

연구보고서 2009-3

우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가

2009. 3

유경원 · 이해은

머 리 말

지난 수년간 가계부채가 빠른 속도로 증가함에 따라 가계의 채무상환능력에 대한 우려가 지속적으로 제기되고 있다. 최근 들어 세계적인 금융위기와 경기침체로 인해 개인의 금융자산이 2002년 이후 처음으로 감소하고 경제성장률도 급속히 둔화됨에 따라 과연 가계가 빚을 갚을 능력이 있느냐에 대한 의문이 커지고 있는 실정이다.

이와 같은 가계부채에 대한 우려에도 불구하고 가계부채 증가 자체를 부정적으로 볼 필요는 없다. 경제가 발전함에 따라 가계부채의 증가는 오히려 자연스러운 경제현상으로 인식되기도 한다. 하지만 여기에서 전제가 되는 것은 가계가 적절한 채무상환 능력을 보유하고 있느냐의 여부가 될 것이다. 그동안 가계부채에 대한 우려가 지속적으로 제기되고 있는 것은 우리가 가계에 대해 그동안 너무도 적은 정보를 갖고 가계부채 문제를 접근하고 평가한데 주요 원인이 있다고 할 것이다.

본 연구에서는 가계부채 문제에 대한 올바른 진단과 평가를 위해 우리나라 부채 및 자산관련 가계자료를 이용하여 가계의 채무상환능력을 살펴보고 금융자산과 금융부채 간 관계를 실증 분석함으로써 가계의 재무 상태에 관한 흥미로운 시사점을 제공하고 있다. 아울러 가계부채가 지속적으로 늘고 있는 원인을 동태모형을 이용하여 분석함으로써 가계부채의 증가가 구조적인 요인에 의한 것인지의 여부를 살펴보고 이에 따른 정책적 시사점을 제공하고 있다.

언제나 올바른 치료법은 객관적인 진단과 평가로부터 시작된다. 따라서 가계부채 문제를 제대로 이해하고 적절한 정책방안을 제시하기 위해서는 무엇보다도 가계부채 문제에 대한 보다 면밀하고 종합적인 분석이 선행되어야 하며 이와 같은 측면에서 동 보고서의 발간의의가 있다고 할 것이다.

마지막으로 동 보고서에 수록된 내용은 연구자 개인의 의견이며, 우리원의 공식 견해가 아님을 밝혀 둔다.

2009년 3월

보 험 연 구 원

원 장 나 동 민

목 차

요 약	1
I. 서론	21
1. 연구배경 및 목적	21
2. 기존연구의 개관	24
3. 연구범위 및 방법론	25
II. 가계부채의 현황	28
1. 가계부채의 추이	28
2. 가계부채의 국제비교	37
3. 가계부채의 분포	42
III. 소득계층별 가계의 채무상환능력	48
1. 소득 대비 금융부채 비율	48
2. 금융자산 대비 금융부채 비율	51
3. 소득 및 금융자산 대비 부채 비율의 동시 고려	53
IV. 가계부채와 자산간 관계 분석	55
1. 분석모형	55
2. 실증분석 결과	56
V. 가계부채의 지속성(persistence) 분석	61
1. 가계부채의 증가요인	61

2. 가계부채의 동태적 분석	63
VI. 결론 및 시사점	68
참고문헌	71
부 록	74
[부록 1] 가계부채발 금융위기 시나리오	78
[부록 2] 가계부채와 소비	79
[부록 3] 선진국의 자산형성지원제도	83
[부록 4] 우리나라의 자산형성지원제도	90

<표 차례>

<표 요약-1> 부채분위별 부채보유 비중	8
<표 요약-2> 소득계층별 부채보유 비중	8
<표 요약-3> 소득계층별 소득 대비 금융부채 비율	10
<표 요약-4> 소득계층별 소득 대비 부채부담 가구의 비중	11
<표 요약-5> 소득계층별 금융자산 대비 부채 비율	12
<표 요약-6> 소득계층별 금융자산 대비 부채부담 가구의 비중	12
<표 요약-7> 소득 및 금융자산 대비 부채부담 가구의 비중	13
<표 요약-8> 소득계층별 금융자산과 금융부채간의 상관관계	15
<표 요약-9> 가계신용 변화의 주요 요인(1999-2006)	16
<표 II-1> 가계의 채무부담 추이	31
<표 II-2> 금융권 주택담보대출 잔액 추이	32
<표 II-3> 예금은행 주택대출 평균금리 추이	32
<표 II-4> 금리조건별 은행권 주택담보대출 현황	35
<표 II-5> 주택대출 금리형태의 국제 비교	35
<표 II-6> 은행권 주택담보대출의 약정만기별 비중 추이(잔액 기준)	36
<표 II-7> 은행권 주택담보대출의 상환방식별 추이	37
<표 II-8> 가계자산의 구성: 금융자산과 실물자산	39
<표 II-9> 국가별 자료를 이용한 금융자산 대비 부채비율 분석	42
<표 II-10> 부채분위별 부채보유 비중	43
<표 II-11> 소득계층별 부채보유 비중	44
<표 II-12> 전체 부채액 중 각 연령계층이 차지하는 비중	47
<표 III-1> 소득계층별 소득 대비 금융부채 비율	48
<표 III-2> 소득계층별 부채상환 능력 평가	49
<표 III-3> 소득계층별 소득 대비 금융부채 비율(부채>0)	50
<표 III-4> 소득계층별 부채부담 가구의 비중	51

<표 III-5> 소득계층별 금융자산 대비 부채 비율	52
<표 III-6> 소득계층별 금융자산 대비 부채 비율(부채>0)	52
<표 III-7> 소득계층별 금융자산 대비 부채부담 가구의 비중	53
<표 III-8> 전체가구 중 위험가구의 비중	54
<표 IV-1> 2변수 토빗 모형 분석결과 (전체)	58
<표 IV-2> 소득계층별 금융자산과 금융부채간의 상관관계	60
<표 V-1> 가계신용 증가의 주요 요인(1999-2006)	62
<표 V-2> 가계부채에 관한 동태적 패널 분석 결과	67
<부표 1> 가계자산조사 자료의 기초통계량	74
<부표 2> KLIPS 자료의 기초통계량 (관측치, 평균)	75
<부표 3> GDP 및 구성항목 증가율의 변동성 비교	81
<부표 4> 미국 주요 주(state)별 IDA재원과 매칭률 (2007년 기준)	85
<부표 5> 미국, 영국, 캐나다의 자산형성지원제도 비교	88

<그림 차례>

<그림 요약1> LOWESS 분석을 이용한 1인당 GDP와 자산 대비 부채비율	6
<그림 요약-2> 우리나라 가계의 부채 분포(2006)	7
<그림 요약-3> 가구의 금융자산과 금융부채 분포 비교	9
<그림 요약-4> LOWESS 분석을 이용한 부채간 관계	16
<그림 II-1> 가계신용 추이	29
<그림 II-2> 가계부채와 소득의 증가율 추이	30
<그림 II-3> 가계대출 및 주택담보대출 금리 추이	33
<그림 II-4> CD금리와 기준금리 추이	34
<그림 II-5> 주요국 개인부문 금융부채증가율	38
<그림 II-6> 주요국 개인부문 금융자산대비 금융부채 비율	39

<그림 II-7> LOWESS 분석을 이용한 1인당 GDP와 자산 대비 부채비율	41
<그림 II-8> 우리나라 가계의 부채 분포(2006)	43
<그림 II-9> 가구의 금융자산과 금융부채 분포 비교	45
<그림 II-10> 연령대별 가계 금융부채 및 자산 보유	46
<그림 V-1> 대출금리와 가계대출잔액	61
<그림 V-2> 주택매매지수 · 증감률 추이	61
<그림 V-3> LOWESS 분석을 이용한 부채간 관계	64
<부도 1> 40~44세 연령층의 인구 추이	77
<부도 2> 개인금융부채 및 민간소비 증가율 추이	79
<부도 3> 소비자동향지수 추이	80
<부도 4> 민간소비증가율 추이	81
<부도 5> GDP와 민간소비 증가율 추이	82
<부도 6> 서울형 자산형성지원사업 모델	90
<부도 7> CDA 계좌 운영 흐름도	93

요 약

I. 서론

1. 연구배경 및 목적

- 지난 수년간 ‘가계발 금융위기’, ‘부동산발 경제위기’ 등 가계부채를 둘러싼 위기설이 지속적으로 제기되고 있음.
 - 경기침체의 영향으로 가계의 대출상환능력이 취약한 상황에서 실업, 금리인상 등 경제충격이 발생할 경우 금융시장의 전이와 경제위기가 초래될 수 있다는 금융위기설이 제기
- 이와 같은 가계부채 우려 및 위기설이 지속적으로 제기되고 있는 것은 근본적으로 가계부채에 대한 정확한 정보와 분석이 결여된 데 기인
 - 기존 총량지표 위주의 가계부문 재무건전성 평가는 제한된 정보를 제공할 뿐 가계부채로 인한 실질적인 가계부문의 금융취약성을 규명하는데 한계를 갖고 있음.
 - － 가계의 이질성(heterogeneity)을 고려하지 않은 채 총량지표의 추이 내지 다른 국가와의 단순비교를 통해 가계의 재무건전성을 평가할 경우 가계부문의 금융스트레스 정도에 대한 정확한 평가를 내리기 어려움.
 - 미시자료를 이용한 가계분석은 거시경제적 분석에 대한 보완이라고 할 수 있으며 이를 통해 가계부채 문제에 대한 보다 종합적인 분석이 가능할 것으로 보임.
- 지난 수년간 이어져 온 가계부채의 확대는 미국, 영국 등 주요 국가에서 나타나는 공통적인 현상으로 이에 대한 우려가 합당한 것인지에 대한 논

란이 제기

- 이들 국가에서는 전반적으로 가계부문 금융자산 축적속도가 금융부채 축적속도에 비해 더 빠른 것으로 나타나 가계부채는 크게 우려할 필요가 없다는 주장도 일부 제기
- FRB 전의장인 Greenspan(2004)과 영국의 Monetary Policy Committee(2002)는 가계들이 부채와 함께 금융자산을 축적해 왔는지에 대한 연구조사의 중요성을 강조
- 가계부채에 관한 올바른 진단과 평가를 위해 다음과 같은 세 가지 사항을 감안하여 우리나라 가계부채 문제를 분석할 필요
 - 첫째, 가계는 특성에 따라 채무상환능력이 상이하므로 가계부채의 분포와 특성을 파악하여 취약계층을 규명할 필요가 있음.
 - 둘째, 가계부채문제로 인한 금융시장 전이 가능성을 평가하기 위해서는 담보로서 작용하는 금융자산 및 부동산자산 보유와 가계부채와의 관계에 대한 분석이 선행되어야 함.
 - 셋째, 지속적으로 늘어나고 있는 우리나라 가계부채의 증가 원인을 파악하기 위해서는 동태적인 분석이 필요
- 따라서, 본고에서는 가계 재무건전성에 대한 보다 종합적인 평가를 위하여 미시자료를 이용하여 가계부채 문제를 분석하기로 함.
 - 통상적으로 가계 재무건전성은 가계소득 흐름과 보유 금융자산을 통해서 평가할 수 있음.
 - － 즉 원리금을 지속적으로 상환할 수 있다면, 그리고 경제충격시 보유 자산을 처분하여 상환할 수 있다면 금융시장에 대한 영향은 제한적이라 할 수 있음.
 - 본고에서는 가계부채를 정태적인 관점에서 부채와 자산 간의 관계를 중심으로 살펴보고 아울러 가계부채의 동태적인 행태를 실증적으로 규명함.

- 본 연구에서는 금융부채와 금융자산은 가계의 주요 자산구성 항목이라는 점을 감안하여 이들의 축적을 동시에 고려하는 모형을 수립하여 분석하고 가계부채의 지속적인 증가 원인을 살펴보기 위해 가계부채의 동태적 특성을 분석함.

2. 기존연구의 개관

- 가계부채 관련 연구는 주로 소비자학(Consumer studies)과 경제학 분야에서 이루어지고 있음.
 - 소비자학에서는 주로 부채보유 가구의 인구·사회학적 특성을 분석하고 이들의 부채관리 방안을 제시
 - 경제학 분야의 연구는 가구 전체를 대상으로 가계부채의 총량이나 동향, 금융채무불이행 추이 등 거시분석에 초점을 맞춤.
- 최근 들어서는 가계부채에 관한 미시 연구도 비교적 활발히 진행되고 있으나 가계의 인구·사회학적 특성에 따라 가계부채 발생의 원인을 찾는 데 주안점을 두고 있음.
 - 그러나 가계부채와 자산을 독립적으로 다루어 부채와 자산간 관계를 고려하지 못하는 등 관점이 종합적이지 못한 측면이 있음.
- 한편 가계부채의 동태적 행태에 관한 연구는 가계패널자료가 구축되기 시작하면서 비교적 최근 들어 진행되고 있는 상태로 부채 수준 보다는 대부분 시간에 따른 가계의 부채 보유상태 변화에 관한 연구임.
 - 가계부채의 동태적 행태에 관한 초기 연구로 Godwin(1997)은 1983년과 1989년을 비교할 때 대다수의 가구가 각기 상이한 부채보유 상태로 이전하였음을 보고
 - Godwin(1997)의 연구를 토대로 성영애(2006)는 가계부채 보유여부의 변동을 분석한 결과 가계부채관련 행동은 시간의 흐름에 따라 나타

나는 역동적인 현상이라 주장

- 기존연구를 살펴보면 가계부채에 관한 연구의 대부분은 최근에 수행되고 있는 것으로 보이며 금융자산을 함께 고려하거나 가계부채의 동태적 행태를 분석한 연구는 대내외적으로 찾아보기 어려운 것으로 보임.

3. 연구의 범위 및 방법론

- 본 연구는 미시자료를 이용하여 가계의 재무상태를 정태적, 동태적으로 분석
 - 먼저 가계조사자료를 이용하여 소득계층별로 가계의 채무상환능력을 살펴봄.
 - 금융자산과 금융부채를 동시에 고려하여 가계의 재무상태를 평가
 - － 부채가 많은 가구가 동시에 자산도 많이 보유하고 있는지, 또는 부채가 많은 가구가 자산을 적게 보유하고 있는지 여부를 검정
 - － 가계자산과 부채결정 행태식을 2변수 토빗(bivariate Tobit) 모형을 이용하여 추정하고 그 잔차간의 관계를 나타내는 상관계수에 의해 자산과 부채의 상호연관성을 판단
 - 우리나라 가계부채에 발생하는 동태적인 속성을 파악하기 위하여 한국노동연구원의 「노동패널조사자료」(1차-9차)를 이용한 동태적 패널(dynamic panel) 모형을 분석

II. 가계부채의 현황

1. 가계부채의 추이

- 가계부채 추이를 살펴보면 2000~2008년 기간 중 가계신용은 2배 이상으

로 확대

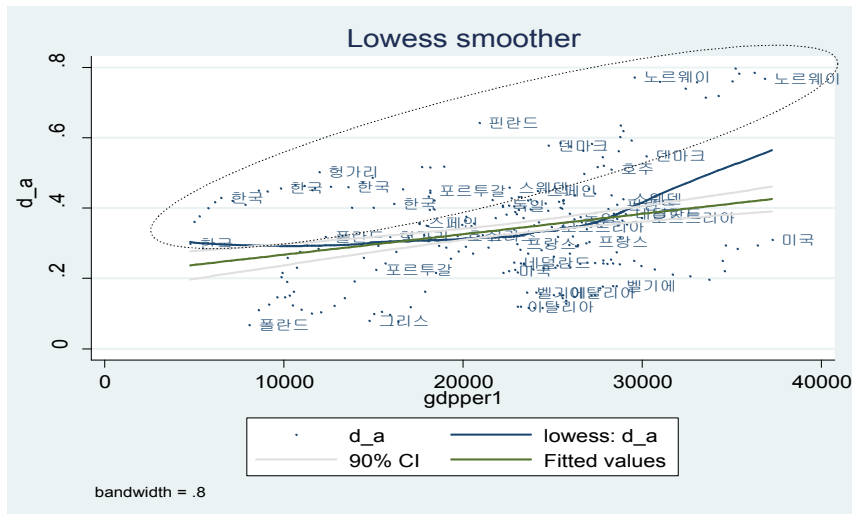
- 2008년말 현재 가계신용잔액은 688조원(가계대출: 648조원, 판매신용: 40조원), 개인부문의 금융부채는 802조원에 달함.
- 이와 같은 최근의 가계부채 증가세는 개인처분가능소득이나 GDP 보다 높음.
- 가계부채 증가율이 둔화된 2004년 이후에도 개인처분가능소득과 GDP는 4~6%대의 증가율을 보인 데 비해 가계신용과 개인부문 금융부채는 8~11% 증가율을 나타냄.
- 소득 대비 금융부채 비율 등이 크게 상승함에 따라 가계의 채무상환 능력이 약화된 것으로 평가하는 보고서가 다수 발표됨.

2. 가계부채의 국제비교

- 최근 3년간(2005~2007년) 우리나라 가계부문의 연평균 금융부채증가율은 OECD 평균보다는 낮은 수준이기는 하지만 미국, 일본, 영국, 대만 등에 비해서는 높은 것으로 나타남.
- 개인가처분소득 대비 금융부채 비율은 영국, 호주에 비해 낮은 수준이나 미국, 일본, 독일, 대만 등 주요국에 비해서는 높은 수준이며 특히 금융자산 대비 금융부채 비율은 지속적으로 높은 실정임.
- 가계부채의 국제비교에서 가장 특징적인 현상은 우리나라의 경우 금융자산 축적 속도에 비해 금융부채의 축적이 빠르다는데 있음.
- 이는 우리나라의 경우 주요국에 비해 실물자산 보유비중이 높은데 기인한 것으로 판단됨.
 - 독일, 미국, 일본(2000) 등의 가계자산에서 실물자산이 차지하는 비중은 58~76%인 데 반해 우리나라의 경우 2000년에 81%, 2006년에 83%에 달하는 것으로 추정

- OECD 국가별 자료를 이용하여 경제성장이 진행됨에 따라 가계의 금융 자산 대비 금융부채 비율이 어떤 패턴을 나타나고 있는지를 살펴봄으로써 우리나라에 제공하는 시사점을 도출
- 경제규모의 확대, 금융시장의 발전에 따른 자금중개기능의 제고 등에 따라 가계부문의 금융자산 증가와 함께 가계부채도 함께 증가하는 경향이 있으나 가계의 재정적 건전성을 판단하기 위해서는 보다 엄밀한 분석이 필요

<그림 요약-1> LOWESS 분석을 이용한 1인당 GDP와 자산 대비 부채비율



주 : x축은 1인당 GDP를 y축은 개인금융자산 대비 금융부채비율을 나타냄

- 국가별 패널자료를 이용하여 동 관계를 추정한 결과 다른 조건이 동일할 때 1인당 GDP가 늘어날 경우 자산 대비 부채비율은 감소하는 것으로 나타남.
- 분석결과 대부분 국가에서 경제가 성장함에 따라 금융자산과 부채가

함께 증가하지만 금융자산이 상대적으로 부채에 비해 더 빠르게 축적*

* 반면 우리나라는 이와는 반대의 경우에 있는 것으로 나타남.

3. 가계부채의 분포

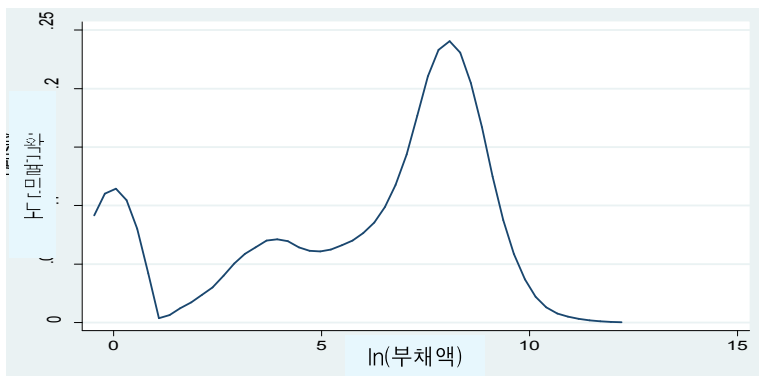
□ 통계청 「가계자산조사」 자료*를 이용하여 가계부채의 분포를 점검

* 동 자료는 2007년 3월에 발표되었으며 9,300여 표본가구의 2006년 5월 현재 자산 및 부채 관련 정보를 포함.

□ 가계부채의 분포는 삼봉(tri-modal) 형태로 나타나고 있음.

- 부채가 없는 가구도 상당수에 이르며 부채가 있는 경우 소액 부채 가구 및 고액 부채 가구로 나뉨.
- － 분포의 형태는 오른쪽으로 치우치게 나타나고 있어 고액 부채 가구가 상대적으로 많음을 시사

<그림 요약-2> 우리나라 가계의 부채 분포(2006)



주 : x축은 $\log(\text{부채})$ 를 나타내고 y축은 확률밀도를 나타냄

- ☐ 가계부채의 분포를 부채액을 기준으로 보면 가계부채는 고액 부채 계층에 집중
- 전체 가구의 60%가 가계부채 총액의 10% 미만을 보유하고 있는 반면 상위 40%가 가계부채 총액의 91%를 보유

<표 요약-1> 부채분위별 부채보유 비중

(단위: %)

부채분위	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
전체부채(100)	0.02	0.9	8.3	19.9	70.9

주 : 부채규모별로 가구를 배열하여 부채분위를 구분

- ☐ 가계부채의 분포를 소득의 크기에 따라 나누어 보면 고소득계층이 가계부채의 절반 이상(63%)을 보유하고 있는 것으로 나타남.

<표 요약-2> 소득계층별 부채보유 비중

(단위: %)

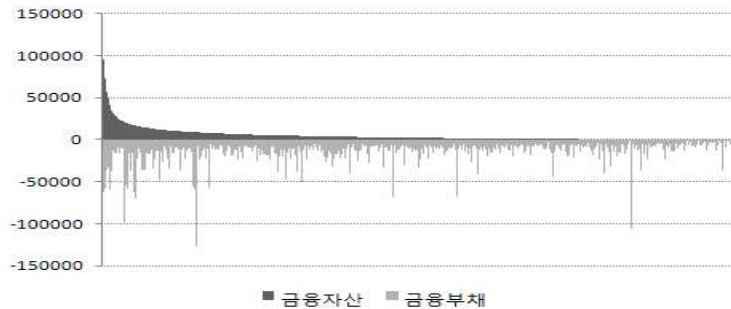
소득분위	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
전체부채(100)	8.0	12.5	16.4	24.9	38.3

주 : 소득크기순으로 가구를 배열하여 소득분위를 구분

- ☐ 가구의 자산크기별 부채의 크기를 살펴보면 부채와 자산간의 관계를 일률적으로 설명하기 어려움.

<그림 요약-3> 가구의 금융자산과 금융부채 분포 비교

(단위: 만원)



주 : x축은 8,300여 가구를 보유자산 크기순으로 나타내고 있으며 y축 (+) 값은 가구의 자산보유액을, y축 (-)값은 그에 따른 동일 가구의 금융부채 보유액을 나타냄

- 연령계층별로 살펴보았을 때 부채와 금융자산형성은 역U자형의 일생주기 패턴을 나타내고 있으며 금융자산 축적에 비해 상대적으로 이른 시기(40~43세)에 부채가 최고점에 다다른 이후 점차 감소하는 양상을 보임.
- 우리나라 가계는 연소득이 가장 높은 시기에 부채도 높은 것으로 나타나고 있으며 이후 부채는 서서히 감소하는 반면 자산은 은퇴직전 내지 은퇴시점(49~54세)에 가장 높은 것으로 나타나고 있음.
- 가계부채의 최정점에 있는 40~44세 연령대 인구구조의 변화를 감안할 때 가계부채의 지속적인 증가는 일정부분 이와 같은 연령대의 증가 등 구조적인 요인과 관련이 있는 것으로 보임.

III. 소득계층별 채무상환능력

1. 소득 대비 금융부채 비율

- 소득 대비 금융부채 비율은 0.8배 수준

- 소득계층별로는 저소득계층이 약간 높지만 모든 소득계층에서 0.8~1 배 사이로 나타나 큰 차이가 없음.

* 부채 보유 가구만을 대상으로 하면 이 비율이 1분위 계층에서 1.8로 상승하여 저소득층이 다른 계층에 비해 다소 높은 것으로 나타남.

<표 요약-3> 소득계층별 소득 대비 금융부채 비율

소득분위	전체	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
금융부채(만원, A)	2,881.0	1,022.1	1,796.9	2,424.7	3,726.3	5,880.1
가구연소득(만원, B)	3,420.9	1,023.2	2,151.8	3,081.3	4,141.8	7,272.8
소득 대비 금융부채(A/B)	0.8	1.0	0.8	0.8	0.9	0.8

- 소득 대비 부채비율을 크기별로 살펴보면 모든 소득 계층에서 70% 이상의 가구들이 소득 대비 부채비율이 1배 미만
- 다만 1분위 소득계층의 경우 소득 대비 부채비율이 1배 미만인 가구 비중이 다른 계층에 비해 높은 동시에 5배 이상인 가구의 비중도 높은 것으로 나타남.

<표 요약-4> 소득계층별 소득 대비 부채부담 가구의 비중

(단위: %)

소득 대비 부채	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체가구에서 차지하는 비중
0~1배 미만	75.2	72.4	72.8	68.0	71.0	73.6
1~3배 미만	14.1	22.3	22.1	27.8	26.3	21.4
3~5배 미만	4.8	3.8	4.0	2.6	1.8	3.0
5배 이상	5.9	1.5	1.2	1.6	0.9	2.0
전 체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

주 : 각 소득계층별로 특정 소득대비 부채규모를 보유하고 있는 가구의 비중을 계산

- 3·4분위 계층에서도 소득 대비 부채비율이 3배 이상인 가구가 4% 이상 수준
- 이에 따라 전체 가구 중 약 5%가 소득의 3배 이상에 해당하는 고액 부채를 보유한 것으로 파악

2. 금융자산 대비 금융부채 비율

- 금융자산 대비 금융부채 비율은 0.6으로 전체에서는 금융자산 규모가 금융부채를 초과
- 계층별로는 1분위 계층이 낮고 4분위가 가장 높은 것으로 나타남.

<표 요약-5> 소득계층별 금융자산 대비 부채 비율

	전체	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
금융부채(만원, A)	2,881.0	1,022.1	1,796.9	2,424.7	3,726.3	5,880.1
금융자산(만원, B)	4,569.8	2,000.1	2,778.6	3,824.6	4,915.0	10,000.6
(A/B)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.8	0.6

- 금융자산 대비 부채 비율의 크기별 분포를 살펴보면 전체 가구의 64.1%가 금융자산 대비 부채 비율이 1배 미만으로 순금융자산을 보유
- 그러나 금융자산의 5배 이상의 금융부채를 보유하고 있는 가구도 12.8%나 차지

<표 요약-6> 소득계층별 금융자산 대비 부채부담 가구의 비중

(단위: %)

자산 대비 부채	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체가구에서 차지하는 비중
0~1배 미만	70.4	62.3	63.2	57.8	67.0	64.1
1~3배 미만	10.9	15.9	17.7	24.4	20.4	17.9
3~5배 미만	2.9	5.0	7.0	6.1	4.9	5.2
5배 이상	15.8	16.8	12.1	11.7	7.7	12.8
전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

주 : 각 소득계층별로 자산 대비 부채규모를 보유하고 있는 가구의 비중을 계산

3. 소득 및 금융자산 대비 부채비율의 동시고려

- 소득 대비 부채 비율을 함께 적용하여 가구의 분포를 정리하면 다음과 같음.

- 소득 대비 부채 비율이 낮은(3배 미만) 동시에 금융자산 대비 부채 비율도 낮은(3배 미만) 가구는 전체 가구의 79.8%
- － 반면 소득 대비 부채 비율이 3배 이상인 동시에 자산 대비 부채 비율이 3배 이상인 가구는 2.9%

<표 요약-7> 소득 및 금융자산 대비 부채부담 가구의 비중

소득 대비 부채 \ 자산 대비 부채	0~1배	1~3배	3~5배	5배 이상	소계
0~1배 미만	57.7	5.6	0.5	0.3	64.1
1~3배 미만	9.0	7.5	0.8	0.5	17.9
3~5배 미만	2.1	2.5	0.4	0.2	5.2
5배 이상	4.8	5.8	1.3	1.0	12.8
소계	73.6	21.4	3.0	2.0	100.0

Ⅲ. 가계 부채와 자산간 관계 분석

- 가계부채 및 자산 보유 행태식을 추정하여 부채가 많은 가구가 동시에 자산도 많이 보유하고 있는지를 검정
- 부채와 자산의 상관관계는 자산을 금융자산으로 국한하는 경우와 부동산을 포함하는 경우 두 가지로 나누어 분석
- 부채 및 자산 보유 행태식은 아래와 같이 2변수 토빗 모형으로 추정

$$\ln(Y_{ji}^*) = X_{ji}'\beta + \epsilon_{ji} \quad (1)$$

Y_{ji}^* : 가구 j의 자산 또는 부채수준을 나타내는 latent variable

X_{ji} : 가구 j의 특성변수 벡터

i : 자산(a) 또는 부채(d)

* 가구별 특성에는 가구주 연령 및 성별, 교육수준, 가구원 수, 혼인 상태, 자가여부, 주거주택의 유형, 가구 소득이 포함되며 두 식에 공통적으로 적용됨.

- 부채와 자산간의 관계는 잔차항 e_{ji}, ϵ_{ji} 의 상관계수로 파악
 - e, ϵ 의 상관계수 ϕ 가 플러스(+)이면 부채가 많은 가구가 자산도 많다는 의미
- 추정결과* 금융부채와 금융자산 간에는 마이너스(-), 부동산을 포함한 총 자산과 금융부채간에는 플러스(+)로 나타남.
 - * 자산과 금융부채의 행태식 추정에서는 소득, 연령 등 가구별 인구·사회학적 특성을 나타내는 대부분의 변수가 유의한 것으로 나타남.
- 금융부채가 많은 가구가 금융자산을 적게 보유하고 있는 반면 부동산을 포함한 자산 규모는 큰 것으로 해석
- 이와 같은 추정결과에 비추어 보면 부채규모가 큰 가구는 금융자산이 적어 유동성 측면에서 재무건전성이 취약할 수 있음을 시사
- 그리고 금융부채 규모가 부동산 구입 등과 밀접한 관련이 있는 것으로 해석
 - 부동산을 구입하는 과정에서 금융자산을 활용하고 부족분을 차입으로 충당하면서 부동산 자산의 규모와 금융부채 규모의 상관관계가 높게 나타난 것으로 보임.

<표 요약-8> 소득계층별 금융자산과 금융부채간의 상관관계

소득 분위	$\hat{\phi}$ (Bivariate Tobit)	
	I	II
1 분위	-0.018 (0.08)	0.09*** (0.29)
2 분위	-0.063*** (0.02)	0.12*** (0.31)
3 분위	-0.053** (0.01)	0.18*** (0.22)
4 분위	-0.039* (0.18)	0.24*** (0.38)
5 분위	-0.028 (0.13)	0.25*** (0.36)
전 체	-0.022** (0.17)	0.17*** (0.39)

주 : 1) I은 금융자산만을 II는 금융자산에 부동산자산을 포함하여 추정한 결과임

2) ()은 단순 상관관계수

3) *는 10%, **는 5%, ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄

V. 가계부채의 지속성(persistence) 분석

□ 가계부채 관련 집계자료를 이용하여 가계부채 증가요인에 관한 분석을 수행한 결과 가계신용 증가에 영향을 미친 가장 큰 요인은 차주가구의 평균부채액 증가로 나타남.

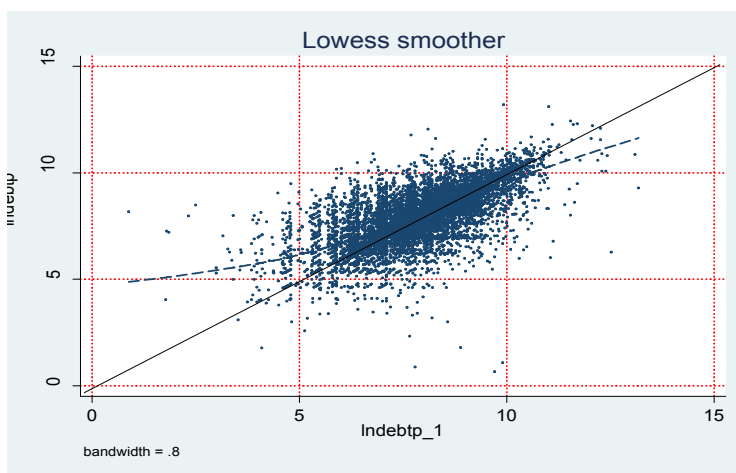
○ 본 분석결과는 Karasulu and Schiff(2007)와 일치된 결과로서 이들에 따르면 2001~2005년간 우리나라 가계부채의 증가는 대부분 기존에 부채를 보유하고 있었던 상위소득계층이 부채를 증대시킨데 기인한다고 주장

<표 요약-9> 가계신용 변화의 주요 요인(1999-2006)

변수명	가계신용 D_t	가구수 N_t	부채비율 η_t	평균부채액 δ_t
단위 연도	십억원	세대	%	만원
1999	214,036.1	15,442,265	36.0	2,754
2006	581,963.5	18,326,619	41.5	5,023
2006/1999	2.72	1.19	1.15	1.82

- 가계부채의 동태적 관계분석에 앞서 두 시점간 가계부채의 변동패턴을 LOWESS 분석을 통해 살펴본 결과 많은 수의 가계가 이전의 부채수준을 유지하거나 오히려 부채 수준이 증가하고 있음을 확인
- LOWESS 분석은 가계의 이질성을 제대로 고려하지 못하는 한계가 있어 동태적 패널 분석을 수행

<그림 요약-4> LOWESS 분석을 이용한 부채간 관계



주 : 노동패널조사자료(1차~9차)를 이용하여 추정

- Arellano-Bond(1991) 추정기법을 사용하는 동태적 패널분석 모형은 다음과 같이 구성됨.

$$D_{jt} = \alpha D_{jt-1} + X_{jt}\beta + v_j + \epsilon_{jt} \quad (2)$$

여기에서 D_{jt} 는 가계부채 수준을 X_{jt} 는 설명변수의 벡터를, v_j 는 개별 고유효과를 나타냄.

- 식 (2)를 1차 차분하여 고유효과를 제거한 후에 피설명변수 D_{jt} 의 시차변수들을 도구변수로 사용하여 추정
 - 1차 차분한 방정식의 오차항 사이에 2차 자기상관관계(second order autocorrelation)가 존재하지 않는다는 가정의 성립여부가 추정치의 일치성(consistency)을 확보하는 주요 관건임.
- 부채축적과 관련된 다양한 요인들이 통제변수로 사용될 수 있으며 분석의 초점은 현기의 부채액과 전기의 부채 규모가 통계적으로 유의한 관계($\hat{\alpha}$)를 갖는가 하는 것임.
- 설명변수로는 가구주 소득, 가구의 특성을 나타내는 가구주 연령, 연령의 제곱, 부동산 등 실물자산의 순가치, 교육수준, 연도더미 등을 포함.
 - $\hat{\alpha} > 0$ 일 때 전기의 부채와 금기 부채는 플러스(+)의 상관관계를 갖고 있으며 전기 부채가 커질수록 금기 부채도 커짐을 의미
- 노동패널조사자료를 이용하여 가계부채의 결정요인을 동태적 패널 모형을 이용하여 분석한 결과 이전 결과들과 어느 정도 일치된 결과를 얻었음.
- 분석 결과 금기의 가계부채는 전기 가계부채수준과 플러스(+)의 상관관계를 갖고 있는 것으로 나타나 늘어난 가계부채가 쉽게 줄어들기 어려움을 시사
 - 이와 같은 분석결과는 시간에 따른 차주가구의 부채수준 증가가

가계신용확대의 주요 원인이라는 앞선 거시 분석결과와 일치

- 부동산 등 실물자산과의 관계는 앞서 정태분석결과와 동일한 플러스(+)의 일관된 상관관계 결과를 얻을 수 있었음.

VI. 결론 및 시사점

- 본고는 지속적으로 제기되고 있는 가계부채 문제를 평가하기 위해 미시 자료를 이용하여 우리나라 가계의 재무상태를 소득계층별로 살펴보고 정태 및 동태적 분석을 수행하였음.
- 본고에서 발견한 가계부채 관련한 주요 특징은 다음과 같음.
 - 첫째, 가계부채의 분포가 상당히 복잡한 형태를 나타내고 있음.
 - 둘째, 소득측면에서 소득 대비 부채비율이 평균적으로는 양호하지만 3배 이상의 높은 가구가 5%나 되고 이러한 가구는 저소득계층뿐만 아니라 고소득계층에도 분포되어 있는 것으로 나타남.
 - 셋째, 금융자산 대비 부채비율이 전체적으로는 1배 이하이지만 금융자산에 비해 부채가 과도하게 많은 가구가 전소득계층에 걸쳐 분포하고 있음.
 - 넷째, 소득 대비 부채비율과 금융자산 대비 부채비율을 동시에 감안하는 경우 약 80%의 가구가 안정적인 것으로 평가되지만 약 3%의 가구는 두 지표가 모두 높은 것으로 파악
 - 다섯째, 부채와 자산간의 관계는 부채가 많은 가구가 금융자산을 상대적으로 적게 보유하고 있는 반면 부동산을 포함하는 자산의 경우에는 부채가 많은 가구의 자산보유 규모가 큰 것으로 추정
 - － 부채규모가 큰 가구는 금융자산 규모가 적어 유동성 측면에서 재무건전성이 취약할 수 있음을 시사
 - － 그리고 이러한 추정결과 금융부채의 크기가 부동산 구입 등과 밀

접한 관련이 있는 것으로 해석

- 여섯째, 우리나라 가계부채의 증가는 신규 부채의 증가보다는 기존 차주가구의 부채증가와 관련이 있으며 적지 않은 수의 가구의 부채가 한번 늘기 시작하면 어느 정도 지속성을 갖는 것으로 나타남.
- 전반적으로 우리나라 가계부채의 증가는 소득 내지 부동산 자산의 증가와 관련이 있는 것으로 나타나 가계 재무건전성 측면에서 긍정적인 요인으로 작용하지만
- 위험대비 금융자산 축적의 미흡, 지속적인 부채규모의 상승 등은 거시경제적 측면에서 가계부채 문제가 향후 지속적인 잠재적 위험요인으로 작용할 것임을 시사
- 가계부채의 위험계층이 차지하는 부채 비중이 그리 크지 않고 중·고소득계층이 부채를 부담하고 있는 점, 그리고 이들 부채의 대부분이 부동산자산으로 뒷받침되고 있다는 점을 감안할 때 일부에서 제기하는 가계부채로 인한 경제위기 가능성은 상대적으로 낮은 것으로 평가
 - － 일부 취약계층의 경우 소득 및 자산을 통한 상환능력이 떨어져 앞으로 가계부채가 문제가 될 경우 이들 위험계층을 중심으로 발생할 가능성이 제기됨.
- 반면 소득충격을 완화시킬 수 있는(buffering) 금융자산이 충분히 축적되지 않은 상태에서 금융부채가 늘어나 일시적인 소득변동에도 가계의 소비지출이 민감하게 반응하는 등 거시경제의 변동성이 가계부채로 인해 증폭될 가능성 존재
 - － 금융자산 축적이 미흡한 가운데 가계부채가 증가함에 따라 주택가격, 금리, 실업률 등 경제 변수의 변화 리스크에 대한 가계의 노출이 증가하고 이들 변수 변화에 대한 민감도가 상승(Develle, 2004)
- 가계부채의 지속성, 금융자산 축적의 미흡 등은 지속적으로 거시경제의 불안요인으로 작용할 수 있으므로 가계부문의 재무상태 및 거시

경제여건 변화에 대한 모니터링이 긴요하며 가계부채와 소비변동성에 관한 보다 면밀한 연구가 수행될 필요

- 우리나라 가구의 자산 및 부채 분포를 감안할 때 향후 가계부문 재무건전성을 유지하기 위해서는 소득충격에 취약한 저소득계층의 경우 안정적인 소득흐름의 확보가, 자산가격 변화에 민감한 중·고소득계층의 경우 자산가격의 안정이 중요한 것으로 판단됨.
- 이와 같은 분석결과를 토대로 가계의 채무상환 능력 유지 내지는 향상시키는 방안을 모색해 볼 필요
 - 저소득 일부 계층의 경우 소득에 비해 부채수준이 높고 금융자산 축적도 미흡한 만큼 이들 계층의 경제·사회적 특성을 파악하여 이에 따라 이들 계층의 처분가능소득이 꾸준히 증가할 수 있는 방안을 모색할 필요
 - 저소득계층의 경우 금융자산 축적 부진의 원인을 파악하고 이들 계층의 저축률 제고를 유도
 - － 저소득계층의 금융자산형성 지원 프로그램을 확대하고 저축증대에 제한*이 되고 있는 교통비, 통신비, 교육비 등에 대한 절감을 추진
 - * 외환위기 이후 저소득계층의 가계수지 적자율 상승분의 50% 이상은 통신 및 교통비 지출의 대폭 증가에 기인하는 것으로 분석되었음(박종규, 2007).
 - 소득 대비 금융부채가 위험수준에 있거나, 금융부채 규모가 금융자산보다 훨씬 많은 취약 계층의 경우 실업, 질병 등 일시적인 소득충격에 취약할 수 있으므로 이들 계층에 대한 사회복지대책, 실업정책 등 일련의 미시적 대책을 종합적으로 강구

I. 서론

1. 연구배경 및 목적

지난 수년간 가계부채가 빠른 속도로 증가함에 따라 가계의 채무상환능력에 대한 우려가 지속적으로 제기되고 있다. 특히 경제상황이 어려워질 때일수록 이와 같은 우려는 손쉽게 ‘금융위기’ 내지 ‘경제위기’설로 확대되곤 한다.¹⁾

1998년 외환위기라는 국가 경제적 위기를 경험한 이후 우리나라에는 수많은 위기설들이 제기되었고 사라졌지만 어느 시점이 지나면 사라지는 통상적인 위기설과는 달리 가계부채에 대한 우려와 이로 인한 위기설은 2002년 ‘신용카드 사태’ 이후 지속적으로 제기되고 있다. 그렇다면 이와 같이 가계부채에 대한 우려와 위기설이 지속적으로 제기되는 이유는 무엇일까? 통상적으로 어떤 문제에 대한 정확한 분석과 자료가 부족할 때 불확실성이 증폭될 수밖에 없고 이에 대한 우려가 지속적으로 재발되고 위기로 확대 재생산될 수밖에 없다.

한편 가계부채 문제에 관한 우려는 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있는데, 정태적인 측면에서의 가계 채무상환능력에 대한 우려와 동태적인 측면에서의 가계부채의 지속적인 증가에 대한 높은 우려로 나누어 볼 수 있다. 그동안 가계부채에 대한 우려에 비해 가계 채무상환능력에 대한 정태적 평가와 가계부채 증가에 대한 심도깊은 분석이 이루어지지 못하고 있는 점이 바로 가계부채 문제가 확대·재생산되는 주요한 원인 중 하나일 것이다.

여지껏 가계부채 문제에 대한 접근 내지 이와 관련된 가계의 채무상환능력에 대한 평가는 주로 총량(aggregate) 개념에 입각하고 있으며 따라서 가계

1) 가계부채발로 인한 경제위기는 최근에도 주요 언론매체(조선일보, 가계부채발 경제위기 오나, 2008년 12월 23일, A08면)를 통해 제기되고 있다. 가계부채로 인한 경제 또는 금융위기설은 경기침체 등으로 가계의 채무상환 압력이 증대되면 연체가 발생하고 이로 인해 금융기관의 부실화가 진행되며 기업의 자금조달이 어려움을 겪게 되어 기업부도와 개인파산의 급증으로 전반적인 내수침체가 보다 확대된다는 것이다. 이에 대한 일반적인 시나리오와 발생가능성은 부록을 참조하도록 한다.

채무상환능력 평가지표를 산출함에 있어서 경제전체, 또는 전체 가계를 대상으로 하는 총량개념의 통계량을 주로 사용하고 있다. 이와 같은 거시자료를 이용한 가계 채무상환능력 평가지표로는 금융자산 대비 금융부채 비율(capital gearing ratio), 개인가처분소득 대비 금융부채 비율(debt to income ratio) 등이 활용된다.

그러나 이와 같은 지표들을 활용한 총량개념의 가계 채무상환능력 평가는 가구의 상이한 특성²⁾을 고려하지 못하는 한계를 내포하고 있다. 즉, 총량개념에 입각하여 가계부채를 평가할 경우 어떤 유형의 가구가 건전하고 어떤 유형의 가구가 부실위험에 직면해 있는지를 파악하는 것이 불가능하다. 아울러 가계부채의 분포에 따라서는 현실과 다른 정보를 제공할 가능성이 있다. 예를 들어 상환능력이 양호한(소득이 높거나 자산을 많이 보유하고 있는) 가구가 가계부채의 대부분을 차지하고 있다면 가계부채는 경제 전체적으로 큰 문제가 되지 않을 수 있다. 하지만 총량자료를 이용하여 평가할 때에는 부채가 자산이나 소득에 비해 더 큰 폭으로 늘어났다는 점에서 재무건전성이 악화된 것으로 평가될 수 있다. 이와 같은 측면에서 가계부채에 관한 미시자료를 활용한 분석이 거시지표 분석과 함께 이루어질 필요가 있으며 이를 통해 가계 부문의 재무건전성에 대한 보다 정확한 평가가 이루어질 수 있다.

한편, 지난 수년간 가계부채의 증대는 우리나라뿐 아니라 미국, 영국 등 주요 국가에서 나타나는 공통적인 현상으로 이에 대한 우려가 합당한 것인지에 대한 논란이 제기되고 있다. 일부 국가에서는 거시총량지표를 활용하여 가계 부문의 금융자산 축적속도가 금융부채 축적속도에 비해 빠르고 금융부채의 크기가 금융자산의 크기보다 작으므로 가계부채에 대한 우려가 과장되었다는 주장도 제기되고 있으나 이 역시 가계부채의 분포상태에 따라 결과는 전혀 달라질 수 있음이 지적되고 있다.³⁾

우리나라에서도 앞서 언급한 바와 같이 지속적으로 늘고 있는 가계부채에

2) 소득, 연령, 직업, 자산 등 가구별 경제·사회·인구학적 차이를 의미한다.

3) FRB 전의장인 Greenspan(2004)은 금융자산과 금융부채를 함께 고려하지 않고서는 가계의 재무건전성을 제대로 평가하기 어렵다고 주장한 바 있으며 영국의 Monetary Policy Committee(2002) 역시 동일한 가계들이 부채와 함께 금융자산을 축적해 왔는지에 대한 연구가 가계 재무건전성을 평가하기 위한 중요한 기초 자료로 활용될 수 있음을 언급한 바 있다.

대한 우려가 제기되고 있다. 대부분 가계부채의 빠른 증가 속도에 대한 우려 이기는 하지만 이에 대한 평가기준도 모호하고 가계부채의 증가가 일부 계층의 지속적인 부채 증가인지 아니면 신규 차입자들의 증가인지 여부도 불분명하다.

한편, 우리나라에서는 대부분 가계부채의 증가를 부정적인 시각에서 보는 경향이 있지만 유동성 제약에 있었던 차입자가 소비자금융 제도의 발달로 필요한 대출을 얻게 되었을 때 가계는 소비평활화를 통해 효용을 극대화할 수 있는 수단을 보유하게 되어 경제 안정과 발전에 도움이 될 수 있다. 위와 같은 경우에는 가계부채의 경제발전에 대한 순기능이 부각될 수 있겠지만 가계부채가 기존 차주가구의 부채증가에 기인한 것이라면 이는 가계부채의 지속적인 증가가 경제의 불안 요인으로 작용할 수 있음을 시사한다. 따라서 가계부채가 일정부분 상환되어 가고 있는지 아니면 한번 지기 시작한 부채가 어느 정도의 지속성(persistence)을 갖고 늘어나는지에 대한 검토는 가계부문의 재무건전성 평가는 물론 가계부채의 거시경제적 함의를 평가하기 위해 필요하다.

따라서 본고에서는 가계부채에 관한 올바른 평가와 경제적 의의를 살펴보기 위해 다음과 같은 세 가지 사항을 감안하여 우리나라 가계부채 문제를 분석하기로 한다.

첫째, 가계는 특성에 따라 채무상환능력이 다르기 때문에 가계부채 문제를 분석하기 위해서는 가계부채의 분포를 이해하고 취약계층에 대한 분석이 이루어질 필요가 있다. 가계부채의 문제 발생 가능성 여부를 판단하기 위해서는 가계부문의 부채부담이 실제로 어떻게 이루어지고 있는가를 살펴볼 필요가 있다. 실질적으로 가계부채를 부담하고 있는 계층은 어떤 계층이며 이들의 채무상환능력은 어떠한지 그리고 어떤 계층이 상대적으로 취약한지에 대한 평가가 이루어져야 실질적인 가계부채 문제의 심각성 정도를 파악할 수 있다.

둘째, 가계부채에 대한 금융시장 전이 가능성을 평가하기 위해서는 담보로서 작용하는 금융자산 및 부동산자산 보유와 가계부채와의 관계에 대한 분석이 선행되어야 한다. 이와 같은 분석을 수행하는데 있어 앞서 언급한 가계자산과 부채 분포의 특성 및 가계의 이질성(heterogeneity)이 고려되어야 한다.

셋째, 지속적으로 늘어나고 있는 우리나라 가계부채의 원인 분석을 위해서는 동태적인 분석이 필요하다. 그동안 가계부채가 늘고 있는 원인을 거시적인 요인에 의해서만 평가하고 있지만 가계부채의 증가가 구조적인 요인에 의한 것인지에 대한 평가가 이루어져야 가계부채의 경제적 의미 및 소비자 금융정책에 관한 시사점을 얻을 수 있다.

2. 기존연구의 개관

가계부채를 다룬 학문 분야는 소비자학(Consumer studies)과 경제학의 두 부류로 크게 나뉜다. 최근 들어 가계부채 문제가 주요 경제 이슈로 대두됨에 따라 경제학 분야에서도 동 분야에 관한 연구가 중앙은행 등을 중심으로 비교적 활발히 진행되고 있다.

가계부채에 관한 학문적 관심은 경제학에 비해 소비자학 분야에서 먼저 이루어졌는데 이들 분야의 연구는 부채보유 가구 또는 연체 가구의 인구·사회학적 특성을 분석하는 데 주안점을 두고 가계의 부채관리 방안을 제시하고자 하는 경향을 보인다. 이들 분야의 연구는 연체 및 파산 가구 등 사회적으로 문제시 되는 일부 계층의 부채 부담에 초점을 두고 있으며 연체 및 파산의 원인 등에 관한 분석을 통해 가계 재무적인 관점에서 이들 가계의 바람직한 부채관리 방안을 제시하거나 금융교육에 대한 시사점을 얻고자 하는 것으로 보인다(Sullivan & Worden, 1986; 성영애, 2006 등).

한편 경제학 분야의 연구는 대부분 가계부채에 관한 거시적 연구가 주를 이루어 왔다. 즉, 가계부채의 총량이나 동향, 금융채무 불이행 추이 등에 초점을 맞추고 있으며 시계열 자료를 이용하여 가계부채 증가의 거시 경제적 영향 등을 분석하고 있다(Mustafa & Rahman, 1999; 한국금융연구원, 2004 등).

하지만 최근 들어서는 가계부채에 관한 미시 연구도 비교적 활발히 진행되기 시작되었다. 그러나 대부분의 연구가 소비자학 분야와 마찬가지로 가계의 인구·사회학적 특성에 따라 가계 부채발생의 원인을 찾는데 주안점을 두고 있다(Bridges and Disney, 2004; Karasulu and Schiff, 2007; 김준경, 2008). 이

들 가계부채에 관한 연구는 가계부채와 자산을 독립적으로 다루어 부채와 자산간 관계를 고려하지 못하는 등 관점이 종합적이지 못한 측면이 있는 것으로 보인다(Brown et al., 2005).

한편 가계부채의 동태적 행태에 관한 연구는 가계패널자료가 구축됨에 따라 비교적 최근 들어 진행되고 있는 상태로 대부분 시간에 따른 가계부채 보유상태의 변화(mobility)에 관한 연구이다. 가계부채의 동태적 행태에 관한 초기 연구로 Godwin(1997)은 1983년과 1989년을 비교할 때 대다수의 가구가 각기 상이한 부채분위로 이전하였음을 보고한 바 있다. Godwin(1997)의 연구를 토대로 우리나라의 성영애(2006)는 가계부채 보유 여부의 변동을 분석한 결과 가계부채관련 행동은 시간의 흐름에 따라 나타나는 역동적인 현상이라 주장한 바 있다. 그러나 기존연구를 살펴보면 가계부채에 관한 연구는 대부분 거시자료를 이용하고 있으며 미시자료를 이용하더라도 자산과 부채간 관계를 분석하거나 가계부채의 동태적 행태를 분석한 연구는 미흡한 실정이다.

3. 연구범위 및 방법론

본 연구에서는 먼저 우리나라에서 입수가능한 가계부채 및 자산관련 가계자료를 이용하여 소득계층별로 가계의 채무상환능력을 살펴보고자 한다. 소비자학의 연구가 일부 취약가구의 채무상환 문제에 국한하여 분석한 것과는 달리 본 연구에서는 전체가구를 대상으로 한다. 또한 기존의 경제학적 분석이 거시분석 위주인데 비해 본 연구는 미시자료에 입각하여 분석한다는 점에서 차이가 있다. 본 분석에서는 소득계층별로 채무상태를 파악함으로써 상대적인 채무상환능력의 비교와 이를 통한 채무건전성이 취약한 계층의 파악이 가능하다. 본 분석을 위해 부채의 전반적인 상환 가능성을 나타내는 소득 대비 금융부채 비율과 유동성 제약시 부채의 최종지급 가능성을 나타내는 자산 대비 금융부채 비율 등을 사용하기로 한다.

그리고 가계의 이질성을 감안하여 금융자산과 금융부채간 관계를 분석함으로써 가계의 채무상태에 관한 시사점을 얻기로 한다. 소득 대비 금융부채 비

을 등의 지표에 의한 분석은 부채와 자산의 동시적인 관계를 나타내는 데 한계가 있으며 이 지표들은 부채가 많은 가구가 동시에 자산도 많이 보유하고 있는지, 부채가 많은 가구가 자산을 적게 보유하고 있는지 여부에 대해 정보를 제공하지 못하는 단점이 있다.

따라서 자산과 부채의 상호 연관성과 그 방향성을 검정할 필요가 있는데 이 분석에서는 2변수 토빗(bivariate Tobit) 모형을 이용한 실증 분석기법을 적용하기로 한다. 동 모형은 자산과 부채가 비음(non-negative)의 값을 갖는다는 특성을 감안하여 가계자산구성 측면에서 자산과 부채의 결정이 동시적으로 이루어지는지 여부 등을 검정하기 위한 모형이다. 동 분석에서는 먼저 가계자산과 부채결정 행태식을 추정하고 그 잔차간의 관계를 나타내는 상관계수에 의해 자산과 부채의 상호연관성을 판단한다. 상관계수가 마이너스(-)로 나타나면 부채를 많이 보유한 가구가 자산을 상대적으로 적게 보유한 것으로 해석된다.

아울러 본 연구에서는 가계부채가 지속적으로 늘어나고 있는 원인을 규명하기 위해 총량자료 및 가계패널자료를 이용한 가계부채의 동태적 분석을 수행하기로 한다. 가계부채 총량자료를 이용해서 가계부채의 증가가 신규 차입가구의 증가에 기인한 것인지 아니면 기존 차주가구의 부채 증가에 기인한 것인지를 살펴본다. 아울러 가계부채가 지속적으로 늘고 있는 것이 가계부채의 구조적인 요인에 의한 것인지를 동태적 패널분석 모형을 이용하여 살펴보기로 한다. 즉, 가계부채 보유행태를 분석함에 있어 현재의 가계부채 수준이 미래 가계부채 수준과 일정부분 관계를 맺고 있는지를 동태적 패널모형을 이용하여 분석함으로써 현재의 가계부채 보유가 전기의 부채 보유와 어떤 관계가 있는지 특히 가계부채 보유의 지속성(persistence)이 나타나고 있는지를 LOWESS 분석과 동태적 패널모형을 이용하여 분석한다.

본고의 구성은 다음과 같다. 먼저 다음 II장에서는 우리나라 가계부채 현황을 거시자료를 이용하여 살펴본 다음 가계미시자료를 이용하여 가계부채의 분포와 그 특징들을 살펴본다. 또한 우리나라 가계부채의 현황을 주요 국가와 비교함으로써 우리나라의 가계부채수준이 경제발전 단계에 비추어 적절한 수준인지에 대한 시사점을 얻기로 한다. 이어서 제III장에서는 소득계층별로 가

계의 채무상환능력을 소득흐름과 담보자산측면의 기준을 통해 살펴본다. 여기에서는 각 계층별로 채무상환능력이 다르다는 점과 아울러 일부 계층의 부채상환능력이 취약함을 확인하게 될 것이다. 그리고 제IV장과 제V장은 가계부채에 관한 실증분석으로써 먼저 정태적 분석을 통해 다른 조건이 동일한 상황에서 부채가 많은 가구가 자산도 많은지 여부를 살펴보고자 한다. 이 실증분석도 앞서의 분석과 마찬가지로 전체가구와 아울러 각 계층별로 나누어 수행된다. 또한 제V장에서는 가계부채의 증가원인 분석을 위해 총량자료 분석과 가계패널자료에 대한 동태적 분석이 수행된다. 마지막 절에서는 본 연구의 분석결과를 요약·정리하고 가계부채 및 나아가 가계자산형성 정책과 관련된 시사점을 제시하기로 한다.

II. 가계부채의 현황

1. 가계부채의 추이

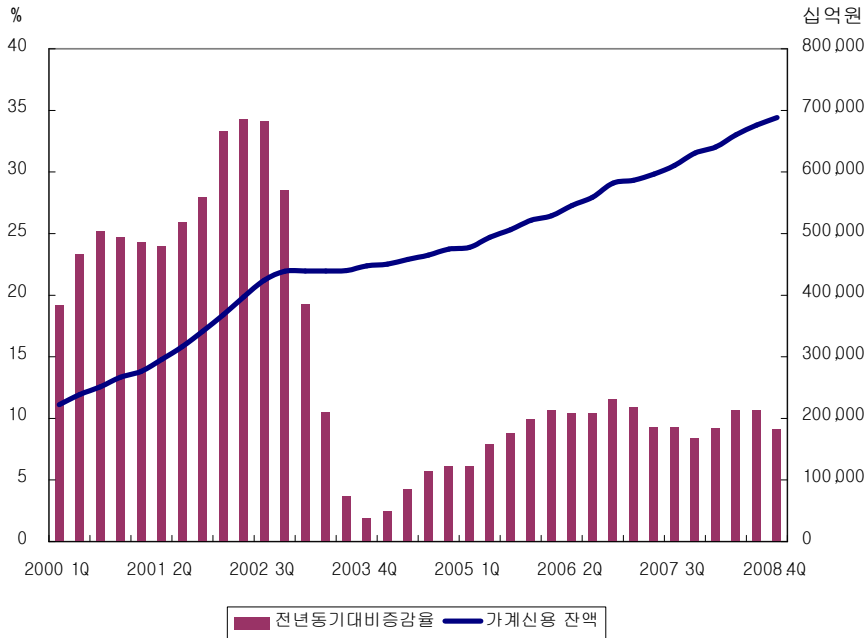
국민경제 전체적인 가계부채의 크기는 가계신용 자료와 자금순환표를 이용하여 파악할 수 있다. 가계신용은 은행 등 금융기관의 가계대출과 카드사, 할부금융사 등이 제공한 판매신용의 합(가계대출+판매신용)으로 정의한다.⁴⁾ 자금순환표를 이용하는 경우에는 개인부문⁵⁾의 부채를 가계부채의 크기로 가늠해 볼 수 있다.

가계부채 추이를 살펴보면 2000~2008년 기간 중 가계신용은 2배 이상으로 확대되고 있다. 2000~2002년 중 20~30%에 달하던 가계부채 증가세가 2003~2004년에는 대폭 둔화되기도 하였으나 2005년 이후에도 연평균 10%씩 꾸준히 증가하고 있다. 이에 따라 2008년말 현재 가계신용잔액은 688조원(가계대출: 648조원, 판매신용: 40조원), 개인부문의 금융부채는 802조원에 달하는 것으로 나타났다.

4) 한국은행은 1997년부터 가계부문에 대한 신용 공급 상황파악을 위해 가계신용 통계를 편제(1994년말 잔액 통계부터 분기별로 공표)하였으나 다른 거시 시계열 자료에 비해 분석기간이 상대적으로 짧은 단점이 있다.

5) 자금순환표상 개인부문에는 순수가계 이외에 소규모 개인 기업 및 민간 비영리 단체가 포함되어 있으며 가계신용에 비해 개인부문 금융부채가 큰 것은 주로 포괄범위가 상이한데 기인한다.

<그림 II-1> 가계신용 추이

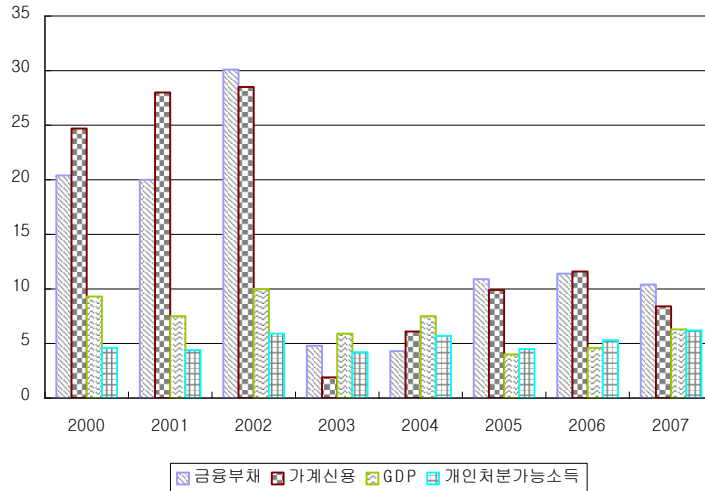


주 : 실선은 가계신용 분기 잔액(우측)을 막대는 전년동기 대비 증가율(좌측)을 나타냄

자료 : 한국은행 경제통계시스템

한편 가계부채 증가세는 2002년 신용카드사태 이후 2003~2004년 기간을 제외하고 개인가처분소득이나 GDP 보다 높게 나타나고 있다. 가계부채 증가율이 둔화된 2004년 이후에도 개인가처분소득과 GDP는 4~6%대의 증가율을 보인 데 비해 가계신용과 개인부문 금융부채는 상대적으로 높은 8~11% 증가율을 나타내고 있다.

<그림 II-2> 가계부채와 소득의 증가율 추이



주 : 1) 전년대비 증가율(%)

2) 금융부채는 1993 SNA 기준이며 2002년 이전은 1968 SNA 자료 증가율을 이용

자료 : 한국은행 경제통계시스템

그 결과 개인가처분소득 대비 금융부채 비율 등이 큰 폭으로 상승하였는데 2008년말 현재 개인가처분소득 대비 금융부채 비율은 139.8%로 2000년에 비해 약 1.8배 상승하였다. 이는 신용카드 위기가 발생하였던 2002~2003년을 훨씬 상회하는 수준으로 동 비율은 호주(183%), 영국(156%)보다는 낮으나 미국(132%) 등 대다수 OECD 국가에 비해 높은 수준이다. GDP 대비 금융부채 비율도 개인가처분소득 대비 금융부채 비율과 비슷한 추세로 상승하고 있다.

한편 가계부채의 담보가능성을 나타내는 금융자산 대비 금융부채 비율은 40%대에서 횡보세를 보이다 2008년 들어 다소 높아진 상태이다.⁶⁾

6) 개인부문의 금융부채 증가세가 둔화되었음에도 불구하고 2008년 9월말 현재 개인부문의 금융자산 대비 금융부채 비율은 전분기 0.45에 비해 높아진 약 0.47배를 기록하였는데 이는 주식시장 부진에 따른 주식평가손실 등으로 금융자산이 감소한 데 기인한 것으로 평가된다(한국은행, 「2008년 3/4분기중 자금순환동향」, 2008.12.).

<표 II-1> 가계의 채무부담 추이

(단위: %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
금융부채/금융자산	37.9	40.9	46.5	45.0	43.9	42.9	44.0	43.4	48.1
금융부채/ 개인가처분소득	76.8	87.4	120.9	117.3	113.2	120.0	128.4	135.5	139.8
금융부채/GDP	48.7	54.1	68.9	67.8	65.6	69.5	73.7	75.9	78.3

주 : 1) 상거래신용, 기타금융자산·부채 등 비이자부 자산·부채 제외

2) 2002년 이전은 1968 SNA 기준, 2002년부터 1993 SNA 기준임

자료 : 한국은행 경제통계시스템

이처럼 소득 대비 금융부채 비율 등이 크게 상승함에 따라 가계의 채무상환 능력이 약화된 것으로 평가하는 보고서가 다수 작성되고 있다.⁷⁾ 그러나 이러한 총량지표를 토대로 한 평가는 앞서 언급한 바와 같이 가계부채의 분포와 가구 특성을 고려하지 못한다는 한계가 있다.

한편 우리나라 가계부채 문제를 평가할 때 추가적으로 살펴보아야 할 것은 가계부채의 만기구조와 기간 등 가계대출 관련 특징이다. 다음에서는 우리나라 가계대출의 대부분을 차지하고 있는 주택대출의 구조 및 특징을 살펴보았다.

우리나라 시중은행의 가계대출 중 60% 이상이 주택 관련 대출로 은행의 주택관련대출은 약 233조원(2008년 8월말 현재)에 달한다. 비은행금융기관의 주택관련대출은 2006년 이후 지속적으로 늘어나 전체 금융권 주택담보대출 중 24%를 차지하고 있다. 비은행 금융기관 중에서는 신용협동기관의 비중이 가장 높으며 최근의 증가세를 주도하는 것으로 나타나고 있고 그 다음으로는 보험기관으로 나타나고 있다.

7) 권순우(2007) 등.

<표 II-2> 금융권 주택담보대출 잔액 추이

(단위: 조원, %)

	2006년말	2007년말	2008년 8월말	2006년중	2007년중	2008년중 (1~8월)
은행	217.0 (78.9)	221.6 (76.8)	232.9 (75.7)	+26.9	+4.6	+11.3
비은행	58.2 (21.1)	66.8 (23.2)	74.6 (24.3)	+4.6	+8.7	+7.8
금융권	275.2 (100.0)	288.5 (100.0)	307.5 (100.0)	+31.5	+13.2	+19.1

주 : 비은행은 보험, 상호금융(농·수·신협, 산림조합), 저축은행, 여전사, 새마을금고 포함

자료 : 금융감독원

다음으로 가계의 이자부담을 결정짓는 예금은행 주택대출의 경우 평균금리는 2005년에는 5.4%까지 낮아졌으나 이후 2008년말 현재 7.3%로 상승하였는데 이는 CD금리 상승, 주택자금대출에 대한 주택금융신보기금 출연요율 인상 등에 기인한 것으로 평가된다.

<표 II-3> 예금은행 주택대출 평균금리 추이¹⁾

(단위: %)

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 1/4	2008 2/4	2008 3/4	2008 4/4
6.3	6.7	6.2	5.9	5.4	5.6	6.8	6.8	6.8	7.1	7.3

주 : 1) 신규취급액 기준

자료 : 한국은행 경제통계시스템

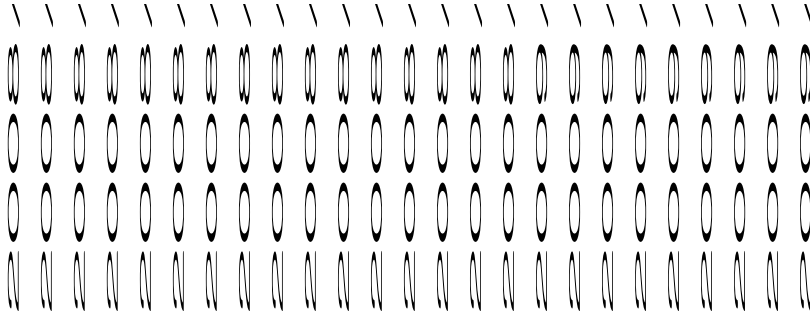
<그림 II-3> 가계대출 및 주택담보대출 금리 추이



자료 : 한국은행 경제통계시스템

그러나 최근 세계금융위기의 여파와 국내 경기의 급속한 하강에 대한 우려로 한국은행의 기준금리 인하가 연이어 이루어짐에 따라 주택담보대출의 기준이 되는 CD금리도 하향 움직임을 나타내고 있어 가계의 이자부담 증대에 대한 우려가 다소 완화되는 모습을 보이고 있다.

<그림 II-4> CD금리와 기준금리 추이



자료 : 한국은행 경제통계시스템

한편 가계대출의 위험성을 평가할 때 금리구조 역시 중요한 기준이 될 수 있는데 우리나라의 주택대출은 변동금리 대출이 대부분(91.7%)을 차지하고 있어 이자율 변화에 대한 가계부문의 노출에 대한 우려가 지속적으로 제기되고 있다. 그러나 장기주택금융의 확대 등으로 인해 혼합형 및 고정금리 대출 비중이 2006년 9월말 2.6%(5.5조원)에서 2007년말 8.3%(18.4조원)로 꾸준히 확대되고 있는 것은 긍정적인 변화라 할 수 있다.

<표 II-4> 금리조건별 은행권 주택담보대출 현황

(단위: 조원, %)

	2006년 9월말		2006년말		2007년 6월말		2007년말	
변 동 형	201.5	(97.4)	205.8	(94.8)	203.4	(93.4)	203.2	(91.7)
혼합·고정형	5.5	(2.6)	11.2	(5.2)	14.4	(6.6)	18.4	(8.3)
혼 합 형	3.2	(1.5)	8.7	(4.0)	11.1	(5.1)	13.5	(6.1)
고 정 형	2.3	(1.1)	2.6	(1.2)	3.3	(1.5)	4.9	(2.1)
합 계	206.9	(100.0)	217.0	(100.0)	217.8	(100.0)	221.6	(100.0)

자료 : 한국은행

그럼에도 불구하고 다른 주요국가와 비교할 때 우리나라의 경우 변동금리 대출비중이 상대적으로 높은 편으로 금리상승이 있을 경우 가계부담의 증가와 채무불이행 및 이에 따른 부실채권 증가가 금융기관의 건전성을 저해할 가능성이 제기된다.

<표 II-5> 주택대출 금리형태의 국제 비교

(단위: %)

	한국 (2007년)	미국 (2005년)	독일 (2005년)	프랑스 (2004년)	영국 (2004년)	EU평균 (2004년)
변동금리	94	31	16	32	72	46
고정금리	6	69	84	68	28	54

자료 : EU집행위, BIS

가계대출의 기간 역시 가계부채의 위험노출 정도를 결정짓는 주요 요소로서 2007년말 현재 은행권 주택담보대출의 평균 약정만기는 12.7년(일시상환 3.3년, 분할상환 19.1년)으로, 대출만기가 지속적으로 장기화되고 있다. 그러나 빈번한 주택매매 등으로 중도 상환되는 경우가 대부분인 것으로 알려져 있으며 특히 주택금융시장이 발달한 미국, 독일 등의 20~30년 이상의 장기대출에 비하면 비교적 짧은 수준이다.

<표 II-6> 은행권 주택담보대출의 약정만기별 비중 추이(잔액 기준)

(단위: %, 조원)

	3년이하			3~5년	5~10년	10년 초과	잔 액
		1년이하	1~3년				
2004년말	(60.1)	(12.2)	(47.9)	(15.7)	(3.5)	(20.7)	169.8
2005년말	(43.9)	(15.4)	(28.5)	(16.7)	(5.1)	(34.4)	190.2
2006년말	(30.0)	(11.1)	(18.9)	(12.6)	(6.4)	(51.0)	217.0
2007년말	(24.6)	(8.6)	(16.1)	(10.2)	(7.2)	(58.0)	221.6

자료 : 한국은행

주택관련 대출의 만기기간 못지않게 가계의 원리금 상환방식 역시 가계부채 관련 위험도를 평가하는 주요 지표이다. 2007년말 현재 분할상환방식 대출 비중은 59.2%(131.2조원)로서, 2003년말 이후 큰 폭으로 증가(14.0%→59.2%)하여 일시상환대출 비중(40.8%)을 상회하고 있다.⁸⁾ 비록 일시상환방식이 줄고 있지만 아직도 40%를 차지하고 있어 향후 만기집중 시기⁹⁾에 금융기관의 자금사정 등으로 만기연장이 어려울 경우 대출시장 불안요인으로 작용할 소지가 있다. 특히 소득수준이 낮은 계층이나 소득대비 대출규모가 큰 차주의 경우 분할상환대출의 거치기간 만료시 가계수지(현금흐름 기준) 적자규모가 확대되거나 흑자규모가 크게 줄어들 것으로 예상되어 불안요인으로 작용할 수 있다.

8) 분할상환 주택담보대출의 88.1%(115.6조원)가 거치식 대출이며, 평균 거치기간은 2.8년 수준이다.

9) 한국은행에 따르면 은행권 주택대출의 만기도래금액은 2008년중 연평균 약 28조원, 2009년에는 17조원인 것으로 추정되며 2010년 이후에는 5조원 내외로 축소되는 것으로 추정되었다.

은행권 주택대출의 연도별 만기분포 추이

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 이후	합계
금 액	30.5	27.5	17.2	8.5	4.8	1.3	128.3	218.2
비 중	14.0	12.6	7.9	3.9	2.2	0.6	58.8	100.0

주 : 말잔 기준, 2007년 4월 현재 6대 은행의 만기분포 비중으로 추정

자료 : 한국은행 금융안정보분석국

<표 II-7> 은행권 주택담보대출의 상환방식별 추이

(단위: 조원, %)

	2003년말		2004년말		2005년말		2006년말		2007년말	
일시상환	131.6	(86.0)	130.3	(76.8)	121.1	(63.7)	103.4	(47.6)	90.4	(40.8)
분할상환	21.4	(14.0)	39.5	(23.2)	69.1	(36.3)	113.7	(52.4)	131.2	(59.2)
합계	153.0	(100.0)	169.8	(100.0)	190.2	(100.0)	217.0	(100.0)	221.6	(100.0)

자료 : 한국은행

마지막으로 부동산 시장의 금융시장 영향을 평가할 때 주택금융시장의 발전 정도가 주요한 기준이 될 수 있다 우리나라의 경우 주택저당증권(MBS) 시장규모는 16.3조원(2008년 11월말 현재, 명목GDP 대비 1.81%)으로 미국(2006년말 6.5조 달러, 명목GDP의 5% 수준) 등에 비해 크게 낮은 수준이다. 2008년 중 MBS 발행금액은 약 6.4조원으로 주택대출(은행, 252조원)의 2.5% 수준¹⁰⁾에 불과하여 미국의 서브프라임 사태와는 차이가 있는 것으로 평가된다.¹¹⁾

2. 가계부채의 국제비교

본 절에서는 우리나라의 가계부채 수준이 다른 주요국가에 비하여 어떠한 수준인지 그리고 축적경로에 있어 다른 나라와 어떠한 차이점이 있는지를 OECD 국가별 자료를 이용하여 살펴보기로 한다.

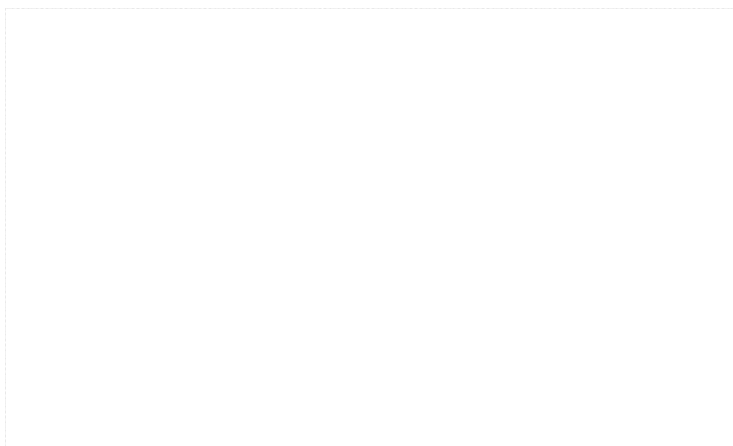
10) 주택대출 대비 MBS 발생비율을 살펴보면 2004년 2.1%(2.9%) → 2005년 1.7%(2.5%) → 2006년 1.3%(1.7%) → 2007년 1.5%(2.0%) → 2008년 9월 2.1%(2.5%, 은행대출 기준)이다.

11) 우리나라의 경우주택저당증권 관련 파생상품 발달이 부진하여 파생상품을 통한 금융권간 연결고리가 부재한 것이 미국과 같은 주택금융시장 위기가 금융위기로 확대되기 어려운 요인으로 평가되고 있다.

가. 가계부채의 규모

국제적으로 비교해 볼 때 최근 3년간(2005~2007년)의 연평균 금융부채증가율은 우리나라의 경우 OECD 평균보다는 낮은 수준이기는 하나 미국, 일본, 영국, 대만 등 주요 국가에 비해서는 높은 것으로 나타나고 있다. 한편 개인 가처분소득 대비 금융부채 비율을 살펴보면 동 지표는 영국, 호주에 비해 낮은 수준이나 미국, 일본, 독일, 대만 등 주요국에 비해서는 높은 수준으로 나타나고 있다.

<그림 II-5> 주요국 개인부문 금융부채증가율

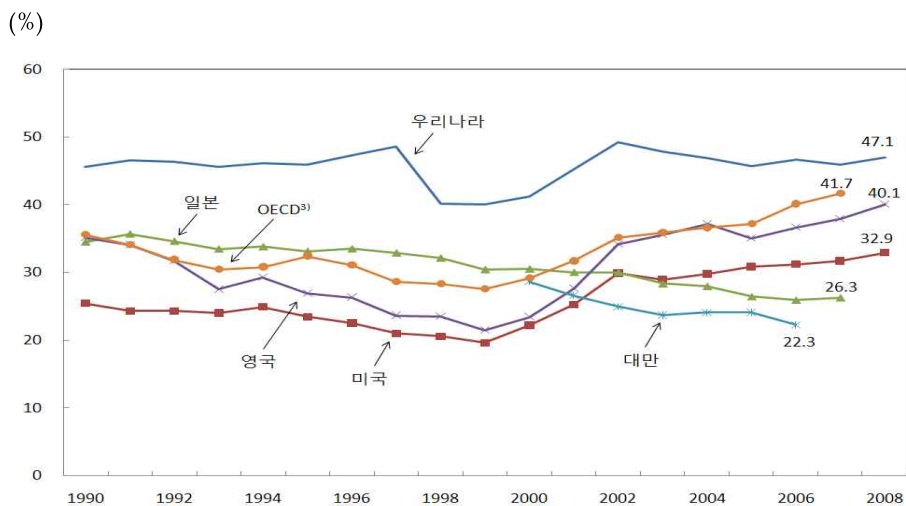


자료 : 각국 자금순환계정, OECD

우리나라 가계부채의 국제비교 중 가장 두드러진 현상은 <그림 II-6>에서 보는 바와 같이 주요 국가들에 비하여 금융자산 대비 금융부채 비율이 지속적으로 높다는 것이다. 동 비율이 다른 나라에 비해 유난히 그것도 지속적으로 높게 나타나고 있는 것은 구조적인 요인이 존재하고 있는 것을 시사하고 있는데 우리나라의 경우 특히 실물자산 보유비중이 높은 데 기인한 것으로 판단된다. <표 II-8>에서 보는 바와 같이 독일, 미국, 일본(2000) 등의 가계자산에서 실물자산이 차지하는 비중은 58~76%인 데 반해 우리나라의 경우

2000년에 81%, 2006년에 83%에 달하는 것으로 추정되고 있어 이와 같은 실물자산 선호 현상이 전반적인 금융자산의 축적 미흡과 가계부채의 증가로 시현되고 있는 것으로 판단된다.

<그림 II-6> 주요국 개인부문 금융자산대비 금융부채 비율



자료 : 김우영·김현정(2009)에서 재인용, 원자료-각국 자금순환계정, OECD

<표 II-8> 가계자산의 구성: 금융자산과 실물자산

(단위: %)

	미국 (2000)	일본 (2000)	캐나다 (2000)	독일 (2000)	한국	
					(2000)	(2006)
실물자산	58	70	71	76	81	83
금융자산	42	30	29	24	19	17
총자산	100	100	100	100	100	100

자료 : 김준경(2008)에서 재인용, 원자료-Davies, Sandstrom, Shorrocks and Wolff. "The World Distribution of Household Wealth" (2008)

나. 국가별 패널자료를 이용한 실증분석

본 소절에서는 금융자산 및 금융부채 관련한 OECD 국가별 패널 자료를 구축하여 경제성장이 진행됨에 따라 가계의 금융자산 대비 금융부채 비율이 어떤 패턴을 나타내고 있는지를 살펴보았다.¹²⁾ 통상적으로 경제규모의 증가, 금융시장의 발전에 따른 자금중개기능의 제고 등에 따라 가계부문의 금융자산과 가계부채가 함께 증가하는 경향이 있다고 보고되고 있다. 하지만 이에 대한 실증적 근거는 미흡한 상태이고 아울러 가계부문의 재무건전성을 판단하기 위해서는 경제발전 단계에 따라 금융자산과 금융부채의 축적속도를 함께 고려하여 평가할 필요가 있다. 즉 경제가 발전함에 따라 금융자산의 축적속도가 빠르지 않으면 금융부채의 축적속도가 빠르기를 살펴봄으로써 우리나라에 주는 시사점을 구할 수 있다.

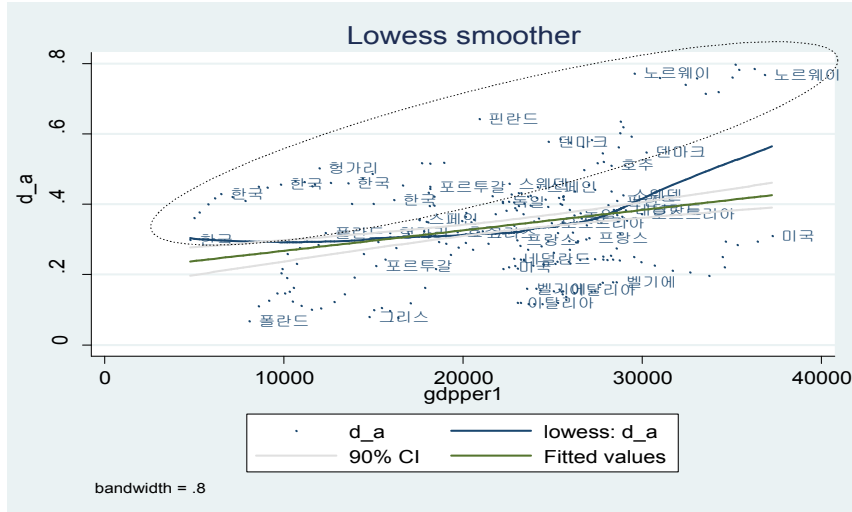
먼저 가계 금융부채와 금융자산이 경제가 발전함에 따라 동시에 증가하는지 여부를 분석한 결과 1인당 GDP가 증가함에 따라 금융부채와 금융자산은 증가하는 것으로 나타났다. 다음으로 경제가 발전함에 따라 금융자산과 금융부채의 축적속도는 어떤 관계를 갖고 있는지 분석하기 위해 1인당 GDP와 금융자산 대비 부채 비율의 관계를 LOWESS¹³⁾ 분석을 통해 살펴보았다. 분석결과 예상한 것과는 달리 일정한 관계를 찾기 어려운 것으로 나타나고 있지만 그림에서 보는 바와 같이 우리나라의 경우 다른 나라와는 상이한 금융자산 및 금융부채비율을 나타냈다.¹⁴⁾ 한편 국가마다 여러 가지 경제여건이 반영되지 않은 결과일 수 있으므로 다음에서는 패널자료 분석을 수행해 보았다.

12) 분석자료는 국가별 패널(18개국 1990-2005년)자료로 국가별로 자료에 따라 포함되는 연도가 상이하다.

13) LOWESS(Locally Weighted Scatter Plot Smoothing)분석은 Cleveland(1979)가 제안한 non-parametric 추정기법으로 사전적인 함수형태를 가정하지 않고 자료만을 이용하여 관계를 파악하는데 유용하게 활용된다.

14) <그림 II-7>에서 보는 바와 같이 우리나라의 가계부채 패턴은 1980~1990년대 노르웨이, 핀란드, 덴마크 등 과거 가계부채문제가 심각하였던 북유럽 국가와 유사한 경로를 보인다.

<그림 II-7> LOWESS 분석을 이용한 1인당 GDP와 자산 대비 부채비율



주 : x 축은 1인당 GDP를 y축은 개인금융자산 대비 금융부채비율을 나타냄

패널분석(고정효과모형)을 통해 1인당 GDP와 금융자산대비 금융부채비율 간 관계를 추정한 결과 다른 조건이 동일할 때 1인당 GDP가 늘어날 경우 금융자산 대비 금융부채비율은 감소하는 것으로 나타났다. 보다 자세히 살펴보면 <표 II-9>에서 보는 바와 같이 1인당 GDP와 자산 대비 부채비율간의 관계는 GDP 대비 국내신용, 1인당 가계최종소비지출 등을 통제하고서도 마이너스(-)의 관계가 유의하게 나타났다. 이와 같은 결과는 경제가 발전함에 따라 평균적으로 금융자산과 금융부채가 함께 증가하지만 금융자산이 상대적으로 금융부채에 비해 더 빠르게 축적되고 있음을 시사하고 있다. 한편 우리나라의 경우만을 분리하여 분석한 결과 1인당 GDP와 금융자산 대비 금융부채 비율 간에는 유의하지 않는 플러스(+)의 관계가 나타나고 있어 다른 국가들과는 다른 금융자산 및 금융부채의 축적 패턴을 보이는 것으로 나타났다.

<표 II-9> 국가별 자료를 이용한 금융자산 대비 부채비율 분석

금융자산 대비 금융부채 비율	전체	우리나라
$\log(1인당\ GDP)^{1)}$	-0.5076 ^{***} (0.1254)	0.0489 (0.3415)
GDP대비 국내신용	0.0006 ^{***} (0.0002)	-0.0006 (0.0008)
$\log(1인당\ 가계최종소비지출)^{1)}$	0.6683 ^{***} (0.1359)	0.0618 (0.3570)
상수항	-0.7700 ^{***}	-0.4806 ^{**}
관측치 수	251	25

주 : 1) PPP, 2000년 기준, US\$

2) ()는 standard error를 의미함

3) *는 10%, **는 5%, ***는 1% 수준에서 유의적임을 나타냄

3. 가계부채의 분포

본 절에서는 통계청 「가계자산조사」 자료¹⁵⁾를 이용하여 가계부채의 분포 현황을 부채의 크기, 소득의 크기, 자산의 크기 및 연령 기준으로 살펴보기로 한다.

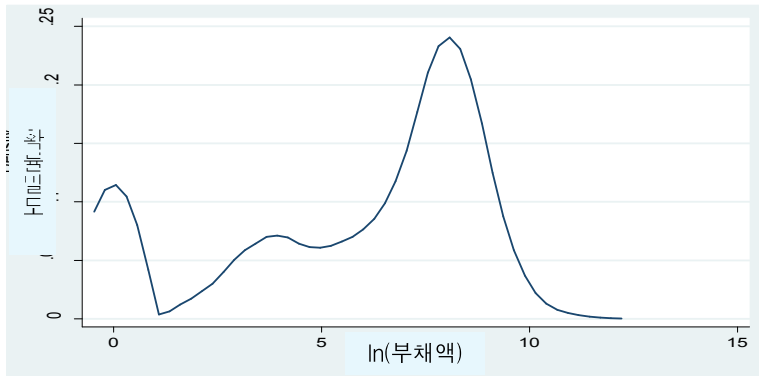
가. 가계부채의 규모별 분포

가계부채의 분포를 살펴보면 통상적인 정규분포의 형태가 아닌 삼봉(tri-modal) 형태로 나타나고 있다. 즉 가구별 분포면에서는 상당수의 가구가 부채가 없으며 부채가 있는 경우에 있어 소액 부채 가구 및 고액 부채 가구에 쏠림 현상이 나타나고 있다. 전반적인 분포의 형태는 오른쪽으로 치우치게

15) 동 자료는 2007년 3월에 발표되었으며 9,300여 표본가구의 2006년 5월 현재, 자산 및 부채 관련 정보를 포함하고 있다.

나타나고 있어 우리나라의 경우 고액 부채 가구가 적지 않음을 시사한다.

<그림 II-8> 우리나라 가계의 부채 분포(2006)



주 : x축은 $\log(\text{부채})$ 를 나타내고 y축은 확률밀도를 나타냄

이를 보다 구체적으로 가계부채 규모별로 나누어 살펴보면 전체 가구의 60%가 가계부채 총액의 9%를 보유하고 있는 반면 상위 40%가 가계부채 총액의 91%를 보유한 것으로 나타나고 있으며¹⁶⁾ 특히 최상위 20%(5분위 가구)가 가계부채 총액의 71%를 보유한 것으로 나타나 고액부채가구로의 쏠림현상이 존재함을 시사하고 있다.

<표 II-10> 부채분위별 부채보유 비중

(단위: %)

부채분위	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
전체부채(100)	0.02	0.9	8.3	19.9	70.9

주 : 개별 가구의 부채를 합하여 가계부문 전체 및 소득계층별 부채액을 계산하고 이를 통해 부채분위별 보유 비중을 구하였음

16) 금융자산의 경우 전체 가구의 60%가 가계자산 총액의 15%를, 상위 40%가 가계자산 총액의 85%를 보유한 것으로 나타났다.

나. 소득수준별 분포

가계부채의 분포를 소득수준에 따라 나누어 보면 고소득계층이 가계부채의 절반 이상을 보유하고 있는 것으로 나타났다. 본 소절에서 고소득계층이란 소득을 기준으로 분위를 나누어 소득의 크기가 가장 높은 4, 5분위 40% 계층으로 정의된다. 아래 표에서 보는 바와 같이 고소득(4·5분위)계층이 전체 가계부채 중 63% 정도를 보유하고 있으며 최저소득(1분위) 계층의 경우 8% 정도를 보유하는 것으로 나타났다.

<표 II-11> 소득계층별 부채보유 비중

(단위: %)

소득분위	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
전체부채(100)	8.0	12.5	16.4	24.9	38.3

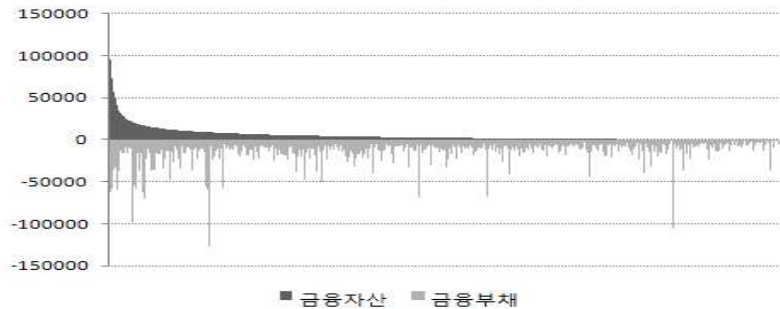
주 : 개별 가구의 부채를 합하여 가계부문 전체 및 소득계층별 부채액을 계산하고 이를 통해 소득계층별 보유 비중을 구하였음

다. 자산규모별 분포

대부분의 경우 가계 금융자산과 금융부채 보유를 분리하여 분석하고 있지만 채무상환능력을 평가하기 위해서는 가계 금융부채와 금융자산 보유를 동시에 살펴볼 필요가 있다. 가구의 금융자산 크기에 따른 금융부채 보유의 분포를 살펴보면 금융부채와 금융자산간의 관계를 일률적으로 설명하기 어려운 것으로 보인다. 다음 <그림 II-9>에서 보는 바와 같이 가계의 보유자산 크기에 따라 가구를 나열하고 해당 가구의 부채크기를 나타내면 금융자산을 많이 보유한 가구뿐만 아니라 그렇지 않은 가구도 금융부채를 보유한 것으로 보인다. 하지만 이와 같은 결과는 가계의 상이한 특성들이 제대로 반영되지 않은 상태에서 가계자산과 부채 보유를 살펴본 결과이므로 이에 대한 보다 엄밀한 분석은 실증분석을 통해 수행하기로 한다.

<그림 II-9> 가구의 금융자산과 금융부채 분포 비교

(단위: 만원)



주 : 「가계자산조사(2006)」를 이용하였으며 x축은 8,300여 가구를 보유자산 크기순으로 나타내고, y축 (+)값은 가구의 자산 보유액을, y축 (-)값은 그에 따른 가구의 금융부채 보유액을 나타냄

라. 연령별 분포

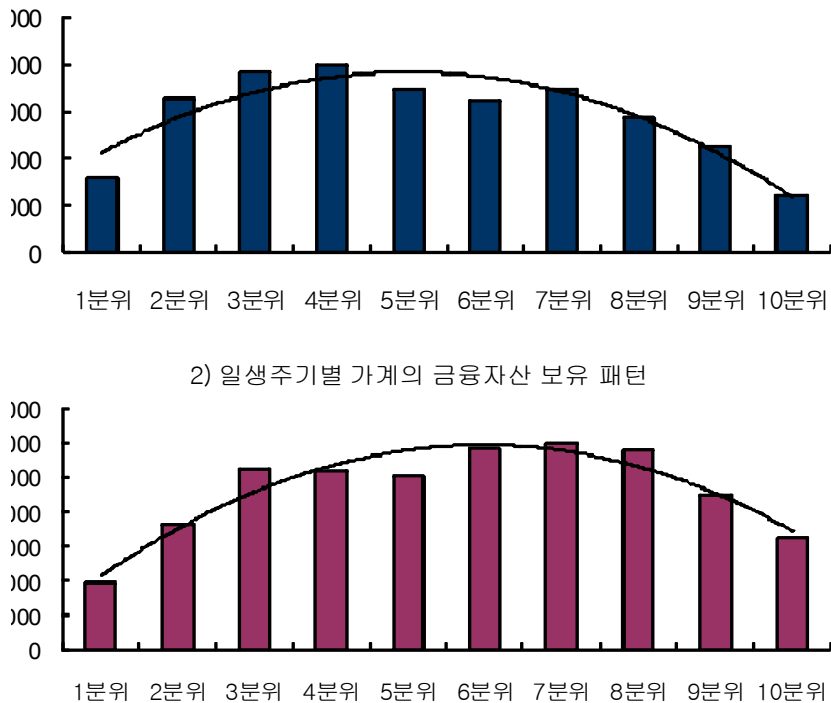
연령계층별로 살펴보았을 때 우리나라의 경우 금융부채와 금융자산 축적은 역U자형의 일생주기 패턴을 나타내고 있는 것으로 보인다. 금융부채와 금융자산의 축적 패턴을 비교하여 보면 금융자산과 금융부채 축적의 최고점 시기가 상이한데 다음 <그림 II-10>에서 보는 바와 같이 금융자산 축적에 비해 상대적으로 이른 시기(40~43세)에 부채가 최고점에 다다른 이후 점차 감소하는 양상을 보인다.

이와 같은 현상은 가계의 연령대별 소득 수준과 관계가 있는 것으로 보이는데 우리나라 가계는 연소득이 가장 높은 시기에 부채도 높은 것으로 나타나고 있으며 이후 서서히 감소하는 반면 금융자산은 은퇴직전 내지 은퇴시점(49세~54세)에 가장 높은 것으로 나타나고 있다. 한편 이와 같은 점은 가계부채의 지속적 증가 원인에 대한 시사점을 제공하기도 하는데 우리나라의 경우 가계부채에 대한 수요가 가장 높은 연령대인 40~44세 연령대 인구가 지속적으로 증가하고 있으며 이로 인해 다른 나라들에 비해 상대적으로 높은 가계

부채의 증가세가 나타난 것으로 볼 수 있을 것이다.¹⁷⁾

한편, 가계부채 부담정도를 연령계층별로 살펴보았을 때 우리나라 가계부채는 상대적으로 소득 수준이 높은 2분위(38~44세)와 3분위(45~51세) 계층이 전체 가계부채의 절반 이상을 부담하고 있는 것으로 보인다.

<그림 II-10> 연령대별 가계 금융부채 및 자산 보유



주 : 각 분위별 중위연령은 1분위(28세), 2분위(35세), 3분위(40세), 4분위(43세), 5분위(46세), 6분위(49세), 7분위(54세), 8분위(59세), 9분위(65세), 10분위(74세)임

17) <부도 1>의 40~44세 계층의 구조변화 추이를 참조하도록 한다.

<표 II-12> 전체 부채액 중 각 연령계층이 차지하는 비중

	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
자산(100)	13.0	23.0	23.6	23.2	17.2
부채(100)	17.8	27.4	23.0	19.9	12.1

주 : 1분위(16~37세), 2분위(38~44세), 3분위(45~51세), 4분위(52~61세), 5분위(62세 이상)

Ⅲ. 소득계층별 가계의 채무상환능력

본 장에서는 기술분석(descriptive analysis)을 통해 가계의 채무상환능력을 소득계층별로 살펴보기로 한다.

1. 소득 대비 금융부채 비율

가계 미시자료를 이용하여 분석한 결과 소득 대비 금융부채 비율은 0.8배 수준으로 나타났다.¹⁸⁾ 한편, 소득계층별로는 0.8~1배 사이로 큰 차이는 없는 것으로 나타났지만 이들 계층 중 소득 대비 금융부채 비율이 가장 높은 계층은 1분위 계층으로 1.0 수준이고 나머지 계층은 0.8 수준이다.

<표 III-1> 소득계층별 소득 대비 금융부채 비율

소득분위	전체	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
금융부채(만원, A)	2,881.0	1,022.1	1,796.9	2,424.7	3,726.3	5,880.1
가구연소득(만원, B)	3,420.9	1,023.2	2,151.8	3,081.3	4,141.8	7,272.8
소득 대비 금융부채(A/B)	0.8	1.0	0.8	0.8	0.9	0.8

하지만 이와 같은 지표만으로는 가계의 채무상환능력을 제대로 파악하기는 어렵다. 가계의 부채와 관련된 부담을 살펴보기 위해서는 원리금 상환부담 정도를 파악할 필요가 있으나 본고에서 사용하고 있는 미시자료에는 이와 같은

18) 총량자료를 이용한 개인가처분소득 대비 금융부채 비율은 2006년 1.4배로 동 자료의 비율과는 차이가 있는데 이는 두 자료간 포괄범위의 차이, 소득의 정의 차이, 표본자료의 대표성 등에 기인한다.

자료가 결여되어 있다. 따라서 본 절에서는 이자부담 정도를 살펴보기 위하여 대출금리를 연 10%¹⁹⁾로 가정하여 이자부담과 흑자규모를 비교하여 채무상환 능력을 살펴보기로 한다. 분석 결과 다음 표에서 보는 바와 같이 3분위 이상의 계층에서는 이자부담이 소득에서 차지하는 비중이 흑자율²⁰⁾을 하회하여 부채상환능력을 갖추고 있는 것으로 평가 되었다.

반면 1~2분위 계층의 경우 이자부담 비율이 흑자율을 상회한 것으로 나타났다지만 2분위의 경우에는 해석에 유의할 필요가 있다. 대출금리를 보수적으로 높게 가정한 점을 감안하여 2006년도 실제 대출금리(5.6%)를 적용하면 이자부담비율은 4.5%로 낮아져 흑자율과 대등한 수준이다.

<표 III-2> 소득계층별 부채상환 능력 평가

소득분위	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
소득(A)	y_1	y_2	y_3	y_4	y_5
부채규모(B)	$1.0y_1$	$0.8y_2$	$0.8y_3$	$0.9y_4$	$0.8y_5$
이자 (10%, $C=0.1XB$)	$0.1X1.0y_1$	$0.1X0.8y_2$	$0.1X0.8y_3$	$0.1X0.9y_4$	$0.1X0.8y_5$
이자부담율 ($E=C/A$)	0.10	0.08	0.08	0.09	0.08
흑자율(D)	-0.49	0.04	0.15	0.24	0.35
D-E	-0.59 (-0.55)	-0.04 (-0.004)	0.07 (0.11)	0.15 (0.19)	0.27 (0.31)

주 : 1) 부채규모(B)는 <표 III-1>의 각 소득계층별 소득 대비 부채비율을 사용

2) ()내는 실제 대출금리 5.6% 적용시의 부채상환능력 평가

한편, 앞서 <표 III-1>의 경우와 같이 전체가구를 대상으로 하지 않고 실제

- 19) 현재(2008년 11월) 은행권의 가중평균대출금리(신규취급액기준)는 7.6% 수준인데 본 연구에서는 보수적인 관점에서 이보다 높은 수준을 전제하고 계산하였다.
20) 흑자율은 처분가능소득대비 흑자액(가처분소득-소비지출) 비율을 의미하며 통계청 「가계동향조사」 자료를 이용하였다.

로 부채가 있는 가구만을 대상으로 소득 대비 금융부채 비율을 살펴보면 다른 계층에 비해 1분위는 1.0에서 1.8로, 2분위는 0.8에서 1.0으로 높아졌다.

<표 III-3> 소득계층별 소득 대비 금융부채 비율(부채>0)

소득분위	전체	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
금융부채(만원, A)	3,489.9	1,972.8	2,243.1	2,610.6	3,831.2	6,016.2
가구연소득(만원, B)	3,802.2	1,100.1	2,173.3	3,085.8	4,144.8	7,226.5
소득 대비 금융부채(A/B)	0.9	1.8	1.0	0.8	0.9	0.8

저소득 계층의 채무부담 정도를 보다 자세히 살펴보기 위해 소득 대비 부채비율을 크기에 따라 구분하여 소득계층별로 그 분포를 분석하였다. 분석결과 흥미로운 점은 3~5분위 소득계층 뿐만 아니라 상대적으로 취약하다고 여겨지는 1~2분위 계층에서도 70% 이상의 가구들이 소득 대비 부채비율이 비교적 건전하다고 간주되는 1배 미만으로 나타나고 있다. 다만 1분위 소득계층의 경우 소득 대비 부채비율이 1배 미만인 가구 비중(75.2%)이 다른 계층에 비해 가장 높은 동시에 5배 이상인 가구²¹⁾의 비중(5.9%)도 상대적으로 높은 점이 특징으로 나타났다.²²⁾ 즉 1분위 계층의 경우 상대적으로 건전한 계층의 비율도 높은 반면 취약한 계층도 많이 존재하는 것으로 나타나 다른 계층에 비해 이질적인 성향이 가장 큰 것으로 보인다.

3·4분위 계층에서도 소득 대비 부채비율이 3배 이상인 가구가 4% 이상 수준으로 나타났으며 특히 최고 소득계층인 5분위에서도 소득 대비 부채비율이 높은 가구가 일부 존재하는 것으로 나타났다. 위 결과를 토대로 전체 가구 중 약 5%가 소득의 3배 이상에 해당하는 고액 부채를 보유한 것으로 파악되

21) 은행 및 채무상당가들은 대출심사시 '간편기준'(rule of thumb)으로 세전소득 대비 3배 이상을 대출하지 않도록 권장하고 있으며 통상 4배에서 5배 이상은 위험대출로 간주하는 경향이 있다(Riiser, 2006).

22) 부채규모가 소득의 3배를 넘을 경우 대부분의 소득계층에서 이자부담율이 흑자율을 상회하는 것으로 나타났다.

었다. 한편 1분위 계층의 경우 소득 대비 부채비율이 높은 가구가 상대적으로 많은 것은 이미 부채를 많이 보유하고 있던 중상위 소득계층의 가구 중 일부 가구가 실직이나 사업실패의 이유로 1분위 계층에 진입한 데 기인한 것으로 보인다. 노동연구원(2006)에 따르면 빈곤층으로 진입하는 가구는 2분위 계층으로부터의 이동이 61.8%, 3분위 계층으로부터 26.8%, 4, 5분위 계층으로부터는 11.4%인 것으로 조사되었다.

<표 III-4> 소득계층별 부채부담 가구의 비중

(단위: %)

소득 대비 부채	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체가구에서 차지하는 비중
0~1배 미만	75.2	72.4	72.8	68.0	71.0	73.6
1~3배 미만	14.1	22.3	22.1	27.8	26.3	21.4
3~5배 미만	4.8	3.8	4.0	2.6	1.8	3.0
5배 이상	5.9	1.5	1.2	1.6	0.9	2.0
전 체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100

주 : 각 소득계층별로 특정 소득대비 부채규모를 보유하고 있는 가구의 비중을 계산

2. 금융자산 대비 금융부채 비율

가계 미시자료를 이용하여 파악된 금융자산 대비 금융부채 비율은 0.6으로 전체적으로는 금융자산 규모가 금융부채를 초과하는 것으로 나타났다²³⁾. 이를 소득계층별로 살펴보았을 때 1분위 계층의 경우 금융자산 대비 금융부채 비

23) 총량자료를 이용한 금융자산 대비 금융부채 비율은 2006년 0.4로 동 자료의 비율과는 차이가 있는데 이는 두 자료간의 포괄범위의 차이, 표본자료의 대표성, 부채 및 자산에 대한 과소·과대 보고 등의 요인이 제기될 수 있다.

율이 낮게 나타나고 있으며 4분위 계층의 비율이 가장 높은 것으로 나타났다.

<표 III-5> 소득계층별 금융자산 대비 부채 비율

	전체	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
금융부채(만원, A)	2,881.0	1,022.1	1,796.9	2,424.7	3,726.3	5,880.1
금융자산(만원, B)	4,569.8	2,000.1	2,778.6	3,824.6	4,915.0	10,000.6
금융자산 대비 금융부채 비율 (A/B)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.8	0.6

한편 부채보유 가구만을 대상으로 한 분석에는 저소득계층(1·2분위)의 금융자산 대비 금융부채 비율이 전가구를 대상으로 한 0.5~0.6에서 0.8로 높아졌다. 이들 계층의 비율이 차이가 발생하는 이유는 부채를 보유하지 않은 가구 비중이 다른 계층에 비해 1, 2분위 계층이 상대적으로 높은 데 기인한다.²⁴⁾

<표 III-6> 소득계층별 금융자산 대비 부채 비율(부채>0)

	전체	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
금융부채(만원, A)	3,489.9	1,972.8	2,243.1	2,610.6	3,831.2	6,016.2
금융자산(만원, B)	5,047.6	2,469.9	2,851.7	3,815.0	4,933.3	9,862.4
금융자산 대비 금융부채 비율 (A/B)	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.6

앞의 분석과 비슷하게 금융자산 대비 금융부채 비율 크기에 따라 구분하여 소득계층별로 그 분포를 살펴보면 전체 가구의 64%가 금융자산 대비 부채비

24) 부채비보유자 비중은 3, 4, 5분위의 경우 2~7%로 나타난 반면 1, 2분위 계층의 경우 각각 49%, 20%로 나타났다.

율이 1배 미만으로 순금융자산을 보유하는 것으로 나타났다. 그러나 금융자산의 5배 이상²⁵⁾의 금융부채를 보유하고 있는 가구도 12.8%나 차지하는 것으로 나타난 반면 중간배율(예컨대 3~5배)의 가구는 상대적으로 적은 것으로 나타났다. 따라서 일부 가구의 경우 금융자산에 비해 금융부채가 과도하게 많아지는 경향이 있는 것으로 보인다.

<표 III-7> 소득계층별 금융자산 대비 부채부담 가구의 비중

(단위: %)

자산 대비 부채	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체가구에서 차지하는 비중
0~1배 미만	70.4	62.3	63.2	57.8	67.0	64.1
1~3배 미만	10.9	15.9	17.7	24.4	20.4	17.9
3~5배 미만	2.9	5.0	7.0	6.1	4.9	5.2
5배 이상	15.8	16.8	12.1	11.7	7.7	12.8
전 체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100

주 : 각 소득계층별로 자산 대비 부채규모를 보유하고 있는 가구의 비중을 계산

3. 소득 및 금융자산 대비 부채 비율의 동시 고려

소득 및 금융자산 대비 부채 비율을 함께 적용하여 가구의 분포를 정리하면 다음 표와 같다. 이를 구체적으로 살펴보면 소득 대비 부채 비율이 낮은(3배 미만) 동시에 금융자산 대비 부채 비율도 낮은(3배 미만) 가구는 전체 가구의 79.8%이며 이중 두 비율이 모두 1배 미만인 가구는 57.7%로 나타났다. 반면 소득 대비 부채 비율이 3배 이상인 동시에 자산 대비 부채 비율이 3배

25) 은행 및 채무상당자들은 가계의 자산보유가 가계특성에 따라 차이가 있어 일률적으로 정하기 어렵지만 대략적으로 금융부채 규모가 금융자산 대비 3배 미만, 전체 자산(금융자산+부동산자산) 대비 부채가 50% 수준을 넘지 않을 것을 권장하고 있다.

이상인 가구는 전체가구의 2.9%인 것으로 나타났다. 한편 소득 대비 금융부채 비율이 3배 이상인 가구는 5%(3.0+2.0), 금융자산 대비 부채 비율이 3배 이상인 가구는 18%(5.2+12.8)인 것으로 파악되었다.

<표 III-8> 전체가구 중 위험가구의 비중

(단위: %)

소득 대비 부채 \ 자산 대비 부채	0~1배	1~3배	3~5배	5배 이상	소계
0~1배	57.7	5.6	0.5	0.3	64.1
1~3배	9.0	7.5	0.8	0.5	17.9
3~5배	2.1	2.5	0.4	0.2	5.2
5배 이상	4.8	5.8	1.3	1.0	12.8
소계	73.6	21.4	3.0	2.0	100

일반적인 관점에서 보면 두 비율이 모두 높은 가구의 경우에는 재무건전성이 취약한 것으로 평가할 수 있다. 그러나 엄밀한 기준에서 보다 종합적으로 평가하기 위해서는 금융부채가 많은 가구가 동시에 자산도 많이 보유하고 있는지를 추가적으로 살펴볼 필요가 있다. 따라서 다음 장에서 가구별 특성을 반영하여 가계부채와 자산간 관계를 실증분석하기로 한다.

IV. 가계부채와 자산간 관계 분석

본 장에서는 가계의 이질성(heterogeneity)을 고려한 상태에서 부채가 많은 가구가 동시에 자산도 많이 보유하고 있는지를 검정하고자 한다. 앞서 언급한 바와 같이 본 연구에서는 가계의 이질성 및 종속변수의 특성(비음의 값)을 감안하여 가계부채와 자산보유의 동시적인(simultaneous) 의사결정 행태를 분석한다. 이를 위해 2변수 토빗(bivariate Tobit) 모형을 이용, 부채와 자산의 결정요인을 추정한 후 이로부터 두 추정식의 오차항간 상관계수를 구하여 가계 부채와 자산 보유의 상관관계를 파악한다. 나아가 부채와 금융자산간 관계분석과 아울러 가계자산구성에 있어 부동산의 중요성을 감안, 부동산을 포함한 자산과 부채와의 관계를 분석하기로 한다. 이러한 분석은 각 소득계층별로 나누어서도 수행되었다.

1. 분석모형

본 연구에서는 Brown et al.(2005)를 원용하여 다음과 같이 자산과 부채간 관계를 검정한다. 아래 식 (1)은 전형적인 토빗 모형을 나타내며 자산과 부채식을 동시적으로 추정한다. 추정방법은 완전정보 우도함수(full information maximum likelihood function)를 이용하였다.

$$\ln(Y_{ji}^*) = X_{ji}'\beta + \epsilon_{ji} \quad (1)$$

Y_{ji}^* : 가구 j의 자산 또는 부채수준을 나타내는 latent variable

X_{ji} : 가구j의 특성변수 벡터

i : 자산(a) 또는 부채(d)

식 (1)의 설명변수(X_{ji})로는 Guiso et al.(2002)과 Brown et al.(2005)을 인용하여 가구의 특성을 반영하는 변수들을 사용한다.²⁶⁾ e_{ji}, ϵ_{ji} 는 확률변수로 $e, \epsilon \sim N(0, 0, \sigma_e^2, \sigma_\epsilon^2, \phi)$ 이며 공분산은 $\sigma_{e,\epsilon} = \phi\sigma_e\sigma_\epsilon$ 로 나타나고 오차항 e, ϵ 은 분산이 각각 $\sigma_e^2, \sigma_\epsilon^2$ 로 표시되며 결합정규분포로 가정한다. 만약 금융부채와 자산 추정식의 오차항 e, ϵ 의 상관관계수 ϕ 가 0이 아니라면 동시추정은 다른 추정기법에 비해 효율성이 높게 된다.

부채가 많은 가구가 자산도 많이 보유하고 있는지를 판단하는 기준은 두 추정식의 오차항간 상관관계수 ϕ 의 부호와 크기이다. 즉 자산과 금융부채간에 플러스(+)의 상관관계가 존재하면 금융부채를 많이 보유한 가구가 동시에 자산도 많이 보유하고 있으며 마이너스(-)의 상관관계가 존재하면 반대의 경우를 의미한다. 한편 상관관계수가 ± 1 에 가까울수록 자산과 금융부채간 선형관계의 강도가 커짐을 의미하며 0에 가까울수록 관계가 느슨함을 의미한다.

2. 실증분석 결과

자산과 금융부채의 행태식을 추정한 결과는 다음 표에서 정리하고 있다. 다양한 인구·사회학적 특성들이 가구의 자산 및 부채수준을 결정하는 유의한 변수인 것으로 추정되었다. 추정결과 대부분의 통제변수들이 1% 수준에서 유의한 것으로 나타나고 있다. 주요 설명변수의 실증분석결과는 기존의 자산 및 부채의 결정요인에 대한 연구결과²⁷⁾와 일치하는 것으로 나타나고 있다.

먼저 연령 프로파일과 금융자산 및 금융부채 축적간 관계를 살펴보면 앞선 장에서 살펴 본 바와 같이 금융자산과 금융부채의 축적은 역U자 형태로 일생 주기가설의 예측과 일치하고 있다. 또한 연소득과 교육수준이 높을수록 부채와 자산 역시 높은 것으로 나타나고 있으며 이는 항상소득가설과 어느 정도

26) 가구주 연령 및 성별, 교육수준, 가구원 수, 혼인상태, 자가여부, 주거주택의 유형, 가구 소득이 포함되며 두 식에 공통적으로 적용된다.

27) Guiso et al. 2002; Karasulu and Schiff, 2007

일치하고 있는 것으로 보인다. 한편 혼인여부는 가계 금융자산 축적에는 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났으나 가계 금융부채 축적과는 유의한 관계를 찾아보기 어려웠다.

<표 IV-1> 2변수 토빗 모형 분석결과 (전체)

	I		II	
	금융자산	금융부채	자산	금융부채
연소득	0.6932*** (0.0242)	0.9166*** (0.0503)	0.3373*** (0.0155)	0.9043*** (0.0503)
연령	0.0844*** (0.0086)	0.2769*** (0.0164)	0.0719*** (0.0055)	0.2805*** (0.0162)
(연령) ²	-0.0009*** (0.0001)	-0.0030*** (0.0002)	-0.0006*** (0.0001)	-0.0031*** (0.0002)
	-0.4678*** (0.0466)	-0.3577*** (0.0825)	-0.1891*** (0.0314)	-0.3650*** (0.0824)
가구주성별 (여자=2)	0.1328*** (0.0171)	0.4122*** (0.0304)	0.1993*** (0.0120)	0.4147*** (0.0305)
교육정도 (0~6)	-0.0694*** (0.0204)	0.3827*** (0.0358)	-0.0278** (0.0135)	0.3810*** (0.0359)
혼인상태	0.3560*** (0.0620)	-0.1063 (0.1158)	0.2795*** (0.0401)	-0.0962 (0.1158)
	0.3332*** (0.0472)	0.3705*** (0.0801)	0.2931*** (0.0336)	0.3747*** (0.0802)
자영업자 더미	0.4686*** (0.0476)	0.9317*** (0.0860)	0.9386*** (0.0361)	0.9568*** (0.0863)
	-3.9503*** (0.2883)	-12.4859*** (0.5587)	-0.1536 (0.1829)	-12.4668*** (0.5569)
상수항	1.7559***		1.1600***	
σ_{asset}	3.0371***		3.0389***	
σ_{debt}	-0.022**		0.173***	
$\hat{\phi}$	8,275		7,868	
관측치수				

주 : 1) I과 II는 자산의 포괄범위에 따른 구분으로 I은 금융자산만을 II는 금융자산에 부동산자산을 포함하여 추정한 결과임

2) *는 10%, **는 5%, ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄

3) ()안은 표준오차를 의미함

4) 전용면적, 아파트 더미 변수는 지면관계상 생략

본 분석의 핵심이라 할 수 있는 자산과 금융부채간 상관계수는 금융부채와 금융자산 간에는 마이너스(-), 부동산을 포함한 총자산과 금융부채간에는 플러스(+)로 나타났다. 금융자산과 부채간의 마이너스(-) 관계는 금융부채가 많은 가구가 금융자산을 적게 보유하고 있음을 의미한다. 반대로 부동산을 포함하는 경우에는 금융부채가 많을수록 총보유 자산규모가 큰 것으로 해석된다. 한편 금융자산과 금융부채의 상관관계수($\hat{\phi}$)는 0에 가까운 반면 부동산을 포함한 총자산과 금융부채의 상관관계는 0보다 뚜렷하게 큰 것으로 추정되었다.

한편 금융부채가 많을수록 금융자산이 적은 것으로 나타난 우리나라의 실증분석 결과는 주요 국가를 대상으로 한 실증분석 결과와는 상이하게 나타나고 있다. 특히 미국, 영국, 독일의 경우 우리나라와 달리 금융부채와 금융자산 간 플러스(+)의 관계가 나타났다(Brown et al., 2005). 이는 앞서 언급한 우리나라 가구의 높은 부동산 자산 선호현상과 깊은 관계가 있는 것으로 판단된다.

이와 같은 방법을 소득계층별로 적용하여 분석해보더라도 동일한 결과를 얻었다. 추정결과 금융자산과 금융부채의 상관관계는 마이너스(-)로 추정되었으나 일부계층(2, 3분위)에서만 유의하고 다른 계층에서는 유의하지 않았다. 반면 부동산을 포함한 자산과 금융부채와의 관계는 전소득계층에서 플러스(+)로 나타난 데다 유의적인 것으로 추정되었으며 특히 중상위 소득계층인 4, 5분위 계층의 상관관계수가 큰 것으로 나타났다.

<표 IV-2> 소득계층별 금융자산과 금융부채간의 상관관계

소득 분위	$\hat{\phi}$ (Bivariate Tobit)	
	I	II
1 분위	-0.018 (0.08)	0.09*** (0.29)
2 분위	-0.063*** (0.02)	0.12*** (0.31)
3 분위	-0.053** (0.01)	0.18*** (0.22)
4 분위	-0.039* (0.18)	0.24*** (0.38)
5 분위	-0.028 (0.13)	0.25*** (0.36)
전 체	-0.022** (0.17)	0.17*** (0.39)

주 : 1) I과 II는 자산의 포괄범위에 따른 구분으로 I은 금융자산만을 II는 금융자산에 부동산자산을 포함하여 추정한 결과임

2) 상관계수의 추정은 2변수 토빗모형을 이용한 결과임

3) ()은 단순 상관계수 추정치

4) *는 10%, **는 5%, ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄

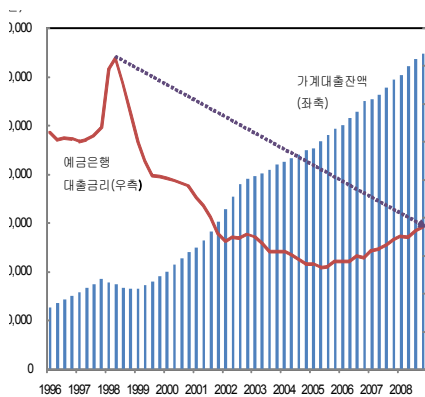
이상의 추정결과를 정리하면 금융자산과 금융부채의 상관관계는 마이너스 (-)로 추정되어 금융부채가 많은 가구는 금융자산의 보유규모가 적은 것으로 분석된다. 이는 부채규모가 큰 가구의 재정상태가 유동성 측면에서 양호하지 않을 수 있다는 점을 시사한다. 아울러 앞선 분석결과로 미루어 볼 때 부동산 구입 여부가 우리나라 가계의 금융부채 크기와 밀접한 연관이 있는 것으로 해석된다. 즉, 우리나라 가계는 부동산을 구입하는 과정에서 그동안 축적하였던 금융자산을 활용하고 부족분을 차입으로 충당하면서 부동산 자산의 규모와 금융부채의 크기간의 상관관계가 바뀌면서 계수크기도 높게 나타난 것으로 보인다.

V. 가계부채의 지속성(persistence) 분석

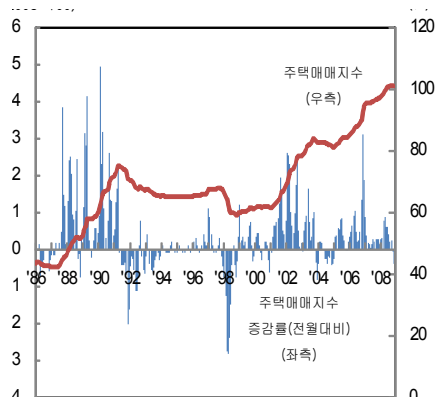
1. 가계부채의 증가요인

외환위기 이후 가계신용의 확대는 저금리 기조와 주택가격 상승 등으로 가계의 대출수요가 급증, 금융기관들이 대손위험이 상대적으로 낮은 주택대출을 경쟁적으로 늘린 데 주로 기인한 것으로 평가되고 있다. 그러나 이와 같은 거시경제적인 요인 이외에도 앞서 언급한 바와 같이 가계부채 증가는 인구구조 등 구조적인 요인에 기인할 가능성도 있다.

<그림 V-1> 대출금리와 가계대출잔액 <그림 V-2> 주택매매지수 · 증감률 추이



자료 : 한국은행 경제통계시스템



자료 : 국민은행

다음에서는 가계부채와 관련된 항등식과 집계(aggregate) 자료를 이용하여 가계부채의 증가요인을 추정해 보았다. 즉, 위와 같은 거시경제적 요인 이외에 궁금한 사항은 아마도 가계부채의 증가가 신규 차주가구의 증가에 주로 기인한 것인지 아니면 기존 차주가구의 부채액 증가에 기인한 것인지 여부일 것이다. 이와 같은 분석을 위해 다음에서는 Jacobsen and Naug(2004)를 원용하

여 우리나라의 경우를 시산해 본다.

먼저 시점 t 의 가계부채는 다음 식에서 보는 바와 같이 가구의 수, 부채가구 비율, 평균부채액에 의해 영향을 받는 것으로 간주할 수 있다.

$$D_t = N_t \cdot \eta_t \cdot \delta_t$$

여기서 D_t 는 가계부채 총액을, N_t 는 총가구세대 수, η_t 는 전체가구 중 부채를 보유한 가구의 비율, δ_t 는 차주가구의 평균부채액을 나타낸다.

위의 식은 다음과 같이 변형될 수 있다.

$$\Rightarrow \frac{D_{2006}}{D_{1999}} = \frac{N_{2006}}{N_{1999}} \cdot \frac{\eta_{2006}}{\eta_{1999}} \cdot \frac{\delta_{2006}}{\delta_{1999}}$$

<표 V-1> 가계신용 증가의 주요 요인(1999-2006)

변수명	가계신용 D_t	가구수 N_t	부채비율 η_t	평균부채액 δ_t
단위	십억원	1,000 세대	%	만원
연도				
1999	214,036	15,442	36.0	2,754
2006	581,963	18,327	41.4	5,023
2006/1999	2.72	1.19	1.15	1.82

자료 : 한국은행, 통계청, 노동연구원, 각 년도

<표 V-1>에서 보는 바와 같이 1999~2006년 기간 중 가계신용 증가의 가장 큰 요인은 차주가구의 평균부채액 증가로 나타난다.²⁸⁾ 분석결과를 살펴보면 1999년부터 2006년 기간 동안 가계신용은 214조에서 582조원으로 2.7배 증가한 것으로 나타나고 있으며 주민등록표상 가구 수는 1999년 1,544만에서 1,833만으로 19% 증가한 것으로 나타났다. 노동패널조사자료를 이용하여 전체가구 중 부채가계 비율의 변화를 추정한 결과 1999년에 비해 15%가량 증

28) 평균부채액의 증가는 인플레이션의 상승과 주택가격의 상승을 반영한 결과일 수 있으나 동 식을 실질가격으로 전환하여 분석하여도 유사한 결과를 나타냈다.

가한 것으로 나타나 가장 낮은 기여도를 보였다.²⁹⁾

이와 같은 분석 결과는 우리나라 가계신용의 증가가 주로 기존 차주가구의 평균부채액이 꾸준히 증가한데서 기인할 가능성을 시사하며 Karasulu and Schiff(2007)의 분석결과와 일치된 결과이다.³⁰⁾ 이들은 2001~2005년간 우리나라 가계부채의 증가가 대부분 부채를 갖고 있었던 상위소득계층이 부채를 증대시킨데 기인한다는 분석결과를 제시한 바 있다.

다음에서는 이를 보다 면밀히 살펴보기 위해 가계부채의 동태모형을 도입하여 분석해 보기로 한다.

2. 가계부채의 동태적 분석

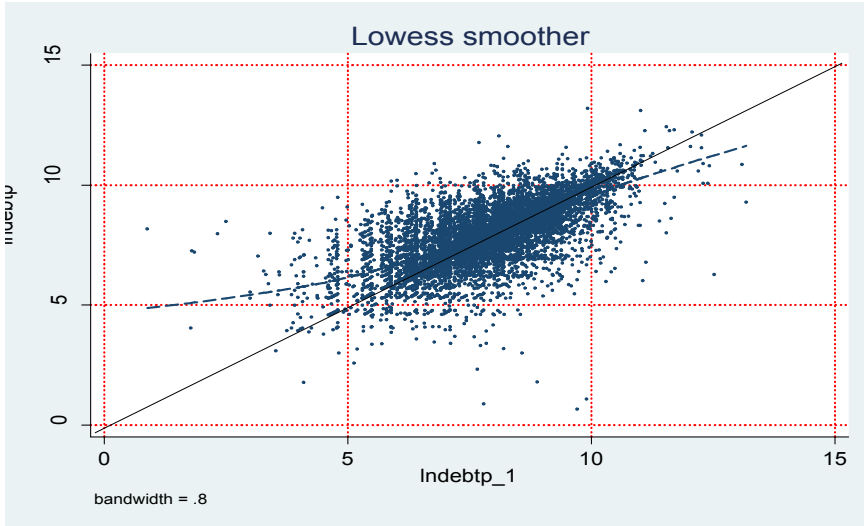
가. LOWESS모형을 이용한 실증분석

동태 분석에 앞서 LOWESS 분석을 통해 두 시점간 가계부채의 변동패턴을 살펴본 결과 적지 않은 수의 가계의 부채가 시간에 따라 증가하고 있음을 확인할 수 있다. 다음 그림의 45도선 위쪽에 위치한 점들은 이전기간에 비해 부채가 보다 증대된 것을 의미하며 추정선이 45도선 위쪽에서 지나가는 것은 일정 부채수준이하의 가구의 경우 부채가 감소하지 못하고 늘어나고 있음을 시사한다.

29) 동 자료의 분석 대상은 도시지역 거주 가구로 이는 표본의 대표성 문제가 제기될 수 있어 이에 대한 해석에 주의를 요한다.

30) 신규차주가구의 평균 부채액이 기존 차주가구에 비해 월등히 많을 가능성이 있으나 이에 대한 정확한 파악은 자료상의 한계로 어려움이 있다.

<그림 V-3> LOWESS 분석을 이용한 부채간 관계



주 : x축은 t-1기, y축은 t기를 나타내며 45도 선상에 위치한 점들을 부채수준에 변화가 없음을 나타냄

자료 : 한국노동연구원, 「노동패널조사자료」(1차~9차)

한편 LOWESS 분석기법은 직관적으로 나타내기 편리함에도 불구하고 가계의 이질성을 고려하지 않고 단순히 두 변수간의 관계만을 파악하는 단점이 있으므로 가계의 주요한 특성들이 통제된 이후에도 동 관계가 나타나는지를 파악하기 위해 동태적 패널모형을 도입하여 분석하였다. 가계의 이질성은 가계의 고유 특성 및 시간에 따라 변화하는 특성들로 인해 발생하는 차이를 말하며 예를 들어 가계소득, 가구주 학력, 연령 등에 따라 가계행태의 차이가 발생한다.

가. 동태적 패널 분석

1) 모형

통상적으로 동태적 패널분석 모형은 Arellano-Bond(1991)를 원용하여 다음

과 같이 구성된다.

$$D_{jt} = \alpha D_{jt-1} + X_{jt}\beta + v_j + \epsilon_{jt} \quad (2)$$

여기에서 D_{jt} 는 가계부채수준을 X_{jt} 는 설명변수의 벡터를, v_j 는 개별고유 효과를 나타낸다.

동태적 패널분석 모형이 기존의 패널분석 모형과 다른 점은 설명변수에 종속변수의 시차변수(lagged variables)가 포함된다는 점이며 이로 인해 발생하는 추정상의 문제점은 포함된 시차변수가 내생적이어서 편의를 갖게 된다는 점이다. 즉 식 (2)를 일반 패널기법을 통해 추정할 경우 D_{jt-1} 는 오차항과의 독립성 가정이 위배됨에 따라 추정된 값이 편의를 갖게 된다. 따라서 이러한 문제를 극복하기 위해서 식 (2)를 1차 차분하여 고유효과를 제거한 후에 피설명변수 ΔD_{jt-1} 의 시차변수의 수준변수들을 도구변수로 사용하여 추정하게 된다. 한편 1차 차분한 방정식의 오차항 사이에 2차 자기상관관계(second order autocorrelation)가 존재하지 않는다는 가정의 성립여부가 추정치의 일치성(consistency)을 확보하는 주요 관건이다.³¹⁾

부채축적과 관련된 다양한 요인들이 통제변수로 사용될 수 있으며 동 분석의 초점은 현기의 부채액과 전기의 부채 규모가 통계적으로 유의한 플러스(+) 상관관계를 갖는가 하는 것이다. 식 (2)에서 가구특성을 나타내는 설명변수로는 가구주 소득, 가구의 특성을 나타내는 가구주 연령, 연령의 제곱, 실물자산의 순가치, 교육수준, 가구주 직업, 연도더미 등이 포함된다.

식 (2)에서 추정결과 해석의 핵심은 시차변수의 추정치 $\hat{\alpha}$ 로 동 추정치가 플러스(+)의 값을 가질 때 가구의 부채는 지속성(persistence)을 갖는다고 해석된다.

2) 실증분석 결과

동태적 분석을 위해 사용된 자료는 한국노동연구원의 「노동패널조사자료」(1차-9차)로 실제 사용된 기간은 2차(1999년)~9차(2006년)를 이용하였다.

31) 2차 자기상관관계에 대한 검정은 Sargan test를 통해 수행한다.

동 자료에 있어 1차 조사에는 금융부채 및 금융자산에 대한 정보가 나타나 있지 않아 2차년도부터 사용하였다. 아울러 패널분석을 위해 분석기간 중 지속적으로 관측되는 가구(1,059 가구)를 패널자료로 구축하여 분석하였다.

가계부채의 결정요인을 동태적 패널 분석 모형을 이용하여 분석하기에 앞서 Sargan test 검정결과, 동 추정결과는 통계적으로 유의하지 않은 변수들을 도구변수로 포함시키지 않고 있으며, 2차 자기상관이 존재하지 않는 것으로 나타나 분석결과가 적절하게 도출되었음을 나타낸다.

분석결과 다음 표에서 보는 바와 같이 가구의 특성들이 통제된 이후에도 금기 가계부채는 전기 가계부채와 유의한 플러스(+)의 상관관계를 나타내어 LOWESS 분석결과와 동일하게 일부 가구는 분석기간 동안 시간이 지남에 따라 가계부채가 증대하였음을 시사하고 있다.³²⁾

기타 다른 주요 설명변수들을 살펴보면 금융자산은 금융부채 및 총부채와 유의하지는 않은 마이너스(-) 관계를 나타내고 순부동산자산과 금융부채는 유의한 플러스(+) 관계를 보여 앞서의 정태분석의 결과와 일치된 결과를 얻을 수 있었다. 연령별 효과는 가계자산조사 자료를 이용한 기술분석과 동일한 역 U자 형태를 나타내고 있어 부채에 있어 일생주기 패턴이 발생하고 있음을 나타내고 있다.

분석결과를 종합해 보면 우리나라 가구 중 일부는 기존 부채로 인해 부채가 증가해 가는 상황에 있음을 시사한다. 비교적 액수가 큰 주택관련 대출이 있는 상황에서 이자상환부담으로 소비 및 저축여력이 감소하고 거시경제 변화에 따라 마이너스 통장 대출 등 추가적인 대출로 인해 부채조정이 쉽지 않은 상황임을 시사한다.

32) 추정식에 t-1기의 금융자산과 부동산 자산을 포함한 결과 여전히 통계적으로 유의한 (+)의 계수값을 얻을 수 있었다. 아울러 표본에는 t-1기 금융부채가 없는 가구가 포함되지 않고 있으나 동 비중은 전체 분석 가구 중 10% 내의 작은 수준이다.

<표 V-2> 가계부채에 관한 동태적 패널 분석 결과

	금융부채 $\log(\text{금융부채액})_t$	총부채 $\log(\text{총부채액})_t$
$\log(\text{금융부채액})_{t-1}$ or $\log(\text{총부채액})_{t-1}$	0.3904*** (0.0614) [0.0771]	0.3590*** (0.0461) [0.0562]
$\log(\text{근로소득})$	0.0384 (0.0530) [0.0659]	-0.0164 (0.0438) [0.0479]
가구주나이	0.1084 (0.0954) [0.1017]	0.1685** (0.0830) [0.0888]
$(\text{가구주나이})^2$	-0.0012 (0.0010) [0.0011]	-0.0018** (0.0008) [0.0009]
가구원 수	0.0712 (0.0842) [0.0752]	0.1431** (0.0697) [0.0769]
자녀수	-0.0987 (0.1364) [0.1130]	-0.1614 (0.1115) [0.1130]
$\log(\text{금융자산})$	-0.0219 (0.0179) [0.0180]	-0.0029 (0.0157) [0.0169]
$\log(\text{순부동산자산})$	0.2194*** (0.0377) [0.0473]	0.2294*** (0.0317) [0.0390]
가구주 성별	-0.0455 (0.5323) [0.6247]	-0.0610 (0.4928) [0.4897]
가구주 교육수준	0.0345 (0.1220) [0.0660]	0.0167 (0.1146) [0.1040]
배우자 교육수준	-0.0549 (0.1395) [0.1343]	-0.0259 (0.1178) [0.1270]
Sargan test	chi2(20)=17.55 Prob chi2 = 0.6172	chi2(27) =33.80 Prob chi2 = 0.1718

주 : 1) ()는 standard error, []는 heteroskedasticity robust standard error를 의미함

2) *는 10%, **는 5%, ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄

VI. 결론 및 시사점

본 연구는 우리나라의 가계부채 문제를 보다 정확하게 진단하고 평가하기 위해 미시자료를 이용하여 우리나라 가계의 재무상태를 정태 및 동태적으로 분석해 보았다. 본고에서 발견한 가계부채 관련한 주요 특징은 다음과 같다.

첫째, 가계부채의 분포가 상당히 복잡한 형태를 나타내고 있다는 점이다. 이는 총량지표로 나타난 가계채무상환능력 평가가 현실을 제대로 반영하지 못하고 있을 가능성을 시사하고 있다. 둘째, 소득측면에서 소득 대비 부채비율이 평균적으로는 양호하지만 3배 이상의 높은 가구가 5%나 되고 이러한 가구는 저소득계층뿐만 아니라 고소득계층에도 분포되어 있는 것으로 나타났다. 셋째, 금융자산 대비 금융부채비율이 전체적으로는 1배 이하이지만 금융자산에 비해 금융부채가 과도하게 많은 가구가 전소득계층에 걸쳐 분포하고 있다. 넷째, 소득 대비 금융부채 비율과 금융자산 대비 금융부채 비율을 동시에 감안하는 경우 약 80%의 가구가 안정적인(3배 미만) 것으로 평가되지만 약 3%의 가구는 두 지표가 모두 높은 것으로 파악되었다. 다섯째, 부채와 자산보유를 동시에 고려할 경우 금융부채가 많은 가구가 금융자산을 적게 보유하고 있는 반면 부동산 자산을 포함하는 경우에는 금융부채가 많을수록 총자산의 규모도 큰 것으로 추정되었다. 부채규모가 큰 가구는 금융자산 규모가 적어 유동성 측면에서 재무건전성이 취약할 수 있음을 시사한다. 그리고 이러한 추정결과는 금융부채의 크기가 부동산 구입 등과 밀접한 관련이 있는 것으로 해석되었다. 여섯째, 우리나라 가계부채의 증가는 신규 부채의 증가보다는 기존 차주가구의 부채증가와 관련이 있으며 적지 않은 수의 가구의 부채가 한번 늘기 시작하면 어느 정도 지속성을 갖는 것으로 나타나 가계의 부채증가가 구조적인 특성을 갖는 것으로 분석되었다.

본 연구의 분석결과 다음과 같은 시사점이 제기된다.

첫째, 전반적으로 우리나라 가계부채 보유는 소득 내지 부동산 자산 취득과 관련이 있는 것으로 나타나 가계 재무건전성 측면에서 긍정적 요인으로 작용하고 있다. 일부 취약계층의 경우 소득 및 자산을 통한 상환능력이 떨어져 앞으로 가계부채가 문제가 될 경우 이들 위험계층을 중심으로 발생할 가능성이

제기된다.

둘째, 가계부채 문제는 금융시장의 불안정 보다는 향후 실물경제의 지속적인 부담 요인으로 작용할 수 있음을 시사한다. 이와 같은 가능성은 이미 소비지출 및 소비심리 관련 자료를 통해 확인할 수 있다.³³⁾

셋째, 거시경제의 변동성이 가계부채 증가와 자산축적 미흡으로 증폭될 가능성이 있다. 우리나라 가계의 경우 다른 국가에 비해 거시경제 충격을 완화시킬 수 있는 금융자산이 충분히 축적되지 않은 상태에서 가계부채가 늘어나 일시적인 소득변동 내지 경기변동에도 소비지출이 민감하게 반응하여 경기의 진폭이 보다 확대될 수 있다(Develle, 2004).³⁴⁾

마지막으로 가계부채 문제의 중요성을 감안할 때 미국의 Survey of Consumer Finance(SCF)와 같이 가계의 자산, 부채 및 소득 상황에 대한 보다 세밀한 정보를 제공할 수 있는 미시 통계자료의 보급이 시급하다. 미국의 경우 FRB의 재정지원을 통해 Chicago 대학의 National Organization for Research가 자료를 수집하여 3년에 한번씩 관련 자료를 공표하고 있음을 감안할 때 우리나라도 이와 관련된 통계보급이 시급한 실정이다.³⁵⁾

한편 우리나라 가구의 자산 및 부채 분포를 감안할 때 향후 가계부문 재무건전성을 유지하기 위해서는 소득계층별로 차별화된 접근이 필요한 것으로 보인다. 특히 소득충격에 취약한 저소득계층의 경우 안정적인 소득흐름의 확보가, 자산가격 변화에 민감한 중·고소득계층의 경우 자산가격의 안정이 중요한 것으로 판단된다.

아울러 본 연구결과를 토대로 가계의 채무상환 능력을 유지하거나 향상시키는 방안을 모색해 볼 필요가 있다. 무엇보다도 저소득 일부 계층의 경우 소득에 비해 부채수준이 높고 금융자산 축적도 미흡한 만큼 이들 계층의 경제·사회적 특성을 파악하여 이에 따라 이들 계층의 가처분 소득이 꾸준히

33) 설문조사결과 가계부채 부담 증대시 우선적으로 ① 소비지출 조정(53.2%) ② 금융자산 이용(18.1%) ③ 별문제 없음(14.5%) ④ 부동산 매각(14.2%) 순으로 나타났다(현대경제연구원, 「신성장동력 리포트」, 2007.6).

34) 가계부채와 소비와의 관계는 [부록 2]를 참조하도록 한다.

35) 통계청에서 가계자산과 부채 관련하여 「가계자산조사」 자료를 발표하고 있으나 발표주기가 5년으로 상대적으로 긴 편이며 제공되는 정보도 SCF에 비해 매우 제한적인 측면이 있어 이에 대한 개선이 요구된다.

증가할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다.

또한 가계부채의 동태적 분석을 통해 가계부채가 어느 정도 지속성(persistence)을 갖고 있는 것으로 나타나 이와 같은 결과는 가계가 일단 부채를 지기 시작하면 부채의 감소보다는 증가가 나타나므로 이들 계층의 경우 가계부채 접근가능성 제고보다는 금융자산의 축적에 대한 인센티브를 보다 확대할 필요가 있을 것이다. 따라서 저소득 계층의 경우 소득증가가 금융자산 축적으로 이어질 수 있도록 저소득계층의 금융자산형성 지원 프로그램³⁶⁾을 확대하고 저축증대에 제한³⁷⁾이 되고 있는 교통비, 통신비, 교육비 등에 대한 절감을 추진할 필요가 있다. 또한 보다 근본적으로는 부동산 시장의 안정과 장기 주택금융의 발전을 통해 상대적으로 과도한 부동산 보유가 완화될 필요가 있을 것으로 보인다.

마지막으로 소득 대비 금융부채가 위험수준에 있거나, 금융부채 규모가 금융자산 보다 많은 취약 계층의 경우 실업, 질병 등 일시적인 소득충격에 취약할 수 있으므로 이들 계층에 대한 사회복지대책, 실업정책 등 일련의 미시적 대책을 종합적으로 강구할 필요가 있다.

36) 주요국과 우리나라의 자산형성 지원프로그램에 대한 간략한 소개는 [부록 3], [부록 4]를 참조하도록 한다.

37) 외환위기 이후 저소득계층의 가계수지 적자율 상승분의 50% 이상은 통신 및 교통비 지출의 대폭 증가에 기인하는 것으로 분석되었다(박종규, 2007).

참고문헌

국내문헌

- 권순우, “가계부채의 위험도 진단,” CEO Information, 제600호, 삼성경제연구소, 2007.4
- 김민정·최현자, “가계재무상태 평가지표의 타당성 검토,” 『소비자학연구』 제18권 제3호, 2007.9
- 김준경, “가계대출의 현황 및 평가”, 보도자료, KDI, 2008.11
- 김현정·김우영, “가계부채가 소비에 미친 영향”, 한국노동패널학술대회, 2009.2
- 노동연구원, “고용과 빈곤의 동태적 분석: 노동시장을 중심으로,” 사람입국·일자리위원회 학술연구용역, 2006.12
- 박종규, “우리나라 최저소득계층의 소비지출 구조변화와 시사점”, 금융연구원, 2007.5
- 성영애, “패널자료를 이용한 가계부채변동 관련요인 분석,” 『소비자학연구』 제17권 제4호, 2006.12
- 이영주, “가계부채 현황 및 시사점,” SERI 경제포커스, 제 56 호, 삼성경제연구소, 2005.09.5
- 이은영·허은정, “부채가계의 연체행동 및 관련요인 분석,” 『소비자학연구』 제16권 제1호, 2005.3
- 한국금융연구원, 「가계신용증가의 경제적 영향」, 정책조사보고서, 2004-03, 2004
- 한국은행, 「금융안정보고서」, 2007.10
- 한국은행 경제통계국, “2007년중 가계신용 동향,” 보도자료, 2008.3.11.

해외문헌

- Arellano, M., and S. Bond, "Some Tests of Specification in Panel Data," Review of Economic studies, Vol. 58, pp 277~297, 1991
- Alan Greenspan, "Understanding Household Debt Obligations," Government Affairs Conference, 2004.3
- Bank of England, Minutes of the Monetary Policy Committee, June 2002
- Bertaut, C. and M. Starr-McCluer, "Household Portfolios in the US," in Household Portfolios, Guiso et al. eds. , MIT Press, 2002
- Bridges, S. and R. Disney, " Use of Credit and Debt Among Low-income Families in the UK: an Empirical Analysis," Fiscal Studies, Vol. 25, 2004
- Brown, S. and K. Taylor, "Household Debt and Financial Asset: Evidence from Great Britain, Germany, and the United States," Working Paper, No.05/5, University of Leicester
- Crook, J. "The Demand for Houshold Debt in the USA: Evidence from the 1995 Survey of Consumer Finance," Applied Financial Economics, Vol. 11, 2001
- Debelle G., "Macroeconomic Implications of Rising Household Debt," BIS Working Paper 153, 2004
- Godwin, D.D., "Dynamics of Households' Income, Debt and the Income Tax," The Journal of Consumer Affairs, Vol.31, 1997
- Gropp, R., Scholz, J.K. and M.J.White, "Personal Bankruptcy and Credit Supply and Demand," The Quarterly Journal of Economics, Vol.112, 1997

- Guiso, L., M. Haliassos and T.Jappelli, Household Portfolios, MIT press, 2002
- Jacobsen, D.H. and B.E. Naug, "What Influences the Growth of Household Debt?," Norges Bank Economic Bulletin, Vol.75. No. 30, 2004
- Karasulu, M. and J.A. Schiff, "Household Debt in Korea and Macroeconomic Implication," For Presentation at IMF & KIEP Conference: Ten Years After the Korean Crisis, 2007.9. pp 20-21
- Karasulu, M., "Stress Testing Household Debt in Korea," IMF Working Paper, WP/08/255, 2008.
- Mustafa, M. and M. Rahman, "Growths in U.S. Consumer Debt Outstanding and Major Categories of Consumer Spendings: Macroeconomic Implications form Time Series Evidence, American Business Review, Vol. 17. No.2, 1999
- Riiser, M.D. and Vatne B.H., Developments in Household Debt: An Analysis of Microdata for the Period 1986-2003, Economic Bulletin, Norges Bank, 2006
- Sullivan, C. and D.D. Worden, "Economic and Demographic Factors Associated with Consumer Debt Use," Credit Research Center, Purdue University Working Paper, No. 52, 1986

[부 록]

<부표 1> 가계자산조사 자료의 기초통계량

	전체		부채>0	
	관측치수	평균	관측치수	평균
가구주연령	8275	48.93 (0.21)	6980	47.04 (0.19)
가구연소득(만원)	8275	3420.88 (37.69)	6980	3785.63 (41.97)
금융부채(만원)	8275	2881.01 (74.01)	6980	3485.76 (86.14)
금융자산(만원)	8275	4569.78 (115.55)	6980	5002.12 (131.66)
금융부채+임대보증금(만원)	8275	3947.90 (117.37)	6980	4751.39 (137.88)
금융부채-금융자산(만원)	8275	-1688.77 (116.14)	6980	-1516.36 (133.97)
소득대비 금융부채	8275	1.26 (0.20)	6980	1.53 (0.25)
금융자산+부동산자산(만원)	8275	27348.84 (687.66)	6980	30763.12 (796.35)
금융자산+부동산자산+기타자산 (만원)	8275	28112.33 (701.67)	6980	31647.52 (812.51)
금융자산 대비 금융부채 비율	8198	20.70 (6.10)	6925	24.98 (7.36)
자산 대비 금융부채 비율 (부동산포함)	8257	2.32 (1.47)	6969	2.80 (1.77)
총자산 대비 금융부채 비율	8260	1.93 (1.46)	6971	2.33 (1.76)

자료 : 통계청, 「가계자산조사자료」, 2007

<부표 2> KLIPS 자료의 기초통계량 (관측치, 평균)

	전체	1998	1999	2000	2001
총부채 (명목, 만원)	3962.21 (20931)	1246.51 (4939)	3687.13 (2220)	3750.06 (1900)	3715.27 (1922)
총부채 (실질, 만원)	4286.26 (20931)	1514.18 (4939)	4442.81 (2220)	4418.80 (1900)	4206.74 (1922)
금융부채 (명목, 만원)	3860.90 (12117)	-	2755.49 (1568)	2931.97 (1403)	2811.38 (1450)
금융부채 (실질, 만원)	4120.43 (12117)	-	3320.22 (1568)	3454.82 (1403)	3183.28 (1450)
연간소득 (만원)	2360.51 (31761)	1577.35 (4912)	1805.48 (3778)	1955.75 (3489)	2129.72 (3287)
가구주나이 (세)	50.91 (36421)	46.86 (4999)	48.25 (4377)	49.39 (4039)	50.42 (3866)
가구원 수 (명)	3.44 (36455)	3.50 (5000)	3.62 (4378)	3.50 (4044)	3.59 (3866)
자녀 수 (명)	1.41 (36455)	1.47 (5000)	1.48 (4378)	1.46 (4044)	1.46 (3866)
금융자산 (만원)	2589.28 (19907)	-	1894.64 (3080)	2201.31 (2575)	2338.89 (2456)
순부동산자산 (만원)	11954.00 (31454)	-	8298.06 (4378)	8025.94 (4044)	8880.93 (3865)
가구주성별 (여=2)	1.16 (36421)	1.14 (4999)	1.15 (4377)	1.15 (4039)	1.15 (3866)
가구주교육수준	4.77 (36418)	4.84 (4998)	4.78 (4377)	4.73 (4039)	4.71 (3866)
배우자교육수준	4.49 (28356)	4.51 (3953)	4.48 (3474)	4.45 (3187)	4.43 (3060)

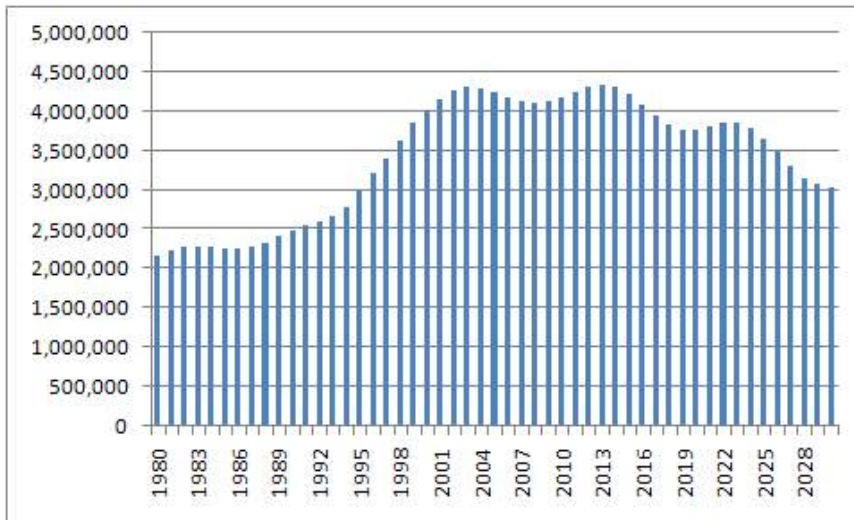
주 : ()는 관측치를, 나머지 숫자는 평균을 의미함
 자료 : 한국노동연구원, 「노동패널조사자료」, 1차~9차 연도

<부표 2, 계속> KLIPS 자료의 기초통계량 (관측치, 평균)

변수명	2002	2003	2004	2005	2006
총부채 (명목, 만원)	4381.03 (1922)	5388.08 (1962)	5567.08 (1966)	5797.54 (2023)	6095.44 (2077)
총부채 (실질, 만원)	4827.21 (1922)	5735.29 (1962)	5720.39 (1966)	5797.54 (2023)	5964.23 (2077)
금융부채 (명목, 만원)	3663.52 (1461)	4229.08 (1533)	4605.04 (1552)	4682.57 (1546)	5018.70 (1604)
금융부채 (실질, 만원)	4036.63 (1461)	4501.61 (1533)	4731.85 (1552)	4682.57 (1546)	4910.67 (1604)
연간소득 (만원)	2502.27 (3276)	2693.42 (3309)	2945.29 (3275)	3001.65 (3231)	3160.14 (3204)
가구주나이 (세)	51.39 (3771)	52.09 (3862)	52.96 (3863)	53.79 (3823)	54.78 (3821)
가구원 수 (명)	3.43 (3798)	3.39 (3862)	3.35 (3863)	3.28 (3823)	3.23 (3821)
자녀 수 (명)	1.43 (3798)	1.40 (3862)	1.37 (3863)	1.32 (3823)	1.28 (3821)
금융자산 (만원)	2457.58 (2463)	2822.82 (2384)	2914.93 (2276)	3148.63 (2378)	3220.99 (2295)
순부동산자산 (만원)	9885.42 (3798)	12917.21 (3862)	14506.83 (3863)	15943.10 (3823)	17919.19 (3821)
가구주성별 (여=2)	1.15 (3771)	1.16 (3862)	1.17 (3863)	1.18 (3823)	1.18 (3821)
가구주교육수준	4.71 (3771)	4.76 (3861)	4.78 (3862)	4.77 (3823)	4.77 (3821)
배우자교육수준	4.43 (2990)	4.50 (2992)	4.53 (2971)	4.53 (2883)	4.55 (2846)

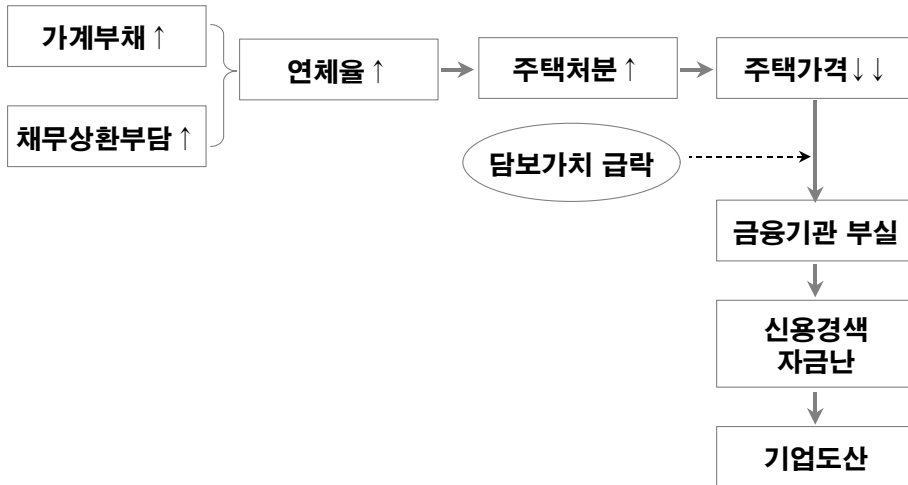
주 : ()는 관측치를, 나머지 숫자는 평균을 의미함

<부도 1> 40~44세 연령층의 인구 추이



자료 : 통계청, KOSIS Database

[부록 1] 가계부채발 금융위기 시나리오



□ 가계부채발 금융위기 발생은 관련 거시지표들에 비추어 상대적으로 가능성이 낮은 것으로 평가됨.

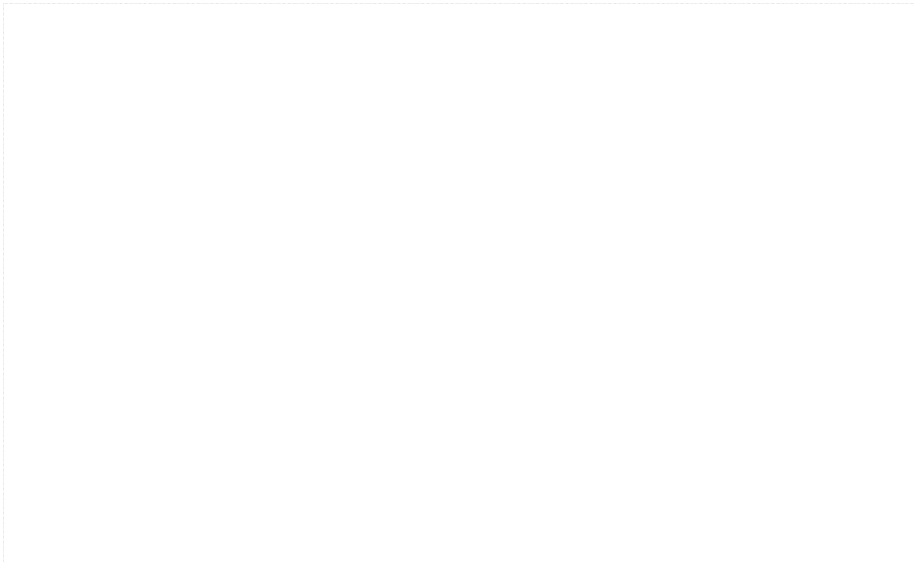
- 가계대출 연체율은 0.6%(주택담보대출 0.47%)로 하향안정세를 보이고 있으며 은행권 손실흡수능력(coverage ratio)도 175%대로 안정적(금융감독원, “08.12말 국내 은행의 대출채권 연체율 현황”, 2009.1)
- 주택보유 가구의 주택소유지분율도 보유부동산 가액의 평균 78%로 상대적으로 높은 편이며 경매의 낙찰가율도 감정가의 80% 정도임. (금융감독원, “주택담보대출의 만기구조 및 리스크 수준”, 2008.9)
- 은행권 주택담보대출의 대부분(87%)이 주택담보인정비율(LTV) 60% 이하로 나타나고 있음(한국신용정보평가, 2008.9).
- 주택에 대한 잠재적 수요도 충분하여 주택가격 폭락 가능성도 낮은 것으로 평가*(유경원, “가계부채 문제의 진단과 평가,” 금융산업발전협의회 발표자료, 2008.9)

* 주택보급율은 1인 가구를 고려할 때 80%대이고 자가주택비율이 전국은 55.6%, 서울은 44.6%로 절반정도의 가구가 주택을 보유하고 있지 못한 실정

[부록 2] 가계부채와 소비

- 가계의 금융부채와 민간소비의 변동추이를 비교해 보면 가계부채 증가율이 높아진 시기에 민간소비 증가세가 둔화되는 등 양 변수간 밀접한 관계가 있음을 보여주고 있음.
- 이러한 관계는 2001년 이후 더욱 뚜렷해졌는데 이는 소비자 금융 확대 등의 영향으로 가계의 금융기관 차입이 종전에 비해 용이해 짐에 따라 소비지출에 대한 제약이 크게 완화된데 기인한 것으로 판단(한국은행, 금융안정보고서, 2008.10)

<부도 2> 개인금융부채 및 민간소비 증가율 추이



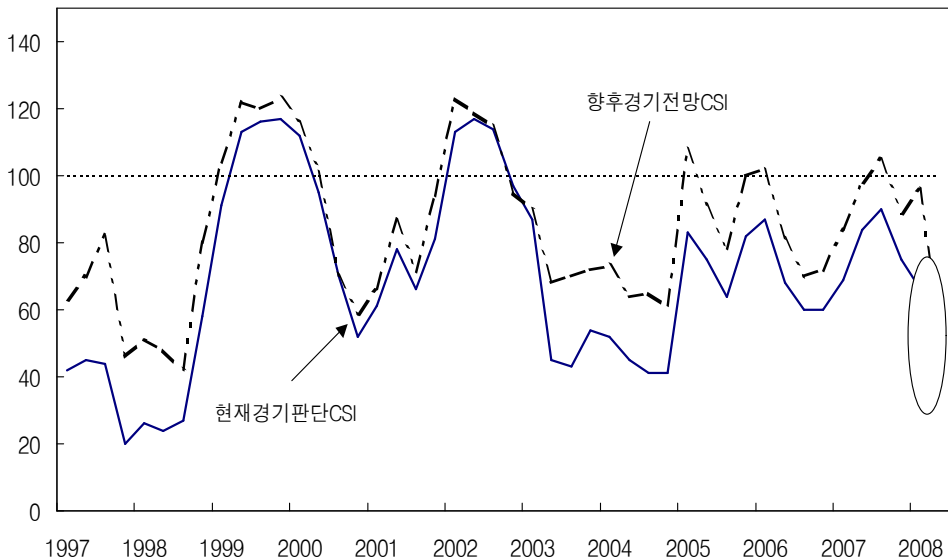
주 : 1) 전년동기 대비 (%)

2) 개인 금융부채의 경우 2001년까지는 1968 SNA 기준이고 2002년부터는 1993 SNA 기준

자료 : 한국은행 경제통계시스템

- 1991년 1/4분기~2008년 2/4분기 중 개인부문 금융부채 증가율과 민간 소비증가율간 상관관계수는 0.64이나 대상기간을 2001년 1/4분기~2008년 2/4분기로 제한할 경우 상관관계수는 0.76으로 높아짐.
- 따라서 가계부채 문제는 금융시장의 불안정 보다는 향후 실물경제의 지속적인 부담 요인으로 작용할 수 있음을 시사(Karasulu, 2008)
 - 설문조사결과 가계부채 부9담 증대시 우선적으로 1) 소비지출 조정(53.2%) 2) 금융자산 이용(18.1%) 3) 별문제 없음(14.5%) 4) 부동산 매각(14.2%) 순임(현대경제연구원, 2007.6).
 - 가계부채로 인해 소비지출 및 소비심리 위축 가능성이 제기되고 있으며 일부 지표들을 통해 반영되고 있음을 확인

<부도 3> 소비자동향지수 추이



<부도 4> 민간소비증가율 추이



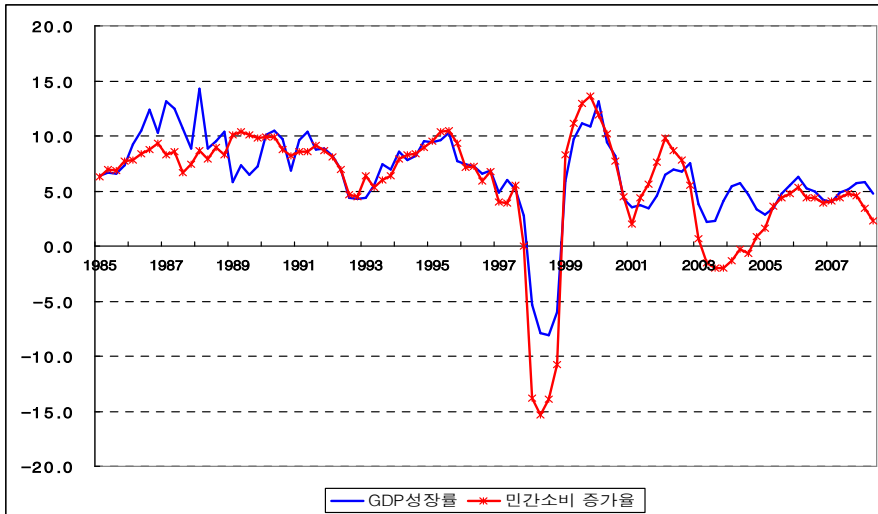
- 우려스러운 것은 가계부채 증가와 금융자산 축적의 미흡으로 인해 거시 경제의 변동성이 증폭될 가능성임.
- 외환위기 이후 민간소비의 변동성이 크게 확대된 것으로 나타나고 있으며 이는 가계신용 증가와 관련이 있는 것으로 평가됨.

<부표 3> GDP 및 구성항목 증가율의 변동성 비교

	GDP	민간 소비	총투자	수출	수입
1985년 1월~1997년 2월	1.97	1.52	7.40	8.41	7.06
1999년 1월~2008년 2월	2.49	4.13	6.90	9.54	11.24

- 거시경제 충격을 완화시킬 수 있는 금융자산이 충분히 축적되지 않은 상태에서 가계부채가 늘어나면 일시적인 소득변동에도 소비지출이 민감하게 반응 (Develle, 2004)

<부도 5> GDP와 민간소비 증가율 추이



- 경기가 급속히 하락할 경우 가계부채 부담과 충격을 흡수할 수 있는 금융자산 축적의 미비, 소비심리 위축 등으로 인해 소비지출이 보다 급격히 감소하여 경기충격을 보다 확대시킬 가능성이 제기

[부록 3] 선진국의 자산형성지원제도

1. 미국: IDAs(Individual Development Accounts)

- IDA는 저소득계층 자산형성 지원을 위한 프로그램으로 저소득계층이 근로소득으로부터 저축한 금액에 대해 일정비율의 매칭펀드를 정부 및 민간단체에서 제공한다.
 - 저축액에 대해 직접적인 보조금 형태인 저축장려금(matching deposits)과 금융교육을 제공하며 예금액은 최초주택구입, 교육, 소규모 사업 등의 발전적인 목적에만 제한적으로 사용하도록 함.
 - 기존의 저축지원제도인 IRAs(Individual Retire Accounts)나 401(k)과 비교하여 대상을 저소득계층으로 한정하고 세금공제 방식 대신에 장려금을 이용하며 금융교육을 실시한다는 점에서 차이가 있음.
- IDA 운영방식은 다음과 같음.
 - 수급자격 조건
 - － 근로수입이 있는 저소득계층
 - － 연방정부 프로그램(AFIA) 수혜대상: 공적부조 대상자(TANF 수급자 등), EITC 대상자, 연방 빈곤선의 100%와 200% 사이의 가구 등 주마다 기준이 다름.
 - 재원 및 매칭률
 - － 대부분의 주에서는 주정부의 일반예산, Tax Credits, 민간부분의 사적재원, TANF 예산 등을 재원으로 사용하며 이외에도 AFIA Brant와 같은 기타 공적기관으로부터 재정적 지원을 받음.
 - － 매칭률: 0.5:1, 1:1, 2:1, 3:1, 5:1 중 보통 1:1, 2:1, 3:1이 가장 많이 사용됨.
 - － 매칭한도: 연간 단위로 설정한 경우 적립액은 \$300~\$2,000 범위 내

에서, 4년 단위로 했을 때는 \$900~\$4,000을 초과하지 못함.

□ IDA 프로그램 성과는 다음과 같이 정리됨.

- 여성, 청년, 자산이 거의 없거나 부채가 많은 대상자들에게 더 효과적으로 평가
- 참여자의 80%가 긍정적인 순적립금을 갖게 되었고, 월별 평균 적립금은 \$25.42~\$17.96임.
- 모든 참여자가 전체 가구소득에서 프로그램 참여로 발생한 순발생소득률은 2.2%~1.3%임.
- 프로그램 참여로 인해 발생한 순적립금은 집 구매(48%), 소규모 창업(19%), 현 직업관련 보수교육(16%), 집수리(17%), 기타 퇴직적금 및 직업훈련에 사용
 - － 현금적인 측면보다 직업훈련 및 현 직업관련 보수교육에 대한 효과성이 매우 큼.
- 참여자들이 미래에 대한 기대를 품게 되고 빈곤탈출의지가 높아지는 긍정적인 효과가 나타남.
 - － 심층면접 결과를 보면 빈곤층의 이혼이 줄고, 자녀 교육에 더 많이 투자했으며, 아이들의 학교 성적이 좋아졌으며, 미혼모 가정에서도 자녀 교육에 투자가 늘어났고 졸업율도 높아짐.

<부표 4> 미국 주요 주(state)별 IDA재원과 매칭률 (2007년 기준)

주	재원	매칭률	최소/최대적립기준
Arkansas	TANF 재원, Tax Credit	3:1	연 \$2,000/\$4,000
Connecticut	주정부 일반예산, Tax Credit	2:1	\$500/\$3,000
Columbia	주정부 일반예산, 사적재원, AFIA Grant	2:1	\$500/\$3,000
India	주정부 일반예산, TANF 재원, Tax Credit	최소 3:1에서 현재는 4:1까지 지원	연 \$300/\$1,200/ 자산형성계좌는 연간 \$800을 넘을 수 없음
Maine	주정부 Tax Credit, 사적재원, AFIA Grant	정해진 것은 없으나 매달 최소 \$20	연 \$2,000/\$10,000
Minnesota	주정부 일반예산, 사적재원, AFIA Grant, TANF 재원	3:1 (주정부 1.5:1/ 사적재원1.5:1)	연 \$480/\$3,000
Missouri	주 정부 일반예산, 사적재원, AFIA Grant	3:1	\$2,000/\$50,000
New Hampshire	주 정부 일반예산, 사적재원, AFIA Grant(2008년에 종결예정)	주 정부에서는 3:1/사적재원에서는 월 \$25, \$1,000	주 정부에서는 최소 월 \$25/ 최대 월 \$100 사적재원에서는 연간 \$1,000/\$2,000시 종결
New Jersey	주 정부 일반예산, 사적재원, AFIA Grant(2007년 9월 종결예정)	1:1	\$1,500/\$4,500
Oregon	주 정부 일반예산, CDBG fund, 사적재원, AFIA Grant	1:1에서 5:1까지	주에서 설정한 것은 없으나 사적재원의 경우 \$2,000/\$20,000
Vermont	주 정부 일반예산, AFIA Grant	주에서는 1:1 / 사적재원에서는 2:1까지	2년간 연 \$500/\$1,000
Washington	주 정부 일반예산, 사적재원, AFIA Grant	1:1	\$4,000

자료 : 이태진, “한국형 자산형성지원프로그램”, 한국보건사회연구원, 2008.8.

2. 영국: Child Trust Fund와 Saving Gateways

- ☐ 영국은 중앙정부 주도하에 국가적인 빈곤해소대책차원에서 전국민을 대상으로 한 자산형성을 지원
 - 납부세액이 적어 저축에 대한 세제혜택을 받지 못하는 저소득층까지 저축의 혜택을 확대하기 위해 저축장려금을 지급하는 Child Trust Fund와 Saving Gateway를 시행
- ☐ Child Trust Fund는 2003년 9월 이후 출생한 모든 신생아에게 계좌를 개설해주어 18세까지 저축한 금액을 일시에 지급함으로써 가능한 동등하게 사회출발을 할 수 있도록 하는 프로그램으로 저소득층자녀에게는 장려금 혜택이 더 많이 주어짐.
 - 모든 아동에게 출생시 은행구좌가 개설되며 정부에서 일반 아동에게 £250, 저소득층 아동에게 £500을 지급
 - 가족, 친척, 친구 등 매년 £1,000까지 지원이 가능하며 세금공제 혜택이 있음.
 - 학교, 금융기관을 통한 체계적인 재정교육이 실시되며, 18세 성인이 될 때까지 인출할 수 없으나, 성인이 된 후에는 사용용도 제한 없이 사용 가능
- ☐ Saving Gateway는 저소득층을 대상으로 정부에서 개인저축에 대해 1:1 매칭펀드를 지원하는 프로그램으로 장기적 자산형성목적이 아니라 저소득층의 저축습관을 형성하는 것이 목적
 - 2002년부터 시작하여 2005년까지 우선 1,500명을 대상으로 시범사업을 실시
 - 매달 £25, 전체기간 £375까지가 매칭한도이며 금융기관을 통해 저축이 이루어지고 재정교육이 병행
- ☐ Saving Gateway의 시범사업 결과는 다음과 같음.

- 2002년부터 시작된 시범사업은 2003년 5월말까지 약 1,478개의 Saving Gateway계좌를 생성
- 2003년 8월 현재 시범사업 계좌에 저축된 돈은 £150,000이며, 계좌당 월 평균 저축액은 £15.78로 최저 저축액 £25의 63%에 해당하는 수준으로 이루어짐.
- 시범사업 지역 중 한 지역을 대상으로 중도탈락자를 살펴보면, 400명 중 60명으로 약 15%의 탈락률을 보였던 것으로 추정

3. 캐나다: LearnSave, HomeSave, ILA

- LearnSave는 소득에 초점을 맞춘 소득안정 프로그램을 보완하기 위한 목적으로 운영되고 있으며 저축장려금과 금융교육을 제공하고 가난의 악순환을 예방하도록 노력
 - 비영리기관 Social and Enterprise Development Innovations (SEDI)에서 주관하여 연방정부의 승인과 재정지원을 받아 전국적 IDA시범사업을 2001년부터 시작
 - 저소득계층을 대상으로 하며 저축목적은 교육, 소규모 사업 창업 2가지로 제한
 - 매달 최소한 \$10 이상 저축해야 하며 매칭률은 2:1에서 5:1(대부분 3:1)이고 매칭한도는 \$6까지 적립 가능
- HomeSave는 저소득계층의 주택마련을 통한 자산형성 목적으로 실시된 프로그램
 - IDA에 저축한 금액에 대해 일정비율의 매칭펀드를 정부, 사회단체에서 제공
 - 처음과 마지막 달의 임대료, 주택 구입시 계약금, 추가비용, 집 수리비용으로만 사용

- 참가자 또는 가족들의 삶의 질에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 기대
- Independent Living Account(ILA)의 주요 사업내용은 다음과 같음.
 - 임시거처나 지원주택에 거주하는 사람들을 대상으로 저축에 대한 기회와 재정적 관리 훈련을 제공함으로 자기 충족성(self-sufficiency)을 증가시킴.
 - ILA는 저소득계층이 주요 주택, 임대시장에 참여할 수 있도록 지원
 - 이를 통해 민간임대주택시장에 참여할 수 있는 기회를 제공함으로 자신감 부여
 - 처음과 마지막 달의 임대료, 보험료, 이사 비용 지원

<부표 5> 미국, 영국, 캐나다의 자산형성지원제도 비교

국가	미국	영국	캐나다
제도명	IDA	Saving Gateway	Learn Save
도입시기	2003년 (98~02년 시범도입) * 주정부: 93년부터	2002년(1차 도입) 2005년(2차 도입)	2000년 (2009년까지 시범도입)
실시지역	24개주	5개 지역 (2차 6개 지역)	10개 시범지역
재원	초기: 민간기부금 → 정부 + 민간	정부	정부
대상자	주별로 상이 ①빈곤선 175~200% ②중위소득80~100% ③TANF 수급자 등	16~65세 비근로자, 저소득 근로자 등 자산조사 실시	21~65세 저소득자 (저축이 많은 자는 제외) 사회보험 가입 필요
매칭률	2~5(지원금):1(본인) - 주로 2:1 또는 1:1	1:1(1차) 0.5~1:1(2차)	2~5:1 - 대부분 3:1
적립한도	연간 \$300~\$2,000 총 4년 \$3,000~\$10,000	월 £25 총 £375(18개월) * 2차 월 £25~£125	최대 \$1,500 (1년~3년)
사용용도	주택구입, 교육, 창업	제한 없음	기술, 교육훈련, 창업

4. 기타 국가의 지원제도

☐ 싱가포르: Children's Development Account

- 경제번영을 위해 출산율을 증가시키고 인적자본을 개발하기 위한 목적으로 2001년 4월부터 시작
- 아동에게 계좌를 개설하여 부모저축에 대해정부에서 1:1 매칭으로 지원(연 S\$1,0000한도)
- 둘째 자녀 출생시 S\$500, 5세까지 매년 S\$500(총 S\$3,000), 셋째 자녀에게는 2배의 금액이 지급

☐ 대만 타이페이: Family Development Account

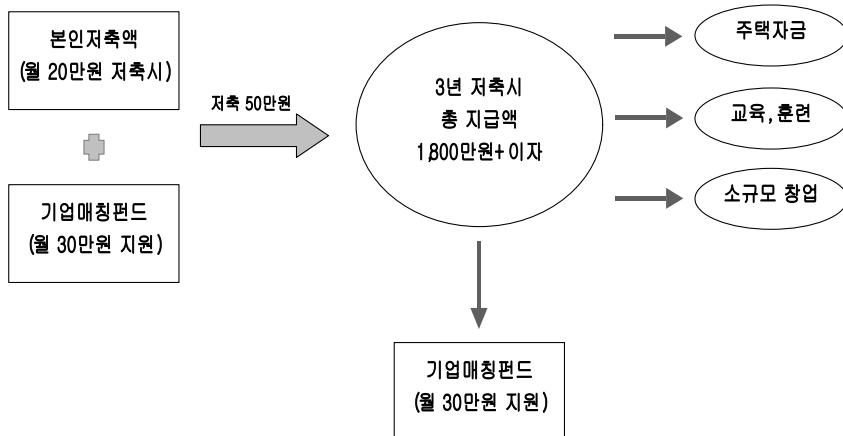
- 저소득계층이 미래에 대비하여 저축을 하고 금융정보를 얻으며 계획된 투자를 하도록 장려책을 제공하기 위해 개발된 대만의 최초 공적 부조 사업으로서 2000년 100명을 대상으로 시작
- 민간영리기업 Polaris Securities Group이 1:1 매칭펀드를 지원
- 이 사업이 종료될 시점에 타이페이 시정부는 저소득 가구의 자녀를 위한 자산형성지원사업으로 타이페이 청소년발달지원계좌사업(TYDA: Taipei Youth Development Accounts)을 운영

[부록 4] 우리나라의 자산형성지원제도

1. 희망통장 사업

- 우리나라 최초로 저소득계층의 자산형성을 통해 경제적 자립을 지원하는 사업으로, 서울복지재단과 금융기관, 기업 등 민간이 함께 추진하며 자산형성을 위해 매월 정기적으로 저축하는 저소득층에게 저축액의 1.5 배를 매칭펀드 형식으로 지원해 주는 사업
 - 서울복지재단이 창업지원서비스를 연계해주고, 금융기관에서는 고이올 상품을 개발, 기업에서는 매칭펀드 기금을 지원
- 사업대상은 차상위계층(최저생계비 100~120%) 및 차차상위계층(최저생계비 120~150%)이며, 2007년 상반기부터 2009년까지 계속될 시범사업에는 매년 100 가구가 참여

<부도 6> 서울형 자산형성지원사업 모델



2. 희망플러스 통장 사업

- 서울시가 저소득층의 자활지원을 위해 국내 최초로 도입해 2007년 11월 근로저소득층 100가구를 대상으로 실시한 '희망통장사업'을 확대·개편한 것으로 매월 정기적으로 일정액의 근로소득을 적립하는 근로빈곤층을 대상으로 본인이 적립한 만큼의(1:1 매칭) 금액을 적립해주는 사업
 - 서울신용보증재단, 서울문화재단, SH공사는 희망플러스통장 사업을 주관하는 서울복지재단과 MOU를 체결하여 창업자금 지원, 예능전공자 교육비 지원, 주택 멘토링 제공, 기부금 지원 등 각 기관의 특성에 맞는 지원을 하기로 약정
- 적립금액은 5만원~20만원이며, 적립기간은 2~3년 만기로 운영되며 만기 시 최고 1,440만원(이자별도) 지급되며, 이 자금은 창업, 취업, 주거비용 등 제한적 용도로만 사용
 - 가입자가 중도 해약시에는 매칭 지원금을 제외한 본인 적립금과 이자만 환불
- 서울시는 2009년에는 1,500가구를 선정해 지원하며, 2010년에는 2,000가구를 선정해 지원하는 등 지속적으로 사업대상자를 늘려나갈 방침

3. 아동발달계좌 (CDA: Child Development Accounts)

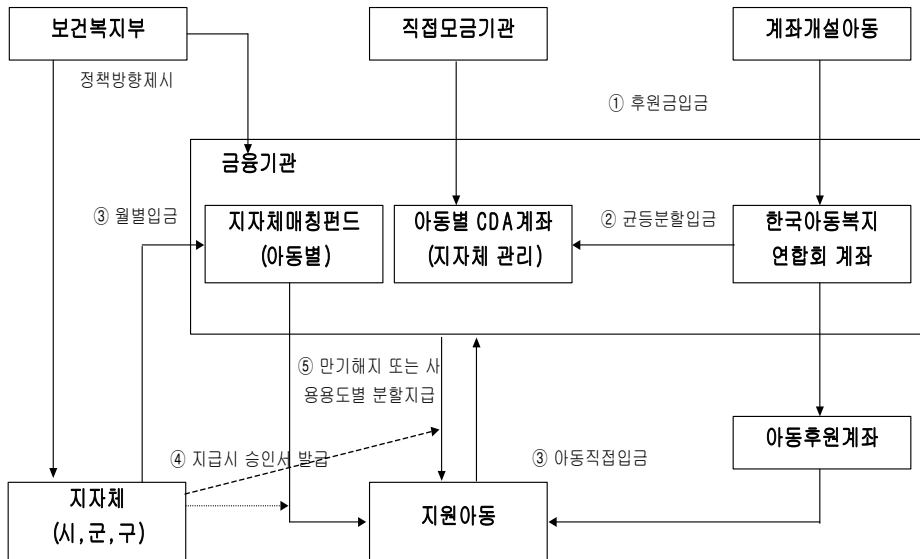
- 아동(보호자, 후원자)이 매월 일정금액을 저축하면 국가(지자체)에서도 같은 금액을 적립해줌으로서 아동이 만 18세 이후 준비된 사회인으로 성장·발전할 수 있도록 돕는 아동자립 프로젝트로 보건복지부가 주관
 - 목적: 저소득층 아동들이 성장해 사회진출을 할 시기에 취업 및 창업 준비금이 없어 가난이 이어질 수밖에 없는 사회 구조를 개선하고 최소한의 종잣돈을 마련해주기 위함.
 - 대상: 국가 및 지자체에서 보호·양육하고 있는 시설아동(장애아동

포함), 소년소녀가정아동, 가정위탁아동, 공동생활가정아동 등 요보호 아동 3만 3,000여명

□ 아동발달계좌(CDA)금융상품 구성

- 아동계좌: 자유적립식 정기적금
 - － 기본 적립금 월 3만원 내 + 추가 자율적립 월 5만원 내
 - － 아동명의로 계좌개설, 지자체명의로 부기·관리하여 만기 등 인출시 사용용도에 따라 아동에게 지급
 - － 일반정기적금 고시금리에 1%를 더한 우대금리 적용
- 정부(지자체) 매칭지원금: 국공채 적립식펀드 운용
 - － 기본 적립금 월 3만원 내 매칭
 - － 지자체 명의로 계좌개설, 관리하여 만기 등 인출시 사용용도에 따라 아동에게 매칭 지급
 - － 매 적립시점의 국고채권 1년 금리 + 0.6% 이상
- 적립금 사용은 만 18세 이후 학자금·취업훈련비용·창업지원금·주거마련 등 자립에 관한 사용용도에 한함.

<부도 7> CDA 계좌 운영 흐름도



자료 : 아동발달지원계좌 홈페이지

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

■ 연구보고서

- 2006-1 보험회사의 은행업 진출 방안 / 류근욱 2006.1
- 2006-2 보험시장의 퇴출 분석과 규제개선방향 / 김현수 2006.3
- 2006-3 보험지주회사제도 도입 및 활용방안 / 안철경, 이상우 2006.8
- 2006-4 보험회사의 리스크공시체계에 관한 연구 / 류건식, 이경희 2006.12
- 2007-1 국제보험회계기준도입에 따른 영향 및 대응방안 / 이장희, 김동겸 2007.1
- 2007-2 민영건강보험료율 결정요인 분석 / 조용운, 기승도 2007.3
- 2007-3 퇴직연금 손·익 위험 관리전략에 관한 연구 / 성주호 2007.3
- 2007-4 확률적 프런티어 방법론을 이용한 손해보험사의 기술효율성 측정 / 지홍민 2007.3
- 2007-5 금융겸업화에 대응한 보험회사의 채널전략 / 안철경, 기승도 2008.1
- 2008-1 보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구 / 최영목, 장동식, 김동겸 2008.1
- 2008-2 한국 보험시장과 공정거래법 / 정호열 2008.3
- 2008-3 확정급여형 퇴직연금의 자산운용 / 류건식, 이경희, 김동겸 2008.3
- 2009-1 보험설계사의 특성분석과 고능률화 방안/ 안철경, 권오경 2009.1
- 2009-2 자동차사고의 사회적 비용 최소화 방안 / 기승도 2009.1

■ 조사보고서

- 2006-1 2006년도 보험소비자 설문조사 / 김세환, 조재현, 박정희 2006.3
- 2006-2 주요국 방카슈랑스의 운용사례 및 시사점 / 류건식, 김석영, 이상우, 박정희, 김동겸 2006.7
- 2007-1 보험회사 경영성과 분석모형에 관한 비교연구 / 류건식, 장이규, 이경희, 김동겸 2007.3
- 2007-2 보험회사 브랜드 전략의 필요성 및 시사점 / 최영목, 박정희 2007.3
- 2007-3 2007년 보험소비자 설문조사 / 안철경, 기승도, 오승철 2007.3
- 2007-4 주요국의 퇴직연금개혁 특징과 시사점 / 류건식, 이상우 2007.4
- 2007-5 지적재산권 리스크 관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2007.10
- 2008-1 보험회사 글로벌화를 위한 해외보험시장 조사 / 양성문, 김진억, 지재원, 박정희, 김세중 2008.2
- 2008-2 노인장기요양보험 제도 도입에 대응한 장기간병보험 운영 방안 / 오영수 2008.3
- 2008-3 2008년 보험소비자 설문조사 / 안철경, 기승도, 이상우 2008.4
- 2008-4 주요국의 보험상품 판매권유 규제 / 이상우 2008.3
- 2009-1 2009년 보험소비자 설문조사 / 안철경, 이상우, 권오경 2009.3

■ 정책보고서

- 2006-1 2007년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석팀 2006.12
- 2006-2 의료리스크 관리의 선진화를 위한 의료배상보험에 대한 연구 / 차일권, 오승철 2006.12
- 2007-1 퇴직연금 수탁자리스크 감독방안 / 류건식, 이경희 2007.2
- 2007-2 보험상품의 불완전판매 개선방안 / 차일권, 이상우 2007.3
- 2007-3 퇴직연금 지급보증제도의 효율체계에 관한 연구:미국과 영국을 중심으로/ 이봉주 2007.3
- 2007-4 보험고객정보의 이용과 프라이버시 보호의 상충문제 해소방안 / 김성태 2007.3
- 2007-5 방카슈랑스가 보험산업에 미치는 영향 분석 / 안철경, 기승도, 이경희 2007.4
- 2007-6 2008년도 보험산업 전망과 과제 / 양성문, 김진억, 지재원, 박정희, 김세중 2007.12
- 2008-1 민영건강보험 운영체계 개선방안 연구 / 조용운, 김세환 2008.3
- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3
- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호, 최원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면, 이태열, 신종협, 황진태, 유진아, 김세환, 이정환, 박정희, 김세중, 최이섭 2008.11
- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진익, 이민환, 유경원, 최영목, 최형선, 최원, 이경아, 이해은 2009.2
- 2009-2 퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안 / 2009.3 이경희

■ 경영보고서

- 2009-1 기업휴지보험 활성화 방안 연구 / 2009.3 이기형, 한상용

■ 연구논문집

- 보험산업의 규제와 감독제도의 미래
1호 / Harold D. Skipper, Robert W. Klein, Martin F. Grace 1997.6
세계보험시장의 변화와 대응방안
2호 / D. Farny, 전천관, J. E. Johnson, 조해균 1998.3
제1회 전국대학생 보험현상논문집 1998.11
3호
제2회 전국대학생 보험현상논문집 1999.12
4호

■ 영문발간물

- Environment Changes in the Korean Insurance Industry in Recent Years :
1호 Institutional Improvement, Deregulation and Liberalization / Hokyung Kim,
Sango Park, 1995.5
2호 Korean Insurance Industry 2000 / Insurance Research Center, 2001.4
3호 Korean Insurance Industry 2001 / Insurance Research Center, 2002.2
4호 Korean Insurance Industry 2002 / Insurance Research Center, 2003.2
5호 Korean Insurance Industry 2003 / Insurance Research Center, 2004.2
6호 Korean Insurance Industry 2004 / Insurance Research Center, 2005.2
7호 Korean Insurance Industry 2005 / Insurance Research Center, 2005.8
8호 Korean Insurance Industry 2006 / Insurance Research Center, 2006.10
9호 Korean Insurance Industry 2007 / Insurance Research Center, 2007.9
10호 Korean Insurance Industry 2008 / Korea Insurance Research Institute, 2008.9

■ Insurance Business Report

- 20호 선진 보험사 재무공시 특징 및 트렌드(유럽 및 캐나다를 중심으로) / 장이규 2006.11
- 21호 지급여력 평가모형 트렌드 및 국제비교 / 류건식, 장이규 2006.11
- 22호 선진보험그룹 글로벌화 추세와 시사점 / 안철경, 오승철 2006.12
- 23호 미국과 영국의 손해보험 직판시장 동향분석 및 시사점 / 안철경, 기승도 2007.7
- 24호 보험회사의 자본비용 추정과 활용: 손해보험회사를 중심으로 / 이경희 2007.7
- 25호 영국손해보험의 행위규제 적용과 영향 / 이기형, 박정희 2007.9
- 26호 퇴직연금 중심의 근로자 노후소득보장 과제 / 류건식, 김동겸 2008.2
- 27호 보험부채의 리스크마진 측정 및 적용 사례 / 이경희 2008.6
- 28호 일본 금융상품판매법의 주요내용과 보험산업에 대한 영향 / 이기형 2008.6
- 29호 보험회사의 노인장기요양 사업 진출 방안 / 오영수 2008.6
- 30호 교차모집제도의 활용의향 분석 / 안철경, 권오경 2008.7
- 31호 퇴직연금 국제회계기준의 도입영향과 대응과제 / 류건식, 김동겸 2008.7
- 32호 보험회사의 헤지펀드 활용방안 / 진익 2008.7
- 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희, 서성민 2008.9

■ CEO Report

- 2006-1 생보사 개인연금보험 생존리스크 분석 및 시사점 / 생명보험본부 2006. 1
- 2006-2 보험회사의 퇴직연금 운용전략 / 보험연구소 2006.1
- 2006-3 생보사 FY2006 손익 전망 및 분석 / 생명보험본부 2006.2
- 2006-4 의무보험제도의 현황과 과제 / 손해보험본부 2006.2
- 2006-5 자동차보험 지급준비금 분석 및 과제 / 자동차보험본부 2006.3
- 2006-6 보험사기 관리실태와 대응전략 / 정보통계본부 2006.3
- 2006-7 자동차보험 의료비 지급 적정화 방안 / 자동차보험본부 2006.3
- 2006-8 자동차보험시장 동향 및 전망 / 자동차보험본부 2006.4
- 2006-9 날씨위험에 대한 손해보험회사의 역할 강화 방안 / 손해보험본부 2006.4
- 2006-10 장기손해보험 상품운용전략 -손익관리를 중심으로- / 손해보험본부 2006.5
- 2006-11 자동차 중고부품 활성화 방안 / 자동차기술연구소 2006.5
- 2006-12 장기간병보험시장의 활성화를 위한 상품개발 방향 / 보험연구소 2006.6
- 2006-13 보험산업 소액지급결제시스템 참여방안 / 보험연구소 2006.7
- 2006-14 생명보험 가입형태별 위험수준 분석 / 리스크·통계관리실 2006.8
- 2006-15 민영의료보험법 제정(안)에 대한 검토 / 보험연구소 2006.9
- 2006-16 모기지보험의 시장규모 및 운영방안 / 손해보험본부 2006.9
- 2006-17 생명보험 상품별 가입 현황 분석 / 생명보험본부 2006.10
- 2006-18 자동차보험 온라인시장의 성장 및 시사점 / 자동차보험본부 2006.10

- 2007-1 퇴직연금제 시행 1년 평가 및 보험회사 대응과제 / 보험연구소 2007.4
- 2007-2 외국의 협력정비공장제도 운영현황과 전략적 시사점 / 자동차기술연구소 2007.4
- 2007-3 예금보험제 개선안의 문제점 및 과제 / 보험연구소 2007.6
- 2007-4 자본시장통합법 이후 보험산업의 진로 / 보험연구소 2007.7
- 2007-5 방카슈랑스 확대 시행과 관련한 주요 이슈 검토 / 보험연구소 2007.11
- 2007-6 자동차보험 시장변화와 전략적 시사점 / 자동차보험본부 2007.11
- 2008-1 자동차보험 물적담보 손해를 관리 방안 / 기승도 2008.6
- 2008-2 보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
- 2008-3 FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8
- 2008-4 퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식, 서성민 2008.12
- 2009-1 FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2
- 2009-2 퇴직연금 예금보험요율 적용의 타당성 검토 / 류건식, 김동겸 2009.3

정기간행물

■ 계간

- 보험동향
- 보험개발연구

『 도서 회원 가입 안내 』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원	연속간행물 구독회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원	간행물별로 다름
제공자료	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서	- 보험개발연구 (년3회 ₩ 30,000) - 보험통계월보 (월간 ₩ 50,000) - 보험동향 (계간 ₩ 20,000)
	-연속간행물 · 보험개발연구 · 보험동향(계간)	-연속간행물 · 보험개발연구 · 보험동향(계간)	-연속간행물 · 보험개발연구 · 보험동향(계간)	
	-본원 주최 각종 세미나 및 공청회 자료 -보험통계월보 -손해보험통계연보	-보험통계월보 -손해보험통계연보	-	

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험연구원 도서회원 담당
전화 : (02)368-4414, 4415 팩스 : (02)368-4099

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401-01-125198)
- 예금주 : 보험연구원
- 지로번호 : 6360647

가입절차

보험연구원 홈페이지(www.kiri.or.kr)에 접속 후 도서회원가입신청서를 작성·등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 보험자료실, 교보문고, 영풍문고, 만디앤루니스
부산 : 영광도서

저자약력

유경원

Michigan State University 경제학 박사
현 보험연구원 금융제도실 실장, 연구위원
(E-mail : kwyoo@kiri.or.kr)

이혜은

서강대학교 경영학 석사
현 보험연구원 금융제도실 연구원
(E-mail : lhe@kiri.or.kr)

연구보고서 2009-3

우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가

발 행 일 2009년 3월 일

발 행 인 나 동 민

발 행 처 보 험 연 구 원

서울특별시 영등포구 여의도동 35-4

대표전화 (02) 368-4400

ISBN 978-89-5710-083-7

정가 10,000원