

## 새 국면에 진입한 가계부채와 대처방향(1)

경기침체와 부동산가격 하락으로 위험 증가

2012.09.14 | 김병권\_새사연 부원장 | bkkim21kr@naver.com

### 목차

1. 10년 동안 최고의 성장률은 가계부채가 기록
2. 드디어 한국가계부채도 한 풀 꺾이기 시작하나.
3. 가계 부채를 악화시키는 두 가지 변수

새사연은 2006년에 설립된 진보적 민간 연구소입니다.  
정부와 기업의 지원을 받지 않으며,  
회원들의 후원회비를 통해 운영되고 있습니다.

### 1. 10년 동안 최고의 성장률은 가계부채가 기록

경제 성장률이 3% 밑으로 추락하는 가운데 부동산 경기 하락세도 가팔라지면서 자타 공인 한국경제의 최대 위험요소인 가계부채 문제가 더 무겁게 한국경제를 짓누르고 있다. 그 동안 정부는 경제규모가 커지고 국민들의 소득이 늘어남에 따라 가계부채의 양적 규모 자체가 증가하는 것은 일반적이라면서 우리 가계부채의 양적 팽창을 수용해왔다.

하지만 경제 성장률보다 더 급격하게, 더욱이 가계의 소득보다 빨리 빛이 늘어났다면 얘기는 달라진다. 지난 20년 동안의 자료를 보자. 작년 말 우리 가계부채는 개인부문 금융부채기준으로 1100조 원이었다. 가계부채 1000조원 시대가 되었다고 떠들썩했던 것이 엇그제다. 그런데 20년 전인 1991년 기준으로 가계부채는 111조 원이었다. 20년 동안 10배가 늘어난 것이다.

[그림 1] 소득에 비해, 성장률에 비해 가파르게 올라간 가계부채



그러면 같은 기간 국내총생산(GDP)과 가계소득은 얼마나 늘었을까. 국내총생산은 5.3배, 가계 소득은 4.3배 정도가 늘어났다. 가계부채가 두 배 이상 많이 늘어난 셈이다. 그 결과 우리나라의 GDP대비 가계부채 비율은 작년 말 기준 89.2%까지 올

라갔고, 가처분소득 대비로는 무려 163.7%까지 올라갔다.(그림 1 참조)

정부 발표에 따르면 2009년 기준으로 우리의 GDP 대비 가계부채는 OECD 국가 중 12위였다. OECD 평균은 77%로 우리보다 거의 10%이상 낮았다. 그리고 가처분 소득 대비 가계부채는 9위였는데 OECD 평균은 134.1%였다. 그 후로 2년이 넘게 지난 지금 각 순위는 더욱 올라갔을 것으로 추정된다. 거의 우리나라만 비율이 증가했기 때문이다.

이상의 사실로 볼 때 우리 가계부채는 경제 규모가 커지는데 따른 자연스런 수준도 아니고, 상환능력이 부족한 일부 취약계층에 국한된 문제도 아니다. 국민 경제 전체 차원에서 민간소비를 제한하는 중요 요소이자 경제 시스템 자체를 위협할 수 있는 위험요소이고, 그 위험 수준이 국제적 비교를 해 보아도 상당히 높다는 것이다. 한국의 가계부채가 위험하다는 것이 확실히 빈말이 아님을 확인할 수 있다.

## 2. 드디어 한국 가계부채도 한풀 꺾이기 시작하나.

우리 가계부채의 위험성이 국내외적으로 주목받았던 이유는 그 규모 자체도 문제였지만, 특히 글로벌 금융위기 시기에 대부분 국가들에서 가계부채의 축소과정이 진행되었음에도 불구하고, 유독 우리만이 가계부채가 지속적으로 증가하면서 위험성을 키워왔던 이유도 있었다.

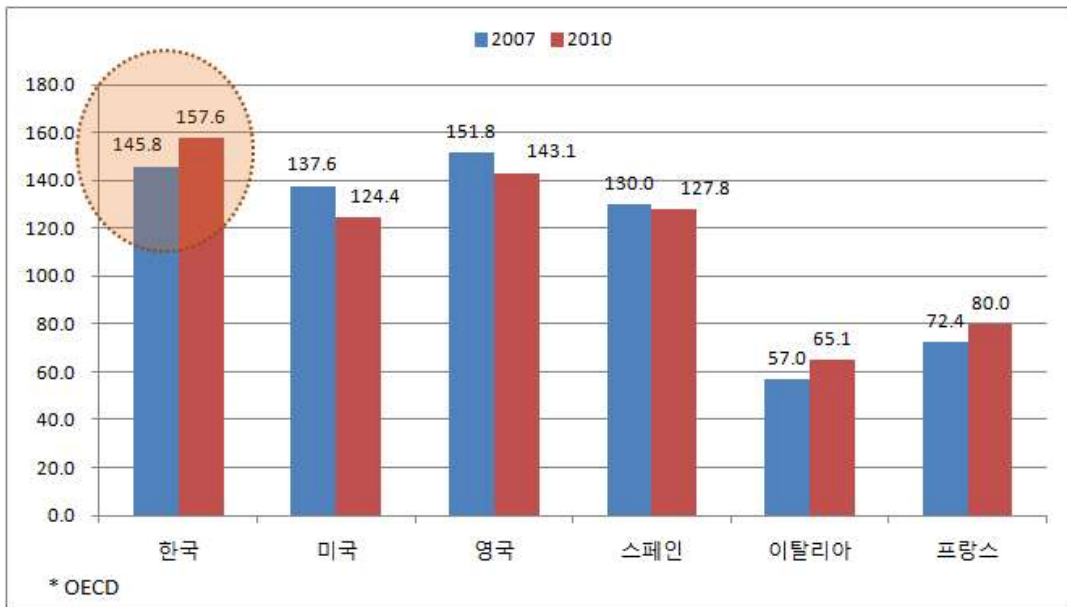
우리나라 가계부채가 폭발적으로 늘어나기 시작한 것은 외환위기 이후부터인데, 이때부터 대략 세 단계를 걸쳐서 부채규모가 폭증했다. 첫째 단계는 부동산 거품과 신용거품이 짧은 시기에 동시에 확장되면서 카드대란을 몰고 왔던 1999년~2001년인데, 연평균 24% 부채 증가라고 하는 기록적인 팽창을 했다. 당시 카드부문의 부실이 일부 터졌지만 은행권에 쌓였던 부채는 그대로 지금까지 이어지고 있다.

둘째 시기는 주로 부동산 거품에 견인되어 주택담보 대출이 폭증했던 2005년~2007년 시기로서 10.7% 부채 증가율이라고 하는 두 자리 수 증가를 지속한다. 당시 경상성장률이 8% 전후에 불과하고 소득은 5% 전후밖에 늘지 않았던 것과 비

교해보라. 물론 부채로 매입한 주택의 가격이 오르면서 일시적으로 자산 대비 부채 비율이 낮아졌던 데에 안주하기도 했다.

그리고 문제가 되는 세 번째 단계는 글로벌 금융위기 이후의 시기다. 2008~2010년 기간 동안에 가계부채는 연 8%의 증가율을 기록했던 것인데 해마다 약 70조~80 조원이 늘어났다고 보면 된다. 그 결과 2007년 800조 원이던 가계부채가 이명박 정부 집권 4년 동안 1100조원으로 약 300조 원이 증가했다. 세계적으로 부채 비율이 줄어들고 있는 마당에 우리만 반대로 위험 수준까지 늘어난 것이다.(그림 2 참조) 나중에 자세히 언급하겠지만 늘어난 부채는 주로 서민들이 고금리로 제 2 금융권에서 생활자금이나 자영업 사업자금으로 빌린 것들이었다. 불황기에 살기 어려워진 서민들이 고금리 감수하고 생계대출을 늘렸다는 뜻이다.

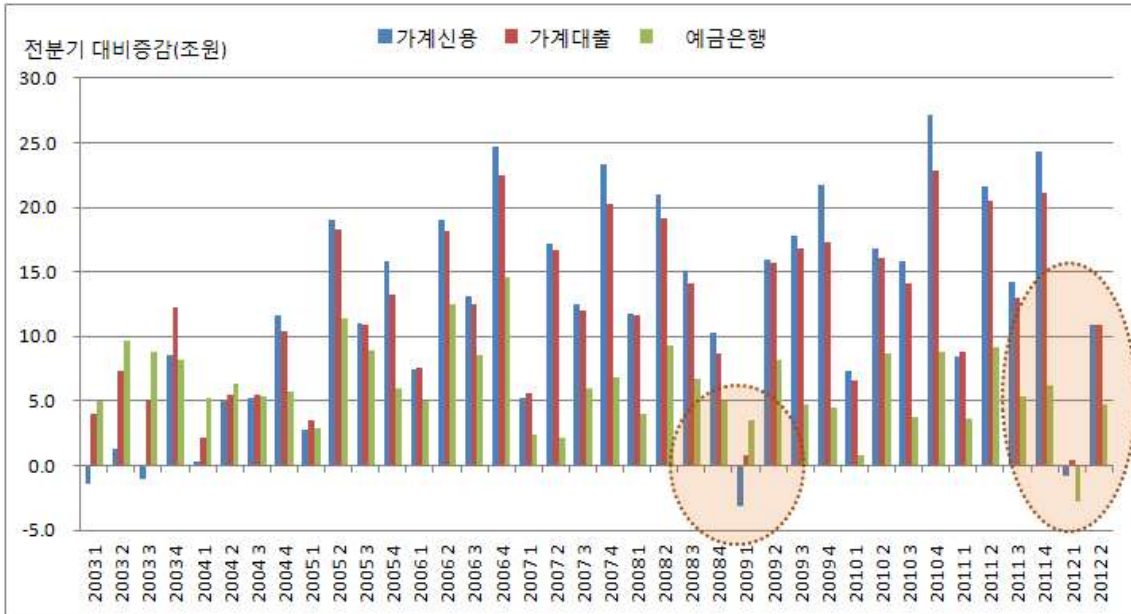
[그림 2] 가계부채/가처분소득이 경제위기 상황에서 어떻게 변했나?



그런데 끝을 모르고 팽창하던 우리 가계부채도 올해 들어서면서 조정과정에 들어갈 움직임을 보이고 있어 주목된다. 2009년 1분기 이후 처음으로 2012년 1분기에 가계 신용기준 부채 축소가 발생했던 것이다. 정확히 표현하면, 판매신용의 축소(현실적인 소비축소)가 1조 원이 발생한 것이고 가계 대출 자체는 4천억 원이 늘었다. 하지만 시중은행의 대출은 2.7조원이 줄었는데 이는 2003년 통계작성 이후 처음이다. 전통적으로 1분기 가계부채 증가율이 미미하다는 점을 고려하더라도 의미있는

변화가 시작되고 있다고 잠정 결론내릴 수 있다.(그림 3 참조)<sup>1)</sup>

[그림 3] 가계부채 축소과정에 진입하고 있나?



물론 2분기에는 다시 4.8조원이 증가하면서 반전되었다. 그런데 이것도 전년 동기 대비로 재확인해보면 2분기 가계신용 증가율 5.6%는 오히려 1분기 증가율 7%보다 낮은 것으로 나와 있다. 이것을 보면 올해로 접어들면서 우리 가계부채 규모가 절대적으로 축소되는 단계로 돌입하던가, 최소한 성장률과 소득 증가율 밑으로 부채 증가율이 움직일 가능성이 상당히 있다고 판단된다.

가계부채 절대 규모나 비율이 줄어들기 시작했다는 것은 부채 축소과정에 돌입했다는 얘기가 된다. 문제는 이 과정이 가계 소득이 개선되고 정상적인 원리금 상환절차에 따라 진행되는 것이 아니라, 경기침체 위협에 따른 소득감소 공포와 부동산 경기하락 지속에 따른 위축으로 진행되고 있다는 것이다. 가계부채는 폭증도 문제지만 축소과정도 문제가 될 수 있다.

1) 개인 금융부채 기준으로 3.4조원이 증가했는데 이는 역시 2009년 1분기 2천억 증가 이후 최소 증가다.

### 3. 가계부채를 악화시키는 두 가지 변수

올해 들어서면서 가계부채의 새로운 조정국면이 시작된 배경이기도 하면서, 조정과정에서도 문제를 발생시킬 수 있는 변수가 두 가지 있다. 유럽위기로 대표되는 수출 감소 충격으로 인한 경기위축 이라는 변수가 하나이고, 또 다른 하나는 가계부채와 긴밀히 결합된 부동산 경기 하락세의 지속이다.

우선 경기 동향을 확인해보자. 외환위기 이후 15년 동안 한국경제는 수출 또는 내수(정확히는 소득이 아니라 부채로 뒷받침 된 내수)가 번갈아가면서 성장률을 지탱해오는 구조를 보였다. 물론 평균적으로 성장을 견인한 것은 수출이었다. 그 결과 2011년 이후 절대 규모에서 사상 처음으로 수출 규모가 민간소비를 앞지르게 되었다.(그림 4 참조)

[그림 4] 전년 동기 대비 경제성장, 민간소비, 수출의 변화 추이 비교



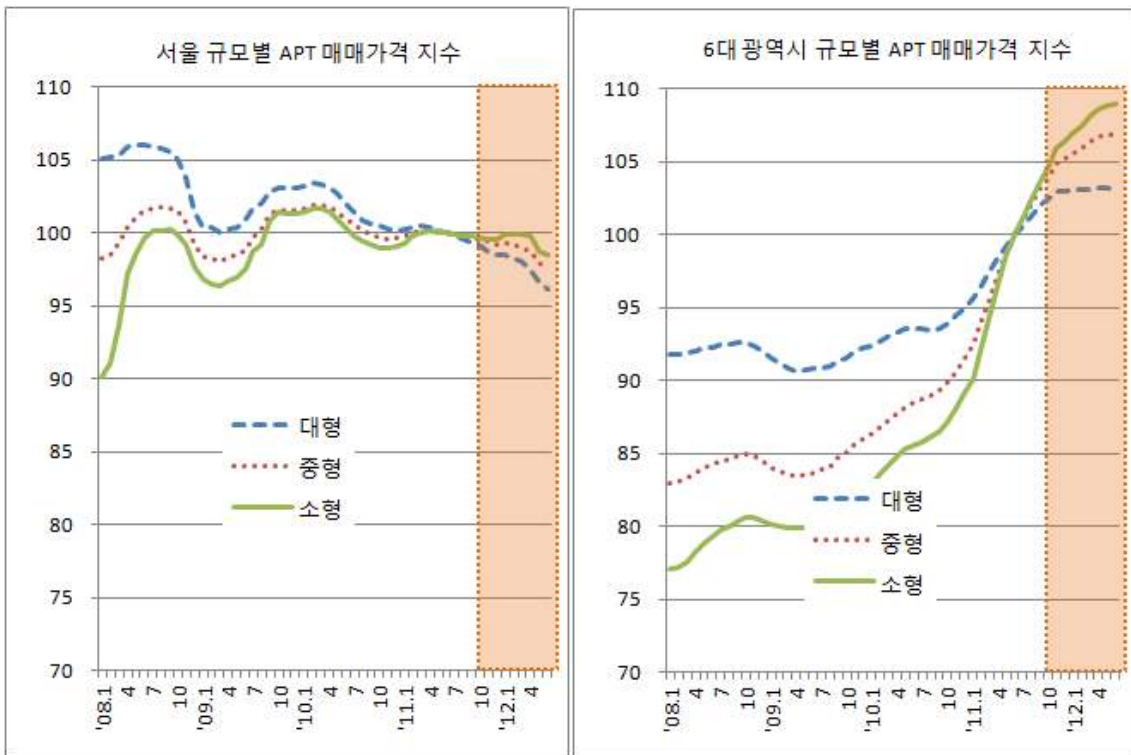
특히 이명박 정부 집권과 글로벌 금융위기 이후에는 주로 수출에 의해 성장률이 지탱되어 왔다. 실질적으로 2009년 3분기 이후 최근까지 민간소비가 성장률을 추월한 적이 한 번도 없을 정도로 2003년 카드대란에 준하는 민간소비의 악화현상이



이명박 정부 아래에서 보였을 정도다. 그런데 지금 유일한 성장률 지탱축인 수출마저 유럽위기로 추락하면서 내수와 수출이 동반 침체하는 국면이 시작되고 있는 것이다. 당장 올해 성장률이 3% 밑으로 떨어지는 것이 확정적이고 내년 전망도 밝지 않은 이유다.

향후 추세로 볼 때, 유럽 위기로 인한 수출위축이 빠르게 확대되면서 성장률은 더욱 떨어질 개연성이 높으며, 민간소비도 개선을 기대할 수 없는 상황이 계속될 가능성이 높다는 것이다. 경기위축에 대한 공포와 소득감소로 인한 부채부담이 커지면서 가계부채 팽창이 더 이상 지속되지 않게 된 것인데, 정상적인 원리금 상환과 부채 축소가 아니라 부채와 소득의 동반 축소라는 위험한 상황이 예견되고 있어 문제다.

[그림 5] 주택 가격 하락 추세가 전국적으로 확산될 조짐



경기침체보다 가계부채를 더욱 직접적으로 압박하는 요인은 부동산 가격 하락의 지속이라고 할 수 있다. 이미 서울 수도권에서는 규모에 관계없이 모든 아파트가 하락폭을 키워가고 있는 상황이며, 뒤늦게 급등했던 지방의 주택가격도 2011년 4분

기 이후 변화의 조짐을 보면서 상승세가 멈추려는 방향으로 움직이고 있다.

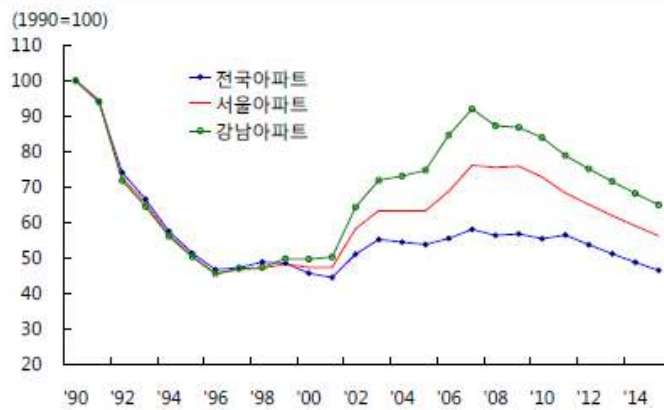
전통적으로 부동산 경기가 들쭉이던 선거 국면에서 조차 주택가격이 더 하락국면으로 가고 있고, 어떤 후보도 이에 대해 부양의지를 밝히지 않고 있다는 사실만으로도 2012년 선거는 역사적으로 매우 특이한 경우라고 할 수 있다.

또한 2009년 이후 급등세를 보이던 전세가격 또한 2011년 4분기 이후 서울 수도권 중심으로는 증가세가 상당히 멈추었고, 지방에서도 증가폭이 둔화되고 있는 조짐이 나타나고 있다. 결국 부동산 가격의 대세 하락이 전국화되고 있고 향후에도 지속적으로 하락할 수밖에 없는 환경에 진입했다고 판단된다. 최근까지 DTI규제 완화 등을 추가적으로 해주고 있으나 주택가격 하락을 막지 못하고 있는 것이 이를 입증한다.

이제까지는 부동산 경기의 억제나 부양을 위해 금융대출 정책을 수단으로 사용해왔고 그것이 부동산 거품과 가계부채 폭증을 낳았다. 그런데 지금부터는 부동산 경기 하락이 어떻게 가계부채에 충격을 주게 될 것인지, 그 충격을 누가 받게 될 것이고 어떻게 흡수해야 하는지를 중심으로 정책적 판단을 하게 된 시기가 왔다. 부동산 경기 조정이 중심이 아니라 가계부채 연착륙이 정책의 중심이 된 것이다.

[그림 6] 언제까지 주택가격이 떨어질 것인가.(농협 경제연구소)

소득 대비 주택가격 비율(Price-to-Income Ratio) 추이



주: 1. 주택가격은 국민은행의 주택매매가격지수, 소득은 통계청의 도시가구 가계수지를 이용한 가처분소득 기준이며, 강남은 서울 한강 이남을 의미.  
 2. 음영은 2012~15년 연평균 소득증가율 5%, 주택가격상승률 0%를 가정시 PIR 추정치



한 가지 짚어둘 것은 주택가격이 언제까지 어떻게 하락해야 가계부채에 충격을 덜 줄 것인지를 전망해보는 것이다. 흔히 적정 주택가격 수준을 단순 판단하는 지표로 소득대비 주택가격(Price income ratio)을 사용한다. 통상 소득대비 주택가격이 적정 수준으로 안정화되는 방식은 명목주택가격이 크게 폭락하지 않고 유지되면서, 즉 실질주택가격이 물가 상승률 만큼 하락해주면서 소득이 올라서 PIR이 적정 수준에 도달하는 것이다.

최근 한 연구에 따르면 “향후 주택가격의변동을 억제하면서 연간 5%의 소득증가율을 달성할 수 있다면, 2015년경에는 PIR이 2000년대 초 수준으로 되돌아갈 것으로 추정되며, 이에 따라 주택시장의 연착륙도 가능할 것으로 판단”된다는 예상도 있다.<sup>2)</sup>(그림 6 참조) 상당히 낙관적인 시나리오에 따른 것인데, 그럼에도 불구하고 최소 3년의 시간이 더 필요하다는 것이다.

여기서 명목 주택가격의 폭락을 억제한다는 것만큼 중요한 것은 안정적으로 소득이 올라야 한다는 것이다. 장기침체가 예상되는 현재 경기상황에 비추어볼 때 쉽지 않은 가정이다. 결국 차기 정권 집권기간 내내 부동산 가격의 하락세는 계속될 가능성이 높다고 할 수 있으며, 이를 상수로 놓고 가계부채 관리를 해야 한다는 것이다. 즉, 실질 담보가치의 하락을 감안하고 가계부채 위험관리를 해야 한다는 것이다.▶

(\* 이어서 가계부채 취약지대와 대처방향이 계속됩니다.)

2) 농협경제연구소(2012), “우리 주택시장의 PIR과 시사점”