

# 금융발전과 소득불평등: 금융포용의 시사점

김동헌  
(고려대학교 경제학과)

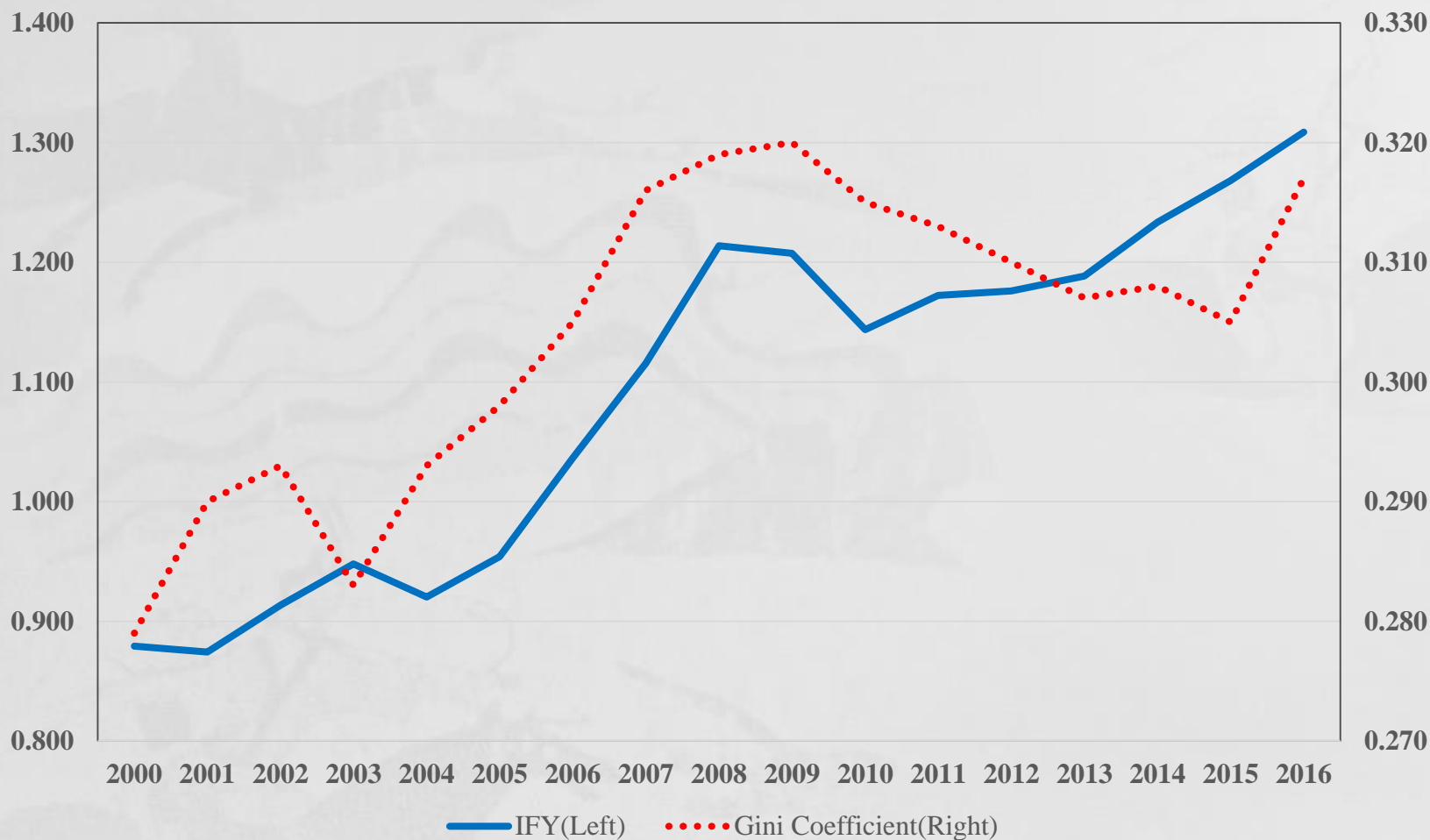
2019.2.14  
2019 경제학 공동학술대회

\* 본 연구는 박정환(고려대), 박영철(고려대)과 공동연구임을 밝힙니다.

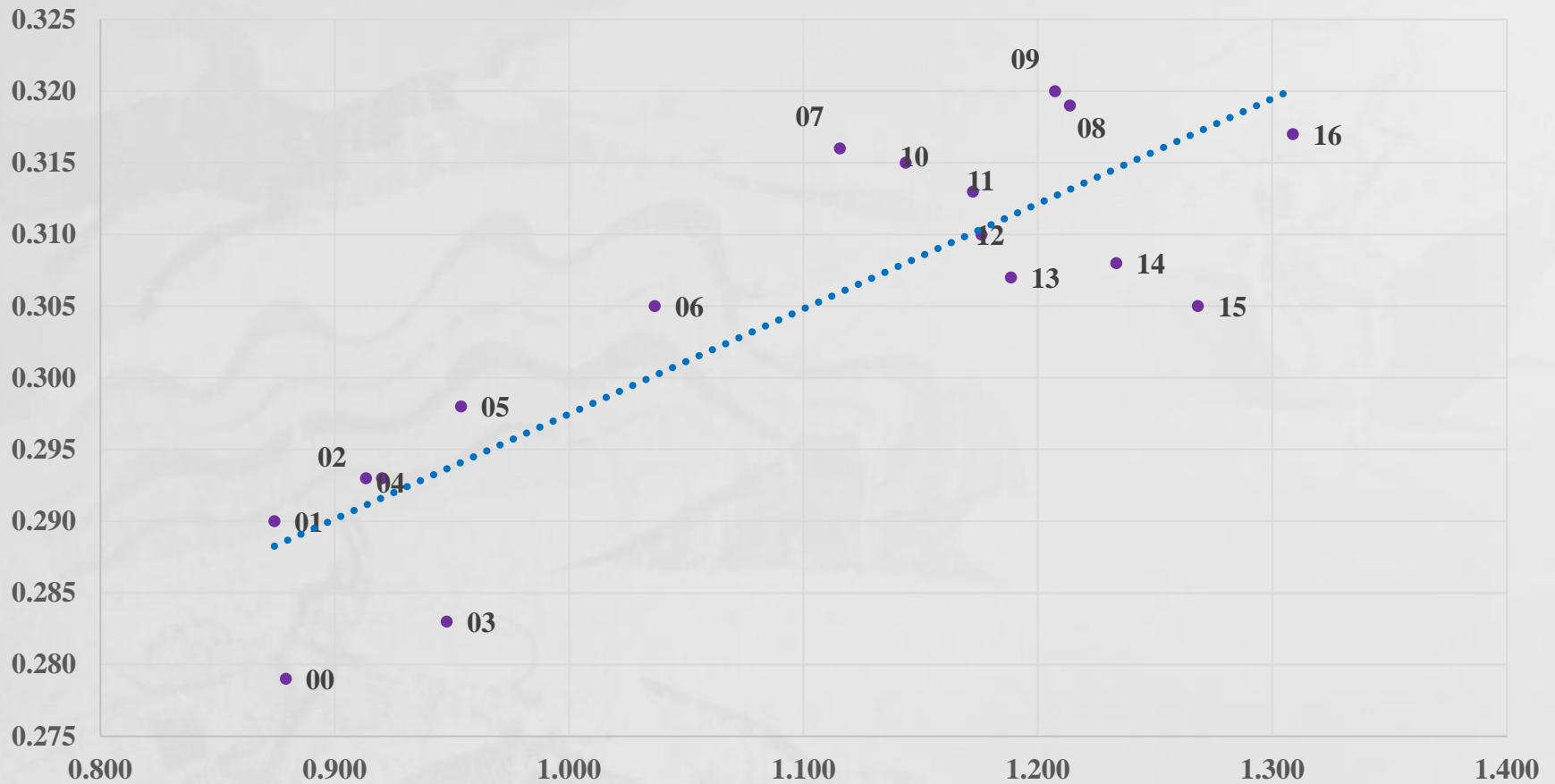
# I. 금융의 역할에 대한 재평가 논의

- 글로벌 금융위기를 겪으면서 경제성장과 소득불평등 완화에 주요한 역할을 하는 것으로 믿었던 금융부문에 대한 재평가 제기
  - 금융발전은 성장을 촉진시키는가?
  - 금융발전은 소득불평등을 완화시키는가?

# 금융발전도와 소득불평등 추이



# 금융발전도와 소득불평등 분포



# 금융이 발전하면 소득불평등이 완화되는가?

## ○ 선행연구

- 소득불평등이 완화 또는 악화되는 양방향 모두 가능하고 역 U자형 또는 U자형 형태도 보임 (금융발전에 대한 임계치 존재)
- 국가별 패널자료 분석 또는 국가내 지역별 패널분석
- 가계패널자료를 이용한 분석은 부족

# 금융이 발전하면 소득불평등이 완화되는가?

## ○ 본 연구

- 가계패널자료(한국노동패널조사: KLIPS)를 이용하여 금융발전이 소득불평등에 미치는 영향을 분석
- 두 단계 추정
  - 1단계: 금융발전과 소득분위별 금융접근도 관계
  - 2단계: 금융접근도와 소득분위별 소득변화 관계
- 정책적 시사점: 금융포용

# Overview

I. 서론

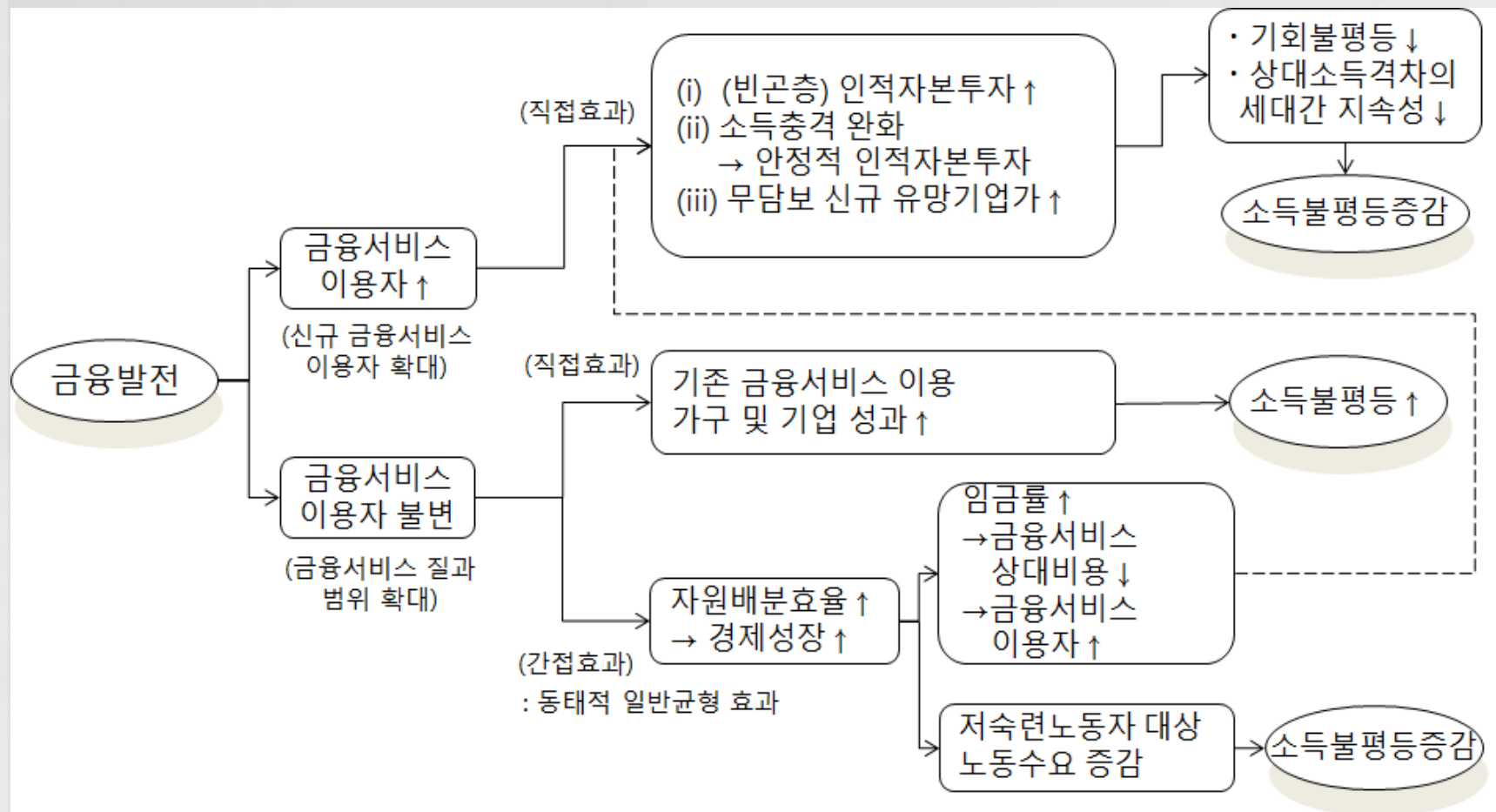
II. 금융발전과 소득불평등 관계

III. 자료 및 분석방법

IV. 실증분석

V. 정책적 시사점: 금융포용

## II. 금융발전과 소득불평등 관계



자료: 한재명(2015)



## II. 금융발전과 소득불평등 관계(contd.)

### ○ 소득불평등이 완화되는 결과

- 저소득층이나 중소기업의 금융제약완화 및 금융접근성의 확대
- 저소득층의 교육비 마련 기회 확대 및 인적자본개발 비용 감소로 인한 교육기회의 증가
- 저소득층의 노동수요 확대
- Galor & Zeir (1993), Aghion & Bolton (1997), Jacoby & Skoufias (1997), Baland & Robinson (2000), Clark, Xu, & Zou (2006), Beck, Demirguc-Kunt & Levin (2007) 등

## II. 금융발전과 소득불평등 관계(contd.)

### ○ 소득불평등이 악화되는 결과

- 금융발전의 혜택이 담보제공 및 상환능력에서 우위를 보이는 고소득층에 집중
- 경제성장 및 기술진보에 따라 고임금 숙련 노동자 위주의 노동수요 확대로 임금격차 심화
- 선진국일수록 노동집약적인 부문에 종사하는 저임금노동자들의 임금상승 저하
- Rajan & Zingales (2003), Das & Mohapatra (2003), Jerzmanowski & Nabar (2013) 등

## II. 금융발전과 소득불평등 관계(contd.)

### ● 비선형적 관계

- 금융발전 초기에 기수요자 중심의 혜택에 따른 소득불평등 확대되다가 일정수준 금융발전이 진행되면 소득불평등이 완화 (Greenwood & Jovanovic 1990, Kim & Lin 2011)
- 금융이 어느 수준까지 발전하는 과정에서 소득분배 개선이 있으나 이 수준을 넘어가면 소득분배 악화 (Park & Shin 2017, 신관호 2018)
- 한재명(2015): 가계의 금융접근도가 향상될수록 가계소득이 증가하는 경향을 보이다가 2000년대 중반 이후 저소득층의 소득 개선이 크게 약화

### III. 자료 및 분석방법: 자료

#### ● 한국노동패널조사(Korea Labor Income Panel Study: KLIPS)

- 1998년부터 2016년까지 매년 5,000여 가구 대상 경제활동 및 노동시장이동, 소득활동 및 소비, 교육 및 직업훈련, 사회생활 등에 관한 추적설문조사
- 통계청 및 한국은행, 금융감독원의 가계금융복지조사는 2012년부터 자료 구축으로 자료 가용 기간이 짧음

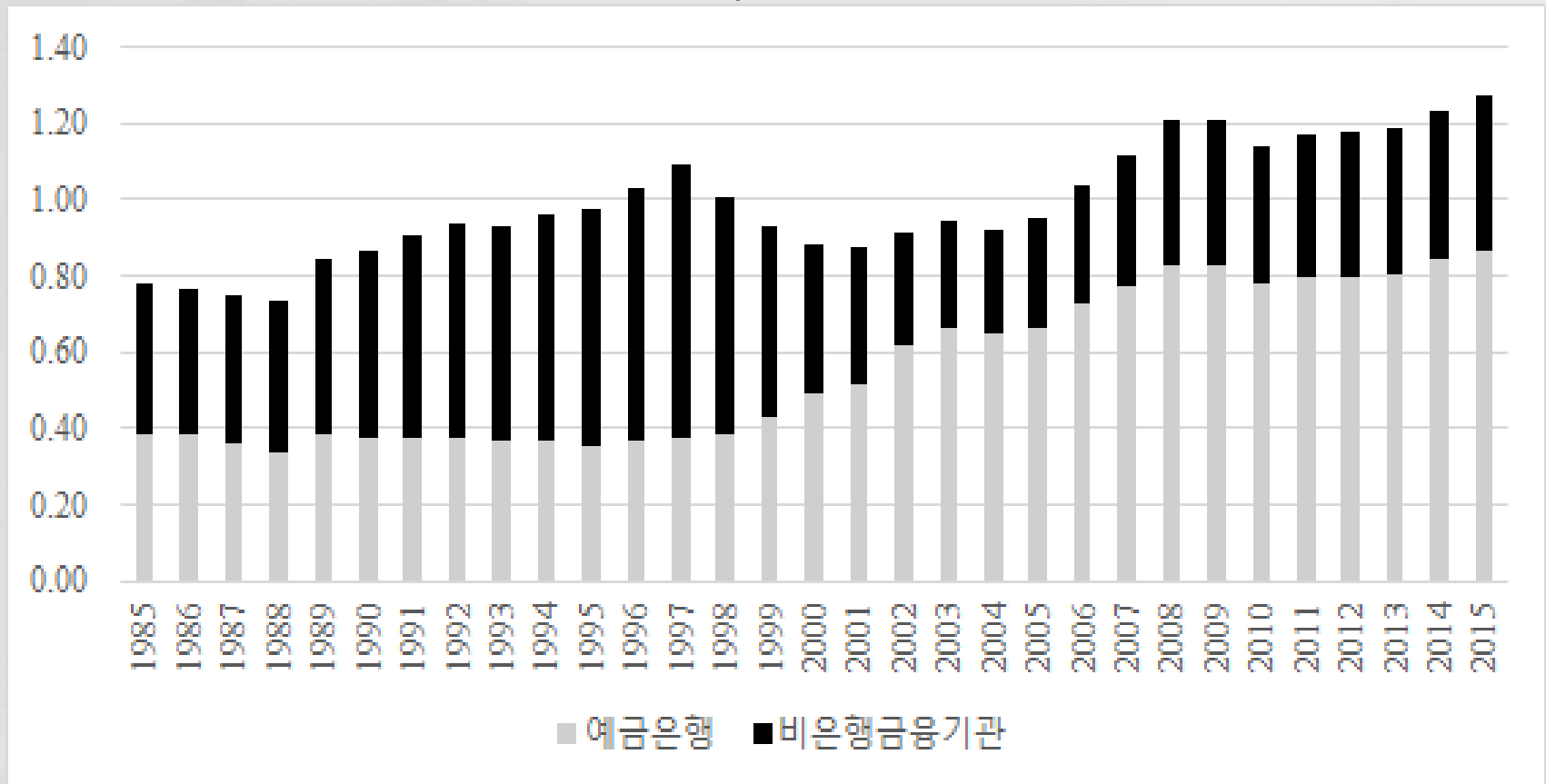
# III. 자료 및 분석방법: 자료

## ○ 기초통계

변수	단위	2000	2005	2010	2015
평균 연간 가계소득 (명목)	만원	2,165.6	3,331.3	3,689.7	4,484.3
평균 DTI 비율		0.842	0.849	0.742	0.763
남성 가구인 수	명	3,109	3,691	4,817	5,121
가구주의 평균 연령	세	48.7	50.1	52.5	54.7
가구주의 평균 교육년수	년	10.3	11.0	11.1	11.5
취업상태인 가구수	가구	2,728	3,284	4,403	4,662
상용근로자에 종사중인 가구수	가구	1,332	1,634	2,195	2,413
자영업 종사중인 가구수	가구	1,003	1,176	1,464	1,403
자가주택을 보유한 가구수	가구	2,113	2,741	3,715	4,087
수도권에 거주하고 있는 가구수	가구	1,675	2,216	2,922	3,063
전체 가구수	가구	3,624	4,527	6,247	6,698

### III. 자료 및 분석방법: 자료

#### ○ 간접금융심화도(간접금융/GDP)



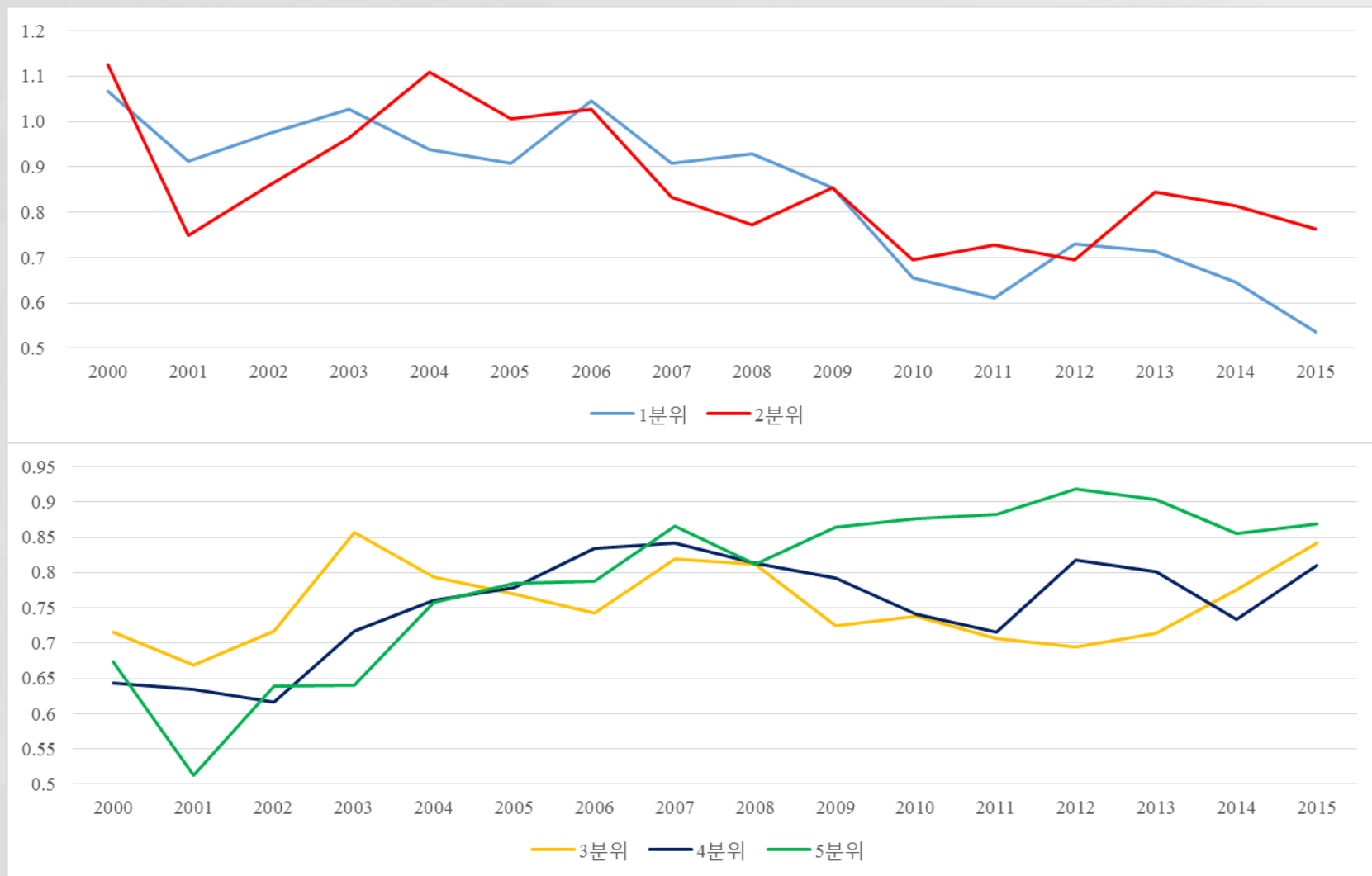
# III. 자료 및 분석방법: 자료

## ◦ 소득분위별 가계금융접근도(DTI) 현황

	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
2000	1.066	1.125	0.716	0.643	0.673
2001	0.912	0.749	0.669	0.635	0.513
2002	0.973	0.859	0.717	0.617	0.639
2003	1.027	0.964	0.857	0.717	0.640
2004	0.938	1.108	0.793	0.761	0.757
2005	0.907	1.005	0.769	0.779	0.785
2006	1.045	1.028	0.742	0.834	0.787
2007	0.908	0.834	0.820	0.842	0.866
2008	0.929	0.771	0.812	0.813	0.812
2009	0.855	0.855	0.725	0.792	0.865
2010	0.656	0.696	0.738	0.741	0.876
2011	0.611	0.727	0.706	0.716	0.882
2012	0.731	0.695	0.694	0.818	0.918
2013	0.714	0.844	0.714	0.802	0.903
2014	0.647	0.814	0.775	0.733	0.855
2015	0.536	0.762	0.842	0.810	0.869

# III. 자료 및 분석방법: 자료

## ● 소득분위별 가계금융접근도(DTI) 현황





### III. 자료 및 분석방법: 자료

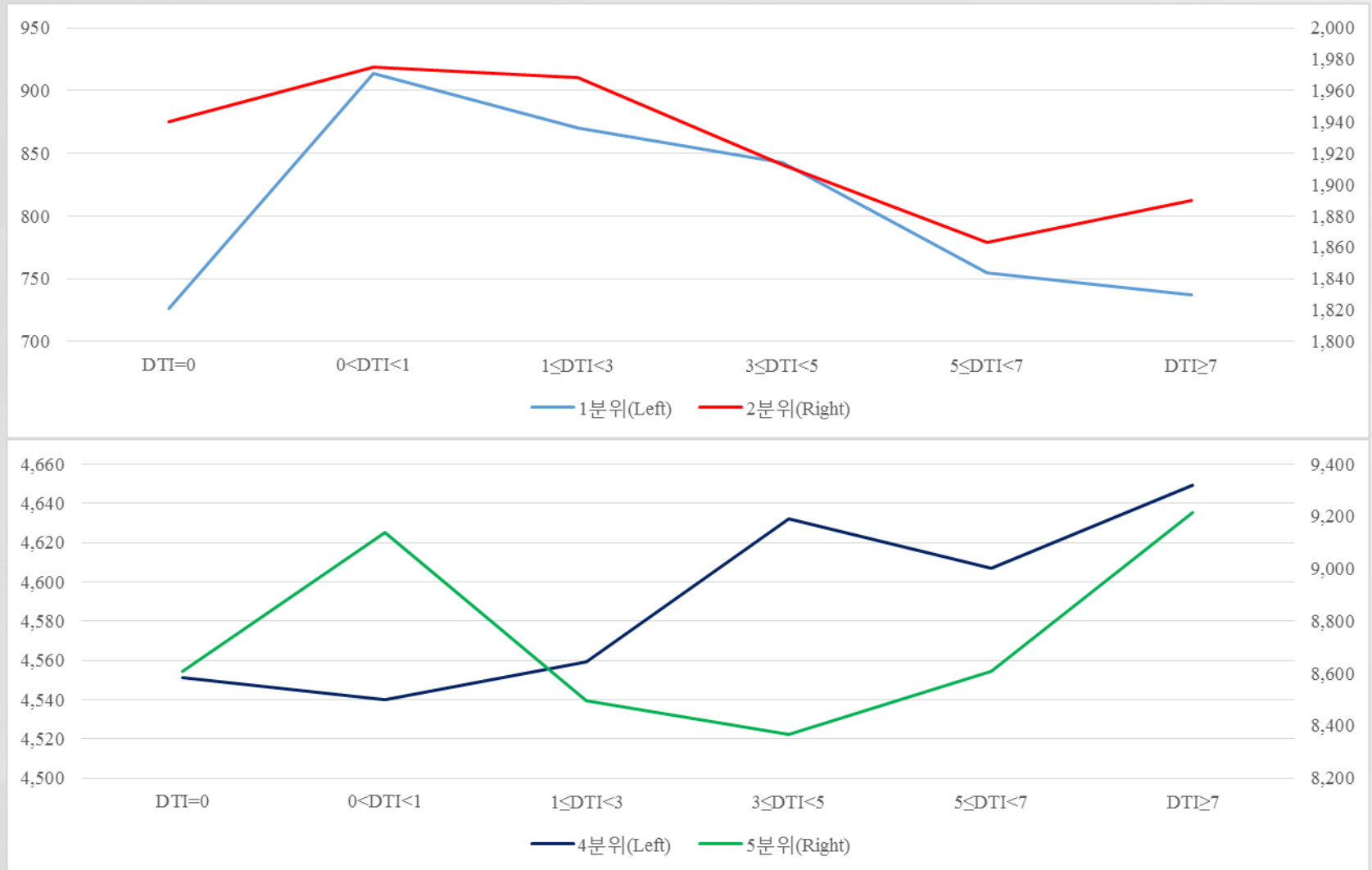
#### ○ 분위별/금융접근도별 평균 가계 실질소득

(단위: 만원)

	DTI=0	0<DTI<1	1≤DTI<3	3≤DTI<5	5≤DTI<7	DTI≥7
1분위	726	914	870	843	755	737
2분위	1,940	1,975	1,968	1,913	1,863	1,890
3분위	3,134	3,128	3,156	3,104	3,097	3,111
4분위	4,551	4,540	4,559	4,632	4,607	4,649
5분위	8,607	9,140	8,495	8,369	8,609	9,214

### III. 자료 및 분석방법: 자료

#### ● 분위별/금융접근도별 평균가계실질소득



# III. 자료 및 분석방법: 분석방법

## ○ 주요변수

- 금융발전지표: 간접금융심화도(GDP 대비 은행 및 비은행 금융기관의 대출규모 비율)
- 가계금융접근도: 부채소득비율(가계의 부채규모/가계소득: DTI)
- 가계실질소득: 가구총소득을 GDP 디플레이터로 조정
- 통제변수: 가구주 성별, 연령, 교육연수, 경제활동여부, 상용직 종사여부, 자영업 종사여부, 자가주택소유여부, 수도권 거주여부, 평균지가상승률

## ○ 2단계 추정 및 시뮬레이션

### III. 자료 및 분석방법: 분석방법

- 1단계: 금융발전이 분위별  
가계금융접근도에 미치는 영향
  - 패널토빗모형

$$DTI_i = \begin{cases} DTI_i^* & \text{if } DTI_i^* \geq 0 \\ 0 & \text{if } DTI_i^* < 0 \end{cases}$$

$$DTI_{it}^* = \beta_0 + \beta_1 IFY_{t-1} + \sum_{j=2}^5 \beta_j (IFY_{t-1} * D_{jit-1}) + \sum_{j=2}^5 \delta_j D_{jit-1} + \beta_c X_{it} + \beta_g GFC_t + u_i + e_{it}$$

### III. 자료 및 분석방법: 분석방법

- 2단계: 분위별 가계금융접근도가 분위별 가계소득에 미치는 영향 분석
  - 고정효과패널모형

$$\ln y_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \widehat{DTI}_{it} + \sum_{j=2}^5 \gamma_j (\widehat{DTI}_{it} * D_{jit-1}) + \sum_{j=2}^5 \delta_j D_{jit-1} + \gamma_c X_{it} + \gamma_g GFC_t + \mu_i + e_{it}$$

## IV. 실증분석결과

### ● 1단계: 금융발전이 가계금융접근도에 미치는 영향

소득분위	추정치
1분위 ( $\widehat{\beta}_1$ )	-0.859*** (-7.482)
2분위 ( $\widehat{\beta}_1 + \widehat{\beta}_2$ )	-0.793*** (-3.032)
3분위 ( $\widehat{\beta}_1 + \widehat{\beta}_3$ )	0.330 (1.275)
4분위 ( $\widehat{\beta}_1 + \widehat{\beta}_4$ )	1.209*** (4.738)
5분위 ( $\widehat{\beta}_1 + \widehat{\beta}_5$ )	2.284*** (8.869)

## IV. 실증분석결과

### ● 2단계: 가계금융접근도가 가계소득에 미치는 영향

소득분위 \ Case	Case 1	Case 2	Case 3	Case 4
1분위 ( $\hat{\gamma}_1$ )	0.020 (0.882)	0.015 (0.659)	0.015 (0.666)	0.021 (0.880)
2분위 ( $\hat{\gamma}_1 + \hat{\gamma}_2$ )	0.106*** (4.894)	0.102*** (4.703)	0.102*** (4.706)	0.109*** (4.896)
3분위 ( $\hat{\gamma}_1 + \hat{\gamma}_3$ )	0.069*** (3.077)	0.065*** (2.929)	0.065*** (2.927)	0.072*** (3.164)
4분위 ( $\hat{\gamma}_1 + \hat{\gamma}_4$ )	0.096*** (4.487)	0.093*** (4.354)	0.093*** (4.347)	0.100*** (4.554)
5분위 ( $\hat{\gamma}_1 + \hat{\gamma}_5$ )	0.086*** (4.210)	0.084*** (4.111)	0.084*** (4.099)	0.090*** (4.304)

## IV. 실증분석결과

### ○ 요약 1

- 금융발전이 각 가계금융접근성에 미치는 영향은 서로 상이했음
- 금융이 발전할수록 1,2분위의 금융접근성은 낮아진 반면 4,5분위의 금융접근성은 높아짐: 금융발전에도 불구하고 금융기관이 저소득층보다 담보제공능력 및 상환능력이 높은 고소득층에게 더 많은 자금조달을 행한 것을 시사함
- 금융이 발전할수록 더 높은 소득분위에 속해 있는 가구들이 자금조달에 있어서 더 많은 혜택을 받는 경향



## IV. 실증분석결과

### ○ 요약 2

- 가계금융접근성은 소득 1분위 가계소득에는 미미한 영향을 미친 반면 여타 분위 가계소득에는 양(+)의 영향을 미쳤음.
- 소득분위별로 금융접근성이 가계소득에 미치는 영향은 달랐는데, 4, 5분위의 경우 추정계수값이 상대적으로 높아 소득분위가 낮은 계층보다 높은 계층의 소득증가가 더 큰 것으로 보임

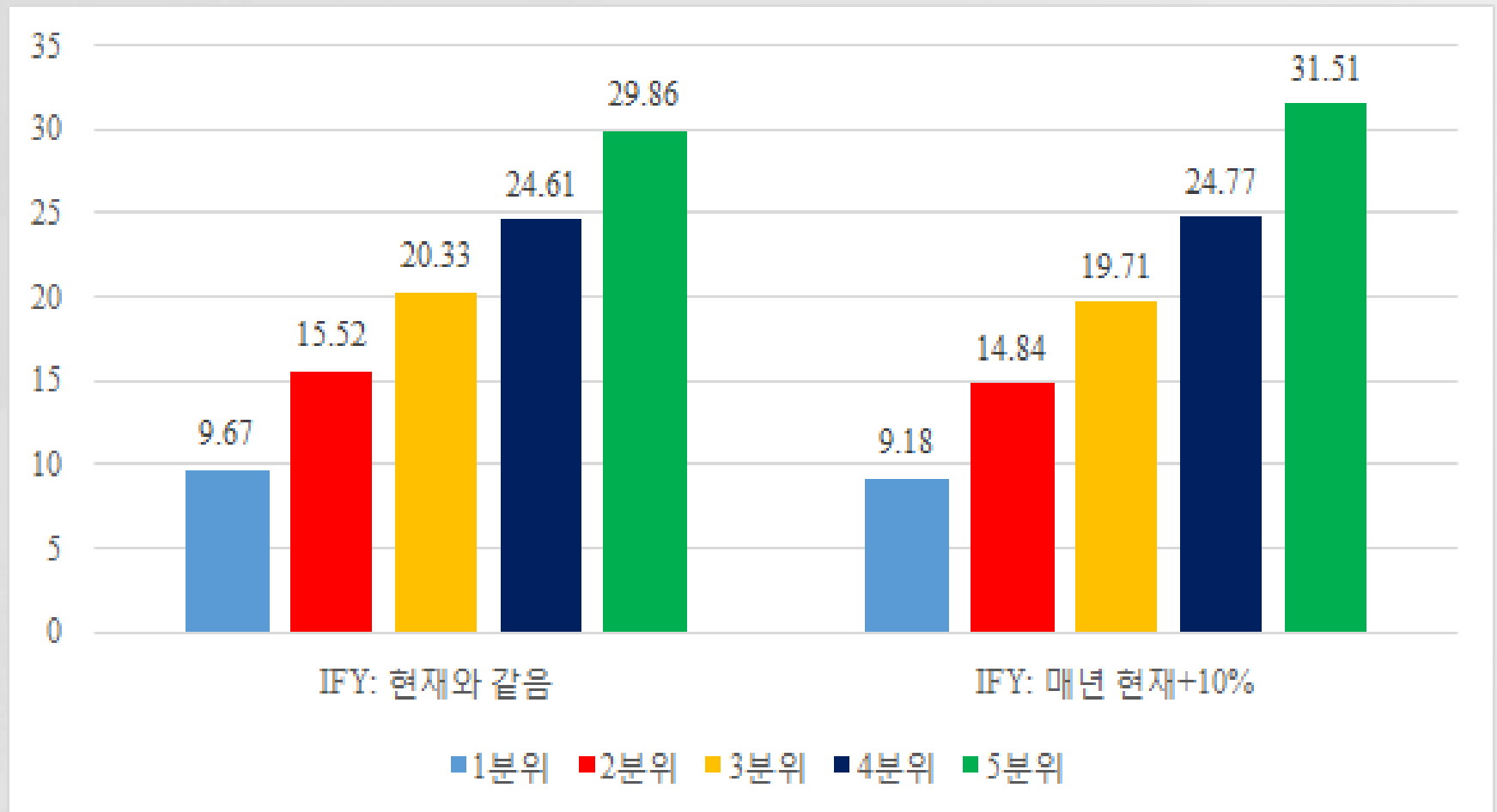
## V. 정책적 시사점

- 시뮬레이션: 금융발전이 소득분배에 미치는 영향
  - 실증분석결과를 토대로 금융발전이 현재와 동일한 경우와 매년 10% 금융심화도가 상승하는 경우, 각 분위별로 가계소득이 어떻게 되는지 추정
  - 두 가지 상황에서 각 분위별로 추정된 가계소득이 전체 가계소득에서 차지하는 비중을 산출하여 금융심화도 변화에 따른 소득불평등도의 영향을 시뮬레이션

## V. 정책적 시사점

	IFY: 현재와 같음(A)	IFY: 매년 현재+10%(B)	B - A
1분위	9.67	9.18	-0.49
2분위	15.52	14.84	-0.69
3분위	20.33	19.71	-0.63
4분위	24.61	24.77	0.16
5분위	29.86	31.51	1.65

## V. 정책적 시사점



## V. 정책적 시사점: 금융포용

- 매년 금융발전도가 10% 향상될 경우, 발전도가 일정하다고 가정할 때보다 소득 1~2분위가 전체소득에서 차지하는 비중이 낮아진 반면 소득 4~5분위가 전체소득에서 차지하는 비중은 더 높아져 소득불평등이 악화됨을 시사
  - 금융발전이 소득불평등 완화에 우호적이지 않음을 재확인 (신관호 2018)
  - 소득이 낮아 금융접근에 어려움을 겪고 있는 그룹에 금융접근성을 높여주는 금융포용 (financial inclusion)을 위한 정책이나 제도 개선 필요 (Park & Shin 2017, 김종희 2015)

## V. 정책적 시사점: 금융포용

### ○ 금융포용에 대한 시사점

- 미소금융 등 서민금융같이 금융시장에서 신용의 사각지대에 있는 부문의 양적 신용공여를 촉진시키는 정책을 넘어 광범위한 차원에서 저소득계층에게 다양한 금융서비스나 금융교육, 금융상품 등 활용될 수 있는 정책적 지원이 필요

## V. 정책적 시사점: 금융포용

- 금융포용을 위한 전략과제(노형식·이순호 2014):  
소액저축 및 연금으로 자산형성 지원,  
금융소외계층 차입비용규제의 유연성 확보,  
시장실패 완화 및 금융회사 혁신 촉진,  
서민금융제도 정비, 금융인프라개선 등
- 저소득층의 경우, 금융접근성 향상이 가계소득  
증대로 이어질 수 있도록 정책이나 제도 보완  
필요성: 저소득층에 대한 금융지원이 보다  
생산적인 영역에 활용될 수 있도록 지원하는  
정책이나 제도 마련 필요

# 요약문

본 연구는 한국의 가계패널조사 자료를 활용하여 금융발전이 소득불평등에 미치는 영향을 분석하고 그 정책적 시사점을 찾는 데 목적이 있다.

첫째, 금융발전이 각 소득분위의 금융접근성에 미치는 영향을 분석한 결과 금융발전은 각 소득분위에 속한 가계의 금융접근성에 차등적인 영향을 끼치며 특히 소득 하위분위에 비해 소득 상위분위의 금융접근성에 더 많은 혜택을 주었다.

둘째, 각 소득분위의 금융접근성이 소득변화에 미친 영향을 분석한 결과, 금융접근성의 증대는 소득 하위분위의 가계소득에는 매우 미미한 영향을 준 반면, 소득 상위분위의 가계소득에는 양(+)의 영향을 보였고 상대적으로 고소득층의 소득증대가 높았다.

이러한 추정결과를 바탕으로 시뮬레이션을 시도한 결과, 매년 금융심화도가 증가할수록 소득 하위 1-2분위가 전체 가계소득에서 차지하는 비중은 감소한 반면, 소득 상위 4-5분위가 차지하는 비중은 상승함을 확인하였다. 이를 종합하면, 2000년대 이후 한국의 경제상황에서 전반적으로 금융이 발전한다 하더라도 소득분배가 개선된다는 뚜렷한 징후를 찾아볼 수는 없었다.

본 연구 결과는 소득 하위분위에 속한 가계들의 금융접근성 향상을 위한 금융포용의 관점에서 정책과 제도적 개선이 필요함을 시사한다. 또한 소득 하위 계층을 위한 금융포용 정책이나 제도는 미소금융 등 서민금융과 같은 양적인 신용공여 정책에서부터 보다 광범위한 차원에서 저소득 계층에게 다양한 금융서비스나 금융교육, 금융상품 등이 활용될 수 있도록 정책적 지원이 필요하고 저소득층의 금융접근이 생산적인 영역에 활용되어 가계소득 증가로 이어지도록 하는 정책 및 제도 개선을 시사하고 있다.



# 참고문헌

- 김정욱·원승연 (2016), 가계부채와 소득계층 이동, *금융연구* 30(3), 109-139
- 김종희. (2015). 금융포용의 소득 불균형 완화 효과에 대한 비교연구. *금융지식연구* 13(1), 209-231.
- 노형식·이순호 (2014). 금융포용의 개념과 전략 과제. *KIF 금융 VIP 시리즈* 2014-05, 한국금융연구원
- 박정수·박하일·박영철·박정환 (2018), 금융과 실물경제 성장- 금융의 비효율성과 과잉금융을 중심으로, *한국경제의 분석* 24(1), 107-172.
- 신관호 (2018), 금융발전이 소득불평등에 미치는 효과: 한국경제에 대한 시사점, *금융연구* 32(3), 63-100.
- 원승연 (2015), 가계의 금융부채가 소득불평등에 미치는 영향, *한국사회정책* 22(3): 41-72.
- 한재명 (2015), 금융발전과 소득불평등에 관한 연구, KIF Working Paper15-05, 한국금융연구원
- Aghion, P., & Bolton, P. (1997). A theory of trickle-down growth and development. *The Review of Economic Studies*, 64(2), 151-172.
- Baland, J. M., & Robinson, J. A. (2000). Is child labor inefficient?. *Journal of Political Economy*, 108(4), 663-679.
- Bardhan, P. (2000), "The Nature of Institutional Impediments to Economic Development," *In A Not-So-Dismal Science: a Broader View of Economies and Societies* (Eds. Mancur Olson and Satu Kähkönen), 245-268. New York: Oxford University Press, Inc.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2007). Finance, inequality and the poor. *Journal of economic growth*, 12(1), 27-49.
- Beltratti, A., & Morana, C. (2007). Does the stock market affect income distribution? Some empirical evidence for the US. *Applied Economics Letters*, 14(2), 99-104.
- Burgess, R., & Pande, R. (2005). Do rural banks matter? Evidence from the Indian social banking experiment. *American Economic Review*, 95(3), 780-795.
- Clarke, G. R., Xu, L. C., & Zou, H. F. (2006). Finance and income inequality: what do the data tell us?. *Southern economic journal*, 578-596.
- Das, M., & Mohapatra, S. (2003). Income inequality: the aftermath of stock market liberalization in emerging markets. *Journal of Empirical Finance*, 10(1-2), 217-248.

# 참고문헌

- Demirgüç-Kunt, A. and R. Levine (2009), Finance and Inequality: Theory and evidence, *Annual Review of Financial Economics*, 1(1), 287-318.
- Evans, D. S., & Jovanovic, B. (1989). An estimated model of entrepreneurial choice under liquidity constraints. *Journal of political economy*, 97(4), 808-827.
- Galor, O., & Zeira, J. (1993). Income distribution and macroeconomics. *The review of economic studies*, 60(1), 35-52.
- Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial development, growth, and the distribution of income. *Journal of political Economy*, 98(5, Part 1), 1076-1107.
- Jacoby, H. G., & Skoufias, E. (1997). Risk, financial markets, and human capital in a developing country. *The Review of Economic Studies*, 64(3), 311-335.
- Jerzmanowski, M., & Nabar, M. (2013). Financial development and wage inequality: Theory and evidence. *Economic Inquiry*, 51(1), 211-234.
- Kim, D. H., & Lin, S. C. (2011). Nonlinearity in the financial development-income inequality nexus. *Journal of Comparative Economics*, 39(3), 310-325.
- Li, H., Squire, L., & Zou, H. F. (1998). Explaining international and intertemporal variations in income inequality. *The economic journal*, 108(446), 26-43.
- Liang, Q. & Teng, J. Z. (2006), Financial development and economic growth: Evidence from China. *China economic review*, 17(4), 395-411.
- McDonald, J. F., & Moffitt, R. A. (1980). The uses of Tobit analysis. *The review of economics and statistics*, 318-321.
- Nikoloski, Z. (2013). Financial sector development and inequality: is there a financial Kuznets curve?. *Journal of International Development*, 25(7), 897-911.
- Park, C. Y., & Mercado, R. (2015). Financial inclusion, poverty, and income inequality in developing Asia. *ADB Working Paper No. 426*. Asian Development Bank Institute.
- Park, D., & Shin, K. (2017). Economic growth, financial development, and income inequality. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(12), 2794-2825.
- Park, J., & Park, Y. C. (2014). *Financial Liberalization and Income Distribution in Korea: Evidence from Household Data*, Unpublished
- Rajan, R.G., & Zingales, L. (2003). *Saving Capitalism from the Capitalists*. Crown Business, New York.
- Wooldridge, J. M. (2012). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (5th ed.), Cengage Learning, Boston.

# 감사합니다