

지역별 상속의향 차이에 관한 연구*

유승동**, 유경원***, 오경헌****

Local Variations in Bequest Motives

You Seungdong**, Yoo Kyeongwon***, Oh Kyungheon****

요약 : 이 연구는 주택연금 판매의 지역별 차이를 다루고 있다. 주택연금 도입 이후 시장에서는 주택연금의 수도권 집중 현상이 논의되고 있다. 2007년에서 2015년 8월까지 취급된 주택연금의 73.8%는 수도권에 집중된 것으로 확인됐다. 그 원인으로 이 연구는 주택연금 가입과 주택 상속의향 사이에 밀접한 관계가 있다고 보았다. 주택연금 수도권 집중 현상의 원인을 설명하기 위한 실증 분석 결과, 수도권에 거주하는 노인가계의 주택상속 의향이 비수도권 거주 노인가계의 주택상속 의향보다 상대적으로 낮은 것으로 조사됐다. 주택연금의 지역별 차이에 관한 현상만을 보여주던 기존 연구와 달리 지역별 차이의 원인을 제시하였다는 점에서 이 연구의 학술적 기여가 있다.

주제어 : 주택연금, 지역경제, 수도권

ABSTRACT : Reverse mortgages, which are known as housing pensions in Korea, are developed for elderly households, who do not have enough cash flows and have a house. Since introducing the housing pension program, there has been an issue that housing pensions are concentrated in Seoul Metropolitan Areas (SMAs). Nonetheless, this issue has not been highlighted in the academic literature. From 2007 to August 2015, for instance, around 73.8 per cent of all the housing pension are issued in SMAs. This paper tackles the local issue associated with housing pensions. By using a micro data set, the paper empirically shows elderly homeowners in SMAs are less likely to bequest their house than those in non-SMAs are. We provide several robustness test outcome in order to investigate local variations in bequest motives. We argue that it can be one of important reasons for SMA concentrations of housing pensions in Korea. In Korea, this is a new attempt that finds a relationship between local issues and housing finance markets. We only provide a clue for SMA concentrations of housing pensions. Nonetheless, the issue needs to be investigated more seriously in the future.

KeyWords : Housing Pension, Local Economies, Seoul Metropolitan Areas

* 이 연구는 한국은행의 재정지원을 받아 한국은행 경기본부와 공동으로 작성되었음. 2016년 한국은행 경기본부·경기연구원이 공동으로 개최한 지역경제세미나에서 의견을 제공해 주신 수원대학교 장홍범 교수님, 경기연구원 김정훈 박사님, 그리고 한국주택금융공사 고제현 박사님께 감사드립니다. 이 연구는 한국은행(2016), 2017년 한국금융학회와 한국증권학회 상반기 학술대회 그리고 한국은행의 2018년 정책과제 자료집 “인구구조 고령화의 지역경제에 대한 영향과 정책과제”에서 발표된 논문을 수정·보완하였음.

** 상명대학교 경제금융학부 부교수(Associate Professor, Department of Economics and Finance, Sangmyung University)
주저자(E-Mail: peteryou@smu.ac.kr)

*** 상명대학교 경제금융학부 부교수(Associate Professor, Department of Economics and Finance, Sangmyung University)
교신저자(E-Mail: kwyyoo@smu.ac.kr)

**** 한국은행 인사경영국 인사제도팀 조사역(Bank of Korea), (E-Mail: kyungheonoh@bok.or.kr)

1. 서론

우리나라에 주택연금이 도입된 이후, 주택연금 판매의 수도권 집중에 관한 논의가 지속되고 있다.¹⁾ 우리나라에서는 정책적으로 설립된 한국주택금융공사(이하 공사)가 노인을 상대로 판매하고 있는 역모기지를 주택연금이라고 지칭한다.²⁾³⁾ 고제현(2015)에 따르면(2007~2015년 8월 주택연금 가입자 기준) 주택연금의 수도권 집중비중은 73.8%이다.⁴⁾ 수도권에 거주하고 있는 60세 이상의 고령인구 비중을 고려하더라도, 수도권에서 주택연금의 가입비중이 높은 것은 이례적 현상이라고 볼 수 있다.⁵⁾

주택연금의 수도권 집중현상이 지속되는 경우, 주택연금 보증을 담당한 공사의 위험관리에 지역 요소를 고려해야 한다는 논의가 제기될 수 있다.⁶⁾ 주택연금은 이용자가 금융기관에 대출신청을 하고, 금융기관은 이용자에게 필요자금을 제공한다. 이용자가 대출신청을 하면 공사는 일정한 요건에 부합하는 대출에 보증서를 발급한다. 이 보증서에 따

라 원리금 회수가 어려울 때 공사(엄밀하게 주택담보노후연금보증계정)가 대지급을 실행한다. 공사는 금융기관의 원리금 회수위험을 인수하며, 위험관리 대가로 보증료를 수령한다. 주택연금의 기초자산인 주택이 지역적으로 집중화되는 경우, 지역별 주택시장 변화에 따라 보증기관의 위험관리 전략이 변경될 수 있다. 예를 들어 2009년 공사는 지역은행(대구은행, 광주은행 그리고 부산은행)과 업무협약을 체결하였으며, 비수도권 지역의 주택연금 판매를 늘리려고 홍보와 마케팅 활동을 전개하고 있다.

미국에서 Shan(2011), Davidoff and Wetzel (2014), Chan et al.(2015), Moulton et al. (2015)은 주택연금이 모델로 하고 있는 홈 에퀴티 전환 모기지(Home Equity Conversion Mortgage: HECM)가 주택시장에 큰 영향을 줄 수 있다고 주장한다. 우리나라 주택시장에서도 고령화로 향후 미국처럼 다양한 사회·경제적 이슈가 논의될 수 있다.⁷⁾

이 연구는 기존연구와 다르게 주택연금의 지역적 집중현상을 설명하고자 한다. 기존 문헌(고제현, 2015; 이태리 외, 2014; 안상모, 2014)에서 주택

1) 한국금융연구원(2005)은 과거 주택연금이 도입되기 전인 2005년 6월 기준으로 신한은행, 조흥은행, 농협생명 그리고 흥국생명에서 역모기지 347건, 416억 원이 판매되었다고 보고한다. 이 연구에서는 한국주택금융공사가 2007년부터 취급하기 시작한 역모기지를 대상으로 논의한다.

2) 2006년 2월 주택연금 도입 관련 가이드라인이 발표되었고, 2007년 1월 공사법 개정으로 공식 명칭인 '주택담보노후연금'이 도입되었다.

3) 우리나라에서는 역모기지 대신 관행처럼 주택연금이란 용어를 사용하고 있으므로, 이 연구에서는 특별한 경우를 제외하고는 역모기지를 주택연금이라고 지칭한다. 주택금융시장 내 지역별 편중 관련 논의는 주택연금을 대상으로 논의된다.

4) 통계청의 추계인구에 따르면, 2010년 현재 가구 수는 17.3백만 가구이며, 가구주 연령 기준 60세 이상의 가구는 약 4.3백만 가구이다. 가구주 연령이 60세 이상인 가구 가운데 39.2%인 약 1.7백만 가구가 서울과 인천, 경기, 즉 수도권에 거주하고 있다.

5) 국정감사에서는 매년 '주택연금 가입자 수도권 편중이 심각한 상황'에 관한 대책요구가 반복되고 있다. 예를 들어 한국주택금융공사의 2009년 국정감사 업무보고 자료에 따르면, 주택연금 이용자의 78.4%가 수도권에 거주하고 있었다.

6) 공사에서 관리하고 있는 주택금융신용보증기금 내 주택담보노후연금보증계정이 설치되어 있다. 영업유형이 명확히 구분되어야 하므로 당초 계획과 다르게 주택금융신용보증기금과 주택담보노후연금보증기금이 서로 구분하여 계리하도록 규정되었다. 관련법에 따라 계정운영과 위험관리를 공사에서 담당하고 있다.

7) 미국의 주택시장에서 주택소유자의 고령화로 주택관리, 지방세 납부, 사회적 이동, 지역공동체 관리 등과 관련된 새로운 사회·경제적 이슈가 다양한 각도에서 논의되고 있다.

연금의 수도권 집중현상을 논의하고 있지만, 주택연금 수도권 집중현상의 발생원인은 제시하고 있지 못한 상황이다. 이 연구는 주택연금 가입과 주택상속 의향 사이에 밀접한 연관관계가 있다는 것에 주목해 주택연금의 수도권 집중원인을 밝히고자 한다. 이 연구에서는 수도권에 거주하는 노인가계가 수도권 외 지역에 거주하는 노인 가계보다 주택을 상속하지 않겠다는 의향이 크다는 것을 실증 규명한다. 이 연구는 주택 상속의향을 활용해 주택연금의 지역적 집중현상을 설명하고자 한다.

이 연구는 다음과 같이 구성되어 있다. 제2장에서는 주택연금제도와 이 연구에서 관심이 있는 주택연금의 수도권 집중문제를 살펴본다. 그리고 주택연금과 관련된 기존문헌을 점검한다. 제3장에서는 활용 자료의 기초정보와 실증분석을 제시한다. 그리고 제4장은 결론이다.

II. 주택연금의 개관과 선행연구

1. 주택연금제도

수명연장을 반드시 축복이라고 단정할 수 없다. 행정안전부에 따르면, 우리나라는 2017년 기준 65세 인구가 14% 이상인 고령사회에 접어들었으며, 조만간 인구의 20% 이상이 65세 이상인 초고령 사회에 접어들 것으로 전망된다. 인구고령화에 따른 사회경제적 파급효과를 우려하는 목소리가 다양한 분야에서 들려오고 있다. 유경원(2012)은

가계가 은퇴 이후 단기적으로 소비를 줄이지 않고 있다고 확인하였다. 따라서 은퇴 이전 가계소비를 보완할 수 있는 부의 저축(dissaving)을 위한 상품 개발과 관련 시장형성의 중요성을 강조하였다.

역모기지는 노인가계가 보유하고 있는 자산을 유동화하고 소득감소를 보충할 수 있는 대표적 금융상품이다. 이 상품은 1990년대 중반부터 개발·판매되었다. 2006년 재정경제부의 역모기지 활성화 방안에 따르면, 2005년까지 신한은행, 조흥은행, 그리고 농협에서 역모기지를 출시하였다. 그러나 이들은 역모기지 상품 마케팅 활동에 소극적이었다. 이는 주택시장 변화 위험, 금융시장 변화 위험, 그리고 가입자의 건강·수명 관련 위험(일명 장수위험) 등의 관리가 어려웠기 때문이다. 금융기관을 대신해서 고령화 사회에 대비할 목적으로 공사를 중심으로 2007년 주택연금이 출시되었다.

미국에서는 1960년대 공적 역모기지 제도가 출발하였다(김정주, 2007). 오랜 기간 지속된 침체기를 경험한 후, 미국의 연방주택청(Federal Housing Association)은 1986년 공적상품인 HECM을 도입하였다(기획재정부, 2006). HECM 도입과 동시에 주택담보대출의 유동화를 담당하고 있던 미국연방저당권협회(Federal National Mortgage Association, Fannie Mae)에서 HECM 인수를 발표하였다(김정주, 2007).⁸⁾

우리나라의 주택연금 가입조건은 점차 완화되었다. 도입 초기는 만 65세 이상이었지만, 최근에는 본인 또는 배우자 나이가 만 60세 이상이면 가능하다. 미국의 HECM과 동일하게 우리나라에서도 주택연금은 비소구(non-recourse) 형태이다. 주택연금은 우리나라 주택금융시장에서 비소구제

8) HECM은 미국 전역으로 확대될 수 있었으며, 이를 계기로 Fannie Mae는 1996년 고액자산 보유층을 대상으로 홈 키퍼(Home Keeper) 상품을 개발해 유동화 기반을 마련하였다(김정주, 2007: 66)

도를 활용한 최초의 상품이며, 비소구 주택담보대출 도입 관련 논의는 최근 진행되었다(유승동, 2015). 미국에서 주택연금 시장은 공적보증으로 성장하였고, 공적보증을 받는 역모기지 시장의 80% 이상을 차지한다(금융연구원, 2005; 기획재정부, 2006; 김정주, 2007).⁹⁾

주택연금 도입 이후 목격되는 흥미로운 현상은 주택연금 판매가 수도권에 집중되고 있다는 것이다. 주택연금 보증공급 규모 기준으로 2007년부터 2016년 6월까지 수도권에 공급된 보증금액은 88%에 이른다. 특히 2008~2010년 주택연금의 수도권 비중은 90%를 넘어선다. 주택연금이 지역별로 편중되면서 주택연금의 수도권 집중도를 완화하려는 다양한 방안이 제시되었다.¹⁰⁾

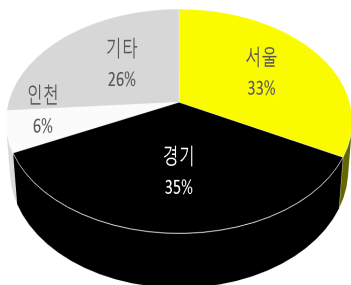
2007년부터 2016년 6월까지 취급된 155.7조 원의 주택연금 가운데 84.5%에 해당하는 135.2조 원의 대출 소재지가 수도권이다. 결국 비수도권 소재 비중은 15.5%에 불과하다. 수도권의 주택가격이 비수도권의 주택가격보다 높아 주택연금의 보증공급 잔액으로 지역별 정확한 가입현황을 파악하기는 어렵다.¹¹⁾ 지역별 주택연금 가입자 현황은 <그림 1>에서 확인할 수 있다. 2007년부터 2015년 8월까지 주택연금 가입자 가운데 35%는 경기도 거주하고, 서울과 인천에 거주하는 가계는 각각 33%와 6%이다. 따라서 수도권 가입자는 약 74%이며, 언급한 대로 보증잔액을 고려한 경우와 다르다.

2. 주택연금과 지역경제

미국은 역모기지의 오랜 역사를 가지고 있다. Shan(2011)은 1989년 HECM 도입 이후 2007년까지 판매실적이 40만 건에도 미치지 못했지만, 2007년 한 해 동안 10만 건이 넘게 판매되었다고 강조한다.¹²⁾ 참고로 2007년 판매된 HECM의 전체 대출건수는 2001년의 10배 이상이다. 우리나라 주택연금과 마찬가지로 HECM 프로그램도 상품 설계에 지역적·경제적 변화를 고려하지 않고 있다(Davidoff and Wetzel, 2014).

<그림 1> Local Housing Pension Sales: 2007~Aug 2015

Source: Korea Housing Finance Corporation.



9) 금융연구원(2005: 16)에 따르면, HECM의 계약건수는 1990년 157건에 불과하였지만, 2005년에는 29,765건으로 증대되었다. 김정주(2007: 117)에 따르면, 1988년 이전 약 20여 년 동안 미국에서 취급된 역모기지는 2,500여 건에 불과하다.

10) 예를 들어 공사는 지역은행과 업무협약을 체결하였다. 그리고 비수도권 지역에 주택연금 판매를 늘리기 위한 홍보와 마케팅 활동을 전개하고 있다. 특히 국정감사에서는 주택연금의 수도권 집중현상 이슈가 논의되고 이를 개선하기 위한 조치를 요구하고 있다.

11) 모의사례로 서울에서 주택가격이 5억 원인 경우와 서울 외 지역에서 주택가격이 1억 원인 경우를 가정하면, 지역별 주택연금의 보증금액은 지역별 주택연금의 대출건수별 가입현황을 보여주지 어렵다.

12) 미국에서도 역모기지 판매증가 관련 학술적 연구가 진행되고 있다. Shan(2011)과 Davidoff and Wetzel(2014)은 차입자의 도덕적 해이, 즉 주택시장의 폭락을 예상한 고령자의 역모기지 가입 비율이 높아졌다는 가설을 제시한다. 우리나라의 주택연금과 같이 수도권(대도시)을 중심으로 이루어졌다는 논의는 Roda et al.(2000)이 단순한 빈도 테이블로 설명하고 있기는 하지만, 원인 분석은 전무한 상황이다.

학계에서는 미국을 중심으로 지역적·경제적 변화와 HECM 간 관계에 관한 다양한 연구가 진행되고 있다. Chan et al.(2015)은 주택시장에 특징적인 상품인 HECM이 향후 주택시장의 전반적 모습을 변화시킬 수 있다고 강조한다. Shan(2011)은 지역 주택시장이 호황이면 HECM 가입자가 늘어난다고 실증하였다. 실증을 위하여 판매(origination)와 중단(termination)된 HECM의 개별 대출정보를 활용했고, 지리적 요소를 고려하기 위하여 우편번호(zip code) 기준 데이터를 생산·분석하였다. Davidoff and Wetzel(2014)도 주택가격 상승폭과 하락폭이 큰 주택시장을 중심으로 HECM 가입이 늘어났다고 주장한다. 대도시별 주택정보를 활용하여 주택가격의 변동 폭이 큰 지역의 HECM 차입자가 대출 초기에 많은 자금을 인출하고 있다고 분석했다.

Chan et al.(2015)은 주택연금이 주택시장의 새로운 변화를 유발할 수 있다고 강조한다. 예를 들어 고령화가 진척되면 고령자인 주택소유자는 젊은 주택소유자보다 주택 유지, 관리·수선에 소홀할 수 있다. 동일한 맥락에서 Moulton et al.(2015)은 2012년 기준 미국 HECM 차입자의 10%가 재산세나 보험을 납부하지 않았다고 밝혔다. 분석 결과, HECM 사용자 중 대출을 많이 받거나 신용등급이 낮거나 또는 세금부담이 많은 가계일수록 주택 관련 기본 의무를 이행하지 않았다는 것이다. 주택시장에서 고령가계가 확대되면, 주택시장에서도 고령화에 따른 부정적 영향이 현실화될 수 있다는 의미이다.

위험관리 관점에서도 Chan et al.(2015: 41)은 HECM이 노인(혹은 그 후손)의 관점에서 비소구 대출이므로, 역지분(negative equity)에 따른 보험부담이 커질 수 있다고 강조한다. 2013년 월 스트리트 저널에 따르면, 60만 명의 HECM 가입

자 가운데 9.8%가 대출 연체(delinquent) 중이며, 대부분이 연방주택청이 보증한 역모기지를 이용하고 있다고 확인됐다.

우리나라의 역모기지 지역적 이슈는 논의가 아직 미흡하다. 예외적으로 신승우·유승동(2013)은 주택연금 대상인 주택의 시장성과와 전반적 지역 성과를 비교분석하였다. 그리고 김창기 외(2015)는 주택연금의 담보가 되는 주택은 지역별로 차등적 성과가 발생할 수 있다고 주목한다. 변준석(2016)은 수도권 집중현상과 관련하여 기존에는 “주택연금 가입자의 수도권 집중현상은 수도권 지역의 높은 주택가격이 직접적 원인으로 이해”되었다고 강조한다. 그러나 주택연금 가입자와 일반고령자를 분석해 “주택연금 가입에 주택가격의 직접적 영향은 없다”고 주장한다.¹³⁾

고제현(2015)은 이 연구처럼 주택연금의 수도권 집중현상을 논의했다. 그리고 수도권 집중현상과 재산 비상속 의향의 연관 관계를 규명하고자 노력하였다. 이 연구는 노인주택보유자 2,000명의 설문을 활용한 실증모형으로 주택연금의 수도권 집중 원인을 설명한다는 점에서 고제현(2015)과 차별적이다. 한편, 안상모(2014)는 주택연금 가입을 결정하는 변수로 인구사회학적 특성, 소득과 자산 현황, 주택 현황을 제시한다. 주택특성으로 주택 소재지를 수도권과 비수도권으로 구분해 2012년까지 주택연금 선택요인을 분석한 결과, 주택연금의 수도권 집중현상을 통계적으로 확인했다. 이 연구는 안상모(2014)와 차별적으로 수도권 집중의 원인을 규명한다. 마지막으로 이태리 외(2014)는 주택연금의 지역적 집중완화를 최우선적 해결과제로 제시했다. 하지만 수도권 집중화의 원인은 논의하고 있지 않다.

13) 이 연구는 주택가격을 통제하고 지역이슈를 논의해 주택가격의 지역적 변화를 고려하지 못하는 한계가 있다.

3. 상속의향과 주택연금

이 연구는 주택연금의 가입과 상속의향은 매우 밀접한 관계를 맺고 있다고 가정한다. 이는 자산을 상속하고자 하는 유인이 높은 고령가계는 주택연금을 선택하지 않을 것으로 예상되기 때문이다. 이는 상속의향과 주택연금의 관계를 이론적으로 나타낸 Nakajima and Telyukova(2014)와 수도권 집중화를 설명하는 고재현(2015)과 유사하다. Lee et al.(2016)은 주택연금의 가입의향과 주택상속의향은 직접적 상관관계가 있다고 주장한다. 이 연구는 연구방법론 차원에서 상속의향의 결정요인을 분석한 유승동·김주영(2014)의 지역요인을 고려한다.

Mayer and Simons(1994: 240)는 상속의향과 역모기지 선택에 강한 연결고리가 있다고 강조한다. 일부 문헌에서는 상속의향과 역모기지 선택과의 느슨한 상관관계를 언급하는데, Mayer and Simons는 역모기지에 가입할 수 있으면 다른 방식의 상속을 선택할 수 있다고 지적한다.¹⁴⁾ 다시 말해 이 연구에서 주장하듯 우리나라 수도권에 거주하는 노인가계의 상속의향이 낮을 경우에만 주택연금 가입률이 높다고 단정할 수는 없는 것이다. 수도권에 거주하는 노인가계가 주택연금에 가입한다 하더라도 다른 자산의 형태로 자녀에게 상속을 진행할 수 있기 때문이다. 따라서 이 연구는 일반 자산의 상속유인을 연구하는 김용진(2013)과 차별적이다. 이 연구는 Mayer and Simons(1994: 240)가 주장하는 것처럼 주택연금과 상속의향의 연결은 주어진 것으로 가정한다.

상속 관련 기존 연구는 애석하게도 이 연구가

차별화하고 있는 자산상속과 주택상속의 구분이 명시적이지 않다. 기존 문헌에서는 주택을 포함한 자산상속을 고찰하고 있으며, 이 연구도 이와 같은 관점에서 상속 관련 문헌을 고찰한다. 동시에 일반 가계가 자산을 다음 세대의 가계로 이전하는 것은 저축 이슈와도 밀접한 관계가 있다. 최근 국내자료를 기반으로 연구를 진행한 Lee et al.(2016)은 주택연금의 가입여부와 주택상속 여부는 서로 통계적으로 유의한 상관관계가 있다고 확인했다. 주택연금 가입여부 결정 시 주택상속 의사는 결정적 영향을 미치는 것이다.

상속은 전략적 결정(Strategic Decision)일 수 있다. 여기서 전략적 결정이란 부모에게는 봉양 등의 서비스를 제공한 자녀에 주는 혜택으로, 자녀에게는 이러한 서비스의 보상으로 활용된다는 의미이다. 전략적 상속 개념은 Bernheim et al.(1985)이 제시하였다. 노인가계는 자산을 물려줄 자녀가 제공하는 서비스의 보상으로 상속을 결정하고, 자녀는 부모에게 서비스를 제공하고 그 보상으로 유산을 상속받는다라는 개념이다. 상속 가능한 자산의 규모가 클수록 자식의 부모 연락, 방문 등이 늘어난다고 실증하였다. Dynan et al.(2002)은 고령가계가 예비적 유인과 상속을 위한 유인으로 저축을 할 수 있다고 말한다. 이들은 노인가계의 저축유인을 은퇴, 병 등 긴급상황(emergency) 대비와 유산 의지로 분리하였다. 제도적 요인(특히 조세의 변화 등)도 자산상속을 결정하는 중요한 결정변수라고 제시한다.

김용진(2013)은 노후보장패널을 활용해 유산상속 유인의 결정요인을 분석하였다.¹⁵⁾ 분석 결과,

14) 노인가계가 자녀에게 주택자산이 아니라 다른 자산의 형태로 상속할 의향이 있다면, 역모기지를 가입할 가능성이 높다는 것이다.

15) 노후보장패널은 서울·광역시·도 기준으로 마이크로 데이터를 공개하고 있어 이 연구에서 활용하고 있는 지역적 관점에서의 주택연금수요실태조사와 직접 비교가 불가능하다. 그리고 2013년 이후 주택연금수요실태조사 자료도 확보하는 것도 쉽지 않은 상황이다.

노인은 보유 주택 지분이 많을수록, 부동산 자산이 증가할수록 유산상속 의지가 높은 것으로 조사됐다. 그리고 부모의 소득과 자산이 증가할수록 유산 상속 의향이 높아진다고 밝혔다. 김용진(2013)은 전반적 노인가계를 대상으로 연구하여, 노인가계의 계층별 차이에 관한 고려가 미흡하다. 그리고 Mayer and Simons(1994)가 이야기하는 유산상속을 주택상속과 비주택 상속으로 구분하고 있지 못한 한계도 있다.

고진수 외(2015)는 이 연구에서 관심이 있는 수도권(구체적으로 서울)에 거주하고 있는 가계의 주택자산 이전효과를 연구하였다. 조사 결과, 서울 거주 중고령자 가계의 42%는 주택을 자산에서 상속하지 않을 것이라고 응답하였다. 이 연구의 지리적 범위는 서울을 넘어 전국을 대상으로 진행된 설문조사를 토대로 실증분석을 진행했기 때문에 기존 연구와 차별적이다.

III. 기초통계와 모형설계

1. 기초통계

이 연구는 주택연금 가입자가 수도권에 집중되는 원인을 밝힌다. 주택연금에 가입하는 데 상속의향이 중요한 결정요인이 될 수 있다는 Nakajima and Telyukova(2014), Mayer and Simons

(1994), 고제현(2015), 그리고 Lee et al.(2016)과 동일한 관점을 공유한다. Mayer and Simons(2014)가 밝혔듯 주택연금과 상속의향의 관련성은 일반적으로 수용된다. 주택연금 가입자는 거주하고 있는 주택자산을 유동화해 주택 외 다른 자산으로 전환하여 상속할 수도 있기 때문이다. 따라서 이 연구는 실증분석에서 자산상속 범위를 주택으로 제한한다. 주택연금이 수도권에 집중되는 현상을 보고 이 연구에서 실증하고자 하는 가설은 수도권에 거주하는 노인이 다른 지역에 거주하는 노인보다 상대적으로 주택상속 의사가 낮다는 것이다.

주택연금에 가입하려면 주택소유자나 배우자가 만 60세 이상이어야 한다.¹⁶⁾ 주택연금 가입조건인 60세 이상의 노인을 대상으로 진행된 2012년 주택연금수요실태조사(이하 실태조사)를 활용하였다.¹⁷⁾ 가입조건을 충족하는 주택 소유 노인이 대상으로, 주택을 소유하지 않은 또는 60세 이하의 노인을 대상으로 진행된 연구와 차별적이다.¹⁸⁾ 실태조사는 2단계 층화로 지역·연령별 무작위 추출을 실시해 설문을 진행한다. 따라서 서울만 대상으로 진행된 고진수 외(2015)와도 차별적이다. 실태조사는 주택연금 가입 가계와 주택연금에 가입하지 않은 일반 가계를 포함한다. 이 연구의 가설에 따르면 주택연금에 가입한 노인가계는 주택 상속의향이 낮아 해당 정보를 활용하는 경우 표본선택 편의(sample selection bias)가 발생할 수 있다. 수요실태조사에서는 주택연금 가입 노인가계에 관한 설문을 진행하지만, 주택연금에 가입한 노인가계는 상속의향을 고려하여 주택연금 가입 결정을

16) 6억 원 이하의 1주택 소유자는 만 50세 이상이면 사전에 가입할 수도 있다. 자세한 설명은 부록 참조.

17) 2012년 이후 실태조사 자료는 공사가 내부에서만 활용하고, 외부로 제공을 하고 있지 않다. 향후 2013~2015년 주택연금수요실태조사에 근거한 분석도 진행할 수 있지만, 실증분석 결과는 크게 변화하지 않을 것으로 생각된다.

18) 김용진(2013)의 연구는 주택을 보유하지 않은 가계도 분석대상에 포함하고 있다.

〈표 1〉 Definition of Variables

구분	변수	내용	비고
상속	beq	상속의향(상속함=3, 일부상속함=2, 상속안함=1)	종속변수
수도권	sma	수도권 거주(수도권 거주 =1, 그 외=0)	주요변수
경기도	gg	경기도 거주(경기도 거주 =1, 그 외=0)	
수입	inc	월평균 소득	기본 변수
자산	wt	보유자산(거주하고 있는 주택의 가치제외)	
연령	age	응답자 연령	
연령2	dage	age*age	
여성	female	응답자 성별(여자=1, 남자=0)	응답자 특성
고등학교	high	고등학교 졸업 여부(고등학교 졸업=1, 그 외 =0)	
대학교	col	대학교 졸업 여부(대학교 졸업=1, 그 외=0)	
은퇴	ret	은퇴 여부(본인 직업 없음 = 1, 그 외= 0)	
의료비	med	월간 의료비	가구 특성
배우자	sp	배우자 여부(배우자 있음=1, 그 외=0)	
부양가족	dep	부양가족 숫자(기혼 및 미혼자녀와 부모 등 다른 가족 포함, 배우자는 제외함)	
주택면적	size	거주지 면적	주택 특성
아파트	apt	아파트 거주 여부(아파트 거주=1, 그 외 =0)	
단독주택	det	단독주택 거주 여부(단독주택=1, 그 외 =0)	
대출여부	mort	주택대출의 보유여부(대출 있음=1, 그 외 =0)	

하였다. 따라서 실증분석에서는 상속의향을 고려하여 주택연금 가입 가계를 제외하였다.

이 연구는 수도권과 비수도권의 차이를 연구한다. 2,000명 대상 설문결과에서 자산의 이상 관측치 2개를 정리하고 남은 1,998개의 관측치를 분석하였다.¹⁹⁾ 〈표 1〉에서 변수 정의와 변수의 자세한 통계계를 참조할 수 있다. 분석대상인 1,998개의 노인가계 가운데 수도권(서울·경기·인천)에 거주하고 있는 가계의 비중은 39.7%였고, 수도권에 거주하지 않는 가계의 비중은 60.3%였다. 참고로 경기도에 거주하고 있는 가계는 17%였으므로, 수도권에서 서울과 인천에 거주하는 가계는 전체 대상가계의 22.7%로 확인됐다. 조사대상 가계의 월평균 수입은 165만 원이었고, 거주 주택을 제외한 자산의 평균 규모는 약 1억 원이었다. 분석에서 활용한 변

수의 정의와 요약통계는 각각 〈표 1~2〉에서 확인할 수 있다. 참고로 이산변수의 평균은 1의 값을 가진 관측치의 비중을 의미한다.

이 연구의 종속변수는 주택 상속의향이다. 거주하고 있는 주택을 자녀에게 유산으로 남겨주고 싶은 노인은 거주주택 선택 시 상속의향이 영향을 줄 수 있다. 상속의향이 거주하고 있는 주택선택에 미칠 수 있는 내생성(endogeneity) 해소를 위하여 자산가치에서 거주주택은 제외하였다. 단, 노인가계가 거주하고 있는 주택 외 다른 주택을 보유하고 있으면 거주하고 있지 않은 주택은 포함하였다. 거주하고 있는 주택의 자산가치를 포함하여 분석을 진행하는 경우에도 실증분석의 경제적 시사점은 크게 변화하지 않았다. 현재 거주하고 있는 주택의 특성 즉 면적, 주택의 유형 그리고 거주하고 있는

19) 이상 관측치 관련하여 고전을 제시해 주신 익명의 심사자분에게 심심한 감사를 드린다.

〈표 2〉 Summary Statistics

변수	단위	관측치	평균	분산	최소	최대
sma	-	1,998	0.39	0.48	0	1
gg	-	1,998	0.17	0.37	0	1
inc	만 원	1,998	165.30	124.88	9	1,500
wt	천만 원	1,998	10.56	36.58	0	1090.0
age	-	1,998	68.94	6.45	60	88
female	-	1,998	0.50	0.50	0	1
high	-	1,998	0.61	0.48	0	1
col	-	1,998	0.07	0.26	0	1
ret	-	1,998	0.48	0.49	0	1
med	-	1,998	15.50	18.32	0	300
sp	-	1,998	0.75	0.42	0	1
dep	명	1,998	0.61	1.10	0	8
size	평	1,998	32.82	24.56	4	492
apt	-	1,998	.39	.48	0	1
det	-	1,998	.45	.49	0	1
mort	-	1,998	.14	.34	0	1

주택에 대출보유 여부는 통제하였다.²⁰⁾

조사대상 노인가계 가운데 39%가 아파트에, 그리고 45%는 단독주택에 거주하고 있었다. 그리고 응답대상 노인가계가 주택담보대출을 이용한 비중은 14%였다. 국토해양부(2012)의 주거실태조사에 따르면, 단독주택 거주 비율이 39.6%, 아파트 거주 비율은 46.9%였다. 그리고 주택자금을 마련하려고 대출을 이용한 가계는 23.6%였다. 노인가계는 일반가계보다 단독주택 거주 비율이 높으며, 주택대출 이용 비중도 낮다는 것을 확인할 수 있다. 응답자가 거주하고 있는 주택의 평균 크기는 32평이었다.

실증분석에서는 일반 생애주기 가설모형에서

고려하고 있는 변수인 소득·자산·연령을 통제한 모형을 점검하고, 통제변수를 응답자·가구·주택특성으로 점차 확장한 4가지 모형을 점검할 예정이다. 실태조사는 남성과 여성이 동일 비율로 응답하였으며, 평균 연령은 약 69세였다. 응답자 가운데 대학교 이상을 졸업한 응답자는 7% 그리고 고등학교를 졸업한 응답자는 61%였다.²¹⁾ 예상했던 것처럼 고령인구는 상대적으로 고등교육 기회가 적었다. 그리고 직업이 없다 즉, 은퇴하였다고 응답한 비중이 48%였다. 배우자가 있는 응답자는 75%였으며, 배우자를 제외한 평균 부양가족은 0.61명이고 최대 부양가족은 8명이었다. 노인의 건강상태가 유산결정에 영향을 줄 수 있다는 기존 문헌의

20) 수요실태조사에서는 “이용하신 주택담보대출 가운데 현재 남은 대출금액은 얼마입니까?”로 주택담보대출의 잔액을 조사한다. 현실적으로 가계가 자신이 보유하고 있는 주택대출의 잔액을 판단하는 것은 쉽지 않으며, 대출상품은 많은 경우 원금과 이자를 동시에 상환하기 때문이다(Lam and Kaul, 2004). 실태조사는 노인가계를 대상으로 진행되었고, 이들은 대출잔액을 파악할 수 있지만 대출여부는 인식하고 있을 것이다. 따라서 이 연구는 주택대출 보유여부를 활용하였다. 그러나 대출잔액을 이용해도 주요 결과는 변화하지 않았다.

21) 국가경제지표에 따르면, 2012년 기준 25~64세 연령 인구 가운데 고등교육 이상을 받은 인구 비율은 41%였다.

논의를 참고해 실증모형에 (월간)의료비를 포함하여 분석을 진행하였다.

이 연구는 수도권과 관련된 노인가계의 자산전락 이슈를 논의하고 있다. 수도권에 거주하는 노인의 소득이 비수도권에 거주하는 노인의 소득보다 많은 것으로 확인됐다. 수도권에 거주하고 있는 주택을 포함한 가계의 자산규모는 비수도권에 거주하는 가계와 비교했을 때 크지만, 자산에서 주택을 제외하면 비수도권 거주 노인가계의 자산규모가 수도권 거주 노인가계의 자산규모보다 크다. 자체 한 현황은 한국은행(2016)을 참조할 수 있다.

2. 실증분석 모형

실태조사에서는 주택의 상속의향 질문을 “현재 보유하고 있는 주택을 자녀에게 물려줄 의향이 있으신가요?”라고 제시하고, 응답자는 “① 주택을 물려주지 않겠다, ② 주택의 일부분을 물려주겠다, ③ 주택을 물려주겠다.”로 응답한다. 해당 질문을 y 로 정의하고, ① 주택상속을 하지 않으면 $y=1$, ② 주택의 일부를 상속하면 $y=2$ 그리고 ③ 주택을 상속하면 $y=3$ 으로 정의한다. 따라서 적합한 실증분석 모형은 순서형 로짓모형(ordered logit)을 활용하기로 한다.

이 연구의 순서형 로짓 관련 이론적 설명은 Greene(2002)과 Greene and Hensher(2009)에 근거를 둔다. 노인가계의 주택상속 결정에 관해 가계 i 의 임의효용함수(random utility function)를 U_{iy} 로 정의하면 식 (1)과 같다.

$$-\infty < U_{iy}^* < \infty \quad \text{식 (1)}$$

가계 i 의 응답은 식 (2)로 나타낼 수 있다.

$$y_i = \begin{cases} 1 & \text{if } -\infty < U_{iy}^* \leq \mu_{i1} \\ 2 & \text{if } \mu_{i1} < U_{iy}^* \leq \mu_{i2} \\ 3 & \text{if } \mu_{i2} < U_{iy}^* \leq \infty. \end{cases} \quad \text{식 (2)}$$

임계점 μ_{i1} 와 μ_{i2} 는 효용수준을 구분하는 선택 구간이다. 개별 가계 i 는 임계점이 변화하지 않는다고 가정하고, 개별 가계가 효용수준을 결정하기 위한 특성의 집합, 즉 특성 벡터(vector) X_i 를 보유하여 정의하면 식 (3)과 같다.

$$U_i^* = \beta' X_i + \epsilon_{iy} \quad i = 1, \dots, 1998 \quad \text{식 (3)}$$

식 (3)은 개인의 고유한 특성에 변화하지 않는 계수 β' 가 존재한다고 가정했으며, '는 전치(transpose)이다. 실증분석에서 식 (2)는 U_i^* 가 식 (4)로 측정된다고 가정한다.

$$y_i = \begin{cases} 1 & \text{if } -\infty < U_i^* \leq \mu_1 \\ 2 & \text{if } \mu_1 < U_i^* \leq \mu_2 \\ 3 & \text{if } \mu_2 < U_i^* \leq \infty \end{cases} \quad \text{식 (4)}$$

순서형 로짓에서 식 (4)를 측정 가능하게 만들려면, 확률 cdf(cumulative distribution function)를 식 (5)와 같이 추정한다.

$$\begin{aligned} \Pr(y=1) &= \frac{e^{X\beta(1)}}{e^{X\beta(1)} + e^{X\beta(2)} + e^{X\beta(3)}} \\ \Pr(y=2) &= \frac{e^{X\beta(2)}}{e^{X\beta(1)} + e^{X\beta(2)} + e^{X\beta(3)}} \\ \Pr(y=3) &= \frac{e^{X\beta(3)}}{e^{X\beta(1)} + e^{X\beta(2)} + e^{X\beta(3)}} \end{aligned} \quad \text{식 (5)}$$

식 (5)는 하나 이상의 해를 보유하고 있다. 따라서 정규화로 해를 도출할 수 있으며, y 의 예측확률은 동일해야 한다. 현실적으로 이 연구에서 사용하는 데이터는 “주택의 일부를 상속”하므로 모든 경

우에 예측확률이 동일하다고 단정하기는 어렵다. 이러한 한계를 고려하기 위하여 강건성 분석에서는 이분법(binary)적으로 '주택을 상속하지 않음' $y = 0$ 과 '주택을 상속함' $y = 1$ 로 구분한 실증분석도 병행하였다.

실증분석에서 통제변수는 <표 1>에서 inc와 wt가 0인 경우가 존재하므로, 각각의 로그 값을 $\text{linc} = \ln(\text{inc} + 1)$, $\text{lwt} = \ln(\text{wt} + 1)$ 로 변수를 계산하였다. 의료비도 $\text{lmed} = \ln(\text{med} + 1)$ 로 계산해 관측치의 손실을 방지하였다.

IV. 실증분석

1. 실증분석 결과

실증분석 결과는 <표 3>에서 확인할 수 있다. 모형 1에서는 기본적으로 소득, 자산, 그리고 나이를 통제하였다. 통제변수를 응답자 특성, 가구 특성, 그리고 주택특성으로 확장한 모형을 점검하는 순서로 진행하였다. 실증분석 결과, 소득이 증가할수록 상속하고자 하는 의향이 줄어든다.²²⁾ 자산이 늘어나면 상속 의향이 커졌다. 모형 1의 실증 분석 결과는 유승동·김주영(2014)과 유사하며, 김용진(2013)과 차별적이다. 김용진(2013)의 분석에서는 소득이 늘어날수록 상속의향이 증가하였다. 이 연구는 주택 보유 노인을 대상으로 연구를 진행하였지만, 김용진(2013)은 주택이 없는 노인가계도 포

함하였다.²³⁾

주목할 것은 이 연구가 활용한 실태조사의 가계 연소득은 1,983만 원으로 확인됐지만, 김용진(2013)이 활용한 국민노후보장패널조사(이후 패널조사)의 가계 연소득이 2,860만 원으로 나타났다. 따라서 이 연구가 대상으로 삼은 노령가계의 계층은 패널조사에 응답한 노령가계의 계층과 차이가 있다. 이 연구의 대상 계층은 주택을 보유하고 있는, 상대적으로 자산을 많이 보유한 노인가계이다. 이들에게는 생계를 위한 소득이 필요하다는 것은 반드시 긍정적 신호라고 해석될 수 없다. 이와 같은 관점에서 이 연구의 대상인 노인가계는 가계소득의 증가가 상속의향의 하락을 유발한다고 이해할 수 있다.²⁴⁾

모형 2에서는 응답자 특성을 추가 통제하였다. 김현식·황선재(2013)와 동일하게 고등교육을 받은 경우 상속유인이 줄어들지만, 여성은 상속유인이 큰 것으로 분석되었다. 주택시장에서 고등교육의 영향은 직관과 다소 거리가 존재할 수 있다고 Kim and You(2015)에서 보고되었다.

김용진(2013)은 건강상태를, 김현식·황선재(2013)는 가족과의 관계를 강조하고 있다. 모형 3에서는 의료비와 배우자 여부, 부양가족 수를 통제하였다. 배우자는 상속의향에 영향을 미치지 않지만, 부양가족이 늘어나면 상속의향이 높게 나오는 것으로 분석되었다. 그리고 모형 4에서는 주택이 보유하고 있는 특성을 통제하였다. 흥미로운 결과는 담보대출이 있으면 상속의향이 하락하는 것으로 통계적으로 유의하게 분석되었으며, 이는 사전적 직관과도 크게 다르지 않다.

22) 한국은행(2016)은 수도권과 경기도의 상속유인 모형도 점검하였지만, 분석 결과의 시사점은 크게 변화하지 않는다.

23) 연구방법론 측면에서도 단순 로짓 분석을 수행한 김용진(2013)과 달리 이 연구에서는 순서형 로짓모형을 제시하고 있다.

24) 서울 노인 228명을 대상으로 설문을 실시한 고진수 외(2015)는 자산과 소득이 상속의향을 증가시키는 것으로 조사되었다. 노인실태조사를 활용한 김현식·황선재(2013)는 소득의 영향을 발견할 수 없었다.

〈표 3〉 Base Model

	Model 1	Model2	Model 3	Model 4
linc	-0.34*** (0.08)	-0.23*** (0.09)	-0.44*** (0.10)	-0.43*** (0.11)
lwt	0.13*** (0.04)	0.14*** (0.04)	0.12*** (0.04)	0.09** (0.04)
age	-0.08 (0.15)	-0.08 (0.16)	-0.03 (0.16)	-0.03 (0.16)
dage	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)
female		0.35*** (0.10)	0.33*** (0.11)	0.33*** (0.11)
high		0.08 (0.11)	0.07 (0.11)	0.04 (0.11)
col		-0.45*** (0.17)	-0.51*** (0.17)	-0.52*** (0.17)
ret		-0.20* (0.10)	-0.18* (0.10)	-0.20* (0.11)
lmed			0.24*** (0.05)	0.22*** (0.06)
sp			-0.07 (0.13)	-0.11 (0.13)
dep			0.11** (0.04)	0.11** (0.05)
lsize				0.27** (0.12)
apt				0.15 (0.13)
det				0.28** (0.14)
mort				-0.41*** (0.13)
cut1	-6.31 (5.59)	-4.67 (5.64)	-4.60 (5.73)	-3.66 (5.76)
cut2	-5.34 (5.59)	-3.69 (5.64)	-3.61 (5.73)	-2.65 (5.76)
obs.	1993	1993	1993	1993

Note: Standard Error in Parenthesis, *p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01.

이 연구는 주택연금의 수도권 집중문제를 연구하며, 그 원인으로 수도권의 상속의향이 낮다는 것을 밝히고자 하였다. 〈표 4〉는 앞의 네 가지 모형에 수도권 더미를 추가하였다. 전체 모형에서 확인할 수 있듯이 대부분의 통제변수는 지역더미를 고려하더라도 크게 실증분석 결과가 변화하지 않는

것으로 분석되었다. 자세한 분석결과는 한국은행 (2016)을 참조할 수 있다.

〈표 4〉에 나타난 것처럼 모든 모형에서 수도권 (SMA: Seoul Metropolitan Areas)에 거주하고 있는 노인은 다른 지역에 거주하는 노인보다 상대적으로 주택 상속 유인이 하락하고 있다는 것을 확

〈표 4〉 SMA Model

	Model ¹⁾	Model 2	Model 3	Model 4
sma ²⁾	-0.69*** (0.09)	-0.68*** (0.10)	-0.70*** (0.10)	-0.70*** (0.10)
obs.	1993	1993	1993	1993

1) Each model in table 4 includes the covariates in the corresponding model in table 3.

2) SMA indicates 1 if each household lives in Seoul Metropolitan Areas such as Seoul, Kyunggi, and Incheon and 0 if each households live in other areas: non-SMA areas.

Note: 1 Standard Error in Parenthesis, *p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01.

인할 수 있다. 계수의 유의수준도 1%에 유의해 수도권 거주가구의 주택상속의향이 낮은 것을 확인할 수 있다.

초점을 맞추고 있어 내생성에도 불구하고 노인가계 자산에 거주하고 있는 주택을 포함한 분석도 실시하였다. 그러나 주택을 자산에 포함하더라도 실증분석 결과는 큰 변화가 없었다.

2. 강건성 분석

이 연구는 순서형 로짓모형으로 주택상속 의향을 분석하는 연구를 진행하였다. 설문조사의 설계에 따라 3가지 범주를 활용하였지만, 순서형 로짓 활용에 종속변수 질문 구성의 적합성이 다소 떨어질 수 있다. 따라서 “② 주택의 일부분을 물려주겠다.”고 응답한 경우를 제외하고 일반 로짓 분석을 실시하였다. 모형은 4가지 모형을 모두 활용하였고, 수도권 로짓 분석도 순서형 로짓 분석과 큰 차이가 발생하지 않았다. 이 연구의 실증분석 결과는 강건성 분석을 포함하여 한국은행(2016)에 포함되어 있다.

프로빗(probit) 분석을 진행한 결과도 로짓 분석과 큰 차이가 없는 것으로 분석되었지만 보고하지 않았다. 따라서 비수도권 거주 노인가계와 비교했을 때, 수도권 거주 노인가계의 상속의향은 낮은 사실을 재확인하였다. 앞의 실증분석에서는 상속의향과 거주지역이 동시에 결정될 수 있는 내생성을 감안하기 위해 노인가계의 자산에서 거주하고 있는 주택을 제외하였다. 이 연구는 지역변수에

V. 결론과 시사점

이 연구는 주택연금 판매의 지역별 차이를 살펴 보았다. 주택연금 도입 이후 시장에서 논의되는 주택연금의 수도권 집중 현상을 파악할 목적으로 이 연구는 주택연금 가입과 주택 상속의향 사이에 밀접한 관계가 있다고 보았다. 주택연금 수도권 집중 현상의 원인을 설명하기 위해 수도권에 거주하는 노인가계의 주택상속 의향이 다른 지역(비수도권)에 거주하고 있는 노인가계의 주택상속 의향보다 상대적으로 낮다는 사실을 실증하였다. 주택연금의 지역별 차이 현상만 보여주던 기존 연구와 달리 지역별 차이의 원인을 제시하였다는 점에서 이 연구의 학술적 기여가 있다.

앞으로 고령화가 지속적으로 진행되면서 고령화가 지역경제에 미치는 영향에 관한 학술적 관심은 더욱 증대될 것이다. 고령화 지속에 따른 영향에서 주택시장도 자유로울 수 없기 때문에 고령화와 주

택시장의 관계를 다루는 연구 또한 진전될 것이다.

이 논문은 다음과 같은 일부 한계를 포함하고 있다. 첫 번째로 이 논문은 지역별 주택상속 유인의 차이로 지역별 주택연금 판매의 차이가 발생한다고 주장한다. 따라서 지역별 주택상속 유인의 차이가 발생하는 원인을 확인하는 연구와 차별적이다. 지역적 상속의향의 차이를 설명하는 연구는 향후 과제로 남긴다. 두 번째로 주택연금은 금융상품인데도 불구하고 복지상품의 특성을 고려해 도입되었다. 따라서 이 논문이 제시한 통제변수 이외에 사회복지적 측면, 즉 자녀와의 관계, 노인가계의 사회적 고려사항 등에 관한 고민이 필요할 수 있다. 마지막으로 주택상속 의향은 주택연금의 지역적 차등을 설명할 수 있는 하나의 원인이다. 이 연구가 제시하는 원인 외 다른 요인이 주택시장에 있을 가능성을 배제할 수 없다. 다시 말해 노인가계의 상속의향에 영향을 주는 다양한 요인(사회복지적 측면의 요인, 자녀와의 관계 등)을 포함하지 않은 한계가 있다.

참고문헌

고제현, 2015, 주택연금 가입자 수도권 집중현상에 대한 고찰, 『한국주택금융공사』, 2015-25.
고진수·김준형·강민규, 2015, 서울 중고령가구의 주택자산 이전에 관한 연구, 『서울도시연구』, 16(1): 41~55.
기획재정부, 2006, 「역모기지 활성화방안」, 정례당정협의를자료.
김정주, 2007, 「미국 역모기지 제도 집행분석과 한국에의 시사점」, 서울대학교 행정대학원 행정학석사논문.
김용진, 2013, “유산상속 의향에 관한 결정요인 분석”, 『주택연구』, 21(3): 79~99.
김현식·황선재, 2013, “자녀동거가 유산상속 선호형태에 미

치는 영향”, 『보건사회연구』, 33(4): 72~104.
김창기·김용희·정승영, 2015, “주택가격 결정 요인들이 주택연금의 수익성에 미치는 영향 연구”, 『부동산학보』, 61: 166~179.
변준석, 2016, “주택연금 가입자가구의 특성분석”, 『한국주택금융공사 주택시장정책자료』, 2016.8..
신승우·유승동, 2013, “주택연금 가입 주택 포트폴리오가격 지수에 관한 연구”, 『국토연구』, 3~13.
안상모, 2014, “주택연금 가입과 상품선택의 결정요인”, 강원대학교 대학원 박사학위 논문.
유경원, 2012, 「은퇴가구의 경제행태 분석」, 보험연구원.
유승동, 2015, “비소구 주택담보대출 도입에 대한 연구”, 『금융연구』, 29(2):37~62, 2015.
유승동·김주영, 2014, “주택상속 의향에 관한 탐색적 연구”, 『보건사회연구』, 34(1), 52~73.
이태리·박천규·전성애, 2014, “역모기지 시장 활성화를 위한 주택연금의 발전방향”, 『국토정책 Brief』, 국토연구원.
한국금융연구원, 2005, 「역모기지활성화 방안 연구」.
한국은행, 2016, “고령화와 주택연금: 지역별차이에 대한 연구”, 『한국은행 경기본부 조사연구자료 2016-7』.
Bernheim, B. D., Shleifer, A., and Summers, L. H., 1985, “The strategic bequest motive”, *Journal of Political Economics*, 93(6), 1045~1076.
Chan, S., Haughwout, A., and Tracy, J. S., 2015, *How mortgage finance affects the urban landscape*. FRB of New York Working Paper No. FEDNSR713.
Davidoff, T. and Wetzel, J., 2014, *Do Reverse Mortgage Borrowers Use Credit Ruthlessly?*, Available at SSRN 2279930.
Dynan, K. E., Skinner, J., and Zeldes, S. P., 2002, “The importance of bequests and life-cycle saving in capital accumulation: A new answer”, *The American Economic Review*, 92(2): 274~278.
Greene, W. H., 2002, *Econometric Analysis*, 5th Edition, Prentice Hall, New Jersey.
Greene, W.H., and D. A. Hensher, 2009, *Modelling ordered choices*. Stern School of Business,

- Mimeo, New York.
- Kim, KH and S. D. You, 2014, *The Global Financial Crisis and Transitions out of Homeownership in Korea*, Working Paper.
- Shan, H., 2011, "Reversing the trend: The recent expansion of the reverse mortgage market", *Real Estate Economics*, 39(4): 743~768.
- Lee, Y., J. H. Kim, H. A. Kim, and M. Cho, 2016, *Wealth Composition and Drawdown Patterns of Retirees: A Comparative Study*, Working Paper.
- Nakajima, M. and Telyukova, I., 2014, *Reverse mortgage loans: A quantitative analysis*.
- Moulton, S., Haurin, D. R., and Shi, W., 2015, "An analysis of default risk in the Home Equity Conversion Mortgage(HECM) program", *Journal of Urban Economics*, 90: 17~34.
- Mayer, C. J. and Simons, K. V., 1994, "Reverse mortgages and the liquidity of housing wealth", *Real Estate Economics*, 22(2): 235-255.
- Lam, K. and B. Kaul, 2004, *Analysis of Housing Finance Issues Using American Housing Survey*, US Department of Housing and Urban Development.
- Roda, D.T., C. Herbert, and H. Lam, 2000, *Evaluation Report of FHA's Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration*, Abt Associate Inc. <https://www.huduser.gov/Publications/pdf/hecmrpt.pdf>.
- Quercia, R. G., 1997, "House value appreciation among older homeowners: Implications for reverse mortgage programs", *Journal of Housing Research*, 8(2): 201.

원 고 접 수 일 : 2017년 9월 21일

1 차 심 사 완 료 일 : 2018년 1월 8일

2 차 심 사 완 료 일 : 2019년 3월 7일

최 종 원 고 채 택 일 : 2019년 3월 14일

부록: 주택연금 가입조건(참고자료)

■ 나이: 주택소유자가 만 60세 이상

- 부부공동소유인 소유자 중 한사람만 만 60세 이상인 경우 가입이 가능
- 주택소유자는 만 60세 미만이고, 배우자는 만 60세 이상이 경우 가입이 불가능

■ 주택가격: 소유주택가격 합산 9억 원 이하

- (1주택자) 소유주택이 9억 원 이하일 경우 가입이 가능
- (다주택자) 2014년부터 가입허용(자세한 사항은 주택금융공사 참조)

■ 대상주택: 주택법상 주택과 지자체에 신고된 노인복지법상 노인주택

- 건물면적 중 주택면적이 1/2이상인 복합용도 주택
- 오피스텔이나 고시원 같은 준주택은 주택연금에 가입이 불가능

■ 가입비 및 보증료

- 가입비(초기보증료): 주택가격의 1.5%
- 연보증료: 연금지급총액의 연 0.75%

참고문헌: 금융위원회 및 한국주택금융공사, 2015.8.26., 「주택연금 활성화 방안」 관련 상세 설명자료

