
I. 서론

우리나라는 저출산으로 인해 1980년 이전부터 14세 이하 인구가 감소하기 시작하였고, 이 여파로 생산가능인구(15~64세)와 총인구는 각각 2017년과 2019년부터 줄어들 전망이다. 이에 반해 평균수명 연장에 따라 65세 이상 인구는 계속해서 늘어나고 있어 인구구조가 고령화되고 있다.

이러한 저출산·고령화는 전 세계적인 현상으로 모든 국가에서 출산율이 낮아지고 평균수명이 길어지고 있다. 그러나 우리나라의 경우 평균 출산율이 1.2명으로 OECD 평균 출산율 1.8명에 비해 크게 낮기 때문에 상대적으로 생산가능인구가 감소하고 65세 이상 인구 비중이 빠르게 높아질 것으로 전망되어 저출산·고령화의 부정적인 영향이 더 클 것으로 보인다. 이를 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 저출산·고령화에 따라 경제성장률이 둔화될 것이다. 인구 비중이 높아지는 65세 이상 노인인구에 대한 사회보장지출 등 정부지출이 늘어나게 되는 한편, 생산가능인구 감소로 노인인구에 대한 부양 부담이 증가할 것이기 때문에 경제 전체적으로 저축률이 하락할 것이다. 또한 생산가능인구가 감소할 경우 생산이 감소하고 소비가 줄어들 것이며 이는 기업의 투자를 감소시킬 것이다. 결과적으로 저축률 하락과 투자율 하락은 자본축적을 저해하고 생산가능인구 감소에 따른 노동공급 감소와 함께 경제성장률을 낮출 것이다.

둘째, 저출산·고령화에 따라 재정건전성이 위협을 받을 것이다. 65세 이상 노인인구에 대해 공적연금과 공적건강보험 등 정부지출이 큰 폭으로 늘어나나 생산가능인구 감소로 조세수입이 줄어들 것이기 때문이다. Groome et al.(2006)이 인용한 Standard and Poors 보고서에 따르면 향후 공적연금과 공적

건강보험이 개혁되지 않을 경우 2040년경에 선진국 대부분 국가의 국채가 투자 비적격 등급이 될 것이라고 경고하기도 하였다.

셋째, 저출산·고령화는 자산수요 변화와 저축률 하락을 통해 금융시장에 영향을 미칠 것이다. 무엇보다도 지금까지의 부동산을 중심으로 한 자산수요가 감소하는 대신 안정적인 소득흐름이 보장되는 연금에 대한 수요가 늘어날 것으로 보인다. 이 과정에서 자산가격의 변동성이 높아질 수 있는데, 이러한 자산수요와 자산가격 변화는 저축률 하락과 함께 금융중개기능에 부정적인 영향을 줄 가능성이 높다. 또한 우리나라의 경우 금융시장에서 국민연금이 차지하는 비중이 매우 크기 때문에 연기금 재원이 고갈되는 시기에 금융시장에 대한 충격이 적지 않을 것이다. 물론 퇴직연금시장 성장이 이를 어느 정도 완화해 줄 수 있을 것이다.

넷째, 저출산·고령화에 따라 가계가 준비해야하는 노후부담이 크게 증가할 것이다. 한편으로는 대부분의 국가에서 재정 건전성을 유지하기 위해 공적연금과 공적건강보험을 개혁함¹⁾에 따라 저출산·고령화 관련 재정 부담이 가계로 이전되고 있고, 다른 한편으로는 평균수명 연장으로 은퇴기간이 늘어나기 때문이다. 특히, 우리나라의 경우 가계의 자산구성이나 규모가 노후대비에 적절하지 못하고 부족하다는 점에서 가계의 노후준비가 시급해 보인다.

본 보고서의 목적은 저출산·고령화의 영향에 대해 금융이 어떠한 역할을 담당해야 하는 지를 살펴보는 것이다. 금융의 기본적인 역할은 금융중개와 위험관리, 그리고 이를 통한 부가가치 창출 등이다. 따라서 저출산·고령화에 대응하여 금융중개, 위험관리, 부가가치 창출 등 모든 기능을 통해 금융이 담당해야 하는 역할이 있을 것으로 생각된다.

그런데 저출산·고령화와 관련된 해외 연구를 살펴보면 금융의 역할을 이보다 매우 소극적으로 이해하고 있다. 노후소득 보장을 위해 연금의 역할이 중요

1) 2010년 하반기 들어서면서 발생한 남유럽 국가의 재정위기도 지나치게 관대한 공적 연금제도 때문이며, 2010년 하반기 프랑스에 발생한 소요사태도 공적연금 개혁에 대한 반발에서 비롯되었다.

하며, 연금이 제 역할을 하기 위해서는 연금의 효율적인 운용이 필수적이고 자본시장과 자산운용시장이 충분히 발달되어야 한다는 것이다. 그리고 장수위험을 헤지할 수 있는 다양한 장기금융상품을 제공해야 한다는 것이다. 해외 연구에서 금융의 역할을 이처럼 연금과 관련된 금융상품 및 금융시장으로 범위를 국한하고 있는 것은 아마도 주요 선진국의 경우 저출산·고령화가 상대적으로 천천히 진행되고 있고, 고령화도 저출산보다는 기대수명 연장에 더 크게 영향을 받고 있으며, 발전된 금융시스템을 보유하고 있기 때문일 것이다.

그러나 우리나라의 경우 저출산·고령화는 앞에서도 언급한 바와 같이 상대적으로 기대수명 연장보다는 저출산에 의해 더 크게 영향을 받고 있어 생산가능 인구가 감소하고 고령화가 빠르게 진행된다는 특징을 보인다. 더군다나 우리나라 금융은 선진국에 비해 아직까지 많이 뒤쳐져 있다. 이러한 특징을 고려한다면 저출산·고령화에 대한 금융의 역할은 보다 폭넓게 그리고 적극적으로 모색되어야 할 것이다. 금융이 시장기능에 따라 자연스럽게 저출산·고령화 현상에 적응하고 대응해 가기에는 저출산·고령화 속도가 너무 빠르기 때문이다.

따라서 저출산·고령화에 대응한 금융의 역할을 고민해 볼 때 노후소득보장과 같이 가계위험 관리에 국한하기보다는 보다 시각을 한층 더 넓혀야 할 것이다. 보다 넓은 시각이라고 해서 금융이 이전과는 전혀 다른 새로운 역할을 모색해야 한다는 것은 아니다. 금융중개, 위험관리, 부가가치 창출 등 금융의 기본적인 기능을 충실히 그리고 효율적으로 수행해야 한다는 의미이다. 예를 들면, 고령화로 인해 저축과 투자가 감소할 우려가 있다면 금융중개의 효율성을 제고해야 할 것이다.

이러한 시각에서 본 보고서는 저출산·고령화에 대한 금융의 역할을 좀 더 폭넓게 살펴보고자 하였고 금융은 기본적으로 저출산·고령화에 대응하여 위험관리 역할을 수행해야 한다는 결론에 도달하였다. 즉, 저출산·고령화로 인해 노후소득보장과 노후건강보장이 어려워질 가계위험과 잠재성장률이 둔화될 거시경제위험이 발생할 수 있기 때문에 이러한 위험을 금융이 적절히 관리할 수 있도록 역할을 제고해야 한다는 것이다.

본 보고서는 이러한 저출산·고령화가 야기할 가계위험과 거시경제위험을 평가하는 한편, 이에 대응한 금융의 역할에 대한 이해를 높이고자 저출산·고령화의 특징 및 영향, 그리고 공적부문의 역할 등도 같이 정리하였다. 저출산·고령화가 경제 및 사회 전반에 걸쳐 광범위한 영향을 미치기 때문에 모든 영향을 검토할 필요성이 있으나 역량이 부족한 관계로 금융의 역할을 설명하는데 있어 관련이 높다고 생각된 부문만을 다루었다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. Ⅱ장에서 우리나라 저출산·고령화 추세를 검토하였다. 이와 함께 저출산·고령화와 관련하여 많은 시사점을 제공하는 베이비 붐 세대 및 우리나라 노동시장의 특징도 살펴보았다. Ⅲ장에서는 저출산·고령화가 경제성장, 재정 및 금융시장에 미치는 영향을 정리하여 거시경제위험을 평가하였다. Ⅳ장에서는 은퇴전후 가계의 소비 및 저축행태를 살펴보는 한편 가계의 노후준비 상태를 검토하여 가계위험을 평가하였다.

V장과 VI장에서 저출산·고령화가 가져올 가계위험과 거시경제위험에 대해 각각 공공부문과 금융이 어떠한 역할을 담당해야 하는지를 살펴보았다. 마지막으로 VII장에서 본 보고서의 내용을 요약하고 추후 연구과제 등을 제시하였다.