

가계 재무전략의 유형화에 관한 연구
- 1999년과 2000년 한국노동패널자료를 중심으로 -
A Study on the Classification
Of the Household Financial Strategies

경성대학교 생활경영학과

강사 박진영

이화여자대학교 소비자인간발달학과

교수 문숙재

Dept, of Human Ecology, KyungSung University

Lecturer : Park, Jin-Yeong

Dept. of Consumer Science and Human Development, Ewha Womans University

Professor : Moon, Sook-Jae

.....
<Abstract>

The purpose of this study was to classify the household financial strategies and find out variables affecting the type of the household financial strategies. The data of 3994 households from Korean Labor and Income Panel Study(1999-2000) were used. The major findings were as follows: (1) the household financial strategies were Residual Saver Type(44.6%), Unformal Institute Saver Type(13.3%), Financial asset Saver Type(16.7%), Real estate Saver Type(13.4%) and Diversities(12.0%). (2) The household financial strategy types were changed rapidly during short term. (3) In 3994 households, the variables which influence on the change of the household financial strategies were education, job, numbers of children, place of residence, home ownership. Similarly, in each type, the change of household financial strategies was significantly different according to the household characteristics variables.

.....
▲주요어(Key Words) : 가계재무전략 (household financial strategy)

I. 서론

1990년대 후반 국가적으로 IMF 외환위기를 겪으면서 가계에도 여러 가지 재무관리의 위기를 맞이하게 되었다. 주식투자에 있어서는 신용거래로 주식투자를 하다가 원금을 모두 잃고 부채만 떠안게 된 사례가 많이 발생하여 사회문제화 되었다. 또한 부동산투자에 있어서는 임대수익을 위하여 퇴직금 등으로 상가건물 등을 구입하였다가 경기침체로 임대가 되지 않거나 임대계약 해지로 임대수익은 얻지도 못하고 전세금 반환으로

인한 부채의 이자 손실과 부동산 가격하락이라는 이중고를 겪게 된 경우가 나타나게 되었다. 즉, IMF 관리체제 이후 우리나라의 많은 가계들은 그들이 보유하고 활용할 수 있는 자원의 가치가 변화되거나 자원의 양적인 면에서도 큰 감소를 경험하고 있어 어떤 자원을 얼마나 소유하고 있는나 보다는 소유한 자원을 어떻게 관리하느냐라는 재무관리의 필요성이 더욱 요구되는 상황이다(정운영·황덕순·홍은실, 2002).

이러한 현실적 요구에 부응하여 나타난 것이 '재테크'였다. 1997년 외환위기를 전후하여 대중매체에서 널리 다루어지기 시작한 재테크는 1980년대 후반에 등장하였으며, '가장 효율적인

* 주 저 자 : 박진영 (E-mail : pjy21kr@hanmail.net)

방법으로 자산을 이용하고 증식하는 기술'이라고 정의된다(이용숙, 1993). 자산증식에 관한 높은 관심으로 금융기관 및 언론사가 제공하는 재테크강연회와 TV, 라디오, 신문, 잡지, 인터넷, 금융기관 등에 개설된 재테크 상담코너는 많은 호응을 얻고 있다. 하지만 이러한 재테크정보는 영리를 추구하는 금융기관이나 부동산 투자기관들이 자사의 영업실적 향상과 고객서비스를 위하여 모든 가계에게 효율적인 저축과 투자의 필요성을 일률적으로 요구하고 있는 실정이다.

이러한 문제들의 근본적인 원인은 가계 재무관리자들이 투자의 수익과 위험 그리고 포트폴리오 투자전략에 대한 이해가 부족하다는 것이라고 할 수 있다. 포트폴리오 이론에 의하면 각각의 재무자산들은 고유한 투자 수익과 위험을 내포하게 되는데 이러한 자산들의 조합으로써 투자수익을 높이면서도 투자위험을 줄일 수 있는 효율적인 포트폴리오를 선택해야 합리적인 투자가 된다는 것이다. 그럼에도 불구하고 가계의 실태를 보면 높은 수익을 얻기 위하여 대출을 받아 주식투자를 한다든지 높은 대출이자 부담을 안고 부동산을 매입하는 예를 종종 볼 수 있으며 혹은 지나치게 위험을 회피하여 충분한 여유자금을 은행 예금에만 의존하여 투자하는 경우도 많이 볼 수 있다. 요컨대, 가계의 상황에 따라서 적절한 포트폴리오를 유지하는 것이 필요하다. 각 가계는 자기 다른 자산과 부채를 소유하고 있을 것이므로, 그러한 포트폴리오에 적합한 저축과 차용 및 투자가 이루어질 때 가장 높은 재무성과를 얻게 될 것이다.

그러나 이러한 규범적인 포트폴리오 연구에 앞서 실태 파악이 필요하다. 가계들이 주로 어떠한 포트폴리오를 보유하고 있는지에 관한 실증연구가 필요하며 매우 다양한 포트폴리오 보유여부를 유형화하여 분석하는 작업이 필요한데, Wahlund & Gunarsson(1996)은 재무전략이라는 개념을 제시하고 있다. 즉, 포트폴리오의 보유 유형화는 따라서 현재 가계가 보유하고 있는 다양한 포트폴리오를 분석하여 가계의 재무전략이 어떤 유형에 속하는지를 우선적으로 알아야 될 필요가 있다. 이러한 필요성에도 불구하고, 저축유형(양정성·주인숙, 1994), 인지적 가계관리자유형(김순미·양정선, 1994) 등에 관한 연구만 있을 뿐 가계재무전략에 관한 연구는 소수에 불과하다(박근주, 1999; Wahlund & Gunarsson, 1996, 1997). 뿐만아니라 선행연구에서는 저축과 차용을 별도로 연구하였고(양정선, 1992; 주인숙·이연숙, 1996), 주로 금융자산만을 다루었다.

가계재무전략을 유형화하는 국내의 선행연구로서 박근주(1999)는 한국가구패널조사(KHPS) 1997년도 자료를 이용하여 32개의 금융자산 실물자산 및 부채의 보유여부를 군집분석하여 6개의 재무전략 유형으로 포트폴리오를 유형화한 바가 있다. 본 연구에서는 한국노동패널(KLIPS) 1999년과 2000년 자료를 이용하여 포트폴리오 보유여부를 군집분석하여 가계재무전략을 유형화 해보고자 한다. 본 연구가 선행연구와 다른 점은 1999년도와 2000년도 자료를 군집분석하여 가계의 재무전략이 어떻게 변화하였는지를 분석해 보는 것이다. 이러한 작업의 의의는 재

무전략의 개념형성에 필요한 참고 자료를 산출하는데 있다. 지금 가계재무전략 연구의 단계가 개념형성 단계라고 할 수 있으므로 가계들이 장기적으로 전략을 유지하는지 단기적으로 전략을 변화하여 환경에 적응하고 있는지를 알아보는 것은 재무전략 개념 형성의 실증 자료가 될 수 있다.

본 연구의 목적을 요약하면 가계포트폴리오를 분석하여 가계의 재무전략을 유형화하고자한다. 또한 재무전략유형의 변화정도를 분석하고 유형의 변화에 영향을 미치는 가계특성변수를 살펴보고자 한다.

II. 이론적 배경

1. 포트폴리오 분석에 근거한 가계재무관리 관련 이론의 고찰

가계가 행하는 구체적인 포트폴리오의 선택과 실제적인 자산비율 선택행동의 파악에는 포트폴리오접근법이 적합하다고 할 수 있다.

포트폴리오란 여러 가지 형태의 자산의 집합을 의미하는 자산군을 말한다(Bodie, Kane & Marcus, 1995).

가계는 저축이나 투자에 의해 미래에 획득할 자산이 그 가치를 계속 유지할 것인지에 대해 불확실성을 경험하게 되며, 현실적으로 가계가 저축하고 투자하는 대안들 중 많은 부분이 위험요소를 지니고 있다. 따라서 가계는 저축행동을 하는데 있어서 수익성뿐 아니라 안전성도 함께 고려해야 하는데, 포트폴리오이론의 핵심이 개별자산을 여러 개 결합하여 포트폴리오를 구성함으로써 위험을 감소시킨다는 것이다(박정식, 1993).

가계의 특성에 따라 집단별로 차이가 나는 자산과 부채 포트폴리오의 다양성은 기간간효용극대화이론, 위험피라미드모델, 재조정가설, 행동주의 생애주기 가설, 세대간이전가설로 설명될 수 있다.

기간 간 효용극대화이론에 의하면 개인과 가계는 예산제약 하에서 효용을 극대화하기 위하여 기간간에 자원을 배분함으로써 생애소득흐름이 비지속적 일지라도 일정한 소비수준을 유지하기 위하여 저축을 하거나 차용을 한다. 즉 생애 소득과 소비간의 불균형 상태를 해소하기 위해 가계는 소비행동, 저축행동, 차용행동을 하게 되는 것이다. 기간 간 효용극대화이론에 따르면 현재소비와 미래소비간의 의사결정은 소득, 이자율, 가격변동 및 가계선호의 함수로 표현된다(Bryant, 1990).

위험피라미드 모델은 위험/수익성 측면에서 가계포트폴리오가 어떻게 구성되는지를 설명해준다(김성민·김재욱·김현수, 1999; Weagley & Gannon, 1991). 위험피라미드 모델에서의 기본전제는 안전자산을 충분히 축적하여 다양화 한 다음에 다음 단계로 나아간다는 것이다. 즉 축적된 안전한 가계자산의 양이 많을수록 가계의 상대적 위험회피도는 낮아지게 되며 따라서 위험자산의 양이 포트폴리오에서 차지하는 비중이 많아지게 된

다는 것이다. 위험피라미드 모델에서는 단계가 높아질수록 위험과 수익이 증가한다

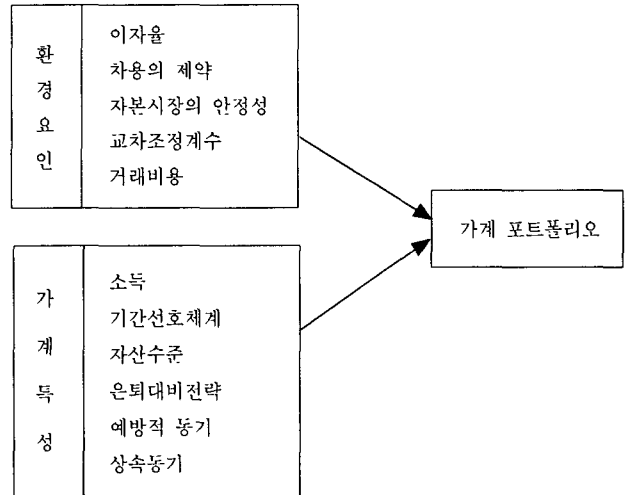
재고조정가설에 따르면 가계의 수요대상인 부채는 가계포트폴리오를 구성하는 자산의 구성요소로 간주되며, 가계는 자산과 부채 각각에 대해 일정한 희구수준이 있어서 포트폴리오 구성요인들이 변화함에 따라 자산과 부채간의 균형을 유지하기 위하여 계속 조정한다. 따라서 가계의 특정형태의 부채는 포트폴리오 내에서의 자신의 불균형상태와 타부채의 불균형에 영향을 받을 뿐만 아니라 자산에 의해서도 영향을 받게 된다.

행동주의 생애주기가설은 불확실성하에서의 인간의 행동특성을 반영한 것으로, 기존의 확실성하에서의 합리적 기대모형에 대한 대안으로 비교적 최근에 거론되기 시작하였다. 생애주기가설에서는 가계저축목적은 은퇴대비전략이고 모든 자산은 대체 가능하며, 가계의 차용계약, 연금화 계약 및 유산상속 동기는 존재하지 않아 은퇴대비라는 유일한 저축목적은 달성하려는 가계의 저축행태는 모든 가계간에 유사할 것이라고 보았다. 그러므로 생애주기가설로서는 생애주기의 한 단계 즉 한 시점에서의 가계 포트폴리오 구성요소의 다양한 분포양상에 대한 설명이 부족하다. 이에 반하여 행동주의 생애주기가설에서는 가계가 미래소비보다 현재소비를 더 선호하는 조급함을 극복하기 위하여 가계의 특성에 따라 자산종류별로 스스로 유동성 제약의 정도에 차이를 부과한다고 본다. 따라서 가계는 생애주기의 한 단계 내에서 자산들의 한계소비성향을 달리하는 내적계정¹⁾을 현재소득계정, 현재자산계정, 미래소득계정 등으로 설정하여 포트폴리오를 다양한 형태로 구성한다고 본다(Xiao & Olson, 1993).

세대간 이전가설(Intergenerational Transfer Hypothesis)은 저축과 소비에 대한 이론적 연구에서 중심적인 역할을 해온 Ando와 Modigliani(1963)의 생애주기가설을 수정한 가설이다. 세대간 이전가설을 지지하는 경제학자들(Kotlikoff & Summers, 1981; Hurd, 1987; Hubbard, Skinner & Zeldes, 1994)은 현 가계의 자본축적량의 80%정도가 가계저축이 아닌 상속에 의해 형성되었다는 점을 근거로 자산축적(저축)의 동기를 다음 세대를 위한 재산형성으로 보았다.

위의 5가지 이론은 가계의 포트폴리오 구성의 다양성을 서술적(descriptive)으로 설명하는 이론들이다. 따라서 가계의 포트폴리오 다양성은 다음과 같이 결정된다고 볼 수 있다. 기간간 효용극대화 이론에 의한다면 개인의 기간 선호체계와 소득, 이자율 등의 함수로 소비와 저축, 부채가 결정된다. 위험피라미드 모형에 의하면 자산의 수준에 의하여 위험 자산의 보유정도가 결정된다. 재고조정가설에 의하면 보유량과 희구량의 차이와 교차 조정계수에 의하여 포트폴리오가 조정된다. 행동주의 생애주기 가설에 의한다면 가계의 은퇴대비 전략, 차용의 제약, 연금화의 제약(자본시장의 불안정) 등에 의하여 포트폴리오가 결정

된다. 세대간 이전가설에 의하면 예방적동기(기대여명의 불확실성), 상속동기 등에 의하여 포트폴리오가 결정된다. 이들 이론들은 부분적으로 가계의 포트폴리오 구성을 설명하고 있다. 이들을 취합하여 다음과 같은 포트폴리오 구성 모형을 만들 수 있다. 이 모형은 포트폴리오 구성을 이해하기 위한 것이지만 본 연구의 연구모형은 아니라고 할 수 있다. 이 모든 변수를 측정할 수도 없으며 그 관계를 체계적으로 구성할 수도 없다.



<그림 1> 가계 포트폴리오 구성의 서술적 모형

2. 포트폴리오 접근법으로서 가계재무전략

Daft(1998)는 전략이란 “특정한 목표를 달성하기 위하여 환경을 조절하고 자원을 할당하는 활동 계획으로 정의되며 이러한 전략을 통하여 핵심역량과 시너지 효과가 개발될 수 있다”고 하였다. 한편 Gunnarsson과 Wahlund(1994)는 일반적으로 ‘전략’이란 “구조화된 의사결정과 전문적인(well-informed) 포트폴리오 결정을 의미한다”는 견해에서 출발하여, ‘재무전략’이란 “부채와 신용을 포함하여 각기 다른 재무자산을 소유하고 있는 가계집단들 중에서 한집단내에서 관측되는 패턴”이라고 정의하였다. 이러한 의미에서 볼 때 가계재무전략이란 궁극적인 재무목표인 자산증식을 위하여 가계가 처한 재무환경 및 자원을 조절하고 할당하는 재무활동과 관련된 계획이라고 볼 수 있다.

Wahlund & Gunnarsson (1994, 1996, 1997)은 한 시점에서 개인이나 가계가 보유하고 있는 포트폴리오는 그 이전단계의 가계재무전략의 산물이므로 가계가 보유한 자산과 부채로 이루어진 포트폴리오를 이용하여 가계재무전략을 유추할 수 있다고 보았다. 이러한 관점에서 Wahlund & Gunnarsson(1994, 1996, 1997)은 35개의 자산과 부채가 포함된 포트폴리오 보유여부로부터 군집분석을 통하여 가계재무전략을 유형화하였는데, 분석결과는 다음과 같다.

1) 내적계정(mental account)이란 사람들이 동일한 현상을 심리적으로 다양하게 분류하여 인지하고 이것이 또 사람들의 행동에 영향을 준다는 것이다.

- 1) 잔여저축형(residual saving strategy) - 자산과 부채를 거의 보유하지 않으며, 유동적 저축형태에 많이 의존하고, 중장기 계약이나 위험수준이 높은 저축상품을 거의 보유하지 않는다. 매일의 요구를 충족시키는 재무전략을 취하며, 이는 가용한 자금을 따라 가변적이다.
- 2) 강제저축형(contract saving strategy) - 여러가지 유형의 대출과 신용에 많이 의존하며, 부채에는 담보부채가 많다. 부채를 정기적으로 상환하는 계약을 맺고 있어 이에 의해 계약을 받는다. 부채 외에는 대개 유동적인 금융자산이 있다.
- 3) 보장저축형(secure-future-strategy) - 사적인 연금계획과 같은 은퇴관련 금융상품에 투자를 제일 많이 하며, 채권에 투자하지 않지만, 위험수준이 높은 금융자산은 회피하는 경향이 있다.
- 4) 투기형(risk spreading strategy) - 가장 다양한 포트폴리오를 소유하며, 장기적이고 위험 수준이 높은 자산에 투자하는 것을 선호한다. 금융문제에 대한 지식이 많고 금융자산도 많다.
- 5) 신중투자형(prudent investing strategy) - 주식과 같은 고위험자산을 꺼리고 채권을 더 선호하며 다양한 종류의 저축에 투자한다.
- 6) 다양형(divergent strategy) - 잘 분산된 다양한 포트폴리오를 보유하며, 옵션과 같이 위험하고 복잡하며 독특한 자산에 투자하기를 아주 좋아한다.

이처럼 일정비율로 존재하는 가계재무전략유형은 소비자 재무관련 분야에서 유용하게 적용되고 있다.

우리나라에서 가계재무전략의 유형화를 시도한 박근주(1999)는 한국가구패널조사(KHPS)의 5차년도 자료를 사용하여 2,042가구의 31개 자산과 부채에 대한 보유 여부를 군집분석 하여 가계재무전략유형을 잔여저축형, 은행중심형, 비제도형, 근접기관형, 공격투자형 그리고 다양형으로 6가지 유형을 도출하였다.

가계재무전략유형에 영향을 주는 요인은 선행연구 고찰을 토대로 연령, 교육년수, 취업형태, 자녀수, 거주지역, 자가소유여부, 월평균총소득, 건강상태, 주관적 경기전망으로 설정하였다.

III. 연구방법

1. 연구문제

[연구문제 1] 가계재무전략의 유형화는 어떠한가?

[1-1] 가계재무전략은 어떻게 유형화되는가?

[1-2] 가계재무전략을 분류할 수 있는 명확한 기준이 있는가?

[연구문제 2] 가계재무전략의 변화는 어떠한가?

[2-1] 1999-2000년 사이의 가계재무전략의 변화는 어떠한가?

[2-2] 가계재무전략 변화에 영향을 미치는 가계특성 변수는 무엇인가?

2. 분석자료 및 측정도구의 구성

1) 자료의 수집방법 및 내용

본 연구의 실증분석을 위하여 한국노동연구원이 1999년과 2000년에 조사한 한국노동패널(Korean Labor and Income Panel Study) 2차 자료 및 3차 자료를 사용하였다.

본 연구에서 사용한 대상 자료는 2차와 3차 조사에 모두 응답한 3,994가구의 가구용 자료 및 개인용 자료이다.

2) 변수의 정의 및 측정

실증분석에 사용된 변수의 정의와 측정방법은 아래와 같다.

- (1) 자산과 부채 포트폴리오 : 가계가 저축과 차용을 통하여 획득한 자산과 부채로서 가계가 보유하고 있는 실물자산 및 제도적, 비제도적 금융자산과 부채의 총합인 가계포트폴리오를 말한다. 본 연구에서 사용되는 가계의 자산과 부채 포트폴리오 구성요소는 <표1>과 같다.
- (2) 연령 : 가구주의 만나이를 의미한다.
- (3) 교육년수 : 가구주의 교육년수를 말한다.
- (4) 자녀수 : 고등학생이하 자녀의 수를 말한다.
- (5) 취업형태
임금근로자 : 임금근로자 여부를 말한다.
자영업자 : 자영업자 여부를 말한다.
미취업 : 취업을 하지 않은 상태를 말한다.
- (6) 거주지역
서울 : 서울거주 여부를 의미한다.
광역시 : 광역시 거주 여부를 의미한다.
시군 : 시군 거주 여부를 의미한다.
- (7) 자가소유여부 : 자가, 전세, 월세 여부를 의미한다.
- (8) 월평균 총소득 : 가구 구성원 전체의 소득의 합계를 나타낸다.
- (9) 건강상태 : 본인 진술 건강여부에 대한 5점 리커트형 척도로 이루어져있다. 점수가 낮을수록 건강하다.
- (10) 주관적 경기전망 : 경기에 대한 응답자의 전망을 알아보기 위한 것으로 5점 리커트형 척도로 이루어져 있다. 점수가 높을수록 긍정적이다.
- (11) 가계재무전략 : 종속변수로서 가계의 자산과 부채의 운용방식을 의미하며, 가계의 자산과 부채로 이루어진 포트폴리오 구성요소 보유여부를 분석하여 유형화한다.

<표 1> 자산과 부채포트폴리오의 구성요소

구분	구성요소	측정도구
자 산	은행예금	은행요구불예금, 은행저축성예금, 기타 금융기관예금
	주식채권신탁	주식, 국채, 회사채,
	저축성보험	저축성보험 불입총액
	사회보험	국민연금, 산재보험, 호환연금, 실업급여 및 기타
	계불입금	아직 타지 않은 계 불입총액
	사채준돈	개인적으로 다른 사람에게 빌려준 돈
	기타금융자산	현금 등 기타 금융자산
부 채	거주의 부동산	주거용 부동산의 토지 건물 등 부동산의 현시세
	임차보증금	전세, 월세 등 부동산 임차시의 보증금
	금융기관부채	담보대출, 신용대출, 카드대출 등 금융기관부채
채	비금융기관부채	회사로부터 빌린 돈 등 비금융기관부채
	사채빚	개인적으로 빌린 돈 또는 친척/친지에게 빌린 돈 등
	계상환예정금	미리 타고 앞으로 부어야 할 계
	기타부채	부채에 해당되지 않는 부채
	임대보증금	부동산 임대하고 받은 보증금(거주주택 포함)

3) 자료의 분석방법

패널 자료는 SAS패키지를 사용하여 분석하였으며 분석방법은 다음과 같다. 우선, 기초통계분석으로서 가구의 일반적 특성에 대하여 평균분석과 빈도분석을 적용하였다. 가계재무전략의 유형화를 위하여 계층적 군집분석을 실시하였다.²⁾ 가계재무전략 유형의 변화정도와 양태를 분석하기 위하여 교차표 분석과 t-검증을 하였으며, 재무전략의 유형변화에 가계특성변수들이 미치는 영향을 분석하기 위하여 로지스틱 회귀분석을 이용하였다.

IV. 연구결과 및 해석

1. 기초자료의 분석

조사대상 가계의 일반적인 특성은 <표2>와 같다.

2) 군집의 수를 결정하기 위하여 계층적 군집분석 방법인 WARD 방법을 적용하여 덴드로그램을 산출하였다. 이를 기준으로 하여 5개의 군집을 추출하기로 결정하였다. 덴드로그램은 부록에 제시하였다.

<표 2> 조사대상 가계의 일반적인 특성

변수명	응답범주	빈도(%)	변수명	응답범주	빈도(%)
가구주 연령	20-29세	249(6.2)	가구주 교육년수	초졸이하	940(23.7)
	30-39세	959(24.0)		중 졸	626(15.8)
	40-49세	1074(26.9)		고 졸	1473(37.2)
	50-59세	786(19.7)		전문대졸	205(5.1)
	60-69세	586(14.7)		대 졸	591(14.9)
70세이상	340(8.5)	대학원졸이상	120(3.0)		
평균	48.9세	평균	10.57년		
고등학생 (재수생) 이하 자녀수	1	741(35.9)	자가 소유 여부	자 가	2323(58.2)
	2	1156(56.0)		전 세	1169(29.3)
	3이상	166(8.1)		월 세	502(12.6)
평균	0.89명				
취업 형태	임금근로자	1768(44.7)	거주 지역	서 울	985(24.9)
	비임금근로자	1160(29.3)		광 역 시	1222(30.9)
	미취업자	1027(25.9)		시 군	1748(44.2)
건강 상태	아주 좋음	698(17.7)	주관 적경 기전망	매우부정적	14993.8)
	약간 좋음	1816(45.9)		약간부정적	751(19.0)
	보 통	814(20.7)		보 통	1714(43.4)
	약간 나쁨	498(12.7)		약간긍정적	1307(33.0)
	아주 나쁨	119(3.0)		아주긍정적	33(0.8)
평균	2.38	평균	3.08		

2. 재무전략의 유형화

3차 자료(2000년)의 15개 자산과 부채 보유여부에 대한 군집 분석결과, 가계재무전략은 <표3>과 같이 유형화되었다. 가계재무전략 유형별 가계의 특성은 <표4>와 같다.

군집 1은 저축성보험, 계불입금, 사채준돈, 금융기관부채, 비금융기관부채, 기타부채에서 가장 낮은 보유비율을 보여주었다. 6개 군집중에서 ①이 6개로 가장 많은 ①을 보유하고 있으며 나머지 포트폴리오의 보유비율도 아주 낮으며 ④는 하나도 보유하고 있지 않다. 전체적으로 은행예금과 임차보증금의 보유비율이 약간 높다는 것만을 제외하고는 자산의 보유비율도 적고 부채의 보유비율도 적은 군집임을 알 수 있다. 이 유형은 유동적이고 가변적인 저축결정으로 미리 저축을 계획하지 않으며 소수의 자산형태에 자산을 집중시키며, 고위험 고수익성 저축을 거의 보유하지 않는 저자산 저부채 집단을 잔여저축형이라 명명한 Wahlund & Gunnarsson(1997)의 연구결과와 일치한다. 그러므로 본 연구에서는 군집 1을 잔여저축형으로 명명하였다. 잔여저축형은 조사대상 가구의 44.6%가 해당되어 가장 높은 비중을 차지했으며, 연령은 전체평균보다 약간 높은 50세로 나타났다. 교육년수는 9.6년으로 전체평균보다 낮으며 5개 유형 중 가장 낮았다. 자가보유율이 전체 평균보다 낮은 52%이며 총소득이 131만원으로써 5개 유형 중에서 가장 낮았다.

재무전략 유형화의 결과는 다음과 같다.

군집 2는 계불입금, 임차보증금, 금융기관부채, 사채빚, 계상

환예정금에서 보유비율이 가장 높은 ㉠을 나타내고 있으며, 은행예금, 사회보험, 거주외 부동산에서는 보유비율이 가장 낮은 ㉡을 나타내고 있다. 이러한 결과로 볼 때, 이 군집은 전통적인 제도권의 자산인 은행예금이나 사회보험 그리고 부동산보다는 비제도권 금융자산 및 실물자산을 선호하고 있다고 볼 수 있다. 따라서 이 유형을 비제도형이라 명명하였다. 비제도형은 조사대상 가계의 13.3%가 해당되어 네 번째로 높은 비중을 차지하였다. 이 유형은 연령이 47.5세로 전체 평균보다는 약간 낮으며, 교육년수는 10.6년으로 전체평균과 거의 비슷하다. 임금근로자가 38%, 자영업자가 38%, 미취업이 24%를 차지하였다. 서울이나 대도시 보다는 시,군에 많이 거주하며, 59%가 자가 소유하고 있다. 총소득은 136만원으로 군집 1보다 약간 높았다.

<표 3> 포트폴리오 보유비율에 의한 재무전략 유형화 결과(2000년)

재무전략유형	잔여	비	금융	부동산	다양형	
	저축형	제도형	중심형	형		
군집번호*	1	2	3	4	5	
자산	은행예금	56.8	㉡ 1.1	㉠ 98.2	23.5	64.7
	주식채권신탁	2.4	2.3	㉠ 25.5	㉡ 0.2	8.8
	저축성보험	㉡ 9.2	10.9	㉠ 96.7	85.0	10.2
	사회보험	3.9	㉡ 2.1	3.6	6.4	㉠ 6.9
	계불입금	㉡ 0.7	㉠ 5.6	4.4	1.5	1.9
	사채준돈	㉡ 1.3	3.4	㉠ 7.7	3.4	5.4
	기타금융자산	0.6	0.8	㉠ 1.1	㉡ 0.0	0.8
	거주주택외부동산	1.0	㉡ 0.6	7.8	50.3	㉠ 98.3
	임차보증금	21.8	㉠ 31.6	㉡ 5.3	19.5	11.9
부채	금융기관부채	㉡ 12.3	㉠ 99.4	25.5	34.1	61.4
	비금융기관부채	㉡ 1.8	3.4	㉠ 5.9	3.4	2.5
	사채빚	9.7	㉠ 20.2	㉡ 1.1	13.5	6.3
	계상환예정금	0.7	㉠ 2.3	1.7	㉡ 0.2	1.0
	기타부채	㉡ 0.2	0.6	0.6	㉠ 0.9	0.4
	임대보증금	3.9	8.5	㉡ 3.3	19.5	㉠ 38.6
빈도(N)	1785	531	666	533	479	
백분율(%)	44.6	13.3	16.7	13.4	12.0	

H: 6개의 유형중 각 포트폴리오의 보유비율이 가장 높은 유형
 L: 6개의 유형중 각 포트폴리오의 보유비율이 가장 낮은 유형
 * SAS 분석결과 부여된 군집번호(군집2는 잔여저축형과 자산수준이 비슷한 저자산집단이며 금융기관부채, 사채 및 계상환예정금 등 부채를 많이 보유하고 있으며 은행예금 등 금융자산을 적게 보유하고 있다는 점에서 '유동성부족형' 등으로 명명할 수도 있다. 그러나 이 군집명칭도 계불입금이 가장 많다는 점과 사채빚과 계상환예정금 등 비제도권 금융을 가장 많이 이용하고 있다는 점을 포괄하는 용어는 되지 못하므로 박근주(1999)의 연구에서의와 같이 비제도형이라 명명하였다)

군집 3은 은행예금, 주식채권신탁, 저축성보험, 사채준돈, 기타금융자산, 비금융기관부채에서 보유비율이 가장 높은 ㉠을 나타냈다. 한편 임차보증금, 사채빚, 임대보증금에서는 가장 낮은 보유비율인 ㉡을 나타냈다. 이러한 결과를 볼 때, 이 군집은 은행예금이나 저축성보험의 보유비율이 각각 98.2%, 96.7%로 제도권금융기관의 예금을 선호하며, 부동산과 관련된 임차보증금이나 임대보증금 그리고 비제도권 부채인 사채빚의 보유비율은 가장 낮아서 부동산이나 비제도권 부채는 선호하지 않음을 알 수 있다. 따라서 은행예금이나 저축성보험과 같은 금융자산의 보유비율이 가장 높은 ㉠을 나타내므로 이 유형을 금융중심형이라 명명하였다. 금융중심형은 조사대상 가구의 16.7%가 해당되어 두 번째로 높은 비중을 차지하였다. 연령은 전체평균보다 낮은 43세이며 5개 유형 중 가장 연령이 낮았다. 교육년수는 약 13년으로 5개 유형 중에서 가장 높았다. 임금근로자가 가장 많은 72%를 차지하며, 미성년 자녀수가 1.16명으로 5개 유형 중 가장 많다. 서울에 거주하는 비율도 34%로 5개 유형 중에서 가장 높았다. 하지만 연령이 어린 관계로 자가소유비율은 군집 1과 비슷한 53%를 나타냈다. 총소득은 5개 유형 중에서 가장 높은 228만원이었다.

<표 4> 가계 재무전략 유형별 가계의 특성

변수 (단위)	전체	잔여저축형 군집 1	비제도형 군집 2	금융중심형 군집 3	부동산형 군집 4	다양형 군집 5
	평균 (표준편차)	평균 (표준편차)	평균 (표준편차)	평균 (표준편차)	평균 (표준편차)	평균 (표준편차)
연령 (세)	48.95 13.57	50.46 14.52	47.54 11.99	43.01 11.13	48.44 12.44	53.83 12.83
교육년수 (년)	10.57 4.45	9.58 4.64	10.62 3.80	12.81 3.24	11.05 4.17	10.53 4.48
임금근로자 (%)	0.44	0.38	0.38	0.72	0.47	0.28
자영업자 (%)	0.29	0.25	0.38	0.13	0.35	0.47
미취업자 (%)	0.27	0.37	0.24	0.15	0.18	0.25
미성년 자녀수 (명)	0.89 0.97	0.76 0.93	1.0 0.99	1.16 0.95	1.04 1.03	0.71 0.97
서울 (%)	0.24	0.24	0.23	0.34	0.22	0.17
대도시 (%)	0.30	0.34	0.33	0.26	0.26	0.23
시,군 (%)	0.46	0.42	0.44	0.40	0.52	0.60
자가소유 (%)	0.58	0.52	0.59	0.53	0.63	0.78
총소득 (만원)	163.6 211.1	131.37 126.34	136.64 100.22	227.86 383.35	187.54 175.61	197.75 225.32
건강상태 (점)	2.38	2.54	2.36	2.04	2.28	2.42
경기전망 (점)	3.08	3.07	3.03	3.06	3.20	3.07
3차년도 순자산 (만원)	7802 11692	5471 7185	2893 7258	8918 9496	10431 14494	17588 19585

*한개의 값만 제시된 것은 평균값임.

군집 4는 비록 거주 부동산이 최고 보유비율을 나타내지는 않지만 50.3%의 보유비율을 나타내고 있어 5개 군집 중에서 두 번째로 높은 비율을 차지하고 있다. 거주 부동산 이외에도 저축성보험이 85%, 임대보증금이 19.5%로 5개 유형중 두 번째로 높은 비율을 차지하였다. 한편 기타부채는 0.9%의 보유비율로 최고보유비율인 ㉑를 나타냈고 주식채권신탁, 기타금융자산, 계상환예정금에서는 최저보유비율인 ㉒을 나타냈다. 이러한 결과를 볼 때, 이 군집은 위험자산인 주식채권신탁이나 기타금융자산, 비제도권 부채인 계상환예정금의 보유비율이 아주 낮고 거주 부동산과 임대보증금의 보유비율이 높고 저축성보험과 약간의 은행예금을 보유하고 있다는 것 이외에는 다른 자산이 그리 다양하지는 않다는 것을 알 수 있다. 따라서 다른 군집에 비해 거주 부동산으로 임대수익을 얻고 있으나 다양한 자산은 없다는 특징이 있으므로 이 유형을 부동산형이라 명명하였다. 부동산형은 조사대상 가계의 13.4%를 차지하여 세 번째로 높은 비중을 차지하였다. 이 유형은 교육년수가 11년으로 전체평균보다 약간 높으며, 임금근로자의 비율이 높고(47%), 미성년자녀수가 1.04명으로 5개 유형 중 두 번째로 많았다. 시,군에 거주하는 비율이 높으며(52%) 자가 보유비율이 63%로 두 번째로 높게 나타났다. 총소득도 187만원으로 전체평균보다 높았다.

군집 5는 사회보험, 거주 부동산, 임대보증금에서 최고의 보유비율인 ㉒를 나타냈다. 비록 3개의 ㉑를 보유하지만 은행예금(64.7%), 주식채권신탁(8.8%), 사채준돈(5.4%), 금융기관부채(61.4%)에서 5개 군집 중에서 두 번째로 높은 비율을 나타냈으며, ㉒은 하나도 보유하고 있지 않다. 이러한 결과를 볼 때, 이 군집은 제도권과 비제도권의 자산과 부채, 위험자산과 안전자산 등 거의 대부분의 포트폴리오를 다양하게 보유하는 두드러진 특징을 가지고 있음을 알 수 있다. 따라서 이 유형을 다양형이라 명명하였다. 다양형은 조사대상 가계의 12%를 차지하여 가장 적은 비중을 차지하였다. 이 유형의 연령은 평균 53.8세로 5개 유형중 가장 높았다. 자영업자의 비율이 높으며(47%), 연령이 높기 때문에 미성년 자녀수도 0.71명으로 5개 유형 중에서 가장 낮게 나타났다. 시,군에 거주하는 비율도 60%로 나타나 5개 유형 중 가장 높았다. 자가소유비율도 78%로 5개 유형중 가장 높으며, 총소득은 198만원으로 5개 유형 중 두 번째로 높게 나타났다.

지금까지의 분석을 정리하면 재무전략 유형의 개념은 절대적 기준으로 구분되기보다는 상대적으로 분류되는 개념이라고 할 수 있다. 따라서 어떤 포트폴리오를 가지고 있거나 어떤 유형의 자산과 부채를 몇 개 이상 가지고 있어야 한다는 어떤 절대적인 기준을 찾기 어렵다. 다만 상대적 특징에 의하여 구분될 수 있을 뿐이다. 따라서 같은 재무전략의 내용은 상황이 바뀌면 변할 수 있다.

그리고 유형분류의 확실한 기준을 정하기 어렵다. 예를 들어 비제도형의 경우 정확히 어떤 자산의 보유율이 얼마나 높아야 하는지 잘라 말하기 어렵다. 비제도형 자산은 사채준돈, 사채,

부어야 할 계, 계불입금, 비금융권 부채 등 여러 가지가 있을 수 있는데 이 중에서 어느 것을 보유해야 비제도형 재무전략을 취한다고 단정하기가 어렵다.

아울러 때로는 재무전략 유형의 구분 기준들이 상충되어 나타나기도 한다. 예를 들어 선행연구에서 다양형의 거주 부동산은 비교적 낮은 비율을 보였는데 본 연구에서는 거주주택의 부동산이 다양형에서 가장 높은 비율을 보였다.

따라서 군집분석에 의한 재무전략의 유형개념은 확고부동하지 않고 상대적으로 변해 가는 개념이며 명확한 분류기준을 찾기 어렵다.

3. 가계재무전략 유형의 변화

1) 가계재무전략 유형의 변화정도

다음 <표5>는 2차(1999)년도 조사 자료의 계층적 군집분석을 통한 재무전략 유형화의 결과이다.

<표 5> 포트폴리오 보유비율에 의한 재무전략 유형화 결과(1999년)

재무전략유형	잔여 저축형	비제도형	금융 중심형	부동산형	다양형	
군집번호*	1	2	3	4	5	
자 산	은행예금	29.5	㉒ 13.9	91.2	㉑ 91.5	53.1
	주식채권신탁	㉒ 2.2	3.7	8.6	5.1	㉑ 53.9
	저축성보험	㉒ 19.0	27.2	㉑ 96.9	26.5	93.0
	사회보험	㉒ 2.1	2.9	3.0	㉑ 20.3	3.5
	계불입금	㉒ 1.3	3.5	2.5	4.4	㉑ 6.6
	사채준돈	㉒ 1.3	1.6	5.3	2.9	㉑ 26.3
	기타금융자산	㉑ 0.8	㉒ 0.3	0.7	0.7	0.4
	거주주택외부동산	㉒ 5.2	14.3	19.6	㉑ 82.7	80.7
부 채	임차보증금	10.2	16.1	14.3	㉒ 6.6	㉑ 22.8
	금융기관부채	㉒ 0.3	㉑ 99.7	41.5	9.9	42.5
	비금융기관부채	2.2	2.0	3.7	㉒ 1.1	㉑ 19.3
	사채빚	㉑ 15.2	13.4	11.4	㉒ 4.0	8.3
	계상환예정금	㉒ 0.7	㉑ 2.0	0.8	1.1	1.8
	기타부채	0.8	㉑ 1.7	0.8	㉒ 0.4	0.9
임대보증금	㉒ 2.3	6.5	4.2	㉑ 65.1	64.0	
빈도(N)	1435	764	1295	272	228	
백분율(%)	35.9	19.1	32.4	6.8	5.7	

* SAS 분석결과 부여된 군집번호

H: 6개의 유형중 각 포트폴리오의 보유비율이 가장 높은 유형

L: 6개의 유형중 각 포트폴리오의 보유비율이 가장 낮은 유형

결과를 보면, 군집 1은 주식채권신탁, 저축성보험, 사회보험, 계불입금, 사채준돈, 거주 부동산, 금융기관부채, 계상환예정

금, 임대보증금에서 최저보유율인 ①을 기록하여 5개 유형중에서 가장 많은 ①을 기록하였다. 따라서 대부분의 포트폴리오의 보유율이 낮다는 점을 기준으로 분류하면 이 유형이 잔여저축형임을 알 수 있다.

군집 2의 경우, 은행예금과 기타금융자산이 최저보유비율을 나타내고 저축성보험(27.2%)을 제외한 다른 모든 자산의 보유비율도 아주 낮으며, 부채와 계상환 예정금이 ⑥인 점으로 봐서 이 유형을 비제도형으로 분류할 수 있다.

군집 3은 저축성보험이 96.9%로서 최고치인 ⑥를 나타내고 최고치는 아니지만 은행예금이 91.2%로서 거의 최고치에 가까우며 다른 자산의 보유율이 낮은 점으로 봐서 이 유형이 금융중심형임을 알 수 있다.

군집 4는 은행예금, 사회보험, 거주주택의 부동산, 임대보증금에서 최고치인 ⑥를 기록하였고, 임차보증금, 비금융기관부채, 사채빚, 기타부채에서 최저치인 ①을 기록하였다. 다른 유형에 비하여 거주주택의 부동산과 임대보증금이 높으므로 이 유형을 부동산형으로 분류할 수 있다.

군집 5는 주식채권신탁, 계불입금, 사채준돈, 임차보증금, 비금융기관부채 등 다양한 자산에서 ⑥를 보유하고 있고 은행예금(53.1%)과 저축성보험(93.0%)도 상당히 많이 보유하고 있으며, ①이 전무하다는 점에서 이 유형을 다양형으로 분류할 수 있다.

이와 같이 2차년도 재무전략유형도 잔여저축형, 비제도형, 금융중심형, 부동산형, 다양형으로 비교적 명확히 구분될 수 있다.

2차년도(1999)자료와 3차년도(2000) 자료를 군집분석 한 결과 다음과 같은 사실을 알 수 있다. 가계의 포트폴리오 보유 여부를 가지고 어떤 특징을 가지는 유형으로 유형화 할 수 있다는 사실과 유형화 결과 잔여저축형, 비제도형, 금융중심형, 부동산형, 다양형의 재무전략을 도출할 수 있음을 알 수 있다.

이제 개별 가계들이 1999년 재무전략의 유형을 2000년에도 계속 유지하고 있는지 아니면 변화시키고 있는지를 분석하고자 한다. 이것은 1999년 재무전략 유형과 2000년 재무전략 유형의 교차표를 작성하면 알 수 있을 것이다. 그 결과 나타난 재무전략유형의 변화는 <표6>과 같다.³⁾

3) 재무전략 유형변화를 분석하기 위해 적용한 연구방법에서 가장 큰 한계점은 두 개 연도의 군집분석을 따로 수행했는데 이에 대해 동일 군집이름을 적용하고서는, 군집이동 상태를 보았다는 것이다. “집단이 달라졌기 때문에 군집이 비록 유사하게 나왔다고 하더라도 이를 동일군집으로 볼 수는 없으며, 따라서 가계가 군집을 변경했다는 것은 논리적으로 맞지 않는다.”는 지적이 타당성이 있으나 절대적 변화보다는 상대적 변화를 분석하려 했다는 점에서 이해할 수 있을 것이다. 이 분석에서 패널데이터를 사용했으므로 가계들이 포트폴리오 변화를 전혀 하지 않았다면 재무전략 유형변화도 전혀 일어나지 않았을 것이다. 그러나 가계들은 다양한 포트폴리오 변화를 했으며 이는 다른 군집으로 분류되는 변화를 초래하였다. 본 분석을 이러한 상대적 변화를 측정하였다는 점에 한정하여 자료를 이해하고 활용하여야 할 것이다.

표에 나타난 바와 같이 1999년에는 잔여저축형(35.93%) > 금융중심형(32.42%) > 비제도형(19.13%) > 부동산형(6.81%) > 다양형(5.71%)의 순이었던 재무전략유형의 비율이 2000년에는 잔여저축형(44.69%) > 금융중심형(16.68%) > 부동산형(13.35%) > 비제도형(13.29%) > 다양형(11.99%)의 순으로 변화하였다.

표의 대각선상에 위치하고 있는 빈도는 재무전략 유형을 변화시키지 않은 가계의 숫자이다. 모두 합하면 1,667가구로서 전체의 41.7%를 차지하고 있다. 반대로 그 나머지 재무전략을 변화시킨 가구는 58.3%인 2,327가구이다. 1년 사이에 절반이상의 가구가 재무전략 유형을 변화시켰다고 할 수 있다.

이러한 전반적인 큰 변화의 원인으로서 1997년의 IMF 외환위기 이후 1998년의 최악의 경제상황과 1999년 경제회복기조의 시작과 아울러 코스닥(KOSDAQ) 벤처붐의 등장, 부동산 가격의 대폭 하락 등의 경제 환경변화로 인하여 자산관리의 필요성에 대한 인식이 확산되어 자산관리의 양태가 크게 변화한 시기이기 때문인 것으로 판단된다.

<표 6> 재무전략 유형의 변화

빈도 백분율 행백분율 열백분율	3차년도 (2000년)					합계 %	
	잔여 저축형	비제도형	금융 중심형	부동산형	다양형		
2 차 년 도 (1 9 9 9 년)	잔여 저축형	939	130	146	148	72	1435 35.93
		23.51	3.25	3.66	3.71	1.80	
		52.61	24.48	21.92	27.77	15.03	
	비제도형	65.44	9.06	10.17	10.31	5.02	764 19.13
		217	253	80	98	116	
		5.43	6.33	2.00	2.45	2.90	
	금융 중심형	12.16	47.65	12.01	18.39	24.22	1295 32.42
		28.40	33.12	10.47	12.83	15.18	
		488	113	368	183	143	
	부동산형	12.22	2.83	9.21	4.58	3.58	272 6.81
		27.34	21.28	55.26	34.33	29.85	
		37.68	8.73	28.42	14.13	11.04	
	다양형	91	12	28	50	91	272 6.81
		2.28	0.30	0.70	1.25	2.28	
		5.10	2.26	4.20	9.38	19.00	
합 계 %	33.46	4.41	10.29	18.38	33.46	3994 100.00	
	50	23	44	54	57		
	1.25	0.58	1.10	1.35	1.43		
	2.80	4.33	6.61	10.13	11.90	228 5.71	
	21.93	10.09	19.30	23.68	25.00		

(단위: 빈도, %)

2) 가계 재무전략 유형변화의 결정 요인

재무전략의 유형변화에 영향을 미치는 요인을 가계특성 변수를 중심으로 분석하였다<표7>. 재무전략의 유형변화가 이산분포를 가지므로 로지스틱 회귀분석을 사용하여 분석하였다. 재무전략의 유형이 변화한 경우에는 0점, 변화하지 않은 경우에는 1점을 주어 분석하였다.

분석결과 전체집단을 대상으로 하였을 때, 교육년수가 높을수록, 미취업자에 비하여 임금근로자일 때, 미취업자에 비하여 자영업에 종사할 때, 자가를 소유하는 경우 재무전략 유형을 유지하는 경향이 있었고, 자녀수가 많을수록, 시,군에 비하여 서울에 거주할 때, 시,군에 비하여 대도시에 거주하는 경우 재무전략 유형을 변화시켰다. 이러한 결과는 자녀가 없는 가계에서는 요구불예금, 양도성예금증서, 개인퇴직연금, 단기시장금리부예금, 채권, 주식 등의 보유가능성이 높게 나타나고, 자녀가 있는 가계에서는 저축성예금, 저축채권, 생명보험, 투자신탁과 같은 안전자산의 보유가능성이 높게 나타난 연구결과(Ramaswami, Srivastava & McInish, 1992; Xiao, 1996)와 부분적으로 일치하는 결과를 보여주고 있다.

이러한 전체모형에서의 경향은 전략유형별로 달리 나타났는데, 잔여저축형에서 가장 많은 요인이 영향을 주었다. 즉 연령이 많을수록, 교육년수가 낮을수록, 미취업에 비하여 자영업에 종사하지 않을 때, 시군에 비하여 서울에 거주하는 경우, 자가를 소유하지 않을 때, 월평균총소득이 적을수록 이전유형에서 잔여저축형으로 재무전략을 변경하였다.

<표 7> 재무전략유형의 변화에 영향을 미치는 요인[#]

변수	전체	잔여저축형	비제도형	금융중심형	부동산형	다양형
연령		-0.018**		0.030**		
교육년수	0.047***	0.076***	0.058*			-0.162*
임금근로자 (R:미취업)	0.298**					
자영업자 (R:미취업)	0.802***	0.523**				
자녀수	-0.193***					
서울 (R:시군)	-0.236**	-0.329*				
대도시 (R:시군)	-0.196*					
자가소유	0.299***	0.630***	-0.402*	-0.377*		
총소득		0.006***				-0.001**
건강상태						
경기전망					-0.455*	0.337*
상수	-0.896***	-1.262**			6.129***	5.082**
Gamma	0.298	0.556	0.281	0.269	0.441	0.595
-2 Log L	4978.7***	1952.3***	677.3**	862.0***	300.1**	286.6***
카이사승값	292.232***	432.497***	32.673**	38.305***	25.247**	56.177***

* p<.05, ** p<.01, *** p<.001 R: 준거집단(Reference group)
 #: 3차(2000)년도 가계재무전략유형 기준임 (변화=0, 유지=1)

비제도형의 경우에는 교육년수가 낮을수록, 자가를 소유하는 경우에 이전유형에서 비제도형으로 전략유형을 변경하였다.

금융중심형의 경우 연령이 낮을수록, 자가를 소유하는 경우에 이전유형에서 금융중심형으로 재무전략유형을 변경하였다. 이러한 결과는 연령이 작을수록 다양형에, 연령이 많을수록 공격투자형과 근접기관형에 속하는 경향이 있다고 한 연구결과(박근주, 1999)와 상반된다. 또한 자가인 가계는 금융시장환경의 변화에도 불구하고 과거의 포트폴리오유형을 그대로 유지하는 경향이 있다고 하는 박주영(2001)의 연구와 부분적으로 일치하는 결과이다. 왜냐하면 본 연구에서는 자가를 소유할수록 전체모형과 잔여저축형에서는 이전의 재무전략유형을 유지하지만, 자가를 소유할수록 이전의 재무전략유형에서 비제도형과 금융중심형으로 변화하기 때문이다.

부동산형의 경우에는 다양형과는 달리 경기전망을 긍정적으로 할수록 이전의 재무전략유형에서 부동산형으로 재무전략을 변경하였다. 이러한 결과를 통해 개별 가구는 경기전망을 긍정적으로 할 때는 부동산을 많이 보유하게 되지만, 반대로 경기전망이 부정적일 때는 부동산 보유를 줄여서 다른 자산을 다양하게 보유하는 경향이 있음을 알 수 있다. 이러한 연구결과는 미래에 대한 예견이 순자산의 변화에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타난 Williams와 Manning(1972)의 연구결과와 1년 후의 경제수준에 대한 기대가 은퇴준비를 위한 개인연금 저축에 유의한 영향을 미치지 않는다(문숙재·김연정, 1997)는 연구결과, 그리고, 주관적 경기전망과 부채이용과는 아무런 관계가 없는 것으로 나타난 연구결과(문숙재·양정선, 1996; 문숙재·김순미·양정선, 1996; 주인숙·이연숙, 1996)와 상반된다.

다양형의 경우에는 교육년수가 높을수록, 월평균 총소득이 많을수록, 주관적인 경기전망이 부정적일수록 이전의 유형에서 다양형으로 재무전략유형을 변경하였다. 교육수준이 높을수록 투자신탁, 수익증권, 주식 등 위험자산을 보유할 가능성이 높다는 연구들(양세경·주인숙, 1994; 정은주·문숙재, 1992; Davis, 1993; Warner & Cramer, 1995; Xiao, 1996; Zhong & Xiao, 1995)에서 교육수준이 높을수록 위험을 이해하고 관리하는 능력이 높음을 알 수 있다. 따라서 교육수준이 높을수록 위험자산을 포함하여 다양한 자산을 보유하는 다양형으로 변화할 가능성이 높은 것으로 이해할 수 있다.

V. 결론 및 제언

본 논문은 가계재무 연구에 재무전략 유형 개념을 도입하여 가계가 보유하고 있는 포트폴리오에 입각하여 재무전략 유형을 실증적으로 분류하고자 하였다. 그리고 단기에 있어서 재무전략의 변화 정도를 분석하고자 하였으며 재무전략 변화의 결정요인을 도출하고자 하였다. 연구결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 15개 자산과 부채의 보유 여부를 군집분석 한 결과 5

개의 재무전략유형(잔여저축형, 비제도형, 금융중심형, 부동산형, 다양형)이 도출되었다. 재무전략 유형을 분류하는 기준은 객관적이고 명확한(clear cut) 기준이라기 보다는 상대적인 기준이었으며 고정된 기준을 찾기가 어려웠다.

둘째, 단기에 있어서 재무전략의 변화 정도를 분석한 결과, 1999년부터 2000년까지 1년 사이에 과반수 이상의 가구가 재무전략을 변경하였던 것으로 나타났다.

셋째, 재무전략유형의 변화를 결정하는 요소는 전체모형과 재무전략유형에 있어서 각각 달리 나타났다.

이상의 연구결과를 토대로 가계재무전략의 유형화 작업은 포트폴리오에 대한 가계의 전략적 선택행위를 분석 가능하게 해 준다는 점에서 의미가 있다고 결론 내릴 수 있다. 본 연구결과 도출된 다음과 같은 제언을 제시할 수 있다.

첫째, 본 연구는 시간적으로 1999년과 2000년 사이의 분석이라는 한계를 가지고 있다. 따라서 패널자료의 시계열이 구성되는 시점에서 종단분석을 시행하면 보다 일반화된 분석이 가능할 것이므로 후속연구로서 제안하고자 한다.

둘째, 본 연구에서는 재무전략 유형의 분류를 상대적 분류방법인 군집분류에 의존하고 있으므로 개별 가계들에 대한 재무설계, 상담 및 교육에 있어서 가계의 포트폴리오 보유 상태를 보고 즉시 재무전략 유형을 분류하고 진단하기가 어렵다. 이러한 한계를 극복하기 위해서는 재무전략의 유형을 분류할 수 있는 객관적이고 고정적인 기준을 찾아보는 연구가 필요하다. 아울러 상대적 분류에 의한 군집분류에 있어서도 포트폴리오 보유여부 이외에도 포트폴리오 구성 비율 등의 변수를 이용하여 분석하는 등의 방법적 다각화를 모색해볼 필요가 있다.

셋째, 가계의 재무전략 선택의 궁극적인 목적은 자산의 증식에 있다. 따라서 가계 재무전략유형별 재무성과를 분석해본다면 한 시점에서 재무성과를 극대화할 수 있는 재무전략을 제시할 수 있으리라 생각된다. 따라서 이에 대한 연구도 후속연구로서 제안하는 바이다.

- 접수일 : 2004년 01월 14일
- 심사일 : 2004년 01월 20일
- 심사완료일 : 2004년 03월 18일

【참 고 문 헌】

- 김성민·길재욱·김현수(1999). **생활재무관리**. 경문사.
- 김순미·양정선 (1994). 가계재무관리 유형에 따른 은퇴계획. **대한가정학회지**, 32(5), 45-54
- 문숙재·김순미·양정선(1996). 가계의 부채보유여부 및 부채액에 대한 영향요인 분석. **한국가정관리학회지**, 14(2), 157-169.
- 문숙재·김연정(1997). 가계의 개인연금 보유 여부와 불입액의 영향요인 분석. **대한가정학회지**, 35(5), 265-27.
- 문숙재·양정선(1996). 가계의 위험자산과 안전자산 투자 분석-금융자산을 중심으로. **한국가정관리학회지**, 14(3), 109-120.
- 박근주(1999). **자산과 부채 포트폴리오에 근거한 가계재무전략의 유형화**. 서울대학교 대학원 박사학위논문.
- 박정식(1993). **현대재무관리**. 서울:다산출판사.
- 박주영(2001). **패널조사자료를 이용한 가계포트폴리오 변화연구: 1996년과 1999년 자료를 중심으로**. 서울대학교 대학원 박사학위논문.
- 양세정·주인숙(1994). 가계저축유형과 결정요인에 관한 연구. **한국가정관리학회지**, 12(1), 62-71.
- 양정선(1992). **체계론에 근거한 도시가계의 저축 및 투자행동 분석**. 이화여자대학교 석사학위논문.
- 정운영·황덕순·홍은실(2002). 재무관리행동에 관한 선행연구고찰. **한국가정관리학회지**, 20(1), 125-138.
- 정은주·문숙재(1992). 가계투자행동의 인과적 모형 분석. **대한가정학회지**, 30(1), 219-236.
- 주인숙·이연숙(1996). 도시가계의 부채관리와 재정만족도-체계론적 접근법의 적용. **한국가정관리학회지**, 14(2), 111-126.
- Ando, A. & Modigliani, F. (1963). The life cycle hypothesis of savings: Aggregate implications and test. *American Economic Review*, 53, 55-84.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus A. J. (1995). *Essentials of Investments(2nd ed)*. Irwin.
- Bryant, W. K. (1990). *The economic organization of the household*. Cambridge University Press.
- Daft, R. L. (1998). *Management(3rd ed)*. Dryden.
- Davis, A. M. (1993). *The Proceedings of the American Council on Consumer Interests*, 39, 223-227.
- Gunnarsson, J. & Wahlund, R. (1994). Household financial strategies : They do exist? *Paper Presented at the IAREP/SABE Conference, Rotterdam, July*, 10-13.
- Hubbard, R. G. & Skinner, J. & Zeldes, S. P.(1994). Why do people save? Expanding the life-cycle model: Precautionary saving and public policy. *American Economics Review*, 84(2), 174-179.
- Hurd, M. D.(1987). Saving of the elderly and desired bequests. *American Economic Review*, 77(3), 298-312.
- Kotlikoff, L. J. & Summers, L. H.(1981). The role of inter-generational transfers in aggregate capital accumulation. *Journal of Political Economy*, 89, 706-732.
- Ramaswami, S. N., Srivastava, R. K. & McInish, T. H. (1992). An exploratory study of portfolio objectives and asset holdings. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 19, 285-306.

- Wahlund, R. & Gunnarsson, J. (1996). Mental discounting and financial strategies. *Journal Economic Psychology*, 17, 709-730.
- Wahlund, R. & Gunnarsson, J. (1997). Household financial strategies in sweden : An exploratory study. *Journal of Economic Psychology*, 18, 201-233.
- Wagner, N. & Cramer, S. (1995). Saving behavior. *Journal of Consumer Studies and Home Economics*, 19, 57-67.
- Weagley, R. O. & Gannon C. F. (1991). Investor portfolio allocation. *Financial Counselling and Planning*, 2, 131-154.
- Williams, F. L. & Manning, S. L. (1972). Net worth changes of selected families. *Home Economics Research Journal* 1(2).
- Xiao, J. J. (1996). Effects of family income and life cycle stages on financial asset ownership. *Financial Counselling and Planning*, 7, 21-30.
- Xiao, J. & Olson (1993). Mental accounting and saving behavior. *Home Economics Research Journal*, 122(1), 92-109.
- Zhong, L. X. & Xiao, J. J. (1995). Determinants of family bond and stock holdings. *Financial Counselling and Planning*, 6, 107-114.

< 부 록 > 덴드로그램

