



# 자산 격차 발생요인 분석 및 완화 방안 연구

2019. 12

정다운 · 강동익 · 최승문



# 자산 격차 발생요인 분석 및 완화 방안 연구

2019. 12

정다운 · 강동익 · 최승문



## 서 언

본 연구에서는 우리나라의 자산 격차 발생요인을 중점적으로 살펴보았다. 다양한 관점에서 살펴보기 위해 세 가지 다른 방법론을 사용하여 분석하였다. 미시자료(가계금융복지조사, 재정패널조사)를 사용하여 교육, 소득 및 상속과 자산 격차의 관계를 검토하였으며, 피케티(Piketty, 2014)의 법론을 적용하여 부와 상속 규모의 관계를 분석하였으며, 마지막으로 거시적인 측면에서 이질적 주체 일반균형모형을 통해 조세정책과 자산 격차의 관계를 살펴보았다. 또한 모형경제를 활용한 레이션 분석을 통해 정책시사점을 논의하면서 완화 방안을 검토하였다.

본 연구의 기여도는 크게 두 가지로 요약할 수 있다. 첫째, 자산 불평등의 현황과 그 원인 분석을 하였다는 점이다. 기존 연구들은 주로 소득 불평등의 원인을 설명하면서 경제적 격차를 살펴본 반면, 최근 이슈가 되고 있는 자산 불평등의 원인과 관련된 연구는 상대적으로 부족한 상황이다. 본 연구는 실증적으로 자산 격차의 원인을 분석하여 경제적 격차를 설명하려 했다는 점이 기여라고 볼 수 있다. 둘째, 자산 불평등의 원인을 설명하기 위해 다양한 방법과 다양한 자료를 사용하였다는 점이다. 소득 불평등의 원인을 설명한 기존 연구들 및 자산 격차 원인을 설명하려한 기존 연구들의 경우 기초 통계 자료의 검토, 미시 또는 거시적인 방법론의 선택을 통해 연구를 진행한 반면, 본 연구는 방법론을 제한하여 분석하지 않고 적용할 수 있는 방법론을 모두 적용하여 다양한 분석을 할 수 있었던 점이 기존 연구보다 우월하다고 볼 수 있다. 이러한 종합적인 분석을 통해 우리나라의 자산 격차 현상에 대한 이해를 높였다는 점은 실질적인 기여라 생각한다.

본 연구는 한국조세재정연구원의 정다운 부연구위원과 강동의 부연구위원, 건국대학교 경제학과의 최승문 교수가 공동으로 수행하였다. 본 연구는

자료 수집, 통계 작성, 원고 정리에서 원내 변이슬 연구원의 많은 도움을 받았다. 변이슬 연구원의 도움이 연구의 완성에 크게 기여하였으며, 저자들은 진심으로 감사하고 있다.

또한 원내 전문가 및 외부 전문가들로부터 조언을 받은 부분 역시 연구에 큰 도움이 되었다. 원내 전병목 선임연구위원, 원종학 선임연구위원, 권성오 부연구위원, 건국대학교 김진영 교수, 한신대학교 전병유 교수, 한성대학교 홍우형 교수, 서울시립대학교 이동규 교수, 한양대학교 하준경 교수, 기획재정부 재산세제과 이호근 과장은 중간보고회 및 최종보고회 때 연구 방법 및 내용에 관해 좋은 의견을 주셨다. 이들의 의견이 연구 진행과정에서 매우 큰 도움이 되었으며, 진심으로 감사드린다. 마지막으로 최종보고서를 읽고 매우 구체적으로 평가해 주시고 추후 개선 방향에 대해 논의해 주신 익명의 평가자 두 분께도 감사드린다.

끝으로 본 연구 보고서의 내용은 연구자들이 책임을 지고 작성한 것으로서, 연구자들의 독자적인 의견을 개진한 것으로, 한국조세재정연구원의 공식적인 견해와 다를 수 있음을 밝힌다.

2019년 12월

한국조세재정연구원

원장 김 유 찬

# 요약 및 정책적 시사점

## 1. 연구목적과 연구의 특징

본 연구에서는 우리나라의 자산 격차 발생요인을 중점적으로 살펴보았다. 자산 격차 현상은 우리나라뿐만 아니라 다른 나라에서도 매우 중요한 연구 주제이다. Piketty(2014)의 연구를 시작으로 자산 격차 관련 연구가 매우 활발하게 이루어지고 있다. 본 연구는 기존 해외 연구에서 논의되는 여러 방법론을 적용하고 우리나라의 자료를 활용하여 우리나라의 자산 격차 현황 및 원인, 그리고 완화 방안을 분석하였다.

다양한 관점에서 살펴보기 위해 세 가지 다른 방법론을 사용하여 분석하였다. 미시자료(가계금융복지조사, 재정패널조사)를 사용하여 교육, 소득 및 상속과 자산 격차의 관계를 검토하였으며, 피케티(Piketty, 2014)의 방법론을 적용하여 부와 상속 규모의 관계를 분석하였으며, 마지막으로 거시적인 측면에서 이질적 주체 일반균형 모형을 통해 조세정책과 자산 격차의 관계를 살펴보았다. 또한 모형경제를 활용한 시뮬레이션 분석을 통해 정책시사점을 논의하면서 완화 방안을 검토하였다.

본 연구의 기여도는 크게 두 가지로 요약할 수 있다. 첫째, 자산 불평등의 현황과 그 원인을 분석하였다는 점이다. 기존 연구들은 주로 소득 불평등의 원인을 설명함으로써 경제적 격차를 살펴본 반면, 최근 이슈가 되고 있는 자산 불평등의 원인과 관련된 연구는 상대적으로 부족한 상황이다. 그 이유는 크게 두 가지로 생각된다. 첫째, 최근 들어 자산 불평등 현상에 대한 관심이 높지만, 그동안 자산 불평등 현상은 소득 불평등 현상에 비해 관심도가 적었을 가능성이 있다. 둘째, 보다 현실적인 이유로 개별 경제주체들의 자산을 파악하는 것은 매우 어려운 일이다. 자산을 측정 혹은 파악하는 것

은 소득을 측정하는 것보다 어려우며, 자산에 대한 자료를 수집하는 것 역시 소득에 대한 자료를 수집하는 것보다 어렵기 때문이다(Fagereng et al., 2016; Zucman, 2019). 이러한 상황에서 본 연구는 주어진 자료와 모형경제를 통해 자산 격차의 원인을 분석하여 경제적 격차를 설명하려 했다는 점이 기여라고 볼 수 있다. 둘째, 자산 불평등의 원인을 설명하기 위해 다양한 방법과 다양한 자료를 사용하였다는 점이다. 소득 불평등의 원인을 설명한 기존 연구들 및 자산 격차 원인을 설명하려는 기존 연구들의 경우 기초 통계 자료의 검토, 미시 또는 거시적인 방법론의 선택을 통해 연구를 진행한 반면, 본 연구는 방법론을 제한하여 분석하지 않고 적용할 수 있는 방법론을 모두 적용하여 다양한 분석을 한 점이 기존 연구보다 우월하다고 볼 수 있다. 이러한 종합적인 분석을 통해 우리나라의 자산 격차 현상에 대한 이해를 높였다는 점은 실질적인 기여라 생각한다.

## 2. 우리나라 자산 격차의 현황

우리나라의 자산 불평등 정도는 다른 선진국들 혹은 OECD 회원국에 비해 높은 편은 아니다. 우리나라의 자산 축적 시간이 기타 선진국들에 비해 짧아(이철승, 2019), 불평등 현상이 극심하지 않았다. 가계금융복지조사를 통해 살펴본 우리나라의 순자산 지니계수는 2010년 0.630으로 상당히 높은 편이었으나 그 이후 꾸준히 감소하여 2018년 현재 0.588이다. 상위 10%의 고자산가의 순자산이 전체 순자산에서 차지하는 비중은 2010년 49.5%에서 2018년까지 꾸준히 감소 추세를 유지하여 2018년 현재 44.9%이며, 최상위층인 상위 0.5%의 고자산가의 자산이 차지하는 비중 역시 2010년 9.4% 이후 꾸준히 감소추세를 유지하여 2018년 현재 8%대에서 유지되고 있다. OECD 회원국의 경우 순자산 기준 상위 10% 가구가 전체 순자산의 52%를 차지하고 있는 것과 비교하여서는 우리나라의 자산 격차 현상이 높은 편이라고 볼 수는 없다. 다만 자산의 수익성이 자산의 규모에 따라 비례적으로 증가할 가능성이 있어서, 향후 우리나라의 자산 격차 현상이 더 심화될 가능성이

있다.

2018년을 기준으로 가계금융복지조사 결과에 의하면 상위 10% 자산가의 평균 순자산은 14억 9천만원이며, 상위 1%의 평균 순자산액은 40억 8천만원이다. 부동산 자산 규모에 대한 정보가 있는 재정패널조사 결과에 의하면 상위 10% 자산가의 평균 부동산 자산액은 15억 7천만원, 상위 1%의 경우에는 37억 8천만원을 보유하고 있는 것으로 나타났다. 상위 자산가 계층의 자산의 절대 규모는 매년 증가하고 있는 것을 확인할 수 있다.

### 3. 자산 격차의 원인 분석

자산 격차가 발생한 원인은 크게 세 가지 방법론을 사용하여 분석한다. 미시 자료를 활용하여 교육, 소득 수준 등의 미시적인 측면에서 살펴보고, Piketty(2014)의 방법론을 적용하여 부와 상속 규모의 관계를 살펴보고, 이질적 주체 일반균형모형을 통해 다양한 조세정책과 자산 격차와의 관계를 살펴보았다.

미시 분석에서는 재정패널조사를 이용하여 가구의 교육수준, 소득수준, 상속 여부가 자산 격차의 발생 원인이 되는지를 파악하였다. 소득의 불평등도와 상속 여부는 자산 격차 현상을 일정 부분 설명한다. 반면 교육수준의 차이는 그 자체만으로 자산 격차를 충분히 설명할 수는 없는 것으로 해석된다. 소득이 자산 격차에 미치는 영향은 세대별로 다르게 나타나는데, 상대적으로 나이가 많은 세대의 경우 소득이 자산 축적에 미치는 영향이 더 큰 것으로 해석되며, 상대적으로 나이가 적은 세대의 경우 소득이 자산 축적에 미치는 영향이 미미하여 열심히 일해서 근로소득만으로 자산을 축적하는 것은 이전 세대에 비해 더욱 어려워졌음을 알 수 있다.

Piketty 방법론의 경우 집계된 자료를 바탕으로 분석한 결과 우리나라에서는 아직까지 상속 증여가 자산 격차에 미치는 효과가 크지 않은 것으로 해석된다. 다만, 경제성장률이 낮아지고 있으며, 베이비부머 세대의 은퇴 및 사망시점이 다가오면서 상속 증여의 역할이 커질 것으로 예측할 수 있어서

결과적으로 상속 증여가 자산 격차에 미치는 영향은 점점 더 커질 것으로 전망된다. 따라서 향후 소득보다는 상속이 자산 축적에 미치는 영향이 더욱 커질 것은 쉽게 예측이 가능하다. 결국 생애주기 관점에서 초기에 자산을 보유하지 못한 경우 자산을 축적하는 것은 더욱 어려워질 가능성이 높다.

마지막으로 모형경제를 통해 자본 수익률 차이에 따른 효과, 소득세, 상속세, 재산세 등의 효과를 살펴보았다. 자본 수익률의 차이는 자본의 규모에 따라 달라지며, 이는 자산 축적에도 영향을 주어 자산 불평등의 대표적인 원인으로 작용하게 된다. 세율의 변화에 따라서도 자산의 격차가 변할 수 있는데, 소득세의 누진성이 증가할수록, 상속세율이 높을수록 자산 격차는 줄어든다. 반면 재산세의 경우에는 재산세율이 증가할수록 자산 격차는 증가하는 것으로 나타난다.

#### 4. 자산 격차의 완화 방안 및 정책적 시사점

현재 우리나라의 자산 격차수준은 심한 편은 아니다. 다만 추후 자산 격차가 더 심화될 가능성이 있다. 이를 완화하는 것을 정책 목표로 둔다면 조세정책의 변화를 통한 접근이 가장 현실성이 있어 보인다. 조세정책의 변화를 통한 자산 격차 완화 방안으로는 소득세, 상속세, 재산세의 조정을 생각해볼 수 있다. 모형경제의 결과에서 살펴봤듯이, 소득세 수준을 높이는 것은 자산 격차 완화 방안에서 바람직하다고 볼 수 없다. 이는 소득세 수준의 전반적인 상승은 노동생산성이 낮은 개인 및 가구의 노동공급을 상대적으로 더욱 많이 줄여 전체적인 불평등도를 높일 가능성이 있기 때문이다. 반면 고소득 구간에만 세율을 늘려 소득 누진도를 높이는 정책은 자산의 불평등 측면만 생각하면 바람직한 정책이다. 상속세율의 경우 세율이 높을수록 자산 불평등 현상은 완화될 가능성이 있다. 일반 서민들의 경우 상속공제 제도 등을 통해 상속세율 상승이 있어도 큰 영향을 받지 않을 수 있는 반면, 고자산가들의 경우에는 상속세율이 높아질수록 영향을 상대적으로 크게 받아, 결과적으로 자산 불평등도는 줄어들 가능성이 있다. 마지막으로,

재산세의 경우에는 재산세가 높아질수록 자산 불평등도는 커질 가능성이 있으므로, 자산 불평등을 줄이려면 재산 규모 구간에 따른 상승 정도를 조정하여 정책을 펼 필요가 있다. 다만 모형경제의 가정과 자료의 한계 등을 고려할 때 조세정책을 통한 자산 격차 완화 방안에 대해서는 추후 더욱 깊이 논의될 필요가 있다.

자산 격차가 발생하고 그 격차가 벌어지는 현상은 우리나라의 문제만은 아니다. 자산의 수익률은 자산의 규모에 비례하여 증가하는 경향이 있어서 자산의 축적 여부에 따라 그 불평등도는 더욱 커질 가능성이 있다. 자산의 격차를 비롯하여 소득의 격차 등의 경제적 격차는 장기적인 관점에서 경제 성장 및 사회 통합에 바람직하지 않다. 따라서 세율 구간 조정 및 세율 조정 등을 통해 정부가 자산 격차를 완화하려는 노력을 하는 것은 반드시 필요하다고 생각한다. 다만 급격한 세율 변화 및 지나치게 누진적인 과세제도는 개인 및 가구의 경제적 인센티브의 감소 등 부정적인 결과도 야기할 수 있으므로, 적절한 수준의 세율 및 과세 구조에 대한 논의는 추후 연구를 통해 검토해야 할 것이다.



## 목 차

I. 서론 .....	19
II. 자산 분포의 현황 및 특징 .....	23
1. 소득 분포 현황 .....	23
2. 자산/부(Wealth)의 정의 .....	27
3. 자산 분포 현황 .....	28
4. 자산 분포 현황 국제비교 .....	44
III. 선행연구 .....	49
1. 국내 연구 .....	49
2. 해외 연구 .....	51
IV. 자산 격차 원인 분석 .....	55
1. 미시적 관점 .....	55
가. 교육 및 소득과 자산 격차 .....	57
나. 상속과 자산 격차 .....	73
2. Piketty의 방법론을 적용한 부와 상속 규모 분석 .....	81
가. 국민소득 대비 자본 규모( $\frac{K}{Y}$ ) .....	81
나. 국민소득 대비 상속재산 비중( $\frac{B}{Y}$ ) .....	99
3. 거시 일반균형 모형 .....	111
가. 모형 .....	111
나. 모수값 설정 .....	116

## CONTENTS

---

V. 결론 및 정책적 시사점 .....	153
참고문헌 .....	156
부 록 .....	163

---

## 표목차

〈표 II-1〉 자산 분포 .....	28
〈표 II-2〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(순자산액 기준) .....	30
〈표 II-3〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(실물자산 기준) .....	31
〈표 II-4〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(자산총액 기준) .....	31
〈표 II-5〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(금융자산 기준) .....	32
〈표 II-6〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(금융자산 기준) .....	33
〈표 II-7〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(실물자산 기준) .....	33
〈표 II-8〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(부동산 자산 기준) .....	34
〈표 II-9〉 평균 순자산액 .....	35
〈표 II-10〉 평균 금융자산액 .....	35
〈표 II-11〉 평균 실물자산액 .....	36
〈표 II-12〉 평균 금융자산액 .....	36
〈표 II-13〉 평균 실물자산액 .....	37
〈표 II-14〉 평균 부동산 자산액 .....	38
〈표 II-15〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(순자산액 기준) .....	40
〈표 II-16〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(실물자산 기준) .....	41
〈표 II-17〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(금융자산 기준) .....	41
〈표 II-18〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(실물자산 기준) .....	42
〈표 II-19〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(부동산 자산 기준) .....	42
〈표 II-20〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(금융자산 기준) .....	43
〈표 II-21〉 국가 간 평균 순자산 분포 .....	46
〈표 II-22〉 주요 국가 자산 분포(2005~2016년) .....	47
〈표 III-1〉 자산 불평등 원인별 선행연구 정리 .....	54
〈표 IV-1〉 가구의 연간 총소득의 연도별 상관관계 .....	56

〈표 IV-2〉 가구의 연간 총소득의 연도별 상관관계	57
〈표 IV-3〉 가구주 세대에 따른 소득 분위별 자산 격차	72
〈표 IV-4〉 자산별 순자본소득(명목)	85
〈표 IV-5〉 제도부문별 순자본소득(민간, 명목)	86
〈표 IV-6〉 제도부문별 순자본소득(일반정부, 명목)	87
〈표 IV-7〉 제도부문별 순자본소득(가계 및 비영리단체, 명목)	87
〈표 IV-8〉 제도부문별 순자본소득(비금융법인, 명목)	88
〈표 IV-9〉 제도부문별 순자본소득(금융법인, 명목)	88
〈표 IV-10〉 부문별 금융자산 및 금융부채	89
〈표 IV-11〉 연도별 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율	90
〈표 IV-12〉 해외 주요국의 2010년 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율(국부)	91
〈표 IV-13〉 해외 주요국의 2010년 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율(시장가치)	92
〈표 IV-14〉 국가별 부동산 규모 및 보유세 실효세율	93
〈표 IV-15〉 목표 통계량	120
〈표 IV-16〉 기준 경제의 모수값	120
〈표 IV-17〉 기준 경제 자산, 시장소득, 가처분소득의 평균값과 중위값	128
〈표 IV-18〉 10분위별 자산 점유율	130
〈표 IV-19〉 가계금융복지조사 순자산 10분위별 점유율	130
〈표 IV-20〉 10분위별 소득 점유율	133
〈표 IV-21〉 가계금융복지조사 5분위별 소득 점유율	133

---

## 그림목차

[그림 II-1] 소득 불평등도 - 룩셈부르크 소득 연구 기준	25
[그림 II-2] 소득 불평등도 - 연구 결과 기준	25
[그림 II-3] 소득 불평등도 - 세계은행 기준	26
[그림 II-4] 소득 불평등도 - OECD 기준	26
[그림 II-5] 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(순자산액 기준)	30
[그림 II-6] OECD 회원국별 가구 및 개인 평균 자산	45
[그림 II-7] 미국 고자산가의 경제 전체 자산 대비 비중	48
[그림 IV-1] 가구주 교육수준별 소득 효과	59
[그림 IV-2] 가구주 교육수준, 연도별 소득비율	60
[그림 IV-3] 가구주 교육수준별 자산 효과	61
[그림 IV-4] 가구주 교육수준, 연도별 자산 비율	61
[그림 IV-5] 소득분위별 기준 자산 분포(2008~2018)	63
[그림 IV-6] 소득분위별 자산 격차(2008~2018)	63
[그림 IV-7] 2008년 소득 5분위 기준 자산 분포	64
[그림 IV-8] 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산 격차	65
[그림 IV-9] 2008년 소득 10분위 기준 자산 분포	66
[그림 IV-10] 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산 격차	66
[그림 IV-11] 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산 분포	67
[그림 IV-12] 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산 분포	68
[그림 IV-13] 1948년 이전 출생 가구주의 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산	69
[그림 IV-14] 1948년 이전 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산	69
[그림 IV-15] 1949~1958년 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산	70

[그림 IV-16] 1959~1968년 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산 .....	70
[그림 IV-17] 1969년 이후 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산 .....	71
[그림 IV-18] 상속을 받은 연도 전후 자산의 변화 .....	74
[그림 IV-19] 상속을 받은 가구(2010년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교	· 75
[그림 IV-20] 상속을 받은 가구(2011년)와 상속받지 않은 가구의 자산 비교	· 76
[그림 IV-21] 상속을 받은 가구(2012년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교	· 77
[그림 IV-22] 상속을 받은 가구(2013년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교	· 78
[그림 IV-23] 상속을 받은 가구(2014년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교	· 78
[그림 IV-24] 상속을 받은 가구(2015년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교	· 79
[그림 IV-25] 상속을 받은 가구(2016년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교	· 80
[그림 IV-26] 상속을 받은 가구(2017년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교	· 80
[그림 IV-27] 주요 선진국의 자본/소득 배율 .....	82
[그림 IV-28] 영국, 독일, 프랑스의 자본/소득 배율의 장기 변화 .....	83
[그림 IV-29] 국내총생산과 국민순소득 .....	84
[그림 IV-30] 연도별 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율(시장가치) .....	90
[그림 IV-31] 연도별 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율(장부가치) .....	91
[그림 IV-32] 연도별 자본소득분배율 .....	94
[그림 IV-33] 자본수익률 .....	95
[그림 IV-34] 연도별 순국민소득증가율 .....	96
[그림 IV-35] 연도별 자본수익률과 소득증가율의 차이 .....	97
[그림 IV-36] 연도별 순저축률 .....	98
[그림 IV-37] 순저축률/순국민소득증가율 .....	99
[그림 IV-38] 프랑스에서의 국민소득 대비 상속증여 규모 .....	100
[그림 IV-39] 국민소득 대비 연간 상속증여액 규모 .....	102
[그림 IV-40] 인구 통계 .....	103

---

[그림 IV-41] 20세 이상 인구 사망률 .....	104
[그림 IV-42] 연도별 상속증여 규모 .....	105
[그림 IV-43] 연도별 가구 수 및 가구 평균 순자산 .....	106
[그림 IV-44] 연도별 사망자 평균 순자산과 생존자 평균 순자산의 비율( $\mu_i$ ) .....	106
[그림 IV-45] 연도별 국민순소득 대비 상속증여 규모 .....	107
[그림 IV-46] 프랑스, 영국, 독일의 국민소득 대비 연간 상속증여 규모 .....	108
[그림 IV-47] 연도별 민간 부 대비 상속증여 규모 .....	109
[그림 IV-48] 민간 부에서 상속자산의 축적이 차지하는 비중 .....	110
[그림 IV-49] 보유 자산에 따른 개인 최적화 행태 함수 .....	123
[그림 IV-50] 노동생산성에 따른 개인 최적화 행태 함수 .....	124
[그림 IV-51] 자본수익률에 따른 개인 최적화 행태 함수(보유 자산수준 낮음) ..	125
[그림 IV-52] 자본수익률에 따른 개인 최적화 행태 함수(보유자산 수준 높음) ..	126
[그림 IV-53] 시간할인율에 따른 개인 최적화 행태 함수 .....	127
[그림 IV-54] 기준 경제 자산 분포 함수 .....	129
[그림 IV-55] 기준 경제 자산 분포 누적함수 .....	129
[그림 IV-56] 기준 경제 소득 분포 함수 .....	131
[그림 IV-57] 기준 경제 소득 분포 누적함수 .....	131
[그림 IV-58] 가계금융복지조사 시장소득 분포 함수 .....	132
[그림 IV-59] 노동생산성 지속성의 변화에 따른 경제 변화 .....	134
[그림 IV-60] 노동생산성 변동성의 변화에 따른 경제 변화 .....	136
[그림 IV-61] 자본수익률 지속성의 변화에 따른 경제 변화 .....	137
[그림 IV-62] 자본수익률 변동성의 변화에 따른 경제 변화 .....	138
[그림 IV-63] 시간할인율 지속성의 변화에 따른 경제 변화 .....	140
[그림 IV-64] 시간할인율 변동성의 변화에 따른 경제 변화 .....	141
[그림 IV-65] 소득세 수준에 따른 경제 변화 .....	145
[그림 IV-66] 소득세 누진도에 따른 경제 변화 .....	146
[그림 IV-67] 상속세 수준에 따른 경제 변화 .....	147

## CONTENTS

---

[그림 IV-68] 상속세 누진도에 따른 경제 변화 .....	148
[그림 IV-69] 상속세 면 세 범위에 따른 경제 변화 .....	149
[그림 IV-70] 재산세에 따른 경제 변화 .....	150

---

# I. 서론

---

소득과 자산의 불평등 현상은 그 정도의 차이는 있지만, 언제나 존재하는 현상이다. 선진국과 개발도상국 사이의 불평등 현상은 물론이고, 선진국 내에서의 소득 및 자산 불평등 현상 역시 종종 관찰된다. 경제가 성장하며 절대적 빈곤층의 비율이 줄어들고 있는 면은 긍정적이지만, 소득과 부의 상대적인 격차가 벌어지며 발생하는 문제들은 사회의 안정성을 해칠 수 있기 때문에 잠재적으로 부정적인 요소라 할 수 있다. 예를 들어, 불평등의 정도가 점점 악화되고 있는 현실은 경제적 안정성은 물론 정치적 안정성에 부정적인 영향을 줄 수 있다(Piketty, 2014; Hubmer et al., 2016). 특히 부모 세대의 소득 및 자산 격차가 자녀 세대의 경제적 이동성을 방해할 때, 세대 대 불평등(inequality within cohorts)은 또 다른 세대 내 불평등을 고착화시킬 수 있어, 사회의 역동성을 제한하게 된다. 실제로 부모 세대의 소득 불평등도 및 자산 불평등도는 자녀 세대의 경제적 기회의 불평등(inequality in economic opportunities)으로 이어지며, 자녀 세대의 소득 및 자산 불평등에 유의미한 영향을 준다(Perez-Arce et al., 2016). 이러한 우려 때문에 소득 및 자산의 불평등 현상을 진단하고, 그 원인에 대한 연구가 필요하다.

많은 관심 속에 소득 불평등에 대한 연구는 국내외에서 많이 진행되었다. 반면, 자산의 불평등과 관련된 연구는 국내외를 막론하고 상대적으로 적은 편이며, 특히 한국 사회를 배경으로 자산 및 부의 불평등과 관련한 연구는 매우 적다. 그 이유는 크게 두 가지로 생각된다. 첫째, 최근 들어 자산 불평등 현상에 대한 관심이 높지만, 그동안 자산 불평등 현상은 소득 불평등 현상에 비해 관심도가 적었을 가능성이 있다. 우리나라의 자산 불평등 정도는 다른 선진국들 혹은 OECD 회원국에 비해 높은 편은 아니다. 우리나라의 자산의 축적 시간이 기타 선진국들에 비해 짧아(이철승, 2019), 불평등 현상이

극심하지 않았다. 반대로 소득 불평등 현상은 기타 OECD 회원국과 비슷한 수준이어서 소득 불평등 현상에 대한 관심이 상대적으로 더 높았을 가능성이 있다. 1998년 외환위기 이후 부동산 가격의 상승 속도가 지역적으로 매우 상이하게 나타나며, 자산 격차 현상이 극명하게 드러나면서 서서히 자산 불평등의 원인과 해결책에 대한 관심이 증가하였다. 둘째, 보다 현실적인 이유로 개별 경제주체들의 자산을 파악하는 것은 매우 어려운 일이다. 자산을 측정 혹은 파악하는 것은 소득을 측정하는 것보다 어려우며, 자산에 대한 자료를 수집하는 것 역시 소득에 대한 자료를 수집하는 것보다 어렵기 때문이다(Fagereng et al., 2016; Zucman, 2019). 설문 조사를 통해 자산의 정보를 수집하는 것에도 한계가 있는데, 응답 오류(reporting error)를 비롯한 측정 오류(measurement error)의 문제가 소득자료 수집의 경우보다 더 큰 경향이 있다. 특히 자산 상위층의 정확한 자산 정보는 축소 응답 가능성 등을 이유로 획득하기 어렵다. 실제로 가계 조사를 통한 자산의 규모가 국민대차대조표상의 자산의 규모와 상당히 괴리되는 현상이 발견되기도 한다(주상영, 2015). 이러한 한계점을 극복하기 위해 Saez and Zucman(2016)은 과세 자료를 근거로 자본 소득을 통해 자산을 추정하는 방법을 소개하였으나, 이 역시 자산에 대한 수익률이 자산의 규모에 관계없이 일정하다는 가정이 필요하기 때문에 한계가 있다. 이러한 이유로 우리나라의 자산 불평등 현상에 대한 논의가 아직은 부족한 실정이다.

본 연구에서는 여러 한계점에도 불구하고, 우리나라의 자산 불평등 현황을 살펴보고, 자산 격차가 발생하는 원인에 대해 연구한다. 자산의 불평등이 발생하는 원인은 여러 가지가 있다. 소득의 불평등, 경제적 기회의 불평등은 물론 경제적/자연적 충격(전쟁, 자연재해 등을 포함)에 대한 대응 방식 및 수단적 차이, 조세 부담수준의 차이(소득세, 재산세, 상속/증여세 등), 부동산 시장 등의 규제수준, 교육수준, 건강수준 등 여러 가지 미시적/거시적 요소들이 자산의 불평등에 영향을 줄 수 있다. 본 연구는 가구의 소득, 가구주의 교육수준, 상속 등이 자산 규모에 미치는 영향을 검토하는 미시적인 접근, 일반균형모형을 통해 자산 격차 발생에 영향을 주는 잠재적 요소들을

감안하여 각각의 요소들이 변화할 때 자산수준의 변화를 추정하는 거시적인 접근, 자본/소득 비율, 상속 자산의 추이를 분석하고, 국민소득 및 사망률 등을 고려하여 상속재산의 비중을 통해 자산 격차를 살펴보는 Piketty(2011)의 방법론 등의 접근을 통해 종합적으로 살펴본다.

자산 불평등 현상은 우리나라뿐만 아니라 다른 나라에서도 중요한 연구 주제이다. Zucman(2019)은 전 세계적으로 악화되고 있는 자산 격차 현상에 대해 개괄하였는데, 미국, 중국, 유럽을 동시에 고려하였을 때, 1980년에는 자산 상위 1%가 전체 자산의 28%를 차지한 반면, 현재는 33%를 차지하고 있음을 보였다. 그리고 현재 자산 하위 75%가 불과 전체 자산의 10%만 차지하고 있어 자산 불평등 현상이 심화되고 있음을 설명한다. 미국 및 유럽에서는 1950년대를 기점으로 자산 불평등 정도가 많이 개선되었다가, 1970년대 이후 자산 격차가 심화되었다(Moriguchi and Saez, 2008; Piketty and Saez, 2006; Saez, 2006). 1930년대에서 1960년대 사이에는 자산 불평등 정도가 매우 낮은 편이었는데, 이에 대한 주요 원인으로는 전쟁 등으로 인한 자본의 파괴(destruction of physical capital), 높은 세율 등을 생각해볼 수 있다(Piketty and Saez, 2006). Piketty(2014)는 1970년대 들어 자산 격차가 심화된 원인으로는 자본 수익률의 지속적인 상승 현상이며, 이러한 현상은 앞으로도 계속 이어질 것으로 예측된다.

2000년대 들어 자산 격차의 현황 파악을 비롯하여 그에 대한 원인을 분석하는 연구가 가파르게 증가하였고, Piketty(2014) 이후 자산 격차 관련 연구가 매우 활발해졌다. 특히 Piketty(2014) 및 Piketty and Zucman(2014)은 주요 선진국들의 장기 시계열 자료를 바탕으로 자본/소득 비율의 변화를 통해 자산 격차 현황을 파악하였으며, 특히 최상위 고자산가들의 자산 비중을 집중적으로 분석하였다. 자산의 수익률이 경제성장률을 상회하면, 고자산가들의 자산에 대한 투자가 심화될 것이고, 결과적으로 자산의 편중 현상은 더욱 심해질 것으로 예측하였다.

본 연구는 기존 연구들의 연장선상에서 한국 사회를 배경으로 자산 격차의 발생 원인을 살펴보고 완화 방안에 대해 논의한다. 한국 사회의 자산 격

차가 선진국 및 다른 국가들과 공통점 혹은 차이점이 있는 지 살펴보고, 정책적 시사점을 제시한다. 본고의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 자산 현황 분포, 제Ⅲ장은 선행연구를 살펴보고, 제Ⅳ장은 자산 격차 원인에 대해 미시적 요인, Piketty의 방법론 적용, 거시 일반균형 모형 등 다양한 각도에서 그 원인을 분석한다. 미시적 요인은 교육, 소득, 상속이 자산의 격차에 미치는 영향을 살펴보고, Piketty(2014)의 방법론을 적용하여 우리나라 자산 격차의 원인을 살펴보고, 마지막으로 이질적 주체 일반균형 모형을 통해 조세정책이 자산 격차에 미치는 영향을 살펴본다. 제Ⅶ장에서는 결론 및 정책적 시사점(완화 방안)으로 논의를 마무리한다.

---

## II. 자산 분포의 현황 및 특징

---

### 1. 소득 분포 현황

자산 분포 현황을 살펴보기 전에 소득 분포 현황 및 소득 분포와의 관계를 간략하게 검토해 본다. 소득 분포는 자산 분포와 양(+)의 상관성을 보이므로, 자산 분포 현황을 파악하는 데 좋은 참고가 될 수 있다. 소득분배 지표로 주로 사용되는 우리나라의 지니계수(Gini Coefficient) 추이를 살펴보면 2015년 0.352, 2016년 0.355, 2017년 0.355<sup>1)</sup>로 연도별 변화는 적은 편이나, 지니계수 수준은 경제협력개발기구(OECD) 회원국에 비해서는 상대적으로 높아 다른 국가들에 비해 소득 불평등도가 높은 상황이다. 최근 홍민기(2017)의 연구는 우리나라의 소득 불평등도가 외환위기를 겪은 1990년대 후반 이후 점점 악화되고 있음을 보였다. 소득 상위 10%의 소득이 전체 소득에서 차지하는 비중은 2003년 37%에서 2015년 48.5%까지 상승하였다. 소득의 불평등도에 비해 자산의 불평등도는 일반적으로 더 높은 편으로(Wolff, 1995; Díaz-Giménez et al., 1997; Rodriguez et al., 2002; Piketty, 2014), 우리나라의 순자산 지니계수 역시 2016년 0.585, 2017년 0.586, 2018년 0.588로 소득 기준 지니계수보다 클 뿐 아니라, 연도별로 자산의 불평등도 역시 증가 추세에 있다. 소득 불평등도와 자산 불평등도는 양(+)의 상관관계를 보이는 경향이 높는데, 이는 소득이 많을수록 저축이 많고, 저축은 자산 축적과 연관이 있기 때문이다(Browning and Lusardi, 1996; De Nardi et al., 2010).

본고에서는 추가적으로 세계 소득 불평등 자료(World Income Inequality

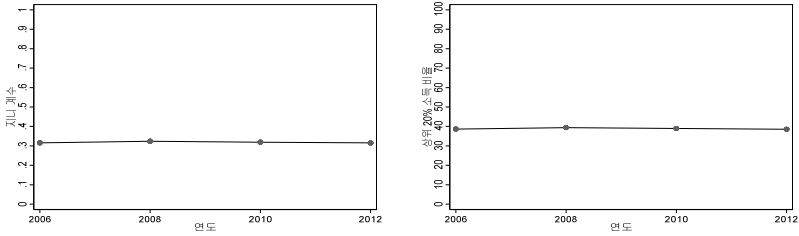
---

1) 우리나라는 지니계수를 계산할 때 2015년부터 가계금융복지조사를 사용함. 또한 지니계수 계산은 가계금융복지조사 조사 당시 해당 연도 3월을 기준으로 함. 또한 소득 기준은 균등화 처분가능소득 기준임

Database: WIID)를 토대로 1960년대부터 소득 불평등도의 추이를 살펴본다. WIID는 룩셈부르크 소득 연구(Luxembourg Income Study), OECD, 세계은행(World Bank), 기타 연구(Research Study-가계동향조사, 농가경제조사, 직종별임금실태조사 등)에서 사용한 자료 등을 바탕으로 소득의 지니계수, 상위 10% 및 상위 20% 소득이 전체 소득에서 차지하는 비중 등의 자료를 포함한다.

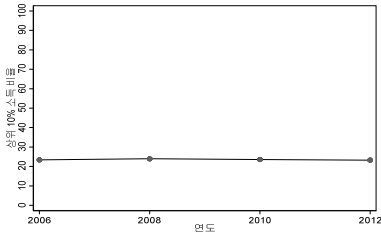
룩셈부르크 소득 연구를 기준으로 구축된 WIID의 자료를 바탕으로 우리나라 소득의 지니계수, 상위 20% 및 10%의 비중은 [그림 II-1]과 같다. 자료 수집 시점이 4개 연도에 불과하여 오랜 기간의 시계열 추이를 확인할 수는 없지만, 지니계수, 상위 20% 소득 비중, 상위 10% 소득 비중은 전반적으로 2000년대 후반 이후 약하게 개선되는 것으로 보이지만 각 연도별 차이가 통계적으로 유의하지는 않다. [그림 II-2]는 한국의 소득 불평등을 연구한 여러 연구들의 결과를 종합하여 지니계수, 상위 20% 소득비중, 상위 10% 소득비중을 나타낸 것이다. 룩셈부르크 자료보다 좀 더 긴 시계열 자료를 바탕으로 추이를 살펴본 결과 전반적으로 1970년대 이후 소득 불평등도는 꾸준히 개선되다가 1990년대 후반 외환위기 이후 소득 불평등도가 악화된 것을 확인할 수 있다. 이와 같은 결과는 세계은행 자료를 사용한 [그림 II-3]에서도 확인할 수 있다. [그림 II-4]는 OECD 자료를 바탕으로 소득 불평등도 지수를 계산하였는데, 지니계수는 연도별로 통계적으로 유의미한 차이를 보이지 않을 정도로 0.320에서 안정적으로 유지되고 있다. 결론적으로, 여러 통계자료에서 확인할 수 있듯이 1990년대 후반 외환위기 이후 분명하게 소득 불평등도가 악화되었으며, 그 이후 약간의 개선이 이루어지는 것으로 보이지만, 통계적으로 유의미한 차이라고 보기는 어려운 수준이다. 이러한 결과는 김낙년(2018)의 소득집중도 현상이 정체되고 있다는 연구 결과의 해석 과도 연결시킬 수 있다.

[그림 II-1] 소득 불평등도 - 룩셈부르크 소득 연구 기준



(a) 지니계수

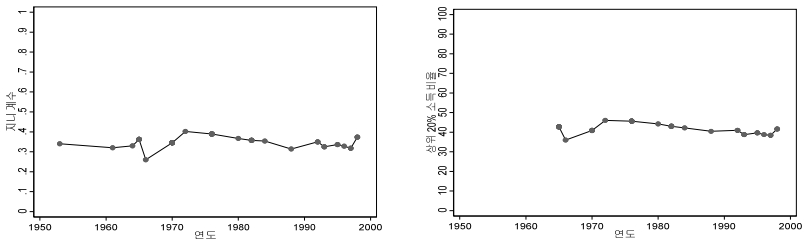
(b) 상위 20% 소득 비중



(c) 상위 10% 소득 비중

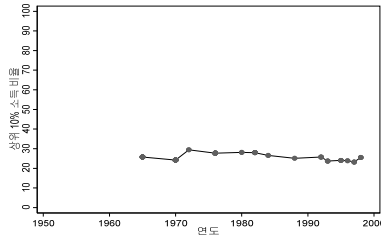
출처: WID(<https://www.wider.unu.edu/database/wid>) 자료를 바탕으로 저자 작성

[그림 II-2] 소득 불평등도 - 연구 결과 기준



(a) 지니계수

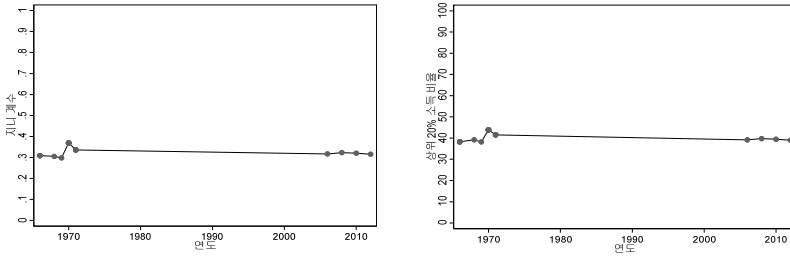
(b) 상위 20% 소득 비중



(c) 상위 10% 소득 비중

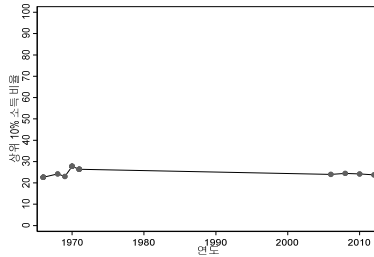
출처: 기존 한국 자료(가계동향조사, 농가경제조사, 직종별임금실태조사 등)를 바탕으로 저자 작성(WID database에 포함됨 자료임)

[그림 II-3] 소득 불평등도 - 세계은행 기준



(a) 지니계수

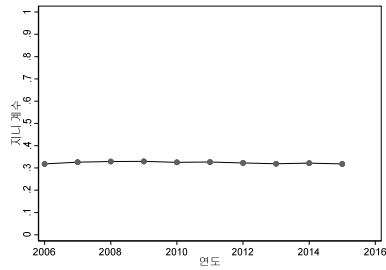
(b) 상위 20% 소득 비중



(c) 상위 10% 소득 비중

출처: 세계은행 자료를 바탕으로 저자 작성(WID database에 포함됨 자료임)

[그림 II-4] 소득 불평등도 - OECD 기준



(a) 지니계수

출처: OECD 자료를 바탕으로 저자 작성(WID database에 포함됨 자료임)

## 2. 자산/부(Wealth)의 정의

앞에서 살펴본 소득 불평등도는 어느 정도 자산 불평등과 상관관계가 있다. 따라서 자산 불평등의 원인을 분석하는 것이 소득 불평등의 원인을 분석하는 것과 완전히 분리될 수 없다. 그러나 소득 불평등도의 원인 분석이 자산 불평등도의 원인 분석에 충분조건이 되지는 않는다. 덴마크와 스위스의 경우를 비롯하여 몇몇 국가의 소득 불평등도는 매우 낮은 반면, 자산 불평등도는 매우 높은 수준이기 때문이다(Wolff, 1996; Davies et al., 2011). 또한 우리나라의 상황을 살펴보면, 몇몇 통계에 의하면 소득 불평등도가 심하게 악화되지 않는데, 경제주체들이 체감하는 불평등도는 더욱 커 보이는 것이 현실이다. 이는 근로소득 외의 자산 소득을 비롯한 비근로소득의 불평등도가 커지면서 발생하는 현상일 가능성이 있다(김낙년, 2018). 결론적으로 부(wealth)의 불평등 문제는 소득의 불평등 혹은 자산의 불평등을 종합적으로 고려하여 분석할 필요가 있다.

자산 분포 현황을 본격적으로 살펴보기 전에 자산에 대해 정의할 필요가 있다. OECD(2013)는 부(wealth)에 대해 다음과 같이 정의한다. “부(wealth)는 자산(asset)과 부채(liability) 등의 경제적 자원(economic resources)을 일컫는다. 따라서 인적자본(human capital), 사회적 자본(social capital), 문화자본(cultural capital) 등은 부의 개념에 포함되지 않는다”고 정의한다. 좀 더 현실적으로는 Piketty and Zucman(2014)과 Alvaredo et al.(2016)의 정의를 살펴본다. 가구의 부를 비금융성 부문과 금융성 부문으로 나누어 구분하며 각각의 자산에서 부채를 뺀 순자산으로 정의한다. 좀 더 구체적으로는 금융자산, 시장 가치로 평가된 부동산, 기타 자산으로 분류하며, 기타 자산은 금융자산과 부동산 자산의 차이로 정의한다. 본 연구에서도 기본적으로 이러한 정의를 따라 자산 혹은 부를 정의하며, 자산과 부의 용어는 혼용하기로 한다.

자산의 불평등도는 자산을 정의한 후 적절한 평가지표를 설정하여 측정한다. 흔히 사용되는 자산의 불평등 지표는 자산의 지니계수이다. 이는 소득 불평등도를 측정하는 소득 지니계수와 비슷한 개념으로, 쉽게 계산하여 국

제 비교가 용이하다는 점 때문에 많이 사용된다. 이와 더불어, 부의 편중 현상을 더 잘 보이기 위해 상위 10%, 상위 5%, 상위 1%, 좀 더 나아가 상위 0.1%가 전체 부에서 차지하는 비중을 사용하여 부의 불평등을 측정하기도 한다. 본고에서도 이러한 불평등도 지표를 사용하여 자산의 불평등 현황을 살펴본다.

### 3. 자산 분포 현황

가계금융복지조사의 순자산 추이를 살펴보면 <표 II-1>과 같다. 2018년 가계금융복지조사에 따르면, 2018년 3월말 기준 가구당 평균 자산은 4억 1,573만원이며, 평균 부채는 7,531만원으로 평균 순자산은 3억 4,042만원이며 순자산의 중앙값은 1억 9,907만원으로 나타났다. 자산의 분포를 살펴보면 금융자산의 경우 평균 1억 512만원, 부동산을 포함하는 실물자산의 경우 3억 1,061만원으로 금융자산에 비해 약 3배가 많았다.<sup>2)</sup>

<표 II-1> 자산 분포

(단위: 만원)

구분	평균 순자산 (중앙값 자산)	자산	부채	평균 금융자산 (중앙값 자산)	평균 실물자산 (중앙값 자산)
2014	27,370 (15,453)	33,364	5,994	8,931 (4,156)	24,433 (15,567)
2015	28,065 (16,194)	34,246	6,181	9,087 (4,552)	25,159 (17,060)
2016	29,533 (17,563)	36,187	6,655	9,400 (4,786)	26,788 (18,871)
2017	31,142 (18,525)	38,164	7,022	9,784 (4,824)	28,380 (24,000)
2018	34,042 (19,907)	41,573	7,531	10,512 (5,127)	31,061 (22,000)

주: ( ) 안은 중앙값임

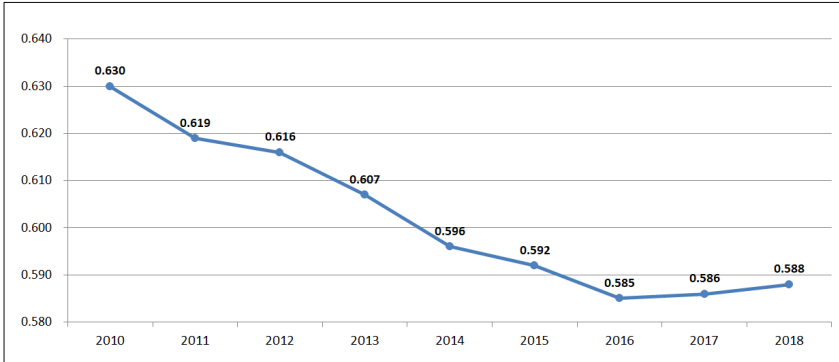
출처: 통계청, 「가계금융복지조사」. 자산 및 부채의 경우 0인 경우는 제외하고 계산함

2) 가계금융복지조사의 금융자산 및 실물자산은 총자산을 의미함

자산 불평등 현황을 살펴보기 위해서는 자산의 지니계수 혹은 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중 등의 수치를 사용한다. 가계금융복지조사를 통해 살펴본 순자산의 지니계수는 2010년 0.630으로 상당히 높은 편이었으며, 2016년까지 꾸준히 감소하였다. 2016년 이후로 미세하게 증가하였으나 2018년 현재까지 거의 변화가 없는 수준이다(그림 II-5).

한편, 자산 불평등의 경우 고자산가의 자산이 경제 전체 자산에서 차지하는 비중이 매우 높은 편이며 가구들이 자산의 규모가 음(-)인 경우도 많기 때문에, 상위 자산가의 자산이 전체 자산에서 차지하는 비중을 살펴보는 것이 필요하다. 가계금융복지조사를 통해 살펴본 우리나라의 2018년 순자산 분위별 점유율은 <표 II-2>와 같다. 상위 10%의 고자산가의 순자산이 전체 순자산에서 차지하는 비중은 2010년 49.5%에서 2018년까지 꾸준히 감소 추세를 유지하여 2018년 현재 44.9%이며, 최상위층인 상위 0.5%의 고자산가의 자산이 차지하는 비중 역시 2010년 9.4% 이후 꾸준히 감소추세를 유지하여 2018년 현재 8%대에서 유지되고 있다. 이러한 추세는 자산총액 또는 금융자산/실물자산을 기준으로 하여도 비슷하게 관찰된다. 실물자산의 경우에는 금융자산에 비해 상위 자산가가 차지하는 비중이 상대적으로 더 컸다. 이는 우리나라의 자산 구성이 부동산을 비롯한 실물자산에 집중되어 있으며, 이러한 현상이 고자산가에 의해 더 두드러지게 나타날 가능성이 있기 때문이다.

[그림 11-5] 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(순자산액 기준)



출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 11-2〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(순자산액 기준)

(단위: %)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2010	92.0	49.5	35.3	14.6	9.4
2011	91.5	47.6	33.8	14.1	9.3
2012	91.1	48.2	34.2	14.3	9.5
2013	90.7	46.8	33.2	13.9	9.2
2014	90.0	45.1	31.8	12.9	8.5
2015	90.0	45.1	31.7	13.1	8.8
2016	89.9	44.5	30.9	12.4	8.2
2017	90.0	44.3	30.8	12.2	8.0
2018	90.1	44.9	31.3	12.3	8.1

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-3〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(실물자산 기준)

(단위: %)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2010	95.4	53.2	38.2	15.8	10.4
2011	95.0	51.4	36.8	15.5	10.5
2012	94.7	52.0	37.3	15.7	10.5
2013	94.3	50.7	36.6	15.4	10.3
2014	93.7	49.1	35.0	14.4	9.4
2015	93.4	48.8	34.9	14.5	9.7
2016	93.3	48.5	34.6	14.3	9.7
2017	93.4	48.2	34.1	13.9	9.4
2018	93.4	48.5	34.3	13.6	8.9

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-4〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(자산총액 기준)

(단위: %)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2010	90.8	48.3	34.4	14.0	9.1
2011	90.2	46.7	33.0	13.5	9.0
2012	90.2	47.4	33.4	13.7	9.1
2013	89.7	46.0	32.6	13.3	8.8
2014	89.0	44.5	31.2	12.4	8.1
2015	88.9	44.3	31.0	12.6	8.3
2016	88.8	44.0	30.6	12.3	8.3
2017	89.0	43.9	30.5	12.2	8.1
2018	89.2	44.2	30.8	12.1	7.9

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 11-5〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(금융자산 기준)

(단위: %)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2010	92.0	48.6	34.1	14.1	9.3
2011	91.6	48.8	34.6	14.4	9.6
2012	92.5	50.3	35.5	14.5	9.6
2013	91.9	49.0	34.3	13.8	9.1
2014	91.4	48.0	33.4	13.3	8.6
2015	91.6	47.8	33.2	13.1	8.5
2016	91.8	48.0	33.2	12.7	8.2
2017	91.7	48.2	33.7	13.4	8.9
2018	91.9	49.0	34.5	14.2	9.7

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

재정패널 자료를 통해 자산의 분포를 살펴보면 2010년 이후 상위 고자산가의 자산이 차지하는 비중이 역시 감소하는 추세를 확인할 수 있다.<sup>3)</sup> 재정패널의 경우 2008년부터 조사가 시작되었기 때문에, 2008년부터 추세를 살펴볼 수 있다. 금융자산의 경우 2008년 이후 2010년까지 상위 50% 자산가의 자산이 차지하는 비중이 미세하게 상승하였고, 그 이후 증감을 반복하였다. 실물자산 및 부동산 자산의 경우 상위 50%의 경우 2008년 이후 꾸준히 그 비중이 감소하였으나, 초고자산가인 상위 0.5% 및 1%의 경우는 증감을 반복하였다. 재정패널조사에서는 실물자산 중 부동산 자산에 대해서는 자료를 별도로 수집하였는데, 2018년을 제외하면 2013년부터 2017년 사이에 상위 초고자산가들의 부동산 자산이 전체 부동산 자산에서 차지하는 비중이 증가하였음을 확인할 수 있다.

3) 재정패널조사 자료에서 사용한 자산은 총자산 규모로 통계를 작성함

〈표 II-6〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(금융자산 기준)

(단위: %)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2008	92.4	53.2	38.3	15.7	9.7
2009	95.4	53.7	39.4	16.3	8.8
2010	96.1	54.9	39.5	14.1	8.5
2011	92.9	56.5	42.4	19.1	12.7
2012	92.9	55.8	41.5	16.8	10.6
2013	92.7	55.3	42.2	19.2	13.1
2014	93.1	55.2	42.6	18.9	12.8
2015	93.4	56.8	39.3	16.8	9.2
2016	91.5	53.5	41.5	14.8	8.8
2017	92.5	52.8	38.3	13.3	8.5
2018	93.4	51.1	38.5	13.7	8.7

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-7〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(실물자산 기준)

(단위: %)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2008	88.0	44.1	32.1	10.3	6.2
2009	87.3	41.6	27.7	9.9	6.3
2010	87.5	45.0	29.7	11.5	7.6
2011	86.0	42.5	30.0	11.3	7.3
2012	85.9	40.7	27.9	10.5	6.3
2013	84.3	39.5	25.8	9.0	5.5
2014	84.8	40.1	26.9	10.1	6.8
2015	86.1	40.1	28.6	10.0	6.3
2016	84.3	39.4	26.7	10.7	7.3
2017	83.8	40.8	27.6	11.6	7.8
2018	84.8	41.3	27.6	10.0	6.3

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 11-8〉 상위 자산가가 전체 자산에서 차지하는 비중(부동산 자산 기준)

(단위: %)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2008	87.9	44.0	31.1	10.3	6.8
2009	87.2	41.4	27.8	10.1	6.4
2010	87.5	44.8	29.6	11.6	7.7
2011	85.9	42.4	29.9	11.4	7.4
2012	83.9	40.4	27.9	10.4	6.3
2013	83.4	38.6	25.2	8.8	5.6
2014	84.7	38.9	26.9	10.2	6.6
2015	83.2	40.2	28.4	9.8	6.4
2016	82.8	38.7	26.1	10.5	7.3
2017	82.7	39.5	27.1	11.5	7.9
2018	83.9	40.1	26.8	9.6	5.8

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성

자산의 규모는 절대적인 크기에 있어서 증가하였으며, 2018년 기준으로 가계금융복지조사 결과에 의하면 상위 10%의 평균 순자산은 14억 9천만원이며, 상위 1%의 평균 순자산액은 40억 8천만원이다. 금융자산은 상위 10%의 평균 금융자산은 4억 8천만원이며, 상위 1%의 경우 13억 9천만원이다. 이는 재정패널조사의 결과와 차이가 있는데, 재정패널조사의 경우 상위 10%의 평균 금융자산은 2억 4천만원, 상위 1%는 6억 4천만원이다. 이렇게 평균 자산액에서 차이가 나는 이유는 가계 설문조사의 경우 특히 자산에 대해서 과소보고 가능성이 있어 정확한 자산의 현황을 파악하는 데 한계가 있는 점 때문인 것으로 해석된다. 한편, 가계금융복지조사의 실물자산의 경우 상위 10%는 평균 14억 6천만원, 상위 1%는 41억 1천만원을 보유하고 있으며, 재정패널조사의 경우 상위 10%는 15억 3천만원, 상위 1%는 37억 3천만원을 보유하고 있다. 재정패널조사를 통해 부동산 자산의 현황을 추가적으로 살펴보면, 상위 10%의 경우 15억 7천만원, 상위 1%는 37억 8천만원의 부동산 자산을 보유하고 있다.

〈표 II-9〉 평균 순자산액

(단위: 만원)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2010	47,732.8	128,346.3	183,310.9	378,254.1	489,211.2
2011	49,133.8 (3%)	127,922.2 (0%)	181,613.0 (-1%)	374,600.2 (-1%)	497,305.6 (2%)
2012	50,049.6 (2%)	132,391.8 (3%)	187,615.4 (3%)	390,343.4 (4%)	520,078.8 (5%)
2013	49,874.6 (0%)	128,544.6 (-3%)	182,270.5 (-3%)	379,378.1 (-3%)	503,866.3 (-3%)
2014	49,652.6 (0%)	124,309.6 (-3%)	175,274.0 (-4%)	355,340.4 (-6%)	467,932.0 (-7%)
2015	51,723.5 (4%)	129,613.0 (4%)	182,049.0 (4%)	373,915.4 (5%)	496,201.9 (6%)
2016	54,666.2 (6%)	135,178.6 (4%)	187,940.4 (3%)	375,330.2 (0%)	497,956.9 (0%)
2017	55,916.7 (2%)	137,641.6 (2%)	191,245.8 (2%)	379,015.2 (1%)	497,433.6 (0%)
2018	59,886.6 (7%)	149,233.2 (8%)	208,041.3 (9%)	408,783.8 (8%)	532,760.3 (7%)

주: ( ) 안은 전년 대비 증감률임  
출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-10〉 평균 금융자산액

(단위: 만원)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2010	11,842.5	31,250.1	43,893.6	90,473.4	119,853.8
2011	13,604.5 (15%)	36,232.2 (16%)	51,397.7 (17%)	105,841.5 (17%)	141,695.0 (18%)
2012	15,358.6 (13%)	41,754.2 (15%)	58,917.1 (15%)	120,068.3 (13%)	158,356.0 (12%)
2013	16,188.3 (5%)	43,153.5 (3%)	60,341.3 (2%)	120,214.6 (0%)	158,318.4 (0%)
2014	16,438.4 (2%)	43,154.6 (0%)	60,007.6 (-1%)	118,831.7 (-1%)	154,614.8 (-2%)
2015	16,684.5 (1%)	43,526.2 (1%)	60,541.0 (1%)	118,335.1 (0%)	152,033.4 (-2%)
2016	17,301.5 (4%)	45,228.5 (4%)	62,628.8 (3%)	119,632.0 (1%)	153,347.4 (1%)
2017	17,438.5 (1%)	45,788.8 (1%)	64,035.5 (2%)	126,969.2 (6%)	167,542.6 (9%)
2018	18,024.4 (3%)	48,034.5 (5%)	67,636.9 (6%)	139,025.3 (9%)	187,636.0 (12%)

주: ( ) 안은 전년 대비 증감률임  
출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-11〉 평균 실물자산액

(단위: 만원)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2010	46,970.2	130,867.2	188,022.5	389,128.6	512,337.5
2011	47,706.3 (2%)	128,899.0 (-2%)	184,999.0 (-2%)	386,718.4 (-1%)	523,543.2 (2%)
2012	46,444.9 (-3%)	127,380.5 (-1%)	182,673.5 (-1%)	381,978.3 (-1%)	512,960.2 (-2%)
2013	45,967.0 (-1%)	123,798.0 (-3%)	178,598.5 (-2%)	372,150.8 (-3%)	498,957.0 (-3%)
2014	45,772.9 (0%)	119,800.7 (-3%)	170,786.5 (-4%)	349,491.3 (-6%)	456,770.3 (-8%)
2015	47,955.4 (5%)	125,223.5 (5%)	177,777.1 (4%)	369,686.8 (6%)	492,179.4 (8%)
2016	51,293.4 (7%)	133,410.9 (7%)	190,028.8 (7%)	393,090.3 (6%)	534,366.5 (9%)
2017	52,676.6 (3%)	135,926.8 (2%)	192,099.3 (1%)	393,029.2 (0%)	525,286.1 (-2%)
2018	56,510.0 (7%)	146,672.5 (8%)	207,268.7 (8%)	411,276.3 (5%)	536,511.6 (2%)

주: ( ) 안은 전년 대비 증감률임

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-12〉 평균 금융자산액

(단위: 만원)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2008	6,112.2	18,018.9	26,207.9	49,595.5	65,333.7
2009	4,743.2 (-22%)	16,010.9 (-11%)	22,370.7 (-15%)	40,681.0 (-18%)	53,504.6 (-18%)
2010	5,013.1 (6%)	17,718.5 (11%)	25,791.3 (15%)	44,855.9 (10%)	52,830.7 (-1%)
2011	6,463.1 (29%)	21,345.7 (20%)	31,683.4 (23%)	70,899.4 (58%)	96,630.3 (83%)
2012	6,452.7 (0%)	19,775.6 (-7%)	28,693.0 (-9%)	60,447.2 (-15%)	76,191.1 (-21%)
2013	6,586.6 (2%)	21,003.3 (6%)	28,904.4 (1%)	69,992.4 (16%)	103,741.5 (36%)
2014	6,750.2 (2%)	20,576.0 (-2%)	29,405.0 (2%)	67,570.6 (-3%)	95,762.1 (-8%)
2015	6,769.9 (0%)	20,764.3 (1%)	31,278.5 (6%)	55,231.1 (-18%)	68,626.8 (-28%)
2016	6,934.9 (2%)	19,795.4 (-5%)	27,102.2 (-13%)	56,459.4 (2%)	74,314.1 (8%)
2017	7,606.8 (10%)	24,486.7 (24%)	34,572.5 (28%)	64,927.4 (15%)	76,213.9 (3%)
2018	7,567.7 (-1%)	24,784.7 (1%)	32,721.9 (-5%)	64,636.4 (0%)	79,569.7 (4%)

주: ( ) 안은 전년 대비 증감률임

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성. 횡단면 가중치를 적용하여 계산

〈표 II-13〉 평균 실물자산액

(단위: 만원)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2008	45,442.7	119,720.6	156,853.5	282,837.5	346,572.0
2009	42,737.8 (-6%)	109,832.7 (-8%)	150,432.6 (-4%)	257,666.3 (-9%)	323,754.7 (-7%)
2010	43,379.6 (2%)	112,289.5 (2%)	169,336.2 (13%)	314,267.7 (22%)	424,124.5 (31%)
2011	46,056.5 (6%)	119,595.2 (7%)	164,855.6 (-3%)	324,492.1 (3%)	430,922.9 (2%)
2012	45,057.7 (-2%)	114,955.8 (-4%)	159,236.9 (-3%)	297,243.7 (-8%)	368,538.7 (-14%)
2013	46,987.6 (4%)	111,469.8 (-3%)	150,191.4 (-6%)	280,329.4 (-6%)	330,716.0 (-10%)
2014	49,983.6 (6%)	120,668.0 (8%)	162,287.1 (8%)	298,710.1 (7%)	403,376.1 (22%)
2015	49,329.6 (-1%)	123,296.3 (2%)	164,951.0 (2%)	333,861.2 (12%)	395,444.7 (-2%)
2016	55,391.4 (12%)	138,022.0 (12%)	192,660.1 (17%)	395,346.5 (18%)	510,686.6 (29%)
2017	57,060.2 (3%)	140,697.5 (2%)	199,772.0 (4%)	423,859.6 (7%)	582,138.9 (14%)
2018	60,488.8 (6%)	153,469.5 (9%)	210,295.6 (5%)	373,637.5 (-12%)	457,607.6 (-21%)

주: ( ) 안은 전년 대비 증감률임

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성. 횡단면 기중치를 적용하여 계산

〈표 II-14〉 평균 부동산 자산액

(단위: 만원)

연도	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2008	44,843.8	115,962.7	154,757.9	281,146.8	334,954.1
2009	42,476.0 (-5%)	109,276.0 (-6%)	148,518.9 (-4%)	257,828.8 (-8%)	322,535.2 (-4%)
2010	43,276.3 (2%)	112,493.2 (3%)	170,349.7 (15%)	314,016.2 (22%)	424,000.9 (31%)
2011	45,917.3 (6%)	119,834.6 (7%)	165,353.4 (-3%)	323,995.3 (3%)	406,970.5 (-4%)
2012	46,680.8 (2%)	115,359.7 (-4%)	158,661.4 (-4%)	301,061.0 (-7%)	368,064.7 (-10%)
2013	47,483.1 (2%)	113,049.0 (-2%)	151,763.5 (-4%)	284,189.0 (-6%)	329,574.3 (-10%)
2014	49,805.4 (5%)	122,528.1 (8%)	161,691.3 (7%)	296,086.8 (4%)	409,227.4 (24%)
2015	52,234.9 (5%)	123,163.8 (1%)	165,139.4 (2%)	334,454.5 (13%)	394,302.0 (-4%)
2016	56,565.3 (8%)	139,305.9 (13%)	195,559.7 (18%)	397,176.7 (19%)	508,482.3 (29%)
2017	57,552.9 (2%)	143,598.9 (3%)	200,260.0 (2%)	436,241.9 (10%)	580,432.6 (14%)
2018	61,192.1 (6%)	157,819.7 (10%)	212,643.3 (6%)	378,648.7 (-13%)	470,231.7 (-19%)

주: ( ) 안은 전년 대비 증감률임

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성. 횡단면 기중치를 적용하여 계산

다음으로 가구주 연령대별 자산 현황을 검토한다. 가계금융복지조사의 경우 순자산액, 실물자산, 금융자산을 기준으로 검토하고, 재정패널의 경우 실물자산, 부동산 자산, 금융자산 현황을 검토한다. 가계금융복지조사 결과 평균적으로 가구주의 연령대가 높아질수록 상위 자산가의 자산이 전체 자산에서 차지하는 비중이 높았다. 예를 들어, 2018년 기준으로 30대 가구주의 상위 순자산액 1%가 30대 전체 자산에서 차지하는 비중은 9.1%인 반면, 60대의 경우는 그 비중이 12.5%에 이르렀다. 실물자산의 경우도 대체로 가구주의 연령대가 증가할수록 상위 고자산가들의 자산이 전체 실물자산에서 차지하는 비중이 증가하였다. 한 가지 주목할 점은 30대의 경우 실물자산에서 상위 50%의 자산이 차지하는 비중이 95%로 다른 연령대에 비해 많이 높았는데, 이는 30대 가구주의 경우 결혼 등과 함께 부모 세대로부터 지원받는 규모가 상이한 현상에서 비롯된 것으로 추정된다. 이는 금융자산의 분포와 비교하면 더 명확히 파악된다. 금융자산의 경우 30대의 경우 40대~60대의 경우보다 상위 고자산가의 자산 비중이 높지 않아 비교된다.

재정패널 조사로 살펴본 가구주 연령대별 실물자산, 부동산 자산 분포 및 금융자산 현황을 살펴보면(〈표 II-18〉~〈표 II-20〉 참조), 역시 가구주 연령대가 증가할수록 상위 자산가들의 자산이 전체 자산에서 차지하는 비중이 증가하였다. 재정패널조사의 경우 가계금융복지조사의 결과와는 다르게 30대~40대 가구주의 경우 큰 특징을 발견할 수 없었다. 다만, 부동산 자산보다 실물자산의 경우 상위 고자산가들의 자산이 차지하는 비중이 높아, 부동산 자산 외의 실물자산의 축적에서 자산 격차가 발생할 가능성이 있음을 생각해 볼 수 있다. 50대 이상 가구주의 경우에는 실물자산의 분포가 대체적으로 부동산 자산의 분포와 비슷하여, 대부분의 자산 축적과 자산 격차는 부동산 자산의 역할이 클 것임을 추측해볼 수 있다. 또한 금융자산의 경우 대체로 고자산가의 자산 비중이 높아, 고자산가들의 경우 부동산 자산을 비롯한 실물자산 뿐만 아니라, 금융자산 보유도 높을 것으로 예상된 반면, 고자산가들이 아닌 경우 대부분 자산 축적은 부동산 자산으로 이루어졌을 가능성이 있다.

전체적으로 가구주 연령대가 증가할수록 상위 자산가들의 자산이 차지하는 비중이 증가하는 현상은 자산의 격차가 시간이 지남에 따라 더 커진다고 해석할 여지가 있다. 이는 Benhabib et al.(2017)이 지적했듯이, 자산의 수익성이 자산의 규모에 따라 비례적으로 증가하는 것으로 해석할 수 있다.

〈표 II-15〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(순자산액 기준)

(단위: %)

구분	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%	
20	30대	83.9	35.7	24.1	10.2	7.4
	40대	86.8	38.2	25.4	9.0	5.4
15	50대	89.9	44.3	30.9	12.8	8.4
	60대	90.3	47.3	33.7	15.4	10.8
20	30대	84.0	34.8	23.2	9.6	6.9
	40대	87.0	39.2	26.5	10.2	6.5
16	50대	89.6	42.8	29.1	11.2	7.4
	60대	89.8	46.1	33.0	14.8	10.4
20	30대	84.8	34.7	22.5	8.3	5.3
	40대	86.6	37.7	25.0	9.0	5.5
17	50대	89.2	42.0	28.4	10.4	6.6
	60대	89.9	45.2	31.8	13.0	8.8
20	30대	84.9	35.8	23.6	9.1	5.9
	40대	86.7	38.8	25.9	8.5	5.2
18	50대	89.5	43.3	30.2	12.2	7.9
	60대	89.8	45.0	31.5	12.5	8.1

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-16〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(실물자산 기준)

(단위: %)

구분	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%	
20	30대	95.9	44.1	30.8	14.0	10.6
	40대	90.9	41.4	27.6	10.0	6.1
15	50대	92.0	48.6	34.7	14.8	10.1
	60대	91.8	48.9	35.4	15.5	10.9
20	30대	95.9	42.8	29.0	12.8	8.9
	40대	90.1	42.0	28.8	11.3	7.4
16	50대	92.1	48.1	34.5	14.9	10.8
	60대	91.4	48.4	34.5	15.1	11.1
27	30대	95.6	42.6	28.2	10.8	6.6
	40대	90.3	41.2	28.0	10.1	6.2
17	50대	91.5	45.8	32.0	13.5	9.3
	60대	91.9	48.7	34.4	14.3	10.0
28	30대	95.4	43.8	29.6	11.9	7.8
	40대	90.7	42.9	29.3	10.4	6.5
18	50대	92.0	46.8	33.2	13.4	8.7
	60대	91.6	48.2	33.8	14.2	9.8

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-17〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(금융자산 기준)

(단위: %)

구분	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%	
20	30대	86.4	36.3	22.6	7.2	4.2
	40대	87.9	42.3	27.8	9.7	5.7
15	50대	90.2	46.2	32.4	12.8	8.6
	60대	92.9	54.2	40.5	18.4	13.1
20	30대	87.1	38.0	24.1	7.7	4.4
	40대	88.1	43.2	29.3	10.5	6.5
16	50대	90.3	46.3	31.8	11.8	7.6
	60대	92.5	51.9	37.9	17.6	12.8
27	30대	87.1	38.7	24.9	8.0	4.9
	40대	87.4	42.2	28.6	10.3	6.4
17	50대	89.9	46.2	32.1	11.5	7.3
	60대	92.5	51.6	37.0	16.3	11.2
28	30대	87.1	38.5	24.7	7.8	4.7
	40대	87.7	42.9	28.9	10.3	6.4
18	50대	89.9	46.9	33.4	14.4	10.1
	60대	92.6	52.8	38.4	16.5	10.9

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-18〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(실물자산 기준)

(단위: %)

구분	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2015	30대 78.2	28.5	18.4	6.7	5.3
	40대 78.9	34.9	24.3	9.1	5.7
	50대 83.4	37.8	25.1	8.2	5.3
	60대 85.0	40.3	25.0	8.6	5.7
2016	30대 79.8	31.4	21.3	8.6	7.0
	40대 80.2	35.7	24.7	11.4	8.2
	50대 82.3	35.4	21.6	7.2	4.4
	60대 85.0	40.3	27.2	10.6	7.5
2017	30대 80.7	31.3	20.9	9.7	7.9
	40대 78.4	34.3	23.2	9.5	7.1
	50대 83.1	40.1	26.1	11.7	8.9
	60대 84.7	40.9	28.0	10.7	7.2
2018	30대 80.1	31.6	22.5	6.6	4.8
	40대 81.4	38.7	26.5	11.4	8.5
	50대 82.3	35.7	24.9	7.2	4.0
	60대 86.6	42.3	27.9	9.2	6.0

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-19〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(부동산 자산 기준)

(단위: %)

구분	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%
2015	30대 74.1	27.5	16.9	6.7	5.3
	40대 78.6	34.3	23.1	9.1	5.6
	50대 83.2	37.1	24.8	8.2	5.3
	60대 85.0	40.0	25.2	8.7	5.8
2016	30대 73.6	29.8	19.7	8.8	7.1
	40대 79.7	34.6	24.9	11.4	8.3
	50대 81.9	34.8	21.8	7.3	4.4
	60대 85.2	40.1	27.1	10.6	7.6
2017	30대 73.1	29.4	21.2	9.8	8.0
	40대 77.1	34.3	22.9	9.6	7.1
	50대 82.5	39.6	26.8	11.8	9.0
	60대 84.3	40.8	27.7	10.8	7.2
2018	30대 74.0	28.4	18.4	6.6	4.9
	40대 78.4	36.0	25.7	11.5	8.6
	50대 82.1	35.7	25.1	7.3	4.1
	60대 86.4	41.9	27.6	9.4	6.1

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성

〈표 II-20〉 가구주 연령대별 자산 분포 현황(금융자산 기준)

(단위: %)

구분	상위 50%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	상위 0.5%	
20	30대	90.0	50.0	37.5	14.2	12.5
	40대	90.5	53.8	37.5	15.9	9.9
15	50대	93.7	50.9	39.4	12.1	10.2
	60대	94.3	54.4	37.3	14.6	10.2
2016	30대	90.1	49.0	36.3	17.2	12.6
	40대	89.9	47.1	33.0	14.6	8.2
	50대	90.4	47.9	34.3	14.6	9.0
	60대	91.7	56.1	37.2	12.8	8.3
2017	30대	88.8	53.1	35.8	17.3	12.5
	40대	90.8	50.2	36.8	14.9	9.7
	50대	92.2	50.1	34.6	10.7	6.7
	60대	94.6	56.5	37.2	12.1	8.0
2018	30대	86.8	52.8	37.9	17.3	10.1
	40대	89.7	46.9	32.9	12.8	7.8
	50대	90.7	51.4	34.7	12.9	8.7
	60대	92.0	50.4	37.5	11.8	7.9

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 활용하여 저자 작성

본 장에서는 가계금융복지조사와 재정패널조사 자료를 바탕으로 우리나라 자산 현황을 살펴보았다. 두 자료 모두 우리나라의 상위 자산가들의 자산이 전체 자산에서 차지하는 비중이 점점 높아지고 있는 상황을 보여준다. 다만 금융자산의 경우 재정패널조사 자료를 통해 집계한 상위 자산가들의 평균 자산 규모가 가계금융복지조사를 통해 살펴본 상위 자산가들의 평균 자산 규모에 비해 많이 적게 나타나는 특징이 있다. 다만 이를 재정패널조사의 고자산가 표본 추출의 대표성이 결여된 데 따른 것이라고 해석하기보다는, 응답 과정에서 과소 응답했을 가능성으로 해석하는 것이 더 바람직할 것으로 보인다. 왜냐하면 평균 실물자산액의 규모는 가계금융복지조사와 큰 차이를 보이고 있지 않기 때문이다.

이 장에서는 두 개의 다른 미시자료를 바탕으로 우리나라의 자산 격차 현황을 살펴보았다. 서론에서 언급했듯이, 자산 규모를 파악하는 것 자체가 매

우 어렵고, 설문조사를 통해 파악한 자산 규모는 고자산가들의 과소 보고 가능성을 고려해야 한다. 따라서, 본 장에서 검토한 자산 격차 현황은 실제와 차이가 있을 수 있으며, 그 경우 과소 추정되었을 가능성도 있다. 보다 엄밀한 현황 파악을 위해서는 국세청 신고자료 등 더욱 자세한 자료가 확보되어야 할 것으로 보인다.

#### 4. 자산 분포 현황 국제비교

소득 분포 및 불평등에 대한 국제비교 연구는 상당히 활발한 반면 자산 분포 및 불평등에 관한 국제비교는 상대적으로 적다. 최근 들어 OECD는 회원국의 자산 분포 비교가 가능하도록 자료를 구축하였는데, 이를 통해 우리나라의 자산 분포 현황을 OECD 주요 국가들과 비교해 본다.

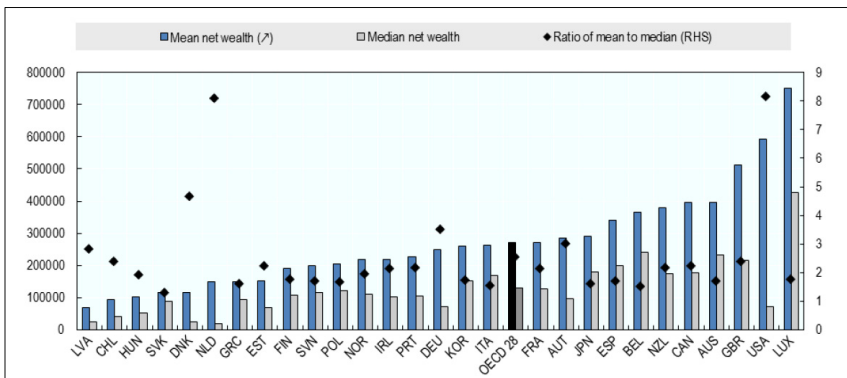
OECD(2018)는 OECD 회원국의 경우 소득 불평등도에 비해 자산 불평등도가 평균 2배 이상임을 보였다. OECD 회원국들은 평균적으로 순자산 기준 상위 10% 가구가 전체 순자산의 52%를 차지하였으며, 상위 10%의 자산 비중이 가장 높은 국가는 미국, 네덜란드, 덴마크 순으로 집계되었으며 슬로바키아와 일본의 경우 그 비중이 가장 낮았다.<sup>4)</sup> 네덜란드, 덴마크, 노르웨이 등 북유럽 국가들의 경우에는 가구의 소득 및 자산수준에 비해 많은 부채를 보유하고 있어서, 금융위기 등에 매우 취약할 것으로 분석되었다. 장기간 자산 분포에 대한 데이터를 구축해 왔던 미국과 영국을 살펴보면 2007년 금융위기(great recession) 이후 자산의 불평등이 심화되었는데, 이는 금융위기 이후 부동산 가격의 폭락으로 일반 서민 계층의 부가 감소하였으며, 반대로 고자산가들의 경우 금융자산 가격의 상승으로 부를 더 축적할 수 있었던 현상에서 비롯된 것으로 해석된다.

[그림 II-6]은 OECD 회원국별 가구 및 개인의 평균 자산을 보여준다. 우리나라는 가구 평균 자산의 규모가 OECD 28개국 평균과 비슷한 수준이며,

4) 각 국가마다 자산을 계산하는 방법론 측면에서 다를 수 있어서, 국가 간 비교 시 유의할 필요가 있다(OECD, 2018).

가장 높은 룩셈부르크와는 그 격차가 3배 이상 난다. 가구 자산의 불평등을 비교하기 위해 자산의 평균값(mean)과 자산의 중앙값(median)을 비교한 것이 [그림 II-6]이다. [그림 II-6]에서는 검은 점으로 표시된 비율로 나타나는데, 우리나라의 경우 OECD 회원국의 평균인 2.6보다 낮은 수준이다. 자산의 불평등이 심한 나라는 미국과 네덜란드로 그 수치가 8이 넘고, 그 뒤를 덴마크(4.7)가 따르고 있다.

[그림 II-6] OECD 회원국별 가구 및 개인 평균 자산



주: 2015년 현재 2011년 미국 달러 기준  
출처: OECD(2018), p.10

2015년 기준 상위 자산가들의 자산이 차지하는 비중을 국가별로 비교하면 <표 II-21>과 같다. OECD 28개국의 평균을 살펴보면 하위 40%가 차지하는 자산의 비중은 2.6%이며, 상위 10%가 차지하는 비중은 51.7%, 상위 1%가 차지하는 비중은 18.3%이다. 우리나라는 1목에서 살펴본바와 같이, 상위 50%의 경우 45.1%, 상위 1%의 경우 13.1%로 OECD 평균보다 낮아, 자산의 불평등 측면에서는 OECD 회원국 내에서는 양호한 편이다. 미국은 자산의 불평등이 가장 심한 국가이며 상위 50%가 차지하는 자산의 비중이 79.5%이며, 상위 1%가 차지하는 비중은 42.5%로 매우 높다. 한편, 네덜란드, 노르웨이, 덴마크 등에서 하위 자산가들이 차지하는 비중이 음수(-) 값을 갖는 이유는 가구들 중 상당한 비율이 부동산과 관련한 부채 때문인 것으로 파악된다.

주요 국가들의 경우 고자산가들의 자산이 차지하는 비중을 시계열로 살펴 보면(〈표 II-22〉), 미국은 2007년 자산 상위 10%가 약 73.2%를 차지하였는데, 2016년에는 그 비중이 79.5%까지 상승하였다. 또한 이러한 현상은 최상위 1%에서도 확인되는데, 2007년 36.6%에서 2016년 42.5%로 증가하여 자산 격차가 더욱 심화되었음을 확인할 수 있다. 이러한 현상은 영국에서도 유사하게 발견된다. 2007년 금융위기를 기점으로 최상위 1%가 차지하는 비중이 14.9%에서 2016년 19.9%로 증가하였다. 반면, 호주, 캐나다, 이탈리아의 경우는 2005년 이후 최상위 1%가 차지하는 자산의 비중이 감소추세에 있어 미국, 영국과 대비된다. 전 세계에서 자산 불평등이 가장 심한 미국의 경우 최상위 고자산가(상위 0.1%)의 자산이 차지하는 비중이 1930년대 이후로 꾸준히 감소하다 1970년대 후반부터 상승하여 2013년에는 그 비중이 20%가 넘었다. 보다 범위를 좁혀 상위 0.01%를 살펴보면 전체 자산에서 차지하는 비중이 1970년대 후반 이후 급격히 상승하여, 고자산가의 부의 축적을 통한 부의 불평등 심화가 더욱 심해지고 있는 현상을 살펴볼 수 있다.

〈표 II-21〉 국가 간 평균 순자산 분포

(단위: %)

국가	하위 40%	하위 60%	상위 10%	상위 5%	상위 1%
그리스	5.3	17.9	42.4	28.8	9.2
네덜란드	-6.9	-4.0	68.3	52.5	27.8
노르웨이	-3.0	7.3	51.5	37.8	20.1
뉴질랜드	3.1	12.3	52.9	39.7	—
덴마크	-8.6	-3.9	64.0	47.3	23.6
독일	0.5	6.5	59.8	46.3	23.7
라트비아	0.0	7.1	63.4	49.1	21.4
룩셈부르크	3.9	15.3	48.7	36.3	18.8
미국	-0.1	2.4	79.5	68.0	42.5
벨기에	5.7	19.0	42.5	29.7	12.1
스페인	6.9	18.7	45.6	33.3	16.3
슬로바키아	10.6	25.9	34.3	23.0	9.3
슬로베니아	5.6	17.3	48.6	37.9	23.0
아일랜드	-2.1	7.2	53.8	37.7	14.2

〈표 II-21〉의 계속

국가	하위 40%	하위 60%	상위 10%	상위 5%	상위 1%
에스토니아	3.8	12.8	55.7	43.2	21.2
영국	3.4	12.1	52.5	38.8	20.5
오스트리아	1.0	8.0	55.6	43.5	25.5
이탈리아	4.5	17.3	42.8	29.7	11.7
일본	5.3	17.7	41.0	27.7	10.8
칠레	0.0	8.5	57.7	42.7	17.4
캐나다	3.4	12.4	51.1	37.0	16.7
포르투갈	3.2	12.4	52.1	36.5	14.4
폴란드	6.2	18.3	41.8	29.0	11.7
프랑스	2.7	12.1	50.6	37.3	18.6
핀란드	2.2	13.6	45.2	31.4	13.3
한국	6.0	17.7	45.1	31.7	13.1
헝가리	5.0	15.4	48.5	35.6	17.2
호주	4.9	16.5	46.5	33.5	15.0
OECD 평균	2.6	12.3	51.7	38.3	18.3

출처: OECD(2018), p.15, 2015년 기준. 노르웨이의 경우 상위 1% 자료는 없음. 한국의 경우는 OECD 자료  
가 미비되어, 통계청, 「가계금융복지조사」 2015년 자료를 참고함

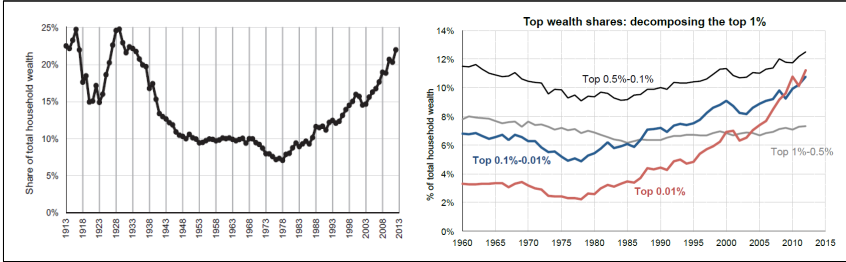
〈표 II-22〉 주요 국가 자산 분포(2005~2016년)

(단위: %)

구분	하위 40%	하위 60%	상위 10%	상위 5%	상위 1%	
미국	2007	0.3	2.2	73.2	62.5	36.6
	2010	-0.2	1.4	76.6	63.5	37.3
	2016	-0.1	1.2	79.5	68.0	42.5
영국	2007	2.2	6.6	46.5	33.1	14.9
	2011	2.1	6.1	48.3	34.7	16.7
	2015	1.6	5.1	52.0	38.0	19.9
이탈리아	2006	2.2	7.2	44.6	-	-
	2010	2.4	7.5	44.8	32.1	14.2
	2014	2.3	7.5	42.8	29.7	11.7
캐나다	2005	1.7	5.3	52.9	39.8	19.0
	2012	1.6	5.4	50.3	36.5	15.5
	2016	1.7	5.4	51.1	37.0	16.7
호주	2005	3.0	7.7	45.6	33.5	16.7
	2012	2.5	7.4	44.9	32.2	13.3
	2014	2.4	7.0	46.5	33.5	15.0

출처: OECD(2018), p.38

[그림 11-7] 미국 고자산가의 경제 전체 자산 대비 비중



출처: Saez and Zucman(2014), p.51

---

### Ⅲ. 선행연구

---

#### 1. 국내 연구

소득 불평등 및 소득 격차의 원인 및 현황을 분석한 연구에 비해 자산 불평등 및 자산 격차와 관련한 연구는 매우 적은 편이다. 개인의 자산 현황을 정확하게 파악할 수 있는 자료가 소득 자료에 비해 제한적이기 때문이다. 최근에는 가계금융복지조사 및 여러 패널자료들을 활용하여 자산 격차 현황 및 그 원인에 대한 분석을 시도한 연구들이 조금씩 증가하고 있다.

김낙년(2016)은 우리나라의 상속세 자료와 유산승수법(estate multiplier method)을 이용하여 2000년 이후 부의 불평등에 관해 연구하였다. 이 방법은 학력별로 사망률을 계산한 후 사망자의 상속재산에 사망률의 역수를 곱해 각 계층의 현재 자산을 추정하는 방법이다. 20세 이상 성인인구의 자산 상위 1%가 전체 자산에서 차지하는 비중은 2010년에서 2013년 사이 평균 25.9%였으며, 자산 상위 10%가 차지하는 비중은 평균 66%로 계산되었다. 이는 2000년에서 2007년 사이 상위 1%가 차지하는 비중 24.2%보다 1.7%포인트 상승한 수치이며, 상위 10%가 차지하는 비중 63.2%보다 2.8%포인트 상승한 수치이다. 소득 상위 1%가 차지하는 비중은 2000~2007년 평균 9.6%에서 2010~2013년 12.1%로 2.5%포인트 상승하여 증가폭은 자산 분포와 비교하여 컸으나, 절대적인 비중 측면에서 자산의 불평등도가 더 심한 것을 확인할 수 있다.

이성재·이우진(2017)은 자산 불평등의 원인을 조사하기 위해 협조적 게임이론(cooperative game theory)의 균형개념 중 하나인 샤플리값(Shapley value)을 이용하여 분석하였다. 샤플리값은 본래 게임이론에서 게임의 참여자들의 협조로 얻어진 총이익에 대해 각각의 참여자들의 기여도를 계산하는

방법에 사용되는데, 자산의 불평등에 대해 어떤 요인들이 각각 기여했는지 여부를 통해 자산 불평등의 원인을 살펴본다. 재정패널 자료를 통해 살펴본 결과, 자산 불평등에서 부동산 자산의 기여도가 약 80% 이상으로 12%에 그친 금융자산보다 훨씬 큰 부분을 차지한다.

비슷한 방법론을 사용하여 장영은 외(2017)는 2012년부터 2015년까지의 가계금융복지조사에 대해 샵플리값 분해방법을 적용하여 부동산 자산과 금융자산의 불평등 요인에 관해 연구하였다. 부동산 자산의 불평등도가 금융자산의 불평등도 보다 높게 나타났으며, 부동산 자산의 불평등도는 부채(41.7%), 경상소득(11.6%), 연령(11.4%)으로 그 기여도가 계산되었다. 금융자산의 불평등도는 경상소득(43.8%)과 교육(10.6%)의 차이에 의해 발생하는 것으로 나타나 불평등도의 원천이 상이하게 나타났다. 부동산 자산의 경우, 부채가 불평등도에 가장 많은 영향을 준다는 결과는 부채를 활용하여 부동산 자산을 형성하여 부동산 가격의 상승으로 인해 그 불평등도가 증가되었음을 추론해 볼 수 있다.

정준호·전병유(2017)는 우리나라의 주택 자산 불평등 정도를 미국과 스페인과 비교하였는데, 한국의 경우 주택 소유집단과 주택 비소유집단 사이의 불평등이 전체 순자산의 불평등도에 많은 영향을 준다는 측면에서 차이가 있음을 보였다. 즉, 우리나라의 경우 자산 불평등의 상당 부분은 주택 소유주와 비소유주 간의 격차에서 야기되는 문제로, 이러한 현실이 정책에 반영되어야 함을 밝혔다.

장지연 외(2018)는 우리나라의 자산 축적과 자산 격차에 관해 피케티(Piketty)의 연구에서 사용된 소득 대비 자산 비율의 변화를 살펴보았다. 우리나라의 소득 대비 자산 비율은 지난 20여 년간 빠르게 증가하였다. 가계금융복지조사, 노동패널, 재정패널 등의 다양한 자료를 통해 우리나라의 자산 불평등 추이를 살펴본 결과(순자산의 지니계수 및 순자산 상위 10%의 점유율), 1998년 이후 불평등도가 증가하다가 2005년 이후 완화되는 것으로 나타났다. 다만, 우리나라의 자산에 대한 자료가 완전하지 않고, 자산의 상당 부분이 과세 자료에 파악되지 않는 점 등을 이유로 자산 격차에 대한 원

인을 살펴보기 위해서는 자산에 대한 정확한 자료 조사가 선행되어야 함을 언급한다.

## 2. 해외 연구

자산 격차 발생 요인과 관련한 해외 연구는 국내 연구에 비해 상대적으로 풍부한 편이다. 해외 연구는 이론적인 측면에서, 실증적인 측면에서 동시에 접근하여 자산 격차의 발생 요인을 종합적으로 고려한다. 이들 논문이 공통적으로 언급하고 있는 자산 불평등의 원인으로는 소득 불평등, 저축 및 상속/유산의 차이, 자산에 대한 수익률의 차이이다.

먼저 소득의 불평등이 자산 불평등의 주요 원인이라고 주장하는 연구들을 살펴보면 다음과 같다. Piketty(2014)는 최상위계층의 소득 및 자산이 경제 전체의 소득 및 자산에서 차지하는 비중이 상승하는 원인은 소득의 격차 때문이라고 주장한다. Poterba et al.(2018)은 미국의 Health and Retirement Study(HRS) 패널 자료를 이용하여 장기적인 관점에서 노년기 부의 불평등의 원인을 살펴보았다. 노년기 때의 부의 불평등을 결정하는 가장 중요한 요인은 생애소득(lifetime earnings)으로서, 생애소득이 낮을 경우 결과적으로 은퇴 후의 자산 및 부가 낮게 형성될 가능성이 높음을 밝혔다. 특히 자산이 적은 경우, 사망 때까지 지속적으로 자산이 적을 가능성이 높아, 자산 격차는 더욱 벌어질 수 있음을 보였다. Ashman and Neumuller(2019)는 좀 더 세부적인 주제를 연구하였는데, PSID(Panel Study of Income Dynamics)를 이용하여 교육 및 가정환경을 통제한 후 소득수준의 차이가 인종 간(백인과 흑인) 자산 격차의 43%를 설명할 수 있음을 보였다. 특히 소득 격차로 인해 중위 자산 계층의 비중이 가장 크게 차이날 수 있음을 설명한다.

하지만 De Nardi et al.(2016)과 Carroll et al.(2017)은 소득 분포만으로는 자산의 분포를 정확히 설명할 수 없으며, 특히 최상위 자산 계층에 부가 집중되는 현상을 잘 설명하지 못함을 주장한다. 특히 Hendricks(2007)는 경제 주체의 생애 소득과 부의 상관도는 0.61로서 약한 양(+)의 상관관계임을 보

였다.

몇몇 연구들은 소득의 불평등이 설명하지 못하는 자산 불평등의 원인은 저축 행동의 차이로 설명할 수 있다고 주장한다(Browning and Lusardi, 1996). 저축의 차이와 저축 규모에 따른 수익률의 차이가 부의 불평등에 중요한 영향을 준다는 것이다. De Nardi(2004)와 De Nardi and Fella(2017)는 실증적으로 저축이 자산 불평등에 많은 영향을 주는 것을 밝혔으며, 경제 주체들이 저축을 하는 이유를 설명하는 것이 자산 격차 원인을 검토하는 데 중요하다고 주장한다. 저축을 하는 이유는 유산 상속 및 의료비용에 따른 재정 위험(medical expense risk)을 대비하기 위해서라고 볼 수 있으며, 이러한 요소들이 저축 동기에 상이한 영향을 주며, 결과적으로 이에 대한 차이가 부의 차이를 만든다. Benhabib et al.(2017)은 상속 및 저축 규모의 차이는 부가 축적될수록 자본에 대한 수익률이 증가하는 현실 때문에 부의 불평등을 더욱 가속화시킴을 보였다. Quadrini(1999)는 PSID(Panel Study of Income Dynamics)와 SCF(Survey of Consumer Finances) 자료를 활용하여 사업가(entrepreneurs)와 임금노동자(wage workers)의 저축률을 비교하였다. 사업가의 경우 사업을 영위하기 위해 저축을 더 많이 하려는 동기가 있으며, 사업가들의 경우 더 큰 금융위기에 노출되어 있기 때문에 높은 저축률에 대한 선호가 강하다. 이러한 이유로 인해 일반 임금노동자에 비해 사업가들의 저축률이 높은 경향이 있고, 이에 대한 수익률이 높은 것이 자산 격차의 원인이 될 수 있음을 설명한다.

부의 불평등과 관련하여 상속의 역할을 살펴본 연구도 존재한다. Boserup et al.(2016)은 덴마크의 자료를 바탕으로 사건연구(event study)로 분석한 결과, 유산 상속이 부의 불평등에 기여하는 것을 밝혔다. 유산 상속은 이론적으로는 부의 불평등을 감소시킬 수도 있고, 증가시킬 수도 있다. 이 연구는 실증적으로 유산 상속이 평균적으로 부(wealth)를 36%가량 증가시킴을 보였으며, 고자산가들의 경우 절대적인 액수로 더 많은 부를 축적할 수 있게 되어 자산 격차가 벌어질 수 있음을 보였다.

이러한 논의를 종합하여 볼 때, 자산 격차를 유발하는 요인은 다양하게

존재한다. Benhabib et al.(2019)은 미국의 자산 지니계수가 0.82로 매우 불평등한 상황이며 자산 상위 1%가 미국 전체 부(wealth)의 33.6%를 차지한다고 설명하며, 부의 심각한 편중 현상을 발생시키는 요인을 크게 세 가지로 요약한다. 첫 번째는 소득의 불평등이며, 두 번째는 저축률 및 유산 상속의 차이이고, 마지막으로는 자본의 수익률에 의한 차이이다. 이 세 가지 요인은 세대 내의 부의 불평등을 유발하는 것은 물론 세대 간 이동성(mobility)을 약화시키는 요인으로도 작용한다.

이러한 원인으로 자산 격차가 발생하였을 경우, 이를 완화하기 위해서는 조세정책을 비롯한 정책적 판단이 필요하다. Bossmann et al.(2007)은 상속 및 유산에 세금을 부과하는 것은 자산 격차를 완화시키며, 특히 젊은 세대들의 자산 격차를 완화시키는 데 큰 역할을 한다고 주장한다. Saez and Zucman(2019)의 최근 연구는 미국의 부유세(wealth tax) 도입에 대한 논의를 담고 있다. 미국의 경우 거주지국 과세원칙 대신 국적지국 과세원칙을 택하고 있는 만큼, 고자산가들의 역외 탈세 문제 등에 대해 좀 더 유연하게 대처할 수 있어, 부유세(wealth tax) 도입이 효과적일 수 있다. 이 연구에 따르면 충분히 높은 세율을 부과하는 부유세가 도입될 경우 자산의 집중도 현상을 효과적으로 완화할 수 있다고 분석한다. 특히, 부유세를 2~3%대로 유지할 경우, 세수의 증가는 물론 자산의 집중도 현상도 완화할 수 있음을 보인다.

다양한 요인들이 자산 및 부의 격차에 유의미한 영향을 줄 수 있으며, 그에 따라서 대처방안이 다르게 나타날 수 있다. 우리나라도 선행연구의 결과처럼 다양한 요인이 자산 격차에 기여할 수 있으며, 이에 대한 심도 깊은 연구가 필요하다. 제Ⅳ장부터는 자산 격차의 원인을 다양한 각도에서 살펴본다.

〈표 III-1〉 자산 불평등 원인별 선행연구 정리

자산 불평등 원인	연구
소득 불평등	Piketty(2014); Benhabib et al.(2019)
저축 및 유산	Davies(1982); Aiyagari(1994); Davies and Shorrocks(2000); Quadrini(1999); De Nardi(2004), Boserup et al.(2016); Benhabib et al.(2017)
자산에 대한 수익률	Quadrini(1999); Piketty(2014); Saez and Zucman(2016); Fagereng et al.(2016)
교육수준	Poterba et al.(2018)

출처: 저자 작성

---

## IV. 자산 격차 원인 분석

---

### 1. 미시적 관점

본 장에서는 우리나라의 자산 격차가 발생한 원인을 미시적으로 분석한다. 자산 격차를 유발하는 요인은 다양할 수 있지만 대표적으로 소득수준, 건강수준, 교육수준 등 사회경제적(socioeconomic) 요소들을 생각할 수 있다. 소득수준과 교육 및 건강의 상관성은 매우 높기 때문에(Cutler et al., 2011), 우리나라의 경우 역시 소득수준의 차이가 자산 형성 과정에 충분히 기여했을 것으로 판단된다. 하지만 소득수준의 격차를 유발하는 교육수준 및 건강수준 등을 고려할 경우 소득수준의 차이만으로 자산 격차를 설명하는 것에는 많은 한계가 존재한다. 상속 및 증여 등에 따른 부동산 자산 형성의 차이가 결과적으로 자산 격차로 나타나는 현실 역시 소득만으로 설명할 수는 없다. 이 장에서는 소득의 분포, 교육수준의 차이, 상속금액의 차이 등의 미시적인 요인들이 가구의 자산 형성에 미치는 영향을 분석한다. 이를 위해 재정패널조사를 사용하여 분석한다. 재정패널조사는 제주도 및 도서 지역을 제외한 전국의 일반 가구 및 가구원을 대상으로 2008년부터 매년 가계의 소득, 자산, 지출 등을 조사한다. 본 연구에서는 재정패널조사 1차년도(2008년)부터 11차년도(2018년)의 자료를 사용하여 가구 자료를 중심으로 분석한다. 각 연도별 가구의 소득과 자산(금융자산 및 비금융자산)이 모두 관찰되고, 각 연도에 모두 참여한 3,423가구를 중심으로 살펴본다. 서론에서도 언급했듯이, 설문조사를 통한 자산에 대한 정보는 측정 오류가 있을 수 있다는 한계는 고려해야 한다.

먼저 각 연도의 소득과 자산의 상관계수를 살펴본다. <표 IV-1>은 소득의 연도별 단순 상관관계를 보여준다. 1차년도의 소득과 2차년도의 소득의 상

관계수(correlation coefficient)는 0.76이며, 연도가 지날수록 그 상관성의 정도는 약해져, 1차년도의 소득과 11차년도의 소득의 상관계수는 0.52에 불과하다. 그러나 1차년도의 소득과 11차년도의 소득에 양(+)의 상관성이 있다는 것은 소득의 영속성(permanency)이 있음을 보여준다. 결론적으로 1차년도의 가구 소득이 높을수록, 지속적으로 높은 가구 소득을 경험할 가능성이 높다. 이러한 영속성 때문에 소득의 불평등성이 발생할 가능성이 있다.

자산의 경우에도 마찬가지이다. 가구 자산을 기준으로 자산의 상관계수를 측정해보면 <표 IV-2>와 같다. 1차년도의 가구 자산과 2차년도의 가구 자산의 상관계수는 0.83으로 매우 높은 양(+)의 상관성을 보였고, 1차년도의 가구 자산과 11차년도의 가구 자산의 상관계수는 0.62로 그 크기는 감소하였으나, 여전히 양(+)의 상관성을 보인다. 가구주의 소득에 비해 자산의 경우 영속성이 더 크게 나타나, 1차년도의 가구 자산이 많을 경우, 지속적으로 가구 자산이 높을 가능성이 확인된다. 이러한 성질 때문에 평균적으로 소득의 불평등도에 비해 자산의 불평등도가 높게 나타날 수 있다. 따라서 자산의 축적 시간이 길어질수록 자산의 불평등도는 더욱 크게 증가할 가능성이 있다.

<표 IV-1> 가구의 연간 총소득의 연도별 상관관계

가구 연간소득	1차 2008	2차 2009	3차 2010	4차 2011	5차 2012	6차 2013	7차 2014	8차 2015	9차 2016	10차 2017	11차 2018
2008	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009	0.76	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2010	0.72	0.78	1	-	-	-	-	-	-	-	-
2011	0.68	0.71	0.78	1	-	-	-	-	-	-	-
2012	0.67	0.69	0.74	0.78	1	-	-	-	-	-	-
2013	0.64	0.65	0.70	0.70	0.75	1	-	-	-	-	-
2014	0.63	0.65	0.69	0.71	0.75	0.77	1	-	-	-	-
2015	0.59	0.60	0.65	0.65	0.71	0.71	0.78	1	-	-	-
2016	0.58	0.57	0.63	0.61	0.67	0.68	0.72	0.75	1	-	-
2017	0.56	0.56	0.58	0.58	0.62	0.65	0.68	0.68	0.77	1	-
2018	0.52	0.52	0.53	0.52	0.60	0.58	0.62	0.66	0.68	0.73	1

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 이용하여 저자 작성

〈표 IV-2〉 가구의 연간 총소득의 연도별 상관관계

가구 자산	1차 2008	2차 2009	3차 2010	4차 2011	5차 2012	6차 2013	7차 2014	8차 2015	9차 2016	10차 2017	11차 2018
1차	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2차	0.83	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3차	0.66	0.71	1	-	-	-	-	-	-	-	-
4차	0.65	0.70	0.77	1	-	-	-	-	-	-	-
5차	0.69	0.73	0.67	0.73	1	-	-	-	-	-	-
6차	0.69	0.73	0.69	0.75	0.84	1	-	-	-	-	-
7차	0.62	0.65	0.59	0.68	0.77	0.80	1	-	-	-	-
8차	0.63	0.66	0.62	0.69	0.75	0.83	0.84	1	-	-	-
9차	0.59	0.60	0.55	0.66	0.66	0.75	0.77	0.87	1	-	-
10차	0.55	0.55	0.46	0.54	0.61	0.63	0.64	0.65	0.65	1	-
11차	0.62	0.66	0.57	0.64	0.69	0.75	0.73	0.79	0.82	0.72	1

출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 이용하여 저자 작성

지금부터는 미시적인 차원에서 가구의 자산 격차가 발생하는 요인을 살펴 보도록 한다. 선행연구에서 요약하였듯이, 대표적 잠재 원인은 교육수준, 소득의 불평등, 유산/상속 및 저축에 따른 원인, 저축률의 차이, 자본의 수익률의 차이 등이다. 본 장에서는 교육수준, 소득수준, 상속 여부에 따른 자산 격차 현상을 살펴본다. 우리나라의 경우에도 과연 자산 격차 현상이 이들 원인에 의해 설명할 수 있는지 토론한다.

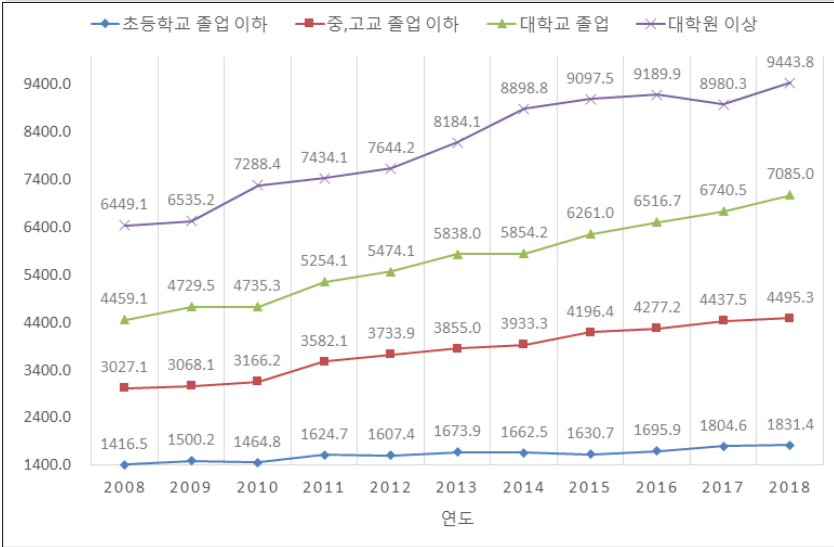
### 가. 교육 및 소득과 자산 격차

개인 및 가구주의 교육수준은 개인 및 가구의 경제활동은 물론 사회적 환경에 많은 영향을 줄 수 있다. 이론적으로는 교육이 소득을 증가시키고, 증가된 소득이 자산 축적에 사용될 수 있어서, 교육수준의 차이가 소득수준의 차이 및 자산수준의 차이로 연결될 수 있다. 교육수준이 자산 격차에 미치는 영향을 살펴보기 전에 소득수준에 미치는 영향을 살펴본다.

[그림 IV-1]은 가구주의 교육수준별 소득수준을 보여준다. 가구주의 경우 정규 교육을 완료했다고 가정한 후, 2008년 재정패널조사 1차년도에 가구주

교육수준을 기준으로 가구를 4개로 분류한다. 가구주의 교육수준이 초등학교 졸업 이하, 중·고교 졸업 이하, 대학교 졸업, 대학원 이상으로 나누어 구분한다. 각 교육수준별로 가구의 연평균 수입을 살펴보면 학력별로 극명한 차이가 확인된다. 이러한 차이는 10년 뒤인 2018년까지 이어진다. 2008년 1차년도를 기준으로 초등학교 졸업 이하의 가구주의 경우 연평균 1,417만원의 소득을 얻은 반면, 가구주가 대학을 졸업한 경우에는 연평균 4,459만원의 소득을 벌었다. 이러한 격차는 시간이 지날수록 더 뚜렷해지는데, 2018년 기준 가구주가 초등학교 졸업 이하인 경우 가구 소득은 약 1,831만원에 불과한 반면, 가구주가 대학원 이상 졸업한 경우에는 가구 소득은 약 9,443만원에 달한다. 주목해야 할 점은 증가 속도이다. 단순하게 2018년과 2008년의 가구 소득을 비교하면, 가구주가 대학원 이상 졸업한 경우에는 약 46% 상승하였고, 대학교를 졸업한 경우에는 약 58% 상승하였고, 고등학교 졸업 이하인 경우 약 48% 상승하였고, 초등학교 졸업 이하인 경우 약 29% 증가하였다. [그림 IV-2]는 가구주의 교육수준별로 소득 비율을 보여준다. 가장 위에 있는 선은 대학원 졸업 가구주의 가구 소득과 초등학교 졸업 가구주의 가구 소득 비율을 나타내며, 두 번째 선은 대학교 졸업 가구주의 가구 소득과 초등학교 졸업 가구주의 가구 소득 비율을 보여주며, 마지막은 대학교 졸업 가구주의 가구 소득과 고등학교 졸업 가구주의 가구 소득 비율을 보여준다. 대학원/초등학교 가구주의 소득 비율 및 대학교/초등학교 가구주의 소득 비율은 상승추세에 있는 반면, 대학교/고등학교 가구주의 소득 비율은 대체로 1.5배 정도 차이를 유지하고 있다. 이를 통해서도 가구주의 교육수준이 아주 낮은 경우에는 중간 이상의 교육수준을 보이는 가구와 소득 격차가 지속적으로 벌어져, 소득 불평등 및 자산 불평등의 원인이 될 수 있음을 유추할 수 있다.

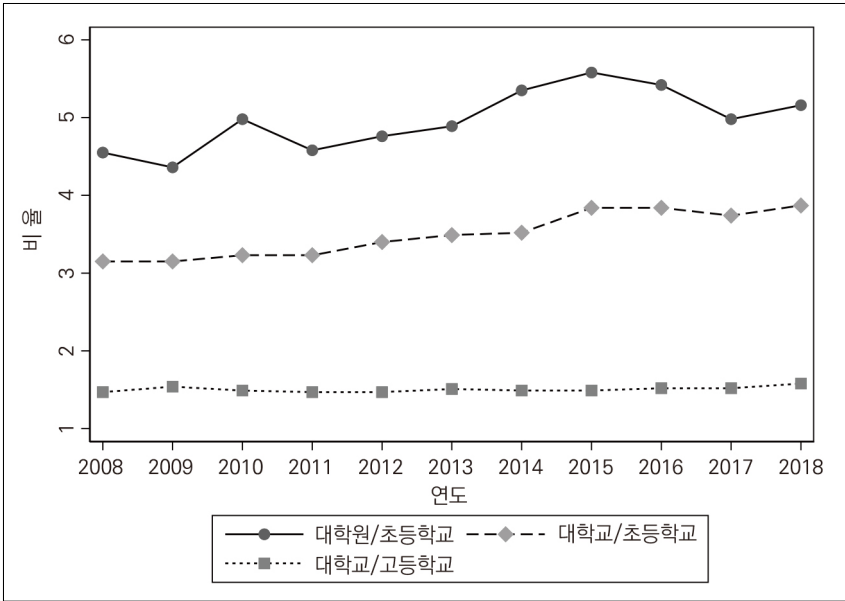
[그림 IV-1] 가구주 교육수준별 소득 효과



출처: 저자 작성

다음으로 가구주 교육수준별 자산의 분포를 살펴본다. 비슷한 방법을 사용하여 자산의 분포를 살펴보면 [그림 IV-3]과 같다. 2008년 기준 초등학교 졸업 가구주의 가구 평균 자산은 9,264만원이며, 대학교 졸업 가구주의 가구 평균 자산은 3억 2,294만원이다. 이러한 격차는 10년이 지난 2018년에도 유지되며, 절대적인 격차의 크기는 증가함을 확인할 수 있다. 2018년 기준 대학교 졸업 가구주의 평균 가구 자산은 약 5억 1,832만원이며, 초등학교 졸업 가구주의 경우에는 가구 자산이 약 1억 4,272만원에 불과하였다. 가구주의 교육수준별 자산 격차 비율을 살펴보면 [그림 IV-4]와 같다. 소득으로 살펴본 가구주의 교육수준별 격차 비율과 대체로 유사한 추세를 보이지만, 자산의 경우에는 시간이 지남에 따라 가구주의 교육수준에 따른 격차 비율의 추세가 뚜렷하게 관찰되지는 않는다. 하지만 격차 비율 면에서는 소득 기준으로 계산한 비율보다 절대적인 수치에서 더 큰 경향을 보인다.

[그림 IV-2] 가구주 교육수준, 연도별 소득비율

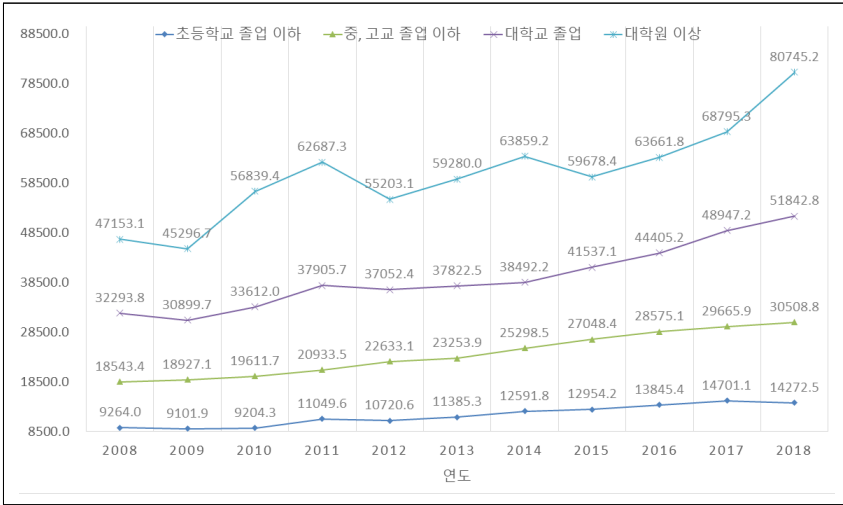


출처: 저자 작성

결론적으로 가구주의 교육수준별로 살펴본 결과 소득은 시간이 지날수록 뚜렷한 차이가 관찰된 반면, 자산은 교육수준별 격차가 개선 혹은 악화되는 추세가 뚜렷하게 나타나지는 않는다. 교육수준의 차이로 인해 자산의 절대적인 규모가 달라지는 점을 통해 교육수준이 자산의 불평등에 영향을 주는 것을 확인할 수 있으나, 지속적인 자산의 불평등을 설명하기에는 부족한 면이 존재한다. 따라서 교육수준 자체가 자산 격차가 지속적으로 벌어지는 추세를 설명하는 것에는 한계가 있다. 이미 언급했듯이, 교육은 여러 경로를 통해 자산에 영향을 줄 수 있기 때문에, 교육이 자산에 영향을 주는 여러 매개 변수들이 자산 격차에 어떤 영향을 주는지 추가적으로 살펴보아야 교육수준의 차이가 자산 격차에 미치는 영향을 종합적으로 검토할 수 있다.

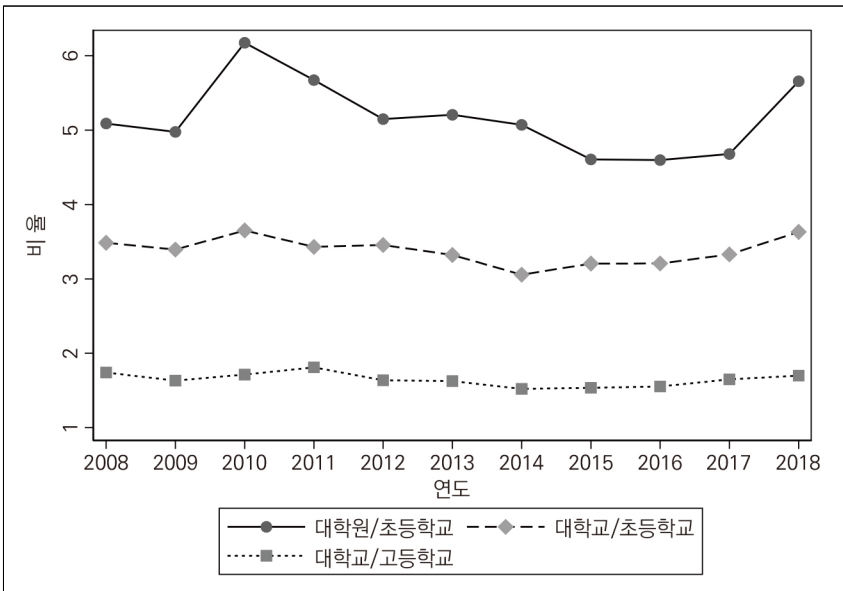
[그림 IV-3] 가구주 교육수준별 자산 효과

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-4] 가구주 교육수준, 연도별 자산 비율



출처: 저자 작성

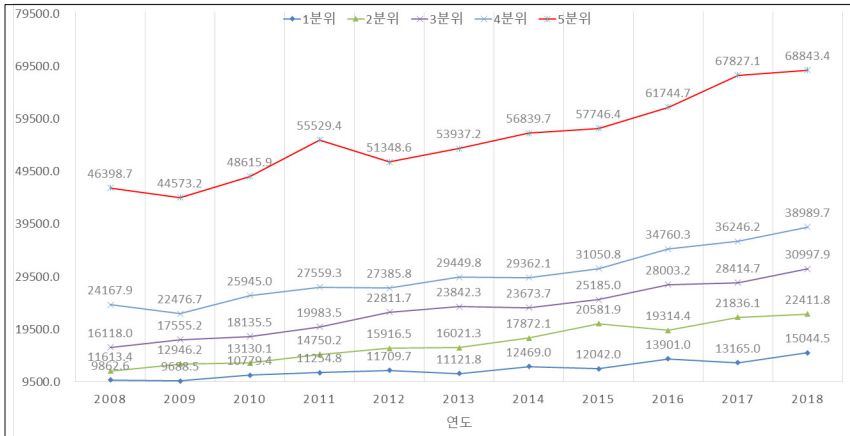
따라서 종합적인 검토를 위해 소득수준의 차이가 자산 격차에 주는 영향을 살펴보는 것은 의미가 있다. 또한 해외의 선행연구에서도 많이 검토되었던 만큼, 소득 수준이 자산 격차에 주는 영향을 살펴보는 것은 필요하다. [그림 IV-5]는 각 연도별로 소득을 5분위로 나누었을 때, 자산의 분포가 어떤지 보여준다. 예를 들어, 2008년의 경우 소득 1분위에 속하는 가구의 경우 평균 약 9,853만원의 자산을 보유하고 있는 반면, 소득 5분위에 속하는 가구의 경우 평균 약 4억 6,398만원의 자산을 보유하고 있다. 이러한 현상은 2018년까지도 관찰 가능하다. [그림 IV-6]은 격차 비율의 추이를 살펴본 그림이다. 격차의 비율은 소득 5분위 대비 1, 2, 3, 4분위의 자산 비율로 계산하였는데, 소득 5분위 대비 2, 3, 4분위의 자산 격차 비율은 시간이 지날수록 근소하게 감소하는 추세에 있음을 확인할 수 있다. 반면, 소득 5분위의 자산 대비 소득 1분위의 자산 비율은 증감을 반복하며 일정 수준에 머물러 있다. 소득 기준으로 자산 분포를 살펴본 결과 소득 1분위의 자산이 기타 분위의 자산과의 차이가 벌어지고 있음을 확인할 수 있다. 매년 소득의 규모가 작을수록 자산의 축적이 상대적으로 적게 일어나며, 자산의 지속적인 격차가 발생할 수 있다. 하지만, 단순히 이러한 관계만으로 최상위 자산 계층의 자산 집중도 현상을 설명하는 것에는 한계가 있다.<sup>5)</sup>

---

5) 재정패널조사로 최상위 1% 및 0.1%의 분포를 살펴볼 수는 있지만, 표본 수가 너무 적어 논의하지 않는다.

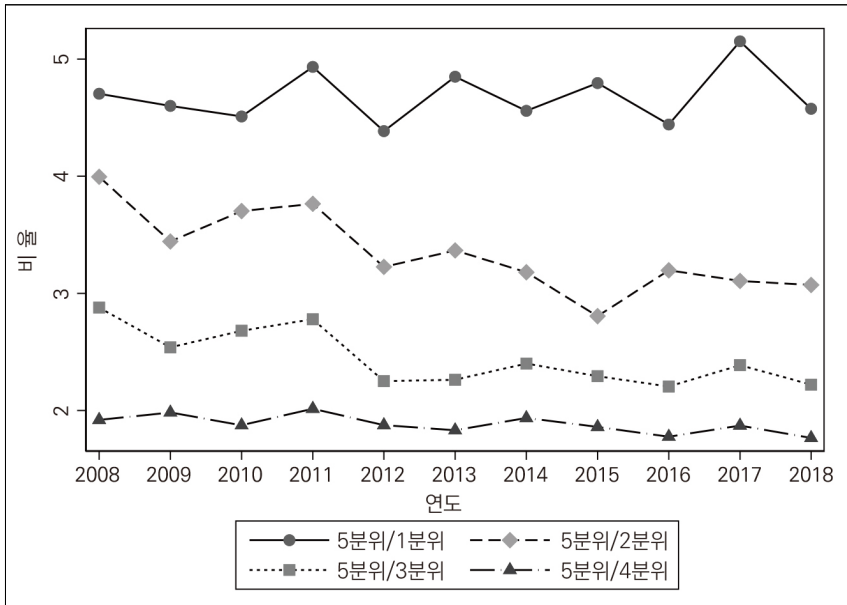
[그림 IV-5] 소득분위별 기준 자산 분포(2008~2018)

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-6] 소득분위별 자산 격차(2008~2018)

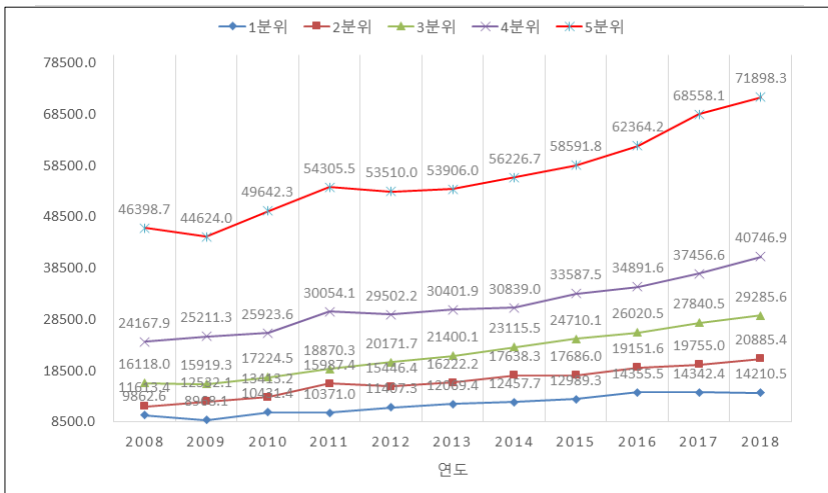


출처: 저자 작성

소득의 분포가 자산 격차에 영속적으로 미치는 영향을 살펴보기 위해, 2008년 소득을 기준으로 자산의 분포를 살펴본다. 재정패널조사는 가구의 초기소득, 즉 소득이 처음으로 발생한 시점에서의 소득에 대한 정보가 없기 때문에 본 연구에서는 재정패널조사가 처음으로 실시된 2008년의 소득을 기준으로 살펴본다. 앞서도 살펴봤듯이, 소득이 영속성을 갖고 있기 때문에 이러한 가정을 바탕으로 분석한다. 즉, 가구의 2008년도 소득 분위를 기준으로 향후 10년간 자산의 분포가 어떻게 달라지는지 확인한다(그림 IV-7). 2008년 소득 기준 1분위에 속한 가구의 2008년 평균 가구 자산은 약 9,862만원이며, 2018년 평균 자산은 약 1억 4,210만원으로 약 1.44배 증가하였으며, 2008년 소득 기준 5분위에 속한 가구의 2008년 평균 가구 자산은 약 4억 6,398만원이며, 2018년 평균 가구 자산은 약 7억 1,898만원으로 1.55배 증가하였다. [그림 IV-8]은 격차 비율을 보여준다. 격차 추이는 [그림 IV-6]과 유사하게 나타나 2008년 기준 소득 5분위와 소득 1분위의 격차는 증감을 반복하다가 최근 격차가 더 벌어지는 것으로 나타났으며, 기타 분위와의 격차는 감소 추세에 있는 것으로 나타났다.

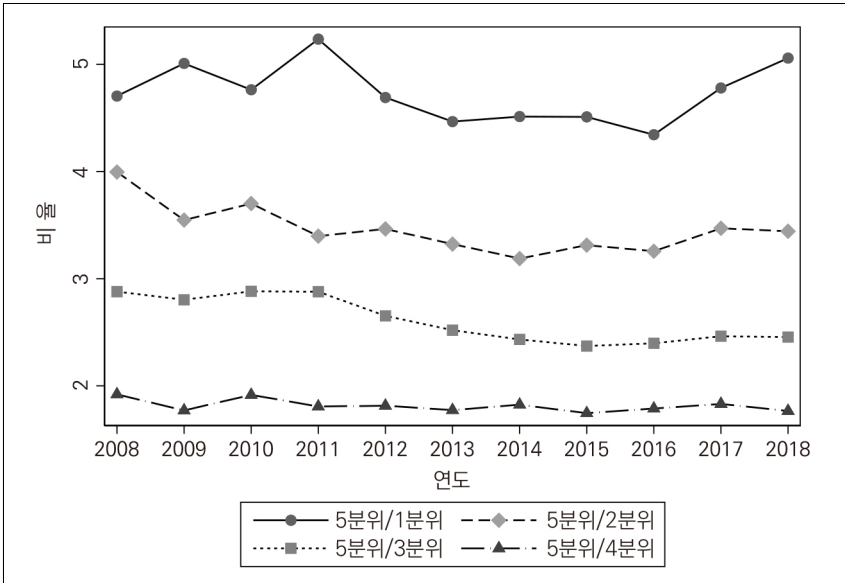
[그림 IV-7] 2008년 소득 5분위 기준 자산 분포

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-8] 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산 격차



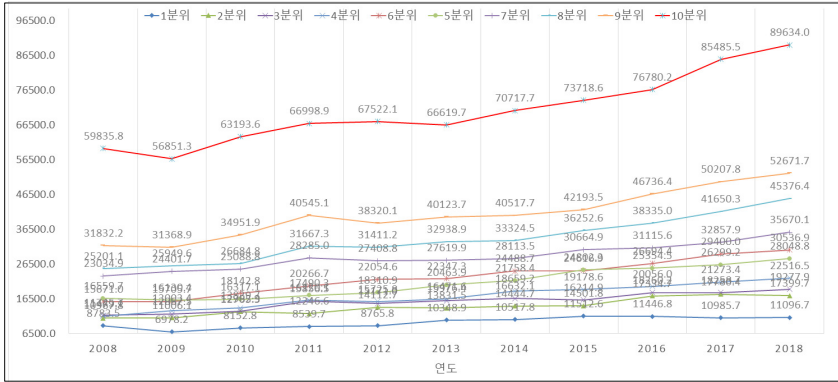
출처: 저자 작성

좀 더 소득 분위를 세분화하여 10분위 기준으로 살펴보면 [그림 IV-9]와 같다. 2008년 기준 소득 10분위의 자산은 다른 기타 분위의 자산에 비해 높으며, 그 격차는 줄어들지 않았다. 2008년에 소득 1분위의 평균 가구 자산은 약 8,783만원이었으며, 소득 5분위의 평균 가구 자산은 약 1억 6,559만원이었고, 소득 10분위의 평균 자산은 약 5억 9,835만원이었다. 2018년에는 2008년 기준 소득 1분위의 평균 가구 자산은 약 1억 1,097만원이었으며, 5분위는 약 2억 8,049만원, 10분위의 평균 가구 자산은 약 8억 9,634만원이었다. 각 분위별 격차 추이를 살펴보면 [그림 IV-10]과 같다. 2008년에는 2008년 기준 소득 10분위의 가구 자산은 2008년 소득 1분위의 가구 자산보다 약 6.8배 많았으며, 이 비율이 2018년에는 약 8.1배로 증가하였다. 지난 10년 동안 격차는 증감을 반복하였으나 2013년부터 증가 추세에 있음을 확인할 수 있다. 2008년 소득 기준 10분위 대비 소득 기준 2분위, 3분위, 7분위, 9분위의 자산 비율이 차례로 표시되어 있는데, 이들의 격차는 대체로 일정하

게 유지되고 있는 것으로 보인다. 예를 들어, 2008년 소득 기준 10분위의 가구 자산은 소득 기준 7분위의 자산에 비해 2008년에는 약 5.1배 컸으나, 2018년에는 4.6배로 근소하게 줄어든 수치를 확인할 수 있다.

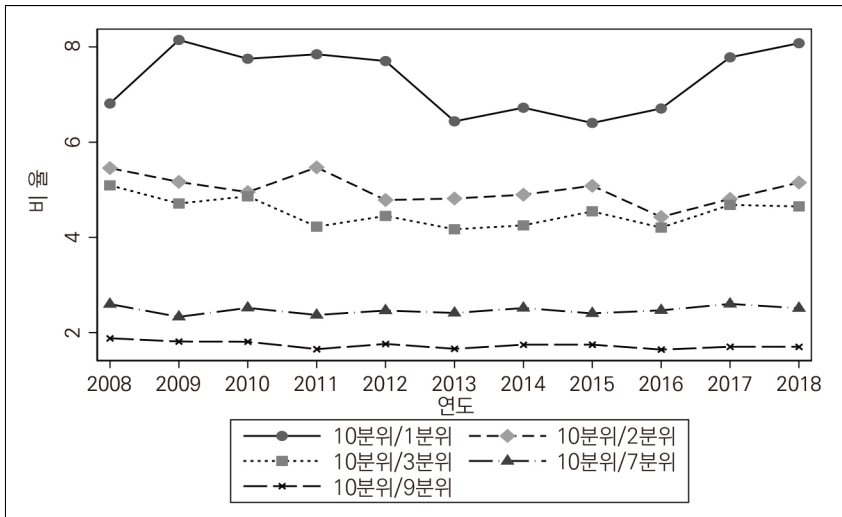
[그림 IV-9] 2008년 소득 10분위 기준 자산 분포

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-10] 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산 격차

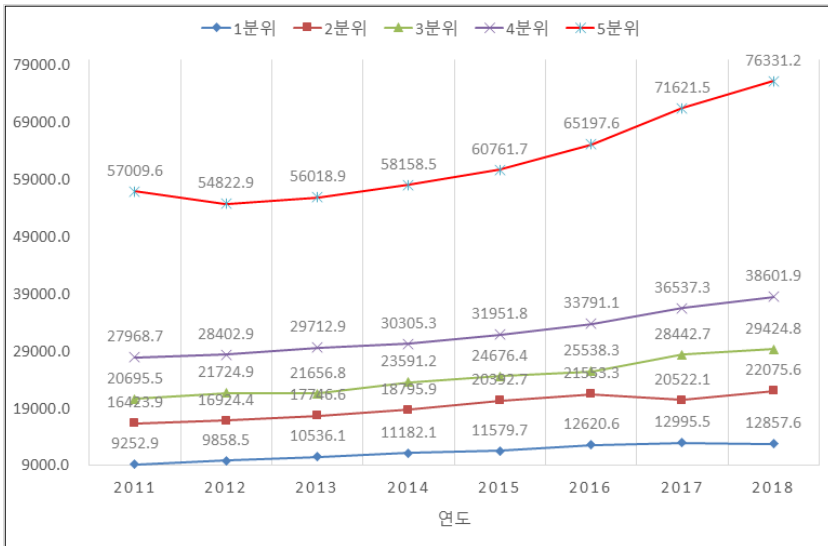


출처: 저자 작성

앞서 언급했듯이 가구의 초기 소득에 대한 정보가 없는 상황에서 2008년 소득을 기준으로 자산 격차를 살펴보았는데, 강건성(robustness) 검토를 위해 초기 소득을 2008년에서 2010년의 평균치를 사용하여 같은 분석을 시도한다. [그림 IV-11]과 [그림 IV-12]는 2008~2010년 소득 평균을 기준으로 한 5분위 및 10분위의 자산 분포를 나타낸다. [그림 IV-7]과 비슷한 추이를 나타내어 초기 소득 조건에 따른 차이는 크게 관찰되지 않는다. 이상의 논의를 바탕으로 소득이 자산 분포에 미치는 영향은 확인할 수 있다. 특히 최상위 소득계층의 자산 축적 속도가 최하위 소득계층의 자산 축적 속도에 비해 빠르게 증가하고 있는 점은 우리나라의 자산 격차 증가 문제에 상당 부분 기여하고 있을 것으로 판단된다.

[그림 IV-11] 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산 분포

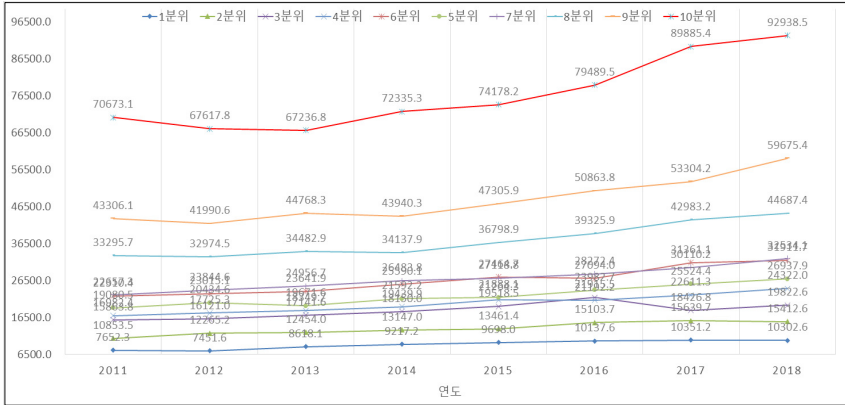
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-12] 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산 분포

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

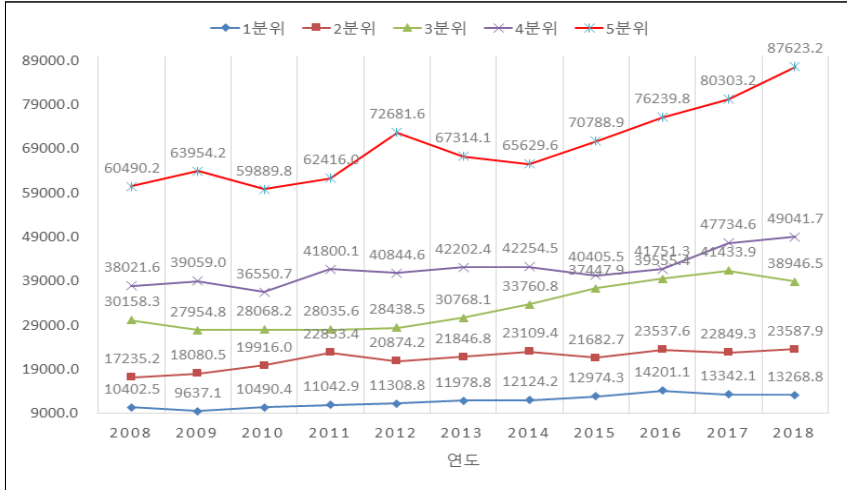
사실 자산 격차에 미치는 소득효과는 세대별로 다르게 나타날 가능성이 있다. 취업기간이 상대적으로 길었던 현재 50대 이상의 세대는 소득이 자산 축적으로 이어질 충분한 시간이 있었던 반면, 상대적으로 젊은 세대의 경우는 그런 시간이 적었다. 이러한 가능성을 확인하기 위해 가구주의 연령대 별로 2008년 소득을 기준으로 자산 분포가 어떻게 달라지는지 살펴본다. [그림 IV-13]과 [그림 IV-14]는 대표적으로 2008년 당시 가구주가 만 60세 이상, 즉 1948년 이전 출생자들 중 소득에 따른 자산 분포를 보여준다. 앞에서 논의했던 것과 비슷한 결론으로, 2008년 당시 소득 5분위 또는 10분위에 속했던 가구의 경우 자산 축적이 더 커지는 현상을 확인할 수 있다. 이러한 현상은 정도의 차이는 있으나 세대별로 공통적으로 확인할 수 있는 현상으로서 가구주의 연령대를 달리한 경우에도 비슷한 상황을 확인할 수 있다.<sup>6)</sup> 특히, 공통적으로 2009년 전 세계 금융위기 이후에는 2008년 소득 기준 10분위의 자산이 증가하고 있는 추세를 확인할 수 있다. 1990년대 후반 외환 위기 이후 자산 불평등이 심화된 현상과 비슷한 상황으로 해석할 수 있다. 2008년 소득이 높은 가구의 경우 상대적으로 좋은 일자리를 가지고 있었을

6) 기타 다른 세대의 소득 5분위 기준은 부표에 그림을 제시하였다.

가능성이 높고, 외환위기 등 위기 상황에 상대적으로 영향을 덜 받은 점이 소득 상위 계층과 하위 계층의 자산 축적의 차이를 만들어낸 것으로도 해석할 수 있다.

[그림 IV-13] 1948년 이전 출생 가구주의 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산

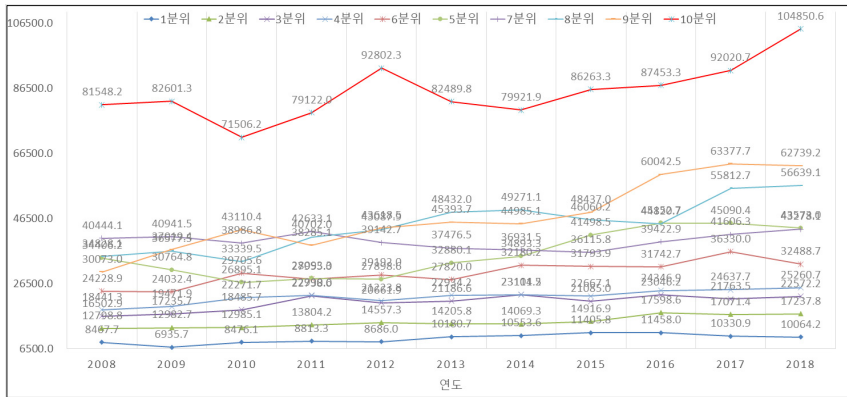
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-14] 1948년 이전 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산

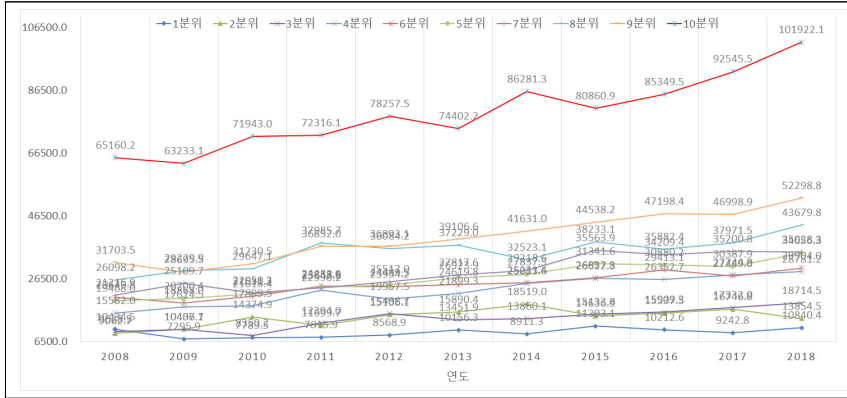
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-15] 1949~1958년 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준  
분위별 자산

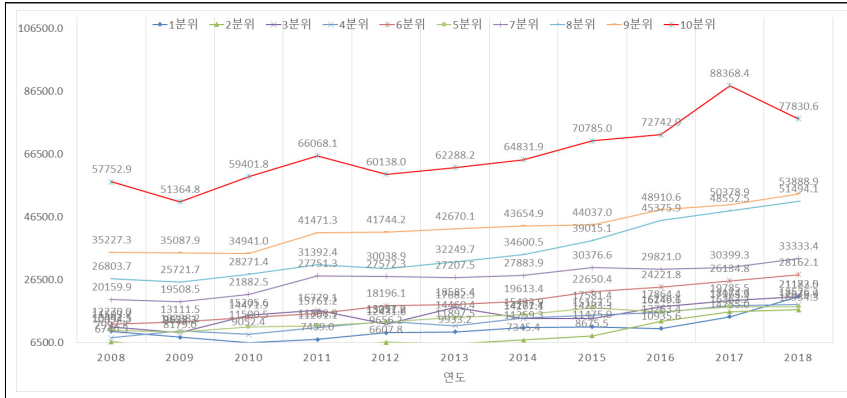
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-16] 1959~1968년 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준  
분위별 자산

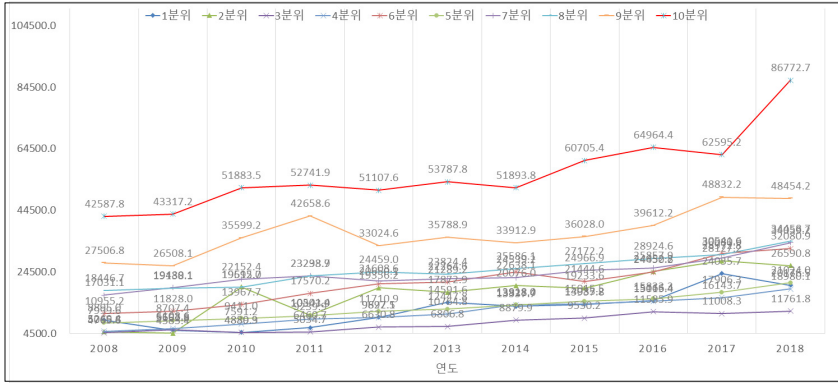
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-17] 1969년 이후 출생 가구주의 2008년 소득 10분위 기준 분위별 자산

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

세대별로 비교하기 위해서 연도별 자산 격차를 세대별로 나누어 <표 IV-3>에 요약하였다. 2008년 당시 만 60세 이상의 가구주(1948년 이전 출생)의 경우, 2008년 소득 기준 10분위 가구의 자산은 소득 1분위 가구의 자산에 비해 9.6배 많았다. 2018년에는 소득 기준 10분위의 가구 자산은 소득 1분위 가구의 자산에 비해 10.4배 많아서 자산 격차가 더욱 벌어졌다. 이러한 현상은 선행연구에서도 확인된다. 노인 가구의 경우 소득 불평등이 자산 불평등에 미치는 영향이 기타 세대에 비해 월등하게 높은 경향이 있다 (Poterba et al., 2018). 따라서 노인 가구의 경우에는 은퇴 시점의 소득이 미래 자산 축적과 높은 상관성을 가지고 있음을 알 수 있다.

2008년 당시 가구주의 나이가 만 50세 이상 만 59세 이하(1949년 이후, 1958년 이전 출생) 가구주의 경우, 2008년 소득 기준 10분위 가구의 자산은 1분위 가구의 자산에 비해 6.2배 많았으나 2018년에는 그 격차가 더욱 벌어져서 9.4배 많았다. 이러한 추세는 노인 가구와 비슷한 추세이다. 결론적으로 은퇴 시점의 소득이 향후 자산 불평등에 영향을 준다는 것을 다시 확인할 수 있다.

이와는 반대로 2008년 당시 가구주의 나이가 만 50세 미만인 세대의 경

우 2008년에 비해 2018년에 소득 기준으로 10분위와 1분위의 자산 격차가 줄어들든 것을 확인할 수 있다. 이는 상대적으로 젊은 세대의 경우 소득 불평등도가 10년 후의 자산 불평등 현상을 충분히 설명하지 못한다고 해석할 수 있다. 자산 불평등도는 2000년대 들어서 큰 변화가 없거나 약하게 악화되고 있는 추세를 서론에서 확인하였는데, 이러한 통계와 만 50세 미만 세대의 소득 불평등도와 자산 불평등도 관계를 연결시켜 해석하려면, 결론적으로 소득 이외의 다른 요소가 자산 격차에 영향을 주었을 가능성을 생각해야 한다.

〈표 IV-3〉 가구주 세대에 따른 소득 분위별 자산 격차

구분	10분위/ 1분위	10분위/ 2분위	10분위/ 3분위	10분위/ 4분위	10분위/ 5분위	10분위/ 6분위	10분위/ 7분위	10분위/ 8분위	10분위/ 9분위
1948년 이전	9.6	6.4	4.9	4.4	2.4	3.4	2.0	2.3	2.7
	10.4	6.1	4.6	4.2	2.4	3.3	2.4	1.9	1.7
1949~ 1958년	6.2	7.2	6.8	4.2	3.3	3.2	3.1	2.5	2.1
	9.4	7.4	5.4	3.5	2.9	3.4	2.9	2.3	1.9
1959~ 1968년	5.7	8.6	5.0	7.2	5.5	4.7	2.9	2.2	1.6
	3.7	4.6	3.7	4.2	4.3	2.8	2.3	1.5	1.4
1969년 이후	4.8	8.4	8.9	8.1	5.3	3.9	2.5	2.3	1.5
	4.3	3.3	7.4	4.6	4.1	2.7	2.5	2.5	1.8

주: 표의 위칸은 2008년 수치를, 아래칸은 2018년 수치를 나타냄

출처: 저자 작성

따라서 자산 격차가 발생하는 이유는 세대별로 이질적(heterogenous)일 가능성이 높다. 지금까지 살펴봤듯이, 소득의 불평등은 자산 격차와 상관관계를 갖고 있으나, 상대적으로 나이가 많은 가구주의 경우 소득의 불평등이 자산의 불평등과 더 높은 관련성을 보였다. 공통적으로 확인할 수 있는 것은 소득의 불평등이 자산의 불평등을 모두 설명할 수 없다는 점이고, 다른 잠재적 요인들을 고려하여 종합적으로 검토할 필요성이 다시 제기된다.

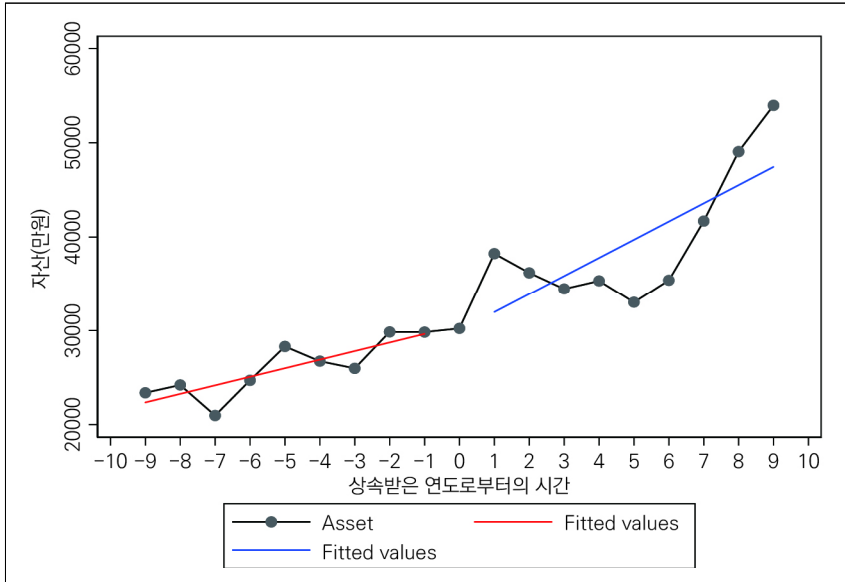
## 나. 상속과 자산 격차

소득수준의 차이 외에 자산 격차의 중요한 잠재적 요인으로 고려되는 것은 유산 및 상속이다. 본 장에서는 재정패널조사 자료를 이용하여 상속재산을 받은 이후 가구 자산의 추이를 살펴본다. 이를 통해 유산 및 상속이 자산 격차에 주는 영향을 확인한다. 다음 장에서는 Piketty(2014)의 방법론을 적용하여 유산 및 상속의 역할에 대해 논의함으로써 추가적인 분석을 한다. 먼저, 본 장에서는 2008년부터 2018년까지 상속을 받은 가구를 대상으로 각 연도 별로 물가지수를 고려하여 자산의 단위를 조정하여 분석한다. 재정패널조사에는 상속 여부와 상속금액에 대한 정보가 수집되었다. 이 정보를 활용하여 분석한다.

[그림 IV-18]은 분석 가구 중 상속을 받은 가구만을 대상으로 상속받은 시점을 0으로 설정하고 상속 시점 이후, 상속 시점 이전의 자산 규모 변화를 검토한다. 상속을 받은 직후인 1년 후에 자산의 규모는 평균적으로 약 1억 원 상승하였으며, 그 이후 자산의 규모가 약하게 감소하다가 장기적으로 다시 가파르게 상승하는 경향을 확인할 수 있다. 상속을 받은 가구 중에서 상속을 받은 시점 이후 가구의 자산 규모가 증가하는 것은 직관적으로 당연한 것이다. 한 가지 덧붙여 주목해야 할 점은 상속을 받은 시점 전후로 자산의 증가 속도가 다르다는 점이다. 상속을 받은 이후 자산의 규모가 더 빠르게 증가하였다는 사실은 기존 선행연구에서 자산 수익률의 차이는 자산의 규모에 따라 매우 이질적으로 형성될 수 있다는 사실과도 연결할 수 있다. 결과적으로 상속으로 자산의 규모가 증가하고 자산의 수익률도 증가하여 자산 축적으로 이어진 것이 자산의 불평등으로 이어질 수 있는 것이다. 상속을 받지 않은 가구의 경우 평균적으로 자산의 규모가 상속을 받은 가구와 비교하여 작을 것이고, 상속 시점을 기준으로 자산의 수익률이 차이가 난다면 이는 자산 격차를 더욱 심화시킬 것이다. 따라서 상속을 받은 가구와 상속을 받지 않은 가구의 비교를 통해 이러한 현상을 검토해볼 필요가 있다.

[그림 IV-18] 상속을 받은 연도 전후 자산의 변화

(단위: 만원)

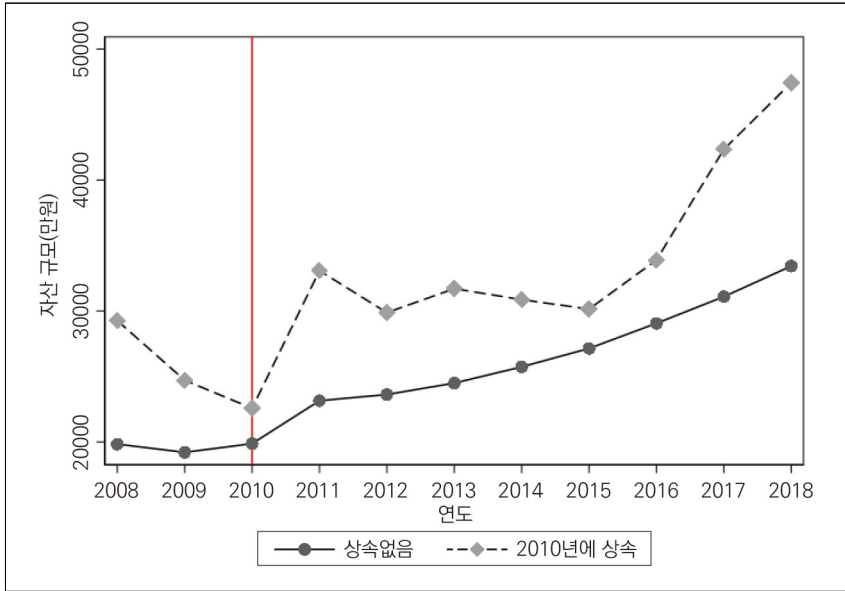


출처: 저자 작성

[그림 IV-19]부터 [그림 IV-26]까지는 상속을 받지 않은 가구의 자산과 상속을 받은 가구의 자산을 비교한다. 공통적으로 상속을 받은 가구의 경우 자산 규모가 상속 여부와 관계없이 평균적으로 상속을 받지 않은 가구의 자산 규모보다 크다. 상속 여부가 자산 격차에 미치는 영향을 살펴보기 위해서 상속을 받은 가구를 일종의 처리집단(treatment group)으로 간주하고, 상속을 받지 않은 가구의 경우 통제집단(control group)으로 간주하여 비교한다. 상속을 받은 가구의 경우에는 상속 시점이 상이하기 때문에 처리 집단이 여러 집단이 발생한다. 직관적인 그림 설명을 위해 본 장에서는 상속 시점별로 각각 처리집단과 통제집단을 비교한다. 이때, 정확한 비교가 되기 위해서는 상속 시점 이전에, 상속을 받은 가구의 자산 추이와 상속을 받지 않은 가구의 자산 추이가 비슷한 조건이 필요하다. 즉, 이중차분법(difference-in-difference)의 가정이 만족될 필요가 있다. 만약 이 가정이 성립하지 않는다면, 해석에 주의할 필요가 있다.

[그림 IV-19] 상속을 받은 가구(2010년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

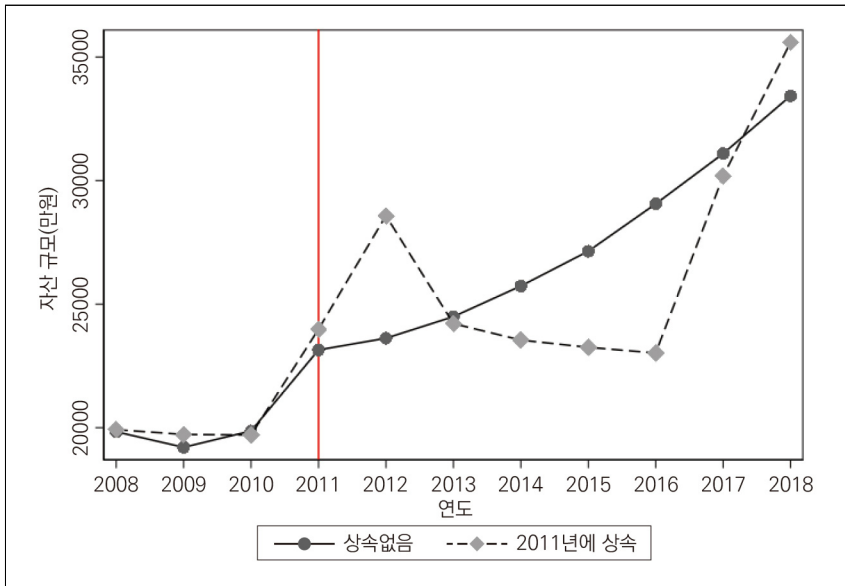
[그림 IV-19]는 2010년에 상속을 받은 가구를 처리집단, 상속을 받지 않은 가구를 통제집단으로 고려하여 가구 자산 규모의 추이를 비교한다. 상속 시점인 2010년 직후 2011년에 상속을 받은 가구의 자산은 큰 규모로 증가하는 것을 확인할 수 있다. 이는 [그림 IV-18]에서도 확인된 사실이다. 그 이후 상속을 받은 가구의 자산 규모는 꾸준히 증가하였다. 한편 상속을 받지 않은 가구의 자산 규모도 꾸준히 증가하는 것을 확인할 수 있다. 두 집단을 비교할 때 상속 시점 이전의 자산 규모 추이가 평행하지 않아, 정확한 비교에는 한계가 있다. 다만, 상속을 받은 가구의 경우 대체적으로 자산 규모의 증가 속도가 상속을 받지 않은 가구에 비해 가파른 것을 확인할 수 있다.

비슷한 방법으로 [그림 IV-20]부터 [그림 IV-26]까지는 각 상속 시점별로 처리집단을 달리하여 통제집단과 비교한다. [그림 IV-20]의 경우 2011년 상속 시점 이전에 상속 받은 가구와 상속을 받지 않은 가구의 자산 규모 추이가 매우 유사하다. 따라서 비교가능한 집단인 것으로 판단된다. 상속을 받

은 가구의 경우 상속 시점 직후인 2011년에 자산의 규모가 급격하게 상승하였으나 그 이후 감소하였다. 하지만 2016년 시점 이후 다시 자산의 규모가 급격하게 증가하는 현상을 확인할 수 있다. 다만, 상속을 받지 않은 가구의 자산 규모도 꾸준히 증가하고 2014년부터 2017년 사이에는 오히려 상속을 받지 않은 가구의 자산 규모가 더 커서 상속과 자산 수익률로 자산 격차를 설명할 수는 없다.

[그림 IV-20] 상속을 받은 가구(2011년)와 상속받지 않은 가구의 자산 비교

(단위: 만원)



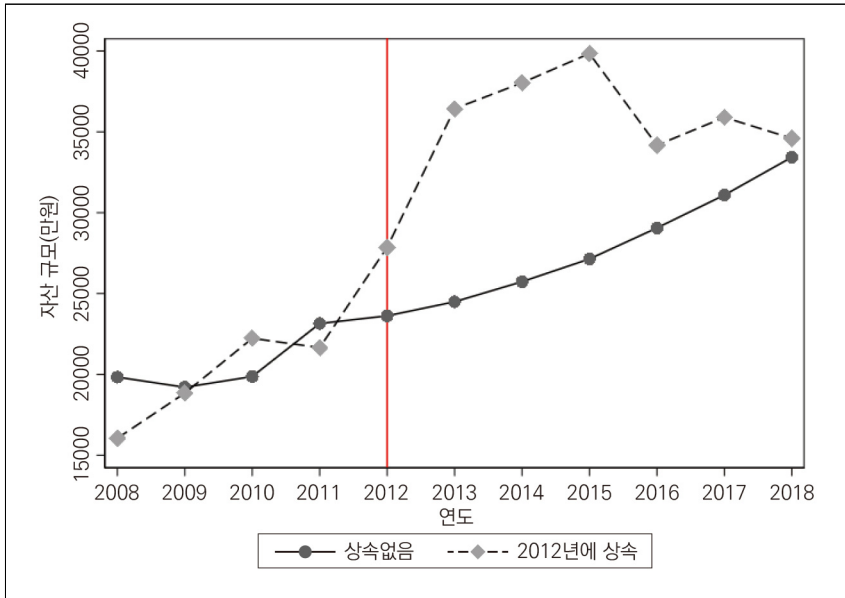
출처: 저자 작성

[그림 IV-21]은 2012년의 상속 시점을 기점으로 처리집단과 통제집단을 비교한다. 상속 시점 이전에 상속을 받은 가구의 자산 규모의 추이와 상속을 받지 않은 가구의 자산 규모의 추이가 유사하여 역시 비교가능하다. 상속을 받은 가구의 경우 상속을 받은 시점 직후인 2013년 역시 자산 규모가 빠르게 증가하였고 자산의 증가 속도도 상속을 받지 않은 가구에 비해 매우 빠른 것으로 보인다. 이는 상속과 자산의 수익률로 자산 격차를 설명할 수 있

는 상황인 것으로 보인다. 특히, 상속 직후에 자산의 규모와 증가 속도가 빠르게 증가하였다는 것은 이 가설을 뒷받침할 수 있는 근거가 된다.

[그림 IV-21] 상속을 받은 가구(2012년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교

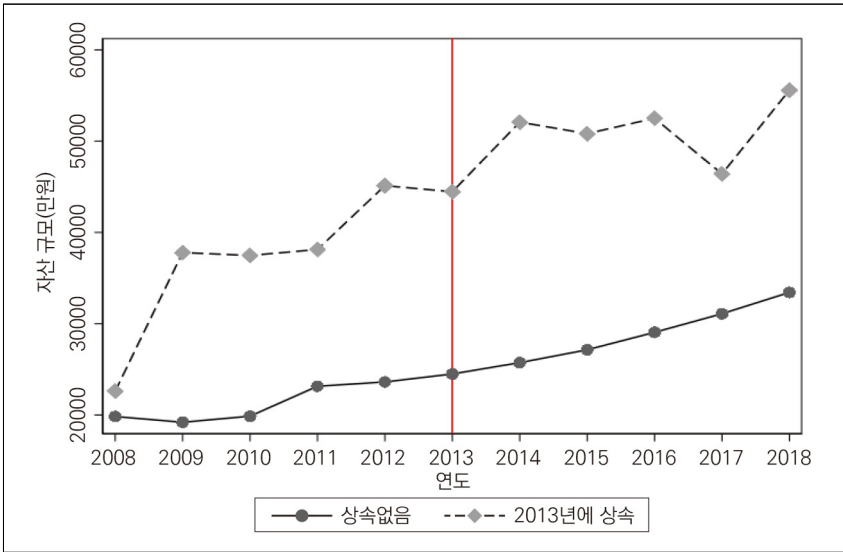
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

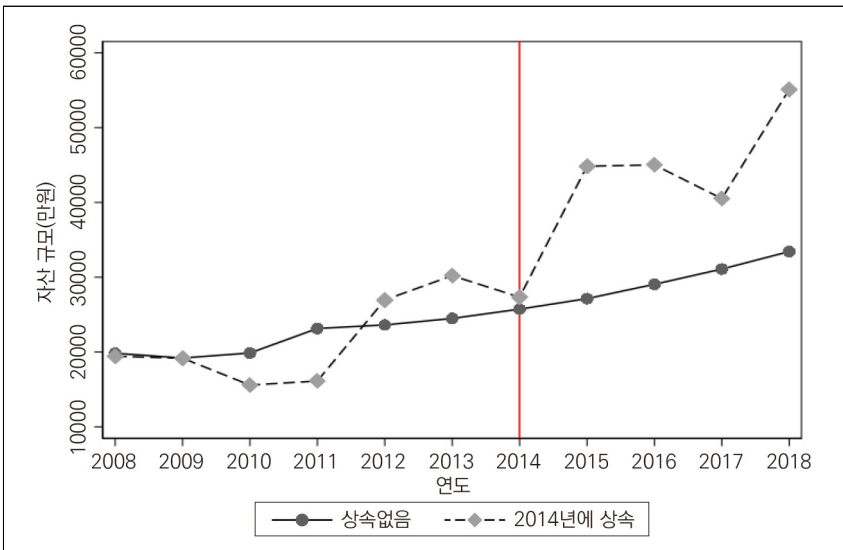
[그림 IV-22]는 2013년의 상속 시점을 기준으로 분석하였는데, 상속 시점 직후 자산의 규모가 증가하기는 하였으나 통제집단과의 뚜렷한 차이를 발견할 수는 없다. [그림 IV-23]은 2014년의 상속 시점을 기준으로 분석하였고, 처리집단과 통제집단이 비교적 비교가능한 집단으로 보이며, 상속 직후 처리집단의 자산 규모 증가 속도가 통제집단의 경우에 비해 빠른 것으로 보인다. 이를 통해 상속을 통한 자산 격차의 가설을 뒷받침할 수 있는 근거가 될 것으로 보인다.

[그림 IV-22] 상속을 받은 가구(2013년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교  
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

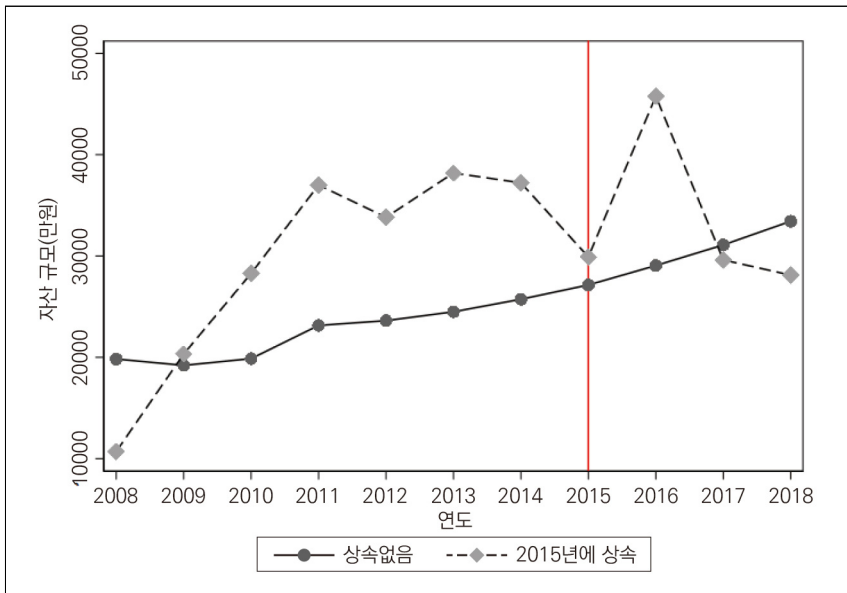
[그림 IV-23] 상속을 받은 가구(2014년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교  
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-24]와 [그림 IV-25]는 처리집단과 통제집단이 비교가능하다고 판단되지는 않는다. [그림 IV-26]의 경우에는 2017년 상속 이후 자산의 규모 및 증가율이 차이가 나는 것으로 보여져, 상속 및 자산의 수익률이 일정 부분 기여했을 것으로 판단한다. 다만, 2017년 이후의 자료가 1개 연도인 2018년 자료뿐이어서, 추후 자료가 확보되는 대로 다시 확인할 필요가 있다.

[그림 IV-24] 상속을 받은 가구(2015년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교  
(단위: 만원)

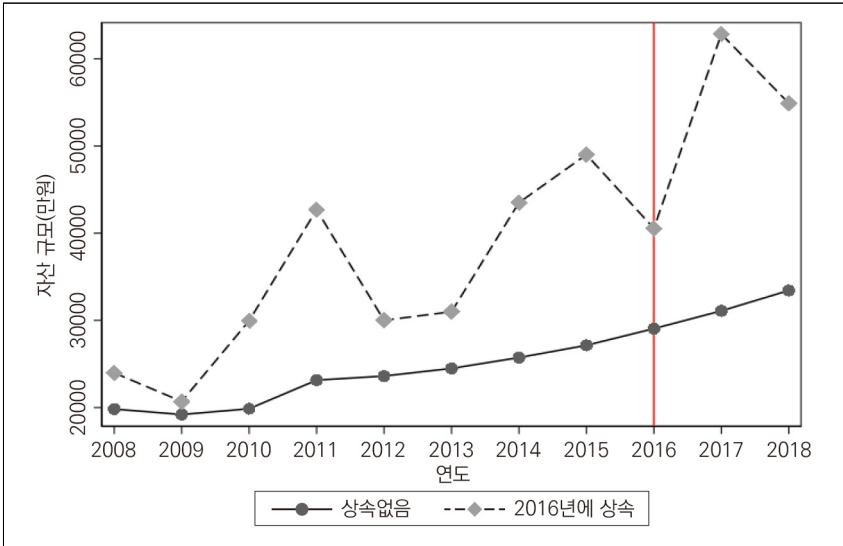


출처: 저자 작성

지금까지 상속 및 자산의 수익률이 자산 격차의 원인이 될 수 있음을 보였다. 해외 문헌에서 검토되었던 요인들이 한국 사회에서도 적용될 수 있음을 확인하였다. 다만 소득 불평등의 자산 격차에 미치는 영향과 상속이 자산 격차에 미치는 영향의 상대적인 크기는 본 연구에서 비교하지 않았다. 상속과 관련된 자산 격차의 원인 분석은 다음 장에서 추가적인 논의를 통해 살펴본다.

[그림 IV-25] 상속을 받은 가구(2016년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교

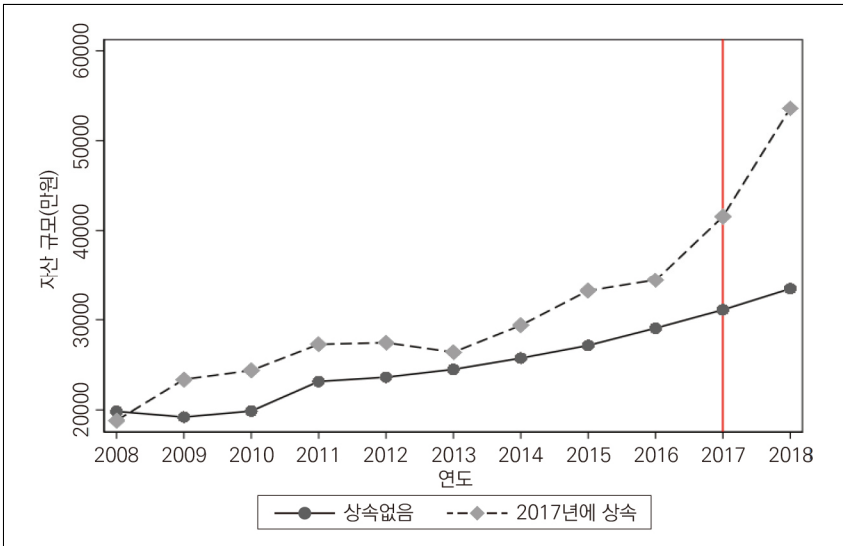
(단위: 만원)



출처: 저자 작성

[그림 IV-26] 상속을 받은 가구(2017년)와 상속을 받지 않은 가구의 자산 비교

(단위: 만원)



출처: 저자 작성

## 2. Piketty의 방법론을 적용한 부와 상속 규모 분석

본 장에서는 Piketty의 방법론<sup>7)</sup>을 이용하여 우리나라의 부(wealth)와 상속 규모를 분석한다. 우선 Piketty(2014) 및 Piketty and Zucman(2014)의 방법론을 이용하여 우리나라의 국민소득 대비 자본의 규모( $\frac{K}{Y}$ ) 및 그와 관계된 통계를 구한다. 그다음으로 Piketty(2011)의 방법론을 이용하여 우리나라의 국민소득 대비 상속자산의 규모를 구한다.

### 가. 국민소득 대비 자본 규모( $\frac{K}{Y}$ )

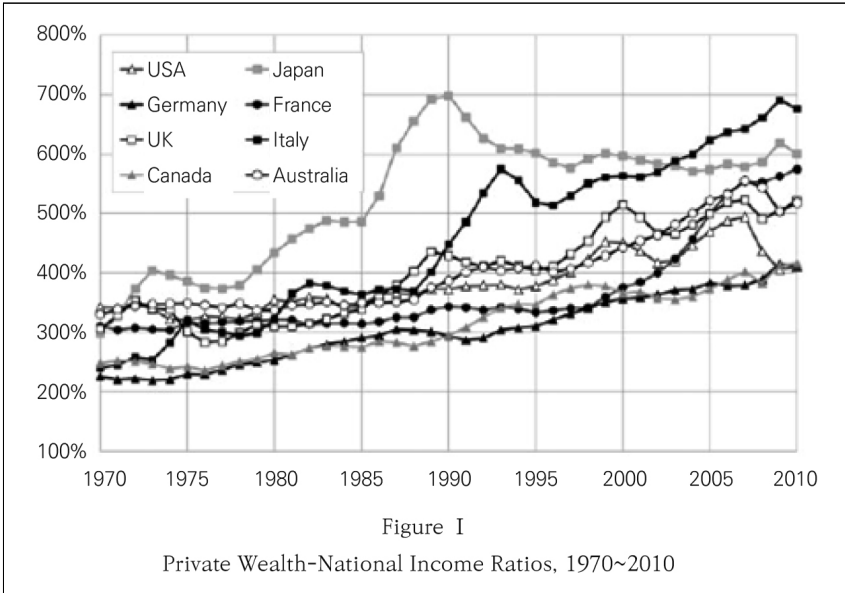
Piketty는 그의 저서(Piketty, 2014) 및 논문(Piketty and Zucman, 2014)에서 주요 선진국들의 시계열 자료를 분석하여 자본/소득 비율의 변화를 분석하였다. 특히 미국, 영국, 독일, 프랑스의 경우 1700년대까지 분석의 시기를 확장하여 장기적인 변화를 관찰하였다. 분석 결과 [그림 IV-27]에서 보는 바와 같이 국가별 차이는 있었지만 대체로 자본/소득 비율은 20세기 중반 200~300%로 낮아진 후 20세기 후반부터 상승하여 현재 400~600% 수준을 보이고 있다.

---

7) 구체적으로 Piketty(2011; 2014)와 Piketty and Zucman(2014)

[그림 IV-27] 주요 선진국의 자본/소득 배율

(단위: %)

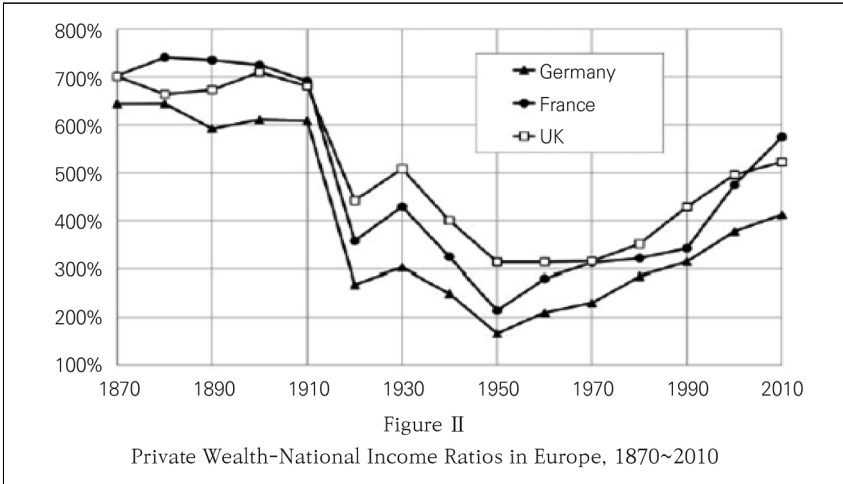


출처: Piketty and Zucman(2014), p.1258 Figure I

[그림 IV-28]에서 보는 바와 19세기 유럽의 자본/소득 배율은 600~700% 수준이었으며, 20세기 중반까지 낮아졌다가 20세기 후반 이후 다시 높아지는 U자형 모습을 보이고 있다. 최근의 상승 추세가 계속 된다면 머지않은 미래에 자본/소득 배율이 19세기 수준에 도달할 수도 있다.

[그림 IV-28] 영국, 독일, 프랑스의 자본/소득 배율의 장기 변화

(단위: %)



출처: Piketty and Zucman(2014), p.1258 Figure II

특히 Piketty는 간단한 Harrod-Domar\_Solow 성장모형을 통해 자본/소득 배율( $\beta$ )은 경제성장률과 저축률의 비율( $\frac{s}{g}$ )과 같다는 것을 보이고, 저축률( $s$ )이 크게 변하지 않고, 경제성장률( $g$ )이 지속적으로 하락할 경우 자본/소득 배율( $\beta$ )은 더욱 커질 것이라고 전망했다.<sup>8)</sup>

본 절에서는 한국은행 경제통계시스템<sup>9)</sup> 자료를 사용하여 Piketty가 정의한 방식대로 소득과 자본을 측정한다. 이를 이용해 자본/소득 배율( $\beta$ )을 구하여 해외 주요국과 비교한다. 또한 자본소득분배율( $\alpha$ ), 자본수익률( $r$ ), 소득증가율( $g$ )을 구하고, 향후 추세를 전망한다.

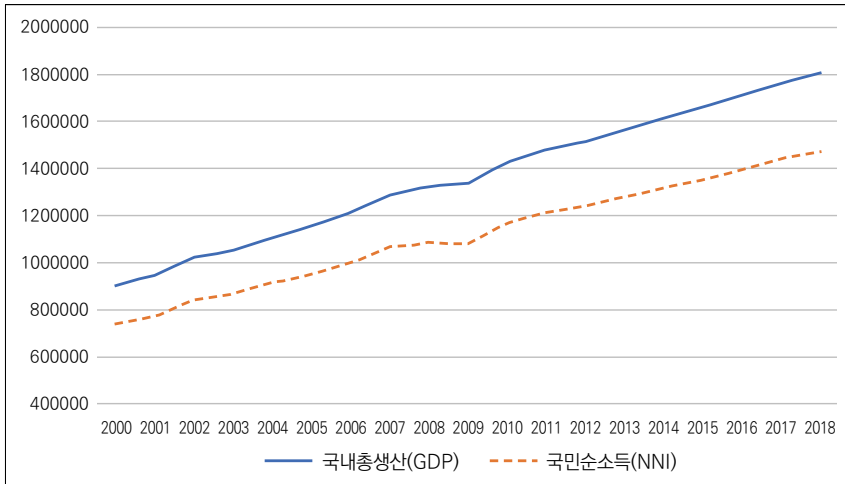
우선 Piketty는 소득의 개념으로 GDP 대신 국민소득에 감가상각을 제외한 값, 즉 국민순소득(NNI)을 사용하였다. 한국은행 경제통계시스템에서는 GDP에 국외순수취요소소득을 합한 국민총소득에서 고정자본소모를 뺀 값

8)  $\beta = \frac{s}{g}$  식의 유도과정은 Piketty and Zucman(2014)을 참고

9) <http://ecos.bok.or.kr>

으로 구하였다. [그림 IV-29]에서 보는 바와 같이 국내총생산(GDP)과 국민순소득(NNI)은 비슷한 추세를 보이지만, 최근 들어 두 통계 사이에 격차가 다소 커진 것을 확인할 수 있다. 이는 자본 축적의 영향으로 전체 경제규모에서 고정자본소모가 차지하는 비중이 커진다는 점을 의미한다(주상영, 2015).

[그림 IV-29] 국내총생산과 국민순소득



주: GDP 디플레이터(2015년=100)를 사용한 실질값  
출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

자본의 개념과 측정은 소득의 경우보다 다소 복잡하다. 일반적으로 경제학 이론에서 말하는 자본은 비금융생산자산(produced non-financial asset)이지만, 피케티의 방법론에서는 비생산자산(non-produced asset)까지 포함한다. 즉 토지와 자원도 자본에 포함하는 것이다. 또한 금융자산의 경우 폐쇄 경제에서는 금융부채와 금융자산이 상쇄되어 순금융자산은 0이 되지만, 대외 금융자산까지 포함할 경우 반드시 0일 필요는 없다. 피케티의 자본 개념에는 이와 같은 순대외자산(Net Foreign Asset)도 포함한다. 따라서 피케티가 말하는 자본(capital)은 부(wealth)와 같은 의미라고 할 수 있다.

금융자산의 처리와 더불어 또 하나 고려해야 할 점이 법인이 가진 자산이

다. 경제적으로 법인은 개인과 가계가 소유하고 있어 법인이 가진 자산의 가치는 개인과 가계의 금융자산에 포함될 것이다. 하지만 문제는 회계상 법인이 소유한 자산의 가치와 개인과 가계가 소유한 금융자산의 가치가 일치하지 않을 수 있다는 것이다. 경제학적으로 말하면, 토빈의 q가 1이라면 두 가치가 동등하게 평가되어 민간 부를 측정할 때 법인의 자산을 따로 고려할 필요가 없다. 하지만 토빈의 q가 1보다 작을 경우, 특히 1보다 크게 작을 경우에는 두 가치 사이의 차이가 커지게 된다. 특히 우리나라는 토빈의 q가 1보다 크게 작은 것으로 알려져 있어 법인의 자산을 포함하지 않을 경우 전체 민간 부를 크게 과소평가할 우려가 있다(주상영, 2015). Piketty는 법인 자산은 제외하고 가계 자산과 정부 자산을 합하여 구하는 '시장가치(market value)' 국부와 법인의 자산도 포함하는 '장부가치(book value)' 국부를 모두 계산하였고, 본 연구에서도 두 통계를 함께 분석한다.

〈표 IV-4〉에서 보는 바와 같이 2017년 우리나라의 비금융자산 총계는 1경 3,552조원 수준이다. 구성비로는 비금융생산자산이 44.7%, 비금융비생산자산이 55.3%를 차지하며, 비금융비생산자산의 대부분은 토지이다. 특히 2010년과 비교해 다른 자산들의 비중은 줄어들거나 비슷하지만 지적재산생산물과 토지자산의 비중이 늘어난 것을 확인할 수 있다.

〈표 IV-4〉 자산별 순자본스톡(명목)

(단위: 십억원, %)

항목	2010년		2017년	
	금액	비중	금액	비중
비금융생산자산	4,463,703	45.8	6,062,411	44.7
고정자산	4,181,667	(42.9)	5,702,219	(42.1)
건설자산	3,385,845	(34.7)	4,597,836	(33.9)
설비자산	585,487	(6.0)	758,191	(5.6)
지적재산생산물	210,336	(2.2)	346,192	(2.6)
재고자산	282,036	(2.9)	360,192	(2.7)
비금융비생산자산	5,287,266	54.2	7,489,098	55.3
토지자산	5,244,590	(53.8)	7,438,805	(54.9)
지하자원	23,541	(0.2)	25,287	(0.2)
입목자산	19,136	(0.2)	25,005	(0.2)
비금융자산 총계	9,750,969	100	13,551,509	100

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈표 IV-5〉는 우리나라 민간 순자본스톡 총계를 보여준다. 민간은 가계 및 비영리단체, 비금융법인, 금융법인으로 구성되며, 2017년 민간 소유 순자본스톡은 1경 355조원 수준이다. 이 중 비금융생산자산이 46.6%, 비금융비생산자산이 53.4%를 차지하며, 비금융비생산자산의 대부분은 토지이다. 2010년과 비교할 경우 다른 자산의 비중은 조금 줄어들었거나 비슷하지만 지적재산생산물과 토지자산의 비중이 늘어난 것을 확인할 수 있다.

〈표 IV-5〉 제도부문별 순자본스톡(민간, 명목)

(단위: 십억원, %)

항목	2010년		2017년	
	금액	비중	금액	비중
비금융생산자산	3,523,842	47.1	4,821,114	46.6
고정자산	3,243,895	(43.3)	4,465,726	(43.1)
건설자산	2,541,911	(33.9)	3,497,148	(33.8)
설비자산	521,486	(7.0)	672,959	(6.5)
지적재산생산물	180,498	(2.4)	295,620	(2.9)
재고자산	279,946	(3.7)	355,389	(3.4)
비금융비생산자산	3,963,627	52.9	5,533,895	53.4
토지자산	3,927,673	(52.5)	5,491,985	(53.0)
지하자원	23,541	(0.3)	25,287	(0.2)
입목자산	12,413	(0.2)	16,623	(0.2)
비금융자산 총계	7,487,468	100	10,355,009	100

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈표 IV-6〉은 우리나라 정부의 순자본스톡 총계를 보여준다. 2017년 정부의 순자본스톡은 3,196조 5천억원 수준이다. 이 가운데 비금융생산자산이 38.8%, 비금융비생산자산이 61.2%를 차지하며, 비금융비생산자산의 대부분은 토지이다. 민간의 경우와 마찬가지로 2010년 대비 지적재산생산물과 토지자산의 비중이 증가한 것을 확인할 수 있다.

〈표 IV-6〉 제도부문별 순자본스톡(일반정부, 명목)

(단위: 십억원, %)

항목	2010년		2017년	
	금액	비중	금액	비중
비금융생산자산	939,862	41.5	1,241,297	38.8
고정자산	937,772	(41.4)	1,236,494	(38.7)
건설자산	843,933	(37.3)	1,100,689	(34.4)
설비자산	64,001	(2.8)	85,232	(2.7)
지적재산생산물	29,838	(1.3)	50,573	(1.6)
재고자산	2,090	(0.1)	4,803	(0.2)
비금융비생산자산	1,323,639	58.5	1,955,204	61.2
토지자산	1,316,917	(58.2)	1,946,821	(60.9)
지하자원	0	(0.0)	0	(0.0)
입목자산	6,722	(0.3)	8,383	(0.3)
비금융자산 총계	2,263,501	100	3,196,500	100

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

아래 표들은 민간의 순자본스톡을 가계 및 비영리단체, 비금융법인, 금융법인으로 나누어 보여준다. 우선 2017년 가계 및 비영리단체의 순자본스톡은 6,082조원 수준이며 토지가 70% 이상을 차지한다.

〈표 IV-7〉 제도부문별 순자본스톡(가계 및 비영리단체, 명목)

(단위: 십억원, %)

항목	2010년		2017년	
	금액	비중	금액	비중
비금융생산자산	1,325,674	29.7	1,753,516	28.8
고정자산	1,295,534	(29.1)	1,722,887	(28.3)
건설자산	1,207,645	(27.1)	1,632,031	(26.8)
설비자산	75,397	(1.7)	70,301	(1.2)
지적재산생산물	12,492	(0.3)	20,555	(0.3)
재고자산	30,140	(0.7)	30,629	(0.5)
비금융비생산자산	3,133,963	70.3	4,328,856	71.2
토지자산	3,122,177	(70.0)	4,313,049	(70.9)
지하자원	0	(0.0)	0	(0.0)
입목자산	11,785	(0.3)	15,807	(0.3)
비금융자산 총계	4,459,637	100	6,082,372	100

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

2017년 비금융법인의 순자본소득은 4,085조원 수준이며, 비금융생산자산이 72%, 비금융비생산자산이 28%를 차지한다.

〈표 IV-8〉 제도부문별 순자본소득(비금융법인, 명목)

(단위: 십억원, %)

항목	2010년		2017년	
	금액	비중	금액	비중
비금융생산자산	2,106,905	72.7	2,939,725	72.0
고정자산	1,857,099	(64.0)	2,614,966	(64.0)
건설자산	1,258,445	(43.4)	1,752,020	(42.9)
설비자산	439,294	(15.2)	596,116	(14.6)
지적재산생산물	159,360	(5.5)	266,831	(6.5)
재고자산	249,806	(8.6)	324,759	(8.0)
비금융비생산자산	792,612	27.3	1,145,293	28.0
토지자산	768,443	(26.5)	1,119,190	(27.4)
지하자원	23,541	(0.8)	25,287	(0.6)
입목자산	628	(0.0)	816	(0.0)
비금융자산 총계	2,899,517	100	4,085,018	100

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

2017년 금융법인의 순자본소득은 188조원 수준이며, 비금융생산자산이 68.2%, 비금융비생산자산이 31.8%를 차지한다.

〈표 IV-9〉 제도부문별 순자본소득(금융법인, 명목)

(단위: 십억원, %)

항목	2010년		2017년	
	금액	비중	금액	비중
비금융생산자산	91,263	71.1	127,873	68.2
고정자산	91,263	(71.1)	127,873	(68.2)
건설자산	75,821	(59.1)	113,097	(60.3)
설비자산	6,795	(5.3)	6,542	(3.5)
지적재산생산물	8,646	(6.7)	8,234	(4.4)
재고자산	0	(0.0)	0	(0.0)
비금융비생산자산	37,052	28.9	59,746	31.8
토지자산	37,052	(28.9)	59,746	(31.8)
지하자원	0	(0.0)	0	(0.0)
입목자산	0	(0.0)	0	(0.0)
비금융자산 총계	128,315	100	187,619	100

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

이상의 통계를 요약하면 가계 및 비영리단체와 정부의 경우 비금융생산자산의 비중보다 비금융비생산자산의 비중이 더 높은 반면 법인의 경우 비금융생산자산의 비중이 비금융비생산자산의 비중보다 더욱 높다는 것을 확인할 수 있다. 비금융비생산자산의 대부분은 토지가 차지하며, 2010년 대비 2017년 토지의 비중은 모든 부문에서 증가하였다는 점도 확인할 수 있다.

민간 부와 국부를 계산하기 위해 순자본스톡에 순금융자산을 더하여야 한다. 앞서 언급한 바와 같이 폐쇄경제에서는 자산과 부채가 서로 상쇄되어 순자산의 합은 0이 되겠지만 개방경제에서는 순자산이 0과 다를 수 있다. <표 IV-10>은 부문별 자산과 부채, 순자산을 보여준다.

<표 IV-10> 부문별 금융자산 및 금융부채

(단위: 십억원)

구분	금융자산		금융부채		순금융자산	
	2010년	2017년	2010년	2017년	2010년	2017년
가계 및 비영리단체	2,214,888	3,667,614	1,005,656	1,687,335	1,209,231	1,980,279
비금융법인	1,849,219	2,593,921	3,612,707	5,026,806	-1,763,487	-2,432,886
금융법인	4,688,958	7,392,930	4,686,014	7,299,178	2,944	93,752
일반정부	987,482	1,569,557	585,484	944,707	401,998	624,850

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

경제부문별 순자본스톡에 순금융자산을 더하여 자본(capital) 또는 부(wealth)의 값을 구할 수 있다. 또한 이를 순국민소득으로 나누어 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율을 구할 수 있다. <표 IV-11>은 2010년에서 2017년까지 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율을 보여준다. 앞서 언급한 바와 같이 법인의 자산을 포함시키지 않는 시장가치(market value) 방식과 법인의 자산을 포함시키는 장부가치(book value) 방식으로 나누어 살펴볼 수 있다. 2017년 기준 시장가치 민간 부는 순국민소득의 5.59배이며, 장부가치 민간 부는 6.93배이다. 정부 자산을 포함한 국부의 경우 시장가치 국부는 순국민소득의 8.24배, 장부가치 국부는 9.58배이다.

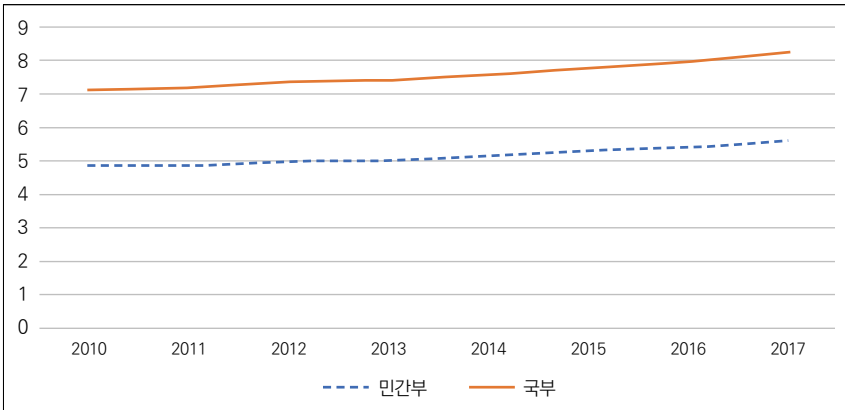
〈표 IV-11〉 연도별 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 비율

구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
민간 부(market)	4.84	4.87	4.96	5.01	5.14	5.30	5.39	5.59
민간 부(book)	5.92	6.14	6.20	6.25	6.43	6.65	6.82	6.93
국부(market)	7.12	7.20	7.35	7.41	7.58	7.78	7.93	8.24
국부(book)	8.20	8.47	8.58	8.66	8.87	9.13	9.36	9.58

출처: 저자 작성

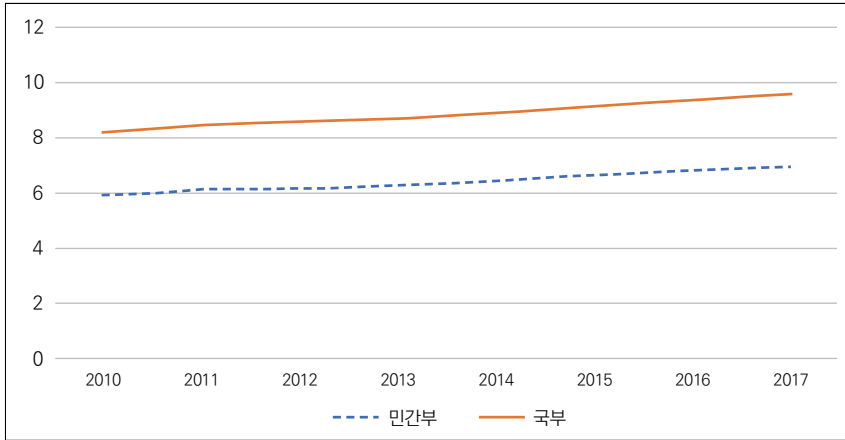
다음 두 그림은 각각 시장가치 및 장부가치 자본/소득 비율의 추세를 그래프로 보여준다.

[그림 IV-30] 연도별 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 비율(시장가치)



출처: 저자 작성

[그림 IV-31] 연도별 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율(장부가치)



출처: 저자 작성

앞서 살펴본 바와 같이 2010년 기준 우리나라 국부는 순국민소득 대비 시장가치로는 7.12배, 즉 712%, 장부가치로는 8.20배, 즉 820%이다. 이는 해외 주요국과 비교할 때 가장 높은 수준이라 할 수 있다. <표 IV-12>에서 보는 바와 같이 해외 주요국들의 자본/소득 배율은 시장가치 기준 주로 4-6배 사이인 반면 우리나라는 7배가 넘는 수준이다.

<표 IV-12> 해외 주요국의 2010년 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율(국부)

(단위: %)

구분	미국	일본	독일	프랑스	영국	이탈리아	캐나다	호주
시장가치	431	616	416	605	527	609	412	584
장부가치	445	795	567	734	492	-	503	707

출처: Piketty and Zucman(2014)의 data appendix

우리나라의 주요한 특징으로는 전체 국부 중 정부가 소유한 자산의 비중이 높다는 점을 꼽을 수 있다. 2010년 시장가치 기준 민간 부 배율과 국부 배율의 차이, 즉 정부 자산의 순국민소득 배율은 2.28배, 즉 228%이다. 반면

〈표 IV-13〉에서 보는 바와 같이 해외 주요국들의 경우 정부가 소유한 자산의 국민순소득 대비 배율은 미미한 수준이다. 우리나라의 국부 중 정부의 자산이 차지하는 비중이 높은 이유는 경제개발 과정에서 정부의 직접 투자 비중이 높았기 때문인 것으로 보인다(주상영, 2015).

〈표 IV-13〉 해외 주요국의 2010년 자본/소득( $\frac{K}{Y}$ ) 배율(시장가치)

(단위: %)

	미국	일본	독일	프랑스	영국	이탈리아	캐나다	호주	스페인
민간	410	601	412	575	522	676	416	518	755
정부	21	14	4	31	6	-68	-4	67	5

출처: Piketty and Zucman(2014)의 data appendix

이처럼 정부 소유 자산의 비중이 높은 것이 우리나라의 자본/소득 배율이 높은 원인 중 하나이다. 또 다른 이유로는 우리나라의 높은 토지 비중을 꼽을 수 있다. 〈표 IV-14〉에서 보는 바와 같이 최승문(2018)에 따르면 OECD 회원국 중 통계가 존재하는 13개 국가를 비교한 결과, 우리나라의 GDP 대비 토지 시가총액은 4.20배로 13개국 평균인 2.03배의 두 배 이상이다. 특히 우리나라 다음으로 GDP 대비 토지 배율이 높은 호주가 3.12배라는 점을 감안하면 우리나라의 GDP 대비 토지 총액은 압도적으로 높다고 할 수 있다. 민간 소유 토지의 경우 GDP 대비 배율이 우리나라는 3.09배로 13개국 중 가장 높은 수준이며, 13개국 평균은 2.04배이다. 흥미로운 점은 다른 OECD 회원국의 경우 GDP 대비 전체 토지 배율과 민간 소유 토지 배율이 크게 차이가 나지 않았지만, 우리나라는 그 차이가 크다는 것이다. 즉 정부가 소유한 토지의 비중이 높은 것이다.

〈표 IV-14〉 국가별 부동산 규모 및 보유세 실효세율

(단위: %, 배)

국가	전체		민간		
	토지총액	건축물(주택포함)	토지총액	건축물(주택포함)	보유세
	GDP	GDP	GDP	GDP	민간부동산총액
호주	3.12	2.62	2.91	2.30	0.31
오스트리아	1.61	3.32	1.43	2.82	0.05
캐나다	1.86	2.01	1.76	1.76	0.87
체코	0.53	3.18	0.43	2.09	0.09
에스토니아	2.68	2.43	2.40	2.01	0.06
핀란드	0.93	2.63	0.75	2.16	0.26
프랑스	2.54	2.84	2.21	2.39	0.57
독일	1.25	2.62	1.10	2.24	0.13
일본	2.15	2.58	1.94	1.57	0.54
한국	4.20	2.67	3.09	2.01	0.16
네덜란드	1.47	2.34	1.42	1.82	0.29
스웨덴	1.57	2.33	1.39	1.80	0.24
영국	2.51	1.80	2.43	1.52	0.78
평균	2.03	2.57	1.79	2.04	0.33

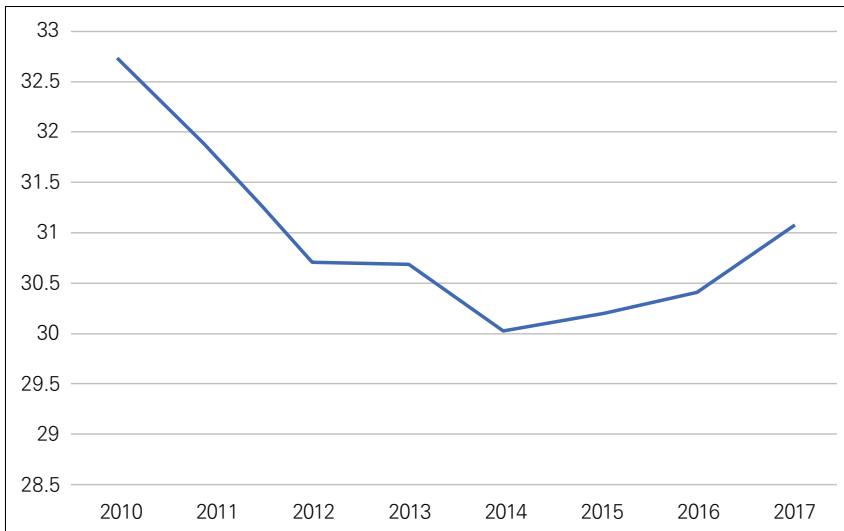
주: 마지막 열은 실효세율 %, 나머지는 배  
출처: 최승문(2018), p. 44 〈표 11〉

Piketty(2011)에 따르면 자본수익률(r)과 소득증가율(g)의 격차가 커질수록 자산 격차 규모가 커질 것으로 전망했다. Piketty는 자본수익률(r)을 자본소득분배율( $\alpha$ )에서 자본/소득 배율( $\beta$ )을 나누어 구하였다. 즉  $\alpha = \frac{rK}{Y}$ ,  $\beta = \frac{K}{Y}$ 로 정의할 경우  $r = \frac{\alpha}{\beta}$ 로 구할 수 있다. 자본소득분배율은 주로 요소비용국민소득에서 영업잉여가 차지하는 비율로 구한다. 다만 우리나라처럼 자영업자의 비중이 높을 경우 이러한 방식으로 구한 자본소득분배율은 과대추계될 우려가 있다. 자영업자의 경우 자본뿐만 아니라 그들 스스로 노동을 공급하고 있기 때문에 자영업 영업잉여의 일부는 노동소득에 포함시키는 것이 더욱 합리적이라 할 수 있다. 따라서 Piketty and Zucman(2014) 및 국내 선행연구<sup>10)</sup>에서는 자영업자의 영업잉여를 일정한 비율에 따라 노동

소득과 자본소득으로 나누어 계산하였다. 본 연구에서도 이와 같은 방식으로 자영업자의 영업잉여를 노동소득과 자본소득으로 나눈다. 구체적으로는 선행연구의 방법론을 따라 자영업자 영업잉여의 70%를 노동소득, 30%를 자본소득으로 간주하였다. 구체적으로 한국은행 경제통계시스템에서 비금융법인, 금융법인, 일반정부 영업잉여의 총액 및 가계 및 비영리단체 영업잉여의 30%를 자본소득으로 계산하여 요소비용국민소득으로 나누었다. [그림 IV-32]에서 보는 바와 같이 자본소득분배율은 2010년 이후 감소하다가 2014년부터 다시 상승하는 추세이다.

[그림 IV-32] 연도별 자본소득분배율

(단위: %)



출처: 저자 작성

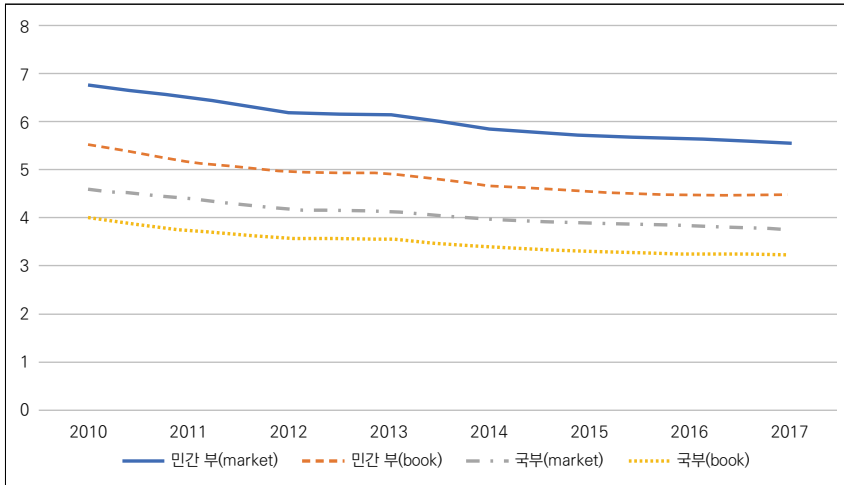
자본소득분배율을 자본/소득 배율로 나누면 자본수익률을 얻을 수 있다. 다만 자본/소득 배율은 시장가치와 장부가치, 민간 부와 국부로 나누어 총 4가지 경우를 고려하였기에 각 경우에 따른 자본수익률을 비교할 수 있다.

10) 예를 들어, 주상영(2015)

[그림 IV-33]에서 보는 바와 같이 각각의 기준에 따라 구체적인 수치는 다르지만 모두 2010년 이후 서서히 하락하는 추세이다.

[그림 IV-33] 자본수익률

(단위: %)

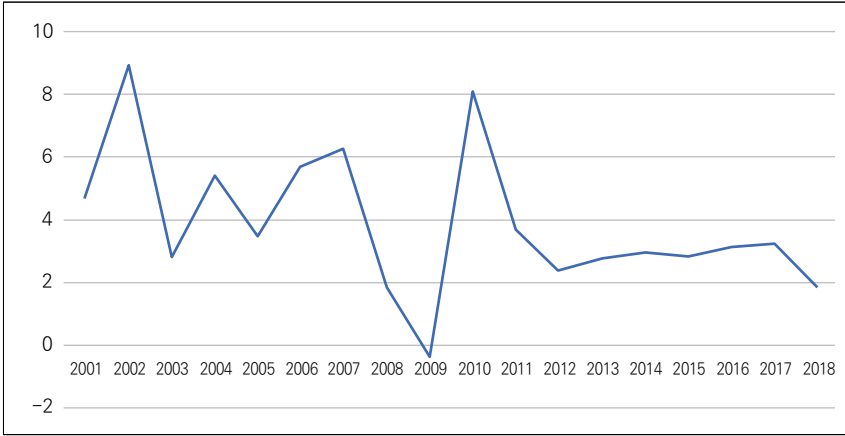


출처: 저자 작성

Piketty가 사용한 소득 개념은 순국민소득(NNI)이므로 소득증가율도 순국민소득의 증가율을 사용하여야 한다. [그림 IV-34]는 연도별 순국민소득의 증가율을 나타낸다.

[그림 IV-34] 연도별 순국민소득증가율

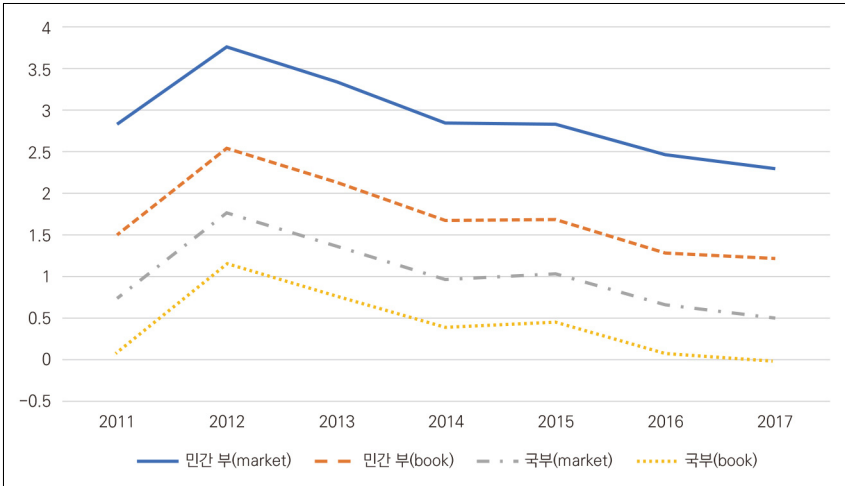
(단위: %)



출처: 저자 작성

[그림 IV-35]는 자본수익률( $r$ )과 순국민소득증가율( $g$ )의 연도별 차이를 나타낸다. 각 기준에 따라 네 가지 종류의 자본수익률을 계산하였으므로 자본수익률과 순국민소득증가율의 차이도 네 가지 경우를 각각 제시한다. 아래 그림에서 보는 바와 같이 자본수익률과 소득증가율의 차이는 2012년에서 2017년 사이에 하락하는 추세이다. 다만 자본수익률 통계가 아직 존재하지 않아 포함시키지 않은 2018년의 경우 순국민소득증가율이 크게 하락하였기에 2018년의  $r-g$  값은 2017년에 비해 증가할 가능성도 존재한다.

[그림 IV-35] 연도별 자본수익률과 소득증가율의 차이

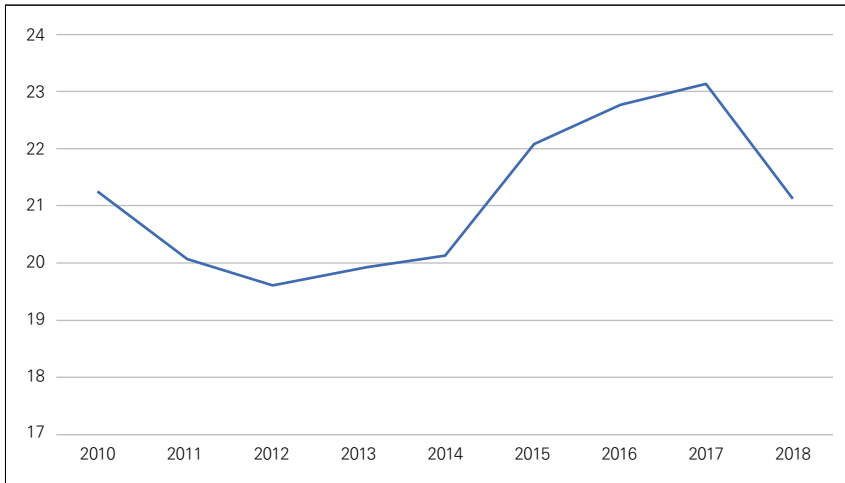


출처: 저자 작성

Piketty가 제시한 Harrod-Domar\_Solow 성장모형에 따르면 자본/소득 비율( $\beta$ )은 장기 균제상태에서 경제성장률과 저축률의 비율( $\frac{s}{g}$ )과 같게 된다. 실제 자본/소득 배율이 경제성장률과 저축률의 비율과 어떤 차이를 보이는지를 확인하기 위해서는 저축률을 구하여야 한다. 피케티의 정의에 따라 순국민소득에서 감가상각과 민간소비, 정부소비를 뺀 값, 즉 순국민저축이 차지하는 비율을 순저축률로 정의하여 계산하여 [그림 IV-36]과 같은 결과를 얻었다. 순국민저축률은 2012년 이후 증가하여 2017년 23%를 약간 넘는 수준을 기록한 후 2018년 21% 초반대로 하락하였다.

[그림 IV-36] 연도별 순저축률

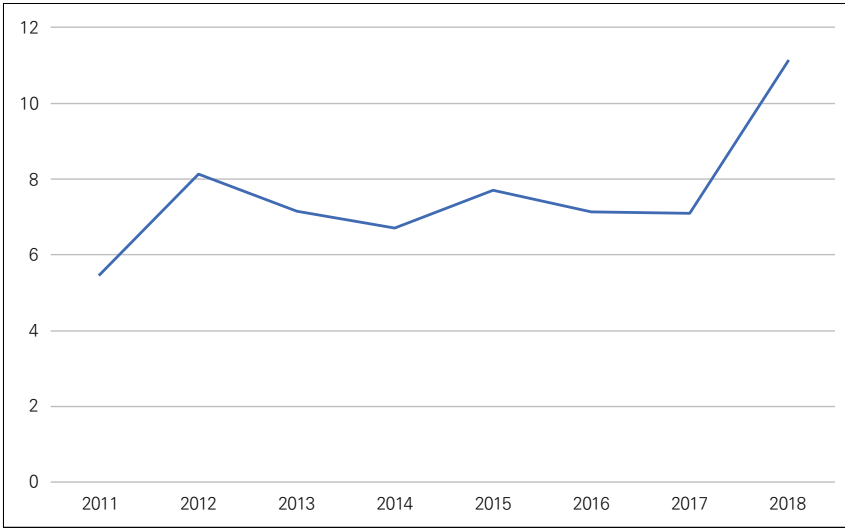
(단위: %)



출처: 저자 작성

[그림 IV-37]은 순저축률을 순국민소득증가율로 나눈 값을 보여준다. 2017년 기준 순저축률은 순국민소득증가율의 약 7배이다. 이는 민간 부 장부가치 기준 자본/소득의 배율인 6.93배와는 비슷하지만 국부 장부가치 기준 자본/소득의 배율인 9.58배보다는 낮은 수준이다. 2018년 순국민소득증가율이 크게 하락하면서 순저축률/순국민소득증가율 배율이 크게 증가한 점을 확인할 수 있다.

[그림 IV-37] 순저축률/순국민소득증가율



출처: 저자 작성

#### 나. 국민소득 대비 상속재산 비중( $\frac{B}{Y}$ )

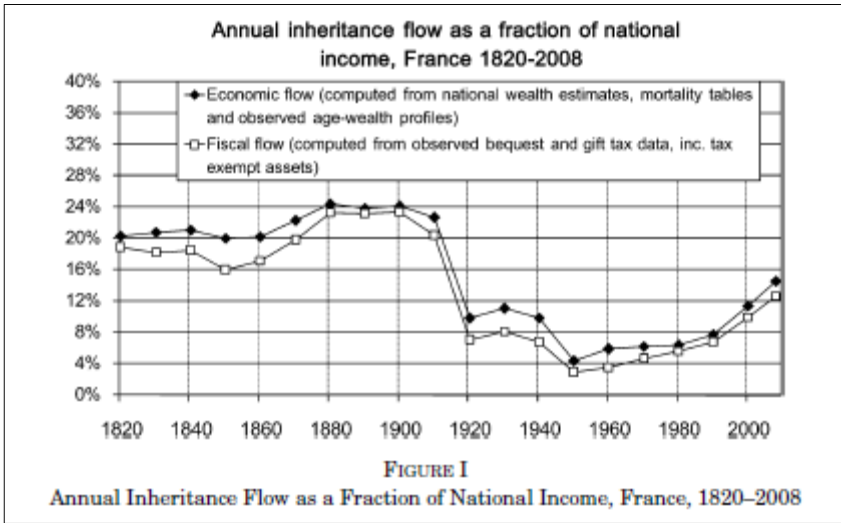
Piketty는 그의 2011년 논문(Piketty, 2011)을 통해 프랑스에서의 국민소득 대비 연간 상속증여액의 규모를 추정하여 제시하였다. 특히 과거 자료를 활용하여 1820년 이후 현재까지 국민소득 대비 상속증여액 비중의 흐름을 보여주었고, 또한 시뮬레이션을 통해 2050년까지의 전망치를 제시하였다.<sup>11)</sup>

국민소득 대비 연간 상속증여액 규모 추정을 위해 Piketty가 사용한 방법론은 두 가지다. 하나는 상속증여세 자료를 기반으로 추정한 fiscal flow이며, 다른 하나는 국부 통계, 사망률, 연령별 자산 통계 등을 활용하여 추정한 economic flow이다. [그림 IV-38]에서 보는 바와 같이 방법론에 따른 결과의 차이는 크지 않다. 19세기 초반 연간 상속증여액의 규모는 국민소득

11) Piketty의 방법론을 이용하여 우리나라의 상속 규모를 추정한 연구로는 김낙년(2017)의 논문이 유일하다.

대비 20% 수준이었으며, 19세기 후반부터 20세기 초반까지 25%에 근접하여 가장 높은 수준을 보였다. 상속증여액의 규모는 세계대전 발발과 함께 크게 감소하였으며, 20세기 중반에도 크게 증가하지 않았지만 1980년대 이후 증가속도가 다시 빨라지고 있는 추세이다. 따라서 20세기의 국민소득 대비 상속증여 규모는 뚜렷한 U자형 모양을 보여준다.

[그림 IV-38] 프랑스에서의 국민소득 대비 상속증여 규모



출처: Piketty(2011), p. 1073 Figure 1

경제적 방식(economic flow)의 추정을 위해 Piketty는 국민소득 대비 연간 상속증여액의 비중을 다음과 같이 세 가지 요소로 나누었다.

$$\frac{B_t}{Y_t} = \mu_t \times m_t \times \frac{W_t}{Y_t}$$

이 식에서  $B_t$ 는 t년도의 연간 상속액,  $Y_t$ 는 t년도의 국민소득,  $\mu_t$ 는 t년도에 사망한 자와 살아있는 자들의 평균 자산 비율, 즉

$\mu_t = \frac{t\text{년도에 사망한 사람들의 평균 순자산}}{t\text{년도에 살아있는 사람들의 평균 순자산}}$ 이다.  $m_t$ 는 사망률, 즉

$m_t = \frac{t\text{년도에 사망한 사람의 수}}{t\text{년도에 살아있는 사람의 수}}$ 이다.  $W_t$ 는 t년도의 민간 부(private wealth)

이며,  $Y_t$ 는 t년도의 국민소득(national income)이다.

위 식에서 양변에 공통적으로 포함된  $Y_t$ 를 제외하면  $B_t = \mu_t \times m_t \times W_t$

인데,  $\mu_t = \frac{t\text{년도에 사망한 사람들의 평균 자산}}{t\text{년도에 살아있는 사람들의 평균 자산}}$ ,

$m_t = \frac{t\text{년도에 사망한 사람의 수}}{t\text{년도에 살아있는 사람의 수}}$ 이므로,

$\mu_t \times m_t = \frac{t\text{년도에 사망한 사람들의 총순자산}}{t\text{년도에 살아있는 사람들의 총순자산}}$ 이 되며, 분모가 t년도의 민

간 부와 같으므로  $\mu_t \times m_t \times W_t$ 는 t년도에 사망한 사람들의 총순자산, 즉 t년도에 이전되는 자산( $B_t$ )이 된다. 따라서 세 가지 요소, 즉  $\mu_t$ ,  $m_t$ , 그리고

$\beta_t = \frac{W_t}{Y_t}$ 를 각각 추정할 후 곱하면 국민소득 대비 연간 상속액의 비중을

구할 수 있다. 위 식을 이용하면 민간 부( $W_t$ ) 대비 상속액( $B_t$ )의 비중은  $\mu_t \times m_t$ 로 구할 수 있다. 다만 자산은 상속뿐만 아니라 증여를 통해 이전될

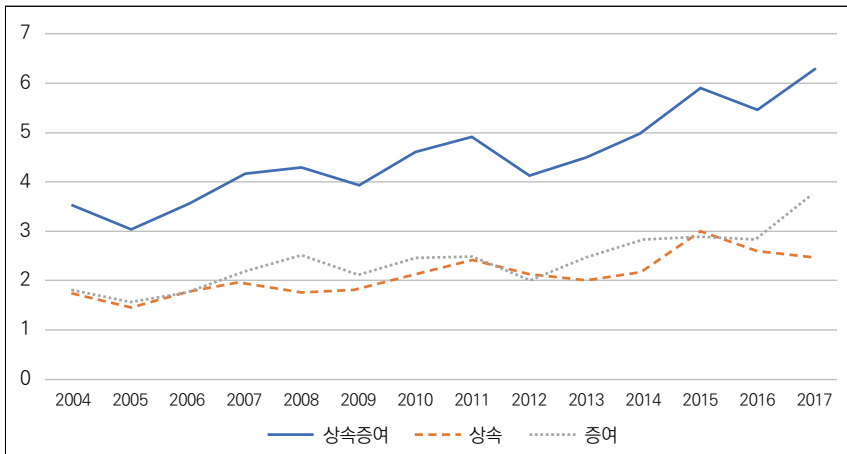
수 있어 Piketty는  $\mu_t$  대신 증여자산도 포함한 비율인  $\mu_t^*$ 를 사용하여 국민소득 대비 연간 상속증여 규모를 추정하였다.

본 절에서는 우리나라 자료를 이용하여 우리나라에서의 국민소득 대비 상속증여 규모를 추정한다. 우선 fiscal flow 방식 추정을 위해 연도별 국세통계연보 자료를 활용하였다. 구체적으로 연도별 총상속재산가액과 증여재산가액을 합산하여 해당 연도의 상속증여액 규모를 구하였다. 그리고 이를 앞서 제1절에서 구한 국민순소득으로 나누어 국민소득 대비 상속증여 규모를 추정하였다. 추정 결과는 [그림 IV-39]에 나타나 있으며, 구체적인 수치는 부록에서 제시한다. 우리나라의 국민소득 대비 상속증여 규모는 2000년대 이후 꾸준히 상승하는 추세이며, 최근 6%를 약간 넘는 것으로 추정된다. 프랑스의 경우 이미 2000년대 초반에 12%를 넘는 것을 감안하면, 우리나라는 프

랑스와 비교해 절반 이하 수준인 것으로 보인다. 20세기 중반 매우 미약한 수준의 자본에서 시작하여 반세기 동안 놀랄만한 경제성장과 자본의 축적을 이루었으며, 고도 경제성장기에 자산을 축적한 세대의 상당수가 아직 생존하여 상속자산의 비중은 경제성장의 역사가 긴 선진국에 비해 훨씬 낮은 수준인 것이다. 다만 경제성장률이 과거에 비해 크게 낮아지고 있으며, 베이비 부머 세대의 은퇴 및 사망 시기가 다가온다는 점을 고려하면 향후 국민소득 대비 상속증여액 규모는 빠르게 상승할 것으로 전망된다.

[그림 IV-39] 국민소득 대비 연간 상속증여액 규모

(단위: %)



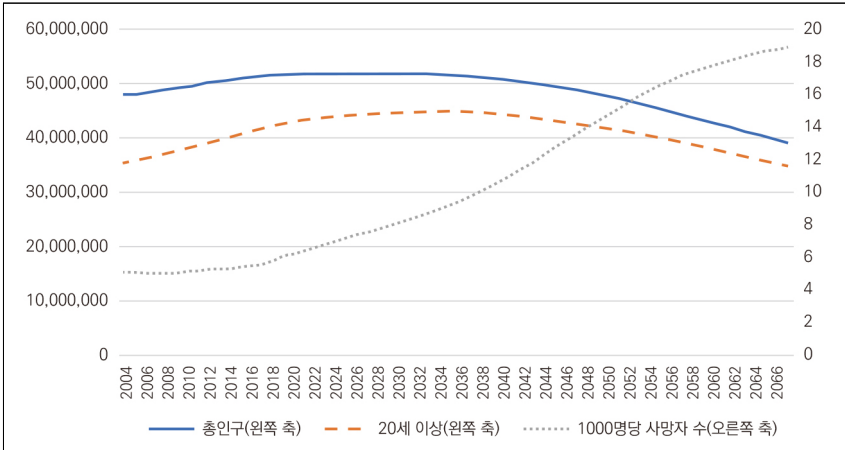
출처: 저자 작성

국민소득 대비 상속증여 규모 추정의 두 번째 방식인 economic flow 분석을 위해서는 사망자와 생존자의 순자산 비율, 사망률 및 국민소득 대비 민간 부 비율을 각각 구하여야 한다. 우선 사망률의 경우 인구 통계를 이용하여 비교적 정확히 구할 수 있다. [그림 IV-40]은 통계청의 「장래인구추계」 자료에 따른 우리나라의 총인구, 20세 이상 인구, 인구 천 명당 사망자 수를 보여준다.<sup>12)</sup>

12) 2017년까지는 확정치이며, 2018년은 잠정치, 2019년부터는 전망치이다.

[그림 IV-40] 인구 통계

(단위: 명)

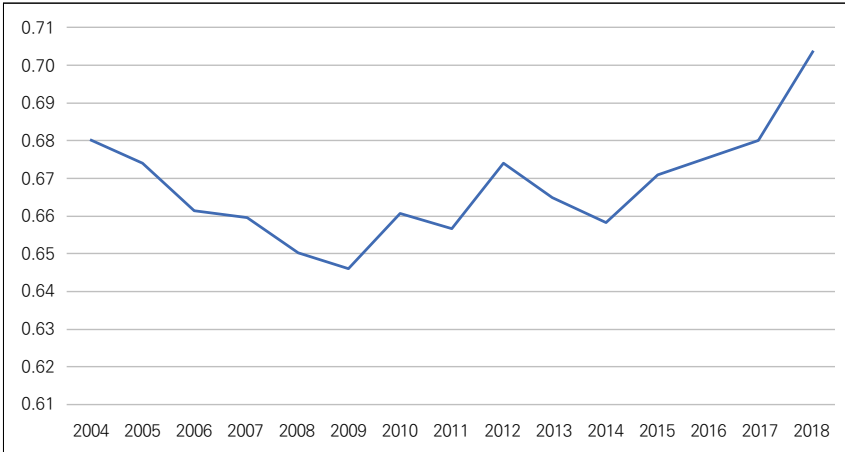


출처: 통계청, 「장래인구추계」 자료를 활용하여 저자 작성

Piketty(2011)의 분석에서는 20세 이상 인구의 사망률과 자산 등을 고려하였다. 따라서 같은 기준에 의한 비교를 위해 본 연구에서도 20세 이상 인구 대비 20세 이상 사망자 수, 즉 20세 이상 인구의 사망률을 이용하였다. [그림 IV-41]은 20세 이상 사망률(%)을 보여준다. 그림에서 보는 바와 같이 20세 이상 인구의 사망률은 뚜렷한 U자형 모양을 나타내고 있다.

[그림 IV-41] 20세 이상 인구 사망률

(단위: %)



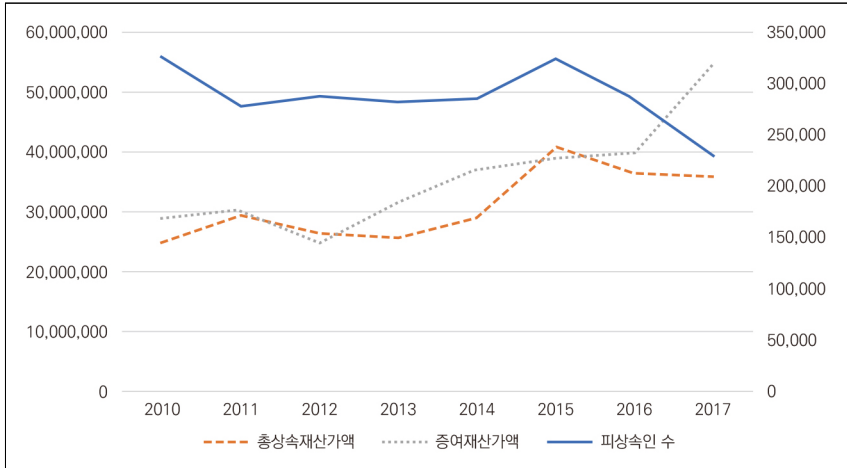
출처: 통계청, 「장래인구추계」 자료를 활용하여 저자 작성

그다음으로 연도별 사망자의 평균 순자산과 살아 있는 사람들의 평균 순자산의 비율을 구하여야 한다. 우선 사망자의 평균 순자산은 국세통계연보를 이용하여 구하였다. 구체적으로, 해당 연도의 총상속재산가액과 증여재산가액을 피상속인 수로 나누어 사망자 1인당 평균 이전금액을 구하였다.<sup>13)</sup> 우선 [그림 IV-42]는 연도별 피상속인 수, 총상속재산가액, 증여재산가액을 보여준다. 피상속인 수는 2015년 이후 줄어들었지만 총상속재산가액은 완만하게 감소하였으며, 증여재산가액은 2017년 크게 증가한 것이 특징이다. 다만 향후 인구추계를 바탕으로 볼 때 피상속인 수는 다시 증가할 것으로 전망된다.

13) 증여재산가액의 경우 당해 연도 사망자들이 이전한 금액이 아니지만, 당해 연도 사망자들이 과거 증여한 금액을 대신 반영한다고 할 수 있으며, 특히 특정 연도에 이전된 총 금액의 규모를 구하는 것이 목적이므로 같은 해에 발생한 상속과 증여는 합산하여 추정하였다.

[그림 IV-42] 연도별 상속증여 규모

(단위: 백만원, 명)



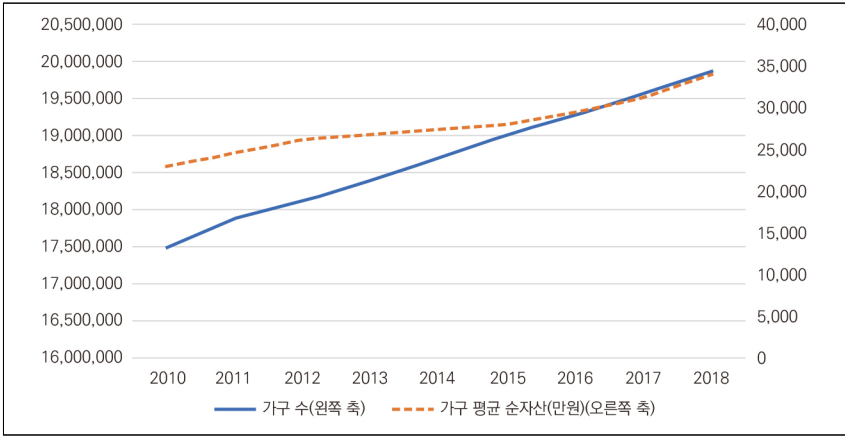
출처: 국세청, 연도별 「국세통계연보」 자료를 활용하여 저자 작성

연도별 살아 있는 사람들의 평균 순자산의 경우 자료의 한계로 인해 오류가 가장 클 것으로 판단된다. 본 연구에서는 통계청 「가계금융복지조사」 자료에 제시된 연도별 우리나라 가구 평균 순자산에 통계청 「장래가구추계」 자료에 제시된 연도별 가구주 수를 곱한 후 이를 20세 이상 인구로 나누어 20세 이상 인구 1인당 평균 순자산을 구하였다.<sup>14), 15)</sup> [그림 IV-43]에서 보는 바와 같이 2018년 우리나라의 가구 수는 2천만가구에 조금 못 미치는 수준이며, 우리나라 가구의 평균 순자산은 약 3억 4천만원 정도이다.

14) 미성년자가 큰 규모의 자산을 가지는 경우도 있지만, 전체 자산에서 미성년자의 자산이 차지하는 비중은 매우 낮을 것으로 판단되어 계산을 단순화하기 위해 모든 자산은 20세 이상 성인이 소유하고 있다고 가정하였다.  
 15) 김낙년(2017)의 연구에서는 상속세 자료를 통해 연령별 사망자의 자산을 구한 후 유산 승수법을 적용해 살아있는 사람들의 자산을 추정하였다.

[그림 IV-43] 연도별 가구 수 및 가구 평균 순자산

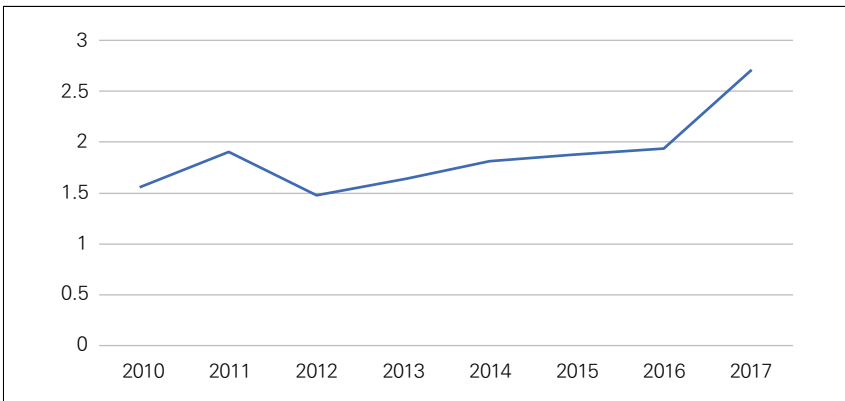
(단위: 가구, 만원)



출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료 및 통계청 「장래가구추계」 자료를 활용하여 저자 작성

[그림 IV-44]는 이상 언급한 통계를 이용하여 연도별 사망자 1인당 평균 순자산(증여 포함 보정)과 생존자 1인당 평균 순자산의 비율, 즉 연도별  $\mu_t$  값을 보여준다. 2012년 이후 꾸준히 증가하는 추세이다.

[그림 IV-44] 연도별 사망자 평균 순자산과 생존자 평균 순자산의 비율( $\mu_t$ )



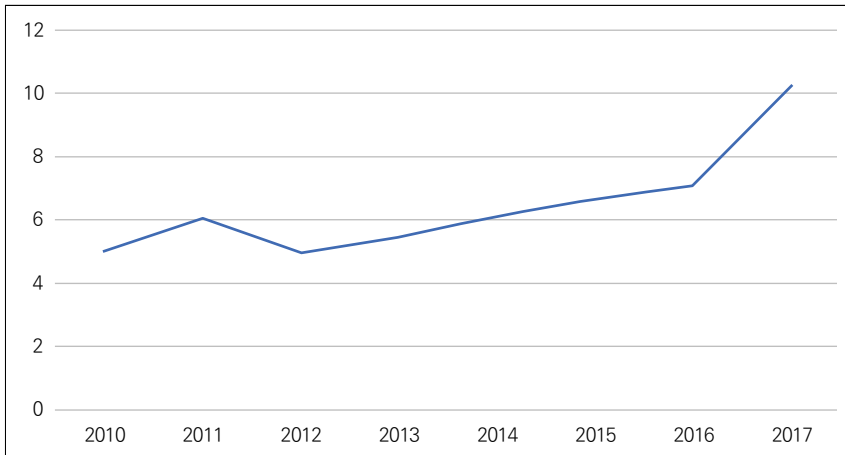
출처: 저자 작성

마지막으로 국민소득 대비 민간 부의 비율은 본 장 제1절에서 구한 자본/소득(K/Y) 비율을 이용하였다. 구체적으로, 제1절에서 구한 K/Y 값 중 시장 가치 민간 부에 해당되는 비율을 이용하였다.

[그림 IV-45]는 앞서 언급한 방식으로 구한 20세 이상 인구 사망률, 사망자와 생존자의 순자산 비율, 국민소득 대비 민간 부의 비율을 곱하여 구한 국민소득 대비 연간 상속증여액의 비중을 보여준다. 2012년 이후 꾸준히 상승하는 추세이며, 2017년 10%를 넘어섰다. 앞서 fiscal flow 방식으로 구할 경우 2017년 국민소득 대비 상속증여액 비중이 약 6.3%였던 것과 비교하면 훨씬 높은 수준이다. 추정상의 다양한 오류가 원인일 수 있으며, 특히 살아 있는 사람들의 평균 순자산이 과소추계되었기 때문일 수 있다. 일반적으로 가계 설문 방식의 조사에서는 자산 규모가 매우 큰 부유층들이 포함되기 어려워 평균 자산의 과소추계될 가능성이 크다. 따라서 개인별 자산에 대한 정확한 통계가 존재하지 않는 상황에서는 economic flow를 이용한 추정은 부정확성이 클 수 있다.

[그림 IV-45] 연도별 국민소득 대비 상속증여 규모

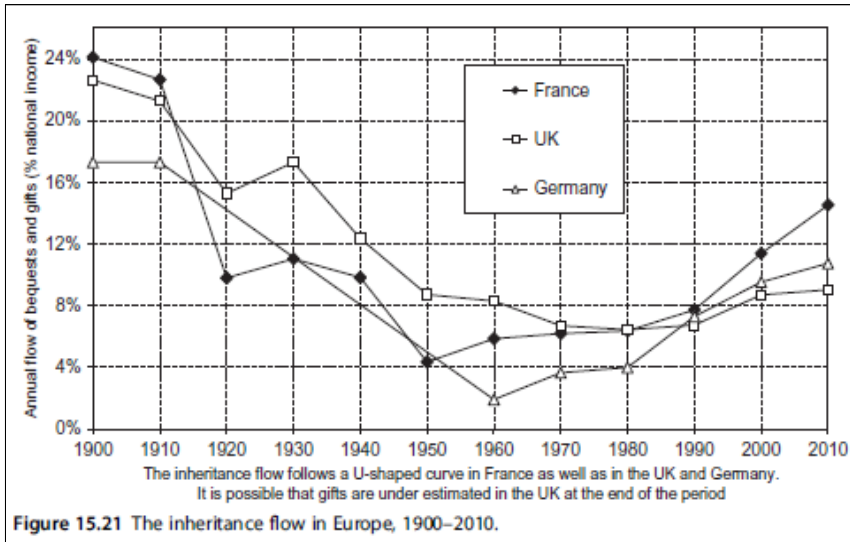
(단위: %)



출처: 저자 작성

[그림 IV-46]은 프랑스, 영국, 독일의 국민소득 대비 연간 상속증여 규모를 보여준다. 영국과 독일은 프랑스보다는 낮은 수준이지만 세 나라 모두 U자형 모양을 나타낸다. 세 나라 중 최근 연도의 국민소득 대비 상속증여 규모가 가장 낮은 영국의 경우 fiscal flow를 이용해 상속증여 규모가 추정되었다. 우리나라의 경우 fiscal flow 방식으로 추정된 2010년 국민소득 대비 상속증여 규모가 4.6%라는 점에서 우리나라의 상속증여 규모는 선진국에 비해 아직 낮다고 할 수 있다. 하지만 앞서 언급한 바와 같이 향후 빠르게 증가할 가능성이 높다.

[그림 IV-46] 프랑스, 영국, 독일의 국민소득 대비 연간 상속증여 규모



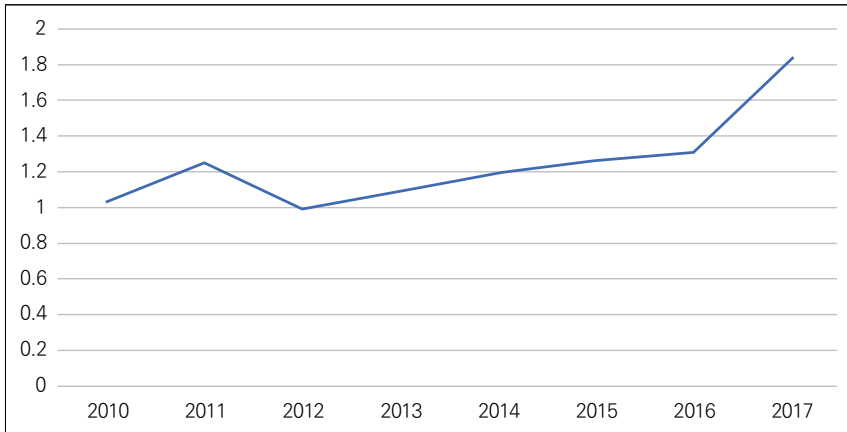
출처: Piketty and Zucman(2015), p.1339 Figure 15.21

앞서 언급한 바와 같이 동일한 자료를 이용하여 민간 부 대비 연간 상속증여액의 규모도 추정할 수 있다. 구체적으로,  $\frac{B_t}{W_t} = \mu_t \times m_t$ 로 나타낼 수 있다. [그림 IV-47]은 사망자와 생존자의 순자산 비율과 20세 이상 인구의 사망률을 곱하여 구한 민간 부 대비 상속증여액의 규모를 보여준다. 민간 부

대비 연간 상속증여액의 비중은 2017년 1.8%를 넘어선 것으로 나타났다. 다만 국민소득 대비 상속증여액 규모 추정과 마찬가지로 생존자 평균 순자산의 과소추계로 인해 민간 부 대비 연간 상속증여액의 비중은 다소 과대추계되었을 가능성이 있다.

[그림 IV-47] 연도별 민간 부 대비 상속증여 규모

(단위: %)



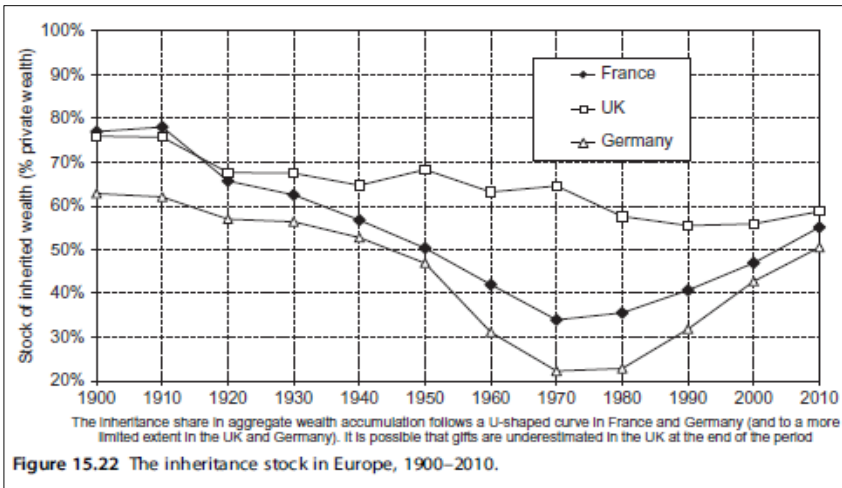
출처: 저자 작성

자산을 축적하기 위해서는 일을 하여 돈을 버는 방법 또는 상속을 받는 방법이 있다. 부의 축적에서 이 두 가지 방법 중 어느 것이 더 중요한지에 따라 사람들의 공정성에 대한 인식 및 정부의 정책이 달라질 수 있다. 미국에서는 1980년대 Kotlikoff-Summers와 Modigliani 사이에 유명한 논쟁이 있었다. Kotlikoff and Summers(1981)는 미국 가구 자산 중 대부분은 상속에 의해 축적된 것이라고 주장한 반면 Modigliani(1986; 1988)는 대부분의 자산은 소득을 통해 축적되었다고 주장하였다. 이에 대해 Piketty(2011)는 Kotlikoff-Summers와 Modigliani의 논쟁은 부와 상속에 대한 서로 다른 정의를 사용하기 때문이라고 지적하고, 보다 명확한 정의와 추정치를 제시하였다. 특히 Piketty and Zucman(2015)에서는 민간 부에서 상속자산의 축적이 차지하는 비중을 다음과 같은 간단한 공식으로 유도하였다.

$$\varphi = \frac{b_y}{b_y + (1 - \alpha)s}$$

여기서  $\varphi$ 는 민간 부에서 차지하는 상속자산의 비중이며,  $b_y$ 는 국민소득 대비 연간 상속증여액의 비중,  $\alpha$ 는 총소득에서 자본소득이 차지하는 비중,  $s$ 는 저축률을 나타낸다. 앞서 구한 값들을 이용하여,  $b_y=6.3\%$ ,  $\alpha=30\%$ ,  $s=20\%$ 를 대입할 경우  $\varphi=31\%$ 를 얻을 수 있다. 물론 위 공식은 균제상태(steady-state)를 가정할 경우의 값이며, Piketty and Zucman(2015)에서는 최소 한 세대 동안의 평균치를 사용하여야 한다고 지적한다. 따라서 정확한 값을 구하기는 어렵지만, 최소한 프랑스를 비롯한 다른 선진국보다는 낮은 수준인 것으로 보인다. [그림 IV-48]에서 보는 바와 같이 프랑스, 영국, 독일에서는  $\varphi$ 값이 50%를 넘는 것으로 추정된다. 우리나라의  $\varphi$ 값이 이보다 낮은 것은 국민소득 대비 상속증여액 규모와 마찬가지로 경제성장과 자본 및 자산 축적의 역사가 짧기 때문인 것으로 판단된다.

[그림 IV-48] 민간 부에서 상속자산의 축적이 차지하는 비중



출처: Piketty and Zucman(2015), p.1340 Figure 15.22

이상의 결과를 요약하면 우리나라의 국민소득 대비 상속증여 규모, 민간 부 대비 상속증여 규모, 자산 형성 과정에서 상속증여 자산의 역할은 선진국에 비해 아직은 크게 낮은 수준인 것으로 보인다. 이는 경제성장의 역사가 짧으며 단기간에 고도성장하면서 상속자산보다는 소득의 축적이 자산 형성에 훨씬 큰 역할을 하였으며, 고도성장기에 부를 축적한 세대의 상당수가 아직 생존해있기 때문이다. 하지만 최근 경제성장률이 낮아지고 있으며, 베이비부머 세대의 은퇴 및 사망 시점이 다가오고 있어 향후 상속증여 규모는 빠르게 증가할 것으로 전망된다.

### 3. 거시 일반균형 모형

#### 가. 모형

본장에서는 자산 격차 발생에 기여하는 요소와 다양한 조세정책의 효과를 모형을 통하여 연구하고자 한다. 이를 위하여 여러 가지의 상이한 성질을 갖춘 개인들이 존재하는 이질적 주체 일반균형 모형을 구성하였다. 분석에 사용한 모형의 개인들은 다방면으로 상이한 주체들이다. 그들은 각기 다른 노동생산성을 갖고 있고, 자본수익률 역시 개인에 따라 다르다. 또한 각자 미래를 바라보는 시각인 시간할인을 역시 개인에 따라 다르다. 따라서 이러한 차이들은 곧 선택의 차이로 나타나며 이는 곧 소득과 보유 자산의 차이로 이어진다.

현실의 개인들은 각각의 노동생산성이 다르기 때문에 그들이 받는 임금 역시 개인에 따라 다르다. 또한 임금의 차이는 노동공급 결정에도 중요한 영향을 미친다. 상이한 노동공급량과 임금은, 소비와 저축 행태에도 영향을 미쳐 개인들의 자산 축적에도 많은 영향을 준다. 따라서 모형에서 이러한 현상을 반영하기 위하여 모형의 주체들 역시 각각 다른 노동생산성을 지니고 있고, 이러한 노동생산성이 시간에 따라 변할 수 있다고 상정한다. 개인들은 노동공급, 소비, 저축 등을 결정할 때 노동생산성의 불확실성을 고려한다.

한편 개인들의 자산 형성에 중요한 영향을 미치는 요소로는 자산수익률의 변화가 있다. 어떤 사람들은 운 혹은 안목 좋은 투자로 인하여 매우 높은 수익률을 얻는 반면 일부 사람들은 잘못된 투자로 자산이 감소하기도 한다. 여러 연구들은 실제로 상이한 자산수익률과 자산가치의 변화가 자산 형성에 중요한 요소임을 주장하였다. Benhabib et al.(2011), Nirei and Aoki(2016) 등은 자산 분포의 오른쪽 꼬리를 재현하기 위해서는 자산수익률의 변화가 중요한 역할을 한다는 것을 보인다. 따라서 본 모형에서 자산수익률은 확률적으로 결정되어 매기 개인에 따라 수익률이 다르다.

마지막으로 모형의 주체들은 각기 다르며 확률적으로 변하는 시간할인율을 갖는다. 모형 속의 이러한 선호의 차이는 실증적으로는 관측이 매우 어려운 개인의 선호의 차이를 반영한다는 점에서 매우 중요하다고 할 수 있다. 실제로 현실의 여러 개인들은 각각 선호가 매우 다르고, 이러한 차이로 인하여 자산 형성에 많은 차이가 발생하는 것을 흔히 목격할 수 있다. 미래를 중요하게 여기는 개인들은 현재의 소비를 줄이면서까지 저축과 노동공급을 늘리는 반면, 현재에 대한 선호가 강한 개인들은 소비와 여가를 중요시한다. 이러한 행태의 차이는 시간이 지날수록 부의 차이로 나타나기 시작한다. 한편, 많은 거시경제 모형들은 시간할인율이 높은 주체들로 하여금 모형 경제 자산의 대부분을 소유하도록 하는 특징을 갖추고 있다는 점에 비추어 보아, 모형 내에서도 시간할인율의 차이는 매우 중요한 요소로 생각할 수 있다.

또한, 본 모형에서는 시간할인율의 변화가 모형에 반영되지 않은 요소들로 인한 소비의 가치의 변화를 반영한다고 할 수 있다. 예컨대, 건강의 저하로 인하여 의료소비를 할 필요성이 단기적으로 높아질 경우 이는 시간할인율의 감소와 회복으로 이해할 수 있다. 실제로 이러한 소비 충역은 한국 경제의 특징을 이해하는 데 중요한 것으로 분석되었다.

분석을 위하여 사용한 모형은 일명 Blanchard(1985)가 제안한 중첩세대 모형으로 관련 문헌에서는 perpetual youth 모형으로 알려져 있다. 이 모형은 각 경제주체들이 유한한 삶을 전제하고 결정을 내리는 성질을 갖추고 있

으면서도, 모형을 구축하고 풀기가 infinite horizon 모형 못지않게 편하다는 장점이 있다.

모형의 개별 가구들은 소비와 노동의 효용이 분리 가능한 다음과 같은 효용함수를 갖고 있다.

$$u(c_t, l_t) = \frac{c_t^{1-\frac{1}{\sigma}}}{1-\frac{1}{\sigma}} - B \frac{l_t^{1+\frac{1}{\eta}}}{1+\frac{1}{\eta}}$$

개별 가구들은 따라서 다음과 같이 각 기의 효용의 할인된 합을 예산제약식을 고려하여 최대화하도록 소비( $c_t$ )와 노동공급( $l_t$ )을 선택한다. 즉 가구의 문제는 다음과 같다.

$$\max E_0 \sum_{t=0}^{\infty} \left( \prod_{s=0}^t \beta_s \right) \bar{\beta}^t u(c_t, l_t)$$

$$s.t. \quad c_t + a_{t+1} = (1 - \tau_l)(w_t e_t l_t + r_t z_t a_t) + (1 - \tau_a) a_t$$

$$a_t \geq a_{\min}$$

가구들은 결정을 할 때 시간당 임금( $w_t$ )과 평균자본수익률( $r_t$ )은 주어진 것으로 받아들인다. 개별 가구의 노동생산성( $e_t$ )과 개별 자본수익률( $z_t$ ), 시간할인율( $\beta_t$ )는 매기 확률적으로 변한다. 노동생산성은 다음과 같은 식에 따라 변하며, 노동생산의 충격은 로그정규분포를 따른다.

$$\ln e_t = \rho_e \ln e_{t-1} + \epsilon_t^e, \quad \epsilon_t^e \sim N(0, \sigma_e^2)$$

한편 가구별로 차이나는 개별 가구 자본수익률은 매기 다음과 같은 과정에 따라 확률적으로 정해진다.

$$\ln z_t = \rho_z \ln z_{t-1} + \epsilon_t^z, \quad \epsilon_t^z \sim N(0, \sigma_z^2)$$

마지막으로 시간할인율은 다음과 같이 변한다.

$$\ln \beta_t = \rho_\beta \ln \beta_{t-1} + \epsilon_t^\beta, \quad \epsilon_t^\beta \sim N(0, \sigma_\beta^2)$$

위 식에서 나타나듯, 개별 가구의 노동생산성과 개별 자본수익률은 1의 값으로 수렴하며, 개별 시간할인율은 역시 1로 수렴하여 매기의 종합적 시간할인율은  $\bar{\beta}$ 의 값으로 수렴한다.

한편 각 가구의 가구주들은 일정 확률  $\pi$ 에 따라 죽는다. 가구주가 죽어서 소멸하면 그 자손이 그 유산을 물려받게 된다. 가구주의 노동생산성과 자본수익률, 시간할인율을 물려받으며 자산 역시 물려받게 된다. 단, 자산을 물려받는 과정에서 상속세를 내야 한다. 한편 가구주들은 자신의 자손을 사랑하며 유산을 물려주고 싶은 욕구가 있기 때문에, 자손의 효용에 자신의 효용과 유사한 가치를 둔다. 다만 아무리 자손이라 하더라도 자기 자신은 아니기 때문에 자손의 효용은 추가적으로  $\beta_d$ 만큼 할인하게 된다.

또한 모형의 경제에는 소득세( $\tau_l$ ), 재산세( $\tau_a$ ), 상속세( $\tau_b$ )의 세 가지의 조세제도가 있다. 모형 속의 소득세와 상속세는 소득과 자산에 따라 상이한 세율을 부과하는 누진적 구조를 갖는다. 반면 재산세는 단일 세율을 부과한다. 이후 분석에서는 이 3가지 정책변수의 변화에 따라 자산의 분포가 어떻게 변화하는지 살펴볼 것이다.

개별 가구의 문제를 재귀적인(recursive) 형태로 풀어쓰면 다음과 같다.

$$V(a; e, z, \beta) = \max_{c, l} \{ u(c, l) + E[(1 - \pi)\bar{\beta}\beta V(a'; e', z', \beta') + \pi\beta\bar{\beta} V((1 - \tau_b)a'; e', z', \beta') | e, z, \beta] \}$$

$$\text{where } c = (1 - \tau_l)(w_e l + r z a) + (1 - \tau_a)a - a'$$

한편 모형경제에는 대표기업이 다음과 같은 생산함수를 통해 생산한다.

$$Y_t = K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}$$

이 기업은 매기 노동을 고용하고 자본을 대여하여 생산을 한다. 변수  $k_t = \frac{K_t}{L_t}$  를 노동 대비 자본의 비율이라 할 때, 완전 경쟁시장에서의 기업의 임금은 노동의 한계생산성에 의해 결정되며 자본수익률은 자본의 한계생산성에 의해 다음과 같이 각각 결정된다.

$$w_t = (1 - \alpha)k_t^\alpha$$

$$r_t = \alpha k_t^{\alpha-1} - \delta$$

노동시장과 자본시장의 청산 조건은 다음과 같다. 총노동공급량은 개별 가구들의 노동공급량과 생산성의 곱의 총합으로 결정되며, 총자본량은 개별 가구들의 자산과 개별 자본수익률의 곱의 총합으로 결정된다.

$$L_t = \int_0^1 e_t(i)l_t(i)di$$

$$K_t = \int_0^1 z_t(i)a_t(i)di$$

마지막으로 모형 내의 정부는 견힌 조세수입을 정부지출로 소비한다.<sup>16)</sup>

---

16) 본 모형에서는 정부 지출이 소비자 효용에 기여하지 않고, 이전지출의 형태로 가구에 환원되지도 않기 때문에 일명 정부가 세금을 바다에 갖다 버리는 형태의 모형이라고 생각할 수도 있다. 하지만 가구 이전지출은 이미 소득세율을 결정하는 단계에서 이전지출을 제외한 순소득세율로 모형화하였으며, 정부 지출이 가계 효용에 주는 영향은 분리 가능한 (separable) 형태로 포함하여도 노동공급과 총생산에 영향을 주지 않는다.

$$G_t = \int_0^1 \tau_l(i)[w_t e_t(i) l_t(i) + r_t z_t(i) a_t(i)] + \tau_a(i) a_t(i) + \tau_b a_t(i) \chi$$

위 식의 변수  $G_t$ 는 총정부지출이며  $\chi$ 는 가구주가 죽었을 경우 1의 값을 갖고 그렇지 않을 경우 0의 값을 갖는 indicator 변수이다.

## 나. 모수값 설정

모형을 통해 한국 경제의 자산 격차 발생요인과 조세정책의 효과에 대한 분석을 위해서는 한국 데이터를 바탕으로 모수를 설정할 필요가 있다. 다만 이 경우에도 장기간의 변화에 의한 자산 격차 형성을 모형의 균제상태로 재현하고자 하는 것이기 때문에 모수 설정에 어려움이 있다. 현재 한국 경제에서 적용될 수 있는 모수값을 사용할 것인지 과거로부터 장기간의 평균값을 사용할 것인지에 대한 고민이다. 본 장에서는 모수값 설정에 기준이 되는 경제는 현재 한국 경제로 설정하고자 한다. 이는 현재의 자산 격차에 대한 분석을 하고자 하는 본 연구의 목적에 적합한 선택으로 생각되며, 많은 경우 과거의 자료와 통계치를 구하기 마땅치 않다는 점도 고려되었다.

우선 기간 간 대체탄력성값은  $\gamma$ 는 0.5로 설정하였으며 Frisch 노동탄력성 값인 모수  $\eta$ 의 값으로는 1을 설정하였다. 이는 관련 연구에서 일반적으로 사용되는 값이다. 한편, 한국인의 평균 은퇴연령은 57세이며(손종철, 2010) 노동시장 진입 연령은 신입사원 연령으로 볼 경우 약 28세 전후로 나타난다.<sup>17)</sup> 모형 속 가구주들의 생성과 사망은 노동시장의 진입과 은퇴로 해석하는 것이 적절하기 때문에 모형 속 주체들의 기대수명을 30세로 설정하였다. 따라서 개인이 사망할 확률  $\pi_{death}$ 의 값은 0.033의 값으로 설정하였다.

또한 모형 속의 노동 및 자본소득 비중을 결정하는 모수값  $\alpha$ 는 0.35의 값으로 설정하였다. 이는 노동소득 분배율이 65%가 되도록 설정한 것이며, 이병희 외(2014) 등의 결과와도 유사한 값이다. 감가상각률  $\delta$ 와 평균 시간할인

17) 취업포털 「사람인」의 2016년 ‘신입사원 평균 연령’ 조사 결과, [http://mobile.newsis.com/view.html?ar\\_id=NISX20161121\\_0014531043#imadnews](http://mobile.newsis.com/view.html?ar_id=NISX20161121_0014531043#imadnews), 접속일자: 2019. 9. 9.

율인  $\bar{\beta}$ 의 값은 각각 일반적으로 사용되는 값인 0.1과 0.96으로 설정하였  
 인의 노동생산성을 결정하는 변수인 생산성의 지속성과 변동성( $\rho_e, \sigma_e$ )은 김  
 선빈·장용성(2008)이 추정한 값인 0.80과 0.354로 각각 설정하였다.

이제 남은 모수는 노동공급의 비효용, 가계 대출 한도, 유산에 대한 선호,  
 개별 자본수익률의 지속성과 변동성, 개별 시간할인율의 지속성과 변동성을  
 관장하는 모수들이다( $B, a_{\min}, \rho_z, \sigma_z, \rho_\beta, \sigma_\beta$ ). 이 6개의 모수의 값은 미시  
 데이터로부터 어떻게 추정해야 할지 불분명하다. 따라서 이 모수는 실질자  
 본수익률, 자산 지속성, 자산 변동성, 자산 지니계수, 임금 지니계수, 그리고  
 자산의 5분위 배율이라는 6개의 거시적 통계치를 맞출 수 있도록 정하였다.  
 평균적인 실질자본수익률은 한국은행에서 제공하는 회사채 3년, AA- 채권의  
 2000년부터 2019년 10월까지의 평균금리(4.65%)에서 소비자물가 인플레이  
 션(2.39%)을 차감한 값인 2.25%를 사용하였다.

자산 지속성과 자산 변동성 목표값은 다음과 같이 계산하였다. 가계금융  
 복지조사 2012년부터 2017년까지의 자료를 이용하여 개인별 순자산액을 기  
 준으로 다음과 같은 회귀분석 식 (1)을 추정하여, 개인 자산의 AR(1)항인 계  
 수값  $\rho_a$ 을 자산 지속성 값으로 설정하고, 오차항  $\epsilon^a$ 의 표준편차값을 자산  
 변동성값으로 설정하였다.

$$\ln a = \alpha + \rho_a \ln a_{-1} + \epsilon^a, \quad \epsilon_t^a \sim N(0, \sigma_a^2) \quad \text{식 (1)}$$

이후 모형에서 시뮬레이션을 통하여 가계금융복지조사와 같은 유사한 패  
 널 데이터를 만들어 동일한 식을 추정하여 그 계수값이 가계금융복지조사 값  
 과 유사하도록 모수를 설정하였다. 시장소득의 지니계수, 자산 지니계수, 자  
 산의 5분위 배율 목표치는 가계금융복지조사의 2017년 결과를 사용하였다.

모형 내의 소득세와 상속세는 누진세율 구조를, 재산세는 단일세율 구조를  
 갖고 있다. 소득세와 상속세의 누진구조를 반영하기 위하여 Heathcote et  
 al.(2017)에서 제시한 일명 HSV(Heathcote-Storesletten-Violante) 조세함수를  
 사용하였다. HSV 조세함수는 세후 가처분소득이 다음과 같이 결정될 것이다.

$$D(y_i) = \lambda_l y_i^{1-\tau_l} \quad \text{식 (2)}$$

식 (2)의 변수  $y_i$ 는 개인의 시장소득이며, 모수  $\lambda_l$ 은 평균적인 세율의 수준을 결정하는 모수이며  $\tau_l$ 은 누진도를 결정하는 모수이다. 다음과 같은 조세함수를 설정할 경우 개인의 소득세 납부액과 소득세 한계세율은 다음과 같이 결정된다.

$$\text{소득세 납부액: } T(y_i) = y_i - \lambda_l y_i^{1-\tau_l}$$

$$\text{소득세 한계세율: } \frac{dT(y_i)}{dy_i} = 1 - (1 - \tau_l)\lambda_l y_i^{-\tau_l}$$

가구주의 사망 시 과세되는 상속세 역시 HSV 조세함수에 의하여 결정되며, 세후 상속자산은 다음과 같다.

$$D(a_i) = \begin{cases} a_i & \text{if } a_i \leq \kappa_b \\ \kappa_b + \lambda_b (a_i - \kappa_b)^{1-\tau_b} & \text{if } a_i > \kappa_b \end{cases}$$

상속액이  $\kappa_b$  이상일 경우 상속세액과 한계세율은 다음과 같이 결정된다.

$$\text{상속세 납부액: } T(a_i) = a_i - \kappa_b - \lambda_b (a_i - \kappa_b)^{1-\tau_b}$$

$$\text{상속세 한계세율: } \frac{dT(a_i)}{da_i} = 1 - (1 - \tau_b)\lambda_b (a_i - \kappa_b)^{-\tau_b}$$

재산세율은 단일세율 형태로 모형화하였다.

소득세 수준을 결정하는 모수인  $\lambda_l$ 은 평균 소득세율이 Chang et al.(2015)이 가계동향조사 2010년 자료를 바탕으로 추정한 3.75%와 일치하도록 설정하였다. 소득세의 누진도를 결정하는 모수  $\tau_l$ 는 Chang et

al.(2015)에서 2006년에서 2013년 자료를 바탕으로 추정된 값 0.1371을 사용하였다. 상속세의 수준을 결정하는 변수인  $\lambda_b$ 는 모형의 평균 상속세율이 18%가 되도록 설정하였다. 이는 모형 속에 상속세가 대변하는 상속세와 증여세의 2017년 국세통계연보 기준 평균세율이 각각 17.73%와 19.41%인 것에서 기인한다. 상속세의 누진도  $\tau_b$ 는 0.121로 설정하였으며, 이는 실제 상속제도의 한계세율을 바탕으로 HSV 조세함수를 추정한 결과이다. 상속세 면세 범위를 결정짓는 모수인  $\kappa_b$ 는 총상속세와 증여세의 합과 소득세수의 비율이 국세통계연보 기준 2013년부터 2017년 사이의 평균값인 0.84가 되도록 설정하였다. 마지막으로 재산세율의 경우에는 국세 중 재산세라고 할 수 있는 종합부동산세수 대비 소득세수의 비율이 국세통계연보 기준 2013년부터 2017년 사이의 평균값인 0.022가 되도록 설정하였다.

〈표 IV-15〉는 목표 통계량과 데이터값, 모형 내에서의 값과 통계량에 대한 설명을 나타내고 있다. 데이터를 바탕으로 한 목표치와 모형의 통계량이 상당히 유사하게 나타나도록 모수가 설정되었음을 알 수 있다. 〈표 VI-2〉에는 모형의 모수값이 정리되어 있다. 목표 통계량을 맞추기 위해 설정된 자본수익률의 지속성은 각각 0.90과 0.50이다. 특히 자산 분포 등을 맞추기 위해 필요한 자본수익률의 변동성은 매우 높은 것으로 나타났다. 또한 다소 놀랍게도 시간할인율의 지속성은 다소 낮게 나타났으며 변동성은 매우 높게 나타났다. 이는 한국 경제의 자산 분포와 소득 분포를 설명하기 위해서는 선호의 다양성과 개별 가구들이 경험하는 소비 충격이 매우 중요하다는 것을 의미한다. 한편 재산세의 면세점은 5.6으로 매우 높게 나타났다. 기준 경제의 평균 자산 보유량이 2.22, 보유 자산의 중위값이 1.23에 불과하기 때문에 경제 내 대다수의 가구는 상속세를 부담하지 않는다.

〈표 IV-15〉 목표 통계량

목표 통계량	목표	모형	설명
실질자본수익률	2.25%	2.18%	회사채(3년, AA-) 금리(4.65%)와 소비자물가 인플레이션(2.39%)의 차이 값
자산 지속성	0.92	0.92	
자산 변동성	0.67	0.64	
자산 지니계수	0.58	0.58	가계금융복지조사(2017년)
시장소득 지니계수	0.41	0.36	가계금융복지조사(2017년)
자산 5분위 배율	101	99	가계금융복지조사(2017년)
평균 소득세율 수준	3.75%	3.96%	Chang et al.(2015)
평균 상속세율	18%	18.01%	국세통계연보(2017년)
$\frac{\text{총상속} + \text{증여세수}}{\text{소득세수}}$	0.84	0.94	국세통계연보(2017년)
$\frac{\text{종합부동산세수}}{\text{소득세수}}$	0.022	0.024	국세통계연보(2017년)

출처: 설명에 제시됨

〈표 IV-16〉 기준 경제의 모수값

구분	모수	값	설명
선호 체계	$\gamma$	0.5	기간 간 대체탄력성
	$\eta$	1	Frisch 노동탄력성
	B	0.8	노동공급의 비효율
	$\bar{\beta}$	0.96	평균 시간할인율
가구 환경	$\pi_{death}$	0.033	매기 죽을 확률
	$a_{min}$	-0.0005	borrowing limit
생산 함수	$\alpha$	0.35	자본소득 비율
	$\delta$	0.1	감가상각률
외생적 과정	$\rho_e$	0.80	노동생산성의 지속성 김선빈·장용성(2008)
	$\sigma_e$	0.354	노동생산성의 변동성
	$\rho_z$	0.90	자본수익률의 지속성
	$\sigma_z$	0.50	자본수익률의 변동성
	$\rho_\beta$	0.60	시간할인율의 지속성
	$\sigma_\beta$	0.25	시간할인율의 변동성

〈표 IV-16〉의 계속

구분	모수	값	설명
조세제도	$\lambda_l$	1.03	평균 소득세율 수준
	$\tau_l$	0.137	소득세율의 누진도
	$\lambda_b$	0.50	평균 상속세율
	$\tau_b$	0.121	상속세율의 누진도
	$\kappa_b$	5.6	$\frac{\text{총상속} + \text{증여세수}}{\text{소득세수}} = 0.084$
	$\tau_a$	0.0006	$\frac{\text{종합부동산세수}}{\text{소득세수}} = 0.022$

출처: 저자 작성

### 1) 기준 경제의 특징

〈표 IV-16〉의 모수값을 바탕으로 구성된 기준 경제의 특징을 소개하고자 한다. 기준 경제는 한국 경제의 여러 데이터값을 바탕으로 모수가 결정되어 한국 경제에서 자산의 형성과 분포 등을 결정하는 여러 요인과 정책적 환경을 최대한 재현하고자 노력한 결과이며, 이후 발생 요인과 정책의 변화에 따른 변경의 기준이 되는 경제라고 할 수 있다.

우선 기준 경제를 구성하고 있는 각 주체들의 최적화된 의사결정 행태함수(policy function)를 소개하고자 한다. [그림 IV-49]는 현재 기의 자산 보유량에 따른 다음 기의 자산, 노동, 그리고 소비 의사결정 행태함수를 나타내고 있다. [그림 IV-49] 상단의 그래프는 자산 선택 행태함수를 나타내고 있다. 각 주체들은 현재 보유 자산이 많을수록 다음 기에 많은 자산을 갖는 것을 알 수 있다. 단, 다음 기에 대한 자산함수의 기울기가 45도선보다는 완만한 것으로 나타난다. 즉 보유 자산이 적을수록 저축을 통하여 자산 증식을 하고자 하는 반면, 보유 자산이 아주 많은 부유한 가구는 소비와 여가를 통하여 효용을 극대화하고자 하는 것을 알 수 있다.

[그림 IV-49] 중단의 그래프는 노동공급 행태함수를 나타내고 있다. 보유 자산이 증가할수록 노동공급이 감소하는 것을 확인할 수 있는데 이는 [그림 IV-49] 하단의 소비행태함수와 밀접한 연관이 있다. 보유 자산이 많을수록 자

본소득은 증가하며 자산의 처분 등을 통하여 소비수준은 높아진다. 한편, 개인의 최적화 문제를 통하여 결정되는 노동공급은 소비의 한계효용과 임금의 관계에 따라 결정된다. 소비가 증가할 경우 소비 한 단위의 한계효용은 감소하고 이에 따라 노동의 가치 역시 감소하여 노동공급량이 감소하는 것이다.

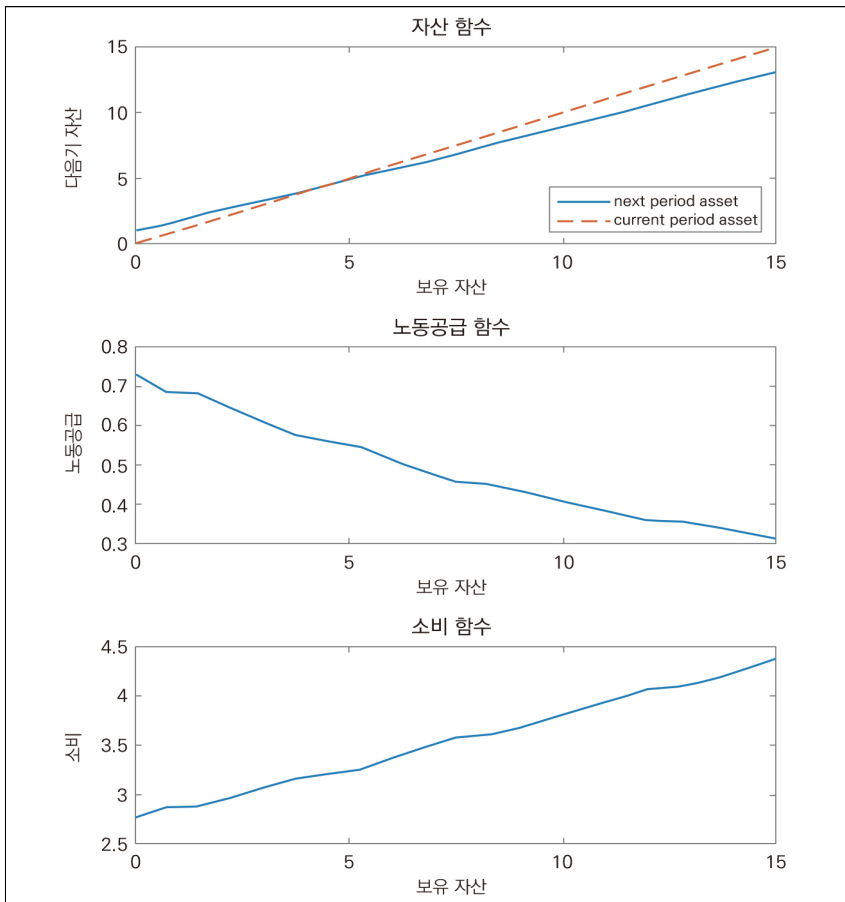
[그림 IV-50]은 노동생산성에 따른 다음 기의 자산, 노동, 소비의 의사결정 행태합수를 나타내고 있다. 노동생산성이 높을수록 노동공급량은 증가한다. 노동생산성이 높을수록 각 주체가 받을 수 있는 시간당 임금 역시 증가하기 때문에 노동을 한 단위 공급하였을 때 얻는 효용이 증가하기 때문에 더 많은 노동을 공급하게 된다. 또한 노동생산성의 지속성은 비교적 높은 편이지만(0.8), 그럼에도 불구하고 평균으로 회귀하는 성향이 있기 때문에 기간 간 대체효과가 발생한다. 즉, 노동생산성이 높은 현재, 미래의 노동생산성이 감소할 것을 대비해 더 많은 노동공급을 하고자 하는 것이다. 한편, 노동생산성이 높은 가구가 노동공급도 더 많이 공급하기에 발생하는 근로소득의 차이로 인하여 저축도 노동생산성이 높을수록 많을 뿐만 아니라 소비수준도 높아지게 된다.

[그림 IV-51]과 [그림 IV-52]는 각각 보유 자산수준이 낮을 때와 높을 때, 자본수익률의 변화에 따른 자산, 노동, 소비의 의사결정 함수이다. 우선 두 경우 모두 자본수익률이 높을수록 다음 기 보유 자산이 많은 것으로 나타난다. 이는 자본수익률의 증가에 따른 자본소득의 증가로 인한 당연한 효과로 보인다. 반면, 두 그림을 비교해 보면 현재 보유하고 있는 자산의 수준에 따라 노동공급과 소비에 대한 의사결정의 방향성이 반대인 점이 흥미롭다. 현재 보유 자산수준이 낮으면 자본수익률의 증가에 따라 노동공급은 증가하며 소비는 감소한다. 반면, 현재 보유 자산수준이 높으면 자본수익률이 증가함에 따라 노동공급은 감소하며 소비는 오히려 증가한다.

이는 자본수익률에 따른 노동공급과 소비를 결정하는 데 있어 두 가지의 유인이 공존하기 때문이다. 노동생산성과 마찬가지로 자본수익률 역시 평균으로 회귀하는 특징이 있기 때문에 자본수익률이 높을 경우 당장 많은 양의 투자를 통해 높은 자본소득을 얻고자 하는 기간 간 대체효과가 발생한다.

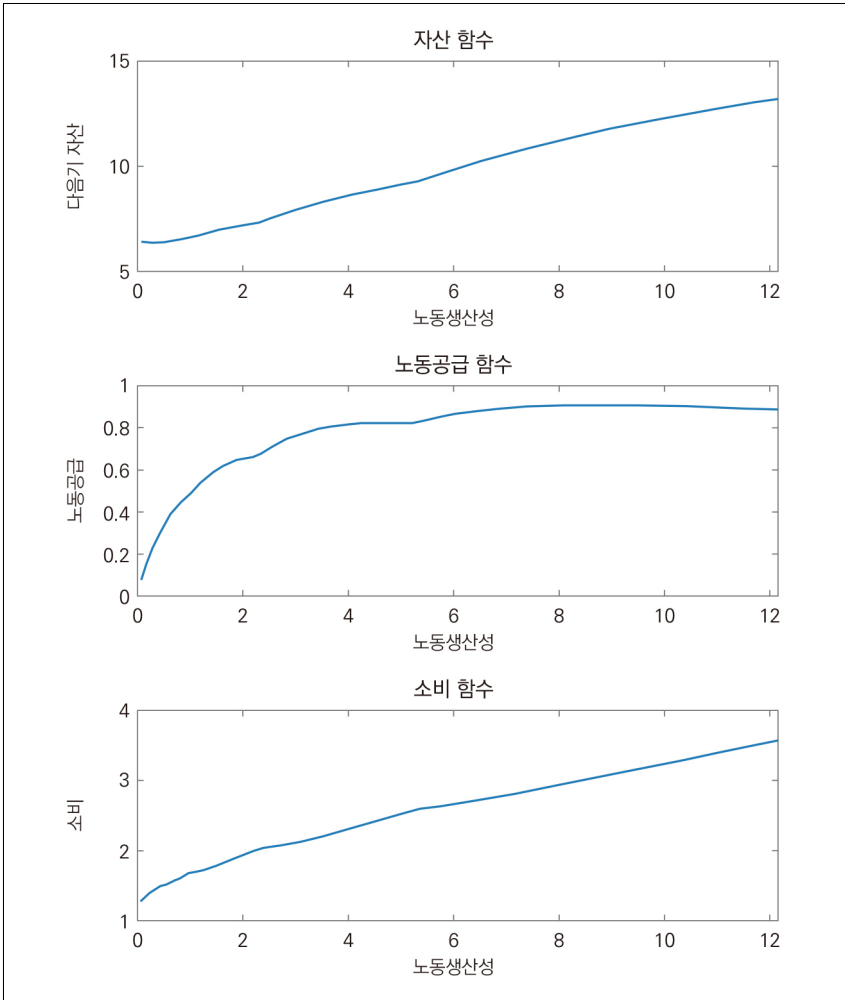
반면, 자본수익률이 높을 경우 자본수익이 증가하기 때문에 노동공급을 줄이고 소비를 증가하고자 하는 소득효과 역시 존재한다. 따라서 노동과 소비에 대한 결정은 이러한 두 효과의 상호작용을 통해서 결정되는데, 자산 수준이 낮을 경우 자산 축적에 대한 유인이 높기 때문에 대체효과가 압도하여 자본수익률의 증가에 따라 노동공급은 증가하고 소비는 감소한다. 반면에 자산수준이 높을 경우, 추가적인 자산 축적에 대한 유인이 적기에 높아진 소득에 따라 노동공급은 줄이고 소비는 증가하게 된다.

[그림 IV-49] 보유 자산에 따른 개인 최적화 행태 함수



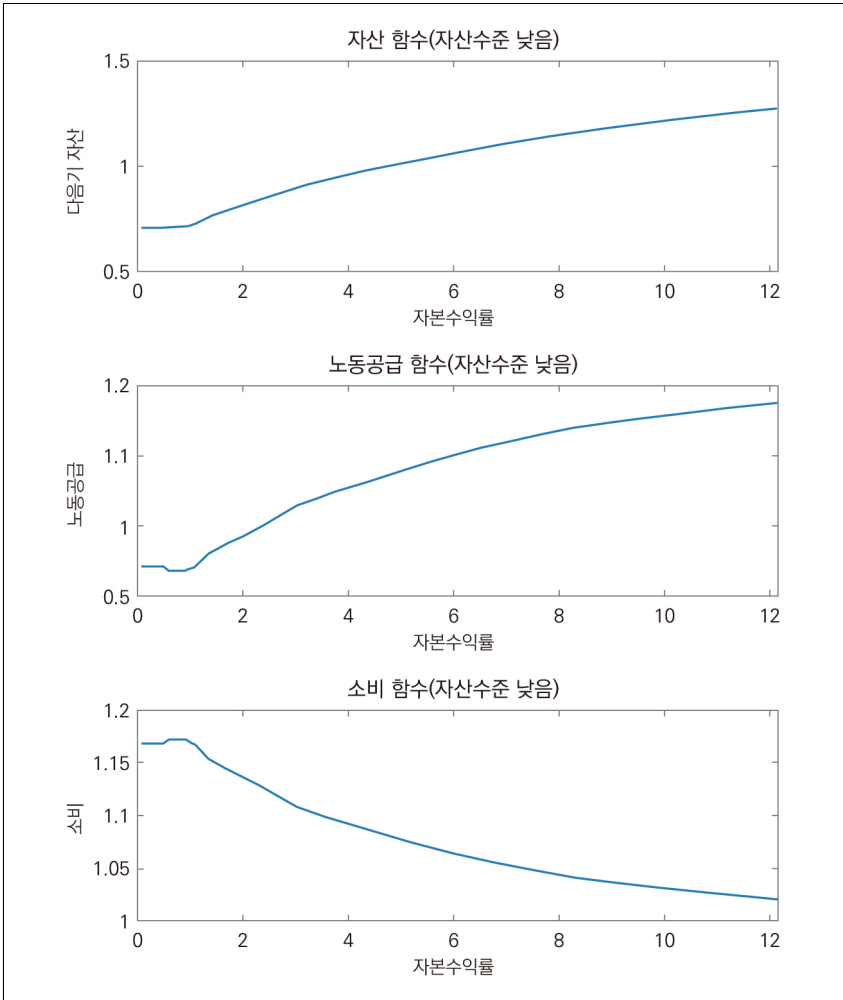
출처: 저자 작성

[그림 IV-50] 노동생산성에 따른 개인 최적화 행태 함수



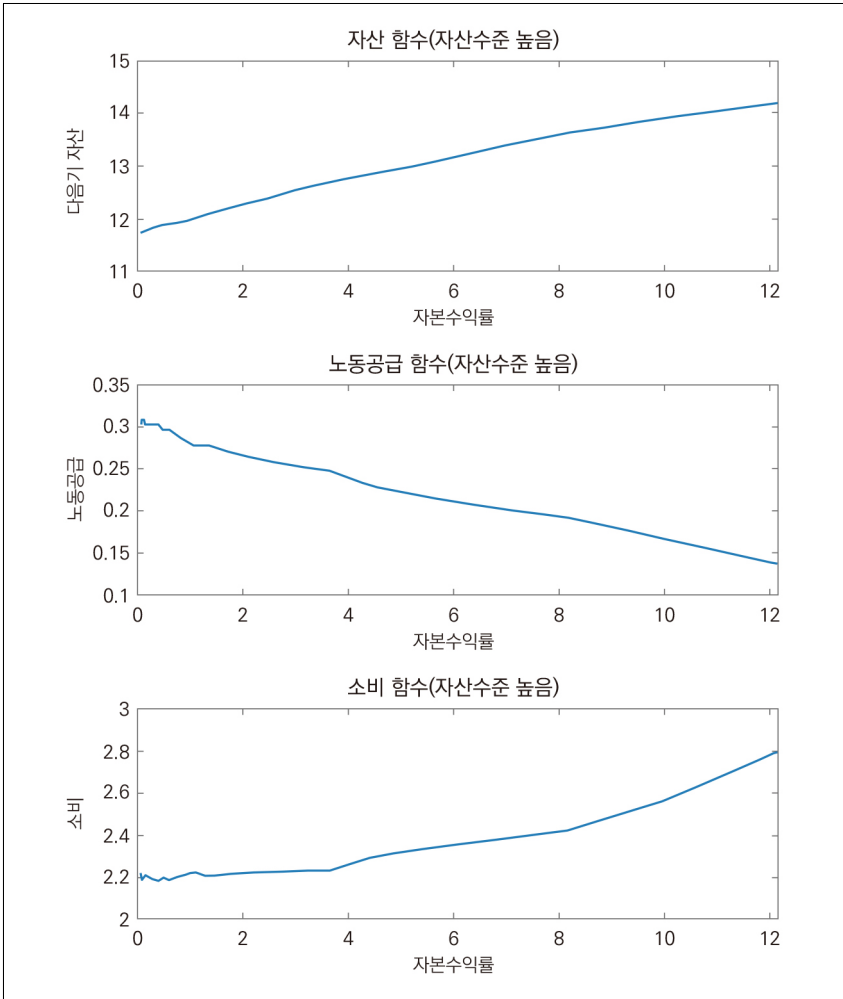
출처: 저자 작성

[그림 IV-51] 자본수익률에 따른 개인 최적화 행태 함수(보유 자산수준 낮음)



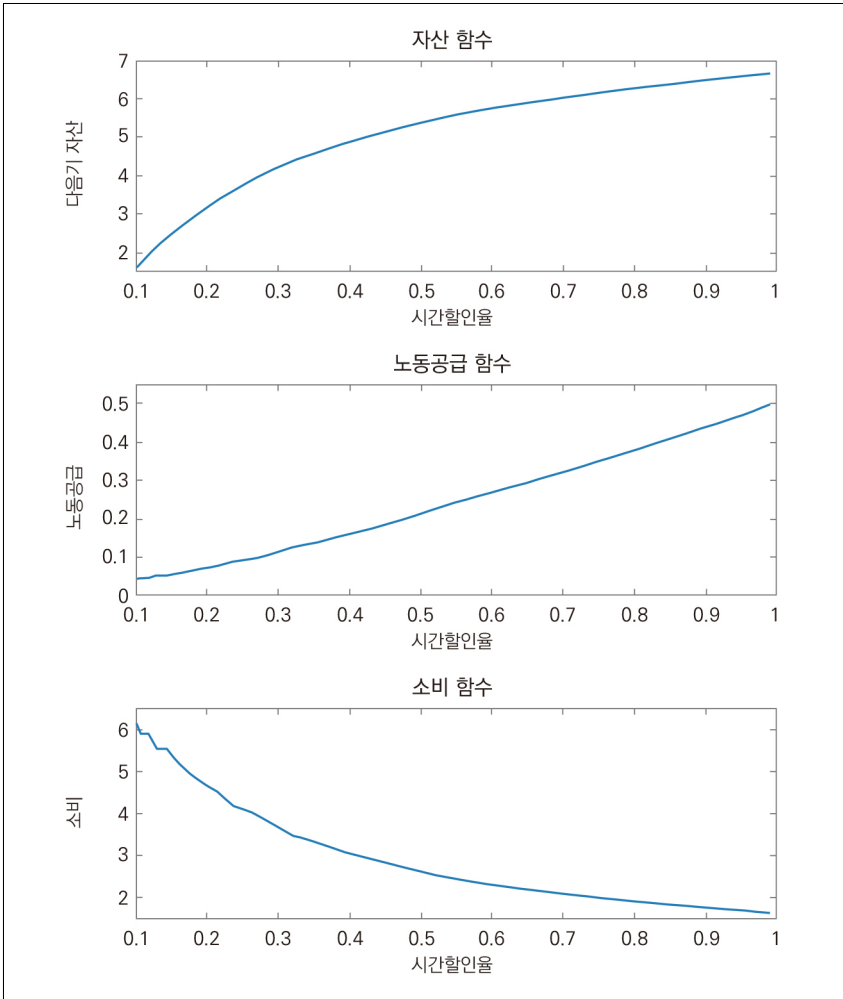
출처: 저자 작성

[그림 IV-52] 자본수익률에 따른 개인 최적화 행태 함수(보유자산 수준 높음)



출처: 저자 작성

[그림 IV-53] 시간할인율에 따른 개인 최적화 행태 함수



출처: 저자 작성

[그림 IV-53]은 시간할인율의 변화에 따른 자산, 노동공급, 소비의 변화를 나타낸다. 시간할인율이 높을수록 미래의 소비에 대한 가치가 높아지기에 저축과 다음 기 자산이 증가한다. 노동공급 역시 시간할인율이 증가함에 따라 증가한다. 이는 저축과 마찬가지로 미래에 대한 가치가 높아질수록 근로 소득을 통한 저축에 대한 유인이 증가하기 때문이다. 또한, 소비의 한계효용 과도 밀접한 관계로 인하여 시간할인율의 증가에 따른 소비의 감소도 노동 공급 증가의 한 원인이다. 한편, 앞서 밝혔듯 시간할인율의 변화는 소비 유인에 대한 충격으로 해석할 수 있다. 즉, 시간할인율이 낮아진다는 것은 당장 소비를 행하여야 할 유인이 급격히 높아진다는 것을 의미한다. 따라서 소비수준은 시간할인율이 낮을수록 높으며, 시간할인율이 증가할수록 감소한다.

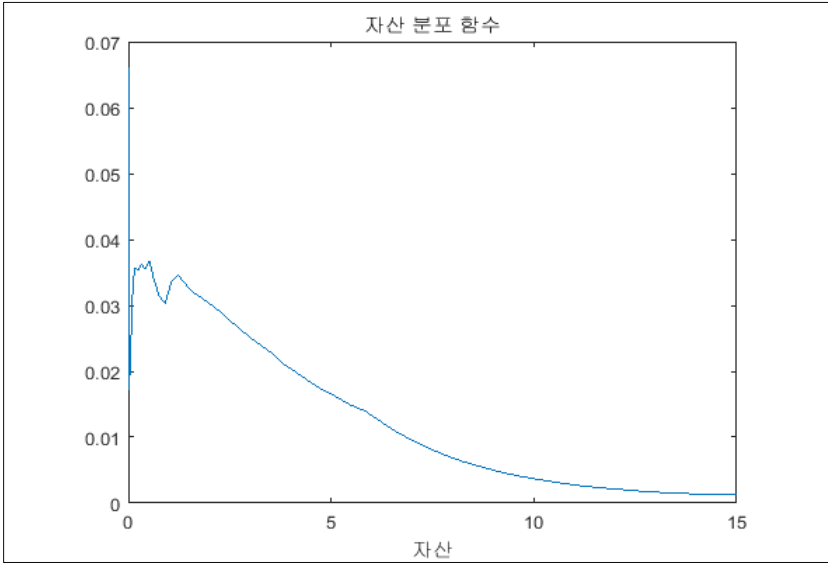
앞서 살펴본 의사결정을 바탕으로 이루어진 기준 경제의 특징에 대해 살펴보고자 한다. 우선, <표 IV-17>은 모형경제의 자산, 시장소득, 가처분소득의 평균값과 중위값을 나타내고 있다. [그림 IV-54]는 모형경제의 자산 분포 함수를 나타내고 있다. 약 6.5%에 달하는 많은 수의 사람들이 최저 자산수준에 인접해 있으며 자산수준이 증가할수록 가구의 비중이 줄어드는 것을 확인할 수 있다. [그림 IV-55]는 이를 바탕으로 계산된 자산 분포의 누적함수이다. [그림 IV-54]과 [그림 IV-55]를 통해 자산의 집중도가 매우 높다는 것을 알 수 있으며, 전체 자산의 분포에 비하여 보유 자산의 중위값과 평균값은 상당히 낮은 것을 확인할 수 있다.

<표 IV-17> 기준 경제 자산, 시장소득, 가처분소득의 평균값과 중위값

구분	자산	시장소득	가처분소득
평균값	2.21	1.38	1.33
중위값	1.22	1.12	1.14

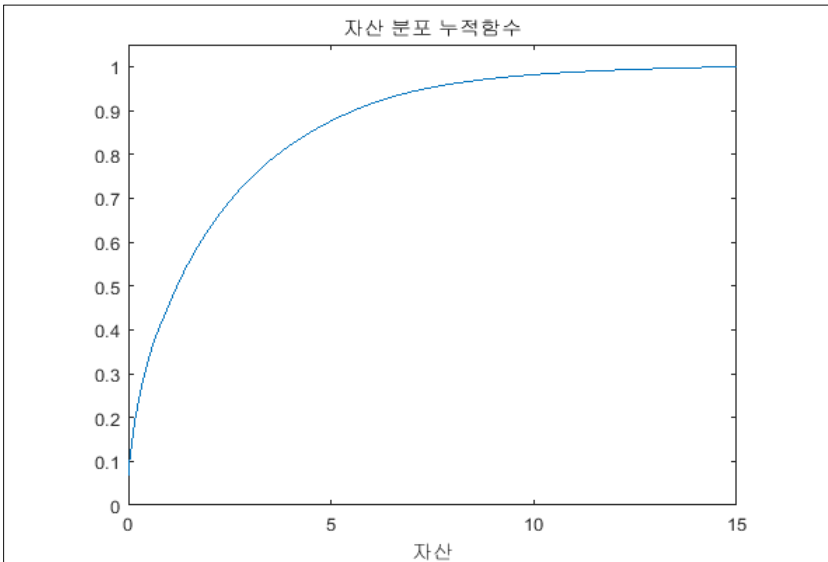
출처: 저자 작성

[그림 IV-54] 기준 경제 자산 분포 함수



출처: 저자 작성

[그림 IV-55] 기준 경제 자산 분포 누적함수



출처: 저자 작성

〈표 IV-18〉은 모형경제의 10분위별 자산 점유율을 나타내고 있으며, 〈표 IV-19〉는 가계금융복지조사를 바탕으로 계산된 가계 순자산 10분위별 점유율이다. 두 결과를 비교해 볼 경우 모형경제가 실제 한국 경제의 자산 분포 현황을 상당히 잘 재현하는 것을 확인할 수 있다. 특히 자산의 높은 집중도 역시 실제 경제와 매우 유사하게 나타나는 것을 확인할 수 있다. 모형 속의 기준 경제의 자산 10분위 점유율은 37.3%로 가계금융복지조사에서 나타나는 결과인 42% 수준과 유사하다고 할 수 있다. 이러한 자산 분포 함수를 바탕으로 계산된 자산 지니계수는 0.58로 나타난다. 이는 가계금융복지조사를 바탕으로 계산된 한국의 2017년 순자산지니계수인 0.584와 유사하도록 모수가 설정된 결과이다.

〈표 IV-18〉 10분위별 자산 점유율

(단위: %)

구분	지니계수	10분위별 자산 점유율									
		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	6분위	7분위	8분위	9분위	10분위
기준 경제	0.58	0.03	0.56	1.47	2.80	4.72	7.07	10.25	14.56	21.18	37.34

출처: 저자 작성

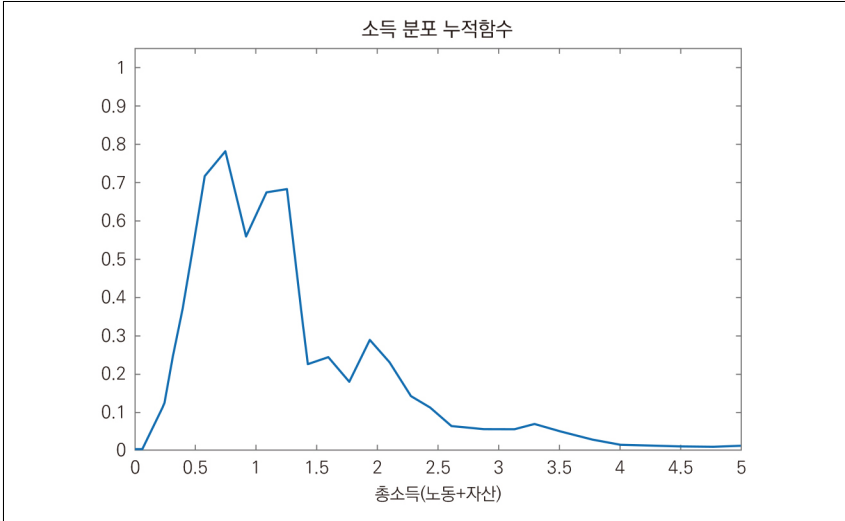
〈표 IV-19〉 가계금융복지조사 순자산 10분위별 점유율

(단위: %)

구분	지니계수	10분위별 자산 점유율									
		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	6분위	7분위	8분위	9분위	10분위
2017년	0.584	-0.2	0.8	2.0	3.4	5.0	7.0	9.4	12.7	18.2	41.8
2018년	0.588	-0.2	0.8	1.9	3.4	5.0	6.9	9.2	12.6	18.2	42.3

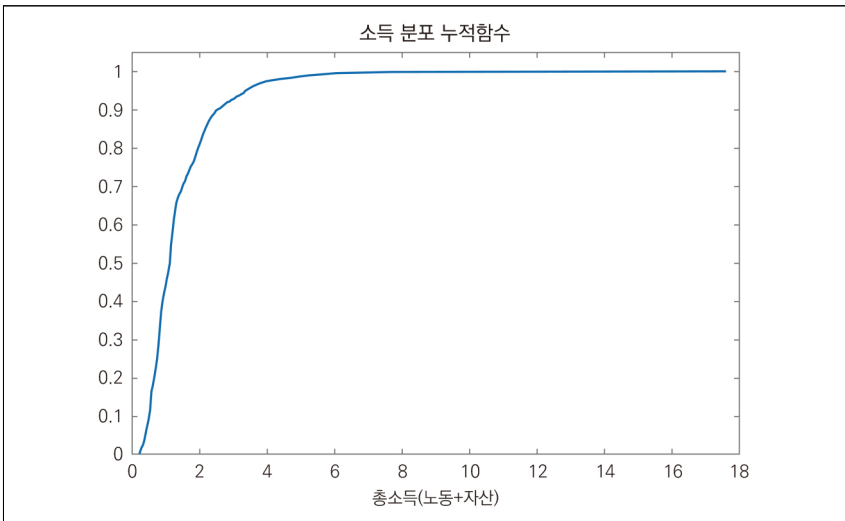
출처: 통계청 · 금융감독원 · 한국은행(2018), p. 69

[그림 IV-56] 기준 경제 소득 분포 함수



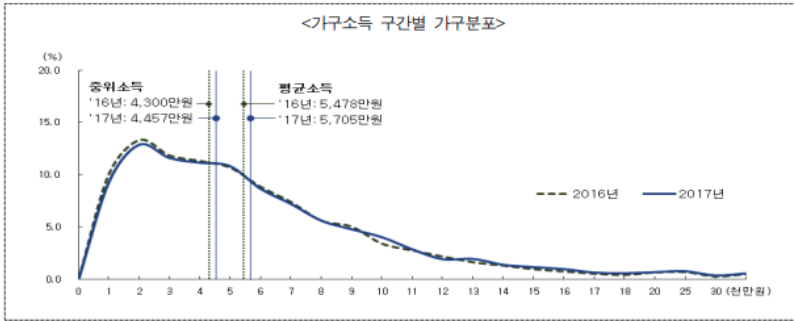
주: 가구 소득 기준  
출처: 통계청·금융감독원·한국은행(2018) 자료를 이용하여 저자 작성

[그림 IV-57] 기준 경제 소득 분포 누적함수



주: 가구 소득 기준  
출처: 통계청·금융감독원·한국은행(2018) 자료를 이용하여 저자 작성

[그림 IV-58] 가계금융복지조사 시장소득 분포 함수



주: 가구 소득 기준

출처: 통계청·금융감독원·한국은행(2018), p. 28

[그림 IV-56]은 모형 속 기준 경제의 소득 분포 함수를 나타내고 있다. 소득 분포는 대체로 저소득 구간에 많은 가구들이 몰려 있는 것을 알 수 있으며 소득이 증가할수록 가구의 비중은 서서히 줄어드는 것을 볼 수 있다. [그림 IV-56]에서 나타나는 모형 속 소득의 분포와 [그림 IV-58]에서 나타나는 한국 경제의 시장소득 분포가 상당히 유사한 것을 알 수 있다. [그림 IV-57]은 소득 분포 함수를 바탕으로 계산한 소득 분포의 누적함수이다. [그림 IV-57]은 대부분의 가구가 상대적으로 저소득 구간에 집중되어 있다는 사실을 더욱 선명하게 나타내고 있다.

<표 IV-20>은 모형경제의 지니계수와 소득 10분위별 점유율을 나타내고 있다. 기준 경제의 시장소득 지니계수는 0.36, 가치분소득 지니계수는 0.31로 나타난다. <표 IV-21>에 나타난 가계금융복지조사를 바탕으로 추정된 한국 경제의 지니계수는 시장소득 기준 0.40, 가치분소득 기준 0.36 정도로 모형 경제에 비해 약 0.05 정도 높게 나타난다. 즉, 한국 경제에 비하여 모형의 기준 경제의 소득 분포는 상대적으로 불평등 정도가 낮은 것으로 나타난다. 그러나 가계동향조사를 바탕으로 계산된 지니계수는 2016년 기준 시장소득 지니계수는 0.353, 가치분소득 기준 0.304로 모형경제와 거의 유사하여, 기준 경제가 한국 경제의 소득 불평등 정도를 비교적 유사하게 재현하는 것으로 보인다.

〈표 IV-20〉의 10분위별 소득 점유율 역시 〈표 IV-21〉의 가계금융복지조사 결과와 상당히 유사하게 나타난다. 〈표 IV-20〉을 바탕으로 시장소득의 5분위별 점유율을 계산해 보면 1분위부터 5분위까지 각각 6.96%, 11.56%, 15.91%, 22.24%, 43.32%로 가계금융복지조사 추정결과와 상당히 유사하다. 가처분소득의 5분위별 점유율을 역시 1분위부터 5분위까지 각각 8.22%, 12.79%, 16.85%, 22.45%, 39.69%로 가계금융복지조사 추정결과와 상당히 유사하다. 모형경제의 소득 최상위 10분위는 시장소득의 27%, 가처분소득의 24%를 얻는 것으로 나타났다. 이는 시장소득의 2.80%, 가처분소득의 3.41%를 받는 1분위에 비하여 각각 9.8배 7.1배 수준으로 상당히 높으나, 자산 분포의 불평등도에 비해서는 훨씬 낮은 것을 알 수 있다.

〈표 IV-20〉 10분위별 소득 점유율

(단위: %)

구분	지니계수	10분위별 소득 점유율									
		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	6분위	7분위	8분위	9분위	10분위
시장소득	0.36	2.80	4.17	5.40	6.15	7.41	8.41	9.69	12.65	16.00	27.33
처분가능 소득	0.31	3.41	4.82	6.03	6.74	7.93	8.83	9.99	12.56	15.39	24.31

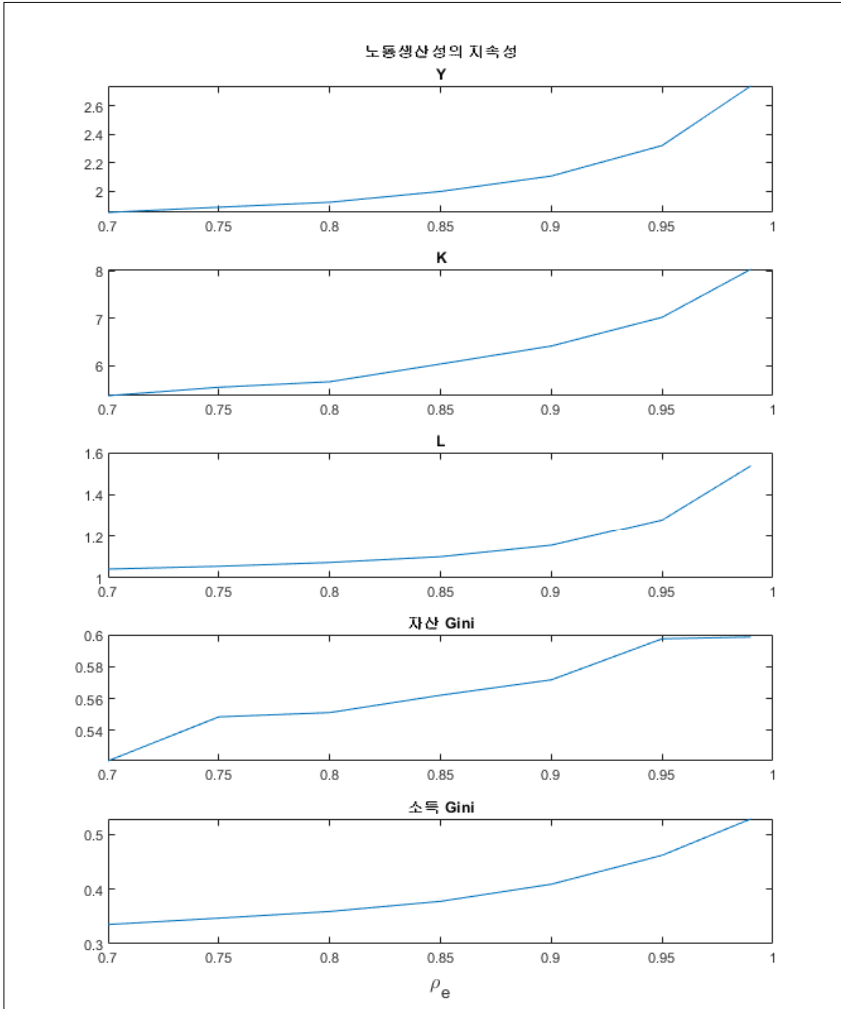
출처: 저자 작성

〈표 IV-21〉 가계금융복지조사 5분위별 소득 점유율

구분		지니 계수	소득 5분위 배율	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체	
5분위별 소득 점유율(%)	시장소득	2016년	0.402	10.88	4.1	11.0	16.7	23.7	44.5	100
		2017년	0.406	11.27	4.0	11.0	16.5	23.7	44.8	100
	처분가능 소득	2016년	0.355	6.98	5.9	11.9	17.2	23.5	41.5	100
		2017년	0.355	7.00	5.9	12.0	17.0	23.6	41.5	100
			중위소득(만원)	1	2	3	4	5	전체	
5분위별 평균소득 (만원)	시장소득	2016년		2,652	653	1,762	2,664	3,786	7,107	3,195
		2017년		2,762	667	1,840	2,773	3,968	7,514	3,353
	처분가능 소득	2016년		2,549	886	1,776	2,555	3,506	6,180	2,549
		2017년		2,643	923	1,859	2,647	3,664	6,460	2,643

출처: 통계청, 「가계금융복지조사」 자료를 활용하여 저자 작성

[그림 IV-59] 노동생산성 지속성의 변화에 따른 경제 변화



주: 균등화소득 기준

출처: 저자 작성

## 2) 발생 요인에 따른 자산 및 소득 분배의 변화

본 장에서는 한국 경제의 자산 및 소득 분포를 결정하는 데 있어 주요한 요인들을 알아보려고 한다. 모형 속에는 자산 및 소득 분포를 결정할 수 있는 가구별로 이질적인 요소로 노동생산성, 자본수익률, 시간할인이 있다. 이 세 요소 모두 일정한 지속성과 변동성을 갖고 확률적으로 변하여 각각 가구와 시간에 따른 분포를 형성하고 있다. 이 세 요인의 분포와 더불어 앞에서 살펴본 이 세 요소의 변화에 따른 가구의 의사결정 변화로 인하여 가구별 소득과 자산의 분포가 형성된다. 따라서 본 장에서는 노동생산성, 자본수익률, 그리고 시간할인율의 지속성과 변동성이 변함에 따라 경제의 총생산, 총자본, 총노동공급, 자산의 불평등도와 소득의 불평등도가 어떻게 변하는지 살펴보려고 한다.

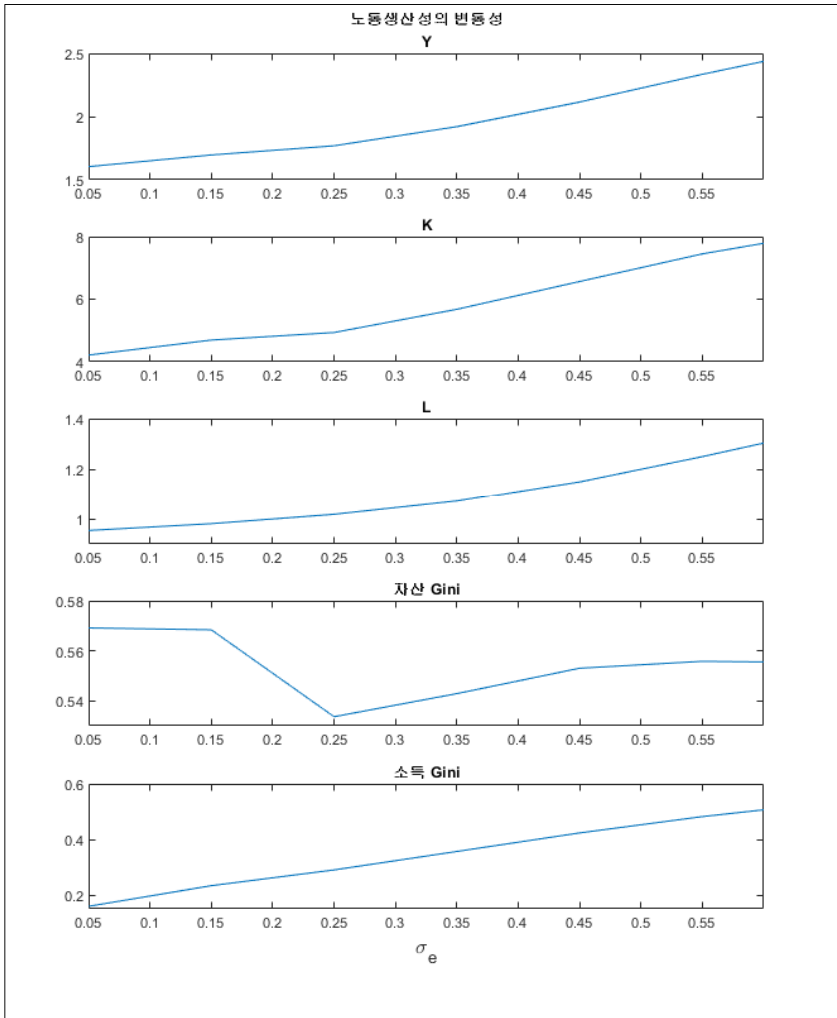
[그림 IV-59]는 노동생산성의 지속성의 변화에 따른 총생산, 총자본량, 총노동공급, 자산 지니계수와 소득의 지니계수가 어떻게 변화하는지를 보여주고 있다. 우선 총생산량은 노동생산성의 지속성이 높아질수록 증가하고 있다. 이는 자본량과 노동공급량 모두 증가하기 때문이다. 노동생산성이 높아질수록 총자본량이 증가하는 이유는 노동생산성의 분포가 더 넓어지면서 높은 노동생산성을 갖게 되는 가구가 늘어나기 때문이다.

이들 가구는 임금도 높을 뿐만 아니라 [그림 IV-60]에서 확인할 수 있듯이 노동공급 역시 증가시켜 소득이 급격히 늘어나게 된다. 이에 비해 소비의 증가세는 완만하여 저축이 늘어 경제 전체의 자본이 늘어나게 된다. 총노동량 역시 같은 이유로 늘어나게 된다. 자산과 소득의 불평등도 역시 이러한 차이가 크게 나타날수록 당연히 늘어나게 된다.

[그림 IV-60]은 노동생산성의 변동성의 변화에 따른 경제의 변화를 나타낸다. 노동생산성의 변동성이 늘어날 경우 노동생산성의 분포가 더 넓어지면서 노동생산성의 지속성이 늘어날 때와 같은 이유로 인하여 총생산 자본 그리고 노동이 늘어나게 된다. 또한 소득의 지니계수로 대표되는 불평등도 또한 증가하게 된다. 다만, 한 가지 큰 차이점은 노동생산성의 시계열적 변화가 크기 때문에 같은 가구가 안정적으로 지속적인 자본 축적을 하는 것이

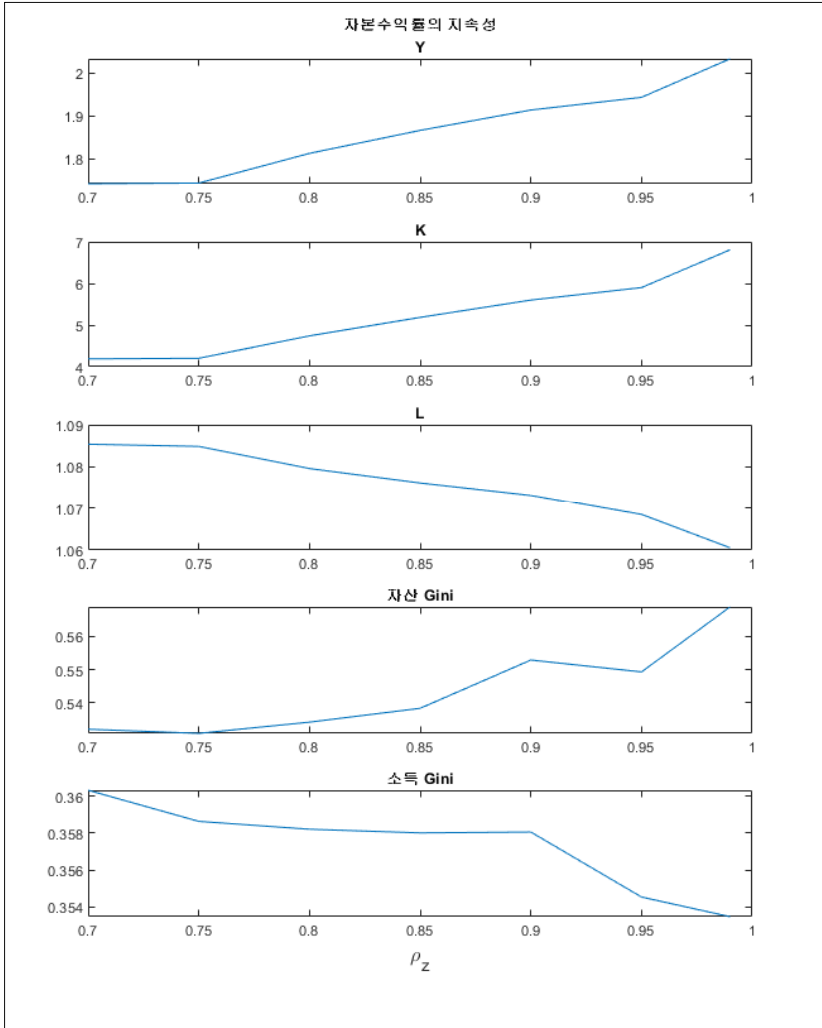
아니며, 오히려 한 때 소득이 낮았던 가구가 급격히 소득이 증가하는 등 소득의 시계열상의 변동성이 높아지기 자산 지니계수는 일정한 방향성을 보이지 않는다.

[그림 IV-60] 노동생산성 변동성의 변화에 따른 경제 변화



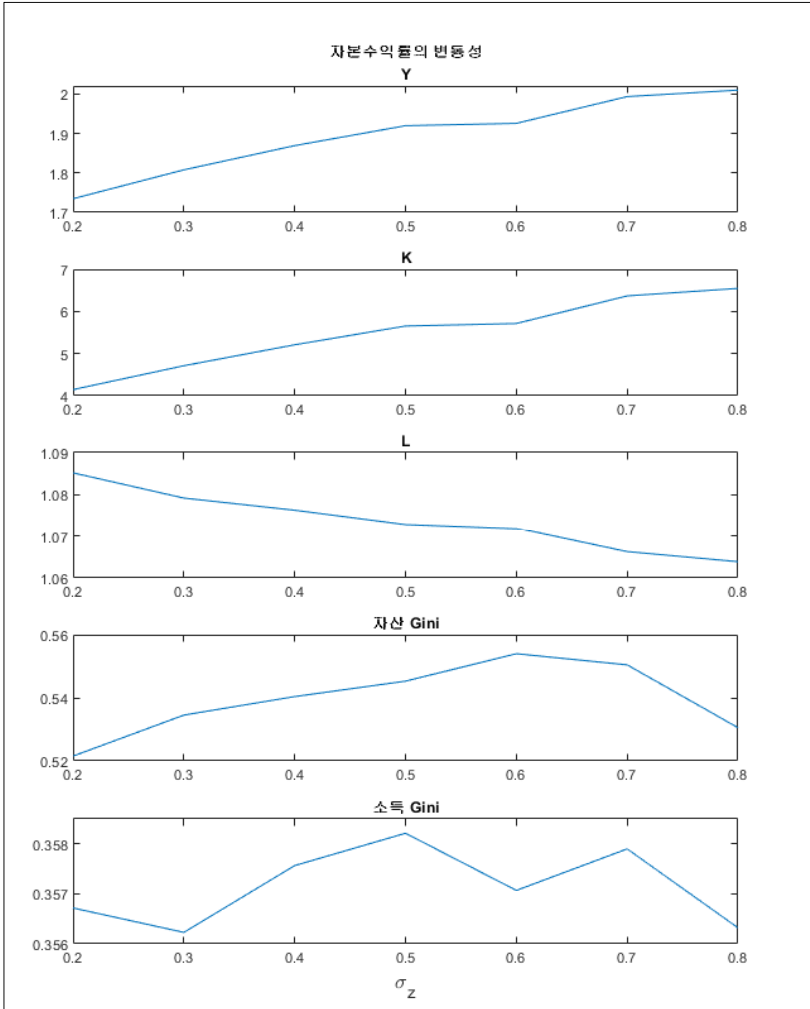
출처: 저자 작성

[그림 IV-61] 자본수익률 지속성의 변화에 따른 경제 변화



출처: 저자 작성

[그림 IV-62] 자본수익률 변동성의 변화에 따른 경제 변화



출처: 저자 작성

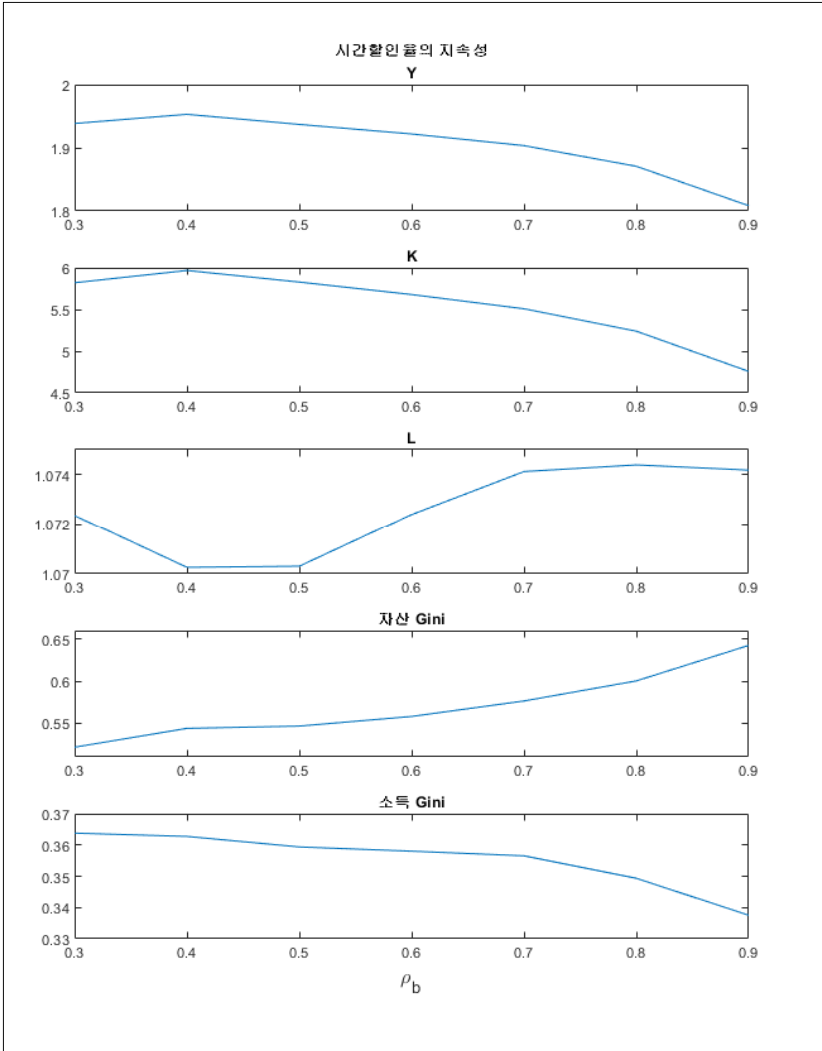
[그림 IV-61]은 자본수익률의 지속성의 변화에 따른 주요 거시경제 변수들의 변화를 나타내고 있다. 자본수익률의 지속성이 높아질수록 경제의 총자본량은 증가하게 된다. 이는 높은 자본수익률을 통해 자본을 형성한 고액자산가들이 많은 수익을 얻을 뿐만 아니라 지속적으로 높은 자본수익률을

유지하면서 더 많은 저축을 하기 때문이다. 이들의 높은 저축률은 경제 내 자본 축적을 촉진시킨다. 반면 노동량은 감소한다. 많은 자본 축적으로 인한 자산효과로 노동공급이 대체로 감소하게 되는 한편, [그림 IV-51]에서도 나타나듯 낮은 자본수익률로 인하여 보유 자산이 적은 가구들 역시 노동공급을 줄이기 때문이다. 총생산의 경우에는 자본 축적의 효과가 압도하여, 노동공급이 다소 감소함에도 불구하고 자본수익률의 지속성이 높아질수록 총생산 역시 증가한다.

자본수익률의 지속성이 증가함에 따라 자산 분포의 불평등 정도는 증가한다. 한번 높은 자본수익률을 얻은 가구들의 자산 축적은 가속화되는 반면 반대 가구들의 경우에는 자산 축적이 더욱 어려워지기 때문이다. 한편 소득 지니계수의 경우에는 자본수익률의 지속성이 낮은 구간과 매우 높은 구간에서는 감소하는 것으로 나타나지만 지속성이 약 0.75에서 0.9 사이의 구간에서는 대체로 변화하지 않는 것으로 나타난다. 이는 지속성의 증가에 따라 자본 증가와 자산 분포의 증가에 따른 자본소득의 불평등도가 증가하는 반면, 노동 공급은 대체로 감소하여 노동소득의 분포는 감소하기 때문이다. 지속성이 매우 높거나 낮은 구간에는 노동소득의 효과가 압도하는 반면 그 사이의 구간에는 두 가지 효과가 유사한 크기로 상충되는 것으로 보인다.

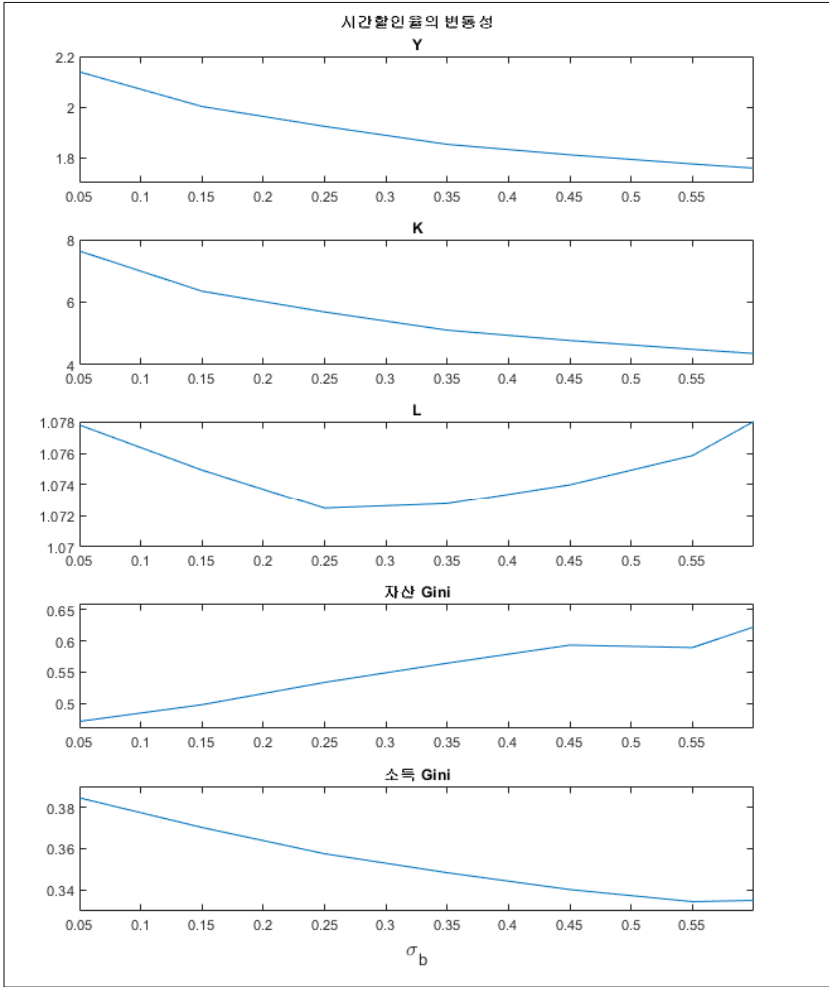
[그림 IV-62]는 자본수익률의 변동성의 증가에 따른 경제의 변화를 나타내고 있다. 자본수익률의 증가에 따라 자본수익률의 분포가 넓어짐에 따라 경제의 총자본량은 증가하고, 노동량은 감소하였다. 총생산은 앞선 자본수익률의 지속성 증가와 마찬가지로 증가하였다. 한편 자산 지니계수는 변동성이 일정한 수준(0.6)까지는 증가하였지만 이후에는 감소하는 형태를 보였다. 이는 변동성이 상대적으로 낮을 경우에는 자본수익률 분포의 증가에 따른 효과가 크게 나타나는 반면, 어느 정도 이상으로 변동성이 높아질 경우에는 한때 보유자산이 적었던 가구도 급격하게 자산을 축적할 수 있게 되어 지니계수가 감소하는 것으로 보인다. 소득 지니계수는 일정한 상관관계를 보이지 않았다.

[그림 IV-63] 시간할인율 지속성의 변화에 따른 경제 변화



출처: 저자 작성

[그림 IV-64] 시간할인율 변동성의 변화에 따른 경제 변화



출처: 저자 작성

[그림 IV-63]은 시간할인율의 지속성에 따른 총생산, 총자본량, 총노동공급, 자산 지니계수와 소득의 지니계수가 어떻게 변화하는지를 보여주고 있다. 시간할인율의 지속성이 높아질수록 경제의 자본량은 대체로 감소하는 형태를 나타내었다. 이는 시간할인율에 대한 충격으로 시간할인율이 감소하여 급격하게 소비를 늘리는 정도가 지속성이 높을수록 크기 때문이다. 반면

총노동에는 시간할인율의 변화가 큰 영향을 미치지 못하는 것으로 보인다. 따라서 총생산은 시간할인율의 지속성이 증가할수록 감소하는 것으로 나타났다. 한편 자산 지니계수는 시간할인율의 지속성이 증가할수록 증가하는 것으로 나타났다. 이는 시간할인율의 지속성이 높아질수록 저축물의 횡단면적인 분포가 넓어지기 때문으로 생각된다. 반면 소득 지니계수는 다소 감소하는 것으로 나타났다.

[그림 IV-64]는 시간할인율의 변동성의 증가에 따른 경제의 변화를 나타내고 있다. 시간할인율의 변동성이 높아질수록 급격히 소비를 늘릴 경우가 많아져 경제의 자본량은 감소한다. 노동량의 경우에는 큰 변화는 없지만 변동성이 증가할수록 낮은 구간에서는 감소하다 상대적으로 높은 구간에서는 증가한다. 이는 변동성이 낮은 구간에서 변동성이 증가할 경우에는 전체적인 미래 소비에 대한 가치가 줄어들어 저축에 대한 유인이 감소하는 효과가 압도하는 반면, 변동성이 높은 구간에서는 당장의 소비를 위한 소득 창출을 위해 노동공급을 늘리기 때문으로 생각된다.

자산 지니계수는 변동성이 증가할수록 함께 증가하는데, 이는 시간할인율 충격이 클수록 소비가 급격히 늘어나는 충격에 대하여 보유자산이 많은 가구는 일정 부분 보험이 되어 있지만 자산이 낮은 가구는 자산 축적에 큰 어려움을 겪기 때문이다. 반면 소득 지니계수의 경우 감소하는데 이는 변동성이 높아질수록 노동생산성, 자본수익률, 보유 자산 정도 등과 무관하게 노동공급을 급격하게 늘릴 유인이 더욱 자주 발생하기 때문에 노동소득의 분포가 상대적으로 좁아지기 때문이다.

### 3) 정책의 변화에 따른 자산 및 소득 분배의 변화

조세정책 역시 장기적인 경제의 생산과 자산 및 소득의 분포를 결정하는데 있어 중요한 역할을 한다. 또한 조세정책의 경우 노동생산성, 자본수익률, 시간할인율과 같이 경제에 내생적인 요소들과는 다르게 정책당국의 결정으로 변화시킬 수 있기 때문에 경제의 거시경제적 지표들과 불평등 지표들을 개선할 수 있는 정책수단으로 활용될 수 있다. 이를 위하여 모형 속의

기준 경제를 바탕으로 조세정책의 여러 요소를 변화하였을 경우 모형경제 내의 총생산, 총자본, 총노동공급, 자산의 불평등도와 소득의 불평등도가 어떻게 변하는지 살펴보고자 한다. 이를 위하여 모형에 포함된 조세제도인 소득세, 상속세와 재산세의 세부담 수준, 세율 체계의 누진성, 그리고 상속세의 경우 면세 범위를 조정할 경우 경제의 어떠한 변화가 나타나는지 살펴보고자 한다.

[그림 IV-65]는 소득세율 수준의 변화에 따른 총생산, 총자본량, 총노동공급, 자산 지니계수와 소득의 지니계수의 변화를 나타내고 있다.  $x$ 축 변수  $\lambda_1$ 의 값이 작을수록 소득세 부담은 높고 값이 높을수록 소득세 부담이 낮다. 시뮬레이션 분석 결과, 소득세 수준이 증가할수록 경제의 총생산량은 증가하는 것으로 나타난다. 이는 총노동공급은 소득세 수준이 증가할수록 증가하기 때문이다. 소득세 수준이 높을수록 노동을 공급하는 가구가 노동의 대가로 받는 세후 임금은 줄어들어 노동의욕을 저하시켜 노동공급량이 감소하는 효과가 있는 반면, 전체적인 소득이 줄어 노동공급을 증가하고자 하는 소득효과 역시 발생한다. 다소 놀랍게도 분석 결과 소득세 수준이 높을수록 소득효과가 압도하여 노동공급은 증가하는 것으로 보인다.

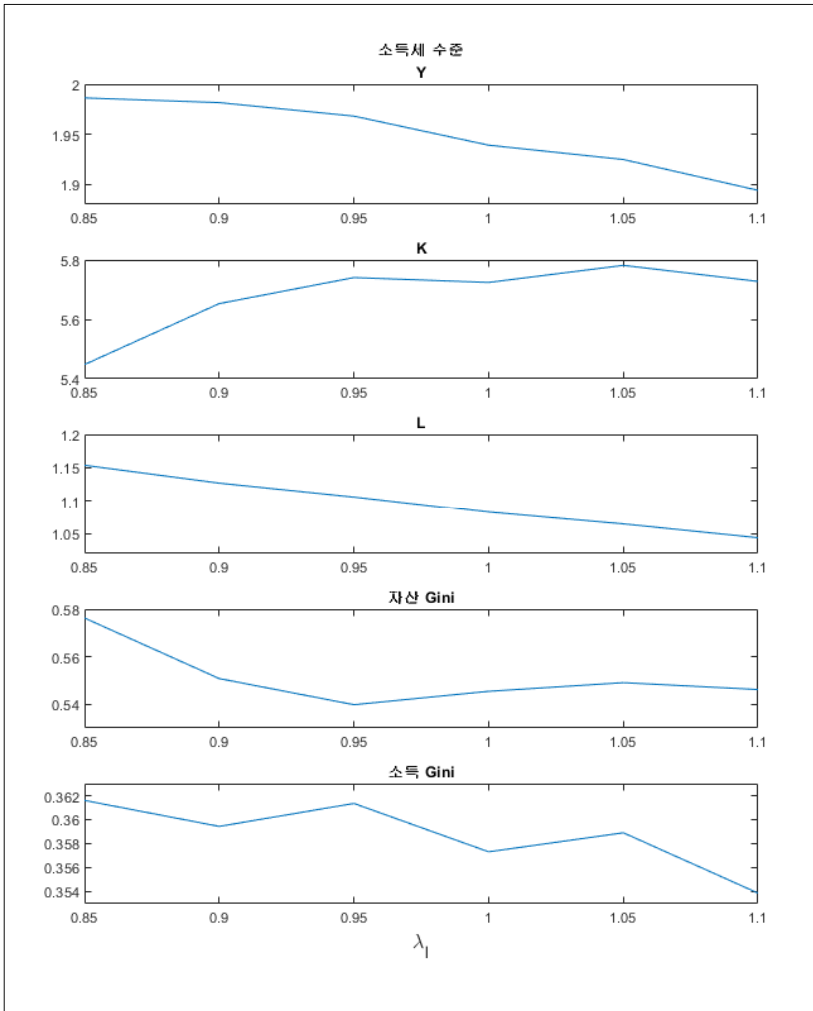
반면, 총자본량의 경우 약간의 등락은 있으나 대체로 소득세의 증가와 더불어 감소하는 것으로 나타난다. 이는 소득세로 인하여 세후 자본수익률이 감소하기 때문으로 생각된다. 지니계수로 대표되는 자산과 소득의 불평등도는 소득세 수준에 따른 단조로운 변화는 나타나지 않는 것으로 보인다. 그러나 전체적으로 소득세 수준이 높을 경우 소득세율의 미세한 변화로 인한 자산과 소득의 불평등도는 등락을 거듭하는 것으로 나타나지만, 대체로 높은 소득세 수준에 비해서는 상대적으로 낮은 소득세 수준에서 전체적인 불평등도가 낮게 나타난다. 이는 크게 두 가지 원인을 찾을 수 있다. 우선 [그림 VII-50]에서 노동생산성에 따른 노동공급 행태함수를 보면 함수의 기울기가 노동생산성이 낮은 구간이 높은 구간에 비해 훨씬 높은 것을 알 수 있다. 즉 노동생산성이 상대적으로 낮은 구간에 있는 가구들은 임금의 약간의 변화에 대하여 노동공급을 많이 변화시키는 반면, 노동생산성이 높은 구간에

서는 임금의 변화에 대한 노동공급의 변화가 상대적으로 작다. 따라서 소득세 수준의 증가로 인하여 가구의 세후 소득이 줄어들 경우 생산성이 낮은 가구들은 노동공급을 상대적으로 많이 줄이는 반면 생산성이 높은 가구들의 노동량에는 큰 변화가 없다. 따라서 이로 인해 나타나는 고소득가구와 저소득가구 간의 소득 차이는 더욱 벌어지게 된다.

또한, [그림 IV-51]과 [그림 IV-52]의 노동공급함수의 형태를 비교해 볼 필요가 있다. [그림 IV-51]과 [그림 IV-52]를 통해 우리는 자산수준이 상대적으로 낮을 경우에는 자본수익률의 증가에 따라 노동공급을 늘리는 반면 자산수준이 높을 때에는 자본수익률의 증가에 따라 노동공급을 줄이는 것을 확인하였다. 이와 더불어 [그림 IV-60]의 총자본량의 변화를 살펴보면 자산과 소득의 불평등도가 소득세 수준과 더불어 증가하는 원인을 알 수 있다. 전체적으로 자본량이 낮을 때에는 상대적으로 부유하고 고소득인 자본수익률이 높은 가구들은 노동공급을 더욱 늘리는 반면, 보유 자산이 적고 저소득인 자본수익률이 낮은 가구들은 노동공급을 줄여 소득과 자산의 격차가 더욱 벌어지는 것이다.

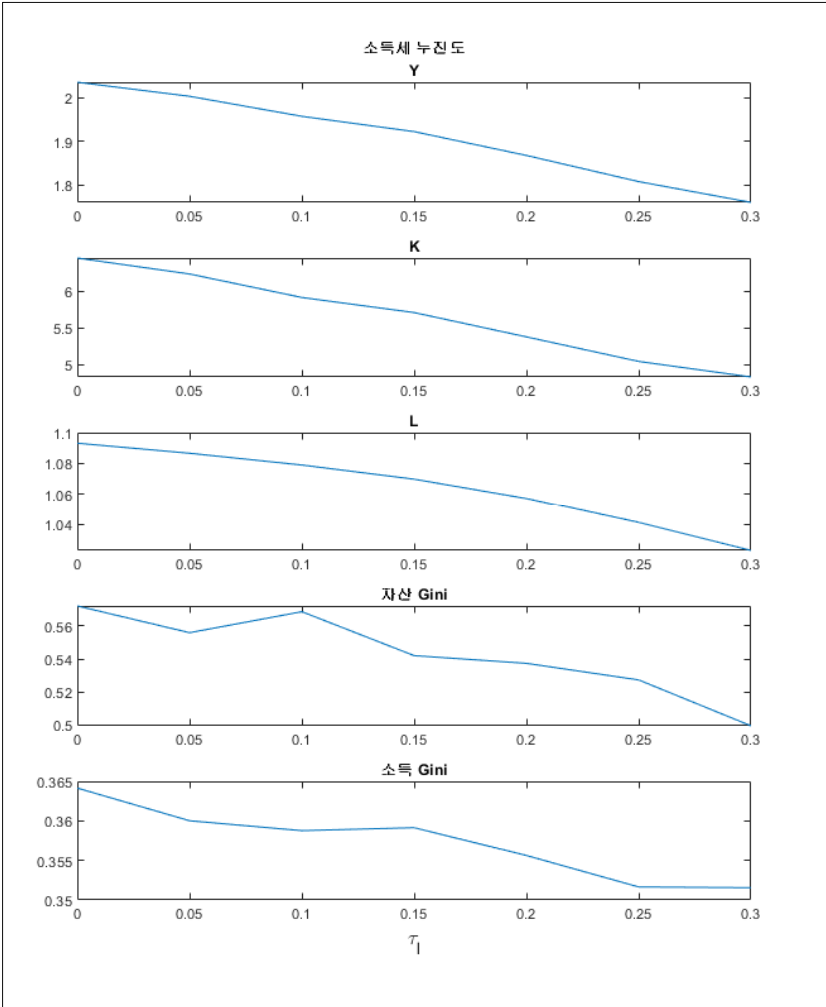
[그림 IV-60]은 소득세제의 누진도의 변화에 따른 경제의 변화를 나타내고 있다. 그래프 x축의  $\tau$  변수가 낮을수록 세제의 누진도가 낮은 단일세율에 가까운 세율구조이며  $\tau$  변수가 높을수록 누진도가 심해진다. 경제의 총생산, 총자본량, 총노동량 모두 소득세의 누진도가 올라갈수록 크게 감소한다. 이는 당연한 결과이다. 생산성이 높은 가구들의 세율을 높일 경우 이들은 노동공급을 줄일 것이며 저축 또한 줄어들 것이다. 또한 이 가구들이 경제의 생산과 투자의 대부분을 차지한다는 점을 상기해 볼 경우 거시경제적 지표들의 악화는 불가피한 것이다. 한편, 소득세의 누진성을 증가시켜 생산성이 높아 보유 자산이 많고 고소득인 가구들의 노동공급과 자본축적 의지를 저하시킴으로써 자산과 소득의 불평등도는 줄어드는 것을 확인할 수 있다.

[그림 IV-65] 소득세 수준에 따른 경제 변화



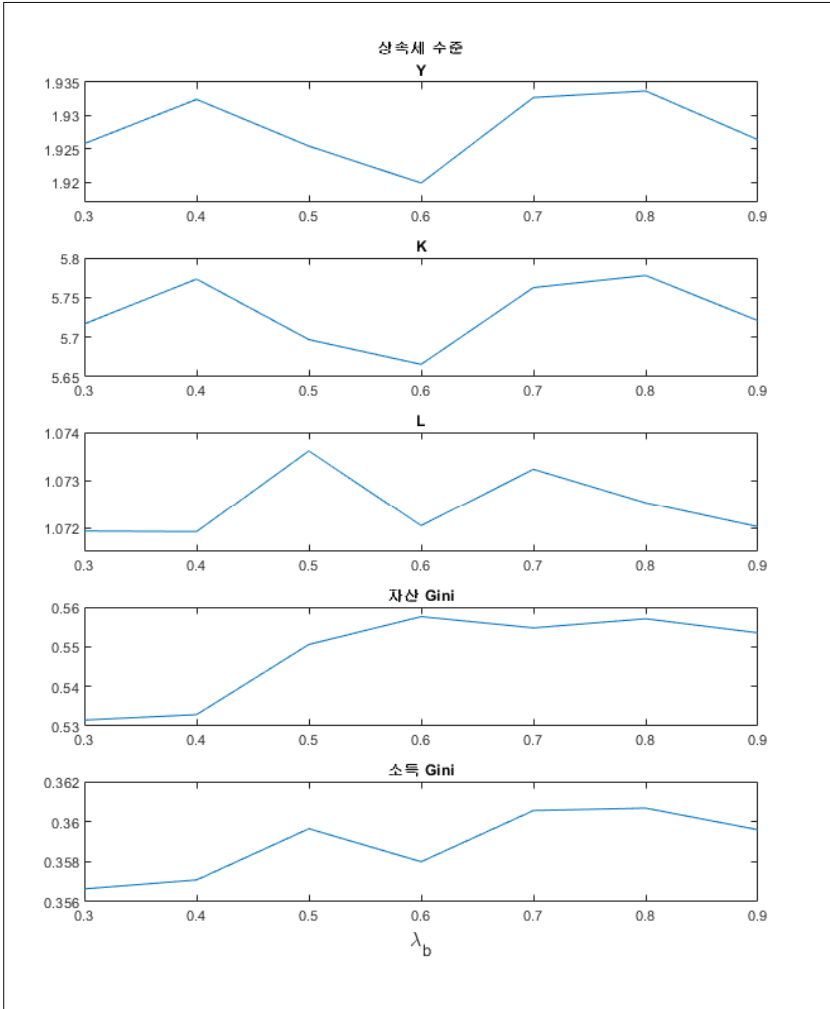
출처: 저자 작성

[그림 IV-66] 소득세 누진도에 따른 경제 변화



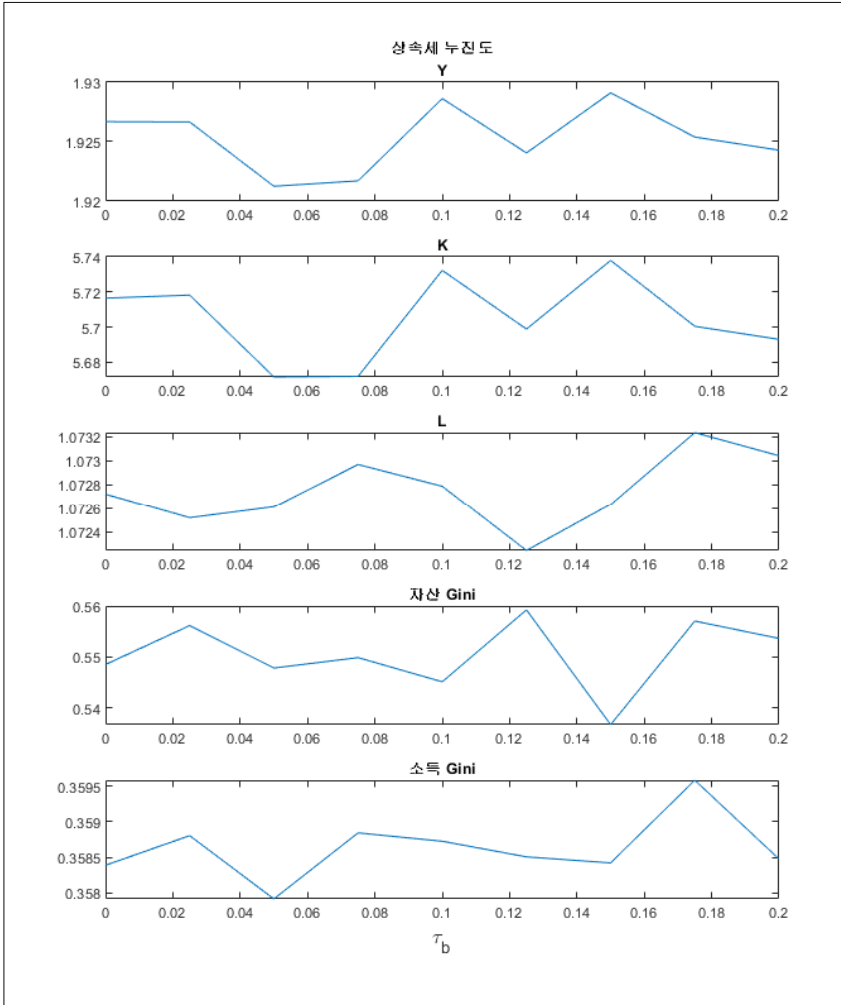
출처: 저자 작성

[그림 IV-67] 상속세 수준에 따른 경제 변화



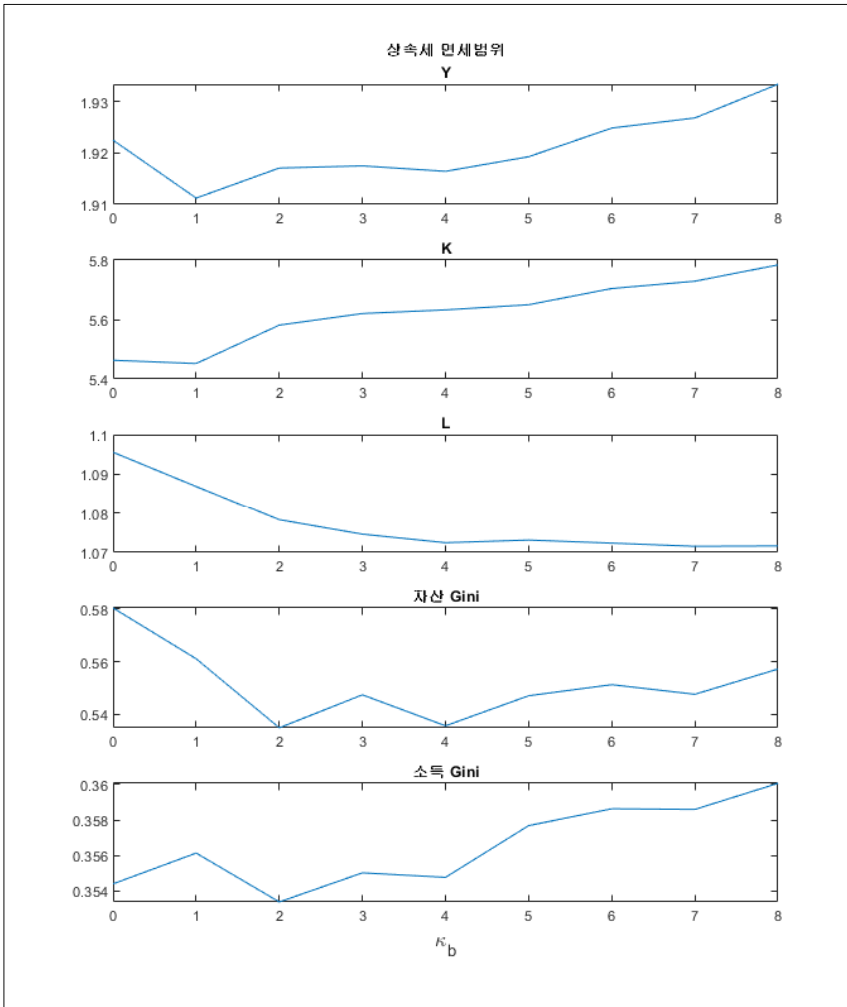
출처: 저자 작성

[그림 IV-68] 상속세 누진도에 따른 경제 변화



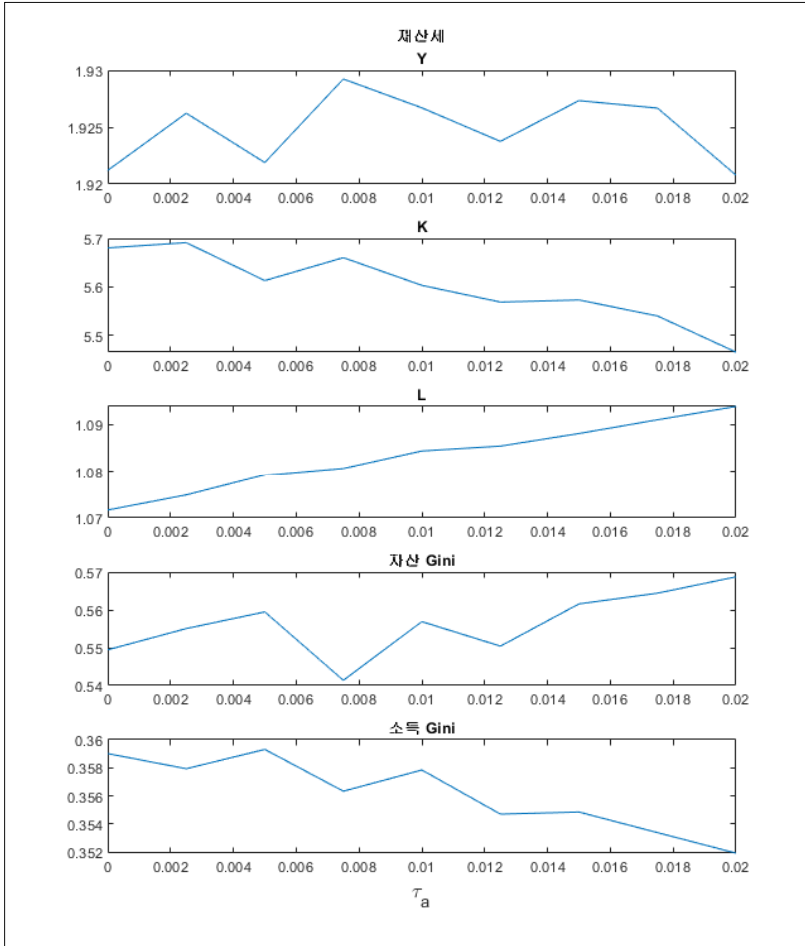
출처: 저자 작성

[그림 IV-69] 상속세 면세 범위에 따른 경제 변화



출처: 저자 작성

[그림 IV-70] 재산세에 따른 경제 변화



출처: 저자 작성

[그림 IV-67]은 상속세 수준의 변화에 따른 경제의 변화를 나타내고 있는데, 그래프 x축의  $\lambda_b$  변수가 낮을수록 전체적인 상속세율이 높아지며  $\lambda_b$ 가 높을수록 상속세가 낮다. 총생산, 총자본량, 노동공급량은 상속세 수준과는 일정한 관계가 있는 것으로 나타나지는 않는다. 자산 지니계수와 소득 지니계수는 상속세가 증가할수록 감소하는 것으로 나타난다. 이는 상속세율이 높을수록 많은 자산을 축적하기 어려워져 자산의 집중도가 완화되기 때문이

며, 따라서 자산으로부터 발생하는 자본소득의 불평등도 역시 완화되기 때문인 것으로 생각된다.

[그림 IV-68]은 상속세의 누진도에 따른 경제의 변화를 나타내고 있다. 그래프 x축의 변수  $\tau_b$ 의 값이 커질수록 상속세율의 누진도가 높아진다고 할 수 있다. 상속세율의 누진도는 경제의 어떤 변수와도 일정한 관계를 갖지 않는 것으로 나타난다. 이는 두 가지 이유로 판단된다. 우선 상속세율의 누진성은 실질적인 상속세 부담의 누진성에 기여도가 상대적으로 낮기 때문이다. 상속세 제도는 면세 범위가 매우 넓어 면세로 인한 누진성이 크게 작용하기 때문이다. 두 번째 이유로는 상속세율의 누진성 증가에 따라 여러 가지 유인이 상충되기 때문이다. 자본 축적의 어려움으로 인한 저축 유인 저하가 특히 자본이 많은 계층에서 발생하며, 이로 인한 노동의욕 저하 역시 발생한다. 반면 상속세로 인한 전체적인 부의 감소로 인하여 자산효과가 발생하여 부유층의 노동공급 증가와 상대적으로 자산이 적고 세율이 낮은 계층의 저축이 증대하는 효과가 상충하는 것으로 보인다.

[그림 IV-69]는 상속세의 면세 범위 조정에 따른 경제의 변화를 나타내고 있다. 상속세율의 수준과 누진성을 조정했을 때와는 상이하게 면세 범위의 조정은 거시경제에 큰 효과를 미친다. 경제의 총자본량은 면세 범위가 높아질수록 상승한다. 반면 총노동공급은 면세 범위가 작을수록 높게 나타난다. 특히 면세 범위가 매우 낮은 구간에서는 면세 범위 증가에 따른 노동공급의 감소가 매우 급격하게 이루어지는 것을 알 수 있다. 이로 인하여 면세 범위가 매우 낮은 구간에서는 면세 범위가 확대됨에 따라 총생산이 감소하다가 이후에는 면세범위 확대와 더불어 총생산 역시 증가한다. 자산 지니계수는 U자 형태를 갖는다. 면세 범위가 매우 낮거나 높을 경우에 상대적으로 높으며 그 사이에는 낮게 나타난다. 이는 자산이 매우 적은 가구조차 과세대상일 경우 자산의 불평등도가 높아지고, 보유 자산이 매우 높은 가구들의 경우에도 면세대상일 때 불평등도가 높아지는 것으로 확인된다. 소득 지니계수는 면세 범위가 증가할수록 대체로 증가하는 것을 확인할 수 있다.

[그림 IV-70]은 재산세율의 변화에 따른 경제의 총생산, 자본, 노동, 그리

고 자산 분포의 지니계수와 소득 분포의 지니계수를 나타내고 있다. 재산세의 증가와 총생산 간에는 뚜렷한 관계가 있는 것으로 나타나지 않는데 이는 자본은 감소하는 반면 노동은 증가하기 때문에 비롯된 것이다. 재산세는 자본 축적의 유인을 감소시켜 경제 전체의 자산량을 감소시키는 것으로 나타났다. 반면 총노동량은 전체적으로 자본이 부족해짐에 따라 소득효과가 발생하여 노동공급은 늘어나는 것으로 나타난다. 노동과 자본의 이러한 상이한 효과가 상충되어 총생산과 재산세와는 일정한 관계가 나타나지 않았다. 한편 변동은 있으나 자산 지니계수는 재산세의 증가와 더불어 대체로 높아지는 것으로 나타났다. 즉 재산세율이 높아질수록 자산 분포의 불평등 정도 또한 올라갔다. 이는 지속적인 자산에 대한 재산세가 특히 저소득 계층이 자산을 유지하기 어렵도록 만들기 때문으로 생각된다. 반대로 소득 지니계수의 경우에는 재산세율이 증가할수록 감소하였다. 이는 재산세율이 늘어남에 따라 전체적인 노동공급이 증가하고 특히 저소득층의 노동공급이 더 큰 폭으로 증가하기 때문인 것으로 판단된다.

---

## V. 결론 및 정책적 시사점

---

본 연구는 우리나라의 자산 격차 현황을 파악하고, 자산 격차가 발생한 원인에 대해 논의하였다. 자산에 대한 자료는 소득 자료에 비해 양과 질적인 측면에서 부족하고, 자산에 대한 정보를 정확히 파악할 수 없다는 점 때문에 그에 대한 분석 역시 한계가 있다. 여러 한계점에도 불구하고 본 연구는 미시자료 및 거시자료를 활용하여 자산 격차의 현황과 원인을 파악하였다. 재정패널조사를 이용하여 가구의 교육수준, 소득수준, 상속 여부가 자산 격차의 발생 원인이 되는지를 파악하였으며, Piketty(2014)가 사용한 자본/소득 비율을 토대로 자산 격차의 현황과 그 원인을 추가적으로 검토하였다. 미시자료를 사용한 연구 결과는 소득의 불평등도와 상속 여부는 자산 격차 현상을 일정 부분 설명한다. 반면 교육수준의 차이는 그 자체만으로 자산 격차를 충분히 설명할 수는 없는 것으로 해석된다. 소득의 자산 격차에 미치는 영향은 세대별로 다르게 나타나는데, 상대적으로 나이가 많은 세대의 경우 소득이 자산 축적에 미치는 영향이 더 큰 것으로 해석되며, 상대적으로 나이가 적은 세대의 경우 소득이 자산 축적에 미치는 영향이 미미하여 열심히 일해서 근로소득만으로 자산을 축적하는 것은 이전 세대에 비해 더욱 어려워졌음을 알 수 있다.

소득이 자산 격차의 원인을 설명하지 못하는 부분은 저축, 상속 등의 효과로 설명할 수 있다. 미시자료를 통해서 살펴보면, 상속을 받은 가구의 자산 축적 속도가 상속을 받지 않은 가구에 비해 더 빠른 것으로 보이지만, 상속 시점 등에 따라 상이한 결과가 나타나 추가적인 검토가 필요하다. Piketty 방법론의 경우 집계된 자료를 바탕으로 분석한 결과 우리나라에서는 아직까지 상속 증여가 자산 격차에 미치는 효과가 크지 않은 것으로 해석된다. 다만, 경제성장률이 낮아지고 있으며, 베이비부머 세대의 은퇴 및 사망

시점이 다가오면서 상속 증여의 역할이 커질 것을 예측할 수 있으며, 결과적으로 상속 증여가 자산 격차에 미치는 영향은 점점 더 커질 것으로 전망된다. 결과적으로 향후 소득보다는 상속이 자산 축적에 미치는 영향이 더욱 커질 것은 쉽게 예측이 가능하다. 결국 생애주기 관점에서 초기에 자산을 보유하지 못한 경우 자산을 축적하는 것은 더욱 어려워질 가능성이 높다.

마지막으로 조세정책이 자산 격차에 미치는 영향을 살펴보기 위해 모형경제를 통한 분석을 시도하였다. 이를 위해 이질적 경제주체 일반균형 모형을 구성하였다. 조세정책의 효과를 모형 시뮬레이션을 통해 살펴보기 위해 HSV(Heathcote, Storesletten, Violante) 조세함수를 설정하여, 소득세, 상속세, 재산세 등을 포함시켜 분석하였다. 또한 가구별로 이질적인 요소인 노동생산성, 자본수익률, 시간할인율 등을 고려하여 분석하였다. 미시 분석에서도 언급하였듯이 자본 수익률의 차이는 자본의 규모에 따라 달라지며, 이는 자산 축적에도 영향을 주어 자산 불평등의 대표적인 원인으로 작용하게 된다. 세율의 변화에 따라서도 자산의 격차가 변할 수 있는데, 소득세의 누진성이 증가할수록, 상속세율이 높을수록 자산 격차는 줄어든다. 반면 재산세의 경우에는 재산세율이 증가할수록 자산 격차는 증가하는 것으로 나타난다.

모형경제를 통해 자산 격차의 완화 방안을 생각해 볼 수 있다. 특히, 조세정책의 변화를 통한 자산 격차 완화 방안으로는 소득세, 상속세, 재산세의 조정을 생각해볼 수 있다. 모형경제의 결과에서 살펴보았듯이, 소득세 수준을 높이는 것은 자산 격차 완화에 있어서는 바람직하다고 볼 수 없다. 이는 소득세 수준의 전반적인 상승은 노동생산성이 낮은 개인 및 가구의 노동공급을 상대적으로 더욱 많이 줄여 전체적인 불평등도를 높일 가능성이 있기 때문이다. 반면 고소득 구간에만 세율을 높여 소득 누진도를 높이는 정책은 자산의 불평등 측면만 생각하면 바람직한 정책이다. 상속세율의 경우 세율이 높을수록 자산 불평등 현상은 완화될 가능성이 있다. 일반 서민들의 경우 상속공제 제도 등을 통해 상속세율의 상승이 있어도 큰 부담을 받지 않을 수 있는 반면, 고자산가들의 경우에는 상속세율이 높아질수록 영향을 상대적으로 크게 받아, 결과적으로 자산 불평등도는 줄어들 가능성이 있다. 마

지막으로, 재산세의 경우에는 재산세가 높아질수록 자산 불평등도는 커질 가능성이 있으므로, 자산 불평등을 줄이려면 재산 규모 구간에 따른 상승 정도를 조정하여 정책을 펼 필요가 있다.

종합적으로 살펴보면, 아직까지 우리나라는 자산 축적의 정도가 선진국에 비해 작아 자산 불평등의 정도가 매우 심각하지는 않다. 하지만 시간이 지날수록 자산 격차는 늘어날 가능성이 높다. 자산 격차를 유발하는 대표적인 요인은 자산의 수익률인데, 고자산가들일수록 높은 자산 수익률을 얻을 수 있게 되어 자산 격차는 더욱 심화될 것이다. 모형경제를 통해 시뮬레이션을 해본 결과, 소득세의 누진성을 높이고 상속세율을 높일 경우 자산 격차의 심화 현상은 조금 줄일 수 있을 것으로 예상된다. 다만, 경제의 총생산을 비롯하여 그 효과를 종합적으로 판단하여 적절한 수준의 세율 수준을 설정하는 것이 중요하며 이는 추후 연구를 통해 보다 자세히 논의될 필요가 있다.

---

## 참고문헌

---

- 국세청, 『국세통계연보』, 2004~2017년 자료, <https://stats.nts.go.kr/data/data.asp>, 접속일자: 2019년 9월 16일
- 통계청, 「가계금융복지조사」, 2010~2018년 자료, [https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor\\_nw/1/4/4/index.board](https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor_nw/1/4/4/index.board), 접속일자: 2019년 9월 16일
- \_\_\_\_\_, 「가계동향조사」, 2010~2016년 자료, [https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor\\_nw/1/4/3/index.board](https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor_nw/1/4/3/index.board), 접속일자: 2019년 9월 16일
- \_\_\_\_\_, 「장래가구추계」, 2004~2067년 자료, [https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor\\_nw/1/2/6/index.board](https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor_nw/1/2/6/index.board), 접속일자: 2019년 9월 16일
- \_\_\_\_\_, 「장래인구추계」, 2004~2066년 자료, [https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor\\_nw/1/2/6/index.board](https://www.kostat.go.kr/portal/korea/kor_nw/1/2/6/index.board), 접속일자: 2019년 9월 16일
- 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」, 2008~2018년 자료, <https://www.kipf.re.kr/panel/data/AllList/paData/list.do;jsessionid=EFA0869D415FCF75334ADA15F8F2E60E>, 접속일자: 2019년 9월 16일
- 김낙년, 「한국의 부의 불평등, 2000~2013: 상속세 자료에 의한 접근」, 『경제사학』, 62, 경제사학회, 2016, pp. 393~429.
- \_\_\_\_\_, 「한국에서의 부와 상속, 1970~2014」, 『경제사학』, 41, 경제사학회, 2017, pp. 127~160.
- \_\_\_\_\_, 「한국의 소득집중도: update, 1933~2016」, 『한국경제포럼』, 한국경제학회, 2018.
- 김선빈·장용성, 「조세·재정정책이 노동시장에 미치는 영향: 동태적 일반균형 분석」, 『한국개발연구』, 30(2), 2008, pp. 185~223.
- 손종철, 「중고령자 은퇴 및 은퇴 만족도 결정요인 분석」, 『노동정책연구』,

- 10(2), 한국노동연구원, 2010, pp. 125~153.
- 이병희·황덕순·홍민기·오상봉·전병유·이상현, 『노동소득분배율과 경제적 불평등』, 한국노동연구원 연구보고서, 2014.
- 이성재·이우진, 「샤플리값을 이용한 한국의 소득 및 자산 불평등의 원천별 기여도 분석」, 『한국경제의 분석』, 23(1), 2017, pp. 57~109.
- 이철승, 『불평등의 세대』, 문학과 지성사, 2019.
- 장영은·이강용·정준호, 「부동산 자산과 금융자산의 불평등 요인에 관한 연구」, 『부동산학보』, 한국부동산학회, 2017.
- 장지연·김근주·손연정·윤자영·박은정·정영훈·박효숙, 『사회적 위험과 격차 심화에 대응하는 중장기 정책과제』, 경제·인문 사회연구회 협동연구총서, 18-15-01, 2018.
- 정준호·전병유, 「국가 간 비교 관점에서 본 한국의 자산불평등-한국, 미국, 스페인 주택자산의 불평등 효과를 중심으로」, 『국토지리학회지』, 51(2), 2017, pp.149~164.
- 주상영, 「피케티 이론으로 본 한국의 분배 문제」, 『경제발전연구』, 21, 한국경제발전학회, 2015, pp. 21~76.
- 최승문, 「부동산 보유세 현황과 쟁점」, 『재정포럼』, 2018년 6월호(264호), 한국조세재정연구원, 2018, pp. 30~57.
- 통계청·금융감독원·한국은행, 『2018년 가계금융·복지조사 결과』, 2018.
- 홍민기, 「2015년까지의 최상위 소득 비중」, 『월간 노동리뷰』, 2017년 2월호, 한국노동연구원, 2017, pp. 81~83.

Aiyagari, S. Rao., “Uninsured Idiosyncratic Risk and Aggregate Saving,” *The Quarterly Journal of Economics*, 109(3), 1994, pp. 659~684.

Alvaredo, F., Atkinson, A., Chancel, L., Piketty, T., Saez, E., & Zucman, G., “Distributional national accounts(DINA) guidelines: concepts and methods used in WID.world,” *Work, Pap.* 2016.

Ashman, H., and Neumuller, S., “Can income differences explain the racial

- wealth gap? A quantitative analysis,” *Review of Economic Dynamics*, 2019, pp. 220~239.
- Benhabib, J., A. Bisin., and M. Luo., “Earnings Inequality and Other Determinants of Wealth Inequality,” *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 107(5), 2017, pp. 593~597.
- \_\_\_\_\_, “Wealth Distribution and Social Mobility in the US: A Quantitative Approach,” *American Economic Review*, 109(5), 2019, pp. 1623~1647.
- Benhabib, J., Bisin, A., and Zhu, S., “The Distribution of Wealth and Fiscal Policy in Economies with Finitely Lived Agents,” *Econometrica*, 79, 2011, pp. 123~157.
- Blanchard, O. J., “Debt, Deficits, and Finite Horizons,” *Journal of Political Economy*, 93(2), 1985, pp. 223~247.
- Boserup, S. H., Kopczuk, W., and Kreiner, C.T., “The role of bequests in shaping wealth inequality: Evidence from Danish wealth records,” *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 106(5), 2016, pp. 656~661.
- Bossmann, M., Kleiber, C., and Walde, K., “Bequests, taxation and the distribution of wealth in a general equilibrium model,” *Journal of Public Economics*, 91, 2007, pp. 1247~1271.
- Browning, M., and Lusardi, A., “Household saving: micro theories and micro facts,” *Journal of Economic Literature*, 34(4), 1996, pp. 1797~1855.
- Carroll, C., Slacalek, J., Tokuoka, K., and White, M. N., “The distribution of wealth and the marginal propensity to consume,” *Quantitative Economics*, 8(3), 2017, pp. 977~1020.
- Chang, Y. S., Kim, S. B., and Chang, B. H., “Optimal Income Tax Rates for the Korean Economy,” *KDI Journal of Economic Policy*, 37(3),

- 2015, pp. 1~30.
- Cutler, D. M., Lleras-Muney, A., and Vogl, T., "Socioeconomic Status and Health: Dimensions and Mechanisms," *The Oxford Handbook of Health Economics*, 2011.
- Davies, J. B., "The Relative Impact of Inheritance and Other Factors on Economic Inequality," *Quarterly Journal of Economics*, 97(3), 1982, pp.471~498.
- Davies, J. B. and Shorrocks, A. F., "The Distribution of Wealth," In *Handbook of Income Distribution*, Vol. 1, (edited) by Anthony B. Atkinson and Francois Bourguignon, 2000, pp. 605~676, New York: Elsevier.
- Davies, J. B., Sandström, S., Shorrocks, A., and Wolff, E. N., "The level and distribution of global household wealth," *The Economic Journal*, 121(551), 2011, pp.223~254.
- De Nardi, M., "Wealth Inequality and Intergenerational Links," *Review of Economic Studies*, 71(3), 2004, pp.743~768.
- De Nardi, M., and Fella, G., "Saving and wealth inequality," *Review of Economic Dynamics*, 26, 2017, pp. 280~300.
- De Nardi, M., Fella, G., and Pardo, G. P., "The Implications of Richer Earnings Dynamics for Consumption and Wealth," NBER Working Paper, 2016.
- De Nardi, M., French, E., and Jones, J. B., "Why Do the Elderly Save? The Role of Medical Expenses," *Journal of Political Economy*, 118(1), 2010, pp. 39~75.
- Díaz-Giménez, J., Quadrii, V., and Rios-Rull, J., "Dimensions of inequality: facts on the U.S. distributions of earnings, income, and wealth," *Quarterly Review - Federal Reserve Bank of Minneapolis*, 21 (2), 1997. pp. 3~21.

- Fagereng, A., Guiso, L., Malacrino, D., and Pistaferri, L., “Heterogeneity in Returns to Wealth and the Measurement of Wealth Inequality,” *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 106(5), 2016, pp. 651~655.
- Heathcote, J., Storesletten, K., and Violante, G. L., “Optimal Tax Progressivity: An Analytical Framework,” *The Quarterly Journal of Economics*, 132(4), 2017, pp. 1693~1754.
- Hendricks, L., “Retirement wealth and lifetime earnings,” *International Economic Review*, 48(2), 2007, pp. 421~456.
- Hubmer, J., Krusell, P., and Smith, A. A., “The Historical Evolution of the Wealth Distribution: A Quantitative-Theoretic Investigation,” NBER Working Paper, 2016.
- Kotlikoff, L. J. and Summers, L. H., “The role of intergenerational transfers in aggregate capital accumulation,” *Journal of Political Economy*, 89(4), 1981, pp. 706~732.
- Modigliani, F., “Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations,” *The American Economic Review*, 76(3), 1986, pp. 297~313.
- \_\_\_\_\_, “The role of intergenerational transfers and life cycle saving in the accumulation of wealth,” *Journal of Economic Perspectives*, 2(2), 1988, pp. 15~40.
- Moriguchi, C. and E. Saez, “The Evolution of Income Concentration in Japan, 1886~2005-Evidence from Income Tax Statistics,” *Review of Economics and Statistics*, 90(4), 2008, pp. 713~734.
- Nirei, M. and Aoki, S., “Pareto Distribution of Income in Neoclassical Growth Models,” *Review of Economic Dynamics*, 20, 2016, pp. 25~42.
- OECD, “Inequalities in household wealth across OECD countries: Evidence from the OECD Wealth Distribution Database,” OECD, 2018.

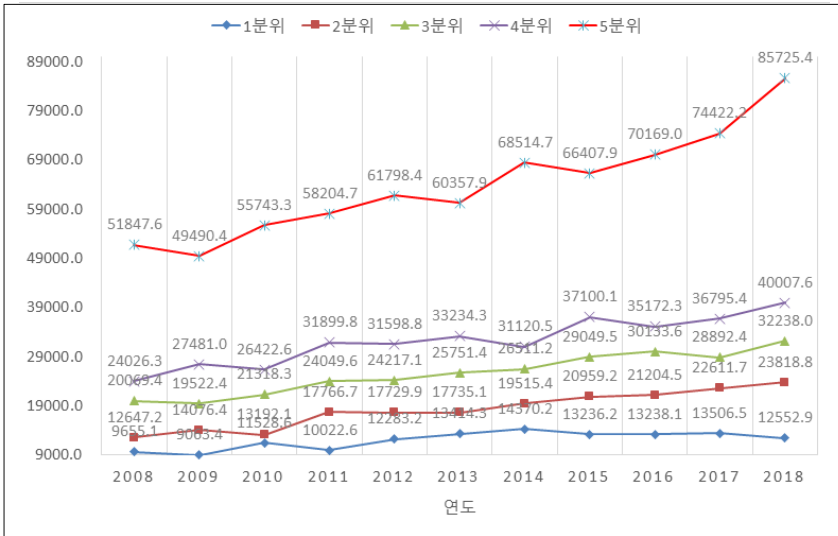
- \_\_\_\_\_, "OECD Guidelines for micro statistics on household wealth," 2013.
- Perez-Arce, F., Amaral, E. F. L., Huang, H. C., and Price, C. C., "Inequality and Opportunity," *Rand Corporation*, 2016. [https://www.rand.org/pubs/research\\_reports/RR1509.html](https://www.rand.org/pubs/research_reports/RR1509.html).
- Piketty, T., "On the long-run evolution of inheritance: France 1820-2050," *The Quarterly Journal of Economics*, 126.3, 2011, pp. 1071~1131.
- \_\_\_\_\_, "Capital in the 21st Century," Harvard University Press, March 2014.
- Piketty, T. and E. Saez, "The Evolution of Top Incomes: A Historical and International Perspectives," *American Economic Review*, 96(2), 2006, pp. 200~205.
- Piketty, T. and G. Zucman, "Capital is back: Wealth-income ratios in rich countries 1700-2010," *The Quarterly Journal of Economics*, 129.3, 2014, pp. 1255~1310.
- \_\_\_\_\_, "Wealth and inheritance in the long run," In *Handbook of income distribution*, vol. 2, Elsevier 2015, pp. 1303~1368.
- Poterba, J., Venti, S., and Wise, D. A., "Longitudinal determinants of end-of-life wealth inequality", *Journal of public economics*, 162, 2018, pp.78~88.
- Quadrini, V., "The importance of entrepreneurship for wealth concentration and mobility", *Review of income and Wealth*, 45(1), 1999, pp.1~19.
- Rodriguez, S. B., Díaz-Giménez, J., Quadrini, V., and Rios-Rull, J., "Updated facts on the U.S. distributions of earnings, income, and wealth," *Quarterly Review-Federal Reserve Bank of Minneapolis*, 26(3), 2002, pp. 2~35.
- Saez, E., "Income and Wealth Concentration in a Historical and International Perspectives," *Public Policy and the Income*

- Distribution*, 2006, pp. 221~258.
- Saez, “Wealth Inequality in the United States since 1913, Evidence from Capitalized Income Tax Data”, *NBER working paper 20625*, 2014.
- \_\_\_\_\_, E. and G. Zucman, “Wealth Inequality in the United States Since 1913: Evidence from Capitalized Income Tax Data,” *The Quarterly Journal of Economics*, 2016, pp. 519~578.
- \_\_\_\_\_, “Progressive Wealth Taxation,” *Brookings Papers*, 2019.
- Wolff, *Top Heavy-A study of the Increasing Inequality of Wealth in America*, New York: The Twentieth Century Fund Press. 1995.
- \_\_\_\_\_, E. N., “International comparisons of wealth inequality,” *Review of Income and Wealth*, 42(4), 1996, pp. 433~451.
- Zucman, G., “Global Wealth Inequality,” *Annual Review of Economics*, 2019.
- 한국은행, 「경제통계시스템」, <http://ecos.bok.or.kr/>, 접속일자: 2019년 9월 16일
- 취업포털 「사람인」, [http://mobile.newsis.com/view.html?ar\\_id=NISX20161121\\_0\\_014531043#imadnews](http://mobile.newsis.com/view.html?ar_id=NISX20161121_0_014531043#imadnews), 접속일자: 2019년 9월 9일
- WIID 데이터, <https://www.wider.unu.edu/database/wiid>, 접속일자: 2019년 9월 9일

## 부 록

[그림 1] 1949~1958년 출생 가구주 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산

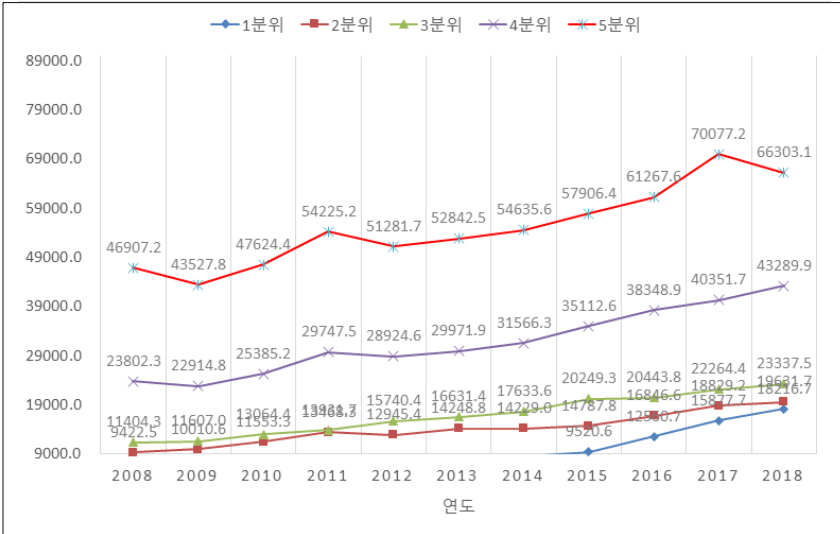
(단위: 만원)



출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 이용하여 저자 작성

[그림 2] 1959~1968년 출생 가구주 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산

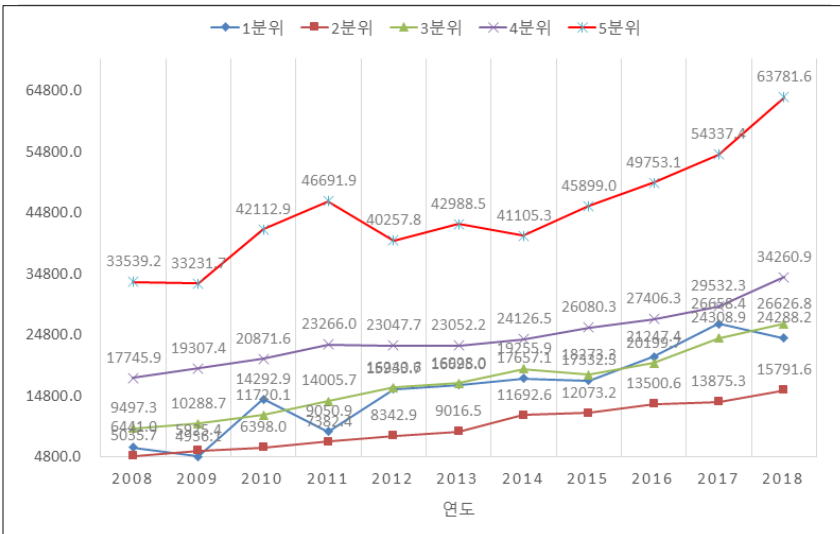
(단위: 만원)



출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 이용하여 저자 작성

[그림 3] 1969년 이후 출생 가구주 2008년 소득 5분위 기준 분위별 자산

(단위: 만원)



출처: 한국조세재정연구원, 「재정패널조사」 자료를 이용하여 저자 작성

〈부표 1〉 연도별 국내총생산 및 순국민소득

(단위: 십억원, %)

	국내총생산	성장률	순국민소득	성장률
2001	947,394	4.9	777,172	4.7
2002	1,020,576	7.7	846,827	9.0
2003	1,052,707	3.1	870,663	2.8
2004	1,107,421	5.2	917,911	5.4
2005	1,155,124	4.3	949,867	3.5
2006	1,215,934	5.3	1,003,990	5.7
2007	1,286,463	5.8	1,067,085	6.3
2008	1,325,223	3.0	1,086,711	1.8
2009	1,335,728	0.8	1,082,818	-0.4
2010	1,426,611	6.8	1,170,801	8.1
2011	1,479,198	3.7	1,213,732	3.7
2012	1,514,743	2.4	1,243,065	2.4
2013	1,562,670	3.2	1,277,644	2.8
2014	1,612,713	3.2	1,315,901	3.0
2015	1,658,020	2.8	1,353,537	2.9
2016	1,706,881	2.9	1,396,603	3.2
2017	1,760,811	3.2	1,442,169	3.3
2018	1,807,738	2.7	1,469,613	1.9

주: 실질, 2015년 화폐가치  
출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 2〉 연도별 순자본스톡(명목)

(단위: 십억원)

항목	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년
비금융 생산자산	4,463,703	4,814,024	4,993,870	5,150,541	5,330,558	5,507,092	5,715,308	6,062,411
· 고정자산	4,181,667	4,489,495	4,668,494	4,825,956	5,002,796	5,175,984	5,369,552	5,702,219
- 건설자산	3,385,845	3,636,782	3,776,440	3,911,052	4,045,676	4,167,293	4,318,243	4,597,836
- 설비자산	585,487	623,087	640,621	642,531	664,064	698,458	724,145	758,191
· 지적재산 생산물	210,336	229,626	251,434	272,373	293,057	310,234	327,165	346,192
· 채고자산	282,036	324,529	325,376	324,585	327,762	331,108	345,756	360,192
비금융 비생산자산	5,287,266	5,560,919	5,774,881	5,946,837	6,251,632	6,614,467	7,024,852	7,489,098
· 토지자산	5,244,590	5,516,610	5,727,637	5,900,869	6,209,815	6,571,366	6,976,859	7,438,805
· 지하자원	23,541	23,950	25,957	23,749	19,103	19,874	23,739	25,287
· 입목자산	19,136	20,359	21,287	22,219	22,714	23,228	24,254	25,005
비금융자산 총계	9,750,969	10,374,943	10,768,751	11,097,378	11,582,190	12,121,559	12,740,160	13,551,509

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 3〉 연도별 · 제도부문별 순자본스톡(민간, 명목)

(단위: 십억원)

항목	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년
비금융 생산자산	3,523,842	3,800,227	3,939,986	4,060,966	4,208,079	4,359,318	4,537,251	4,821,114
· 고정자산	3,243,895	3,477,769	3,616,634	3,738,476	3,883,420	4,031,954	4,195,384	4,465,726
- 건설자산	2,541,911	2,725,700	2,829,908	2,933,625	3,042,329	3,145,512	3,273,457	3,497,148
- 설비자산	521,486	555,935	571,378	571,735	590,891	621,507	642,572	672,959
· 지적재산 생산물	180,498	196,133	215,348	233,116	250,200	264,936	279,356	295,620
· 채고자산	279,946	322,458	323,352	322,490	324,659	327,364	341,867	355,389
비금융 비생산자산	3,963,627	4,152,534	4,292,557	4,415,997	4,622,427	4,875,320	5,183,858	5,533,895
· 토지자산	3,927,673	4,115,362	4,252,731	4,377,718	4,588,471	4,840,243	5,144,103	5,491,985
· 지하자원	23,541	23,950	25,957	23,749	19,103	19,874	23,739	25,287
· 입목자산	12,413	13,222	13,869	14,530	14,853	15,202	16,015	16,623
비금융자산 총계	7,487,468	7,952,761	8,232,544	8,476,963	8,830,506	9,234,638	9,721,108	10,355,009

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 4〉 연도별 · 제도부문별 순자본소득(일반정부, 명목)

(단위: 십억원)

항목	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년
비금융생산자산	939,862	1,013,797	1,053,883	1,089,575	1,122,479	1,147,774	1,178,057	1,241,297
· 고정자산	937,772	1,011,726	1,051,860	1,087,480	1,119,376	1,144,030	1,174,168	1,236,494
- 건설자산	843,933	911,082	946,531	977,428	1,003,346	1,021,781	1,044,786	1,100,689
- 설비자산	64,001	67,152	69,243	70,796	73,173	76,951	81,573	85,232
- 지적재산 생산물	29,838	33,493	36,087	39,257	42,857	45,298	47,809	50,573
· 채고자산	2,090	2,071	2,023	2,095	3,102	3,743	3,889	4,803
비금융비생산자산	1,323,639	1,408,385	1,482,324	1,530,840	1,629,205	1,739,148	1,840,994	1,955,204
· 토지자산	1,316,917	1,401,248	1,474,906	1,523,151	1,621,344	1,731,122	1,832,756	1,946,821
· 지하자원	0	0	0	0	0	0	0	0
· 임목자산	6,722	7,137	7,417	7,689	7,861	8,026	8,239	8,383
비금융자산 총계	2,263,501	2,422,183	2,536,207	2,620,415	2,751,684	2,886,921	3,019,051	3,196,500

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 5〉 연도별 · 제도부문별 순자본소득(가계 및 비영리단체, 명목)

(단위: 십억원)

항목	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년
비금융생산자산	1,325,674	1,409,944	1,441,504	1,475,075	1,523,308	1,571,440	1,638,522	1,753,516
· 고정자산	1,295,534	1,376,493	1,412,663	1,450,019	1,494,122	1,543,515	1,610,375	1,722,887
- 건설자산	1,207,645	1,282,818	1,320,192	1,360,205	1,404,833	1,454,168	1,520,906	1,632,031
- 설비자산	75,397	79,922	77,517	73,637	71,844	70,766	69,946	70,301
- 지적재산 생산물	12,492	13,753	14,954	16,178	17,445	18,582	19,523	20,555
· 채고자산	30,140	33,451	28,841	25,057	29,186	27,925	28,147	30,629
비금융비생산자산	3,133,963	3,272,578	3,369,811	3,462,107	3,634,416	3,845,220	4,070,809	4,328,856
· 토지자산	3,122,177	3,260,041	3,356,672	3,448,391	3,620,396	3,830,738	4,055,573	4,313,049
· 지하자원	0	0	0	0	0	0	0	0
· 임목자산	11,785	12,538	13,139	13,716	14,020	14,482	15,237	15,807
비금융자산 총계	4,459,637	4,682,522	4,811,315	4,937,182	5,157,724	5,416,660	5,709,331	6,082,372

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 6〉 연도별 · 제도부문별 순자본스톡(비금융법인, 명목)

(단위: 십억원)

항목	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년
비금융생산자산	2,106,905	2,291,802	2,396,346	2,480,126	2,574,540	2,673,240	2,779,451	2,939,725
· 고정자산	1,857,099	2,002,794	2,101,835	2,182,693	2,279,067	2,373,801	2,465,731	2,614,966
- 건설자산	1,258,445	1,360,322	1,422,831	1,482,282	1,541,773	1,591,269	1,647,913	1,752,020
- 설비자산	439,294	469,020	486,943	491,557	512,531	544,174	566,067	596,116
- 지적재산 생산물	159,360	173,453	192,060	208,854	224,763	238,358	251,751	266,831
· 재고자산	249,806	289,007	294,512	297,433	295,473	299,439	313,720	324,759
비금융비생산자산	792,612	840,380	880,132	908,950	940,861	980,416	1,058,701	1,145,293
· 토지자산	768,443	815,746	853,445	884,387	920,925	959,823	1,034,183	1,119,190
· 지하자원	23,541	23,950	25,957	23,749	19,103	19,874	23,739	25,287
· 입목자산	628	684	731	813	833	720	779	816
비금융자산 총계	2,899,517	3,132,182	3,276,479	3,389,076	3,515,401	3,653,656	3,838,152	4,085,018

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 7〉 연도별 · 제도부문별 순자본스톡(금융법인, 명목)

(단위: 십억원)

항목	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년
비금융생산자산	91,263	98,482	102,136	105,764	110,231	114,638	119,278	127,873
· 고정자산	91,263	98,482	102,136	105,764	110,231	114,638	119,278	127,873
- 건설자산	75,821	82,560	86,885	91,138	95,723	100,075	104,637	113,097
- 설비자산	6,795	6,994	6,917	6,542	6,516	6,567	6,560	6,542
- 지적재산 생산물	8,646	8,928	8,334	8,084	7,992	7,996	8,082	8,234
· 재고자산	0	0	0	0	0	0	0	0
비금융비생산자산	37,052	39,575	42,614	44,940	47,150	49,683	54,348	59,746
· 토지자산	37,052	39,575	42,614	44,940	47,150	49,683	54,348	59,746
· 지하자원	0	0	0	0	0	0	0	0
· 입목자산	0	0	0	0	0	0	0	0
비금융자산 총계	128,315	138,057	144,750	150,704	157,381	164,322	173,626	187,619

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 8〉 연도별 · 부문별 금융자산

(단위: 십억원)

구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
금융법인	4,688,958	4,997,639	5,390,718	5,660,853	6,096,636	6,576,387	6,990,223	7,392,930	7,885,680
일반정부	987,482	1,065,439	1,140,163	1,202,055	1,280,845	1,370,907	1,459,060	1,569,557	1,610,850
비금융법인	1,849,219	1,913,652	1,971,014	2,036,761	2,162,392	2,359,561	2,474,589	2,593,921	2,677,281
가계 및 비영리단체	2,214,888	2,332,398	2,514,062	2,678,340	2,900,878	3,182,276	3,390,430	3,667,614	3,729,668
국외	943,233	969,414	1,023,341	1,060,325	1,092,950	1,101,126	1,168,119	1,291,485	1,244,599

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 9〉 연도별 · 부문별 금융부채

(단위: 십억원)

구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
금융법인	4,686,014	4,950,307	5,340,317	5,594,633	6,022,815	6,496,620	6,888,455	7,299,178	7,747,469
일반정부	585,484	656,483	710,503	747,525	820,359	900,921	932,926	944,707	986,500
비금융법인	3,612,707	3,694,316	3,911,256	4,055,931	4,208,880	4,428,893	4,590,434	5,026,806	4,929,573
가계 및 비영리단체	1,005,656	1,101,474	1,154,962	1,219,203	1,296,105	1,423,070	1,566,663	1,687,335	1,789,888
국외	793,828	873,463	918,233	1,015,983	1,180,271	1,335,135	1,498,149	1,552,342	1,689,287

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 10〉 연도별 자본소득분배율

(단위: 십억원, 십억원, %)

연도	영업잉여	요소비용국민소득	자본소득분배율
2010	312,118	953,726	32.7
2011	318,648	1,002,826	31.8
2012	319,951	1,041,627	30.7
2013	333,580	1,086,725	30.7
2014	338,987	1,128,904	30.0
2015	361,482	1,196,864	30.2
2016	382,353	1,256,957	30.4
2017	412,147	1,326,543	31.1

주: 자영업자 영업잉여의 경우 30%만 포함(나머지 70%는 노동소득으로 간주)

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 11〉 연도별 · 기준별 자본수익률

(단위: %)

연도	민간부(market)	민간부(book)	국부(market)	국부(book)
2010	6.8	5.5	4.6	4.0
2011	6.5	5.2	4.4	3.8
2012	6.2	5.0	4.2	3.6
2013	6.1	4.9	4.1	3.5
2014	5.8	4.7	4.0	3.4
2015	5.7	4.5	3.9	3.3
2016	5.6	4.5	3.8	3.2
2017	5.6	4.5	3.8	3.2

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 12〉 연도별 순저축률

(단위: 십억원, %)

연도	순국민소득	순국민저축	순저축률
2010	1,085,450	230,513.6	21.2
2011	1,139,670	228,923.7	20.1
2012	1,181,819	232,014.3	19.6
2013	1,227,075	244,299.4	19.9
2014	1,275,279	256,857.1	20.1
2015	1,353,537	298,636.5	22.1
2016	1,424,339	324,239.1	22.8
2017	1,503,505	347,667.6	23.1
2018	1,539,332	325,545.2	21.1

출처: 한국은행, 「경제통계시스템」 자료를 사용하여 저자 작성

〈부표 13〉 연도별 상속 및 증여 현황

(단위: 명, 백만원, 건)

연도	상속		증여	
	피상속인수	총상속재산가액	건수	증여재산가액
2004	258,021	15,668,786	196,348	16,498,467
2005	227,004	13,891,030	120,866	14,958,087
2006	304,215	17,804,629	154,868	17,813,625
2007	355,789	21,103,460	239,671	23,251,475
2008	383,001	19,362,502	228,334	27,295,616
2009	288,503	19,805,111	214,665	22,811,040
2010	325,045	25,005,019	207,399	28,898,571
2011	276,972	29,253,734	251,506	30,321,207
2012	287,094	26,537,441	197,717	24,906,039
2013	282,232	25,779,722	229,143	31,684,065
2014	285,723	28,840,066	226,811	37,164,302
2015	324,349	40,649,194	267,136	39,035,448
2016	283,877	36,334,843	282,889	39,759,419
2017	229,826	35,741,228	326,316	54,708,391

출처: 국세청, 연도별 『국세통계연보』 자료를 이용하여 저자 작성

〈부표 14〉 연도별 국민순소득 대비 상속증여 규모

(단위: %)

연도	상속/국민순소득	증여/국민순소득	상속증여/국민순소득
2004	1.7	1.8	3.5
2005	1.5	1.6	3.0
2006	1.8	1.8	3.5
2007	2.0	2.2	4.2
2008	1.8	2.5	4.3
2009	1.8	2.1	3.9
2010	2.1	2.5	4.6
2011	2.4	2.5	4.9
2012	2.1	2.0	4.1
2013	2.0	2.5	4.5
2014	2.2	2.8	5.0
2015	3.0	2.9	5.9
2016	2.6	2.8	5.4
2017	2.5	3.8	6.3

출처: 국세청, 연도별 『국세통계연보』 자료를 이용하여 저자 작성

〈부표 15〉 연도별 인구 현황 및 전망

(단위: 명)

연도	총인구	20세 이상 인구	사망자 수	천명당 사망자 수
2004	48,082,519	35,543,171	246,220	5.1
2005	48,184,561	35,881,240	245,874	5.1
2006	48,438,292	36,355,422	244,162	5.0
2007	48,683,638	36,785,255	246,482	5.1
2008	49,054,708	37,293,861	246,113	5.0
2009	49,307,835	37,709,753	246,942	5.0
2010	49,554,112	38,145,880	255,405	5.2
2011	49,936,638	38,696,642	257,396	5.2
2012	50,199,853	39,187,046	267,221	5.3
2013	50,428,893	39,663,606	266,257	5.3
2014	50,746,659	40,243,237	267,692	5.3
2015	51,014,947	40,762,796	275,895	5.4
2016	51,217,803	41,221,036	280,827	5.5
2017	51,361,911	41,655,173	285,534	5.6
2018	51,606,633	42,200,000	298,820	5.8
2019	51,709,098	42,601,803	315,425	6.1
2020	51,780,579	42,992,739	321,040	6.2
2021	51,821,669	43,342,405	331,659	6.4
2022	51,846,339	43,595,551	342,186	6.6
2023	51,868,100	43,799,812	352,703	6.8
2024	51,887,623	43,986,783	363,213	7.0
2025	51,905,126	44,126,490	373,717	7.2
2026	51,920,462	44,244,027	384,211	7.4
2027	51,933,215	44,367,709	389,499	7.5
2028	51,941,946	44,505,778	399,953	7.7
2029	51,940,598	44,596,277	410,331	7.9
2030	51,926,953	44,668,283	420,608	8.1
2031	51,899,896	44,764,866	430,769	8.3
2032	51,858,138	44,842,149	445,980	8.6
2033	51,800,130	44,899,711	455,841	8.8
2034	51,724,407	44,918,276	465,520	9.0
2035	51,629,895	44,932,739	480,158	9.3
2036	51,515,697	44,921,099	489,399	9.5
2037	51,381,324	44,851,743	503,537	9.8

〈부표 15〉의 계속

(단위: 명)

연도	총인구	20세 이상 인구	사망자 수	천명당 사망자 수
2038	51,226,482	44,730,678	517,387	10.1
2039	51,051,053	44,574,243	536,036	10.5
2040	50,855,376	44,387,158	549,238	10.8
2041	50,639,882	44,169,502	567,167	11.2
2042	50,404,693	43,934,018	579,654	11.5
2043	50,149,334	43,692,588	596,777	11.9
2044	49,872,642	43,444,477	618,421	12.4
2045	49,574,038	43,189,698	634,548	12.8
2046	49,253,490	42,928,622	650,146	13.2
2047	48,910,639	42,660,968	665,185	13.6
2048	48,544,753	42,385,769	679,627	14.0
2049	48,155,863	42,099,086	693,444	14.4
2050	47,744,500	41,797,096	706,619	14.8
2051	47,311,892	41,479,648	719,141	15.2
2052	46,859,170	41,146,074	731,003	15.6
2053	46,388,584	40,796,558	742,217	16.0
2054	45,903,100	40,431,890	748,221	16.3
2055	45,405,902	40,053,065	753,738	16.6
2056	44,899,931	39,661,028	758,809	16.9
2057	44,387,327	39,256,299	763,462	17.2
2058	43,871,155	38,840,867	763,358	17.4
2059	43,354,083	38,416,980	763,032	17.6
2060	42,837,900	37,986,592	762,515	17.8
2061	42,323,694	37,551,419	761,826	18.0
2062	41,811,745	37,112,643	760,974	18.2
2063	41,302,713	36,671,874	759,970	18.4
2064	40,796,680	36,229,996	754,739	18.5
2065	40,293,293	35,787,163	753,485	18.7
2066	39,792,385	35,343,381	748,097	18.8
2067	39,293,827	34,898,392	742,653	18.9

출처: 통계청, 「장래가구추계」 자료를 이용하여 저자 작성

〈부표 16〉 20세 이상 인구 및 사망 통계

(단위: 명, %)

연도	20세 이상 인구	20세 이상 사망자	20세 이상 인구 사망률(%)
2004	35,543,171	241,685	0.68
2005	35,881,240	241,908	0.67
2006	36,355,422	240,431	0.66
2007	36,785,255	242,720	0.66
2008	37,293,861	242,643	0.65
2009	37,709,753	243,608	0.65
2010	38,145,880	252,060	0.66
2011	38,696,642	254,167	0.66
2012	39,187,046	264,209	0.67
2013	39,663,606	263,526	0.66
2014	40,243,237	264,989	0.66
2015	40,762,796	273,513	0.67
2016	41,221,036	278,484	0.68
2017	41,655,173	283,450	0.68
2018	42,200,000	296,828	0.70

출처: 통계청, 「장래가구추계」 자료를 이용하여 저자 작성

〈부표 17〉 상속 및 20세 이상 자산 통계

연도	피상속인수 (A)	총상속 증여액(B) (백만원)	사망자 1인당 총상속 증여액 (C=A/B) (만원)	가구 수(D)	가구 평균 자산(E) (만원)	20세 이상 인구 평균 자산(F) (만원)	$\mu$ (C/F)
2010	325,045	53,903,590	16,583	17,494,884	23,005	10,551	1.57
2011	276,972	59,574,941	21,509	17,879,317	24,560	11,348	1.90
2012	287,094	51,443,480	17,919	18,118,513	26,203	12,115	1.48
2013	282,232	57,463,787	20,360	18,388,488	26,831	12,439	1.64
2014	285,723	66,004,368	23,101	18,704,975	27,370	12,722	1.82
2015	324,349	79,684,642	24,568	19,012,895	28,065	13,090	1.88
2016	283,877	76,094,262	26,805	19,281,443	29,533	13,814	1.94
2017	229,826	90,449,619	39,356	19,570,670	31,142	14,631	2.69

출처: 국세청, 연도별 「국세통계연보」; 통계청, 「가계금융복지조사」; 통계청, 「장래가구추계」 자료를 이용하여 저자 작성

〈부표 18〉 국민순소득 및 민간 부 대비 상속증여액 규모

(단위: %)

연도	국민순소득 대비 상속증여액	민간부 대비 상속증여액
2010	5.0	1.0
2011	6.1	1.2
2012	4.9	1.0
2013	5.4	1.1
2014	6.1	1.2
2015	6.7	1.3
2016	7.1	1.3
2017	10.2	1.8

출처: 국세청, 연도별 『국세통계연보』를 이용하여 저자 작성

## 자산 격차 발생요인 분석 및 완화 방안 연구

---

정다운·강동익·최승문

본 연구에서는 우리나라의 자산 격차 발생요인을 중점적으로 살펴보았다. 다양한 관점에서 살펴보기 위해 세 가지 다른 방법론을 사용하여 분석하였다. 미시자료(가계금융복지조사, 재정패널조사)를 사용하여 교육, 소득 및 상속과 자산 격차의 관계를 검토하였으며, 피케티(Piketty, 2014)의 방법론을 적용하여 부와 상속 규모의 관계를 분석하였으며, 마지막으로 거시적인 측면에서 이질적 주체 일반균형 모형을 통해 조세정책과 자산 격차의 관계를 살펴보았다. 또한 모형경제를 활용한 시뮬레이션 분석을 통해 정책시사점을 논의하면서 완화 방안을 검토하였다.

우리나라의 자산 격차가 발생한 원인을 재정패널조사를 이용하여 미시적으로 분석한 결과, 소득의 불평등도와 상속 여부는 자산 격차 현상을 일정 부분 설명하는 것으로 나타났다. 반면 교육수준의 차이는 그 자체만으로 자산 격차를 충분히 설명할 수는 없는 것으로 해석된다. Piketty의 방법론을 사용하여 분석한 결과 우리나라에서는 아직까지 상속 증여가 자산 격차에 미치는 효과가 크지 않은 것으로 나타났다. 다만, 경제성장률이 낮아지고 있으며, 베이비부머 세대의 은퇴 및 사망 시점이 다가오면서 상속 증여의 역할이 커질 것을 예측할 수 있어서 결과적으로 상속 증여가 자산 격차에 미치는 영향은 점점 더 커질 것으로 전망된다. 따라서 향후 소득보다는 상속

이 자산 축적에 미치는 영향이 더욱 커질 것은 쉽게 예측이 가능하다. 결국 생애주기 관점에서 초기에 자산을 보유하지 못한 경우 자산을 축적하는 것은 더욱 어려워질 가능성이 높다. 마지막으로 모형경제를 통해 자본 수익률 차이에 따른 효과, 소득세, 상속세, 재산세 등의 효과를 살펴본 결과, 자본 수익률의 차이는 자본의 규모에 따라 달라지며, 이는 자산 축적에도 영향을 주어 자산 불평등의 대표적인 원인으로 작용하게 된다. 세율의 변화에 따라서도 자산의 격차가 변할 수 있는데, 소득세의 누진성이 증가할수록, 상속세율이 높을수록 자산 격차는 줄어들는다. 반면 재산세의 경우에는 재산세율이 증가할수록 자산 격차는 증가하는 것으로 나타난다.

자산 격차가 발생하고 그 격차가 벌어지는 현상은 우리나라의 문제만은 아니다. 자산의 격차를 비롯하여 소득 격차 등의 경제적 격차는 장기적인 관점에서 경제성장 및 사회 통합에 바람직하지 않다. 따라서 세율 구간 조정 및 세율 조정 등을 통해 정부가 자산 격차를 완화하려는 노력을 하는 것은 반드시 필요하다고 생각한다. 다만 급격한 세율 변화 및 지나치게 누진적인 과세제도는 개인 및 가구의 경제적 인센티브의 감소 등 부정적인 결과도 야기할 수 있으므로, 적절한 수준의 세율 및 과세 구조에 대한 논의는 추후 연구를 통해 검토해야 할 것이다.

## Wealth inequality in Korea: Causes and Potential Responses

---

Dawoon Jung, Dongik Kang, Sungmun Choi

This study discussed the determinants of wealth inequality in Korea. We used three different approaches to broaden our understanding of the multiple perspectives of wealth inequalities. Micro approach used two representative survey(Household Finance Welfare Survey and National Survey of Tax and Benefit) to estimate the relationship between education, income, inheritance and wealth inequality. Piketty's approach was also used to analyze the relationship between the size of inheritance and wealth. Macro approach used general equilibrium model with heterogeneous agents to study the relationship between tax policy and wealth inequality. Using simulation, we also discussed the policy implication.

The micro approach results from National Survey of Tax and Benefit show that income inequality and inheritance could explain partly the wealth inequality, while the difference in education level does not explain the wealth inequality. Piketty's approach results suggest that inheritance do not have significant impact on wealth inequality. However, as the economic growth rate decreases and baby boomers are retiring soon, the

contribution of inheritance on wealth inequality is likely to increase. It suggests that the impact of inheritance on wealth inequality will outweigh the impact of income. Thus, accumulation of wealth is difficult since the initial wealth inequalities do persist in the life cycle perspective. The macro approach results show that the return on capital is heterogeneous by capital size, which affects accumulation of capital potentially causing wealth inequality. It is possible to observe wealth inequality due to change in tax rate. According to our results, a progressive income tax and the high rate of inheritance tax could reduce wealth inequality. However, the high property tax rate leads to more wealth inequality.

Rising wealth inequality is very common across the world. Economic inequality including income inequality and wealth inequality may have a negative influence on economic growth and social trust. Government is responsible for reducing wealth inequality through tax rate change or tax system reform. It should be also emphasized that rapid change in tax system or more progressive taxation could harm individual and household's economic incentives. The research on the optimal tax rate and system to reduce wealth inequality is a fruitful area for future research.



## ■ 저자약력

### 정다운

서강대학교 경제학과 졸업  
미국 University of Southern California 경제학 박사  
현, 한국조세재정연구원 부연구위원

### 강동익

연세대학교 경제학과 졸업  
미국 University of Michigan 경제학 박사  
현, 한국조세재정연구원 부연구위원

### 최승문

미국 University of California, Berkeley 경제학과 졸업  
미국 Princeton University 경제학 박사  
현, 건국대학교 경제학과 조교수

### 자료 수집 및 정리

변이슬 한국조세재정연구원 연구원

연구보고서 19-05

## 자산 격차 발행요인 분석 및 완화 방안 연구

---

---

발행	2019년 12월 31일
저자	정다운·강동익·최승문
발행인	김유찬
발행처	한국조세재정연구원
주소	30147 세종특별자치시 시청대로 336
전화	(044)414-2114(대)
홈페이지	www.kipf.re.kr
등록	1993. 7. 15. 제2014-24호
정가	9,000원
조판 및 인쇄	고려씨엔피
I S B N	978-89-8191-998-6

---