



고령사회에서 예상되는 사회변화 현상들 (일본사례를 중심으로)

김학균 리서치센터장(신영증권)

연구

- 최근 한국은 합계 출산율이 1을 밑도는(2018년 0.98) 전례를 찾기 힘든 저출산을 경험하고 있으며, 이러한 저출산 현상은 은퇴 연령에 도달하고 있는 베이비부머들과 맞물리면서 고령화를 강화시키는 촉매제로 작용하고 있음
- 저출산·고령화는 전반적인 경제성장률 둔화와 저금리 기조를 고착화 시킬 것으로 전망됨
 - 극적인 생산성 개선이 이뤄지지 않는 한 생산가능인구 감소는 한국의 경제성장률을 둔화시킬 것으로 전망됨
 - 수명 연장에 따른 가계의 역시간선호와 기업의 투자 수요 둔화는 장기적인 금리 하락 요인으로 작용할 가능성이 크며 고령화의 산물인 공공부채 증가도 저금리 기조 안착에 힘을 보탬 것으로 보임
- 은퇴한 베이비부머들은 연금으로 생활할 가능성이 큰데 연금 생활자들에게 인플레이션은 화폐의 구매력을 떨어뜨리기 때문에 인구의 다수를 점하는 고령 은퇴자들의 집단적 의사결정은 사회를 디플레이션 지향으로 이끌 가능성이 큼
 - 고령자 증가에 따른 수요 약화가 물가상승률을 둔화시키는 경향이 있고, 인플레이션을 선호하지 않는 고령자들의 집단적 의사결정은 사회를 디플레이션 지향으로 이끌어 갈 수 있음
 - 한국보다 고령화의 길을 먼저 걸어가면서 일본이 경험한 디플레이션은 우리에게 반면교사의 사례가 될 수 있음
- 일본의 아베노믹스는 디플레이션을 선호하는 노인들의 나라를 바꾸기 위한 몸부림으로 해석할 수 있는데, 일본은행의 공격적인 양적완화, 노동자들의 임금 인상을 촉구하는 정책들이 나타나고 있지만 아직까지 아베노믹스는 절반의 성공에 불과함
 - 고령화와 맞물려 나타나는 디플레이션 기대심리가 일단 고착화되면 여기에서 벗어나기가 매우 힘들다는 점을 일본의 사례가 보여주고 있음

1. 검토배경



- 한국 사회의 저출산·고령화는 빠르게 진행 중이며, 특히 저출산 문제는 기존의 장기 인구추계를 심각하게 훼손하고 있음
 - 한국의 인구구조 악화는 새로운 이슈로 보기 어렵지만 그 속도가 훨씬 빨라지고 있다는 점에서 고령사회에서 나타날 수 있는 경제·사회적 현상들에 대한 사전적 학습이 필요함
- 급속한 저출산·고령화는 한국 사회에 심각한 불안요인으로 작용할 것으로 전망됨
 - 경제 성장 둔화, 저금리의 후유증, 과거에 경험해보지 못했던 디플레이션 지향 경제가 가져올 수 있는 무기력증 등은 이미 나타나고 있는 현상임
 - 인구의 다수를 차지하는 베이비부머 은퇴자들과 성장의 과실을 누리지 못한 저출산 세대 간의 갈등도 과거에 경험해 보지 못했던 사회적 긴장의 요인이 될 수 있어 충분한 이해 및 학습이 필요함
- 향후 한국이 경험할 고령화 속도는 다른 나라에서 전례를 찾기 힘든 독특한 사례이지만 그래도 한국보다 먼저 고령화의 길을 걸어갔던 일본의 경험을 검토해 보는 작업은 의미가 있을 것임
 - 고령화가 사회의 전반적인 의사결정을 디플레이션 지향으로 이끌 수 있다는 점에 대해 경계가 필요함
 - 아베노믹스는 디플레이션 탈피를 위한 투쟁이라는 측면 외에 고령자와 청년층 간 세대 갈등이라는 코드로도 해석할 수 있음

2. 출산 쇼크와 급격한 고령화

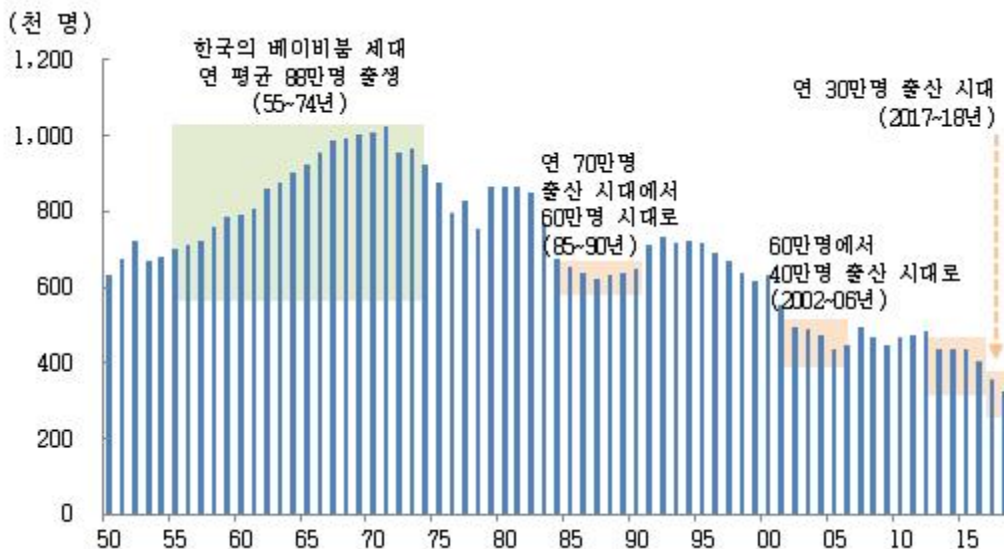


- 한국의 저출산은 매우 심각한 상태로 베이비 붐 시대에 100여만 명에 달했던 신생아 수는 2018년 32만 명까지 급감한 데 이어 2019년에는 가깝스로 30만 명대에 턱걸이할 것으로 전망됨
 - 2018년의 합계 출산율은 0.98로 현대 문명사회에서 전례를 찾기 힘든 저출산이 현실화되고 있음
 - 2019년 신 인구추계에 따르면 한국의 인구 정점은 기존 2031년 5,295만 명에서 2028년 5,194만 명으로 3년 앞당겨졌으며, 2020년부터는 사망자 숫자가 신생아 숫자를 상회하기 시작함¹⁾

1) 단, 이민자 유입 덕분에 총인구는 2028년까지 증가하게 됨

- 국민연금을 비롯한 각종 사회 계약의 전제였던 합계 출산율 1.1~1.3에 크게 못 미치는 최근 저출산 경향은 한국 사회의 장기적 불안요인으로 작용할 개연성이 큼

〈그림 1〉 연도별 신생아 수



자료: CEIC

- 최근 경험하고 있는 극단적 저출산은 늙어가고 있는 베이비부머들과 맞물리면서 한국 사회의 고령화 속도를 가속화시키고 있음
 - 한국은 2026년에 65세 이상 인구 비율이 20%를 차지하는 초고령사회²⁾에 도달할 것으로 예상됨
 - 2000년 고령화사회에 진입한 이후 26년 만에 초고령사회에 진입하게 되는데 이는 다른 나라에서 전례를 찾아보기 힘든 빠른 속도임

2) UN에서는 65세 이상 연령층을 노인으로 구분함. 전체 인구에서 65세 이상 인구가 차지하는 비율이 7% 이상이 고령화사회, 14% 이상이 고령사회, 20%를 초과하면 초고령사회로 정의함

〈표 1〉 주요 국가들의 고령화 속도 비교

구분	도달 연도			이행 기간	
	고령화사회 (7%)	고령사회 (14%)	초고령 사회 (20%)	7%→14%	14%→20%
프랑스	1864년	1979년	2019년	115년	40년
스웨덴	1887년	1972년	2011년	85년	39년
호주	1939년	2012년	2030년	73년	18년
미국	1942년	2013년	2030년	71년	17년
캐나다	1945년	2010년	2024년	65년	14년
이탈리아	1927년	1988년	2008년	61년	20년
영국	1929년	1976년	2020년	47년	44년
독일	1932년	1972년	2010년	40년	38년
일본	1970년	1994년	2006년	24년	12년
한국	2000년	2017년	2026년	17년	9년

자료: US Census Bureau

3. 성장 둔화와 저금리 기조 고착화



■ 저출산·고령화는 성장 둔화로 귀결됨

- 베이비부머의 은퇴와 저출산 세대의 신규 노동시장 진입으로 생산요소로서의 노동 투입량이 급격히 감소하고 있음
 - 통념적인 생산가능인구는 15~64세로, 2020년에는 65세가 되는 1955년생이 경제활동인구에서 제외되고, 2005년생이 새로이 경제활동인구에 편입되는데, 1965년생은 70만 2천 명인데 비해 2005년생은 43만 5천 명에 불과함
 - 향후 10년 동안 경제활동인구에서 빠지게 되는 베이비부머(1965~1974년생)들은 연평균 88만 2천 명, 편입되는 저출산 세대(2005~2014년생)는 연평균 45만 8천 명으로 차이가 매우 큼
- 생산성 개선으로 노동 투입 인구 감소에 대비해야 하나 생산성 제고는 매우 힘들
 - 요즘과 같은 기계화·자동화 시대에 노동 투입량은 중요하지 않다는 의견도 있으나 동의하기 힘든 주장임
 - 반도체 생산시설과 같은 자동화된 공정을 가진 영역은 경제 전체로 보면 매우 적은 부분으로 고용노동부에 따르면 2016년 기준 소상공업이나 중소기업 종사자가 전체 취업자의 88%를 차지하고 있음
 - 성장률을 높이기 위한 방법으로 생산성 증대와 함께 여성의 노동참여 확대, 정년 연장, 이민자 유입 확대 등이 논의되는 것도 경제의 총량적 성장이 요소투입량에 좌우되는 면이 강하다는 점을 시사함

■ 성장 둔화 과정에서 비가역적으로 파생되는 현상은 저금리 기조를 강화시키는 요인임

- 가계의 역시간선호는 소비의 위축으로 귀결되는 경향이 있음
 - 금리는 돈의 가치로 자금에 대한 수요와 공급에 따라 결정되며, 자금의 수요를 결정하는 요인은 가계의 소비와 기업의 투자임
 - 고령화가 진전될수록 소비는 위축되는 경향이 있는데, 특히 기대수명이 길어지고 있기 때문에 미래에 대비하기 위해 현재의 지출을 줄이는 경향이 있음
 - 현재의 돈을 미래의 소비로 이연시키는 데 따른 대가를 '시간선호'라고 하는데, 이는 금리로 보상받게 되므로 통상 금리가 높을 경우 시간선호가 커지는데, 기대수명이 너무 길어지게 될 경우에는 미래의 돈을 현재의 돈보다 선호하는 '역시간선호' 현상이 나타나기도 함
 - 최근 일본과 유럽 등 고령화된 선진국에서 광범위하게 나타나고 있는 마이너스 금리 현상은 '역시간선호'의 사례로 해석할 수 있음
 - 결론적으로 고령화가 진전될수록 소비 증가는 둔화될 공산이 큰데, 이는 금리를 하락시키는 요인으로 작용하게 됨
- 기업의 투자 위축과 과잉 저축도 저금리 기조를 강화시키는 요인임
 - 소비의 총량이 위축되면 기업의 투자도 둔화될 공산이 큼
 - 고령사회에서의 투자 위축은 기업의 저축 증대로 나타나는데, 2019년 3분기 말 기준 한국 상장 제조업체들의 보유 현금 규모는 108조 원으로 사상 최고치를 기록하고 있음
 - 기업의 과잉 저축은 고령화가 진전된 선진국 전반에서 큰 문제가 되고 있음
 - 즉 투자는 돈에 대한 수요를 결정하는 가장 큰 요인인데, 투자가 둔화되는 상황에서 돈의 가치인 금리가 오르는 힘들
- 고령화가 심화될수록 국가 부채는 증가하는 경향이 있음
 - 전 세계 주요국들의 65세 이상 인구비율과 GDP 대비 국가부채비율 순위는 거의 일치함
 - 즉 사회가 고령화될수록 국가부채는 늘어나는 경향이 있는데, 이는 고령자에 대한 복지 지출이 늘어나는 데 기인함
 - 2018년 기준 전 세계에서 65세 이상 인구 비율이 가장 높은 국가는 일본, 독일, 이탈리아, 그리스, 포르투갈 순이고, GDP 대비 정부부채 비율의 상위 5개국 순위는 일본, 그리스, 이탈리아, 포르투갈, 미국 순임
 - 1차 대전 직후 막대한 전쟁 부채를 갚기 위한 통화 증발과 하이퍼인플레이션이라는 트라우마를 경험한 독일 정도만 재정 건전성이 높을 뿐 다른 고령화 국가들의 국가부채 규모는 매우 큼

〈표 2〉 65세 이상 인구 비율 및 GDP 대비 정부부채 비율 상위 5개국

65세 이상 인구 비율 Top 5	GDP 대비 정부부채 비율 Top 5
· 일본 28.8%	· 일본 237.6%
· 독일 22.7%	· 그리스 176.6%
· 이탈리아 21.9%	· 이탈리아 133.1%
· 그리스 21.4%	· 포르투갈 117.5%
· 포르투갈 20.2%	· 미국 106.2%

자료: US Census Bureau: IMF

- 정부부채 규모가 크면 중앙은행의 통화정책은 저금리를 지향하는 금융원화 기조로 흐르게 될 개연성이 큼
 - 국가 경제의 최대 채무자인 정부 입장에서는 금리 상승이 달갑지 않고 차입비용을 낮추기 위해 최대한 낮은 금리를 유지하려 하는데 정부 부채 규모가 한 단계 상승한 글로벌 금융위기 이후 이런 흐름은 광범위하게 나타나고 있음
 - 거대 채무자인 정부에 대한 주요 조력자는 중앙은행으로, 글로벌 주요 중앙은행들은 제로금리도 모자라 정부가 발행하는 국채를 매입하는 양적완화 정책까지 스스로없이 사용하고 있을 뿐만 아니라 심지어 일본과 유로존 주요 국가들에서는 마이너스 금리 현상이 나타나기도 함
 - 글로벌 금융위기 이후 경제의 정상화 속도가 가장 빨랐던 미국이 금리를 일시적으로 올리면서 출구 전략을 썼지만, 작년부턴 재차 금리인하로 돌아선 반면 일본과 유럽은 변변한 출구전략조차 써보지 못한 채 중앙은행이 지속적으로 유동성을 늘리고 있음
 - 우리나라도 한국은행 기준금리가 사상 최저치인 1.25%까지 하락해 있고 고령화를 먼저 경험한 국가들의 사례를 보면 한국의 금리는 추가적으로 하락할 가능성이 크며, 또한 한국의 장기 금리는 일본 금리와 이십여 년의 시차를 두고 비슷한 궤적을 그리고 있음
- 저금리의 후유증으로 고령화 국가 금융기관들의 수익성은 뚜렷하게 악화되고 있음
 - 금리가 떨어지면 금융기관들이 어려움을 겪게 되고 금융기관들이 행하는 비즈니스의 본질은 '돈 장사'로 볼 수 있어 돈의 가치인 금리가 떨어지면 돈을 중개하는 금융기관들의 수익성이 유지되기 어려움
 - 일본 금융주 주가의 부진은 저금리 하에서 금융업의 어려움을 보여주는 사례가 될 수 있음
 - 아베 정권 출범 이후 일본 증시는 나름 활력을 찾고 있지만 은행과 증권 등 금융주 주가는 부진을 면치 못하고 있으며, 유럽 은행주 지수도 최근 리먼브라더스 파산 직후의 글로벌 금융위기 때의 저점을 하회했음
 - 주식시장을 대표하는 니케이225지수는 124% 상승했지만, 일본 은행업종지수 상승률은 15.7%에 그쳤고 같은 기간 다우존스 유로 STOXX지수가 63.7% 오르는 동안 유럽 은행주지수는 -56%의 급락세를 나타냈는데 이러한 은행업 주가의 부진은 저금리가 가져온 후유증으로 볼 수 있음

〈그림 2〉 한국과 일본 장기 금리 추이



자료: Bloomberg

4. 디플레이션을 지향하는 사회



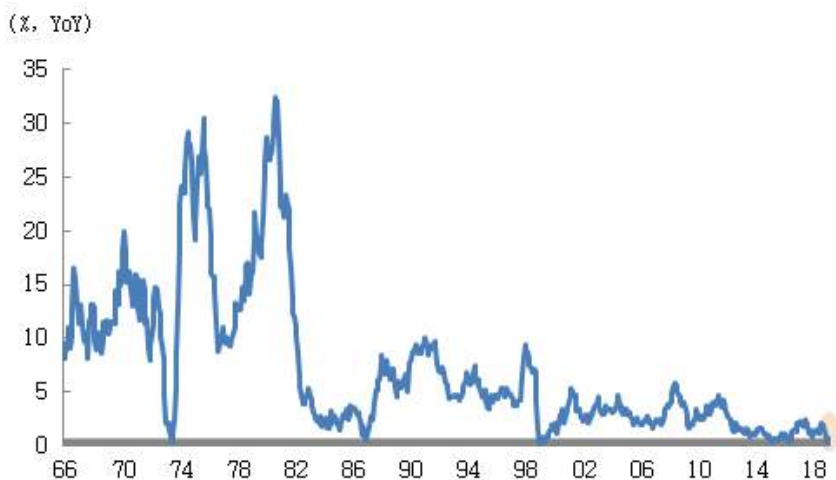
■ 고령화가 진전될수록 추세적인 물가 하락이 이어지는 디플레이션이나 물가 상승률이 둔화되는 디스인플레이션이 나타날 가능성이 높음

- 소비와 투자 위축의 산물인 수요 부족으로 물가가 안 오르는 경우도 있지만 고령자가 다수를 이루는 사회에서는 집단적 의사결정이 디플레이션을 만들 수 있는데, 일본의 사례가 이를 잘 보여줌
 - 일본의 전체 인구 중 65세 이상 인구가 차지하는 비율은 28%에 달하며 이들은 대체로 연금에 의존해 살아가게 되므로 물가가 상승하는 인플레이션은 이들의 이해관계에 배치됨
 - 거의 고정된 연금으로 살아야 하는 은퇴자에게 돈의 구매력을 축소시키는 물가 상승이 반가울리 없으며, 반대로 디플레이션은 돈의 실질가치가 높아져 자신의 연금으로 더 많이 구매할 수 있기 때문에 연금 생활자들에게 우호적인 경제환경임
- 과거 유로존 재정위기 국면에서 독일 중앙은행인 분데스뱅크가 ECB(유럽중앙은행)의 확장적 통화정책에 완강히 반대했던 이유도 독일의 고령화와 연관돼 있다고 볼 수 있음
 - 독일은 일본 다음으로 65세 이상 노인인구 비율이 높은 국가임
 - 인플레이션을 불러와 내 연금의 구매력을 훼손시킬 수도 있는 확장적 통화정책은 고령자들에게 매력적이지 않음

■ 한국에서도 디플레이션에 대한 논의가 급속히 늘어나고 있는데, 2019년 9월 소비자물가지수 상승률은 사상 최초로 전년 동기 대비 마이너스를 기록했음

- 디플레이션은 물가 하락이 장기적으로 고착화되는 현상을 지칭하기 때문에 아직까지의 현상으로는 한국에서 디플레이션이 현실화됐다고 말할 수는 없음
 - 다만 물가상승률 자체가 장기적으로 둔화되는 흐름이 나타나고 있다는 점은 간과해선 안 될 것이며 한국의 소비자물가지수 상승률은 이후 지속적으로 상승률이 축소되고 있음
 - 또한 2019년 연간 물가상승률도 0.4%로 통계 집계 이후 가장 낮았으며 당장의 물가하락이야 일시적인 현상으로 치부하더라도 한국 경제의 중장기 행보가 디플레이션 지향적이라는 해석은 가능함
- 디플레이션 친화적인 고령사회에서는 경제의 역동성이 거세되는 경향이 있어, 일단 디플레이션 기대심리가 형성되면 소비와 투자는 위축될 수밖에 없음
 - 디플레이션 기대심리가 고착화되면 꼭 필요한 소비만 이루어지고, 예비적 동기 또는 재고 확보 목적의 소비는 이뤄지지 않게 됨
 - 디플레이션 경제에서의 미덕은 '안하는 게 버는 것'으로 인식될 수 있는데, 돈을 쓰지 않고 그대로 움켜쥐고 있으면 물가가 하락함으로써 돈의 구매력이 높아지기 때문으로 이렇게 될 경우 이런 경제가 역동성을 가질 수 없음
 - 최근의 물가상승률 둔화가 한국 경제의 전반적인 활력 상실과 함께 나타나고 있다는 점은 간과해서는 안 된다고 할 수 있는데 이를 고령화 진전에 따른 소비와 투자부진이 디플레이션 또는 디스인플레이션을 만들고, 이런 경제 환경이 재차 경제주체들의 무기력증을 강화시키는 나쁜 연결고리가 만들어질 수 있기 때문임

〈그림 3〉 한국 소비자물가지수 추이



자료: 통계청

5. 일본의 탈디플레 노력에서 얻는 시사점



■ 세계에서 가장 늙은 국가 일본에서는 디플레이션에서 벗어나기 위한 투쟁이 벌어지고 있으며 아베노믹스는 디플레이션에서 파생된 세대 간 갈등을 해결하기 위한 노력으로 볼 수 있음

- 2012년 말 2차 아베 내각이 출범한 직후 아소 다로(麻生太郎) 부총리 겸 재무상은 “죽고 싶어하는 노인은 빨리 죽도록 해야 한다”는 극언을 해 논란을 일으켰음
 - 고령자들의 의료비가 재정을 압박하자 연명치료를 자제하자는 의미에서 이런 발언을 내놓은 것이지만, 관료의 공식적 발언이라고 도저히 보기 힘든 이 말 속에는 일본이 직면해 있는 세대 갈등이 녹아 들어 있음
 - 은퇴한 연금생활자에게 디플레 현상은 유리한 경제상황이 될 수 있는데 발전된 자본주의 국가에서 좀처럼 현실화되지 않았던 디플레이션이 일본에서 고착화될 수 있었던 이유도 일본의 고령화와 관련돼 있다고 볼 수 있음
 - 통상 금융자산 축적이 많은 예금자들은 고금리를 선호하여 일본은 2000년대 초반부터 사실상 제로 금리 사회로 진입했지만 물가하락이 고령자들의 이해를 충족시킨 측면이 있으며 명목금리가 제로라도 물가상승률이 마이너스라면 예금만 해도 자산의 증식이 가능함(실질 금리는 플러스이기 때문)
- 그러나 이제는 디플레이션이 일본 경제에 해악으로 작용하고 있고 무엇보다도 세대 간 갈등이 지속되기 힘든 입계치에 도달해 있어 국가의 부채 부담도 더 이상 디플레이션의 지속을 용인하기 어려운 수준까지 확대돼 있기 때문임
 - 고령층과 반대로 청년층에게는 디플레이션이 일반적으로 독(毒)으로 작용하는데 디플레이션에 사로잡힌 경제는 활력을 가질 수 없기 때문이며 최소한의 소비만 하는 사회가 활력을 가질 수 없기에 자산을 축적해 놓지 못한 세대는 디플레이션을 받아들이기 어려움
 - 일본 경제가 디플레이션에서 벗어나지 못했던 1990~2000년대 일본 청년들의 비혼율은 급증했고, 심지어 알코올 소비량도 급감했는데, 이는 디플레이션으로 상징되는 극심한 불황이 청년들의 야성을 거세시켰다고 볼 수 있음
 - 한편 일본의 과도한 국가부채도 디플레이션의 지속을 어렵게 만드는 요인인데 디플레이션은 채무의 실질 상환 부담을 높여 부채가 많은 채무자를 부채의 덩어리에서 헤어날 수 없게 만들음
- 노인들이 만들어 놓은 디플레이션 사회는 총체적인 일본의 이해에 배치되며, 아베노믹스의 본질은 디플레이션 기대심리를 깨고 안정적으로 물가가 상승하는 인플레이션 사회를 만드는 데 있음
 - 인플레이션은 소비 촉진 효과가 있으며 부채의 실질 가치를 잠식시키고, 명목 세수를 높일 수 있음
 - 아베 총리가 한국의 전경련격인 게이단련에 임금 인상을 요구한 데 이어, 노동조합에도 임금인상을 위한 투쟁을 촉구한 것도 인플레이션을 만들기 위한 노력의 일환으로 볼 수 있음

- 이런 노력에도 불구하고 아베노믹스의 성공 여부는 불투명한데, 물가상승률 마이너스에서는 벗어났지만 아직 안정적인 물가 상승은 나타나지 않고 무엇보다도 임금이 오르지 않고 있기 때문임
- 고령화가 디플레이션 지향의 사회를 만들고, 디플레이션 기대심리가 고착화되면 여기서 벗어나기가 매우 힘들다는 점은 세계에서 가장 빠르게 늙어가고 있는 한국 사회에도 중요한 시사점을 줌 **kiri**