

새로운 경제시스템 창출을 위한

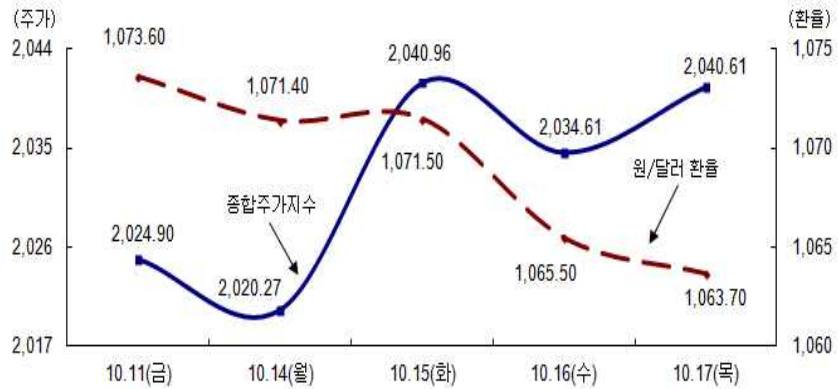
경제주평

Weekly Economic Review

- 평균소비성향에 영향을 미치는 주된 요인과 시사점
- 노후·일자리·전세 불안이 소비침체 원인이다

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (10.11~10.17)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 평균소비성향에 영향을 미치는 주된 요인과 시사점 - 노후·일자리·전세 불안이 소비침체 원인이다	1
주요 국내외 경제지표	13

□ 본 자료는 기업 경영인들을 위해 작성한 국내외 경제 경영 주요 현안에 대한 분석 자료입니다.
 □ 본 보고서의 내용은 연구원의 공식의견이 아닌 연구자의 개인 견해를 밝히며, 보고서 인용 시에는 반드시 출처를 명기해 주시기 바랍니다.

□ 총 괄 : 한 상 완 경제연구본부장 (2072-6230, swhan@hri.co.kr)
 □ 작 성 : 김 민 정 연구 위 원 (2072-6212, kimmj@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 평균소비성향에 영향을 미치는 주된 요인과 시사점

- 노후·일자리·전세 불안이 소비침체 원인이다

최근 민간소비 증가율이 GDP 증가율을 밀도는 소비침체 현상이 지속되면서, 경기 회복이 지연되고 있고, 가계는 최근 실질소득이 증가해도 소비를 줄이는 소비행태를 나타내고 있다. 2012년 3/4분기부터 2013년 2/4분기까지 실질소득 증가율은 전년동기대비 4.6%, 3.6%, 0.3%, 1.3%를 나타내며 실질소득이 증가세를 지속한 반면, 실질소비 증가율은 동기간 각각 -0.7%, -0.3%, -2.4%, -0.4%를 기록했다. 이에 따라서, 가계의 흑자액은 사상 최고치를 기록하는 반면 평균소비성향은 급락하고 있다. 2011년 1/4분기 78%를 나타내던 평균소비성향이 2013년 2/4분기 73%로 하락하며 소비침체가 지속되고 있다.

일반적으로 평균소비성향은 소득분배구조에 크게 영향을 받는 것으로 나타나지만 최근 소득분배구조가 소폭 개선되었음에도 불구하고 평균소비성향이 급락한 것은 예비적 저축 동기가 크게 작용한 것으로 설명가능하다. 즉, 가계는 소비를 줄이고 저축을 늘려 평균소비성향이 급락하고 있는 것이다. 이러한 예비적 저축 동기는 크게 3가지 요인으로 나눌 수 있다. 첫 번째로는, 일자리 안정성 미흡이다. 금융위기 이후 회복세를 나타내던 신규 취업자 증가세가 약화되고 이직률이 급증하는 등 고용의 양적·질적인 회복세가 지연되고 있다. 따라서 현재 및 미래 일자리에 대한 불안감이 높아져 미래소득 불안이 심화되어 현재의 소비를 줄이고 있다. 두 번째로는, 전세값 상승이다. 전세값이 지속적으로 상승함에 따라서 주거비 부담이 확대되고 이에 따라 현재의 소비를 줄이고 전세값 급등에 대한 대비로 저축을 늘리고 있는 것이다. 셋째, 고령화 심화이다. 조기퇴직으로 인해 평생기대소득은 하락하는 반면에 기대수명 증가로 인해 노후 생활에 대한 경제적 불안감이 확대되고 있다.

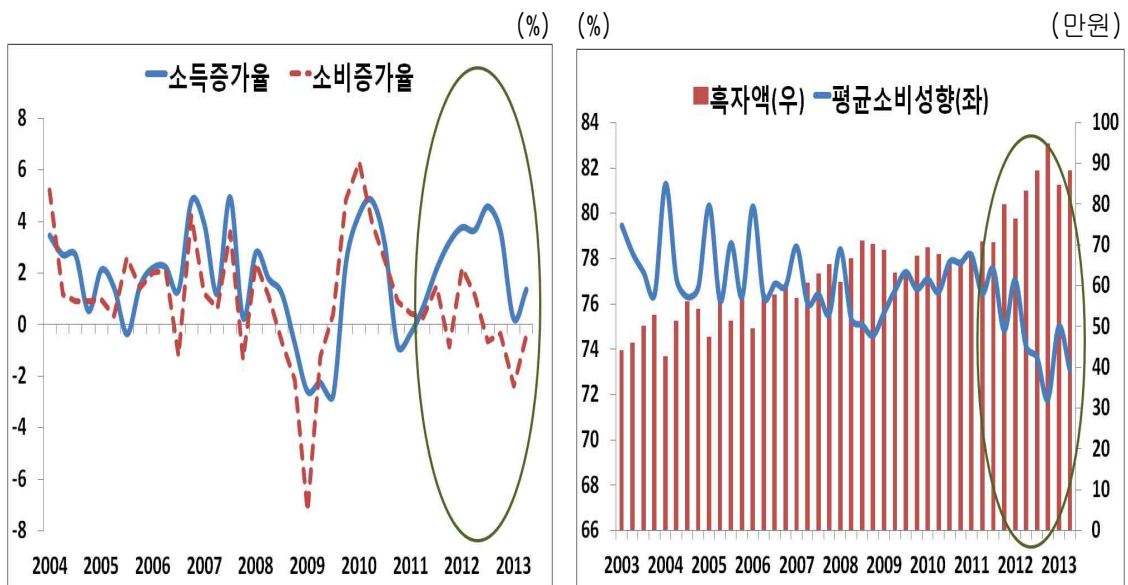
이러한 예비적 저축 동기 요인을 추가로 감안하여 1993년 1/4분기~2013년 2/4분기 데이터를 이용해 실증 분석한 결과, 소득분배 악화, 일자리 불안, 전세값 상승, 고령화 심화 등에 따라 평균소비성향은 계속 하락하고 있는 것으로 나타났다. 이러한 요인들이 평균소비성향에 미치는 영향력을 직접적으로 비교하기 위해 표준화계수 추정을 통한 분석해 본 결과, '고령화 심화' 요인이 평균소비성향 하락에 미치는 영향력은 '전세값 상승' 요인보다 3배 높게 나타났다. 또한, '일자리 불안'이 평균소비성향 하락에 미치는 영향은 '전세값 상승' 요인보다 2배 높은 것으로 나타났다.

이처럼 3가지 예비적 저축 동기 요인으로 인해 소비가 크게 위축되고 있는데, 소비침체가 장기화될 경우 기업의 생산 및 투자가 위축되고, 이는 가계의 소득 감소를 초래하여 소비가 더 침체되는 악순환이 되풀이될 수 있다. 소비활성화를 위해서 첫째, 고령층 맞춤형 일자리 확대 및 연금제도 개선을 통해 고령화로 인한 소비 부진에 선제적으로 대응해야 한다. 둘째, 일자리 창출효과를 제고하고 직업교육을 강화하여 실업으로 일자리를 잃어도 재취업이 어렵지 않도록 해야 한다. 셋째, 전·월세 안정화 대책의 실효성 제고를 통해 주택 및 전·월세 가격 안정화를 유도하는 등 주거비 안정화를 위해 노력해야 한다. 마지막으로, 소득분배구조 개선 및 계층상승 사다리 강화를 통해 중산층 70%를 재건하여 핵심 소비 계층을 확대해야 한다.

1. 최근 소득 증가 속 소비 침체

- (평균소비성향 하락) 최근 가계의 실질 소득이 증가해도 소비가 위축되어 가계의 흑자액이 사상 최고치를 기록함에 따라 평균소비성향이 크게 하락
 - 가계는 최근 실질소득이 증가해도 소비를 줄이는 소비행태를 나타내며 가계 소비가 침체
 - 2012년 3/4분기부터 2013년 2/4분기까지 실질소득 증가율은 전년동기대비 4.6%, 3.6%, 0.3%, 1.3%를 나타내며 실질소득이 증가세를 지속
 - 하지만 실질소비 증가율은 동기간 각각 -0.7%, -0.3%, -2.4%, -0.4%를 기록하며 감소세를 지속
 - 금융위기 이후, 가계의 흑자액이 증가세를 나타내는 반면 평균소비성향은 크게 하락세를 기록
 - 2012년 4/4분기 평균소비성향이 72%까지 하락, 최근 2013년 1/4분기 75%로 상승하였으나 2/4분기 73%로 다시 하락해 여전히 금융위기 이후 낮은 수준에 머물고 있는 반면에 가계의 흑자액은 사상 최고치를 기록

< 가계의 실질소득 및 소비 증가율 > < 가계의 평균소비성향 및 흑자액 >



자료 : 통계청
 주 : 1) 전국, 2인 이상 가구, 신분류 기준
 2) 전국 가계동향조사는 2003년부터 시행
 3) 분기별, 전년동기대비 증감률

자료 : 통계청
 주 : 1) 전국, 2인 이상 가구, 신분류 기준, 분기별
 2) 평균소비성향=100*(소비지출/가처분소득)
 3) 흑자액=가처분소득-소비지출

2. 평균소비성향 하락의 주요 요인 및 실증분석

(1) 연구방법론

- (선행 연구) 일반적으로 평균소비성향에 영향을 미치는 요인들은 소득분배 구조¹⁾, 금리²⁾, 자산가격³⁾ 등의 변수가 요인으로 지적되고 있고, 특히 소득 분배구조 악화는 평균소비성향 하락에 크게 영향을 미치는 것으로 나타남
 - (소득분배구조) 일반적으로 소득분배구조 악화는 평균소비성향 하락에 영향을 미치는 가장 주요한 요인으로 지적됨
 - 고소득층은 저소득층에 비해 일반적으로 한계소비성향이 낮게 나타나는데 소득분배구조 악화로 고소득층에 소득이 집중되고 저소득층의 소득 기반이 취약해지면 소비가 침체되고 평균소비성향도 하락함
 - (금리) 금리 상승으로 인해 소득효과⁴⁾와 대체효과⁵⁾가 발생하는데 이들의 상대적 크기에 의해 소비 및 평균소비성향에 양(+) 또는 음(-)의 영향을 줄 수 있는 것으로 나타남
 - 금리가 상승하면 현재 소비를 줄임으로 인해 미래에 더 많은 소비를 할 수 있게 됨에 따라서 현재의 소비보다는 저축을 선호하게 되는 반면에 또한 금리 상승은 이자 소득 수령액 증가 등 소득효과를 초래해 소비를 촉진시킴
 - (자산가격) 주가 및 주택 등 자산 가격 상승으로 가계의 부가 증가하고 이는 평균소비성향에 영향을 주는 요인으로 작용하는데 이는 소득 계층별로 상이하게 나타남
 - 가계의 부의 효과(wealth effect)는 고소득 및 저소득 계층별로 상이하게 나타남

1) Blinder, A. S. (1975) "Distribution Effects and the Aggregate Consumption Function" The journal of political economy, vol 89(3), pp. 447-475

Musgrove, Philip. (1980) "Income distribution and the aggregate consumption function." The Journal of Political Economy, pp. 504-525.

2) Weber, W. E. (1970). The effect of interest rates on aggregate consumption. The American Economic Review, 60(4), 591-600.

3) Poterba, J. M. (2000). Stock market wealth and consumption. The Journal of Economic Perspectives, 14(2), 99-118.

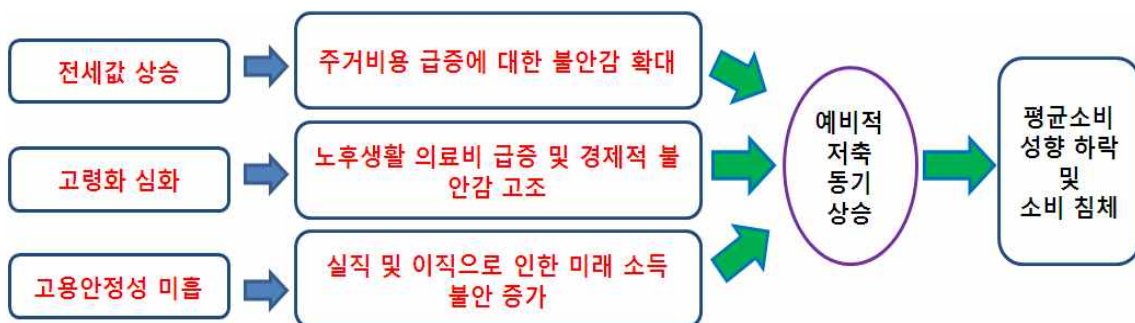
4) 금리 상승으로 인한 소득효과란 금리 상승은 가계의 이자 소득 수령액을 증가시켜 가계의 소득이 증가하는 효과를 나타냄

5) 금리 상승으로 인한 대체효과란 금리가 상승하면 현재 소비를 줄임으로 인해 미래에 더 많은 소비를 할 수 있게 되어 미래소비가 현재소비를 대체하는 효과를 나타내는데 이것을 대체효과라고 함

○ (추가분석 변수) 이 보고서에는 일반적으로 평균소비성향에 영향을 주는 경제 변수 뿐 아니라 예비적 저축(precautionary saving)⁶⁾ 동기도 평균소비성향에 어떻게 영향을 주는가를 분석함

- 일자리 불안정성, 전세가격 상승, 고령화 등에 따라 가계가 소비를 줄이고 저축을 늘려 실질 소득이 증가하는 가운데 가계는 소비를 줄여 흑자액 사상 최고치를 기록함
- 이 보고서는 일반적으로 평균소비성향에 영향을 미치는 변수들과 함께 일자리 불안정성, 전세가격 상승, 고령화 등의 요인들이 평균소비성향에 미치는 영향을 분석함
- 각 변수들이 평균소비성향에 미치는 영향을 분석한 후, 최근 2011년 4/4분기부터 2013년 2/4분기 동안 평균소비성향 급락에 가장 크게 기여한 원인을 추가적으로 분석함

< 예비적 저축 동기로 인한 소비침체 >



6) 미래 소득의 불확실성이 높을 때 사람들은 현재의 소비를 줄이고 저축을 증가시켜 미래의 불확실성에 대비하는 행태를 취하는데 이 이론은 소비가 소득에 대한 민감성이 높은 이유를 설명해 줌. 프리드먼(Friedman, M.)의 항상소득가설이나 모딜리아니(F.Modigliani)의 생애주기가설에 따르면 소비는 소득의 일시적인 증감에 의해 영향을 받지 않고 생애 총 소득에 의해 결정되기 때문에 단기적으로 소득이 변동할 때, 가계는 이를 일시 소득으로 간주하여 소비를 크게 변동시키지 않음. 이에 따라서, 이런 전통적인 소비 이론은 최근 급격한 소비 침체 현상을 설명하기에는 역부족임

Carroll, Christopher D., and Andrew A. Samwick. "How important is precautionary saving?." Review of Economics and Statistics 80.3 (1998): 410-419.

Carroll, Christopher D. "How does future income affect current consumption?." The Quarterly Journal of Economics 109.1 (1994): 111-147.

Leland, Hayne E. "Saving and uncertainty: The precautionary demand for saving." The Quarterly Journal of Economics 82.3 (1968): 465-473.

(2) 평균소비성향 하락의 주요 요인

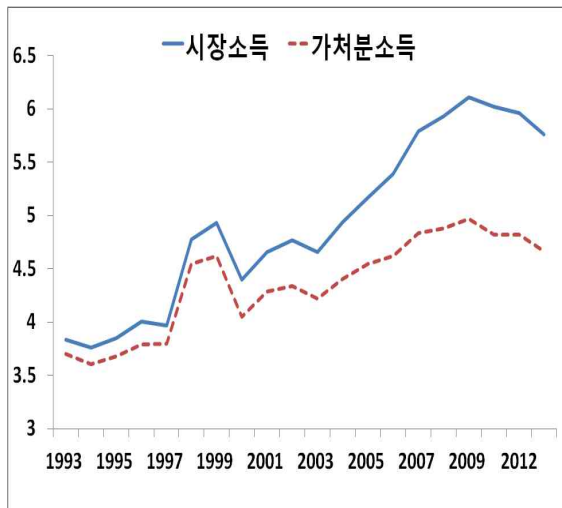
① 소득분배 악화

○ 일반적으로 평균소비성향 하락의 주요 원인으로 지적되는 소득분배구조가 외환 및 금융위기 이후 급증하며 상승세를 지속하다 최근 소폭 개선되었으나 여전히 높은 수준

- 고소득층과 저소득층의 소득 분배를 보여주는 5분위 배율⁷⁾이 2003년 이후 지속적으로 상승세를 나타내다 최근 하락함
 - 소득 분배 악화로 인해 한계소비성향이 낮은 고소득계층으로 소비가 집중되면 전체 평균소비성향이 하락하고 그에 따라 총소비 감소를 초래⁸⁾
 - 특히 소득 분배 악화는 저소득층의 재무구조를 더욱 악화시키고 또한 부채 축소를 위한 원리금 상환 등의 부담이 최근 가중되어 소비를 위축시키는 요인으로 작용
- 중위소득의 50% 미만의 인구비중을 나타내는 상대적 빈곤율이 외환 및 금융위기 이후 급증했고 2002년 이후 지속적으로 상승하다 최근 하락
 - 상대적 빈곤율도 지속적으로 악화되다 최근 소폭 개선됨

< 5분위 배율 추이 >

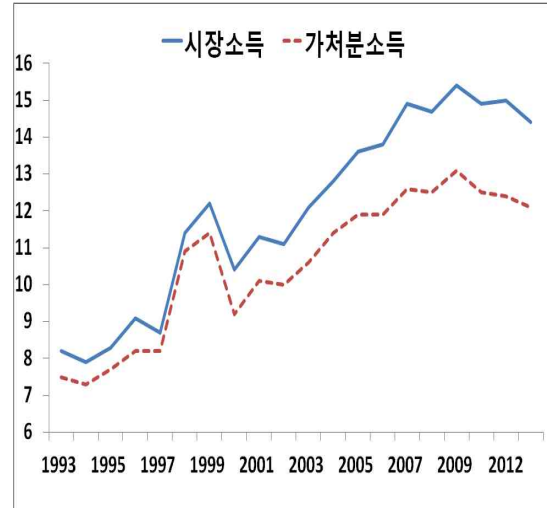
(배)



자료 : 통계청

< 상대적 빈곤율 >

(%)



자료 : 통계청

- 주 : 1) 시장소득=근로소득+사업소득+재산소득+사적이전소득
 2) 가처분소득=시장소득+공적이전소득-공적비소비지출
 3) 공적이전소득 : 공적연금, 기초노령연금, 사회수혜금, 세금환급금
 4) 공적비소비지출 : 경상조세, 연금, 사회보험

7) 5분위 배율은 상위 20% 소득을 하위 20% 소득값으로 나눈 값으로 계층간 소득격차를 보여주는 지표임

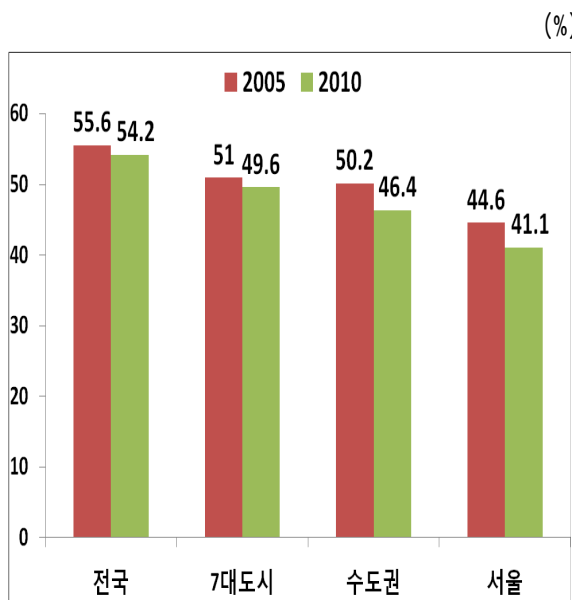
8) Keynes, 1964, The General Theory of Employment, Interest, and Money

② 전세가격 상승

○ 전세와 월세 거주비율이 높아지는 가운데 전세 공급 부족 현상 심화로 전세 가격 상승이 지속되어 현재 및 향후 전세가격 상승에 대비하기 위해 현재의 소비를 감소

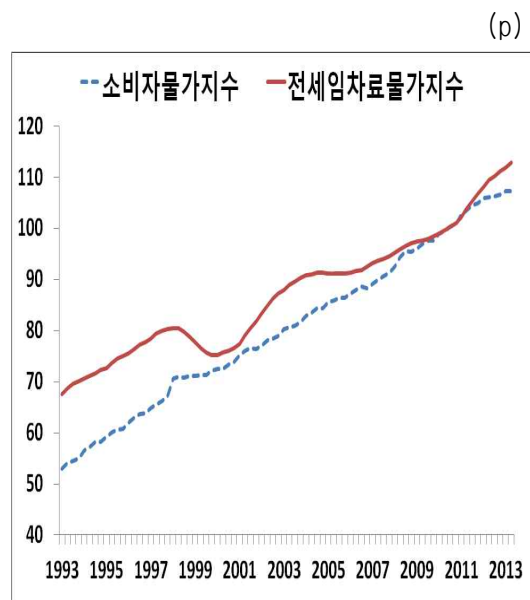
- 자가점유비율이 하락하여 전세 및 월세 거주비율이 높아지는 가운데 전·월세 가격 급등으로 주거비용이 상승하여 소비가 침체
 - 전국 기준으로 자가점유비율이 하락하고, 특히 대도시 중심으로 크게 하락해 전세와 월세 거주비율 상승
 - 전세와 월세 거주비율이 높아지는 가운데 전·월세 가격 급등으로 주거비 부담 심화
- 소비자물가지수 대비 전세임차료 물가지수의 상승률이 최근 더 높게 나타나고 있어 주거비용에 대한 부담이 확대되며, 향후 주거비용 급증세가 지속될 것이라는 불안감이 고조
 - 전세임차료 물가지수 상승률이 소비자 물가지수 상승률보다 최근 높게 나타나고 있으며, 이에 따라 주거에 대한 부담이 가중

< 자가점유비율 >



자료 : 통계청, 인구주택총조사 (5년마다 조사)
 주 : 1) 7대 도시 : 6개 광역시와 서울
 2) 수도권 : 서울, 인천, 경기

< 전세임차료 물가지수 >

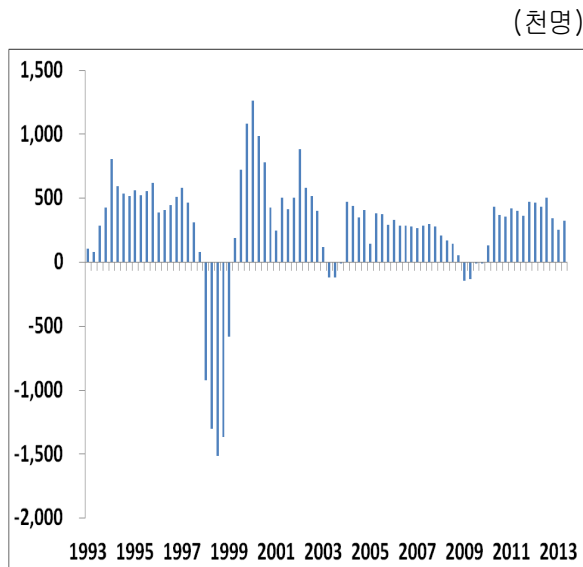


자료 : 한국은행
 주 : 1) 2010년 100을 기준
 2) 분기별

③ 고용안정성 미흡

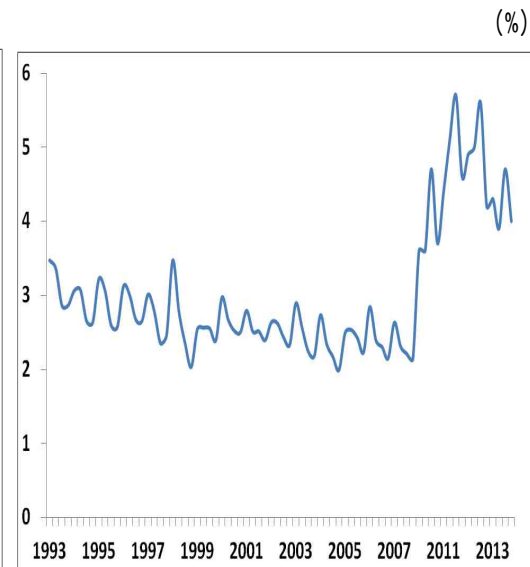
- 금융위기 이후 회복세를 나타내던 신규 취업자 증가세가 최근 약화되고 이직률도 금융위기 이후 높은 수준을 유지하고 있어 고용 안정성이 악화되며 현재 및 미래 일자리에 대한 불안감이 커져 소비가 위축
 - 금융위기 이후 회복세를 나타내던 신규취업자수 증가폭이 최근 감소하며 고용 회복세 둔화
 - 2012년 3/4분기 취업자 증가율이 전년동기대비 2.1%를 기록하였으나 2013년 2/4분기 취업자 증가율이 전년동기대비 1.3%를 나타내며 증가세가 둔화
 - 신규 취업자 수도 2012년 3/4분기 전년동기대비 50만 6천명 증가를 기록하며 회복세를 나타냈으나 그 이후 하락하여 2013년 2/4분기 기준 전년동기대비 32만 3천명 증가에 그치고 있음
 - 이직률(전산업 기준)이 금융위기 이후 급등해 높은 수준을 유지하고 있어 고용 안정성이 금융위기 이후 악화
 - 2012년 1/4분기~2013년 2/4분기 기준 이직률은 5.6%, 4.2%, 4.3%, 3.9%, 4.7%, 4.0%를 나타내며 높은 수준을 유지하고 있어 고용 안정성이 금융위기 이전과 비교해 악화되고 있음

< 신규 취업자수 추이 >



자료 : 통계청
 주 : 신규취업자는 전년동기대비 취업자 증감 의미

< 이직률 추이 >

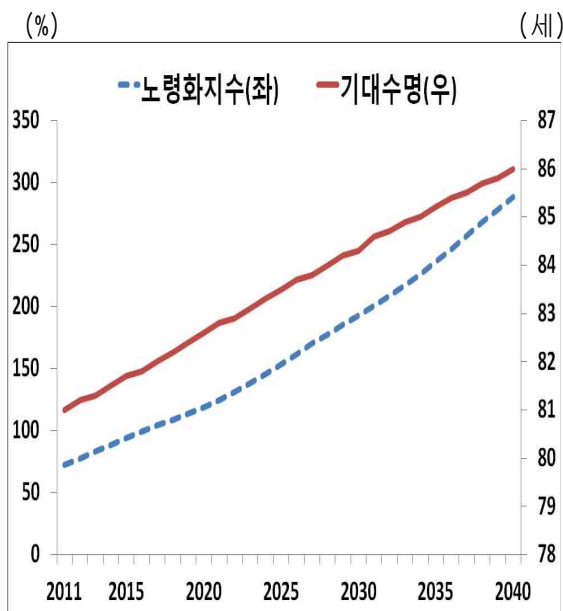


자료 : 고용노동부
 주 : 1) 2008년 1/4분기-2009년 1/2분기는 이직률 조사가 이루어 지지 않았음
 2) 산업전체 기업규모 전체 기준
 3) 이직자/([조사기준월+조사기준월 근로자수]/2)×100

④ 고령화 심화

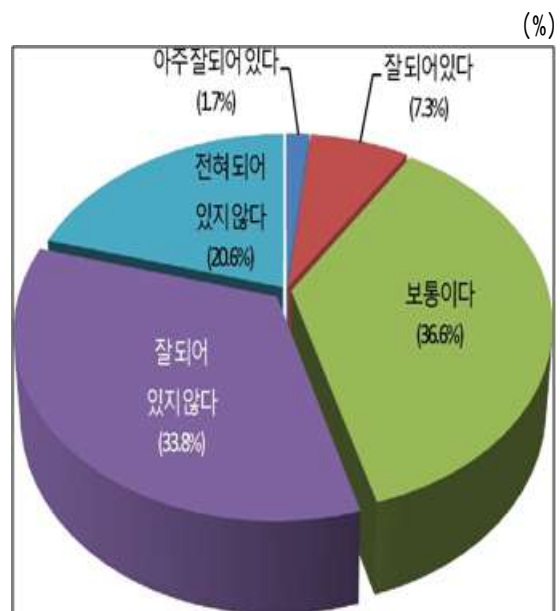
- 평균 기대수명 증가로 인해 노후 생활에 대한 불안감이 확대되고 노후에 대해 준비가 되지 않은 가구가 50% 이상 나타나 노후 생활에 대한 경제적 불안감이 확대되어 노후에 대한 예비적 동기가 커져서 소비가 위축
 - 기대수명 증가로 인해 고령화 지수가 상승하며 고령인구에 대한 부담 급증
 - 기대수명이 2013년 기준 81세에서 2020년 83세로 증가하고 그 이후에도 지속적인 증가세를 나타내는 반면 은퇴연령은 낮아지면서 평생 벌어들일 수 있는 기대소득은 낮아져 노후에 대한 경제적 부담은 커지지 있음
 - 노령화지수도 2013년 기준 83.3에서 2020년 119.1로 상승하며 고령인구에 대한 부담이 급증
 - 가구주가 은퇴하지 않은 가구를 대상으로 가구주와 배우자의 노후를 위한 준비상황을 조사한 결과, 50% 이상이 노후 준비가 되어 있지 않은 것으로 나타남
 - 노후 생활에 대해 준비 정도를 살펴보면, '잘 되지 않은 가구'는 33.8%, '전혀 준비 안 된 가구'도 20.6%를 나타낸 반면 '잘 된 가구'는 9.0%인 것으로 조사되어 대다수 국민들이 노후 생활에 대해 경제적 불안감 확대

< 노령화 지수 및 기대수명 >



자료 : 통계청
 주 : 노령화지수=(65세이상인구)/(0~14세인구)*100

< 노후를 위한 준비상황 >



자료 : 통계청, 2012년 가계금융복지조사
 주 : 가구주가 은퇴하지 않은 가구 대상

(3) 실증 분석

- (대용변수 설명) 실증분석에서 소득분배는 5분위배율, 전세가격은 전세임차료 물가지수, 고용 안정성은 이직비율, 고령화는 65세 이상 고령자 비중을 사용
 - 예비적 저축 동기의 요인 변수로 전세임차료 물가지수, 이직비율, 65세 고령자 비중을 선택함
 - 전월세거주율이 상승하는 가운데 대도시 중심으로 전월세거주율 비율이 50%를 넘어서고 있고 특히 전세가격의 상승이 소비자물가지수를 상회하고 있어 전세가격의 대용변수로 전세임차료 물가지수를 선택
 - 비정규직⁹⁾ 등 고용 형태가 불안할수록 이직률이 높게 나타남에 따라서 일자리 불안정성의 대용변수로 이직률을 선택함
 - 기대수명은 길어지는 반면 은퇴연령은 낮아지면서 평생 벌어들일 수 있는 기대소득은 낮아져 노후에 대한 경제적 부담은 커지고 있어 65세 이상 고령층 비중을 고령화의 대용변수로 선택
- (분석 모형) Blinder, A. S. (1975)의 모형을 이용하여 설명변수에 소득분배 뿐만 아니라 예비적 저축 동기 요인, 금리, 경제위기(외환위기, 금융위기) 등의 변수를 추가하여 분석¹⁰⁾
 - 평균소비성향에 미치는 변수로 5분위배율, 회사채금리, 이직비율, 전세임차료 물가지수, 65세 고령자 비중, 가처분소득, 위기 더미 변수 등을 고려하여 분석
 - 1993년 1/4분기-2013년 2/4분기 데이터 이용(2008년 1/4분기-2009년 1/2분기는 이직률 변수가 존재하지 않아서 분석에서 제외)하여 최소자승법으로 분석

9) 고용정보원의 대졸 취업자 2차 추적조사 결과(2013년 8월)에 따르면 일자리 이동자에 비해 일자리 유지자의 정규직 비율이 훨씬 더 높게 나타나 비정규직 등 고용 형태가 불안할수록 이직율이 높음

10) 자세한 모형에 대한 설명은 부록 참고

- (분석 결과) 소득분배 악화 뿐 아니라 고령화, 일자리 불안정성, 전세값 상승 요인이 악화될 때, 평균소비성향은 하락하는 것으로 나타났고¹¹⁾, 고령화 요인이 평균소비성향 하락에 가장 크게 영향을 미침
 - 각각의 독립변수가 평균소비성향에 미치는 영향을 비교하기 위해 표준화 계수¹²⁾를 추정해 본 결과, 고령화, 일자리 불안정성, 소득분배 악화, 전세값 상승 순으로 평균소비성향 하락에 영향을 미치는 것으로 나타남
 - 평균소비성향에 미치는 영향을 살펴보면, 고령화 요인이 전세값 상승 요인보다 약 3배 정도 평균소비성향 하락에 영향을 미치고, 1% 수준에서 통계적으로 유의하게 나타남
 - 일자리 불안정성 요인은 전세값 상승 요인보다 2배 정도 평균소비성향 하락에 영향을 미치고, 5% 수준에서 통계적으로 유의하게 나타남
 - 전세값 상승 요인은 평균소비성향 하락에 영향을 미치고, 10% 수준에서 통계적으로 유의하게 나타남

< 표준화 계수 추정을 통한 평균소비성향에 미치는 영향 >

변수	5분위 배율	예비적 저축 동기		
		일자리 불안정성	전세값 상승	고령화 심화
표준화계수	-0.1683*	-0.2300**	-0.1090*	-0.3764***

- 주 : 1) ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미
 2) 최소자승법으로 모델을 추정하고 추정된 모델의 계수를 이용하여 표준화 계수를 구함
 3) 표준화계수=추정계수*(종속변수의 표준편차/독립변수의 표준편차)
 4) 최소자승법을 이용한 모델 추정 결과는 부록에 첨부

11) Engen, Eric M., and Jonathan Gruber. "Unemployment insurance and precautionary saving." Journal of monetary Economics 47.3 (2001): 545-579.
 Palumbo, Michael G. "Uncertain medical expenses and precautionary saving near the end of the life cycle." The Review of Economic Studies 66.2 (1999): 395-421.
 Skinner, Jonathan. "Risky income, life cycle consumption, and precautionary savings." Journal of Monetary Economics 22.2 (1988): 237-255.

12) 표준화 계수(standardized coefficients or beta coefficients)는 어느 독립변수가 종속변수에 대하여 보다 영향력이 큰지 혹은 작은지를 비교하기 위해 추정하는 계수임. 회귀계수는 독립변수들의 단위가 다르므로, 각 회귀계수는 단위를 반영하고 있기 때문에 독립변수의 종속변수에 대한 영향력 비교가 직접적으로 불가능함. 따라서 표준화된 회귀계수를 비교하여야 함. 독립변수의 값이 1표준편차 변하는데 대응하여 종속변수가 몇 표준편차 변하는가를 나타냄

3. 시사점

- 고령화 심화, 일자리 불안정성, 소득분배 악화, 전세값 상승 순으로 평균 소비성향 하락에 영향을 미치는 것으로 나타남
 - 계속되는 소비 침체에서 벗어나기 위한 구조적 대책으로서, 고령화에 따른 노후 불안을 완화하고, 고용 안전망을 강화하며, 중산층 복원을 위한 대책을 수립하고, 주택시장을 안정화하는 등의 대책이 필요함
- 소비 활성화를 위해서는 노후 소득 향상, 일자리 안정성 제고, 소득분배 개선, 전세값 안정화를 위한 지속적인 대책이 필요함
 - 고령층 맞춤형 일자리 확대 및 연금 제도 개선을 통해 노인 복지 및 고용 문제에 대해 선제적으로 대응
 - 우리나라가 초고령사회로 진입함에 따라서 고령층 맞춤형 일자리를 창출하고 사회서비스를 강화하여 노인 소외계층을 위한 사회적 안전망 확대
 - 일자리 창출효과를 제고하고 직업교육을 강화하여 실업으로 일자리를 잃어도 재취업 기회를 확대
 - 고용의 안정성을 제고하고 실업자가 재취업 기회를 확대하기 위해 고용 정보 시스템을 고도화하고 재취업을 위한 교육 훈련 확대
 - 소득분배구조 개선 및 계층상승 사다리 강화를 통해 중산층 70%를 재건하여 핵심 소비 계층을 확대
 - 교육비 및 의료비 부담을 완화시키고 좋은 일자리 늘리기를 통해 핵심 소비 계층인 중산층 70%를 재건하여 소비 여력을 확대
 - 전·월세 안정화 대책이 실효성을 제고할 수 있도록 취득세 감면 등 주요 정책의 시행 시기와 소급 대상의 구체적 방안을 제시할 필요가 있음
 - 주택가격의 안정화를 통해 주택매매 수요를 늘리고 전세 수요를 줄여 전세 가격 안정화를 유도

경제연구본부 김민정 연구위원 (2072-6212, kimmj@hri.co.kr)

<참고문헌>

- 1) Keynes, 1964, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*
- 2) Carroll, Christopher D., and Andrew A. Samwick. "How important is precautionary saving?." *Review of Economics and Statistics* 80.3 (1998): 410-419.
- 3) Carroll, Christopher D. "How does future income affect current consumption?." *The Quarterly Journal of Economics* 109.1 (1994): 111-147.
- 4) Blinder, A. S. (1975) "Distribution Effects and the Aggregate Consumption Function" *The journal of political economy*, vol 89(3), pp. 447-475
- 5) Engen, Eric M., and Jonathan Gruber. "Unemployment insurance and precautionary saving." *Journal of monetary Economics* 47.3 (2001): 545-579.
- 6) Palumbo, Michael G. "Uncertain medical expenses and precautionary saving near the end of the life cycle." *The Review of Economic Studies* 66.2 (1999): 395-421.
- 7) Poterba, J. M. (2000). Stock market wealth and consumption. *The Journal of Economic Perspectives*, 14(2), 99-118.
- 8) Weber, W. E. (1970). The effect of interest rates on aggregate consumption. *The American Economic Review*, 60(4), 591-600.
- 9) 한국은행, 「최근 가계소비의 감소원인과 특징」 1998. 7. 22
- 10) 한국은행, 「구조적 소비제약 요인 및 정책과제」 2013. 3.

<부록>

○ 분석 모형

※ Bliner(1975)의 함수식에 예비적 저축 동기 요인과 외환 및 금융위기의 더미 등의 추가 설명 변수를 첨가하여 아래와 같이 분석

$$\Delta \ln \frac{C_t}{Y_t} = \beta_1 + \beta_2 \Delta \ln d_t + \beta_3 \Delta r_t + \beta_4 \Delta \frac{C_{t-1}}{Y_t} + \beta_5 \Delta \frac{1}{Y_t} + \beta_6 \ln \Delta \text{일자리 불안정성}_t + \beta_7 \Delta \ln \text{전세임차료}_t + \beta_8 \Delta \text{고령화}_t + \beta_9 \text{외환위기더미} + \beta_{10} \text{금융위기더미} + \epsilon_t$$

C: 가계소비지출, Y: 가계가처분소득, d: 5분위배율, r: 회사채금리

- * 일자리 불안정성은 이직비율(고용노동부), 전세값은 전세주택임차료 물가지수(한국은행), 고령화는 총 인구 중 65세 이상 비중(% , 통계청)을 이용함
- * 외환위기는 1997-1998년, 금융위기는 2008-2009년을 위기 기간으로 정해 각각 위기 더미를 추가함

○ 추정 결과

※ 독립변수들의 단위가 다름으로 최소자승법 추정 결과에서는 각각의 독립 변수가 평균소비성향 하락에 미치는 영향력의 크기를 직접적으로 비교할 수 없어, 이 추정 계수를 이용해서 표준화 계수를 구함 (표준화 계수는 본문 분석 결과에서 제시함)

< 최소자승법 추정 결과 >

변수	5분위 배율	회사채 금리	$\frac{C_{t-1}}{Y_t}$	$\frac{1}{Y_t}$	외환위기	금융위기	예비적 저축 동기		
							일자리 불안정성	전세값 상승	고령화 심화
계수	-0.1422*	-0.0032	0.0688	0.8534***	-0.0294*	-0.0029	-0.0969**	-0.8737*	-0.0216***

- 주 : 1) ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미
 2) 1993년 1/4분기-2013년 2/4분기 데이터 이용(2008년 1/4분기-2009년 1/2분기는 이직비율 데이터가 존재하지 않아서 분석에서 제외됨)
 3) Bliner(1975)의 함수식에 예비적 저축 동기 요인과 외환 및 금융위기의 더미 등의 추가 설명 변수를 첨가하여 아래와 같이 분석
 4) C=가계소비지출, Y=가계가처분소득, 일자리 불안정성은 이직비율(고용노동부), 전세값은 전세주택임차료 물가지수(한국은행), 고령화는 총 인구 중 65세 이상 비중(% , 통계청)을 이용함
 5) 외환위기는 1997-1998년, 금융위기는 2008-2009년을 위기 기간으로 정해 각각 위기 더미를 추가함

주요 국내외 경제지표

□ 주요국 성장률 추이

구분	2011년	2012년					2013년		
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간(E)	1/4	2/4
미국	1.8	2.8	3.7	1.2	2.8	0.1	1.7	1.1	2.5
유로 지역	1.4	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-0.6	-0.6	-0.3	0.3
일본	-0.6	1.9	4.8	-0.9	-3.6	1.0	2.0	4.1	3.8
중국	9.3	7.8	8.1	7.6	7.4	7.9	7.8	7.7	7.5

주 1) 2013년 연간 전망치는 IMF 2013년 7월 기준이고, 한국은 현대경제연구원 전망치임
 2) 미국, 일본은 전기대비 연율, EU는 전기대비, 중국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분	2011년말	2012년		2013년			
		6월말	12월말	10월 11일	10월 17일	전주비	
해외	미국 10년물 국채 금리(%)	1.88	1.65	1.70	2.69	2.59	-0.10%p
	엔/달러	77.66	79.37	85.86	98.17	98.92	0.75¥
	달러/유로	1.2955	1.2437	1.3222	1.3527	1.3524	-0.0003\$
	다우존스지수(p)	12,218	12,880	12,938	15,237	15,372	135p
	닛케이지수(p)	8,455	9,007	10,395	14,405	14,587	182p
국내	국고채 3년물 금리(%)	3.34	3.30	2.82	2.86	2.85	-0.01%
	원/달러(원)	1,151.8	1,145.4	1,070.6	1,071.4	1,063.7	-7.7원
	코스피지수(p)	1,825.7	1,854.0	1,997.1	2,024.9	2,040.6	15.7p

□ 해외 원자재 가격 지표

구분	2011년말	2012년		2013년			
		6월말	12월말	10월 11일	10월 17일	전주비	
국제 유가	WTI	99.22	84.86	90.89	101.93	100.67	-1.26\$
	Dubai	104.89	92.89	107.99	107.08	106.74	-0.34\$
CRB선물지수	305.30	284.19	294.78	286.61	286.42	-0.19p	

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.

□ 국내 주요 경제지표 추이

구 분	2011	2012			2013			2014(E)	
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기 (E)	연간(E)		
국민계정	경제성장률 (%)	3.7	2.6	1.5	2.0	1.9	3.3	2.6	3.8
	민간소비 (%)	2.4	1.2	2.2	1.7	1.6	2.3	2.0	2.7
	건설투자 (%)	-4.7	-1.9	-2.4	-2.2	5.2	2.5	3.7	2.5
	설비투자 (%)	3.6	2.3	-6.1	-1.9	-8.2	5.8	-1.5	6.7
대외거래	경상수지 (억 달러)	265	137	294	431	298	322	620	490
	무역수지 (억 달러)	308	109	174	283	200	268	468	399
	수출 (억 달러)	5,552	2,750	2,729	5,479	2,765	2,883	5,648	6,123
	(증가율, %)	19.0	0.5	-3.1	-1.3	0.6	5.6	3.1	8.4
	수입 (억 달러)	5,244	2,641	2,555	5,196	2,566	2,614	5,180	5,724
	(증가율, %)	23.3	2.3	-4.0	-0.9	-2.9	2.3	-0.3	10.5
소비자물가 (평균, %)	4.0	2.7	1.6	2.2	1.4	1.5	1.4	2.4	
실업률 (평균, %)	3.4	3.5	2.9	3.2	3.4	3.2	3.3	3.1	
원/달러 환율 (평균, 원)	1,108	1,142	1,112	1,127	1,104	1,095	1,098	1,070	

주 : E(Expectation)는 전망치