

미래 부실위험 높이는 가계부채 현재 소비에는 플러스 요인

이창선

1. 가계부채와 소비와의 관계
2. 우리나라 가계부채 증가세와 소비 동향
3. 미시데이터를 이용한 분석
4. 맺음말



2016. 11. 17

요약

가계부채가 빠르게 증가하면서 향후 가계부실 및 금융건전성 위협 요인으로 작용할 것이라는 우려가 높다. 그러나 다른 한편으로 가계부채의 증가는 유동성 제약 완화, 자산가격 상승 등을 통해 현재의 소비에는 플러스 요인으로 작용한다. 실제로 2011~2014년 가계 금융복지조사의 가구 패널 데이터를 이용한 분석에서 가계부채와 소비간에 양(+)의 관계가 존재하는 것이 확인되고 있다. 특히 저소득 가계의 경우는 생활비나 소비자금의 부채 의존도가 높아 부채가 늘어날수록 소비 증가세가 높아지는 경향이 뚜렷하게 나타난다.

이와 달리 과도한 부채를 지닌 가구는 현재의 소비를 줄여야 하는 압력을 받게 될 수 있다. 신용제약으로 추가 차입이 어려워지거나 미래 부채상환 부담에 대한 우려로 저축을 늘리려 하기 때문이다. 우리나라 가계금융복지 데이터에서는 소득 대비 과다부채 가구가 여타 가구에 비해 소비를 줄이는 현상은 발견되지 않았다. 다만 원리금 상환부담이 크거나 최근 늘어난 가구의 경우에는 저소득층을 중심으로 소비 제약을 받고 있는 것으로 나타나고 있다.

이러한 결과는 그 동안 정책당국이 가계부채의 양적인 확대 억제보다는 가계부채의 질 제고를 위해 고정금리, 분할상환 대출 비중을 늘려온 것과 관련된다. 신용제약 때문에 가계소비가 위축될 정도는 아니지만, 분할상환 확대로 원리금 상환부담이 커진 일부 가구는 유동성 제약으로 소비를 줄이는 효과가 나타나고 있는 것이다. 정책당국은 2016년 2월 여신심사 선진화 방안으로 신규 주택담보대출에 대해 분할상환을 적용하는 등 분할상환 대출이 제도적으로 자리잡도록 하고 있다. 앞으로 소득 중에서 원리금 상환이 차지하는 비중이 높아지면서 소비가 제약되는 경우가 더욱 늘어날 가능성이 높다.

소득 대비 부채규모가 큰 가구들의 소비가 위축되지 않고 있는 것은 그 동안 신용위축이 발생하지 않았던 때문이지만, 이들 가구가 대부분 보유 자산이 많다는 것과도 관련 있다. 과다부채를 줄여나가는 경향을 보이고 있지만, 보유 자산의 축소를 통해 대응하면서 소비를 줄이지는 않고 있는 것이다. 그러나 향후 경기침체, 자산가격 하락, 신용경색 등 예기치 못한 충격이 발생할 경우 과다부채 가구를 중심으로 소비위축이 커질 잠재적인 위험이 존재한다. 선진국에서도 지난 글로벌 위기 당시 과다부채 가구가 자산가격 하락과 신용위축에 직면하여 소비를 크게 줄이면서 경기침체 폭을 키웠던 것으로 많은 연구에서 지적된 바 있다.

최근 몇 년간 소득에 비해 부채 규모가 큰 가구들이 차츰 늘어나는 추세인 데다, 가계부채의 빠른 증가세가 주택가격의 상승과 동반하여 나타나고 있다. 가계부채가 야기할 거시경제적 위험이 높아지면서 정책당국은 최근 주택대출을 비롯하여 양적인 측면에서 가계부채 증가세를 억제하는 정책을 강화하려는 움직임이다. 미래 가계부채로부터 비롯되는 위험을 줄인다는 차원에서 필요한 것이다. 다만 분할상환 확대와 더불어 전반적인 대출 축소는 저소득층을 중심으로 현재의 소비위축 요인으로 작용할 수 있는 만큼, 이를 상쇄하기 위한 노력이 동반되어야 한다.

과도한 가계대출 죄기는 현재의 소비와 자산시장 위축을 통해 미래의 가계부채 위험을 현실화시키게 될 수도 있다는 점이 고려되어야 한다. 가계부채 문제에 대한 대응은 미래의 가계부채 위험과 현재의 소비위축 사이에서 줄타기를 하는 것과도 같다. 적절한 균형 잡기를 통해 연착륙을 도모할 필요가 있다.

1. 가계부채와 소비와의 관계

(1) 가계부채 확대에 따른 두가지 우려

가계부채가 빠른 증가세를 이어가면서 우려를 자아내고 있다. 가계부채는 우리 경제의 위협요인으로서 크게 두 가지 측면이 지적된다. 우선 미래에 주택가격 하락이나 경기침체가 발생하면 부채상환을 못하는 가계가 급증하면서 금융기관의 건전성을 위협하고 금융위기로까지 연결될 수 있다는 것이다. 이 경우 경기침체의 골이 더욱 깊어질 수 있다. 또 다른 하나는 금융위기가 야기될 정도는 아니더라도 가계부채 부담에 시달리는 가계가 늘어나면서 소비여력이 줄어들거나 미래의 부채상환을 위해 저축을 늘리고 소비를 줄여야 하는 가계가 많아진다는 것이다.

주요 가계부채대책

1

시기	가계부채 대책	주요 내용
2011.6	가계부채 연착륙 종합대책	- 증가속도 관리: 고위험 주택담보대출 건전성 강화 - 대출구조 개선: 고정금리, 분할상환 확대
2012.2	제2금융권 가계부채 보완대책	- 제2금융권 가계대출 증가속도 관리 - 제2금융권 건전성 강화 추진
2013.3	하우스푸어, 서민금융대책	- 프리 워크아웃 : 하우스 푸어 지원 - 국민행복기금: 취약계층 지원
2014.2	가계부채 구조개선 촉진 방안	- 가계소득 고려: 소득대비 부채비율 하락 추진 - 구조개선 촉진: 고정금리, 분할상환 담보대출 확대 (2017년까지 40%)
2014.7	가계부채 구조개선 촉진 방안	- 대출규제 합리화: LTV, DTI 완화 - 제2금융권 대출관리: 과도한 수신 억제, 느슨한 담보 평가 관행 개선
2015.3	가계대출 구조 개선 프로그램	- 안심전환 대출: 고정금리, 분할상환 확대 - 상호금융 담보대출 확대 제어 - 채무상환능력 심사 관행 정착
2015.6	서민금융 지원 강화 방안	- 주거 등 서민층 생활 지원 강화 - 민간 금융회사와의 연계 강화 - 고용, 복지 연계 등을 통한 자활 지원 강화
2015.7	가계부채 관리 액션 플랜	- 차주의 소득증빙 의무화 - 상호금융의 비주택대출 관리 강화 - 은행의 원금분할상환 목표치 상향 조정
2016.2	여신심사 선진화 방안	- 가계소득 증대를 통한 상환능력 제고 - 가계부채의 안정적 관리 노력 지속 · 여신 가이드라인 연착륙, 구조개선 가속화 · 제2금융권 관리 강화, 주택연금 활성화 - 서민 취약계층 지원 확대 · 중금리 대출 활성화 등
2016.8	가계부채 관리 방안	- 차주의 소득증빙 의무화 - 상호금융의 비주택대출 관리 강화 - 부채 질적구조 개선 지속 추진 등 부채관리 - 한계, 취약 차주 관리 강화

자료 : 금감원

가계부채 문제가 우리경제의 위협요인으로 부각되면서 정책당국은 2011년 이후 여러 차례 가계부채 대책을 내놓았다(차트 1). 단기간 내 가계부실 문제가 폭발할 것은 아니라고 보고 가계부채의 질을 개선하여 가계부채의 폭발력을 줄여 나가는 연착륙 대책이 대부분이다. 그 중에서도 변동금리, 일시상환 방식 위주인 가계대출 구조를 고정금리, 분할상환 방식으로 유도하는 것이 골자를 이뤄 왔다. 실제로 최근 몇 년 사이 고정금리 및 분할상환 방식의 가계대출이 빠르게 늘어나는 추세여서 가계부채의 질적 제고 대책이 성과를 내고 있기도 하다. 가계부채의 질 제고 조치는 미래 가계부실의 확산과 이로 인한 소비 위축, 경기침체 등을 막기 위한 것이다. 반면 이는 현재의 소비에는 부정적 영향을 미칠 수 있다. 특히 분할상환 확대는 소득 중에서 원리금 상환에 들어가는 비중이 높아지면서 소비여력을 줄이는 요인이 된다.

이러한 배경에서 이 글은 가계부채와 가계소비와의 관련성을 살펴보기 위한 것이다. 통계청이 조사하는 가계금융복지조사의 가구 패널 데이터를 이용하여 가계부채와 소비간의 관계를 분석한다. 특히 최근 과다부채 가구나 원리금상환이 늘어난 가구가 소비를 줄이고 있는지를 살펴본다. 아울러 가구 소득이나 자산 보유 정도, 가구주 연령 등의 가구 특성들이 과다 채무 및 원리금 상환 부담과 소비와의 관계에 있어 영향을 미치고 있는지도 분석해 본다.

(2) 가계부채와 소비의 관계에 대한 이론 및 기존 연구

전통적인 소비이론에서는 부채가 직접적으로 소비에 영향을 미치지 않는다는 생애 소득주기에 의한 소비가설에 따르면, 가계는 생애 전반에 걸친 소득이나 금리, 개인 선호 등을 감안하여 현재와 미래의 소비수준을 결정한다. 각 시점에서 발생하는 소비와 소득간의 괴리는 저축 또는 차입을 통해 메우면서 소비평활화(consumption smoothing)를 꾀하게 된다. 즉 원하는 소비 규모가 소득에 미치지 못할 경우에는 그 차이 만큼 미래 소득이 줄어드는 시기에 대비해 저축을 한다. 반대로 소비 규모가 소득을 넘어서면 그 차이는 차입을 통해서 조달한다. 미래 예상되는 소득을 미리 당겨 쓰는 셈이다. 이는 결국 차입이 원활히 이루어진다는 전제하에 가능한 것이다. 그러나 원할 때 원하는 규모만큼 항상 자유롭게 차입할 수 있는 것은 아니다. 그렇기 때문에 부채와 차입 가능여부가 소비에 영향을 미칠 수가 있게 되는 것이다.

차입이 원활한 시기에는 미래의 소득 증가를 예상한 가구들이 차입을 통해 소비를 늘릴 수가 있다. 가계부채 증가가 소비와 양(+)의 관계를 지닌 것이 일반적인 셈이다.¹ 그러나 신용경색으로 차입이 어려워지면(credit constraint) 소비가 원하는 수준에 비해 위축될 수밖에 없다. 부채비율이 높은 가구일수록 신용제약에 직면할 가

1 김현정, 최우영(2009)¹⁾이 한국노동패널자료(2000~2007)의 미시 데이터를 이용한 분석에서 부채가 소비에 미치는 영향은 전반적으로 플러스(+)라는 결과를 제시했다.

능성이 높아 소비 증가세가 둔화될 수 있다. 또한 부채비율이 높은 가구들은 미래 부채상환 능력에 대한 우려로 상환자금 마련을 위해 저축을 늘리면서 소비가 위축되기도 한다.²

과다부채 가구가 직면할 가능성이 높은 신용제약은 지난 2008년 글로벌 위기 이후 소비 위축 및 경기침체 현상을 설명하는데 유용하게 사용되었다. 많은 연구결과들은 글로벌 위기 이전 부채 증가가 가계소비 활성화에 큰 기여를 했으나, 위기 이후에는 소득 또는 자산 대비 부채비율이 높은 가구일수록 신용제약에 직면하여 소비를 급격히 줄일 수밖에 없었다고 본다.³ 부채 규모가 큰 가계는 소득이 급격히 줄어들거나 금리가 상승할 때 부채상환의 어려움에 직면할 가능성이 더 높다. 외부 신용시장이 악화되었을 경우에 고차입 가구는 신규 차입이나 기존 차입 연장 등의 차입 능력이 제한됨으로써 소비를 줄일 수밖에 없게 되는 것이다. 신용경색이 발생될 가능성에 대한 우려는 고차입가구로 하여금 소비를 줄이게 하는 압력으로 작용하기도 한다. 미래 소득이 줄어들거나 불확실한 것으로 생각될 경우 고차입가구가 부채상환능력 악화 우려에 따라 더욱 소비를 줄이게 될 가능성이 높다는 것이다.

또한 가계부채 비율이 높은 가계의 경우 소득 변화에 대해 소비가 민감히 반응하는 경향이 있다. 고부채에 따른 차입 및 유동성 제약을 받고 있는 상황에서 급작스러운 소득 변화가 발생하면 소비 변화를 통해 충격을 흡수할 수밖에 없다는 것이다.⁴

2. 우리나라 가계부채 증가세와 소비 동향

(1) 양(+)의 관계를 보이는 가계부채와 소비

최근 몇 년간 가계소득을 웃도는 빠른 가계부채 증가세가 계속 지적되고 있지만, 과거에도 가계부채가 가처분소득에 비해 더 빠르게 증가한 것이 일반적이었다(차트 2). 그로 인해 가처분소득 대비 부채비율도 꾸준히 높아졌다(차트 3). 외환위기 직후인 1998년과 카드사태 이후 2003~2004년 기간이 가계부채 비율이 하락한 예외적인 시기였을 뿐이다. 다만 최근에는 소득 증가세가 별달리 높아지지 않고 있는 가운데 가계부채 증가세가 빨라지고 있는 것이 두드러진다. 가계부채(가계신용 기준) 증가율은

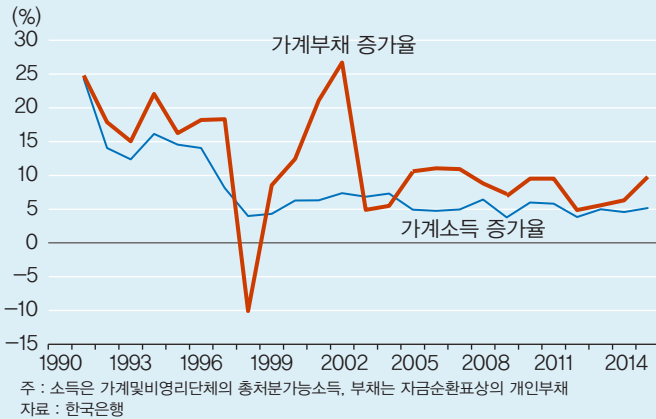
2 한국노동패널자료(2000~2014)를 이용한 손종철, 최영주(2015, 2016)²⁾의 결과에 따르면, 가계부채가 커질수록 소비가 늘어나지만 가처분소득 대비 부채비율이 210%를 넘어서거나 원리금상환비율(DSR)이 27% 이상인 경우에는 소비 증가세가 꺾이게 된다.

3 Dynan(2012)⁴⁾과 Mian, Rao and Sufi(2013)⁵⁾는 미국 자료를 이용하여 위기 이전 LTV(Loan to Value)가 높았던 가계나 지역의 소비가 2007~2009년 사이에 크게 위축되었음을 보였다. Andersen, Duus and Jensen(2014)⁶⁾과 Bunn and Rostom(2014)⁷⁾은 각각 덴마크와 영국의 가계 자료를 이용한 분석을 통해 비슷한 결과를 도출했다. 우리나라의 경우에는 손종철, 최영주(2015, 2016)²⁾가 2007년의 자산대비 부채비율(LTV)이 2008~2011년 중 가계소비에 유의한 영향을 미친 것을 발견했다.

4 Baker(2013)⁸⁾는 높은 가계부채 비율을 지닌 미국 가계가 갑작스런 소득 감소를 경험할 경우 이에 따른 소비 감소 폭이 크다는 사실을 발견했다.

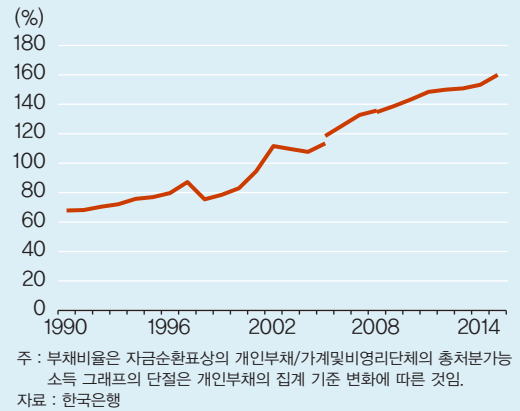
가계부채와 소득 증가율

2



소득 대비 가계부채 비율

3

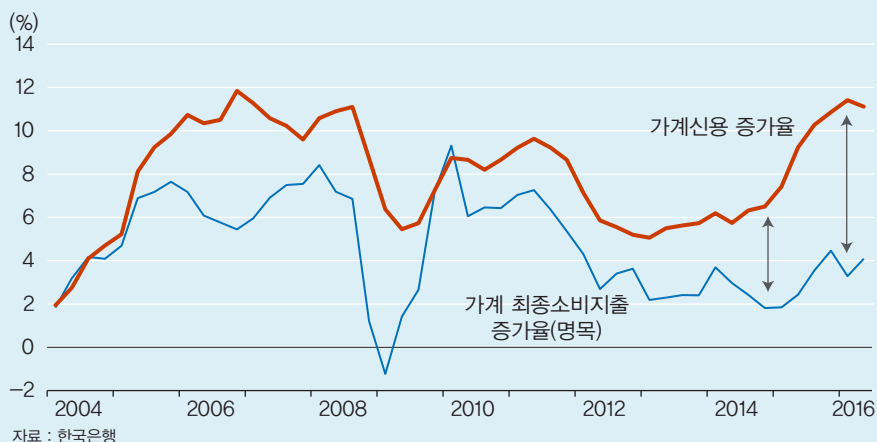


2013년 무렵 5%대로 낮아졌으나 2014년부터 서서히 높아지기 시작해 지난해와 올해에는 연간 11%대에 달할 정도가 되었다. 글로벌 위기 이전 가계부채 증가세와 비슷해진 것이다.

가계부채 증가세가 우려의 대상이 되고 있는 한편으로 민간소비 증가에는 긍정적으로 작용하고 있다. 과거 가계부채는 민간소비 증가세와 유사한 움직임을 보여 왔다(차트 4). 최근의 경우 과거와 달리 가계부채의 빠른 증가세에 비해 소비증가세는 완만한 모습이다. 가계 최종소비지출 증가율이 2013년 2.3%(명목 기준)를 기록한 후 완만한 상승세를 유지하여 올해 상반기 3.7%로 높아졌다. 같은 기간 가계신용 증가율은 5.7%에서 11.1%로 빠르게 높아진 것과 대비된다. 가계의 최종소비지출 중에서 내구재 증가율이 가계신용 중 판매신용의 증가율과 보다 밀접한 관계가 있는 것으로 나타난다(차트 5). 내구재 구입시 판매신용을 이용하는 경향이 많은 것을 반영하는 것이다.

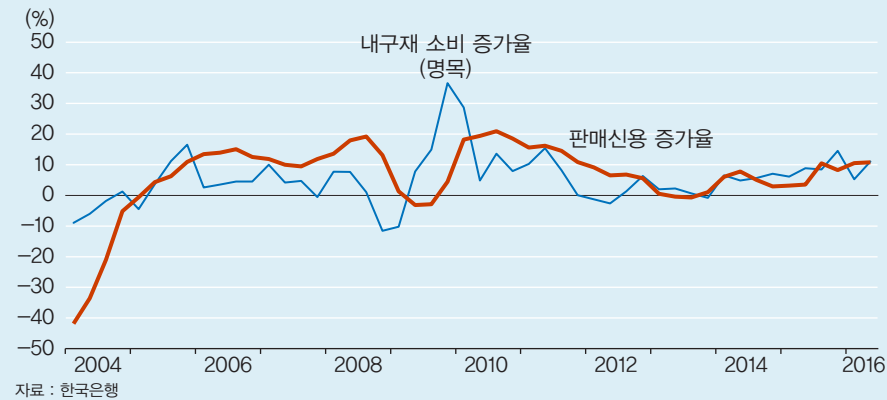
가계신용과 소비 증가율

4



판매신용과 내구재 소비 증가율

5



가계부채와 소비간의 연관성이 최근 들어 다소 약화된 것은 상관관계를 통해서도 확인된다. 가계 최종소비지출 증가율과 가계신용 증가율간의 상관계수가 2000년 1분기~2007년 4분기 중 +0.87이었던 반면 글로벌 위기 이후인 2010년 1분기~2016년 2분기 중에는 +0.49로 낮아졌다.

가계부채와 소비간의 관계 약화는 최근의 소비 부진이 미래 경기에 대한 불확실성, 고령자의 은퇴 이후에 대한 불안 등 여타 구조적인 요인에 크게 기인하고 있는 때문이다. 또한 가계부채 증가세가 소비 외의 요인들에 의해 크게 영향 받고 있기도 하다. 주택 구입이나 전월세보증금 확보, 사업자금 마련 등을 위한 목적의 가계대출이 적지 않아 가계부채와 소비와의 관련성이 약화된 것으로 볼 수 있다. 최근 생활비 마련 등 소비 목적의 가계대출 비중이 소폭 높아지는 추세이나 부동산 구입이나 사업자금 마련 등의 여타 용도에 비해 비중이 높은 편은 아니다(차트 6).

(2) 가계부채 대책이 소비에 미치는 영향

가계부채의 리스크를 줄이기 위한 정부의 대책들도 소비에 영향을 미치고 있을 것으로 추정된다. 정책당국은 소득을 웃도는 높은 가계부채 증가세에 대응하여 지난 2011년부터 올해 8월까지 수 차례의 가계부채대책을 연이어 내놓고 있다. 가계부채의 증가세를 억제하거나 가계부채의 질을 제고하기 위한 다양한 방안 중에서도 일관되게 추진되고 있는 것은 변동금리 및 일시상환 대출을 줄이고 고정금리 및 분할상환 대출을 늘려 나가는 것이다. 금리상승 위험에 대비하는 한편, 만기 시점에 거액의 일시상환

가계의 용도별 대출 비중 (%)

6

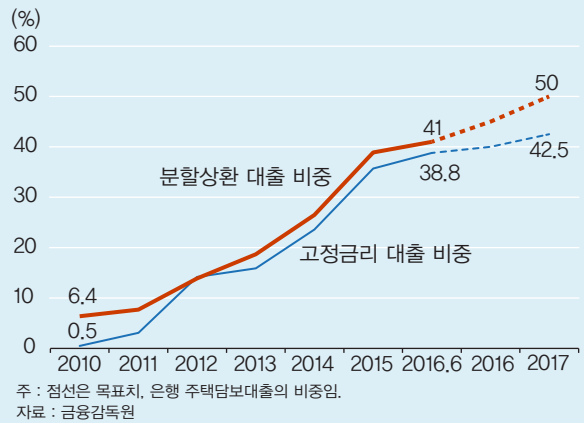
대출 용도	2012	2015
거주주택 마련	35.5	36.9
거주주택 이외 부동산 마련	16.7	15.7
전(월)세 보증금 마련	5.9	7.3
증권투자금 마련	0.9	0.7
부채상환	2.4	3.4
사업자금(영농자금포함) 마련	27.7	24.1
결혼자금 마련(a)	0.6	0.7
의료비 마련(b)	0.3	0.3
교육비 마련(c)	1.8	1.6
생활비 마련(d)	5.7	6.5
소비 자금 마련(a+b+c+d)	8.4	9.1
기타 용도	2.5	2.8

자료 : 가계금융복지조사 자료 이용하여 계산

에 따른 리스크를 줄이기 위해 대출 받는 시점부터 대출 원금을 갚아 나가도록 하는 것이다. 가계부채의 질 제고를 위한 정부대책은 의도한 효과를 나타내고 있다. 은행의 주택담보대출 중에서 고정금리 대출 비중은 2010년말 0.5%에 불과했으나 금년 6월말에는 38.8%로 높아졌다(차트 7). 분할상환 비중은 2010년 6.4%에서 꾸준히 높아져 금년 6월말에는 41%에 달하고 있다. 내년 말까지 고정금리와 분할상환 대출 비중을 각각 42.5%, 50%로 높여 나간다는 방침이다. 비은행권의 가계대출에 대해서도 은행에 비해 덜하지만 목표 수준을 설정하여 분할상환 및 고정금리 대출을 늘려 나가고 있다.

고정금리 및 분할상환 가계대출 비중 변화

7



최근 몇 년간 분할상환이 늘어나면서 가계의 소득 중에서 원리금 상환으로 지출되는 부분이 늘어나고 있다. 부채 증가에도 불구하고 금리의 하향 기조로 인해 이자 부담은 오히려 줄어들고 있으나 원금 상환 부담이 커지고 있기 때문이다. 전국 2만 가구를 대상으로 하는 통계청의 가계금융복지조사에 따르면, 가계의 원리금상환비율은 2013년의 20.6%에서 2014년에는 23.1%로 높아진 것으로 나타난다(차트 8).⁵ 가계부채보유 가구를 대상으로 하면 가처분소득 대비 원리금상환 부담액은 2013년 30.1%에서 2014년 33%로 높아진다.

가처분소득 대비 원리금 비중 (%)

8

	2011	2012	2013(a)	2014(b)	b-a(%p)
이자	4.9	5.0	4.6	4.1	-0.4
원금	-	-	16.1	19.0	+2.9
원리금	-	-	20.6	23.1	+2.5

자료 : 가계금융복지조사 자료 이용하여 계산

연령이나 소득 등의 차이에 따라 가구별 원리금상환 부담의 변화에 대한 편차가 크다(차트 9). 소득 중에서 원리금상환으로 지출되어야 하는 부분이 커지게 되면 소비여력이 줄어들 것으로 추정된다. 소득 대비 가계부채나 원리금상환 비율이 높은 가계의 경우 추가 차입에 제약を受け 원리금 상환 부담에 따른 소비여력 축소를 완화하기가 쉽지 않을 수도 있다.

5 이자지급액은 2011년 데이터부터 조사되고 있으나 원금상환액은 2013년에 대해서부터 조사되고 있다. 가계금융복지조사에서 가처분소득 산정시 이자지급액은 비소비지출로 구분되어 제외되어 있으나 여기서는 이자지급액이 가처분소득에 포함되는 것으로 보고 가처분소득 대비 원리금상환 비율을 계산했다. 가계금융복지조사 기준의 가처분소득 대비 원리금상환액 비율은 2013년과 2014년에 각각 21.7%, 24.2%이다.

가구 특성별 가처분소득 대비 원리금 비중 (%)

9

가구 특성	구분	2013(a)	2014(b)	b-a(%p)
소득 분위별	1분위	20.2	20.7	0.5
	2분위	23.0	26.5	3.5
	3분위	23.3	23.7	0.4
	4분위	20.2	24.2	4.0
	5분위	19.4	21.7	2.3
가구주 연령별	30세 미만	11.3	10.0	-1.2
	30대	20.7	24.0	3.2
	40대	22.7	24.4	1.6
	50대	20.5	22.4	2.0
	60세 이상	18.0	22.6	4.6
입주 형태별	자가	21.3	23.8	2.5
	전세	19.4	22.0	2.6
	월세	19.7	20.7	1.0
	기타	17.0	22.5	5.4
종사상 지위별	상용근로자	18.7	20.6	2.0
	임시 일용 근로자	17.8	16.6	-1.2
	자영업자	25.8	28.9	3.1
	무직 등	17.0	22.5	5.4

자료 : 가계금융복지조사 자료 이용하여 계산

3. 미시데이터를 이용한 분석

가계부채 부담과 소비와의 관계를 보다 정밀하게 살펴보기 위해 통계청의 가구별 가계금융복지조사 데이터를 이용하여 분석했다. 그 중에서도 10,000 가구를 대상으로 조사되는 복지부문의 가계 패널 데이터를 이용했다. 금융부문 가계 패널이 좀 더 자세한 가계재무 데이터를 제공하지만, 가계소비 관련 데이터는 복지부문에서만 조사되기 때문이다. 대상 기간은 2011~2014년이다.⁶

(1) 소비 증가 및 감소 가구의 특성 비교

우선 대상 기간 중 소비 증감에 따른 가구별 특성의 차이가 어떻게 나타나는지를 살펴해보았다. 가계금융복지조사의 복지 패널을 구성하고 있는 가구를 대상으로

6 가계금융복지조사에서 조사되는 항목 중 자산, 부채 등의 스톡(stock) 변수는 해당연도의 4월을 기준으로 집계되지만 소득, 소비 등의 플로우(flow) 변수는 전년도 수치이다. 2015년 가계금융복지조사의 경우 자산, 부채 항목은 2015년 4월 수치이고 소득, 소비 항목은 2014년 수치인 것이다. 여기서는 혼란을 피하기 위해 실제 조사 대상 시기를 표기한다. 즉 대상기간이 2011~2014년이라는 것은 2012~2015년 가계금융복지조사 자료로부터 구해진 것이다.

2011~2014년 중 연간 소비 변화를 살펴보면 소비가 늘어난 가구와 줄어든 가구가 존재하는 가운데 소비가 늘어난 가구가 조금 더 많다(차트 10).

소비 증가 가구와 소비 감소 가구가 지닌 특성을 비교해 보면 다음과 같다. 소비 증가 가구는 세대주 나이가 조금 더 낮고 평균 가구원 수는 조금 더 많으며 가구원 수도 평균적으로 늘어났다. 소득은 소비 증가 가구가 더 많고, 금융부채와 순자산은 소비 감소 가구가 더 크다. 소득이나 자산 대비 부채비율도 소비 감소 가구가 더 높은 편이다. 소비 성향은 소비 증가 가구가 더 높다.

가처분소득이 소비 증가 가구에서는 평균적으로 늘어난 반면, 소비 감소 가구는 소폭 감소하는 모습이다. 금융부채와 순자산이 소비 증가 가구에서 더 크게 늘어나고 있다. 부채비율이 높은 가구의 비중은 소비 감소 가구에서 조금 더 높게 나타난다.

종합해서 보면 소비 증가 가구는 가구원 수의 증가, 소득 및 자산, 부채의 증가 등이 소비 증가에 기여한 것으로 유추할 수 있다. 반면 소비 감소 가구는 가구원 수 감소와 더불어 소득 정체, 부채나 자산의 제한적 증가 등이 상대적으로 소비 감소에 영향을 미친 것으로 보인다.

소비 증가, 감소 가구의 평균적인 특성 비교

10

가구 특성	소비 증가 가구	소비 감소 가구	전체
가구수	12,831	11,531	24,497
소비 변화율 (연간, %)	27.3	-27.5	1.3
세대주 나이 (세)	53.1	54.4	53.7
가구원 수 (명)	2.9	2.8	2.9
가구원 수 변화 (명)	0.055	-0.030	0.015
소득 (만원)	4,055	3,837	3,954
금융부채 (만원)	3,945	4,013	3,978
순자산 (만원)	27,362	28,488	27,923
소비/가처분소득 (%)	82.7	75.1	79.1
금융부채/가처분소득 (%)	103.6	115.6	109.5
가처분소득 변화 (만원)	410.4	-99.3	169.2
금융부채 변화 (만원)	378.0	143.2	264.4
순자산 변화 (만원)	1,639.2	474.1	1,082.2
소비/가처분소득 변화 (%p)	10.5	-14.1	-1.1
금융부채비율 200% 이상 가구 비중 (%)	13.8	14.6	14.2
금융부채비율 300% 이상 가구 비중 (%)	8.1	9.3	8.7
금융부채비율 400% 이상 가구 비중 (%)	5.4	6.4	5.8

자료 : 2011~2014년 중 가계금융복지조사 복지 패널 자료를 이용하여 계산

(2) 과다차입 가구와 소비

가계의 부채 부담과 소비와의 관련성을 가계금융복지조사 데이터를 이용하여 보다 자세하게 살펴보았다. 차트 11에서 보는 바와 같이 부채가 없는 가구의 소비증가율이 전체 가구에 비해 낮게 나타난다. 부채비율이 높아지면서 소비증가율은 점차 높아진다. 그러나 부채비율이 250%를 넘어설 무렵에는 소비증가율이 낮아진다. 다만 과다차입 가구의 소비증가율은 여전히 전체 평균보다는 높다.

가계부채 비율과 소비

11

전년 가처분소득 대비 부채비율(DTI)	가구수	소비증가율 (연간, %)		소비성향 (%)	
		중앙값	평균	중앙값	평균
전체	24,395	1.42	1.0	65.2	57.7
DTI = 0	8,902	1.24	0.5	70.1	58.7
0< DTI ≤ 50	5,359	1.04	0.4	61.5	57.0
50< DTI ≤ 100	2,488	1.16	0.7	62.3	55.3
100< DTI ≤ 150	1,759	1.27	0.7	61.8	56.4
150< DTI ≤ 200	1,229	2.34	2.8	60.9	54.7
200< DTI ≤ 250	837	2.68	2.9	64.5	58.2
250< DTI	3,821	1.88	1.6	67.4	60.4

자료 : 2011~2014년 가계금융복지조사 자료 이용하여 계산

원리금 상환부담 정도에 따른 소비증가율을 보더라도 비슷한 모습이다(차트 12). 원리금 상환부담이 커질수록 소비증가율은 높아진다. 원리금 상환부담이 소득이 30%를 넘어가게 되면 소비증가율이 낮아지는 모습이나 역시 전체 평균에 비해서는 여전히 높다.

원리금상환부담과 소비

12

전년 가처분소득 대비 원리금 상환(DSR)	가구수	소비 증가율 (연간, %)		소비성향 (%)	
		중앙값	평균	중앙값	평균
전체	6,793	2.53	2.4	63.1	56.4
DSR = 0	2,958	2.99	2.5	67.5	56.5
0< DSR ≤ 10	1,475	1.38	1.2	59.5	55.2
0< DSR ≤ 20	707	1.58	2.2	59.1	53.7
20< DSR ≤ 30	444	3.62	4.8	61.8	58.9
30< DSR ≤ 40	298	2.91	2.7	61.4	59.8
40< DSR	911	3.69	2.9	63.1	57.7

자료 : 2013~2014년 중 가계금융복지조사의 가구패널 데이터를 이용하여 계산

부채비율별 가구 분포

13

가처분소득 대비 금융 부채 비율(%)	가구수 기준 (%)				금융부채액 기준 (%)			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
0	41.5	41.0	42.9	44.7	0.0	0.0	0.0	0.0
0 초과~50 이하	23.3	22.8	20.6	18.8	4.7	4.5	4.5	4.1
50 초과~100 이하	10.2	10.6	10.5	10.3	9.2	9.3	9.1	8.6
100 초과~150 이하	6.8	7.0	6.8	6.7	10.1	9.8	9.7	9.7
150 초과~200 이하	4.7	4.5	4.9	5.0	9.5	9.2	9.8	10.1
200 초과~250 이하	3.2	3.1	3.3	3.4	8.3	7.9	8.2	8.8
250 초과~300 이하	2.3	2.3	2.5	2.4	7.0	6.5	7.5	6.7
300 초과	8.1	8.9	8.5	8.7	48.0	48.4	45.5	45.6

자료 : 2011~2014년 가계금융복지조사 자료 이용하여 계산

소득 대비 부채비율이나 원리금 상환부담이 늘어날수록 소비증가율이 높아지는 것은 부채가 소비증가와 관련성이 있다는 것을 의미한다. 그러나 일정 수준 이상으로 부채 부담이 커질 경우에는 소비증가세에 역효과를 미칠 수 있다는 것을 시사한다. 과다 차입가구가 늘어날수록 전체 소비 증가세에는 부정적인 작용을 할 수 있다는 것이다.

가계금융복지조사 데이터 상으로 부채비율 150% 이상의 과다차입 가구가 최근 소폭이지만 꾸준히 늘어나고 있는 것으로 나타난다(차트 13). 또한 2013~2014년 중 DSR>40 이상의 가구 비중에는 큰 변화가 없으나 DSR이 10~40 사이인 가구 비중은 소폭 늘어났다(차트 14). 2014년까지의 데이터로만 본다면 전체 소비에 크게 영향을 미칠 수 있는 과다 차입가구가 두드러지게 늘어난 것은 아니다.

아직까지는 과다부채 가구의 소비증가율이 평균 수준에 비해 높은 데다 과다부채 가구의 비중이 빠르게 늘어나고 있는 것은 아니어서 과다부채 가구 때문에 소비가 위축될 정도는 아닌 것으로 보인다. 그러나 평균적인 소득 대비 가계부채비율이나 원리금

원리금상환액 비중별 가구 분포

14

가처분소득 대비 원리금상환비율(DSR, %)	가구수 기준 (%)		금융부채액 기준 (%)	
	2013	2014	2013	2014
0	42.4	41.7	0.0	0.0
0 초과~10 이하	21.3	21.1	5.7	4.9
10 초과~20 이하	11.2	11.5	9.0	8.5
20 초과~30 이하	6.9	7.0	9.3	8.5
30 초과~40 이하	4.4	4.9	8.2	8.0
40 초과	13.9	13.9	64.1	65.0

자료 : 가계금융복지조사 자료 이용하여 계산

상환 비율이 높아지고 있는 것과 함께 과다 차입 가구도 더 늘어날 것으로 보여 전체 소비에 미치는 영향력이 점차 커질 가능성은 있다.

(3) 원리금 상환부담 변화와 소비

소득 대비 원리금 상환 부담이 단기간 내 큰 변화가 있을 경우 소비에 미치는 영향이 클 수도 있다. 2013년~2014년 중 원리금 상환부담이 줄어든 가구수 비중은 28.6%인데 비해 원리금 상환부담이 커진 가구수 비중은 35.8%로 더 크다. 소비증가율은 원리금 상환 부담이 늘어난 가구가 상대적으로 낮은 것으로 나타난다. 원리금 상환부담이 줄어든 가구의 소비증가율은 3.6%인 데 비해, 원리금 상환부담이 늘어난 가구의 소비증가율은 2.7%이다. 원리금 상환부담 증가 폭이 커지면 소비증가율이 높아지지만, 원리금 상환 부담 증가 폭이 소득의 30%p를 넘어선 가구의 소비증가율은 낮아진다(차트 15). 원리금 상환액 자체가 늘어나거나 또는 소득이 줄어들면서 소득 대비 원리금상환액 부담이 높아지게 되면 소비 증가세를 둔화시키는 요인으로 작용할 수 있는 것이다.

원리금 상환부담 변화와 소비

15

원리금상환부담(DSR) 변화 (%p)	가구수	소비 증가율 (연간, %)		소비성향 (%)	
		중앙값	평균	중앙값	평균
전체	6,793	2.53	2.6	63.1	56.4
$\Delta DSR < -40$	415	3.64	2.0	61.1	56.3
$-40 \leq \Delta DSR < -30$	142	3.42	1.8	61.7	58.5
$-30 \leq \Delta DSR < -20$	180	6.0	5.8	58.8	55.0
$-20 \leq \Delta DSR < -10$	340	5.8	4.9	60.8	56.8
$-10 \leq \Delta DSR < 0$	864	1.32	3.5	60.0	54.6
$\Delta DSR = 0$	2422	2.41	1.3	68.9	56.9
$0 < \Delta DSR \leq 10$	1057	2.83	2.9	59.7	55.6
$10 < \Delta DSR \leq 20$	378	1.77	1.8	59.6	55.6
$20 < \Delta DSR \leq 30$	237	3.56	4.7	59.2	53.3
$30 < \Delta DSR \leq 40$	179	1.23	5.3	62.3	55.9
$40 < \Delta DSR$	579	0.24	1.2	66.0	61.2

주 : DSR 변화와 소비 증가율은 2013~2014년 중이며 소비성향은 2015년 수치
자료 : 2013~2014년 가계금융복지조사 자료 이용하여 계산

(4) 회귀분석 통한 가계부채 부담과 소비간의 관계

가구별 특성을 감안한 가계부채와 가계소비와의 관계를 살펴보기 위해 가계금융복지조사 복지 패널의 가구 데이터를 이용하여 회귀분석을 했다.

전체 가구를 대상으로 한 추정결과(차트 16)에 따르면, 소득증가율이 1%p 높아질 때

가계부채 비율과 소비와의 관계 추정 결과

16

설명변수	(1) 전체	(2) 전체	(3) 소득1분위	(4) 소득1분위
$\Delta \log(Y)$: 소득변화율	0.214***	0.229***	0.302***	0.212***
ΔNA : 순자산 변화(천만원)	0.00057	0.00057	-0.00023	-0.00077
ΔD : 부채 변화(천만원)	0.00060	0.00105	0.014	0.016*
DTI_{t-1} : 부채/소득 비율(전년)	0.0017	0.0013	0.0148*	-0.0055
DTI^2_{t-1} : 부채/소득 비율 제곱(전년)		0.0008		
$\Delta \log(Y) \cdot DTI_{t-1}$: 소득변화율 · 부채/소득 비율		-0.0176**		
관측치수	21660	21660	4844	1370
가구수	9044	9044	2300	
within R ²	0.06	0.06	0.13	0.09
추정기간	2011~2014년			2013~2014년

주 : ① 가계부채 비율과 소비간의 관계를 추정하기 위해 사용한 회귀식은 다음과 같다.

$\Delta \log(C)_i = \alpha + \beta_1 \Delta \log(Y)_i + \beta_2 \Delta(NA)_i + \beta_3 \Delta(D)_i + \beta_4 (D/Y)_{i,t-1} + \beta_5 (D/Y)_{i,t-1}^2 + \beta_6 \Delta \log(Y)_i \cdot (D/Y)_{i,t-1} + \gamma \log(X)_i + \varepsilon_{it}$
 여기서 $\Delta \log(C)_i$ 는 i년도에 i가구 소비의 전기대비 로그차분으로 전년대비 소비증가율인 셈이다. Y는 가처분소득, NA와 D는 각각 순자산과 부채이다. $(D/Y)_{i,t-1}$ 는 전년도 소득 대비 부채비율이고, $(D/Y)_{i,t-1}^2$ 는 부채비율의 제곱항으로 부채비율이 특정 수준을 넘어서면 소비증가율에 부정적으로 작용하는 지를 보기 위한 것이다. $\Delta \log(Y)_i \cdot (D/Y)_{i,t-1}$ 는 가처분소득 증가율과 전년도 부채비율간의 상호작용으로 부채비율이 높아질수록 소득과 소비간의 관계가 달라지는지를 파악하려는 것이다. X는 i 가구의 특성으로 가구의 성별, 나이, 교육 정도, 거주지역, 가구원수 증감 등을 포함한다.

각 가구의 연간 소비증가율을 결정하는 여러 요인들과 더불어 각 가구의 고유한 특성과 연도별 고정효과(fixed effect)를 감안하여 추정했다. 전체 가구에 대해 추정한 후에 가구의 소득별, 자산별, 연령별로도 나누어서 추정했다.

② 가구주 성별, 나이, 교육정도 및 가구원수 변화, 거주지역 등 기타 설명변수에 대한 추정결과는 제시되지 않음. (1)과 (2)는 설명변수에서 차이, (3)과 (4)는 추정기간에서 차이
 극단치(outlier) 제거를 위해 각 변수의 상하 1%를 제외하여 추정

자료 : 2011~2014년 가계금융복지조사의 복지 패널 데이터를 이용하여 추정

소비증가율은 0.21~0.23%p 높아지는 관계가 존재한다. 순자산과 부채 증가가 소비 증가와 양(+)의 관계를 나타내고 있지만 통계적 유의성은 높지 않다. 가계부채 비율과 소비간의 관계도 뚜렷하지는 않다. 추정계수의 부호가 양(+)이고 통계적 유의성도 없다. 부채비율이 특정 수준을 넘게 되면 소비증가율이 꺾이는 관계도 발견되지 않았다. 소득과 부채비율간의 상호작용항(interaction term)의 추정계수는 음(-)의 부호로 나왔다. 부채비율이 높을수록 소비가 소득 변화에 더 민감하게 반응할 것이라는 예상과는 달리 나온 것이다.

가구의 소득별, 자산별, 연령별로 나누어 추정한 결과에서는 몇 가지 특징이 발견된다. 우선 저소득층일수록 소비의 소득에 대한 민감도가 높아진다. 또한 가계부채 증가와 소비 증가간의 양(+)의 관계가 소득이 낮을수록 보다 뚜렷해진다. 소득 기준으로 하위 20%에 해당하는 소득 1분위의 경우 가계부채가 1천만원 늘어날 때 소비증가율은 1.4~1.6%p 높아지는 관계가 존재한다. 저소득층일수록 생활비 마련 목적의 금융기관 차입이 많은 것을 반영하는 것이다(차트 17). 이밖에 부채비율이 높아질 때 소비증가세가 꺾이는 경우가 일반적이지 않은 것으로 나타났다. 부채비율이 높은 가구가 현재의 소비를 줄이는 현상이 2011년~2014년 가구 데이터

소득분위별 소비 용도의 대출 비중(2014년중, %) 17

	생활비 마련	소비 자금 마련
1분위	18.7	25.8
2분위	12.1	16.6
3분위	8.4	11.6
4분위	6.1	8.3
5분위	3.8	5.6

주 : 소비 자금은 생활비 외에 결혼자금, 의료비, 교육비를 포함한 것임.

자료 : 통계청, 가계금융조사

에서는 나타나지 않은 것이다. 또한 부채비율이 높은 가구의 경우 소득 변화에 소비가 민감하게 반응하는 관계 역시 뚜렷하지는 않다. 높은 부채비율로 인한 차입 제약 때문에 예기치 못한 소득변화에 따라 소비를 크게 줄여야 하는 경우가 일반적이지 않은 것이다.

이러한 결과는 높은 가계부채 비율이 오히려 차입제한에서 자유롭다는 사실을 나타내 주거나 2011년 이후에는 글로벌 위기 시기와 같은 신용경색이 발생하지 않았던 때문으로 보인다. 또한 고부채비율 가구가 주로 소득이나 자산 보유 정도가 중간 이상인 가구에 분포되어 있어 부채에 대한 대응 여력이 있는 것으로 해석되기도 한다(차트 18). 2011년~2014년 중 부채비율이 높은 가구일수록 다음 해에 부채 상환을 통해 부채비율을 낮추는 동시에 자산도 크게 감소하는 것으로 나타난다(차트 19). 부채 규모 축소를 위해 소비를 줄이기보다는 보유 자산의 처분을 통해 대응하는 경우가 많았던 것이다.

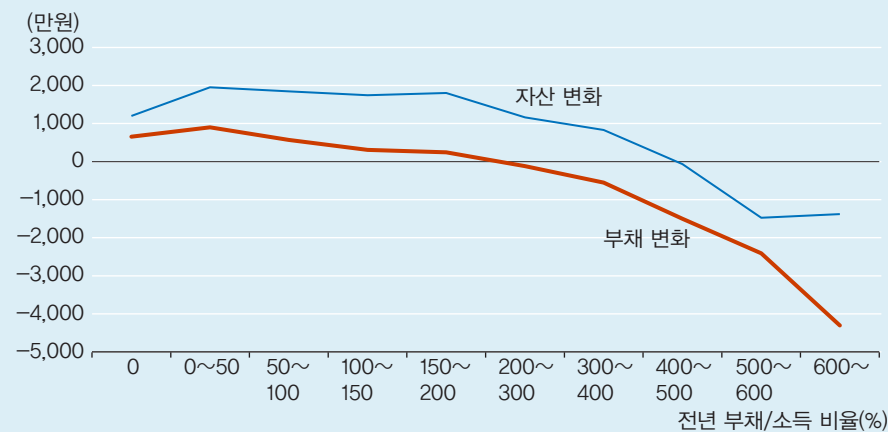
고부채비율 가구(부채/소득 비율 200% 이상)의 분포(%) 18

소득	1분위	15.1
	2분위	20.0
	3분위	19.7
	4분위	21.0
	5분위	24.2
자산	1분위	5.0
	2분위	9.2
	3분위	17.3
	4분위	25.6
	5분위	43.0
순자산	1분위	11.0
	2분위	14.6
	3분위	19.2
	4분위	22.6
	5분위	32.6

자료 : 2011~2014년 가계금융복지조사를 이용하여 계산

부채 비율별 부채, 자산 변화

19



자료 : 2011~2014년 가계금융복지조사를 이용하여 계산

(5) 회귀분석 통한 원리금 상환부담 변화와 소비간의 관계

최근 몇 년 동안 정책당국은 가계부채의 질을 개선한다는 차원에서 분할상환 대출을 늘리는 방안을 꾸준히 추진해 왔다. 그 결과 실제로 가계의 대출 중에서 분할상환 대출 비중이 크게 높아진 것으로 나타나고 있다. 이로 인한 원리금 상환부담 증대가 가

계의 소비 의사결정에 어떤 영향을 미쳤는지 살펴보았다.

소득에서 원리금 상환부담이 차지하는 비중이 높아지면 상대적으로 소비여력이 축소될 수 있다. 자발적으로 부채상환에 나서면서 원리금 상환 부담이 높아진 것이 아니라, 금리 상승이나 대출금융기관의 원금상환 압박 등 외부 요인에 의해 원리금 상환 부담이 높아진 경우라면 소비에 미치는 영향이 더욱 커질 수 있다.

차트 20은 2013~2014년에 대해 소비함수를 추정한 결과이다.⁷ 2011~2014년 기간에 대해 추정된 차트 16에 비해 전반적으로 부채계수의 유의성이 높아져 부채와 소비 증가간의 양(+)의 관계가 뚜렷하게 나타난다. 전채가구에 대해 소득 대비 원리금 상환액 변화를 나타내는 변수의 추정계수는 음(-)으로 나와 원리금 상환액이 늘어나면 소비증가율이 낮아지는 관계가 존재하지만 통계적 유의성은 낮다. 전기의 소득 대비 원리금 상환액 비율에 대한 추정계수도 부호가 음(-)으로 나와 원리금 상환부담이 큰 가구가 소비증가율도 낮아지고 있지만 역시 통계적 유의성은 높지 않다. 원리금 상환액 비율의 제곱항을 도입하면 추정계수가 통계적으로 유의한 것으로 나타난다. 다만 소비증가율을 둔화시키기 시작하는 원리금 상환액 비율이 130% 수준으로 매우 높은 편이다.

가구 특성에 따라 원리금 상환 부담과 소비와의 관계를 살펴보면, 소득 1분위 저소득 가구에서 가계부채의 증감과 소비증가율간의 양(+)의 관계가 상대적으로 크다. 또한 원리금 상환과 소비간에 음(-)의 관계가 두드러지게 나타난다. 전기의 원리금 상환

원리금 상환부담과 소비와의 관계 추정 결과

20

설명변수	(1) 전체	(2) 전체	(3) 소득1분위	(4) 소득1~2분위	(5) 순자산 2분위
$\Delta \log(Y)$: 소득변화율	0.181***	0.179***	0.203***	0.191***	0.212***
ΔNA : 순자산 변화(천만원)	0.00006	0.00006	-0.0031	0.0012	0.0168***
ΔD : 부채 변화(천만원)	0.00231*	0.00254*	0.014*	0.0121***	0.0139**
ΔDS : 원리금상환액 변화(천만원)	-0.00068	0.00058	-0.0908**	-0.011	-0.0158
DSR_{t-1} : 원리금상환/소득 비율(전년)	-0.00822	0.02035	-0.0808**	-0.0379**	-0.0724**
DSR^2_{t-1} : 원리금상환/소득 비율 제곱(전년)		-0.0079**			
관측치수	5934	5934	1190	2292	967
조정 R ²	0.06	0.06	0.06	0.07	0.08

주 : ① 원리금 상환 부담과 소비간의 관계를 추정하기 위해 사용한 회귀식은 다음과 같다.

$$\Delta \log(C)_t = \alpha + \beta_1 \Delta \log(Y)_t + \beta_2 \Delta (NA)_t + \beta_3 \Delta (D)_t + \beta_4 \Delta (DS)_t + \beta_5 (DS/Y)_{t-1} + \beta_6 (DS/Y)_{t-1}^2 + \beta_7 \Delta \log(Y)_t \cdot (DS/Y)_{t-1} + \gamma \log(X)_t + \varepsilon_{it}$$

여기서 종속변수는 2013년~2014년 두 해 사이의 소비(C)_t 변화율이다. 설명변수로 소득(Y)_t 변화율, 순자산(NA)_t, 부채(D)_t 변화가 사용되었다. 또한 2013년 대비 2014년 원리금 상환액(DS)_t 변화가 소비에 영향을 미쳤는지를 살펴보기 위해 설명변수로 추가되었다. 2013년 소득 대비 원리금 상환비율은 2013년 원리금상환부담이 2014년의 소비 변화와 관련성이 있는지를 살펴 보기 위한 것이다. 원리금 상환비율의 제곱항((DS/Y)_{t-1}²)은 원리금 상환비율이 특정 수준으로 높아질 때 소비증가율을 낮추는 관계가 존재하는지를 보기 위한 것이다. 부채부담에 따라 소득과 소비와의 관계가 달라지는지를 살펴보기 위해 소득과 부채부담의 상호항인 $\Delta \log(Y)_t \cdot (DS/Y)_{t-1}$ 가 사용되었다.

② 가구주 성별, 나이, 교육정도 및 가구원수 변화, 거주지역 등 기타 설명변수에 대한 추정결과는 제시되지 않음. 극단치(outlier) 제거를 위해 각 변수의 상하 1%를 제외하여 추정

자료 : 2013~2014년 가계금융복지조사의 복지 패널 데이터를 이용하여 추정

7 가계의 이자 상환액은 2011년 데이터부터 조사되었지만 원금상환액은 현재 2013~2014년에 대해 조사된 데이터가 존재하기 때문에 추정기간이 2013~2014년으로 제한된 것이다.

비율이 높아질수록 소비증가율이 낮아지는 관계도 통계적으로 유의하게 존재한다. 소득 1~2분위 가구에 대한 추정에서도 원리금 상환비율 추정계수는 통계적으로 유의한 음(-)의 수치를 보이고 있다. 순자산 2분위 가구에서도 원리금 상환액 비율이 소비증가율과 뚜렷하게 음(-)의 관계를 보이고 있다. 저소득 가구나 저자산 가구는 원리금 상환액 증가나 높은 원리금 상환액 비율이 소비증가율을 낮추는 요인으로 작용하고 있는 것이다. 이는 저소득 또는 저자산 가구는 소비를 위한 부채의존도가 높아 신용 확보 여부가 소비 수준 결정에 중요하게 작용하는데, 차입제약을 받는 가구가 상대적으로 많을 가능성을 시사한다.

이상의 분석결과는 2013년~2014년 사이의 변화를 대상으로 한 것이어서 최근의 변화까지 포함하면 결과가 보다 뚜렷해질 가능성이 있다. 2012년 이후 꾸준히 높아지던 분할상환 대출 비중이 급격히 높아진 것은 2015년으로 안심전환대출 출시의 영향 때문이었다. 안심전환대출은 정책당국이 기존 변동금리 대출을 고정금리 분할상환대출로 전환할 경우 낮은 금리를 적용토록 한 것이다. 당시 이자에 더해 원금상환에 나설 수 있는 능력을 갖춘 중소득 이상의 가구가 안심전환대출에 많이 참여한 것으로 파악되고 있다. 자발적이었지만 좋은 금리조건을 놓치지 않기 위해 원리금 상환부담 증대에 따른 소비 여력 축소를 감수하면서 참여한 경우가 적지 않았을 것이다. 또한 2016년 2월부터 여신심사 선진화 방안이 시행되면서 신규 주택담보대출에 대해서는 비거치식 분할상환이 적용되기 시작했다. 2015년 이후 원리금 상환부담 변화와 소비와의 관련성이 더욱 커졌을 것으로 추정된다.

4. 맺음말

가계금융복지조사에서 조사된 우리나라의 가계 데이터를 이용한 분석에서 가계부채는 현재의 소비를 늘리는 요인으로 작용하는 것으로 나타났다. 특히 생활비를 비롯한 소비자금 마련 목적의 부채의존도가 높은 저소득층의 경우에는 부채와 소비간의 양(+)의 관계가 높은 것으로 확인된다. 최근 몇 년간 크게 늘어나고 있는 원리금 상환부담 확대는 역시 저소득층을 중심으로 소비위축 요인으로 작용하고 있는 것으로 분석되었다. 가처분소득 대비 부채비율이 높은 가구의 경우 소비를 줄이게 되는 효과가 전반적으로 뚜렷하지 않은 것으로 추정되었다. 고부채비율 가구는 부채 축소에 나서고 있지만 자산 축소를 통해 대응하고 있어 소비를 줄여야 하는 압박이 아직은 없었다.

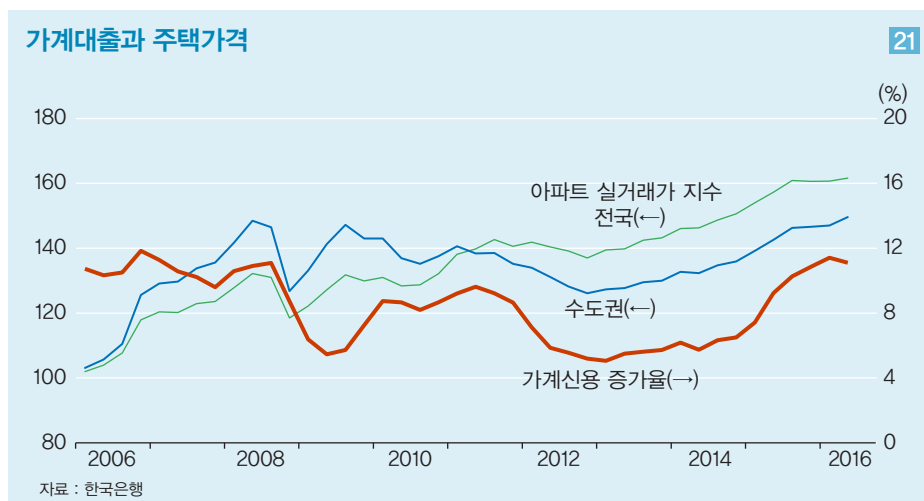
빠르게 늘어나는 가계부채가 현재의 소비에는 긍정적으로 작용하지만, 미래의 위험을 높이는 요인이다. 현재 부채를 늘리고 있는 가계는 현재의 소비를 위해 미래 예상소득

을 당겨 쓰는 것이거나, 부채를 통해 구입한 자산으로부터 가격 상승 또는 운용 수익 등의 미래 소득을 기대하고 있는 것이다. 그런데 미래에 실업 등으로 소득이 크게 줄어들거나 자산가격이 급락하는 충격이 발생한다면 부채상환은 어려워질 수 있다. 부채상환에 실패하는 가계가 늘어난다는 것은 가계에 대출해 준 금융기관의 손실이 커지는 것을 의미한다. 금융기관은 대출에 더욱 소극적으로 되어 신용경색이 유발된다. 가계 소비가 급락하는 것을 비롯하여 극심한 경기침체가 불가피해지는 것이다.

가계부채로부터 비롯되는 미래의 위험을 줄이기 위해 그 동안 정책당국은 양적인 증가세 억제보다는 주로 가계부채의 질을 제고하는 차원에서 고정금리 및 분할상환 대출의 확대를 중점적으로 추진해 왔다. 양적인 면에서는 2014년의 경우처럼 위축되어 있는 주택시장 상황을 고려하여 LTV, DTI 규제를 완화하는 등 가계부채의 팽창을 가져오는 조치를 도입하기도 했다.

분할상환 확대에 따른 원리금 상환액 증가는 일부 저소득층을 중심으로 소비 위축 요인으로 작용했을 뿐, 정부의 가계대책이 전체 소비에 미치는 부정적 영향은 제한적이었던 것으로 추정된다. 가계부채의 양적인 축소를 크게 의도한 것은 아니어서 소비를 위축시킬 정도로 신용경색이 유발되지는 않았기 때문으로 볼 수 있다. 고부채비율 가구의 소비가 전체 평균에 비해 높게 유지되고 있는 데에는 신용시장이 크게 위축되지는 않았던 것도 한 요인으로 지적될 수 있다.

지난해 이후 가계부채 증가세가 빨라진 데다 최근 몇 년간 과다부채 가구가 소폭이나마 늘어난 것으로 보여 미래 가계부실의 위험성은 높아진 것으로 보인다. 우리나라는 글로벌 위기 이후 가계부채가 꾸준히 늘어났지만 주택가격은 비교적 안정세를 유지하고 가계저축률이 높아지면서 소비는 부진이 이어져왔다. 지난 글로벌 금융위기 이전 소비 활황, 자산가격 급등 등을 수반한 가계부채 급증세가 위기 뒤에 자산가격 급



락과 가계부실, 소비위축으로 연결되었던 미국, 영국 등 선진국과는 다른 모습이었던 것이다. 그런데 지난해 이후 가계부채의 빠른 증가세는 주택가격의 상승세와 동반하여 나타나고 있다(차트 21). 이제까지와는 다르게 가계부채 증가세가 내포하고 있는 거시경제적 위험성이 높아지고 있는 모습이다. 특히 과다부채 가구의 경우 현재는 자산 축소를 통해 소비를 줄이지 않으면서도 부채 축소에 대응하고 있지만, 자산가격이 크게 하락하면 이러한 메커니즘이 작동하지 않을 수 있다.

이러한 배경에서 정책당국은 최근 가계부채의 양적인 증가세를 억제하는 각종 조치에 나서고 있는 것으로 이해된다. 다만 가계부채의 양적인 증가세를 줄이는 것은 곧 미래 가계부채가 야기할 수 있는 잠재적인 위험을 줄이는 것이지만, 현재의 자산가격이나 소비에는 부정적으로 작용할 수밖에 없다. 특히 금융기관들이 대출을 꺼리게 되면 저소득층을 중심으로 부채에 의존하여 소비를 해 온 가구들은 소비여력이 위축될 가능성이 있다. 분할상환 확대와 더불어 전반적인 대출 축소가 야기할 소비위축을 상쇄하기 위한 노력이 동반되어야 한다.

미래의 가계부채 위험과 현재의 소비간에는 상쇄(trade-off)관계가 존재한다. 빠르게 늘어나고 있는 가계부채에 대한 대응책이 필요하지만, 너무 강하게 가계대출의 고삐를 죄는 조치는 현재의 부진한 소비를 더욱 위축시키는 요인이 될 수도 있다. 가계부채 대책은 현재 소비와 미래의 위험과 함께 주택가격에 미칠 영향까지 고려해야 하는 어려운 문제다. 가계부채가 급증하면서 주택가격 버블이 형성되어 미래의 잠재적인 위험을 커지도록 해서는 안 될 것이다. 또한 주택가격 급락을 야기할 정도로 대출을 위축시키는 것은 미래의 위험을 현재화시키는 것일 수도 있다. 가계부채 대책은 가계부채가 야기할 미래의 위험과 주택가격, 현재의 소비 사이에서 이루어지는 줄타기와 같다. 적절히 균형을 잡아가면서 가계부채를 연착륙시키도록 하는 것이 필요하다. www.lgeri.com

〈참고자료〉

- [1] 김현정, 김우영(2009), “가계부채가 소비에 미치는 영향: 미시자료를 중심으로”, 『경제분석』, 제15권 제3호.
- [2] 손종철, 최영주(2015년 봄), “가구패널을 이용한 과다부채와 소비의 상관관계 분석”, 한국경제학보 제22권 년1호.
- [3] Choi, Youngjoo and Jong Chil Son(2016), “Nonlinear Effect of Household Debt on Consumption: Evidence from Household-level Panel Data in Korea”, Economic Bulletin, Volume 36, Issue 2
- [4] Dynan, K.(2012), “Is a Household Debt Overhang Holding Back Consumption”, Brookings Papers on Economic Activity.
- [5] Mian, A., K. Rao, and A. Sufi(2013), “Household balance sheets, consumption, and the economic slump”, The Quarterly Journal of Economics 128 (4).
- [6] Andersen, A., C. Duus, and T. Jensen(2014, 3), “Household debt and consumption during the financial crisis: Evidence from Danish micro data”, Working papers (online): No.89, vol, 2014, Danmarks Nationalbank.
- [7] Baker, S. R.(2014), “Debt and the consumption response to household income shocks”, Mimeo.
- [8] Bunn, P. and M. Rostom(2015), “Household debt and spending in the United Kingdom”, Working Paper no. 554, Bank of England.



본 보고서에 게재된 내용이 LG경제연구원의 공식 견해는 아닙니다. 본 보고서의 내용을 인용할 경우 출처를 명시하시기 바랍니다.