

KDI 政策研究

제25권 제1호(통권 제91호)

**금융기관의 반응 및 가계자산 포트폴리오를 고려한
특별예금보험료의 가계 손실분담구조**

강 동 수

(한국개발연구원 연구위원)

성 태 윤

(한국개발연구원 연구위원)

Special Surcharge on Deposits, Reaction of Financial Institutions,
and Household Burden Structure

Dongsoo Kang

(Korea Development Institute)

Taeyoon Sung

(Korea Development Institute)

- 핵심주제어: 특별예금보험료, 금융 및 기업구조조정, 공적자금, 예대스프레드, 가계자산 포트폴리오
- JEL 코드: G00, G21, E43

ABSTRACT

This paper studies the effects of the special surcharge on deposits, proposed as a plan to finance the costs of restructuring Korean corporate and financial sectors. Specifically, the study analyzes the change in the autonomous behavior of economic agents in terms of cost transfer and substitution effects. Given the result that the growth rate of deposits does not respond to the change of interest rates so much as that of loans, financial institutions have more incentive to transfer the costs incurred by the special surcharge to depositors. This paper also reports that the portfolio of households show a noteworthy feature that insured deposits have a relatively small portion in terms of total assets for high-asset class households, whereas most assets for low-asset class households are subject to the special surcharge.

.....

본 연구는 공적자금상환을 위해 도입된 특별예금보험료 부과에 함의를 분석한다. 금융기관은 특별예금보험료를 추가적인 비용으로 인식하여 그 비용의 일부를 금융소비자에게 전가하려는 행위를 보일 것으로 예상된다. 계량분석 결과 금융기관은 금리에 민감하게 반응하는 대출보다는 예금으로 비용의 전가를 시도할 것으로 추정되었다. 그리고 부보대상예금의 상대적 비중이 고자산계층보다 저자산계층에서 높다는 가계자산 포트폴리오의 특징으로 인해 특별예금보험료 부과는 저자산계층에게 보유자산에 대비하여 상대적으로 높은 손실분담구조가 될 수 있음을 시사한다.

I. 서론

공적자금관리위원회(2002)는 회수불가능 공적자금에 대한 상환대책을 발표하였다. 발표된 상환대책에 따르면, 예금보험공사와 자산관리공사가 상환해야 할 공적자금 손실금액의 현재가치는 69.4조원으로 추정되었는데 금융권에서 20조원을, 재정에서 나머지를 부담한다는 것이 주요 내용이다. 이 중 금융권의 부담방식은 전 금융기관의 부보대상 자산에 0.1%p씩 25년간 추가 예금보험료를 부과하여 현재가치로 20조원의 공적자금 청산기금을 마련한다는 것이다.

본 연구의 목적은 공적자금 상환대책 중 금융권 부담방식의 정책적 효과를 분석하는 데 있다. 구체적으로 예금보험료의 인상에 따른 금융기관 및 금융서비스 이용자의 행위변화를 추정하여 공적자금 상환대책의 적정성을 평가하고자 한다. 아울러 예금보험료의 인상이 가계에 미치는 미시적인 영향을 분석함으로써 금융권의 공적자금 부담방식의 정책적 함의를 논의하고자 한다.¹⁾

금융기관의 입장에서는 특별보험료 부과에 따른 예금보험료 인상을 외생적인 비용의 상승으로 이해할 수 있다. 변화된 조건하에서 이윤극대화를 목적으로 하는 금융기관은 수신 및 여신금리를 조정하려고 할 것이고, 가계, 기업 등 금융서비스 이용자들은 변화된 금리체계에 상응하도록 예금 및 대출규모를 조절할 것이다. 즉, 예금보험료 인상이라는 경제정책의 변화에 대하여 개별 경제주체는 각자의 목적함수를 극대화하는 방식으로 자원배분을 달리할 것이고 그 결과 과거와는 상이한 균형이 형성될 것이다. 예를 들어, Saunders and Schumacher(2000)는 미국과 유럽의 6개국에 대하여 은행의 예대마진 결정요인을 분석하면서 규제적 요소(regulatory components)²⁾가 유의적인 영향을 미치고 있음을 보

1) 공적자금의 상환방식으로서 예금보험료 인상이 타당한지에 대한 규범적인(normative) 논의는 본 연구의 범위를 벗어난다. 본 연구는 예금보험료 인상의 정책적 효과에 대한 실증적인(positive) 분석으로 연구범위를 제한하고자 한다.

2) 규제적 요소란 지불준비율 요건, 자기자본비율, 예금에 대한 외생적 제한조치 등을

고하고 있다. 또한 Rosen(2002)은 은행이 이자율을 결정하는 데 있어서 금융이용자의 행위를 감안하고 있음을 실증적으로 보임으로써 이자율이 자금의 공급자인 은행과 수요자인 금융이용자간의 상호관계에 의해 결정되고 있음을 주장한다.

그런데 발표된 공적자금 상환대책 보고서(2002)는 경제주체의 자율적인 행위변화, 특히 금융기관의 비용전가행위와 예금자의 자금공급 및 기업의 자금수요에 있어서 발생가능한 대체행위를 반영하고 있지 않다.³⁾ 이 경우 사전적으로 예상한 정책효과인 금융권의 예상 손실분담액 20조원을 창출할 수 있는가에 대하여 의구심이 제기될 수 있다. 또한 금융기관이 자산건전성을 유지하면서 부담할 수 있는 최대 예금보험료 인상의 상한선이 0.1%p라는 주장도 설득력을 잃을 수 있다. 다른 한편으로 중요한 점은 공적자금의 투입으로 인한 기업 및 금융부문의 구조조정과 관련하여 편익과 비용이라는 측면에서 공적자금 상환대책으로 제시된 특별예금보험료의 성격이 공평성을 지니고 있는지에 관한 문제이다.

이러한 문제의식 아래 본 연구는 예금보험료 인상의 금융시장 파급효과를 감안하여 공적자금 상환대책으로 제시된 특별예금보험료 부과 의 함의, 특히 가계의 손실분담구조를 분석하고자 한다. 우선 계량적인 분석을 위하여 다변수자기회귀분석모형(Vector Auto-Regression)을 구성하였다. 동 모형에서는 금융기관의 비용과 예금 및 대출증가율을 변수로 구성하고 각 변수의 시계열 자료를 이용하여 동태적인 상관관계를 분석한다. 특히, 예금보험료의 인상을 금융기관의 비용 상승으로 해석하여 이에 따른 여·수신 증가율의 변화를 추정한다.

다음으로 미시적인 관점에서 예금보험료 인상의 정책적 의미의 해석을 시도한다. 거시적인 관점에서 공적자금관리위원회가 밝힌 공적자금 손실분담원칙은 일차적으로 공적자금 투입의 원인 제공자가 부담하고 다음으로 투입에 따른 수혜자가 부담한다는 것이나 분담비율을 공평하게 계량화시키기에는 한계가 있다. 손실분담비율이 정확히 결정된다고 해도 부담해야 할 주체가 사라진 경우와 감당할 수 없는 경우도 있을

지칭한다. 특별예금보험료는 예금과 관련된 외생적 비용으로서 새로운 규제적 요소로 인식할 수 있다.

3) 이러한 문제의식을 'Lucas Critique'라고 부른다(Lucas[1976]).

것이다. 이러한 문제점을 반영하여 공적자금관리위원회는 금융기관이 경영안전성과 수익성을 유지할 수 있는 최대 분담액을 설정하고 이를 넘어서는 부분을 재정이 부담하는 방안을 제시하고 있다. 그런데 앞서 서술한 바와 같이 금융기관이 이윤만으로 손실분담액을 조달하는 것이 아니라 상당부분을 금융서비스 이용자에게 전가한다면 손실분담의 주체는 결국 가계와 기업 등 민간 경제주체가 포함될 것이다. 따라서, 총량적인 측면에서 금융기관 20조원, 재정 49조원의 의미를 해석하기보다는 개별경제주체, 특히 가계부담을 중심으로 논의함으로써 공적자금 상환대책의 정책적 함의를 구체화할 수 있다.

본 연구에서는 통계청이 발표한 『가구소비실태조사보고서』(2002)의 자료를 이용하여 가계를 자산별로 세분화하고 자산계층별 공적자금의 분담비율을 논의하고자 한다. 특히, 자산계층별 부보대상 금융자산에 주목하여 예금보험료의 인상이 가계에 미치는 영향을 계량화한다. 어느 자산계층의 분담비율이 상대적으로 높은지에 대한 실증분석결과는 정책의 실증적인 측면과 함께 규범적인 시사점도 갖는다. 만약 공적자금 투입의 원인 제공자 또는 수혜자가 누구인지에 대한 정확한 실증적 판단이 가능하다면 해당 자산·소득계층이 공적자금을 부담하도록 설계해야 할 것이다. 이때 예금보험료 인상에 따른 공적자금 부담을 주어진 것으로 하고 여타 조세정책의 조합을 취할 수 있다. 실증적 판단이 불가능할 경우에는 정책결정자의 판단에 따라 자산·소득계층별 최적분담비율을 결정하고 상기한 분석을 바탕으로 조세정책을 조정할 수 있을 것이다.

본고의 구성은 다음과 같다. II장에서는 예금보험료 인상과 부보대상 예금의 변화를 분석한다. 일반균형의 시각에서 다변수자기회귀분석모형을 구성하고 예금보험료 인상이라는 비용충격이 발생했을 때 금리(price)와 금융자산의 양(quantity)적 변화를 추정한다. III장에서는 자산계층별 자산구성 내역을 살펴보고 예금보험료 인상에 따른 자산계층별 분담구조를 논의한다. IV장에서는 II장과 III장의 분석결과를 바탕으로 예금보험료 인상의 정책적 시사점을 논의하고 향후 공적자금 상환을 위한 자금조달과정에서 참고해야 할 사항을 결론으로 제시한다.

II. 예금보험료 인상에 따른 부보대상 예금의 변화

본장에서는 예금보험료의 인상이 금융시장에 미치는 영향을 분석하고자 한다. 예금보험료가 인상되면 부보대상 예금의 단위비용이 상승하게 된다. 만약 동 비용의 상승을 금융서비스 소비자에게 전혀 전가하지 않을 경우 금융기관의 이익(손실)은 그만큼 감소(증가)할 것이다. 비용을 전가하지 않는 것은 금융기관이 예금보험료 인상 이전과 동일한 대출 및 여신금리를 적용한다는 의미인데 금리의 변화가 없다면 금융소비자는 동일한 양의 수신과 여신을 소비하게 되기 때문이다. 그러나 경제여건이 바뀌었음에도 불구하고 과거와 동일한 금리를 적용하는 행위는 금융기관의 이윤극대화에 위배된다. 예금보험료 인상에 대하여 금융기관은 수신금리를 낮추고 여신금리를 올림으로써 비용인상요인을 흡수하려는 조치를 취하려 할 것이다. 이러한 금리체계의 변화는 다시 금융소비자의 행위에 영향을 미친다. 저리의 예금금리에 만족하지 못하는 자금의 공급자는 부보대상 예금의 일부를 비부보대상 금융상품 또는 실물상품에 투자하려 할 것이다. 한편, 고리의 대출금리를 감당하기 어려워진 자금의 수요자는 대체 금융상품을 찾아서 이동할 것이다. 이러한 금융소비자의 최적화 행위는 다시 금융기관의 금리결정에 영향을 미치게 된다. 종합하면, 예금보험료 인상이라는 외생적인 환경의 변화에 대하여 경제주체인 금융기관, 가계, 기업 등은 자신의 목적함수를 극대화하려는 방식으로 자원을 재분배할 것이고 이때 실물시장 및 자본시장의 청산조건을 만족하도록 가격 및 금리가 결정된다.⁴⁾

금리결정행위는 금융기관의 가장 핵심적인 사안으로서 금융학자들 사이에서 오랫동안 쟁점이 되어왔다.⁵⁾ 그런데 기존연구의 대부분은 일반균형적인 분석보다는 부분균형(partial equilibrium)적인 분석에 치중하고 있다. 예를 들어서, Neuberger and Zimmerman(1990)은 금리의 예금공급에 대한 탄력성을 계량화하고 있는데, 각종 비용변수, 시장상황, 은행

4) 이러한 역학관계에 대한 설명은 일반균형(general equilibrium)적 시각을 반영한다.

5) 금리결정모형에 대한 자세한 설명은 Freixas and Rochet(1997)를, 특히 제2장과 제3장을 참고하라.

의 자산구조 등을 통제변수로 포함시킴으로써 예금증가율만의 효과를 추출하고 있으나, 기본적으로는 금리의 변화가 다시 예금증가율에 미치는 영향은 고려하지 않고 있다. 은행의 활동을 생산적 시각에서 분석하는 이론(Gilligan and Smirlock[1984], Berger et al.[1987] 등)은 은행의 총비용 결정에 있어서 예금 및 대출, 금리, 임금 등의 영향을 분석하고 있으나 총비용이 설명변수에 미치는 피드백(feedback)을 분석에서 제외하고 있다.⁶⁾ 그리고 은행의 활동을 중개(intermediation)의 시각에서 분석하는 이론을 고려할 수 있는데, 예를 들어 Hancock(1991)은 노동, 자본, 그리고 예금으로 조달된 현금 등 생산요소가 대출과 예금에 미치는 영향을 분석하고 있다.⁷⁾

상기한 연구와 상이한 방법론을 따르고 있는 본 연구는 사전적으로 특별히 전제된 가정에서 출발한 모델을 수립하지 않는 대신 금융기관의 비용전가행위와 예금자의 자금공급 및 대출자의 자금수요에 있어서 발생가능한 대체행위에 관한 특성을 최대한 반영할 수 있는 계량모델을 분석모형으로 채택하였다.

1. 변수의 선택

본 분석의 목적이 예금보험료의 인상에 따른 금융자산의 총량변수에 대한 영향이므로 이러한 취지에 맞도록 변수를 선택해야 한다. 우선 예금보험료의 인상을 반영하는 변수가 필요하다. 가장 이상적인 변수의 후보로 예금보험료율을 생각해 볼 수 있으나 이를 직접 사용하기에는 변수로서의 변동성에 문제가 있다. 그동안 예금보험료율은 2000년 8월 한 차례의 인상이 있었을 뿐이어서 예금보험료의 변동에 따른 여타 변수들의 동태적인 영향을 반영하기에 한계가 있다.

예금보험료가 부보대상 예금에 부과된다는 점에 착안하여 예금보험

-
- 6) 이러한 접근방법은 기본적으로 은행의 활동을 예금자와 차입자에 대한 서비스를 생산하는 과정으로 이해한다.
 - 7) 중개(intermediation)의 시각에서 은행의 활동을 이해하는 것은 여신과 수신이 상이한 특성을 지닌다는 측면에서 출발하여 예금자로부터 차입된 금전을 대출자에게 대부하도록 일종의 전환(transformation)과정을 수행한다는 입장이다.

료의 인상을 부보대상 예금의 단위당 비용의 증가로 해석할 수 있다. 만약 원하는 기간 동안 원하는 주기로 금융기관의 손익계산서가 존재한다면 이를 이용하여 비용을 계산할 수 있고 동 비용을 부보대상 예금으로 나누어 단위당 비용을 산출할 수 있다.⁸⁾ 그러나 우리나라에서 금융기관의 분기별 재무제표는 2000년 이후에야 존재하고 이전에는 반기 재무제표만이 존재한다. 분기 혹은 반기 재무제표를 이용할 경우 사용할 수 있는 자료의 수가 절대적으로 부족하다. 이러한 현실적인 제약을 부분적으로나마 해결하기 위하여 본 연구는 비용에 대한 대응변수로서 예대스프레드, 즉 여신금리와 수신금리의 차이를 사용하였다.⁹⁾

본래 예대스프레드는 금융기관의 비용, 수익, 위험, 자산 및 자기자본구조 등을 모두 포괄하는 변수이다.¹⁰⁾ 그런데 만약 예금시장과 대출시장이 모두 경쟁적인 시장일 경우 금융기관의 초과이윤은 영이 되어 예대마진은 비용을 의미하게 된다. 반면, 금융기관이 불완전 경쟁구조에 있으면 금융기관은 금리결정능력을 활용하여 초과이윤을 얻을 수 있을 것이므로¹¹⁾ 예대마진은 비용과 함께 이윤이 포함된 개념으로 해석할 수 있다.¹²⁾ 그런데 전통적으로 우리나라의 금융기관은 경쟁정도가 심한 경쟁시장에 노출된 것으로 알려져 왔다.¹³⁾ 예를 들어서, 김육중(2002)은

-
- 8) 금융기관이 단순히 명시적인 생산비용만을 고려하는 것이 아니라 암묵적인 비용 또는 기회비용까지도 참작하여 이윤극대화를 도모하므로 양자를 포괄한 경제적인 비용(economic costs)을 고려해야 한다는 주장이 있는데 Clark(1996)은 동 비용을 계량적으로 측정하였다.
 - 9) 수신금리는 예금은행 가중평균 예금금리를, 여신금리는 예금은행 가중평균 대출금리를 사용하였다. 그리고 각각의 시계열을 계절조정(seasonal adjustment)하였다.
 - 10) 우리나라 은행에서의 예대스프레드의 결정요인에 대한 분석은 김상환(2000)을 참고하라.
 - 11) McShane and Sharpe(1985)는 호주의 은행들을 대상으로 실증분석한 결과 은행의 시장지배력과 예대금리차간에 정의 상관관계가 있음을 보였다.
 - 12) 예대마진과 자산수익률(ROA)를 알 수 있다면 예대마진에서 자산수익률을 차감하여 자산 1단위당 비용을 산출할 수 있을 것이다. 그러나 자산수익률은 손익계산서에 근거한 자료이므로 자산 1단위당 비용도 여전히 분기별 자료의 부족문제가 남아 있다.
 - 13) 과거 우리나라 은행산업의 경쟁정도에 대한 연구로는 김인기·김장희(1993)가 있다. 동 연구에 의하면, 은행시장은 시·군·구 단위로 구분할 때 약과점형태를 띠고 있다. 그런데 서울로 은행시장을 한정지으면 경쟁정도가 강한 것으로 보고하고 있다. 한편, 예금유치를 위한 과당경쟁으로 필요 이상의 점포망을 구축한 결과 은행의 경쟁정도가 과도(Overbanking)하게 된 문제점을 지적한 연구로는 이덕훈 외(1998)가

시장집중도의 지표로 널리 이용되는 CR(Concentration Ratio)¹⁴⁾과 HHI(Herfindahl-Hirschman Index)¹⁵⁾로 측정된 금융시장의 경쟁정도가 외환위기 이전에 상당히 높은 수준이었음을 보고하고 있다.

예대스프레드의 변화를 예금보험료의 인상을 반영하는 비용에 대한 대응변수(proxy)로 인식할 수 있는지 여부를 금융기관의 경영에서 확인하기 위하여 본 연구에서는 다음과 같이 패널분석을 시도하였다.¹⁶⁾ 우선 1991년부터 2001년까지 개별은행의 재무제표를 바탕으로 예금금리와 대출금리를 각각 두 가지의 정의를 적용하여 산출하였다.¹⁷⁾ 첫 번째의 경우, 대출금리를 각 연도에 대하여 은행별로 손익계산서상의 이자수익을 대차대조표상의 자산총계에서 고정자산을 차감하여 대출금에 해당하는 값으로 나눈 것으로 정의하였다. 그리고 예금금리는 손익계산서상의 이자비용을 대차대조표상의 부채총계에서 총당금계정 등을 차감하여 예금액에 해당하는 값으로 나눈 것으로 정의하였다. 여기서 다시 대출금리에서 예금금리를 차감한 값을 $spread_1$ 으로 정의하여 각 연도별로 은행별 예대스프레드 시리즈를 구하였다. 두 번째의 경우는 조금 더 복잡한 분류를 적용하였지만, 첫 번째의 경우와 비교할 때 가장 큰 차이는 예금과 대출을 각각 국내원화예금과 국내원화대출금으로 한정하여 예금 및 대출금리¹⁸⁾를 구하고 양자의 차를 $spread_2$ 로 정의하여 데이터를 생성하였다는 점이다.

각 은행에 관한 두 종류의 예대스프레드에 대하여 예수금 대비 수수

있다.

- 14) CR은 일반적으로 CR_n으로 표현되는데 전체 은행의 시장규모 중 상위 n개 은행의 점유율을 말한다.
- 15) HHI는 각 시장참가자 시장점유율의 제곱을 합계하여 작성된다. 예를 들어서, 10개 은행의 점유율이 각각 10%인 경우 HHI는 $10^2 \times 10 = 1,000$ 이지만, 5개 은행이 각각 20%를 점유할 경우 HHI는 $20^2 \times 5 = 2,000$ 이 된다.
- 16) 예대스프레드의 변화가 비용의 대응변수로 인식될 수 있는지와 관련하여 추가적인 패널분석을 구체적으로 제안해 준 익명의 검토자에게 감사드린다.
- 17) 한국은행은 은행전체에 대하여 가중평균 예금 및 대출금리를 발표하고 있으나, 원자료로서의 개별은행에 대한 정보는 규정에 의해 제공하고 있지 않다. 본 연구에서는 한국신용정보의 은행별 재무제표를 이용하여 연구자가 역으로 추정한 결과를 이용하였다.
- 18) 대출금리는 (예수금이자+양도성예수금이자)/대출금으로 정의하였다. 그리고 예금금리는 (이자비용-사채이자-기타이자비용)/(예수금+차입금+수입부금)으로 정의하였다.

료 비율, 자산총계, 부채총계, 자본총계 등의 설명변수로 패널분석(panel analysis)을 시도한 결과가 다음의 <표 1>에 요약되어 있다. 모든 회귀분석에 있어서 예수금 대비 수수료의 비율로 측정된 비용변수가 예대스프레드와 유의적인 관계에 있음을 알 수 있다. 특히 spread₁에 대한 회귀분석의 경우 그 유의성이 더욱 높은 것으로 나타나고 있다.

이러한 결과는 예금보험료와 같이 은행의 수수료가 증가하는 사건이 발생하면 은행은 예대스프레드를 증가시킬 수 있음을 시사한다. 특히 동일한 은행 내의 회귀분석 설명력과 관계된 R² within의 값이 상대적으로 높다는 점에서 개별은행의 시계열상 예대스프레드와 수수료 비용변수가 밀접한 관계를 유지하고 있음을 알 수 있다. 한편, R² between의 값은 상대적으로 낮다는 점에서 동일시점에서 은행별로 예대스프레드는 수수료 이외의 측면이 추가적으로 작용하고 있음을 추론할 수 있다.

<표 1> 일반은행의 예대스프레드에 대한 패널회귀분석(1991~2001)

	종속변수: Spread ₁			종속변수: Spread ₂		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(수수료/예수금)	6.39 (1.60)***	8.32 (1.45)***	8.38 (1.61)***	12.22 (5.72)**	16.79 (5.55)***	16.18 (6.01)***
log(자산총계)	-	-0.02 (0.00)***	-	-	-0.04 (0.01)***	-
log(부채총계)	-	-	-0.01 (0.00)***	-	-	-0.01 (0.01)*
log(자본총계)	-	-	-0.00 (0.00)*	-	-	0.00 (0.01)
R ² within ¹⁾	0.063	0.255	0.138	0.019	0.107	0.035
R ² between ²⁾	0.024	0.011	0.000	0.158	0.021	0.001
R ² overall ³⁾	0.015	0.098	0.065	0.000	0.042	0.011

주: *** 1% 수준에서 통계적으로 유의.

** 5% 수준에서 통계적으로 유의.

1) 동일한 은행의 시계열상 설명력.

2) 동일시점에서 은행간 횡단면의 설명력.

3) 모든 은행 및 모든 시점에서의 설명력.

그리고 <표 1>은 비용변수 이외에 자산, 부채, 자본 등의 변수를 추가하여 이들의 효과를 통제한 이후에도 수수료 비용변수에 의한 예대스프레드 변화의 설명력이 여전히 높음을 보여주고 있다. 결과적으로 예대스프레드가 수수료의 변화를 반영하고 있기 때문에 금융기관의 비용과 관련된 자료가 제약된 상황하에서 이를 수수료의 대리변수로 사용할 수 있는 여지가 있다고 하겠다.

부록의 <표 A-1>은 각 연도에 대하여 연도더미변수(year dummy variables)를 사용하여 연도 특정적(year-specific) 효과를 통제한 결과인데, 이 역시 결과에 있어서 <표 1>과 큰 차이를 보이지 않는다. 이를 바탕으로 본 연구에서는 예대스프레드를 예금보험료 인상을 반영하는 비용변수로 선택하였다. 즉, 예금보험료가 인상되면 은행은 예대스프레드를 확대하고 시간이 지남에 따라 예대스프레드는 금융시장의 수요와 공급을 반영하는 시스템을 상정하였다.¹⁹⁾²⁰⁾

예대스프레드 이외에 다변수회귀모형의 변수로는 예금증가율과 대출증가율을 선택하였다. 본 분석에서 양적인 변수를 추가한 이유는 스프레드의 변화에 직접적으로 영향을 받는 예금과 대출의 변화폭을 살펴 보기 위함이다. 그리고 예금과 대출의 수준(level)²¹⁾이 시간에 따라 증가한다는 사실을 고려하여 증가율로 전환한 시계열을 이용하였다. 마지막으로 다변수회귀모형에 금리변수를 선택하였다. 금융서비스의 비용 측면을 나타내는 예대스프레드와 양을 대표하는 변수 그리고 가격변수인 금리를 모형에 포함시킴으로써 균형관계를 고려하였다.²²⁾

-
- 19) 추가적으로 1998년 12월 말부터 2002년 6월 말까지 일반은행의 반기 순익계산서에 따른 경비 항목(예금 1단위당 비이자경비)과 평균예대스프레드의 상관계수는 82%이다. 이는 예대스프레드가 금융기관의 비용에 대한 대응변수로서의 역할을 할 수 있다는 또 다른 근거로 해석할 수 있다.
 - 20) 한국은행(1996)은 예금금리가 1% 인상될 경우 대출금리가 1.013% 인상되고 이러한 관계는 통계적으로 1% 수준에서 유의함을 보고하고 있다. 단, 동 분석이 사용한 시계열은 본 분석의 자료와 상이하다.
 - 21) 예금은행의 총예금과 총대출금을 각각 계절조정(seasonal adjustment)하여 사용하였다.
 - 22) 수요와 공급 측면을 모두 반영하는 균형 가격과 양이 포함되도록 고려하였다는 의미이다.

2. 다변수자기회귀분석모형

전 절에서 선택한 변수를 이용하여 다음과 같이 무제약하의 다변수 자기회귀분석모형을 구성한다.

$$\begin{bmatrix} SP_t \\ G_t^D \\ G_t^L \end{bmatrix} = C_0 + C_1 \begin{bmatrix} SP_{t-1} \\ G_{t-1}^D \\ G_{t-1}^L \end{bmatrix} + C_2 \begin{bmatrix} SP_{t-2} \\ G_{t-2}^D \\ G_{t-2}^L \end{bmatrix} + \varepsilon_t \quad (\text{식 2-1})$$

첫 번째 요소인 SP_t 는 예금대출금리 스프레드($\equiv r_t^L - r_t^D$)이다 (여기서 r_t^L 와 r_t^D 는 각각 여신 및 수신금리를 나타낸다). 두 번째 요소인 G_t^D 는 예금증가율로서 $G_t^D = (D_t - D_{t-1})/D_{t-1}$ 로 정의된다. 마지막으로 세 번째 요소인 G_t^L 는 $G_t^L = (L_t - L_{t-1})/L_{t-1}$ 로 정의된 대출증가율이다. 그리고는 (3×1) 잔차벡터를 의미한다. C_0 는 절편으로 (3×1) 상수벡터이고 C_1 과 C_2 는 (3×3) 상수벡터이다.

추정회귀식에서 시차(lag)를 2로 설정한 것은 Schwartz Information Criterion에 의거하였다. 그 ε_t 라나 연속적으로 조정된 우도비 검정(Sequentially Modified Likely Ratio Test) 및 최종예측오차(Final Prediction Error)에 의하여 시차를 3으로 설정할 수도 있었다. 부록에서 살펴보겠지만 시차를 각각 2와 3으로 달리한 회귀분석의 결과간 차이는 크지 않은 것으로 나타난다.

회귀분석을 통하여 알아보고자 하는 사실은 예대스프레드로 파악된 비용의 변화에 따른 여·수신 증가율의 변화폭이다. 본 방법론에 의한 비용의 변화는 예대스프레드의 innovation에서 발생하므로 예상되지 않은 변화(unexpected shock)로 생각할 수 있다. 즉, 예대스프레드가 변화하는 사건이 사전적으로 예상하지 못하는 방식으로 발생한다면 이는 여·수신 금리구조와 함께 여·수신의 증가율에도 영향을 미칠 것이라는 점을 반영하고 있다.

그런데 공적자금 상환대책으로서의 예금보험료 인상은 사전적으로 공표되어 있으므로 예상되지 않은 변화라고 볼 수 없다. 갑자기 예금보

험료 인상안이 확정되고 즉각적으로 시행될 경우에만 예상되지 않은 충격일 것인데 예금보험료 정책은 그렇지 않기 때문이다. 정부가 예금보험료를 인상할 것으로 공표했으므로 금융기관은 이러한 정보를 사전적으로 반영할 수 있다. 다시 말해서 충격이 발생하기 이전에 이미 여·수신금리 및 증가율이 변화할 수 있는 것이다. 따라서, 본 모형을 이용하여 예상된 충격, 즉 예금보험료 인상에 따른 효과를 정확히 양적으로 계량화하는 데는 한계가 있을 수 있다.

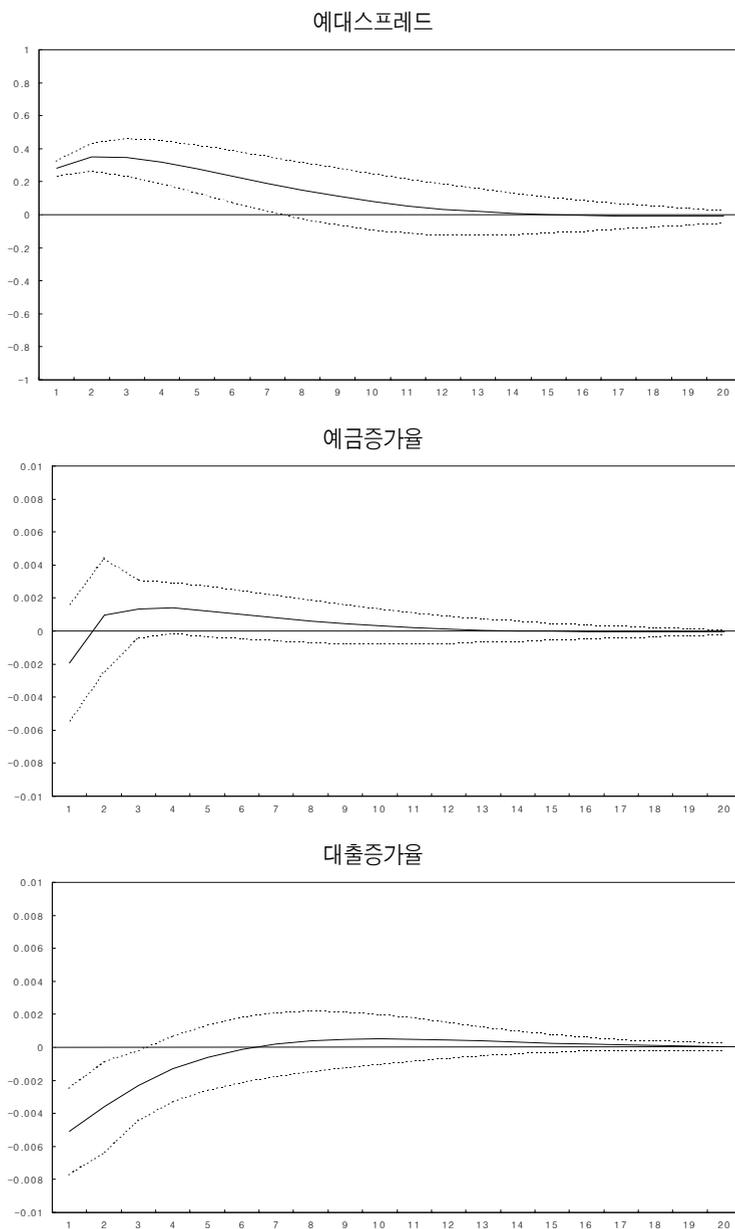
이러한 방법론상의 한계에도 불구하고 다변수회귀분석모형은 다음과 같은 유용성이 있다. 첫째, 본 분석의 목표는 예금보험료 인상에 따른 비용상승을 전적으로 금융기관이 흡수하지 않는다는 점을 보이고자 하는 데 있다. 공적자금관리위원회의 발표에 의하면, 금융기관이 예금보험료의 인상부분을 금융소비자에게 전가하지 않고 영업이익으로 납부하도록 한다고 하였으나, 본 분석은 이러한 계획이 현실적이지 않다는 점을 확인하고자 한다.²³⁾ 더 나아가서 금융기관의 반응행태를 계량화함으로써 보다 명확한 근거를 제시하는 데 본 분석은 제한적이거나 유용성이 있다고 하겠다. 이러한 논의는 본 연구의 주제인 예금보험료 인상에 따른 상대적인 가계부담구조를 고찰할 필요성 및 근거를 제기한다는 점에서 또한 중요하다. 둘째, 다변수자기회귀분석모형은 가정을 최소화하면서도 신용의 수요 및 공급을 동태적으로 고려할 수 있다는 점이다. 금융기관의 행태를 구체적으로 모형화할 수도 있으나 이 경우에도 모형의 모수를 추정(estimation)하거나 선택(calibration)해야 하는 과정이 있어서 논의의 전개에 자의적인(ad hoc) 가정이 불가피할 것이다.

앞에서 구축한 3변수자기회귀분석모형에 대하여 1996년 1월부터 2002년 7월까지의 월별 자료를 이용하여 회귀분석을 실시한 결과가 다음의 [그림 1]에 보고되어 있다. [그림 1]은 시차가 2인 경우²⁴⁾ 예대스프레드의 innovation이 1단위 변화할 경우 예상되는 예대스프레드, 예금성

23) 이윤극대화를 추구하는 금융기관은 예금 또는 대출이 가격(금리)변수에 대하여 비탄력적이라는 사실을 안다면 비탄력적인 측면으로 부담을 전가시킬 유인을 갖게 된다. 그리고 어느 한쪽으로 부담을 전가시키는 경우에, 상대적으로 탄력도가 낮은 쪽으로 전가시킬 것이다.

24) 부록의 [그림 A-1]에는 시차가 3인 경우에 대한 결과를 보고하고 있다.

[그림 1] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수(시차 2)



주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

장률, 대출성장률 등의 시간별 변화를 나타내는 충격반응함수를 보여준다. 예대스프레드의 innovation이 1% 상승하면 예금성장률의 하락폭은 초기에 0.002%에 불과하고 1년 이내에 과거의 예금성장률 수준으로 복귀한다.²⁵⁾ 대출성장률의 경우 초기에 0.005% 정도 하락하였다가 6개월이 지나면서 본래의 수준으로 복귀하는 것으로 나타났다. 한편, 예대스프레드는 2개월 후 0.35% 상승을 정점으로 점진적으로 하락한다.

상기한 충격반응을 다음과 같이 해석할 수 있다. 예금보험료를 인상하는 것과 같이 금융기관의 예대스프레드가 확대될 사건이 발생하면 금융기관은 예금금리를 인하하고 대출금리를 인상한다. 이에 따라 예금증가율과 대출증가율이 모두 하락하는 것이다. 그런데 [그림 1]에서 예금증가율의 변화는 미미한 것으로 나타나고 있다. 예금증가율이 둔화되더라도 오차의 범위까지 감안할 경우 거의 변화하지 않는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 왜냐하면 예금은 투자대상이라기보다 결제서비스를 제공한다는 측면과 관련된 일종의 필수품(necessity good)적 성격을 갖기 때문이다. 반면 여타 금융상품과 경쟁관계에 있다고 여겨지는 대출은 대출금리의 변화에 상대적으로 민감하게 반응할 것으로 예상된다.

예대금리와 예금 및 대출증가율의 관계를 모두 살펴보기 위해서 다음의 회귀분석 (식 2-2)를 시행해 보았다. 기본적인 3변수자기회귀분석 모형에 금리변수를 포함하여 4변수자기회귀분석모형을 구성하였다.²⁶⁾ (식 2-2)의 변수는 (식 2-1)과 기본적으로 동일하고 두 번째 요소인 r_t^j 에 수신($j = D$) 또는 여신($j = L$)금리 중 하나를 선택한다.²⁷⁾²⁸⁾ 그리고

25) [그림 1]의 X축의 각 숫자는 월별기준이다.

26) 예대스프레드, 금리, 예금증가율, 대출증가율의 순으로 VAR을 구성한 이유는 비용의 충격으로 예대스프레드가 변화하면 금융기관은 예금 혹은 대출금리를 재조정하고 이에 따라 예금자와 대출자가 예금과 대출의 양을 변화시킨다는 측면을 반영한다.

27) 수신금리와 여신금리를 모두 포함한 5변수자기회귀모형을 구성하면 예대스프레드와 완전 종속관계에(perfectly dependent) 놓이게 되므로 수신금리와 여신금리 중 하나만을 선택한 4변수자기회귀모형을 구축하였다.

28) (식 2-2)와 같이 4변수자기회귀분석모형을 구성하는 경우 충격에 대한 identification 문제가 발생할 수 있다. 첫 번째 요소인 예대스프레드는 대출금리와 예금금리의 차이로 정의되므로 예금금리가 모형의 내생변수인 상태에서 예대스프레드에 충격이 발생한다는 의미는 대출금리가 상승한 것으로 해석될 수 있기 때문이다. 본 분석에서는 예대스프레드를 금융기관의 비용에 대한 일종의 proxy로 해석하여 예대스프레

ξ_t 는 (4×1) 잔차벡터를 의미한다. D_0 는 절편으로 (4×1) 상수벡터이고 D_1 과 D_2 는 (4×4) 상수벡터이다.

$$\begin{bmatrix} SP_t \\ r_t^j \\ G_t^D \\ G_t^L \end{bmatrix} = D_0 + D_1 \begin{bmatrix} SP_{t-1} \\ r_{t-1}^j \\ G_{t-1}^D \\ G_{t-1}^L \end{bmatrix} + D_2 \begin{bmatrix} SP_{t-2} \\ r_{t-2}^j \\ G_{t-2}^D \\ G_{t-2}^L \end{bmatrix} + \xi_t \quad (\text{식 2-2})$$

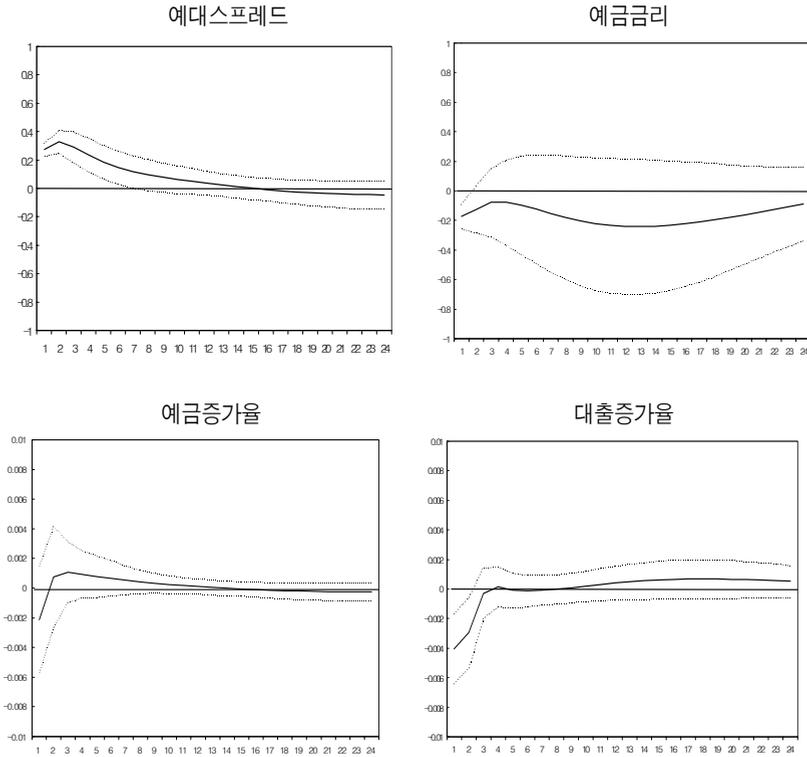
[그림 2]는 (식 2-2)의 두 번째 요소에 수신금리를 삽입하여 시행한 회귀분석결과를 이용하여 얻은 예대스프레드 충격에 대한 각 변수별 반응함수를 나타내고 있다. [그림 2]의 결과는 [그림 1]의 예대스프레드, 예금증가율, 대출증가율에 대한 결과와 유사하다.²⁹⁾ 예대스프레드의 innovation이 1% 상승하면 예금금리가 초기에 0.2% 정도 하락한 채 상당 기간 하락된 금리를 유지한다. 반면 예금성장률의 하락폭은 초기에 0.002%에 불과하고 1년 이내에 과거의 예금성장률 수준으로 복귀한다. 대출성장률의 경우 초기에 0.004% 정도 하락하였다가 3개월이 지나면서 본래의 수준으로 복귀하는 것으로 나타났다. 한편, 예대스프레드는 3개월 후 0.3% 상승을 정점으로 점진적으로 하락한다. 예대스프레드는 대출금리와 예금금리의 차이므로, 본 충격반응함수의 결과에 기초하여 예금금리가 하락하는 가운데 예대스프레드가 상승한다는 것은 대출금리의 상승을 의미하고 예금금리가 0.2% 하락폭을 보인 데 대한 대출금리의 상승폭은 0.1%(=0.3%-0.2%) 정도이다.

[그림 3]은 (식 2-2)의 두 번째 요소의 금리변수에 예금금리 대신에 대출금리를 삽입하여 시행한 회귀분석결과를 이용하여 얻은 예대스프레드 충격에 대한 각 변수별 반응함수를 나타내고 있다. 예대스프레드의 innovation이 1% 상승한 후 2~3개월이 지나면 대출금리가 0.2% 상승

드를 예금 및 대출금리와 독립적인(orthogonal) 시계열로 가정하고 있다. 가정의 제한성을 인지하여 본 연구는 4변수자기회귀분석모형을 3변수자기회귀분석모형의 결과를 해석하는 보조수단으로 사용하고자 한다. 한편, identification의 문제에도 불구하고 아래의 결과에서 알 수 있듯이 3변수자기회귀분석모형과 4변수자기회귀분석모형의 결과, 즉 예대스프레드, 예금증가율, 대출증가율의 충격반응함수간 차이는 크지 않다.

29) 4변수자기회귀분석에서 충격의 지속정도(persistence)가 조금 더 길게 나타났다.

[그림 2] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수: $r_t^j = r_t^D$ (시차2)

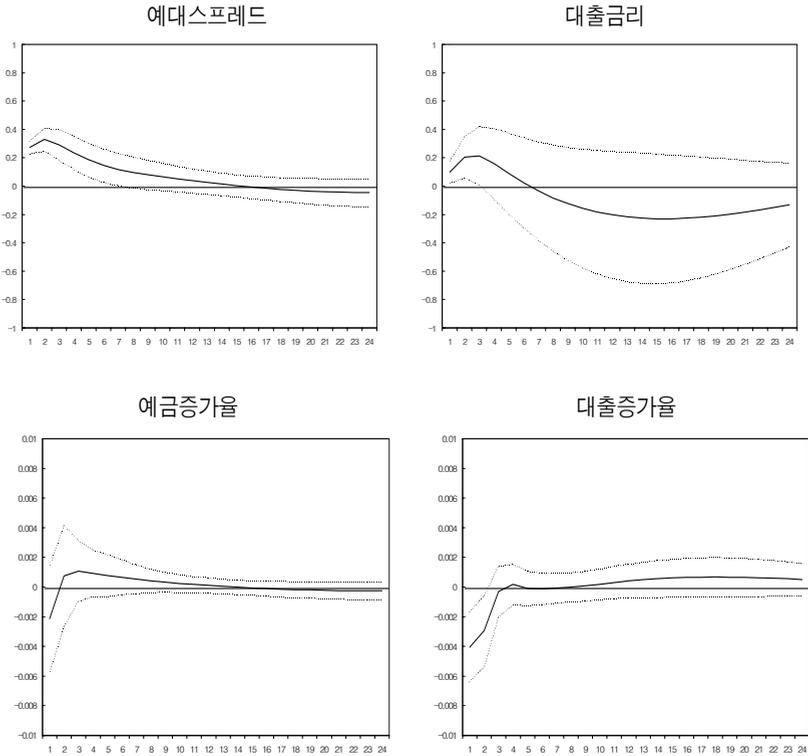


주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

하는 것으로 나타난다. 또한, 예대스프레드가 0.3% 정도 상승한다는 사실에서 예금금리는 0.1% 정도 하락함을 추론할 수 있다. 이러한 충격반응정도는 예금금리를 이용한 4변수모형의 결과와 거의 유사하다. 또한, 예금증가율과 대출증가율도 각각 0.002%와 0.004% 하락하는 것으로 나타나서 예금금리를 이용한 4변수모형에서 보여준 바와 같이 대출증가율의 변화가 예금증가율의 변화보다 크게 나타난다.

이는 금리변수로 예금금리를 사용하든 대출금리를 사용하든 외견상 동일한(observationally equivalent) 모형임을 시사하는데, 그 원인은 두 모형이 동일한 변수구조에 기초하고 있기 때문이다. 예대스프레드에는 예금금리와 대출금리가 모두 포함되어 있으므로 동 시계열과 예금금리

[그림 3] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수: $r_t^j = r_t^L$ (시차 3)



주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

(대출금리) 시계열의 조합은 대출금리(예금금리) 시계열을 생성할 수 있는 것이다. 결국 4변수자기회귀분석모형의 충격반응함수가 시사하는 바는 예금보험료가 인상되는 것과 같이 금융기관의 예대스프레드가 확대되는 충격을 가하더라도 예금증가율의 반응은 대출증가율의 반응에 비해 상대적으로 상대적으로 작게 나타날 수 있다는 것이다.³⁰⁾

30) 부록의 [그림 A-2]와 [그림 A-3]은 시차가 3인 경우 각각 예금금리와 대출금리를 이용한 4변수자기회귀분석모형의 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수를 보여준다. 연속적으로 조정된 우도비 검정(Sequentially Modified Likelihood Ratio Test) 및 최종예측오차(Final Prediction Error)에 의해서 시차가 설정된 경우를 반영하여 시차가 3인 경우에 대하여 충격반응함수 분석을 실시한 결과이다. [그림 A-2]는 [그림 2]와 유사하고 [그림 A-3]은 [그림 3]과 유사함을 알 수 있다.

3. 다른 변수가 고려된 다변수자기회귀분석모형

전 절에서는 다변수자기회귀분석모형의 결과를 통하여 예대스프레드의 충격 발생시 예금 및 대출금리가 영향을 받을 수 있음을 살펴보았다. 그런데 동 모형은 구성의 단순성으로 인하여 실제 경제 및 금융시장에서 발생하는 다양한 외생적인 효과를 반영하지 못하고 있으므로 은행의 비용충격이 금융소비자로 전달되고 있는지에 대한 의구심을 불러올 수 있다. 예를 들어, 예대스프레드의 충격에 따른 예금 및 대출금리의 변화가 은행의 비용전가행위를 반영하기보다 당시에 발생한 통화정책의 충격에 따라 예금 및 대출금리가 변하는 현상일 수 있다는 반론이 제기될 수 있는 것이다.³¹⁾

따라서 은행의 예대스프레드 충격이 여타 변수의 영향력을 고려한 이후에도 전 절에서와 같이 예금 및 대출금리, 그리고 예금 및 대출의 변화를 조래할 수 있는지를 확인하기 위하여 다음과 같은 회귀분석을 시도한다. (식 2-3)은 전 절의 3변수모형의 (식 2-1)에 스프레드 충격이 발생하는 시점에서 예금 및 대출의 증가율 등에 영향을 줄 수 있다고 판단되는 다른 변수들의 벡터 X_t 를 첨가한 다변수자기회귀분석식이다. 그리고 (식 2-4)는 (식 2-2)의 4변수모형에 그러한 변수들의 벡터 X_t 를 첨가한 다변수자기회귀분석식이다.

$$\begin{bmatrix} SP_t \\ G_t^D \\ G_t^L \end{bmatrix} = C_0 + C_1 \begin{bmatrix} SP_{t-1} \\ G_{t-1}^D \\ G_{t-1}^L \end{bmatrix} + C_2 \begin{bmatrix} SP_{t-2} \\ G_{t-2}^D \\ G_{t-2}^L \end{bmatrix} + F_0 X_t + \varepsilon_t \quad (\text{식 2-3})$$

$$\begin{bmatrix} SP_t \\ r_t^j \\ G_t^D \\ G_t^L \end{bmatrix} = D_0 + D_1 \begin{bmatrix} SP_{t-1} \\ r_{t-1}^j \\ G_{t-1}^D \\ G_{t-1}^L \end{bmatrix} + D_2 \begin{bmatrix} SP_{t-2} \\ r_{t-2}^j \\ G_{t-2}^D \\ G_{t-2}^L \end{bmatrix} + G_0 X_t + \xi_t \quad (\text{식 2-4})$$

31) 다변수자기회귀분석모형에서 변수의 추가와 관련하여 유용한 제안을 해준 익명의 검토자에게 감사드린다.

(식 2-3)에서 벡터 X_t 의 변수로는 콜금리, 산업생산자수의 변화율, 소비자물가지수의 변화율 등 세 가지³²⁾를 선택하여 이들 변수의 영향을 통제한 이후 은행의 예대스프레드 충격에 대한 영향을 측정된 결과가 다음의 [그림 4]에 요약되어 있다. 전반적으로 [그림 1]과 [그림 4]의 패턴과 크기가 유사함을 알 수 있다. 이러한 사실에서 콜금리 및 다른 변수에 따른 영향을 통제한 이후에도 예대스프레드 충격은 예금 및 대출 증가율을 모두 하락시키고 그 변화폭은 콜금리를 고려하지 않았을 경우와 유사한 것으로 나타나서 2절의 결과가 상당히 견조함(robust)을 시사하고 있다.³³⁾

한편 [그림 5]와 [그림 6]은 (식 2-4)에서 벡터 X_t 의 변수로 콜금리, 산업생산자수의 변화율, 소비자물가지수의 변화율 등을 선택하여 이들 변수의 영향을 통제한 이후 은행의 예대스프레드 충격에 대한 영향을 측정된 결과를 보고하고 있다. [그림 5]와 [그림 6]은 r_t^j 변수로 각각 예금금리와 대출금리를 사용한 경우이다. 대체적으로 동 결과는 방향과 크기에 있어서 [그림 2]와 [그림 3]의 결과와 유사하다. 즉, 이들 변수를 통제한 이후에도 여전히 예대스프레드 충격이 예금 및 대출의 금리와 증가율에 영향을 미치고 방향과 크기가 유사하여 2절에서 얻은 결과가 콜금리를 포함하는 다른 변수의 존재유무와 관계없이 견조함(robust)을 함의하고 있다.

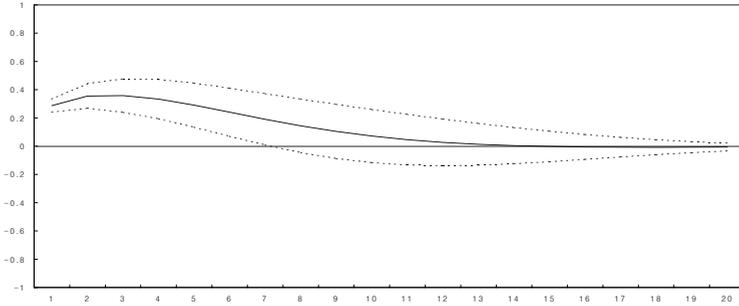
지금까지 비용 증가요인이 발생하면 금융기관은 이를 금융소비자에게 전가할 수 있다는 사실을 계량적으로 논의하였다. 이러한 사실에서 추론할 수 있는 바는, 공적자금 손실을 조달하기 위하여 예금보험료를 인상할 경우 금융기관은 금리를 변화시키는 방법으로 예금자 및 대출자에게 비용전가를 시도하고, 이러한 금융서비스 가격 변화에 대하여 금융소비자는 수요를 감소시키는 방법으로 최적 소비량을 조절한다는 점이다. 본 분석만으로 총량적인 관점에서 예금증가율의 하락폭과 이에 따른 예금보험수입의 감소분 자체를 예측하기는 곤란하지만, 감소라는

32) 모두 계절조정된 값이다.

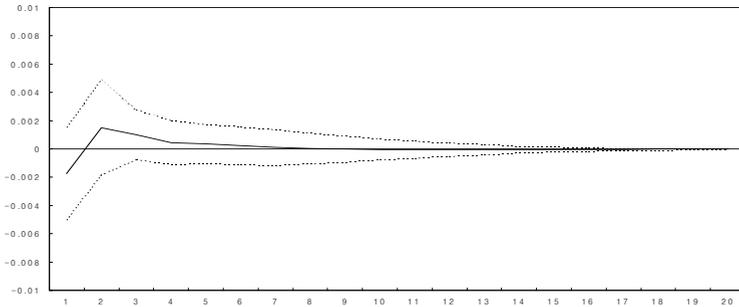
33) 부록의 [그림 A-4]는 콜금리 대신 회사채금리를 이용하여 구한 결과를 보고하고 있는데 결과는 유사하다.

[그림 4] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수(시차 2):
 콜금리, 물가상승률, 산업생산증가율 통제

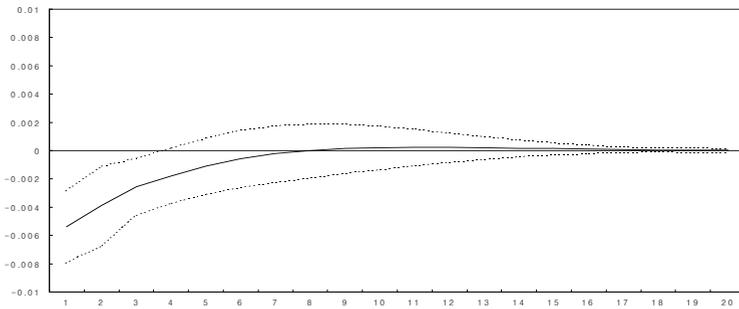
예대스프레드



예금증가율



대출증가율

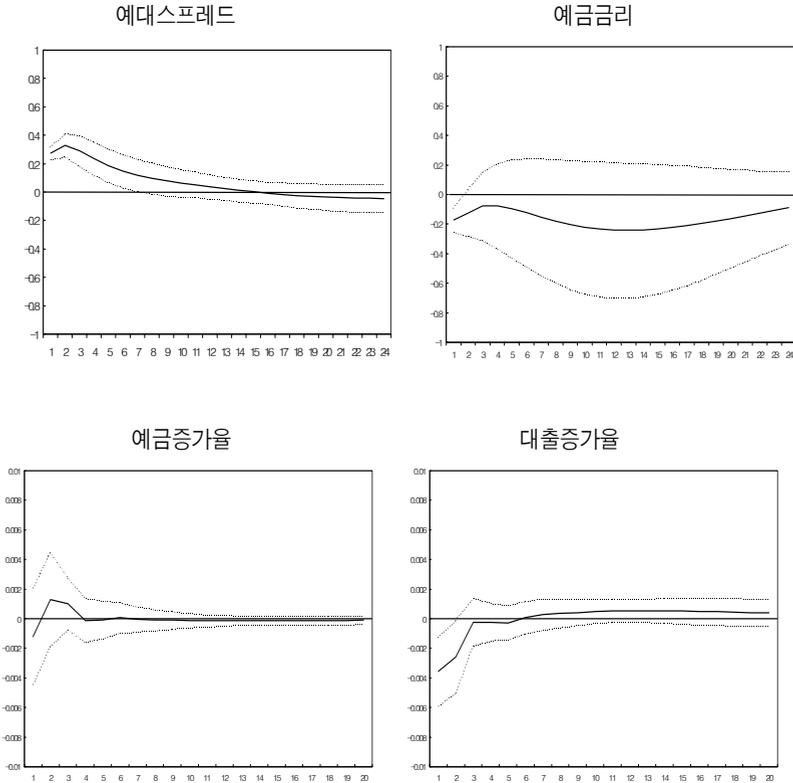


주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

[그림 5] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수

(시차 2): $r_t^j = r_t^D$

콜금리, 물가상승률, 산업생산증가를 통제



주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

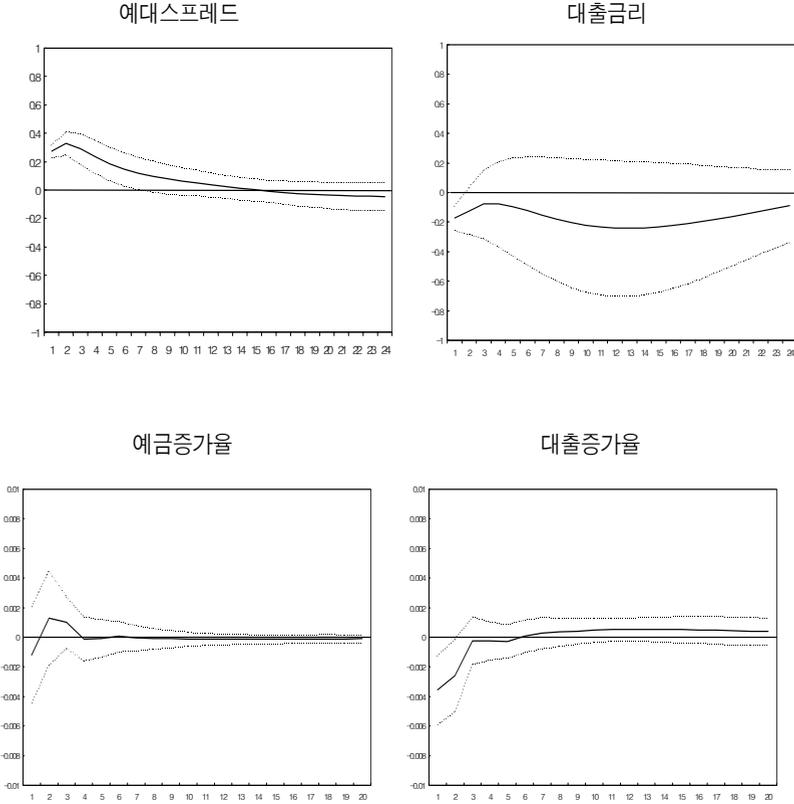
방향성만은 분명해 보인다.³⁴⁾ 또한, 금융서비스 이용자, 특히 금리에 비탄력적인 금융서비스 이용행태를 보이는 예금자에게 전가되는 비용이 적지 않음을 알 수 있다. 2002년 6월 말 현재 예금은행 총예금의 58.8%

34) 본 연구에서 가정하고 있는 완전경쟁적 금융산업구도가 향후 집중도가 심화되어 비경쟁적인 구도로 변모한다면 금융기관의 가격결정력이 더욱 커질 것이므로 본장에서 보이고 있는 실증결과, 즉 예금금리의 하락, 대출금리의 상승, 예금 및 대출증가율의 감소폭 등이 과소추정(underestimation)되었을 가능성도 존재한다.

[그림 6] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수

$$(시차 2): r_t^j = r_t^L$$

콜금리, 물가상승률, 산업생산증가를 통제



주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

가 가계예금인 점을 감안하면 예금보험료의 인상이 결국 총량적으로 가계에 부담을 줄 것이다. 따라서, 다음으로 중요한 질문은 총량적으로 가계에 부담을 주는 상황에서 가계가 부담하는 구조일 것이다. III장에서 동 질문에 대한 논의를 전개한다.

Ⅲ. 예금보험료 인상과 가계의 계층별 부담

전 장에서는 예금보험료를 인상할 경우 금융기관이 비용인상의 상당 부분을 금융서비스 이용자인 가계와 기업에 전가할 수 있음을 보였다. 기업에 전가된 비용은 기업의 수익성으로 연결되어 결국 기업의 소유자인 가계에 귀착될 것이다. 따라서, 예금보험료의 인상으로 인한 공적자금 손실부담은 궁극적으로 가계에서 담당하게 된다고 생각할 수 있다.

총량적인(aggregate) 의미에서 단순히 1인당 공적자금의 손실부담이 얼마인가에 대한 논의는 정책적인 함의가 상대적으로 크지 않을 수 있다. 정책적으로 보다 중요한 논의는 공적자금의 수혜범위와 관련하여 가계를 일정한 방식으로 분류하여 그룹별로 공적자금의 상대적인 부담 구조를 추정하고 이러한 부담방식이 과연 공평한지를 평가하는 것이다. 이러한 의미에서 가계를 자산계층별로 나누어 예금보험료 인상에 따른 공적자금의 손실분담 현황을 파악하는 작업이 의미가 있다고 판단된다.

동 분석을 수행하기 위해서는 가계별로 소득, 자산, 부채, 조세납부 등에 대한 횡단면 자료(cross-section data)가 필요하다. 최근 통계청이 발간한 『가구소비실태조사보고서』(2002)는 2000년 12월 말 현재를 기준으로 전국의 비농가 약 27,000 표본가구를 대상으로 조사를 실시하여 가구 소비실태조사를 보고하고 있다.³⁵⁾ 동 조사의 목적은 전국 전 가구를 대상으로 연간 소득과 소비·지출, 저축·부채, 가구내구재 보유현황 등 가계자산에 관한 심층조사를 통해 국민의 생활수준과 소득·소비구조를 파악하는 데 있다. 특히, 동 보고서는 가구원의 구분, 소득, 소비, 지출 등은 물론이고 가계의 금융자산, 실물자산, 금융부채, 조세납부내역 등 가계의 세세한 금융행위에 대한 광범위한 자료를 담고 있어서 본 연구에 적합한 자료로 판단된다. 통계청은 동일한 조사를 1991년과 1996년에도 실시한 바 있다. 따라서, 연간 자료와 횡단면 자료를 통합하여 패널자료를 구성할 수 있다고 생각해 볼 수도 있으나, 시계열의 관찰횟

35) 저축 및 부채는 2000년 12월 31일을 기준으로, 소비 및 지출은 2000년 1월 1일부터 12월 31일까지 1년간을 기준으로 작성되었다.

수가 3개에 불과하고 조사된 가구의 일관성이 유지되고 있지 않으며 나중에 수집된 자료가 이전의 조사에서 누락되었거나 미비하였던 항목을 보완하였기 때문에 패널자료를 구성하기 힘들다. 이러한 사유로 본 연구에서는 2000년에 실시한 가구소비실태조사의 횡단면 자료만을 이용하여 가계의 자산 분류별 금융자산내역, 특히 부모대상 예금의 보유현황을 파악하고자 한다.

1. 표본가구의 평균 자산 및 부채

『가구소비실태조사보고서』(2002)는 조사대상 약 27,000여가구 가운데 실제 23,720가구에 대한 소득, 자산, 부채 등에 대한 현황 자료를 제공하고 있다. 이 중 총소득과 금융자산이 모두 양의 값을 갖는 21,944가구를 본 연구의 새로운 표본가구로 구성하였다. 다음의 <표 2>는 표본가구의 평균 자산, 부채를 나타내고 있다.

2000년중 표본가구의 평균 소득은 2,727만원이었다. 그리고 평균 총자산은 1억 912만원이다. 자산은 다시 금융자산(저축)과 비금융자산인 실물자산, 기타자산 등으로 구분할 수 있는데, 표본가구의 평균 금융자산은 2,293만원이고 실물자산은 7,827만원, 그리고 기타자산은 792만원이다. 금융자산, 즉 저축은 다시 다음과 같은 10개의 항목으로 구분된다. 항목별로 살펴보면, (1) 요구불예금(보통예금, 당좌예금 등), (2) 적금 및 부금(개인연금, 보험 제외), (3) 저축성보험(생명보험 포함), (4) 목돈예금(원금보장), (5) 목돈예탁(원금보장 안 됨), (6) 주식, (7) 채권, (8) 개인연금(저축·신탁·보험), (9) 갯돈불입금, (10) 빌려준 돈 등이다.

금융자산 중에서는 목돈예금이 666만원으로 가장 많고 요구불예금, 적금, 저축성보험 등은 각각 310만원, 369만원, 302만원으로 비슷하다. 또한, 주식 181만원, 빌려준 돈 188만원, 개인연금 155만원 등이 높게 나타난 반면, 채권에 대한 직접투자는 16만원에 불과하여 전체 금융자산에서 차지하는 비중이 1% 미만이다. 또한, 주식과 채권은 평균 대비 표준편차가 대단히 높게 나타나서 가구별로 보유현황이 상이한 것으로 나타났다.³⁶⁾

비금융자산은 부동산 평가액과 같은 실물자산과 전세보증금, 보증부

〈표 2〉 표본가구 평균 자산 및 부채내역

(단위: 천원, 배)

	평 균	표 준 편 차	표준편차 /평균		평 균	표 준 편 차	표준편차 /평균
금융자산				금융부채			
요구불예금	3,102	9,125	2.9	금융기관대출	5,706	16,660	2.9
적금	3,687	9,624	2.6	직장대출	359	3,015	8.4
저축성보험	3,022	8,707	2.9	사채	679	4,527	6.7
목돈예금	6,658	25,579	3.8	현금서비스	202	1,197	5.9
목돈예탁	695	9,376	13.5	마이너스통장	731	3,949	5.4
주식	1,809	10,555	5.8	계탄 후 불입	82	1,001	12.3
채권	161	10,658	66.3	외상 및 할부	231	1,287	5.6
개인연금	1,550	7,553	4.9	기타	194	2,132	11.0
갯돈불입금	365	2,207	6.1				
빌려준 돈	1,877	12,090	6.4				
금융자산합계	22,926	45,540	2.0	금융부채합계	8,182	19,569	2.4
실물자산				기타부채			
부동산평가액합계	78,274	179,440	2.3	임대보증금	7,217	29,712	4.1
기타자산							
전세보증금	7,257	15,165	2.1				
보증부월세보증금	665	3,178	4.8				
총 자산	109,122	197,174	1.8	부채합계	15,400	37,175	2.4

월세보증금 등 무이자 자산으로 구성되어 있다. 부동산 평가액은 7,827만원으로서 총자산 대비 비중은 71.7%를 차지하고 있는데, 이는 평균적으로 가구의 자산이 부동산에 집중되어 있음을 의미한다. 한편, 표본가구의 평균 전세보증금은 726만원이고 보증부월세보증금은 67만원으로 비금융자산에서 차지하는 비중은 높지 않은 편이다.

표본가구의 총부채 평균은 소득 대비 56.5%인 1,540만원이다. 이 중 임대보증금과 같은 비금융부채가 722만원이고 금융부채는 818만원이여

36) 원금보장이 되지 않는 목돈예탁의 경우도 평균 대비 표준편차가 대단히 높게 나타나서 가구별로 보유현황이 상이한 것으로 나타난다.

서 총부채에서 금융부채가 차지하는 비중은 약 53%이다. 그리고 금융자산 대비 금융부채의 비율은 35.7%이다. 『가구소비실태조사보고서』는 금융부채를 다음과 같이 세분하고 있다. (1) 금융기관 대출, (2) 직장대출, (3) 사채, (4) 현금서비스, (5) 마이너스통장, (6) 계탄 후 불입, (7) 외상 및 할부, (8) 기타 등 여덟 가지의 항목이다. 부채의 항목별로는 금융기관의 대출이 571만원으로 전체 부채의 약 70%에 달한다. 기타 마이너스통장(73만원)이나 사채(68만원), 직장대출(36만원) 등이 보조적인 신용수단으로 이용되고 있다. 그리고 금융기관 대출의 평균 대비 표준편차는 여타 부채항목보다 낮게 나타나서 가구별로 광범위하게 이용되고 있음을 보이고 있다. 또한, 금융부채합계의 평균 대비 표준편차는 모든 개별 항목의 동 비율보다 낮게 나타나서 가구별로 상이한 부채구조를 가지고 있으나 가구별 총금융부채의 규모는 비교적 비슷하다고 판단된다.

2. 특별예금보험료 부과에 따른 가계의 계층별 부담구조

특별예금보험료는 예금보험의 대상이 되는 특정 금융상품에만 부과되는 목적세의 성격을 내포하고 있다. 공적자금을 상환하기 위하여 부보대상 예금에 특별예금보험료를 부과하는 근거는 외환위기 이후 부보대상 예금에 대하여 명시적으로 지급을 전액 보장하여 예금자의 손실을 직접적으로 방지한 데 따른 것으로 해석된다. 그런데 공적자금 투입의 효과가 단순히 부보대상 예금에만 한정되는 것이 아니라 금융자산 전체 혹은 모든 자산에까지 확대되어야 한다는 주장이 있을 수 있다. 이는 공적자금을 투입한 결과 간접적으로 주식, 부동산 등의 가치하락 저지효과도 있었기 때문에 이들 자산의 보유자도 공적자금의 수혜자라는 인식에 근거한다. 이러한 주장이 유효하다면 공적자금을 상환하기 위하여 특별예금보험료만 부과할 경우 비부보대상 자산을 상대적으로 많이 보유하고 있던 경제주체가 공적자금에 의한 수혜에 비하여 적은 비용을 부담하는 결과를 초래할 수도 있을 것이다. 이에 본절에서는 금융자산, 자산, 총자산³⁷⁾ 등 세 가지 관점에서 『가구소비실태조사보고서』(2002)의

표본가구를 순서대로 분류한 후 특별예금보험료 부과에 따른 가계별 상대적 부담정도를 살펴보도록 한다. 여러 가지 기준 중에서 금융자산, 자산, 총자산을 선택한 이유는 이자소득세, 배당소득세, 재산세 등과 같이 과세가능한 항목으로 분류하여 특별예금보험료 부과에 따른 문제점을 보완할 수 있는 여지를 살펴보기 위해서이다.³⁸⁾

가. 금융자산계층별 부담

가계를 금융자산별로 분류하여 계층별 부담을 살펴보려는 취지는 공적자금의 효과가 주식, 채권, 투신상품 등 비부보대상 금융자산의 가치를 유지시키는 데도 기여하였다는 전제에서이다.

전제 1: 공적자금이 모든 금융자산의 가치유지에 기여한 경우

외환위기 이후 주식과 채권의 가격이 폭락하였고 이와 함께 투신사 펀드의 수익률도 급격히 하락하였다. 그러나 공적자금의 투입과 적극적인 금융 및 기업구조조정의 결과 기업의 수익성이 회복되고 신용위험이 완화됨에 따라 주시가격과 채권의 가격이 외환위기 이전 수준을 회복하였다. 그리고 대우그룹의 도산에 따른 투신사 펀드의 환매사태도 결국 공적자금의 투입으로 해결되었다고 할 수 있으므로 정도의 차이는 있겠으나 대부분의 금융자산이 공적자금의 혜택을 입었다고 판단할 수 있다. 만약 이러한 주장을 받아들인다면 공적자금을 상환하는 데 있어서 부보대상 예금에 대해서만 적용되는 특별예금보험료에 문제가 제기될 수 있을 것이다.³⁹⁾

37) 본 연구는 비부보대상 자산 중에서 일종의 과세가능여부를 기준으로 자산과 총자산을 구분하였다. 따라서 본 연구에서는 총자산에서 전세보증금과 보증부월세보증금을 제외한 금융자산과 부동산평가액의 합을 자산으로 정의하고 있다.

38) 자산 이외의 기준으로 소득에 의한 분류기준을 고려해 볼 수 있으나 공적자금의 투입이 소득에 미치는 효과가 분명하지 않다는 점에서 가계의 소득계층별 분류에 의한 분석은 제외하였다. 다만 소득계층별 특별예금보험료의 부담현황은 여전히 정책적으로 중요한 의미를 지닐 수 있다는 점에서 부록에 첨부하였다. 그리고 소득의 경우도 금융자산, 자산, 총자산과 유사하게 저소득계층은 특별예금보험료 부과대상 자산이 소득에 비하여 상대적 비율이 높은 것으로 나타난다.

39) 공적자금이 부보대상 예금과 기타 금융자산인 주식, 채권 등에 미친 효과의 크기는 상이할 것이다. 양자간의 효과차이에 대한 논의는 본 연구의 범위를 벗어난다. 다만

가계를 금융자산계층별로 분류하는 방법은 다음과 같다. 본 연구에 사용된 총표본 21,944가구를 자산순으로 열거한 후 각 그룹별로 동일한 수의 가구가 포함되도록 10분위로 나누었다. 즉, 금융자산순 하위 10%까지의 2,217가구를 ‘그룹 1’, 10~20%의 2,152가구를 ‘그룹 2’ 등의 방법으로 ‘그룹 1’에서 ‘그룹 10’까지 분류한다. 또한 예금보험료 인상에 따른 계층별 부담을 산출하기 위하여 예금보호 대상이 되는 자산을 분류하였다. 『가구소비실태조사보고서』에서 분류하고 있는 금융자산 중 예금보험 대상이 되는 저축은 요구불예금, 적금 및 부금, 저축성보험, 목돈예금 등 네 가지 항목이다. 본절에서는 상기한 네 가지 저축을 부모대상 예금으로 정의한 후 자산별 가계계층구조에 따라 부모대상 예금이 소득 및 자산에서 차지하는 분포를 통하여 가계의 예금보험료 인상에 따른 공적자금 재원조달의 분담구조를 알아본다. 이렇게 분류한 다음 2000년 말 현재 가계별 세부자산내역을 정리한 내용이 다음의 <표 3>에 요약되어 있다.

금융자산의 크기에 따른 가계 분류에 의하면 금융자산 보유액은 소득과 비례한다. 그리고 금융자산 중 모든 세부항목의 절대금액도 금융자산과 비례한다. 다만 금융자산이 많은 계층에서 부모대상 예금 중 요구불예금과 적금, 저축성보험의 금융자산 대비 상대적인 비중이 하락하고 있다는 특징이 있다. 이는 금융자산이 많은 가계가 고수익자산이라고 할 수 있는 주식, 채권, 신탁 등 실적연동형 자산을 선호하고 실제로 이를 보유할 여력이 있음을 의미한다. 즉, 금융자산과 소득이 비례한다는 사실에서 실적연동형 금융자산은 일종의 사치재적인 성격을 지니고 있다고 해석된다.⁴⁰⁾

다음의 [그림 7]은 금융자산계층별로 금융자산 대비 부모대상 예금의 비중을 보여준다. 동 그래프의 의미는 특별예금보험료가 부모대상

양자간의 효과차이가 동일한 것으로 가정한 경우로 한정하여 금융자산 대비 부모대상 예금의 비중을 살펴봄으로써 특별예금보험료 부과 효과의 효과를 확인하고자 한다.

40) Ait-Sahalia et al.(2001)은 가계가 생존에 필수적인 기초재화에 대해서는 높은 수준의 위험기피성향을 보이고 있는 데 비하여 사치재화의 소비에 있어서는 위험기피성향이 크지 않은 것으로 나타나는 것을 보이고 있다. 그리고 주식 등 위험자산의 경우 사치재화와 유사성이 높은 것으로 나타남을 근거로 미국의 높은 주식프리미엄을 부유층의 소비행태로 연관짓고 있다. 이러한 결과를 우리나라의 통계량에 응용하면 위험자산이 부유층에서 선호되는 현상을 설명할 수 있다.

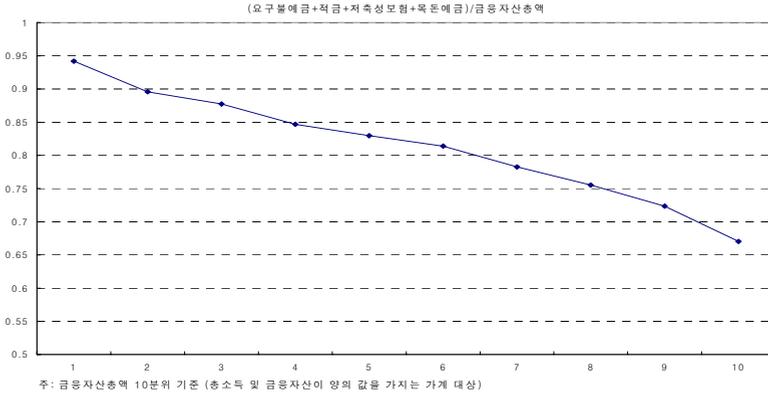
〈표 3〉 금융자산계층별 자산내역

(단위: 천원, %)

자산 구분		금융자산계층											
		1 {2,217}	2 {2,152}	3 {2,213}	4 {2,197}	5 {2,194}	6 {2,193}	7 {2,197}	8 {2,186}	9 {2,203}	10 {2,192}	평균 {21,944} ¹⁾	
총 소득		11,872	16,212	18,813	21,701	24,930	26,014	29,461	32,157	37,083	54,470	27,268	
총 자산	부보대상	요구불예금	248 (0.8) [82.3]	747 (1.5) [60.4]	1,229 (2.1) [44.3]	1,577 (2.6) [32.0]	1,790 (2.4) [23.4]	2,309 (2.7) [20.3]	3,095 (3.2) [18.2]	3,845 (3.0) [15.0]	5,231 (3.0) [12.4]	10,956 (3.3) [9.4]	3,102 (2.8) [13.5]
		적금	15 (0.0) [4.9]	120 (0.2) [9.7]	478 (0.8) [17.2]	1,228 (2.0) [24.9]	2,104 (2.8) [27.4]	2,972 (3.4) [26.2]	4,209 (4.4) [24.8]	5,502 (4.3) [21.5]	7,439 (4.3) [17.6]	12,807 (3.9) [11.0]	3,687 (3.4) [16.1]
		저축성보험	21 (0.1) [6.8]	231 (0.5) [18.7]	662 (1.1) [23.9]	1,201 (2.0) [24.3]	2,016 (2.7) [26.3]	2,625 (3.0) [23.1]	3,607 (3.7) [21.2]	4,488 (4.4) [17.5]	5,663 (3.3) [13.4]	9,708 (2.9) [8.4]	3,022 (2.8) [13.2]
		목돈예금	1 (0.0) [0.2]	10 (0.0) [0.8]	66 (0.1) [2.4]	174 (0.3) [3.5]	449 (0.6) [5.9]	1,338 (1.5) [11.8]	2,383 (3.0) [14.0]	5,497 (4.3) [21.5]	12,314 (7.1) [29.1]	44,363 (13.5) [38.2]	6,658 (6.1) [29.0]
		소계	285 (0.9) [94.2]	1,109 (2.2) [89.6]	2,435 (4.1) [87.7]	4,180 (6.8) [84.7]	6,358 (8.5) [83.0]	9,244 (10.7) [81.4]	13,294 (13.8) [78.3]	19,331 (17.8) [75.5]	30,647 (17.8) [72.4]	77,834 (23.6) [67.0]	16,469 (15.1) [71.8]
		금융자산	목돈예탁	2 (0.0) [0.5]	3 (0.0) [0.3]	5 (0.0) [0.2]	18 (0.0) [0.4]	40 (0.1) [0.5]	83 (0.1) [0.7]	188 (0.2) [1.1]	388 (0.3) [1.5]	837 (0.5) [2.0]	5,389 (1.6) [4.6]
	주식	1 (0.0) [0.2]	4 (0.0) [0.3]	31 (0.1) [1.1]	77 (0.1) [1.6]	153 (0.2) [2.0]	357 (0.4) [3.1]	691 (0.7) [4.1]	1,551 (1.2) [6.1]	3,531 (2.0) [8.3]	11,703 (3.6) [10.1]	1,809 (1.7) [7.9]	
	채권	0 (0.0) [0.0]	0 (0.0) [0.0]	1 (0.0) [0.0]	0 (0.0) [0.0]	3 (0.0) [0.0]	4 (0.0) [0.0]	13 (0.0) [0.1]	24 (0.0) [0.1]	28 (0.0) [0.1]	1,535 (0.5) [1.3]	161 (0.1) [0.7]	
	개인연금	8 (0.0) [2.6]	91 (0.2) [7.3]	203 (0.3) [7.3]	402 (0.7) [8.2]	671 (0.9) [8.8]	823 (0.9) [7.2]	1,501 (1.6) [8.8]	1,993 (1.5) [7.8]	3,103 (1.8) [7.3]	6,707 (2.0) [5.8]	1,550 (1.4) [6.8]	
	갯돈불입금	7 (0.0) [2.2]	23 (0.0) [1.9]	58 (0.1) [2.1]	149 (0.2) [3.0]	232 (0.3) [3.0]	365 (0.4) [3.2]	438 (0.5) [2.6]	492 (0.4) [1.9]	780 (0.5) [1.8]	1,100 (0.3) [0.9]	365 (0.3) [1.6]	
	빌려준돈	1 (0.0) [0.3]	7 (0.0) [0.6]	43 (0.1) [1.5]	110 (0.2) [2.2]	206 (0.3) [2.7]	479 (0.6) [4.2]	859 (0.9) [5.1]	1,815 (1.4) [7.1]	3,430 (2.0) [8.1]	11,829 (3.6) [10.2]	1,877 (1.7) [8.2]	
	소계	18 (0.1) [5.8]	129 (0.3) [10.4]	340 (0.6) [12.3]	755 (1.2) [15.3]	1,305 (1.8) [17.0]	2,112 (2.4) [18.6]	3,690 (3.8) [21.7]	6,263 (4.9) [24.5]	11,710 (6.8) [27.6]	38,264 (11.6) [33.0]	6,457 (5.9) [28.2]	
	계	302 (0.9) [100.0]	1,238 (2.4) [100.0]	2,775 (4.7) [100.0]	4,935 (8.0) [100.0]	7,664 (10.3) [100.0]	11,356 (13.1) [100.0]	16,985 (17.7) [100.0]	25,594 (19.9) [100.0]	42,357 (24.6) [100.0]	116,098 (35.2) [100.0]	22,926 (21.0) [100.0]	
	실물 자산	부동산평가액	26,611 (82.1)	42,773 (84.5)	48,836 (82.6)	48,228 (78.5)	58,082 (77.9)	66,353 (76.5)	70,020 (72.8)	94,307 (73.4)	121,888 (70.7)	205,805 (62.5)	78,274 (71.7)
기타 자산	전세보증금	4,661 (14.4)	5,762 (11.4)	6,686 (11.3)	7,491 (12.2)	7,928 (10.6)	8,248 (9.5)	8,544 (8.9)	8,170 (6.4)	7,710 (4.5)	7,373 (2.2)	7,257 (6.7)	
	보증부 월세보증금	839 (2.6)	868 (1.7)	796 (1.3)	812 (1.3)	865 (1.2)	724 (0.8)	649 (0.7)	494 (0.4)	451 (0.3)	151 (0.0)	665 (0.6)	
	계	5,500 (17.0)	6,631 (13.1)	7,481 (12.7)	8,304 (13.5)	8,793 (11.8)	8,972 (10.4)	9,193 (9.6)	8,665 (6.7)	8,161 (4.7)	7,524 (2.3)	7,922 (7.3)	
합계		32,413 (100.0)	50,642 (100.0)	59,092 (100.0)	61,467 (100.0)	74,538 (100.0)	86,680 (100.0)	96,197 (100.0)	128,565 (100.0)	172,406 (100.0)	329,427 (100.0)	109,122 (100.0)	

주: 1) {} 안은 표본가구수.

[그림 7] 금융자산계층별 금융자산 대비 부보대상 예금



금융자산에만 부과되고 비부보대상 금융자산에는 부과되지 않는다는 사실에서 전체 금융자산에서 부보대상 예금의 비중을 살펴봄으로써 금융자산계층별로 금융자산 대비 공적자금상환에 대한 상대적 부담비율을 비교하는 데 있다.

가장 두드러진 특징은 금융자산 대비 부보대상 예금은 금융자산이 많을수록 감소하는 패턴을 보인다는 사실이다. 금융자산을 기준으로 하위 20% 계층의 금융자산 대비 부보대상 예금의 비중이 90%를 상회하고, 중간층도 약 80%를 보유하고 있으며 최부유층은 금융자산의 약 3분의 2를 부보대상 예금으로 보유하고 있다. 이러한 사실에서 특정 금융상품에 대한 일종의 목적세로서 예금보험료 인상은 금융자산이 적은 계층에 상대적으로 불리한 조세체계라고 해석할 수 있다. II장에서 분석한 바와 같이, 특별예금보험료 인상에 대응하여 금융기관이 예금금리를 인하한다고 해도 예금의 변화가 크지 않을 것이므로 현재의 자산구성이 지속될 가능성이 높다. 부유층은 이미 특별예금보험료를 상대적으로 회피하는 방식으로 금융자산을 구성하고 있고 부보대상 예금의 금리탄력성은 자산규모에 반비례할 것으로 예상되는바, 부유층의 비부보대상 금융자산으로의 자산 대체현상이 발생할 수 있다. 예를 들어서, 기대수익률이 하락하게 될 적금, 목돈예금 등의 자금이 주식이나 채권 또는 수익증권으로 유연하게 이동할 수 있는 것이다. 이는 포트폴리오의 위험이

다소 증가하더라도 기대수익률 차이를 해소할 만큼의 자산교체 유인이 생기기 때문이다. 이럴 경우 예금보험료가 인상되면 동태적으로 동 그래프의 우하향 기울기가 더욱 급해질 가능성도 있다고 판단된다.

나. 자산계층별 부담

가계를 자산별로 분류하여 계층별 부담을 살펴볼 필요성은 공적자금의 효과가 금융자산뿐만 아니라 부동산을 포함하는 다른 자산의 가치를 유지시키는 데 기여하였다는 전제에서 찾을 수 있다. 외환위기 이후 한 때 부동산의 가격이 폭락하기도 하였으나 공적자금의 투입과 거시경제의 회복 그리고 경기부양정책의 결과 수도권을 중심으로 부동산의 가격도 외환위기 이전의 수준을 유지 또는 상승하였다.⁴¹⁾ 즉, 금융의 결제시스템 유지와 건전한 금융기관 및 시장 재건을 위하여 투입된 공적자금은 경제 내 모든 자산의 가격하락을 방지하는 데 기여하였다고 판단할 수 있다. 만약 이러한 주장을 받아들인다면 공적자금을 상환하는 데 있어서 부보대상 예금에 대해서만 적용되는 특별예금보험료 부과와 함께 기타 금융자산 및 부동산 자산에 대하여 논의할 필요가 있다.

전제 II: 공적자금이 금융자산 및 부동산의 가치유지에 기여한 경우

가계를 자산계층별로 분류하는 방법은 앞에서 금융자산계층별로 분류하는 방법과 동일하다. <표 4>는 2000년 말 현재 가계별 자산내역을 요약하고 있다. 금융자산별 분류와 마찬가지로 자산보유액이 많을수록 평균 소득도 높다. 그리고 고자산계층에서 총자산 중 주택, 건물 등 실물자산이 차지하는 비중이 증가한다. 최고 부유층인 ‘그룹 10’의 경우 총자산에서 실물자산이 차지하는 비중이 80%를 상회한다. 총자산 대비 실물자산의 비중은 중간층인 ‘그룹 5’부터 급격히 증가한다. 반면 자산보유액이 많아질수록 부동산을 보유하게 되어 임대수요가 줄어든다. 이에 따라 부유층의 전세보증금과 월세보증금의 총자산 대비 비중이 하락한

41) 물론 부동산의 가격회복은 저금리정책과 부동산 경기부양정책에 힘입은 바 크기 때문에 공적자금 투입 자체에 의한 부동산 가격지지 및 상승효과만을 분리하기는 어렵다.

〈표 4〉 자산계층별 자산내역

자산계층		(단위: 천원, %)											
		1 {2,209}	2 {2,182}	3 {2,191}	4 {2,195}	5 {2,194}	6 {2,194}	7 {2,196}	8 {2,197}	9 {2,191}	10 {2,195}	평균 {21,944} ¹⁾	
총 소득		12,270	16,871	20,561	22,537	22,450	26,245	28,190	32,555	37,245	53,790	27,268	
총 자산	부보대상	요구불 예금	422 (4.2) [70.6]	1,209 (7.4) [36.3]	1,884 (7.3) [22.0]	2,449 (6.6) [16.5]	2,183 (4.3) [17.7]	2,448 (3.6) [15.7]	2,966 (3.2) [14.2]	3,477 (2.8) [11.3]	4,594 (2.5) [11.1]	9,398 (2.0) [2.8]	3,102 (2.8) [13.5]
		적금	40 (0.4) [6.7]	819 (5.0) [24.6]	2,507 (9.7) [29.3]	3,792 (10.3) [25.6]	2,661 (5.3) [21.6]	3,282 (4.8) [21.1]	3,529 (3.8) [16.9]	4,606 (3.7) [16.3]	6,277 (3.4) [15.5]	9,368 (2.0) [11.1]	3,687 (3.4) [16.1]
		저축성 보험	82 (0.8) [13.7]	737 (4.5) [22.1]	1,977 (7.7) [23.1]	2,845 (7.7) [19.2]	2,086 (4.1) [16.9]	2,958 (4.3) [19.0]	3,228 (3.5) [15.4]	4,096 (3.2) [14.5]	4,768 (3.2) [11.8]	7,450 (1.6) [8.8]	3,022 (2.8) [13.2]
		목돈 예금	5 (0.0) [0.8]	78 (0.5) [2.4]	649 (2.5) [7.6]	2,231 (6.0) [15.1]	2,387 (4.7) [19.3]	2,766 (4.0) [17.8]	5,280 (5.7) [25.2]	8,285 (6.6) [34.6]	14,000 (7.6) [34.6]	30,895 (6.5) [36.6]	6,658 (2.8) [29.0]
		소계	549 (5.5) [91.8]	2,843 (17.4) [85.4]	7,017 (27.3) [231.0]	11,316 (30.6) [76.4]	9,317 (18.5) [75.5]	11,455 (16.6) [73.6]	15,003 (16.2) [71.7]	20,464 (16.2) [73.2]	29,638 (16.0) [73.2]	57,110 (11.9) [67.7]	16,469 (15.1) [71.8]
	금융자산	목돈 예탁	3 (0.0) [0.6]	13 (0.1) [0.4]	50 (0.2) [0.6]	142 (0.4) [1.0]	255 (0.5) [2.1]	183 (0.3) [1.2]	492 (0.5) [2.3]	526 (0.4) [1.9]	968 (0.5) [2.4]	4,317 (0.9) [5.1]	695 (0.6) [3.0]
		주식	1 (0.0) [0.2]	35 (0.2) [1.0]	189 (0.7) [2.2]	647 (1.8) [4.4]	598 (1.2) [4.8]	987 (1.4) [6.3]	1,736 (1.9) [8.3]	2,382 (1.9) [8.4]	3,575 (1.9) [8.8]	7,943 (1.7) [9.4]	1,809 (1.7) [7.9]
		채권	0 (0.0) [0.0]	0 (0.0) [0.0]	2 (0.0) [0.0]	7 (0.0) [0.1]	2 (0.0) [0.0]	20 (0.0) [0.1]	42 (0.0) [0.2]	45 (0.0) [0.2]	132 (0.1) [0.3]	1,357 (0.3) [1.6]	161 (0.1) [0.7]
		개인 연금	29 (0.3) [4.8]	278 (1.7) [8.4]	717 (2.8) [8.4]	1,228 (3.3) [8.3]	1,063 (2.1) [8.6]	1,369 (2.0) [8.8]	1,636 (1.8) [7.8]	2,078 (1.6) [7.3]	2,136 (1.2) [5.3]	4,968 (1.0) [5.9]	1,550 (1.4) [6.8]
		갯돈 불입금	11 (0.1) [1.9]	82 (0.5) [2.5]	268 (1.0) [3.1]	324 (0.9) [2.2]	227 (0.4) [1.8]	344 (0.5) [2.2]	317 (0.3) [1.5]	411 (0.3) [1.5]	661 (0.4) [1.6]	1,001 (0.2) [1.2]	365 (0.3) [1.6]
비부보대상	빌려준 돈	4 (0.0) [0.7]	77 (0.5) [2.3]	318 (1.2) [3.7]	1,141 (3.1) [7.7]	877 (1.7) [7.1]	1,213 (1.8) [7.8]	1,706 (1.8) [8.2]	2,389 (1.9) [8.4]	3,367 (1.8) [8.3]	7,682 (1.6) [9.1]	1,877 (1.7) [8.2]	
	소계	49 (0.5) [8.2]	485 (3.0) [14.6]	1,544 (6.0) [18.0]	3,490 (9.4) [23.6]	3,022 (6.0) [24.5]	4,117 (6.0) [26.4]	5,928 (6.4) [28.3]	7,831 (6.2) [27.7]	10,839 (5.9) [26.8]	27,267 (5.7) [32.3]	6,457 (5.9) [28.2]	
	계	598 (5.9) [100.0]	3,328 (20.4) [100.0]	8,561 (33.3) [100.0]	14,806 (40.0) [100.0]	12,339 (24.5) [100.0]	15,571 (22.6) [100.0]	20,931 (22.6) [100.0]	28,294 (22.4) [100.0]	40,477 (21.9) [100.0]	84,378 (17.6) [100.0]	22,926 (21.0) [100.0]	
	실물 자산	부동산평가액 합계	7 (0.1)	95 (0.6)	783 (3.0)	8,638 (23.4)	32,507 (64.4)	49,183 (71.4)	67,646 (73.0)	93,353 (74.0)	140,728 (76.0)	389,767 (81.4)	78,274 (71.7)
	기타 자산	전세보증금	8,054 (80.0)	11,389 (69.7)	14,822 (57.6)	12,662 (34.2)	5,205 (10.3)	3,842 (5.6)	3,937 (4.2)	4,339 (3.4)	3,732 (2.0)	4,615 (1.0)	7,257 (6.7)
보증부 월세보증금		1,410 (14.0)	1,530 (9.4)	1,575 (6.1)	876 (2.4)	392 (0.8)	275 (0.4)	201 (0.2)	172 (0.1)	120 (0.1)	99 (0.0)	665 (0.6)	
계		9,464 (94.0)	12,919 (79.1)	16,397 (63.7)	13,538 (36.6)	5,598 (11.1)	4,117 (6.0)	4,137 (4.5)	4,511 (3.6)	3,853 (2.1)	4,714 (1.0)	7,922 (7.3)	
합계		10,069 (100.0)	16,342 (100.0)	25,741 (100.0)	36,982 (100.0)	50,443 (100.0)	68,872 (100.0)	92,715 (100.0)	126,159 (100.0)	185,058 (100.0)	478,859 (100.0)	109,122 (100.0)	

주: 1) {} 안은 표본가구수.

다. 최고 부유층의 동 비중이 1%에 불과한 데 비하여 최저 자산층인 ‘그룹 1’의 경우 총자산에서 전세보증금이 차지하는 비중은 약 80%에 달한다.

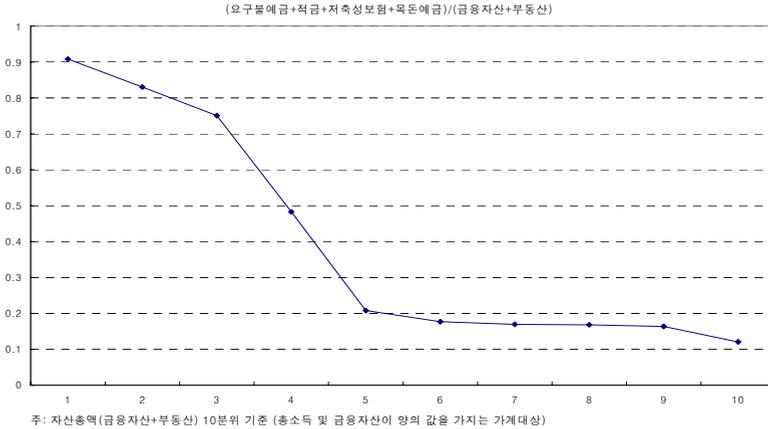
금융자산의 비중은 주택 등 부동산을 보유하고 있지 않거나 적게 소유한 중간자산계층(‘그룹 3’~‘그룹5’)에서 가장 높다. 특히, ‘그룹 4’의 경우 총자산 대비 금융자산의 보유비중이 40%에 달한다. 자산보유액이 적을수록 금융자산 중에서 요구불예금의 비중이 높게 나타난다. 최저 자산계층인 ‘그룹 1’의 금융자산 대비 요구불예금의 비중은 70%에 이른다. 그러나 자산이 축적되면서 적금, 보험, 연금으로 저축방법을 달리하고 조금 더 자산이 많은 경우에는 목돈예금, 목돈예탁, 주식, 채권 등 위험자산의 비중을 높인다. 사적인 저축수단인 갯돈불입액은 저소득층에서 주로 이용되고 있다.

다음의 [그림 8]은 동일한 자산계층에 대하여 금융자산과 실물자산을 합한 자산 대비 부보대상 예금의 비중을 나타낸다. [그림 7]의 금융자산계층별 금융자산 대비 부보대상 예금의 비중과 비교할 때의 차이점은 자산이 적은 계층, 특히 ‘그룹 3’에서 ‘그룹 5’의 구간에서의 기울기가 상당히 급하다는 점이다. 이렇게 된 이유는 동 구간에서 금융자산 대비 부동산 보유가 급격히 증가하기 때문이다. <표 3>에서 알 수 있듯이 자산 상위그룹(‘그룹 6’~‘그룹 10’)의 경우 총자산에서 부동산이 차지하는 비중이 70~80%대로 유사하여 부보대상 예금은 미미하다.

저자산계층, 특히 ‘그룹 1’에서 ‘그룹 3’의 자산 대비 부보대상 예금 비중이 70%에서 90%에 달한다는 사실에서 특별예금보험료 부과가 이들 저자산계층의 가구에 상대적으로 불리한 정책이 될 수 있다.⁴²⁾ 실물 자산은 특별예금보험료 부과대상에서 제외되기 때문이다. 만약 공적자금의 투입효과가 금융자산의 가격하락뿐만 아니라 실물자산의 가치하락을 차단하는 것까지 포괄한다면 부보대상 예금에만 제한하여 손실분담을 시도하는 정책에 의하여 저자산계층의 상대적인 부담이 증가할 것으로 추론할 수 있다.⁴³⁾

42) 우리나라에서 소득계층에 따른 재산세의 역진성에 대한 연구로는 손광락(1993)이 있다. 그러나 본 연구에서는 특별예금보험료가 저자산계층에 상대적으로 불리한 문제를 다룬다는 데 있어서 다소 차이가 있다.

[그림 8] 자산계층별 자산 대비 부보대상예금



다. 총자산계층별 부담

마지막으로 가계를 총자산별로 분류하여 계층별 부담을 살펴보고자 하자. 본 연구에서 총자산은 금융자산과 부동산의 합계를 의미하는 자산에 전세보증금 및 보증부월세보증금과 같은 기타자산을 합한 개념이다. 전세보증금과 보증부월세보증금의 경우는 기본적으로 사적인 거래로서 금융구조조정을 위하여 투입된 공적자금의 수혜대상으로 보기는 어렵다고 하겠다. 그러나 공적자금의 투입이 채무자의 신용위험 하락을 방지하는 효과가 있었다면 전세보증금과 보증부월세보증금의 가치보전 효과도 있었을 것으로 판단할 수도 있다는 전제 아래 총자산계층별 부

- 43) 저자산계층의 특별예금보험료 부담을 총액의 관점에서 판단하면 저자산계층에 상대적으로 불리하다고 주장하는 데 있어서 조심스러울 필요가 있다. 2003년 1월 현재 가계가 보유하고 있는 예금은 약 302조원인데 0.1%의 특별예금보험료 부과에 따라 0.02%의 예금금리가 추가적으로 하락하면 이에 따른 가계의 부담은 약 600억원이고 이 중 ‘그룹 1’에서 ‘그룹 4’의 부담(이들의 비중은 13.2%)은 약 79억원이다. 정부의 발표대로 0.1% 특별예금보험료를 부과하고 추가적인 특별예금보험료 상승을 통한 공적자금 손실재원 조달이 없다면, 특별예금보험료 부과에 따른 예금금리의 하락분으로 매년 79억원을 25년간 부담하게 된다(부보대상 예금의 총액이 전혀 변화하지 않는 경우에 대한 추정값이므로, 예금의 총액이 변화하거나 부보대상 예금의 성장률이 ‘0’이 아닌 경우는 총액측면에서 이와 다른 값을 지니게 될 수 있다).

담구조를 분석하고자 한다.

전제 III: 공적자금이 경제 내 모든 자산의 가치유지에 기여한 경우

다음의 <표 5>는 2000년 말 현재 총자산계층별 가계의 자산내역을 정리한 내용을 요약하고 있다. <표 4>의 자산계층별 분류시 ‘그룹 1’의 경우 대부분의 자산이 기타자산(94%)이었으나 <표 5>의 총자산계층 분류시 ‘그룹 1’은 부보대상 예금의 비중이 88%로 나타난다. 그리고 총자산이 증가할수록 부보대상 예금의 비중은 점진적으로 하락하고 있다.

[그림 9]는 총자산 대비 부보대상 예금의 비중이 총자산이 증가함에 따라 우하향하는 그래프를 보여주고 있다. [그림 7], [그림 8], 그리고 [그림 9]를 비교해 보면 총자산에 의한 분류는 금융자산에 의한 분류보다는 자산에 의한 분류와 보다 유사하다고 하겠다. 다만 [그림 8]과 [그림 9]를 비교해 보면 총자산을 기준으로 한 절대적 빈곤계층(‘그룹 1’과 ‘그룹 2’)의 부보대상 예금의 비중이 아주 높기 때문에 총자산계층별 부담구조에 의한 특별예금보험료 효과는 이들에게 매우 불리하다고 판단된다.⁴⁴⁾⁴⁵⁾

라. 금융자산, 자산, 총자산 분류별 가계의 관계

지금까지 금융자산, 자산, 총자산 등을 분류기준으로 하여 가계를 분류하였다. 일반적으로 가계의 소득, 금융자산, 자산, 총자산 등의 사이에는 상관관계가 존재할 것으로 예상할 수 있는데 다음에서는 이들간의 관계를 살펴보고자 한다.

먼저 자산별 분류시 사용했던 방법과 동일하게 전체 21,944가구를 소득별, 금융자산별, 부동산보유별, 총자산별로 순위를 부여한 후, 각 분류별 순위가 얼마나 유지되는지에 대한 상관관계를 구하였다. 여기서 상관관계를 알아보는 기준으로 다음의 세 가지 테스트를 실시하였다.

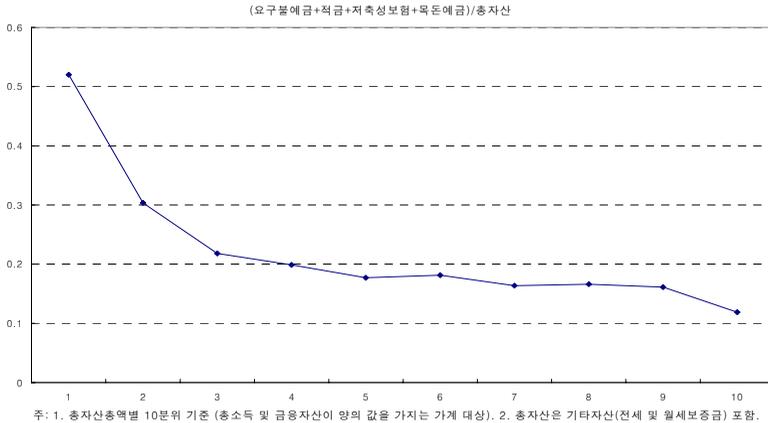
- 44) 부록의 [그림 A-5]에서 알 수 있듯이 소득계층별 가계분류의 경우에도 각각 소득 대비 부보대상 예금의 비중이 우하향함을 알 수 있어서 저소득가구에 대한 특별예금보험료의 상대적인 과다부담구조의 문제가 여전히 존재한다.
- 45) 본 연구에서 저자산계층에 상대적으로 불리하다는 특별예금보험료의 함의는 특별예금보험료의 자산계층별 구조에 한정된 논의로서 여타 조세체계와 비교하여 상대적으로 유·불리를 의미하는 것은 아니다.

〈표 5〉 총자산계층별 자산내역

(단위: 천원, %)

총자산계층		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	평균		
자산 구분		{2,194}	{2,197}	{2,192}	{2,192}	{2,195}	{2,196}	{2,194}	{2,195}	{2,196}	{2,193}	{21,944} ¹⁾		
총 소 득		11,979	15,728	18,450	21,891	24,398	27,184	28,742	31,543	38,814	53,958	27,268		
총 자 산	부 보 대 상	요구불 예 금	820 (27.6) [46.5]	1,299 (9.6) [26.7]	1,612 (6.2) [23.2]	1,829 (4.7) [18.9]	2,242 (4.2) [18.1]	2,547 (3.6) [14.8]	2,971 (3.2) [14.0]	3,546 (2.8) [12.1]	4,776 (2.6) [11.5]	9,383 (2.0) [11.1]	3,102 (2.8) [13.5]	
		적 금	362 (12.2) [20.5]	1,385 (9.6) [28.4]	1,747 (6.8) [25.1]	2,567 (6.6) [26.6]	2,751 (5.2) [22.3]	3,816 (5.4) [22.1]	3,921 (5.4) [18.5]	4,573 (3.6) [15.6]	6,305 (3.4) [15.2]	9,446 (2.0) [11.2]	3,687 (3.4) [16.1]	
		저축성 보 험	305 (10.3) [17.3]	1,030 (7.6) [21.1]	1,496 (5.8) [21.5]	2,169 (5.6) [22.5]	2,481 (4.7) [20.1]	2,901 (5.2) [16.8]	3,314 (4.1) [15.6]	4,201 (4.2) [14.4]	4,830 (2.6) [11.6]	7,496 (3.4) [11.6]	3,022 (2.0) [8.9]	3,022 (3.4) [13.2]
		목 돈 예 금	61 (2.0) [3.4]	376 (3.0) [7.7]	782 (3.0) [11.3]	1,125 (2.9) [11.7]	1,944 (3.7) [15.7]	3,559 (5.0) [20.6]	5,089 (5.4) [23.9]	8,796 (6.9) [30.1]	14,121 (16.1) [33.9]	30,728 (16.1) [33.9]	66,558 (11.9) [36.4]	6,658 (2.8) [29.0]
		소 계	1,548 (52.0) [87.7]	4,091 (30.4) [84.0]	5,638 (21.8) [81.1]	7,690 (19.9) [79.7]	9,418 (17.7) [76.2]	12,823 (18.1) [74.4]	15,294 (4.1) [72.0]	21,115 (16.4) [72.2]	30,032 (16.1) [72.2]	57,053 (11.9) [72.2]	16,469 (15.1) [67.7]	16,469 (15.1) [71.8]
		금 융 자 산	목 돈 예 탁	7 (0.2) [0.4]	18 (0.1) [0.4]	21 (0.1) [0.3]	58 (0.1) [0.6]	202 (0.4) [1.6]	367 (0.5) [2.1]	371 (0.4) [1.7]	566 (0.4) [1.9]	1,021 (0.5) [2.5]	4,320 (0.9) [5.1]	695 (0.6) [3.0]
	주 식	20 (0.7) [1.1]	78 (0.6) [1.6]	140 (0.5) [2.0]	202 (0.5) [2.1]	546 (1.0) [4.4]	1,052 (1.5) [6.1]	1,684 (1.8) [7.9]	2,587 (2.0) [8.8]	3,759 (2.0) [9.0]	8,026 (1.7) [9.5]	1,809 (1.7) [9.5]		
	채 권	0 (0.0) [0.0]	0 (0.0) [0.0]	1 (0.0) [0.0]	7 (0.0) [0.1]	18 (0.0) [0.1]	7 (0.0) [0.0]	18 (0.0) [0.1]	43 (0.0) [0.1]	143 (0.1) [0.3]	1,371 (0.3) [1.6]	161 (0.1) [0.7]		
	개 연 금	100 (3.4) [5.7]	384 (2.8) [7.9]	605 (2.3) [8.7]	780 (2.0) [8.1]	1,115 (2.1) [9.0]	1,377 (1.9) [8.0]	1,827 (2.0) [8.6]	2,044 (1.6) [7.0]	2,408 (1.3) [5.8]	4,862 (1.0) [5.8]	1,550 (1.4) [6.8]		
	갯 돈 불입금	39 (1.3) [2.2]	144 (1.1) [3.0]	203 (0.8) [2.9]	227 (0.6) [2.4]	279 (0.5) [2.3]	347 (0.5) [2.0]	321 (0.3) [1.5]	415 (0.3) [1.4]	672 (0.4) [1.6]	998 (0.2) [1.2]	365 (0.3) [1.6]		
	빌려준 돈	51 (1.7) [2.9]	157 (1.2) [3.2]	343 (1.3) [4.9]	689 (1.8) [7.1]	781 (1.5) [6.3]	1,270 (1.8) [7.4]	1,732 (1.9) [8.2]	2,476 (1.9) [8.5]	3,578 (1.9) [8.6]	7,698 (1.6) [9.1]	1,877 (1.7) [8.2]		
	소 계	218 (7.3) [12.3]	781 (5.8) [16.0]	1,314 (5.1) [18.9]	1,963 (5.1) [20.3]	2,941 (5.5) [23.8]	4,420 (6.3) [25.6]	5,953 (6.4) [28.0]	8,131 (6.4) [27.8]	11,580 (6.2) [27.8]	27,276 (5.7) [32.3]	6,457 (5.9) [28.2]		
	계	1,766 (59.3) [100.0]	4,873 (36.2) [100.0]	6,951 (26.9) [100.0]	9,653 (25.0) [100.0]	12,359 (23.3) [100.0]	17,243 (24.4) [100.0]	21,247 (22.8) [100.0]	29,247 (23.0) [100.0]	41,612 (22.4) [100.0]	84,329 (17.6) [100.0]	22,926 (21.0) [100.0]		
	실물 자산	부동산평가액 합계	176 (5.9)	1,429 (10.6)	5,499 (21.3)	15,389 (39.8)	30,911 (58.2)	44,790 (63.4)	65,928 (70.6)	91,344 (71.9)	138,295 (74.3)	389,096 (81.1)	78,274 (71.7)	
기타 자산	전세보증금	194 (6.5)	5,015 (37.2)	11,975 (46.3)	12,983 (33.6)	9,480 (17.8)	8,284 (11.7)	5,913 (6.3)	6,280 (4.9)	5,960 (3.2)	6,498 (1.4)	7,257 (6.7)		
	보증부 월세보증금	841 (28.2)	2,155 (16.0)	1,427 (5.5)	626 (1.6)	402 (0.8)	335 (0.5)	293 (0.3)	199 (0.2)	258 (0.1)	111 (0.0)	665 (0.6)		
	계	1,035 (34.8)	7,169 (53.2)	13,403 (51.8)	13,610 (35.2)	9,882 (18.6)	8,618 (12.2)	6,206 (6.6)	6,479 (5.1)	6,218 (3.3)	6,609 (1.4)	7,922 (7.3)		
합 계		2,977 (100.0)	13,471 (100.0)	25,853 (100.0)	38,652 (100.0)	53,151 (100.0)	70,652 (100.0)	93,381 (100.0)	127,070 (100.0)	186,125 (100.0)	480,034 (100.0)	109,122 (100.0)		

주: 1) 표본가구수.

[그림 9] 총자산계층별 총자산 대비 부보대상 예금 $N = n(n-1)/2$ 

첫째, 단순 상관계수이다. 둘째, Kendall의 순위상관계수이다. Kendall의 순위상관계수는 자료에서 추출된 2개의 관찰치로 구성할 수 있는 전체의 조합에 대하여 순위가 일치하는 조합의 개수에서 순위가 일치하지 않는 조합의 개수를 제외한 것의 비율로 표시한다. 즉, Kendall 순위상관계수에서 스코어(score)는 $C-D$ 로 정의되는데, C 는 순위가 일치하는 조합의 수(number of concordant pairs)이고, D 는 순위가 일치하지 않는 조합의 수(number of discordant pairs)이다. 만약 전체 자료의 수가 n 이면 가능한 모든 조합의 수는 $N = n(n-1)/2$ 이다. 이 경우 순위상관계수는 스코어를 가능한 모든 조합의 수로 나눈 $(C-D)/N$ 으로 주어진다. 셋째, Spearman의 순위상관계수이다. Spearman의 순위상관계수는 순위와 순위의 평균값에 대해서 일반적인 상관계수를 구하는 방식과 동일하게 구해진다.

각각의 테스트는 비슷한 결과를 도출하였는데, 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, Kendall의 순위상관계수와 Spearman의 순위상관계수에 의거한 테스트에서 총소득, 금융자산, 부동산, 자산, 총자산 가운데 독립적으로 나타나는 항목(통계적 유의수준 1%에서)은 존재하지 않았다. 둘째, 총소득의 순위는 금융자산의 순위와 연관성이 가장 높다. 소득의 순위가 자산이나 총자산의 순위와의 관련성이 상대적으로 낮은 이유는 총

소득의 순위와 부동산보유의 순위간 연관성이 높지 않기 때문이다.⁴⁶⁾ 셋째, 총자산 순위는 부동산보유 순위와 절대적인 관련성을 보이고 있고 금융자산의 순위와도 상당한 연관성이 있어서 총자산 순위와 금융자산 순위의 연관성은 상당한 것으로 나타났다.⁴⁷⁾

이러한 분석결과에서 시사하는 바는 소득 및 여러 자산분류별 계층의 구성이 전적으로 일치하지 않고 있다는 점이다. 특히, 소득계층별 분류와 자산계층별 분류간에는 상당한 차이가 있다는 사실을 알 수 있다. 이러한 사실에 비추어 볼 때 정책적 시사점을 도출하기 위해서는 다양한 계층별 분류에 의한 자료의 분석이 필요하다고 판단된다.

〈표 6〉 단순 상관계수

	총 소 득	금융자산(A)	부동산(B)	자 산 (C=A+B)	총 자 산 (D=C+기타자산)
총 소 득	1				
금융자산(A)	0.377	1			
부 동 산(B)	0.268	0.310	1		
자 산(C)	0.329	0.510	0.976	1	
총 자 산(D)	0.334	0.513	0.972	0.997	1

〈표 7〉 Kendall의 순위상관계수

	총 소 득	금융자산(A)	부동산(B)	자 산 (C=A+B)	총 자 산 (D=C+기타자산)
총 소 득	1				
금융자산(A)	0.399	1			
부 동 산(B)	0.262	0.256	1		
자 산(C)	0.360	0.497	0.758	1	
총 자 산(D)	0.386	0.466	0.701	0.870	1

46) 총소득은 근로 및 사업소득, 부업소득, 이자·배당금소득, 임대소득, 이전소득 등으로 구성되는데 자본이득(capital gains)은 포함되지 않는다.

47) 다음의 [그림 10]과 [그림 11]에서 알 수 있듯이 빈곤계층의 경우 전세 및 월세보증금이 자산에서 차지하는 비중이 높기 때문에 이들 자산의 포함 여부, 즉 자산 및 총자산 분류에 따라 하위순위의 구성은 상당히 달라질 수 있다.

〈표 8〉 Spearman의 순위상관계수

	총 소 득	금융자산(A)	부동산(B)	자 산 (C=A+B)	총 자 산 (D=C+기타자산)
총 소 득	1				
금융자산(A)	0.562	1			
부 동 산(B)	0.394	0.387	1		
자 산(C)	0.511	0.637	0.934	1	
총 자 산(D)	0.545	0.639	0.887	0.962	1

V. 결 론

II장에서는 예금보험료가 인상됨에 따라 금융기관이 추가된 비용의 일부를 금융소비자에게 전가한다는 사실을 보였다. 금융기관은 비용이 상승할 경우 악화된 수익성을 회복하기 위하여 상품서비스의 가격을 변화시킨다. 즉, 금융기관은 예금금리를 인하하여 자금조달비용을 낮추고 대출금리를 인상하여 수익증대를 도모한다. 그런데 변화한 환경 아래 금융기관이 이윤을 극대화하려는 행위는 금융소지자인 예금자와 대출자에게 견제를 받는다. 다만 금융소비자간의 반응은 상이할 수 있다. 예를 들어서, 예금은 투자의 성격과 함께 결제서비스를 제공하는 효용이 부가되어 있기 때문에 금리에 비교적 민감하지 않은 반면, 대출은 여타 금융상품과 경쟁관계에 있기 때문에 금리변화에 반응하는 폭이 예금보다 큰 것으로 나타났다. 구체적으로 예금보험료가 0.1%p 상승할 경우 금융기관은 대출금리를 0.01%p 내외 인상하고 예금금리를 0.02%p 내외 인하한다. 그리고 이러한 금리변화에 대하여 예금의 증가율이 2bp 내외 하락하고 대출의 증가율은 4bp 내외 하락할 수 있다는 실증분석결과를 얻었다. 구체적인 수치에 앞서 중요한 것은 금융기관이 가격변수로서의 금리에 덜 민감하게 반응하는 예금에 특별예금보험료 부과에 따른 부담을 전가시킬 유인이 존재한다는 사실이다.

예금보험료 인상에 대하여 금융기관이 금리체계를 변화시키고 이에 따라 여·수신의 양이 변화한다는 사실에서 금융기관의 수익성이 변화

할 것이라는 추론이 가능하다. 본 연구의 범위를 벗어난 논의이지만, 금리체계의 변화는 금융기관의 보유 자산구성에 영향을 미쳐서 금융기관의 자산건전성도 변화할 것으로 예상된다. 이는 공적자금관리위원회(2002)가 밝힌 공적자금 상환대책으로서의 예금보험료 인상안이 추가적인 분석을 필요로 하고 있음을 의미한다. 동 자료는 금융권의 부담능력에 따른 부담액을 결정하는 전제조건으로 금융기관이 적정수준의 BIS비율을 유지할 것을 전제하고 있다. 이때 예금보험료 인상에 따른 금리의 변화는 없고 그에 따른 비용 인상분을 전적으로 금융기관이 부담한다고 가정하고 있다. 그러나 이러한 가정은, II장에서 살펴본 바에 따르면 설득력이 약하다고 하겠다. 금융기관과 금융소비자의 자율성이 충분히 고려되지 않은 측면이 있다.

예금보험료 인상과 같은 외적 환경에 대한 경제주체의 자율성을 고려하지 않을 경우 금융기관이 적정 자산건전성을 유지하는 범위 내에서 최대 인상가능폭을 과소추정하는 오류를 범할 수 있다. 앞서 지적한 바와 같이 이윤극대화를 추구하는 금융기관은 외부환경이 변화하면 그에 상응하도록 금융상품의 가격을 재조정할 것이기 때문이다.

상기한 인식 아래 본 연구에서는 예금보험료 인상이 금융기관의 수익성 및 예금보험료 수입에 미치는 영향을 보다 면밀히 검토할 것을 제안한다. 이러한 주장이 공적자금 상환대책으로서 예금보험료 인상의 타당성 여부를 새롭게 논의하자는 것은 아니다. 다만 예금보험료 인상과 같은 정책의 성격이 명확히 이해되어야만 공적자금 상환대책이 효과적일 수 있다는 사실을 지적하고자 한다.

총량적인 관점에서 금융기관이 예금보험료의 인상에 따른 비용상승을 금융소비자에게 전가한다는 사실은 미시적인 공적자금 분담구조에 대한 궁금증을 자아내게 한다. 특히, 예금보험료 인상정책이 궁극적으로 개별 가계에 얼마만큼의 비용을 부과할지에 대한 질문을 제기할 수 있다. 또, 예금보험료 정책의 미시적인 공적자금 분담구조는 공적자금 상환대책의 또 다른 방법인 재정부담방식과도 긴밀한 연관성이 있다. 공적자금관리위원회(2002)에 따르면, 재정이 공적자금의 손실 잔여분 49조 원을 부담한다고 하였다. 이 경우 분명한 사실은 세입을 늘리거나 또는 세출을 줄이거나 또는 두 가지 방법을 모두 택해서 재정의 잉여자금을

창출해야 할 것이다. 그러나 아직까지 구체적인 세입 및 세출정책이 결정된 바 없다. 무슨 세금을 인상하고 어떤 종류의 세금을 신설할 것인지를 결정하기 위해서는 각 경제주체가 받은 공적자금의 혜택과 함께 예금보험료 인상에 따른 경제주체의 부담을 연구해서 공적자금 상환대책의 형평성을 제고해야 한다.

이러한 문제인식 아래 III장에서는 가계로 전가된 비용이 가계의 자산계층별로 어떻게 분담되는지를 실증적으로 분석하였다. 분석결과, 저자산계층이 예금보험료 인상에 따른 자산 대비 손실분담비율이 상대적으로 높은 것으로 나타났다. 저자산계층은 고자산계층에 비하여 부동산 보유액이 적고 금융자산 내에서도 부보대상 예금의 비율이 높다. 주식, 채권, 신탁 등과 같은 비부보대상 금융자산은 수익성이 높은 대신 자산 가격변동의 위험도 따르기 때문에 여유자금이 적은 저자산계층에 적합하지 않은 자산이기 때문이다. 반면, 부유층은 예금보험대상이 아닌 금융자산과 부동산자산의 보유비중이 높기 때문에 예금보험료 인상에 따른 부담에서 상대적으로 자유로울 수 있다.

본 연구는 예금보험료 인상정책이 저자산계층에 상대적으로 불리할 수 있다는 문제와 함께 형평성 문제도 아울러 제기하였다. 예금전액보장제도가 실시되고 금융구조조정을 위하여 공적자금이 투입된 결과, 부보대상 예금뿐만 아니라 주식, 채권, 부동산 등 모든 자산가격이 상승하거나 적어도 하락하지 않았다면 동 자산을 상대적으로 많이 보유하고 있던 고자산계층의 수혜도 크다고 할 수 있다. 그러한 상황에서 부보대상 예금에 대해서만 손실을 부과하면 공평하지 않을 소지가 제기될 수 있는 것이다.

공적자금 상환대책에 대해서는 다양한 주제가 논의되고 있다. 공적자금이 필요하게 된 원인제공자는 누구인가 또는 공적자금의 수혜자는 누구인가 또는 공적자금의 손실을 누구에게 부과할 것인가 등 많은 질문이 제기되고 있다. 또, 한 세대가 모두 부담해야 하는가 아니면 여러 세대에 걸쳐 손실을 이연해야 하는가 등의 공적자금 상환방법에 대한 동태적인 질문이 있을 수 있다. 공적자금 상환대책으로서 예금보험료 인상이 가계의 손실부담에 미치는 영향에 대한 본 연구는 적어도 정태적인 의미에서 정책당국자의 관심을 요청하고 있다. 예금보험료 인상정

책이 형평성 문제와 함께 저자산계층에 상대적으로 불리하다는 문제점을 배태하고 있다면, 그리고 이러한 사실이 당초 의도한 정책적 효과가 아니었다면 이를 교정하기 위한 노력이 필요하다. 가계에 대하여 공평한 손실분담구조가 무엇인지에 대한 명확한 원칙을 세워야 하며, 예금보험료 인상정책이 공평한 손실분담원칙에서 왜곡을 야기하는 문제점을 감안하여 정책을 종합적으로 설계할 것을 제안한다.

참 고 문 헌

- 공적자금관리위원회, 『공적자금 상환대책』, 2002.
- 김상환, 『예금은행의 예대금리차 결정요인 분석』, 금융조사보고서 2000-02, 한국금융연구원, 2000.
- 김옥중, 『우리나라 은행산업의 집중도 변화 분석』, 『금융시스템리뷰』, 한국은행, 2002.
- 김인기·김장희, 『은행시장의 경쟁구조가 성과에 미치는 효과에 관한 연구』, 『금융연구』, 7권 2호 및 별책, 금융연구원, 1993.
- 손광락, 『조세체계의 적정성에 관한 연구』, 연구보고서 93-01, 한국조세연구원, 1993.
- 이덕훈·최범수·김동원·안종길·문춘걸, 『우리나라 금융산업의 발전구도』, 연구보고서 98-03, 한국개발연구원, 1998.
- 정지만·지동현, 『은행의 수익성 제고를 위한 경쟁력 강화방안』, 정책조사보고서 2000-05, 한국금융연구원, 2000.
- 통계청, 『우리나라 가구의 금융자산 보유실태 종합분석』, 1996 가구소비실태조사 종합분석사업 보고서(5-1), 1998.
- 통계청, 『2000 가구소비실태조사보고서』, 2002.
- 한국은행, 『금리자유화와 대출금리의 결정행태』, 『조사통계월보』, 1996년 8월호, 1996.
- Ait-Sahalia, Yacine, Jonathan Parker, and Motohiro Yogo, “Luxury Goods and the Equity Premium,” NBER Working Paper No. 8417, 2001.
- Basu, Susanto and John Fernald, “Returns to Scale in U.S. Production: Estimates and Implications,” *Journal of Political Economy* 105, 1997, pp.249~283.
- Berger, Allen, Gerald Hanweck, and David Humphrey, “Competitive Viability in Banking: Scale, Scope, and Product Mix Economies,” *Journal of Monetary Economics* 20, 1987, pp.501~520.
- Clark, Jeffrey, “Economic Cost, Scale Efficiency, and Competitive Viability in Banking,” *Journal of Money, Credit, and Banking* 28, No. 3, 1996, pp.342~364.
- Freixas, Xavier and Jean-Charles Rochet, *Microeconomics of Banking*, MIT Press,

1997.

- Gilligan, Thomas and Michael Smirlock, "An Empirical Study of Joint Production and Scale Economics in Commercial Banking," *Journal of Banking and Finance* 8, 1984, pp.67~77.
- Hall, Robert, "The Relation between Price and Marginal Cost in U.S. Industry," *Journal of Political Economy* 96, 1988, pp.921~947.
- Hancock, Diana, *A Theory of Production for the Financial Firm*, Norwell, Mass: Kluwer Academic Publishers, 1991.
- Lucas, Robert, "The Phillips Curve and Labor Markets," *Carnegie Rochester Conference*, Volume 1, 1976, pp.19~46.
- McShane, R. W. and I. G. Sharpe, "A Time Series/Cross Section Analysis of the Determinants of Australian Trading Bank Loan/Deposit Interest Margins," *Journal of Banking and Finance*, 1985, pp.115~136.
- Neuberger, Jonathan and Gary Zimmerman, "Bank Pricing of Retail Deposit Accounts and 'The California Rate Mystery'," *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review* 0(2), Spring 1990, pp.3~16.
- Rosen, Richard, "What Goes Up Must Come Down? Asymmetries and Persistence in Bank Deposit Rates," *Journal of Financial Services Research* 21, 2002, pp. 173~193.
- Saunders, Anthony and Liliana Schumacher, "The Determinant of Bank Interest Rate Margins: An International Study," *Journal of International Money and Finance* 19, 2000, pp.813~832

부 록

〈표 A-1〉 연도더미변수를 추가한 일반은행의 예대스프레드에 대한
패널회귀분석(1991~2001)

	종속변수: Spread ₁		종속변수: Spread ₂	
	(1)	(2)	(3)	(4)
(수수료/예수금)	6.37 (1.51)***	7.34 (1.64)***	11.12 (5.82)*	14.68 (5.55)***
log(자산총계)	-0.02 (0.00)***	-	-0.07 (0.01)***	-
log(부채총계)	-	-0.004 (0.004)	-	-0.01 (0.01)
log(자본총계)	-	0.004 (0.004)*	-	0.00 (0.03)
R ² within ¹⁾	0.335	0.227	0.190	0.095
R ² between ²⁾	0.023	0.014	0.050	0.126
R ² overall ³⁾	0.104	0.126	0.053	0.047

주: *** 1% 수준에서 통계적으로 유의.

** 5% 수준에서 통계적으로 유의.

1) 동일한 은행의 시계열상 설명력.

2) 동일시점에서 은행간 횡단면의 설명력.

3) 모든 은행 및 모든 시점에서의 설명력.

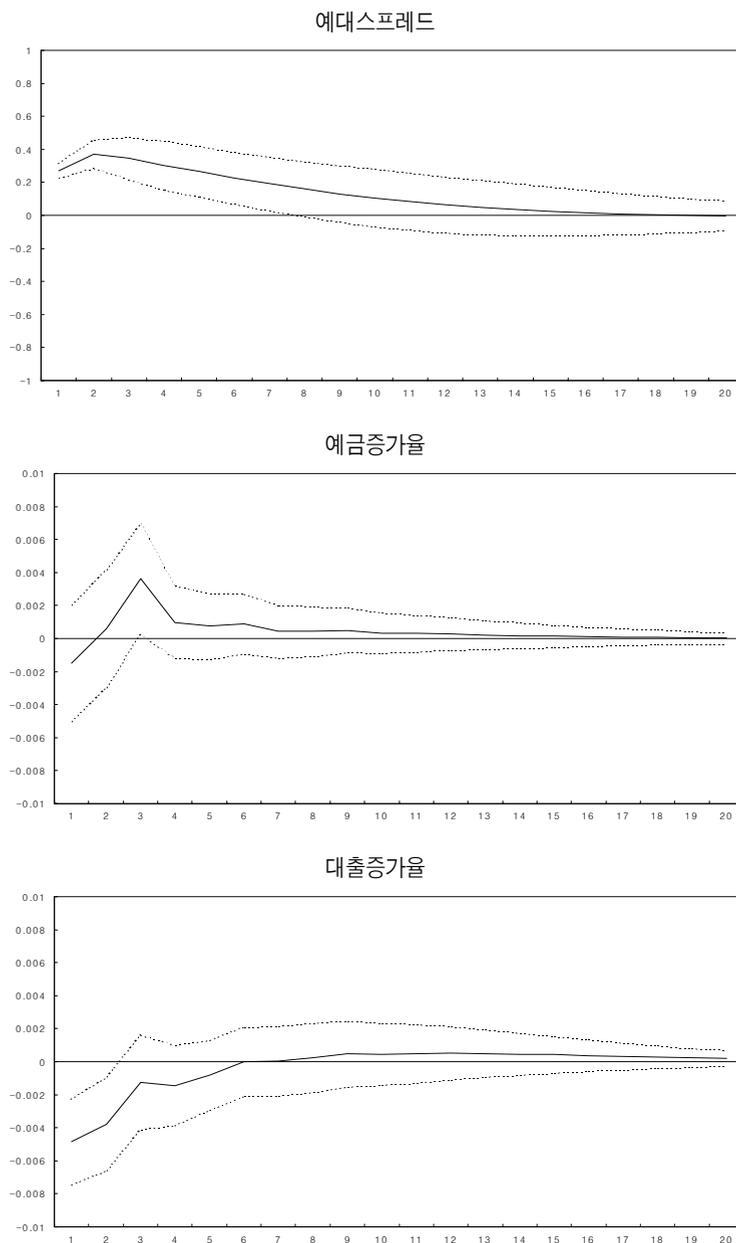
〈표 A-2〉 소득계층별 자산내역

(단위: 천원, %)

소득계층 구분		자산 구분												
		1 {2,179}	2 {2,202}	3 {2,201}	4 {2,233}	5 {2,157}	6 {2,188}	7 {2,186}	8 {2,209}	9 {2,195}	10 {2,194}	평균 {21,944} ¹⁾		
총 소득		4,493	9,531	13,525	17,311	20,688	24,223	28,568	33,954	42,103	78,249	27,268		
총 자산	부부대상	요구불 예금	1,909 (4.3) [32.2]	2,195 (4.0) [24.4]	2,031 (3.7) [21.0]	2,232 (3.6) [16.7]	2,616 (3.3) [15.4]	2,450 (2.8) [12.9]	2,737 (2.5) [12.5]	3,195 (2.5) [10.9]	4,408 (2.6) [11.9]	7,253 (2.4) [10.8]	3,102 (2.8) [13.5]	
		적금	328 (0.7) [5.5]	1,028 (1.9) [11.4]	1,495 (2.7) [15.5]	2,159 (3.4) [16.2]	2,704 (3.4) [15.9]	3,525 (4.0) [18.6]	4,161 (3.8) [19.0]	5,153 (4.1) [17.7]	6,560 (3.8) [17.7]	9,753 (3.3) [14.5]	3,687 (3.3) [16.1]	
		저축성 보험	430 (1.0) [7.2]	1,020 (1.9) [11.3]	1,412 (2.6) [14.6]	2,198 (3.5) [16.5]	2,806 (3.5) [16.5]	2,771 (3.1) [14.6]	3,437 (3.1) [15.7]	4,014 (3.2) [13.8]	4,764 (2.8) [12.8]	7,369 (2.5) [11.0]	3,022 (2.8) [13.2]	
		목돈 예금	1,924 (4.4) [32.4]	3,059 (5.6) [34.0]	2,989 (5.5) [31.0]	3,714 (5.9) [27.9]	5,118 (6.4) [30.1]	5,343 (6.0) [28.1]	5,893 (5.3) [26.9]	7,868 (6.2) [27.0]	9,899 (5.8) [29.9]	20,771 (7.0) [30.9]	6,658 (6.1) [29.0]	
		소계	4,591 (10.4) [77.4]	7,301 (13.3) [81.2]	7,927 (14.5) [82.1]	10,304 (16.4) [77.3]	13,244 (16.6) [77.9]	14,089 (15.9) [74.2]	16,228 (14.7) [74.0]	20,230 (15.9) [69.3]	25,631 (15.0) [69.3]	45,146 (15.2) [69.2]	16,469 (15.1) [69.2]	
	금융 자산	비부부대상	목돈 예탁	77 (0.2) [1.3]	104 (0.2) [1.2]	93 (0.2) [1.0]	212 (0.3) [1.6]	243 (0.3) [1.4]	550 (0.6) [2.9]	481 (0.4) [2.2]	1,318 (1.0) [4.5]	678 (0.4) [1.8]	3,188 (1.1) [4.7]	695 (0.6) [3.0]
			주식	314 (0.7) [5.3]	317 (0.6) [3.5]	378 (0.7) [3.9]	316 (0.5) [2.4]	848 (1.1) [5.0]	1,075 (1.2) [5.7]	1,234 (1.1) [5.6]	2,627 (2.1) [9.0]	3,485 (2.0) [9.0]	7,498 (2.5) [11.2]	1,809 (1.7) [7.9]
		채권	0 (0.0) [0.0]	0 (0.0) [0.0]	1 (0.0) [0.0]	25 (0.0) [0.2]	31 (0.0) [0.2]	50 (0.1) [0.3]	18 (0.0) [0.1]	52 (0.0) [0.2]	63 (0.0) [0.2]	1,368 (0.5) [2.0]	161 (0.1) [0.7]	
		개인 연금	196 (0.4) [3.4]	346 (0.6) [3.8]	556 (1.0) [5.8]	969 (1.5) [7.3]	1,013 (1.3) [6.0]	1,345 (1.5) [7.1]	1,606 (1.5) [7.3]	1,988 (1.6) [6.8]	2,854 (1.7) [7.7]	4,623 (1.6) [6.9]	1,550 (1.4) [6.8]	
		갯돈 불입금	61 (0.1) [1.0]	99 (0.2) [1.1]	117 (0.2) [1.2]	161 (0.3) [1.2]	257 (0.3) [1.5]	357 (0.4) [1.9]	431 (0.4) [2.0]	469 (0.4) [1.6]	564 (0.3) [1.5]	1,130 (0.4) [1.7]	365 (0.3) [1.6]	
		빌려준 돈	693 (1.6) [11.7]	826 (1.5) [9.2]	580 (1.1) [6.0]	1,342 (2.1) [10.1]	1,372 (1.7) [8.1]	1,522 (1.7) [8.0]	1,925 (1.7) [8.8]	2,492 (2.0) [8.5]	3,838 (2.2) [10.3]	4,179 (1.4) [6.2]	1,877 (1.7) [8.2]	
		소계	1,342 (3.0) [22.6]	1,692 (3.1) [18.8]	1,725 (3.2) [17.9]	3,024 (4.8) [22.7]	3,764 (4.7) [22.1]	4,899 (5.5) [25.8]	5,695 (5.2) [26.0]	8,947 (7.0) [30.7]	11,483 (6.7) [30.9]	21,987 (7.4) [32.8]	6,457 (5.9) [28.2]	
		계	5,933 (13.4) [100.0]	8,993 (16.3) [100.0]	9,652 (17.7) [100.0]	13,328 (21.2) [100.0]	17,008 (21.3) [100.0]	18,988 (21.4) [100.0]	21,923 (19.8) [100.0]	29,177 (23.0) [100.0]	37,113 (21.7) [100.0]	67,133 (22.6) [100.0]	22,926 (21.0) [100.0]	
	실물 자산	부동산평가액 합계	34,222 (77.6)	40,148 (72.9)	37,676 (69.0)	41,484 (66.1)	54,104 (67.8)	60,118 (67.6)	79,508 (71.9)	88,918 (70.0)	125,182 (73.2)	221,456 (74.4)	78,274 (71.7)	
		전세보증금	3,488 (7.9)	5,190 (9.4)	6,406 (11.7)	7,173 (11.4)	7,838 (9.8)	8,935 (10.1)	8,480 (7.7)	8,432 (6.6)	8,093 (4.7)	8,530 (2.9)	7,257 (6.7)	
	기타 자산	보증부 월세보증금	475 (1.1)	769 (1.4)	901 (1.6)	784 (1.2)	825 (1.0)	831 (0.9)	607 (0.5)	563 (0.4)	530 (0.3)	363 (0.1)	665 (0.6)	
		계	3,963 (9.0)	5,959 (10.8)	7,307 (13.4)	7,957 (12.7)	8,664 (10.9)	9,767 (11.0)	9,087 (8.2)	8,994 (7.1)	8,623 (5.0)	8,893 (3.0)	7,922 (7.3)	
	합계		44,119 (100.0)	55,100 (100.0)	54,635 (100.0)	62,769 (100.0)	79,776 (100.0)	88,873 (100.0)	110,518 (100.0)	127,089 (100.0)	170,918 (100.0)	297,482 (100.0)	109,122 (100.0)	

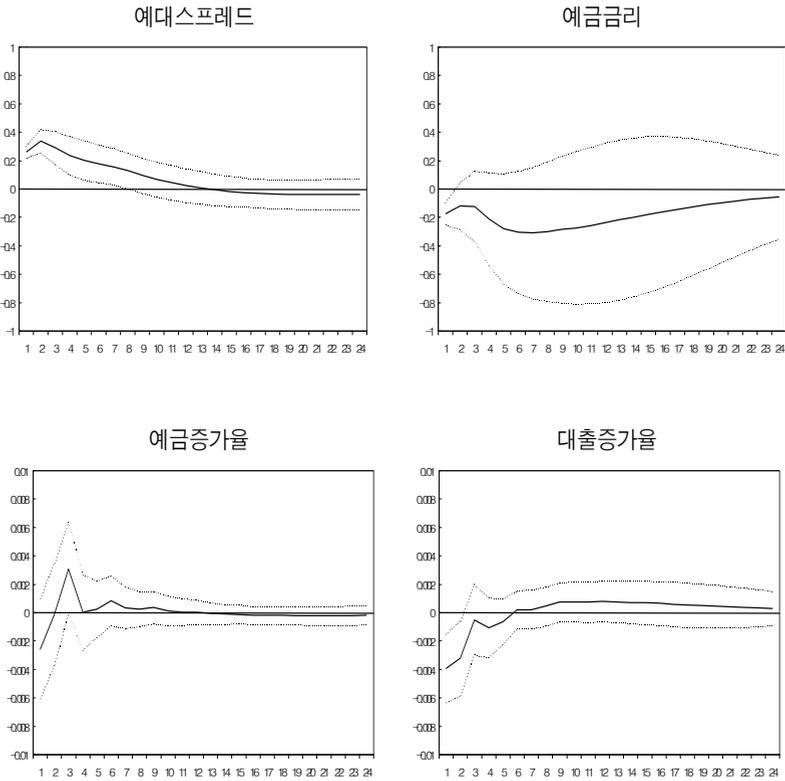
주: 1) { } 안은 표본가구수.

[그림 A-1] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수(시차 3)



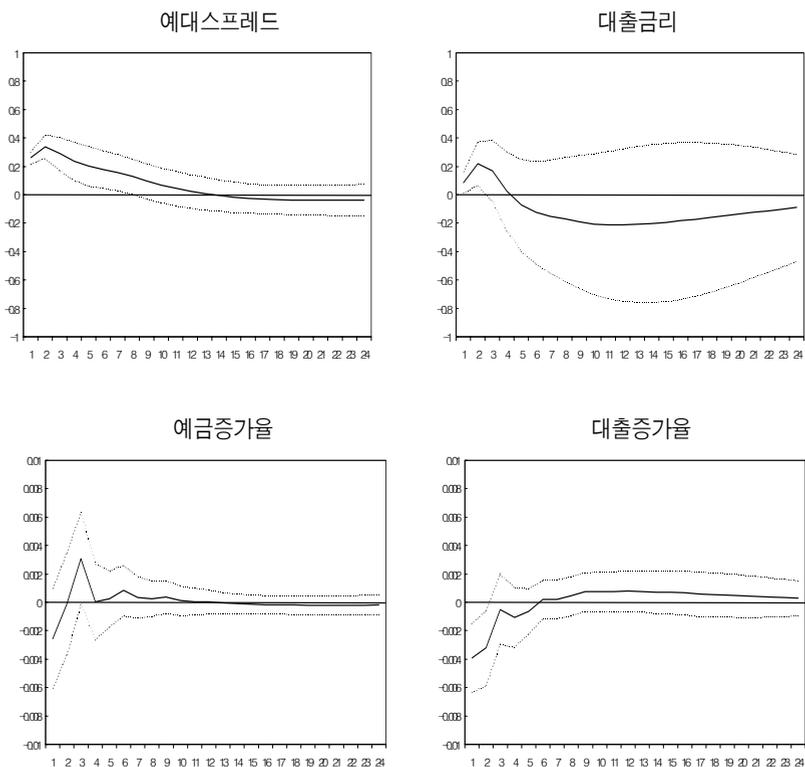
주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

[그림 A-2] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수: $r_t^j = r_t^D$ (시차 3)



주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

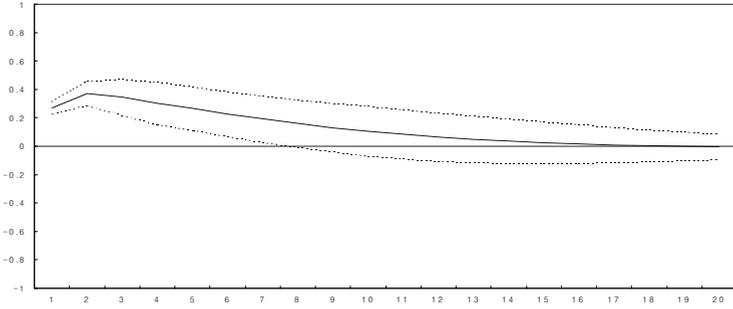
[그림 A-3] 예대스프레드의 단위 증가에 따른 충격반응함수: $r_t^j = r_t^L$ (시차 3)



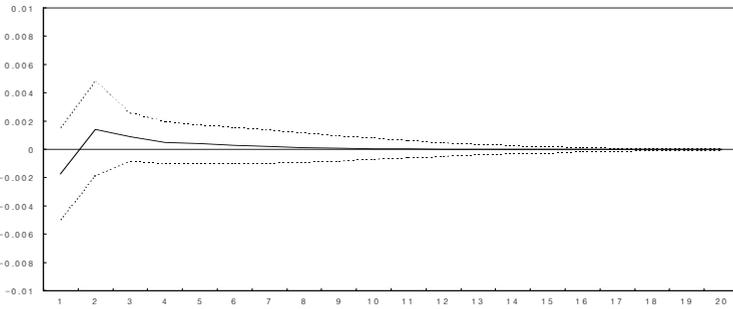
주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

[그림 A-4] 예대스프레드의 단위증가에 따른 충격반응함수(시차 2):
회사채수익률, 물가상승률, 산업생산증가율 통제

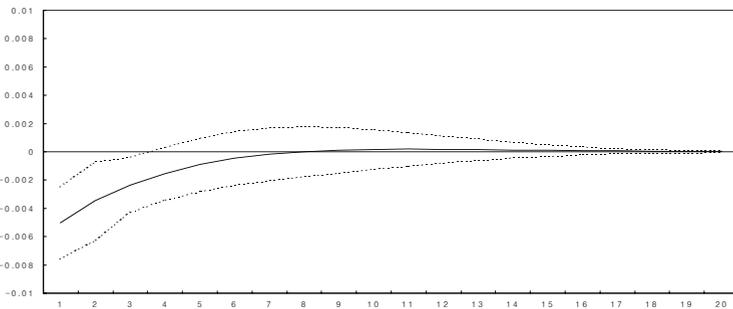
예대스프레드



예금증가율



대출증가율



주: 점선은 오차범위를 의미(2 standard error bands).

[그림 A-5] 소득계층별 소득 대비 부모대상 예금

