

현안과 과제

- 주택연금 성장의 제약 요인과 시사점
- 공유형 역모기지 도입 필요

□ 주택연금 성장의 제약 요인과 시사점 : 공유형 역모기지 도입 필요

국내 고령자들의 경제적 노후준비가 미흡한 가운데 노후소득보장 문제가 심각하게 대두되고 있다. 노후소득보장을 위한 특별한 대안이 부재한 상황에서 주택 등 실물자산 비중이 유난히 높은 고령자들의 경우 주택을 활용한 역모기지(국내 주택연금 등) 제도의 이용이 매우 절실하다.

2007년 도입된 공적보증 국내 역모기지인 주택연금이 서울 및 경기 지역 위주로 빠르게 성장하고 있다. 2013년 말 누적 공급 추이를 보면 건수로는 1.6만건, 보증공급 금액으로는 22조원을 상회하고 있다. 2010년 주택금융공사의 전망보다 더욱 빠르게 수요가 증가하는 요인으로서는 중산·서민층 고령자의 복지 지원 차원에서 설계된 주택연금의 높은 월지급금을 들 수 있다. 따라서 은퇴가 시작된 국내 베이비붐세대(55~63년생)는 높은 실물자산 비중을 유동화 하여 노후소득보장 문제를 해결하려고 주택연금을 적극 활용할 수 있을 것으로 판단된다.

하지만 중장기적으로 개인의 평균수명이 길어지고, 비정상적인 초저금리 현상이 해소되고, 수도권 중심의 부동산시장 침체가 장기화되는 상황이 예견된다. 이러한 변화에 따라 연금 지급액이 크게 감소하고 **주택연금의 성장을 제약하는 네 가지 요인**이 발생할 것으로 보인다.

첫째, 기대여명의 증가에 따른 성장 한계이다. 국내 평균 기대여명은 의학의 빠른 발달과 웰빙 트렌드의 영향으로 빠르게 늘어나고 있는 바, 주택연금의 적정 월지급액이 급격히 줄어들 수 있다. **둘째, 금리상승에 따른 성장 한계이다.** 중장기적으로 현재의 비정상적인 초저금리 현상이 해소될 경우 주택가격과 지급금액의 현재가치가 변하면서 적정 월지급액이 축소될 수밖에 없다. **셋째, 주택가격하락에 따른 성장 한계이다.** 중장기적으로 인구 및 가구 감소 현상이 빠르게 진행되면서 특히 수도권 주택시장의 초과공급 현상이 주택시장 침체 기조가 이어질 경우 적정 월지급액이 빠르게 줄어진다. **넷째, 재정수지 악화에 따른 성장 한계이다.** 앞에서 언급한 세 가지 여건의 변화에도 초기의 월지급액을 그대로 유지할 경우 공적 보증기관의 보증손실이 커질 수 있다. 가뜩이나 '재정수지 악화-국가채무 급증'의 악순환 구조에 대한 우려가 증대되고 있는 상황에서 국민 세금과 연결되는 보증손실이 지속되기가 어렵다.

만약 네 가지 제약 요인에 의해 빠르게 줄어든 월지급금을 제시할 경우 수요자의 입장에서 당연히 매력을 느낄 수 없어 주택연금의 실효성이 감소하게 된다. 반대로, 월지급금의 실효성을 유지하기 위해 현행 월지급금을 줄이지 않고 그대로 유지할 경우 보증기관의 손실이 커지게 된다.

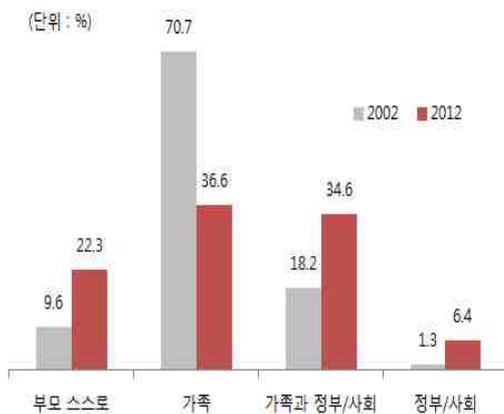
국내 주택연금은 이러한 네 가지 제약 요인의 극복이 중장기적으로 역모기지 활성화의 관건이 될 것으로 판단된다. 특히 현재의 역모기지 구조를 개선한 **공유형 주택연금 제도의 도입**이 필요하다. 국가와 자녀가 동시에 여건 변화에 따른 손실과 수익을 공동으로 부담·분할하게 함으로써 월지급액의 실효성을 높여야 한다. 뿐만 아니라 주택연금 제도만으로 당면한 고령화와 노후소득보장 문제가 완전히 해결될 수 없기 때문에 여타 사회보장제도와의 연계를 통하여 이 제도가 순조롭게 정착될 수 있도록 하는 것도 중요하다.

1. 주택연금의 필요성 증대

○ 국내 고령자들의 경제적 노후준비가 미흡한 가운데 특히 국내 사적 연금의 불충분 등으로 노후소득보장 문제가 심각하게 대두되고 있음

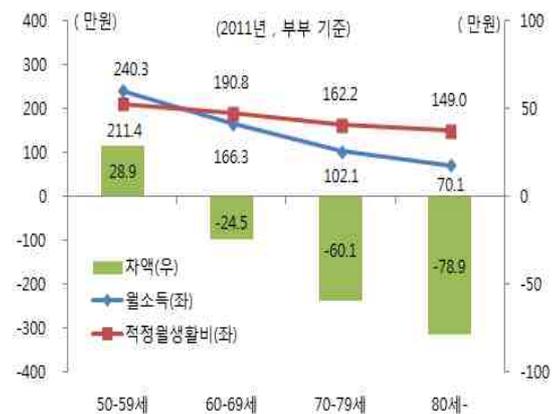
- 전통적 가족부양체제 붕괴 등으로 자녀지원 등 사적(私的)이전에 의한 소득이 축소되는 가운데 연금 소득대체율이 낮아 노후소득보장이 되지 못함
 - 통계청 사회조사의 부모부양에 대한 견해에서 '가족'과 '가족과 정부/사회'가 부양해야 된다는 견해는 축소되고, '부모 스스로'가 빠르게 늘고 있음
 - 국내 연금 소득대체율은 45.2%로 OECD평균 65.8%보다 20%p 낮으며,1) OECD에 의하면 일반적으로 연금수급자가 퇴직 전 생활수준을 유지하기 위해서 소득대체율이 적어도 70% 이상이 되어야 한다고 지적2)
- 국민노후보장패널조사에서 나타난 고령자들의 걱정 월생활비 부족액이 고령일수록 확대됨
 - 2011년 기준 60세 이상의 부부기준 고령자들의 월생활비 부족액이 70대의 경우 약 60만원, 80대의 경우 약 80만원으로 추정

< 부모부양에 대한 견해 >



자료: 통계청 자료 재구성.

< 고령자 월소득과 걱정월생활비 >



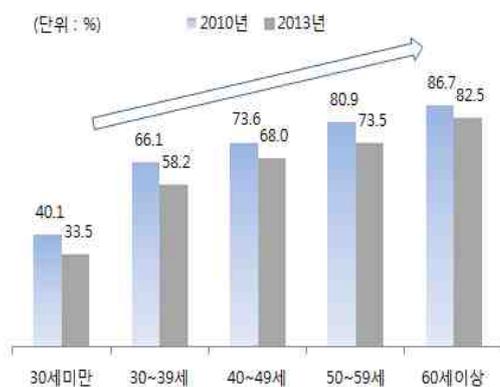
자료: 국민노후보장패널조사를 재구성.

주: 소득은 근로소득, 연금, 이전소득등 포함.

- 1) 노령자들의 인간적인 노후생활 보장을 위한 사회복지 제도는 국민연금으로 한정될 만큼 공적 사회복지의 여력 부족하며, 퇴직연금은 시기적으로 노후대비가 절대 필요한 고령자를 위한 대책은 되지 못함. 한편 민간금융기관의 개인연금 상품의 판매는 점차 증가하고는 있으나 소득이 없어 경제적 어려움을 겪고 있는 노년층을 위한 금융상품은 아니며, 수익률이 낮아 성장세가 약화.
- 2) 국내외 학자들의 경우도 약 60% 수준이 걱정 노후소득수준으로 추정.

- 특별한 대안이 부재한 상황에서 실물자산(주택 등) 비중이 유난히 높은 고령자들의 경우 주택을 활용한 주택연금 제도의 이용이 매우 절실함
 - 국내 가계(비영리법인포함)의 총자산대비 비금융자산(실물자산) 비중은 높아 노후생활을 위해 금융자산이 절실한 고령자의 요구에 맞지 않은 구조
 - 국민대차대조표(2014.5)에 의하면 국내 가계의 총자산대비 비금융자산 비중 65.7%는 일본 39.8%, 미국 29.6%, 유로존 41.7% 등보다 매우 높음
 - 통계청등의 가계금융복지조사에서 2010년~2103년 실물자산 가치하락, 금융자산 증가 등으로 총자산대비 실물자산 비중이 전 연령별로 하락하지만 고연령층 가계일수록 뚜렷하게 높아짐(50세 이상의 경우 70% 이상)
 - 유동성과 가격산정을 위한 표준화비율이 높은 아파트 비중이 커 상대적으로 역모기지지가 빨리 발달할 수 있는 환경
 - 주택연금 제도는 주택을 소유하고 있으나 특별한 소득원이 없는 고령자에게 주택을 담보로 사망 또는 주택이전 시까지 노후생활 자금을 연금으로 지급하는 한국의 공적보증 역모기지 제도임
 - 고령자가 자신의 집에서 노후생활을 즐기면서 자신의 주택을 담보로 노후생활 자금을 조달할 수 있음³⁾
 - 역모기지제도는 미국·영국·프랑스 등 서구에서 시행되고 있는 제도로, 한국에서는 2007년 주택금융공사의 주택연금을 판매 시작한 이후 본격 도입

< 연령별 가계 비금융자산 비중 >



자료 : 가계금융·복지조사 통계를 사용하여 현대경제연구원에서 재가공.
주 : 2010.2.28일 기준, 2013.3.31일 기준.

< 모기지론과 역모기지론 >

	모기지론 (forward mortgage)	역모기지론 (reverse mortgage)
목적	주택구입	노후생활비
주 이용자	30~40대 소득자	노후생활자
대출발생	계약 시 일시 발생	사망 시까지 발생
대출기간	대출기간 확정	사망 시 종료
상 환	원리금 분할상환	주택처분 후 일괄상환

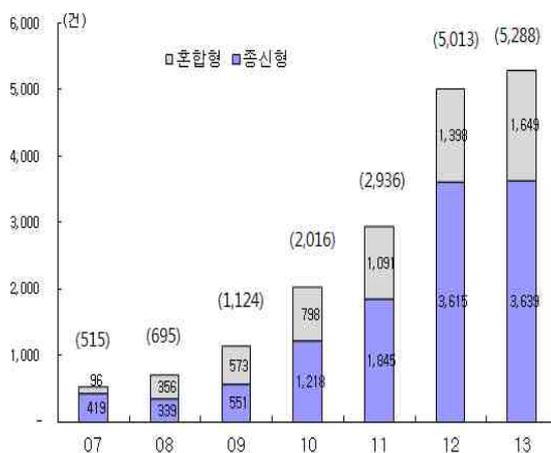
자료 : 현대경제연구원.

3) 역모기지론으로 대출 받을 경우 만기까지 주택의 소유권은 은행이 아니라 대출 고객에게 있음.

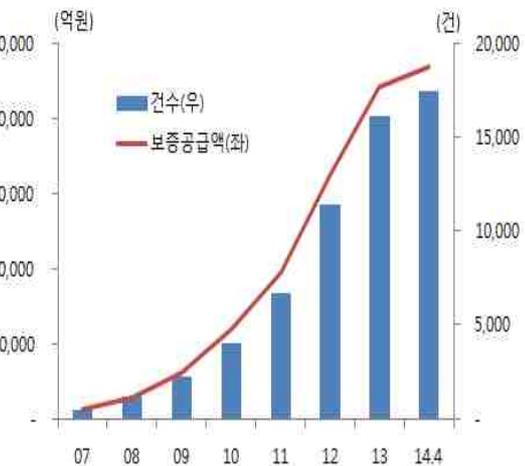
2. 주택연금의 성장과 수요 전망

- 2007년 본격 도입된 공적보증 역모기지인 주택연금이 서울 및 경기 지역 위주로 금융위기 이후 빠르게 성장하고 있음
 - 금융위기 이전 국내 주택연금(역모기지 시장)의 성장이 두드러지지 못하였음
 - 국내 역모기지는 1995년 일시 도입되었으나 판매실적이 부진하여 중단되었다가 2004년 일부 금융기관에서 다시 사용하였지만 그 실적은 극히 저조하였음 (2005년 6월말 현재 금융기관의 총 약정금액은 416억 원에 그침)
 - 일부 금융기관에서 역모기지 개념의 상품을 판매하였지만 대출기간 제한, 주택가격 하락과 금리상승 등에 따른 위험성, 주택에 대한 인식 등으로 실제 이용자가 많지 않았음
 - 2007년 주택금융공사에서 보증하는 '주택연금'이라는 역모기지론 상품을 보급한 이후 빠른 속도로 증가
 - 국내 대표적인 역모기지론인 주택금융공사의 주택연금(혼합형과 종신형)의 경우 2007년 515건에 그쳤던 계약건수가 2013년 5,288건을 기록(공급액도 2007년 약 6,025억 원에서 2013년 약 62,859억 원으로 증가)
 - 2013년말 주택연금 누적 공급 추이를 보면 건수로는 1.6만건, 보증공급 금액으로는 22조원을 상회함

< 주택연금 연 공급 추이 (건수) >



< 주택연금 누적 공급 추이 >



자료 : 주택금융공사.

주 : 종신형은 피보증이 생존하는 동안 월지급금을 지급받는 방식, 혼합형은 종신지급방식과 인출 한도 이내에서 피보증이 수시로 신청하여 대출금을 지급받는 개별인출을 결합한 방식임.

○ 출시 5년간 미국 HECM 보다 더욱 빠르게 성장하고 있으며, 주택금융공사의 2010년 전망보다 더 빠르게 증가하고 있음

- 국내 주택연금은 출시 초기 미국의 대표적인 공적보증 역모기지인 HECM 보다 더욱 빠른 속도로 증가
 - 미국 HECM의 경우 출시 5년간 실적이 6,894건을 기록한 반면 국내 대표적인 공적보증 역모기지인 주택금융공사의 주택연금은 9,733건 판매
 - * 1980년대 후반 미국주택도시개발성(HUD)의 HECM(Home Equity Conversion Mortgage)가 창설되었고, 연방주택국 보증 역모기지(FHA-insured Reverse Mortgage)가 공적보험부 역모기지 형태로 등장
- 주택금융공사의 주택연금은 실효성이 높아 상당수가 주택연금을 이용할 의사를 보이고 있으며, 당초 예상보다 수도권을 중심으로 매우 빠르게 성장
 - 주택금융공사의 2010년 '주택연금 수요실태조사'에 따르면 주택보유 일반노년층의 11.2%, 주택연금 상담자의 37.1%가 1년 이내에 주택연금을 이용할 의향이 있는 것으로 응답
 - 또한 2010년 당시 향후 주택연금 추정 이용자 보다 2013년까지의 실제 이용자가 더욱 많음
 - 지역별로는 서울과 경기 등의 수도권 지역의 주택연금 이용 비중이 소폭이나마 축소되고 있으나 90%에 가까운 절대적인 비중을 차지하고 있음

< 한·미 공적보증 역모기지 출시 초기 연간 공급 추이 (건수) > < 주택연금 수요전망 및 실제치 >



자료 : 주택금융공사 보도자료(2012) 및 주택연금 수요실태조사(2010).

- 중산·서민층 고령자의 복지 지원 차원에서 설계된 주택연금의 현재 구조 하에서 노후생활에 실효성 높은 월지급금이 급성장의 한 요인
 - 중산·서민층 고령자 지원을 위해 대상주택의 범위에서 고가주택을 제외하고 중저가 주택을 중심으로 설계되며, 수명에 대해 비대칭성을 지니고 있음
 - 과세기준 9억원 이하의 주택을 소유한 만60세 이상인 고령자(1세대 1주택 원칙)를 대상으로 하며 가장이 일찍 사망해도 배우자 사망 시 까지 지속
 - 만일 이용자 사망시 '주택가격 < 대출잔액'일 경우 주택가격 처분해도 부족한 부분은 가입자 (상속인)에게 청구하지 않으나, '주택가격 > 대출잔액'일 경우 대출잔액의 남은 부분은 가입자(상속인)에게 돌아감(비대칭성)
 - 공적보증을 통해 리스크를 최소화함으로써 고령자에게 실질적으로 노후소득에 도움이 될 수 있도록 가능한 한 많은 월지급금이 지급될 수 있도록 설계
 - 주택연금 도입 당시 용역을 담당한 한국금융연구원 추정 결과에 크게 의존하다가 현실적인 상황을 반영하여 월지급액이 도입 당시보다 축소⁴⁾
 - 60세가 주택가격이 3억원 또는 6억원인 경우 제 비용을 고려하고 월 59.7만원과 119.4만원 정도 지급되는 것으로 산정
 - 2010년 '주택연금 수요실태조사'에 따르면 주택연금 이용자는 생활비와 의료비 등을 위해 월평균 수입액이 137만원 중 70%(약 96만원)를 주택연금으로 충당하고 있어 실효성이 높음

< 주택연금 연령별 월지급액 예시(천원) >

(단위 : 원)

주택가격 현재 연령	3억원	6억원
60세	597,360	1,194,730
65세	709,530	1,419,060
70세	854,010	1,708,010
75세	1,041,810	2,083,620
80세	1,293,880	2,587,750

자료 : 2014년 7월 현재 주택금융공사 홈페이지에 주택가격과 연령을 입력했을 때 계산된 월지급액임.

주 : 부부(배우자 나이가 4살 작은 것으로 설정), 수시인출금액 0인 종신행을 가정.

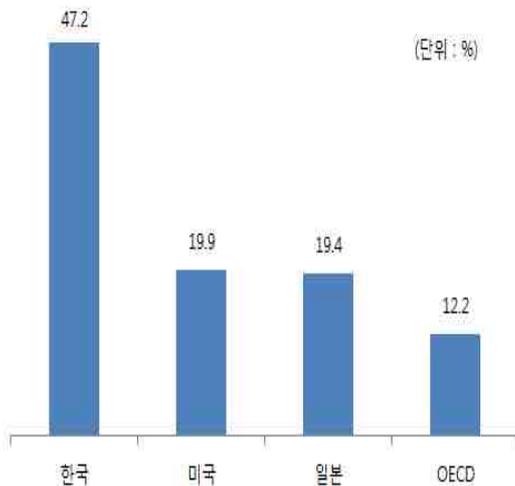
4) 주택가격은 수도권을 중심으로 급등하는 2006년 당시 주택가격 상승률을 연 4%로, 대출한도 설정 할인율을 8%(주택가격하락, 長壽리스크 등을 감안하여 모기지론 금리 6.5%에 1.5%를 가산), 기대여명도 83세를 가정.

○ 빠른 고령화로 노후소득보장 문제가 커지는 가운데 특히 베이비붐 세대와 이후 세대의 주택연금에 대한 수요가 급증할 전망

- 고령화가 빠르게 진행되면서 노년부양비와 노령화지수 등이 빠르게 상승하고, 고령인구의 빈곤이 심각한 사회적·경제적 문제로 대두될 것으로 보임
 - 생산가능인구 100인당 부양할 수 있는 정도를 나타내는 노년부양비의 경우 2000년 이후 20년 만에 2배 상승 예상되고, 노령화지수의 경우 2000년부터 30을 넘는 노령화사회에 접어들었으며, 2020년에는 120에 근접 전망
 - 2010년 기준 고령인구의 소득빈곤율(전체 노인인구 중위소득의 50% 미만에 속하는 사람 비중)은 47.2%로 OECD 국가 중 가장 높은 수준
 - * 노년부양비 = (65세이상 인구/15~64세인구)×100
 - * 노령화지수 = (65세이상 인구/0~14세 인구)×100
- 본격 은퇴가 시작된 국내 베이비붐세대(55~63년생)의 높은 실물자산 비중을 유동화하여 노후소득보장 문제를 해결하려는 수요 요인이 클 것으로 판단
 - 특히 2010년 기준 베이비붐세대 세대들의 경우 아파트 비중이 50%를 상회하고, 이후 세대들은 54% 수준
 - 뿐만 아니라 2010년 기준 베이비붐 세대들의 자가 비율이 65% 수준이며, 베이비붐 이후 세대들의 자가 비율도 50%를 상회

< 주요국 노령인구의 소득빈곤율 > < 베이비붐세대의 주거 소비형태 >

(단위 : 천명, %)



자료 : Pensions at a Glance 2013.
 주 : 1) 2010년 기준.
 2) 노령인구는 65세 이상.

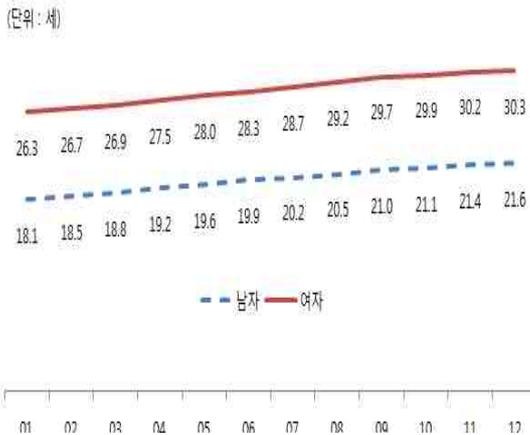
		베이비붐세대 (55~63년생)	이후 세대 (64~75년생)
거주 주택 유형	단독주택	2,541 (35.6)	3,068 (31.4)
	아파트	3,584 (50.3)	5,285 (54.1)
	연립주택	266 (3.7)	332 (3.4)
	다세대	523 (7.3)	808 (8.3)
	기타	217 (3.0)	280 (2.9)
주택 점유 형태	자가	4,567 (64.4)	5,019 (51.6)
	전세	1,257 (17.7)	2,682 (27.6)
	월세	992 (14.0)	1,554 (16.0)
	기타	280 (4.0)	463 (4.8)

자료 : 통계개발연구원, '베이비붐세대의 현황과 은퇴효과 분석(2010).'
 주 : ()안은 비중.

3. 주택연금 성장의 네 가지 제약 요인⁵⁾

- (기대여명 증가) 장수(長壽)에 비대칭적인 구조로 구성되어 있어 평균수명이 늘어날 경우 주택연금의 적정 월지급액이 급격히 줄어들 수 있음⁶⁾
 - 국내 평균여명은 의학의 빠른 발달과 참살이(웰빙, well-being) 트렌드의 영향으로 빠르게 늘면서 중장기적으로 장수리스크에 직면할 가능성이 큼
 - 60세 남자 가장의 기대여명(생존할 기대년수)은 견조하게 증가하면서 2012년 21.6세, 56세 배우자 여자의 기대여명은 30.3세이며, 확률적으로 부부 두 사람 중 적어도 한명이 기대여명 보다 더욱 오래 살 가능성이 큼
 - 기대 수명을 80세 중반 수준으로 고려하고 있기 때문에 당장 장수리스크에 직면할 가능성은 낮지만 중장기적으로 더욱 길어질 수 있음
 - 현재의 주택연금 시스템 하에서 만일 수명이 길어질 경우 월지급액이 줄어들
 - 일찍 사망하면 주택의 남은 가치를 유족에게 돌려주는 반면 오래 살면 결국 공공기관에서 부담하기 때문에 결국 국민의 세금이 들어가야 하는 상황
 - 기대여명이 커질수록 현재 지급액을 바꾸지 않으면 주택연금의 보증손실은 빠르게 증가하기 때문에 주택연금 기관의 지급액이 조정

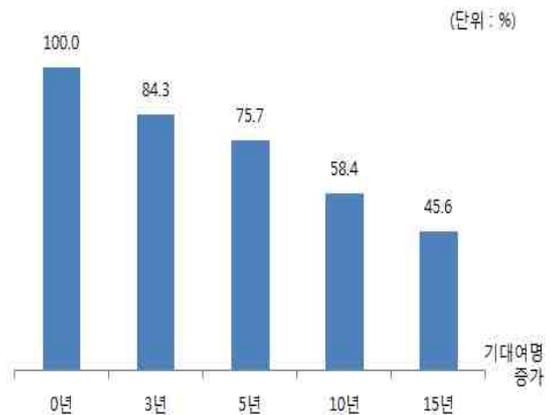
< 국내 기대여명 추이 >



자료 : 통계청.

주 : 남자 가장 60세, 여자 배우자 56세 가정.

< 기대여명증가와 주택연금 월지급액 >



주 : 1) 주택가격 3억원, 대출 할인을 6.5%, 주택가격상승률 2.0% 가정.

2) 기대여명 증가는 26세에서 증가 년수.

3) 100은 변화하지 않을 경우의 월지급금.

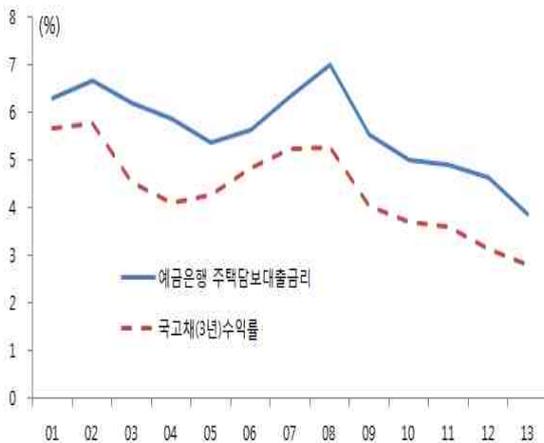
5) 주택연금 월지급금 계산과 변동 요인 분석은 11쪽의 <참고> 참조.

6) 이러한 가정은 주택금융공사에서 모든 연령대에 지급하는 금액이 비슷하지는 않으나, 여기서의 목적이 여건 변화 때 적정 지급액이 어떻게 변화하는가에 관심이 집중.

○ (금리 상승) 대출할인율이 저금리시기에 정해진 바, 향후 금리상승시 주택 가격과 지급금액의 현재가치가 변하면서 적정 월지급액이 축소됨

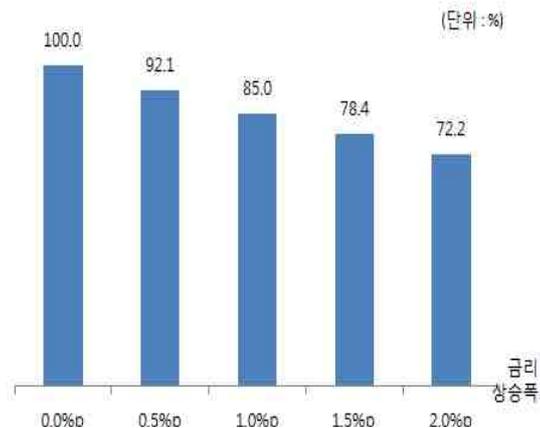
- 중장기적으로 현재의 비정상적인 초저금리 현상이 해소될 가능성이 높음
 - 금융위기 직전 7% 수준의 국내 예금은행 대출금리수준은 자본의 초과공급 현상으로 인하여 3%대의 초저금리 수순을 유지하고 있음
 - 중장기적으로 자금의 선순환구조 회복, 경기회복과 인플레이션 가시화는 향후 금리 상승을 시사)
 - 미국을 비롯한 주요국의 출구전략에 따라 추가적인 기준금리 인상이 예상되며, 이에 따라 시장금리와 금융기관의 대출 금리도 상승할 가능성이 큼
- 현재의 주택연금 시스템 하에서 만일 금리상승 기조가 이어질 경우 주택연금 월지급액이 빠르게 줄어짐
 - 금리수준이 높아지면서 주택연금 대출의 할인율이 커질 경우 주택연금 보증기관의 보증손실이 커지기 때문에 주택연금 기관의 지급액이 조정
 - 대출할인률은 모기지금리에 일정 대출가산금이 붙여진 금리이며, 가산금이 변화하지 않더라도 금리수준이 상승하면 대출할인률이 증가

< 국내 금리 추이 >



자료 : 한국은행.
주 : 년 평균 금리.

< 금리상승폭과 주택연금 월지급액 >



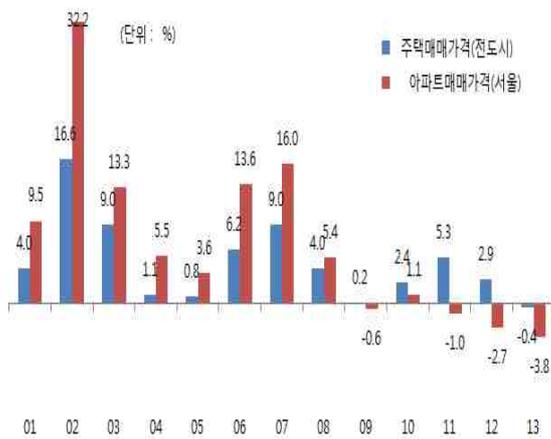
주 : 1) 주 : 주택가격 3억원, 가장의 나이 60세(부기준), 주택가격상승률 2.0% 가정.
2) 대출할인율 6.5%에서의 금리상승폭.
3) 100은 변화하지 않을 경우의 월지급금.

7) 중장기적인 금리수준을 적절히 설명하는 피셔방정식(Fisher Equation)을 적용할 경우 3~4%의 경제성장률과 2~3% 정도의 물가상승률은 시장금리의 기준이 되는 지표금리(우리나라의 경우 국고채수익률)가 약 5~7% 수준이 되어야 한다는 것을 시사.

○ (주택가격 하락) 외환위기 이후 형성된 주택버블이 중장기적으로 해소될 경우 적정 월지급액이 크게 축소될 가능성이 높음

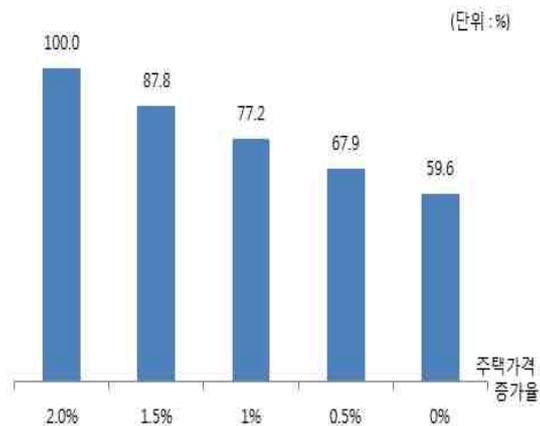
- 중장기적으로 인구 및 가구 감소 현상이 빠르게 진행되면서 신도시개발 등으로 주택공급이 크게 늘어날 경우 주택시장의 초과공급 현상이 전망됨
 - 특히 당분간 수도권 주택시장의 침체가 장기화 가능성을 배제할 수 없는 가운데 자칫 부채 디플레이션의 현상에 빠질 가능성 잠재
- 현재의 주택연금 시스템 하에서 만일 주택시장 침체 기조가 이어질 경우 주택연금 월지급액이 빠르게 줄어짐
 - 미국의 경우 2000년대 들어 저금리기조와 함께 부동산가격 상승이 지속되면서 역모기지 수요가 증가하다가 금융위기 이후 주택시장 침체로 인하여 역모기지 수요가 큰 폭으로 감소
 - 주택경기 침체는 주택가격 산정과 가격변동성 확인의 어려움을 야기시켜 역모기지 활성화에 제약요인이 될 수 있음⁸⁾
 - 주택가격 하락세가 지속될 경우 주택연금 보증기관의 보증손실이 커지기 때문에 주택연금 보증기관의 월지급액이 빠르게 축소 조정될 수밖에 없음

< 주택가격증가율 추이 >



자료 : 한국은행.
주 : 년 평균 금리.

<주택가격증가율과 주택연금 월지급액>



주 : 1) 주 : 주택가격 3억원, 가장의 나이 60세 (부부 기준, 대출할인율 6.5% 가정).
2) 대출할인율 6.5%에서의 금리상승폭.
3) 100은 변화하지 않을 경우의 월지급금.

8) 일본의 주택시장 침체로 인하여 주택시장 거래량이 미국의 1/10 수준에 불과하여 주택가격 산정과 가격변동성의 확인에 어려움이 따라 역모기지 제도의 활성화가 제약을 받음.

- (재정수지 악화) 주택연금 월지급액을 일정 수준 유지할 경우 공적보증 손실이 확대되면서 국가 재정문제로 인하여 지속가능성이 떨어짐
 - 현재의 주택연금 시스템 하에서 여건이 변화할 경우에도 일정 정도의 월지급액 유지할 경우 공적 보증기관의 보증손실이 커질 수 있음
 - 일찍 사망하면 주택의 남은 가치를 유족에게 돌려주는 반면 오래 살면 비대칭성으로 인해 결국 보증손실이 커짐
 - 또한 금리수준이 높아지면서 주택연금 대출의 할인율이 커지거나 주택연금 종료 시 주택가격 하락으로 보증기관의 판매가격이 떨어질 경우 월지급액을 축소시키지 않는다면 공적 보증기관의 보증손실이 커짐
 - 이러한 여건 변화에도 일정 수준(초기 수준)의 월지급액을 유지시킬 경우 3억원 주택에 대한 총 주택연금 지급액과 종료 시의 기대여명 증가, 금리 상승, 주택가격상승률 하락 등의 동시 다발 여건 변화를 반영한 주택가격의 현재가치로 비교한 손실 시뮬레이션(반대 상황일 경우 보증기관 이득)
 - 인구고령화, 성장동력 약화로 '재정수지 악화-국가채무 급증'의 악순환 구조에 대한 우려가 증대되고 있는 상황에서 보증손실이 지속되기가 어려움
 - 고령사회가 빠르게 진전되면서 복지지출 급증하고, 잠재성장률이 하락할 것으로 전망되는 가운데 '재정적자 누적 → 국가채무 증가 → 이자부담 증가 → 재정적자 확대'의 악순환 우려 증대
 - 보증손실 확대는 결국 다음 세대의 세금으로 충당해야 되기 때문에 거센 저항 등으로 인해 지속 가능성이 약화

< 여건변화에 따른 공적 보증기관 손실(예시) >

기대여명 증가	금리 상승	주택가격 상승률	월지급액	보증기관 손실금액의 현재가치
0년	0%p	2%	597,413원	0원
3년	1%p	1%	365,616원	42,503,800원
5년	2%p	0%	215,215원	66,557,848원

주 : 3억원 주택에 대한 월지급금 일정 유지 시 공적 보증기관 손실의 현재가치.

< 참고 > 주택연금 변동 요인과 월지급금 변화 시뮬레이션 분석

- 기대여명, 금리, 주택가격 등의 여건 변화로 인하여 월지급액이 작아지면 서 주택연금의 실효성이 떨어지고, 공적 보증기관의 손실이 커질 수 있음
- 중장기적으로 평균수명이 길어지고, 비정상적인 초저금리 현상이 해소되고, 부동산시장 침체가 장기화될 경우 주택연금의 지속 가능성이 낮아질 가능성
 - 역모기지 지급금(m)은 g^e , r^e , l^e 등을 예상하여 미래 주택가격의 현재가치와 생존까지 매년 지급될 지급액의 현재가치를 일치시키는 수준에서 결정
 - 역모기지 적정 월지급 가능액은 빠르게 감소하게 되면 주택연금의 실효성이 떨어져 수요자의 입장에서는 매력을 느낄 수 없음(다른 조건이 일정할 경우 $l^e \uparrow \rightarrow m \downarrow$, $r^e \uparrow \rightarrow m \downarrow$, $g^e \downarrow \rightarrow m \downarrow$)
 - 노후생활에 필요한 만큼 월지급금의 실효성을 일정 수준 유지시킬 경우 공적 보증기관의 손실이 확대됨($l^e \uparrow$, $r^e \uparrow$, $g^e \downarrow \rightarrow \bar{m} \rightarrow$ 보증손실 \uparrow)

미래주택가격의 현재가치 = 생존까지 매년 지급액의 현재가치

$$\text{현재 주택가격} \times \left[\frac{(1+g^e)}{(1+r^e)} \right]^{l^e} = m + \frac{m}{(1+r^e)} + \frac{m}{(1+r^e)^2} + \dots + \frac{m}{(1+r^e)^{l^e-1}}$$

g^e , r^e : 각기 연간 예상주택가격상승률과 예상대출할인률.

l^e : 기대여명.

m : 연간 지급액 (월지급액은 이를 12로 나누어서 구함).

- 현재 60세가 보유하는 주택가격 3억 원에 해당하는 주택에 대하여 기대여명, 금리상승폭, 주택가격증가율 등을 변화시킴으로써 적정 지급액의 변화를 분석하는 시뮬레이션을 수행)
 - 금리 7%, 집값상승률 3%, 가장의 나이가 60세의 기대여명(배우자 4세 작으며, 부부 중 나머지 한 사람이 생존할 가능성)을 26년 가정
 - 집값과 매년 지급받는 금액의 현재가치를 구하여 적정 지급액을 계산한 결과 현재 60세가 매달 받는 금액이 주택연금 월지급액과 비슷하게 도출(주택금융공사 지급액 : 597,360원, 본 연구에서 추정된 지급액 : 597,413원)

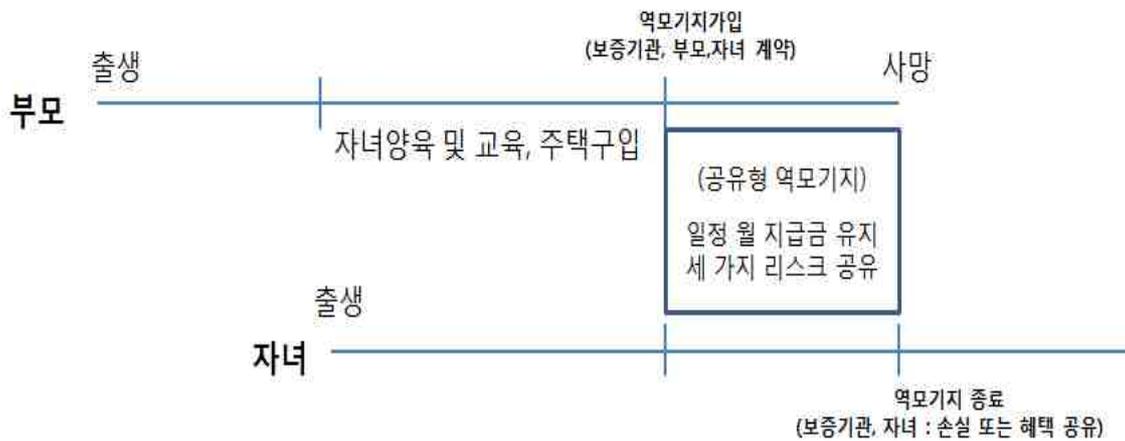
9) 보험료 등 제 경비를 공제한 방법은 정확하게 추정하기 어렵기 때문에 금리 6.5%, 주택가격상승률을 2%로 하였을 경우 주택연금의 월지급액과 근사하게 나오도록 인위적으로 조정.

3. 시사점

- 국내 주택연금은 네 가지(기대여명 증가·금리 상승·주택가격 하락·재정수지 악화) 제약 요인을 고려하고 설계되었으나, 중장기적으로 큰 변화를 보일 수 있는 이들 제약 요인의 극복이 활성화의 관건으로 판단
 - 점점 심각해지고 있는 고령자의 노후소득보장 문제를 해결하기 위해서 주택연금의 역할이 중요한데 네 가지(기대여명 증가·금리 상승·주택가격 하락·재정수지 악화) 제약 요인에 따른 실효성 감소에 대한 대비 시급
 - 주택연금 가입 시의 초기 보증료 축소의 경우 근본적인 해결책이 되지 못하고, 보증기관의 보증재원 확충도 재정문제 등으로 쉽지 않음
 - 현재의 주택연금의 수요가 월지급액 측면에서 실효성이 있기 때문인데 만일 월지급액이 축소되면 이용자가 금감하면서 노후소득보장 문제에 직면할 가능성이 높은 바, 안정적인 역모기지 제도의 정착이 매우 중요
 - 중장기적으로 금리와 부동산 가격을 안정시켜 고령자 및 보증기관이 예측 가능하게 함으로써 가능한 국가 부담을 줄이는 방향으로 유도
 - 장기간에 걸친 주택가격 변동 위험을 최소화하기 위해서는 주택가격의 평가 및 장기예측 기법 등이 필요
 - 향후 국민세금 부담을 최소화하기 위하여 월지급액을 2~3년 주기로 조정하여 보증기관의 부담을 최소화하여야 할 것임
 - 경제정책을 단기적 성과위주로 펼치기 보다는 중장기적 관점에서의 경제 및 금융시장의 안정에도 역점을 둘 필요
- 특히 네 가지 제약 요인을 극복하기 위해서는 (국가+자녀) 공유형 역모기지 제도를 검토할 필요가 있음
 - 국가(공적 보증기관)와 자녀가 동시에 네 가지 리스크에 따른 손실과 혜택을 공유하게 함으로써 월지급액 실효성을 높일 수 있는 한국형 공유형 역모기지 구축을 검토
 - 국가가 월지급액 보장을 전적으로 책임질 경우 공적보증기관의 손실이 눈덩이처럼 불어나서 지속되기 어렵고, 월지급액을 축소시킬 경우 노후생활에 실효성이 크게 떨어져 역모기지가 활성화되기 어려움

- 비록 효에 대한 유교적인 성향이 점차 퇴색되고는 있지만 ‘부모 부양’이라는 전통적 한국적인 정서를 가미한 한국형 역모기지이며, 자녀의 입장에서라도 부모의 주택을 이용하여 부모의 노후생활에 일정 정도 기여할 수 있음
- 공유형 역모기지의 주 이용자는 지금과 같은 노후생활자이지만 계약 시 노후생활자와 공적 보증기관뿐만 아니라 자식도 포함하여 네 가지 리스크에 대한 부담을 공동 부담

< (국가+자녀) 공유형 역모기지 >



- 구체적으로 공유형 역모기지는 일정 정도의 월지급금을 유지하기 위해 세 가지 리스크를 국가(공적 보증기관)와 자녀가 일정 공동 부담하게 함으로써 보증기관 부실화를 방지하면서 역모기지 활성화를 유지
 - 장수리스크의 경우 노후생활자가 조기 사망할 경우 지금과 같이 자녀들에게 주택가치의 잔여분이 돌아가지만 장수할 경우 국가와 자녀가 분담
 - 금리리스크 및 주택가격하락 리스크의 경우 노후생활자 사망 후 금리하락, 주택가격상승 등으로 주택가격이 계약당시보다 커지면 잉여분에 대해 자녀에게 일정부분 돌려주고, 반대의 상황이 나타나 작아지면 그 부담을 국가와 자녀가 공동 부담하는 구조
- 뿐만 아니라 역모기지 제도만으로 당면한 고령화와 노후소득보장 문제가 완전히 해결될 수 없기 때문에 여타 사회보장제도와의 연계 등을 통하여 고령자의 노후부담을 줄여 이 제도가 순조롭게 정착될 수 있도록 해야 할 것임
 - 역모기지 제도는 서울, 수도권, 대도시를 제외한 지역의 고령자가 실제로 노후소득보장 수단으로 활용하기에는 매우 어려운 것으로 판단

- 다양한 사회보장제도 등을 적절히 배합한 역모기제도의 모색과 더불어 역모기지마저 이용할 수 없는 서민층의 노후생활에도 관심을 집중할 필요

< 현행 역모기지와 공유형 역모기지(안) 비교 >

	현행(단독형) 역모기지	공유형 역모기지
주 이용자	- 보통 60대 이후의 노후생활자	- 보통 60대 이후의 노후생활자
계약 당사자	- 노후생활자	- 노후생활자 및 자녀
월 지급금	- 계약 시 정해진 금액	- 계약 시 정해진 금액
장수리스크	- 조기사망 : 이익잔여분 자녀 지급 - 장수 : 손실분 보증기관 부담	- 조기사망 : 이익잔여분 자녀 지급 - 장수 : 손실분 보증기관과 자녀 공동 부담
금리상승 및 주택가격하락 리스크	(계약 종료 시) - 이익 : 이익잔여분 자녀자급 - 손실 : 보증기관 부담	(계약 종료 시) - 이익 : 보증기관과 자녀 분할 - 손실 : 보증기관과 자녀 공동 부담
경제적 효과	- 보증기관 부실화 - 역모기지 위축 → 노후소득보장 문제 확대 (자녀의 부모부양 부담 증가)	- 보증기관 부실화 방지 - 역모기지 활성화 유지 → 노후소득보장 문제 축소 (자녀의 부모부양 부담 축소)

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