

현안과 과제

■ 가계자산의 구조적 특징과 시사점
- 고령화대비 부족하다

□ 가계자산의 구조적 특징과 시사점 : 고령화 대비 부족하다

국내 가계의 자산은 금융위기에도 불구하고 꾸준히 증가하여 2012년 말 현재 GDP의 7.7 배 수준을 기록하고 있다. 일반적으로 고령화되면서 노후생활에 적합한 자산 구조가 필요하다. 고령화 시대 대비라는 관점에서 한국은행과 통계청 등의 통계자료 분석을 통하여 국내 가계자산의 특징을 아래와 같이 도출하였다.

첫째, 총자산대비 금융자산의 비중이 절대적으로 매우 낮다. 국내 가계의 총자산대비 금융자산 비중은 34.3%로서 일본 60.2%, 미국 70.4%, 유로존 58.3% 등과 비교된다. 특히 고령층일수록 그 비중이 뚜렷이 낮아져, 노후생활의 유동성 문제가 예견될 뿐만 아니라 부동산 가치가 급락할 경우 실물자산 비중이 높은 고령자의 소비생활에도 어려움이 따를 것이다.

둘째, 금융자산 중에서도 저수익성 안전 금융자산 비중이 높다. 원금손실 위험이 없는 '현금과 예금', '보험 및 연금' 등 안전 금융자산에 대한 비중이 72.4%이다. 실질실효금리 제로 (또는 마이너스)의 초저금리 기조 하에서 이들 자산의 수익률이 극히 낮아 노후대비 자산 축적에 어려움이 예상된다.

셋째, '보험 및 연금'에서 사적연금 비중이 매우 낮다. 가계금융자산에서 사적연금이 차지하는 비중이 21%로서 OECD 평균 16.3%와는 뚜렷히 비교되고 있다. 비교적 건실한 공적 연금의 소득대체율에도 불구하고, 사적연금을 포함한 연금의 소득대체율이 OECD평균 보다 20%p 이상 낮아 노후소득 보장 문제가 예견된다.

넷째, 금융투자 자산에서 펀드 등을 통한 간접 투자상품의 비중이 낮다. 현재 금융투자 자산에서 펀드가 차지하는 비중은 12.9%로 미국 22.8%, 일본 32.2%, 유로존 25.2% 등에 비해 낮다. 뿐만 아니라 고령화에 적합한 월지급식펀드 비중이 매우 미흡하다. 금융투자자산 가운데 직접투자 비중이 큰 상황에서 자칫 노후생활의 안정성이 위협받을 수 있으며, 구조적으로도 노후생활에 적합하지 않다.

따라서 각 경제주체의 개인금융자산 관리를 통해 고령화에 대비할 필요가 있다. 정부는 가계 실물자산의 가치를 유지시키는 동시에 가계 실물자산이 금융자산으로 전환될 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다. 장기 간접투자상품 개발을 촉진할 수 있도록 장기보유펀드에 대한 세제지원을 강화하여야 한다.

금융기관도 고령화에 따른 개인금융자산 시장의 변화에 대비하여 신상품을 개발하고, 고령자를 위한 자산관리 기능을 강화하여야 한다. 특히 노령자들의 노후생활을 지원하기 위한 개인연금, 펀드 등의 고령화 금융상품을 개발하되, 이들 상품의 수익성을 제고시킬 필요가 있다. 한편 가계들도 고령화 대비하여 지나친 실물자산, 예금 위주의 금융자산 등에서 탈피하여 사적연금, 펀드 등의 상품을 적절히 배합한 포트폴리오 구성이 필요가 있다.

1. 가계자산의 현황

○ (구조) 가계자산은 금융자산과 비금융자산(실물자산)으로 구분되고 있음

- 금융자산은 금융상품과 기타 금융자산으로 구분
 - 금융상품은 은행, 증권사, 보험사 등의 금융기관이 취급하는 저축·투자·보험 상품을 의미
 - 기타 금융상품으로는 전월세보증금과 권리금까지도 포함되며 통계청등의 가계금융·복지조사에서 이를 금융자산에 포함시키고 있음
- 비금융자산(실물자산)은 부동산과 기타 실물자산으로 구분
 - 부동산은 보통 주택, 토지, 건물 및 상가 등으로 구분
 - 기타 실물자산은 귀금속, 그림 등이며, 가계금융·복지조사에서는 자영업자 설비 및 재고자산, 건설 및 농업용장비, 동물 및 식물까지도 포함

< 가계자산의 구조 >

구 분		비 고
금융자산	금융상품	○ 현금과 예금 : 은행 정기예금 등 ○ 투자상품 : 주식, 채권, 펀드 등 ○ 보험 및 연금 : 생명보험, 사적연금 등 *사적연금 : 퇴직연금, 개인연금
	기타 금융자산	○ 전월세보증금 ○ 권리금 등
비금융자산 (실물자산)	부동산	○ 주택 ○ 토지 ○ 건물, 상가 등
	기타 실물자산	○ 설비 및 재고자산 ○ 동식물 등 ○ 지적재산생산물 ○ 미술품, 귀금속 등

○ (현황) 2012년말 국내 가계(비영리단체 포함)의 총자산은 7,210.6조원을 기록하고, 이중 가계금융자산은 2,474.1조원을 기록함

- 한국은행·통계청 국민대차대조표(2014.5)에 의하면 2012년말 국내 가계(비영리단체 포함) 자산은 전년대비 4.5% 증가한 7,210.6조원(GDP의 7.7배) 기록
 - 비금융자산은 전년대비 3.0% 증가하면서 4,736.5조원 기록하고 금융자산은 7.3% 증가한 2,474.1조원을 기록1)

- 한편 가계금융자산은 2000년대 들어서 2008년 금융위기 당시를 제외하고 빠르게 증가하면서 2013년 말 현재 2,624.2조원을 기록
 - 가계금융자산은 2008년 금융위기 당시 감소한 것을 제외하고 줄곧 증가세
 - 2013년 말 현재 '현금과 예금' 1,200.9조원(약 45%), '보험 및 연금'이 763.9조원(약 29%), 주식 채권 펀드 등 '금융투자상품'이 659.3조원(약 25%)

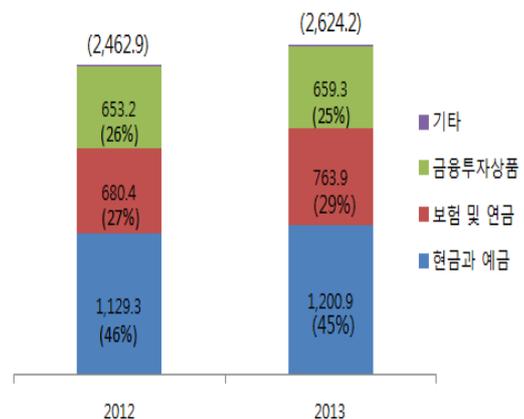
< 국내 가계자산 구성 >

(단위 : 조원)

	'11년 말	'12년 말
비금융자산(A)	4,596.6	4,736.5 (3.0%)
금융자산(B)	2,305.6	2,474.1 (7.3%)
총자산(A+B)	6,902.2	7,210.6 (4.5%)

< 가계금융자산 구성 >

(단위: 조원)



자료: 한국은행·통계청 국민대차대조표(2014.5).
 주: 1) ()안은 전년대비 증가율.
 2) 2012년까지만 분석.

자료: 한국은행 자금순환.
 주: 1) 국민대차대조표와 자금순환에서의 금융자산 규모가 SNA 개편으로 소폭 차이.
 2) ()안은 비중.

○ 고령화되면서 노후생활에 적합한 금융자산 수요가 증가하고 직접투자 보다는 펀드 등의 간접투자수요가 증대함

- 일반적으로 개인의 경제활동기(소득 > 소비) 동안 저축을 통하여 자산을 증대시키며, 은퇴에 가까워지면서는 유동성이 큰 금융자산 수요를 증가2)
 - 사회진입기(20~30대)는 결혼과 주택마련 등을 위하여 저축을 시작
 - 자산 축적기(30~40대)에 주택 구입이 늘어나면서 실물자산이 증가
 - 은퇴준비기(40~50대)에는 주택관련 대출을 어느 정도 청산한 이후부터는 은퇴 후의 소비를 위하여 유동성이 높은 금융자산에 대한 수요를 증가

1) 한국은행·통계청 국민대차대조표(2014.5)에 의하면 국내 비금융자산 중에서도 주택, 건물, 상가 등 생산적 건설자산의 비중은 29.0%에 불과하고 비생산적인 토지 비중이 무려 68.1%로 조사.
 2) 경제학의 생애주기소비이론에 근거하면 개인들은 경제활동기에 저축된 자산을 가지고 은퇴 후의 노후생활을 영위함.

- 금융자산 수요는 은퇴 후 오랜 기간 일정 수익을 추구함과 동시에 안정적인 채권, 펀드, 연금 등 장기 안전 금융상품이 선호됨
 - 저금리 기조가 지속되면 일정 수익률이 보장되면서 안정성이 높고 정기적인 현금창출이 가능한 금융상품에 대한 수요 증가
 - 초저금리 시대에 자산형성과 운용이 중요하므로 스스로 자산을 건전하게 운용·관리하기 보다는 전문가에 의한 간접운용을 선호하게 됨

○ 고령화 시대 대비라는 관점에서 국내 가계자산의 특징을 통계분석하고 시사점을 도출하고자 함

- 거시적 총량 관점과 미시적 가계 관점에서 파악 가능한 한국은행과 통계청 등의 통계를 사용
 - 한국은행 자금순환은 국민경제 내에서 발생한 금융거래(자금흐름)가 정부, 기업, 가계 등 경제주체 상호간에 어떠한 관계를 가지고 있는 지를 체계적으로 정리한 통계로서 이에선 자산과 부채 등 잔액(stock) 개념도 포함
 - 2010년부터 통계청은 금융감독원과 한국은행과 공동으로 가계의 금융과 복지와의 관련한 실사조사를 실시
 - 2014년 5월 한국은행과 통계청이 공동개발한 『국민대차대조표』에서는 비금융자산을 중심으로 새로운 조사가 이루어짐

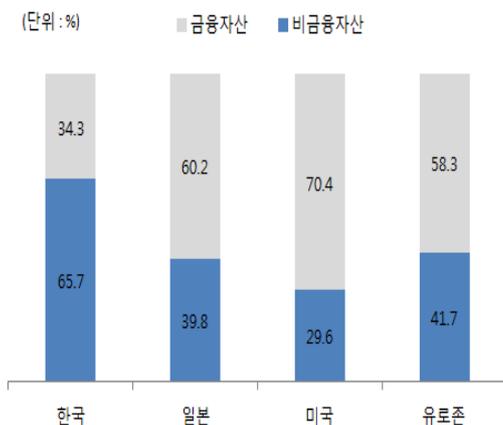
< 국내 가계자산 통계 비교 >

	한국은행 자금순환	통계청등의 가계금융·복지조사	한국은행·통계청의 국민대차대조표
조사 방법	- 국민경제 금융거래를 통해 파악	- 20,000 가구 설문조사	- 한국은행과 통계청이 공동 개발
수치 형태	- 국민경제 가계부문 금융 자산 총액	- 조사대상 가계의 평균 금융자산과 실물자산	- 국민경제 가계부문 금융 및 실물자산 총액
가계 대상	- 가계(자영업자포함) 및 비영리단체	- 순수 가계	- 가계(자영업자포함) 및 비영리단체
통계 특징	- 1993년부터 일관된 통계 - 분류별 파악 불가 - 실물자산 통계 없음 - 국제비교 가능	- 2010년 이후부터 가능 - 분류별 파악 가능 - 실물자산 조사 포함 - 국제비교 불가능	- 2012년 통계 가능 - 분류별 파악 불가 - 실물자산 조사 포함 - 국제비교 일부 가능
조사 시기	- 매분기 및 연간 조사	- 연초(3.31) 조사	- 2014년 5월

2. 국내 가계자산의 특징

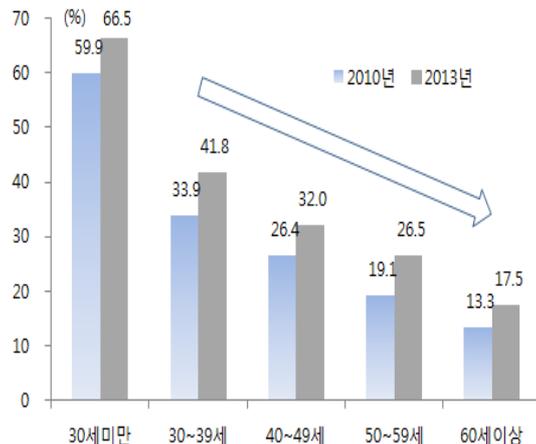
- (낮은 금융자산 비중) 총자산대비 금융자산의 비중이 절대적으로 낮고, 연령이 높을수록 더욱 뚜렷해지고 있음
 - 국내 가계(비영리법인포함)의 총자산대비 금융자산 비중은 절대적으로 낮음³⁾
 - 국민대차대조표(2014.5)에 의하면 국내 가계의 총자산대비 금융자산 비중은 34.3%로 조사
 - 일본의 경우 60.2%, 미국의 경우 70.4%, 유로존의 경우 58.3% 등으로 우리나라보다 매우 낮은 수준⁴⁾
 - 국내 가계 총자산에서 차지하는 금융자산의 비중이 연령이 높아지면서 빠르게 낮아지고 있음(<별첨> 참조)
 - 통계청등의 가계금융복지조사에서 2010년~2103년 실물자산 가치하락, 금융자산 증가 등으로 총자산대비 실물자산 비중이 전 연령별로 증가
 - 하지만 고연령층 가계일수록 총자산에서 금융자산이 차지하는 비중이 뚜렷하게 낮아지면서 50세 이상의 경우 30% 이하에 머물고 있음

< 주요국 가계자산 구성비 >



자료: 한국은행 · 통계청 국민대차대조표(2014.5).

< 연령별 가계 총자산대비 금융자산 비중 >



자료 : 가계금융 · 복지조사 통계를 사용하여 현대경제연구원에서 재가공.

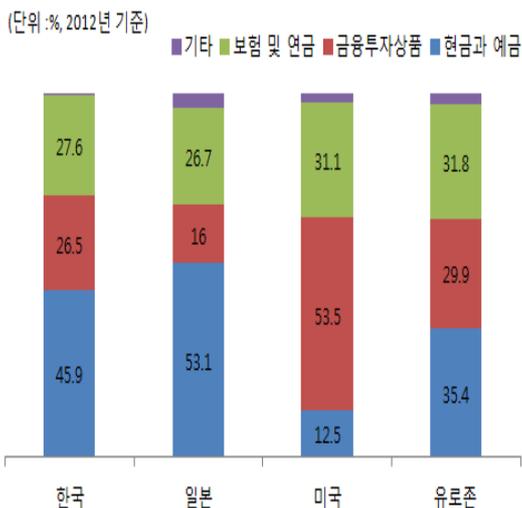
주 : 2010년 2.28일 기준, 2013년 3.31일 기준.

3) 국제비교를 위해 구매력평가환율(2012년 PPP환율(OECD DB) 달러당 847.93원)로 평가.
 4) 일본의 경우 부동산 버블이 절정에 이른 1990년에만 해도 실물자산의 비중이 63%를 상회하였으나, 이후 지속적인 부동산버블 붕괴로 2001년 29% 수준으로 하락하였다가 40% 수준으로 회복.

○ (높은 저수익성 금융자산 비중) 금융자산 중에서도 저수익성 안전 금융자산 비중이 높음

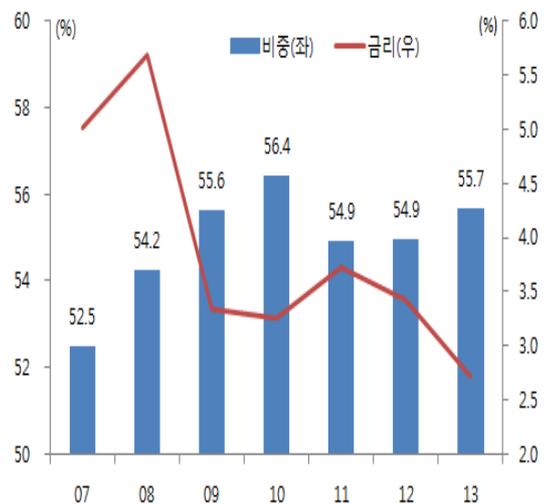
- 일본을 제외하고 원금손실 위험이 거의 없는 '현금과 예금', '보험 및 연금' 등 안전 금융자산에 대한 비중이 72.4%로 매우 높음
 - 일본의 경우 '현금과 예금'(주로 은행 및 우체국 예금)과 '보험 및 연금' 비중이 도합 79.8%를 차지
 - 미국은 '현금과 예금'은 12.5%, '보험 및 연금'이 31.1%, 금융투자 상품 비중은 53.5%를, 유로존 전체의 경우 '현금과 예금'과 '보험 및 연금'의 비중이 도합 67.2% 차지하고, 금융투자비중이 29.9%를 차지
- 초저금리 하에서 '현금과 예금'뿐만 아니라 '보험 및 연금' 등이 수익률 저하 문제로 자산축적에 어려움을 겪고 있음
 - 특히 예금은행 정기예금 중 단기(6개월~1년) 비중은 금융위기 당시 56.4% 까지 올라간 이후 소폭 하락하였으나 여전히 55.7%의 높은 비중을 차지
 - 단기 정기예금금리는 2%대 중반에서 하락세를 지속하고 있으며, 실질실효 금리 제로(또는 마이너스) 상태를 지속
 - 보험의 경우 이자가 없는 보장성 보험 비중이 크며, 퇴직연금과 개인연금 등 사적연금의 경우 현재 저수익성이 크게 문제가 되고 있음

< 주요국 가계금융자산 비중 추이 >



자료: 한국은행 · 통계청 국민대차대조표(2014.5)
 유로존은 ECB(한국금융투자협회 재인용).
 주: 2012년말 기준, 유로존은 12.3Q.

< 예금은행 단기 정기예금 비중과 금리 >

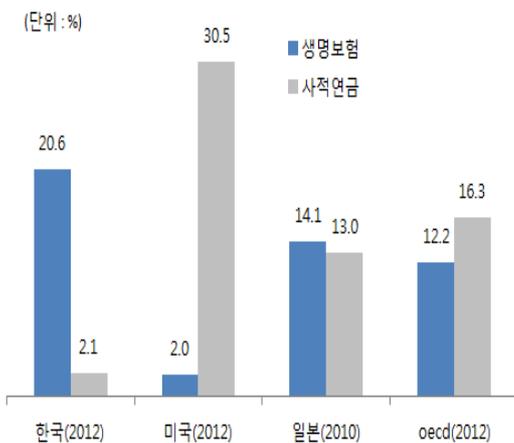


자료: 한국은행.
 주: 6개월~1년 정기예금.

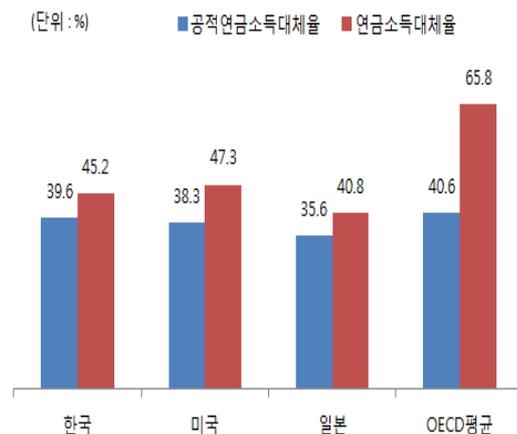
○ (낮은 사적연금 비중) 가계금융자산에서 '보험 및 연금' 비중은 낮지 않으나 주로 생명보험에 기인하며 사적연금이 차지하는 비중이 매우 낮음

- 국내 가계금융자산에서 생명연금의 비중은 높은 반면 사적연금(개인연금+퇴직연금)이 차지하는 비중은 주요국에 비해 매우 낮음
 - 국내 개인연금상품으로는 퇴직 후 안정적 삶을 위한 기업지원의 퇴직연금과 각 개인의 은퇴 후 삶의 욕구를 충족시키기 위한 개인연금으로 구분
 - 2012년 현재 개인 금융자산에서 사적연금이 차지하는 비중은 2.1%로서 미국, 독일 등뿐만 아니라 일본보다도 낮은 수준이며, OECD 평균 16.3%와 비교하면 매우 낮은 수준
- 공적연금의 소득대체율이 낮지 않은 가운데서도 사적연금의 미흡 등으로 인하여 전체 연금의 소득대체율이 낮아 노후소득보장문제가 예견됨⁵⁾
 - 공적연금소득대체율은 39.6%로서 OECD 평균 40.6%와 비슷한 수준
 - 사적연금까지 포함한 총연금의 소득대체율은 45.2%로 일본보다는 높으나 OECD평균 65.8%보다 20%p 낮음

< 주요국 가계금융자산 대비 생명보험과 사적연금 비중 >



< 주요국 연금의 소득대체율 >



자료 : OECD Factbook 2014, Pensions at a Glance 2013.

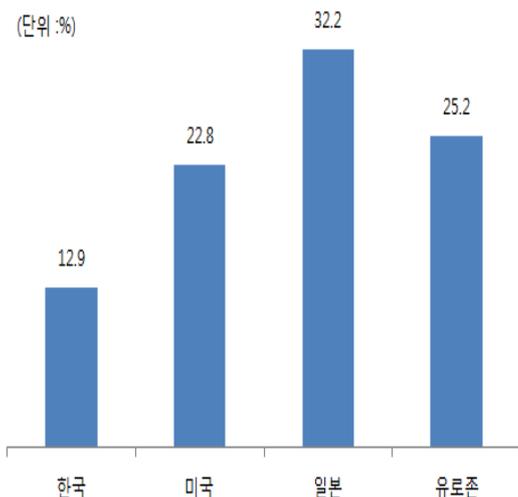
- 주 : 1) 공적연금소득대체율은 공적제도에 의한 대체율이며, 연금소득대체율은 공적연금과 사적연금을 합한 순연금대체율임.
 2) 소득대체율은 2012년 기준.

5) 하지만 OECD 통계에 의하면 2011년 기준 국내 공적연금 수준은 GDP대비 1.7%로 OECD 평균인 7.0%에 크게 못 미치고 있음.

○ (낮은 간접금융투자 비중) 금융투자 자산에서 주식, 채권 등 직접 투자상품의 비중은 높고, 펀드 등을 통한 간접 투자상품의 비중이 매우 낮음

- 국내 금융투자 자산 중에서 주식, 채권 등에 직접 투자하는 비중보다 펀드 등을 통해 간접적으로 투자하는 비중이 상대적으로 낮음
 - 초저금리 시대에 자산형성 및 운용이 중요해지고 있음에도 불구하고 금융 지식 부족으로 직접 자신의 자산을 건전하게 운용·관리하지 못하기 때문에 금융자산관리를 전문가에게 위탁하려는 경향이 있음
 - 국내 금융투자자산 중 간접투자 상품의 비중은 12.9%로 미국 22.8%, 일본 32.2%, 유로존 25.2% 등에 비해 매우 낮음
- 일본의 경우 2000년대 들어 초저금리·초고령화 사회에 진입하면서 월지급식펀드가 꾸준히 성장하였으나 우리의 경우 아직 매우 미흡한 수준
 - 일본의 월지급식 펀드는 2000년대 초부터 꾸준히 성장하여 2011년말 일본 공모추가형주식펀드(ETF제외) 순자산액의 76%를 차지(월지급식펀드의 투자 대상은 시대별로 높은 수익률을 기대할 수 있는 자산군에 따라 변화)
 - 2012년말 현재 국내 월지급식 펀드의 수와 운용자산총액은 89개와 1.6조 원 수준으로 전체 펀드수와 운용자산총액의 0.8%, 0.5% 수준 불과

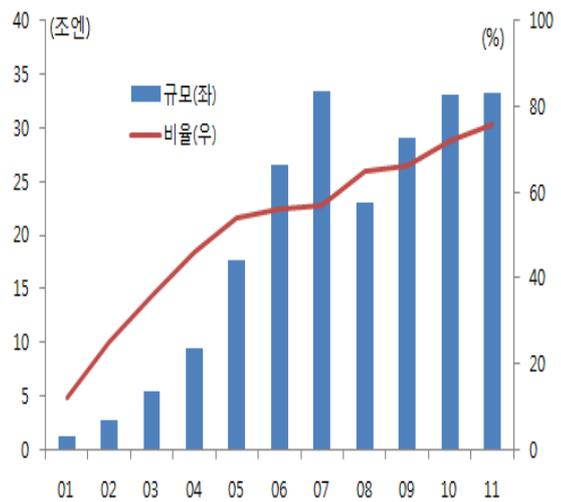
< 금융투자 자산중 간접투자 비중 >



자료 : 각국 중앙은행, 통계청, 한국금융투자협회 재인용.

주 : 2012년 3분기 기준.

< 일본 월지급식 펀드 순자산액 >



자료 : 일본 투자신탁협회, 한국금융투자협회 조사자료 재인용.

3. 시사점

○ 국내 가계자산의 현재 구조로서는 고령화 준비가 크게 미흡함

- 총자산 중 높은 실물자산 비중은 고령화 가계의 유동성 문제뿐만 아니라 부동산가치가 급락할 경우 고령자의 소비생활에도 어려움이 따를 것임
 - 연령별로 고연령층일수록 금융자산의 비중이 감소되는 구조로서, 특히 고연령자의 유동성 문제가 심각
 - 비금융자산 중에서도 토지 등 비생산적인 실물자산의 비중이 높아 향후 유동성문제와 수익성 문제를 동시에 가지고 있음⁶⁾
- 저금리시대에 예금 및 보험 위주의 저수익성 금융자산으로서는 금융자산 증식이 어려우며, 이는 고령화 사회 대비를 위한 자산 증식을 어렵게 함
 - 오랫동안의 금융시장 불안 등으로 인하여 형성된 초저금리(실질실효금리제로 또는 마이너스)임에도 불구하고 안전한 은행예금으로 집중
 - 연령별로 최근 저연령층의 전월세보증금 증가가 저연령층의 금융저축 여력 약화시켜 고령화를 위한 자산축적에 어려움을 시사
- 금융자산 전체에서 차지하는 '보험 및 연금'은 주요국과 비교하여 적정한 수준이지만 사적연금 비중이 낮아 고령화 생활에 적합하지 않음
 - '보험과 연금' 비중 자체는 낮지 않지만 이중 사적연금(퇴직연금+개인연금) 비중은 매우 낮아 향후 노후보장소득 문제를 야기할 가능성
 - 보장성보험의 경우 실현되지 않으면(사고가 발생하지 않으면) 자산化되지 않기 때문에 엄격한 의미에서 가계자산이라고 할 수가 없는 성격도 지님
- '금융투자상품' 비중 자체로도 주요국과 비교하여 낮지 않지만 직접투자 비중이 큰 상황에서는 가격변동 위험이 커질 경우 노후생활의 안정성이 위협
 - 주식, 채권, 펀드 등 금융투자자산 중 펀드를 통한 간접투자 비중이 낮아 시장위험에 직면하면서 자산을 안전하게 관리하기 어려움
 - 국내 펀드는 매월 정기적으로 일정 금액을 지급함으로써 고령자의 생활에 도움을 주는 형태가 아니며 대부분 단기 수익률을 목표로 한 형태

6) 국민대차대조표에 따르면 주거용 건물을 위주로 하는 건물자산 등 생산자산의 비중이 31.6%, 반면 토지(건축물 부속토지 포함), 농경지 등 비생산자산의 비중은 68.4% 차지.

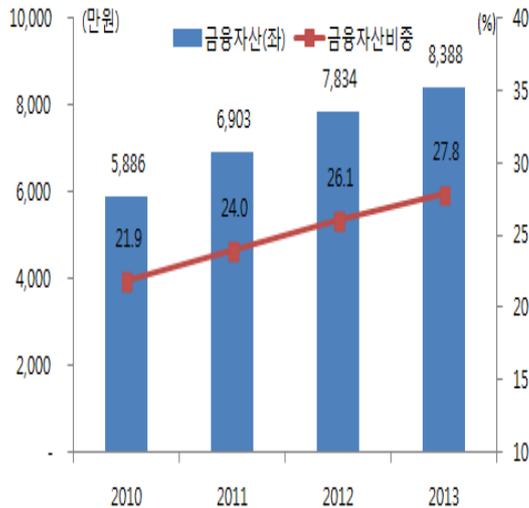
- 각 경제주체들은 빠르게 다가오고 있는 고령화 사회에 대비하기 위하여서는 적절한 가계자산 정책과 관리가 필요함
 - (정부) 가계 실물자산의 가치를 유지시키는 동시에 이를 금융자산화하는 정책과 금융자산 보유를 유도하는 정책을 강화
 - 정부는 급격한 건축정책으로 인한 부동산시장 침체를 방지하는 한편 가계 실물자산이 금융자산으로 전환할 수 있는 방안을 모색
 - 특히 정부(주택금융공사)의 주택연금뿐만 아니라 민간 금융기관도 주택 등 실물자산을 금융자산화 상품 개발을 할 수 있도록 정책적 장려
 - 저연령층의 저축 증대를 위한 전월세부담을 완화하여 저축여력 증대 방안
 - 장기 간접투자상품 개발을 촉진할 수 있도록 장기보유펀드에 대한 세제지원체계를 강화
 - (금융기관) 고령화에 따른 개인금융자산 시장의 변화에 대비하여 신상품을 개발하고, 고령자들을 위한 자산관리 기능을 강화
 - 노령자들을 노후생활을 위한 개인연금, 월지급식펀드 등의 고령화 금융상품을 개발하되 이들 상품의 수익성을 제고시킬 필요
 - 노후 준비를 고려하고 있는 40대 미만의 투자성 상품에 대한 요구 증가에 부응하는 자본시장 관련 신상품 개발
 - 각종 가격변수들의 변동성이 높아지면서 개인의 자산관리가 어렵게 되면서 총체적으로 노후자산을 관리할 수 있는 자산관리 기능 강화
 - (가계) 고령화 대비하여 금융자산 포트폴리오를 재구성
 - 지나친 실물자산, 예금 위주의 금융자산 등에서 탈피하여 펀드, 사적연금 등 노후생활에 적합한 금융상품을 적절히 배합한 포트폴리오 구성이 필요
 - 금융투자상품에 대한 투자도 직접투자보다는 리스크관리 장치가 보완된 간접투자가 바람직함

박덕배 전문연구위원 (2072-6216, dbpark@hri.co.kr)

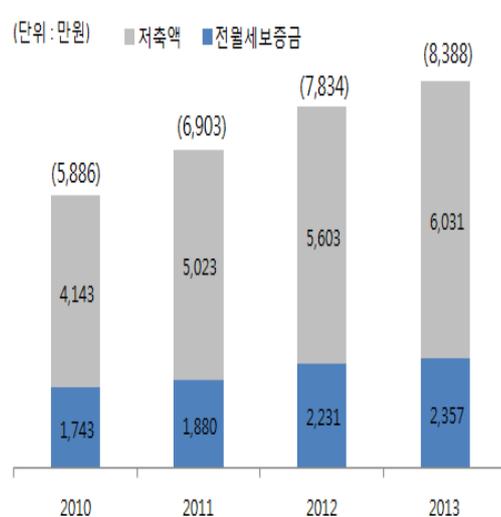
<별첨> 연도별 가계금융자산 추이

- 통계청등의 가계금융·복지조사에서의 국내 가계의 금융자산은 규모나 총자산에서 차지하는 비중이 매년 꾸준한 상승세를 지속하고 있음
 - 국내 가계 금융자산은 2010년 5,886만원에서 2013년 8,388만원으로 1.42배 상승
 - 가계 총자산에서 금융자산이 차지하는 비중도 같은 기간 21.9%에서 27.8%로 지속적으로 증가
- 금융자산의 증가는 전월세보증금 보다 저축액이 더욱 빠르게 상승한데 기인
 - 저축액은 2010년 3,836만원에서 2013년 6,343만원으로 1.65배 빠르게 상승
 - 전월세보증금은 전월세가격의 상승에 힘입어 2010년 1,743만원에서 2,357만원으로 약 1.35배 상승
 - * 가계금융·복지조사에서의 저축액은 적립식 저축과 펀드, 저축성 및 만기 시 일정금액을 수령하는 보장성 보험, 현금 예치식 저축 및 펀드, 주식, 채권, 선물, 옵션 등뿐만 아니라 빌려준 돈, 불입한 갯돈 등도 포함

< 국내 가계 총자산대비 금융자산 규모와 비중 추이 >



< 국내 금융자산 구성 >



자료 : 통계청등의 가계금융·복지조사 데이터를 사용하여 현대경제연구원에서 재구성.

주 : 1) 비교의 일관성을 유지하기 위해서 2012년 이후 신규추가 자산을 조정하고, 기타 실물 자산을 제외함.

2) 2010년은 2.28일 기준, 2013년은 3.31일 기준.