

【 주간이슈 】

낮아지고 있는 가계저축률, 문제없나?

유경원 연구위원

이혜은 연구원

- 최근 한국은행은 개인저축률 저하 현상에 대해 예비적 동기로 인해 개인저축률이 높아질 가능성이 큰 만큼 심각한 경제문제로 평가할 필요는 없는 것으로 판단
 - 최근 미국의 개인저축률 상승(2005년 3/4분기 1.2%에서 2009년 2/4분기 5.2%로 상승)을 계기로 우리나라의 낮은 개인저축률(2008년 2.5%)이 관심사로 부각됨.
 - 가계미시자료를 살펴본 결과, 불확실한 상황에 대비하기 위한 가계의 예비적 저축 동기는 외환위기 이후 지속적으로 확대된 것으로 나타남.
- 그러나 예비적 동기의 확대가 실제 개인저축률의 증가로 이어질지에 대해서는 논란의 여지가 있음.
 - 예비적 동기로 인해 발생하는 실제 저축이 다른 저축 동기에 비해 상대적으로 작다면 불확실성에 대비한 저축의 필요성이 커진다 하더라도 실제 저축률은 오히려 낮아질 가능성이 존재함.
- 저축 목적 내지 저축 동기에 따른 저축률의 차이를 분석하기 위해서는 개인 간 차이와 경제·사회적인 요인들이 고려되어야 하며 이를 위해 실증분석이 수행될 필요
 - 실증분석 결과, 결혼상제 및 주택마련 목적을 위한 저축이 가장 높고 예비적 동기는 가장 낮은 저축률을 보이는 것으로 나타남.
- 기대와 달리 예비적 동기의 확대는 낮은 저축률의 시현과 함께 추가적으로 경제의 안정성을 저해하는 요인으로 작용할 가능성이 높은 것으로 판단됨.
 - 예비적 저축에 관한 연구결과는 예비적 저축으로 인한 저축률 상승효과보다는 소비지출의 변동성 확대 효과에 주목
- 향후 다양한 경제·사회적 위험에 대한 노출 확대로 인해 가계의 예비적 저축동기는 확대될 것으로 전망되므로 이로 인한 부정적인 영향을 축소시키기 위해서는 보험 등 다양한 위험관리 수단과 금융자산 축적을 위한 지원이 가계에 제공될 필요가 있음.

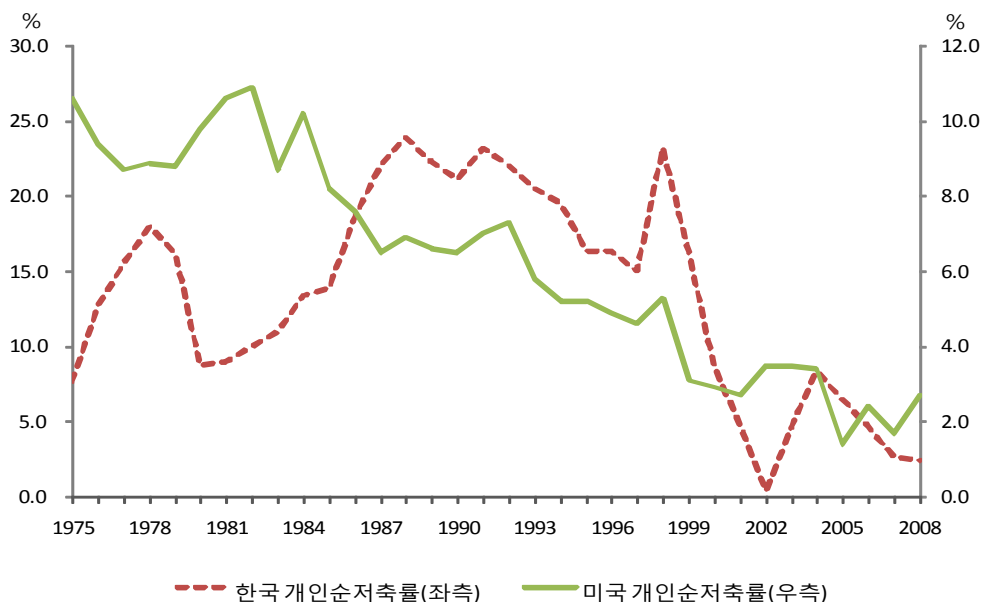
본고는 연구담당자의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

1. 서론

□ 최근 한국은행은 개인저축률 저하현상에 대해 예비적 동기¹⁾로 개인저축률이 높아질 가능성이 큰 만큼 심각한 경제문제로 평가할 필요는 없는 것으로 판단

- 한국은행에 따르면 ‘주요국에 비해 총저축률이 여전히 높은 수준을 유지하고 있어 투자재원 조달에 애로가 없으며 예비적 동기로 개인저축률이 높아질 가능성이 큰 만큼 심각한 경제문제로 평가할 필요는 없는 것’으로 판단²⁾
- 최근 미국의 개인저축률 상승을 계기로 우리나라의 낮은 개인저축률이 관심사로 부각됨.
 - 미국 개인순저축률³⁾은 2005년 3/4분기 1.2%에서 2009년 2/4분기 5.2%로 상승한 반면, 우리나라의 경우 2008년 2.5%까지 하락

<그림 1> 우리나라와 미국의 개인순저축률 연도별 추이



자료: 한국은행, 미국 상무부 경제분석국

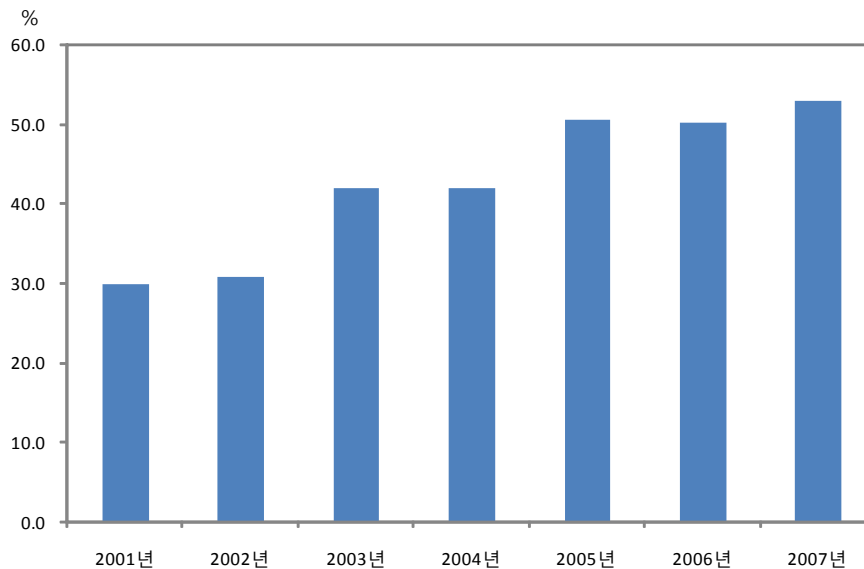
1) 예비적 동기(Precautionary Saving Motive)란 예측할 수 없는 불확실한 상황에 대비하기 위한 목적의 저축을 의미

2) 한국은행, “저축률의 국제비교와 평가”, 보도참고자료, 2009.8.5

3) 통상적으로 저축은 두 가지로 정의될 수 있는데 유량적(Flow)인 측면에서 소득에서 소비지출을 제외한 나머지로, 또 한 가지는 저장적(Stock)인 측면에서 富(Wealth)의 전기와 금기 금액 차이로 정의된다. 국민소득 통계상 ‘개인순저축률’은 개인 부문(가계 및 민간 비법인기업, 가계에 봉사하는 영리단체 포함)의 순처분가능소득에 대한 순저축 비율을 의미한다. 즉, 세금 등을 제외하고 개인이 쓸 수 있는 모든 소득(순처분가능소득) 가운데 재화와 서비스 구입에 쓰고 남은 금액(순저축)의 비율이며 현금보유, 예·적금은 물론 펀드투자 등도 저축에 포함된다. 여기에서 순처분가능소득이란 고정자본소모(건물 등의 감가상각비)를 제외한 개념이다. 한편 개인저축률, 개인순저축률, 가계저축률의 개념이 약간의 차이가 있지만, 본 이슈에서는 편의상 동일한 개념으로 사용한다.

- 한편, 가계미시자료를 살펴본 결과 가계의 저축동기 중 예비적 동기를 가장 중요한 동기로 응답한 가구의 비중은 지속적으로 증가하는 것으로 나타남.

<그림 2> 예비적 저축동기 추이



주: 저축동기 조사 항목 중 '불의의 사고 및 질병대비' 목적을 예비적 저축동기로 정의
자료: 노동연구원, 「노동패널조사」 자료, 각년도

□ 그러나 예비적 동기의 확대가 실제 개인저축률의 증가로 이어질지에 대해서는 논란의 여지가 있음.

- 다양한 저축목적이 실제로 어떤 저축률을 실현할지는 실증분석의 문제로 이에 대한 국내 연구는 미흡한 실정임.
- 예비적 동기로 인해 발생하는 실제 저축이 다른 저축 동기에 비해 상대적으로 작다면 불확실성에 대비한 저축의 필요성은 커진다 하더라도 실제 저축률은 낮아질 가능성이 존재함.
 - 예비적 저축에 관한 연구들은 불확실성 및 위험이 저축에 미치는 효과에 대한 상반된 결과들을 제시하고 있지만 통상적으로 예비적 동기로부터 발생하는 실제 저축은 그리 크지 않은 것으로 평가됨⁴⁾.

□ 본 이슈에서는 이와 같은 예비적 동기의 확산이 개인저축률 저하 현상과 어떠한 관계가 있는지를 살펴보고 이에 대한 시사점을 제시함.

4) Giles and Yoo, Precautionary behavior, migrant networks, consumption decisions, *The Review of Economics and Statistics*, August, 2007

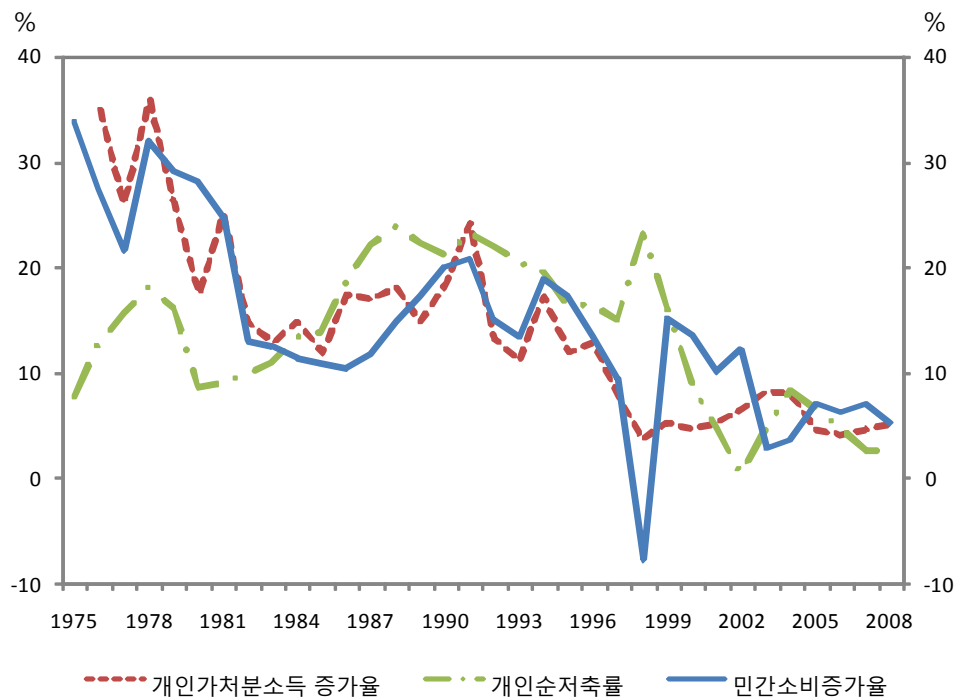
- 먼저 가계의 低저축 현상을 설명하는 다양한 거시경제적 요인들을 제시하고 다양한 저축동기들이 실제 저축에 어떠한 영향을 미치는지를 실증 분석함.
- 다른 조건이 동일한 상태에서 이들 저축동기에 따른 가계의 평균 저축률을 추정하여 예비적 동기에서 발생한 실제 저축률 수준을 다른 저축동기에 기인한 저축률 수준과 비교하고 이로부터 시사점을 도출함.

2. 低저축 현상의 거시경제적 원인

□ 低저축률 현상의 원인으로 그동안 다양한 거시경제적인 요인들이 제기⁵⁾

- 무엇보다도 우리나라 개인순저축률 하락은 가처분소득 증가보다 빠른 민간소비의 증가가 제기됨.
- 외환위기 및 신용카드 위기가 발생하였던 기간 등을 제외하고는 소비증가율이 소득증가율을 상회하고 있는 것으로 나타남.

<그림 3> 가처분소득, 민간소비 및 개인순저축률

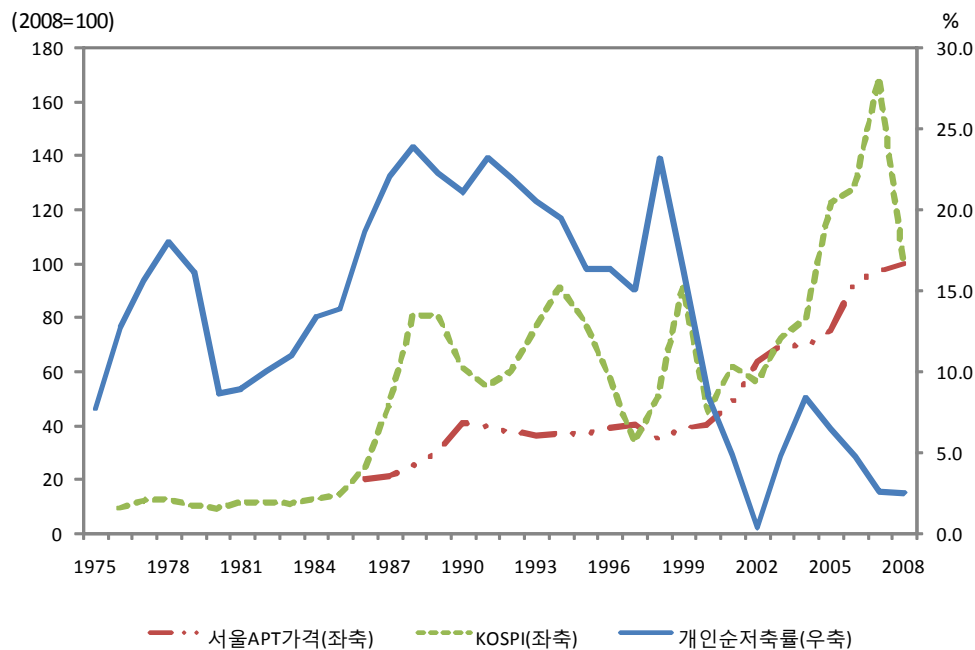


자료: 한국은행, ECOS

5) 송승주, "개인저축률과 거시경제 변수간 관계분석", 금융경제연구 제377호, 한국은행, 2009.4 참조

- 자산가격 상승으로 인한 富의 효과(Wealth Effect)가 민간소비를 증대시키는 요인으로 작용
- 경기확장기와 수축기 그리고 자산종류에 따라 부의 효과는 차이가 있는 것으로 나타나고 있으나 우리나라의 경우 자산가격 상승기 때 부의 효과가 큰 것으로 나타나 이러한 요인이 소비확대 및 저축감소를 가져오는 것으로 평가됨.⁶⁾

<그림 4> 자산가격과 개인순저축률

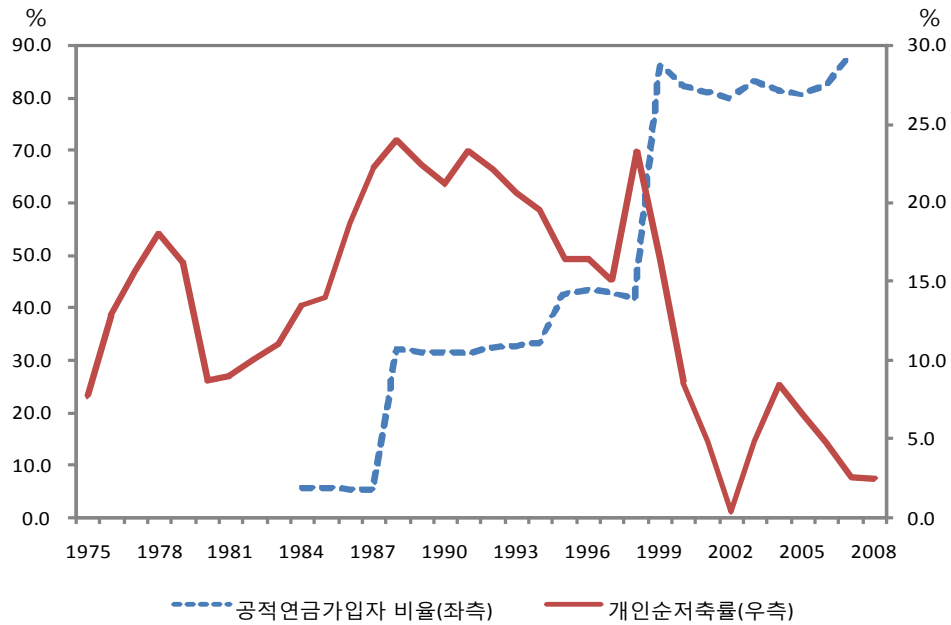


자료: 한국은행, ECOS

- 공적연금 등 사회부담금의 증가로 가처분 소득이 하락하여 개인저축률을 낮추는 요인으로 작용
- 국민연금의 도입과 확대시기 등이 개인저축률의 하락 시점과 유사

6) 변혜원, 유경원, “최근의 소비부진과 富의 효과,” KiRi Weekly 주간이슈, 2009.3.23

<그림 5> 공적연금가입자비율¹⁾과 개인순저축률

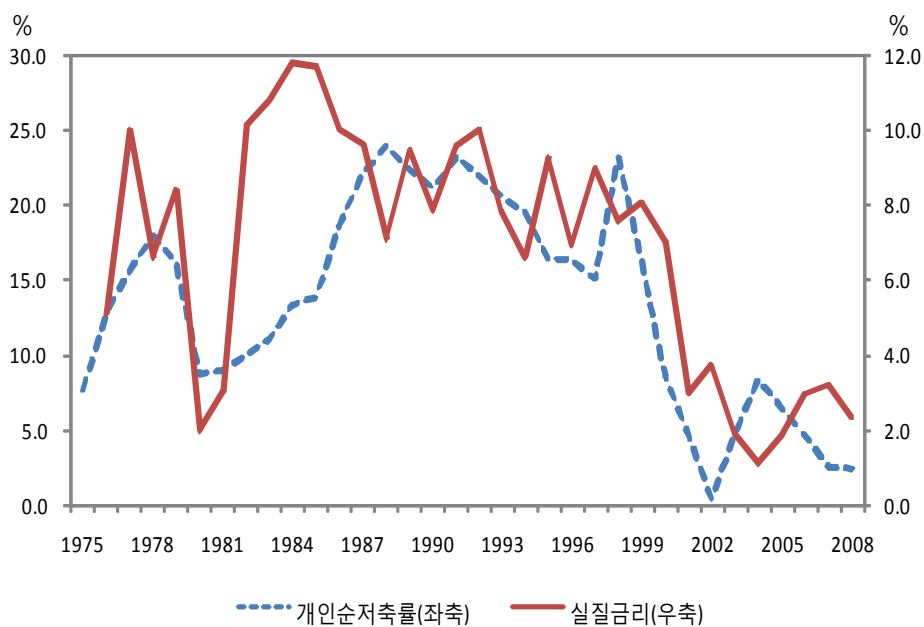


주: 1) (공적연금가입자수/18세이상취업자수)X100

자료: 한국은행 ECOS, 통계청 KOSIS

- 저금리 현상의 지속으로 저축에 대한 유인이 감소하면서 개인저축률 저하현상이 발생하는 것으로 제기됨

<그림 6> 실질금리¹⁾와 개인순저축률

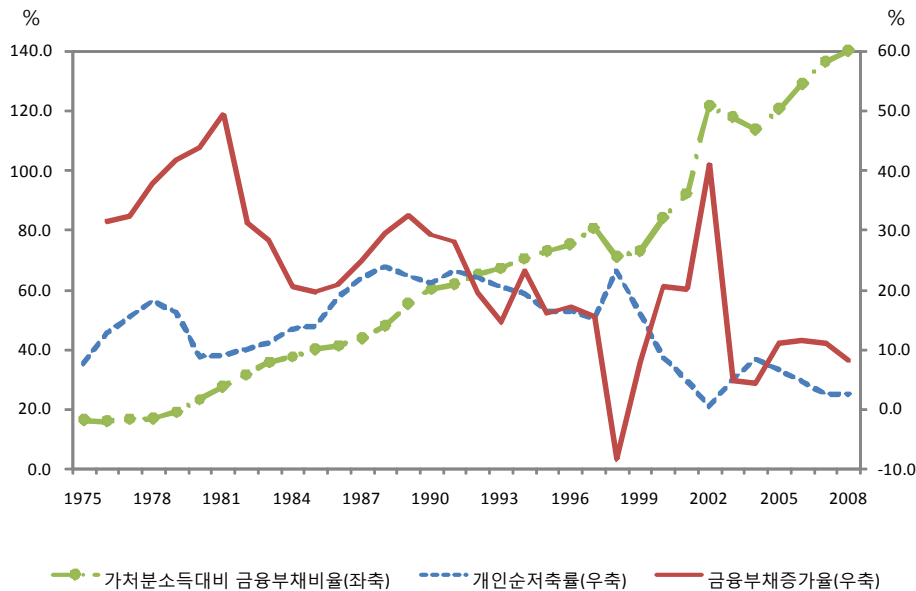


주: 1) 3년만기 회사채수익률 - 소비자물가상승률

자료: 한국은행, ECOS

- 소비자금융의 발달로 금융제약이 완화되는 등 가계의 금융접근성이 향상됨에 따라 내구재 구입 등을 목적으로 한 가계의 저축이 저하된 것으로 보임.

<그림 7> 소비자금융의 발달과 개인순저축률



자료 : 한국은행, ECOS

□ 이와 같은 거시적인 요인 이외에 부동산 선호 등 가계의 자산구성과 우리나라 가계의 저저축 현상이 밀접한 관계가 있는 것으로 판단됨.

- 이론적으로 볼 때 가계는 자신이 보유하고 있는 인적자산, 부동산 등 실물자산, 그리고 금융자산 중에서 수익성과 안정성이 높은 자산을 가계의 상이한 특성에 따라 보유를 결정
- 따라서 가계의 자산구성 측면에서 볼 때 우리나라 가계의 저저축률 현상은 거시경제요인이외에도 교육비 지출 확대, 부동산 선호 등 가계의 금융자산과 다른 형태의 자산 보유와 밀접한 관계가 있는 것으로 판단

3. 저축동기별 가계 저축률의 추정

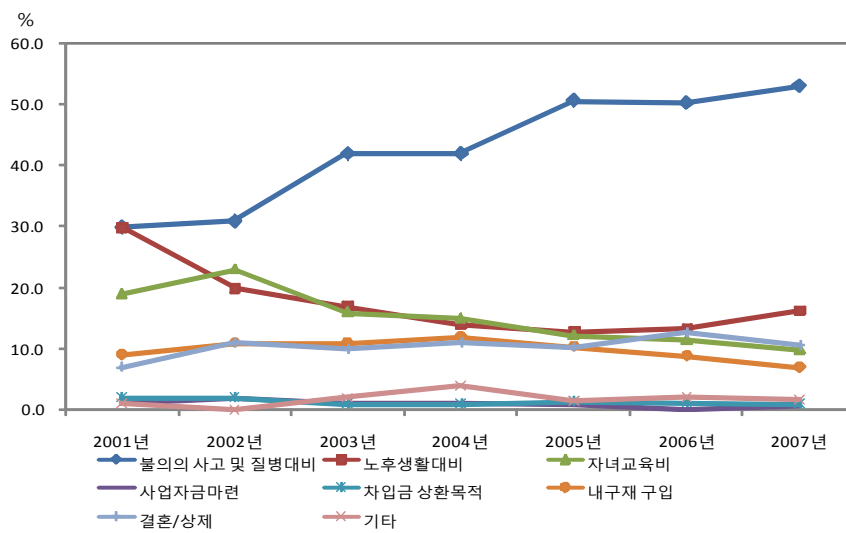
- 저축을 하는 목적 내지 저축동기는 자녀교육비, 내구재 구입, 노후준비, 유산·절약 동기, 독립된 생활이나 사업운영자금을 마련하기 위한 독립·투자 동기, 예비적 동기, 장래의 생활향상 동기, 유산동기 등으로 구분됨⁷⁾.

- 일생주기가설 등 전형적인 소비이론에 따르면 사람들은 연령에 따라 소득과 지출의 흐름을 평활화(smoothing)하기 위해 저축을 하게 됨.
- 비교적 최근의 이론으로 각광을 받는 유산 목적의 저축은 부모의 자식에 대한 이타심(altruism)으로 설명하기도 하지만 자신의 노후생활을 보장받으려고 하는 이기심(selfish mind)에 의한다는 주장도 제기
- 미래 예기치 못한 지출을 대비하기 위한 예비적 저축동기에 대해서는 많은 연구가 이루어지고 있으며 연구결과는 연구자에 따라 상이하게 제시⁸⁾

□ 가계의 저축동기의 변화 추세를 살펴볼 수 있는 자료로는 한국노동연구원의 노동패널자료(KLIPS)가 있으며 동 자료는 저축동기를 자녀교육비, 노후생활대비, 불의의 사고 및 질병대비(예비적 동기), 주택마련, 결혼·상제비, 내구재구입, 차입금 상환목적, 사업자금 마련 등으로 구분하고 있음.

- 다양한 저축동기 중 위험과 노후생활 대비 동기가 가장 높은 빈도를 보이며 특히 가계의 위험에 대한 예비적 목적의 저축이 압도적인 것으로 나타남.
- 주요 저축동기들의 추이를 살펴보면, 소비자금융의 발달로 인해 주택 등 내구재 구입, 독립·투자 동기 등의 저축목적은 하락하고 있는 반면 급속한 고령화와 개인이 처해있는 경제·사회 환경의 불확실성 증대로 인해 노후준비 및 예비적 동기 등의 중요성은 심화되고 있는 실정임.

<그림 8> 각 저축동기 추이



자료: 노동연구원, 「노동패널조사」 자료, 각년도

7) 기타 향상동기와 같이 저축은 뚜렷한 계획이 있어서 라기 보다는 저축 그 자체로부터 심리적인 만족을 얻기 위한 행동이라는 주장도 제기됨.

8) Giles and Yoo, 2007

□ 저축목적 내지 저축동기에 따른 저축률의 차이를 분석하기 위해서는 개인간 차이(heterogeneity)와 경제·사회적인 요인들이 고려되어야 하며 단순한 기술통계적 분석(descriptive analysis) 보다는 실증분석(regression analysis)이 이루어질 필요가 있음.

- 저축동기에 따른 단순 평균 분석은 연령 등 개인적인 특성을 고려하지 못하므로 회귀분석을 수행할 필요
- 저축동기 내지 저축목적에 영향을 미치는 요인으로는 개인의 연령, 성별, 등 인구학적 요인이외에 현재의 소득·지출·자산·부채 등 재무적인 요인 등 다양한 요인들이 제기될 수 있으므로 이와 같은 요인들이 통제된 상황에서 평균저축률을 추정할 필요가 있음.

□ 가계의 저축동기별 평균저축률의 추정을 위해 다음과 같은 저축률($s_{i,t}$)의 추정식을 설정하여 분석하였음.

$$s_{i,t} = X_{i,t}\beta + \gamma_1 P_{1i,t} + \gamma_2 P_{2i,t} + \gamma_3 P_{3i,t} + \gamma_4 P_{4i,t} + \gamma_5 P_{5i,t} + \gamma_6 P_{6i,t} + \epsilon_{i,t}$$

- 추정식에는 자녀교육, 주택마련, 내구재, 결혼·상제, 불의의 사고·질병(예비적 동기), 노후대비 저축동기 더미($P_{i,j,t}$) 변수들을 포함시켜 동 계수값(γ_i)을 통해 평균저축률을 추정하였으며 가계의 이질성을 통제하기 위한 설명변수 벡터($X_{i,t}$)에는 가구소득, 가구원수, 자녀수, 나이, 성별, 혼인관계, 일자리 유형 등이 포함되었음.

□ 분석결과, 동일한 조건이라면 결혼·상제 및 주택마련 동기로 인한 저축률이 가장 높은 수준으로 나타났으며 예비적 동기는 가장 낮은 저축률을 보였음.

- 결혼·상제 목적의 저축률에 비해 사고, 질병 대비를 위한 예비적 저축률은 그 절반 수준에도 미치지 못한 것으로 나타남.
- 불의의 사고 및 질병대비를 저축목적 1순위로 응답한 가계의 경우 그 빈도가 가장 높았고 이러한 추세가 조사기간 동안 지속적으로 확대되고 있음에도 불구하고 실제 예비적 저축은 가장 낮은 것으로 나타남.

□ 동 분석결과는 기대와 달리 예비적 저축동기의 확산이 실제 개인저축률의 상승으로 나타나지 않을 가능성을 시사

- 다른 조건이 동일하다면 기존 예측과 달리 예비적 저축동기의 확대에도 불구하고 低저축률 현상은 지속적으로 나타날 가능성이 높음을 시사

<표 1> 저축동기별 가계 저축률(%)

저축동기	가계 저축률 추정치
자녀교육	16.3*** (0.848)
주택마련	21.1*** (1.112)
내구재	19.9*** (6.233)
결혼·상제	26.1*** (1.118)
불의의 사고, 질병 (예비적 동기)	9.5*** (0.781)
노후대비	17.3*** (0.942)

주: 1) ()안은 Heteroskedasticity robust standard error를 나타내며, 위첨자
***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준 내에서 유의함을 의미함
2) Quantile 추정기법을 이용하여 추정
3) 전체 표본 평균 저축률은 18.4%로 나타남
자료: 노동연구원, 「노동패널조사」 자료, 각년도(1998년~2004년)

4. 결론 및 시사점

□ 예비적 저축동기의 확산은 향후에도 낮은 저축률의 시현과 함께 추가적으로 경제의 안정성을 저해하는 요인으로 작용할 가능성이 높은 것으로 판단됨.

- 예비적 저축동기의 확산 추세와 실현되는 낮은 예비적 저축 분석결과를 보았을 때 다른 여건이 변화하지 않는 한 低저축현상은 기대와 달리 향후에도 지속적으로 발생할 가능성이 제기됨.
- 한편, 예비적 저축에 관한 연구결과는 예비적 저축으로 인한 저축률 상승효과 보다는 예비적 저축동기로 인한 가계 소비지출의 변동성 확대효과에 주목⁹⁾
 - 우리나라의 경우 외환위기 이후 민간소비의 변동성이 크게 확대되었는데 이는 가계부채 부담의 상승과 불확실성의 확대에 의한 가계의 예비적 저축동기가 주요한 원인으로 작용하는 것으로 추정됨.

9) A. Deaton, *The Analysis of Household Surveys*, World Bank, 1997

<표 2> GDP 및 구성항목 증가율의 변동성¹⁾ 비교

	GDP	민간소비	총투자	수출	수입
85.1~97.2	1.97	1.52	7.40	8.41	7.06
99.1~08.2	2.49	4.13	6.90	9.54	11.24

주: 1) 표준편차

자료: 한국은행

□ 향후 다양한 위험에 대한 노출 확대에 의해 가계의 예비적 저축동기는 더욱 확대될 것으로 전망되고 이로 인한 부정적인 영향을 축소하기 위해서는 보험 등 보다 다양한 가계의 위험관리 및 자산형성 수단이 제공될 필요가 있음.

- 외환위기 이후 우리나라 가계는 주식 등에 대한 투자 확대에 자산가격 변동 리스크, 가계부채 확대에 의한 금리리스크, 고령화로 인한 의료비지출, 장수 리스크 등 다양한 리스크에 노출이 확대되어 가고 있는 실정임¹⁰⁾.
- 기존 연구결과들은 보험 등 다양한 위험회피기구(risk coping mechanism)에 대한 접근가능성의 확대가 예비적 저축동기를 감소시키는 효과가 있다고 보고
- 상대적으로 저축률이 낮은 저소득계층의 자산형성을 위해 금융자산 축적에 대한 인센티브 제공을 확대하고 이들의 위험관리 수단으로서 부담가능하고 (affordable) 다양한 보험상품 개발이 활발하게 이루어질 필요가 있음.
- 아울러 향후 빠른 고령화의 진전으로 인해 만성질환, 장기요양 등에 대한 의료비 지출이 많을 것이므로 이로 인한 의료비지출 불확실성의 확대를 방지하기 위해 보다 다양한 노후건강보험 상품이 개발되어 보급될 필요가 있음

KiRi.

10) 가계 보유 자산의 시장위험성과 관련하여서는 현대경제연구원, “국내 가계자산이 불안하다”, 경제주평, 09-31, 2009.7.31 참조.