

국내 가계자산 건전성에 대한 소고*

연구위원 김형욱

5월 13일에 열린 금융통화위원회에서 기준금리를 현행 3%로 동결했다. 4%대를 유지하고 있는 물가상승률을 고려하면 이례적인 결정이라고 할 수 있으나 국제경제 회복세 둔화와 국내 가계부채 문제 등이 기준금리 인상을 저지하는 요인이 되었다고 보는 시각이 우세하다. 가계대출은 금융기관의 순수 가계에 대한 대출인 가계대출 잔액이 2011년 현재 800조원을 넘어섰고, 2001년 이후 가계대출 연평균 증가율이 12%로 소득증가율, GDP 증가율을 크게 상회하고 있어 금리정책뿐만 아니라 부동산정책에 있어서도 큰 문제점으로 지적되고 있다. 이에 본고에서는 국내 가계자산 건전성을 전체 가계 자산구성과 개별 가구의 자산구성 측면에서 점검해보고자 한다.

가계부채, 한국의 문제만은 아니다

가계대출 증가의 문제는 비단 우리나라에만 국한된 것은 아니다. OECD는 이미 2006년 Economy Outlook에서 주요국의 가계부채가 급격히 증가하고 있으며, 그 원인으로 낮은 이자율 등의 금융환경과 주택가격의 상승으로 인한 모기지잔액 증가를 들었다.¹⁾ European Commission도 2006년 유로 사용국가의 평균 가계부채가 GDP의 54%에 달해 잠재적인 문제가 될 수 있음을 경고하기도 하였다.

실제로 주요국의 가처분소득 대비 부채 비율 추이를 보면 지난 금융위기의 주요 원인으로 지목된 서브프라임 모기지문제가 심각했던 미국은 2005년 이후 130% 수준을 보이고 있고 일본도 127%로 미국과 유사한 수준이다. 금융위기 이후 디레버리징 과정에 있는 영국은 부동산 버블이 절정에 달했던 2007년 가계부채가 가처분소득의 184%에 달했다. 이것은 일본, 미국보다도 높지만 가처분소득대비 146%인 국내 가계부채에 비해서도 크게 높은 수준이다. (표 OECD 주요국의 가계 부채비율 추이 참고)

그럼에도 우리나라가 더 문제다

이처럼 가계부채문제는 2000년 이후 여러 국가들에서 문제가 되고 있지만, 다음의 몇가지 이유로 국내 가계부채 문제는 그 심각성이 다르다.

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

1) OECD Economy Outlook 2006 "Has the Rise In Debt Made Households More Vulnerable?"



가계자산 규모의 문제

미국, 영국, 일본과 우리나라 가계의 자산건전성을 전체 가계 자산구성으로 비교할 때 가장 큰 특징은 가계자산 규모의 차이이다. 아래의 <표1>는 우리나라를 포함한 주요 6개국의 가계부채비율을 보여주고 있다. 한국을 제외한 국가들은 미국, 영국, 일본의 고부채국가와 독일, 프랑스의 저부채국가로 분류될 수 있다. 고부채국가의 가계는 가처분소득대비 부채비율이 높지만, 순금융자산이 가처분소득의 300%가 넘는 금융자산수준이 높다. 이들의 경우 현재 소득에서 이자부담이 높아 가계건전성에 문제가 있는 것으로 보일 수 있지만 순금융자산 규모가 커 금융환경이 변화하더라도 기존의 금융자산만으로 부채를 감당할 수 있다. 이들을 하나의 대출자로 본다면 고부채국가는 높은 DTI(debt to income)를 가진 반면 자산이 많아 이자율 상승 등의 변화가 있을 때 단기적인 현금흐름 문제가 있을 수 있으나 파산에 이를 확률은 낮은 기업 또는 대출자라고 할 수 있다. 저부채국가의 가계는 소득대비 부채비율이 100% 전후로 비교적 건전한 가계자산 현황을 보이는 반면, 소득대비 순금융자산비율이 200%로 고부채국가에 비하여 낮은 편이다. 즉 저부채국가는 낮은 DTI를 가진 반면, 자산규모가 작아 단기적인 금융환경 변화에 강하지만 장기적인 변화에 취약할 수 있는 대출자라고 할 수 있다.

우리나라의 경우 가계의 소득대비 부채비율을 보면 미국, 영국처럼 고부채국가이고 소득대비 순금융자산을 보면 독일, 프랑스의 저부채국가와 유사한 수준이다. 그렇다면 우리나라는 어떤 그룹에 속할까? 어느 그룹도 아니다. 소득대비 부채수준과 금융자산 수준만 비교하면 두 그룹의 장단점이 확연한 듯하지만 금융자산 대비 부채비율을 보면 왜 이들 국가의 가계가 우리나라 보다 상대적으로 건전한 지 알 수 있다. 한국을 제외한 OECD 주요국가계의 금융자산대비 부채비율이 35% 전후로 유사한 공통점을 보이고 있는 반면 국내 가계의 순금융자산대비 부채비율은 44% 수준으로 높아 이들과는 다르다. 국내 가계는 DTI가 높아 단기 환경변화에도 취약하고 자산규모도 작아 상대적으로 파산위험이 높은 대출자인 것이다.

가계자산 구성의 문제

국내 가계 자산건전을 개별가구의 자산구성을 통해 보면, 총자산대비 비금융자산(부동산+기타실물자산) 비율은 78.8%²⁾로 흔히 외국에 비하여 높아 가계자산의 유동성이 떨어지고 부동산경기에 의존성이 크다고 여겨진다. 그러나 이는 미국의 62%와 비교를 통한 결과일 뿐 국내 가계자산의 비유동성을 주장하는 근거로는 타당하지 않다. 기획재정부의 기계금융조사결과 분석을 통해서도 확인된 바와 같이 영국 83%, 일본 71%, 이탈리아 85% 등으로 국내 가계의 실물자산 보유비중이 주요 OECD 국가들

2) 2010 가계금융조사 결과

과 비교했을 때 중간 수준임을 알 수 있다.³⁾ 그러나 이것이 국내 가계의 자산구성이 이들 국가들과 유사한 것을 의미하지는 않는다.

자기소유의 주택에서 거주하는 가계를 주택보유가구라고 정의할 때 2010 가계금융조사에 의하면 57.7%가 주택보유가구이며 42.3%의 가계는 임대가구이다. 일반적으로 주택을 임대하는 가계는 주택 보유자에 비하여 유동자산비율(총자산 대비 유동자산)이 상당히 높을 것으로 생각되지만 국내 임대가구의 자산구성의 유동자산비율은 주택보유가구의 유동자산비율과 크게 다르지 않아 전체적으로 유동 비율이 낮음을 알 수 있다.

〈표2〉는 주택보유 별 자산구성을 보여주고 있다. 이 표에서 국내 주택보유자의 총자산대비 금융자산 비중은 14%, 임대가구의 금융자산 비중은 50%로 임대가구의 금융자산 비중이 크다. 그러나 임대가구 금융자산의 61%는 임대보증금으로 실질적인 유동자산이라고 볼 수 없다. 임대보증금의 비유동성을 고려할 때, 실제 유동자산비율은 주택보유가구 임대가구가 각각 19%, 14%로 크게 차이가 나지 않음을 알 수 있다. 주택보유가구 비중을 고려하여 단순히 계산하면, 국내 가계의 실질유동자산비율이 17% 미만의 낮은 수준으로 가계부채 규모와 함께 가계자산 건전성을 해치는 큰 요인이 되고 있다.⁴⁾

가계부채증가 추이의 문제

가계부채비율 추이 표는 가계자산 건전성에 대한 또 다른 중요한 단서를 제공하고 있다. 금융자산 대비 부채비율이 모든 국가에서 안정적인 추세를 보이고 있다는 것이다. 금융자산대비 부채비율이 25% 전후인 일본을 제외한 국가들은 2005년 이후 35% 내외의 안정적인 수준을 보이고 있다. 우리나라 가계의 금융자산대비 부채비율은 2005년 이후 44% 전후로 꾸준히 높은 수준을 보이고 있다. 이는 국내외 가계의 자산구조가 최근 변화된 것이 아니라 지속적인 것임을 의미하며, 특히 국내 자산구조는 OECD 주요국에 비하여 금융자산 대비 부채비율이 높은 상태로 지속되고 있다는 것이다.

시사점

가계자산 건전성 문제는 국내외의 정책이자율을 결정함에 있어 주요 고려사항이 되고 있다. 특히 앞에서 본 바와 같이 국내 가계자산은 국가통계를 통해 본 자산대비 부채 비율과 추이 그리고 가계 수준의 자료를 통해 본 가계 자산구성 면에 있어 건전성이 의심되는 상황이다. 이에 금융통화위원회는 금리상승으로 인해 가계건전성이 악화되는 것을 피하고자 금리인상을 주저하고 있다는 분석이 지배

3) 국내 가계의 실물자산 보유비중이 주요 OECD국가와 유사한 것은 실물자산을 포함한 총자산 대비 부채비율을 고려할 때도 국내 가계의 부채비율이 이들 국가에 비하여 높음을 의미한다

4) 2009년 기준 일본의 유동비율은 28%



적이다. 금리를 인상하지 않는 것은 단기적으로 가계의 이자부담을 덜어 자산건전성 유지에 도움이 될 수는 있으나, 가계자산 건전성 문제가 금융위기 혹은 경기 침체로 인해 단기적으로 발생한 문제가 아닌 만큼 중장기적으로 가계자산 규모를 증가시키고 건전성을 증진시킬 수 있는 정책이 요구된다.

〈표1〉 OECD 주요국의 가계부채 비율

(단위: %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
한국						
순금융자산/가처분소득	160	164	178	154	182	193
부채/가처분소득	120	129	136	139	143	146
부채/금융자산	43	44	43	47	44	43
미국						
순금융자산/가처분소득	335	349	348	248	274	
부채/가처분소득	131	136	138	130	127	
부채/금융자산	28	28	28	34	32	
일본						
순금융자산/가처분소득	397	401	386	356		
부채/가처분소득	132	130	127	127		
부채/금융자산	25	24	25	26		
영국						
순금융자산/가처분소득	304	311	308	243	295	
부채/가처분소득	162	176	184	178	171	
부채/금융자산	35	36	37	42	37	
독일						
순금융자산/가처분소득	180	189	198	185	202	
부채/가처분소득	107	105	102	98	99	
부채/금융자산	37	36	34	35	33	
프랑스						
순금융자산/가처분소득	200	210	214	186	202	
부채/가처분소득	91	96	100	102	107	
부채/금융자산	31	31	32	35	35	

〈표2〉 주택소유 별 가구 자산구성

(단위: 만원)

주택보유가구					
자산총액	42,057	(100)*	부채총액	5,831	(14)
부동산평가액	35,104	(83)	부채액	4,143	(10)
기타자산평가액	1,136	(3)	임대보증금	1,688	(4)
금융자산	5,817	(14)			
저축액	5,817	(14)	순자산액	36,226	(86)
전월세보증금	0	(0)			
계	42,057	(100)	계	42,057	(100)
임대가구					
자산총액	14,470	(100)	부채총액	3,210	(22)
부동산평가액	6,688**	(46)	부채액	1,819	(13)
기타자산평가액	567	(4)	임대보증금	1,391	(10)
금융자산	7,216	(50)			
저축액	2,786	(19)	순자산액	11,260	(78)
전월세보증금	4,429	(11)			
계	14,470	(100)	계	14,470	(100)

주: 1) *괄호안은 비중, %

2) **거주목적외 부동산 보유 평가액