

## 주택상속 의향에 관한 탐색적 연구: 고령자 가계를 중심으로

유 승 동  
(상명대학교)

김 주 영\*  
(상지대학교)

본 논문은 고령자 가계의 상속과 관련된 연구를 진행하며, 주택상속 의향을 결정하는 중요한 변수가 고령자 가계의 자산임을 보인다. 최근 상속보다는 생애기간 동안 소비를 강조하는 고령자 가계의 자산관리 전략이 대두되고 있다. 금융시장에서도 주택연금 및 농지연금과 같이 고령자 가계가 부동산 자산을 이용하여 생애소비를 늘릴 수 있는 상품이 도입되고 있다. 이에 따라 본 논문에서는 고령자 가계의 주택상속 의향을 결정하는 요인에 대한 이론적 그리고 실증적 분석을 진행한다. 기존 문헌의 한계를 극복하기 위하여 소비 극대화와 주택상속을 연결하는 이론모형을 제시하며, 이를 통하여 전국 고령자 가계를 대상으로 주택상속 의향을 결정하는 요인을 순서형 로짓모형(ordered logit)을 이용하여 실증 분석한다. 고령자 가계는 자산을 많이 보유하고 있지 않을수록 (평생 별로) 다 쓰고 떠나겠다는 자산운영 전략을 채택하고 있는 것으로 보인다.

주요용어: 노후설계, 노인연금, 주택상속, 자산관리

\* 김주영, 상지대학교(loren시오@sangji.ac.kr)

■ 투고일: 2013.9.27    ■ 수정일: 2014.1.17    ■ 게재확정일: 2014.2.20

## I. 연구의 배경 및 목적

노후 인생설계를 위한 자산관리에서 “평생 벌고 다 쓰고 떠난다”(홍사향, 2011; Stephen Pollan and Mark Levin, 1998)<sup>1)</sup>다는 말이 있다. 유한한 삶을 영위하는 고령자(혹은 고령자 가계)가 생애기간에 걸쳐 축적한 자산을 합리적으로 소비하는 것은 중요한 의사결정이 될 수 있다는 것이다. 생애기간 동안 소비로부터의 효용만을 극대화하고자 한다면 합리적 경제주체는 생애 마지막 기에 잔여자산을 남기지 않을 것이다; 삶을 영위하는 기간 동안 기존에 축적한 자산을 모두 소비로 지출할 것이기 때문이다.

베이비붐 세대의 은퇴와 고령화로 대표되는 우리나라 인구구조의 변화에 따라 거시경제 및 부동산 시장에서 자산상속 그 가운데에서도 주택상속은 중요한 정책 변수로 자리를 잡을 것으로 예상된다. 노인복지측면에서도 주택상속 의사결정은 중요한 변수임에 틀림이 없다. 본 논문은 많은 고령자 가계가 주택을 상속하겠다는 의지를 반영하여 주택상속이 노인가구의 효용에 긍정적 영향을 미친다고 가정한다. 예를 들어 2012년 한국주택금융공사의 주택연금 수요실태조사(이하 수요실태조사)에 따르면 약 79%의 고령자들이 거주하고 있는 주택의 전부 혹은 일부분을 물려주겠다고 응답하였다.

최근 정부에서는 주택연금(또는 역모기지)과 농지연금을 도입하였다. 이와 같은 상품을 이용하여 고령자들이 부동산 자산을 현금으로 전환하고자 하는 의향에 관한 학술적 연구는 이미 유선종과 구본영 (2005), 김선주와 유선종 (2006), 최은희 (2006), 오희장과 조덕호(2009:a), 오희장과 조덕호(2009:b), 이종의(2010) 등에 의하여 진행되바 있다. 노인복지 차원에서도 주택연금과 농지연금은 중요한 고려대상이 될 수 있다. 이를 반영하듯 노인복지주택도 주택연금의 대상으로 포함되어야 한다는 홍미령 외 (2009) 등의 제기에 따라 노인복지법에 따른 (노인복지주택중 분양된) 노인복지주택도 주택연금에 포함되었다. 최경희와 조덕호(2010)는 농지연금은 농촌지역 저소득층 노년가계의 주관적 만족도에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대하였다. 이와 같은 연금제도는 노인가계가 안정적 생활을 위하여 자발적으로 선택한다는 측면에서 기존 연금제도와 상이하기는 하다(오병국, 2011). 흥미로운 사실은 최근 한국보건사회연구원의 윤석명 외(2012)가 3,106가구를 대상으로 한 설문에서 40%의 가구주가 주택연금을 노후대책 수단으로

1) 홍사향의 ‘3억원으로 돈 걱정 없는 노후 30년(2012)’ 및 Stephen Pollan and Mark Levin의 ‘Die Broke: A Radical Four-Part Financial Plan(1998)’

사용할 것이라고 응답하였다는 점이다. 그리고 한국보건산업진흥원의 최원석 외(2012)에 의하면 소득 300만원 이상 중·고령자들의 절반 이상이 거주하고 있는 주택을 노후 소득을 위한 대비책으로 생각하고 있다고 한다.

노후설계의 최근 흐름과 고령자 복지를 증진하기 위한 최근 금융상품 도입은 고령자들이 자산은 현재소비에 초점을 맞추어야 한다는 추세가 반영되는 것 같다. 이에 본 논문은 고령자들의 주택상속에 관한 유인에 대한 탐색적인 연구를 진행하고자 한다. 주택연금 및 토지연금에 대한 기존연구는 상속의향의 다른 동전의 한 측면인 주택의 비상속 의향에 대한 연구라고 생각될 수 있다. 저자들이 탐색적 연구로 지칭하는 이유는 고령자들의 주택을 상속하는 유인에 대한 학술적 고려가 향후 지속적으로 추진되어야 하기 때문이다. 또한 부동산 관련 연금이용이 부동산 비상속의향과 적절하게 부합(matching) 되는지에 관한 추가적 논의가 필요하다. 저자들의 문헌조사에 따르면 이를 뒷받침 할 수 있는 이론적 논의가 활발하게 이루어지지 않고 있으며, 많은 고령자들은 여전히 자산을 후세에게 상속하기를 원한다. 앞에 지적한 기존 논문에서는 고령자가 부동산을 자손에게 유산으로 상속하는 의사결정을 할 수 있고, 이러한 상속결정은 다양한 요인에 영향을 받을 수 있다고 지적하였다. 그럼에도 불구하고 주택상속 결정의 요인과 구조에 대해서는 현재 연구가 미진한 분야라고 저자들은 생각하고 있다.

본 논문에서 고령자들의 주택상속 의향에 영향을 주는 변수들을 밝히고자 한다. 본 논문이 상속유인을 연구하는 이유는 다음과 같다. 첫째로 고령자 가운데 최근 대두되고 있는 노후 인생설계 즉 상속을 하지 말라는 전략을 채택하고 있는 고령자들의 특성을 연구하고자 한다. 두 번째로 상속유인을 연구하고 있는 기존 연구의 이론적 모형을 가계의 소비극대화 문제에서 도출하고자 시도하였다. 주택연금 혹은 토지연금을 선택하는 이유는 주택을 생애기간 동안 소비로 연결하고자 하는 것이다. 기존문헌과 달리 실증분석에 대한 기반이 되는 이론모형을 소비의 극대화를 통하여 제시하고자 한 것이다. 마지막으로 본 논문은 최근 부동산 및 부동산 금융시장에 도입된 주택연금과 농지연금 시장에 시사점을 제공하고자 한다. 고령자의 경우 건강악화와 재정적 위기를 제외하면 자신이 거주하고 있는 주거지에서 새로운 주거지로 이사를 통하여 주거소비를 변화시키는 결정을 자주 하지 않는다고 한다(Stoeckel, 2011). 고령자가 생활터전을 변경하는 것은 심리적, 사회적, 육체적, 경제적 비용이 높기 때문이다. 따라서 최근 도입된 부동산을 기초로 한 연금제도는 현 경제활동 기반의 변화 없이 고령자 가구에서 생활자금을 제고할 수 있기 때문이다.

예를 들어 이와 같은 문제는 향후 수도권 지역으로 주택연금 가입자가 집중되는 이유 등에 대한 체계적 검증에 도움을 줄 것으로 저자들은 기대하고 있다.<sup>2)</sup>

가계금융 분야에서 주택상속에 대한 연구는 향후 연구가 활발하게 진행될 것이라고 기대된다. 2007년 도입된 주택연금의 판매실적은 증가<sup>3)</sup>하고 있으며, 2011년 도입된 농지연금에 대하여서는 2013년부터 가입자 담보농지에 대하여 재산세를 감면<sup>4)</sup>해주고 있는 상황이다. 이와 같은 금융상품의 선택은 (비)상속유인과 관계가 있으며(유선종·구본영, 2005) 고령가구가 자산을 소비로 전환하려는 의사결정을 지원한다고 볼 수 있다. 본 논문은 고령자 가구의 자산보유와 소비패턴의 결정요인 분석을 위한 미시적인 접근을 취하였으며, 한국주택금융공사가 2012년 시행한 주택연금수요실태조사(이하 실태조사)를 이용하여 실증분석을 실시하였다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 먼저 2장에서 상속유인과 관련된 이론적 모형과 기존 문헌 분석을 하게 되며, 이론모형을 토대로 3장에서 실증분석을 위한 순서형로짓모형을 구축하였다. 4장에서는 실증분석 결과를 제시하고 정책적 시사점을 도출하게 된다.

- 
- 2) 2007년 한국주택금융공사가 도입한 주택연금의 경우 2012년 6월까지 수도권 가입자는 약 76%이고 비수도권 가입자 수는 약 24%로 수도권이 비수도권에 비하여 3배 이상 높은 가입률을 유지하고 있다.
- 3) 2012년 8월 기준으로 총 10,377명이 주택연금에 가입하였으며 가입자수는 2007년 515명에서 2011년 2,936명, 2012년 8월 3,091명으로 가입자수가 증가하고 있다.
- 4) 2013년 1월 농림수산식품부에서 발표한 자료에 의하면 2012년까지 2,202명이 농지연금에 가입하였으며, 주택연금에 담보로 제공된 주택에 대하여 재산세(25%)가 감면되고 있음으로 2013년 1월 1일부터 농지연금에 담보로 제공된 농지에 대하여서도 재산세 감면을 실시하고 있다. 단 토지의 공시지가가 6억원 이하인 경우 전체 면제가 추진되고 있으며, 공시지가가 6억원을 초과하는 토지에 대하여 6억원에 해당되는 재산세의 100분의 100을 공제한다.

## II. 이론모형과 선행연구 분석

### 1. 이론모형

본 장에서는 가계의 자산축적 및 소비와 연관된 이론모형인 생애주기 가설을 기반으로 상속유인에 대한 논의를 고찰한다. 고령자 가계를 대상으로 하는 본 논문은 고령자 가구를 중심으로 소비와 상속의 관계에 초점을 맞추고 있으며, 은퇴이전과 이후의 가계의 자산전략을 고려하는 기존 문헌들과 다른 주제를 연구한다. 고령자 가구는 현재  $t=1$ 기부터  $T$ 기 즉  $T$ 기간을 유지한 이후 마지막 기에 (후세에게) 자산을 상속하게 된다.

이론모형을 간략하게 전개하기 위하여 경제에 불확실성이 없으며, 경제주체는 완전한 정보(complete information)를 보유하고 있다고 가정한다. 현 시장구조와 이에 대한 고령자 가계의 인식이 동일하다고 가정한다. 따라서 상속의향은 상속으로 직접 연결될 수 있다.<sup>5)</sup> 또한 시간 선호율(혹은 할인율)은 고려하지 않기로 한다.

일반적 소비모형과 동일하게 효용함수를 시간분리형(time separable)으로 다음과 같이 정의한다. 즉  $T$ 기 까지 고령자 가계의 효용함수는

$$U(c_t, H) = \sum_{t=1}^T u_c(c_t) + u_H(H) \quad (1)$$

가 되며, 고령자 가계는  $t$ 시점에 일반 재화를  $c_t$ 를 소비하며,  $T$ 기에  $H$ 를 상속함으로써 효용을 달성할 수 있다. 단순한 논리전개를 위하여 자산상속은 모두 주택자산의 형태로 이루어진다고 가정한다. 식(1)의  $u_c(\cdot)$ 와  $u_H(\cdot)$ 는 일반 효용함수 조건을 만족한다.<sup>6)</sup> 또한 상속을 통하여 고령자의 효용은 증가하게 되어있다.

기존 문헌에서 고령자 혹은 은퇴자의 기준은 다양하다(유경원, 2012). 본 연구의 실증분석에 이용한 수요실태의 경우 그 설문대상이 되는 만 60세 이상의 노인가구임에

5) 이론적인 논의이며 현실세계의 경우 다양한 요인들에 의해 영향을 받는다. 이와 같은 가정을 통하여 실증분석과 이론모형의 고리를 연결할 수 있지만, 현실을 단순화하는 가정들은 이론모형의 한계라고도 볼 수도 있다.

6) 효용함수가 소비와 상속이 분리형이지 않은 일반적 상황을 고려하지 못하는 것은 본 논문의 한계이다. 이를 지적해 주신 익명의 심사자에게 감사드립니다.

따라  $t = 0$ 의 기준을 만 60세로 정의할 수도 있을 것이다. 이재성과 안준기 (2008)에 따르면 은퇴자 비율이 55세부터 급격히 증가하다가 65세 이후 급격히 감소한다. 그리고 정희수와 권혁일(2004)는 생애주기를 구분하고, 생애주기와 주택소비행태를 4단계로 구분하면서 4단계 (60세 이상)에서 의사결정은 그 전 단계와 상이하다고 분석한바 있다. 이들에 의하면 본 절에서 취급할 모형은 4단계에서의 의사결정에 초점을 맞추고 있다고 볼 수 있다.

본 논문에서는 생애기간 소비문제(life-time consumption problem)문헌과 달리 노령자의 선택에 있어서 명시적으로 상속  $H$ 를 고려한다. 그리고 소비에 따른 효용과 상속에 따른 효용이 서로 상관관계를 가지고 있다고 가정한다. 이는 본 논문에서 관심이 있는 상속의향을 고려하기 위한 것이며, 매  $t$ 기의 소비는 음(negative)을 가질 수 없고,

$$c_t \geq 0 \quad (2)$$

자산형성의 과정은

$$s_{t+1} = s_t + i_t - c_t, \text{ where given } s_0 \quad (3)$$

를 따른다. 여기에서  $s_0$ 는 고령자들의 과거 즉  $t = 0$ 기에 주어진 자산으로 고령자 가계가 보유하고 있는 자산으로 정의할 수 있다. 식 (3)에서  $s_t$ 와  $i_t$ 는  $t$ 기 각각 저축과 소득을 나타낸다.<sup>7)</sup> 식 (3)에서 자산의 정의에서 고령자 가구가 현재 거주하고 있는 주택이 제외되어야 하며, 생애기간 동안 주거지로부터 주거서비스를 소비하기 때문이다. 고령자들이 자산수준에 따라 이질적임에 따라 실증모형에서 이를 명시적으로 고려할 예정이다.

불확실성이 존재하지 않는 상황에서 고령자 가계에게  $T$ 도 알려져 있으며,  $T$ 기에 이루어지는 상속은 잔여재산과 관계가 있다.

7) 소득  $i_t$ 의 경우 자산소득과 노동소득으로 분할할 수 있다. 수요실태조사에 근거하면 고령자들의 근로 사업소득은 47.4%이며 그 외 수입은 국민연금, 개인연금, 혹은 자녀 혹은 친지의 도움 등으로 구성되어 있다. 이로부터  $i_t$ 는 자산소득과 노동소득을 포괄하는 소득으로 볼 수 있다.

$$H = s_T + i_T - c_T \geq 0 \quad (4)$$

소비최적화 문제에 있어서 잔여재산의 가치는 영(zero)보다 크거나 같다는 것의 경우 지급여력조건(solvency requirement)으로 정의된다.

본 이론모형에서는 주택상속을 명시적으로 고려하고 있음으로 효용함수 식 (1)에서 예산제약 식 (2), 식 (3), 그리고 식 (4)를 통하여 오일러(Euler) 조건을 도출하는 경우

$$u'_c(c_t) = u'_c(c_{t+1}) = u'_H(H), \quad t = 1, 2, \dots, T \quad (5)$$

를 충족해야 한다. 식(5)은 '은 미분이며, 상속으로부터 한계효용의 크기는 각 기간 한계효용의 크기와 같아야 한다. 식(1)의 소비와 상속의 효용간의 관계를 도입했으므로 발생하는 결론이다; 이와 같은 결과를 보완하고자하는 경우 식(1)의 효용함수를 일반적 형태로 가정해야 한다.<sup>8)</sup> 식 (1)에서 상속  $H$ 를 고려하지 않는 경우 즉  $U(c_t) = \sum_{t=0}^{T-1} u_c(c_t)$  로  $H^* = 0$ 을 달성해야 한다. 상속을 하지 않고 고령자 가구가 생애기간 동안 소비극대화를 달성할 수 있는 것이다. 상속을 고려하고 있지 않다면 잔여재산 가치를 남겨두지 않는 것이 합리적 전략이다.

할인율을 고려하지 않고 있음으로 소비문제에서 고령자 가구는 남은 기간 동안 소비를 동일하게 유지하여야 한다는 경제적 직관과 동일한 결론에 도달하게 된다. 다시 말해 최적소비는 식 (4)에서

$$c_t^* = c_{t+1}^* = c^*, \quad t = 1, 2, \dots, T \quad (6)$$

가 되며,  $c^*$ 는 최적소비가 된다. 물론 이것이 달성 가능하려면 완전자본 시장이 필요하고 미래 소득으로 대출 혹은 현재자산에 대한 저축이 가능하여야 한다. 불확실성과 할인율을 고려하지 않고, 이자율도 존재하지 않으며 완전 자본시장(complete capital market)이 존재한다고 가정하는 것은 향후 완화될 것으로 기대한다. 식 (6)의 결론은 기존

<sup>8)</sup> 이론모형은 실증분석을 위한 구조모형을 제시하기 위한 것이며 향후 더욱 정교한 이론모형에 대한 논의가 필요할 것으로 생각한다.

가계의 최적소비와 관련된 이론논의에서 일반적으로 볼 수 있는 결론이며 학술적으로 전혀 새로운 것이 없다고 해도 과언은 아니다.

본 논문에서 관심이 있는 상속에 대하여 논의를 할 예정이다. 상술한 이론논의에서 상속유인을 발견하고 상속을 결정하는 요인들을 도출하기 위해 앞에서는 소비문제를 고려하였다. 이는 노인가계가 생애기간 동안 자산 소비를 하지 않고 상속을 결정함에 따라 소비를 결정하는 요인들이 상속을 결정하는 요인들과 연관되어 있음을 보이고자 하는 것이다.

상속을 고려하고 있으므로 식 (6)은 최적 해의 일부이며,  $H^*$ 가 고려되어야 한다. 식 (5)를 통하여

$$u_H'(H^*) = u_c'(c^*) \quad (7)$$

음을 확인할 수 있다. 이론모형에서 완전정보로 가계인식이 현재 시장구조와 동일하다고 가정하며, 선형효용함수를 이용한 결과 소비의 한계효용과 주택상속 유인의 한계효용이 같은 점에서 주택상속을 결정한다는 결과를 도출할 수 있다.

본 논문의 목적은 식 (7)에서  $H^*$ 가 효용함수에 의하여 결정되며,  $c^*$ 와 연관되었다는 것을 확인하였다. 일반적 함수형태를 제시하고 있어 식 (6)과 식 (7)을 통한 최적해의 구조적 형태를 정의할 수 없다. 그러나 저자들이 효용함수 즉  $u_c(\cdot)$ 와  $u_H(\cdot)$ 를 정의하지 않았기 때문이다. 효용함수의 가정이 변화하면 식 (7)은 변화할 수 있다. 그러나 식 (7)은 상속이 소비와 밀접한 관계가 있음을 보여준다. 기존 문헌에서 주로 연구하고 있는 주택연금 그리고 농지연금의 경우 고령자 가계가  $H^*$ 를 줄이고  $c^*$ 를 늘일 수 있는 즉 자본시장의 불완전성을 보완할 수 있는 상품이란 것을 확인할 수 있다. 본 논문에서는 이와 같은 상품이 완전한 자본시장(complete capital market)에서 공정한 가격(fair pricing)에 상품이 거래된다는 것을 가정한다.

본 논문의 관심사인  $H^*$ 는  $c^*$ 의 함수로 나타낼 수 있다. 효용함수는 가계특성 즉 가구주의 나이, 가구주의 교육수준 그리고 가구의 구성형태 등에 따라 변화할 수 있다. 식 (2)-식(4)에서  $H^*$ 는 자산, 소득 등과도 밀접한 관계를 보유하고 있다. 주택연금과 토지연금은 최적  $H^*$ 과  $c^*$  도출을 지원할 수 있을 것으로 기대된다.  $H$ 가 분할할 수 없는(indivisible) 경우와 고령자가 자신이 보유한 부동산을 근거로 소비를 변화할 수 없는 경우 최적 전략달성은 불가능하기 때문이다.



본 절에서 제시하는 이론모형은 현실적인 노인가계의 자산보유 패턴에서 미래에 대한 불확실성을 고려하지 못하고 있다. 이상호 외(2011)는 가구주의 연령이 높아질수록 위험자산에 대한 수요가 감소한다고 주장한다. 본 절에서 이론모형은 소득, 수명 등 미래에 불확실성과 연관된 변수를 고려하고 있지 못하다. 소득의 불확실성은 예측된 소득의 변동에 대해 소비가 매우 민감하게 반응한다는 Zeldes(1989) 그리고 소득의 불확실성이 자산축적의 많은 부분을 설명할 수 있다는 Skinner(1988)와 Carroll & Samwick(1995)의 연구와는 차별화된다. 그리고 주택에 대한 상대적 애착감 등 개인적 경험에 의해 형성된 고려사항을 반영하지 못하는 한계를 내포하고 있음을 밝힌다. 또한 이것은 정년 퇴직에 따라 저축변화를 분석하는 Hurd(1989)와는 다른 주제이다.

## 2. 선행연구 분석

본 논문에서는 고령자 가계가 주택을 상속하려는 의향에 대한 연구를 진행한다. 앞 절에서 고령자 가계의 상속의사 결정이 생애기간 동안 소비문제와 관련되어 있음을 보였다. 고령자 가계의 부동산 상속유인의 특성을 분석한 기존 연구로는 오희장과 조덕호(2009a)가 있다. 이들은 경상북도 농촌지역 거주하고 있는 농촌지역 고령자 중심으로 부동산의 상속성향을 조사하였다. 44세에서 88세의 약 200명을 대상으로 설문조사를 실시하여 120명의 상속의향을 분석하였다. 분석결과 부동산 규모가 클수록 그리고 부채가 적을수록 상속의향이 높을 것임을 보였다. 본 논문은 전국적으로 분포된 고령자 가계 2,000호를 대상으로 일반 노인가계의 주택상속 유인을 분석한다. 또한 이에 대한 실증모형을 설명할 수 있는 이론모형을 제시를 통하여 자산규모가 큰 고령자 가계일수록 주택상속의 유인이 높다는 것을 보인다.

고령자 가계에 주택 혹은 부동산 상속에 대한 연구는 매우 한정되어 있다. 따라서 최근 부각되고 있는 주택연금 혹은 농지연금의 이용과 관련된 문헌을 고찰하기로 한다. 부동산관련 연금이용이 주택의 (비)상속의향과 관련이 될 수도 있다(유선종·구본영, 2005). 유선종과 구본영(2005)은 2004년 500명의 설문조사를 통하여 역모기지 제도에 대한 관심이나 의향이 나이가 많은 고령자가 높다는 것을 분석하였다. 그리고 주택을 상속할 의향이 없는 사람들이 역모기지에 높은 관심을 보임을 실증적으로 증명하였다. 최은희(2006)는 역모기지 이용의향에 대한 설문조사를 실시한 바 있다. 기존문헌과 달

리 지역·연령별 2단 층화를 통해 무작위로 추출을 통하여 전국 고령자 가계에 대한 일대일 방문면접 조사로 자료를 획득하여 연구를 진행하였다. 그러나 동 논문에서 원데이터는 “2010년 통계청 인구주택 총조사를 근거로 지역/연령별 무작위 추출하였고, 전국의 만 60~84세의 주택보유자 혹은 그 배우자를 일대일 방문 면접 조사(김성수, 2012: 44)”를 통하여 작성되었다.

주택을 상속하지 않고 주택연금을 이용하는 것은 생애기간 동안 소비와 밀접하게 관계가 있을 것으로 기대된다. 강성호와 김경아(2008)는 역모기지 이용이 노후소득 보장에 긍정적 영향을 주고 이는 소비를 촉진할 수 있다고 주장한다. 한국노동패널자료를 이용하여 분석한 이 연구에서는 역모기지 제도 적용에 따른 65세 이상 고령자 가구의 소득효과를 분석하여 역모기지를 이용하여 노후생활비를 안정적으로 확보할 수 있고 경제적 자립을 증진할 수 있다고 주장하였다. 또한 역모기지를 이용할 경우 고령자 가구가 빈곤완화의 효과를 기대할 수 있음을 보였다. 윤석명 외(2012)는 주택연금 관련 노후준비실태에 대한 질의를 통하여 전국 약 3,000여 가구주 조사하여 그 가운데 약 60%가 주택연금에 가입할 의사가 없다고 보고하고 있다.

오희장과 조덕호(2009b)은 농지연금에 가입의사를 조사하였다. 조사결과 농지연금 가입의사는 재산규모가 많을수록 감소하는 것으로 나타났다. 결국 재산이 많을수록 농지연금을 이용하여 생애기간 동안 소비를 증가시키려는 유인이 감소한다는 것을 실증적으로 보인 것이다. 이 연구에서는 농지연금에 대한 이해정도가 높을수록 농지연금에 가입을 선호하는 것으로 나타났다. 2004년에서 2005년까지 신한은행 역모기지 상품을 이용한 계약자들의 특성을 연구한 김선주와 유선중(2006)은 나이가 증가할수록 역모기지 이용이 높았다는 것을 보였다. 특수직역 종사자들의 역모기지 이용의사를 연구한 이종의(2010)의 경우 (공무원) 연금제도의 변화에 대한 인식이 주택연금 이용의사에 영향을 미친다는 연구결과를 보고 하였다.

### III. 실증분석 모형

본 논문에서는 고령자 가계의 주택상속 의향이 어떠한 요인들에 의하여 결정되는지에 관한 실증분석을 진행할 예정이다. 이에 앞서 주택상속 의향을 고령자 가계의 소비와 연관되어 있음을 통하여 주택상속 모형이 가계소비 모형의 변수들로 분석되어 있음을 발견할 수 있었다.

#### 1. 실증분석 모형 및 가설

주택상속을 결정하는 함수의 경우 즉 수식 (6)과 (7)에서

$$H = f(s_0, i, t, Z) \quad (8)$$

로 도출할 수 있다. 식 (8)에서 자산  $s_0$ , 소득  $i$ , 나이  $t$  그리고 그 외 노인가구의 특성  $Z$ 에 따라 이질적(heterogeneous)인 노인가계의 특성에 의해 결정될 수 있다. 이론모형에서 확인할 수 있듯이 자산가치의 경우 고령자 가계가 거주하고 있는 주택가치가 제외된다. 거주주택에서 생애기간동안 주거서비스의 효용을 창출해야 하기 때문이다. 소득의 경우 자산과 노동을 포함한 총소득을 고려하며, Hurd(1989), 유경원(2012) 등은 은퇴에 따른 가계의 자산구조 변화를 고려하기 위하여 퇴직변수를 고려하였다. 퇴직변수로는 현재의 직업을 보유하고 있는지에 대한 여부를 고려하기로 한다. 생애기간 모형에서  $T-t$ 를 고려해야 하지만, 가계에게 생애기간에 대한 정보는 가계에게 알려져 있지 않다. 따라서 현 가구주의 나이 즉  $t$ 를 고려하였다. 그 외 통제변수로 일반적 가계소비함수에 추정에 이용되는 가구주의 학력, 가구수 등이 포함될 수 있다.

이론모형을 통하여 우리는 다음과 같은 가설을 도출할 수 있다. 즉 1) 상속유인은 자산이 많을수록 늘어날 것이다. 이는 자산이 많은 노인가계의 소비성향이 높고 후세에게도 상속을 할 유인이 높다는 것을 의미한다. 2) 소득이 높을수록 상속할 유인이 높을 것이다. 그 외 모형에서 현재의 나이가 상속유인에 미치는 영향은 정확히 파악할 수 없으며 이는  $T$ 가 알려져 있지 않기 때문이다; 다른 조건이 동일하다면  $T-t$ 가 증가하는 경우 상속유인은 감소한다. 오희장과 조덕호(2009:a)에 따르면 연령은 상속의향에

미치는 영향이 높지 않았을 것으로 기대된다. 이론모형에서는 은퇴에 따라서 자산과 소득이 통제되는 경우 그 영향을 찾아볼 수 없을 것으로 기대된다.

실증분석에서는 식 (8)에서 종속변수 즉 주택상속의 금액을 ( $s_0, i, t$  그리고  $Z$ 를 포괄하는) 독립변수  $X$ 에 대하여 선형함수로 가정한다. 주택상속의 금액을  $H^*$ 는

$$H^* = \beta' X + \epsilon \quad (9)$$

로 정의되며, 관찰할 수 없는 요인은  $\epsilon$ 가 된다. 이는 일반적 회귀분석의 가정과 일치한다.

수요실태에서는 주택상속 유인과 관련하여 주택을 물려준다 ( $H=2$ ), 일부를 물려준다 ( $H=1$ ), 그리고 물려주지 않는다 ( $H=0$ )의 범주형 설문을 실시한다. 따라서 Greene (1997)에 근거하여 식(9)에서  $H^*$ 는 관찰이 불가능하지만

$$\begin{aligned} H &= 0 \text{ if } H^* \leq 0 \\ H &= 1 \text{ if } 0 < H^* \leq \mu \\ H &= 2 \text{ if } H^* > \mu \end{aligned} \quad (10)$$

를 관찰할 수 있다. 식(9)과 (10)에서  $\beta$ 와  $\mu$ 는 추정이 가능하다. 최우도(maximum likelihood) 추정에 근거하여  $\epsilon$ 가 정규분포를 따른다고 가정하는 경우, 최우도함수를

$$\begin{aligned} \Pr(H=0|X) &= \Phi(-\beta' X) \\ \Pr(H=1|X) &= \Phi(\mu - \beta' X) - \Phi(-\beta' X) \\ \Pr(H=2|X) &= 1 - \Phi(\mu - \beta' X) \end{aligned} \quad (11)$$

로 정의할 수 있으며,  $\Phi$ 는 누적정규분포(cumulative normal distribution)을 지칭한다.

## 2. 자료 및 기초 통계

실증분석을 위하여 본 논문에서 이용하고 있는 자료는 수요실태조사이다. 동 조사에서는 일반노년층과 주택연금 이용가구를 대상으로 주택연금과 관련된 사항들을 조사하여 발표하며, 주요 설문내용은 노년가구의 주택소유 실태, 손실 그리고 은퇴 및 노후인식과 연금에 대한 인식 등이다. 실태조사에서는 전국 60~84세 주택보유자 또는 그 배우

자를 대상으로 지역·연령별 2단 층화를 통해 무작위로 추출을 통하여 일반 노년층 2,000명을 대상으로 하며, 이들은 주택을 보유하고 있는 고령자 가계를 대상으로 한다 (김성수, 2012: 15).

본 논문은 주택을 보유하고 있는 전국적으로 분포된 2,000명의 고령자 가계를 일대일 개인면접을 통하여 조사한 수요실태조사를 근거로 노인들의 상속의향을 분석한다. 따라서 농촌지역을 분석한 오희장과 조덕호(2009a)와 오희장과 조덕호(2009b) 보다 지역적으로 확장된 분석결과를 제시하고 있다. 또한 특수지역 종사자들의 60세 이전의 계층을 조사한 이종의(2010)와 달리 60~84세 주택보유자(또는 그 배우자)를 조사하였다. 그리고 약 400여명의 역모기지 이용자를 조사한 김선주·유선중 (2006), 서울시 530 여명 세대를 조사한 유선중·구본영(2005)와 달리 전국의 고령자 가계를 중심으로 특정상품과 연계된 고객 혹은 잠재고객이 아닌 일반인을 대상으로 조사를 실시하였다. 통계분석을 위하여 이용한 통계프로그램은 Stata SE 12.0와 IBM SPSS Statistics 21이다.

표 1. 독립변수 정의

구분	변수	내용	비고
자산	ln(s)	주택, 땅 등 부동산, 현금 등 모든 유형의 자산(자연로그) - 부부의 자산: 현재 거주하고 있는 주택가치 제외	이론모형
소득	ln(i)	근로 및 사업소득(자연로그) - 각종 연금, 금융 및 부동산 소득제외	
나이	age	가구주의 나이	
학력	high	고등학교 졸업 (고등학교 졸업=1, 그 외 =0)	가구특성
	col	대학교 졸업(대학교 졸업=1, 그 외 =0)	
배우자	sp	배우자가 있음(배우자 있음=1, 없음=0)	
부양가족	dep	부양가족의 숫자(기혼 및 미혼 자녀와 부모 등 다른 가족을 포함)	
퇴직	ret	퇴직여부(직업을 가지고 있으면=0, 직업이 없으면=1)	거주지 특성
거주지	apt	아파트 거주(아파트 거주=1, 그 외=0)	
	det	단독주택 거주(단독주택 거주=1, 그 외 =0)	
주택면적	ln(size)	거주지의 면적 평	
대출	loan	주택대출의 보유여부(대출 있음=1, 대출 없음=0)	

자료: 한국주택금융공사(2012). 주택연금 수요실태조사.

종속변수는 상속에 대한 유인이며, 이론모형에서 상속은 연속변수로 정의가 되어 있다. 그러나 수요실태조사에서는 규모를 확인할 수 없으며 상속의향에 대한 여부를 질의 하며, 그 조사 방법도 “귀하께서 현재 보유하고 있는 주택을 자녀에게 물려줄 의향이 있으신가요?”란 질의에 대한 응답을 기초로 구성되었다. 설문 대상자는 “1) 주택을 물려 주겠다. 2) 주택가액의 일부분을 물려주겠다. 그리고 3) 주택을 물려주지 않겠다.”의 단수응답을 하게 되어 있다. 따라서 실증분석에서는 순서형 로짓모형 (ordered logit model)을 이용하고자 하며 이에 대한 설명은 다음 절에 제시하였다. 독립변수로는 이론 모형에서 정의한 자산, 노동소득, 나이가 있으며, 가구특성 그리고 주택의 상속여부에 초점을 맞추고 있어 노인가계 거주지의 특성이 고려되었다. 독립변수의 정의와 변수명은 <표 1>과 같다.

설문조사 대상자 가운데 주택을 물려주겠다고 응답한 가계가 59.2%이며, 주택가액의 일부를 물려주겠다고 응답한 응답자가 19.5%가 된다. 흥미로운 것은 경기와 인천에 거주하고 있는 노인가계 가운데 각각 36.7%와 23.8%의 고령가계 만이 주택을 물려주겠다고 응답하고 있어 주택연금의 수도권 집중과 연관이 되어 있을 것으로 예상된다. 가설과 달리 소득이 높을수록 주택을 물려주겠다는 응답이 줄어들었다(한국주택금융공사, 2012). 그리고 학력이 낮을수록 나이가 많을수록 주택을 물려주겠다고 응답하는 비율이 늘어났다.

설문에 응답한 노인들의 평균자산은 약 2억 원이었고, 자산에서 거주주택을 제외하여 실증모형의 내생성(endogeneity) 문제를 최소화하였다; 주택상속을 원하는 노인들이 거주하고 있는 주택을 임대하지 않고 소유할 유인이 높기 때문이다. 월 평균 노동소득의 경우 91만원인 것으로 조사되었다;<sup>9)</sup> 다중공선성(multicollinearity)의 가능성에 따라 소득에서 자산소득을 배제하였다. 응답자의 평균나이는 69세이며, 그 가운데 61%가 고등학교를 졸업하였고, 7%가 대학을 졸업하였다. 또한 응답자의 64%가 직업을 갖고 있지 않았다. 노인가계의 약 45%가 단독주택 그리고 39%가 아파트에 거주하는 것으로 조사되었다. 주택담보대출을 받고 있는 노인들은 14%로 조사되었다. <표 2>는 변수별 요약통계를 보여준다.

<sup>9)</sup> 동 논문은 주택을 보유하고 있는 (각종 연금, 금융 및 부동산 소득을 제외한) 근로 및 사업소득이 월 평균 90만원인 상대적으로 빈곤과 거리가 있는 고령자를 대상으로 한 조사결과에 근거하고 있다. 따라서 동 논문은 빈곤의 처해 있는 고령자 가계의 상속문제를 명시적으로 취급하지 못하는 한계가 있다. 이를 적절하게 지적해 주신 익명의 심사자에게 감사드립니다.

정경희 외(2012)에 따르면 65세 이상의 자가거주비율은 74.2%에 해당한다. 따라서 노인의 주택상속유인에 대한 연구를 하는 본 연구는 약 25%의 무주택 노인 가계를 고려하지 못하는 한계를 보유하고 있다. 동 조사에는 고등학교 졸업자의 비율이 26%에 불과 하지만 본 연구에는 약 61%의 응답자가 고등학교를 졸업하였다; (전문)대학교 이상의 학력은 두 조사가 유사하게 7% 내외이다. 따라서 “교육수준이 높을수록 자가의 비율이 높은 경향(정경희 외, 2012: 110)”이 있어, 주택보유자를 조사하고 있는 수요실태조사에서는 교육수준이 높은 것으로 평가된다. 2010년 노인가계의 연평균 근로소득은 774.3만원(월 평균 64.5만원) 임을 고려하면, 본 논문에서 분석하고 있는 조사대상의 주택을 보유하고 있다. 주택을 보유하고 있는 고령가계의 근로소득이 우리나라 노인의 평균적 근로소득보다 높은 것으로 확인할 수 있다.

표 2. 요약통계

구분	변수	단위	Obs	Mean	Std.Dev,	Min	Max
자산	s	천만	2,000	20.55	317.6	0	9,991
소득	i	만원	2,000	91.39	114.3	0	1,125
나이	age	-	2,000	68.94	6.5	60	88
학력	high	-	2,000	.61	.5	0	1
	col	-	2,000	.07	0.7	0	1
배우자	sp	-	2,000	.75	0.4	0	1
부양가족	dep	명	2,000	.61	1.1	0	8
퇴직여부	ret	-	2,000	.64	.5	0	1
거주지	apt	-	2,000	.39	.5	0	1
	det	-	2,000	.45	.5	0	1
주택면적	size	평	2,000	32.82	24.5	4	492
대출	loan	-	2,000	.14	.3	0	1

## IV. 실증분석 결과

### 1. 실증분석 결과: 순서형 로짓(ordered logit) 모형

고령자 가구의 상속유인에 대한 이론모형을 통해 1) 자산이 많을수록 그리고 2) 노동 소득이 높을수록 고령자 가계의 상속유인은 증가할 것이라곤 것을 예측하였다. 이것은 고령자 가계의 효용이 상속이 증가할수록 높아지기 때문이다. 따라서 노후 자산관리에서 있어서 자산이 적거나, 노동 소득이 적은 고령자 가계는 상속유인이 높지 않을 것을 예측할 수 있다. 홍사향(2011)과 Stephen Pollan & Mark Levin(1998)의 조언은 자산을 많이 보유하고 있는 고령자 가계에 해당하지 않을 것이라곤 것을 기대할 수 있는 것이다.

<표 3>는 식 (11)의 이론모형을 통한 순서형 로짓형 분석결과를 보여준다. 모형 1인 본 논문의 이론모형에서 고려한 소득, 자산, 그리고 연령에 따른 상속유인에 대한 분석 결과이다. 이는 이미 부동산 규모가 클수록 상속의향이 높다는 것으로 오히장과 조덕호(2009a)의 결과와 동일하다. 그리고 오히장과 조덕호(2009b)도 농지연금에 가입의사는 재산규모가 많을수록 감소하는 것으로 나타났다. 이론모형에서 기대한 것처럼 자산이 많을수록 고령자 가계는 상속을 할 유인이 높은 것으로 나타났다. 이론모형에서 예측한 것과 달리 소득이 높을수록 상속할 유인은 낮아지는 것으로 나타났다. 또한, 현재의 가구주의 나이는 상속유인과 상관관계가 존재하지 않는 것으로 나타났다.

모형 2에서는 본 논문의 이론모형에서 고려하지 못한 고령자 가계의 특성을 통제하였다. 그리고 모형 3에서는 고령자 가계의 특성과 더불어 고령자 가계가 거주하고 있는 주택의 특성 (주택유형, 주택크기 그리고 대출유무)를 동시에 통제하였다. 모형에서 예측한 것과 가계 및 주택의 특성을 통제한 결과 자산의 크기는 주택상속 의향과 유의적인 양의 상관관계를 나타내고 있다. 그러나 소득이 주택상속에 미치는 영향은 유의적이지 않은 음의 관계를 나타냈다. 이론모형에서는 고령가구의 특성을 고려하지 못한 측면이 존재한다. 즉 고령가구는 은퇴를 하였을 가능성이 존재하며, 은퇴한 가구는 여가와 노동 간의 합리적 선택을 하였을 가능성이 높기 때문이다. 따라서 은퇴여부는 현재의 직업여부로 그 효과를 통제하였다. 흥미로운 사실은 직업을 갖고 있지 않은 (은퇴한) 노인들은 주택을 상속하지 않으려고 하며, 이는 주택특성을 통제하여도 변화하지 않았다. 다양한 정의가 존재하는 은퇴(유경원, 2012)가 주택상속에 미치는 영향에 대한 세밀한 분석은



표 3. 회귀분석 결과: 순서형 로짓모형

변수	모형 1(이론모형)		모형 2		모형 3	
	Coef.	z	Coef.	z	Coef.	z
ln(i)(소득)	-.264***	-2.72	-.149	-1.40	-.153	-1.40
ln(w)(자산)	.134***	2.93	.165***	3.50	.137***	2.89
age(나이)	-.048	-0.26	-.048	-.25	-.067	-.35
age2(나이제곱)	-.000	0.50	-.000	.49	.000	.58
high(고등학교졸업)			.213	1.73	.162	1.29
col(대학교졸업)			-.471**	-2.46	-.468**	-2.42
sp(배우자)			-.171	-1.14	-.214	-1.42
dep(부양가족)			.074	1.46	.073	1.41
ret(퇴직여부)			-.237**	-2.13	-.253**	-2.24
apt(아파트거주)					-.134	-.83
det(단독주택거주)					.170	1.04
ln(size)(주택규모)					.353***	2.57
loan(대출여부)					.056***	-3.73
cut1	-2.559		-2.08		-1.82	
cut2	-1.587		-1.09		-.82	
Log likelihood	53.17		75.60		107.19	
obs	1,455		1,455		1,455	

\*p<0.1, \*\*p<0.05.

노인복지 차원에서 흥미로운 주제가 될 수 있을 것으로 기대한다. 오희장과 조덕호(2009a)는 부채가 적을수록 농촌의 고령가계가 상속의향이 높다는 것을 확인하였다. 본 실증분석에서도 주택대출이 있는 고령자 가계는 통계적으로 유의미하게 주택을 상속을 하지 않으려는 경향이 존재한다. 이에 추가하여 대학을 졸업한 고령자 가계가 주택을 상속하지 않으려는 경향이 높다는 것은 흥미로운 연구결과이다. 고등학교와 대학을 졸업한 고령자 가계를 동시에 하나의 더미로 고려하는 회귀분석을 실행한 결과 학력은 통계적으로 유의한 결과를 도출하지 못하였다.

실증분석에서는 순서형 로짓모형을 이용하여 노인가계의 상속유인에 대한 분석을 실시하였다. 이론모형과 이를 통한 실증분석을 통하여 자산규모가 많은 고령자 가계는 주택을 상속할 유인이 높다는 결과를 확인하였다. 이는 곧 “평생 벌고 다 쓰고 떠난다”는 고령 가계의

자산전략은 보유자산이 크지 않은 고령자 가계에 해당된다는 것을 확인할 수 있었다.

앞의 실증분석은 순서형 로짓모형에 근거한 결과이며 주택의 상속유무와 함께 주택의 일부상속을 고려하였다. 따라서 종속변수의 강건성(robustness)을 점검하기 위해 주택의 일부상속을 제외한 주택을 물려준다 ( $H=1$ ) 그리고 물려주지 않는다 ( $H=0$ )로 일반 로짓분석을 실시한 결과가 <표 4>이다. <표 4>에서 각 모형은 <표 3>의 각 모형과 동일한 절차로 추정하였다. 앞의 실증분석과 동일하게 자산은 상속유인을 낮추는 것으로 나타났으며, 소득은 상속유인에 통계적으로 유의한 영향을 미치지 못하고 있다. 직업을 갖고 있지 않은 경우와 주택을 담보로 한 대출이 존재하는 고령자 가계의 경우 주택을 상속하려는 유인이 저하되었다.

표 4. 강건성분석 결과: 일반 로짓모형\*

변수	모형 1		모형 2		모형 3	
	Coef.	z	Coef.	z	Coef.	z
ln(i)(소득)	-.241*	-1.90	-.131	-0.94	-.134	-.90
ln(w)(자산)	.131**	2.19	.156**	2.55	.125**	2.02
age(나이)	.125	-.49	-.120	-.47	-.152	-.58
age2(나이제곱)	.001	0.49	.001	-1.65	.001	0.81
high(고등학교졸업)			.175	1.10	.111	0.68
col(대학교졸업)			-.562*	-2.26	-.590**	-2.33
sp(배우자)			-.206	-1.06	-.282	-1.43
dep(부양가족)			.132*	1.89	.126	1.76
ret(퇴직여부)			-.235*	1.65	-.309*	-2.11
apt(아파트)					-.159	-.75
det(단독주택)					.257	1.18
ln(size)(주택규모)					.553***	2.82
loan(대출여부)					-.736***	-3.65***
constant	4.31	0.49	3.723	0.41	3.25	0.36
Log likelihood	43.39		60.41		92.88	
obs	1,165		1,165		1,165	

주) “주택가액의 일부분을 물려주겠다.”는 응답을 제외하고 “주택을 물려주겠다.”=1 그리고 “주택을 물려주지 않겠다.” =0으로 구분하여 분석.

\*p<0.1, \*\*p<0.05.

## V. 결론

베이비붐 세대의 은퇴와 고령화로 대표되는 우리나라 인구구조의 변화에 따라 거시경제 및 부동산 시장에서 자산상속 그 가운데에서도 주택상속은 주택정책적 측면이나 노인 복지측면에서 중요한 변수라 할 수 있다. 주택상속 결정의 요인과 구조를 분석한 선행연구들이 많지 않은 가운데 본 연구에서는 고령자들의 주택상속 의향에 영향을 주는 변수들을 밝히고자 하였다. 본 연구에서 기반하고 있는 상속유인에 대한 이론적 모형은 기존 문헌과 달리 가계의 소비극대화 문제에서 도출하였다는 특징을 가지고 있다. 또한, 이를 통해 본 논문이 최근 부동산 및 부동산 금융시장에 도입된 주택연금과 농지연금 시장에 시사점을 제공하고자 하였다. 실증분석을 위한 모형으로는 순서형 로짓모형을 도입하였으며 크게 세가지 모형으로 구분하여 분석하였다. 첫 번째 모형은 본 논문의 이론모형에 기반한 것이며 두 번째 모형은 고령자 가계의 특성을 통제한 모형이었으며 세 번째 모형은 고령자 가계의 특성과 더불어 고령자 가계가 거주하고 있는 주택의 특성(주택유형, 주택크기 그리고 대출유무)을 동시에 통제하였다. 분석결과 모형에서 자산의 크기는 주택상속 의향과 유의적인 양의 상관관계를 나타내고 있었다. 이는 자산규모가 많은 고령자 가계는 주택을 상속할 유인이 높다는 결과를 확인한 것으로 곧 ‘평생 벌고 다 쓰고 떠난다’는 고령 가계의 자산전략은 보유자산이 크지 않는 고령자 가계에 해당된다는 것을 확인할 수 있었다. 그러나 소득이 주택상속에 미치는 영향은 유의적이지 않은 음의 관계를 나타냈다. 직업을 갖고 있지 않은 (은퇴한) 노인들은 주택을 상속하지 않으려고 하며, 이는 주택특성을 통제하여도 변화하지 않았다. 또한, 주택대출이 있는 고령자 가계는 통계적으로 유의미하게 주택을 상속을 하지 않으려는 경향이 존재하였으며 대학을 졸업한 고령자 가계가 주택을 상속하지 않으려는 경향이 높다는 결과를 도출하였다.

유승동은 서강대학교에서 경제학 석사, 미국 Cornell University에서 부동산 석사, 캐나다 University of British Columbia에서 경영학 박사학위를 받았으며, 현재 상명대학교 금융경제학과 교수로 재직 중이다. 주요 관심분야는 부동산 금융 및 주거복지이다.

(E-mail: peteryou@smu.ac.kr)

김주영은 서울대학교에서 도시계획학 석사, 서울시립대학교에서 도시공학 박사학위를 받았으며, 현재 상지대학교 부동산전공 교수로 재직 중이다. 주요 관심분야는 부동산 경제 및 정책이다.

(E-mail: lorensio@sangji.ac.kr)

## 참고문헌

- 강성호, 김경아(2008). 역모기지 활용에 따른 가구 유형별 노후소득 보장 및 완화효과 분석: 거주주택 및 순자산의 역모기지 전환효과를 중심으로. *사회보장연구*, 24(3), pp.171-198.
- 김선주, 유선중(2006). 역모기지 선택 결정요인에 관한 연구: 민간 역모기지 이용자특성 분석. *국토연구*, 50, pp.125-146.
- 유선중, 구본영(2005). 역모기지 제도 도입을 위한 고령자 의식에 관한 연구. *국토연구*, 45, pp.119-153.
- 김성수(2012). 2012년 주택연금 수요실태 조사. *주택금융월보*, 98, pp.14-41.
- 오희장, 조덕호(2009a). 농지연금제도 도입을 위한 기반조사로서 농촌 고령자의 상속성향 분석. *지방정부연구*, 13(2), pp.93-108.
- 오희장, 조덕호(2009b). 농지연금제도 도입을 위한 농촌 고령자의 인식분석. *한국행정논집*, 21(2), pp.355-373.
- 이상호, 유경원, 이상현(2011). 인구고령화와 가계의 금융자산 선택: 이론 및 실증분석. *한국경제연구*, 29(1), pp.39-75.
- 이재성, 안준기(2008). 은퇴결정요인 및 은퇴후 소비에 관한 연구: 국민노후보장패널을 이용한 분석. *국민노후보장패널 학술대회 발표자료집*, pp.159-178.
- 이종의(2010). 특수지역 종사자들의 역모기지 이용의사에 관한 연구. *주택연구*, 18(1), pp.123-157.
- 유경원(2012). 은퇴가구의 경제행태 분석. 서울: 보험연구원
- 오병국(2011). 개인연금의 이해: 노후생활연금, 주택연금, 농지연금, *KiRi Weekly* 10월. p.14-15
- 윤석명, 손창균, 양혜진, 이힘찬, 김은주, 최미선 외(2012). 다층노후소득보장체계 구축을 위한 국민연금 등의 실태조사 및 분석 연구. 서울: 보건복지부, 한국보건사회연구원
- 정경희, 오영희, 이윤경, 손창균, 박보미, 이수연 외(2012). 2011년도 노인실태조사. 서울: 보건복지부, 한국보건사회연구원.
- 정희수, 권혁일(2004). 생애주기가 주택소비에 미치는 영향에 관한 연구. *주택연구*, pp.5-25.

- 최은희(2006). 노후생활보장을 위한 역저당제도의 잠재수요특성분석. 박사학위논문, 서울대학교, 서울.
- 최경희, 조덕호(2010). 농지연금제도 도입을 통한 삶의 질 및 삶의 만족도 개선에 관한 연구. 한국행정학회 2010년도 추계국제학술대회 자료집, pp.775-779.
- 최원석, 안진경, 김보라, 이미라(2012). 2012년 고령친화산업육구조사. 서울: 한국보건산업진흥원, 닐슨컴퍼니코리아.
- 한국주택금융공사(2012). 주택연금 수요실태조사. 서울: 한국주택금융공사.
- 홍미령, 권오정, 김태일, 박신영, 임서진, 이연숙 외(2009). 노인복지주택 개선방안 및 발전 모형 개발연구, 보건복지가족부, 재단법인 한국노인복지진흥재단.
- 홍사향(2011). 3억으로 돈 걱정 없는 노후 30년: 집자산 2억, 연금자산 1억으로 지금 당장 시작하는 노후 전략. 고양: 위즈덤하우스.
- Carroll, C. D., Samwick, A. A. (1995). *The Nature of Precautionary Wealth*. NBER Working Papers 5193, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Greene, W. H. (1997). *Econometric Analysis*. Prentice Hall.
- Hurd, M. D. (1989). *Savings and Bequests*. NBER Working Papers 1826, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Pollain, S., Levine, M. (1998). *Die Broke: A Radical Four-Part Financial Plan*, Harper Collins Publishers.
- Skinner, J. (1988). Risky income, life cycle consumption, and precautionary savings. *Journal of Monetary Economics*, 22(2), pp.237-255.
- Stoeckel, K. J. (2011). *The Role of Home Environments in Residential Adjustment Decision Making in Later Life*. Doctorial Dissertation, University of Massachusetts Boston.
- Zelds, S. P. (1989). Optimal Consumption with Stochastic Income: Deviations from Certainty Equivalence. *Quarterly Journal of Economics*, pp.275-298.

## **Housing Bequest Incentive:** A Theory and Evidence-Based Approach

**You, Seung Dong**  
(Sangmyung University)

**Kim, Ju-Young**  
(Sangji University)

---

This paper studies housing bequest incentives for old citizens and the incentives are a function of their wealth. Recently, wealth management strategies for the old citizen emphasize life-time consumption rather than bequest. The trend of the strategies leads to an introduction of reverse mortgage products backed by residential houses and agricultural land. Building a simple theoretical model of wealth bequest, the paper provides empirical evidence, using an ordered logit model. The evidence for nation-wide olde citizens suggests that 'Die Broke' is a strategy that rich old citizens are not likely to exercise.

---

**Keywords:** Wealth Management, Housing Bequest, Annuities for Seniors