

소득양극화가 통화정책 방향에 주는 시사점*

申 龍 相 (研究委員, 3705-6329)

우리경제는 외환위기 이후 계층간 소득격차가 확대되면서 저소득층의 저축률 하락과 소비기반이 빠르게 악화되고 있다. 이러한 상황에서 긴축적 통화정책은 자산보다 부채가 많은 저소득층을 중심으로 소비여력을 더욱 위축시켜 소비회복에 부정적인 영향을 끼칠 수 있다. 금리인상효과에 대한 패널분석 결과, 1%p의 콜금리 인상은 가계전체의 소비를 0.4%p 감소시키는 것으로 나타났는데, 소득계층별로는 고소득층(상위 20% 소득계층)이 가구당 연간 12.4만원, 중간소득층(중위 60% 소득계층) 및 저소득층(하위 20% 소득계층)이 각각 9.0만원 및 7.2만원의 소비를 감소시키는 것으로 추정되었다. 소비감소율은 고소득층이 0.36%p, 중·저소득층이 각각 4.3%p 및 0.59%p로 나타나 소득수준이 낮을수록 금리인상에 따른 소비감소효과가 큰 것으로 분석되었다. 비록 금리인상이 소비 전반에 미치는 영향은 과거보다는 축소되었지만, 소득계층별 충격은 소득수준이 낮을수록 크게 증폭되는 것으로 나타나, 금융정책당국이 향후 정책금리 변동시 이 점을 고려할 필요가 있다. 다만 현시점에서 부동산 투기자금의 금융권 환류를 유도하기 위한 적절한 금리조정이 필요할 것으로 판단된다.

우리 경제는 고도성장에 따른 고용증대와 소득증대에 힘입어 1990년대 중반까지 소득분배구조가 지속적으로 개선되었다. 그러나 외환위기 이후 대규모 구조조정을 거치면서 소득분배구조가 빠르게 악화되고 저소득층의 소비여력이 소진되고 있는 현상을 보이고 있다. 지난 11월 7일 통계청이 발표한 2006년 3/4분기 가계수지동향은 우리나라 가계들이 소득증가율 하락으로 인해 소비 위축과 소득분배 악화 위협에 동시에 직면하고 있음을 보여주었다. 2

최근 우리나라 가계들은 소득증가율이 하락하면서 소비위축과 소득분배 악화를 동시에 경험하고 있다.

*본고의 내용은 집필자의 개인의견으로서 한국금융연구원의 공식견해와는 무관함을 밝혀둡니다.



인 이상 도시근로자 가구당 월평균소득은 금년 3/4분기중 전년동기 대비 3.4% 증가하여 작년 3/4분기 3.0% 증가 이후 최저치를 기록하였고 물가상승분을 제외한 실질치로는 0.8% 증가에 그쳤다. 이에 따라 소비지출도 크게 위축되어 명목으로는 0.4% 증가하였으나 실질로는 오히려 2.1% 감소한 상태이다. 소득분배 측면에서도 소득계층별 소득격차를 보여주는 전국 근로자가구의 소득 5분위배율(= $\frac{\text{최상위20\%의 소득}}{\text{최하위20\%의 소득}}$)이 2003년 전국가구 가계수지 통계작성을 시작한 이래 최대치인 7.79를 기록하여 계층간 소득격차가 갈수록 심화되고 있음을 보여주고 있다.

소득계층별 소득격차의 확대는 저·고소득층간 양극화현상을 고착화시킬 뿐만 아니라 내수 둔화와 성장동력을 저하시키는 근본원인으로 작용하고 있다.

이와 같은 소득격차 확대는 저·고소득층간 양극화현상을 고착시키고 있으며, 나아가 내수둔화 및 성장동력을 저하시키는 원인으로 작용할 것이라는 우려를 확대시키고 있다. 이러한 상황 하에서 작년 이후 정책금리 인상이 지속되면서 상대적으로 소득대비 부채가 많은 저소득층의 이자부담이 가중되고 소득계층별 구매력 양극화와 이에 따른 민간소비 위축으로 작용할 가능성이 제기되고 있다.

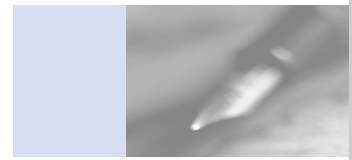
이에 따라 본고는 그동안의 우리나라 계층별 소득·소비구조 및 저축률 변화와의 관계를 살펴보고, 나아가 통화정책이 계층별 소비에 미치는 영향에 대한 분석을 통해 향후 통화정책과 안정적 소비기반 조성을 위한 정책적 시사점을 도출하고자 한다.

계층간 소득불균등도가 심화되면서 소비의 성장기여도가 하락

외환위기 이후 우리 경제는 소득과 소비 증가율의 지속적인 하락을 동시에 경험하고 있다. 실제로 1991~97년 기간 중 가계의 연평균 실질소비 증가율은 6.1%에 달했으나 2001년 이후에는 2.2%까지 급락하였으며, 가계의 실질가처분소득 증가율도 7.0%에서 2.5%로 하락하였는데, 이는 소비증가율 하락이 실질소득 증가율 하락과 무관치 않음을 보여준다고 할 수 있다.

또한 계층간 소득양극화도 심화되었는데, 2인 이상 도시근로자가구를 기준으로 우리나라의 계층간 소득불균형도 추이를 살펴보면, 외환위기를 거치면서 저소득층의 소득비중은 하락한 반면에 중산층 이상의 소득비중은 상승하

OECD에 따르면 우리나라 빈곤층 가구가 1997년 9.7%에서 2004년 13.6%로 큰 폭으로 증가한 것으로 조사되었다.



면서 계층간 소득불균형 정도가 확대되는 추세를 보여주고 있다. 이에 따라 계층간 소득불균형도를 나타내는 소득 5분위배율이 1991~97년 기간 중 4.3배에서 외환위기 이후 5.1배로 확대되었다. 한편, OECD 기준에 따른 소득계층별 가구수 비중(도시근로자 기준)에서도 우리나라의 소득불균형이 심화되고 있음을 보여주고 있는데, 고소득층 가구 비중은 외환위기 이전과 이후가 큰 변화가 없었던 반면, 빈곤층 가구는 1997년 9.7%에서 2004년 13.6%로 큰 폭으로 증가한 것으로 조사되었다. 이러한 계층간 소득격차 확대가 소비 및 경제성장에 미치는 영향을 알아보기 위해 1990년대 이후 계층간 소득불균형도와 소비의 성장기여도간의 상관관계를 분석해 본 결과, 양변수간에 -0.87의 높은 負의 상관계수가 나타남으로써 계층간 소득격차 확대가 성장에 대한 소비의 기여도 하락과 깊은 관계가 있음을 보여주고 있다

'90년대 이후 소득불균형도와 소비의 성장기여도간의 상관관계를 분석한 결과, 양변수간에 -0.87의 높은 負의 상관관계가 나타나, 계층간 소득격차 확대가 성장에 대한 소비기여도 하락과 깊은 관련이 있음을 보여주고 있다.

계층간 소득·소비격차가 경제전체의 소비둔화를 심화

1990년대 이후 우리나라 도시근로자가구의 계층별 소비성향을 살펴보면, 외환위기 이후 고소득층은 소득의 꾸준히 증가에도 불구하고 소비는 크게 늘리지 않은 반면, 저소득층은 낮은 소득증가에도 불구하고 상대적으로 큰 폭으로 소비를 확대시켜 왔다. 이는 결국 소득이 낮을수록 (평균)소비성향($= \frac{\text{소비}}{\text{가처분소득}}$)이 높아지고 있음을 의미하는데, 실제로 상위 20% 고소득층의 소비성향은 1991~97년 기간 중 0.64에서 최근 0.63으로 크게 변화가 없었던 반면, 하위 20% 저소득층의 소비성향은 1.01에서 1.22로 크게 상승하였다. 또한 저소득층의 소비성향이 빠르게 증가함에 따라 전체 가계의 소비성향도 1990년대 0.79에서 2000년 이후 0.85까지 상승하였는데, 이는 한국 전체가계의 소비여력이 그만큼 감소하고 있음을 방증하고 있다.

이는 저소득층 소비의 상당부분이 차입을 통해 이루어져 왔음을 의미하며, 이런 현상이 작년 하반기 이후 심화된 것으로 보아, 동기간 중 빠른 속도로 회복된 민간소비의 일정부분이 이와 같은 저소득층의 차입을 통한 소비확대에 의한 것임을 보여주고 있다. 이는 결국 저소득층의 높은 부채가 미래 소비여력을 축소시켜 향후에는 내수회복에 큰 부담으로 작용할 수 있음을 의미하

작년 하반기 이후 나타난 민간소비의 빠른 회복은 저소득층을 중심으로 한 차입을 통해 소비증가가 상당부분 기여하였을 것으로 보인다.



기도 한다. 따라서 향후 우리 경제에 예기치 못한 충격이 발생할 경우, 이를 흡수할 능력이 상대적으로 낮은 저소득층을 중심으로 가계대출이 부실화되면서 신용위기로 전이될 가능성도 배제할 수 없다.

정책금리 인상이 소득계층별 소비에 미치는 영향

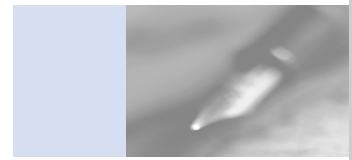
한편, 2000년대 이후 지속된 저금리기조로 인해 부동산가격이 상승하고 주택담보대출을 중심으로 가계대출이 빠르게 증가한 것은 주지의 사실이다. 실제로 가계대출 전체규모는 2000년말 115.6조원에서 금년 10월말 335.0조원으로 3배 가까이 급증하였고, 주택담보대출 역시 동기간 중 약 3.9배나 증가하여 209.7조원을 기록하고 있다. 그러나 작년 10월 이후 5차례에 걸쳐 인상된 콜금리로 인해 가계대출금리(예금은행 가중평균 가계대출금리)는 주택담보대출금리를 중심으로 상승세로 전환되었다. 이 와중에 은행들은 변동금리의 가산금리 부분을 낮추는 방식으로 가계대출금리 수준을 낮게 유지하여 가계대출을 확대시켜 왔으나, 최근 들어 정부의 추가 부동산대책 발표에 대비하여 은행들이 가산금리 할인 폭을 축소하기로 함에 따라 가계의 이자부담이 높아질 것으로 예상되고 있다.

이와 같은 상황에서 금리가 상승하는 경우 상대적으로 부채비중이 높은 중·저소득층의 이자부담을 가중시켜 소비위축을 더욱 빠른 속도로 진행시킬 가능성이 높다.

패널분석 결과, 콜금리 1%p 인상은 전체 가계의 소비를 0.4%p 감소시키는 것으로 나타났는데, 소득계층별로는 소득수준이 낮을수록 소비감소효과가 큰 것으로 분석되었다.

이와 같은 금리의 상승은 상대적으로 부채비중이 높은 중·저소득층의 이자부담을 증가시켜 소비위축을 더욱 빠른 속도로 진행시킬 가능성이 높을 것으로 예상되는데, 이는 상대적으로 신용도가 낮은 이들 계층이 상대적으로 높은 금리를 지급하면서 제2금융권 대출을 이용하고 있는 사실과도 무관하지 않다. 또한 부동산 취득으로 소득대비 상당히 높은 수준의 부채를 갖고 있을 것으로 예상되는 중산층의 경우에도 이자상승에 따른 부담을 피할 수 없을 것으로 보이며, 이들 계층의 미래 소비여력도 어느 정도 축소가 불가피할 것으로 판단된다.

이와 같은 논거를 기준으로 금리변화가 계층별 가계소비에 미치는 영향을 패널분석한 결과, 1%p의 콜금리 인상은 가계전체의 소비를 0.4%p 감소시키는 것으로 나타났는데, 소득계층별로는 고소득층은 가구당 연간 12.4만원, 중·저소득층은 각각 9.0만원 및 7.2만원의 소비를 감소시키는 것으로 추정되었다. 금액상으로는 고소득층일수록 소비감소폭이 크게 나타났으나 소비감



소비율은 고소득층이 0.36%p인 반면 중·저소득층은 각각 0.43%p 및 0.59%p로 나타나 소득수준이 낮을수록 금리인상에 따른 소비감소효과가 큰 것으로 분석되었다.

정책적 시사점

실증분석 결과, 금리인상이 소비전반에 미치는 영향은 과거보다 축소된 것으로 나타났지만, 소득계층별 충격은 소득수준이 낮을수록 크게 증폭되는 것으로 나타나, 정책당국이 향후 정책금리 변경시 이 점을 고려해야 할 것이다. 다만 현시점에서는 부동산정책의 일관성 유지를 통해 투기목적의 자금들이 다시 급증하는 것을 방지하고, 부동산담보대출 자금 상황을 유도하기 위해 적절한 금리조정이 필요할 것으로 판단된다.

한편 취약계층의 차입에 의한 현재소비 확대와 미래소비여력 훼손의 악순환을 끊고 안정적 소비기반을 조성하기 위해서는 금융기관의 신용공여가 특정 부문으로 쏠리지 않도록 감독기능을 강화하고, 가계대출의 연착륙을 유도하여 가계대출 부실화로 인한 신용대란 가능성을 사전에 차단해야 할 것이다.

그러나 무엇보다도 소비회복의 지속을 위한 해법은 일자리 창출과 소득기반의 확충 및 다양화에서 찾아야 할 것이다. 이를 위해 저소득층의 소비여력을 진작시킬 수 있는 고용확대에 노력하는 기업이 계획하는 투자에 대해서는 세제, 입지, 금융지원을 확대할 필요가 있다. 특히 고용창출력이 높은 내수 및 비교역재 산업의 고용창출능력을 최대화하기 위한 금융감독상의 인센티브를 제공하는 등의 노력을 제고해야 한다.

마지막으로 현재 논의가 활발히 진행되고 있는 마이크로크레딧 등의 빈곤층 재활지원 프로그램을 육성하고 효율적으로 운영하여 이들의 부채증가-소비 위축의 고리를 끊도록 지원해야 할 것이다. **KIF**

다만 현시점에서는 투기목적의 자금들이 금융권으로 환류할 수 있도록 적절한 금리조정이 필요할 것으로 판단된다.