

01

행동경제학과 우리의 선택

- I. 서론
- II. 프로스펙트 이론
- III. 행동경제학의 다른 예시들
- IV. 결론

안 세 룡

한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원



본문은 행동경제학의 기본 원리와 행동경제학의 기초라고 할 수 있는 프로스펙트 이론에 대해 알아본다. 주류 경제학과 행동경제학의 기본 가정을 이해하고 이러한 가정 상의 차이가 어떤 경제학적 함의를 이끌어내는지 살펴본다. 다양한 적용 사례를 통해 행동경제학과 우리의 선택에 대한 이해를 높인다.

I. 서론

많은 사람들이 경제학을 일컬어 '선택의 학문'이라고 한다. 이는 경제학이 각 경제주체, 즉 개인, 가정, 기업, 국가 등 다양한 의사결정체의 의사결정을 연구하기 때문이다. 또한 동시에 이들의 의사결정의 결과로 나타나는 다양한 사회 현상들, 예를 들어 주가와 이자율의 움직임이나 주택가격 변동과 같은 자산 가격의 변화들을 연구하기 때문

* 본고의 내용은 필자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.

이다. 넓은 의미에서 경제학은 사회에서 일어나는 모든 선택과 그에 따른 모든 변화들을 연구한다고 볼 수 있다.

그렇다면 사람들은 어떻게 선택할까? 이에 대해 많은 연구들이 있어왔는데, 주류경제학에서는 주로 ‘인간의 합리성(rationality)’ 혹은 합리적인 인간을 가정한다. 이는 기본적으로 사람은 최선을 다하여 자신의 만족(혹은 행복 또는 효용(utility))을 최대화하는데, 여기서 최선을 다한다는 뜻은 자신이 가지고 있는 모든 정보를 이용하여 합리적인 의사결정을 내린다는 뜻이다. 그렇다면 사람들은 정말 주류경제학에서 가정하는 ‘합리성’을 가지고 있을까? 만약 그렇지 않다면 인간의 합리성에 기초하는 주류경제학만으로는 실제로 일어나는 사회 현상 가운데 많은 부분을 설명하지 못할지도 모른다. 실제로 인간의 비합리성에 의해 발생하는 현상들이 존재하며 주식·주책 가격 버블, 주식 프리미엄 퍼즐 등이 주류경제학만으로 설명하기 어려운 대표적인 이상현상(anomaly)이다.

이렇게 주류경제학이 해석하는 데 어려움을 겪고 있는 여러 사회 현상을 설명하기 위해 등장한 분야 중 하나가 행동경제학이다. 행동경제학의 원년은 1979년으로 알려져 있는데, 경제학계에서 저명한 저널인 *Econometrica*에 Kahneman과 Tversky의 프로스펙트 이론(Prospect theory) 논문¹⁾이 게재되면서 본격적인 행동경제학 연구가 시작되었다고 볼 수 있다. 기존 주류경제학이 합리성과 같은 매우 강한 가정을 기반으로 했다면, 행동경제학은 어떤 상황에서 이러한 일반적인 모형이 제대로 작동하지 않을 수 있는지 살펴보고, 더 나은 모형이나 연구 방향을 제시하고자 했다.

경제학의 기본 전제가 ‘인간의 의사결정의 궁극적 목적이 만족 최대화에 있다는 점을 생각하면 경제학을 이해함에 있어서도 감정, 기억, 판단, 의지 등을 포괄하는 인간의 마음에 대한 이해가 반드시 수반되어야 한다. 따라서 이러한 인간 마음의 부분에 대한 연구, 비록 깊이 있는 그 원리까지 자세히 서술할 수 없다 하더라도, 인간이 실제로 어떻게 선택하고 행동하는지, 그 결과로 어떠한 사회현상이 발생하는지를 고찰하고자 하는 행동경제학이 하나의 해결책이 될 수 있을 것이다. 이미 영국과 미국에서는 행동경제학을 금융정책 등에 적용하려는 노력이 꾸준히 진행되고 있으며, 소기의 성과를 거두고 있기도 하다. 이 논고에서는 이러한 행동경제학의 기초 원리에 대해 살펴보고 다양한 예시를 통해 행동경제학에 대한 이해도를 높여 경제 현상의 근본이 되는 사람의 선택에 대해 시사점을 발견하고자 한다.

II. 프로스펙트 이론

2.1. 제한적 합리성

서론에서 주류 경제학이 가정한 ‘인간의 합리성’은 매우 강한 가정이라고 서술했다. 경제학에서 합리성이라는 말은 자신의 기호가 명확하며, 거기에는 모순이 없고 항상 불변해야 함을 가정으로 하고 있다. 또한 그 기호를 토대로 자신의 효용이 가장 커질 수 있는 안을 선택한다고 본다. 하지만 우리의 감정은 너무 쉽게 바뀌고, 기억도 민

1) Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. "Prospect theory: An analysis of decision under risk." *Econometrica: Journal of the econometric society* (1979): 263–291.

을 만하지 못하며, 일관적이지 못한 경우가 많다는 것을 인정한다면 그러한 가정은 현실과는 거리가 멀다고 느껴질 것이다. 그렇다면 인간은 비합리적인가? 이 질문에 대해 인간이 비합리적이라고 쉽게 결론을 내리는 것 또한 적절하지 않다. 인간의 합리성은 완전하지 않다, 다시 말해 제한적 합리성(Simon, 1955)을 가지고 있다고 결론짓는 것이 더 현실적이다.

사람들은 누구나 가장 합리적인 선택을 할 수 있기를 원할 것이다. 하지만 합리적인 선택을 위한 정보가 부족하다면 어떨까? 부동산 투자를 원하는 사람에게 필요한 부동산 가격에 대한 정보는 무한대에 가까울 텐데 그 정보를 다 구할 수 있을까? 또한 그 엄청난 정보를 다 입수했다 하더라도 그것들을 주어진 시간 내에 모두 처리할 수 있을까? 그 정보들을 분석하느라 시간을 보낸다면 이미 시장에서는 또다시 새로운 무한개의 정보가 떠나고 있을 것이다. 제한적 합리성은 이러한 인간의 한계를 인정하고, 인간의 판단에 오류가 나타날 수 있다는 것을 인정하는 데에서 출발한다.

제한적 합리성과 반대편에 서있다고 볼 수 있는 합리적 기대 가설은 실제로는 시장 참여자 모두가 완전한 합리성을 가지고 있다고 가정하지 않고, 대신 수많은 사람들의 예측이 모여 시장에서 거래를 통해 평균적인 예측이 될 때, 실제 시장의 움직임이 이러한 평균적인 예측에서 벗어날 이유가 없다는 것이다. 하지만 우리가 제한적 합리성을 받아들일 경우, 인간은 직관적인 오류가 있을 수 있어, 평균적인 예측조차 실제와 어긋날 수 있음을 알게 된다. 예를 들어 홍정의(2016)에서는 이러한 제한적 합리성이 주택가격 버블의 원인 가운데 하나라고 밝혔다. 제한적 합리성을 가정하면, 사람들은 과거부터 현재까지의 주택가격 상승을 실물 시장의 추세변동으로 오인할 수 있다. 하지만 주택가격 변동은 실물 시장의 펀더멘털로 인한 것이라기보다는 마치 케인즈의 미인투표 예시²⁾와 같이 주택가격 상승에 대한 기대가 반영된 결과일 가능성이 높다. 따라서 이러한 오인은 다시 주택가격 상승 기대감을 부추기고, 또 상승한 주택가격은 새로운 오인을 불러일으키는 등의 악순환을 통해 부동산 거품이 발생하게 된다. 이러한 매카니즘은 최근 미국 주택가격 급등락에 대한 하나의 설명이 될 수 있다고 알려져 있다. 이렇듯 행동경제학, 혹은 인간의 제한적 합리성의 이론은 생각보다 우리 삶의 여러 영역에서 크고 작은 현상으로 드러난다.

2.2. 리스크와 효용

행동경제학의 핵심 가운데 하나인 프로스펙트 이론을 이해하기 위해 리스크와 효용의 관계를 이해할 필요가 있다. 먼저 주류경제학에서 이야기한 리스크와 효용을 이해해보자. 경제학에서 효용은 어떤 경제주체가 특정 기간 동안 특정 상품을 소비함으로써 얻는 행복감 혹은 만족감을 의미한다. 그러므로 효용은 해당 상품의 특성뿐만 아니라 소비하는 주체의 특성에도 크게 영향을 받게 마련이다. 다만 대부분의 사람은 효용에 있어 리스크 회피적인 성향을 나타내는데, 다음의 예를 통해 이해해보자.

만약 여러분이 다음과 같은 동전 던지기 게임에 참여할 수 있다고 가정하자.

2) 케인즈의 미인투표 게임은 최종 우승자를 맞추기 위해선 자신이 가장 미인이라고 생각하는 사람을 선택하지 않고 다른 사람들이 미인이라고 판단할 것으로 보이는 후보에게 투표해야 한다는 예시이다.

[표 1] 동전 던지기 게임

	앞면	뒷면
동전게임1	상금 1만 원	상금 0원
동전게임2	상금 5천 원	상금 5천 원

동전게임1은 동전을 던져 앞면이 나오면 1만 원을 주고, 뒷면이 나오면 0원을 주는 게임이다. 동전게임2는 동전을 던져 어떤 면이 나오든 관계없이(혹은 던지지 않고) 여러분에게 5천 원을 주는 게임이다. 두 게임 가운데 하나만 참여할 수 있다면 여러분은 어떤 게임에 참여하겠는가? 사람의 성향에 따라 조금씩 다를 수 있지만, 필자가 설문한 바에 따르면 대부분의 사람이 동전의 결과에 관계없이 5천 원을 주는 동전게임2에 참여하고자 했다. 이러한 사람들은 리스크 회피적인 성향을 보인 것이다.

효용함수(utility function, 혹 가치함수(value function)라고 함)라는 개념이 있다. 위의 동전 던지기 게임으로 설명하자면 이 함수는 동전을 던져 얻는 금액을 입력하면 여러분의 행복감을 계산하여 그 결과로 돌려주는 함수이다. 보통 효용을 뜻하는 utility의 첫 글자를 따 $u(\cdot)$ 으로 나타낸다. 여러분이 동전게임1에 참여한다면 여러분의 기대효용(expected utility)은 다음 식(1)과 같이 계산된다.

$$E[u\text{게임1}] = 0.5 \times u(1\text{만 원}) + 0.5 \times u(0\text{원}) \quad \text{식(1)}$$

여기서 $E(\cdot)$ 은 기댓값을 의미한다. 또한 여러분이 동전게임2에 참여했다면 여러분의 기대효용은 다음 식(2)와 같이 계산된다.

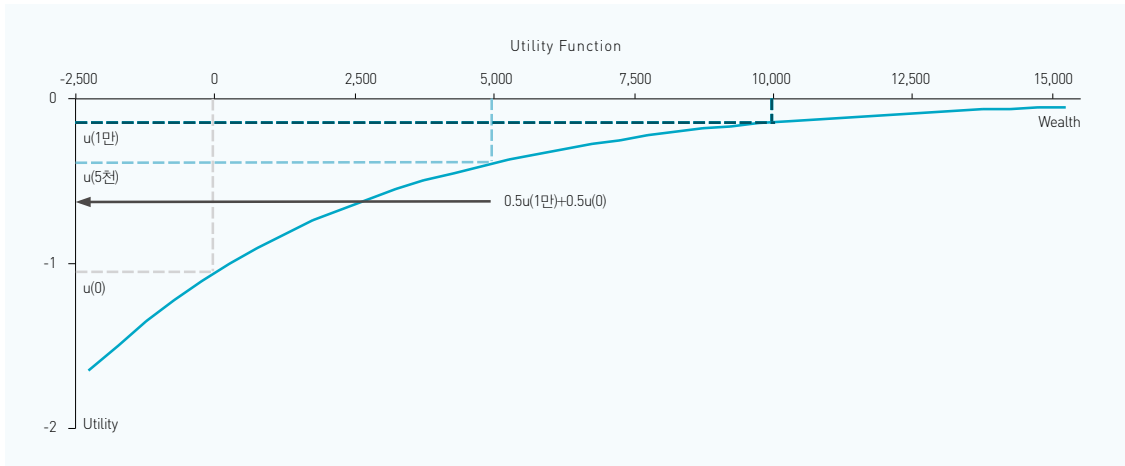
$$E[u\text{게임2}] = u(5\text{천 원}) \quad \text{식(2)}$$

만약 여러분이 대부분의 사람과 마찬가지로 동전게임2를 선택했다면 이는 여러분의 입장에서는 다음 식(3)이 성립할 것이다.

$$E[u\text{게임1}] = 0.5 \times u(1\text{만 원}) + 0.5 \times u(0\text{원}) < E[u\text{게임2}] = u(5\text{천 원}) \quad \text{식(3)}$$

그런데 상금에 대한 기댓값을 살펴보면 5천 원은 $0.5 \times 1\text{만 원} + 0.5 \times 0\text{원}$ 과 같다는 것을 생각할 때, 사람들은 리스크가 있는 기댓값 5천 원보다 리스크가 없는 기댓값 5천 원을 더 선호한다는 것을 알 수 있다. 이처럼 기댓값이 동일하다 하더라도 리스크가 작은 쪽을 선호하는 성향을 리스크회피성향이라고 한다. 이러한 성향을 나타내는 효용함수는 많이 있는데 그 중 대표적인 효용함수를 그림으로 나타내면 다음과 같다. [그림 1]의 효용함수는 $u(x) = -\exp\{-x\}$ 이다.

[그림 1] 효용함수



[그림 1]에서 역시 식(3)이 성립함을 알 수 있다. 이 예시에서 한 가지 생각할 수 있는 것은 동전게임2의 상금이 5천 원이 아닌 얼마가 되면 사람들이 동전게임1에서 얻는 효용과 동전게임2에서 얻는 효용이 동일할까? 하는 문제이다. 동전게임2의 상금이 5천 원일 경우 대부분의 사람이 동전게임2를 선택했으므로, 우리가 찾는 답은 5천 원보다 작을 것이다. 4,900원일까? 만약 4,800원이라면? 4,700원, 4,600원, 4,500원이라면? [그림 1]에서는 약 2,500원 수준이나, 예를 들어 4,500원으로 줄면 사람들이 동전게임1과 동전게임2를 동일하게 여긴다고 가정하자. 이렇게 리스크를 해소하기 위해 포기한 500원을 리스크 프리미엄이라고 한다. 반대로 동전게임2의 이익 4,500원에서 500원의 기대 이익을 더 받을 수 있다면 사람들이 동전게임2에서 동전게임1로 옮겨간다는 것을 의미하기도 한다.

2.3. 프로스펙트 이론

앞선 동전게임 예시는 우리가 위험회피적인 성향을 나타냄을 보여주었다. 그런데 이보다 더 재미있는 연구 결과가 있다. 다음의 주사위 던지기 게임을 생각해보자.

[표 2] 주사위 던지기 게임

	1	2	3	4	5	6
주사위게임1	+600만 원	+600만 원	+600만 원	+600만 원	+600만 원	0원
주사위게임2	+500만 원	+500만 원	+500만 원	+500만 원	+500만 원	+500만 원
주사위게임3	-600만 원	-600만 원	-600만 원	-600만 원	-600만 원	0원
주사위게임4	-500만 원	-500만 원	-500만 원	-500만 원	-500만 원	-500만 원

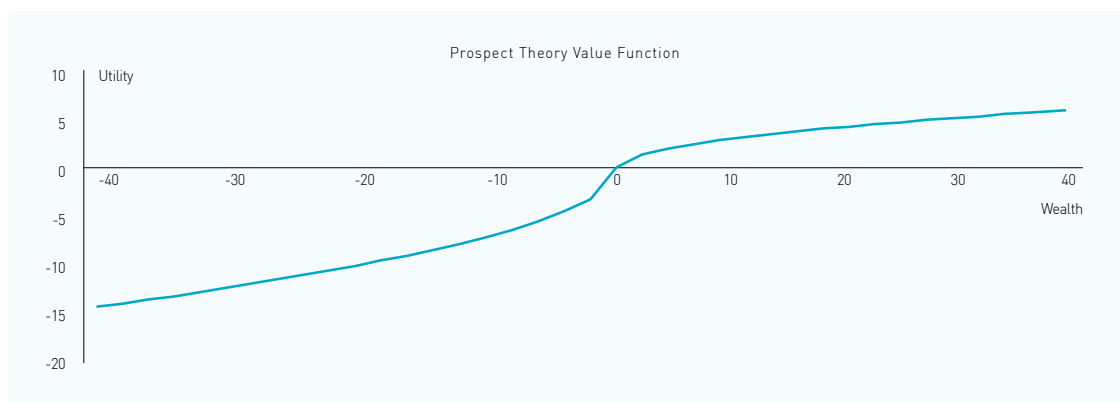
여러분은 주사위를 던져 6 미만의 수가 나오면 600만 원을 받고 6이 나오면 0원을 받는 게임(주사위게임1)과, 주사위를 던져 어떤 수가 나오든 500만 원을 받는 게임(주사위게임2) 가운데 어느 것을 선택하겠는가? 이는 [표 1]의 동전 던지기 게임과 비슷한 형태로, 대부분의 사람들이 주사위게임2를 선택한다. 이제 다른 게임을 생각하자. 주사위를 던져 6 미만의 수가 나오면 600만 원을 잃고 6이 나오면 0원을 잃는 게임(주사위게임3)과, 주사위를 던져 어떤 수가 나오든 500만 원을 잃는 게임(주사위게임4) 가운데 어느 것을 선택하겠는가? 아이러니하게도 이 경우에는 사람들은 리스크 선호적인 선택을 하는 경우가 많다. 즉, 기대손실이 같다 하더라도, 주사위게임3과 주사위게임4 가운데 리스크가 있는 주사위게임3을 선택하는 것이다. 이는 사람들이 이익을 얻는 도박에는 리스크 회피적이지만 손실을 입는 도박에서는 리스크 선호적일 수 있음을 보여준다.

이러한 현상에 대해 Tversky and Kahneman(1979)은 기준점(reference point)이 평가의 기준이 된다고 보았고, 이를 기반으로 프로스펙트 이론을 제시하였다.³⁾ 말하자면 '사람은 변화에 반응한다'는 것이 프로스펙트 이론의 출발점이라고 할 수 있다. Kahneman and Tversky(1979)가 제시한 프로스펙트 이론 가치함수는 다음 식(4)와 같다.

$$v(x) = \begin{cases} x^\alpha, & x \geq 0 \\ -\lambda(-x)^\beta, & x < 0 \end{cases} \quad \text{식(4)}$$

여기서 x 가 0보다 크거나 작음에 따라 함수가 달라지는 것은 0이 기준점이 됨을 의미한다. 상황에 따라 0이 기준점이 아닌 다른 값이 기준점이 될 수 있다. α 와 β 는 이익/손실에 대한 민감도계감지수이며, λ 는 이익대비 손실의 영향 정도에 대한 배수이다. α 와 β 가 0과 1사이의 값을 가진다면 이익/손실에 대한 민감도는 기준점에서 멀어질수록 체감하고 λ 가 1보다 크다면 손실이 이익에 비해 배만큼 큰 영향을 미치게 된다. 이를 그림으로 나타내면 다음 [그림 2]와 같다. 여기서 $\alpha=0.5$, $\beta=0.5$, $\lambda=2.25$ 로 설정하였다.

[그림 2] 프로스펙트 이론 가치함수



이러한 프로스펙트 이론의 가치함수는 다음과 같은 3가지 특징이 있다⁴⁾

3) 카너먼과 트버스키는 원래 '가치이론'이라는 일반적인 명칭을 붙였지만, 이 이론이 알려지게 될 때 독자적인 이름이 있는 게 유리하다는 판단 때문에 큰 의미없이 '프로스펙트 이론'이라는 명칭을 선택했다고 알려져 있다.(도모노 노리오, 2007)

4) 도모노 노리오(2007)와 김상봉(2013)에서 발췌 및 재구성

(i) 기준점의존성

앞서 서술한 바와 같이 가치는 기준점으로부터의 변화로부터 측정된다. 예를 들어 A가 10억 원의 아파트를 소유하고 있는데 지난달 아파트 가격이 2,000만 원 하락하고, B는 1억 원의 아파트를 소유하고 있는데 지난달 아파트 가격이 500만 원 상승했다면, 두 사람 가운데 어느 쪽이 더 행복할까? 앞선 [그림 1]과 같이 부의 수준으로 행복감을 측정하는 모형에서는 여전히 자산이 많은 A가 더 행복한데, [그림 2]와 같이 기준점으로부터의 변화로부터 행복감을 측정하는 모형에서는 B가 더 행복할 것이다. 실제로 많은 사람들이 B가 더 행복하다고 답하고 있다.

(ii) 민감도체감성

민감도체감성(diminishing sensitivity)은 이익이나 손실의 가치가 커짐에 따라 동일한 크기의 변화에 대한 가치의 민감도는 감소한다는 뜻이다. 이는 주류경제학에서의 한계효용체감(diminishing marginal utility)의 법칙과 같다고 볼 수 있다. [그림 2]에서도 이익이나 손실 액수가 커짐에 따라 가치함수의 기울기가 점점 완만해져 가는 것을 확인할 수 있다. 예를 들면 기준점에서 100만 원을 더 얻을 상황에서 100만 원을 추가로 얻게 되는 상황과 1000만 원을 더 얻을 상황에서 100만 원을 추가로 얻는 경우, 해당 추가분에 대한 효용의 증가는 100만 원에서 100만 원을 추가로 얻는 경우가 더 크다는 뜻이다. 손실의 경우 역시 동일하게 성립한다.

(iii) 손실회피성

가치함수의 세 번째 특징인 손실회피성(loss aversion)이다. 그림을 자세히 살펴보면 이익보다 손실 쪽으로 가치함수의 기울기가 커졌고, 원점(기준점)에서 곡선이 완만하게 연결되지 않고 굴절되어 있다. 이는 직접 비교든 상호 비교든 관계없이 동일한 액수의 손실이 동일한 액수의 이익보다 더 커 보이는 것을 의미한다.

사람들은 확률에 대해서도 편향된 의식을 가지고 있다. 앞선 식(1)을 살펴보면 기대효용은 $\sum \text{확률}_i \times \text{효용}_i$ 의 형태로 나타남을 알 수 있다. 따라서 확률의 변화는 기대효용에 선형적인 영향을 미치게 된다. 하지만 프로스펙트 이론에서는 확률이 이렇게 간단한 선형적인 영향을 미치지 않고, 의사결정을 하는 사람의 해석에 의해 다른 크기로 받아들여진다. 다음의 예시⁵⁾를 살펴보자.

[표 3] 확률의 변화

	기존	변화
A	0%	5%
B	5%	10%
C	60%	65%
D	95%	100%

5) 김상봉(2013); p150

[표 3]의 확률 4쌍은 각각 여러분이 100만 원을 받을 확률이 5%씩 늘어남을 의미한다. 즉, A의 경우 100만 원을 받을 확률이 0%에서 5%로 상승하는 경우이며, B의 경우는 5%에서 10%로 상승하는 경우이다. C와 D 역시 마찬가지이다. 앞선 기준점의존성에서 이익과 손실의 변화가 중요했던 것처럼 확률도 그러할 것이라 생각한다면 주어진 확률 쌍은 모두 +5%의 변화가 있기 때문에 동일한 효용의 증가를 가져와야 한다. 하지만 정말 그런가? 대부분의 사람이 A의 경우와 D의 경우에서 더 큰 인상을 받는다. 왜 그럴까?

0%에서 5%로 확률이 변하는 경우는 실제로 전혀 불가능해 보였던 일이 이제 가능하다는 느낌을 주게 되고, 따라서 이 가능성(possibility)이 실제 확률에 비해 과대평가 받게 된다. 이러한 예시는 복권을 생각할 수 있다. 당첨 가능성은 결코 0%는 아니라고 할지라도 여전히 매우 낮은 확률이지만 많은 사람들이 복권을 구입하고 있는 현상이 이러한 가능성 효과로 설명될 수 있다. 또한 이는 옵션 시장에서 Deep-out-of-the-money 옵션에 대한 변동성 미소(volatility smile) 현상에서도 나타난다. 변동성 미소 현상은 옵션의 기초자산의 가격이 행사가격에서 멀리 떨어질수록 내재변동성이 증가(즉, 가격이 과대평가)한다는 것으로, 투자자들이 옵션 실행 가능성이 매우 낮은 확률이지만 결코 0%는 아니기에 해당 확률을 과대평가한 결과라고 볼 수도 있다.

또한 95%에서 100%로 확률이 변하는 경우는 조금이라도 실패할 가능성이 있었던 일이 이제 반드시 성공하게 되는 경우로, 이 확실성(certainty)으로 인해 +5%를 실제보다 과대평가하게 한다. 이는 복권이나 옵션과는 달리 비교적 규모가 큰 이익/손실이 달려있는 상황에서 발생한다. 자동차보험을 예로 들어보자. 1년 이내에 1억 원의 손실이 날 만한 사고가 발생할 확률을 1%라고 생각하면, 우리가 손실을 보지 않을 가능성은 99%라고 할 수 있고 이에 대한 기댓값은 -100만 원이다. 보험 가입을 통해 사고가 났을 때 손실을 보지 않을 가능성을 100%로 확정짓기 위해 우리가 보험금을 200만 원 지불해야 한다면 보험에 가입할까? 생각보다 많은 사람들은 기댓값보다 더 많은 비용을 주고서라도 확실성을 확보하길 원한다.

Tversky and Kahneman은 이러한 심리를 반영하고자 실험을 통해 다음과 같은 결정 가중치를 제시하였다(김상봉, 2013).

[표 4] 결정 가중치(단위:%)

확률	0	1	2	5	10	20	50	80	90	95	98	99	100
결정 가중치	0	5.5	8.1	13.1	18.6	26.1	42.1	60.1	71.2	79.3	87.1	91.2	100

[표 4]에 나타난 바와 같이 양 끝인 0과 100에서는 실제 확률과 결정 가중치가 동일하다는 것을 확인할 수 있다. 하지만 그 양 끝에서 소폭이나마 벗어날 경우 결정 가중치가 실제 확률과 매우 큰 차이를 보임을 알 수 있다. 이러한 사람의 심리에 대해 조나단 배런은 다음과 같이 말했다. “사람은 확률을 받아들이기에 있어 실제 수치 그대로 받아들이지 않고, 대신 전혀 불가능한 경우(0%의 확률), 확실한 경우(100%의 확률), 그리고 가능성이 있는 경우($0\% < p < 100\%$)의 3개로 나누어 직감적으로 판단한다.”

정리하자면 Kahneman과 Tversky가 제시한 바는 두 가지이다. 첫째, 사람은 현재의 재산 수준보다는 기준점으로부터의 변동에 해당하는 이익과 손실에 큰 영향을 받는다는 것과, 둘째, 실제 확률과는 다른 각자의 직감

적인 확률 가중치를 부여하여 의사결정을 수행한다는 것이다. 이러한 성향은 다음과 같은 리스크 성향의 4가지 패턴으로 나타난다(도모노 노리오, 2007).

[표 5] 리스크 성향의 4가지 패턴

확률	이익	손실
중~고	리스크 회피	리스크 추구
저	리스크 추구	리스크 회피

사람들은 낮은 확률에 대해 과대평가하는 경향이 있어 이익에 대해서 조금의 가능성이 있더라도 리스크를 추구하며(예: 복권 구입), 손실에 대해서는 리스크를 회피(예: 보험 가입)한다. 반면에 앞서 예로 든 주사위게임에서와 같이 어느 정도 이상의 확률이 있는 경우에는 이익에 대해선 리스크 회피, 손실에 대해서는 리스크를 추구한다.

2.4. 프로스펙트 이론의 적용

이러한 프로스펙트 이론은 주류경제학의 다양한 퍼즐에 대해 하나의 해가 될 수 있다. 특별히 오랜 기간 동안 퍼즐로 남아있는 주식 프리미엄 퍼즐에 대해 프로스펙트 이론이 제시할 수 있는 답을 살펴보자. 주식 프리미엄 퍼즐(equity premium puzzle)은 간단히 말하면 위험자산으로 대표되는 주가 수익률이 리스크가 없는 무위험자산으로 대표되는 국채 수익률보다 지나치게 높은 현상을 말한다. Guvenen(2009)에 따르면 1890년부터 1991년 사이의 미국 주가 수익률은 약 6.17%, 국채 수익률은 약 1.94%이다. 물론 사람들은 리스크회피적이기 때문에 리스크가 있는 주식이 리스크가 없는 국채보다 높은 수익률을 가지는 것이 당연하다. 하지만 Mehra and Prescott(1985)이 미국 데이터를 이용하여 살펴본 결과, 주류경제학에서 제시한 모형을 적용할 때 리스크 회피성향지수는 터무니없이 높은 크기를 보인다고 했다. 다시 말해, 주류경제학의 모형으로는 이러한 초과수익률이 설명되지 않는다는 것이다. 이에 대해 많은 학자들이 다양한 해답을 제시했다. 시장의 불완전성, 과거 소비에 따라 움직이는 소비 습관, 주식 시장 참여 제한 정도, 부채한도 제약 등 많은 제안들이 있는데, 행동경제학적인 분석인 기준점과 손실회피를 적용한 프로스펙트 이론도 하나의 해답으로 제시되기도 했다.

위에서 언급한 프로스펙트 이론 가치함수를 이용하여 주식 프리미엄을 설명해보자.⁶⁾ 주식과 채권에 동일하게 100원을 투자했을 때의 효용의 차이를 이용하여 설명하고자 한다. 프로스펙트 이론 가치함수인 식(4)를 조금 고쳐 쓰면 다음 식(5)와 같이 쓸 수 있다.

6) 김상봉(2013)의 예시를 재구성

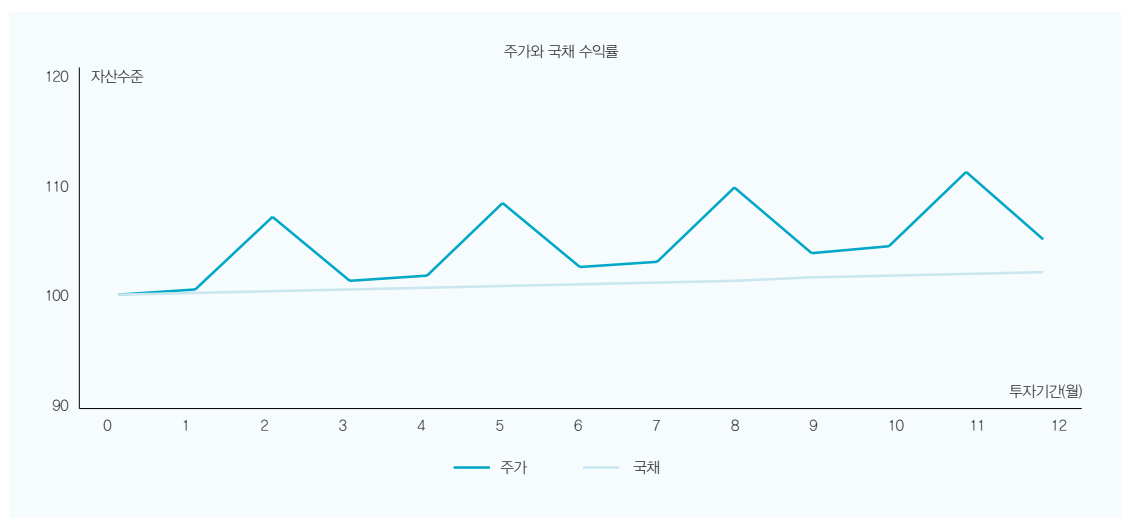
$$v(x_t) = \begin{cases} (x_t - x_{t-1})^\alpha, & x_t \geq x_{t-1} \\ -\lambda(x_{t-1} - x_t)^\beta, & x_t < x_{t-1} \end{cases} \quad \text{식(5)}$$

식(5)에서 x_t 는 0시점에 주식이나 국채에 100원을 투자한 경우의 t 시점($t=1, 2, \dots, 12$) 자산 수준이다. 1년 동안 매월 다음 [표 6]과 같은 수익률이 나타났다고 가정해 보자. 이를 그래프로 나타내면 다음 [그림 3]과 같다.

[표 6] 주가와 국채 수익률 예시

월	1	2	3	4	5	6
주가	100.5142	106.8342	101.2154	101.7358	108.1326	102.4456
국채	100.1617	100.3236	100.4858	100.6482	100.8110	100.9739
월	7	8	9	10	11	12
주가	102.9723	109.4469	103.6907	104.2238	110.7771	104.9509
국채	101.1372	101.3007	101.4644	101.6285	101.7928	101.9573

[그림 3] 주가와 국채 수익률



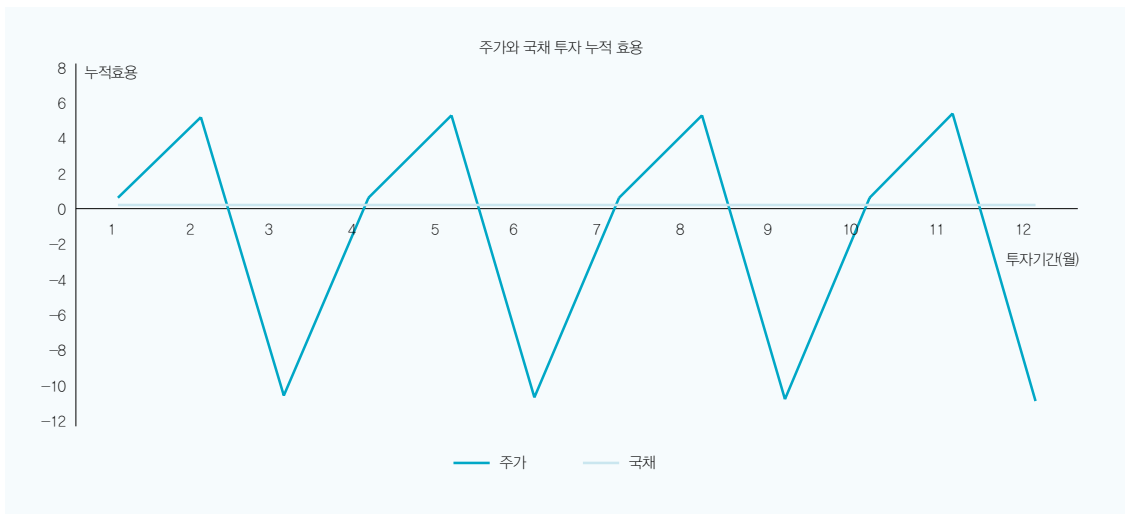
1년 수익률 기준으로 보면, 1년 동안 주가 수익률은 약 5%, 국채 수익률은 약 2%로 현실과 크게 다르지 않은 예시이다. 만약 우리가 1개월마다 가치함수 모형을 따라 효용을 측정한다면 우리는 다음과 같은 결과를 얻을 수 있다.

[표 7] 1개월 단위 효용 계산 결과

월	1	2	3	4	5	6
$v(x_t^{\text{주식}})$	0.5569	5.0656	-10.2770	0.5628	5.1197	-10.3868
$v(x_t^{\text{국채}})$	0.2012	0.2015	0.2018	0.2020	0.2023	0.2026
월	7	8	9	10	11	12
$v(x_t^{\text{주식}})$	0.5689	5.1745	-10.4979	0.5749	5.2298	-10.6101
$v(x_t^{\text{주식}})$	0.2029	0.2032	0.2035	0.2038	0.2041	0.2044

이를 단순누적시켜 누적효용을 그래프로 나타내면 다음 [그림 4]와 같다.

[그림 4] 1개월 단위 주가와 국채 투자 누적 효용



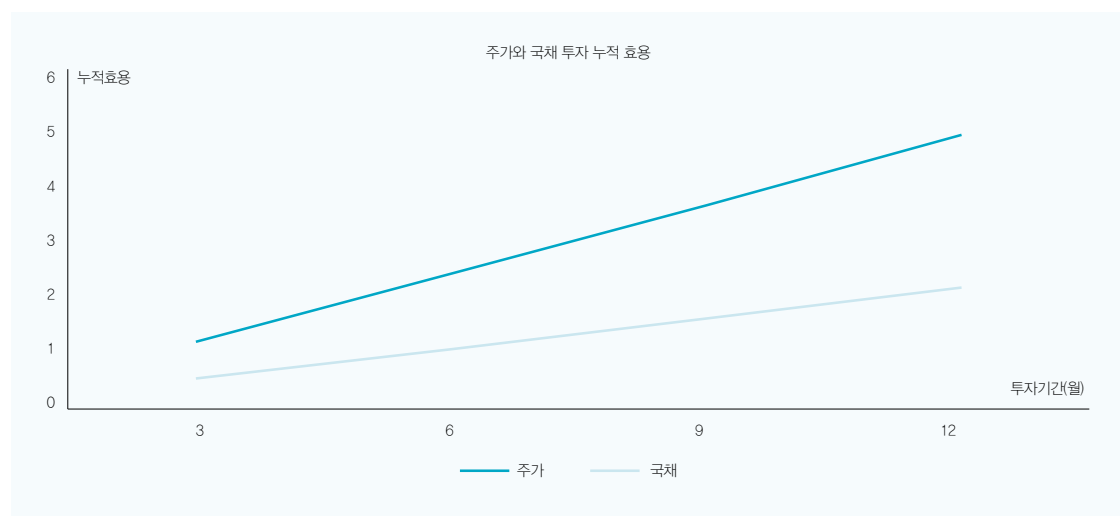
[그림 4]를 보면 1년이 지난 시점에서 국채를 투자한 경우의 누적효용이 더 크다. 따라서 프로스펙트 이론에서 제시하는 효용 측면에서 보자면 많은 사람들은 여전히 국채를 더 선호할 것이라고 볼 수 있다. 이는 국채에 대하여 더 많은 수요를 야기시켜 국채 수익률을 감소시키고, 반대로 주식에 대한 수요를 감소시켜 더 적은 사람들이 상대적으로 많은 리스크를 안고 감으로 인해 더 큰 리스크 프리미엄을 요구하게 됨을 보여준다. 따라서 주식 프리미엄이 더 커질 수 있다.

다만 [표 7]과 [그림 4]에는 흥미로운 부분이 있는데, [표 7]과 [그림 4]에 나타난 결과는 1개월 단위로 자신의 효용을 평가한 결과라는 점이다. 만약 어떤 사람이 3개월 동안 전혀 관심을 두지 않고 있다가 매 3개월마다 투자 수익을 평가하여 효용을 느낀다면 전혀 다른 결과를 가져올 수 있다. 다음 [표 8]과 [그림 5]를 보자.

[표 8] 3개월 단위 효용 계산 결과

월	3	6	9	12
주가	1.1873	1.2000	1.2128	1.2258
국채	0.5297	0.5320	0.5343	0.5366

[그림 5] 3개월 단위 주가와 국채 투자 누적 효용



[표 8]에서 알 수 있듯이 효용 측정 시기마다 주가에 대한 효용이 더 높으며, 당연한 결과로 [그림 5]에 나타난 바와 같이 누적 효용 역시 주가가 더 높다. 이를 통해 알 수 있는 것은 주가 수익률이 평균적으로 더 높다고 가정하면, 투자자들이 자신의 투자에 대한 평가기간이 길수록 주식 투자에 대해 더 만족할 가능성이 높다는 것이다. 그렇다면 주식 프리미엄에 대한 행동경제학과 연관된 또 하나의 해답으로, 상대적으로 짧은 투자 평가 주기를 제시할 수 있을 것이다.

주택시장에서도 이러한 프로스펙트 이론이 설명할 수 있는 현상이 나타난다. Genesove and Mayer(2001)은 1990년대의 미국 보스턴 시의 아파트 데이터를 이용하여 손실회피 성향이 주택시장에 나타나고 있음을 보여주었다. 특별히 주택가격 변동과 거래량 변동의 관계에 다음과 같은 현상이 나타날 수 있음을 말했다. 예를 들어 1억 원의 주택을 보유한 사람이 있다고 하자. 이 사람이 현재 시장에서 1억 원 미만의 금액을 받고 주택을 팔 수 있는 경우, 손실회피로 인해 주택 판매에 나서지 않는 경우가 많다. 대부분의 상품은 가격이 떨어지면 수요가 증가해야 하나, 이러한 이유로 더 적은 부동산이 시장에 공급되게 되면 가격은 기존 수요-공급이론이 예측하는 가격보다 더 높게 나타날 것이다. 동시에 이러한 공급 부족은 거래량을 축소시킨다고 보았다. 즉, 주택가격 하락과 거래량 하락의 관계는 부분적으로 이렇게 손실회피성향으로 설명할 수 있다고 말했다.

Simonsohn and Loewenstein(2006)의 연구는 주택시장에서 프로스펙트 이론의 기준점 효과가 나타남을 잘 드러낸 연구이다. 이들은 1983년~1993년 기간 동안 이사 데이터를 활용하여 주택 구입에 지불하려는 가격에 기준점 효과가 나타남을 보였다. 동일한 주택에 대하여 이들 가구의 소득, 자녀수, 가구주 연령, 교육 수준 등을 통제한 이후 살펴보면, 집값이 비싼 도시에서 이주한 사람들은 집값이 낮은 도시에서 이주한 사람들에 비해 더 높은 임대료를 지불하려고 하는 경향이 나타났다. 자신이 이전에 살고 있던 지역의 주택가격이 하나의 기준점이 되어 임대료 결정에 어느 정도 영향을 미침을 알 수 있다.

III. 행동경제학의 다른 예시들

이번 장에서는 행동경제학 연구자들이 제시한 다양한 예시들에 대해 가볍게 논하고자 한다.

3.1. 휴리스틱

먼저 휴리스틱에 대해 알아보자. 휴리스틱은 어떤 선택이나 문제가 주어진 상황에서, 이에 대해 판단해야 하지 만 시간이나 역량 등의 문제로 엄밀한 분석이 수반되지 않은, 상대적으로 간단하고 직관적이거나 편의적인 접근 법을 말한다. 혹은 과거 경험을 기반으로 여러 정보들 가운데 습관적으로 일부분만 참고하는 등 고정적 편향 또는 어렵짐작으로 문제를 해결하거나 학습하거나 발견해 내는 방법을 말한다고 할 수 있다. 이처럼 휴리스틱은 정 확성 측면에서 조금 부족할 수 있으나, 경우에 따라 적절한 답을 적은 노력으로 재빨리 찾을 수 있다는 장점이 있 다. 하지만 이러한 편의적인 방법은 그 특성상 객관성을 유지하기 어렵기도 하다. Kahneman and Tversky는 사람이 확률이나 빈도를 판단할 때 주로 휴리스틱을 이용하며, 그 판단은 종종 바이어스가 나타나 객관적이며 올 바른 판단과 큰 차이를 보일 수도 있다는 것을 보여주었다.

휴리스틱에는 매우 다양한 예시들이 있으나 그 가운데 Bayes' rule을 잘못 이해한 데에서 비롯되는 사전 확률 에 대한 무시를 살펴보자. 다음은 Keller(2014)의 예제 가운데 하나이다. 어떤 HIV 바이러스 보유 여부를 검진 하는 병원이 있다. 이 병원에서 검진을 받을 경우, HIV 바이러스 보균자인데 음성(HIV 바이러스 미 보유)으로 잘 못 판정받을 가능성은 8%이다. 또한 HIV 바이러스 미보균자인데 양성(HIV 바이러스 보유)로 잘못 판정받을 가 능성이 2.7%이다. 실제 인구 통계에서 HIV 바이러스 보균자가 0.5%의 비중을 차지한다고 한다. 만약 당신이 이 병원에서 양성 판정을 받았다면 당신은 HIV 바이러스 보균자일 가능성은 대략 어느 정도일까?

간단히 생각해보면 이 병원은 HIV 보균자에 대해 92%의 정확성, 미보균자에 대해 97.3%의 정확성을 보유 한, 꽤 신뢰도가 있는 병원이기 때문에 당신이 HIV 바이러스 보균자일 가능성이 제법 커 보인다. 30% 정도일까?, 50% 정도일까? 혹은 그보다 더 큰 75% 정도일까? 하지만 정확한 계산 결과는 약 14.6%의 확률이라고 한다. 당 신이 비록 양성 판정을 받았지만 당신은 HIV 바이러스 미보균자일 가능성이 85% 이상이라는 것이다!

이는 Bayes' rule에 따라 다음 식(6)과 같이 계산된다.

$$P(\text{보균자}|\text{양성}) = \frac{P(\text{양성}|\text{보균자}) \times P(\text{보균자})}{P(\text{양성}|\text{보균자}) \times P(\text{보균자}) + P(\text{양성}|\text{미보균자}) \times P(\text{미보균자})} = \frac{0.92 \times 0.005}{0.92 \times 0.005 + 0.027 \times 0.995} = 0.1462 \quad \text{식(6)}$$

물론 이 산식을 잘 알고 있는 사람은 실제 확률과 가까운 답을 생각했을지 모르나, 대부분의 사람은 이 병원의 진단 정확도에 집중하여 꽤 높은 확률을 생각했을 것이다. 이는 전체 인구 가운데 HIV 바이러스 보균자의 비중이 0.5%에 불과하다는 사전 확률을 무시했기 때문이다.

3.2. 심적회계

다음으로 Thaler(1985)가 제시한 심적회계(mental accounting)에 대해 알아보자. 그는 사람들이 재정 관련 의사결정을 할 때 합리적인 의사결정보다는 자신이 심적으로 만든 특정 프레임에 맞추어 의사를 결정한다고 말했다. 이러한 프레임을 ‘심적회계’라고 이름 붙였다. 다음의 예시를 살펴보자. 여러분이 영화를 보러 간다고 가정하자. 영화를 보기 위해 며칠 전 현금 1만 원을 지불하고 미리 티켓을 구입했다. 당일 영화를 보러 영화관을 갔는데 그 티켓을 잃어버렸다! 그렇다면 여러분은 다시 현금 1만 원을 주고 티켓을 구입하여 그 영화를 보겠는가? 만약 본다면 여러분이 느끼기에 그 영화는 1만 원짜리 영화인가, 아니면 2만 원짜리 영화인가?

주류경제학에서 말하는 기회비용 측면에서 살펴본다면 여전히 그 영화는 1만 원짜리이다. 왜냐하면 이미 티켓은 잃어버렸고, 이제 영화를 볼 때 포기해야 하는 비용은 1만 원이기 때문이다. 다른 말로 하자면, 이제 영화를 보지 않는다고 해서 여러분이 2만 원을 보유할 수 있지 않기 때문이다. 따라서 합리적인 인간이라면, 영화 티켓을 구입할 당시 그 영화는 1만 원 이상의 가치가 있기 때문에 티켓을 구입했을 것이고, 따라서 현재 또 다시 기회비용 1만 원을 지불하고 영화를 보는 쪽을 선택해야 옳다.

그런데 기분은 썩 좋지 않을 것이다. 이 기분에 대한 답으로 Thaler(1985)의 심적회계를 제시할 수 있다. 다음 [표 9]의 두 상황을 비교해보자.

[표 9] 영화티켓 예시

상황	내용
A	며칠 전 현금 1만 원을 주고 구입한 티켓을 당일 영화관에서 잃어버린 것을 발견했을 때 다시 현금 1만 원을 주고 티켓을 구입하겠는가?
B	며칠 전부터 영화를 위해 현금 1만 원을 지갑에 따로 보관해두고 있었는데 당일 영화관에서 그 현금을 잃어버린 것을 발견했을 때 다른 현금 1만 원을 주고 티켓을 구입하겠는가?

[표 9]에 있는 두 상황은 매우 흡사하다. 주류경제학의 합리적인 인간이라면 동일한 기회비용을 지불해야 하므로 두 상황 모두 동일한 선택을 해야 할 것이다. 그런데 A에서는 ‘아니오’라고 답한 사람이 B에서는 쉽게 ‘네’라고 답하는 경우가 매우 많다. 이는 우리의 심적회계에서 ‘현금’의 프레임과 ‘유용비’의 프레임이 구분되어 있기 때문이

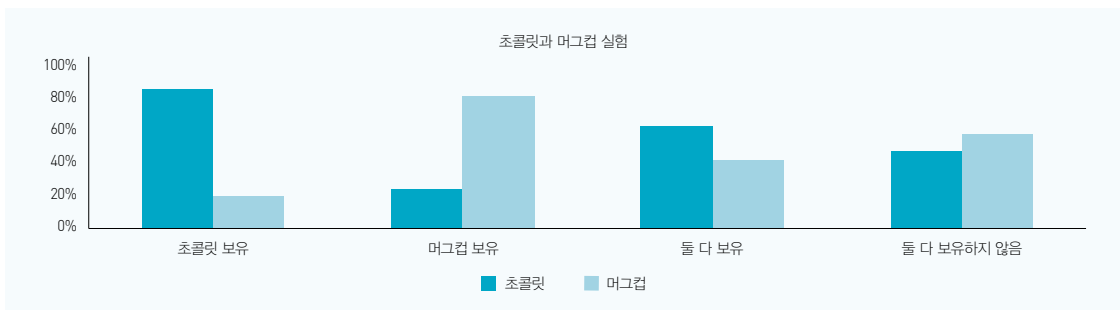
다. 심적회계 측면에서 보자면 A 상황은 며칠 전 현금 프레임에 있는 1만 원을 유흥비 프레임으로 1회 옮겼다. 즉, '프레임의 이동'이 있었다. 하지만 B 상황은 아직 현금 프레임의 1만 원이 유흥비 프레임으로 이동하지 않은, 프레임의 이동이 있기 전 상황이 유지되고 있다. 여기서 우리의 심리적인 효용에 차이가 난다. 현금 프레임에서 1만 원이 빠져나가는 것은 우리의 심적회계에서 지출로 여겨지므로, A 상황에서 티켓을 구입하는 것은 두 번의 지출과 같은 두 번의 프레임 이동을 감수하는 행위이다. 따라서 한 번의 프레임 이동이 일어나는 B 상황과는 전혀 다른 효용을 느낄 수 있다. 이러한 심적회계는 사람들이 도박이나 복권 등으로 쉽게 번 돈에 대해서 너무 쉽게 지출하는 경향이 나타남에 대한 설명이 될 수 있다. 동일한 돈이지만 자신의 심적 프레임에서는 자신의 근로를 통해 얻은 돈과는 다른 프레임에 있기 때문이다.

3.3. 보유효과·현상유지편향과 넋지

다음으로 보유효과와 현상유지편향에 대해 알아보자. 먼저 보유효과란 사람들이 어떤 물건을 보유하고 있으면, 그 물건을 가지고 있지 않을 때보다 해당 물건을 높게 평가하는 것을 의미한다. 사람들은 동일한 물건이라 할 지라도 자신에게 그 물건이 없는 상황에서 그것을 사고자 하는 경우보다 자신이 보유한 상황에서 그 물건을 팔고자 할 때, 단순한 bid-ask 스프레드 이상으로 더 높은 가격을 요구하는 경우가 많다는 의미이다. 현상유지편향 역시 비슷한데, 이는 현재 상태의 가치를 앞으로 변화될 상태의 가치보다 더 크게 평가하여 현재 상태를 유지하고자 하는 편향이 나타남을 의미한다. 이 두 현상 모두 현재 보유한 물건, 혹은 현재 상태를 기준으로 삼기 때문에 발생한다. 보유한 물건을 팔거나 교환하는 행위, 그리고 현재 상태를 변화시키는 행위를 하면 더 좋아질 수도 있고 나빠질 수도 있는데, 이때 기준점 효과와 손실회피성향이 작용하면 현재 상황을 유지할 가능성이 커지게 된다.

다음의 예시를 살펴보자. List(2004)는 다음과 같은 실험을 했다. 특정 조사에 참가한 사람들에게 먼저 무작위로 가격 5.95달러의 머그컵과 가격 6.0달러의 초콜릿 바 가운데 하나를 나누어 주었다. 그리고 약간의 시간이 흘러 조사를 마치고 나가는 사람들에게 머그컵은 초콜릿 바로, 초콜릿 바는 머그컵으로 교환할 수 있다고 말했다. 그 결과 다음과 같은 그래프를 얻었다.

[그림 6] List(2004)의 초콜릿과 머그컵 실험 결과



위 그래프를 살펴보면, 처음에 초콜릿 바를 받은 사람들은 초콜릿 바를 선택한 비율이 80% 이상으로 나타났다. 또한 처음에 머그컵을 받은 사람들은 초콜릿 바로 교환한 비율은 20% 정도밖에 되지 않는다. 두 상품이 무작위로 배분되었다는 것을 감안하면, 이는 사람들이 자신이 보유한 상품을 그대로 선택하려 한다는 편향에 대한 증거이다. 이를 더 분명하게 증명하는 것은 초콜릿 바와 머그컵 모두 보유한 사람과 아무것도 보유하지 않은 사람들의 초콜릿 바 선택 비율을 보면 거의 50% 내외라는 점이다. 다시 말해, 두 상품의 보유 여부에서 차이를 보이지 않은 그룹은 두 상품에 대한 선호에서도 역시 큰 차이를 보이지 않았으나, 두 상품 가운데 하나를 먼저 보유한 사람은 그 상품에 대한 보유효과를 보여 그 상품을 그대로 유지하려고 함을 알 수 있다. 다만 List(2004)는 추가적인 실험 결과 전문 딜러와 같이 특성 상품에 대한 거래의 경험이 많거나 훈련된 사람들에게는 이런 편향은 크게 나타나지 않는다는 것을 발견했다고 한다.

이러한 현상유지편향은 행동경제학을 이용한 정책 입안 혹은 집행에 큰 시사점을 주기도 한다. 바람직한 정책이 제시되었지만 대중들의 관심 부족 등으로 가입률이 저조할 경우 기본 선택(default option)으로 자동 가입하도록 하면 가입한 사람들은 현상유지편향 등으로 인해 가입한 상태를 유지할 가능성이 높다. 분명히 쉽게 탈퇴할 수 있음에도 가입한 상태인 현상을 유지하고자 하는 성향이 나타난다. 이에 대한 예시로, 1998년에 미국의 한 대기업에서 적용한 근로자 퇴직연금(401(k))을 자동 가입하도록 하는 프로그램을 들 수 있다. 이 프로그램 이전에는 직원들은 자동 가입되지 않고, 고용 1년 후에 자신의 의사에 따라 가입 여부를 결정할 수 있었다. 하지만 프로그램 시행 후에는 입사하면 자동 가입되고, 이후 의도적으로 탈퇴를 신청하지 않으면 가입된 상태로 머물게 했다. Madrian and Shea(2001)의 연구에 따르면 자동가입 프로그램 실시 이전에는 근로자들이 입사 초기 절반 정도의 가입률을 보였으나 프로그램 실시 후 약 86%의 가입률을 보였다고 한다.

이러한 행동경제학적 아이디어를 정책 등에 응용하는 사례는 넛지(Nudges)로 널리 알려져 있다. Thaler and Sunstein(2008)이 제시한 다음 [표 10]에 있는 6가지 원리의 글자를 따서 NUDGES라는 단어가 만들어졌다.

[표 10] NUDGES

원리	내용
iNcentives	인센티브가 현저한 경우에 반응한다
Understanding mapping	선택에서 효용으로의 매핑이 필요하다
Defaults	편향된 선택을 감안한 기본 선택안을 작성한다
Give feedback	사람은 피드백을 주기 마련이다
expect Error	사람은 실수하는 것이 당연하다
Structure complex choices	복잡할수록 선택할 수 없으므로 간단해야 한다

이러한 넛지는 좋은 일이 일어날 수 있도록 제도를 설계하고, 개인 인센티브를 조절하는 큰 장점이 있다. 하지만 넛지를 이용하여 정책을 입안하는 데에는 여러 가지 고민이 필요하다. 첫 번째로, 사람들이 넛지를 필요로 하는

가? 혹은 언제 넋지를 필요로 하는가? 라는 질문이다. 이 질문에 대해 김상봉(2013)은 다음과 같이 답했다.

- (I) 사람들은 매우 복잡한 선택 상황을 맞이하면, 그 사람의 지능에 관계없이 좋지 않은 선택을 할 가능성이 크다.
- (II) 대부분의 사람들은 어떤 선택이 최선인지에 대해 배울 수 있는 경험이나 기회가 매우 적다.
- (III) 사람들은 대부분의 상황에서 자신이 선택할 수 있는 옵션에 대한 가능성, 확률, 영향, 고려해야 할 요소 등 관련 정보를 충분히 가지고 있지 못하다.
- (IV) 사람들의 의사결정 과정이 편향되어 있어 자신에게 필요한 선택을 못할 수도 있다.

따라서 이러한 상황에서는 정부 차원에서의 넋지를 활용한 정책 입안이 큰 도움이 될 수 있다. 은퇴 이후를 위한 국민연금 가입이나 미국의 401(k)와 같은 퇴직연금 가입, 건강보험 가입 등이 예시가 될 수 있을 것이다.

두 번째 질문은 과연 어떻게 넋지를 디자인해야 하는가? 이다. 이는 매 상황마다 다른 방식으로 적용될 것인데, 기존 연구에서 밝혀진 바를 활용하거나 소규모 혹은 대규모 실험을 통해서 충분히 검토된 방식으로 정책을 입안해야 할 것이다.

다만 넋지를 이용한 정책 적용 시 개인의 자유를 침해할 수 있다는 단점이 있다. 이러한 행동경제학의 간섭에 대해 노형식(2016)은 다음과 같은 비판적인 견해가 있음을 밝혔다.

- (I) 사람은 학습을 통해 스스로 성장할 수 있는데, 넋지는 이러한 기회를 사전에 제거하거나 크게 줄일 수 있다.
- (II) 만약 퇴직연금 자동가입과 같이 기본 선택으로 특정 상품을 선택하게 하면 경제 시스템에 해당 상품이 과도하게 축적되어 시스템의 안정성을 저해할 가능성이 있다.
- (III) 넋지가 주어진 상황에도 개인은 선택할 수 있으나, 여러 편향으로 인해 정부의 간섭을 당할 수 있다.

이러한 단점을 보완하기 위해 노형식(2016)은 이러한 넋지를 설정하고 활용하는 데에 대한 사회적인 합의를 반드시 마련해야 한다고 주장했다.

IV. 결론

우리는 이 논고를 통해 행동경제학이 우리의 선택에 대해 설명하고 있는 바를 살펴보았다. 이러한 행동경제학은 기존 주류경제학에서 설명하기 힘들었던 부분에 대한 이해를 제공할 수 있는 큰 장점이 있었다. 물론 행동경제학이 주류경제학을 대체하는 관계가 될 수 있다고 생각하지 않는다. 서로 보완적인 관계가 되어 우리 삶에 대한 더 깊이 있는 이해를 가능하게 할 것을 기대하고 있다.

여러 사례에서 살펴본 것처럼 이미 선진국에서는 이러한 행동경제학을 활용한 마케팅이나 정책 입안 등이 활성화되고 있다. 우리나라에서도 이러한 사람의 선택에 적절한 도움을 줄 수 있는 활용 사례들이 많이 등장하길 바라는 마음이다. 하지만 이러한 사례들이 결코 개인의 선택의 자유를 침해해서는 안 될 것이다. 행동경제학의 장점을 잘 살려 보다 풍성한 미래를 만날 수 있기를 기대한다.

〈참고자료〉

- 김상봉. "중급 행동경제학." ㈜지필미디어 (2013).
- 노형식. "금주의 논란: 행동경제학이 금융정책에 주는 시사점." 주간금융브리프 25.1 (2016): 3-9.
- 도모노 노리오. "행동경제학." 지형 (2007). 이명희 옮김
- 홍정의. "부동산 가격 변동성에 대한 행동경제학적 접근." 주택금융월보 145.1 (2016): 16-35.
- Genesove, David, and Christopher Mayer. "Loss aversion and seller behavior: Evidence from the housing market." The Quarterly Journal of Economics 116.4 (2001): 1233-1260.
- Guvenen, Fatih. "A parsimonious macroeconomic model for asset pricing." Econometrica 77.6 (2009): 1711-1750.
- Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. "On the psychology of prediction." Psychological review 80.4 (1973): 237.
- Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. "Prospect theory: An analysis of decision under risk." Econometrica: Journal of the econometric society (1979): 263-291.
- Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. "Choices, values, and frames." American psychologist 39.4 (1984): 341.
- Keller, Gerald. "Statistics for management and economics." South-western college publication 10th ed. (2014)
- List, John A. "Neoclassical theory versus prospect theory: Evidence from the marketplace." Econometrica 72.2 (2004): 615-625.
- Madrian, Brigitte C., and Dennis F. Shea. "The power of suggestion: Inertia in 401 (k) participation and savings behavior." The Quarterly Journal of Economics 116.4 (2001): 1149-1187.
- Mehra, Rajnish, and Edward C. Prescott. "The equity premium: A puzzle." Journal of monetary Economics 15.2 (1985): 145-161.
- Simon, Herbert A. "A behavioral model of rational choice." The quarterly journal of economics 69.1 (1955): 99-118.
- Simonsohn, Uri, and George Loewenstein. "Mistake# 37: The effect of previously encountered prices on current housing demand." The Economic Journal 116.508 (2006): 175-199.
- Thaler, Richard. "Mental accounting and consumer choice." Marketing science 4.3 (1985): 199-214.
- Thaler, Richard H., and Shlomo Benartzi. "Save more tomorrow™: Using behavioral economics to increase employee saving." Journal of political Economy 112.S1 (2004): S164-S187.
- Thaler, Richard H. and Cass R. Sunstein, "Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness." London: Yale University Press(2008)
- Tversky, Amos, and Daniel Kahneman. "Availability: A heuristic for judging frequency and probability." Cognitive psychology 5.2 (1973): 207-232.

수록 월	제목	필자
2004년 8월	공사 설립 취지 및 배경	종합기획부/ 한국주택금융공사
	유동화제도	유동화기획부/ 한국주택금융공사
	주택금융신용보증제도	신용보증부/ 한국주택금융공사
2004년 9월	모기지 시장의 원활한 정착을 위한 제언	고성수/ 건국대학교 부동산학과 교수
	중도금연계 모기지론 제도의 개요	유동화기획부, 신용보증부/ 한국주택금융공사
	최근 우리나라 주택시장의 변화와 주택금융제도의 발전	조사부/ 한국주택금융공사
	해외 주요 주택금융 전담기관의 업무현황 비교	장근익, 서승남/ 한국주택금융공사 종합기획부 중장기 경영전략 TF팀
2004년 10월	최근의 주택시장 상황에 대한 평가	손 욱/ 한국은행 정책기획국 차장
	우리나라 단기자금시장(Money Market)의 현황과 가격결정기능 제고방안	류창범/뱅크오브아메리카 서울지점 자금운영담당 상무
	호주의 주택금융시장	권경원/ 한국주택금융공사 리스크관리부장
2004년 11월	부동산시장의 선진화를 위한 정책방향 모색	손경환/ 국토연구원 토지주택연구실장
	2005년 부동산 시장 전망과 정책 과제	김현아/ 한국건설산업연구원 부연구위원
	모기지론 이용실태 조사결과	안홍찬/ 한국주택금융공사 유동화영업부 과장
2004년 12월	수도권 아파트 가격의 지역간 상관관계 분석	왕세종/ 한국건설산업연구원 연구위원
	한국경제 : 2004년 회고와 2005년 전망	장재철/ 삼성경제연구소 수석연구원
	미국 채권시장의 최근 동향	유석희/ 한국주택금융공사 조사부장대행
2005년 1월	2005년 이후 한국부동산 시장의 두 가지 문제	권혁부/ 대신경제연구소 책임연구원
	MBS발행확대를 위한 모기지론의 활성화 방안	김진수, 이 선/ 연세대학교 도시공학과 3년
	학자금대출 지원제도의 개선방향과 정책과제	이중희/ 한국주택금융공사 유동화개발부장
2005년 2월	최근 주택시장의 변화와 향후 전망	김영진/ 내집마련정보사 대표이사
	[주택법] 개정으로 달라지는 제도	박성재/ 한국주택금융공사 경영관리부 과장
	유럽의 주택 자가소유율 차이에 관한 비교분석	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구1팀장
2005년 3월	MBS시장의 활성화 방안	신일용/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
	영국 주택금융시장의 현황과 시사점	유승동/ 한국주택금융공사 혁신기획실 대리
2005년 4월	주요국의 모기지보험제도 운용현황과 시사점	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
	「민사집행법」 주요 개정내용	백상우/ 한국주택금융공사 경영관리부 변호사
2005년 5월	프로젝트금융보증제도의 개요	차경만/ 한국주택금융공사 신용보증부 1팀장
	미국 주택금융의 개요와 특징	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2005년 6월	주택저당채권가격 평가와 위험측정	이준희/ 숭실대학교 경영학부 교수
	미국 정부지원 주택금융기관의 최근현황과 시사점	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구1팀장
2005년 7월	주택금융신용보증금과 은행의 경영성과	이기영/ 경기대학교 경제학부 교수
	국채시장 활성화방안과 장기채시장에 대한 전망	신일용/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2005년 8월	주택경매에서의 말소되지 않는 권리에 대한 고찰	윤 경/ 사법연수원 교수 · 부장판사
	새로운 학자금대출제도의 소개	정정일/ 한국주택금융공사 학자금유동화부 학자금발행팀장
2005년 9월	명의대여여신에 있어서의 법률관계	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	바젤Ⅱ 도입에 따른 모기지 보험의 역할	유승동/ 한국주택금융공사 혁신기획실 과장
2005년 10월	우리나라의 역모기지론 취급현황 및 활성화 방안	조태식/ 한국은행 금융안정분석국 차장
	통합도산법의 주요내용	이무홍/ 한국주택금융공사 업무지원부 법무팀장
2005년 11월	2006년 금리 전망	서철수/ 대우증권 선임연구원
	일본의 공적 역모기지제도 현황	윤정환/ 한국주택금융공사 주택신용보증부 신사업추진 T/F 팀장
2005년 12월	우리 經濟의 最近 動向 및 2006年 展望	서원석/ 한국은행 조사국 차장
	주요국의 최근 주택시장 동향	조점호/ 한국주택금융공사 조사부 과장
2006년 1월	가계의 금융자산 · 부채, 부채부담능력 및 부채조정	홍경식/ 한국은행 정책기획국 과장
	미국 모기지시장에 현존하는 위험과 시사점	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구1팀장

수록 월	제목	필자
2006년 2월	보증기관에 의한 신용보증	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	정부의 부동산대책을 전후한 시장동향의 변화	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2006년 3월	한국주택금융공사의 모기지보험시장 참여방안	고성수/ 건국대학교 부동산학과 교수
	선진국 부동산개발 및 자금조달 사례와 시사점	박민규 · 임효연/ 교보증권 프로젝트금융팀 과장
2006년 4월	미등기건물에 대한 대위등기신청 및 집행방법	윤 경/ 사법연수원 교수 · 부장판사
	우리나라 대출모집인 제도와 미국의 Mortgage Broker 제도 운영현황	신일용/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2006년 5월	미국의 주택가격 버블 붕괴 가능성과 거시경제변수	김영익/ 대신증권 리서치센터장
	공적보증 역모기지 정착을 위한 상품개발 방향	김갑태/ 한국주택금융공사 신사업추진T/F팀장
2006년 6월	후분양제도 시행과 프로젝트 금융의 활성화 방안	조성진/ 대우건설 프로젝트금융팀 부장
	공적보증 역모기지 거리모형의 이해	김갑태/ 한국주택금융공사 신사업추진T/F팀장
2006년 7월	장기 주택가격 전망에 관한 소고	손재영/ 건국대학교 부동산학과 교수
	미국 주택금융기관의 e-모기지 운영 현황	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2006년 8월	한 · 미 FTA 서비스협상과 소비자 이익	신용상/ 한국금융연구원 연구위원
2006년 9월	MBS 해외발행과 국내발행 비교	김종민/ 한국주택금융공사 유통화영업부 대리
2006년 10월	보증채무의 성립 및 그 범위에 관한 판례의 태도	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	주택금융 및 보증자리의론의 주요형태	조사부/ 한국주택금융공사
2006년 11월	아파트 특성요인이 아파트가격에 미치는 영향	이철순/ (주)외이즈에프엔 대표이사
	미국 모기지컴퍼니의 성장발전과 운영현황	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구팀장
2006년 12월	최근의 경제상황 및 2007년 전망	김상기/ 한국은행 조사국 차장
	유럽의 주택금융 개요	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 대리
2007년 1월	2007년 주택 · 부동산 경기전망	강미석/ 한국건설산업연구원 연구위원
	학자금 대출금리와 유통화에 대한 이해	임남윤/ 한국주택금융공사 유통화영업부 대리
2007년 2월	저소득층에 대한 소액주택금융 : 기회와 한계	손 욱/ KDI 국제정책대학원 조교수
	역모기지의 대출종료확률에 관한 연구	미승렬/ 한국주택금융공사 주택연금보증부 연구위원
2007년 3월	미국 서브프라임 모기지 시장의 성장과 위기, 그리고 한국의 주택담보대출시장 상황	이중희/ 한국주택금융공사 조사부장
	Excess Spread의 측정 및 활용에 관한 연구	장철영/ 한국신용정보 평가사업본부 S/F평가실 책임연구원
2007년 4월	주택담보대출 여신심사체계의 선진화	장순택/ 금융감독원 은행감독국 수석조사역
	신BIS협약 도입에 따른 주택담보대출 금융환경의 변화	김기성/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2007년 5월	부동산선물옵션의 이론과 사례	오성미/ 한국김정원 연구원
	「주택금융신용보증기금」 보증료 체계 개선에 관한 소고	권병운/ 한국주택금융공사 주택신용보증부장
2007년 6월	주택관련 세금의 이해	이삼남/ 한결세무법인 대표이사
	주택연금제도의 정착을 위한 향후 연구방향	김갑태/ 한국주택금융공사 주택연금보증부장
2007년 7월	고령화시대와 주택연금의 활용	이중희/ 한국주택금융공사 조사부장 배다희/ 한국주택금융공사 조사부 대리
	미국 학자금대출제도의 고찰을 통한 정부보증 학자금대출 발전방안	류기윤/ 한국주택금융공사 학자금신용보증부 팀장 윤준철/ 한국주택금융공사 학자금신용보증부 주임
2007년 8월	프로젝트금융보증을 활용한 주택공급자금유에 관한 연구	김용경/ 한양대학교 도시공학과 BK연구팀 박사후연구과정
	Fannie Mae와 Freddie Mac의 역할과 성과	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 대리
2007년 9월	초과유동성 및 자산가격간 선후행성에 대한 분석과 시사점	신용상/ 한국금융연구원 거시경제연구실장
	주택금융 및 보증자리의론 주요형태	조사부/ 한국주택금융공사
2007년 10월	보증과 소멸시효	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	일본의 주택저당채권 유통화 소개	김대근 CFA/ 한국주택금융공사 유통화영업부 과장
2007년 11월	은행채 발행 급증의 원인 및 전망	신동준/ 삼성투신운용 선임 Strategist
	개인신용평가시스템(CSS) 선진화 방안	김용철/ 한국주택금융공사 주택신용보증부 대리

수록 월	제목	필자
2007년 12월	2008년 채권시장 전망	최석원/ 한화증권 채권전략팀장
	KHFC 조기상환 모형에 대한 실증분석	류수복/ 한국주택금융공사 리스크관리부 차장 김동길/ 한국주택금융공사 리스크관리부 주임
2008년 1월	주택 및 주택금융시장의 동향과 전망	신일용/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 과장 홍지영/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리 배다희/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
	부동산 개발사업 관련 PF 유통화의 현황 및 시사점	최은영/ 메리츠증권 부동산금융연구소 전임연구원
2008년 2월	금리 급등과 스왑시장간 관계 및 시사점	한재준/ 한국금융연구원 연구위원
	미국 공적보증 역모기지(HECM) 모형의 이해	김정주/ 한국주택금융공사 주택연구부 대리
2008년 3월	Covered Bond 시장 및 도입효과에 관한 연구	장철영/ 크레디트 스위스(Credit Suisse) 이사
	보증인 보호를 위한 입법 동향	김대영/ 한국주택금융공사 유동화기획부 주임
2008년 4월	CR FETs의 제도운용 및 향후 전망	전광섭/ 부천대학 부동산정보학과 교수
	채권자취소권에 관한 법적 제문제	류제성/ 한국주택금융공사 경영기획부(변호사)
2008년 5월	서브프라임 사태와 미국의 가계부채	박현수/ 삼성경제연구원 수석연구원
	2007년도 보증자리론 공급실적 및 향후 운용방향	박승창/ 한국주택금융공사 유동화업무부 모기지론 마케팅파트장
2008년 6월	스태그플레이션 아래 통화정책 및 자산가격 변화	서철수/ 대우증권 연구위원
	유동화자산관리 프로세스 선진화 방안 연구	신승용/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
2008년 7월	주택구입능력의 측정과 분석	이중희/ 한국주택금융공사 연구지원본부 본부장(경제학 박사), 오택균/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 통계분석파트장
	해외 모기지관리용역권 회계기준의 발전과정 및 시사점	최선아/ 한국주택금융공사 유동화기획부 주임
2008년 8월	모기지보험의 시장현황과 역할	유제만/ 전원스모기지보험 이사
	변제자대위에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 영업부 대리
2008년 9월	미국 정부후원 유동화기관의 최근 동향과 평가	유석희/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 부장 최은희/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 주임
	주택연금 수요실태	평생금융연구부/ 한국주택금융공사
2008년 10월	외국인의 국내채권투자현황과 향후 전망	이대기/ 한국금융연구원 연구위원
	민간임대사업자 활성화를 통한 임대주택 공급확대에 관한 연구	강승모/ 한국주택금융공사 청주시사 과장
2008년 11월	소액주택금융의 자금조달과 대출기법	손 옥/ KDI 국제정책대학원 부교수
	주택금융 및 보증자리론 수요실태	평생금융연구부/ 한국주택금융공사
2008년 12월	2009년 채권시장 전망	최석원/ 삼성증권 채권분석파트장
	프로젝트 파이낸싱 위험관리방안 연구	정주화/ 한국주택금융공사 유동화관리부 대리
2009년 1월	2009년 부동산 전망	김현아/ 한국건설산업연구원 연구위원
	자본시장통합법 시행에 따른 주택금융시장 환경변화와 시사점	배성환/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
2009년 2월	새로운 금융위기의 발현과 금융회사의 자동적 자본금확충제도	김병덕/ 한국금융연구원 선임연구원
	개인회생제도와 채권자의 지위에 관한 소고	강범석/ 한국주택금융공사 서울채권관리센터 주임
2009년 3월	해외기관의 모기지 가격결정 모형 개발사례 및 시사점	황세운/ 자본시장연구원 연구위원
	주택분양가 규제정책 효과에 관한 연구	전광섭/ 영국 버밍엄대학교 주택지역연구소 연구위원
2009년 4월	금전채권에 대한 강제집행	정영석/ 한국주택금융공사 영업부 대리
	신용위험관리측면에서 본 서브프라임모기지의 문제점	조 만/ KDI 국제정책대학원 교수
2009년 5월	모기지 스왑의 발행구조 및 효과	서승기/ 한신정평가 선임연구원 신승용/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
	인구구조와 가계자산구성 변화가 주택시장에 미치는 영향	이수옥/ 국토연구원 연구위원
2009년 6월	한국주택금융공사의 금리위험 및 헤지거래	이용제/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 조사연구파트장
	2009년 하반기 경제 및 금융시장 전망	김영익/ 하나금융경영연구소 소장
2009년 6월	모기지 Pricing과 MBS 발행 활성화	원종현/ 한국신용평가(주) ABS1실 수석애널리스트 한종우/ 한국주택금융공사 유동화기획부 대리

수록 월	제목	필자
2009년 7월	시례분석을 통한 해외 부동산투자의 기회와 위험분석	김형욱/ 자본시장연구원 연구위원
	미분양 대책과 건설사 P-CBO구조에 대한 고찰	정종태/ 한국주택금융공사 주택보증부 차장
2009년 8월	유치권에 관한 소고	유병일/ 법무법인 한암 변호사
	국제회계기준 도입관련 영향분석 및 대응방안	윤정환/ 한국주택금융공사 재무관리부 대리
2009년 9월	녹색금융 활성화 방안	김필규/ 자본시장연구원 연구조정실장(경영학 박사)
	미국의 공적역모기지제도의 리스크관리와 시사점	서주희/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
	한국의 주택 및 주택금융 시장	유승동/ 한국주택금융공사 차장
2009년 10월	미국 민간 RMBS 시장의 신뢰회복을 위한 노력	서승기/ 한신정평가 선임연구원
	주택연금 이용자 특성 분석과 향후 리스크 관리방향에 관한 제언	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
	미국 주택금융위기와 패니메 · 프레디맥의 구제 방안	강승호/ 한국주택금융공사 유동화기획부 대리
2009년 11월	2009년 주택금융 및 보증자리론 수요실태	조사연구부/ 한국주택금융공사
	외환관리 정책의 재조명과 바람직한 외환정책	이대기 · 이규복/ 한국금융연구원 연구위원
2009년 12월	2010년 채권시장 전망	박종연/ 우리투자증권 연구위원
	미국 MSR(Mortgage Servicing Right) 제도에 대한 고찰 및 정책적 시사점 도출	정주화/ 한국주택금융공사 유동화자산부 대리
2010년 1월	2010년 부동산 정책 및 시장 전망	박재룡/ 삼성경제연구소 수석연구원
	국가계약법의 제문제	문은경/ 한국주택금융공사 경영기획부 변호사
2010년 2월	장기 주택담보대출의 조기상환율과 부도율의 Competing Risk에 관한 연구	조성훈/ 한국기업평가 RSM2실 팀장(경제학 박사)
	근저당권에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 서울북부지사 대리
2010년 3월	사해행위취소소송에 대한 검토	이재민/ 법률사무소 해명 변호사
	아시아 주요국 주택금융기관 개요	최은희/ 한국주택금융공사 조사연구부 대리
2010년 4월	주택과 양도소득세	김현준/ 국세청 법무과장
	누가 주택을 구입하였는가?	김형욱/ 자본시장연구원 연구위원
	보증자리론 수요의 결정요인에 관한 연구	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2010년 5월	세계 주요국의 금융시장안정 정책과 주요 이슈	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 정철영/ 한국정책금융공사 구조조정국 과장
	부동산시장 환경변화에 따른 지방 주택 및 토지시장의 동향과 정책 과제	강정규/ 동의대학교 재무부동산학과 교수
	파산, 면책제도가 공사에 미치는 영향 및 시사점	강범석/ 한국주택금융공사 채권관리실 대리
2010년 6월	출구전략에 관한 논의와 금융시장에의 영향	황세운/ 자본시장연구원 연구위원
	Synthetic CDO 구조의 소개	최고운/ 한국주택금융공사 유동화증권부 대리
2010년 7월	2010년 하반기 주택, 부동산 경기 전망	허윤경/ 한국건설산업연구원 연구위원 김현아/ 한국건설산업연구원 연구위원
	한국주택금융공사의 해외 커버드본드 발행과 시사점	신일용/ 한국주택금융공사 조사연구부 차장
2010년 8월	해외 Covered Bond 발행구조와 시사점	전광성/ 경희대학교 부동산학과 외래교수 정진욱/ 우리은행 이문동지점 부지점장
	거래빈도가 낮은 지역의 반복매매지수 적응가능성에 관한 연구	방두완/ 창원대학교 경영경제연구소 전임연구원
	2010년도 주택연금 수요실태조사	박재경/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
2010년 9월	추심소송과 소멸시효	문영기/ 법무법인 길상 변호사
	국내부동산 프로젝트파인랜싱과 공적보증기관의 역할	김병국/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
	임차보증금반환채권의 양수와 우선변제권	문은경/ 한국주택금융공사 경영기획부 변호사
2010년 10월	주택담보대출의 안정성 제고를 위한 한국주택금융공사의 역할	박창교/ 중앙대학교 경영대학 교수
	글로벌 금융위기 이후 주택금융시장의 안정성 강화 방안	차경만/ 한국주택금융공사 인재개발부 수석부부장
	국내 역모기지 연구에 대한 계량서지학적 분석	홍성현/ 한국주택금융공사 주택연금부 대리
2010년 11월	미분양 주택의 도시별 분포 특성과 결정요인 분석	김주영/ 상지대학교 법학부 부동산전공 교수
	일본 모기지대출 및 유동화 시장에 대한 이해와 시사점	정주화/ 한국주택금융공사 유동화기획부 과장

수록 월	제목	필자
2010년 12월	2011년 채권시장 전망	박종연/ 우리투자증권 연구위원
	2011년 주택시장 전망	권주안/ 주택산업연구원 선임연구위원
	주택금융 및 보증자리론 수요실태	신승용/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
	주택특성 실거래지수, 반복매매 실거래지수, 호가지수의 비교분석	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 방두원/ 한국주택금융공사 조사연구부 연구위원
	매매가, 전세가의 그랜저인과관계 검증 및 시사점	배성환/ 한국주택금융공사 조사연구부 대리
2011년 1월	2011년 경제전망	공 철/ 한국은행 조사국 과장
	주택구입능력지수(Housing Affordability Index)의 해외 사례 분석	김다스라/ 한국주택금융공사 조사연구부 대리
2011년 2월	주택개발사업 자금조달시장의 현황과 변화 방향	강민석/ 메리츠증권증권 부동산금융연구소 수석연구원
	KHFC MBS 발행구조 최적설계 모델 연구	김기성/ 한국주택금융공사 미래전략부 대리
2011년 3월	주택금융시장의 안정적 발전을 위한 주택담보대출구조의 발전방향	고성수/ 건국대학교 부동산학과 교수
	판례평석 "약관에 동의하십니까"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
2011년 4월	주택임대차시장의 구조적 변화와 전망	심종원/ 건국대학교 부동산, 도시연구원 연구실장
	지명채권의 양도에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
2011년 5월	스트레스 테스트를 통한 주택금융공사 장기고정 금리 주택담보대출의 손실위험분석	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 방두원/ 한국주택금융공사 조사연구부 연구위원
	모기지론 잠재수요자들의 선호 상품구조에 관한 연구	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
	고령화시대의 도래에 따른 국가적 정책과제	김병덕/ 한국금융연구원 선임연구위원
2011년 6월	2011년 하반기 금리전망	신동준/ 동부증권 리서치센터 투자전략본부장
	판례평석 "소멸시효의 중단사유로서 응소행위"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
2011년 7월	주택가격과 거품 그리고 주택경기 변동에 대한 이해	김주영/ 상지대학교 법학부 부동산전공 교수
	주택담보대출 유통화 시장 현황 점검	신승용/ 한국주택금융공사 유통화증권부 과장
2011년 8월	2011년 하반기 경제전망	가 국/ 한국은행 조사국 과장
	전자증권제도 관련 법적 논점 검토	이동환/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
2011년 9월	공유관계에 관한 소고	김도영/ 법무법인 세종 변호사
	고령화사회 진입에 따른 주택연금 활성화 방안	황재훈/ 한국주택금융공사 인천지사 차장
	판례평석 "계약 해지 시 계약보증금의 몰취 규정"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
2011년 10월	은퇴빈곤층(Retire Poor)의 추정과 5대 특성	정 민/ 현대경제연구원 경제연구본부 연구위원
	다계층 MBS(CMO)에서 풀금지기간과 풀한도가유레이션에 미치는 영향분석	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 방두원/ 한국주택금융공사 조사연구부 연구위원
2011년 11월	2012년 채권금리 전망	이정준/ HMC 투자증권 연구위원
	덴마크 주택금융시스템에 대한 고찰	조범준/ 한국주택금융공사 재무관리부 대리
2011년 12월	2012년 세계 및 한국경제 전망	신창목/ 삼성경제연구소 거시경제실 수석연구원
	판례평석 "파산면책과 관련된 헌법재판소 판례"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정실 변호사
2012년 1월	2012년 부동산 시장의 주요 이슈와 중장기 전망	김현아/ 한국건설산업연구원 연구위원
	2011년도 주택금융 및 보증자리론 수요실태	이동환/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 과장
2012년 2월	안정적인 노후생활을 위한 주택연금 활성화 방안	최형석/ 홍익대학교 경영학과 교수
	주택금융시장의 안정적 발전을 위한 유통화자산관리 선진화방안연구	송인화/ 한국주택금융공사 유통화증권부 대리
2012년 3월	국내 주택시장의 바이플레이션 현상과 정책적 과제 : 수도권 가계부채발 복합불황 가능성	김동열/ 현대경제연구원 수석연구위원
2012년 4월	2011년 주택공급 55만 호의 구조적 의미	김덕례/ 주택산업연구원 연구위원
	캐나다 주택금융제도가 한국 주택금융제도 개선방향에 주는 시사점	박연우/ 중앙대학교 경영학부 교수 방두원/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	한국주택금융공사의 3대 사업부문 성과분석 및 향후 발전전략	성영진/ 한국주택금융공사 영업1본부장
	가계부채 위험 완화를 위한 모기지 유통화 시장 환경 점검	김원중/ 하나금융경영연구소 연구위원
2012년 5월	금융위기 이후 주택 임대차시장의 구조적 변화와 정책적 시사점	함종영/ 한국감정원 부동산연구원 부동산통계센터 연구위원
	진정양도에 관한 법률의견서(True Sale Opinion) 수취에 관한 재조명	윤성훈/ 한국주택금융공사 대리
2012년 6월	2012년 하반기 금리전망 및 채권투자전략	신동준/ 동부증권 리서치센터 투자전략본부장
	공사 적격대출 출시배경과 시장유통화 발전을 위한 제언	조범준/ 한국주택금융공사 시장유통화기획단 대리
2012년 7월	커버드본드의 신용등급에 대한 이해 및 시장전망	서승기/ NICE신용평가 책임연구원

수록 월	제목	필자
2012년 8월	미국의 주택 압류 위기로 인한 주택시장 여건 변화와 정책 현안	진미윤/ 한국토지주택공사 토지주택연구원 수석연구원
	장기고정금리 주택담보대출 유통화 관련 금리위험 헤지에 관한 소고	박연우/ 중앙대학교 경영학부 교수 방두완/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2012년 9월	주택저당채권 유통화 관련 리스크관리의 이해	배성환/ 한국주택금융공사 리스크관리부 과장
	2012년도 주택연금 수요실태 조사	김성수/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 차장
2012년 10월	주택시장 변동과 정부의 역할	박상우/ 국토해양부 주택토지실장
	손해배상액의 예정에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
2012년 11월	주택시장의 현황과 정책방향	최상목/ 기획재정부 경제정책국장
	전월세가구 자산구조를 고려한 [전세-자기] 전환 가능 잠재수요분석	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2012년 12월	홍공 공적보증 역모기지 제도의 이해	강현구/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
	고령화 시대의 도래와 주택연금의 역할	정은보/ 금융위원회 사무처장
2012년 12월	2013년 금리전망 : 순환(cyclical)기류, 저공비행 일시 이탈	윤여삼/ KDB대우증권 연구위원
	저소득층 주거안정 대안으로서의 공동체토지신탁(OLT) 소개 및 금융 관련 이슈 검토	김동길/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
2013년 1월	민간 주택임대업의 패러다임 변화와 발전 방안	이상영/ 명지대학교 부동산학과 교수
	새 정부의 부동산정책과 향후 시장 전망	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2013년 2월	2012년도 주택금융 및 보급자리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀
	주거복지 수요의 확대와 정책방향	지규현/ 한양사이버대학교 부동산학과 교수
2013년 3월	가계부채의 미시적 위험 분석 및 스트레스 테스트	변동준/ KCB연구소 책임연구원
	"민법" 주요 개정 내용	정지화/ 기획조정실 변호사
2013년 4월	부동산 PF 참여자의 리스크 분담방안	이국형/ 하나금융투자 전무
	주택금융시장에서 소비자보호 : 잠재적 소비자보호를 중심으로	문영기/ 강원대학교 부동산학과 교수 유승동/ 상명대학교 금융경제학과 조교수
2013년 5월	우리나라 부동산정책 변화에 대한 검토 및 시사점	김대용/ 한국개발연구원(KDI)
	41 부동산대책 이후 주택시장의 동태적 변화	협력사업1팀장(실물자산연구팀 겸임) 김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2013년 6월	보증채무에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 주택보증부 과장
	신탁부동산의 처분에 따른 부가가치세 납부에 관한 소고	최우영/ 한국주택금융공사 주택보증부 주임
2013년 7월	하반기 이후 수도권 주택시장 전망	김현아/ 한국건설산업연구원 건설경제연구실장
	글로벌 금융의 불확실성 시대	신상기/ 가천대학교 경성대학 국제통상학과 교수
2013년 8월	2013년도 하반기 채권 금리 전망	오현석/ 삼성증권 리서치 센터 FICC 분석팀 팀장
	전세시장 불안 요인 분석과 해소 방안 연구	박원갑/ 국민은행 부동산전문위원
2013년 9월	주택저당채권의 양도에 관한 소고	최승순 · 박영우/ 법무법인(유) 화우 변호사
	미국 공적 보증 역모기지의 리스크관리 기법 및 정책적 시사점	강현구/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
2013년 10월	2013년도 주택연금 수요실태 조사	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 팀장
	주택가격과 모기지론 조기상환율에 관한 소고	한영하/ NICE P&I 평가사업본부 본부장
2013년 11월	하우스푸어(House Poor) 분석을 통한 주택시장 안정화방향 모색	윤성훈/ 한국주택금융공사 서울북부지사 대리
	조기상환율 요인분해 및 PSK(Prepayment Standard Korea)	김계홍/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2013년 12월	한국CDS(Credit Default Swap) 프리미엄 결정요인에 관한 소고	이조은/ 한국주택금융공사 유통화자산부 과장
	2014년 금리전망 : 회복의 갈림길, 과속금지	윤여삼/ KDB대우증권 투자분석부 채권팀장
2013년 12월	주택구입기회지수(Korea Housing Opportunity Index)의 소개	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 팀장 남형석/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 차장
	주택 미분양에 대한 해석과 대책	권주안/ 주택산업연구원 금융경제연구실장
2014년 1월	2013년도 주택금융 및 보급자리론 수요실태	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 팀장 남형석/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 차장
	한국 채권 발행시장의 특징과 전망	엄상훈/ SK증권 애널리스트
2014년 2월	캐나다 주택담보대출채권 유통화제도의 이해	서민철/ 한국주택금융공사 유통화증권부 주임
	비소구 주택담보대출에 대한 사례연구	이철우/ 한국주개금융공사 신탁자산부 팀장
2014년 3월	정비사업의 현황과 보증상품 도입방안	정영석/ 한국주택금융공사 부산지사
	싱가포르 주택정책의 전개와 중앙연금기금의 역할	박미선/ 국토연구원 책임연구원
2014년 4월	최근 정부정책 변화와 주택경기 순환변동	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원

수록 월	제목	필자
2014년 5월	비전통적 통화정책에 대한 고찰	박성욱, 박종상/ 금융연구원 거시·국제금융연구실 연구위원
	덴마크 커버드본드 시장 및 특징	김봉민/ NICE신용평가 SF1그룹 선임연구원
2014년 6월	2014년 하반기 금리전망 및 채권투자전략	신동준/ 하나대투증권 리서치센터 자산분석 실장
	금융위기 이후 GSE 개혁방안과 시사점	황재훈/ 한국주택금융공사 채권관리센터 팀장
2014년 7월	2014년 하반기 주택·부동산 경기 전망	허윤경/ 한국건설산업연구원 연구위원
	국내 고정금리 주택담보대출 확대를 위한 정책적 제언	김종민/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 조사연구팀 차장
2014년 8월	주택담보인정비율(LTV) 규제가 거시경제에 미치는 영향	송인호/ 한국개발연구원(KDI) 거시경제연구부 연구위원
	금리기간구조와 거시경제변수 간 상관관계 분석	김계홍/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2014년 9월	주택 임대차시장의 현황과 변화 가능성 전망	심종원/ 한국감정원 부연구위원
	2014년도 주택연금 수요실태조사	한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀
2014년 10월	미국 SFR채권의 발행현황 및 시사점	이휘정/ 하나금융경영연구소 수석연구원
	주택담보대출 표준부도모형 실증연구	방두원/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2014년 11월	주택시장관련 지수의 현황 및 활용방안	남영우/ 나시렛대학교 부동산학과 교수
	해외 역모기지 현황과 제도 개선에 대한 비교	류수정/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2014년 12월	주요 유럽 국가들의 실질주택가격지수의 최근 추이와 시사점	빈재익/ 한국건설산업연구원 연구위원
	2014년 주택시장 결산과 전망	방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2015년 1월	해외 제로에너지주택 사업모형의 검토와 시사점	이상영/ 명지대학교 부동산학과 교수
	2014년도 주택금융 및 보증지리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구소 통계분석팀
2015년 2월	에너지효율주택의 비용과 편익, 그리고 수요	김준형/ 명지대학교 부동산학과 교수
	표준지공시지가의 과세평가 균일성에 관한 연구	유선종/ 건국대학교 부동산학과 교수 양지원/ 대화감정평가법인 감정평가사
2015년 3월	북한 금융의 현황과 주택금융의 과제	송현욱/ 연세대학교 법학연구원 연구위원
	주택연금 사전가입자 특성 분석	홍성현/ 한국주택금융공사 부산지사 과장
2015년 4월	안심전환대출의 경제학	박연우/ 중앙대학교 경영경제대학 교수
	우리는 왜 독일 주택금융시장에 주목하는가?	고제현/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2015년 5월	고령자의 전문후견인 이용 활성화를 위한 주택금융공사의 역할	노영임/ 한국주택금융공사 주택연금부 과장
	역위기관성분석을 통한 사전적 위기대응체계 수립방안에 대한 소고	김정기/ 한국리스크관리 전문·한양대학교 경영대학 겸임교수
2015년 6월	2014년 개정 '부동산 3법에 대한 검토'	윤진성/ 한국주택금융공사 기획조정실 변호사
	2015년 하반기 금리전망과 채권투자전략	신동준/ 하나대투증권 리서치센터 자산분석실장
2015년 7월	우리나라 가계부채의 현황과 안심전환대출의 역할	한재원/ 한국주택금융공사 정책모기지부 주임
	거시경제 변화와 차주 특성을 분리한 주택담보대출 스트레스테스트	최성호, 임상빈/ KCB연구소 연구원
2015년 8월	역모기지의 장수리스크 발생요인 분석과 관리 방안	강현구/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
	2015년 상반기 크레딧 시장 동향과 하반기 전망	최종원/ 삼성증권 애널리스트
2015년 9월	전세자금보증 공급과 주택 전세가격 간의 관계 분석	방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	한국 주택금융시장의 고유한 지표들	고제현, 방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2015년 10월	주택협동조합 성장과 주택금융신용보증기금의 역할에 관한 소고	김형주/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
	중국의 과제: 경제 불균형 해소와 신 성장동력 확보	한정숙/ 현대증권 리서치센터 선임연구원
2015년 11월	고령자 보유 주택의 가격 형성 요인 및 변화에 대한 미시적 연구	김동후/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 대리
	2016년 채권시장 전망 및 주요 이슈 분석	신 열/ 현대증권 리서치센터 채권전략 애널리스트
2015년 12월	인터넷 검색과 주택금융시장 및 부동산시장	안세룡/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	주택임대차시장 구조변화에 따른 임대차법제의 개정방향에 관한 소고	오연수/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
2016년 1월	2015년도 주택연금 수요실태조사	한국주택금융공사 주택금융연구소 통계분석팀
	금융시장의 발전사와 주택금융시장의 형성	정재웅/ 아주대학교 금융공학과 박사수료
	주택연금 가입자 증가 요인 분석 -부산지역을 중심으로-	변준석/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
	2015년 주택시장의 특징과 2016년 주택시장 전망	방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원

수록 월	제목	필자
2016년 2월	지방 주택시장 현황 진단	김성진/ 우리은행 부동산금융사업본부 부동산연구실 차장 윤수민/ 우리은행 부동산금융사업본부 부동산연구실 대리
	2015년도 주택금융 및 보증자리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구원 통계분석팀
2016년 3월	해외 발행구조 분석을 통한 커버드본드 활성화 방안 고찰	정하원/ 한국주택금융공사 정책모기지부 부장
	미국 임대주택유동화증권 사례의 국내 시사점	김형준/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2016년 4월	기업 신용등급 변동 추이와 시사점	김계홍/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
	빅 쇼트 혹은 롱 위크	정재용/ 아주대학교 금융공학과 박사 수료
2016년 5월	2016년 하반기 채권시장 전망 및 주요 이슈 분석	신 열/ 현대증권 채권전략 애널리스트
	뉴스테이 활성화를 위한 고찰	이동행/ 한국채권연구원 연구위원
2016년 6월	과거 장기 경기 사이클로 바라본 향후 글로벌 경기 전망	박상현/ 하이투자증권 투자전략팀장
	주거복지적 관점에서 본 주택연금의 역할과 과제	진미윤/ 토지주택연구원 연구위원
2016년 7월	중국경제와 금융시장 전망: 구조조정과 디레버리징 충격에 대한 준비	김경환/ 하니금융투자 중국전략팀장
	정책학에서의 주택연금 제도의 성과요인에 대한 고찰	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 국제협력팀장
2016년 8월	위안화 시장 활성화를 위한 주요 과제	주현수/ 자본시장연구원 연구위원
	부동산 가격 변동성에 대한 행동경제학적 접근	홍정의/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2016년 9월	가계부채와 관련된 부동산 시장 주요 이슈의 점검	손정락/ 하니금융경영연구소 연구위원
	주택구입부담지수(K+H)의 추이와 시사점	김용철/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 차장
2016년 10월	임대주택 활성화를 위한 주택신용보증기금의 역할 및 과제	이화준/ 한국주택금융공사 주택보증부 과장
	운용배수를 통한 주택연금 위험관리 적정성에 대한 소고	송인화/ 한국주택금융공사 리스크관리부 과장
2016년 11월	집합건물의 대지 구분소유권 법률관계에 관한 소고	김도영/ 법무법인 세종 변호사
	2016년도 주택연금 수요실태조사	한국주택금융공사 주택금융연구원 통계분석팀
2016년 12월	한국주택금융공사 패스루(Pass-Through) MBS의 발행구조와 의미	정수현 / 한국주택금융공사 유동화증권부 과장
	시장리스크 측정지표의 변화 : VaR에서 Expected Shortfall까지	송완영 / 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
	정부의 가계부채 안정화 정책과 최근 주택시장의 변동성 완화	김동후 / 한국주택금융공사 주택금융연구원 대리
2017년 1월	2016년도 주택금융 및 보증자리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구원 통계분석팀
	이슈정리 「부정청탁 및 금품수수의 금지에 관한 법률」의 주요 내용과 유의점	문하영 / 한국주택금융공사 기획조정실 대리
2017년 2월	한국의 모기지시장 발전과정과 시사점	황재훈 / 한국주택금융공사 주택금융연구원 팀장
	북유럽 국가들은 왜 가계부채가 많을까?	고제현 / 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원

〈본사〉

구분	우편번호	주소	전화번호	관할구역
본사	(48400)	부산광역시 남구 문현금융로 40 (문현동 1229-1) 부산국제금융센터	1688-8114	-

〈영업점 및 센터〉

구분	우편번호	주소	전화번호	관할구역
수도권본부	서울중부지사	(04512) 서울시 중구 세종대로 17(남대문로5가) 3층	1688-8114	서울시 서대문구, 종로구, 은평구, 중구, 마포구, 용산구, 경기도 고양시, 파주시
	서울남부지사	(06142) 서울시 강남구 테헤란로 223 (역삼동) 큰길타워빌딩 18층	02) 3290-6500	서울시 서초구, 강남구, 송파구, 관악구, 경기도 하남시, 성남시, 광주시, 이천시, 여주군
	서울북부지사	(01762) 서울시 노원구 노해로 464 (노원구 상계동 731) 한화생명빌딩 1,2층	02) 3499-3300	서울시 도봉구, 노원구, 강북구, 성북구, 경기도 의정부시, 동두천시, 양주시, 연천군, 포천시
	서울서부지사	(08209) 서울시 구로구 경인로 662 (신도림동, 디큐브시티) 18층	02) 2638-1900	서울시 양천구, 구로구, 영등포구, 금천구, 동작구, 강서구, 경기도 부천시, 김포시
	서울동부지사	(04992) 서울시 광진구 천호대로 670(구의동, 썬-타워빌딩) 2층	02) 2049-1300	서울시 동대문구, 강동구, 성동구, 광진구, 중랑구, 경기도 구리시, 남양주시, 가평군, 양평군
	인천지사	(21390) 인천시 부평구 부평대로 60 현대해상부평사옥 9층	032) 420-2155	인천시 전 지역
	경기남부지사	(16571) 경기도 수원시 권선구 권광로 141(권선동) 서울보증보험빌딩 9층	031) 8014-1100	경기도 수원시, 용인시, 평택시, 안성시, 오산시, 화성시
수도권본부	경기중부지사	(14066) 경기도 안양시 동안구 시민대로 286(진양동) 송백빌딩 8층	031) 478-7000	경기도 광명시, 시흥시, 안양시, 과천시, 안산시, 군포시, 의왕시
	강원지사	(11149) 강원도 춘천시 중앙로 45 (중앙로1가) 스탠다드차타드은행 춘천지점 2층	033) 259-3600	강원도 전 지역
	서울채권 관리센터	(06142) 서울시 강남구 테헤란로 223 (역삼동) 큰길타워빌딩 18층	02) 3290-6600	서울시, 인천시, 경기도, 학자금 미수채권(전국)

구분	우편번호	주소	전화번호	관할구역
동남권본부	부산지사	(48400) 부산광역시 남구 문현금융로 40(문현동 1229-1) 부산국제금융센터 2층	051) 520-3977	부산시 전 지역
	대구지사	(41936) 대구시 중구 달구벌대로 2095(덕산동) 삼성금융프라자 23층	053) 430-2400	대구시, 경상북도(경주시, 포항시 제외)
	울산지사	(44703) 울산시 남구 삼산로197(달동) 동양증권빌딩 9층	052) 240-5800	울산시, 경주시, 포항시
	경남지사	(51515) 경남 창원시 성산구중앙대로 107(중앙동) 한국교직원공제회 경남회관 6층	055) 278-2900	경상남도 전 지역
	제주지사	(63084) 제주특별자치도 제주시 연북로 33(노형동) KT&G 601호	064) 798-5160	제주도 전지역
서남권본부	광주지사	(61946) 광주광역시 서구 운천로 273(치평동) 한국토지공사 8층	062) 370-5700	광주시, 전라남도(목포시, 나주시, 담양군, 화순군, 강진군, 해남군, 영암군, 무안군, 함평군, 영광군, 장성군, 완도군, 진도군, 신안군)
	대전지사	(35209) 대전시 서구 한밭대로 745(둔산동) 신희중앙회관 2층	042) 251-2620	대전시, 세종시, 충청남도(공주시, 논산시, 계룡시, 금산군, 부여군, 서천군, 청양군)
	충북지사	(28594) 충북 청주시 흥덕구 사직대로 42-1(북대동) 태산빌딩 5층	043) 299-2800	충청북도 전 지역
	천안지사	(31169) 충남 천안시 서북구 광장로 215(불당동) 충남경제종합지원센터 202호	041) 559-5200	충청남도(천안시, 당진시, 보령시, 아산시, 서산시, 홍성군, 예산군, 태안군)
	전북지사	(54949) 전북 전주시 완산구 온고을로 29(서신동 766) KT빌딩 6층	063) 249-2779	전라북도 전 지역
	순천지사	(57967) 전남 순천시 연향중앙상가길 9 (연향동) 순천LG빌딩 404호	061) 760-6700	전라남도(여수시, 순천시, 광양시, 곡성군, 구례군, 고흥군, 보성군, 장흥군)

* 수도권 본부 : 서울중부지사, 서울남부지사, 서울북부지사, 서울서부지사, 서울동부지사, 인천지사, 경기남부지사, 경기중부지사, 강원지사, 서울채권관리센터

* 동남권 본부 : 부산지사, 대구지사, 울산지사, 경남지사, 제주지사

* 서남권 본부 : 광주지사, 대전지사, 충북지사, 전북지사, 천안지사, 순천지사

주택금융월보 논고 기고 안내

『주택금융월보』는 주택금융공사가 매월 발행하는 정기간행물로 주택금융 및 관련시장에 대한 분석과 연구 자료를 제공함으로써 주택금융 연구 및 정책수립에 참고자료로 활용됨을 목적으로 발간되고 있습니다. 이에 아래 1의 목적에 부합하는 연구논문 및 정책논문을 수록하고자 하오니 『주택금융월보』에 논고를 기고하실 분은 아래 2를 참조하여 주시기 바랍니다. 기고자에게는 소정의 논고료가 지급되오니, 많은 관심과 참여를 부탁드립니다.

1. 『주택금융월보』 발간 목적

- 국내외 경제동향 자료의 수집 및 분석
- 주택시장, 주택금융시장 및 자본시장 관련 정보 수집 및 분석
- 주택저당채권의 유동화 관련 연구
- 주택금융신용보증제도, 주택담보노후연금보증제도 관련 연구
- 국내외 주택금융제도 관련 통계 및 자료의 조사 및 분석
- 주택금융업무 관련 법령 및 법규의 해설

2. 논고 기고 방법

가. 원고 작성 방법

- 원고는 A4 용지에 한글(HWP)워드프로세서를 이용하여 작성하며, 작성형식은 자유이나 다음을 권고함
 - 용지여백 : 위·아래 10mm, 머리말·꼬리말 15mm, 왼쪽·오른쪽 20mm
 - 글자크기 및 행간 : 휴먼명조 12, 행 간격 160%
 - 본문의 구분 : I. → 1. → 1) → (1) → ①
- 원고의 첫 쪽에 제목, 저자명(직장, 직위 포함)을 반드시 기재할 것

나. 논고 송부 및 문의

- 담당부서 : 주택금융연구원
- 문의전화 : 051-663-8164
- 이메일 : hfahj@hf.go.kr

주택금융월보

MONTHLY HOUSING FINANCE REPORT

등록일자 | 2005년 1월 24일 (부산. 라01295)

2017년 3월호 (통권 제152호)

발행일 | 2017년 3월 31일

발행인 | 김재천

편집인 | 정하원

발행처 | 한국주택금융공사 주택금융연구원
(48400) 부산광역시 남구 문현금융로 40(문현동)
부산국제금융센터
TEL : 051)663-8156
FAX : 051)632-9570

편집 · 인쇄 | 효민디앤피 : 051)807-5100
