

---

---

# 國民年金制度的 導入과 國民貯蓄行態 變化

李 德 勳

▷ 目 次 ◁

- I. 序 言
- II. 年金制度와 國民貯蓄: 理論的 考察
- III. 外國의 實證分析 事例
- IV. 國內貯蓄率 變化推定
- V. 要約 및 結論

## I. 序 言

經濟가 發達하고 工業化가 進전됨에 따라 疾病, 事故 등 社會的 危險이 增大되고 또한 老人의 退職이 規範化되었다. 그리고 人間의 壽命은 醫學의 발달로 延長되어 人口老齡化 現象이 深化되고 있다. 더불어 退職으로 말미

筆者: 本院 研究委員

\*이 論文은 研究報告書『國民年金制度의 基本構想과 經濟社會 波及效果』(1986)의 第6章을 다시 整理한 것이다. 本稿를 읽고 유익한 助言을 하여 준 閔載成·李啓植 研究委員, 資料處理과 原稿整理를 하여 준 洪聖蕪 研究員에 謝意를 표한다. 그러나 本稿에 提示된 見解나 어떠한 미비점도 筆者의 責任임을 밝혀둔다.

---

---

암은 所得의 中斷은 核家族化의 급속한 進전으로 個人生活의 不安 또는 貧困을 직접적으로 초래하게 된다. 이와 같은 經濟 및 社會構造의 變化에 대응하여 國民年金制度를 1988년부터 實施하게 된 것은 社會安定을 도모한다는 측면에서 커다란 意味가 있다. 國民年金制度의 導入은 社會的 危險과 특히 老齡으로 인한 所得能力의 減退 및 喪失에서 발생하는 貧困에 國民全體가 공동으로 대비함으로써 退職後에도 生活安定을 유지하려는 데에 그 目的이 있다.

經濟發展의 궁극적인 目標은 國民의 福祉를 최대한 增進하는 것이다. 國民年金制度는 退職老齡人口의 生活安定에 기여하여 國民福祉를 향상시키게 된다. 그러나 한편으로 國民年金制度의 實施는 經濟成長을 阻害함으로써 적지 않은 社會的 費用을 支拂할 수 있다는 우려도 있다. 年金制度는 全國民을 대상으로 施行하기 때문에 資源配分에 變化를 초래하여 經濟全般에 걸쳐 광범위하게 影響을 미치게

된다. 本稿에서는 國民年金制度의 導入이 國內貯蓄에 미칠 波及效果를 分析하여 보고자 한다.

國民生活水準의 向上과 증가하는 經濟活動人口를 위한 就業機會의 提供은 經濟가 지속 적으로 成長하여야만 가능할 수 있다. 그런데 經濟는 投資를 통해서만 生産能力을 增大시키면서 成長하게 된다. 따라서 投資規模를 결정하는 데에 중요한 요인으로 작용하는 貯蓄은 國民福祉 增進의 주된 源泉이라고 할 수 있다.

우리 經濟는 지난 20여년 동안 高度成長을 이룩함으로써 產業構造의 高度化도 상당히 진전되었으며 國民의 生活도 크게 향상되었다. 그러나 高度經濟成長을 推進하는 과정에서 投資財源이 國民貯蓄으로 충당되지 못하고 상당분이 通貨增發과 海外借入으로 調達되어 높은 物價上昇을 경험하였고 또한 지금까지 累積된 막대한 外債는 앞으로의 經濟成長에 負擔이 되고 있는 실정이다. 그러므로 급변하고 있는 국내의 환경변화에 능동적으로 대처하여 安定基調를 정착시키고 진실한 高度經濟成長을 지속하기 위하여는 投資財源을 國內貯蓄으로 충족시키는 것이 우리 經濟가 當面하고 있는 중요한 課題이다.

國民貯蓄水準을 決定하는 가장 중요한 變數는 所得이다. 그런데 國民年金制度의 實施는 國民들의 平生所得의 흐름에 變化를 초래하여 國內貯蓄의 行態 및 構造에 영향을 미치게 된다. 또한 年金制度는 勞動에 대한 국민들의 認識 및 貯蓄動機에도 變化를 유발하여 國民貯蓄에 多樣한 波及效果를 미치게 된다.

國民年金制度和 國民貯蓄과의 相關關係는 많은 學者들의 연구대상이 되어 왔다. 그러나 年金制度가 國內貯蓄에 미치는 波及效果 分析

이 용이하지 않아 理論 및 實證으로 아직 合意된 結論에 도달하지 못하고 있다. 더불어 各國마다 貯蓄行態에는 커다란 차이가 있으며 또한 導入되기 전에 年金制度가 國民貯蓄에 미치는 효과를 분석한다는 것은 상당한 한계가 있다. 그럼에도 불구하고 本稿에서는 社會保障과 經濟成長의 連繫性에 대한 理解를 높이기 위하여 外國의 研究事例와 우리나라의 貯蓄行態의 特性을 충분히 감안하여 國民年金制度의 導入이 國內貯蓄行態에 미치는 效果를 推論해 보고자 한다.

## Ⅱ. 年金制度와 國民貯蓄： 理論的 考察

年金制度를 積立方式으로 운영할 경우에는 加入者들로부터 釀出金을 徵收하여 장기간 積立하였다가 退職後에 年金으로 분배하게 된다. 이 과정에서 매년 累積되는 積立金만큼 強制貯蓄이 動員되는 효과가 있다. 그러므로 年金制度 導入後에 國民貯蓄은 크게 두 가지로 나누어지는데, 하나는 經濟主體들이 현재 消費의 일부를 미래의 消費로 대체하여 效用을 극대화하고자 하는 動機에서 이루어지는 自發的인 貯蓄이고, 다른 하나는 年金積立金의 純增部分인 強制貯蓄으로 分類할 수 있다. 따라서 年金制度가 強制貯蓄을 追加로 발생시키는 것은 분명하지만 自發的 貯蓄에 어떠한 영향을 미칠 것인가에 대해서는 아직까지 明確한 結論에 도달하지 못하고 있어 현재에도 많은 學者들의 研究對象이 되고 있다. 다시 말해서 年金制度가 自發的 貯蓄을 增大시키는 補完的

關係가 있는가, 혹은 減少시키는 代替的 關係가 있는가에 대한 연구가 外國에서는 오랫동안 시도되어 왔다. 만일 年金制度로 말미암아 自發的 貯蓄이 감소하는 정도가 強制貯蓄의 增加分보다 크다면 總國內貯蓄은 감소하지만 그의 경우에는 總貯蓄이 증전보다 증가하게 된다. 本章에서는 年金制度가 自發的 貯蓄에 미치는 영향을 理論的으로 살펴보고자 한다.

國民年金制度는 經濟活動에 참여하고 있는 年金加入者로부터 釀出金을 徵收하여 그의 所得能力이 中斷 또는 喪失될 경우 老齡, 障害, 遺族의 형태로 寄與金을 제공하게 된다. 그러므로 本制度의 실시는 異世代間(intergenerational), 同一世代 內에서의(intragenerational), 그리고 個人的 全生涯間(intertemporal)에 걸쳐 富의 移轉을 유발시키게 된다. 이와 같은 富의 移轉過程에서 年金制度는 國民貯蓄에 다음과 같이 다양한 波及效果를 미치게 된다.

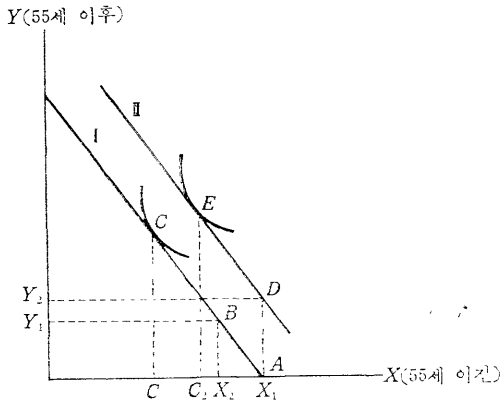
첫째, 年金制度가 實施되면 加入者들이 一定率의 釀出金을 내게 되므로 그들의 可處分 所得이 줄어들게 된다. 「케인즈」(Keynes)의 絕對所得假說에 따르면 個人的 貯蓄은 當期の 所得水準에 의해 결정되므로 年金加入者들의 貯蓄도 당연히 줄어들게 되는데, 이처럼 所得 減少로 인한 貯蓄의 減少를 ‘所得效果’라고 한다. 그러나 한편으로는 이들의 釀出金이 일정기간 동안 積立되었다가 老齡階層의 所得向上에 기여하게 된다. 따라서 만일 모든 經濟主體의 平均消費性向이 같다면 年金加入者들의 貯蓄이 줄어든 만큼 年金受惠者의 貯蓄이 늘어나므로 總貯蓄은 변함이 없을 것이다. 그러나 주로 老齡階層으로 구성된 年金受惠者의 貯蓄率은 상대적으로 낮기 때문에 이러한 假定이 현실적으로 타당하지 않으며, 결국 總貯

蓄은 감소하게 된다. 또한 本制度가 積立方式으로 運營될 경우 制度가 導入되어 年金이 본격적으로 지불될 때까지는 상당기간이 소요되므로 이 기간동안에는 주로 젊은 勤勞階層의 貯蓄減少現象만이 나타나게 될 것이다.

둘째, 1人當 實質國民所得이 지속적으로 성장하는 경우에는 所得水準이 낮은 時期에 적은 釀出金을 내던 世代가 隱退後에는 전반적인 所得水準이 높아지므로 이에 相應하는 年金을 받게 된다. 따라서 이처럼 높은 給與水準을 이들의 釀出金과 利殖收入으로 充당하지 못할 경우에는 부족한 부분을 새로이 勞動市場에 進入한 젊은 世代의 높은 釀出金으로 補填하게 된다. 이 경우에 젊은 勤勞階層의 所得이 老齡退職階層으로 移轉되어 전체적인 家計所得은 不變이지만, 退職階層으로 옮겨진 所得部分은 거의 消費支出에 쓰이므로 巨視的인 側面에서 보면 家計貯蓄은 줄어들게 된다. 이를 ‘異世代間 所得移轉效果’라고 한다. 그런데 이러한 效果 역시 年金制度가 충분히 成熟하여 年金이 본격적으로 지급되는 時期부터 일어날 수 있는 現象이다.

셋째, 「안도-모디글리아니」(Ando-Modigliani)의 一生週期模型(life cycle model)에 의하면, 經濟主體들은 일생동안의 消費現價는 일생동안의 所得의 現價와 같다는 豫算制約式假定下에서 그들의 效用이 극대화되는 방향으로 每期の 消費와 貯蓄水準을 결정하게 된다. 따라서 각 個人들은 當期の 所得이 아니라 全生애동안의 期待所得에 입각하여 消費水準을 결정하므로 비록 隱退前의 所得이 隱退後의 所得보다 높다 하더라도 消費는 일생동안 거의 均등하게 유지하려는 경향이 있게 된다. 이 모델은 個人的 消費와 貯蓄行態를 일생동안의

〔圖 1〕 資産代替 및 退職效果



所得水準에 의거하여 설명한다는 점에서 年金制度와 貯蓄의 關係를 분석하기에 적절하다고 하겠다. 이 模型에 의하면 年金制度로 인하여 老後의 所得이 일정수준 보장되기 때문에 老後를 위한 貯蓄動機는 그만큼 低下되어 自發的 貯蓄이 減少하게 된다. 年金이 隱退後의 資産을 代替해 준다는 의미에서 이를 ‘資産代替效果’라고 한다.

一生週期模型에 의한 資産代替效果는 [圖 1]을 통하여 설명할 수 있다. X軸은 隱退(55歲) 以前의 所得과 消費를 나타내고, Y軸은 隱退以後의 所得과 消費를 나타낸다. 만일 어떤 勤勞者들의 所得水準이 豫算制約線 I에 위치하고 55歲에 완전히 退職한다고 假定하면 그의 所得狀態는 A點으로 나타낼 수 있으며 隱退前의 所得은  $X_1$ 이며 隱退後의 勤勞所得은 없다. 그리고 隱退前의 消費는 豫算制約線과 效用曲線이 만나는  $C_1$ 에서 결정된다. 年金制度가 導入되면 A點은 B點으로 이동한다. 즉 隱退前의 貯蓄은  $(X_1 - C_1)$ 에서  $(X_2 - C_1)$ 으로 감소하게 되는 것이다. 그런데 一生週期

模型이 성립하기 위해서는 다음과 같은 두 가지 基本假定이 필요하다. 첫째는 모든 勤勞者들이 55歲以後에는 勞動市場에 참여하지 않는다는 것이며, 둘째는 資本市場이 완전하여 個人的인 貯蓄과 年金制度를 통한 強制貯蓄은 동일한 收益率을 가지므로 勤勞者의 豫算制約線은 年金制度後에도 不變이라는 것이다.

네째, 「펠스타인」(Feldstein) 教授는 전통적인 一生週期模型에서 고정되어 있는 退職時期를 內生化하여 擴張된 一生週期模型(extended life cycle model)을 제시하였다<sup>1)</sup>. 本模型에 의하면 年金制度가 실시되면 年金給與 또는 返還一時金에 대한 期待로 인하여 年金加入者들의 早期退職現象이 일어날 수 있다는 것이다. 따라서 年金加入者들은 짧아진 勤勞期間 동안에 연장된 退職期間의 生活를 대비하기 위하여 더욱 많은 貯蓄을 하게 되는데 이와 같은 效果를 ‘退職效果’라고 한다.

이를 [圖 1]을 이용하여 살펴보면, 55歲以後에도 勞動市場에 참여하는 勤勞者의 所得은 D點으로 표시할 수가 있다. 55歲以前에는 所得  $X_1$ 을, 55歲以後에는  $Y_2$ 의 所得을 획득하고 있음을 알 수 있다. 이 경우에 年金制度로 인하여 早期退職이 유발되어 55歲에 退職하게 된다면, 年金制度後의 所得은 B點으로 이동하게 될 것이다. 따라서 豫算制約線과 效用曲線과의 接點도 E에서 C로 옮겨지므로 隱退前의 貯蓄이 年金制度 導入前에는  $(X_1 - C_2)$ 이나 導入後에는  $(X_2 - C_1)$ 으로 된다. 資産代替效果만을 고려하였을 경우에는 貯蓄이 減少하나, 隱退時期를 內生化할 경우에는 退職效果가 貯蓄을 증대시키는 작용을 하므로 年金制度가 貯蓄을 증대시킬지 감소시킬지는 理論的으로 판단하기 어렵게 된다.

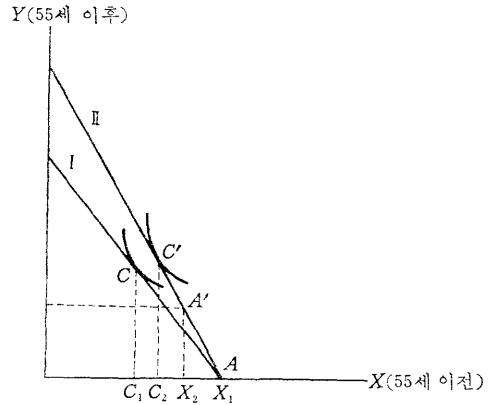
1) Martin Feldstein(1974) 參照.

다섯째, 앞에서 살핀 一生週期模型에서는 資本市場이 완전하여 個人貯蓄의 收益率과 社會保障資産의 收益率이 같다고 假定하고 있다. 그러나 資本市場이 불완전하여 個人이 갖고 있는 情報나 經驗으로 金融資産을 효율적으로 운영할 수 없을 때에는 年金制度의 導入이 勤勞者들의 自發的 貯蓄을 감소시킬 수 있다. 즉 勤勞者들이 개별적으로 貯蓄을 하는 것보다는 國家가 釀出金을 受領하여 強制貯蓄의 형태로 運用하는 것이 높은 收益率과 安定性을 보장한다고 가정하면, 年金制度는 勤勞者들의 隱退後의 財産을 增殖시키는 效果를 가져다 줄 수 있다. 따라서 勤勞者의 立場에서 老齡生活를 준비할 필요성이 그만큼 줄어들므로 隱退前의 貯蓄을 줄이게 된다<sup>2)</sup>.

이를 [圖 2]를 이용하여 설명하면 다음과 같다. 強制貯蓄의 收益率이 보다 높으므로 年金制度後의 豫算制約線은 I에서 II로 변경되며 勤勞者의 所得水準은 A에서 A'로, 消費水準은 C에서 C'로 옮겨가게 된다. 따라서 年金制度 導入前의 貯蓄은  $(X_1 - C_1)$ 이고 制度 導入後의 貯蓄은  $(X_2 - C_2)$ 로 나타낼 수 있다. 이 경우에는 貯蓄이 資産代替效果보다 더 많이 감소하게 되는데, 그 이유는 年金制度後의 消費가  $(C_2 - C_1)$ 만큼 늘었기 때문이다.

여섯째, 지금까지는 年金制度가 加入者들의 所得의 흐름을 변화시킴으로써 家計貯蓄에 영향을 미치는 측면을 고찰하였으나, 「케이진」(Cagan)과 「카토나」(Katona)는 年金制度가 勤勞者들의 意識에도 영향을 미칠 수 있다는 점을 다음과 같이 주장한 바 있다.

[圖 2] 不完全한 資本市場下에서의 貯蓄減少效果



우선 「케이진」에 의하면, 年金制度의 導入이 社會構成員들에게 老後福祉에 대한 관심을 제고함으로써 勤勞者들이 老後의 低所得과 疾病 등에 대하여 준비하도록 자극할 수 있다는 것이다<sup>3)</sup>. 즉 年金加入者들은 종전처럼 그들의 老後를 막연히 後孫에게 의지하려는 傾向에서 벗어나 스스로 未來의 生活安定에 대한 對備을 해야 한다는 사실을 깨닫게 되는 것이다. 특히 核家族化가 진행되는 社會에 있어서는 年金制度의 弘報效果가 國民들의 잠재적인 貯蓄欲求를 現實化하는 데에 크게 이바지할 수 있다. 「케이진」은 年金制度의 이와 같은 汎國民의 教育效果를 ‘認識效果’라고 부르고 있다.

그리고 「카토나」는 ‘目標實現效果’를 주장하고 있다<sup>4)</sup>. 사람들은 特定目的을 위한 貯蓄目標가 달성되어질 수 있다고 여겨지면 그 目標를 성취하기 위하여 더욱 貯蓄을 하려는 心理的 傾向을 갖고 있다는 것이다. 과거에는 대부분의 家計가 自力으로는 老後生活의 安定을 위해 貯蓄할 餘力이 없다고 믿었기 때문에 老後를 대부분 子孫에게 의지하였다. 그러나 年金制度 以後에는 國家에서 지원해 주는 年金에 自身들의 自發的 貯蓄을 합하면 老後의

2) Laurence J. Kotlikoff(1979) 參照.

3) Philip Cagan(1965) 參照.

4) George Katona(1965) 參照.

安定的 消費生活이라는 目標을 성취할 수 있다고 믿기 때문에 家計는 貯蓄을 증가시킨다는 것이다. 특히 年金加入者들은 現生活水準과 退職後의 生活水準과는 상당한 차이가 있을 것이라는 豫想 때문에 이에 對處하기 위하여 더욱 貯蓄을 늘릴 수 있다.

지금까지 서술한 바와 같이 年金制度는 家計의 自發的 貯蓄에 대하여 肯定的 혹은 否定的 影響을 끼치는 여러 가지 要因들을 복합적으로 지니고 있으므로 總體的인 波及效果를 理論的으로 규명하기는 어렵다. 따라서 外國의 經濟學者들은 많은 實證分析을 시도한 바 있다. 이들 實證分析 結果들을 時系列分析, 家計調查 및 「크로스 섹션」分析, 國際間「크로스 섹션」分析으로 나누어 다음 章에서 살펴보기로 한다.

### Ⅲ. 外國의 實證分析 事例

1957년 「프리드만」(Friedman)은 그의 恒常 所得假說을 설명하는 과정에서 “政府로부터 經濟的 補助를 받을 수 있다는 기대감 때문에 個人的 資産을 蓄積할 必要性은 확연히 줄어들게 되고 따라서 民間貯蓄은 감소하는 경향이 있다”<sup>5)</sup>고 언급한 바가 있다. 그러나 「프리드만」은 이를 檢定하기 위한 實證分析을 행한 적은 없다.

美國에서 民間貯蓄과 年金의 상호관계에 대

하여 本格的으로 時系列分析을 시행한 學者는 「펠스타인」이라고 할 수 있다. 그는 1974년 다음과 같은 消費函數를 想定하고 1929~71년 동안의 자료를 利用하여 回歸分析하였다<sup>6)</sup>.

$$C_t = \alpha + \beta_1 Y_t + \beta_2 RE_t + \gamma_1 W_{t-1} + \gamma_2 SSW_t$$

단,  $C_t$ : 民間消費,

$Y_t$ : 恒常所得,

$RE_t$ : 企業體의 留保利益,

$W_{t-1}$ : 前期까지 蓄積된 家計財産,

$SSW_t$ : 蓄積된 社會保障財産

回歸推定の 結果  $\gamma_2 = 0.021$ (標準誤差 = 0.006)의 값을 얻어냄으로써 社會保障制度가 美國의 民間貯蓄을 30~50% 감소시켰다는 主張을 내세우게 되었다.

또한 「먼넬」(Munnell)은 同年에 美國의 1900~71년 기간의 時系列資料를 토대로 貯蓄函數를 추정된 결과 「펠스타인」의 경우보다 그 정도는 적지만 年金制度가 貯蓄을 감축시킨다는 결론을 얻었고, 앞으로는 老後階層의 勞動市場參與率이 서서히 감소하는 반면에 年金給與水準은 보다 빠른 속도로 上昇할 것이므로 貯蓄減少效果는 더욱 뚜렷하게 나타날 것이라고 주장하고 있다<sup>7)</sup>.

그런데 이상과 같은 研究結果에 대하여 社會保障을 옹호하는 學者들이 反論을 제시하고 있다. 1978년 「바로」(Barro)는 새로운 說明變數를 추가하고 分析期間을 1929~74년으로 확장하여 「펠스타인」의 消費函數를 再推定하였다. 그는 社會保障資産이 消費函數를 추정하는 데에 있어서 統計的으로 有意한 說明變數가 될 수 없음을 발견하였고, 따라서 年金制度가 家計貯蓄을 위축시킨다는 假說이 전혀 뒷받침될 수 없다고 주장하였다<sup>8)</sup>.

5) Milton Friedman(1957) 參照.

6) Feldstein, *op. cit.*

7) Alicia H. Munnell(1974) 參照.

8) Robert J. Barro(1978) 參照.

이에 대한 對應으로 「펠스타인」은 1978년에 商務省에 의해 改善된 國民所得統計를 이용하여 消費函數를 再推定하였다. 그 結果 社會保障變數의 回歸係數=0.024(標準誤差=0.009)의 숫자를 얻어냄으로써 初期의 立場을 再確認하였다<sup>9)</sup>.

또한 1978년에 추정된 「다비」(Darby)의 消費函數는 「펠스타인」 및 「배로」와 동일한 時系列資料 및 社會保障變數를 사용하였으나 지금까지 一生週期模型에 입각한 研究들과는 달리 恒常所得概念에 의하여 추정되었다는 데에 그 特徵이 있다. 그의 分析結果에 의하면 社會保障變數의 回歸係數가 때로는 陽數, 때로는 陰數로 나타나며 統計的으로도 有意하지 않았다. 따라서 그는 年金制度가 貯蓄에 미치는 影響을 實證的으로 確認할 수 없었다는 研究結果를 發表하였다<sup>10)</sup>.

그리고 同年에 「에스포지토」(Esposito)는 「펠스타인」, 「먼넬」, 「배로」 및 「다비」의 時系列分析을 再檢討하고 이들의 分析方法은 社會保障이 家計貯蓄을 위축시킨다는 假說을 입증하는 데에 전혀 도움이 되지 못한다고 주장하고 있다. 따라서 그는 美國의 時系列資料가 이러한 研究를 수행하기에는 부적합하거나 혹은 社會保障이 貯蓄에 影響을 미치지 않을 수 있다는 結論에 도달하였다<sup>11)</sup>.

「펠스타인」의 實證分析結果에 결정적인 反駁을 가함으로써 論爭을 새로운 局面으로 이끌고 간 學者들은 美國社會保障局內의 政策研

究官인 「라이머」(Leimer)와 「레즈노이」(Lesnoy)라고 할 수 있다. 이들은 1980년 美國經濟學會 및 1981년 西歐經濟學會에 제출한 論文에서 다음과 같은 見解를 피력하였다<sup>12)</sup>. 첫째, 「펠스타인」은 消費函數를 추정하는 데에 있어서 컴퓨터 프로그램上的 誤謬를 범하고 있다. 따라서 이러한 誤謬를 교정한 後에 다시 推定해 보면, 年金制度는 貯蓄과는 아무런 관련이 없거나 혹은 오히려 貯蓄을 증대시킬 수 있다는 統計的 結論을 얻는다. 둘째, 「펠스타인」의 回歸式에 의하면  $t$ 期の 民間消費를 알기 위해서는  $t$ 期까지 蓄積된 家計의 社會保障資產을 측정해야 하는데, 社會保障資產은 다른 財產들처럼 객관적인 市場價格을 갖고 있지 못하므로 精確한 測定이 불가능하다. 따라서 貯蓄主體들이 그동안 축적한 社會保障資產의 價値를 측정하는 데에 있어서 여러 가지 方法을 사용할 수 있으며, 어떤 方法에 있어서도 「펠스타인」의 假說이 충분히 立證되지는 않는다. 셋째, 「먼넬」, 「배로」, 「다비」의 研究結果들은 「펠스타인」에 의해서 잘못 계산된 社會保障變數를 사용하고 있으므로 意味가 없다. 社會保障變數를 修正하여 이들의 回歸式을 再推定해 보면 年金制度가 貯蓄에 중요한 影響을 미친다는 事實을 배제할 수는 없지만 그렇다고 해서 貯蓄을 減少시킨다는 假說을 뒷받침하지도 않는다.

이와 같은 「레즈노이」와 「라이머」의 立場에 대하여 「펠스타인」은 再反論을 제시하였다<sup>13)</sup>. 즉 論難의 對象이 되고 있는 컴퓨터 프로그램의 誤謬를 시정한 다음에 다시 時系列分析을 하면, 社會保障變數의 回歸係數가 증전보다 작아지지만 여전히 統計的으로 有意한 것으로 보아 年金制度가 國民貯蓄을 위축시킨다는 主

9) Martin S. Feldstein(1978) 參照.

10) Michael R. Darby(1979) 參照.

11) Louis Esposito(1974) 參照.

12) Dean R. Leimer and Selig D. Lesnoy(1982, 1985) 參照.

13) Martin S. Feldstein(1982) 參照.

〈表 1〉 年金制度가 家計貯蓄에 미치는 영향(時系列分析)

	分 析 者	從屬變數	時系列資料	年金制度의 家計貯蓄에 대한 效果
1974	Feldstein (美)	民間消費	1929~71	減 少
1978	〃	民間消費	1929~74	減 少
1982	〃	民間消費	1929~76	減 少
1974	Munnell (美)	1人當貯蓄	1929~69	減 少
1978	Barro (美)	民間消費	1929~74	減少시킨다고 할 수 없음
1978	Darby (美)	民間消費	1929~74	判斷不能
1980	Lesnoy & Leimer(美)	民間消費	1930~76	減少시킨다고 할 수 없음
1985	經濟政策研究所(日)	貯 蓄	1974~82	減 少

張을 再確認하고 있다.

日本의 경우에는 經濟政策研究所가 1985년 公務員 世帯와 民間職員世帯들의 貯蓄函數를 推定하고 다음과 같은 研究結果를 발표하고 있다. 年金制度 導入의 歷史가 길고 老齡後의 年金受給에 대한 確信이 강한 公務員 階層에서는 年金制度가 貯蓄을 분명히 감소시키는 것으로 나타났다. 이에 반하여 年金制度의 歷史가 짧은 民間職員世帯의 경우에는 貯蓄이 年金制度에 거의 영향을 받지 않는 것으로 밝혀졌다. 즉 年金制度의 成熟期間이 길수록 資産代替效果가 뚜렷하게 나타나는 것으로 분석되고 있다. 또한 年齡別로는 中産層에 도달할수록 本效果가 강하게 작용하는 반면에 젊은 階層에서는 資産代替效果에 의한 貯蓄減少는 거의 없다는 것이다<sup>14)</sup>.

지금까지 서술한 바와 같이 年金制度가 貯蓄에 미치는 영향을 파악하기 위한 時系列 研究들은 說明變數들의 定義 및 選擇, 時系列資料의 期間設定, 기타 統計的 分析方法의 차이에 따라서 〈表 1〉에서 볼 수 있는 바와 같이 각기 相異한 實證分析結果를 提示하고 있다.

이러한 時系列分析 외에도 美國의 經濟學者들은 「크로스 섹션」分析 및 家計調査를 行한 적이 있다. 1962년과 1963년에 「미시건」大學은 無作爲로 선택한 5,000家口를 대상으로 家計調査를 행한 적이 있는데, 「카토나」는 이를 분석한 결과 年金制度에 加入한 家口가 加入하지 않은 家口보다 오히려 높은 貯蓄性向을 보이고 있음을 발견하였다. 그는 이러한 現象이 常識과는 背馳되므로 주목할 만한 價値가 있음을 강조하고 이의 原因을 目標實現效果로 설명하고 있음을 이미 살필 바 있다<sup>15)</sup>.

이와 유사한 結論을 얻은 研究로는 1965년 「케이건」의 관찰을 들 수 있다. 그는 美國 消費者組合(Consumers Union of the U.S.)에 가입하고 있는 1,100여명의 消費者들을 대상으로 1958년과 1959년에 각각 設問紙 調査를 행하였다. 여기에서 도출된 結果에 의하면 各種 年金에 加入되어 있는 家計는 그렇지 않은 家計보다 平均적으로 높은 貯蓄率을 보이고 있음을 나타내고 있다. 뿐만 아니라 전체적인 自發的 貯蓄額이 증가하고 있어 年金制度로 인한 認識效果가 크다는 점을 주장하고 있다<sup>16)</sup>.

이처럼 「카토나」와 「케이건」은 年金受領 對象者들의 높은 貯蓄性向을 目標實現效果와 認識效果의 영향으로 돌리고자 하였으나, 한편

14) 經濟政策研究所(1985) 參照.

15) Katona, *op. cit.*

16) Cagan, *op. cit.*



으로는 年金加入者들의 대부분이 안정된 직장에 소속되어 있으므로 당연히 未加入者보다 貯蓄性向이 강할 수 있다는 사실을 看過하고 있을 가능성도 있다.

한편 1975년 「펠스타인」과 「펠레치오」(Pellechio)는 美國聯邦準備理事會의 「消費者의 財務的 特性에 관한 調査」(Survey of Financial Characteristics of Consumers)에서 나온 資料를 토대로 130餘 家口에 대한 「크로스 섹션」分析을 수행한 結果 年金制度가 家計의 財産形成을 위축시킨다는 사실을 밝혀낸 적이 있다<sup>17)</sup>. 이외에 美國 內에서 행해진 家計調査 및 「크로스 섹션」研究들은 <表 2>에서 보는 바와 같이 아직 見解의 一致를 못보고 있다.

또한 「펠스타인」은 1977년 15個 先進國들의 資料를 대상으로 國際間 「크로스 섹션」分析을 하여 資産代替效果와 退職效果를 추정하고 있다. 여기서 그는 年金受領額이 높을수록 貯蓄率은 낮아지는 退職效果를 증명하였으며, 이 중에서도 資産代替效果가 더욱 강력하므로 年金制度는 家計貯蓄에 부정적인 영향을 끼친다고 주장하고 있다<sup>18)</sup>. 그러나 美國 및 유럽 經濟學者들이 행한 國際間 「크로스 섹션」도 <表 3>에서 종합해 본 바와 같이 서로 相反된 實證分析結果를 제시하고 있다.

지금까지의 實證分析結果로부터 公的年金이 家計貯蓄에 미치는 效果는 年金制度의 運營方法, 成熟期間, 그리고 기타 經濟社會的 狀況

<表 2> 家計調査 및 「크로스 섹션」分析

	調 査 者	年金制度의 家計貯蓄에 대한 效果
1964	Katona	增 大
1965	Cagan	增 大
1979	Feldstein & Pellechio	減 少
1979	Kotlikoff	減少시킨다고 할 수 없음
1981	Kurz	減少시킨다고 할 수 없음
1982	Friedman	減少시킨다고 할 수 없음
1983	Blinde, Gordon, Wise	判斷不能
1983	Feldstein	減 少
1984	Diamond & Hausman	減 少

<表 3> 年金制度와 家計貯蓄에 관한 國際的 「크로스 섹션」分析

	分 析 者	對象國家 및 期間	年金制度의 家計貯蓄에 대한 效果
1977	Feldstein	先進15個國(1954~60)	減 少
1980	Feldstein	先進12個國(1969~75)	減 少
1979	Barro & MacDonald	先進16個國(1951~60)	減少시킨다고 할 수 없음
1980	Kopits & Gotur	先進16個國(1969~71)	判斷不能
1983	Koskela & Viren	OECD16個國(1960~77)	영향없음
1983	Modigliani & Sterling	OECD21個國(1960~70)	判斷不能

17) Martin S. Feldstein and Anthony Pellechio(1979) 參照

18) Martin S. Feldstein(1977) 參照.

에 따라 다르게 나타날 수 있으며, 아직도 일 치된 結論에 도달하지 못하고 있음을 알 수 있다. 그러나 지금까지 검토해 본 理論 및 實證 分析 結果에서 다음과 같은 사실을 유추해 볼 수 있다. 우선 積立方法보다는 賦課方法에서 資産代替效果 및 異世代間 所得移轉效果가 더욱 확실하게 나타난다. 그리고 동일한 制度內에서도 制度實施의 初期에는 認識效果가 작용하여 貯蓄性向이 증가하는 경향이 있으나, 成熟期間에는 老後의 年金給與에 대한 확신감이 증대하므로 資産代替效果로 인한 貯蓄性向의 減少現象이 나타난다고 할 수 있다. 年齡別로 보아도 年金을 受給받을 시기가 가까운 階層일수록 資産代替效果가 크게 나타날 것이다. 또한 한 國家의 사회적 관습이나 문화로부터도 영향을 받는다. 核家族制度가 보편화되지 않은 東洋社會에서는 전통적으로 老後生活을 위한 貯蓄動機가 강하지 못하므로 年金制度로 인한 貯蓄減少效果가 적다고 할 수 있다. 그리고 사회적 가치관이나 경제적 여건으로 보아 老後에도 勞動市場에 쉽게 참여할 수 있고 所得 및 富의 蓄積 정도가 隱退時期를 결정하는 데 主要한 영향을 미치는 歐美社會에서는 退職效果가 작용할 수 있다. 그러나 勤務 자체를 生의 意味로 생각하는 日本에서는 退職效果가 거의 나타나지 않는 것으로 알려져 있다.

#### Ⅳ. 國內貯蓄率 變化推定

外國의 경우에 있어서 年金制度의 實施가 國民貯蓄에 미치는 波及效果를 分析하기 위하여

年金給與額의 割引現價와 自發的 貯蓄間의 代替關係를 검토하여 왔다. 그러나 지금부터는 年金制度가 導入되기 전인 現時點에서 本制度가 우리나라의 國民貯蓄에 어떠한 영향을 미칠 것인지를 알아보기 위하여 強制貯蓄(年金積立金의 純増分)과 自發的 貯蓄間의 代替關係를 分析하고 年金制度의 導入時 國民貯蓄의 變化를 推定해 보고자 한다. 또한 國民貯蓄에 대한 推計는 과거의 형태에 근거를 둘 수밖에 없으므로 豫測期間이 長期일 경우에는 무의미하다. 따라서 年金導入時期인 1988년부터 2000년까지만 本研究의 推定期間으로 정하여 年金制度 實施初期段階 동안에 유발될 수 있는 國民貯蓄의 變化를 검토하고자 한다.

#### 1. 基本模型

年金制度 導入이 國內貯蓄에 미치는 波及效果를 單純模型의 設定을 통하여 구체적으로 검토해 보기로 한다. 年金制度가 導入되지 않았을 경우를 假定한  $t$ 期の 國內貯蓄( $DS_t^o$ )은 家計貯蓄( $HS_t^o$ ), 企業貯蓄( $CS_t^o$ ) 및 政府貯蓄( $GS_t^o$ )의 합이므로 다음과 같이 나타낼 수 있다.

$$DS_t^o = HS_t^o + CS_t^o + GS_t^o \dots\dots\dots(1)$$

그런데 年金制度가 實施되면 國內貯蓄은 家計, 企業, 政府의 自發的인 貯蓄과 釀出金の 拂入으로 積立되는 強制貯蓄의 합이 된다. 經濟主體들의 自發的 貯蓄은 年金制度에 의해 영향을 받아 변화될 수 있고, 強制貯蓄分은 年金財政의 總收入에서 總支出을 차감하고 남은 收支差( $FFD$ )가 된다. 그러므로 年金制度가 실시된 후,  $t$ 期の 國內貯蓄( $DS_t$ )은 아래와

같다.

$$DS_t = HS_t + CS_t + GS_t + FFD_t \dots \dots \dots (2)$$

여기서  $HS_t, CS_t, GS_t$ 은 年金制度 實施後  $t$  期の 家計貯蓄, 企業貯蓄, 政府貯蓄을 각각 나타내는데, 이러한貯蓄들이 本制度로 말미암아 어떠한 영향을 받는지를 살펴보기로 한다.

年金制度는 여러 形態의 模型에 입각하여 實施될 수 있다. 그리고 年金制度의 模型에 따라 經濟主體들의 貯蓄에 미치는 波及效果도 다르게 나타날 수 있다. 우리가 채택하고자 하는 年金制度는 先進 各國에서 이미 經驗하고 있는 부작용을 減尙하여 政府의 財政中立을 原則으로 하고 있기 때문에 政府貯蓄에는 거의 영향을 미치지 않을 것이다. 그러므로

$$GS_t = GS_t^0 \dots \dots \dots (3)$$

라고 할 수 있다.

한편 企業의 年金寄與金 負擔(CRC)은 勤勞者의 法定退職金의 일부가 이전되는 CRC1과 企業의 新規負擔인 CRC2로 構成되므로

$$CRC_t = CRC1_t + CRC2_t \dots \dots \dots (4)$$

가 된다. 그런데 既存의 企業貯蓄에 영향을 미치는 부분은 CRC2이므로

$$CS_t = CS_t^0 - CRC2_t^{19)} \dots \dots \dots (5)$$

19) 장래 企業間的 경쟁이 더욱 치열해지고 勤勞者들의 權益을 위한 움직임이 강화될 것으로 전망되므로, 企業이 新規로 부담하는 寄與金은 제품의 價格引上이나 賃金上昇의 억제 등으로 消費者나 勤勞者에게 전가할 수 없다고 가정하였다. 따라서 企業의 新規負擔은 동일한 액수만큼의 企業貯蓄을 감소시킬 것으로 가정하였다.

로 표시할 수 있다.

마지막으로 家計貯蓄의 變化를 살펴보도록 한다. 우선 年金加入 對象家計의 貯蓄을 HSP라고 하고 年金加入 非對象家計의 貯蓄을 HSNP라고 하면

$$HS_t^0 = HSP_t^0 + HSNP_t^0 \dots \dots \dots (6)$$

$$HS_t = HSP_t + HSNP_t \dots \dots \dots (7)$$

가 될 것이다. 年金加入 非對象家計의 貯蓄은 年金貯蓄에 의해 영향을 받지 않는다고 가정하면

$$HSNP_t^0 = HSNP_t \dots \dots \dots (8)$$

가 될 것이다.

한편 年金加入 家計들은 寄與金を 負擔해야 하므로 加處分所得이 감소하게 된다. 또한 年金制度의 實施는 이들의 貯蓄行態에도 영향을 미쳐 限界貯蓄性向이 變化할 수 있다. 그리고 종전에는 退職給與充當金의 全額이 國民計定上 家計貯蓄에 포함되어 왔으나 年金制度가 도입되면 이 중에서 企業의 釀出金으로 지출되는 부분은 家計貯蓄에서 強制貯蓄으로 이전된다. 이러한 家計貯蓄의 變化를 式으로 표시하면 아래와 같다.

$$HSP_t^0 = C + \beta^0 HY_t \dots \dots \dots (9)$$

$$HSP_t = C + \beta(HY_t - CRH_t) - CRC1_t \dots \dots \dots (10)$$

여기서  $\beta^0$  : 年金制度 不在時 年金加入 家計의 限界貯蓄性向

$\beta$  : 年金制度 實施後 年金加入 家計의 限界貯蓄性向

$HY_t$  : 年金加入家計의 可處分所得

$CRH_t$  : 勤勞者의 釀出料 負擔

年金加入家計의 限界貯蓄性向이 年金制度의 導入으로  $\pi$ 만큼 變化한다고 하면

$$\beta = \beta^0 + \pi \dots\dots\dots(11)$$

이 된다. 式 (11)을 (10)에 代入하면 다음과 같이 整理될 수 있다.

$$\begin{aligned} HSP_t &= C + (\beta^0 + \pi)(HY_t - CRH_t) \\ -CRC1_t &= C + \beta^0 HY_t - \beta^0 CRH_t \\ &+ \pi(HY_t - CRH_t) - CRC1_t \\ &= HSP_t^0 - \beta^0 CRH_t + \pi(HY_t \\ &- CRH_t) - CRC1_t \dots\dots\dots(12) \end{aligned}$$

결국 年金制度 實施後의 家計貯蓄은 다음과 같이 나타낼 수 있다.

$$\begin{aligned} HS_t &= HSP_t + HSNP_t = HS_t^0 - \beta^0 CRH_t \\ &+ \pi(HY_t - CRH_t) - CRC1_t \dots(13) \end{aligned}$$

따라서 年金制度後의 國內貯蓄은 式 (3), (5) 및 (13)을 式 (2)에 代入하여 구할 수 있으며 다음과 같이 定式化된다.

$$\begin{aligned} DS_t &= DS^0 + FFD_t - \beta^0 CRH_t \\ &+ \pi(HY_t - CRH_t) - CRC_t \dots\dots(14) \end{aligned}$$

그러므로 年金制度의 實施로 인한 國內貯蓄의 變化는,

$$\begin{aligned} ADS_t &= DS_t - DS_t^0 = FFD_t - \beta^0 CRH_t \\ &+ \pi(HY_t - CRH_t) - CRC_t \dots(15) \end{aligned}$$

로 나타낼 수 있다.

그리고  $FFD_t = CRH_t + CRC_t - TE_t$ 이므로 ( $TE_t$ 는 年金給與額) 위의 式은 다음과 같이 整理될 수 있다.

$$\begin{aligned} ADS_t &= \pi(HY_t - CRH_t) \\ &+ (1 - \beta^0)CRH_t - TE_t^{20) \dots\dots(16) \end{aligned}$$

式 (16)에서  $\pi$ 의 값을 알 수 있다면 年金制度의 실지가 國民貯蓄에 미치는 波及效果를 推計해 볼 수 있다.  $\pi$ 의 값은 理論적으로 도출하기는 불가능하고 經濟主體들의 실제적인 反應을 分析한 實證研究結果들을 토대로 推計할 수 있다. 그러나 우리 經濟는 年金制度를 운영하여 본 歷史가 짧고 또한 제한된 階層인 公務員, 軍人, 私立學校敎職員들만이 經驗하였기 때문에 實證研究에도 限界가 있다. 물론 外國의 事例를 감안할 수 있으나 아직도 年金制度가 國民貯蓄에 미치는 영향에 관한 研究結果들이 일관된 견해로 수렴되지 못하고 있고, 또한 國家마다 經濟主體들의 貯蓄行態가 다르기 때문에  $\pi$ 의 크기를 推計하는 데 참고가 될 뿐 크게 도움이 되지는 못한다.

$\pi$ 의 부호 및 크기를 정확하게 추정하는 것이 불가능하나 經濟主體들의 貯蓄行態를 감안하여 다음과 같이 類推해 볼 수 있다.

첫째, 制度實施 初期段階에서는 資產代替效果가 거의 나타나지 않을 것으로 판단된다. 資產代替效果는 家計들이 老後生活을 위한 貯蓄을 얼마나 하느냐에 따라 強度가 달라지게 된다. 美國이나 日本의 경우에는 老後生活 對 備를 위한 貯蓄이 年金制度와 상당히 유의성 있게 代替되는 것으로 實證分析結果가 報告되고 있다. 그러나 우리나라의 家計들은 老後生活을 위한 貯蓄을 거의 하지 않는 것으로 나타나고 있다. 그 理由는 우리 社會가 老後生

20) 年金受惠者는 所得이 낮은 老齡者, 障害者 및 遺族이며 특히 年金制度가 성숙되기 전에는 一時返還金과 장애 및 유족에 대한 給與가 大宗을 이룰 것으로 판단되어 年金受惠者의 限界貯蓄性向을 0으로 가정하였다. 즉 給與된 年金中에서 다시 貯蓄되는 부분은 없는 것으로 간주하였다.

활을 子女에게 위탁한다는 아직까지 전통적인 유교풍습에 익숙해 있으며, 住宅購入이나 子女教育 등이 貯蓄動機의 대부분을 차지하고 있기 때문이다. 따라서 年金制度 導入으로 退職後의 生活上이 보장된다 하더라도 家計의 老後生活을 위한 貯蓄動機가 弱하므로 家計의 自發的 貯蓄을 감소시키는 資産代替效果가 크게 作用하지는 않을 것이다. 더불어 資産代替效果는 年金加入者들이 年金制度에 대한 확신이 생겨야 하므로 年金制度가 성숙한 후에나 발생할 수 있다.

둘째, 年金制度가 실시되면 家計의 可處分 所得이 釀出金 負擔만큼 줄어들 것이므로 家計의 自發的 貯蓄도 감소할 것으로 예상된다. 家計의 自發的 貯蓄은 釀出金에 限界貯蓄率을 곱한 만큼 감소할 것이다. 여기서 家計의 年金釀出金 負擔은 限界貯蓄率에 거의 영향을 미치지 않을 것으로 가정하여도 큰 무리는 없을 것이다.

셋째, 年金制度로 인하여 勤勞者들의 早期 退職이 유발되는 退職效果는 우리나라에서는 나타나지 않을 것으로 보인다. 우선 本年金模型에서는 在職者年金을 후하게 支給하고 있고 또한 年金이 基本生計費만을 보장하므로 年金制度로 인하여 勤勞者들의 노동의욕이 감퇴될 것으로 예상되지는 않는다. 그리고 退職效果도 年金制度가 성숙되어 年金給與가 본격적으로 지불되기 시작한 후에나 발생할 수 있을 것으로 판단된다.

넷째, 年金制度의 實施로 認識效果가 발생하여 家計의 限界貯蓄性向을 提高시킬 것으로 판단된다. 年金制度가 汎國民的으로 實施되는 과정에서 退職後 老後生活 保障의 중요성이 부각된다고 하여도 먼 장래에 관한 것으로 생

각하여 家計들의 貯蓄性向에 아무런 영향을 作用하지 못할 수도 있다. 그러나 核家族 추세가 가속화되고 또한 所得이 增大하면서 社會保障에 대한 수요가 증대되는 經濟社會的 與件下에서 年金制度의 실시는 退職後의 經濟的 自立 및 安定에 대한 관심을 고조시켜 家計의 限界貯蓄性向을 높일 것으로 기대된다.

지금까지 검토한 바에 의하면 우리나라의 경우 年金制度의 導入으로 家計의 限界貯蓄率 이 낮아질 가능성은 상당히 희박한 것으로 판단된다. 積立方式에 의하여 운영되는 年金制度는 장기간에 걸쳐 성숙되므로 본격적인 給與가 이루어지려면 實施後 30여년 이상이 걸리게 된다. 또한 年金制度에 대한 國民의 確信이 정착될 때까지는 資産代替效果와 退職效果는 거의 발생하지 않을 것으로 보인다. 그러므로 年金制度의 導入이 老後生活을 위한 對備의 중요성을 國民들이 의식하게 되는 계기가 된다면 認職效果에 의하여  $\pi$ 는 0보다 큰 값을 갖게 될 것으로 기대된다. 따라서  $\pi \geq 0$ 라는 假定下에서 다음과 같이 國民貯蓄의 變化量을 推定해 보고자 한다.

## 2. 推定結果

우리나라의 國民年金制度는 修正積立方式을 채택하여 1988년부터 實施하게 된다. 年金財源調達計劃에 의하면 釀出料 水準은 制度施行 初期의 負擔能力을 고려하여 1988년에 勤勞者 月報酬의 3%부터 시작하여 매 4년마다 3% 「포인트」 引上 調整함으로써 1998년 이후에는 9%가 되도록 하였다(表 4 참조). 그리고 釀出金의 負擔은 勤勞者, 使用者 및 法定退職金 代替가 同一比率로 分擔하는 것을 原則으로

하고 있다. 단지 本制度導入 初期期間인 1988~92년 동안에는 勤勞者와 使用者가 報酬의 1.5%씩 동일하게 釀出金을 부담하게 된다.

〈表 4〉 年金財源 調達 計劃

(月報酬額對比, %)

	1988~92	1993~97	1998 이후
勤 勞 者	1.5	2.0	3.0
使 用 者	1.5	2.0	3.0
退 職 金	—	2.0	3.0
計	3.0	6.0	9.0

年金財源 調達計劃에 따라 推定된 2000년까지의 財政收支 및 積立基金은 〈表 5〉에 나타나 있다. 年金財政收支는 1984년 不變價格으로 1988년에 약 5千億원, 1992년에 약 8千億원, 2000년에는 약 5兆원이 될 것으로 예상된다. 그리고 積立基金은 1984년 不變價格으로 1990년에 약 1兆 7千億원에서 2000년에는 약 25兆원이 될 것으로 推定되며 2030년 경까지 급속히 증가할 것으로 예상된다.

國民年金制度가 國民貯蓄에 미치는 波及效

과를 명확히 理解하기 위하여 앞에서 검토한 年金財政 推計結果를 이용하여 다음과 같은 단계를 거쳐 앞에서 論議한 式 (16)에 접근하기로 한다.

우선 年金制度로 動員되는 強制貯蓄은 매년마다 年金財政의 收支差(FFD)만큼 이루어진다. 收支差의 國民總生産(GNP)에 대한 比率은 1988년에 0.5%, 1992년에 0.7%, 2000년에 2.6%에 달할 것으로 예상된다<sup>21)</sup>. 따라서 단일 強制貯蓄額 전체가 國民貯蓄에 추가된다면 貯蓄動員의 효과가 매우 클 것이며, 國民貯蓄은 經濟主體들의 自發的인 貯蓄과 強制貯蓄으로 구성되는 構造的 變化가 일어날 것으로 예상된다.

그러나 이미 설명한 바와 같이 強制貯蓄만큼 國民貯蓄의 純增加가 이루어질 것으로 기대되지는 않는다. 本模型에서는 企業部門의 自發的인 貯蓄 및 退職金과 強制貯蓄間에 完全代替關係가 성립한다고 가정하고 있다. 그러므로 年金制度 實施로 인한 國民貯蓄의 變化를 推定하려면 우선 使用者가 부담하거나

〈表 5〉 年金財政 推計

(단위 : 1984년 不變價格, 10億원)

	1988	1990	1992	1996	2000
財 政 收 入	502	741	999	3,038	6,674
釀 出 金	502	623	765	2,229	4,750
勤 勞 者	251	312	383	743	1,583
使 用 者	251	312	383	743	1,583
退 職 者	0	0	0	743	1,583
利 殖 收 入	0	118	234	809	1,924
財 政 支 出	0	67	164	687	1,495
收 支 差	502	675	834	2,351	5,179
積 立 基 金	502	1,712	3,139	10,585	24,960

21) 國民總生産의 推定에 있어서 1987~91년 기간은 第6次 經濟社會發展 5個年計劃에 의거하였고 그 이후의 기간등안에는 매년 6.5% 增加하는 것으로 가정하였다.

法定退職金에서 代替되는 醸出金を 強制貯蓄額에서 차감하여야 한다. 이와 같이 차감된金額의 規模는 1984년 不變價格으로 1988년에 약 2千 5百億원, 1992년에 약 4千 2百億원, 1996년에 약 7千 8百億원, 2000년에 약 1兆 7千億원이 되며 國民總生産(GNP)에 대한 比率는 각각 0.28%, 0.35%, 0.51% 및 0.88%가 될 것으로 예상된다.

최종적으로 家計部門에서 自發的인 貯蓄과 強制貯蓄의 代替關係까지 고려하면 式 (16)이 성립하게 된다. 式 (16)을 推計하기 위해서는 年金加入家計의 限界貯蓄性向( $\beta^0$ )과 年金制度로 인한 限界貯蓄性向의 變化分( $\pi$ )을 예측할 수 있어야 하는데, 本稿에서는 『都市家計年譜』를 이용하여 이들 값을 구하였다. 우선  $\beta^0$ 를 구하기 위하여 都市勤勞者들에 관한 時系列資料(1970~84년)를 이용하여 單純貯蓄函數式 (9)를 Cochrane-Orcutt 方法으로 推定하였다. 推定結果, 都市勤勞者의 限界貯蓄率은 0.247로써 統計的 有意度가 상당히 높고 決定係數  $R^2$ 의 값도 거의 1에 가깝다(表 6 참조).

그리고  $\pi$ 의 값은 年金制度에 참여하고 있는 公務員家計와 年金制度가 아직 施行되고 있지 않은 其他 事務職從事者家計의 限界貯蓄率을 서로 비교하여 推定하였다. 公務員과 기

타 事務職從事者 家計의 限界貯蓄率은 時系列資料(1964~80년)를 이용하여 單純貯蓄函數를 Cochrane-Orcutt 方法으로 推定함으로써 참고하였다. 推定 結果 公務員의 限界貯蓄率은 0.29, 其他 事務職從事者는 0.26으로 나타났으며, 統計的 有意度도 상당히 높다. 특이한 사실은 公務員階層의 所得이 기타 事務職從事者보다 상대적으로 낮음에도 불구하고 限界貯蓄性向은 높게 나타나는 현상을 보여주고 있다는 것이다.

公務員의 限界貯蓄性向이 事務職從事者의 경우보다 상대적으로 높게 나타난 理由가 年金制度의 실시 여부에 全的으로 영향을 받았기 때문이라고 단안을 내릴 수는 없다. 그러나 “老後에 대한 각종 補助金 期待에 대하여 公務員家計는 오히려 貯蓄率을 增大시키는 것으로 나타나고 있다.”라는 延河清 博士(1981年)<sup>22)</sup>의 研究結果를 감안하면, 年金制度가 公務員家計와 기타 事務職從事者의 限界貯蓄率의 차이에 큰 영향을 끼친 것으로 보인다. 本稿에서는 두 家計의 限界貯蓄率의 차이를 고려하여  $\pi$ 의 값을 임의로 0%, 1%, 2%로 假定함으로써 式 (16)을 推定하여 보았다.

$\pi=0$ 인 경우 國內貯蓄率이 1988년에 0.18% 「포인트」, 1992년에 0.10% 「포인트」, 그리고

〈表 6〉 限界貯蓄性向 推定結果

	限界貯蓄性向	$R^2$	D-W	$\rho$
都市勤勞者	0.247(26.64)	0.993	1.32	0.44
公務員	0.290(20.32)	0.986	1.80	0.41
其他事務職	0.260(33.87)	0.995	1.61	0.40

註：( ) 안의 數値는  $t$  값, D-W는 Durbin-Watson 係數  
 $\rho$ =自動相關係數(autocorrelation coefficient)

22) 延河清(1982) 參照.

2000년에는 0.05%「포인트」만큼 각각 증가하는 것으로 나타나고 있다.  $\pi=1\%$ 인 경우에는 1988년에 0.31%「포인트」提高되었다가 年金制度의 貯蓄增大效果는 점차 減少하는 것으로 推計된다. 또한  $\pi=2\%$ 인 경우 年金制度는 1990년대에 國內貯蓄率을 0.40~0.44%「포인트」提高하는 效果가 있을 것으로 보인다.

〈表 7〉 國內貯蓄率 變化의 推定結果 (단위 : %)

	1988	1990	1992	1996	2000
$\pi=0\%$	0.18	0.15	0.10	0.07	0.05
$\pi=1\%$	0.31	0.29	0.25	0.24	0.23
$\pi=2\%$	0.44	0.43	0.41	0.40	0.40

註 :  $\pi$ =年金制度 실시로 인한 家計限界貯蓄性向의 增加分.

지금까지의 推定은 보수적으로 시도되었다고 할 수 있다. 그 理由는, 첫째 企業의 年金寄與金과 強制貯蓄間에 完全代替를 가정하였고, 둘째 年金受惠者들의 限界貯蓄率을 0으로 假定하고 있으며, 세째 認識效果는 年金加入對象家計에만 적용되는 것으로 가정하였기 때문이다.

推計結果를 要約해 보면, 年金制度의 實施가 國民貯蓄을 감소시키지는 않으며 오히려 國民貯蓄을 增加시키는 效果가 있을 것이다. 그러나 強制貯蓄과 自發的인 貯蓄 사이에는 높은 代替關係가 존재하기 때문에 國民貯蓄의 增加幅은 그리 크지 않을 것이다. 또한 貯蓄行態가 國民의 意識構造에 상당한 影響을 받는다는 사실을 감안할 때 年金制度의 導入을 계기로 國民들에게 老後生活에 대한 對備의 重要性을 강조함으로써 認識效果를 높이어 貯蓄增大의 效果를 더욱 크게 誘導할 수 있을 것이다.

## V. 結 論

本稿에서는 國民年金制度의 導入이 國民貯蓄에 미치는 波及效果를 分析하였다. 우리나라의 國民貯蓄行態의 특수성과 年金制度를 이미 실시하고 있는 外國의 研究事例를 감안하여 類推한 分析結果에 의하면, 첫째 積立方式에 의하여 實施될 年金制度는 給付가 본격적으로 시작되는 성숙단계에 이르는 기간동안에 國民貯蓄을 감소시키지 않고 오히려 提高하는 效果가 있을 것으로 전망되며, 둘째 本制度가 實施되어 形成되는 年金積立基金은 經濟主體들의 自發的 貯蓄과 깊은 代替關係가 있을 것으로 예상된다.

年金制度의 實施로 말미암아 年金加入者의 寄與金負擔에 의한 可處分所得의 減少現象이 나타나고 退職後의 生活保障에 대한 期待 등으로 國民의 自發的 貯蓄意慾이 감퇴하므로 國民貯蓄이 減少하게 될 것이라는 우려가 있다. 國民貯蓄의 總規模가 年金制度 導入으로 인하여 減少되려면 貯蓄性向이 減少하여야 한다. 그러나 우리나라의 家計들은 老後生活을 위한 貯蓄動機가 강하지 않아 年金制度가 導入되어도 老後生活을 위한 貯蓄이 감소하는 資產代替效果는 거의 없을 것으로 예상된다. 오히려 年金制度가 國民들에게 老後生活 安定을 위하여 미리 對備하여야 된다는 認識을 높이는 계기가 된다면 家計의 自發的 貯蓄이 크게 增加하게 될 수도 있다.

老後生活과 각종 社會的危險에 國民들이 공동으로 대처하여 社會福祉를 증진시키는 年金



制度는 資産蓄積뿐만 아니라 資金循環에서도 커다란 變化를 유발하게 된다. 國民年金制度는 막대한 規模의 年金積立금을 누적시키면서 強制貯蓄을 동원하는 效果가 있다. 따라서 國民貯蓄은 經濟主體들의 自發的인 貯蓄과 強制貯蓄으로 구성되게 된다. 年金積立금은 規模가 막대하며 또한 長期性 金融貯蓄의 特性을 갖고 있으므로 다음과 같이 金融市場 및 國民經濟의 生産活動에도 적지 않은 波及效果를 미칠 것으로 예상된다.

첫째, 年金制度는 金融貯蓄을 增加시킨다. 國民貯蓄은 所得에서 消費를 차감한 實物貯蓄의 概念이다. 그러나 資本이 投資財源으로 활용되려면 實物貯蓄이 金融貯蓄으로 전환되어야 한다. 年金積立基金은 金融貯蓄의 형태를 취하므로, 國民經濟 全體로 볼 때 年金制度는 實物貯蓄이 金融貯蓄으로 전환하는 것을 촉진시킴으로써 金融市場에 資金供給이 확대될 것이다.

둘째, 年金制度에 의한 金融去來의 集中은 國民經濟 活動에서 要求되는 다양한 金融需要를 效果的으로 충족시킬 수 있을 뿐 아니라 資金配分の 效率性を 提高하게 된다. 年金制度가 導入되기 전에는 企業醜出金の 대부분이 社內에 積立되어 自己金融의 形態로 生産活動에 이용되어 왔으며 勤勞者 醜出金の 상당부분도 조직화된 金融市場으로 흡수되지 못하였다. 그러나 분산되어 있는 資金을 年金制度를 통하여 金融貯蓄形態로 集中함으로써 投資收益성이 높은 產業에 우선적으로 配分된다면

資産利用의 限界效率을 높이게 되므로 實物經濟의 成長에 기여할 수 있다.

세째, 年金積立금은 長期貯蓄의 性格을 갖는다. 長期性貯蓄의 대폭적인 增加는 金融去來의 短期化現象이 심화되어 있는 우리나라의 金融市場에 적지 않은 變化를 가져오게 될 것으로 예상된다. 우리 經濟에는 長期金融市場이 크게 발달되지 못하였다. 그러므로 長期性 資金需要를 短期貯蓄으로 仲介하게 됨에 따라 金融去來가 불안정하고 또한 資本費用도 높아지게 된다. 年金制度의 實施는 日本 등 外國에서 경험한 바와 같이 資本市場 및 保險市場 등 長期金融市場의 성장기반을 조성하여 획기적인 發達の 轉機를 마련할 것으로 기대된다. 따라서 年金制度는 技術革新 및 產業高度화에 필요한 長期資金을 안정적이며 저렴한 費用으로 供給할 수 있게 하여 國際競爭力의 강화와 더 나아가서 經濟發展에 많은 寄與를 하게 될 것으로 기대된다.

그러나 年金積立基金의 非效率的인 運用은 年金財政收支의 變化는 물론이고 國民經濟成長도 沮害될 수 있다. 經濟成長은 投資의 量的規模뿐만 아니라 投資의 效率性에도 크게 영향을 받는다. 따라서 年金基金은 인위적인 資金配分方式을 피하고 市場原理에 의하여 收益성이 큰 生産活動에 우선적으로 資金이 配分되도록 運用하는 것이 基金自體의 收益性和 安全性을 提高할 뿐만 아니라 資源의 浪費를 最小化하여 國民經濟의 發展에 도움이 될 것이다.

▷ 參 考 文 獻 ◁

- 國民銀行, 『家計金融實態調査報告書』, 1984.  
 関載成 外 5人, 『國民年金制度の 基本構想と  
 經濟社會 波及效果』, 韓國開發研究院, 19  
 86. 9.
- 延河清, 「年金保險制度導入と 家計貯蓄性向」,  
 『韓國開發研究』, 韓國開發研究院, 1982 年  
 10호.
- 延河清・関載成, 『國民經濟と 福祉年金制度』,  
 韓國開發研究院, 1982.
- 經濟政策研究所, 『公的年金の問題點とその貯蓄  
 に及ぼす影響に関する調査研究』, 1985.
- 佐々木基彦・橋木俊昭, 『公的年金制度が世代と  
 にえた』, 『季刊 社會保障研究』, 社會保障  
 研究所, 1985 여름호.
- Barro, Robert J., *The Impact of Social Security on Private Saving*, American Enterprise Institute, 1978.
- \_\_\_\_\_, and Glenn M. MacDonald, "Social Security and Consumer Spending in an International Cross Section," *Journal of Public Economics*, June 1979.
- Blinder, Alan S., Roger Gordon, and Donald E. Wise, "Social Security, Bequests, and the Life Cycle Theory of Saving: Cross-sectional Tests," in *The Determinants of National Saving and Wealth*, Modigliani and R.E. Hemming, editors, St. Martin's Press, 1983.
- Cagan, Philip, *The Effect of Pension Plans on Aggregate Saving*, NBER, New York, 1965.
- Darby, Michael R., *The Effects of Social Security on Income and the Capital Stock*, American Enterprise Institute, 1979.
- Diamond, Peter A. and Jerry A. Hausman, "Individual Retirement and Savings Behavior," *Journal of Public Economics*, February-March 1984.
- Esposito, Louis, "Effect of Social Security on Saving: Review of Studies Using U.S. Time-Series Data", *Social Security Bulletin*, May 1974.
- Feldstein, Martin S., "Social Security, Induced Retirement, and Aggregate Capital Accumulation", *Journal of Political Economy*, September/October, 1974.
- Feldstein, Martin S., "Social Security and Private Saving: International Evidence in an Extended Life-Cycle Model" in *The Economics of Public Services*, M.S. Feldstein and R. Inman, editors, Macmillan Publishing Company, 1977.
- \_\_\_\_\_, "Reply," in R.J. Barro, *The Impact of Social Security on Private Saving*, American Enterprise Institute, 1978.
- \_\_\_\_\_, "International Differences in Social Security and Savings," *Journal of Public Economics*, October 1980.
- \_\_\_\_\_, "Social Security and Private Saving: Reply," *Journal of Political Economy*, June 1982.
- Feldstein, Martin S. and Anthony Pellechio, "Social Security and Household Wealth Accumulation: New Microeconomic Evidence," *Review of Economics and Statistics*, August 1979.
- Friedman, Joseph, "Asset Accumulation and Depletion Among the Elderly," Paper prepared for presentation at The Brookings Institution Conference on Retirement and Aging, October 21~22, 1982.

- Friedman, Milton, *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, University Press, 1957.
- Katona, George, *Private Pensions and Individual Saving*, Survey Research Center, Institute for Social Research, University of Michigan, 1965.
- Kopits, George and Padma Gotur, "The Influence of Social Security on Household Saving: A Cross-Country Investigation," *International Monetary Fund Staff Papers*, March 1980.
- Koskela, Erkki and Matti Viren, "Social Security and Household Saving in an International Cross Section," *American Economic Review*, March 1983.
- Kotlikoff, Lawrence J., "Testing the Theory of Social Security and Life Cycle Accumulation," *American Economic Review*, June 1978.
- Kurz, Mordecai, "The Life-Cycle Hypothesis and the Effects of Social Security and Private Pensions on Family Saving" (Technical Paper No. 335), Institute for Mathematical Studies in the Social Sciences, Stanford University, 1981.
- Leimer, Dean R. and Selig D. Lesnoy, "Social Security and Private Saving: New Time-Series Evidence," *Journal of Political Economy*, June 1982.
- \_\_\_\_\_, "Social Security and Private Saving: Theory and Historical Evidence," *Social Security Bulletin*, January 1985.
- Modigliani, Franco and Arlie Sterling, "Determinants of Private Saving with Special Reference to the Role of Social Security-Cross-Country Tests," in *The Determinants of National Saving and Wealth*, F. Modigliani and R. Hemming, editors, St. Martin's Press, 1983.
- Munnell, Alicia H., *The Effect of Social Security on Personal Saving*, Ballinger Publishing Company, 1974.