

연령별 가계부채 상환 취약성 분석: 유럽 8개국과의 비교를 중심으로*

김 수 영** · 김 지 섭*** · 조 윤 호****

논문 초록

본 연구는 우리나라 연령별 가계부채 상환 취약성을 유럽 주요 8개국과 비교·분석한다. 2012-2022년 가계금융복지조사와 제1-4차 Household Finance and Consumer Survey(HFCS)을 통해 살펴본 결과, 우리나라는 60세 이상 가구가 보유한 가계부채의 규모가 유럽 주요국에 비해 높다. 다양한 가계부채 상환 취약성 지표를 분석한 결과, 우리나라 60세 이상 가구는 유동성 측면에서 재정적인 어려움에 직면할 가능성이 높다. 또한 유럽 주요국에 비해 변동금리 대출의 비중이 상대적으로 높고 소득의 안정성이 낮아 거시·금융환경의 변화에 취약할 가능성이 있다. 이에 본고는 연령별로 특화된 미시적 가계부채 정책과 고령층의 유동성 및 소득의 안정성을 높일 수 있는 정책을 제안한다.

핵심 주제어: 가계부채, 상환 취약성, 유럽

경제학문헌목록 주제분류: D14, D30, G51

투고 일자: 2023. 11. 7. 심사 및 수정 일자: 2024. 1. 30. 게재 확정 일자: 2024. 3. 12.

* 저자들은 본고의 내용을 발전시키는데 도움을 주신 두 분의 심사위원님께 감사의 인사를 드립니다. 본 논문은 연세경제학 발전기금(조락교 연구클러스터 육성사업)의 지원을 받아 수행된 연구입니다.

** 제1저자, 연세대학교 상경대학 경제학과 석사과정, e-mail: julie.k@yonsei.ac.kr

*** 교신저자, 연세대학교 상경대학 경제학부 부교수, e-mail: jiseob.kim@yonsei.ac.kr

**** 제2저자, 중국 Jinan University Institute for Economic and Social Research 부교수, e-mail: yunho.cho@outlook.com

I. 서 론

가계부채의 증가는 경제성장에 부정적인 영향을 미칠 수 있기에 과거 20여 년간 우리나라 가계부채의 누증은 주요 거시·금융 이슈로 주목받았다(Cecchetti et al., 2011; Leigh, D. et al., 2012; Bornhorst and Arranz, 2015; Mian et al., 2015; Lombardi et al., 2017; 정진욱, 2022; 권도근 외, 2023). 특히, 코로나 기간의 저금리 기조와 함께 지난 5-6년간의 높은 주택가격 상승은 가계부채 증가에 큰 기여를 했을 여지가 있다(신용상, 2023). 이에 우리나라 GDP 대비 가계부채 비율은 현재 100%을 상회하고 있다. 이와 더불어 다수의 언론매체와 연구에서 최근 우리나라 젊은 세대의 가계부채 증가 속도가 빨라 우려를 표하고 있다(김미루, 2023; 신용상, 2021).¹⁾

본 논문에서는 최근 우리나라 연령별 가계부채의 상환 취약성을 유럽 주요 8개국과 비교·분석한다. 우리나라 가계부채의 잠재적 위험성을 분석하는데 유럽 주요국이 가장 이상적인 비교 대상국이라 단언하기는 어렵다. 금융제도, 사회복지제도, 사람들의 금융지식 수준, 금융 및 부채 활용에 대한 행동학적인 특성 등 다양한 측면에서 우리나라와 유럽 주요국은 상이한 점이 많다. 하지만 다양한 국가와의 비교를 통해 우리나라가 어떠한 측면에서 가계부채 상황에 상대적으로 취약한지 파악하는 것은 학술적·정책적으로 의미있는 시도일 것이다. 특히, 본고는 단순한 거시지표의 비교·분석에 그치지 않고, 가구단위의 미시자료를 활용하여 연령별 가계부채, 자산, 소비지출, 유동성 지표 등의 분포를 고려하여 어떠한 연령대에서 어떠한 측면의 지표가 상대적으로 취약한지 파악한다.

본고는 2023년 7월 유럽중앙은행(ECB)에서 발간한 (제4차) Household Finance and Consumption Survey(HFCS)을 분석에 활용한다. 최신의 해외자료를 우리나라 가구단위의 미시자료와 비교·분석함으로써 사회적으로 관심이 컸던 코로나 기간 전후 연령별 가계부채 상환 취약성에 어떠한 변화가 있었는지 파악하고자 한다.²⁾ 아울러, 우리나라 언론에서 크게 주목했던 이슈들이 해외에서도 동일하게 발생하였는지,

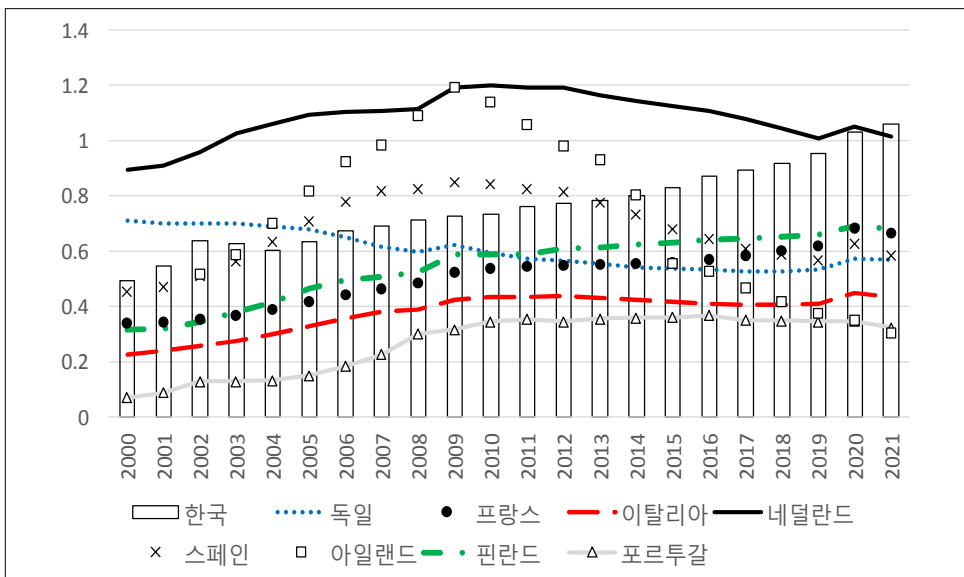
1) 이우림(2023, 중앙일보), 임정환(2023, 문화일보), 남윤정(2023, 서울경제신문), 전종현(2022, 매일경제신문), 김익환(2021, 한국경제신문) 등 다수의 언론에서 최근 젊은 세대의 가계부채 증가에 대한 우려의 기사를 작성한 바 있다.

2) 코로나 기간 이후 설문을 수행한 해외 가구단위 미시자료가 비교적 제한적이라 본고에서는 유럽 주요국을 우리나라와 비교·분석한다. 추후 다양한 국가의 데이터가 축적되면 이를 바탕으로 우리나라 가계부채 상환 취약성을 비교·분석하는 것은 흥미로운 연구주제일 것이다.

또한 우리나라가 연령대별로 가계부채의 상환 취약성에 얼마나 크게 노출되었는지 국가별·시계열별로 분석한다. 끝으로 본고는 가계부채의 미시적 구조가 향후 거시·금융환경의 변화로 인해 어떠한 거시경제적 파급효과를 미칠지 분석하고, 시의성 있는 정책적 함의를 제시한다.

후술하겠지만 HFCS는 약 20여개 유럽국가의 가구단위 가계금융 관련 미시자료를 제공하고 있다. 자료에 포함된 모든 유럽 국가를 동시에 논문에 수록·분석할 수도 있겠지만 본고는 HFCS에 포함된 국가 중 8개국(독일, 프랑스, 이탈리아, 네덜란드, 스페인, 아일랜드, 핀란드, 포르투갈)을 선정하여 우리나라와 비교·분석한다. 이들 국가를 선정한 이유는 다음과 같다. 첫째, 유럽은 크게 핵심부(core) 유럽과 주변부(periphery) 유럽으로 분류된다. 연구자에 따라 이를 구분하는 기준은 상이하다. 하지만 Choi et al. (2023), Campos and Macchiarelli (2021) 등 유럽경제를 연구하는 논문들의 기준에 따라 핵심·주변부 유럽을 최대한 고루 포함시키는 방향으로 샘플 국가를 선정하여 유럽 전반의 가계부채 상황을 파악하고자 한다. 둘째, HFCS 샘플 국가 중 GDP 기준 상위 5개국(독일, 프랑스, 이탈리아, 네덜란드, 스페인), 샘플 국가 중 유일한 북유럽 국가인 핀란드, 최근 10여 년간 빠른 속도로 가계부채를 감축한 아일랜드, 그리고 최근 주택가격이 빠른 속도로 상승한 포르투갈을 포함하였다.

〈그림 1〉 국가별 GDP 대비 가계부채 비율

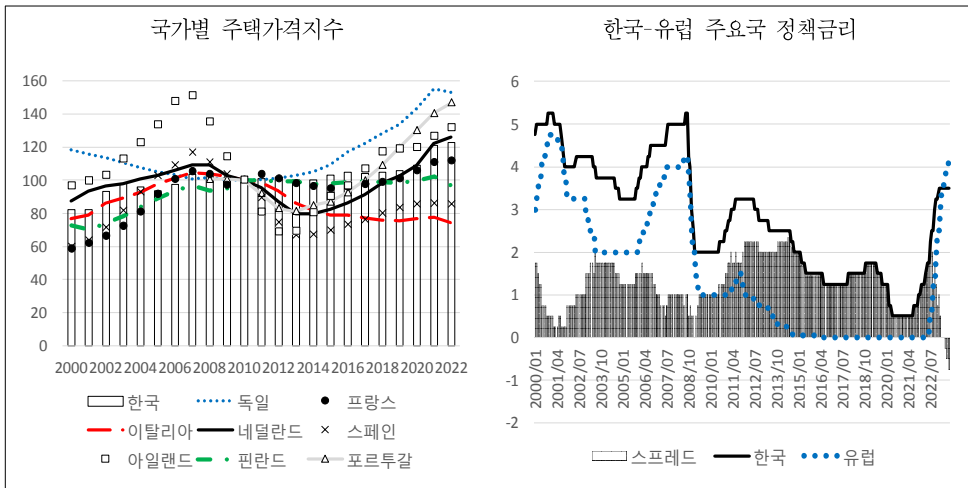


출처: 한국은행, BIS.

2021년 기준 우리나라는 GDP 대비 가계부채 비율이 네덜란드와 유사한 모습이다 (〈그림 1〉 참조). 하지만 우리나라는 가계부채의 규모가 꾸준히 증가하고 있지만, 네덜란드는 글로벌 금융위기 이후 다소 축소되는 추세다. 아일랜드는 2009년 본 비율이 120%에 육박했으나 최근에는 30% 수준으로 크게 줄었다. 그 이외의 국가들은 GDP 대비 가계부채 비율이 우리나라보다 40%-60%가량 낮은 모습이다.

한편, 가계부채와 연관성이 높은 주요 거시경제 지표만 살펴보았을 때 우리나라의 높은 가계부채 규모는 설명하기 어렵다. 〈그림 2〉에서 보듯이 우리나라는 과거 수년간 실질 주택가격지수가 빠른 속도로 상승하였다. 하지만 이탈리아, 핀란드를 제외한 대부분 국가들도 유럽 금융위기 이후 빠른 속도로 상승하고 있다. 아울러, 유럽중앙은행의 정책금리도 우리나라보다 낮아 통화정책만으로도 우리나라의 높은 가계부채 규모를 설명하기는 어려울 것으로 보인다. 가계부채에 영향을 미치는 다양한 거시·금융규제 관련 지표도 분석하여 우리나라 가계부채의 흐름을 파악할 수도 있지만, 본 고에서는 미시적 관점에 초점을 두어 분석하고, 이를 거시적 함의와 연결하고자 한다.

〈그림 2〉 우리나라와 유럽 주요국 실질 주택가격지수와 정책금리



출처: 주택가격지수(BIS, 실질가격, 2010=100기준), 정책금리(한국은행 ECOS).

가구단위의 미시자료를 통해 살펴본 결과 우리나라의 많은 언론에서 언급하였듯 2030세대의 가계부채 규모가 최근 큰 폭으로 확대된 것으로 나타난다. 특히, 코로나 발생 이후 확장적 통화정책 기조가 유지되었던 시기에 그 속도가 증가하였다. HFCS

데이터를 통해 살펴본 결과 독일도 우리나라와 유사하게 코로나 시기 이후 젊은 세대
에서 가계부채의 규모가 큰 폭으로 확대된 것을 확인할 수 있다. 하지만 독일을 제외
한 나머지 7개국에서는 연령별 가계부채 규모의 이질적인 증가율을 확인할 수는 없었
다. 비록 최근 우리나라 젊은 세대의 가계부채 규모가 확대되었지만, 이들 연령층이
보유한 가계부채의 비율은 유럽 주요국에 비해 매우 낮은 수준이다. 오히려 우리나라
는 60세 이상 가구주가 보유한 가계부채의 규모가 상대적으로 높은 모습이다. 인구구
조의 효과를 통제했을 때도 우리나라는 이들 연령대가 보유한 평균적인 부채 금액이
유럽 주요국에 비해 높다.

한편, 우리나라 60세 이상 가구는 유럽 주요국과 비교했을 때 자산의 규모는 상대
적으로 큰 편이 아니고, 소득 대비 원리금 상환 부담은 월등히 높으며, 소득의 안정
성도 낮다. 아울러, 대부분의 유럽 국가들에 비해 우리나라는 변동금리 대출 비중이
높아 최근의 긴축적 통화정책 기조하에서는 대출 원리금 상환 부담의 상승으로 소비
가 위축될 여지도 있다(Garriga et al., 2017; Di Maggio et al., 2017).

이처럼 우리나라는 60세 이상 가구주가 보유한 가계부채가 유동성 측면에서 잠재적
부실에 노출될 가능성이 크다. 구체적으로, 자산과 같은 저량 지표로 판단했을 때는
가계부채 문제가 비교 대상국에 비해 크게 우려할 수준은 아닌 것으로 판단되나, 소
득 및 원리금 상환액과 같은 유량 지표로 상환 취약성을 살펴보면 그 심각성이 나타
난다. 이에 본 논문은 다음과 같은 정책적 시사점을 제안한다. 첫째, 가계부채 문제
를 거시적인 관점에서 벗어나 연령대별로 특화된 정책적 노력을 기울일 필요가 있다.
가령, 주택연금, 연금 및 보험 담보대출, 대환대출(refinancing) 등을 활성화하여 비
유동자산을 유동화할 수 있는 수단을 고려하거나 총부채 원리금 상환비율(DSR) 규
제를 연령대별로 차등화하는 방안을 고려할 수 있다. 둘째, 우리나라 고령층은 소득
대비 가계부채 상환 부담이 높을 뿐만 아니라 소득의 안정성 또한 유럽 주요국에 비
해 낮다. 따라서 정책당국은 고령층 일자리 창출, 정년연장, 자영업자 멘토십 프로그
램 등의 정책대안을 마련하고, 장기적으로는 연금개혁을 통해 고령층의 소득구성을
선진국과 같이 안정적으로 유지할 수 있도록 노력을 배가해야 할 것이다.

본 연구는 우리나라 가계부채 상환 취약성을 가구 및 차주 단위의 자료를 기반으로
분석한 다수의 논문(김영일·변동준, 2012; 김영일·유주희, 2013; 함준호 외,
2010; 임진 외, 2018; 김영일, 2023 등)과 관련 있다. 본고와 유사하게 김지섭
(2014), Kim(2016), 임진(2020), 신용상(2021) 등은 우리나라 가계부채의 리스크
를 국가 간 비교를 통해 분석하고 정책적 시사점을 도출한다. 김지섭·오윤해

(2016), 박춘성·이보미(2018)는 우리나라 고령층의 가계부채가 상대적으로 상환 취약성에 노출되어 있음을 강조한다.

본고는 최신의 국가별 가구단위 미시자료를 기반으로 연령별 가계부채의 상환 취약성을 분석한다는 점에서 이들 연구 결과물을 보완한다. 특히, 코로나 시기를 전후하여 다양한 사회적·행동학적 변화가 발생한 가운데, 가계부채의 측면에서도 연령별 상환 취약성의 변화가 어떠한 측면에서 발생했는지 그 여부를 파악하는 것은 학술적·정책적으로도 의미있는 시도일 것이다. 물론 국가 간 비교를 수행함에 있어 각국의 제도적·문화적 특징을 충분히 고려하고 통제한 후 연령별 상환 취약성을 파악하는 것은 학술적 분석에 있어 중요한 부분일 것이다. 비록 본 연구는 이러한 측면을 충분히 고려하지 못하는 한계를 가지지만, 가구단위 자료를 기반으로 다양한 가계부채 리스크 지표를 제시하고, 연령별-국가별 비교를 통해 우리나라 가계부채 정책이 어떠한 측면에서 보완이 되어야 좋을지 시의성있는 정책제안을 한다는 점에서 기여하는 바가 있을 것이다.

본고는 다음과 같은 순서로 구성되어 있다. 제Ⅱ장에서는 본 연구에서 활용하는 주요 데이터를 소개한다. 제Ⅲ장에서는 가계부채 분석 및 상환 취약성을 파악하기 위한 지표들을 정의한다. 제Ⅳ장은 우리나라 연령별 가계부채 상환 취약성을 다양한 지표를 통해 분석한다. 마지막으로 제Ⅴ장은 결론과 정책적 시사점을 제시한다.

Ⅱ. 분석자료 소개

본 연구는 크게 두 종류의 가구 단위 미시 데이터를 활용한다. 우리나라 가계부채를 분석하는 데에는 통계청의 2012-2022년 가계금융복지조사를 활용한다. 가계금융복지조사는 한국노동패널조사에 비해 샘플수가 약 4배 많고, 가계금융과 관련된 세부적인 정보를 파악할 수 있다. 다만, 본고는 가계금융복지조사를 활용할 때 분석의 내용에 따라 일부는 인가용 데이터셋을 활용한다. 분석 시 연령별 가계부채, 자산, 소비 등 대부분의 정보는 공공용 데이터에 변수가 충분히 포함되어 있다. 하지만 공공용 데이터에는 일부 변수가 포함되어 있지 않아 인가용 데이터를 활용한다. 구체적으로 유동성 제약가구(Hand-to-Mouth, HtM)의 비율을 계산하고 이를 유럽 주요국과 일관된 기준으로 비교하기 위해서는 세부적인 금융자산 항목이 필요하다. 인가용 자료에는 금융자산에 대한 세부적인 항목이 포함되어 있어 이를 활용한다. 본고에서 활용하는 변수의 정의는 다음 장과 부록에 구체적으로 기술한다.

유럽 주요국의 가계부채를 분석하는 데에는 유럽중앙은행(ECB)에서 발간하는 HFCS를 활용한다. HFCS는 약 20개국을 대상으로 현재까지 총 4차례의 가구단위 가계금융(소득, 자산, 부채, 소비, 고용) 관련 설문조사를 수행한 자료이다. HFCS는 각 EU 회원국 중앙은행 및 통계 관련 기관이 자국민을 대상으로 설문을 수행하고, 이를 ECB가 취합한 후 정보를 공개한다. 제1차 자료는 17개국, 제2차는 20개국, 제3차는 22개국, 제4차는 22개국이 참여하였다. 국가마다 설문 시점은 다르지만 제1차는 2010년, 제2차는 2014년, 제3차는 2017년, 제4차는 2021년에 대부분의 설문을 시행하였다. 특히, 코로나 발생 이후에 설문한 제4차 자료가 2023년 7월에 발간되어 코로나 시기를 전후하여 우리나라와 유럽 주요국 간의 가계부채 상환 취약성 비교·분석이 가능하다.³⁾

두 데이터 모두 발간하는 기관에서 요약 통계 정보를 상세하게 공개하고 있다. 따라서 본고는 지면의 제약상 가계금융 관련 요약 통계 보고는 생략한다.

Ⅲ. 가계부채 분석 및 상환 취약성 지표의 정의

본 장에서는 분석에 활용하는 연령별 가계부채 상환 취약성 지표를 정의하고, 각각의 지표가 가지는 특징에 관해 설명한다. 아울러, 분석에 활용하는 다양한 변수가 각각의 데이터에서 어떻게 정의되었는지 기술한다. 본고는 연령대별 가계부채 상환 취약성을 분석하기 위해 6개의 연령대(2030세, 4050세, 60세 이상, 60-64세, 65-74세, 75세 이상)를 고려한다. 후술하겠지만 우리나라는 비교적 60세 이상 연령대 가구가 가계부채 상환 취약성에 노출될 가능성이 크다. 따라서 60세 이상의 연령층을 60-64세의 고령층 직전 세대, 65-74세의 전기 고령층, 75세 이상의 후기 고령층으로 세분화한다.

1. 연령별 보유비율 지표

가계부채, 자산, 소비지출 등 총금액은 비교적 쉽게 파악할 수 있는 거시지표 정보지만, 특정 연령대에서 어느 정도의 비율(혹은 규모)을 보유하고 있는지는 거시단위

3) HFCS에 관한 구체적인 내용은 다음의 링크를 참조하기 바란다.

https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/hfcs/html/index.en.html

의 자료로 파악하기 어렵다. 가령, 가계부채를 기준으로 기술했을 때, 특정 연령대가 보유하고 있는 가계부채 보유비율은 다음과 같이 정의한다.

$$\text{연령별 가계부채 보유비율} = \frac{\sum_{i \in \text{연령그룹}} w_i d_i}{\sum_{i \in \text{전체가구}} w_i d_i} \quad (1)$$

여기서 d_i 은 가구 i 가 보유하고 있는 가계부채의 규모이고, w_i 은 설문조사에서 제공해 주는 샘플 가중치이다. 전술하였듯이 연령그룹은 크게 6개로 분류한다. 본 비율은 우리나라 전체 가계부채 총액 중 특정 연령대가 보유하고 있는 금액의 비율을 나타낸다. 즉, 어느 연령대가 가계부채를 상대적으로 많이 보유하고 있는지를 보여준다. 따라서 우리나라 가계부채 총액에 본 비율을 곱해주면 연령대별 보유하고 있는 가계부채의 총액을 파악할 수 있다. 유사하게 가계자산, 소비지출 변수를 활용하여 연령대별 보유비율 계산할 수 있다. 즉, d_i 에 가구 i 의 가계자산, 소비지출을 대입하여 동일한 방식으로 계산한다.

본고는 우리나라 가계부채를 가계금융복지조사에서 정의한 금융부채와 임대보증금의 합으로 정의한다.⁴⁾ HFCS에서는 부동산담보대출과 그 이외 대출(비부동산담보대출)의 합으로 계산된다. 가계자산은 우리나라와 유럽 주요국 모두 금융자산과 실물자산의 합으로 정의된다. 우리나라 소비지출은 식료품, 주거비(월세포함), 교육비, 의료비, 교통·통신비, 기타소비지출의 합으로, 유럽 주요국은 재화와 서비스에 대한 지출, 여행비, 월세의 합으로 정의한다.⁵⁾ 세부적인 변수들에 대한 정의는 부록에 수록되어 있다.

4) 가계금융복지조사는 현재 가구의 부채를 설문 조사하지만, 개인대출(가계대출)에 한정해서만 조사하는 것이 아니므로 가계대출(개인대출)과 개인사업자대출이 함께 섞여 있을 가능성도 배제하기 어렵다. 하지만 본 자료를 바탕으로 (순수)개인대출과 개인사업자대출(총액 약 700조 원)을 분리하는 것은 불가능하다. 이에 본고에서 분석하는 상환 취약성은 가계 부문뿐 아니라 개인사업자 부문도 부분적으로 포함될 여지가 있어 해석에 주의를 기울일 필요가 있다.

5) 우리나라 가계금융복지조사에는 주거비에 월세가 포함되어 있고, 이를 따로 분리할 수 없다. 따라서 HFCS에서 소비지출을 정의할 때도 이를 고려하여 임차인의 월세를 소비지출에 포함시킨다.

2. 전연령 평균대비 연령별 평균금액

우리나라의 특정 연령대가 보유하고 있는 가계부채의 보유비율이 비교 대상국의 연령대와 차이를 보일 때, 두 가지로 설명이 가능하다. 첫째, 연령대별 인구비율의 차이로 인해 기인할 수 있다. 둘째, 연령대별로 보유하고 있는 부채의 (상대적) 평균 금액이 다를 수 있다. 아래의 식을 이용하여 연령별 가계부채 보유비율을 “전연령 평균대비 연령별 평균 부채금액”과 “연령별 인구 비율”로 분해할 수 있다.

$$\underbrace{\frac{\sum_{i \in \text{연령그룹}} w_i d_i}{\sum_{i \in \text{전체가구}} w_i d_i}}_{\text{연령별 가계부채 보유비율}} = \underbrace{\frac{\sum_{i \in \text{연령그룹}} w_i d_i / \sum_{i \in \text{연령그룹}} w_i}{\sum_{i \in \text{전체가구}} w_i d_i / \sum_{i \in \text{전체가구}} w_i}}_{\text{전연령 평균대비 연령별 평균 부채금액}} \cdot \underbrace{\frac{\sum_{i \in \text{연령그룹}} w_i}{\sum_{i \in \text{전체가구}} w_i}}_{\text{연령별 인구 비율}} \quad (2)$$

우변의 첫 번째 항은 “전연령 평균대비 연령별 평균 부채금액”으로 특정 연령대가 가지고 있는 상대적 평균 금액으로 해석할 수 있다. 특히, 본고는 국가별 비교를 수행하기에 단순히 평균 가계부채금액을 계산해서 비교하기에는 환율, 물가 등의 보정이 이슈가 있다. 하지만 본 항은 국가 간 가격 차이로 인한 보정의 이슈 없이 특정 연령대가 상대적으로 얼마나 많거나 혹은 적은 평균 부채금액을 보유하고 있는지를 나타내 준다. 두 번째 항은 “연령별 인구 비율”로 인구 구조상 특정 연령대가 해당 국가에 얼마나 높은 비중을 차지하는지 보여준다. 본고는 d_i 에 가구 i 가 보유한 가계자산, 소비지출 변수를 동일하게 대입하여 인구구조의 효과를 통제한 상대적 평균 금액도 계산한다.

3. 가계부채 보유 가구 비율

가계부채의 총액은 가구당 보유하고 있는 평균 금액(intensive margin)과 부채를 보유하고 있는 가구의 비율(extensive margin)로 분해할 수 있다.⁶⁾ 구체적으로 후자 비율은 다음과 같이 정의한다.

6) 엄밀한 의미에서 평균금액은 아니지만 앞서 정의한 전연령 평균대비 연령별 평균 가계부채금액은 (대략적으로) 연령별 평균 부채금액으로 해석할 수 있다.

$$\text{가계부채 보유가구 비율} = \frac{\sum_{i \in \text{연령 그룹}, d_i > 0} w_i}{\sum_{i \in \text{연령 그룹}} w_i} \quad (3)$$

본 비율이 높을 경우, 거시·금융환경이 변할 때 상대적으로 가계부채 상환 취약성에 노출될 잠재적 가구의 수가 많음을 시사한다. 물론 가구당 평균 부채 금액이 적으면 거시경제 전반에 미치는 효과는 미미할 것이다. 따라서 본 비율과 평균 금액을 함께 살펴보아야 엄밀한 분석이 가능할 것이다.

4. 대출 연체비율

연령별 연체비율은 가계부채를 보유하고 있는 가구수 대비 연체경험이 있는 가구의 비율로 정의한다. 구체적으로 본 비율은 아래와 같이 계산된다.

$$\text{연체 비율} = \frac{\sum_{i \in \text{연령 그룹}, d_i > 0, \text{연체 경험 있음}} w_i}{\sum_{i \in \text{연령 그룹}, d_i > 0} w_i} \quad (4)$$

가계금융복지조사에는 지난 1년간 “원리금연체여부”를 묻는 항목이 있다. 유사하게 HFCS에도 지난 12개월 동안 대출연체 여부를 묻는 문항이 있다. 다만, HFCS에는 제4차 자료에만 연체 관련 문항이 포함되어 있다.

본 지표는 금융권 대출단위의 데이터를 바탕으로 계산한 수치가 아니기 때문에 연체율 레벨 자체는 실제값과 차이를 보일 수 있다. 아울러, 국가마다 거시건전성 정책, 대출규제, 금융시스템 등이 상이하고, 미상환 대출을 처리하는 법적인 절차가 달라서 국가 간 단순 연체율 비교는 큰 의미가 없을 수 있다(Djankov et al., 2003). 하지만 국가 간 사람들이 얼마나 대출을 잘 상환하고, 상환 취약성에 노출이 되었는지 파악하기 위해 본고에서는 부득이하게 가계설문을 바탕으로 연체율을 계산하여 비교한다.

5. 유동성 제약가구 비율

연령별 유동성 제약가구의 비율을 계산하여 이들 가구가 얼마나 잠재적 상환 취약

성에 노출이 되어있는지 파악한다. 유동성 제약가구의 비율은 다양한 방법과 지표로 정의할 수 있겠지만, 본고는 Kaplan et al. (2014)에서 제안한 Hand-to-Mouth (HtM) 비율을 활용한다. 부유한 유동성 제약가구(Wealthy Hand-to-Mouth, WHtM)와 가난한 유동성 제약가구(Poor Hand-to-Mouth, PHtM) 비율을 각각 계산하고, 이 두 비율의 합을 HtM 비율로 정의한다. WHtM을 판별하는 방식은 아래와 같다.

$$\begin{aligned} a_i &> 0 \text{ 그리고 } 0 \leq m_i \leq y_i/2 \\ a_i &> 0, m_i \leq 0, \text{ 그리고 } m_i \leq y_i/2 - \underline{m}_i \end{aligned} \quad (5)$$

여기서 a_i 은 가구 i 의 비유동자산, m_i 은 유동자산, y_i 은 소득, \underline{m}_i 은 신용한도를 나타낸다. 유사하게 PHtM을 판별하는 방식은 아래와 같이 정의한다.

$$\begin{aligned} a_i &\leq 0 \text{ 그리고 } 0 \leq m_i \leq y_i/2 \\ a_i &\leq 0, m_i \leq 0, \text{ 그리고 } m_i \leq y_i/2 - \underline{m}_i \end{aligned} \quad (6)$$

본 판별식은 유동자산이 부족하여 자신의 모든 소득을 소비지출에 할애하는 가구를 HtM로 정의한다. 그 중 부동산 등의 비유동자산을 보유한 가구는 WHtM로, 비유동자산을 보유하지 않은 가구를 PHtM로 정의한다.

우리나라와 유럽 주요국 간의 일관된 비교를 위해, 각각의 변수를 엄밀하게 정의할 필요가 있다. 우선, 유럽 주요국의 분석은 Kaplan et al. (2014) 기준모형(benchmark)과 프로그램 코드를 활용한다. 우리나라는 최대한 유럽과 동일한 방식으로 소득, (비)유동자산, 신용한도를 정의한다. 다만, 공공용 가계금융복지조사에는 이들 정보가 세분되지 않아 인가용 데이터를 활용하여 각각의 변수를 측정한다. 변수에 대한 구체적인 정의는 부록에 정리되어 있다.

일반적으로 유동성 제약가구는 한계소비성향(marginal propensity to consume, MPC)이 높은 것으로 알려져 있다(Kaplan and Violante, 출간예정; Kaplan and Violante, 2014). 따라서 이러한 유동성 제약가구가 높은 경제가 거시·금융충격에 직면할 때, 소비에 미치는 부정적인 영향은 더 크게 나타날 수 있다. 소비가 총생산에서 차지하는 높은 비중을 고려했을 때, 유동성 제약가구의 비율을 파악하는 것은

거시지표 분석 측면에서 중요할 것이다. 아울러, 미시적 측면을 살펴보더라도 가계가 유동성 제약에 처하게 되면 경제환경의 변화에 따라 가계부채의 원리금 상환에 어려움이 있을 가능성이 높다. 이에 본고는 해당 비율을 국가별-연령대별로 파악하고 비교·분석한다.

6. 소득, 자산, 부채, 원리금 상환액 비율

연령별 가계부채 상환 취약성의 또 다른 지표로 자산(혹은 소득) 대비 부채비율을 계산한다. 구체적으로 본고는 총자산 대비 가계부채 비율, 실물자산 대비 가계부채 비율, 금융자산 대비 가계부채 비율, 연간 (세전) 경상소득 대비 연간 원리금 상환금액 비율을 살펴본다. 가령, 총자산 대비 가계부채 비율은 아래와 같이 정의한다.

$$\text{총자산 대비 가계부채 부채비율} = \frac{\sum_{i \in \text{연령 그룹}} w_i d_i}{\sum_{i \in \text{연령 그룹}} w_i a_i} \quad (7)$$

여기서 a_i 와 d_i 은 가구 i 가 보유하고 있는 가계 총자산 및 가계부채 금액을 의미한다. 가계 총자산 대신 금융자산, 실물자산, 경상소득을 대입하고, 가계부채 대신 연간 가계대출 원리금 상환액을 대입하여 앞서 제시한 4가지의 비율을 계산한다. 두 데이터에서 각각 변수의 정의는 부록에 수록되어 있다.

자산 대비 가계부채 비율은 저량지표의 비율이고 경상소득 대비 원리금 상환금액 비율은 유량지표 비율이다. (총·실물)자산 대비 가계부채 비율이 1보다 작을 경우, 자산 처분 시 부채를 상환하는 데에는 문제가 없지만, 자산을 처분하는 비용이 수반된다. 아울러, 경제환경의 변화에 따라 자산가치가 변하면 부채를 상환하는 데에 어려움이 따를 수 있다. 금융자산 대비 가계부채 비율과 경상소득 대비 원리금 상환액 비율은 가계가 보유한 유동성 자산 및 소득으로 부채를 상환할 여력을 평가하기 위해 고려한다.

7. 소득구성 분해

후술하겠지만, 우리나라 60대 이상 가구주는 유럽 주요국에 비해 상대적으로 소득

의 근원에 큰 차이가 있다. 이를 살펴보기 위해 세전 경상소득을 주요 항목으로 분리하고, 각각의 항목이 차지하는 비율을 아래와 같이 계산한다.

$$\text{소득 항목별 비율} = \frac{\sum_{i \in \text{연령 그룹}} w_i y_{i,c}}{\sum_{i \in \text{연령 그룹}} w_i y_i} \quad (8)$$

여기서 y_i 은 가구 i 의 경상소득, $y_{i,c}$ 은 가구 i 의 항목 c 에 해당하는 소득금액을 의미한다. 두 데이터 간의 일관된 비교를 위해 본고에서는 항목 c 을 5개(근로소득, 사업소득, 공적연금 및 사회보장 소득, 재산소득, 그 외 소득)로 구분한다. 각각 소득 항목은 부록에 구체적으로 정의되어 있다. 본 비율을 국가 간 비교함으로써 우리나라 60대 이상 가구주의 소득이 상대적으로 얼마나 안정적인지를 파악하고자 한다.

IV. 분석 결과

본 장에서는 우리나라와 유럽 주요 8개국의 연령별 가계부채 상환 취약성을 이전 장에서 정의한 지표들을 중심으로 살펴본다. 특히, 코로나를 전후하여 우리나라 연령별 가계부채 상환 취약성에 어떠한 변화가 있었는지 파악하고, 유럽 주요국 대비 어떠한 측면에서 가계부채 리스크에 노출이 되어있는지 살펴본다.

본 연구는 국가별, 연령대별 가구단위의 자료를 분석한다. 따라서 국가별 비교를 함에 있어 가구구조의 차이가 있다면 그로 인해 결과의 해석이 바뀔 가능성도 있다. 하지만 우리나라와 유럽 주요국의 연령대별 평균 가구원수와 1인 가구의 비율은 크게 차이가 있지 않다(부록 III 참조).⁷⁾ 따라서 하기의 분석 결과가 가구구조의 차이로 인해 기인하는 효과는 미미할 것으로 사료된다.

1. 연령별 가계부채 분포⁸⁾

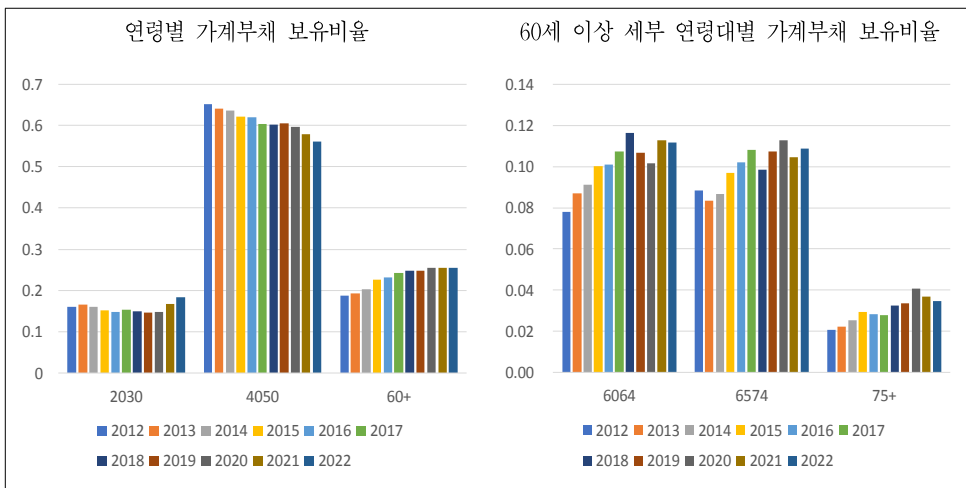
코로나 시기를 전후하여 과연 우리나라 연령별 가계부채 분포에 변화가 있을까?

7) 우리나라 2030세대의 1인 가구의 비율이 큰 폭으로 증가(2012년 19% → 2022년 36%) 했지만 분석대상 유럽국 2030세대 1인 가구 비율의 범위 안에 있는 수치이다.

8) 본고에 활용한 모든 그림자료의 수치는 독자의 요청 시 별도로 제공할 수 있다.

〈그림 3〉은 2012-22년 우리나라 연령별 가계부채 보유비율을 보여준다. 최근 많은 연구와 언론보도 등에서 언급된 바와 같이 실제 코로나 이후 2030세대가 보유하고 있는 가계부채 비율은 높아지고 있다(한국은행, 2020). 구체적으로 해당 연령대가 보유한 가계부채 비율은 코로나를 기점으로 약 3%p 상승하였다(2019년 15%, 2020년 15%, 2021년 17%, 2022년 18%). 반면, 4050세대의 가계부채 보유비율은 지난 10년간 꾸준히 하락(2012년 65% → 2022년 56%) 하고, 60세 이상이 보유한 비율도 상승(2012년 19% → 2022년 26%) 하고 있다. 특히, 60세 이상 모든 세부 연령층에서 본 비율은 과거 10여 년간 증가하고 있다(6064세: 2012년 8% → 2022년 11%; 6574세: 2012년 9% → 2022년 11%; 75세 이상: 2012년 2% → 2022년 3%).

〈그림 3〉 우리나라 연령별 가계부채 보유비율



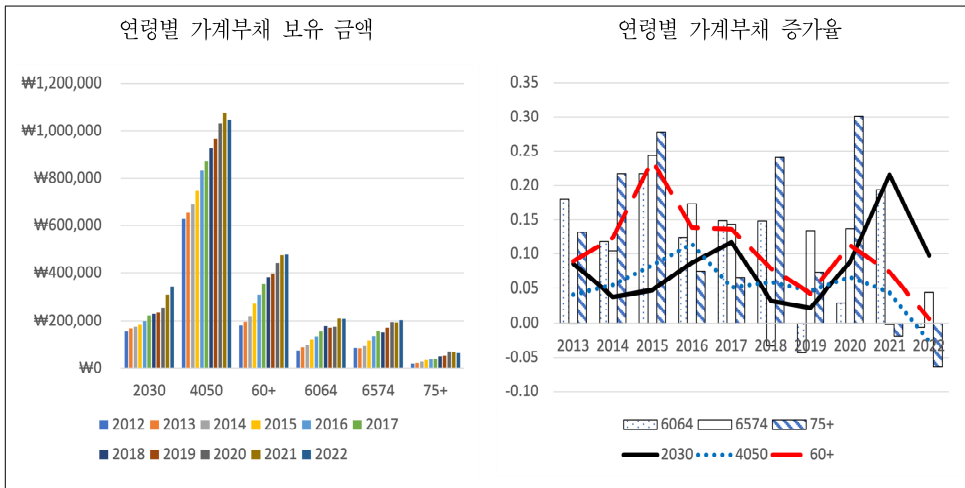
출처: 저자가 2012-2022년 가계금융복지조사를 이용하여 계산함.

한편, 연령별 가계부채 보유비율에 가계신용을 곱하여 시산한 총 보유금액과 본 금액의 증가율을 살펴보면, 역시 코로나가 발생한 이후 2030세대에서 빠른 속도로 부채를 확대한 것으로 나타난다(2019년 235조원, 2020년 256조원, 2021년 311조원, 2022년 341조원). 비록 4050세대가 보유하고 있는 비율 자체는 하락하지만, 부채의 총액이 증가하기에 이들 연령대가 보유한 금액의 총액 또한 증가하는 모습이다(2012년 627조 → 2022년 1,048조).

〈그림 4〉의 오른쪽은 연령대별 가계부채 총액의 증가율을 보여준다. 지난 10년간 대부분의 연령대에서 명목 가계부채 증가율은 양의 값을 가지고 있다. 특히, 2030세

대의 가계부채 증가율은 코로나 기간 이후 크게 높아진 모습이다(2020년 9%, 2021년 22%, 2022년 10%). 하지만 보다 특이할 사항은 과거 10여 년간 60세 이상 연령층의 평균 가계부채 증가율이 다른 연령대보다 높다는 점이다(2030세대 8%, 4050세대 5%, 60세 이상 10%). 특히, 75세 이상의 후기 고령층에서도 연평균 가계부채 증가율이 13%에 육박하고 있다.

〈그림 4〉 우리나라 연령별 가계부채 보유금액 및 전년대비 증가율



출처: 저자가 2012~2022년 가계금융복지조사와 한국은행 ECOS 가계신용 자료를 이용하여 계산함. 연령별 가계부채 보유 금액의 단위는 10억원임.

이러한 연령별 가계부채 분포의 구성은 과연 우리나라만의 고유한 현상인지, 아니면 코로나 동안 전 세계적인 저금리 추세로 인해 다른 나라에서도 동일하게 나타나는 현상인지 파악할 필요가 있다. 이에 본고에서는 유럽 주요 8개국의 연령별 가계부채 보유비율을 지난 10년간 분석한다.

국가마다 가계부채 관련 제도와 금융시스템의 차이로 인해 연령별 가계부채 보유비율은 서로 상이한 모습을 보인다. 독일만 우리나라와 유사하게 코로나 기간인 2021년 기준 2030세대의 가계부채 보유비율이 과거에 비해 크게 높아진 모습이다(2017년 23% → 2021년 34%). 하지만 그 이외의 국가들은 최근 젊은 계층의 가계부채 보유비율이 특별하게 높아지지는 않았고, 오히려 감소하는 추세다.

본고는 지면의 제약으로 인해 독일의 사례를 따로 보고하지는 않지만, 독일의 2030세대는 최근 주택담보대출 위주의 가계부채를 크게 확대한 것으로 나타난다. 이들 연

령대의 주택담보대출 보유비율의 확대는 대출을 보유한 가구의 비율이 늘었다기보다는 대출을 보유한 가구의 평균 대출 금액이 크게 늘어난 효과로 기인한다. 반면, 신용대출(credit line과 신용카드 관련 대출)은 최근 들어서도 크게 확대되지 않는 모습이다.⁹⁾

〈그림 5〉 유럽 주요 8개국 연령별 가계부채 보유비율

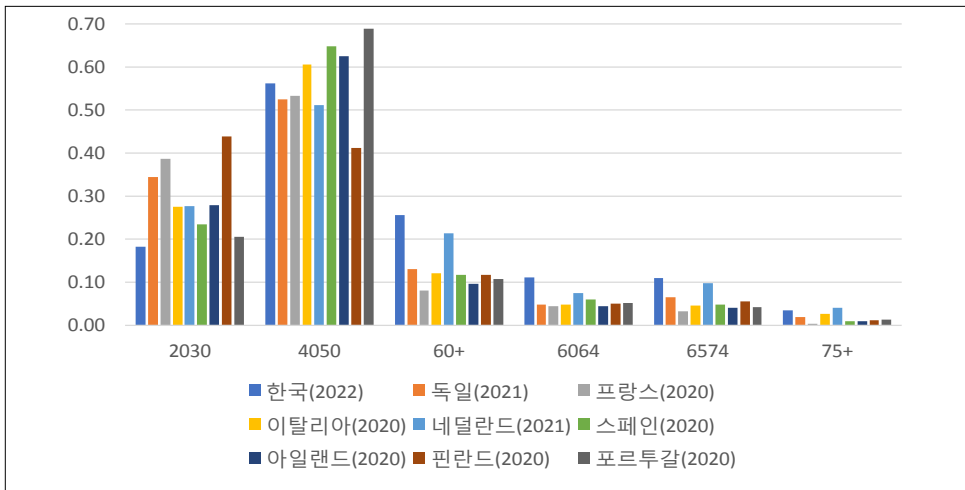


출처: 저자가 제1-4차 HFCS를 이용하여 계산함.

9) 독일의 자가주택보유비율은 약 42% 내외의 낮은 수치를 보이고 있다. 이는 사회주택(social housing)이 잘 보급되어 사람들이 자가주택을 보유할 유인이 낮기 때문인 것으로 파악된다(Kaas et al., 2021). 본고에 활용한 유럽 주요국들의 자가주택보유율은 부록Ⅲ에 수록되어 있다.

이처럼 국가마다 연도별-연령별 가계부채 보유비율은 서로 상이한 모습을 보이기에 상호 간의 직접적인 비교가 어려울 수 있다. 하지만 가장 최근 자료만을 기반으로 우리나라와 유럽 주요 8개국의 가계부채 보유비율을 비교하면 우리나라의 특징이 비교적 눈에 잘 드러난다. <그림 6>은 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS을 바탕으로 계산한 연령별 가계부채 보유비율을 국가 간 비교한 그림이다. 그림에서 보듯이 최근들어 우리나라 2030세대의 가계부채 보유비율이 빠른 속도로 증가했음에도 불구하고, 이들 연령층이 보유한 가계부채는 유럽 주요국과 비교했을 때 현저히 낮은 수준이다(한국 18%, 독일 34%, 프랑스 39%, 이탈리아 27%, 네덜란드 28%, 스페인 23%, 아일랜드 28%, 핀란드 44%, 포르투갈 20%). 오히려 주목할 점은 60세 이상 가구의 가계부채 보유비율이 (네덜란드를 제외했을 때) 약 2배 이상 높고 우리나라와 GDP 대비 가계부채 비율이 유사한 네덜란드와 비교했을 때도 이들 연령층의 보유비율은 5%p 높다(한국 26%, 독일 13%, 프랑스 8%, 이탈리아 12%, 네덜란드 21%, 스페인 12%, 아일랜드 10%, 핀란드 12%, 포르투갈 11%).

<그림 6> 우리나라와 유럽 주요국의 연령별 가계부채 보유비율



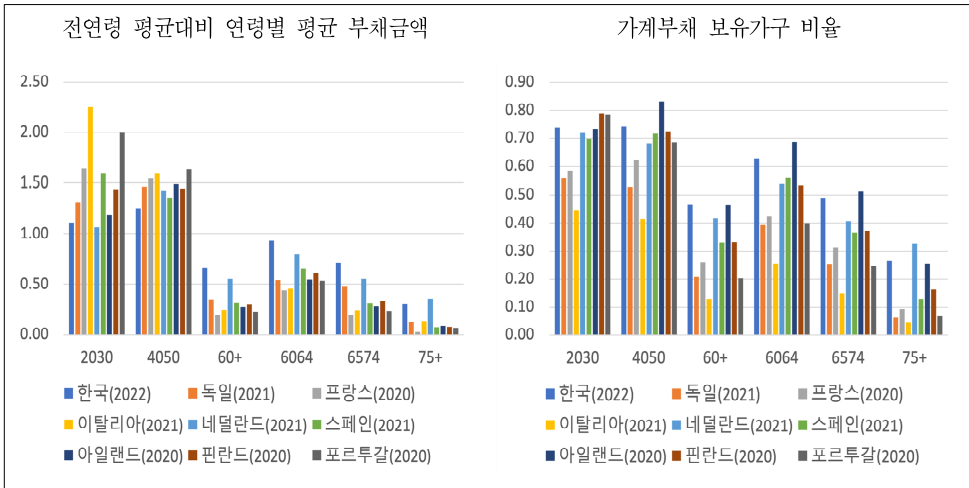
출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS을 이용하여 계산함.

왜 우리나라는 60세 이상 가구가 보유하고 있는 부채의 비율이 유럽에 비해 높은 것일까? 한가지 가능성은 우리나라와 유럽 주요국의 인구구조 차이로 인해 기인할 수 있다. 즉, 우리나라 고령층의 인구비중이 유럽에 비해 높다면, 1인당 보유하고 있는 부채의 금액이 적더라도 전체적인 보유비율은 높게 추정될 수 있다.¹⁰⁾ <그림 7>에서

보듯이 인구구조의 효과를 제외하고 연령별 상대적인 평균 부채 금액만을 봤을 때, 우리나라 60세 이상 가구는 유럽 주요국에 비해 높은 수준을 보이고 있다(한국 0.66, 독일 0.35, 프랑스 0.19, 이탈리아 0.24, 네덜란드 0.56, 스페인 0.31, 아일랜드 0.28, 핀란드 0.30, 포르투갈 0.22). 특히, 6064세와 6574세의 가구는 네덜란드와 비교했을 때 그 수치가 높다(한국 6064세: 0.93 6574세: 0.71; 네덜란드 6064세: 0.79 6574세: 0.56). 코로나 기간 2030세대의 가계부채가 빠른 속도로 증가했음에도 불구하고 상대적 금액은 유럽에 비해 낮은 모습을 보이고, 이는 네덜란드와 유사한 수준이다(한국 1.11, 독일 1.31, 프랑스 1.64, 이탈리아 2.25, 네덜란드 1.06, 스페인 1.60, 아일랜드 1.19, 핀란드 1.44, 포르투갈 1.99).

한편, 연령대별 가계부채를 보유한 가구수의 비율을 살펴보면, 전반적으로 우리나라가 유럽 주요국에 비해 높은 모습이다(한국 2030세 74%, 4050세 74%, 60세 이상 47%; 유럽 8개국 평균 2030세대 66%, 4050세대 65%, 60세 이상 29%). 따라서 우리나라 연령별 가계부채 보유비율이 유럽 주요국과 차이를 보이는 것은 부채를 보유한 가구수의 비율과 평균금액의 효과 모두로 인해 설명될 수 있다. 특히, 60세 이상 연령층은 두 비율이 비교 대상국보다 모두 높은 특징을 보인다.

〈그림 7〉 우리나라와 유럽 주요국의 가계부채 금액과 보유가구 비율

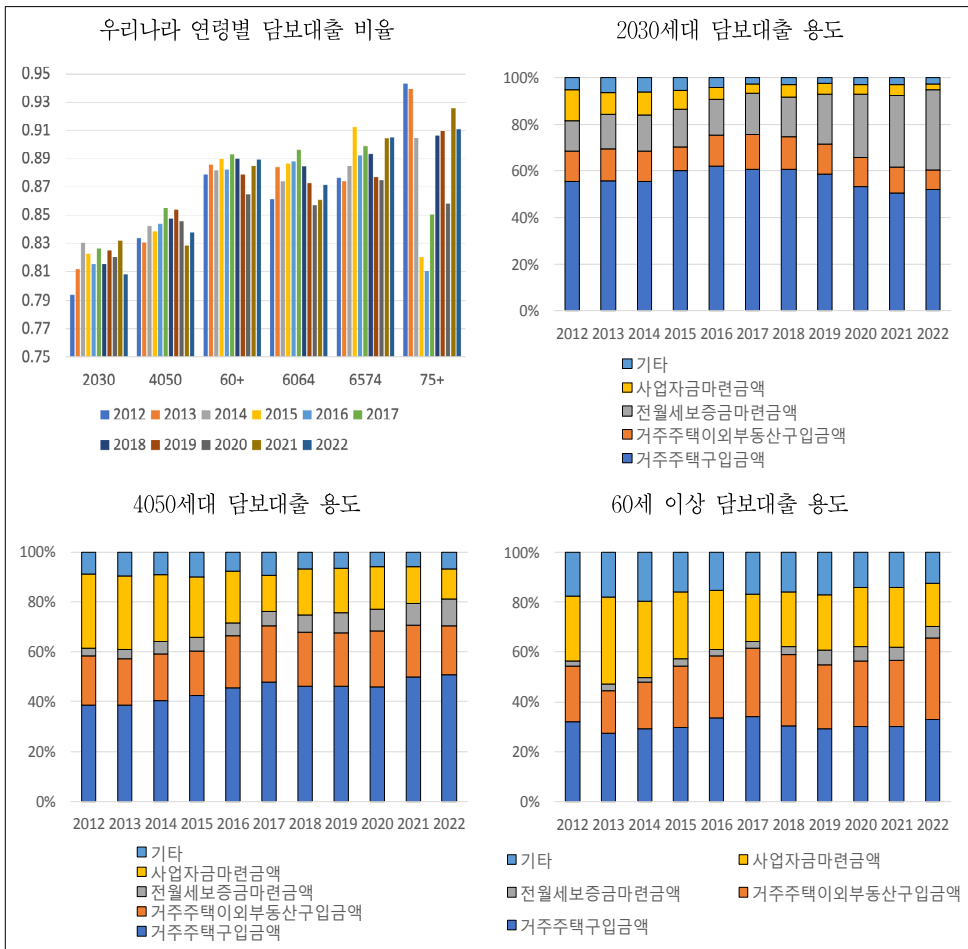


출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS를 이용하여 계산함.

10) 부록Ⅲ에 국가별-연령별 인구비율을 보여주고 있다. 우리나라가 비교대상 국가에 비해 60세 이상 인구의 비율이 월등히 높은 모습을 보이지는 않고 있다(한국 39%, 독일 38%, 프랑스 42%, 이탈리아 50%, 네덜란드 38%, 스페인 37%, 아일랜드 34%, 핀란드 39%, 포르투갈 47%).

한편 우리나라 가계부채의 대부분은 담보대출이 차지하는 비중이 절대적으로 크다. 이러한 패턴은 과거 10여 년 동안 크게 변하지 않고 있다(과거 10년간 연령별 평균 비율: 2030세대 82%, 4050세대 84%, 60세 이상 88%).¹¹⁾ 그렇다면 우리나라는 연령대별로 이러한 대출을 어떠한 목적으로 활용하고 있는 것일까? 특히, 60세 이상 가구는 대출을 어떠한 용도로 활용하고 있는 것일까? <그림 8>에서 보듯이 지난 10년간 60대 이상 가구주들은 평균적으로 담보대출을 거주용(31%) 및 투자용 부동산(25%)

〈그림 8〉 우리나라 가계대출 구성과 대출용도



출처: 저자가 2012-22년 가계금융복지조사를 이용하여 계산함.

11) <그림 8>의 연령별 담보대출 비율은 담보대출의 합에서 신용대출과 담보대출의 합을 나눠준 값으로 정의한다.

을 구입하는데 주로 활용하고 있다. 아울러, 사업자금마련대출의 비중 또한 평균적으로 높은 수준(25%)을 유지하고 있다. 이는 이들 연령대의 개인사업자대출 역시 높을 가능성도 시사한다.¹²⁾ 후술하겠지만 우리나라 60세 이상 가구는 상대적으로 가계부채 상환부담이 높고 소득의 안정성도 낮기에 자영업 사업자금에 본인의 담보대출을 활용할 가능성이 높다. 아울러, 다른 연령대에 비해 이들 연령층은 거주주택 이외의 부동산 구입에 담보대출을 활용하는 비중이 코로나 시기 이후 확대된 모습을 보인다(2020년 26% → 2021년 26% → 2022년 33%). 한편, 40대 이상의 연령층에서도 거주용주택을 구입하고자 하는 현상이 2020년 전후에 나타났고(2020년 46% → 2021년 50% → 2022년 51%), 이러한 수요상승으로 인해 최근 주택가격 또한 높아졌을 가능성이 있다. 한편, 최근 2030세대는 전월세보증금마련을 위한 대출 비중이 높아진 모습이다(2020년 27% → 2021년 31% → 2022년 34%). 이는 소유용 주택을 매입하기보다는 높아진 전·월세금을 충당하기 위해 대출을 활용하거나, 가구 분화의 증가 및 1인 가구의 증가로 인해 이들 연령대가 임대주택시장으로의 진입이 크게 증가한 영향도 클 것으로 사료된다(부록 III 참조).

2. 연령별 자산 및 소비지출 분포

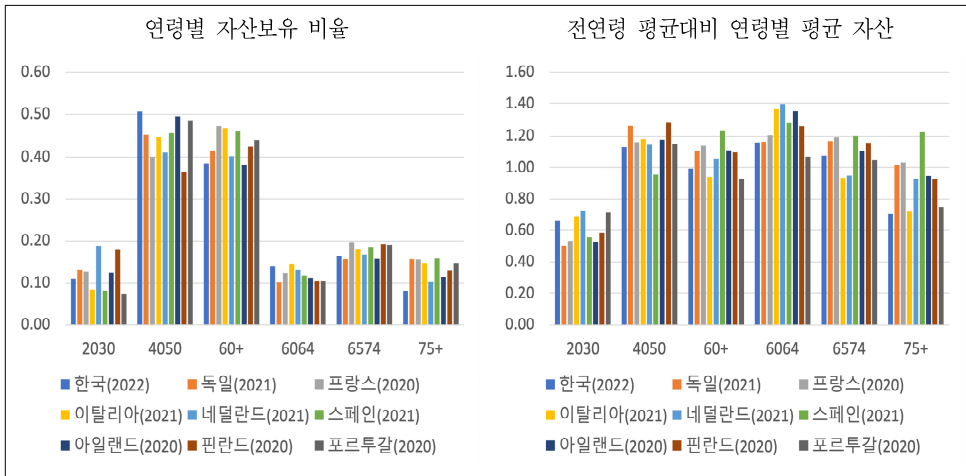
우리나라 연령별 가계부채의 상환 취약성을 파악하기 위해서는 가계 재정 대차대조표(household balance sheet)를 함께 고려해야 한다. 이에 본 항에서는 연령별 자산 및 소비지출 분포를 살펴본다. <그림 9>는 연령별 가계자산 보유비율과 전연령 평균 대비 연령별 평균 자산을 보여주고 있다.

우리나라는 가계자산의 51%를 4050세대가 보유하고 있는 것으로 나타난다. 반면, 2030세대가 보유하고 있는 비중은 11%, 그리고 60세 이상의 가구는 38%이다. 자산의 보유 비율을 유럽 주요국과 비교했을 때 우리나라 60세 이상 가구주의 가계자산 비중은 대체로 낮은 모습이다(독일 42%, 프랑스 47%, 이탈리아 47%, 네덜란드 40%, 스페인 46%, 아일랜드 38%, 핀란드 42%, 포르투갈 44%). 특히, 우리나라는 75세 이상이 보유하고 있는 자산의 비중이 월등히 낮다(한국 8%, 독일 16%, 프랑스 16%, 이탈리아 15%, 네덜란드 10%, 스페인 16%, 아일랜드 11%, 핀란드 13%, 포르투갈 15%). 인구구조의 효과를 통제하여 상대적 자산 금액만을 비교했을

12) 사업자금마련대출의 비중이 높은 것으로 미루어보아 응답자가 대출의 주체를 가구 혹은 (개인) 사업자로 혼돈하여 설문에 응답했을 가능성도 배제하기는 어렵다.

때도 우리나라 후기 고령층이 보유하고 있는 평균 금액은 유럽과 비교했을 때 낮은 모습이다(한국 0.71, 독일 1.02, 프랑스 1.03, 이탈리아 0.72, 네덜란드 0.93, 스페인 1.23, 아일랜드 0.95, 핀란드 0.92, 포르투갈 0.74).

〈그림 9〉 우리나라와 유럽 주요국의 연령별 자산비율



출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS를 이용하여 계산함.

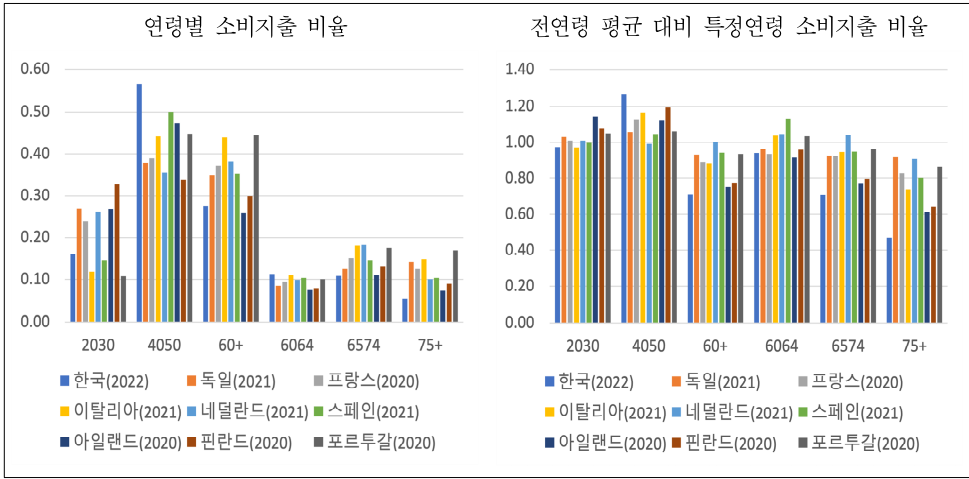
일반적으로 유럽은 한국에 비해 노후대비를 하는 방식에 차이가 있는 것으로 알려져 있다. 한국은 자산(주로 부동산) 기반의 노후대비가 중심이고, 유럽은 공공이전(주로 연금)이 중심이다. 하지만 우리나라 고령층이 보유하고 있는 자산이 유럽 주요국에 비해 높은 모습을 확인하기는 어렵다. 특히, 75세 이상의 후기 고령층은 보유하고 있는 자산의 규모나 평균 금액이 유럽에 비해 낮다. 하지만 이들 연령층이 보유하고 있는 부채의 규모는 비교대상 국가에 비해 높거나 유사한 수준(네덜란드)이다. 반면, 우리나라 2030세대의 가계부채가 최근 빠른 속도로 증가하고 있지만, 유럽에 비해 이들 연령층이 보유한 부채의 규모는 낮고 자산은 유사한 규모로 파악된다.

소비지출 측면에서 살펴보면 우리나라는 4050세대가 차지하는 비중이 유럽에 비해 높다(한국 57%, 독일 38%, 프랑스 39%, 이탈리아 44%, 네덜란드 36%, 스페인 50%, 아일랜드 47%, 핀란드 34%, 포르투갈 45%). 반면, 2030세대와 60세 이상 가구가 차지하는 소비지출의 규모는 상대적으로 낮다(한국 2030세 16%, 60세 이상 27%, 유럽 8개국 평균 2030세 22%, 60세 이상 36%). 인구구조 효과를 제외한 상대적인 평균금액도 우리나라 고령층은 낮은 모습이다. 특히, 우리나라는 60세 이후

연령이 높아질수록 소비지출의 금액이 빠른 속도로 감소하고 있다(한국 0.94(6064세) → 0.71(6574세) → 0.47(75세 이상)). 반면, 대부분의 유럽 국가들은 전 연령대에 걸쳐 소비의 평탄화가 이루어지고 있음을 확인할 수 있다(유럽 8개국 평균 1.0(6064세) → 0.91(6574세) → 0.79(75세 이상)).

소비지출의 규모와 금액만으로 인과관계를 판단할 수는 없지만, 우리나라 60세 이상 가구는 상대적으로 부채 규모가 크고 자산은 적기에 소비지출을 축소할 가능성이 있다. 물론, 이들 연령층은 예비적 저축 혹은 상속 등의 목적으로 저축을 늘려 자발적으로 소비지출을 줄일 가능성도 배제하기는 어렵다. 하지만 이들 연령대가 보유한 자산의 규모가 유럽에 비해 낮기에 이러한 가능성은 비교적 적을 것으로 판단된다. 아울러 하기의 항에서 추가적인 분석을 하겠지만 우리나라 고령층은 상대적으로 보유하고 있는 유동성 자산이 낮다. 이와 더불어 우리나라는 OECD에서 발표하는 노인 빈곤율이 회원국 중 가장 높은 수준이다(OECD, 2021). 이에 자발적 유인으로 소비지출을 줄일 가능성은 작을 것으로 판단된다.

〈그림 10〉 우리나라와 유럽 주요국의 연령별 소비지출 비율



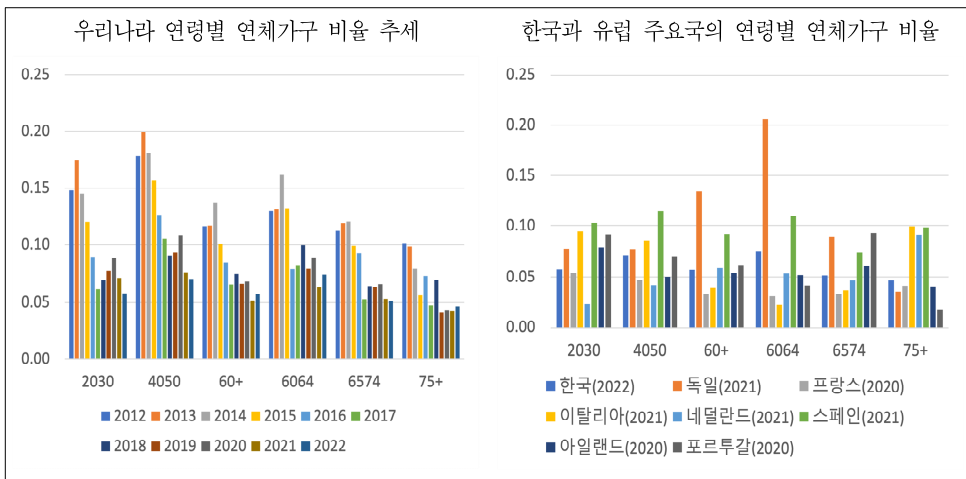
출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS를 이용하여 계산함.

3. 연령별 가계부채 상환 취약성 분석

본 항에서는 우리나라 연령별 가계부채 상환 취약성을 앞서 제시한 지표들을 활용하여 추가적인 분석을 수행한다. 우선, 연체율을 살펴보면, 우리나라는 다행스럽게

도 과거 10년간 본 비율이 전 연령에 걸쳐 하락하는 추세다(2030세: 15% (2012년) → 6% (2022년), 4050세: 18% (2012년) → 7% (2022년), 60세 이상: 12% (2012년) → 6% (2022년)). 아울러 국가 간 비교에서도 높은 가계부채의 수준을 고려했을 때 우리나라의 비율이 가장 높지는 않다. 다만, 우리나라와 가계부채의 수준이 유사한 네덜란드와 비교했을 때 우리나라 20-50세 연령대 가구의 연체율이 전반적으로 높다(네덜란드 2030세: 2% 4050세: 4%). 하지만 가구주의 나이가 많아질수록 일부 유럽 국가들의 연체율은 우리나라보다 월등히 높은 모습을 보인다(60세 이상 기준 독일 13%, 스페인 9%).

〈그림 11〉 우리나라와 유럽 주요국의 연체가구 비율



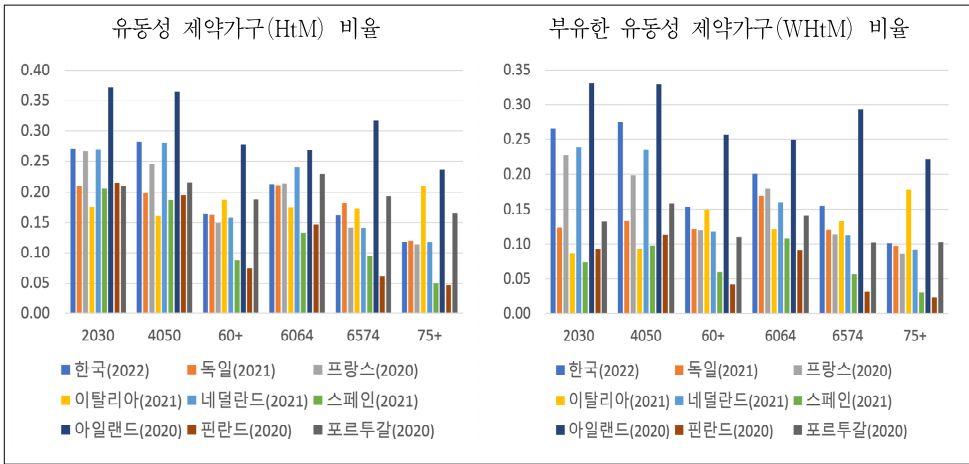
출처: 저자가 2012-2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS를 이용하여 계산함.

다음으로는 연령대별 유동성 제약가구의 비율을 계산하여 이들 가구가 얼마나 잠재적 상황 취약성에 노출되어 있는지 파악한다. 다행스럽게도 우리나라가 유럽 주요국 대비 본 비율이 가장 높은 국가는 아니다(HtM/WHtM비율 2030세: 27%/27%, 4050세: 28%/28%, 60세 이상: 17%/15%). 아일랜드는 유동성 제약가구의 비율이 전연령에 걸쳐 가장 높게 나타나고(2030세 37%, 4050세 37%, 60세 이상 28%) 포르투갈의 60세 이상 연령층도 우리나라 동일 연령대보다 2%p 높게 집계된다. 한편, 우리나라와 네덜란드는 본 비율이 전연령에 걸쳐 유사한 수준을 보이고 있지만 부유한 유동성 제약가구의 비율은 우리나라가 네덜란드보다 높다(HtM/WHtM비율 2030세 27%/24%, 4050세 28%/24%, 60세 이상 16%/12%). 한편, 우리나라는 가난

한 유동성 제약가구(PHtM) 비율은 상대적으로 낮은 것으로 나타난다. 이는 우리나라 유동성 제약가구는 부동산 등의 실물자산을 매입한 후 유동성에 어려움을 겪는다는 것을 시사한다.¹³⁾

미시자료를 기반으로 시산한 유동성 제약가구의 비율이 거시경제 측면에서는 어떠한 시사점을 제공해 주는 것일까? Kaplan et al. (2014) 과 Park (2017) 에 따르면 유동성 제약가구는 그렇지 않은 가구에 비해 한계소비성향이 높다. 아울러, 부유한 유동성 제약가구의 한계소비성향은 가난한 유동성 제약가구의 한계소비성향보다 높은 것으로 추정된다. 이는 거시·금융환경이 변화할 때 부유한 유동성 제약가구의 소비변화가 크게 나타날 수 있음을 시사한다. 가령, 경기 하락으로 인한 소득감소 시 부유한 유동성 제약가구의 한계 소비감소가 가난한 유동성 제약가구보다 크다. 한편, 우리나라는 부유한 유동성 제약가구의 비중이 상대적으로 높기에 경기하강 국면에서 소비감소의 효과가 유럽 주요국(특히 네덜란드)에 비해 높을 가능성이 있다.

〈그림 12〉 우리나라와 유럽 주요국의 유동성 제약가구(HtM) 비율



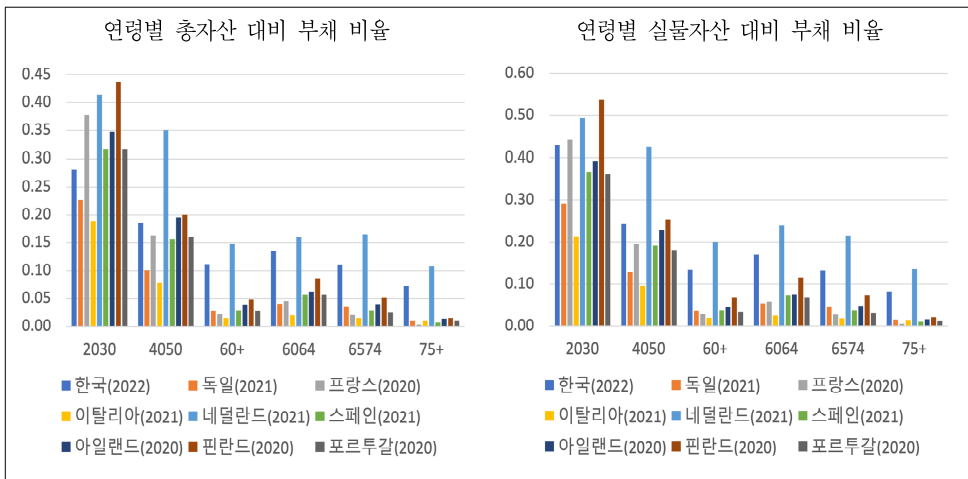
출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS를 이용하여 계산함.

〈그림 13〉은 국가별·연령대별 총자산 대비 부채비율과 실물자산 대비 부채비율을 보여준다. 전 연령에 걸쳐 우리나라는 두 비율 1보다 낮아 현재 수준의 자산가치가

13) Park (2017) 은 한국노동패널을 활용하여 유동성 제약가구의 비율을 계산하였다. 본고는 유럽과의 비교를 위해 유동성 제약가구의 변수 정의를 Park (2017) 과 일부 상이하게 하였기 때문에 비율의 레벨은 일부 차이를 보이고 있다. 하지만 두 연구 공통적으로 우리나라는 부유한 유동성 제약가구의 비율이 높게 나온다.

유지되는 한 자산 처분을 전제로 한 부채 상환에는 문제가 없을 것으로 파악된다(총자산/실물자산 비율: 2030세 28%/43%, 4050세 19%/24%, 60세 이상 11%/13%). 아울러 유럽 주요국과 비교를 해보아도 우리나라가 자산대비 부채가 크게 높은 편은 아니다. 다만, 60세 이상 가구의 경우 본 비율이 네덜란드를 제외한 나머지 국가들에 비해 높은 편이다(총자산/실물자산 비율: 독일 3%/4%, 프랑스 2%/3%, 이탈리아 1%/2%, 네덜란드 15%/20%, 스페인 3%/4%, 아일랜드 4%/5%, 핀란드 5%/7%, 포르투갈 3%/3%).

〈그림 13〉 우리나라와 유럽 주요국의 자산대비 부채 비율



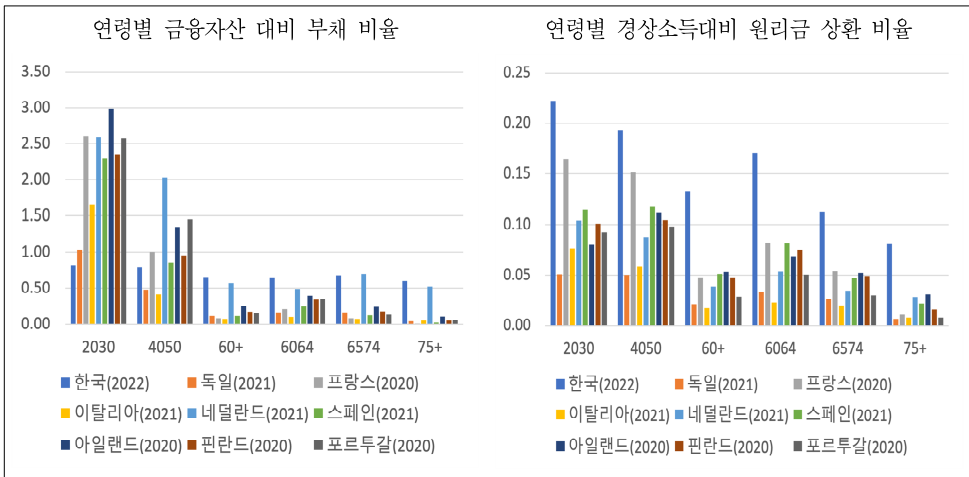
출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS를 이용하여 계산함.

본 비율을 해석하면서 주의해야 할 사항이 있다. 자산대비 가계부채 비율이 1보다 낮기에 우리나라 가계가 자산 처분을 통해 모든 부채를 무리 없이 상환할 수 있음을 시사하지는 않는다. 자산가격이 일정한 수준으로 유지 혹은 상승할 경우 이러한 우려는 크지 않지만, 일반적으로 많은 가계가 자산을 동시에 시장에 처분하고자 하면 가격이 하락할 가능성이 높다. 이러한 자산가격의 하락은 또다시 가계부채의 상환에 어려움을 미치는 연쇄작용을 일으킬 수 있다(Kiyotaki and Moore, 1997) 따라서 본 비율이 1보다 낮기에 가계부채 상환 취약성이 낮다고 해석할 수는 없을 것이다.¹⁴⁾

14) 〈그림 13〉을 통한 단순 시산에 따르면 자산가격이 80%이상 하락하지 않는 이상 가계부채 상환에는 큰 문제가 없을 것으로 사료된다. 실제로 일본은 1991년에서 2012년 동안 주택가격이 약 47% 하락하였고, 미국은 글로벌 금융위기 당시 최대 26% (2007년-2012년) 하락한 바 있다(출처: FRED QJPN628BIS, CSUSHPIA). 해외 사례를 기반으로 우리나라 자산가격 하락폭의

〈그림 14〉는 금융자산 대비 부채비율과 경상소득 대비 원리금 상환 비율을 보여주고 있다. 이전 그림과 유사하게 전자의 비율도 우리나라는 전 연령대에서 1보다 낮다(2030세 0.82, 4050세 0.79, 60세 이상 0.66). 반면, 유럽의 많은 국가들은 2030세 연령층에서 본인이 보유하고 있는 금융자산보다 높은 수준의 부채를 보유하고 있어 상대적으로 유동성 제약에 처할 가능성도 배제하기는 어렵다(독일 1.04, 프랑스 2.61, 이탈리아 1.65, 네덜란드 2.58, 스페인 2.29, 아일랜드 2.99, 핀란드 2.35, 포르투갈 2.57). 하지만 60세 이상 연령대를 살펴보면 본 비율은 우리나라가 대부분의 유럽 국가들에 비해 높은 모습을 보이고 네덜란드와는 비슷한 수치를 나타내고 있다(독일 0.11, 프랑스 0.08, 이탈리아 0.07, 네덜란드 0.57, 스페인 0.12, 아일랜드 0.25, 핀란드 0.17, 포르투갈 0.15). 비록 본 수치가 1보다 낮아 단기간 내 채무 불이행의 가능성은 작을 것으로 생각되지만 고령층은 부채 상환으로 인해 유동성 제약 가능성이 여전히 높다고 판단된다.

〈그림 14〉 우리나라와 유럽 주요국의 금융자산 및 소득대비 부채 비율



출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS를 이용하여 계산함.

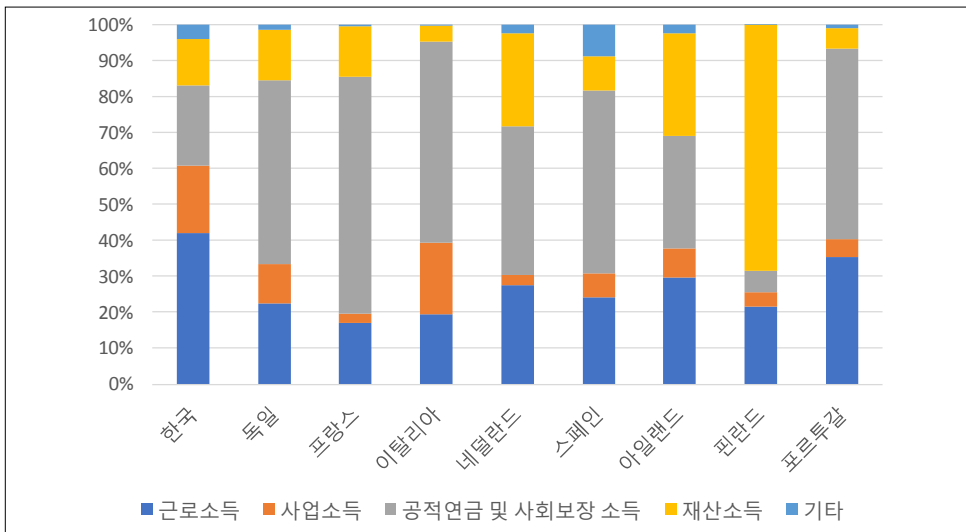
경상소득대비 원리금 상환 비율을 살펴보면 우리나라는 모든 연령대에 걸쳐 상환 부담이 높다. 특히, 60세 이상 가구의 비율은 다른 유럽 국가들의 비율보다 2배 이상 높은 모습을 보이고 있어 이들 연령대의 채무상환 부담이 상당히 크다는 것을 알 수

상환선을 예측할 수는 없지만, 자산가격이 비이상적으로 큰 폭 하락할 가능성은 비교적 적을 것으로 사료된다.

있다(한국 0.13, 독일 0.02, 프랑스 0.05, 이탈리아 0.02, 네덜란드 0.04, 스페인 0.05, 아일랜드 0.05, 핀란드 0.05, 포르투갈 0.03). 특히, 유럽 주요국들은 60세 이상 연령층 안에서도 나이가 많아질수록 본 비율이 빠른 속도로 감소하지만, 우리나라는 감소폭이 상대적으로 적다(한국: 6064세 0.17 → 6574세 0.11 → 75세 이상 0.08, 유럽 8개국 평균: 6064세 0.06 → 6574세 0.04 → 75세 이상 0.02).

우리나라 60세 이상 연령대의 가계부채 문제가 다른 국가에 비해 심화될 수 있는 또 다른 근거는 소득의 불안정성이다. 60세 이상 가구의 소득원천을 분해해 보면 우리나라와 유럽은 큰 차이를 보인다. 유럽 주요국은 대부분의 소득이 안정적인 연금 및 공적이전소득이다(독일 51%, 프랑스 66%, 이탈리아 56%, 네덜란드 42%, 스페인 51%, 아일랜드 31%, 핀란드 6%, 포르투갈 53%).¹⁵⁾ 반면, 우리나라는 본 항목의 비중이 22%로 유럽 평균에 비해 절반도 되지 못하고, 근로 및 사업소득의 비중이 61%로 크게 높다. 즉, 은퇴연령 이후에도 안정적인 (연금)소득을 받지 못하고 있기에 새로운 일자리를 찾거나 자영업으로 소득을 창출해 낸다고 해석할 수 있다. 이는 앞서 살펴본 바와 같이 우리나라 고령층의 부채 중 큰 부분이 사업자금마련이라고 응답한 것과 일치하는 부분이다.

〈그림 15〉 우리나라와 유럽 주요국 60세 이상 가구의 소득구성 분해



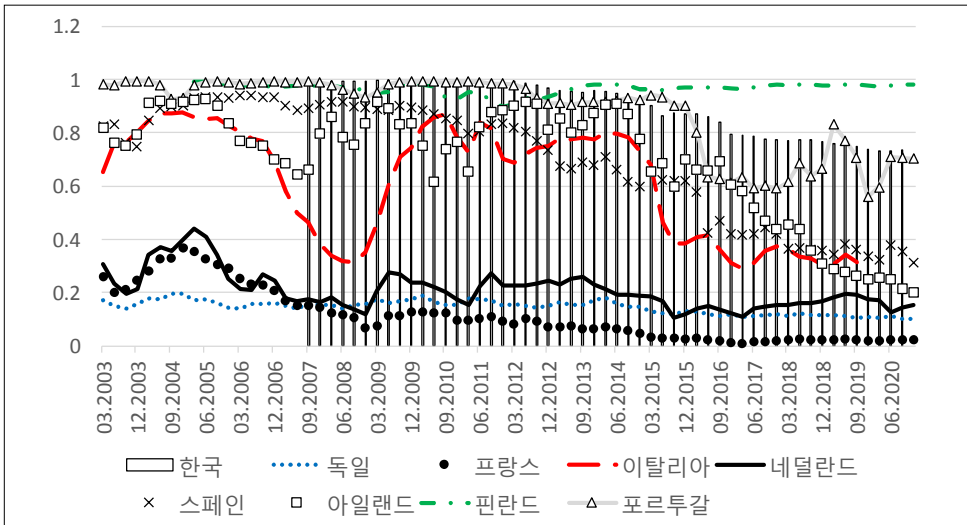
출처: 저자가 2022년 가계금융복지조사와 제4차 HFCS을 이용하여 계산함.

15) 핀란드는 공적이전소득의 비중이 낮고 개인연금(private pension)의 비중이 높다. 부록에 설명되어 있듯이 개인연금은 재산소득으로 분류된다.

우리나라 60세 이상 연령대는 이러한 소득구성의 차이로 인해 소득의 안정성이 크게 낮을 가능성이 있다. 근로소득과 사업소득은 거시경제의 영향(aggregate risk)과 동시에 개별 가구의 재정 상황(idiosyncratic risk)에도 노출될 가능성이 크다. 반면, 유럽 주요국의 소득은 공적연금 및 사회보장소득과 (젊어서 축적해 놓은) 재산소득이다. 이러한 소득 항목 역시 거시경제환경의 변화로 인한 영향에는 자유로울 수 없지만 개별 가구의 재정 상황 리스크는 낮다. 이처럼 소득에 영향을 미치는 리스크의 구성 차이로 인해 우리나라가 유럽 주요국에 비해 소득의 안정성이 크게 낮을 여지가 있다.

끝으로 최근 각국 중앙은행이 정책금리를 높이는 가운데, 가계대출 금리의 변동여부가 거시경제 지표에 미치는 효과가 상이할 수 있다. 가령, Di Maggio et al. (2017)은 글로벌 금융위기 당시 확장적 통화정책으로 인해 변동금리 대출을 받은 미국 차주들이 (내구재) 소비를 크게 확대시켰음을 확인하였다. 이는 반대로 해석하면 금리인상 시 변동금리 대출 차주들은 소비를 위축시킬 가능성도 있음을 시사한다. 이처럼 통화정책이 가계소비에 미치는 효과는 가계대출 금리의 변동여부에 따라 크게 확대 혹은 축소될 여지가 있다.

〈그림 16〉 우리나라와 유럽 주요국의 변동금리 주택담보대출 비율



출처: 저자가 Datastream에서 변동금리 주택담보대출 자료를 다운받아 가공함.

〈그림 16〉은 각국의 변동금리 주택담보대출의 비율(신규대출 기준)을 보여준다.

여기서 변동금리 대출은 주택담보대출 금리가 적어도 1년에 1번 이상 변하는 대출로 정의한다. 우리나라는 대부분의 대출이 변동금리 대출로 이루어져 있다. 비록 최근 본 비율이 하락하는 추세(2007년 99% → 2020년 73%)지만, 많은 유럽 국가들에 비해 높은 수준을 유지하고 있다(독일 11%, 프랑스 2%, 이탈리아 32%, 네덜란드 15%, 스페인 34%, 아일랜드 23%, 핀란드 98%, 포르투갈 68%).

앞서 언급하였듯이 변동금리 대출은 확장적 통화정책 환경하에서는 가계의 채무상환부담을 줄여주어 소비를 진작시킬 수 있다. 하지만 오늘날은 긴축적 통화정책 기조가 이어지고 있어 변동금리 대출 차주들은 높은 이자 상황 부담에 직면할 수밖에 없다. 이는 소비를 위축시키는 결과를 야기하고, 거시경제 측면에서도 부정적인 효과를 미칠 수 있다. 특히, 가계부채의 규모가 유사한 네덜란드와 비교했을 때, 우리나라는 본 비율이 월등히 높아 금리인상으로 인한 소비감축 영향이 클 것으로 사료된다.¹⁶⁾

4. 소결

본절에서는 지금까지 살펴본 다양한 가계부채 상환 취약성 지표 중 우리나라가 상대적으로 취약한 지표를 중심으로 요약·정리한다. 해석 편의상 유럽 8개 개별 국가의 자료를 보고하기보다는 이들 국가의 평균(단순평균, GDP 가중 평균, 가계부채 가중 평균)을 우리나라 수치와 비교한다.¹⁷⁾

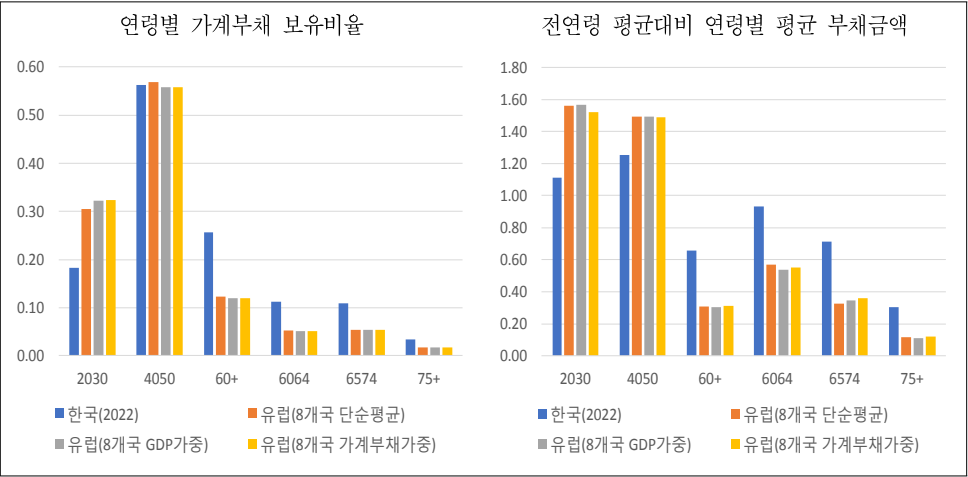
〈그림 17〉은 우리나라 60세 이상 가구의 가계부채 보유비율과 상대적 평균 금액이 유럽 8개국의 평균 수치보다 높음을 보여주고 있다. 우리나라는 60세 이상 가구가 보유한 부채비율이 26%에 이르지만 유럽 주요국은 12%에 불과하다(6064세: 11%(한국), 5%(유럽), 6574세: 11%(한국), 5%(유럽), 75세 이상: 3%(한국), 2%(유럽)). 가계부채의 상대적 평균 금액도 우리나라는 0.66으로 0.31의 유럽 주요국에 비해 2배 이상 높다(6064세: 0.93(한국), 0.55(유럽), 6574세: 0.71(한국), 0.34(유럽), 75세 이상: 0.30(한국), 0.12(유럽)). 비록 코로나 이후 우리나라 2030세대의 가계부채 규모가 빠른 속도로 늘어났지만, 유럽 주요국의 평균과 비교하면 그 수치는 낮은 모습이다(가계부채 보유비율: 18%(한국), 32%(유럽), 부채금액:

16) 변동금리대출의 비중이 우리와 유사한 포르투갈이나 높은 핀란드는 가계대출의 규모가 우리나라보다 현저히 낮아 긴축적 통화정책으로 인한 소비감소 효과가 상대적으로 적을 것으로 사료된다.

17) 본절에서 언급한 유럽 8개국 평균 수치는 이 세 가지 방식으로 계산된 평균 수치를 다시 평균한 값이다.

1. 11(한국), 1.55(유럽)).

〈그림 17〉 우리나라와 유럽 8개국 평균 연령별 가계부채

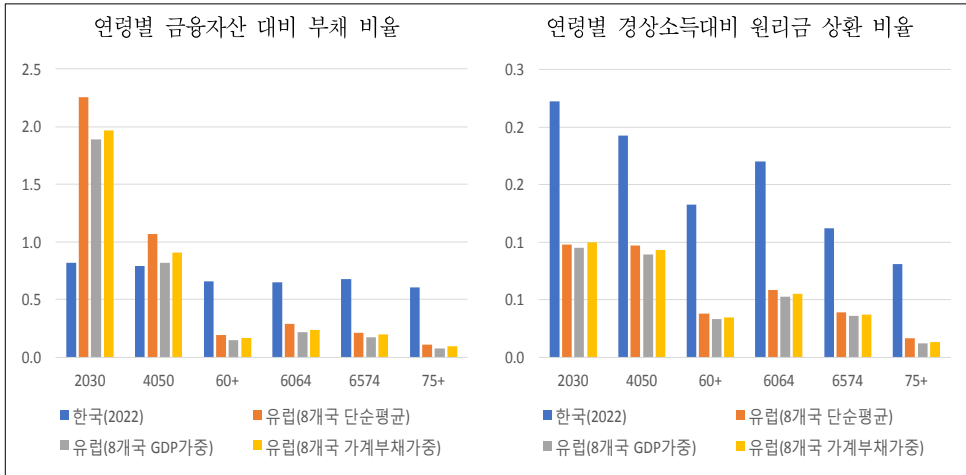


	한국 (2022)	유럽 (8개국 단순평균)	유럽 (8개국 GDP가중)	유럽 (8개국 가계부채가중)
연령별 가계부채 보유비율				
2030	0.18	0.30	0.32	0.32
4050	0.56	0.57	0.56	0.56
60+	0.26	0.12	0.12	0.12
6064	0.11	0.05	0.05	0.05
6574	0.11	0.05	0.05	0.05
75+	0.03	0.02	0.02	0.02
전연령 평균대비 연령별 평균 부채금액				
2030	1.11	1.56	1.57	1.52
4050	1.25	1.49	1.49	1.49
60+	0.66	0.31	0.30	0.31
6064	0.93	0.57	0.54	0.55
6574	0.71	0.33	0.35	0.36
75+	0.30	0.12	0.11	0.12

한편, 다양한 가계부채 상환 취약성 지표 중 우리나라는 60세 이상 가구의 유동성 관련 지표가 특히 취약한 것으로 파악된다. 60세 이상 가구를 대상으로 살펴보면 우리나라는 금융자산 대비 가계부채 비율이 0.66인 반면, 유럽 8개국 평균은 0.17에 불과하다. 경상소득대비 원리금 상환 비율 역시 우리나라는 0.13, 유럽 8개국 평균은 0.04로 3배 이상 차이가 난다. 60세 이상 인구를 연령대별로 세분화하여 살펴보다

도 이러한 차이는 여전히 크게 나타나고 있다.

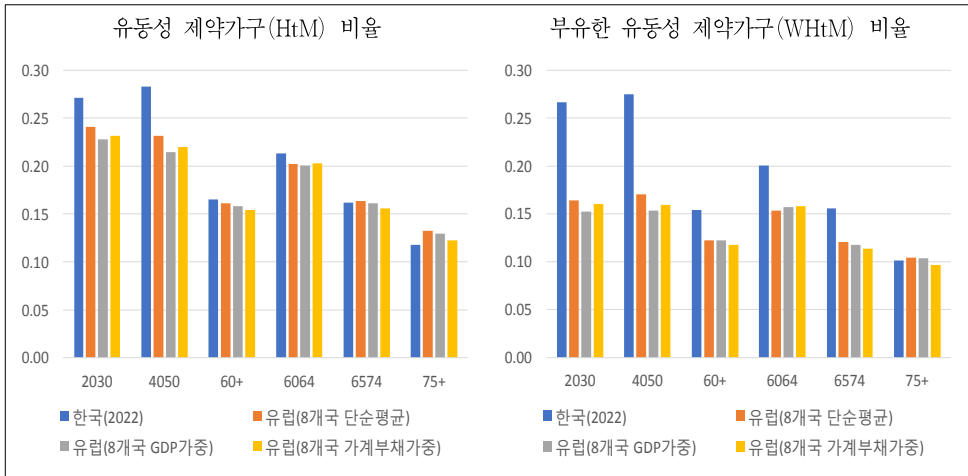
〈그림 18〉 우리나라와 유럽 8개국 평균 금융자산 및 소득대비 가계부채



	한국 (2022)	유럽 (8개국 단순평균)	유럽 (8개국 GDP가중)	유럽 (8개국 가계부채가중)
연령별 금융자산 대비 부채 비율				
2030	0.82	2.26	1.89	1.97
4050	0.79	1.07	0.82	0.91
60+	0.66	0.19	0.14	0.17
6064	0.65	0.29	0.22	0.23
6574	0.68	0.21	0.17	0.20
75+	0.60	0.11	0.07	0.10
연령별 경상소득대비 원리금 상환 비율				
2030	0.22	0.10	0.10	0.10
4050	0.19	0.10	0.09	0.09
60+	0.13	0.04	0.03	0.03
6064	0.17	0.06	0.05	0.05
6574	0.11	0.04	0.04	0.04
75+	0.08	0.02	0.01	0.01

아울러, 우리나라는 부유한 유동성 제약가구의 비율이 74세 이하 모든 연령대에서 유럽의 평균보다 높다(연령대별 비율의 평균: 0.23(우리나라), 0.15(유럽)). 비록 우리나라는 가난한 유동성 제약가구의 비율이 전 연령대에 걸쳐 1% 내외의 낮은 수치를 보이지만, 비유동성자산(특히, 주택)을 보유한 가구들은 향후 거시·금융환경의 변화로 인해 소비를 위축시킬 가능성도 배제하기 어렵다.

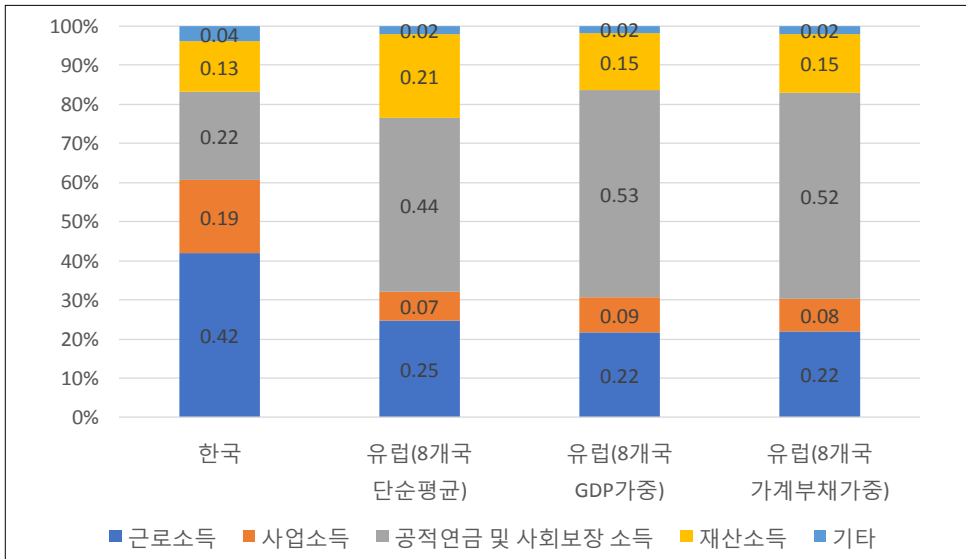
〈그림 19〉 우리나라와 유럽 8개국 평균 유동성 제약가구(HtM) 비율



	한국 (2022)	유럽 (8개국 단순평균)	유럽 (8개국 GDP가중)	유럽 (8개국 가계부채가중)
유동성 제약가구(HtM) 비율				
2030	0.27	0.24	0.23	0.23
4050	0.28	0.23	0.21	0.22
60+	0.17	0.16	0.16	0.15
6064	0.21	0.20	0.20	0.20
6574	0.16	0.16	0.16	0.16
75+	0.12	0.13	0.13	0.12
부유한 유동성 제약가구(WHtM) 비율				
2030	0.27	0.16	0.15	0.16
4050	0.28	0.17	0.15	0.16
60+	0.15	0.12	0.12	0.12
6064	0.20	0.15	0.16	0.16
6574	0.16	0.12	0.12	0.11
75+	0.10	0.10	0.10	0.10

끝으로 60세 이상 가구의 소득구성원을 살펴보면 우리나라는 근로소득 42%, 사업 소득 19%, 공적연금 및 사회보장 소득 22%, 재산소득 13%을 차지하고 있다. 반면, 유럽 8개국은 평균적으로 근로소득 23%, 사업소득 8%, 공적연금 및 사회보장 소득 50%, 재산소득 17%에 이르고 있다. 이는 우리나라 60세 이상 가구들이 소득의 안정성이 상대적으로 낮음을 시사한다. 아울러, 노동시장 환경 및 자영업 여건 변화에 비교적 영향을 많이 받을 수 있음을 시사한다.

〈그림 20〉 우리나라와 유럽 8개국 평균 60세 이상 가구의 소득구성 분해



V. 결론 및 정책적 시사점

코로나 이후 우리나라의 많은 언론에서 젊은 세대의 가계부채 증가에 대해 우려의 목소리를 낸 바 있다. 가구 단위의 미시자료를 통해 확인해 본 결과 우리나라 2030세대의 가계부채는 2020년 이후 실제 빠른 속도로 증가하였다. 하지만 우리나라와 유럽 주요 8개국을 비교한 결과, 우리나라 젊은 세대의 가계부채는 상대적으로 규모가 크지 않다. 반면, 우리나라는 60세 이상 가구주가 보유한 가계부채의 규모가 크고, 평균적인 금액도 높다. 아울러, 이들 연령층이 보유하고 있는 자산의 규모는 상대적으로 큰 편이 아니고, 소득 대비 원리금 상환 부담은 월등히 높으며, 소득의 안정성도 낮다. 따라서 유동성 측면에서 고령층의 가계부채 문제는 잠재적으로 심화될 여지가 있는 것으로 보인다. 아울러, 변동금리 대출의 비중이 비교 대상 국가들에 비해 높은 가운데, 이러한 대출구조의 특징은 최근 긴축적 통화정책 기조와 맞물려 가계 재정(특히, 소비지출)에 부정적인 영향을 미칠 여지가 크다.

본 연구를 통해 다음과 같은 정책적 시사점을 고려해 볼 수 있다. 첫째, 정책 당국자는 가계부채 문제를 거시적인 관점보다는 연령대별로 특화된 미시적 정책 방향으로 설계해야 할 것이다. 우리나라는 고령층 가계부채 문제가 상대적으로 심화되어 있고, 이들 연령층은 유동성 제약에 노출된 경우가 많다. 따라서 고령층 가계의 유동성을

확대할 수 있는 다양한 정책적 대안을 마련할 필요가 있다. 가령, 주택연금, 연금 및 보험담보 대출 등 비유동자산을 유동화할 수 있는 정책적 수단을 고려해 볼 수 있을 것이다. 또한 대환대출을 활성화하여 주택자산을 기반으로 유동성을 확보할 수 있는 제도를 마련할 수도 있을 것이다. 아울러, 총부채 원리금 상환비율(DSR)의 상한선을 연령대별로 차등화하여 고령층의 채무상환으로 인한 유동성 제약을 선제적으로 관리할 필요가 있다. 장기적으로는 우리나라도 미국, 유럽과 같이 장기대출을 활용하여 젊은 세대가 대출받아 주택을 마련하고, 은퇴 이전에 모든 채무를 상환할 수 있는 환경이 조성되어야 할 것이다. 이러한 대출구조의 변화가 이루어지지 않는다면 궁극적으로는 고령층 가계부채 문제는 지속될 여지가 있을 것으로 사료된다.

둘째, 고령층 소득의 안정성을 높일 필요가 있다. 우리나라는 주요 선진국에 비해 연금소득의 비중이 작아 소득의 안정성이 낮은 모습이다. 결국 이들 연령층은 안정적인 소득을 확보하기 위해 새로운 일자리를 찾거나 본인이 소유하고 있는 실물자산을 담보로 대출하여 자영업에 뛰어드는 경우가 많다. 이러한 자발적 소득창출 노력은 경기가 확장적일 때에는 소득의 상승으로 이어질 수 있지만 하강 국면에서는 크게 불안해질 여지가 있다. 특히, 젊은 계층과는 달리 고령층은 취업에 대한 기회가 상대적으로 부족하고, 병원비·요양비 등의 비정기적인 소비지출의 여지도 크기 때문에 안정적인 소득 흐름이 필요할 것이다. 따라서 정책 당국자는 고령층의 소득을 안정적으로 유지할 수 있도록 일자리 창출, 정년연장, 자영업자 멘토십 프로그램 등의 정책적 대안을 마련할 필요가 있고, 장기적으로는 연금개혁을 통해 고령층의 소득구성을 해외 선진국과 같이 개선할 필요가 있다.

끝으로 본 연구를 해석하는 데 있어 아래의 주의사항과 연구의 한계점을 기술한다. 첫째, 본고는 우리나라 가계부채 문제를 유럽 주요 8개국과 비교·분석을 수행하지만 개별 국가의 고유 특성(조세제도, 복지제도, 자가주택 보유 비율, 거시건전성 정책 등)을 따로 고려하지 않는다. 가령, 독일을 제외한 대부분의 유럽국가들은 주택 보유 비율이 우리나라에 비해 높다. 네덜란드의 경우 주택담보대출 이자에 대한 세제 혜택이 높으며, 사회안전망도 우리보다 확충되어 있다는 특징이 있다. 아울러, 개별국의 금융기관은 관행적으로 가계대출을 취급하는 행태가 있는 것으로 알려져 있고, 국민들의 금융지식 수준 또한 국가별로 상이하다. 본고는 이러한 요인들을 통제하지 못한 한계가 있고, 이들 요소가 가계부채 상환 취약성에 미치는 효과를 연구하는 것은 의미있는 향후 과제일 것이다.

둘째, 본고는 유럽 주요국을 비교 대상으로 분석을 수행했지만, 비교 대상 국가를

확대하여 추가적인 분석을 수행할 필요가 있다. 가령, 호주는 GDP 대비 가계부채 비율이 112% (2023년 1분기 기준)로 우리나라보다 높은 수준이고 캐나다도 101%에 이르고 있다. 일부 북유럽 국가들도 우리나라보다 가계부채 비율이 높아 좋은 사례연구 대상국일 것이다. 우리나라보다 고령화가 빨리 이루어진 일본 역시 고령층 가계부채를 연구하는 데에 좋은 비교 대상국일 것이다. 이들 다양한 국가들에 대한 미시자료를 축적하여 우리나라 가계부채 상환 취약성과 비교·분석하는 것은 정책적으로 의미 있는 시도일 것이다.

셋째, 우리나라는 가계부문의 대출이 1,800조원 내외의 큰 규모이지만 개인사업자 부문의 대출 또한 700조원에 이르고 있다. 한편, 가계금융복지조사에서 제공하는 가계부채 정보는 개인대출 뿐 아니라 개인사업자대출도 함께 포함이 되어있을 여지가 있다. 하지만 자료의 제약으로 인해 두 부문의 대출을 따로 분리하여 분석할 수는 없다. 향후 추가적인 데이터가 축적이 된다면 가계부문의 재정 건전성에 큰 영향을 줄 수 있는 개인사업자대출도 함께 고려하여 분석할 필요가 있다.

■ 참 고 문 헌

1. 가계금융복지조사(인가용), [Data set], <https://doi.org/10.23333/R.930001.001>, 2021.
2. 권도근·김대운·이시은·안주현, “가계신용 누증 리스크 분석 및 정책적 시사점,” 『BOK이슈노트』, 한국은행, 2023-14호, 2023.
3. 김미루, “금리인상에 따른 청년층의 부채상환 부담 증가와 시사점,” 『KDI경제전망』, 한국개발연구원, 2023.
4. 김영일·변동준, “우리나라 가계부채의 주요 현황과 위험도 평가: 차주단위 자료를 중심으로,” 『정책연구시리즈』, 한국개발연구원, 2012-06호, 2012.
5. 김영일·유주희, “가계부채 부실위험에 대한 스트레스 테스트: 가구자료를 중심으로,” 『경제분석』, 제19권 제2호, 2013, pp. 59-95.
6. 김영일, “거시경제 환경 변화에 따른 가계부채 리스크 점검과 시사점,” 『한국경제포럼』, 제16권 제1호, 2023, pp. 1-37.
7. 김익환, “‘빚투·영끌’ MZ세대…코로나 이후 빚 55兆 폭증,” 2021. 7. 5., 한국경제, <https://www.hankyung.com/economy/article/2021070580481>.
8. 김지섭, “가계부채의 연령별 구성변화: 미국과의 비교를 중심으로,” 『KDI 경제전망』, 한국개발연구원, 제31권 제2호, 2014.
9. 김지섭·오운해, “고령화와 가계부채: 장기간 미시 자료 분석을 중심으로,” 『KDI 연구보고서』, 한국개발연구원, 2016.
10. 남윤정, “133조 빚 폭탄 끌어안은 ‘2030’…어디에 썼나 봤더니,” 2023. 10. 12., 서울경제, <https://www.sedaily.com/NewsView/29VXHX7HFV>.
11. 박춘성·이보미, “우리나라 주택담보대출의 동적특성: 그룹별 대출 및 연체 추세에 대한 미시분

- 석,” 『KIF연구보고서』, 한국금융연구원, 2018-01, 2018.
12. 신용상, “국내 가계부채 리스크 현황과 선제적 관리방안 연구,” 『KIF정책분석보고서』, 한국금융연구원, 2021-05호, 2021.
 13. 신용상, “다시 증가하는 가계부채, 향후 관리 방향에 대한 제언,” 『금융브리프』, 한국금융연구원, 32-19, 2023.
 14. 이우림, “‘月 190만원 빚갚죠’…고금리인데 MZ ‘영끌’ 되레 늘어난 까닭,” 2023. 10. 26, 중앙일보, <https://www.joongang.co.kr/article/25202402>.
 15. 임정환, “영끌+빚투…2030 결국 130조 빚더미 눈물,” 2023. 10. 10., 문화일보, <https://www.munhwa.com/news/view.html?no=2023101001039910018011>.
 16. 임 진·김영도·박종상·박춘성, “가계부채 부실화 가능성과 대응방안,” 『KIF연구보고서』, 한국금융연구원, 2018-01, 2018.
 17. 임 진, “한국과 유로지역의 가계부채 미시구조 비교 분석 - 과다채무자를 중심으로,” 『KIF 금융분석보고서』, 한국금융연구원, 2020-01, 2020.
 18. 전종현, “영끌 MZ세대, 소득·자산·부채·소비 모두 취약하다,” 2022. 3. 15., 매일경제, <https://www.mk.co.kr/news/economy/10252222>.
 19. 정진욱 “한국경제의 7대 과제,” 『경제학연구』, 제70집 제1호, 2022, pp. 5-32.
 20. 한국은행, “최근 청년층의 가계대출 현황 및 평가,” 『금융안정보고서』, 한국은행, 2020년 12월, 2020.
 21. 함준호·김정인·이영숙, “개인CB 자료를 이용한 우리나라 가계의 부채상환위험 분석,” 『한국개발연구』, 제32권 제4호, 2010, pp. 1-34.
 22. Bornhorst, F., and M. Ruiz Arranz, *The Mechanics of a Strong Euro Area: IMF Policy Analysis*, International Monetary Fund, 2015, pp. 46 - 71.
 23. Campos, N., and C. Macchiarelli, “The Dynamics of Core and Periphery in the European Monetary Union: A New Approach,” *Journal of International Money and Finance*, 102325, 2021.
 24. Cecchetti, S., M. Mohanty, and F. Zampolli, “The Real Effects of Debt,” Basel: Bank for International Settlements, Bank for International Settlements Working Paper No. 352, 2011.
 25. Choi, S., K. Jeong, and J. Kim, “One Monetary Policy and Two Bank Lending Standards: A Tale of Two Europes,” CAMA Working Paper No. 2023-56, 2023.
 26. Di Maggio M. et al., “Interest Rate Pass-through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging,” *American Economic Review*, Vol. 107, No, 11, 2017, pp. 3550-3588.
 27. Djankov S. et al., “Courts,” *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 2, 2003, pp. 453 - 517.
 28. Garriga et al., “Mortgages and Monetary Policy,” *The Review of Financial Studies*, Vol. 30, No, 10, 2017, pp. 3337-3375.
 29. Kaas, L. et al., “Low Homeownership in Germany—A Quantitative Exploration,” *Journal of the European Economic Association*, Vol. 19, No. 1, 2021, pp. 128-164.
 30. Kaplan, G., and G. Violante, “The Marginal Propensity to Consume in Heterogeneous Agent Models,” *Annual Reviews of Economics*, Forthcoming.
 31. _____, “A Model of the Consumption Response to Fiscal Stimulus

- Payments,” *Econometrica*, Vol. 82, No. 4, 2014, pp.1199-1239.
32. Kaplan, G., G. Violante, and J. Weidner, “The Wealthy-Hand-to-Mouth,” *Spring 2014 Brookings Papers on Economic Activity*, 2014, pp.77-138.
33. Kim, J., “Why Household Debt Held by Korean Seniors is Problematic: An International Comparison,” *Economics Bulletin*, Vol. 36, No. 4, 2016, pp.2080-2093.
- Kiyotaki, N., and J. Moore, “Credit Cycles,” *Journal of Political Economy*, Vol. 105, No. 2, 1997, pp.211-248.
34. Leigh, D. et al., “Chapter 3 Dealing with Household Debt,” *IMF World Economic Outlook*, 2012
35. Lombardi, M., M. S. Mohanty, and I. Shim, “The Real Effects of Household Debt in the Short and Long Run,” BIS Working Paper, No. 607, 2017.
36. Mian, A., and A. Sufi, “Household Debt and Defaults from 2000 and 2010: Facts from Credit Bureau Data,” NBER Working Paper, No. 21203, 2015.
37. OECD, *Pensions at a Glance 2021: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, 2021.
38. Park, K., “Wealthy Hand-to-Mouth Households in South Korea,” *Global Economic Review*, Vol. 46, No. 3, 2017, pp.299-324.

〈부 록〉

I. 변수정의: 소득, 자산, 부채, 소비지출

	가계금융복지조사	HFCS
부채	<ul style="list-style-type: none"> - 금융부채: 담보대출, 신용대출, 신용카드관련대출, 외상할부미상환금, 계탄후불입금, 개인직장빌린금액 - 임대보증금 	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산담보대출: 거주주택담보대출, 기타부동산담보대출 - 비부동산담보대출: 신용대출, 신용카드관련대출, 개인대출, 기타개인신용대출
자산	<ul style="list-style-type: none"> - 금융자산: 저축금액, 현거주지전월세보증금 - 실물자산: 부동산, 자동차, 자동차이외기타실물자산, 권리금 	<ul style="list-style-type: none"> - 금융자산: 예금 및 저축, 채권, 주식, 금융상품, 타인의 미상환 부채, 자발적연금 및 생명보험 가치 - 실물자산: 거주주택, 기타부동산, 자동차, 귀중품, 자영업사업장가치
소득	<ul style="list-style-type: none"> - 경상소득: 근로소득, 사업소득, 재산소득(사적연금 포함), 공적이전소득(공적연금 포함), 사적이전소득 	<ul style="list-style-type: none"> - 경상소득: 근로소득, 자영업소득, 부동산월세소득, 금융자산소득, 공공연금소득, 민간연금소득, 공적이전소득, 사적이전소득, 기타소득
소비지출	식료품(외식비 포함), 주거비(월세포함), 교육비(보육료포함), 의료비, 교통비, 통신비, 기타소비지출	재화와 서비스에 대한 지출(식료품, 통신 및 주거비), 여행비, 월세
원리금상환액	원리금상환액	가계가 보유한 모든 부채의 원리금상환액(세금, 보험비 등은 제외함.)
근로소득	근로의 대가로 받은 현금 및 현물보수(세금, 건강보험료, 고용보험료 공제 전)	지난 1년간 근로소득(팁, 보너스, 이윤공유 등 포함)
사업소득	사업경營業를 통해 얻은 사업수익에서 비용차감금액	지난 1년간 자영업 소득(self-employment income)
공적연금 및 사회보장소득	공적연금, 기초연금, 장애수당, 맞춤형기초생활보장 지원금, 근로장려금, 자녀장려금, 양육수당, 고용보험, 산재보험, 코로나19 재난지원금, 기타 정부 보조금	공적연금, 연금을 제외한 정기적인 공적이전소득
재산소득	금융소득, 임대소득, 개인연금, 퇴직연금, 기타 재산소득	부동산 임대소득, 금융자산 소득, 사적연금소득

II. 변수정의: 유동성 제약가구 비율

본 부록에는 가계금융복지조사를 활용하여 유동성 제약가구 비율(HtM)을 계산하는 데 활용한 변수를 정의한다. Kaplan et al. (2014)에서 정의한 방법과 최대한 비슷한 방식으로 우리나라 비율을 계산함으로써 우리나라와 유럽 간의 직접적인 비교를 수행한다. 다만, 공공용 가계금융복지조사에는 세부적인 항목이 공개되어 있지 않아 인가용 데이터를 활용하여 계산하였다.

1. 순 비유동자산 = 자산_금융자산_저축_적립예치식저축_수시적립예치식저축_저축금 + 자산_금융자산_저축_적립예치식저축_저축성보장성보험_보험금액 + 자산_금융자산_현거주지전월세보증금 + 자산_실물자산_부동산금액 - 부채_금융부채_담보대출_부동산담보대출금액 - 부채_금융부채_신용대출_대출용도_거주주택구입금액 - 부채_금융부채_신용대출_대출용도_거주주택이외부동산구입금액 - 부채_금융부채_신용대출_대출용도_전월세보증금마련금액

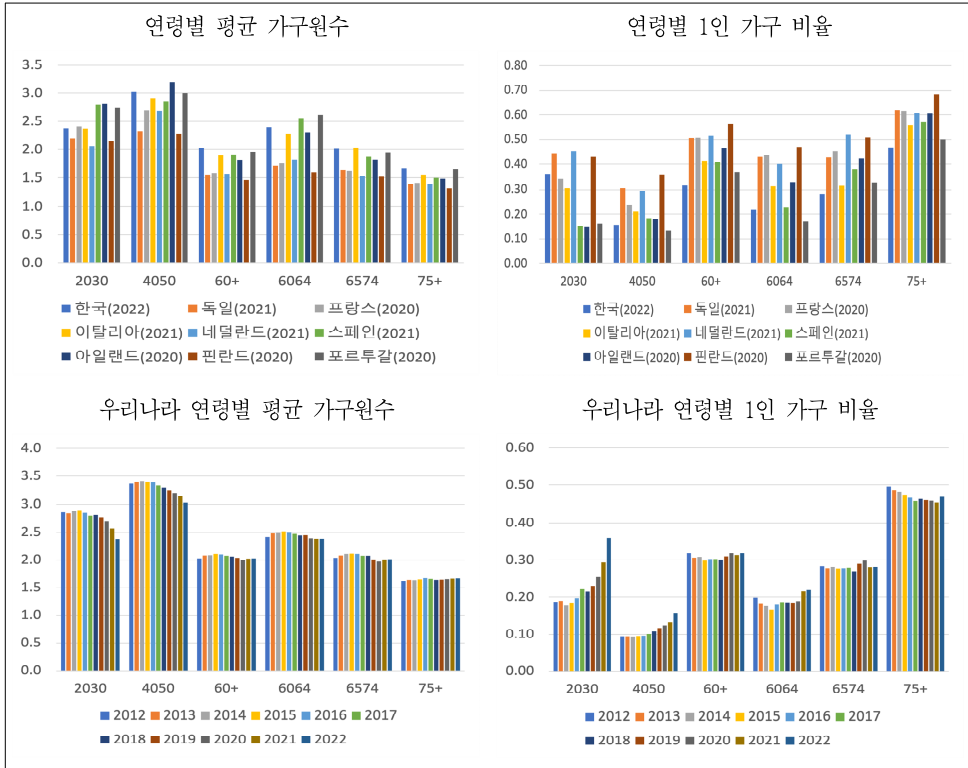
2. 순 유동자산 = 자산_금융자산_저축_적립예치식저축_수시적립예치식저축_현금자유입출금식저축금액 + 자산_금융자산_저축_적립예치식저축_주식채권펀드금액 - (부채_금융부채_신용대출금액 - 부채_금융부채_신용대출_대출용도_거주주택구입금액 - 부채_금융부채_신용대출_대출용도_거주주택이외부동산구입금액 - 부채_금융부채_신용대출_대출용도_전월세보증금마련금액) - 부채_금융부채_신용카드관련대출금액 - 부채_금융부채_외상할부미상환금액 - 부채_금융부채_개인직장빌린금액

3. (주간) 소득 = {(경상소득_근로소득조사 + 경상소득_공적이전소득_공적연금조사 + 경상소득_공적이전소득_기초연금조사 + 경상소득_공적이전소득_장애수당조사 + 경상소득_공적이전소득_맞춤형기초생활보장지원금조사 + 경상소득_사적이전소득조사 + 경상소득_공적이전소득_양육수당조사 + 경상소득_공적이전소득_근로장려금자녀장려금조사 + 경상소득_공적이전소득_고용보험및산재보험급여조사) / 12} / 4

4. 신용한도 = (3에서 정의한 연간소득) / 12

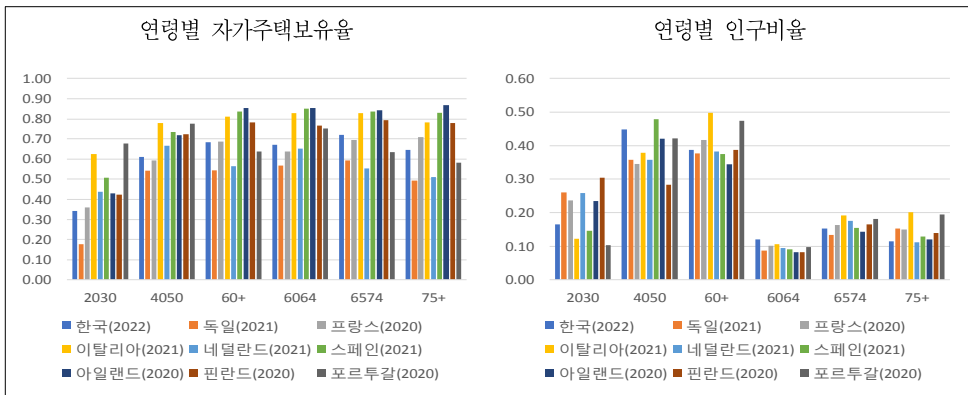
III. 국가별-연령별 가구 특징 비교

〈부록그림 1〉 우리나라와 유럽 주요국의 연령별 평균 가구원수 및 1인 가구 비율



출처: 저자가 2012-2022년 가계금융복지조사와 제1-4차 HFCS를 이용하여 계산함.

〈부록그림 2〉 우리나라와 유럽 주요국의 연령별 자기주택보유율과 인구비율



Analysis of Household Debt Vulnerability by Age Groups: South Korea vs. Europe*

Julie Kim** · Jiseob Kim*** · Yunho Cho****

Abstract

This study examines the debt vulnerability of Korean households across age groups and compares it with eight European countries. Using data from the 2012-2022 Survey of Household Finances and Living Conditions (SHFLC) and the Household Finance and Consumer Survey (HFCS, waves 1-4), we observe that elderly households (aged 60+) in Korea exhibit higher shares and average values of household debt compared to their counterparts in European countries. Our analysis of multiple debt vulnerability indicators reveals that elderly households in Korea face financial constraints related to liquidity. Moreover, with a higher proportion of adjustable-rate mortgages and lower income stability in comparison to European countries, Korean elderly households are more susceptible to adverse macro-finance aggregate shocks. These findings underscore the importance for policymakers in Korea to consider age-specific financial conditions when devising household debt policies and emphasize the need to enhance liquidity and income stability for elderly households.

Key Words: household debt, vulnerability, European countries

JEL Classification: D14, D30, G51

Received: Nov. 7, 2023. Revised: Jan. 30, 2024. Accepted: March 12, 2024.

* Authors thank two anonymous referees for helpful comments. This work was supported by the Yonsei Economics Research Fund (R. K. Cho Research Cluster Program).

** First Author, Graduate Student, School of Economics, Yonsei University, 50 Yonsei-ro, Seodaemun-gu, Seoul 03722, Korea, e-mail: julie.k@yonsei.ac.kr

*** Corresponding Author, Associate Professor, School of Economics, Yonsei University, 50 Yonsei-ro, Seodaemun-gu, Seoul 03722, Korea, Phone: +82-2-2123-2478, e-mail: jiseob.kim@yonsei.ac.kr

**** Second Author, Associate Professor, The Institute for Economic and Social Research, Jinan University, 601 West Huangpu Road, Guangzhou, China 510632, e-mail: yunho.cho@outlook.com