

HF Research 주택금융 리서치

Pick of the Season

치매머니 172조 시대, 고령가구 자산보호 안전망은?
주택연금과 해외 공적 역모기지 비교 : 생애연금지급액 및 초기비용 중심으로

HF Navigator

초고령사회, 고령가구 주택 개보수금융의 필요성과 주택연금의 활용
주요국의 주택연금 마케팅 트렌드 변화
주택가격지수 거시경제모형 개선 방안

Global Trend

비유럽국가 발행 커버드본드에 대한 유럽 내 유동성 규제(HQLA) 동향 및 시사점



통권 제42호

주택금융 리서치

2026. 06.

Pick of the Season

치매머니 172조 시대, 고령가구 자산보호 안전망은?

6

한국주택금융공사 연구원 | 강수미

주택연금과 해외 공적 역모기지 비교 : 생애연금지급액 및 초기비용 중심으로

16

한국주택금융공사 주택연금처 주임 | 민야라

HF Navigator

초고령사회, 고령가구 주택 개보수금융의 필요성과 주택연금의 활용

28

한국주택금융공사 수석연구위원 | 방송희

주요국의 주택연금 마케팅 트렌드 변화

44

한국주택금융공사 연구위원 | 홍희정

주택가격지수 거시경제모형 개선 방안

60

포항공과대학교(POSTECH) 교수 | 장봉규, 포항공과대학교(POSTECH) 전임연구원 | 최창희

Global Trend

비유럽국가 발행 커버드본드에 대한 유럽 내 유동성 규제(HQLA) 동향 및 시사점

74

한국주택금융공사 런던사무소장, 공공정책학 박사 | 정주화

부록

본사 및 지사 정보

84

- 주택금융리서치는 한국주택금융공사 홈페이지(www.hf.go.kr)의 '주택금융연구원 - 간행물 - 주택금융리서치'를 통해서 제공되고 있습니다.
- 주택금융리서치의 내용을 인용할 때에는 반드시 "한국주택금융공사 주택금융리서치 00년 0호 00페이지에서 인용"이라고 표시하여 주십시오.
- 주택금융리서치는 2022년부터 월간지에서 계간지[통권 제25호(발간일 2022. 3. 31.)부터 적용]로 변경됩니다.
- 수록된 논고는 연구자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 견해와 무관합니다.
- 주택금융리서치에 대한 질의 또는 제안은 주택금융연구원(☎ 051-663-8149)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

주택연금 KOREAN HOME PENSION



PICK OF THE SEASON

HOUSING FINANCE RESEARCH

치매머니 172조 시대, 고령가구 자산보호 안전망은?

강수미 (한국주택금융공사 연구원)

- 최근 초고령사회 진입으로 치매 환자 수가 빠르게 증가하면서, 치매 환자가 보유한 자산이 적절히 관리·활용되지 못한 채 사실상 동결되는 이른바 ‘치매머니’ 문제가 사회적 과제로 부상하고 있음
- 치매 환자의 재산을 보호하면서도 생활 안정과 복지 증진에 활용할 수 있는 자산관리 제도 필요성이 대두
- 치매 자산관리 제도를 선제적으로 운영하고 있는 일본의 사례를 살펴보고, 올해 4월 시범 도입된 공공신탁 제도를 비롯해 민간신탁 활용 방안과 신탁형 주택연금 등 고령가구의 자산보호를 위한 다양한 제도를 소개

1. 배경

▶ 세계적으로 유례없는 빠른 고령화 진행: 치매 인구 100만 명 시대 도래

🕒 2024년 고령인구 천만 명을 돌파하며 고령인구 증가와 함께 치매 환자 수도 빠르게 증가하며 사회적 문제로 부각

- 한국은 2024년 65세 이상 고령인구 천만 명을 돌파하며 세계적으로 유례없는 속도*로 고령화가 진행, 2050년 세계에서 고령화가 가장 심한 국가가 될 것으로 예상

* 한국은 2000년 고령화사회 → 2018년 고령사회 → 2024년 초고령사회 진입**

** 65세 이상 인구 7% 이상 고령화사회, 14% 이상 고령사회, 20% 이상 초고령사회

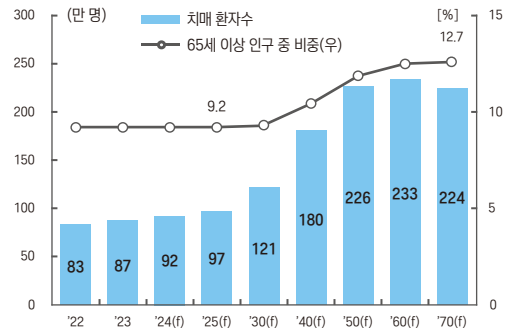
- 한국은 고령화사회에서 고령사회까지 18년, 고령사회에서 초고령사회까지 6년밖에 걸리지 않아 세계적으로도 매우 빠른 고령화 속도를 보임
- 빠른 고령화와 함께 노인성 질환인 치매 환자 수도 급격히 증가해 2025년 기준 고령인구 중 9%인 97만 명 정도가 치매 환자로 추정

OECD 주요국의 65세 이상 인구 비중

국가	2021년(%)	2050년(%)	증가(%p)
OECD평균	18.0	26.7	8.7
대한민국	16.6	40.1	23.5
일본	28.9	37.7	8.8
이탈리아	23.6	34.9	11.3
핀란드	22.7	28.4	5.7
독일	22.0	28.1	6.1
프랑스	21.4	27.4	6.0
영국	18.8	25.1	6.3
캐나다	18.5	23.6	5.1
미국	16.8	22.0	5.2

※ 자료: OECD

65세 이상 치매환자수 및 비중

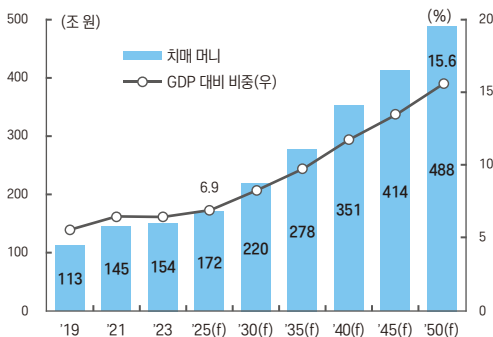


※ 자료: 보건복지부, 중앙치매센터

▶ ‘치매머니’란 치매 등으로 인지능력이 저하된 고령자가 보유한 자산(예금, 금융자산, 부동산 등)을 의미하며, 치매머니 규모는 지속적으로 증가할 것으로 예상

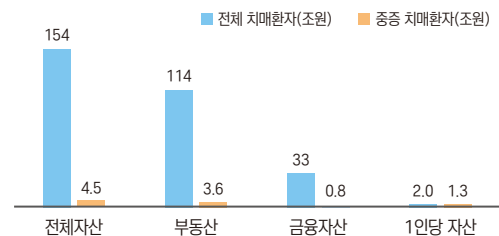
- ④ 일반적으로 고령자가 치매 진단을 받게 되면 금융기관은 계좌 거래를 제한하는 이른바 ‘계좌 동결’을 실시하는 경우가 많고, 원칙적으로 본인 외 거래를 허용하지 않기 때문에 치매 환자의 자산 활용에 많은 제약이 발생
- ④ 저출산고령사회위원회의 조사에 따르면, 2025년 기준 국내 65세 이상 치매환자가 보유하고 있는 자산, 즉 치매머니는 GDP의 6.9%인 172조 원 규모로 추정되며, 2050년에는 현재의 2.8배 수준인 488조 원 (GDP 15.6%)까지 증가할 것으로 전망
- ④ 2023년 기준 치매머니 현황은 부동산 113조 799억 원(전체의 74.1%), 금융자산 33조 3561억 원 (전체의 21.7%), 기타 근로·사업 소득 등으로 구성

국내 치매머니 규모 및 추이



※ 자료: 저출산고령사회위원회

국내 치매머니 구성('23년 기준)



※ 자료: KIF 한국금융연구원

- ④ ‘치매머니 리스크’로 치매환자 돌봄 비용 급증, 자산 동결, 금융사기 증가, 가족 분쟁의 표적이 되는 등 다양한 사회문제 발생
 - (사용제한) 예금 인출 제한 등 인지능력이 저하된 치매환자의 자산이 동결되면서 환자의 자금 사용이 제약되고 생활비·의료비·요양비 등 필수 자금 지출에 어려움 발생
 - (금융사기 등 피해) 치매환자 대상의 재산범죄 피해, 즉 지인에 의한 금융착취, 불법사금융, 보이스피싱 등의 금융사기 피해도 빠르게 확대

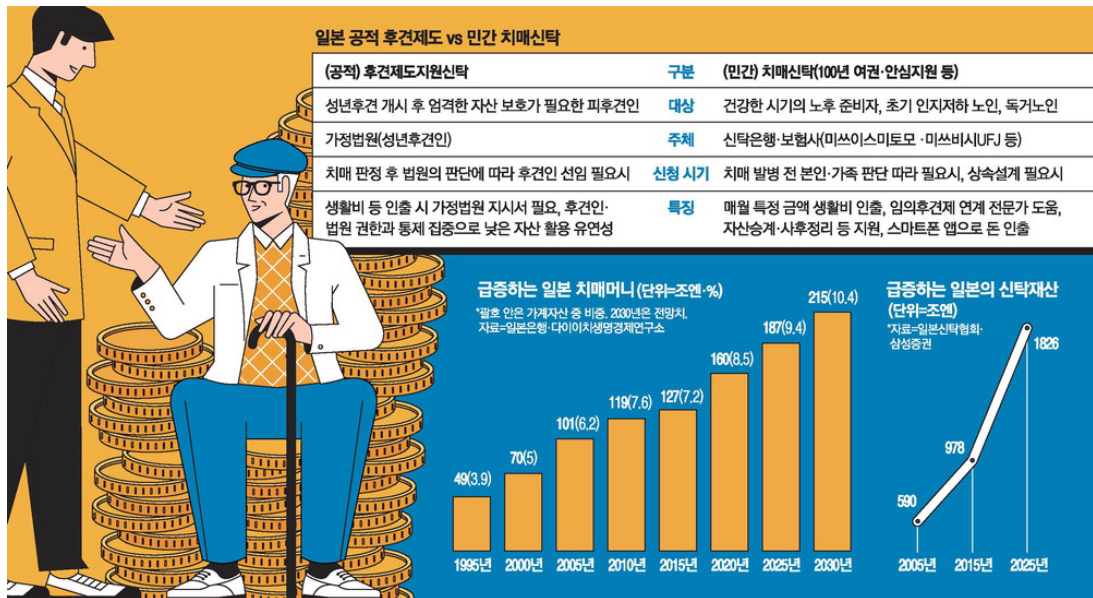
2. 대표 사례: 일본

▶ 초고령사회 일본의 치매머니 선제적 대응 사례

- ▶ 한국보다 고령화가 먼저 진행된 일본에서는 치매머니 문제가 이미 20여 년 전부터 사회적 이슈로 부각되었으며, 이에 대응하기 위해 다양한 자산관리 및 금융지원 제도를 선제적으로 도입
- ▶ 일본의 고령 치매 환자는 2022년 기준 443만 명이며, 2040년에는 584만 명, 2050년에는 586만 명에 이를 것으로 전망됨
- ▶ 일본은행과 다이이치생명경제연구소에 따르면 일본의 동결 상태 예금과 투자신탁 계좌 잔액을 포함한 치매머니 규모는 1995년 49조 엔(약 462조 원)에서 2025년 187조 엔(약 1760조 원)으로 30년 동안 4배가량 급증

▶ 일본은 법원이 주도하는 공적 후견신탁이 있지만, 주로 민간 금융이 주도하는 치매신탁을 통해 치매머니에 적극 대응

일본 공적 후견제도와 민간 치매신탁 비교 및 일본 치매머니 현황



※ 자료: 매일경제, “민간신탁 활용한 일본.. 육인 치매머니 1800조원 풀었다”, 2025.12.25

- ▶ 법원이 주도하는 공적 후견신탁이 있지만, 치매 발병 후 긴급 상황에 이르러서야 가정 법원의 주도로 후견인이 선정되는 구조이고 일상적 생활비 인출에도 법원 허가가 필요해 자산 활용이 까다로움
- ▶ 일본은 민간 금융이 주도하는 신탁을 통해 치매머니를 적극 대응하였으며, 일본신탁협회에 따르면 2005년 590조 엔(약 5,490조 원)이던 신탁재산은 2025년 1,826조 엔(1경 7,000조 원)*으로 연평균 6.4% 성장

* 해당 수치에는 일본 공적·민간 신탁이 합쳐져 있지만 신탁재산 중 90%가 민간 3대 신탁은행과 2대 재신탁은행을 통해 유통 운용

- ④ 절차가 까다롭고 복잡한 공적 후견제도 대신, 쉽게 가입할 수 있으면서 활용이 자유로운 민간 신탁 상품이 일본 고령층의 필수품이 되면서 개인 자산 보호와 국가 경제 안전판 역할을 동시에 수행
- ④ 신탁, 자산관리, 후견 지원 등 다양한 금융서비스를 연계하여 치매 발병 전 예방 단계부터 발병 이후 자산관리 단계까지 생애주기별 지원체계를 구축
 - 민간 치매신탁은 치매 노인이 건강할 때 미리 대리인을 지정해 치매 발병 후에도 병원비·생활비를 가족 등 대리인이 자유롭게 지불할 수 있도록 도움
 - 고령층 대상 금융사고 및 범죄 예방을 위해 변호사 등 전문인력과 협업 체계 또한 구축
 - 치매 고령자 사망 이후에는 상속 및 사후정리 절차까지 금융기관이 지원

▶ 대표 사례: 日 미쓰이스미토모신탁은행

- ④ 기존 고령화 대응 조직을 확대 개편하여 ‘100년 인생 응원부’를 신설하고 관련 금융상품을 공급
 - 대표 상품으로는 ‘안심지원신탁’과 함께 ‘100년 여권’이 있으며, 신탁 계좌를 활용해 연금 형태의 자금 인출 및 병원비 지급이 가능하도록 설계하여 치매 고령자가 필요 자금을 안정적이고 유연하게 활용할 수 있도록 지원
 - 일본 도쿄 지역 금융기관 영업점에 인지증(치매) 고객 지원을 위한 전담 직원을 배치하여 경증부터 중증 단계까지 치매 환자를 대상으로 금융거래, 지원, 자산관리 상담 등 전담 서비스를 운영하고 있음

< 미쓰이스미토모신탁은행의 ‘안심지원신탁’ 사례 >

- 일본 도쿄도 세타가야구에 거주하는 80대 독거노인 가즈코 씨는 최근 남편과 사별한 후 인지기능이 저하되면서 사기 피해를 경험함
- 600만 엔(약 5,700만 원) 규모의 고가 의류·이불·건강식품 등을 강매 당하였으며, 보유 재산까지 상실할 위험에 처함
- 해당 사례에서 피해 확대를 방지한 요인으로는 사전에 가입한 미쓰이스미토모신탁은행의 ‘안심지원신탁’ 서비스가 작용함
- 동 상품은 인지기능이 정상일 때 향후 후견 계약 등을 사전에 설계하는 구조로 운영됨
- 이용자는 케어 매니저의 지원을 통해 사기 업체에 대한 계약취소권을 행사하여 추가 손실을 방지함
- 체납 중이던 세금 및 관리비는 신탁재산을 활용해 납부되었으며, 주거권 또한 보호받음
- 보유 아파트는 적절한 시점에 매각되어 향후 시설 입소 자금으로 활용됨

※ 자료: 매일경제 “민간신탁 활용한 일본..육인 치매머니 1800조원 풀었다”, 2025.12.25

▶ 일본은 신탁상품뿐만 아니라 공적·민간 역모기지 제도를 통해 고령자의 자산 활용과 생활 안정을 지원

- ④ 일본은 공적 역모기지 성격의 ‘부동산담보형 생활자금’과 민간 금융기관의 ‘리버스60(リバース60)’을 운영하고 있음
 - (공적 역모기지: 부동산 담보형 생활자금) 고령자가 자택에 계속 거주하면서 주택자산을 활용해 생활자금을 확보할 수 있도록 설계된 제도
 - (민간 역모기지: 리버스60) 주택의 건설·구입·개량·리모델링 등 주거 관련 자금 조달을 주된 목적으로 고령자의 노후 자금 수요에 대응

구분	공적 역모기지: 부동산담보형 생활자금	민간 역모기지: 리버스60(リバース60)
운영주체	도도부현 사회복지협의회가 운영하는 생활복지자금 대출제도의 한 유형으로, 공적 성격의 역모기지 제도	주택금융지원기구(JHF)가 민간 금융기관과 연계하여 운영하는 주택금융형 역모기지 상품
주요목적	주택에 계속 거주하면서 생활자금을 확보	주택의 건설·구입·개량·리모델링 등 주거 관련 자금 조달 지원
대상	65세 이상 저소득 고령가구	60세 이상 고령자
상환구조 및 지원방식	보유 부동산을 담보로 토지평가액의 약 70% 범위 내에서 월 최대 30만 엔까지 생활자금 지원	대출기간 동안 이자만 납부하고 원금은 사망 후 상속인 상환 또는 담보주택 처분을 통해 상환
자금지급 방식	월 지급	일시대출

- ④ 일본의 리버스60은 체계적인 사후관리 시스템을 구축 운영하고 있다는 점에서 한국 HF 주택연금의 사후관리 고도화에 유의미한 시사점을 제공
 - 리버스60은 가입 이후에도 금융기관이 정기적으로 이용자의 거주 및 생활 현황을 확인하고, 긴급연락처 변경 사항 등을 관리하는 사후관리 체계를 운영

3. 국내 현황

① (정부) 치매머니를 위한 공공신탁 제도 시범 도입('26년 4월)

- 정부는 2008년 제1차 치매관리종합대책 및 노인장기요양보험제도 도입 이후 현재5차 치매관리종합계획(2026~2030년)을 시행 중이며, 특히 '26년 4월 치매환자의 자산을 관리하는 '치매안심재산관리지원서비스'*를 시범사업으로 도입

* 치매안심재산관리지원서비스: 보건복지부의 제5차 치매관리종합계획(2026~2030년)의 일환으로 정부는 내년까지 2년간의 시범 운영을 거쳐 서비스 내용을 보완한 뒤, 2028년부터 전국적으로 본 사업을 도입할 계획

- 공공신탁 제도로 이용자가 공단과 신탁계약을 체결하면 공단은 이를 근거로 의료비, 요양비 등 일상 생활에 필요한 지출을 지원
- 이용 대상은 치매나 경도인지장애가 있는 기초연금 수급 대상자 중심이며, 위탁 가능한 재산은 현금, 임대차 보증금 반환 채권, 주택연금 등 현금성 자산으로 서비스 취지에 맞춰 상한액은 10억 원으로 설정됨



- 치매환자의 자기결정권을 보장하고 일상생활에 필요한 법적 의사결정을 돕는 공공후견인 지원 인원도 현재 300명 수준에서 2030년까지 1,900명으로 대폭 확대 예정

▶ 공공기관이 신탁을 운영하여 공익성을 바탕으로 신탁에 대한 불신을 없애고 저비용으로 서비스를 제공하여 국민 신뢰 제고 목적

② (민간 금융권) 최근 치매머니에 대한 사회적 이슈가 부각되면서 민간 금융권은 유연대용신탁과 종합 재산신탁 고도화를 적극 추진 중

- 국내 유연대용신탁* 시장은 5.2조 원('26.5월 기준) 정도 규모로, 2024년 3조 원 수준이던 잔액은 매년 약 1조 원씩 가파르게 확대되며 '26년 4월 5조 원을 넘어섬

* 유연대용신탁은 생전에 금융사에 자산을 맡겨 노후자금을 관리하고, 사후의 상속방식까지 미리 설계하는 종합서비스로 사망 이후 효력이 생기는 일반 유언장과 달리 계약체결 즉시 효력이 발생하고, 종이 유언장과 다르게 분실이나 훼손 위험이 없어 자녀 간 상속 분쟁을 예방할 수 있다는 장점이 있음

- 고령층은 치매를 일상적 리스크로 인식하면서 인지능력 저하 이전에 자산 집행 구조를 설계하려는 움직임이 확산
- 경도인지장애가 나타난 이후 매년 10~15%가 치매로 전환되는 연구 결과가 있는 만큼, 건강할 때 가입하여 일반 금융계좌로 사용하다가 중증 치매 등 의료적 진단을 받으면 사전에 지정한 후견인이 대신 관리해주는 신탁상품 등이 출시

- ② (하나은행) 시니어 금융과 치매안심신탁 분야를 선도하며 관련 서비스 확대 중
 - 하나은행은 '하나더빅스트' 브랜드를 통해 자산관리·상속·돌봄을 연계한 생애 주기형 솔루션 제공하고 '치매안심 금융센터' 운영 및 유언대용신탁·후견신탁 등 신탁 기반 시니어 자산관리 서비스를 강화하고 있음
- ② (KB 금융그룹) 'KB골든라이프'를 중심으로 시니어 자산보호 및 돌봄 서비스 강화
 - KB골든라이프센터는 은퇴 준비 및 노후 설계, 상속 및 증여 컨설팅, 요양 및 돌봄 상담, 헬스케어 서비스 등 시니어 맞춤 서비스를 종합 상담센터로, KB 금융그룹은 시니어 컨설팅센터 및 돌봄 연계 서비스를 통해 종합 시니어 금융체계 구축 추진
- ② (신한은행) 시니어 전용 자산관리 브랜드 '신한 SOL메이트'를 내세워 '유언대용신탁, 치매안심신탁' 상품을 출시하고, 정기예금을 활용해 상속을 준비하는 고객을 위한 빠른 신규 프로세스 구축
- ② (우리은행) '우리내리사랑 유언대용신탁'을 통해 치매 발병 시 신탁관리인의 신청에 따라 자산을 안전하게 관리할 수 있는 특약 서비스 제공
- ② (NH농협은행) 'NH올원더풀의료비치매안심신탁'을 통해 향후 치매나 중증질환 등으로 직접 금융거래가 어려워질 경우 사전에 정한 조건에 따라 은행이 자산을 관리 및 집행하는 상품을 출시('26년 5월)

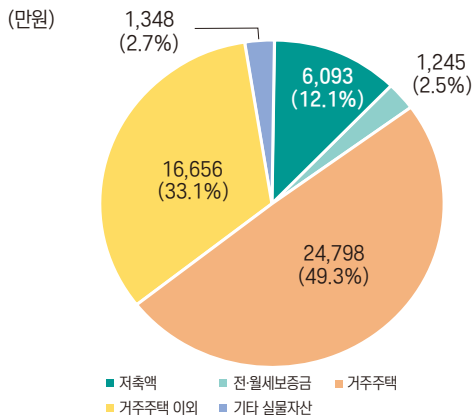
③ (HF 주택연금) 치매 리스크 대응을 위한 사전 자산관리 수단으로 활용 가능

- ② 거주주택 위주의 실물자산을 중심으로 자산이 편중되어 있는 국내 고령층의 특성을 고려하면 주택연금*은 고령자의 안정적 현금흐름 확보 및 치매 발생 이후 생활·돌봄 비용 대응을 위한 사전설계 수단으로 활용 가능

* 주택연금: 주택을 담보로 대출금을 연금 형식으로 매월 분할 지급받고 계약 종료 시 일시 상환하는 대출 제도로 거주 보장과 동시에 연금 지급이 이루어진 상품

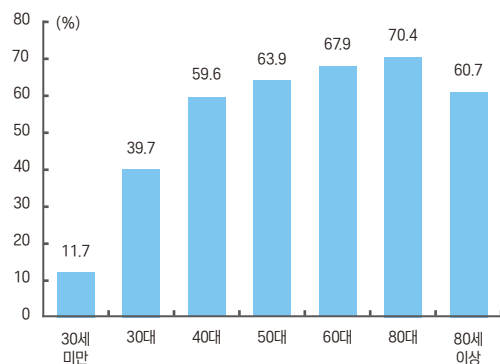
- 국내의 경우 연금의 소득대체율이 낮아 고령층의 소득보전이 어려운 가운데 거주 주택을 활용하여 연금화 할 경우 노후 생활비 해결에 도움이 될 수 있음

65세 이상 가구의 자산 보유 구성('22년 기준)



※ 자료: 한국은행

가구주 연령대별 주택소유율('21년 기준)



※ 자료: 통계청

- ④ 주택연금 담보설정방식 중 하나인 신탁방식 주택연금*은 유연대용신탁 기능을 포함하고 있어 치매 등 인지기능 저하 상황에 대비한 사전 자산관리 수단으로 활용 가능

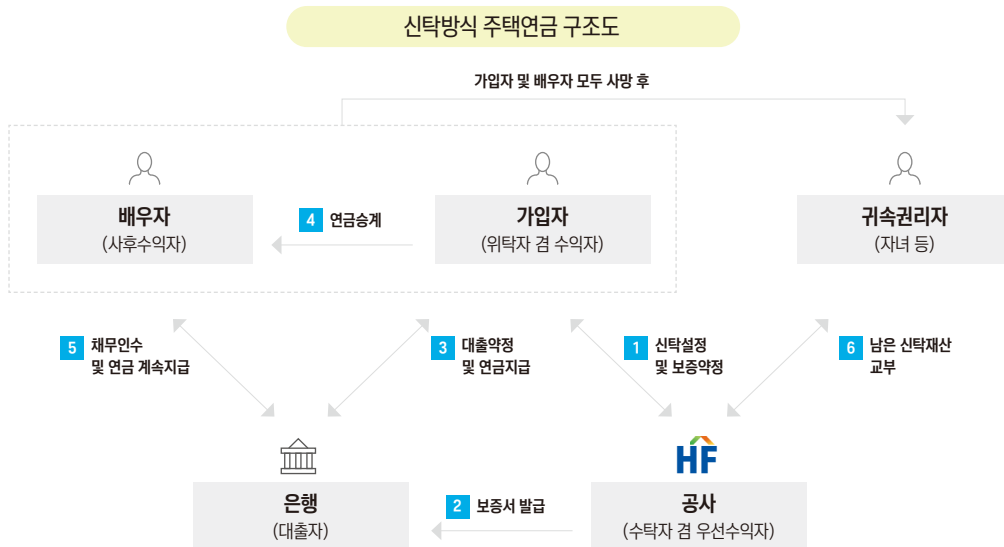
* 신탁방식 주택연금: 주택소유자가 공사와 신탁계약을 체결하여 주택을 공사에 신탁 등기(소유권 이전)하고, 공사는 이를 담보로 가입자가 금융기관으로부터 주택연금을 평생 수령 할 수 있도록 보증하는 상품

- 신탁방식 주택연금은 유연대용신탁으로 분류 가능하며 귀속권리자 지정을 통해 수익자 연속신탁 구조를 차용하고 있어 배우자의 주거 안정과 더불어 연속적 자산 승계에 유리한 구조
- 특히 귀속권리자* 지정 등을 통해 이용자의 의사에 기반한 자산관리 및 수익 보호 체계를 사전에 설계할 수 있다는 장점이 있음

* 귀속 권리자 지정을 통하여 신탁재산이 가입자→배우자→지정귀속권자로 승계되는 구조임

- 귀속권리자 지정은 개별지정 또는 포괄지정 중 위탁자가 자유롭게 선택 가능하며, 개별지정은 귀속자로 1인 이상 지정 후 귀속권리자 간 비율을 별도로 지정가능하며, 포괄지정은 포괄지정대상자 전원 귀속 비율은 동일함

▶ 신탁방식 주택연금은 치매 발생 이후에도 안정적인 생활자금 관리 및 자산 보호를 지원할 수 있는 제도로 활용 가능



※ 자료: 한국주택금융공사

4. 향후 과제

- ▶ **향후 치매머니 문제에 효과적으로 대응하기 위해서는 공공과 민간이 협력하여 자산 보호·생활비 지원·의사결정 지원 기능 등을 유기적으로 연계한 통합적 고령자 금융지원 방안에 대한 논의가 필요함**
- ④ 치매 인구 증가에 따라 자산 인출 제한, 금융사기 노출, 자산관리 공백 등 이른바 ‘치매머니’ 리스크가 확대될 것으로 예상됨에 따라 선제적 대응체계 마련 필요
- ④ 고령자의 자산 보호와 안정적 노후생활 지원을 위해 공공과 민간이 협력하여 예방·관리·사후지원 기능을 포괄하는 통합적 금융지원 방안을 검토할 필요가 있음

| 참고문헌 |

- 고제현·방송희, 한국주택금융공사(2025), “주요국 공공주택 사례 분석 및 시사점”
- 보건복지부(2026), “치매 어르신 재산관리, 국가가 함께하겠습니다”
- 이영경, KIF 한국금융연구원(2026), “치매머니 관리를 위한 신탁활용”
- 하나은행 하나금융연구소(2025), “치매인구 100만 시대, 금융의 역할”
- 매일경제 “민간신탁 활용한 일본..뭉인 치매머니 1800조원 풀었다”, 2025.12.25.
- 뉴시안, “치매머니 172조 시대”.. 금융권, 자산동결 막는 신탁 전면전, 2026.02.20.
- 세계비즈, “길잃은 치매머니 그림자, 일본은 어떻게 막았나..해외에서 찾는 해법”, 2026.01.28.



주택연금과 해외 공적 역모기지 비교 : 생애연금지급액 및 초기비용 중심으로

민 아 라 (한국주택금융공사 주택연금처 주임)

- 공적 역모기지는 고령층의 자산을 활용하여 노후소득을 보완하는 핵심 정책수단으로 기능하고 있으며, 국내 주택연금은 주요국 공적 역모기지 대비 높은 월지급금 수준과 낮은 초기가입비용, 지속적인 제도 개선으로 긍정적 성과를 보이고 있음
- 본 보고서에서는 한국, 미국, 홍콩 3개국 공적 역모기지 제도를 간략히 비교하고, 생애연금지급액과 초기비용을 중심으로 논의하고자 함

▶ 공적 역모기지는 고령화 심화, 공적연금의 한계, 고령층 자산의 비유동성이라는 세 가지 문제를 해결하기 위하여 도입된 제도임

- ④ 전 세계적으로 고령인구의 규모와 비중이 빠르게 증가하고 있으며, 안정적인 노후 소득원을 확보하는 것이 많은 국가의 주요 정책과제로 부상
- ④ OECD 국가 평균 공적연금의 소득대체율은 43.0%* 수준으로, 고령층은 자산 규모는 크지만 현금흐름은 부족한 ‘Asset Rich, Cash Poor’ 문제를 겪고 있어 자산을 유동화하여 노후 현금흐름을 보완할 수 있는 수단에 대한 필요성이 확대되어 옴
 - OECD 국가 65세 인구 평균 소득은 전체 인구 평균 소득의 약 86.6%* 수준
- * OECD(2025), Pensions at a Glance 2025: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris.
- ④ 또한 고령층 자산의 상당 부분이 유동성이 낮은 부동산으로, 역모기지는 고령층이 거주 안정을 유지하면서 주택을 현금흐름으로 전환하여 노후 생활비를 확보하려는 수요와 맞닿아 있는 제도임

▶ 민간부문에 의한 보장은 리스크(장수리스크, 주택가격리스크 등)흡수 측면에서 한계가 있어 일부 국가에서는 정부 또는 공공기관이 보증하는 공적부문 주도 역모기지 형태가 발전함

1. 국내 공적 역모기지: 주택연금

▶ 주택연금은 만 55세 이상 고령층이 보유주택을 담보로 연금형태의 현금흐름을 수령할 수 있도록 설계된 공적 역모기지로 한국주택금융공사 보증을 기반으로 운영되고 있음

- ④ 지급방식으로 종신지급(혼합)방식, 확정기간지급(혼합)방식, 우대지급(혼합)방식, 대출상환(우대)방식이 있고, 지급유형으로는 정액형, 초기증액형, 정기증가형이 있어, 이용자 니즈에 따른 지급방식과 지급유형의 선택이 가능함
- ④ 보증해지 시점에 보증부대출잔액이 주택처분금액을 초과하는 경우에도 초과분에 대하여 상속인에게 별도로 청구하지 않으며(비소구 구조), 반대로 주택처분금액이 대출잔액을 초과하는 경우 잔여 재산은 상속인에게 귀속됨
- ④ 연금 감액 없이 배우자 승계가 가능하며 가구 단위의 노후소득 보장 기능을 수행함

▶ 주택연금은 2007년 도입되었으며, 고령화 심화와 노인빈곤 문제에 대응하기 위한 정책금융 수단으로 기능하고 있음

- ④ 우리나라는 2000년대 초반 이후 빠르게 고령화가 진행되었으며, 노인 빈곤율은 2007년 43.6%*로 OECD주요국 평균(2022년 12.7%*) 대비 현저히 높은 수준이 지속되고 있음(2022년 39.7%*)

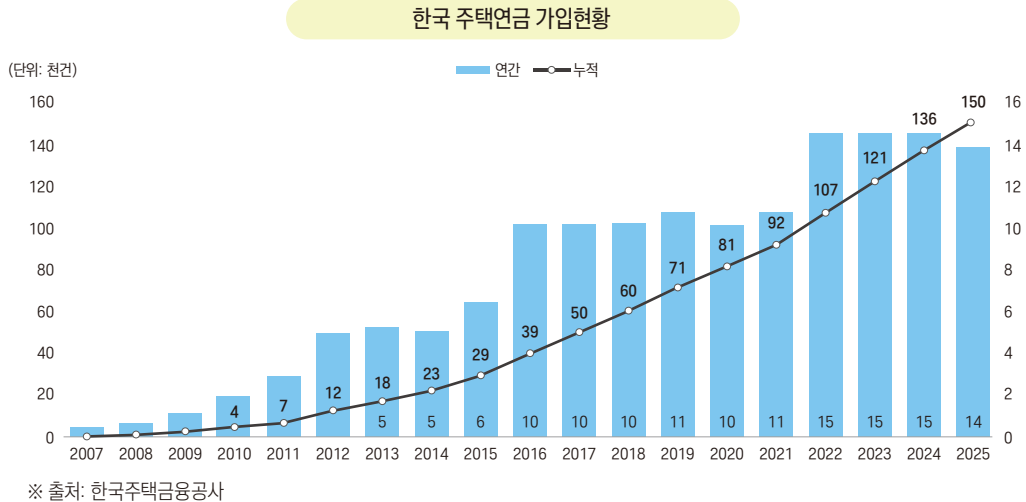
* 국가데이터처 「가계동향조사(2024)」

- ④ 한편, 60세 이상 고령층의 자산 중 부동산 비중은 81%*로 주택에 과도하게 편중되어 있어, 노후 생활비 마련을 위한 유동성 확보가 제한적임
 - 특히, 부동산 경기 변동성이 확대되는 시장 환경에서는 주택을 매각하여 현금을 확보하는 방식 또한 현실적으로 제약이 존재함

* 국가데이터처 「가계금융복지조사(2025)」

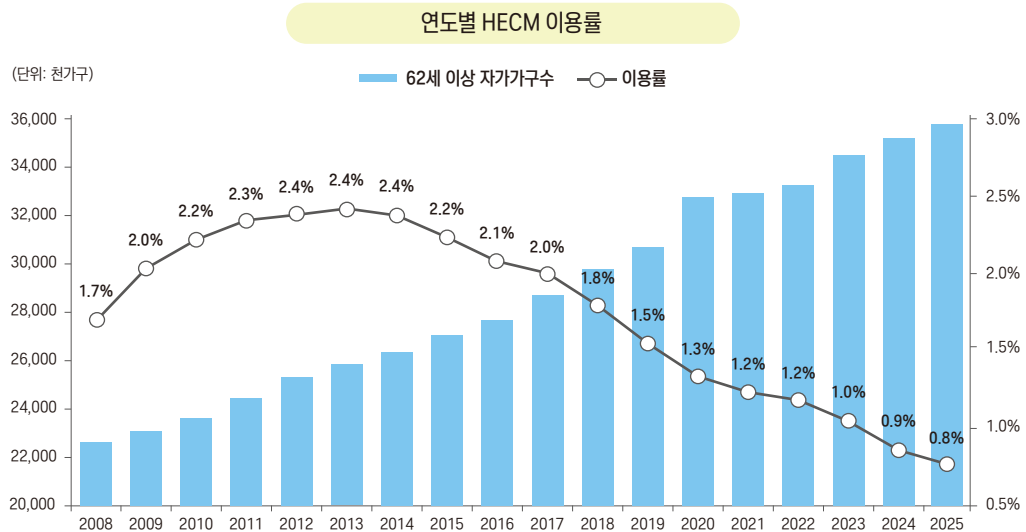
- ④ 주택연금은 주택을 처분하지 않고 자산을 활용하여 안정적 현금흐름을 확보하는 수단으로, 노후소득 보완과 장수리스크 분산 측면에서 사회안전망의 기능을 수행함

- ▶ 주택연금은 미국·홍콩 등 해외 공적 역모기지 제도와 달리, 우대형 상품 운영을 통해 저가주택 보유 고령층에 대한 노후소득 지원 강화의 기능도 담당하고 있음



2. 미국 공적 역모기지: HECM(Home Equity Conversion Mortgage)

- ▶ 미국은 역모기지 시장이 가장 먼저 정착된 국가로, 제도 설계와 운영 측면에서 주택연금 도입 시 주요 벤치마크 모델이었음. HECM은 1989년 도입된 공적 역모기지 제도로, 미국 주택도시개발부(HUD)의 산하기관인 연방주택청(FHA) 보증을 기반으로 운영되고 있음
- ▶ 다만, 62세 이상 자가가구수 대비 HECM 이용률은 2013년 이후 감소 추세가 지속 중



※ 이용률=(HECM유지건수)/(62세 이상 자가가구수(추정))

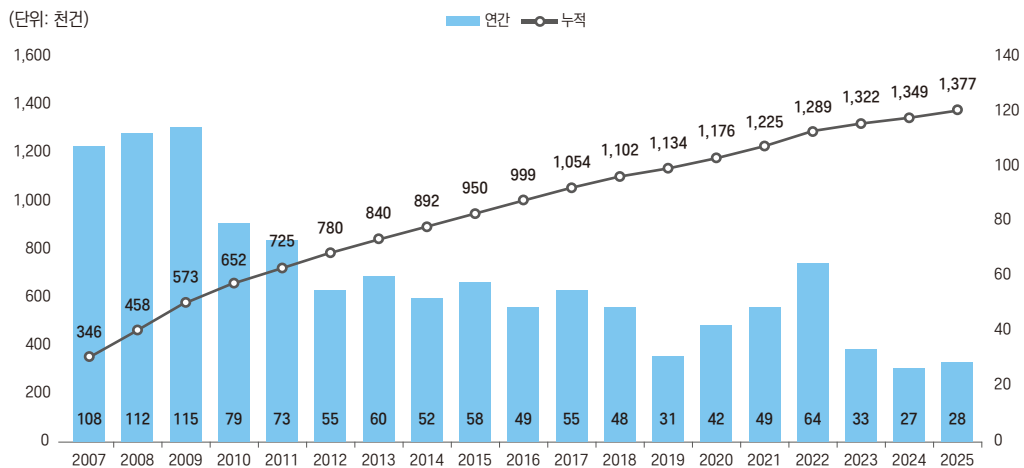
※ (62세 이상 자가가구수)=(60-64세 자가가구수의 60%)+(65세 이상 자가가구수)로 60-64세 구간을 선형보간하여 추정하고, 각 연령구간별 자가가구수는 미국인구조사국(United States Census Bureau)에 의함

※ HECM 유지건수는 매년 12월 발표되는 FHA Prod Report에 의함

➡ 2013년 미국 정부는 과거 높은 부도율과 자금 손실 확대에 대응하기 위해 「역모기지 안정화법(Reverse Mortgage Stabilization Act)」을 통해 다음과 같은 제도 개선을 시행함

- 첫째, 인출한도제한(First-Year Draw Limits)을 도입하여 대출 이후 12개월 동안 인출가능금액을 총 한도의 60% 이내로 제한
- 둘째, 차주의 소득·신용 상태를 기준으로 하는 재무심사(Financial Assessment)를 도입하면서 담보주택만으로 가입 가능했던 기존 대비 일부 고령층의 접근이 제한됨
- 셋째, PLF(Principle Limit Factor) 하향 조정으로 대출한도를 축소하고, 보험료를 인상하면서 초기 비용 부담이 확대됨
- 넷째, 고정금리 상품의 이용 요건 강화로 금리리스크 회피 수요자의 이용 유인이 저하됨. 이에 따라 2025년 기준 고정금리 상품 이용 비중은 0.1% 수준에 불과함

미국 HECM 가입현황



※ 출처: Annual HECM Production Numbers, NRMLA(National Reverse Mortgage Leaders Association)

3. 홍콩 공적 역모기지: RMP(Reverse Mortgage Programme)

▶ 홍콩 역시 한국과 마찬가지로 미국의 HECM 제도를 참고하여 역모기지 제도를 도입한 국가로, 홍콩모기지 유한공사(HKMC)의 보증을 기반으로 운영되며, 급속한 고령화에 대응하고 고령층의 안정적인 노후소득 확보를 위하여 2011년에 RMP 운영을 개시함

▶ 홍콩 RMP는 주택연금과 HECM와 비교하여 아래와 같은 제도적인 특징을 가지고 있음

- ④ 부부 이외에도 최대 3명까지 주택지분 소유자의 공동가입을 허용하며, 이용기간 중 공동가입자를 추가할 수 있음
 - 그러나 공동가입의 경우 단독가입 시에 비해 월지급금 수준이 낮음

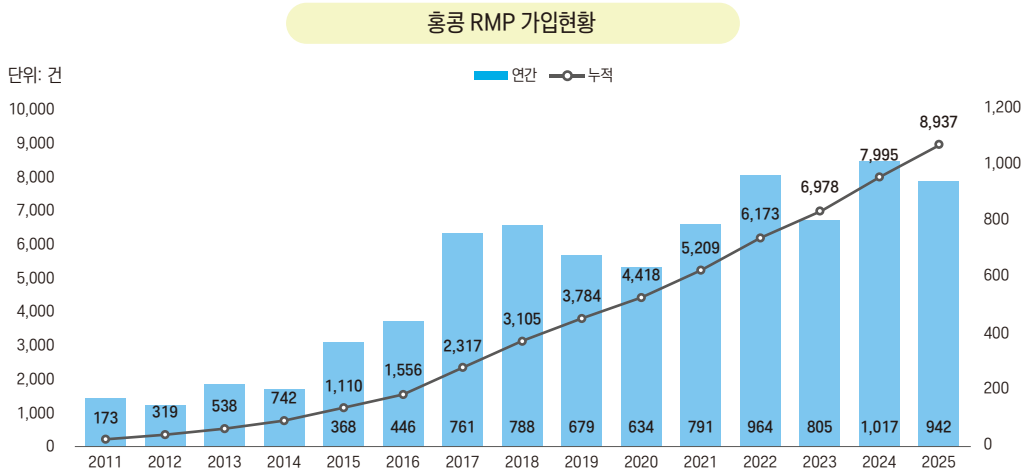
70세 주택가격 HK\$1,000,000 종신지급 기준		
1명	2명	3명
HK\$4,590	HK\$4,140	HK\$3,780

※ 홍콩모기지유한공사(HKMC) 홈페이지 內 역모기지 계산기 (www.hkmc.com.hk)

- ④ 가입 이후 인출한도 추가 요구 시 추가 요금(HK\$1,000)이 부과되며, 화재보험 부보 상태가 유지되지 않는 경우 연금 지급이 중단됨

▶ 초기보증료 분할 납부 제도 운영

- ④ 초기보증료 수준은 주택가격의 1.96%로, 가입 후 4차년부터 10차년까지 7년에 걸쳐 0.28%씩 분할 납부할 수 있는 제도를 운영 중



※ 출처: Hong Kong Mortgage Corporation, HKMC Reverse Mortgage Programme Statistics

3개국 공적 역모기지 제도 비교

구분		주택연금(한국)	HECM(미국)	RMP(홍콩)
보증기관		• 한국주택금융공사	• 주택도시개발부(HUD) 산하 연방주택청(FHA)	• 홍콩모기지유한공사(HKMC)
보증형태		• 직접보증 (사업비 공사부담)	• 위탁보증 (사업비 금융기관 부담, 고객에 취급수수료 청구)	• 위탁보증 (사업비 금융기관 부담, 고객에 취급수수료 청구)
도입시기		• 2007년 7월	• 1989년(시범사업 출시) • 1998년(정규사업 승인)	• 2011년 7월
가입 요건	연령	• 만 55세 이상	• 만 62세 이상	• 만 55세 이상
	주택 보유수	• 합산가격 12억 원 이하 (다주택자 가능)	• 제한없음	• 제한없음
	주택가격 (평가금액)	• 공시가격등 12억 원 이하 (평가는 시가기준이며 최대 12억 원까지 인정)	• 제한없음 (최대 \$1,249,125까지 인정)	• 제한없음 (최대 HK\$25m까지 인정)
지급방식		• 종신(혼합)방식 • 확정(혼합)방식 • 우대(혼합)방식 • 대출상환(우대)방식	• 종신(혼합)방식 • 확정(혼합)방식 • 한도설정방식 • 총액인출방식	• 종신(혼합)방식 • 확정(혼합)방식 (10년/15년/20년)
대환허용여부		• 허용하지 않음 (동일주택 3년내 재가입 제한)	• 허용	• 허용
총대출한도		• Min(총 연금지급액의 현재가치, 6억)	• Min(주택가격,\$1,249,125) ×PLF ^{주1)}	• Min(주택가격,HK\$25m) ×LTV
대출 금리	실제 대출금리	• 변동금리 - COFIX(6개월 변동)+마진	• 변동금리(월변동, 연변동) - CMT(10y)/SOFR+마진 • 고정금리 - 고정 약정 이율	• 변동금리 - 홍콩 프라임 레이트-2%p • 고정금리 - (가입~30년) 4.0 % - (31년~) 변동금리와 동일
	금리마진	• 정책적으로 결정 : 0.85%	• 금융기관 결정	• 정책적으로 결정
	금리변동 범위	• 없음	• 전년 대비 2%p 이내 • 가입 시점 대비 5%p 이내	• 없음(홍콩 프라임 레이트를 HKMC에서 직접 공시)
상담제도		• 공사 상담사 활용	• 전문상담사 운영	• 상담전문 변호사 제도 운영

※ 주1) PLF(Principal Limit Factor)는 LTV(Loan-to-Value)와 유사한 개념으로 연령별로 상이

4. 주택연금과 해외 공적 역모기지의 생애연금지급액 및 초기비용 비교

▶ 주택연금은 미국·홍콩 대비 상대적으로 높은 수준의 생애연금지급액을 지원하는 것으로 나타남

- ▶ 주택연금 평균 가입자인 72세, 주택가격 4억 기준으로 주택연금은 미국 HECM 대비 약 28.2%(약 295천 원) 더 지급하고, 홍콩 RMP 대비 약 9.8%(약 120천 원) 더 지급하고 있음('26.3월 기준)

한국, 미국, 홍콩의 공적 역모기지 월지급금 비교

72세 주택가격 4억 원		
주택연금(한국)	HECM(미국)	RMP(홍콩)
1,338,150원	\$705.09 ^{주1)} (약 1,043,533원 ^{주3)})	HK\$6,426.00 ^{주2)} (약 1,218,562원 ^{주3)})

※ 주1) 미국주택도시개발부(HUD) 홈페이지 內 역모기지 계산기 (www.hud.gov)

※ 주2) 홍콩모기지자유화공사(HKMC) 홈페이지 內 역모기지 계산기 (www.hkmc.com.hk)

※ 주3) 환율은 '26.3.3일 기준, 1USD=1,480.00KRW, 1HKD=189.63KRW

- ▶ 역모기지 전체 가입 기간 중 수령액은 주택연금이 HECM 대비 약 62백만 원 더 지급하고, 홍콩 RMP 대비해서는 약 25백만 원 더 지급하는 것으로 나타남

한국, 미국, 홍콩의 공적 역모기지 생애연금지급액^{주1)} 비교

72세 주택가격 4억 원		
주택연금(한국)	HECM(미국)	RMP(홍콩)
279,405,720 원	\$147,222.79 (약 217,889,690원 ^{주2)})	HK\$1,349,265.60 (약 254,435,746원 ^{주2)})

※ 주1) 생애연금지급액=월수령액×12개월×기대여명(17.4년)

※ 주2) 환율은 '26.3.3일 기준, 1USD=1,480.00KRW, 1HKD=189.63KRW

▶ 국내 주택연금은 미국 대비 가입 접근성이 높고, 미국·홍콩과 비교 시 초기가입비용 수준이 상대적으로 낮게 설정되어 있음

- ▶ 주택연금의 경우, 만 55세 이상 주택 소유자라면 소득 기반 재무심사 없이 가입이 가능함
- ▶ 주택연금은 미국·홍콩과 비교 시 초기보증료 수준이 상대적으로 낮게 설정되어 있음

한국, 미국, 홍콩의 초기보증료 비교

주택연금(한국)	HECM(미국)	RMP(홍콩)
• 주택가격의 1.0%	• MCA ^{주)} 의 2.0%	• 주택가격의 1.96%

※ 주) MCA(Maximum Claim Amount, 주택가격인정한도)=Min(주택평가금액, \$1,249,125)

- ④ 초기보증료뿐만 아니라 가입 시 발생하는 부대비용 측면에서도 주택연금은 HECM에서 발생하는 금융기관 취급수수료 및 상담수수료가 없어, 가입자의 초기 현금유출 부담을 크게 완화할 수 있는 비용체계를 지니고 있음

주택연금과 HECM 가입 부대비용 비교

구분		주택연금	HECM
초기 비용	취급수수료 (Origination Fee)	-	- 주택가격≤\$200,000 : 주택가격×2% - 주택가격>\$200,000: \$200,000×2%+ 초과분×1%(최대 \$6,000)
	상담수수료 (Counseling Fee)	-	1건당 약 \$125~\$150
	감정평가수수료 (Appraisal Fee)	- 약 250,000원~1,291,400원 - 감정평가금액에 따라 다름	- 약 \$300~\$750 - 주택유형 및 위치에 따라 다름
	신용평가수수료 (Credit Report Fee)	-	- 약 \$60~\$106 - 과거기록 및 신용점수 확인용도
	기타비용	- 등록면허세/지방교육세 - 근저당설정액 × 0.24% - 신탁방식 7,200원은 공사가 부담 중 - 등기비용(법무사수수료) : 약 162,000원 - 인지세 : 대출한도에 따라 0~75,000원 ⇒ 총 31만 원~103만 원	- 등기비용(Recording Fee) : 주마다 다름(약 \$150~\$500) - 조사비용(Survey Fee) : 주마다 다름(약 \$250~\$400) - 권원보험(Title insurance), 검사비용(Inspection Fee) 등 ⇒ 주마다 다름(총 \$1,000~\$2,000)

가입 부대비용 실제 예시 - 70세, 주택가격 444백만 원(\$300,000), 감정평가 실시

구분		주택연금	HECM ^{주1)}
가입 부대 비용	취급·상담수수료	-	\$5,145
	감정/신용평가	699,600원	\$868
	등록면허세/지방교육세	1,052,400원	-
	등기비용	162,000원	\$476
	권원보험/검사비 등	-	\$923
	기타(인지세 등)	75,000원	\$515
합 계		1,989,000원 ^{주2)}	\$7,927(약 1,173만원 ^{주3)})
(주택가격 대비 비율)		(0.45%)	(2.64%)

※ 주1) All Reverse Mortgage, INC.(FHA에서 승인받은 캘리포니아 주택담보대출 기관)

※ 주2) 근저당설정방식인 경우이고, 신탁설정방식은 943,800원으로 가입 부대비용이 더욱 저렴함

※ 주3) '26.3.3. 기준, 1USD=1,480.00KRW

5. 국내 주택연금 제도의 지속적인 성장 및 노후소득 보장 기능의 고도화

▶ 국내 주택연금은 2007년 제도 도입 이후 지속적인 제도개선을 통해 빠르게 성장해 옴

- ④ 국내 고령층의 부동산 자산 편중, 주택연금의 필요성에 대한 인식 확산으로, 주택연금 가입 건수가 빠르게 증가 중
 - 가입 건수 기준 연 20%의 연평균 성장률을 보임('07년 515건→'25년 13,925건)
- ④ 지속적인 제도개선을 통하여 가입 문턱을 낮추고 이용 편의성을 강화
 - 가입연령 요건은 제도를 도입한 2007년에 만 65세 이상이었으나 2009년에 만 60세, 2020년에 만 55세로 지속적으로 하향 조정하며 가입연령을 확대
 - 제도 도입 당시 최대 30%였던 개별인출비율 상한을 점진적으로 상향하여 현재 최대 50% 인출 허용(대출상환용도인 경우 최대 90%)

▶ 최근 주택연금 제도개선 사항

- ④ '26.3월 주택연금은 계리모형 재설계를 통해 월지급금 수준이 상향 조정되어 상품 경쟁력이 크게 강화되었음
 - 평균가입자(72세, 주택가격 4억 원) 기준 주택연금 수령액이 기존 월129.7만 원에서 월133.8만 원으로 3.13% 인상(종신지급방식, 정액형, 일반주택 기준)
- ④ '26.6월에는 저가주택 우대지원을 보다 강화하는 동시에 가입자 편의성을 한층 제고하였음
 - 1.8억 원 미만 저가주택 소유 우대형 가입자의 월지급금이 기존 우대형 대비 최대 5.7% 증가(우대지급 방식, 정액형, 일반주택 기준)
 - 주택연금은 가입 시 담보주택에 실거주해야 하나, 불가피한 경우 일부 예외*를 허용하여 가입 편의성을 제고함

* 질병치료, 자녀봉양, 노인주거복지시설 입주 등 불가피한 사유로 담보주택에 실거주하고 있지 않은 경우

- 가입자 사망 이후, 만 55세 이상의 자녀가 동일 주택을 담보로 주택연금 가입을 희망하는 경우, 별도의 자금마련 없이 주택연금 개별인출*을 활용하여 주택연금에 가입할 수 있는 「세대이음 주택연금」 출시

* 정해진 용도에 따라 대출한도의 일정비율 내에서 자금을 인출할 수 있는 제도로, 「세대이음 주택연금」의 경우 인출한도를 50%에서 최대 90%까지 확대

Pick of the Season

HF Navigator

Global Trend

부록



주택연금 KOREAN HOME PENSION



HF NAVIGATOR

HOUSING FINANCE RESEARCH

초고령사회, 고령가구 주택 개보수금융의 필요성과 주택연금의 활용

방 송 회 (한국주택금융공사 수석연구위원)

- 초고령사회에서 고령가구 주거정책은 신규 주택 취득 지원을 넘어서, 기존 주택의 안전성, 에너지성능, 계속거주 가능성을 높이는 개보수 지원체계로 확장되는 추세
- 주택연금, 노후소득 보완수단을 넘어 고령자의 안전한 계속거주를 지원하는 생애주기형 주택 개보수 금융플랫폼으로 발전시켜 초고령사회 고령자 주거문제에 선제적으로 대응할 필요

1. 검토배경

▶ 2025년 기준 한국의 65세 이상 인구는 1,051만 명으로 전체 인구의 20.3%에 도달하며 초고령사회에 진입했고, 주요국과 비교할 때 매우 빠른 속도로 고령화 진행 중(국가데이터처, 「장래인구추계(2022-2072)」)

- 한국은 고령화사회에서 고령사회로 이행하는 데 17년, 고령사회에서 초고령사회로 진입하는 데 불과 8년이 소요
- 프랑스(115년), 독일(40년)이 고령화사회에서 고령사회로 이행하며 수세대에 걸쳐 대응 체계를 구축한 것과 비교하면, 한국은 고령사회 대응체계를 충분히 구축하기 전에 이미 고령가구 문제가 본격화되고 있는 상황

▶ 초고령사회에서 고령가구 주거정책은 신규 주택 취득 지원을 넘어, 살던 집의 안전한 이용과 주택 성능 유지 지원으로 확장될 필요

- 고령가구는 자가점유율이 높고 이주 의향이 낮아 기존주택에서 계속 거주하려는 경향이 강하므로, 주거정책은 기존 주택의 안전성, 이동편의성, 에너지 성능, 돌봄 접근성을 높이는 방향으로 확대될 필요

▶ **지역사회 계속거주(Aging in Place)는 고령자가 살던 주택과 지역사회에서 안전하고 독립적으로 생활하도록 지원하는 정책목표로, 주택의 물리적 안전성, 이동 편의성, 주거성능과 지역 돌봄서비스 접근성 등이 함께 확보될 때 실현 가능**

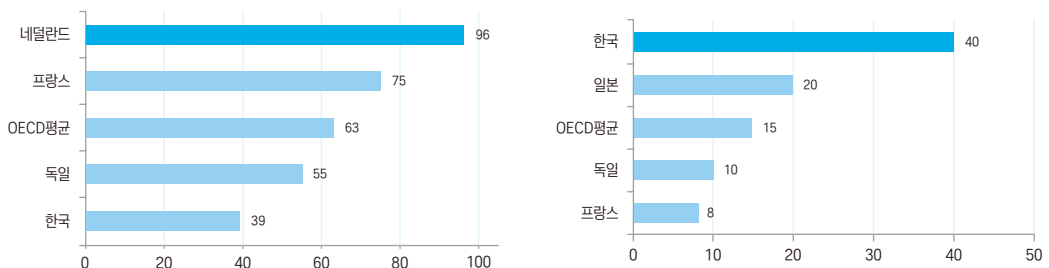
- ④ 주택 개보수금융은 고령가구가 주택을 처분하지 않고 필요한 개보수를 시행하도록 지원함으로써, 지역사회 계속거주를 구체적인 주거조건으로 구현하는 정책수단
- ④ 개보수 지연은 낙상·건강위험과 에너지빈곤, 돌봄비용 증가 및 주택재고의 질적 저하로 이어질 수 있어, 개보수 지원을 사회적 비용 예방 차원에서 접근할 필요

▶ **고령가구는 순자산이 상대적으로 많지만 부동산에 집중되어 있고 은퇴 후 소득이 제한적 이어서, 일시적으로 큰 비용이 필요한 주택 개보수에 취약**

- ④ 2024년 고령가구의 순자산은 4억 6,594만 원으로 전체 가구 평균을 상회하지만, 욕실 개조·단열·창호·난방설비 개선과 같은 중규모 이상 공사비를 경상소득만으로 부담하기에는 한계
- ④ 따라서 고령가구의 주택 개보수금융은 소득을 기반으로 상환하는 일반 대출에만 의존하기보다 보유 주택자산을 활용하는 금융과 연계해 설계할 필요

▶ **본고에서는 고령가구의 주거이용실태, 국내외 주택 개보수 지원제도와 한계를 검토하여 주택연금을 활용한 개보수금융의 가능성과 보완과제를 제시하고자 함.**

주요국 노후소득 여건 비교 (공적연금 순소득대체율과 노인빈곤율)



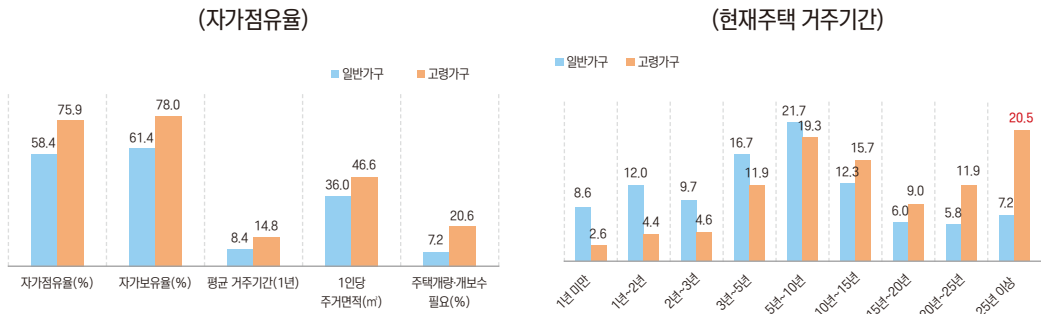
※ 출처 : OECD, Pensions at a Glance 2025

2. 고령가구 주거이용실태와 주택 개보수금융의 필요성

▶ 고령가구는 일반가구보다 자가점유율이 높지만, 자가 점유가 곧 안전하고 적절한 주거환경을 의미한다고 할 수 없음.

- ④ 2024년 주거실태조사에 따르면, 고령가구의 자가점유율은 75.9%로 일반가구 평균(61.3%)보다 16.6%p 높은 수준
- ④ 고령가구의 높은 자가점유율은 점유의 안정성을 의미하지만, 주택의 물리적 안전성, 이동 편의성, 에너지성능까지 보장하지는 않음.
- ④ 고령가구의 자가주택은 은퇴 이후 생활기반이자 주요 자산이지만, 노후화되거나 신체 상태에 맞지 않을 경우 유지관리에 부담이 될 수 있으므로, 주거정책은 보유주택의 안전한 이용 가능성에 초점을 둘 필요

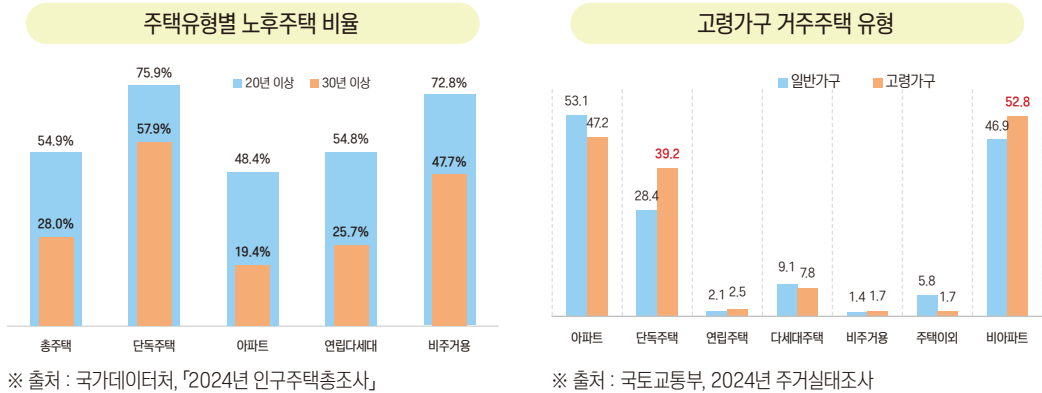
고령가구의 점유 안정성과 장기거주 특성



※ 출처 : 국토교통부, 2024년 주거실태조사

▶ 고령가구는 일반가구보다 비아파트 거주 비중이 높아, 개별가구의 주택 수선 부담이 상대적으로 클 것으로 예상

- ④ 2024년 주거실태조사에 따르면, 고령가구의 비아파트 거주비율은 52.8%로 일반가구(36.8%)보다 상대적으로 높은 수준
- ④ 아파트는 장기수선충당금, 관리사무소, 입주자 대표회의를 통해 집합적 유지관리 체계가 작동하지만, 비아파트는 수선 여부 결정, 비용 조달, 시공관리 등을 개별 가구가 직접 부담하는 경우가 많음.
- ④ 이로 인해 비아파트 거주 고령가구는 수선 필요를 인지하더라도 비용 조달, 시공업체 선택, 공사 관리, 사후관리 측면에서 제약을 받을 가능성이 큼.
- ④ 특히 비아파트는 체계적 유지보수 없이 장기간 사용되는 경우가 많아 누수, 배선 노후화, 방수 불량, 단열 부실 등이 복합적으로 누적될 수 있음.



▶ 고령가구의 장기거주 특성과 높은 노후 비아파트 거주비중은 주거문제가 보유 여부보다 주택의 질과 성능에 좌우될 가능성을 보여주며, 수선비·난방비·안전사고 등 숨은 주거비용을 확대하는 요인으로 작용

- ③ 2024년 인구주택총조사에 따르면 전국 주택의 54.9%가 준공 후 20년 이상, 28.0%가 30년 이상 경과했으며, 단독주택의 30년 이상 비율은 57.9%로 아파트(19.4%)보다 현저히 높은 수준
- ③ 2019년 주거실태조사에서도 고령가구의 30년 초과 주택 거주비중은 35.1%로 일반가구(16.8%)의 약 2.1배였으며, 2024년 조사에서도 고령가구의 장기거주 경향이 확인
- ③ 이는 노후 비아파트에 거주하는 고령 자가가가 수선비, 난방비, 안전사고, 돌봄 접근성 저하 등의 잠재적 비용에 노출될 가능성이 높음을 의미

▶ 고령가구의 개보수 수요는 주거지원 정책 선호와 고령친화 설비 설치율 등에서도 확인됨.

- ③ 2024 주거실태조사에 따르면, 고령가구가 필요로 하는 주거지원은 주택구입자금 대출지원 26.8%, 주택개량·개보수 20.6% 순으로 높게 나타남.
- ③ 2023년 노인실태조사에 따르면, 화장실·욕실 안전손잡이 설치율은 18.2%, 휠체어 통행이 가능한 출입문·복도 개조율은 13.8%, 응급안전기기 설치율은 9.8%에 그치는 반면, 미설치자의 필요성 인식은 욕실 안전손잡이 38.2%, 단차 제거 35.8%, 미끄럼 방지 바닥재 41.9%, 응급안전기기 38.8% 수준
- ③ 필요성 인식에 비해 실제 설치율이 낮다는 점은 개보수 수요가 실제 공사로 이어지지 못하고 있음을 시사

▶ 고령친화 개보수는 ①안전개조, ②기본수선, ③에너지성능 개선형 개보수를 포괄하는 통합적 주거성능 개선으로 접근할 필요

- ④ 안전개조는 욕실 안전손잡이, 문턱 제거, 계단 보완, 미끄럼 방지 시설 등 낙상과 이동 제약을 줄이기 위한 최소 조건
- ④ 기본수선은 누수, 배선, 방수, 난방설비, 위생설비 개선 등 현재 주택을 계속 이용할 수 있도록 하는 필수 보수
- ④ 에너지성능 개선형 개보수는 단열·창호, 냉난방, 환기, 고효율 설비 교체 등 한파·폭염 대응과 에너지비용 부담 완화를 위한 개선
- ④ 따라서 고령친화 개보수는 개별 편의시설 설치가 아니라 주거안전, 건강, 에너지, 돌봄을 결합한 통합적 주거성능 개선으로 이해할 필요

▶ 고령가구 개보수 수요는 존재하지만, 비용과 금융접근성 제약으로 실행에 한계

- ④ 안전개조, 기본수선, 에너지개선은 일시 비용 부담이 크기 때문에 은퇴 이후 축소된 고령층의 소득 흐름만으로 감당하기 어려운 경우가 많음.
- ④ 현재의 공공 주택수선 지원제도는 주로 저소득 취약계층 보호에 초점을 두고 있어, 주택자산은 보유하고 있으나 현금흐름이 부족한 일반 고령 자가가구를 포괄하기 어려운 상황
- ④ 따라서 고령가구 개보수 문제는 공공보조만으로 해결하기 어렵고, 공공보조와 주택자산 활용금융을 함께 검토할 필요

3. 국내외 주택 개보수 지원정책 사례와 시사점

1) 국내 주택 개보수 지원정책

▶ 국내 주택 개보수 지원정책은 중앙정부 수선급여, 지자체 집수리, 에너지성능 개선사업으로 분산 운영

- ④ (중앙정부) 주거급여 내 수선유지급여는 저소득 자가가구의 주택 노후도에 따라 경보수, 중보수, 대보수를 지원하는 기본 제도로 운영
- ④ (지자체) 서울 안심 집수리, 경기도 노후주택 집수리, 수원 새빛하우스, 인천 고령친화 집수리 등 지역별 노후주택 특성과 주거취약성에 대응한 사업 운영

- (에너지성능 개선) 민간건축물 그린리모델링 이자지원사업과 저소득층 에너지효율개선사업이 별도 제도로 운영
- 다만 각 사업은 소관부처, 지원대상, 지원한도, 신청절차가 분산되어 있어, 고령 자가가구가 필요한 개보수를 통합적으로 설계하고 접근하기 어려운 구조

▶ (중앙정부) 주거급여 수선유지급여는 저소득 자가가구의 기본 주거성능 개선에 기여하나, 일반 고령 자가가구 포괄에는 한계

- 주거급여 수선유지급여는 주택 등을 소유하고 그 주택에 거주하는 자가가구를 대상으로 구조안전, 설비, 마감 등 주택 노후도를 평가하여 주택개량을 지원하는 제도
- 지원절차는 읍·면·동 신청 → 시·군·구 소득 및 재산조사 → LH 주택조사 → 시·군·구 보장결정 및 수선지원으로 구성
- 지원 수준은 주택 노후도에 따라 경보수, 중보수, 대보수로 구분되며, 수급자의 소득 수준에 따라 기준금액의 100%, 90%, 80%가 차등 적용. 고령자 편의시설 설치에는 보수범위별 지원상한액과 별도로 추가지원 가능
- 주거급여 수선유지급여는 저소득 자가가구의 기본 수선에는 효과적이나, 수급기준 밖에 있는 일반 고령 자가가구의 중대 수선수요를 포괄하기에는 한계

주거급여 수선유지급여 주요내용(2026년 기준)

기준금액(주기)			생계급여 선정기준 이하	~ 중위소득 40%이하	~ 중위소득 48%이하
보수범위	주기	지원금액			
경보수	3년	590만 원	100% 지원	90% 지원	80% 지원
중보수	5년	1,095만 원			
대보수	7년	1,601만 원			

주1) 주거약자 추가지원 : 장애인(380만 원), 고령자(50만 원), 침수우려가구(350만 원)에 대하여 장애물 없는 생활환경 조성을 위해 필요한 편의시설과 침수경보장치, 방범용방충망 등을 설치하는 경우 보수 범위별 지원상한액과 별도로 추가지급

주2) 보수범위별 공사항목

- ① 경보수 : 실내환경 개선 및 시설 정비, 단순교체 등 경미한 보수공사(도배, 장판 교체 등)
- ② 중보수 : 열효율 개선 및 방수, 배관, 전기배선 등 주택 성능개선 공사(창호, 단열, 난방 등)
- ③ 대보수 : 주택 구조물 보강 및 주요 시설개선 공사(지붕, 욕실 및 주방개량 등)

출처 : 마이홈포털(<https://www.myhome.go.kr/hws/portal/cont/selectSupSelfHouseholds View.do>, 최종검색일 : 2026.06.01)

▶ (지자체) 지역 현장성과 시공관리 측면에서 장점이 있으나, 지역별 편차가 크고 안정적 재원 확보에 한계

- ④ 지자체 집수리사업은 지역별 노후주택 특성, 저층주거지 분포, 주거취약계층 현황을 반영하여 현장 기반으로 운영
 - (서울) 서울시는 안심 집수리 보조사업과 융자지원을 병행. ①안심 집수리 보조사업은 반지하, 주거취약가구, 주택성능개선지원구역 내 저층주택 등을 대상으로 창호, 단열, 난방, 방수, 지붕, 설비 정비 등을 지원하고, ②융자지원은 사용승인 후 20년 이상 저층주택을 대상으로 공사비의 일정 범위 내에서 융자 지원
 - (수원) 새빛하우스는 사용승인 후 20년 이상 4층 이하 단독·다세대·연립주택을 대상으로 집수리 비용을 지원하고 있으며, 2023년 305호, 2024년 791호를 지원하는 등 사업 규모를 확대
 - (인천) 인천도시공사의 iH형 고령친화 맞춤형 집수리사업은 고령가구를 대상으로 지속적으로 운영되는 사업으로, 고령친화형 수선모델의 지역 적용 가능성을 보여줌
 - (비수도권) 부산 샛디산복마을 도시재생사업(노후주택 집수리 포함), 대구 사랑의 집수리(2012~2025년까지 기초생활수급자와 차상위계층 노후주택 약 2,350호 수리) 등 수도권 외 지역에서도 도시재생, 원도심 저층주거지 개선, 취약계층 주거복지와 결합한 집수리사업이 운영
- ④ 지자체 사업은 대상 발굴, 주택 상태 확인, 시공업체 관리, 사후점검을 지역 단위에서 수행할 수 있다는 점에서 고령가구 개보수금융과 결합할 여지가 큼.
- ④ 다만 사업대상, 지원한도, 공종, 예산규모가 지자체별로 상이하고, 재정 여건에 따라 지속성과 접근성에 차이가 발생할 수 있음.

▶ (에너지 성능 개선) 고령친화 개보수의 범위를 단열, 창호, 냉난방, 환기 개선까지 확장해야 할 필요성을 보여줌.

- ④ 민간건축물 그린리모델링 이차지원사업은 기존 민간건축물의 에너지 성능개선 공사비 대출에 대해 이자를 지원하는 제도
 - 지원 대상은 일정 시점 이전에 사용승인을 받은 기존 민간건축물이며, 도시재생 등 노후주거지 정비 지구 내 사업을 우선 선정하는 방식으로 운영
- ④ 저소득층 에너지효율개선사업은 단열, 창호, 보일러, 에어컨 등을 지원하여 저소득가구의 에너지 사용환경 개선을 목적으로 운영
- ④ 고령가구 개보수는 욕실 안전손잡이, 단차 제거 등 안전개조에 한정되기 어렵고, 단열, 창호, 냉난방, 환기 개선까지 포괄할 필요

- ④ 공공건축물 그린리모델링은 에너지 절감과 만족도 개선 효과가 보고되었으나, 다만 현행 사업은 에너지성능 개선을 중심으로 운영되어, 고령자 안전개조·주택연금·지자체 집수리사업과의 연계가 제한적
- ④ 따라서 초고령사회 대응을 위해서는 고령친화 개보수와 에너지성능 개선을 결합한 통합형 정책설계가 필요

2) 해외 주택 개보수금융지원 사례

▶ 해외 주요국은 주택 개보수를 단순 소액수선이 아니라 고령자의 계속거주, 주거안전, 건강위험 완화, 에너지비용 절감, 주택재고 성능 개선을 위한 정책수단으로 접근

- ④ 해외 사례는 자금지원뿐 아니라 주거진단, 공사범위 설정, 시공관리, 완료 확인을 함께 결합하고 있으며, 이는 국내에서도 금융지원과 비금융 지원을 함께 설계할 필요가 있음을 시사

▶ (미국) 보조금·장기 저리대출·공적 보험을 결합하여 주택 개보수금융 접근성을 보완

- ④ USDA Section 504는 농촌지역 저소득 자가소유자의 주택 수리, 개선, 현대화, 건강·안전 위해요인 제거를 지원하는 제도
 - 대출 한도는 최대 4만 달러, 보조금 한도는 최대 1만 달러이며, 대출과 보조금을 결합할 경우 최대 5만 달러까지 지원 가능
 - 대출조건은 20년, 고정금리 1%로 운영되어, 저소득 농촌 고령가구에 대한 보조금과 장기 저리대출 결합모형으로 참고 할 수 있음.
- ④ FHA Title I Property Improvement Loan Insurance는 민간 금융기관이 공급하는 주택개량대출에 대해 FHA가 보험을 제공하는 구조
 - 지원대상은 주택의 거주성 또는 효용을 개선하기 위한 수리·개량이며, 공적기관이 직접 대출을 공급하지 않더라도 민간 금융기관의 대출위험을 완화할 수 있음.

▶ (독일) KfW는 무장애화와 에너지효율 개보수를 정책금융으로 제도화

- ④ KfW는 주택 내 장벽 제거, 침입방지, 에너지효율 개선을 정책금융과 연계하여 지원
 - (KfW 159) 주택 내 장벽 제거와 침입방지 개선을 지원하며, 주택당 최대 5만 유로를 대출하며, 연령 제한 없이 이용할 수 있다는 것이 특징
 - (KfW 261) 에너지효율주택 수준의 개보수를 지원하며, 주택당 최대 15만 유로 대출과 일정 수준의 상환보조를 제공

- ④ 독일 사례는 고령친화 개보수를 욕실·문턱 등 안전개조에 한정하지 않고, 단열, 창호, 냉난방, 환기 등 에너지성능 개선과 결합할 수 있음을 보여줌.
- ④ 또한 에너지성능 개선의 경우 전문가 참여와 성능확인을 결합하여, 금융지원의 목적성과 공사품질을 관리한다는 점에서 시사점이 큼.

▶ (일본) 주택금융지원기구의 고령자용 리폼용자는 고령자의 제한적인 현금흐름을 고려한 맞춤형 상환방식을 적용

- ④ 일본 주택금융지원기구는 만 60세 이상 고령자를 대상으로 배리어프리, 히트쇼크 대책, 지진 안전성 강화를 위한 구조보강 등을 지원하는 고령자용 리폼용자를 운영

* 배리어프리는 문턱·계단 등 이동을 방해하는 요소를 줄이는 주택 개조를, 히트쇼크 대책은 욕실·탈의실 등의 급격한 온도차를 줄이는 난방·단열 개선을 의미

- ④ 반환특례방식은 생전에는 이자만 납부하고, 원금은 사후에 담보주택 처분 등으로 일괄 상환하는 구조로, 은퇴 후 소득이 제한된 고령자의 월 상환 부담을 낮추면서 개보수 자금을 조달할 수 있다는 장점이 있음.
- ④ 일본의 그린 리폼론 고령자 반환특례는 에너지절약형 개보수와 사후상환을 결합한 사례로, 국내 그린 리폼형 주택연금 또는 사후상환형 개보수금융 설계에 참고할 수 있음.

▶ (프랑스, 영국) 보조금, 주거진단, 지방정부 집행, 완료 확인을 결합할 필요성을 시사

- ④ (프랑스) MaPrimeAdapt는 고령자와 장애인이 기존 주택에서 안전하고 편리하게 생활할 수 있도록 문턱 제거, 욕실 개조, 손잡이·계단승강기 설치 등의 공사비를 소득수준에 따라 지원
- ④ (영국) Disabled Facilities Grant는 출입문 폭 확장, 경사로, 안전손잡이, 계단승강기, 무단차 샤워, 난방시스템 개선 등을 지원
- ④ 두 사례는 고령자의 신체기능 변화에 맞춘 주택 적응을 목표로, 자금지원과 주거진단·공사범위 설정·집행·완료 확인을 결합했다는 점에서 진단과 공사관리 기능의 중요성을 시사

3) 소결 및 시사점

▶ (국내사례) 주거급여 수선유지급여, 지자체 집수리, 그린리모델링, 에너지효율개선 등 다양한 수단이 있으나, 소관·대상·절차가 분산되어 고령가구가 개보수를 통합적으로 설계하기 어려움.

⑤ 특히 저소득층 중심 지원체계와 민간대출 접근성 제약 사이에서, 자산은 있으나 현금흐름이 부족한 일반 고령 자가가구는 정책 사각지대에 놓일 가능성이 큼.

⑤ 향후 정책과제는 기존 공공보조, 지자체 집수리, 에너지성능 개선사업을 연계하고, 부족한 자금에 대해서는 주택자산 활용금융을 결합하는 통합형 개보수지원 체계 구축에 있음.

▶ (해외사례) 보조, 융자, 보증, 사후상환, 주거진단이 결합될 때 개보수 지원의 실효성이 높아질 수 있음을 시사

⑤ 미국 USDA 사례는 저소득 농촌가구에 대해 보조금과 장기 저리대출을 결합할 수 있음을 보여주고, 미국 FHA Title I은 공적 보증을 활용하여 민간 개보수대출 공급을 보완하는 방식의 가능성을 제시

⑤ 독일 KfW는 무장애화와 에너지효율 개보수를 정책금융으로 제도화하고, 전문가 참여와 성능확인을 결합

⑤ 일본 주택금융지원기구 사례는 고령자의 상환부담을 고려한 사후상환형 개보수금융 설계에 중요한 시사점을 제공

⑤ 프랑스와 영국은 자금지원과 함께 주거진단, 공사계획, 지방정부 집행, 완료 확인을 결합하고 있음.

⑤ 종합하면, 고령가구 개보수지원은 단순 보조금 지급이나 대출 공급에 그쳐서는 안 되고, 주거진단, 자금조달, 시공관리, 사후점검을 결합한 패키지형 지원체계로 설계될 필요

▶ 국내외 사례를 종합하면, 고령가구 주택 개보수 지원은 단순한 보조금이나 대출 공급을 넘어 주거진단-자금조달-시공관리-사후점검을 연계한 통합형 체계로 설계할 필요

⑤ 저소득 취약가구에는 공공보조를 우선 적용하고, 자산은 있으나 현금흐름이 부족한 고령 자가가구에는 저리융자·공적 보증·주택자산 활용금융을 결합하는 등 가구 여건에 따른 차등적 지원체계를 마련할 필요

⑤ 특히 공공보조와 지자체 집수리사업만으로 충당하기 어려운 개보수비에 대해서는 주택연금을 보완적으로 활용하되, 금융지원과 현장 집행을 연계하는 목적형 개보수금융 프로그램으로 발전시킬 필요

4. 주택연금 활용 가능성과 과제

▶ 주택연금은 고령가구가 보유주택에 계속 거주하면서 개보수비를 마련할 수 있는 제도적 기반을 제공

- ④ 앞서 검토한 국내외 사례는 고령가구 개보수 지원에서 자금조달 방식과 시공관리 체계가 함께 설계되어야 함을 보여줌.
- ④ 특히 자산은 보유하고 있으나 현금흐름이 부족한 고령 자가га구의 경우, 일반 원리금상환형 대출만으로 개보수비를 조달하기 어려움
- ④ 주택연금은 고령가구가 보유주택에 계속 거주하면서 주택자산을 유동화할 수 있는 제도라는 점에서 개보수금융과 연계할 수 있는 기반을 제공
- ④ 주택연금 인출한도의 사용 용도에는 주택유지·수선비가 포함되어 있어 개보수비 조달을 위한 제도적 근거가 이미 마련되어 있고, 종신휘합방식 등은 대출한도의 일정 범위에서 수시인출이 가능해, 주택을 처분하지 않고 주택 개보수비용을 마련하는 수단으로 활용할 수 있음.

▶ 현행 제도 안에서도 개보수비 조달은 가능하지만, 고령친화 개보수 목적형 프로그램으로 구조화되어 있지는 않음.

- ④ 주택연금은 노후소득 보완을 주된 목적으로 설계되어 있으며, 개보수 목적의 상담, 점검, 공사관리 기능이 제도적으로 결합되어 있지는 않음.
- ④ 따라서 개보수비 인출 가능성이 존재하더라도, 고령가구가 어떤 공사를 우선해야 하는지, 적정 공사비는 얼마인지, 신뢰할 수 있는 시공업체를 어떻게 선택해야 하는지 판단하기 어려움.
- ④ 특히 고령자는 공사범위 판단, 견적 적정성 확인, 부실시공 대응, 사후관리 과정에서 정보비대칭에 노출될 가능성이 큼.
- ④ 주택연금 연계 개보수금융은 단순 자금 인출이 아니라, 고령가구의 주거안전과 주택성능 개선을 지원하는 목적형 프로그램으로 구조화될 필요

▶▶ **개보수 목적형 인출프로그램은 주택연금 상담을 주거안전 점검 창구로 확장할 수 있음.**

- ④ 주택연금 상담은 고령 자가가구와 공적 주택금융기관이 직접 접촉하는 정책 접점이므로, 이를 활용하면 월지급금, 인출한도, 보증료 안내뿐 아니라 주택 상태와 개보수 필요성에 대한 기본 점검을 함께 수행할 수 있을 것
 - 상담 단계에서 욕실 안전, 문턱·단차, 계단, 난방, 단열, 창호, 누수, 배선, 방법, 응급안전기기 등 고령친화 개보수 항목을 점검하고,
 - 점검 결과에 따라 주거급여 수선유지급여, 지자체 집수리사업, 통합돌봄 주거환경 개선, 그린리모델링 이자지원 등 기존 지원사업을 안내하고 연계할 수 있을 것
- ④ 이를 통해 주택연금은 단순한 노후소득 보완 수단을 넘어, 고령 자가가구의 주거안전과 개보수 수요를 발굴하는 정책 접점으로 확장 가능

▶▶ **주택연금 연계 개보수금융은 지자체 집수리사업과 결합될 때 정책효과가 커질 수 있음.**

- ④ 주택연금은 금융상담, 인출한도 산정, 지급구조 설계, 금융소비자 보호 측면에서 강점을 갖지만, 실제 주택 상태 진단, 공사범위 설정, 시공업체 관리, 사후점검 등의 업무는 지역 현장성을 가진 지자체와 주거복지 수행기관이 담당하는 것이 효과적
- ④ 따라서 주택금융공사는 금융설계와 소비자보호를 담당하고, 지자체는 대상 발굴, 주택 상태 진단, 시공관리, 사후점검을 담당하는 분업체계가 필요
- ④ 저소득 취약가구는 주거급여 수선유지급여, 지자체 집수리, 에너지효율개선사업 등 공공보조를 우선 적용하고, 자산은 있으나 현금흐름이 부족한 고령 자가가구는 주택연금 인출한도와 지자체 보조를 결합하여 부족한 개보수비를 조달하는 방식을 검토할 수 있음.
- ④ 지방 노후주택과 비아파트는 상대적으로 담보가치가 낮아 주택연금만으로 충분한 인출재원을 확보하기 어려울 수 있어 공공보조와 지자체 집수리사업을 결합하는 것이 중요
 - 지자체 복지예산을 활용하여 주택 개보수에 필요한 인출한도 부족분을 지원할 수 있다면 정책의 실효성을 제고할 수 있을 것

▶ **사전에약형 보금자리론과 연계한 그린 리폼형 주택연금은 기존주택 매입과 에너지성능 개선을 결합하는 생애주기형 주택금융모델로 검토 가능**

- ④ 현행 주택연금 사전예약 보금자리론은 보금자리론 이용 시 장래 주택연금 전환을 사전 약정하고, 실제 주택연금 전환 시 전환장려금을 지급하는 구조
- ④ 이 구조를 활용하면 신규주택 구입뿐 아니라 기존주택 매입 단계에서 단열, 창호, 냉난방, 환기, 고효율 설비 등 에너지성능 개선을 약정하도록 유도할 수 있고, 대출한도 우대 등의 인센티브 부여도 검토할 수 있음.

▶ **이 방식은 신규주택 중심 지원을 보완하고, 기존주택의 매입·성능개선·장기거주를 연결하여 재고주택의 질적 개선과 시장 내 순환에 기여 할 수 있을 것**

- ④ 노후 재고주택은 가격 측면에서 진입장벽이 상대적으로 낮을 수 있으나, 단열·창호·설비 성능 문제로 장기거주에 제약이 발생할 수 있으므로, 기존주택 매입 단계에서 개보수비를 함께 조달하도록 설계하면 주택 구입 이후 별도로 개보수 자금을 마련해야 하는 부담을 줄일 수 있을 것
- ④ 이는 주택금융 지원이 기존주택 매입, 성능개선, 장기거주, 장래 주택연금 전환으로 이어지도록 하는 구조이며, 기존주택의 물리적 성능을 개선한 뒤 장기간 거주하도록 유도할 경우, 재고주택의 질적 개선과 주택시장 내 순환을 동시에 기대할 수 있음.
 - 독일 KfW의 기존주택 매입 후 에너지효율 개보수를 의무화하는 정책사례는 기존주택 구입금융과 성능개선 금융을 결합할 수 있음을 보여줌(KfW, “Young buys old” programme, 2024)

▶ **장래 주택연금 전환 시 인센티브를 제공하면 고령기 개보수 의사결정 부담을 줄이고, 선제적 주택성능 개선을 유도 가능**

- ④ 상대적으로 의사결정 역량과 소득흐름이 안정적인 시기에, 주택 구입·대출 실행 단계에서 개보수 계획을 선제적으로 확정하도록 유도한다는 점에서 정책적 의미를 찾을 수 있음.
 - 다수의 선행연구에서 고령자는 복잡한 의사결정 상황에서 정보탐색과 대안 비교 부담이 커질 수 있고, 금융 의사결정 오류 가능성도 연령에 따라 달라질 수 있다고 보고됨(Mather, 2006; Agarwal, Driscoll, Gabaix and Laibson, 2009).
- ④ 그린 리폼형 주택연금은 보금자리론, 기존주택 매입, 에너지성능 개선 공사비, 주택연금 사전예약, 전환 시점 인센티브를 결합하여 재고주택 순환과 고령기 계속거주 기반을 동시에 강화하는 정책금융 수단으로 검토 가능
- ④ 다만 대출한도 증액이 과도한 차입으로 이어지지 않도록 지원 대상 공사항목, 성능개선 기준, 공사비 인정범위, 완료 확인절차, 주택연금 전환 인센티브 지급요건, 미전환 시 처리방식을 명확히 설계할 필요

5. 결론 및 시사점

▶ 초고령사회에서 고령가구 주거정책은 신규 주택 취득 지원을 넘어, 기존 주택의 안전한 이용과 성능 유지 지원까지 확장될 필요

- ⊙ 고령가구는 자가점유율이 높고 이주 의향이 낮아, 살던 집에서 계속 거주하려는 경향이 강함.
- ⊙ 그러나 비아파트·노후주택 거주, 낮은 고령친화 설비 설치율, 에너지 성능 저하가 결합될 경우 주거안전 문제가 심화되고 건강위험이 커질 수 있음.
- ⊙ 따라서 고령가구 주택 개보수는 단순한 주택수선이 아니라, 지역사회 계속거주를 실현하기 위한 핵심 정책수단으로 접근할 필요

▶ 고령가구 개보수 지원은 공공보조, 지자체 집수리, 에너지성능 개선, 주택자산 활용금융을 결합한 통합형 체계로 설계될 필요

- ⊙ 국내에는 주거급여 수선유지급여, 지자체 집수리사업, 그린리모델링 이차지원, 에너지효율개선사업 등 노후주택 개보수 관련 다양한 지원수단이 존재하지만, 소관·대상·절차·지원방식 등이 분산되어 고령가구가 필요한 개보수를 종합적으로 설계하기 어려움.
- ⊙ 특히 저소득층 중심 지원체계와 민간대출 접근성 제약 사이에서, 자산은 있으나 현금흐름이 부족한 고령자가가구가 사각지대에 놓일 가능성이 큼.
- ⊙ 저소득 취약가구에는 공공보조를 우선 적용하되, 자산은 있지만 소득이 제한된 고령가구에 대해서는 보유주택을 활용한 금융지원 방식을 병행 검토할 필요

▶ 주택연금은 고령가구의 주택자산을 개보수 재원으로 전환할 수 있는 유력한 제도적 기반이나, 단순한 공사비 인출수단을 넘어 개보수 전 과정을 지원하는 목적형·연계형 정책금융으로 발전시킬 필요

- ⊙ 주택을 처분하지 않고 계속 거주하면서 필요한 개보수비를 마련할 수 있다는 점에서, 주택연금은 고령가구의 지역사회 계속거주를 뒷받침하는 핵심 금융수단으로 활용 가능
- ⊙ 다만 인출에 따른 월지급금 감소, 저가·지방·비아파트 주택의 제한된 조달 여력, 공사업체 선정과 품질관리 과정의 정보비대칭을 고려하면 주택연금만으로 개보수 수요를 충족하는 데에는 한계
- ⊙ 따라서 주택연금 인출을 지자체 집수리사업, 공공보조, 에너지성능 개선사업과 결합하고, 주거진단·공사설계·자금지원·시공관리·사후점검을 하나로 연결하는 목적형 프로그램으로 구조화할 필요
- ⊙ 장기적으로는 사전예약형 보금자리론 등과 연계하여 기존주택 매입·고령친화·에너지성능 개선·장래 주택연금 전환을 하나의 흐름으로 연결하는 생애주기 주택금융모델로 확장함으로써 가속화되는 고령화에 선제적으로 대응할 필요

| 참고문헌 |

- 국가데이터처(2023), 「장래인구추계: 2022~2072년」, 국가데이터처.
- 국가데이터처(2025), 「2025 고령자통계」, 국가데이터처.
- 국가데이터처(2025), 「2024년 인구주택총조사」, 국가데이터처.
- 국토교통부(2020), 「2019년 주거실태조사」, 국토교통부.
- 국토교통부(2025), 「2024년 주거실태조사」, 국토교통부.
- 보건복지부(2024), 「2023년 노인실태조사」, 보건복지부.
- 국토교통부(2020), 「공공건축물 그린리모델링 사업 성과 관련 보도자료」, 국토교통부.
- OECD(2025), 「Pensions at a Glance 2025」, OECD Publishing, Paris.
- U.S. Department of Agriculture(2026), 「Single Family Housing Repair Loans & Grants: Section 504 Home Repair Program」, USDA Rural Development, 최종검색일: 2026.06.04.
- U.S. Department of Housing and Urban Development(2026), 「Title I Property Improvement Loan Insurance」, HUD, 최종검색일: 2026.06.04.
- KfW(2024), 「KfW's 'Young buys old' Programme Starts on 3 September 2024」, KfW, 최종검색일: 2026.06.04.
- KfW(2026), 「Age-Appropriate Conversion Programme」, KfW, 최종검색일: 2026.06.04.
- KfW(2026), 「Federal Funding for Efficient Buildings: Residential Buildings Loan」, KfW, 최종검색일: 2026.06.04.
- Japan Housing Finance Agency(2025), 「Integrated Report 2025」, Japan Housing Finance Agency.
- Service-Public.fr(2024), 「MaPrimeAdapt': Financial Assistance to Adapt Housing for Older People and People with Disabilities」, French Public Administration, 최종검색일: 2026.06.04.
- UK Government(2026), 「Disabled Facilities Grants」, GOV.UK, 최종검색일: 2026.06.04.
- Agarwal, S., Driscoll, J. C., Gabaix, X., and Laibson, D. I.(2009), 「The Age of Reason: Financial Decisions over the Life-Cycle with Implications for Regulation」, Brookings Papers on Economic Activity, 2009(2), pp. 51-117.
- Mather, M.(2006), 「A Review of Decision-Making Processes: Weighing the Risks and Benefits of Aging」, in National Research Council Committee on Aging Frontiers in Social Psychology, Personality, and Adult Developmental Psychology, Carstensen, L. L. and Hartel, C. R. eds., When I'm 64, Washington, DC: National Academies Press.
- Park, K. A.(2022), 「Better Housing: FHA Title I Property Improvement Loans」, Cityscape, 24(3), pp. 361-376.

Pick of the Season

HF Navigator

Global Trend

부록



주요국의 주택연금 마케팅 트렌드 변화

홍희정 (한국주택금융공사 연구위원)

- + 주요국은 주택연금에 대한 인식을 '대출 상품'에서 '노후생활 지원 수단'으로 성공적으로 전환
- + 미국은 은퇴 자산관리, 스웨덴은 삶의 지속가능성, 일본은 가족 자산관리를 중심으로 마케팅 진화
- + 한국은 제도·상품 설명 중심에서 국가보증 기반의 안전성을 강조하는 마케팅으로 변화
- + 향후 취약계층 노후 빈곤 완화라는 공공적 역할을 유지하면서, 삶의 질·가족관계·심리적 안정 등 정서적 가치 중심의 홍보 강화와 종합적 노후설계 수단으로의 리프레이밍 필요

1. 서론

▶ 연구배경 및 필요성

④ 초고령 사회 진입과 노후 소득 문제의 심화

- 2025년 우리나라의 65세 이상 고령인구 비율이 20%를 넘어 초고령사회에 공식 진입함에 따라, 노후 소득 안정성 확보가 사회 차원의 핵심 정책 과제로 부상
- 고령층은 부동산 자산 집중도는 높으나 유동 금융자산이 부족한 '자산부유·현금부족(Asset-rich, Cash-poor)' 구조. 주택 자산 유동화를 통해 안정적 노후 소득을 제공하는 주택연금의 정책적 역할 증대

④ 주택연금의 활용 저조

- 주택연금은 한국주택금융공사의 공적 보증을 기반으로 하는 국가 노후 안전망의 핵심 수단
- 잠재 수요 대비 실제 가입률은 여전히 낮은¹⁾ 수준
- 가입 저조의 주요 원인은 인지도 부족을 넘어 부정적 고정관념에 기인
 - '집을 빼앗기는 것', '자녀에게 빚을 남기는 것', '빈곤층의 최후 수단' 등
- 고착화된 부정적 인식 해소를 위한 전략적 마케팅 접근 필요

1) 2024년 10월 기준 주택연금 가입률은 가입요건을 충족한 가구(55세 이상이며 공시가격 12억 이하의 주택보유)의 1.89%에 불과(황인도 외, 2025 재인용)

④ 주요국 주택연금 마케팅의 성공적 리프레이밍 사례 벤치마킹 필요

- 미국, 스웨덴, 일본 모두 초기에는 ‘대출, 부채, 담보’라는 부정적 이미지에서 출발
- 장기적 마케팅 전략 변화를 통해 긍정적 노후 금융 수단으로 이미지 전환에 성공
 - 미국: 생활비 부족 고령층의 최후 수단 → 은퇴 포트폴리오 전략
 - 스웨덴: 연금 부족 고령층의 소득 보완 수단 → 삶의 지속가능성을 지원하는 라이프스타일 금융
 - 일본: 저소득층 대상 복지적 지원 → 가족안정·상속·돌봄을 아우르는 가족 자산관리 수단
- 이러한 전환의 핵심은 리프레이밍(Reframing) 전략의 체계적 적용

④ 본 연구에서는 리프레이밍 이론, 사회 정서적 선택 이론을 기반으로 주요국의 마케팅 트렌드 변화를 분석하고, 향후 한국에 적용가능한 시사점을 도출하고자 함

2. 이론적 고찰

▶ 리프레이밍 이론 (Reframing Theory)

④ 리프레이밍은 ‘사건이나 상황을 바라보는 기존의 틀을 바꾸어, 그 의미를 완전히 다르게 해석하도록 만드는 심리적 기법’을 다룬 이론으로 단순히 정보를 다르게 표현하는 기존 프레이밍²⁾에서 한 단계 더 나아가 수용자가 가진 고정관념이나 부정적 인식을 긍정적인 방향으로 재구성하는 것이 핵심(Watzlawick et al., 1974)

④ 리프레이밍 이론의 두 가지 핵심 유형

- 맥락 리프레이밍(Context Reframing)은 상황이나 행동 자체는 바꾸지 않고, 그것이 발생하는 맥락(상황)을 이동시켜 의미를 변화시키는 것임. 가령, ‘집에 묶여 있는 자산’을 ‘부동산 시장의 위험’이라는 맥락에서 보면 불안하지만, ‘평생 보장되는 국가 복지 인프라’라는 맥락으로 옮기면 안전한 자산으로 보일 수 있음
- 의미 리프레이밍(Meaning Reframing)은 일어난 사건에 대해 수용자가 부여하는 ‘의미’나 ‘라벨’을 다시 정의하는 것으로 ‘이 상황의 또 다른 긍정적인 의미는 무엇인가’를 찾기 때문에 가령, ‘집을 담보로 하는 대출’이라는 부정적 의미를 ‘내가 평생 고생해서 일궈 온 노력에 대한 보상’이라는 의미로 치환

2) 프레이밍 이론(Framing Theory)은 정보를 전달하는 방식에 따라 수용자의 판단과 선택이 달라진다는 이론으로 행동경제학자 대니얼 카너먼(Daniel Kahneman)의 전망이론(Prospect Theory)에서 파생

▶▶ 사회 정서적 선택 이론 (Socioemotional Selectivity Theory)

- ③ 사회 정서적 선택 이론은 인간이 인지하는 시간의 지평이 개인의 목표와 우선순위를 결정한다는 심리학적 모델로 인간의 남은 수명이 짧다고 느낄수록 새로운 지식보다는 현재의 심리적 만족과 소중한 관계(가족 등)를 최우선시 한다는 것이 핵심(Carstensen, 1992)

▶▶ 리프레이밍 이론과 사회 정서적 선택 이론의 적용

- ③ 고령층은 사회 정서적 선택 이론에 따라 남은 여생의 정서적 만족을 극대화하려는 경향이 있으므로 주택연금을 단순한 금융 대출 상품으로 설명하기보다, 부모와 자녀 간의 관계를 개선하고 노후의 심리적 안녕을 보장하는 정서적 자산으로 리프레이밍 하는 전략 필요

3. 주요국의 주택연금 마케팅 전략 분석

▶▶ 각 국가별 주택연금 개요

- ③ 미국
 - 62세 이상 고령자가 주택 지분을 담보로 대출을 받고, 사망하거나 이사할 때 주택을 매각해 상환하는 제도
 - 민간 금융기관이 대출을 실행하고, 정부가 보증을 제공하는 구조로 HUD(U.S. Department of Housing and Urban Development)가 보증 역할 수행
 - 금융상품으로 은퇴자산관리의 성격이 강하며 적극적인 광고와 마케팅으로 세계 최대 규모의 시장을 형성
 - 상품의 특징으로 1) 가입 전 독립된 제3자 상담기관으로부터 교육과 상담을 반드시 받아야 하는 의무 상담 존재 2) 주택 매각 대금이 대출 잔액 보다 적어도 부족분을 청구하지 않는 비소구적 특성
 - 대표적인 상품으로 정부보증의 HECM³⁾, 고가 주택(정부 보증 한도 초과) 소유자를 위한 민간 상품으로 고급형인 JUMBO⁴⁾가 있음
- ③ 스웨덴
 - 60세 이상을 대상으로 하며, 고령자가 보유한 주택을 담보로 집을 팔지 않고 계속 거주하면서 주택 자산 일부(보통 50% 이내)를 현금화하는 제도
 - 민간 금융기관이 주도⁵⁾
 - 대표적으로 Svensk Hypotekspension, 60plusbanken

3) Home Equity Conversion Mortgage (이하, HECM)

4) HECM과 비교했을 때, 가입연령, 대출한도, 모기지 보험료, 허용되는 주택유형 등 모두 차이가 있음

5) Svensk Hypotekspension이 스웨덴 최초로 2005년 주택연금을 취급하였으며, 2020년 60plusbanken에서 60세 이상을 대상으로 하는 자본유동화 상품 출시

- 스웨덴은 공적연금과 복지서비스가 잘 구축되어 있어 시장 규모는 작은편이나, 북유럽 국가 중에서 가장 큰 규모를 차지
- 상품의 특성으로 1) 이자 후불제⁶⁾ 시행, 2) 평생 거주 보장 (상품 가입 시 보수적인 LTV 적용, 낮은 인출 비용 등으로 집값 초과 위험 방지)
- 대표적인 상품으로 Hypotekspension(Svensk Hypotekspension), 60pluslånet(60plusbanken) 등이 있음

🔍 일본

- 60세 이상을 대상으로 하며, 고령자가 자신의 주택을 담보로 생활자금·주택개보수·노후주거 이전 등에 필요한 자금을 대출 받고, 매달 이자만 상환하거나, 상환을 유예하다가 사망 후 주택 매각 등으로 원리금을 정산하는 제도⁷⁾
- 공공형, 공공·민간 연계형, 민간형으로 운영
 - 공공형은 생활보호 직전 수준 고령층 지원 목적의 복지정책 성격. 저소득층 대상 저금리, 매달 생활비 지급 형태
 - 공공·민간 연계형은 한국주택금융공사와 가장 유사한 형태. 민간 은행이 판매하고 일본주택금융지원 기구가 보증·보험 기능 일부 담당. 고령화 특화 담보대출 성격이 강하며, 최근 지방은 지역금융기관의 참여 확대에 성장
 - 민간형은 대도시 주택 소유 자산가 중심. 민간은행·보험회사 자체 운영. 자산관리·상속설계 목적이 강하고 상품 형태가 다양
- 상품의 특징으로 1) 공공형은 고령층의 최소 생존·거주 보장에 가까운 복지서비스 성격 2) 공공·민간 연계형은 생활비보다 주택개보수·내진 보강 등 거주 안정 목적 3) 민간형은 상속 설계·돌봄·요양 서비스 등 라이프스타일 변화와 결합한 다양한 상품 존재
- 대표적 상품
 - 공공형: 부동산담보형생활자금 (不動産担保型生活資金)
 - 공공·민간 연계형: 리버스 60 (リバース60)
 - 민간형: 미즈호은행의 미즈호 리버스모기지 (みずほリバースモーゲージ), 리소나 은행의 리소나 리버스모기지 안심혁명 (りそなリバースモーゲージ あんしん革命) 등

6) 매월 이자를 내지 않고 대출 잔액에 가산되었다가 한꺼번에 상환

7) 공공·민간 연계형을 중심으로 개념 서술

② 각 국가별 주택연금 마케팅 변화

1) 미국: 서민형(HECM)과 고급형(JUMBO)으로 이원화 운영

[서민형] HECM 중심

① 도입기 (1989년~2000년 초반)⁸⁾: 노후 생계 지원 중심

- 타겟: 생활비가 부족한 고령층
- 핵심 메시지: 상품 소개와 신뢰성 확보에 집중
 - 집을 빼앗는 것이 아니다(The bank does not take your home), 가족에게 빚을 남기는 것이 아니다(Your family won't be burdened with debt), 살던 집에서 계속 거주 가능하다(Remain in your home and enjoy the retirement you deserve) 등
- 홍보 채널: 지역 커뮤니티 세미나, 노인복지관, 브로셔, 우편 광고, 전화상담 등 오프라인 중심
- 전략적 특징: 상품에 대한 신뢰성 강조 (정부보증, 상담 의무, 평생 거주 반복 강조)
 - 이 상품은 사기가 아니다(Reverse Mortgages Are Not a Scam), 이 상품은 안전하다(Federally Insured by the FHA) 등

② 대중화기 (2000년 후반~2010년 중반): 은퇴 후 라이프스타일 강조

- 타겟: 중산층 은퇴자 (베이비붐 세대 은퇴 본격화)
- 핵심 메시지: 주택은 단순 주거 공간이 아닌 은퇴 자산으로 강조
 - 은퇴 이후의 삶을 즐겨라(Enjoy your retirement), 너의 집을 영리하게 활용해라(Unlock the value of your home) 등
- 홍보 채널: 유명인을 활용한 TV 광고 확대 (인지도 급상승)
 - Henry Winkler, Robert Wagner, Fred Thompson 등을 기용, 친근한 노년 이미지, 평온한 일상의 감성 마케팅
- 전략적 특징: 정부보증, 평생 거주 보장 강조 유지, 감성적 접근 병행

③ 현재 (2010년 후반~2026년): 은퇴 자산관리 전략으로서의 주택연금 강조

- 타겟: 순자산은 높으나 현금흐름이 부족한 은퇴자, 은퇴 설계가 필요한 중산층 이상
- 핵심 메시지: 주택연금은 은퇴 포트폴리오의 한 축임을 강조
- 홍보 채널: 디지털 채널 확대 (유튜브, 검색광고, 은퇴설계 콘텐츠, 웨비나 등)
- 전략적 특징: 감성 마케팅의 부작용(규제문제, 소비자 오해) 발생으로 금융교육 콘텐츠 도입, 상담 유도, 리스크 설명 강화 형태로 전환
 - 정부지원금이 아니라 대출임을 명확히 표시하고, 세금과 보험의 의무를 강조

8) 1989년 최초 출시

HECM 대표 광고 모델 비교

시기	광고 모델 (활동시기)	광고 이미지	주요 특징
2005-2012	로버트 와그너(Robert Wagner) - 배우		- 친숙한 스타 이미지 - 보수적, 안정성 강조 - 상품 설명 중심
2010-2018	프레드 톰슨(Fred Thompson) - 전 미국 상원의원, 배우 (2010-2015)		- 신뢰감, 권위적 이미지 - 금융상품 신뢰성 강조 - 안정된 은퇴 생활 중심
	헨리 윈클(Henry Winkler) - 배우 (2012-2018)		- 따뜻한 이미지 - 감성 마케팅 강조 - 안정적 노후 생활 중심
2016-현재	톰 셀렉(Tom Selleck) - 배우		- 세련된 이미지 - 감성 마케팅 중단 - 은퇴 후 자산관리 강조 - 상품 설명 및 교육 중심

※ 마케팅 변화에 따라 HECM 광고 모델 변화도 유사하게 이루어짐

※ 자료: One Reverse Mortgage DVD, American Advisors Group Reverse Mortgage DVD (검색일: 2026.05.12.)

[고급형] JUMBO 중심

① 도입기(1990년 후반~2000년 초반)⁹⁾: 부유층 대상 특수 금융상품 강조

- 타겟: 캘리포니아-플로리다 고령층, 은퇴한 전문직 중심
- 핵심 메시지: 생계보다 유동성 확보와 대규모 자금 활용 강조
 - 집에 묶인 자산을 활용하세요(Unlock the equity in your home), 더 큰 규모의 자금을 활용하세요 (Access larger loan amounts) 등
- 홍보 채널: 재무설계사를 통한 개인 상담 및 영업 중심 (대중 광고 최소화)
- 전략적 특징: HECM의 한도 보완 차별점 부각, 텍스트 중심 금융상품 설명 비중 늘림

9) HECM이 시장 점유율 90% 이상이었으며, JUMBO는 1990년 후반부터 일부 금융기관에서 취급하기 시작

② 대중화기 (2000년 중반~2010년 후반)¹⁰⁾ : 서민형에서 고급형으로 리브랜딩 강화

- 타겟: 일반 고령층이 아닌 투자·재무설계에 관심이 높은 고령층
- 핵심 메시지: 주택연금을 재력 있고, 현명한 고령층의 은퇴 자산관리 수단으로 강조
 - 품격 있는 노후를 위한 재무적 유연성을 확보하세요(Gain the financial flexibility for the retirement you deserve), 당신의 집을 더 영리하게 활용하세요(Make smarter use of your home equity) 등
- 홍보 채널: 재테크 TV, 경제·금융 중심의 전문 채널(CNBC, Bloomberg, Fox Business 등)에 광고
 - Tom Selleck을 광고 모델로 적극 활용하며 고급 주택 배경의 조용한 럭셔리(Calm luxury) 분위기 추구, 재무적 자신감을 홍보 영상에서 강조
- 전략적 특징: HECM 이미지 전환에 중점(서민금융→은퇴자의 재무전략)

③ 현재 (2010년 후반~2026년): 은퇴 포트폴리오 전략으로써 주택연금 강조

- 타겟: 자산 활용형 은퇴자 중심(만 55세 이상의 조기 은퇴 자산가 포함)
- 핵심 메시지: 은퇴 자산 활용 도구로서 투자 효율성 강조
 - 세금 부담 없이 활용 가능한 현금 유동성을 가지세요(Access tax-free cash from your home equity), 보유 자산을 더 오래 안정적으로 활용하세요(Preserve your wealth and enjoy greater financial security in retirement) 등
- 홍보 채널: 경제·금융 중심의 전문 채널(CNBC, Bloomberg, Fox Business 등) 및 유튜브, 웨비나 등 디지털 채널 확대(금융전문가와의 협업 강화)
- 전략적 특징: 시장 하락 시 투자 자산 대신 활용 가능한 대체 현금으로 포지셔닝하며, 은퇴 포트폴리오 방어 전략으로 기능 강조

Tom Selleck의 HECM과 JUMBO 광고

HECM (서민형)		JUMBO (고급형)
		
2016년 'Too Good To Be True' - 자산관리 전문가 이미지		2019년 'Change' - 부유한 자산가 이미지

※ 자료: One Reverse Mortgage DVD, American Advisors Group Reverse Mortgage DVD (검색일: 2026.05.12.)

10) 2000년대 초반 미국 부동산 호황으로 집값이 폭등하면서 다양한 형태의 JUMBO 상품이 출시되었으나, 2008년 금융위기 시 잠시 중단되었다가 2014년 전후 규제가 정비되면서 다시 부활

➤ 스웨덴

① 도입기 (2005년-2010년): 연금 소득 보완 강조¹¹⁾

- 타겟: 연금소득이 부족한 은퇴자
- 핵심 메시지: 연금 보조형 금융상품으로 자산 활용 강조
 - 당신의 집에서 자금을 확보 하세요(frigöra pengar ur ditt hem)
- 홍보 채널: 은행 지점, 은퇴자 협회, 지역 노인 협회 중심의 대면 홍보
- 전략적 특징: 공격적인 광고 지양, 안정적 생활 유지를 중심으로 신뢰 기반 상담 방식 채택

② 대중화기 (2011년-2019년): 은퇴 이후 경제적 지속성 강조¹²⁾

- 타겟: 은퇴 후 생활 수준 유지 희망자
- 핵심 메시지: 연금 보완을 넘어 노후 생활을 풍요롭게 하는 수단으로 강조
 - 추가적인 경제적 여유를 확보하세요(få ett extra ekonomiskt utrymme), 더 자유로운 은퇴 생활을 하세요(ett friare liv som pensionär)
- 홍보 채널: 노인단체 간행물, 노인 관련 협회 세미나, 금융 전문지, TV 광고 등으로 확대
- 전략적 특징: 은퇴 후 취미, 여행 등 지속 강조, 주택연금 가입자가 늘어나면서 투명한 계약 구조 등 강조, 상속 감소 우려 해소를 위한 가족 상담 도입

③ 현재 (2020년-현재): 삶의 지속가능성 강조

- 타겟: 웰빙 시니어
- 핵심 메시지: 라이프스타일 금융 상품으로 포지셔닝
 - 계속 경험하세요. 계속 당신답게 살아가세요(Fortsätt uppleva. Fortsätt vara du), 다음 세대를 위한 변화를 지금 만드세요(Gör skillnad för nästa generation nu), 당신의 집과 미래에 투자하세요(Investera i ditt hem och framtiden)
- 홍보 채널: 디지털 중심(유튜브 금융 콘텐츠, 시니어 금융 블로그, 웨비나 등), 노후 관련 팟캐스트 활용
- 전략적 특징: 적극적 노화 전략, 삶의 지속가능성, 세대 간 연대 등을 핵심 가치로 설정
 - 적극적 노화 전략: 경제적 생존 보다 삶의 질·자기실현 강조
 - 삶의 지속가능성: 주거 연속성과 친환경 등 사회적 가치와의 연계 강조
 - 세대 간 연대: 사후 주택 상속보다 생전 증여를 통한 가족공동체 지속성 강조

11) 1990년대 연금 개혁 이후 연금 급여가 이전보다 낮아지는 사회적 이슈 발생

12) 고령화의 심화, 도시의 주택가격 급등으로 주택연금 시장 확대

스웨덴 주택연금 광고 변화

시기	광고 이미지	핵심 메시지	주요 특징
2005-2010		숨겨진 자산 활용	- 집 자체를 자산으로 강조 - 금융상품 설명 중심
2011-2019		경제적 안정과 삶의 질 향상	- 은퇴 후 여유로운 삶 강조
2020-현재	Speciallånet för pensionärer som äger sin bostad. Vi förklarar hur Så mycket pengar kan du	라이프스타일 금융상품	- Svensk Hypotekspension (개인, 부부, 삶의 지속 강조) - 60plusbanken (집, 가족, 미래 중심 강조)
	Svensk Hypotekspension (2020년 이후)		
	60plusbanken (2021년)		
	60plusbanken (2024년)		

※ 자료: Svensk Hypotekspension, 60plusbanken (검색일: 2026.05.12.)

🔍 일본

① 도입기 (1995년~2009년): 노후 빈곤 완화 중심

- 타겟: 저소득 고령층, 생활보호 직전 계층
- 핵심 메시지: 노후 빈곤 완화
 - 익숙한 내 집에서 계속 살아가세요(住み慣れた我が家で暮らし続ける)
- 홍보 채널: 관공서(시청, 구청 등), 사회복지협의회 상담, 지역 설명회 등 소극적 대면 상담 중심
- 전략적 특징: 금융 상품보다 부채 부담 완화에 초점을 둔 복지 안내형 접근, 익숙한 생활환경에서의 계속 거주 강조

② 대중화기 (2010년~2019년): 초고령사회 진입에 따른 안정적 노후 생활 강조

- 타겟: 중산층으로 확대(도시권 고령층)
- 핵심 메시지: 여유롭고 안정적인 노후 생활 강조
 - 여유가 있는 노후(ゆとりある老後の暮らしを), 노후자금 안심(老後資金の安心) 등
- 홍보 채널: 은행 창구(특히, 지방은행을 중심으로 상속, 노후자금, 부동산 활용과 연계한 상품을 홍보), 신문 광고, 금융 세미나 등 적극적 대면 상담 중심
- 전략적 특징: 안심 마케팅, 가족 부담 최소화 강조, 상속과의 균형 강조
 - 안심 마케팅: 공격적인 투자나 적극적인 소비보다 노후의 심리적 안정과 생활 유지 강조
 - 가족 부담 최소화 강조: 부모 돌봄, 간병 부담의 최소화 강조
 - 상속과의 균형 강조: 상속 감소 우려, 가족 갈등 고려

③ 현재 (2020년~현재): 자산관리·상속·돌봄 연계 강화

- 타겟: 자산 액티브 시니어, 상속 고민층, 의료·요양 관련 대비층
- 핵심 메시지: 자산을 활용한 노후 설계 강조
 - 100세 시대(人生100年時代), 풍요로운 제2의 삶(老後資産の有効活用)
- 홍보 채널: 디지털 중심의 채널 강화(시니어 금융 플랫폼, 웨비나, 온라인 시뮬레이션(AI 자산진단 등))
- 전략적 특징: 주택연금과 가족신탁, 유언, 상속과 연계한 컨설팅, 돌봄·요양 연계 강화(장기 돌봄 대비 금융 강조)

일본 주택연금 운영형태별 비교

운영형태	광고 이미지	주요 특징
공공형		- 사회복지협의회(지자체 등) • 만화를 통한 쉬운 설명 • 사회복지 서비스안내 • 생활안정 강조
공공·민간형		- 주택금융지원기구(JHF) • TV 광고는 가족 중심 대화 • 브로셔는 자세한 설명 중심 • 주거 안정 강조
민간형		- 리소나(りそな銀行) 은행 • 상속 부동산 활용 상담회 • 가족세미나 개최(상속·유언)

※ 일본의 주택연금 마케팅 전략은 시기에 따른 변화보다 운영형태에 따라 변화한 경향이 높음

※ 자료: 도쿄도 사회복지협의회(東京都社会福祉協議会), 주택금융지원기구(JHF), 미즈호은행, 리소나은행 (검색일: 2026.05.12.)

▶▶ 주택연금 마케팅 전략의 국가별 비교 (공통점과 차이점)

④ 미국, 스웨덴, 일본의 주택연금 마케팅은 모두 “대출”이라는 부정적 이미지를 줄이고 노후생활의 긍정적 가치로 성공적인 리프레이밍을 실현했으나, 각국이 강조하는 가치와 접근 방식은 다르게 나타남

④ 공통점

1) 금융상품 → 노후 생활 지원 수단으로 리프레이밍

- 초기에는 모두 대출, 부채, 담보라는 인식이 강했으나, 점차 은퇴 생활, 삶의 질, 자산 활용이라는 긍정적 이미지로 전환

- 미국은 자산, 스웨덴은 삶, 일본은 가족, 한국은 안정을 중심으로 주택연금 리프레이밍

2) ‘계속 거주 가능’ 메시지 공통 활용

- 주거 상실이라는 고령자의 가장 큰 심리적 불안을 해소하기 위해 세 국가 모두 핵심 메시지로 활용

3) 상속 우려 해소 노력

- 미국은 비소구 보증, 스웨덴은 생전 증여 강조, 일본은 가족 상담(세미나) 강화, 한국은 신탁방식 주택연금 시행

4) 디지털 마케팅의 강화

- 최근 홍보 채널은 웨비나, 유튜브, 금융 콘텐츠 중심으로 변화하고 있음

④ 차이점

구분	미국	스웨덴	일본	한국
기본 가치	은퇴 자산관리	삶의 지속가능성	가족과 돌봄	안정적 노후
주요 타겟	중산층 이상 고령자	웰빙 시니어	엑티브 시니어, 상속 고민층	노후 소득 부족 고령층
핵심 키워드	재정적 자립	지속가능한 삶	가족의 안정	노후 안정
대표 프레임	은퇴 포트폴리오 전략	라이프스타일 금융	가족 자산 설계	국가 보증형 노후 안전망
감성 포인트	경제적 자유	자기실현	가족 안정	노후 안정
집(주택)에 대한 시각	은퇴 재무전략의 도구	좋은 삶을 지속시키는 자원	가족 전체의 안정을 위한 자산	평생 일군 자산, 노후 안전망

▶ 최근 주택연금 마케팅 전략의 국가별 강조점

④ 미국

- 자산 활용 및 투자 전략을 중점적 강조
- 최후의 수단이 아니라 은퇴 자산관리 전략으로써 확장 필요
 - 주택연금을 생활비가 부족한 고령층의 최후의 수단에서 최근 은퇴 포트폴리오 전략의 하나로 이미지 변신을 시도하였고, 비교적 성공적

④ 스웨덴

- 부족한 연금의 보완적 차원을 넘어 삶의 질 강화를 통한 지속가능성 강조
 - 은퇴 이후에도 자아실현 유지, 사회의 중요한 가치와 연계, 세대 간의 연대 강화 등을 통한 삶의 지속가능성을 지원하는 라이프타일 금융 상품으로 발전

④ 일본

- 자녀 부담 완화와 안심 노후 강조
- 단순한 주택이 아니라 가족의 공동 재산으로 확장, 장수 리스크로부터 자녀 부담 완화로서의 기능 강조
 - 일본 고유의 상속 문화를 반영하여 가족 전체의 이해를 고려한 가족 컨설팅 등으로 발전

④ 한국

- 국가보증 기반의 노후 안정성과 상속 우려 완화 강조
- 노후 소득이 부족한 고령층의 생활 안정 지원 정책으로 활용, 최근 신탁방식 등을 통한 상속 우려 완화
- 평생 거주와 평생 지급을 강조하며, 취약계층의 노후 빈곤 완화라는 공공 정책적 목적을 지속적으로 유지

4. 결론 및 시사점

▶ 결론

④ 주요국의 주택연금 마케팅 변화 흐름

- 미국: 생활비 부족 고령층의 최후 수단에서 은퇴 포트폴리오의 한 축인 자산관리 전략으로 강조
- 스웨덴: 연금소득 보완 수단에서 삶의 질과 세대 간 연대를 지원하는 라이프스타일 금융으로 강조
- 일본: 노후 빈곤 완화를 위한 복지 지원에서 가족안정·상속·돌봄을 아우르는 가족자산관리 수단으로 강조
- 한국: 노후소득 보장을 위한 공공정책 수단에서 출발하여, 취약계층의 노후 빈곤 완화라는 공공성을 유지하면서 보다 포괄적인 노후 안전망으로 강조

▶ 시사점

④ 주택연금에 대한 리프레이밍(Reframing) 전략 강화 필요

- 주요국은 모두 주택연금을 단순 대출상품에서 긍정적 노후 지원 수단으로 인식 전환에 성공
- 한국도 '생활비가 부족한 고령층의 최후 수단'이라는 이미지에서 벗어나 보다 적극적 노후 설계 수단으로 재정립 필요
- 경제적 기능 외에도 삶의 질, 심리적 안정, 가족관계 개선 등 비경제적 가치에 대한 홍보 강화 필요

④ 정책형과 자산관리형을 구분한 이원화 마케팅 필요

- 현재 한국 주택연금은 취약계층 노후 빈곤 완화라는 정책적 목적에 집중
- 미국 사례와 같이 중산층 이상 고령층을 대상으로 은퇴 자산관리 전략으로서의 기능도 함께 강조할 필요
- 정책형 상품은 공공성과 사회안전망 기능을 유지하고, 자산관리형 상품은 은퇴 포트폴리오 관점에서 차별화 추진 필요

④ 'Aging in Place' 중심의 삶의 지속가능성 강조

- 스웨덴 사례와 같이 주택연금을 단순한 현금 확보 수단이 아닌 현재의 삶을 지속하도록 하는 제도로 홍보 필요
- 평생 거주 가능성에 더하여 지역사회 관계 유지, 자립적 노후 생활 지속 등의 가치 강조

④ 가족 중심 커뮤니케이션 확대

- 한국은 일본과 유사하게 가족 의견·상속 고려가 가입 결정에 큰 영향을 미침
 - 가입자 개인뿐 아니라 배우자와 자녀를 포함한 가족 단위 상담 확대 필요
- 신탁방식 주택연금, 배우자 보호, 잔여재산 상속 가능성 등에 대한 홍보 강화 필요
- 가족공동체의 안정과 세대 간 지원 관점의 커뮤니케이션 전략 검토 필요

④ 디지털 기반 맞춤형 홍보 및 금융교육 강화

- 미국, 스웨덴, 일본 모두 디지털 콘텐츠 중심으로 마케팅 채널 전환
- 유튜브, 웨비나, 온라인 시뮬레이션, 사례 중심 콘텐츠 확대 필요
- 단순 상품 홍보보다 소비자 이해를 높이는 금융교육형 콘텐츠 강화 필요
- 연령대별·자산수준별 맞춤형 디지털 마케팅 전략 마련 필요

④ 국가보증과 공공성을 활용한 차별화 전략 필요

- 국가보증 기반의 안정성 및 평생 지급·평생거주 등 차별화된 강점 적극 강조
- 취약계층 노후 빈곤 완화라는 공공성을 유지하면서 사회안전망으로서의 역할 강화 필요

- ▶ 사회정서적 선택이론을 반영한 감성 마케팅 확대
 - 고령층의 심리적 요구를 반영한 스토리텔링형 마케팅 확대 필요
 - 정서적 가치중심의 메시지 강화
 - 노후의 심리적 안정, 자녀 부담 완화, 가족과의 시간 확보, 원하는 삶의 지속 등

| 참고문헌 |

- 황인도·김우석·한재근·김덕규(2025), 주택연금과 민간 역모기지 활성화를 통한 소비 확대 및 노인빈곤 완화 방안, BOK 이슈노트, 제2025-13호, 1-38
- Carstensen, L. L. (1992). Social and emotional patterns in adulthood: Support for socioemotional selectivity theory. *Psychology and Aging*, 7(3), 331-338.
- Carstensen, L. L., Isaacowitz, D. M., & Charles, S. T. (1999). Taking time seriously: A theory of socioemotional selectivity. *American Psychologist*, 54(3), 165-181.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Watzlawick, P., Weakland, J. H., & Fisch, R. (1974). *Change: Principles of problem formation and problem resolution*.
- U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD). Home Equity Conversion Mortgage Program.
- National Reverse Mortgage Lenders Association (NRMLA). Industry Reports and Consumer Resources.
- 60plusbanken. 60pluslån Product Information. <https://www.60plusbanken.se>
- AAG Group, www.aag.com (검색일: 2026.05.12.)
- Svensk Hypotekspension. Corporate and Product Information. <https://hypotekspension.se> (검색일: 2026.05.04.)
- 도쿄도 사회복지협의회 (東京都社会福祉協議会). 不動産担保型生活資金制度 안내자료 (검색일: 2026.05.12.)
- 일본주택금융지원기구(Japan Housing Finance Agency). Reverse 60 Program Guide. <https://jhf.go.jp> (검색일: 2026.05.04.)
- 한국주택금융공사, <https://www.hf.go.kr> (검색일: 2026.05.18.)

주택가격지수 거시경제모형 개선 방안

장봉규 (포항공과대학교(POSTECH) 교수), 최창희 (포항공과대학교(POSTECH) 전임연구원)

- ⊕ 최근 유럽중앙은행(ECB), 한국은행(BOK) 및 일부 시중은행이 QVAR 기반 거시경제 분석 모델을 도입하고 있음
- ⊕ QVAR는 극단적 경제 상황의 효과적 분석, 충격효과의 비대칭성 반영, 높은 예측 정확성, 잔차의 정규분포 가정을 필요로 하지 않는 등 다양한 장점을 가지고 있음
- ⊕ QVAR 기반 거시경제모형은 주택금융공사의 리스크 관리, 정책모기지 운영, 스트레스 테스트, MBS 투자 및 자산배분 전략 수립 등 주택금융공사의 다양한 업무를 고도화하는 데 활용될 수 있음

1. 금융기관의 QVAR에 대한 관심 확대

▶ 최근 금융기관의 QVAR의 활용에 대한 관심이 확대되고 있음

- ④ 유럽중앙은행은 QVAR가 VAR(전통적 모형)에 비하여 금융기관의 거시경제지표(이하 '지표') 분석에 더욱 효과적이라는 점을 밝혔음¹⁾
 - QVAR는 비대칭적 충격효과 분석 가능, tail-risk²⁾ 분석 가능, 금융안정과 통화정책 간 상충관계(trade-off) 분석 가능, stress scenario 분석 가능, 극단 상황에서의 분포 변화 분석 가능, 잔차에 대하여 정규분포 가정을 필요로 하지 않는 등의 장점을 가짐
- ④ 한국은행이 '금융안정보고서'에 QVAR를 활용하고 있고 일부 시중은행도 스트레스 테스트에 QVAR 도입을 진행하고 있음³⁾

▶ 평균적인 관계를 설명하는 VAR 모형으로 극단적인 경제상황에서의 주택시장 변화를 설명하는데 한계가 있으나, QVAR는 주택시장과 같이 비선형성이 강한 시장을 분석하는 데 적합함

- ④ 주택시장은 경기확장기와 경기침체기, 주택가격 상승기와 하락기에서 거시경제 변수에 대한 반응이 크게 달라질 수 있음⁴⁾
 - 예를 들어 동일한 기준금리인상이라도 주택시장이 과열된 시기에는 가격 상승세를 둔화시키는 정도에 그칠 수 있으나, 경기침체기에는 주택가격 하락을 가속화함

1) VAR(벡터 자기 회귀, Vector Auto-Regression), QVAR(분위수 벡터 자기 회귀, Quantile Vector Auto-Regression), ECB의 주장은 Chavleishvili, Kremer and Lund-Thomsen (2023) 참조

2) 발생 확률은 매우 낮지만 발생하면 피해가 매우 큰 극단적 리스크로 리스크 분포의 끝부분에 존재하는 것을 의미함

3) 한국은행 홈페이지(www.bok.or.kr)에서 '금융안정보고서' 검색

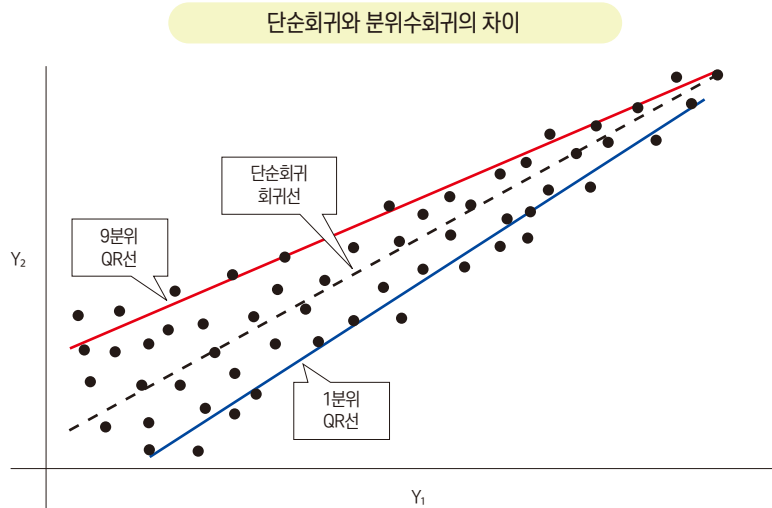
4) Jung and Lee (2022) 참조

- ⑤ VAR의 경우 금리인상이 초래하는 평균적인 경제 변화를 보여주나, QVAR는 금리인상으로 인한 주택가격 변화의 상단(가격 상승세 둔화)과 하단(주택 하락 가속)을 구분하여 보여줌

2. VAR와 QVAR의 차이

▶ 분위수회귀(QR)는 변수의 극단값이 가지는 특징을 잘 분석함

- ⑤ 그림 <단순회귀와 분위수회귀의 차이>는 가상의 지표의 단순회귀(OLS) 모형과 분위수회귀(QR) 모형을 비교한 것임⁵⁾
- 단순회귀 모형(그림의 흑색 점선)은 Y_1 과 Y_2 의 평균적인 관계를 보여줌(예를 들어 금리가 0.25% 움직였을 때 집값이 평균적으로 얼마나 올랐는지 보여줌)
 - 분위수회귀는 극단적인 경제 상황(금융위기, 외환위기, 경제위기 등)에서 지표의 움직임을 잘 포착함(예를 들어 금리가 0.25% 올랐을 때, 집값이 많이 오르는 경우와 적게 오르는 경우를 구분하여 보여줌)



- * Y_1, Y_2 는 각각 가상의 지표
- * 각 선은 $Y_2 = a + b Y_1 + \varepsilon$ 을 모델링한 것임
- * 적색선과 청색선은 각각 QVAR의 9분위수 1분위수 선형 모델임
- * 흑색 점선은 VAR의 단순회귀 모델임

5) 단순회귀(OLS: Ordinary Least Squares), 분위수회귀(Quantile Regression)

▶ VAR 거시경제 모형(전통적 모형)

④ 기본 개념: VAR는 지표(환율, 주가지수, GDP, 물가, 기준금리, 주택가격 등)의 평균적인 움직임을 설명하는 모델임⁶⁾

- 예를 들어 VAR는 특정 경제 상황에서 집값이 평균적으로 어떻게 반응하는지를 보여줌
- VAR는 아래 <VAR 모형>의 계수를 단순회귀(OLS) 방법으로 평가한 것으로 거시경제 변수의 평균적인 상태의 관계를 잘 표현함
- Y_t 는 t 시점의 지표(환율, 주가지수, GDP, 물가, 기준금리, 주택가격 등)의 벡터임
- VAR는 극단적인 경제 상황⁷⁾에서 지표 간 상호 작용 분석에는 한계를 가짐

VAR 모형

$$Y_t = A_0 Y_t + \sum_{i=1}^p A_i Y_{t-i} + \epsilon_t$$

* Y_t 는 t 시점의 주요 지표, A_0 는 동일 시점에서 주요지표가 서로에게 순차적으로 미치는 영향, A_{t-i} 는 다른 시점에서 주요지표가 서로에게 미치는 영향, ϵ_t 는 t 시점의 모델 오차를 의미함

* 실제 모델에는 추세, 더미 변수, 외생변수 등이 추가될 수 있음

▶ QVAR 거시경제 모형(개선 모형)

④ 기본 개념: QVAR는 <VAR 모형>의 계수를 분위수회귀(QR) 방법으로 평가한 것으로 극단적인 경제 상황에서 특정 경제변수가 어떻게 움직이는지를 설명함⁸⁾

- 예를 들어 특정 경제 상황에서 집값이 많이 오르는 경우 주택지수의 변화와 집값이 내려가는 경우의 주택지수를 구분하여 보여줌
- QVAR는 <VAR 모형>을 다양한 분위수⁹⁾에서 QR 방법으로 평가하여 분위수별 조건부 동학을 모델링하는 비선형 거시경제 모형임
- QVAR는 극단적인 경우¹⁰⁾ 지표들의 관계를 효과적으로 포착함

6) VAR(벡터자기회귀, Vector Auto-Regression)

7) 금융위기, 경제위기, 경기침체, 스태그플레이션

8) 분위수회귀(QR: Quantile Regression). Koenker and Bassett (1978) 참조

9) 통상 (1, 2, ..., 9) 또는 (0.5, 1, 1.5, ..., 9.5) 등이 사용됨

10) 주가 폭락, 환율 폭등, 기준금리인상, GDP 폭락 등

④ **분위수의 의미:** QVAR에서 분위수는 지표의 '상태'를 나타냄

- 예를 들어 1분위수는 상대적으로 낮은 상태, 9분위수는 상대적으로 높은 상태를 의미함
- QVAR에서 환율, 금리, GDP, 주택지수 등이 낮은 상태인 경우와 높은 상태인 경우를 별도의 모델로 제시할 수 있음
- 분위수를 기준으로 생성된 계수값을 이용하여 특정 지표가 매우 높거나 낮은 상태를 표현할 수 있음

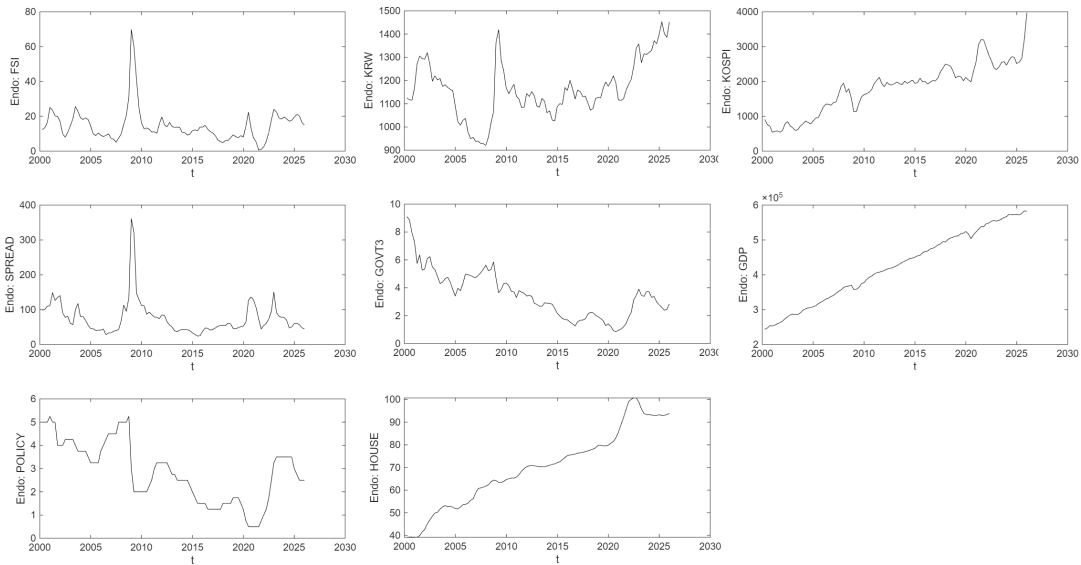
3. 데이터, 전처리 및 모델

▶ **본고는 주택가격이 거시경제 변수의 변화에 어떠한 영향을 받는지를 분석하기 위하여 한국은행 ECOS의 주요 거시경제지표를 활용하였음**

- ④ 분석 변수는 금융불안지수(FSI), 원달러환율(KRW), KOSPI, 신용스프레드(SPREAD), 국고채 3년물 금리(GOVT3), 국내총생산(GDP), 기준금리(POLICY), 주택가격지수(HOUSE) 등 총 8개 지표로 구성하였음
- ④ 이러한 변수들은 금융시장, 실물경제, 통화정책 및 주택시장을 대표하는 지표로서 주택금융공사의 리스크 관리와 정책모기지 운영에 직접적인 영향을 미치는 요인들임
- ④ 금리 변수는 상수로 나누어 0~1 사이의 숫자로 변환하고, 나머지 변수에는 log 변환을 적용함

분석 데이터

변수명	단위	설명	전처리 방법
FSI	지수	• 금융불안지수	• log(x)
원달러환율	KRW	• 원달러 환율(원화의 가치)	
KOSPI	지수	• 코스피 지수	
GDP	USD	• 국내총생산(경기)	
SPREAD	bp(basis point)	• 신용스프레드(3년물 회사채금리-3년물 국채 금리)	• x/10000 (0~1로 변환)
GOVT3	금리(%)	• 3년물 국채 금리	• x/100 (0~1로 변환)
POLICY	금리(%)	• 한국은행 기준금리	
HOUSE	지수	• 주택가격지수	• log(x)



※ 한국은행경제통계시스템(ECOS) 분기 데이터, 2000Q1~2025Q4

※ FSI(금융불안지수, Financial Stability Index)

※ 그래프의 x축의 단위는 시간(분기), y축의 단위는 <분석 데이터>의 두 번째 행 참조

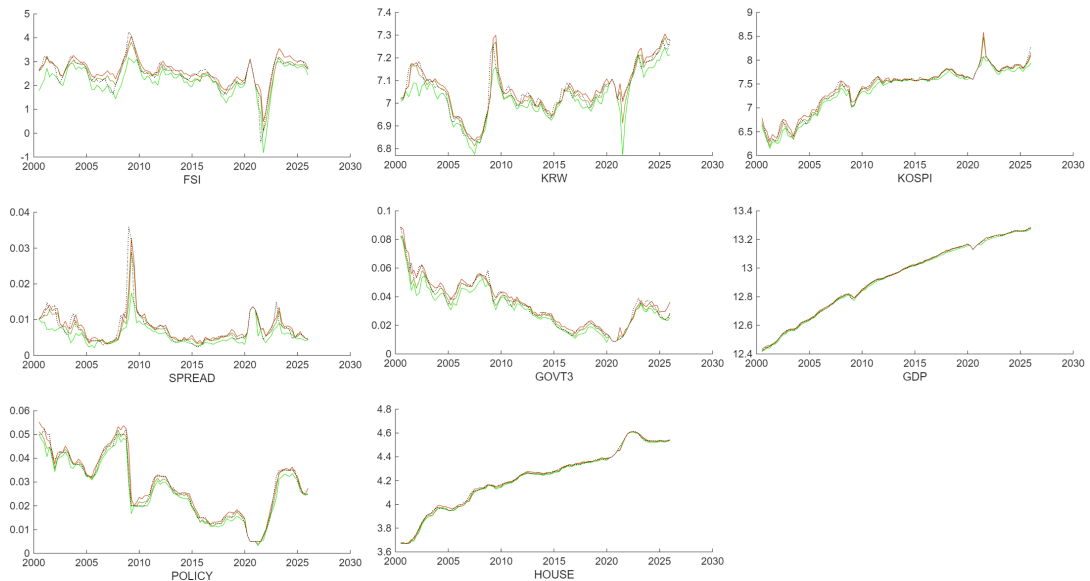
▶ QVAR 모형

④ 아래 그림은 실제 데이터와 QVAR 모형의 추정 결과를 비교한 것임

- 흑색선은 실제 데이터를 나타내며, 녹색선과 적색선은 각각 1분위수 및 9분위수 QVAR 모형의 추정값을 의미함
- QVAR는 동일한 변수에 대해서도 경제상황에 따라 서로 다른 동학을 추정할 수 있으며, 이를 통해 VAR 모형보다 다양한 경제상황을 보다 효과적으로 표현할 수 있음

④ 1분위수, 5분위수, 9분위수 등 3개 사용($q=3$), 기본 모형(VAR 모형)에 2차 비선형 추세, COVID-19 기간을 컨트롤하기 위한 더미 변수가 추가되었음

QVAR 모형



※ 흑색(전처리된 지표 값), 녹색(1분위수 QVAR 모델값), 적색(9분위수 QVAR 모델값)

※ 그래프의 x축의 단위는 시간(분기), y축의 단위는 <분석데이터>의 단위(2번째 행)에 전처리(4번째 행)를 적용한 것

4. 개선된 일반분위수충격반응함수 모형

▶ (충격반응함수) 충격반응함수(IRF: Impulse Response Function)는 특정 경제 충격 발생했을 때 시간이 지나면서 경제가 어떻게 변하는지를 보여주는 그래프임

- ④ 충격반응함수는 특정 지표에 충격이 가해지는 경우의 시뮬레이션 값과 충격이 없는 경우의 시뮬레이션 값의 차이임
 - 예를 들어 금융위기가 도래하여 주가가 급격히 폭락하거나, 오일쇼크가 발생하여 물가가 가파르게 오르는 경우 정해진 기간(예를 들어 20분기) 동안의 주택가격지수 변화량을 보여줌
- ④ VAR의 충격반응함수는 경제 충격이 지표에 미치는 평균적인 영향을 평가함
 - 예를 들어 금리가 인상되는 경우 주택가격이 떨어지거나 유지될 수 있는데, VAR의 충격반응함수는 금리인상이 주택가격에 미치는 평균적인 영향을 보여줌
- ④ n개의 지표(본고는 8개 지표)를 고려하는 경우 각 지표의 급등이 전체 경제에 미치는 영향을 분석하여 충격반응함수를 생성함
 - 지수 급락이 미치는 영향은 충격반응함수에 ‘-’를 곱하여 파악할 수 있음

▶ (분위수충격반응함수) 분위수충격반응함수(QIRF: Quantile Impulse Response Function)는 QVAR 모형을 이용하여 특정 경제 충격의 영향을 평가하는 그래프임

- ④ VAR 충격반응함수가 경제 충격이 지표에 미치는 평균적인 영향을 평가하는데 반해, QVAR의 충격반응함수는 경제 충격이 특정 지표에 미치는 영향의 고점 및 저점을 별도로 평가할 수 있음
 - 분위수충격반응함수는 금리인상이 주택가격에 미치는 영향이 고점과 저점을 별도로 평가할 수 있음
 - 이는 QVAR 모형이 지표의 저점과 고점을 별도로 평가할 수 있다는 점을 이용한 것임

▶ QVAR와 VAR의 충격반응함수 차이 및 활용 방안

- ④ VAR의 충격반응함수가 경제 충격의 평균적인 영향을 평가하는데 반해, QVAR의 충격반응함수는 경제 충격이 각 지표에 미치는 극단적인 경우(하한, 상한)를 정확히 예측함
- ④ 금융기관의 경우 경제 충격이 지표에 미치는 평균적인 영향뿐 아니라 극단값을 필요로 함
 - VAR의 충격반응함수에 신뢰구간을 적용할 수 있으나, 이러한 방법은 극단값을 과대추정하는 경향이 있음
- ④ QVAR의 충격반응함수는 지표의 극단값을 정확하게 평가하여 금융기관으로 하여금 더 효과적으로 경제 변화에 능동적으로 대응할 수 있도록 함

▶ (G-QIRF) 유럽중앙은행이 일반분위수충격반응함수를 제안하였으나 한계가 존재함

- ④ 전통적인 선형 VAR에 대해서는 충격반응함수가 잘 정의되어 있으나, QVAR의 경우 조건부 분포와 분위수별 비선형 동학모델에 기반을 두고 있기 때문에 충격반응함수의 정의가 어려움
- ④ 유럽중앙은행이 최근 시뮬레이션 기반의 일반분위수충격반응함수(G-QIRF: Generalized QIRF)를 제안하였으나, 변수간의 충격반응함수가 연동되지 않는 문제점을 가지고 있음¹¹⁾
 - G-QIRF는 특정 지표에 충격이 가해진 후 경제 상황이 랜덤하게 변화하는 경우를 시뮬레이션하여 충격반응함수를 구함
 - 예를 들어 소비자물가 폭등 후 경제 상태가 랜덤하게 변화하는 상황에서 여러 지표를 시뮬레이션하고, 이를 물가 폭등이 없는 경우와 비교하여 주택가격지수와 같은 지표의 충격반응함수를 생성함¹²⁾
 - 다만, G-QIRF의 경우 각 지표의 QIRF를 개별적으로 평가하므로 지표 간 분위수가 제대로 연동되지 않는

11) G-QIRF 알고리즘은 Chavleishvili and Moench (2025)와 Chavleishvili, Kremer and Lund-Thomsen (2023) 참조

12) 지표의 변화를 알 수 없다고 가정하고 무작위로 변화하는 경제 상황에서 경제 충격 전체 지표의 분포에 미치는 영향을 충격반응함수로 표현함

문제를 가지고 있음

- 예를 들어 물가 폭등 후 물가가 높게 유지되는 경우(물가가 9분위에서 유지됨)가 다른 지표의 어느 부분과 매칭되는지(예를 들어 주택가격의 어느 분위수와 매칭되는지) 여부가 불분명함
- G-QIRF는 다양한 충격에 대하여 각 경제지표의 QIRF를 제시하나, 변수간 QIRF를 연동하지 못함

▶ 최근 POSTECH 연구팀은 기존 QIRF의 한계를 극복하는 새로운 모형(MG-QIRF)을 제안함¹³⁾

④ 포항공대 장봉규 교수 연구팀은 G-QIRF의 한계점을 개선한 MG-QIRF를 제안하였음¹⁴⁾

- MG-QIRF는 G-QIRF와 마찬가지로 시뮬레이션에 기반하여 각 지표의 QIRF를 구함
- 다만, MG-QIRF는 충격을 받은 지표의 G-QIRF의 구성에 사용된 (또는 사용된 것과 유사한¹⁵⁾) 시나리오 내에서 샘플링을 진행하여 특정 경제 상황하에서 변수간의 연관성을 유지함
- 예를 들어 물가가 폭등하고 9분위수(높은) 수준에서 유지되는 경우, 물가가 9분위수에 가까운 시나리오 중에서 다른 지표의 분위수를 추정하여 분위수 충격반응함수 간의 연관성을 유지함¹⁶⁾
- 이 방법은 G-QIRF의 장점을 유지하면서 동시에 충격을 받는 지표의 분위수 충격반응함수를 다른 지표의 분위수충격반응함수와 매칭시킬 수 있음

5. 주요지표 충격이 주택가격에 미치는 영향

▶ 주택가격의 MG-QIRF

- ④ <주택가격의 MG-QIRF>는 주요지표에 충격(σ)이 가해지는 경우 주택가격 지수가 미치는 영향을 MG-QIRF로 표현한 것임
- 주요지표에 가해지는 충격(σ) 값: FSI(0.2743), KRW(0.0333), KOSPI(0.0751), SPREAD(0.0027), GOVT3(0.003), GDP(0.0054), POLICY(0.0017)

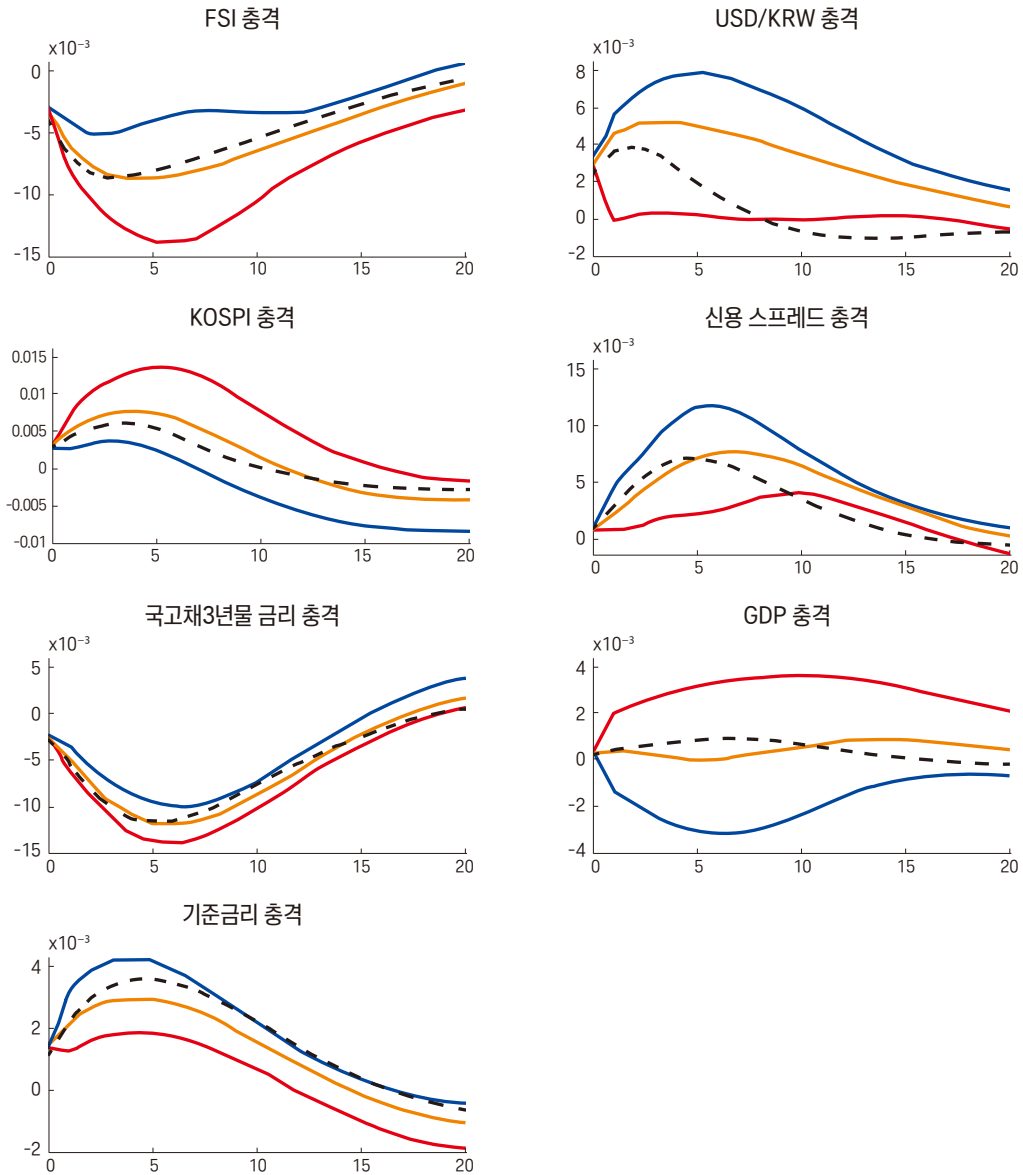
13) 이하 QVAR의 IRF를 QIRF라 함

14) MG-QIRF: Modified Generalized-QIRF

15) 여기서 말하는 유사성은 수리적으로 가까운 것을 의미함

16) 전체 시뮬레이션에서 물가의 9분위수를 추정할 수 있음. 물가가 9분위수에 가까운 다양한 시뮬레이션이 존재함. MG-QIRF는 이들 시뮬레이션 중 물가 이외의 지표에 대하여 충격반응함수를 구하여 변수간 연관성을 유지함

주택가격의 MG-QIRF



* 적색선(주요지표 충격의 9분위가 미치는 영향), 주황선(주요지표 충격의 5분위가 미치는 영향), 청색선(주요지표 충격의 5분위가 미치는 영향), 흑색점선(VAR). 시뮬레이션 횟수: 백만번

* 단위: x 축은 시간(분기), y 축은 <QVAR 모형>의 단위와 같음

- 전처리 이전 변수 기준 변화량: FSI(+32), KRW(+3.4%), KOSPI(+7.8%), SPREAD(+27bp), GOVT3(+0.3%), GDP(+0.54%), POLICY(0.17%) 등임
- 청색, 주황색, 적색 등은 각각 충격을 받은 지표가 낮게 유지되는 경우(1분위), 보통인 경우(5분위), 높게 유지되는 경우(9분위)에 따른 주택가격의 변화량을 나타냄
- 흑색 점선은 VAR 모형의 충격반응함수임

④ (총격반응 결과 해석) 주택가격의 MG-QIRF는 다음과 같이 해석됨

- FSI가 32 증가하면 주택가격은 같은 분기에 0.32% 감소함. FSI가 높게 유지되면(적색선) 주택가격 지수는 1.3% 하락함. FSI가 낮게 유지되면 주택가격은 빠르게 회복함(청색선). 이는 금융불안이 장기간 지속되는 경우 주택시장 회복이 지연될 수 있음을 의미함. 특히 금융불안이 높은 수준에서 유지되는 시나리오에서는 주택가격의 하방위험이 확대되는 것으로 나타났음
- 원달러 환율이 3.4% 증가하고 높게 유지되면(적색선) 주택가격지수가 1% 이상의 하락을 보이고 더디게 회복함. 환율이 낮게 유지되면(청색) 주택가격지수가 0.8% 수준 오르고 이후 안정화됨. 원화 약세가 장기간 지속될 경우 금융시장 불확실성이 확대되어 주택시장에 부정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사함
- KOSPI가 급등(+7.8%)하면 주택가격이 상승하나, KOSPI가 높은 상태로 유지되면 주택가격의 상승 폭이 작음, 즉 주식시장 자금이 주식시장에 더 오래 머무름
- 신용스프레드의 급격한 인상은 통상 경제 불안정을 의미하나 우리나라의 경우 경제안정을 위한 정책금리 인하에 대한 기대감이 발생하며 주택가격지수가 상승하는 경우가 많았음
- 국고채3년물 금리가 0.3% 오르면 주택가격은 -0.23%에서 -1.3% 내외까지 하락하고, 5분기 이후 회복함. 국고채 금리 상승은 자금조달 비용 증가를 의미하며, 이는 주택수요 감소를 통해 주택가격 하락으로 이어질 수 있음
- GDP가 0.54% 떨어지고¹⁷⁾ 낮게 유지되면(적색선×-1) 0.3% 정도 하락하고 10분기 후 회복함. 반대로 GDP가 높게 유지되면(청색선×-1) 주택가격지수가 0.3% 정도까지 오름
- 기준금리가 인상되면(+0.17%) 우리나라의 경우 주택가격이 3~4분기까지 오르다 이후 음전환함. 특히 기준금리가 높은 수준으로 유지되면(적색선) 주택가격에 빠르게 감소함. 기준금리인상의 영향은 단기와 중장기에 다르게 나타났음. 단기적으로는 경기확장기의 금리인상 효과가 반영될 수 있으나, 장기적으로는 차입비용 증가에 따라 주택가격 하락 압력이 확대되는 것으로 해석됨

6. 활용 방안

▶ **QVAR 기반 거시경제모형은 정책모기지 운영, 보증 리스크 관리, 스트레스 테스트, MBS 운용 및 주택시장 모니터링 등 공사의 핵심 업무 전반에 활용될 수 있으며, 특히 금융위기·경기침체·고금리와 같은 극단적 경제상황에서 기존 VAR 모형보다 효과적인 의사결정 지원 도구로 활용될 수 있음**

▶ **정책모기지 상품 설계 및 운영 정책 수립에 기초자료로 활용**

- ④ 보금자리론, 디딤돌대출 등 정책모기지 상품은 금리, 주택가격, 경기상황에 민감하게 반응함
- ④ QVAR는 금리인상, 금융불안, 경기침체 등 극단적 경제상황에서 정책모기지 수요, 조기상환율 및 연체율의 변화를 분석할 수 있으며, 이를 통해 상품 설계 및 운영 정책 수립을 지원할 수 있음

17) 총격반응함수는 (-)를 곱하여 반대방향으로 분석할 수 있음

▶ 보증 리스크 관리 및 스트레스 테스트 체계 고도화 가능

- ④ 주택가격 하락, 금리 급등, 금융불안 확대 등 복합 충격이 발생하는 경우 보증 부실률과 대위변제율이 어떻게 변화하는지를 시나리오별로 분석할 수 있음
- ④ 특히 QVAR는 극단적 경제상황에서의 tail-risk를 효과적으로 평가할 수 있어 위기 상황에 대한 선제적 대응을 지원할 수 있음

▶ MBS 및 자금조달·투자 전략 수립에 이용

- ④ 금리, 신용스프레드 및 금융시장 변동성이 MBS 수익률과 조달비용에 미치는 영향을 분석함으로써 투자전략 및 자산배분 전략 수립을 지원할 수 있음
- ④ 또한 시장 변동성이 확대되는 상황에서 포트폴리오의 민감도와 잠재 손실 규모를 사전에 점검하는 것이 가능함

▶ 주택시장 모니터링 및 조기경보 체계 구축에 활용

- ④ 주택가격, 금융불안지수, 금리, 경기지표 간의 비선형 관계를 분석하여 주택시장 과열 또는 하방위험 확대 가능성을 조기에 탐지할 수 있으며, 거시경제 환경 변화에 따른 위험 신호를 보다 정교하게 식별할 수 있음

7. 결론

▶ QVAR 모형은 금융위기·경기침체·고물가 등 극단적 경제 상황에서 거시경제 변수 간의 비대칭적 관계를 효과적으로 분석할 수 있으며, 기존 VAR 대비 tail-risk 분석에 강점을 가짐

▶ 본 연구는 QVAR 기반의 거시경제 모형 및 MG-QIRF 방법론을 제안하고, 이를 활용하여 주요 거시경제 충격이 주택가격에 미치는 영향을 분석하였음

- ④ MG-QIRF는 기존 G-QIRF의 한계를 보완하여 충격을 받은 변수의 분위수 상태와 다른 거시경제 변수들의 반응을 연결할 수 있음
- ④ 분석 결과 금융불안지수(FSI), 원달러환율, 신용스프레드, 금리, GDP 등의 변화는 주택가격에 비대칭적 영향을 미치는 것으로 나타났음

▶ QVAR 기반 거시경제모형은 주택금융공사의 리스크 관리, 정책모기지 운영, 스트레스 테스트, MBS 투자 및 자산배분 전략 수립 등 다양한 분야에 활용될 수 있음

| 참고문헌 |

- Ando, T., Hoshino, T., & Tsay, R. S. (2026). "Quantile Vector Autoregression without Crossing," Working Paper.
- Chavleishvili, S. & Manganelli, S. (2019). "Forecasting and stress testing with quantile vector autoregression," European Central Bank Working Paper Series No. 2330.
- Chavleishvili, S. Kremer, M. and Lund-Thomsen (2023), "Quantifying financial stability tradeoffs for monetary policy: a quantile VAR approach," European Central Bank Working Paper Series No. 28330.
- Chavleishvili, S., Manganelli, S. and Symanski, P. (2023). "Quantile impulse response analysis," European Central Bank Working Paper Series.
- Chavleishvili, S. and Manganelli, S. (2024). "Forecasting and stress testing with quantile vector autoregression," Journal of Applied Econometrics, 39(1), pp.66-85.
- Chavleishvili, S. and Moench, E. (2025), "Natural disasters as macroeconomic tail risks," Journal of Econometrics, 247
- Jung, W., & Lee, J. H. (2022). "Quantile Impulse Response Analysis with Applications in Macroeconomics and Finance," Advances in Econometrics.
- Koenker, R. and Bassett, G. (1978). "Regression quantiles," Econometrica, 46(1), pp.33-50.
- Koenker, R. and Xiao, Z. (2006). "Quantile autoregression," Journal of the American Statistical Association, 101(475), pp.980-990.
- White, H., Kim, T.H., and Manganelli, S. (2015). "VAR for VaR: Measuring tail dependence using multivariate regression quantiles," Journal of Econometrics, 187(1), 169-188.

주택연금 KOREAN HOME PENSION



GLOBAL TREND

HOUSING FINANCE RESEARCH

비유럽국가 발행 커버드본드에 대한 유럽 내 우동성 규제(HQLA) 동향 및 시사점

정 주 화 (한국주택금융공사 런던사무소장, 공공정책학 박사)

- ➊ 주택금융공사는 안정적인 정책모기지 자금 처리조달을 위해 2010년부터 외화 커버드본드를 발행하고 있으며 2020년부터는 발행통화 다변화 등을 통해 발행규모를 확대하는 중
- ➋ 현재 한국물 커버드본드는 신용등급 AAA의 초유량 채권임에도 유럽 내 고유동성규제(HQLA) 상 Level 2A까지 밖에 인정받지 못하고 있는 상황이었으나, 최근 유럽에서 비유럽국가 발행 커버드본드도 상호 동등성 원칙에 따라 Level 1으로 확대 적용하는 방안을 논의 중으로 이에 대한 동향 및 주요 시사점을 고찰

1. 해외 커버드본드 개요

▶▶ (개념) 금융기관이 주택담보대출 등의 우량자산을 담보로 발행하는 채권

- 담보자산* 제공을 통해 신용보강하여 신용등급을 높은 우량 채권(대부분 AAA 등급으로 발행)

* 담보자산은 주택담보대출 외에 정부채 등 공공채권, 선박/항공기 등 기타 우량자산도 편입 가능

- 1) 담보자산은 발행회사의 도산위험으로부터 절연되고 2) 발행회사 부도 시 커버드본드 투자자에게 우선변제권이 부여되는 이중상환 청구권(Dual Recourse)이 부여된 것이 특징

▶▶ (구조) 주택금융공사는 보금자리론 등 정책모기지 공급 재원 조달을 위해 해외에서 커버드본드를 발행

- 주택금융공사 보금자리론 취급 금융기관으로부터 정책모기지(주택저당채권)를 양수하여 공사 계정 내에 담보풀(Cover Pool)을 만들고 이를 담보로 하여 공사가 해외 금융시장에서 채권을 직접 발행
- 외화로 조달 후 원화로 환전하기 위해 조달금액 전체(100%)에 대해 스왑은행과 통화스왑 등을 체결하고, 매월 이자 및 원금상환은 별도의 신탁관리회사를 통해 관리

▶ (커버드본드 안정성) 일반적으로 우량 커버드본드는 유럽 CRR* (자본요건규정) 129조를 충족하는 경우, 유동성관리 기준 상 HQLA level 1 또는 2A로 인정

* Capital Requirement Regulation: EU 은행들의 자본건전성과 유동성을 규제하는 법령

- ④ 유럽 규제에서는 커버드본드를 시장 유동성이 검증된 안전자산으로 보기 때문에 국제 다음으로 높은 신용등급 지위를 부여
- ④ 중앙은행에서 대출을 받을 때 담보(Collateral)로 맡기기에 매우 유리한 측면(유럽중앙은행 환매조건부 채권, Repo로 인정)
- ④ (안정적 투자 우량자산) 바젤 규정 상 커버드본드가 우량 HQLA (Level 1 or 2A)로 인정받아 낮은 할인율을 적용받는 동시에 수익성이 더 좋아 상대적으로 금리가 낮은 국채보다 선호

2. HQLA(High Quality Liquidity Asset) 규제 개요 및 현황

▶ (HQLA 등급이란?) 바젤 3 규제 체계의 핵심인 LCR 산정 시 분자에 해당하는 고유동성 자산

- ④ (Liquidity Coverage Ratio) 바젤 은행감독위원회(BCBS)의 바젤 3에 의거, 금융기관이 위기 상황(Stress Scenario)에서도 정부지원 없이 최소 30일간 견딜 수 있는 수준의 유동성 자산을 확보하도록 의무화 규제(100% 이상 유지 의무)

$$LCR(\%) = \frac{\text{고유동성자산(HQLA)}}{\text{향후 30일간 순현금유출액}} \times 100 \geq 100\%$$

- LCR 규제는 2015년 도입 시 60%로 시작하여 매년 10%p씩 상향되었는데, 2019년부터 100% 이상 유지해야 하며, 외화 자산에 대해서는 별도로 80% 이상 비율 유지 의무화

▶ (유럽 HQLA 등급 체계) 커버드본드는 기초자산의 질과 유동성 등에 따라 Level 1, Level 2A, Level 2B 세 가지 등급으로 구분

- ④ (Level 1) 유럽 경제 지역(EEA) 내 발행, 신용등급 AAA~AA- 커버드본드, 발행규모 5억 유로 이상, 초과담보비율(OC) 5% 이상 등 조건 충족 시 해당
- ④ (Level 2A) 신용등급 A- 이상 커버드본드, 발행지역 및 발행규모 제한 없음

HQLA 등급 분류 개요

HQLA 등급	대상 자산	할인율(Haircut)*	편입 한도
Level 1	현금, 중앙은행 준비금, 국공채(위험가중치 0), 우량 커버드본드	0%	제한 없음
Level 2A	국공채(위험가중치 20%), 커버드본드, 회사채(AA- 이상)	15%	전체 40% 이내
Level 2B	MBS, 회사채(A+~BBB-)	25~50%	전체 15% 이내

※ 자료 : BIS, 2019

* (참고) 할인율(haircut) : 위기 상황(Stress Scenario) 발행 시 일시적 유동성 저하에 따른 급매각(Fire Sale) 등으로 인해 발생 가능한 잠재적 가치손실을 반영하여 현 자산가치를 보수적으로 산정하는 장치

예를 들어 Level 2A 커버드본드 1억 유로를 투자 포트폴리오로 보유중인 금융회사라면 LCR (유동성커버비율) 계산 시 그 보유가치를 8,500만(15% 할인한 85%) 유로만 인정해주는 방식

다만, 커버드본드도 특례자산으로 요건 충족 시 Level 1으로 대우해주나, 할인율 7%, 편입한도 70% 적용 등 효과 일부 제한. 이는 우량 커버드본드라 하더라도 민간 금융기관의 Credit Risk, 은행권 간 위험전이(Contagion Risk) 등을 반영하여 다소 보수적으로 운영(EC Delegated Act)

▶ (한국 발행사의 HQLA 적용 현황) 한국물 커버드본드는 통상 아래 Level 1 조건을 충족함에도 불구하고, 비유럽지역 발행 채권으로서 CRR 제129조에 따라 Level 2A까지만 인정 가능

▶ (유럽 HQLA Level 1 기준) 아래 기준을 모두 충족하는 우량 커버드본드는 Level 1 적용 가능

- 1) EU/EEA 회원국에 본점을 둔 기관(은행)이 발행
- 2) 발행규모 5억 유로 이상
- 3) 신용등급 AAA ~ AA-
- 4) 기초자산이 LTV 80% 이내 주거용 부동산담보대출 (상업용 부동산은 LTV 60% 이내)
- 5) 초과담보비율(Over Collateralization) 5% 이상 유지
- 6) 담보폴 내에 현금, 단기 국채 등 대체자산 비중 15% 이내
- 7) 분기별 담보 포트폴리오 상세 현황 공시
- 8) 커버드본드법 또는 공사법에 따른 발행사 파산 시 담보자산 절연(Bankruptcy Remoteness) 보장 법률 의견서 제출

- **(비유럽국가에 대한 제한)** 유럽 LCR 위임규정(Delegated Regulation) 제10조에 따르면, Level 1이 되기 위해서는 다음 중 하나여야 하나 현재는 인정받지 못하고 있는 상황
 - 1) EEA(유럽 경제 지역) 국가의 금융기관이 발행한 채권, 2) 유럽 위원회가 동등성을 인정한 제3국의 금융기관이 발행한 채권
 - 현재 영국, 호주, 캐나다, 한국, 싱가포르 등은 2번에 해당하기 위해 노력 중이지만, 아직 공식적인 인정 절차가 완료되지 않아 최대 Level 2A까지만 적용 가능
- **(제3국가 자동 편입 불가)** 다만, 제3국가 커버드본드 법제 동등성 결정이 발효되지 않아 HLQA 등급이 자동 적용(line by line eligibility)되지 않고, 유럽 투자자는 필요시 개별심사(Case by Case Assessment)*를 통해서 Level 2A로 인정
 - * 비유럽 커버드본드를 Level 2A로 편입하려면 해당 채권이 EU 기준에 부합하는지 기관별로 검증 필요
 - 비유럽 지역 금융기관들이 발행한 커버드본드는 AAA 등급의 초유량 채권임에도 불구하고 유럽 투자자가 해당 채권 매입시 LCR 버퍼에 Level 2A로 자동산입되지 않아 불명확한 부분 여전히 상존

3. 유럽에서 진행 중인 동등성 논의 동향

▶ 유럽에서 우량 비유럽 국가 커버드본드의 HQLA Level 자동적용 및 Level 1 상향조정 논의 중

- **(논의 배경)** 유럽 중앙은행(ECB)의 통화정책 변화로 유럽 내 우량 자산 공급이 축소되고, 유럽 은행들이 LCR을 채울 고품질 자산 확보에 어려움을 겪기 시작함에 따라 논의 착수
 - 또한, 동일한 신용등급과 안전한 담보자산을 보유했음에도 지리적 요인에 따라 HQLA 등급을 차별 적용하는 것은 불합리하다는 금융업권의 공감대 형성
- **(주요 쟁점 사항)** 국가 간의 유동성 규제 호혜 정책이 선결 과제이고 비유럽 발행사의 규제 준수 필요
 - 유럽은행감독청(EBA)은 비유럽 제3국가 커버드본드를 Level 1으로 올려주는 대신, 상대 국가도 유럽 커버드본드에 대해 동일한 수준의 혜택을 요구
 - 이에 따라, 한국 등 타국 규제당국도 국내 은행들이 유럽 우량 커버드본드를 보유할 경우, 이를 국내 LCR 계산시 고유동성자산으로 인정하는 방향으로 기준 정비 필요
- **(주요 타임라인)** '25.9월 유럽은행감독청(EBA)의 개선안 도입 권고 이후 유럽위원회(EC)는 LCR 규정 개정안을 준비 중인 것으로 알려져 있는 상황

주요 경과 및 예상 일정

주요 일정	주요 진행 내용
2022.7월	유럽 커버드본드 통합입법 시행 및 법제화 (CBD/CRR)
2023.7월	유럽위원회(EC)가 EBA에 시장 현황 및 영향 분석 의뢰
2025.9월	EBA가 원칙적 동등성 인정 체계 도입을 EC에 공식 권고 (상호주의와 엄격한 규정 준수 전제 조건으로 명시)
2026년 하반기(예상)	유럽 위원회(EC)가 EBA 권고를 반영하여 LCR 위임규정 개정안을 유럽 의회 및 이사회에 제출 준비
2027년 (예상)	한국 등 신청 국가에 대한 개별 법적 동등성 심사(Implementing Decision) 진행 및 한국 정부의 상호주의 확약 합의 예정

※ 자료 : EBA, 2025

▶ (참고) EBA 검토 결과

- ④ “제3국 동등성 체계 도입에 따른 장점이 리스크 보다 크고, 상호 동등성(Reciprocity) 및 강한 보호정책(Robust Safeguard)이 하방 리스크 완화 가능” (EBA 검토 의견)

EBA 검토 결과 요약

장점	단점
• EU 발행사의 해외 투자자 저변 확대 • 글로벌 커버드본드 표준 강화 • 제3국의 국내 투자자 성장 촉진 • Case by Case 규제 평가 수요 감소 • 바젤3 지속적인 채택 지원	• EU 발행사 간 경쟁 확대 • 위험 전이 (제3국 커버드본드 파산 시) • 제도 실행을 위한 소요 비용

※ 자료 : Mayer & Brown, 2025

4. 평가 및 주요 시사점

▶ 유럽의 HQLA 관련 규제 개정 시 한국 커버드본드 발행사의 조달금리 인하 기대

- ④ 유럽 은행들은 비유럽계 고유동성자산(HQLA)을 포트폴리오에 포함하여 투자 선택지 확대 가능
- ④ 한국을 포함한 영국, 캐나다, 호주, 싱가포르 등 비유럽 커버드본드 발행사들은 조달비용 절감 기대
 - Level 1으로 상향인정 시 할인율(Haircut)이 현재 15%에서 7%로 크게 축소됨에 따라 신규 투자자 저변 확대에 크게 도움이 될 전망

▶ 동등성 관계 해결 및 외부 공시 의무 확대에 따른 관리부담은 증가

- ④ 한국을 포함한 상대국도 유럽과 동일한 수준의 혜택을 제공해야하는 호혜적 관계 해결 필요
- ④ 유럽의 CRR(자본요건규정) 제129조에서 요구하는 담보 자산의 질(LTV, Loan To Value), 초과담보(OC, Over-Collateralization), 투명성(HTT* 공시) 기준을 충족해야 함에 따라 국내 발행사의 공시 의무부담 확대

* ECBC(유럽커버드본드위원회) 내 Covered Bond Label에서 규정한 표준화된 정보공시 양식(Harmonized Transparency Template)

▶ 실제 제도도입 및 시행 시 까지는 가시밭길

- ④ 국가별로 상이한 커버드본드 법제를 검토하고 동등성을 비교하는 과정에 시간이 많이 소요 전망
- ④ 일부 국가의 담보자산 구성이나 파산 절차 등이 유럽과 상이할 경우 법제 상호 조정애 어려움 우려

| 참고문헌 |

- Basel International Settlement (2019). Liquidity Coverage Ratio & High Quality Liquidity Asset
- EBA (2025). EBA advice on the review of the EU Covered Bond framework
- European Central Bank (2019). Availability of high quality liquidity assets and monetary policy operations: an analysis for the euro area
- Mayer & Brown (2025). Equivalence regime for third country Covered Bond



주택연금 KOREAN HOME PENSION





<본사>

구분	우편번호	주소	관할구역
본사	48400	부산광역시 남구 문현금융로 40 (문현동1229-1) 부산국제금융센터	-

<지사 및 센터>

구분	우편번호	주소	관할구역
수도권 동부 지역본부	수도권 동부지역본부	04637 서울특별시 중구 한강대로 416, 6층 (서울스퀘어) 한국주택금융공사 수도권동부지역본부	-
	서울 중부지사	04637 서울특별시 중구 한강대로 416, 6층 (서울스퀘어) 한국주택금융공사 서울중부지사	서울특별시(서대문구, 종로구, 은평구, 중구, 마포구, 용산구, 성북구, 영등포구, 동작구)
	서울 남부지사	06142 서울특별시 강남구 테헤란로 223 (역삼동 677-25) 큰길타워 18층	서울특별시(서초구, 강남구, 송파구, 관악구), 경기도(하남시, 성남시, 광주시)
	서울 북부지사	01762 서울특별시 노원구 동일로 1405 (상계동 731-5) KB금융지원플라자 10층	서울특별시(도봉구, 노원구, 강북구), 경기도(의정부시, 동두천시, 양주시, 포천시)
	서울 동부지사	04992 서울특별시 성동구 왕십리로 326 (도선동) 코스모타워 14층	서울특별시(동대문구, 강동구, 성동구, 광진구, 중랑구), 경기도(구리시, 남양주시, 가평군, 양평군)
	강원 서부지사	24346 강원도 춘천시 경춘로 2370 (온의동) 한국교직원공제회 강원회관 4층	강원도(춘천시, 원주시, 철원군, 화천군, 양구군, 인제군, 홍천군, 횡성군, 영월군)
	강원 동부지사	25555 강원도 강릉시 울곡로 2806 (옥천동) 한화생명빌딩 7층	강원도(강릉시, 동해시, 삼척시, 태백시, 속초시, 양양군, 고성군, 평창군, 정선군)
수도권 서부 지역본부	수도권 기업금융센터	04637 서울특별시 중구 한강대로 416, 6층 한국주택금융공사 종합금융센터(서울스퀘어)	서울특별시, 인천광역시, 경기도, 강원특별자치도
	수도권 서부지역본부	07583 서울특별시 강서구 강서로 396, 2층, 6층 (등촌동, 팬코타워)	-
	서울 서부지사	07791 서울특별시 강서구 강서로463(마곡동) 새싹타워 9층	서울특별시(양천구, 구로구, 금천구, 강서구), 경기도(김포시)
	인천지사	21390 인천광역시 부평구 부평대로 60 (부평동 203-14) 현대해상부평사옥 9층	인천광역시(서구, 계양구, 부평구, 동구, 강화군), 경기도(부천시)
	인천 남부지사	21556 인천광역시 남동구 인주대로 611 (구월동 1146-10) 삼성생명 구월동빌딩 9층	인천광역시(중구, 미추홀구, 남동구, 연수구, 옹진군)
	경기 남부지사	16571 경기도 수원시 권선구 권광로 141 (권선동 1023-3) 서울보증보험빌딩 9층	경기도(수원시, 오산시, 화성시, 평택시)
	경기 중부지사	14066 경기도 안양시 동안구 시민대로 286 (관양동 1600) 송백빌딩 8층	경기도(광명시, 시흥시, 안양시, 과천시, 안산시, 군포시, 의왕시)
	경기 동부지사	16976 경기도 용인시 기흥구 기흥로 58-1 기흥ICT밸리 SK V1 A동 609호	경기도(용인시, 안성시, 이천시, 여주시)
	경기 북부지사	10447 경기도 고양시 일산동구 중앙로 1066 (백석동, 제능빌딩), 10층 한국주택금융공사 경기북부지사	경기도(고양시, 파주시, 연천군)
수도권 서부 종합 금융센터	수도권 서부종합 금융센터	07583 서울특별시 강서구 강서로 396, 2층, 6층 (등촌동, 팬코타워)	전국

구분	우편번호	주소	관할구역
동남권 지역본부	동남권 지역본부	47300 부산광역시 부산진구 중앙대로 658, 9층 (부전동, 교보생명)	-
	부산지사	47289 부산광역시 부산진구 중앙대로 659 (부전동) 한화생명보험(주) 부산사옥 5층	부산광역시(금정구, 동래구, 연제구, 부산진구, 수영구, 남구, 동구, 중구, 영도구, 해운대구, 기장군)
	서부산지사	46973 부산광역시 사상구 광장로 76 송원센터빌딩 9층	부산광역시(강서구, 북구, 서구, 사상구, 사하구), 경상남도(양산시)
	대구지사	41936 대구광역시 중구 달구벌대로 2095 (덕산동 110) 삼성금융플라자빌딩 22층	대구광역시, 경상북도(김천시, 구미시, 영천시, 경산시, 군위군, 청도군, 고령군, 성주군, 칠곡군)
	경북지사	36664 경상북도 안동시 경북대로 367 시온빌딩 3층	경상북도(안동시, 영주시, 상주시, 문경시, 의성군, 청송군, 영양군, 영덕군, 예천군, 봉화군, 울진군, 울릉군)
	울산지사	44703 울산광역시 남구 삼산로 197 (달동 1358-8) 유안타증권빌딩 5층	울산광역시, 경상북도(경주시, 포항시)
	경남지사	51515 경상남도 창원시 성산구 중앙대로 107 (중앙동 93-2) 한국교직원공제회 6층 한국주택금융공사 경남동부지사	경상남도(양산시 제외)
	경남지사 진주사무소	52856 경상남도 진주시 예나로 142 솔레어빌딩 8층 한국주택금융공사 경남지사 진주사무소	경상남도(양산시 제외)
	제주지사	63084 제주특별자치도 제주시 연북로 33 (노형동) KT&G 601호	제주특별자치도 전 지역
	HF 기업금융센터	47300 부산광역시 부산진구 중앙대로 658, 9층 (부전동, 교보생명)	수도권 동부종합금융센터 관할 이외 구역
서남권 지역본부	서남권 지역본부	35260 대전광역시 서구 둔산중로 8, 6층 (탄방동, 한국교직원공제회대전회관)	-
	광주지사	61946 광주광역시 서구 운천로 273 (치평동 1208-2)한국토지공사 8층 한국주택금융공사 광주지사	광주광역시, 전라남도(목포시, 나주시, 담양군, 화순군, 강진군, 해남군, 영암군, 무안군, 함평군, 영광군, 장성군, 완도군, 진도군, 신안군)
	대전지사	35209 대전광역시 서구 한밭대로 745 (둔산동 949) 신흥중앙회관 15층	대전광역시, 충청남도(논산시, 계룡시, 금산군, 부여군, 서천군, 청양군)
	세종지사	30128 세종특별자치시 한누리대로 296 밀레니엄빌딩 8층	세종특별자치시, 충청남도(공주시)
	충북지사	28648 충청북도 청주시 서원구 사직대로 172 삼성생명빌딩 2층	충청북도 전 지역
	충남지사	31169 충청남도 천안시 서북구 광장로 215 (불당동 1418) 충남경제종합지원센터 202호	충청남도(천안시, 당진시, 보령시, 아산시, 서산시, 홍성군, 예산군, 태안군)
	전북지사	54949 전라북도 전주시 완산구 온고을로 29, 12층(서신동) 한국 주택금융공사 전북지사	전라북도 전 지역
	전남지사	57949 전남 순천시 이수로 331 (조례동) 동신빌딩 3층	전라남도(여수시, 순천시, 광양시, 곡성군, 구례군, 고흥군, 보성군, 장흥군)
	서남권 종합금융센터	35260 대전광역시 서구 둔산중로 8, 6층 (탄방동, 한국교직원공제회대전회관)	전국
	HF미래인재원	38123 경북 경주시 감포읍 동해안로 1819-46 한국주택금융공사 HF미래인재원	-

※ 한국주택금융공사 대표전화: 1688-8114

2026 주택금융 리서치

등록일자 | 2005년 1월 24일

변경일자 | 2024년 9월 30일(부산남, 바00016)

2026년(통권 제42호)

발행일 | 2026년 6월 30일

발행인 | 김경환

편집인 | 박광길

발행처 | 한국주택금융공사 주택금융연구원

(48400) 부산광역시 남구 문현금융로 40(문현동)

부산국제금융센터

TEL: 051)663-8149

FAX: 051)632-9582

편집·인쇄 | 효민디앤피: 051)807-5100
