



엔화 약세가 국내 가계부채에 미치는 영향과 시사점

채원영 연구원

- 일본은행이 발표한 금융완화책으로 엔화 가치 하락이 심화될 것으로 예상되며 이에 따른 수출 둔화는 가계소득과 가계부채에 부정적인 영향을 미칠 수 있어 이에 대한 대비가 필요함.

- 2013년 4월 4일 일본은행(BOJ)이 발표한 “양적·질적 금융완화책”으로 엔화가치가 하락하고 있음.
 - 2013년 4월 4일, 일본은행(BOJ)은 2년 이내에 소비자물가 2% 인상을 실현하기 위한 “양적·질적 금융완화책(Quantative and Qualitative Monetary Easing)”을 발표하였음.
 - 이를 위해 일본은행(BOJ)은 통화량을 연간 60~70조 엔 늘릴 것이며, 이로 인해 통화량은 2012년 말 138조 엔에서 2014년 말 270조 엔까지 증가할 것으로 예상됨.
 - 또한 일본은행(BOJ)은 장기국채를 매입하여 보유 잔액을 연간 50조 엔 수준으로 증가시키고 평균잔존만기를 현재 3년 미만에서 7년으로 연장하기로 결정하였으며, 이에 따라 장기국채 월간 매입규모는 7조 엔으로 예상됨.
 - ETF 및 J-REITs(Japan Real Estate Investment Trusts) 등 자산 매입을 통해 일본은행(BOJ)의 총자산 규모를 2012년 말 158조 엔에서 2014년 말 290조 엔까지 확대할 예정임.
 - 엔/달러 환율은 4월 3일 93.4엔에서 4월 11일 99.5엔 까지 6.6%상승(통화가치 평가절하)하였음.

- 엔화가치가 하락함에 따라 수출, 국내 GDP성장률과 실질 무역손익이 둔화될 것으로 보여 국민 총소득(GNI) 증가율도 하락할 것으로 예상됨.
 - 엔화가치 하락으로 총수출 증가율이 하락¹⁾하고, 이에 따라 소비가 감소하여 경제성장률이 둔화될 것으로 보임.

1) 무역협회(KITA) 거시모형에 따르면 원/엔 환율 10% 하락 시 우리나라 수출은 연간 4.1% 감소되는 것으로 분석됨. 한국무역협회(2013. 2), 「최근 엔화약세와 우리 수출에의 영향」.

- 한국은행은 2012년 10월부터 진행된 엔저 등 수출 제약요건 발생과 내수 회복세 미흡 등을 근거로 2013년 한국경제 성장률 전망치를 2013년 1월 전망치 2.8%에서 0.2%p 하향조정하여 2.6%로 전망하였음.²⁾

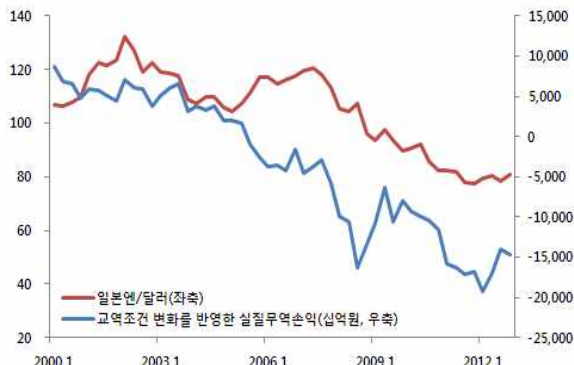
● 또한 교역조건 변화를 반영한 실질 무역손익은 일본에 대한 교역조건 악화로 감소할 것으로 보임.

〈그림 1〉 엔-달러 환율과 실질 GNI 증가율 추이



자료: 한국은행.

〈그림 2〉 엔-달러 환율과 실질무역손익 추이



자료: 한국은행.

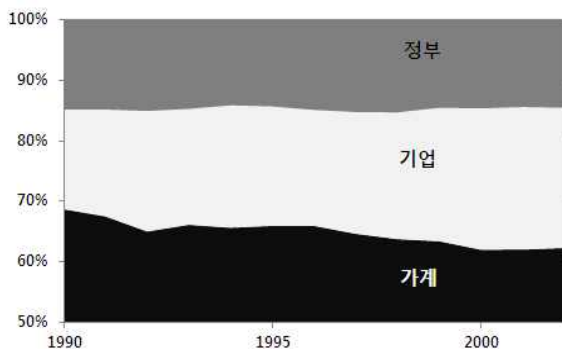
■ 수출 둔화는 가계소득 개선에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보여 가계의 부채상환 능력이 약화될 우려

- 최근 가계소득이 GNI에서 차지하는 비율이 추세적으로 하락하고 있는데, 이는 임금상승률과 영업이익 증가율 간의 격차가 커지면서 기업소득의 가계 환류성이 약화되었기 때문이라고 평가됨.³⁾
 - 엔화가치 약세로 인한 수출 감소로 기업의 소득 증가율이 둔화되면 기업소득의 가계 환류성이 더욱 약화될 수 있어 가계소득 개선은 더욱 어려워 질 수 있음.

2) 한국은행(2013. 4), 「한국은행 경제전망」.

3) 한국은행(2013. 1), 「가계소득 현황 및 시사점」.

〈그림 3〉 제도부문별 소득/GNI 비율



자료: 한국은행.

〈그림 4〉 법인기업 영업이익 및 임금증가율

구분	'01~'05	'06~'11	'01~'11
임금 ¹⁾ (A)	8.9% (+1.3)	5.8% (-0.4)	7.2% (+0.4)
법인기업 영업이익(B)	10.5% (+3.0)	10.0% (+3.8)	10.2% (+3.4)
격차(A-B)	-1.7	-4.2	-3.0

주: 1) 2011년 가계소득 비중 76.0%.

2) ()내는 GNI 증가율과의 격차(%p).

자료: 한국은행.

■ 수출둔화로 인한 가계소득의 개선 둔화는 가계부채에 부정적인 영향을 미칠 수 있음.

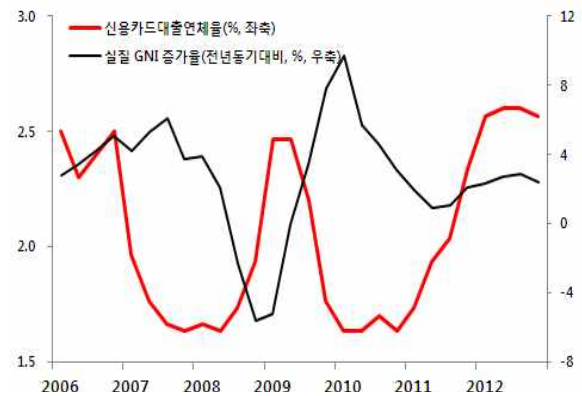
- 실질 GNI 증가율이 둔화되면 은행 가계대출 연체율이 상승하는 두 변수 간의 역의 관계가 2011년 말까지 나타나, 향후 실질 GNI 증가율 둔화가 가속화될 경우 가계대출 연체율이 악화될 우려
- 이러한 관계는 2012년 들어 약화되는 것으로 보이는데, 이는 2012년 들어 실질 GNI 증가율은 상승추세를 보였으나 실질 GNI 수준의 개선은 미약하여(2009년 4분기 수준에 불과) 연체율이 상승했던 것으로 보임.
 - 2012년 4분기 연체율이 감소한 것은 가계대출관련 정책으로 인한 가계대출 감소와 관련이 있는 것으로 보임.
- 특히 신용카드대출 연체율은 실질 GNI 증가율에 민감하게 반응하는 것으로 보여 가계부채의 질적 악화가 가속화될 우려가 있음.

〈그림 5〉 은행 가계대출 연체율과 실질 GNI 증가율



자료: 한국은행.

〈그림 6〉 은행 신용카드대출 연체율과 실질 GNI 증가율



자료: 한국은행.

■ 엔화 약세로 인한 가계소득 개선 둔화는 가계부채의 질적 악화를 가속화 할 우려가 있으며, 금융 산업 건전성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되어 이에 대한 대비가 필요한 것으로 판단됨.⁴⁾

● 최근 2개월간 예금취급기관의 가계대출은 감소세를 보였으나 국내 은행의 가계신용대출 연체율이 2013년 2월 말 1.21%로 상승하여, 가계부채의 질적 악화가 가시화되고 있다고 볼 수 있음.

〈그림 7〉 예금취급기관 가계대출 잔액과 증가율 추이



자료: 한국은행.

〈그림 8〉 국내은행 가계신용대출 연체율 추이



자료: 금융감독원.

(BOJ, 한국은행, 한국무역협회 등)

4) 전용식, 채원영(2013. 3), 「가계부채가 보험산업에 미치는 영향과 시사점」, KIRI Weekly Issue 참조.