

내 월급은 누가 가져갔을까

< Executive Summary >

- **[피해자 진술] 물가 상승 및 소득여건 악화로 생활형편에 대한 인식이 악화되며 근로자를 중심으로 체감경기가 위축되는 한편, 고통지수는 증가**
 - 체감경기를 나타내는 소비자심리지수는 생활형편과 경기판단 악화로 급락하였는데, 특히 붕급생활자의 현재경기판단은 자영업자보다 이례적으로 낮은 수준
 - 경제적 삶의 질을 나타내는 고통지수가 인플레이션 확대로 금융위기 수준을 상회한 가운데, 미래생활형편 역시 물가상승과 가계소득 감소로 악화될 것으로 예상

- **[용의자] 가계 생활형편 악화의 주원인인 물가 상승과 가계소득 감소에 일조한 금리를 용의자로 특정**
 - (용의자1-물가) 물가는 수요·공급측 요인들로 급등하였는데, 특히 비용측 물가 압력은 직접적인 영향 뿐만 아니라 생산원가 상승을 통해 간접적인 영향도 유발
 - 원자재 가격 상승이 공공요금과 가공식품 가격 등으로 파급되었는데, 이는 물가에 대한 직접적인 영향에 더하여 생산원가 상승을 통해 추가적인 물가 상방요인으로 작용
 - (용의자2-금리) 시장금리는 인플레이션 압력 및 환율의 물가 파급효과에 대응하기 위한 기준금리 인상에 연동되며 상승
 - 기준금리 인상은 장·단기 시장금리 변동을 통해 시차를 두고 은행의 자금조달 금리에 영향을 미치며 대출금리 상승으로 파급

- **[피해사실] 물가와 금리는 근로자의 구매력 약화와 실질소비 감소로 이어짐**
 - (물가) 물가 상승에 따른 실질근로소득 감소는 구매력 약화로 연계되는 한편, 근로자 가구의 물가 상승에 대한 탄력적인 소비지출 조정과 더불어 실질소비 감소로 이어짐
 - 한편, 생활물가는 식료품 등 소비자의 구입 빈도가 높고 지출비중이 큰 품목으로 구성되기에 저소득층이 체감하는 물가는 지표물가인 소비자물가보다 높을 것으로 판단
 - (금리) 금리 상승 속 금리에 민감한 부채 구성으로 이자부담이 확대되고 소득여건이 악화되었는데, 특히 이자비용은 저연령층 경제주체에게 상대적으로 큰 부담
 - 생계비 대출 외에도 투자 및 주거지 마련 등을 위한 저연령층의 신용대출 증가로 가계의 이자비용 부담 확대

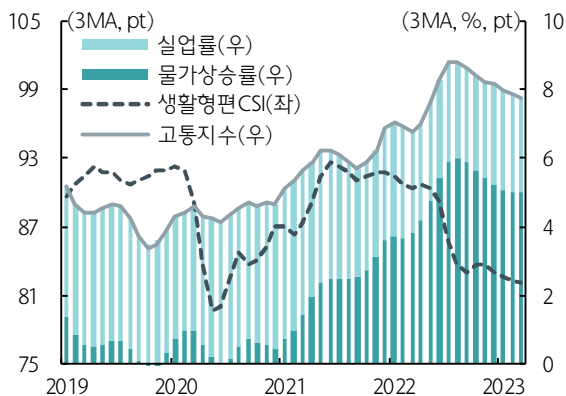
■ [용의자 변론] 조세·준조세도 비소비지출 증가를 견인하며 가계 부담 확대

- (경상조세) 과세표준구간 신설, 최고세율 인상 등으로 경상조세 지출 증가율은 소득 증가율을 상회하며 가계의 비소비지출 부담 요인으로 작용
 - 다만, 물가 상승을 반영한 지방소득세 과세표준 및 식대에 대한 소득세 비과세 한도 상향조정은 소득세 부담을 다소 완화시키는 요인이 될 전망
- (사회보험료) 준조세 지출 증가 또한 근로자 가구의 부담으로 연결되었는데, 향후 복지수요 증가, 사회보험 적자보전금 급등 등으로 사회보험료 부담은 확대될 소지

■ [사건의 결말] 부정적 영향력을 고려 시 주범인 물가는 서비스가격의 하방 경직성 등으로 완만하게 둔화될 것으로 판단되며, 금리인상 파급효과에도 유의

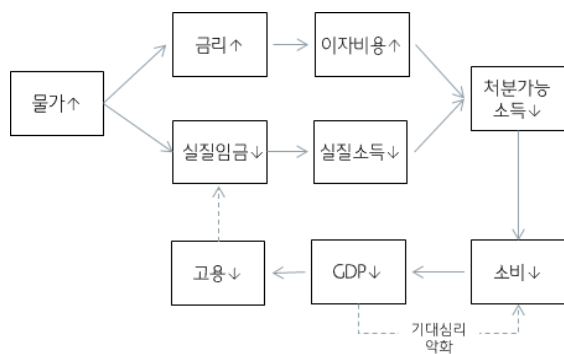
- 물가 상승이 체감경기를 악화시키는 가운데 한국은행의 통화긴축 가속화가 인플레이션 확대에 기인하는 점을 감안 시 주범은 물가일 것으로 판단
- 아울러 시차를 두고 나타나는 금리인상 파급효과 확대 및 성장둔화가 고용 악화 등을 통해 가계소득 감소에 직접적인 영향을 미치는 악순환 발생 위험에도 유의

그림 | 현재생활형편지수와 고동지수



자료 : 통계청, 한국은행, 하나금융경영연구소

그림 | 소득·소비 흐름도



자료 : 하나금융경영연구소

연구원 진옥희 okheejin@hanafn.com

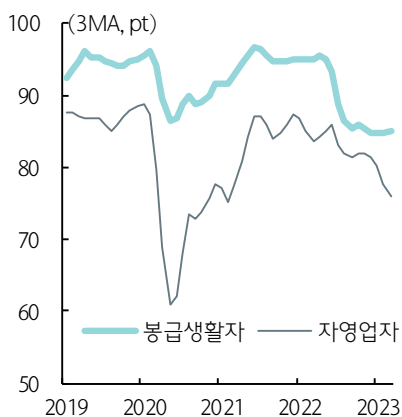
Key Words : 인플레이션, 금리, 가계소득

I. 피해자 진술 - “먹고 살기 힘들어요”

- '22년 하반기 이후 생활형편·경기판단 악화 속에 근로자 중심으로 체감경기 위축
 - 체감경기를 나타내는 소비자심리지수는 '22년 하반기 이후 생활형편과 경기판단 악화로 인해 급락하며 기준(장기평균, 100)을 하회하고 팬데믹 이후 최저수준
 - 소비자심리지수: '22.1Q 103.8 → 2Q 101.2 → 3Q 89.0 → 4Q 88.6('20.2Q 78.3)
 - 특히, 봉급생활자의 현재생활형편지수는 팬데믹 기간보다 더 하락한 가운데 현재 경기판단지수는 이례적으로 자영업자보다 낮은 수준을 기록
 - 통상적으로 봉급생활자의 현재경기판단지수('11년~'22년 평균 74)가 자영업자의 현재 경기판단지수(68)보다 높은 수준을 나타내나, 최근에는 금융위기 이후 처음으로 역전

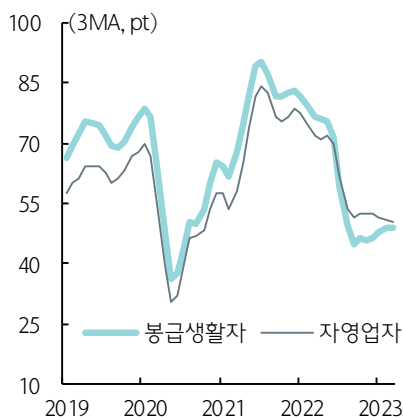
- 물가 상승 및 소득여건 악화 등이 체감경기(생활형편) 위축의 주요인으로 작용
 - 고통지수(국민들이 체감하는 경제적 삶의 질을 수치로 표현)는 실업률 하락에도 불구하고 인플레이션 확대로 한때 금융위기 당시 수준 상회('22.7월 9.2 > '08.7월 9.0)
 - '22년 고통지수 전년비 증가분 1.8pt 중 물가상승률 +2.6%p, 실업률 -0.8%p 기여
 - 한편, 서울시민 대상의 체감경기 조사에서도 현재생활형편 인식이 부정적인 가운데 물가상승과 가계소득 감소 등으로 미래생활형편 역시 악화될 것으로 예상
 - 미래생활형편 악화 원인(서울연구원, '22.4Q 기준): 물가상승 44.9%, 가계소득 감소 23.1%, 가계부채 증가 11.7%, 자산가격 하락 7.6%, 기타 12.7%

그림1 | 직업별 현재생활형편지수



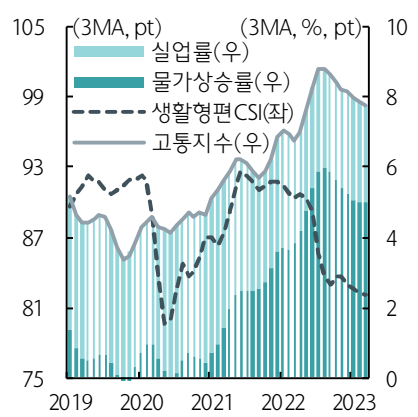
주 : 소비자동향지수 기준
자료 : 한국은행

그림2 | 직업별 현재경기판단지수



주 : 소비자동향지수 기준
자료 : 한국은행

그림3 | 현재생활형편지수와 고통지수



주 : 고통지수=실업률+물가상승률
자료 : 통계청, 하나금융경영연구소

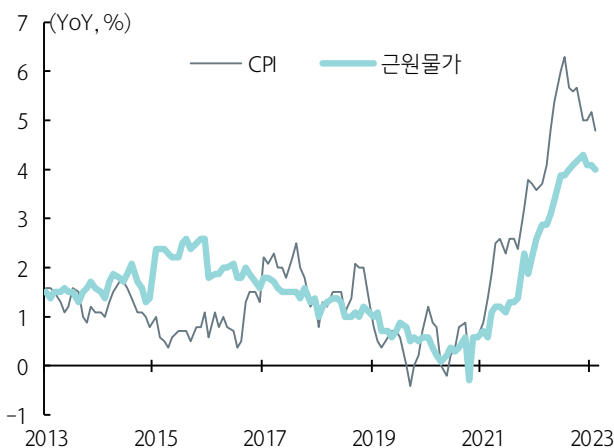
II. 용의자 - “누구 때문에 이렇게 힘들까”

1. 용의자1 - 물가

- 수요·공급측 요인들이 맞물리며 물가상승률은 IMF위기 이후 최고 수준으로 급등
 - 팬데믹 기간 공급망 차질에 따른 운송·물류비용 증가 등으로 인플레이 압력이 증대되는 가운데 러·우 전쟁으로 원자재가격도 급등하면서 물가상승률은 역대급 상승
 - 아울러 팬데믹 이후 경제활동 재개 과정에서 보복소비(pent-up demand) 확대로 인해 내수가 빠르게 회복된 점도 물가 상승요인(수요측)으로 작용
 - 또한, 연준의 가파른 금리 인상으로 달러화가 강세를 나타내면서 원/달러 환율이 급격히 상승한 점도 인플레이션 확대에 일조

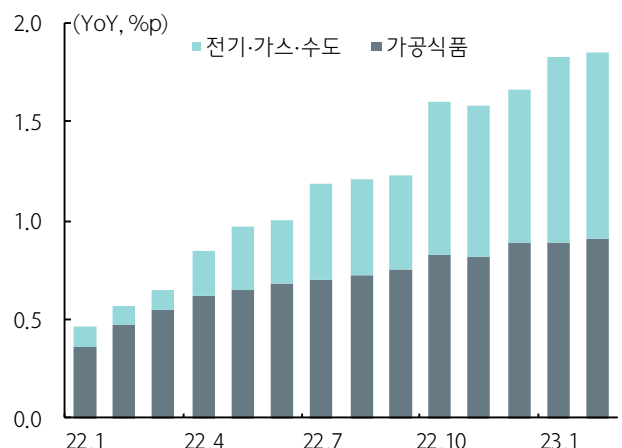
- 특히, 비용측 물가 압력은 직접적인 영향뿐만 아니라 간접적인 영향도 유발
 - 유가, 천연가스 등 에너지가격 상승으로 연료비 부담이 확대되면서 공공요금이 인상된 가운데 곡물가격 상승은 시차(약 11개월)를 두고 가공식품 가격으로 파급
 - 공공요금 인상과 가공식품가격 상승은 물가에 대한 직접적인 영향 뿐만 아니라 생산원가 상승 등을 통해 추가적인 물가 상방요인으로도 작용(2차 파급영향)
 - 더욱이 비근원물가(식료품·에너지)가 상승하는 시기에는 비근원물가가 개인서비스물가로 전이되는 영향력이 더욱 확대¹⁾

그림4 | 소비자물가와 근원물가 추이



자료 : 통계청

그림5 | 전기·가스·수도과 가공식품의 소비자물가 기여도



자료 : 통계청, 하나금융경영연구소

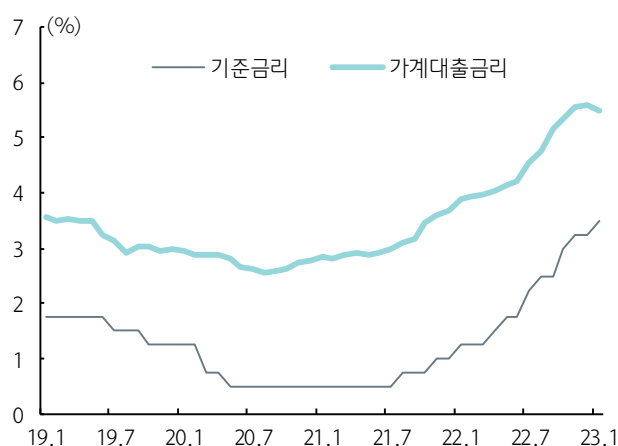
1) 송상운 외(2023.3), “물가 여건 변화 및 주요 리스크 점검”

2. 용의자2 - 금리

- **한은은 인플레이션 압력 및 환율의 물가 파급효과 방지를 위해 기준금리 인상**
 - 한국은행은 금융불균형 누증에 대응하기 위해 '21.8월 긴축기조로 돌아선 가운데, 특히 '22년에는 급등하는 인플레이션을 억제하기 위해 금리인상 가속화
 - '23.1월까지 10회 연속 금리를 인상(300bp)하고, 사상 처음으로 빅스텝(50bp) 인상 단행
 - 글로벌 주요국 기준금리 인상에 의한 내외금리차 역전이 원화 약세에 의한 수입 물가 경로를 통해 물가 상방압력으로 작용함에 따라 기준금리 인상 필요성 증대
 - 韓/美 기준금리 추이(차이): '21년말 1.00%/0.25%(+75bp) → '22년말 3.25%/4.50% (-125bp) → '23.3월말 3.50%/5.00%(-150bp)

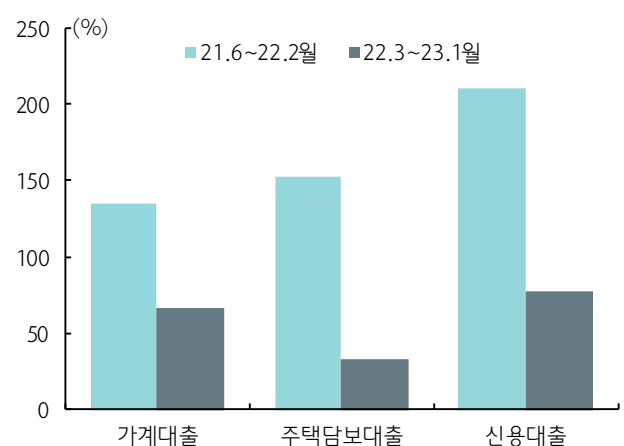
- **시장금리(주택담보·신용대출 금리)는 기준금리 인상에 연동되며 동반 상승**
 - 기준금리 인상은 장·단기 시장금리 변동을 통해 시차를 두고 은행의 자금조달 금리(COPIX)에 영향을 미치며 대출금리 상승으로 파급
 - 다만, 기준금리 인상에 따른 대출금리 파급효과는 '22.3월 이후 은행의 가산금리 조정 등으로 완화되면서 대출금리 상승세 다소 둔화
 - 기준금리 75bp 인상시기(21.6~22.2월) 주담대는 114bp, 신용대출금리는 158bp 상승하였으나, 가산금리 인하 이후 기준금리 225bp 인상(22.3~23.1월)시에는 각각 74bp, 175bp 상승

그림6 | 우리나라 기준금리와 가계대출 금리 추이



주 : 2023.3.24. 기준
자료 : 한국은행, Bloomberg

그림7 | 기준금리의 대출금리 파급률



주 : 파급률=대출금리 상승폭/기준금리 인상폭
자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

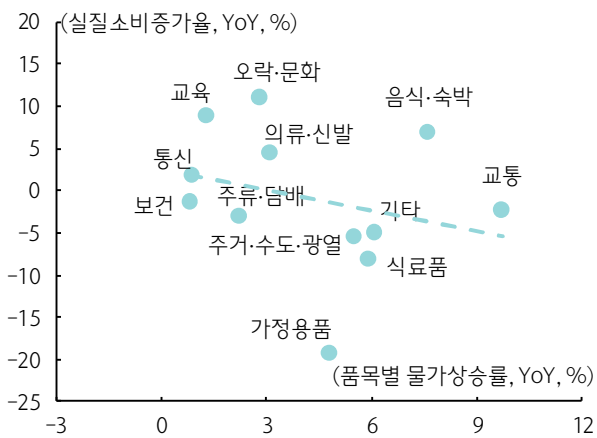
III. 피해사실²⁾ - “쓸 수 있는 돈이 줄었어요”

1. 물가 상승에 따른 실질소득 감소

- 물가 상승에 따른 실질근로소득 감소는 구매력 약화와 실질소비 감소로 연계
 - '22년 명목임금(+4.3%)의 상승에도 불구하고 인플레이션이 더 크게 상승함에 따라 실질임금(-0.7%)은 감소하고, 가계의 구매력도 저하
 - '22년 근로자 외 가구의 실질소비는 전년대비 3.1% 증가(명목소비 +8.3%)한 데 반해 근로자 가구의 실질소비 지출은 1.1%(명목소비 +4.0%) 감소
 - 근로자 가구가 물가상승에 대해 소비지출을 근로자 외 가구보다 더 탄력적으로 조정한데 기인(품목별 물가상승률에 대한 소비지출 탄력도: 근로자(-0.82), 근로자 외(-0.58))

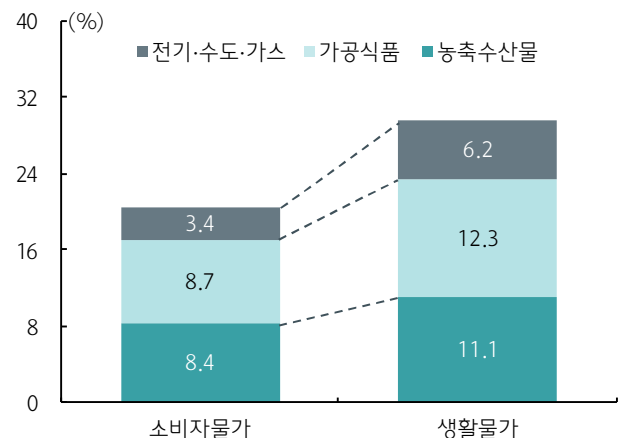
- 특히, 생활물가 상승으로 필수소비재³⁾ 지출 비중이 높은 저소득층의 부담 가중
 - 식료품과 연료비 등 소비자의 구입 빈도가 높고 지출비중이 큰 품목으로 구성되는 생활물가는 가공식품 가격, 공공요금 인상 등에 영향을 크게 받음
 - 생활물가 상승으로 필수소비재 지출 비중이 상대적으로 높은 저소득층이 체감하는 물가는 지표 물가(전체 소비자물가)보다 높을 것으로 판단
 - 필수소비재 비중: 1분위 51%, 2분위 44%, 3분위 40%, 4분위 36%, 5분위 33%

그림8 | 근로자 가구의 실질소비증가율과 물가상승률 간의 관계



자료 : 통계청, 하나금융경영연구소

그림9 | 소비자물가지수와 생활물가지수 내 비중



자료 : 통계청

2) 가계동향조사, 전국 1인 이상, 근로자 가구 기준

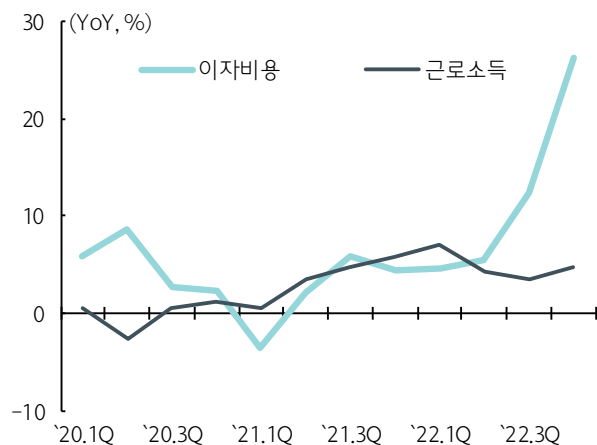
3) 필수소비재는 김찬우·김철주(2021.10) 분석에 기반하여 분류(소득에 대한 소비탄력성이 1보다 작은 재화·서비스)

2. 금리 상승에 따른 부채상환 부담 확대

- 금리 상승 속에 금리에 민감한 부채 구성으로 이자부담 확대 및 소득여건 악화
 - 가파른 금리 상승으로 가계의 이자비용 부담('21년 +2.2% → '22년 +12.6%)이 급증하고, 소득 증가율을 상회하면서 처분가능소득(소득 - 비소비지출)에 악영향
 - 더욱이 가계대출 중 변동금리 비중이 높은 가운데('23.1월 76%, 5년 평균 71%) 가계의 자산/대출 구성 역시 금리 상승에 따른 부담을 가중시키는 요인으로 작용
 - 가계의 금리부 자산/대출 비율(0.92)이 1을 하회하여 금리 상승 시 이자수익 증가보다 이자비용 부담이 더 확대되는 것으로 분석⁴⁾

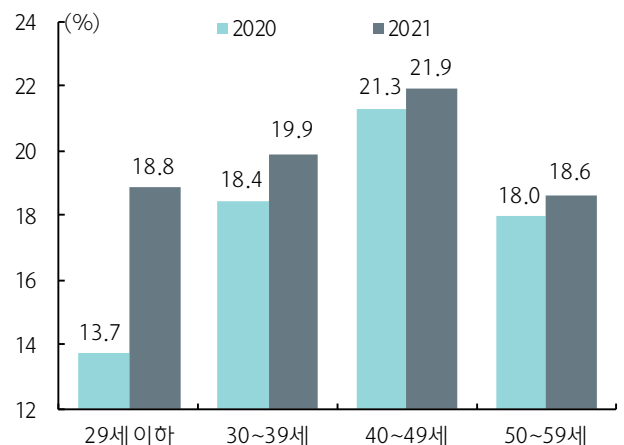
- 특히, 금리 상승 및 이자비용 확대는 젊은 세대에게 상대적으로 큰 부담⁵⁾
 - '21년 29세 이하의 이자비용 지출 증가율은 여타 세대를 압도하는 가운데 비소비 지출에서 차지하는 비중도 '20년 13.7%에서 '21년 18.8%로 큰 폭 확대
 - 이자비용 증가율(YoY): 29세 이하 65.1%, 30대 14.0%, 40대 8.4%, 50대 9.1%
 - 이는 생계비 대출 외에도 투자 및 주거지 마련 등을 위한 저연령층의 신용대출 증가와 상대적으로 높은 신용대출 의존도에 기인
 - 신용대출/금융부채: 29세 이하 23%, 30대 18%, 40대 16%, 50대 14%

그림10 | 명목 이자비용과 근로소득 추이



자료 : 통계청

그림11 | 연령별 이자비용의 비소비지출 비중



주 : 2021년 기준, 가계금융복지조사('22년)

자료 : 통계청

4) 한국은행(2023.3), 통화신용정책보고서

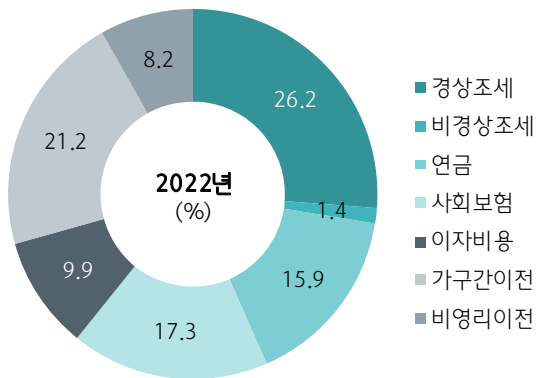
5) 가계금융복지조사, 2021년 기준, 전체 가구 기준

IV. 용의자의 변론 - “세금도 가계의 부담을 증대시켰어요”

- **이자비용 외에도 경상조세 지출이 증가하며 가계 부담 확대 요인으로 작용**
 - '22년 명목기준으로 전년비 9.6% 증가한 경상조세 지출(실질 4.3%)은 소득 증가율 4.2%를 상회하며 가계의 비소비지출(명목 6.1%) 확대를 견인
 - 이는 근로소득세 과세표준 구간(10억 원 초과) 신설 및 최고세율 인상(42%→45%)에 의한 실효세율 상승 등에 기인
 - '21년 근로소득세 결정세액 증가율은 19%로 10년 연평균 증가율(11%) 대비 크게 증가
 - 다만, 물가 상승을 반영한 지방소득세 과세표준 및 식대에 대한 소득세 비과세 한도의 상향 조정은 소득세 부담을 다소 완화시키는 요인이 될 전망

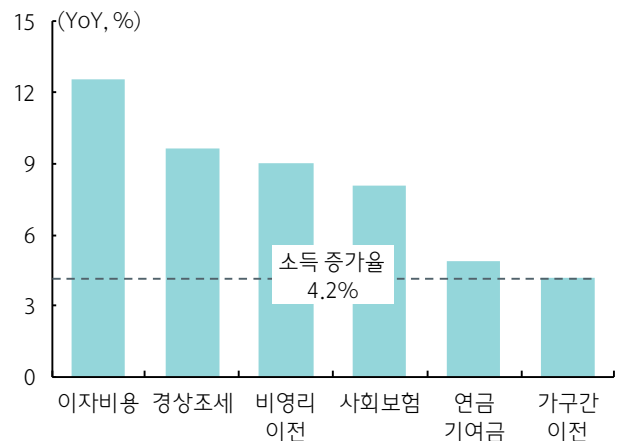
- **사회보험료 및 연금기여금의 지출 증가 또한 근로자 가구의 부담으로 연결**
 - 비소비지출 중 경상조세 다음으로 높은 비중을 차지하는 사회보험료 지출은 '22년 명목기준으로 8.1% 증가한 한편, 연금기여금 지출은 4.9% 증가
 - 특히, 사회보험료 지출은 실질기준으로도 2.9% 증가
 - 필수의료체계 강화, 취약계층 의료비 지원 등 복지수요의 증가, 고령화·저출산에 의한 사회보험 적자보전금 급등과 재정악화로 준조세 부담은 확대될 소지
 - '23년 건강보험료율(7.09%)은 전년대비 0.1%p 인상되며 사상 처음 소득의 7%를 상회

그림12 | 비소비지출의 품목별 비중



주 : '22년 전체 근로자 가구
자료 : 통계청

그림13 | 소득 증가율과 비소비지출의 품목별 증가율

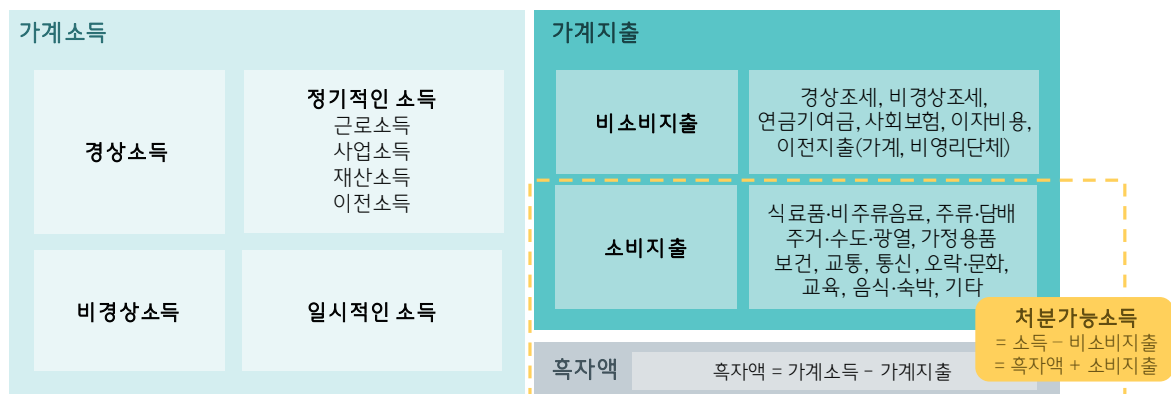


주 : '22년 전체 근로자 가구
자료 : 통계청

[참고] 통계청 ‘가계동향조사’의 구성

- 통계청의 ‘가계동향조사’는 가계의 소득 부문과 지출 부문으로 구성됨
 - 경상소득은 정기적으로 지급받는 근로·사업·재산·이전소득으로 구분되며, 비경상소득은 일시적인 소득을 의미
 - 이전소득에는 공적연금, 사회 보험 등으로 지급받는 연금소득과 사적이전이 포함
 - 비경상소득에는 경조소득(축의금 등), 퇴직수당 등이 포함
 - 가계지출은 의무성이 부여된 지출이나 대가 없이 이전하는 비소비지출과 가계 운영을 위해 소비되는 상품·서비스에 대한 지출인 소비지출로 구성
 - 비소비지출은 세금(경상조세, 비경상조세), 연금기여금, 사회보험료, 이자비용, 가구간 및 비영리단체로의 이전지출을 포괄
 - 소비지출은 UN 권고에 따라 12가지 품목으로 나뉘는데, 해당 품목 분류는 지출목적별 소비자물가지수 품목과 유사
 - 처분가능소득은 가계소득에서 비소비지출을 차감한 금액으로 가구의 소비 여력을 나타냄
 - 흑자액은 처분가능소득에서 소비지출을 차감한 금액으로 저축이나 자산 구입, 부채상환 등에 사용할 수 있는 금액

그림 14 | 가계동향조사의 소득·지출 구성



자료 : 통계청, 하나금융경영연구소

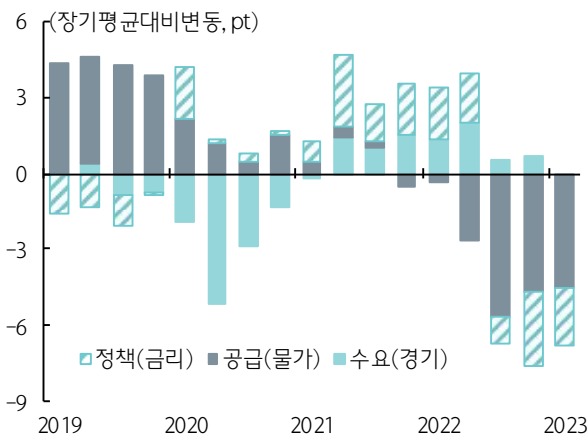
V. 사건의 결말

- 부정적인 영향력 및 금리 상승 원인 등을 고려 시 주범은 물가인 것으로 판단
 - 물가·금리 상승이 실질소득 감소 및 부채부담 확대를 통해 체감경기를 악화시키는 가운데 실증분석 결과 인플레이션의 부정적인 영향력이 더 큰 것으로 판단
 - 현재생활형편CSI(봉급생활자), 물가상승률, 기준금리 등으로 부호제약 VAR 모형 구축
 - 또한, 한국은행의 통화긴축 가속화가 인플레이션 확대에 기인한다는 점도 감안

- 물가는 서비스가격의 하방 경직성 등으로 인해 완만하게 둔화될 것으로 전망
 - 향후 물가상승률은 원자재가격 안정 등으로 둔화되겠지만, 서비스가격의 하방 경직성과 누적된 비용 상승압력 등을 감안 시 둔화 속도는 상당히 완만할 듯
 - 더욱이 공공요금 인상 등으로 높아진 체감물가가 기대 인플레이션의 상방압력으로 작용하고, 이는 다시 물가 불안을 자극할 가능성에도 유의할 필요

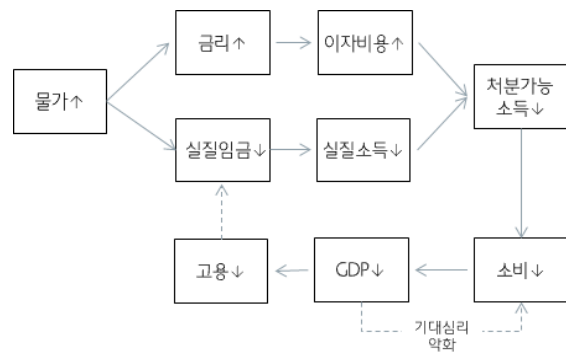
- 통화정책 파급효과 확대 및 성장둔화에 따른 직접적인 가계소득 감소에도 유의
 - 통화정책의 시차를 감안할 때 금리인상에 따른 파급효과가 점차 확대되면서 경기 여건이 악화될 가능성에 주목할 필요
 - 고물가·고금리의 후폭풍이 확대되면서 성장둔화가 본격화될 경우 고용 악화 등을 통해 가계소득 감소에 직접적인 영향을 미치는 악순환 발생 위험에도 유의

그림15 | 현재생활형편CSI 변동의 요인별 분해



주 : 부호제약 VAR 모형을 통한 추정('10.1Q~'23.1Q)
 자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

그림16 | 물가의 가계소득·소비에 대한 파급경로



자료 : 하나금융경영연구소

[참고문헌]

- 곽윤경·하은솔·오욱찬·신영규(2022.12), “청년 미래의 삶을 위한 자산 실태 및 대응방안”, 한국
보건사회연구원
- 김완중·김승룡(2013.6), “장기 저성장대응 시리즈(3): 민간소비 부진 개선 가능한가?”, 하나금융
경영연구소
- 김정훈·추명삼(2022.8), “최근 기준금리 인상시의 대출금리 파급효과”, 한국은행
- 김찬우·김철주(2021.10), “우리나라의 소비불평등 추정 및 주요특징 분석”, 한국은행
- 박지원(2023.3), “최근 근로소득세 증가요인 및 시사점”, 국회예산정책처
- 송상윤·임웅지·장병훈·최열매·김범준·임서하(2023.3), “물가 여건 변화 및 주요 리스크 점검”,
한국은행
- 오강현·임웅지·이택민·김윤경·이재진·최열매(2022.6), “최근 애그플레이션 현황 및 시사점”, 한국
은행
- 오은주·유인혜(2022.12), “4/4분기 서울시 소비자 체감경기와 2023년 주요 경제 이슈”, 서울연
구원
- 오항석·박기덕·배문선·정동재·이지은(2022.4), “고인플레이션에 대응한 통화정책 운용”, 한국은행
- 이흥직·최지원(2015.8), “글로벌 금융위기 이후 가계소비 부진 배경 분석: 소득-소비간 연계성
약화 요인을 중심으로”, 한국은행
- 정희수(2023.2), “디레버리징 시대, 합리적으로 대응하자”, 하나금융경영연구소
- 추명삼·라서영(2022.10), “최근 가계 주담대의 변동금리 결정요인 분석”, 한국은행
- 한국은행(2023.3), “통화신용정책보고서”

통계청 가계금융복지조사

통계청 가계동향조사



04538 서울특별시 중구 을지로 66 (을지로 2가, 하나금융그룹 명동사옥 8층)
TEL 02-2002-2200
e-mail hanaif@hanafn.com
<http://www.hanaif.re.kr>



하나금융경영연구소



카카오톡 채널 추가하는 방법
카톡 상단 검색창 클릭 → QR코드 스캔 → 채널 추가

