

## 가계소비의 동향과 구조적 정체 가능성\*

선임연구위원 김재철

경기회복을 알리는 신호들이 발표되면서 금년도 경제성장률이 예상보다 좋아질 것이라는 전망도 나오고 있다. 그러나 수년간 경기회복의 발목을 잡고 있는 가계소비는 여전히 크게 나아지지 않고 있는 모습이다. 특히 이번 경기순환기의 가계소비 정체는 잠재성장의 둔화를 고려하더라도 조금 더 심한 양상이다. 누적된 가계부채를 안정시키는 과정에서 원리금상환 부담이 소비를 억누르고 있다. 유동성이 떨어지는 퇴직자산의 축적, 크게 올라버린 주거비 마련 등에도 가계소득의 상당한 부분이 투입되고 있다. 이러한 요인들은 단기간에 변할 가능성이 낮은, 소위 구조적 요인들이다. 경기회복의 신호가 무척 반갑지만, 가계부문 경기의 회복 여부는 지표의 변화를 조금 더 지켜봐야 할 것이다.

우리나라 경기의 개선을 알리는 신호들이 조금씩 나오고 있다. 수출이 예상보다 좋아지면서 생산과 투자에도 온기가 흐르는 모습이다. 전월대비 3개월 연속 줄어들었던 소매판매가 2월에 반등함에 따라 소비 개선에 대한 기대도 나온다. 한국은행은 이러한 경기흐름을 감안해 4월 13일에 열린 금융통화위원회 본회의 직후 금년도 실질경제성장률 전망치를 당초 2.5%에서 2.6%로 0.1%포인트 올린다고 발표했다. 연이어 한국개발연구원(2.4% → 2.6%), 국제통화기금(IMF, 2.6% → 2.7%) 등도 성장률 전망치를 올렸다. 전망수치의 변화에 큰 의미를 부여할 필요는 없지만, 경기를 바라보는 각 기관의 시각이 긍정적으로 바뀐 것은 틀림없다. 앞으로 주목해야 할 부분은 그동안 경기회복의 발목을 잡고 있던 민간소비, 특히 가계소비의 흐름이 반전될 것인가 하는 점이다.

### 가계소비 추세의 중장기 동향

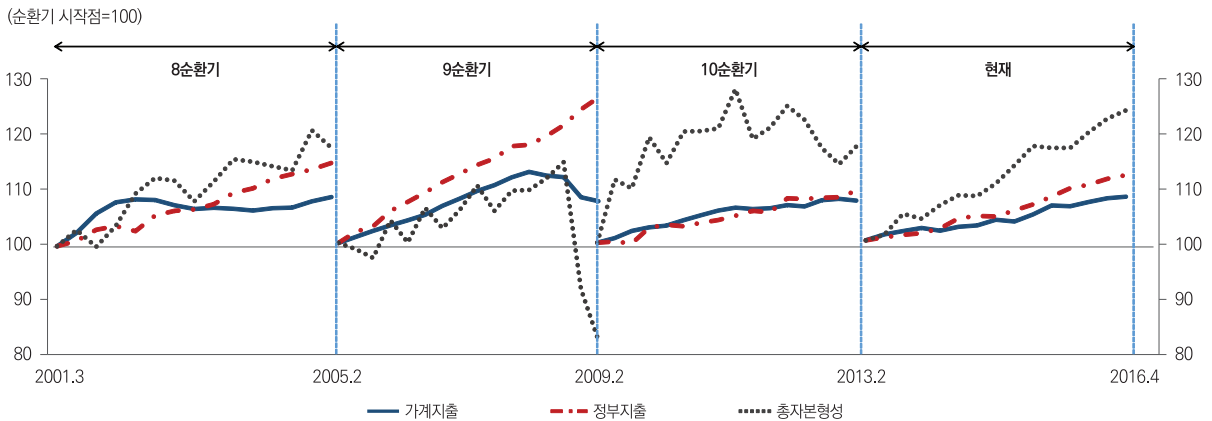
비교적 속보성 통계인 월간 소매판매 추이만으로 소비 흐름의 변화를 판단하기는 어렵다. 2월 소매판매가 전월대비 3.2% 증가해 직전 3개월 연속 감소 추세로부터 벗어난 것은 고무적이다. 하지만 직전 연도인 2016년에도 좋은 흐름이 몇 차례 나타났지만 그 흐름이 오래가지 못했었다. 앞으로 가계소비가

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

본격적으로 개선될 수 있을지 판단하기 위해서는 보다 긴 추세의 비교를 통해 현재의 가계소비가 어떤 특성을 보이고 있는지 알아볼 필요가 있다.

〈그림 1〉은 2001년 3분기~2016년 4분기의 경기순환기별(제8순환기~제11순환기) 내수 흐름을 비교해 준다. 이 그림은 분기별 계절조정 실질 가계지출, 정부지출, 총자본형성 규모를 각 경기순환기 시작시점을 100으로 해서 표준화한 것이다. 이 그림을 통해 각 경기순환기의 부문별 내수가 얼마나 빨리, 그리고 어느 정도 규모로 회복되고 있는지 알 수 있다.<sup>1)</sup>

〈그림 1〉 경기순환기별 내수 비교: 가계지출, 정부지출, 총자본형성



주 : 국내총생산 지출항목 중 내수 부문을 비교한 수치. 각 경기순환기 시작시점(저점) 분기의 계절조정 실질규모를 100으로 산해 표준화함. 공식 경기순환기는 저점-정점-저점으로 이루어지며 월간 단위로 측정. 직전 경기순환기의 종료시점(저점)과 직후 경기순환기의 시작시점(저점)은 동일. 이 그림에서 각 경기순환기는 분기로 표시되며, 작성의 편의를 위해 직전 경기순환기 종료시점(저점)과 직후 경기순환기 시작시점(저점)을 분리. 따라서 공식 경기순환기와 미세한 차이가 발생함. 2013년 3월부터(여기에서는 2분기로 측정) 시작된 제11 경기순환기는 정점과 종료시점(저점)이 미확정.

자료: 한국은행 「국내총생산에 대한 지출」 통계 재구성

글로벌 금융위기가 발생했던 9순환기를 제외하면 2000년대 들어서 기업의 투자지출인 총자본형성이 경기회복의 견인차 역할을 해왔다. 총자본형성은 상대적으로 빠른 속도로 회복되고 그 회복규모도 컸다. 1980년대 후반부터 2000년대 초반까지인 제5순환기에서 제7순환기까지는 가계지출의 회복속도와 회복규모가 총자본형성과 크게 차이나지 않는 수준이었다. 그러나 2000년대 이후에는 가계지출이 기업의 투자지출에 비해 회복이 더디고 회복규모도 작아서 경기회복 기여도가 떨어졌다. 특히 가계지출의 회복속도와 회복규모는 글로벌 금융위기 직후인 제10순환기부터 눈에 띄게 떨어지고 있다.

현재의 경기순환기인 제11순환기에서 가계지출의 회복속도와 규모는 이미 가계지출의 역동성이

1) 제11순환기는 경기 정점과 종료시점 저점이 아직 공식 확정되지 않았다. 따라서 지금은 제11순환기일수도 있고, 이미 제12순환기가 시작되었을 수도 있다. 그러나 편의상 제11순환기로 보기로 한다. 그리고 현재의 순환기인 제11순환기 시작시점(2013년 3월)을 2013년 2분기로 가정한다.



크게 저하되었던 제10순환기에 비해서도 더 저조한 모습을 보여 왔다. 제10순환기에서는 순환기 시작시점 가계지출을 100으로 볼 때 2년 후 가계지출은 106.9, 최고점 가계지출은 109.4였다. 이에 비해 제11순환기의 가계지출은 순환기 시작시점 기준 2년 후에 103.7에 이르는데 그쳤고 최고점에서도 107.9(2016년 4분기)에 그쳤다. 통계청 「가계동향조사」 상의 전년동분기대비 가계지출 증감률에서도 유사한 흐름이 발견된다(〈표 1〉 참조). 이처럼 글로벌 금융위기 이후, 특히 2013년 2분기에 시작된 현재의 경기순환기에 가계지출의 역동성이 크게 저하된 이유는 무엇인가?

**가계소비 정체 요인**

가계소비는 여러 요인에 의해 복합적인 영향을 받는다. 따라서 현재의 소비 정체를 야기한 요인들이 무엇인지 정확하게 파악하기는 쉽지 않다. 여기에서는 통계청의 「가계동향조사」와 「가계금융복지조사」 등을 핵심자료로 해서 그 후보군들을 논의해 보기로 한다.<sup>2)</sup>

가장 먼저 생각해 볼 수 있는 요인은 소득 정체다. 2003년 1분기부터 2016년 4분기까지 월평균소득의 전년동분기대비 증감률을 계산해 보면 현재의 경기순환기, 즉 제11순환기의 소득증가 정도가 매우 부진한 것이 확인된다. 제9순환기와 제10순환기에는 경기순환기 전체의 평균 소득증가율이 각각 1.62%와 1.88% 수준이었는데, 제11순환기에는 평균 소득증가율이 0.95%에 그쳤다. 소득의 정체는 특히 자영업자 등 비근로자가구에서 더 심했다. 비근로자가구의 소득증감률은 경기순환기별로 그 변동성이 매우 컸는데, 이번 제11순환기에는 0.28%에 그쳤다. 근로자가구의 소득증가율은 직전 제10순환기에 크게 둔화된 후 이번 순환기에는 큰 변화가 없었다. 이를 통해 볼 때 이번 순환기의 가계소비 정체는 소득증가 둔화, 특히 비근로자가구의 소득정체가 한 원인이 된 것으로 보인다.

〈표 1〉 월평균 실질 가계 소득 및 지출의 전년동분기대비 증감률

(단위: %)

	제9순환기 평균 ('05.2~'09.1)		제10순환기 평균 ( '09.2~'13.1)		제11순환기 평균 ( '13.2~'16.4)	
	소득	지출	소득	지출	소득	지출
전체가구	1.62	1.06	1.88	1.52	0.95	0.20
근로자가구	2.14	1.76	1.27	1.42	1.22	0.46
비근로자가구	0.46	-0.23	2.57	1.30	0.28	-0.40

주 : 경기순환기 시점은 분기 기준으로 조정. 제11순환기는 종료시점은 미확정  
 자료: 통계청의 「가계동향조사」 통계를 재구성

2) 통계청의 「가계동향조사」는 분기별 조사(2003년 1분기~2016년 4분기)로 가구의 실질 월평균 소득 및 지출 추이를 파악할 수 있는 자료이다. 「가계금융복지조사」는 연도별 조사(2012년~2016년)로 가구의 명목 자산과 부채, 소득 및 소비 추이를 연간단위로 파악할 수 있는 패널조사 자료이다.

제11순환기에는 소득증가율 둔화 정도에 비해 지출증가율 둔화 정도가 매우 컸다. 세금, 공적연금 및 사회보험료, 이자지급 등 비소비지출 항목이 크게 늘어나면 소비지출에 쓸 수 있는 여유가 줄어들어 지출 둔화가 더 심화될 수 있다. 제11순환기에는 비소비지출 증가율이 0.68%에 그쳐 제10순환기(2.71%)에 비해 크게 둔화되었다. 따라서 이 수치만으로 볼 때 비소비지출이 가계소비 정체를 설명하지는 못한다. 그런데 통계청 「가계동향조사」 상의 비소비지출에는 부채원금의 주기적인 분할상환액이 빠져 있다. 부채의 원금 분할상환액이 어떻게 변화했는지 파악해야 비소비지출의 변화 정도를 정확하게 알 수 있다. 이는 통계청의 「가계금융복지조사」를 이용해 확인할 수 있다. <표 2>를 통해 볼 때 2012년부터 2016년까지 최저소득계층을 제외한 모든 소득계층에서 가처분소득대비 부채 원리금상환액 비중이 적게는 9%포인트에서 많게는 15%포인트까지 올라갔다. 이는 가구당 부채 증가속도에 비해 소득 증가속도가 느렸던 것도 한 원인이지만 이 기간 중 진행된 가계부채의 구조개선과도 관련이 있다. 이 기간 중 가구당 부채액이 크게 늘어났지만 금리도 계속해서 떨어졌기 때문에 부채액 증가에 비해 이자지급 부담은 크게 늘어나지 않았을 가능성이 있기 때문이다. 2011년부터 가계부채 구조개선의 일환으로 만기일시상환 대출을 원리금분할상환 대출로 유도하는 정책이 시행되었다. 그 결과 담보부채를 만기에 일시상환하는 가구의 비중이 크게 줄어들었다. 이로 인해 가계의 부채원금 분할상환 부담이 늘어났고, 소비지출에 쓸 수 있는 여유소득, 즉 가처분소득이 더 줄었을 것이다.

〈표 2〉 가계부채의 구조개선과 원리금상환 압박: 소득수준별

(단위: %)

	소득 분위 (저 → 고)	조사 기준시점		
		2012년 3월	2014년 3월	2016년 3월
부채보유가구 비중	전체	65.2	65.9	64.5
담보부채보유가구 중 원금 만기일시상환 가구 비중	1	37.3	35.0	31.8
	2	42.3	41.9	27.2
	3	44.8	31.0	30.2
	4	41.0	34.1	26.4
	5	42.9	38.7	36.7
부채보유가구의 가처분소득 대비 원리금상환액 비중	1	45.3	61.8	41.6
	2	26.1	36.6	40.9
	3	25.4	31.8	34.5
	4	21.4	25.4	35.4
	5	20.6	24.0	30.5

자료: 통계청의 「가계금융복지조사」 각호(2012~2016, 연간) 통계를 재구성

마지막으로 가치분소득으로 남은 돈들이 소비지출과 저축에 어떻게 배분되고 있는지를 봐야 한다. 통계청 「가계동향조사」 상의 흑자율이라는 통계는 가치분소득 중 소비하지 않고 남은 액수를 의미하는데, 이는 저축 및 투자로 연결된다. 이번 제11순환기에는 전체가구의 평균 흑자율이 2014년 1분기 25.5%를 저점으로 해서 지속적으로 상승해 2016년 4분기에는 30.3%에 이르렀다. 한국은행의 「자금순환」 통계에도 가계 부문의 금융자산 증가 속도가 꽤 가파르다는 사실이 나타난다. 최근의 가계 흑자율 상승은 소득증가가 둔화되고 있는 가운데 나타나고 있는 현상이다. 따라서 가계가 원하는 만큼 충분히 소비하고 남은 돈을 저축한 것은 아니라고 봐야 한다. 퇴직직전 세대의 퇴직준비, 급등한 전세보증금을 마련하기 위한 준비 등을 위해 가계들이 예비적인 저축을 늘리고 소비지출을 줄였을 가능성이 크다. 가계 금융자산 중 보험 및 연금준비금이 차지하는 비중이 계속해서 올라가고 있는데서 이를 일정부분 확인할 수 있다. 이 저축들은 매우 비유동적이어서 소비로 전환하기 어려운 특징을 지닌다.

#### 가계소비의 반등 가능성을 바라보는 시각

경제는 생명체와 같다고 한다. 나쁜 신호만 있는 것 같다가도 좋은 신호가 어느새 불쑥 나타나곤 한다. 수출과 생산이 계속해서 좋아져 가계로 돌아가는 뭉치 늘어나고, 주가 등 금융지표에도 긍정적인 신호가 계속되면 경제를 바라보는 가계부문의 심리에도 생각보다 빨리 변화가 생길 수 있다. 그러나 현재의 가계소비 침체가 구조적인 요인에 따른 것일 가능성이 있기 때문에 그 반등을 선뜻 점치기는 쉽지 않다. 가계부채 총량을 안정화시키고 부채구조를 개선시키는 것이 불가피한 상황이기 때문에 가구당 부채총액이 크게 줄어들기 이전에는 부채 원리금을 상환하는데 가계소득의 상당부분이 투입될 것이다. 그런데 부채총액의 축소에는 긴 시간이 필요할 것으로 보인다. 게다가 금리가 올라가기 시작하면 원리금상환에 사용해야 할 금액이 더 늘어날 것이다. 퇴직자산 축적을 위한 비유동성 저축 증대, 크게 올라버린 주거비 마련을 위한 저축 등은 가계부채와 마찬가지로 가계소비를 억누르는 구조적인 변수로 봐야 한다. 결국 최근의 경기회복 신호들은 반갑지만, 적어도 가계부문에 대해서만은 지표의 움직임들을 조금 더 지켜봐야 할 것 같다.