

## 자영업과 임금근로 자가소유 가구의 자산효과 분석\*

이현정\*\* · 유종선\*\*\*

### Wealth Effects of Homeowners by Self-employment and Wage Employment\*

Hyunjeong Lee\*\* · Jongsun Yu\*\*\*

**요약** : 이 연구는 자영업과 임금근로 자가소유 가구의 자산효과를 살펴보고자 한국노동패널조사(KLIPS) 15차년도 자료를 활용하여 거주지역, 연령층, 주택유형별, 자산대비부채비율로 구분하여 분석하였다. 분석 결과, 자영업자는 고연령, 저학력자의 비수도권 소재 아파트 외 주택에 거주하고 자산대비부채비율이 비교적 높은 경우가 많은 반면, 임금근로자는 고학력자의 수도권 소재 아파트에 거주하고 부채비율이 상대적으로 낮았다. 자영업자는 소득과 비내구재 소비액이 임금근로자보다 낮았으나, 주택 외 부동산 자산 보유액이 임금근로자보다 2배 이상 많아 가계자산 총 규모가 컸다. 주택자산의 소비탄력성은 자영업자와 임금근로자 모두 통계적으로 유의한 수준에서 비슷하였고 금융자산 보다 월등히 높았다. 그러나 거주지역, 연령층, 주택유형에서 자영업자의 주택자산 소비탄력성이 더 높았으며, 수도권의 아파트 거주 자영업자와 비수도권의 아파트 외 주택에 거주하는 임금근로자의 추정계수가 높았다. 부채-자산비율에서 자영업자와 임금근로자 모두 낮을 경우에만 주택자산의 부의 효과가 통계적으로 유의하였다.

**주제어** : 자가소유, 자영업, 임금근로, 주택자산, 자산효과

**ABSTRACT** : This research is to analyze wealth effects of homeowners by self-employment and wage employment on household expenditure on non-durable goods. Using the 2012 Korean Labor and Income Panel Study, this study compares the consumption elasticity from housing wealth across areas, age cohorts, housing structure type, and household debt-to-asset ratio. It's shown that the self-employed are lower in educational attainment, older in age and higher in household liability than wage-earners, and live in non-apartment housing of non-Seoul Metropolitan Area(SMA). While the housing wealth effects are statistically significant for both groups, the consumption elasticity is estimated to be far greater than the one from financial asset. The results reveal that the housing wealth effects by areas, age cohorts and housing structure types are greater for the self-employed in apartment of the SMA and for wage-earners in non-apartment housing of the non-SMA, and high debt largely reduces a household's marginal propensity to consume out of housing wealth gains. Indeed, the empirical findings support that housing as an asset plays a more critical role for the self-employed.

**Key Words** : homeowners, self-employment, wage employment, housing wealth, wealth effect

\* 이 연구는 2012년도 정부(교육부)의 재원으로 한국연구재단의 기초연구사업 지원을 받아 수행되었습니다(과제번호: 2012R1A1A2038838).

\*\* 경희대학교 주거환경학과 부교수(Associate Professor, Department of Housing & Interior Design, Kyung Hee University),  
교신저자(E-mail: ecohousing@khu.ac.kr, Tel: 02-961-9192)

\*\*\* 경희대학교 주거환경학과 석사과정(Master Candidate, Department of Housing & Interior Design, Kyung Hee University)

## I. 서론

가계소비가 국가경제의 주축인 우리나라에서 글로벌 금융위기 이후 2010년 경기 회복세를 보인 이래로 줄곧 경제성장률을 밀도는 하향 국면을 보여주고 있으며, 민간소비의 부진이 뚜렷해지면서 경기 침체가 심화되고 있다. 외환위기 이후 2000년대 들어 글로벌 금융위기 전까지의 기간(2000~2007년) 동안 실질 국내총생산(GDP) 증가율은 연 평균 5.4%, 민간소비지출 증가율은 연 평균 4.7%였으나, 글로벌 금융위기 이후(2010~2014년) 각각 3.7%, 2.6%로 낮아졌다(한국은행, 2015). 연간 민간소비 증가율의 낙폭이 경제성장률 보다 커지는데 가운데, 민간소비가 국내총생산에서 차지하는 비율도 동기간 53.3%에서 50.8%로, 2.5%p 하락하면서 내수 부진을 반증하고 있다. 최근 민간 소비가 급격히 위축된 이유로 가구소득의 감소가 손꼽힌다(최성근, 2014). 소득은 대부분의 근로가구에서는 가계소비의 원천으로, 일정수준의 지출 후 잔여 소득은 은퇴, 실직 등의 비상 시 소비를 지속시킬 수 있는 자산 형태로 충당하게 된다(Ando and Modigliani, 1963). Ando and Modigliani(1963)의 생애주기가설에 의하면, 소비는 소득과 보유 자산 정도에 따라 달라지는데, 최근 소득감소가 확연함에도 불구하고, 심각한 수준의 소비 급감은 나타나고 있지 않는 점은 적정 수준의 소비를 위해 상당수 가구들이 자산에 의존하고 있음을 의미한다. 소득이외의 자산가치 변화에 따라 소비에 정(+) 또는 부(-)의 영향을 주는데,

이를 자산효과(wealth effect)라 한다. 대부분의 가구에서 가계자산 중 가장 큰 몫을 차지하는 주택자산은<sup>1)</sup> 과거와 달리 유동성과 환금성이 크게 강화되면서 소득 대체원으로 기능할 뿐만 아니라 저당권 설정 등을 통해 사업자금으로 조달되는 주요 수단이 된다. 실제 자영업자에게 주택자산은 다른 형태의 대출이나 용자보다 비교적 유리한 조건에서 개인 사업체의 재원을 조달하는 담보물이 된다. 임금근로자와 달리 자영업자는 경기변동에 더 예민하고, 실물경제의 파급효과를 직접적으로 체감하는 종사자이다. 금융위기 전(2000~2007년)과 후(2010~2014년)의 국민총소득(GNI) 증감률은 7.8%에서 5.5%로, 민간소비 감소폭과 비슷한 수준으로(2.4%p) 감소하였으나, 임금소득<sup>2)</sup>의 증가율은 국민총소득 감소폭을 상회한 반면, 자영업소득은 하회하였다. 따라서 내수부진<sup>3)</sup>에 따른 소득 감소와 미래의 불확실성으로 소비변동폭이 큰 자영업자에게 주택자산의 역할은 중요할 수밖에 없다.

최근 자영업 퇴출이 급증하고<sup>4)</sup> 있는데, 이는 서비스업의 자본화·대형화되면서 임금근로자화의 영향도 있지만(장유미, 2012), 무엇보다 경기침체와 보다 밀접한 연관이 있다. 일련의 사고와 사태로 내수경기가 급속히 얼어붙고, 매출급감으로 이어지면서 자영업자들은 경영난을 겪게 되었다. 이어 재정난이 심해지면 폐업이라는 극단적인 선택으로 퇴출되며, 특히 경기침체가 장기화될수록 퇴

1) 우리나라 가계자산의 구성은 금융자산 24.9%, 거주주택(38.2%)을 포함한 실물자산 75.1%를 차지하였다(통계청, 2012).

2) 임금소득(피용자 보수, 또는 임금 및 급여)의 증가율은 국민총소득 감소폭을 상회한 반면(8.5%에서 5.8%로, 2.8%p), 자영업소득(영업잉여)의 증가율은 6.6%에서 4.6%로, 2.0%p 하회하였다(한국은행, 2015).

3) 최근 3년 간 경제성장률은 2012년 2.3%, 2013년 2.9%, 2014년 3.3%였다(한국은행, 2015).

4) 2015년 상반기 자영업자의 감소폭이 전년동기대비 100배 이상 증가하였다(한국노동연구원, 2015).

출자의 수는 증가하게 된다. 이러한 악순환과 함께 자영업자의 평균 생존기간이 2002년 이후 3.4년이고, 생존비율이 1/4(24.6%) 수준임을 고려할 때(김일광·유정완, 2012), 퇴출률 증가에 따른 자산시장의 지각 변동은 불가피해지면서 그에 따른 파급효과로 경기위축은 더욱 심화되고 있다. 특히, 자영업자 과반수 이상은<sup>5)</sup> 저부가가치 산업(예: 도·소매업, 숙박·음식업 등)에서 치열한 경쟁으로 인한 낮은 수익으로 소득이 높지 않은 자영업자이고, 주택이나 기타 부동산 자산을 기반으로 사업자금이나 생활비를 조달하는 경우가 많아 대출로 인한 가계부채는 가계수지를 악화시키고 가계소비를 제약시킬 뿐만 아니라 중산층에서 저소득층으로 전락할 수 있다. 그러므로, 자영업자 가구에 적정 소비를 유지하고 계층 이탈을 예방하기 위한 일환으로, 자영업자 가구의 자산효과를 파악하고 논의하는 것은 자영업자의 폐업과 퇴출이 속출하고, 자영업자의 고령화가 빠른 속도로 진행되며, 베이비부머와 같은 은퇴인구 뿐만 아니라 조기 퇴사자 증가 등으로 자영업 진입 후보자 수가 급증하고 있는 여건에서 무엇보다 관련 연구가 절무한 점에서 이 연구의 의의를 찾을 수 있다.

이에 이 연구에서는 종사상의 지위에 따라 자영업자와 임금근로자로 구분하여 이들 자가소유 가구의 자산효과를 실증 분석하는데 그 목적이 있으며, 특히 주택자산을 중심으로 자산유형별 자산효과를 거주지역, 주택유형, 연령층, 자산대비부채비율로 세분화하여 비교하였다. 이를 위하여 이 연구의 구성은 II장에서는 자산효과에 관한 이론적 배경 및 선행연구를 고찰하고, III장에서는 분석모형과 서술하며, IV장에서는 자영업자와 임금

근로자 가구의 자산효과를 조건(거주지역, 연령층, 주택유형, 부채비율)에 따라 차이를 실증 분석한 결과를 기술하였다. 마지막으로, V장에서는 주요 분석결과를 정리하고 그 시사점을 제시한다.

## II. 선행연구 검토

### 1. 이론적 배경

가구의 자산효과에 대한 분석은 “소비”이론에 근거하며, 일정기간에 얻어진 소득, 혹은 당기소득을 의미하는 절대소득(Absolute income)에 의해서 소비의 크기가 결정된다고 주장한 Keynes의 절대소득가설이 가장 선구적인 이론이다. 이 이론에 의하면, 소득과 소비는 정비례 관계이나 소득 증가비율만큼 소비가 증가하지 않으며, 소득의 증가분에 따른 소비의 증가분을 나타내는 한계소비성향(Marginal Propensity to Consume, MPC)은 0보다 크고 1보다 작아진다고 하였고, 소득 증가에 따라 소득에서 차지하는 소비의 비율인 평균소비성향(Average Propensity to Consume, APC)은 감소하게 되며, 평균소비성향(APC)이 한계소비성향(MPC)보다 크다고 하였다. 이 이론에서 소득이 소비 결정요인이라는 주장은 상당한 반향을 일으켰으며, 이후 Friedman(1957)의 항상소득가설과 Ando and Modigliani (1963)의 생애주기 가설을 통해 더 확장되었다. 항상소득가설에서 가구의 소비(C)는 항상소득( $Y^p$ )에 결정되며, 이에 비례한다 ( $C = \lambda Y^p$ ,  $0 < \lambda < 1$ ). 이때, 항상소득은 생애주기에 따른 소득의 변동을 최소화하기 위하여 차입이나 저축을 하는 등의 행위와 같이 한 가구

5) 2012년 기준 자영업자는 전체 취업자의 28.2%이며, 전체 자영업자 중 고용주는 22.2%, 자영업자는 59.8%, 무급가족종사자는 18.0%이었다(통계청, 2015).

의 미래에 기대되는 정상적 소득, 혹은 평균소득을 의미한다(그레고리 맨큐, 2009). 따라서, 항상소득인 실제소득( $Y$ )은 일생동안 획득할 것으로 예상하는 평균기대 소득인 항상소득( $Y^D$ )과 예견할 수 없는 일시적 소득인 임시소득( $Y^T$ )의 합이 되며, 소비함수식은  $Y = Y^D + Y^T$  이 된다(유우현, 2001).

한편, 장·단기적 소비함수를 설명하는 대표적인 이론인 Ando and Modigliani의 생애주기가설은 소비( $C$ ) 수준의 결정요인을 일생동안 소비할 수 있는 총소득(평생소득)의 크기에 의해 좌우된다고 하였으며, 이 때 총소득은 자산소득( $W$ )과 노동소득( $L$ )의 합으로, 소비함수식은  $C_t = aW_t + bL_t$  ( $W_t$ 는 자산,  $L_t$ 는 노동,  $a$ ,  $b$ 의 계수는 각각 자산소득의 한계소비성향, 노동소득의 한계소비성향)이 된다. 따라서 단기에는 자산소득( $W$ )은 고정되어 있으므로 노동소득( $L$ )의 증가에 따라 소비가 증가하므로 평균소비성향( $APC$ )이 한계소비성향( $MPC$ )보다 크지만, 장기적으로는 자산규모가 증가하므로 자산소득의 한계소비성향( $a$ )과 노동소득의 한계소비성향( $b$ )이 동일한 비율이라면 장기소비함수는 평균소비성향( $APC$ )과 한계소비성향( $MPC$ )이 일치하게 된다. 항상소득가설과 생애주기가설 모두 가구의 일정한 소비수준을 유지하기 위하여 소득 규모에 따라 차입과 저축의 적절한 활용하고 이를 통하여 소득의 평활화를 추구하게 된다. 그러나, 현실적으로 모든 가구가 동등한 조건에서 동일한 규모의 대출을 받을 수 없으므로, 소득이나 자산이 있는 가구가 그렇지 못한 가구보다 유동성 제약에서 자유롭지 못하며(장유미, 2012), 부채와 함께 소비수준을 제약할 수 있게 된다. 따라서, 이들 소비가설들은 가구의 소득 수준, 자산, 부채, 유동성 제약 등의 요인이 서로

결합하여 소비를 결정한다고 본다.

## 2. 선행연구 고찰

주택자산이 가계소비에 미치는 영향에 관한 국내외 연구들 상당수는 특정 그룹(예: 베이비부머, 노인 등) 또는 수도권 지역에 한정하여 분석하였으며, 종사상의 지위에 따른 자산효과는 전무하였다. 자산효과와 관련한 주요 연구들을 정리하면 다음과 같다. 영국 가구소비조사(UK family expenditure survey) 1998~2000년도 자료를 활용하여 분석한 Campbell and Cocco(2007)의 연구에서 자가소유 가구의 주택자산의 소비탄력성(1.022)은 연령과는 부(-)의 관계를 가짐 수와는 정(+)의 관계를 보였고, 특히 연령과 부채상환에 따른 주택자산효과는 젊은 층에게서 큰 영향력을 준다고 하였다. 즉, 주택자산효과는 40세 미만(-0.877)의 젊은 층 가구에서 감소하였고, 모기지 상환을 하는 젊은 층의 가구(-0.217)에서는 현저히 낮아져 연령, 소득, 부채상환 등의 상호작용이 가계소비지출에 미치는 영향을 검증하였다. 미국의 소비지출조사(Consumer Expenditure Survey)와 소비금융조사(Survey of Consumer Finances)의 1989년, 1992년, 1995년, 1998년, 2001년도 자료를 이용하여 주택자산, 금융자산, 가계 소비지출 간의 관계를 실증 분석한 Bostic et al.(2009) 연구에서는 금융자산이나 다른 유형의 부동산 자산보다 상대적으로 주택자산효과가 월등히 높음을 입증하였다. 즉, 주택자산효과는 소득보다 낮지만 금융자산보다 훨씬 높았고, 주택자산의 소비탄력성(0.042~0.060)은 소득의 소비탄력성(0.162~0.197) 1/5~1/3 수준이지만 금융자산(0.018~0.024)보다 2.1~2.9배 높았으며, 기타 부동산 자산(0.004~

0.008)보다 7.5~11.5배 높다고하였다. 또한, 미국 가구패널조사인 Panel Study of Income Dynamics (PSID)의 2001, 2003, 2005년도 데이터를 이용하여 가구의 소득, 주택자산, 비내구재 소비지출 간의 관계를 연령그룹별로 회귀분석한 Tobing(2012)의 연구에서는 주택자산효과는 50~55세와 66세 이상에서만 통계적 유의성을 보였고, 이들 연령대별 주택자산의 소비탄력성은 50~55세(0.029), 66세 이상(-0.023)으로, 소득의 소비탄력성(0.017)보다 각각 1.7배, -1.4배 높은 수준이었다. 즉, 50~55세 그룹에서 주택자산가치가 1달러 상승시 2.9센트 가량 상승하는 반면 66세 이상에서는 노후 의료비 상승으로 인한 부담으로 주택가격이 증가하여도 소비가 감소하는 경향을 보였다. 이와 함께 Skinner(1996)는 1984년과 1989년도 PSID 패널 이용한 (40~60세, 60~80세, 65세 이상 고령자) 비교적 젊을수록 주택에 의한 자산효과가 더욱 크며, 은퇴이후에는 자산효과는 불확실성에 대한 대비책으로 낮아진다고 주장하였다. 이와 유사하게 Lehnert(2004) 역시 PSID패널의 시계열적 자료 (1968~1993, 1994~1999)를 바탕으로 주택자산이 소비에 미치는 영향을 분석한 결과 연령대가 낮을수록 주택자산효과가 큰 경향이 있다고 주장하였다.

한편, 국내 연구로 미시데이터인 한국노동패널 5~10차년도(2002~2007) 시계열 자료를 이용하여 주택자산이 가구의 총 소비지출에 미치는 영향을 파악한 강민규 외(2009)의 종단적 연구에서는 주택자산의 소비탄력성(0.089)은 소득의 소비탄력성(0.398) 약 1/4 수준이나 금융자산의 소비탄력성(0.036) 보다 11배 이상 높게 나타났다. 주택가격 하락할 때가 상승할 때 보다, 비수도권, 부채가 없는 경우, 아파트에서 주택자산효과가 확인하

였다. 박천규·이영(2011)의 연구는 2008년 주거실태조사를 이용하여 전국의 12,629가구를 대상으로 주택자산이 가구의 비내구재 소비에 미치는 효과를 조사하였는데, 주택자산의 소비탄력성(0.050)은 소득의 소비탄력성(0.588) 1/10 수준에 불과하지만, 금융자산의 소비탄력성(0.050)보다 5.6배 이상, 주택 외 부동산 자산의 소비탄력성(0.003)보다 약 17배 더 높았다. 연령대로는 60세 이상(0.055)이 60세 미만(0.047)보다, 주택유형별로는 아파트(0.074)가 아파트 외 주택(0.025)보다, 자산대비 부채비율로는 25% 이하(0.051)가 25% 초과(0.042)보다 주택자산의 소비탄력성이 높게 나타났다. 즉, 60세 이상의 아파트에 거주하는 부채비율이 낮은 가구에게서 주택자산효과가 컸다. 한국노동패널 11차년도(2008) 데이터를 이용하여 전국의 2,978가구를 대상으로 주택자산이 비내구재 소비에 미치는 영향을 분석한 김용진 외(2013)는 주택자산의 소비탄력성(0.098)이 소득의 소비탄력성(0.238) 보다 낮지만, 금융자산의 소비탄력성(0.039) 보다 2.5배 높았다. 연령그룹별로는 연령이 증가할수록 총소득의 소비탄력성이 감소하는 반면 주택자산의 소비탄력성은 높아지는 경향을 보였고, 특히 55세 이상~65세 미만(0.104)과 65세 이상(0.114)에서 두드러짐을 밝혀냈다.

한국노동패널 13차년도(2010년) 자료를 이용하여 전국의 2,676 가구의 주택자산이 가구의 총 소비지출에 주는 효과를 살펴본 김혜민 외(2013)의 연구에서 주택자산의 소비탄력성(0.118)은 소득의 소비탄력성(0.276) 2/5 수준이지만, 금융자산의 소비탄력성(0.019) 보다 6.4배 컸다. 연령별로는 55세 이상(0.121), 45~54세(0.116), 25~34세(0.115), 35~44세(0.088) 순으로, 45세 이상에서 연령이 많아질수록 주택자산효과는 증가하였다.



또한, 이현정·유종선(2015a)의 연구는 한국노동패널 15차년도(2012) 데이터를 활용하여 전국의 1,612가구를 대상으로 주택자산이 가구의 비내구재 소비에 미치는 영향을 파악하였는데, 그 결과 주택자산의 소비탄력성(0.085)은 소득의 소비탄력성(0.419)의 1/5 수준이나 금융자산의 소비탄력성(0.011) 보다 약 7.8배, 주택 외 부동산 자산(0.004) 보다 21배 이상 높게 나타났다. 주택자산 효과는 연령이 증가할수록 감소하였으며, 비수도권 지역(0.101)이 수도권 지역(0.078)보다, 아파트 외 주택(0.100)이 아파트(0.085)보다, 자산대비부채비율이 25% 이하(0.090)가 25% 초과(0.046)보다 높았다. 재정패널 3~6차년도(2010~2013) 시계열 자료를 이용하여 가구 부채가 주택자산효과에 주는 영향을 분석한 채수복(2015)의 연구에서는 주택자산의 소비탄력성(0.163)이 소득의 소비탄력성(0.047) 1/3도 채 되지 않았으며, 부채증가는 자산효과를 감소시킨다고 밝혔다.

이상에서 살펴본 바와 같이 종사상의 지위에 따른 주택자산효과를 검토한 연구가 없으며, 이에 대한 주택자산효과를 살펴볼 필요가 있음을 확인하였다.

### III. 실증분석

#### 1. 분석자료

이 연구에서는 종사상의 지위에 따른 자가소유 가구의 자산효과를 비교·분석하기 위해 비임금근로자인 자영업자와 임금근로자로 구분하였으며, 한국노동패널조사(Korean Labor and Income Panel Study, KLIPS) 15차년도(2012) 자료를 사용하였다. 이 패널데이터는 전국 도시지역의 가구

를 대상으로 사회·인구학적 특성과 소득, 자산, 부채, 소비 등의 가계재무적 변수를 포함하고 있으며, 표본추출의 일관성을 추구한다는 점에서 측정값의 신뢰성이 높게 평가될 수 있는데, 이를 위해서 1차 조사에서부터 15차 조사까지 연속적으로 응답한 가구만을 대상으로 하여 표본을 추출하였다. 이 연구의 분석대상 가구는 '통계청이 1963년부터 15세 이상 인구의 경제활동 특성을 정기적으로 파악하여 발표하는 경제활동인구조사를 토대로 취업자 중 종사상 지위별로 분류한 비임금근로자와 임금근로자로 하였다. 비임금근로자는 규모에 관계없이 독립된 사업체를 운영하는 자영업자와 직접적인 보수 없이 자영업체에서 하루 일정 시간 이상 정기적으로 일하는 무급가족종사자로 구분되고, 자영업자는 고용원(임금근로자)의 여부에 따라 1인 이상의 임금근로자를 고용하는 고용주와 피고용인이 없는 자영자로 나뉜다. 반면, 임금근로자는 기업 혹은 단체로부터 일정 수준의 근로에 대한 대가로 급여 등의 보수를 받는 종사자로, 상용근로자, 임시근로자, 일용근로자 등 3가지로 분류된다. 통계청에서는 자영업자를 고용주와 자영자로 한정하고 있으나, 이 연구에서는 경제협력개발기구(OECD, 2014)와 국회(서재만, 2011)가 채택하고 있는 기준에 따라 비임금근로자를 포괄하여 자영업자로 규정하며, 이를 임금근로자와 비교하여 자산효과를 통계 분석하였다. 이를 토대로 이 연구에서는 주요 변수에 결측값이 존재하는 가구를 제외한 자영업자 470가구와 임금근로자 583가구 총 1,053가구를 선별하였다.

#### 2. 변수 선정 및 모형설정

조사대상 가구들의 일반적 특성, 가계 재무적

특성 변인들을 추출하였는데, 일반적 특성에는 가구의 성별, 연령, 교육수준, 가구원 수, 거주지역, 현재 거주하는 주택의 유형을, 가계재무적 특성에는 비내구재 연간 소비액, 가구의 연간 총소득, 총 자산, 금융자산, 주택자산, 주택 외 부동산 자산, 자본이득, 임대소득, 부채액, 자산대비부채 비율을 포함하였다. 총 자산은 주택자산, 금융자산, 주택 외 부동산 자산의 합이며, 총소득은 근로소득을 포함하여 금융기관의 이자 및 투자 소득과 금융소득, 임대료 등의 부동산 소득 등 가구로 유입되는 모든 소득의 합이고, 자본이득은 당해 연도(t)인 2012년 주택가격과 전년도(t-1)인 2011년의 주택가격의 차이를 의미한다. 자산효과 추정에 적합한 종속변수인 비내구재 연간소비액은 내구재 소비액 보다 자산효과에 더 민감하게 반응하며(강민규 외, 2009; 김용진 외, 2013; 박천규·이영, 2011; 차은영, 2000; Bostic et al., 2009), 한국노동패널조사(KLIPS)에서 생활비 명목으로 제시된 23개 항목 중 내구재, 공교육비, 주거비, 용돈, 국민연금 등을 제외한 11개 변수의 합으로 산출하였다.

자산효과는 각 독립변수가 종속변수(비내구재 연간소비액)에 미치는 영향력을 소비탄력성으로 회귀분석의 비표준화 계수로 추정할 수 있으며, SPSS 21을 이용하여 다중회귀분석을 실시하였다. 다중회귀분석의 기본 전제가 선형관계에 의한 추정이므로 비선형관계를 나타내는 변수는 자연로그를 취하여 선형으로 추정할 수 있도록 하였다. 이에 이 연구 분석에 사용된 기본 모형은 다음과 같다.

$$\ln C = \alpha Z, \ln TI, \ln FW, \ln HW, \ln RW$$

$\ln C$  = 비내구재 연간 소비액  
 $Z$  = 가구의 일반적 특성 변수  
 $\ln TI$  = 가구 총 소득  
 $\ln FW$  = 금융자산  
 $\ln HW$  = 주택자산  
 $\ln RW$  = 주택 외 부동산 자산

기본 모형을 바탕으로 보다 면밀한 자산효과 분석을 위하여 자영업자와 임금근로자 가구 각각 거주지역별, 연령층별, 주택유형별, 자산대비부채 비율별로 구분하여 살펴보았다. 거주지역은 주택시장의 변동성이 크고 고가의 주택이 상대적으로 많이 밀집된 점을 고려하여 서울, 인천, 경기도를 포함한 수도권 지역과 그 이외의 비수도권 지역으로 구분하였다. 연령층은 가족생활주기 상 확장기에 접어들고 근로소득이 안정화되며 자가 거주 비율이 급증하고 자산효과가 나타나기 시작하는 시기가 가구의 연령을 기준으로 35세부터이며<sup>6)</sup> (채수복, 2015), 경제활동기간(예: 근로, 퇴직, 은퇴 등), 주거생애주기(예: 첫 자가 마련, 주택확장, 주택축소 등), 자산포트폴리오 변화주기(예: 투자자산의 축적 및 팽창, 부채 상환, 연금 납입기간, 공적 연금의 수급 개시 연령, 각종 저축성 보험 상품의 지급 개시 연령 등) 등을 고려하여 연령대를 15년 단위로 분류하였고, 이에 중년층(35~49세), 장년층(50~64세), 노년층(65세 이상)으로 구분하였다(이현정·유종선, 2015b). 주택유형은 현대 도시주거의 대표적인 주택이고 환금성과 유동성이 비교적 좋은 아파트와 아파트 이외의 주택으로 구분하였으며, 이는 건축법 제1장 제2조 제2항 및 동법 시행령 제3조 5항, 별표1의 '용도별 건축물의 종류' 중 주택 관련 분류에 기초한다. 자산대비부채 비율은 횡단면 자료를 이용하여

6) 통계청(2013)에 의하면, 가족생활주기에 따른 자거거주 비중은 가족형성기(23.2%), 확장기(46.0%), 소멸기(75.1%) 순으로 높았으며, 확장기에 접어드는 35세부터 꾸준히 증가하는 것으로 나타났다.

부의 효과를 분석한 이항용(2004)의 연구를 바탕으로 25% 이하와 25% 초과 가구로 분류하였다.

#### IV. 결과 분석

##### 1. 일반적 특성

조사대상 자가소유 가구에 대한 일반적 특성은 <표 1>에서 보는 바와 같이 자영업(55.4%)가 임금근로자(44.6%)보다 약 11%p 더 많았으며, 2가지 유형의 가구 모두에서 50대 중·후반의 남성 가구가 대다수를 차지하였다. 자영업 가구의 평균 연령(59.7세)이 임금근로자(55.3세)보다 네 살 이상(4.4세) 많았고, 자영업자의 노년층(65세 이상) 비율이 임금근로자보다 2배 이상 많았다. 자영업 가구의 교육수준은 대졸미만의 저학력자 비율이 임금근로자보다 더 많았고, 임금근로자는 대졸이상의 고학력자가 많았다. 가구 당 평균 가구원 수는 가족생활주기 상 은퇴기와 축소기에 접어드는 50대 중·후반의 장년층이 많아 3명 안팎으로 가구유형 간 차이가 크지 않았다. 거주지역에서 자영업자는 비수도권의 비율이, 임금근로자 가구는 수도권의 비율이 상대적으로 조금 더 높았다. 현재 거주하는 주택유형에서는 자영업자 가구가 아파트 이외의 주택에, 임금근로자 가구는 아파트에 거주하는 비율이 월등히 높았다. 따라서, 자영업자 상당수는 가구의 고령화와 저학력자의 비율이 임금근로자보다 다소 높으며, 노년층 자영업자와 비수도권의 아파트 이외의 주택 거주 비율이 높은 반면, 임금근로자 다수는 중·장년층의 고학력 비율이 많으며, 수도권 소재 아파트에 거주하고 있었다.

<표 2>에서 나타난 바와 같이 가계재무특성에

<표 1> 조사대상가구의 일반적 특성

구분		전체	자영업자	임금근로자
가구주 성별	남	933 (88.6%)	415 (88.3%)	518 (88.9%)
	여	120 (11.4%)	55 (11.7%)	65 (11.1%)
	합계	1053 (100.0%)	470 (100.0%)	583 (100.0%)
가구주 연령 (세)	평균	57.3	59.7	55.3
	표준오차	0.294	0.467	0.355
	최솟값	35	36	35
	최댓값	87	87	79
가구주 연령그룹	35~49세	237 (22.5%)	79 (16.8%)	158 (27.1%)
	50~64세	579 (55.0%)	242 (51.5%)	337 (57.8%)
	65세 이상	237 (22.5%)	149 (31.7%)	88 (15.1%)
	합계	1053 (100.0%)	470 (100.0%)	583 (100.0%)
가구주 교육수준	대졸미만	804 (76.4%)	378 (80.4%)	426 (73.1%)
	대졸이상	249 (23.6%)	92 (19.6%)	157 (26.9%)
	합계	1053 (100.0%)	470 (100.0%)	583 (100.0%)
가구원 수(명)	평균	3.2	3.1	3.3
	표준오차	0.38	0.057	0.050
	최솟값	1	1	1
	최댓값	10	8	10
(거주) 지역	수도권	411 (39.0%)	172 (36.6%)	239 (41.0%)
	비수도권	642 (61.0%)	298 (63.4%)	344 (59.0%)
	합계	1053 (100.0%)	470 (100.0%)	583 (100.0%)
(현)주택 유형	Apt	513 (48.7%)	180 (38.3%)	333 (57.1%)
	Apt외	540 (51.3%)	290 (61.7%)	250 (42.9%)
	합계	1053 (100.0%)	470 (100.0%)	583 (100.0%)

서 자영업자가 임금근로자보다 비내구재 연간 소비액과 총소득의 평균치가 다소 낮았으나, 주택 외 부동산 자산 보유액은 훨씬 많아(약 2.1배) 총



〈표 2〉 조사대상가구의 가계재무 특성

구분		전 체	자영업자	임금근로자
비내구재 (연)소비액 (만 원)	평균	1,808	1,711	1,886
	표준오차	32,913	51,665	42,178
	최솟값	96	96	192
	최댓값	9,120	9,120	7,476
(연)총소득 (만 원)	평균	5,056	4,933	5,156
	표준오차	112,793	191,368	133,064
	최솟값	120	120	270
	최댓값	46,536	46,536	22,670
총자산 (만 원)	평균	35,570	40,847	31,315
	표준오차	1488,026	2181,088	2017,118
	최솟값	2,100	2,100	2,500
	최댓값	905,000	329,900	905,000
금융자산 (만 원)	평균	2,732	2,759	2,710
	표준오차	154,602	245,405	197,252
	최솟값	0	0	0
	최댓값	50,000	43,000	50,000
주택자산 (만 원)	평균	21,612	22,319	21,042
	표준오차	675,768	1053,000	877,104
	최솟값	1,000	1,000	1,000
	최댓값	200,000	200,000	200,000
주택 외 부동산자산 (만 원)	평균	11,225	15,768	7,563
	표준오차	1053,927	1580,068	1397,431
	최솟값	0	0	0
	최댓값	700,000	300,000	700,000
자본이득 (만 원)	평균	2,291	2,942	1,767
	표준오차	381,999	627,928	468,184
	최솟값	-180,000	-12,000	-180,000
	최댓값	180,000	180,000	92,000
임대소득 (만 원)	평균	146.8	187.4	114.0
	표준오차	19,292	34,413	21,013
	최솟값	0	0	0
	최댓값	9,000	9,000	6,480
부채액 (만 원)	평균	5,498	5,740	5,303
	표준오차	741,614	572,013	1258,127
	최솟값	0	0	0
	최댓값	700,000	105,000	700,000
자산대비 부채비율 (%)	25% 미만	834 (79.2%)	367 (78.1%)	467 (80.1%)
	25% 이상	219 (20.8%)	103 (21.9%)	116 (19.9%)
	합계	1053 (100.0%)	470 (100.0%)	583 (100.0%)

자산(1.3배)과 함께 자본이득(1.7배), 임대소득(1.6배)에서 임금근로자와의 격차가 현저히 두드러

진 반면 금융자산, 주택자산, 부채액에서는 그 차이가 크지 않았다. 이는 자영업자의 고령화와 무관하지 않는데, 가족 축소기에 접어들면서 소득과 소비의 감소가 이어지고, 은퇴 시점에 근접하면서 노동시장의 이탈에 따른 근로소득의 대안으로 임대소득, 부동산 자산, 금융자산, 자본이득 등에 의존해야 하는 현실이 반영된 것이라 볼 수 있다. 실제, 자영업자가 부동산을 노후 준비 수단으로 선택하는 비중(20.5%)이 임금근로자(15.6%)보다 높다(통계청, 2013). 아울러 우리나라 자영업자 특성 상 음식·숙박업, 도·소매업 등 생계형 자영업 종사 비율이 높아 부동산자산을 기반으로 한 사업체, 그리고 관련 수익창출 활동이 많은 점도 무관하지 않다. 또한, 자산대비부채비율에서 자영업자는 고(高)부채(25% 초과) 가구가, 임금근로자는 저(低)부채(25% 미만) 가구가 더 많았다.

## 2. 실증분석 결과

종사상의 지위에 따라 자영업자와 임금근로자 가구에 대한 자산효과를 실증 분석한 결과는 〈표 3〉에서 보는 바와 같이 자영업자와 임금근로자 가구 모두 독립변수인 가구주의 연령과 교육수준, 가구원수, 총소득, 금융자산, 주택자산, 주택 외 부동산 자산 등이 종속변수인 소비탄력성에 미치는 영향은 신뢰수준 95%이내에서 통계적으로 유의하였으며, 그 설명력( $R^2_{adj}$ )은 두 가구 유형 모두 70%이상으로 나타났다. 즉, 자영업자의 비내구재 소비지출은 가구주 연령과 교육수준, 가구원수, 소득, 금융자산, 주택자산이 증가할수록, 임금근로자는 가구주의 교육수준, 가구원수, 소득, 금융자산, 주택자산이 증가할수록 상승하였다. 〈표 3〉의 세 번째 열 M1-2와 네 번째 열 M1-3에서 보는 바

〈표 3〉 종사상의 지위에 따른 자산효과

구분	전체	자영업자	임금근로자
	M1-1	M1-2	M1-3
	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)
(ln)총소득	0.406 (19.478)***	0.397 (12.701)***	0.413 (14.437)***
(ln)금융자산	0.007 (2.358)**	0.014 (2.839)***	0.001 (0.303)
(ln)주택자산	0.091 (6.235)***	0.087 (3.868)***	0.095 (4.954)***
(ln)주택 외 부동산자산	-4.150E-5 (0.017)	-0.001 (0.333)	0.002 (0.763)
가구원 수	0.219 (6.121)***	0.227 (3.444)***	0.215 (5.072)***
가구원 수 <sup>2</sup>	-0.015 (3.198)***	-0.017 (1.839)*	-0.014 (2.654)***
교육수준 (대졸이상=1)	0.152 (5.547)***	0.143 (3.091)***	0.153 (4.515)***
가구주 연령	0.023 (1.935)*	0.021 (1.176)	0.020 (1.152)
가구주 연령 <sup>2</sup>	0.000 (2.826)***	0.000 (1.851)*	0.000 (1.629)
(상수)	2.120 (6.111)***	2.251 (3.871)***	2.105 (4.238)***
R <sup>2</sup>	0.713	0.714	0.706
R <sup>2</sup> <sub>adj</sub>	0.711	0.709	0.702
N	1053	470	583

주: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01; 괄호 안은 t값의 절댓값을 의미

와 같이 두 가구유형 모두에서 소득, 주택자산, 금융자산 순으로 소비탄력성이 높았으며, 소득과 주택자산의 소비탄력성은 자영업자(0.397, 0.087)가 임금근로자(0.413, 0.095) 보다 약간 더 낮은 반면 금융자산의 소비탄력성은 자영업자(0.014)가 임금근로자(0.001)보다 월등히 높았다. 즉, 주택자산의 부의 효과는 금융자산보다 훨씬 높으며, 주택자산의 가치가 10% 향상되면 자영업자 가구의 비내구재 소비액은 약 0.9% 증가한다. 이는 선행연구 결과와 일치하는 내용이다(강민규 외, 2009; 길혜민 외, 2013; 김용진 외, 2013; 박천규·이영, 2011; 이현정·유종선, 2015a; 채수복, 2015;

〈표 4〉 거주지역에 따른 자산효과

구분	자영업자		임금근로자	
	수도권	비수도권	수도권	비수도권
	M2-1	M2-2	M2-3	M2-4
	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)
(ln)총소득	0.377 (7.781)***	0.423 (10.174)***	0.430 (10.054)***	0.391 (9.881)***
(ln)금융자산	0.001 (0.079)	0.019 (3.135)***	0.006 (1.104)	-0.004 (0.730)
(ln)주택자산	0.137 (2.984)***	0.059 (1.825)*	0.043 (1.242)	0.139 (5.008)***
(ln)주택 외 부동산자산	0.006 (1.082)	-0.007 (1.491)	0.010 (1.995)**	-0.002 (0.367)
가구원 수	0.206 (1.593)	0.220 (2.800)***	0.154 (2.679)***	0.320 (4.281)***
가구원 수 <sup>2</sup>	-0.010 (0.548)	-0.018 (1.660)*	-0.007 (1.016)	-0.030 (2.798)***
교육수준 (대졸이상=1)	0.158 (2.509)**	0.112 (1.683)*	0.183 (3.649)***	0.146 (3.131)***
가구주 연령	0.003 (0.104)	0.027 (1.123)	0.011 (0.388)	0.029 (1.266)
가구주연령 <sup>2</sup>	-9.917E-5 (0.384)	0.000 (1.702)*	0.000 (0.646)	0.000 (1.629)
(상수)	2.379 (2.401)**	2.220 (2.906)***	2.751 (3.565)***	1.513 (2.251)**
R <sup>2</sup>	0.676	0.717	0.689	0.727
R <sup>2</sup> <sub>adj</sub>	0.658	0.709	0.677	0.719
N	172	298	239	344

주: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01; 괄호 안은 t값의 절댓값을 의미

Bostic et al., 2009; Campbell and Cocco, 2007; Tobing, 2012). 이처럼 주택자산이 금융자산보다 자산효과가 크게 나타난 원인은 자산가치의 변동성으로 볼 수 있는데, 주식과 같은 금융상품들의 가치는 주택자산에 비하여 상대적으로 변동이 빈번하기 때문에 가구는 금융자산의 가치 상승이 불안정한 현상이라고 인식하여 소비액을 즉각적으로 크게 늘리지 않게 된다(Belsky and Prakken, 2004; Shefrin and Thaler, 1988).

거주지역(수도권, 비수도권)에 따른 자산효과는 〈표 4〉의 M2-1부터 M2-4까지 열거된 바와 같이 상당수 독립변수들이 신뢰수준 95% 내에서 통

〈표 5〉 연령층에 따른 자산효과

구분	자영업자			임금근로자		
	중년층	장년층	노년층	중년층	장년층	노년층
	M3-1	M3-2	M3-3	M3-4	M3-5	M3-6
	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)
(ln)총소득	0.358	0.435	0.342	0.498	0.355	0.518
	(4.003)***	(9.535)***	(6.285)***	(8.281)***	(9.564)***	(6.057)***
(ln)금융자산	0.020	0.010	0.021	0.005	-0.002	-0.003
	(1.525)	(1.561)	(2.123)**	(0.733)	(0.353)	(0.251)
(ln)주택자산	0.248	0.072	0.084	0.057	0.122	0.003
	(3.780)***	(2.461)**	(2.062)**	(1.443)	(5.043)***	(0.039)
(ln)주택 외 부동산자산	-0.008	4.598E-5	-0.001	0.000	0.003	0.002
	(0.641)	(0.011)	(0.065)	(0.060)	(0.642)	(0.228)
가구원 수	0.164	0.179	0.373	0.315	0.187	0.257
	(0.977)	(2.021)**	(2.917)***	(3.240)***	(3.629)***	(1.685)*
가구원 수 <sup>2</sup>	-0.010	-0.016	-0.024	-0.027	-0.011	-0.021
	(0.483)	(1.309)	(1.296)	(2.189)**	(1.669)*	(0.980)
교육수준 (대졸이상=1)	-0.048	0.176	0.293	0.091	0.194	0.265
	(0.527)	(3.227)***	(1.935)*	(1.774)*	(4.172)***	(1.660)
가구주 연령	0.669	-0.178	-0.090	0.291	-0.033	0.379
	(1.893)*	(1.180)	(0.515)	(1.628)	(0.269)	(0.927)
가구주 연령 <sup>2</sup>	-0.007	0.001	0.000	-0.003	0.000	-0.003
	(1.866)*	(1.116)	(0.364)	(1.711)*	(0.267)	(0.966)
(상수)	-13.201	7.862	6.723	-4.032	3.678	-10.528
	(1.664)	(1.851)*	(1.054)	(1.009)	(1.056)	(0.729)
R <sup>2</sup>	0.543	0.567	0.659	0.614	0.610	0.719
R <sup>2</sup> <sub>adj</sub>	0.483	0.550	0.637	0.591	0.599	0.687
N	79	242	149	158	337	88

주: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01; 괄호 안은 t값의 절댓값을 의미

계적으로 유의하였으며, 그 조정된 결정계수 ( $R^2_{adj}$ )는 수도권 거주자 비수도권 거주 보다 더 높았다. 거주지역에 따른 자산유형별 자산효과는 가구유형별 다소 차이를 보였는데, 주택자산의 소비탄력성은 통계적 유의수준에서 비수도권 거주 임금근로자(0.139)와 수도권 거주 자영업자(0.137)가 비수도권 거주 자영업자(0.059)와 수도권 거주 임금근로자(0.043)보다 높았고, 금융자산의 소비탄력성은 비수도권 거주 자영업자 가구(0.019)에서, 주택 외 부동산 자산의 소비탄력성은 수도권 거주 임금근로자 가구(0.010)에서만 통계적으로 유의하였다. 이는 주택자산의 부의 효과는 자영업

자에게 비교적 더 명확하였으며, 특히 주택자산의 소비탄력성은 소득의 소비탄력성이 상대적으로 낮은 수도권의 자영업자와 비수도권의 임금근로자 가구에서 높았다.

〈표 5〉는 자영업자와 임금근로자의 자산효과를 3가지 연령층(중년층, 장년층, 노년층)으로 나누어 분석한 결과로, 비내구재 소비지출에 영향을 미치는 독립변수들은 가구유형과 연령층에 따라 다양하게 나타났고, 신뢰수준 95%에서 통계적으로 유의한 변수들의 소비탄력성에 대한 설명력 ( $R^2_{adj}$ )은 54~72%였다. 주택자산의 소비탄력성은 소득의 소비탄력성과 반비례적인 경향을 보였으

〈표 6〉 주택유형에 따른 자산효과

구분	자영업자		임금근로자	
	Apt	Apt외주택	Apt	Apt외주택
	M4-1	M4-2	M4-3	M4-4
	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)
(ln)총소득	0.399 (7.081)***	0.388 (10.016)***	0.416 (11.146)***	0.394 (8.677)***
(ln)금융자 산	0.011 (1.440)	0.013 (2.009)**	0.005 (0.964)	-0.004 (0.606)
(ln)주택자 산	0.127 (2.902)***	0.075 (2.733)***	0.044 (1.540)	0.120 (4.426)***
(ln)주택 외 부동산자산	0.003 (0.513)	-0.002 (0.367)	0.002 (0.388)	0.005 (0.875)
가구원 수	0.163 (1.299)	0.274 (3.359)***	0.242 (4.516)***	0.258 (3.158)***
가구원 수 <sup>2</sup>	-0.007 (0.367)	-0.022 (2.005)**	-0.013 (2.110)**	-0.026 (2.236)**
교육수준 (대졸이상=1)	0.110 (2.042)**	0.153 (1.881)*	0.168 (4.190)***	0.173 (2.613)**
가구주 연령	-0.090 (2.065)**	0.044 (1.695)*	-0.001 (0.059)	0.020 (0.730)
가구주연령 <sup>2</sup>	0.001 (1.883)*	0.000 (2.184)**	-9.513E-5 (0.043)	0.000 (1.224)
(상수)	4.964 (4.167)***	1.605 (1.861)*	2.901 (4.225)***	2.155 (2.728)***
R <sup>2</sup>	0.598	0.708	0.658	0.714
R <sup>2</sup> <sub>adj</sub>	0.577	0.699	0.649	0.703
N	180	290	333	250

주: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01; 괄호 안은 t값의 절댓값을 의미

며 주택자산의 추정계수가 높은 가구에서 소득의 추정치가 낮았다. 주택자산의 추정계수는 중년층 자영업자(0.248), 장년층 임금근로자(0.122), 노년층 자영업자(0.084), 장년층 자영업자(0.072)순으로, 금융자산의 추정계수는 노년층 자영업자(0.021)에서만 통계적으로 유의한 수준에서 높은 반면, 주택 외 부동산 자산에서 통계적으로 유의한 가구가 없었다. 주택자산의 부의 효과는 자영업자 가구에서 U자형 패턴을 보였는데, 이는 자산형성과 사업운영 초기부터 주택자산은 자영업자의 생애주기에 걸쳐 가계자산에서 중요하게 기능(예: 사업자금 조달, 생활비 마련 등)함을 시사한다. 아울러 은퇴 후 연금이 지급되는 노년층 임금

근로자와 달리 사회보장보험 가입이 부담되어 노후 소득 준비를 미처 하지 못한 노년층 자영업자 가구에 취약한 노후 소득원으로 소득, 주택자산, 금융자산 등으로 다양화시킨데 따른 것으로 예상되며 이로 인한 노후대비 자산들의 소비탄력성이 상호작용하는 모습을 엿볼 수 있다. 자영업자의 주택자산효과가 노년층(65세 이상)에서 상대적으로 높게 나타난 점은 길혜민 외(2013), 김용진 외(2013), 박천규·이영(2011)의 연구결과와 유사하였다.

자영업자와 임금근로자의 자산효과를 현재 거주하는 주택유형(아파트 여부)에 따라 분석한 결과인 〈표 6〉에서 정리된 바와 같다. 주택자산의 부의 효과가 금융자산보다 훨씬 크며, 주택자산의 소비탄력성은 아파트 거주 자영업자(0.127), 아파트 외 주택에 거주하는 임금근로자(0.120), 아파트 외 주택에 거주하는 자영업자(0.075) 순으로 높았고, 금융자산의 소비탄력성은 아파트 외 주택에 거주하는 자영업자에서만 통계적으로 유의하였다. 즉, 주택자산 가치가 10% 상승할 때 자영업자의 비내구재 소비액은 아파트 거주(1.3%)의 경우가 아파트 외 거주 경우(약 0.8%)보다 0.5%p 더 증가하였다. 주택자산의 소비탄력성이 통계적으로 유의한 수준에서 높을 경우, 소득의 소비탄력성이 상대적으로 낮은 경향을 보였고, 주택자산의 추정계수가 낮을 경우, 금융자산의 추정계수가 함께 통계적으로 유의하여 집합적으로 가구 소비지출에 영향을 주고 있었다. 이처럼 아파트 거주 자영업자의 주택자산효과가 아파트 외 주택에 거주하는 자영업자보다 더 큰 것은 강민규 외(2009), 박천규·이영(2011)의 연구결과와 유사하다.

〈표 7〉은 자산대비부채비율(25% 기준)에 따른 자영업자와 임금근로자의 자산효과를 분석한 결

〈표 7〉 자산대비부채 비율에 따른 자산효과

구분	자영업자		임금근로자	
	25% 이하	25% 초과	25% 이하	25% 초과
	M5-1	M5-2	M5-3	M5-4
	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)	ln(소비)
(ln)총소득	0.389 (10.610)***	0.383 (5.624)***	0.384 (12.122)***	0.446 (6.285)***
(ln)금융자산	0.017 (2.938)***	0.011 (1.083)	0.003 (0.671)	-0.002 (0.168)
(ln)주택자산	0.096 (3.779)***	0.045 (0.918)	0.103 (4.781)***	0.066 (1.549)
(ln)주택 외 부동산자산	-0.003 (0.768)	0.008 (1.059)	0.002 (0.537)	0.008 (1.067)
가구원 수	0.268 (3.272)***	0.129 (1.054)	0.321 (5.182)***	0.053 (0.599)
가구원 수 <sup>2</sup>	-0.022 (1.897)*	-0.005 (0.352)	-0.031 (3.423)***	0.002 (0.170)
교육수준 (대졸이상=1)	0.157 (2.810)***	0.112 (1.363)	0.195 (4.907)***	0.065 (0.988)
가구주 연령	0.028 (1.293)	-0.019 (0.338)	0.033 (1.604)	-0.031 (0.832)
가구주연령 <sup>2</sup>	0.000 (1.816)*	4.559E-5 (0.089)	0.000 (2.026)**	0.000 (0.628)
(상수)	1.899 (2.754)***	4.246 (2.530)**	1.740 (3.020)***	3.922 (3.751)***
R <sup>2</sup>	0.725	0.536	0.724	0.579
R <sup>2</sup> <sub>adj</sub>	0.718	0.491	0.719	0.543
N	367	103	467	116

주: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01; 괄호 안은 t값의 절댓값을 의미

과로, 주택자산 추정계수는 가구 유형에 상관없이 부채-자산 비율이 낮은(25% 이하) 경우에서 뚜렷하였다. 주택자산의 소비탄력성은 25% 이하의 자영업자(0.096)와 임금근로자(0.103)에서, 금융자산의 소비탄력성은 25% 이하의 자영업자 가구(0.017)에서만 95%의 신뢰구간에서 통계적으로 유의하였다. 자영업자에게 부채비율이 낮을 경우, 주택자산의 부의 효과 다음으로 금융자산의 자산 효과도 중요해졌는데, 이는 자산효과 제약요인인 부채가 경감되었고 거래의 즉시성과 자산의 유동성이 중요시되는 종사분야의 특성이 복합적으로 작용하면서 금융자산과 같은 보유자산의 현금흐름에 민감한데 기인한다. 실제, 자영업자와 임금

근로자 간의 가계부채 원인에서 차이를 보이는데, 자영업자는 사업자금 및 생활비 조달 등 생계형 부채인 반면, 임금근로자는 생활비 마련, 교육비 뿐만 아니라 부동산의 구입 등 투자목적이 강하다(김광석·이준협, 2014). 게다가 임금근로자는 소득안정과 더불어 소득상승이 예상되어 고정적으로 지출하는 부채 상황이나 소비지출에서 자영업자보다 자산효과의 제약요인에서 자유로운 편이다. 고(高)부채가 가구소비를 위축시키는 결과는 강민규 외(2009), 박천규·이영(2011), 이현정·유종선(2015a), 채수복(2015), Campbell and Cocco(2007)의 연구결과와 비슷하다.

## V. 결론 및 시사점

이 연구는 종사상의 지위에 따른 가구유형으로 분류하여 자가소유 가구의 주택자산이 비내구재 소비지출에 미치는 영향을 분석하였으며, 자영업과 임금근로 가구의 일반적 특성과 가계재무특성을 독립변인으로 하여 거주지역(수도권, 비수도권), 연령층(중년층, 장년층, 노년층), 주택유형(아파트, 아파트 이외의 주택), 자산대비부채비율(25% 이하, 25% 초과)로 구분하여 한국노동패널 15차년도 자료를 실증 분석하였고, 주요 결과를 요약하고 그 시사점을 정리하면 다음과 같다. 먼저, 조사대상 자영업자 상당수는 고연령, 저학력자의 비수도권 소재 아파트 외 주택에 거주하고 자산대비부채비율이 비교적 높은 반면, 임금근로자 대부분은 고학력자의 중·장년층으로 수도권 소재 아파트에 거주하고 부채비율이 낮은 편이었다. 가계재무 특성에서 자영업자는 소득과 비내구재 소비액이 임금근로자보다 낮으나 가계자산 구성 전반에 걸쳐 높았는데, 특히, 자영업자의 주택 외



부동산 자산 보유액은 임금근로자보다 2배 이상 많았고 그 영향으로 총 자산 규모도 1.3배 더 컸다. 자영업자의 주택 외 부동산 자산 보유액이 매우 컸지만, 그 자산효과는 통계적으로 유의하지 않아 사업 운영을 위해 취득한 고정자산임을 확인할 수 있었다. 따라서, 경기 부진으로 인한 자산시장 침체는 자영업자의 유동성을 어렵게 할 뿐만 아니라 고착화되어가는 저성장은 저소득, 고부채의 자영업자를 소득과 매출 감소로 폐업, 도산 등 퇴출시키는 요인이 되고, 나아가 퇴출 가구 상당수는 빈곤층으로 전락할 수 있다.

주택자산의 소비탄력성(자영업자 0.087, 임금근로자 0.095)은 종사상의 지위에 관계없이 소득보다 월등히 낮지만 금융자산보다 훨씬 높아 주택자산의 가치변동이 가구의 소비지출에 영향요인임이 밝혀져 대부분의 선행연구 결과와 유사하였다.

거주지역과 관련한 주택자산의 소비탄력성에서 자영업자는 수도권(0.0137)과 비수도권(0.059) 모두에서, 임금근로자는 비수도권(0.139)에서만 통계적으로 유의하였고, 주택자산의 소비탄력성은 소득의 소비탄력성과 반비례하여 소득의 추정계수가 낮으면 주택자산의 추정치가 높은 경향을 보였다. 또한, 가구주 연령층에 따른 주택자산의 소비탄력성은 자영업자 가구에서 U자형 패턴을 보여 역U자형의 소득 소비탄력성과 대조를 이루었으며, 거주지역과 유사하게 소득의 소비탄력성이 낮을 경우 통계적 유의수준에서 주택자산의 소비탄력성이 높았다. 중년층 자영업자의 추정계수(0.248)가 제일 높았고, 자영업자에서 주택자산효과의 비대칭성이 나타난 것은 자산형성과 사업운영 초기부터 주택자산이 생애주기에 걸쳐 가계자산에서 핵심 기능(예: 사업자금 조달, 생활비 마련 등)을 담당하며, 은퇴 후 대체 소득원으로 연금

과 같은 고정적이고 안정적인 수입원이 부족한 자영업자에게 주택자산은 노후 소득 대안(예: 주택연금)임을 시사한다. 65세 이상의 노년층 자영업자에서 주택자산효과가 높게 나타난 점은 길혜민 외(2013), 김용진 외(2013), 박천규·이영(2011)의 연구결과와 유사하다.

거주하는 주택유형에 따른 주택자산효과는 자영업자의 추정계수가 임금근로자보다 높았으며, 아파트 거주 자영업자의 추정치(0.127)가 가장 높았다. 자영업자의 주택자산효과에서 아파트 거주가 아파트 외 주택 거주의 경우보다 더 큰 점은 강민규 외(2009), 박천규·이영(2011)의 연구와 동일하다. 마지막으로, 자산대비부채비율에 따른 자산효과는 자영업자와 임금근로자에 상관없이 부채비율이 낮은 가구(자영업자 0.096, 임금근로자 0.103)에서 주택자산의 소비탄력성이 높았는데, 이는 부채가 가구의 소비지출을 제약시키는 요인임을 입증한다. 거래의 즉시성과 자금의 유연성을 중시하는 자영업자가 정기적인 근로소득의 의존성이 높은 임금근로자보다 주택자산의 추정계수가 조금 더 낮았다. 따라서, 가계소비를 제약하는 요인이 보유자산의 환금성과 유연성, 안정적이고 규칙적인 소득 유입, 차입에서 상대적으로 취약한 자영업자의 주택자산효과를 감소시키며, 비수도권의 아파트 외 주택에 거주하는 저학력, 고연령, 고부채 자영업자의 주택자산효과는 거시환경 변화에 보다 더 예민할 것으로 예상된다. 따라서, 우리나라 자영업자 중 생계형 자영업 부문에 종사자 상당수가 저학력, 고연령, 저숙련, 저소득인 경우가 많고 이들의 가계자산에서 주택자산이 차지하는 비중이 비교적 높은 점을 고려할 때 소비를 제한시키는 요인들(예: 부채)부터 지속적으로 개선하기 위한 방안들(예: 고부가가치 업종으로의 전

환, 생계형 자영업 진입 조절 등)을 모색해야 할 것이다.

이 연구는 자영업자에 대한 자산효과가 전무한 상황에서 경기 하강으로 폐업 및 퇴출이 급증하는 자영업 가구의 자산구성과 자산효과를 살펴보았다는 점에서 의의가 있다. 다만, 분석대상이 주택을 포함한 부동산 자산을 보유한 자가소유 자영업 가구로 한정되었으므로, 향후 연구에서는 자영업 가구를 피고용인을 두는 고용주와 비교적 진입장벽이 낮은 직종에 주로 종사하는 자영자로 세분화하여 자산효과 차이를 살펴볼 필요가 있다. 아울러 퇴사 또는 미취업에 의한 비자발적 취업 대안으로 자영업을 선택한 가구와 장기 자영업 가구 간의 자산효과 차이, 그리고 생애주기별 자영업 가구의 자산효과 차이를 비교하는 후속 연구들이 뒷받침되어야 할 것이다.

## 참고문헌

강민규·최막중·김준형, 2009, “주택의 자산효과에 의한 가계 소비 변화 : 자가가구 미시자료를 이용한 실증 분석”, 『국토계획』, 44(5): 163~173.

그레고리 맨큐, 김경환·김종석(역), 2009, 『맨큐의 경제학』, 제5판, 서울: 교보문고(Mankiw, N. G., 2011, Principles of economics, 5th ed., South-Western Cengage Learning).

길혜민·김광석·박혁서, 2013, “주택가격이 소비와 저축에 미치는 효과”, 『부동산학보』, 54: 258~271.

김광석·이준협, 2014, 『자영업자 가계부채의 특징과 시사점』, 경제주평 585.

김용진·이석희·홍애령·윤나리·유선종, 2013, “연령 그룹별 주택자산효과 차이에 관한 연구”, 『도시행정학보』, 26(2): 19~41.

김일광·유정완, 2012, 『개인사업자 창·폐업 특성 및 현황

분석』, KB경영정보리포트 2012-12.

박천규·이영, 2011, “횡단면 자료를 이용한 주택자산효과 분석: 자산 유형별 비교 분석을 중심으로”, 『국토연구』, 68: 135~153.

서재만, 2011, 『자영업자 현황 및 정책 방향』, 국회예산정책처 보고서.

유우현, 2001, “한국 근로자 가구의 소비함수 실증분석”, 이화여자대학교 석사학위논문.

이항용, 2004, 『주택가격 변동과 부의 효과』, 한국은행 금융경제연구, 181.

이현정·유종선, 2015a, “자가소유 가구의 연령별 주택 자산효과 분석”, 『부동산연구』, 25(1): 35~50.

\_\_\_\_\_, 2015b, “중·장·노년층 자가소유 가구의 자산효과 차이 분석”, 『국토연구』, 84: 111~129.

장유미, 2012, “베이비 붐 세대 자영업자 가구의 부동산자산구조 특성 분석”, 경희대학교 석사학위논문.

차은영, 2000, “비내구재소비 자료와 항상소득가설”, 『응용경제』, 21: 25~45.

채수복, 2015, “가구의 부채 변화가 주택 자산효과에 미치는 영향”, 『부동산연구』, 25(2): 57~70.

최성근, 2014, 『소비부진의 요인별 분석과 경제적 파급 영향』, 경제주평 581.

통계청, 2012, “2012년 가계금융·복지조사 결과”, 보도자료 (2012년 12월 21일).

\_\_\_\_\_, 2013, “가계금융복지조사로 본 자영업자 가구의 현황 및 특징”, 보도자료(2013년 6월 21일).

\_\_\_\_\_, 2015, 국가통계포털(<http://kosis.kr/kor2015/main/index.html>)

한국노동연구원, 2015, “2015년 상반기 노동시장 평가와 하반기 고용전망”, 『노동리뷰』, 6: 7~35.

한국은행, 2015, 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr/kor2015/main/index.html>)

Ando, A. and Modigliani, F., 1963, “The ‘life-cycle’ Hypothesis of Saving”, *American Economic Review*, 53(1): 55~84.

Belsky, E. and Prakken, J., 2004, *Housing Wealth Effects*, Joint Center for Housing Studies Harvard University.

Bostic, R. S., Gabriel, S. and Painter, G., 2009, “Housing

- wealth, financial wealth and consumption", *Regional Science and Urban Economics*, 39(1): 79~89.
- Campbell, J. and Cocco, J., 2007, "How do house prices affect consumption? Evidence from micro data," *Journal of Monetary Economics*, 54(3): 591~621.
- Friedman, M., 1957, *A Theory of the Consumption Function*, Princeton: Princeton University Press.
- Lehnert, A., 2004, Housing Consumption and Credit Constrains, Federal Reserve Board *Finance and Economics Discussion Series*, 63.
- Shefrin, H. M. and Thaler, R. H., 1988, "The behavioral life-cycle hypothesis", *Economic Inquiry*, 26(4): 609~643.
- Skinner J. S., 1996, "Is housing wealth a sideshow?", David A. Wise(ed), *Advances in the Economics of Aging*, 241~271. Chicago: University of Chicago Press.
- Tobing, E., 2012, "How do housing wealth effect vary with age?", *Applied Economics Letters*, 19(7): 649~652.
- OECD, 2014, OECD Factbook 2014.

원 고 접 수 일 : 2015년 8월 30일

1 차 심 사 완 료 일 : 2016년 1월 11일

최 종 원 고 채 택 일 : 2016년 2월 1일