



한국금융의 미래

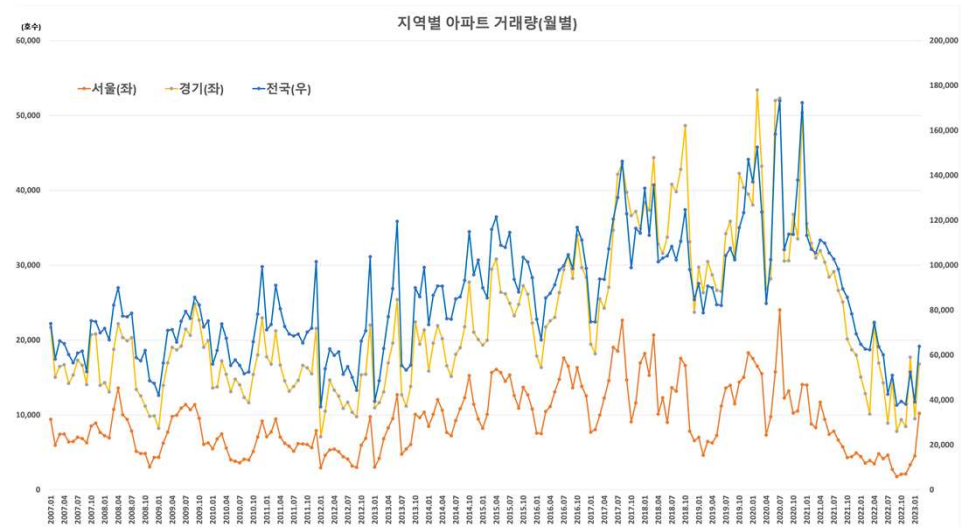
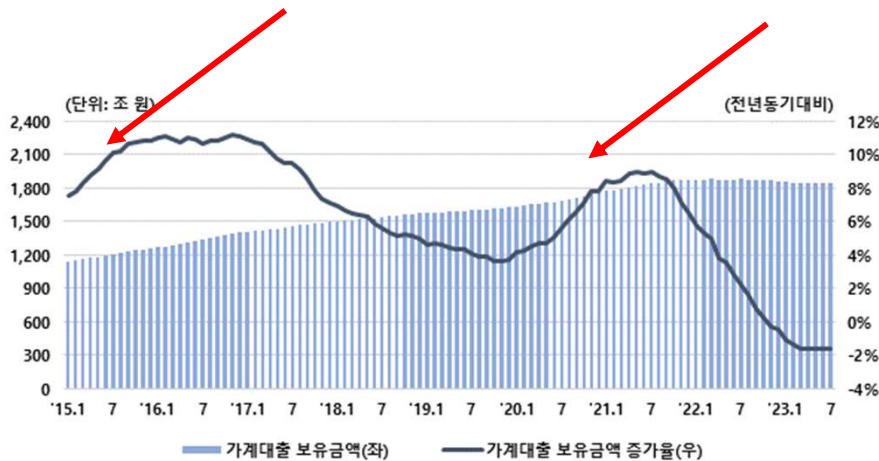
# 가계부채의 지속가능성 및 부동산금융의 안정화

이윤수(서강대학교)

2024.6.14. (특별세션 2 주제5)

# 가계부채 총량: 급증과 디레버리징의 시작

- 가계부채는 코로나19 위기기간 중 확장적인 정책기조에 따라 빠르게 증가
- 부담능력에 근거한 신용공여로 인해 부채 증가에 비해 전반적인 위험도가 크게 증가하지는 않음.
- 가계부채 증가율은 (-)로 전환 절대적인 금액 자체가 감소하는 디레버리징 현상이 나타남
  - 가계부채 증가율은 부동산 시장과 밀접하게 연관됨(금융서비스의 증가를 반영함)



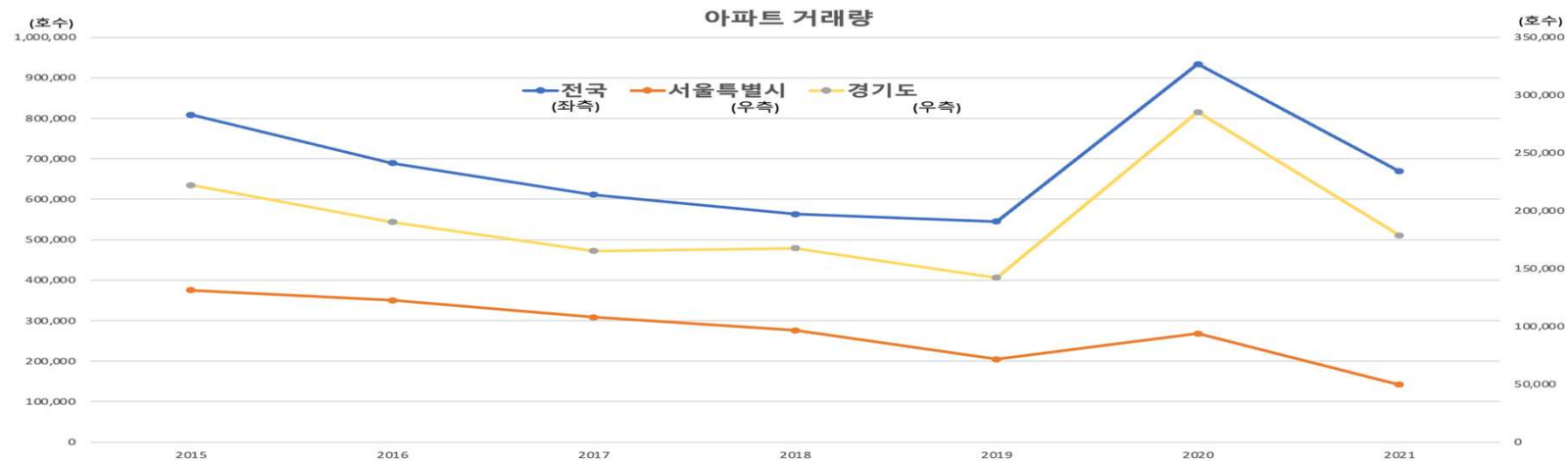
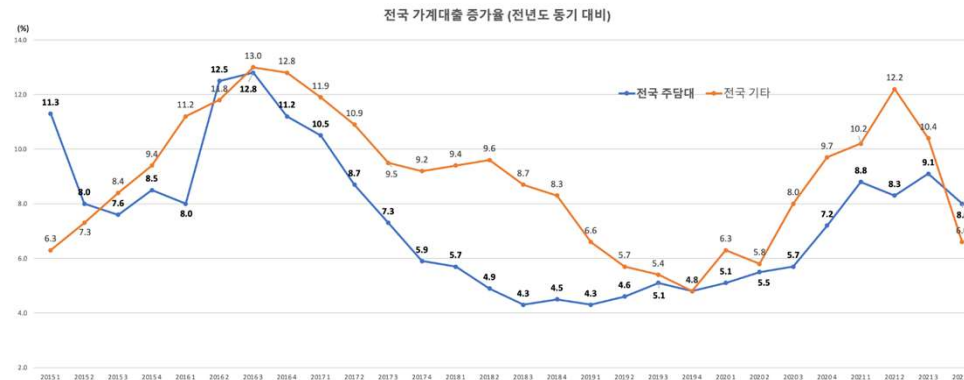
자료: NICE평가정보, 김영일, 노신영, 이윤수(2023)

**가계부채증가의 수요측면:**

---

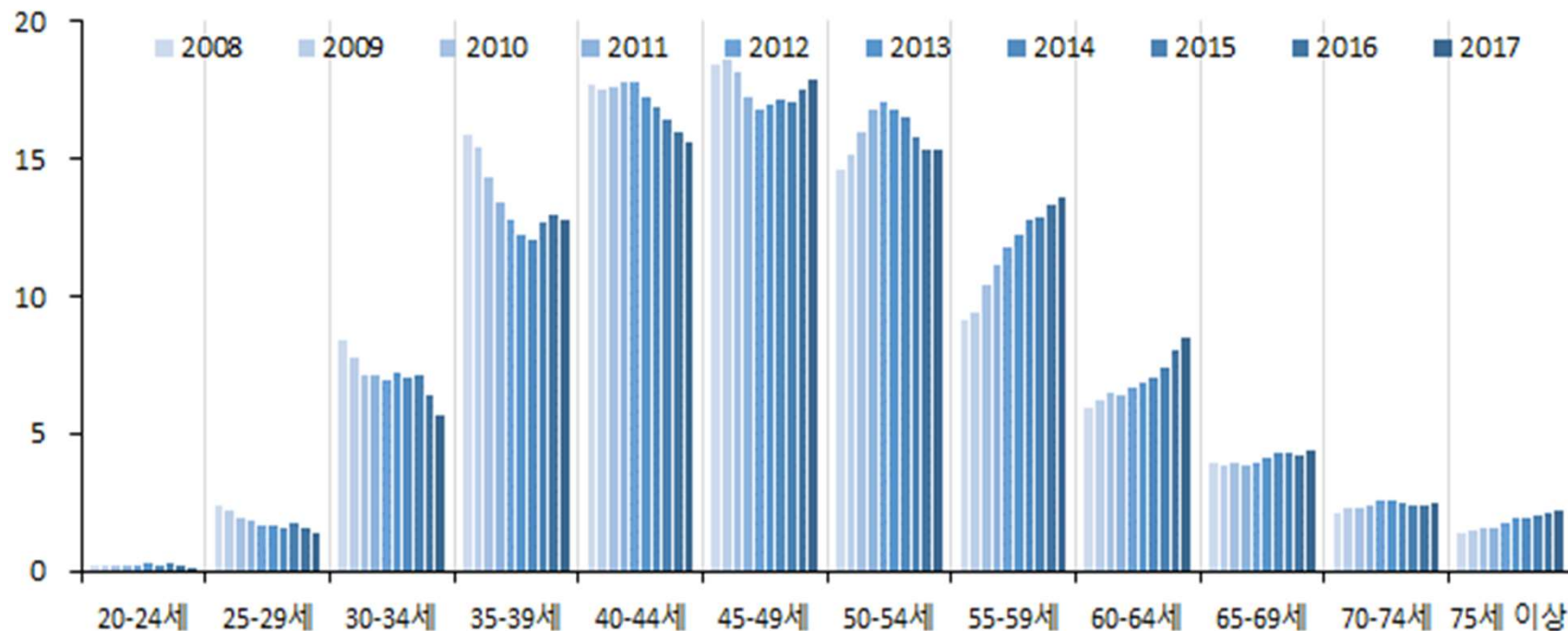
# 가계부채의 수요측면: 부동산금융 서비스

- 가계부채 급증시기: 주택담보대출의 확장으로 대표되는 금융 서비스에 대한 수요 증가가 있었음



## 2008~2016년의 가계부채 확장기: 베이비부머의 부동산 대출 비중 증가

- 빛내서 집사라: 거시건전성 규제 <<< 부동산 안정화



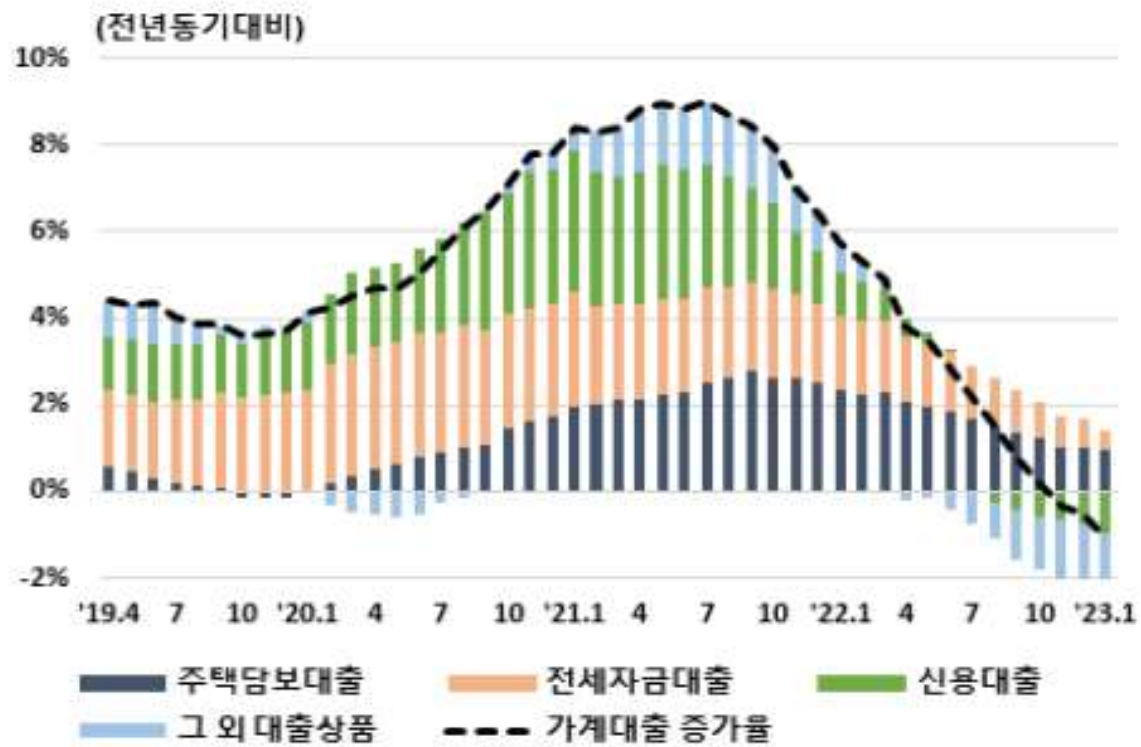
출처: 박춘성, 이보미(2018)

# 가계부채 건전성 유지에 역행하는 규제완화 → 대출 수요증가

---

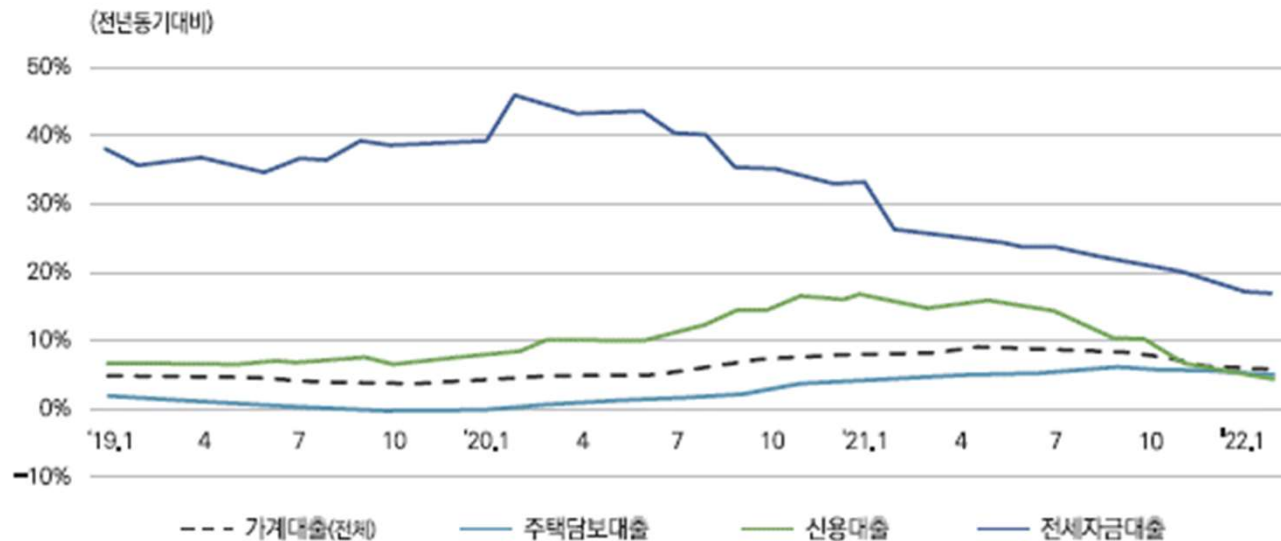
- 주택대출 규제의 문제점과 개선 방안
  - 주택 안정화에 발목인 거시건정성 정책
    - 현행 우리나라 주택담보대출 규제는 대출기관의 경영건전성 확보와 거시건전성 강화라는 명목상의 목표와 달리 주택가격 안정의 중요한 수단으로 활용.
  - 준비된 자에게는 늘 돌아오는 투자기회
    - 빚으로 집사라
    - 우리나라 대출의 첫번째 특징: 소득수준이 높은 차주와 가구중심
  - 주택공급부족의 문제를 규제로 대응
    - 주택가격은 주택시장 내부와 외부의 다양한 요인들에 의해 결정됨
    - 국지적 공급 부족이 가격 상승의 원인인 경우 주택담보대출 규제의 완화나 강화의 가격 안정 효과는 한계가 있음(김경환, 조만(2023))

## 코로나(2020~2021)전후 가계부채 확장기: '영끌'의 등장과 전세대출



# 재정의 대안으로서의 대출:

- 코로나19기간 소상공인 대출과 지속적인 유예
- 주거안정성 목적으로 도입된 전세 대출의 증가
  - 2019년 말 98조=> 2022년 말 180조 (20-30대 차입자 비중 높음)
  - 임대보증금보증과 전세금반환보증 (임차인가입 선택)이 병존
  - 대출심사에서의 도덕적 해이

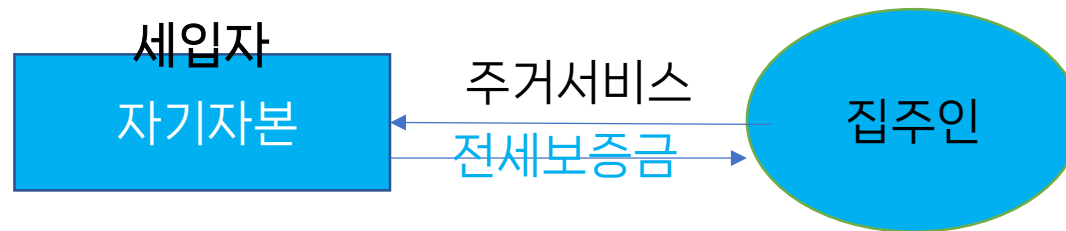


자료: NICE평가정보



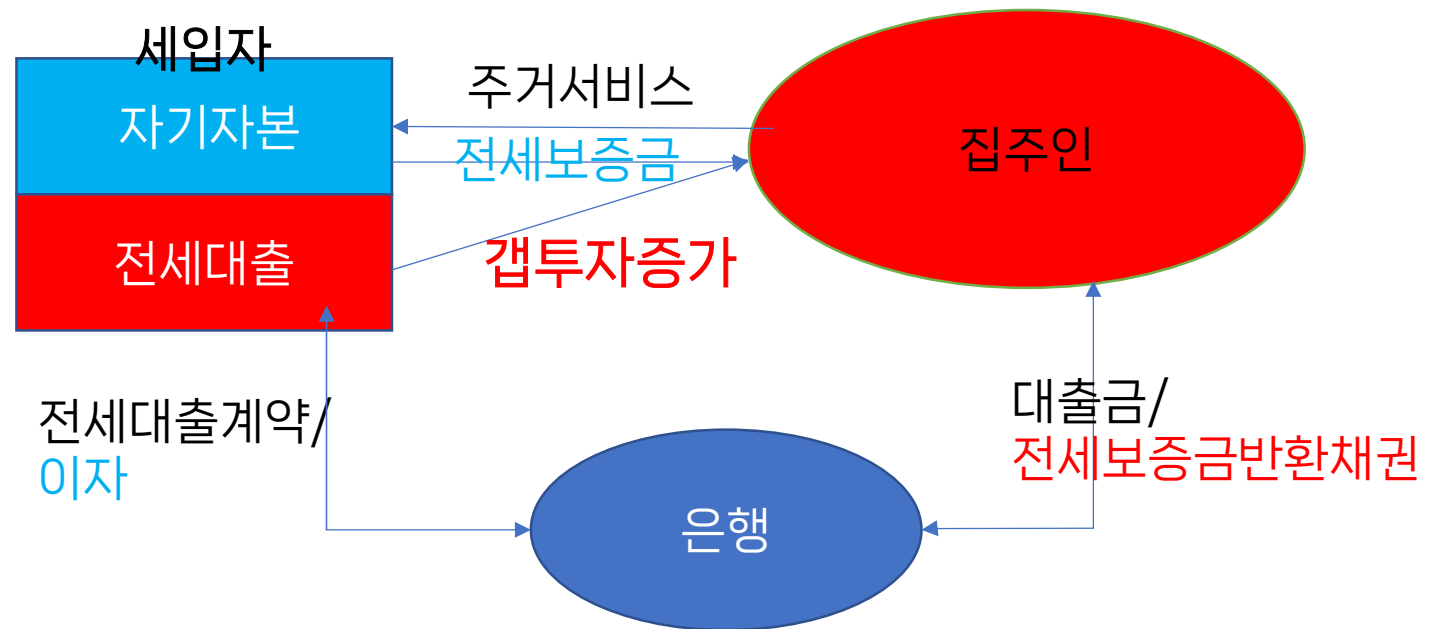
# 전세대출은 어떻게 증가했는가?

- 전세대출 이전의 전세제도
  - 자기자본 축적을 통한 주거 사다리



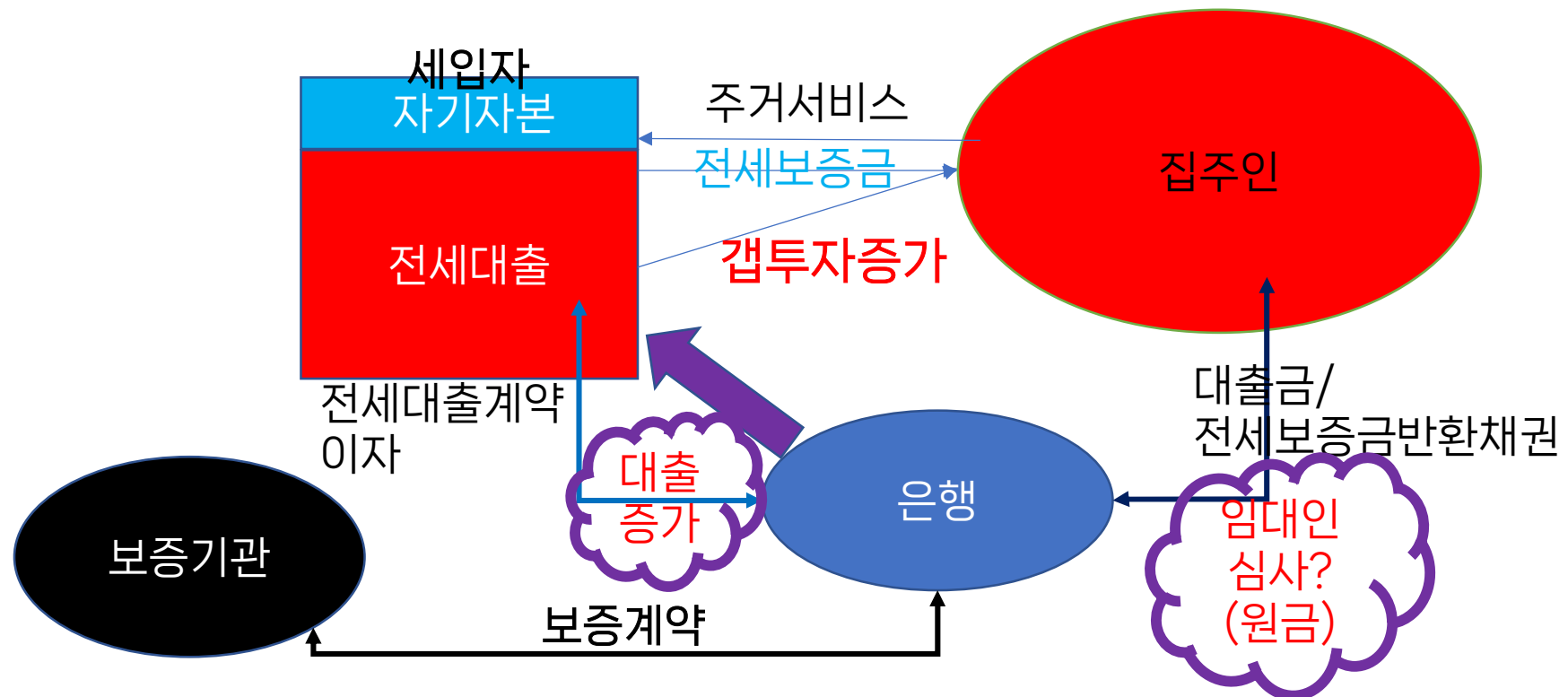
# 전세대출은 어떻게 증가했는가?

- 주거안정 정책?
- 전세 대출 증가 => 갭투자 증가 => 전세가격 상승



# 전세대출은 어떻게 증가했는가? 보증!

- 전세대출의 문제점 (정부의 보증)
  - 보증금 반환의무가 있는 임대인에 대한 심사 느슨해짐
  - 보증보험과 임차인의 도덕적해이
- 전세가격 안정화와 가계부채 건전성유지에 모두 실패



# 전세자금대출과 전세보증 추이

전세자금대출 잔액<sup>1)</sup> 및 증가율<sup>2)</sup>



주: 1) 은행 재원 기준

2) 전년동기대비

자료: 한국은행 시산

그림 I-14. 종류별 부동산 관련 공적보증 잔액 추이



자료: 한국주택금융공사, 주택도시보증공사(HUG)

HUG전세보증금반환보증 잔액 104.8조, 2022년

# 전세대출과 보증 평가

---

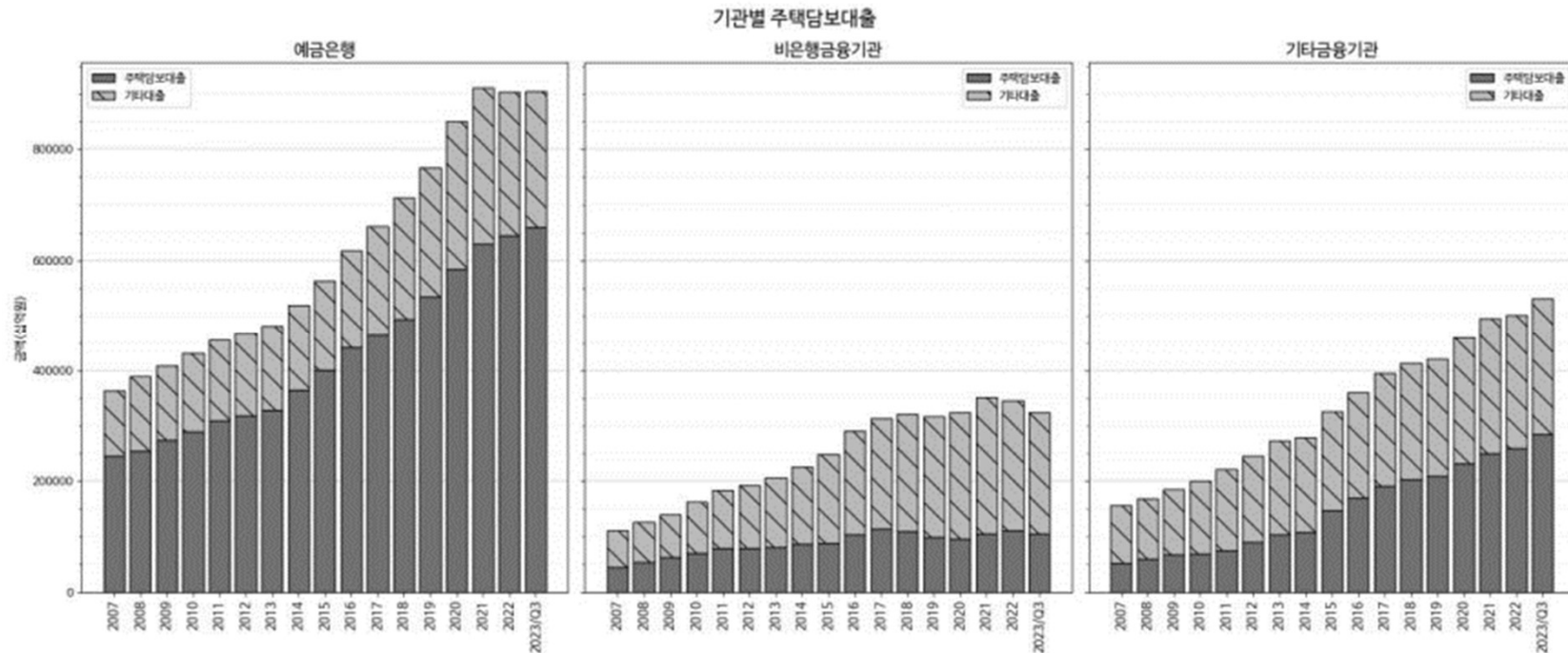
- 전세대출 긍정적 평가와 문제점:
  - 주거 안정성과 임차 수요 충족에 긍정적 기여
  - 의도와 다르게 전세 대출 수요 확대로 가계부채 증가
  - 건전성 규제 부재로 가계대출 위험성 상승
- 전세대출 확장의 부작용:
  - 코로나 기간 중 주택담보대출 억제, 전세대출 확장
  - LTV규제 우회로 전세 대출 확대, 부동산 가격 상승 부작용
- 전세 대출과 은행 시스템의 위험:
  - 은행 시스템이 전세 상환 가정에 의존
  - 담보가치 평가의 문제(빌라, 다세대 등)
  - Rollover에 대한 부실화 위험 증가

**가계부채증가의 공급측면:**

---

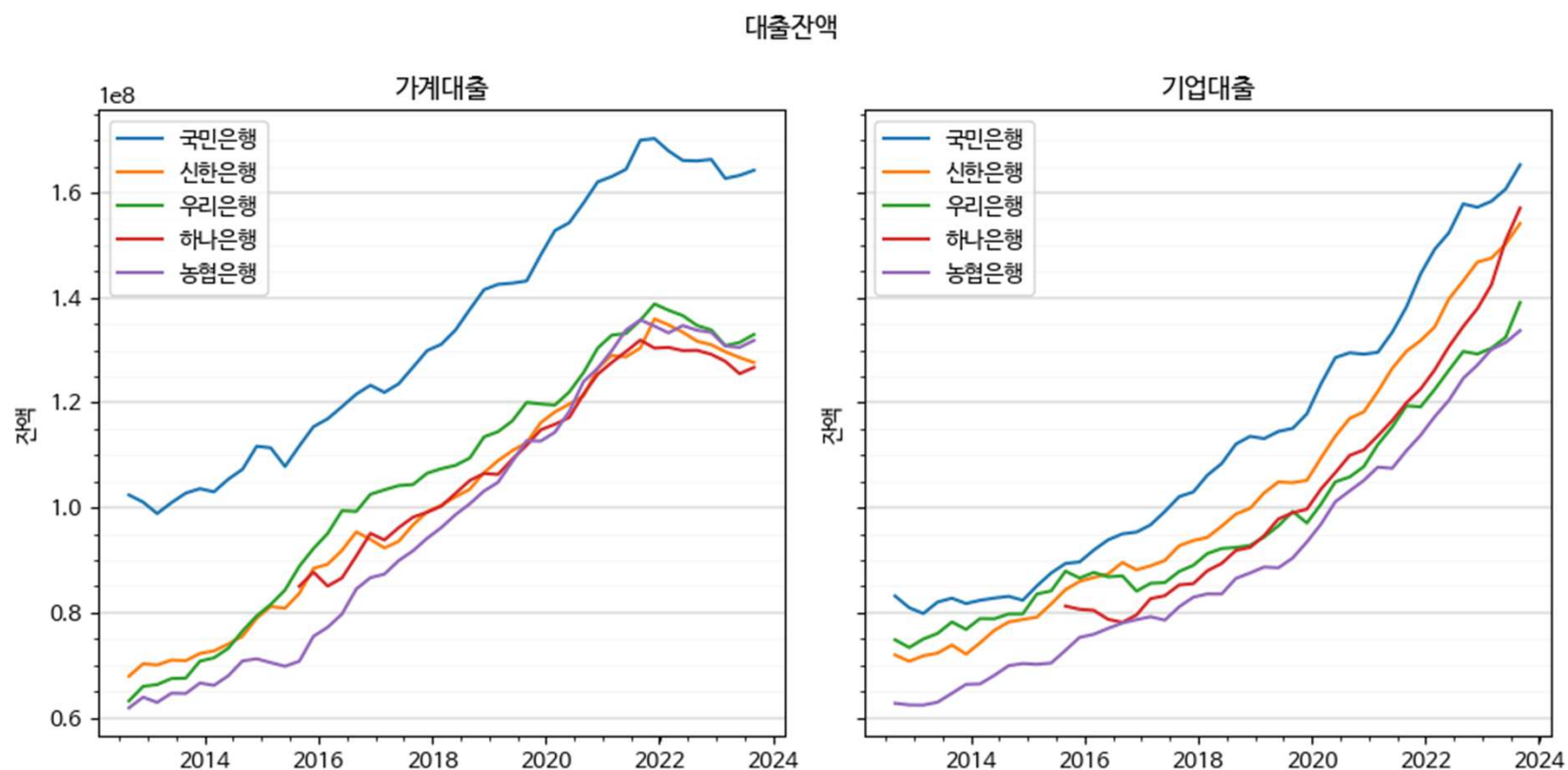
# 가계부채의 공급측면: 부동산금융 서비스

- 금융회사들이 수익성 중심으로 경영 전략을 전환
- Basel III 자기자본비율 규제 등 BIS의 관련규제: 기업대출보다 가계대출 선호



# 공급측면: 주요은행의 가계대출 대 기업대출

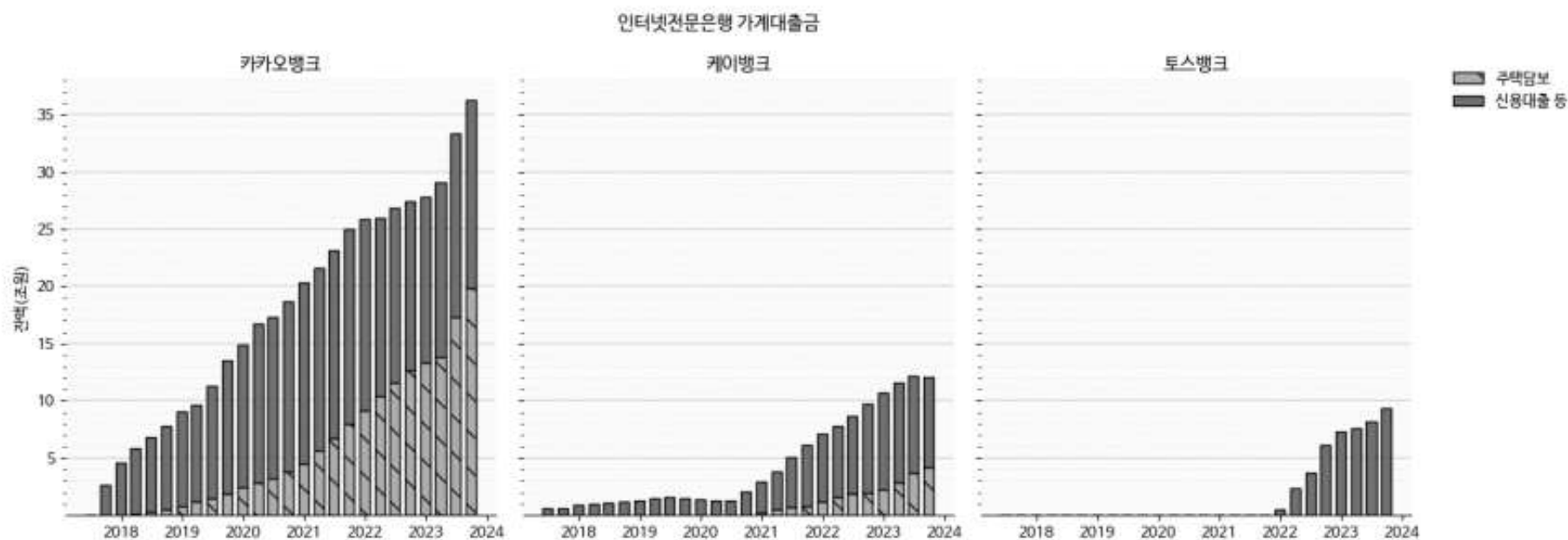
주요은행대출잔액의 추이: 가계대출 대 기업대출





# 공급측면: 인터넷은행의 가계대출

인터넷은행: 중저신용자 신용➡ 주담대



# 부동산금융 익스포저

항목 연도	가계		부동산 관련 기업		금융투자상품		합계
	금액	구성비	금액	구성비	금액	구성비	
2010	459.7	53.1%	362.3	41.9%	43.2	5.0%	866.2
2011	513.2	56.1%	352.9	38.6%	48.4	5.3%	915.4
2012	565.3	57.0%	346.4	34.9%	80.8	8.1%	993.4
2013	616.5	57.0%	368.6	34.1%	97.4	9.0%	1,083.4
2014	687.1	57.2%	411.6	34.3%	102.1	8.5%	1,201.7
2015	798.4	55.3%	509.8	35.3%	135.6	9.4%	1,444.7
2016	896.7	54.7%	584.1	35.6%	158.0	9.6%	1,639.7
2017	953.2	53.0%	656.8	36.5%	187.0	10.4%	1,797.9
2018	1,007.9	52.4%	708.3	36.9%	205.5	10.7%	1,922.6
2019	1,077.1	52.1%	762.1	36.9%	228.9	11.1%	2,069.0
2020	1,166.3	51.1%	846.3	37.1%	270.9	11.9%	2,284.4
2021.9	1,253.2	50.4%	936.6	37.6%	298.3	12.0%	2,489.0
2022.9	1,297.6	48.1%	1074.4	39.8%	324.6	12.0%	2,697.5

자료: 한국은행, 금융안정보고서, 2017.6, 2021.12, 2022.12

2010 년 부동산금융 익스포저는 GDP 의 65% 에 해당하였으나 2022 년 9 월말 현재 GDP 의 125%

# 지속가능성에 대한 평가

---

- 1) 대출총량의 증가는 금융위기를 촉발하는가: 총량 대 분포
- 2) 가계부채 팽창기와 축소기 신규 가계대출의 질에 대한 평가
- 3) 취약채무자의 문제와 전반적인 건전성 평가

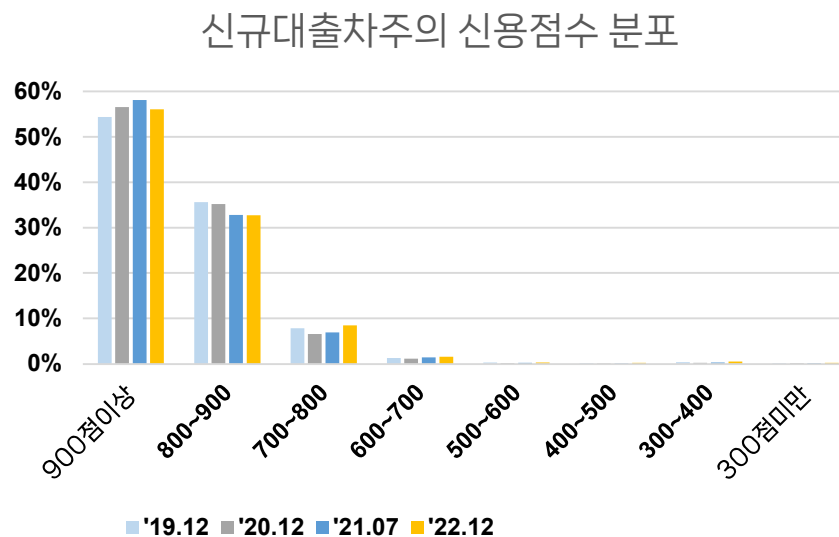
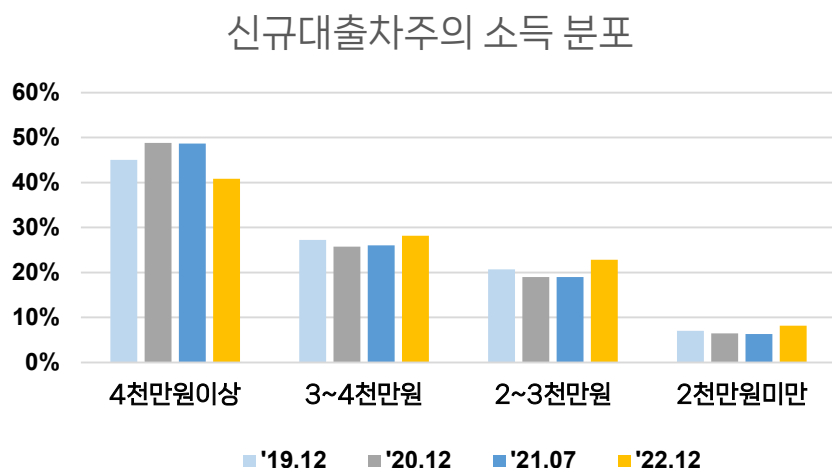
거시경제의 잠재 위험: 경기 침체와 성장 저하

- 1) 소비위축과 경기침체의 가능성
- 2) 청년대출의 문제

# 총량 규제는 바람직한가: 핵심은 양보다 질

핵심은 양이 아니라 질: 신규대출차주의 건전성

- 대출증가기에 신규대출차주의 소득분포와 신용점수 분포는 개선
  - 2013~2016년 대출 증가기에도 신용도, LTI, 소득분포는 개선됨
  - 상대적으로 건전한 차주의 유입
- 대출 총량 증가가 대출의 질 악화를 의미하지는 않음
  - 미국의 서브프라임 금융위기와는 다름



자료: NICE평가정보, 금융학회 정책심포지엄보고서(2023)

# 핵심은 양보다 질

## 이자율 상승과 DSR변화

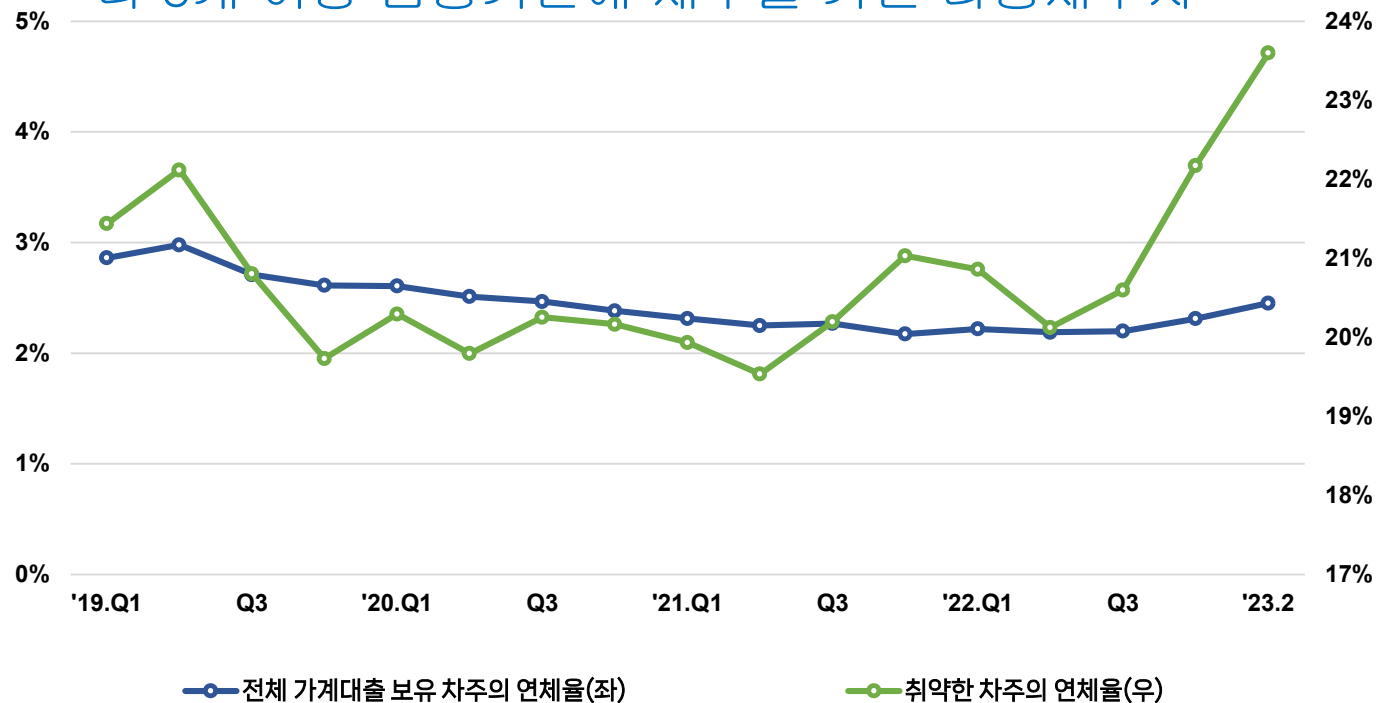
- 한국의 DSR은 2022년 3분기 기준, 오스트레일리아 다음으로 가장 높은 수준(BIS)
- 30%정도의 차주의 DSR이 5%p 이상 증가

	소득1분위	소득2분위	소득3분위	소득4분위	소득5분위	총합계
$\Delta DSR < 0$	41.5%	47.7%	51.4%	55.6%	60.3%	50.9%
$0 \leq \Delta DSR < 1$	11.4%	9.3%	8.0%	8.1%	7.4%	9.0%
$1 \leq \Delta DSR < 2$	4.9%	3.6%	3.6%	3.3%	3.4%	3.8%
$2 \leq \Delta DSR < 3$	4.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.7%	3.0%
$3 \leq \Delta DSR < 4$	2.9%	2.1%	2.1%	2.0%	2.3%	2.3%
$4 \leq \Delta DSR < 5$	2.5%	1.9%	1.9%	1.7%	2.0%	2.0%
$5 \leq \Delta DSR$	32.3%	33.0%	30.4%	26.8%	21.8%	29.1%
총합계	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

자료: NICE평가정보, 금융학회 정책심포지엄보고서(2023)  
2023년 1월과 2021년 8월(이자율 상승 시점)사이의 DSR변화  
DSR은 추정소득에 기반한 추정치임

# 가계부채의 현황: 문제는 취약 차주

- 문제는 취약한 차주: 잠재부실률 상승은 취약한 차주에 집중
  - 전체가계대출 보유차주의 연체율이 3%미만으로 유지
  - 취약한 차주의 연체율은 20%대에서 최근 23.6%까지 상승
    - 취약한차주: 신용점수 700점 이하이고 소득 하위 30%에 속하거나 3개 이상 금융기관에 채무를 가진 다중채무자



자료: NICE평가정보,

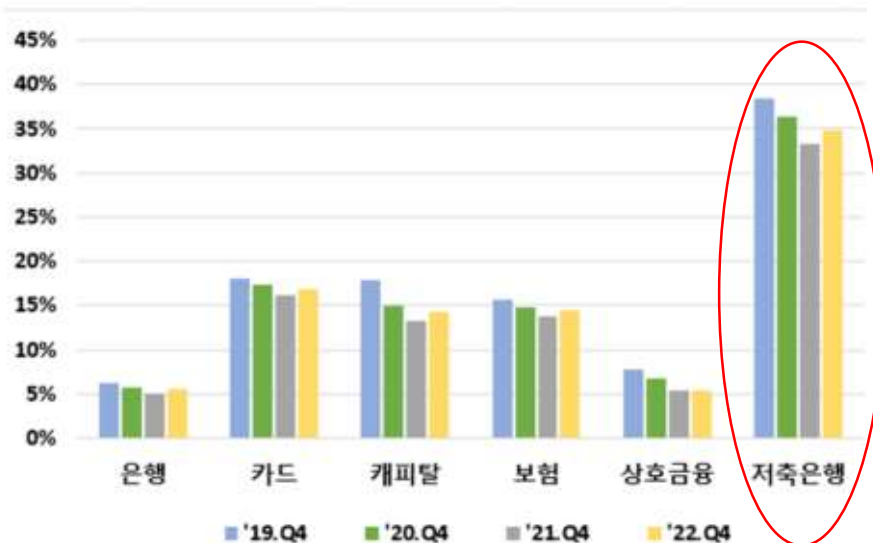
\*연체율: 해당 그룹 가계대출 보유자 중 미해제 CB연체 30일 이상 보유 차주 비율(잠재부실률)

# 가계부채의 현황: 문제는 취약 차주

- 취약한 차주는 저축은행에 집중 (업권별)
- 대출상품별로는 신용대출과 기타대출에 집중

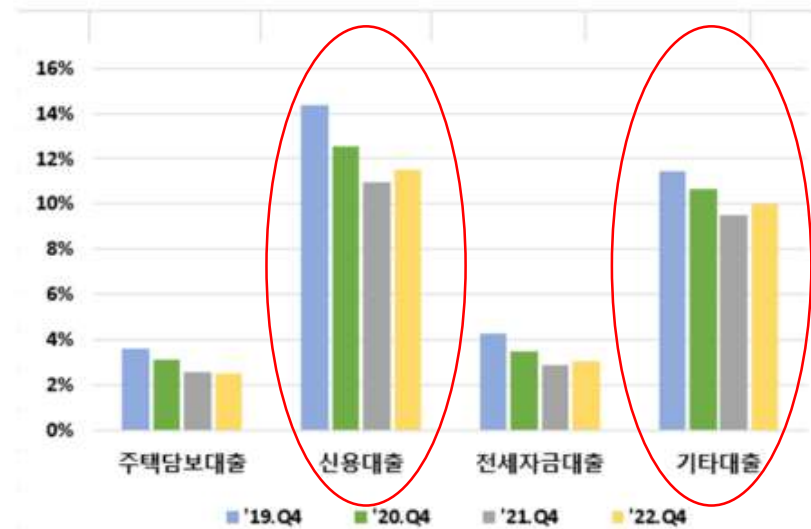
취약한 차주의 업권별 비중

(=업권별 취약한 차주 수/업권별 가계대출 보유 차주 수)



취약한 차주의 대출상품별 비중

(=대출상품별 취약한 차주 수/대출상품별 가계대출 보유 차주 수)



자료: NICE평가정보

# 청년층의 대출과 부채상환부담 증가



자료: 김미루, KDI(2023)



# 가계부채 증가의 거시적 위험: 경제성장을 저하

- 가계부채의 증가는 **경제성장률의 하락**으로 이어짐
  - Mian, Sufi, Verner, 2016; Mian, 2023

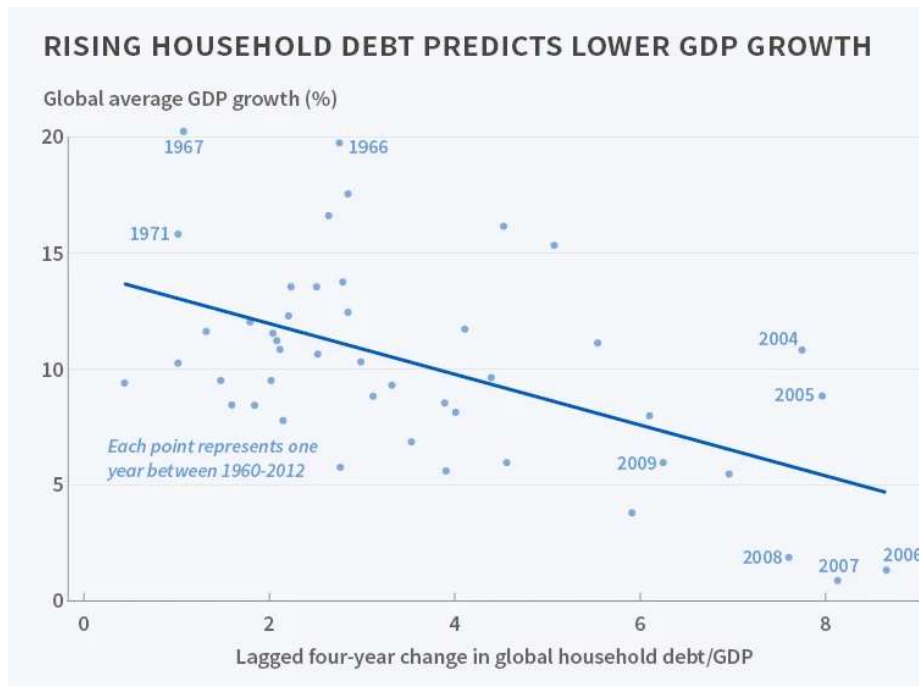
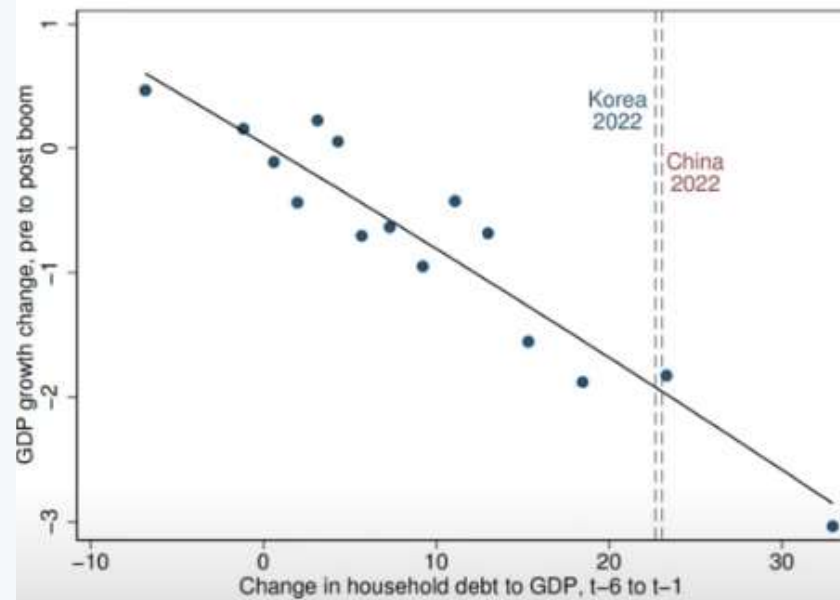


Figure 3: Household debt booms and GDP growth: The core relationship



# 가계부채 안정화를 위한 정책과제

---

## 제1절 가계부채 및 부동산금융 안정화 방안

- 1) 가계부채와 부동산금융의 위험 수준을 완화하는 연착륙방안  
채무재조정과 부실자산처리
- 2) 취약계층을 위한 대책

## 제2절 부동산 금융의 성숙을 위한 길

- 1) 주택가격안정화에 우선하는 거시건정성 정책
- 2) 금융포용성을 고려한 주택담보대출제도의 개선
- 3) 전세대출제도의 개선과 전세대출보증제도의 질서있는 폐지

# 대출총량관리는 답이 아님

---

가계대출 증가는 연체위험을 높이는가?

- 총량지표는 쉬운지표, 그러나:
  - 가계부채 Risk지표로서는 의문
  - 대출 증가와 연체율 상관 관계 없음
  - 관리할 수 있는 수준의 대출 증가가 중요(양보다 질)
  - 은행은 위험한 대출 늘리지 않음 (DTI/DSR규제 및 신용관리)
- 총량규제는 대출의 선택을 제한, 잘못된 allocation을 가지고 올 가능성이 있음
  - 총량 규제 → selection (신용관리) 강화
  - 주담대 대신 신용대출(기타대출)로
    - 같은 주택 목적 대출임에도 더 높은 이자율 부담, 가처분소득 감소
  - 취약계층을 제2금융권으로
  - 취약계층: 2019~2020년 신용등급 중, 하의 대출 감소
- 금융서비스 접근의 제약과 세대간 불공정성 문제

# LTV규제의 완화, 고정금리대출확대

- 신용대출을 동원한 주택구입차주(소위 "영끌")의 위험도
  - LTV규제로 인한 불가피한 선택일 가능성
    - 2019년~2021년 신규 주담대출 차주 중 50%이상이 신용대출 보유
  - 신용대출은 이자율상승 위험에 그대로 노출
    - 20대 신용대출비중 30%이상 차주 중 DSR 10%p 이상증가: 14.3%

수도권-신용30%이상

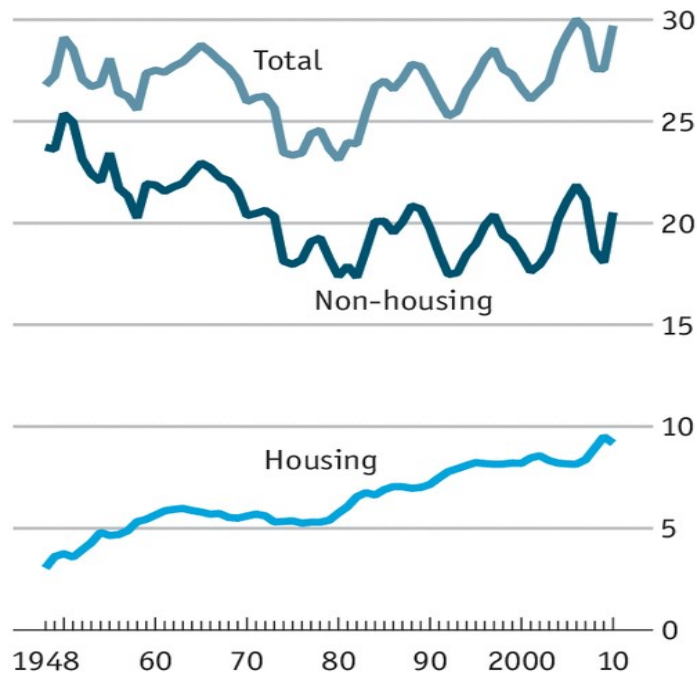
	20대	30대	40대	50대	60대이상	총합계
$\Delta DSR < 0$	51.9%	67.7%	64.0%	66.0%	60.8%	64.7%
$0 \leq \Delta DSR < 1$	6.5%	4.9%	8.7%	11.2%	19.3%	9.5%
$1 \leq \Delta DSR < 2$	5.2%	3.5%	3.7%	2.7%	2.0%	3.3%
$2 \leq \Delta DSR < 3$	7.8%	1.6%	2.0%	2.3%	1.0%	2.0%
$3 \leq \Delta DSR < 4$	0.0%	2.0%	2.2%	1.7%	1.7%	1.9%
$4 \leq \Delta DSR < 5$	3.9%	1.3%	1.9%	0.9%	1.0%	1.5%
$5 \leq \Delta DSR < 10$	10.4%	6.9%	5.9%	5.1%	4.3%	5.9%
$10 \leq \Delta DSR$	14.3%	12.1%	11.5%	10.0%	10.0%	11.2%
총합계	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

자료: NICE평가정보.

# 가계의 주택금융 수요에 대응하는 규제개선 [금융포용성]

## As safe as houses

Net capital income as % of total private domestic net value added among rich countries\*



Source: "Deciphering the Fall and Rise in the Net Capital Share", by Matthew Rognlie, Brookings, 2015

\* Average of US, Britain, France, Japan (from 1955), Canada (from 1960), Italy (from 1990) and Germany (from 1991), weighted by GDP

Economist.com

주택과 대출 접근성: 세대간 갈등 요인  
Rognlie (2015)

-주요 선진국에서 주택을 제외한 자본의 수익률은 1970년대 이후 안정적 추세

소득과 부의 분배

-주택가격에 따른 주택자본 수익률 증가가 자본소득 비중의 증가와 분배악화의 원인

-주택자산의 세대간 격차가 세대간 부의 격차의 중요한 원인

금융의 포용성

자료: Rognlie 2015 (Economist 2015), 김경환(2022)

# 가계의 주택금융 수요에 대응하는 규제개선 [금융포용성]

---

## 금융포용성관점에서의 부동산 금융규제 개선

- DSR규제를 통한 건전성 확보
- LTV 규제 조정 및 장기 모기지를 통한 부동산금융의 포용성 제고 (영끌의 문제)
- 지나치게 엄격한 LTV 규제로 인해 젊은 계층의 최초 내집 마련이 무산되거나 지연되어 자산형성 기회가 제한될 수 있음

# LTV규제완화와 DSR 규제강화

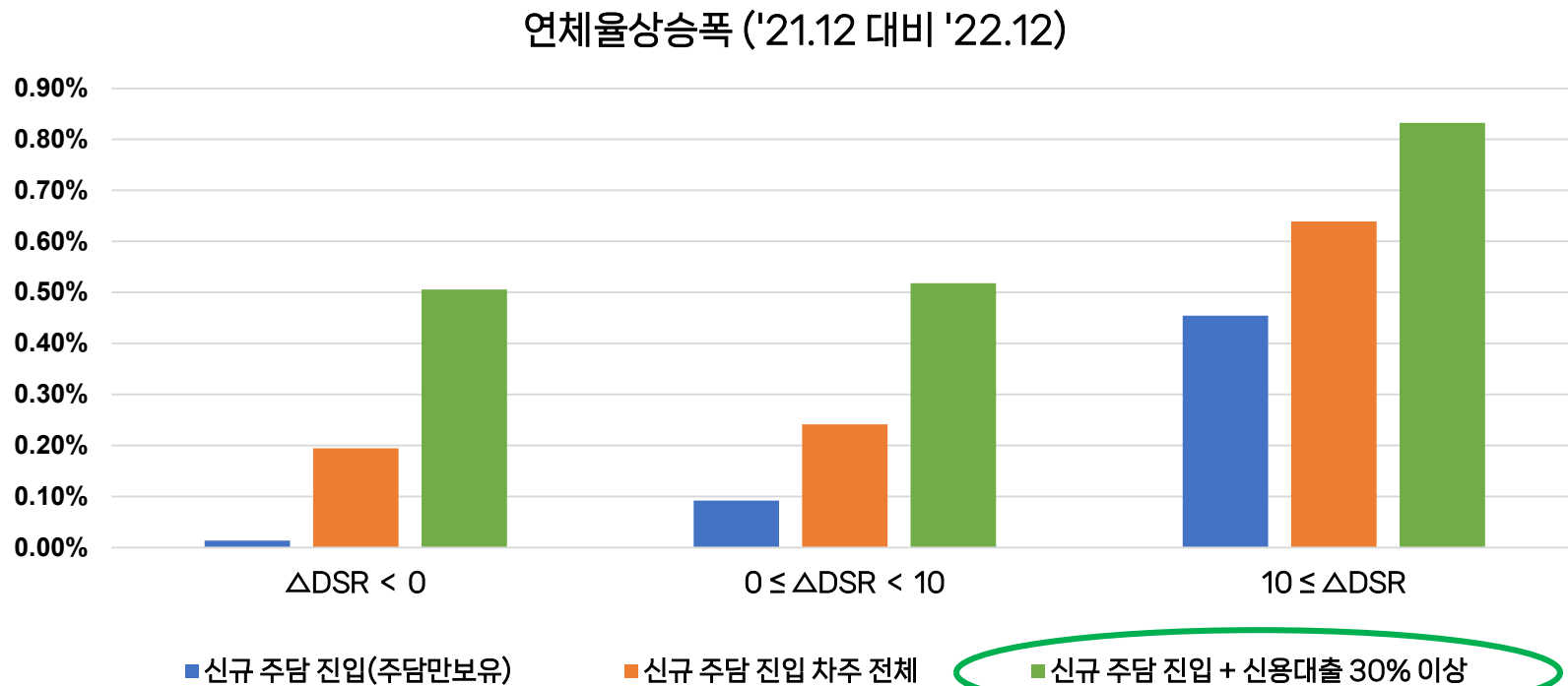
---

## LTV, DTI, DSR 상한의 합리적 조정

- 상환능력 범위내 대출 원칙을 토대로 LTV 는 최소 70% 또는 80% 까지 높이거나 대출기관의 판단에 맡기는 방식)
- DTI 와 시간을 두고 DSR 로 일원화
- 15 억원 초과 아파트에 대해 대출을 금지한 것과 같은 극단적인 규제는 바람직하지 못함
  - 상한제가 적용되어 시장가격보다 낮은 가격에 주택을 분양받을 수 있는 지역에 LTV 0% 를 적용하면 대출을 받지 않고도 현금을 동원할 수 있는 사람들에게 분양가 규제의 혜택까지 보장한다는 점에서 형평성에도 역행

# DSR 규제 강화

- 신용대출비중이 높은 신규주담대차주(소위 "영끌")의 연체율 상승폭이 더 높음
- DSR증가 정도가 높으면 연체율 상승

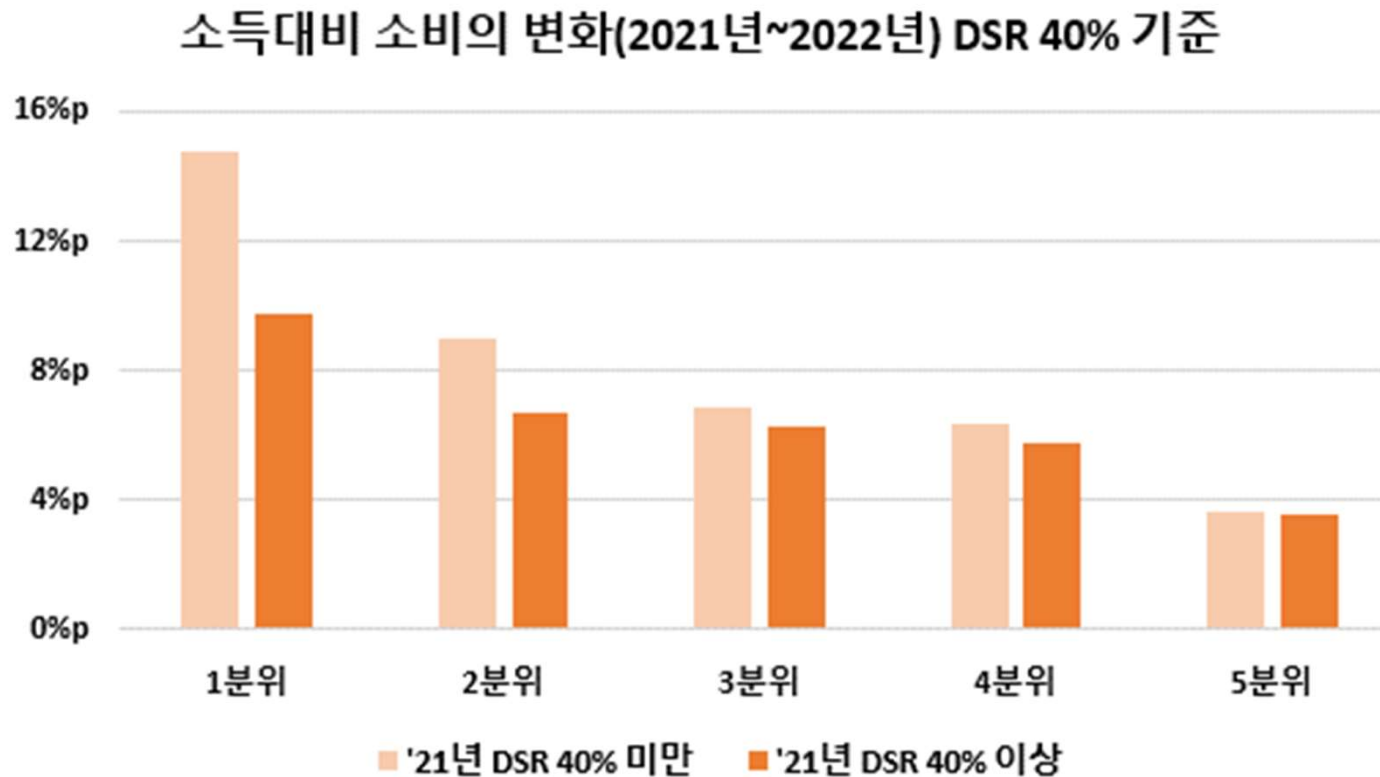


자료: NICE평가정보



# DSR 규제 강화

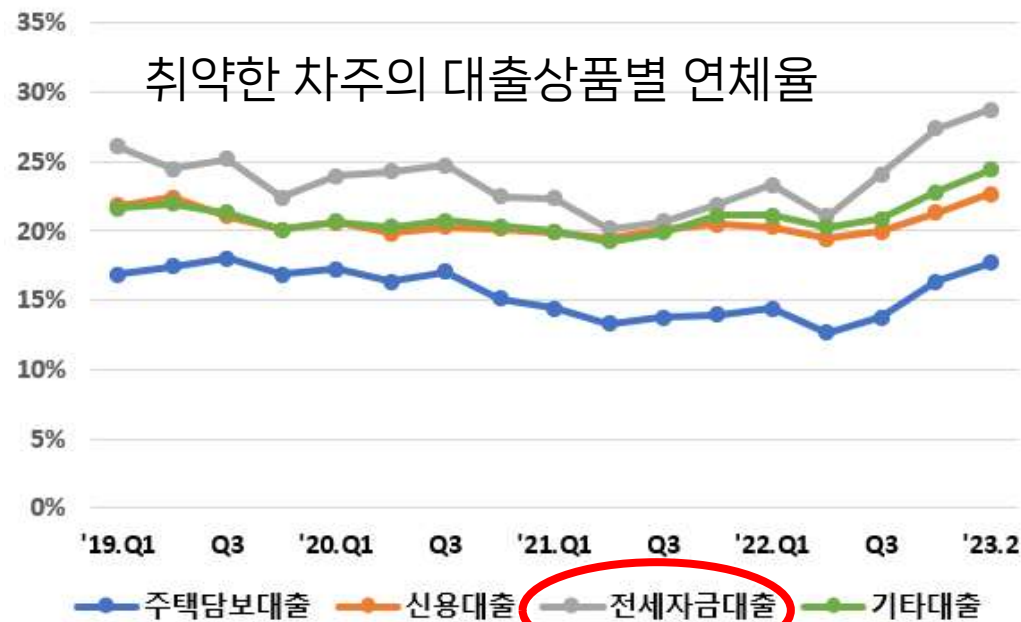
- DSR이 높은 차주의 소비 증가율 더 낮음
  - 장기적으로 소비위축 가능성



자료: NICE평가정보

# DSR규제의 예외의 문제: 보증을 통한 은행 기능의 교란

- 반전세와 월세로의 시장의 정상적인 조정과정을 지체
- 전세 대출 증가 => 갭투자 증가 => 전세가격 상승 => 깡통전세 가능성 증대
  - 세입자의 자기자본(Equity)가 아닌 전세대출을 통한 자금이 주택구입에 활용
- HUG 전세보증금반환보증 보증사고 건수 및 대위변제 급증
  - 건전성 규제 미적용으로 가계대출 규모 및 위험성 증가



자료: NICE평가정보

# 전세보증제도의 질서있는 폐지 필요

---

- 도덕적 해이:
  - 은행 대출심사 느슨해져 부실 대출 증가 가능성
  - 보증에 의한 전세대출 부실화 책임 공유
  - 담보가치 평가의 Due diligence?(빌라, 다세대 등)
- 전세보증금 반환 리스크 평가 부족:
  - 세입자 신용과 소득에 기반한 대출 한도 결정
  - 임대인 신용과 반환 능력 평가 부족으로 리스크 증가
- 전세보증제도의 문제와 해결:
  - 전세보증제도 운영 실패와 가계부채 증가
  - 전세제도 근본적 해결과 정상화 필요
- 전세보증제도의 질서있는 폐지 검토:
  - 정상적 조정을 방해하며 임대시장으로의 이행 지체
  - 보증 도입으로 정부부채 증가, 정부 실패
  - 보증기관의 건전성 저하 우려 증대(금융안정보고서, 109쪽 그림)
  - 전세제도 폐지로 근본적 해결 모색 필요

# 부동산 금융관련 규제의 개선

- 금융포용성을 고려한 LTV규제의 자율화
- 거시건전성규제는 주택가격 안정화 수단이 아님
  - 대출기관의 경영건전성 확보가 목표
- 차등 규제 바람직한가?
  - 지역별 차등, 은행과 비은행권, 아파트대 비아파트→ 규제 풍선효과
- 엄격한 DSR규제를 통한 건전성관리
  - LTV규제는 은행의 자율에 맡기거나 현실에 맞게 상향화(금융의 포용성)
  - 고정금리대출 확대
  - 총량규제보다는 건전성관리가 중요
- 전세보증제도의 질서 있는 폐지
  - 전세제도의 보증은 은행의 대출심사에 도덕적 해이 유인을 제공함
  - 가계부채의 건전성유지와 전세가격 안정에 모두 실패한 정책임

# 향후 10년을 위한 제언

---

- 1) 주거문제의 해결과 부동산시장의 안정화
- 2) 재정의 역할을 금융이 떠안는 문제의 해결
- 3) 금융서비스의 혁신과 은행산업의 성장

## 향후 10년을 위한 제언

---

- 주거문제의 해결과 부동산시장의 안정화
  - 주택 가격 상승과 소득 불균형의 문제 인식
  - 주택 시장 안정화를 위한 주거 정책 필요성 강조
  - 젊은 층에 대한 주택 금융 부담 경감 및 장기 전략
- 금융을 재정 수단으로 활용하는 문제점
  - 전세자금대출 보증의 부작용
  - 공공임대주택 확대 필요
- 금융과 재정의 균형 필요성 및 정책 제언
- 금융서비스의 혁신과 은행산업의 성장
  - 은행산업 내 혁신의 필요성 및 잠재적 전략
  - 금융 포용성과 상품 개발을 위한 환경

# 향후 10년을 위한 제언

주요은행대출잔액의 추이: 가계대출 대 기업대출

