

거시경제 환경 변화에 따른 가계부채 리스크 점검과 시사점*

김 영 일**

논문 초록

본고는 최근 거시경제 환경의 변화가 가계부채 부실위험에 미칠 영향을 가장 최근의 차주별 대출현황을 파악할 수 있는 CB자료와 가구별 재무현황을 파악할 수 있는 가계금융복지조사를 이용하여 분석하였다. CB자료 분석결과, 금리인상, 주택경기 둔화, 소득부진 등은 가계대출 보유 차주의 부실위험 증가 요인으로 작용하기 때문에 가계대출 연체지표는 작년에 이어 금년 중에도 상승세를 이어갈 것으로 예상된다. 가계금융복지조사를 통해 가구별 현금흐름 및 순자산에 기초한 상환능력을 분석한 결과 현금흐름 측면에서는 취약한 가구가 많았으나, 순자산 측면에서는 일정 규모 이상의 상환여력을 가진 가구가 많았다. 가계대출 연체지표는 거시적인 긴축 기조로 인해 단기적으로는 빠르게 상승할 수 있지만, 그간 연체지표의 장기 추세적인 하락세를 가져온 기술적·제도적 요인이 여전히 유효할 것으로 기대되므로 추세적으로는 상승세가 다소 완만할 가능성도 있어 보인다. 그럼에도 불구하고 경기민감업종을 중심으로 한 개인사업자대출의 부실위험, 금융시장 불확실성이 신용공급 위축으로 이어질 가능성 등 가계대출 부실률을 급증시킬 수 있는 다양한 리스크 요인이 상당하므로 취약성이 큰 유형의 차주, 금융기관, 대출상품 등에 대해 시의성 있는 자료를 이용한 모니터링 및 관리가 필요할 것으로 사료된다.

핵심 주제어: 가계부채, 신용위험, 스트레스 테스트

경제학문헌목록 주제분류: D12, D14, G21

투고 일자: 2023. 1. 9. 심사 및 수정 일자: 2023. 3. 27. 게재 확정 일자: 2023. 4. 24.

* 본고는 작성 과정에서 NICE 리서치센터 (2022)의 일부 내용을 참고 및 활용하였음을 밝힙니다. 저자는 논문 심사 과정에서 귀중한 조언을 아끼지 않으신 두 분 심사위원님들께 깊은 감사를 드립니다. 또한 연구과정에서 도움을 준 NICE 리서치센터의 노신영 선임연구원에게도 감사를 표합니다. 본고는 저자 개인의 의견이며 저자가 소속된 기관과는 무관함을 밝힙니다.

** NICE평가정보 리서치센터 센터장, e-mail: yikim@nice.co.kr

I. 서 론

가계부채는 우리 경제의 주요 위험요인으로 오랜 기간 주목을 받고 있다.¹⁾ 특히 최근 들어서는 높은 인플레이션에 대한 대응으로 기준금리가 큰 폭으로 빠르게 상승함에 따라 가계부채의 부실을 우려하는 목소리가 커지고 있다. 본고는 이러한 배경 하에서 세부적인 가계대출 현황 및 가구별 재무현황을 파악할 수 있는 가장 최근의 미시자료를 이용하여 가계부채 관련 리스크를 점검하고 시사점을 논의하고자 한다.

우리나라 가계부문의 레버리지 비율은 비교적 오랜 기간 상승했고, 특히 코로나19 기간 중 상승이 가속화되어 전 세계적으로 비교하더라도 높은 수준을 기록하고 있다. 그런데 최근 들어 거시경제 환경이 긴축기조로 전환됨에 따라 가계부채의 증가율과 리스크에도 변화가 관찰되고 있다. 최근 금리상승 등의 영향으로 가계부채 증가율이 GDP 증가율을 하회함에 따라 GDP 대비 가계부채 비율은 하락 조정되고 있다. 한편 코로나19 기간 중 하락세를 기록하였던 가계대출의 연체지표는 금리상승, 자산가격 하락 등의 영향으로 상승 전환하고 있다. 이처럼 거시경제 환경이 급변함에 따라 가계 부실위험에 대한 우려가 커지고 있어 가계부채 리스크에 대한 점검과 대응이 필요한 시점이다.

먼저 본고는 건전성 측면에서 제기되는 가계부채 이슈에 대해 선행연구의 논의와 시사점을 살펴보았다. 선행연구에서는 과도한 신용활동이 초래하는 부작용에 대해 대체로 공감하고 있으며, 금융불안 등 경제에 부정적 영향을 초래하는 신용활동의 과도한 수준 및 증가세를 어떻게 추정할 것인지 활발한 논의가 있었다. 이러한 논의는 우리나라 가계부채의 규모와 그간의 증가세에 대해 우려를 갖게 하는 배경이 되고 있다. 한편 제2금융권 고비용 대출 증가 등과 같이 질적인 측면에서도 우리나라 가계부채의 부실을 우려하는 목소리가 컸었는데, 이에 대해 다수 선행연구는 거시총량 지표에 한정하기 보다는 가구별 또는 차주별 건전성 현황을 파악할 수 있는 미시자료를 이용한 분석에 관심을 보였다. 특히 가계대출 보유 차주의 리스크에 대한 평가와 더불어 차주의 리스크가 채권금융기관의 손실위험으로 얼마나 전이될 것인지를 분석함으로써 가계대출 부실위험 증가에 따른 금융기관의 자금중개기능 훼손 가능성에 대한 논의도 함께 이루어졌다. 그 밖에도 선행연구에서는 개인채무자 구제 및 보호와 금융

1) 예컨대 국내외 금융·경제전문가를 대상으로 실시하는 한국은행 (2022) 「시스템리스크 서베이」에서는 대내외 위험요인 중 “가계의 높은 부채 수준 및 상환부담 증가”를 주목할 만한 위험요인으로 언급하고 있다.

소비자 보호 관점의 가계대출 관리 방안에 대한 논의와 더불어, 건전성을 크게 훼손하지 않는 범위에서 금융포용을 강화하기 위한 방안에도 관심을 보였다.

이상의 선행연구가 갖는 유의미한 시사점에도 불구하고 그간 가계부채 규모가 크게 증가하였고 특히 최근 들어 급격한 대출금리 상승 등 가계대출시장 환경이 급변하고 있음을 고려할 때 가계부채 리스크에도 큰 변화가 있을 것으로 사료된다. 이에 보고는 현재 시점에서 부각되고 있는 가계부채 리스크를 분석하기 위해 가장 적시성 있는 가계대출 차주 및 가구 단위 데이터를 분석하였다는 점에서 선행연구와 차별화된다. 가계부채 리스크에 대한 적시성 있는 파악과 대응을 위해서는 가계부채의 특징적인 현황을 파악할 수 있는 차주 및 가구 수준의 최신 미시자료를 이용한 분석이 필요하다. 먼저, 보고는 차주별 신용활동 현황을 파악할 수 있는 CB자료를 이용하여 특히 코로나19 이후 기간의 특징적인 가계부채 현황 및 리스크 추이를 살펴보았으며, 차주의 연체위험이 어떠한 경로를 통해 유의하게 상승할 것인지 파악하기 위해 연체위험 추정모형을 분석하고 시사점을 논의하였다. 분석결과, 최근 거시환경 변화가 야기할 수 있는 이자상환부담 증가, 경기둔화에 따른 소득부진, 주택경기 부진 등은 가계대출 보유 차주의 부실위험을 유의하게 증가시키는 것으로 나타났다.

본 연구에서 이용한 개인 신용활동 정보는 대출과 관련된 세분화된 정보-예컨대, 업권·상품 유형, 대출금액, 연체정보 등-를 시의성 있게 파악하고 신용위험을 평가하는데 크게 유용하지만, 채무 의사결정이 주로 가구 단위에서, 자산까지 포함하여 이루어지는 점을 고려하면 차주의 건전성을 종합적으로 판단하는 데는 어려움이 있다. 이와 같은 차주별 대출현황 자료를 이용한 분석을 보완하기 위해 가구 수준의 현금흐름과 순자산을 파악할 수 있는 가구자료인 통계청 ‘가계금융복지조사(2022년)’를 이용하여 부채가구가 금리상승 및 주택가격 하락 등의 거시충격을 견뎌낼 수 있는 채무상환 여력이 얼마나 될지를 추가적으로 살펴보았다. 가구별 현금흐름 및 순자산에 기초한 상환능력을 분석한 결과, 현금흐름 측면에서는 취약한 가구가 많았으나, 순자산 측면에서는 일정 규모 이상의 상환여력을 가진 가구가 많은 것으로 나타났다. 더불어 연체위험 상승에 유의한 영향을 미치는 것으로 판단되는 거시변수인 금리, 소득, 주택가격에 대해 스트레스 시나리오를 가정하여 각 시나리오별로 채무불이행 위험이 큰 가구의 비중이 기준(베이스라인) 시나리오 대비 얼마나 증가할지 추정하였다. 이상의 가구조사 자료를 이용한 분석은 1-2년 전 가구 재무상태 정보를 이용한 평가라는 한계는 있지만, 가구별 재무적 취약성과 예상손실 등을 파악하는 데는 큰 도움이 될 것으로 보인다.

이상의 분석결과, 다수 전망기관의 금년도(2023년) 거시경제 전망을 고려할 때, 가계대출 보유 차주의 연체지표가 전년도에 이어 올해에도 상승할 것임을 시사한다. 다만 가계대출 부실 위험의 장기적인 추이는 금리 변동 이외에도 기술적·제도적 요인-예컨대, 금융기관의 리스크 관리역량 및 건전성 규제 강화, 법정최고금리 인하 등-에 의해 영향을 받게 되므로 가계부채 부실위험의 상승세가 앞으로 어떻게 전개될지는 장기 추세적인 요인을 함께 고려하여 판단할 필요가 있음을 논의하였다.

가계대출 보유 차주 중에는 자영업에 종사하거나 개인사업자 대출을 동시에 보유한 차주가 적지 않은데, 이는 가계대출 부실위험이 개인사업자대출의 부실위험과도 높은 관련성이 있음을 시사한다. 개인사업자 대출 보유 차주의 부실위험은 최근 금리인상 국면에서 상승세를 기록하였는데 특히 경기민감 업종에 종사하는 차주의 부실위험이 수준과 상승 폭 모두 높게 나타났다. 가계부채 부실위험은 채무자의 채무상환능력에 의해서도 영향을 받지만, 다른 한편으로는 공급측면에 해당하는 금융기관의 자금중개기능에 의해서도 영향을 받을 수 있다. 특히 금융시장 불확실성 증가로 인해 금융기관의 자금중개기능이 위축될 경우에는 가계대출시장에서 신용공급이 축소됨에 따라 연체지표가 상승할 수 있다. 본고는 이처럼 공급측면에서 발현될 수 있는 가계부채 부실위험 증가 요인에 대해서도 금융시장 불확실성이 우려되는 현 상황에서 관심을 가질 필요가 있음을 논의하였다.

본고의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장은 가계 신용활동에 대한 리스크 관리 측면의 주요 이슈에 대해 선행연구의 논의와 시사점을 살펴보고 있다. 제Ⅲ장은 차주별 대출 현황 자료를 이용하여 가계부채의 특징적인 현황을 정리하고 있다. 제Ⅳ장은 최근 급변하는 거시경제 환경에서 부각되고 있는 가계부채 리스크를 차주별 및 가구별 미시자료 등을 이용하여 분석하고 향후 전망에 대한 시사점을 논의하고 있다. 제Ⅴ장은 본고의 요지 및 시사점을 중심으로 마무리하고 있다.

Ⅱ. 가계 신용활동 관련 리스크 측면의 이슈에 대한 논의와 시사점

1 가계부문의 과도한 신용활동과 그 영향에 대한 논의

우리나라 가계부채는 규모 및 증가세와 질적인 측면에서 부실화 가능성을 우려하는 다양한 목소리가 있어 왔다. 특히 국내에서는 2003-04년의 카드채 사태를 겪으면서 가계부채에 대한 리스크 관리가 부실할 경우에 대규모 신용불량자가 발생하는 등 큰

피해를 겪을 수 있음을 확인하였다. 해외에서도 2007년 미국의 서브프라임 사태와 2008-09년의 글로벌 금융위기를 겪으면서 가계부문의 과도한 대출이 부동산시장의 거품을 일으키고 거품붕괴에 따라 대규모 파산과 금융위기가 도래할 수 있음을 경험하였다. 이상의 경험은 가계부채가 제대로 관리되지 못할 경우에 가계의 대규모 부실과 금융불안이 발생할 수 있음을 인식시킨 중요한 역사적 계기가 되고 있다.

부채의 증가세가 과도하거나 부채 규모가 일정 수준을 넘어 과도할 경우에 가계 건전성이 훼손되고 은행위기 등 금융불안 발생 가능성이 큰 것으로 선행연구에서는 보고하고 있다. 대표적으로 Minsky(1982), Aliber and Kindleberger(2015) 등의 연구에서는 신용 증가율이 과도할 경우에 금융불안으로 이어질 수 있음을 지적하였다. 이후 과도한 신용증가를 수준이 무엇인지를 측정하기 위한 실증연구가 국제결제은행(BIS) 등을 중심으로 활발히 진행되었는데, Borio and Lowe(2002), Borio and Drehmann(2009), Drehmann, Borio, and Tsatsaronis(2012) 등의 연구에서는 ‘신용 갭’(신용/GDP 비율이 장기추세를 벗어난 정도)을 위기를 예측하기 위한 주요 지표로 제시하였다. BCBS(2010)은 이상의 연구에 기초하여 경기역행적인 자본 규제 운영을 위한 지침으로 ‘신용 갭’의 활용을 제안하기도 하였다. 국내에서도 금융불균형 등을 판단하기 위한 지표로 한국은행 등을 중심으로 신용 갭을 활용하고 있는데, 한국은행(2022), 나성오·이현창·남명훈(2020), 이정연·박양수(2015) 등을 참고할 수 있다.

한편 신용 증가율 뿐 아니라 부채 규모에 대해서도 우려가 제기되고 있는데, 대표적으로 Reinhart and Rogoff(2009) 등의 연구에서는 부채규모가 일정 수준을 넘어 과도할 경우에 심각한 수준의 경제위기가 발생할 가능성이 커짐을 지적하였다. 이는 부채 수준이 과도할 경우에 생산성이 낮은 곳에 자원이 과도하게 배분되는 등 자원배분의 비효율성이 증가하거나 외부충격에 대한 취약성이 증가하게 되어 금융위기 등의 발생 가능성이 커지기 때문인 것으로 언급되고 있다(Hung, 2009; Hoshi and Kashyap, 2004; Stiglitz, 2000). 부채가 경제에 부정적 영향을 미치는 과도한 수준을 실증적으로 분석한 Cechetti *et al.* (2011)과 Lombardi *et al.* (2017)의 연구에 의하면 성장에 부정적 영향을 미치는 GDP 대비 가계부채 비율의 임계치를 전자는 85%로 추정하였으며, 후자는 80% 수준으로 추정하였다. 또한 IMF(2017)에서도 GDP 대비 가계부채 비율이 일정 수준까지는 성장에 도움이 되지만 특정 임계치를 상회할 경우에는 성장에 부정적 영향이 나타나며, 매우 높은 경우에는 심지어 은행위기가 발생할 가능성도 커지는 것으로 보고하였다.

이 밖에도 Jorda, Schularick, and Taylor (2013), King (1994) 등 다수 연구에서 과도한 신용활동이 경기침체의 폭을 키우고 회복기간을 지연시키는 효과가 있음을 보고하였다. 2007-08년 글로벌 금융위기 사례에서도 Eggertsson and Krugman (2012), Mian and Sufi (2010), Dynan (2012), Mian, Rao, and Sufi (2013), Bunn and Rostom (2015), Andersen, Duus, and Jensen (2016) 등 다수 연구에 의하면 가계의 과도한 신용활동이 경기부진을 심화시키는 요인이었음을 보고하였다. 또한 한국 자료를 이용한 Hwang (2020)의 연구에서도 민간부채가 GDP 대비 일정 규모를 상회하거나 민간부채 중 가계부채 비율이 일정 수준을 넘어설 경우에 성장에 부정적 영향이 가시화되는 것으로 보고하였다. 또한 Kim and Hwang (2016)의 한국 자료를 이용한 연구에서도 가계부채 비율이 높을 경우에 민간소비 부진이 심화될 수 있음을 보고하였다.

이상의 국내외 선행연구에 의하면 우리나라 가계부채는 비교적 최근까지 높은 증가세를 기록하였고, 가계부채 규모 또한 크다는 점에서 관심을 갖고 지켜볼 필요가 있어 보인다.

2 부채가구의 부실위험에 대한 평가 및 대응 관련 논의

이상에서는 가계부문의 신용활동이 과다할 경우에 금융불안 또는 경기부진 심화 등 경제에 부정적 영향이 커질 수 있음을 논의한 선행연구를 살펴보았다. 한편 일각에서는 제2금융권의 고비용 대출 증가와 변동금리 및 만기 일시상환 대출 등의 비중이 높다는 점을 들어 질적인 측면에서 가계부채의 위험에 대한 우려를 제기하기도 하였다. 그러나 이러한 이슈는 단순히 거시총량적인 지표만으로 판단하기는 쉽지 않기 때문에 부채가구별로 신용상태 및 재무구조 등을 파악할 수 있는 미시자료를 토대로 다양한 연구가 수행되었다. 예컨대 차주 단위의 신용상태를 판단할 수 있는 미시자료를 이용하여, 가계의 현금흐름 및 자산-부채 구조를 종합적으로 파악할 수 있는 미시자료를 이용하여 가계부채의 리스크 요인 및 취약성을 평가하기 위한 연구가 활발히 진행되었다.

초기에는 실제 가계대출 자료에 대한 접근이 어려운 환경에서 가구 재무상태에 대한 설문조사 자료를 이용한 연구가 다수 이루어졌다. 해외에서 가구자료를 이용하여 가구 수준에서 가계부채의 부실위험을 분석한 초기 연구는 주로 각국 중앙은행 등을 중심으로 수행되었는데, 이 중 Albacete and Fessler (2010), Dey (2008), Hollo and

Papp (2007), Johansson (2006) 등을 참고할 수 있다. 국내에서도 가계부채에 대한 우려가 제기됨에 따라 한국 가구자료를 이용한 연구가 수행되었는데, 초기 연구 중 Karasulu (2008), 유경원 (2010), 김현정·김우영·김기호 (2009), 김영일·유주희 (2013) 등의 연구를 참고할 수 있다. 이들 연구는 가구별 대차대조표 및 현금흐름에 나타난 주요 변수를 이용하여 부채가구의 취약성을 분석하였다. 특히 Karasulu (2008)은 가구 수준에서 주어진 소득으로 최저생계 유지 및 부채상환이 어려운 가구를 위험 가구로 정의하여 해당 가구의 비중 및 대출이 스트레스 시나리오 하에서 얼마나 증가할지를 분석하였다. 김영일·유주희 (2013)은 현금흐름과 순자산 양 측면에서 외부충격 발생 시 손실을 흡수할 수 있는 여력을 평가하였으며, 이를 토대로 부실 위험이 높은 부채가구 규모 및 대출금액 규모를 추정하는 한편 이 중 금융기관의 손실로 전가될 수 있는 규모를 추정하였다. 이상의 가구자료를 이용한 초기 연구는 가구의 현금흐름 또는 순자산 등을 기준으로 외부충격을 흡수할 수 있는 손실흡수 여력을 얼마나 갖추고 있는지를 개별 가구수준에서 분석하고 이를 가구 전체에 대해 취합함으로써 가계부문 전반의 부실위험을 평가하는 한편 특히 취약한 유형의 가구를 식별하기도 하였다.

한편 대출상품 또는 차주 단위의 신용위험을 분석할 수 있는 신용정보의 활용이 가능해지면서 신용자료를 이용한 가계부채 부실위험 분석이 가능하게 되었다. 초기 연구 중 함준호·김정인·이영숙 (2010), 박연우·방두완 (2011), 최성일·박연우 (2015), Kim *et al.* (2016) 등의 연구에서는 대출상품 또는 차주의 부실위험(또는 부도확률)을 결정하는 요인을 차주의 신용상태와 대출 및 연체 정보 등을 이용하여 분석하였다. 이상의 연구에서는 신용위험을 결정하는 요인에 대한 계량분석을 토대로 특히 취약성이 높은 차주 유형 또는 대출 유형 등을 밝히는 한편 거시적인 환경변화를 반영한 외부 충격에 의해 차주의 채무불이행 위험이 얼마나 증가할지 등을 추정하기도 하였다.

한편 부채가구의 부실위험은 가계부문에 한정되지 않고 채권 금융기관의 손실로 전가됨에 따라 금융불안 요인이 될 가능성에 대해서도 우려가 제기되었다. 이에 따라 김영일·유주희 (2013), 박연우·방두완 (2011) 등의 연구에서는 스트레스 시나리오 하의 부실위험에 노출된 대출금액 중에서 부도 시 회수율을 고려한 예상손실율을 추정함으로써 가계대출 보유 차주의 부실이 채권금융기관의 손실로 얼마나 전가될지를 점검하였다. 국내 가계대출, 특히 주택담보대출의 경우에는 낮은 LTV 비율 등으로 인해 비교적 높은 회수율 수준을 유지하고 있어 심각한 스트레스 상황에서도 예상손

실이 크지 않으며, 특히 시스템적 중요도가 큰 은행업권의 경우에는 비교적 높은 수준의 대손충당금 및 자기자본 등 손실흡수력(loss absorbing capacity)을 확보하고 있어 시스템적 리스크로 전이될 가능성은 크지 않은 것으로 보고하였다. 다만 지금은 상기 연구가 진행된 시점에 비해 가계대출 규모가 크게 증가하였고, 금리상승에 따른 이자상환부담 급증과 자산가격 하락에 대한 우려가 큰 상황이므로 최신자료를 이용한 가계부채 리스크 점검이 필요해 보인다.

이상에서 살펴본 가계의 과도한 신용활동에 따른 영향과 부실위험 요인에 대한 연구를 토대로 가계대출의 규모 및 증가세를 관리하기 위해 가계신용활동에 대한 건전성 규제체계가 여러 차례 도입 및 변경되어 왔다. 대표적으로 LTV, DTI 등의 주택금융규제에 대한 논의가 활발하였는데, LTV 상한 규제는 담보자산 기준의 상환능력을, DTI 상한 규제는 소득 기준의 상환능력을 확보토록 하고 있다. 가계대출의 건전성 관점에서 LTV, DTI 규제의 효과를 연구한 선행연구는 대체로 가계의 차입 수준이 과도할 경우 차주의 신용위험이 증가하고 금융불안이 발생할 가능성이 커지므로 각 규제별로 효과에는 차이가 있으나 일정 수준의 상한규제는 불가피한 것으로 보고 있다(지규현·최창규, 2007; 허석균, 2012; 김문년·이용만, 2015; 최성일·박연우 2015). 한편 최근에는 소득 대비 채무상환액 비율에 대한 규제인 DSR(Debt Service Ratio) 규제가 도입 및 강화되었는데, 한국은행(2015)에서 제시한 가계부실위험지수(HDRI: Household Default Risk Index)에서는 해당 지수를 구성하는 DSR 임계치를 기존 연구를 참고하여 40%로 제시하였다.

국내에서 LTV, DTI 규제가 실제 도입·실행됨에 따라 해당 규제의 도입이 우리나라 주택시장과 가계대출에 미치는 영향에 대한 연구도 보고되고 있다(Igan and Kang, 2011; 김영도, 2018; 임대봉, 2013; Jung and Lee, 2017; 김영일·오윤해, 2019). 이상의 연구는 정책의 전달경로, 가구 특성에 따른 효과 등에 있어 서로 간에 다소 차이가 있기는 하나, 대체로 주택구입 수요와 가계 차입에 유의한 효과가 있었던 것으로 보고하고 있다.

한편 이상에서 살펴 본 차주의 부실위험을 예방하기 위한 건전성 규제와 더불어 채권금융기관의 건전성을 유지하기 위한 손실흡수력 등에 대한 규제도 활발히 논의되고 강화되어 왔다. 대표적으로 금융기관의 위험가중자산, 대손충당금, 자기자본비율 등에 대한 건전성 규제는 금융기관이 일정 수준 이상의 손실흡수력을 유지토록 함으로써 차주의 채무불이행 사건에도 불구하고 채권금융기관이 입게 될 손실 규모를 미연에 차단 또는 최소화함으로써 금융기관이 원활한 자금중개기능을 유지할 수 있도록

하고 있다. 이러한 채권금융기관의 손실흡수력 강화는 거시건전성 규제(LTV·DTI 규제 등) 효과에 따른 예상손실 규모 제한과 더불어 금융기관의 복원력(resilience) 강화에 크게 기여할 것으로 기대된다. 다만 그간 가계대출금액이 크게 증가하였고, 최근 대출금리 급등과 자산가격 하락 등으로 가계대출 보유 차주의 상환능력 약화가 크게 우려되는 상황이므로 리스크 관리 및 대응이 긴요한 시점인 것으로 보인다.

3 그 밖의 논의: 개인채무조정, 금융소비자보호, 금융포용 등

이상에서는 가계부채에 대한 논의를 금융안정을 중심으로 살펴보았다. 주로 가계부채의 건전성과 그 영향에 대해 양적 및 질적 측면에서 제기되는 논의와 더불어 가계부채 관련 리스크의 확산을 사전에 예방하기 위한 건전성 규제 및 그 효과에 대한 논의를 살펴보았다. 한편 본고에서 직접적으로 다루지는 않았지만 채무상환이 어려운 개인채무자에 대한 구제 및 보호 방안, 금융소비자 보호 관점의 가계대출 관리, 건전성을 크게 훼손하지 않는 범위에서 신용거래정보 부족 금융소비자 및 주택금융 소비자에 대한 포용성 강화 등 다양한 주제에 대해 많은 논의가 있어왔다.

개인채무자 구제에 대해서는 무수한 논의와 함께 제도적으로도 큰 진전이 있었다(김영일, 2013; 강호석·정혜리, 2013; 한국개발연구원, 2005; 유경원, 2005; IMF, 2012, Laeven and Laryea, 2009; Clasesens *et al.*, 2011 등). 특히 국내에서는 '97년 아시아 외환위기와 '03년 카드채 사태 등을 겪으면서 개인채무불이행자가 크게 늘어남에 따라 개인회생·정리제도를 포함한 개인채무조정제도 전반을 확대·정비해왔다. 신용회복위원회 등의 사적 조정절차와 법원을 통한 공적 조정절차 등 개인회생 및 개인파산을 지원하기 위한 제도를 운영하고 있으며, 개인채무불이행의 급증이 우려되는 경우를 대비하여 비상시적인 대응수단을 구비할 필요성에 대한 논의도 다수 찾아볼 수 있다. 최근 거시경제환경이 긴축기조로 빠르게 전환됨에 따라 가계의 부실 위험이 크게 확대될 가능성에 대한 우려도 커지고 있으므로 상시적 채무조정제도와 더불어 비상시적 대응수단의 도입 필요성은 없는지도 사전 대비 차원에서 논의가 가능할 것으로 보인다.

개인 채무불이행 현상에 대해 일각에서는 차주의 상환능력 범위를 상회하거나 필요 이상의 대출에 해당하는 '과잉대출'의 문제로 바라보는 시각이 있으며, 이는 금융소비자 보호 차원의 논의와 더불어 제도적으로도 큰 변화를 가져왔다. 해외에서는 이러한 과잉대출에 대한 대응으로 금융기관의 책임대출(responsible lending)을 유도하고 있

는 것으로 알려져 있다(신용상, 2021; 이규복, 2018). 국내에서도 「금융소비자 보호에 관한 법률」에서 적합성·적정성 원칙 및 설명의무 등을 부과하는 한편 총부채 원리금상환비율(DSR) 규제 도입 등을 통해 과잉대출을 제한하고자 하는 것으로 보인다. 실제 금융위원회(2021. 10. 26.)는 “가계부채 관리 기반조성 세부방안”의 하나인 “금융회사 가계대출 관리 내실화” 방안으로 “금융소비자보호법상 적합성·적정성 원칙 준수”를 강조하기도 하였다.

개인이 대출을 받기 위해서는 신용도를 판단하기 위한 신용정보를 참고하게 되는데, 국내에서는 신용거래이력이 부족한 신용정보 부족자(thin-filer)가 적지 않은 것으로 알려져 있다. 이러한 씬파일러의 경우에는 상환능력에 대한 판단이 어려워 개인 대출시장에 접근하는데 어려움이 있을 수 있다. Turner *et al.* (2006), Henry and Morris(2018) 등 다수 선행연구에서는 다양한 유형의 대안정보를 활용함으로써 신용거래 이력이 부족한 소비자(thin-filer)에게도 자신의 신용도를 제대로 평가받을 수 있는 공평한 기회를 제공할 수 있는 것으로 언급하였는데, 이러한 비금융 대안정보의 활용은 신용시장의 정보비대칭성 완화를 통해 금융포용의 확대에 기여할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 신용활동이 크게 위축된 시기에는 정보비대칭에 따른 금융소외 현상이 심화될 수 있으므로 비금융 대안정보 활용을 활성화하기 위한 노력을 병행할 수 있을 것으로 보인다.

이상에서는 주택담보대출 등 주택 관련 대출에 대해 건전성 및 금융안정 관점에서 관련 논의를 살펴보았다. 경제의 안정적인 성장을 위해 차주 및 금융기관의 건전성이 중요하기는 하지만, 주택금융규제 수준이 높을 경우에는 주택구입에 필요한 자금조달이 충분치 못해 가계의 주택시장에 대한 접근성이 약화될 수 있다. 이러한 문제 인식 하에서 일부 선행연구(박천규·이태리·김태환, 2015; 이태리 외, 2017; 이태리·김태환, 2018)에서는 한편으로는 금융안정성을 고려하면서도 다른 한편으로는 실수요 주택구입 목적 여부와 가구유형별 차입제약 등을 고려하여 주택금융 규제체계를 탄력적으로 운영할 수 있음을 논의하기도 하였다.

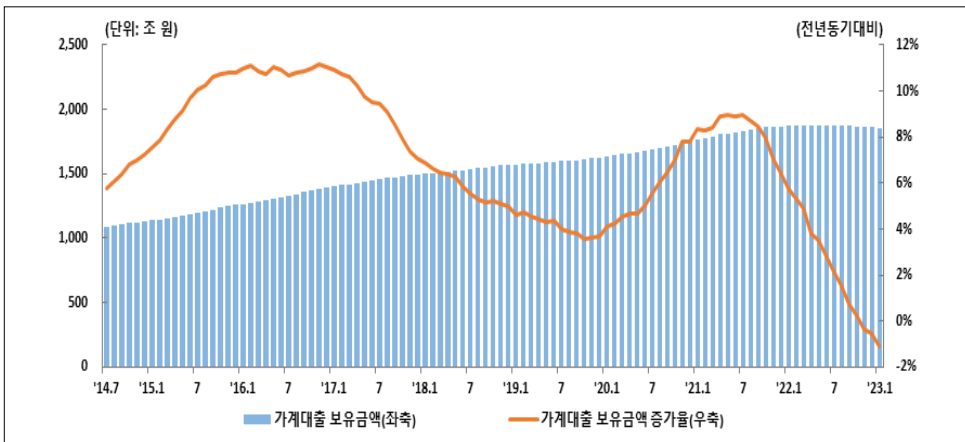
Ⅲ. 가계부채 현황

본 장은 우리나라 가계부채 현황을 코로나19 발생 시점부터 가장 최근-월별 통계는 '23년1월, 분기별 통계는 '22년4/4분기-까지 기간을 중심으로 살펴보고 있다. 본 장은 부채 현황을 파악하기 위한 자료로 주로 NICE평가정보 CB자료를 이용하였으며,

동 자료는 한국신용정보원으로부터 입수한 자료와 금융기관 등과 자체협약을 통해 입수한 정보, 그리고 이를 가공·생산한 정보 등을 포함한다. 동 자료는 전체 금융업권에서 실행한 가계대출에 대해 차주 유형별(개인사업자대출 보유 여부 등), 업권별, 상품별로 세분화하여 주요 대출현황 및 연체지표 추이를 가장 최근 시점까지 파악할 수 있다는 장점이 있다.

먼저 가계대출을 보유한 전체 차주 수와 가계대출 금액은 '23년 1월말 기준 각각 1,985만명과 1,851조원으로 나타났다.²⁾ 전체 가계대출금액은 코로나19 위기기간 중 확장적인 정책기조에 힘입어 빠르게 증가하였으며, 이후 높은 물가상승세에 대응한 기준금리 인상 등 긴축기조가 강화됨에 따라 '21년 하반기부터는 가계대출 증가세가 빠르게 둔화되고 있다(<그림 1>). 가계대출 금액 증가율은 '21년 7월 말 9.0%(전년 동기대비)를 정점으로 하락세로 전환하였는데, '23년 1월 현재는 -1.1%(전년 동기대비)를 기록하며 대출금액 자체가 감소세로 전환되었다. 즉, 가계부채의 절대적인 금액 자체가 감소하는 디레버리징 현상이 나타나고 있다.

〈그림 1〉 가계대출 보유 금액 및 증가율 추이



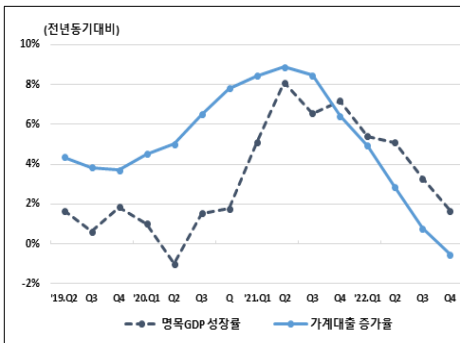
자료: NICE평가정보.

이상과 같이 가계대출 증가율이 큰 폭으로 둔화됨에 따라 '21년 하반기 이후에는 명

2) 참고로 우리나라 가계대출 총액은 한국은행 자금순환표에서는 가계 및 비영리단체를 포함하여 2,190조원('22년3/4분기 기준), 한국은행 금융기관 여수신 통계의 가계대출에서는 1,749조원('22년4/4분기 기준)으로 집계되고 있다. 본 장의 대출금액은 한국신용정보원 집계 기준을 이용하되 대부업 대출을 포함하였으며, 한도성 대출의 경우에는 한도를 기준으로 계상함에 따라 한국은행 등 타 대출 총계와는 다소 차이가 있다.

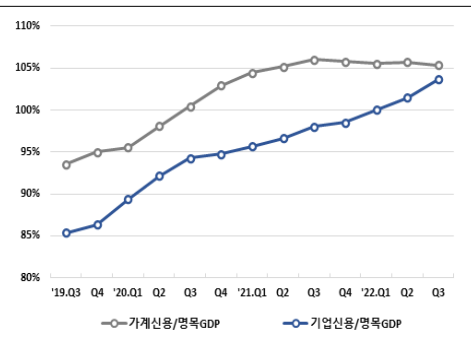
목GDP 증가율을 하회하고 있다(〈그림 2〉). 이에 따라 가계의 레버리지 비율, 예컨대 명목 GDP 대비 가계신용 비율은 하락 조정하는 모습이 관찰되고 있다. 한편 기업대출은 가계대출에 비해 상대적으로 높은 증가세를 기록함에 따라 기업의 레버리지 비율, 예컨대 명목 GDP 대비 기업대출 비율이 상승세를 지속하는 모습이 관찰되고 있다(〈그림 3〉). 다만 기업대출의 경우에도 최근 큰 폭의 금리상승 국면에서 이자비용이 급증함에 따라 최근에는 증가세가 둔화되고 있는 것으로 보인다.

〈그림 2〉 명목GDP 증가율과 가계대출
증가율 추이



자료: 한국은행, NICE평가정보.

〈그림 3〉 가계와 기업의 레버리지 비율:
가계신용/명목GDP vs. 기업신용/명목GDP

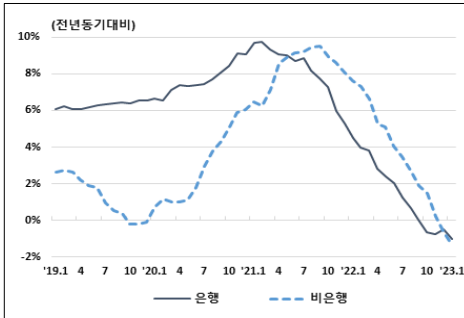


자료: 한국은행 국민계정 및 자금순환표 자료 이용하여 계산.

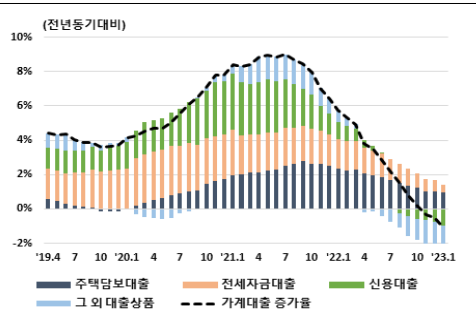
주: 상기 레버리지 비율의 분자에 해당하는 가계신용과 기업신용은 한국은행 자금순환표를 이용함에 따라 본고의 가계대출 금액과는 차이가 있음에 유의.

가계대출 증가율(전년동기대비)은 업권별로는 은행업권에서 '21년 상반기에 정점을 기록한 이후 둔화세를 지속하다 '22년 하반기(10월) 들어 마이너스(-)로 전환되었으며, 비은행업권에서는 '21년 하반기에 정점을 기록한 이후 둔화세를 지속하다 '22년 말(12월)부터 마이너스(-)로 전환되었다(〈그림 4〉). 이로써 가계대출은 '23년 1월 현재 은행과 비은행 모두에서 금액 자체가 감소를 기록하고 있다. 대출 상품별로 살펴보면, '21년 하반기 이후 가계대출 증가율에 대한 기여도가 대부분 대출상품에서 지속적으로 둔화되는 모습을 보였는데, 주택담보대출(집단대출 포함)과 전세자금대출 등 주거 관련 실수요 대출을 제외하고는 '22년 하반기 들어 마이너스(-) 증가로 전환된 모습이다(〈그림 5〉).

〈그림 4〉 은행 및 비은행업권 가계대출
증가율 추이



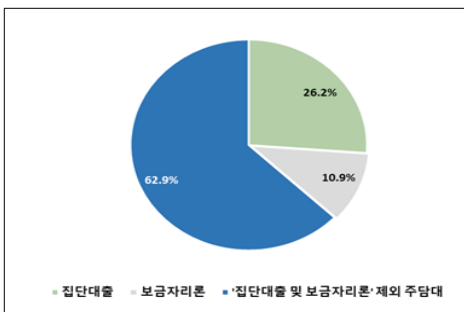
〈그림 5〉 대출 상품별 가계대출 증가율에 대한
기여도 (금액기준)



자료: NICE평가정보.

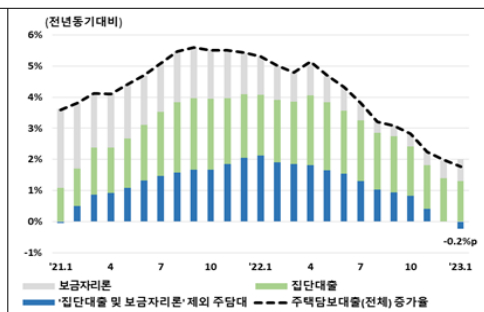
본고는 주택담보대출을 차주 및 취급 특성 등에 따라 보증자리론 등 정책성 대출, 집단대출, 그 외의 주택담보대출로 구분하였는데, 각 유형별로 주택경기 및 정책 등의 영향이 상이할 것으로 예상된다(〈그림 6〉). 이상의 3가지 유형별 주택담보대출 증가율이 전체 주택담보대출 증가율에 얼마나 기여하는지 계산하면 〈그림 7〉과 같다. 보증자리론과 집단대출은 주택담보대출 증가율에 대한 기여도가 양(+)의 값을 유지한 반면, 그 외 일반 주택담보대출은 주담대 증가율에 대한 기여도가 음(-)으로 전환되었음을 확인할 수 있다. 이는 집단대출은 기존에 분양되었던 주택공급 일정에 따라 대출이 실행되므로 아직까지는 안정적인 증가세를 유지하였지만, 그 외 일반 주담대는 주택매매거래 위축에 상응하여 은행 등의 주담대 증가율이 크게 둔화되었기 때문으로 이해할 수 있다. 보증자리론 및 집단대출(분양시장)의 기여도를 제외하면 실제 주택거래 수요에 연동된 주택담보대출은 감소세로 전환된 것으로 판단된다.

〈그림 6〉 주택담보대출의 구성



자료: NICE평가정보 ('23.1월 말 기준).

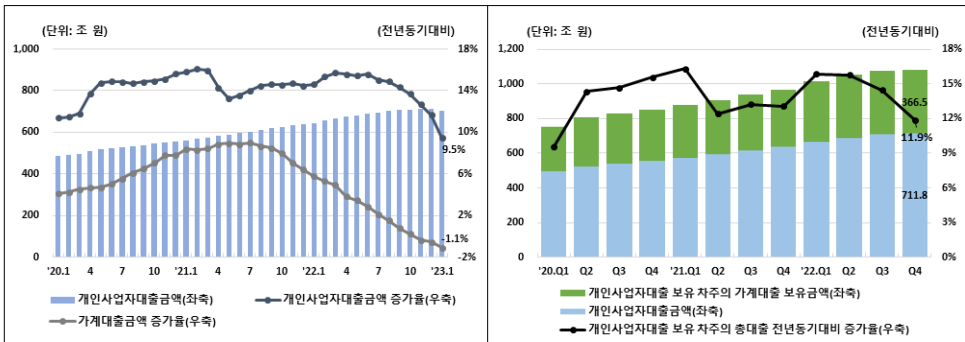
〈그림 7〉 주택담보대출 증가율에 대한
구성 항목별 기여도



자료: NICE평가정보.

우리나라는 자영업자 비중이 높으며, 자영업자는 재무활동에 있어 가계와 사업체를 명확하게 구분하기가 쉽지 않으므로 가계가 보유한 대출 전반에 대한 이해를 위해서는 개인사업자대출도 함께 살펴볼 필요가 있다. 개인사업자대출은 코로나19 위기 대응과정에서 소상공인 금융지원 확대 등에 힘입어 증가세가 크게 늘었으며, 최근 금리인상 국면에서는 증가율이 둔화되고 있다(〈그림 8〉). 개인사업자대출 금액 증가율(전년동기대비)은 '23년 1월말 9.5%를 기록하여 가계대출 증가율('23년 1월말 -1.1%)을 큰 폭으로 상회하였다(〈그림 8〉). 개인사업자대출 보유 차주의 총대출(개인사업자대출+가계대출)은 '22년 4/4분기 말 기준 개인사업자대출(711.8조 원)과 가계대출(366.5조 원)을 합하여 1,078.3 조원을 기록하였으며, 전년동기대비 증가율은 기준금리 인상에 따라 점차 하락하며 11.9%를 기록하였다(〈그림 9〉).

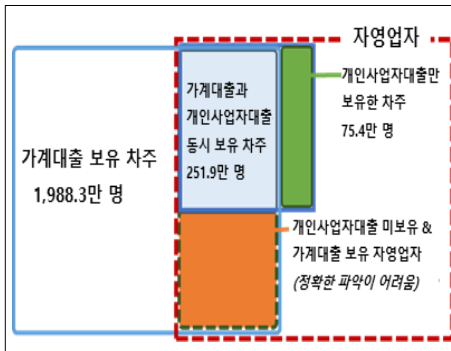
〈그림 8〉 개인사업자대출 금액 및 증가율 추이 〈그림 9〉 개인사업자대출 보유 차주의 총대출 추이



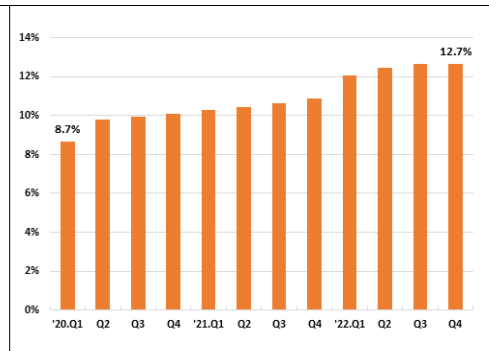
자료: NICE평가정보

자영업자는 사업자인 동시에 가계를 구성하는 이중적인 성격으로 인해 개인사업자대출시장 뿐 아니라 가계대출시장에 동시에 접근이 가능하다. 이러한 자영업자의 이중적 성격으로 인해 개인사업자대출을 보유한 자영업 종사 차주 중에는 가계대출을 동시에 보유한 차주(251.9만 명)가 많고, 개인사업자대출 없이 가계대출만 보유한 자영업자 또한 적지 않을 것으로 예상된다(〈그림 10〉). 이처럼 자영업자 중에서 가계대출을 보유한 차주가 적지 않음에 따라 가계대출시장의 부실위험은 자영업 경기 및 자영업 차주의 부실위험과도 높은 관련성이 있을 것으로 예상된다. 코로나19 기간 중에는 개인사업자대출이 높은 증가세를 지속함에 따라 가계대출 보유 차주 중에서 개인사업자대출을 동시에 보유한 차주의 비중이 크게 증가('20Q1: 8.7%→'22Q4: 12.7%) 하였다(〈그림 11〉).

〈그림 10〉 자영업자의 개인사업자대출 및
가계대출 보유 현황



〈그림 11〉 가계대출 보유 차주 중 개인사업자대출
동시 보유자 비중 추이



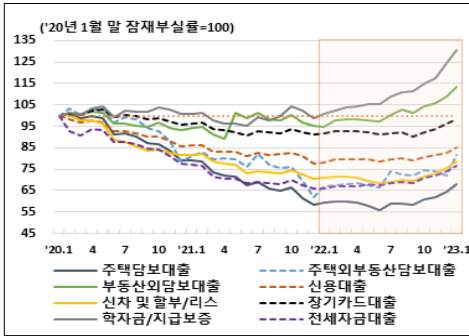
자료: NICE평가정보('22. 12월 말 기준).

주: 가계대출만 보유한 자영업자 규모는 종사상지위에 대한 추정 정보를 이용하여 추정할 수 있지만, 정확한 식별에는 어려움이 있음.

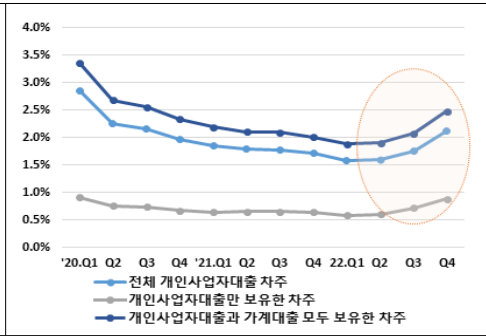
가계대출과 개인사업자대출의 리스크 지표는 금리인상 등 긴축기조 강화에 따라 상승세가 가시화되고 있다. 본고에서는 대출보유 차주의 리스크 수준을 판단하기 위한 지표로 차주 수 기준 연체지표인 일명 ‘잠재부실률’을 이용하고 있다.³⁾ 가계대출 보유 차주의 잠재부실률 추이를 참고할 경우 '22년 들어 모든 가계대출 상품에서 코로나 19 위기 기간 중 그간의 하락세가 마무리되며 상승세가 가시화되고 있다(〈그림 12〉). 일부 대출상품에서는 잠재부실률이 코로나19 위기 이전 수준을 크게 상회하는 모습도 관찰되고 있다. 개인사업자대출의 리스크 지표 또한 〈그림 13〉에서 보듯이 코로나19 기간 중 하락세를 마무리하였으며 '22년 들어서는 상승세가 가시화되고 있다. 이처럼 '22년 들어 관찰되고 있는 리스크 지표의 상승 전환은 중앙은행의 기준금리 인상 등 긴축기조로 빠르게 전환되고 있는 거시경제 환경의 변화에 따른 영향으로 이해된다.

3) 본고에서 이용하고 있는 잠재부실률 지표는 차주 수 기준의 연체지표로 금융당국 등에서 발표하고 있는 연체금액 기준의 연체율과는 보완적으로 참고할 수 있다. 금액기준의 연체지표인 ‘연체율’은 연체 차주 수 보다는 연체 금액에 민감하게 반응하는 한편, 차주 수 기준의 연체지표인 ‘잠재부실률’은 연체 금액 보다는 연체 차주 수에 보다 민감하게 반응하는 것으로 이해할 수 있다. 만약 소액대출을 보유한 차주 그룹에서-즉, 소액이지만 많은 건의-연체 발생이 우려된다면 잠재부실률이 민감하게 반응할 것으로 예상된다.

〈그림 12〉 가계대출 상품별 잠재부실률 추이



〈그림 13〉 개인사업자대출 보유 차주의 잠재부실률 추이



자료: NICE평가정보 자료를 이용하여 계산함.

주: 잠재부실률은 통상적으로 해당 가계대출 보유 차주 중 30일 이상 연체(미해제 CB연체) 차주 비율로 해당 가계대출을 보유한 차주 중에서 해당 시점에 30일 이상의 연체를 보유한 차주가 얼마인지를 비율(%)로 나타낸 값임. 〈그림 12〉는 코로나19 발생 이후의 리스크 수준 변화를 살펴보기 위해 20년 1월말 시점의 잠재부실률을 100으로 재설정하여 이후 기간의 잠재부실률을 재산출하였음. 〈그림 13〉에서 개인사업자대출 보유 차주의 잠재부실률은 해당 개인사업자대출 보유 차주 중에서 개인사업자대출 또는 가계대출 등에서 30일 이상 연체를 보유한 연체차주 비율을 나타냄.

IV. 가계부채의 부실위험 점검

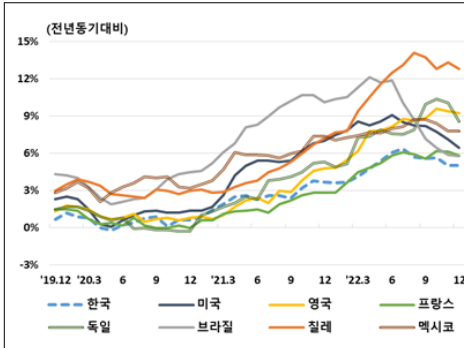
1 배경: 거시경제 환경의 변화에 따른 가계부문의 부실위험 상승

'21년 들어 전세계적인 물가상승세가 확대됨에 따라 글로벌 고인플레이션 현상이 지속되고 있다(〈그림 14〉). 이러한 글로벌 고인플레이션 현상의 배경으로는 코로나 19 위기 대응과정에서의 확장적 통화·재정정책, 원자재·유가 상승 및 글로벌 공급망 교란(우크라이나 사태 장기화, 중국의 봉쇄조치 등) 등이 언급되고 있다. 전 세계적인 물가상승세 확대에 대한 대응으로 〈그림 15〉에서 보듯이 미국을 위시한 각국 중앙은행은 기준금리를 가파르게 인상하고 있다.

글로벌 고인플레이션에 대한 대응으로 기준금리 인상이 빠르게 진행됨에 따라 차입자의 상환부담이 크게 증가하는 가운데, 주식·부동산 등의 자산가격 조정 또한 가시화되는 모습을 보이고 있다. 시장금리 상승에 따른 부채가구의 상환부담 증가, 금리인상에 따른 경기둔화 및 부동산 등 자산 가격 하락은 가계의 현금흐름 및 순자산 여력을 약화시킴에 따라 재무적 취약성이 큰 부실가구의 증가를 우려하는 요인이 되고 있다(〈그림 16〉). 이러한 거시적인 긴축기조 강화에 따른 가계부문의 부실위험 확

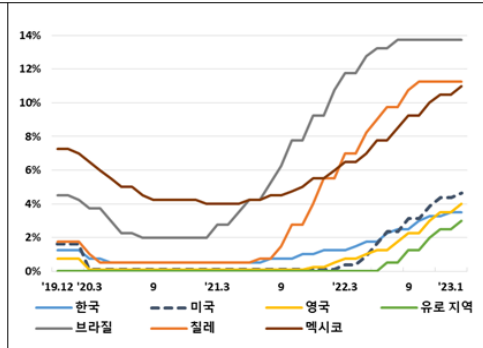
대에 대한 우려는 '22년 들어서 관찰되고 있는 가계부문의 리스크 지표 상승으로 가시화되고 있다.

〈그림 14〉 주요국 물가상승률 추이



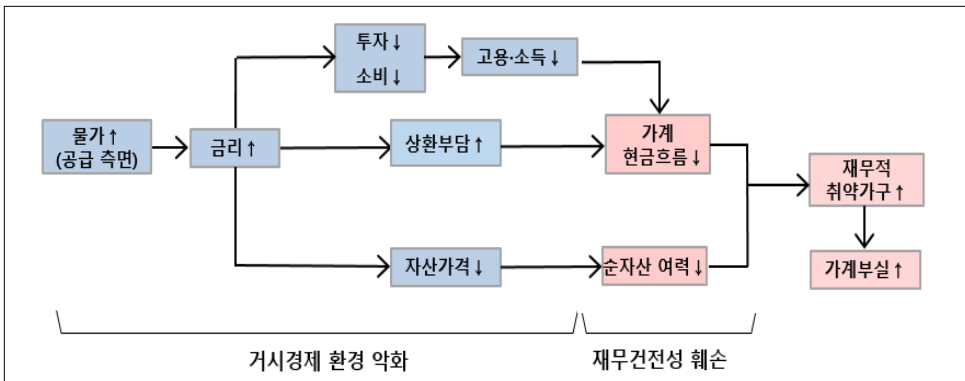
자료: 한국은행, 각국 통계청 및 중앙은행.

〈그림 15〉 주요국 기준금리 추이



자료: 한국은행, 각국 중앙은행, BIS.

〈그림 16〉 거시환경 변화(금리인상 등)에 따른 가계 부실위험 증가

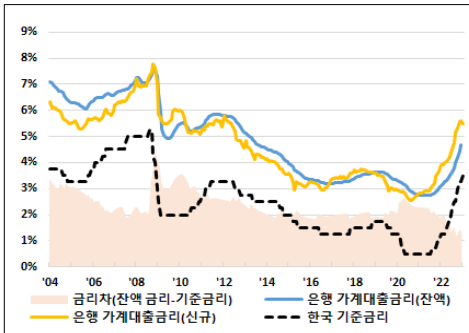


국내 기준금리는 한국은행 통화정책방향 관련 총재 기자회견담회(2022. 10)에서 기준금리의 정점으로 3.5%가 언급된 바가 있으며, '23년 2월말 기준 3.5% 수준을 기록하고 있다. 이러한 기준금리 수준은 2008-09년 글로벌 금융위기 이후 가장 높은 수준이기는 하지만 2000년 이래 최고점에 해당하는 5.25%('08.08.07) 보다는 크게 낮은 편에 해당한다(〈그림 17〉). 그럼에도 불구하고 현재의 가계부채 규모가 당시 보다 크게 증가한 수준임을 고려할 때 가계의 이자상환부담 면에서 큰 우려를 낳고 있다. 다시 말해 금리 수준만 놓고 보면 역대급 수준은 아니지만, 과거에 비해 대출금액이 크게 증가한 상황이므로 가계의 이자상환부담이 상당할 것으로 예상되고 있다.

가계의 이자상환부담이 과거와 비교하여 얼마나 높은 수준인지 가늠하기 위하여 명목GDP 대비 가계 이자상환부담 비율 추이를 참고할 수 있다. 그러나 대출상품 및 차주 신용도별로 적용되는 금리수준이 제각각이다 보니 전체 가계대출에 대한 이자상환 부담을 계산하는 것은 관련 자료 부족으로 인해 쉽지 않은 상황이다. 전체 가계대출 금액에 대한 이자상환부담 규모를 정확히 계산하는 것이 어렵기는 하지만 다음에서는 그 추이만이라도 살펴보기 위해 한국은행 경제통계시스템(ECOS)에서 확인 가능한 ‘가계대출 총액’과 ‘예금은행 가계대출(잔액) 금리’를 이용하여 간접적으로 시사해 보고자 한다. 잔액 기준 예금은행 가계대출 금리는 한국은행 기준금리 보다 장기(2014-22년)적으로 평균 2%p 정도 높게 형성되고 있다(<그림 17>). '23년 1월 현재 예금은행 가계대출 금리(잔액)는 4.84%를 기록하여 한국은행 기준금리(3.5%)와 1.3%p 정도 차이가 나지만, 기준금리와의 장기 평균적인 금리 차이를 고려할 때 이 보다 높은 수준으로 조정될 것으로 예상된다. 이는 잔액 기준 가계대출 금리의 금리 변동 주기가 3, 6, 9, 12개월 등으로 분산됨에 따라 기준금리 변동을 빠르게 반영하는 신규 가계대출 취급액의 금리 보다 느리게 조정되기 때문이다(<그림 17>). 예금은행 가계대출(잔액) 금리가 장기적으로 얼마나 상승할지 추정할 값을 이용하여 명목 GDP 대비 가계부문의 이자상환 부담을 추정하면 기준금리가 3.5% 수준일 경우 GDP 대비 가계 이자상환부담 비율은 기준금리가 최고점을 기록하였던 2008년 8월과 유사한 것으로 나타났다(<그림 18>).⁴⁾ 만약 한국 기준금리가 '23년 2월의 미국 기준금리인 4.5-4.75%와 유사한 수준까지 상승하는 것으로 가정하면 기준금리 수준만 놓고 보면 2008년 8월 보다 낮은 편임에도 불구하고 GDP 대비 한국 가계의 이자상환 부담은 당시 보다 훨씬 큰 수준으로 증가할 것으로 예상된다. 요컨대 현재 및 향후 예상되는 기준금리 수준이 과거 경험하지 못한 수준은 아니지만 현재 가계대출 금액이 과거 보다 크게 증가하였기 때문에 가계가 부담하는 이자비용은 과거에 비해서도 훨씬 높은 수준이 될 것으로 예상된다.

4) 가계가 실제 부담하는 이자상환부담 비율(이자상환부담/명목GDP)은 은행과 비은행 간 금리수준 차이를 고려하면 “(가계대출/명목GDP)×은행_가계대출금리(잔액기준)+(가계대출×비은행가계대출비중/명목GDP)×(은행-비은행간 금리차)”와 같이 계산되므로 상기 추정값은 가계가 부담하는 실제 이자상환부담과 “(비은행가계대출/명목GDP)×(은행-비은행간 금리차)” 만큼 편이가 발생한다. 이는 해당 편이가 ‘비은행가계대출/명목GDP’ 비율 또는 ‘은행-비은행간 금리차’ 요인에 의해 결정됨을 시사한다. 2008-22년 기간 중 크게 증가한 ‘비은행가계대출/명목GDP’는 해당 편이의 증가에 기여한 반면, 해당 기간 중 감소하였을 것으로 보이는 ‘은행-비은행간 금리차’는 해당 편이의 감소에 기여하였을 것으로 사료된다.

〈그림 17〉 기준금리 및 은행 가계대출 금리



〈그림 18〉 명목GDP 대비 이자상환부담 추이(추정)

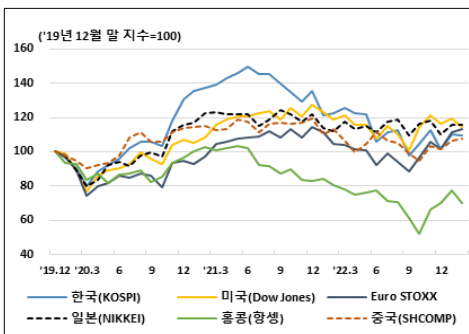


자료: 한국은행 기준금리 및 가계대출 금리, 가계대출 금리 및 금액 자료를 이용한 계산 값.

주: 전체 가계대출 금액에 대한 이자상환부담은 은행 가계대출 평균금리(잔액기준)를 이용하여 간접적으로 추산함. “금리차 반영 시 이자상환부담”은 예금은행 가계대출 금리(잔액기준)가 '23년1월 현재 한국은행 기준금리(3.5%)에 더해 장기적인 금리 차이까지 상승할 것으로 가정하여 계산함. 가계 이자상환부담 추정 시 예금은행의 가계대출 평균금리(잔액기준)를 활용하였으므로 실제 가계대출에 대한 이자상환부담은 그림에서 추정한 이자상환부담 보다 높을 것으로 예상됨.

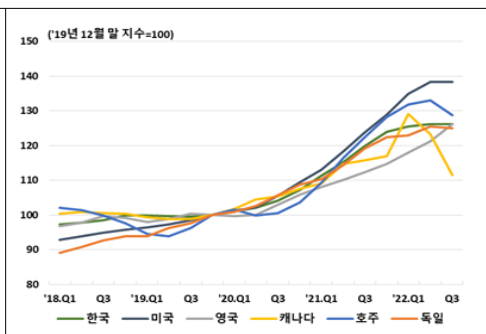
급격한 금리상승과 함께 자산시장의 조정도 빠르게 나타나고 있다. 전 세계적으로 주식시장이 고점대비 크게 조정된 가운데(〈그림 19〉), 주택시장 또한 고점대비 하락 조정세가 가시화되고 있다(〈그림 20〉). 우리나라 주식시장도 코로나19 위기 기간 중 기록한 고점대비 큰 폭으로 하향 조정되었으며, 주택시장도 하락 조정세가 가시화되는 모습이다. 이처럼 가계가 보유한 자산이 축소 조정됨에 따라 가계 순자산 또한 감소가 예상된다. 이상에서 살펴 본 가계의 현금흐름 약화와 더불어 가계가 보유한 순자산 여력의 약화는 가계의 재무적 건전성을 약화시키는 요인으로 작용하고 있다.

〈그림 19〉 주요국 주가지수 추이



자료: 한국은행(각국 거래소 통계 재인용).

〈그림 20〉 주요국 주택가격지수 추이



자료: BIS.

2 가계대출 보유 차주의 연체위험 상승 요인 분석과 시사점: CB자료 분석

다음에서는 금리인상 등 변화하는 거시경제 환경에서 가계대출 보유 차주의 부실위험이 어떠한 영향을 받을지 살펴보기 위해 CB자료를 이용하여 차주의 부실위험에 영향을 미치는 요인을 분석하였다. 분석을 위한 표본은 신용점수 보유자 중 100만 명을 단순 임의추출하여 2019~21년 중 매년 7월을 기준으로 3개년에 대해 개인별 특성과 대출 및 연체 등 신용활동 정보를 포함하였다. 분석은 가계대출을 보유한 차주를 대상으로 차주의 연체위험 요인을 파악하기 위한 로지스틱 회귀모형을 추정하였다. 종속변수로는 가계대출 보유 차주 중 1년 이내 30일 이상 연체 경험 유무를 종속변수로 사용하였다. 설명변수로는 CB자료 중에서 차주 부실위험에 영향을 미칠 것으로 예상되는 변수를 포함하였다(〈표 1〉).

가계대출 보유 차주의 부실위험은 소득, 신용도(신용점수), 다중채무 여부, 상환 부담, 고비용 신용대출 보유 여부, 주택가격 증가율, 연령대 등 차주의 신용상태 및 경제활동 상태 등에 의해 영향을 받는 것으로 기존 연구(김영일·진경희, 2018; 홍기석·최지원, 2018; 이준서, 2019 등)에서 보고하고 있다. 현금흐름 측면에서 볼 때 차입가구의 소득이 낮거나 원리금 상환부담이 클수록 현금흐름이 나빠져 채무상환에 어려움이 있을 것으로 예상된다. 예컨대, 소득하위 차주이거나 소득 기반이 약한 연령대일 경우 또는 소득대비 원리금 상환부담 비율이 높거나 상대적으로 높은 상환부담의 비은행 금융기관 신용대출을 보유한 차주일 경우 그렇지 않은 차주에 비해 연체위험이 클 것으로 예상된다. 〈표 1〉에서는 이상에서 언급한 연체위험 요인들이 실제 차주의 연체위험에 얼마나 유의한 영향을 미치는지 살펴보기 위해 로짓회귀모형을 추정한 결과를 보여주는데, 선행연구와 대체로 유사한 것으로 나타났다.

추정 결과 소득 및 신용도가 낮고 다수의 금융회사에서 대출을 보유한 다중채무 차주일수록 그렇지 않은 차주에 비해 연체할 위험이 높게 나타났다. 또한 고비용 신용대출-예컨대, 비은행 신용성 대출 등-을 이용하거나 소득 대비 원리금상환부담(DSR)이 높은 차주일수록 그렇지 않은 차주에 비해 연체위험이 높아지는 것으로 나타났다. 한편 소득 대비 대출금액 비율(LTI)이 높을 경우에는-예컨대, 400% 이상-연체위험이 오히려 낮아지는 것으로 나타났는데, 이는 비교적 낮은 연체율을 보이는 주택담보대출 등 대액 대출 보유 차주의 LTI가 높기 때문인 것으로 이해된다. 그 밖에도 연령대별로는 20대 이하와 비교하였을 때, 신용활동 경험이 많은 편인 30대 이상의 연령대에서 연체위험이 상대적으로 낮게 나타났다. 종사상 직위를 기준으로

〈표 1〉 가계대출 보유 차주의 연체결정요인 추정

설명변수		계수 추정값 (표준오차)
소득 하위 30%		0.212 *** (0.014)
다중채무자		0.529 *** (0.014)
신용점수(구간)		-0.0050 *** (0.00003)
주택담보대출 보유		-0.509 *** (0.019)
비은행신용성대출 보유		0.641 *** (0.016)
종사상 직위	자영업자	0.355 *** (0.016)
	임금근로자	0.079 *** (0.013)
연령	30대	-0.552 *** (0.019)
	40대	-0.749 *** (0.020)
	50대	-0.770 *** (0.021)
	60대	-0.801 *** (0.023)
	70대 이상	-0.409 *** (0.030)
LTI	100% 이상-200% 미만	0.179 *** (0.016)
	200% 이상-300% 미만	0.191 *** (0.023)
	300% 이상-400% 미만	-0.002 *** (0.031)
	400% 이상-500% 미만	-0.11 *** (0.0367)
	500% 이상	-0.164 *** (0.029)
DSR	20% 이상-40% 미만	0.297 *** (0.016)
	40% 이상-60% 미만	0.466 *** (0.020)
	60% 이상-80% 미만	0.591 *** (0.024)
	80% 이상-100% 미만	0.742 *** (0.029)
	100% 이상	0.962 *** (0.026)
Pseudo R-square (Max-rescaled)		20.8%
관측치 수		1,835,393

자료: NICE평가정보.

주: 가계대출 보유 차주 중 1년 이내 30일 이상 연체 경험 유무를 종속변수로 사용한 로짓모형을 추정함. ‘소득 하위 30% 여부’는 NICE 추정소득 기준으로 가계대출 보유 차주 중 하위 30% 차주 여부이며, 다중채무자는 3개 이상 금융회사에서 가계대출 보유한 차주임. 신용점수 구간은 100점대 구간(900점대, 800점대, …, 200점 미만으로 9개 구간)으로 구분하였으며, 900점대 등을 ‘900’ 등으로 값을 부여함에 따라 연체와 역의 관계를 가짐. LTI는 추정소득 대비 원리금 상환액으로 실제 LTI와 상이할 수 있음. DSR은 추정소득 대비 원리금 상환액으로 실제 DSR과 상이할 수 있음. 설명변수 중에서 신용점수(구간)를 제외하고는 더미변수로 설정됨에 따라 추정계수는 각 설명변수에서 0으로 설정된 변수의 영향과 비교한 해당 범위 변수가 가지는 영향의 차이로 해석하게 됨.

자영업자가 임금근로자 보다는 연체위험이 높게 나타났다. 이상의 추정 결과에 의하면 최근 급격하게 상승한 가계대출 금리는 차주의 소득대비 원리금상환부담(DSR)을 가중시킴으로써 연체위험 상승 요인으로 작용하는 것으로 이해할 수 있다. 또한 금리인상에 따른 경기둔화 전망은 소득 부진을 통해 차주의 연체위험을 상승시킬 것으로 예상된다.

한편 최근에는 주택 등 자산시장의 하락 조정이 가시화되고 있다. 주택가격의 하락은 담보가치 하락에 따라 차입 여력을 감소시키며, 주택 거래량의 위축은 자산 처분을 제때 못함에 따라 채무불이행 가능성을 높일 수 있다. 또한 가계 순자산의 감소는 외부충격에 대한 재무구조적인 취약성을 증가시켜 차주의 부실위험을 증가시킬 수 있다. 주택시장의 조정이 실제 주택담보대출 보유 차주의 연체위험 상승 요인으로 작용하는지 살펴보기 위해 거주 지역 주택가격 증가율⁵⁾을 설명변수로 추가하여 앞서와 유사한 연체위험 모형을 추정할 수 있다. 앞의 분석 표본 중 주택담보대출 보유 차주에 대해 추정할 경우 차주가 거주하는 지역의 주택가격 증가율은 주택담보대출 보유 차주의 연체위험에 유의한 음(-)의 효과가 있음을 확인할 수 있었다. 나머지 변수들에 대한 추정결과는 <표 1>의 가계대출 보유 차주에 대한 추정결과가 시사하는 바와 크게 다르지 않으므로 여기서는 생략하였다. 주택담보대출의 연체요인을 실증분석한 정호성(2017), 정호성·엄윤성(2022) 등에서도 주택가격은 주택담보대출 보유 차주의 연체위험에 음(-)의 효과가 있음을 보였으며, 정호성·엄윤성(2022)은 담보가치 변화를 통한 신용경로의 역할에 주목하였다. 이상의 추정 결과 및 선행연구에 의하면 최근 가시화되고 있는 주택가격 증가율 하락 등 주택시장의 조정은 주택담보대출 보유 차주의 연체위험 상승요인으로 작용할 것으로 예상된다.

3 거시충격에 대응한 부채가구의 상환능력 점검: 가구자료를 이용한 스트레스 테스트

이상에서는 금리인상 및 자산시장 조정과 경기둔화 등 거시경제 환경의 변화가 차주의 채무불이행 위험을 증가시킬 수 있음을 CB자료에 대한 분석에 의해 확인할 수 있었다. 한편 부채가구의 상환능력은 현금흐름과 순자산 측면에서도 평가가 가능하므로 다음에서는 가구별 현금흐름과 순자산 정보를 파악할 수 있는 가구조사 자료를

5) 여기서는 거주지역 주택가격으로 전국을 16개 지역(특별시, 광역시, 도 단위)으로 구분하여 각 지역별 주택가격(KB주택가격매매지수 활용)의 전년동기대비 증가율을 이용하였다.

이용하여 부채가구의 상환능력을 평가해 보고자 한다. 특히 거시경제적 충격(금리상승, 소득하락, 부동산가격 하락 등)에 의해 부채가구의 현금흐름과 순자산이 조정됨에 따라 재무적 취약성이 큰 차주가 얼마나 증가할지 민감도 분석(sensitivity analysis)을 수행하였다.

가구별 재무건전성을 평가하기 위한 최근 시점의 가구조사 자료로는 통계청 가계금융복지조사(2022년)를 이용하였는데, 해당 조사는 가구별 현금흐름을 파악할 수 있는 소득, 지출, 원리금 상환액 관련 정보와 가구별 순자산을 파악할 수 있는 비교적 상세한 자산 및 부채 관련 정보를 제공한다. 가구의 소득과 지출 간 차이를 의미하는 현금흐름(1)은 소비 및 원리금상환부담 등의 지출을 감당할 수 있을 만큼의 소득여력을 갖추고 있는지 파악할 수 있는 지표이며, 순자산(2)은 자산과 부채 간 차이로 자산 처분 시 부채 상황이 가능한지 가늠하기 위한 지표이다.

$$\text{현금흐름} = \text{소득} - \text{소비(필수생계지출)} - \text{원리금상환액} \quad (1)$$

$$\text{순자산} = \text{자산} - \text{부채} \quad (2)$$

여기서 소득은 처분가능소득(=경상소득-세금 및 연금·사회보험 등)을 사용하였다. 본고는 부채가구의 채무불이행 여부를 판단하기 위한 목적으로 가구별 현금흐름을 평가하고자 하므로 소비지출은 평상시의 소비 수준 보다는 생계유지에 필수적이거나 조정이 어려운 소비지출 항목을 중심으로 최소한의 지출을 계산하였다. 이를 위해 상기 (1)에서 소비(필수생계지출)는 소득이 감소하더라도 비교적 줄이기 어려운 지출항목에 해당하는 식료품비, 주거비, 교육비, 교통비, 통신비 등의 합계를 이용하였는데, 이는 정부의 복지지원에 위한(또는 일상적으로 사용되는) ‘최저생계비’ 개념과는 차이가 있으므로 해석에 유의할 필요가 있다. 자산은 금융자산과 실물자산의 합계를 사용하였으며, 부채는 금융부채(=담보대출+신용대출+신용카드관련대출)와 임대보증금의 합계를 사용하였다.

본 연구와 같이 가구의 현금흐름과 순자산을 이용하여 부실위험 가구를 정의한 선행연구는 다수 찾을 수 있다(한국은행, 2015; 김영일·유주희, 2013; Karasulu, 2008 등). 예컨대 한국은행(2015)은 가계부실위험지수(HDRI: Household Default Risk Index)를 제안하였는데, 가계 현금흐름을 구성하는 주요 항목인 원리금상환비율(DSR)과 순자산이 일정 수준(임계치)를 벗어날 경우 채무상환이 어려워지는(고) 위험가구로 정의하였다. 김영일·유주희(2013)은 원리금상환비율뿐 아니라 소득대

비 소비지출 비율을 함께 고려한 현금흐름과 순자산이 일정 수준(임계치)을 벗어날 경우에 부실위험이 큰 것으로 보았다. 각 연구별로 (고)위험가구 또는 부실위험 가구 등을 정의하는 방법에 다소 차이가 있기는 하지만 다수 연구에서 ‘현금흐름’과 같은 유량변수와 ‘순자산’과 같은 저장변수를 조합하여 리스크 지표를 구성하고 이를 이용하여 부실위험이 큰 부채가구 등을 정의하였다. 이와 같이 부실위험 가구를 정의하는 방식에 따라 부실위험 가구의 규모 및 변화 정도는 달라질 수 있으므로 분석결과에 대한 해석 시 그러한 정의를 충분히 고려할 필요가 있을 것이다.

본 연구는 현금흐름과 순자산이 모두 음(-)인 가구를 부실위험 가구로 정의하였다. 현금흐름과 순자산 중 한 경우만 음(-)인 경우에는, 예컨대 순자산이 음(-)이더라도 현금흐름이 양(+)인 경우 또는 현금흐름이 음(-)이더라도 순자산이 양(+)인 경우에는 채무이행이 불가능하지는 않을 것으로 보았다. 물론 현금흐름이 음(-)인 경우에 순자산이 양(+)이더라도 자산처분을 제약하는 단기적인 요인-예컨대, 부동산거래 급감, 임대차 계약 등-때문에 순자산을 제때 현금화하지 못해 채무를 이행하지 못할 가능성도 있다. 그러나 단기적인 제약 요인을 제외하면 궁극적인 채무상환 능력은 순자산에 기초할 것으로 보았는데, 이는 다소 엄격한 부실위험 가구 정의로 볼 수 있을 것이다.

이와 같이 계산한 가구별 현금흐름을 소득으로 나눈 소득 대비 현금흐름 비율과 순자산을 자산으로 나눈 자산 대비 순자산 비율을 이용하여 현금흐름 비율과 순자산 비율 구간별로 부채가구의 비중과 해당 가구가 보유한 대출금액의 비중을 계산하면 <표 2>와 같이 추정할 수 있다. 부채가구 중에서 현금흐름이 음(-)인 가구 비중이 18.67%로 높게 나타났다. 다만 현금흐름과 순자산이 모두 음(-)에 해당하여 채무상환이 어려울 것으로 예상되는 부채가구의 비중은 1.16%, 이들이 보유한 대출금액은 0.57%로 추정되었다. 이는 현금흐름이 취약한 가구라 하더라도 순자산은 일정 수준 이상임을 의미하는데, 이는 가계자산의 큰 비중을 차지하는 부동산 자산 구입 등에서 일정 수준 이상의 자기자본을 부담하기 때문인 것으로 보인다.

부채가구 중에서 현금흐름 비율과 순자산 비율이 각각 10%미만인 부채가구로 확대하면 해당 가구 비중은 1.78%, 이들이 보유한 대출금액 비중은 1.12%로 추정되었다. 이들 가구 중 현금흐름 또는 순자산이 양(+)인 가구는 당장은 경제적 충격(소득감소, 금리상승, 자산감소)을 흡수할 재무적 여력이 남아있지만, 충격의 강도가 클 경우에는 채무불이행 가능성이 클 것으로 판단된다. 현금흐름 비율과 순자산 비율이 각각 20%미만인 부채가구로 확대하면 해당 부채가구의 비중은 2.73%, 이들이 보유

한 대출금액은 2.33%로 추정되었다.

〈표 2〉 현금흐름과 순자산여력 구간별 부채가구 및 대출금액 비중

가구 수		현금흐름여력						
		0%미만	0~5%미만	5~10%미만	10~20%미만	20~40%미만	40%이상	전체
순자산여력	0%미만	1.16%	0.12%	0.10%	0.42%	1.09%	1.36%	4.25%
	0~5%미만	0.15%	0.00%	0.03%	0.04%	0.08%	0.16%	0.46%
	5~10%미만	0.12%	0.00%	0.09%	0.03%	0.17%	0.09%	0.50%
	10~20%미만	0.25%	0.05%	0.05%	0.10%	0.37%	0.36%	1.19%
	20~40%미만	1.33%	0.12%	0.25%	0.44%	1.54%	2.12%	5.79%
	40%이상	15.66%	2.22%	3.16%	6.57%	22.76%	37.44%	87.81%
	전체	18.67%	2.50%	3.68%	7.61%	26.01%	41.53%	100.00%

총대출금액		현금흐름여력						
		0%미만	0~5%미만	5~10%미만	10~20%미만	20~40%미만	40%이상	전체
순자산여력	0%미만	0.57%	0.07%	0.06%	0.16%	1.04%	0.73%	2.63%
	0~5%미만	0.07%	0.00%	0.01%	0.02%	0.07%	0.16%	0.32%
	5~10%미만	0.26%	0.00%	0.08%	0.03%	0.15%	0.03%	0.55%
	10~20%미만	0.60%	0.03%	0.04%	0.33%	0.59%	0.48%	2.08%
	20~40%미만	2.70%	0.20%	0.34%	0.64%	1.69%	3.34%	8.91%
	40%이상	19.92%	2.88%	3.49%	5.84%	21.69%	31.69%	85.52%
	전체	24.12%	3.20%	4.00%	7.02%	25.23%	36.44%	100.00%

자료: 가계금융복지조사(2022) 자료를 이용하여 계산한 수치임.

주: 1) 현금흐름=가처분소득-최저생계비-원리금상환액

순자산여력=자산-부채

2) 표에서 현금흐름여력은 현금흐름을 소득으로 나누어 표준화하였으며, 순자산여력은 순자산을 자산으로 나누어 표준화한 수치임.

다음에서는 금리상승, 소득감소, 부동산가격 하락 등의 외부충격 발생 시 채무이행이 어려운 부실위험 가구가 얼마나 증가할지 살펴보았다. 이를 위해 몇 가지 외부 충격 시나리오를 가정하여 각 시나리오별로 전체 부채가구 대비 부실위험 가구 비중과 전체 가계대출 대비 부실위험 가구가 보유한 대출금액 비중이 얼마나 증가할지 민감도 분석을 수행하였다. 여기서는 거시경제 여건이 극단적으로 악화될 경우에도 부채가구의 상환능력이 얼마나 잘 유지될 수 있을지가 관심이므로 통상적인 스트레스 테스트에서 시나리오를 설정하듯이 “예외적이긴 하지만 실현가능성이 있는 사건(rare, but plausible, shocks that can cause huge losses)”을 가정하여 부채상황이 어려운 부실위험 가구가 얼마나 증가할지 평가해 보고자 한다. 다수 국내 선행연구에서는 '97년 아시아 외환위기, '08년 글로벌 금융위기 등 과거 위기 사례에서 관찰하였던 거시

경제 변수 실적치를 스트레스 시나리오로 설정하기도 하였으나, 우려되는 충격의 유형과 강도에 따라 다소 임의적인 시나리오를 가정하기도 하였다(김영일, 2013; Karasulu, 2008 등). 본 연구의 스트레스 시나리오로 설정한 거시경제 충격-금리 5%p 상승, 소득 10% 하락, 부동산가격 20% 하락-은 이들 선행연구에서 가정한 스트레스 시나리오와 유사한 범위에 해당한다. 더불어 본 연구는 각 유형별 충격의 효과를 상호 비교하기 위해 단일충격 시나리오와 복합충격 시나리오를 구분하여 각각에 대해 부실위험 가구 비중의 변화를 추정하였다.

본 연구에서 거시충격은 가구별 현금흐름과 순자산의 조정을 가져오는데 각 충격 유형별로 다음과 같은 과정을 거쳐 조정된다. 먼저 금리상승 충격은 이자상환액 증가분만큼 '원리금상환액'을 증가시킴으로써 '현금흐름'을 감소시키는데, 가구별 '현금흐름'은 (금융부채×금리상승 폭(5%)) 만큼 감소한다. 소득하락 충격은 소득 감소분만큼 '현금흐름'을 감소시키는데, '현금흐름'은 (소득×소득감소율(10%)) 만큼 감소한다. 한편 부동산가격 하락 충격은 부동산금액 감소분만큼의 '실물자산' 감소를 통해 '순자산'을 감소시키는데, '순자산'은 (부동산금액×부동산가격 하락률(20%)) 만큼 감소한다.

본 연구에서 현금흐름과 순자산이 모두 음(-)인 가구를 더 이상의 채무이행이 어려운 부실위험 가구로 정의할 때, 충격 발생 전의 상태인 베이스라인 하에서 부실위험 가구 비중은 1.16%, 이들 가구가 보유한 부실위험 대출금액 비중은 0.57%로 추정되었다(〈표 3〉).

만약 대출금리가 5%p 인상되는 시나리오1을 가정하면, 부실위험 가구는 이자상환 부담 증가에 따른 현금흐름 악화로 1.47% (베이스라인 대비 0.31%p 증가)로 증가하며, 부실위험 대출금액 비중은 1.51% (베이스라인 대비 0.94%p 증가)로 추정되었다. 소득 10% 하락 충격 시(시나리오2) 부실위험 가구는 현금흐름 악화로 1.39% (베이스라인 대비 0.23%p 증가)로 증가하며, 부실위험 대출금액 비중은 0.7% (베이스라인 대비 0.13%p 증가)로 추정되었다. 부동산 가격 20% 하락 충격 시(시나리오3) 부실위험 가구는 순자산 감소로 인해 1.7% (베이스라인 대비 0.54%p 증가)로 증가하며, 부실위험 대출금액 비중은 1.4% (베이스라인 대비 0.83%p 증가)로 추정되었다.

이상의 단일 외부충격 시나리오 중에서는 부실위험 가구 비중 증가 폭 기준으로 부동산 가격 20% 하락 충격이 금리 5%p 인상 및 소득 10% 하락 충격 보다 부실위험 가구 증가 효과가 큰 것으로 나타났다. 한편 부실위험 대출금액 비중 기준으로는 금

리 5%p 하락 충격이 소득 10% 하락 및 부동산가격 20% 하락 충격 보다 부실위험 대출금액 증가 효과가 큰 것으로 나타났다. 금리 5%p 인상 충격이 가처분소득 10% 하락 충격 보다 부실위험 가구 증가에 효과가 큰 것으로 나타났는데, 이는 연 소득 보다 대출금액이 큰 대액대출 보유 가구가 많아 금리 상승에 대한 취약성이 큰 것으로 이해할 수 있다. 부동산 가격 20% 하락 충격은 연체 차주 수 비중 증가에 미치는 효과 보다 연체 금액 비중 증가에 미치는 효과가 더 큰 것으로 나타났는데, 이는 부동산가격 하락 충격에 의해 부실위험 가구로 분류된 가구의 대출금액이 평균 보다 높기 때문인 것으로 판단된다.

한편 금리 5%p 상승, 소득 10% 하락, 부동산 가격 20% 하락 충격이 동시에 발생하는 복합충격 시나리오4에서는 부실위험 가구 비중이 2.68% (베이스라인 대비 1.52%p 증가)로 증가하며, 부실위험 대출금액 비중은 2.78% (베이스라인 대비 2.21%p 증가)로 추정되었다. 복합충격 시나리오4에서 부실위험 가구는 베이스라인 대비 약 2.3배 (1.16%→2.68%) 증가하며, 부실위험 대출금액은 베이스라인 대비 약 4.9배 (0.57%→2.78%) 증가하는 것으로 나타났다. 이처럼 부실위험에 노출된 대출금액이 복합충격 시나리오4에서 가구 수 증가에 비해 상대적으로 더 크게 증가하지만, 대출의 다수를 차지하는 담보대출 등 대액대출은 높은 담보비율로 인해 부도 시 손실 (Loss Given Default) 이 낮은 편이므로 최종적으로 채권 금융기관의 손실로 전가되는 부분은 이보다 훨씬 작을 것으로 예상된다.

〈표 3〉 금리, 소득, 부동산가격 충격에 따른 부실위험 가구 및 대출금액 비중 변화

시나리오 구분	베이스라인	단일충격			복합충격
		시나리오1	시나리오2	시나리오3	시나리오4
		금리 5%p 상승	소득 10% 하락	부동산가격 20% 하락	금리 +5%p 소득 -10% 부동산 -20%
부실위험 가구 비중	1.16%	1.47% (0.31%p)	1.39% (0.23%p)	1.7% (0.54%p)	2.68% (1.52%p)
부실위험 대출금액 비중	0.57%	1.51% (0.94%p)	0.7% (0.13%p)	1.4% (0.83%p)	2.78% (2.21%p)

자료: 가계금융복지조사(2022) 자료를 이용하여 계산한 수치임.

주: () 안 값은 베이스라인 대비 변화.

4 가계대출 연체지표의 장기추세 점검과 전망에 대한 시사점

가계부채 규모가 경제규모(GDP) 대비 높은 가운데 시장금리가 큰 폭으로 빠르게 상승하고 있어 차주의 부실위험이 크게 상승할 것으로 우려되고 있다. 실제 가계대출 연체 지표는 대부분 금융업권과 대출상품에서 상승하고 있는데, 이는 금리인상의 영향이 크게 작용한 결과로 보인다. 가계대출 리스크 수준의 변동은 단기적인 경기변동 요인과 리스크에 영향을 미치는 장기적인 요인이 함께 작용한 결과일 수 있다. 예컨대, 장기적으로는 금리수준과 더불어 금융기관의 여신심사 및 리스크 관리역량, 신용 정보 축적 및 데이터 분석기술을 이용한 리스크 변별력 개선, 바젤Ⅲ 규제체계 도입을 포함한 건전성 규제 강화, 법정최고금리 인하⁶⁾ 등 그간의 기술적·제도적 요인에 의해 영향을 받을 수 있다.

본 절에서는 가계대출시장의 리스크 지표, 예컨대 잠재부실률 수준의 장기적인 추세에 영향을 미칠 수 있는 이상과 같은 요인을 고려하여 잠재부실률 수준에 HP필터를 적용하여 〈그림 21〉과 같이 장기적인 추세를 구하였다.⁷⁾ 잠재부실률은 2000년대 초반 이후 추세적으로 하락세를 지속하였으며, 최근 리스크 수준은 과거와 비교하였을 때 매우 낮은 편에 해당한다. 한편 잠재부실률에서 장기추세를 제거한 순환변동은 〈그림 22〉에서 보듯이 GDP 순환변동과 음(-)의 상관관계를 보이며 대체로 경기역행적인 특징이 있음을 확인할 수 있다. 다만 코로나19로 인한 경기침체 기간에는 부실률의 순환변동이 과거와 달리 오히려 하락하는 모습을 보였는데, 이는 코로나19 충격에 대응한 초저금리 및 강도 높은 유동성 공급 확대 등 매우 이례적인 정책대응 때문이었던 것으로 판단된다.

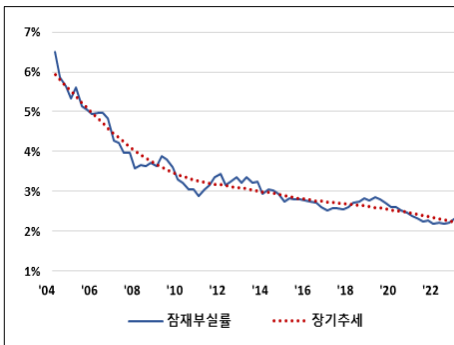
주요 전망기관에 따르면 금리인상 등의 영향으로 국내경기가 둔화될 것으로 전망되는데, 이는 가계대출 부실률의 순환변동을 상승시키는 요인이 될 것으로 예상된다.

6) 법정최고금리는 2000년대 초반까지만 하더라도 60%를 상회하였으나 이후 큰 폭으로 하락하며 현재는 20% 수준을 유지하고 있다. 최고금리 수준의 인하로 인해 (초) 고위험 차주를 대상으로 한 고위험·고수익 영업이 어려워짐에 따라 가계대출 보유 차주 중에서 과거와 같은 (초) 고위험 차주의 비중도 감소하였을 것으로 예상된다.

7) HP 필터는 two-sided 방식을, 시계열 자료의 단기적인 민감도를 결정하는 평활화 모수는 분기 자료를 이용한 다수 경기순환변동 연구처럼 1,600을 적용하였다. 경기사이클과 달리 금융사이클을 계산하기 위해서는 평활화 모수로 400,000을 적용하기도 하지만(Detken *et al.*, 2014), 한국의 금융사이클은 주요 선진국과 달리 상대적으로 짧은 주기를 기록하는 것으로 보여 여기서는 1,600을 적용하였다(김영일, 2017; 이정연·박양수, 2015).

금리인상은 가계대출 부실률의 순환변동 요인일 뿐 아니라 추세적으로도 상승 요인이 될 수 있다. 다만 장기추세의 경우 비교적 오랜 기간 완만하게 조정되어 왔음을 고려할 때 앞으로의 상승세 또한, 적어도 추세적으로는 완만한 조정의 모습일 것으로 예상된다. 이처럼 장기추세의 완만한 상승을 예상하는 데에는 그 간의 장기 추세적 하락을 이끈 요인 중 금융시장의 기술적·제도적 변화 요인이 대출시장의 부실위험 관리에 여전히 영향력을 미칠 것으로 기대되기 때문이다.

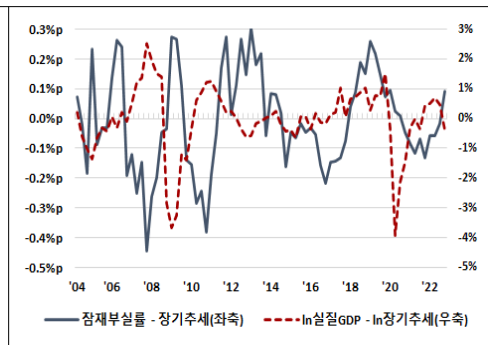
〈그림 21〉 잠재부실률과 잠재부실률의 장기추세



자료: NICE평가정보 잠재부실률.

주: 추세선은 HP필터를 적용하여 추정.

〈그림 22〉 GDP와 잠재부실률의 순환변동



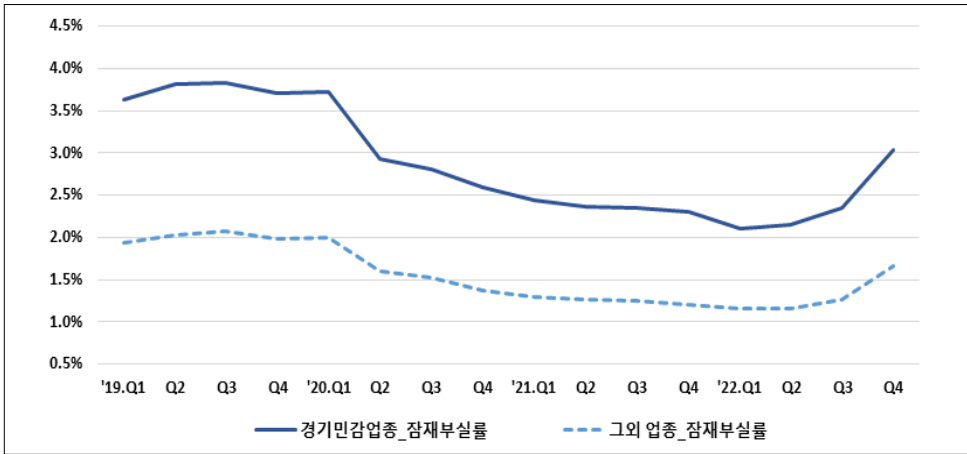
자료: NICE평가정보 잠재부실률, 한국은행 실질 GDP.

주: 순환변동은 각 변수에 HP필터를 적용하여 구한 추세선을 제거하여 계산한 후 표준편차가 1이 되도록 표준화.

5 그 밖의 리스크 요인 점검

가계대출 보유 차주 중에는 자영업에 종사하거나 개인사업자대출을 동시에 보유한 차주 또한 적지 않으므로 자영업 경기상황은 가계대출의 부실위험에도 유의한 영향을 미칠 것으로 예상된다. 특히 경기에 민감한 업종-예컨대, 제조업, 건설업, 도·소매업, 숙박·음식점업 등-에 종사하는 개인사업자대출 보유 차주의 부실위험은 그 외 업종에 종사하는 차주 보다 연체차주 비율인 잠재부실률을 기준으로 판단할 때 부실위험의 수준과 변동 폭이 상대적으로 높게 나타났다(〈그림 23〉). 이는 긴축기조 강화에 따른 경기둔화 전망을 고려할 때 자영업 차주 중에서는 특히 경기민감 업종에 종사하는 자영업 차주의 부실위험이 크게 상승할 가능성에 유의할 필요가 있음을 시사한다.

〈그림 23〉 개인사업자대출 보유 차주의 잠재부실률: 경기민감업종 vs. 그 외 업종



자료: NICE평가정보.

주: 잠재부실률은 30일 이상 미해제 CB연체 보유자 비율.

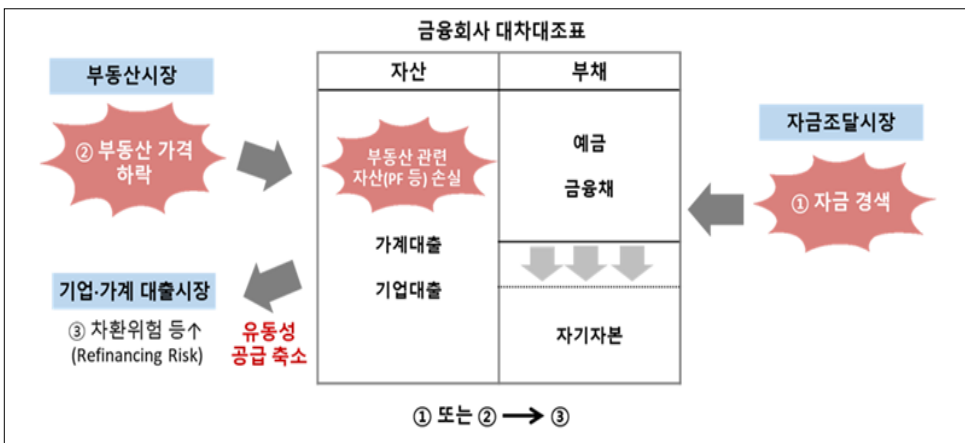
이상에서는 가계대출시장에서 수요측면을 형성하는 부채가구의 상환능력이 약화됨에 따라 가계부채의 부실위험이 상승할 수 있음을 살펴보았다. 한편 금리인상 및 주택시장 조정은 차주의 상환능력에 대한 영향이라는 수요측면의 요인 외에도 금융기관의 유동성 공급기능을 약화시킴으로써 공급측면에서도 리스크 상승요인으로 작용할 수 있다.

예컨대 급격한 금리인상은 일부 금융기관의 자금조달에도 어려움을 더할 수 있는데, 특히 수신 기반이 취약한 금융기관의 경우에는 자금조달시장에서 자금경색 발생 시 대출시장에서 유동성 공급기능이 위축될 수 있다. 또한 고위험 차주를 대상으로 영업을 하는 금융기관의 경우에는 자금조달 비용이 큰 폭으로 상승할 경우에 대출시장에서 (법정최고금리 등으로 인해) 고금리 대출 취급에 제약을 받게 됨에 따라 고위험 차주 대상의 신용공급 기능이 약화될 수 있다(김미루, 2022). 더불어 최근 우려되는 부동산 경기 위축 및 미분양 증가에 따라 PF대출 등 부동산 관련 대출 자산에서 손실 가능성이 제기되는데, 이는 대출시장에서 해당 익스포저가 큰 금융기관의 신용공급 기능을 위축시킬 수 있다. 실제 '03년 카드채 사태 사례에서도 연체를 상응에 따라 대출자산의 부실이 증가하는 가운데 카드사의 주요 자금조달 원천인 회사채 시장의 자금경색으로 인해 자금조달이 어려워지자 대출시장에서 유동성 공급기능이 약화되었다(박창균, 2010; Kang and Ma, 2017).

이처럼 금융기관의 자금중개 기능이 약화될 경우에는 가계 등 차주의 채무상환능력

에 큰 변화가 없더라도 금융기관의 신용공급이 위축됨에 따라 대출시장에서 리스크가 상승할 수 있다(〈그림 24〉). 최근 큰 폭의 금리인상과 자산시장 조정은 차주의 채무상환능력 약화 외에도 채권금융기관의 자금중개기능을 훼손함으로써 가계부문에 대한 유동성 공급 위축으로 이어질 가능성이 있다. 이에 공급측면에서 제기되는 자금중개기능 약화 가능성이 가계 신용위험 확대로 전화(轉化)되지 않도록 금융시장의 불확실성을 면밀히 모니터링하고 대응해 나갈 필요가 있어 보인다.

〈그림 24〉 부동산 경기 둔화 및 자금시장 경색에 따른 대출시장으로의 리스크 전파 가능성: 예시



V. 결 론

본고는 최근 거시경제 환경변화가 가계부채 부실위험에 미칠 영향을 점검하고 전망하였다. 먼저 가계부채 리스크와 관련한 선행연구의 논의를 폭 넓게 살펴보고 현재 시점에서 도움이 될 만한 시사점을 얻고자 하였다. 다만 기존 문헌에서 가계부채 리스크 관리와 관련하여 이미 많은 연구가 있었지만 해당 연구가 수행되었던 시점에 비해 가계대출이 그간 크게 증가하였고 최근에는 이례적인 수준의 금리인상마저 이루어지고 있어 시의성 있는 자료를 이용한 리스크 점검과 대응이 필요해 보인다.

본 연구는 거시경제 변화가 가계부채 부실위험에 미치는 영향을 차주별 및 가구별 미시자료를 이용하여 분석하고 시사점을 논의하였다. 차주별 대출현황 자료를 이용한 분석을 통해 금리인상, 주택경기 둔화, 소득부진 등의 거시적 변화가 가계대출 보유 차주의 부실위험 증가 요인으로 작용함을 확인하였다. 이러한 결과 및 금년도에 대한 경기전망은 가계대출 연체지표가 작년에 이어 올해에도 상승할 것임을 시사한

다. 또한 가구 미시자료인 가계금융복지조사를 이용하여 부채가구의 상환능력을 가구별 현금흐름 및 순자산에 기초하여 평가하였다. 부채가구 중에서 현금흐름이 취약한 가구가 많은 편이었지만, 순자산(자기자본) 기준으로는 일정 규모 이상의 상환여력을 확보한 것으로 나타났다. 가구자료를 이용한 스트레스 테스트 결과 금리충격이 소득의 경우 보다 부실위험 증가에 영향이 큰 것으로 나타났는데, 이는 연소득을 크게 초과하는 대출 보유 가구가 많아 금리인상에 대한 취약성이 큰 것으로 이해된다.

이상에서는 거시환경 변화가 채무자의 상환능력에 대한 직접적인 영향을 통해 가계 부채 부실위험을 증가시킬 수 있음을 살펴보았다. 본고는 이외에도 가계대출시장의 공급 측면을 구성하는 금융기관의 자금중개기능이 위축될 경우에는 부실위험이 확대될 가능성에 유의할 필요가 있음을 논의하였다. 특히 금융시장의 불확실성이 확대되고 있는 최근에는 금융기관의 유동성공급 기능이 위축될 가능성이 없는지 지속적인 관심이 필요해 보인다. 이처럼 금리인상 등 긴축기조의 강화에 따라 가계대출 연체지표가 단기적으로는 빠르게 상승할 가능성이 있지만, 장기추세 측면에서는 장기추세가 갖는 낮은 변동성과 금리 이외에도 그간의-2000년대 초반 이후부터의- 추세적인 하락세를 가져 온 기술적·제도적 요인이 여전히 유효할 것으로 기대되므로 추세적으로는 다소 완만할 가능성도 있어 보인다. 물론 일부 금융기관과 일부 대출상품의 경우에는 급변하는 거시환경에서 부실위험이 크게 상승할 가능성도 배제할 수는 없으므로 취약성이 큰 유형의 차주, 금융기관, 대출상품 등에 대해서는 면밀한 모니터링 및 관리가 필요한 시기인 것으로 사료된다.

■ 참 고 문 헌

1. 강호석·정혜리, “개인채무자 구제제도 현황,” 『BOK 이슈노트』, 한국은행, 2013.
2. 김문년·이용만, “주택담보대출에서 연체 및 채무불이행의 발생시기별 위험률: DTI와 LTV 비율의 교차효과를 중심으로,” 『국토연구』, 제87권, 2015, pp.17-32.
3. 김미나·김성환, “소득 포트폴리오와 변동성이 부실위험에 미치는 영향,” 『채무관리연구』, 제39권 제4호, 2022, pp.153-180.
4. 김미루, “금리 인상기에 취약계층을 포용하기 위한 법정최고금리 운용방안,” 『KDI FOCUS』, 제114호, 한국개발연구원, 2022.
5. 김영도, “주택담보대출규제가 주택가격에 영향을 미치는 경로 분석,” 『금융연구』, 제32권 제4호, 2018, pp.1-35.
6. 김영일, 『가계부채의 취약성과 위험관리방향』, 연구보고서 2013-01, 한국개발연구원, 2013.
7. ———, “금융 사이클에 대한 분석과 거시건전성 관리체계의 개선방향,” 『한국 금융감독체계에 대한 정치경제학적 연구』, 제4장, 연구보고서 2017-09, 한국개발연구원, 2017.

8. _____, “가계의 종합적 특성을 고려한 연체위험 분석,” 『통계연구』, 제24권 제4호, 2019, pp. 48-74.
9. 김영일 · 오운해, “주택금융규제 완화가 가계의 주택담보대출과 주택 보유에 미친 영향: 가구자료를 중심으로,” 『주택금융규제 완화가 차입행태에 미치는 영향 분석』, 제2장, 연구보고서 2019-9, 한국개발연구원, 2019.
10. 김영일 · 유주희, “가계부채 부실위험에 대한 스트레스 테스트: 가구자료를 중심으로,” 『경제분석』, 제19권 제2호, 2013, pp. 59-95.
11. 김영일 · 진경희, “가계 채무불이행 위험의 결정요인에 대한 분석과 시사점,” 『금융연구』, 제32권 제2호, 2018, pp. 63-92.
12. 김현정 · 김우영 · 김기호, “한국노동패널자료를 이용한 가계부채 분석,” 『금융경제연구』, 제366호, 한국은행, 2009.
13. 금융위원회, “가계부채 관리 강화방안-가계부채 관리방안(4. 29일) 후속 보완과제 및 추가 대응방안,” 보도자료, 2021. 10. 26.
14. 나성오 · 이현창 · 남명훈, “금융 · 실물 연계를 고려한 금융불균형 수준 평가,” 『BOK 이슈노트』, 제2020-2호, 2020.
15. 박연우 · 방두완, “스트레스 테스트와 Monte Carlo 시뮬레이션을 통한 국내금융기관의 주택담보대출 신용위험분석,” 『주택연구』, 제19권 제4호, 2011, pp. 79-109.
16. 박창균, “1997년 경제위기 이후 가계신용 증가와 정책대응에 대한 평가,” 『한국경제의 분석』, 제16권 제1호, 2010, pp. 99-153.
17. 박천규 · 이태리 · 김태환, “주택금융시장의 안정성과 포용성 제고,” 『국토정책 Brief』, No. 510, 2015.
18. 신용상, “주요국 과잉대출(over-lending) 관련 규제의 시사점,” 『금융 브리프』, 제30권 21호, 한국금융연구원, 2021.
19. 엄운성 · 정호성, “주택가격이 가계부채 부도에 미치는 영향: 개별 차주 데이터를 중심으로,” 『재무연구』, 제35권 제1호, 2022, pp. 1-30.
20. 유경원, “최근의 개인파산 급증현상과 정책과제,” 『금융경제연구』, 제239호, 2005.
21. _____, “가계부채 문제에 관한 분석: 미시자료를 중심으로,” 『경제분석』, 제15권 제4호, 한국은행, 2009, pp. 1-32.
22. 이규복, “최근 해외 책임대출(Responsible lending) 강화 추세와 국내 대출규제 강화,” 『금융 브리프』, 제27권 8호, 한국금융연구원, 2018.
23. 이준서, “개인차주의 대출행태 분석 및 잠재적 도산확률 추정,” 『재무관리연구』, 제36권 제1호, 2019, pp. 63-94.
24. 이정연 · 박양수, “우리나라의 금융사이클 측정,” 『BOK 경제리뷰』, 2015. 4.
25. 이태리 · 김태환, “주택담보대출 규제변화에 따른 가구별 차입계약 영향 분석,” 『부동산분석』, 제4권 제2호, 2018, pp. 21-43.
26. 이태리 외, “부동산시장 정책기반 강화 연구(Ⅱ): 주택담보대출 규제의 효과적 운영 방안 연구,” 『국토연구원』, 2017.
27. 임대봉, “주택시장의 대출규제(LTV · DTI)와 주택가격, 그리고 가계부채에 관한 연구,” 『국토계획』, 제48권 제3호, 2013, pp. 361-381.
28. 정호성, “차주별 패널자료를 이용한 주택담보대출 연체요인에 대한 연구,” 『경제분석』, 제23권 제2호, 2017, pp. 1-27.

29. 지규현 · 최창규, “담보인정비율(LTV) 과 차입자 속성이 주택담보대출의 채무불이행에 미치는 영향에 대한 연구,” 『한국지역개발학회지』, 제19권 제3호, 2007, pp. 213-227.
30. 최성일 · 박연우, “주택담보대출 부도요인 분석을 통한 LTV 및 DTI 등 거시건전성 규제 효과에 관한 연구,” 『금융연구』, 제29권 제3호, 2015, pp. 101-146.
31. 한국개발연구원, 『개인파산 및 개인회생제도의 기능에 대한 경제적 분석』, 2005.
32. 한국은행, 『금융안정보고서』, 2012. 12.
33. ———, 『금융안정보고서』, 2015. 6.
34. ———, 『2022년 하반기 「시스템 리스크 서베이」 결과』, 2022.
35. 함준호 · 김정인 · 이영숙 (2010), “개인CB 자료를 이용한 우리나라 가계의 부채상환위험 분석,” 『한국개발연구』, 제32권 제4호, 한국개발연구원, pp. 1-34.
36. 허석균, “DTI, LTV 및 대출상환 조건이 주택담보대출의 연체율에 미치는 영향,” 『규제연구』, 제 21권 제2호, 2012, pp. 39-77.
37. 홍기석 · 최지원, “가계부채의 스트레스 테스트와 소득 충격,” 『국제경제연구』, 제24권 제1호, 2018, pp. 1-24.
38. NICE 리서치센터, “가계대출시장 전망과 리스크 관리를 위한 제언,” 2022년 하반기 NICE CB VIP FORUM 제2세션 발표자료, 2022.
39. Albacete, Nicolas and Pirmin Fessler, “Stress Testing Austrian Households,” *Financial Stability Report*, 19, Austrian National Bank, 2010, pp. 72-91.
40. Aliber, Robert Z., and Charles P. Kindleberger, “Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises,” Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2015.
41. Andersen, Asger L., Charlotte Duus, and Thais L. Jensen, “Household Debt and Spending during the Financial Crisis: Evidence from Danish Micro Data,” *European Economic Review*, Vol. 89, 2016, pp. 96-115.
42. Basel Committee on Banking Supervision(BCBS), “Guidance for National Authorities Operating the Countercyclical Capital Buffer,” Bank for International Settlements, 2010.
43. Borio, C., and M. Drehmann, “Assessing the Risk of Banking Crises—Revisited,” *BIS Quarterly Review*, March 2009.
44. Borio, C., and P. Lowe, “Asset Prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus,” BIS Working Paper No. 114, 2002.
45. Bunn, Philip and May Rostom, “Household Debt and Spending in the United Kingdom,” Staff Working Paper No. 554, Bank of England, 2015.
46. Cecchetti, G. Stephen, M. S. Mohanty, and Fabrizio Zampolli, “The Real Effects of Debt,” BIS Working Papers No. 352, 2011.
47. Clasessens Stijin, Ceyla Parzarbasioglu, Luc Laeven, Marc Dobler, Fabian Valencia, Oana Nedelescu, and Katharine Seal, “Crisis Management and Resolution: Early Lessons from the Financial Crisis,” *IMF Staff Discussion Note*, March 2011.
48. Detken, Carsten et al., “Operationalizing the Countercyclical Capital Buffer: Indicator Selection, Threshold Identification, and Calibration Options,” Occasion Paper Series No. 5, European Systemic Risk Board, 2014.
49. Dey Shubhasis, Ramdane Djoudad, and Yaz Terajima, “A Tool for Assessing Financial Vulnerabilities in the Household Sector,” *Bank of Canada Review*, 2008, pp. 47-56.

50. Drehmann, M., C. Borio, and K. Tsatsaronis, "Characterising the Financial Cycle: Don't Lose Sight of the Medium Term!" BIS Working Paper No. 380, 2012.
51. Dynan, Karen, "Is a Household Debt Overhang Holding Back Consumption?" *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring 2012, pp.299-362.
52. Eggertsson, Gauti B. and Paul Krugman, "Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap: A Fisher-Minsky-Koo Approach," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 127, No. 3, 2012, pp.1469-1513.
53. Henry, Nick, and John Morris, "Scaling Up Affordable Lending: Inclusive Credit Scoring," Responsible Finance, 2018.
54. Hollo, Daniel, and Monika Papp, "Assessing Household Credit Risk: Evidence From a Household Survey," Occasional Papers, 70, The Central Bank of Hungary (Magyar Nemzeti Bank), 2007.
55. Hoshi, Takeo and Anil K. Kashyap, "Japan's Financial Crisis and Economic Stagnation," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 18, No. 1, 2004, pp.3-26.
56. Hung, F. S., "Explaining the Nonlinear Effects of Financial Development on Economic Growth," *Journal of Economics*, Vol. 97, No. 1, 2009, pp.41-65.
57. Igan, Deniz, and Heedon Kang, "Do Loan-to-Value and Debt-to-Income Limits Work? Evidence from Korea," IMF Working Papers, 2011.
58. IMF, "Dealing with Household Debt," Chapter 3, World Economic Outlook: Growth Resuming, Dangers Remain, International Monetary Fund, April 2012.
59. Johansson, M. W. and M. Persson, "Swedish Households' Indebtedness and Ability to Pay-A Household Level Study," Penning-och Valutapolitik 3/06, Sveriges Riksbank, 2006.
60. Jorda, Oscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor, "When Credit Bites Back," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 45, No. 2, 2013, pp.3-28.
61. Jung, Hosung, and Jieun Lee, "The Effects of Macroprudential Policies on House Prices: Evidence from an Event Study using Korean Real Transaction Data," *Journal of Financial Stability*, Vol. 31, 2017, pp.167-185.
62. Kang, Tae Soo and Guonan Ma, "Recent Episodes of Credit Card Distress in Asia," *BIS Quarterly Review*, June 2017.
63. Karasulu, Meral, "Stress Testing Household Debt in Korea," IMF Working Paper, 2008.
64. Kim, Young Il, and Min Hwang, "Household Debt and Consumer Spending in Korea: Evidence from Household Data," *KDI Journal of Economic Policy*, Vol. 38, No. 4, 2016, pp.23-44.
65. Kim, Young-Il, Hyoung-Chan Kim, and Joo-Hee Yoo, "Consumer Over-indebtedness and Financial Vulnerability in Korea: Evidence from Credit Bureau Data," *KDI Journal of Economic Policy*, Vol. 38, No. 3, 2016, pp.53-77.
66. King, Mervyn, "Debt Deflation: Theory and Evidence," *European Economic Review*, Vol. 38, No. 3, 1994, pp.419-445.
67. Laeven, Luc and Thomas Laryea, "Principles of Household Debt Restructuring," *IMF Staff Position Note*, 09/15, 2009.
68. Lombardi, Marco, Madhusudan Mohanty, and Ilhyock Shim, "The Real Effects of Household Debt in the Short and Long Run," *BIS Working Paper*, No. 607, 2017.

69. Mian, Atif, and Amir Sufi, "Household Leverage and the Recession of 2007-09," *IMF Economic Review*, Vol. 58, No. 1, 2010, pp 74-117.
70. Mian, Atif, Kamalesh Rao, and Amir Sufi, "Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 128, No. 4, 2013, pp. 1687-1726.
71. Minsky, H., "Can It Happen Again? Essays on Instability and Finance," Armonk, NY: M. E. Sharpe, 1982.
72. Reinhart, M. Carmen and Kenneth S. Rogoff, "This Time Is Different: Eight Centuries of Folly," Princeton University Press, 2009.
73. Stiglitz, Joseph E., "Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability," *World Development*, Vol. 28, No. 6, 2000, pp. 1075-1086.
74. Turner, Michael A., Alyssa Stewart Lee, Ann Schnare, Robin Varghese, and Patrick D. Walker, "Give Credit Where Credit Is Due: Increasing Access to Affordable 75. Mainstream Credit Using Alternative Data," Political and Economic Research Council & The Brookings Institution Urban Markets Initiative, 2006.

Recent Trends and Risk Assessment of Household Debt in Korea*

Young-Il Kim**

Abstract

This study analyzed the impact of recent changes in the macroeconomic environment on household debt insolvency risk by using CB data that can identify the most recent loan status by borrower and the Survey of Household Finances and Living Conditions that can identify financial status by household. It was confirmed that interest rate hikes, housing market slowdown, and sluggish incomes acted as factors that increased the insolvency risk of borrowers with household loans. This suggests that the household loan delinquency index will continue to rise during this year, following last year, considering the economic outlook for this year. As a result of analyzing the repayment capacity of indebted households based on cash flow and net assets by household, it was found that among indebted households, there were many households with weak cash flow, but in terms of net assets (equity capital), they secured repayment capacity above a certain level. Although the household loan delinquency index may rise rapidly in the short term due to the macroeconomic tightening policy, the trend is likely to be somewhat gradual as the technical and institutional factors that have led to the long-term downward trend in the delinquency index are expected to remain in effect. Meanwhile, as uncertainty in the financial market has recently increased, it seems imperative to check and respond to the possibility that the liquidity supply function of financial institutions may shrink, which could increase the risk in the household loan market. Of course, we cannot rule out the possibility that the risk of insolvency will greatly increase in some financial institutions and loan products due to the rapidly changing macro environment, so monitoring and management using timely data is necessary for borrowers, financial institutions, and loan products with high vulnerabilities in particular. The analysis in this paper is expected to provide meaningful implications for timely inspection and management of household debt risks that have recently emerged.

Key Words: household debt, credit risk, stress test

JEL Classification: D12, D14, G21

Received: Jan. 9, 2023. Revised: March 27, 2023. Accepted: April 24, 2023.

* This work is partly based on some of the NICE Research Center (2022). I deeply appreciate the two anonymous referees for their useful comments and suggestions. I would also like to thank Shinyoung Noh for her research assistance. The views expressed herein are those of the author, and do not necessarily represent those of the author's affiliated organization.

** Director, NICE Research Center, NICE Information Service, 17, Eunhaeng-ro, Yeongdeungpo-gu, Seoul 07237, Korea, e-mail: yikim@nice.co.kr