

우리나라 가계부채의 특징과 민감도 분석*

김 현 정 (한국은행 금융경제연구원 거시경제연구실장)**

1. 서 론

2000년 이후 우리나라의 가계부채는 국내총생산 증가율의 두 배에 가까운 연평균 13.4%씩 증가하였다. 그 결과 개인 금융부채 규모는 2009년말 현재 855조원으로 1997년의 세 배 수준에 달하였다. 개인가처분소득 대비 가계부채 규모도 2009년말 현재 1.4배로 위기 직전 미국의 1.3배보다도 크다. 이에 따라 가계부채 과다 여부에 대한 논란이 지속되고 있다.

우리나라에서 가계신용이 본격적으로 발달한 것은 외환위기 이후부터이며 가계부채 문제가 처음으로 불거진 것은 2003년 신용카드 사태였다. 2000년대 초반의 신용카드 대란 때와는 달리 현재 가계부채 문제의 초점은 실물자산을 매개로 한 주택담보대출이다. 또한 신용카드 사태 때와는 달리 최근의 가계부채 문제는 글로벌 금융위기와 같은 커다란 외부충격에도 불구하고 아직 위기로 현재화되지는 않았다. 실제로 2008년말 금융위기에 대한 대응과정에서 주택담보대출 금리는 크게 낮아졌고 저금리의 영향으로 가계의 상환부담은 오히려 하락하였으며 금융기관의 가계대출 연체율도 낮게 유지되고 있다. 그럼에도 불구하고 현재 가계부채에 대한 우려가 커지고 있는 것은 2008년 리먼 브러더스 사태 이후 촉발된 금융위기와 뒤이은 세계적인 경기침체에도 불구하고 우리나라에서는 주택담보대출을 중심으로 가계부채가 지속적으로 증가하여 왔기 때문이다.

실제로 우리나라에서 2009년 한 해 동안 증가한 주택담보대출의 총규모는 부동산 및 가계대출이 붐을 이루었던 2006년 수준과 거의 필적하는 규모였다. 2006년은 2000년대 초반을 제외하면 우리나라에서 가계대출이 가장 크게 증가했던 기간이다. 이러한 현상에 접하면서 드는 의문은 총

* 본 자료의 내용은 저자 개인의 견해일 뿐 한국은행 및 금융경제연구원의 견해와는 무관합니다.

** e-mail: hynjkim@bok.or.kr

량적으로 가계부채가 증가하고 있는 이면에서 개별 가계의 부채상환 부담은 과연 어떻게 변화하고 있는지, 금융기관의 가계대출 부실위험에 대한 노출 정도는 어떠한지 하는 것이다. 이는 우리나라 가계부채의 수준과 구조를 어떻게 평가해야 할 것인가와 직결되는 질문이다.

이러한 의문들에 답하기 위해 본고 2절에서는 우선 가계부채 문제를 바라보는 다양한 관점에 대해 논의하고, 3절에서는 우리나라 가계대출의 특징에 대해 간략히 살펴본다. 4절에서는 거시금융 환경 변화에 따른 가계 재무건전성의 민감도 분석을 통해 우리나라 가계부채 문제에 어떠한 취약점이 있는지 분석하는 한편 이러한 취약점이 앞서 살펴본 우리나라 가계대출의 특징과 무관하지 않음을 보이고자 한다. 마지막 5절에서는 본고의 내용을 간략히 요약하고 이로부터 도출되는 시사점에 대해 서술한다.

2. 가계부채 현황에 대한 인식

가계부채 문제를 바라보는 관점은 다양할 수 있다. 동 문제를 가계의 재무건전성 입장에서 바라볼 수도 있고 금융기관의 재무건전성 입장에서 조망할 수도 있다. 또한 가계나 금융기관의 재무건전성을 거시총량지표를 통해 살펴볼 수도 있고 미시가구자료를 통해 분석할 수도 있다. 그리고 자료가 거시자료이든 미시자료이든 가계의 재무건전성을 자산대비 부채비율과 같이 저량(stock) 지표로 살펴볼 수도 있고 소득대비 원리금상환비율(Debt service ratio, DSR)과 같이 유량(flow)지표를 기준으로 살펴볼 수도 있다. 통상 저량지표는 가계가 지닌 금융자산이나 실물자산으로 가계 부채를 상환할 능력이 있는지를 측정하는 데 적합한 반면, 유량지표는 소득 감소, 금리 인상 등 가계가 현금흐름 관련 위험에 노출되어 있는 정도 및 취약성을 나타낸다. 이와 같이 가계부채 문제는 바라보는 관점에 따라 그 평가가 크게 달라질 수 있다. 이러한 점을 감안하여 이 절에서는 다양한 관점에서 가계부채 문제를 조망한 후 이를 종합적으로 평가해보고자 한다. 먼저 가계의 재무건전성을 다양한 자료 및 지표를 통해 살펴본 후 금융기관의 재무건전성에 대해 논의하기로 한다.

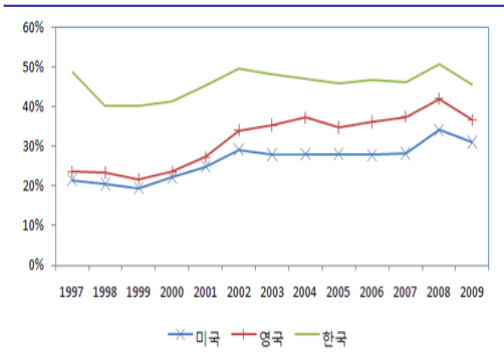
1) 가계 관점

(저량지표 기준)

먼저 가계의 재무건전성을 자산대비 부채비율 등 저량지표를 기준으로 살펴보자. 한국은행의 자금순환표나 가계신용 통계를 이용한 거시총량지표를 통해 이를 살펴보면 우리나라 가계부문의 금융자산 대비 가계부채 비율은 2009년말 현재 45.6%로 미국(31%)이나 영국(37%)에 비해 높은 편이다(<그림 1>). 이는 <표 1>과 같이 우리나라 가계의 경우 자산의 대부분을 실물자산으로 보유하고 있다는 국가적 특징에 기인하는 바 크다. 이에 따라 우리나라 가계의 총자산 대비 가계부채 비율은 약 8%로 미국의 10.5%나 영국의 19.6%에 비해 오히려 낮은 편이다.¹⁾ 따라서 금융자산 대비 비율로 보면 우리나라 가계의 채무상환능력이 여타국에 비해 낮은 것으로 보이지만 총자

산 대비 비율로 보면 그 반대인 것을 알 수 있다. 즉 총량지표로는 우리나라 가계의 채무상환능력에 대해 단정적인 결론을 내리기 어려운 것이다. 다만 우리나라의 경우 금융자산 대비 부채 비율이 다소 높고 이는 단기에 현금화가 손쉬운 금융자산 규모가 상대적으로 적음을 의미하므로 유동성 면에서는 다른 국가에 비해 상대적으로 취약한 것으로 보일 수 있다. 그러나 여전히 부채 규모에 비해 금융자산 규모가 2배 이상이므로 전반적인 채무상환능력이 부족하다고 결론짓기 어렵다.

〈그림 1〉 주요국의 가계부채/금융자산 비율



자료: 각국 자금순환 계정.

〈표 1〉 주요국 가계의 자산구성

	금융자산	비금융자산
한국(2008년)	17	83
일본(2004년)	26	74
미국(2007년)	34	66
영국	53	47
독일	24	76
호주	32	68
싱가포르	45	55

주: 한국, 일본, 미국 이외 국가는 2000년 기준.

자료: 한국노동패널(2008), Survey of Consumer Finances(미국, 2007), National Survey of Family Income and Expenditure(일본, 2004), Davies et al.(2008).

다음으로 가계의 재무건전성을 같은 저장지표로 살펴보기 미시가구자료를 이용하여 살펴보면 거시총량자료를 이용할 때와는 다소 다른 특징이 나타난다. 미시가구자료는 전체가구가 아닌 부채가구를 분리해서 살펴볼 수 있고 소득분위별로도 분석할 수 있다는 장점이 있다. <표 2>를 통해 이를 살펴 보면 우선 금융자산 대비 부채비율은 전체가구 평균으로는 0.7배로 부채보다는 금융자산이 더 많아 총량지표와 비슷한 양상이다. 그러나 동 지표를 부채가구에 한해 구해보면 평균 1.6배로 부채를 지고 있는 가구들은 금융자산에 비해 훨씬 더 큰 규모의 부채를 가지고 있음을 알 수 있다. 소득분위별로는 중상위 소득계층인 3분위와 4분위에 속하는 부채가구의 경우 동 비율이 1.8배 정도로 가장 높다. 즉 금융자산 대비 부채 비율 기준으로는 소득 3, 4분위에 속하는 부채가구가 상대적으로 취약하며 이는 이들 그룹의 경우 총자산에서 차지하는 금융자산 비율이 1분위 부채가구를 제외하면 가장 낮기 때문인 것으로 보인다. 한편 최상위 소득계층인 5분위에 속하는 부채가구의 경우에도 금융자산 대비 부채 비율이 1.5배로 보유 금융자산에 비해 부채규모가 상당

1) 미국, 영국 및 우리나라 가계부분의 금융자산 대비 가계부채 비율과 <표 1>의 각국별 금융자산 및 비금융자산 구성 비율을 이용하여 시산한 것이다. 미시가구자료인 한국노동패널자료(11차, 2008년)에 따르면 전체가구의 총자산 대비 부채비율 평균은 2008년 현재 12% 정도이다.

히 큼을 알 수 있다. 반면에 총자산 대비 부채비율은 전체가구 평균 12%, 부채가구 평균 21%로 낮은 수준에 있고 소득분위별로 큰 차이점은 없다.

〈표 2〉 소득분위별 재무 현황: 저량지표 기준(2008년)

		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
금융자산/총자산 (%)	전체가구	16.5	21.7	18.5	16.5	16.1	17.2
	부채가구	12.2	15.2	12.8	12.5	13.4	13.2
부채/금융자산 (배)	전체가구	0.42	0.49	0.63	0.82	0.84	0.72
	부채가구	1.70	1.63	1.82	1.79	1.46	1.59
부채/총자산 (배)	전체가구	0.07	0.11	0.12	0.13	0.13	0.12
	부채가구	0.21	0.25	0.23	0.22	0.19	0.21

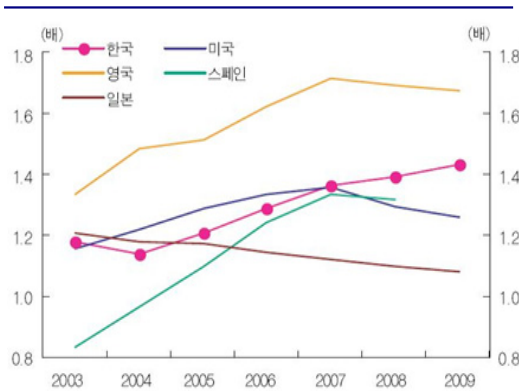
주: 부채 및 금융자산에 전월세 보증금 포함.

자료: 한국노동패널 11차 자료.

(유량지표 기준)

다음으로 가계의 재무건전성을 가처분소득 대비 가계부채 비율이나 가처분소득 대비 원리금상환액 비율 등 유량지표 기준으로 살펴보자. 먼저 거시총량지표로는 〈그림 2〉와 같이 가계가처분 소득대비 가계부채 비율이 2009년말 현재 143%로 영국보다는 낮으나 미국, 일본 등 주요국을 상회하고 있다. 가처분소득대비 원리금 상환액 비율도 〈그림 3〉에서 보듯이 최근 금융위기의 진원지였던 미국보다도 높은 수준에 있다.

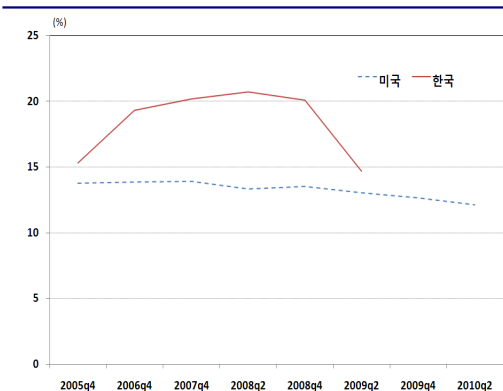
〈그림 2〉 주요국의 가계부채/가처분소득 비율



주: 2009년은 잠정.

자료: 한국은행 금융안정보고서(2010.4월).

〈그림 3〉 가처분소득 대비 원리금상환액 비율(한국 vs. 미국)



주: 한국은 6개 국내 주요은행으로부터 주택담보대출을 차입한 가계(연소득 2천만원~1억원) 기준.

자료: 한국은행 금융안정보고서(2008.10, 2009.4월), FRB.

유량지표 기준 가계의 재무건전성을 가구자료를 이용하여 살펴보면 먼저 가처분소득 대비 부채 비율의 경우 전체 가구 평균 0.7배로 1배 미만이나 부채가구 평균은 1.3배로 부채잔액이 평균적으로 연간 가처분소득 규모를 상회하고 있음을 알 수 있다. 소득분위별로는 1, 2분위에 속하는 부채가구의 가처분소득대비 부채비율이 다른 소득계층에 비해 월등히 높다. 부채가구 전체의 가처분소득대비 원리금상환비율은 10% 정도로 그리 높지 않으나 이 역시 1, 2분위 소득계층에 속하는 부채가구의 경우 다른 그룹에 비해 높다. 즉 유량지표로 본 재무건전성은 저소득 부채가구의 경우 상당히 취약함을 알 수 있다.

〈표 3〉 소득분위별 재무 현황: 유량지표 기준(2008년)

		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
부채/가처분소득 (배)	전체가구	0.98	0.66	0.68	0.71	0.75	0.73
	부채가구	<u>3.41</u>	<u>1.63</u>	1.44	1.32	1.16	1.30
원리금상환/가처분 소득 (%)	전체가구	7.3	4.5	4.8	5.9	5.4	5.4
	부채가구	<u>25.5</u>	<u>11.0</u>	10.2	11.0	8.4	9.7

주: 부채 및 금융자산에 전월세 보증금 포함.

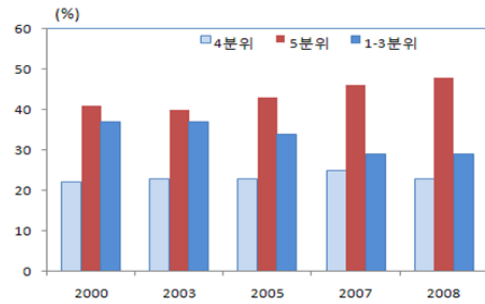
자료: 한국노동패널 11차 자료.

(미시 재무건전성 지표의 추이)

한편 미시가구자료를 이용한 재무건전성 지표의 추이를 살펴보면 우리나라 부채가구의 부채상환능력이 과거에 비해 어떻게 변화했는지에 대한 판단이 가능해진다. 먼저 <그림 4>는 전체 부채 중 각 소득분위의 비중 추이를 2000년부터 2008년까지 보인 것이다. 이에 따르면 5분위의 비중이 뚜렷한 상승추세를 보이는 반면 1-3분위 비중은 빠르게 하락하고 있다. 이로부터 소득이 높은 계층에서 부채를 보다 많이 보유하는 구조로 변화하였으므로 소득기준으로 본 평균적인 부채상환능력은 개선되었다고 볼 수 있다. 한편, <그림 5>는 금융자산 및 실물자산 대비 부채 비율의 추이를 보인 것인데 이로부터 실물자산 대비 부채비율은 감소한 반면 금융자산 대비 부채비율은 증가추세를 알 수 있다. 이는 각 가계가 지닌 부채규모가 금융자산보다 더 빠르게 증가했으나 전자의 증가속도는 부동산 자산 가격의 증가속도에는 못미침을 의미한다. 그만큼 2000년 이후 우리나라 부동산 자산 가격의 증가 속도는 매우 가팔랐으며 동 요인이 가계부채의 급증을 가져 왔음을 미루어 짐작할 수 있다. 아울러 금융자산 증가 속도가 부채 증가 속도에 못미치는 것으로 나타나 유동성 충격시 부채가구의 대응능력은 그 만큼 낮아진 것으로 판단된다.

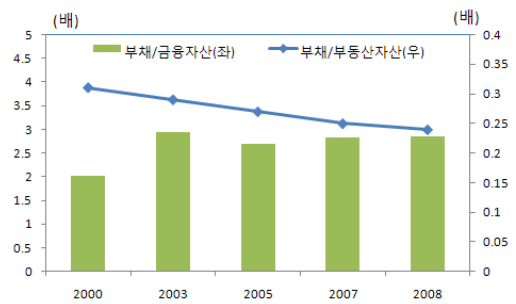
이를 앞서 살펴본 거시총량지표 추세와 종합해보면 소득 기준으로는 거시자료상 더욱 취약해진 것으로 나타난 반면 미시자료상으로는 부채 분포 면에서 다소 개선된 측면이 포착된다. 반면에 금융자산 기준으로는 거시자료상으로는 미시자료상으로 지표가 다소 악화된 것으로 보인다.

〈그림 4〉 소득분위별 부채 보유 비중 추이



자료: 한국노동패널 각 년도.

〈그림 5〉 부채가구의 부채/자산비율 추이

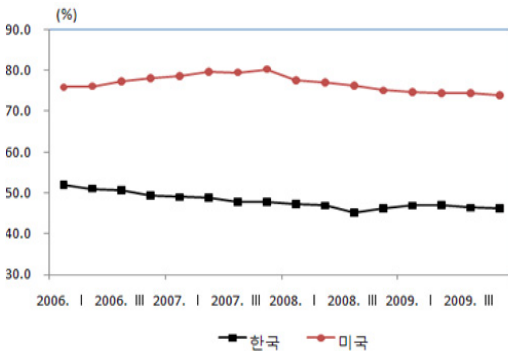


자료: 한국노동패널 각 년도.

2) 금융기관 관점

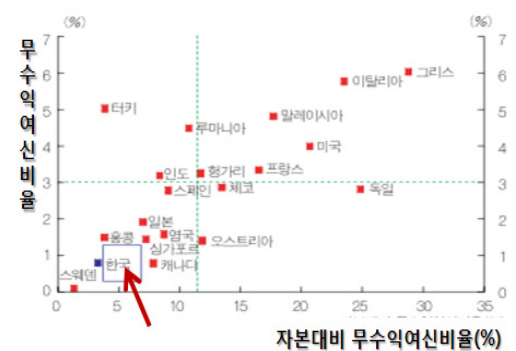
한편 가계부채의 건전성을 금융기관 입장에서 평가할 경우 전반적으로 그리 나쁘지 않은 상황이다. 우선 담보주택가격 대비 가계부채 비율(LTV)이 2009년말 현재 국내은행 평균 46.2%로 서브프라임 사태 당시 미국의 79.4%(2007년 평균)에 비해 훨씬 낮다(〈그림 6〉). 아울러 국내은행의 무수익여신비율 및 자본대비 무수익여신비율도 다른 나라에 비해 월등히 낮아 은행의 여신 건전성도 상당히 양호한 편이다(〈그림 7〉).

〈그림 6〉 가계부채/담보주택가격 비율(LTV)



자료: 한국은행.

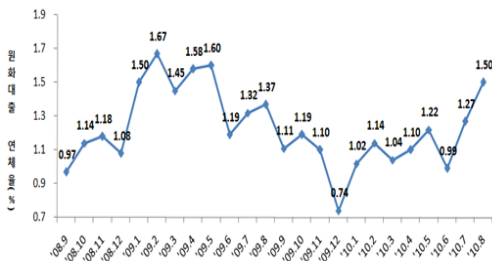
〈그림 7〉 은행 여신건전성의국제비교(2009.9월 기준)



자료: 한국은행 금융안정보고서(2010.4월).

다만 최근 금융기관의 연체율이 상승추세인 점에 유의해야 한다(〈그림 8〉). 국내은행의 기업대출 연체율은 2008년 12월말 현재 1.47%에서 2010.8월말 현재 2.07%로 0.60%p 상승하였고 가계대출은 같은 기간 0.6%에서 0.78%, 주택담보대출도 0.47%에서 0.64%로 상승하였다. 그리고 내수 부진 지속 등으로 연체 여신이 부실여신으로 전이되는 비율도 2009년 이후 상승추세에 있다(〈그림 9〉).

〈그림 8〉 국내은행 대출 연체율¹⁾
(2008.9월~2010.8월)



주: 1) 1일 이상 원금연체 기준.

자료: 금융감독원.

〈그림 9〉 가계 연체대출 전이율¹⁾



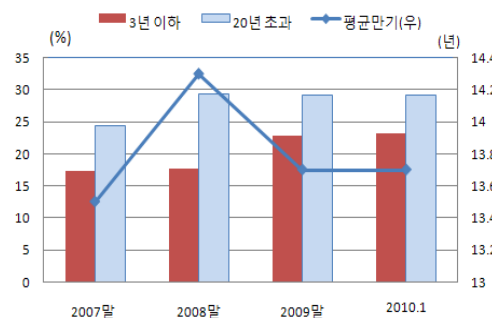
주: 1) 8개 국내은행 기준이며 연체 발생 3개월 미만대출이 고정이하 여신으로 전이되는 비율.

자료: 한국은행 금융안정보고서(2010.4월).

3. 우리나라 가계대출의 특징

우리나라 가계부채의 특징은 크게 네 가지로 요약될 수 있다. 첫째, 대출만기가 주요국에 비해 매우 짧은 것이다. 2009년말 현재 은행²⁾ 주택담보대출(약정만기 기준)의 평균 만기는 13.7년으로 미국의 27.4년이나 일본의 25.6년에 비해 절반 정도에 그치고 있다. 그리고 이와 같이 평균만기가 짧은 것은 3년 이하 단기 대출 비중이 20% 이상을 차지하고 있기 때문이다(〈그림 10〉). 둘째, 상환방식 면에서 만기일시상환방식 비중이 매우 높다. 2009년말 현재 은행 주택담보대출의 경우 만기일시상환방식 비중은 42.8%에 달하고 있다. 주택대출의 대부분이 20-30년에 걸친 원리금상환 방식이 대종을 이루는 주요국의 주택금융시장과는 크게 대별되는 특징이다. 셋째, 적용

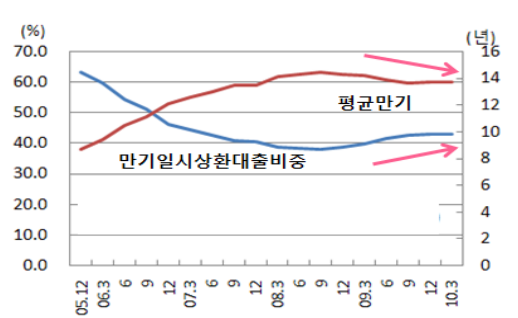
〈그림 10〉 은행 주택관련대출의 만기구조



주: 만기 구간별 중간값을 이용하여 추정.

자료: 한국은행.

〈그림 11〉 은행주택대출의 상환방식별 구성



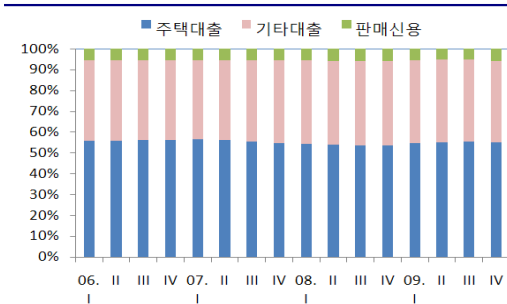
자료: 한국은행.

2) 시중은행(7개)과 기업은행 및 농협 등 9개 은행으로 2010.1월말 현재 9개 은행의 가계대출 비중은 전체 18개 국내은행의 95.2%를 차지한다.

금리 면에서 변동금리부 대출비중이 압도적이라는 것이다. 2009년말 현재 국내은행 주택관련대출 중 변동금리부 대출의 비중은 92.7%로 미국의 16.8%, 일본의 34.2%에 비해 매우 높다. 한편, <그림 10>과 <그림 11>에서 볼 수 있듯이 글로벌 금융위기 이후 3년 이하 대출비중이 다시 늘어나고 이와 함께 만기 일시상환대출 비중도 다시 상승하는 추세를 보이고 있다. 동시에 위기 이전에 점진적으로 늘어나던 주택대출의 평균만기도 다시 짧아지는 추세를 보이고 있다.

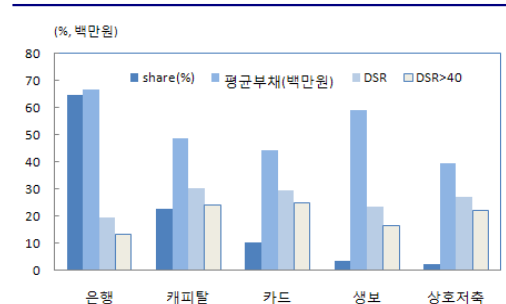
마지막으로 가계대출 중 주택관련대출 비중이 주요국에 비해 낮다는 것이다. <그림 12>에서 보듯이 2009년말 현재 전체 가계신용중 주택대출의 비중은 60%가 채 안되고 있고 신용대출 등 기타대출 비중이 높다. 국내은행의 전체 가계대출중 주택관련대출 비중도 65.3% 정도로 미국의 75.8%, 일본의 83.2%보다 상당히 낮은 편이다. 이는 모기지대출이 70~80%에 이르는 주요국과 크게 구별되는 특징이다. 따라서 은행권 주택대출에 주된 초점을 맞추어 LTV비율이 낮은 점 등에만 주목할 경우 우리나라 가계부채 문제를 과소평가할 우려가 있음을 의미한다. 실제로 비은행 금융기관의 가계대출은 은행차입자에 비해 신용도가 상대적으로 낮은 가계를 대상으로 이루어지는 경향이 있고 그 결과 평균 원리금상환비율, 동 비율이 40%를 넘는 취약가구 비중이 은행에 비해 상당히 높은 상황이다(<그림 13>).

<그림 12> 가계신용의 구성



자료: 한국은행.

<그림 13> 업권별 부채 현황



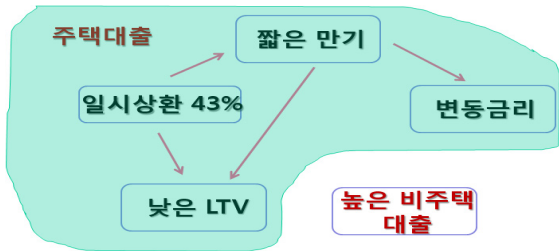
주: KCB 자료를 이용한 개인차입자에 대한 분석.
자료: 함준호 외(2009).

이상 우리나라 가계대출의 특징을 요약하면 <그림 14>와 같으며 주택대출의 특징들간에는 상호 긴밀한 관련성이 있음을 알 수 있다. 한편 우리나라 주택담보대출의 특징은 대공황이전의 미국과 매우 흡사한 것으로 판단된다. 시카고대학의 Raghuram G. Rajan 교수의 최근 저서(*Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*, 2010)에 따르면 대공황이전 미국 모기지 시장의 특징은 다음 네 가지로 요약될 수 있다. 첫째 거의 모든 대출이 5년 만기의 단기대출이라는 점, 둘째 만기 일시상환이 대부분이라는 점, 셋째 대부분이 변동금리부 대출이며 마지막으로 LTV는 단기대출, 만기일시상환 대출이 주종을 이룬다는 특징으로 인해 50%가 상환이라는 점이다. Rajan 교수에 따르면 이러한 형태의 주택금융은 차입자가 금리 및 주택가격 변동

위험을 모두 떠안는 형태이며 특히 만기 일시상환 방식이 대부분이기 때문에 외부적인 충격에 의해 대출계약의 갱신(refinancing)이 이루어지지 않을 경우 가계의 도산확률이 급격히 높아지는 취약한 구조이다.

실제로 대공황의 발생과 함께 나타난 신용경색과 이로 인한 대출연장의 실패는 수많은 미국 가계를 파산으로 몰고 갔으며 당시 미국 주택자산의 10%가 채무불이행 상황에 처했다고 한다. 이와 같은 대규모 가계 파산을 배경으로 현재 우리가 미국식 모기지금융의 전형이라고 생각하는 고정금리, 장기대출, 원리금분할상환을 특징으로 하는 선진적인 주택금융제도와 Ginnie Mae(Government National Mortgage Association, GNMA), Fannie Mae(Federal National Mortgage Association, FNMA) 등과 같은 모기지 관련 정부기관이 등장하게 되었다.

〈그림 14〉 우리나라 가계대출의 특징 요약



요약하면 현재 우리나라 가계대출의 특징은 금리 하락기, 주택가격 상승시에는 수요 및 공급측 모두에 상당히 유리한 시스템이지만 금리 상승기나 주택가격 하락시에는 차입자가 두 가지 위험을 동시에 떠안으면서 채무상환능력이 동시에 악화될 수 있는 구조이다. 또한 신용대출 비중이 30-40% 정도로 상당히 높아 경기부진 장기화, 소득불균형 악화시 저소득층이나 저신용등급 계층을 중심으로 한 부실화 가능성이 상존하고 있다. 또한 신용대출까지 포함할 경우 만기 일시상환 대출 비중이 전체 가계대출의 60%에 육박하여 외부충격에 따른 신용경색시 재계약(refinancing)이 안 되어 도산할 가능성에 대한 위험도 상당히 크다는 취약점을 가지고 있다.

4. 가계 재무건전성의 민감도 분석³⁾

이하에서는 위에서 언급한 금리, 소득, 부동산가격, 원금상환부담 가중 등 여러가지 외부충격에 대해 우리나라 부채가구의 재무건전성이 얼마나 민감하게 반응하는지 분석해보기로 한다. 자료는 11차 한국노동패널자료이며 <표 4>는 분석대상이 되는 2천여 가구샘플중 부동산이 있는 1,391

3) 이 절의 내용은 많은 부분 김현정(2010)에 의거하였다.

가구에 한해 LTV(부채/부동산 자산 비율)⁴⁾ 및 DSR(원리금상환액/가처분소득 비율) 기준으로 그 분포를 나타낸 것이다. DSR 40% 초과이거나 LTV 50% 초과인 가구(이하 취약가구로 지칭)는 전체가구중 18%를 차지하며 DSR이 40%를 넘으면서 LTV도 50%를 넘는 가구(이하 고위험가구로 지칭) 비중은 1.4%이다.⁵⁾

〈표 4〉 DSR 및 LTV에 따른 부채가구 분포(2008년)

(%)

	가구 비중					부채 비중				
	20%이하	20~50%	50~70%	70%초과	전체	20%이하	20~50%	50~70%	70%초과	전체
20%이하	41.4	31.3	4.5	4.8	82.1	22.3	29.7	5.3	8.7	66.0
20~30%	2.0	4.5	1.2	1.6	9.3	2.3	7.2	3.2	2.1	14.7
30~40%	0.9	2.0	0.7	0.4	4.1	1.0	4.5	1.0	0.4	6.9
40%초과	1.3	1.9	0.8	0.6	4.5	1.3	7.5	2.8	0.7	12.3
전체	45.7	39.7	7.3	7.4	100.0	27.0	48.9	12.2	11.9	100.0

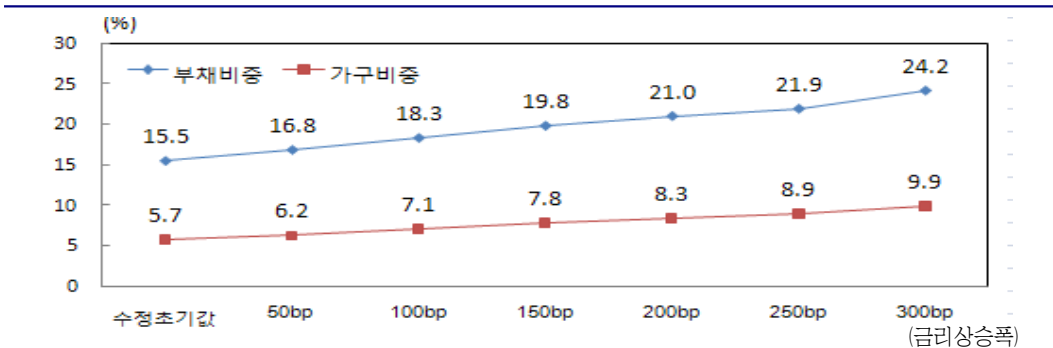
주: 실선 안은 취약가구, 음영부분은 고위험가구를 나타냄.

자료: 한국노동패널 11차 자료.

(금리 상승)

금리 50bp 상승시 DSR 40% 초과 가구의 비중은 금리상승이 없을 때(수정초기값)⁶⁾의 5.7%에서 6.2%로 0.5%p 상승하며, 100bp 상승시에는 7.1%로 1.4%p 상승하는 등 민감도가 그리 크지 않은 것으로 추정되었다.

〈그림 15〉 금리상승시 DSR 40% 초과 가구 비중 추이



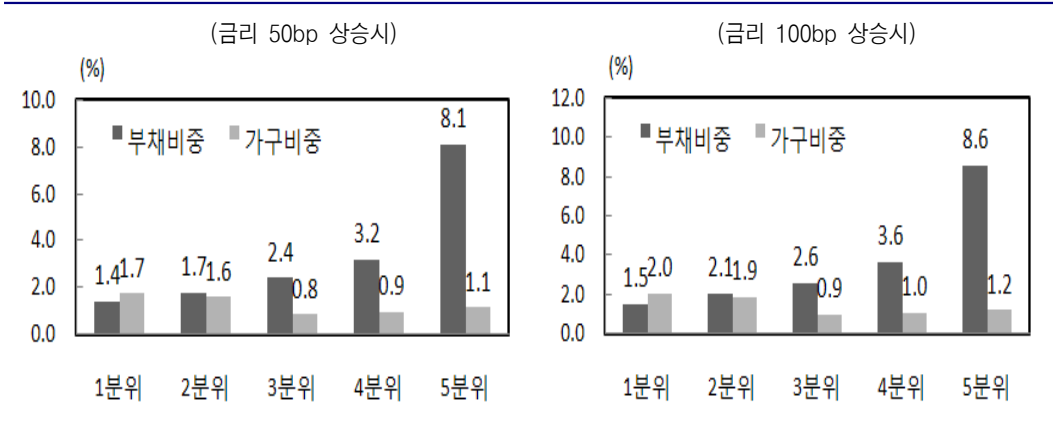
4) 가계가 가진 부채총액을 동 가계가 보유한 부동산자산 전체로 나눈 수치이므로 주택담보대출시 기준이 되는 LTV비율과는 다른 개념이지만 이해의 단순화를 위해 LTV비율로 지칭하기로 한다.

5) 이하 요인별 민감도 분석은 해당 요인의 다른 조건은 모두 불변이라는 가정 하에서 수행함을 밝혀둔다.

6) 원자료상 DSR 40% 초과가구 비중은 4.6%이나 시뮬레이션을 위해 부채가 있음에도 불구하고 상환액이 0이라고 보고한 가구도 부채가구 평균수준(2008년 현재 8.9%)으로 이자를 상환하고 있다고 가정하고 이를 수정 초기값으로 지칭한다.

소득분위별로는 금리 50bp 상승시 DSR 40% 초과 가구 비중은 1분위 1.7%, 2분위 1.6%, 5분위 1.1%, 4분위 0.9%, 3분위 0.8%순으로 큰 것으로 나타났다. 또한 금리 100bp 상승시에는 DSR 40% 초과 가구 비중이 50bp 상승시에 비해 소득 1, 2분위에서 각각 0.3%p씩 비교적 크게 증가하는 것으로 나타나 금리변화에 대한 민감도는 저소득층에서 더 큰 것으로 나타났다.

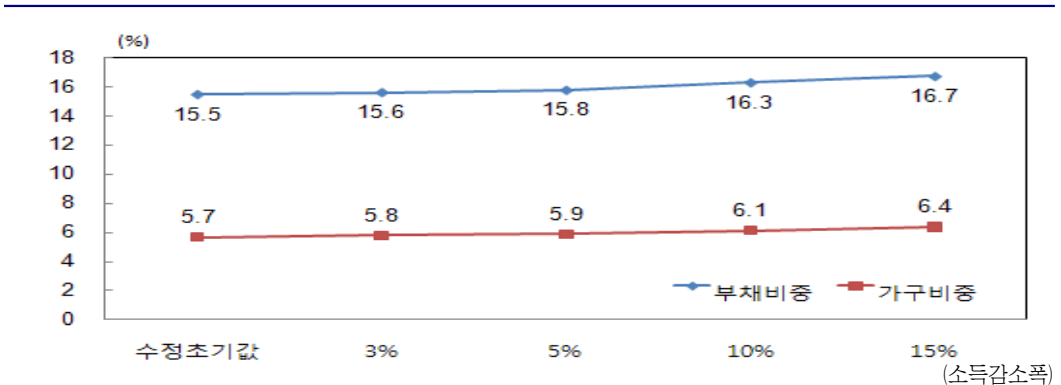
〈그림 16〉 금리상승시 DSR 40% 초과 가구 비중(소득분위별)



(소득 감소)

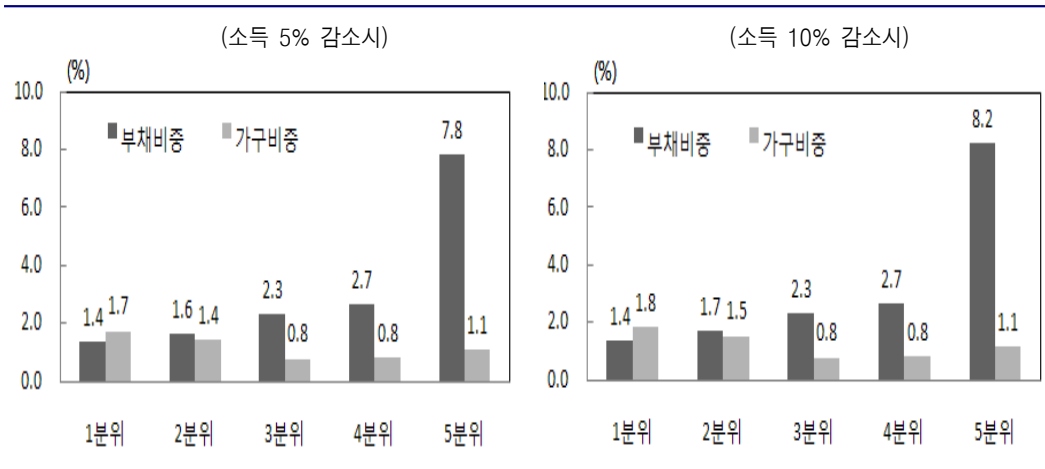
임금근로가구의 소득은 임금의 하방 경직성 등으로 인해 불변이라고 가정하고 자영업가구의 소득만 감소한다고 보고 소득감소에 따른 민감도를 분석하기로 한다. 소득 5% 감소시 DSR 40% 초과 가구 비중은 5.7%에서 5.9%로 0.2%p 상승하고 10% 감소시에도 6.1%로 0.4%p 상승에 그치는 등 그 효과는 금리상승시에 비해 더욱 제한적인 것으로 분석되었다.

〈그림 17〉 소득 감소시 DSR 40% 초과 가구 비중 추이



소득분위별로 보면 DSR 40% 초과 가구의 비중은 소득 5% 감소시 소득 1분위 1.7%, 2분위 1.4%, 5분위 1.1%, 3분위 0.8%, 4분위 0.8%순으로 높으며 소득이 10% 감소할 때에는 5% 감소 시에 비해 DSR 40% 초과 가구의 비중이 소득 1, 2분위에서만 0.1%p씩 추가적으로 증가하는 것으로 나타났다. 이로부터 자영업가구 소득감소에 따른 DSR 40% 초과가구 비중 증가는 부채가구 전체적으로는 미미하나 저소득층일수록 그 영향이 상대적으로 더 큼을 알 수 있다.

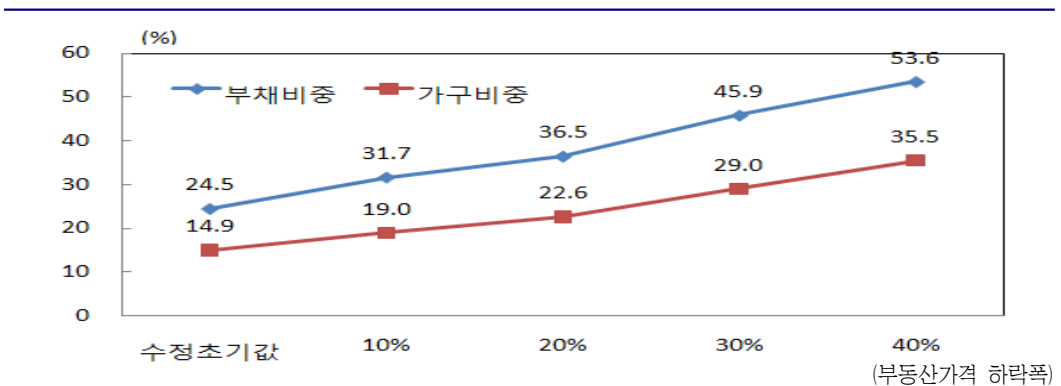
〈그림 18〉 소득감소시 DSR 40% 초과 가구 비중(소득분위별)



(부동산가격 하락)

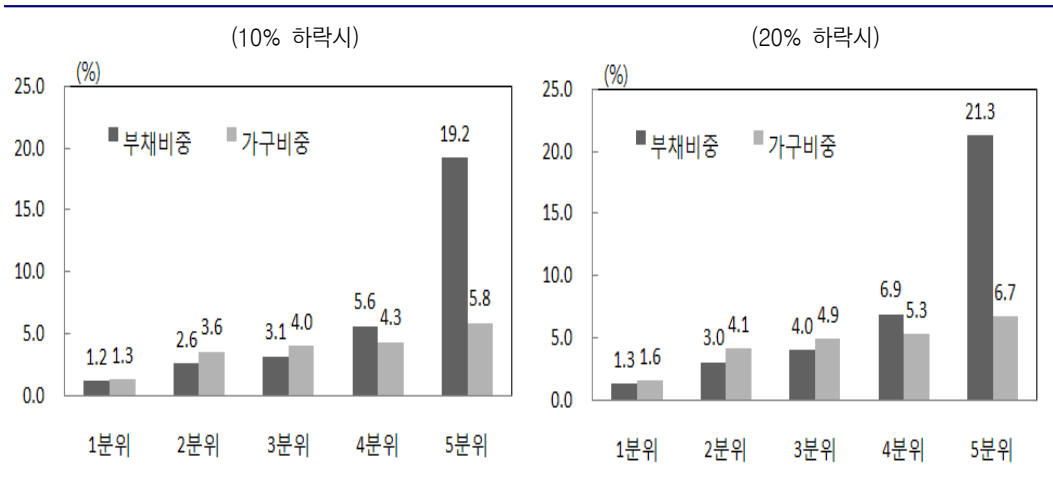
LTV 50% 초과가구 비중은 2008년 현재 14.9%인데 부동산가격 10% 하락시 동 비중은 19%로, 20% 하락시에는 22.6%로 빠르게 확대되는 것으로 나타났다.

〈그림 19〉 부동산가격 하락시 LTV 50% 초과 가구 비중 추이



소득분위별로는 부동산 가격 10% 하락시 LTV 50% 초과가구 비중은 5분위 5.8%, 4분위 4.3%, 3분위 4.0%, 2분위 3.6%, 1분위 1.3% 등 소득에 비례하여 높은 것으로 나타났고 부동산 가격이 20% 하락할 경우 10% 하락시에 비해 LTV 50% 초과가구의 비중 변화가 4분위 1.0%p, 5분위 0.9%p, 3분위 0.9%p, 2분위 0.5%p, 1분위 0.1%p순으로 변화하여 주로 중상위 소득계층에서 부채규모 과다가구의 비중이 빠르게 확대되는 것으로 분석된다.

〈그림 20〉 부동산가격 하락시 LTV 50% 초과 가구 비중(소득분위별)



(원금상환 부담 증가)

마지막으로 주택관련 대출의 거치기간 종료에 따라 원금상환 부담이 가중되고 일시상환대출(일반대출 및 주택관련 대출) 중 일부에 대해 만기 연장이 되지 않을 경우를 상정하고 민감도를 분석한다. 한국노동패널자료상 가구별 부채의 종류가 구분되지 않으므로 개별가구의 부채에 대해 다음과 같이 가정하기로 한다. 즉 부동산이 있는 가구의 경우 보유 부채의 50%는 주택관련대출, 50%는 신용대출 등 일반대출이며 주택관련대출의 60%는 원금분할상환 대출, 나머지 40%는 일시상환대출이라고 가정한다.⁷⁾ 부동산이 없는 가구의 경우는 부채 전액이 일반대출이라고 가정한다. 그리고 2008년 현재 원리금상환액이 부채액의 11%⁸⁾를 넘는 가구는 원금 분할상환이 이미 개시되었다고 간주하고 동 비율을 넘지 않는 가구의 주택담보대출에 대해 원금분할상환이 새로이 시작된다고 가정하기로 한다.

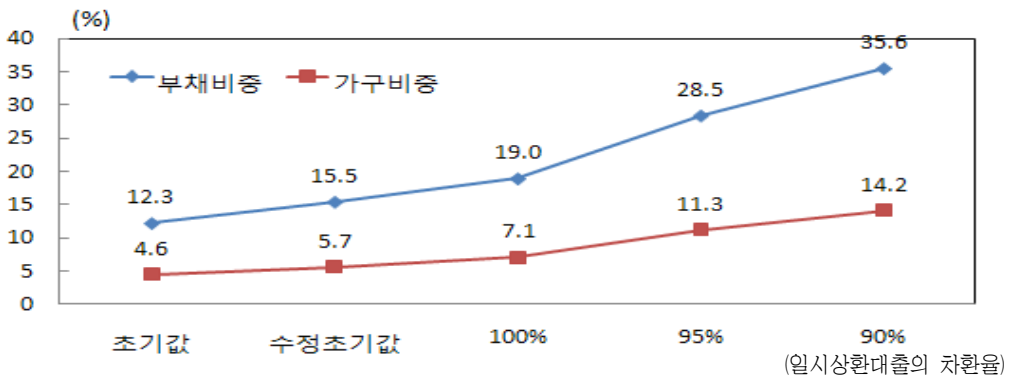
7) 2009년 현재 전체 가계대출 692조원중 약 50%인 329조원이 주택담보대출이며 주택담보대출중 만기일시상환대출이 2008년말 현재 39%(2009년말 현재 43%)인 점을 고려하였다.

8) 부동산이 있는 가구의 주택관련 분할상환대출은 가정에 따라 부채의 30%이고 이를 2008년말 현재 국내은행 주택담보대출의 평균만기인 14년에 걸쳐 분할상환할 경우 원금은 부채잔액의 2.14%(30%÷14년), 금리는 2008년 노동패널자료상 평균 부채액 대비 평균 부채상환액 비율인 8.9%를 적용하였다.

이와 같은 가정 하에 주택담보대출중 분할상환대출의 원금상환이 개시되지만 일시상환대출은 100% 차환된다고 가정할 경우 DSR 40% 초과 가구 비중은 5.7%에서 7.1%로 1.4%p 증가하는 것으로 분석된다. 이는 앞서의 분석결과와 비교할 때 금리 100bp 상승시와 비슷한 정도의 충격으로 민감도가 그리 크지 않은 것으로 나타났다. 이는 본고의 가정상 부동산이 있는 개별 가구의 부채중 30%만이 분할상환 주택담보대출이라고 가정한 데 따른 것으로 분할상환 개시 효과를 과소 추정할 수 있음에 주의할 필요가 있다.

한편, 분할상환대출의 원금상환 개시와 더불어 일시상환대출의 차환율이 금융기관의 대출태도 변화 등으로 인해 100%에서 95%로 5%p 하락하는 경우에는 DSR 40% 초과가구 비중은 5.7%에서 11.3%로 일거에 두 배 이상 크게 증가하는 것으로 나타났다. 그리고 일시상환대출의 차환율이 90%로 더욱 하락하면 DSR 40% 초과 가구 비중은 14%까지 확대되는 것으로 분석되었다.⁹⁾

〈그림 21〉 원금상환 부담 가중시 DSR 40% 초과 가구 비중 추이

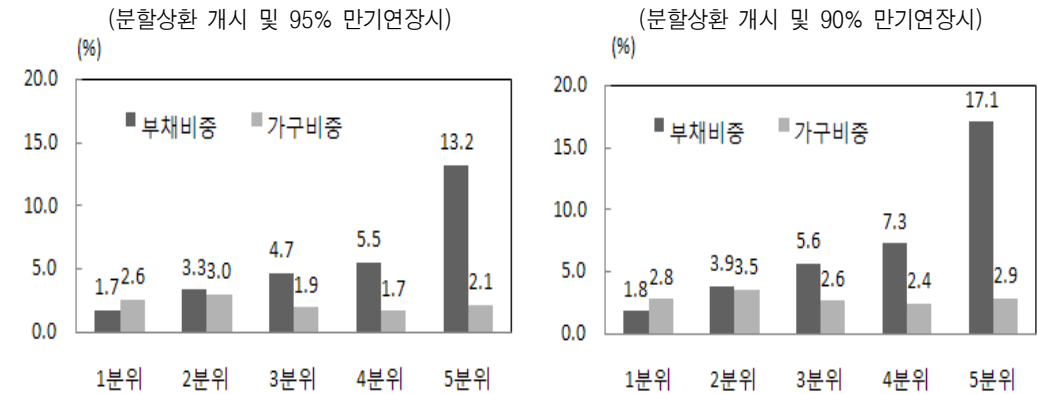


주: 주택담보대출중 분할상환대출의 원금상환이 개시되고 일시상환대출의 만기연장 비율이 달라진다는 전제 하에서의 시산.

소득분위별로 보면 원금분할상환 개시 및 일시상환대출의 95%만 만기연장될 경우 DSR 40% 초과 가구 비중은 2분위 3.0%, 1분위 2.6%, 5분위 2.1%, 3분위 1.9%, 4분위 1.7%순으로 높은 것으로 나타났다. 그리고 일시상환대출중 90%만 만기연장되는 경우에는 95% 만기연장시에 비해 DSR 40% 초과가구의 비중이 5분위 0.8%p, 3분위 0.7%p, 4분위 0.6%p, 2분위 0.5%p, 1분위 0.2%p 순으로 추가적으로 증가하는 것으로 나타났다. 이와 같이 DSR 40% 초과 가구 자체는 저소득계층에 집중되어 있으나 차환율이 추가적으로 하락함에 따라 부채규모가 큰 상위 소득계층에서 DSR 40% 초과가구의 비중이 더욱 빠르게 확대됨을 알 수 있다.

9) 이 역시 일시상환대출 비중이 개별 가계부채의 70%에 이른다고 가정한 데 따른 결과로 차환율 감소의 효과를 다소 과대추정할 가능성이 있음에 유의할 필요가 있다.

〈그림 22〉 원금상환 부담 가중시 DSR 40% 초과 가구 비중(소득분위별)



(고위험가구의 민감도)

마지막으로 DSR이 40%를 초과하고 LTV가 50%를 초과하는 고위험가구 비중은 2008년 현재 1.4%에 불과한데 동 비중이 거시금융여건의 변화에 따라 어떻게 변화하는지 살펴보았다. 그 결과 소득 및 금리 상승, 부동산 가격 10% 하락시에는 동 비중이 2% 내외로 비교적 완만하게 증가하는 데 그치는 것으로 분석되었다. 그러나 부동산 가격 20% 하락시에는 고위험가구 비중이 2.4%로 확대되고, 부동산 가격 30% 하락시에는 2.7%까지 확대되며 분할상환개시 및 차환율 하락시에는 4~6% 수준까지 빠르게 확대되는 것으로 나타났다.

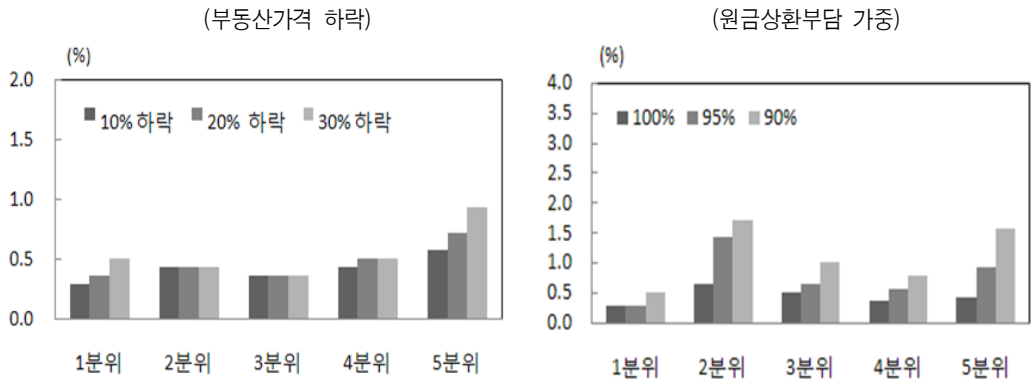
소득분위별로 고위험 가구 비중의 민감도를 보면 부동산 가격 하락시 5분위에서 가장 민감하게 반응하며 원금상환 총격의 경우에도 하위소득층 못지않게 상위소득층에서도 민감도가 큰 점이 특기할 만하다.

〈표 5〉 고위험가구¹⁾ 비중의 거시금융여건 변화에 따른 민감도 분석 결과

	(%, %p)
초기값(2008년 현재)	1.4
수정초기값	1.6
금리 50bp 상승	1.8 (0.2)
금리 100bp 상승	2.1 (0.5)
소득 5% 감소	1.7 (0.1)
소득 10% 감소	1.8 (0.2)
분할상환 개시 및 차환율 100%	2.2 (0.6)
분할상환 개시 및 차환율 5%p 하락	3.9 (2.3)
분할상환 개시 및 차환율 10%p 하락	5.6 (4.0)
부동산 가격 10% 하락	2.1 (0.5)
부동산 가격 20% 하락	2.4 (0.8)
부동산 가격 30% 하락	2.7 (1.1)

주: 1) DSR 40% 초과이면서 LTV 50% 초과. 2) ()내는 수정초기값 대비 변화폭.

〈그림 23〉 소득분위별 고위험가구 비중의 민감도



주: 분할상환방식 주택관련 대출의 원금상환이 개시되고 일시상환대출의 차환율이 100%, 95%, 90%로 하락하는 경우.

5. 시사점

본고는 가계 및 금융기관, 거시총량자료 및 미시가구자료, 스톡지표 및 플로지표 등 다양한 관점에서 우리나라 가계부채 현황 및 추이를 살펴보고 우리나라 가계부채의 특성을 살펴본 다음 거시금융환경 변화에 따른 가계재무 건전성의 민감도를 분석해 보았다. 이상의 분석 결과 우리나라 가계부채 문제의 취약성은 크게 다음의 세 가지 점에 있는 것으로 판단된다.

하나는 가계의 실물자산 의존도가 높고 실물자산 구입을 위해 상당부분의 부채를 보유하고 있는 현실을 반영하여 다른 요인에 비해 부동산가격 하락에 가계부문이 상대적으로 취약하다는 점이다. 그리고 이러한 취약성은 고소득층일수록 더 크다는 점에도 유의해야 한다. 또다른 하나는 우리나라 가계대출의 특수성, 즉 만기구조 및 상환방식과 관련되는 취약성이다. 실제로 2009년말 현재 가계대출의 절반 이상이 만기일시상환방식이며, 더욱이 주택대출이든 기타대출이든 상당부분이 거치종인 것으로 알려져 있다. 이는 우리나라 가계의 부채상환부담이 상당부분 이연되고 있음을 의미하며 원금상환이 본격적으로 개시되거나 외부 충격에 의해 금융시장에 신용경색이 발생할 경우 가계부채 문제가 확대될 소지가 있음을 의미한다. 마지막으로 소득하위계층의 경우 부채 규모 및 부채가구 비중은 낮으나 소득대비 부채규모와 상환부담이 상대적으로 크고 민감도 분석 결과 금리 및 소득충격에 더 취약한 것으로 나타났다.

따라서 가계부문의 자산가격 변동에 대한 노출의 정도를 완화하기 위해 중장기적으로 가계자산 포트폴리오상 실물자산의 비중 감소가 바람직해 보이며 이를 위해 자산가격 안정화 조치를 지속적으로 추진해야 할 것이다. 또한 짧은 만기구조, 높은 일시상환방식 비중, 거치기간 존재, 높은 변동금리대출 비중 등 우리나라 가계대출의 특수성은 거시금융환경이 우호적인 경우에는 가계나

금융기관에 긍정적인 역할을 하기도 하지만 거시금융여건 변동에 대한 가계부문이나 금융시스템의 취약성을 높이는 측면도 가지고 있다는 점에 유의하여 만기장기화, 원리금 분할상환방식 보편화 등 주택금융 선진화 노력에 박차를 가할 필요가 있다.

이와 같은 주택금융 선진화를 유도할 수 있는 규제의 일환으로 DTI규제에 주목할 필요가 있다. DTI규제는 소득 기준 상환능력에 맞추어 대출규모가 결정되는 속성상 가계신용의 건전성을 유지하는 기본 틀이 될 뿐만 아니라 대출 가능 규모가 소득에 따라 결정되므로 만기 장기화, 원리금분할 상환방식을 자연스럽게 유도할 수 있는 제도적 틀이기도 하다. LTV 규제는 그간의 순기능에도 불구하고 경기순응적이라는 근본적인 한계 때문에 주택가격 변동시 정부의 지속적이고 인위적인 판단과 개입이 필요한 반면, DTI규제는 경기순응성이 작아 과도한 신용공여를 적절히 제어하는데 효과적일 뿐만 아니라¹⁰⁾ 금융기관 자율로 전환하기도 비교적 손쉬운 제도이다.

마지막으로 소득하위계층의 경우 비은행 금융기관으로부터의 신용대출에 대한 의존도가 높은 점을 고려하여 동 계층의 고용유지 및 확대 정책을 지속하는 한편, 경기변동에 따른 상환부담 급증을 막기 위한 미시적 조치들을 미리 강구해 놓을 필요가 있는 것으로 판단된다.

■ 참고문헌

김현정, “가계부채의 현황 및 민감도 분석,” 한국금융연구센터 정책심포지움 발표 자료, 2010.5.

한국은행, 『금융안정보고서』, 2008.10월, 2009.4월, 2010.4월.

함준호 · 김정인 · 이영숙, “우리나라 가계부채의 위험분석과 거시건전성 감독에 대한 시사점,” 한국금융학회 · 금융위원회 · 금융감독원 공동주최 동계 정책심포지움 발표 자료, 2009.11월.

Davies, James B., S. Sandstrom, A. Shorrocks and Edward N. Wolff, “The World Distribution of Household Wealth,” *WIDER Discussion Paper*, No. 2008/03, 2008.

Rajan, Raghuram G., *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*, Princeton and Oxford: Princeton University Press, 2010.

10) DTI규제는 가계신용량의 조절을 통해 부동산가격 안정화에도 기여한 것으로 판단된다. DTI규제는 2005년 8월에 도입되었지만 본 규제가 투기지역 및 수도권 투기과열지구의 모든 주택대출로 확대된 2007년 이후 부동산 가격이 현저한 안정추세를 보이게 된다(<부록> 참조).

〈부 록〉

DTI규제 변천 추이¹⁾

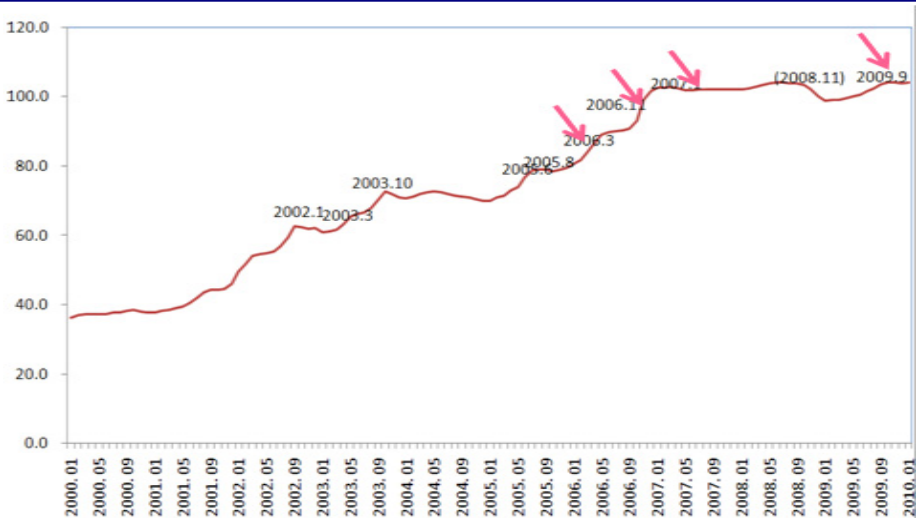
일 시	규제 내용 ²⁾
05. 8월(도입)	- 대상지역: 투기지역 - 조건: 30세 미만 또는 배우자가 이미 대출을 받은 차주[40%]
06. 3월(강화)	- 대상지역(유지): 투기지역 - 조건(강화): 담보가액 6억원 초과 주택[40%]
06.11월(강화)	- 대상지역(확대): 투기지역 및 수도권 투기과열지구 - 조건(유지): 담보가액 6억 초과 주택(40%)
07. 2월(강화)	- 대상지역(유지): 투기지역 및 투기과열지구 - 조건(강화): 대출금액 5천만원 초과 주택[40%~60%]
08.11월(완화)	- 대상지역*(축소): 강남3구 * 투기지역 및 투기과열지구 해제로 DTI규제가 자동 해제
09. 9월(강화)	- 대상지역(확대): 수도권 전역 [투기지역 40%, 기타 서울 50%, 경기·인천 60%]
10. 8월(완화)	- 대상지역(축소): 강남3구

주: 1) 은행권 규제 기준.

2) []내는 DTI 규제비율.

자료: 한국은행.

서울 아파트 매매가격지수(2008=100)



주: 화살표는 DTI규제 강화시점이며 ()내는 DTI규제 완화시점.

자료: 국민은행.