

## Ⅱ. 핵심이슈

# 인구구조 변화가 소비 둔화에 미치는 영향

조사국 박동현 주 욱 유성현  
경제모형실 이은경 천동민

### 목 차

검토 배경 .....	47
인구구조의 소비 영향 주요 경로 .....	48
인구구조 변화로 인한 소비 둔화폭 추정 .....	53
종합평가 및 시사점 .....	56

## 인구구조 변화가 소비 둔화에 미치는 영향

### KEY TAKEAWAYS

- ① 최근 민간소비 부진은 경기적 요인 외에 구조적 요인의 영향도 크게 받고 있는 것으로 평가된다. 민간소비의 추세증가율<sup>13~24년</sup>이 과거<sup>01~12년</sup>에 비해 -1.6%p 낮아진 상황이다. 특히 급격한 고령화와 인구감소라는 인구구조 변화는 우리 경제의 소득창출여력, 소비성향, 소비구성 변화 등을 통해 소비 추세에 지속적이고 중대한 영향을 미치고 있는 것으로 판단된다.
- ② 인구구조 변화가 소비에 미치는 영향을 직접적 경로인 ①인구규모<sup>생산연령인구, 총인구</sup> 감소, ②인구구성 변화<sup>피라미드형→항아리형</sup>와 간접적 경로인 ③정부의 사회보장지출 확대<sup>민간소비 대체 및 제약가능성</sup>, ④1인 가구 확산 효과<sup>취약계층 주도</sup>로 나누어 점검하였다.
  - ① [인구규모 감소] 인구감소는 성장잠재력 저하, 수요기반 약화를 통해 소비를 제약한다. 생산연령인구 감소는 경제성장에는 대한 노동투입의 기여도를 낮추며, 그 결과 성장잠재력이 저하되면서 가계의 소득창출여력을 약화시킨다. 더불어 총인구 감소는 직접적으로 소비시장 규모를 제한한다.
  - ② [노화되는 인구구성] 고령층 비중의 급격한 확대는 소비총량 측면에서 전체 평균소비성향과 소비여력에 부정적 영향을 미치고 있다. 기대수명 연장에 따른 예비적 저축 등으로 전 연령층의 소비성향이 하락하는 가운데 고령층 60세 이상 확대가 전체 소비성향<sup>10~12년 76.5% → 22~24년 70.0%</sup>을 더욱 낮추는 요인으로 작용하고 있다. 또한 고령층의 소비수준이 은퇴후 제한된 소득·사회활동 등으로 낮아지는 가운데 우리 경제내 고령층 비중이 빠르게 늘어나면서 전체 소비여력도 약화되고 있다. 소비구성 측면에서는 고령화가 특히 내구재·준내구재·외식·문화 등의 재량적 소비를 제약하는 것으로 나타났다.
  - ③ [정부 사회보장지출 확대] 저출생·고령화에 대응한 정부의 사회보장지출 확대에 따라 가계가 직접 부담하던 보건·교육 소비중 일부가 정부소비로 대체되고 있다.
  - ④ [1인 가구 확산 효과 제약] 1인 가구가 확산되어 전체 가구수가 늘어나는 점은 소비를 양적으로 증가시키는 것으로 평가되어 왔으나, 최근에는 1인 가구의 내재적 취약성<sup>높은 저소득·고령층·임시일용직 비중</sup> 등으로 소비증대 효과가 상당 부분 상쇄되었다.
- ③ 인구구조 변화<sup>인구수, 인구구성</sup>가 소비에 미치는 직접적인 영향을 가계의 증장기 소득여건<sup>0.6%p</sup>과 평균소비성향 변동<sup>0.2%p</sup> 효과로 구분하여 추정한 결과, 2013~24년중 소비증가율은 약 0.8%p<sup>연평균</sup> 둔화되었다. 이는 같은 기간 소비의 추세증가율이 1.6%p 하락한 것의 절반 수준에 해당한다. 2025~30년중에는 인구수 감소와 고령화가 보다 심화되면서 소비둔화 영향이 1.0%p로 더욱 확대될 전망이다.
- ④ 경기적 요인에 따른 소비 부진에 대해서는 경기대응 정책이 효과적이며, 구조적 요인에 의한 추세적 둔화 현상은 구조개혁이 적합한 해법이다. 예컨대 2차 베이비부머 세대<sup>64~74년생</sup>가 은퇴 이후 자영업으로 과도하게 진입하지 않고 안정적인 상용 일자리에 오래 기간 일할 수 있는 여건을 마련하는 것은 하나의 효과적인 대안이 될 수 있다. 2차 베이비부머 세대의 인적자본을 적극적으로 활용할 경우 노동투입 감소로 인한 성장잠재력 저하를 완충할 수 있을 것이다. 또한 이들이 자영업으로 과잉 진입했을 때보다 미래 소득에 대한 불확실성을 낮출 수 있기 때문에 노후 불안으로 인한 소비성향 위축을 완화하는 데에도 도움이 된다.

## 검토 배경

1. 최근 민간소비는 부진이 이어지고 있다. 물가상승률이 낮아지고 금리인하로 금융여건도 완화됨에 따라 소비도 나아질 것으로 예상되었으나 제대로 회복하지 못하고 있다. 이를 보면 최근 소비 부진은 경기적 요인의 영향 외에 구조적 요인의 영향도 크게 받고 있는 것으로 보인다.

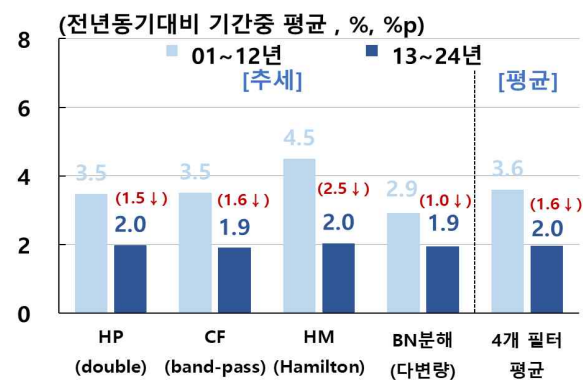
2. 실제로 소비 흐름을 추세와 순환으로 분해한 결과<sup>[그림 1]</sup>에서 추세증가율이 과거에 비해 상당히 낮아진 것으로 추정되었다<sup>1)</sup>. 대표적인 통계기법에서 2013~2024년중 민간소비의 추세증가율<sup>전년동기대비</sup>은 2001~2012년에 비해 연평균 1.6%p<sup>4개 필터 평균</sup> 낮아졌다.

3. 이러한 소비의 추세적 둔화에는 여러 구조요인<sup>가계부채 누증, 소득양극화</sup>이 복합적으로 작용하고 있는 것으로 보이지만, 특히 급격한 고령화와 인구감소<sup>[그림 2]</sup>라는 인구구조 변화는 우리 경제의 소득창출역력, 소비성향, 소비구성 변화 등을 통해 소비에 지속적으로 중대한 영향을 미치고 있는 것으로 판단된다. 우리나라는 출산율 저하가 장기간 지속<sup>2)</sup>되면서 생산연령인구와 총인구가 각각 2019년 37.6백만명과 2020년 51.8백만명을 정점으로 감소 추세로 전환되었으며, 2035년에는 각각 31.9백만명, 50.8백만명으로 줄어들 전망이다.

4. 본고는 이러한 인구구조 변화가 소비에 미치는 영향을 미치는 주요 경로별로 살펴보고 계량분석과 모형분석을 통해 그 크기를 정량적으로 추정하였다.

최근 민간소비의 추세 성장률이 과거보다 하락 생산연령인구·총인구 감소 전환

[그림 1] 민간소비 기간별 추세 성장률<sup>1)</sup>



주: 1) 다변량 BN분해의 경우 2004년부터 시작  
자료: 한국은행 추정

[그림 2] 생산연령인구 및 총인구



자료: 통계청(장래인구추계)

1) 본고에서는 인구구조 등 구조요인의 영향을 충분히 반영하기 위해 생산연령인구 비중이 가장 높았던 2012년을 기준으로 소비의 추세증가율을 비교하였다. 추세와 순환을 분해하기 위해서 double Hodrick-Prescott(HP) 필터, Christiano-Fitzgerald(CF) 필터, Hamilton(HM) 필터, 다변량 Beveridge-Nelson(BN) 분해 등 4개의 필터를 사용하였다. 최근(22년~25.1/4분기)의 추세증가율 하락폭은 2010년대 대비 0.6%p로 추정되었다.

2) 우리나라의 합계출산율은 2000년 1.48명에서 2024년 0.75명으로 감소하는 등 저출산 현상이 심화되었다.

## 인구구조의 소비 영향 주요 경로

5. 인구구조 변화가 민간소비에 미치는 영향은 직접적 경로인 ①인구규모 감소, ②인구구성 변화(피라미드형→항아리형)와 간접적 경로인 ③정부의 사회보장지출 확대, ④1인 가구 확산 효과(취약계층 주도)로 나누어 볼 수 있다.

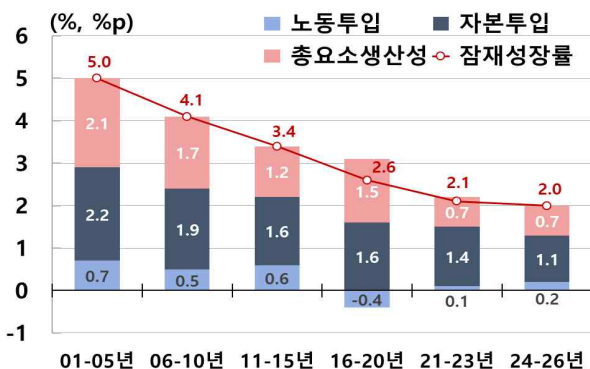


### ① 인구규모 감소(생산연령인구 및 총인구 ↓)

6. 인구규모 감소는 성장잠재력 저하, 수요기반 약화<sup>4)</sup>를 통해 소비를 제약한다. 생산연령인구 감소는 경제성장에 대한 노동투입의 기여도를 낮추며, 그 결과 성장잠재력이 약화되면서 가계의 소득창출여력을 약화시킨다.<sup>[그림 3]</sup> 총인구 감소는 식료품, 운송, 교육, 의류, 외식·숙박 등 인구규모에 민감한 소비시장의 규모를 직접적으로 제한하는데, 총인구가 정점<sup>20년</sup> 수준에서 유지될 것으로 가정한 시뮬레이션 결과 2023~2024년중 소비증가율은 인구감소로 평균 전년동기대비 0.3%p 낮아진 것으로 추정되었다.<sup>[그림 4]</sup>

인구감소는 노동투입 기여도 하락을 통해 잠재성장률이 저하

[그림 3] 잠재성장률에 대한 기여도



자료: 한국은행(BOK이슈노트 제2024-33호, 24.12월)

총인구 감소로 소비증가율 둔화

[그림 4] 총인구 유지 가정 시뮬레이션



자료: 한국은행 추정(Oxford GEM 모형)

3) 정부의 사회보장지출 확대는 저출생·고령화 등 인구문제에 대응한 정책적 결과이며, 1인 가구의 증가는 혼인을 저하와 고령화 확산 등으로 인한 가구구성 방식의 변화로 볼 수 있어 두 요인 모두 인구구조 변화의 간접적인 영향으로 해석될 수 있다.

4) 前 일본은행 총재 Masaaki Shirakawa(2012) 등

② 노화되는 인구구조(피라미드형→항아리형)

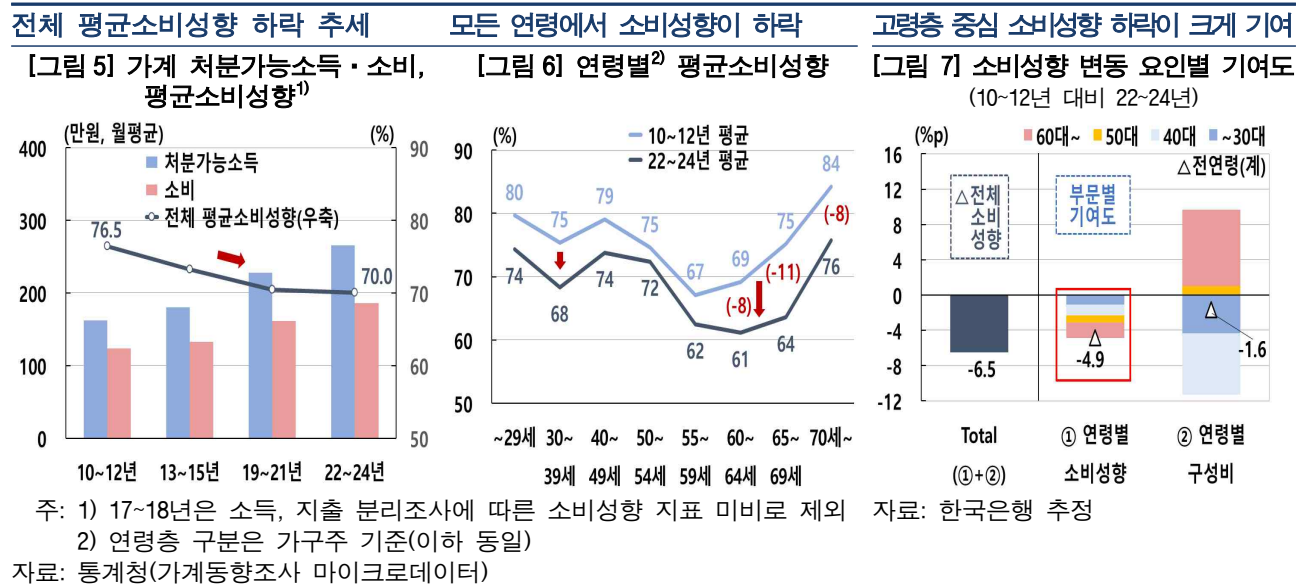
7. 고령층<sup>60세~</sup> 비중의 급격한 확대는 총량 측면에서 ①평균소비성향과 ②소비여력 모두에 부정적 영향을 미치고 있다. 구성 측면에서도 ③고령화·저출생 등 인구구성 변화로 소비항목별 영향이 차별화되는 것으로 나타났다.

① 평균소비성향 하락(고령층 큰 폭 하락)

8. 기대수명 연장<sup>5)</sup>에 따른 예비적 저축<sup>노후대비</sup> 등으로 전 연령층의 소비성향이 하락하는 가운데 고령층 확대가 전체 소비성향을 더욱 낮추는 요인<sup>6)</sup>으로 작용하고 있다.<sup>[그림 5, 6]</sup>

단기간에 추가 노후자금을 마련해야 하는 고령층일수록 소비성향이 크게 하락한 데 더해, 소비성향이 낮은 55~69세 연령층 비중이 확대<sup>10년 14% → 24년 23%</sup>되면서 전체 소비성향이 추가로 낮아지고 있다<sup>7)</sup>.

9. 구체적으로 지난 10여년간 전체 소비성향은 76.5%<sup>10~12년</sup>에서 70.0%<sup>22~24년</sup>로 -6.5%p 하락한 것으로 나타났다. 기여도<sup>8)</sup> 측면에서 모든 연령층의 소비성향 하락<sup>요인①</sup>이 -4.9%p 기여하였는데 이 중 고령층의 기여도는 -1.7%p로 타 연령층에 비해 큰 것으로 나타났다. 또한 고령층 확대<sup>9)</sup>, 청년층 축소 등의 연령별 구성변화<sup>요인②</sup>도 전체 소비성향에 -1.6%p 기여한 것으로 분석되었다.<sup>[그림 7]</sup>



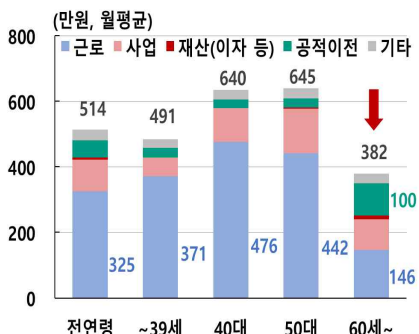
5) 장래 기대수명(통계청 장래인구추계): 2010년 80.2세 → 2020년 83.5세 → 2030년 85.5세 → 2040년 87.2세  
6) 기대수명 연장 외에도 가계소득, 금리, 경제 불확실성 등 다양한 요인이 평균소비성향에 영향을 미친다(김대용·서정원 2020).  
7) 본고의 가계동향조사 마이크로데이터 분석은 시계열 연속성 등을 고려하여 비농림가구 기준으로 연령별 소득·소비 지표를 산출하였다.  
8) 전체 평균소비성향 변동을 ①연령별 소비성향 및 ②연령별 구성비(소득비중, 가중치)의 변화로 나누어 요인별 기여도를 분해하였다(권규호·오지윤(2014) 방법론 적용). 자세한 내용은 <참고 1>「평균소비성향 변동요인 분해」를 참조하기 바란다.  
9) 고령층은 상대소득(전체 평균소득대비)이 10~12년 대비 높아지고 가구구성비도 크게 오르며 소득비중이 확대되었다.

② 경제 전체의 소비여력 약화

10. 고령층의 소비수준은 은퇴후 제한된 소득<sup>10)</sup>·사회활동 등으로 낮아지는 가운데 우리 경제내 고령층 비중이 빠르게 늘어나면서 전체 소비여력이 약화되고 있다.<sup>[그림 8, 9]</sup> 특히 2차 베이비부머 세대<sup>64~74년생</sup>의 은퇴연령 진입<sup>24년 이후</sup>이 본격화되면서 이러한 추세는 가속화되고 있다.<sup>[그림 10]</sup>

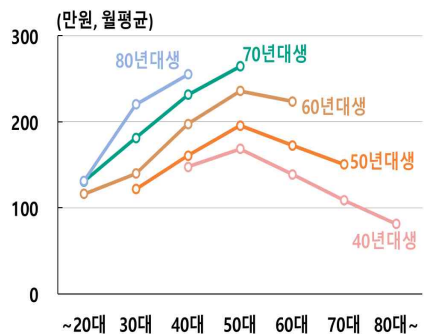
은퇴후 소득은 크게 감소      생애주기 소비는 50대를 정점으로 둔화      인구 피라미드는 항아리형으로 변화

[그림 8] 연령별 소득수준<sup>1)</sup> 및 구성



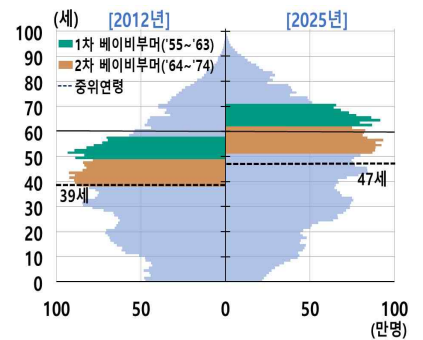
주: 1) 2024년 기준(명목)  
자료: 통계청(가계동향조사)

[그림 9] 출생년도·연령별 소비수준<sup>1)</sup>



주: 1) 실질 및 균등화(가구원수 제곱근) 기준  
자료: 통계청(가계동향조사 마이크로데이터)

[그림 10] 인구 피라미드

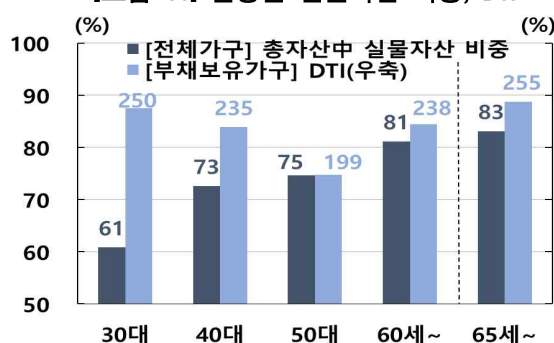


자료: 통계청(장래인구추계)

11. 미시자료<sup>한국노동패널조사</sup> 분석을 통해 고령층 진입효과<sup>50대 → 60대</sup>를 추정한 결과, 60세 이상 가구의 소비수준은 50대에 비해 약 9% 감소하는 것으로 나타났다<sup>11)</sup>. 이와 같은 결과는 소득이 감소하는 가운데 높은 실물자산 비중<sup>[그림 11]</sup> 등으로 고령층이 유동성 제약을 받기 때문인 것으로 추정된다. 실제로 고령층을 대상으로 소비함수를 추정한 결과, 부채부담이 클수록 소비가 줄어들고<sup>DTI +1% → 소비 -0.4%</sup>, 타 연령층과 달리 자가보유시 오히려 소비가 감소<sup>자가보유 → 소비 -3.0%</sup>하는 것으로 분석되었다.<sup>[표 1]</sup>

고령층 실물자산 비중 및 부채부담 높음

[그림 11] 연령별 실물자산 비중, DTI<sup>1)</sup>



주: 1) 부채/처분가능소득  
자료: 가계금융복지조사(2024년)

고령층 소비수준은 50대에 비해 약 9% 감소

[표 1] 연령별 소비함수 추정결과<sup>12)</sup>

종속변수 <sup>3)</sup>	log(소비, 전체가구)	log(소비, 60대 이상 가구)
30대 더미	-0.091***	-
40대 더미	0.005	-
60대 더미	<b>-0.093***</b>	-
DTI	-0.002**	<b>-0.004**</b>
자가보유 더미	0.012***	<b>-0.030**</b>

주: 1) \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미  
2) 여타 요인 통제(소득 등) 3) 연령더미는 50대 대비  
자료: 한국노동패널조사(2001~2023년)

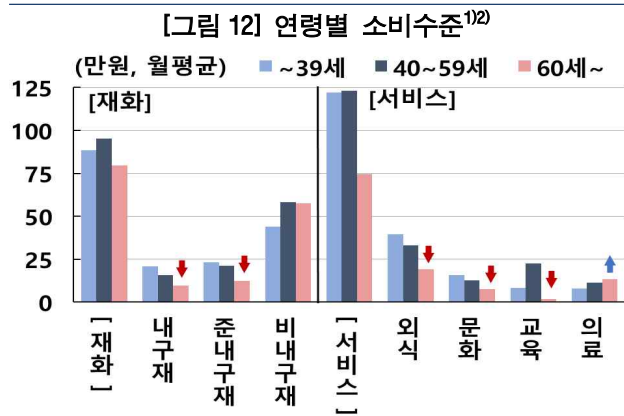
10) 연령별 소득하위 50% 비중(2024년, 가계동향조사 마이크로데이터) : (30대) 34%, (40대) 26% (50대) 34%, (60세 이상) 70%

11) 한국노동패널조사를 이용한 소비함수 추정에 대한 보다 자세한 내용은 <참고 2>「소비함수 패널모형 추정 방법」을 참조하기 바란다.

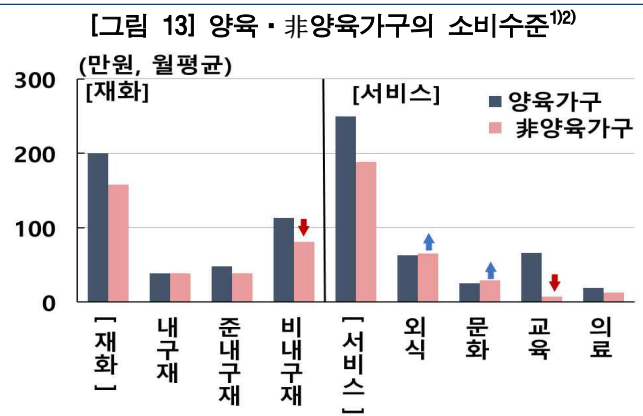
③ 고령화, 저출생에 따른 소비항목별 차별화(내구재·준내구재, 교육서비스 등 ↓)

12. 인구구성 변화는 소비총량뿐만 아니라 가구특성에 따라 소비구성에도 영향을 미친다. 먼저 고령층 확대는 내구재·준내구재, 외식·음식·문화 등의 재량적 소비를 제약하는 것으로 나타났다. 연령별 소비를 보면, 고령층 진입 이후 비내구재·식료품, 의료를 제외한 대다수 항목의 소비가 뚜렷하게 감소하였다.<sup>[그림 12]</sup> 또한 저출생은 양육 관련 필수적 소비항목인 비내구재, 교육 등에 부정적 영향을 미치는 모습을 보였다. 반면, 외식·문화 등의 소비는 가구원수가 적음에도 불구하고 非양육가구의 소비수준이 오히려 높은 것으로 나타났다.<sup>[그림 13]</sup>

(고령층) 내구재·준내구재·외식·문화 ↓, 의료 ↑ (非양육가구) 비내구재·교육 ↓, 외식·문화 ↑



주: 1) 2024년 기준(명목)  
2) 가구원수 제공근으로 균등화  
자료: 통계청(가계동향조사 마이크로데이터)



주: 1) 2024년 기준(명목)  
2) 가구주 49세 이하 배우자 거주 가구 (가구원수: 양육가구 3명 이상, 비양육가구 2명)  
자료: 통계청(가계동향조사 마이크로데이터)

③ 정부의 사회보장지출 확대(민간소비 대체 및 제약가능성)

13. 인구구조 변화의 간접적 소비영향 경로도 살펴보면, 저출생·고령화에 대응하여 정부의 사회보장지출이 확대되고 있으며<sup>[그림 14]</sup>, 이에 따라 가계가 직접 부담하던 보건·교육 소비중 일부가 정부소비<sup>사회보장현물수혜</sup><sup>13)</sup>로 대체되고 있다. 보건부문에서는 가계의 직접 지출보다 정부의 사회보장현물수혜<sup>건강보험 급여 등</sup>가 빠르게 늘어나는 추세이며, 교육부문에서는 가계의 공교육 지출이 줄어드는 모습이다.<sup>[그림 15]</sup> 전체 GDP에서도 정부소비 비중이 꾸준히 확대되는데 비해 민간소비 비중은 축소되는 흐름을 보이고 있다.<sup>[그림 16]</sup> 한편, 정부의 사회보장지출 확대는 소득 재분배라는 측면이 있으나 가계의 최적 소비결정을 왜곡<sup>정부가입</sup>하는 측면도 있다. 또한 조세·준조세 부담 증가로 가계의 가처분소득이 감소하게 되면 현 세대는 물론 미래 세대의 소비여력도 제약될 수 있다.

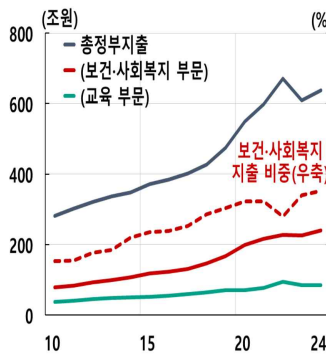
12) 가구원수를 균등화할 경우, 자녀유무에 따른 소비수준 차이는 축소되나 질적 소비패턴은 유사한 모습을 보였다. 한편, 양육유무별 소비수준 비교에 있어 선택편의(낮은 소득으로 非양육 결정)가 있을 수 있어 해석에 유의할 필요가 있다.

13) 정부소비중 사회보장현물수혜는 정부가 시장에서 구입하여 개별 가계에 현물이전의 형태로 제공하는 재화 및 서비스를 말한다.

II. 핵심이슈

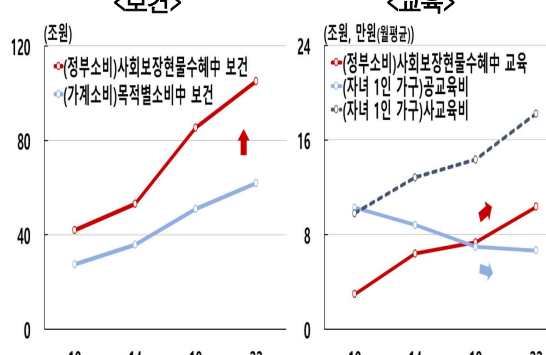
사회보장 중심 정부지출 확대 보건·교육 소비 일부가 가계에서 정부로 이전 GDP 대비 정부소비 비중 증가

[그림 14] 재정지출<sup>1)</sup> 추이



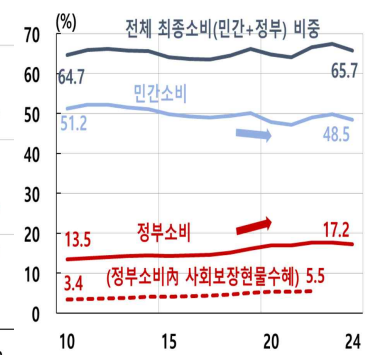
주: 1) 결산 기준  
자료: 재정정보공개시스템

[그림 15] 보건·교육부문 가계·정부 소비<sup>1)</sup>



주: 1) 명목 기준  
자료: 한국은행, 통계청(가계동향조사 마이크로데이터)

[그림 16] GDP내 최종소비 비중<sup>1)</sup>



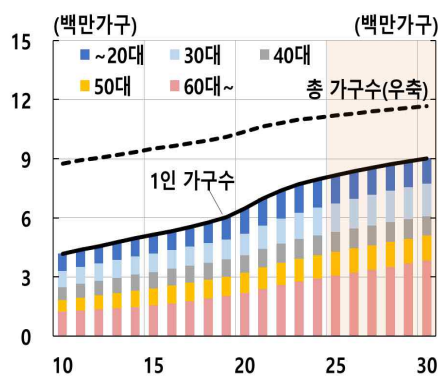
주: 1) 명목 기준  
자료: 한국은행

④ 1인 가구 확산 효과(취약계층이 주도)

14. 저혼인율·고령화 등에 따라 1인 가구가 확산되며 전체 가구수가 늘어나는 점<sup>그림 17</sup>은 전체 소비를 양적으로 증가시키는 것으로 평가되어 왔다. 그러나 최근 팬데믹 이후에는 1인 가구의 내재적 취약성 등으로 소비증대 효과가 상당 부분 상쇄되고 있는 것으로 나타났다. 인구통계·경제적 특성을 보면 1인 가구는 저소득·고령층 비중<sup>그림 18</sup>이 높고, 고용 안정성<sup>그림 19</sup>이 상대적으로 낮으며 높은 입시·일용직 비중, 가구원간 위험분담이 어려워<sup>14)</sup> 외부 충격에 취약하다(이재호·유지원 2024).

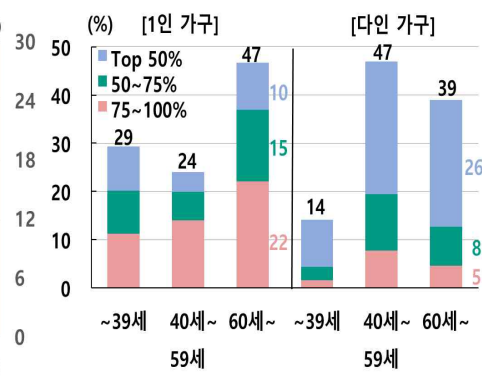
1인 가구수 확대가 총 가구수 증가를 주도 1인 가구는 저소득·고령층 비중이 높고, 고용 안정성이 상대적으로 낮음

[그림 17] 연령별 1인 가구수



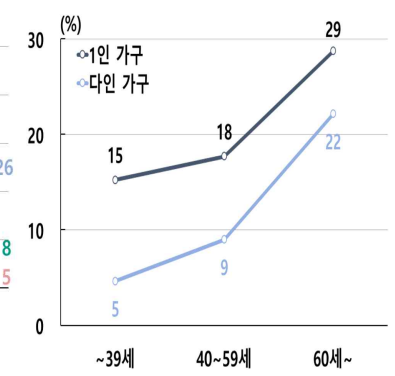
자료: 통계청 장래가구추계

[그림 18] 1인 가구 연령별 소득분포<sup>1)</sup>



주: 1) 동일 연령그룹내(10세 단위) 분포(2024년 기준)  
자료: 통계청 가계동향조사(마이크로데이터)

[그림 19] 1인 가구 입시·일용직 비중<sup>1)</sup>

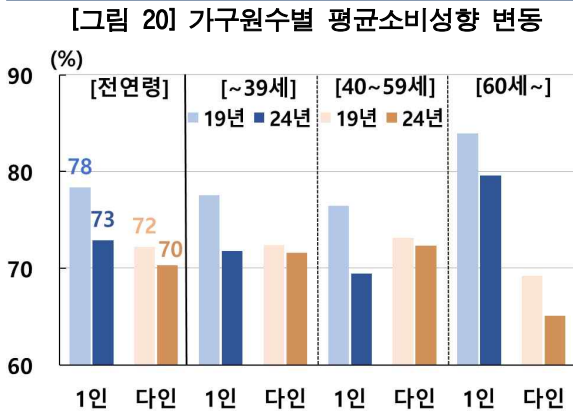


주: 1) 2024년 기준  
자료: 통계청 가계동향조사(마이크로데이터)

14) Asdrubali et al.(2020)에 따르면 글로벌 금융위기(2008~12년)중 이탈리아 가구주 소득충격의 85%가 평탄화되었는데 40~47% 정도가 개인저축을 통해서, 14~16%가 가구원간 분담을 통해서 이루어진 것으로 추정되었다.

15. 이러한 특성 때문에 1인 가구는 팬데믹 충격<sup>물가·소득·고용 측면</sup> 발생 이후 다인 가구에 비해 평균소비성향<sup>[그림 20]</sup>이 더 크게 악화되며 전체 소비회복에 크게 기여하지 못했다. 2020~24년중 전체 가계 소비증가율<sup>1.1%</sup>에 대한 요인별 분해 결과에 따르면, 1인 가구 확산 등으로 인한 전체 가구수 증가는 전체 소비에 +0.2%p 기여하였으나, 소비성향 하락<sup>1인 가구 중심</sup>은 전체 소비를 -0.3%p 낮춘 것으로 분석되었다.<sup>[그림 21]</sup>

1인 가구 소비성향이 다인 가구보다 하락폭이 컸음 1인 가구 중심 가구수 확대의 소비 증대 효과는 제한적



자료: 통계청 가계동향조사(마이크로데이터)



주: 1) 요인별 기여도는 가계최종소비 증가율(국민계정)에 요인별 기여율을 적용하여 산출  
자료: 한국은행 추정(전광명 외 2017 방법론 적용)

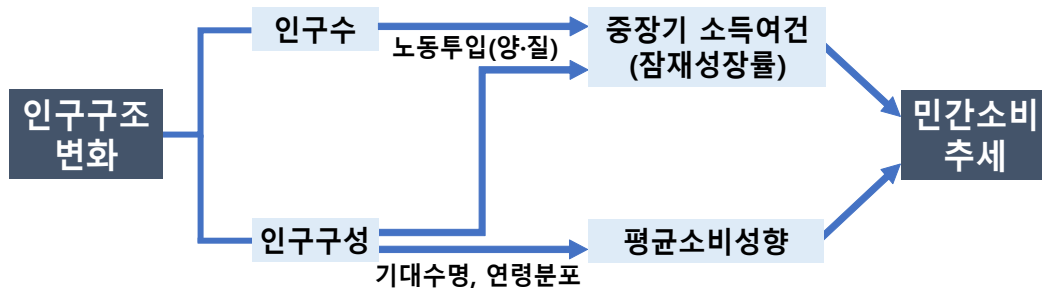
## 인구구조 변화로 인한 소비 둔화폭 추정

16. 본절에서는 인구구조 변화<sup>인구수, 인구구성</sup>가 소비에 미치는 직접적 영향<sup>15)</sup>을 민간소비 항등식<sup>소득×소비성향</sup>을 바탕으로 ①가계의 증장기 소득여건<sup>항상소득 측면의 잠재성장률</sup>과 ②평균 소비성향 변동<sup>기대수명, 연령분포 효과</sup>로 구분하여 추정하였다.<sup>[그림 22]</sup> 증장기 소득여건은 경제성장<sup>GDP</sup>과 민간소비의 균형성장경로<sup>balanced growth path</sup>상 공통의 추세증가율을 변화시키고, 평균소비성향 변동은 두 변수 간 추세적 괴리에 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다. 노동투입의 양과 질의 변화에 따른 잠재성장률 변동은 한국은행 생산함수 모형으로 추정<sup>16)</sup>하였고, 인구구성 변화에 따른 평균소비성향 변동 효과는 미시자료<sup>한국노동패널조사, 가계동향조사</sup> 계량분석 결과를 활용하여 추정하였다.

15) 인구구조 변화의 영향을 생산연령인구 비중이 가장 높았던 2012년의 인구구조(인구증가율·연령구성비)가 유지된 시나리오와 실제 인구구조 변화와의 차이로 정의하였다. 또한 인구수, 인구구성과 같은 인구구조 변화의 직접적인 영향을 분석의 대상으로 하였고, 조세·사회보장기여금 가계부담 증대나 1인 가구 확산 등 간접적인 영향은 제외하였다. 자세한 내용은 <참고 3> 「인구구조 변화에 따른 소비둔화 직접경로 추정 방법」을 참조하기 바란다.

16) 생산함수 모형에서 노동투입은 15세 이상 인구수, 고용률, 평균 근로시간 등 노동투입량과 생산성과 연관된 노동투입의 질로 구성된다. 자세한 내용은 BOK이슈노트 제2024-33호를 참조하기 바란다.

[그림 22] 인구구조 변화가 소비에 영향을 미치는 직접 경로



17. 분석 결과, 인구구조 변화로 2013~2024년중 소비증가율은 연평균 약 0.8%p 둔화되었다<sup>17)</sup>. 이는 같은 기간 소비의 추세증가율<sup>4개 필터 평균</sup>이 1.6%p 하락<sup>01~12년 대비</sup>한 것의 절반 수준에 해당한다.<sup>[그림 23, 24]</sup>

18. 경로별로 보면, 증장기 소득여건 측면에서 인구수 감소<sup>-0.2%p</sup>와 인구구성 변화<sup>-0.4%p</sup> 효과로 노동투입이 감소하였다. 그 결과 성장잠재력<sup>소득창출여력</sup>이 저하되면서 소비는 0.6%p 둔화되었다. 이는 주로 고용률, 근로시간, 생산성이 상대적으로 높은 핵심 생산 연령층<sup>30~50대</sup>의 비중이 줄면서 노동투입의 양과 질이 모두 악화<sup>18)</sup>되었기 때문이다.

19. 평균소비성향 측면에서는 기대수명 증가에 따른 예비적 동기의 저축 증대<sup>-0.1%p</sup>와 고령층 중심의 연령분포 변화<sup>-0.1%p</sup> 효과가 경제 전체의 소비성향을 낮추면서 소비를 0.2%p 둔화시켰다. 기대수명의 증가에 대응하여 가계는 제한된 소득으로부터 저축을 늘림으로써 미래의 소비재원을 마련해야 하기 때문에 전체적으로 소비성향이 하락한다<sup>19)</sup>. 연령분포 변화에 따른 평균소비성향 변동 효과<sup>20)</sup>의 경우, 소비성향이 비교적 낮은 50대 중반부터 60대의 비중이 늘어나면서 경제 전체의 평균소비성향도 하락한 것으로 추정되었다.

17) 정동재(2022)의 경우 인구 고령화에 따라 1996~2016년중 우리나라의 가계소비가 연평균 약 0.9% 정도 감소한 것으로 추정하였다. 한편 본고에서 강건성 검정을 위해 생산연령인구 수가 정점이었던 2019년을 기준으로 같은 실험을 시행한 결과, 인구구조 변화 영향의 크기가 소폭 줄어들었고 질적인 차이는 거의 없었다.

18) 15세 이상 인구증가율은 2012년 대비 2013~2024년중 연평균 0.34%p 감소하였다. 인구구성 변화로 인해 고용률과 근로시간 증가율의 경우 각각 0.30%p, 0.09%p 감소하였고, 노동투입의 질 증가율은 0.20%p 감소하였다.

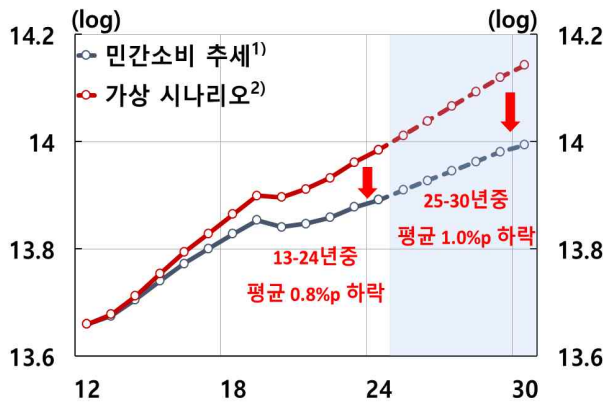
19) 가계가 생애주기 및 항상소득가설을 따르는 것으로 가정하고 기대수명의 증가에 따라 추가로 필요해진 소비재원을 마련하기 위해 제한된 소득 내에서 저축을 늘리는 효과를 시산하였다(전광명 외 2017 방법론 적용). 추정 결과 기대수명 증가에 따라 2024년중 전체 평균소비성향은 2012년 대비 0.8%p 하락하였다.

20) 출생연도 코호트 효과를 통제한 연령별 평균소비성향 profile을 추정하고(Deaton & Paxson 2000 방법론 적용), 여기에 연도별 연령별 구성비 변화를 반영하여 경제 전체의 평균소비성향 변동분을 추산하였다. 추정 결과 연령별 분포 변화에 따라 2024년중 전체 평균소비성향은 2012년 대비 1.3%p 하락하였다.

20. 인구수 감소와 고령화가 보다 심화될 것으로 예상되는 2025~2030년 중에는 소비 둔화 영향이 더욱 확대 $-1.0%p$  될 전망이다.<sup>[그림 23]</sup> 한편, 분석에 포함되지 않은 가계의 사회보장기여 부담 확대, 1인 가구의 소비여력 축소, 국내 소비성향<sup>국외송금</sup>이 낮은 외국인 노동력 증가세 등 인구요인의 간접적인 영향 경로까지 고려하면 소비 둔화 폭은 이보다 더 클 것으로 추정된다.

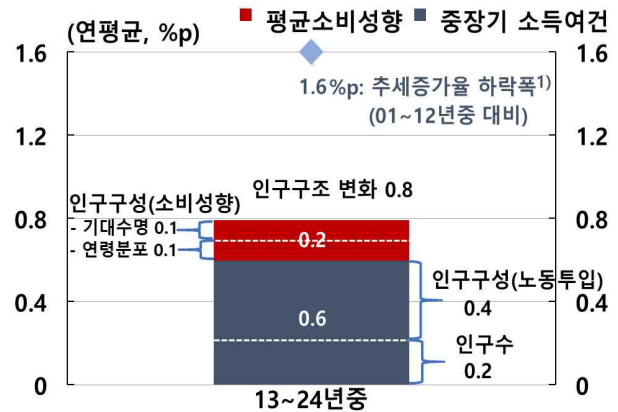
인구구조 변화로 중장기 소득여건이 악화되고 소비성향이 하락하면서 소비가 상당폭 둔화

[그림 23] 인구구조 변화에 따른 소비 둔화



주: 1) 다변량 BN분해를 통해 경기순환요인을 제거  
 2) 2012년의 인구증가율 및 연령별 비중 유지 가정  
 자료: 한국은행 추정

[그림 24] 소비증가율 하락 기여도 분해



주: 1) 13~24년중 추세증가율 하락폭(4개 필터 평균)  
 자료: 한국은행 추정

## 종합평가 및 시사점

**21. 저출생·기대수명 증가에 따른 급속한 고령화, 인구감소 등 인구구조 변화는 가계의 중장기 소득여건을 악화시키고 소비성향을 낮추면서 소비를 지속적으로 제약하고 있다.** 향후 인구구조 추세를 고려하면 그 영향은 더욱 커질 전망이다. 이에 더해 가계부채 누증, 소득양극화 등의 구조요인들도 소비를 둔화시키고 있는 것으로 판단된다. 예를 들어, 그간 누적된 가계부채는 신용공급 확대를 통한 경기부양 효과 부채의 유량효과보다 소비억제 효과(저량효과, stock effect)가 더 커진 수준까지 상승하면서 부정적인 영향을 미칠 수 있다<sup>21)</sup>. 또한 소득양극화(대기업·중소기업간 임금격차 등)가 심화되면서 경제 전반의 소비성향이 낮아졌을 가능성(고소득층의 낮은 소비성향)도 제기되고 있다<sup>22)</sup>.

**22. 경기적 요인에 따른 소비 둔화에 대해서는 경기대응 정책이 효과적이라고 하겠다. 그러나 추세·구조적 요인에 의한 소비 둔화 현상은 구조개혁이 적합한 해법이다.**

**23. 예컨대 2차 베이비부머 세대가 은퇴 이후 자영업으로 과도하게 진입하지 않고 안정적인 상용 일자리에 오래 기간 일할 수 있는 여건을 마련하는 것은 하나의 효과적인 대안이 될 수 있다.** 2차 베이비부머 세대가 이전 세대에 비해 교육수준이 높고 건강상태도 양호하며 계속근로 의향도 큰 편이기 때문에 이들의 인적자본을 적극적으로 활용할 경우 노동투입 감소로 인한 성장잠재력 저하를 완충할 수 있을 것이다. 또한 이들이 자영업으로 과잉 진입했을 때보다 미래 소득에 대한 불확실성을 낮출 수 있기 때문에 노후 불안으로 인한 소비성향 위축을 완화하는 데에도 도움이 된다<sup>23)</sup>.

**24. 이 경우에 임금체계 개편을 동반한 퇴직 후 재고용 제도를 중심으로 고령층 계속근로 방식이 정착된다면 청년층 고용에 미치는 부정적 영향도 최소화할 수 있을 것으로 기대된다<sup>24)</sup>.**

21) Lombardi et al. (2017) 등

22) Mian et al. (2021) 등

23) BOK 이슈노트 제2024-31호, 제2025-12호

24) BOK 이슈노트 제2025-8호

**참고 1** 평균소비성향 변동요인 분해

□ **[평균소비성향]** 전체 평균소비성향은 ①연령별 평균소비성향( $c^j/y^j$ )과 ②연령별 소득비중<sup>가중치</sup>으로 구성되며, 연령별 소득비중은 ②-1연령별 상대소득( $y^j/y$ )과 ②-2연령별 가구구성비( $H^j/H$ )의 곱과 같다(권규호·오지윤 2014).

$$\text{평균소비성향}_t = \frac{\text{총소비}_t}{\text{총소득}_t} = \frac{c_t \times H_t}{y_t \times H_t} = \sum_j \frac{c_t^j}{y_t^j} \times \frac{y_t^j}{y_t} \times \frac{H_t^j}{H_t} \quad (1)$$

$y$  = 가구당소득,  $c$  = 가구당소비,  $H$  = 가구수,  $j$  = 가구주 연령그룹,  $t$  = 시점

□ **[변동요인 분해]** 특정 기간 중의 평균소비성향 변동은 ①연령별 평균소비성향( $A$ ), ②-1연령별 상대소득( $R$ ), ②-2연령별 가구구성비( $P$ )의 변동이 복합적으로 작용한 결과이며 아래와 같은 근사식을 통해 각 요인별 변동효과의 합으로 분해할 수 있다(전광명 외 2017 참고). 다항 근사식의 특성상 요인별 기여도의 합과 평균소비성향의 변동분 사이에는 잔차가 발생한다. 본고의 경우, 각 요인별 기여율을 평균소비성향의 총 변동분에 적용하여 각 기여도를 산출하였다.

$$\begin{aligned} \Delta \text{평균소비성향} &= A_{t+1} \cdot R_{t+1} \cdot P_{t+1} - A_t \cdot R_t \cdot P_t \quad (2) \\ &\approx \Delta A \cdot \left(R_t + \frac{\Delta R}{2}\right) \cdot \left(P_t + \frac{\Delta P}{2}\right) \dots\dots\dots(\text{연령별 평균소비성향 변동효과}) \\ &+ \Delta R \cdot \left(A_t + \frac{\Delta A}{2}\right) \cdot \left(P_t + \frac{\Delta P}{2}\right) \dots\dots\dots(\text{연령별 상대소득 변동효과}) \\ &+ \Delta P \cdot \left(A_t + \frac{\Delta A}{2}\right) \cdot \left(R_t + \frac{\Delta R}{2}\right) \dots\dots\dots(\text{연령별 가구구성비 변동효과}) \end{aligned}$$

**참고 2 소비함수 패널모형 추정 방법**

□ **[이용자료]** 본 분석에서는 2001년(제4차)~2023년(제26차)까지의 한국노동패널조사 자료를 활용하였다. 동 조사는 비농촌지역에 거주하는 가구 및 가구원을 대상으로 실시되며, 2023년 기준 11,732 가구가 조사에 응답하였다. 가구의 소득, 소비지출(내구재 구분 포함), 자산, 부채, 노동 등 가계 경제 전반에 대한 정보를 포괄적으로 수집한다. 분석에는 가구주 연령 기준 30세부터 75세까지의 데이터를 활용하였으며 특이치 제거를 위하여 평균소비성향이 2 이상인 가구는 분석대상에서 제외하였다.

□ **[소비함수 추정식]** 다음과 같이 소비함수를 설정하고 고정효과 패널모형을 추정하였다.

(전체 가구 소비함수) 
$$\log C_{it} = \alpha_i + \sum_{k=1}^3 \beta_k D_{it}^{Age,k} + \gamma_{DTI} DTI_{it} + \gamma_H D_{it}^H + X_{it}' \gamma_X + \lambda_t + \epsilon_{it}$$

(60대 이상 소비함수) 
$$\log C_{it} = \alpha_i + \gamma_{DTI} DTI_{it} + \gamma_H D_{it}^H + X_{it}' \gamma_X + \lambda_t + \epsilon_{it}$$

▶ 주요 설명변수

: (가구주)연령대별 더미( $D_{it}^{Age,k}$ , 없음: 50대, k=1: 30대, 2: 40대, 3: 60대 이상),  
 소득대비부채비율( $DTI_{it}$ ), 자가소유여부( $D_{it}^H$ )

▶ 여타 통제변수 벡터( $X_{it}$ )

: (가구주)성별, 교육수준, 결혼여부, 소득, 자산, 가구원수, 종사상지위 등

**참고 3** 인구구조 변화에 따른 소비둔화 직접경로 추정 방법

□ **[민간소비 항등식 분해]** 실질 민간소비의 항등식으로부터 소비의 증장기 추세증가율을 ①GDP 추세증가율, ②가계의 증장기 평균소비성향 변동, ③여타 요인<sub>GDP 대비 가계총처분가능소득 비중, GDP 대비 민간소비 상대가격</sub>으로 분해할 수 있다. 인구구조 변화에 따른 여타 요인의 변동이 상대적으로 크지 않다고 가정하면, 인구구조 변화에 따른 소비 추세증가율의 변동은 GDP 추세증가율<sub>잠재성장률</sub>과 가계 증장기 평균소비성향의 변동으로 구분하여 추정할 수 있다.

$$C_t \equiv Y_t \times \frac{NC_t}{NYd_{H,t}} \times \frac{NYd_{H,t}}{NY_t} \times \frac{P_{Y,t}}{P_{C,t}}$$

$C_t$ : 실질 민간소비,  $NC_t$ : 명목 민간소비,  $Y_t$ : 실질 GDP,  $NY_t$ : 명목 GDP,  
 $NYd_{H,t}$ : 명목 가계총처분가능소득,  $P_{Y,t}$ : GDP 디플레이터  $P_{C,t}$ : 민간소비 디플레이터

각 변수로부터 추세 요인을 구분할 수 있다면,  $X_t = \tilde{X}_t(\text{추세}) \times \hat{X}_t(\text{순환})$ ,  
 실질 민간소비의 추세증가율은 다음과 같이 표현할 수 있다.

$$\Rightarrow d\ln(\tilde{C}_t) = d\ln(\tilde{Y}_t) + d\ln\left(\frac{\tilde{NC}_t}{\tilde{NYd}_{H,t}}\right) + d\ln\left(\frac{\tilde{NYd}_{H,t}}{\tilde{NY}_t}\right) + d\ln\left(\frac{\tilde{P}_{Y,t}}{\tilde{P}_{C,t}}\right)$$

□ **[인구구조 변화]** 통계청 장래인구추계와 장래가구추계의 연령별 구조를 기본 시나리오로 두고 총인구 대비 생산연령인구 비중이 가장 큰 2012년도 인구구조(인구증가율과 연령별 구성비)가 그대로 유지되었을 경우(가상 시나리오)와의 소비증가율 차이를 인구구조 변화에 따른 영향으로 정의하였다.

□ **[증장기 소득여건]** 인구구조 변화에 따라 경제 전체의 노동투입(양적·질적)이 변동과 이에 따른 잠재GDP 증가율 변동을 한국은행 생산함수 모형으로 추정하였다. 본고에서는 가계의 항상소득<sub>실질</sub>의 추세증가율이 잠재GDP 성장률에 연동되어 있다고 가정하였다.

생산함수 모형에서 노동투입은 15세 이상 인구수, 고용률, 평균 근로시간 등 노동투입량과 노동생산성과 연관된 노동투입의 질로 구성된다(보다 자세한 내용은 BOK이슈노트 제 2024-33호를 참조하기 바란다). 총요소생산성, 자본투입은 가상 시나리오에서도 기본 시나리오와 동일하다고 가정하였다.

□ **[평균소비성향]** 기대수명 증가와 연령별 구성비 변화에 따라 경제 전체의 평균소비성향이 변동하는 부분을 각각 추정하였다. 먼저, 기대수명 증가에 따른 추가 저축분의 경우 전광명 외(2017)을 따랐다. 가계동향조사 마이크로데이터를 이용하여 80세 가구의 필요소비재원 규모([연간 소비지출액-공적연금 및 기초연금]×기대여명 증가)를 계산하고, 이를 각 연령별로 남은 기간 동안 일정하게 저축한다고 가정하였다.

연령별 구성비 변화에 따른 평균소비성향 변동의 경우 한국노동패널조사(2001~2023년) 가구별 자료에 Deaton & Paxson(2000)을 따라 출생연도 코호트효과를 통제함으로써 시간에 불변하는 연령별 평균소비성향을 추정하였다. 여기에 연도별·연령별 구성비를 반영함으로써 경제 전체의 평균소비성향 변동분을 추산하였다.

## 참고문헌

- 권규호·오지윤(2014), “연령별 소비성향의 변화와 거시경제적 시사점,” KDI 경제전망 제31권 제1호.
- 김대용·서정원(2020) “최근 소비성향 변동요인 분석 및 시사점,” 한국은행 조사통계월보 제74권 제2호.
- 김미루·이승희(2025), “인구 요인이 소비성향에 미치는 영향과 시사점,” KDI 경제전망 제42권 제2호.
- 김민기·정희철·김재철(2025), “고령화와 가계 자산 및 소비(II): 고령가구의 소비와 자산 적정성,” 자본시장연구원 연구보고서 25-03.
- 김재철(2025), “고령가구 소득구조와 자산보유: 문제점과 과제,” 자본시장포커스 제2025-09호.
- 신관호·한치록(2016), “고령화 및 소득변화가 소비구조에 미치는 영향,” 사회과학연구, 23(1), 7-24.
- 오삼일 외(2025), “초고령사회와 고령층 계속근로 방안,” BOK 이슈노트 제2025-8호.
- 이은경 외(2024), “우리 경제의 잠재성장률과 향후 전망,” BOK 이슈노트 제2024-33호.
- 이종하·황진영(2023), “고령화에 따른 소비지출의 변동,” 재정정책논집, 25(4), 121-144.
- 이재호·강영관·조운해(2024), “2차 베이비부머의 은퇴연령 진입에 따른 경제적 영향 평가,” BOK 이슈노트 제2024-17호.
- 이재호·유지원(2024), “최근 1인 가구 확산의 경제적 영향 평가: 소비에 대한 영향을 중심으로,” BOK 이슈노트 제2024-31호.
- 이재호·정동재·안병탁(2025), “늘어나는 고령 자영업자, 그 이유와 대응 방안,” BOK 이슈노트 제2025-12호.
- 전광명 외(2017), “인구구조 고령화의 영향과 정책과제: 고령화와 소비,” 한국은행 단행본, 270-295
- 정동재(2022), “인구 고령화에 따른 경제주체들의 생애주기 소비변화 분석,” 한국은행 조사통계월보 제76권 제2호, 2022, 16-30.
- 황인도·남윤미 외(2023), “초저출산 및 초고령사회: 극단적 인구구조의 원인, 영향, 대책,” 한국은행 경제전망보고서 2023.11.
- Asdrubali, P., Tedeschi, S., Ventura, L.(2020), "Household risk-sharing channels," *Quantitative Economics* 11(3), 1109-1142.
- Deaton, Angus and Christina Paxson(2000), "Growth and Saving among Individuals and Households," *The Review of Economics and Statistics*, 82, 212~225.
- Lombardi, M. J., M. Mohanty, and I. Shim(2017), "The real effects of household debt in the short and long run," *BIS Working Papers 607*, Bank for International Settlements.
- Masaaki Shirakawa(2012), "Demographic Changes and Macroeconomic Performance: Japanese Experiences," *Monetary and Economic Studies, Institute for Monetary and Economic Studies*, Bank of Japan, vol. 30, pages 19-38, November.
- Mian, A., Straub, L., and Sufi, A.(2021), "What explains the decline in  $r^*$ ? Rising income inequality versus demographic shifts," University of Chicago, *Becker Friedman Institute for Economics Working Paper*.
- Yunus Aksoy, Henrique S.Basso, Ron P.Smith and Tobias Grasl(2019), "Demographic Structure and Macroeconomic Trends," *American Economic Journal: Macroeconomics*, 11(1): 193-222.