

01

다주택 보유가구의 특성에 관한 연구

- I. 서론
- II. 이론적 고찰
- III. 다주택 보유가구 특성의 실증분석모형 및 가설
- IV. 실증분석
- V. 결론

이 호 진

건국대학교 부동산학과 박사과정 수료



가구의 다주택 보유에 대해 시장자율에 맡겨야 한다는 입장과 정부가 적극적으로 개입하여 규제하여야 한다는 입장으로 나뉘어 오랜 기간 대립하여 왔으나, 그간 다주택 보유가구의 특성에 대한 학문적 논의는 미흡하였다. 이에 본 연구는 다주택 보유가구 특성을 분석함을 목적으로 하였다.

본 연구의 분석결과와 같다. 생애주기 가설에서와 같이, 은퇴 전까지는 가구주의 연령이 많을수록 다주택을 보유하는 것으로 나타나지만 본격적인 은퇴시기인 약 52.6세를 전후로 주택 보유수가 감소하는 것으로 나타났다. 부모의 봉양, 자녀의 분가 그리고 이혼 및 사별 등 인구학적 변화 및 유산상속동기 등이 가구의 다주택 보유에 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 예산제약 하에서 가구주 개인의 과거의 경험이나 달성 가능할 것으로 예상되는 수익에 대한 기대, 주택 매매 및 임대차 시장에 대한 정보 등 다양한 요인이 영향을 주는 것으로 나타났다.

이상을 종합할 때, 가구의 다주택 보유에는 가구 생애주기별 인구학적 특성 변화, 투자 자산으로서의 주택에 대한 선호 그리고 주택시장 환경변화 등이 복합적으로 작용하는 것으로 판단된다.

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

I. 서론

다주택자는 사회에 필요한 민간임대사업자로서 그리고 주택공급을 위한 1차적인 투자자로서 기능하는 긍정적인 측면이 있지만, 양도차익을 통해 임대수익을 실현할 수밖에 없는 투기적인 형태가 조장되는 부정적인 기능을 가지는 것으로 인식된다(이창무, 2010). 이에 기인하여 가구의 다주택보유에 대해 시장의 자율에 맡겨야 한다는 의견과 정부의 적극적인 개입으로 통제해야 한다는 입장으로 나뉘어 첨예하게 대립해 왔다. 전자는 다주택자가 주택수요를 유발함으로써 주택공급을 확대는 순기능을 가지고 있음을 강조하며 양도세 및 보유세의 완화를 통해 주택거래를 활성화 할 필요가 있음을 주장하는 반면, 후자는 과도한 거래는 주택 가격의 상승만을 유발하게 되므로 가구의 다주택 수요에 대해 보다 강도 높은 규제나 징벌적 과세를 통해 억제해야 한다고 주장하는 등 의견이 분분하다.

또한 최근 발표된 부동산 정책에서도 주로 주택에 대한 투기수요의 차단에 초점이 맞춰지고 있음을 감안할 때, 가구의 다주택 보유에 대한 이해는 주택정책 수립은 물론 사업적 의사결정에 있어 중요하게 다루어져야 할 것으로 판단된다. 예컨대, 가구의 다주택 보유를 규제하기에 앞서 가구의 다주택보유에 대한 선호가 과연 단기간 양도차익만을 바라는 투기적 수요에 의한 산물인지, 아니면 기대효용을 극대화하기 위한 합리적 판단의 결과인지 등에 대한 보다 구체적인 논의가 필요하다. 이러한 배경에서 본 연구는 다주택 보유가구의 특성을 분석해 보기로 한다.

본 연구가 갖는 의미는 다음과 같다. 먼저, 그간 진행된 주택수요와 관련한 연구들에서 주로 주택 보유 또는 무주택가구를 대상으로 한 가구의 주거이동이나 자가 또는 차가 점유형태 등에 대해 논의된 반면, 본 연구는 개별 가구의 기대효용을 극대화하기 위한 선호결과로 나타나는 다주택 보유의 특성을 다룬 점에서 차별화 된다. 또한 이에 대한 실증분석 시 가구의 다주택 보유에 영향을 줄 수 있는 가구 생애주기별 인구학적 특성에 따른 선호체계의 변화, 주택투자에 대한 선호, 주택 매매 및 임대차 시장에 대한 정보 등 가구의 다주택 보유에 영향을 줄 수 있는 다양한 요인들을 반영한 시도로서 의의를 둘 수 있을 것이다.

본 연구의 목적을 달성하기 위한 실증분석 대상은 「주택금융 및 보금자리론 수요실태조사」 중 일반가구를 대상으로 한 「주택보유 및 대출실태 조사」를 원자료로 하였으며, 연구결과를 기반으로 이론적 가설이 다주택 보유가구의 특성을 잘 설명하는지 검토하는 동시에 선행연구와의 차이점을 살펴보기로 한다.

논문의 구성은 다음과 같다. 제I장은 서론으로 연구배경과 목적 등을 명시하였으며, 제II장에서는 다주택 보유가구의 동인 등에 관한 이론적 개념에 대해 고찰한다. 제III장과 제IV장에서는 로지스틱회귀분석 절차에 따라 가구가 다주택을 보유하는 요인을 추정한 후 이를 토대로 다주택 보유가구의 특성을 분석한다. 마지막으로 제V장은 결론으로 연구내용을 요약하고 시사점을 도출한다.

II. 이론적 고찰

주택 소유를 통해 가구는 임차에 비해 가격상승에 따른 자본이득(capital gain)의 기회가 주어질 뿐 아니라, 임차계약 여부의 불확실성에 따른 경제적·심리적 거래비용의 부담으로부터 자유로운 장점이 존재함(최막중·강민욱, 2012)은 물론, 잔존가치의 활용이 가능한 주택 소유자에게는 안정적인 임대소득(rental income)을 향유할 수 있는 기회 또한 제공된다(이호진·고성수, 2017). 이러한 이점으로 인해 가구는 일련의 생애주기에 따라 최적의 주택소비를 선택하게 되며, 주택은 중요한 상속의 대상으로서 세대 간 대물림되기도 한다. 또한 우리나라에서 자산으로서 주택에 대한 선호는 가구의 자산 포트폴리오 구성에 있어 지대한 영향을 미치기도 한다.

한편 김정호(1982)는 주택 구입 시 소비수요와 투자수요가 공존하는 경우가 많으므로 주택수요 분석 시 양자를 함께 고려하여야 한다고 보았다. 이러한 배경에서 본 연구에서는 실증분석에 앞서 가구가 다주택을 보유하게 되는 동인에 대해 그간에 제시된 주요 이론들을 중심으로 논의를 이어가기로 한다.

1. 소비재로서의 주택수요

Ando and Modigliani(1963)의 생애주기가설(life cycle hypothesis)에 따르면 가구는 대체로 남은 평생을 염두하고 현재의 소비를 결정하게 되며, 전 생애에 걸쳐 일정수준의 소비를 유지하려 하므로 가계소비는 일생을 통하여 획득 및 이용할 수 있는 소득의 총액에 따라 결정된다. 동 가설에 따르면 가구의 소비와 저축행동이 가구의 생애효용(lifetime utility)을 극대화하는 방향으로 합리적인 계획에 의해 이루어지며, 가구는 개인 소비지출에 대한 한계효용(marginal utility of consumption)을 일생동안 유지하고자 한다.

한편 Jones(1997)는 가구는 주택지분을 처분하여 노후자금으로 직접 활용하거나, 자녀에게 사전 증여의 형태로 자산을 이전하게 된다고 보았다. 또한 이를 근거로 비주택자산이 먼저 상당부분 소비된 이후에야 비로소 주택자산을 유동화한다는 수정된(modified) 생애주기가설을 제시하였다. 동 연구에서 제시한 모형에 따르면 가구는 생애효용의 기대치를 극대화하기 위한 최적 소비(C_t^*)를 선택하게 되며, 이는 식(1)과 같이 정리할 수 있다.

$$E_t \left[\sum_{t=n}^N D_t U(C_t) / (1 + \delta)^{t-n} \right] \quad (1)$$

여기서 $U(C_t)$ 는 t 시점의 주택을 포함한 재화를 소비(C_t)함으로써 얻게 되는 효용이며, D_t 는 가구의 생존을 의미하는 상태변수로 가구가 t 시점에 생존해 있으면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는다. 또한 δ 는 가구의 시간변화에 따른 주관적선택효율, N 은 가구의 예상생존시점, E_t 는 기대치에 대한 환산기호를 나타낸다. 이때 부채가 없다고 가정하면 가구는 식(2)와 같은 제약을 받게 된다.

$$W_t = W_{t-1}(1 + r) + A_t + L_t - C_t \quad (2)$$

식(2)에서 W_t 는 t 시점에서의 자산을 나타내며, r 은 세후 수익률, A_t 는 연금소득 및 정부보조금, L_t 는 근로소득, 마지막으로 C_t 는 총 소비액을 의미한다. 이상의 내용을 종합하면 가구의 최적 소비(C_t^*)는 개인의 효용과 그것을 달성하기 위한 제약 등 다양한 요인에 의해 영향을 받게 되며, 가구는 연령이 많아질수록 은퇴 등으로 인해 소득이 감소할 경우 식(3)과 같은 상황에 도달할 수 있을 것이다.

$$C_t > r W_{t-1} + A_t + L_t \quad (3)$$

따라서 동 가설에 따르면 가계자산 중 직접 소비에 사용될 수 있는 유동자산에 비해 부동산 자산(특히 주택)의 비중이 매우 높은 우리나라의 실정에서는 가구주가 은퇴한 이후 소득 제약에 직면하게 되는 식(3)의 시점에서는 기존의 소비를 평활화하기 위해 주택자산을 처분하여 소득을 보전할 수밖에 없게 된다.

그러나 이러한 생애주기가설이 현실을 충분히 반영하지 못함에 따라 이를 보완 또는 반박하는 가설들도 제기되고 있다. 대표적으로 상속동기가설(bequest motive hypothesis)을 들 수 있으며, 이는 상속동기나 자녀에 대한 관심으로 인해 노년기에 들어 적극적으로 주택자산을 소비할 가능성이 낮아진다는 것이다. 한편 Hurd(1990)는 생애주기가설이 비주택에만 적용이 가능하며, 주택자산은 주택의 처분 시 가구주가 부담하게 될 거래비용이나 예비적 저축동기 그리고 상속동기 등으로 인해 가장 최종적으로 소비된다고 보았다. 또한 Painter and Lee(2009)는 상속동기가 작아진 경우 예컨대, 배우자의 사망이나 고소득의 자녀가 있는 경우에 비로소 기존 주택자산을 처분하여 노후자금을 마련한다고 보았다.

국내에서도 김용진(2013)에 따르면 부모가 보유한 주택 등 자산이 많을수록, 부모의 교육 수준이 높고 부부가 죽일수록 그리고 현재 경제활동에 참여하고 있는 가구일수록 유산상속 가능성에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 또한 부모로부터 상속받은 경험이 있는 가구일수록 자녀에게 유산을 상속할 확률이 높은 것 등을 종합하여 우리나라에서도 상속동기가설이 적용됨을 확인한 바 있다.

2. 투자재로서의 주택수요

케인즈의 투자이론에 따르면 투자자는 미래 예상수익에 기초하는 자본의 한계효율과 각 경제주체들의 유동성 선호를 반영하는 이자율과 은행의 대출태도, 기업가의 주관적 판단에 가장 중요하게 영향을 받게 되므로 미래에 대한 기대와 민간의 유동성 선호 등과 같은 심리적 요소가 매우 중요한 투자결정 요소가 된다(조복현, 2013). 이 같은 견해에 비추어볼 때, 가구는 투자자산에 대한 선호도와 체계적·비체계적 위험을 고려하여 합리적인 판단을 하게 되며, 이를 투자이론에 적용하면 가구의 기대 포트폴리오수익률($E(R_p)$)은 식(4)와 같이 표현될 수 있다.

$$E(R_p) = (1 - w) \cdot R_f + w \cdot E(R_t) \quad (4)$$

여기서 R_f 는 안전자산에 대한 수익률, $E(R_t)$ 는 위험자산에 투자할 경우 기대되는 수익률이며, w 는 위험자산에 투자한 비율을 나타낸다. 여기서 가구의 기대 포트폴리오수익률($E(R_p)$)은 w 의 비율에 따라 달라질 수 있으며, 가구는 식(5)와 같이 투자효율을 극대화할 수 있는 최적화된 투자비율(w^*)을 찾게 된다.

$$w^* = \frac{E(R_t) - R_f}{A \cdot \sigma_t^2} \quad (5)$$

가구가 가장 최적화된 투자비율(w^*)을 찾아가는 과정에는 위험기피성향(A)과 위험자산에 투자함으로써 부담하게 될 위험률(σ_M^2)에 따라 영향을 받게 되며, 이를 개별 가구가 아닌 시장 전체로 확대해보면 투자자는 위험자산에 대한 투자 위험률뿐만 아니라 시장전체의 체계적 위험(σ_M^2)에 의해서도 영향을 받게 된다. 주택에 대한 투자를 결정 시 대상 자산에 대한 기대수익률은 매우 중요하게 작용되며, 이를 구성하는 자본수익률과 소득수익률을 추구하는 경우 전월세전환율은 중요한 참고 지표로서 활용된다¹⁾.

한편 주택의 고가성을 감안할 때 가구의 주택투자 결정 시 주택을 구입함으로써 타 투자제안에 대한 기회비용뿐만 아니라 주택구입자금에 대한 제약이 발생하며, 이 경우 전세나 주택금융 등 타인자본의 활용을 위한 방안을 강구할 수 있다. 이창무 외(2002)를 비롯한 많은 선행연구들에서 전세금이나 임대보증금에 대해 투자를 위한 중요한 레버리지(leverage) 수단으로 해석되어왔으며, 일각에서는 우리나라에서 다주택 가구가 증가하는 이유 중 하나로 전세제도를 꼽기도 한다.

그러나 1990년대 말 주택금융의 발전으로 전세 이외의 자금조달수단이 발달함에 따라 금융기관을 통한 차입 여부가 가구의 자기자본투자수익률(k)을 극대화함에 있어 중요하게 작용될 수 있음 또한 제시되었다. 이를 최창규·지규현(2007, 2008)에서 제시된 모형을 통해 살펴보면 다음과 같다.

$$k = \frac{(R - r \cdot S) + P \cdot a}{P - (S + D)} \quad (6)$$

위 식(6)에서 R 은 연간 임대료, r 은 주택담보대출 금리, S 은 차입한 대출금, r 은 대출금리, 그리고 P 는 주택가격, a 는 주택가격 성장률을 나타낼 때, 주택자금을 차입하여 주택을 구입한 가구는 임대료를 통해 가구주는 전세 또는 임대 보증금(D)외에도 대출금(S)의 합을 레버리지 수단으로 활용하는 대신 대출금에 대한 이자비용($r \cdot S$)을 운영수익에서 지출한다. 이 경우 자산가치 대비 대출금비율(LTV: loan to value ratio)이 전세에 의한 보증금과 동일하거나 작다고 가정하면 식(6)의 연간 임대료(R)는 총부채에서 보증금을 제외한 대출금액(S)에 해당하는 부분을 전월세전환율(t)에 적용한 임대료로 수취한다고 볼 수 있다($R = S \cdot t$). 따라서 자기자본수익률(k)은 다시 식(7)과 같이 정의 할 수 있다.

1) 전월세전환율은 전세를 월세로(또는 월세를 전세로) 환산하는 매개적 역할을 하는 동시에 단위전세금(또는 단위보증금)에 대한 기회비용(최막중·방제익, 2002)으로 받아들여지는 한편, 직접 투자한 자기자본의 기대수익률(이창무 외, 2002) 등으로도 해석된다. 또한 Cho(1998)와 박병식(2002) 등에서 전세금은 금융기관의 대출이 활성화되기 이전에 발달된 자금원의 형태로 간주되었다.

$$k = \frac{S \cdot (t-r) + P \cdot a}{P - (S+D)} \quad (7)$$

식(7)을 단위 자산가치의 개념으로 전환하기 위해 주택가격(P)으로 나누어 전개하면 식(8)과 같이 정리되며, 가구의 주택 추가구입을 통한 자기자본기대수익률(k)은 대출금 비율($\theta = S/P$, 자산가치 대비 대출금액비율), 전월세전환율과 대출금리의 차이($t-r$), 자산가치의 기대가격상승률(a)에 의해 결정되는 것으로 볼 수 있다.

$$k = \frac{\theta(t-r) + a}{1 - (\theta + \beta)} \quad (8)$$

한편 식(8)을 이용하여 가구가 전세로 임대하는 경우의 자기자본기대수익률(K_c)²⁾과 보증부월세로 임대하는 경우의 자기자본수익률(K_m)이라고 가정하면, 식(9)을 구할 수 있다. 이 경우 $K_c/K_m > 1$ 이면 전세에 의한 수익이 월세보다 높기 때문에 가구는 전세를 선호할 것이며, 이 값이 1보다 작다면 월세를 선호할 것이다.

$$\frac{K_c}{K_m} = \frac{a}{1 - \beta_c} \cdot \frac{1 - (\theta_m + \beta_m)}{\theta_m(t-r) + a} \quad (9)$$

대출금비율(θ_m)과 보증금비율(β_m)에 의한 총 차입비율이 전세보증금(β_c)과 일치한다고 가정($\beta_c = \theta_m + \beta_m$)하는 경우 식(9)는 다시 식(10)과 같이 나타낼 수 있다.

$$\frac{K_c}{K_m} = \frac{a}{\theta_m(t-r) + a} \quad (10)$$

식(9)와 식(10)은 이상적인 상황 하에서 가구의 기대수익극대화를 위한 임대방식 선택의 근거를 보여주고 있다. 대출금액비율(θ_m)과 기대가격상승률(a)이 전세와 보증부월세의 상대적인 수익률 비율(K_c/K_m)의 변화를 파악하기 위해 식(10)을 편미분하면 식(11)과 식(12)와 같이 나타낼 수 있다.

$$\frac{\partial(K_c/K_m)}{\partial(a)} = \frac{\theta_m(t-r)}{(\theta_m(t-r) + a)^2} > 0 \quad (11)$$

2) 여기서 전세임대에 의한 자기자본수익률(K_c)은 대출금비율(θ)이 '0'인 것으로 가정하며, 이는 임대인이 재무 레버리지로 활용 가능한 수단이 전세금에만 의존하는 경우를 나타낸다.

$$\frac{\partial(K_c/K_m)}{\partial(\theta_m)} = \frac{-a(t-r)}{(\theta_m(t-r)+a)^2} < 0 \quad (12)$$

식(11)은 기대가격상승률이 '0'보다 크고 $t > r$ 을 만족하며 다른 조건들이 일치할 경우 기대가격상승률(a)이 증가할수록 가구의 보증부월세 대비 전세의 상대적 투자수익률은 증가하게 됨을 나타낸다. 이는 가격상승에 따른 레버리지 효과가 증가됨을 의미한다. 식(12)에서 다른 변수들이 동일할 때 대출금비율(θ_m)이 증가하면 가구의 월세 선호도는 증가하게 된다.

이상에서 논의된 내용을 종합해 보면, 가구가 다주택을 보유하게 되는 동인에는 가구의 생애주기나 인구학적 변화 등의 미시적인 가구특성이 영향을 미치게 되며, 개별가구의 경제력이나 금리 등에 따른 예산제약 그리고 기타 주택시장여건 등이 가구의 다주택 보유를 결정함에 있어 중요한 요인으로 작용하는 것으로 예상된다. 이에 본 연구에서는 이상에 제시된 주요 이론들이 우리나라 가구의 다주택 보유를 잘 설명하는지 실증분석해보기로 한다.

Ⅲ. 다주택 보유가구 특성의 실증분석모형 및 가설

1. 실증분석 모형

앞서 소개한 이론과 선행연구들에 비추어볼 때 가구가 다주택을 보유하게 되는 요인으로 생애주기에 따른 가구의 인구학적 변화와 예산제약 그리고 투자자산에 대한 기대수익률을 들 수 있다. 본 연구에서도 이를 받아들여 주택구입 경험 및 예상 자본이득 등 개인의 위험회피성향과 주택자산 투자에 대한 선호도, 주택 매매시장과 임대차시장의 연관성을 고려하여 주택시장 특성을 포함하여 분석하였다.

본 연구에서는 가구의 주택 추가 구입의 결정에 대한 실증분석모형으로 표본선택을 고려한 이항로짓모형(Binary logit model)을 이용하기로 하고 실증분석을 위한 모형은 가구의 다주택 보유에 영향을 줄 수 있는 인자들로 구성하였다³⁾. Model 1은 생애주기에 따른 인구학적 변화를 반영한 가구특성을 분석하고, Model 2는 가구특성에 더해 예산제약을 감안한 경제적 특성을 반영하였다. 마지막으로 Model 3에서는 이들 특성 외에 주택시장 특성을 이루는 변수들을 포함하여 분석하였다.

가구 i 가 다주택을 보유하는 경우 극대화된 효용을 U_i^m , 1채만을 보유하는 경우 극대화된 효용을 U_i^o 이라 하면 식(13)과 식(14)와 같이 나타낼 수 있다.

3) 본 연구에서 사용한 데이터에서는 가구의 보유 수에 대해 연속형이 아닌 '① 1채, ② 2채, ③ 3채 이상'으로 구분하여 질문하였다. 이에 본 연구에서는 가구주의 주택 보유 수에 대해 1채만을 보유한 가구와 2채 이상을 보유한 가구로 구분하여 연구를 진행하였다.

$$\begin{cases} U_i^m = v_i^m(H_i, E_i, M_i) + \epsilon_i^m \\ U_i^o = v_i^o(H_i, E_i, M_i) + \epsilon_i^o \end{cases} \quad (13)$$

여기서 H_i 는 가구 특성, E_i 는 경제적 특성, M_i 는 주택시장 특성을 의미한다. ϵ_i^m 과 ϵ_i^o 는 오차항으로서 로지스틱분포를 따르며, U_i^m 이 U_i^o 보다 크다면 가구는 다주택 보유를 선택할 것이다. 한편, 가구가 다주택을 보유할 가능성을 나타내는 지표($U_i^m - U_i^o$)를 c_i^* , 오차항($\epsilon_i^m - \epsilon_i^o$)을 e_i 라고 가정하면 아래 식(14)와 같이 표현될 수 있다.

$$c_i^* = \beta_0 + \beta_1 H_i + \beta_2 E_i + \beta_3 M_i + e_i \quad (14)$$

위 식에서 c_i^* 는 관찰이 불가능한 잠재변수(latent variable)이며, 실제로 관찰되는 값은 아래 식(15)와 같다.

$$\begin{cases} c_i = 1, \text{ 만일 } c_i^* > 0 (\text{주택 2채 이상 보유}) \\ c_i = 0, \text{ 만일 } c_i^* \leq 0 (\text{주택 1채 보유}) \end{cases} \quad (15)$$

이를 누적로지스틱함수로 표현할 경우 가구 i 가 다주택을 보유할 확률은 식(16)과 같이 나타낼 수 있으며, 완전정보 최우추정법(FIML)을 이용하여 로그우도함수를 극대화하는 추정계수를 구할 수 있다.

$$P_i^c = \Pr(c_i = 1) = \Pr[u_i > -\{\beta_0 + \beta_1 H_i + \beta_2 E_i + \beta_3 M_i\}] \quad (16)$$

2. 연구 가설

이 같은 분석 모형에 기초하여 본 연구에서는 일반적으로 기대되고 있는 주택 추가 구입과 관련한 변수들 간의 관계를 고려한 연구가설을 설정하였다. 실증분석을 통한 연구가설의 검증과 함께 변수들의 추정계수에 따라 주택 추가 수요에 있어 최근 제시된 주요 연구결과들을 기준으로 연구가설의 채택 여부를 판단하였다.

Ando and Modigliani(1963)의 생애주기가설에 따르면 가구는 은퇴 후 소비를 위해 그때까지 축적해 온 금융자산 및 주택자산을 인출하여 사용한다. 따라서 이 가설에 의하면 젊은 시절에는 주택자산을 늘리는 방향으로 행동하는 반면, 노년에는 주택자산을 줄이는 방향으로 행할 것이다. 따라서 가구가 다주택을 보유함 있어 가구 주 연령은 정(+)의 영향을 주겠으나, 일정연령에 도달한 후 추정값이 부(-)로 변하는 제형곡선(U-shape curve)의 형태를 띠게 될 것으로 예상된다. 또한 전술한 대안가설들을 종합해 볼 때 주택구입의 목적이 거주뿐만 아니라 상속이나 증여, 또는 안정적인 노후생활을 위한 예비적 저축수단 등으로 확대될 수 있으므로 가구의 생애주기에 따른 일련의 인구학적 변화 예컨대, 부모봉양이나 가구주의 이혼 또는 사별, 그리고 자녀의 분가 등이 가구의 다주택 보유 여부에 유의한 영향을 줄 것으로 판단된다.

한편 가구의 주택투자 결정에 있어 위험회피 개념을 처음 도입한 Cocco(2001)는 가구주의 위험회피성향과 할인요인, 투자자산으로서 주택에 대한 선호도 등은 주택투자자의 포트폴리오의 자산구성 등을 설명하는데 있어 결정적인 역할을 한다고 주장한다. 이 같은 견해에 비추어볼 때, 그간의 주택구입 경험과 성과는 가구가 다주택을 보유함에 있어 유의한 영향을 미칠 것으로 예상해 볼 수 있다. 따라서 연구가설 1은 다음과 같이 예상된다.

연구가설 1: 가구주의 생애주기에 따른 인구학적 변화와 주택구입의 경험은 다주택 보유에 유의한 영향을 줄 것이다.

Dynarski and Sheffrin(1985)에 따르면 주택자금 대출기관은 차입자가 처음 지불하게 되는 착수금(down payment)을 빚으로 충당하는 것을 원하지 않으므로 차입자 자금의 조달 원천에 대해서 면밀하게 검토하게 되므로 가구 소득의 증가는 이러한 제약을 극복할 수 있는 유효한 수단이 될 수 있음을 제시하였다. 따라서 주택 구매력이 상대적으로 높을 것으로 예상되는 다주택 보유 가구들은 소득이나 부모의 경제력 등의 주택 구입자금 조달(상환) 능력은 물론, 기타 주택담보대출금리 등 금융환경이 유의하게 영향을 미칠 것으로 예상된다. 따라서 연구가설 2는 다음과 같이 예상해 볼 수 있다.

연구가설 2: 가구의 경제적 특성은 다주택 보유에 유의한 영향을 줄 것이다.

주택투자를 통해 가구는 매각을 통한 자본이득뿐만 아니라 보유기간 동안 안정적인 임대소득(rental income) 또한 향유할 수 있는 기회가 주어지며, Ioannides and Rosenthal(1994)은 가구의 주택 투자수익은 부동산세 제나 가구의 차용계약 그리고 거래비용 등에 따라 차별화될 수 있음을 강조하였다. 특히, 지역 내 주택 매매가격과 임대료 수준은 주택 소비 및 투자 의사결정에 있어 매우 중요한 요인으로 작용하게 됨을 제시하였다. 이와 같은 견해에 비추어볼 때, 가구의 주택 자가소비에 더해 투자를 결정함에 있어 주택시장 상황은 매우 중요한 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 이에 연구가설 3은 다음과 같이 설정된다.

연구가설 3: 주택시장특성은 가구의 다주택을 보유에 유의한 영향을 줄 것이다.

이상에 제시된 세 가지 가설에 대해 앞서 소개한 이항로지스틱모형을 활용하여 가구의 주택 추가구입 결정요인에 대한 분석을 진행하고자 하며, 가설검증을 위한 자료 및 변수 구성은 다음 IV장에 제시하였다.

IV. 실증분석

1. 자료 및 변수설정

본 연구의 실증분석을 위한 자료는 한국주택금융공사에서 수행한 「주택금융 및 보증자리론 수요실태조사」 중 일반가구를 대상으로 한 「주택보유 및 대출실태 조사」의 2010년, 2011년, 2012년의 3개년도 원자료이다. 본 자료는 가구의 주택 보유수를 비롯하여 주택 구입 횟수와 시기는 물론, 구입한 주택의 현재 시세와 보유기간, 총 대출금액 등의 특성과 가구의 특성 등을 제공하며, 공간적 범위는 서울, 부산 등 전국 16개 시도를 대상으로 한다. 설문대상 총 14,500가구 중 변수들의 측정이 불가능한 가구와 이상치를 제외하고, 각종 거시지표들의 공표시기에 맞춰 주택을 1채 이상 소유하고 있는 6,013가구를 실증분석 대상으로 선정하였다.

한편 종속변수는 이항 터미변수인 2채 이상 보유여부로 구성하였으며, 설명변수는 주택수요와 관련한 기존 선행연구(정의철·이경애, 2013; 김용진·손재영, 2014)에서 사용된 변수들을 중심으로 「주택보유 및 대출실태 조사」에서 확보가 가능한 변수들로 재구성하여 이를 <표 1>에 제시된 바와 같이 가구특성, 경제적 특성, 그리고 주택시장특성으로 구분하였다.

가구특성 변수는 가구주의 생애주기에 따른 인구학적 변화 등을 반영하기 위해 주택 보유 및 대출 실태 조사에서 제공하는 가구주 연령, 부모모양 여부, 자녀의 결혼 등으로 인한 분가로 인해 소형 규모의 주택으로 이사하였는지 여부, 이혼 및 사별 여부를 반영하였다. 또한 가구주의 연령변화에 따라 주택의 추가수요에 미치는 영향 정도를 검증하기 위해 가구주 연령제곱 변수를 추가하는 한편, Cocco(2001)가 제안한 가구주의 위험회피성향과 주택투자에 대한 성과가 가구의 다주택 보유에 영향을 미치는지 살펴보기 위해 주택구입 경험 횟수와 주택보유기간 중 가구가 달성 가능할 것으로 예상되는 자본이득을 반영하였다. 이 경우 예상 자본이득은 가장 최근에 구입한 주택을 기준으로 주택의 현재 가격과 구입 당시의 가격의 차이를 구입 당시의 가격으로 나누고 보유기간을 고려하여 계산하였다.

경제적 특성으로는 가구의 예산제약과 신용도를 반영하기 위해 가구의 월평균 총소득, 주택금융상품 이용 여부와 총 대출금액을 반영하였다. 또한 주택담보대출 금리는 가장 최근 주택구입시기를 기준으로 한국은행 경제통계시스템에서 제공하는 신규취급액 기준 주택담보대출의 예금은행 가중평균금리를 반영하였다. 한편 가구주의 상환능력이나 신용도로 인한 주택자금조달 외에 부모로부터 주택가격의 전부 또는 일부에 대해 도움 받은 경우를 고려하기 위해 부모의 상속이나 증여를 받은 경험여부를 반영하였다. 이는 부모의 경제력에 대한 대리변수로의 활용이 가능할 것으로 판단된다.

[표 1] 변수설정

항 목		변 수	측 정	설 명
종속변수		주택 보유 수	명목(더미)	2채 이상= 1, 1채= 0
설립변수	가구 특성	가구주 연령	세	가구주의 연령
		가구주 연령 제곱	세	가구주의 연령을 제곱한 수
		부모봉양	명목(더미)	부모 동거 가구= 1, 그 외= 0
		자녀의 분가	명목(더미)	자녀의 분가= 1, 그 외= 0
		이혼 및 사별	개월	이혼 또는 사별= 1, 그 외= 0
		주택 구입 경험	회	가구주의 주택구입 경험 횟수
		예상 자본이득	%	$((\text{현재시세} - \text{주택구입가격}) \div \text{주택구입가격}) \div \text{보유기간}$
	경제적 특성	월평균 가구 총 소득	만 원	근로소득 및 사업소득 등을 포함한 총 소득
		피 상속 또는 증여	명목(더미)	피 상속 및 증여 경험 유= 1, 그 외= 0
		주택금융상품 이용	명목(더미)	중도금, 주택담보대출 이용 유= 1, 그 외= 0
		총 대출금액	억 원	가구의 총 대출금액
		주택담보대출금리	%	주택구입시기의 주택담보대출 금리
	주택 시장 특성	임대차 수급 불균형	—	주택구입시기의 '임차 수요'공급'의 정도
		운영수의 스프레드	%	주택구입시기의 '전월세전환율-시장이자율'
		매수 우위 정도	—	주택구입시기의 '주택 매수'매도'의 정도

마지막으로 주택시장 특성 변수로는 주택시장 상황이 주택 추가수요에 미치는 영향을 고려하기 위해 주택 임대차 및 매매 시장에 대한 변수를 각각 반영하였다. 먼저 주택임대차 시장 현황에 대한 대리변수는 임대차수급불균형과 운영수의 스프레드이다. 임대차수급불균형 변수는 임대차시장 환경변화 등의 사업여건이 다주택 보유를 결정함에 있어 미치는 영향을 추정하기 위해 최창규·지규현(2008)을 참고하고 KB국민은행에서 조사하여 발표하는 전국도시주택가격동향조사의 연도 및 지역별 '전세수요'전세공급'의 비중 항목을 변수로 활용하였다⁴⁾.

또한 저금리 기조의 지속으로 전월세전환율과의 격차가 커지는 임대차 환경이 가구의 다주택보유에 미치는 영향을 살펴보기 위해 이호진·고성수(2015)에서와 같이 전월세전환율과 시장이자율의 차이(이하 운영수의 스프레드)를 변수로 반영하였다. 여기서 전월세전환율은 가구가 가장 최근에 주택을 구입한 시기에 맞춰 전국주택가격동향조사의 지역별 월 단위 월세이율에 12를 곱하여 연간 이율로 환산하였고, 시장이자율은 한국은행경제통계시스템에서 제공하는 최근 주택 구입시기별 회사채 AA-등급을 사용하였다.

4) 이 조사결과는 표면상으로는 전세수요에 대하여 조사하는 것으로 보이지만, 조사 시에 '전세'를 특정 하는 것이 아니라 주택 임대수요 전체를 물어본다. 전·월세를 포함하는 임대수요를 물어보기 때문에 '임차 수급 불균형'의 대리변수로 사용이 가능한 것으로 판단하였다(최창규·지규현, 2008).

한편 주택 거래량이 매매가격과 정(+)의 관계에 있음에 비추어볼 때(임재만, 2011; 류현욱·고성수, 2012), 주택의 거래량이 많은 시장은 그렇지 않은 시장에 비해 활성화된 시장으로 볼 수 있다. 따라서 주택매매시장의 활성화 여부는 가구의 다주택 보유에 유의한 영향을 줄 것으로 판단되므로 본 연구에서는 이를 보다 구체화하여 주택매매시장의 매수세 또는 매도세의 우위 정도가 가구의 다주택 보유여부에 미치는 영향을 살펴보기로 하고, KB국민은행에서 조사하여 발표하는 전국도시주택가격동향조사의 연도 및 지역별 ‘매수우위지수’를 변수로 반영하였다.

2. 추정결과 및 해석

1) 기술통계량

본 연구의 실증분석에 앞서 종속변수와 설명변수의 기초통계량 및 개략적인 분포특성을 살펴보기 위해 기술통계량을 분석하고 <표 2>에 제시하였다. 먼저, 전체 분석대상 가구의 20%(1,198가구)는 주택을 2채 이상 보유하고 있는 것으로 나타났다. 가구주 연령은 최소 20세에서 최대 59세이며 평균 43.44세로 나타나 연령대별로 존재하고 있음을 알 수 있다. 전체 표본 중 14%는 부모를 봉양하고 있었고 자녀의 분가 등을 사유로 작은 집으로 이동하기 위해 주택을 구입한 가구는 1%로 나타났으며, 이혼 또는 사별 등 혼인상태에 변화를 경험한 가구는 4%로 나타났다. 주택 구입 경험은 최소 1회에서 최대 15회, 평균 2.12회로 나타났으며⁵⁾, 주택의 시세 변화로 인한 예상되는 자본수익률은 최소 -0.67%에서 최대 24%로 편차가 비교적 큰 것으로 나타나 주택구입으로 인한 투자 손실 또는 이득을 달성한 가구가 다양하게 분포함을 알 수 있다.

월평균 가구 총 소득은 최소 5만 원에서 최대 9,400만 원, 평균 431만 1,200원으로 비교적 편차가 컸으며, 3%의 가구는 부모로부터의 상속 및 증여 받은 경험이 있는 것으로 나타나는 한편, 주택 소유 가구의 60%는 중도금대출이나 주택담보대출 등의 주택금융상품을 이용한 것으로 나타났다. 이 중 대출금액이 없는 가구가 존재하는 반면, 최대 11억 원을 대출한 가구도 존재하는 것으로 나타났으며, 평균 대출금액은 7,010만 원으로 나타났다. 표본 기간 중 예금은행의 신규대출기준 가중평균 주택담보대출금리는 최소 4.41%에서 최대 7.58%이며, 평균 5.786%이다.

주택구입시기 임대차시장에서의 임대차 수급 불일치 정도는 최소 8.11에서 최대 95.597이며 평균 61.669로 나타나 실증분석 대상 기간 내 임대인과 임차인 우위의 시장이 다양하게 존재하였을 것으로 예상되며, 운영수익 스프레드는 최소 2.24%에서 최대 10.92%, 평균 6.64%로 나타났다. 한편 주택 매매시장에서의 매수우위 정도는 최소 9.58에서 최대 143.57이며 평균 51.799로 나타나는 것으로 보아 주택매매시장 내 매수자 또는 매도자 우위의 시장이 모두 존재하였을 것으로 짐작된다.

5) 1채만 보유한 가구는 최소 1회에서 최대 15회(평균 1.9회)로 나타났으며, 2채를 보유한 가구는 최소 1회에서 최대 13회(평균 3.2회)로 나타났다.

[표 2] 기술통계량

변 수	개수(N)	최소값	최대값	평균	표준편차
2채 이상 보유	6,013	0	1	0.200	0.399
가구주 연령	6,013	20.000	59.000	43.440	8.440
가구주 연령 제곱	6,013	400.000	3,481.000	1,958.500	725.758
부모봉양	6,013	0	1	0.140	0.346
자녀의 분가	6,013	0	1	0.010	0.115
이혼 및 사별	6,013	0	1	0.040	0.202
주택 구입 경험	6,013	1.000	15.000	2.120	1.320
예상 자본이득	6,013	-0.670	24.000	0.111	0.564
월평균 가구 총소득	6,013	5.000	9,400.000	431.160	298.413
피 상속 또는 증여	6,013	0	1	0.030	0.166
주택금융상품 이용	6,013	0	1	0.600	0.489
총 대출금액	6,013	0.000	11.000	0.701	0.857
주택담보대출금리	6,013	4.410	7.580	5.786	0.742
임대차 수급 불균형	6,013	8.110	95.500	61.667	18.230
운영수익 스프레드	6,013	2.240	10.920	6.637	1.521
매수 우위 정도	6,013	9.580	143.570	51.795	24.094

2) 실증분석 결과

다주택 보유가구의 특성에 대한 로지스틱회귀모형의 추정 결과는 <표 3>에 제시하였다. 먼저, 가구특성만을 투입한 Model 1에서는 가구연령 및 가구주 연령 제곱을 비롯한 부모봉양 여부, 이혼 및 사별, 피 상속 및 증여, 예상 자본수익률이 유의수준 5% 내에서 각각 통계적으로 유의하였다. 또한 자녀의 분가는 유의수준 10% 내에서, 가구주의 주택구입 경험은 1% 내에서 각각 통계적으로 유의한 것으로 나타났다.

가구주의 연령이 높을수록 2채 이상을 수요가 높은 것으로 나타난 반면, 변곡점이 존재하여 일정연령 이후에는 1채를 소유할 확률이 높아지는 것으로 분석되었다. 이는 주택을 소유한 고연령 가구일수록 빈곤계층비율은 낮음을 고려할 때(남상호·권순현, 2008), 가구의 생애주기에 따라 소득의 감소 또는 인구학적 변화를 경험하게 됨에 따라 주택소유에 대한 조정이 발생하는 것으로 분석된다.

인구학적 변화에 대해 보다 구체적으로 살펴보면 먼저, 부모를 동거하며 봉양하는 경우 다주택을 보유하게 될 확률이 1.4배 가량 높은 것으로 나타났다. 이는 자녀와의 관계에 대한 만족도가 높을수록 유산을 상속할 가능성 또한 크며, 자녀의 왕래빈도를 높이고 부모의 규제가 잘 순응함으로써 교환의 대가로 상속 가능성이 높다는

김용진(2013)의 연구에 비추어볼 때, 가구의 주택 보유가 직접적인 소득이나 금융기관 등의 활용뿐만 아니라 부모 경제력에 따른 부(富)의 세대 간 이전과도 관련이 있는 것으로 유추해볼 수 있다⁶⁾.

다음으로 자녀의 분가로 인해 보다 작은 집으로 이동하는 경우 임차를 선택하기 보다는 주택을 구입하게 될 확률이 1.9배 가량 높은 것으로 나타났다. 가구 구성원의 감소는 주택점유형태가 아닌 주거 이동 결정에 영향을 미친다는 정의철·이경애(2013)의 연구와 가구원 수가 감소할 경우 주택을 다운사이징 할 확률이 높다는 김용진·손재영(2014)를 종합해 볼 때, 경제적으로 여유 있는 부모는 자녀의 분가 이후 임차로 전환하기 보다는 기존 주택을 자녀에게 물려주고 적절한 규모의 주택을 구입함으로써 주거이동 하는 것으로 해석할 수 있다.

반면, 주거이동 확률을 증가시키고(Feinstein and McFadden, 1989), 소유에서 임차로의 점유형태 변화에 영향(정의철, 2013)을 미치는 요인 중 하나로 분석된 이혼이나 사별 등 가구주 혼인상태의 변화를 경험한 가구는 1채를 보유할 확률이 높은 것으로 나타났다. 이는 부부가구가 이혼이나 사별 등으로 인해 혼자가 된 고연령 가구에 비해 경제적 안정성이 높고(심영, 2010), 배우자의 사망이나 고소득의 자녀가 있는 등 상속동기가 작아진 경우에 비로소 기존 주택자산을 처분하여 노후자금을 마련한다는 Painter and Lee(2009)의 연구에 비추어볼 때, 이혼이나 사별 등을 경험한 가구는 주택의 추가구입을 통해 자산을 축적할 여력이 부족하거나 기존 보유주택의 일부를 처분함으로써 소비에 충당하는 것으로 해석할 수 있다.

한편 주택의 구입 경험이 많고 소유 주택으로 인한 기대자본이득 즉, 소유 주택 가격의 상승으로 자산가치의 상승을 경험한 가구주일수록 다주택을 보유할 확률을 높이는 것으로 나타났다. 이는 가구의 자산이 많을수록 주거이동 후 주택을 다시 소유할 확률이 높다는 Megboluge et al.(1999)의 연구에 비추어볼 때, 주택을 통해 자본이득을 달성하였거나 달성할 가능성이 큰 가구가 주거 이동 시 기존 주택을 처분하기 보다는 추가 구입을 선택하는 것으로 해석될 수 있다. 다른 한편으로 투자이론의 관점에서 주택투자 결정 시 개인의 위험회피 성향에 따라 투자대상 자산을 선택하게 되고(Cocco, 2001), 부동산자산은 유가증권 등 금융투자상품에 비해 안전자산으로 인식됨에 비추어볼 때⁷⁾, 개인의 성향에 따라 위험과 수익을 고려하여 단기적인 투자를 하기 보다는 긴 안목을 가지고 가구주 자신의 경험 등을 통해 타 투자상품에 비해 상대적으로 안정적인 주택자산 투자를 선호하는 것으로도 해석해 볼 수 있다.

다음으로 가구의 경제적 특성을 포함하여 분석한 Model 2에서도 마찬가지로 가구특성은 유의하게 나타났으며 월평균 총소득, 주택금융상품 이용여부 및 총 대출금액, 주택담보대출금리, 그리고 총대출금액 등 가구의 모든 경제적 특성변수가 각각 통계적으로 유의하게 나타났다. 먼저, 가구의 총 소득수준이 높을수록 다주택을 보유할 확률이 높은 것으로 나타났으며, 이들 가구는 총 대출금액도 많은 것으로 나타났다. 이는 우리나라의 경우 주택담보인정비율(LTV)과 총부채상환비율(DTI)이 대출심사에 있어 매우 중요한 요소로 작용하며 주택자산의 증가는 차입제약을 완화하게 되하므로(Campbell and Cocco, 2007) 소득수준이 높은 가구는 주택담보

6) 이와 유사한 개념으로 기여분제도를 들 수 있다. 이는 공동상속인 중 상당한 기간 동거 · 간호 그 밖의 방법으로 피상속인을 특별히 부양하거나 피상속인의 재산의 유지 또는 증가에 특별히 기여한 자가 있는 경우에는 상속분산정에 있어서 그 기여분을 가산하여 주는 제도를 의미한다(민법 제1008조의 2).

7) 김규진 외(2011)에 따르면 국채의 경우 기준금리와 인플레이션 위험에 영향을 받지만 Default 위험으로부터 안전한 것으로 간주되므로 투자자에게 위험도가 가장 낮은 투자대안으로 인식되며, 다음으로는 지방채, 주택저당채권, 회사채, 부동산, 주식 순으로 위험도가 높은 투자대안으로 인식된다.

대출 시 상대적으로 높은 신용도에 따라 보다 낮은 금리를 적용받게 됨으로써 소비자금융조달이 용이하게 작용하였기 때문인 것으로 판단된다.

[표 3] 로지스틱회귀모형 추정 결과

종속변수	2채 이상 보유= 1					
구분	Model 1		Model 2		Model 3	
	가구특성		+ 경제적 특성		+ 주택시장특성	
	B	Exp(B)	B	Exp(B)	B	Exp(B)
상수항	-5.816 ***	0.003	-4.746 ***	0.009	-4.491 ***	0.011
가구주 연령	0.112 **	1.118	0.104 **	1.110	0.108 **	1.114
가구주 연령 제곱	-0.001 **	0.999	-0.001 **	0.999	-0.001 **	0.999
부모봉양	0.358 ***	1.430	0.340 **	1.405	0.347 **	1.415
자녀의 분가	0.638 **	1.893	0.699 **	2.012	0.654 **	1.923
이혼 및 사별	-0.462 **	0.630	-0.329 *	0.720	-0.358 *	0.699
주택 구입 경험	0.677 ***	1.968	0.631 ***	1.879	0.621 ***	1.861
예상 자본이득	0.125 **	1.133	0.115 **	1.122	0.117 **	1.124
월평균 가구 총소득			0.001 ***	1.001	0.001 ***	1.001
피 상속 또는 증여			0.348 *	1.416	0.361 *	1.434
주택금융상품 이용			-0.317 ***	0.728	-0.317 ***	0.729
총 대출금액			0.140 **	1.150	0.125 **	1.133
주택담보대출금리			-0.178 ***	0.837	-0.180 **	0.835
임대차 수급 불균형					0.005 **	1.005
운영수익 스프레드					-0.071 **	0.931
매수 우위 정도					-0.004 **	0.996
N	6,013					
-2 Log 우도	5,135.778		5,065.354		5,050.161	
Cox와 Snell의 R ²	0.135		0.145		0.147	
Nagelkerke R ²	0.213		0.229		0.232	

주택을 1채만 보유한 가구가 주택금융상품을 이용할 확률이 높은 반면, 상속 또는 증여 등 부모의 도움을 경험한 가구는 다주택을 보유하게 될 확률이 약 1.46배 높은 것으로 나타나 세대 간 부(富)의 대물림이 이루어진 것으로 보인다. 또한 주택재화의 고가성을 감안할 때 상대적으로 본인 또는 부모의 경제력이 낮은 경우 주택 첫 구입자는 최초 주택구입자금의 조달을 위한 대안으로 주택금융상품을 보다 적극적으로 활용하는 것으로 볼 수 있다. 한편 주택담보대출 금리가 낮을수록 가구의 다주택 보유가구 확률을 높이는 것으로 나타났다. 저금리 기조가 상당기간 이어짐에 따라 저축이나 타 투자대안 보다는 상대적으로 안정적인 투자대안으로 주택투자를 확대한

것으로 해석해 볼 수 있다.

마지막으로, 주택시장특성 등 모든 변수를 반영하여 분석한 Model 3에서도 마찬가지로 Model 1과 Model 2의 모든 변수가 유의하게 나타난 가운데 가구가 다주택을 보유하게 됨에 있어 임대차 수급 불균형, 운영수익 스프레드, 매수 우위 정도 등 주택시장 관련 변수가 5% 유의수준 내에서 각각 유의하게 영향을 미치는 것으로 나타났다. 주택 임대차시장의 수급 불균형 정도가 클수록(임차 수요가 많을수록) 가구는 다주택을 보유할 확률이 높은 것으로 나타났다. 또한 전월세전환율과 시장이자율의 격차 즉, 운영수익 스프레드가 작을수록 가구는 다주택을 보유하고, 특히 매수세가 작은 시장(상대적으로 매도세가 큰 시장)에서 매물의 증가로 인해 저가로 공급되는 경우 주택자산에 대한 투자를 늘리는 방향으로 나타났다.

이는 전세(혹은 보증금)의 일부를 월세로 전환할 때 단위 전세금(혹은 보증금)의 기회비용인 전월세전환율이 단기적인 관점에서 시장이자율에 영향을 받기보다는 자본환원율과 기대가격상승률에 의해 종합적으로 결정됨에 비추어볼 때(이창무 외, 2009), 다주택 보유가구는 가구자산의 포트폴리오를 구성함에 있어 주택 매매시장 뿐만 아니라 임대차시장의 변화에 대해서도 민감하게 반응하는 것으로 판단된다.

다른 한편으로는 임대인이 임대주택 공급방식을 결정함에 있어 기대가격상승률이 '0'보다 큰 경우 운영수익 스프레드가 전세선택과 정(+)의 관계에 있음에 비추어볼 때(최창규·지규현, 2008; 이호진·고성수, 2015), 주택금융의 발달에 기인하여 다주택 보유가구가 과거 전세제도를 활용해 재산을 증식하여 양도를 통해 수익을 실현한다는 인식과는 달리, 강한 상속동기로 인해 경제적으로 여유가 있는 부모가 자녀들에게 전세금 반환의 부담을 물려주기 보다는⁸⁾ 잔존 보유주택을 월세로 임대함으로써 원리금 등을 모두 상환한 상태에서 상속하기 위해 현금수입 확보가 용이한 월세로 임대하는 것으로도 해석해 볼 수 있다⁹⁾.

V. 결론

주택매매시장의 1차적인 투자자이자 주택임대차 시장의 중요한 공급자라는 인식에도 불구하고 다주택자의 사회적 역할에 대해 시장자율에 맡겨야 한다는 주장과 정부가 적극적으로 개입하여 규제하여야 한다는 입장으로 나뉘어 오랜 기간 대립하였으나, 다주택 보유가구의 특성에 대한 학문적 논의는 미흡하였다. 이러한 배경에서 본 연구는 다주택 보유가구 특성에 대해 분석함을 목적으로 하였다.

실증분석결과를 토대로 우리나라 다주택 보유가구의 특성을 종합해보면 다음과 같다. 가구 생애주기에 따라 가구주 연령이 많을수록 다주택을 보유하는 것으로 나타나지만 본격적인 은퇴시기인 약 52.6세를 전후로 주택

8) 한국주택금융공사(2012)에 따르면 전세 임대가구가 향후에도 전세방식을 유지하려는 이유는 '전세금 반환 시 목돈이 필요해서'가 54.9%로 가장 많았고, 다음이 '전세금을 다른데 투자 하고 있어서'가 16.6%로 전세금 반환의 어려움으로 인해 전세방식을 유지한다는 의견이 70% 이상으로 보고되었다.

9) 현무준 외(2012)에 따르면 임대주택 공급자는 전세로 임대하기 보다는 안정적인 현금흐름을 제공하는 월세를 선호한다.

보유수가 감소하는 것으로 분석되었으며¹⁰⁾, 이는 부모의 봉양, 자녀의 분가 그리고 이혼 및 사별 등의 인구학적 변화와 자녀에 대한 상속이나 증여에 의한 것으로 분석된다. 또한 과거 가구주의 경험이나 달성 가능한 수익에 대한 기대로 인한 투자자산 선호도, 주택 매매 및 임대차 시장의 변화를 종합적으로 고려하는 것으로 보이며, 가구의 상속동기 및 주택금융의 활성화 이후 주택 보유를 통한 자본 및 운영이익을 추구하는 가구주의 선택결과로 판단된다.

본 연구는 생애 최초 주택을 소유한 이후 가구의 투자자산으로서 기대효용을 극대화하기 위한 선호결과로 나타나는 주택의 추가 보유 특성을 분석한 연구로서 차별화함은 물론, 실증분석 시 가구의 다주택 보유에 영향을 줄 수 있는 가구 생애주기별 인구학적 특성에 따른 선호체계의 변화, 주택투자에 대한 선호, 주택 매매 및 임대차 시장에 대한 정보 등 가구의 다주택 보유에 영향을 줄 수 있는 다양한 요인들을 반영한 시도로서 의의를 둘 수 있겠다.

그러나 본 연구에는 다음과 같은 한계점과 향후 과제를 지니고 있다. 첫째, 보다 장기간에 걸쳐 연령대 또는 하부시장 내에서의 다주택 보유가구의 특성을 추정하지는 못하였다. 둘째, 주택자산 이외의 부동산자산 및 금융자산 등 다양한 변수에 대한 고려가 미흡하였다. 셋째, 본 연구에서는 주택보유수에 대한 횡단면 자료를 활용하였으나 향후에는 주택보유수 변화 등에 대한 심도 깊은 논의가 필요하다. 이는 본 연구에서 활용한 데이터보다 세밀한 데이터가 구축된다면 보다 정밀한 추정이 가능할 것으로 사료된다. 끝으로 본 연구를 계기로 가구의 다주택 보유에 대한 인식의 개선 및 이에 대한 추가 연구가 활성화되기를 기대해 본다.

10) 서울시복지재단(2012)에 따르면 서울시민의 평균 은퇴연령은 본 연구의 결과와 동일하게 52.6세로 나타났으며, 점차 그 시기가 앞당겨지고 있는 것으로 보고되었다.

〈참고문헌〉

- 고성수 · 윤여선, "주택금융규제가 소득분위별 주택소비에 미치는 영향," 『부동산학연구』, 제14집 제2호, 한국부동산분석학회, 2008, pp. 57~74.
- 김규진 · 김영곤 · 박원석 · 신창득(공역), 2011, 『부동산 금융과 투자』, 제14판, Bruggeman, W. B. and J. D. Fisher, 부연사.
- 김용진, "유산상속 의향에 관한 결정요인 분석," 『주택연구』, 제21권 제3호, 한국주택학회, 2013, pp. 79~99.
- 김용진 · 손재영, "중고령 자가거주가구의 주택다문화이주 요인," 『주택연구』, 제22권 제1호, 한국주택학회, 2014, pp. 29~57.
- 김정호, "주택수요와 수요분석방법," 『주택금융』, 통권 제70호, 한국주택은행, 1982.
- 남상호 · 권순현, "우리나라 중 · 고령자 가구의 자산보존 현황과 빈곤 분석: 국민노후보장패널조사 자료를 중심으로," 『보건사회연구』, 제28권 제2호, 한국보건사회연구원, 2008, pp. 3~32.
- 류현욱 · 고성수, "가격과 거래량의 관계에 대한 실증연구 -서울시 주택시장을 중심으로-, 『부동산학연구』, 제18권 제3호, 한국부동산분석학회, 2012, pp. 23~36.
- 박병식, "전 · 월세 제도의 이론적 고찰 -모의실험을 통한 투자수익률 계산을 중심으로-, 『부동산학연구』, 제8집 제1호, 한국부동산연구원, 2002, pp. 57~69.
- 서울시복지재단, 『노인능력 활용방안 연구』, 2012.
- 심 영, "가구유형별 노인가구의 자산 차이 분석," 『소비문화연구』, 제13권 제4호, 한국소비문화학회, 2010, pp. 41~66.
- 이경애 · 정의철, "고연령 자가 거주 가구의 주거이동 및 주택점유형태 결정요인 : 가구주의 성별 특성을 중심으로," 『주택연구』, 제22권 제3호, 한국주택학회, 2014, pp. 127~152.
- 이창무, "다주택자에 대한 사회적 논란과 그 해법," 『주택연구』, 제18권 제1호, 한국주택학회, 2010, pp. 185~215.
- 이창무 · 정의철 · 이현석, "보증부월세시장의 구조적 해석," 『국토계획』, 제37권 제6호, 대한국토 · 도시계획학회, 2002, pp. 87~97.
- 이창무 · 정의철 · 최소의, "아파트임대시장의 전월세전환을 결정구조," 『주택연구』, 제17권 제2호, 한국주택학회, 2009, pp. 213~229.
- 이호진 · 고성수, "주택 임대인의 전 · 월세 공급 선택요인," 『주택연구』, 제23권 제4호, 한국주택학회, 2015, pp. 23~45.
- 이호진 · 고성수, "주택에 대한 소비수요와 투자수요," 『주택연구』, 제25권 제1호, 한국주택학회, 2017, pp. 119~149.
- 임재만, "주택거래량은 주택가격 변동을 설명할 수 있는가?," 『국토연구』제69권, 국토연구원, 2011, pp. 3~18.
- 조복현, "투자결정에서의 이윤과 기대 : 칼레츠키와 케인스의 투자이론", 사회경제평론, 한국사회경제학회, 2013, pp. 49~88.
- 최막중 · 강민욱, "주택 소유와 거주 불일치 원인에 관한 실증분석," 『주택연구』, 제20권 제2호, 한국주택학회, 2012, pp. 33~48.
- 최막중 · 방재익, "서울시 오피스 하위시장의 전월세환산을 차이에 관한 연구," 『국토계획』, 제37권 제3호, 대한국토 · 도시계획학회, 2002, pp. 141~155.
- 최창규 · 지규현, "전세와 월세에 대한 구조적 해석," 『국토계획』, 제42권 제3호, 대한국토 · 도시계획학회, 2007, pp. 215~226.
- 최창규 · 지규현, "전세와 주택 금융 차입에 임대인의 공급 선택에 대한 해석," 『국토계획』, 제43권 제6호, 대한국토 · 도시계획학회, 2008, pp. 53~67.
- 한국주택금융공사, 『주택금융 및 보증자리론 수요실태조사』, 2012.
- 현무준 · 김영우 · 문영기, "다주택자의 임대사업자 전환 유인에 대한 연구," 『주택연구』, 제20권 제1호, 한국주택학회, 2012, pp. 55~76.
- Ando, A., and Modigliani, F., "The Life-Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests", The American Economic Review, Vol. 53(1), 1963, pp. 55~84.
- Campbell, John Y. and Joao F. Cocco, "How do house prices affect consumption? Evidence from micro data", Journal of Monetary Economics, Vol. 54(3), 2007, pp. 591~621.
- Cho, Joo-Hyun, "An Asset Based Theory of Housing Choice Under Credit Constraints : The Case of Korea", Ph. D. Dissertation, MIT, 1998.
- Cocco, J. F., "Portfolio Choice in the Presence of Housing", unpublished paper: London Business School, 2001.
- Dynarski, Mark and Steven M. Sheffrin, "Housing Purchase and Transitory Income: A Study with Panel Data", The Review of Economics and Statistics, vol.67(2), 1985, pp. 195~204.
- Hurd, M. D., "Research on the Elderly: Economic Status, Retirement, and Consumption and Saving", Journal of Economic Literature, Vol. 28(2), 1990, pp. 565~637.
- Ioannides, Y. M. and Rothenthal, S. S., "Estimating the Consumption and Investment Demands for Housing and Their Effect on Housing Tenure Status", The Review of Economics and Statistics, Vol. 76(1), 1994, pp. 127~141.
- Jones, L., "The Tenure Transition Decision For Elderly Homeowners", Journal of Urban Economics, Vol. 41(2), 1997, pp. 243~263.
- Megbolugbe, Issac, Sa-Aadu, J. and Shilling, J. D., "Elderly Female-Headed Households and the Decision to Trade Down", Journal of Housing Economics, Vol. 8(4), 1999, pp. 285~300.
- Painter, G., and Lee, K., "Housing Tenure Transitions of Older Household: Life Cycle Demographic, and Familial Factors", Regional Science and Urban Economics, Vol. 39(6), 2009, pp. 749~760.

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 운영현황과 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	주택금융신용보증기금과 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 거래모형의 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 유동화영업부 대리
2006년 10월	보증채무의 성립 및 그 범위에 관한 판례의 태도	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	주택금융 및 보증자리론의 주요행태	조사부/ 한국주택금융공사
2006년 11월	아파트 특성요인이 아파트가격에 미치는 영향	이철순/ ㈜와이즈에프엔 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 유동화에 대한 이해	임남윤/ 한국주택금융공사 유동화영업부 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/ 한국감정원 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
	미국 학자금대출제도의 고찰을 통한 정부보증 학자금대출 발전방안	배다희/ 한국주택금융공사 조사부 대리
2007년 8월	프로젝트금융보증을 활용한 주택공급자금유에 관한 연구	류기윤/ 한국주택금융공사 학자금신용보증부 팀장
	Fannie Mae와 Freddie Mac의 역할과 성과	윤준철/ 한국주택금융공사 학자금신용보증부 주임
2007년 9월	초과유동성 및 자산가격간 선후행성에 대한 분석과 시사점	김용경/ 한양대학교 도시공학과 BK연구팀 박사후연구과정
	주택금융 및 보증자리론 주요행태	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 대리
2007년 10월	보증과 소멸시효	신용상/ 한국금융연구원 거시경제연구실장
	일본의 주택저당채권 유동화 소개	조사부/ 한국주택금융공사
2007년 11월	은행채 발행 급증의 원인 및 전망	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	개인신용평가시스템(CSS) 선진화 방안	김대근 CFA/ 한국주택금융공사 유동화영업부 과장
		신동준/ 삼성투신금융 선임 Strategist
		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 유동화의 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 REITs의 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 모기지원 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/ 전월스모기지보험 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 청주지사 과장
2008년 11월	소액주택금융의 자금조달과 대출기법	손 욱/ KDI 국제정책대학원 부교수
	주택금융 및 보증자리론 수요행태	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 선임연구위원
	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	이수욱/ 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

수 록 월	제 목	필 자
2009년 7월	사례분석을 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 패니매 · 프레디맥의 구제 방안	강승호/ 한국주택금융공사 유동화기획부 대리
2009년 11월	2009년 주택금융 및 보금자리론 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/ 국제청 법무과장
	누가 주택을 구입하였는가?	김형욱/ 자본시장연구원 연구위원
	보금자리론 수요의 결정요인에 관한 연구	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2010년 5월	세계 주요국의 금융시장안정 정책과 주요 이슈	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수
	부동산시장 환경변화에 따른 지방 주택 및 토지시장의 동향과 정책 과제	정철영/ 한국정책금융공사 구조조정국 과장
	파산, 면책제도가 공사에 미치는 영향 및 시사점	강병석/ 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
	한국주택금융공사의 해외 커버본드 발행과 시사점	김현아/ 한국건설산업연구원 연구위원
2010년 8월	신일용/ 한국주택금융공사 조사연구부 차장	
	해외 Covered Bond 발행구조와 시사점	전광섭/ 경희대학교 부동산학과 외래교수
	거래빈도가 낮은 지역의 반복매매지수 적용가능성에 관한 연구	정진옥/ 우리은행 이문동지점 부지점장
2010년 9월	2010년도 주택연금 수요실태조사	방두완/ 창원대학교 경영경제연구소 전임연구원
	추심소송과 소멸시효	박재경/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
	국내부동산 프로젝트파인낸싱과 공적보증기관의 역할	문영기/ 법무법인 길상 변호사
2010년 10월	임차보증금반환채권의 양수와 우선변제권	김병국/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
	주택담보대출의 안정성 제고를 위한 한국주택금융공사의 역할	문은경/ 한국주택금융공사 경영기획부 변호사
	글로벌 금융위기 이후 주택금융시장의 안정성 강화 방안	박창균/ 중앙대학교 경영대학 교수
2010년 11월	국내 역모기지 연구에 대한 계량서지학적 분석	차경만/ 한국주택금융공사 인재개발부 수석부부장
	미분양 주택의 도시별 분포 특성과 결정요인 분석	홍성현/ 한국주택금융공사 주택연금부 대리
	일본 모기지대출 및 유동화 시장에 대한 이해와 시사점	김주영/ 상지대학교 법학부 부동산전공 교수
		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/ 메리츠증권권 부동산금융연구소 수석연구위원
	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
	모기자로 잠재수요자들의 선호 상품구조에 관한 연구	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2011년 6월	고령화시대의 도래에 따른 국가적 정책과제	김병덕/ 한국금융연구원 선임연구위원
	2011년 하반기 금리전망	신동준/ 동부증권 리서치센터 투자전략본부장
2011년 7월	판례평석 "소멸시효의 중단사유로서 은소행위"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
	주택가격과 거품 그리고 주택경기 변동에 대한 이해	김주영/ 상지대학교 법학부 부동산전공 교수
2011년 8월	주택담보대출 유통화 시장 현황 점검	신승용/ 한국주택금융공사 유통화증권부 과장
	2011년 하반기 경제전망	가 국/ 한국은행 조사국 과장
2011년 9월	전자증권제도 관련 법적 논점 검토	이동환/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
	공유관계에 관한 소고	김도영/ 법무법인 세종 변호사
2011년 10월	고령화사회 진입에 따른 주택연금 활성화 방안	황재훈/ 한국주택금융공사 인천지사 차장
	판례평석 "계약 해지 시 계약보증금의 몰취 규정"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
2011년 11월	은퇴빈곤층(Retire Poor)의 추정과 5대 특성	정 민/ 현대경제연구원 경제연구본부 연구위원
	다계층 MBS(CMO)에서 콜금지기간과 콜한도가유레이션에 미치는 영향분석	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 방두원/ 한국주택금융공사 조사연구부 연구위원
2011년 12월	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 수석연구위원
	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 선진화 방안연구	송인화/ 한국주택금융공사 유통화증권부 대리
2012년 3월	국내 주택시장의 바이플레이션 현상과 정책적 과제 : 수도권 가계부채발 복합불황 가능성	김동열/ 현대경제연구원 수석연구위원
	2011년 주택공급 55만 호의 구조적 의미	김덕례/ 주택산업연구원 연구위원
2012년 4월	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
2012년 5월	가계부채 위험 완화를 위한 모기지 유통화 시장 환경 점검	김완중/ 하나금융경영연구소 연구위원
	금융위기 이후 주택 임대차시장의 구조적 변화와 정책적 시사점	함종영/ 한국감정원 부동산연구원 부동산통계센터 연구위원
2012년 6월	진정양도에 관한 법률의견서(True Sale Opinion) 수취에 관한 재조명	윤성훈/ 한국주택금융공사 대리
	2012년 하반기 금리전망 및 채권투자전략	신동준/ 동부증권 리서치센터 투자전략본부장
2012년 6월	공사 적격대출 출시배경과 시장유통화 발전을 위한 제언	조범준/ 한국주택금융공사 시장유통화기획단 대리

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

수록 월	제목	필자
2014년 4월	싱가포르 주택정책의 전개와 중앙연금기금의 역할	박미선/ 국토연구원 책임연구원
	최근 정부정책 변화와 주택경기 순환변동	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2014년 5월	비전통적 통화정책에 대한 고찰	박성욱, 박종성/ 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/ 나사렛대학교 부동산학과 교수
	해외 역모기지 현황과 제도 개선에 대한 비교	류수정/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2014년 12월	주요 유럽 국가들의 실질주택가격지수의 최근 추이와 시사점	빈재인/ 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 전후후견인 이용 활성화를 위한 주택금융공사의 역할	노영임/ 한국주택금융공사 주택연금부 과장
	역위기상황분석을 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 정책모니터링부 주임
	거시경제 변화와 차주 특성을 분리한 주택담보대출 스트레스테스트	최성호, 임상빈/ KCB연구소 연구위원
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 일/ 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
2016년 2월	주택연금 가입자 증가 요인 분석 -부산지역을 중심으로-	변준석/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
	2015년 주택시장의 특징과 2016년 주택시장 전망	방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2016년 3월	지방 주택시장 현황 진단	김성진/ 우리은행 부동산금융사업본부 부동산연구실 차장 윤수민/ 우리은행 부동산금융사업본부 부동산연구실 대리
	2015년도 주택금융 및 보증지리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구원 통계분석팀

수록 월	제목	필자
2016년 3월	해외 발행구조 분석을 통한 커버드본드 활성화 방안 고찰 미국 임대주택유동화증권 사례의 국내 시사점	정하원/ 한국주택금융공사 정책모니터링 부장 김형준/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2016년 4월	기업 신용등급 변동 추이와 시사점 빅 쇼트 혹은 롱 위크	김계홍/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원 정재용/ 이주대학교 금융공학과 박사 수료
2016년 5월	2016년 하반기 채권시장 전망 및 주요 이슈 분석 뉴스데이 활성화를 위한 고찰	신 열/ 현대증권 채권전략 애널리스트 이동행/ 한국채권연구원 연구위원
2016년 6월	과거 장기 경기 사이클로 바라본 향후 글로벌 경기 전망 주거복지적 관점에서 본 주택연금의 역할과 과제	박상현/ 하이투자증권 투자전략팀장 진미윤/ 토지주택연구원 연구위원
2016년 7월	중국경제와 금융시장 전망 : 구조조정과 디레버리징 충격에 대한 준비 정책학에서의 주택연금 제도의 성과요인에 대한 고찰	김경환/ 하나금융투자 중국전략팀장 황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 국제협력팀장
2016년 8월	위안화 시장 활성화를 위한 주요 과제 부동산 가격 변동성에 대한 행동경제학적 접근	주현수/ 자본시장연구원 연구위원 홍정의/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2016년 9월	가계부채와 관련된 부동산 시장 주요 이슈의 점검 주택구입부담지수(K-HAI)의 추이와 시사점	손정락/ 하나금융경영연구소 연구위원 김용철/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 차장
2016년 10월	임대주택 활성화를 위한 주택신용보증기금의 역할 및 과제 운용배수를 통한 주택연금 위험관리 적정성에 대한 소고	이화준/ 한국주택금융공사 주택보증부 과장 송인화/ 한국주택금융공사 리스크관리부 과장
2016년 11월	집합건물의 대지 구분소유권 법률관계에 관한 소고 2016년도 주택연금 수요실태조사	김도영/ 법무법인 세종 변호사 한국주택금융공사 주택금융연구원 통계분석팀
2016년 12월	한국주택금융공사 패스루(Pass-Through) MBS의 발행구조와 의미 시장리스크 측정지표의 변화 : VaR에서 Expected Shortfall까지 정부의 가계부채 안정화 정책과 최근 주택시장의 변동성 완화	정수현/ 한국주택금융공사 유동화증권부 과장 송완영 / 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원 김동후 / 한국주택금융공사 주택금융연구원 대리
2017년 1월	2016년도 주택금융 및 보증지리론 수요실태 이슈정리 「부정청탁 및 금품수수의 금지에 관한 법률」의 주요 내용과 유의점	한국주택금융공사 주택금융연구원 통계분석팀 문하영/ 한국주택금융공사 기획조정실 대리
2017년 2월	한국의 모기지시장 발전과정과 시사점 북유럽 국가들은 왜 가계부채가 많을까?	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 팀장 고제현/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2017년 3월	금융 어벤저스의 Civil War : 2008년 글로벌 금융위기 회고록에서 드러난 정책 주체들의 엇갈린 시각 행동경제학과 우리의 선택	김동길/ 한국주택금융공사 리스크관리부 과장 안세훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2017년 4월	선택에 미치는 위험과 모호성의 영향 주택금융 및 보증지리론과 주택연금 수요실태 조사의 소개 북한의 주택정책과 시장화 현황	민병철/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원 김보메/ 한국리서치 마케팅조사 사업부 2부 부서장 탁용달/ 동국대학교 DMZ평화센터 연구원 동국대학교 북한학박사
2017년 5월	금리상한 혼합형대출 현황과 활성화 여건 마련에 대한 소고 아파트와 연립다세대 거주자의 신용특성 분석	송완영/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원 최성호/ 코리아크레딧뷰로(주) 전문연구원
2017년 6월	빅데이터 기술의 이해 국제 금융 네트워크와 한국 금융의 위치	김동욱/ (주)위브랩 대표이사 정재용/ Utrecht University 박사후 연구원
2017년 7월	부동산 가격의 하락과 글로벌 금융위기 일본의 역모기지 수요실태조사 결과 소개	민병철/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원 노영임/ 한국주택금융공사 경영혁신부 과장
2017년 8월	IT · 반도체 업종 호황 등으로 인한 수출 호조세 미국 도시재생 경험의 시사점과 교훈	장희종/ 하이투자증권 투자전략 팀장 최영상/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원 백 인/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2017년 9월	주택연금의 고령층 소비 진작 효과에 관한 연구 P2P플랫폼 기반 금융서비스의 리스크관리 방향	손정주/ 한국주택금융공사 기획조정실 팀장 김정기/ 제이인사이트 대표컨설턴트 前한양대학교 겸임교수
2017년 10월	주거비지출 부담지수 개발연구 블록체인 스케일업을 통한 모기지상품 활용 가능성 모색	변준식/ 통계개발원 사무관 김도형/ 한국주택금융공사 유동화자산부 과장