한국경제학회 정책 세미나

금융안정성 측면에서 바라본 주택담보대출

2010. 10. 13

허 석 균

Korea's Leading Think Tank KDI

CONTENTS

I. 가계부채의 현황 및 추이

II. 주택담보대출 현황

III. 주택담보대출에 대한 규제

IV. 주택담보대출과 금융안정성

V. 정책방향

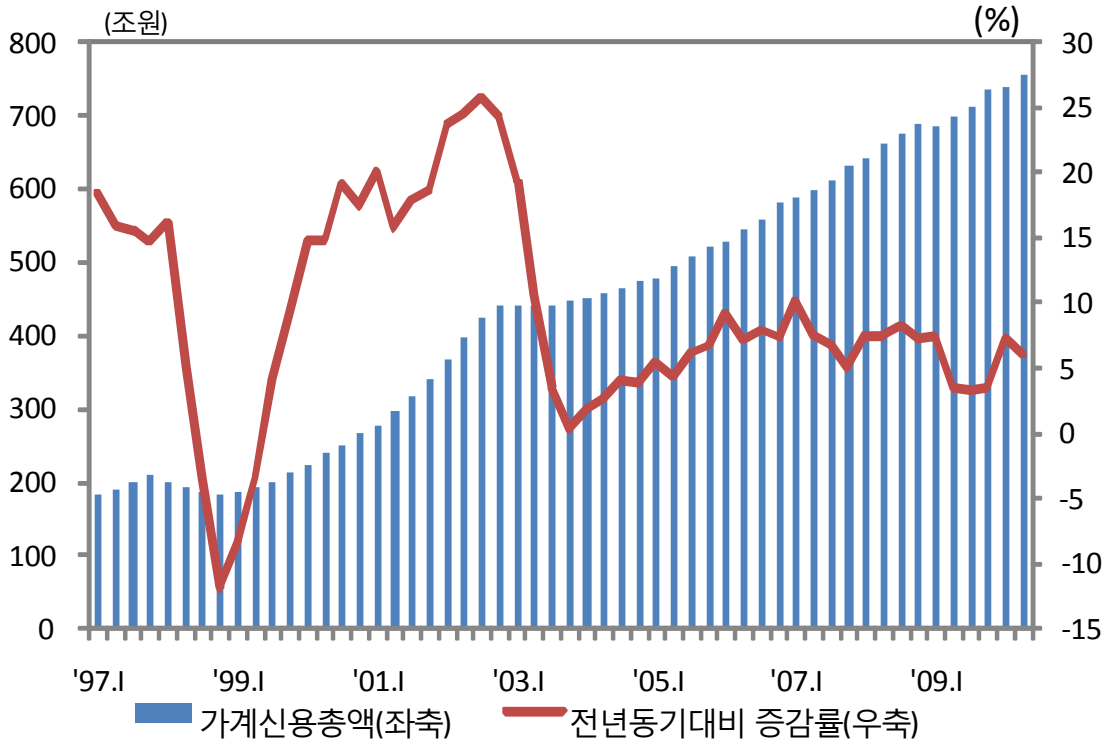
I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

- 1997년 외환위기 이후 금융기관의 영업중심이 기업에서 가계로 이동하는 과정에서 가계부채 문제에 대한 관심이 모아짐.
- 특히 최근 글로벌 금융위기가 2007년도 미국 서브프라임 모기지 사태에서 비롯된 것임을 감안할 때, 가계대출의 대부분을 차지하는 주택담보대출의 안정성에 대한 우려가 제기
- 본 자료에서는 우리나라 주택담보대출 및 이에 대한 규제 현황을 금융안정성 측면에서 평가해 보고자 함.

I. 가계부채의 현황 및 추이

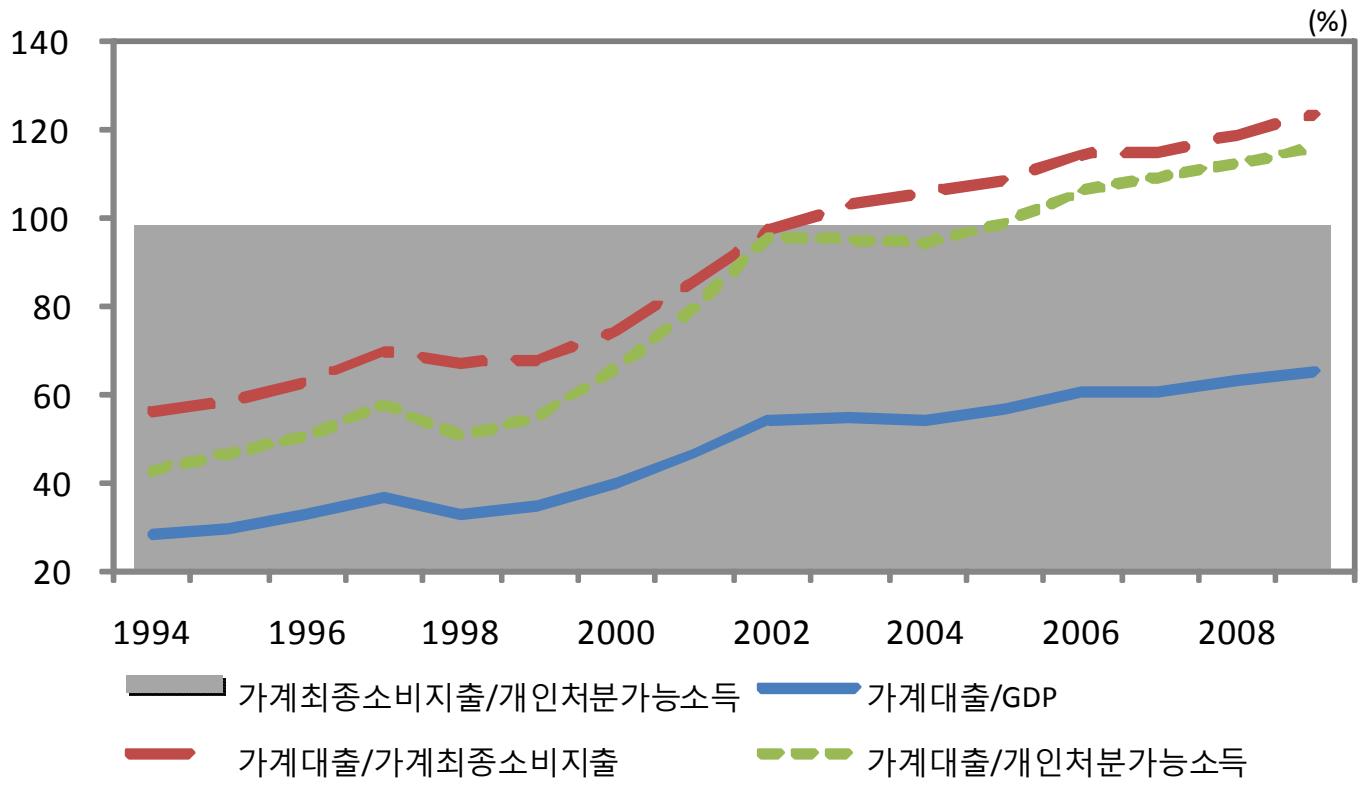
- 가계신용(=가계대출+판매신용)은 1997년 외환위기로부터 회복한 2000년~2003년 간에 폭발적으로 증가
  - 2003년 들어 신용카드 사태를 겪으면서 일정 기간의 조정기를 경험하였으나 이후에도 연평균 10.6% 대의 증가세를 보임.



자료: 한국은행.

I. 가계부채의 현황 및 추이

- 가계대출의 빠른 증가는 국내 경제 규모를 고려할 경우에도 두드러짐.

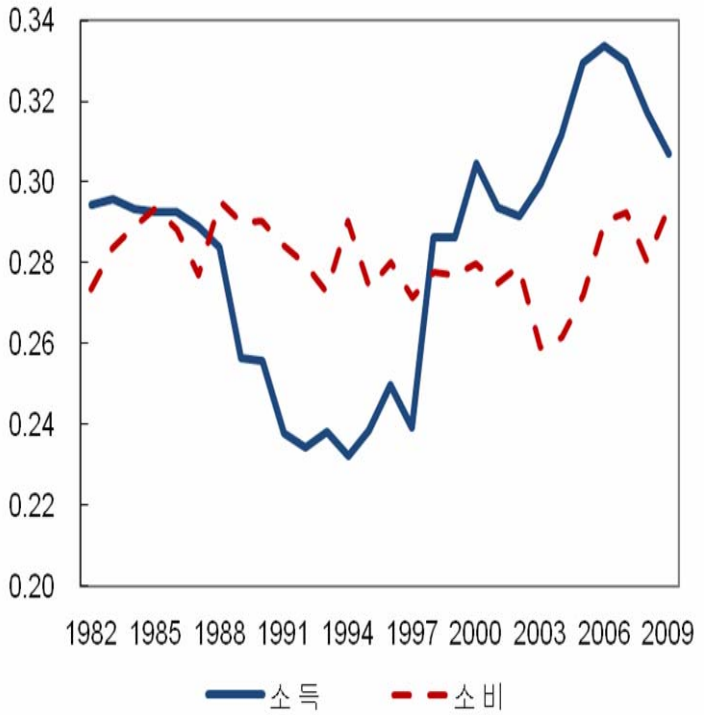


자료: 한국은행.

I. 가계부채의 현황 및 추이

- 이와 같은 가계대출의 빠른 증가는 외환위기 이후의 소득 불평등도 증가가 소비에 미치는 영향을 줄이는 데 기여한 것으로 보임.
  - 항상소득가설에 따르면 지니계수에 있어 소득>소비의 관계가 성립하는 반면 유동성제약이 존재하는 경우 소득<소비의 관계가 성립할 수 있음.
  - 이런 맥락에서 외환위기 이후 소득과 소비 지니계수의 역전 현상은 유동성 제약의 완화기조를 반영하는 것으로 보임 (Hur and Sung [2003]).

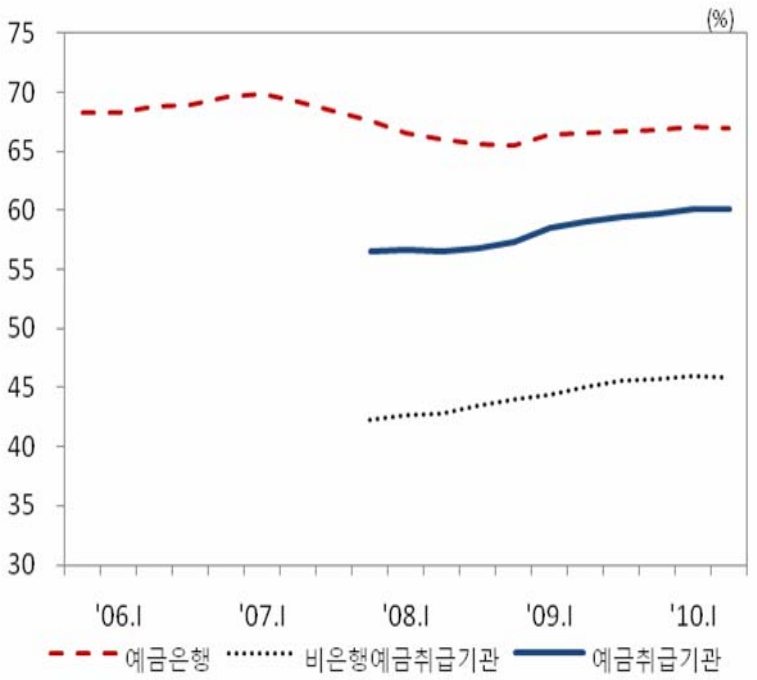
지니계수(도시가계 기준)



I. 가계부채의 현황 및 추이

- 가계대출 중 주택 담보대출의 비중은 약 60%로 일정한 수준을 유지하고 있으나, 이는 미국에 비해 낮은 수준
  - 미국의 경우(2009년 2분기말 기준, FRB 자료) 대략 가계대출(모기지 대출과 신용대출의 합) 중 신용대출(consumer credit)의 비중은 약 15% 정도
  - 따라서 우리나라의 가계금융시스템이 소득충격에 상대적으로 더 취약할 가능성 존재

주택담보대출 / 가계대출



자료: 한국은행.

I. 가계부채의 현황 및 추이

- 먼저, 가계동향조사(2009)를 살펴 보면, 도시거주 저소득층의 평균소비성향이 높은 것으로 나타남.
  - 특히 소득 1분위의 경우 거의 저축을 할 수 없는 수준의 현금흐름을 보이고 있음 (2006년도 자료도 비슷한 패턴).
  - 보다 강한 신용제약이 저소득층에게 적용되고 있음을 시사

소득 분위	월평균 소득 (단위: 원)			월평균 소비지출 (단위: 원)		
	평균	중간값	표준편차	평균	중간값	표준편차
1분위	1,020,261	1,087,883	442,776	1,078,784	965,484	583,555
2분위	2,127,316	2,130,572	253,122	1,634,564	1,545,293	810,971
3분위	3,000,037	3,000,000	267,953	2,026,769	1,930,458	724,851
4분위	4,062,004	4,038,475	371,112	2,482,068	2,345,046	1,045,287
5분위	6,691,208	5,998,228	2,512,006	3,409,785	3,091,339	1,530,201

I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

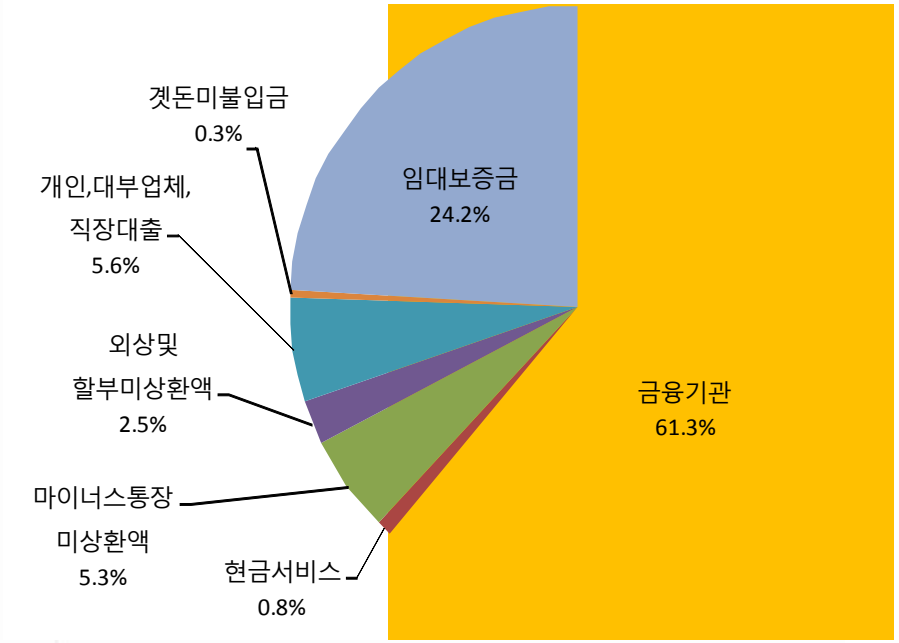
- 다음으로 전국가계자산조사(2006)에 따르면, 총자산에서 금융자산이 차지하는 비중은 고소득층으로 갈수록 낮아지는 모습
  - 고액자산보유자의 경우 부동산의 비중이 상대적으로 큼을 시사
  - 반면 유동성을 나타내는 총부채 대비 금융자산 규모는 1분위와 5분위에서 가장 낮게 나타남.
    - 1분위의 경우에는 소비제약의 가능성을 시사하는 반면 5분의 경우는 부동산에 대한 투자 비중이 높은 데 기인한 것으로 보임.

총자산 분위	총자산 (단위:만원)			총부채 (단위:만원)			금융자산 (단위:만원)		
	평균	중간값	표준편차	평균	중간값	표준편차	평균	중간값	표준편차
1분위	2,087	2,040	1,434	974	100	2,161	1,377	1,001	1,255
2분위	7,621	7,625	1,685	1,543	1,019	2,059	2,987	2,139	2,641
3분위	14,173	14,001	2,276	2,434	2,000	2,769	4,276	3,246	3,628
4분위	25,513	24,898	4,732	3,811	2,910	4,351	6,449	5,251	5,241
5분위	92,291	59,535	103,980	9,434	5,517	14,446	14,804	8,644	26,391

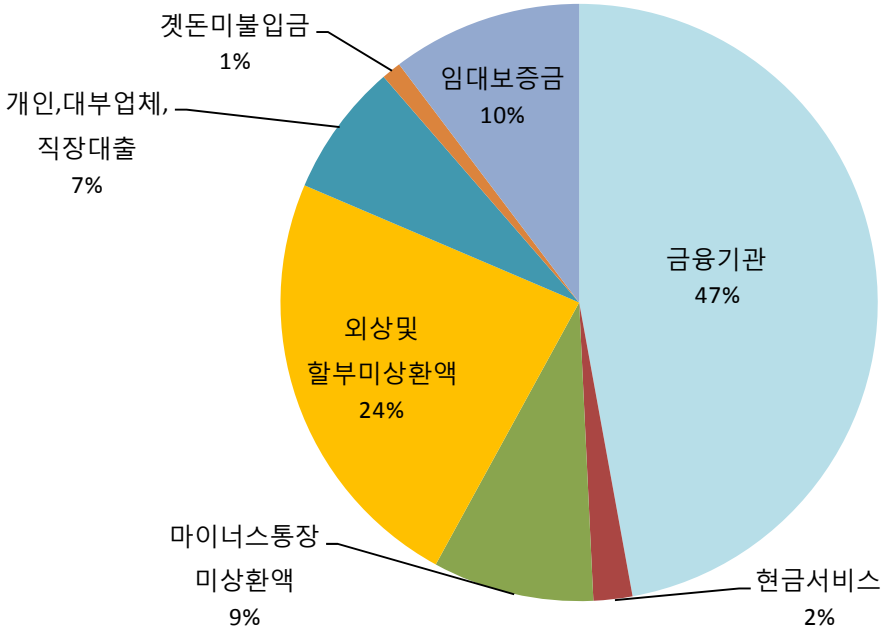
I. 가계부채의 현황 및 추이

부채의 포트폴리오

가중평균



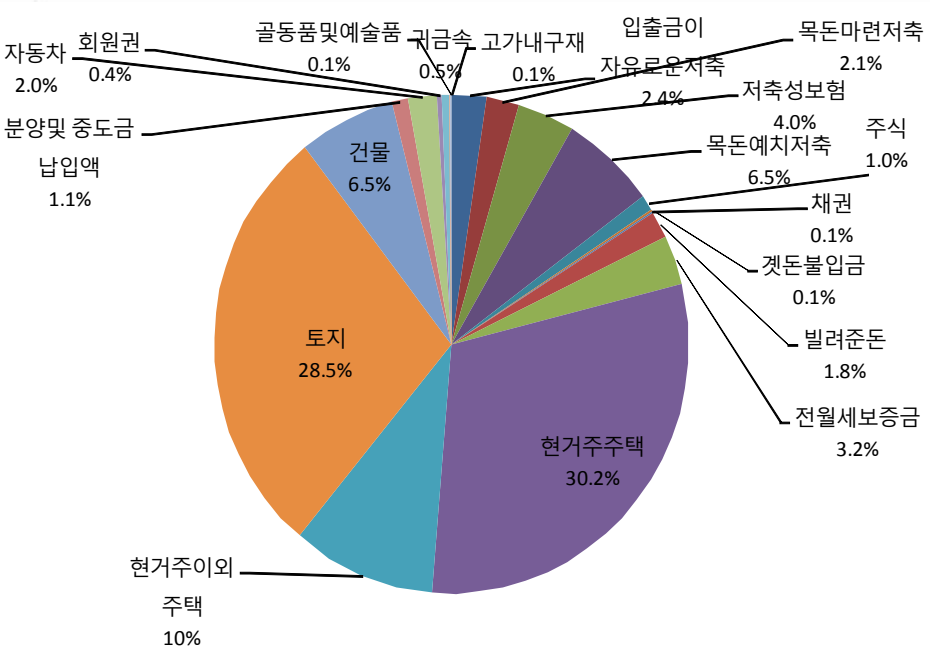
단순평균



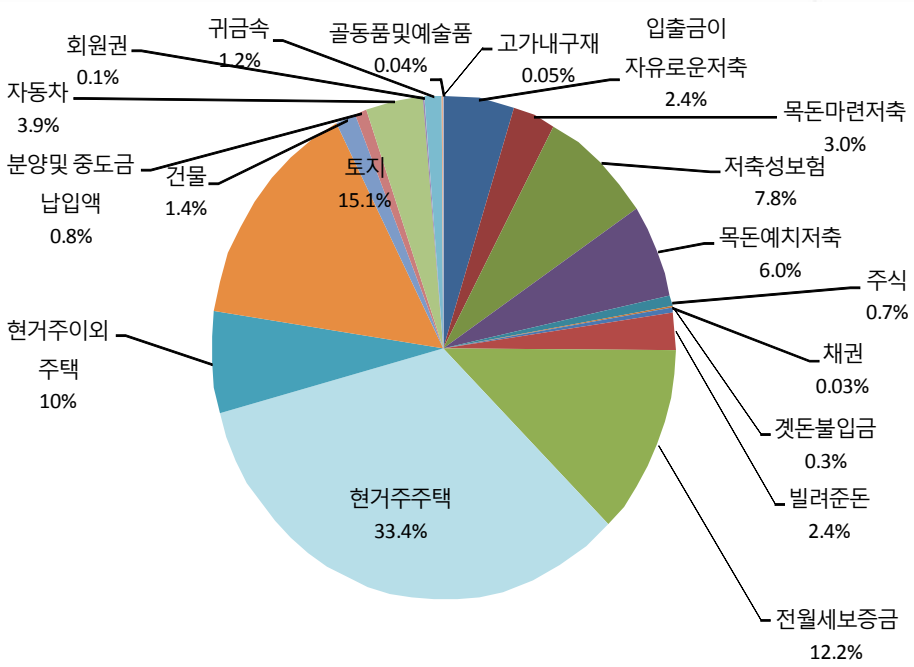
I. 가계부채의 현황 및 추이

자산의 포트폴리오

가중평균



단순평균



I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

- 자산보유에 있어 우리나라 가계는 8(부동산):2(금융자산)의 패턴을 보임.
  - 금융자산 중에서도 상당부분이 임대보증금의 형태로 존재하기 때문에 거의 모든 가계자산이 부동산과 관계를 갖는다고 볼수 있음.

- 부채 측면에서는 금융기관(61.3%)과 임대보증금(24.3%)이 대부분을 차지함.
  - 다른 나라와 비교하여 상대적으로 주택담보대출(신용대출)의 비중이 낮은(높은) 것은 전세 제도와 일정 연관이 있는 것으로 보임.
  - 숨은 주택담보대출의 한 형태로 임대보증금을 파악한다면, 우리나라의 주택담보대출의 비중이 다른 나라에 비해 그리 낮은 것은 아닐 것임.

I. 가계부채의 현황 및 추이

- 소득과 부채의 상관관계
- 금융자산과 부채의 상관관계
- 부동산과 부채의 상관관계

소득, 부채, 자산의 상관계수

	1996				2000				2006			
	소득	부채	자산	금융자산	소득	부채	자산	금융자산	소득	부채	자산	금융자산
부채	0.265*				0.197*				0.353*			
자산	0.417*	0.214*			0.337*	0.500*			0.441*	0.537*		
금융자산	0.363*	0.107*	0.417*		0.374*	0.122*	0.480*		0.571*	0.219*	0.578*	
부동산	0.394*	0.211*	0.995*	0.321*	0.270*	0.518*	0.972*	0.260*	0.347*	0.543*	0.976*	0.392*

주: 1) 가구소비실태조사(통계청, 1996, 2000)와 가계자산조사(통계청 2006) 자료를 이용하여 계산함.
2) *는 80% 유의수준에서 유의함.
3) 소득은 경상소득+비경상소득, 자산은 저축액+전.월세보증금+부동산평가액, 부채는 부채+임대보증금임. 단, 1996년 부채는 임대보증금이 제외됨.

I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

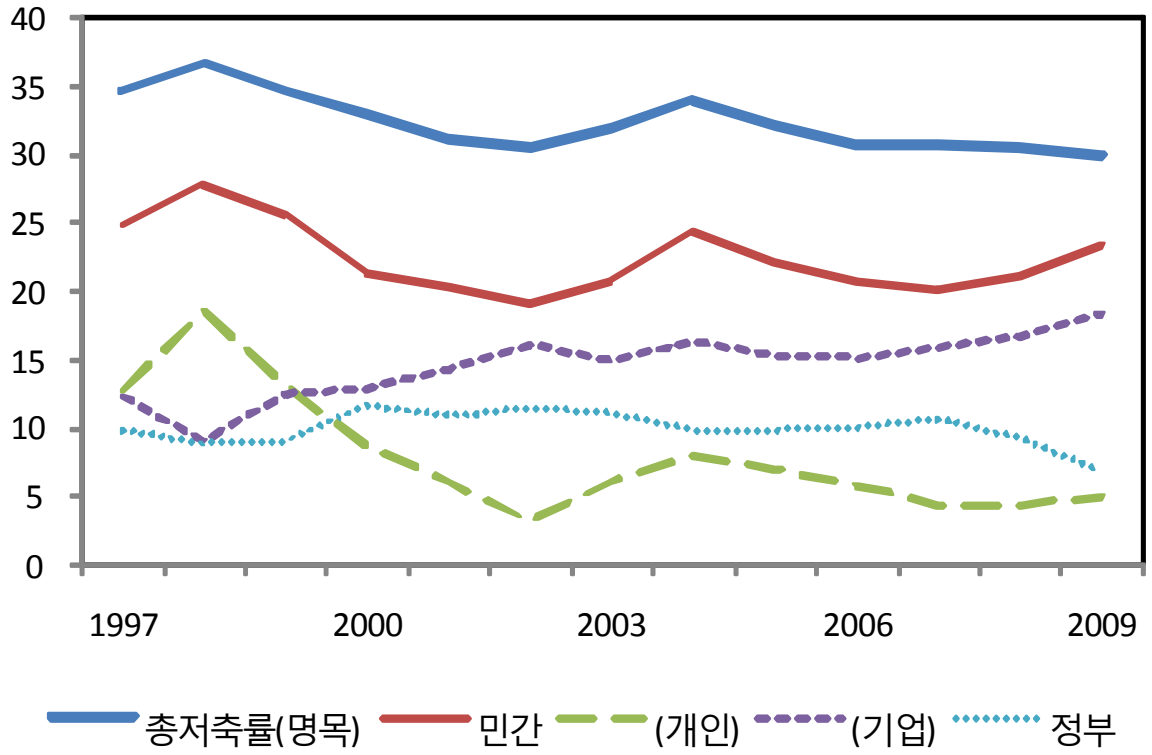
- 소득과 부채의 상관관계
  - 2000년 이후로 다시 강화되는 추세
  - Affordability에 기초한 채무부담이 이루어지고 있음을 의미

- 금융자산과 부채의 상관관계
  - 지속적으로 증가하는 모습
  - 유동성 충격에 대해 가계가 대응할 수 있는 능력이 강화되었음을 시사

- 부동산과 부채의 상관관계
  - 급격히 증가한 모습
  - 담보가치의 확보라는 측면에서는 안정성에 기여한다고 볼 수 있으나 대출에 의존한 부동산 투자 편중 심화라는 측면에서는 우려의 소지

I. 가계부채의 현황 및 추이

- 개인저축률에 비해 완만한 총저축률의 하락세는 소비요인에 의한 가계부채 증가부담이 생각보다 크지 않을 가능성을 시사



자료: 한국은행.

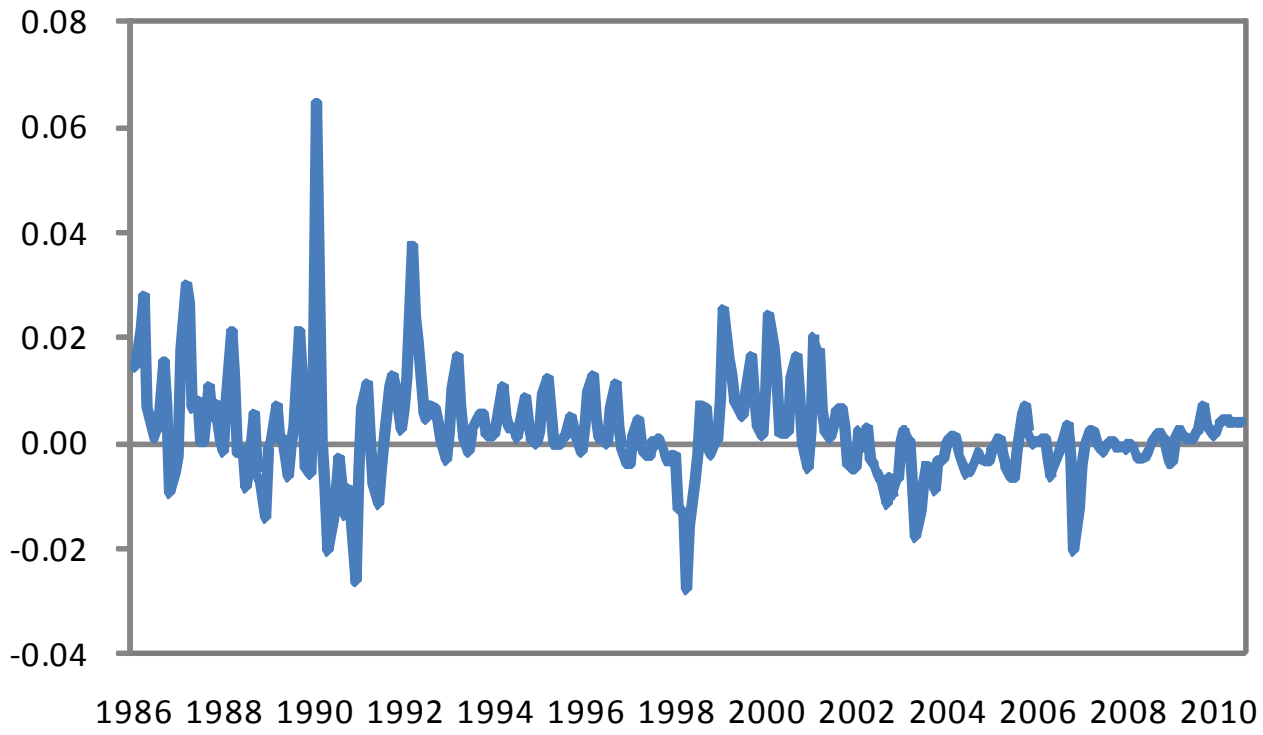
I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

- 개인부문 저축률 : 외환위기 이후 2002년까지 빠르게 감소해 왔고, 2003년 이후의 가계신용조정과정에서도 저축률의 반등 속도가 완만하게 이루어진 것이 두드러짐.
- 반면 개인, 기업, 정부 부문을 합한 총저축률은 외환위기 직전 35%대에서 30%대로 완만하게 하락
  - 개인부문 저축률의 추세적 하락은 공적연금제도의 강화 등으로 불가피한 측면이 있으며, 이와 같은 공적강제저축을 개인저축률의 추정에 일정부분 반영하는 것이 타당
  - 또한 기업의 소득이나 그 처분을 통한 어떠한 자원배분 행위도 궁극적으로는 해당 기업의 소유권을 가진 자연인들에게 귀착되므로 기업의 저축률도 개인의 저축률과 합산하여 살펴보는 것이 보다 적절할 것임.
- 물론 총저축의 구성이 가계에서 기업으로 중심을 옮겼다는 점에서 분배측면을 따져봐야 할 것이지만 30%대의 총저축률을 낮다고 보기는 어려움.

I. 가계부채의 현황 및 추이

- 주택매매지수(A)와 전세지수(B)의 변동률 차(=dlog(B/A))
  - 외환위기 이후 (특히 2003년 신용조정기 이후) 움직임이 작아지는 현상이 관측되고 있으며, 이는 해당 기간 대출증가의 상당부분이 주택부문으로 흘러갔기 때문으로 보임.



I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

- 일반적으로 주택 매매가격과 전세 가격간의 차이는 미래 주택가격 상승에 대한 기대분을 반영하는 것으로 이해할 수 있음.

- 다른 한편으로 주택매매가격과 전세가격의 차이는 주택 구매 희망자의 입장에서는 자신의 저축이나 대출을 통해 메워야 하는 간극으로 이해할 수 있음.

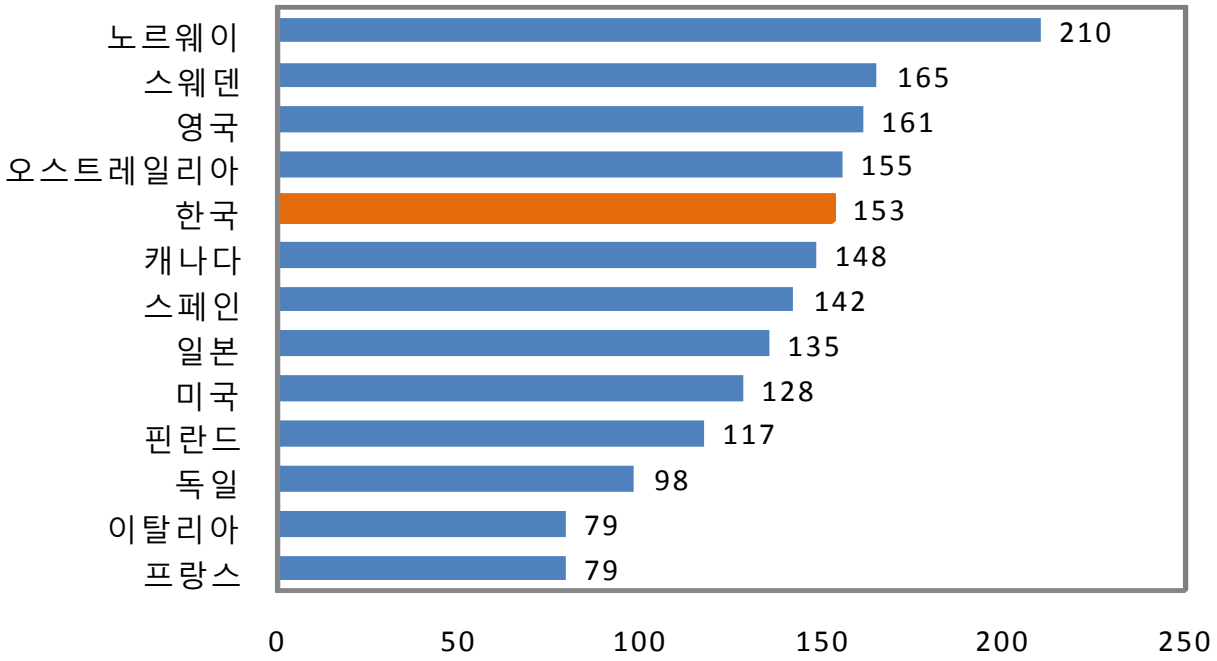
- 외환위기 이후 (이전과 비교하여) 주택매매지수와 전세지수 간의 변동률 차가 줄어드는 현상은 가계대출의 확대에 기인한 것으로 보임.

I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

1. 우리나라의 가계는 과다한 부채를 지고 있는가?
   - 일단 총량자료를 통한 결과는 그런 것으로 보임.

주요국의 가처분소득 대비 가계부채 비율 (2009년 기준, %)

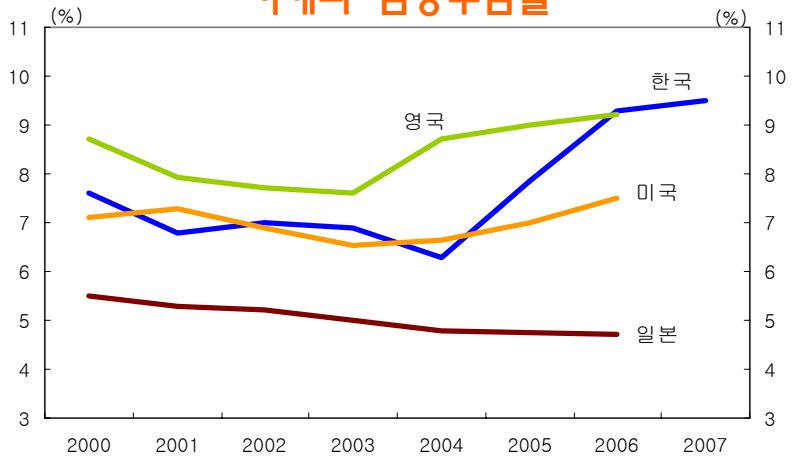


자료: 통화신용정책보고서 (2010년 9월, 한국은행)

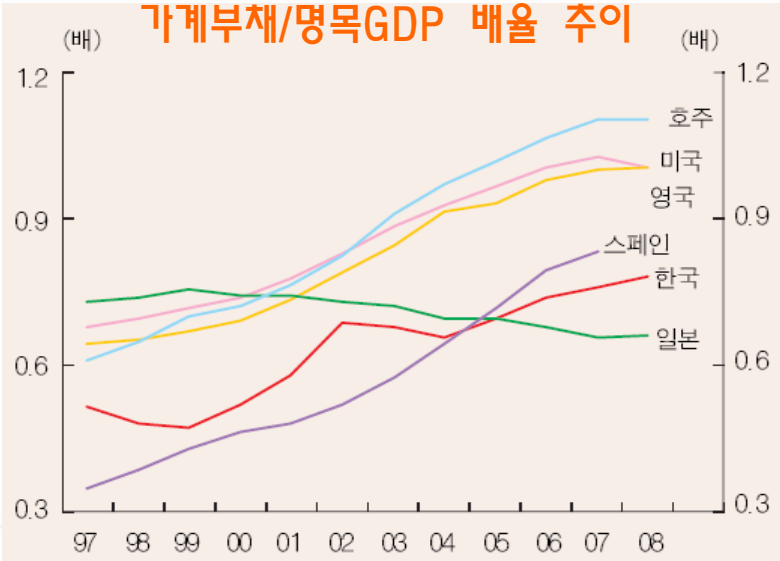
I. 가계부채의 현황 및 추이

- 부채상환부담 측면에서 보면 상대적으로 금리수준이 높기 때문에 이러한 측면이 더 크게 부각될 수 있음.
  - 우리나라 가계의 금융부담률(가처분소득 대비 지급이자비율)은 2004년부터 빠르게 상승하여 현재 부채상환부담은 주요국에 비해서도 높은 수준
  - 여기에 원금상환이나 차환의 부담을 반영한다면 단기 대출이 다수를 차지하는 우리나라 가계의 실제 금융부담은 이보다 높은 수준인 것으로 보임.

가계의 금융부담률

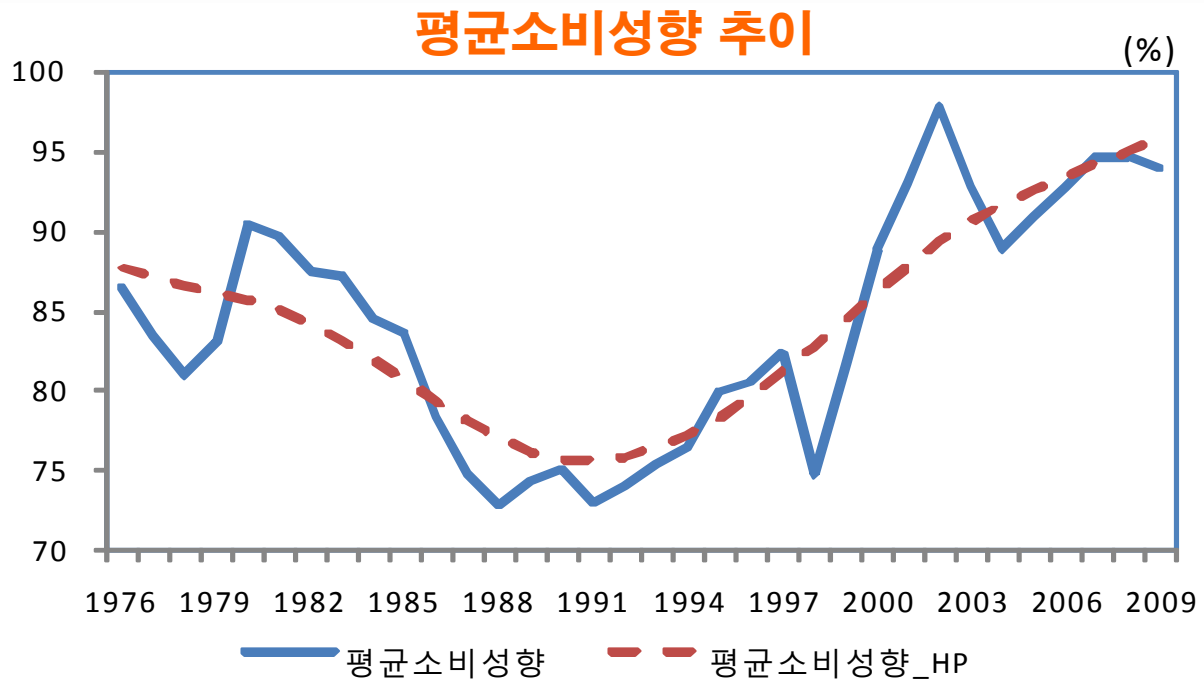


가계부채/명목GDP 배율 추이



I. 가계부채의 현황 및 추이

2. 가계의 과다부채는 가계가 over-consumption을 한 결과인가? 아니면 주택에 대한 over-investment의 결과인가?



주: 평균소비성향=가계소비 / 개인의 처분가능소득 * 100.
자료: 한국은행.

I. 가계부채의 현황 및 추이

KDI

- 적어도 신용카드 버블기에 해당하는 2000년~2003년 사이에 over-consumption이 발생했던 것으로 보임.
- 다만 같은 기간 주택가격 역시 빠르게 상승하였고 주택담보대출 역시 빠르게 증가하였다는 점에서 부동산에 대한 over-investment의 가능성도 배제하지 못함.
  - 특히 2003년 이후 지금까지 평균소비성향이 장기추세선 아래에 위치해있음을 감안하면, 이후 기간의 연 10.6% 가계신용증가는 부동산 투자에 몰렸을 가능성이 높아 보임.
- 이런 맥락에서 주택가격 상승과 주택담보대출 증가는 상호작용을 통해 서로를 강화하는 방향으로 작용하였고 이 과정에서 가계소비의 빠른 증가세가 실현된 것으로 보임.

II. 주택담보대출 현황

1. 원리금 상환방식 별 구분

- 2004년 말과 비교하여 일시상환 대출상품의 비중이 많이 줄어들었다고는 하나 여전히 일시상환 방식의 비중이 높음.

상환방식별 주택담보대출 현황(잔액기준)

(단위 : 조원, %)

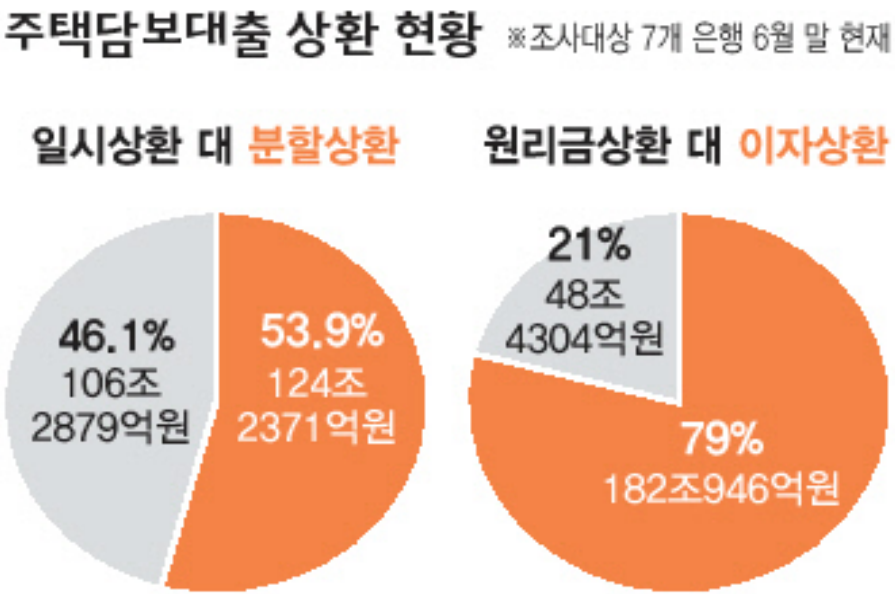
구 분		2004말	2005말	2006말	2010.6월말[1]
상환방식	일시상환	130.3 (76.8)	121.1 (63.7)	103.4 (47.6)	106.3 (46.1)
	분할상환	39.5 (23.2)	69.1 (36.3)	113.7 (52.4)	124.2 (53.9)

주: 1) 조사대상 7개 은행 기준임.
자료: 금융감독원, 1)은 한겨레 신문 발췌.

II. 주택담보대출 현황

1. 원리금 상환방식 별 구분

- 분할 상환의 경우라도 거치기간을 두어 이자만 갚아나가는 '무늬만 장기대출'인 경우가 그 중 절반을 넘고 있음.



자료: 한겨레 신문 발췌.

II. 주택담보대출 현황

2. 약정 만기 구조

- 아직까지 단기 대출의 비중이 크며, 장기 대출의 경우에도 거치 기간을 두는 경우가 절반을 넘어 아래의 숫자만큼 만기의 장기화가 이루어진 것으로 보기는 어려움.

은행권 주택담보대출 약정만기 구조

(단위 : %, 조원)

	3년이하			3~5년	5~10년	10년초과	잔 액
		1년이하	1~3년				
04년말	(60.1)	(12.2)	(47.9)	(15.7)	(3.5)	(20.7)	169.8
05년말	(43.9)	(15.4)	(28.5)	(16.7)	(5.1)	(34.4)	190.2
06년말	(30.0)	(11.1)	(18.9)	(12.6)	(6.4)	(51.0)	217.0
07년말	(24.6)	(8.6)	(16.1)	(10.2)	(7.2)	(58.0)	221.6
08.6말	(23.9)	(8.0)	(15.9)	(10.0)	(7.1)	(59.0)	229.5

자료: 금융감독원.

II. 주택담보대출 현황

3. 금리 변동 여부

- 변동형의 비중이 여전히 압도적임.

금리조건별 은행권 주택담보대출 현황

(단위 : 조원, %)

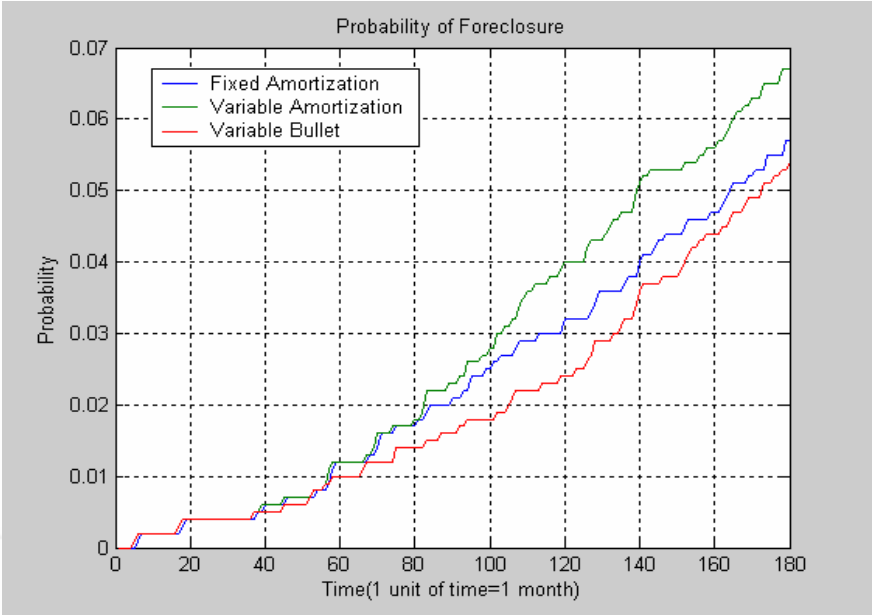
	08년말		09.3월말		09.4월말		09.12월말		2010.3월말	
변 동 형	220.6	92.03	228.6	92.44	227.8	92.34		92.50	247.4	92.59
혼합.고정	19.1	7.97	18.7	7.56	18.9	7.66		7.50	19.8	7.41
혼 합 형	15.4	6.42	15.6	6.31	15.9	6.45			15.3	5.73
고 정 형	3.7	1.54	3.1	1.25	3.0	1.22			4.5	1.68
합 계	239.7	100.0	247.3	100.0	246.7	100.0			267.2	100.0

자료: 금융감독원.

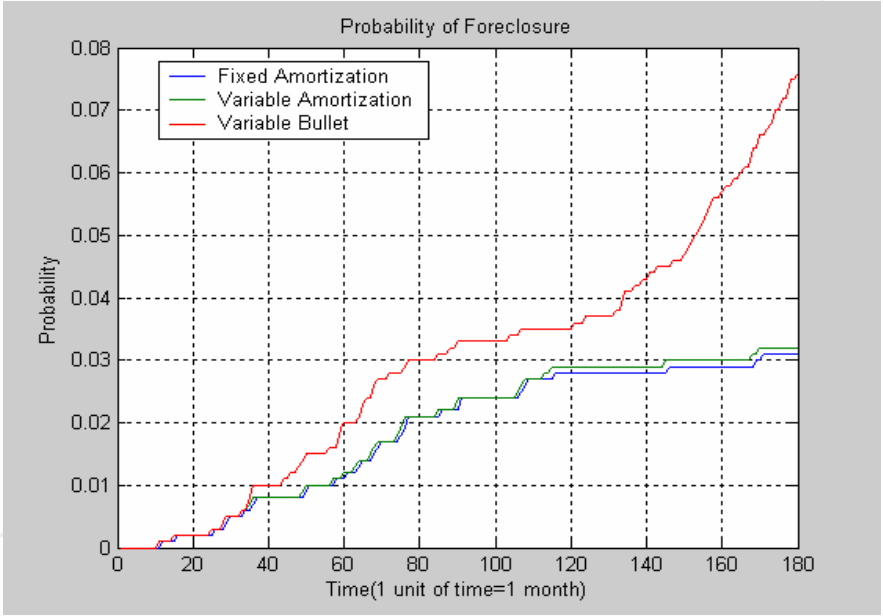
II. 주택담보대출 현황

- 단기/변동금리/일시상환 방식의 주택담보대출은
  - 금리 및 주택 가격 충격에 취약
  - 더불어 잦은 차환위험도 간과할 수 없으며, 차환시점 인근에 발생하는 소득이나 주택가격의 충격이 차환위험을 극대화시킬 우려

채무불이행 확률의 누적 분포
(음(-)의 소득 충격)



채무불이행 확률의 누적 분포
(음(-)의 주택가격 충격)



II. 주택담보대출 현황

- 이러한 상황에서
  - 낮은 LTV는 주택 가격 충격의 영향을
  - 낮은 DTI는 소득 충격의 영향을
  - 고정금리의 도입은 금리충격의 영향을
  - 대출의 장기화는 차환위험을 각각 줄이는 방향으로 작용

- 특히 낮은 DTI는 장기 대출에 대한 수요를 늘린다는 점에서 긍적적인 효과
  - 실제로 DTI 규제가 도입된 2006년 이후 만기 10년 이상 장기대출의 비중이 비약적으로 증가

III. 주택담보대출에 대한 규제

1. 대출 규제 약사

구분	정책 내용
2002년	- 주택의 LTV(loan to value) 상한 60%로 축소 - 주택담보대출(주담대)의 BIS 위험가중치 상향 - 주담대 차주에 대한 개인신용평가 실시 권고
2003년 5월	- 투기지역 만기 3년 이하 은행 주담대 LTV 상한 50%로 축소
2003년 10월	- 투기지역 만기 10년 이하 은행/보험사 주담대 LTV 상한 40%로 축소
2005년 6월 「1단계 주담대 리스크관리 강화방안」	- 투기지역 아파트담보 대출자의 추가 대출 금지 - 상호저축은행 LTV 상한 60%로 축소
2005년 8월 「2단계 주담대 리스크관리 강화방안」	- 아파트담보대출 취급제한을 개인별에서 세대별로 전환 - 미성년자에 대한 주담대 금지 - 30세미만 미혼 차입자의 총부채상환비율(DTI) 40% 상한 설정
2006년 3월	- 투기지역 6억 초과 아파트 신규 구입시 DTI 40% 상한 적용
2006년 11월	- 은행/보험사의 LTV 예외 적용 대상 폐지 - 투기지역 모든 아파트 담보 대출에 대한 DTI 규제 적용 - 비은행에금기관의 LTV 상한 50%로 축소
2007년 1월 「주택담보대출 여신신사 선진화 방안」	- 주택담보대출 심사시 차주의 신용과 상환능력 평가를 필수화
2009년 7월	- 수도권 전역에 대한 LTV 상한 50%로 축소
2009년 9월	- 수도권 전역에 대한 DTI 상한 40% 적용(비투기권 지역으로 DTI 규제 확대)
2009년 10월	- 제2금융권까지 DTI 규제 확대
2010년 4월	- 비강남권 DTI 규제 완화(50%로 적용)
2010년 9월	- 2011년 3월까지 DTI 규제 한시적 해제, 단 강남3구(강남, 서초, 송파)는 적용 제외

III. 주택담보대출에 대한 규제

KDI

2. LTV에서 DTI로의 전환

- 부동산 관련 금융규제는 LTV 규제에서 DTI 규제로 중심이 이동하는 추세
- 이러한 변화의 배경에는 LTV 규제보다 DTI 규제가 상대적으로 유용하다는 인식이 작용
  - DTI 규제는 주택가격의 변동과는 무관하게 개별 가구의 주택담보대출 상환능력을 일정하게 유지해 주는 반면, LTV 규제는 주택가격변동을 확대시키는 요인이 될 수 있음.
- 태생적으로 DTI나 LTV에 대한 상한 규제는 주택경기와 대출 증가를 억제하기 위한 경기조절 수단으로 도입되었으나 미국의 서브프라임 모기지 사태를 경험하면서 금융안정성 확보 수단으로 새로이 인식되고 있는 상황

IV. 주택담보대출과 금융 안정성

- 우리나라의 가계대출 (특히 주택담보대출) 연체율은 매우 낮은 편임.

가계대출 연체율

(단위 : %)

연 월		2005	2006	2007	2008	2009	2010				
							1월	2월	3월	4월	5월
일반	가계	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6
	주택담보	1.2	0.6	0.4	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4
	신용카드	2.2	1.7	1.4	1.8	1.4	1.7	1.8	1.4	1.6	1.8
특수	가계	0.9	0.5	0.5	0.6	0.5	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8
	주택담보	0.5	0.3	0.3	0.4	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
	신용카드	2.0	1.4	1.2	1.7	1.5	1.8	1.8	1.6	1.6	1.8
은행 전체	가계	1.1	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
	주택담보	1.1	0.6	0.4	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
	신용카드	2.2	1.7	1.3	1.8	1.4	1.7	1.8	1.4	1.6	1.8

주: 1일이상 원금 연체 기준.
자료: 금융통계월보, 금융감독원.

IV. 주택담보대출과 금융 안정성

- 낮은 연체율은 일차적으로 일시 상환방식이 다수를 차지하여 원금상환부담이 낮고 아직까지 큰 규모의 거시경제적인 충격이 도래하지 않았기 때문으로 보임.
  - 따라서 1997년도 외환위기와 같은 상황이 도래한다면 사태의 추이를 장담하기 어려울 것임.

- 또한 금융기관이 소구권을 갖는 우리나라 주택금융제도의 특성에도 어느 정도 기인한 것으로 보임 (전략적 연체의 가능성은 상대적으로 희박).

- 이러한 점들을 감안한다면, 주택금융시장에서의 충격이 금융시장 전체로 확산될 가능성이 커짐을 의미

IV. 주택담보대출과 금융 안정성

- 월별 주택담보 연체율(계절조정) 회귀분석 결과
  - 주택담보대출 연체율은 대출금리(+), 주택가격지수 변동률(-), 실업률(+)과 각각 유의한 관계
  - 실업률과 주택가격지수가 각각 소득과 주택가격의 대리변수로 사용된 점을 감안할 때, 이와 같은 결과는 소득과 주택가격의 변동이 주택담보대출 연체율을 잘 설명
  - 또한 총량 수준에서 정의되는 LTV나 DTI 역시 연체율과 유의한 관계를 가질 가능성이 높음을 시사

주택담보대출 연체율	추정계수
주택담보대출금리	8.12 (5.37)
주택가격지수 변동률	-7.73*** (2.72)
실업률	75.11*** (16.13)
시간 추세	-0.02 (0.00)
상수항	0.31 (0.97)
R^2	0.91
관측 수	49

주: 1) ( ) 안은 표준오차임.
2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 그리고 10%에서 유의함.

IV. 주택담보대출과 금융 안정성

- 주택담보대출의 연체 혹은 채무불이행 확률의 결정요인
  - 지규현.김정인.최창규(2006)와 Ji and Choi(2007)
    각각 2000년대 초반의 국민은행 대출자료를 사용하여 LTV 및 DTI가 연체위험과 정(+)의 관계, LTV와 채무불이행이 정(+)의 관계임을 주장
  - Guiso, Sapienza, and Zingales(2009)
    설문자료를 사용하여 채무불이행(default)의 26%가 잔액 원금이 담보물건의 현가보다 큰 '음(-)의 지분(negative equity)' 상태에서 발생한 '전략적 채무불이행(strategic default)'이라고 주장
  - von Furstenberg and Green(1974), Vandell(1978)
    높은 지분율(=1—*LTV*)이 연체 가능성(delinquency)을 낮춤을 보임.
  - Jackson and Kaserman(1980)
    주택담보대출에 대한 채무불이행(default)을 설명함에 있어 지분 최대화(equity maximization) 원칙이 부채상환능력(ability to pay)보다 중요한 요인
  - Bajari, Chu, and Park(2008)
    2000~07년 사이의 서브프라임 모기지 채무불이행 자료를 이용하여 보다 포괄적으로 기존의 LTV뿐 아니라 금리 및 부채상환능력 등의 다른 변수들도 채무불이행의 발생을 설명하는 데 유용함을 설명

IV. 주택담보대출과 금융 안정성

KDI

- 한편 2009년 기준 우리나라의 LTV 상한은 40~60%로 외국의 80~100%(미국, 영국)에 비해 낮은 수준(주택산업연구원, 2010)
- 그렇다면 정말로 우리나라의 LTV가 정말 낮은 것인가?
  - 미국의 경우 대공황기 이전 bullet mortgage 하에서 50%의 암묵적인 LTV 상한을 금융기관이 적용 (*The American Mortgage in Historical and International Context* by Green and Wachter (JEP 2005)).
  - 이는 단기 일시 상환의 경우 원금상환위험을 은행이 온전히 떠안을 수 밖에 없기 때문에 LTV를 낮게 유지할 유인이 존재
- 같은 맥락에서 만기구조와 상환방식이 미국이나 영국 등 비교대상 국가와 비슷해진다는 전제 하에 LTV 상한을 올리는 방안을 검토할 수 있을 것임.

IV. 주택담보대출과 금융 안정성

KDI

- 우리나라 주택담보대출시장의 금리·만기구조가 외부 충격에 매우 취약하다는 점을 고려할 때, DTI 상한이 과도하게 낮다고 주장하기는 어려울 것으로 판단
  - 여전히 변동금리분 채권이 압도적으로 다수(약 91%)를 차지하고 있으며, 짧은 만기구조(10년 미만 42%)를 갖고 있는 현 주택금융체제는 금리 뿐 아니라 부동산 가격의 등락에 민감함을 의미

- 미국의 경우 이러한 DTI 상한 설정이 금융기관의 자율에 맡겨져 있는 경우가 대부분이나, 연방주택청(FHA)이나 재향군인회(VA)에서 주관하는 모기지 프로그램의 경우 명시적으로 상한이 규정되기도 함.
  - 일반적인 모기지 프로그램의 경우 DTI를 28%~43%으로 제한하고 있음.
  - 서브프라임 모기지의 경우에는 상한을 55%까지 높게 설정하였던 경험이 있음.

IV. 주택담보대출과 금융 안정성

- 서브프라임 모기지 사태가 발발한 2007년에도 서브프라임 모기지의 비중은 전체 모기지 발행의 약 7.8%정도에 불과하였으며, 그 이전에도 20%를 넘지는 않는 수준이었음을 감안하면, 우리나라 주택금융시장에 대한 지나친 낙관은 경계할 필요

미국 MBS 상품별 발행규모(연간)

(단위: 십억달러)

Year	Total MBS	Prime			Non-Prime			
		Total	Conventional/ Conforming	Jumbo	Total	Alt-A	Sub -prime	others
2001	2,593	2,002	1,481	521	591	64	187	340
2002	3,324	2,624	1,966	658	701	77	230	393
2003	4,445	3,504	2,772	732	941	96	349	496
2004	3,204	1,893	1,328	565	1,311	209	593	510
2005	3,312	1,762	1,157	605	1,550	403	663	483
2006	3,064	1,511	1,019	494	1,552	412	618	526
2007	2,430	1,509	1,162	347	922	275	191	456

자료: Inside Mortgage Finance, *2008 Mortgage Market Statistical Annual*.

V. 정책방향

KDI

- 규제수단이라는 시각에서 DTI와 LTV를 비교해 보면
  - 양자가 금융안정화 기제라는 공통점을 갖는 반면
  - DTI는 사전적, LTV는 사후적 수단이라는 측면이 강함.
    - DTI는 사전적으로 금융소비자의 경제적 능력을 넘는 과다차입을 억제하고, LTV는 금융기관의 사후적 손실을 줄여주는 역할을 함.
  - 더불어 DTI는 차주의 장기대출/원리금 분할상환 방식의 선택을 유도하여 금융시스템의 안정에 긍정적인 기여를 하는 것으로 평가
    - 미국의 사례에서 볼 수 있는 바와 같이 만기의 장기화 및 원리금 분할상환방식의 보편화는 LTV에 대한 규제를 완화시킬 수 있는 여지를 제공할 것임.
    - 이런 맥락에서 DTI와 LTV는 대체적인 관계를 갖는 것으로 볼 수 있을 것임.

V. 정책방향

KDI

- DTI를 명시적인 규제수단으로 채택하고 있는 나라가 많지 않다고는 하나(캐나다 예외), 많은 나라의 금융기관들이 직간접적으로 DTI를 대출 시 근거자료로 활용하고 있음.
  - 이미 미국은 장기 원리금 분할상환이 보편화된 상태로 금융기관들이 자율적으로 DTI 체크를 하고 있음 (FICO Score에서도 DTI는 중요 항목).
    - 서브프라임 모기지의 정의 중 하나가 non-documented mortgage (income verification이 없는 물건)임을 상기
  - 미국의 GSE도 인수물건에 대해 DTI 상한을 규정하고 있음.
- 따라서 DTI 상한 규제는 주택담보대출 수요를 직접적으로 규제하는 수단이라기 보다는 주택담보대출의 구조(상환방식, 만기구조)를 안정적으로 유지하는 위험관리 수단으로 인식되어야 할 것임.
  - 이를 통해 궁극적으로는 가계 및 금융기관의 거시경제적 충격에 따른 대응능력(resilience)를 키울 수 있기를 기대

V. 정책방향

KDI

- 이런 맥락에서 부동산 거래 활성화를 목적으로 DTI 규제를 조정하는 경기대응방식은 다음과 같은 문제점을 지님.
  - 통상적으로 실수요자는 구매의사와 구매능력이 갖추어진 소비자로 정의되는 바, DTI 완화는 이 중 구매의사를 상대적으로 더 존중하는 조치로 볼 수 있음.
  - 소득계층별 소비자료에서 본 바와 같이 DTI 상한이 하위계층에 더 큰 영향을 미치고 있어, DTI 완화 조치가 부동산 거래활성화보다는 소비내지는 실물투자로 갈 가능성

- 물론 8.29 대책이 실시된 지 1달 반정도 지난 시점에서 그 성과를 논하기에는 이른 감이 있으나, 그에 따라 가계의 부채부담이 증가할 가능성을 경계할 필요

V. 정책방향

KDI

- 지금까지 주택금융시장의 구조적 개선이 진행되어 왔으나, 주택경기의 장기 침체 가능성에 대한 가계 및 금융부분의 대응능력은 여전히 낮은 수준
  - 일례로 주택대출 시장의 만기가 최근 10년 사이에 많이 장기화 되었다고는 하나, 거치기간을 길게 두는 등 '무늬만 장기 대출'인 경우가 많은 것으로 알려짐.
  - 더불어 변동금리 대출비중이 여전히 90% 이상으로, 가계가 금리위험에 노출되어 있는 상태
- 이런 측면에서 감독당국은 DTI 상한의 유지와 함께 주택담보대출의 만기 및 상환조건별(금리 변동 및 원리금 분할상환 여부) 대출비중과 연체율의 추이에 관해 항시적으로 주의를 기울일 필요
  - 단순히 총량 수준의 확인이 아니라 차주별 자료의 분석을 통해 주택담보대출의 분포적 특성을 확인하는 것이 금융감독정책의 정확한 집행을 위해 필수적임.

V. 정책방향

- 다음으로 주택담보대출에 대한 소비자보호규제의 도입이 필요
  - 미국의 경우 서브프라임론의 빠른 성장은 소비자의 금융지식 부족과 이를 이용하려는 금융기관들의 잘못된 영업행태에 기인한 것이라는 인식이 많으며, 이런 맥락에서 오바마 금융개혁안에서 모기지론에 대한 소비자보호정책이 중요한 위치를 차지하고 있음.

- 소비자 보호가 건전성 규제와 충돌을 일으킬 가능성이 있다는 기존의 인식에서 벗어나 양자 간의 조화로운 관계가 정립 가능하다는 인식
  - 대출자에 대한 점검의무 (Know-your-customers) 및 이의 수행에 대한 입증의 책임(burden of proof)을 금융기관에 부여하여, 소비자 보호와 건전성 확보의 두 목적을 동시에 달성할 수 있을 것임.

V. 정책방향

- 또한 가계대출 안정성의 가장 중요한 (위험)요소 중의 하나가 통화정책임을 감안할 때 이에 관한 본격적인 논의가 필요한 시점임.
  - 중앙은행의 목적함수에 자산가격을 포함시켜야 하는지, 포함시킨다면 어떤 형태로 반영되어야 하는 지에 대한 신중한 검토가 필요할 것임.