

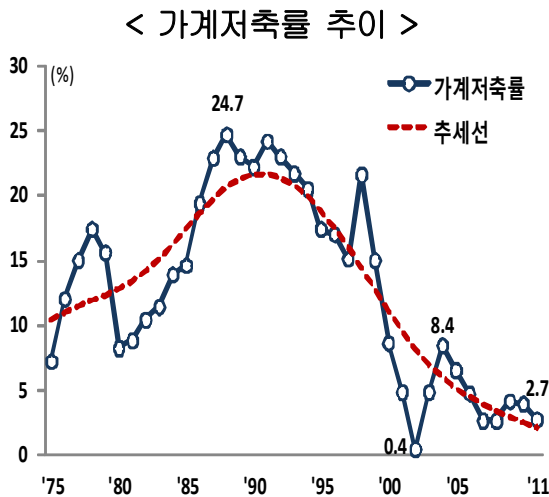
# 현안과 과제

■ 가계저축률 급락과 파급 영향  
- 서민 저축 유인책 마련 시급

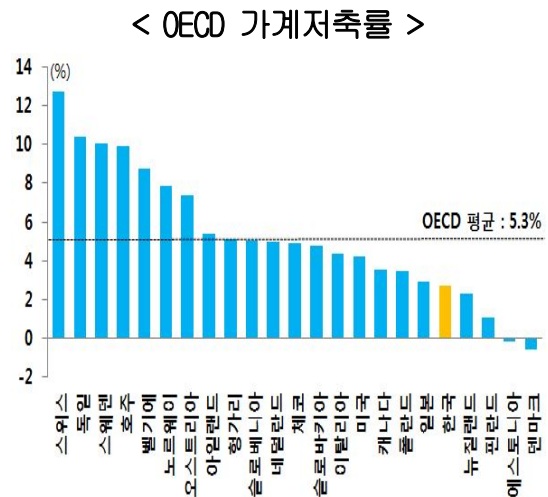


## 1. 가계저축률 하락세 지속

- 국내 가계저축률은 1990년대 이후 급격한 하락 추세를 보이고 있으며, OECD 국가중에서도 저축률이 낮은 국가에 속함
  - 우리나라의 가계저축률<sup>1)</sup>은 1990년대 이후 장기 하락 추세를 지속하고 있음
    - 한국은행이 발표한 개인순저축률<sup>2)</sup>은 1990년까지 경제성장에 따른 가계소득 증가 등으로 20%대의 높은 수준을 유지 하였으나 1990년대 초반 이후 저축률이 지속적으로 하락함
    - 2003년 카드사태 이후 일시적으로 저축률이 반등 하였으나, 최근 재차 하락하여 2011년 기준으로 2.7%를 기록
  - 한국의 가계저축률은 OECD 국가들의 평균을 크게 하회
    - 2011년 한국의 가계저축률은 OECD 평균인 5.3%의 절반수준에 불과 하였으며 주요국인 독일 10.4%, 미국 4.2% 보다 낮은 수준



자료 : 한국은행, 현대경제연구원  
 주 1) 가계순저축률 기준  
 2) 추세선은 H-P filtering을 이용하여 산출



자료 : OECD, 한국은행  
 주 1) 2011년 기준  
 2) OECD 평균은 23개국을 단순 산술평균한 수치

1) 가계저축률은 일반적으로 한국은행에서 발표하는 개인순저축률을 의미  
 2) 국민소득 통계상 개인순저축률은 개인 부문의 순처분 가능소득에 대한 순저축 비율을 의미. 즉 세금 등을 제외하고 개인이 쓸 수 있는 모든 소득(순처분 가능소득) 가운데 재화와 서비스 구입에 쓰고 남은 금액(순저축)의 비율

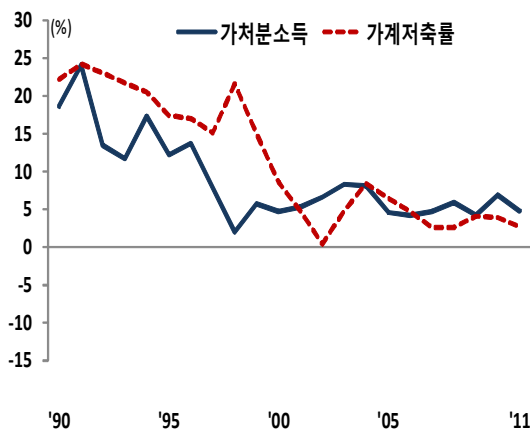
$$\text{개인순저축률} = \frac{\text{개인순저축}}{(\text{개인순조정처분가능소득} + \text{연기금의 가계 순지분증감조정})} \times 100$$

## 2. 가계저축률 하락의 원인

○ (소득 측면) 가처분소득 감소, 교역조건 악화 등으로 저축 여력이 지속적으로 줄어들음

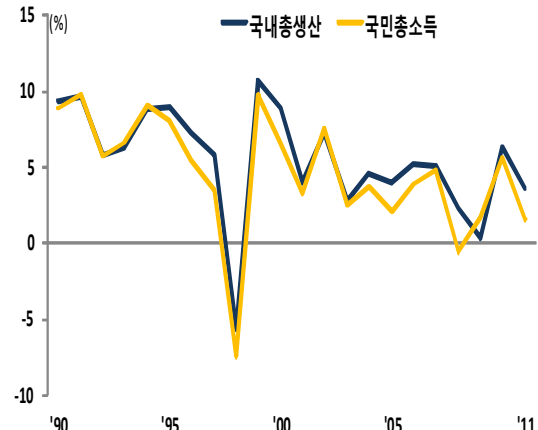
- 가처분소득 증가율의 둔화로 가계가 저축할 수 있는 여력이 감소
  - 연평균 가처분소득 증가율은 1990년대에 10%대를 상회하는 증가율을 보였으나 2000년대 들어 5% 전후로 하락
  - 개인의 처분가능 소득 증가율의 급락은 성장의 고용흡수력 약화<sup>3)</sup>와 자영업자의 경쟁 격화 등에 따른 소득 감소에 기인
- 최근 교역조건이 악화되어 실질국민소득 증가율이 경제성장률을 지속적으로 하회 하고 있음
  - 2000년 이후 국민총소득의 평균 증가율은 3.5%로서 같은 기간 국내총생산의 증가율인 4.5% 보다 1.0%p 하회
  - 실질 국민소득 증가율의 하락은 개인들의 처분가능 소득을 감소 시키면서 결과적으로 저축 여력을 떨어뜨리는 요인으로 작용

< 가계의 소득 증가율 및 저축률 추이 >



자료 : 한국은행

< 국민총소득, 국내총생산 증가율 추이 >

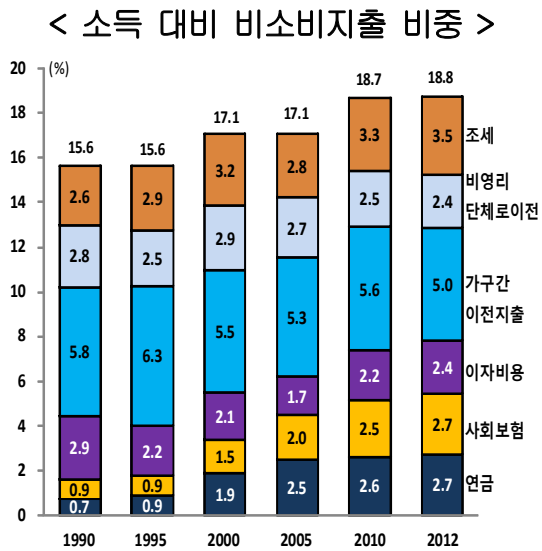


자료 : 한국은행

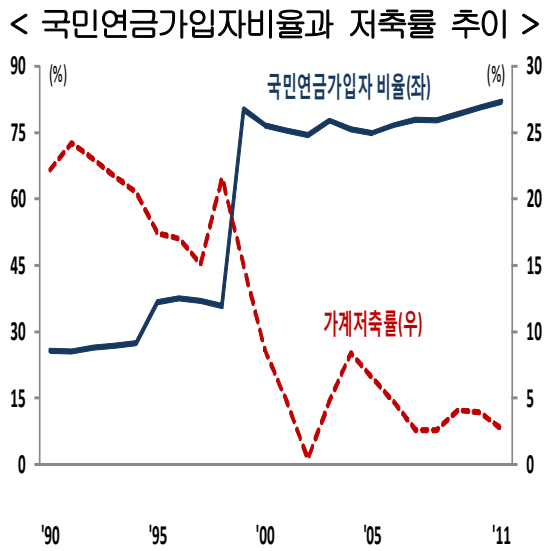
3) 한국경제의 고용 탄성치는 외환위기 이전(1984~1997년) 0.350, 금융위기 이전(1998~2008년) 0.311, 금융위기 이후(2009~2012년) 0.290으로 지속적으로 하락(경제 구조 혁신이 고용 창출의 근원, 현대경제연구원 인용)

○ (지출 측면) 국민연금 등 공적저축에 대한 부담과 의료보험 등 비소비지출이 늘어 개인의 저축 여력이 더욱 약화

- 가계 소득 중 상품·서비스 등의 소비 외 목적으로 지출되는 비소비지출이 크게 늘어남
  - 도시 2인 가구 이상의 소득 대비 비소비지출의 비중은 1990년에 15.6% 였으나 2012년에 18.8%까지 확대
  - 소득세, 재산세 등 각종 세금, 건강보험료, 연금, 이자비용 등을 합친 비소비지출이 늘수록 가계의 저축 여력이 저하
- 국민연금 시행 및 확대 등 제도적 변화로 개인의 저축유인도 감소
  - 국민연금 가입자 비율은 1990년대 전체 취업자중 30%대에 불과하였으나, 가입대상자가 5인 미만 도시지역 근로자로 확대된 1999년 이후 가입 비율이 급증하여 최근 80%를 상회
  - 국민연금이 도시지역에 확대된 1999년 이후 가계저축률이 급락한 것에 비추어 볼 때 공적 연금 확대는 개인의 저축유인 감소와 밀접한 연관



자료 : 통계청



자료 : 국민연금공단, 통계청, 한국은행  
 주 : 국민연금가입자 비율=(국민연금가입자수/취업자수)×100

○ (금융 측면) 저금리 기조 지속, 가계부채 누증 등으로 가계의 저축 유인 상실

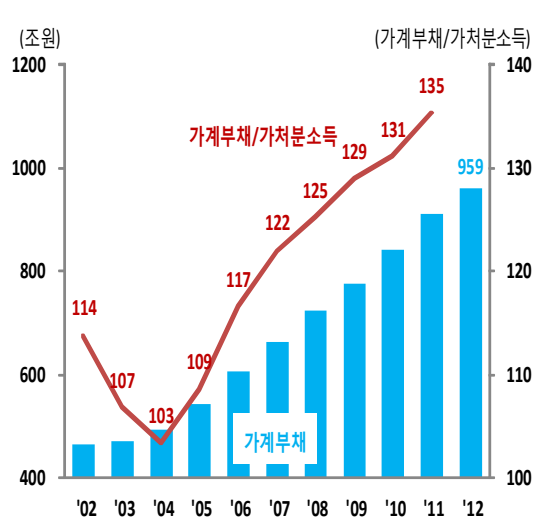
- 금리의 지속적인 하락으로 저축에 대한 유인이 줄어들음
  - 실질금리는 1990년대에 연평균 10%대에 육박하였으나 외환위기, 카드사태, 금융위기 등을 거치며 크게 낮아져 2011년 0.41%, 2012년 1.57%까지 하락
  - 금리는 현재 소비를 포기하고 미래 소비로 이전(저축)하는데 대한 일종의 금전적인 보상임
  - 최근 저금리 지속으로 저축하는데 대한 금전적인 보상이 줄며 저축률 하락 요인으로 작용
  
- 최근 가계부채 급증으로 가계의 이자 지급부담이 크게 늘어나면서 가계의 저축여력이 감소
  - 가계부채는 은행 등 금융회사의 주택담보대출 확대로 지속적으로 늘어 2002년 465조에서 2012년에 959조까지 두 배 이상 급증
  - 가처분소득 대비 가계부채는 2002년 114%에서 카드사태 이후 일시적인 가계부채 조정으로 잠시 감소세를 보였으나, 2004년 이후 다시 상승세를 보이며 2011년 135%까지 급증

< 실질금리와 저축률 추이 >



자료 : 한국은행, 통계청  
 주 : 실질금리=회사채수익률(3년만기, AA-) - 소비자물가상승률

< 가계부채 추이 >



자료 : 한국은행  
 주 : 가계신용 기준

### 3. 가계저축률 하락의 파급영향

- 가계저축률이 1%p 감소할 때 투자는 0.25%p 하락, 경제성장률은 0.19%p 하락하는 것으로 추정
  - 경제성장이론에 의하면 개인순저축에 의해 주도되는 민간저축이 줄면 투자 감소로 이어져 경제성장률이 낮아짐
    - 기존 연구에서도 국내의 가계저축률 하락은 투자 감소로 이어져 중장기적으로 경제성장률을 떨어뜨리는 것으로 나타남<sup>4)</sup>
  - 가계저축률이 1%p 감소하면 투자가 0.25%p 감소
    - 국내의 경우 가계저축률과 투자 간의 상관관계는 매우 높으며, 특히 2000년대 들어 둘 간의 상관관계가 더욱 높아지는 것으로 나타남<sup>5)</sup>
    - 회귀식<sup>6)</sup>을 이용하여 분석한 결과, 개인순저축률의 1%p 하락은 총고정투자율을 0.25%p 하락시킴
  - 가계저축률이 1%p 감소하면 경제성장률이 0.19%p 감소
    - 저축률 하락으로 인한 투자 감소는 새로운 공장과 장비에 대한 지출인 자본량을 감소시켜 경제성장률을 하락시키는 것으로 알려져 있음
    - 회귀식<sup>7)</sup>을 이용하여 분석한 결과, 개인순저축률의 1%p 하락은 총고정투자율을 감소시키고 이는 경제성장률을 0.19%p 하락시킬 것으로 분석됨

< 가계저축률 하락의 거시경제 파급영향 >

가계저축률 하락	파급영향	
1.0%p	총고정투자율	0.25%p 감소
	경제성장률	0.19%p 감소

- 4) 한국은행(2009)에 따르면 가계순저축률의 1%p 하락은 총고정투자율을 0.27%p 감소시키고, 이것은 경제성장률을 낮추는 것으로 나타남
- 5) 국내의 저축률과 투자율간의 상관관계는 2000년 이전(1975~1999년) 0.489에서 2000년 이후(2000~2011년) 0.610으로 더욱 높아지고 있음
- 6) 회귀식은 저축률과 투자와 상관관계를 볼 때 일반적으로 사용되는 Feldstein-Horioka 회귀식을 사용. 회귀분석 기간은 1975~2011년까지를 설정하였으며 계수는 모두 1% 수준하에서 유의

$$i_t = 27.35 + 0.25s_t$$

(29.67) (4.05)

- 7) 회귀식은 경제성장률과 투자간의 상관관계를 최소자승법(Ordinary least squares)을 이용하여 추정. 분석 기간은 1975~2011년까지를 설정하였으며 계수는 모두 1% 수준하에서 유의

$$GDP_t = 7.43 + 0.70i_t - 8.27\gamma(\text{위기터미})$$

(13.25) (2.24) (-3.27)

○ 가계저축의 감소는 가계부채 문제 해결을 지연시켜 신용불량자 및 개인파산 문제를 더욱 심화시킬 수 있음

- 개인순저축률 하락에 따른 가계저축 위축은 가계의 재무구조를 더욱 악화시킬 것으로 보임
  - 국내 가계의 자산은 대부분 유동성이 낮은 실물자산의 형태로 금융자산이 절대적으로 부족
  - 실물자산이 매각되지 않는 상태에서 부채상환을 위한 금융자산이 부족한 경우 금융기관 연체 및 개인파산이 높아질 가능성

< 한·미·일의 가계자산 구성 >

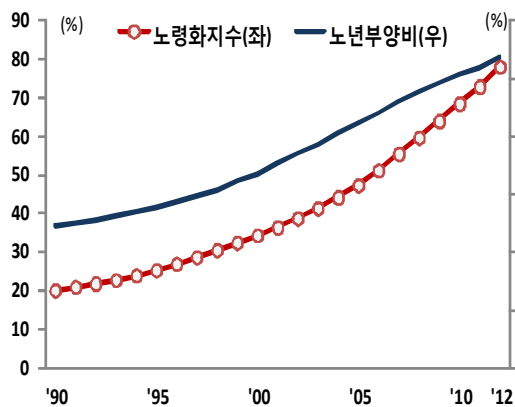
	한국	미국	일본
금융자산	21.4	67.1	60.5
부동산 등 실물자산	78.6	32.9	39.5

자료 : 금융투자협회

○ 가계저축의 감소는 개인의 노후생활에 대한 불확실성을 증가시킴

- 최근 근로소득 및 자산소득이 불안정한 가운데 가계의 저축 감소로 개인의 노후생활을 위한 소득보장 문제가 대두
  - 최근 우리나라의 고령화는 빠르게 진전되어 1990년 노년부양비와 노령화지수는 각각 7.4%와 20.0%에서 2012년 16.1%, 77.9%로 증가
  - 하지만 노후소득의 원천인 가계저축 감소와 부동산 등 자산가격의 하락 등으로 노후생활에 대한 대비가 미흡

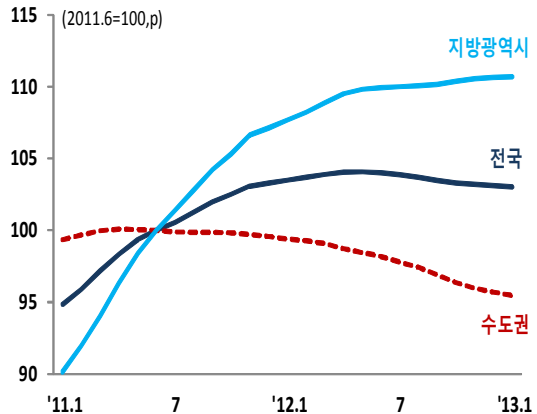
< 인구고령화 추이 >



자료 : 통계청

- 주 1) 노령화지수=65세이상인구/0~14세인구
- 2) 노년부양비=65세이상인구/15~64세인구

< 아파트 매매 가격지수 추이 >



자료 : 국민은행

#### 4. 시사점

- 가계저축률 하락 추세가 지속되어 투자 및 경제성장을 하락과 개인의 노후 소득보장문제가 심각하게 대두되지 않도록 저축률 제고 방안 마련이 시급
  - 경제 선순환 고리 구축 : 미래 성장 동력을 나타내는 저축률을 OECD 평균 수준으로 높이고, 안정적인 저축률 유지를 위해 투자 → 경제성장 → 소득 → 저축 여력 확대로 이어지는 경제 선순환 고리를 구축
    - 한국의 2011년 저축률인 2.7%를 OECD 평균 수준인 5.3% 까지 높일 경우 경제성장률을 0.50%p 높일 수 있을 것으로 추산됨
  - 소득기반 확충 : 양질의 일자리 창출 등을 통한 가계 소득기반 확충과 물가 안정 등을 통해 개인의 저축률 제고를 위해 노력
  - 실질 소득 개선 : 교역조건을 개선하여 개인들의 실질 소득을 증대시킬 필요
    - 환율 안정, 국가 경쟁력 제고 등으로 국내 수출품의 상대가격을 안정시켜 악화되고 있는 교역조건을 개선시킬 필요
  - 신규 저축상품 개발 : 비과세 및 고금리로 운영되는 재형저축 등 서민들을 위한 고수익 저축상품을 개발하여 가계의 저축 유인을 높임
  - 경직성 지출 증가세 안정 : 최근 확대되고 있는 비소비지출 부분의 확대 추세를 안정시킬 필요
    - 각종 불필요한 비소비지출을 줄여 개인들의 저축여력을 확대
  - 공적저축 투명성 제고 : 공적 저축인 연기금 등 사회부담금을 투명하고 효율적으로 관리하여 국가적인 부담 완화

김천구 선임연구원 (ck1009@hri.co.kr, 02-2072-6211)



<참고 자료>

1. Baxter, Marianne, and Mario Crucini. "Explaining Saving Investment Correlation," *American Economic Review*, 1993.
2. Feldstein, and Charles Horioka "Domestic Saving and International Capital Flows," *Economic Journal*, 1980.
3. 기획재정부, 「최근 저축률 동향과 시사점」, 2012. 12.
4. 박종규, 「저축률·투자율의 추이 및 평가와 정책시사점」, 2003. 6
5. 한국은행, 「최근의 가계저축률 하락원인 및 시사점」, 2004. 5
6. 한국은행, 「개인저축률과 거시경제변수간 관계분석」, 2009. 4
7. 김대철 외, 「국민연금제도의 가계저축 구축효과 분석」, 2008. 6
8. 금융연구원, 「가계저축률 하락 추이와 정책 과제」, 2012. 12
9. 현대경제연구원, 「개인순저축률 급락의 파장」, 2008. 7