

◀ 가계의 자산 포트폴리오 변화 추이와 시사점

오승연 연구위원

1. 검토 배경

최근 우리나라와 OECD 국가들에서 가계의 금융자산 중 보험 및 연금이 차지하는 비중이 높아지고 주식의 비중이 감소하는 추세가 나타남. 본 고에서는 최근의 추세가 인구 고령화가 반영된 장기적인 변화인지를 살펴보기 위해 2000년 이후 우리나라 가계의 연령별 금융자산 구성의 변화 추이를 분석하고, 보험 산업에 주는 시사점을 제시함.

■ 2013년 말 가계 및 비영리단체의 금융자산 중 보험 및 연금이 차지하는 비중은 28.9%로 역대 가장 높은 수치를 기록했다.

- 한국은행의 자금순환(잠정)에 따르면 가계 및 비영리단체의 금융자산은 2,641조 9,080억 원이며, 그 중 보험 및 연금은 763조 8,960억 원임.
- 보험 및 연금자산의 증가추세와 달리 주식의 비중은 최근 들어 약간 감소하였음.

〈표 1〉 우리나라 가계 및 비영리단체의 금융자산 구성(2013년 말)

(연말, 십억 원)

| 구분 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012r | 2013p |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 현금통화 및 예금 | 790,930 | 883,578 | 986,756 | 1,070,225 | 1,129,286 | 1,200,908 |
| | 46.60% | 45.01% | 45.10% | 46.48% | 45.53% | 45.46% |
| 보험및연금 | 424,176 | 476,596 | 534,711 | 591,387 | 680,386 | 763,896 |
| | 24.99% | 24.28% | 24.44% | 25.68% | 27.43% | 28.91% |
| 채권 | 192,414 | 220,095 | 212,589 | 205,324 | 226,799 | 217,808 |
| | 11.34% | 11.21% | 9.72% | 8.92% | 9.14% | 8.24% |
| 주식 | 282,342 | 375,459 | 445,989 | 426,969 | 434,465 | 449,569 |
| | 16.64% | 19.13% | 20.38% | 18.54% | 17.52% | 17.02% |
| 기타금융자산 | 7,312 | 7,382 | 7,846 | 8,718 | 9,275 | 9,726 |
| | 0.43% | 0.38% | 0.36% | 0.38% | 0.37% | 0.37% |
| 합계 | 1,697,175 | 1,963,108 | 2,187,892 | 2,302,622 | 2,480,210 | 2,641,908 |

주: 2012년은 수정치(r), 2013년은 잠정치(p).
자료: 한국은행, 자금순환(잠정).

- 대부분의 OECD 국가들이 2008년 글로벌 금융위기를 겪으면서 가계의 금융자산 구성이 유동화, 안전화 되는 방향으로 변하고 있음.¹⁴⁾

- 이러한 가계 금융자산의 변화가 고령화로 인한 인구구조의 변화가 반영된 것인지 알아보기 위해 보다 장기간에 걸친 가계의 자산선택 변화를 살펴보는 것이 중요함.
 - 특히, 인구비중이 높은 베이비붐 세대¹⁵⁾의 은퇴는 가계의 자산구성에 변화를 초래하여 금융시장에 큰 영향을 미칠 것임.

- 본 고에서는 2000년대 이후 우리나라 가계의 자산 포트폴리오가 어떻게 변화하고 있는지 추세를 살펴보고, 이러한 변화가 보험 산업에 주는 시사점을 도출하고자 함.
 - 주요 선진국들과 우리나라의 가계 자산구성의 변화를 거시자료를 통해 비교함.
 - 고령화의 영향을 살펴보기 위해 미시자료를 이용하여 가구주 연령별 자산 포트폴리오의 변화를 살펴봄.
 - 2008년 금융위기 전후로 가계의 총자산 중 금융자산의 비중, 금융자산 중 위험자산의 비중이 어떻게 변화하고 있는지 살펴봄.
 - 최근에 나타난 가계의 금융자산 중 보험 및 연금 자산 비중의 증가가 보험산업에 미칠 영향을 검토함.

14) OECD(2014b).

15) 우리나라의 베이비붐 세대는 1955~1963년 사이에 출생한 인구.

2. 우리나라 가계 자산구성의 특징

생애주기별 금융자산의 비중을 보면 미국이나 일본의 경우 연령이 높아짐에 따라 금융자산의 비중이 높아지는 것과 반대로 우리나라는 연령이 높아지면서 금융자산의 비중이 감소하는 패턴을 보임. 국내 가계의 금융자산에서 보험 및 연금자산이 차지하는 비중은 OECD 국가들에 비해 낮은 편은 아니지만, 대부분이 생명보험자산이며 사적연금이 차지하는 비중은 최하위 수준임.

■ 우리나라 가계 자산 구성의 특징은 부동산 편중, 안전자산 위주의 금융자산보유라 할 수 있음.

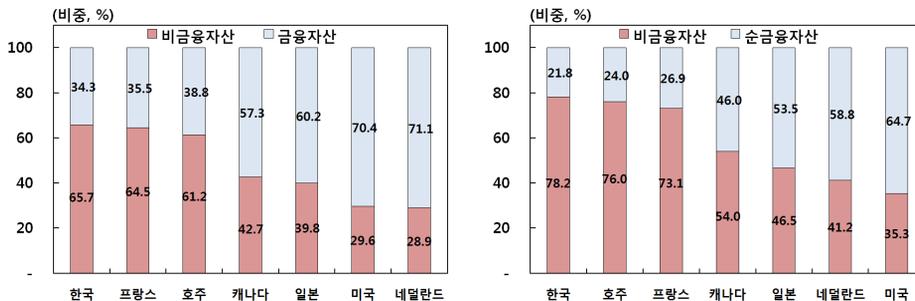
○ 이는 높은 주택 가격으로 인해 주택계약(housing constraint)이 심하고, 위험자산에 투자할 여력이 부족하기 때문으로 보임.

■ 우리나라 가계의 부동산 등 비금융자산 비중은 66%로 미국(30%), 일본(40%) 등에 비해 크게 높은 수준임.

○ 2012년 말 현재 우리나라 가계 및 비영리단체의 순자산 6,056.7조 원 가운데 비금융자산은 4,736.5조 원, 순금융자산은 2,474.1조 원으로 추정됨.¹⁶⁾

○ 순금융자산(금융자산-금융부채)을 기준으로 한 비금융자산의 비중은 78%로 상승함.

〈그림 1〉 주요국 가계 자산 구성(2012년 말)



자료: 한국은행·통계청 보도자료(2014. 5), 「국민대차대조표」.

16) 2014년 5월 발표된 한국은행과 통계청이 공동으로 개발한 국민대차대조표의 결과임.

■ 이처럼 높은 부동산자산의 비중은 부동산 가격이 급락할 경우 자산변동성이 커지며, 특히 고령자의 경우 유동성 제약에 걸리기 쉬운 위험을 내포하고 있음.

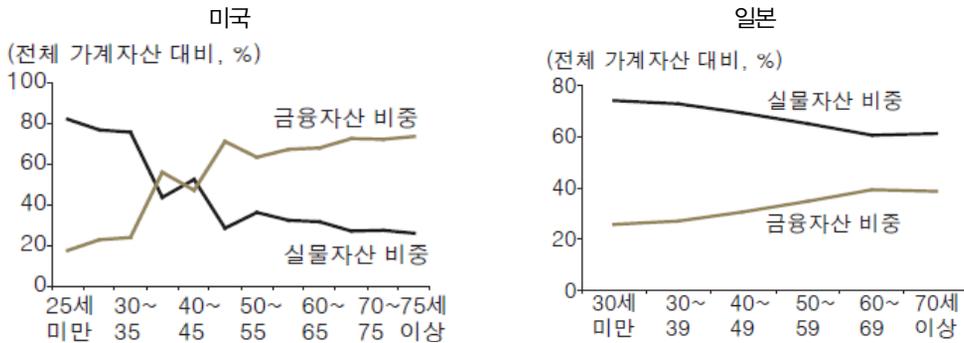
■ 한편, 가계의 생애주기에 따른 자산 구성 이론에 따르면 연령이 증가함에 따라 금융자산의 비중이 증가할 것으로 예측됨.

- 실물자산의 가장 중요한 부분인 주택에 대한 투자는 금융자산 선택에 영향을 미치는 중요한 요인임.
- 주택을 구매하면서 생긴 가계의 유동성 제약은 이후 생애기간동안 자산의 축적과 더불어 줄어들게 되며, 연령의 증가에 따라 자산 중 주택이 차지하는 비중이 낮아지고 금융자산의 비중이 증가함.
- 또한 가계는 주택을 소유하기 전에는 주로 저축을 통해 자산을 축적하다가 주택을 마련한 후 주식 등 금융자산에 대한 투자를 확대할 것으로 예측됨.

■ 실제로 미국과 일본의 생애주기별 금융자산의 비중을 보면, 연령이 증가함에 따라 금융자산의 비중이 높아짐을 알 수 있음.

- 비교적 이른 연령대에 주택구매가 이루어지면서 실물자산 비중이 높았다가 연령이 증가함에 따라 주택 부채의 감소와 자산의 축적으로 실물자산 비중이 감소하기 때문임.

〈그림 2〉 미국과 일본의 실물 및 금융자산 비중

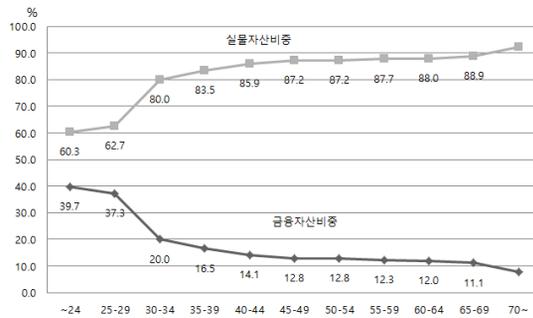


주: 미국은 FRB, Survey of Consumer Finance(2007), 일본은 통계청의 National Survey of Family and Expenditure(2009). 자료: 이창선(2012).

■ 이와 반대로 우리나라는 연령이 증가할수록 실물자산 비중이 증가하고, 금융자산 비중이 감소하는 것으로 나타남.

- 부동산자산 비중이 높은 이유는 주택가격이 지속적으로 상승할 것이라는 기대에 따른 주택 선호에 기인한다고 볼 수 있음.
- 또한 높은 주택 가격으로 인해 주택을 구매하는 연령이 미국이나 일본의 경우보다 상대적으로 늦어지기 때문임.

〈그림 3〉 우리나라 가계의 실물 및 금융자산 비중(2012년)



자료: 노동패널, 각 년도.

■ 주요국 가계의 금융자산 구성을 비교해보면, 우리나라는 현금 및 예금 비중이 매우 높고, 주식과 펀드 등 금융투자상품은 상대적으로 낮음.

- 현금 및 예금 비중이 가장 높은 나라는 일본이며, 일본과 우리나라를 제외하고는 대부분 10~20%대 수준임.
- 금융투자상품의 비중이 가장 큰 나라는 미국이며(53.3%), 영국과 호주는 보험 및 연금 자산의 비중이 매우 높은 편임.

〈표 2〉 주요국 가계 금융자산 구성 비교(2013년 말)

(단위: %)

| 국가 | 한국 | 미국 | 일본 | 영국 | 호주 |
|--------|------|------|------|------|------|
| 현금·예금 | 45.5 | 12.7 | 53.1 | 27.8 | 22.0 |
| 금융투자상품 | 25.0 | 53.3 | 16.1 | 12.5 | 17.2 |
| 보험·연금 | 28.9 | 31.3 | 26.7 | 56.3 | 57.7 |
| 기타 | 0.7 | 2.7 | 4.1 | 3.4 | 3.1 |

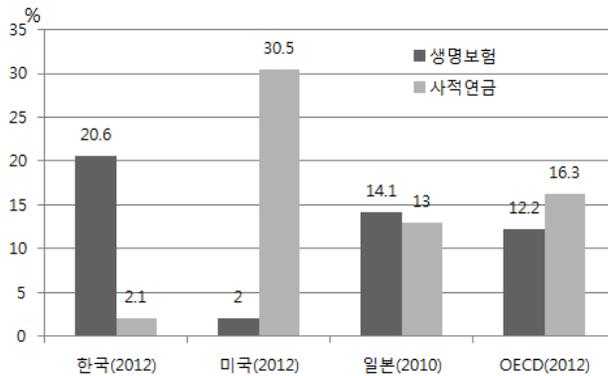
주: 각국 중앙은행.

자료: 금융투자협회, 『2014 주요국 가계 금융자산 비교』.

■ 국내 가계의 금융자산에서 보험 및 연금자산이 차지하는 비중은 OECD 국가들에 비해 낮은 편은 아니지만, 대부분이 생명보험자산이며 사적연금이 차지하는 비중은 매우 낮은 편임.

○ 2012년 현재 가계의 금융자산에서 생명보험이 차지하는 비중은 20.6%인 반면, 사적연금이 차지하는 비중은 OECD 국가들 중 최하위 수준인 2.1%에 불과함.¹⁷⁾

〈그림 4〉 주요국 가계 금융자산 대비 생명보험과 사적연금 비중



주: OECD Factbook 2014, *Pensions at a Glance 2013*.
 자료: 현대경제연구원(2014), 『가계 자산의 구조적 특징과 시사점』.

17) OECD(2014a).

3. OECD 선진국과 우리나라의 가계 금융자산 포트폴리오 변화

OECD 주요 선진국들은 지난 30년 동안 공통적으로 보험 및 연금자산의 비중이 지속적으로 증가해 왔음. 우리나라 가계 역시 거시적 차원에서 보면, 2007년 이후 보험 및 연금자산의 비중이 꾸준히 증가하고 있는 반면, 현금 및 예금의 비중은 정체, 금융투자상품(채권, 주식, 펀드)의 비중은 감소하고 있음. 우리나라와 OECD 국가들 모두 2008년 금융위기 이후에 주식 등 위험금융자산의 비중이 감소하고 있음.

■ 1980년 이후 30년 동안에 일어난 OECD 선진국 7개국의 가계 금융자산 구성 변화를 분석한 보고서에 따르면, 모든 나라에서 공통적으로 보험 및 연금자산의 비중이 지속적으로 증가해 왔음.¹⁸⁾

○ 고령화에 따른 재정 부담으로 인해 국가가 은퇴, 교육, 건강 등 가계의 위험을 보장하는 수준을 낮춤에 따라, 가계들은 노후소비를 더욱 자신의 저축에 의존할 수밖에 없게 됨.

■ 이 과정에서 가계들이 스스로 운용하던 자산을 연금, 보험, 뮤추얼 펀드 등 금융기관에 맡기는 이른바 금융자산의 제도화(Institutionalization of Financial Wealth) 현상이 나타났고, 이는 2008년 글로벌 금융위기의 배경이 됨.

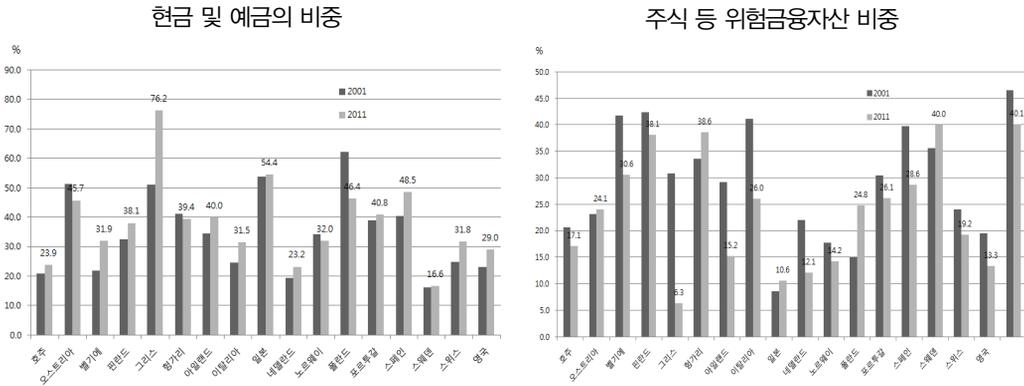
○ 이 같은 금융자산의 제도화는 전통적인 시장위험과는 다른 새로운 형태의 위험인 거래상대방위험(Counterparty Risk)¹⁹⁾을 창출하였음.

○ 금융위기는 위험기피 선호에 영향을 미쳐 위험금융자산과 안전금융자산의 구성비에 변화를 초래하게 됨.

18) OECD(2012), 7개국: 이탈리아, 스페인, 독일, 프랑스, 캐나다, 일본, 영국, 미국.

19) 거래상대방 위험은 거래상대방의 상환, 결제의무 불이행으로 인한 위험을 말함. 대표적인 예로 서브프라임 모기지 사태가 있음.

〈그림 5〉 OECD 국가들 가계의 금융자산 포트폴리오 변화



주: 2001년과 2011년 자료 모두를 가진 국가들만 보고함. 위험금융자산은 주식과 뮤추얼펀드를 합한 것임.
 자료: OECD(2014), *National Accounts at a Glance*.

■ 실제로 OECD 주요 선진국들의 2001년부터 2011년 사이 금융자산 구성을 살펴보면, 현금 및 예금, 보험 및 연금자산의 비중이 상당한 정도로 증가한 반면, 주식을 비롯한 위험 금융자산의 비중은 감소했음(〈그림5〉 참조).

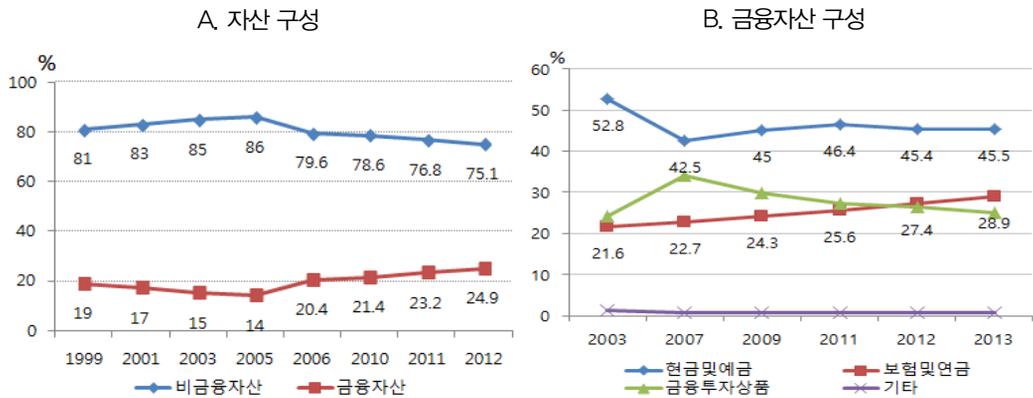
- 현금 및 예금자산 비중의 증가가 가장 큰 나라는 그리스로 2001년 51%였던 것이 2011년 76.2%로 대폭 상승함.
- 금융위기를 겪으면서 개인의 위험기피와 소유하던 주식가치의 하락으로 주식을 비롯한 위험 금융자산의 비중이 감소한 것으로 보임.

■ 우리나라 가계의 총자산에서 금융자산이 차지하는 비중은 2005년 이후 증가하는 추세에 있음(〈그림6〉 A 참조).

- 2012년 말 기준 우리나라 가계 및 비영리단체의 순자산 6,056.7조 원 가운데 비금융자산은 4,736.5조 원(78.2%), 순금융자산은 2,474.1조 원(21.8%), 금융부채는 1,153.9조 원으로 추정됨.²⁰⁾

20) 2014년 5월 발표된 한국은행과 통계청이 공동으로 개발한 국민대차대조표의 결과임.

〈그림 6〉 우리나라 가계의 자산구성 변화 추이



자료: 금융투자협회 보도자료(2014), 『2014 주요국 가계 금융자산 구성』.

■ 우리나라 가계 금융자산 구성의 변화를 살펴보면, 2007년 이후 보험 및 연금자산의 비중이 꾸준히 증가하고 있는 반면, 현금 및 예금의 비중은 정체, 금융투자상품(채권, 주식, 펀드)의 비중은 감소하고 있음(〈그림 6〉 B 참조).

■ 보험 및 연금자산 비중의 지속적인 증가는 기대수명 연장에 따른 노후준비의 중요성에 대한 인식 확대 그리고 정부의 연금 세제혜택 등의 영향을 받은 것으로 보임.

○ 반면, 계속되는 저금리 현상과 금융위기 이후 안전자산에 대한 선호는 각각 현금 및 예금 자산의 정체, 채권 및 주식의 비중을 줄이는 요인으로 작용함.

4. 우리나라 가계 자산 구성의 변화: 미시적 분석

2000년과 2012년 사이 연령별 가계 자산 구성의 변화를 미시자료를 이용하여 살펴본 결과, 총자산과 금융자산의 규모가 정점에 이르는 연령대가 늦춰지고 있음. 또한 60세 이후 연령대에서 총자산 중 금융 자산이 차지하는 비중의 감소 추세가 과거에 비해 둔화되었음. 금융위기 이후 전 연령대에서 현금 및 예금자산이 차지하는 비중은 증가하고 주식자산의 비중은 감소하는 상반된 추이를 보임. 보험자산의 비중은 금융위기의 영향을 받지 않은 것으로 나타남.

■ 이 절에서는 2000년 이후 가계의 자산 구성의 변화를 미시적으로 살펴봄으로써 고령화가 향후 금융자산 수요에 미치는 영향을 예측하는데 시사점을 찾고자 함.

- 고령화의 영향을 알아보기 위해 우선 연령별 자산 구성 패턴과 이러한 자산 구성 패턴이 시간이 지남에 따라 어떻게 변화하였는지를 알아봄.
- 또한, 2008년 금융위기의 영향이 어떻게 나타났는지를 알아보기 위해 금융위기 이전과 이후의 금융자산 구성의 변화를 살펴봄.

■ 가계의 자산 구성 변화 추이를 미시적으로 살펴보기 위해 노동패널 자료를 분석함.

- 노동패널은 가구단위에서 거주주택 이외의 부동산자산, 금융자산, 부채 등을 조사하고 있는 가장 오래된 패널자료로 비교적 장기간의 가계 자산구성 변화를 살피기에 적합함.
- 비금융자산은 거주 주택의 가격(전·월세의 경우 보증금)과 그 외의 부동산자산 가격²¹⁾을 합하여 계산함.
- 금융자산은 현금 및 예금, 주식자산(주식·채권·신탁 포함), 저축성보험²²⁾, 기타(아직 타지 않은 계, 빌려준 돈 포함)로 분류함.

21) 응답자가 부동산 가격을 잘 모를 경우 가격을 범위로 대답하도록 처리되어 있는데, 값을 도출하기 위해 해당 범위의 중간값을 가격으로 산정함.

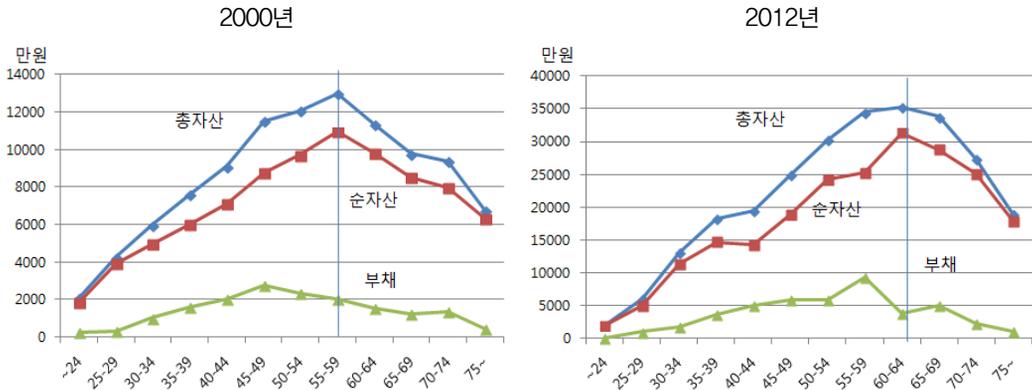
22) 저축성보험은 만기도래 혹은 해지 시 환급금이 납부한 보험료만큼 돌려받을 수 있기 때문에 자산항목에 포함시킴. 하지만 우리나라 보험상품의 특성상 보장성 보험이라고 하더라도 만기 환급금이 있는 경우가 많기 때문에 데이터상에 나타난 값은 실제 보험자산보다 작음. 따라서 연령별 패턴이나 변화추세에 의미를 두고 해석할 필요가 있음.

가. 연령별 자산 구성

■ 연령에 따른 가구의 총자산과 순자산의 변화 추이를 살펴보면, 자산이 정점에 이르는 연령대가 2000년에 50대 후반이었던 반면, 2012년에는 60대 초반으로 증가했음.

○ 이는 가구 부채에서도 마찬가지로 나타나는데, 부채가 가장 많은 연령대가 40대 후반에서 50대 후반으로 높아졌음.

〈그림 7〉 우리나라 가계의 총자산, 순자산, 부채



자료: 노동패널, 각 년도.

■ 우리나라 가계의 자산이 감소하기 시작하는 연령대는 미국이나 일본에 비해 빠르는데, 이는 은퇴시점에서 부모가 감당해야 하는 자녀 교육 및 혼인으로 인한 분가 비용 지출, 그리고 공적노후보장이 미약함 등이 원인으로 보임.²³⁾

○ 선진국에서 초고령에도 자산을 계속해서 유지하는 이유는 보통 유산 상속 유인, 의료비 지출에 대비한 예비적 수요, 그리고 충분한 공적노후보장 등으로 설명할 수 있음.

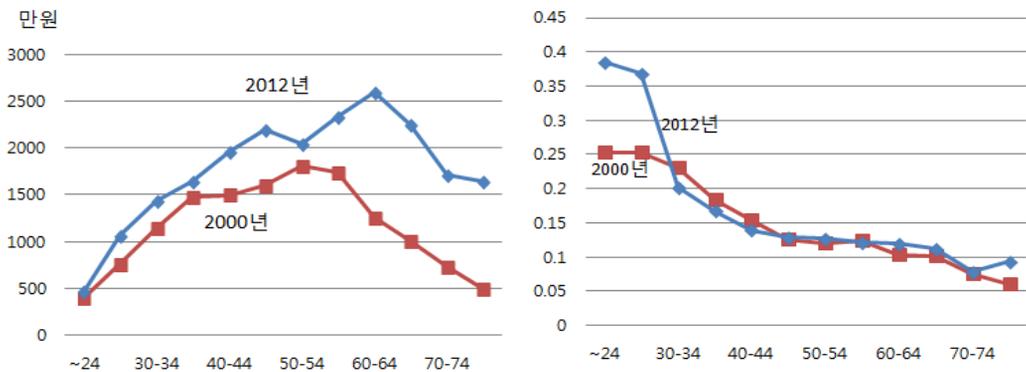
○ 우리나라의 가족간 유대는 다른 선진국들에 비해 강한편이기 때문에 자산의 감소가 빨리 일어나는 원인을 유산상속 유인이 적기 때문으로 볼 수는 없음.

○ 오히려 자녀의 혼인 및 분가 시 증여 형태로 유산상속이 일찍 이루어지기 때문으로 보임.

23) 이창선(2012).

- 2000년과 2012년 사이 연령별 금융자산의 규모 및 비중의 변화는 <그림 8>과 같음.
 - 금융자산의 규모는 2000년에 50대 초반이 정점이었던데 비해 2012년에는 60대 초반으로 증가하였음.
 - 금융자산이 총자산에서 차지하는 비중은 연령별 패턴의 차이가 크지 않았는데, 금융자산 비중의 감소추세가 65세 이상 고연령에서 예전에 비해 둔화되었음.

〈그림 8〉 우리나라 가계의 연령별 금융자 규모 및 비중 변화



자료: 노동패널, 각 년도.

나. 연령별 금융자산 구성

- 연령이 높아짐에 따라 기대소득의 불확실성이나 위험기피도가 달라지기 때문에 금융자산 구성은 생애주기에 따라 달라짐.
 - 미래소득의 불확실성을 고려할 때 노동공급의 유연성이 높은 젊은 시기에 위험자산을 더 많이 보유하게 되고,²⁴⁾ 유산상속을 위한 저축유인을 고려하면 은퇴시기에 가까워지면서 위험자산의 비중을 낮추게 됨.²⁵⁾
 - 연령이 증가함에 따라 위험기피 성향이 커지게 되어 위험자산 수요가 감소할 것임.
 - 따라서 위험자산의 비중은 연령에 따라 역U자 모양을 가질 것으로 예측됨.

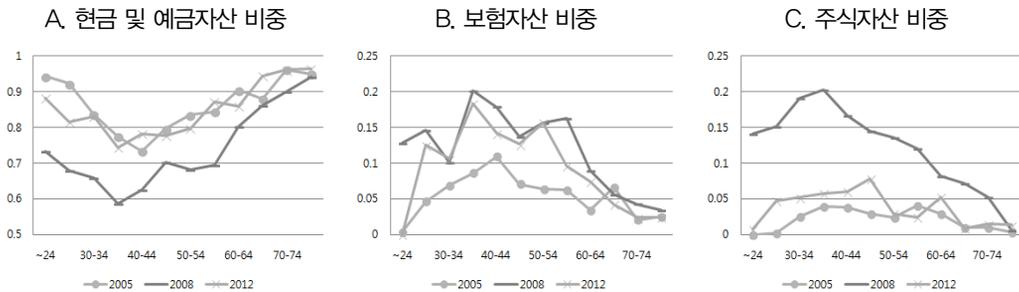
24) Bodie et al.(1992).

25) Samuelson(1989).

■ 연령대별로 세부 금융자산의 비중을 살펴보면, 현금 및 예금의 경우 U자형 곡선을 그리는 반면, 주식 및 보험의 비중은 역U자형 곡선 모양임(〈그림 9〉 참조).

- 예금 및 현금 자산은 주택을 구매하는 시점에서 가장 낮아지는 것으로 볼 수 있으며, 이후 연령이 증가함에 따라 자산의 축적과 더불어 다시 증가하고 있음.
- 보험자산이 역U자 곡선 모양을 취하는 이유는 주식과는 다른데, 35~50세 사이에 부양 가족의 위험에 대비한 보장 수요가 가장 크기 때문이라 할 수 있음.

〈그림 9〉 우리나라 가계의 연령별 금융자산포트폴리오 변화



자료: 노동패널, 각 년도.

■ 우리나라 가계는 60대 중반 이후 위험자산인 주식자산의 비중을 급격히 줄이고 있음을 알 수 있음.

- 미국의 경우 초고령 시기인 70세 정도에 금융자산 대비 주식투자 비중이 정점을 이루는 것으로 보고됨.²⁶⁾
- 하지만 〈그림 9〉 C 에서 보이듯 2005년과 2012년을 비교해 보면 주식자산 비중이 급격히 감소하는 연령대가 늦춰지고 있는 것으로 나타남.

■ 요약하면, 기대수명의 증가로 장수 리스크가 커짐에 따라 노후소비의 재원으로 유동성이 큰 금융자산의 비중이 증가하고, 연금 및 보험자산의 비중 역시 높아지고 있음.

- 단기적으로는 금융위기 이후 가계의 위험금융 자산의 규모와 비중이 모두 감소하였음.
- 총자산과 금융자산이 정점인 연령대가 높아지고 있어 고령층의 금융자산 비중이 계속 증가할 것으로 예측됨.

26) 이창선(2012).

다. 금융위기 전·후의 가계 금융자산 포트폴리오 변화 추세

■ 금융위기 전후의 연령별 자산 비중의 변화를 살펴보기 위해 <그림 9>에 나타난 각 자산의 2005년, 2008년, 2012년 값을 비교해 보면, 현금 및 예금자산과 주식자산은 정반대의 추세를 보이고 있음.

- 현금 및 예금의 비중은 2008년에 급격히 감소했다가 2012년에 2005년 수준으로 복귀한 반면, 주식의 비중은 2008년에 급격히 증가했다가 2012년 감소했음.
- 보험자산의 비중은 2005년에 비해 2008년 증가했고 이후 비슷한 수준으로 유지되고 있음.
- 이는 금융위기가 가계의 안전자산과 위험자산의 구성에 영향을 미쳤음을 보여주는 것으로 볼 수 있음.

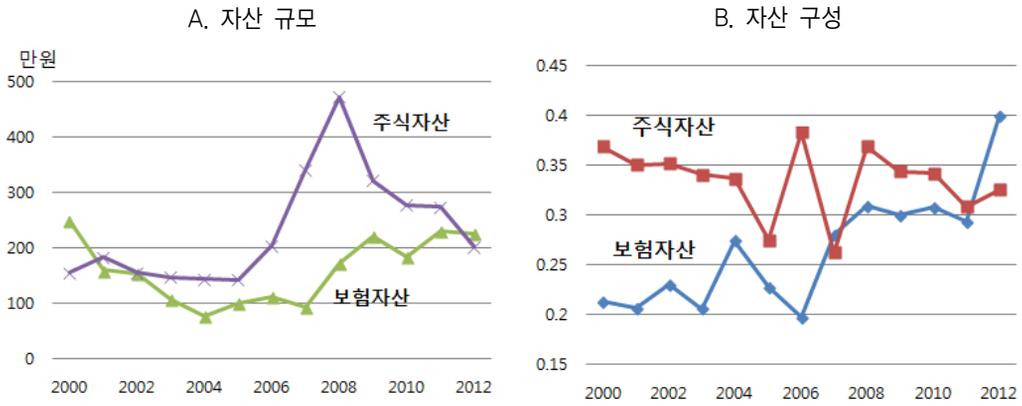
■ 주식과 보험자산 규모의 변화를 보면, 금융위기 이후 가계의 평균 주식 자산의 규모는 2008년 이후 지속적으로 하락하고 있는 반면, 평균 보험자산은 2004년 이후 꾸준히 증가하고 있음(<그림 10> A 참조).

■ 주식과 보험자산 둘 다를 소유하고 있는 가구만을 대상으로 각 자산이 금융자산에서 차지하는 비중 변화를 살펴본 결과, 2008년 이후 주식의 비중은 낮아진 반면, 보험자산의 비중은 높아졌음(<그림 10> B 참조).²⁷⁾

- 2011년에는 보험자산의 비중이 주식자산의 비중을 앞지르는 것으로 나타남.
- 보험자산 보유가구가 주식자산 보유가구보다 2배 정도 많아 전체 가구대비 평균을 비교할 경우 주식의 자산 비중이 낮아지는 문제가 있으므로 둘 다 보유하고 있는 가구만을 대상으로 비중 변화를 살펴봄.

27) 금융자산을 소유하고 있는 가구 중 보험자산 보유가구의 비중은 22.7%, 주식을 보유하고 있는 가구의 비중은 11.6%, 둘 다를 소유하고 있는 가구의 비중은 3.5%임.

〈그림 10〉 우리나라 가계의 주식과 보험자산의 변화



자료: 노동패널, 각 년도.

5. 요약 및 보험산업에의 시사점

고령화로 인한 보험 핵심구매 연령대인 30~40세 인구비중의 감소는 보험산업의 성장성을 둔화시키고, 독신 및 노령가구의 증가로 대표되는 가구구조의 변화는 보장성 보험에 대한 수요를 감소시킬 것으로 예상됨. 반면, 노후 준비의 필요성이 높아짐에 따라 상대적으로 사업비가 낮은 연금 및 저축성 보험의 비중은 계속 증가할 것으로 보임. 이는 향후 사업비 차익에 의존한 보험사의 수익구조에 변화가 필요함을 시사하고 있음.

- 생애주기 포트폴리오 이론에 따르면, 장기적으로는 고령화의 영향으로 가계의 위험자산 비중은 감소할 것으로 예상됨.
 - 고령화 현상은 소득과 저축이 감소하고 축적된 자산이 상대적으로 많은 고령층의 인구비중이 높아짐을 의미함.
 - 장기적으로 위험기피도가 큰 고령인구의 비중이 높아지면 주식 등 위험자산에 대한 수요가 감소할 것임.
 - 중기적으로는 이전 노인세대에 비해 자산수준이 높고 주식투자 경험에 노출된 베이비부머 세대가 고령화되면서 고령층의 주식자산 비중이 높아질 수 있음.

- 2000년 이후 가계의 자산구성을 미시데이터를 이용해 분석해본 결과 고령기의 총자산 및 금융자산의 규모가 커지고 있으며, 자산의 감소가 이루어지는 연령대도 늦춰지고 있음.
 - 베이비부머 세대의 은퇴를 앞두고 가계의 금융자산에서 연금 및 보험자산 비중의 증가가 예상됨.

- 2008년 금융위기의 영향으로 현금 및 예금자산의 비중이 증가하고 주식자산의 비중이 감소한 반면, 보험자산의 비중은 금융위기의 영향을 받지 않고 안정적인 추세를 보임.

- 우리나라 가계의 총자산 중 금융자산의 비중이 증가추세에 있으나, 여전히 선진국에 비해 금융자산과 위험자산의 비중이 매우 낮은 편임.
 - 부동산자산 가격의 변동성에 취약해지지 않도록 실물자산 편중 현상을 완화시키고, 적절한 노후 소득흐름을 창출하기에 적합한 가계 자산 구성이 요구됨.

■ 고령화에 따른 인구 및 가구구조의 변화는 수요측면에서 보험산업에 다양한 영향을 미칠 것으로 예상됨.

- 고령인구의 증가로 보험 핵심구매 연령대인 30~40대 인구비중이 점차 감소하고 있어 보험산업의 성장성이 둔화될 수 있음.
- 부양가족이 없는 독신 가구와 노령 가구의 증가로 대표되는 가구구조의 변화는 보장성 보험에 대한 수요를 감소시키는 요인으로 작용할 것임.
- 인구구조 변화에 대비하여 고령층의 보험수요를 확대할 수 있도록 고령자의 니즈에 맞는 다양한 상품개발이 필요함.

■ 기대수명의 증가와 공적연금을 통한 노후보장의 한계는 노후소득 준비의 필요성을 높이고 있어, 연금과 저축성 보험에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것임.

- 보험연구원(2013)에 따르면 개인 생명보험상품 중 보장성 보험의 비중은 감소하고 저축성 보험의 비중은 증가하고 있는 추세를 보이고 있는데, 이는 가계의 금융자산 구성의 변화와도 관련이 있다고 보임.
- 이제까지 보험회사의 수익구조는 사업비 차익에 많이 의존해왔는데, 상대적으로 사업비가 낮은 저축성 보험 비중의 증가 추세는 향후 사업비 차익에 의존한 보험사의 수익구조에 변화가 필요함을 시사하고 있음.

〈참 고 문 헌〉

- 금융투자협회 보도자료(2014), 『2014 주요국 가계 금융자산 비교』.
- 보험연구원(2013), 『2014년도 보험산업 전망과 과제』.
- 이상호 · 유경원 · 이상현(2011), 『인구 고령화와 금융자산선택: 이론 및 실증분석』, 한국경제연구, 제29권 제1호, pp. 39~75.
- 이창선(2012), 「가계 자산 포트폴리오: 고령층일수록 부동산 변동 리스크에 노출」, LG경제연구원.
- 한국은행 · 통계청 보도자료(2014), 『국민대차대조표 개발 결과』.
- 한국은행, 자금순환동향, 각 년도.
- 현대경제연구원(2014), 『가계 자산의 구조적 특징과 시사점』, 현안과 과제, 14-24호.
- Bodie, Z., R. C. Merton and W. F. Samuelson(1992), “Labor Supply Flexibility and Portfolio Choice in a Life Cycle Model”, *Journal of Economic Dynamics and Control* 16, 427~449.
- OECD(2012), “Household Wealth in the Main OECD Countries from 1980 to 2011: What Do the Data Tell Us?”.
- _____(2014a), *Factbook 2014*.
- _____(2014b), *National Account at a Glance 2014*.
- Samuelson, Paul A.(1989), “A Case At Last for Age-phased Reduction in Equity”, *Proceedings of the National Academy of Sciences* 86, 9048-9051.