

예비은퇴기 및 노년기 자가소유 가구의 주택자산이 소비지출에 미치는 영향 분석

An Empirical Analysis on Housing Wealth and Household Consumption of Home-owning Pre-retirees and Older Adults

이현정*
Lee, Hyunjeong

Abstract

This research intends to find out the impact of housing wealth of home-owning pre-retirees and older adults consisting of young-old, middle-old and old-old groups on their household consumption. In doing so, this research analyzes 2,350 home-owning households by utilizing the 17th Korean Labour and Income Panel Study (KLIPS). The results show that housing wealth has a statistically significant effect on non-durable consumption of the pre-retirees, and young-old and middle-old groups of older adults, and housing wealth has a much stronger effect on household expenditure than does financial wealth or real estate. It's found that the consumption elasticity is particularly greater for female-headed households living in SMA, residing in apartments, holding a lower debt-to-asset ratio and being a pensioner. The empirical findings imply that the old-old group of older adults is unlikely to actively tap into their housing windfalls since housing asset becomes the last to dispose in the course of an individual's life. As housing wealth effects are especially strong when liquidity constraints faced by older adults are removed, it's of significance to substantially reduce household debt before retirement in order to constantly maintain an adequate level of household consumption or to promptly prepare for future contingencies.

Keywords : Older Adults, Pre-retirees, Housing Wealth, Household Consumption, Homeownership

주요어 : 노년기, 예비은퇴기, 주택자산, 소비지출, 자가소유

1. 서론

최근 65세 이상의 고령인구가 가파르게 증가하면서 올해 고령사회(aged society)를 맞이한 우리나라는 초고령사회(super-aged society)로의 진입도 불과 10년도 남지 않았다.¹⁾ 저성장·저물가·저금리라는 뉴노멀시대 시대에 진입한 현재 우리 사회에서 고령인구에 대한 부양부담은 국가 재정을 압박할 뿐만 아니라 미래세대에 부과되는 사회적 비용을 증가시킨다. 우리나라와 같이 압축성장을 통해 단기간 경제발전을 이룬 개발주의 국가(developmental state)에서는 경제성장에 우위를 둔 나머지 복지제도가 취약한 여건에서 재정 부담이 현실화되는 가운데 고령자의 연령기준을 상향 조정하는 논의가 제기되면서 각종 논란을 키우고 있다.²⁾

고도개발 성장기를 지나온 현재의 고령인구 대다수는 부모 부양과 자녀 양육의 사회적 책무로 인한 경제적 부담이 상당하였을 뿐만 아니라 근로기간 중 당시 사회적으로 연금제도가 제대로 발달되지 않아 노후 생활을 위한 경제적 준비가 다른 세대에 비해 미비하였다. 실제 우리나라 고령인구의 상대적 빈곤율은 2013년 기준 OECD 국가 중 가장 높으며(49.6%), 회원국 평균(12.6%)의 약 4배에 이른다(OECD, 2016). 이러한 높은 고령인구의 빈곤율은 고령인구의 높은 자살률로 이어지게 되었다(OECD, 2016). 은퇴 이후 근로소득의 단절로 인한 안정적인 노후 소득원 확보가 중요함에도 불구하고, 2014년 기준 고령층(55-79세) 인구 중 공적연금 수령자 비율은 39.6%에 불과한 실정이며 공적연금을 포함한 연금수령자의 비율도 절반(45.7%)에 미치지 못한다(Statistics Korea, 2014a). 이는 우리나라의 공적 연금 도입시기가 늦어 고령층 상당

*정회원(주저자), 경희대학교 주거환경학과 부교수, PhD

본 논문은 2015년도 정부(미래창조과학부)의 재원으로 한국연구재단의 기초연구사업 지원을 받아 수행되었음(과제번호: 2015R1C1A2A01053741).

Corresponding Author: Hyunjeong Lee, Dept. of Housing & Interior Design, Kyung Hee University, 26 Kyungheedae-ro, Dongdaemun-gu, Seoul 02447, Korea. E-mail: ecohousing@khu.ac.kr

1) 2014년 기준 65세 이상의 고령인구는 총인구의 12.7%(638만명)를 차지하고, 이는 12년 전 보다 4.8%p 증가한 수치로, 2026년 20.8%에 도달하여 초고령사회로 진입할 것으로 예상된다.

2) 급속한 고령인구 증가에 따른 재정 부담을 완화하기 위해 노인 기준 연령을 65세에서 70세로 상향하자는 (사)대한노인회의 공론화 요청이 2015년 제기되면서 소득절벽이 커질 것이라는 우려가 지배적임.

수가 가입이 어려워지면서 소득 보장이 미흡한 결과이다.³⁾ 현재 국민연금의 소득대체율은 46%에 불과하고, 이는 OECD 회원국 평균(63%) 보다 훨씬 낮다(OECD, 2015, 2016). 또한, 공적연금, 기초연금, 개인연금 등 정부 또는 개인이 조성한 연금의 수령자들은 월 평균 42만원을 수령하였으며, 수령액의 남녀 격차(남성 60만원, 여성 23만원)는 2.6배로 매우 심각한 수준이다(Statistics Korea, 2014a). 이러한 여건에서 고령인구의 소득과 소비에 대한 불만족은 높아질 수 밖에 없다. Statistics Korea(2014a)에 의하면, 가구의 월평균 최소생활비를 현 소득과 비교하였을 때 대다수의 고령인구(70.0%)는 소득이 부족하다고 하였으며, 과반수(58.6%) 이상이 소득에 만족하지 못하였고, 약 절반(46.9%) 가량이 소비생활에 불만족하였다. 이와 관련하여 우선적으로 줄일 지출항목으로 식료품비(42.4%)과 연료비(39.7%)를 손꼽았다(Statistics Korea, 2014a). 이로 인해 또한, 과반수 이상의 고령인구(54.6%)는 생활비를 본인이나 배우자가 직접 마련하였고 그들의 고용률(31.3%)도 높은 편이었다(Statistics Korea, 2014a, 2015). 따라서, 다양하고 안정적인 대체소득원 확보와 적정수준의 소비유지는 고령인구의 양질의 삶 보장, 내수진작, 재정 부담완화라는 점에서 중요하다.

이와 관련하여 자가소유율이 높고 인구 고령화가 진행 중인 선진 복지국가들(예, 영국, 싱가포르 등)에서 주거자산기반복지(housing asset-based welfare) 모델을 적극 활용하고 있다(Doling & Ronald, 2010, 2012; Doling & Elsinga, 2013). 이러한 모델을 노년기 자가소유 가구에 적용할 경우, 주택 축소(housing downsizing)를 통한 주택가격의 구입가와 매매가 간의 차액을 현금화하는 자본이득의 실현, 주택자산을 담보로 생애기간 중 소득으로 전환하고 사후 처분하는 주택연금, 또는 주택가격의 상승분이 차입여력을 확대하여 가계 소비를 증가시키는 자산효과와 3가지 접근으로 정리될 수 있다. 이들 방법 모두 노후의 적정 소비를 유지하도록 한다는 점에서 공통점을 지닌다. 또한, 자가소유의 속성인 소비재, 투자재, 생산재 기능을 강조하고, 특히 소비이론에 근거한 자산효과는 경제 전반에 미치는 영향이 훨씬 더 큰 점에서 주목받는다. 그러므로 우리나라와 같이 대부분의 가구에서 가계자산 중 가장 큰 항목이 주택자산이고⁴⁾ 보수적으로 자산을 유지하는 고령층의 자가소유율이 매우 높은⁵⁾ 여건에서 주택

자산효과는 인구 고령화에 따른 노후 소비를 촉진시키고 경기순환에도 순기능으로 작용할 수 있다. 따라서, 본 연구에서는 고령층 가구를 예비노년기와 노년기로 대별하고 나아가 노년기 가구를 초·중·후기 노년기로 구분하여 이들 4가지 고령층 가구의 주택자산이 가계 소비지출에 미치는 영향을 다른 유형의 자산들과 비교하고자 한다. 또한, 주택자산효과를 가구주 성별, 거주지역, 주택유형, 자산대비부채비율, 그리고 연금수령여부에 따른 차이를 살펴볼 예정이다. 이와 관련하여 기존 선행연구들과 달리 본 연구는 고령층의 스펙트럼을 확대하여 고령자(55세 이상)를 대상으로 연령층을 세분화하여 분석한다는 점에서 차별된다.

II. 선행연구 고찰

1. 고령층 가구의 주거 및 가계자산 특성

고령인구의 급증에 따른 인구 고령화 문제점들은 양적 증대에만 초점을 맞춘 나머지 고령인구의 이질적인 특성과 수요의 다양성을 도외시하는 경향이 여전하다. 특히 고령층 가구의 주거 관련 선행 연구들 상당수는 연령층별로 세분화하지 않고, 정부에서 실시하는 각종 정기 조사에서조차 이러한 연령층 구분에 대한 중요성을 간과하고 있다. 최근 고령인구의 정책수립에 필요한 자료로 활용하기 위한 조사⁶⁾에서 고령층을 연령별로 대별하기 시작했다. 그 주요 결과를 살펴보면 다음과 같다. KIHSA(2014)에 의하면, 2014년 고령인구의 3/4 이상(76.6%)은 도시지역에 거주하고 있었으며, 노년기의 경제활동의 기회와 거주형태의 변화에 연유한데 따른 것으로 보였다. 전체 고령인구 중 여성(58.3%)이 남성(41.7%) 보다 1.배 가량 더 많았는데, 특히 여성의 1/3은 1인 가구로 나타났다. 연령층별로는 65-74세의 초기 노년기(58.8%), 75-84세의 중기(33.2%), 85세 이상의 후기(8.0%) 순으로 많았다. 또한, 가구주의 교육수준은 고졸 이하(92.2%)의 비율이 대졸 이상(7.8%) 보다 압도적으로 높았고, 고령자 가구의 평균 가구원 수는 2.2명이었다.

노년기 가구의 자가소유율은 69.9%였으며, 가구주 성별에 따른 자가소유율은 남성가구주(75.3%)가 여성가구주(64.7%) 보다 1.2배 더 높았고, 연령층별로는 고령화가 진행될수록 자가소유율이 감소하였다(초기 72.6% 중기 65%, 후기 56.7%). 현재 거주하는 주택유형에서는 1/3(34.7%)은 아파트에 거주하고 있었고, 과반수 이상(51.7%)은 단독주택에 살고 있었으며 나머지(13.7%)는 연립주택, 다세대 주택 등 기타 주택에 기거하였다. 성별에 따른 아파트의 거주비율은 남성가구주(35.6%)가 여성가구주(34.0%)보다, 단독주택의 거주비율은 여성가구주(52.5%)가 남성

3) 우리나라의 대표적인 공적연금인 국민연금은 1988년 도입되었고, 1999년에 이르러서야 도시지역 거주자에게 확대·시행되면서 전 국민에게 적용되었는데, 이는 주요 선진국(독일 1889년, 영국 1908년, 미국 1935년, 일본 1942년)에 비해 훨씬 늦은 편임.

4) 2014년 가계금융·복지조사에 의하면, 우리나라 60세 이상 가구의 총 자산에서 실물자산이 차지하는 비중이 82.4%이며, 거주주택은 총 자산의 41.8%, 실물자산의 50.8%를 차지하였음(Statistics Korea, 2014b).

5) 2010 인구주택총조사에 의하면, 가구주 연령이 65세 이상인 고령 가구의 자가소유율은 74.8%였으며, 주로 아파트(29.6%) 또는 단독주택(60.2%)에 거주하였음(Statistics Korea, 2014a, 2016).

6) 2007년 노인복지법 개정으로 노인실태조사를 법제화되면서 3년 주기의 법정조사는 현재까지 총 세 번째 시행되었고, 본 절에서는 최근 조사의 주요 결과를 정리하여 기술함.

가구주(50.7%) 보다 약간 더 높았다. 연령층별로는 아파트의 거주비율은 초기(36.8%)에서 가장 높았고, 중·후기는 비슷한 수준(32.%)인 반면 단독주택의 거주비율은 연령층이 증가할수록 높아졌다(초기 49.5%, 중기 54.3%, 후기 56.8%).

한편, 노년기 가구의 경제적 상태를 살펴보면, 연간 총 소득은 평균 2,305만원이었고, 남성 가구주의 가구(2,523만원)가 여성가구주(2,202만원) 보다 약 1.2배 더 많았으며, 연령층별 연간 가구 평균 소득은 초기 2,513만원, 중기 2,020만원, 후기 1,940만원으로, 연령층이 높아질수록 가구 소득은 감소하였다. 공적연금을 수령하는 비율은 31.9%였으며, 남성(51.0%)이 여성(18.3%) 보다 약 3배가량 더 높았고, 연령층이 높아질수록 그 비율이 현저히 감소하여(초기 43.4%, 중기 16.8%, 후기 4.0%) 연령층이 높아질수록 경제상태의 만족도가 낮아졌다. 가구의 연간 소비지출은 평균 1,727만원이었고, 남성가구주(1,867만원)가 여성가구주(1,627만원) 보다 1.1배 더 많았고, 노년기 후반부로 접어들수록 감소하여 초기(1,864만원), 중기(1,532만원), 후기(1,495만원) 순으로 낮아졌다.

또한, 노년기 가구의 총 자산 규모는 24,998만원이었고, 이 중 부동산 자산(21,342만원)이 대부분(85.4%)을 차지하였으며, 나머지(14.6%)는 금융자산(3,142만원)과 기타 자산(513만원)이었다. 성별에 따른 총 자산규모는 남성가구주(29,720만원)가 여성가구주(21,627만원) 보다 1.4배 더 많았고, 부동산 자산은 남성가구주(25,289만원)가 여성가구주(18,526만원) 보다 1.4배, 기타자산은 남성가구주(637만원)가 여성가구주(425만원) 보다 1.5배 더 많았다. 연령층에 따른 자산구성에서 기타자산을 제외한 총 자산, 부동산 자산, 금융자산에서 모두 연령층이 높아질수록 감소하였다. 즉, 총 자산규모는 초기(28,134만원), 중기(20,213만원), 후기(19,857만원), 부동산 자산은 초기(24,000만원), 중기(17,020만원), 후기(17,773만원), 금융자산은 초기(3,505만원), 중기(2,859만원), 후기(1,744만원) 순으로 낮아진 반면, 기타자산은 초기(629만원), 후기(340만원)중기(335만원) 순으로 감소하였다. 한편, 연령층이 증가할수록 총 자산에서 부동산 자산이 차지하는 비율은 후기(89.5%)에서 두드러졌고, 금융자산의 비율은 중기(14.1%)에서 높았다. 한편, 노년기 가구의 부채규모는 평균 2,631만원으로 자산대비 부채비율은 10.5%였고, 남성가구주(3,186만원)가 여성가구주(1,806만원) 보다 1.8배 더 많았고, 연령층별로는 초기(3,104만원), 중기(1,995만원), 후기(1,798만원) 순이었으며, 자산대비부채비율은 고령화가 진행될수록 현저히 감소하였다(초기 11.0%, 중기 9.9%, 후기 9.1%).

2. 관련 선행연구 고찰

고령층 가구를 대상으로 주택자산이 가계소비지출에 미치는 영향을 살펴본 최근에 수행된 연구들은 다소 제한적이었다. 상당수가 연령그룹의 일부분으로 고령자를 포함하거나 고령자 전체를 대상으로 하고 있어 고령층 가

구의 다양성을 고려하지 않고 있다. Campbell and Coco (2007)은 주택자산이 연령층이 높고 부채가 적을 때 가구 소비지출에 더 큰 영향을 준다고 하였으며, Bostic, Gabriel and Painter(2009)은 주택자산이 총소비에 미치는 영향은 금융자산과 기타 부동산 자산 보다 훨씬 높다고 하였다. Tobing(2012)은 56-65세 가구의 주택자산이 미치는 영향은 통계적으로 유의하지 않았으나 66세 이상 가구에서 부(-)의 관계를 보였다.

한편, Park and Lee(2011)은 60세 이상 가구의 주택자산효과가 60세 미만 가구 보다 더 컸으며, 60세 이상 연령그룹에서 주택자산의 결정계수는 금융자산 보다 컸고, 60세 미만 가구에서 주택 외 부동산 자산 보다 15.7배 더 컸다고 밝혔다. 또한, 주택자산효과는 아파트 거주, 낮은 부채비율(25% 이하)에서 뚜렷하였다. Kim et al.(2013)의 연구에서 주택자산효과는 65세 이상 가구가 55-64세 가구 보다 조금 더 컸으며, 은퇴 후 노년기에서 주택자산효과가 더 중요하였다. Lee and Yu(2015)은 55-64세 가구의 주택자산효과가 65세 이상 가구 보다 더 크고, 주택자산효과는 금융자산과 주택 외 부동산자산보다 더 컸으며, 아파트 거주와 낮은 부채는 주택자산효과를 강화시켰다. Lee and Yoon(2015)은 노인(65-73세)가구의 주택자산효과가 10년 전과 비교했을 때 약 3배 커졌고, 특히 은퇴 후 부채비율이 낮을 때 확인하였다. 따라서, 노후의 주택자산은 가계 소비에 중요한 영향을 미치며 부채 상황 부담은 노인가구의 소비를 제약시킴을 알 수 있다.

III. 연구방법

본 연구의 목적을 위해 노동패널조사(Korean Labour and Income Panel Study, KLIPS) 17차년도(2014년)를 이용하였으며, 전국 표본 대표성을 확보하기 위해 표본이 추가된 12차년도(2009년)부터 반복 조사된 응답가구를 중심으로 4가지 고령층 가구를 추출하였다. 전국의 자가 소유 가구를 대상으로, 가구주 연령에 따라 예비은퇴기(55-64세)와 노년기(65세 이상)의 고령층 가구를 추출하고, 노년기를 초기(65-74세), 중기(75-84세), 후기(85세 이상)로 구분하였다. 예비은퇴기 900가구, 노년기 1,450가구(초기 822가구, 중기 529가구, 후기 105가구) 등 총 2,350가구가 선정되었다. 고령층 가구의 자산효과는 선행연구를 근거로 기본분석모형을 구성한⁷⁾ 후 자산유형별 소비탄력성으로 추정하였고, 이를 위해 SPSS 21.0 통계프로그램을 이용하여 회귀분석의 비표준화 계수값을 측정하였다.

$$\ln C = B_0 + B(\ln TI + \ln FW + \ln HW + \ln RW) + \varepsilon$$

C: 연간 비내구재 소비액; TI: 연간 총소득;
FW: 금융자산; HW: 주택자산; RW: 주택 외 부동산자산

7) Ando and Modigliani(1963)의 생애주기가설(Life-cycle income hypothesis)에 근거함.

Table 1. General Characteristics of Pre-retirees and Older Adults

Category		Pre-retirees	Older Adults			
			Total	Young-old	Middle-old	Old-old
Gender of householder	Male	757(84.1%)	958(66.1%)	609(74.1%)	307(58.7%)	42(40.0%)
	Female	143(15.9%)	492(33.9%)	213(25.9%)	216(41.3%)	63(60.0%)
	Total	900(100%)	1,450(100%)	822(100%)	523(100%)	105(100%)
Age of householder (years old)	Mean	59.33	73.91	69.23	78.53	87.61
	S.E.	0.096	0.169	0.100	0.118	0.246
	Minimum	55	65	65	75	85
	Maximum	64	95	74	84	95
Educational attainment of householder	High school graduate or less	709(78.8%)	1284(88.6%)	723(88.0%)	465(88.9%)	96(91.4%)
	College graduate & higher	191(21.2%)	166(11.4%)	99(12.0%)	58(11.1%)	9(8.6%)
	Total	900(100%)	1,450(100%)	822(100%)	523(100%)	105(100%)
Household size (persons)	Mean	2.89	2.08	2.19	1.95	1.85
	S.E.	0.038	0.027	0.034	0.047	0.107
	Minimum	1	1	1	1	1
	Maximum	10	8	8	6	6
Living area	Seoul Metropolitan Area (SMA)	381(42.3%)	505(34.8%)	309(37.6%)	162(31.0%)	34(32.4%)
	Non-SMA	519(57.7%)	945(65.2%)	513(62.4%)	361(69.0%)	71(67.6%)
	Total	900(100%)	1450(100%)	822(100%)	523(100%)	105(100%)
Current housing type	Apartment (APT)	423(47.0%)	435(30.0%)	268(32.6%)	138(26.4%)	29(27.6%)
	non-APT	477(53.0%)	1015(70.0%)	554(67.4%)	385(73.6%)	76(72.4%)
	Total	900(100%)	900(100%)	822(100%)	523(100%)	105(100%)
Pension entitlement	Pensioner	264(29.3%)	27(1.9%)	19(2.3%)	6(1.1%)	2(1.9%)
	Non-pensioner	636(70.7%)	1,423(98.1%)	803(97.7%)	517(98.9%)	103(98.1%)
	Total	900(100%)	1,450(100%)	822(100%)	523(100%)	105(100%)

IV. 결과분석 및 논의

1. 조사대상가구의 일반적 특성

조사대상 가구의 일반적 특성을 정리하면 <Table 1>과 같다. 고령화가 진행될수록 자가소유 가구 수는 급감하였고, 가구주의 여성화가 두드러져 고령화에 따른 가구주의 성비 불균형이 심화되었다. 또한, 가구주의 교육수준은 연령과 반비례하여 대졸 이상의 고학력자는 예비은퇴기에서 가장 높았고, 가구원 수는 고령화가 진행될수록 급감하였다. 이는 40세 이상의 은퇴계층 중 연령이 낮을수록, 수도권에 거주할수록, 가구원 수가 많을수록 자가소유 가구 수가 많았다.

거주지역은 고령화가 진행될수록 비수도권에 거주하는 비율이 두드러졌는데, 후기 노년기에서 비수도권 지역 거주 가구 비율이 수도권 보다 약 2.1배 많았다. 이는 은퇴계층 현재 거주하는 주택유형에서 아파트 거주 비율은 예비은퇴기에서 가장 높은 반면 아파트 외 주택의 거주 비율은 중기 노년기에서 가장 높았다. 이는 노년기 가구 대다수가 근로기간 중 공적연금이나 개인연금 등 연금 상품이 잘 발달되어 있지 않은 시대적 상황에서 가입과 불입이 여의치 않았고, 부동산 시장의 활황기를 거쳐 오면

서 노후 소득의 대안으로 임대소득 확보가 용이한 주택이나 수익형 부동산을 보유하는데 따른 결과라고 해석될 수 있다. 실제, 이러한 유추는 연금수령여부와 무관하지 않았는데, 연금 수령 가구는 예비은퇴기(29.3%)에서 가장 높지만, 노년기 전체에서는 2% 미만이었다. 즉, 연금을 수령한 노년기 가구는 극소수로, 노년기 가구 대부분이 노후 소득의 불안정으로 인한 가계재정의 어려움이 내재될 수 있음을 시사한다.

2. 조사대상가구의 가계자산 구성

예비은퇴기와 노년기 자가소유 가구의 가계자산 구성을 살펴보면, <Table 2>에서 보는 바와 같이 연간 비내구재 소비액, 연간 총 소득, 주택자산, 부채액은 연령과 반비례하였고, 총자산, 금융자산, 주택 외 부동산 자산은 초기 노년기, 예비은퇴기, 중기, 후기 노년기 순으로 많았으며, 임대소득은 초기, 중기 노년기, 예비은퇴기, 후기 노년기 순으로 많았고, 자본이득은 후기 노년기, 예비은퇴기, 초기, 중기 노년기 순으로 컸다. 대체로 조사대상 가구들의 부채비율은 낮았다.

가구당 평균 비내구재 소비액은 고령화가 진행될수록 급감하였는데, 예비은퇴기의 평균 비내구재 소비액은 노년기

Table 2. Financial Portfolio of Pre-retirees and Older Adults

(ten thousand KRW)

Category		Pre-retirees	Older Adults			
			Total	Young-old	Middle-old	Old-old
Total household consumption	Mean	1,659	922.49	1,065	765.71	582.09
	S.E.	34.235	18.731	24.677	30.386	54.318
	Minimum	96	0	108	36	0
	Maximum	16,812	8,148	8,148	7,080	2,892
Annual household income	Mean	5,450	2,517	3,071	1,877	1,371
	S.E.	163.359	80.763	124.838	92.885	144.095
	Minimum	0	0	0	0	30
	Maximum	74,000	51,910	51,910	25,440	7,440
Annual rental income	Mean	197.56	226.29	253.39	214.86	71.12
	S.E.	28.280	27.191	38.978	43.235	36.579
	Minimum	0	0	0	0	0
	Maximum	9,600	24,000	24,000	15,300	3,600
Total asset	Mean	35,644	31,210	35,662	26,309	20,767
	S.E.	1,239.678	1,127.111	1,730.319	1,392.518	2,687.933
	Minimum	1,350	300	1,000	500	300
	Maximum	360,000	603,000	603,000	272,000	177,000
Financial wealth	Mean	3,735	2,967	3,880	1,918	1,046
	S.E.	240.612	304.522	518.554	198.786	292.261
	Minimum	0	0	0	0	0
	Maximum	102,000	300,000	300,000	50,000	20,500
Housing wealth	Mean	22,517	18,943	20,474	17,098	16,149
	S.E.	710.331	653.744	978.503	855.211	2,087.610
	Minimum	900	300	1,000	500	300
	Maximum	200,000	600,000	600,000	170,009	100,000
Real estate property	Mean	9,392	9,298	11,307	7,291	3,571
	S.E.	808.028	645.835	979.874	863.285	1,212.594
	Minimum	0	0	0	0	0
	Maximum	250,000	200,000	200,000	150,000	80,000
Capital gains	Mean	1,022	702.64	919.83	235.60	1,328
	S.E.	168.869	166.759	230.672	245.087	736.595
	Minimum	-16,000	-100,000	-60,000	-100,000	-6,000
	Maximum	60,000	80,000	80,000	38,000	60,000
Household debt	Mean	5,631	2,491	3,433	1,360	753.33
	S.E.	564.012	222.375	367.499	190.897	316.040
	Minimum	0	0	0	0	0
	Maximum	300,000	140,000	140,000	50,000	22,000
Debt to asset ratio	Less than 25%	714(79.3%)	1321(91.1%)	723(88.0%)	496(94.8%)	102(97.1%)
	25% & more	186(20.7%)	129(8.9%)	99(12.0%)	27(5.2%)	3(2.9%)
	Total	900(100%)	1450(100%)	822(100%)	523(100%)	105(100%)

전체 평균 보다 2.1배 더 많았다. 가구당 연 평균 소득도 연령층이 높아질수록 감소하여 예비은퇴기의 총소득은 노년기 전체 보다 2.6배 보다 4배 더 많았다. 즉, 고령화에 따른 소득 감소폭은 소비액 낙폭 보다 더 컸다. 이와는 대조적으로 임대소득은 초·중기 노년기 가구에서 정점을 이루었다. 또한, 총 자산, 금융자산, 주택 외 부동산 자산은 초기 노년기에서 절정을 이루다 중·후기 노년기로 올수록 예비은퇴기 수준 이하로 하락하였다. 특히 금융자산은 노년기의 각 단계로 접어들면서 절반수준 내외로 급감하

였고, 주택 외 부동산 자산도 노년기의 중기에서 후기로 오면서 절반 수준으로 감소하였다. 다만, 주택자산은 금융자산이나 주택 외 부동산 자산 보다 감소폭이 완만하였고, 고령화가 진행될수록 총자산에서 차지하는 비율(57.4~77.8%)은 급증하였다. 자본이득은 후기 노년기에서 가장 컸는데, 이는 생애 마지막 시기가 다가오면서 보유 부동산 자산의 처분으로 자본이득이 커진데 따른다. 부채액은 고령화가 진행될수록 급감하여 부채액이 가장 큰 예비은퇴기는 가장 낮은 후기 노년기보다 7.5배 이상 많았다.

이상에서 살펴본 바와 같이 고령화가 진행될수록 소득, 소비, 부채, 주택자산 보유액은 크게 감소하였고, 은퇴 직전 생활수준을 유지하는 초기 노년기에서 임대소득, 총자산, 금융자산, 주택 외 부동산 자산이 가장 컸다. 가계 자산 중 주택자산 보유액은 가구주의 고령화에 따른 감소폭이 완만한 반면, 금융자산이나 부동산 자산의 낙폭은 훨씬 컸는데 특히, 금융자산의 감소폭이 주택 외 부동산 자산 보다 컸다. 따라서, 근로 소득이 급감하는 초기 노년기에 임대소득이 소득 감소를 상쇄시키고, 후기 노년기에 부동산 자산을 처분하여 자본이득을 극대화하고 금융자산으로 전환시켜 소비를 충당하였으며, 고령화가 진행될수록 가계자산의 포트폴리오가 단순해지면서 주택자산의 비중이 점차 커지고 주택자산은 최후에 처분하는 노후 생활의 긴요한 자산임을 알 수 있다.

3. 예비은퇴기 및 노년기 가구의 주택자산이 가구 소비지출에 미치는 영향 분석

<Table 3>은 가계의 비내구재 소비에 영향을 미치는 독립변인을 총소득과 함께 가계자산을 금융자산, 주택자산, 주택 부동산자산으로 구분하여 분석한 결과로, 후기 노년기를 제외한 나머지 고령층 가구에서 주택자산은 99%신뢰수준에서 통계적으로 유의미하였고, 그 결정계수는 중

기 노년기(0.166)에서 가장 컸으며 초기 노년기와 예비은퇴기는 비슷한 수준으로 그 뒤를 이어 연령층에 따른 주택자산의 소비탄력성은 역 U자형 패턴을 보였다. 즉 주택자산 가치가 1% 증가할 경우, 중기 노년기의 가계소비지출액은 약 0.2%, 초기 노년기와 예비은퇴기는 비슷한 수준으로 약 0.1% 높임을 의미한다. 다만, 후기 노년기에서 주택자산의 부의 효과가 통계적으로 유의미하지 않은 점은 대다수 고령층 가구들이 이 시기에 자산의 상당부분을 처분하기 때문으로 풀이된다. 이와 같이 연령층과 주택자산효과 간의 비례관계는 Park and Lee(2011), Kim et. al (2013), Lee and Yoon(2015) 등의 연구결과와 일치한다.

다른 유형의 자산과 비교할 때, 주택자산의 소비탄력성은 통계적 유의수준에서 예비은퇴기 가구에서는 금융자산보다 7.1배, 초기 노년기 가구는 금융자산과 주택 외 부동산 자산 보다 각각 4.1배, 9.5배 더 높았다. 즉, 주택자산의 부의 효과는 예비은퇴기부터 지속적으로 증가하여 중기 노년기에 정점이 되며 후기 노년기에는 다른 유형의 자산 처분과 함께 소멸되는 반면, 금융자산과 주택 외 부동산 자산의 부의 효과는 초기 노년기에 절정에 이르고 이후 상실하였다. 특히, 후기 노년기에서 모든 유형의 자산효과가 소멸되는 이유는 Skinner(1989)와 Lehnert(2004)가 주장한대로 인생 최후반부에 접어들면서 필요한 자금을 조달하고 일정 수준의 현금을 확보하기 위해 부동산과 같은 비유동성 자산을 매각 처분함으로써 경제적 불안감을 완화시키려는데 연유한다. 따라서 고령화가 진행될수록 주택자산효과는 신체적 건강이 허락되는 노년 후반기 직전까지 지속됨을 알 수 있다.

한편, 예비은퇴기 및 노년기 자가소유 고령층 가구의 자산효과 차이를 면밀히 살펴보기 위해 가구주 성별, 거주지역, 주택유형, 자산대비부채비율, 그리고 연금수령여부에 따라 세분화하여 분석하였으며, 가구주의 성별에 따라 자산효과 차이를 추정한 결과, <Table 4>에서 보는 바와 같이 주택자산효과는 연령층이 증가할수록 여성 가구주에서 높아지는 경향을 보였다. 주택자산의 결정계수는 중기 노년기의 여성 가구(0.189)에서 가장 컸고, 이어 초기의 여성 가구, 중기의 남성 가구, 예비은퇴기의 남성 가구, 초기의 남성 가구 순으로 컸으며 신뢰수준 95%에서 통계적으로 유의하였다. 연령층이 증가하는 초·중기 노년기 가구에서 성별에 따른 주택자산 효과 차이가 현저하여 노년기의 여성가구 대다수는 사별, 이혼 등으로 홀로 사는 경우가 많으며 노년에 근로기회가 제한되고 거주하는 주택이 보유한 가계 자산 중 가장 큰 항목이므로 주택자산 가치 상승에 따른 부의 효과는 노후 의료비나 생활비 등을 조달할 수 있게 된다.

거주지역에 따른 주택자산의 소비탄력성은 <Table 5>에서 정리된 바와 같이 중기 노년기 중 수도권에 거주하는 가구(0.150)에서 가장 컸고, 수도권 거주 예비은퇴기, 비수도권 거주 중기와 초기, 수도권 거주 초기 순으

Table 3. Effect of Housing Wealth of Pre-retirees and Older Adults on Non-durable Consumption

Category	Pre-retirees	Older Adults			
		Total	Young-old	Middle-old	Old-old
(ln)Total income	0.255 (9.280)***	0.234 (11.778)***	0.218 (9.822)***	0.235 (7.229)***	0.340 (2.161)**
(ln)Financial wealth	0.013 (2.239)**	0.018 (3.705)***	0.023 (4.140)***	0.010 (1.382)	-0.037 (0.810)
(ln)Housing wealth	0.092 (3.748)***	0.131 (6.663)***	0.095 (3.942)***	0.166 (5.495)***	0.161 (1.238)
(ln)Real estate property	0.004 (1.039)	0.006 (1.685)*	0.010 (2.531)**	0.001 (0.185)	0.015 (0.315)
Household size	0.300 (6.013)***	0.463 (7.680)***	0.453 (6.341)***	0.448 (5.025)***	1.519 (2.553)**
Household size ²	-0.025 (3.768)***	-0.038 (3.929)***	-0.044 (3.844)***	-0.027 (1.965)*	-0.196 (1.860)*
Educational attainment	0.232 (4.879)***	0.300 (5.315)***	0.297 (4.725)***	0.277 (3.067)***	0.287 (0.496)
Age of householder	0.285 (1.011)	-0.046 (0.827)	0.275 (0.716)	0.696 (1.100)	3.971 (0.849)
Age of householder ²	-0.002 (1.042)	0.000 (0.446)	0.002 (0.623)	0.004 (1.068)	-0.023 (0.882)
(Constant)	-4.711 (0.565)	5.219 (2.430)**	14.048 (1.054)	30.535 (1.220)	-168.254 (0.814)
R ² _{adj}	0.556	0.635	0.617	0.648	0.360
N	455	722	405	269	48

Note. 1) *p<0.1, **p<0.05, *** p<0.01; 2) t-value in parenthesis

Table 4. Effect of Housing Wealth of Pre-retirees and Older Adults on Non-durable Consumption by Householder Gender

Category	Pre-retirees		Older Adults							
			Total		Young-old		Middle-old		Old-old	
	Male	Female	Male	Female	Male	Female	Male	Female	Male	Female
(ln)Total income	0.243 (8.536)***	0.277 (2.785)***	0.218 (10.202)***	0.274 (6.395)***	0.227 (8.703)***	0.174 (4.122)***	0.196 (4.893)***	0.350 (5.578)***	0.086 (1.106)	0.446 (1.625)
(ln)Financial wealth	0.012 (1.992)**	0.025 (1.628)	0.016 (2.929)***	0.022 (2.187)**	0.019 (3.040)***	0.041 (3.474)***	0.010 (1.020)	0.012 (1.084)	0.008 (0.357)	-0.073 (1.143)
(ln)Housing wealth	0.100 (3.914)***	-0.054 (0.694)	0.105 (4.636)***	0.172 (4.653)***	0.065 (2.266)**	0.169 (3.805)***	0.135 (3.358)***	0.189 (3.934)***	0.210 (1.875)	0.226 (1.422)
(ln)Real estate property	0.006 (1.536)	-0.033 (2.466)**	0.005 (1.262)	0.011 (1.142)	0.009 (1.953)*	0.001 (0.069)	-0.002 (0.217)	0.015 (1.428)	-0.038 (1.374)	0.042 (0.677)
Household size	0.225 (1.959)*	0.391 (2.976)***	0.244 (2.713)***	0.601 (4.789)***	0.263 (2.462)**	0.500 (3.703)***	0.326 (1.979)*	0.476 (3.038)***	n.a.	2.166 (2.311)**
Household size ²	-0.020 (1.188)	-0.027 (2.208)**	-0.010 (0.802)	-0.056 (2.625)***	-0.024 (1.519)	-0.032 (1.382)	-0.007 (0.302)	-0.042 (1.686)*	n.a.	-0.305 (1.959)*
Educational attainment	0.221 (4.608)***	0.485 (2.561)**	0.296 (5.510)***	0.385 (1.808)*	0.262 (4.039)***	0.579 (2.869)***	0.310 (3.007)***	0.128 (0.437)	0.753 (4.539)***	n.a.
Age of householder	0.131 (0.439)	0.710 (0.866)	-0.157 (2.089)**	0.085 (0.829)	-0.199 (0.458)	-0.384 (0.472)	-0.740 (0.824)	-1.166 (1.289)	n.a.	3.760 (0.670)
Age of householder ²	-0.001 (0.461)	-0.006 (0.903)	0.001 (1.766)*	-0.001 (1.025)	0.001 (0.364)	0.003 (0.429)	0.004 (0.791)	0.007 (1.278)	1.922E-5 (0.115)	-0.023 (0.722)
(Constant)	0.044 (0.005)	-15.801 (0.652)	10.161 (3.609)***	-0.693 (0.172)	12.187 (0.809)	17.219 (0.608)	33.424 (0.939)	47.562 (1.335)	3.402 (2.051)*	-155.282 (0.624)
R ² _{adj.}	0.460	0.650	0.555	0.608	0.493	0.694	0.523	0.720	0.818	0.390
N	394	61	473	249	300	105	160	109	13	35

Note. 1) *p<0.1, **p<0.05, ***p<0.01; 2) t-value in parenthesis

Table 5. Effect of Housing Wealth of Pre-retirees and Older Adults on Non-durable Consumption by Living Area

Category	Pre-retirees		Older Adults							
			Total		Young-old		Middle-old		Old-old	
	SMA	non-SMA	SMA	non-SMA	SMA	non-SMA	SMA	non-SMA	SMA	non-SMA
(ln)Total income	0.217 (5.589)***	0.319 (8.053)***	0.140 (6.419)***	0.393 (11.320)***	0.147 (5.832)***	0.450 (10.417)***	0.090 (2.292)**	0.401 (8.430)***	0.504 (3.373)**	0.156 (0.655)
(ln)Financial wealth	0.005 (0.551)	0.025 (3.432)***	0.027 (3.806)***	0.013 (2.085)**	0.034 (3.969)***	0.013 (1.899)*	0.023 (1.927)*	0.009 (0.944)	-0.041 (1.237)	-0.017 (0.216)
(ln)Housing wealth	0.110 (2.427)**	0.053 (1.601)	0.114 (3.132)***	0.085 (2.918)***	0.076 (1.729)*	0.079 (2.421)**	0.150 (2.384)**	0.100 (2.278)**	0.202 (0.880)	0.031 (0.131)
(ln)Real estate property	0.013 (2.026)**	-0.004 (0.852)	0.017 (2.804)***	0.003 (0.540)	0.019 (2.631)***	0.005 (1.067)	0.004 (0.387)	-0.002 (0.304)	0.029 (0.427)	-0.003 (0.035)
Household size	0.224 (2.951)***	0.303 (4.023)***	0.386 (4.256)***	0.407 (5.195)***	0.533 (4.572)***	0.246 (2.751)***	0.160 (1.129)	0.439 (3.939)***	0.722 (1.241)	1.531 (1.743)*
Household size ²	-0.019 (2.077)**	-0.023 (2.063)**	-0.023 (1.544)	-0.035 (2.970)***	-0.056 (2.853)***	-0.020 (1.471)	0.027 (1.196)	-0.035 (2.084)**	-0.095 (0.963)	-0.146 (0.881)
Educational attainment	0.222 (2.997)***	0.226 (3.707)***	0.239 (3.154)***	0.319 (4.190)***	0.171 (1.932)*	0.321 (3.946)***	0.359 (2.570)**	0.262 (2.309)**	0.568 (1.434)	-0.181 (0.143)
Age of householder	0.191 (0.396)	0.370 (1.109)	-0.305 (3.728)***	0.126 (1.751)*	-0.914 (1.574)	0.571 (1.193)	-1.661 (1.752)*	-0.038 (0.047)	n.a.	n.a.
Age of householder ²	-0.002 (0.407)	-0.003 (1.144)	0.002 (3.535)	-0.001 (2.016)**	0.006 (1.460)	-0.004 (1.210)	0.010 (1.742)*	7.455E-5 (0.015)	0.000 (1.127)	-0.001 (2.166)**
(Constant)	-1.660 (0.117)	-7.435 (0.751)	15.666 (5.011)***	-1.980 (0.716)	37.725 (1.875)*	-17.528 (1.055)	69.723 (1.862)*	4.273 (0.136)	3.204 (1.293)	12.233 (2.584)**
R ² _{adj.}	0.462	0.631	0.632	0.658	0.659	0.659	0.613	0.681	0.714	0.204
N	195	260	253	469	146	259	91	178	16	32

Note. 1) *p<0.1, **p<0.05, ***p<0.01; 2) t-value in parenthesis

로 신뢰수준 90%에서 통계적으로 유의하였다. 주택자산의 부의 효과에서 지역 간 차이는 중기 노년기에서만 두드러졌다.

<Table 6>은 주택유형에 따른 주택자산의 소비탄력성을 추정한 결과, 예비은퇴기, 초·중기 노년기에서 아파트 거주 가구가 아파트 외 주택 거주 보다 더 컸다. 즉, 주택자산 결정계수는 신뢰수준 90%에서 아파트에 거주하는 초기 노년기 가구(0.192)에서 가장 컸으며, 이어 아파트 거주 중기 노년기, 아파트 거주 예비은퇴기, 아파트 외 주택 거주 중기, 아파트 외 주택 거주 예비은퇴기, 아파트 외 주택 거주 초기 노년기 순이었다. 주택유형별 주택자산의 부의 효과는 환금성이 좋고 담보대출이 쉬운 아파트에서 더 크고, 그 격차는 초기 노년기와 예비은퇴기에서 차이가 뚜렷하였다. 이는 은퇴 직후 고령층 가구에서 은퇴 직전 사회경제적 활동과 라이프 스타일을 유지하여 은퇴 전후 소비생활에 큰 변화가 없으므로 담보가치와 환금성이 양호한 주택자산의 보유는 노후 생활의 유동성을 높이고 적정 생활수준을 유지시킬 수 있는 요인임을 시사한다. 아파트 거주가구에서 주택자산효과가 뚜렷한 결과는 Park and Lee(2011), Lee and Yu(2015)의 연구와 유사하다.

자산대비부채비율에 따른 주택자산의 부의 효과를 살펴본 결과, <Table 7>에서 나타난 바와 같이 주택자산의 소비탄력성은 중기 노년기 중 부채비율이 25% 미만인 저(低)

부채 가구(0.179)에서 가장 컸으며, 그 뒤를 이어 고(高)부채의 예비은퇴기, 저(低)부채의 초기 노년기, 저(低)부채의 예비은퇴기 순으로 신뢰수준 90%에서 통계적으로 유의하였다. 즉, 부채비율이 가계 소비에 미치는 영향은 초·중기 노년기의 부채비율이 낮은 가구에서 현저하였으며, 예비은퇴기에서 부채비율이 25% 이상 가구의 주택자산 결정계수는 25% 미만 보다 1.4배 더 컸다. 이는 근로소득이 단절되는 시기가 다가오면서 부채액 감소는 가계자산 관리의 자연스러운 현상이며, 노년기의 낮은 부채액은 주택자산 가치 향상을 소비여력으로 유도할 수 있다. 이처럼 부채가 가계소비의 제약요인이 된다는 결과는 Park and Lee(2011), Lee and Yoon(2015) 등의 연구결과와 부합한다.

<Table 8>은 연금수령여부에 따른 고령층 가구의 자산효과를 추정한 결과로, 주택자산의 부의 효과는 연금을 수령하지 않은 예비은퇴기와 초·중기 노년기 가구에서 나타났다. 중기 노년기 중 연금을 수령하지 않은 가구(0.168)에서 주택자산효과가 가장 컸으며, 연금 미수령의 초기 노년기, 연금 미수령의 예비은퇴기 순으로 신뢰수준 99%에서 통계적으로 유의하였다. 즉, 주택자산은 연금을 수령하지 않은 가구에게 가장 중요한 실물자산이며, 연령층이 증가할수록 주택자산효과는 계속 증가하므로, 주택자산 가치 상승은 가계소비를 유지 또는 촉진시키는 순기능 역할을 담당할 것으로 예상된다.

Table 6. Effect of Housing Wealth of Pre-retirees and Older Adults on Non-durable Consumption by Current Housing Structure Type

Category	Pre-retirees		Older Adults							
			Total		Young-old		Middle-old		Old-old	
	Apt	non-Apt	Apt	non-Apt	Apt	non-Apt	Apt	non-Apt	Apt	non-Apt
(ln)Total income	0.208 (6.213)***	0.320 (6.910)***	0.149 (4.522)***	0.330 (13.175)***	0.176 (5.921)***	0.269 (8.197)***	0.116 (2.371)**	0.362 (8.030)***	-0.284 (0.630)	0.602 (7.857)***
(ln)Financial wealth	0.014 (1.828)*	0.010 (1.268)	0.023 (2.129)**	0.013 (2.569)**	0.035 (3.567)***	0.012 (1.732)*	-0.011 (0.669)	0.019 (2.274)**	0.058 (0.470)	-0.011 (0.501)
(ln)Housing wealth	0.125 (2.891)***	0.063 (2.040)**	0.225 (4.007)***	0.091 (4.660)***	0.192 (3.687)***	0.051 (1.863)*	0.157 (1.751)*	0.120 (3.669)***	0.634 (1.232)	0.099 (1.600)
(ln)Real estate property	0.013 (2.461)**	-0.006 (1.034)	0.020 (2.232)**	0.002 (0.594)	0.017 (2.269)**	0.009 (1.855)*	0.039 (2.487)**	-0.008 (1.196)	0.047 (0.187)	0.008 (0.394)
Household size	0.312 (4.943)***	0.240 (2.777)***	0.493 (3.620)***	0.409 (6.567)***	0.532 (3.297)***	0.466 (5.513)***	0.414 (2.305)**	0.406 (3.996)***	1.888 (0.454)	0.327 (1.230)
Household size ²	-0.026 (3.292)***	-0.018 (1.468)	-0.042 (1.843)*	-0.034 (3.514)***	-0.075 (2.458)**	-0.044 (3.457)***	-0.018 (0.653)	-0.027 (1.752)*	-0.126 (0.107)	-0.045 (1.017)
Educational attainment	0.242 (4.202)***	0.135 (1.555)	0.265 (2.836)***	0.250 (3.412)***	0.134 (1.611)	0.325 (3.166)***	0.489 (3.168)***	0.223 (1.986)**	0.930 (0.738)	0.475 (1.377)
Age of householder	0.188 (0.474)	0.261 (0.644)	0.142 (1.312)	-0.117 (1.895)*	-0.213 (0.330)	-0.071 (0.148)	-1.125 (0.873)	-0.457 (0.656)	n.a.	-2.212 (1.158)
Age of householder ²	-0.002 (0.462)	-0.002 (0.692)	-0.001 (1.617)	0.001 (1.658)*	0.001 (0.259)	0.000 (0.082)	0.007 (0.850)	0.003 (0.630)	-0.001 (0.915)	-0.013 (1.160)
(Constant)	-2.143 (0.183)	-3.815 (0.319)	-1.790 (0.425)	7.402 (3.138)***	11.622 (0.521)	6.836 (0.413)	48.693 (0.958)	20.652 (0.749)	5.184 (0.632)	-96.829 (1.145)
R ² _{adj}	0.544	0.544	0.544	0.700	0.595	0.624	0.561	0.696	0.227	0.850
N	227	228	232	490	143	262	72	197	17	31

Note. 1) *p<0.1, **p<0.05, ***p<0.01; 2) t-value in parenthesis

Table 7. Effect of Housing Wealth of Pre-retirees and Older Adults on Non-durable Consumption by Debt-to-Asset Ratio

Category	Pre-retirees		Older Adults						
			Total		Young-old		Middle-old		Old-old
	Less than 25%	25% & more	Less than 25%	25% & more	Less than 25%	25% & more	Less than 25%	25% & more	Less than 25%
(ln)Total income	0.381 (10.629)***	0.093 (2.269)**	0.223 (10.866)***	0.491 (5.872)***	0.210 (9.059)***	0.332 (3.977)***	0.215 (6.609)***	1.268 (4.647)**	0.330 (2.065)**
(ln)Financial wealth	0.004 (0.651)	0.029 (2.369)**	0.020 (3.875)***	-0.003 (0.210)	0.027 (4.496)***	-0.006 (0.432)	0.010 (1.309)	0.002 (0.043)	-0.040 (0.857)
(ln)Housing wealth	0.080 (2.976)***	0.114 (1.893)*	0.139 (6.724)***	-0.087 (1.308)	0.106 (4.106)***	-0.014 (0.235)	0.179 (5.865)***	0.291 (0.747)	0.141 (1.066)
(ln)Real estate property	0.006 (1.425)	-0.011 (1.316)	0.006 (1.447)	0.003 (0.237)	0.009 (2.043)**	0.020 (1.631)	0.002 (0.270)	0.040 (0.692)	0.020 (0.415)
Household size	0.221 (4.099)***	0.365 (2.849)***	0.485 (7.468)***	0.274 (1.805)*	0.499 (6.204)***	0.314 (2.069)**	0.453 (5.019)***	-0.492 (0.397)	1.780 (2.728)**
Household size ²	-0.019 (2.729)***	-0.024 (1.430)	-0.042 (4.034)***	-0.021 (1.013)	-0.053 (4.042)***	-0.026 (1.313)	-0.028 (1.957)*	0.073 (0.450)	-0.262 (2.117)**
Educational attainment	0.206 (3.915)***	0.335 (3.460)***	0.318 (5.387)***	-0.009 (0.053)	0.311 (4.650)***	-0.037 (0.229)	0.293 (3.237)***	-0.119 (0.213)	0.266 (0.455)
Age of householder	0.355 (1.191)	-0.787 (1.022)	-0.024 (0.407)	-0.306 (2.071)**	-0.445 (1.074)	0.519 (0.511)	-0.714 (1.117)	n.a.	4.933 (1.028)
Age of householder ²	-0.003 (1.218)	0.007 (1.014)	1.614E-5 (0.041)	0.002 (2.012)*	0.003 (0.996)	-0.004 (0.579)	0.004 (1.088)	-0.001 (1.240)	-0.029 (1.064)
(Constant)	-7.547 (0.854)	27.779 (1.230)	4.374 (1.921)*	15.225 (2.572)**	19.704 (1.372)	-11.763 (0.332)	31.229 (1.234)	-1.092 (0.352)	-209.957 (0.990)
R ² _{adj.}	0.592	0.520	0.634	0.675	0.616	0.752	0.649	0.739	0.319
N	366	89	664	58	361	44	257	12	46

Note: 1) *p<0.1, **p<0.05, ***p<0.01; 2) t-value in parenthesis; 3) incalculable for 25% & more of old-old group

Table 8. Effect of Housing Wealth of Pre-retirees and Older Adults on Non-durable Consumption by Pension Entitlement

Category	Pre-retirees		Older Adults					
			Total		Young-old		Middle-old	Old-old
	Pensioner	non-pensioner	Pensioner	non-pensioner	Pensioner	non-pensioner	non-pensioner	non-pensioner
(ln)Total income	0.462 (8.043)***	0.213 (6.621)***	0.725 (2.597)**	0.232 (11.567)***	0.747 (2.568)**	0.214 (9.599)***	0.237 (7.219)***	0.340 (2.161)**
(ln)Financial wealth	-0.004 (0.490)	0.017 (2.453)**	-0.054 (1.440)	0.019 (3.771)***	-0.052 (1.270)	0.025 (4.316)***	0.011 (1.399)	-0.037 (0.810)
(ln)Housing wealth	0.064 (1.617)	0.101 (3.318)***	0.018 (0.148)	0.137 (6.887)***	0.024 (0.179)	0.105 (4.320)***	0.168 (5.534)***	0.161 (1.238)
(ln)Real estate property	-0.010 (1.707)*	0.009 (1.806)*	-0.052 (1.947)	0.007 (1.776)*	-0.046 (1.615)	0.011 (2.703)***	0.001 (0.146)	0.015 (0.315)
Household size	0.213 (1.737)*	0.321 (5.412)***	-1.099 (1.022)	0.460 (7.593)***	-1.522 (1.168)	0.446 (6.216)***	0.448 (5.009)***	1.519 (2.553)**
Household size ²	-0.021 (1.090)	-0.025 (3.363)***	0.214 (1.222)	-0.037 (3.853)***	0.304 (1.329)	-0.042 (3.704)***	-0.027 (1.977)**	-0.196 (1.860)*
Educational attainment	0.134 (2.219)**	0.277 (4.086)***	-0.134 (0.482)	0.307 (5.361)***	-0.255 (0.787)	0.304 (4.748)***	0.273 (3.004)***	0.287 (0.496)
Age of householder	-0.352 (0.745)	0.395 (1.083)	0.827 (0.957)	-0.050 (0.892)	n.a.	-0.354 (0.913)	-0.703 (1.105)	3.971 (0.849)
Age of householder ²	0.003 (0.764)	-0.003 (1.115)	-0.006 (1.005)	0.000 (0.522)	0.000 (0.469)	0.002 (0.820)	0.004 (1.075)	-0.023 (0.882)
(Constant)	12.469 (0.903)	-7.790 (0.717)	-25.912 (0.797)	5.314 (2.453)**	2.019 (0.600)	16.705 (1.246)	30.737 (0.122)	-168.254 (0.814)
R ² _{adj.}	0.607	0.530	0.625	0.635	0.579	0.624	0.646	0.360
N	138	317	15	707	13	392	267	48

Note: 1) *p<0.1, **p<0.05, ***p<0.01; 2) t-value in parenthesis; 3) incalculable for pensioner of both middle-old and old-old groups

V. 결 론

최근 기대여명의 증가, 고령인구의 양적 증대, 고령층 가구의 이질성, 조기 퇴직, 고용불안, 노후 준비 부실, 소득절벽기 도래 등 여러 가지 리스크를 안고 고령사회를 맞이한 우리나라에서 재정 압박과 사회적 비용 상승은 점차 현실화되고 있다. 이러한 상황에서 선진복지국가를 중심으로 주택자산기반 복지모형의 가치가 재평가되고 있다. 아울러 고령층 가구의 다양한 수요와 복지 수요에도 불구하고, 연령별 세분화를 통한 차별화된 지원서비스가 미비하다. 이러한 상황에서 본 연구는 자가를 소유한 고령층 가구를 예비은퇴기와 노년기로 구분하여 주택자산이 가계소비에 미치는 영향을 분석하였다는 점에서 의의가 있다. 최근 발표된 미시자료를 활용하여 예비은퇴기와 초·중·후기 노년기로 세분화하고, 소득, 금융자산, 주택 외 부동산 자산과 비교하여 주택자산의 소비탄력성을 산출하였으며, 나아가 주택자산효과를 가구주 성별, 거주지역, 주택유형, 자산대비부채비율, 그리고 연금수령여부에 따른 차이를 살펴보았다. 그 주요 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 고령화가 진행될수록 가계자산 중 소득, 소비, 부채, 주택자산 보유액은 크게 감소하고, 초기 노년기에서 임대소득, 총자산, 금융자산, 주택 외 부동산 자산이 가장 컸다. 가계 자산 중 주택자산 보유액은 가구주의 고령화에 따라 감소폭이 완만하나 그 비중은 커지는 반면, 금융자산이나 부동산 자산의 낙폭은 매우 컸는데 특히, 금융자산의 감소폭이 주택 외 부동산 자산 보다 현저하였다. 따라서, 초기 노년기에서 근로소득을 대체할 임대소득이 중요해지고, 후기 노년기에 부동산 자산을 처분하면서 자본이득이 극대화되고 이를 금융자산으로 전환하고 있었다. 둘째, 주택자산효과는 중기 노년기에서 가장 컸고 초기 노년기와 예비은퇴기 순이었다. 주택자산의 소비탄력성은 예비은퇴기와 초기 노년기에서 금융자산과 주택 외 부동산 자산 보다 훨씬 컸으며, 금융자산과 주택 외 부동산 자산의 부의 효과는 초기 노년기에서, 주택자산효과는 중기 노년기에서 절정을 이루었다. 즉, 생애를 마감하는 시기가 다가오면 현금성 자산을 먼저 처분하고, 주택자산은 최후에 처분하는 실패자산임을 알 수 있다. 셋째, 가구주 성별, 거주지역, 주택유형, 자산대비부채비율, 그리고 연금수령여부에 따른 주택자산효과는 예비은퇴기는 수도권의 아파트에 거주하고 연금을 수령하지 않은 가구에서, 초·중기 노년기는 여성가구주로 아파트에 거주하고 부채비율이 낮으며 연금수령을 하지 않은 가구에서 두드러졌다. 따라서, 근로소득 단절로 노후생활의 유동성이 악화되지 않도록 은퇴 전 환금성과 담보가치가 좋은 주택으로 거주하도록 유도하고, 근로기간 중 노후 안정적인 소득을 확보할 수 있도록 각종 연금 수령과 그에 따른 세제 지원이 뒤따라야 할 것으로 판단된다.

이상의 연구결과를 토대로 향후 고령층 가구의 가계포트폴리오이 사회인구학적 특성의 변화에 따라 어떻게 달

라지는지 추적하는 중단연구를 제안하고자 한다. 건강장수와 근로수명의 연장은 초고령 사회를 앞둔 우리나라에서 사회적 인프라 구축 차원에서 도전받는 최우선 과제이다. 막대한 사회적 비용과 재정 부담 완화를 위한 다양한 방안(예, 고령자 연령의 상향 조정, 장년층의 일자리 창출 등)이 논의되고 있다. 그러나 근로소득 단절, 저임금직의 단기 고용 등 현존하는 리스크들로 고용시장의 잔존율이 높아지고 근로기간을 연장시킬 수 밖에 없는 현실에서 은퇴가 머지 않은 장년층부터 노년기의 고령층을 포괄하는 생애주기별 자산관리와 주택자산을 탄력적으로 활용할 수 있는 전략과 시나리오 수립이 더 시급하다. 아울러 고령화가 진전될수록 여성화와 싱글화가 두드러지므로 이들의 안정적이고 쾌적한 거주성을 확보하는 동시에 주택자산의 유동성 제약 요인을 제거하면서 주택자산을 보전할 수 있는 방안(예, 주택연금 모듈 개발, 보금형 주택자산 신탁 등)을 모색해야 할 것이다. 특히 공적연금제도에서 이미 소외된 고령층 가구를 위한 임대소득의 비과세 범위와 일몰시기⁸⁾를 확대·연장하도록 검토가 필요하다. 나아가 이러한 전략들을 고령층 가구의 특성에 따라 선택할 수 있도록 원스톱 정보를 안내하는 온라인 및 오프라인 자료(예, 고령자를 위한 주택자산 활용 가이드)를 제작하여 홍보해야 할 것이다.

REFERENCES

1. Ando, A., & Modigliani, F. (1963). The 'life-cycle' hypothesis of saving. *American Economic Review*, 53(1), 55-84
2. Bostic, R. S., Gabriel, S., & Painter, G. (2009). Housing wealth, financial wealth and consumption: New evidence from micro data. *Regional Science and Urban Economics*, 39(1), 79-89.
3. Campbell, J. Y., & Cocco, J. F. (2007). How do house prices affect consumption? *Journal of Monetary Economics*, 54(3), 591-621.
4. Doling, J., & Elsinga, M. (2013). *Demographic change and housing wealth*. New York: Springer.
5. Doling, J., & Ronald, R. (2010). Home ownership and asset-based welfare. *Journal of Built Environment*, 25(2), 165-173.
6. Doling, J., & Ronald, R. (2012). Meeting the income needs of older people in East Asia. *Ageing & Society*, 32(3), 471-490.
7. KIHSA (Korea Institute for Health and Social Affairs) (2014). *2014 Elderly survey*. Sejong: Korea Ministry of Health and Welfare.
8. Kim, Y. J., Lee, S. H., Hong, A. R., Yoon, N. R., & Yu, S. J. (2013). A study on the difference of housing wealth effect between age group. *Journal of the Korean Urban Management Association*, 26(20), 19-41.

8) 2014년 2월 주택임대차 선진화 방안으로 도입된 연2천만원 이하의 (주거용 건물) 임대소득에 대한 비과세 제도는 당초 2016년 말까지 한시적으로 운영하려 했으나, 2018년 말까지 2년 더 연장되었음.

9. Lee, H., & Yoon, J. (2015). Changing wealth effects of home-owning elderly households. *Journal of the Korea Real Estate Research Institute*, 61, 121-135.
10. Lee, H., & Yu, J. (2015). Housing wealth effects of homeowners by age cohorts. *Journal of the Korea Real Estate Research Institute*, 25(1), 35-50.
11. Lehnert, A. (2004). *Housing, consumption, and credit constrains*. Finance and Economics Discussion Series 2004-63. Washington, DC: Federal Reserve Board.
12. OECD (The Organisation for Economic Co-operation and Development) (2015). *OECD Factbook 2015*. Paris: OECD Publishing.
13. OECD (2016). *The economic survey of Korea*. Paris: OECD Publishing.
14. Park, C. K., & Lee, Y. (2011). An analysis of housing wealth effect from micro data. *The Korea Spatial Planning Review*, 68, 135-153.
15. Skinner, J. (1989). Housing wealth and aggregate saving. *Regional Science and Urban Economics*, 19(2), 305-324.
16. Statistics Korea (2014a). *2014 Statistics on older adults*. Briefing Report on Sept. 29th
17. Statistics Korea (2014b). *2014 Household finance and welfare survey and its results*. Briefing Report on Nov. 14th
18. Statistics Korea (2015). *Social survey and its results*. Briefing Report on Nov. 26th
19. Statistics Korea (2016). *National Statistics Portal*. Retrived from <http://kosis.kr/>
20. Tobing, E. (2012). How do housing wealth effect vary with age? *Applied Economics Letters*, 19(7), 649-652.

Received: January, 11, 2017
 Revised: February, 16, 2017
 Accepted: February, 16, 2017