

은퇴가구의 경제행태 분석

2012. 9

유경원

머 리 말

급변하는 경제환경 속에서 소비자의 은퇴관련 금융니즈를 반영한 상품 개발 및 시장형성이 금융업계 중요한 관심사가 되고 있다. 베이비부머들의 은퇴가 시작되고 있는 현시점에서 향후 은퇴가구 행태에 대한 엄밀한 분석 및 이를 통한 은퇴시장의 이해 제고는 선택의 문제가 아닌 향후 금융업권 생존을 위한 중요한 과제이다. 이에 따라 학계는 물론 금융업권 별로 은퇴 관련 연구 내지 조사들이 발표되고 있지만 대부분 서베이 결과에 대한 기술적인 분석 내지 이를 통한 피상적인 해석에 국한되거나 일생주기가설을 토대로 한 단순한 예측 내지 은퇴행태에 대한 부분적인 분석에 한정하여 이루어지고 있어 우리나라 은퇴시장 이해를 위한 은퇴가구 행태에 대한 종합적인 분석으로는 미흡한 감이 있다.

특히 베이비부머의 본격적인 은퇴의 시작으로 인해 최근 이들 은퇴가구의 경제행태가 사회와 경제 전반에 미치는 영향이 증대됨에 따라 이에 대한 엄밀한 분석이 긴요하다. 하지만 은퇴문제에 대한 사회의 높은 관심과 중요성에 비해 우리나라 중·고령가구의 전반적인 소비 및 자산보유에 있어 은퇴가 어떤 영향을 미칠지에 대한 보다 엄밀한 연구는 미흡한 실정이다. 무엇보다도 은퇴이후의 소비는 은퇴 후 삶의 질을 결정짓는 중요한 변수 중 하나이고 이에 따른 은퇴 후 필요소득과 자산보유 결정과 밀접한 관계를 맺고 있으므로 향후 이와 관련된 은퇴시장의 시사점을 구하기 위해서는 은퇴소비와 자산행태에 대한 심도 깊은 분석이 시급하다고 할 것이다.

이에 우리 원에서는 은퇴전후로 한 가계의 경제행태 분석을 통해 우리나라 가구들의 소비 및 자산보유, 부의 저축(dis-saving) 패턴 등 은퇴시장 관련 시사점을 제시하고자 「은퇴가구의 경제행태 분석」을 발간하게 되었다. 본 연구에서는 은퇴를 전후한 중·고령자 가구의 소비변화 그리고 이들 소비를 뒷받침하는 자산변화를 살펴보고 기존 연구에서는 다루지 못했던 건강, 장수리스크 등 고령화 관련 불안감이 가구의 경제행태에 어떠한 영향을 미쳤는지를 살펴보고 있다. 최근 은퇴에 대한 관심에도 불구하고 아직 고령화가 본격적으로 시작되지 않은

우리에게 은퇴와 소비, 자산간 관계에 대한 종합연구는 이제 시작단계에 있으며
본 연구는 이와 같은 갭을 메우기 위한 의미 있는 시도라 할 것이다.

마지막으로 본 보고서의 내용은 연구자 개인의 의견이며 우리원의 공식적인
의견이 아님을 밝혀 둔다.

2012년 9월
보 험 연 구 원
원장 김 대 식

■ 목차

요 약 / 1

I. 서론 / 5

1. 연구배경 및 목적 / 5
2. 연구범위 및 방법 / 7

II. 선행연구의 개관 / 10

1. 은퇴의 정의 / 10
2. 은퇴와 소비, 자산 간 관계에 대한 주요 선행연구 / 13
3. 기존연구와의 차이점 / 22

III. 고령화의 진전에 따른 불안감의 확산 / 25

1. 고령화의 진전과 불안한 노후 / 25
2. 배경요인 / 32

IV. 은퇴가구의 소비행태 분석 / 40

1. 중·고령자 가구의 소비 / 40
2. 은퇴가구의 소비지출 특징 / 48
3. 실증분석 / 61

V. 은퇴가구의 자산보유 및 운용행태 분석 / 69

1. 중·고령자 가구의 자산 및 부채 / 69
2. 은퇴가구의 자산보유 및 운용의 특징 / 72
3. 실증분석 / 79

VI. 결론 / 88

| 참고문헌 | / 93

■ 목차

| 부록 | / 99

부록 1: 은퇴대비 관련 제도 / 99

부록 2: 사용 자료의 기초통계량 / 104

부록 3: 유동성제약의 분석 / 107

부록 4: 은퇴에 따른 소비변화의 실증분석 결과 / 109

부록 5: 건강위험 관련 자산선택 모형 / 110

부록 6: 주식보유 결정요인 추정결과 / 113

■ 표 차례

- 〈표 Ⅲ-1〉 실제 은퇴연령과 공식 은퇴연령 / 26
- 〈표 Ⅲ-2〉 65세 이상 고령자가 고민하는 어려움 / 28
- 〈표 Ⅲ-3〉 OECD 국가의 주관적 건강상태가 양호하다고 평가한 비율 / 31
- 〈표 Ⅲ-4〉 본인의 주관적 건강상태 / 32
- 〈표 Ⅲ-5〉 평균 소득자의 연금소득 대체율 / 33
- 〈표 Ⅲ-6〉 노후생활비 마련 방법 / 35
- 〈표 Ⅲ-7〉 우리나라 중·고령자 가계의 자산구성 / 36
- 〈표 Ⅲ-8〉 우리나라 중·고령자 가계의 금융 자산구성 / 36
- 〈표 Ⅲ-9〉 연령대별 금융자산 중 안전자산 비중 / 37
- 〈표 IV-1〉 은퇴 사유(다중응답) / 44
- 〈표 IV-2〉 조사대상자의 특성별 노후생활비 준비여부 / 45
- 〈표 IV-3〉 주관적 건강상태 / 48
- 〈표 IV-4〉 은퇴설문 응답을 토대로 한 은퇴가구의 수와 비중 추이 / 50
- 〈표 IV-5〉 시간에 따른 동일 가구의 은퇴 상태 변화 구성 / 51
- 〈표 IV-6〉 은퇴상태의 변화 가구 구성비 / 51
- 〈표 IV-7〉 은퇴 전후 소비변화(추정치) / 53
- 〈표 IV-8〉 연령대별 은퇴 전후 소비변화(추정치) / 55
- 〈표 IV-9〉 소득분위별 평균소득 / 55
- 〈표 IV-10〉 소득분위별 은퇴 전후 소비변화(추정치) / 56
- 〈표 IV-11〉 순자산분위별 자산액 / 57
- 〈표 IV-12〉 순자산분위별 은퇴 전후 소비변화(추정치) / 58
- 〈표 IV-13〉 은퇴에 따른 소비변화 실증분석 결과 / 67
- 〈표 IV-14〉 은퇴에 따른 소비민감도 효과 / 68
- 〈표 V-1〉 건강상태별 가계의 경제·인구사회학적 특성 / 72
- 〈표 V-2〉 은퇴 전후 자산 및 자산구성의 변화 / 73
- 〈표 V-3〉 중·고령자 가계의 자산 및 소득, 소비지출의 지니계수 추이 / 77
- 〈표 V-4〉 은퇴가구와 비은퇴가구의 자산분배 비교(지니계수) / 78

■ 표 차례

〈표 V-5〉 연령대별 자산분배 추이(지니계수) / 79

〈표 V-6〉 은퇴에 따른 자산변화 효과 / 84

〈표 V-7〉 주식시장 참여 결정요인 추정결과 / 86

■ 그림 차례

- 〈그림 Ⅲ-1〉 OECD 국가 및 우리나라의 고령인구비율 / 25
- 〈그림 Ⅲ-2〉 노인인구의 상대적 빈곤율과 전체인구 빈곤율 간 관계 / 26
- 〈그림 Ⅲ-3〉 65세 이상 경제활동 참가비율 / 27
- 〈그림 Ⅲ-4〉 노후생활 불안 요소 / 28
- 〈그림 Ⅲ-5〉 생애주기별 1인당 의료비 / 30
- 〈그림 Ⅲ-6〉 연령별 저축률 수준의 변화 추이 / 34
- 〈그림 Ⅲ-7〉 연령에 따른 안전자산 및 위험자산 보유비중 비교 / 38
- 〈그림 Ⅳ-1〉 은퇴경과 기간별 ln(총가계지출) 추이 / 60
- 〈그림 Ⅳ-2〉 은퇴경과 기간별 적자가구 및 저축가구 비중 추이 / 60
- 〈그림 Ⅴ-1〉 은퇴 경과기간에 따른 총자산 추이 / 75
- 〈그림 Ⅴ-2〉 은퇴 경과기간에 따른 실물자산 비중 추이 / 75
- 〈그림 Ⅴ-3〉 은퇴 경과기간에 따른 금융자산 비중 추이 / 76
- 〈그림 Ⅴ-4〉 은퇴 경과기간에 따른 부채 추이 / 76

How Households Evolve after Retirement? : the Effects of Retirement on the Consumption, Wealth, and Portfolio Choice

With baby-boomers which consist of 14.6% in a population in Korea approaching retirement and the fast progress of aging, the issue of retirement is becoming a topic of increasing concern. From 2010, the baby-boomers(1955~1963) started to retire their major jobs so the preparedness of these households to finance consumption during retirement is a really big concern for the society in Korea. Many people believe that the impact of the baby-boomers retirement on our society and economy will be enormous since the rational household may adjust their economic behaviors such as consumption, wealth accumulation, and the portfolio choice. However, the serious academic research on this issue has been done a little due to the lack of appropriate dataset in Korea.

Here we analyze the household's economic behaviors such as consumption, asset holding, and portfolio change before and after the retirement of the head in households using the household panel data although the time span is relative short for this kind of research. Here we aim to provide some implications for the financial market and the policy related to the retirement and aging in Korea. Specifically we use KReIS(Korean Retirement and Income Study) and KLoSA(Korean Longitudinal Study of Ageing) which are the major panel data for the retirement study in Korea to find out how the household economically evolve after the retirement in the respect of their consumption, asset

holding and portfolio changes applying the panel data method not the cross sectional comparison. The most previous studies would do the simple descriptive analysis of retirement issues using the cross sectional data, which only can provide the indirect implications for the impact of retirement for the financial market since events of the retirement would not happen to the same households when we use this type of data. When we use the panel data which collect the same households information as time goes by we are able to analyze the same households behaviors change after the retirement and get the more accurate implications for the industry and the market as well as the policy makers.

Below are the summary of our findings using the panel data to analyze the household's consumption changes after the retirement in Korea.

Firstly, total consumption expenditure changes after the retirement were not statistically significant. According to the life cycle/permanent income hypothesis(LCPIH), if households are rational and foresighted, then their consumption should not change upon expectedly retiring. Contrary to this hypothesis, however, some empirical investigations have concluded that household consumption falls at the time of retirement, even when retirement is expected. This fall in consumption at retirement is referred to as the "retirement-consumption puzzle" and has led to researchers to call into question the standard rational expectations life cycle model. Our empirical findings appears to partly support the LCPIH.

Secondly, comparing the changes of consumption items before and after the retirement, it shows that the results are item specific,

especially, decreases in food and educational expenses would statistically significant although medical expenses seem to be increased after their retirements. However, when we control the households heterogeneity and retirement is well foresighted, this kind of change would not be statistically significant.

Thirdly, when we use the synthetic long-time panel to analyse the long-run impact of retirement on the households consumption, it seems to be decreased as the period of retirement is getting longer. Since the time span of the panel data is relatively short (less than 5 years) to analyse the long run impact we constructed the synthetic panel data and the results imply that the short run and long run impacts of the retirement would be different.

Fourthly, we investigate how the retiring households sensitively react the income change in the respect of the consumption. Most of middle and old aged households are very sensitive to income changes, which imply that there might be liquidity constraints in these households. Base on the theory of the liquidity constraint hypothesis and using the related empirical model, we investigate whether the retirement would strengthen this constraint and the empirical results show that the retirement appears not to affect the excess sensitivity of these households. However, when we diversify the households into the income level, the poor households seems to be somewhat sensitive to the income change after the retirement.

Compared to the studies on the consumption change after the retirement, there would be a relatively few studies on the retirement impact on the asset holdings and the portfolio choice in Korea. Using the similar empirical strategy we investigate the Korean households

wealth accumulation and portfolio behaviors. Belows are the major findings.

Firstly, we investigate the impact of retirements on the inequality. Based on the Gini index, we find that the distribution of the households which are already retired would be worse than the distributions of not-retired households in Korea. When we analyze this using the sub category of the assets, we find that the distribution of the financial asset would be worse than the other assets.

Secondly, similarly to the results of the consumption changes in the previous chapters, there seems to be no significant changes in the level of asset holdings after the retirement. It is somewhat different to the prediction of the LCPIH. However, the long run results support this prediction so we argue that the long run and short run effect would be somewhat different. More rigorous work can be done when we get the more longer time span panel data set.

Based on the several surveys about the people's conception on the retirement and aging, we find that the people's concern on the retirement and aging is getting serious compared to the other OECD countries and this kinds of uncertainty of the aging and retirement life seem to affect the economic behaviors of the households, especially, portfolio choice. Our final empirical findings show that health risk would affect the portfolio choice, which causes the households hold less risky asset in their asset portfolio composition.

요 약

고령화의 빠른 진전과 베이비부머의 본격적인 은퇴가 시작됨에 따라 은퇴 문제에 대한 관심이 커지고 있다. 우리나라의 경우 2010년부터 우리나라 인구의 14.6%를 차지하고 있는 베이비부머(1955~63년생)들이 본격적인 은퇴시점에 도달함에 따라 이와 같은 경제주체들의 은퇴가 경제·사회에 미칠 영향에 대한 우려와 관심이 커지고 있다. 이에 따라 은퇴 관련 연구가 다양한 분야에서 이루어지고 있지만 아직까지도 은퇴와 관련된 가계의 경제행태에 관한 심도 깊은 연구는 자료상의 제약 등으로 인해 미흡한 감이 있다. 많은 국가에서 은퇴와 고령화를 본격적으로 경험해보지 않아 대부분의 연구가 횡단면 서베이 자료를 이용하여 은퇴에 대한 단편적인 지식 내지 정보만을 제공할 뿐 그동안 은퇴 전후로 한 가계의 경제행태 변화에 대한 종합적이고 심도 깊은 연구는 많이 미흡한 실정이다. 고령화를 본격적으로 경험해 보지 못한 우리나라의 경우 그 필요와 관심에 비해 심도 깊은 연구가 미흡했던 것은 무엇보다도 은퇴관련 연구를 수행하기 위한 자료가 아직 축적되지 못한데 그 원인이 있다고 할 것이다.

본 연구에서는 비교적 짧은 기간이긴 하지만 가계 패널자료를 이용하여 은퇴 전후 중·고령층의 소비, 자산보유 및 운용행태 등을 분석함으로써 향후 베이비부머의 본격적인 은퇴가 금융시장 및 관련 정책에 주는 시사점을 제공하는 것을 목적으로 하고 있다. 본 연구에서는 국민연금연구원의 국민노후보장패널자료(KReIS)와 노동연구원의 국민노후보장패널조사(KLoSA)를 이용하여 기존의 횡단면 분석이 아닌 패널분석을 통해 은퇴 전후의 가계소비 지출과 보유자산 수준 그리고 그 구성의 변화 가능성을 보다 엄밀히 검정하고 이를 통해 시사점을 정리하고 있다. 기존 연구들이 횡단면 자료를 이용하여 단순히 은퇴가구와 비은퇴가구의 비교를 기술적인 분석(descriptive analysis)을 통해 수행하고 있어 은퇴와 관련된 직접적인 해석이 어려웠던 반면 본 연구에서는 50세 이상의 중·고령자 가구주 패널자료의 은퇴관련 설문을 이용하여 동일 가구의 은퇴전후 경

제행태를 기술적인 분석은 물론 패널 회귀분석을 통해 보다 엄밀히 분석하였다.

분석한 결과를 간략히 정리하여 보면, 먼저 은퇴가구의 소비지출의 특징은 다음과 같다.

첫째, 은퇴 전후 가계의 소비지출변화를 분석한 결과 은퇴 전후 총소비지출의 변화는 통계적으로 유의하지 않게 나타났다. 이는 생애주기가설이 예측하는 바와 같이 중·고령자의 경우 은퇴를 하였다고 하더라도 단기적으로 소비수준의 변화가 있다고 보기에는 어렵다는 것을 의미한다.

둘째, 은퇴 전후의 차이 비교를 통해 살펴본 바에 따르면 비록 가계지출 총액의 변화는 나타나지 않았다고 하더라도 소비비목별로는 은퇴 전후 소비변화의 양상이 상이하게 나타났다. 이들 소비비목 중 통계적으로 유의하게 감소한 항목은 식비와 교육비로 나타났다. 반면, 은퇴 후 소비지출이 오히려 증가한 소비비목은 보건의료비로 은퇴 전 소비지출과의 차이가 통계적으로 유의하였다. 하지만 이와 같은 비목간의 변화도 가계의 주요 이질적 특성들이 통제되고 은퇴가 예상되었을 때 유의미한 차이를 찾기 어려운 것으로 나타났다.

셋째, 패널자료의 분석이 시계열이 짧은 관계로 단기적인 은퇴효과만을 살펴보는 한계가 있어 은퇴시간 경과 효과를 횡단면 자료를 이용하여 살펴보면, 단기적 분석과 달리 은퇴 후 어느 정도의 시간이 경과하면 전반적으로 소비지출규모가 감소하는 것으로 나타났다.

넷째, 은퇴 전후의 소비변화가 소득변화에 얼마나 민감한지를 분석한 결과 대부분의 중·고령자가구의 경우 소득충격이 소비로 그대로 전달되는 것으로 분석되었으며 은퇴가 이들 가구의 소비민감성을 보다 확대시킨다는 실증근거는 찾기 어려웠다. 하지만 자산계층과 소득계층별로 나누어 살펴볼 경우 일부 취약가구들의 경우 은퇴로 인한 소비의 민감성은 확대될 가능성도 제기되었다.

한편 중·고령자 세대의 다양한 노후준비 방법에 대한 연구가 중요함에도 불구하고 대부분 소득보장 내지 적정 자산 규모의 측면에서 연구가 진행되었으며 상대적으로 은퇴를 전후한 자산보유 및 운용에 대한 연구는 그리 많지 않은 실정이다. 본 연구에서는 중·고령자 가계자료를 이용하여 은퇴를 전후한 가계의

자산보유형태 분석해 보았다. 분석결과 첫째, 은퇴가구와 비은퇴가구 간 분배상태를 지니계수를 이용하여 분석한 결과 은퇴가구들의 분배상태가 상대적으로 불평등한 것으로 나타났다. 자산별로 살펴보면 부동산자산의 경우 비은퇴가구에 비해 은퇴가구의 분배정도가 큰 차이가 나타나지 않았던 반면 금융자산에 있어서 분배는 은퇴가구들의 경우 훨씬 불평등하게 나타났다. 둘째, 소비변화와 비슷하게 은퇴 전후 은퇴가구의 자산 및 부채의 변화를 살펴본 결과 통계적으로 유의미한 감소를 찾아보기 어려웠다. 이는 은퇴 후 가구들이 기존 자산을 처분하여 부족한 현금흐름을 마련한다고 하는 이론적인 예측과 상이한 것으로 보인다. 하지만 연령대별 자산보유 현황을 살펴보면 중·고령자의 연령이 65세 이후 자산의 규모가 감소하고 있으며 실제 횡단면자료 분석 결과 은퇴시점이 어느 정도 경과한 후에 은퇴 자산의 감소가 나타남을 확인할 수 있었다. 즉 이와 같은 사실은 은퇴 효과가 시간에 따라 다소 다르게 나타날 수 있으며 은퇴가 예상된 은퇴인지 여부에 따라 그 차이가 발생할 수 있음을 시사한다.

한편, 이와 같은 고령화의 빠른 진행과 글로벌 금융위기 이후 전반적으로 우리나라 가구들이 느끼는 은퇴 및 고령화에 대한 불안감은 커져나가고 있는 것으로 분석되었으며 본 연구에서는 이와 같은 불안이 중·고령자 가계의 경제행태 특히, 위험자산선택에 어떠한 영향을 미치는지도 분석하여 보았다. 특히 중·고령자들의 건강상태에 대한 우려와 자산선택 간에는 어느 정도 관계가 있는 것으로 나타나 은퇴 전후 건강위험이 자산 축적 및 구성에 영향을 미치고 있으며 이러한 행태는 다시 고수익 자산의 투자기회 회피를 의미하고, 이는 은퇴소비를 위한 적정 소득흐름 창출을 저해하는 요인으로 작용할 수 있음을 시사한다.

은퇴 관련 연구들은 급변하는 금융환경 속에서 금융업권 간 그리고 보험산업 내 경쟁이 치열해짐에 따라 향후 고령화의 빠른 진전에 따른 소비자의 금융니즈를 반영한 선도적인 상품개발 및 시장형성이 중요함을 강조하고 있다. 본 연구에서는 은퇴 전후로 한 가계의 경제행태 분석을 통해 우리나라 가구들의 소비 및 자산선택, 부의 저축(dis-saving) 패턴에 대한 시사점을 제공하였다. 단기적으로 우리나라 중·고령자 가구들은 예상된 은퇴의 경우 은퇴 직전과 직후의 소

비 및 자산 보유 행태의 변화가 나타나지 않고 있음을 확인할 수 있었으나 일부 계층의 경우 또는 소비비목에 따라 예상치 못한 은퇴가 있을 경우 소비 및 자산 변화의 가능성을 제기하였다. 무엇보다도 베이비부머의 본격적인 은퇴를 앞둔 시점에서 베이비부머 중 취약계층의 대규모 은퇴가 사회문제가 될 수 있으며 이들 은퇴 빈곤계층의 경우 자산형성 및 근로 지원이 필요하고 은퇴 후 소비가 안정적으로 유지되기 위해서는 연금과 같은 은퇴 대비 금융상품에 대한 가입지원 확대 및 현재 유동성이 낮은 부동산자산의 유동화 수단이 보다 다양하게 마련될 필요가 있으며 은퇴가구들의 건강위험을 관리할 수 있는 보다 다양한 금융상품들이 제공될 필요가 있다.

I. 서론

1. 연구배경 및 목적

- 고령화의 빠른 진전과 베이비부머들의 본격적인 은퇴가 시작됨에 따라 은퇴 문제에 대한 관심이 높아지고 있음.
 - 국내의 경우 2010년부터 우리나라 인구의 14.6%를 차지하고 있는 베이비부머(1955~63년생)들이 본격적인 은퇴시점에 도달함에 따라 은퇴에 대한 관심이 증폭됨.
 - 본격적인 베이비부머의 은퇴에 앞서 우리나라 중·고령가계의 전반적인 소비 및 자산보유에 있어 은퇴 전후 어떠한 변화가 나타날지에 대한 심도 깊은 연구는 미흡한 실정임.
 - 은퇴가구가 직면하는 장수, 사망 리스크 등 고령화 관련 리스크에 따라 이들 가구의 소비, 자산구성 행태가 영향을 받을 수 있음에도 불구하고 이에 대한 엄밀한 연구는 미흡한 실정임.
- 인구·사회구조의 변화로 인해 전체가구 중 은퇴가구의 비중이 커지면서 이들 가구의 소비행태 및 자산보유 행태 변화가 경제·사회에 미치는 영향이 증대됨.
 - 최근 인구구조의 고령화와 베이비붐 세대의 본격적인 은퇴시작으로 인해 은퇴가구의 비중이 높아지면서 은퇴가구의 소비가 사회와 경제전반에 미치는 영향력이 증대되고 있음(윤재호·김현정 2010).
 - 현재 은퇴를 준비하거나 은퇴를 한 중장년층은 기존 세대와 달리 부모부

양과 자녀양육 부담으로 노후대비 보유자산이 적고, 근무연령에 대한 제약으로 인한 비자발적인 은퇴가 많은 반면 사회보장제도는 미흡하여 은퇴 후 경제적으로 취약한 환경에 놓일 우려가 큰 것으로 나타남(박시내·심규호 2010; 안중범·전승훈 2004).

- 따라서 연금제도와 관련 복지제도 등 이들을 지원하는 정책 및 사회적 지원시스템의 마련이 필요하며 은퇴가구에 도움이 되는 방안 모색을 위해 은퇴가구의 소비지출 및 이를 뒷받침하는 자산·부채 변화에 대한 보다 정확한 기초자료 제공이 필요함.
- 은퇴 후 소비생활 및 자산배분·운용에 대한 정확한 이해는 은퇴한 중고령층 가계를 위한 연금 및 관련 정책입안과 보완에 중요한 기초자료로 활용될 수 있음.

■ 본 연구에서는 가계 미시자료를 이용하여 중·고령층의 은퇴 전후 소비변화 가능성은 물론 자산보유 행태 등을 분석함으로써 향후 은퇴시장 형성 나아가 고령화에 따른 은퇴 관련 정책적 시사점을 제공하는 것을 목적으로 함.

- 고령화의 영향을 미시적인 측면에서 분석하기 위해서는 은퇴 전후 동일 가계의 경제행태에 대한 면밀한 분석이 필요함.
- 이를 위해 가계미시 자료를 활용하여 유량(flow)과 저장(stock) 측면에서 ① 중·고령자 가구의 은퇴 전후 소비 행태, ② 자산보유 행태를 살펴보고, ③ 은퇴자와 비은퇴자 간 자산분배 현황 분석을 통해 향후 은퇴준비 내지 은퇴 가구의 금융니즈를 파악하고 이에 따른 시사점을 도출하였음.

2. 연구범위 및 방법

가. 연구의 범위

- 은퇴를 전후한 중·고령자 가구의 소비변화 그리고 이들 소비를 뒷받침하는 자산변화를 살펴보고, 최근 빠른 고령화의 진행에 따른 불안감이 은퇴가구의 경제행태가 어떠한 영향을 받는지를 분석함.
 - 고령화의 급속한 진전에 따른 우리나라 가계의 불안감 확산과 그 배경요인을 분석함.
 - 빠른 고령화와 베이비부머들의 은퇴시기 도래에 따라 다양한 위험요인들이 부각됨에 따라 이로 인한 경제주체들의 행태변화 가능성을 점검함.
 - 고령화에 따라 가계의 소비 및 자산구성 등은 어떠한 형태를 갖는지를 중·고령자 가계를 설문조사한 ‘국민노후보장패널(KReIS)’을 중심으로 ‘고령화연구패널(KLoSA)’ 자료를 함께 이용하여 살펴보고, 은퇴 전후 가계의 주요 경제변수들에 대한 기술통계 및 실증분석 결과를 제공하여 은퇴 관련 시사점을 도출함.
- 본 연구의 주안점은 중·고령자 패널자료를 이용하여 은퇴 전후로 동일가구의 은퇴로 인한 경제적 영향 특히 소비 및 자산관련 은퇴 전후 행태를 분석하는 것이며 관련된 주요 연구과제는 다음과 같이 정리될 수 있음.
 - 첫째, 빠른 고령화의 진행에 따라 가계의 불안이 전반적으로 확산되고 있는가? 그 배경요인은 무엇이 제기되고 있는가?
 - 둘째, 은퇴 전후 가계의 통계적으로 유의한 소비변화가 있었는가? 은퇴로 인해 가구의 소비패턴의 변화가 발생하지는 않았는가?
 - 셋째, 은퇴로 인해 가구는 소득충격에 보다 민감하게 반응하는가? 즉, 은퇴가 유동성제약을 보다 강화시키는가? 저소득·저자산 취약계층의 경우

다른 가구들에 비해 상대적으로 은퇴 충격에 보다 취약한가? 은퇴빈곤층은 확산될 것인가?

- 넷째, 소득 및 자산양극화에 대한 우려가 커지고 있는 가운데 은퇴가구의 확산이 자산분배에 미치는 영향은 없는가? 베이비부머들의 은퇴가구들이 본격적으로 늘어나기 시작하면 상대적인 분배는 어떤 상황이 되겠는가?
- 다섯째, 은퇴 전후 가계의 자산 수준 내지 자산 구성의 변화가 나타나는가?
- 여섯째, 건강에 대한 우려의 확산은 중·고령자 가계의 자산선택에 어떤 영향을 미치는가?

나. 연구의 방법

■ 다음과 같은 중·고령자 조사 자료를 이용하여 가계의 경제행태 중 소비와 자산관련 행태를 기술분석과 회귀분석을 병행하여 수행함.

- 국민노후보장패널조사(Korean Retirement and Income Study): 만 50세 이상 가구원이 있는 가구가 조사대상(국민연금공단·국민연금연구원)임.
 - 2005년부터 격년으로 실시, 2007년에 2차, 2009년에 3차 조사를 실시하여 최근 연도 자료의 이용이 가능함.
 - 동 조사도 KLoSA와 유사하게 가구원의 인적사항, 주거현황, 개인연금 및 건강보험, 자산 및 부채 현황 그리고 은퇴에 대한 인식, 건강상태에 대한 질문 등 다양한 정보가 포함되어 있음.
- 고령화연구패널조사(KLoSA: Korean Longitudinal Study of Ageing): 만 45세 이상 중·고령자 개인을 대상으로 한 패널조사(한국노동연구원)임.
 - 2006년에 패널 구축 및 제1차 조사 수행, 2008년에 제2차 조사가 실시되어 이용이 가능함.
 - 해외 고령자 패널조사가 50세 이상을 대상으로 하고 있으나 KLoSA는 45세까지 낮추고 있는데 이는 우리나라의 경우 외환위기 이후 40대 중반부터 주된 일자리에서 퇴직하는 경향이 심화됨을 반영하기 위함.

- 고용, 소득, 자산, 건강 등에 관련된 정보가 제공되고 있으나 소비관련 정보가 부재하다는 한계가 있음.
- 본 연구에서는 소비행태 분석은 KReIS 자료를 활용하여 분석하고 자산구성 행태 분석에 있어서는 KReIS와 함께 자산관련 보다 자세한 정보를 제공하는 KLoSA를 이용함.
 - KLoSA의 경우 금융자산 관련 정보에 있어 보다 자세한 정보를 제공하여 건강위험 관련 가계의 자산선택 행태를 분석할 수 있는 장점이 있음.
- 본 연구는 자료를 분석하는 방식에 있어서 KReIS 전체 관측치 자료를 활용하는 경우와 KReIS 패널가구 자료를 활용하는 것으로 구분되는데 전자의 자료의 경우 전체 중·고령자 전체 가구의 특징을 정리할 경우 사용되고 후자의 경우 은퇴 전후로 한 행태 변화를 실증분석할 경우 활용됨에 유의할 필요가 있음.
- 즉, 전반적인 중·고령자 가구의 경제행태를 기술하는 경우엔 KReIS 전체 자료를 종단면으로 활용하여 정리하고, 은퇴가구의 경제행태를 실증분석하는 경우 연구자가 구축한 KReIS 패널자료를 활용함.

II. 선행연구의 개관

1. 은퇴의 정의

■ 본격적인 연구에 앞서 은퇴에 대한 정의가 선행될 필요가 있으며, 기존 연구에서는 이에 대한 다양한 정의가 존재함(권문일 1996; 윤재호 · 김현정 2010; 전상민 2011).

- 첫째, 특정 연령대 이상(55세, 60세, 65세 등)을 은퇴자로 정의(여운경 2002)함.
- 둘째, 노동시장 관련 지표를 설정하여 특히, 임금수준이나 노동시간을 기준으로 두 지표 중 하나가 일정 수준 이하로 급격히 축소되는 시점을 은퇴로 정의함(윤재호 · 김현정 2010; 강성호 · 전승훈 · 임병인 2009; Burtles and Moffitt 1984).
- 셋째, 노동시장에서 가장 오랫동안 근무했던 주 직장을 그만두는 시점 이후를 은퇴기간으로 정의함(석상훈 · 장선구 2009).
- 넷째, 퇴직연금 등 연금수급에 따라 은퇴를 정의할 수 있음(장인협 · 최성재 1993).
- 다섯째, 응답자의 주관적 평가로 은퇴를 정의하는데 은퇴 여부에 관한 질문에 대해서 ‘그렇다’라고 답할 경우임(안중범 · 전승훈 2004; Parnes 1975).

■ 은퇴에 대한 정의가 다양한 것은 사용자료 상의 특성 내지 한계에 주로 기인하고 있으며, 본 연구에서는 은퇴에 대한 직접적인 설문문항을 이용하여 은퇴가구를 정의함.

○ KReIS에서는 은퇴를 “생계를 목적으로 근로 및 소득활동을 더 이상 하지 않고 있을 뿐만 아니라 그러한 일자리를 더 이상 찾지 않고 있으며 찾을 의사가 전혀 없는 경우”로 정의하고 이를 설문문항에 반영함.

– 이 정의에 따라 먼저 조사시점에 비취업자를 대상으로 이들에게 “만 15세 이후 근로 및 소득활동을 한 적이 있습니까?”라고 묻고, 이에 대해 근로 및 소득활동의 경험이 있다고 대답한 개인에 대해 다시 “현재 귀하는 은퇴하십니까?”라고 질문하고 은퇴상태에 있는 개인을 은퇴자로 정의함.

○ 이 방법은 노동시장에서의 과거의 경험과 현재의 주된 경제활동참여 여부를 적절하게 고려되기 때문에 은퇴와 관련된 실태 분석에서 주로 활용되고 있음(안종범 · 전승훈 2004; 김지경 2005, 이승렬 · 조수기 2008; 백은영 2008 등).

■ 위에서 간략히 소개한 은퇴의 정의와 관련하여 좀 더 살펴보면 특정 연령대 이상을 은퇴자로 판별하는 첫 번째 방식은 분석대상자의 객관적인 정보를 이용할 수 있다는 장점이 있음(원종욱 2000; 전승훈 · 강성호 · 임병인 2009 등).

○ 간단하게 은퇴자를 판별할 수 있다는 장점이 있으나 이 방법은 분석결과를 해석함에 있어 주의를 요하게 됨.

– 연령¹⁾을 기준으로 은퇴자를 판별한다는 것은 고령자와 은퇴자가 동일하다는 인식이 성립하지만 우리나라 중 · 고령자 대상의 연구와 은퇴자 대상의 연구결과는 이들 계층의 소득구조면에서 차이가 있음을 보고함.

○ 근로 및 사업소득이 없는 완전 은퇴가구의 경우에는 이들 연령집단 중에

1) 은퇴자로 판별하는 연령으로는 연구자에 따라 55세, 60세, 또는 65세의 연령기준이 사용되며, 이를 판별하는 기준은 관련법에 따른 것으로 고령자 고용촉진법에서는 고령자를 55세 이상~64세 미만으로 정의함. 참고로 국민연금법에서는 완전노령연금의 수급 시기를 60세 이상으로 정하고 있음. 고용보험법에서는 고용보험피보험자를 64세 이하로 정하였지만 60세 이상 재취업자는 제외하고 있음.

서 일부분이기 때문에 단순히 가구주의 특정 연령을 근거로 은퇴자를 정의할 경우 은퇴자를 과대추정하는 문제가 있으며, 또한 특정 연령대 이상만을 대상으로 선별하기 때문에 조기퇴직이나 명예퇴직의 문제 등은 고려되지 않는 문제가 발생함.

- 특정 연령대이면서 근로소득이 없는 경우로 은퇴를 정의할 경우 일시적 실업상태도 은퇴로 간주될 수 있는 문제가 제기됨.

■ 은퇴를 정의한 두 번째 방식은 앞서 제기한 바대로 노동시간이나 임금수준을 기준으로 이들이 일정수준 이하로 급격히 감소할 경우 은퇴를 구분함.

- 노동시간이나 임금 기준은 연구자에 따라 다소 차이가 있는데 연간 1,000시간 미만 또는 연간 1,200시간 미만(Gustman and Steinmeier 2000)의 노동시간을 갖는 사람을 은퇴자로 보는 경우도 있고, 주당 30시간 미만(Burtless and Moffitt 1985) 또는 주당 25시간 미만(Gustman and Steinmeier 2000) 일하는 자를 은퇴자로 정의하는 경우도 있음.

- 국내의 경우 윤재호·김현정(2010)과 강성호·전승훈·임병인(2009)은 주당 30시간 미만인 경우를 은퇴의 경우로 간주하고 분석함.

- 또한 Gustman and Steinmeier(2000)는 임금수준을 기준으로 최고급여 수준의 60% 미만으로 급격히 감소하는 경우를 은퇴자로 정의하기도 함.
- 한편, 이와 같이 연구자에 의해 사전에 설정된 근로시간 내지 임금수준을 이용한 은퇴정의는 직접 설문조사에 의한 은퇴의 정의에 비해 정확도가 떨어지고 실제 은퇴상황에 대한 잘못된 정보를 제공할 가능성이 제기됨.

■ 은퇴에 대한 또 다른 기준으로 10년 또는 20년 이상 일한 주 일자리에서 그만두는 경우를 은퇴로 정의하기도 함(신동균 2009; 우석진 2010 등).

- 이러한 은퇴의 정의는 은퇴를 노동시장의 경험이나 현재의 경제활동과 관련하여 설정하는 장점이 있으나 10년이나 20년이라는 제약으로 인하여 장기적인 근속경험이 취약한 계층은 표본에서 제외되는 문제가 있음.

■ 한편 공적연금 수급여부에 따라 은퇴자를 판별하는 방법 또한 은퇴자를 판별하는 간단한 방법임.

- 국민연금제도의 도입역사가 짧은 우리나라에서는 공적연금 수급대상자를 은퇴자로 판별하게 되면 대부분 특수직역연금 수급자이나 일부 국민연금에서 특례노령연금수급자나 조기노령연금수급자만을 포함함.
- 특정 연령집단이나 퇴직자군의 특성을 담고 있기 때문에 아직까지 우리나라에서는 은퇴자에 대한 일반적인 연구에서는 적합하지 않은 것으로 평가되고 있음.

■ 결국 이와 같이 연구자에 따라 은퇴의 정의는 다양하게 존재하여 정의된 은퇴에 따라 분석결과가 상당히 달라질 수 있음.

- Gustman and Steimeier(2000)는 Health Retirement Study 자료를 이용하여 분석한 결과, 은퇴의 정의에 따라 은퇴자 비율이 상당히 다르게 나타남을 보였음.

- － 본인의 신고에 따른 은퇴자 비율은 1차년도에 12.3%였으나 시간급과 주급으로 정의한 경우의 은퇴자 비율은 32.3%에 달해 20% point의 차이를 보인 것으로 나타남.

2. 은퇴와 소비, 자산 간 관계에 대한 주요 선행연구

■ 급속히 진행되고 있는 고령화와 더불어 조기퇴직의 확산으로 은퇴에 대한 관심과 중요성은 높아지고 있으며 이에 대한 연구도 학계는 물론 관련 업계에서도 활발히 이루어지고 있는 모습임.

■ 국내 은퇴관련 연구를 주제별로 정리하면 다음과 같음.

- 은퇴결정에 대한 연구(김지경 2004, 2005; 안종범·전승훈 2004; 손종철

2009 등), 은퇴 이후의 소득원에 대한 연구(김수완 · 조유미 2005 등), 은퇴 시에 필요한 적정 소득 대체율에 대한 연구(원종욱 2000; 여운경 2002; 안종범 · 전승훈 2005; 백은영 2008 등), 은퇴자산의 충분성에 대한 연구(여운경 · 김진호 2005; 백은영 2008 등), 그리고 은퇴 전후의 소비변화에 관한 연구(안종범 · 전승훈 2004; 석상훈 · 장선구 2009; 전상민 2011 등)가 있음.

– 대부분의 연구는 경제적으로 안정된 노후를 맞이하기 위해서는 어떠한 노력을 기울여야 하는지에 대한 분석을 목적으로 하고 있음.

○ 이와 더불어 증대하는 노인의 건강에 대한 우려와 은퇴에 대한 연구도 이루어지고 있음.

– 은퇴 이후의 건강악화는 고령자의 경제활동 참가를 억제하는 동시에 고령자의 치료와 휴양의 부담이 개인과 가계 그리고 경제에 좋지 않은 영향을 줄 수 있어 은퇴 이후의 건강상태의 변화가 중요한 연구과제로 제기됨.

– 손용진(2005)은 한국노동패널조사의 2003년 자료를 이용하여 은퇴를 한 집단이 2년 전과 비교하여 건강이 나빠졌다고 응답한 비율이 상승하였음을 보고하였고, 이승렬(2007)은 건강이 좋지 않다고 인식하는 경우 은퇴할 확률이 높게 나타남을 보고함.

– 석상훈(2010)은 KReIS 자료를 이용하여 중고령자의 은퇴와 건강상태의 관련성을 분석하여 우리나라 은퇴자의 약 40% 이상이 건강상의 이유로 노동시장에서 나오고 있으며 은퇴가 건강에 대체적으로 부정적인 영향을 미칠 수 있는 것으로 나타나 이에 대한 정책방안 마련이 시급함을 강조하고 있음.

■ 다음에서는 은퇴관련 연구를 본 연구에서 관심이 있는 소비와 자산관련 분야에 초점을 맞추어 정리하였음.

가. 은퇴가구의 소비

■ 최근 소비 관련 연구는 생애주기모형을 확대하여 소비와 저축에 미치는 다른 요소들 즉, 미래 소득 및 수명에 대한 불확실성, 유동성 제약, 유증동기 등을 포함함.

- 동 연구들은 기본적인 생애주기모형에 이와 같은 다양한 요소들이 추가되어도 생애주기가설의 예측은 일정부분 유효하다는 주장을 제기함.
- 국내 실증연구들은 많은 경우 생애주기모형이 예측한 바와 같이 은퇴가 가계소비에 별다른 영향을 미치지 않는다고 보고하고 있으나(안종범 · 전승훈 2005; 석장훈 · 장선구 2009; 전상민 2011), 일부 국내 연구에서는 통계적 유의성은 높지 않으나 은퇴가 가계소비지출을 일정부분 감소시키는 것으로 보고함(윤재호 · 김현정 2010).

■ 생애주기가설은 은퇴와 소비연구의 이론적 토대가 되고 있으며 동 이론에 따르면 개인은 은퇴를 고려하여 근로하는 기간 동안에 저축을 하고, 이를 활용하여 은퇴 후 소득이 감소하더라도 비교적 일정한 수준을 유지한다고 설명함.

- 반면, 은퇴소비퍼즐은 생애주기가설의 예측과 상이하게 은퇴 후 소비수준이 은퇴 이전에 비해 불연속적으로 감소한다고 주장함.
- 은퇴소비퍼즐은 개인들이 합리적이지 못하고 따라서 이를 가정하는 생애주기가설에 오류가 있다고 주장함.
 - － 은퇴소비퍼즐은 소비자들이 합리적인 의사결정을 하지만 은퇴 전후 소득 감소 등 예상하지 못한 충격으로 인해 합리적 수준보다 더 감소한 결과일수도 있다는 반론도 제기함.

■ 1990년대 후반부터 해외 가구자료를 분석한 연구들은 은퇴 후 소비수준이 은퇴 전에 비해 감소한다고 보고하면서 생애주기가설이 아닌 은퇴소비퍼즐을 지지하는 결과들을 제시함(Banks, Blundell and Tanner 1996; Smith 2006;

Haider and Sephens Jr. 2007).

- Banks, Blundell, and Tanner(1998)은 영국의 British Family Expenditure Survey 자료를 토대로 은퇴가구가 합리적 의사결정을 하더라도 은퇴 시 충격으로 인하여 가계소비지출이 감소한다고 분석함.
- Bernheim, Skinner and Weinberg(2001)은 미국 PSID 자료를 이용하여 은퇴가구가 비합리적으로 자산을 축적하고 이로 인하여 은퇴 후 소비수준도 감소한다고 주장한 바 있음.
- Haider와 Stephens Jr.(2007)은 주관적인 은퇴기대가 은퇴결정과 밀접한 관계를 맺고 있으며, 이를 이용하여 추정할 경우 예상된 은퇴가 여전히 소비를 감소시킬 수 있음을 확인함.

■ 2000년대부터 가구패널자료를 활용한 연구들은 은퇴가 소비지출의 변화에 유의미한 영향을 미치지 않고 일부 소비비목이나 계층에 한하여 은퇴 후 소비감소가 나타난다는 결과를 보고하여 생애주기가설을 지지하고 있음(안중범 · 전승훈 2005; Hurd and Rohwedder 2008; 전상민 2011).

- 안중범 · 전승훈(2005)은 한국노동패널조사 자료를 이용하여 가계소비지출함수를 추정한 결과 동일한 조건하에서 통계적으로 유의한 수준은 아니지만 은퇴자가구의 소비수준이 비은퇴자가구의 소비수준에 비해 더 높다고 밝혔으며 Hurd and Rohwedder(2008)는 미국의 Consumption and Activity Mail Survey 자료를 분석하여 은퇴 후 소비감소가 통계적으로 유의하지 않다고 보고함.

■ 한편, 횡단면자료의 한계를 보완하고자 연령과 세대효과를 고려하여 국내 패널자료를 분석한 선행연구들은 공통적으로 중 · 고령자의 연령이 증가할수록 소비가 감소하지 않는다는 결과를 보여 생애주기가설을 지지하고 있음.

- 남주하 · 이수희 · 김상봉(2004)의 연구에 따르면 세대효과를 고려하지 않는 경우에는 50세 이후에는 소비가 감소하는 반면 세대효과를 조정할 경

우, 소비가 전 생애에 걸쳐 증가하였고, 박대근·이창용(1997)의 연구에 따르면 모든 세대에서 공통적으로 연령이 증가함에 따라 소비가 증가함.

- 전승훈(2005)은 한국노동패널 자료를 이용 은퇴 전후 소비변화가 파악이 되는 가구를 분석하여 은퇴 후 소비지출이 은퇴 전에 비해 오히려 높으며 실증분석을 통해 은퇴가 가계소비지출에 별다른 효과가 없다는 결과를 보고함.

■ 최근 국내 패널자료를 분석한 연구들 가운데 은퇴소비패도를 일부 지지하는 결과를 나타내는 연구도 있음.

- 박시내·심규호(2010)는 가계동향조사 자료를 이용하여 연도별로 60세 이상 은퇴자와 비은퇴자의 소비지출을 비교한 결과 은퇴자의 소비지출이 비은퇴자에 비해 적고, 시간이 감에 따라 소비격차가 확대됨을 보고함.
- 윤재호·김현정(2010)은 패널기법을 사용하여 은퇴 전후 소비수준의 차이를 분석한 결과 은퇴터미변수의 경우 통계적으로 유의하지 못한 결과를 얻고 있으나 성향점수분석(propensity score analysis)인 처치효과기법(treatment effect)을 사용하여 가계의 소비지출변화를 분석한 결과, 통계적으로 크게 유의하지는 않지만 은퇴소비패도를 일정부분 지지하는 결과를 얻은 것으로 나타남.
 - － 은퇴 전후 소비행태 분석에 있어 핵심변수인 은퇴여부가 다른 설명변수들과 높은 상관관계를 갖거나 소비의 오차항과 상관관계를 가질 수 있기에 은퇴효과가 제대로 측정되지 않을 가능성을 제기하고 이를 성향점수분석을 통해 수행하고 있으나 가계의 시간불변 이질성이 통제되지 못하고 있는 점, 조건부 평균독립성 가정에 의존하는 점 등의 문제가 제기될 수 있음.

■ 이상의 선행연구들을 정리하면, 생애주기가설은 은퇴 후 가계소비지출의 유지 혹은 증가를 예측하고 있으나, 은퇴 후 가계소비지출의 감소가 나타나는

은퇴소비패즐이 관측되기도 하는 등 사용자료, 분석방법 등에 따라 각기 상이한 결과를 보여주는 것으로 나타남.

○ 2000년대 이후 연구들에게서 공통적으로 발견되는 사항은 바로 은퇴한 가계의 특성과 가계소비의 비목에 따라 은퇴 후 가계소비지출 양상에 차이가 있다는 점임.

－ 식료품 등 가정 내 생산으로 대체가 용이하거나 교육비, 피복비 등 취업관련 품목의 경우 소비가 감소하는 것으로 나타나지만 전체 소비수준은 여가와 보완관계에 있는 문화비, 의료비 등의 영향으로 큰 차이가 없다고 보는 것이 일반적임.

○ 가계의 자산규모에 따라 은퇴 후 가계소비지출의 양상이 달라지는데 은퇴 소비패즐을 지지하는 선행연구들도 자산규모 최하위 계층은 은퇴 후 소비지출이 크게 감소하지만 자산규모가 큰 중상위계층은 은퇴 후 소비지출이 오히려 증가한다고 보고하였음(윤재호 · 김현정 2010; Hammermesh 1984; Hurd and Rohwedder 2008).

○ 또한 가구주의 은퇴시점도 은퇴효과의 차이를 야기하는 가계의 특성으로 제시되었음.

－ 안종범 · 전승훈(2004)은 한국노동패널 자료를 분석하여 조기은퇴자는 은퇴 후 기간이 지연은퇴자보다 상대적으로 길어 소득이 증가하였을 때의 소비증가폭이 지연은퇴자보다 작게 나타남.

○ 다음으로 소비비목 중에서는 식비가 은퇴 후 지출규모가 가장 큰 폭으로 감소하는 것으로 보고되었음(Smith 2006; Bernheim, Skinner and Weinberg 2001; Fisher 2006).

－ 윤재호 · 김현정(2010)은 분석대상에 식비에 다른 소비비목이 추가됨으로써 은퇴효과가 축소되는 경향이 있다고 설명함.

－ 은퇴 유형에 따라 식비지출 변화에도 차이가 있다고 보고한 Smith(2006)에 따르면 식비지출을 분석한 결과, 비자발적 은퇴자의 식비지출은 은퇴 후 감소한 반면, 자발적 은퇴자의 식비지출은 감소하지 않았다고 보

고하였으며, 윤재호·김현정(2010)도 예상하지 못한 은퇴를 경험한 가계의 경우에 소비감소의 규모가 상대적으로 더 크다고 설명함.

- 이러한 일련의 연구결과는 은퇴가 중·고령자 가계 소비에 대하여 일관된 영향을 미치는 것은 아니라는 점을 시사함.
 - 기존 연구 간 상이한 결과가 사용된 자료가 전체가구자료인지, 또는 중고령자 가구를 대상으로 하고 있는지, 자료의 종류가 횡단면 자료인지, 패널자료인지 그리고 중요 변수인 소비지출이 전체소비인지 식료품소비에 한정된 것인지, 은퇴 전후 소비를 어떻게 비교할 것인지, 추정방법은 무엇인지, 분석대상 기간에 따라 상이함.
 - 은퇴의 영향을 분석하기 위해서는 가계패널자료를 이용하여 분석할 필요가 있으며 은퇴와 보다 관련이 있는 중고령자 가구를 대상으로 은퇴에 대한 보다 직접적인 설문과 이를 분석할 수 있는 적정 추정기법을 사용하여 다양한 소비항목을 대상으로 분석할 필요가 제기됨.

나. 은퇴가구의 자산보유 및 운용

- 은퇴 이후 가계의 재무건전성과 기존의 소비수준을 어느 정도 유지하기 위하여 이전 생활단계에서 축적해 놓은 자산을 처분하여 가계지출에 소요되는 금액을 충당하거나 이것이 가능하지 않을 경우 가족이나 사회에 경제적으로 의존할 가능성이 높게 됨.
 - 급속한 고령화와 가족구조의 변화, 부양의식의 변화와 아울러 아직까지 공적연금 급여가 일반화되지 않은 우리 사회의 경우 노후소득보장 수단으로써 자산은 매우 중요한 의미를 가지게 됨.
 - 가계금융조사(2011) 결과에 따르면 가구의 연령별 자산은 고령기에 급속히 감소하는 것으로 나타남.
 - 순자산은 연령이 높아짐에 따라 지속적으로 증가하여 50대에 가장 높은 평균 3억 2천 633만 원(중위수 1억 9천 320만 원)으로 나타나고 있

으며 이후 급속히 감소하는 것으로 나타남.

- 가구주 연령대로 보면 연령대가 높을수록 금융자산 보유비중은 낮고 부동산 비중은 높음.

■ 은퇴 후 소비와 삶의 질을 결정하는 데 있어 중요한 은퇴 전후 자산 보유 및 운용에 대한 연구의 필요성이 제기되고 있으나 많이 미흡한 실정임.

- 중·고령자 세대의 다양한 노후준비 방법에 대한 연구가 중요함에도 불구하고 대부분 소득보장 내지 적정 자산 규모의 측면에서 연구가 진행되었으며 상대적으로 은퇴를 대비한 자산보유 및 운용에 대한 연구는 그리 많지 않은 실정임(여운경 외 2005; 백은영 2008 등).

■ 중·고령자의 건강에 대한 우려와 인식이 증대되고 있고 이에 따라 다양한 측면의 연구가 진행되고 있음.

- 관련 연구로는 Edwards(2007), Rosen and Wu(2004), Smith and Love(2007) 등이 있는데, 이들 연구는 은퇴자들을 대상으로 한 자료들을 바탕으로 건강과 자산선택 간의 관계를 분석하였으며, 건강위험을 측정하기 위하여 주관적인 건강상태, 질병력, 직접 지불한 의료비, 신체적인 활동장애 사항 등을 사용함.

- Edwards(2007)는 1993, 1995년 AHEAD(Assets and Health Dynamics among the Oldest Old)자료를 이용하여 건강위험으로 인해 은퇴자들이 좀 더 안전한 투자를 하고 있음을 보였음.

· 캘리브레이션(calibration) 결과 건강위험이 은퇴 후 연령과 관련된 위험 금융자산 보유 기피현상의 약 20%를 설명하는 것으로 결론이 남.

- HRS자료를 사용한 Rosen and Wu(2004)에서도 건강상태와 자산선택 간의 통계적으로 유의한 상관관계를 보였는데, 즉 건강상태가 좋지 않은 가계일수록 퇴직계좌, 위험자산 등을 보유할 확률이 낮고, 안전한 자산에 투자할 확률이 높다는 결론을 얻었음.

- 다른 일부 연구에서는 건강과 자산선택 간의 관계가 유의하지 않은 것으로 나타나기도 하였음.
- Smith and Love(2007)의 경우 관찰되지 않는 가계의 특성 차이를 고려할 경우 기존의 연구에서 나타난 건강상태와 가계의 자산선택 간의 유의한 관계는 상당부분 사라지는 것으로 나타났음.
- NBS(New Beneficiary Survey)자료를 이용해 실증분석한 Fan and Zhao(2009)의 경우에도 OLS 분석결과와 패널모형 분석결과를 비교하였는데, 가계의 보이지 않는 특성을 고려할 경우 가계의 건강이 자산수준에 끼치는 영향은 유의하지 않으며, 건강이 가계의 자산구성에 미치는 영향도 건강상태를 측정하는 기준에 따라 상당히 약화되는 것을 보였음.
- 은퇴 이후의 건강상태에 대한 연구도 이루어지고 있는데 이를 통해 고령화사회를 대비하는 정책적 시사점을 구하고 있음.
- 손용진(2005)과 이승렬(2007)은 개인의 건강과 은퇴 간 관계를 분석하고 있는데 은퇴로 인해 개인들의 건강이 악화될 가능성을 제기하고 특히 건강이 좋지 않다고 인식하는 경우 은퇴할 확률이 높게 나타나며 건강문제로 인해 은퇴한 중·고령자의 경우 건강플로우도 상대적으로 낮은 수준을 보이고 건강자산도 줄고 있음을 보여주었음.
- 석상훈(2010)은 국민노후보장패널 자료를 이용하여 중고령자의 은퇴와 건강상태의 관련성을 살펴보고 은퇴가 건강에 부정적인 영향을 미칠 가능성을 시사함.

■ 한편, 은퇴에 대비한 자산의 적정성 또는 가계의 은퇴준비에 대한 기존 연구들은 은퇴가계의 자산규모와 은퇴 이후의 소비수준을 추정한 후 이들을 비교하여 판단함.

- 은퇴 후 소비에 충당할 순자산을 마련하기 위한 저축률을 추정함(Duncan, Mitchell and Morgan 1984; Burns and Widdows 1988).

- 생애주기모형을 사용하여 대표가구의 자산의 기대분포를 추정하거나, 분포를 이용하여 가구특성별 자산축적의 적정성에 대한 평가를 시도함 (Engen, Gale, and Uccello 1999; Scholz, Seshardri, and Khitatrakun 2006).
- 국내의 경우 은퇴 후 필요소득수준을 의미하는 소득대체율에 초점을 맞춘 연구와 은퇴 후 소득수준이 은퇴 후 필요소득수준을 충족하는데 충분한가에 대한 연구가 주로 이루어지고 있으며, 최근에는 은퇴자산의 근간을 이루는 공적연금 자산의 충분성에 대한 연구도 이루어지고 있음(여운경·김진호 2007; 강성호·전승훈·임병인 2009; 권택호 2010).
 - － 여운경·김진호(2007)의 분석결과 우리나라 가계의 은퇴자산은 적절한 수준에 못 미치는 것으로 보고하고 있으나 공적연금의 특성을 분석 모형에서 충분히 반영하지 못한 한계가 있음.
 - － 강성호·전승훈·임병인(2009)의 분석결과 국민연금과 퇴직연금으로 은퇴 후 소비수준 예상액의 약 60%를 충족함.
 - － 권택호(2010)는 가구주의 나이가 많고 소득이 낮을수록 그리고 주택자산을 은퇴 후 생활비로 활용하지 않는 경우 은퇴설계의 적정성이 크게 낮아진다고 보고함.

3. 기존연구와의 차이점

- 국내외 연구들이 대부분 이론적인 분석에 국한되거나 은퇴 관련 주요 이슈를 개별적으로 접근하는 반면, 본 연구에서는 패널자료를 구축하여 동일 가구의 은퇴 전후 소비 변화, 유동성 제약 효과 그리고 자산구성 변화, 건강위험에 직면하고 있는 중·고령자 가구의 예비적 자산구성행태 등의 분석을 토대로 은퇴에 대한 보다 다양한 분석을 하나의 일관된 분석 체계 내에서 시도함.
- 기존 연구들 중 많은 경우 소비차원에서는 총소비 변화만을 살펴봄(남주하·이수희·김상봉 2004; 박대근·이창용 1997; 박시내·심규호 2010; 전승훈 2005 등).

- 은퇴 후 가계소비지출변화를 소비비목별, 가구 자산분위별로 분석하였지만 횡단면자료를 이용, 동일가구의 은퇴 전후 변화를 측정하지 못하고 있음(윤재호 · 김현정 2010).
- 은퇴결정과정에 대한 연구로 국한됨(황명진 2010; 손종철 2010).
- 중 · 고령자들의 자산격차 추이와 결정요인을 분석하고 있으나 은퇴더미의 내생성을 고려치 못하는 한계가 있음(석상훈 2011).

■ 한편, 분석자료에 있어서도 은퇴가 가계소비지출 및 자산보유에 미치는 영향을 정확하게 파악하기 위해서는 횡단면자료는 물론 패널자료를 활용할 필요성이 있음.

- 국내 가구자료를 이용한 연구들은 조사연도별로 상이한 측정문항과 다수의 결측치 발생 등 해당 패널자료의 한계로 인하여 특정 조사연도의 횡단면자료를 이용한 경우가 많음(남주하 · 이수희 · 김상봉 2004; 윤재호 · 김현정 2010).
- 동일한 은퇴가구의 은퇴 전후를 비교 분석한 연구의 경우에는 중 · 고령층 가구가 아닌 일반가구를 대상으로 한 패널자료에서 은퇴가구를 추출하는 과정에서 은퇴가구를 임의로 가정하고 결측치가 많아서 실제 분석에 이용된 표본의 수가 적다는 단점이 있음(안종범 · 전승훈 2005; 전승훈 2005, 전상민 2011).
- 본 연구에서는 중 · 고령가구에 대한 횡단면 분석을 통해 이들 가구의 경제 · 사회적 특징을 파악하고 은퇴설문을 토대로 은퇴가구의 패널자료를 구축하여 이들의 행태를 분석함.
 - 은퇴 전후의 소비 및 자산보유 행태를 분석함에 있어 기술분석(descriptive analysis)은 물론 기존 연구에서 간과해 왔던 가계의 이질성(heterogeneity)과 은퇴결정의 내생성(endogeneity)을 감안한 다양한 실증분석(IV, Panel IV) 기법을 적용하여 강건한(robust) 분석결과가 도출될 수 있도록 함.

- 중·고령자 가구들의 건강위험과 자산선택 결정에 대한 실증분석을 수행함으로써 건강에 대한 우려가 자산선택에 어떠한 영향을 미치고 있는지를 국내에서는 처음으로 분석함.

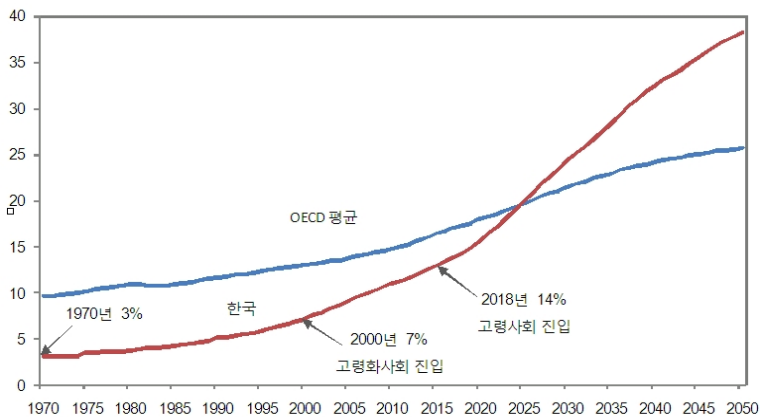
Ⅲ. 고령화의 진전에 따른 불안감의 확산

1. 고령화의 진전과 불안한 노후

■ 우리나라의 경우 매우 빠르게 고령화가 진행 중임.

〈그림 Ⅲ-1〉 OECD 국가 및 우리나라의 고령인구비율

(단위: %)



주: 1) 고령인구비율 = 65세 이상 인구 / 총인구 X 100

자료: OECD.

■ 다음 〈표 Ⅲ-1〉에서는 공식 은퇴연령 이후 생존기간을 나타내는데, OECD 국가의 평균인 16.3년인데 반하여 우리나라와 일본의 경우 19년 이상으로 긴 것으로 나타났음.

○ 은퇴 후 평균 생존기간 동안에는 연금이나 은퇴 전 마련해 놓았던 자산으로 생활해야 하므로, 이 기간이 길수록 더 많은 노후 대비가 필요하며 우리나라 가계는 이에 대한 부담이 큰 것으로 나타나고 있음.

〈표 Ⅲ-1〉 실제 은퇴연령과 공식 은퇴연령

구분	기대여명(A)	공식 은퇴연령(B)	A-B
한국	79.1	60.0	19.1
일본	82.4	62.0	20.4
미국	78.1	65.8	12.3
영국	79.1	62.5	16.6
OECD 평균	78.9	63.2	16.3

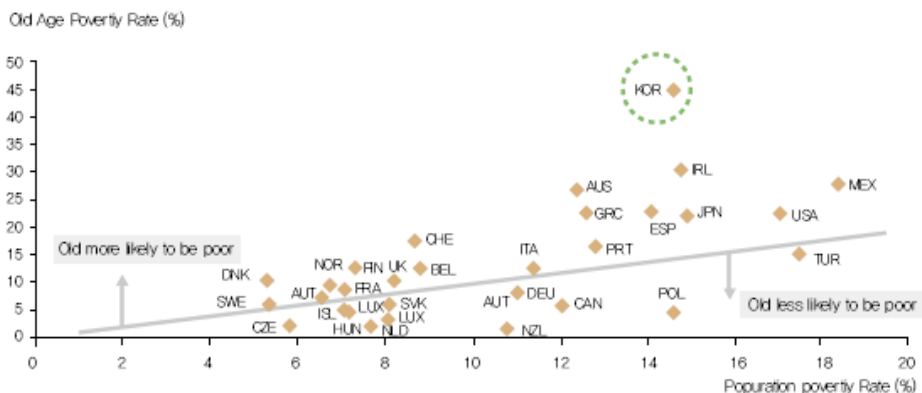
주: 공식 은퇴연령은 공적연금 개시 연령의 의미함.

자료: OECD, Society at a Glance 2009.

■ OECD(2011)에 따르면 전체인구를 대상으로 한 우리나라의 빈곤율은 14.6%로 높은 수준이며, 노인들을 대상으로 한 노인인구의 상대적 빈곤율은 45.1%로 OECD 최고 수준임.

○ 향후 베이비부머들의 본격적인 은퇴로 인해 이와 같이 상대적으로 높은 노인 빈곤율이 보다 높아질 가능성이 제기됨.

〈그림 Ⅲ-2〉 노인인구의 상대적 빈곤율과 전체인구 빈곤율 간 관계



자료: OECD, Pension at a Glance 2011.

■ OECD가 조사한 고령자가구 소득원천 자료에 따르면, 우리나라 고령자의 소득원 중 근로소득 비중이 차지하는 비중은 58.4%로 가장 높은 수준이며, 자본소득이 26.4%인 반면, 공적지원은 15.2%에 그침.

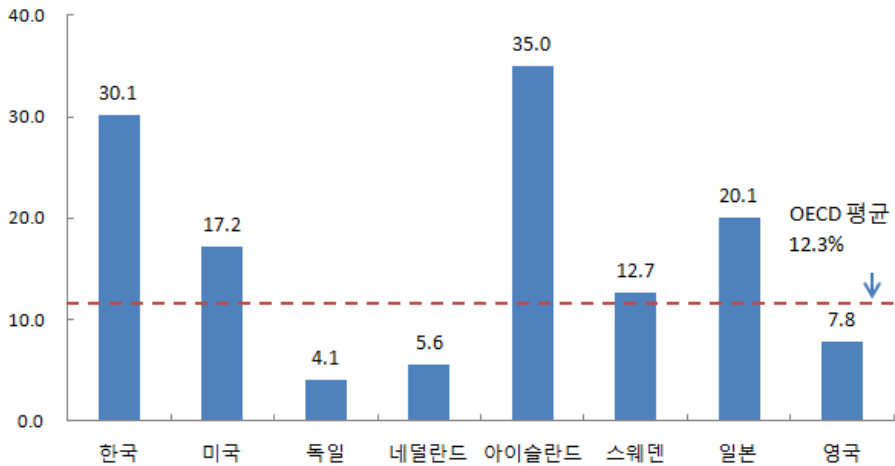
- 우리나라 고령자가구의 공적이전비중이 이렇게 낮은 이유는 공적연금도입(1988)이 늦은데 기인하는데 이를 감안하더라도 우리나라 고령자들의 근로소득 비중은 다른 OECD 국가들에 비해 여전히 높은 수준이라 할 수 있음.

■ 국내 65세 노인인구의 경제활동 참여 비중은 30.1%로 OECD 국가 가운데 아이슬란드 다음으로 높음.

- 이는 미흡한 노후소득보장체계가 주요 원인으로 지목되는데 OECD는 노인들의 소득수준과 빈곤율을 바탕으로 우리나라를 아이슬란드 등과 더불어 노후소득 위험도가 높은 국가로 분류함.

〈그림 Ⅲ-3〉 65세 이상 경제활동 참가비율

(단위: %)



자료: OECD(2011), Labor Force Statistics.

■ 2009년 기준 통계청 자료에 따르면 고령자들은 자신들이 겪는 가장 큰 문제로 경제적 어려움(41.4%)을 1순위로, 다음으로 건강문제(40.3%)를 제기함.

〈표 Ⅲ-2〉 65세 이상 고령자가 고민하는 어려움

구분	계	경제적 어려움	고용 불안정	소일거리 없음	건강 문제	외로움 소외감	가족과의 관계	경로 의식 약화	일상 생활 서비스	복지 시설 부족	기타
2009	100	41.4	2.0	5.7	40.3	4.4	0.2	1.7	0.9	2.5	1.0
도시	100	42.4	2.7	6.7	36.9	4.7	0.2	2.0	0.7	2.7	0.9
농어촌	100	39.3	0.6	3.5	47.3	3.8	0.2	1.0	1.2	2.0	1.1
65~69세	100	43.8	3.8	6.9	34.9	3.1	0.2	2.6	0.9	3.0	0.8
70~79세	100	40.6	1.3	5.2	42.5	4.5	0.2	1.4	0.8	2.2	1.2
80세 이상	100	37.6	0.1	4.1	46.8	7.4	-	0.1	1.2	2.0	0.8
독거노인	100	43.6	1.1	3.7	37.9	9.5	0.1	0.7	1.3	1.2	1.0

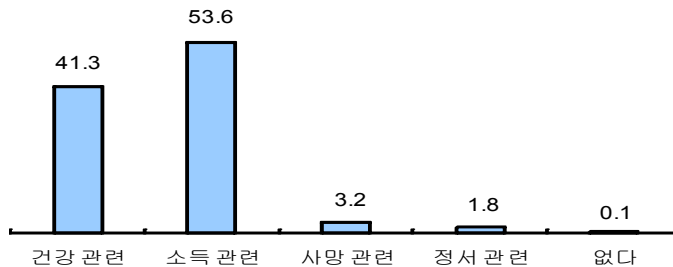
자료: 통계청(2009), 『사회조사통계』.

■ 다른 조사인 보험연구원의 『2010년 보험소비자 설문조사』에서도 이와 유사한 결과를 보고함.

- 조사결과 노후생활에 있어 가장 불안하다고 느끼는 부분으로 대부분 소득 감소 및 물가 상승 등에 따른 경제적 위험(53.6%)과 의료비 및 신체기능 장애 등 건강과 관련된 위험(41.3%)이라고 응답하고 있음.
- 고령화 사회로 진입함에 따라 수명은 연장되었으나 조기 퇴직 등으로 인한 소득 불안과 건강에 대한 우려가 높게 나타나고 있음.

〈그림 Ⅲ-4〉 노후생활 불안 요소

(N=1,200 / 단위: %)



자료: 보험연구원(2010. 4), 『2010 보험소비자 설문조사』.

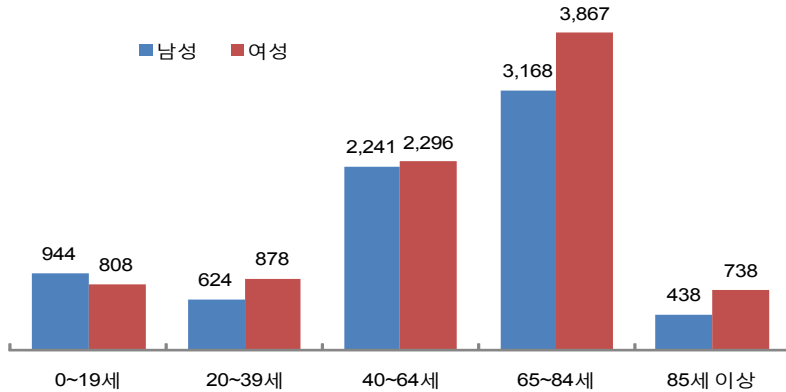
- 같은 조사에서 노후생활 대비 자금에 대해 조사한 결과, 현재와 같은 생활을 유지하기 위해서 노후소득은 현재 소득수준의 약 58.9%는 되어야 한다고 응답하고 있음.
 - 현재 노후준비 상태를 감안했을 때, 퇴직 후 필요한 노후소득의 약 40% 정도를 마련할 수 있을 것이라고 예상하고 있어 노후 준비가 미흡한 것으로 나타남.

- 한편, 소득측면의 불안요인과는 달리 지출 측면에서는 의료비 증가가 두드러진 것으로 나타남.
 - 보건사회연구원 『생애의료비 추정자료』(2011)에 따르면 급속한 고령화에 의한 의료비 증가가 향후 고령화의 빠른 진전과 함께 가계경제에 큰 부담으로 작용할 가능성이 있음.
 - 특히 생애 후반으로 갈수록 의료비 지출이 증가한다는 점을 감안할 경우 노후 의료비 마련에 대한 불안감이 커질 수 있을 것으로 전망함.

- 우리나라 국민 1인당 생애의료비는 남성이 약 7천 415만 원, 여성이 약 8천 787만 원 수준이며 남성과 여성 모두 약 20%에 해당하는 의료비가 40세 이전에 발생하는 반면, 생애의료비의 절반은 65세 이후에 지출하는 것으로 분석됨.

〈그림 Ⅲ-5〉 생애주기별 1인당 의료비

(단위: 만 원)



자료: 보건사회연구원(2010).

- 우리나라 국민이 본인의 건강상태가 양호(좋음, 매우 좋음)하다고 생각하는 비율은 43.7%로 2008년 OECD 평균 70.4%에 훨씬 미치지 못하는 것으로 나타남.

○ 2008년 OECD 회원국 평균의 주관적 건강상태가 양호하다고 생각하는 비율이 남자의 경우 72.6%, 여자 68.0%임에 반해, 우리나라 국민 남자와 여자의 경우 각각 48%, 39.5%로 OECD 평균을 훨씬 하회함.

- 우리나라의 경우 다른 주요 국가들에 비해 건강에 대한 우려가 매우 높은 것으로 나타나고 있는데, 유병률 등 현재의 건강에 대한 다른 조건이 비교 대상 국가와 유사함에도 불구하고 이러한 차이가 나타나는 것은 특이한 현상이라 할 것임.

〈표 Ⅲ-3〉 OECD 국가의 주관적 건강상태가 양호하다고 평가한 비율

(단위: %)

구분	2003				2008			
	전체	남자	여자		전체	남자	여자	
호주	84.1	83.6	84.5	(2004)	84.9	84.4	85.3	(2007)
오스트리아	-	-	-		75.5	77.8	73.4	(2006)
벨기에	76.2	79.1	73.6	(2001)	76.7	79.5	74.3	
캐나다	88.2	89.3	87.1		88.1	88.4	87.8	
칠레	-	-	-		-	-	-	
체코	62.2	66.4	58.5	(2002)	68.2	73.4	63.3	
덴마크	77.9	79.5	76.4	(2000)	79.4	81.6	77.3	(2005)
핀란드	66.5	66.0	66.9		67.7	67.7	67.8	
프랑스	75.6	78.6	72.7	(2004)	72.4	74.9	70.1	
독일	72.6	75.9	69.4		64.7	66.4	63.0	
그리스	-	-	-		76.4	-	-	
헝가리	45.0	50.3	40.3		-	-	-	
아이슬란드	78.7	82.1	75.1	(2004)	80.6	82.4	78.8	
아일랜드	86.5	84.5	88.0		84.4	85.7	83.2	
이탈리아	59.8	65.0	55.0		63.4	67.6	59.5	
일본	38.7	40.9	36.7	(2004)	32.7	34.7	30.9	(2007)
한국	45.6	50.7	41.3	(2001)	43.7	48.0	39.5	
룩셈부르크	72.5	75.1	70.0		74.5	76.1	72.8	(2007)
멕시코	66.2	70.8	62.9	(2002)	65.5	66.9	64.2	(2006)
네덜란드	77.4	81.1	73.9		80.6	82.8	78.4	
뉴질랜드	89.6	89.4	89.8		89.7	89.6	89.8	(2007)
노르웨이	79.9	83.0	77.0	(2002)	80.0	82.0	78.0	
폴란드	53.2	56.3	51.0	(2004)	57.7	61.2	54.6	
포르투갈	-	-	-		40.0	45.7	34.6	(2006)
슬로바키아	34.4	39.5	30.6		31.1	34.4	28.5	
스페인	68.3	73.2	63.5		69.8	74.8	64.9	(2009)
스웨덴	74.5	78.8	70.4		75.9	78.9	73.0	(2007)
스위스	85.8	87.8	84.0	(2002)	86.7	88.2	85.4	(2007)
터키	55.0	62.0	49.0		66.8	74.2	62.4	(2007)
영국	74.5	74.7	74.3		76.0	76.0	76.0	
미국	88.7	89.7	87.8		88.0	88.9	87.2	
평균 (26)	70.5	73.2	68.1		71.1	73.4	69.0	

자료: 보건복지부(2011).

- 한편, 중·고령자 가계조사 결과 본인의 주관적 건강상태에 대해 매우 좋거나 좋은 편이라고 응답한 비중은 2006년 37.7%, 2008년 34.4%로 나타나고 있음.
- 고령화의 진전에 따른 노후 의료비지출 부담의 빠른 확대는 건강상태에 대한 우려를 더욱 증대시키고 있는 것으로 보임.

〈표 Ⅲ-4〉 본인의 주관적 건강상태

(단위: %)

주관적 건강상태	2006	2008
매우 좋음	3.5	3.0
좋은 편	34.2	31.4
보통	31.3	36.1
나쁜 편	24.3	24.1
매우 나쁨	6.8	5.4

자료: 노동연구원, 고령화연구패널조사(KLoSA) 자료.

- 앞서 제기한 고령화의 진행에 따른 노후 의료비지출의 확대 가능성은 건강에 대한 불확실성과 맞물려 건강에 대한 우려를 더욱 증대시키고 있는 것으로 보임.

2. 배경요인

- (사적 노후준비의 부족) 노동연구원의 한국노동패널자료(KLIPS)에 따르면 전체 가구의 65% 가량이 ‘노후대비’를 위한 저축을 하고 있지 않은 것으로 나타나고 있음(안중범·전승훈 2006).
- OECD(2009)에 따르면 우리나라의 연금소득 대체율은 약 42.1%로 미국의 78.8%, 영국의 70%와 비교할 때 현저히 낮은 수준이며, OECD 국가 평균 소득대체율인 68.4%와 비교하여도 낮은 수준인 것으로 나타나고 있음.

〈표 III-5〉 평균 소득자의 연금소득 대체율

(단위: %)

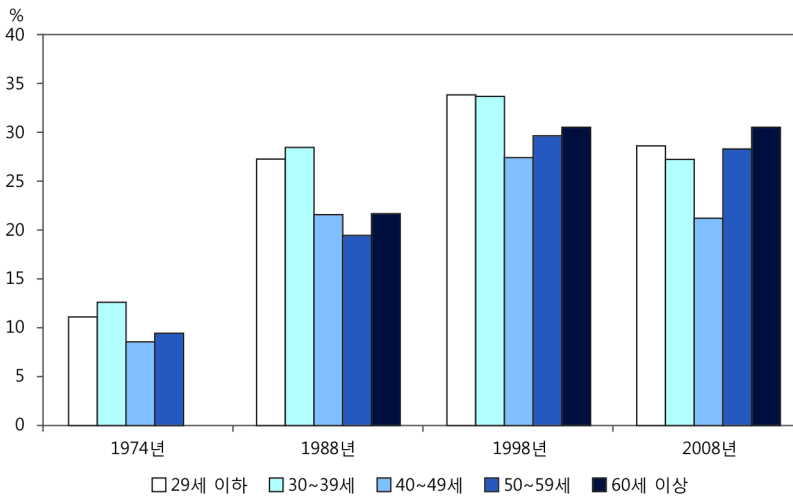
구분	공적 연금소득 대체율	사적 연금소득 대체율	전체 연금소득 대체율
한국	42.1	-	42.1
일본	33.9	23.0	56.9
미국	38.7	40.1	78.8
영국	30.8	39.2	70.0
OECD 평균	45.7	22.7	68.4

자료: OECD, OECD Pensions at a Glance 2009.

■ 통계청 「도시가계조사」 자료에 따르면 연령대별 저축률은 아래 그림에서 보는 바와 같이 중위 연령계층의 저축률 하락으로 완전한 V자 형태를 보이고 있음.

- 전 연령계층 중 상대적으로 젊은 20~40대 계층의 저축률 하락이 두드러지게 나타나고 있으며, 특히 40대의 가계저축률은 외환위기 이전에 비해 큰 폭으로 하락하여 이들 계층이 저축률 하락을 주도하고 있는 것으로 보임.
 - 이와 같은 결과는 베이비부머들의 저축을 통한 자산형성이 사교육비 지출 등으로 인해 제약을 받을 가능성이 제기(유경원 2010)됨.
- 마이너스(-)의 저축계층이라 할 수 있는 60대 등 고령자 저축률은 최근 들어 하락하기보다는 비슷한 수준 내지 보다 높은 수준을 나타내고 있어, 통상적인 이론 예측과는 상이한 패턴을 보이고 있음.

〈그림 Ⅲ-6〉 연령별 저축률 수준의 변화 추이



■ 국민연금연구소 『국민노후보장패널조사』 자료(2010)에 따르면 노후준비를 하고 있지 않다고 응답한 사람들은 68.2%로 우리나라 중·고령자들의 노후 준비 상태는 아직까지는 미흡한 수준임을 알 수 있음.

- 특성별로는 남성보다 여성이 노후준비를 하지 못하고 있으며 연령별로는 고령연집단에서 노후준비를 하고 있지 않다고 응답한 경우가 많았음.
- 고학력자일수록 비교적 많은 노후준비를 하고 있었으며 취업형태에 있어서도 임금근로자가 상대적으로 나은 노후준비를 보이지만 절반이 넘는 사람들은 노후준비를 하지 않고 있다고 응답함.

■ (높은 공적연금 의존도) 노후준비를 하고 있다고 응답한 조사대상자들의 노후 생활비 마련을 살펴보면 1순위는 국민연금과 특수직역연금 등을 포함하는 ‘본인 및 배우자의 공적연금’이었음.²⁾

- 현재 우리나라 중·고령자들의 노후생활비 마련 방법의 주요 수단은 공적 연금이며 다음으로 근로활동, 일반적금 및 예금 순서임.

2) 보다 자세한 은퇴 관련 공적 제도는 〈부록 1〉을 참조 바란다.

〈표 Ⅲ-6〉 노후생활비 마련 방법

구분	1순위	2순위	3순위
일반 적금 및 예금	14.8	20.6	24.8
주식이나 채권 수익	0.6	1.8	0.5
부동산 투자	15.1	16.1	11.9
근로활동	23.7	15.0	11.0
개인연금	2.4	3.0	2.1
사적보험(개인연금 제외)	0.9	2.1	5.0
퇴직금(퇴직연금)	2.6	1.5	2.0
자식 및 친척에게 받는 생활비 및 용돈	2.3	6.5	10.4
본인 및 배우자의 공적연금 (국민연금 및 특수연금)	29.0	23.4	20.3
유산	0.8	0.9	2.2
배우자의 소득	7.4	8.2	8.6
기타	0.5	0.9	1.2
전체	100.0	100.0	100.0

자료: KReIS 원자료.

■ 노후대책 마련과 관련하여 타인의 도움에 의지하지 않고 생활할 수 있는 독립적인 경제력을 가지고 있는지에 대해 조사한 결과 전체 응답자의 약 65%가 독립적인 경제력을 가지고 있지 않다고 대답함.

○ 경제력이 있다고 응답한 조사대상자들의 평균 연령은 없다고 응답한 조사대상자보다 평균 5세 정도 낮으며 여성보다는 남성의 경제력을 보유하고 있는 경우가 2배 정도 많아 큰 차이를 보였음.

○ 최종학력이 낮아질수록, 근로자보다는 비취업자 집단에 독립적 경제력을 보유하지 못하고 있는 조사대상자들이 많은 것으로 나타남.

■ (과도한 비유동성자산) 우리나라 중·고령자 가구의 자산구성 특징을 살펴보면 전체자산 중 금융자산이 차지하는 비중은 매우 낮은 것으로 나타났으며, 2006년 20%였던 자산 중 평균 금융자산 비중은 2008년 18%로 2% point 더 감소하였음.

〈표 Ⅲ-7〉 우리나라 중·고령자 가계의 자산구성

자산 종류	2006	2008
금융자산	0.20	0.18
비금융자산	0.80	0.82

자료: KLoSA, 각 년도.

자산 종류	전체	2005	2007	2009
실물자산	0.78	0.75	0.78	0.80
금융자산	0.17	0.18	0.17	0.16
기타자산	0.05	0.07	0.05	0.04

자료: KReIS, 각 년도.

○ KReIS 자료를 통해서도 이와 비슷한 추세를 확인할 수 있었는데 실물자산 비중은 3차례의 조사결과에서 보듯이 지속적으로 확대되고 있음.

■ 다음으로 금융자산 중 현금 및 은행예금이 차지하는 비중이 가장 높았으며, 저축성 예금의 비중이 그 다음으로 높은 것으로 나타남.

○ 금융자산 중에서 정기, 종신, 연금보험 등을 포함하는 저축성 보험이 차지하는 비중은 2006년 10%에서 2008년에는 다소 하락한 6%로 나타났음.

〈표 Ⅲ-8〉 우리나라 중·고령자 가계의 금융 자산구성

항목	2006	2008
현금 및 은행예금	0.77	0.79
저축성 예금	0.09	0.11
주식/투신/뮤추얼펀드	0.01	0.02
채권	0.00	0.00
보험	0.10	0.06
契	0.01	0.00
기타	0.02	0.02

자료: KLoSA, 각 년도.

■ (저수익성 유동성자산 보유) 가구의 연령대별로 자산보유 현황을 살펴 보면 금융자산 중에서 현금 및 은행예금, 저축성 예금 등 안전자산이 차지하는 비중이 모든 연령대에서 글로벌 금융위기 이후 증가하는 것으로 나타남.

○ 2006년과 2008년 조사 자료를 비교해 보면 전 연령대에서 안전자산 선호가 증가한 것으로 나타나고 있으며 특히 연령대가 높아지면 거의 전체 자산을 안전자산 형태로 보유하고 있는 것으로 나타남.

〈표 Ⅲ-9〉 연령대별 금융자산 중 안전자산 비중

구분	2006	2008
40대	0.74	0.76
50대	0.81	0.87
60대	0.91	0.93
70대	0.96	0.97
80대	0.97	0.98

주: 안전자산에는 현금 및 은행예금, 저축성 예금 포함.
자료: KLoSA, 각년도.

■ 연령대를 좀 더 세분화하여 안전자산 및 위험자산 보유 비중을 보면 대조적인 모습을 나타냄.

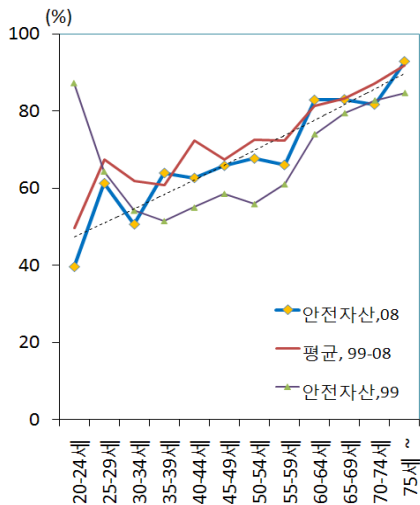
○ 보통 고연령층은 수익성이 높은 금융자산보다는 안전성이 높은 금융자산을 선호하는 반면 저연령층은 그 반대의 성향을 보여 이와 같은 차이를 나타내는 것으로 설명됨.

■ 정리해 보면 고령화의 진전은 가계부문의 불안감을 보다 확대시키는 요인으로 작용하고 있으며 이와 같은 불안감의 확산은 다양한 경제사회적 기제와 연관되어 있으며 이러한 것들이 가계의 소비·저축, 자산보유 행태에 충분히 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있음.

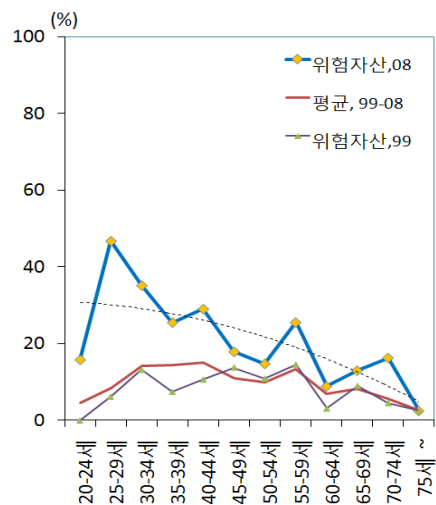
- 고령화의 빠른 진전과 현재의 주택, 교육, 노동시장의 여건 등은 가계로 하여금 은퇴 이후의 삶을 준비할 수 있는 시간 내지 경제적 여력을 소진시켜 다른 나라의 가계에 비해 보다 은퇴 이후 삶에 대한 불안감을 증폭시키고 있는 것으로 나타남.
- 이와 같은 사항은 특히 가계의 소비, 자산축적 내지 자산보유 행태에 영향을 미칠 가능성이 제기되고 있음.
 - 과도한 불안감의 확산은 가계의 예비적 행태를 강화시켜 저수익성 자산보유를 통해 은퇴자산 축적을 저해하고 아울러 건강에 대한 과도한 우려는 의료비지출의 확산을 가져와 고령화의 부정적인 효과가 보다 확대될 가능성이 있음.

〈그림 Ⅲ-7〉 연령에 따른 안전자산 및 위험자산 보유비중 비교

가. 안전자산(예금)



나. 위험자산(주식)



자료: 한국노동패널조사(KLIPS), 각년도.

- 다음 장에서는 가계 후생의 중요한 판단 기준인 소비지출에 대한 은퇴의 영향을 분석하여 은퇴 전후 실제 가계의 소비지출 행태에 변화가 있었는지 여부를 검토하고 4장에서는 은퇴소비의 토대를 형성하는 자산의 변화가 은퇴 전후로 발생하고 있는지를 분석하며 특히 2장에서 제기한 불안감과 중·고령자의 자산구성이 어떠한 상관관계를 갖고 있는지를 분석해 보기로 함.

IV. 은퇴가구의 소비행태 분석

1. 중·고령자 가구의 소비

- 본 절에서는 전반적인 중·고령자 가구의 소비행태를 살펴보고 이후 절에서는 가구패널자료의 은퇴관련 설문을 이용하여 동일 가구의 은퇴 전후의 소비행태의 변화를 보다 엄밀하게 살펴보도록 함.

가. 분석자료³⁾

- 본 연구에서 사용되는 KReIS는 국민연금연구원에서 중·고령자들의 노후준비 및 노후생활을 지속적으로 파악하기 위하여 2005년 당시 전국의 만 50세 이상 가구원이 있는 약 5,000여 가구와 그 가구에 속하는 만 50세 이상 개인 8,600여 명을 추출하여 2005년부터 격년으로 조사하는 자료임.
- KReIS는 2005년 1차 본 조사를 시작으로 2007년 2차, 2009년 3차 본 조사를 실시하여 현재 3차 자료까지 사용이 가능한 상태임.
 - KReIS 조사 대상자는 1차년도에 원표본으로 구축된 5,110가구와 2차년도 이후 분가 등으로 신규로 파악된 99가구를 포함한 총 5,209가구임.
 - － 동 자료의 원표본 유지율은 2차년도(2007) 89.0%, 3차년도(2009) 85.1%에 달함.

3) KReIS 자료 관련된 보다 자세한 내용은 국민연금연구원(2010)을 참조 바란다.

- 본 조사에서는 가구의 경제상황, 중·고령자의 고용현황 및 퇴직, 건강, 가족 관계, 노후소득보장 등 노후 생활 전반에 걸친 주제들을 포괄적으로 조사함.
 - 본 패널조사는 소득정보를 제공하는 일반 패널조사와 다르게 가구단위에 서의 소득 원천에 대한 정보뿐만 아니라 개인단위의 다양한 소득원천에 대한 정보도 제공하고 있음.

- 본 조사가 시행되지 않는 연도에는 노후소득보장과 관련된 당해 연도의 이슈를 조사하는 부가조사를 진행함.
 - 2006년 1차 부가조사에서는 50대 가구주 가구를 대상으로 가계지출 및 소득현황에 대한 심층조사를 실시하였으며 2008년 2차 부가조사에서는 2차년도 본 조사(2007년)까지 정보가 파악된 가구의 개인조사 대상자들을 대상으로 이들의 만 15세 이후 일자리 변동 이력과 공적연금 이력에 대한 심층조사를 실시하였음.

- 본 조사 대상 가구주 특성을 간단히 요약하여 살펴보면 다음과 같음(〈부록 2〉참조).
 - 가주주의 성별은 남성이 여성보다 많았으며, 배우자가 있는 가구주의 비율이 무배우자 비율보다 높았음.
 - 3차년도 조사시점 현재 가구주 연령대는 75세 이상 고령자 가구주 비율이 가장 높은 것으로 나타났고 가구주의 최종학력은 초등학교 졸업과 고등학교 졸업의 비율이 높은 가운데 무학의 비중도 높은 것으로 나타났음.
 - 거주주택의 형태는 단독주택에 사는 경우가 과반수를 넘는 것으로 나타났고, 주택의 점유형태는 자가의 비율이 전/월세 등에 비해 월등히 높은 것으로 나타남.

나. 주요 특징

1) 가구 소득 및 소비 추이

- 가구소득은 근로소득, 금융소득, 부동산소득, 공적이전소득, 사적이전소득, 기타소득 등 6개 영역으로 나누어 조사됨.
- KReIS에서 가구소득은 전년도 한 해 동안(3차년도의 경우 2008년 한해) 얻은 소득으로 세금이 포함된 세전소득을 의미하며 연간총액으로 응답하게 되어 있음.
 - 가구소득의 변화추이를 살펴보면 우선 연도별 가구의 연간 평균 총소득은 2차년도를 기점으로 상승하다가 감소하는 양상을 보이고 있음.
- KReIS에서 가구의 소비지출은 작년 한 해 동안 지출한 생활비를 통하여 측정함.
 - 생활비는 식비, 주거비, 광열수도비, 의료비, 교통비, 통신비, 문화생활비, 보건의료비, 가구집기 및 가사서비스 구입비, 교육비, 보육비, 기타 소비 지출, 비소비지출 등 생활하면서 지출한 돈을 의미함.
- 소비지출은 소득의 변동보다는 적고 소비지출은 일정한 상태를 유지하는 경향이 있기 때문에 가계의 재정상태의 변화 내지 안정성을 측정하는 주요 수단임.
 - 연도별 가구의 연간 평균 가계총지출의 추이를 살펴보면 2차년도(소비기준으로 2006년)를 기점으로 상승하다가 이후 다소 감소하는 양상을 보이고 있음.

2) 은퇴 및 노후 생활

가) 은퇴 관련

■ KReIS의 경우 은퇴와 관련하여 직접적인 설문을 하고 있는데 1차 조사에서는 은퇴를 ‘부분은퇴’와 ‘완전은퇴’로 구분하여 조사하여 2, 3차 조사와 약간의 차이가 있음.

- 부분은퇴는 근로 및 소득활동을 지속하고는 있지만 고령이나 건강악화 또는 새로운 고용계약 등으로 종전의 소득 및 근로시간(임금근로자), 경영참여 및 사업규모(고용주/자영업자)를 현저히 줄인 경우로 정의하고 있으며 완전은퇴는 3차 조사의 은퇴의 정의와 일치함.
- 본 연구에서는 정의의 일관성을 위해 1차 조사에서는 완전은퇴로 응답한 개인을 은퇴자로 정의함.

■ 완전히 은퇴했다고 대답한 응답자를 대상으로 KReIS에서는 ‘귀하의 은퇴결정에 있어 가장 큰 영향을 미친 원인이 무엇입니까?’라는 질문을 통해 직접적인 은퇴사유를 조사하고 있음.

- 설문에서 조사된 은퇴사유를 범주화하여 살펴보면 “건강상의 이유”가 42.9%로 가장 높은 비율을 차지했으며, 그 다음으로 정년 등 직장상황(19.9%)이 다음으로 결혼·출산·육아와 같은 가정상황(15.5%) 순으로 나타났음.
- 이를 성별로 나누어 살펴보면 본인의 건강에 따른 은퇴가 성별에 관계없이 가장 높은 비율의 은퇴사유로 나타났음.
 - 본인의 건강 이외의 사유로는 남성과 여성이 다른 양상으로 나타나 남성의 경우 직장여건이 높은 비율을 보였고, 여성의 경우는 가정여건이 높은 비율을 차지함.
- 이러한 결과는 남성의 은퇴가 일자리를 비롯한 노동시장의 여건에 기인하는 결과의 성격이 강하고 여성의 은퇴는 가족여건에 기인한 것임을 보여주고 있음.

〈표 IV-1〉 은퇴 사유(다중응답)

(단위: %)

사유	전체	남자	여자
건강/노령	42.9	43.2	42.8
- 노화	13.8	15.2	13.1
- 질환	29.1	28.0	29.7
정년/조기/ 명예퇴직	19.9	35.6	11.0
근로조건 불만	13.7	10.3	15.7
결혼/출산/육아	15.5	3.7	22.1
가계여유/여가	6.0	6.6	5.7
기타	2.0	0.6	2.7
합계	100.0	100.0	100.0

주: KReIS 3차년도 자료.

나) 노후생활 관련

■ KReIS에서는 중·고령자들의 노후준비상태에 대한 설문문항이 포함되어 있어 노후생활필요경비에 대해 어느 정도 파악할 수 있음.

- 1차년도 조사부터 최소노후생활비와 적정노후생활비에 대한 질문이 있으며, 2차년도 조사부터는 노후생활비 준비 여부 및 노후생활비 마련방법에 대해 질문을 포함하고 있음.
- 동 조사에서 정의하는 “노후”란 ‘노인이 된 이후의 시간’을 의미하며, 객관적인 기준이 아닌 응답자의 주관적인 판단에 의존한다는 한계가 있음.
- 최소노후생활비란 특별한 질병 등이 없는 건강한 노년을 가정할 때 최저의 생활을 유지하는데 필요한 비용을 의미하며 적정노후생활비란 특별한 질병 등이 없는 건강한 노년을 가정할 때 표준적인 생활을 하는데 흡족한 비용을 의미함.

■ 노후생활비는 조사대상자들의 다양한 인구사회학적 특징에 따른 경제적 복지 니즈 측정을 위해 개인과 부부기준으로 최소 생활비와 적정 생활비로 나누어 조사됨.

- 개인과 부부기준 경비를 비교해 보면 개인은 부부경비의 60%정도 수준임.
- 성별에 따라서 노후에 필요한 최소생활비와 적정생활비 모두 남성이 여성에 비해 더 많이 필요하다고 인식하고 있었으며 연령이 낮을수록 노후생활비가 더 많이 필요하다고 인식함.
- 또한, 최종학력이 높고 임금근로자의 경우 노후생활비가 더 필요하다고 응답함.

■ 현재 노후시기에 해당되지 않는다고 응답한 사람들의 현재 노후생활비 준비 여부를 살펴보면 10명 중 약 7명 정도가 노후생활비 준비를 제대로 하지 못하고 있는 것으로 조사됨.

〈표 IV-2〉 조사대상자의 특성별 노후생활비 준비여부

(단위: %)

구분		준비하고 있다	준비하고 있지 않다
성별	남	40.1	59.9
	여	25.9	74.1
연령대	50대 이하	43.2	56.8
	60대	33.3	66.7
	70대	21.5	78.5
	80대 이상	12.2	87.8
최종학력	무학	13.1	86.9
	초등학교	23.1	76.9
	중학교	34.9	65.1
	고등학교	44.3	55.7
	대학교 이상	65.8	34.2
취업형태	임금근로자	43.6	56.4
	비임금근로자	39.6	60.4
	비취업자	23.9	76.1
전체		31.8	68.2

자료: KReIS 3차년도 원자료.

- 전체 조사대상자를 기준으로 살펴보면 노후준비를 하고 있지 않다고 응답한 사람들은 68.2%로 우리나라 중·고령자들의 노후준비 상태는 아직까지는 미흡한 수준임을 알 수 있음.
- 특성별로는 남성보다 여성이 노후준비를 하지 못하고 있으며 연령별로는 노후시기에 해당하지 않는다고 응답한 사람들 중 상대적으로 고연령집단에서 노후준비를 하고 있지 않다고 응답한 경우가 많았음.
- 고학력자일수록 비교적 많은 노후준비를 하고 있었으며 취업형태에 있어서도 임금근로자가 상대적으로 나은 노후준비를 보이지만 절반이 넘는 사람들은 노후준비를 하지 않고 있다고 응답함.
 - － 대부분의 항목에서 노후준비를 하지 않는다고 응답한 사람들의 비중이 절반 이상을 나타내고 있는 반면, 다른 교육수준에 비해 유일하게 대학교 졸업 이상의 고학력자의 경우에 한해 65.8%가 노후 생활비 준비를 하고 있다고 밝히고 있어 인적자본이 은퇴준비성과 밀접한 관계가 있음을 시사함.

3) 건강

- KReIS에서는 중·고령자들의 건강상태를 파악하기 위해 육체적 건강상태, 심리적 건강상태, 질환 및 장애, 일상생활활동 및 도구적 일상생활활동, 심리상태에 대한 설문을 통해 이를 측정하고 있음.
 - 건강은 “신체적, 정신적, 사회적 차원 전반에 걸친 안녕 상태”를 의미함.
 - 본 연구에서는 중·고령자의 건강상태를 평가하는 여러 항목 중에 주관적 건강상태(self-rated health)를 주로 사용함.
 - － Idler and Benyamini(1997)는 주관적 건강상태를 ① 기존에 사용되었던 변수들보다 건강상태와 건강위험 요소를 측정하는데 더 포괄적이며 정확한 측정지표이며, ② 현재의 건강 정도와 궤적을 판단하는 효과적인 평가수단이라 평가함.

- 주관적 건강상태는 다루기 쉽고 간단하며 보편적으로 적용이 가능하다는 점으로 인해 건강상태에 대한 지표로 총체적인 건강상태를 나타냄.
 - 주관적 건강상태는 질병의 증상을 포괄하고 현재와 미래의 건강상태에 대한 총체적인 이해를 할 수 있기 때문에 특히 중·고령자의 건강상태에 대한 좋은 척도가 될 수 있음.
 - KReIS에서 주관적 건강은 “귀하의 신체적 건강상태는 현재 어떻다고 생각하십니까?”라는 질문에 대하여 “1. 매우 좋지 않다, 2. 좋지 않은 편이다, 3. 보통이다, 4. 좋은 편이다, 5. 매우 좋다”의 5점 척도로 조사됨.

- 국민연금연구원(2010) 조사결과에 따르면 전체적으로 건강하지 않다는 인식하는 비율이 높고 성별로는 남성보다는 여성이, 그리고 은퇴여부별로는 비은퇴자에 비해 은퇴자가 자신의 건강상태가 좋지 않다고 보고하고 있음.
 - 전체적으로 자신이 건강하지 않다고 인식하는 중·고령자는 43.6%이며 건강하다고 인식하는 비율은 31.5%로 건강상태에 대한 부정적인 평가가 다수임.
 - 이를 성별로 나누어 보면 남성의 경우에는 자신이 건강하다고 인식하는 비율이 40.4%로 건강하지 않다고 인식하는 비율 34.4%에 비해 상대적으로 높게 나타남.
 - 반면, 여성의 경우 건강하지 않다고 인식하는 비율이 50.2%, 건강하다고 인식하는 비율이 25.1%로 나타나 남성에 비해 상대적으로 건강하지 않다고 인식하는 비율이 높음.
 - 은퇴여부로 나누어 보면 은퇴자의 경우 건강하지 않다고 인식하는 비율(매우 좋지 않다 + 좋지 않은 편이다)이 61.3%인 반면 비은퇴자의 경우 동일 비율이 31.2%로 큰 차이를 보이고 있음.
 - － 이와 같은 결과는 기존의 연구(석상훈 2010)에서와 같이 은퇴와 건강 간에 상관성이 있으며 부정적인 영향을 미쳤을 가능성이 제기되고 있지만 이것이 연령으로 인한 효과인지는 불분명함.

〈표 IV-3〉 주관적 건강상태

구분	1. 매우 좋지 않다	2. 좋지 않은 편이다	3. 보통이다	4. 좋은 편이다	5. 매우 좋다
전체	10.5	33.0	24.9	27.2	4.3
남자	8.9	25.5	25.2	34.6	5.8
여자	11.7	38.5	24.7	21.9	3.2
은퇴자	20.2	41.1	20.0	16.8	1.9
비은퇴자	3.8	27.5	28.4	34.5	5.9

자료: KReIS 3차년도 조사자료.

2. 은퇴가구의 소비지출 특징

가. 분석자료 및 주요 이슈

■ 본 절에서는 KReIS 1~3차년도 조사(2005~2009년) 자료를 이용하여 은퇴에 따른 가계소비지출의 변화를 분석하였음.

○ 본 연구에서는 가구주의 은퇴만을 연구대상으로 하였음.

- 가구주의 은퇴가 가계에 미치는 영향력이 크고, 소득과 소비정보가 가구단위로 보고되는 경우가 많아 가구주의 은퇴로 인한 가구 소득·소비 변화 분석이 현실적으로 가능하기 때문임(안중범·전승훈 2004).
- 가구주의 정의는 호적이나 주민등록상의 호주 또는 세대주와 관계없이 가구를 대표하고 가계를 책임지고 있는 생계책임자로 최고 고소득자가 아니라 가계 운영에 대한 사항을 계획하고 결정하는 책임을 가진 사람을 의미함.

○ 본 절에서는 가계소비지출에 대한 은퇴효과를 보다 정확하게 파악하기 위하여 패널자료를 구축하여 동일 가구의 은퇴 전후의 경제 행태를 비교함.

- KReIS 조사 기간 중 조사시점별로 설문조사 내용이 다소 상이한 항목이 있는데 건강보조식품의 구입비가 1차년도에는 보건의료비에 포함되었고 2차년도부터는 식비에 포함되어 있음.

■ 한편, 본 절에서 조사연도별 실질가치를 분석하기 위해 소득과 소비, 자산변수들을 소비자물가지수를 가중치로 2010년 기준 가치로 조정하였음.

- 본 연구에서 사용한 1, 2, 3차년도의 소득, 소비 변수는 모두 ‘작년 한해’를 기준으로 조사한 항목으로 각 조사년도의 전년도 물가지수를 기준으로 조정하였고 자산 및 부채의 경우에는 3차 년도에 한하여 ‘현재’를 기준으로 조사되었으므로 당해 연도(2009년)의 물가지수를 기준으로 조정하였음.

■ 본 절에서는 중·고령층 가구주의 은퇴 전후 가계의 소비지출이 어떻게 변화하는지를 분석하고 시간경과에 따라 가구주의 은퇴가 가계의 소비지출에 미치는 영향력을 다음과 같은 질문을 통해 파악함.

- 가구주의 은퇴 전후 소비지출 변화는 어떠한가?
- 가구주 및 가구특성에 따라 은퇴 전후 소비지출 변화는 차이가 있는가?
 - － 가구주의 연령대별 은퇴 전후 소비지출 변화의 차이는 어떠한가?
 - － 가구주의 자산분위별 은퇴 전후 소비지출 변화의 차이는 어떠한가?
- 시간경과에 따라 은퇴는 가계의 소비지출에 어떠한 영향을 미치는가? 은퇴기간이 지속됨에 따라 소비지출의 변화가 나타나는가?
- 가계의 이질적 특성과 은퇴의 내생성이 통제된 상황에서 은퇴 전후로 동일가구의 소비지출 변화가 나타나는가?
- 은퇴 후 소득감소로 현금흐름이 원활하지 않을 경우 은퇴로 인한 가구의 유동성제약이 강화되는가?

나. 주요 특징

- 본 절에서는 중·고령 가구의 은퇴 전후로 총소비지출 변화를 살펴보고 아울러 가구주의 연령대와 가계의 자산규모, 은퇴 후 시간의 경과정도를 기준으로 한 계층별 차이와 각 소비비목별 차이를 비교하고자 함.
 - KReIS 자료에서 가구주의 은퇴관련 설문에 대한 응답을 토대로 은퇴여부 가구 비중을 살펴본 결과 아래 표와 같이 조사가 진행됨에 따라 크게 증가함.
 - 특히 KReIS 1~3차 조사기간 중 지속적으로 은퇴여부 설문에 응답한 가구(748가구)만을 대상으로 살펴본 결과 시간경과에 따른 은퇴가구의 유형은 크게 8가지로 구분됨.
 - － 본 절에서의 관심사는 비은퇴가구에서 은퇴가구로 전환한 가구와 변화가 없는 가구(1,2,3,4 유형)인데 은퇴했다가 비은퇴로 전환한 가구들도 8%로 나타남.
 - － 응답한 가구들의 대부분(60.8%)은 은퇴상태가 지속적으로 유지된 가구들이며 1차에서 3차 조사를 거치면서 비은퇴에서 은퇴로 바뀐 가구들은 31%에 달함.

〈표 IV-4〉 은퇴설문 응답을 토대로 한 은퇴가구의 수와 비중 추이

구분	2005	2007	2009	전체
은퇴	750	1,300	1,510	3,560
비은퇴	2698	368	78	3,144
전체(가구)	3,448	1,668	1588	6,704
은퇴	21.8	77.9	95.1	53.1
비은퇴	78.2	22.1	4.9	46.9
소계(%)	100	100	100	100

〈표 IV-5〉 시간에 따른 동일 가구의 은퇴 상태 변화 구성

유형	2005	2007	2009	가구 수	구성비
1	은퇴	은퇴	은퇴	455	60.8
2	비은퇴	은퇴	은퇴	148	19.8
3	비은퇴	비은퇴	은퇴	76	10.2
4	비은퇴	비은퇴	비은퇴	9	1.2
5	은퇴	비은퇴	은퇴	38	5.1
6	은퇴	은퇴	비은퇴	9	1.2
7	비은퇴	은퇴	비은퇴	9	1.2
8	은퇴	비은퇴	비은퇴	4	0.5
소계	-	-	-	748	100.0

1) 은퇴 전후 가계소비지출변화

■ 조사대상 중 · 고령자 가구 관측치 중 은퇴상태의 변화가 조사기간 중 나타난 가구 관측치의 빈도와 비중은 아래와 같음.

○ 전체 중 · 고령자 가구 중 비은퇴에서 은퇴로 전환한 가구는 12.3%에 해당함.

〈표 IV-6〉 은퇴상태의 변화 가구 구성비

상태변화	가구 수	%
비은퇴→은퇴	1,724	12.3
상태 변화 없음	12,146	86.7
은퇴→비은퇴	137	1.0
	14,007	100.0

주: 1~3차까지 대상 가구 중 은퇴설문을 토대로 동일가구의 은퇴상태변화 여부를 파악함.

■ 은퇴 전후 동일 가계의 소비지출변화를 분석한 결과 은퇴 후 총소비지출 및 경상소비지출은 소폭 증가하였으나 그 차이는 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타남.

○ 이는 일정부분 생애주기가설을 지지하는 결과로 중·고령자의 경우 은퇴를 하였다고 하더라도 단기적으로 **소비수준의 변화가 있다고 보기에는 어렵다**는 것을 의미함.

– 본 분석에서는 조사기간 중 비은퇴 상태에 있다가 은퇴상태로 전환한 경험이 있는 가구만을 대상으로 하고 있으며 이들 가구의 은퇴 전후 소비변화를 평균적으로 파악함.

– 분석자료의 시계열이 상대적으로 짧아 조사대상 가구의 은퇴기간이 그리 길지 않음(2~4년)을 감안할 때 본 결과를 해석하는데 있어 단기적 현상으로 해석하나는 것이 바람직함.

■ 소비비목별로는 은퇴 전후 소비변화의 양상이 상이했는데 통계적으로 유의하게 감소한 항목은 **식비와 주거광열비, 교육비**로 나타남.

○ 식비의 경우 은퇴 후 가정 내 생산으로 대체 가능한 소비비목이고, 교육비와 주거광열비의 경우 중·고령 가구주의 취학자녀가 졸업이나 독립을 하여 지출이 감소한 것으로 보이며 이는 관련 선행연구와 일치된 결과임 (Hurd and Rohwedder 2003; Hurst 2008).

■ 은퇴 후 소비지출이 통계적으로 유의하게 증가한 소비비목은 **보건의료비와 기타소비, 비소비지출**임.

○ 보건의료비의 소폭 증가는 은퇴여부가 아닌 가구주 연령 등 가구특성에 더 영향을 많이 받는다고 설명한 연구결과(윤재호·김현정 2010)와 같이 중·고령자 가구의 연령이 높아졌기 때문인 것으로 분석됨.

– 소비에 영향을 미칠 수 있는 다른 가계의 이질적인 특성들이 고려된 실증분석이 이루어질 필요가 있음.

〈표 IV-7〉 은퇴 전후 소비변화(추정치)

(단위: 천 원)

항목	은퇴 전후변화	t 값
총지출	189.7	0.4
경상소비	456.5	1.1
식비	-15.9**	-3.2
주거 및 광열수도비	-13.7*	-1.9
피복비	0.9	0.2
교통통신비	0.9	0.2
문화생활비	-2.7	-0.2
보건의료비	30.0*	1.8
가구집기구입비	13.1*	1.6
교육비	-27.3**	-2.2
기타소비	68.4**	3.3
비소비지출	245.6***	3.4
총소득	-1931.2**	-2.5
경상소득	-2443.4***	-4.7
근로소득	-4132.4***	-5.9

주: 1) 총지출, 경상소비, 기타소비, 비소비지출 및 소득은 연간이며 나머지는 월기준임.

2) * 10%, **5% ***1% 통계적 유의도를 나타냄.

■ 한편, 소득은 예상한 바와 같이 은퇴 후 통계적으로 유의하게 감소하고 있는데 특히 근로소득의 감소폭이 가장 큰 것으로 나타남.

○ 경상소득이나 근로소득에 비해 모든 소득을 합산한 가계 총소득의 경우 월평균 16만 원 정도가 은퇴 전후 감소하는 것으로 나타나 감소폭이 적고 통계적 유의도도 낮게 나타나고 있는데 이는 은퇴 이후 소득원의 주요 감소는 근로소득 등에서 발생하고 있는 반면 기타 소득이 어느 정도의 완충 역할을 하고 있을 가능성을 시사함.

－ 은퇴 초기 소득흐름의 단절도 그리 크지 않을 가능성을 시사함.

2) 연령대별 은퇴 전후 가계소비지출변화

- 가구주 연령을 5분위로 구분하고 분석하여 은퇴에 직면하고 있는 베이비부머에 해당하는 연령대의 특성이 다른 연령대와 차이가 있는지를 살펴봄.
 - 1분위는 40~57세, 2분위는 58~63세, 3분위는 64~68세, 4분위는 69~73세, 5분위는 74~97세이고 이중 대략 1~2분위에 해당하는 세대가 베이비부머 세대(1955~1963년)임.

- 분석결과, 모든 연령대 가구주의 가계에서 은퇴 전후 통계적으로 유의미한 지출변화가 나타나지 않고 있어 총소비 측면에서 연령대별 차이는 없는 것으로 나타남.
 - 소비비목별로 살펴보면 보건의료비 항목은 베이비부머 세대인 2분위(58~63세) 가구의 경우 은퇴 이후 보건의료비의 증가가 통계적으로 유의미하게 나타나 베이비부머의 은퇴가 본격화 될 경우 보건의료비 지출이 증대될 가능성이 제기됨.

- 소비비목별 지출차이를 살펴보면 베이비부머 세대인 50대 가구주 가계는 **은퇴 후 교육비 지출 및 식비가 통계적으로 유의하게 감소**하고 이외 항목은 대부분의 경우 통계적으로 유의하지 않은 수준으로 나타남.
 - 현재 40~50대의 사교육비 부담으로 인해 저축이 낮은 상황임을 감안할 때 은퇴시기에 교육비 부담의 완화는 소득감소로 인한 소비지출 구조조정의 버퍼(buffer)역할을 수행하고 있는 것으로 추정함.
 - 아래 표에서 보는 바와 같이 중·고령 가구주에서 가구주의 연령대별 은퇴 전후 소비지출 변화의 차이가 크지 않은 것으로 나타났고 베이비부머 세대와 다른 세대와 크게 다른 모습을 보이지 않는 것으로 나타남.
 - 이와 같은 결과는 박시내·심규호(2010)의 베이비붐 세대 특성을 분석한 결과에서도 소비항목별 구성에서 다른 연령대 대비 특이점이 발견되지 않은 것과 일관된 결과라 할 수 있음.

〈표 IV-8〉 연령대별 은퇴 전후 소비변화(추정치)

연령대	식비	주거 광열비	파복비	교통 통신비	문화 생활비	보건 의료비	가구 집기	교육비
1	-10.4*	-0.1	7.6	10.6	-12	47.9*	22.8	-129**
2	-39.4***	-31.2	-5.0	1.8	2.2	90.2*	8.3	-61.8*
3	-24.0**	-21.8**	0.3	0.1	-4.2	8.7	2.5	-11.8
4	-0.4	-8.9	2.1	-0.8	-1.4	13.8	17.9	-4.2
5	-1.5	4.3	3.1	-2.4	-3.1	-0.8	21.4**	26.0

주: 1) *10%, **5% ***1% 통계적 유의도를 나타냄.

2) 1분위는 40~57세, 2분위는 58~63세, 3분위는 64~68세, 4분위는 69~73세, 5분위는 74~97세.

3) 가계의 소득 및 자산 분위별 은퇴 전후 가계소비지출 변화

■ 가계의 소득분위별로 은퇴 전후 소비지출의 변화 효과를 살펴보기 위해 1~3차 조사 기간 동안의 평균 가계총소득으로 가구의 소득을 정의하고 이에 따라 소득을 5분위 계층으로 구분함.

○ 소득이 시간에 따라 변화할 수 있으므로 현재소득 기준이 아닌 평균소득을 사용하고 이를 일종의 항상소득으로 간주하여 가구의 소득수준을 정의함.

〈표 IV-9〉 소득분위별 평균소득

(단위: 천 원)

소득분위	관측치	평균
1	2,771	4,474
2	2,769	9,679
3	2,770	17,536
4	2,771	29,252
5	2,767	64,156

- 분석결과, 총지출과 경상소비는 소득계층별로 대부분의 경우 유의미한 차이를 보이지 않고 있으나 식비의 경우 통계적으로 유의미한 감소가 나타남.
- 식비 이외에 통계적으로 유의미한 감소가 나타난 것은 고소득계층의 교육비 항목으로 이들 계층의 소득 감소에 따른 버퍼 역할을 담당하고 있는 것으로 보임.
 - 소득분위별로 은퇴 전후 총소득의 감소여부를 살펴보면 소득이 높을수록 감소폭이 커지고는 있으나 통계적으로 유의미한 감소가 나타나고 있는 소득계층은 대부분 중저소득계층임.
 - 은퇴 초기 총소득의 감소는 경제적으로 큰 의미를 가질 정도로 크게 감소하지 않으며 감소하더라도 주로 근로소득을 원천으로 생활하였던 중저소득계층에서 소득감소가 발생하는 것으로 나타남.
 - 한편, 보건의료비의 경우 고소득계층의 의료비 증가가 은퇴 후 나타남.

〈표 IV-10〉 소득분위별 은퇴 전후 소비변화(추정치)

소득 분위	총지출	경상 소비	식비	주거 광열비	피복비	교통 통신비	문화 생활비	보건 의료비	가구 집기	교육비	총소득
1	62.2	48.0	-10.0**	-14.0*	2.7	2.5	0.2	-0.9	3.1	41.4	-737***
2	-173.5	-65.9	-11.9*	-7.5	-2.2	-2.3	-0.9	6.2	6.5	-134.9	-769*
3	12.4	499.7	-13.4	-31.1	1.7	-5	1.1	34.2	25.2	36.5	-1,931*
4	157.4	525.3	-7.9	-10.5	-5.2	8.5	-8.1	40.7	26.4	-504.2	-3,600
5	1405	2139	-42.6**	-6.0	6.0	2.1	-11	107.7*	14.2	-1375*	-5,589

주: *10%, **5% ***1% 통계적 유의도를 나타냄.

- 아울러 가계의 자산분위별 은퇴 후 소비지출의 차이를 분석하기 위해 2009년(3차년도)에 측정한 순자산을 기준으로 5분위 계층으로 구분하였음.
- 순자산의 경우 앞서서의 소득과 유사하게 기간 간 평균값을 사용하지 않은 것은 가구단위 자산조사가 3차 조사에만 이루어진데 기인함.
 - 소득에 비해 계층 간 격차가 보다 크게 발생하고 있음을 확인함.

- 하위 20% 자산 가구의 경우 자산보유액보다 부채규모가 커서 순자산이 (-)인 것으로 나타남.

〈표 IV-11〉 순자산분위별 자산액

(단위: 천 원)

자산분위	관측치	평균
1	863	-13,676
2	871	16,548
3	851	70,120
4	862	158,981
5	861	563,432

■ 분석결과, 전반적으로 살펴볼 때 자산이 작은 가계의 경우 총지출 및 경상소비지출의 감소가 나타나고 보유자산 수준이 높을수록 오히려 증가한 것으로 나타나고 있으나 통계적으로 유의하지는 않은 결과임.

- 소득계층별 효과와 달리 자산계층별 효과는 상대적으로 분명한 차이를 보이고 있는데 이는 계층 간 소득의 차이는 그리 크게 나타나지 않고 있는 반면 자산의 격차는 경제적으로 유의미한 차이가 있는데 기인한 것으로 추정됨.

■ 자산보유 수준이 적은 자산 1분위 가계의 경우 전체 가구 중 유일하게 가계 소비지출의 가장 기본적인 비목인 식비와 주거비, 피복비의 은퇴 후 감소폭이 크고 그 차이가 통계적으로 유의하여 기본적인 생활유지에 어려움이 있는 것으로 추정됨.

- 자산 1분위 가계의 경우 은퇴 후 소득도 유의하게 감소하여 이와 같은 소득감소가 전반적인 소비지출이 감소하는 것으로 나타남.
- 자산 4, 5분위 가계는 은퇴 후 통계적으로 유의미한 총소득의 변화가 있다고 보기 어려우며 단지 문화생활비 등 여가생활을 위한 지출이 증가한 것으로 분석되었음.

■ 이러한 결과는 자산 최하위 계층의 은퇴 후 소비감소폭이 크고, 은퇴 후 고소득계층의 경우 여가활동으로 인해 소비가 오히려 증가한다는 선행연구의 결과와 일치함(Bernheim, Skinner and Weinberg 2001; Hurd and Rohwedder 2008; 윤재호 · 김현정 2010).

○ 자산이 낮은 은퇴가구의 경우 은퇴 후 소비감소가 유의미하게 나타나 이들 가구들에 대한 정책적 대응이 필요함.

– 자산1분위 가구의 경우 많은 가구들이 순자산이 (-)인 상태로 유동성제약에 직면하고 있는 등 경제적인 어려움에 직면해 있을 가능성이 제기됨.

〈표 IV-12〉 순자산분위별 은퇴 전후 소비변화(추정치)

자산 분위	총지출	경상 소비	식비	주거 광열비	피복비	교통 통신비	문화 생활비	보건 의료비	가구 집기	교육비	총소득
1	-225*	-340*	-15.7*	-14.3*	-6.5**	-16.3**	-7.2	-0.8	17.3	0.4	-1,754**
2	-462	-53.2	-20.1***	-26.9	0.4	0.1	-1.7	23	7.6	-7.6	-610
3	522	985.3	-7.8**	-2.7	3.5	4.5	-0.6	-3.0	-3.9	-7	-1240
4	-75	254.9	-19	-4.1	-5.9	-1.6	3*	73.3	-7.5	-50.6	-2961
5	1259	1447	-9.8	-17.4	11.9	18.6	4.5*	54.5	48.3	-69.8	-3,107

주: *10%, **5% ***1% 통계적 유의도를 나타냄.

4) 시간의 경과에 따른 은퇴소비 지출의 변화

■ KReIS가 중·고령자가계의 은퇴를 분석하기 위해 바람직한 정보를 제공하고 있지만 이 역시도 비교적 짧은 기간을 포괄하고 있어 장기적인 은퇴경과 시간에 따른 경제효과를 파악하기 어려운 단점이 있음.

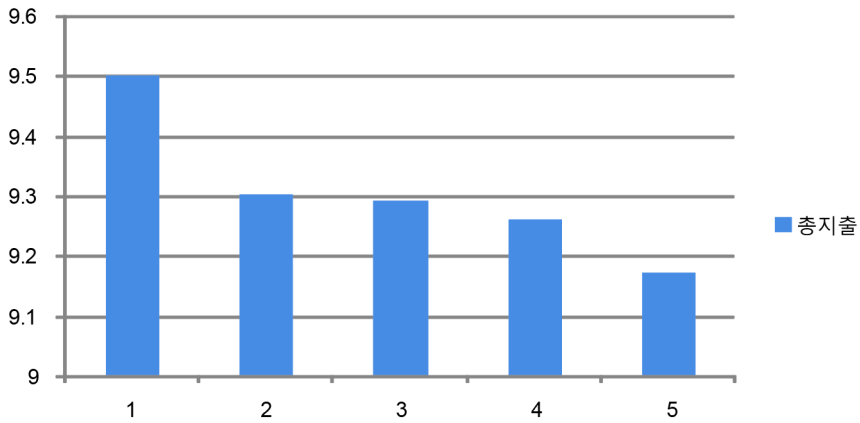
○ 은퇴 후 시간이 경과될수록 가계소비지출의 감소폭이 크다는 선행연구(안중범 · 전홍훈 2004; 전승훈 2005)가 제기되었음.

○ 따라서 이전 절의 분석 내용은 은퇴 직전과 직후를 비교한 은퇴의 단기적 영향을 분석한 것이라 할 수 있을 정도로 분석대상기간이 짧은 편으로 분석결과 해석에 있어 주의를 요함.

- KReIS 조사자료의 은퇴시점 관련 설문을 이용하여 현재의 은퇴자의 실제 은퇴시점과 현재시점을 비교, 은퇴의 경과기간에 대한 정보를 취합한 후 이들을 5개 기간으로 구분하여 살펴봄.
 - 앞 소절의 분석과 달리 본 소절의 분석은 동일 가구의 소비변화를 분석하는 것이 아닌 횡단면 자료 분석이라 할 수 있음.
 - 은퇴하였다고 응답한 가구들을 대상으로 은퇴경과 기간을 1기간(0~2년), 2기간(3~5년), 3기간(6~8년), 4기간(9~12년), 5기간(13~25년)으로 구분하여 분석함.

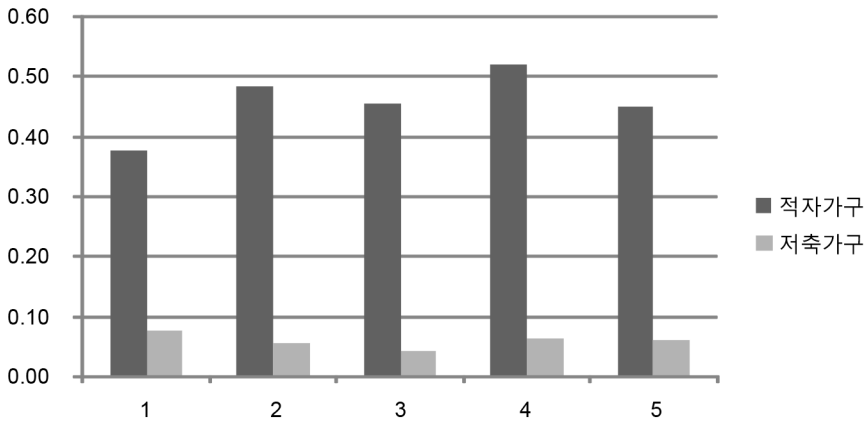
- 분석결과 이전 연구결과와 유사하게 은퇴의 효과는 시간에 따라 가계총지출이 감소하는 모습을 보이고 있음.
 - 대체적으로 은퇴 직전과 직후의 소비 총액의 변화는 나타나지 않고 소비비목에 있어 변화가 발생하는 것으로 나타난 이전 소절의 분석결과는 은퇴에 따른 단기효과일 가능성을 시사함.
 - － 보다 정확한 것은 동일 은퇴가구를 장기적으로 조사하여 이들의 소비 및 경제생활 패턴을 파악할 수 있는 은퇴자들의 장기패널자료 분석을 통해 파악이 가능할 것임.
 - 한편 가계 총지출이 총소득을 초과하는 가계(적자가계)의 비중추이를 살펴본 결과 시간이 경과함에 따라 상승, 감소의 형태를 보이고 있으나 대략적으로 은퇴초기 약 40%대에서 50% 이상까지 상승하는 모습을 보임.
 - － 은퇴 후 시간이 경과하더라도 안정적인 소득원의 확보가 중요함을 시사함.
 - 이색적인 것은 은퇴가구 중 실제로 저축을 하고 있는 가구도 약 10% 정도로 시간에 경과에 따라 지속적으로 존재함.
 - － 이와 같은 현상은 가계의 사망위험에 대한 대비가 가구차원에서 지속적으로 이루어지고 있음을 시사함.

〈그림 IV-1〉 은퇴경과 기간별 ln(총가계지출) 추이



주: 은퇴하였다고 응답한 가구들을 대상으로 은퇴경과 기간을 조사 5분위로 나눔. 1기(0~2년), 2기(3~5년), 3기(6~8년), 4기(9~12년), 5기(13~25년)로 구분함.

〈그림 IV-2〉 은퇴경과 기간별 적자가구 및 저축가구 비중 추이



주: 은퇴하였다고 응답한 가구들을 대상으로 은퇴경과 기간을 조사 5분위로 나눔. 1기(0~2년), 2기(3~5년), 3기(6~8년), 4기(9~12년), 5기(13~25년)로 구분함.

3. 실증분석

가. 기본모형 및 분석전략

- 대부분의 기존연구에서는 은퇴 전후의 소비변화를 은퇴자들의 소비평균과 비은퇴자들의 소비평균을 단순히 비교하는 수준에 머무르고 있어 이들 소비의 차이를 가져오는 가구의 다른 이질적인 특성들로 인한 차이와 은퇴 효과가 구분되어 파악하기 어려운 문제가 있었음.
- 기존 연구의 은퇴 전후 소비분석에서는 은퇴가구 및 비은퇴가구의 평균 소비 차이를 횡단면 자료를 이용하여 분석하고 있으나 이들 소비가 연령, 학력 등과 같은 다양한 인구사회학적 가구의 특성에 의해 영향을 받을 경우 은퇴의 효과를 이들 효과와 구분해 내기가 어려움.
 - － 본 분석에서는 이전 횡단면 자료를 활용한 연구와 달리 동일 가구의 은퇴 전후 비교를 통해 가구의 시간불변 요소들로 인한 소비변화 가능성을 어느 정도 통제하고 있으나 여전히 다른 가계의 특성으로 인해 소비변화 가능성을 배제하지 못하고 있음.
- 앞서 분석한 은퇴 전후 소비변화의 특징 중 보건의료비의 경우 은퇴 이후 보건의료비의 증가가 유의미한 증가가 발생하고 있으나 이것이 가구주의 연령효과인지 여부가 불분명함.
 - － 단순 평균소비 비교는 가구주 연령효과를 통제할 수 없으므로 이를 보다 엄밀히 분석하기 위해서는 회귀모형 분석이 보다 적합하다고 할 것임.
- 기존 연구에서는 이와 같은 가구들의 이질적인 특성을 통제하기 위해 회귀모형을 통해 분석하고 있으나 대부분의 경우 은퇴더미변수를 이용, 이들 은퇴더미변수의 유의성을 파악하고 있음.
- 기존 연구에서는 다른 조건이 불변인 상황에서 가구 소비지출에 대한 은퇴

의 영향력을 살펴보기 위해 단순 OLS나 고정효과(Fixed effect)와 확률효과(Random effect) 모형을 이용 패널자료 분석을 아래와 같이 수행함.

$$C_{i,t} = a + Z_{i,t}'\pi + \theta Retire_{i,t} + \eta_i + D_t + e_{i,t} \quad (1)$$

여기에서 C 는 소비지출이며, Z 는 기타 설명변수의 벡터, $Retire$ 는 은퇴여부 더미변수, η 는 시간불변 가계특성 변수, 그리고 D 는 시간더미임.

- 설명변수로는 가구주의 인구사회학적 변수들과 소득수준, 총자산 및 부채수준 등이 포함됨.
- 고정효과 모형 내지 확률효과 모형을 이용하여 시간불변 요소를 제거하고 여기서 얻은 은퇴여부 더미변수의 계수값이 통계적으로 0과 유의하게 다른지 여부를 검정함.
 - 특히 부호가 (-)로 통계적으로 유의할 경우 은퇴소비패턴이 나타남을 의미하고, 0과 통계적으로 유의하게 다르지 않을 때는 일생주기 가설을 지지하는 결과로 해석됨.

■ 상기의 분석전략은 무엇보다도 은퇴결정이 내생적일 가능성을 배제하지 못하는 문제를 갖고 있으며 패널효과 분석을 은퇴결정 모형에 적용하는데 문제가 발생함.

- 고정효과 모형을 적용할 경우 추정기간 동안 은퇴상태가 바뀌지 않은 가구들의 경우 은퇴더미변수가 고정효과모형의 평균제거효과로 인해 제거되게 되고, 이들 가계의 경우 은퇴더미변수의 계수 추정에 기여하지 못하게 됨.
- 은퇴결정이 내생적일 경우 은퇴더미 변수의 계수값은 편의가 발생함.
 - 은퇴결정이 소비에 영향을 미치는 관측되지 않은 오차와 상관관계가 존재할 때 은퇴결정 변수의 추정치는 편의를 갖게 됨.
 - 예를 들어 은퇴가 개인의 건강상태와 관련이 있고 소비패턴도 건강상

태와 관련이 있다고 하면 은퇴결정이 소비에 미치는 영향은 과소 내지 과다 추계할 가능성이 존재함.

■ 이와 같은 문제점을 해결하기 위하여 다음과 같은 Haider and Stephens Jr.(2007)에서 적용한 도구변수(IV) 기법을 사용함.

- 은퇴소비퍼즐을 실증분석하기 위해 Haider and Stephens Jr.(2007)는 다음과 같은 추정식을 도입하였음.

$$\Delta C_{i,t+1} = a + Z_{i,t+1}' \pi + \theta Retire1_{i,t+1} + e_{i,t+1} \quad (2)$$

여기에서 ΔC 는 로그 소비지출의 차분이며, Z 는 기타 설명변수의 벡터, $Retire1$ 는 은퇴상태변화 더미변수로 현재 t 기와 다음 기 $t+1$ 기 사이에 비은퇴에서 은퇴로 바뀌었을 경우 1의 값을 부여함.

- 앞의 추정식과 달리 피설명변수로 소비지출의 차분(difference)이 포함되면서 가계소비의 시간불변요소가 사라져 버리게 되어 이를 통제하기 위한 패널분석 사용의 필요성이 감소하게 됨.
- 앞의 추정식과의 차이점은 시점이 $t+1$ 기이며, 은퇴더미변수도 이전에 단순히 은퇴했을 때 1, 은퇴하지 않을 때를 0으로 부여하는 것이 아니라 은퇴상태로의 변화가 있었을 때를 1로 부여함으로써 동 계수값이 보다 정확히 동일 가구의 은퇴결정으로 인한 소비효과를 나타낼 수 있도록 하였음.
- 고정효과 모형 내지 확률효과 모형을 이용하여 시간불변 요소를 제거하고 여기서 얻은 은퇴여부 더미변수의 계수값이 통계적으로 0과 유의하게 다른지 여부를 검정함.
 - 동 계수값이 (-)일 경우 은퇴 후 소비지출에 있어 감소가 있음을 다른 조건이 불변인 상황에서 나타나게 됨.
 - 그러나 동 계수값이 통계적으로 유의한 (-)값을 갖는다 하더라도 이것이 일생주기가설을 위배하는 근거로 제시되기는 어려운데 이는 만약 은퇴

가 예상치 못한 결과일 경우 나타날 수 있는 결과일 수 있기 때문임.

- 일생주기가설은 소비변화가 계획된 은퇴결정과 관련이 없어야 함을 예측하고 있을 뿐임.
- 일부 가구의 경우 갑작스러운 실직이나 사고의 발생과 같은 예기치 못한 이유로 은퇴할 수 있기 때문에 위 식(2)의 t+1기 오차는 은퇴여부와 관련이 있을 수 있음.⁴⁾

○ IV 기법을 적용하는데 있어 가장 중요한 것은 은퇴상태 변화더미와 긴밀한 관계를 가지면서 소비의 오차항과는 관계가 적은 도구변수를 찾는 것이라 할 수 있는데 본 연구에서는 Haider and Stephens Jr.(2007)에서 제안한 바와 같이 도구변수로 주관적 은퇴기대더미를 사용함.

- 즉, 주관적 은퇴기대더미는 비은퇴자가 t기와 t+1기 사이에 은퇴를 주관적으로 예상하고 있는지를 나타내는 더미로 만약 조사기간 중 근로자가 다음 조사기(2차 조사) 또는 그 4년 이내(3차 조사)에 은퇴를 예상한다고 응답하였을 경우 1을 부여함.
- 주관적 은퇴기대더미는 은퇴상태의 변화더미와 밀접한 관계를 갖고 있으며 시간이 근접할수록 그와 같은 관계는 더 높아지는 것으로 나타남.⁵⁾
- 이와 같은 관계는 아래 추정식을 통해 확인해 볼 수 있음.

$$Retire1_{i,t+1} = \omega_0 + \omega_1 Eretire_{t+1} + \Gamma Z_{t+1} + u_{i,t+1} \quad (3)$$

○ 이와 같이 추정된 은퇴상태변화 더미의 계수 값은 예상된 은퇴상태의 변화를 나타나게 되어 보다 엄밀한 분석이 가능함.

■ 한편, 은퇴로 인한 가계의 유동성제약이 보다 강화되는지를 살펴보기 위해서 통상적인 유동성제약식에 은퇴로 인한 효과를 파악하기 위한 교차항을 추가함.

4) 이에 대한 보다 엄밀한 근거는 Haider and Stephens Jr.(2007)을 참고하기 바란다.

5) 총소비지출에 대한 (3)식의 일 단계 추정결과를 살펴보면 F 값이 133.86으로 나타나고 있으며 ω_1 의 추정치는 0.881, t 값은 25.6으로 매우 유의하게 나타나고 있다. 전체 분석식에서 1단계 추정은 유의한 것으로 나타나고 있다. <부록 4>를 참조하기 바란다.

- 은퇴로 인해 소득흐름(cash-flow)이 원활하지 않아 소비의 변동성이 은퇴 이후 보다 확대될 가능성을 살펴봄.
- 설명변수로 소득(Y)과 은퇴상태변화 더미(Retire1)의 교차항을 추가하여 이 추정치 계수값의 부호가 양(+)일 경우 소비의 민감도가 은퇴에 따라 보다 확대되었음을 나타냄.
 - 은퇴와 유동성제약간의 관계를 분석하기 위한 아래 추정식은 기존 연구의 유동성제약의 추정식을 원용(Hayashi 1997; 차은영 2000)하여 분석함.⁶⁾

$$\Delta C_{i,t+1} = a + Z_{i,t+1}'\pi + \theta Retire1_{i,t+1} \times \Delta Y_{i,t+1} + \lambda Retire1_{i,t+1} + \gamma \Delta Y_{i,t+1} + e_{i,t+1} \quad (4)$$

나. 실증분석 결과

- 아래 표에서 보는 바와 같이 실증분석은 4가지 방법을 통해 이루어졌으며 첫 번째 고정효과 모형은 추정식(1)과 같이 기존의 은퇴더미를 이용하여 고정효과모형을 통해 분석한 것이며 나머지 추정식은 앞서 제안한 추정식(2)를 적용한 결과임.
 - FE(1)에서 보는 바와 같이 은퇴더미변수의 경우 기존 국내연구 결과와 마찬가지로 고정효과모형에서 계수값이 일부 소비항목을 제외하고 대부분 유의하지 않은 것으로 나타남.
 - 소비에 영향을 미치는 다른 요소들이 통제된 상황의 분석인 FE(1) 결과는 앞서의 기술분석 결과와 유사하게 나타남.
 - 소비비목별로 보면 식비, 주거광열비의 경우 이전 분석과 유사하게 은퇴로 인한 소비감소효과가 그리고 보건의료비의 경우 소비증가효과가 통계적으로 유의하게 나타나고 있음.
 - 보건의료비의 경우 연령효과를 감안하더라도 은퇴 후 소비가 늘어나는 것으로 나타남.

6) 유동성제약 추정모형에 대한 보다 자세한 설명은 <부록 3>을 참조하기 바란다.

- 이와 같은 결과는 윤재호·김현정(2010)과 유사하며 동 연구에서 지적인 바대로 이러한 결과가 은퇴여부의 결정 자체도 가구특성 변수나 경제변수들에 의해 상당부분 설명되기 때문에 은퇴더미가 유의하지 않게 나왔을 가능성이 제기될 수 있음.
- 아래 표에서는 지면상의 한계로 기타 다른 설명변수들의 추정결과를 나타낼 수 없으나 기존 연구와 유사한 결과를 나타내고 있음.⁷⁾
 - 주요 변수인 연령변수는 이차식으로 표시하여 비선형적으로 나타나는 연령효과를 통제하고 있는데 역 U자 형태의 소비패턴을 나타내는 것으로 보임.
 - 가구원수의 변화도 소비변화와 유의한 관계를 나타내고 있으며 소득의 경우 소득이 1% 오를 때 총가계지출은 0.14% 정도 상승하는 것으로 나타나며 자산보다는 부채의 소비증대 효과가 통계적으로 유의하게 나타남.

■ 한편, 본 실증분석의 주요 관심사는 도구변수 추정결과라 할 수 있는데 추정결과 대부분 은퇴상태의 변화로 인한 소비변화 효과는 통계적으로 유의하지 않는 것으로 나타남.

- 추정식(2)에서 설명한 바와 같이 아래 표의 IV(3)열 결과가 주요 관심사이고 패널IV 분석을 수행할 필요는 없으나 소비의 증가를 설명하는데 있어 나타날 수 있는 고유효과를 통제하기 위해 고정효과 도구변수 기법을 적용한 결과(FEIV)도 함께 보고하였음.
 - 분석결과 고정효과 도구변수(FEIV) 모형 추정의 경우 고정효과에 대한 F 검정결과 대부분 시간불변 고유효과가 통계적으로 유의하지 않는 것으로 나타나 결과는 IV 결과를 중심으로 설명함.
- IV 추정식의 결과에서 보듯이 총소비지출은 물론 일부 추정식에서 유의

7) <부록 4>에서는 총소비지출의 IV 전체 추정결과를 보고하고 있다. 기타 설명변수에 대한 결과는 동 결과를 참조하기 바란다.

하게 나타났던 소비변화 효과도 IV 추정에서는 대부분 유의하지 않은 결과가 나타나 일생주기가설의 예측을 어느 정도 지지하는 결과로 보임.

- (3)식을 추정한 1단계 결과에서도 ω_1 의 추정치가 대부분 유의하게 나타나 동 도구변수 사용의 적절성을 지지해 주고 있음.
- 은퇴상태터미변수의 추정값이 음(-)의 부호를 갖고 통계적으로 유의할 경우 은퇴 이후 가계소비지출이 보다 적은 것으로 나타나게 되어 생애주기가설을 지지하지 않고 은퇴소비퍼즐을 나타내는 경우로 판단할 수 있을 것임.

〈표 IV-13〉 은퇴에 따른 소비변화 실증분석 결과

항목	FE(1)	OLS(2)	IV(3)	FEIV(4)
총지출	-0.048	0.091	0.043	0.400
경상소비	-0.021	0.058	0.040	0.426
식비	-0.022*	0.009	0.012	-0.621
주거광열비	-0.107*	-0.063	-0.294	0.094
피복비	0.028	-0.010	0.140	-0.168
교통통신비	0.001	-0.006	0.145	1.139*
문화생활비	-0.080	-0.108	-0.230	0.242
보건의료비	0.236**	0.060	0.357	2.277*
가구집기	-0.244	-0.281	-0.748	-
교육비	0.323	0.409	0.483	-

주: 1) *10%, **5% ***1% 통계적 유의도를 나타냄.

2) FE(1)결과는 기존연구 추정식을 그대로 적용, OLS(2), IV(3), FEIV(4)는 은퇴상태터미변수를 사용함.

3) 지면상의 제약으로 은퇴터미 내지 은퇴상태터미변수의 계수값만을 보고함.

■ 본문에서는 별도로 보고하고 있지는 않고 있지만 앞 절의 기술분석과 유사하게 소득분위별, 자산분위별로 동일하게 추정한 결과는 전체가구를 대상으로 한 결과와 유사하게 나타남.

■ 다음에서는 소비와 관련된 실증분석의 마지막으로 추정식 (4)의 은퇴로 인한 유동성제약 효과를 분석하였음.

- 먼저 중·고령자 가구의 유동성제약 여부를 분석한 결과 기존 일반 가구를 대상으로 한 연구결과와 유사하게 우리나라 중·고령자가구의 경우에도 유동성제약이 나타남.
- 소득변화에 따라 소비변화가 유의미하게 나타남에 따라 은퇴여부와 상관없이 대부분의 중·고령자 가계가 유동성제약에 직면해 있음을 시사함.
- 이와 같은 유동성제약 추정식에 추가하여 은퇴의 효과를 살펴본 결과, 은퇴로 인해 이와 같은 유동성제약이 보다 강화되었다고 하는 실증근거를 찾기는 어려움.
- 추정방법 (1)은 OLS로 추정하고 (2)는 앞의 도구변수를 활용한 추정임.
- 소비비목별로 살펴보면 OLS의 경우 보건의료비와 교육비 경우 은퇴로 인해 유동성제약 효과가 이전에 비해 보다 강화되고 소비의 변동성이 보다 확대되는 것으로 나타나고 있지만 이와 같은 유의성은 IV 추정을 할 경우 모두 유의성을 상실하게 됨.

〈표 IV-14〉 은퇴에 따른 소비민감도 효과

추정	총지출	경상 소비	식비	주거 광열비	피복비	교통 통신비	문화 생활비	보건 의료비	가구 집기	교육비
OLS	.020	.020	.014	-.016	.007	-.025	.017	.088**	.081	.344**
IV	-.064	-.041	.001	-.041	-.106	-.316	-.046	-.149	-.054	.018

주: 추정식에 있어 교차항의 계수값의 추정치만을 보고함.

- 실증분석 결과를 요약하면 은퇴 전후 소비효과를 보다 엄밀하고 다양한 추정기법을 이용하여 분석한 결과 가계 소비에 영향을 미칠 수 있는 주요 변수들이 불변인 상황에서 예상된 은퇴는 소비를 변화시킨다고 하는 실증근거를 찾기 어려웠으며, 은퇴가 가져올 수 있는 소득흐름의 단절과 이로 인한 변동성 강화 역시 실증근거를 찾기 어려운 것으로 나타남.
- 다만, 이와 같은 결과가 은퇴 전후 4년 이내의 행태를 분석한 것이어서 은퇴의 시간경과 효과를 반영하지 못하고 있는 한계가 있음.

V. 은퇴가구의 자산보유 및 운용행태 분석

1. 중·고령자 가구의 자산 및 부채⁸⁾

- 자산은 소득과 달리 저량(stock) 개념이므로 특정 시점에서 측정할 수 있으며 장기적인 가계의 재무상태를 파악하는 특성을 가지고 있으며 자산소득이라는 또 다른 소득을 창출하는 원천으로 근로소득이 단절되는 은퇴 후 가계재무에 있어 중요성을 가짐.
 - 근로소득이 사라지거나 적어지는 은퇴가구에 있어 자산은 가계의 재무상태를 측정하는 중요한 수단임.

- KReIS에서는 기존에 부부단위로 측정하였던 자산과 부채를 3차년도 조사부터 가구단위로 측정하도록 설계함.
 - 자산은 부동산자산과 금융자산, 그리고 기타자산으로 나누어 조사하였으며 소득이나 소비지출 항목과는 달리 해당년도의 현재를 기준(3차년도의 경우 2009년 현재)으로 응답함.
 - － 부동산자산은 현재 살고 있는 주택, 소유사업체, 기타 소유 부동산 등을 의미함.
 - － 금융자산에는 은행예금, 주식, 채권, 신탁, 보험, 아직 타지 않은 계와 개인적으로 다른 사람에게 빌려준 돈이 포함됨.
 - － 기타자산에는 직접적인 사업목적으로 사용되지 않은 승용차, 트럭, 선박, 버스, 농기계, 콘도 및 골프 등 각종 회원권, 귀금속, 그림과 같은 소장 예술품 등이 포함됨.

8) KReIS 자료와 관련된 보다 자세한 내용은 국민연금연구원(2010)을 참조하기 바란다.

- 2005년에서 2009년 사이 전반적인 자산과 부채 규모의 변화를 살펴보면 자산규모는 2005년과 비교하여 모든 소득계층에서 증가한 것으로 나타나고 있으나 그 증가폭은 상위 소득계층으로 갈수록 높게 나타나고 있는 것으로 보고됨.
 - 먼저 총자산을 기준으로 상위5분위 계층과 하위1분위 소득계층 간 자산의 격차는 시간이 지남에 따라 확대되고 있는데 이는 주로 고소득계층의 자산규모 확대에 기인한 것으로 보고
 - 반면, 부채의 격차는 2009년에 들어 감소하였으며 이는 저소득계층에서의 가계부채 증가에 기인한 것으로 보고
 - 전반적으로 자산보유 규모가 작은 저소득층은 그 자산규모의 변화폭도 상대적으로 낮은 수준에 머물러 있어 앞으로 개인적으로나 제도적으로 저소득층의 자산형성을 유인하지 못한다면 중·고령층의 소득계층 간 자산격차는 더욱 커질 가능성이 제기됨.
 - 이로 인하여 저소득 중·고령자 세대는 노후 자산빈곤을 경험할 가능성이 높아질 것으로 보이며 향후 사회문제로 제기될 가능성이 높기에 중·고령자 가구의 자산분배에 대한 보다 엄밀한 분석을 이하에서 수행함.
- KReIS 자료의 중·고령자 세대의 연령별 자산상태의 변화를 살펴보면 65세를 전후하여 자산의 규모가 감소됨.
 - 65세 이상의 연령층에서는 그 이하의 연령층에 비하여 부동산자산 기준으로는 48%, 금융자산기준으로는 50%, 그리고 순자산 기준으로는 50%로 하락함.
 - 일반적으로 중·고령자 세대의 자산규모가 감소하는 원인으로 가구주의 유증동기(bequest motive)가 제기됨.
 - KReIS 자료에서도 실제 중·고령자 세대의 78.1%가 60대 중반 이전에 이미 자녀 등을 포함한 가족 구성원에게 재산을 증여하였으며 본격적

인 퇴직을 앞둔 55~59세 사이에 가장 많은 재산이 증여되는 것으로 보고됨(국민연금연구원 2010).

■ 중·고령자 가구의 연령대별 부채수준의 변화를 살펴보면 60대 초중반까지 가계부채가 증가하고 이후 부채가 감소하는 것으로 나타남.

- 부채보유 65세 이후 고령자 가구의 평균 부채는 이전 시기의 30.7% 수준으로 하락하는 것으로 조사됨.
- 중·고령자들은 주된 일자리에서 물러나게 되는 60세 전후로 부족한 생활자금 마련을 위해 창업 등을 목적으로 부채가 증가할 가능성도 제기됨.
- 65세 이후의 고령자 세대 중 담보자산 내지 소득 부족으로 인해 금융에 대한 접근성이 강제적으로 제한될 가능성이 있음.
 - KReIS 자료상에서 65세 이후의 고령자중 10명 중 약 7명은 부채가 없는 것으로 나타나고 있는데 이는 이들의 금융니즈도 고령에 따라 감소하기도 하지만 담보 내지 재무여력 취약 등으로 금융소외가 발생할 가능성이 제기됨.
 - 소득이 낮거나 담보자산이 없는 중·고령자 세대의 경우 유동성 제약에 직면할 가능성이 제기되고 있으며 이와 같은 사실은 앞서의 중·고령자 가구의 유동성제약 분석을 통해 확인할 수 있었음.

■ 한편, KLoSA 자료를 이용하여 중·고령자의 건강상태별 자산보유 및 소득 등 경제여건 및 연령, 교육수준 등 인구사회학 특성을 비교한 결과 이들 변수간의 어느 정도 관계가 존재하는 것으로 파악됨.

- 응답자의 건강상태가 양호할수록 소득 및 자산 수준이 높아지며 연령은 낮은 것으로 나타났음.
- 가구주 및 배우자 학력도 건강이 좋을수록 높은 것으로 나타났으며 경제적인 특성을 살펴보면 건강상태가 좋지 않을수록 대체적으로 금융자산 비중이 높고 위험자산의 비중이 낮은 것으로 나타났음.

〈표 V-1〉 건강상태별 가계의 경제·인구사회학적 특성

(단위: 만 원)

건강상태	자산	금융자산 비중	위험자산 의 비중	가구소득	연령	교육수준	배우자 학력
매우 좋음	28,302	0.19	0.02	3,318	56	2.7	2.6
좋은 편	21,184	0.18	0.03	2,852	58	2.3	2.3
보통	14,774	0.18	0.01	1,954	64	1.9	1.9
나쁜 편	9,906	0.20	0.01	1,348	68	1.4	1.6
매우 나쁨	5,607	0.22	0	972	71	1.3	1.4

주: 교육수준은 1: 초등학교 졸업 이하, 2: 중학교 졸업, 3: 고등학교 졸업, 4: 대학교 졸업 이상.
자료: KLoSA, 각 년도.

2. 은퇴가구의 자산보유 및 운용의 특징

- 다음에서는 KReIS 1~3차년도 자료를 토대로 구축한 가구패널자료를 이용하여 동일 가구의 은퇴 전후 자산행태의 변화가 있었는지를 분석함.

가. 은퇴 전후 자산의 변화

- III장에서 수행한 은퇴 전후 소비의 변화를 기술적으로 분석한 방식과 유사하게 본격적인 가계행태 실증분석에 앞서 은퇴 전후 동일 가구보유 자산의 변화가 있는지를 검정함.
 - 분석결과 은퇴 전후 가계의 자산변화는 통계적으로 유의미하지 않게 나타나 은퇴 후 가계들이 자산의 처분을 통해 소득 감소분을 보전한다고 하는 가정을 뒷받침하지 않는 것으로 나타남.
 - 가계 자산보유의 장기적인 속성을 감안할 때 이와 같은 결과는 현재 사용하고 있는 자료의 시간(time span)이 상대적으로 짧아 은퇴 직후의 단기적인 효과일 가능성이 있음.

- 앞의 소절에서 제시한 바대로 중·고령자 가구들은 자산의 처분을 통상적인 은퇴시기보다 훨씬 이후인 65세 이후에 하는 것으로 나타남.
- 가계재무에 있어 최종 안전판으로서 그리고 유증자산으로서의 중요성을 감안할 때 이와 같은 결과는 오히려 자연스러운 결과일 수도 있음.
- 은퇴 전후 근로소득의 감소는 나타나고 있지만 총소득의 변화도 크지 않은 것으로 나타나 자산을 바로 처분하지는 않고 자산소득 내지 이전 소득과 같은 이를 대체하는 소득이 있거나 자체적인 소비구조 조정 또는 부채를 활용하고 있는 것으로 추정됨.
- 자산구성의 변화도 은퇴 전후 통계적으로 유의미한 차이를 찾기 어려운 것으로 나타남.

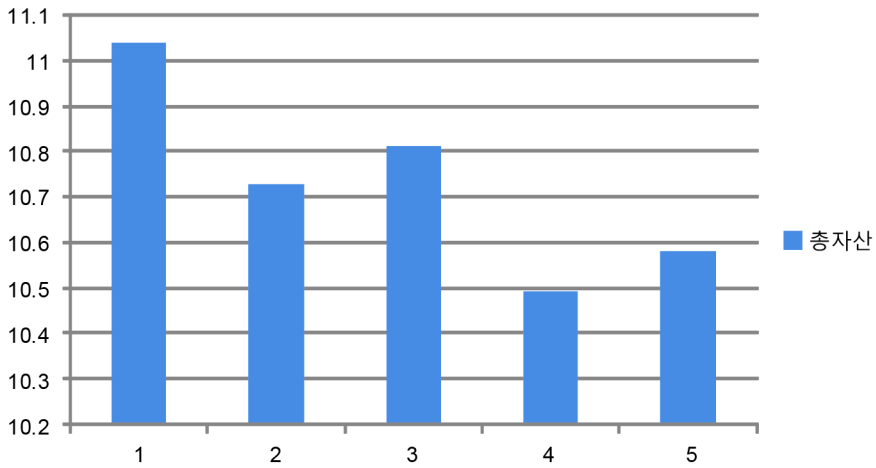
〈표 V-2〉 은퇴 전후 자산 및 자산구성의 변화

항목	은퇴 전후 변화(추정치)	t 값
총자산	8,881.1	1.3
실물자산	8,634	1.3
금융자산	520.5	0.4
부채	1,047.5	0.7
순자산	7,833.6	1.1
실물자산비중	0.016	1.4
금융자산비중	-0.006	-0.5
부채/자산	-0.48	-0.5

나. 은퇴 경과기간에 따른 자산보유 수준의 변화

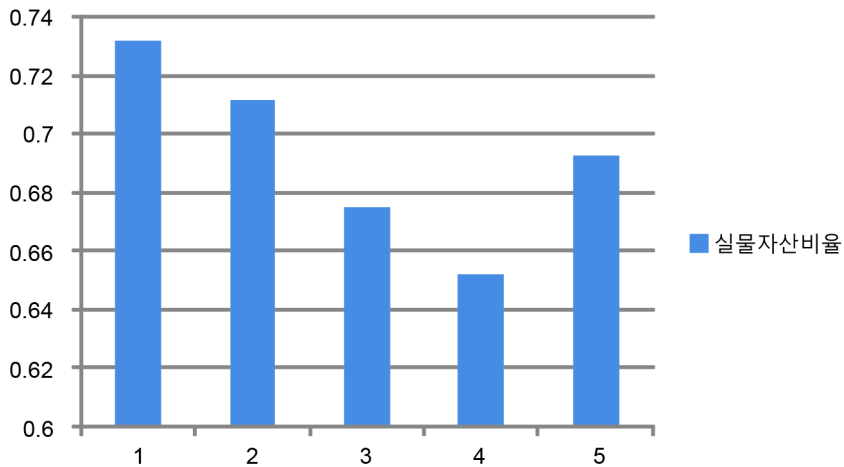
- 앞 소절에서의 패널자료의 속성을 이용한 분석이 비교적 은퇴 후 시간이 4년 이내에 짧은 기기로 자산보유 행태의 장기적인 속성과 부합되지 않는 측면이 있으므로 장기효과를 부분적으로라도 살펴보기에 횡단면 자료를 이용하여 은퇴의 중장기적 영향을 살펴보기로 함.
 - 은퇴발생 시점과 현재 조사시점을 비교하여 이를 은퇴경과시간으로 측정하는데 가구의 은퇴시기가 2000년이었고 조사시점이 2009년이었다면 은퇴경과시간은 9년으로 간주함.
 - 은퇴하였다고 응답한 가구들을 대상으로 현재시점과의 비교를 통해 은퇴 경과기간을 산정하고 이를 기준으로 5분위로 구분하였음.
 - － 은퇴경과 기간을 1기간(0~2년), 2기간(3~5년), 3기간(6~8년), 4기간(9~12년), 5기간(13~25년)으로 구분함.
 - － 한편 다른 기의 경우 은퇴 경과기간이 2~3년 내외를 포함하고 있는 반면, 5기의 경우 포괄기간이 13~25년으로 매우 장기임에 유의할 필요가 있음.
 - 5기의 경우 매우 이질적인 가구들이 포함될 가능성이 높고 측정오차가 발생할 가능성이 높아 이에 대한 해석은 제한적으로 이루어질 필요가 있음.
- 은퇴경과시간에 따른 효과를 살펴보면 단기효과와 달리 일정 부분 자산소진이 발생하고 있음을 확인할 수 있으나 이는 이질적인 가구들의 단순 비교라는 점에서 한계가 있음.
 - 횡단면 자료를 이용하여 분석한 결과 총자산은 은퇴기간이 늘어남에 따라 점진적으로 줄어들고 있으며, 특히 전체자산 중 실물자산의 비중이 감소하는 것으로 나타남.

〈그림 V-1〉 은퇴 경과기간에 따른 총자산 추이



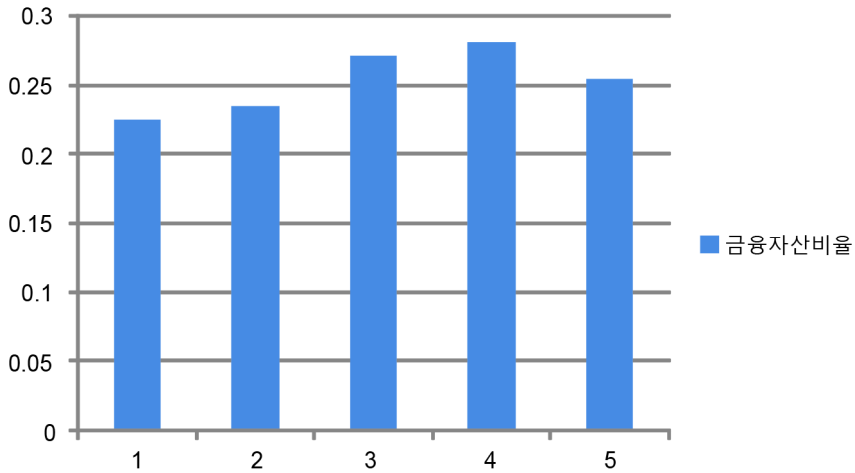
주: x 축은 은퇴경과기간으로 각각 1기(0~2년), 2기(3~5년), 3기(6~8년), 4기(9~12년), 5기(13~25년)로 구분함.

〈그림 V-2〉 은퇴 경과기간에 따른 실물자산 비중 추이



주: x 축은 은퇴경과기간으로 각각 1기(0~2년), 2기(3~5년), 3기(6~8년), 4기(9~12년), 5기(13~25년)로 구분함.

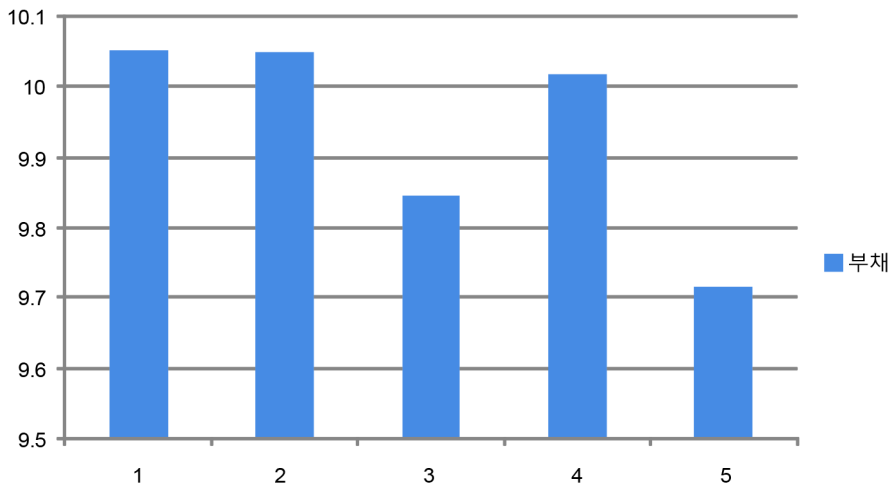
〈그림 V-3〉 은퇴 경과기간에 따른 금융자산 비중 추이



주: x 축은 은퇴경과기간으로 각각 1기(0~2년), 2기(3~5년), 3기(6~8년), 4기(9~12년), 5기(13~25년)로 구분함.

○ 아래 그림에서 보는 바와 같이 부채의 경우 은퇴 경과기간에 따라 부채의 수준은 일정부분 유지되다가 축소-증가-축소를 하는 모습을 보이고 있음.

〈그림 V-4〉 은퇴 경과기간에 따른 부채 추이



주: x 축은 은퇴경과기간으로 각각 1기(0~2년), 2기(3~5년), 3기(6~8년), 4기(9~12년), 5기(13~25년)로 구분함.

다. 은퇴가구와 비은퇴가구의 분배상태

■ 은퇴 전후 중·고령자 계층의 자산분배 상태는 향후 고령화에 대비한 정부 정책에 주요한 시사점을 제공할 수 있음.

- 앞의 1절의 기술분석에서 살펴본 바와 같이 중·고령자 가구의 상위5분위와 하위 1분위 간 자산격차가 발생하고 있어 이를 대표적인 불평등도 지표인 지니계수를 통해 살펴봄.⁹⁾
- 중·고령자 가계의 분배상태를 지니계수를 통해 살펴보면 아래 표와 같은 데 시간에 따라 큰 변화는 없는 것으로 나타나고 있으며 순자산의 경우 보다 불공평하게 분배되고 있으며 소비지출이 상대적으로 균등하게 분배되어 있는 것으로 나타남.
 - － 순자산의 불평등도가 총자산의 불평등도에 비해 상대적으로 높으며 소비지출의 불평등도가 상대적으로 낮은 것으로 나타남.
 - － 이와 같은 결과는 중·고령자 가구가 부채를 자산매입을 위한 것이 아닌 소비목적으로 활용하여 순자산불평등도가 총자산불평등도에 비해 높고 아울러 소비불평등도도 상대적으로 낮게 나타날 가능성을 시사함.

〈표 V-3〉 중·고령자 가계의 자산 및 소득, 소비지출의 지니계수 추이

구분	총자산	순자산	소득	소비지출
2005	0.67	0.75	0.51	0.40
2007	0.67	0.73	0.50	0.43
2009	0.66	0.72	0.50	0.45
전체	0.67	0.73	0.50	0.42

9) 분배상태를 나타내는 지표는 여러 가지가 제시될 수 있으나 본고에서는 가장 일반적으로 활용되는 지니계수를 이용하여 살펴보기로 한다. 통상적으로 지니계수의 값이 1에 가까울수록 분배상태가 악화됨을 시사한다.

- 은퇴가구들과 비은퇴가구들 간의 자산 분배상태를 비교해 살펴봄으로써 향후 은퇴가구의 증가로 인한 분배상황의 변화 가능성을 살펴보기로 함.
- 은퇴가구들과 비은퇴가구들의 분배상태를 비교해 보면 은퇴 후 가구들의 분배상태가 보다 악화된 것으로 나타나 베이비부머들의 본격적인 은퇴로 인해 은퇴 빈곤층 규모가 크게 증가할 수 있음을 시사함.
 - 한편, 자산배분의 악화는 실물자산보다는 주로 금융자산에 기인한 것으로 나타남.
 - － 이와 같은 결과는 OECD 국가들의 자산분배 악화 원인과 유사하지만 우리나라의 경우 전체가구를 대상으로 한 결과는 실물자산에 기인하고 있는 것과 차이가 있음.
 - － 우리나라 가계자산구성의 특징이 실물자산 위주의 자산구성임을 감안할 때 실물자산의 분배에 대한 영향이 커서 이와 같은 현상이 발생할 가능성이 있음.
 - － 우리나라 중·고령자 가구의 경우 대부분 은퇴 시 주택을 소유하고 있지만 소득수준에 따라 금융자산 보유 수준이 상이한데 기인함.
 - 연령대별로 살펴보더라도 60대 중반 이후(연령3분위) 급격히 자산의 분배 상황이 악화되는 것으로 나타남.
 - － 연령 1분위는 40~57세 2분위는 58~63세, 3분위는 64~68세, 4분위는 69~73세, 5분위는 74~97세임.

〈표 V-4〉 은퇴가구와 비은퇴가구의 자산분배 비교(지니계수)

구분	총자산	실물자산	금융자산	부채	순자산
은퇴가구	0.74	0.75	0.88	0.92	0.80
비은퇴가구	0.63	0.66	0.82	0.81	0.72
전체	0.67	0.68	0.87	0.87	0.73

〈표 V-5〉 연령대별 자산분배 추이(지니계수)

연령분위	총자산	실물자산	금융자산	부채	순자산
1	0.61	0.63	0.81	0.75	0.69
2	0.60	0.62	0.84	0.79	0.68
3	0.66	0.68	0.84	0.87	0.75
4	0.68	0.70	0.86	0.88	0.73
5	0.74	0.75	0.88	0.93	0.77
전체	0.67	0.68	0.87	0.87	0.73

주: 연령 1분위는 40~57세 2분위는 58~63세, 3분위는 64~68세, 4분위는 69~73세, 5분위는 74~97세.

- 상기의 결과는 향후 베이비부머의 은퇴로 인해 은퇴가구의 증가가 자산분배를 악화시킬 수 있으며 금융자산이 은퇴 후 삶의 질을 결정하는 주요 변수임을 감안할 때 금융자산의 분배 개선이 시급한 과제임을 시사하는 결과임.

3. 실증분석

가. 기본모형 및 분석전략

1) 은퇴로 인한 중·고령자 가구의 자산 및 자산구성의 변화 분석

- 본 절에서는 기술적 분석과 달리 은퇴 전후로 가구의 자산행태에 변화가 있었는지를 가구들의 이질적인 특성과 은퇴 결정의 내생성이 통제된 상태에서 살펴보기로 함.

○ 은퇴 전후의 소비변화를 추정한 실증분석 방법과 동일하게 적용하여 은퇴로 인한 가구의 자산과 자산구성의 변화를 살펴봄.

- 다른 조건이 불변인 상황에서 가구 자산 및 자산구성에 대한 은퇴의 영향력을 살펴보기 위해 단순 OLS나 고정효과 모형을 이용 패널자료 분석을 기존 연구와 유사하게 아래와 같이 수행함.

$$A_{i,t} = a + Z_{i,t}'\pi + \theta Retire_{i,t} + \eta_i + D_t + e_{i,t} \quad (5)$$

여기에서 A 는 자산이며, Z 는 기타 설명변수의 벡터, $Retire$ 는 은퇴여부 더미변수, η 는 시간불변 가계특성 변수, 그리고 D 는 시간더미임.

- 중·고령자 가구의 자산과 부채 그리고 순자산의 규모는 세대주가 어떠한 생애주기에 있느냐가 중요하므로 생애주기를 결정하는 세대주의 연령과 은퇴여부 및 은퇴상태 더미 변수가 설명변수로 포함되며 기타 세대주의 인구사회학적 특성 변수 등이 사용됨.
- 고정효과 모형을 이용하여 시간불변 요소를 제거하여 추정하고, 동 추정식의 은퇴여부 더미변수의 계수값이 통계적으로 0과 유의하게 다른지 여부를 검정함.

- 또한, 은퇴결정의 내생성 문제를 해결하기 위하여 Haider and Stephens Jr.(2007)에서 적용한 도구변수(IV) 기법을 자산행태 분석에서도 사용함.

- 자산변화 가능성을 추정하기 위해 다음과 같은 추정식을 도입

$$\Delta A_{i,t+1} = a + Z_{i,t+1}'\pi + \theta Retire1_{i,t+1} + e_{i,t+1} \quad (6)$$

여기에서 ΔA 는 로그 자산의 차분이며, Z 는 기타 설명변수의 벡터, $Retire1$ 는 은퇴상태변화 더미변수로 조사시점인 t 기와 $t+1$ 기 사이에 비은퇴에서 은퇴로 가구주의 은퇴상태가 바뀌었을 경우 1의 값을 부여함.

- 자산수준의 변화뿐이 아니라 전체자산 중 실물자산 비중 또는 전체자산 중 금융자산 비중 결정 등에 은퇴가 영향을 미칠 수 있으므로 이를 동일한 추정기법을 적용하여 살펴봄.

2) 건강위험과 자산선택

■ 은퇴 내지 고령화와 관련하여 증가하는 건강에 대한 우려를 감안할 때 이와 같은 우려가 은퇴를 대비하는 중·고령자가구의 자산선택에 영향을 미칠 가능성이 제기됨.

- 빠른 고령화의 진전으로 인해 건강상의 우려가 증대되고 있는데 이와 같은 우려가 가계 자산선택 행태에 어떠한 영향을 미치는지를 살펴봄.
- 건강과 관련된 우려 내지 건강위험에 대한 인식이 가계 자산선택 행태에 어떠한 영향을 미칠지에 대한 미시적 분석은 그 중요성에도 불구하고 우리나라에서 이에 관한 연구는 매우 미흡한 실정임.
- 본 연구에서는 가계가 직면하는 건강상의 위험을 가계의 주관적인 판단을 토대로 상정하고 이러한 가계의 건강에 대한 판단과 인식이 가계의 저축 및 자산구성 행태에 어떠한 영향을 미칠지를 실증분석함.
 - 건강상태를 양호하지 않다고 판단할수록 가계는 예비적 저축행태 (precautionary saving behavior)를 보일 것이며, 따라서 건강상태를 양호하지 않다고 판단한 가계일수록 위험자산 보유를 하지 않거나 보유하더라도 적은 액수로 보유하고자 하는 예비적 자산보유 행태 (precautionary portfolio behavior)를 보일 것임.

■ 건강위험 지표(Health risk measure)

- 가계의 예비적 자산선택행태를 실증적으로 분석하기 위해서는 무엇보다도 가계가 직면하고 있는 위험의 대응변수가 필요한데 이를 위해 본 분석은 Edward(2007) 등의 방법론을 원용하여 위험의 대응변수로 가계가 주관적으로 평가한 건강상태를 사용함.
- 본 소절에서는 Edward(2007) 등을 원용하여 건강위험을 나타내는 대리변수로 조사 대상자들의 주관적인 건강상태를 사용함.

- 건강위험과 중·고령자 가구의 자산선택 행태를 분석하기 위해서는 금융자산에 대한 보다 자세한 정보를 제공하는 자료를 사용할 필요가 있음.
 - KReIS는 가구의 자산규모를 3차년도부터 제공하고 있으며 제공되는 정보도 상대적으로 부족하다는 한계가 있어 앞서 제기한 KLoSA 자료를 이용하여 분석함.
 - 실증분석에서 사용된 금융자산은 현금 및 은행예금, 저축성 예금, 주식 또는 투자신탁, 채권, 저축성 보험, 빌려준 돈, 갯돈 등을 포함하며, 비금융자산은 자가인 경우 거주 주택의 주택가격, 거주 주택 외 부동산 자산의 전체 시가, 사업체 또는 농장의 자산가치, 운송수단 등을 포함금융자산 중 주식 및 투자신탁 자산의 비중을 위험자산의 비중으로 정의함.

가) 실증분석방법

- 가계의 예비적 저축 및 자산선택행태를 분석하기 위해 식과 같은 추정식을 이용

$$S_{i,t} = a + Z_{i,t}'\pi + \theta health_{i,t} + \eta_i + D_t + e_{i,t} \quad (7)$$

여기에서 S 는 위험금융자산 보유여부이며, Z 는 기타설명변수의 벡터, $health$ 는 건강위험 대리변수, η 는 시간불변 가계특성 변수, 그리고 D 는 시간더미임.

- 이론에 따르면 θ 는 양(+)의 값을 갖는데 이 경우 가계가 건강상태를 보다 부정적으로 평가할수록 보다 주식과 같은 위험 금융자산을 보유할 확률이 낮아짐을 의미함.
- 추정식에서 Z 에 포함되는 위험금융자산 보유 결정요인들은 다음의 세 가지 범주로 구분됨.
 - 첫째, 근본적인 결정요인으로서 각 가계의 상이한 특성 및 인적자본의 차

이로부터 발생하는 위험회피의 차이

- 둘째, 금융시장에 참여하는 가계들의 시장참여 목적이 상이한 점을 들 수 있는데 즉, 은퇴준비를 위한 금융자산의 축적 또는 일생동안의 소비를 위한 재원조달 목적, 자신을 위한 소비 또는 자녀를 위한 소비 목적 등에 따라 가계의 금융자산 선택이 달라질 수 있음.
- 셋째, 수익률의 분포, 조세유인, 유동성제약, 재원조달가능성 등 외부적인 요인에 따라 가계의 금융자산 선택이 달라질 수 있음.

■ 본 분석에서는 이와 같은 결정요인들을 다음과 같은 회귀식의 설명변수로 포함시켜 반영하기로 함.

- 회귀식의 설명변수는 예비적 자산선택행태 검정을 위한 건강위험 대응변수 이외에도 가구주의 나이 및 가구크기 등 가계의 인구학적 특성을 나타내는 변수들을 포함함.
- 가계의 경제적 여건을 나타내는 변수로는 소득 및 순부를, 가계 인적자본의 수준을 나타내는 변수로는 가구주 교육수준과 배우자 건강상태를 각각 포함하였으며, 지역적인 특성을 나타내는 서울 더미변수, 자산수익률 등 거시변수의 변화를 반영하는 연도 더미변수를 포함함.
- 추가적으로 민영의료보험의 가입이 건강에 대한 위험에 대한 감소를 통해 위험자산 보유 결정에 영향을 미치는지를 검정해 볼 예정으로 이는 회귀식에서 건강보험 가입여부와 건강위험의 결합항(interaction term)을 통해 반영함.

■ 추정기법은 가계의 위험자산 보유 결정과 건강상태 평가 간의 관계를 살펴 보기 위해 Probit 및 패널모형을 이용함.¹⁰⁾

10) 참고로 금융자산대비 주식자산보유 비중식도 분석하여 결과를 보고하고 있으나 이에 대한 해석은 주의를 요한다. 이에 대한 내용은 실증분석결과를 참조 바란다.

나. 실증분석 결과

1) 중·고령자 가계의 자산과 부채 규모 결정요인 분석

■ 은퇴가 중·고령자 가계의 자산 및 순자산 보유결정에 미치는 효과를 먼저 식(5)의 추정식을 토대로 고정효과 모형을 이용하여 분석한 결과(FE) 은퇴는 총자산을 감소시키는 것으로 나타나지만 통계적으로는 유의하지 못한 결과임.

○ 실물자산, 금융자산, 부채 및 순자산보유 수준 결정에 있어 은퇴는 단기적으로 유의한 효과를 나타내지 못하는 것으로 나타남.

– 이와 같은 결과는 순자산에 대한 은퇴의 효과가 유의미한 감소로 나타난 석상훈(2011)의 연구결과와는 일견 상이한 결과임.

· 석상훈(2011)의 결과는 본 분석의 FE 결과와 같이 단순은퇴더미를 사용한 결과로 편의를 가질 가능성이 높으며 자발적 은퇴의 경우 자산감소가 나타나지 않고 있다고 보고.

○ 추정식 (6)과 같이 은퇴예상더미를 도구변수를 사용하여 추정한 결과(IV)와 자산변동의 고정효과를 감안한 도구변수 추정결과(FEIV)도 예견된 은퇴로 인한 은퇴 전후 자산의 변화를 관측하기가 어려웠음.

〈표 V-6〉 은퇴에 따른 자산변화 효과

자산	FE(1)	IV(2)	FEIV(3)
총자산	-0.03	0.053	0.579
실물자산	0.02	0.061	0.456
금융자산	0.14	0.258	-0.4
부채	0.05	0.019	-0.159
순자산	-0.04	0.05	1.256*
실물자산비중	-0.03**	-0.023	0.081
금융자산비중	0.03**	0.015	0.063

주: 1) * 10%, **5% ***1% 통계적 유의도를 나타냄.

2) FE(1)결과는 기존연구 추정식을 그대로 적용, IV(2), FEIV(3)는 은퇴상태더미변수를 사용하고 은퇴예상더미변수를 도구변수로 사용하여 추정함.

- 즉, 이와 같은 실증분석 결과는 은퇴결정이 예상치 못할 경우 은퇴충격은 자산감소로 나타날 가능성이 있는 반면 은퇴가 예상될 때 그로 인한 자산 감소 등은 있기 어렵다는 점을 시사함.

■ 은퇴가 자산구성의 변화를 가져오는지를 분석한 결과에 있어서도 위 표에서 보는 바와 같이 기존방식과 유사하게 FE 기법을 적용할 경우 은퇴가 실물자산의 비중을 줄이고 금융자산 비중을 높이는 것으로 통계적으로 유의하게 나타나고 있으나 은퇴결정의 내생성을 감안한 도구변수(IV) 추정과 고정효과 도구변수(FEIV) 추정결과는 유의하지 않게 나타남.

- FE 결과는 은퇴시간 경과에 따른 자산효과와 유사한 결과라 할 수 있지만 내생성 문제가 있으며 이를 감안하여 추정할 경우 자산비중에도 은퇴 전후의 차이를 실증적으로 확인하기 어려움.

2) 중 · 고령자 가계의 건강위험과 자산선택 관계 분석

■ KLoSA 자료를 이용하여 주식보유 여부 결정식의 추정결과에 따르면 예비적 자산선택이론이 주장하는 바와 같이 동일한 소득 및 부의 수준 하에서 건강위험이 높은 가계일수록 주식보유 확률이 낮은 것으로 나타남.¹¹⁾

- 건강상태를 부정적으로 평가한 가계일수록 위험 금융자산인 주식의 보유 가능성은 낮은 것으로 나타남.

- 이와 같은 결과는 건강위험 내지 소득위험이 높은 가계일수록 위험 금융자산 보유 가능성을 낮춘다고 예비적 자산선택이론의 예측과 일치하는 결과로 볼 수 있음.

- 향후 건강위험이 보다 증대될 경우 가계는 예비적 경제행태를 나타나게 되

11) 주식보유여부가 아닌 전체 금융자산 대비 주식보유 비중 형태로도 분석할 수도 있는데 주식보유 여부와 어느 정도 유사한 결과를 얻을 수 있었다. 그러나 동 분석의 경우 주식보유금액 자체 관측치가 적고, 측정오차 등으로 인해 의미 있는 결과로 판단하기 어렵다. 자세한 분석결과는 〈부록 6〉을 참조 바란다.

어 이로 인해 소비의 변동성이 확대되는 효과가 나타날 수 있음을 시사함.

- 건강상 위험이나 질병 등으로 인한 소비변화를 대처하기 위해 고수의 자산에 대한 투자기회를 회피하고 유동성이 높거나 안전자산을 선호할 가능성이 있음.

- 이에 따라 자산의 수익률이 낮아지고 이에 따라 필요한 수익을 얻지 못해 소비지출과 소득차이의 갭이 보다 확대될 가능성이 제기되므로 적절한 위험관리 수단의 제공을 통해 이에 대한 개선이 필요함.

- 한편, 건강보험이 이와 같은 자산선택 행태에 영향을 미칠 지를 살펴본 결과 제한적이나마 건강보험의 제공을 통해 건강위험의 효과가 완화될 수 있는 것으로 나타남.

〈표 V-7〉 주식시장 참여 결정요인 추정결과

주식보유여부	Probit		패널 Probit		Probit		패널 Probit	
	추정치	z 값	추정치	z 값	추정치	z 값	추정치	z 값
건강위험	-0.110***	-3.11	-0.321**	-2.41	-0.121***	-3.38	-0.407***	-2.91
(건강위험*보험 가입 여부)	-	-	-	-	0.021*	1.78	0.064	1.50

주: 1) *는 10%, **는 5% 범위에서 통계적으로 유의함을 나타냄.

2) 핵심 변수의 추정치만을 보고하고 있으나 자세한 분석내용은 〈부록〉을 참조.

- 본 분석은 다음과 같은 측면에서 한계를 가지므로 결과해석에 있어 유의할 필요가 있음.

- 본 분석에서는 가계 금융자산선택에 있어 주요한 결정변수인 가계의 유동성제약을 제대로 반영하지 못하고 있음.

- 유동성제약에 직면할 가능성이 높은 가계일수록 상대적으로 보다 보수적인 자산운용을 선택할 가능성이 높다면 이를 가계 금융자산 선택 결정변수로 통제할 필요가 있으나 본 분석에서는 이를 제대로 반영하지 못하고 있음.

- 또한, 건강위험의 대용변수가 실제 위험을 제대로 반영하지 못할 가능성도 있으며 보다 Robust한 결과를 얻기 위해서는 가능하다면 가계구성원의 건강위험 이외에 소득위험 등을 추가적으로 추정식에 도입하여 검정할 필요가 있음.

VI. 결론

- 고령화가 빠르게 진행되면서 은퇴 후 삶에 대한 불안요인이 증폭됨에 따라 이와 같은 불안감이 경제행태에 영향을 미칠 가능성을 제기함.
 - 전반적으로 우리나라 가구들이 느끼는 은퇴 및 고령화에 대한 불안감은 무척 큰 것으로 나타나고 있음.
 - 이러한 것이 일정부분 과도한 의료비 지출이라든지 자산배분의 왜곡을 가져올 가능성이 있으며 특히 부동산위주의 자산보유로 인한 유동성 문제, 수익성 높은 자산에 대한 투자가 이루어지지 않게 되어 이들 가구의 은퇴자산 준비가 문제가 될 여지가 있음.
- 은퇴 이후의 소비는 은퇴 후 삶을 결정짓는 중요한 변수이고 이에 따른 은퇴 후 필요소득과 자산보유 결정이 밀접한 관계를 맺고 있어 은퇴 소비와 자산행태에 대한 심도 깊은 분석이 이루어질 필요가 있음.
 - 최근 은퇴에 대한 관심에도 불구하고 아직 고령화가 본격적으로 시작되지 않은 우리에게 은퇴와 소비, 자산 간 관계에 대한 연구는 이제 시작단계에 있으며 본 연구는 이와 같은 갭을 메우기 위한 시도라 할 수 있음.
 - 빠른 고령화의 진행과 은퇴가 가져오는 불안감의 확산이 이와 같은 은퇴 후 소비 및 자산행태의 변화를 가져올지에 대한 엄밀한 연구는 향후 은퇴 시장과 관련된 시사점을 제공할 수 있을 것임.
- 본 연구에서는 은퇴로 인해 영향을 받을 것으로 기대되는 가계의 소비 및 자산보유 행태를 중·고령자 가계패널자료를 이용하여 분석해 보았음.

○ 횡단면 자료를 이용한 기술분석은 물론 패널자료를 활용한 다양한 실증분석 기법의 적용을 통해 우리나라 은퇴가구의 경제행태를 보다 면밀히 분석하고자 하였음.

■ 기존 연구와 달리 본 연구에서는 동일가구의 은퇴 전후 행태 변화를 분석할 수 있도록 자료를 패널자료로 구축하여 분석한 결과 단기적으로 예견된 은퇴가 가계의 소비지출이나 자산에 영향을 미치지는 않지만 은퇴기간이 지속될 경우 또는 은퇴가 예상치 못한 충격으로 작용할 경우 이와 같은 결과는 달라질 가능성도 제기함.

○ 기술분석과 단순 은퇴더미를 이용한 소비비목별 분석결과를 살펴보면 식비와 교육비가 통계적으로 유의한 감소를 나타낸 반면, 보건의료비에 있어서는 유의한 증가가 나타나지만 예견된 은퇴의 경우 그 효과를 찾아보기 어려웠음.

－ 한편, 연령별로 살펴본 결과 다른 세대와 달리 베이비부머에 해당하는 세대의 보건의료비 지출이 유의하게 나타나 이들 세대의 은퇴가 증가하고 있는 의료비지출을 보다 가속화시킬 것으로 전망됨.

○ 소득 및 자산계층별로 살펴볼 때 소득차이로 인한 소비변화의 유의미한 차이를 찾아보기 어려웠지만 자산계층에 따라 소비지출의 유의한 차이를 확인할 수 있었음.

－ 특히 저자산 계층의 경우에 예상치 못한 은퇴가 이루어질 경우 다른 계층과 달리 전반적인 소비감소가 유의미하게 나타나고 이들 가계의 경우 은퇴가 경제적 충격이 될 수 있음을 시사함.

○ 은퇴 후 소비가 보다 불안정해질 가능성을 분석한 결과 은퇴로 인해 소비가 보다 불안정해진다고 하는 실증근거를 찾기 어려웠으나 소비비목별로 볼 때 예상치 못한 은퇴가 있을 때 보건의료비의 경우 은퇴 후 소비가 은퇴 전에 비해 보다 민감하게 변화하는 것을 확인함.

－ 보건의료비의 경우 은퇴 후 지출이 늘어나고 소비의 변동성도 보다 확대됨에 따라 은퇴가계의 가장 큰 부담요인으로 작용할 것임을 시사함.

- 한편, 은퇴자와 비은퇴자들 간의 분배상태를 비교해 보면 은퇴자들의 자산 분배상태가 상대적으로 악화되고 있는 것으로 나타나 향후 자산양극화 문제가 심화될 가능성이 제기됨.
 - 은퇴 이후 분배상황의 악화는 취약 은퇴계층의 빈곤문제가 사회문제화 할 가능성이 있음을 시사함.
 - 특히 이와 같은 격차를 가져오는 요인은 주로 금융자산 분배 악화에 기인하며, 이를 개선하기 위해 저소득계층들의 자산형성 및 근로개선이 은퇴 전에 이루어져야 함을 시사함.

- 은퇴 전후로 자산수준과 자산구성측면에서 은퇴가구의 자산변화가 통계적으로 유의하게 있었다고 하는 실증근거를 찾기 어려웠으나 이러한 것은 단기적인 효과 내지 은퇴가 예상되었기에 발생할 가능성이 있으며 횡단면 자료분석을 통해 이와 같은 효과가 은퇴기간이 경과함에 따라 발생할 가능성을 제기함.
 - 전체 보유자산, 실물자산, 금융자산, 부채, 순자산 측면에서 은퇴 전후 유의미한 변화를 찾아보기 어려웠음.
 - 예상치 못한 은퇴의 경우 은퇴자산의 구성비에 있어서 변화가 발생할 수 있으며, 이 경우 전체자산 중 실물자산의 감소와 금융자산의 증가로 나타나 전체 자산의 변화가 없다면 은퇴가구들은 소득원이 고갈되어 실물자산을 일정부분 유동화 할 가능성을 시사함.

- 은퇴 관련 불확실성 내지 위험 중 특히 건강에 대한 우려가 가계의 자산보유 행태에 어떠한 영향을 미치는지 분석한 결과 가계는 건강에 대한 위험이 클수록 위험자산 보유를 기피하는 예비적 자산보유행태(precautionary portfolio behavior)를 나타내고 있음을 시사함.
 - 건강에 대한 우려로 인해 고수익 자산 보유를 기피하고 대부분의 자산을 저수익성 안전자산을 보유함에 따라 적정한 소득흐름 창출기회를 상실하

고 있을 가능성을 시사함.

- 한편 건강보험 가입은 이와 같은 예비적 자산보유 행태의 영향을 감소시킬 수 있음을 시사하고 있어 향후 이와 같은 위험을 관리할 수 있는 다양한 금융상품의 도입 필요성이 제기됨.

■ 동태적으로 볼 때 은퇴에 따른 효과는 시간에 따라 상이하게 나타나는 것으로 보임.

- 본 연구를 통해 은퇴의 경제적 효과는 장·단기 상이하여 은퇴 경과시기에 따라 일반적인 효과가 상이할 수 있음에 주의할 필요가 있으며 보다 엄밀한 분석을 위해서는 보다 기간이 확장된 장기의 중·고령자 패널자료 구축이 선행될 필요가 있음.
- 소비지출을 위해 은퇴자산의 처분은 은퇴 이후 어느 정도의 시간이 흐른 뒤에 발생하는 것으로 추정되며 은퇴 후 보건의료비 지출의 확대에 의해 은퇴 후 장기간 시간이 흐를 경우 감소하던 부채수준도 오히려 높은 수준으로 증가하고 있어 이들 은퇴가구가 보유하고 있는 실물자산의 유동화가 필요한 것으로 보임.
- 은퇴의 효과는 시간에 따라 달라질 수도 있으며 이와 더불어 가계들의 은퇴에 대한 예상도 중요한 요인으로 작용함.

■ 본 연구결과는 급변하는 금융환경 속에서 금융업권 간 그리고 보험산업 내 경쟁이 치열해 짐에 따라 향후 고령화의 빠른 진전에 따른 소비자의 금융니즈를 반영한 선도적 상품개발 및 시장형성이 중요함을 시사함.

- 본 연구에서는 은퇴 전후로 한 가계의 경제행태 분석을 통해 우리나라 가구들의 소비 및 자산보유, 부의 저축(dis-saving) 패턴에 대한 시사점을 제공하였음.
- 무엇보다도 베이비부머의 본격적인 은퇴를 앞둔 시점에서 베이비부머 중 취약계층의 대규모 은퇴가 사회문제가 될 수 있으며 이들 계층의 경우 자

산형성 및 근로지원이 필요함을 강조함.

- 은퇴 후 소비가 안정적으로 유지되기 위해서는 안정적인 소득흐름마련이
긴요하고 이를 위한 다양한 연금상품에 대한 가입지원이 보다 확대될 필
요가 있으며 아울러 현재 유동성이 낮은 부동산자산의 유동화 수단이 가
보다 다양하게 마련될 필요성도 제기됨.
- 빠른 고령화의 진행에 따른 가계의 은퇴 후 불안감을 해소시키기 위해 무
엇보다도 건강에 대한 우려를 감소시키고 은퇴가구들의 위험을 관리할 수
있는 보다 다양한 금융상품들이 제공될 필요가 있음.

참고문헌

- 강성호(2011), 「부양의식 및 공적이전소득의 사적이전소득 구축효과와 소득보장효과」, 『재정정책논집』, 제13권 제1호.
- 강성호 · 전승훈 · 임병인(2009), 「은퇴 후 필요소득수준과 국민연금 및 퇴직연금의 자산 충분성」, 제10회 노동패널학술대회 발표논문.
- 국민연금연구원(2010), 「제3차(2009년도) 우리나라 중 · 고령자의 경제생활 및 노후준비실태」, 조사보고서 2010-01.
- 권택호(2010), 「한국 가구의 은퇴재무설계 적정성 분석」, 『재무관리연구』, 제27권 제3호.
- 김수완 · 조유미(2005), 『우리나라 노인가구 소득원의 실태 분석』, 국민연금연구원.
- 김애련(2011), 「노인의 삶의 질에 관한 연구」, 한국가족자원경영학회.
- 김지경(2005. 6), 「성별 은퇴사유와 은퇴 후 소득비교」, 『사회보장연구』, 제21권, 제2호.
- 김희삼(2008), 「고령가구의 소득과 사적 소득이전」, 『연금포럼』, 제31권, 국민연금연구원.
- 남주하 · 이수희 · 김상봉(2004), 「고령화가 개별 가구의 자산규모, 소비 및 저축에 미치는 효과 분석: 한국 가구 횡단면 시계열을 이용한 세대효과 분석」, 한국 인구고령화의 경제적 효과 세미나 발표자료.
- 박대근 · 이창용(1997), 「한국의 저축률 추이에 관한 연구: Synthetic Cohort 분석」, 연구보고서, 97-06, 한국조세연구원.
- 박시내 · 심규호(2010), 「베이비붐 세대의 현황 및 은퇴효과 분석」, 통계개발원 연구보고서.
- 방하남 외(2010), 『한국 베이비붐 세대의 근로생애 연구』, 한국노동연구원.
- _____ (2011), 『베이비붐 세대의 근로생애와 은퇴과정 연구』, 한국노동연구원.
- 백은영(2008. 6), 「은퇴 후 소득적정성 및 지속성에 영향을 미치는 요인」, 『사회보장연구』, 제24권, 제2호.

- 석상훈(2010), 「우리나라 중고령자의 은퇴와 건강상태」, KReIS Research Brief, No.4.
- _____ (2011), 「중고령자 세대의 자산격차: 추이와 관련요인 분석을 중심으로」, KReIS학술대회 발표논문.
- 석상훈·장선구(2009), 「은퇴 전후의 소득 및 소비 비교: 성장곡선모형을 통한 분석」, 제1회 노동패널학술대회 발표논문.
- 손용진(2005), 「은퇴여부와 주관적 건강상태에 관한 연구」, 제5차 한국노동패널 학술대회 논문집 발표논문.
- 손종칠(2009), 「중고령자의 은퇴결정요인 분석」, 『금융경제연구』, 제401호, 한국은행 금융경제연구원.
- 신동균(2009. 6), 「중고령 남성 근로자들의 점진적 은퇴행위에 대한 연구」, 『노동정책연구』, 제9권, 제2호.
- 안중범·전승훈(2004), 「은퇴 결정과 은퇴 전·후 소비의 상호작용」, 노동경제논집, 27(3).
- _____ (2005), 「은퇴자가구의 적정소득대체율」, 한국경제연구, 15.
- _____ (2006), 「노후 대비와 가계저축: 가구주 및 가구 특성에 따른 분석」, 『공공경제』, 제11권, 제2호.
- 여윤경(2002), 「목표 소득대체율을 통한 은퇴소비의 추정」, 『대한가정학회지』, 제40권제3호.
- 여윤경·김진호(2007), 「한국가계의 은퇴자산 적정성 판단을 위한 시뮬레이션 분석」, 『금융연구』, 제21권 제2호.
- 오영수·류건식·임병인·김재현(2005), 「고령화리스크의 진전과 노후보장체계의 재구축」, 『금융연구』, 제19권 별책.
- 우석진(2010. 6), 「한국 고령노동자의 부분은퇴와 노동시장 복귀」, 『한국노년학』, 제30권, 제2호.
- 유경원(2010. 12), 「교육비 부담이 가계 저축 및 소비행태에 미치는 영향」, 『소비자학연구』, 제21권, 제4호.

- 유경원 · 김기호(2008. 11), 「인구고령화가 인적자본 투자 및 금융시장에 미치는 영향」, 『보험개발연구』, 제19권, 제3호.
- 윤재호 · 김현정(2010. 2), 「은퇴와 가계소비간 관계분석」, 『금융경제연구』, 제417호, 한국은행 금융경제연구원.
- 원종욱(2000. 5), 「국민연금의 적정소득대체율 분석」, 『보건복지포럼』, 제6권, 제7호.
- 이상호 · 유경원 · 이상현(2011. 3), 「인구 고령화와 금융자산선택: 이론 및 실증 분석」, 『한국경제연구』, 제29권 제1호.
- 이승렬(2007. 6), 「은퇴자의 건강상태 분석」, 『노동경제논집』, 제30권 제2호.
- 이승렬 · 조수기(2008. 3), 「중고령자의 건강과 노동공급」, 한국노동연구원.
- 장인협 · 최성재(1993), 『노인복지학』, 중앙적성출판사.
- 전상민(2011), 「은퇴에 따른 가계소비지출의 변화 분석」, KReIS 학술대회 발표 논문.
- 전승훈(2005), 「은퇴 결정 및 은퇴 후 소비와 소득에 관한 연구: 패널자료를 이용한 분석」, 성균관대학교 대학원 박사학위논문.
- 차은영(2000. 3), 「유동성제약과 항상소득가설: Micro Data 분석」, 『경제학연구』, 제48집 제1호.
- 황명진(2010), 「베이비붐 세대의 은퇴계획에 관한 결정요인 분석 연구」, 제1회 서울시 복지재단 학술대회.
- Bank, J., R. Blundell, and S. Tanner(1998), "Is There a Retirement-Savings Puzzle?" American Economic Review, 88(4).
- Berkowitz, M. and J. Qiu(2006), "A Further Look at Household Portfolio Choice and Health Status," Journal of Banking and Finance, Vol.20.
- Bernheim, B.D., J. Skinner, and S. Weinberg(2001), "What Accounts for the Variation in Retirement Wealth Among US Households?" American Economic Review, 91(4).

- Brooks, R. J. (1998), "Asset Market and Savings Effects of Demographic Transitions," Yale University Ph. D. Dissertation. New Haven, CT: Yale University Department of Economics, September.
- Burns, S.A. and Widdows, R. (1988), "An Estimation of Savings Needs to Adequately Fund Baby Boomers' Retirement, in Proceedings of the 34th Annual Conference of the American Council on Consumer Interests.
- Burtless, G., and R. Moffitt (1984), "The Effects of Social Security on the Labor Supply of the Aged," in H. Aaron and G. Burtless eds., Retirement and Economic Behavior, Brookings Institution.
- Coile, Courtney and Kevin Milligan (2006), "How Households Evolve after Retirement: the Effect of Aging and Health Shocks," NBER Working Paper 12391.
- Duncan, G.J. and Mitchell, O.S. and Morgan, J.N. (1984), "A Framework for Setting Retirement Savings Goals," Journal of Consumer Affairs, Vol.18, No.1.
- Edwards, R. (2007), "Health Risk and Portfolio Choice," Working Paper, CUNY.
- Edwards, R. (2009), "Optimal Portfolio Choice When Utility Depends on Health," Working Paper, CUNY.
- Engen, E., W. Gale, and C.E. Uccello (1999), "The Adequacy of Household Saving," Brookings Papers Economic Activity, No.2.
- Gustman, A. and T. L. Steinmeier (2000), "Retirement Outcomes in the Health and Retirement Study," Social Security Bulletin, Vol.63, No.4.
- Fan, E. and R. Zhao (2009), "Health Status, Wealth, and Portfolio Choice: Causality or Heterogeneity?" Journal of Banking and Finance, Vol.33.
- Fischer, Justina (2009), "Happiness and Age Cycles - Return to Start...? on the Functional Relationship between Subjective Well-being and Age," OCED Social, Employment and Migration Working Papers No. 99.

- Gale, William, John Scholz, and Ananth Seshadri(2009), "Are All Americans Saving 'Optimally' for Retirement?," Michigan Retirement Research Center Working Paper wp189.
- G20(July 2006), "Demography and Financial Markets," Proceedings of a Conference, held in Sydney.
- Haider, S.J and M. Stephens Jr.(May 2007), "Is There a Retirement-Consumption Puzzle? Evidence Using Subjective Retirement Expectations," The Review of Economics and Statistics, 89(2).
- Hamermesh, D.S.(1984), "Life-Cycle Effect on Consumption and Retirement," Journal of Labor Economics, 2(3).
- Hayashi, F.(May 1985), "The Effects of Liquidity Constraints on Consumption: A Cross-Sectional Analysis," Quarterly Journal of Economics, Vol.100.
- Hurd, M.D., and S. Rohwedder(2003), "The Retirement-Consumption Puzzle: Anticipated and Actual Declines in Spending at Retirement," NBER Working Paper Series, No. 9586.
- Hurd, M.D., and S. Rohwedder(2008), "The Retirement-Consumption Puzzle: Actual Spending Change in Panel Data," NBER Working Paper Series, No. 13929.
- ICI(May 2010, The U. S. Retirement Market, 2009.
- Lillard, L. and Y. Weiss(1997), "Uncertain Health and Survival: Effects on End-of-Life Consumption," Journal of Business and Economic Statistics, Vol.15.
- Picone, G. and M. Uribe, and R. Wilson(1998), "The Effect of Uncertainty on the Demand for Medical Care, Health Capital and Wealth," Journal of Health Economics, Vol.17.
- Pames, H.S., and G. Nestel(1974), "Middle-Aged change," in Pames, H.S., A.V. Adams, P.Andrisani, A.I. Kohen, and g. Nestel, The Preretirement Years: Five Years in the Work Lives of Middle Aged Men, Center for Human Resource Research, the Ohio State University.

- Parnes, H.S., A.V. Adams, P. Andrisani, A.I. Kohen, and G. Nestel(1975), *The Pre-retirement Years: Five Years in the Work Lives of Middle Aged Men*, Vol. 4, U.S. Government Printing Office.
- Qiu, J.(2005), "Precautionary Saving and Health Insurance: A Portfolio Choice Perspective," Working Paper, McMaster University.
- Rosen, H. and S. Wu(2004), "Portfolio Choice and Health Status," *Journal of Financial Economics*, Vol.72.
- Scholz, J.K., A.Seshadri, and S.Khitatrakun(2006), "Are Americans Saving 'Optimally' for Retirement?," *Journal of Political Economy*, Vol.114.
- Smith, P. and D. Love(2007), "Does Health Affect Portfolio Choice?" *Federal Reserve Board Finance and Economics Discuss Series*, 2007-45.
- Smith, S.(2006), "The Retirement-Consumption Puzzle and Involuntary Early Retirement: Evidence from the British Household Panel Survey", *The Quarterly Journal of the Royal Economic Society*, 116(510).
- Towers Watson(February 2010), *Global Pension Assets Study 2010*.
- Webb, Anthony and Natalia Zhivan(2010), "How Much Is Enough? The Distribution of Lifetime Health Care Costs," CRR WP 2010-1, Center for Retirement Research at Boston College.
- Yoo, Peter S.(1994), "Age Dependent Portfolio Selection," Working Paper No. 94-003A, MO: Federal Reserve Bank of St. Louis.

부록 1: 은퇴대비 관련 제도

1) 제도 현황

가) 노후소득보장 관련 제도

■ 노후소득을 마련하기 위한 제도는 강제 적용되는 국민연금·기초노령연금(공적 제도)과 퇴직금 또는 퇴직연금(사적 제도)이 있으며, 임의제도로 주택연금, 세제적격개인연금, 세제비적격개인연금 등이 있음.

○ 국민연금은 전국민을 대상(2010년 가입자 수: 1천 9백만 명)으로 노후소득 보장을 위한 중추적 역할을 하고 있지만, 제도의 유지가능성을 높이기 위해 보장수준을 지속적으로 낮추어 왔음.

– 40년 가입자의 소득대체율은 전근로기간 평균소득 대비 40% 수준으로 하락함(1988년: 70% → 1999년: 60% → 2007년: 50% → 2028년: 40%).

– 평균소득자의 실제 가입기간은 약 23년에 불과하며, 이에 따라 소득대체율은 최종소득 대비 25% 수준에 불과함.

– 급여수준 하락에도 불구하고, 재정구조(2044년 당기 수지 적자, 2060년 기금 고갈 예상, 이후 부과방식 전환 시 보험요율 9%→24%)상 지속가능성이 우려됨.

○ 기초노령연금은 2008년부터 도입되어 공적부조방식으로 운영되며, 65세 이상 인구의 70%에게 국민연금 가입자의 평균소득액 대비 5%를 연금급여로 지급함.

○ 퇴직금제도는 사용자가 계속근로기간 1년에 대하여 30일분 이상의 평균 임금(연금여의 8.3%)을 퇴직금으로 지급해야 하는 법정제도로 2005년 퇴

직연금제도 도입을 계기로 퇴직금제도와 퇴직연금제도가 공존하고 있음.

- 퇴직금 손비한도의 단계적 축소, 개정 근퇴법 시행 시 퇴직금제도는 점진적으로 퇴직연금제도로 대체될 것임.
- 퇴직연금제도 도입에도 불구하고 짧은 근속기간(평균 6년), 중간정산 허용으로 인해 노후자산으로 축적되지 못하고 중도에 소진됨.
- 주택연금(역모기지)은 주택 자산을 소득으로 전환시키기 위한 제도로써 부부 모두 만 60세 이상, 9억 원 이하 주택소유자를 대상으로 적용됨.
 - 소유한 주택을 담보로 제공하고, 종신토록 연금을 수령하는 방식임(한국주택금융공사에서 지급을 보증).
 - 세제혜택으로 재산세 25% 감면, 대출이자비용은 소득공제함(200만 원 한도).
- 전금융기관을 대상으로 운영되는 세제적격연금(조특법 제86조)은 소득공제를 통해 노후소득 마련을 유인하는 제도임.
 - 소득공제 한도는 400만 원이며, 2010년 말 기준 적립금 규모는 59조 6천억 원임.

나) 건강

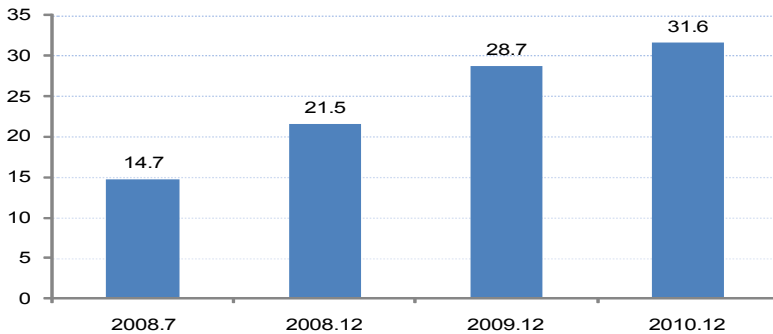
■ 은퇴자의 건강을 보장하기 위한 공적보험으로 국민건강보험과 노인장기요양보험이 존재함.

- 국민건강보험은 국민의 질병·부상에 대한 예방, 진단, 치료, 재활과 출산·사망 및 건강증진에 대해 보험서비스를 제공하여 국민건강을 증진시키기 위한 사회보장제도로 전 국민이 대상임.
- 반면, 노인장기요양보험은 고령이나 노인성 질병 등으로 인해 일상생활을 혼자 수행하기 어려운 노인 등에게 신체활동 또는 가사지원 등의 장기요양급여를 제공하는 사회보험 제도로 주로 65세 이상의 노인이 대상임.
 - 장기요양등급판정을 받은 고령자는 재가급여의 경우 15%, 시설급여의

경우 20%의 본인부담금을 지불하는 방식으로 보장성이 건강보험에 비해 높은 편임.

- 제도 도입 이후 인정자 수가 지속적으로 증가하여 고령자의 건강을 보장하는 사회보험으로 정착함.

〈부록 그림 1〉 노인장기요양보험 인정자 수 추이
(단위: 만 명)



2) 보장성 관련 제도 평가

가) 노후소득보장 관련 제도

- 국민연금제도가 2007년 개혁을 통해 급여 수준을 낮추었기 때문에 전반적으로 노후소득보장 기능은 약화되었음.

○ 사각지대 문제도 해소되기 어렵고, 기초노령연금의 보장수준도 미약하여 현재 은퇴세대의 노후소득보장은 크게 취약한 상황임.

- 퇴직연금제도도 운영기간이 짧을 뿐만 아니라 퇴직금 제도의 연장선에서 운영되고 있어 아직 노후소득보장제도로써 역할을 본격적으로 하기에는 한계가 있음.

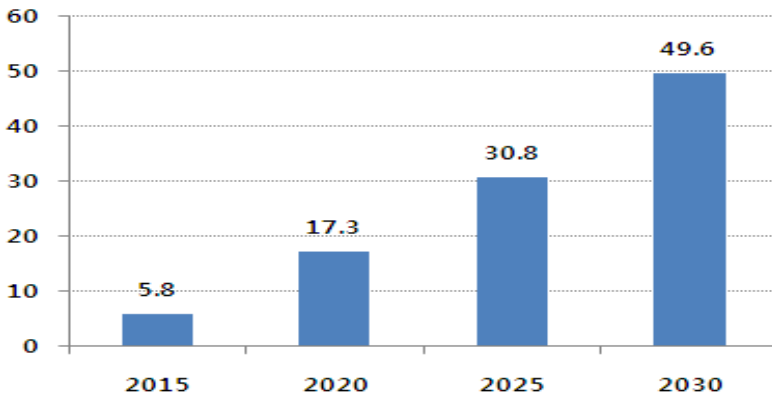
○ 퇴직연금 가입이 의무화되어 있지 않고, 가입기간이 종료되었을 때 보험금을 연금화 하는 메커니즘에 대한 유인 체계가 부족함.

나) 건강

- 건강보험 및 노인장기요양보험 모두 노인인구의 절대적인 증가와 연령증가에 따른 의료비 증가로 인해 보장성이 확대되기는 어려운 상황임.
- 국민건강보험의 경우 보험료율을 지속적으로 인상해왔음에도 불구하고 의료비 급증으로 인하여 보장수준은 크게 개선되지 않아 2009년 기준으로 64.0%에 머무르고 있음.
- 2010년 말 기준 누적 적립금이 약 9천억 원에 불과하여 보장성 확대에 한계가 있고, 2030년에는 적자규모가 50조 원에 달할 전망이다.

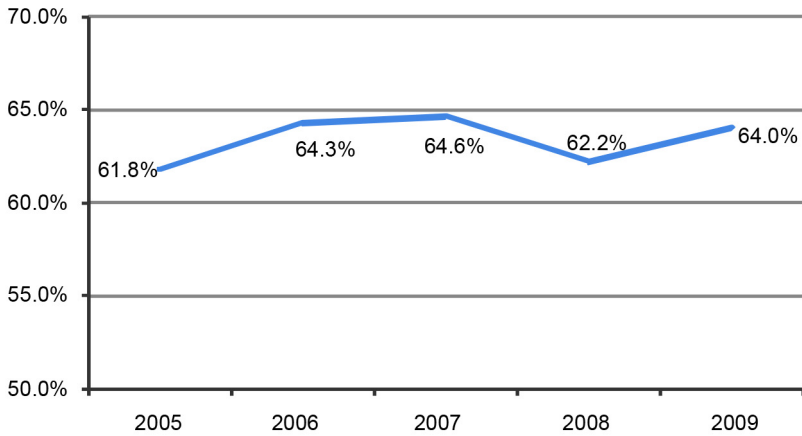
〈부록 그림 2〉 건강보험 재정적자 추이

(단위: 조 원)



자료: 건강보장선진화위원회(2010. 12), 『건강보장선진화를 위한 미래 전략』.

〈부록 그림 3〉 국민건강보험 보장률 추이



자료 : 국민건강보험공단.

○ 노인장기요양보험의 경우 재정적자에 대한 우려 등으로 등급 판정이 엄격하여 실제 필요로 하는 대상에 대한 서비스 제공에 한계가 있음.

－ 제도 도입 이후 보험료가 꾸준히 인상되었음에도 불구하고 노인인구가 지속적으로 증가하고, 서비스생산비 증가나 서비스질의 향상 등에 따라 보험재정의 압박이 예상됨.

부록 2: 사용 자료의 기초통계량

1) 추정식 주요 변수의 기초통계량

변수	관측치수	평균	표준편차
연령	11,850	65.9	8.8
성별	11,850	1.3	0.5
교육수준	11,844	2.8	1.3
가구원수	14,007	2.7	1.4
은퇴연령	3,555	62.3	9.1
은퇴여부(은퇴=1)	9,093	1.6	0.5
은퇴변화여부(예=1)	2,763	0.2	0.4
총소비	12,512	22,304.0	20,039.5
경상소비	13,503	19,509.0	17,939.5
식비	13,983	408.7	276.9
주거광열비	13,964	223.5	507.8
피복비	13,582	68.0	113.4
교통통신비	13,873	284.4	305.8
문화생활비	13,802	55.7	152.4
보건의료비	13,850	137.6	296.5
가구집기	11,349	38.3	153.7
교육비	10,403	2,156.6	4,865.0
기타	13,807	3,490.4	9,536.4
총소득	12,366	27,402.6	34,656.4
경상소득	12,440	25,759.1	28,941.2
근로소득	9,573	27,219.2	27,538.0
총자산	14,007	169,613.4	332,495.8
실물자산	14,007	153,964.6	315,356.7
금융자산	14,007	13,247.2	54,379.5
기타자산	14,007	2,401.6	11,192.0
부채	14,007	20,316.6	73,767.4
순자산	14,007	149,296.9	310,631.1
실물자산비중	11,553	0.8	0.4
금융자산비중	11,553	0.2	0.3
기타자산비중	11,553	0.1	0.2

자료: KReIS 1~3차 자료.

2) KReIS 조사 가구의 주요 특징

(단위: 명, %)

가구주 기준		1차년도(2005)	2차년도(2007)	3차년도(2009)
성별	남성	3,633(71.1)	3,192(69.5)	2,918(67.7)
	여성	1,477(28.9)	1,398(30.5)	1,390(26.8)
배우자 유무	있음	3,469(67.9)	3,041(66.3)	2,699(62.7)
	없음	1,641(32.1)	1,549(33.7)	1,609(37.3)
연령대	50세 미만	900(17.6)	668(14.6)	529(12.3)
	50~54세	662(13.0)	370(8.1)	207(4.8)
	55~59세	752(14.7)	653(14.2)	553(12.8)
	60~64세	816(16.0)	713(15.5)	659(15.3)
	65~69세	830(16.2)	819(17.8)	781(18.1)
	70~74세	598(11.7)	679(14.8)	750(17.4)
	75세 이상	552(10.8)	688(15.0)	829(19.2)
최종 학력	무학	1,019(19.9)	855(18.6)	819(19.0)
	초등학교	1,223(23.9)	1,192(26.0)	1,165(27.0)
	중학교	862(16.9)	689(15.0)	651(15.1)
	고등학교	1,279(25.0)	1,176(25.6)	1,098(25.5)
	대학(교)	616(12.1)	613(13.4)	519(12.1)
	대학(4년제 미만)			136(3.2)
	대학(4년제 이상)			383(8.9)
	대학원	60(1.2)	65(1.4)	51(1.2)
주택의 접유 형태	모름/무응답	51(1.0)	-	5(0.1)
	자가	3,742(73.2)	3,308(72.1)	3,343(77.6)
	전세	541(10.6)	466(10.2)	430(10.0)
	월세	478(9.4)	406(8.8)	387(9.0)
	기타	347(6.8)	410(8.9)	148(3.4)
	모름/무응답	1(0.0)	-	-
전체		5,109(100.0)	4,590(100.0)	4,308(100.0)

자료: 국민연금연구원(2010).

3) KLoSA 조사 가구의 주요 특징

가구특성	2006	2008
연령	61.70	63.7
초졸 비중	47.10	47.5
중졸 비중	16.20	16.2
고졸 비중	26.40	26.6
대졸 비중	10.30	9.7
가구원수	2.98	2.7
총소득	2843,80	2572,6
총자산	12,872,30	18,129,3
실물자산	12,556,60	17,341,7
금융자산	593,60	787,6
총부채	537,20	402,6
자가비중	76,20	81,1
국민연금수급비중	7,20	11,1

자료: KLoSA 1~2차 자료.

부록 3: 유동성제약의 분석

- 유동성제약 여부에 대한 실증분석은 Hayashi(1997)의 모형을 토대로 분석함.
 - 통상적인 유동성제약 가구의 소비행태를 분석하기 위한 추정식은 다음과 같음.
 - 우선, C, Y, r 을 각각 소비, 소득, 이자율로 정의하고, 통상적인 오일러 방정식을 통해 다음과 같은 추정식을 도출함.

$$\Delta \ln(C_t) = a + \sigma r_t + \lambda \Delta \ln(Y_t) + \zeta_t$$

- 추정식의 도출을 위해 효용함수는 CRRA(Constant Relative Risk Aversion) 형태를 가진다고 가정하고 σ 는 상대위험회피계수로 정의함.
 - 직교검정(orthogonality test)을 통하여 차입 내지 유동성제약이 가계의 소비최적화에 미치는 효과를 살펴봄.
 - 이론의 예측에 따르면 유동성제약이 구속력이 없을 경우 소비증가율은 이자율 등의 변수를 제외한 소득증가율에 의해 영향을 받지 않는 반면, 유동성제약이 나타나는 가구의 경우 소득의 증가율이 소비의 변화에 대한 설명력을 갖게 됨.
- 다음과 같은 추정식을 이용하여 보다 구체적으로 차입 및 유동성제약의 경제적 효과를 검정함.

$$\Delta \ln(C_{i,t}) = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \ln(Y_{i,t}) + X'_{i,t} \Gamma + \epsilon_{i,t}$$

$$\Delta \ln(C_{i,t}) = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \ln(Y_{i,t}) + X'_{i,t} \Gamma + \eta_i + \mu_{i,t}$$

- 위 식에서의 이자율 대신 시간선택호를 나타내는 변수들을 $X_{i,t}$ 벡터로 표시하였으며 여기에는 가구주 나이, 교육수준, 성별, 가구원 수, 상용직 여부, 보유자산 및 보유부채 규모, 서울 거주 여부, 시간더미 등이 포함됨.
- 유동성제약 여부에 따라 소득증가율의 계수 α_1 이 0인지 여부를 검정 하고 아울러 차입제약 및 차입금부족 제약에 따라 그 효과의 상대적 크기도 비교함.

부록 4: 은퇴에 따른 소비변화의 실증분석 결과

1단계			IV 추정결과		
변수	계수	표준오차	변수	계수	표준오차
연령	0.012	0.006	은퇴여부	0.043	0.169
연령2	0.000	0.000	연령	0.032	0.025
교육수준	0.009	0.006	연령2	0.000	0.000
가구원수	-0.002	0.009	교육수준	0.021	0.016
ln(총소득)	0.020	0.018	가구원수	0.055	0.030
ln(총자산)	-0.006	0.005	ln(총소득)	0.140	0.032
ln(총부채)	-0.006	0.005	ln(총자산)	0.034	0.013
2009 더미	0.316	0.069	ln(총부채)	0.043	0.017
주관적 기대	0.882	0.034	2009 더미	-0.152	0.103
상수	-0.470	0.497	상수	-0.942	1.113
관측치수: 694		F 값: 133.9	-	-	-

주: 1) 가계의 총소비지출에 대한 분석결과임.

부록 5: 건강위험 관련 자산선택 모형

- 가계자산구성에 관한 이론적인 모형은 대부분 자산의 수익률 및 위험도에 따른 위험 금융자산과 안전 금융자산 간의 선택에 초점을 두고 있는데, 본 연구에서는 주로 건강위험에 초점을 맞춘 Edward(2009)가 사용한 모형을 소개함.
- 건강이 자산결정에 영향을 주는 과정을 크게 세 가지로 분류함.
 - 먼저 미래의 건강 충격은 자기부담 의료소비를 가져올 수 있고, 이러한 위험에 대비하기 위하여 예비적 동기에 의한 자산 축적이나 위험자산에 대한 투자 축소 등의 행태를 보일 수 있음.
 - 둘째, 건강상태가 소비의 한계효용에 직접적인 영향을 미칠 수 있음.
 - 건강위험과 소비의 한계효용 간의 관계 즉 건강과 소비의 교차한계효용이 양수일 수도 음수일 수도 있는데, 양수인 경우 건강과 소비가 보완적인 성격을 갖게 됨.
 - 셋째, 건강과 사망은 관련이 있으므로 예상되는 수명과 생애에 걸친 계획을 통해서 가계의 자산선택에 영향을 줄 수 있음.
- Merton(1967)이나 Samuelson(1969) 등의 전통적인 자산선택이론은 투자자는 연령이나 시간(time horizon)에 관계없이 일정한 비율의 자산을 위험자산에 분배할 것을 예측하고 있지만 실제로는 투자자의 연령이 높아짐에 따라 위험자산에 대한 투자비중도 감소하는 현상이 관찰됨.
- Edward(2009)는 은퇴 이후 위험자산에 대한 투자를 줄이는 행태를 경제주체

의 주관적 건강상태를 가지고 분석하였는데, 건강위험이 자산선택에 영향을 주는 과정을 다음과 같은 모형을 통하여 설명함.

○ 우선, 영원히 사는 투자자들이 존재하고 이들은 건강상태 H_t 와 소비 C_t 에 의해 결정되는 콥-더글라스 형태의 효용함수 U_t 로 나타남.

– 즉, $\psi \in (0,1)$ 이고, $\gamma > 0$ 라고 가정하고, t 기의 투자자의 효용함수를 다음과 같이 정의함.

$$U_t(C_t, H_t) = \frac{(C_t^\psi H_t^{1-\psi})^{1-\gamma}}{1-\gamma}$$

– 각 투자자는 건강한 경우와 그렇지 않은 경우에 직면할 수 있으며, 건강한 투자자는 $\pi \in (0,1)$ 의 확률로 영구적으로 건강치 않게 될 위험이 있으며, 건강하지 않은 투자자는 건강을 구입해야 함.

– 투자자들은 $r_r \sim N(\mu, \sigma^2)$ 의 수익률을 가진 위험자산과 r_f 의 수익률을 가진 안전자산에 투자하며, 임금소득은 없다고 가정함.

○ Edward는 로그선형(log-linearization) 오일러 근사 방법을 사용하여 이 경제주체의 효용극대화 문제를 풀었으며, 건강한 투자자는 그의 자산 중 α_t 만큼의 자산을 위험자산에 투자함을 보였음.

$$\alpha_t = \frac{E(r_{r,t+1}) - r_f + \frac{1}{2}\sigma^2}{R(\psi, \gamma, \pi)\sigma^2},$$

$$R(\psi, \gamma, \pi) = 1 - (1-\gamma)(\psi + (1-\psi)\pi).$$

– 여기서 $R(\psi, \gamma, \pi)$ 은 건강한 투자자의 위험기피 정도로 이해할 수 있는데, 이를 통해서 건강위험이 자산선택에 영향을 주게 됨.

■ 건강과 소비에 대한 교차 한계효용 $\frac{\partial^2 U}{\partial H \partial C}$ 의 부호는 γ 의 크기에 따라 달라지며, 투자자가 투자하는 위험자산의 비중도 결정됨.

○ 건강위험이 자산선택, 즉 위험자산에 대한 투자비중이 미치는 영향은 다

음과 같이 정리할 수 있음.

- 만약 $\gamma > 1$ 즉 교차한계효용의 부호가 음수라면, 건강위험인 π 가 증가하면 투자자의 위험기피의 정도 $R(\psi, \gamma, \pi)$ 은 더 심해지고, α_t 를 감소시킴.
- 만약 $0 < \gamma < 1$ 즉 교차한계효용의 부호가 양수라면, 건강위험이 증가하면 위험기피의 정도가 약해져 위험자산의 비중을 증가시키게 됨.

$$\frac{\partial \alpha_t}{\partial \pi} = - \frac{E(r_{r,t+1}) - r_f + \frac{1}{2} \sigma^2}{\sigma^2} \frac{1}{R^2} \frac{\partial R}{\partial \pi}$$

- 이론적으로 γ 의 크기는 결정적이지 않으며, 실증분석 결과에 있어서도 두 가지 경우 모두 관찰되어지나, 고령 투자자들의 경우에는 건강과 소비에 대한 교차 한계효용이 음수라고 가정하는 것이 타당함.
- 교차 한계효용이 음수라고 가정할 경우, 위의 결과로부터 투자자 건강위험의 증가는 투자자의 위험기피 정도를 심화시키고 투자자의 최적 위험자산 비중을 감소시키게 된다는 결론을 도출할 수 있음.

부록 6: 주식보유 결정요인 추정결과

주식보유여부	Probit		패널 Probit		Probit		패널 Probit	
-	추정치	z 값	추정치	z 값	추정치	z 값	추정치	z 값
건강위험	-0.110***	-3.11	-0.321**	-2.41	-0.121***	-3.38	-0.407***	-2.91
(건강위험×보험 가입 여부)	-	-	-	-	0.021*	1.78	0.064	1.43
소득	0.034	0.46	0.026	0.32	0.025	0.43	0.033	0.40
순부(자산-부채)	0.227***	7.44	0.442***	4.07	0.370***	7.39	0.487***	4.94
가구주 연령	-0.028**	-2.51	-0.030***	-3.18	-0.030**	-2.03	-0.022	-1.56
가구주 성별	-0.311***	-2.71	-	-	-0.308***	-2.69	-0.292	-1.39
가구주 교육수준	0.345***	4.04	0.413***	3.68	0.391***	4.03	0.395**	2.52
배우자의 건강상태	-0.057	-0.45	-0.082	-0.82	-0.033	-0.47	-0.047	-0.47
배우자의 교육수준	-	-	-	-	-	-	0.164	0.38
가구크기	-0.232	-0.73	-0.064	-0.89	-0.240	-0.77	-0.58	-0.89
서울거주	-0.371**	-2.36	-0.464**	-1.96	-0.362**	-2.28	-0.531	-1.21
2008년 더미	0.151	0.46	0.181	1.23	0.145	0.41	0.104	0.90
상수항	-5.570***	-5.26	-6.025***	-4.24	-4.653***	-6.31	-5.987***	-4.56
-	$\overline{\chi^2}$ 검정치		18.12		$\overline{\chi^2}$ 검정치		14.36	
-	prob.> $\overline{\chi^2}$		0.000		prob.> $\overline{\chi^2}$		0.000	

주: 1) *는 10%, **는 5% 범위에서 통계적으로 유의함을 나타냄.

2) 교육수준은 1: 초등학교 졸업 이하, 2: 중학교 졸업, 3: 고등학교 졸업, 4: 대학교 졸업 이상을 나타냄.

3) 가구대표의 성별 더미는 남성이 경우 1, 여성인 경우 0의 값을 가짐.

주식보유 비중	OLS		FE	
	추정치	t 값	추정치	t 값
건강위험	-0.423**	-2.35	-0.532**	-2.30
(건강위험×보험가입 여부)	0.001*	1.82	0.004	1.53
소득	0.032	0.32	0.052	0.76
순부(자산-부채)	0.298***	4.01	0.487***	3.34
가구주 연령	-0.010**	-2.56	-0.012	-1.68
가구주 성별	-0.531***	-3.12	-	-
가구주 교육수준	0.595***	4.03	0.695**	2.52
가구크기	-0.140	-1.77*	-0.158	-1.59
서울거주	-0.131**	-2.58	-0.232	-1.11
2008년 더미	0.645	0.32	0.154	0.56
상수항	-7.652***	-4.38	-8.133***	-4.32

주: 1) *는 10%, **는 5% 범위에서 통계적으로 유의함을 나타냄.

2) 교육수준은 1: 초등학교 졸업 이하, 2: 중학교 졸업, 3: 고등학교 졸업, 4: 대학교 졸업 이상을 나타냄.

3) 가구대표의 성별 더미는 남성이 경우 1, 여성인 경우 0의 값을 가짐.

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

■ 연구보고서

- 2008-1 보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구 / 최영목, 장동식, 김동겸 2008.1
- 2008-2 한국 보험시장과 공정거래법 / 정호열 2008.6
- 2008-3 확정급여형 퇴직연금의 자산운용 / 류건식, 이경희, 김동겸 2008.3
- 2009-1 보험설계사의 특성분석과 고능률화 방안/ 안철경, 권오경 2009.1
- 2009-2 자동차사고의 사회적 비용 최소화 방안 / 기승도 2009.2
- 2009-3 우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가 / 유경원, 이해은 2009.3
- 2009-4 사적연금의 노후소득보장 기능제고 방안 / 류건식, 이창우, 김동겸 2009.3
- 2009-5 일반화선형모형(GLM)을 이용한 자동차보험 요율상대도 산출방법 연구 / 기승도, 김대환 2009.8
- 2009-6 주행거리에 연동한 자동차보험제도 연구 / 기승도, 김대환, 김혜란 2010.1
- 2010-1 우리나라 가계 금융자산 축적 부진의 원인과 시사점 / 유경원, 이해은 2010.4
- 2010-2 생명보험 상품별 해지율 추정 및 예측 모형 / 황진태, 이경희 2010.5
- 2010-3 보험회사 자산관리서비스 사업모형 검토 / 진익, 김동겸 2010.7

■ 정책보고서

- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3
- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호, 최원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면, 이태열, 신종협, 황진태, 유진아, 김세환, 이정환, 박정희, 김세중, 최이섭 2008.11
- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진익, 이민환, 유경원, 최영목, 최형선, 최원, 이정아, 이해은 2009.2
- 2009-2 퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안 / 이경희 2009.3
- 2009-3 보험분쟁의 재판외적 해결 활성화 방안 / 오영수, 김경환, 이종욱 2009.3
- 2009-4 2010년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면, 황진태, 변혜원, 이경희, 이정환, 박정희, 김세중, 최이섭 / 2009.12

- 2009-5 금융상품판매전문회사의 도입이 보험회사에 미치는 영향 / 안철경, 변혜원, 권오경 2010.1
- 2010-1 보험사기 영향요인과 방지방안 / 송윤아 2010.3
- 2010-2 2011년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면, 김대환, 이경희, 이정환, 최원, 김세중, 최이섭 2010.12
- 2011-1 금융소비자 보호 체계 개선방안 / 오영수, 안철경, 변혜원, 최영목, 최형선, 김경환, 이상우, 박정희, 김미화 2010.4
- 2011-2 일반공제사업 규제의 합리화 방안 / 오영수, 김경환, 박정희 2011.7
- 2011-3 퇴직연금 적립금의 연금전환 유도방안 / 이경희 2011.5
- 2011-4 저출산·고령화와 금융의 역할 / 윤성훈, 류건식, 오영수, 조용운, 진익, 유진아, 변혜원 2011.7
- 2011-5 소비자보호를 위한 보험유통채널 개선방안 / 안철경, 이경희 2011. 11
- 2011-6 2012년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈, 황진태, 이정환, 최원, 김세중, 오병국 2011.12
- 2012-1 인적사고 보험금의 지급방식 다양화 방안 / 조재린, 이겨형, 정인영 2012. 8

■ 경영보고서

- 2009-1 기업휴지보험 활성화 방안 연구 / 이기형, 한상용 2009.3
- 2009-2 자산관리서비스 활성화 방안 / 진익 2009.3
- 2009-3 탄소시장 및 녹색보험 활성화 방안 / 진익, 유시용, 이경아 2009.3
- 2009-4 생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 / 최영목, 최원 2009.6
- 2010-1 독립판매채널의 성장과 생명보험회사의 대응 / 안철경, 권오경 2010.2
- 2010-2 보험회사의 윤리경영 운영실태 및 개선방안 / 오영수, 김경환 2010.2
- 2010-3 보험회사의 퇴직연금사업 운영전략 / 류건식, 이창우, 이상우 2010.3
- 2010-4(1) 보험환경변화에 따른 보험산업 성장방안 / 산업연구실, 정책연구실, 동향분석실 2010.6
- 2010-4(2) 종합금융서비스를 활용한 보험산업 성장방안 / 금융제도실, 재무연구실 2010.6
- 2010-5 변액보험 보증리스크 관리연구 / 권용재, 장동식, 서성민 2010.4
- 2010-6 RBC 내부모형 도입방안 / 김해식, 최영목, 김소연, 장동식, 서성민 2010.10

- 2010-7 금융보증보험 가격결정모형 / 최영수 2010.7
- 2011-1 보험회사의 비대면채널 활용방안 / 안철경, 변혜원, 서성민 2011.1
- 2011-2 보증보험의 특성과 리스크 평가 / 최영목, 김소연, 김동겸 2011.2
- 2011-3 충성도를 고려한 자동차보험 마케팅전략 연구 / 기승도, 황진태 2011.3
- 2011-4 보험회사의 상조서비스 기여방안 / 황진태, 기승도, 권오경 2011. 5
- 2011-5 사기성클레임에 대한 최적조사방안 / 송운아, 정인영 2011. 6
- 2011-6 민영의료보험의 보험리스크 관리방안 / 조용운, 황진태, 김미화 2011. 8
- 2011-7 보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안 / 류건식, 김대환, 이상우 2011. 9
- 2011-8 퇴직연금시장의 환경변화에 따른 확정기여형 퇴직연금 운영방안 / 김대환, 류건식, 이상우 2011. 10
- 2012-1 국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점 / 조영현, 전용식, 이해은 2012. 7
- 2012-2 보험산업 비전 2020 : ⑩ sure 4.0 / 진익, 김동겸, 김혜란 2012. 7
- 2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제 / 김해식, 김석영, 김세영 이해은 2012. 9
- 2012-4 보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안 / 김대환, 류건식, 김동겸 2012. 9

■ 조사보고서

- 2008-1 보험회사 글로벌화를 위한 해외보험시장 조사 / 양성문, 김진익, 지재원, 박정희, 김세중 2008.2
- 2008-2 노인장기요양보험 제도 도입에 대응한 장기간병보험 운영 방안 / 오영수 2008.3
- 2008-3 2008년 보험소비자 설문조사 / 안철경, 기승도, 이상우 2008.4
- 2008-4 주요국의 보험상품 판매권유 규제 / 이상우 2008.3
- 2009-1 2009년 보험소비자 설문조사 / 안철경, 이상우, 권오경 2009.3
- 2009-2 Solvency II의 리스크평가모형 및 측정방법 연구 / 장동식 2009.3
- 2009-3 이슬람 보험시장 진출방안 / 이진면, 이정환, 최이섭, 정중영, 최태영 2009.3
- 2009-4 미국 생명보험 정산거래의 현황과 시사점 / 김해식 2009.3
- 2009-5 헤지펀드 운용전략 활용방안 / 진익, 김상수, 김종훈, 변귀영, 유시용 2009.3
- 2009-6 복합금융 그룹의 리스크와 감독 / 이민환, 전선애, 최원 2009.4

- 2009-7 보험산업 글로벌화를 위한 정책적 지원방안 / 서대교, 오영수, 김영진 2009.4
- 2009-8 구조화금융 관점에서 본 금융위기 분석 및 시사점 / 임준환, 이민환, 윤건용, 최원 2009.7
- 2009-9 보험리스크 측정 및 평가 방법에 관한 연구 / 조용운, 김세환, 김세중 2009.7
- 2009-10 생명보험계약의 효력상실 · 해약분석 / 류건식, 장동식 2009.8
- 2010-1 과거 금융위기 사례분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망 / 신종협, 최형선, 최원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위규제 개선방안 / 서대교, 김미화 2010.3
- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체제와 시사점 / 이창우, 이상우 2010.4
- 2010-4 2010년 보험소비자 설문조사 / 변혜원, 박정희 2010.4
- 2010-5 산재보험의 운영체제에 대한 연구 / 송윤아 2010.5
- 2010-6 보험산업 내 공정거래규제 조화방안 / 이승준, 이종욱 2010.5
- 2010-7 보험종류별 진료수가 차등적용 개선방안 / 조용운, 서대교, 김미화 2010.4
- 2010-8 보험회사의 금리위험 대응전략 / 진익, 김해식, 유진아, 김동겸 2011.1
- 2010-9 퇴직연금 규제체계 및 정책방향 / 류건식, 이창우, 이상우 2010.7
- 2011-1 생명보험설계사 활동실태 및 만족도 분석 / 안철경, 황진태, 서성민 2011.6
- 2011-2 2011년 보험소비자 설문조사 / 김대환, 최원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진익, 김해식, 김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장변화에 따른 민영실손의료보험의 대응 / 이창우, 이기형 2011.8
- 2011-5 아세안 주요국의 보험시장 규제제도 연구 / 조용운, 변혜원, 이승준, 김경환, 오병국 2011.11
- 2012-1 2012년 보험소비자 설문조사 / 황진태, 전용식, 윤상호, 기승도, 이상우, 최원 2012. 6

■ 영문발간물

- 10호 Korean Insurance Industry 2008 / Korea Insurance Research Institute, 2008.9
- 11호 Korean Insurance Industry 2009 / Korea Insurance Research Institute, 2009.9

- 12호 Korean Insurance Industry 2010 / Korea Insurance Research Institute, 2010.9
- 13호 Korean Insurance Industry 2010 / Korea Insurance Research Institute, 2011.9

■ CEO Report

- 2008-1 자동차보험 물적담보 손해율 관리 방안 / 기승도 2008.6
- 2008-2 보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
- 2008-3 FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8
- 2008-4 퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식, 서성민 2008.12
- 2009-1 FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2
- 2009-2 퇴직연금 예금보험료율 적용의 타당성 검토 / 류건식, 김동겸 2009.3
- 2009-3 퇴직연금 사업자 관련규제의 적정성 검토 / 류건식, 이상우 2009.6
- 2009-4 퇴직연금 가입 및 인식실태 조사 / 류건식, 이상우 2009.10
- 2010-1 복수사용자 퇴직연금제도의 도입 및 보험회사의 대응과제 / 김대환, 이상우, 김혜란 2010.4
- 2010-2 FY2010 수입보험료 전망 / 동향분석실 2010.6
- 2010-3 보험소비자 보호의 경영전략적 접근 / 오영수 2010.7
- 2010-4 장기손해보험 보험사기 방지를 위한 보험금 지급심사제도 개선 / 김대환, 이기형 2010.9
- 2010-5 퇴직금 중간정산의 문제점과 개선과제 / 류건식, 이상우 2010.9
- 2010-6 우리나라 신용카드시장의 특징 및 개선논의 / 최형선 2010.11
- 2011-1 G20 정상회의의 금융규제 논의 내용 및 보험산업에 대한 시사점 / 김동겸 2011.2
- 2011-2 영국의 공동계정 운영체계 / 최형선, 김동겸 2011.3
- 2011-3 FY2011 수입보험료 전망 / 동향분석실 2011.7
- 2011-4 근퇴법 개정에 따른 퇴직연금 운영방안과 과제 / 김대환, 류건식 2011.8
- 2012-1 FY2012 수입보험료 전망 / 동향분석실 2012.8

■ Insurance Business Report

- 26호 퇴직연금 중심의 근로자 노후소득보장 과제 / 류건식, 김동겸 2008.2

- 27호 보험부채의 리스크마진 측정 및 적용 사례 / 이경희 2008.6
 28호 일본 금융상품판매법의 주요내용과 보험산업에 대한 영향 / 이기형 2008.6
 29호 보험회사의 노인장기요양 사업 진출 방안 / 오영수 2008.6
 30호 교차모집제도의 활용의향 분석 / 안철경, 권오경 2008.7
 31호 퇴직연금 국제회계기준의 도입영향과 대응과제 / 류건식, 김동겸 2008.7
 32호 보험회사의 헤지펀드 활용방안 / 진익 2008.7
 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희, 서성민 2008.9

※ 2008년 이전 발간물은 보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에서 확인하시기 바랍니다.

정기간행물

■ 간행물

- 보험동향 / 계간
- 보험금융연구 / 연 4회

『 도서 회원 가입 안내 』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원
제공자료	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험금융연구 · 보험동향	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험금융연구 · 보험동향	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험금융연구 · 보험동향
	- 본원 주최 각종 세미나 및 공청회 자료(PDF) - 영문보고서	-	-

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02)3775-9113, 9080 팩스 : (02)3775-9102

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401-01-125198)

예금주 : 보험연구원

가입절차

보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에 접속 후 도서회원가입신청서를 작성 · 등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 보험자료실, 교보문고, 영풍문고, 반디앤루니스

부산 : 영광도서

저 자 약 력

유 경 원

Michigan State University 경제학 박사

상명대학교 금융경제학과 조교수

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

경영보고서 2012-5

은퇴가구의 경제형태 분석

발행일 2012년 9월

발행인 김 대 식

발행처 보 험 연 구 원

서울특별시 영등포구 여의도동 35-4

대표전화 : (02) 3775-9000

조 판 및
인 쇄 KM 고려문화사

ISBN 978-89-5710-15-3

정가 10,000원