

# 가계부채의 추이와 금융 불안

박 창 균(중앙대학교 경영대학 교수)

## 1. 서론

한동안 잠잠하던 가계부채 문제가 최근 들어 주택담보대출의 가파른 증가세에 따라 다시 사회적 경제적 논쟁거리로 등장하였다. 주택담보대출의 빠른 증가에 주목한 정책당국은 담보인정비율을 하향 조정하고 총부채상환비율 규제를 확대 적용하는 등 강화된 규제조치를 잇따라 취하고 있다. 이와 같이 가계부채 문제는 이미 부채부담으로 인한 압력을 직접 받고 있는 개별 가계의 차원을 넘어서 경제체제 전체의 안정성을 심각하게 훼손할 수 있는 잠재적인 위험요인으로 인식되고 있다.

1998년 경제위기 직후 183.6조원에 불과하던 가계부채는 2009년 6월에는 697.7조원에 이를 정도로 폭발적인 증가세를 시현하였다. 그 과정에서 2003년 말 신용카드사태로 통칭되는 금융시장 혼란을 경험하였으며 신용불량자가 양산되어 사회문제로까지 비화되는 상황에 처하기도 하였다. 신용카드사태와 신용불량자 문제를 비교적 성공적으로 극복하였음에도 불구하고 지난 10여년의 기간 동안 꾸준히 누적된 가계부채가 가계부문이 궁극적으로 감내할 수 있는 수준인지에 대하여 회의적인 시각이 다수 존재한다.

본고에서는 현재 우리나라의 가계부채 수준의 안정성에 대하여 개략적인 평가를 수행할 목적으로 작성되었다. 먼저 1997년 경제위기 이후 전개된 가계부채 증가의 추이와 원인 및 경제적 결과에 대하여 간략하게 논의한다. 다음으로 소득대비 부채수준이나 현재 금융회사의 자산건전성 상황 등을 감안할 때 총량적 측면에서 단시일 내에 가계부문 부실이 발생할 가능성은 높지 않다는 점에 대하여 논의한다. 마지막으로 그럼에도 불구하고 가계대출에서 가장 큰 비중을 차지하는 주택담보대출에 구조적 취약성이 내재하며 이에 대해서는 적절한 정책 대응이 필요하다는 주장과

함께 정책당국이 취할 수 있는 구체적 정책방안을 제시한다.

## 2. 가계부채<sup>1)</sup> 증가의 추이

경제위기 직후인 1998년 말 한때 183.6조원 수준까지 하락하였던 가계부채는 이후 10여년의 기간 동안 빠르게 증가하여 2009년 6월 말 현재 697.7조원에 도달하였다. 다소 임의적이기는 하지만 1997년 이후 우리나라의 가계부채 변동은 크게 세 국면으로 구분할 수 있다. 첫 번째 국면은 1997년부터 1999년까지 기간이다. 꾸준히 증가하던 가계부채가 1997년 9월말 처음으로 200조원을 넘어섰으나 경제위기와 뒤이은 신용경색으로 인하여 1998년에는 전년에 비하여 13%나 감소하였다. 한편 1999년부터 경기회복과 함께 가계부채가 증가세로 반전하여 1999년 6월말에는 경제위기 이전 수준으로 회복되었다. 실물부문의 환경 변화에 따라 가계부채 변동이 직접적으로 영향을 받은 시기였다고 할 수 있다. 가계부채 변동의 두 번째 국면은 2000년부터 2002년까지에 해당한다. 이 기간 동안 가처분 소득이 15.5% 증가한데 비하여 가계부채는 120% 증가하여 가처분소득 대비 부채비율이 2000년 63.8%에서 2002년 113.3%로 급격하게 상승하였다. 저금리 기조의 장기화, 금융회사의 수익성 증시 영업 관행 확립, 부동산 가격 상승에 자극받은 주택담보대출 수요 증가, 소비자금융에 대하여 우호적 규제환경이 조성된 점 등이 이 시기 가계부채 팽창의 주요 원인으로 거론되고 있다. 세 번째 국면은 2003년 이후부터 현재까지의 시기이다. 전례 없이 빠른 가계부채 증가세에 제동을 걸기위하여 금융감독 당국이 강력한 규제조치를 취하고 금융회사들이 위험관리를 강화함에 따라 2003년경부터 가계부채가 연 평균 8%~10% 수준의 안정적인 증가세를 기록하고 있다. 종전의 폭발적 증가세에 제동이 걸리기는 하였으나 신용위험에 대한 적절한 고려 없이 이루어진 대출로 인하여 가계부채의 부실은 이미 상당한 정도로 진전되고 있었다. 그 결과 2003년 소위 “신용카드사태”로 불리는 금융시장의 혼란이 발생하였으며 신용불량자가 양산되는 사태가 발생하여 경제전반에 걸쳐 상당한 위기의식이 조성되기도 하였다. 큰 무리 없이 혼란이 수습되어 2005년경부터는 금융시장이 정상적인 모습을 되찾았으며 2008년 하반기 전세계를 강타한 글로벌 금융위기에도 불구하고 금융시장은 비교적 안정적인 상태를 유지하고 있다.

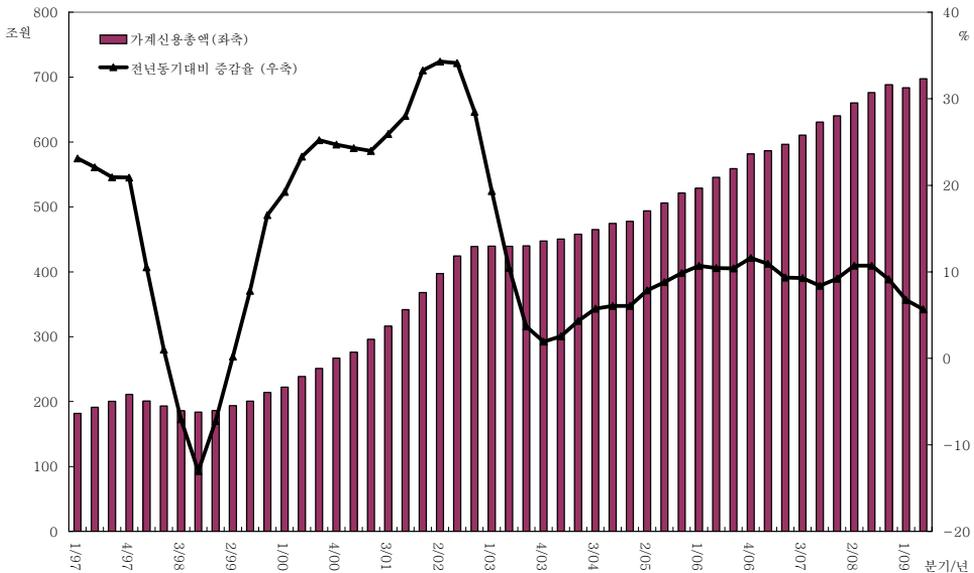
가계부채 총량 뿐 아니라 부채를 공급하는 대출 주체의 구성도 크게 바뀌었다. 먼저 가계에 대한 신용공급에서 은행의 비중이 크게 증가한 반면 종래 중심적인 지위를 차지하고 있던 저축은행, 신용협동조합, 새마을금고 등 소위 서민금융기관의 비중이 급속히 위축되었다는 점을 지적할 수 있다. 경제위기 이후 은행권의 구조조정이 다른 부문에 비하여 비교적 신속하게 이루어졌고 은행

---

1) 가계부채 부채 상황을 가장 정확하게 반영하고 있는 총량 지표는 한국은행이 발표하는 『가계신용』이다. 『가계신용』에 의하면 가계부채에 공급된 전체 신용(credit)을 현금이 차입자에 공여된 가계부채와 외상구매대금인 판매신용으로 구분된다. 따라서 가계신용과 가계부채는 구분되는 개념이다. 그러나 가계부채라는 용어가 사실상 가계신용과 구분 없이 사용되고 있는 현실을 감안하여 가계부채를 『가계신용』상에 나타난 가계신용과 동일한 의미로 사용하여 이하의 논의를 전개한다.

의 영업 전반에 대한 정책당국의 직접적인 개입이 완화되면서 자금운용처로서 가계의 중요성이 부각된 것이 주된 원인이었던 것으로 판단된다. 또한 2001년과 2002년 수도권을 중심으로 부동산 가격이 빠르게 상승함에 따라 주택담보대출 수요가 빠르게 늘어나고 그 과정에서 은행이 가장 중요한 자금 공급자로서 지위를 확보하였던 점 또한 가계부문에 대한 신용공급에서 은행의 비중 증가를 설명할 수 있는 중요한 요인이다. 둘째, 가계에 대한 신용공급에서 신용카드사의 급격한 비중증가와 퇴조를 지적하지 않을 수 없다. 1990년대 초반에 도입되었으나 현금위주 결제문화와 강력한 규제 등으로 말미암아 별다른 발전을 보이지 못하던 신용카드는 1999년 이후 대폭적인 규제완화에 힘입어 빠르게 성장하기 시작하였다. 1999년 말 13.6조원에 불과하던 신용카드부채 잔액은 2002년 9월말 50.6조원에 이를 정도로 가히 폭발적인 증가세를 보였다. 문제는 이와 같이 놀라운 정도의 자산규모 확대가 신용위험에 대한 적절한 통제가 부재한 상태에서 무분별하게 진행된 경쟁의 산물이었다는 점인데 2003년경부터 부작용이 본격적으로 표출되기 시작하였다. 대규모 부실채권의 발생으로 인한 충격이 신용카드시장을 넘어서서 금융시장 전반으로 확산되어 경제전반에 걸쳐 위기감이 조성되었으며 신용카드사의 활동은 급속하게 위축되었다. 2005년 신용카드 채권 잔고는 10.9조원을 기록하였는데 이는 신용카드 채권 잔고가 최고치를 기록하였던 2002년 9월의 20% 수준에 불과한 정도였다.

〈그림 1〉 가계부채 추이



자료: 한국은행.

### 3. 가계부채 증가의 원인과 파급효과

가계부채 증가의 원인으로 가장 먼저 금융회사 경영 준칙이 수익성 위주로 전환되었다는 점을 들 수 있다. 경제위기 이후 금융부문 구조조정이 일단락됨에 따라 신용자원의 배분과정에 정책 당국이 직접 개입하던 과거의 관행이 점차 불식되고 시장원리에 의거한 신용자원 배분이 정착되기 시작하였다. 자본축적이 빈약한 상황에서 정책당국이 신용자원 배분에 직접 개입함으로써 압축 성장을 달성하는데 상당한 역할을 수행하였으나 1997년 말의 경제위기가 국가주도 성장전략의 한계가 명확하게 드러난 결과임을 인정한다면 더 이상 국가가 시장의 역할을 사실상 대신하는 종전의 신용자원 배분방식을 유지할 수는 없었다. 그에 따라 금융시장 전반에 걸쳐 시장에 의한 자원배분 원칙이 중심원리로 확립되고 금융회사들은 신용자원 배분에서 수익성을 가장 우선적인 기준으로 채택하였다. 대출의 수익성에 영향을 주는 핵심적인 두 가지 요소는 이자율과 연체율인데 가계대출은 기업대출에 비하여 은행 등 금융회사에 훨씬 매력적인 상품이었다. 적어도 2003년까지는 가계대출 이자율이 기업대출 이자율에 비하여 높았을 뿐 아니라, 가계대출 연체율은 꾸준히 기업대출 연체율에 비하여 낮은 수준을 유지하고 있다. 이러한 환경 하에서 은행이 가계대출에 영업력을 집중한 것은 자연스러운 선택이었다고 할 것이다. 다음으로 금융회사의 자산 확대 경쟁을 가계부채 증가의 중요한 요인으로 들 수 있다. 1997년 경제위기 이후 금융부문에 대한 정책당국의 개입이 축소됨에 따라 금융회사 간 경쟁이 본격적으로 전개되었다. 금융회사 간 경쟁은 구체적으로 대출자산 확대 경쟁의 형태로 나타났는데 특히 신용카드대출과 은행의 주택담보대출 부문에서 특히 두드러지게 발생하였다. 금융회사가 대출자산 규모 확대를 추구하는 것을 그 자체로 문제 삼을 수는 없을 것이나 이 시기 발생한 대출자산의 대폭적인 증가가 차주의 신용위험에 대한 적절한 평가가 부재한 상황에서 이루어졌다는 점에 주목할 필요가 있다. 감독 당국이 적절한 개입을 통하여 대출 증가에 제동을 걸어야 했음에도 불구하고 그러한 조치가 취해지지 않았던 점 또한 가계부채의 폭발적 증가에 상당한 기여를 하였다. 가계부채 증가의 세 번째 원인으로 2001년부터 수도권을 중심으로 발생한 부동산 가격 급등과 그에 따른 대출수요 확대를 들 수 있다. 1997년 경제위기 이후 침체된 상태에서 벗어나지 못하던 부동산 시장은 2001년부터 가파른 상승세를 보였다. 전반적인 물가안정 하에서도 전국의 주택가격은 2001년 9.9%, 2002년 16.4%, 2003년 5.7% 상승하였으며 특히 이 시기 부동산시장의 추세를 주도하였던 서울 강남지역 소재 아파트 가격은 동기간 동안 각각 22%, 35.2%, 14.3%라는 가파른 상승세를 나타내었다. 주택구입에 소요되는 재원의 상당 부분이 대출로 조달되는 현실을 감안한다면 2001년 무렵 발생한 부동산 가격 상승이 가계부채 증가에 상당한 기여를 하였을 것이다. 마지막으로 1997년 경제위기 이후 이루어진 기업부문 구조조정으로 인하여 기업의 대출수요가 대폭 감소하여 은행들이 가계부문으로 영업력을 집중하지 않을 수 없었고, 한때 20%대 근처까지 치솟았던 가계대출금리가 2001년 이후에는 5%~8% 수준에서 안정적으로 유지되어 가계의 부채조달비용이 낮았다는 점을 가계부채 증가의

원인으로 추가할 수 있다.

가계부채 증가로 인한 경제적 과급효과로 가장 먼저 신용자원배분의 효율성 증대와 그로 인한 사회후생 증가를 들 수 있다. 국가주도형 경제발전을 추구하던 과정에서 산업부문에 대하여 자금을 집중 공급한 결과 가계에 대한 신용공급은 극단적으로 위축될 수밖에 없었는데 이는 신용자원배분의 비효율성을 결과하였다. 1999년 가계부채 증가세가 뚜렷해지면서 가계부문에 대한 신용공급에 대한 애로가 대폭 해소된 점은 여러 경로를 통하여 확인할 수 있다. 예를 들면 가계부채 증가 초기에 해당하는 2000년의 경우 약 47%에 불과하였던 전체가구 중 부채보유 가구비율이 가계부채 증가가 안정기에 접어든 2006년에는 85%로 대폭 상승하였다. 또한 1997년 경제위기 이후 소득분배는 지속적으로 악화되고 있으나 소비의 불평등도는 비록 규모는 크지 않으나 오히려 개선되고 있는 점 등을 비추어 볼 때 과거와 같은 가계부문에 대한 강한 신용압박과 그로 인한 자원배분 왜곡은 상당 정도 완화된 것으로 판단된다. 둘째, 가계부채의 증가로 인하여 부채부담이 빠르게 상승하였다. 소득 증가를 앞지르는 부채 증가는 부채부담의 증가를 결과하는데 1998년 가처분소득의 58%에 불과하던 가계부채 잔액은 2000년 76%, 2002년 113%등으로 빠르게 상승하였다. 이후에도 그 비율은 증가세가 다소 안정되기는 하였으나 2007년 136%, 2008년 140%로 꾸준히 상승하고 있다. 그 결과 우리나라의 가처분소득 대비 가계부채 비율은 일본, 독일, 미국 등 다른 OECD 국가들에 비해서도 결코 낮은 수준이라고 할 수 없을 정도로 상승하였다. 셋째, 위험관리에 대한 적절한 고려가 부재한 상태에서 진전된 가계부채 증가로 인하여 비록 일부이지만 가계부문 부실이 발생하여 채권 금융회사의 건전성 뿐 아니라 금융시장의 안정을 심각하게 위협하는 상황까지 확산되는 부작용이 발생하였다. 가계부채 부실은 특히 신용카드부문에서 2002년 하반기 이후 심각한 양상으로 전개되었다. 신용카드 연체율은 2002년 6.6%로 비교적 낮은 수준에서 시작하여 2003년 말에는 14.06%에 도달할 정도로 빠르게 상승하였다. 신용카드사들이 자금 조달의 어려움을 회피하기 위하여 연체에 빠진 채권의 상당 부분을 대환대출로 처리하여 부실을 이연시켜 그나마 그 정도의 연체율을 유지할 수 있었을 뿐 실질적으로는 연체율이 30%를 넘어설 정도로 심각한 양상으로 문제가 전개되었던 것으로 알려져 있다. 신용카드부문을 중심으로 전개된 연체율의 증가는 채무를 3개월 이상 연체한 장기연체자를 가리키던 '신용불량자'의 급증이라는 부작용을 결과하였다. 2000년까지는 200만명을 넘지 못하던 신용불량자 수는 2002년 하반기부터 빠른 속도로 증가하여 2004년 4월에는 383만 명으로 정점에 도달하였다. 신용불량자의 증가는 신용카드부문의 연체 증가와 매우 밀접하게 관련되어 있었는데 특히 2001년 3월부터 2003년 3월까지 2년 동안 증가한 신용불량자의 70%~80%가 신용카드 연체와 관련되어 있었던 것으로 추정된다. 마지막으로 가계부채 급증의 위험성이 제기되면서 금융회사의 위험관리 시스템이 근본적으로 변화되었다는 점을 지적할 수 있다. 신용카드위기를 겪으면서 차주의 신용위험에 대한 적절한 평가 없이 이루어진 대출의 문제점이 극명하게 드러났는데 그에 대한 반성으로 과학적이고 체계적인 신용평가체제가 본격적으로 도입되기 시작하였다. 담보 유무 확인이나

자의적인 초보적인 대출심사표에 의존하여 대출여부를 결정하던 종래의 관행을 탈피하고 객관적인 통계모형에 기초한 신용평가모형을 도입하여 대출심사업무에 적극 활용하는 관행이 은행과 신용카드사를 중심으로 정착되고 있다.

#### 4. 가계부채의 안정성에 대한 평가

가계부채의 안정성은 총량적인 측면과 구조적인 측면에서 동시에 점검할 필요가 있는데 총량적 수준에서 가계의 부채상환 능력에 비하여 가계부채는 현재 다소 많은 수준인 것으로 판단된다. 가처분소득 대비 부채총액 비율은 2000년에 76%에 불과하였으나 2008년에는 140%에 도달할 정도로 빠르게 상승하였다. 이는 가처분 소득 대비 235%로 예외적으로 높은 수준을 보이고 있는 네덜란드를 제외하고는 120%~140% 수준을 기록하고 있는 미국, 일본, 영국 등 OECD 회원국과 비슷한 수준이다. 따라서 보유자산을 유동화하지 않고 일상적인 현금흐름으로 채무상환에 대응할 수 있는 능력이라는 측면에서 우리나라의 가계의 부채부담이 경제 여건이 유사한 다른 나라에 비하여 결코 낮지 않은 수준에 이미 도달한 것은 명확하다. 가계의 가계는 일상적인 현금흐름 뿐 아니라 보유 자산의 유동화를 통하여 확보한 현금흐름으로도 채무상환 요구에 응할 수 있으므로 가계의 궁극적인 지불능력 지표를 점검하기 위해서는 보유자산 대비 부채의 크기를 살펴볼 필요가 있다. 우리나라의 경우 2008년 개인부문 금융자산이 부채의 2.08배에 불과하여 미국의 3.2배, 영국의 2.9배, 일본의 4.4배, 독일의 2.7배 등에 비하여 상당히 낮은 수준을 나타내고 있다. 한편 IMF는 우리나라 가계부채의 안정성을 보다 정량적인 관점에서 평가하기 위하여 2008년 가계부문에 대한 스트레스 테스트(stress test)를 실시하였다<sup>2)</sup>. 2007년 말을 준거 시점으로 실시된 스트레스 테스트의 결과 이자율이 3% 포인트 상승하는 경우 소득 대비 원리금 상환액이 40%를 넘어 심각한 부실위험에 처하는 가구 비율이 15%에서 32%로 증가할 것으로 예상되었다. 또한 이자율 상승에 더하여 주택가격이 30% 하락하는 경우 부실위험에 처하는 가구 비율이 4% 포인트 가량이 추가로 발생할 것으로 예상되었다. 현재 낮은 수준에서 안정적으로 유지되고 있는 가계대출 연체율과 은행 부문의 전반적인 자기자본비율 수준 등을 감안할 때 이자율 상승이나 부동산 가격 하락 등 외부충격으로 인한 가계부문 부실 증가가 금융시장 전반의 안정성을 위협하는 체계적 위험(system risk)의 발생으로까지 확산될 가능성이 높은 것으로 판단되지는 않는다. 그러나 소득이나 자산 보유 등과 같은 가계부문의 지불능력을 감안할 때 현재와 같은 수준의 가계부채 부담이 결코 낮은 수준은 아니며 향후 추가적인 부채부담의 증가는 금융시스템 안정을 직접적으로 위협할 수 있는 요인으로 작용할 가능성을 배제할 수 없을 것으로 판단된다.

가계부채의 분포에서도 위험요인을 발견할 수 있다. 가계부채의 전반적인 증가 분위기 속에서 상환능력이 상대적으로 떨어지는 저소득층의 부채가 대폭 증가하였다. 2000년의 경우 소득 하위

---

2) Karasulu(2008), "Stress Testing Household Debt in Korea," WP/08/255, IMF를 참고하십시오.

20%에 달하는 가구가 부채를 보유할 확률은 29%, 평균 부채 보유액은 375만원에 불과하였으나 2006년에는 각각 49%와 1,226만원으로 대폭 상승하였다. 뿐만 아니라 이들 저소득 가구의 자산 대비 부채비율이 평균 150% 가량에 불과하여 외부로부터의 충격에 상당히 취약한 상황에 직면해 있는 것으로 판단된다.

부채에 대하여 가계가 직접적으로 느끼는 부담은 가처분 소득 중 원리금 상환에 사용된 금액의 비중을 나타내는 부채상환비율(debt service ratio)로 측정할 수 있다. 부채상환비율은 향후 연체 발생 여부를 예측하는데 유용한 변수로 인식되고 있는데 따라서 대다수의 선진 금융회사는 신용 위험 관리를 위하여 핵심적인 변수로 설정하여 활용하고 있다. 우리나라의 경우 가계대출에서 가장 큰 비중을 차지하는 주택담보대출의 대부분이 대출 기간 중 원금을 상환하지 않고 이자만 지불하다가 만기에 원금을 일시 상환하는 계약구조를 따르고 있어서 원리금을 분할 상환하는 모기지론을 가진 다른 나라의 부채상환비율과 평면적인 비교는 어렵다. 여러 가지 한계에도 불구하고 우리나라의 자료를 활용하여 부채상환비율을 계산할 수 있는데 1998년 13.04%에 불과하던 부채상환비율은 꾸준히 상승하여 2002년 16.34%에 도달하였으며 이후 2003년 22.63%, 2004년 22.97%로 빠르게 상승하여 부채상환에 대한 압력이 지속적으로 상승하였음을 시사하고 있다. 한편 소득분포 상 상위 50% 고소득층의 부채상환비율보다 하위 50% 저소득층의 부채상환비율 더욱 빠르게 상승하여 여기에서도 1999년 이후 전개된 가계부채의 빠른 증가가 저소득층에 상대적으로 더 큰 상환부담을 부과하고 있음을 확인할 수 있다.

가계부채의 안정성을 평가함에 있어 총량적인 수준이나 부채부담의 분포를 살펴보는 것이 일차적으로 중요한 작업이지만 우리나라의 경우 가계부채의 1/3이상을 차지하는 주택담보대출의 독특한 계약구조가 금융시장의 안정성에 대하여 가지는 함의를 면밀히 검토하는 작업이 필요하다. 우리나라의 주택담보대출은 주택금융의 역사가 오래된 구미 선진국에서 주택금융의 정형으로 정착된 장기 모기지론(mortgage loan)과는 다음과 같은 세 가지 측면에서 구별되는 특징을 가지고 있다. 먼저 짧은 만기를 들 수 있다. 우리나라 주택담보대출의 만기는 일반적으로 3년 내지 5년인데 금융시장 환경이 여의치 않은 경우에는 이보다 더 짧은 만기의 주택담보대출이 행해지기도 한다. 신규 주택담보대출 중 약정 만기가 5년 이하인 단기 대출의 비중이 2003년 4분기에는 82.3%까지 달할 정도로 단기대출이 절대적인 비중을 차지하였다. 이후 정책당국의 강력한 개입에 힘입어 만기 5년 이하 단기대출 비중이 2004년 59.5%, 2005년 49.3%, 2006년 40.2% 등으로 점차 낮아지고 있으나 여전히 구미 각국에 비해서는 매우 높은 수준을 유지하고 있다. 다음으로 주택담보대출의 대부분이 변동이자율이라는 점이 특징적 현상이다. 가계가 이자율 변동 위험을 떠안고 가는 구조의 문제점에 대하여 그 동안 많은 문제제기가 있었으나 여전히 90% 이상의 주택담보대출이 변동금리로 운영되고 있는 것이 현실이다. 마지막으로 우리나라 주택담보대출은 원금이 대출 기간 중 분할상환(amortization)되지 않고 만기에 전액 일시 상환된다는 특징을 보유하고 있다. 차입자는 정기적으로 이자만을 지불하고 만기가 도래하는 경우 원금 상환 요구에 직면한다. 규모가

큰 원금을 일시 상환하는데서 발생할 수 있는 위험요인에 대비하기 위하여 주택담보대출의 담보 인정비율(loan-to-value)은 60% 내외로 상당히 낮게 책정된다. 대출 기간 중 원금상환이 이루어지지 않는 대출과 관련하여 가장 큰 문제로 지적되는 것은 차환위험(refinancing risk)이다. 원금을 상환하기에 충분한 정도의 자산을 축적하지 못한 상황에서 만기가 조래하는 경우 차입자는 신규 대출을 조달하여 기존의 대출을 차환하거나 기존 대출의 만기를 연장을 획득하여야 한다. 일상적인 환경 하에서는 차환을 획득하는데 큰 어려움이 없을 것이지만 경기의 급속한 침체나 자산 가격 폭락 등 예외적인 사태가 발생하는 경우 은행들의 경쟁적 대출회수 조치로 인하여 차환을 획득하는 것이 불가능해지는 사태가 발생할 가능성을 배제할 수 없다. 이 경우 차입자는 원금상환을 위하여 담보를 처분할 수밖에 없다. 그러나 다수의 차입자가 동시에 담보자산 매각을 시도한다면 자산시장에서 가격이 폭락하고 그 충격파가 금융시장과 실물부문으로 확산되어 경제시스템의 기반이 흔들리는 사태가 발생할 수도 있다. 현재 우리나라에서 주종을 이루고 있는 주택담보대출의 차환관련 위험성을 부각시키기 위하여 이러한 방식의 주택대출을 탄환형 모기지론(bullet mortgage loan)이라고 부르기도 한다.

우리나라를 제외한다면 현재 단기 탄환형 모기지론이 주택금융의 주된 계약형태인 경우를 찾기는 쉽지 않다. 그러나 주택금융의 역사적 발전 과정으로 시야를 돌리면 현재 대부분 국가에서 지배적인 주택담보대출의 형태인 장기 모기지론의 탄생 배경에 단기 탄환형 모기지론의 구조적 취약성에 대한 반성이 자리하고 있음을 발견할 수 있다. 1930년대 대공황이 발생하기 이전까지 미국에서 지배적인 형태의 주택담보대출은 만기 5년 내지 10년의 변동금리 탄환형 모기지론이었다. 금융회사가 담보인정비율을 50% 이하로 낮게 유지하여 위험에 대비하였음에도 불구하고 1930년대 초반 대공황으로 인한 주택시장 붕괴의 충격을 피해갈 수는 없었다. 담보주택의 가격이 일시에 50%까지 하락하는 충격에 직면한 금융회사들은 만기가 도래한 대출의 차환을 거부하였고 상당수 차입자는 담보대상 주택이 처분되는 상황을 지켜볼 수밖에 없었다. 따라서 1931년부터 1935년까지 전체 주택의 약 10%에 달하는 막대한 양의 주택이 시장에 매물로 쏟아지는 현상이 발생하였다. 일시에 대량의 매물이 쏟아짐으로 인하여 주택시장의 기반은 사실상 와해되었으며 담보주택의 가치 하락으로 인하여 채권 금융회사 또한 막대한 손실을 입고 부실화되었다. 대규모의 담보주택처분은 그 자체로 사회 안정을 해치는 요인으로 인식되었고 나아가 민간소비를 극도로 위축시켜 이후 10여년에 달하는 기간 동안 미국경제가 침체를 벗어나지 못하는 데 중요한 원인의 하나로 작용한 것으로 평가된다. 미국 의회는 탄환형 모기지론에 내재한 구조적 취약성에 주목하고 대출 기간 중 이자와 원금을 동시에 상환함으로써 부채부담이 지속적으로 감소하는 장기 모기지론의 도입을 해법으로 내놓았으며 그에 따라 Ginnie Mae와 Fannie Mae 등 국영주택금융회사들이 설립되었다. 가계부채에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 주택담보대출에 구조적 취약성이 내재하며 이에 대응할 수 있도록 별도의 조치가 빠른 시간 안에 취해져야 할 필요가 있다.

## 5. 정책 과제

현재 시점에서 가장 시급한 정책 과제는 현존하는 주택담보대출의 구조적 취약성을 극복하기 위하여 주택담보대출의 계약 형태를 현재의 단기 탄환형 모기지론에서 장기 원리금 분할 상환 모기지론 중심으로 전환하는 것이다. 주택담보대출의 장기화를 촉진하기 위하여 2004년 주택금융공사가 설립되어 장기모기지론을 판매하고 대출채권을 유동화 하는 등의 업무를 수행하고 있으나 장기 모기지론에 대한 차입자의 무관심과 은행이 판매하는 단기 주택담보대출 상품과의 경쟁 관계 등 문제와 맞물려 기대만큼 성과를 거두지는 못하고 있는 것으로 보인다. 지난 5년여 동안의 경험에 비추어 볼 때 현재와 같이 주택금융공사를 통한 장기 모기지론 확산에만 의존하는 경우 단기간에 주택담보대출의 장기화를 달성하는 것이 쉽지 않을 것으로 전망된다. 따라서 주택금융시장의 구조를 개선하고 잠재적인 위험요인을 해소하기 위하여 새로운 차원의 정책적 노력이 필요한 것으로 판단된다. 구체적인 방안으로 주택담보대출의 건정성을 평가함에 있어 총부채상환비율(debt-to-income ratio: DTI)을 가장 핵심적 지표로 정착시킬 필요가 있다. 2008년 말 현재 주택담보대출에 대한 수요가 집중적으로 분포하는 수도권의 연소득대비 주택가격비율은 6.9배에 달하는 것으로 알려져 있다. 따라서 주택가격의 80%에 달하는 대출에 대하여 40% DTI 상한이 적용되는 경우 최소 15년 이상의 만기 대출에 의존할 수밖에 없을 것인데 서울지역의 경우 그 기간은 20년 이상으로 대폭 증가한다. 한편 만기 10년 이상의 장기대출에 대해서는 담보가격 변동에 따른 위험과 신용위험 관리를 위하여 원리금 분할상환 방식이 취해지는 것이 일반적이다. 따라서 DTI 비율을 모든 주택담보대출에 엄격하게 적용하는 경우 현재 지배적인 대출 형태인 단기 탄환형 모기지론은 사실상 존립 기반을 상실하게 될 것으로 예상된다. 한때 80%대를 넘나들었던 만기 10년 미만의 주택담보대출 비중이 2005년 8월 수도권에 대한 DTI 규제가 도입된 이후 빠르게 감소하기 시작하여 2006년에는 50%이하까지 감소하였던 사실을 상기할 필요가 있다. 더구나 2007년 이후 주택경기의 침체와 함께 DTI 규제가 완화됨에 따라 만기 10년 미만 주택담보대출 비중이 60%대로 다시 상승하는 모습을 보였다는 점을 감안할 때 엄격한 DTI 상한 적용이 주택담보대출의 만기 장기화와 구조적 위험 해소에 결정적으로 기여한다는 결론을 내릴 수 있다.

DTI를 주택담보대출의 건전성 척도로 확립하는 가장 바람직한 방향은 금융회사가 위험관리 차원에서 독자적인 DTI 기준을 마련하고 이를 실행하는 것이다. 그러나 대출 금융회사와 차입자 모두 부동산 가격 상승 기대에 기대어 단기 탄환형 모기지론의 거래에 익숙해져 있는 우리나라의 금융환경에서 DTI 기준이 시장에 의하여 자율적으로 확립될 것으로 기대하는 것은 지나친 낙관적인 태도인 것으로 판단된다. 따라서 현재 주택담보대출에 내재한 구조적 취약성을 감안할 때 DTI 기준이 금융회사의 신용위험 관리 과정에서 확고히 뿌리내릴 때까지는 외부로부터 상당한 개입이 필요한 것으로 판단된다. 먼저 감독 당국이 DTI 상한 규제를 기존의 담보인정비율 규제와 함께 금융회사의 자산건전성을 평가하는 규제수단으로 확립할 필요가 있다. 지금도 DTI 상한 규제는

실시되고 있는데, 수도권 지역 소재 주택담보대출에 대하여 연간 원리금 상환액이 연간 소득의 일정 비율을<sup>3)</sup> 넘지 못하도록 하는 것을 그 내용으로 한다. 이러한 방식의 DTI 규제는 금융회사의 건전성 유지보다는 주택담보대출 수요를 억제함으로써 부동산 경기를 조절할 목적으로 주로 사용되고 있다는 점에서 금융감독 측면에서 명백한 한계가 존재한다. 비록 정책 당국이 DTI 규제는 금융회사의 건전성 유지를 확보하기 위한 규제 수단이라는 점을 여러 차례 천명하였음에도 불구하고 실질적으로는 부동산 시장의 상황에 따라 DTI 규제의 적용 범위와 강도를 달리함으로써 DTI 규제가 부동산 경기 조절에 활용되고 있다는 시장참가자의 믿음이 형성되어 있는 상황이다. DTI 규제가 높은 소득 대비 주택가격이라는 우리나라 주택시장 환경과 맞물려 부동산 가격 안정에 도움이 되는 효과가 있음을 부정할 수는 없을 것이나 이는 어디까지나 DTI 규제의 부수적 효과에 불과할 뿐이다. 부동산 시장 상황과 DTI 규제를 연계시키는 감독당국의 현재 태도가 가지는 문제점은 향후 부동산 시장 침체 시 DTI 규제 완화 압력이 대두할 것이며 이에 적절히 대응하지 못할 경우 구조적 문제가 내재한 단기 탄환형 모기지론이 더욱 증가할 수 있다는 점이다. DTI 규제의 확립을 위한 구체적인 정책방안으로 먼저 주택시장의 상황과 관계없이 DTI 규제를 전국적으로 확대하는 정책이 필요하다. 다만 지나치게 강력한 규제가 도입되는 경우 부동산 시장에 단기적으로 지나친 충격이 가해질 수 있으므로 초기에는 지역별·차주 특성별로 DTI 상한을 달리하는 신축적인 입장을 취할 필요가 있다. 주택담보대출에 대한 위험가중자기자본 적립요구 수준을 DTI와 연동시킴으로써 금융회사가 자율적으로 DTI를 대출 여부 판단의 중요지표로 채택하도록 유도하는 방안을 고려해 볼 수도 있다. 다음으로 주택금융시장에 경쟁을 촉진시키기 위하여 주택담보대출을 주된 업무로 하는 모기지 은행(mortgage bank)의 설립을 허용하는 방안을 장기적으로 검토할 수 있을 것이다. 모기지 은행에 대하여 예금수취를 허용하되 건전성 유지를 위하여 주택담보대출 이외의 자산 운용에 대해서는 제한을 가하는 방안 등의 추가적인 조치가 필요할 것으로 판단된다. 모기지 은행의 활동을 지원하기 위하여 주택금융공사가 자신의 대출상품을 금융회사에 위탁하여 판매하는 현재의 사업방식을 지양하고 미리 일정한 요건을 공표하고 그 요건을 만족시키는 주택담보대출 채권에 대해서는 시장 가격에 따라 매입하는 방식으로 사업모형을 전환하는 방안을 추진할 필요가 있다. 주택금융공사의 매입 대상 대출채권을 만기 10년 이상의 장기 원리금분할상환 고정금리 대출로 한정하고 DTI 규제를 전국적으로 실시한다면 은행을 위시한 금융회사들이 이들 상품의 판매에 적극적으로 나설 수밖에 없을 것으로 예상된다. 한편 자산 규모를 중시하는 우리나라 은행의 영업 관행을 고려하여 장기 모기지론에 대하여 커버드본드(covered bond)의 발행을 허용하는 방안을 검토해 볼 수 있다. 대출자산이 금융회사로부터 특수목적회사(special

3) 현재 시행 중인 DTI 규제의 구체적 내용은 다음과 같다. 먼저 은행권 주택담보대출의 경우 투기지역으로 지정된 강남, 서초, 송파 등 강남 3구의 경우 40%, 투기지역으로 지정되지 않은 서울의 경우 50%, 인천 및 경기(일부 지역 제외) 지역의 경우 60%의 DTI 상한이 적용된다. 또한 보험사나 저축은행 등 제2금융권의 경우 2009년 10월 12일부터 몇 가지 사소한 예외를 제외하고는 은행과 동일한 규제가 적용되고 있다.

purpose corporation)에 이전되는 주택저당채권(mortgage-backed security)의 경우와 달리 커버드본드는 대출자산을 금융회사가 보유하면서 발행할 수 있는 구조로 설계되어 있으므로 대출자산의 규모를 중시하는 문화를 가진 금융회사들의 거부감을 완화시킬 수 있는 금융수단이다. 커버드본드의 발행을 통하여 대출자산의 자산의 규모를 줄이지 않고 장기대출 채권의 유동화가 원활하게 이루어질 수 있는 통로가 제공된다면 은행을 위시한 금융회사가 장기 모기지론의 판매에 지금보다는 더 적극적으로 임할 것으로 기대된다. 더하여 우량한 채권만 담보로 허용되는 커버드본드의 특성상 금융회사가 DTI에 대하여 많은 주의를 기울일 수밖에 없을 것이다.

## 6. 결론

가계부문에 가해지는 부채압력이 이미 상당한 수준에 도달한 것은 사실이다. 그러나 가계부문 전체를 추이나 은행부문의 부실흡수 능력을 감안할 때 단기간에 대규모 가계부실이 발생하거나 금융시장 전반의 안정성이 위협받는 상황이 도래할 가능성은 크지 않은 것으로 판단된다. 그럼에도 불구하고 향후 소득증가 속도를 넘어서는 부채 증가가 지속되는 경우 위험요인이 현실화 가능성은 상조하므로 가계부채 추이에 대하여 면밀한 관찰이 필요함은 물론이다.

현재 가계부채의 안정성과 관련하여 가장 취약한 부분은 주택담보대출의 계약구조이다. 만기 3년 이하, 원금 일시 상환, 변동금리 조건의 대출이 주택담보대출 시장에서 지배적인 비중을 차지하고 있는데 가장 큰 문제점은 차주가 상시적인 차환위험에 노출되어 있다는 점이다. 주택담보대출의 경우 만기가 도래하였음에도 불구하고 차입자가 원금을 상환하기에 충분한 자산을 축적하지 못한 경우가 대부분이다. 따라서 차주는 차환을 통하여 문제 해결을 시도하는데 심각한 경기침체나 자산 가격 폭락 등과 같이 강력한 외부충격이 발생하는 경우 은행들의 경쟁적 대출회수 조치로 인하여 차환조달이 사실상 불가능해지는 사태가 발생할 수 있다. 차환에 실패한 다수의 차입자가 원금상환 요구에 응하기 위하여 동시에 담보자산 매각을 시도하는 경우 자산 가격이 폭락하고 그 충격파로 인하여 경제시스템 전반의 안정성이 위협받을 수 있다.

따라서 주택담보대출 계약에 내재한 구조적 취약성에 대응하기 위한 적절한 정책적 노력이 필요하다. 구체적으로 현재 지배적인 형태의 주택담보대출인 단기 탄환형 모기지론의 비중을 축소하고 원리금을 분할 상환하는 장기 모기지론 중심으로 주택금융시장 구조를 재편하는 것이 중요한 과제인데 이를 위해 무엇보다도 DTI를 가장 중요한 건전성 지표의 하나로 확립하는 노력이 필요하다. 우리나라의 높은 소득대비 주택가격을 감안할 때 엄격한 DTI 적용은 대출의 장기화를 필연적으로 결과할 것이며 자연스럽게 원리금 분할상환이 이루어지는 장기 모기지론의 비중이 증가할 것으로 예상된다. 금융회사가 위험관리 차원에서 독자적인 DTI 기준을 마련하고 이를 실행하는 것이 가장 바람직한 방안이다. 그러나 그간 우리나라의 금융관행에 비추어볼 때 DTI 기준이 확고히 뿌리내릴 때까지는 일정한 정책적 조치가 불가피하다. 먼저 감독 당국이 DTI를 금융회사

의 자산건전성 지표로 명확히 선언하고 부동산시장 상황과 관계없이 규제를 전국적인 범위로 확대 적용하는 조치를 취할 필요가 있다. 또한 주택담보대출에 대한 위험가중 자기자본 적립요구를 DTI 수준과 연동시킴으로써 금융회사가 자율적으로 DTI를 자금 관리의 중요 지표로 채택하도록 유도할 수 있을 것이다. 보다 장기적으로는 주택금융시장에서 경쟁을 촉진하기 위하여 모기지 은행의 설립을 허용하는 방안을 검토할 필요가 있다. 더하여 미리 일정한 요건을 제시하고 이를 만족시키는 주택담보대출에 대해서는 주택금융공사가 시장 가격에 따라 매입하는 방식을 통하여 장기 모기지론을 판매하는 금융회사의 애로를 덜어주어 이들의 장기 모기지론시장 참여를 적극 유도하는 방안을 고려할 필요가 있다. 마지막으로 대출자산의 규모에 큰 의미를 부여하는 우리나라 금융회사의 관행을 감안하여 커버드본드의 발행을 허용함으로써 이들이 자금운용에 대한 부담 없이 장기 모기지론 판매에 보다 적극적으로 임할 수 있는 환경을 조성하는 방안도 검토할 수 있을 것이다.