

가계부채가 소비에 미치는 영향

김현정* · 김우영**

우리나라 가계부채는 2000~2007년간 매년 13.8%씩 증가하여 2007년말 현재 명목GDP의 87.6%를 차지하기에 이르렀다. 이는 OECD 평균인 64.4%보다 훨씬 높은 수준이다. 이와 같이 경제규모 대비 과도하게 확대된 우리나라 가계부채는 2007년 이후 미국발 금융위기의 여파로 국내 금융부문의 취약성이 노정되고 실물경기마저 크게 둔화되면서 거시경제 불안정의 또다른 뇌관으로 작용할 위험이 커지고 있다. 본고는 가구수준의 미시자료(한국노동패널자료, 1998~2007년)를 이용하여 2007년까지 부채가구의 재무건전성 지표 추이를 살펴보고 2008년 이후 거시환경 급변에 따른 가계채무부담의 민감도를 분석한다. 아울러 가계부채 및 부채상환부담이 소비에 미치는 영향을 살펴봄으로써 가계부채문제가 거시경제에 지나친 부담이 되지 않도록 하기 위한 정책방향을 제시하고자 한다. 먼저 부채가구의 재무건전성 지표 추이를 분석해본 결과 여러 지표가 다소 혼재되기는 하나 2007년까지 대체적으로 양호한 모습을 보여왔다. 자산보유 비중이 높은 상위소득계층의 부채비중이 높은 것으로 나타났으며, 소득 및 자산대비 부채수준이 높고 가계수지도 적어진 취약가구 비중도 금융자산 기준으로는 크게 증가하여 왔으나 총자산 기준으로는 그간의 부동산 가격 상승에 힘입어 크게 개선되어 왔다. 그러나 이러한 특징은 그만큼 우리나라 부채가구의 재무건전성이 실물자산 가격 하락 위험에 크게 노출되어 있음을 시사하는 것이기도 하다. 실제로 2008년 들어 미국발 금융위기 여파로 신용경색, 부동산가격 하락, 경기둔화 등 가계채무부담 능력에 부정적인 거시환경이 조성되고 있다. 이에 가계채무부담 능력에 영향을 미치는 요인별로 부채상환이 곤란한 취약가구 비중이 2007년에 비해 어떻게 변화할 지 그 민감도를 분석해본 결과 부동산가격 하락, 원금상환 부담, 소득 감소 순으로 취약가구의 비중 확대에 부정적인 영향이 큰 것으로 나타났다. 한편, 가구자료 및 거시총량지표를 이용하여 소비함수를 추정해본 결과 소비에 대한 부채의 총효과는 신용카드 사태 이후 음(-)으로 전환되었으며 동 효과가 점차 확대되고 있는 것으로 분석되었다. 특히 소득수준별 소비함수 추정 결과 중간소득계층이 부채상환부담에 민감하게 반응하며 금융자산 보유 비중이 낮을수록 음(-)의 부채상환부담 효과는 커지는 것으로 분석되었다. 따라서 부채가구의 재무건전성이 지나치게 빠르게 약화되는 것을 막고 가계부채 문제가 소비위축을 비롯한 거시경제에 커다란 교란요인으로 되지 않도록 하기 위해서는 부동산가격의 경착륙 방지, 정책금리 인하가 대출금리 인하로 이어질 수 있도록 하기 위한 신용경색 해결 노력 지속, 자본확충을 통한 BIS비율 제고 등 은행의 대출여력 확충, 실질소득 감소 완화를 위한 경기부양 노력 등 다각적인 대책 마련이 필요한 것으로 분석되었다.

1. 서론

외환위기 이후 우리나라 가계의 금융부채는 빠른 속도로 확대되어 왔다. 특히 2000년대 들어 가계부채는 저금리 기조, 주택가격 상승 등을 배경으로 경제규모 대비 크게 확대되었다. 우리나라 가계대출은 2000~2007년간 매년 13.8%씩 증가하여 2007년말 현재 명목GDP의 87.6%를 차지하였는데

* 한국은행 금융경제연구원 경제제도연구실

** 한국은행 금융경제연구원 경제제도연구실

<표 1> 가계부채 규모의 국제비교(2007년 현재)

	한국	미국	영국	일본	프랑스	호주
GDP대비	82	100	100	65	48	98
(주택관련)*	43	76	84	37	34	84
개인처분가능소득대비	148	136	159	112	55	159
(주택관련)*	77	104	134	64	36	136

주 : * 주택구입을 위한 대출(한국의 경우 주택담보대출 포함)

자료 : 각국 국민계정, Lehman Brothers

이는 OECD 평균인 64.4%보다 훨씬 높은 수준이다. 국민계정상 개인부문 금융부채¹⁾는 2008년 6월 말 현재 781조원, 한국은행 가계신용통계상 가계신용 규모도 660조원으로 외환위기 이후 3배 이상 확대되었다. 그 결과 2007년말 현재 우리나라 개인 금융부채의 GDP 대비 비중은 82%, 개인처분가능소득 대비 비중도 148%에 달하며 미국, 영국, 호주 등 선진국에 필적할 만큼 높아졌다(<표 1>). 다만, 이들 국가에 비해 주택관련대출 비중은 아직 낮아 가계부채의 자산시장 변동에 대한 민감도는 상대적으로 낮은 편이다.

한편, 가구당 부채규모를 보아도 가계부채의 확대속도가 매우 빠름을 알 수 있다(<표 2>). 2008년 6월말 현재 가구당 가계신용 및 가계대출 잔액은 각각 3,960만원과 3,736만원으로 2000년 대비 2배 이상 증가하였다. 금융기관별로는 가계대출의 약 60%를 은행이, 나머지 40%는 비은행 금융기관이 차지하고 있다. 2000년 이후 은행대출 비중은 빠르게 증가하여 2003년 이후 60%대에서 추이하고 있으며 비은행대출 비중은 감소하는 추세이나 2007년 이후 은행 주택담보대출 규제 강화 등으로 비은행대출이 늘어나면서 동 비중이 다소 상승하였다.

<표 2> 가구당 부채규모 및 기관별 비중

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008.6
가계신용(만원)	1,840	2,302	2,894	2,894	3,019	3,265	3,602	3,842	3,960
가계대출(만원)	1,662	2,045	2,578	2,722	2,859	3,090	3,406	3,627	3,736
은행(%)	(44.5)	(51.6)	(56.8)	(60.3)	(61.5)	(61.9)	(62.9)	(61.1)	(60.5)
비은행(%)	(55.5)	(48.4)	(43.2)	(39.7)	(38.5)	(38.1)	(37.1)	(38.9)	(39.5)

주 : * 통계청 추계가구수 기준

이와 같이 빠르게 높아진 가계부채 규모를 반영하여 소득 및 자산 대비 가계부채 비중도 증가하여 왔다(<표 3>). 먼저 개인처분가능소득 대비 금융부채 비율은 2002년부터 1을 초과한 이래 지속

1) 이는 자금순환표상 개인부문 금융부채 잔액을 의미한다. 그런데 개인부문에는 순수가계 이외에도 민간 비영리단체 및 소규모 개인기업도 포함되므로 가계금융과 상관이 없는 상거래신용 및 비이자부부채인 기타금융부채는 제외하였다.

적으로 증가하고 있으며 2005년 이후 증가 속도가 빨라져 2007년말 현재 1.48, 개인처분가능소득 대비 가계신용 비율은 1.26에 이르고 있다. 그리고 가계대출의 원리금상환 비율도 지속적으로 상승 추세이며 특히 시장 금리가 상승추세로 반전된 2005년 하반기 이후 증가속도가 빨라져 2005년말 15.3%에서 2007년 현재 20.7%로 증가하였다. 그러나 금융자산 대비 금융부채 비율을 보면 2007년 까지 하향 안정화추세를 나타내었으며 최근 주가 하락세 가속화, 펀드수익률 급락 등으로 가계의 금융자산이 축소되면서 다소 높아지기는 하였으나 2008년 6월말 현재 0.45로 여전히 자산이 부채보다 2배 이상 많은 상태이다. 즉 총량지표 기준으로 볼 때 소득 대비 부채 비율 및 부채상환 부담은 증가하고 있으나 금융자산 대비 금융부채 비율은 그리 높지 않고 위에서 살펴보았듯이 자산시장 변동에 대한 민감도도 선진국에 비해 크게 낮아 우리나라의 경우 아직은 가계부채문제가 그리 심각하지 않은 듯한 양상을 띠고 있다.

<표 3> 가계부채 관련 총량지표 추이

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008.6
금융부채 ¹ /개인처분가능소득(배)	0.84	0.96	1.28	1.29	1.27	1.35	1.43	1.48	—
가계신용/개인처분가능소득(배)	0.76	0.93	1.13	1.11	1.11	1.17	1.24	1.26	—
금융부채/금융자산(배)	0.38	0.41	0.46	0.45	0.44	0.43	0.44	0.43	0.45
부채상환액/개인처분가능소득 ² (%)	—	—	—	—	—	15.3	19.3	20.2	20.7

주 : 1. 자금순환표상 개인 금융부채

2. 6개 은행(국민, 우리, 신한, 하나, SC제일, 농협)의 연간소득이 2천만원~1억원인 주택담보대출 차입가계 기준(자료: 『금융안정보고서』, 2008.10)

그러나 이와 같은 거시자료에 의한 재무건전성 지표는 가계의 평균적인 재무상황을 보여줄 수는 있으나 개별 가계의 실질적인 채무부담 능력에 대한 평가를 왜곡할 가능성이 없지 않으므로 미시 자료를 통해 부채가구의 재무건전성을 보다 세밀하게 검토해볼 필요가 있다. 또한 최근 소득 여건이 악화되고 부동산가격 하락 조짐이 두드러지는 등 가계부채 부실화 가능성이 높아지고 있으나 과연 그런지, 부채가구들이 어느 정도로 이러한 거시변수들에 취약한지 등을 거시총량지표를 통해 분석하는 데에는 일정한 한계가 있다. 그리고 미국발 금융위기의 여파로 급속한 경기둔화가 우려되는 가운데 가계부채문제가 어느 정도로, 또 어느 경로를 통해 소비를 위축시킬지 분석하는 것도 시급하다 하겠다.

따라서 본고는 가구수준의 자료인 한국노동패널자료를 이용하여 우리나라 가계부채의 재무건전성 및 소비에 미치는 영향을 미시적으로 분석하고자 한다. 이를 위해 우선 2장에서는 실증분석을 위한 이론적 토대를 마련하기 위해 부채가 소비에 미치는 영향에 대한 기존연구들을 개괄한다. 3장에서는 부채가구에 초점을 맞추어 이들 가구의 재무건전성 추이를 살펴본다. 특히 소득 및 자산 대비 부채가 과다하고 가계수지가 적자인 취약가구 비중을 기준으로 우리나라 부채가구의 전반적인 재무건전성이 2007년까지 어떻게 추이하는지 살펴본다. 또한 최근 급변하고 있는 거시환경을

감안하여 가계부채에 영향을 주는 제 요인들이 변화할 때 부채가구의 채무부담능력이 어떻게 변화할 지 그 민감도를 분석한다. 이를 통해 부채가구의 재무건전성에 영향이 큰 변수들이 무엇인지 식별해 내고, 부채가구가 이들 변수에 어느 정도로 민감하게 반응할지 측정해보고자 한다. 그리고 4장에서는 미시자료를 이용한 소비함수 추정을 통해 가계부채가 소비에 어떠한 영향을 미치는지 실증적으로 살펴본다. 특히 가구자료의 장점을 이용하여 소득수준별, 금융자산보유별로 소비함수를 추정함으로써 부채가 소비에 영향을 미치는 경로를 보다 세밀하게 확인한다. 마지막으로 5장에서는 이상의 분석결과에 기초하여 부채가구의 재무건전성이 급속도로 악화되거나 과도한 소비위축이 일어나지 않도록 하기 위한 대책은 무엇인지 논의하고자 한다.

II. 기존 연구 검토

가계소비와 부채 등 유동성제약 변수간의 관계는 Hall(1978)의 생애주기-항상소득가설(Life Cycle, Permanent Income Hypothesis, LC-PIH)을 실증적으로 검토하는 과정에서 주목받기 시작하였다. LC-PIH가설에 따르면 합리적 기대를 가진 가계가 주어진 예산제약 하에서 생애효용을 극대화하도록 매기의 소비를 결정할 경우 현재의 소비는 다음 식과 같이 전기 소비에만 의존하는 임의 보행 행태를 보이게 된다.

$$\Delta c_t = \mu + e_t, \quad e_t \sim iid(0, \sigma_e^2) \quad (1)$$

그러나 위 가설을 검증하기 위한 실증연구 결과 소비는 전기 소비 이외에 현재소득에 의해서도 영향을 받는 것으로 나타났으며 그 원인의 하나로서 자본시장의 불완전성과 이에 따른 유동성제약이 부각되었다. 즉, 합리적 소비자는 소비평활화를 의도하나 자본시장의 불완전성에 따른 차입제약으로 인해 현재의 소비가 당기 소득변화에 민감하게 반응한다는 것이다.

Campbell and Mankiw(1989, 1990)를 위시하여 식 (1)에 현재소득, 금융부채 등 유동성 제약 변수를 추가한 후 거시자료를 이용하여 부채가 소비에 미치는 영향을 살펴보기 위한 연구들이 다수 이루어져 왔으나 부채와 소비간의 관계에 대한 결과는 일의적이지 않은 것으로 분석되었다. Bacchetta and Gerlach(1997)는 모기지 및 가계대출 증가에 대한 기대 및 예대금리차가 비내구재 및 서비스 지출 증가와 정(+)의 상관관계가 있음을 발견하였고 Ludvigson(1999)도 가계 차입이 소득수준에 따라 제약을 받는 모형을 설정하고 실증분석한 결과 현재소득 및 금융부채가 모두 소비에 유의한 정(+)의 영향을 미침을 발견하였다. 반면 Johnson(2007)은 가계대출과 총지출간에 유의한 상관관계를 발견하지 못하였다. 다만 그에 따르면 신용카드 관련 부채와 총지출간에는 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났다.

한편, 미국을 위시하여 가계부채 잔액이 빠르게 높아짐에 따라 부채수준뿐만 아니라 부채상환부담(DSR)이 소비에 미치는 영향에 대한 관심이 고조되어 왔다. 이와 관련된 연구들의 경우 거시자

료뿐만 아니라 미시자료를 이용한 연구도 점차 증가하는 추세이다. 먼저 거시자료를 이용한 연구들은 대체로 부채상환부담의 소비에 미치는 영향이 유의하지 않다고 결론짓고 있다. McCarthy(1997)는 가계대출은 비내구재 소비 및 서비스 지출보다는 내구재 소비 지출과 유의미한 관계가 있으며 DSR은 소비에 대한 유의한 설명변수가 아니라는 결론을 도출하였다. Maki(2000)도 소비자신용은 소비에 유의한 양의 영향을 미치지만 DSR은 소비에 아무런 영향을 미치지 않는다고 주장하였다.

그러나 가구수준의 미시자료를 이용한 자료들은 부채상환부담이 소비에 음의 영향을 미친다는 결과를 보고하고 있다. Stephens(2005)은 자동차 할부금을 상환하고 난 뒤 가처분소득이 10% 증가할 때 비구재소비는 2~3% 증가함을 발견하였다. Coulibaly and Li(2006) 역시 모기지론 상환 이후 내구재 소비가 증가함을 발견하였다. 한편 일본의 1990년대초 자산시장 버블 붕괴 이후 기간을 대상으로 실증분석한 Ogawa and Wan(2007)은 일본의 경우 실물자산 대비 부동산관련 부채비율이 가계소비에 유의한 음의 영향을 미쳤음을 발견하였고 따라서 기업부채 뿐만 아니라 가계부채도 일본불황의 장기화에 기여하였음을 주장하였다. 또한 Johnson and Li(2007)은 미국 가구데이터를 이용하여 실증분석한 결과 거시연구에서와 비슷하게 DSR 자체가 소비행태를 유의하게 변화시키지는 않음을 발견하였다. 이러한 결과는 이들에 따르면 미국가구의 경우 DSR이 높은 가구가 유동자산 역시 많이 보유하기 때문이다. 그러나 이들은 유동자산이 적고 DSR도 높은 가구그룹의 경우 소비의 소득탄력성이 그 이외 가구그룹에 비해 50% 정도 높음을 발견하였고 이를 통해 유동성제약에 직면한 가구의 경우 소득감소시 소비를 더욱 크게 줄일 가능성이 있음을 보였다.

III. 부채가구의 재무건전성 추이 및 평가

1. 부채가구의 재무현황

제 10차 노동패널자료에 의하면 2007년 현재 전체가구중 부채가구 비중은 44%이며 소득분위별로는 소득수준이 낮은 1, 2분위 계층의 부채가구 비중이 각각 24%, 40%로 낮은 반면 소득수준이 높은 4, 5분위 계층이 각각 53%로 높은 편이다. 부채가구의 평균 부채는 4,900만원이며 4, 5분위 계층의 부채가구가 각각 전체 부채의 23%, 46%를 보유하고 있다. 또한 부채가구의 평균 총자산은 22,638만원(금융자산 1,289만원)이며 4, 5분위 계층의 부채가구가 각각 부채가구 전체 자산의 24%, 52%를 보유하고 있다. 즉 4, 5분위 계층의 경우 부채 보유 비중이 높지만 자산 보유 비중 또한 높은 것이다.

부채가구의 평균 부채는 가처분소득 대비(DTI) 1.3배, 금융자산 대비(DTA1) 3.8배, 총자산 대비(DTA2) 0.2배로 부채가구 전체적으로는 재무건전성이 비교적 양호한 수준이나 소득계층별로는 취약한 계층이 존재한다. 소득수준이 가장 낮은 1분위 계층의 경우 부채가 가처분소득보다 3배 이상 많은 한편, 1, 2분위 계층의 부채도 각각 금융자산의 10배가 넘는 등 저소득 계층의 경우 가처분소

득 및 금융자산 기준으로 재무건전성이 취약하다. 가처분소득 대비 부채상환 비율도 부채가구 평균으로는 12% 정도로 원리금 상환 여력이 아직은 양호하나 1, 2분위 계층의 경우 동 비율이 각각 28%와 14%로 평균보다 높다. 또한 부채가구중 가계잉여(가처분소득에서 생활비와 원리금 상환액을 제한 금액)가 음(-)인 적자가구 비중이 30%에 달하고 있는데 소득수준이 낮을수록 동 비중도 높아져 5분위 계층의 경우 적자가구 비중이 10%에 불과하나 1, 2분위 계층의 적자가구 비중은 각각 68%, 51%에 달하고 있다.

한편, 가구의 연령계층별로 부채현황을 보면 부채가구 비중은 35~44세 및 45~54세 연령층에서 높고 가구당 부채규모는 55~64세 연령층, 45~54세 연령층 순으로 많은 것으로 나타났다(<표 5>). 가구의 연령이 높아질수록 금융자산 대비 부채 비율(DTA1)이 높아지는 반면 총자산 대비

<표 4> 소득분위별 부채가구의 재무현황(2007년)

(만원)

	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
전체가구수 ¹	966	967	967	967	967	4,834
부채가구수	234	383	462	516	508	2,103
가처분소득(A) ²	661	1,629	2,623	3,802	7,613	3,806
생활비	1,040	1,636	2,175	2,788	4,193	2,629
총부채(B)	2,128	2,676	3,492	4,598	9,070	4,899
금융기관부채	1,574	2,272	2,980	4,310	8,541	4,452
부채상환액	187	226	304	430	847	447
총자산(C)	5,809	8,785	13,375	22,086	47,449	22,638
금융자산(D) ³	172	244	576	1,087	3,282	1,289
거주주택 ³	3,942	5,390	8,211	13,407	23,631	12,513
(자가가구 평균) ⁴	(10,384)	(11,082)	(14,226)	(19,694)	(30,648)	(20,315)
거주주택 이외 부동산 ³	725	2,205	3,237	6,219	18,487	7,411
전세 및 월세 보증금 ³	971	945	1,352	1,373	2,050	1,425
(전세가구 평균) ⁴	(3,868)	(3,561)	(4,895)	(6,411)	(11,588)	(6,344)
(월세가구 평균) ⁴	(783)	(1,020)	(1,537)	(2,105)	(2,698)	(1,437)
부채가구 비중(%)	24	40	48	53	53	44
부채보유 비중(%)	5	10	16	23	46	-
자산보유 비중(%)	3	7	13	24	52	-
B/A(배), DTI	3.22	1.64	1.33	1.21	1.19	1.29
B/D(배), DTA1	12.37	10.97	6.06	4.23	2.76	3.80
B/C(배), DTA2	0.37	0.30	0.26	0.21	0.19	0.22
부채상환 비율(%)	28	14	12	11	11	12
가계잉여	-566	-233	144	583	2,573	729
적자가구 비중(%)	68	51	31	18	10	30

주 : 1. 전체 조사가구(5,007가구) 중 소득, 부채, 자산에 대한 정보가 있는 가구

2. 세후 총소득에서 국민연금 및 의료보험료 제외

3. 부채가구 전체 평균

4. 자가가구의 평균 거주주택 시가 및 전월세가구의 평균 임대보증금

부채비율(DTA2)은 낮아지는 경향이 있다. 또한 가구주의 종사상 지위별²⁾로 부채현황을 살펴보면 자영업자 가구의 경우 상대적으로 부채가구 비중이 높고 평균 부채도 많은 것을 알 수 있다(<표 6>). 임금근로자 가구와 자영업자 가구의 부채가구 비중은 각각 48.4%, 53.8%이며 평균 부채규모도 자영업자 가구는 6,829만원(금융자산 대비 5.29배, 총자산 대비 0.23배)으로 임금근로자 가구의 4,130만원(금융자산 대비 2.90배, 총자산 대비 0.21배)을 상회하고 있다.

<표 5> 가구주 연령별 부채가구당 자산 및 부채 규모(2007년)

(만원)

	34세 이하	35~44세	45~54세	55~64세	65세 이상	전체
부채가구 비중(%)	41.9	55.6	54.2	42.0	20.6	44.0
부채(A)	3,471	4,950	5,507	5,630	3,067	4,899
금융자산(B)	1,372	1,386	1,312	1,455	452	1,289
총자산(C)	11,653	19,395	27,638	30,001	17,193	22,638
A/B(배), DTA1	2.53	3.57	4.20	3.87	6.79	3.80
A/C(배), DTA2	0.30	0.26	0.20	0.19	0.18	0.22

<표 6> 종사상 지위별 부채가구당 자산 및 부채 규모(2007년)

(만원)

	임금근로자	자영업자	미취업 및 무급가족종사자	전체
부채가구 비중(%)	48.4	53.8	22.5	44.0
부채(A)	4,130	6,829	3,677	4,899
금융자산(B)	1,424	1,292	672	1,289
총자산(C)	19,357	29,929	20,094	22,638
A/B(배), DTA1	2.90	5.29	5.47	3.80
A/C(배), DTA2	0.21	0.23	0.18	0.22

2. 부채가구의 재무건전성 지표 추이

가. 부채가구의 소득, 부채 및 자산 추이

부채가구의 소득, 부채 및 자산 추이를 보면 우리나라의 가계부채 증가는 실물자산 수요 증가와 밀접한 관련이 있음을 알 수 있다(<표 7>). 2003년 신용카드사태 이후 부채는 부채가구의 가처분 소득 및 금융자산보다 빠르게 증가하고 있으나 실물자산보다는 느리게 증가하여 왔다. 2007년만

2) 2007년 현재 전체 가구중 자영업자 가구의 비중은 25%, 임금근로자 가구의 비중은 51%이며 동 비중은 매년 거의 비슷하다.

〈표 7〉 소득분위별 소득, 부채 및 자산 추이

(만원, %)

		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
2003	가처분소득	432 (-7.0)	1,328 (4.1)	2,095 (4.7)	3,043 (4.8)	6,142 (8.6)	2,868 (1.3)
	부채상환액	200 (-11.8)	288 (32.6)	366 (-20.3)	415 (12.8)	626 (-7.2)	401 (-4.5)
	총부채	1,890 (42.3)	2,109 (12.4)	2,758 (22.8)	3,163 (6.1)	5,336 (11.8)	3,191 (10.5)
	금융자산	127 (-18.3)	336 (5.5)	602 (-11.4)	905 (-4.8)	2,915 (0.2)	1,071 (-9.4)
	실물자산	4,033 (-7.1)	5,762 (30.7)	7,836 (31.8)	11,913 (19.6)	22,314 (23.9)	11,187 (19.4)
2006	가처분소득	615 (7.8)	1,542 (8.1)	2,491 (7.4)	3,569 (5.2)	7,129 (11.6)	3,460 (11.7)
	부채상환액	128 (16.0)	227 (-13.6)	290 (-4.8)	418 (-5.8)	864 (26.7)	428 (10.0)
	총부채	1,928 (15.4)	2,453 (-9.9)	3,371 (9.0)	4,490 (16.1)	7,875 (14.8)	4,375 (12.7)
	금융자산	197 (33.3)	180 (-52.6)	675 (2.1)	918 (-9.0)	3,217 (12.4)	1,199 (6.7)
	실물자산	4,978 (3.8)	6,471 (-11.2)	10,241 (7.5)	16,301 (28.3)	36,228 (27.6)	16,588 (21.7)
2007	가처분소득	661 (7.5)	1,629 (5.7)	2,622 (5.2)	3,799 (6.5)	7,606 (6.7)	3,806 (10.0)
	부채상환액	187 (46.4)	226 (-0.7)	305 (5.0)	429 (2.6)	846 (-2.0)	447 (4.5)
	총부채	2,128 (10.4)	2,676 (9.1)	3,498 (3.8)	4,578 (2.0)	9,073 (15.2)	4,899 (12.0)
	금융자산	172 (-13.0)	244 (36.0)	577 (-14.5)	1,085 (18.2)	3,276 (1.8)	1,289 (7.5)
	실물자산	4,667 (-6.3)	7,595 (17.4)	11,455 (11.9)	19,570 (20.1)	42,098 (16.2)	19,916 (20.1)

주 : ()는 전년대비 증감률

보더라도 부채 증가율이 12.0%로 부채가구의 가처분소득 증가율(10.0%), 금융자산 증가율(7.5%)을 상회한 반면 실물자산 증가율(20.1%)을 하회하고 있다. 이는 가계부채 증가가 부동산 가격 상승에 따른 실물자산의 수요 증가와 밀접한 관련이 있음을 시사하는 것이다.

한편 부채상환액 증가율은 2006년과 2007년 각각 10.0%, 4.5%로 동 기간 부채증가율(각각 12.7%, 12.0%)을 크게 하회하고 있다. 이는 2005~06년 크게 늘어난 주택담보대출의 거치기간이 아직 지나지 않았기 때문인 것으로 추측된다. 소득분위별로 보면 1분위 계층은 2007년 들어 부채상환액이 전년에 비해 46%나 증가한 가운데 금융 및 실물자산은 각각 13.0%, 6.0% 감소하였다. 따라서 동 계층의 경우 부채상환 및 적자보전을 위해 동 자산을 처분한 것으로 추측된다. 그러나 2, 3, 4분위 계층의 경우 2007년 들어 부채 증가율(각각 9.1%, 3.8%, 2.0%)이 실물자산 증가율(각각 17.4%, 11.9%, 20.1%)을 크게 하회하고 있으며 5분위 계층의 경우 2007년 들어 다른 분위 계층에 비해 부채 증가율(15.2%)이 높고 동 증가율도 실물자산 증가율(16.2%)과 비슷한 수준이다.

나. 부채가구의 소득 대비 부채 비율(DTI) 추이

부채가구중 소득보다 부채가 3배³⁾ 이상(DTI 3배 이상) 많은 소득 대비 고부채가구의 비중은

3) DTI가 3배에 이르면 14년간 원금 분할상환, 금리 7.5%라는 가정 하에 가처분소득 대비 원리금 상환 비율(DSR)이 초기 수년간 40%에 달해 은행대출시 고려되는 DSR 임계치에 이르는 것으로 추정되어 DTI 3배를 고부채가구의 기준으로 삼기로 한다.

2003년 이후 10.7%에서 11.9%로 1.2%p 증가한 반면 DTI가 1배 미만인 가구는 55.2%에서 52.6%로 감소하여 부채부담이 증가하였다. 소득분위별로 1, 2분위 계층에 속하면서 소득 대비 고부채인 가구는 2003년 전체 부채가구중 각각 3.5%, 3.0%를 차지했으나 2007년에는 각각 2.8%씩으로 감소하였다. 이에 반해 3, 4, 5분위 계층의 경우 같은 기간 동 비중이 2.1%, 1.2%, 1.0%에서 2.6%, 1.5%, 2.2%로 확대되었다.

〈표 8〉 소득 대비 부채 비율별 가구 비중 분포

		(%)					
	DTI	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
2003년	1배 미만	2.7	9.4	12.5	15.9	14.7	55.2
	1-2배	1.7	5.6	6.5	5.6	5.0	24.3
	2-3배	1.5	2.0	2.5	2.4	1.5	9.8
	3배 이상	3.5	3.0	2.1	1.2	1.0	10.7
2006년	1배 미만	4.2	10.3	11.7	13.4	15.0	54.5
	1-2배	2.0	4.0	5.8	5.2	6.6	23.5
	2-3배	1.3	2.1	2.2	2.2	1.7	9.5
	3배 이상	3.6	3.4	2.1	1.7	1.7	12.4
2007년	1배 미만	3.3	8.6	12.2	14.0	14.6	52.6
	1-2배	2.1	4.0	4.8	6.3	6.7	23.9
	2-3배	1.4	2.0	2.7	3.1	2.3	11.5
	3배 이상	2.8	2.8	2.6	1.5	2.2	11.9

한편, 소득 대비 고부채가구(DTI 3배 이상)가 보유한 부채가 총부채에서 차지하는 비중은 2006년 32.8%에서 2007년 32.0%로 다소 하락하였으나 여전히 신용카드사태가 발생한 2003년 수준(27.8%)을 상회하고 있다. 소득분위별로 소득 대비 고부채가구중 5분위 계층이 보유한 부채 비중은 2003년 7.4%에서 2007년 14.0%로 크게 증가한 반면 1, 2분위 계층의 경우 부채 비중이 각각 3.0%,

〈표 9〉 소득 대비 고부채가구의 가구수 및 부채 비중 추이

			(%)					
			1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	합계
DTI 3배 이상인 가구	2003	가구수 비중	3.5	3.0	2.1	1.2	1.0	10.7
		부채 비중	3.0	5.7	6.6	5.0	7.4	27.8
	2006	가구수 비중	3.6	3.4	2.1	1.7	1.7	12.4
		부채 비중	3.2	5.3	5.9	7.3	11.1	32.8
	2007	가구수 비중	2.8	2.8	2.6	1.5	2.2	11.9
		부채 비중	2.1	4.5	6.1	5.3	14.0	32.0
DTI 3배 이상이면서 적자인 가구	2003	가구수 비중	3.1	2.3	1.3	0.6	0.2	7.5
		부채 비중	2.7	4.3	4.4	2.7	2.0	16.1
	2006	가구수 비중	2.8	2.2	1.3	1.0	0.4	7.8
		부채 비중	2.6	3.4	4.0	4.7	2.9	17.6
	2007	가구수 비중	2.2	1.9	1.4	0.7	0.8	7.0
		부채 비중	1.5	3.0	3.5	2.8	5.3	16.2

5.7%에서 2.1%와 4.5%로 감소하였다. 또한 소득 대비 고부채가구이면서 동시에 적자인 취약가구는 2007년 현재 부채가구중 7.0%, 전체 부채의 16.2%를 차지하여 2003년 수준과 유사한 것으로 나타났다. 소득분위별로 5분위 계층의 경우 부채 비중이 2003년 2.0%에서 2007년 5.3%로 크게 증가하였으나 1, 2, 3분위 계층은 감소한 점이 특징적이다.

다. 부채가구의 자산 대비 부채 비율(DTA) 추이

(금융자산 대비 부채 비율(DTA1) 추이)

금융자산보다 부채가 5배 이상 많은(DTA1 5배 이상) 금융자산 대비 고부채가구는 2003년 부채가구중 28.3%에서 2007년 34.4%로 크게 증가하였다. 동 비중 증가는 5분위 계층에서 주도하고 있는데 같은 기간 6.9%에서 12.4%로 5.5%p 증가하였다. 한편, 부채보다 금융자산이 많은(DTA1이 1배 미만) 부채가구는 같은 기간 32.6%에서 20.9%로 크게 줄어들었는데 1분위 계층을 제외한 모든 계층에서 동 비중이 감소하였다.

〈표 10〉 금융자산 대비 부채 비율별 가구 비중 분포

(%)

	DTA1	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
2003년	1배 미만	1.1	4.3	6.0	7.7	13.5	32.6
	1-3배	1.2	3.8	6.3	8.0	8.3	27.7
	3-5배	0.8	1.3	1.8	4.3	3.2	11.4
	5배 이상	1.7	5.0	6.1	8.6	6.9	28.3
2006년	1배 미만	1.3	2.1	4.0	5.1	10.8	23.3
	1-3배	2.0	3.0	6.4	7.2	10.3	28.9
	3-5배	0.6	1.5	2.6	4.0	5.1	13.9
	5배 이상	2.7	4.2	7.2	9.4	10.3	33.8
2007년	1배 미만	1.2	2.3	4.4	5.2	7.7	20.9
	1-3배	1.3	2.4	6.6	10.1	10.2	30.7
	3-5배	0.4	1.8	2.4	4.2	5.3	14.1
	5배 이상	1.6	4.6	6.9	9.0	12.4	34.4

또한 금융자산 대비 고부채가구(DTA1 5배 이상)가 보유한 부채 비중도 2003년 44.6%에서 2007년 54.5%로 크게 확대되었다. 4, 5분위 계층에서 동 비중이 높아졌는데 특히 5분위 계층의 부채 비중이 28.8%에서 32.7%로 크게 높아졌다. 이에 반해 1, 2, 3분위 계층의 경우 2003년 이후, 그리고 최근 2년 동안 동 비중이 감소하였다. 또한 금융자산 대비 고부채가구이면서 동시에 적자인 가구의 경우 가구수 비중은 지난 2년간 큰 변화가 없었으나 부채 비중은 9.9%에서 13.2%로 크게 증가하였다. 부채 비중은 3, 4, 5분위 계층에서 높아졌는데 대부분의 증가는 5분위 계층에서 발생하였음을 알 수 있다. 이에 반해 1, 2분위 계층의 경우 동 비중이 같은 기간 3.2%에서 2.0%로 크게 축소되었다.

<표 11> 금융자산 대비 고부채가구의 가구수 및 부채 비중

(%)

			1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	합계
DTA1 5배 이상인 가구	2003	가구수 비중	1.7	5.0	6.1	8.6	6.9	28.3
		부채 비중	1.2	4.4	5.9	11.7	21.5	44.6
	2006	가구수 비중	2.7	4.2	7.2	9.4	10.3	33.8
		부채 비중	1.5	2.9	7.1	11.7	28.8	51.9
	2007	가구수 비중	1.6	4.6	6.9	9.0	12.4	34.4
		부채 비중	0.6	2.7	5.9	12.6	32.7	54.5
DTA1 5배 이상이면서 적자인 가구	2003	가구수 비중	1.6	3.2	2.6	1.5	0.9	9.8
		부채 비중	1.1	3.3	2.5	2.7	3.1	12.8
	2006	가구수 비중	2.0	2.1	1.7	1.6	0.4	7.9
		부채 비중	1.3	1.9	1.9	3.2	1.7	9.9
	2007	가구수 비중	1.0	2.1	2.0	1.8	1.2	8.2
		부채 비중	0.5	1.5	2.5	3.9	4.7	13.2

(총자산 대비 부채 비율(DTA2) 추이)

부채가 총자산 대비 0.7배 이상인 총자산 대비 고부채가구(DTA2 0.7배 이상)⁴⁾는 2007년 현재 부채가구중 18%으로 2006년 대비 2%p 감소하였으나 여전히 2003년 수준(17%)을 상회하고 있다. 총자산 기준 고부채가구 중 70% 정도가 1, 2, 3분위 계층에 집중되어 있는데 이는 소득계층별로 실물자산 보유 비중에 큰 격차가 존재하기 때문인 것으로 보인다. 한편, 최근 2년간 소득 5분위 계층이면서 총자산 대비 고부채가구인 가구가 2.1%에서 2.6%로 크게 증가한 점이 특기할 만하다.

<표 12> 총자산 대비 부채 비율별 가구 비중 분포

(%)

		DTA2	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
2003년	0.2배 미만	3.0	6.4	9.1	11.8	12.0	42.4	
	0.2-0.5배	3.0	6.6	6.4	7.6	7.3	30.8	
	0.5-0.7배	1.4	2.4	2.3	1.7	2.0	9.8	
	0.7배 이상	2.5	3.9	5.0	3.7	1.9	17.0	
2006년	0.2배 미만	3.2	6.3	7.6	8.8	11.9	37.9	
	0.2-0.5배	3.1	4.5	7.2	7.8	9.2	31.8	
	0.5-0.7배	1.0	2.3	2.3	2.4	2.3	10.4	
	0.7배 이상	3.7	5.4	5.1	3.7	2.1	20.0	
2007년	0.2배 미만	3.0	5.1	9.0	10.7	12.8	40.5	
	0.2-0.5배	1.8	5.2	7.0	9.6	9.0	32.6	
	0.5-0.7배	0.8	2.2	1.9	1.8	2.2	8.9	
	0.7배 이상	3.4	4.1	4.5	3.4	2.6	18.0	

4) 총자산 대비 0.7배를 고부채가구로 정의한 것은 현행 은행 주택담보대출 기준인 LTV 60%를 고려하되 비은행기관의 경우 LTV가 이보다 더 높은 것을 감안하였기 때문이다.

한편 총자산 대비 고부채가구가 보유한 부채가 총부채에서 차지하는 비중은 2003년 25.5%에서 2007년 19.4%로 다소 감소하였다. 모든 소득계층에서 총자산 대비 고부채가구의 부채 비중이 2003년 수준을 하회하였는데 이와 같이 금융자산 대비 고부채가구의 부채 비중은 상승한 반면 총자산 대비 고부채가구의 부채 비중이 하락한 것은 그 동안의 부동산 가격 상승이 주된 원인인 것으로 판단된다.

그리고 총자산 대비 고부채가구이면서 동시에 적자인 가구의 경우 2003년 이후 가구수 비중은 9.1%에서 7.1%로, 이들 가구가 지닌 부채 비중은 14.3%에서 7.3%로 모두 하락하였다. 소득계층별로는 1, 2분위 계층에 속하는 취약가구의 부채 비중이 2007년 현재 3.7%로 4, 5분위 계층의 부채 비중 2.2%를 상회하고 있다.

〈표 13〉 총자산 대비 고부채가구의 가구수 및 부채 비중(2007년)

		(%)						
			1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	합계
DTA2 0.7배 이상인 가구	2003	가구수 비중	2.5	3.9	5.0	3.7	1.9	17.0
		부채 비중	2.3	4.4	6.8	5.7	6.3	25.5
	2006	가구수 비중	3.7	5.4	5.1	3.7	2.1	20.0
		부채 비중	2.1	4.3	5.1	4.8	6.6	22.9
	2007	가구수 비중	3.4	4.1	4.5	3.4	2.6	18.0
		부채 비중	2.1	3.0	4.8	3.8	5.7	19.4
DTA2 0.7배 이상이면서 적자인 가구	2003	가구수 비중	2.3	2.7	2.6	0.9	0.5	9.1
		부채 비중	2.2	3.2	4.5	2.1	2.4	14.3
	2006	가구수 비중	2.7	2.8	1.4	0.9	0.2	8.0
		부채 비중	1.7	2.5	2.0	1.9	1.3	9.3
	2007	가구수 비중	2.3	2.4	1.2	1.0	0.3	7.1
		부채 비중	1.8	1.9	1.4	1.1	1.1	7.3

라. 취약가구의 재무건전성 지표 추이

이상에서는 소득 또는 자산 중 하나의 기준으로 고부채가구이면서 적자인 가구의 가구수 및 부채 비중 추이를 살펴보았는데 여기에서는 소득과 자산 두 가지 기준으로 고부채가구이면서 적자인 취약가구의 추이를 살펴보기로 한다.

먼저 소득 및 금융자산 기준(DTI가 3배 이상이면서 동시에 DTA1이 5배 이상)으로 보면 동 기준 고부채가구는 2003년 3.1%에서 2007년 5.3%로 늘어났으며 같은 기간 이들 가구의 부채 비중도 10.9%에서 21.2%로 크게 증가하였다. 같은 기간 1, 2분위 계층의 경우 가구수 비중은 변화가 없었으나 부채 비중은 2.5%에서 1.5%로 감소한 반면 4, 5분위 계층의 경우 가구수 비중 및 부채 비중이 크게 증가하여 2007년 현재 가구수 기준으로 3.2%, 부채 기준으로 17.7%에 달하고 있다. 즉, 동 기준 고부채가구의 58.5%, 그리고 이들 가구 부채의 83.5%가 4, 5분위 계층에 해당하는 것이다.

한편, 이들 가구중 적자인 취약가구는 2003년 이후 큰 변화가 없었으나 취약가구가 지닌 부채 비중은 2003년 4.0%에서 2006년 6.1%, 2007년 7.7%로 빠르게 증가중이다. 이중 2007년 현재 4, 5분

위 계층의 부채 비중이 5.4%에 이르고 있고 1, 2분위 계층의 부채 비중은 1.1%에 불과하다. 즉, 취약가구의 경우 가구수 기준으로 40.9%, 부채 기준으로 70.1%가 4, 5분위 계층에 해당하는 것이다.

〈표 14〉 소득 및 금융자산 대비 취약가구의 가구수 및 부채 비중

		(%)						
			1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	합계
DTI 3배 이상, DTA1 5배 이상인 가구	2003	가구수 비중	0.5	0.9	0.4	0.5	0.8	3.1
		부채 비중	0.6	1.9	1.3	2.0	5.2	10.9
	2006	가구수 비중	0.8	0.7	1.1	1.0	1.3	5.0
		부채 비중	0.8	1.6	2.6	3.8	8.6	17.4
	2007	가구수 비중	0.4	0.9	1.0	1.0	2.1	5.3
		부채 비중	0.2	1.3	2.0	4.1	13.6	21.2
DTI 3배 이상, DTA1 5배 이상 이면서 적자인 가구	2003	가구수 비중	0.4	0.7	0.3	0.1	0.1	1.7
		부채 비중	0.5	1.6	0.9	0.5	0.5	4.0
	2006	가구수 비중	0.8	0.6	0.2	0.4	0.2	2.3
		부채 비중	0.8	1.3	0.7	1.8	1.5	6.1
	2007	가구수 비중	0.4	0.6	0.4	0.4	0.5	2.2
		부채 비중	0.2	0.9	1.0	1.8	3.6	7.7

반면에 소득 및 총자산 기준(DTI가 3배 이상이면서 DTA2가 0.7배 이상)으로 고부채가구 추이를 보면 가구수 및 부채 비중 모두 2003년 각각 4.5%, 11.4%에서 2007년 각각 3.4%, 6.7%로 크게 감소하였다. 이는 소득 및 금융자산 기준 고부채가구 추이와 정반대되는 현상이다. 이는 동 기간 부동산 가격 상승으로 모든 소득계층에서 총자산 대비 고부채가구가 줄어들고 이들의 부채 비중도 축소되었기 때문인 것으로 풀이된다. 소득분위별로는 실물자산 보유 비중의 격차로 인해 동 기준에 해당하는 고부채가구의 61.7%, 부채의 38.8%가 1, 2분위 계층에 해당한다.

〈표 15〉 소득 및 총자산 대비 취약가구의 가구수 및 부채 비중

		(%)						
			1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	합계
DTI 3배 이상, DTA2 0.7배 이상인 가구	2003	가구수 비중	1.0	1.6	1.1	0.4	0.3	4.5
		부채 비중	1.0	2.9	3.5	1.6	2.4	11.4
	2006	가구수 비중	1.5	1.7	0.7	0.6	0.4	5.0
		부채 비중	1.4	2.7	2.1	2.1	3.0	11.4
	2007	가구수 비중	1.0	1.1	0.9	0.0	0.3	3.4
		부채 비중	0.8	1.8	2.1	0.1	1.9	6.7
DTI 3배 이상, DTA2 0.7배 이상 이면서 적자인 가구	2003	가구수 비중	1.0	1.1	0.9	0.2	0.1	3.3
		부채 비중	1.0	2.0	2.8	0.9	1.3	8.0
	2006	가구수 비중	1.2	1.1	0.4	0.3	0.2	3.2
		부채 비중	1.1	1.6	1.1	1.2	1.4	6.4
	2007	가구수 비중	0.8	0.8	0.3	0.0	0.2	2.0
		부채 비중	0.6	1.3	0.7	0.0	1.0	3.6

한편, 이중 적자인 취약가구는 2003년 3.3%에서 2.0%로 감소하였으며 이들의 부채 비중도 같은

기간 8.0%에서 3.6%로 감소하였다. 그리고 취약가구의 80%, 취약가구 부채의 52.7%가 1, 2분위 계층에 해당하는데 그 이유 역시 위에서 살펴본 대로 이들 계층의 실물자산 보유 비중이 낮기 때문인 것으로 보인다.

3. 거시환경 변화에 따른 가계 채무부담의 민감도 분석

이상에서 살펴보았듯이 2007년까지 가계부채 추이를 분석한 결과 가계의 채무부담 능력을 나타내는 여러 지표는 일의적이지 않고 혼재된 모습이다. 즉 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 신용카드 사태가 진정된 이후에도 크게 확대되어 부채가구의 재무건전성이 악화되는 듯한 모습이지만, 소득 및 총자산 기준 취약가구의 부채 비중은 같은 기간 크게 감소하여 재무건전성이 오히려 개선되는 모습도 보이고 있다. 이는 지금까지 가계부채 증가가 금융자산보다는 부동산 가격 상승에 따른 실물자산 수요 증가와 관련이 높았다는 점에서 주로 기인한다.

그런데 금년 들어 미국발 금융위기의 여파로 국내 거시환경이 급변함에 따라 금리, 부동산가격, 소득 등의 측면에서 부채가구의 채무부담 능력에 부정적인 요인들이 다수 출현하였다. 우선 경기가 빠르게 둔화되는 한편 부동산가격 하락 조짐이 나타나기 시작하였다. 그리고 큰 폭의 정책금리 인하에도 불구하고 신용경색 지속으로 대출금리 하락이 제한적인 상황이 지속되고 있다.⁵⁾ 또한 그간 거치기간에 있던 부채의 원금상환 부담도 2009년부터 본격화할 전망이다.

이에 본 절에서는 금리, 소득, 부동산가격, 원금상환 부담 등 거시환경이 변화할 때 부채가구중 부채상환이 어려운 취약가구의 부채 비중이 어떻게 변화하는지 살펴 봄으로써 부채가구 재무건전성의 요인별 민감도를 분석해보기로 한다.⁶⁾

민감도 분석에 앞서 베이스라인 가정으로서 다음과 같이 전제하기로 한다. 첫째, 부동산가격 하락으로 담보가 부족해지더라도 금융기관이 대출을 회수하지 않는다고 가정한다. 둘째, 주택관련 분할상환대출은 거치기간 종료에 따라 원금분할상환이 시작되나 일반대출 및 주택관련 만기일시상환대출의 경우 만기 종료시 대출만기가 연장된다고 가정한다. 그리고 가구별로 부동산이 없는 가구의 부채는 100% 일반대출, 부동산이 있는 가구의 부채는 절반이 일반대출, 나머지는 주택관련 대출이라고 가정한다.⁷⁾ 따라서 부동산이 있는 가구의 경우 부채중 30%가 주택관련 분할상환대

5) 2008년중 한국은행의 정책금리는 5%에서 3%로 2%p 하락했으며 이에 따라 은행 주택담보대출의 기준금리인 CD(91일물) 금리도 동 기간 5.82%에서 3%대 후반으로 비슷한 폭으로 하락하였다. 그럼에도 불구하고 은행 가계대출금리(가중평균, 신규대출 기준)는 6.99%에서 7.62%로 오히려 상승하였다.

6) 주식 및 채권 등 금융자산의 가격 변화도 고려할 수 있으나 한국노동패널자료상 취약가구의 경우 동자산의 보유 비중이 미미하여 분석에서 제외하였다.

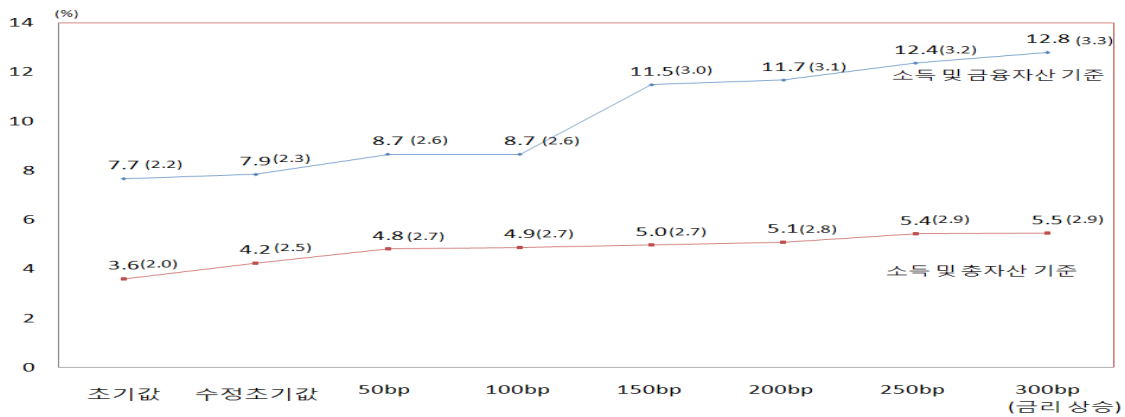
7) 2007년말 현재 가계대출은 595.4조원이며 이중 주택관련대출은 312.5조원(은행 245.7조원, 비은행 66.8조원)으로 52.5% 차지한다. 또한 노동패널자료상으로는 주택관련대출의 경우 가구별로 만기일시상환대출인지 또는 분할상환대출인지 구분할 수 없기 때문에 주택관련대출의 40%는 만기일시상환대출, 나머지 60%는 분할상환대출로 간주한다. 한국은행 금융안정분석국 자료에 따르면 2007년 12월말 현재 만기일

출로 간주되어 거치기간 종료시 원금분할상환이 시작되며 나머지 70%는 만기가 연장된다고 가정한다. 그리고 주택관련 분할상환대출의 평균만기는 20년으로 가정한다. 셋째, 임금의 하방경직성 등으로 소득 감소의 충격은 임금근로자보다는 주로 자영업자가구⁸⁾에서 발생한다고 가정한다.

가. 금리 변동

정책금리 인하에도 불구하고 신용경색 등의 영향으로 대출금리가 상승할 가능성이 존재하는데 이 경우 그 만큼 부채가구의 이자상환액이 증가하기 때문에 가계수지가 악화되고 적자가구가 증가하여 취약가구의 비중이 확대되게 된다. 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 대출금리가 2007년 수준보다 50bp 상승할 경우 7.9%에서 8.7%로 높아지며 150bp 상승시 11.5%까지 큰

<그림 1> 대출금리 상승시 취약가구 부채 비중



주 : ()내는 가구 비중

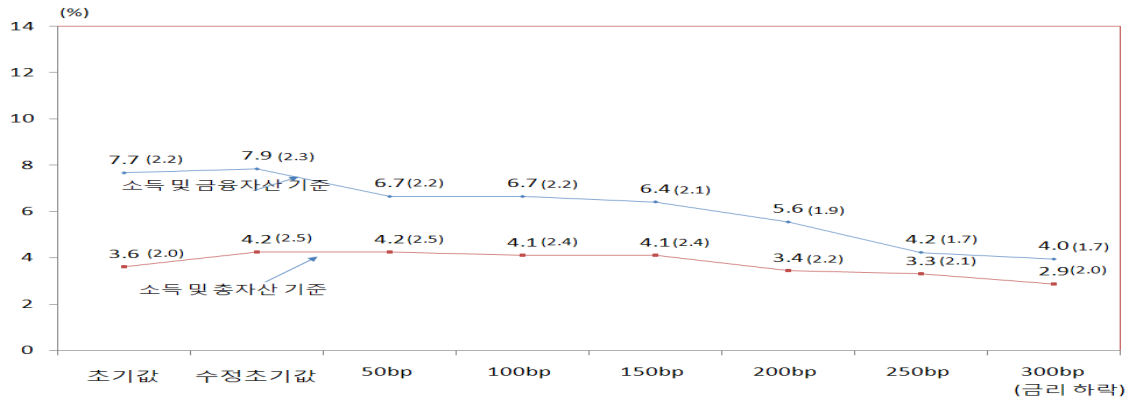
폭으로 증가하는 것으로 나타났다. 소득 및 총자산 기준 취약가구 부채 비중은 대출금리가 2007년 수준보다 50bp 상승시 4.2%에서 4.8%로 높아지며 이후 대출금리가 50bp 상승할 때마다 0.1%p씩 매우 완만하게 증가하는 것으로 나타났다.

반대로 대출금리가 하락할 경우 이자부담이 줄어들어 가계수지가 개선되고 적자가구가 감소함으로써 취약가구 비중이 감소하게 된다. 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 대출금리가 100bp 하락할 때 7.9%에서 6.7%로 감소하며 200bp 하락시 5.6%까지 축소하는 것으로 나타났다. 이에 반해 소득 및 총자산 기준 취약가구의 부채 비중은 대출금리 하락에 대한 민감도가 낮아 대출금리가 큰 폭으로 200bp, 300bp 하락할 경우에 각각 0.8%p, 1.3%p 감소하는 것으로 나타났다.

시상환대출과 분할상환대출의 비중이 각각 39.4%, 60.6%이며, 만기일시상환대출의 경우 95% 정도는 대출만기가 연장되고 있는 것으로 조사되었다.

8) 2007년 현재 부채가구의 31%를 차지한다.

〈그림 2〉 대출금리 하락시 취약가구 부채 비중



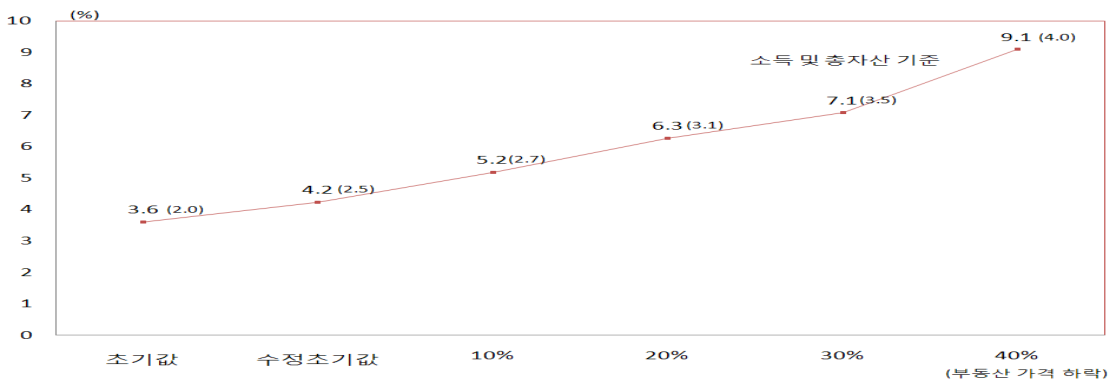
주 : 1. 수정초기값은 부채가 있음에도 불구하고 상환액이 0이라고 보고한 가계도 실제로는 부채가구 평균수준(2007년 현재 9.1%)으로 이자를 상환하고 있다고 가정할 경우이다.(이하 동일)
 2. ()내는 가구 비중

이상으로부터 대출금리 변동은 소득 및 총자산 기준 취약가구보다 소득 및 금융자산 기준 취약가구 비중에 더 큰 영향을 미치며 후자의 경우에도 대출금리 하락보다 상승의 영향이 더 큼을 알 수 있다. 즉 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 시장금리가 200bp 하락할 때 2.3%p 줄어드나 200bp 상승시에는 3.8%p 확대되는 것으로 분석되었다.

나. 부동산가격 하락

부동산가격이 하락하면 총자산 대비 부채비율이 높아지는 부채가구가 늘어나기 때문에 취약가구 비중이 확대된다. 부동산가격은 소득 및 금융자산에 영향을 미치지 않아 부동산가격 하락시 동 기준 취약가구 비중에는 변화가 없다. 소득 및 총자산 기준 취약가구 부채 비중은 부동산 가격이 10%, 20% 하락할 때 4.2%에서 각각 5.2%, 6.3%로 빠르게 증가하는 것으로 분석되었다.

〈그림 3〉 부동산가격 하락시 취약가구 부채 비중



주 : ()내는 가구 비중

한편, 기본전제와는 달리 부동산가격이 하락하여 LTV가 60%를 초과하게 되는 가구에 대해 금융기관이 대출회수에 나서면 취약가구 부채 비중은 위의 결과보다 크게 확대될 가능성이 크다. 부동산가격 하락시 LTV 60%를 넘는 부채에 대한 대출회수는 부동산 처분을 유발하고 이는 다시 부동산가격의 추가 하락 및 LTV의 추가 상승을 초래하는 등 악순환을 통해 debt deflation을 초래할 가능성이 매우 높다. <표 16>에서와 같이 한국노동패널자료상 2007년 현재 LTV가 60%를 상회하는 부채가구가 지닌 부채 비중은 15.4%이며 이중 적자가구의 부채 비중은 5.4%인 것으로 나타났다.⁹⁾ 부동산 가격이 2007년 수준보다 10%, 20% 하락할 때 이들 LTV가 60%를 상회하는 가구 부채 비중은 각각 20.1%, 23.4%로 늘어나게 되며 이중 적자인 가구의 부채 비중도 7.7%, 8.5%로 확대되는 것으로 분석되었다. 또한 LTV 60% 상회가구의 부채중 상환요구를 받을 가능성이 있는 LTV 60% 초과 금액의 비중도 2007년 현재 5.8%에서 부동산가격이 10%, 20% 하락할 때 각각 7.0%, 8.7%로 확대되는 것으로 추정되었다.

<표 16> 부동산가격 하락에 따른 LTV 60% 상회 가구의 부채 비중

(%)

실물자산 가격	0%	10% 하락	20% 하락	30% 하락	40% 하락
전체 부채가구	15.4 (8.6)	20.1 (11.0)	23.4 (13.3)	29.3 (16.2)	36.0 (20.5)
적자 부채가구	5.4 (2.9)	7.7 (3.9)	8.5 (4.5)	10.3 (5.2)	11.7 (6.5)
LTV 60% 초과 금액의 비중	5.8	7.0	8.7	10.9	14.0

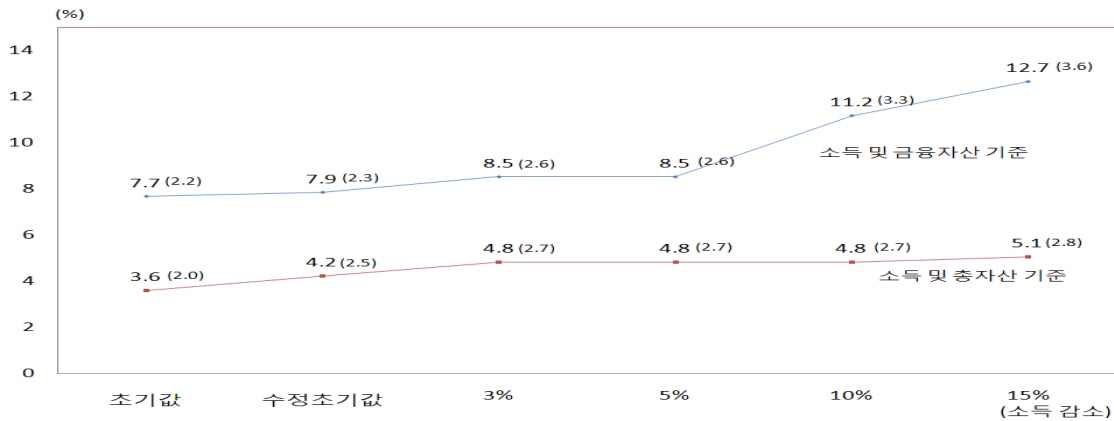
주 : ()내는 가구 비중

다. 소득 감소

가계소득이 감소할 경우 소득 대비 부채 비율이 높아지고 가계수지 악화로 적자가구가 늘어남에 따라 취약가구 비중이 확대된다. 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 자영업가구 소득이 5%, 10% 감소할 때 7.9%에서 각각 8.5%, 11.2%로 확대되고, 소득 및 총자산 기준 취약가구 부채 비중은 소득이 10% 하락할 때 4.2%에서 4.8%로 확대되는 것으로 분석되었다.

9) 한국노동패널자료상으로는 부채가 은행대출인지, 비은행금융기관 대출인지 구분할 수 없기 때문에 LTV가 60%를 초과한다고 해서 반드시 은행으로부터 대출회수를 요구받는 것은 아니다.

〈그림 4〉 소득 감소시 취약가구 부채 비중



주 : () 내는 가구 비중

라. 원금상환 부담 증가

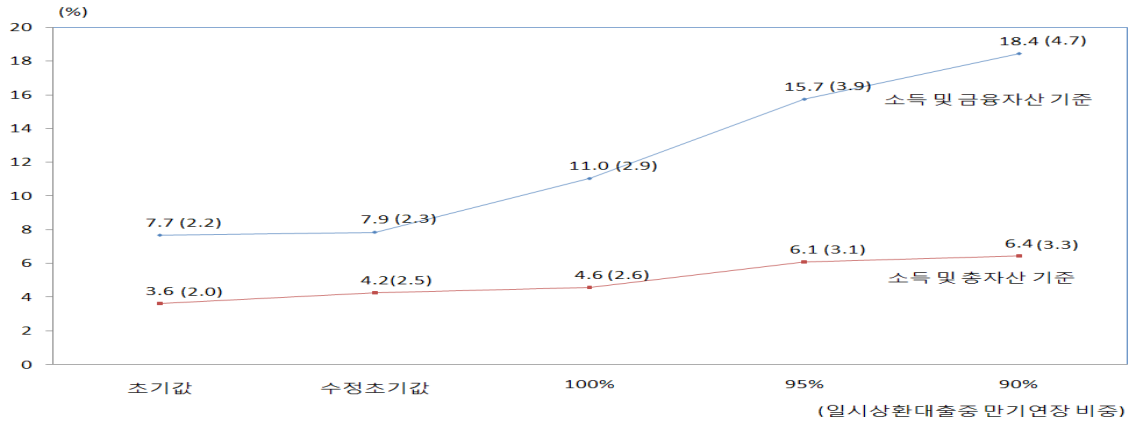
부동산이 있는 부채가구중 주택관련 대출의 거치기간 종료에 따라 원금상환 부담이 본격화될 경우 가계수지가 악화되어 적자가구가 늘어나기 때문에 취약가구 비중이 확대된다.¹⁰⁾ 민감도 분석을 위한 전제로서 노동패널자료상 2007년 현재 부채상환액이 부채액의 10.6%를 넘는 가구¹¹⁾는 원금분할상환이 이미 시작되었고 그 외 가구의 경우 원금분할상환이 새롭게 시작된다고 가정한다. 임계 부채상환액 비율인 10.6%는 부동산을 소유한 부채가구의 주택관련 분할상환대출은 베이스라인 가정에 따라 부채의 30%이며 이를 20년 분할상환할 경우 원금은 부채잔액의 1.5%(30%÷20년), 금리는 2007년 노동패널자료의 부채액 대비 부채상환액 비율 평균인 9.1%를 적용할 때 도출된다.

위 가정 하에 원금분할상환 개시에 따른 취약가구 부채 비중을 보면 소득 및 금융자산 기준으로는 7.9%에서 11.0%로 크게 증가하며 소득 및 총자산 기준으로도 동 비중이 4.2%에서 4.6%로 확대되는 것으로 분석되었다. 또한 기본전제와는 달리 일반대출이나 주택관련 만기일시상환대출의 경우에도 금융기관이 일부 회수에 나설 경우 원금분할상환이 본격화될 때보다 부채가구에 더 큰 충격으로 작용하는 것으로 분석되었다. 대출의 95%만 만기연장될 경우 소득 및 금융자산 기준 취약가구 부채 비중은 7.9%에서 15.7%로, 90% 만기연장시 18.4%로 확대되었고 소득 및 총자산 기준으로는 취약가구 부채 비중이 95% 만기연장시 4.2%에서 6.1%로, 90% 만기연장시 6.4%로 확대되었다.

10) 한국은행 자료에 따르면 2008년 7월말 현재 예금은행의 주택관련대출중 80% 이상이 원금상환이 개시되지 않았으며 2009년 이전에 만기가 도래하거나 거치기간이 종료되어 원금상환이 필요한 대출 비중은 최소한 36%에 달하는 것으로 추정된다.

11) 부채가구의 30%에 해당하는 것으로 시산되었다.

〈그림 5〉 원금상환 부담 가중시 취약가구 부채 비중



주 : 1. 원금분할상환이 본격화된 상황에서 일시상환대출의 만기연장비율에 따른 취약가구 부채 비중 변화임
 2. ()내는 가구 비중

한편, 한국노동패널자료상 부채가구의 경우 금융자산이 많지 않기 때문에¹²⁾ 기본전제 하에서 원금상환이 본격화되면 부채가구의 16.3%는 2년 이내에 부동산을 처분해야 하는 것으로 추정되었다.<표 17> 특히 추가적인 대출이 없는 경우 이자 및 분할상환이 금융자산을 초과하게 되어 원금분할상환 개시 첫 해에 즉시 부동산을 처분해야 하는 가구도 부채가구의 14.9%에 달하는 것으로 나타났다.¹³⁾

〈표 17〉 원금상환 부담 가중시 부동산 처분이 필요한 부채가구 비중

(%)					
개시 연도	1년 후	2년 후	3년 후	4년 후	합계
14.9	1.4	1.1	0.5	2.8	20.6

주 : 가구 비중

그러나 이중 약 79%는 LTV가 60% 미만으로 추가 대출여력이 있어 추가 대출만 원활히 이루어진다면 원금상환 개시 충격은 크게 완화될 가능성이 있는 것으로 나타났다(<표 18>). 한편, 원금의 분할상환 개시에 더해 추가적으로 만기일시상환대출에 대해서도 95%만 만기연장될 경우 만기연장 첫해에 금융자산 부족으로 부동산 처분이 필요한 가구는 17.9%로 확대되며, 90% 만기연장시에는 동 비중이 20.4%로 더욱 확대된다. 그러나 이 경우에도 LTV 60% 미만으로 추가 대출여력이 있는 가

12) <표 4>로부터 알 수 있듯이 부채가구의 총자산중 금융자산 비중은 5.7%에 불과하다.

13) 한국노동패널자료상 2007년 총가구수는 4,834가구, 부채가구는 2,103가구(부채가구 비중 43.5%)이기 때문에 부채가구의 14.9%는 313가구에 해당한다. 한편, 주택 등 부동산을 소유하고 있는 가구수는 3,034가구이며 이 중에서 부채가구는 1,418가구로 46.7%를 차지한다.

구 비중은 78%에 달해 대출의 부분 회수에 따른 충격을 추가 대출로 완화할 수 있는 것으로 분석되었다.

<표 18> 원금상환 개시로 부동산 처분이 필요하나 추가 대출이 가능한 가구 비중

(%)

일시상환대출의 만기연장 비율	원금상환 개시 첫 해에 부동산 처분이 필요한 가구	LTV 60% 미만		LTV 60% 이상	
100%	14.9 (100.0)	11.8 (78.9)	3.1 (21.1)		
95%	17.9 (100.0)	13.9 (77.9)	4.0 (22.1)		
90%	20.4 (100.0)	15.9 (77.9)	4.5 (22.1)		

주 : 가구 비중

마. 민감도분석 종합

이상에서 살펴보았듯이 거시환경이 급변함에 따라 부동산가격, 소득 등의 측면에서 가계채무부담 능력에 부정적인 요인들이 다수 출현하고 있다. 각 요인이 변화함에 따라 부채가구중 부채상환이 어려운 취약가구의 비중이 2007년에 비해 어떻게 변화하는지를 살펴본 결과를 종합하면 다음과 같다.

첫째, 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 비중은 대출금리 하락에 비해 소득 감소, 원금상환 증가에 보다 큰 영향을 받는 것으로 나타났다. 대출금리가 100bp, 200bp 하락시 동 기준 취약가구의 부채 비중은 7.9%에서 각각, 6.7%, 5.6%로 감소하였고 자영업가구 소득이 5% 감소할 때는 7.9%에서 8.5%로 증가하였다. 또한 원금분할상환이 본격화될 경우(평균 만기 20년) 동 기준 취약가구의 부채 비중은 7.9%에서 11.0%로 크게 증가하였다.

둘째, 소득 및 총자산 기준 취약가구의 비중은 대출금리 하락에 대해서는 상대적으로 민감하지 않으나 소득 감소, 원금상환 증가 및 부동산가격 하락에 대해서는 크게 영향을 받는 것으로 분석되었다. 동 기준 취약가구의 부채 비중은 대출금리가 100bp, 200bp 하락하면 4.2%에서 각각 0.1%p, 0.8%p 감소하며 소득이 5% 감소할 경우 4.2%에서 4.8%로 확대되었다. 원금분할상환이 본격화될 경우 동 기준 취약가구의 부채 비중은 4.2%에서 4.6%로 확대되었으며 부동산가격이 10%, 20% 하락할 때에는 4.2%에서 각각 5.2%, 6.3%로 확대되었다.

따라서 <표 19>에 요약되어 있듯이 가계채무부담 능력에 부정적인 영향을 미치는 요인들중 부동산가격 하락, 원금상환 개시, 소득 감소 순으로 취약가구의 비중 확대에 대한 영향이 큰 것으로 나타났다.

한편 가계채무부담 능력에 부정적인 영향이 큰 부동산가격 하락 및 원금상환 증가는 다음과 같은 이유로 인해 가계부채 문제에 더 큰 영향을 미칠 가능성을 배제할 수 없다. 첫째, 부동산가격 하락에 따른 담보 부족으로 기본전제와는 달리 대출회수가 발생할 경우 가계채무부담 능력에 대한 부동산가격 하락의 영향은 더욱 커질 것으로 보인다. 둘째, 부채가구의 버퍼역할을 할 수 있

〈표 19〉 가계채무부담 능력의 민감도 분석 결과 요약표

	(%)	
	소득 및 금융자산 기준 취약가구 부채 비중	소득 및 총자산 기준 취약가구 부채 비중
2007년 현재	7.9 (2.3)	4.2 (2.5)
대출금리 100bp 하락	6.4 (2.1)	4.1 (2.4)
200bp 하락	5.6 (1.9)	3.4 (2.2)
소득 5% 감소	8.5 (2.6)	4.8 (2.7)
원금분할상환 본격화(만기 20년)	11.0 (2.9)	4.6 (2.6)
부동산가격 10% 하락	-	5.2 (2.7)

주 : ()내는 가구 비중

는 금융자산이 매우 부족하기 때문에 주택관련 분할상환대출의 원금상환이 본격화될 경우 일부 부채가구는 부동산을 처분해야 하는 것으로 나타났다. 또한 최악의 경우 부동산가격 하락 및 원금상환 증가에 더하여 소득 감소가 기업의 구조조정 등으로 인해 임금근로자에게까지 확산될 경우 가계채무부담 능력은 크게 악화될 것으로 예상된다.

이상 부채가구의 부채상환부담 증가가 어떻게 추이하여 왔는지를 살펴보았는데 다음 장에서는 이러한 채무상환부담 증가가 실제로 소비를 위축시킬 가능성이 있는지를 우리나라 거시 및 가구 자료를 통해 보다 자세히 검토해 본다.

IV. 가계부채가 소비에 미치는 영향에 대한 실증분석

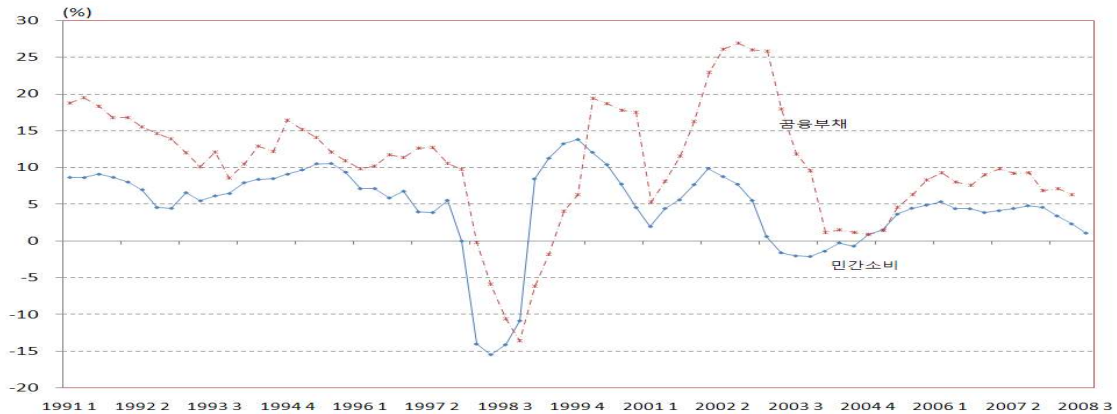
최근 소득 여건이 악화되고 부동산가격 하락 조짐이 두드러지면서 가계부채 부실 및 이에 따른 소비 위축 가능성이 주요 현안으로 대두되고 있다. 즉 가계부채가 소비에 어떤 경로를 통해 어느 정도의 영향을 미칠지에 대한 검토가 시급한 실정이다. 통상적으로 부채가 소비에 미치는 효과는 양면적이다. 한편으로 부채는 가계의 유동성 제약을 완화하여 소비평활화를 가능케 함으로써 소비를 증가시킨다. 그러나 다른 한편으로는 부채 누적에 따른 원리금 상환부담 증가는 가처분소득 감소로 이어져 소비를 위축시키기도 한다.

부채가 소비에 미치는 효과에 대한 연구들은 주로 거시총량지표를 이용하여 이루어져 왔으나 이 장에서는 한국노동패널자료(1999~2007년)를 이용하여 미시적으로도 검토한다. 우선 가계부채 증가가 소비에 대해 가지는 두 가지 상반된 효과를 총량지표 및 미시자료를 통해 총체적으로 검토한 뒤 가구자료의 장점을 활용하여 소득분위별, 유동자산 규모별 등으로 샘플을 세분화하여 소비함수를 추정함으로써 부채가 소비에 영향을 미치는 경로를 보다 자세하게 파악해 보기로 한다.

1. 가계부채 및 소비 현황

<그림 1>에서 보듯이 1990년대 이후 실질 민간소비 증가율은 개인 금융부채 증가율과 밀접한 관련성을 보이고 있다. 실질 민간소비 증가율과 개인 금융부채 증가율간 상관관계를 보면 1990년대에 0.34에서 2000년대 들어 0.55로 높아졌으며 최근으로 올수록 더욱 높아지는 추세이다(<표 20>). 이는 2000년대 들어 신용카드 활성화, 가계대출 증가 등 가계금융이 확대되면서 가계소비와 가계부채간 연관성이 크게 높아졌음을 시사한다 하겠다.

<그림 6> 개인 금융부채 및 민간소비 증가율 추이



주 : 1. 전년동기 대비

2. 금융부채는 개인부문 자금순환표상 총부채 잔액에서 상거래신용 및 기타금융부채를 제외한 수치(2002년까지는 1968년 SNA, 그 이후는 1993년 SNA 기준)이며 CPI로 실질화

<표 20> 개인 금융부채와 민간소비 증가율간 상관계수 추이

1991.1/4~ 1997.2/4	2000.1/4~ 2008.2/4	2000.1/4~ 2003.4/4	2004.1/4~ 2008.2/4
0.34	0.55	0.43	0.90

한편, <그림 7>을 통해 민간소비 증가율과 개인가처분소득 증가율을 보면 1990년대에는 양자가 비슷한 추이를 보였으나 2000년대 들어 괴리가 커지는 모습이다. 특히 신용카드 사태를 전후하여 그 이전에는 민간소비 증가율이 소득 증가율을 훨씬 상회하였으나 동 사태 이후에는 민간소비 증가율이 소득증가율에 미치지 못하는 양상이다. 이는 신용카드 사태 이전에는 소비에 대한 부채의 유동성제약 완화 역할이 작용하였으나 동 사태 이후에는 높아진 가계부채 수준과 이에 따른 상환 부담 증가로 인해 가계소비 증가가 소득 증가에 미치지 못하였을 가능성을 시사한다 하겠다.

<그림 7> 개인가처분소득 및 민간소비 증가율 추이



따라서 이를 보다 자세히 살펴보기 위해 1991.1/4~2008.2/4 기간을 대상으로 거시총량지표를 이용하여 II장의 식 (1)을 확장한 식 (2)의 소비함수를 추정해 보았다.

$$\Delta c_t = \alpha + \beta_1 \Delta y_t + \beta_2 \Delta debt_t + \beta_3 dsr_t + \beta_4 \Delta r_t + \epsilon_t \quad (2)$$

여기서 c_t 는 $\log(\text{실질민간소비})$, y_t 는 $\log(\text{실질GNI})$, $debt_t$ 는 $\log(\text{실질금융부채})$, dsr_t 은 이자상환비율, r_t 는 실질회사채수익률, Δ 는 전기대비 증가율이며 해당 변수들은 모두 계절조정하였다.

거시자료를 이용한 소비함수 추정결과 부채수준은 소비에 정(+)의 효과를, 부채상환부담은 부(-)의 효과를 미치는 것으로 나타났다(<표 21>).¹⁴⁾ 부채수준은 신용카드 사태 기간을 제외하고는 유동성제한 완화를 통해 소비 증가에 정(+)의 효과를 가져 왔으나 최근 기여도가 감소 추세에 있

<표 21> 거시총량지표를 이용한 소비함수 추정결과(1991.1/4~ 2008.2/4)

α	β_1	β_2	β_3	β_4	$AdjR^2$
0.005 (1.13)	0.665 (6.22)***	0.281 (3.63)***	-0.040 (-2.22)**	-0.004 (-2.91)***	0.69

- 주 :
1. ()내는 t값, *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미
 2. 이자상환비율은 CD금리 적용
 3. 추정에 사용된 차분 또는 수준변수들은 단위근 검정 결과 안정적인 시계열로 판명

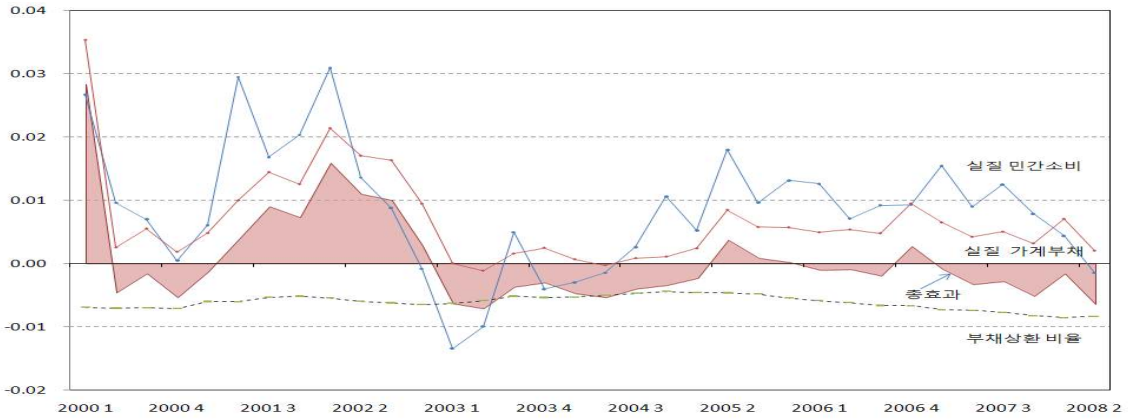
으며 부채상환부담은 소비 증가에 대해 지속적으로 부(-)의 효과를 가지며 2005년 하반기 이후 금리 상승 등의 영향으로 부(-)의 기여도가 확대되는 추세이다.

그 결과 유동성제한 완화 효과와 부채상환부담 증가 효과를 모두 감안한 소비에 대한 부채의 총

14) 주택매매가격지수, 주가지수 등 자산변수를 포함하여 추정하였으나 유의하지 않았으며 자산변수의 포함 여부가 다른 변수의 계수값이나 유의성에 질적인 변화를 초래하지 않았다.

효과는 <그림 8>에서 보듯이 2001~2002년 신용카드 불 기간을 제외하고는 대부분 음(-)으로 나타났다. 더욱이 음(-)의 총효과는 2005년 상반기까지 축소되다가 그 이후부터 다시 빠르게 확대되는 양상이다.

<그림 8> 부채 및 부채상환비율의 민간소비 증가율에 대한 기여도



주 : 총효과는 가계부채 및 부채상환비율 기여도의 합

2. 노동패널자료를 이용한 소비함수 추정

다음으로 부채가 소비에 미치는 영향에 대해 노동패널자료를 이용하여 분석하여 보았다. 가구수준의 미시자료를 이용할 경우 가구 특성 등 소비에 미치는 다른 요인들을 통제할 수 있으므로 보다 정직한 소비함수 추정이 가능하다. 기본모형은 가구별 특성 변수를 포함하여 다음 식 (3)과 같이 설정하였다.

$$\log(C_t) = a_0 + a_1 X_t + a_2 \log(Y_t) + a_3 \log(Debt_t) + a_4 dsr_t + a_5 \log(Asset)_t + \epsilon_t \quad (3)$$

- C : 소비
- X : 가구특성 벡터(가구주나이, 가구주나이의 제곱, 가구주의 교육수준, 가구원 수, 가구원중 취업자수, 자녀학력더미 등)
- Y : 가처분소득(=세후 총소득 - 국민연금 및 의료보험)
- $Debt$: 총부채(비금융권 부채 포함)
- $dscr$: 가처분소득 대비 원리금 상환 비율
- $Asset$: 총자산(실물 및 금융자산)

여기서 종속변수는(C)는 비내구재, 내구재, 서비스에 대한 지출을 포함한 총소비이며 식비, 외식비, 공교육비, 사교육비, 차량유지비, 보건의료비, 교양오락비, 내구재구입비, 통신비, 피복비, 대중교통비, 생필품구입비가 포함된다. 그리고 경기변동의 영향을 크게 받는 내구재를 제외하여도 그 비

중이 작아 결과는 대동소이하였다.

식 (3)의 기본모형을 2007년 횡단면 자료와 2000~2007년간 패널자료를 대상으로 추정한 결과 거의 모든 설명변수가 유의하며 거시분석에서와 같이 부채수준은 소비에 정(+)의 효과를, 부채상환 비율은 부(-)의 효과를 가지는 것으로 추정되었다. 또한 총자산 변수는 일관되게 매우 유의한 양 (+)의 계수값을 가져 거시자료를 이용한 분석결과와는 달리 자산효과(wealth effect)가 있는 것으로 나타났다.

〈표 22〉 기본모형 추정 결과

	2007년 횡단면 자료	패널자료(2000-2007년)
가구주나이	.0047 (1.02)	.0611 ^{***} (9.39)
(가구주나이) ²	-.0001* (-1.92)	-.0006 ^{***} (-10.62)
교육수준	.0253 ^{***} (9.78)	.0133 ^{**} (2.12)
가구원수	.1418 ^{***} (19.25)	.1383 ^{***} (17.03)
가구원중 취업자수	.0036 (.35)	.0533 ^{***} (8.90)
중학교자녀 여부	.1021 ^{***} (6.09)	.0444 ^{***} (4.82)
고교자녀 여부	.1699 ^{***} (9.40)	.0663 ^{***} (6.86)
대학자녀 여부	.1988 ^{***} (10.29)	.1413 ^{***} (12.88)
log(가처분소득)	.3310 ^{***} (13.51)	.0842 ^{***} (12.66)
log(부채)	.0036 ^{**} (2.06)	.0005 (.54)
dsr	-.0751* (-1.67)	-.0055 ^{**} (-1.97)
log(총자산)	.0382 ^{***} (8.08)	.0081 ^{***} (2.80)
샘플수	3,911	13,320
R sq.	.7156	.5795

주 : 1. 각 모형은 상수항을 포함하며 패널모형은 연도더미를 포함
 2. ()내는 t값이며 *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1%에서 유의함을 의미
 3. 패널자료는 고정효과모형으로 추정하였으며 가구특성 이외 변수들은 CPI로 실질화

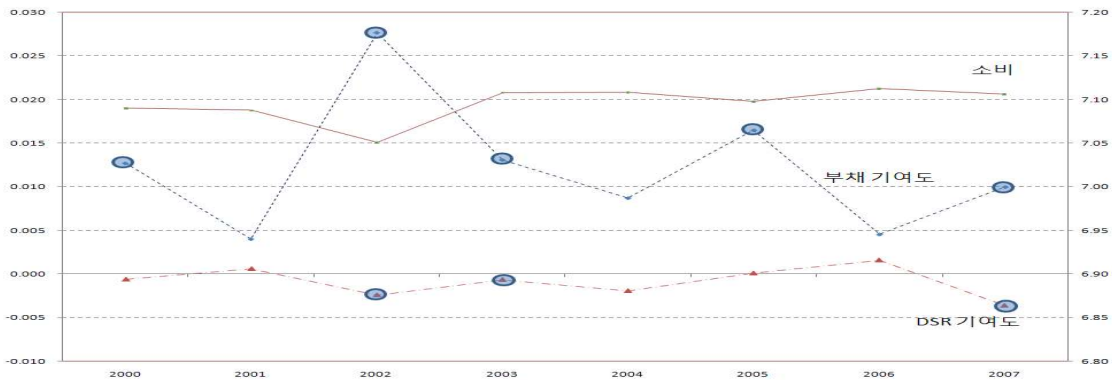
한편 부채관련 변수의 계수값 변화 추이를 살펴보기 위해 연도별로 소비함수를 추정한 결과 부채는 지속적으로 유의한 양(+)의 계수값을 가지나 2003년 0.005에서 2007년 0.004로 감소 추세에 있는 것으로 나타났다(<표 23>). 한편 원리금상환비율의 경우 카드사태 직전 유의한 음의 효과를 나타낸 뒤 2007년 다시 유의하게 추정되었으며 카드사태 직전에 비해 음(-)의 계수값이 2003년 -0.011에서 2007년 -0.075로 크게 확대된 것으로 분석되었다. 그 결과 거시분석에서와 유사하게 부채의 기여도는 정(+)이지만 감소추세이며 부채상환비율의 경우 부(-)의 기여도가 최근 확대 추세이다.

<표 23> 부채관련 변수의 계수 추이

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
부채	.0050* (1.85)	.0015 (.51)	.0100*** (4.59)	.0047** (2.19)	.0031 (1.51)	.0058*** (3.47)	.0016 (.86)	.0036** (2.06)
dsr	-.0108 (-1.9)	.0108 (.14)	-.0290* (-1.79)	-.0115*** (-4.41)	-.0328 (-.90)	.0018 (.64)	.0368 (.80)	-.0751* (-1.67)
샘플수	2,966	2,790	2,869	3,061	3,368	3,526	3,712	3,911

주 : ()내는 t값이며 *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1%에서 유의함을 의미

<그림 9> 부채관련 변수의 기여도 추이



주 : ●는 계수값이 유의한 경우

한편, 소득 수준별로 소비에 대한 부채의 영향이 다른지 살펴보기 위해 전체가구를 세 그룹(연간 총소득 기준 3,500만원 미만, 3,500~5,000만원, 5,000만원 이상)으로 나누어 소비함수를 추정하여 보았다. 그 결과 <표 24>에서 보듯이 5,000만원 이상 상위소득계층은 부채관련 변수의 영향을 받지 않는 반면 중간소득계층(3,500~5,000만원)의 경우 부채상환부담이 소비에 유의한 부(-)의 효과를, 하위소득계층(3,500만원 미만)의 경우 부채가 소비에 유의한 정(+)의 효과를 가지는 것으로 나타났다. 이는 중간소득계층은 부채가구 비중이 높고 자산 대비 부채규모가 커 부채상환부담에 민

감하게 반응하며(<부록 1> 소득구간별 재무현황 참조) 하위소득계층은 부채가 유동성제약 완화에 기여하기 때문인 것으로 보인다.¹⁵⁾

<표 24> 소득구간별 소비함수 추정결과(2007년)

	3,500만원 미만	3,500~5,000만원	5,000만원 이상
가구주나이	-.0012 (-.22)	-.0012 (-.13)	.0360 ** (1.99)
(가구주나이) ²	-.0000 (-.80)	.0000 (.11)	-.0004 ** (-2.21)
교육수준	.0189 *** (5.99)	.0311 *** (6.23)	.0291 *** (5.99)
가구원수	.1503 *** (15.75)	.1328 *** (10.35)	.1251 *** (6.97)
가구원중 취업자수	.0146 (.99)	.0108 (.64)	-.0173 (-1.02)
중학교자녀 여부	.0324 (1.24)	.1625 *** (5.22)	.1200 *** (3.97)
고교자녀 여부	.1191 *** (4.09)	.1589 *** (.0307)	.2001 *** (6.06)
대학자녀 여부	.2266 *** (6.99)	.1643 *** (4.91)	.1557 *** (4.71)
log(가처분소득)	.2974 *** (7.45)	.6329 *** (5.54)	.2516 *** (5.51)
log(부채)	.0061 ** (2.42)	.0032 (.98)	.0007 (.21)
dsr	-.0874 (-1.27)	-.1840 * (-1.86)	-.0419 (-.89)
log(총자산)	.0335 *** (6.26)	.0286 *** (3.51)	.0780 *** (7.16)
샘플수	2,319	772	820
R sq.	.6155	.3989	.4751

주 : 1. 상수항을 포함

2. ()내는 t값이며 *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1%에서 유의함을 의미

15) 소득분위별로 소비함수를 추정한 결과 4분위 소득계층에서만 부채관련변수가 소비에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다(<부록 2> 참조).

또한 금융자산 보유 정도에 따라 부채가 소비에 미치는 영향이 다른지 살펴보기 위해 총자산 대비 금융자산 비중이 전체 평균(9.9%)보다 높은 그룹과 낮은 그룹으로 나누어 소비함수를 추정하였다. 추정결과 금융자산 비중이 평균 이상인 가구의 경우 부채상환부담 효과는 유의하지 않으나 금융자산 비중이 평균 미만인 가구는 동 효과가 매우 유의하고 계수값도 전체 평균에 비해 훨씬 크게 추정되었다. 이는 주가 등 자산가격 하락은 역자산 효과 이외에도 금융자산 축소에 따른 부채상환부담 효과를 통해 소비위축을 가중시킬 것임을 시사한다 하겠다.

〈표 25〉 금융자산 보유 비중별 소비함수 추정결과(2007년)

	전체가구	금융자산비중 9.9% 이상	금융자산비중 9.9% 미만
가구주나이	.0047 (1.02)	-.0018 (-.25)	.0067 (1.21)
(가구주나이) ²	-.0001 [*] (-1.92)	-.0000 (-.07)	-.0001 ^{**} (-2.15)
교육수준	.0253 ^{***} (9.78)	.0260 ^{***} (6.11)	.0238 ^{***} (8.03)
가구원수	.1418 ^{***} (19.25)	.1518 ^{***} (11.89)	.1310 ^{***} (15.09)
가구원중 취업자수	.0036 (.35)	.0010 (.06)	.0035 (.29)
중학교자녀 여부	.1021 ^{***} (6.09)	.1186 ^{***} (4.64)	.0913 ^{***} (4.17)
고교자녀 여부	.1699 ^{***} (9.40)	.1963 ^{***} (6.60)	.1573 ^{***} (6.87)
대학자녀 여부	.1988 ^{***} (10.29)	.1951 ^{***} (5.37)	.2020 ^{***} (9.07)
log(가처분소득)	.3310 ^{***} (13.51)	.2946 ^{***} (6.93)	.3687 ^{***} (15.81)
log(부채)	.0036 ^{**} (2.06)	.0067 ^{**} (2.27)	.0018 (.83)
dsr	-.0751 [*] (-1.67)	-.0323 (-.68)	-.1274 ^{**} (-2.08)
log(총자산)	.0382 ^{***} (8.08)	.0403 ^{***} (5.59)	.0357 ^{***} (5.79)
샘플수	3,911	1,568	2,343
R sq.	.7156	.6920	.7382

주 : 1. 상수항을 포함

2. ()내는 t값이며 *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1%에서 유의함을 의미

V. 요약 및 시사점

2000년대 들어 가계부채는 저금리 기조, 주택가격 상승 등을 배경으로 경제규모 대비 크게 확대되었다. 우리나라 가계대출은 2000~2007년간 매년 13.8%씩 증가하여 2007년말 현재 명목GDP의 87.6%를 차지하였는데 이는 OECD 평균인 64.4%보다 훨씬 높은 수준이다. 이와 같이 경제규모 대비 과도하게 확대된 우리나라 가계부채는 2007년 이후 미국발 금융위기의 여파로 국내 금융부문의 취약성이 노정되고 실물경기마저 크게 둔화되면서 거시경제 불안정의 또다른 뇌관으로 작용할 위험이 있다. 이에 우리 가계의 실제적인 채무부담능력 및 재무건전성을 가구 수준에서 검토하고 거시환경 변화에 따라 가계의 채무부담능력이 어떻게 달라지는지 그 민감도를 분석함으로써 향후 가계부채 문제가 거시경제에 미칠 충격을 완화하기 위한 대책을 사전에 강구할 필요가 있다.

가구수준의 미시자료(한국노동패널자료, 1998~2007년)를 이용하여 부채가구의 재무건전성 지표 추이를 분석한 결과 2007년까지 채 지표들은 대체로 양호한 모습이다. 2003년 신용카드사태 이후 부채가구 평균적으로 부채규모는 가처분소득 및 금융자산보다 빠르게 증가하여 왔으나 실물자산보다는 느리게 증가하는 등 가계부채 증가가 부동산 가격 상승에 따른 실물자산에 대한 수요 증가와 밀접히 관련되어 왔다. 또한 하위소득계층의 재무건전성은 취약한 편이나 자산이 많을수록 부채도 커지는 등 부채가구의 재무건전성이 전반적으로 양호한 편이다. 또한 소득 및 자산 대비 부채규모가 과다하고 가계수지가 적자인 취약가구가 지닌 부채 비중 면에서도 2003년 이후 금융자산 기준 지표는 악화되고 있으나 총자산 기준으로는 그간의 부동산 가격 상승에 힘입어 크게 개선되는 모습이다. 즉 우리나라 가계의 부채 증가는 금융자산보다는 실물자산 증가와 관련성이 높으며 그 결과 총자산 기준 재무건전성도 2007년까지는 부동산 가격 상승 등에 힘입어 대체로 양호한 상태를 유지하여 왔다. 그러나 이러한 특징은 그만큼 우리나라 부채가구의 재무건전성이 실물자산 가격 하락 위험에 크게 노출되어 있음을 시사하는 것이기도 하다.

실제로 2008년 들어 미국발 금융위기 여파로 신용경색, 부동산가격 하락, 경기둔화 등 가계채무 부담 능력에 부정적인 거시환경이 조성되고 있다. 이에 금리, 부동산가격, 소득, 원금상환 부담 등 가계채무부담 능력에 영향을 미치는 요인별로 부채상환이 곤란한 취약가구 비중이 2007년에 비해 어떻게 변화할 지 그 민감도를 분석한 결과 부동산가격 하락, 원금상환 부담, 소득 감소 순으로 취약가구의 비중 확대에 대한 부정적인 영향이 큰 것으로 나타났다. 즉 소득 및 총자산 기준 취약가구 부채비중은 부동산가격이 10%만 하락해도 1%p 증가하며 원금분할상환 본격화시 0.4%p, 자영업가구 소득 5% 감소시 0.6%p 증가하는 것으로 나타났다. 이는 2008년 9월말 현재 가계대출 잔액 638조원을 기준으로 할 때 위험 가계부채 규모가 27조원에서 29~33조원으로 증가함을 의미한다. 또한 소득 및 금융자산 기준 취약가구 부채비중도 원금분할상환 본격화시 3.1%p, 자영업가구 소득 5% 감소시 0.6%p 증가하는 것으로 나타났다. 이는 경제전체 가계대출 잔액 기준으로 위험 가계부채 규모가 50조원에서 54~70조원으로 증가함을 의미한다.

그러나 위의 분석결과는 부동산가격 하락으로 담보가 부족해지더라도 금융기관이 대출을 회수하지 않고, 주택관련 분할상환대출(평균 만기 20년)은 거치기간 종료에 따라 원금분할상환이 시작되

나 일반대출 및 주택관련 만기일시상환대출의 경우 대출만기가 연장되며 소득 감소의 충격은 임금 근로자보다는 주로 자영업자 가구(부채가구의 31%)에서 발생한다고 가정할 때이다. 이러한 기본전제와 달리 부동산가격 하락에 따른 담보 부족으로 대출회수가 발생하거나 원금분할상환 본격화로 금융자산이 부족한 부채가구의 부동산 처분이 발생할 경우, 또는 기업의 구조조정 등으로 임금근로자에게까지 소득감소가 확산될 경우 취약가구 비중으로 평가한 부채가구의 재무건전성은 위의 분석에서보다 더욱 빠르게 악화될 위험도 상존하고 있다.

한편, 가구자료 및 거시총량지표를 이용하여 소비함수를 추정해본 결과 소비에 대한 부채의 총효과는 신용카드 사태 이후 음(-)으로 전환되었으며 동 효과가 점차 확대되고 있다. 향후 가계부채는 부동산가격 하락 등으로 증가폭이 제한될 전망이다 반면, 가계의 부채상환부담은 거치기간 종료에 따른 원금상환부담 본격화 등의 영향으로 늘어날 전망이다. 따라서 경기둔화에 따른 실질소득 감소, 자산가격 하락뿐만 아니라 부채상환부담도 소비를 위축시키는 요인으로 작용할 전망이다. 동 영향을 최대한 완화하는 조치 필요하다. 특히 소득수준별 소비함수 추정 결과 중간소득계층이 부채변수에 민감하게 반응하므로 이들 계층의 부채상환 부담이 급격히 늘어나지 않도록 대책 마련 시급하다. 한편 하위소득계층의 경우 유동성 제약이 소비를 위축시키는 것으로 분석되었기 때문에 서민금융 강화 등 이들의 금융기관 접근을 용이하게 할 방안 마련도 병행될 필요가 있다. 그리고 금융자산 보유 비중이 낮을수록 부채의 유동성제약 완화 효과는 거의 없는 반면 음(-)의 부채상환부담 효과는 커지는 것으로 분석되었으므로 장기적으로는 부동산가격 안정 등을 통해 가계의 과도한 실물자산 수요를 억제하는 등 가계의 금융자산 보유 비중을 늘릴 수 있는 유인 마련 필요하다.

이상을 종합할 때 가계부채 문제가 소비위축을 비롯한 거시경제에 커다란 교란요인으로 되지 않도록 하기 위해 다음과 같은 정책방안이 필요한 것으로 보인다.

첫째, 부동산가격의 경착륙 방지를 위한 대책 마련 시급하다. 둘째, 정책금리 인하가 대출금리 인하로 이어질 수 있도록 신용경색 해결을 위한 노력이 지속될 필요가 있다. 셋째, 은행의 대출여력 확충을 위한 다각적인 대책 마련이 필요하다. 이를 위한 대책으로서 은행의 자본확충을 통한 BIS비율 제고, 주택담보대출의 담보가치 하락분에 대한 정부 지급보증 등 부동산가격 하락이 대출회수를 유발하지 않도록 하는 방안 강구, 원금상환이 개시되는 대출의 경우 거치기간 또는 만기연장 유도 등을 들 수 있다. 넷째, 고용유지 및 소비진작을 위한 적극적인 내수부양정책 추진되어야 한다. 다섯째, 감독당국과의 협조 하에 LTV 규제의 탄력적 운용 등 가계의 채무부담 능력을 종합적으로 감안한 유동성 관리방안이 수립될 필요가 있다. 여섯째, 장기적으로 가계의 자산구성에서 부동산 비중을 낮추고 금융자산의 비중을 높일 수 있는 유인을 마련해야 한다.

<참고문헌>

- 한상섭 · 황광명, 「가계의 유동성과 소비간 관계분석」, 『조사통계월보』, 한국은행, 2003.
- 허석균, 「횡단면자료를 이용한 가구소비 결정요인에 관한 연구 - 유동성제약과 가구별 특성을 중심으로」, 『한국개발연구』, 제27권 제1호, 2005.
- 한국은행, 『금융안정보고서』, 2008.
- Bacchetta, P. and M. Gerlach, "Consumption and credit constraints: international evidence," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 40, No. 2, 1997, pp. 207-238.
- Campbell, J. Y. and G. Mankiw, "Consumption, income and interest rates: Reinterpretation of time series evidence," *NBER Macroeconomics Annual*, 1989.
- _____, "Permanent income, and current consumption," *Journal of Business and Economic Statistics*, 1990, pp. 269-279.
- Coulibaly, B. and G. Li, "Do homeowners increase consumption after the last mortgage payment?: an alternative test of the permanent income hypothesis," *The Review of Economics and Statistics*, 88(1), 2006, pp. 10-19.
- Hall, R. E., "Stochastic implications of the life-cycle-permanent income hypothesis: theory and evidence," *Journal of Political Economy*, Vol. 96, 1978, pp. 971-987.
- Johnson, K. W. and Geng Li, "Do high debt payments hinder household consumption smoothing?," *Finance and Economics Discussion Series 2007-52*, FRB Board, 2007.
- Ludvigson, S., "Consumption and credit: a model of time-varying liquidity constraints," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 81, No. 3, 1999, pp. 434-447.
- Maki, D. M., "The growth of consumer credit and the household debt service burden," in T. Durkin and M. Statan (eds.), *The Impact of Public Policy on Consumer Credit*, Kluwer Academic Publishers: Boston, 2002.
- McCarthy, J., "Debt, delinquencies and consumer spending," *Current Issues in Economics and Finance*, FRB of New York, 1997.
- Ogawa, K. and J. Wan, "Household debt and consumption: A quantitative analysis based on household micro data for Japan," *Journal of Housing Economics*, 2007, pp. 127-142.
- Stephens, M., "The consumption response to predictable changes in discretionary income: evidence from the repayment of vehicle loans," Working Paper, 2005.

<부 록>

<부록 1> 소득구간별 재무현황(2007년)

	(만원)			
	3,500만원 미만	3,500~ 5,000만원	5,000만원 이상	전체
가구수	3,035	855	942	4,832
부채가구수	1,148	457	498	2,103
부채가구 비중(%)	37.8	53.5	52.9	43.5
부채(A)	1,122	2,527	4,808	2,134
금융자산(B)	986	1,865	5,693	2,107
총자산(C)	11,542	23,754	47,970	21,293
가처분소득(D)	1,690	3,937	7,913	3,377
생활비(E)	1,514	2,799	4,109	2,283
DTI(A/D, 배)	0.7	0.6	0.6	0.6
DTA1(A/B, 배)	1.14	1.35	0.84	1.01
DTA2(A/C, 배))	0.10	0.11	0.10	0.10
금융자산 비중(B/C, %)	8.5	7.9	11.9	9.9
생활비/가처분소득(E/D, %)	89.6	71.1	51.9	67.6
부채보유 비중(%)	32.3	21.1	46.5	100.0
자산보유 비중(%)	33.2	20.1	46.7	100.0

<부록 2> 소득분위별 소비함수 추정 결과(2007년)

	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
가구주나이	-.0265** (-2.35)	.0045 (.60)	.0123 (1.47)	.0019 (.20)	.0367** (2.10)
나이제곱	.0002* (1.87)	-.0001 (-1.00)	-.0002* (-1.93)	-.0000 (-.21)	-.0004** (-2.32)
교육수준	.0156** (2.20)	.0117** (2.20)	.0190*** (4.07)	.0289 *** (6.45)	.0285*** (5.92)
가구원수	.1735*** (7.00)	.1223*** (9.20)	.1527*** (11.47)	.1337 *** (11.20)	.1244*** (7.10)
가구원중 취업자수	.0388 (1.01)	-.0015 (-.07)	-.0158 (-.84)	.0056 (.35)	-.0176 (-1.05)
중학교자녀 여부	-.1017 (-.77)	.0525 (1.10)	.0409 (1.32)	.1455 *** (4.82)	.1193*** (4.06)
고교자녀 여부	.2089 (1.54)	.1066** (2.27)	.0729* (1.75)	.1702 *** (5.88)	.1944*** (6.02)
대학자녀 여부	.2731* (1.67)	.2389*** (4.17)	.1927*** (5.03)	.1657 *** (5.20)	.1515*** (4.69)
log(가처분소득)	.1716*** (3.07)	.2852*** (4.11)	.3041 ** (2.46)	.5255 *** (5.43)	.2427*** (5.46)
log(부채)	.0075 (.95)	.0016 (.40)	.0054 (1.52)	.0054 * (1.77)	.0007 (.23)
dsr	-.0371 (-.21)	-.0243 (-.19)	-.0420 (-.44)	-.2226 ** (-2.42)	-.0421 (-.89)
log(총자산)	.0266*** (3.07)	.0225*** (2.62)	.0440*** (4.44)	.0261 *** (3.80)	.0793*** (7.32)
샘플수	577	775	842	875	842
R sq.	.3693	.3319	.4113	.3993	.4713

주 : 1. 상수항 포함
 2. ()내는 t값이며 *, **, ***는 각각 유의수준 10%, 5%, 1%에서 유의함을 의미