BOK 이슈노트

2023년 7월 17일

장기구조적 관점에서 본 가계부채 증가의 원인과 영향 및 연착륙 방안

이경태
한국은행 경제연구원 금융통화연구실 부연구위원
Tel. 02-759-5188
kytlee@bok.or.kr

강환구
한국은행 경제연구원 금융통화연구실 실장
Tel. 02-759-5477
hkkang@bok.or.kr

① **글로벌 금융위기 이후 주요국의 GDP 대비 가계부채 비율이 완만하게 하락한 반면 우리나라의 경우 가계부채 누증을 방지하기 위한 정책적 노력에도 불구하고 동 비율이 지속적으로 상승해 왔다.** 2010년 주요 43개국 중 14번째로 높은 수준을 보였던 우리나라의 GDP 대비 가계부채 비율은 2018~20년 중 7번째로 올라간 데 이어, 2022년 4분기 기준으로는 스위스(128.3%), 호주(111.8%)에 이어 세 번째로 높은 수준(105.0%)을 보이고 있다.

② **장기구조적 관점에서 기업대출 대비 가계대출의 높은 수익성 및 안정성, 차주 단위 대출 규제 미비, 저금리 기조 장기화에 따른 자산수요 증가 등이 가계부채 누증의 주요 요인으로 작용하였다.** 신용공급의 주체로서 금융기관은 안정적 대출 증가 방안으로, 자금수요 주체로서 가계는 주택 구입, 자산 투자 등을 위해 가계부채를 늘려왔으며 그 과정에서 가계부채 증가 속도를 조절하기 위한 규제가 조기에 도입되지 못한 점 등이 복합적으로 작용하였다.

③ **담보대출의 LTV 비율이 낮고 상환능력이 양호한 고소득차주의 비중이 높아 현재 높은 수준의 가계부채가 금융불안정으로 이어질 위험은 제한적임에도 불구하고 우리 경제의 장기성장세 제약 및 자산불평등 확대 등 부정적인 외부효과를 초래하고 있다.** 이에 따라 거시건전성 정책 및 통화정책 조합을 통해 가계부문의 디레버리징을 점진적으로 달성할 필요가 있다.

④ **앞으로 가계부채 규모가 경제성장과 금융안정을 저해하지 않는 수준에서 경제 및 금융발전 속도에 맞추어 변동할 수 있도록 종합적인 정책체계 수립이 필요하다.** 거시건전성 정책 측면에서는 가계부문 경기대응완충자본 적립, 전세대출 보증한도 조정, 기업대출 유동화 지원 등을 통해 금융기관의 가계대출 취급유인을 조정하는 한편 DSR 예외대상 축소, LTV 수준별 차등금리 적용, 일시상환방식에 대한 가산금리 적용 등을 통해 대출수요를 조절하는 것을 고려할 필요가 있다. 통화정책 측면에서는 완화적 통화정책이 가계의 과도한 레버리지 활용 및 위험자산 투자로 이어지지 않도록 금융안정을 적극 고려하는 한편, 가계가 미래의 금리변동 위험을 과소평가하지 않도록 커뮤니케이션에 유의할 필요가 있다.

▪ 본 자료의 내용은 한국은행의 공식견해가 아니라 집필자 개인의 견해라는 점을 밝힙니다. 따라서 본 자료의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.
▪ 유익한 조언을 주신 박양수 원장님(현 대한상의 SGI 원장), 경제연구원 조태형 부원장님, 정호성 부국장님, 금융안정국 정천수 차장님, 통화정책국 권도근 차장님께 감사 말씀드립니다. 본문에 남아있는 오류는 저자의 책임임을 밝힙니다.

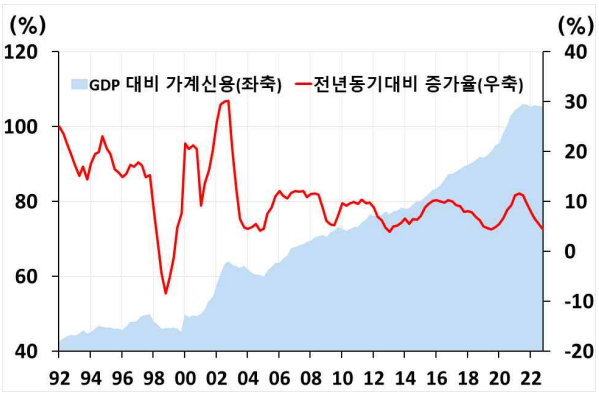
한국은행

검토 배경

1. 2000년대 중반 이후 가계부채의 과도한 증가를 방지하기 위하여 LTV·DTI 등 다양한 거시건전성 규제[1]가 도입되었음에도 불구하고 우리나라의 가계부채는 상당한 수준으로 누적되었다. 우리나라의 GDP 대비 가계부채 비율은 2000년대 이전까지 주요국에 비해서 낮은 수준을 보였으나 2002~03년 신용카드 사태, 2014~17년 가계대출 규제 완화, 2020~21년 코로나19 등을 거치면서 크게 높아졌다.

2000년대 이후 가계부채가 빠른 속도로 증가하며 상당히 높은 수준으로 누적

[그림 1] 가계부채 증가율 및 GDP 대비 비중

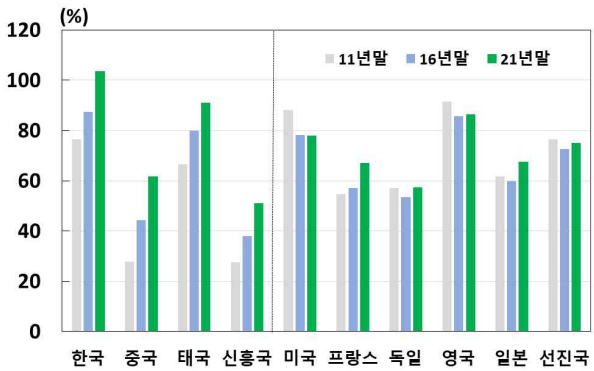


자료: BIS

2. 다른 나라와 비교하여 보면 글로벌 금융위기 이후 주요국의 GDP 대비 가계부채 비율은 완만하게 감소하거나 비슷한 수준을 유지한 반면, 우리나라, 중국, 태국, 홍콩 등은 2011년 이후 상승세를 이어갔다. 이에 따라 2010년 주요 43개국 중 14번째로 높은 수준을 보였던 우리나라의 GDP 대비 가계부채 비율은 2016~17년 중 8번째, 2018~20년 중 7번째로 상승하였고, 2022년 4분기 기준 105.0%를 기록하며 스위스(128.3%), 호주(111.8%)에 이어 세 번째로 높은 수준을 보이고 있다.

주요 선진국의 경우 금융위기 이후 GDP 대비 가계부채비율을 안정적인 수준으로 유지

[그림 2] 주요국 GDP 대비 가계부채 비율[1]



주: 1) 선진국 - 미국, 프랑스, 독일, 영국, 일본, EU, 덴마크 등 11개국, 신흥국 - 한국, 중국, 태국, 아르헨티나, 브라질, 헝가리 등 20개국

자료: BIS

3. 이에 따라 본고에서는 장기적 관점에서 우리나라의 가계부채가 누적되어 온 제도적 원인과 가계부채의 거시경제적 영향을 살펴보고 가계부채 연착륙 및 구조적 개선방안을 제시하고자 한다.

1) 2000년대 이후 가계부채 관련 주요 정책 연혁의 세부내용은 <참고 1>을 참조하기 바란다.

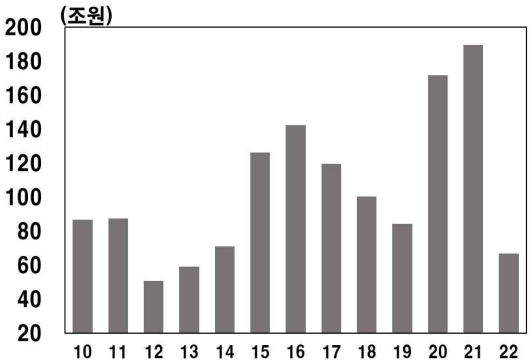
우리나라 가계부채의 현황과 특징

(현황)

4. 그동안 빠른 속도로 누적되어 오던 가계부채는 2022년 하반기부터 주택시장 둔화, 기준금리 인상 등의 영향으로 증가세가 크게 둔화되었다. 가계가 금융기관으로부터 차입한 자금 규모는 2010~14년 중 평균 71조원이었는데 2015~19년 중에는 연평균 115조원으로 큰 폭 증가한 이후 2020~21년 중에는 연평균 180조원까지 확대되었다. 통화정책 정상화 등의 영향으로 2022년 중에는 가계의 차입자금 규모가 67조원에 그치며 2014년 이후 들어 가장 낮은 수준의 규모를 기록하였다.

2022년부터 가계부채 증가세는 둔화

[그림 3] 가계[1]의 연간 대출금 조달 규모



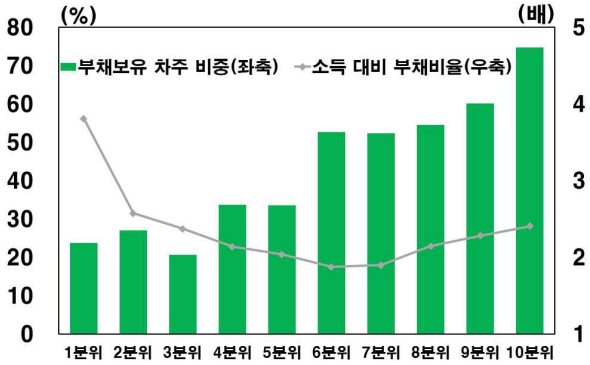
주: 1) 비영리단체 포함
자료: 한국은행(자금순환표)

5. 가계부채의 분포를 살펴보면 소득수준이 높을수록 부채를 보유한 차주의 비중이 높다. 신용활동인구[2]의 약 42%가 대출을 보유하고 있는데, 소득분위 1~5분위의 경우 해당 분위에 속하는 인구의 30% 미만이 대출을 보유한 반면 소득수준이 가장 높은 10분위의 경우 해당 분위의 신용활동인구 약 75%가 대출을 보유하고 있는 것으로 나타났다.

6. 부채를 보유한 차주만을 대상으로 분석하면 부채규모는 평균적으로 소득의 약 2.3배 수준으로 나타났다.[3] 소득분위별로 살펴보면 소득수준이 가장 낮은 1분위의 부채는 소득의 약 3.9배에 달하여 여타 분위 차주에 비해 채무상환 부담이 높은 것으로 판단된다. 다른 분위의 소득 대비 부채규모를 살펴보면 6·7분위는 약 1.9배, 나머지는 약 2.0~2.5배를 기록하고 있다.

고소득차주일수록 부채보유비중이 높음

[그림 4] 소득분위별 부채 보유 차주 비중 및 소득 대비 부채비율



자료: 가계부채DB

(특징 1: 고소득 차주 중심 대출)

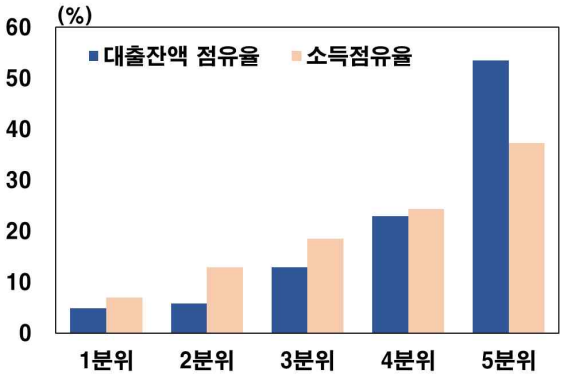
7. 우리나라 가계부채의 첫 번째 특징으로는 소득수준이 높은 차주·가구 중심으로 대출이 이루어지고 있다는 점이다. 전체 가계부채에서 차지하는 비중을 소득 분위별로 살펴보면 소득수준이 낮은 소득 1·2분위의 대출잔액의 비중은 차주단위 기준 11%(2022년말), 가구단위 기준 14%(2021.3월 기준)에 그치고 있으나 소득 4·5분위의 경우 차주단위 기준 76%, 가구단위 기준 69%이다.

2) 2022.4분기 기준 표본에서 환산한 신용활동인구는 약 4,740만명이다.
3) 평균이 과도하게 왜곡되는 것을 방지하기 위하여 부채 보유 차주 중 소득 대비 부채 규모 기준으로 상·하위 1%의 관측치를 제외한 결과를 활용하였다.

8. 소득수준에 따라 대출접근성 및 규모에 있어 상당한 격차가 존재하고 있는 것으로 추정된다. 2022년말 가계부채DB 기준으로 5분위 소득점유율은 37%를 기록한 반면, 대출잔액 점유율은 53%로 대출잔액 점유율이 소득점유율을 큰 폭 상회하고 있다. 반면 4분위의 경우 대출잔액 점유율이 소득점유율을 1.4% 하회하고 있으며 나머지 분위도 약 2~7% 내외로 대출잔액 점유율이 소득점유율에 비해 낮다.

소득수준에 따른 대출접근성 격차가 존재

[그림 5] 소득분위별 대출잔액 및 소득 점유율

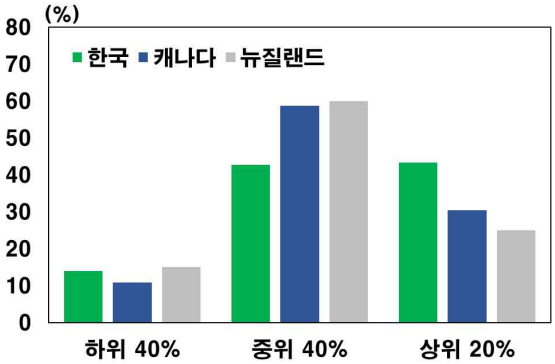


자료: 가계부채DB

9. 다만 소득수준에 따른 대출접근성 격차는 우리나라만의 현상이 아님에 유의할 필요가 있다.[4] 다른 국가와의 비교를 위하여 가구단위로 비교하면, 우리나라 소득5분위 가구의 대출잔액 점유율은 약 43%로 캐나다(30.5%), 뉴질랜드(25.0%)에 비해서는 높은 편이다. 반면 미국의 경우 상위 소득 10%가구의 대출잔액 점유율이 35% 내외로 우리나라(27%)에 비해 높은 것으로 나타났다.

소득수준별 대출접근성 격차는 국가별로 다소 상이

[그림 6] 국가 간 비교: 소득분위별 대출잔액 비중[1)]



주: 1) 캐나다(2016년 기준), 뉴질랜드(2015년 기준), 한국(2018년 기준)
자료: Bazillier et al.(2021), 가계금융복지조사

(특징 2: 높은 만기일시상환대출 비중 및 높은 차환 비중)

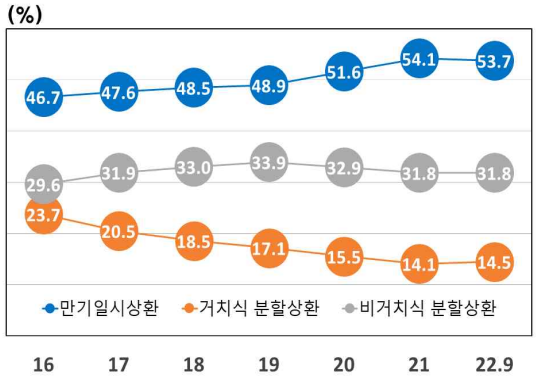
10. 두 번째 특징으로는 만기일시상환 비중과 차환 비율이 높다는 점이다. 정책당국의 지속적인 분할상환 유도에도 불구하고 가계대출 중 전세·신용·중도금 대출의 대부분이 만기일시상환방식으로 이루어지면서 만기일시상환방식 대출은 2022년말 현재 전체 가계대출의 53.7%를 차지하고 있다. 가계대출 종류별로 살펴보면 주택담보대출의 분할상환비중은 52%로 일시상환방식의 비중이 상대적으로 낮은 편이나 신용대출의 분할상환비중은 15%에 불과하다.

11. 특히 만기일시상환대출 비중이 높은 신용대출의 경우 가계가 이를 상환하기보다는 만기도래시 재연장하고 있는 것으로 나타났다. 가계대출 종류별로 만기연장률을 살펴보면, 2018년 주택담보대출은 58%에 그쳤으나 신용대출은 87%에 달하였다. 우리나라의 신용대출 만기는 통상 1~2년 내외로 주택담보대출에 비해 짧아 신용대출을 보유한 차주들은 규제 강화, 금융회사 영업방침 변화 등에 따른 차환리스크에 주기적으로 노출되어 있다.

4) Bazillier et al.(2021)은 소득재분배 악화가 가계부채 확대를 초래하였다는 가설에 대한 실증 근거로 주요국 중위소득가구의 높은 가계부채 비중을 제시하였다. 우리나라의 경우 중위소득가구의 가계부채 점유율이 고소득 분위에 비해 높지 않아 동 가설이 우리나라에 적용되기는 어려운 것으로 보인다.

만기일시상환방식 대출 비중이 높음

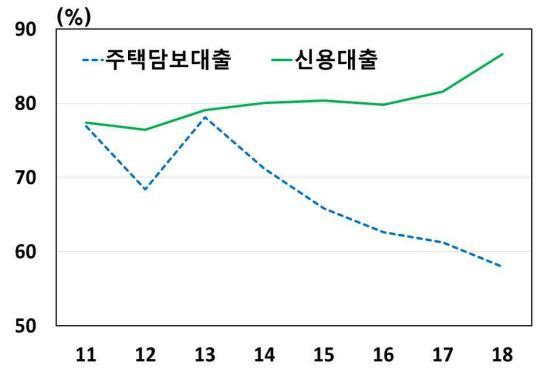
[그림 7] 일시·분할상환 대출비중[1)]



주: 1) 국내은행 기준
자료: 금융회사 업무보고서

주담대에 비해 신용대출의 만기연장률이 높은 편

[그림 8] 주택담보대출 및 신용대출 만기연장률[1)]



주: 1) 국내은행 기준, 2018년 이후 입수 중단으로 시계열 단절
자료: 금융회사 업무보고서

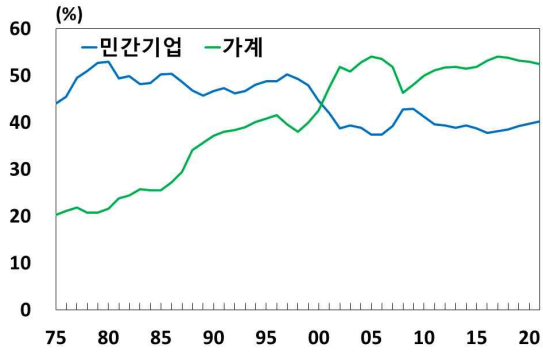
가계부채 증가의 원인

(원인 1: 공급 측면 - 가계대출의 높은 수익성 및 안정성)

12. 이하에서는 우리나라에서 가계부채 규모가 증가하게 된 구조적인 원인을 공급·규제·수요 측면으로 구분하여 분석하였다. 금융기관 대출에서 가계대출이 차지하는 비중을 살펴보면 1997년 외환위기 이후 기업대출 비중을 지속적으로 상회하고 있다. 이는 외환위기 이후 기업에 대한 재무건전성 규제 강화[5)], 회사채 발행·직접투자 확대 등으로 대기업의 자금조달원이 다양화된 반면 신용카드 활성화 정책[6)], 소비자 금융 규제 완화 등의 영향으로 가계부문 신용 규제는 완화된 데에 기인한다.

97년 이후 가계비출의 비중이 기업대출 비중을 상회

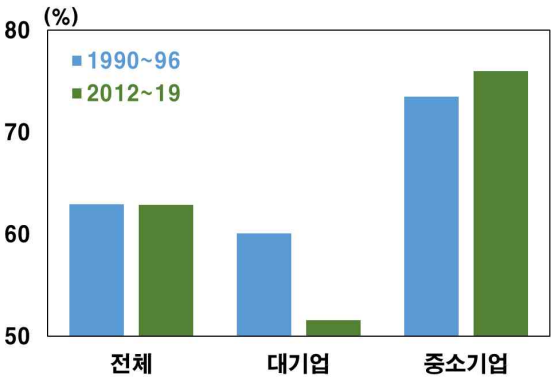
[그림 9] 가계·민간기업 부문 대출 비중[1)]



주: 1) 가계는 비영리단체 포함
자료: 한국은행(자금순환표)

자금조달원 다양화로 대기업의 차입의존도 하락

[그림 10] 기업의 차입금 비중[1)]



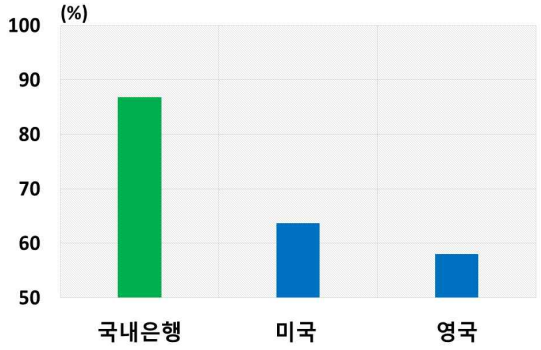
주: 1) 차입금 / (차입금+회사채+자본금)
자료: 한국은행(기업경영분석)

5) 외환위기 이후 주거래은행 및 기업 간 재무구조 개선 약정에 따른 부채비율 200% 상한 설정(1998.4월), 과다차입금 이자의 손비 불인정(1998.2월), 계열사 간 신규채무보증 금지(1998.2월) 등
6) 신용카드 사용에 따른 부가가치세 세액공제(1994.1월), 신용카드 수입금액 증가 등에 대한 소득세 세액공제 도입(1997년), 신용카드 영수증 복권제도(2000.1월) 등이 도입되었다.

13. 가계대출의 높은 수익성·안정성, 낮은 자본규제 부담은 금융기관으로 하여금 가계대출 취급을 선호할 유인을 조성하였다. 국내은행의 수익구조를 살펴보면 가계·기업대출 등에서 발생하는 이자이익에 대한 의존도가 매우 높은데 가계대출은 기업대출에 비해 연체율이 낮아 상대적으로 수익성이 높은 편이다. 이에 따라 금융기관은 안정적으로 수익을 창출할 수 있는 가계대출을 보다 선호할 유인이 형성되었다.[7]

국내은행은 이자수익에 대한 의존도가 매우 높은 편

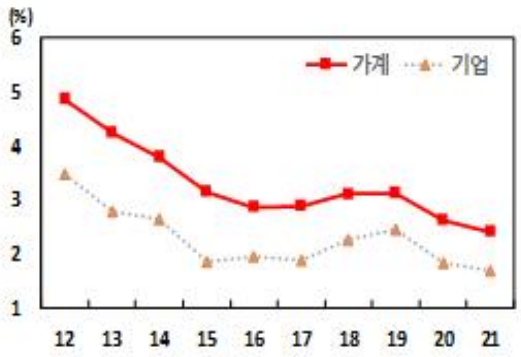
[그림 11] 총이익 대비 이자수익 비중[1]



주 : 1) 2021년말 기준
자료 : 금융감독원, FDIC, Bank of England

가계대출의 수익성은 기업대출에 비해 높음

[그림 12] 국내은행 대출부문별 수익률 추정[1]

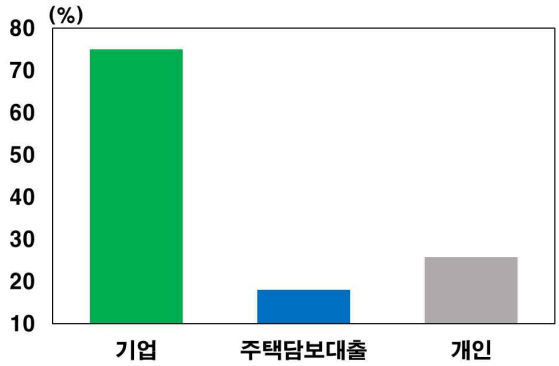


주: 1) 이자수익률 - 대손률
자료: 금융회사 업무보고서, 저자 계산

14. 은행 리스크 관리의 최적 관행 수립을 목표로 설계된 바젤규제도 은행이 가계대출 취급을 선호할 유인을 제공하였다. 바젤Ⅱ규제[8] 하에서 기업대출에 대한 위험가중치는 20~150%에 달하나 주거용주택담보대출의 위험가중치는 35~50%로 낮아 가계대출 취급시 자본규제부담이 상대적으로 낮다. 코로나19 이전인 2019년말 기준 국내은행의 대출종류별 평균 위험가중치를 살펴보면 주택담보대출은 18%, 개인소매대출은 26%에 불과하나 기업대출은 75%로 가계대출의 위험가중치가 기업대출에 비해 크게 낮다.

기업대출에 상대적으로 높은 위험가중치 적용

[그림 13] 대출종류별 위험가중치[1]



주: 1) 국내은행 기준(2019년말)
자료: 금융회사 업무보고서

15. 주택저당채권 유동화제도(MBS)의 활성화도 가계부채 증가에 부분적으로 기여하였다. 가계대출 중 적격 요건[9]을 충족한 주택담보대출은 주택금융공사 등 중개기관에 매각함으로써 대출자금을 조기에 회수할 수 있으며 위험가중치가 낮은 MBS를 보유함에 따라 자기자본비율을 높일 수 있는 장점이 있다. 그러나 개별금융기관이 보유한 기업대출채권을 활용한 유동화 및 대출채권시장에서의 기관 간 거래는

7) 시중은행(국내은행에서 특수은행·지방은행 제외)의 대출 포트폴리오를 살펴보면 2010~15년중 평균적으로 약 52%의 자금을 가계에 대출하였는데 2016년 이후 동 비중은 약 54~55% 내외로 확대되었다.
8) 2020년 2분기부터 도입된 바젤Ⅲ규제에서는 신용등급이 없는 중소기업 대출의 위험가중치가 85%로 하향되고, 기업대출 중 무담보대출과 부동산담보대출의 부도시 손실률이 각각 40%, 20%로 하향됨에 따라 기업대출에 대한 은행의 자본규제 부담이 바젤Ⅱ규제에 비해 감소한다.
9) 특례보금자리론의 경우 무주택자 또는 1주택자이면서 신용점수 271점 이상인 경우 9억원 이하 주택을 구매

미미하여 가계대출에 비해 환금성이 낮다. 2022년중 주택담보대출을 기초자산으로 한 등록유동화증권 발행액은 15조원, 발행잔액은 140조원에 달했으나 대출채권을 기초자산으로 한 등록유동화증권의 발행액은 1.8조원, 발행잔액은 8.9조원에 그쳤다[10]. MBS 발행 활성화는 가계의 금융제약을 완화시키는 데에 기여하였으나 거시경제 전체적으로는 가계부채 규모가 증가하는 요인으로 작용하였다.[11]

등록유동화증권의 대부분은 장기주택담보대출

[표 1] 유동화증권 발행액 및 잔액[1]

(단위: 조원)

	등록	비등록
대출채권	1.8 (8.9)	95.2 (18.6)
PF대출채권	0.8 (4.7)	213.3 (42.7)
모기지	15.0 (140.1)	0.1 (0.0)
매출채권	8.2 (12.6)	35.2 (5.4)

주: 1) ( )는 2022년말 잔액
자료: 예탁결제원

(원인 2: 규제 측면 - 차주 단위 대출 규제 미비)

16. 규제 측면에서는 차주 단위 대출 규제가 뒤늦게 이루어진 데다가 상당수의 대출이 동 규제를 적용받지 않아 가계부채의 증가 원인으로 작용하였다. 주요국에서는 글로벌 금융위기 이후 가계의 채무상환능력을 초과하는 대출을 억제하기 위해 차주의 총체적 상환부담을 측정하는 총부채원리금상환비율(이하 DSR)[12] 규제가 2012~14년에 걸쳐 도입되었다. 가령 캐나다에서는 2012년 TDS(total debt service ratio)를 도입하면서 주택담보대출 및 기타대출의 원리금 상환액의 합계가 총소득의 44%를 초과하지 않도록 권고하였다.

17. 우리나라에서 DSR은 여신관리지표로서 뒤늦게 활용되었고 도입 후에도 여전히 대출시점, 대출종류에 따라 상당수의 대출이 DSR 적용을 받지 않고 있다. 우리나라에서는 2018년 3월 은행권에서 DSR을 시범도입하여 여신관리지표로 활용하기 시작하였다. 2019년 12월 투기·과열지구의 시가 9억원 초과 주택의 담보대출 차주를 대상으로 적용된 데 이어 2022.1월 총대출액 2억원을 초과하는 차주, 2022.7월 총대출액 1억원을 초과하는 차주들은 DSR을 적용받도록 대상범위가 확대되었다. 그러나 DSR은 기존 대출의 만기연장시에는 적용되지 않고 신규대출·기존대출금 증액에는 적용되면서 대출시점에 따라 차주 간 상이한 규제가 적용되고 있다. 또한 대부분의 대출이 DSR에 포함되는 주요국과는 달리 전세자금·중도금 대출 등 상당수의 대출이 DSR 적용을 받지 않고 있다[13].

시 대출만기 10/15/20/30/40/50년 만기 주택담보대출 신청이 가능하다. (단, 만기 40, 50년의 경우 신혼가구이거나 만 34세/만 39세 이하 조건을 충족해야 함)

10) 등록유동화증권은 자산유동화에 관한 법률에 따라 유동화전문회사 등이 자산유동화의 방법으로 발행한 증권이며 주로 ABS, MBS의 형태로 발행한다. 비등록유동화증권은 상법 등에 따라 특수목적기구가 자산유동화에 준하는 방법으로 발행한 증권으로 주로 ABCP, AB단기사채, AB사채 등의 형태로 발행한다.

11) 주택금융공사·주택도시기금의 주택담보대출이 가계부채 변동에 미치는 기여율은 2010~21년중 평균 약 14%이다.

12) DSR(debt service ratio) 및 DSTI (debt service-to-income ratio)는 차주의 상환능력을 측정하는 지표로 총소득 또는 가처분소득 대비 차주가 보유한 모든 부채의 원리금상환액 비율을 측정한다.

13) 2022.7월 이후 총대출액 1억원을 초과할 경우 연간원리금 상환액이 연간소득의 40%를 초과하지 않도록 규제하고 있으나, 전세자금·중도금·예적금 담보대출 등은 DSR 규제를 적용받지 않는다.

[표 2] 주요국 DSR·DSTI 규제 현황

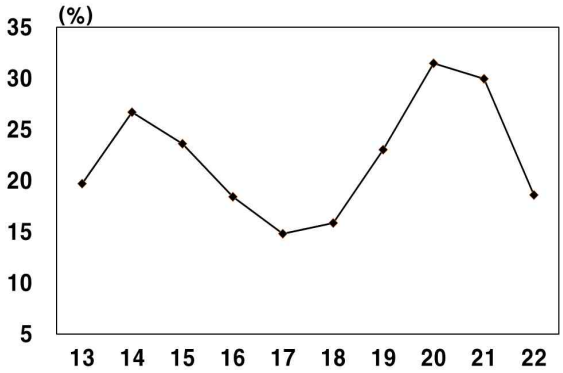
	상한	도입시기	비고
한국	40%[1)]	2019.12	DSR 예외 대상: 전세자금대출, 이주비·중도금, 예·적금담보대출, 상용차금융, 할부, 1억원 이하 신용대출 등
캐나다[2)]	GDS: 39% TDS: 44%	2012.6	
미국	(평균) 35~36%	2014.1	프레디맥·페니메에서 취급하는 적격 모기지(Qualified Mortgage)의 최대 DTI는 43%, 그 외는 금융회사 자율로 DTI 적용
에스토니아	50%	2014.12	DSTI 산정시 연이율 6% 또는 실제이자율 + 2%p 중 높은 것을 적용
헝가리	최대 60%	2014.8	소득 및 통화에 따라 DSTI 차등 적용 1. 월 순소득 40만포린트 미만 - 국내통화 부채: 50%, 유로화부채: 25% 2. 월 순소득 40만포린트 이상 - 국내통화 부채: 60%, 유로화부채: 30%
이스라엘	50%	2013.9	
라트비아	40%	2013.8	소득구간별 DSTI를 10/20/30/40% 차등 적용, 소득이 낮을수록 DSTI 하향
몰타	40%	2019.3	DSTI 산정시 실제이자율+1.5%p 적용 최초주택구매자 또는 주거용 주택 구매자가 17만5천유로 이하의 주택구매시 DSTI 적용 면제
네덜란드	최대 44.5%	2012.12	소득 및 대출 금리에 따라 DSTI 상한 결정

주: 1) 전세자금·중도금 대출 등은 DSR 예외 적용
2) GDS: Gross Debt Service Ratio (주택담보대출 원리금, 난방비 등 주거관련 비용 포함), TDS: Total Debt Service Ratio (GDS 총비용, 신용카드, 오토론 등 기타 부채 모두 포함)
자료: IMF, 각국 자료

18. 대다수 국가의 경우 DSR은 강행규정이 아닌 권고사항이나 금융회사들이 대출심사에 있어 이를 적극 반영하고 있다. 우리나라의 경우 DSR 도입 이전에도 이와 유사한 DTI (Debt to Income) 규제를 2005년 8월부터 운용함으로써 주택부문에서의 신용확대를 관리한 바가 있다. 그러나 우리나라에서 DTI 규제는 모든 차주에 대하여 적용된 것이 아니라 투기지역·투기과열지구 등 특정 지역 소재의 주택담보대출을 받는 경우에 한해 적용되었으며 전세자금 및 중도금 대출 등에 대해서도 DTI 규제가 적용되지 않았다. 이에 따라 국내은행이 신규취급한 주택담보대출(개별주담대·전세·집단대출)에서 DTI의 적용을 받는 비중은 2013~22년 중 평균 23%에 그쳤다.

개별주담대·전세·집단대출 중 DTI 적용을 받는 비중은 평균 20%대에 그침

[그림 14] 신규취급 주담대 중 DTI 적용 비중

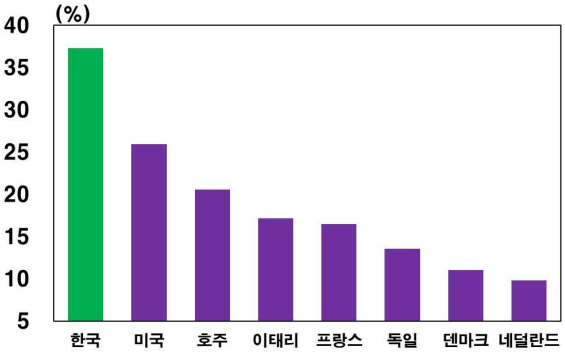


자료: 금융회사 업무보고서

19. 우리나라의 경우 신용대출에 대한 금융회사의 대출관행이 주요국에 비하여 상대적으로 완화적인 편이다. 소득 및 신용이 양호한 경우 담보제공없이 소득의 약 50~150%에 달하는 신용대출을 받을 수 있다. 가계대출에서 주택담보대출을 제외한 기타 대출의 GDP 대비 비중을 다른 국가의 경우와 비교하여 살펴보면, 우리나라는 37%로 미국 25%, 호주 21%, EU권 국가 15% 내외에 비하여 크게 높은 수준이다.[14]

다른 국가에 비해 GDP 대비 신용대출 등 기타대출 비율이 매우 높은 편

[그림 15] 주요국 GDP 대비 기타대출 비율[1]



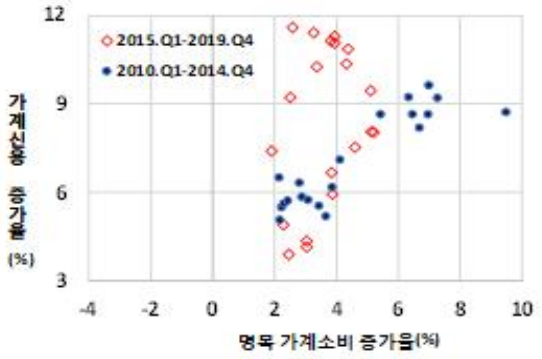
주: 1) 2021년말 기준, 한국은 가계신용, 다른 국가는 자금순환표 기준
자료: 한국은행(가계신용), OECD

(원인 3: 수요 측면 – 저금리 기조 장기화 등에 따른 자산 투자 및 전세 수요)

20. 수요 측면에서는 저금리 기조 장기화, 보증보험 등을 통한 전세대출 확대 등으로 주택 등에 대한 자산 투자, 전세 등 주거서비스에 대한 지출 확대가 가계부채 증가를 초래하였다. 2015년 이후의 자료를 살펴보면 그 간 가계부채 증가는 가계소비보다는 주택 등 자산투자 목적 등에 주로 기인한 것으로 추정된다. 기간별 가계대출 및 가계소비 증가율 간의 상관관계를 살펴보면 2010~14년 중에는 유의미한 정의 상관관계를 나타낸 반면, 2015~19년 중에는 가계대출이 큰 폭 증가했음에도 불구하고 가계소비는 상대적으로 소폭 증가에 그쳐 동 관계가 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다.

2015년 이후 소비 – 신용 간 상관관계가 크게 약화

[그림 16] 가계소비 – 가계신용 간 상관관계[1]



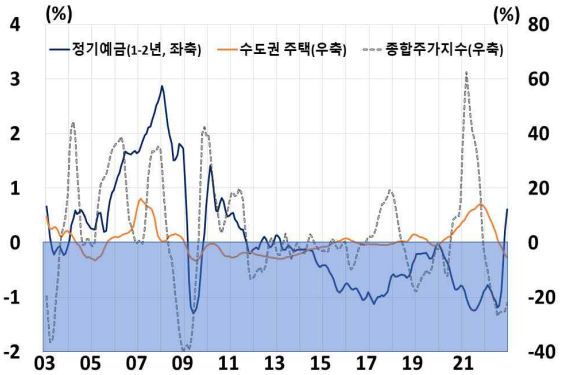
주: 1) 전년동기대비, 가계대출 = 가계신용 - 판매신용
자료: 한국은행

21. 글로벌 금융위기 이후 저금리 기조가 장기화되면서 가계의 차입비용 및 안전자산의 실질수익률이 크게 하락하였고 가계가 여타 자산으로의 투자를 확대할 유인이 형성되었다. 정기예금 1~2년물의 실질수익률은 2013년 하반기부터 음으로 전환된 데 이어 2015~18년 중, 그리고 2020~22년 상반기 중에는 -1% 내외까지 확대되었다. 이에 비해 수도권 주택 및 종합주가지수의 실질수익률은 2015~21년 중 평균 2.2% 및 4.4%를 기록하였다. 또한 수도권 주택을 중심으로 2015년 하반기 이후 주택매매 거래량이 크게 늘어나는 한편 2019년말 이후 주식시장에서의 투자자예탁금이 큰 폭으로 증가하였다. 반면 가계의 장기저축성예금 운용 규모는 2015~16년 평균 18조원에서 2017~18년 중에는 1조원 내외로 축소되었다.

14) 자료 제약으로 우리나라의 기타대출 규모 시산시에는 가계신용자료, 다른 국가의 경우 자금순환표를 사용하였다. 자금순환표 가계부문에 비영리단체가 포함되어 있는 점을 감안하면 다른 국가 가계의 GDP 대비 기타대출 규모는 더 작을 것으로 추정된다.

정기예금 등 안전자산의 실질수익률이 음으로 전환

[그림 16] 자산별 실질수익률[1)]

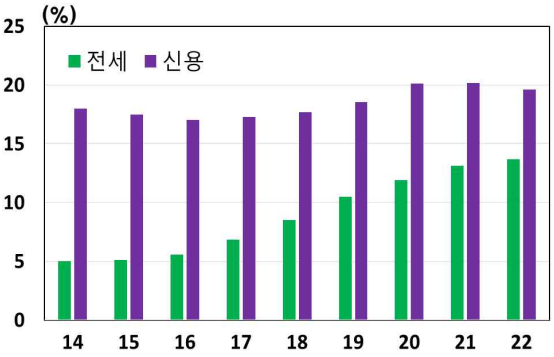


주: 1) 수익률 - 기대인플레이션율, 3개월 이동평균
자료: 한국은행

22. 전세대출의 확대도 가계부채를 증가시키는 역할을 한 것으로 추정된다. 2016년 이후 전세대출은 연평균 약 20~30% 증가하면서 전세대출이 가계대출에서 차지하는 비중도 2016년 5%에서 2022.9월 14%로 크게 확대되었다. 이처럼 전세대출이 크게 늘어난 것은 2017.8월 LTV가 40%로 하향 조정되는 등 주택담보대출 규제가 강화된 반면, 전세대출에 대해서는 다주택자 및 고가주택 거주자를 제외하고는 완화적인 규제가 지속된 데에 기인한다. 또한 전세대출 금리가 월세전환율보다 낮은 수준을 지속한 것도 구매력이 낮은 주택수요자가 주택매매·월세 대신 전세를 선택할 유인을 강화하였다. **이와 같은 전세대출은 구매력이 낮은 가계의 주거서비스를 개선시키는 효과가 있으나 전세대출 지원대상이 넓어 이를 통한 신용공급이 확대될 경우 전세가격 상승 요인으로 작용한다.**

가계부채 중 전세대출 비중이 상당한 수준으로 증가

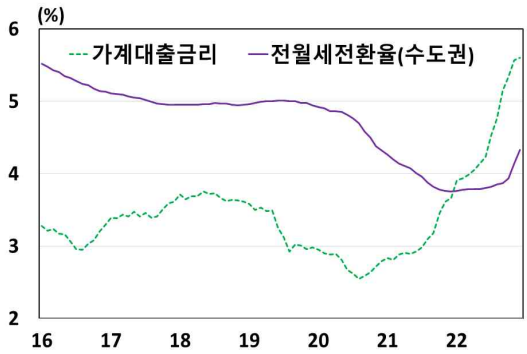
[그림 17] 전세대출 비중



자료: 가계부채DB

전월세전환율 대비 낮은 대출금리는 전세를 선호하는 요인으로 작용

[그림 18] 가계 대출금리 및 전월세 전환율



자료: 한국은행, 통계청

가계부채 누증의 거시경제적 영향

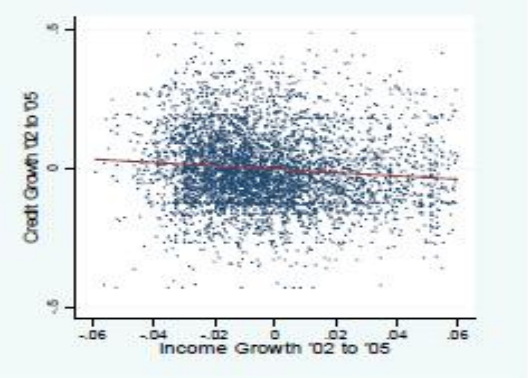
23. 가계부채로 인하여 금융불안정이 확대될 위험은 제한적이다. 미국의 서브프라임모기지 사태와 비교해보면 채무상환능력이 낮은 저소득층에게까지 신용이 확대되었던 미국과는 달리 우리나라에서는 채무상환능력이 높은 고소득·고신용 차주를 중심으로 가계대출이 이루어져왔다. 지역별 대출 및 소득 자료[15)]를 살펴보면 미국의 경우 소득 및 대출 증가율 간의 상관관계

15) 미국의 경우 우편번호 (zip code)별 대출자료를 이용·분석한 Mian and Sufi(2009)의 논문을 인용하였고 한국의 경우 가계부채DB의 광역시도별 차주 거주지 정보를 이용하여 분석하였다.

가 명확하지 않은 반면 국내의 경우 소득 증가율과 대출 증가율이 뚜렷한 정의 상관관계가 나타나고 있다.

우리나라의 경우 미국 서브프라임 모기지 사태와는 달리 소득 - 대출 간 관계가 명확함

[그림 19] 지역별 가계소득과 가계대출
미국: 2002~2005



자료: Mian and Sufi(2009)

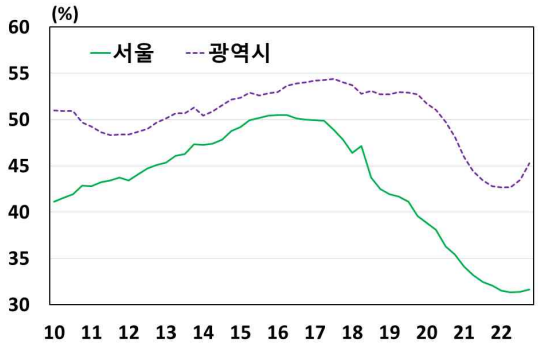
[그림 20] 지역별 가계소득과 가계대출
한국: 2016~2022

자료: 가계부채DB, 저자계산

24. 우리나라의 경우 담보대출에 대한 LTV 비율이 낮고 대출잔액의 대부분을 차지하는 고소득 차주의 상환능력이 양호하다. 이러한 점을 감안했을 때 자산가격 하락, 금리상승 등이 금융시스템 전반의 건전성 악화로 확산될 가능성은 제한적일 것으로 판단된다. 국내은행의 담보대출 LTV 비율을 살펴보면 2022년말 기준 서울지역의 경우 35% 내외, 광역시의 경우 45%내외를 보이고 있다. 또한 원리금 상환부담이 소득의 40%를 초과하는 대출잔액은 2022.9월 기준 전체 대출잔액의 19% 내외를 기록하고 있다. 2022.9월 대비 대출금리가 200bp 상승할 경우 고원리금 상환부담 대출액의 비중은 전체 대출잔액의 30%에 달하나, 평균적으로 고원리금 상환부담 대출액의 2~3% 내외가 연체되는 점을 감안했을 때 가계부채로 인한 금융불안정 리스크가 크다고 보기는 어렵다.

국내은행의 담보대출 LTV 비율은 50% 미만

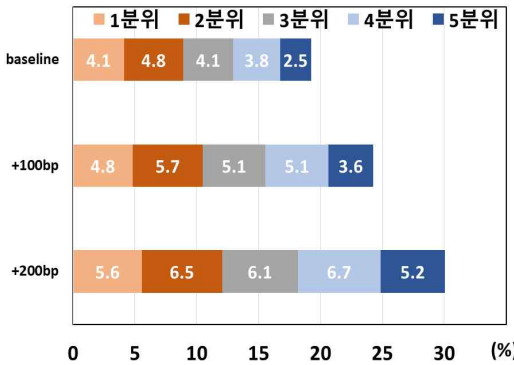
[그림 21] LTV 비율



주: 1) 국내은행 기준
자료: 금융회사 업무보고서

금리상승시 원리금상환부담이 높은 대출이 증가하나 연체율 상승에 미치는 영향은 제한적

[그림 22] 분위별 고원리금 상환부담[1] 대출액 비중



주: 1) 고원리금 상환부담은 원리금 상환액이 소득의 40%를 초과시로 정의. DSR이 아닌 대출유형별(원금분할상환/원리금분할상환/만기일시상환) 원리금상환액을 추정하여 분석
자료: 가계부채DB

25. 가계부채가 금융불안정에 미치는 영향은 제한적임에도 불구하고 가계부채의 과도한 확대는 장기성장세 제약, 자산불평등 확대 등 부정적인 외부효과를 초래한다. 이하에서는 가계부채가 경제성장 및 자산불평등에 미치는 영향을 분석하였다.

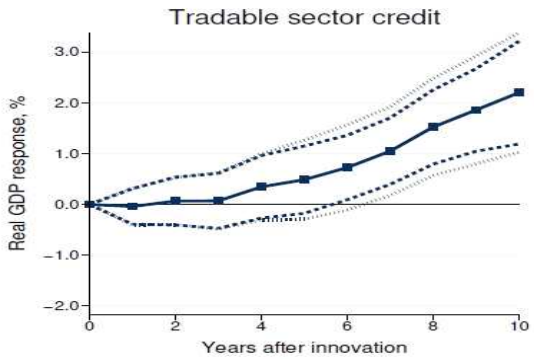
(영향 1: 장기성장세 제약 및 자원 배분 효율성 저하)

26. 가계부채 확대는 현재소비를 증가시킴으로써 단기적으로 경제를 부양하는 효과가 있으나 가계부채가 임계치를 넘어서 과도하게 늘어날 경우 원리금상환부담에 따른 소비위축 효과가 부채 확대에 따른 소비진작효과에 비하여 커지면서 장기성장에 부정적 영향을 미칠 수 있다. GDP 대비 가계부채 규모가 경제성장에 미치는 영향을 실증분석한 주요 연구에 따르면(Arcand et al., 2015; Cechetti et al., 2011; Lombardi et al., 2017) 가계부채가 GDP의 50~80%를 초과할 경우 가계부채가 누적될수록 경제성장에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

27. 최근 연구에 따르면 가계부문의 신용확대는 오히려 장기성장세를 저해하는 것으로 보고되었다. 1940~2016년 중 117개국의 데이터를 이용하여 부문별 신용 확대가 경제성장에 미치는 영향을 분석한 연구(Müller and Verner, 2023)에 따르면 가계신용 또는 비교역재부문에서의 신용확대가 장기성장세를 저해하는 반면 교역재부문의 신용 확대는 장기성장세를 지속적으로 견인한다는 결과를 제시하였다. 한편 Bleck and Liu(2018)는 유동성이 경제 내에 과다공급되면서 담보가치 상승 폭이 보다 큰 부문이 다른 부문의 유동성을 흡수하고 부문 간 재화 과다·과소생산이 발생함에 따라 경제 내 효율성이 하락할 수 있음을 이론적으로 제시하였다.

교역재 부문 신용확대는 경제성장에 지속적으로 긍정적 영향

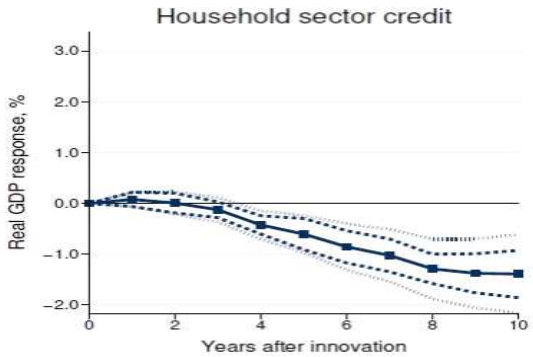
[그림 23] 교역재 부문 신용확대의 영향



자료: Müller and Verner(2023)

가계 부문 신용확대는 장기적으로 경제성장을 저해

[그림 24] 가계 부문 신용확대의 영향



자료: Müller and Verner(2023)

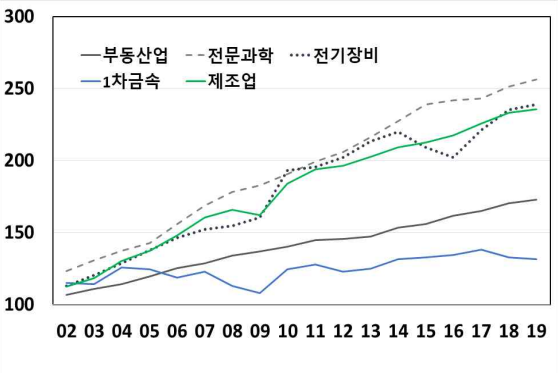
28. 우리나라의 경우 가계부채와 연관성이 높지만 생산성이 높지 않은 부문에 대한 대출집중도가 심화되는 등 자원 배분의 효율성이 저하되고 있는 것으로 보인다. 국내은행의 업종별 대출자산 비중을 보면 부동산·임대업에 대한 대출 비중이 2012년 8%에서 2019년 12%로 늘어난 반면 제조업에 대한 대출 비중은 동 기간 중 23%에서 19%로 줄어들었다. 산업별 대출집중도[16]를 살펴보면 부동산업의 경우 2015년 이후 대출집중도가 심화되면서 2022년 기준 GDP 구성비 2배 이상의 대출이 유입된 반면 여타 주요 산업의 경우 대체로 안정적인 대출집중도를 나타내고 있다. 주택·상업용 건물

16) $\frac{i\text{산업의 대출}/\text{전체 산업 대출}}{i\text{산업의 }GDP/\text{전체 }GDP}$ 로 1을 초과할 경우 해당 산업의 GDP 구성비보다 많은 대출이 유입되고 있음을 의미한다.

등의 자산구입에 많은 비용이 필요한 부동산업의 특징을 감안하더라도 부동산업에 대한 대출집중도가 상당히 높은 수준이다.

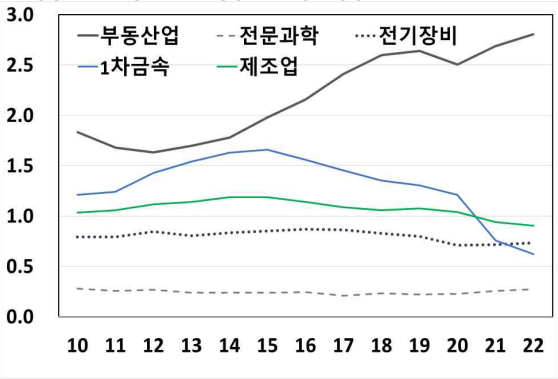
전기장비, 전문과학 등의 실질부가가치는 큰 폭 증가하였음에도 대출집중도는 유의미한 변화가 없는 반면 부동산업에 대한 대출집중도가 심화됨

[그림 25] 주요 산업별 실질부가가치 추이



자료: 한국은행(국민계정), 2000년 실질부가가치를 100 으로 환산

[그림 26] 주요 산업별 대출집중도



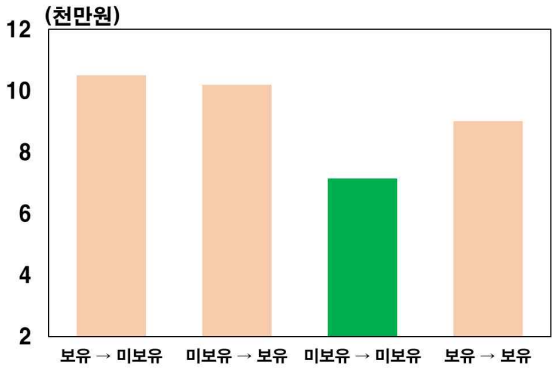
자료: 한국은행(국민계정, 산업별대출금)

(영향 2: 자산불평등 확대)

29. 소득수준에 따른 대출접근성 격차가 존재하는 상황에서 가계의 유동성이 자산시장으로 유입될 경우 대출접근성이 높은 고소득층의 자산이 저소득층보다 빠른 속도로 증가함으로써 자산불평등이 확대될 수 있다.[17] 가계금융복지조사 자료를 활용하여 2017~22년 중 가계부채 보유가구와 미보유가구의 순자산증가폭을 계산한 결과 부채보유가구의 순자산 증가폭이 더 큰 것으로 나타났다. 기간 중 부채를 보유하지 않은 가구의 경우 순자산증가폭은 약 7,100만원을 기록한 반면, 당초 부채를 보유하지 않았다가 기간 중 차입을 선택한 가구의 순자산증가폭은 약 1억200만원으로 부채미보유가구의 평균을 상회하였다.

부채 미보유 가구에 비해 부채 보유가구의 순자산이 더 큰 폭으로 증가하였음

[그림 27] 부채 보유·미보유 가구 간 순자산 증감[1)]



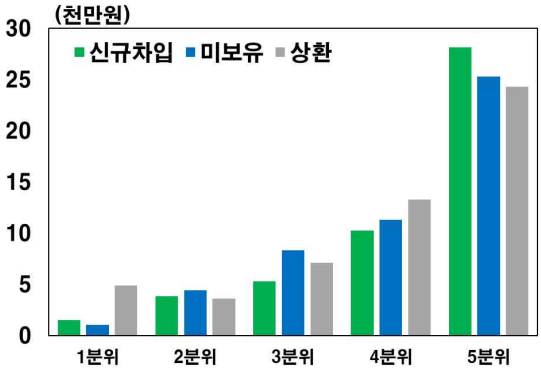
주: 1) 응답자의 기말순자산 - 기초순자산
자료: 가계금융복지조사(저자계산)

30. 소득수준에 따라 부채보유가 순자산증감폭에 미치는 영향은 다소 상이한 것으로 나타났다. 소득5분위 가구의 경우 기간 중 신규차입을 선택한 가구의 순자산증가폭은 2.8억원으로 부채미보유가구(2.5억원), 부채상환가구(2.4억원)를 상회하였다. 이에 비해 여타 소득분위의 경우 신규 차입가구가 부채미보유 가구 또는 부채를 상환한 가구에 비해 순자산증감폭이 보다 크게 늘어나는지에 대해서는 명확하지 않았다.

17) 한편 완화적 통화정책이 자산불평등에 미치는 영향에 대해서는 일치된 견해를 보이지 않고 있다. Domanski et al.(2016), Albert and Gómez-Fernández(2022)는 완화적 통화정책으로 자산불평등이 악화된다고 분석한 반면 Hohberger et al.(2020)은 자산불평등이 개선되는 효과가 있다고 분석하였다. 반면 Bunn et al.(2018), Casiraghi et al.(2018), Inui et al.(2017)은 통화정책과 자산불평등 간 명확한 관계를 찾기 어렵다고 결론지었다.

소득분위별로 신규차입이 순자산증감폭에 미치는 영향은 다소 상이함

[그림 28] 소득분위별·부채보유 유무별 순자산증감



자료: 가계금융복지조사(저자계산)

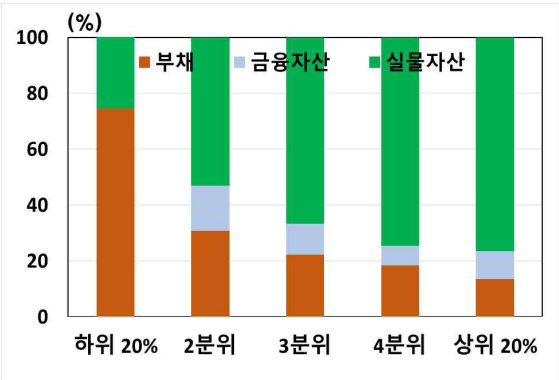
가계부채 연착륙 및 구조적 개선 방안

31. 주요국 사례를 감안하였을 때 가계부채를 GDP 수준 이내로 줄이는 데에는 적지 않은 시간이 소요될 것으로 예상된다. GDP 대비 가계부채 비율이 100%를 상회하였던 국가(총 7개국)들을 살펴보면 GDP 대비 가계부채 비율이 100% 미만으로 하락하기까지 노르웨이·아일랜드의 경우 약 5년, 덴마크·네덜란드는 약 18년이 소요되었다. 이에 따라 누증된 가계부채를 연착륙시키기 위해서는 중장기적으로 다양한 구조적인 개선방안을 지속적으로 추진할 필요가 있다.

32. 또한 우리나라 가계의 높은 실물자산 보유 비중 등을 고려하였을 때 단기간에 부채규모를 GDP 규모 이내로 축소하기 어렵다.[18] 따라서 금융안정을 저해하지 않는 범위 내에서 가계부채 증가율을 명목GDP 증가 범위 이내로 지속적으로 관리함으로써 완만한 디레버리징을 달성하는 것이 필요하다. 예를 들어 연평균 명목GDP성장률 4%, 명목가계부채 증가율 3%를 가정할 경우, GDP 가계부채 비율은 2039년 약 90%에 도달할 것으로 예상된다.

우리나라 가계는 실물자산 비중이 높음

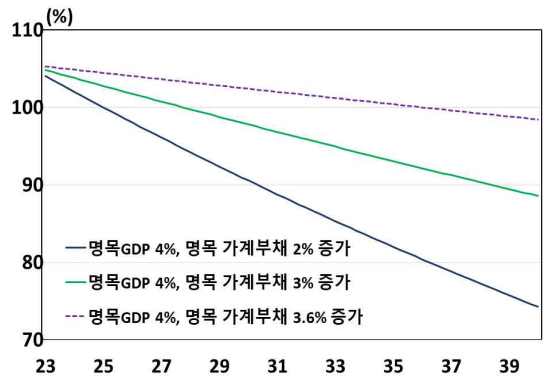
[그림 29] 순자산 분위별 금융·실물자산 비중[1)]



주: 1) 2021년 기준
자료: 가계금융복지조사

명목 GDP 성장률 이내로 가계부채 증가율을 유지할 경우 점진적인 디레버리징 달성 가능

[그림 30] 경로별 GDP 대비 가계부채 비율 전망



자료: 저자 계산

33. 가계부채 규모를 적정 수준으로 연착륙시키는 동시에 가계부채 누증이 재발하는 것을 구조적으로 방지하기 위한 통화정책·거시건전성 정책 체계를 수립할 필요가 있다. 다만 한국은행의 최우선목표가 물가안정인 점을 고려하였을 때 가계부채 규모를 조정하기 위하여 금리정책을 활용하기보다는 거시건전성 규제를 중심으로 경제주체의 차입 유인 및 금융기관의 신용공급 유인을 조정하는 것이 바람직하다.

18) 우리나라 가계자산 중 금융자산 비중이 10~23% 내외에 그치고 있어 금융자산 매각을 통한 부채상환이 여의치 않다. 한편 OECD에 따르면 2021년 기준 우리나라 가계의 금융자산은 금융부채의 약 2.3배에 달하고 있으나 주요국(EU 3.6배, 미국 6.2배, 영국 3.7배)에 비해서는 여전히 낮은 수준이다.

GDP 대비 가계부채 비율이 100%를 상회한 국가들 중 대부분이 가계부채 연착륙에 있어 상당한 기간이 소요됨

[표 3] GDP 대비 가계부채 비율이 100%를 상회한 국가

	초과시기	최대치	2022.Q3 기준	초과기간
호주	2005.Q3~현재	124.3(2016.Q3)	113.6	17년(진행중)
캐나다	2015.Q4~현재	112.7(2020.Q4)	103.2	7년(진행중)
스위스	1999.Q4~현재	135.8(2021.Q1)	128.9	23년(진행중)
덴마크	2004.Q2~2021.Q4	137.9(2009.Q4)	86.9	17.7년
아일랜드	2008.Q1~2012.Q3	119.3(2009.Q4)	27.1	4.8년
네덜란드	2003.Q3~2021.Q4	120.4(2010.Q3)	97.2	18.5년
노르웨이	2016.Q3~2021.Q3	113.4(2020.Q4)	78.6	5.3년

자료: BIS

(거시건전성 정책: 공급 측면)

34. 금융기관의 대출이 가계부문에 집중되는 것을 완화하기 위하여 가계부문 경기대응완충자본 적립을 시행할 필요가 있다. 부문별 경기대응완충자본(SCCyB, Sectoral Countercyclical Capital Buffer)[19]은 특정 부문으로 자금쏠림현상이 발생할 경우 해당부문 위험가중자산의 최대 2.5%까지 보통주 자본을 추가 적립하도록 하는 제도이다. 스위스의 경우 가계부문 CCyB를 도입한 이후 중소기업 및 상업용 부동산 대출이 도입 이전에 비해 늘어난 반면 가계대출 증가세는 둔화된 것으로 나타났다(Auer et al., 2022)[20].

35. 금융기관의 가계대출 심사유인을 강화하기 위하여 책임한정형 대출상품[21] 공급 확대, 공적·민간보증기관의 전세대출에 대한 보증한도 조정[22] 등을 검토할 수 있겠다. 전세대출의 경우 보증지원대상을 구매력이 상대적으로 낮은 저소득층·청년층·다자녀가구 등으로 조정함으로써 전세대출 확대가 주택투자 가수요로 이어지는 것을 완화할 필요가 있다.

36. 기업대출 채권을 집합하여 유동화시킴으로써 은행 등 금융기관이 기업대출을 확대할 유인을 제공하는 방안을 검토할 필요가 있다. 국내 유동화증권 시장에서 기초자산으로서 기업대출이 차지하는 비중이 매우 미미한데, 이를 개선하기 위하여 기업대출 유동화를 전문적으로 지원할 수 있는 기관을 지정하는 방안을 고려할 수 있겠다. 현재 국내은행의 기업대출 만기는 약 4년 내외에 불과한데, 기업대출에 대한 등록유동화증권의 발행이 확대될 경우 기업대출 만기 장기화 등을 통한 기업의 차환리스크 축소, 중소기업의 자금애로 완화 등 기업대출 구조가 개선될 수 있을 것으로 기대된다.[23]

19) 우리나라의 경우 금융당국이 2018년 1월 가계대응 완충자본제도 도입방안을 발표하였으나 실제로 시행되지는 않았다. 다만 오는 2024.5월부터 은행의 대출 등 위험가중자산에 대하여 1% 수준의 경기대응완충자본 적립의무를 부과할 예정이다.

20) 주거용 주택담보대출의 위험가중자산에 대하여 1%의 경기대응완충자본 적립부과의무를 부과한 이후 주택담보대출은 2%p 감소한 반면 기타대출은 2%p 증가하는 등 은행주택담보대출 구성의 변화가 나타났다.

21) 채무자의 책임을 담보주택의 가치로 한정하는 대출을 의미하며 2018.5월 「서민·실수요자 주거지원방안」의 일환으로 주택금융공사 보금자리론에서 처음 도입된 바 있다.

22) 전세대출의 경우 은행이 소정 요건을 만족하는 가구에 대하여 주택금융공사의 일반전세자금보증을 이용하여 대출시 은행은 임차보증금의 80%를 대출하고 주택금융공사는 대출금의 90~100%에 대한 보증을 공급함으로써 전세대출 취급시 은행이 부담하는 리스크는 매우 낮은 수준이다.

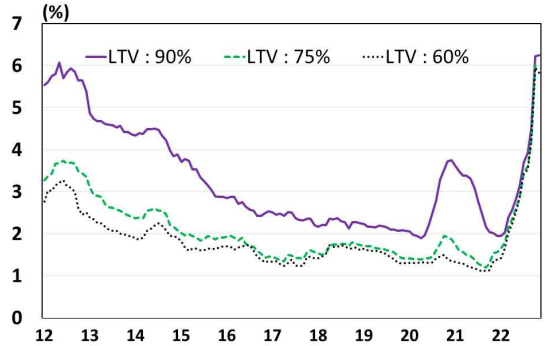
(거시건전성 정책: 수요 측면)

37. DSR 예외 대상 축소, DSR 시행 이전 대출에 대한 DSR의 점진적 적용 등 DSR 규제 정비를 검토할 필요가 있다. 대부분의 대출을 DSR 산정 대상에 포함시키는 한편, DSR 규제 도입 이전 이루어진 대출의 만기연장분에 대해서도 DSR을 점진적으로 적용함으로써 가계 간 DSR 규제 형평성을 제고해 나가는 것이 바람직하다. 다만 이행과정에서 DSR 상한을 초과하는 차주가 급격하게 늘어날 것으로 예상되는 경우에는 해당 차주들의 대출상환 만기를 연장하여 신용경색이 발생하지 않도록 하되 가산금리 적용 등을 통하여 원리금 상환을 유도하는 방안 등을 검토할 수 있겠다.

38. LTV 수준별 차등금리 적용, 만기일시상환방식 대출에 대한 가산금리 적용 등을 통하여 가계가 과도한 대출을 받지 않도록 유도하는 것도 필요하다. 영국에서는 2012년부터 LTV가 높아질수록 금리가 단계적으로 상승하는 주택담보대출(notched mortgage interest rates)을 도입한 바 있는데, 선행연구(Best et al., 2015)에서는 이와 같은 가산금리 적용이 가계의 레버리지에 유의미한 영향을 미친다고 보고하였다. 아울러 가계가 이자만 상환하면서 차환해나가는 관행에서 벗어나 실질적인 부채상환을 할 수 있도록 만기일시상환방식대출에 대한 가산금리 적용, 분할상환상품의 우선적인 취급 등을 적극적으로 검토해야 한다[24].

영국의 경우 LTV가 높아질수록 가산금리를 적용

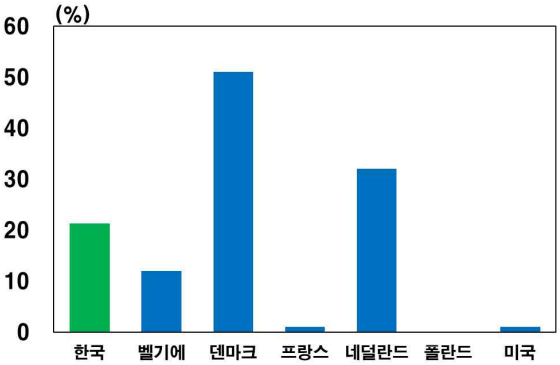
[그림 31] LTV 수준별 주택담보대출 금리(영국)[1]



주: 1) 2년물 기준
자료: Bank of England

주요국의 만기일시상환방식 취급비중은 대체로 낮은 편

[그림 32] 주요국 주택담보대출 만기일시상환방식 대출 비중



자료: 금융회사 업무보고서, EMF Survey(2019), Barlevy and Fisher(2020, 미국)

23) 국내은행의 기업대출 중 잔존만기 5년 초과 대출잔액의 비중은 약 4.3%에 그치고 있는데 이는 EU의 비금융기업의 만기 5년 초과 대출잔액의 비중이 65%인 것과 크게 대비된다. 한편 국내은행의 가계대출에서 잔존만기 5년 초과 대출의 비중은 주택담보대출 만기 장기화 등으로 가계대출의 약 40.5%를 차지하는 것으로 나타났다.

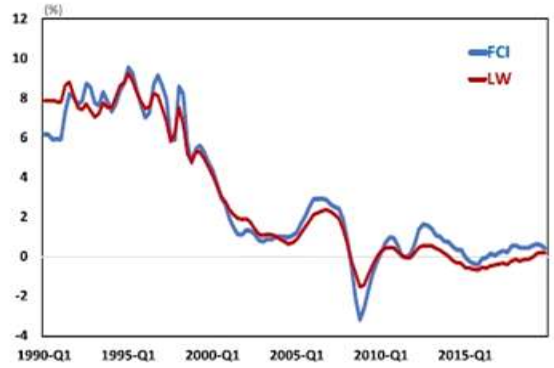
24) EMF Survey(2019)에 따르면 프랑스, 벨기에 등의 경우 만기일시상환방식 대출에 대한 금융당국의 명시적인 규제는 없으나 금융기관의 만기일시상환방식 대출 취급 비중이 낮은 편이다.

(통화정책)

39. 물가안정 외에도 금융안정에 대한 고려를 보다 확대한 '건전성 고려 통화정책'(prudential monetary policy)의 도입을 검토해 볼 필요가 있다. 경기호황 시 자산가격 급등에 대해 금리 인상으로 대응하는 '건전성 고려 통화정책'은 경기위축과 비효율적 자원 활용 가능성이라는 단점이 있는 반면, 가계부채의 누증을 억제하고 자산가격 경로의 유효성을 확보하여 자산가격 붕괴 시 경기급락을 예방한다는 장점이 더 큰 것으로 평가된다. 선행연구(이동진·함준호, 2021)에서도 전통적인 인플레이션 중립성에 기반하여 추정한 중립금리는 과소추정될 여지가 있어 금융순환 확장국면에서는 보다 긴축적인 통화정책이 필요함을 제시하였다.

금융순환 확장국면에서의 중립금리 수준은 더 높은 수준으로 추정됨

[그림 33] 금융중립적 실질금리[1)]



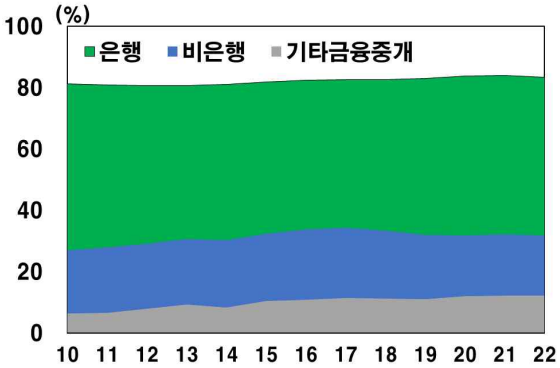
주: 1) FCI : 금융중립적 실질금리, LW: 실물부문 중립금리
자료: 이동진·함준호(2021)

40. '건전성 고려 통화정책'은 거시건전성 정책이 너무 완화적이거나 너무 긴축적이지 않은 중간 범위에서 더 효과적이다.[25)] 이는 거시건전성 정책이 너무 완화적일 경우 통화정책으로 자산가격을 안정시키는 비용이 커질 수 있고, 반대로 거시건전성 정책이 너무 긴축적인 경우에는 통화정책 활용에 따른 편익이 적기 때문이다.

41. 거시건전성 규제의 효과가 제약될 경우 이를 보완하는 역할로 통화정책을 활용할 수 있다.[26)] 금융발전 등으로 은행 외에도 증권·보험업권을 통한 자금조달이 가능할 경우 은행업권을 주 대상으로 한 일부 거시건전성 규제는 그 정책효과가 반감될 수 있다. 예를 들어 경기대응완충자본제도의 경우 은행업권은 적용되나 증권·보험업권에는 적용되지 않는다. 반면 통화정책은 경제주체들에게 공통적으로 적용되므로 그림자금융[27)]의 비중이 상당하거나 업권간 규제가 비대칭적일 경우 거시건전성 규제를 보완하는 역할로 통화정책을 활용할 수 있을 것이다.

비은행·기타금융중개 부문의 가계신용 비중이 증가

[그림 34] 가계신용 비은행업 비중



자료: 한국은행(가계신용)

25) 이와 관련된 세부내용은 Caballero and Simsek(2019)을 참조하기 바란다.
26) 건전성 고려 통화정책의 편익에 대해서는 학계에서 일치된 견해를 보이고 있지 않다. Weidmann(2018), Svensson(2018) 등에 따르면 물가는 통화정책을 통해, 금융불안은 거시건전성 정책을 통해 분리대응하는 것이 바람직하다고 주장하는 반면, Stein(2014), Gourio et al.(2018)은 거시건전성 정책만으로 금융불안에 대처하는 것은 충분하지 않다고 주장하고 있다.
27) 우리나라 가계대출에서 은행 등 예금취급기관의 비중은 2010년 75%에서 2022년 71%로 감소한 반면 증권사, 여전사 등 기타금융중개기관의 비중은 2010년 6.5%에서 2022년 12.1%로 확대되었다.

결론

42. 우리나라의 가계부채 문제는 2000년대 이후 20여년 이상 누적되어 온 문제이며 다양한 사회경제적 요인이 복합적으로 작용하면서 심화되어 온 문제이므로 디레버리징을 달성하기 위해서는 지속적인 정책적 대응이 필요하다. 또한 앞으로 가계부채 규모가 경제성장과 금융안정을 저해하지 않는 수준에서 경제 및 금융발전 속도에 맞추어 변동할 수 있도록 종합적인 정책체계 수립이 필요하다.

43. 글로벌 금융위기 이후 2010년대 중반 주요국에서는 DSR이 자율규제 및 여신심사 기준으로 활용되면서 저금리 기조의 장기화에도 불구하고 차주의 채무상환능력을 초과하는 대출이 발생하지 않도록 방지하는 역할을 하였다. 반면 우리나라에서는 가계부채가 상당수준으로 누적된 2018년 하반기가 되어서야 DSR이 시범 도입되었으며 도입 이후에도 전세, 중도금 등 실수요로 간주되는 상당수의 대출이 DSR 적용을 받지 않는 등 다른 국가와 비교했을 때 DSR의 규제강도는 낮은 편이다. 이에 따라 글로벌 금융위기 이후 주요 선진국에서는 가계신용 증가속도가 경제성장률을 하회하면서 GDP 대비 가계부채 비율이 완만한 속도로 줄어들었으나 우리나라의 경우 가계부채 규모가 지속적으로 확대되었다.

44. 여신 위주의 수익구조 하에서 금융기관은 기업대출에 비해 건전성이 높고 안정적인 수익을 창출할 수 있는 가계대출을 보다 선호하게 되었다. 또한 은행업의 리스크 관리 및 복원력 구축을 위하여 설계된 바젤 규제가 기업대출에는 높은 위험가중치를 부여한 반면, 가계대출에는 낮은 위험가중치를 부여함으로써 가계대출에 대한 취급유인을 높이는 요인으로 작용하였다.

45. 현재 높은 수준의 가계부채가 금융불안정으로 이어질 위험은 제한적임에도 불구하고 우리 경제의 장기성장세 제약 및 자산불평등 확대 등 부정적인 외부효과를 초래하고 있어 거시건전성 정책 및 통화정책 조합을 통해 가계부문의 디레버리징을 점진적으로 달성할 필요가 있다. 거시건전성 정책 측면에서는 가계부문 경기대응완충자본 적립, 전세대출 보증한도 축소, 기업대출의 유동화 지원 등을 통해 금융기관의 가계대출 취급유인을 조정하는 한편, DSR 예외대상 축소, LTV 수준별 차등금리 적용, 만기일시상환방식에 대한 가산금리 부과 등을 통해 가계가 적정 수준 이상으로 차입하지 않도록 제도를 설계하는 방안을 고려할 필요가 있다. 통화정책 측면에서는 완화적 통화정책이 경제주체의 과도한 레버리지 활용 및 위험자산 투자로 이어지지 않도록 금융안정을 보다 적극적으로 고려하는 한편, 가계가 미래의 금리변동 위험을 과소평가하지 않도록 커뮤니케이션에도 유의할 필요가 있다.

46. 가계부채 증가를 완화하기 위한 정책대응 과정에서 저소득층은 DSR 규제, 통화정책 정상화 등으로 인하여 자금조달에 있어 애로를 겪을 가능성이 높다. 따라서 금융접근성이 낮은 저소득층을 대상으로 초장기 정책모기지 및 소액대출상품을 제공하되 수혜대상이 과도하게 확대되지 않도록 정책자금 대상 및 목적을 명확하게 설계하는 것도 고려할 필요가 있다.

47. 가계부문 경기대응완충자본 제도를 시행할 경우 기업 등 여타 부문에 대한 대출비중이 늘어나는 효과가 있으나 은행의 자본규제 부담 증가 등으로 가계·기업부문에 대한 대출금리가 모두 상승할 가능성이 높다. 따라서 가계부문에 대한 거시건전성 규제가 기업부문 대출금리에 미치는 파급효과를 줄이기 위해 금융중개지원대출 금리 인하 등을 고려해 볼 수 있겠다.

참고 1 가계부채 관련 주요 정책 연혁

연도	대책명	주요 내용
02.2	가계부채 증가에 따른 장단기 종합대책	(단기) - 가계대출에 대한 적정 대손충당금 적립 등을 위한 감독 강화 - 부동산 담보대출 관행 개선 유도 - 신용카드사 건전성 감독 강화 - 신용불량자 등록제도 개선 (장기) - 개인 신용정보 수집체계 개선하여 우량 신용정보가 유통될 수 있는 기반(Credit Bureau) 마련 - 소비자 갱생제도 도입 검토 - 기업금융 활성화를 위한 여건 조성
11.6	가계부채 연착륙 종합대책	1. 은행권 가계대출 관리 강화 - 고위험대출 및 편중대출에 대한 BIS 위험가중치 상향 - 은행 영업점 성과평가 지표 개선 - 차주 소득 등 상환능력확인 관행 정착 - 예대율 준수기간 단축(13년말 → 12.6말) 2. 제2금융권 가계대출 증가 요인 억제 등 - 여전사 레버리지 규제 도입 - 여전사·상호금융의 대손충당금 제도 단계적 강화 3. 가계대출 구조 개선 - 고정금리·비거치식 분할상환 대출 유도 - MBS·커버드본드 발행 활성화 등을 통한 은행 장기자금 조달 지원
14.2	가계부채 구조개선 촉진방안	1. 가계부채 목표 관리 - 가계의 소득 대비 부채비율을 가계부채 핵심관리지표로 설정 2. 주택담보대출 금리·상환구조 개선 - 장기·분할상환식 대출상품 공급 확대 - MBS·커버드본드 등에 대한 투자수요 확충 - 전액 만기연장한 일시상환대출 등 고위험 가계대출에 대한 BIS위험가중치 추가상향(35~50% → 35~70%) - 2017년말까지 금융권별 분할상환·고정금리 대출 비중 이행목표 설정(은행: 40%, 보험권: 40%, 상호금융: 15%) - 공적 보증 전세대출 지원대상 제한

연도	대책명	주요 내용
15.7	가계부채 종합 관리방안	1. 고정금리·분할상환으로 대출구조 개선 - 은행권 주담대 구조개선 이행 목표 분기별 점검 - 분할상환 캠페인 추진 2. 금융회사 상환능력심사 방식 개선 - 소득자료 증빙을 통한 상환능력 확인 - 주담대 상환능력 심사시 기타 부채 원금상환액도 고려 (16년 하반기부터 이행) 3. 상호금융권 등 제2금융권 관리 강화 - 부동산담보대출 취급시 담보평가 객관성·적정성 제고
15.12	가계부채 관리방향 및 은행권 여신(주택담보대출) 심사 선진화 가이드라인 발표	여신(주택담보대출) 심사 선진화 가이드라인 시행 - 인위적 대출규제보다는 차주에 대한 위험관리가 가능하도록 여신심사 시스템 구축 - 비거치식 분할상환을 유도하되 다양한 예외사유를 인정
16.2	가계부채 평가 및 대응방향	1. 가계소득 증대를 통한 상환능력 제고 - 내수진작, 일자리 창출, 가계소득 세제 보완, 고령층 자산 유동화 등을 통한 가계소득 제고 2. 가계부채 안정적 관리 노력 지속 - 여신심사 선진화 가이드라인을 적용하되 부동산 시장 및 주택 실수요자, 긴급생활자금, 집단대출, 불가피한 채무인수 등에 대해서 다양한 예외를 인정 3. 서민·취약계층 지원 확대 - 저신용·저소득층 금융애로 해소를 위한 서민금융상품 공급 확대
17.10	가계부채 종합대책	1. 취약차주 맞춤형 지원 - 과도한 대출금리 인상 자제 - 최대 3년간 원금 상환 유예 및 최고금리 인하 - 서민정책자금 및 중금리 대출 공급 확대 - 책임한정형 주담대 확대 2. 가계부채 연착륙 유도 - 향후 5년간 가계부채 증가율을 2005~14년간 평균 증가율인 8.2% 이내로 증가하도록 점진적 유도 - DTI 산정방식 개선 - DSR 점진적 도입(18.1월부터 시범운용) - 투자목적 주담대 LTV·DTI 10%p 하향 - 부동산임대업자 대출에 대한 여신심사 가이드라인 도입(18.3월 도입)

연도	대책명	주요 내용
18.10	DSR 관리지표 도입방안 및 RTI제도 운영개선방안	1. 합리적 수준의 감축목표 설정 - 가계부채 증가율이 명목GDP 성장률에 근접하도록 관리 2. 복수의 DSR 관리기준 및 평균 DSR 적용 - 고DSR 관리를 위한 기준을 2가지 관리지표로 운영하고 은행별 평균 DSR비율을 관리목표로 제시 - DSR은 신규 가계대출신청분부터 적용하되 만기연장 등에 대한 예외 인정
19.12	주택시장 안정화방안	1, LTV 규제 강화 - 시가 9억원 초과 담보대출 LTV 추가 강화 (LTV 40% → 9억원 초과분은 LTV 20%) 2. DSR 관리 강화 - 평균DSR 40% → 투기지역·투기과열지구 시가 9억원 초과 주담대 차주에 대해서는 차주별 DSR 적용 3. 주담대 실수요 요건 강화 - 고가주택 기준 변경(공시가 9억→ 시가 9억) - 투기지역·투기과열지구 주택구입시 전입의무 부여 4. 사업자대출 규제 강화 - 주택임대업 ·주택매매업 이외 업종 사업자에 대한 투기지역·투기과열지구 주담대 취급 금지 5. 주택임대업 개인사업자 RTI 강화 - 투기지역·투기과열지구 주택임대업 개인사업자대출 RTI 기준을 1.5배 이상으로 강화(기존 1.25)
21.4	가계부채 관리방안 (2021~2023년 중기관리계획)	1. 가계부채 증가율 목표 관리 재개 - 22년까지 가계부채 증가율을 코로나19 이전수준(4%대)으로 복원 2. 거시건전성 감독수단을 통한 관리체계 구축 - 은행권 가계부문 경기대응 완충자본 도입 3. 상환능력에 기반한 대출관행 정착 - 차주단위 DSR 단계적 확대(21.7월 1단계 시행) - DSR 산정시 실제 만기반영(신용대출 10년 → 7년(‘21.7월) → 5년(’ 22.7월)으로 단계적 축소) 4. 취약부문 제도보완 - 토지·오피스텔·상가 등 비주담대에 대한 LTV 규제 도입 5. 서민·청년층에 대한 금융지원 확충 - 청년층 등에 대해서는 DSR 산정시 “장래소득 인정기준” 활용 - 40년 정책모기지 도입(21년 하반기)

연도	대책명	주요 내용
21.10	가계부채 관리 강화방안	1. 상환능력 중심의 대출심사 관행 확립 - 차주단위DSR 2·3단계 조기시행 - 제2금융권 DSR 기준 강화 - DSR계산시 적용되는 만기를 축소 (신용대출: 7년→5년, 비주담대: 10년→8년) 2. 가계부채 질적 건전성 제고 - 주담대 분할상환 목표치 상향 조정 (은행: 60%, 상호금융: 45%, 보험: 67.5%) - 전세대출 및 신용대출 분할상환 유도 3. 가계부채 증가세 확대시 대응방안 마련 - 차주단위DSR 적용대상 추가 확대 검토 - 전세대출 취급후 추가대출시 DSR에 전세대출 원금 적용 및 전세대출 보증비율 인하 검토
22.7	은행업 등 5개업권 감독규정 일부개정	- 생애최초 주택구매자 LTV 상한 완화(60~70% → 80%) - 규제지역 주담대시 기존주택 처분기한 연장(6개월→2년) 및 신규주택 전입의무 폐지 - 생활안정자금 목적 주담대 한도 확대(1.5억원 → 2억원) - DSR배제 긴급생계용도 주담대 대출한도 확대(1억원→1.5억원)
23.2	은행업 감독규정 등 5개 규정 개정안 규정변경 예고	- 다주택자 규제지역내 주담대 허용 (LTV 0% → 30%) - 임대·매매사업자 주택담보대출 허용 (LTV 0% → 규제지역 30%/ 비규제 60%) - 임차보증금 반환목적 주담대 제한규정 완화 - 생활안정자금 목적 주담대 한도 폐지 (2억원 → LTV·DSR 이내) - 주담대 대환시 기존 대출시점 DSR 적용 (1년 한시적 허용) - 서민·실수요자 주담대 한도 폐지 (6억원 → LTV·DSR 이내)
23.5	은행 및 은행지주회사에 대한 경기대응완충자본 부과 결정	- 위험가중자산에 대한 경기대응완충자본(CCyB) 적립수준 상향 (0% → 1%, 24.5.1일부터 적용)

참고문헌

Albert, J., and Gómez-Fernández, N. (2022) "Monetary policy and the redistribution of net worth in the U.S." *Journal of Economic Policy Reform*, 25(4), 420-434.

Arcand, J., Berkes, E., and Panizza, U. (2015) "Too much finance?." *Journal of Economic Growth,* 20, 105-148.

Auer, R., Matyunina, A., and Ongena, S. (2022) "The countercyclical capital buffer and the composition of bank lending." *Journal of Financial Intermediation,* 52.

Barlevy G., and Fisher, D.M. (2020) "Interest-only mortgages and speculation in hot housing markets." Chicago Fed Letter No. 439.

Bazillier R., Héricourt J., and Ligonnière, S. (2021) "Structure of income inequality and household leverage: Cross-country causal evidence." *European Economic Review,* 132.

Best, M., Cloyne, J., Ilzetzk E., and Kleven J.H. (2015) "Interest rates, debt and intertemporal allocation: evidence from notched mortgage contracts in the United Kingdom" BoE Staff Working Paper No.543.

Bleck, A., and Liu, X. (2018) "Credit expansion and credit misallocation." *Journal of Monetary Economics,* 94, 27-40.

Bunn, P., Pugh, A., and Yeates, C. (2018) "The distributional impact of monetary policy easing in the UK between 2008 and 2014." Bank of England Staff Working Paper No. 720.

Caballero, R., and Simsek, A. (2019) "Prudential monetary policy." NBER Working Paper No. 25977.

Casiraghi, M., Gaiotti, E., Rodano, L., and Secchi, A. (2018) "A reverse Robin Hood? The distributional implications of non-standard monetary policy for Italian households." *Journal of International Money and Finance,* 85, 215-235.

Cecchetti S.G., Mohanty M.S., and Zampolli F. (2011) "The real effects of debt." BIS Working Papers No. 352.

Domanski, D., Scatigna, M., and Zabai, A. (2016) "Wealth inequality and monetary policy." BIS Quarterly Review

European Mortgage Federation. (2019) "Interest-only loans study."

Grimm, M., Jorda. O., Schularick, M., and Taylor A., (2023) "Loose monetary policy and financial instability." NBER Working Paper No. 30958.

Gourio, F., Kashyap, A.K., and Sim, J.W., (2018) "The trade offs in leaning against the wind." IMF Economic Review 66(1), 70-115.

Hohberger, S., Priftis, R., and Vogel, L.(2020) "The distributional effects of conventional monetary policy and quantitative easing: Evidence from an estimated DSGE model." *Journal of Banking & Finance,* 113.

Inui M., Sudo N., and Yamada, T., (2017) "Effects of monetary policy shocks on inequality in Japan." BIS Working Papers No. 642.

Lombardi, M., Mohanty, M., and Shim, I.(2017) "The real effects of household debt in the short and long run." BIS Working Papers No. 607.

Mian, A., and Sufi, A. (2009) "The consequences of mortgage credit expansion: Evidence from the U.S. mortgage default crisis." *The Quarterly Journal of Economics,* 124(4), 1449-1496.

Müller, K., and Verner, E. (2023) "Credit allocation and macroeconomic fluctuations" Working paper, Available at SSRN 3781981

Stein, F. (2014) "Financial stability and monetary policy: How closely interlinked?" *International Journal of Central Banking,* 10(2), 263-300.

Svensson, L.E. (2018) "The future of monetary policy and macroprudential policy" In: The Future of Central Banking: An ECB Colloquium Held in Honour of Vitor Constancio

Weidmann, J. (2018) "The relationship between monetary and macroprudential policies – black and white or shades of grey?:" dinner speech at the annual meeting of the CEBRA.

이동진, 함준호 (2021), "대내외 금융순환과 중기시계의 경기변동 위험 : 통화정책 운영에 대한 시사점." *한국경제의 분석*, 1-64

Mian, A., and Sufi, A. (2014) 빚으로 지은 집(House of Debt)

Copyright ⓒ BANK OF KOREA. All Rights Reserved

- 본 자료의 내용을 인용하실 때에는 반드시 "BOK 이슈노트 No. 2023-22에서 인용"하였다고 표시하여 주시기 바랍니다.
- 자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 커뮤니케이션국 커뮤니케이션기획팀(02-759-5389)으로 연락하여 주시기 바랍니다.
- 본 자료는 한국은행 홈페이지(http://www.bok.or.kr)에서 무료로 다운로드 받으실 수 있습니다.