

가계 평균소비성향 하락의 구조적 원인 분석*

이 재 호**

논문초록 | 가구 단위 설문조사(한국노동패널조사, 가계금융복지조사)를 이용하여 2010년 이후 평균소비성향 하락의 구조적 원인을 분석하고, 요인별 기여도를 분해한 후, 이를 바탕으로 향후 흐름을 전망하였다. 분석 결과, 그동안 기대수명 증가에 더해 우리 경제에 만연해진 불확실성, 저출산·고령화 등에 따른 가구원 수 감소가 평균소비성향 하락의 주요 구조적 원인으로 작용하였다. 특히 우리나라 평균소비성향은 고령가구를 중심으로 하락하여 왔는데, 이는 고령층이 위와 같은 구조적 변화에 다른 연령대보다 더 민감하게 반응하는 것에 기인한다. 향후 가계의 평균소비성향은 우리 경제 내 불확실성 정도에 따라 달라지겠으나 구조적 요인만을 고려한다면 현재의 낮아진 수준에서 빠르게 회복하기는 쉽지 않아 보인다.

핵심 주제어: 평균소비성향, 기대수명, 불확실성, 가구원수

경제학문헌목록 주제분류: D1, D8, E2, J1

투고 일자: 2025. 7. 7. 심사 및 수정 일자: 2025. 9. 20. 게재 확정 일자: 2025. 10. 23.

* 본 연구의 작성 과정에서 유익한 조언을 해주신 익명의 심사위원분들께 감사의 말씀을 드립니다. 본 연구의 결과는 한국은행 공식 견해가 아닌 집필자 개인 의견이므로 동 결과를 인용할 때는 집필자명을 반드시 명시해 주시기를 바랍니다. 아울러 본 연구에 남아있을 수 있는 오류는 집필자 개인의 책임임을 밝힙니다.

** 한국은행 차장, e-mail: jaeho.lee@bok.or.kr

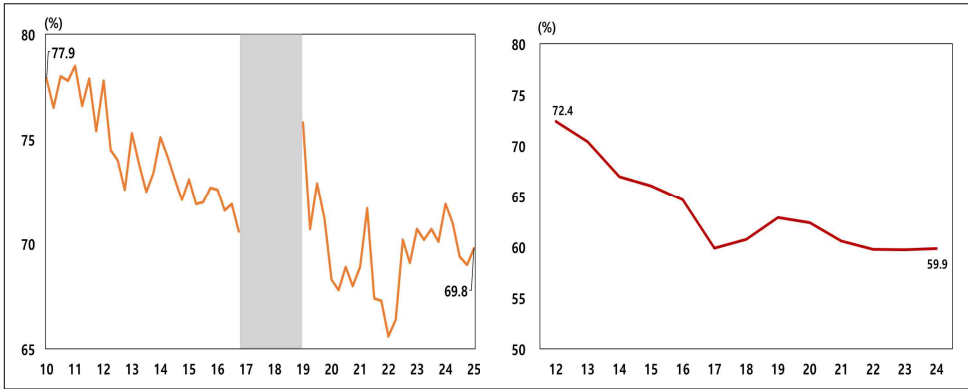
I. 서론

팬데믹 이후 펜트업(pent-up) 소비 등으로 반등하였던 우리나라 소비는 2023~24년 중 어느 해보다 부진한 모습을 보였다. 이 같은 소비 부진은 경제성장률이 잠재 수준을 밑도는 것에 크게 기여하였으며, 이로 인해 소비의 구조적 둔화를 우려하는 목소리가 높다. 소비 부진에는 고물가·고금리 등 경기적 요인들이 영향을 미친 것으로 평가되나, 계속되는 소비 둔화에 고령화와 같은 구조적 문제들도 강하게 작용하고 있는 것이 아니냐는 지적이 있으며, 이와 관련한 많은 연구가 이루어지고 있다. 다만 기존 연구를 살펴보아도 저출산·고령화, 불확실성 확대, 소득·자산 불평등 심화 등 다양한 구조적 요인들을 모두 함께 고려하여 소비에 대한 영향을 체계적으로 분석한 연구는 드물어 보인다.

소비 부진과 관련하여 우리 경제에서 주목해야 하는 점은 바로 평균소비성향의 지속적인 하락이다. <그림 1>은 우리나라 평균소비성향(=소비지출/가처분소득×100, %)의 추이를 보여주는데, 대표적인 가구 단위 설문조사인 가계동향조사와 가계금융복지조사에서 그 데이터를 각각 추출하였다. 우선 왼쪽 그래프는 가계동향조사에서 분기 단위로 발표되는 평균소비성향을 보여주며, 2017~18년 중 조사 방법의 변경으로 시계열이 중단된 시기를 제외하면 평균소비성향이 대체로 2010년 이후 지속적인 하락 추세에 있는 것을 확인할 수 있다. 이와 같은 패턴은 가계금융복지조사의 설문 결과를 이용하여 계산한 오른쪽 그래프에서도 마찬가지로 나타나고 있다. 이처럼 평균소비성향이 꾸준히 하락하는 것은 가계의 소비성향이 경기적 또는 단기적인 요인보다는 중장기적인 구조적 요인에 의해 영향을 주로 받고 있음을 시사한다. 본 연구는 이러한 점에 착안하여 그동안 어떠한 요인들이 가계의 평균소비성향을 하락시켰는지 한국노동패널조사, 가계금융복지조사와 같은 마이크로 데이터를 이용하여 살펴보았다. 특히 분석에 있어 고령화(기대수명·중위연령), 경제불확실성, 가구원수, 고용안정성, 소득·자산 불평등, 자산·부채 규모와 같은 구조적 요인들의 효과를 총체적으로 점검하였다.

본 연구에서는 우리나라 평균소비성향이 특히 고령층을 중심으로 크게 하락하고 있는 이유에 대해서도 분석하였다. <그림 2>는 연령대별 평균소비성향의 변화를 <그림 1>에서와 마찬가지로 가계동향조사 및 가계금융복지조사 데이터를 이용하여 살펴본 것이다. 우선 왼쪽 그래프는 가계동향조사에서 발표되는 평균소비성향 시계열이 2017~18년 중 단절됨을 고려하여 2012년과 2024년 두 시기만을 비교해 보았다. 여

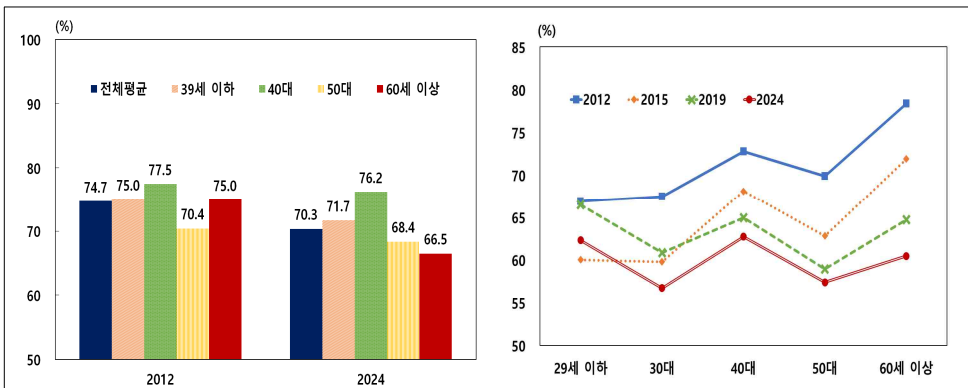
〈그림 1〉 우리나라 평균소비성향



주: 1) 음영은 설문조사 방식 변경 등으로 인해 시계열이 단절된 시기를 의미.
자료: 가계동향조사.

주: 1) 각 년도 개별 가구의 평균소비성향을 산출한 후 음의 평균소비성향을 제외한 다음 중앙값을 계산.
자료: 가계금융복지조사.

〈그림 2〉 연령별 평균소비성향



주: 1) 분기 데이터의 연평균 기준.
자료: 가계동향조사.

주: 1) 각 년도 개별 가구의 평균소비성향을 산출한 후 음의 평균소비성향을 제외한 다음 중앙값을 계산.
자료: 가계금융복지조사.

가서 연간 평균소비성향은 분기 단위 평균소비성향을 단순 연평균한 값이다. 그래프에서 나타나듯이 평균소비성향은 모든 연령대에서 하락하였는데, 특히 60세 이상 고령층의 하락 폭이 다른 연령대보다 더 컸다. 가계금융복지조사 데이터를 이용한 오른쪽 그래프를 보면 역시나 60세 이상에서 평균소비성향의 하락 폭이 여타 연령대보다

큰 것을 확인할 수 있다. 본문에서는 이렇게 고령층의 평균소비성향이 눈에 띄게 더 하락하는 원인에 대해 가구 단위 패널 데이터를 이용한 실증분석을 통하여 기존 연구보다 엄밀하게 분석하였다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 먼저 제Ⅱ장에서는 평균소비성향 변동과 관련된 선행 연구를 살펴보고, 제Ⅲ장에서는 실증분석에 이용되는 데이터를 소개한다. 제Ⅳ장에서는 실증분석 모형을 설명하고, 추정 결과를 바탕으로 우리나라 평균소비성향이 2010년대 초반 이후 계속해서 하락하고 있는 원인을 구조적 요인별로 자세히 살펴본다. 제Ⅴ장에서는 고령층의 평균소비성향이 다른 연령대보다 더 크게 하락하는 이유에 대해 실증 분석한다. 제Ⅵ장에서는 앞으로의 평균소비성향 흐름에 대해 전망한 후, 제Ⅶ장에서 주요 결과를 요약하고 그에 바탕을 둔 시사점을 모색한다.

Ⅱ. 선행 연구

본 연구와 유사하게 서현덕(2017)도 2010년대 들어 국내 가계의 평균소비성향이 지속해서 하락하는 현상의 원인을 분석하였는데, 본 연구가 이와 차별화되는 점은 다음과 같다. 우선 본 연구의 분석 기간은 2010~23년으로 서현덕(2017)의 분석 기간(2012~15년)을 최근까지 연장하였다. 이에 따라 2010년대 중반 이후 가속화되고 있는 우리 경제의 구조적 변화에 따른 평균소비성향 영향을 추가로 살펴볼 수 있었다. 특히 2015년 이후 고령층을 중심으로 평균소비성향이 감소하는 현상이 더욱 뚜렷하게 나타났는데 본 연구는 이에 대해 자세히 분석하였다. 아울러 본 연구는 실증분석에서 가구 단위 패널조사 데이터를 이용하고 있어 불확실성과 같이 설문조사에 나타나지 않으나 시점별로 수준이 달라지면서 가계의 소비성향에 영향을 미칠 수 있는 구조적 요인들을 추가하여 분석할 수 있었다. 다음으로 항상소득가설을 중심으로 평균소비성향 하락의 원인을 찾은 서현덕(2017)과는 달리 본 연구는 저출산·고령화에 더해, 불확실성, 고용안정성, 소득·자산 불평등, 자산·부채 규모 등과 같은 구조적 요인의 영향을 전반적으로 평가하였다는 점에서 의의가 있다.

본 연구와는 달리 다수의 선행 연구는 평균소비성향에 영향을 미치는 개별 요인에 초점을 맞추어 분석을 진행하였다. 김미루·이승희(2025)는 기대수명의 가파른 상승이 2000년대 중반 이후 평균소비성향 하락을 견인해 왔으며, 이 같은 소비성향 하락이 민간소비 증가세가 경제성장률을 추세적으로 밀돌게 만든 주요인으로 작용하고 있다고 설명하였다. 김대용·서정원(2020)은 2012년 이후 소비성향 하락이 50대 이상

가구와 고소득층 가구에 의해 주도된 것으로 확인하였는데, 50대와 60대 이상 가구의 미래 기대 소득 변동이 전체 소비성향 변동을 비교적 잘 설명한다고 주장하였다. 이재호·유지원(2024)은 1인 가구의 형태가 높은 주거비 부담, 가구원 간 리스크 분담 불가 등으로 인해 평균소비성향을 낮추는 요인이 될 수 있음을 보였다. 리스크 분담의 어려움과 관련하여 Asdrubali et al. (2020)은 가구주 소득에 대한 충격의 85%가 평탄화(smoothing)되는데 약 40% 정도가 개인의 저축을 통해서, 그리고 16%가 가구원 간 분담을 통해서 이루어진다고 주장하였다. 정주연·김재호(2020)는 가구주의 고용 형태가 평균소비성향에 미치는 영향에 대해 분석하였다. Murata and Hori (2023)도 아베노믹스 기간 중 일본의 평균소비성향이 하락한 이유 중 하나로 임시직 중심의 소득 증가를 꼽았다.

상기 연구들은 여러 개별 요인이 평균소비성향에 직접적으로 미치는 영향을 분석한 반면, 다음에 소개할 연구들은 특정 요인들이 소비성향 자체보다는 소비에 영향을 미치는 경로에 주목하였다. 다만 이와 같은 소비에 대한 영향은 간접적으로 소비성향이 변화할 수 있음을 내재하고 있다. 김웅·김현수(2012)는 불확실성 증대가 시차를 두고 소비를 포함한 실물경제를 위축시킬 수 있음을 주장하였다. 최희갑(2003)은 불확실성을 측정하는 지표의 종류와 상관없이 미래의 불확실성이 증가할수록 현재의 소비가 줄어드는 경향이 나타남을 확인하였다. 최차순(2013), 김경아(2010), 이영수(2009) 등은 주택자산의 부의 효과(wealth effect)는 뚜렷하게 나타나지만, 주식 등 금융자산의 부의 효과는 크지 않은 것으로 분석하였는데, 이는 가계가 금융자산의 손익을 일시적이라 판단하는 데 기인하는 것으로 해석할 수 있다. Cevik and Naik (2023)도 유로지역 데이터를 이용하여 주택자산의 부의 효과를 실증적으로 보였다. 조성원(2007)은 고소득층과 저소득층 간 소득격차가 확대되면 가계소비에 부정적 영향이 나타난다고 주장하였다. 황진영·이선호(2015) 등 다수의 연구에서 가계부채의 증가는 소비지출을 늘리는 효과가 있는 것으로 분석되었으나, 김현정·김우영(2009) 등은 가계부채가 특정 수준을 넘어서게 되면 소비에 부정적 영향이 나타나기 시작하는 것을 확인하였다.

본 연구는 이렇게 기존 연구에서 개별적으로 다루어지고 있는 고령화, 가구원수, 고용안정성, 불확실성, 소득·자산 불평등, 자산·부채 규모 등의 요인을 모두 포괄하여 이들이 실제로 우리나라 평균소비성향에 어떻게 그리고 어느 정도 영향을 미쳤는지 종합적으로 살펴봤다는 점에서 기존 연구들과 차별성이 있다. 아울러 고령층의 소비성향이 다른 연령대보다 더 빠르게 하락하는 원인을 좀 더 실증적으로 살펴본 것

도 본 연구가 기여하는 부분이다.

Ⅲ. 데이터

본 연구는 한국노동패널조사, 가계금융복지조사, 그리고 거시 데이터를 이용하여 실증분석을 실시하였으며, 각 데이터에 대한 자세한 설명은 아래와 같다.

1. 한국노동패널조사(KLIPS)

본 연구에서는 가구 단위의 패널 데이터를 제공하는 한국노동패널조사를 주로 활용하였다. 실증분석에 사용된 표본은 2009년에 실시된 제12차 조사의 표본을 기준으로 선정하였으며, 분석 기간은 2010년부터 2023년까지로 설정하였다. 모든 변수는 소비자물가지수(CPI)를 적용하여 실질값으로 환산하였다. 아래에서는 각 변수에 대한 구체적인 정의와 산출 방법을 설명한다.

- 소비지출은 월평균 생활비(h_2301)를 의미한다.¹⁾
- 소득은 총근로소득(h_2102), 금융소득(h_2112-2116), 부동산소득(h_2122-2126), 공적 및 사적 이전소득(h_2152-2153, 2155-2160)을 모두 포함한다.
- 금융자산은 은행예금(h_2562), 주식·채권·신탁(h_2564), 저축성 보험(h_2566)의 잔액을 포함한다.
- 금융부채는 금융기관(h_2602) 및 비금융기관(h_2605)으로부터의 부채 잔액을 포함한다.
- 부동산자산은 거주주택의 시가(h_1412)와 거주주택의 소유부동산의 시가총액(h_2512)을 포함한다.

1) () 내는 한국노동패널 설문조사 문항의 코드를 나타낸다. 여기서 _는 조사 회차를 의미하는데, 예를 들어 h242301은 24차 조사에 해당하는 월평균 생활비이다.

- 가구원수는 가구원 수(h_0150)를 의미한다.
- 나이는 가구의 만나이(h_0361)를 활용하였다.

마지막으로, 소비지출 및 소득과 같이 전년도 기준으로 측정된 변수들과 달리, 금융자산·부채 및 부동산자산, 가구원수, 나이는 조사 시점을 기준으로 응답되었기 때문에, 패널 분석에서는 변수 간 시점을 맞추는 보정 과정을 거쳤다.

2. 가계금융복지조사

가계금융복지조사의 경우 횡단면 데이터임을 고려하여 실질화 과정 없이 명목변수를 그대로 실증분석에 활용하였다. 아래에서는 가계금융복지조사 마이크로 데이터상에 나타나는 “항목 이름”을 중심으로 각 변수를 설명한다.

- 소비지출은 “지출_소비지출비”로 식료품, 주거비, 교육비, 의료비, 교통비, 통신비, 기타 소비지출비를 포함한다.
- 소득은 “처분가능소득(보완) [경상소득(보완)-비소비지출(보완)]”으로 경상소득(근로소득, 사업소득, 재산소득, 공적이전소득, 사적이전소득의 합)에서 비소비지출(세금, 공적연금사회보험료, 가구이전지출, 비영리단체이전지출액, 연간 지급이자의 합)을 차감한 값이다.
- 금융자산은 “자산_금융자산”으로 저축금액(적립예치식저축금액, 수시적립예치식저축금액, 저축성보장성보험금액, 주식채권펀드금액, 기타저축금액의 합), 현거주지전월세보증금을 포함한다.
- 금융부채는 “부채_금융부채”로 담보대출금액, 신용대출금액, 신용카드관련대출금액, 외상할부미상환금액, 계탄후불입금액, 개인직장빌린금액을 포함한다.
- 실물자산은 “자산_실물자산”으로 부동산금액(거주주택금액, 거주주택이외부동산금액, 계약금중도금납입금액의 합)과 기타실물자산(자동차금액, 자동차이외

기타실물자산, 권리금의 합)을 포함한다.

- 고용형태는 “가구주_종사상지위코드”에 나타나는 종사상지위로 1. 상용근로자, 2. 임시·일용근로자, 3. 고용원이 있는 자영업자, 4. 고용원이 없는 자영업자, 5. 무급가족종사자, 6. 기타 종사자(실적급의 보험설계사, 대리 운전기사, 학습지 방문교사 등), 7. 기타(무직자, 가사, 통학 등)로 나누어진다.
- 가구원수는 “가구원수”를 의미한다.
- 나이는 “가구주_만연령”을 활용하였다.

3. 거시 데이터

한국노동패널조사를 이용한 실증분석 시 사용된 거시변수로는 중위연령, 기대수명, 한국 경제정책 불확실성 지수가 있다.

- 중위연령은 통계청 장래인구 중위 추계(기본 추계: 출산율-중위 / 기대수명-중위 / 국제순이동-중위) 상 중위연령을 말한다.
- 기대수명은 통계청 장래인구 중위 추계 상 기대수명을 의미한다.
- 한국 경제정책 불확실성은 Baker et al. (2016)의 방법론으로 작성된 한국 경제정책 불확실성 지수로 출처는 https://www.policyuncertainty.com/korea_bbd.html이다.

IV. 평균소비성향 하락의 구조적 요인 분해

이 장에서는 2010년 이후 우리나라 평균소비성향의 하락 추세가 계속되어 온 원인을 실증분석 등을 통해 구조적 요인별로 분석하였다.

1. 기대수명, 중위연령, 불확실성, 가구원수, 자산·부채

우선 기대수명, 중위연령, 불확실성, 가구원수, 자산·부채의 영향을 식 (1)과 같은 패널 모형 추정을 통해 점검하였다. 여기서 아래첨자 i 는 각 가구를 나타낸다.

$$\begin{aligned}
 APC_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 \log(finasset)_{i,t} + \alpha_2 \log(finliabil)_{i,t} \\
 & + \alpha_3 \log(realasset)_{i,t} + \alpha_4 incquantile_{i,t} + \alpha_5 lifexp_t \\
 & + \alpha_6 koreaepu_t + \alpha_7 numoffam_{i,t} + \alpha_8 age_{i,t} \\
 & + \alpha_9 age_{i,t}^2 + \phi_t + \mu_i + \epsilon_{i,t}
 \end{aligned} \quad (1)$$

$APC_{i,t}$ 는 평균소비성향(소비지출/소득×100)을, $\log(finasset)_{i,t}$ 는 금융자산의 로그값을, $\log(finliabil)_{i,t}$ 는 금융부채의 로그값을, $\log(realasset)_{i,t}$ 는 부동산자산의 로그값을, $incquantile_{i,t}$ 는 소득5분위수를, $lifexp_t$ 는 기대수명을, $koreaepu_t$ 는 한국 경제정책 불확실성을, $numoffam_{i,t}$ 는 가구원수를, $age_{i,t}$ 는 (가구주) 나이를, $age_{i,t}^2$ 는 (가구주) 나이의 제곱을 나타낸다. 아울러 ϕ_t 와 μ_i 는 각각 연도별, 가구별 고정효과(fixed effect)를, $\epsilon_{i,t}$ 는 오차항을 의미한다. 각 가구의 $APC_{i,t}$ 를 계산해 보면 음(-)의 값을 가지거나, 혹은 매우 큰 양(+)의 값을 가지는 경우가 많아 평균소비성향이 상위 5% 이상 및 하위 5% 이하를 기록한 가구는 표본에서 제외 후 분석하였다.

한국노동패널조사 데이터를 이용하여 식 (1)을 추정한 결과는 <표 1>과 같다.

먼저 설명변수에 자산·부채를 포함한 모형 I의 결과는 대체로 선행 연구의 결과와 일관성이 있게 나타났다. 즉, 가계의 평균소비성향은 실물자산 보유 규모가 클수록, 소득분위가 낮을수록, 기대수명이 낮을수록, 불확실성 수준이 낮을수록, 가구원수가 많을수록, 나이가 많을수록 높아지는 경향이 있는 것으로 확인되었다.²⁾

한편, 가계의 자산과 부채는 기대수명, 불확실성 등 여타 설명변수와 상관관계를

2) 기대수명은 외생적으로 단조 증가하는 특성을 보이므로, 기대수명이 평균소비성향의 하락을 과도하게 설명하는 가성 회귀(spurious regression)가 발생할 가능성이 제기될 수 있다. 이에 따라 평균소비성향과 경제적 관련성은 없지만 동일하게 단조 증가하는 우리나라 ‘총인구’ 변수를 기대수명의 대체 변수로 설정하여 회귀분석을 수행하였다. 그 결과, 총인구 변수의 계수는 기대수명과 달리 양(+)의 값을 보였으며, 통계적으로도 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이는 가성 회귀에 대한 우려가 상당 부분 해소됨을 의미한다.

맷을 우려가 있어 모형 II에서는 자산·부채를 제외한 후 실증분석을 실시하였다. 계수의 절댓값이 달라지긴 하였으나 전반적인 결과는 모형 I의 경우와 유사한 것으로 판단된다. 다만 부동산, 주식 등 자산 규모는 식 (1)에 포함된 설명변수 외에도 다양한 변수에 의해 영향을 받으며, 이렇게 변화된 자산가치는 가계의 소비성향에 영향을 줄 수 있다. 또한 본 연구는 가계의 소비성향에 영향을 주는 다양한 구조적 요인 간의 상대적인 기여도를 계산하는 데 그 목적이 있다. 이러한 점들을 고려하여 본 연구에서는 자산·부채를 설명변수로 포함하는 모형 I의 결과를 중심으로 서술하되, 참고를 위해 자산·부채를 포함하지 않는 모형 II의 결과도 함께 제시하였다.

〈표 1〉 식 (1) 추정 결과

종속변수: 평균소비성향	모형 I		모형 II	
	계수값	p-값	계수값	p-값
금융자산	-0.021	0.916	-	-
금융부채	0.397	0.132	-	-
부동산자산	1.206	0.012	-	-
소득분위	-20.684	0.000	-22.759	0.000
기대수명	-5.089	0.001	-3.812	0.000
한국 경제정책 불확실성	-0.075	0.000	-0.059	0.000
가구원수	4.470	0.000	7.504	0.000
나이	3.206	0.000	1.709	0.000
나이제곱	-0.017	0.000	-0.003	0.000
연도고정효과	YES		YES	
관측치	12,081		61,505	
Within R-squared	0.3515		0.3430	

〈표 1〉의 결과를 이용하여 대표가구(자산·부채, 가구원수, 나이 등 모든 변수가 해당연도의 중앙값인 가구)의 2010년 대비 2023년 평균소비성향 변화분을 추정하였다. 우선 2023년 대표가구의 주요 경제변수가 2010년과 비교해 어느 정도 변화하였는지를 〈표 2〉에 나타내었다. 금융자산·부채, 부동산자산, 가구원수는 한국노동패널조사, 기대수명과 중위연령은 통계청, 한국 경제정책 불확실성은 policyuncertainty.com이 출처이다. 참고로 기대수명과 중위연령은 가구주가 남성인 경우가 많은 점을 고려하여 남성 기준의 수치를 이용하였다.

〈표 2〉 대표가구 주요 경제변수 변화: 2010년 대비 2023년 변화분

항목	변화분
금융자산	+81.4%
금융부채	+72.5%
부동산자산	+43.7%
기대수명	+3.8세 (76.8세 → 80.6세)
한국 경제정책 불확실성	+93포인트 (149 → 242)
가구원수	-1명 (3명 → 2명)
중위연령	+7.1세 (36.9세 → 44.0세)

자료: 한국노동패널, 통계청, policyuncertainty.com.

이렇게 대표가구를 설정하고 이를 바탕으로 평균소비성향을 추정한 결과는 〈표 3〉과 같다. 우선 모형 I에서 2010년 대표가구의 평균소비성향은 83.2%였으나 2023년에는 68.1%까지 하락하여 13년간 15.1%p가 하락한 것으로 추정되었다. 한편, 모형 II에서는 같은 기간 중 대표가구의 평균소비성향이 69.6%에서 53.9%로 15.6%p 감소하였다. 이러한 평균소비성향의 흐름은 대표가구가 모든 변수에서 중앙값을 가진다는 다소 추상적인 가정에도 불구하고 〈그림 1〉에서 나타나는 실제 평균소비성향의 흐름과 유사하다.

〈표 3〉 대표가구 평균소비성향 변화

	2010 (A)	2023 (B)	(B-A)
모형 I	83.2%	68.1%	-15.1%p
모형 II	69.6%	53.9%	-15.6%p

자료: 식(1)의 추정 결과를 이용하여 저자 계산.

식 (1)의 추정 결과를 이용하여 〈표 3〉에 나타난 대표가구 평균소비성향 변화의 요인별 기여도를 계산해 보았는데 그 결과가 〈표 4〉에 정리되어 있다. 모형 I의 경우, 대표가구의 평균소비성향이 2010~23년 중 총 15.1%p 하락하였는데 이중 기대수명 증가, 불확실성 확대, 가구원수 감소는 각각 -19.3%p, -6.9%p, -4.5%p 기여하였으며, 중위연령 상승, 기타요인(연도 고정효과), 자산규모 증가의 기여도는 각각 +13.1%p, +1.8%p, +0.8%p를 기록하였다. 모형 II에서는 기여도의 크기가 다소 달라지긴 하였으나 그 결과는 대체로 모형 I과 유사한 모습이다. 다음으로는 이러한 결과를 바탕으로 평균소비성향에 영향을 미치는 구조적 요인들을 개별적으로 좀 더

자세히 살펴보고자 한다.

〈표 4〉 평균소비성향 하락의 구조적 요인별 기여도 분해: 2010년 대비 2023년 변화분에 대한 기여도

변수	기여도(%p)	
	모형 I	모형 II
금융자산	0.0	-
금융부채	0.3	-
부동산자산	0.5	-
소득5분위 (3분위로 고정)	0.0	0.0
기대수명	-19.3	-14.5
한국 경제정책 불확실성	-6.9	-5.5
가구원수	-4.5	-7.5
나이	13.1	10.4
연도고정효과	1.8	1.4
합 계	-15.1	-15.6

자료: 식 (1)의 추정 결과를 이용하여 저자 계산.

(1) 기대수명과 중위연령

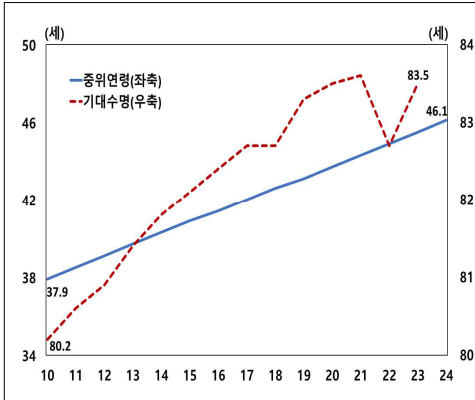
우선 우리나라의 기대수명은 〈그림 3〉에서 보듯이 빠르게 증가해 왔는데, 앞선 실증분석 결과에 따르면 이러한 기대수명 증가는 평균소비성향을 낮추는 요인으로 작용하였다. 기대수명이 빠르게 늘어나는 상황에서 가계는 미래에 대한 대비를 늘릴 수밖에 없었을 것이다. 특히, 노동시장에는 고령층을 위한 안정적인 일자리가 충분하지 않다 보니 노후 대비를 위해서는 예비적 저축을 크게 늘리는 것이 불가피했을 것으로 보인다. 〈표 4〉에 따르면 기대수명 증가는 2010~23년 중 대표가구의 평균소비성향을 낮추는데 가장 큰 영향을 미친 요인으로 추정되었으며, 모형 I에서 그 기여도는 -19.3%p(모형 II: -14.5%p)로 추정되었다.

다만 〈그림 3〉에서 나타나는 중위연령의 빠른 증가는 평균소비성향을 오히려 높이는 요인으로 작용하였다. 같은 고령화 현상이라도 중위연령의 증가는 기대수명 증가의 부정적 효과를 일정 부분 상쇄하는 역할을 한 것이다. 실제로 〈표 4〉에 따르면, 모형 I에서 중위연령 증가는 2010~23년 중 평균소비성향을 13.1%p(모형 II: 10.4%p) 높인 것으로 나타났다. 일반적으로 생애주기이론(life-cycle theory)에 따르면 소득이 적은 청년기에 소비성향이 일시적으로 높았다가, 소득이 증가하는 시기

에는 소비성향이 낮아지고, 이후 다시 소득이 감소하는 고령기에 소비성향이 재차 높아지는 소비 패턴이 나타난다고 알려져 있다. 이러한 연령별 소비 패턴을 충분히 반영하기 위해 실증분석에서는 식 (1)과 같이 나이 항뿐 아니라 나이의 제곱항도 함께 포함하여 분석을 수행하였다. 두 항의 계수값을 종합해 보면, 나이가 증가할수록 평균소비성향이 높아지는 경향이 있음을 확인할 수 있다. 한편, 나이와 나이 제곱항의 계수값을 이용하여 시뮬레이션하면 연령별 평균소비성향은 생애주기이론에서 주장하는 것과 달리 <그림 4>에서처럼 역 U자형과 비슷한 모양을 나타낸다. 이는 그림에서 보듯이 70대 이상의 초고령층까지 분석에 포함된 결과로, 우리나라 초고령층의 경우 나이가 들수록 평균소비성향이 빠르게 하락하는 특징을 보이고 있다.

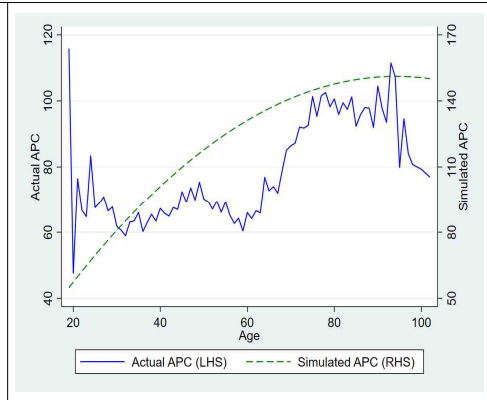
마지막으로, 위의 결과를 종합하면 기대수명, 중위연령 변화의 효과를 합친 고령화 요인의 전체 기여도는 모형 I에서 $-6.2\%p (= -19.3\%p + 13.1\%p)$ 로 계산된다(모형 II: $-4.1\%p = -14.5\%p + 10.4\%p$).

<그림 3> 기대수명 및 중위연령



자료: 통계청.

<그림 4> 연령별 평균소비성향 실제값 및 시뮬레이션 결과



주: 1) 연령별 평균소비성향 시뮬레이션은 실증분석 결과를 바탕으로 수행.

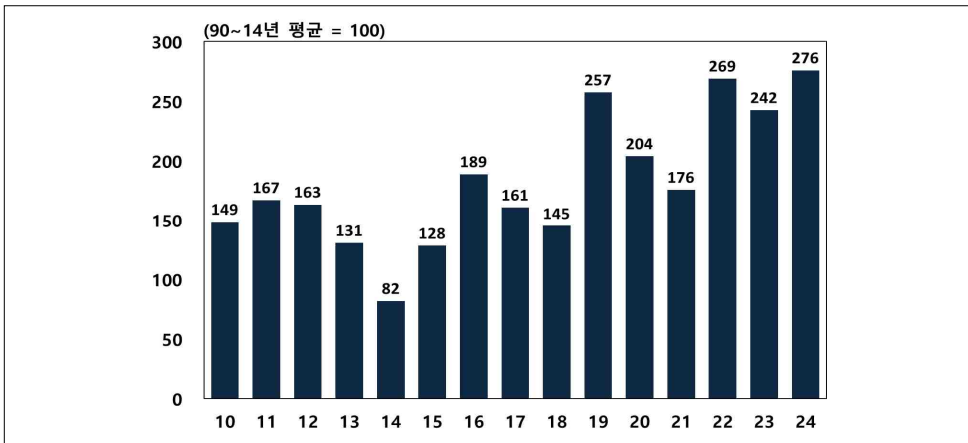
자료: KLIPS, 저자 계산.

(2) 불확실성

우리 경제를 둘러싼 전반적인 불확실성 수준이 크게 확대되면서 가계의 소비성향이 제약된 것으로 분석된다. <그림 5>는 Baker et al. (2016)의 방법론을 적용하여 편제

한 한국의 경제정책 불확실성 지수의 추이를 보여준다. 해당 지수는 분석 기간 중 큰 변동성을 보였지만, 2010년대 중반 이후 전반적으로 그 수준이 크게 상승한 모습이다. 이러한 불확실성 증가는 미·중 무역 갈등, 코로나19 확산, 국내 정치적 불안 등의 국내외 요인에서 비롯된 것으로 판단된다. <표 4>의 시나리오 분석 결과에 따르면, 모형 I에서 우리나라 경제정책 불확실성 확대는 2010~23년 동안 대표가구의 평균소비성향을 약 6.9%p 하락시킨 것으로 추정된다(모형 II: -5.5%p).

<그림 5> 한국 경제정책 불확실성 지수



자료: Baker et al. (2016), policyuncertainty.com.

(3) 가구원수

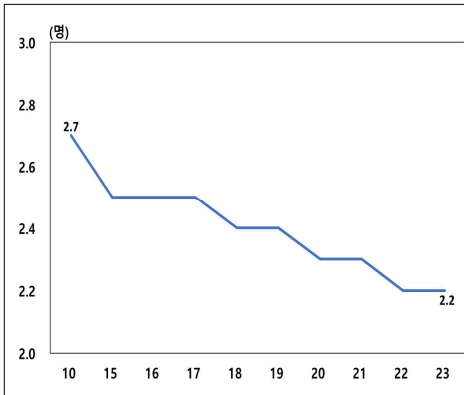
우리나라 가구의 평균 가구원수는 저출산과 고령화 등의 영향으로 빠르게 감소하였으며, 이에 따른 소비지출 감소가 가계의 평균소비성향 하락으로 이어졌다. <그림 6>은 평균 가구원수의 추이를 보여주는데, 뚜렷한 하락 추세를 확인할 수 있다. 또한 <그림 7>은 전체 가구 대비 가구원수별 비중의 변화를 나타내는데, 1인 가구 비중이 매우 빠르게 증가하고 있으며, 2인 가구의 비중 역시 완만하게 확대되고 있음을 보여준다.

평균 가구원수 감소는 주로 저출산의 영향이 크다. 실제로 합계출산율은 2010년 1.23명에서 2023년 0.72명까지 급격히 하락하며 자녀수가 줄었고, 이로 인한 소비지출 감소가 가계의 소비성향 하락에 영향을 미친 것으로 판단된다. 아울러, 고령화 역시 평균 가구원수를 줄이는 요인으로 작용하였다. 특히, 1인 가구의 급증은 청년층의

만혼, 비혼 증가뿐 아니라, 사별이나 이혼 등으로 인해 고령 1인 가구가 많이 늘어난 데에도 기인한다.³⁾ 1인 가구는 상대적으로 소득 여건이 불안정한 경우가 많고, 주거비 등 생활비 부담이 크며, 가구원 간 리스크 분담이 어려운 문제가 있어 같은 경제적 충격이라도 더욱 민감하게 반응할 수 있다.⁴⁾

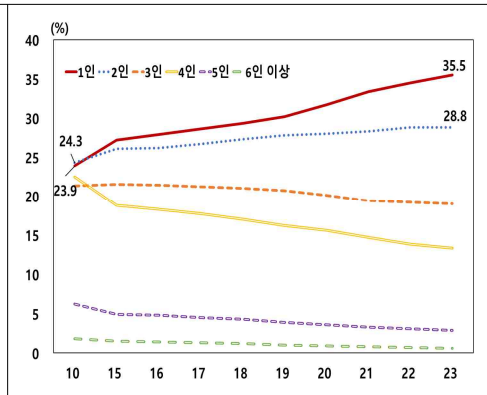
결과적으로 평균 가구원수 감소는 <표 4>에 나타나듯 모형 I에서 2010~23년 동안 대표가구의 평균소비성향을 약 4.5%p 하락시킨 것으로 분석된다(모형 II: -7.5%p).

<그림 6> 평균 가구원수



자료: 통계청.

<그림 7> 전체 가구 대비 가구원수별 비중



자료: 통계청.

(4) 자산과 부채

가계의 금융자산·부채 및 실물자산 증가는 평균소비성향을 높이는 요인으로 작용하나, 시나리오 분석 결과에 따르면 그 영향력은 다른 주요 요인들에 비해 크지 않은

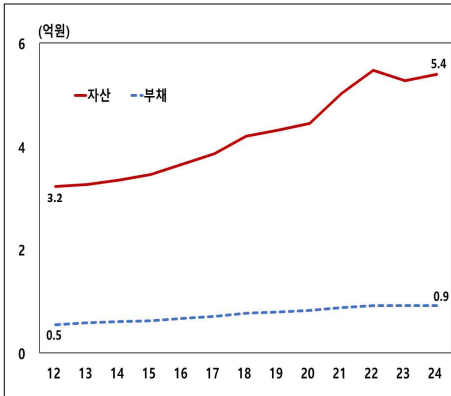
3) 이재호·유지원(2024)에서는 1인 가구 증가 원인을 다음과 같이 분석하였다. “1인 가구수 증가율을 총인구 증가에 따라 1인 가구가 늘어나는 인구요인과 그 외 나머지인 비인구요인으로 나누어 기여도 분석을 해보면 20-30대는 비인구요인이, 60대 이상에서는 인구요인이 큰 것으로 나타났다. 다시 말해 청년층은 의식변화 등이, 고령층은 고령인구 증가가 1인 가구 확대에 큰 영향을 미치고 있는 것으로 분석된다.”

4) 이재호·유지원(2024)은 최근 1인 가구의 평균소비성향 저하 원인은 다음과 같이 지적하였다. “1인 가구의 평균소비성향 약화는 이들의 소득·자산 등 경제 형편이 취약한 상황에서 팬데믹 기간 중 ①주거비 상승, ②생활비 부담 증가, ③임시·일용직 중심 고용 충격, ④위기에 따른 소득충격 등의 요인이 함께 작용한 결과로 판단된다.”

것으로 나타났다. <그림 8>은 가계금융복지조사 자료를 바탕으로 가계의 평균 금융자산과 부채 추이를 보여주는데, 금융자산의 증가 속도가 부채 증가 속도를 크게 상회하고 있음을 확인할 수 있다. 이에 따라 <그림 9>에서 나타나듯, 가계의 순자산은 계속해서 증가하는 추세를 나타내고 있다.

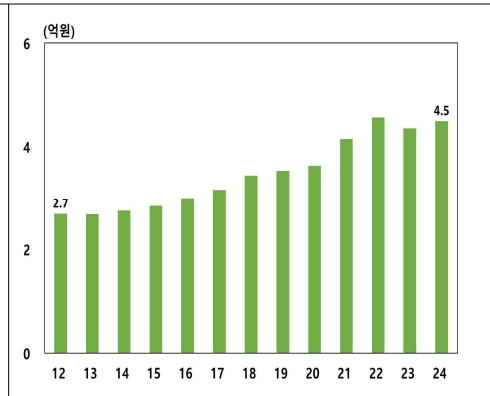
이러한 순자산 증가는 이론적으로 자산효과(wealth effect)를 통해 가계의 소비를 촉진하여 소비성향을 강화하는 역할을 하는 것으로 생각할 수 있지만, 실증분석 결과 동 효과의 크기는 상대적으로 제한적이었다. <표 4>에 따르면 모형 I에서 금융자산·부채 및 부동산자산의 증가는 2010~23년 동안 대표가구의 평균소비성향을 약 0.8%p 높이는 데 그친 것으로 추정된다. 앞서 살펴본 기대수명, 중위연령, 불확실성, 가구원수와 비교해 그 절대적인 기여도가 작음을 알 수 있다.

<그림 8> 가구 자산 및 부채



주: 1) 전체 가구의 평균값 기준.
자료: 가계금융복지조사.

<그림 9> 가구 순자산



주: 1) 전체 가구의 평균값 기준.
자료: 가계금융복지조사.

2. 고용안정성

항상소득가설(permanent income hypothesis)에 기반할 때, 임시·일용직에 종사하는 가계는 미래 소득의 불확실성이 높아, 상용직 근로 가계에 비해 평균소비성향이 낮게 나타날 수 있다. 고용안정성이 낮은 가계는 미래에 혹시 있을지 모를 소득충격에 대비하기 위하여 보다 보수적인 소비 행태를 보이고 더 많이 저축하는 것을 선호하게 되어, 결과적으로 현재기의 소비성향이 고용안정성이 높은 가구에 비해 낮아질 수 있다는 것이다. 이 같은 이론적인 관계는 다음과 같은 식으로 설명할 수 있다.

$$APC = \frac{C}{Y} = \frac{C}{Y^P + Y^T} = \frac{\alpha Y^P}{Y^P + Y^T}$$

여기서 C 는 소비, Y 는 소득, Y^P 는 항상소득(permanent income), Y^T 는 임시소득(transitory income), α 는 상수를 의미한다. 평균소비성향(APC)은 소득 대비 소비의 비율을 의미하며, 소득은 항상소득과 임시소득으로 구분할 수 있다. 항상소득가 설에 따르면, 항상소득이 증가하는 경우 가계는 이를 기반으로 소비를 안정적으로 늘리지만, 임시소득이 증가할 때는 이를 일시적 현상으로 인식하여 소비를 크게 늘리지 않는다. 다시 말해, 임시소득 증가는 소비에 미치는 영향이 제한적이라는 것이다. 결국 우리나라 전반의 고용안정성이 떨어져 임시·일용직을 중심으로 고용이 증가하게 되면, 위의 식에서 Y^T 가 더 많이 늘어남에 따라 가계의 평균소비성향이 낮아질 수 있다.

그렇다면 실제 데이터에서도 이러한 모습이 관측되는지 살펴보기 위하여 아래와 같은 정태적 모형을 추정해 보았다.

$$\begin{aligned} APC_i = & \beta_0 + \beta_1 \log(finasset)_i + \beta_2 \log(finliabil)_i + \beta_3 \log(realasset)_i \\ & + \beta_4 1stincquantile_i + \beta_5 2ndincquantile_i + \beta_6 3rdincquantile_i \\ & + \beta_7 4thincquantile_i + \beta_8 tempwork_i + \beta_9 selfwork_i \\ & + \beta_{10} etcwork_i + \beta_{11} nowork_i + \beta_{12} sex_i + \beta_{13} age_i \\ & + \beta_{14} numoffam_i + \epsilon_i \end{aligned} \quad (2)$$

여기서 $\log(realasset)_i$ 는 부동산과 자동차 금액 등을 포함한 실물자산의 로그값을, $1stincquantile_i$ 는 소득1분위 더미변수를, $2ndincquantile_i$ 는 소득2분위 더미변수를, $3rdincquantile_i$ 는 소득3분위 더미변수를, $4thincquantile_i$ 는 소득4분위 더미변수를 각각 나타낸다. $tempwork_i$ 는 임시·일용직더미, $selfwork_i$ 는 자영업더미를, $etcwork_i$ 는 기타종사(무급가족종사자, 실적급의 보험설계사, 대리 운전기사, 학습지 방문교사 등)더미, $nowork_i$ 는 무직(무직자, 가사, 통학 등)더미를 의미한다. sex_i 는 성별더미를 나타내고 이들을 제외한 나머지 모든 변수는 식 (1)에서의 설명과 동일하다.

2024년 가계금융복지조사 횡단면 자료를 이용하여 식 (2)를 추정한 결과는 <표 5>

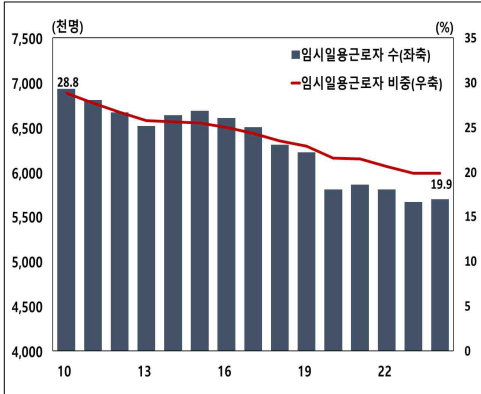
와 같다. 계수값 및 부호는 대체로 식 (1)의 추정 결과와 유사하게 나타났다. 동 추정에서 주목할 변수는 임시·일용직 더미이며, 해당 계수는 실제로 음(-)의 값을 보였다. 구체적으로 모형 I에서 동 계수값은 가구주가 임시·일용직에 종사하는 경우 상용직에 종사하는 가계보다 평균소비성향이 2.7%p 낮다는 것을 의미한다(모형 II: -5.4%p).

〈표 5〉 식 (2) 추정 결과

종속변수: 평균소비성향	모형 I		모형 II	
	계수값	p-값	계수값	p-값
금융자산	2.064	0.000	-	-
금융부채	2.707	0.000	-	-
실물자산	2.802	0.000	-	-
소득1분위	99.508	0.000	68.631	0.000
소득2분위	59.111	0.000	41.202	0.000
소득3분위	36.388	0.000	26.006	0.000
소득4분위	18.581	0.000	13.281	0.000
임시·일용직더미	-2.686	0.047	-5.447	0.000
자영업더미	-0.544	0.533	0.531	0.438
기타종사더미	1.087	0.693	3.108	0.154
무직더미	0.648	0.627	1.499	0.062
성별더미	3.266	0.001	3.278	0.000
나이	-0.350	0.000	-0.426	0.000
가구원수	8.170	0.000	8.013	0.000
상수	-39.728	0.000	38.606	0.000
관측치	7,620		17,946	
Adjusted R-squared	0.3241		0.2477	

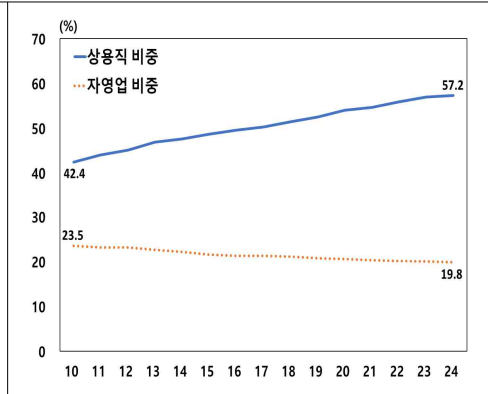
다만, 〈그림 10〉와 〈그림 11〉에서 확인할 수 있듯이, 우리나라 임시·일용직 비중은 2010년 이후 지속적인 감소세를 나타내고 있으며, 이에 반해 상용직 비중은 꾸준히 상승하고 있다. 이는 최근 수년간 우리 경제의 고용구조가 보다 안정적인 방향으로 개선되어 왔다는 점을 시사한다. 이렇게 고용의 안정성이 개선되고 소득의 예측 가능성이 커졌다면, 가계는 미래 소득에 대한 낙관적 기대를 바탕으로 현재 소비를 더욱 확대하는 경향을 보였을 것이다. 이러한 점을 고려하면, 최근의 평균소비성향 하락을 ‘고용 불안정성 확대’로 설명하기는 어려운 것으로 판단된다.

〈그림 10〉 임시·일용직 근로자의 수 및 전체 취업자 대비 비중



자료: 통계청.

〈그림 11〉 전체 취업자 대비 상용직 근로자 및 자영업자 비중

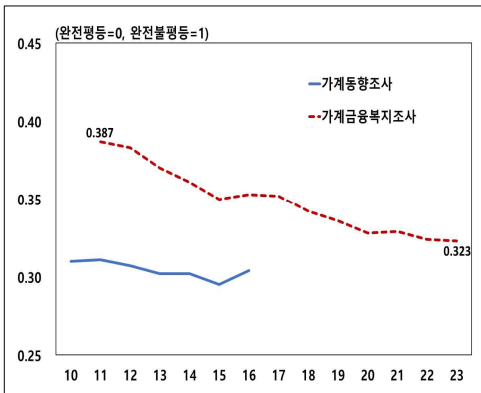


자료: 통계청.

3. 소득과 자산 불평등

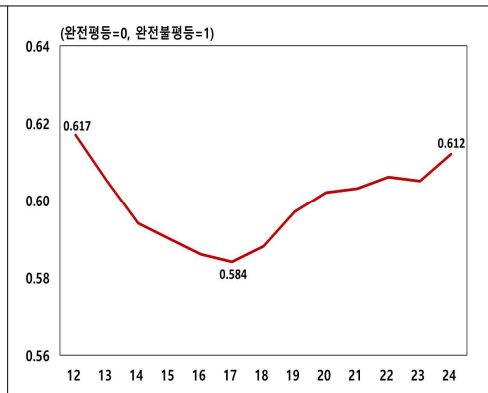
소득(자산) 불평등도 평균소비성향에 영향을 미칠 수 있다. 일반적으로 고소득(고자산) 계층은 소득(자산)이 증가해도 소비를 상대적으로 덜 늘리는 반면, 저소득(저자산) 계층은 소득(자산) 변화에 더 민감하게 소비를 조정하는 특성이 있다. 따라서 소득(자산)이 주로 고소득(고자산) 계층에서 증가했다면, 즉 소득(자산) 불평등이 더 확대되었다면, 전체 소비 증가 폭은 상대적으로 제한될 수 있다.

〈그림 12〉 소득 불평등: 소득 지니계수



자료: 가계동향조사, 가계금융복지조사.

〈그림 13〉 자산 불평등: 자산 지니계수



자료: 가계금융복지조사.

그러나 <그림 12>과 <그림 13>에서 확인할 수 있듯이, 소득 지니계수는 2010년대 초반 이후 지속해서 하락하고 있으며, 자산 지니계수는 2017년 이후 상승 전환하였으나 2024년 수준이 여전히 2010년보다 낮은 모습이다(순자산 지니계수: 2010년 0.617 → 2024년 0.612). 이러한 흐름을 고려할 때, 소득 및 자산 불평등도의 확대가 우리나라 평균소비성향 하락의 주요 구조적 원인이라고 보기는 어렵다.

V. 고령층 평균소비성향 하락 폭이 더 큰 이유

이 장에서는 <그림 2>와 같이 고령층(이 장에서 고령층은 가구주가 60세 이상인 가구를 의미)의 평균소비성향이 다른 연령대보다 더 빠르게 하락한 원인을 구조적 요인 별로 살펴보았다.

1. 기대수명

우선 고령층의 평균소비성향이 기대수명 변화에 대해 다른 연령대와 비교해 어떻게 달리 반응하는지 알아보기 위하여 다음과 같은 패널 모형을 추정하였다.

$$\begin{aligned}
 APC_{i,t} = & \delta_0 + \delta_1 \log(finasset)_{i,t} + \delta_2 \log(finliabil)_{i,t} \\
 & + \delta_3 \log(realasset)_{i,t} + \delta_4 incquantile_{i,t} + \delta_5 lifexp_t \\
 & + \delta_6 koreaepu_t + \delta_7 numoffam_{i,t} + \delta_8 age_{i,t} \\
 & + \delta_9 lifexp_t \times age_{i,t} + \phi_t + \mu_i + \epsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{4}$$

식 (4)는 기본적으로 식 (1)과 유사하나, 기대수명과 나이 간 교차항인 $lifexp_t \times age_{i,t}$ 를 추가한 점이 특징이다. 이 교차항 분석 결과를 통해 특정 연령대의 평균소비성향이 기대수명의 변화에 얼마나 민감하게 반응하는지를 추정할 수 있다. 예를 들어, 30세 가구주 가구의 평균소비성향은 기대수명이 1세 늘어날 때 $\delta_5 + 30\delta_9$ 크기만큼 변화하는 반면, 60세 가구주 가구의 평균소비성향은 그와 다른 $\delta_5 + 60\delta_9$ 만큼 반응하는 것으로 해석할 수 있다.

한국노동패널조사 데이터를 이용하여 식 (4)를 추정한 결과는 <표 6>에 제시되어 있다. 주요 계수값은 대체로 <표 1>과 유사하게 나타났으며, 특히 본 연구에서 주목하는 나이와 기대수명 간 교차항의 계수값이 모형 I, II에서 모두 음(-)의 값을 보

이는 것을 확인할 수 있다. 모형 I의 경우 현재 나이가 한 살 더 많을수록, 기대수명이 1세 증가할 때 평균소비성향이 1살 어린 사람에 비해 추가로 0.076%p 더 감소한다는 의미로 해석할 수 있다(모형 II: -0.017%p). 즉, 기대수명 연장의 평균소비성향 하락 효과는 나이가 많을수록 더 크게 나타남을 의미한다.

〈표 6〉 식 (4) 추정 결과

종속변수: 평균소비성향	모형 I		모형 II	
	계수값	p-값	계수값	p-값
금융자산	-0.014	0.942	-	-
금융부채	0.455	0.084	-	-
부동산자산	1.310	0.006	-	-
소득분위	-20.627	0.000	-22.751	0.000
기대수명	-7.761	0.000	-4.112	0.000
한국 경제정책 불확실성	-0.154	0.000	-0.074	0.000
가구원수	4.737	0.000	7.526	0.000
나이	9.783	0.000	3.148	0.000
기대수명×나이	-0.076	0.000	-0.017	0.001
연도고정효과	YES		YES	
관측치	12,081		61,505	
Within R-squared	0.3502		0.3430	

이러한 추정 결과를 바탕으로, 실제로 2010년 대비 2023년 기대수명 변화에 따라 고령층과 청년층의 평균소비성향이 어떻게 달리 반응했는지를 시뮬레이션하였다. 시뮬레이션 결과는 〈표 7〉에 제시되어 있다. 분석에 따르면, 해당 기간 기대수명이 3.8세 증가하였으며, 이에 따라 모형 I의 경우 60세 가구주 가구의 평균소비성향은 30세 가구주 가구에 비해 8.6%p 더 감소한 것으로 나타났다(모형 II: -1.9%p). 이는 기대수명 증가에 대한 소비성향의 반응이 고령층에서 더 민감하게 나타난다는 점을 다시 한번 시사한다. 고령층의 경우, 상대적으로 소득 여건이 좋지 않은 상황에서 기대수명 증가가 노후 대비를 위한 예비적 저축 동기를 더욱 강화한 것으로 판단된다.

〈표 7〉 연령별 평균소비성향의 기대수명 변화에 대한 이질적 반응

항 목	변동분	
기대수명 변화: 2010년 대비 2023년 증가분	+3.8세	
고령층 평균소비성향 변화: ex. 30세 대비 60세 추가 하락분	모형 I	-8.6%p
	모형 II	-1.9%p

자료: 식 (4)의 추정 결과를 이용하여 저자 계산.

2. 불확실성

다음으로는 고령층의 평균소비성향이 한국 경제정책 불확실성 변화에 대해 다른 연령대와 비교해 어떻게 달리 반응하는지 살펴보기 위하여 다음과 같은 패널 모형을 추정하였다.

$$\begin{aligned}
 APC_{i,t} = & \eta_0 + \eta_1 \log(finasset)_{i,t} + \eta_2 \log(finliabil)_{i,t} \\
 & + \eta_3 \log(realasset)_{i,t} + \eta_4 incquantile_{i,t} + \eta_5 lifeexp_t \\
 & + \eta_6 koreaepu_t + \eta_7 numoffam_{i,t} + \eta_8 age_{i,t} \\
 & + \eta_9 koreaepu_t \times age_{i,t} + \phi_t + \mu_i + \epsilon_{i,t}
 \end{aligned}
 \tag{5}$$

식 (5)는 식 (1)에 $koreaepu_t \times age_{i,t}$ 를 추가한 것으로 이는 한국 경제정책 불확실성과 나이 간 교차항을 의미한다. 따라서 η_6 와 η_9 를 이용하면 연령별 평균소비성향이 한국 경제정책 불확실성 변화에 어떻게 이질적으로 반응하는지 알 수 있다. 예를 들어, 30세 평균소비성향은 한국 경제정책 불확실성의 한 단위 변화에 $\eta_5 + 30\eta_9$ 만큼 반응하지만, 60세의 경우 $\eta_6 + 60\eta_9$ 만큼 반응하는 것을 의미한다.

(표 8) 식 (5) 추정 결과

종속변수: 평균소비성향	모형 I		모형 II	
	계수값	p-값	계수값	p-값
금융자산	0.021	0.917	-	-
금융부채	0.517	0.050	-	-
부동산자산	1.388	0.004	-	-
소득분위	-20.535	0.000	-22.714	0.000
기대수명	-6.642	0.000	-3.805	0.000
한국 경제정책 불확실성	-0.035	0.233	-0.046	0.000
가구원수	5.122	0.000	7.623	0.000
나이	2.221	0.000	1.408	0.000
한국 경제정책 불확실성×나이	-0.001	0.002	-0.0002	0.100
연도고정효과	YES		YES	
관측치	12,081		61,505	
Within R-squared	0.3494		0.3429	

식 (5)의 추정 역시 한국노동패널조사 데이터를 이용하여 수행하였으며, 추정 결과는 <표 8>에 제시되어 있다. 전체적인 계수값은 앞서 살펴본 결과와 대체로 유사하게 나타났으며, 본 연구에서 주목하는 변수인 나이와 한국 경제정책 불확실성 간 교차항의 계수는 모형 I, II에서 모두 음(-)의 값으로 추정되었다. 그중 모형 I의 결과는 한국 경제정책 불확실성 지수가 1포인트 상승할 경우, 60세 가구주 가구의 평균 소비성향이 30세 가구주 가구에 비해 추가로 0.032%p 더 감소한다는 것을 나타낸다(모형 II: -0.007%p). 이는 경제정책 불확실성이 확대되는 경우 고령층의 소비성향이 보다 민감하게 하락하는 경향이 있음을 시사한다.

이러한 추정 결과를 바탕으로, 실제로 2010~23년 중 한국 경제정책 불확실성 지수의 변화에 따라 고령층과 청년층의 평균소비성향이 어떻게 달리 반응했는지를 시뮬레이션하였는데, 그 결과는 <표 9>에 제시되어 있다. 분석에 따르면, 해당 기간 한국 경제정책 불확실성 지수는 93포인트 상승하였으며, 이에 따라 모형 I의 경우 60세 가구주 가구의 평균소비성향은 30세 가구주 가구에 비해 3.0%p 더 감소한 것으로 나타났다(모형 II: -0.6%p). 이는 고령층이 상대적으로 경제적 취약성이 큰 상황에서 경제정책 불확실성의 확대에 더 민감하게 반응하여 소비를 더욱 적극적으로 줄이는 경향이 있음을 의미한다.

<표 9> 연령별 평균소비성향의 한국 경제정책 불확실성 변화에 대한 이질적 반응

항 목		변동분
한국 경제정책 불확실성 변화: 2010년 대비 2023년 증가분		+93포인트
고령층 평균소비성향 변화: ex. 30세 대비 60세 추가 하락분	모형 I	-3.0%p
	모형 II	-0.6%p

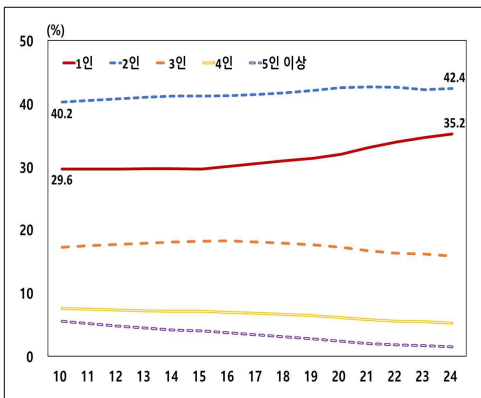
자료: 식 (5)의 추정 결과를 이용하여 저자 계산.

3. 가구원수

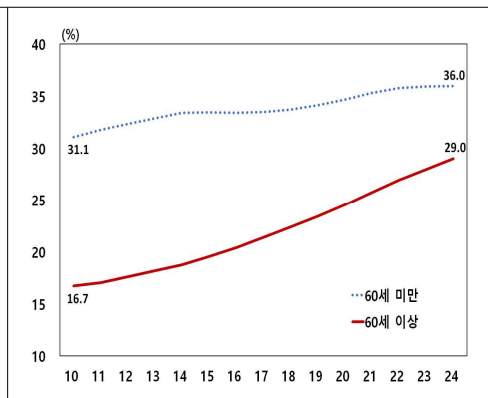
고령가구의 경우 다른 연령대에 비해 가구원수가 더욱 빠르게 감소한 점 역시 평균 소비성향을 추가로 제약하는 요인으로 작용하였다. 특히 고령층에서는 이혼이나 사별 등의 이유로 1인 가구가 빠르게 증가하고 있는 점이 두드러진다. <그림 14>에 따르면, 60세 이상 고령가구 중 1인 가구의 비중은 2010년 대비 2024년에 5.6%p 상승하였으며, 2인 가구의 비중 역시 같은 기간 2.2%p 증가하였다. 아울러 <그림 15>에서 볼 수 있듯이, 60세 이상 고령가구의 경우 1~2인 가구 비중이 60세 미만 가구에

비해 더욱 빠른 속도로 확대되고 있는 모습이다. 가구원 수가 감소한다는 것은 기본적으로 가계의 소비지출이 줄어들음을 의미한다. 이에 더해, 가구 내에서 리스크를 분산할 여지가 줄어들게 되어 경제적 충격에 더욱 취약해질 수밖에 없다. 이러한 구조적 변화가 고령층의 평균소비성향을 더욱 제약하는 요인으로 작용했을 가능성이 크다.

〈그림 14〉 고령가구의 가구원수별 비중



〈그림 15〉 연령대별 전체 가구 대비 1~2인 가구 비중



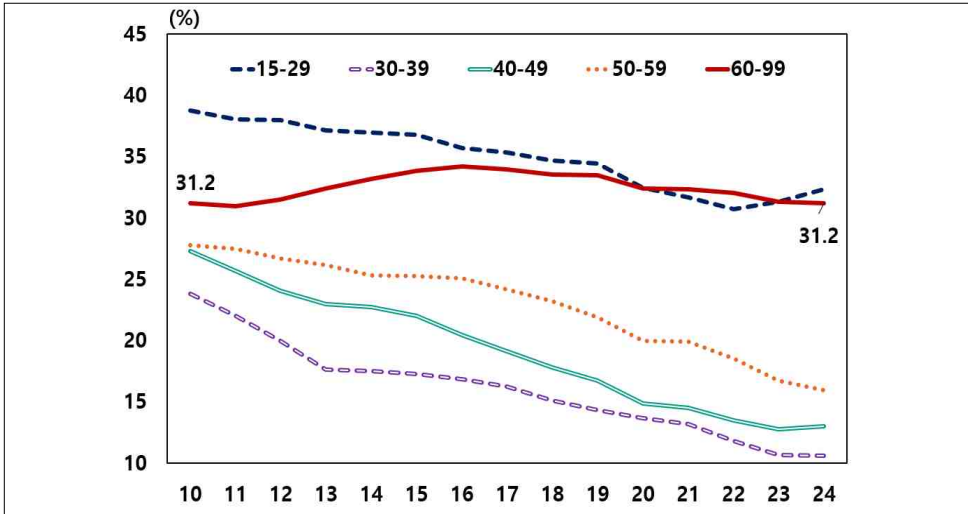
주: 1) 고령가구는 가구주의 나이가 60세 이상인 가구를 의미.

자료: 통계청.

4. 고용안정성

고령층은 다른 연령대에 비해 고용안정성이 낮는데, 이러한 특성이 고령가구의 평균소비성향 개선을 제약한 것으로 판단된다. 〈그림 16〉은 연령대별 총취업자 대비 임시·일용직 비중을 나타낸 것으로, 대부분의 연령대에서 해당 비중이 하락세를 보인 반면 60대 이상에서는 최근 들어서도 여전히 높은 수준이 지속되고 있음을 확인할 수 있다. 비록 고령층의 임시·일용직 비중이 2010년대 초반과 비교해 절대적으로 상승하지는 않았지만, 다른 연령대에서 뚜렷한 하락세가 나타난 것과 달리 높은 수준이 유지되고 있다는 점에서 고령층의 고용 불안정성이 두드러진다. 이러한 고용 불안정은 〈표 5〉에서 확인한 바와 같이 고령가구의 평균소비성향 개선을 제약하는 요인으로 작용했을 가능성이 크다.

〈그림 16〉 연령대별 전체 취업자 대비 임시·일용직 비중



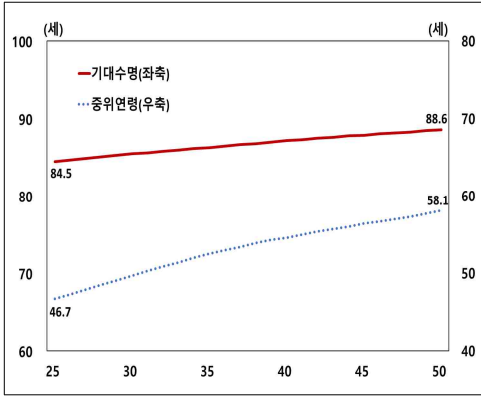
자료: 통계청.

VI. 향후 평균소비성향 전망

이 장에서는 앞선 실증분석 결과와 향후 구조적 요인들의 흐름을 고려하여 우리나라 가계의 평균소비성향을 전망하였다. 우선 실증분석에서 도출된 주요 구조적 요인들이 앞으로 어떤 추세를 보일지 점검하였다. 〈그림 17〉에서 확인할 수 있듯이, 통계청 전망에 따르면 고령화의 지속적인 진전으로 기대수명은 2025년 84.5세에서 2050년 88.6세까지 상승할 것으로 예상되며, 중위연령도 같은 기간 46.7세에서 58.1세까지 빠르게 높아질 것으로 보인다. 또한 〈그림 18〉은 통계청의 가구원수 전망치를 바탕으로 산출한 평균 가구원수 추이를 보여주는데, 급격한 저출산과 고령화 등의 영향으로 평균 가구원수는 2025년 2.16명에서 2050년 1.92명까지 꾸준히 감소할 것으로 예상된다.⁵⁾ 우리나라 경제정책 불확실성은 장기적으로 정량적 예측이 어려운 부분이 있어, 동 분석에서는 불확실성이 현재 수준에서 유지되는 것으로 가정하였다. 전망의 기본이 되는 이러한 가정들은 〈표 10〉에 정리되어 있다.

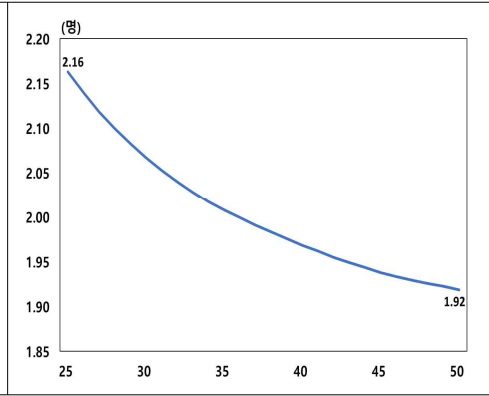
5) 통계청 장래가구추계에서는 가구원수별 가구수를 '1인', '2인', '3인', '4인', '5인 이상'을 기준으로 전망한다. 평균 가구원수 계산을 위해서 본 연구에서는 '5인 이상' 가구는 '5인' 가구로 단순 가정하였다.

〈그림 17〉 기대수명 및 중위연령 전망



자료: 통계청.

〈그림 18〉 평균 가구원수 전망



주: 1) 통계청 장래가구추계 중 '5인 이상' 가구는 '5인' 가구로 단순 가정 후 계산.

자료: 통계청, 저자 계산.

〈표 10〉 평균소비성향 전망의 주요 전제: 2025년 대비 2035년 변화분

항목	변화분
금융자산 ¹⁾	+46.7%
금융부채 ¹⁾	+40.7%
부동산자산 ¹⁾	+61.8%
기대수명 ²⁾	+1.8세
가구원수 ²⁾	-0.15명
중위연령 ²⁾	+5.8세
한국 경제정책 불확실성	변화 없음

주: 1) 한국노동패널 자료를 이용하여 지난 10년(2014 - 24년) 간의 추세를 계산하고 이를 반영.

2) 통계청 전망 기준.

자료: KLIPS, 통계청, 저자 계산.

전망 결과, 향후 평균소비성향은 우리 경제의 불확실성 수준에 따라 달라질 수는 있겠으나, 저출산·고령화가 지속되는 한 현재의 낮아진 수준에서 빠르게 회복하기는 쉽지 않아 보인다. 〈표 11〉은 모형별 실증분석 결과를 활용하여 향후 10년간 평균 소비성향 변화를 구조적 요인별로 분해한 결과이다. 동 결과에 따르면 구조적 요인들만 고려했을 때 2035년까지의 평균소비성향은 지금의 낮아진 수준과 큰 차이가 없을 것으로 생각된다. 즉, 기대수명 증가는 평균소비성향을 낮추는 방향으로 작용하지만, 중위연령 상승이 이를 대부분 상쇄하는 것으로 나타났다. 순자산 증가와 가구원수 감

소도 일정 부분 영향을 미치지, 그 기여도는 상대적으로 크지 않을 것으로 분석되었다. 결국 불확실성 수준이 실질적으로 완화되지 않는 이상 평균소비성향의 의미 있는 추세전환을 기대하기는 어려울 전망이다. 다만 이 같은 전망은 가계의 평균소비성향에 영향을 미치는 구조적 요인들만을 고려하여 도출된 결과로, 경기, 물가 등 단기적인 경제적 충격에 따라 가계 평균소비성향의 증감 폭은 일시적으로 커질 수 있다.

〈표 11〉 구조적 요인을 고려한 향후 10년간 평균소비성향 변화 전망: 2025년 대비 2035년 변화분

	합계	기대수명 증가	중위연령 증가	가구원수 감소	순자산 증가
모형 I	-0.0%p	-9.2%p	+8.9%p	-0.7%p	+0.9%p
모형 II	+0.2%p	-6.9%p	+8.2%p	-1.1%p	-

자료: 식 (1)의 추정 결과를 이용하여 저자 계산.

VII. 결 론

2010년대 초반 이후 우리나라의 평균소비성향이 지속해서 하락하였는데, 본 연구는 이러한 평균소비성향 하락에 어떤 구조적 요인이 영향을 미쳤는지 살펴보았다. 대표적인 가구 단위 설문조사인 한국노동패널조사, 가계금융복지조사를 이용하여 실증 분석한 결과, 평균소비성향 하락은 기대수명 증가, 우리 경제를 둘러싼 불확실성 확대, 저출산·고령화 등에 따른 가구원 수 감소에 주로 기인하는 것으로 나타났다. 특히 고령층은 앞서 언급한 세 가지 요인인 기대수명 증가, 불확실성 확대, 가구원수 감소에 다른 연령대보다 더 크게 영향을 받는 것으로 나타났으며, 이에 따라 이들 고령층의 평균소비성향이 더욱 위축되었던 것으로 분석된다. 마지막으로 구조적 요인들만 고려한다면, 우리 경제와 관련된 불확실성이 완화되지 않는 이상 가계 평균소비성향은 현재의 낮은 수준에서 뚜렷한 반등이 쉽지 않아 보인다.

본 연구의 주요 결과를 바탕으로 다음과 같은 정책적 시사점을 도출할 수 있다.

우선 가계의 소비성향을 강화하기 위해서는 기대수명 증가가 노후 불안으로 이어지지 않도록 은퇴 후에도 계속 근로할 수 있는 환경을 조성할 필요가 있다. 실제로 노후가 길어지고 있음에도 불구하고, 고령층을 위한 안정적인 일자리는 여전히 부족한 상황이며, 이러한 점이 평균소비성향 하락의 주요 원인으로 작용한 것으로 판단된다. 특히 고령층은 당장 소득 여건이 좋지 않은 상황에서 수명이 길어짐에 따라 다른 연령대보다 소비를 더 크게 줄일 수밖에 없었던 것으로 보인다. 따라서 고령층이 안정

적으로 계속 근로할 수 있는 일자리 마련을 위한 정책적 지원이 긴요한 시점이다.

국내 경제정책 불확실성 확대가 가계소비에 부정적인 영향을 미친다는 점이 확인된 만큼, 우리 경제 내 불확실성 확대에 보다 적극적으로 대응해 이를 완화할 필요가 있다. 트럼프 미 대통령의 재집권 이후 관세 전쟁 등으로 글로벌 불확실성이 크게 확대 되었으며, 이에 따라 우리 경제의 불확실성 또한 높아진 상황이다. 물론 이처럼 해외에서 유발되는 불확실성에 대해 근본적으로 대응하기는 어려운 측면이 있다. 다만 이러한 대외 불확실성 속에서 국내 요인에 의한 불확실성까지 높아질 경우, 그 부정적 영향이 경제 전반에 더욱 크게 확산할 수 있는 만큼 국내 경제정책 불확실성만큼은 최대한 관리해 나갈 필요가 있다.

■ 참 고 문 헌

1. 김경아, “최근 국내 가계소비에 대한 자산효과 분석,” 『국제경제연구』, 제16권 제2호, 2010, pp. 159-190.
2. 김대용·서정원, “최근 소비성향 변동요인 분석 및 시사점,” 『조사통계월보』, 2020년 2월호, 2020, pp. 16-39.
3. 김미루·이승희, “인구 요인이 소비성향에 미치는 영향과 시사점,” 『KDI 경제전망』, 제42권 제2호, 2025, pp. 51-61.
4. 김 용·김현수, “불확실성이 경제성장에 미치는 영향,” 『국제경제연구』, 제18권 제3호, 2012 pp. 129-151.
5. 김현정·김우영, “가계부채가 소비에 미치는 영향 : 미시자료를 중심으로,” 『경제분석』, 제15권 제3호, 2009 pp. 1-36.
6. 서현덕, “최근 국내 가계 평균소비성향 감소에 대한 연구,” 『경제연구』, 제35권 제3호, 2017, pp. 75-105.
7. 조성원, “소득격차의 확대가 가계소비에 미치는 영향,” 『응용경제』, 제9권 제3호, 2007, pp. 221-240.
8. 이영수, “자산효과의 비교: 주택과 주식,” 『부동산연구』, 제19권 제2호, 2009, pp. 151-174.
9. 이재호·유지원, “최근 1인 가구 확산의 경제적 영향 평가,” 『BOK 이슈노트』, 제2024-31호, 2024, pp. 1-17.
10. 정주연·김재호, “가구주의 고용형태별 평균소비성향에 미치는 영향 분석,” 『노동정책연구』, 제 20권 제4호, 2020, pp. 63-91.
11. 최차순, “가계소비에 대한 주택의 자산효과 분석,” 『감정평가학논집』, 제12권 제1호, 2013, pp. 143-154.
12. 최희갑, “불확실성하에서의 소비지출에 대한 실증분석,” 『국제경제연구』, 제9권 제1호, 2003, pp. 187-206.
13. 황진영·이선호, “가계부채의 소비와 소득에 대한 영향,” 『재정정책논집』, 제17권 제2호, 2015, pp. 127-153.

14. Asdrubali, Pierfederico, Simone Tedeschi, and Luigi Ventura, "Household Risk Sharing Channels," *Quantitative Economics, Econometric Society*, Vol. 11, No. 3, 2020, pp. 1109-1142.
15. Baker, Scott R., Nicholas Bloom, and Steven J. Davis, "Measuring Economic Policy Uncertainty," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 131, Issue 4, 2016, pp. 1593-1636.
16. Cevik, Serhan and Sadhna Naik, "Feeling Rich, Feeling Poor: Housing Wealth Effects and Consumption in Europe," IMF WP/23/256, 2023, pp. 1-16
17. Murata, Keiko and Masahiro Hori, "On the Decline in Propensity to Consume During the Abenomics Period," ESRI Research Note No. 77, 2023, pp. 1-29.

Structural Factors Driving the Decline in Household Average Propensity to Consume*

Jaeho Lee**

Abstract

Using household-level survey data (such as the Korea Labor and Income Panel Study and the Survey of Household Finances and Living Conditions), this study analyzes the structural factors driving the decline in the average propensity to consume (APC) since 2010 and decomposes the contribution of each factor. Based on this, the future trajectory is also projected. The analysis finds that increased life expectancy, pervasive economic uncertainty, and a decline in household size due to low birth rates and population aging are key structural drivers of the decline in APC. The decline is particularly pronounced among elderly households, who appear to respond more sensitively to these structural changes compared to younger age groups. Looking ahead, while the APC will depend on the level of domestic uncertainty, it is unlikely to rebound quickly from its currently subdued level.

Key Words: average propensity to consume, life expectancy, uncertainty, household size

JEL Classification: D1, D8, E2, J1

Received: July 7, 2025. Revised: Sept. 20, 2025. Accepted: Oct. 23, 2025.

* I would like to express my gratitude to the anonymous referees for their valuable comments during the preparation of this study. The views expressed herein are those of the author and do not necessarily reflect the official stance of the Bank of Korea. Accordingly, when citing the results of this study, please be sure to indicate the author's name. Any remaining errors are the sole responsibility of the author.

** Senior Economist, Research Department, Bank of Korea, 39, Namdaemun-ro, Jung-gu, Seoul 04531, Korea, Phone: +82-2-759-5223, e-mail: jaeho.lee@bok.or.kr