



금융상품의 이해 9: 역모기지(Reverse Mortgage)(1)

이경아 연구원

■ 역모기지(reverse mortgage)란 주택을 담보로 한 대출금을 계약 기간 동안 정기적으로 분할하여 지급 받고 대출 원리금은 계약이 종료된 시점에 일시 상환하는 대출제도를 지칭

- 넓은 의미에서 역모기지는 주택(고정자산)을 담보로 제공하고 대출(유동자산)로 전환하는 수단이라는 점에서 주택담보대출과 유사하며 단지 대출금을 일시금으로 지급받는 대신 연금형태로 나누어서 수령한다는 점에서 차이가 있음.
- 좁은 의미에서 역모기지만 정부가 공적보증을 제공함으로써 일정 연령 이상의 고령자가 본인 명의의 소유주택을 담보로 제공하고 대신 노후생활자금을 연금형식으로 지급받을 수 있도록 한 주택연금제도를 의미
 - 국내의 경우 한국주택금융공사에서 9억 원 이하의 1주택을 보유하고 있는 만 60세 이상의 부부를 대상으로 주택담보노후연금보증을 제공하고 있음.

■ 역모기지는 일반 모기지와는 정반대의 현금흐름 패턴을 가지며 대출상품, 연금, 보험상품이 결합된 복합적인 금융상품임.

- 일반적인 모기지(주택담보부증권)의 경우 계약시점에 주택구매자가 금융기관으로부터 일시금 형태의 대출금을 받아 주택을 구입하고 대출기간에 걸쳐 원금과 이자를 분할하여 상환하는 구조인 반면, 역모기지는 주택소유자가 해당 주택을 담보로 제공한 뒤 분할하여 대출금을 지급받고 만기 시점(확정기간 혹은 사망시점)에 대출 원리금을 일시에 상환하도록 하는 구조임(〈표 1〉 참고).
- 현금흐름 측면에서 역모기지는 ‘주택을 현물지급하고 이에 대한 반대급부로 종신연금을 구매’하는 거래로 간주될 수 있으며, 개념적 측면에서 ‘대출 + 종신행/확정형 연금(life/certain annuity) + 보험(만기 시 손실보증)’의 복합적인 금융거래가 포함된 상품임.

- 역모기지 가입자가 대출금 지급방식을 종신휘 대신 확정형(certain annuity)으로 선택할 경우에는 연금보다는 분할지급형 담보대출과 유사하며, 종신휘 연금을 선택하는 경우에는 대출금으로 가입자가 직접 즉시연금(immediate annuity)을 구매하는 것과 유사한 현금흐름이 발생됨.
- 역모기지가 ‘담보대출 + 즉시연금 가입’과 유사한 현금흐름을 갖는 것은 사실이나 두 경우의 기대수익률은 다소 다를 수 있는데 이는 사망률 견인(mortality drag)과 만기 손실보전 조건 때문임.
- 상속유인이 없는 사람의 경우 ‘주택담보대출 + 영구채권 투자’하는 대신 역모기지에 가입함으로써 더 높은 사전적 기대수익률을 얻을 수 있는데, 이는 채권투자의 경우 투자금액(capital) 회수가 가능한 반면 연금의 경우 납입금액의 회수가 불가능하기 때문으로 이로 인해 연금지급률은 전통적인 이자부 투자상품의 기대수익률을 상회하게 됨.
 - 즉시연금의 경우 대출기간 동안의 현금흐름이 역모기지과 유사하지만 대출종료 시점에서 즉시연금 납입금의 회수가 불가능하거나 매우 적은 반면, 역모기지는 만기 시 주택처분가액이 대출원리금을 상회할 경우 그 차액을 상속인에게 지급할 수 있어 사후적 수익률은 달라질 수 있음.
- 역모기지는 일반적으로 ① 주거보장(residency guarantee)이 가능하고, ② 상환유예보장(repayment guarantee)이 허용되고, ③ 비소구성보장(non-recourse guarantee)¹⁾이 가능함.
- 역모기지 가입자는 가입 이후에도 주택의 소유권을 유지하며 대출금의 크기에 상관없이 사망할 때까지 거주할 수 있는 권리를 보장받으며 가입자(주택소유자)가 사망하거나 해당 주택을 이전하기 전까지 대출금의 상환을 유예할 수 있음.
 - 역모기지의 대출금이 주택가격을 초과하여 손실이 발생하는 경우에도 채무변제는 담보제공 주택가치로 제한되며 해당 주택 이외의 다른 가입자 자산은 채무변제에 충당될 수 없음.
 - 이러한 특징은 일반적으로 공적보증 역모기지에 해당되는 것이며 민간보증의 경우 대개 대출기간이 확정기간으로 종신휘를 보장하지 않고 가입자가 노년층에 한정되지 않으며 주택저당 대출로 활용되어 상환유예가 제한적일 수 있음.
 - 민간보증 역모기지의 경우에도 대출금 상환액이 담보주택가치로 한정되는 비소구성 요건은 동일하게 적용되며 만기 시 주택가격이 대출원리금을 상회하여 발생하는 손실분은 민간보증인의 보험금지급을 통해 보전됨.

1) 제한적 상환청구권 혹은 상계변제 금지.

■ 역모기지는 ① 개인들의 자산유동화 수단이 될 수 있고, ② 고령자들의 노후소득 확보 방법으로 이용될 수 있으며, ③ 개인별 현금흐름의 선호형태에 따라 자산운용 수단으로도 활용될 수 있고, ④ 고령화 사회에서 정부가 공적보증을 통해 노년층의 소득지원 돕고 재정부담을 낮추는 효과를 제공할 수 있음.

- 일반적으로 주택은 개인자산에서 차지하는 비중이 가장 큰 항목 중 하나이지만 실제 자금이 필요한 상황에서 현금화가 쉽지 않은데 이러한 상황에서 역모기지가 개인들의 유동성제약을 완화할 수 있는 자산유동화 수단으로 활용될 수 있음.
- 고령자들은 생활비 및 의료비 충당에 필요한 자금을 제공하고 이를 통해 소비와 고용을 진작할 수 있고 주거안정을 보장받으면서도 비금융자산을 금융자산으로 전환할 수 있어 이를 통한 투자 및 자산운용 대안이 확대될 수 있음.
- 역모기지의 소득효과 및 경제적 파급효과에 대한 기존 연구를 보면 역모기지 제도가 약 10% 정도 고령 가입자들의 소득대체율을 향상시키는 것으로 조사되었음.²⁾

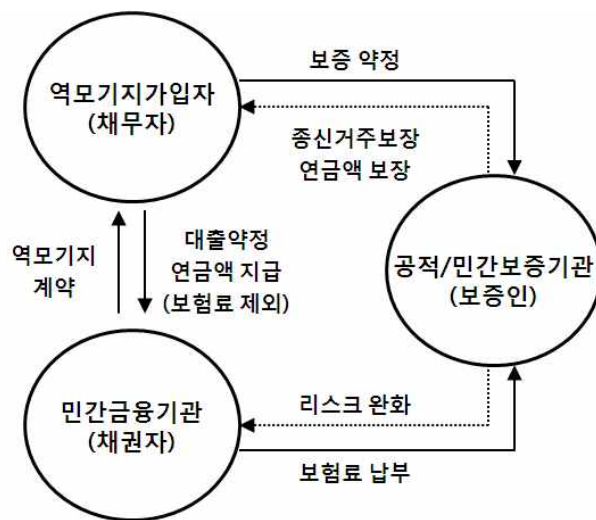
■ 역모기지 보장은 대출원리금이 담보가액을 초과하여 손실이 발생할 경우 보증기관이 대출기관으로부터 대출채권을 매입 한 후 월지급금을 지급하는 구조로 역모기지 가입자와 금융기관 모두에 대해 보증 제공이 이루어짐.

- ‘역모기지 가입자-공적(민간)보증 기관’ 간 보증약정 체결이 이루어지고 보증서를 근거로 ‘역모기지 가입자-금융기관’ 간 대출약정이 성립하게 됨(<그림 1> 참고).
- 국내의 경우 한국주택금융공사에서 역모기지에 대한 공적보증이 이루어지고 있으며 보증재원은 정부출자금, 가입자 보증수수료로 구성된 역모기지 보증기금을 통해 조달되고 있음.
- 미국의 경우 전체 역모기지의 80% 정도를 연방주택관리국(FHA: Federal Housing Authority)의 주택자산전환모기지(HECM: Housing Equity Conversion Mortgage)가 공급하고 있음.
 - 민간보증의 경우 Cigna사 등이 참여하고 있는데 이 경우에도 민간보증인은 장수리스크를 중심으로 부담하고 부동산가격변동 위험과 금리상승 위험은 FHA가 담당함.³⁾

2) Venti, Wise(1991), “Aging and the Income Value of Housing Wealth”, 역모기지의 소득향상 효과 및 경제적 파급효과를 추정한 연구들에 따라서 구체적 소득증가율에 대한 결과는 어느 정도의 편차가 존재함.

3) 김화식(2010), 「인구고령화 시대의 역모기지 활성화 방안 연구」.

〈그림 1〉 역모기지 보증의 구조



자료: 김선주(2009), 「민간보증 역모기지 모형과 보험료 구조」, 수정인용.

〈표 1〉 모기지와 역모기지의 비교

구분	모기지(mortgage)	역모기지(reverse mortgage)
목적	주택구입자금 확보	노후소득 확보
대출	계약 시 일시에 발생	사망 시까지 매월 발생
대출기간	대출기간 확정	사망 시 대출종료
상환	원리금 분할상환	사망 시 원리금 일괄상환
계약종료 후	주택소유	주택처분
대출금 증감		

자료: 보험개발원(2004), 「역모기지 시장전망 및 대응방안」.