

기본 | 21-21

# 해외 주택금융정책 비교 분석 연구 : 주택담보대출을 중심으로

International Comparison of Housing Finance Policy  
: With a Focus on Mortgage Loans

김지혜, 이길제, 안종욱, 김형민, 이창준, 오도영, 이정윤



기본 21-21

# 해외 주택금융정책 비교 분석 연구 : 주택담보대출을 중심으로

International Comparison of Housing Finance Policy  
: With a Focus on Mortgage Loans

김지혜, 이길제, 안종욱, 김형민, 이창준, 오도영, 이정윤

## ■ 저자

김지혜, 이길제, 안종욱, 김형민, 이창준, 오도영, 이정윤

## ■ 연구진

김지혜 국토연구원 부연구위원(연구책임)  
이길제 국토연구원 부연구위원(공동연구원)  
안종욱 국토연구원 부연구위원(공동연구원)

## ■ 외부연구진

김형민 멜버른대학교 교수(공동연구원)  
이창준 한양대학교 교수(공동연구원)  
오도영 홍콩 링난대학교 대학원 연구조교수(공동연구원)  
이정윤 한국조세재정연구원 위촉연구원(공동연구원)

## ■ 연구심의위원

문정호 국토연구원 부원장  
이수욱 국토연구원 부동산시장연구센터 소장  
안흥기 국토연구원 연구위원  
박천규 국토연구원 연구위원  
이재춘 국토연구원 부연구위원

# 주요 내용 및 정책제안

FINDINGS & SUGGESTIONS



## 본 연구보고서의 주요 내용

- 1 가계부채와 경제성장의 관계를 실증적으로 분석하고, 국제통계와 해외 정책 분석을 통해 실수요자의 주택마련 지원과 가계부채 관리 정책의 설계·운영 현황을 파악하여 시사점 도출
- 2 다른 나라에 비해 한국의 부채 과부담가구 비중은 양호한 편이나 소득이나 자산가격 하락에 대비해 계속 모니터링할 필요가 있으며, 주택담보대출을 포함한 장기부채 비중은 낮고 단기부채 비중은 높아 가계부채의 구조 개선이 필요
- 3 가계부채와 미래 경제성장률은 비선형 관계에 있으며, GDP 대비 가계부채 비율이 90% 이상인 경우 부채비율이 증가하더라도 경제성장을 증가에는 유의미한 영향을 미치지 않는 것으로 분석
- 4 2019년 기준 선진국의 평균적인 LTV 규제 수준은 85.1%이며, 글로벌 금융위기 이후 선진국을 중심으로 DSTI 한도 정책을 시행하는 국가가 빠르게 증가하고 있음
- 5 다양한 대출제한 정책을 통해 가계부채 증가를 억제하고 있으며, 호주, 미국, 싱가포르 등은 금리 상한 대출이나 기금 기반의 금융지원 정책을 통해 실수요자를 지원

## 본 연구보고서의 정책제안

- 1 주택실수요자를 지원하고 가계부채의 안정적 관리를 위해 가계부채 총량관리 및 구조개선, 저금리 대출 등 주택실수요자 금융지원 확대, 소득확인 및 통계개선 등의 정책기반 조성이 필요
- 2 가계부채 총량관리 및 구조개선을 위해 금융안정성을 목표로 하는 거버넌스 구축, 관리지표 개발 및 명확한 목표 설정, 상환능력 중심의 관리체계 정착, 모니터링 시스템의 신뢰도 강화 필요
- 3 주택실수요자 지원을 위해 투자목적 대출에 대한 관리, 주택실수요자에 대한 저금리 금융 지원 지속 및 금리 상한제 확대, 연기금 활용 확대가 필요
- 4 정책기반 조성을 위해 소득 확인 시스템의 정확성 강화 및 주택가격지수나 주택구입목적 장기부채 규모 등 주택가격과 가계부채 관련 국제통계 개선이 필요





## Glossary

- 주택담보대출: 주택구입이나 개량을 위해 금융기관으로부터 자금을 차입하는 행위로 자금 차입 시 주택을 담보로 저당 대출(mortgage, 모기지)이나 용자를 받는 것
  - 주택담보대출은 대표적인 주택소비금융이며, 한국과 해외의 주택담보대출 형태를 고려하여 이 연구에서는 모기지를 포함한 개념으로 정의
- 주택담보인정비율(LTV): 주택의 시장가치 대비 대출가능액의 비율을 의미하며, 국제적으로 통일된 용어를 사용하고 있음
- 소득대비 부채상환능력 비율(DSTI): 소득 대비 부채의 비중을 나타낸 지표로, DTI, DSR, MSR, TDSR 등 국가별로 사용하는 용어나 산출방식에 일부 차이가 있으며 이 연구에서는 관련된 용어를 통칭하여 DSTI라 정의함
- 대출제한: 대출이나 차주의 유형에 따라 대출을 제한하거나 금지하는 정책을 의미하며, 이 연구에서는 가계부문에 국한하여 검토함

## 1. 연구의 개요

### □ 연구의 배경 및 목적

- 이 연구에서는 실수요자의 주택마련 지원과 가계부채의 거시건전성 유지라는 두 가지 정책목표를 달성하기 위해 해외의 주택금융정책 설계·적용 현황을 살펴보고, 가계부채와 경제성장과의 관계를 실증적으로 분석하고자 함
  - 첫째, 우리나라 주택담보대출시장의 변천과정과 정책 현황을 정리하고, 현재 제기되고 있는 주택담보대출정책의 쟁점을 파악
  - 둘째, OECD, IMF, BIS 등의 자료를 활용하여 주요국의 주택금융 현황을 파악하고, 계량분석을 통해 가계부채와 미래 경제성장과의 관계를 검토

- 셋째, 선진국과 신흥국에서 시행하고 있는 거시건전성 정책 중 규제적 성격의 주택담보대출 정책인 LTV, DSTI, 대출제한 정책에 대해 시기별 정책 도입 현황과 평균 조정 횟수 및 강화·완화 횟수 등 변화 양상을 분석
- 넷째, 미국, 호주, 영국, 싱가포르, 캐나다를 대상으로 주택담보대출 정책의 현황을 규제적 성격과 지원적 성격으로 구분하여 검토
- 다섯째, 분석 결과와 해외 주택금융정책 현황을 바탕으로 주택실수요자 지원과 가계부채의 안정적 관리를 위한 정책방안을 제시
- 전세자금대출의 경우 정확한 대출규모, 대출자금의 활용처 등에 대한 정보가 부족하여 이 연구에서는 주택담보대출을 중심으로 연구를 수행

## 2. 한국 주택담보대출 정책의 현황과 쟁점

### □ 주택금융의 개관

- (주택금융의 개념) 주택금융(residential property finance)이란 주택의 구입, 건설, 개량, 보수 등을 위해 금융기관으로부터 자금을 차입하는 것을 의미하며, 주택과 관련하여 금융기관으로부터 자금을 차입하는 모든 행위를 포괄함
- (주택금융의 종류) 주택금융은 주택의 건설과 관련된 금융 활동인 주택개발금융과 주택 구입 및 개량을 위한 금융 활동인 주택소비금융으로 구분
  - 주택소비금융은 개인인 구매자의 지불능력을 높이고 거래를 원활하게 만들기 위해 주택을 담보로 금융기관이 자금을 대출해주는 저당대출(mortgage), 용자, 정부의 주택보조금 등이 포함
- (주택소비금융과 주택담보대출) 우리나라의 주택담보대출과 해외의 모기지론은 주택을 구입할 때 일시불로 지급되고, 용자금은 장기에 걸쳐 분할상환함으로써 주택금융 이용자의 상환 부담을 완화하는 방안으로 주택소비금융의 핵심임
- (주택금융의 기능) 주택금융의 주요 기능은 자가소유 촉진, 주택거래 활성화, 주택 자금 조성, 주택공급 확대, 경기조절 기능으로 구분
  - 특히, 주택금융은 주택구매자의 지불능력 제고를 통해 주택수요를 유효수요로 전환함으로써 임차가구의 주택 소유를 지원하고, 주거안정에 기여한다는 측면에서 자가소유 촉진이 주된 기능이라 할 수 있음

## □ 주택담보대출 시장의 변화

- 한국의 주택담보대출시장은 주택금융 도입기와 공공주도의 주택금융 발전기, 주택금융 자율화와 급성장기를 거치며 민간 중심의 주택금융시장이 형성되었고, 2004년 이후 현재는 주택금융의 질적 발전기(2004년~현재)에 해당함
  - 주택금융 도입기(1967~1979년)는 1967년 한국주택금융(한국주택은행)가 설립되면서 개인의 주택 구입자금 대출을 위한 기반을 조성
  - 공공주도의 주택금융 발전기(1980~1997년)에는 주택보급률이 증가함에 따라 주택 구입자금 대출을 지속적으로 확대하였는데, 1980년 시행된 중장기 주택부금 급부제도가 큰 역할을 수행
  - 주택금융 자율화 및 급성장기(1998~2003년)에는 외환위기의 영향으로 사회·경제 각 분야에 대한 구조 개혁이 이루어졌으며, 주택금융 분야에도 규제 완화와 주택금융의 민영화 같은 큰 폭의 변화가 나타남
  - 주택금융의 질적 발전기(2004년~현재)에는 주택가격 상승에 대응하여 LTV, DTI 등 관련 규제를 강화하였고, 금융위기시에는 양적 완화정책과 초저금리 정책을 추진하는 동시에 금융소비자 보호법과 가계부채 관리방안을 강화

## □ 주택담보대출 관련 정책 현황

- 한국의 주택담보대출과 관련된 주요 정책 수단은 규제적 성격의 정책으로 LTV 한도, DSTI 한도의 일환인 DTI 및 DSR, 일부 대상에 대한 대출제한 조치가 있으며, 지원적 성격을 정책으로 주택구입자금 대출 제도가 해당됨
- LTV 기준은 주택의 담보가치를 나타내는 것으로 2000년 9월에 도입되었으며, 주택담보대출의 대출한도 설정 시 활용되는 대표적 거시건전성 정책 수단임
  - 주택가격이 상승했던 시기에는 LTV 기준을 강화하고, 주택가격이 하락하던 시기에는 기준을 완화하는 경향이 있으며, 규제지역에 따라 LTV 수준을 달리 적용하는 것은 우리나라 주택금융정책의 특징이라 할 수 있음
- DSTI 한도에 해당하는 DTI와 DSR 기준은 소득 대비 부채원리금으로 차주의 상환능력을 나타내는 대표적 지표이며, DTI는 2005년 8월에 도입되었고,

DSR은 2017년 10월 이후 단계적 도입을 추진 중임

- DTI는 주택담보대출의 원리금 상환액을, DSR은 총부채의 원리금 상환액을 의미하며, 차주의 모든 부채를 고려한다는 측면에서 DTI보다 DSR이 상환능력을 보다 엄밀하게 측정할 수 있는 지표임
- 대출제한 정책은 대출의 만기, 규모, LTV 비율, 금리 유형 등과 같은 대출 특성이나 차주 특성에 따라 대출을 제한하거나 금지하는 정책을 의미
  - 대출제한 조치는 2015년 일정 조건을 만족하는 차주에 대한 비거치식·분할상환 대출 시행조치와 2017년 투기지역 내 주택담보대출 건수 제한, 2018년 고가주택·다주택에 대한 주택담보대출 제한 조치가 대표적
- 지원적 성격의 주택 구입자금 대출제도는 2014년 도입된 내집마련 디딤돌 대출과 2018년에 도입된 생애최초 신혼부부 전용 구입자금 대출이 대표적
  - 내집마련 디딤돌 대출은 무주택 서민의 내집 마련 지원을 확대하고 재정운용 효율성을 제고하기 위해 기존에 운용되던 낮은 금리의 주택구입 지원자금을 하나로 통합하여 운영하는 정책모기지를 의미
  - 생애최초 신혼부부 전용 구입자금 대출은 신혼부부의 내집 마련을 지원하여 주거 안정을 도모하며, 심화하고 있는 저출산 현상을 극복하고자 마련된 정책방안임

#### □ 주택담보대출 정책의 쟁점

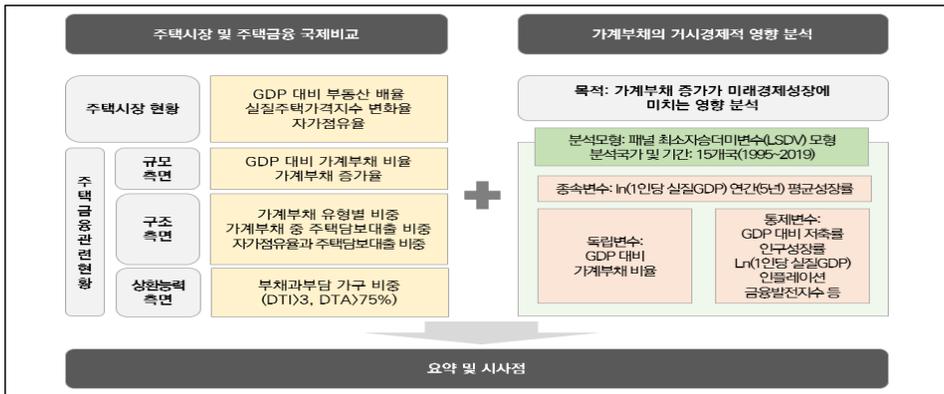
- 우리나라의 주택담보대출 정책은 주택시장의 경기 변동과 밀접하게 연관되어 변화해왔는데, 최근 가계부채 증가세와 함께 주택 실수요자의 금융제약 사례가 발생함에 따라 주택담보대출 정책과 관련하여 사회적 쟁점이 제기되고 있음
  - 첫째, 늘어나는 가계부채로 인해 거시건전성 악화에 대한 우려 증가
  - 둘째, 주택시장의 경기변동에 따라 변화하는 주택담보대출 정책으로 인해 실수요자의 금융제약이 강화되는 등 부작용 발생
  - 셋째, 현실화되고 있는 금리 인상에 대비한 실수요자 보호 방안 미흡

### 3. 주택금융지표의 국제비교와 거시경제적 영향 분석

#### □ 분석 구조

- 이 장에서는 한국을 비롯한 주요국의 주택금융 현황을 살펴보고, 경제성장  
에 대한 가계부채의 영향을 분석
  - 첫째, 우리나라의 주택금융 현황을 파악하기 위해 OECD, IMF, BIS 등 구  
가능한 국제통계자료를 활용하여 다양한 주택금융지표들을 분석
  - 둘째, 경제성장  
에 대한 가계부채의 영향을 분석하기 위해 국가별 특성을 고려  
할 수 있는 패널 최소자승더미변수(LSDV) 모형을 활용하여 분석

그림 1 | 분석구조



자료: 연구진 작성

#### □ 주택금융지표의 국제비교

- 국제통계자료를 활용해 다양한 주택금융지표를 분석하여 우리나라의 가계부채  
및 주택담보대출 현황을 파악하고 우리나라 주택금융의 특징과 시사점을 도출
- 첫째, 한국의 자가점유율은 57.9%, 자가 점유 가구 중 주택담보대출 보유가구는  
27.0%로 추정되며, 두 지표 모두 분석 대상 국가 중 낮은 편에 속함
  - 가계부채 규모에 비해 낮은 주택담보대출의 비중은 주택 구입 자금을 신용대출

등을 통해 충당하는 것일 수 있으므로, 부채 유형별 비중 조정이 필요

- 둘째, 한국은 GDP 대비 가계부채의 규모가 크고 증가율도 높으며, 특히 글로벌 금융위기 이후 가계부채 증가율은 연평균 7.3%로 분석 국가 중 가장 높은 수준임
  - 과도한 가계부채가 경제성장에 부정적 영향을 미치거나 긍정적 영향을 반감시키지 않도록 가계부채의 규모 및 증가율을 관리할 필요
- 셋째, 한국은 다른 나라와 비교해 단기부채 비중이 높고, 장기부채 비중은 낮음
  - 일반적으로 단기부채의 이자율과 연체율이 높다는 점을 감안하여 장기부채 비중을 늘리는 등 부채 구조에 대한 지속적인 개선 노력이 필요
- 넷째, 한국의 부채 상환능력 지표(DTI>3, DTA>75%)는 대체로 양호하며, 평균적 수준에서 가계부채 위기가 발생할 우려는 크지 않은 것으로 나타남
  - 단, 자산 가격 하락 또는 경기 악화, 소득 감소시 해당 지표가 악화될 수 있으므로 부채 상환능력 지표 및 취약차주에 대해 지속적인 모니터링 시행이 필요

#### □ 가계부채의 거시경제적 영향 분석

- 연구에서는 자료 구득이 가능한 15개국의 1995~2019년 자료와 패널 최소자승더미변수 (LSDV)모형을 이용하여 미래 경제성장률에 대한 GDP 대비 가계부채 수준별 영향을 분석
- 분석 결과 가계부채 증가는 경제성장에 긍정적인 영향을 미치지만 가계부채의 수준에 따라 경제성장에 미치는 영향은 차이가 있음
  - 전반적으로 GDP 대비 가계부채 비율이 1% 증가하면 미래 경제성장률(5년 연간 평균성장률)은 평균적으로 0.097%가량 증가하는 것으로 나타남
  - 가계부채와 미래 경제성장은 비선형 관계에 있으며, GDP 대비 가계부채 비율이 90% 미만인 경우에는 가계부채 증가가 경제성장률을 높이는데 기여하지만, 90% 이상인 경우에는 경제성장률을 높이는데 유의미한 영향을 미치지 않는 것으로 분석
- 우리나라의 GDP 대비 가계부채 비율은 95.2%(2019년 기준)로, 그 규모나 증가율이 높다는 점과 현재 가계부채 수준이 90%를 넘어 가계부채 증가로 인한 경제적 효과를 기대하기 어렵다는 점을 고려할 때, 가계부채 증가에 대한 관리가 필요한 상황임

## 4. 거시건전성 관련 주택담보대출 정책 동향

### □ 주택담보대출 정책의 도입 현황

- IMF가 분류한 17개 거시건전성 정책 중 규제적 성격의 주택담보대출 정책이라 할 수 있는 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책을 중심으로 정책활용 현황을 분석
- 선진국은 3가지 주택금융정책을 국가별 특성과 상황에 따라 다양하게 조합하여 활용하고 있으며, 각 주택금융정책의 조합에 대한 우열을 가리기는 어려움
  - 캐나다, 한국, 싱가포르는 3가지 정책을 모두 사용하고 있고, 네덜란드, 영국은 각기 다른 2가지 정책, 호주, 프랑스, 미국 등은 1가지 정책을 사용하고 있으며, 오스트리아, 벨기에 등은 3가지 중 어느 정책도 시행하지 않고 있음

표 1 | 주택담보대출 정책 활용 현황: 선진국

국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출제한	국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출제한
오스트리아	.	.	.	아이슬란드	0	.	0
벨기에	.	.	.	룩셈부르크	0	.	0
독일	.	.	.	뉴질랜드	0	.	0
핀란드	0	.	.	스페인	0	.	0
이탈리아	0	.	.	스웨덴	0	.	0
대만	0	.	.	덴마크	0	.	0
그리스	.	0	.	캐나다	0	0	0
미국	.	0	.	체코	0	0	0
호주	.	.	0	에스토니아	0	0	0
프랑스	.	.	0	홍콩	0	0	0
일본	.	.	0	이스라엘	0	0	0
스위스	.	.	0	싱가포르	0	0	0
키프로스	0	0	.	리투아니아	0	0	0
아일랜드	0	0	.	몰타	0	0	0
라트비아	0	0	.	노르웨이	0	0	0
네덜란드	0	0	.	포르투갈	0	0	0
슬로베니아	0	0	.	한국	0	0	0
영국	.	0	0	슬로바키아	0	0	0

주: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, The iMaPP Database

(<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

- 글로벌 금융위기 이후 선진국을 중심으로 LTV 한도보다 DSTI 한도 정책을 시행하는 국가가 빠르게 증가하고 있어 대출 시 차주 상환능력을 중요하게 고려하고 있는 것으로 파악됨
  - 2007~2019년 동안 선진국의 경우 LTV 한도 시행 국가는 13개국에서 26개국으로, DSTI 한도 시행 국가는 5개국에서 20개국으로 증가하여 LTV보다 DSTI 정책 시행 국가가 더 빠르게 증가하고 있는 것으로 나타남

#### □ 주택담보대출 정책의 변화 양상

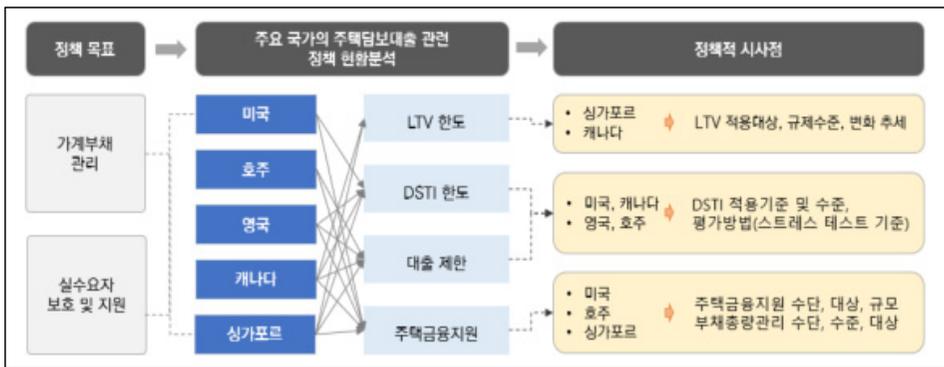
- 대부분 국가에서 LTV 기준을 강화하는 추세이며, 선진국의 경우 그 기준을 점진적으로 강화하여 현재(2019년) 평균적인 LTV 한도는 85.1% 수준임
  - 선진국과 신흥국 모두 평균적인 LTV 한도가 낮아지고 있으며, 신흥국(84.0%)보다 선진국(85.1%)이 높고, LTV 기준의 강화 폭은 신흥국이 선진국보다 큰 것으로 분석
  - 금융위기 이후 신흥국은 금융시장에 가해지는 대내외적 충격에 대응하기 위해 큰 폭으로 LTV 한도를 축소한 반면, 선진국은 신흥국에 비해 완만하게 LTV 기준을 강화하고 있는 것으로 보임
- 주택담보대출 정책은 LTV 한도, 대출제한, DSTI 한도 순서로 많이 조정하였으며, 규제를 완화한 횟수보다 강화한 횟수가 더 많은 것으로 확인
  - LTV 한도는 평균적으로 0.12회(연간), DSTI 한도는 0.07회(연간), 대출제한 정책은 0.10회(연간) 조정하였으며, 대부분 국가에서 완화한 횟수보다 강화한 횟수가 많은 것으로 보임
  - 전반적으로 신흥국보다 선진국이 주택담보대출 정책을 빈번하게 완화·강화하였으며, 특히 DSTI 한도와 대출제한 정책의 경우 선진국에서 완화와 강화 조정 횟수가 더 많은 것으로 분석
- 선진국 중 주택담보대출 정책을 빈번하게 조정하는 국가는 아시아권의 한국, 홍콩, 싱가포르와 북미권의 캐나다, 유럽권의 네덜란드인 것으로 나타남
  - 한국의 경우 LTV 한도 총 14회(강화 10회, 완화 4회), DSTI 한도 총 13회(강화 9회, 완화 4회), 대출제한 정책 총 3회(강화 3회)로 조정 횟수가 많은 편이며, 특히 DSTI 한도는 한국의 조정 횟수가 가장 많은 것으로 나타남

## 5. 주요국의 주택담보대출 정책

### □ 분석구조

- 이 장에서는 4장에서 분석한 주택담보대출 정책(LTV 한도, DSTI 한도, 대출 제한)의 정책조합을 고려하여 분석 국가를 선정
  - 국가별로 주택담보대출 정책의 규제 수준, 기준 조정의 배경 등이 다르므로, 정책 조합을 고려하여 분석 국가를 선정하고 현황을 구체적으로 파악할 필요
  - 주택담보대출에 대한 규제적 성격의 정책 외에도 지원적 성격의 정책도 분석

그림 2 | 분석구조



자료: 연구진 작성

### □ 주요국 주택담보대출 정책 분석의 시사점

- 주요국의 주택담보대출 정책을 검토한 결과, 가계부채 관리와 실수요자 보호 및 지원 차원에서 다음과 같은 시사점을 도출
- 첫째, 글로벌 금융위기 이후 대부분 국가에서 주택담보대출 정책을 강화하는 추세
  - 미국은 2010년 DTI 기준을 도입하여 적격대출의 기준으로 활용하고 있음
  - 캐나다는 글로벌 금융위기 이후 수차례에 걸쳐 LTV 한도를 강화하였으며, 최근에는 비분할상환 주택담보대출의 LTV 한도를 65%까지 낮추었고, DSTI 지표와 관련해 차주의 상환능력을 엄격히 점검하고 있음

- 둘째, 국가별로 활용하고 있는 정책수단에는 차이가 있으나 가계부채 증가를 억제하기 위해 다양한 대출제한 정책이 시행되고 있음
  - 호주는 투자목적 대출을 연간 10%로 제한한 바 있고, 투자목적이나 비분할 상환대출에 대해 상대적으로 높은 금리를 적용
  - 영국은 대출을 시행한 후 초기 5년 동안 스트레스 금리 3%p 적용하여 차주의 상환능력이 유지되는지를 평가하고 있으며, 캐나다는 캐나다 중앙은행에서 고시한 적격금리와 계약금리+가산금리 2%p 중 큰 금리를 반영하여 스트레스 테스트를 시행함으로써 간접적인 가계부채 억제 정책을 시행 중임
- 셋째, 국가별로 DSTI 지표를 산정하는 방식이나 지표명 등에서 차이를 보임
  - 미국은 DTI $\leq$ 43%를 적격대출 기준으로 활용하고 있으며, 증빙가능한 유효 소득과 초기 5년간 지불하게 될 월상환액 중 가장 큰 금액을 고려하여 산정
  - 영국은 LTI > 4.5인 대출의 비중을 관리하고 있으며, 세전 기준 연소득과 모기지론의 대출금을 고려하여 산정
  - 캐나다는 TDS 44%와 GDS 39%를 대출기준으로 활용하고 있으며, 연소득과 모기지론(GDS) 또는 모든 대출(TDS)의 원리금, 세금, 난방비를 고려하여 산정
- 넷째, LTV 한도와 DSTI 한도를 병행하여 시행하고 있는 국가의 경우 LTV를 대상에 따라 차등적으로 적용하는 사례 존재
  - 싱가포르의 LTV 한도를 대출건수 및 차주유형에 따라 15~75%로 차등하여 적용하고 있으며, 법인을 이용한 외국인 투자와 과도한 레버리지를 활용한 부동산 투기 수요를 막기 위해 법인 및 기대출 차주 등에 대한 대출 한도를 낮게 설정
  - 캐나다는 싱가포르와 달리 비분할상환 대출 혹은 신용점수가 낮거나 부채상환능력을 나타내는 TDS 44%, GDS 39%를 만족하지 못하는 비적격대출에 대해 LTV 65%를 적용
- 다섯째, 실수요자를 보호하고 정책대상 계층의 주택마련을 지원하기 위해 금리 상한 대출 혹은 기금 활용을 통한 금융지원을 실행
  - 미국의 FHA 변동금리 모기지론은 신용점수 기준 등을 충족하는 차주에 대해 초기 고정금리 설정기간에 따라 1~2%p 까지 금리 상한을 적용하여 금리 인상으로부터 차주의 상환부담을 경감
  - 싱가포르의 경우 본인이 적립한 중앙적립기금(CPF)의 일반계정을 활용해 주택마련에 필요한 계약금을 마련하는 데 사용 가능

## 6. 주택실수요자 지원과 가계부채 안정을 위한 정책방향

### □ 정책방향의 기본틀

- 연구의 분석 결과와 주요국의 주택금융정책 현황을 바탕으로 주택실수요자를 지원하고 가계부채의 건전성을 유지하기 위한 정책방향을 도출
  - 정책방향은 크게 가계부채 총량관리 및 구조개선 추진, 실수요자 금융지원 확대, 정책기반 조성으로 구분하여 제시

그림 3 | 정책방향의 기본틀



자료: 연구진 작성

### □ 가계부채 총량관리 및 구조개선 추진

- (거버넌스 구축) 금융안정이라는 큰 틀에서 가계부채를 관리하기 위해 명확한 관리주체를 중심으로 거버넌스를 구성할 필요가 있음
  - 현재는 금융안정에 대한 관리주체가 여러 기관으로 분산되어 공통의 목표 설정과 의사소통이 어렵고, 정책 공백이나 중복 등 비효율적 운영의 가능성이 있으며, 컨트롤 타워가 불분명하에 설정된 목표를 달성하는데 한계가 있음

- 중앙은행 산하에 금융안정성 관리를 최종목표로 하는 위원회를 신설하여 관련 기관의 최고 의사결정자가 위원회에 참여하도록 함으로써 신속하고 책임있는 정책 운영을 모색하고, 주택시장과의 관련성에 대한 논의를 확대할 필요
- (관리지표 개발 및 명확한 목표 설정) GDP 대비 가계부채 비율이나 가처분소득 대비 가계부채 비율의 증가율과 같이 국가의 경제 성장력이나 상환능력을 종합적으로 고려할 수 있는 관리 지표의 설정 필요
  - 가계부채 증가율과 같은 단순 지표는 목표 달성을 위해 과도한 규제가 가해질 우려가 있고, 지속적인 관리도 어려울 수 있으므로, 정책효과 분석이나 국제간 비교가능성을 고려한 관리 지표 및 목표설정이 필요
- (상환능력 중심의 관리체계 정착) 가계부채의 구조 개선과 금융규제로 인한 풍선효과를 고려하여 차주의 상환능력을 나타내는 지표 중심으로 정책을 전환할 필요
  - LTV와 DTI는 주택담보대출 실행 시 적용되는 기준으로 기준 강화시 신용대출이 증가하는 등 금융부문의 풍선효과가 발생할 우려가 있으므로, 이러한 한계를 감안해 차주의 상환능력과 부채를 종합적으로 고려한 DSR 중심의 가계부채 관리가 필요
  - 향후 DSR 중심으로 가계부채가 관리될 경우 LTV 한도를 싱가포르와 같이 대출건수 및 차주유형으로 구분하거나 캐나다처럼 적격대출 여부 또는 주택구입 목적에 따라 구분하는 등 적용 기준 개선을 검토할 필요
  - 우리나라는 주요국과 비교해 가계부채 중 주택담보대출 비중이 낮은 편이고, 선진국의 LTV 규제기준이 대체로 65~88% 사이이며, 평균은 85.1% 수준임을 감안하여 실소요자에 대한 LTV 한도를 제한적으로 완화하는 방안을 검토할 필요
- (모니터링 시스템의 신뢰도 강화) 한국 주택담보대출 시장의 특수성을 감안하여 모니터링 시스템을 지속적으로 개선하고 신뢰도를 강화할 필요
  - 현재의 금융취약성 지수의 평가요소에는 전세보증금 대출제도, 전세보증금 및 대출을 이용한 주식 투자 사례 등 한국 주택금융시장의 특수성을 반영할 수 있는 일부 지표가 누락되어 있으므로 지수 개선을 통한 정확한 모니터링이 필요
  - 영국과 캐나다 사례를 참고하여 금리나 자산가격의 변동성을 고려한 스트레스 테스트 기능을 강화해야 하며, 이때 다양한 하위 시장이 존재하는 국내 주택시장의 특성을 감안할 필요가 있음

## □ 실수요자 지원방안 확대

- (투자목적 대출에 대한 관리) 가계부채 총량관리 및 구조개선 방안을 안정적으로 정착시키기 위해 자금차입 목적을 고려한 대출 관리가 필요
  - DSR 및 LTV 제도 개선과 더불어 주택구입 목적을 고려하여 호주처럼 투자목적 대출 비중에 대한 상한을 설정하거나 금리를 다르게 적용하는 방안을 검토
- (실수요자 저금리 금융지원 지속 및 금리 상한제 활용) 대출 금리 인상에 대비해 일정 소득기준 충족시 실수요자에 대한 저금리 금융지원을 지속하고, 금리 상한형 주택담보대출에 대한 개선을 추진할 필요
  - 현재 금리 상한형 주택담보대출은 특별한 가입 요건이 없으나, 금리 상승에 대한 압박은 저소득저신용 계층에 더 크게 작용할 수 있으므로 미국처럼 소득요건을 두거나 소득 및 신용도에 따라 차등적인 상한을 적용하는 방안 검토 필요
- (연기금을 활용한 지원방안 검토) 생애최초주택구입자 등 정책지원 대상에 대한 금융지원 확대 방안의 일환으로 연기금 활용 필요
  - 한국의 높은 자가 보유의식을 감안해 싱가포르와 같이 주택구입 시 필요한 자금을 국민연금 등의 연기금을 활용해 조달할 수 있도록 지원방안 검토 필요

## □ 정책기반 조성

- (소득 확인 시스템 강화) 차주의 상환능력을 중심으로 관리체계를 개선하기 위해서는 정확한 소득 파악이 가장 중요하므로, 소득 확인 시스템의 보완 필요
  - 차주의 소득변화 추이나 자영업자의 소득 파악 등 소득 확인의 개선이 필요하며, 영국의 RTI(real time information) 제도 등 해외 사례를 참고하여 소득 파악이 용이한 시스템을 구축하고 주택구입 대출 등과 연계할 필요
- (통계 개선 및 확충) 국제기구에서 취합한 주요 지표 중 한국은 일부 항목의 수치가 제공되지 않거나 체감도가 낮은 자료가 반영되고 있으므로 통계 개선이 필요
  - 구체적으로 IMF, BIS, OECD 등에서 취합하여 제공하고 있는 주택가격 및 가계부채 관련 통계자료 중 주택가격지수, 자가점유율, 주택구입 목적의 장기부채 규모 등에 대한 한국 통계정보의 개선 필요

---

# 차례

## CONTENTS

---

주요 내용 및 정책제안 .....	iii
요 약 .....	v

---

### 제1장 서론

1. 연구의 배경 및 목적 .....	3
2. 연구의 범위 및 방법 .....	7
3. 연구의 틀 및 주요 개념 .....	8
4. 선행연구와의 차별성 .....	11
5. 연구의 기대효과 .....	12

---

### 제2장 한국 주택담보대출 정책의 현황과 쟁점

1. 주택금융의 개관 .....	15
2. 한국의 주택담보대출시장 및 정책 현황 .....	20
3. 주택담보대출 정책의 쟁점 .....	38

---

### 제3장 주택금융지표의 국제비교와 거시경제적 영향 분석

1. 분석구조 .....	45
2. 주택금융지표의 국제비교 .....	47
3. 가계부채의 거시경제적 영향 분석 .....	62
4. 소결 .....	73

제4장 거시건전성 관련 주택담보대출 정책 동향

1. 분석구조 .....	77
2. 거시건전성 측면의 주택담보대출 정책 .....	79
3. 주택담보대출 정책의 도입과 변화 양상 .....	84
4. 소결 .....	104

제5장 주요국의 주택담보대출 정책

1. 분석구조 .....	113
2. 미국 .....	115
3. 호주 .....	125
4. 영국 .....	131
5. 캐나다 .....	137
6. 싱가포르 .....	145
7. 소결 .....	157

제6장 주택실수요자 지원과 가계부채 안정을 위한 정책방향

1. 정책방향의 기본틀 .....	163
2. 가계부채 총량관리 및 구조개선 추진 .....	165
3. 실수요자 지원방안 확대 .....	172
4. 정책기반 조성 .....	176

---

# 차례

CONTENTS

---

---

## 제7장 결론 및 향후 과제

- 1. 연구의 종합 및 의의 ..... 181
- 2. 연구의 한계와 향후 과제 ..... 186

참고문헌 .....	189
SUMMARY .....	206
부 록 .....	213

## 표차례

LIST OF TABLES

〈표 1-1〉 선행연구와의 차별성 .....	11
〈표 2-1〉 주택금융의 기능 .....	18
〈표 2-2〉 주택금융의 특징 .....	19
〈표 2-3〉 주택금융 도입기 .....	20
〈표 2-4〉 공공주도 주택금융 발전기 .....	22
〈표 2-5〉 주택금융 자율화 및 급성장기 .....	23
〈표 2-6〉 주택금융의 질적 발전기 .....	26
〈표 2-7〉 LTV 기준의 변화 .....	27
〈표 2-8〉 현행 LTV 기준 .....	28
〈표 2-9〉 DTI 기준의 변화 .....	30
〈표 2-10〉 현행 DTI 기준 .....	31
〈표 2-11〉 현행 DSR 기준: 여신관리 지표 .....	32
〈표 2-12〉 차주단위 DSR 기준 .....	33
〈표 2-13〉 비거치식 분할상환 대출시행 조치의 개요 .....	34
〈표 2-14〉 고가주택·다주택 주택담보대출 제한 .....	35
〈표 2-15〉 주택구입자금 대출 현황 .....	37
〈표 2-16〉 디딤돌대출 금리 현황 .....	41
〈표 3-1〉 분석 자료 .....	68
〈표 3-2〉 기초통계 .....	69
〈표 3-3〉 패널 LSDV 모형 추정 결과 .....	71
〈표 4-1〉 거시건전성 정책 방안별 정의 .....	80
〈표 4-2〉 2019년 기준 LTV 활용 국가명 .....	85
〈표 4-3〉 2010~2019년 LTV 한도 조정 횟수(연간기준) .....	86
〈표 4-4〉 선진국의 연도별 LTV 강화 횟수 .....	90
〈표 4-5〉 선진국의 연도별 LTV 완화 횟수 .....	91
〈표 4-6〉 2019년 기준 DSTI 한도 활용 국가명 .....	93

---

# 표차례

## LIST OF TABLES

---

〈표 4-7〉 2010~2019년 DSTI 한도 조정 횟수(연간기준) .....	94
〈표 4-8〉 선진국의 연도별 DSTI 한도 강화·완화 횟수 .....	97
〈표 4-9〉 2019년 기준 대출제한 정책 활용 국가명 .....	99
〈표 4-10〉 2010~2019년 대출제한 정책 조정 횟수(연간기준) .....	100
〈표 4-11〉 선진국의 연도별 대출제한 강화 횟수 .....	102
〈표 4-12〉 선진국의 연도별 대출제한 완화 횟수 .....	103
〈표 4-13〉 주택담보대출 정책 활용 현황: 선진국 .....	104
〈표 4-14〉 2010~2019년 정책 수단별 조정 횟수(연간기준) .....	107
〈표 5-1〉 미국 모기지론 차입현황 .....	117
〈표 5-2〉 FHA 모기지론의 모기지보험료율 기준 : 2021년 기준 .....	121
〈표 5-3〉 FHA 모기지론의 대출한도 : 2021년 기준 .....	122
〈표 5-4〉 FHA 변동금리 모기지론 이자율 한도 : 2021년 기준 .....	123
〈표 5-5〉 USDA 모기지론과 VA 모기지론 .....	124
〈표 5-6〉 호주의 대출제한 정책 .....	128
〈표 5-7〉 빅토리아주 및 NSW주의 생애첫주택구입자 보조금 지원제도 .....	130
〈표 5-8〉 영국의 Help to Buy ISA와 Lifetime ISA .....	135
〈표 5-9〉 영국의 Help to Buy: Equity 제도 .....	136
〈표 5-10〉 캐나다의 LTV 한도 변천 과정 .....	141
〈표 5-11〉 캐나다의 DSTI 한도 변천 과정 .....	142
〈표 5-12〉 싱가포르의 LTV 한도 변천 과정 .....	148
〈표 5-13〉 싱가포르의 MSR 한도 및 TDSR 한도 변천 과정 .....	151
〈표 5-14〉 싱가포르 중앙적립기금의 적립률: 민간부문 및 공공부문 비연금 근로자 .....	153
〈표 5-15〉 싱가포르 중앙적립기금의 계정별 할당률: 2016년 이후 .....	154
〈표 5-16〉 싱가포르 중앙적립기금의 출금 한도: HDB 및 DBSS .....	155
〈표 5-17〉 싱가포르 중앙적립기금의 출금 한도: 그 외 .....	156
〈표 5-18〉 주요국의 주택담보대출 정책 : 규제적 성격 .....	158

---

---

〈표 5-19〉 주요국의 주택담보대출 정책 : 지원적 성격 .....	159
〈표 6-1〉 선진국의 LTV 규제 현황: 2019년 12월 기준 .....	170
〈표 6-2〉 한국은행 FVI 구조 및 세부지표 .....	171
〈표 6-3〉 국민연금시행령 제31조 .....	175

---

# 그림차례

LIST OF FIGURES

---

〈그림 1-1〉 가계대출 연체율 .....	5
〈그림 1-2〉 연구 틀 .....	9
〈그림 2-1〉 주택금융의 형태 .....	17
〈그림 2-2〉 한국주택은행 주택자금대출 공급 규모 .....	21
〈그림 2-3〉 가계대출 규모와 금융기관 유형별 대출 증가율 .....	24
〈그림 2-4〉 가계대출 규모 추이 .....	38
〈그림 3-1〉 분석구조 .....	46
〈그림 3-2〉 가계부문의 GDP 대비 부동산 배율 .....	47
〈그림 3-3〉 실질주택가격지수와 변화율(연평균): 2020년 .....	49
〈그림 3-4〉 주요국의 자가점유율 .....	50
〈그림 3-5〉 GDP 대비 가계부채 비율(2019년) .....	51
〈그림 3-6〉 GDP 대비 가계부채 비율 및 증가율(연평균) .....	53
〈그림 3-7〉 가계부채 유형별 비중 .....	54
〈그림 3-8〉 한국의 가계신용 유형별 비중 .....	55
〈그림 3-9〉 자가점유율과 주택담보대출 보유 자가가구 비중 .....	56
〈그림 3-10〉 자가점유율과 주택담보대출 보유 자가가구 비중: 4분면 .....	58
〈그림 3-11〉 주요국의 가구가처분소득 대비 가계부채 비율 .....	59
〈그림 3-12〉 주요국의 부채 보유 가구 및 상환능력 지표별 비중 .....	61
〈그림 3-13〉 GDP 대비 가계부채 비율의 구간별 추정치( $\Gamma_{i,t}$ ) .....	67
〈그림 3-14〉 $\Gamma_{i,t}$ 추정치 분석 결과 .....	72
〈그림 4-1〉 분석구조 .....	78
〈그림 4-2〉 거시건전성 정책 방안 활용 현황 .....	81
〈그림 4-3〉 거시건전성 정책 방안별 활용 국가 비중 .....	82
〈그림 4-4〉 LTV 활용 국가의 변화 추이 .....	84
〈그림 4-5〉 시기별 선진국과 신흥국의 LTV 강화·완화 횟수 .....	87

---



---

〈그림 4-6〉 선진국 및 신흥국의 평균적인 LTV 한도 추이 .....	88
〈그림 4-7〉 선진국 및 신흥국의 DSTI 한도 활용 국가 .....	92
〈그림 4-8〉 시기별 선진국과 신흥국의 DSTI 강화·완화 횟수 .....	95
〈그림 4-9〉 선진국 및 신흥국의 대출제한 정책 활용 국가 .....	98
〈그림 4-10〉 시기별 선진국과 신흥국의 대출제한 정책 강화·완화 횟수 .....	100
〈그림 5-1〉 분석구조 .....	114
〈그림 5-2〉 선순위 신규 대출액 .....	116
〈그림 5-3〉 MBS Agency별 주거용 모기지 비중 .....	118
〈그림 5-4〉 캐나다의 가계부채 구성 .....	138
〈그림 5-5〉 캐나다 대출기관별 대출규모: 모기지론(주거용) .....	139
〈그림 5-6〉 싱가포르의 가구 수 및 자가점유율 추이 .....	145
〈그림 5-7〉 싱가포르의 LTV 한도 변화 추이 .....	149
〈그림 5-8〉 싱가포르 중앙적립기금 현황 .....	154
〈그림 6-1〉 정책방향의 기본틀 .....	164
〈그림 6-2〉 호주 주택담보대출의 거주목적별 비중 및 증가율 .....	173
〈그림 6-3〉 국민연금 포트폴리오 현황(2021년 7월 기준) .....	175
〈그림 6-4〉 영국의 실시간 급여 및 소득 입력 프로그램 .....	177





CHAPTER 1

서론

1. 연구의 배경 및 목적 .....	3
2. 연구의 범위 및 방법 .....	7
3. 연구의 틀 및 주요 개념 .....	8
4. 선행연구와의 차별성 .....	11
5. 연구의 기대효과 .....	12



---

# 01 서론

최근 거시건전성 측면에서의 가계부채 관리와 실수요자의 주택마련 지원이 사회적 쟁점으로 대두되고 있다. 이에 가계부채가 경제성장에 미치는 영향을 실증적으로 분석하고, 해외 국가들이 관련 정책을 어떻게 설계·운영하고 있는지 살펴볼 필요가 있다. 이를 통해 선행연구에서 제시된 가계부채와 경제성장의 상반된 연구 결과를 재검증하고, 가계부채 수준에 따라 경제성장에 미치는 영향이 어떻게 변화하는지를 실증적으로 확인한다는 점에서 의미가 있다. 또한 주택담보대출 정책의 국제 동향과 주요국의 주택담보대출 정책 현황을 살펴봄으로써 향후 주택금융정책을 개선하기 위한 정책 기초 자료를 마련할 수 있다는 점에서 학술적·정책적 기여가 있을 것으로 기대된다.

## 1. 연구의 배경 및 목적

### 1) 연구 배경

2008년 글로벌 금융위기 이후 금융 분야의 리스크가 실물경제로 전이되는 시스템 리스크의 관리 필요성이 커지면서, 거시건전성 정책 측면에서도 주택담보대출과 관련된 LTV 한도나 DSTI 한도 등의 관리가 중요해졌다. 우리나라도 이러한 국제적 흐름에 맞춰 개별 금융기관의 금융안정성에 초점을 두었던 기존의 관리체계를 금융기관과 시장, 거시경제 간의 금융불안정 유발 요인을 사전에 예방·관리하는 거시건전성 중심의 관리 체계로 전환하였다. 이러한 거시건전성 관리의 중요한 정책수단으로 LTV 등을 적극적으로 활용하고 있다.

그런데 최근 주택가격이 상승하는 국면에서 정부가 주택담보대출 규제를 강화함에 따라 실수요자에 대한 금융제약이 커지면서 거시건전성 측면에서의 가계부채 관리와 실수요자의 주택마련 지원이라는 두 가지 이슈가 정책적 쟁점으로 떠오르고 있다. 먼저

---

가계부채 관리의 중요성을 강조하는 견해는 가계부채가 빠르게 증가하면서 거시건전성이 악화될 가능성이 있으므로 가계부채를 관리할 필요가 있다는 것이다. 실제 '20년 4분기 기준으로 우리나라의 가계부채 총량은 1,726조 원이며, 전년 동기대비 7.9%의 상승률을 나타내고 있다.<sup>1)</sup> 특히 최근 안정세를 보이던 가계부채 증가율이 COVID-19로 인한 생계자금 마련 및 저금리를 활용한 자산투자 수요 증가로 다시 상승하고 있다.<sup>2)</sup> 아직 연체율 증가 등의 부정적 징후는 발견되지 않고 있으나, 일반적으로 가계부채가 증가하면 가처분소득이 감소하여 가계의 소비가 감소하고 궁극적으로는 경제성장에 부정적인 영향을 미치는 것으로 알려져 있다. 또한 한국은행에 따르면 2021년 5월 기준으로 가계부채 중 78.0%(신규취급액 기준)가 변동금리 대출로<sup>3)</sup> 금리 상승 시 상환부담이 증가할 것으로 예상된다. 따라서 이 같은 거시경제적 잠재 위험요인을 선제적으로 관리하기 위해 가계부채 관리 강화를 강조하고 있다.

반면 정부의 주택담보대출 규제를 일부 완화하여 실수요자의 주택마련을 지원할 필요가 있다는 견해도 있다. 2017년 이후 주택가격이 급격히 상승하였고, 정부는 이에 대응하기 위해 수요 억제 정책의 하나로 규제지역과 연계한 주택담보대출 규제를 시행하고 있다. 특히 2018년에는 다주택자가 규제지역 내 주택을 구입할 경우 주택담보대출을 제한하였으며, 1주택자라 하더라도 공시가격 9억 원을 초과하는 주택을 구매할 경우 주택담보대출을 금지하였다.<sup>4)</sup> 이에 따라 무주택세대는 투기·투기과열지역에 주택을 구매할 경우 LTV 40%, DTI 40%, 조정대상지역에 주택을 매수할 경우 LTV 50%, DTI 50%를 적용하고 있다.<sup>5)</sup> 서민·실수요자는 무주택세대의 LTV와 DTI 기준에 각각 20%p 와 10%p를 최대 가산하여 적용하고 있다.<sup>6)</sup> 하지만 주택가격이 크게

---

1) 한국은행. 경제통계시스템. 가계신용. <https://ecos.bok.or.kr/> (2021. 5. 24 검색)

2) 금융위원회, 금융감독원(2021a, 1)

3) 한국은행. 경제통계시스템. 신규취급액 기준. <https://ecos.bok.or.kr/> (2021. 7. 6 검색)

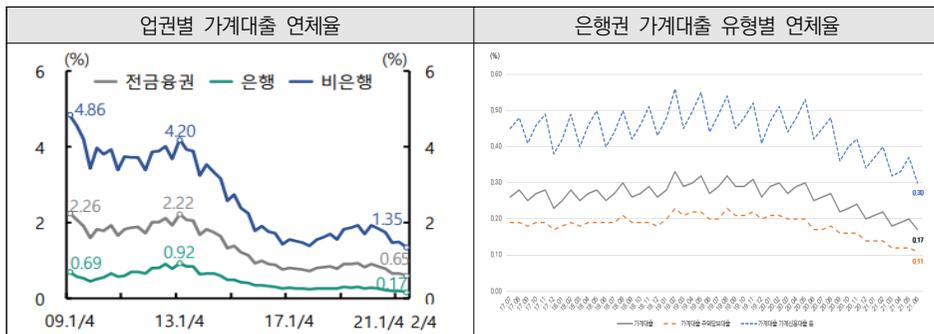
4) 관계부처합동(2018a, 4-5)

5) 관계부처합동(2018a, 4-5)

6) 국가법령정보센터. 은행업감독규정(금융위원회고시 제2021-9호, 2021. 3. 25., 타법개정). 별표 6. <https://www.law.go.kr/LSW/admRulLsInfoP.do?chrClsCd=&admRulSeq=2100000200331#AJAX>, (2021. 5. 24 검색)

상승하는 국면에서 주택담보대출 규제까지 더해지면서 일부 실수요자의 경우 최대로 대출을 받더라도 주택을 구입할 수 없어 자가 마련을 포기하는 사례도 발생하고 있다. 한편, 일부 주택구입을 위해 신용대출을 이용하는 사례도 나타나고 있는데, 총 신용대출 보유 가구 중 11.31%가 거주주택이나 거주주택 이외 부동산구입목적 대출인 것으로 나타났다.<sup>7)</sup> 그런데 일반적으로 신용대출은 변동금리 대출인 경우가 많고, 연체율도 주택담보대출의 연체율에 비해 높은 것으로 알려져 있다. 따라서 주택담보대출이 제한되어 신용대출을 활용해 주택구입 자금을 마련할 경우 금리 인상에 따른 연체 위험이 증가할 가능성이 있다.

그림 1-1 | 가계대출 연체율



자료: 한국은행(2021c, 6); 금융감독원(2020a~2020d, 2021a~2021h)을 참고하여 연구진 작성

실제 우리나라의 가계부채 연체율을 살펴보면, 2017년 이후 금융업권에 상관없이 대체로 연체율이 꾸준히 감소하고 추세를 보인다. 그러나 <그림 1-1>의 은행권 가계대출 유형별 연체율에 따르면 2021년 6월 기준 주택담보대출은 0.11%, 가계신용대출 등은 0.30%의 연체율을 보여 주택담보대출보다 신용대출 등의 연체율이 높음을 확인할 수 있다. 게다가 11월 미국 연방준비위원회(Fed)가 테이퍼링 시행을 공식화하면서 금리 인상이 곧 시작될 것이란 전망이 나오고 있으며,<sup>8)</sup> 우리나라의 경우 8월에 이어

7) 통계청(2020). 가계금융복지조사 마이크로데이터를 활용하여 연구진 분석

8) 한겨레. 2021. 미 연준 '돈줄 죄기' 시작...금리인상 시기에 쏠린 눈. 11월 4일.

[https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy\\_general/1017989.html](https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1017989.html) (2021. 11. 30 검색)

---

11월에도 기준금리를 인상하면서 현재 1%로 기준금리가 상향되었다.<sup>9)</sup> 향후 지속적으로 금리를 인상하게 되면 신용대출을 이용한 차주의 연체 위험이 가시화될 가능성이 제기되고 있다. 이에 일부 실수요자의 내집마련 기회를 축소시키는 한계를 개선하고 가계부채의 연체 위험을 관리하는 차원에서 제도 개선이 필요하다는 목소리가 높다.

따라서 국내적으로 쟁점이 되는 거시경제적 측면에서의 가계부채 관리와 실수요자의 주택마련 지원이라는 두 가지 정책목표를 달성하기 위해 해외 주요 국가들에서는 주택금융정책을 어떻게 설계·적용하고 있는지 살펴볼 필요가 있다. 또한 과연 가계부채가 국가의 경제성장에는 어떤 영향을 미치는지를 파악하여 정책적 시사점을 도출하고 향후 정책개선을 위한 기초자료를 마련해야 할 것이다.

## 2) 연구 목적

이 연구의 목적은 해외 주요국의 주택담보대출 관련 주요 지표와 정책을 분석함으로써 향후 우리나라의 주택담보대출정책을 중심으로 한 주택금융정책이 나아가야 할 방향과 정책적 활용방안을 제시하는 것이다. 이를 위해 첫째, 우리나라의 주택담보대출시장의 변천과정과 정책 현황을 살펴보고, 주택담보대출 정책의 쟁점을 파악하고자 한다. 둘째, OECD, IMF, BIS 등의 자료를 활용하여 주요국의 주택금융 현황을 살펴보고, 계량분석을 통해 거시적 차원에서 가계부채와 미래 경제성장과의 관계를 검토하고자 한다. 셋째, 해외 국가들에서 시행하고 있는 거시건전성과 관련한 주택담보대출 정책의 동향을 파악하고자 한다. 구체적으로 주택담보대출과 직접 관련된 주택담보인정비율(LTV) 한도와 소득대비 부채상환 비율(DSTI) 한도, 대출제한 정책을 중심으로 시기별 정책 도입 현황과 평균 조정 횟수 및 강화·완화 횟수 등 변화 양상을 살펴보고자 한다. 넷째, 미국, 호주, 영국, 싱가포르 등 주요 국가들을 대상으로 주택담보대출 정책의 구체적인 사례를 규제적 성격과 지원적 성격으로 구분하여 분석하고, 이를 통해 정책적 시사점을 도출하고자 한다.

---

9) 금융통화위원회(2021, 1)

---

## 2. 연구의 범위 및 방법

### 1) 연구 범위

#### □ 내용적 범위

이 연구의 내용적 범위는 전세자금대출의 규모, 대출금의 활용처 등에 대한 정보가 부족한 점을 고려하여 주택매매와 관련된 주택담보대출에 초점을 맞추고 있다. 구체적으로는 한국의 주택담보대출시장 및 정책 현황, 주택담보대출 정책의 주요 쟁점, 주택금융 관련 지표와 주택시장 관련 지표의 국제 비교, 가계부채가 거시경제에 미치는 영향에 대한 실증분석, 거시경제에 영향을 미치는 거시건전성과 관련한 주택담보대출 정책의 동향, 주요국의 주택담보대출 정책 분석이 포함된다.

#### □ 시간적, 공간적 범위

시간적 범위는 현재 시점의 정책 현황을 분석하는 데 초점을 맞추어 연구를 진행하되, 주택금융정책의 변천 과정 및 통계 현황 등에 대해서는 자료 구득이 가능한 범위 내에서 연구에 반영한다. 공간적 범위는 분석 내용과 자료의 이용가능성을 고려하여 설정하며, 주택금융 관련 지표와 주택시장 관련 지표의 국제비교는 분석 지표가 모두 확보되는 13개국을 중심으로 비교한다. 해외 주요국의 정책 사례분석은 미국, 호주, 영국, 캐나다, 싱가포르의 5개국을 분석대상으로 하고 있다.

### 2) 연구 방법

연구 방법은 첫째, 이론 고찰 및 문헌분석으로 주택금융의 개념과 형태, 기능과 특징, 주택담보대출 시장 및 정책 현황, 가계부채가 경제성장에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 둘째, 실증분석은 먼저 기초적인 통계분석으로 다양한 국제통계를 활용한 주택금융 관련 지표와 주택시장 관련 지표에 대해 국가간 비교를 수행하였다. 그리고 계량 분석을 활용해 가계부채가 거시경제에 미치는 영향을 분석하였는데, 분석은 1995~

---

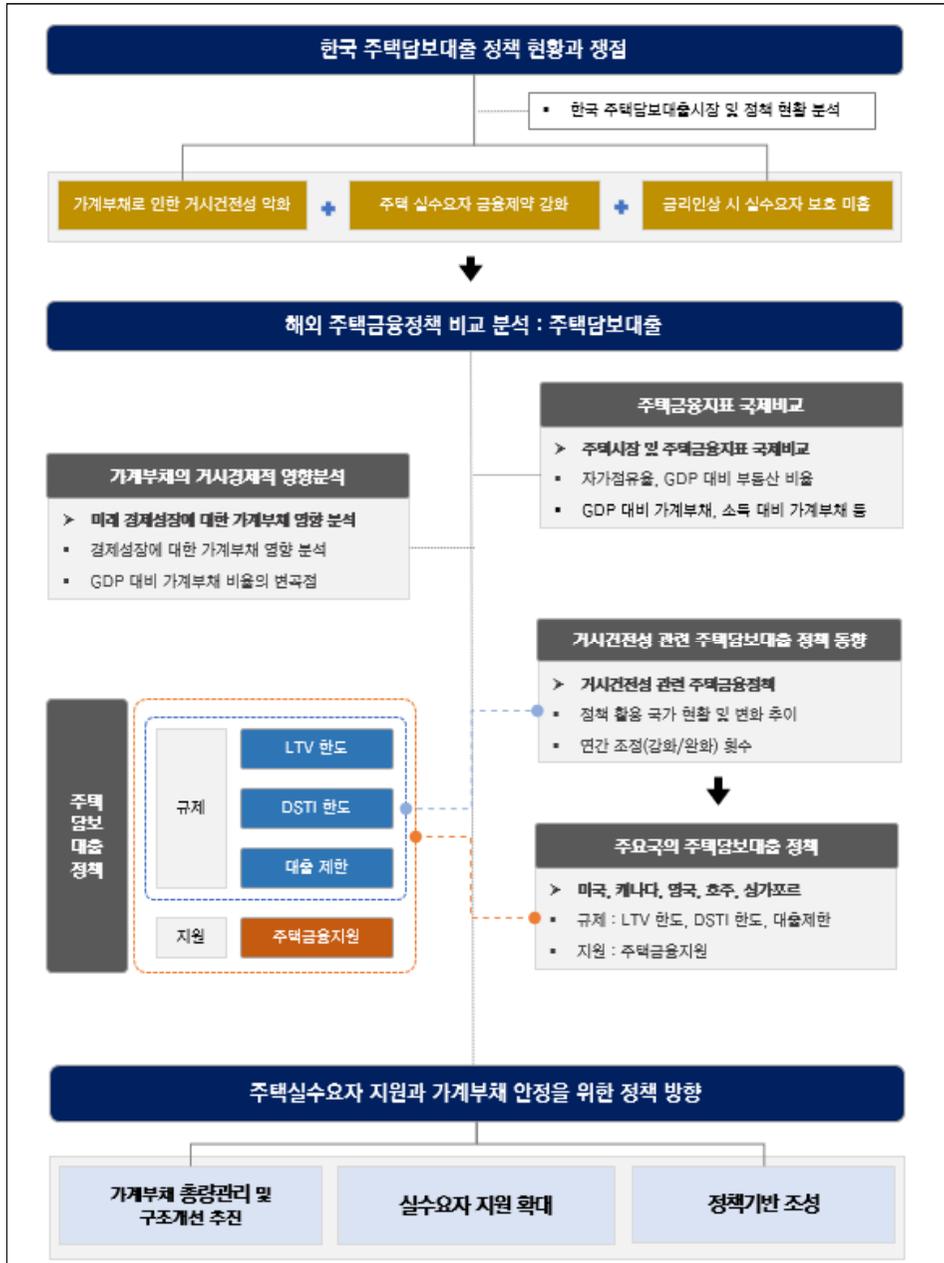
2019년의 15개국 패널자료를 바탕으로 패널 최소자승더미변수(Panel Least Squared Dummy Variables, LSDV) 모형을 이용하였다. 셋째, 주택담보대출정책 동향 분석은 문헌 및 제도 분석의 방법으로 거시건전성 정책에 중 주택금융과 직접적으로 관련된 주택담보인정비율(LTV) 한도와 소득대비 부채상환 비율(DSTI) 한도, 대출제한 정책에 대해 1995~2019년 동안의 변화를 분석하였다. 넷째, 해외 주요국의 정책사례 분석은 5개국을 대상으로 주택담보대출 정책을 규제적 성격과 지원적 성격으로 구분하여 분석하였다. 이때, 각국의 주택금융정책의 현황을 분석하고, 정책 목적 및 한계 등을 연구에 반영할 수 있도록 관련 전문가 자문 및 협동연구를 수행하였다.

### 3. 연구의 틀 및 주요 개념

#### 1) 연구 틀

이 연구는 주택금융정책 중 주택담보대출 정책에 초점을 두고 있으며, 연구방법론 측면에서는 정량적인 관점에서 통계·실증분석과 정성적인 관점에서 주요국의 주택담보대출 정책 동향과 구체적인 사례분석이라는 두 축으로 구성되어 있다. 먼저 정량적인 관점에서 국제기구의 주택금융 및 주택시장 관련 통계지표를 분석하여 가계부채 및 주택담보대출의 국제비교를 수행하였다. 그리고, 계량분석을 통해 거시적 차원에서 경제 성장에 대한 가계부채의 영향을 분석하였고, IMF에서 분류한 거시건전성 정책 중 주택담보대출정책과 관련이 있는 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책에 대해 국가별 정책 동향을 개괄적으로 살펴보았다. 또한 정성적인 관점에서 미국, 캐나다, 영국, 호주, 싱가포르 5개국의 LTV와 DSTI 기준, 대출제한 정책의 도입 배경이나 활용 현황, 주택금융지원 정책의 대상기준 및 지원사항에 대해 구체적으로 분석하였다. 마지막으로 분석 결과를 종합하여 정책방향의 기본을 설정하고, 가계부채의 총량관리 및 구조개선 추진, 실수요자 지원 확대, 정책기반 조성을 정책방향으로 제시하였다.

그림 1-2 | 연구 틀



자료: 연구진 작성

---

## 2) 주요 개념

이 연구에서 핵심적인 개념으로 다루고 있는 주택담보대출은 주택구입이나 개량을 위해 금융기관으로부터 자금을 차입하는 행위로 자금 차입 시 주택을 담보로 저당 대출(mortgage, 모기지)이나 용자를 받는 것을 의미한다.<sup>10)</sup> 이러한 주택담보대출은 주택 소비금융의 대표적 예로 한국에서는 주택을 담보로 용자를 해주는 형태가 일반적이며, 해외의 경우 자금의 대출은 은행이 실행하되, 주택저당채권을 유동화하여 타 금융기관이나 정부에 매각하는 모기지론이 일반적이다. 따라서 이 연구에서의 주택담보대출은 모기지론을 포함한 개념으로 이해할 수 있다.

이러한 주택담보대출의 대출한도 설정 시 주로 활용되는 지표로 LTV(Loan to Value)와 DSTI(Debt Service to Income)가 있다. LTV는 주택의 시장가치 대비 대출 가능액의 비율로 국제적으로 통일된 용어를 사용하고 있으며, DSTI는 소득 대비 부채의 비중을 나타낸 지표로 국가별로 사용하는 용어나 산출방식에 일부 차이가 있는 것으로 확인된다.<sup>11)</sup> 예를 들어, 한국은 DSTI 관련 지표로 DTI(Debt to Income)와 DSR(Debt Service Ratio)을 사용하고 있으며, 싱가포르는 MSR(Mortgage Servicing Ratio)과 TDSR(Total Debt Servicing Ratio)을 이용하고 있다.<sup>12)</sup> 이 연구에서는 관련된 용어를 통칭하여 DSTI라 정의하고, 한국이나 싱가포르와 같이 해당 용어를 다르게 표기하는 경우 국가별 사례 분석에서 관련 개념을 구체적으로 제시하였다.

마지막으로 이 연구에서 다루고 있는 대출제한(Loan Restrictions) 정책은 IMF에서 정의한 바와 같이 대출이나 차주의 유형에 따라 대출을 제한하거나 금지하는 정책을 의미한다.<sup>13)</sup> 이때 가계관련 대출, 기업관련 대출로 구분하여 정책을 시행하게 되는데, 연구의 범위를 고려해 가계부문으로 국한하고자 하며, 일부 국가의 경우 스트레스 테스트도 대출제한 정책의 일환으로 보고 있어 국가별 사례 분석에서 이를 포함하였다.

---

10) 하성규(2010, 151)

11) Alam, Alter and Eiseman et al.(2019, 25) 부록 표 3

12) 싱가포르 재정 통화국. <https://www.mas.gov.sg/publications> (2021. 7. 15 검색)

13) Alam, Alter and Eiseman et al.(2019, 25) 부록 표 3

## 4. 선행연구와의 차별성

최근 국내에서 이루어진 주택금융정책의 해외사례 연구는 대부분 글로벌 금융위기 직후에 이루어진 것으로 금융부실화의 원인이나 정책대응 현황 등에 초점을 맞추고 있다. 일부에서 수행된 주택담보대출 관련 연구도 미국이나 캐나다 등의 몇몇 국가의 사례만을 다루고 있어, 선진국의 전반적인 주택담보대출 정책의 변화 양상 등을 살펴본 연구는 거의 찾아보기 힘들다.

하지만, 이 연구에서는 거시적 차원에서 가계부채 비율과 경제성장과의 관계를 실증 분석하였으며, 선진국 및 신흥국의 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책의 활용 빈도, 조정 횟수, 강화·완화 동향을 전반적으로 분석하고, 주요 국가들의 구체적인 정책 사례를 분석했다는 점에서 차별성이 있다.

표 1-1 | 선행연구와의 차별성

구 분	선행연구와의 차별성		
	연구목적	연구방법	주요연구내용
1	· 과제명: 주택시장 안정을 위한 주택금융 역할강화 방안 · 연구자(년도): 강미나, 윤주현(2005) · 연구목적: 주택시장과 주택금융과의 관계를 거시·미시적 측면에서 분석하여 시사점을 도출하고 주거안정을 지원할 수 있는 정책방안을 제시	· 문헌 연구 · 통계분석 · 은행부실화 및 정책대응에 대한 해외 사례 분석	· 주택시장과 주택금융시장의 관계 분석 · 주택자금수요와 공급분석 · 주택금융시장 건전화를 위한 제도적 장치 마련
2	· 과제명: 해외 주택금융 사례연구 · 연구자(년도): 고제현, 방송희(2015) · 연구목적: 독일, 미국, 일본의 주택시장 특성과 주택금융 시스템 분석 및 중장기적 대응방향을 제시	· 문헌 및 자료 검토 · 통계분석 · 전문가 자문	· 3개국 주택시장의 특징 · 주택금융시장의 특징 분석 · 중장기적 대응방안 제시
3	· 과제명: 주택시장 환경 및 구조변화에 대응한 주택금융지원체계 정립 방안 연구 · 연구자(년도): 박천규, 김근용, 지대식 외(2014) · 연구목적: 글로벌 금융위기 이후 주택금융이 거시경제에 미치는 영향과 경로를 분석하여 주택금융지원체계를 정립하기 위한 방안 제시	· 자료 조사 · 통계 및 계량분석 · 해외동향 분석	· 주택금융시장의 구조와 환경 분석 · 주택금융시장의 안정성 분석 · 주택구입자금 수요와 차입제한 분석 · 해외 주택금융시장 소비자 보호방안 분석 · 주택금융지원체계 정립 방안 제시
본 연구	· 과제명: 해외 주택금융정책 비교 분석 연구 · 연구목적: 해외 주요국의 주택담보대출과 관련한 주요 지표와 정책을 검토하고, 가계부채와 경제성장의 관계를 실증적으로 분석함으로써 향후 우리나라의 주택담보대출정책이 나아가야 할 방향을 제시	· 문헌 및 이론연구 · 이해관계자 및 전문가 자문 · 통계 및 계량 분석 · 협동연구	· 주택금융 관련 지표의 국제 비교 · 가계부채 비율의 거시경제적 영향 분석 · 주택담보대출 정책동향 및 주요국의 사례 분석

자료: 연구진 작성

---

## 5. 연구의 기대효과

### 1) 학술적 기대효과

이 연구는 크게 두 가지 측면에서 학술적 기대효과가 예상된다. 첫째, 현재 사회적으로 쟁점이 되고 있는 가계부채 문제와 관련하여 국가 패널자료를 활용해 가계부채와 미래 경제성장률 간의 비선형성을 실증적으로 분석하고자 한다는 점이다. 유사한 주제로 시행된 해외 연구 중 국가 패널자료를 활용한 연구가 있기는 하지만 분석 국가에 우리나라가 포함되지 않거나 주요 통제변수가 누락되는 등의 한계가 있다. 이에 이 연구에서는 우리나라는 포함하여 분석을 수행할 예정이며, 분석모형 측면에서도 기존 연구에서 이용하지 않았던 패널최소자승터미(LSDV) 모형을 활용하고 있어 관련 연구의 확대 및 발전에 기여할 것으로 보인다.

둘째, 주택담보대출 정책에 대한 국제동향 및 해외 사례 분석의 경우 향후 관련 연구의 기초자료 활용될 것으로 예상된다. 그동안 주택금융정책과 관련된 해외사례 연구들은 자료 구득의 어려움으로 몇몇 국가들만을 대상으로 정책 현황 등을 분석한 것이 대부분이다. 하지만 이 연구에서는 대표적 주택담보대출 정책인 LTV, DSTI, 대출제한 정책이 선진국과 신흥국에서 어떻게 변화해왔는지를 살펴보는 등 국제동향을 제시한다는 점에서 특히 학술적 기여도가 높을 것으로 보인다.

### 2) 정책적 기대효과

이 연구에서는 한국 및 주요국의 주택금융 및 주택시장 관련 지표를 분석함으로써 향후 주택금융정책의 방향 설정 및 대안 분석 시 기초자료로 활용할 수 있을 것으로 판단된다. 특히, 가계부채의 거시경제적 영향 분석을 통해 도출한 결과는 향후 우리나라 가계부채 관리의 정책 방향성을 설정하는데 도움이 될 것으로 보인다. 또한, 국내 주택금융시장 환경이나 해외 사례의 국내 활용 가능성 등을 감안하여 주택담보대출 정책의 방향을 제시함으로써 정책의 실효성을 높이고, 부작용 최소화하는데 기여할 수 있을 것으로 기대된다.



CHAPTER **2**

# 한국 주택담보대출 정책의 현황과 쟁점

- 1. 주택금융의 개관 ..... 15
- 2. 한국의 주택담보대출시장 및 정책 현황 ..... 20
- 3. 주택담보대출 정책의 쟁점 ..... 38



---

## 02 한국 주택담보대출 정책의 현황과 쟁점

이 장에서는 주택금융의 개념과 형태, 기능 등을 정리하고, 우리나라 주택담보대출 정책의 현황을 분석한 후 관련 쟁점을 살펴보았다. 이 연구에서 중점을 두고 있는 주택금융은 주택 구입 및 개량을 위한 금융 활동으로 정의할 수 있으며, 대표적인 예로 주택담보대출을 들 수 있다. 주택담보대출 정책과 관련된 쟁점은 크게 3가지이다. 첫째, 늘어나는 가계부채로 인한 거시건전성 악화에 대한 우려가 증가하고 있다는 점이다. 둘째, 주택시장의 경기변동에 따라 변화하는 주택담보대출 정책으로 인해 실수요자의 금융제약이 강화되는 등 부작용이 발생하고 있다는 점이다. 셋째, 현실화되고 있는 금리 인상에 대비한 실수요자 보호 방안이 미흡하다는 점이다.

### 1. 주택금융의 개관

#### 1) 주택금융의 개념과 형태

주택금융(residential property finance)이란 주택의 구입, 건설, 개량, 보수 등을 위해 금융기관으로부터 자금을 차입하는 것을 말하며,<sup>1)</sup> 유엔(UN)에서는 주택금융을 “주택을 구입하거나 건축하기 위하여 입주자나 주택공급자 자신 이외의 어떤 다른 원천으로부터 제공되는 자금”으로 정의하고 있다.<sup>2)</sup> 이는 주택과 관련하여 금융기관으로부터 자금을 차입하는 모든 행위를 포괄하는 것으로 크게 주택의 건설과 관련된 금융 활동과 주택 구입 및 개량을 위한 금융 활동으로 구분되며, 전자는 주택개발금융(development finance), 후자는 주택소비금융(consumption finance)이라 한다.<sup>3)</sup>

---

1) 전광섭, 문근식(2020, 81); 하성규(2010, 151)

2) McGuire(1981, 27); 하성규(2010, 151 재인용)

3) 임재현, 한상삼, 정승영 외(2012, 337); 하성규(2010, 151)

---

주택개발금융은 주택의 생산 및 공급을 위해 이용되는 토지 취득 및 개발, 건축자재 구매, 노임 등에 사용되는 자금 등이 해당한다.<sup>4)</sup> 주택소비금융은 개인인 구매자의 지불능력을 높이고 거래를 원활하게 만들기 위해 주택을 담보로 금융기관이 자금을 대출해주는 저당대출(mortgage), 용자, 정부의 주택보조금 등이 포함된다.<sup>5)</sup> 대표적인 주택소비금융의 예로 우리나라의 경우 주택담보대출, 해외 경우 모기지론을 들 수 있으며, 이때 대출금은 주택을 구입할 때 일시불로 지급되고, 용자금은 장기에 걸쳐 분할상환하게 된다.<sup>6)</sup> 이를 통해 주택소비금융의 핵심이라 할 수 있는 주택금융 이용자의 상환 부담 완화 효과를 얻을 수 있다.<sup>7)</sup>

주택금융은 국민들의 저축행태, 주택수급상황, 경제발전단계, 주택금융정책 등에 따라 국가나 시대별로 다양한 형태를 가지는데,<sup>8)</sup> <그림 2-1>과 같이 크게 직접적 경로(Direct Route)와 계약적 경로(Contractual Route), 장기에금금융 경로(Deposit Financing Route), 저당대출은행 경로(Mortgage Bank Route)의 4가지로 구분된다.<sup>9)10)</sup>

직접적 경로(direct route)는 자금이 부족한 주택구입자가 필요한 주택자금을 금융기관을 거치지 않고 부모나 친척, 친구, 주변의 지인 등을 통해 빌려서 직접 조달하는 형태를 의미한다. 주로 주택금융체계가 발달하지 못한 사회에서 나타나는 현상이지만 선진국에서도 부모가 자녀의 주택마련 시 자금을 빌려주는 형태는 흔히 관찰된다. 최선영, 오신휘, 박종서(2020, 85)에 따르면 우리나라에서도 신혼부부가 주거지를 마련하는 데 필요한 전체 자금 중 평균적으로 39.5%를 부모로부터 조달하는 것으로 나타나 직접적 경로의 주택금융 형태도 활발히 이용되고 있는 것으로 보인다.

계약적 경로(contractual route)는 장래 주택 구입자금을 용자받기 위해 저축성 예

---

4) 하성규(2010, 151)

5) 하성규(2010, 151)

6) 임재현, 한상삼, 정승영 외(2012, 337)

7) 하성규(2010, 153)

8) 이종희(1997, 225)

9) 이종희(1997, 225-228); 하성규(2010, 153 재인용); Boleat(1985, 7-11)

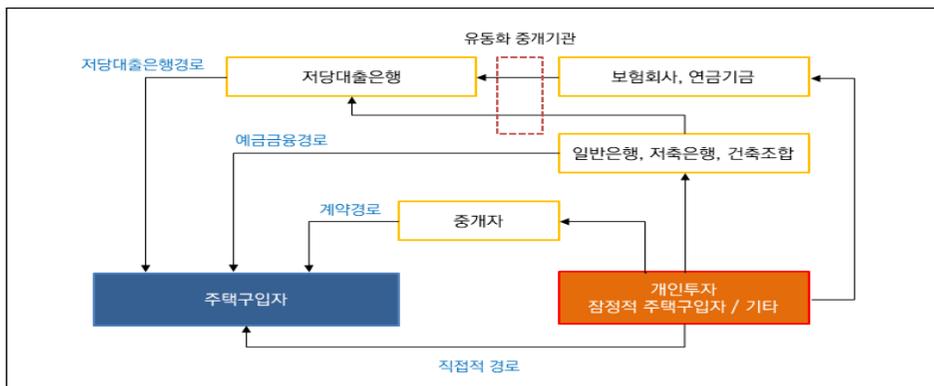
10) 이종희(1997:225-228)는 주택금융의 형태(유형)를 직접경로, 계약경로, 예금수취경로, 저당은행경로라는 용어로 표현하였음

금을 이용하는 형태로 일반은행이나 주택금융 기관이 차입자와 저축자의 중간에 개입하여 일정기간 동안 일정금액의 저축을 통해 대출자격을 얻은 사람에게 주택자금을 대출해주는 방식이다.

장기예금금융 경로(deposit financing route)는 금융기관에 저축되어 있는 각종 예금을 주택금융 전담기관을 통해 장기간 용자받는 형태로 저축은행, 주택금융 전문기관 등 예금수취기관이 소매 저축시장에서 일반 투자자의 저축자금과 잠재적 주택구입자의 사전저축을 수취하여 주택구입자에게 주택자금을 대출해주는 방식을 말한다.

저당대출은행 경로(mortgage financing route)는 주택저당대출 금융기관이 주택을 담보로 하여 주택자금을 대출해주는 동시에 저당권을 다시 유통함으로써 신용창조의 수단으로 이용하는 형태를 의미한다. 저당은행(mortgage bank)은 채권발행을 통해 대출 재원을 조달하기 때문에, 채권시장이 잘 발달하고, 민간투자자의 참여가 활발한 경우에 작동이 가능하다. 11) 최근에는 저당은행이 소매금융시장과의 연계를 강화하고, 예금수취기관은 도매금융시장으로부터 자금조달을 확대하고 있어 장기예금금융경로와 저당대출은행 경로를 명확하게 구분하기 어렵다.

그림 2-1 | 주택금융의 형태



자료: Boleat(1985, 7-11); 이종희(1997, 225-228 재인용); 하성규(2010, 153-154 재인용)을 바탕으로 연구진 작성

11) 이종희(1997, 228)

## 2) 주택금융의 기능과 특징

주택금융의 주요 기능은 자가소유 촉진, 주택거래 활성화, 주택자금 조성, 주택공급 확대, 경기조절 기능으로 구분된다. 주택금융이 주택구매자의 지불능력 제고를 통해 주택수요를 유효수요로 전환함으로써 임차가구의 주택 소유를 지원하고, 주거안정에 기여한다는 측면에서 주택금융의 주된 기능은 자가소유 촉진이라 할 수 있다. 더불어 주택을 담보로 수요자에게 주택 구입·개량을 위한 자금을 제공함으로써 주택 거래를 활성화하는 기능도 있다. 또한, 수요자의 주택마련 저축을 유도함으로써 주택부문 투자에 필요한 자금을 조성하며, 주택건설에 필요한 자금을 공급함으로써 주택공급 확대에 기여하고, 이를 통해 주택건설이 촉진될 경우 다른 부문의 생산을 유발하게 되어 주택 시장의 경기부양이 일반 경기를 선도하는 경기조절 기능을 수행하게 된다.

표 2-1 | 주택금융의 기능

구분	개념
자가소유 촉진	· 주택구매자의 지불능력 제고를 통해 주택수요를 유효수요로 전환함으로써, 임차가구의 주택 소유를 촉진하고, 주거안정에 기여
주택거래 활성화	· 주택을 담보로 수요자에게 주택의 구입 또는 개량을 위한 자금의 용자를 제공함으로써 주택 거래를 활성화
주택자금 조성	· 수요자의 주택마련 저축을 유도함으로써 주택부문 투자에 필요한 자금을 조성
주택 공급 확대	· 주택건설에 필요한 자금을 공급함으로써 주택공급 확대에 기여
경기 조절	· 주택금융으로 주택건설이 촉진되는 경우 다른 부문의 생산을 유발하게 되며, 주택경기부양은 일반 경기를 선도하는 경기조절 기능을 수행

자료: 이재현, 한상삼, 정승영 외(2012, 337); 하성규(2010, 152); 전광섭, 문근식(2020, 82-83)의 내용에 기반하여 연구진 작성

주택금융 중 주택구입 및 개조와 관련된 대출은 개인을 대상으로 하고 가계의 저축을 활용한다는 점에서 대표적인 소비 금융상품으로 볼 수 있으며, 주택이라는 담보가 확보되어 있기 때문에 채무불이행이 발생할 확률이 낮아 금융기관의 입장에서 수익성이 높은 상품이라는 특징이 있다. 또한 주택이 국민의 주거안정에 미치는 영향이 크기 때문에 정부가 정책적으로 개입을 하게 되는데, 개입의 형태는 주택마련에 필요한 대출을 규제하거나 공적 자금을 통한 저리 대출 시행, 보증을 통해 대출 지원 등이 있다.

주택금융의 경우 대체로 대출 규모가 크고, 원금상환까지 장기간이 걸린다는 점 때문에 공적 자본만으로 대출 재원을 충당하기 어렵다. 따라서 민간자본의 적극적 유치를 통해 대출 재원을 마련하고, 원활한 주택자금의 유통을 위해 대출채권의 유동화가 요구되는 것이 현실이다. 그 외에도 주택금융 이용자에게 저리의 대출금리를 제공하면서 민간자본에게도 적정 수익을 보장할 수 있는 대출금리의 적정성 확보와 주택구입자금 상환을 용이하게 하기 위해 상환기간이나 금리유형, 상환현금흐름 등이 다양한 차입금 상환방식이 발전되어 왔다는 것도 특징 중 하나이다.

표 2-2 | 주택금융의 특징

구분	주요 내용
대표적인 소비자 금융상품	· 주택을 구매하려는 개인들을 주로 대상으로 하며, 주택금융기관은 가계의 저축으로 자금을 조성하여 주택자금으로 대출함
금융기관의 수익성이 높은 상품	· 주택금융은 담보가 확보되어 있으므로, 기업금융에 비해 채무불이행이 발생할 확률이 낮으므로, 금융기관의 경우 수익성이 높은 상품
정부의 정책적 개입	· 국민들의 주거안정에 주택의 공급과 수요가 미치는 영향이 크기 때문에 정부가 정책적으로 주택금융에 개입(대출규제, 저리대출, 보증지원)하는 경향이 있음
민간자본 유치를 통한 대출 재원 확대	· 주택금융은 금액이 크고, 장기적이어서 정부에만 의존할 수가 없으므로 민간자본을 적극 유치하여 대출재원을 확대하고자 함
대출채권의 유동화 필요성	· 주택금융은 장기대출로 인해 자금이 고정화되어 다른 수요자에게 유통하는데 제약이 있으며, 이와 같은 문제를 해결하고, 주택자금의 원활한 유통을 위해 대출채권을 유동화할 필요성이 있음
대출금리의 적정성 확보 노력	· 주택금융은 수요자에게 저리의 대출금리가 제공하면서 민간자본에게도 적정 수익을 보장할 수 있는 대출금리의 결정이 중요
차입금 상환방식의 발전	· 주택은 가격이 높은 재화이므로 주택구입자금 상환을 용이하게 하기 위해 상환현금흐름 및 상환기간 등 다양한 차입금 상환방식이 발전

자료: 임재현, 한상삼, 정승영 외(2012, 338); 전광섭, 문근식(2020, 82)의 내용에 기반하여 연구진 작성

정리하면, 주택금융이란 주택의 구입이나 건설 등을 위해 금융기관으로부터 자금을 차입하는 것을 의미하며, 그 기능에 따라 주택소비금융과 주택개발금융으로 구분할 수 있다. 이 연구에서는 주택구입 시 주택을 담보로 금융기관이 자금을 대출해주는 주택소비금융으로 한정하여 연구를 수행한다. 그 중에서도 주택마련과 관련된 주택담보대출에 초점을 맞추되, 정부가 주택금융에 정책적으로 개입하는 형태를 고려하여 대출 관련 기준 및 규제와 공적 금융을 통한 지원방안을 살펴보고자 한다.

## 2. 한국의 주택담보대출시장 및 정책 현황

### 1) 주택담보대출시장의 변화

한국의 주택담보대출시장은 주택금융 도입기(1967~1979년)를 통해 주택담보대출시장의 제도적 기반이 조성되었으며, 이후 공공주도의 주택금융 발전기(1980~1997년)와 주택금융 자율화 및 급성장기(1998~2003년)를 거치며 민간 중심의 주택금융시장이 형성되었고, 현재는 주택금융의 질적 발전기(2004년~현재)에 해당한다.

주택금융 도입기(1967~1979년) 이전에는 개인의 주택마련을 지원할 수 있는 제도적 기반과 역량이 부족했기 때문에 주택마련 시 전세와 같은 사적금융을 활용하여 자금을 마련하였으나 1967년 한국주택금융공사(한국주택은행)가 설립되면서 개인의 주택 구입자금 대출을 위한 기반을 조성하기 시작하였다. 그러나 당시 국가적으로 주택공급이 부족한 상황이었기 때문에 주택 구입자금 대출보다 주택건설자금 대출의 비중이 높았고,<sup>12)</sup> 주택 구입자금 대출자의 자격을 주택부금 가입자로 한정하는 등 제한적으로 주택 구입자금 대출을 제공하였다.

표 2-3 | 주택금융 도입기

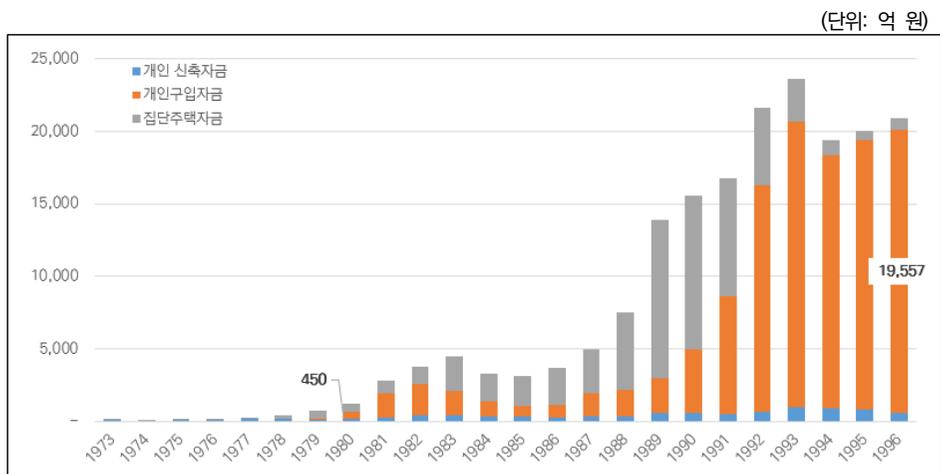
구분	주요 내용
주택금융 도입기 (1967-1979)	<ul style="list-style-type: none"><li>• 한국주택금융공사 설립(1967년)</li><li>- 대출신청자를 주택부금 가입자로 한정(1969년)</li><li>- 주택 구입자금 대출보다 주택건설자금 대출의 비중이 높음</li></ul> <p>※ 1967년 이전: 제도적 기반과 역량 부족으로 전세금 등을 활용한 사적금융시장에 의존</p>

주: 한국주택금융공사(2016, 52-81)는 주택금융 도입기를 1945~1979년로 구분하고 있으나, 1967년 이전에는 주택금융의 개념이 정립되지 않았던 점(김덕례·한동진 2015, 20-23)을 고려하여 이 연구에서는 1967-1979년으로 설정  
자료: 한국주택금융공사(2016, 52-81); 김덕례, 한동진(2015, 20-23); 전광섭, 문근식(2020, 91-94)을 참고하여 연구진 작성

12) 한국주택금융공사(2016, 63)에 따르면 1979년 개인 구입자금에 5,854 백만 원, 집단주택 구입자금에 7,444 백만 원이 활용되어 개인 신축자금(16,036 백만 원)과 집단주택 건설자금(47,382 백만 원)보다 그 규모가 작은 것으로 나타남

〈표 2-4〉와 같이 공공주도의 주택금융 발전기(1980~1997년)에는 주택보급률이 증가함에 따라 주택 구입자금 대출을 지속적으로 확대하였는데, 1980년 시행된 중장기 주택부금 급부제도가 큰 역할을 하였다. 중장기 주택부금 급부제도는 주택부금 가입자가 해당 부금을 담보로 주택 구입 및 신축자금을 대출받을 수 있는 제도로 한국주택은행이 1980년 7월 판매를 시작한 ‘20년제 중장기 주택부금’의 경우 가입 첫날 13,745계좌가 신설될 정도로 큰 인기를 끌었다.<sup>13)</sup> 당시(1980년) 대출 신청 대상을 확대하기 위해 주택규모를 40~85㎡에서 100㎡로 변경하였으며, 1982년과 1987년에는 건축 경과연수를 각각 5년과 10년으로 연장하였다. 대출 한도는 1987년 목돈마련저축 가입자에 대해 상향하였고, 1996년에는 실수요자에게 최대 1억 원(상환기간 20년)까지 한도를 증액하였다. 이러한 대출기준 완화 기조로 인해 한국주택은행의 주택 구입자금 대출 공급 규모는 점차 확대되어 1980년 450억 원에서 1996년 19,557억 원으로 증가하였다.

그림 2-2 | 한국주택은행 주택자금대출 공급 규모



주: 집단주택자금의 경우 집단 신축자금과 집단 구입자금의 합을 의미함  
 자료: 한국주택금융공사(2016, 133)의 표2-16를 참고하여 연구진 작성

13) 매일경제. 1980. 신종복지주택부금 큰 인기. 7월 11일. [https://www.mk.co.kr/sitemap/onevs\\_view/1980/557760/](https://www.mk.co.kr/sitemap/onevs_view/1980/557760/) (2021. 11. 18 검색); 한국금융. 2000. 주택은행, 20년 중장기 주택부금 가입자 특별행사. 6월 14일. [https://www.fntimes.com/html/view.php?ud=2000061411132326318\\_18](https://www.fntimes.com/html/view.php?ud=2000061411132326318_18) (2021. 11. 18 검색)

이처럼 1980~1997년 동안 서민들의 내집마련 욕구가 높았으나 급속한 경제성장과 도시화로 주택가격이 빠르게 상승하여, 정부의 적극적인 주택공급 정책에도 불구하고 저소득층·서민들의 주택구입 여건은 크게 개선되지 않았다. 이에 정부는 실수요자의 주거안정을 도모하기 위해 1987년 「근로자의 주거안정과 목돈 마련 지원에 관한 법률」을 제정하고 1988년 주택금융신용보증기금을 설립하였다. 당시 주택금융신용보증기금은 주택을 취득·임차하고자 하는 개인 혹은 분양이나 임대 목적으로 주택을 신축·취득하는 사업자에게 신용보증을 제공하는 역할을 수행하였다. 이를 통해 신용보증기금 이용자에게는 대출금액 상향과 같은 편익을 제공하는 한편, 공신력을 갖춘 공공기금의 보증으로 대출자산의 채무불이행 위험이 감소하여 금융기관의 건전성 확보에도 이바지했다.

표 2-4 | 공공주도 주택금융 발전기

구분	주요 내용
공공주도 주택금융 발전기 (1980~1997년)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중장기 주택부금 급부제도 시행(1980년)</li> <li>- 주택규모 40~85㎡→100㎡</li> <li>- 건축 경과연수 5년으로 연장(1982년)</li> <li>• 목돈마련저축 가입자 대출한도 상향(1987년)</li> <li>- 건축 경과연수 10년으로 연장(1987년)</li> <li>• 「근로자의 주거안정과 목돈 마련 지원에 관한 법률」 제정(1987년)</li> <li>- 주택금융신용보증기금 설립(1988년): 주택을 취득·임차하고자 하는 개인과 분양·임대 목적으로 주택을 신축·취득하는 사업자에게 신용보증을 제공</li> <li>- 이용자의 대출금액 상향과 채무불이행 위험 감소를 통한 금융기관 건전성 확보에 기여</li> <li>• 실수요자에 최대 1억 원(상환기간 20년)까지 대출한도 증액(1996년)</li> </ul>

자료: 한국주택금융공사(2016, 124~161); 전광섭, 문근식(2020, 91~94);

한겨레. 1996. 1억한도 주택금융신설/주택은행...기존부금대출과는 별개로 시행. 12월 12일.

[https://www.hani.co.kr/arti/legacy/legacy\\_general/L446876.html](https://www.hani.co.kr/arti/legacy/legacy_general/L446876.html) (2021. 11. 15 검색)를 바탕으로 연구진 작성

주택금융 자율화 및 급성장기(1998~2003년)에는 외환위기의 영향으로 사회·경제 각 분야에 대한 구조 개혁이 이루어졌던 탓에 주택금융 분야에도 규제 완화와 주택금융의 민영화 같은 큰 폭의 변화가 나타났다. 특히 1997년 한국주택은행이 민영화되면서 주택금융기관의 정책금융은 축소되었으며, 1998년에는 한국은행의 여신관리제도가 폐지되면서 주택담보대출에 대한 규모 제한 등이 없어졌다. 이러한 변화로 인해 공공을 중심으로 형성되었던 주택금융시장이 민간 금융시장이 발전하면서 민간주도로 전환되

었으며, 금융기관은 상대적으로 위험이 적은 주택담보대출 등의 가계대출을 집중적으로 확대하였다. 이로 인해 가계대출에 대한 금융기관의 경쟁이 본격화되면서 대출만기, 금리유형, 상환방식 등이 다양한 대출상품이 개발되는 계기가 되었다.

그러나 당시 대부분의 주택담보대출은 거치식 방식의 만기가 짧은 변동금리 상품으로 주택가격이 지속적으로 상승할 때는 건전성에 큰 문제가 없으나 금리가 상승하거나 주택시장 경기가 악화될 경우 차주의 상환능력도 저하될 가능성이 컸다. 정부는 주택담보대출의 리스크를 체계적으로 관리하고 구조를 선진화하기 위해 다방면의 노력을 기울였다. 2000년에는 현재 주택담보대출의 규제 수단으로 자주 활용되는 LTV 기준을 도입하였으며, 2002년에는 금융감독원을 중심으로 주택담보대출에 대한 리스크 관리방안을 마련하였고, 2004년에는 한국주택금융공사를 설립하여 주택저당채권 등의 유통화를 통해 장기 고정금리 중심의 주택금융 공급기반을 구축하였다.

한편으로는 외환위기 이후 고용이 불안해지고 대출금리가 인상되면서 저소득·서민의 주거안정이 크게 위협받아 정부의 금융지원 필요성이 증대하였다. 이에 대응하기 위해 정부는 국민주택기금의 운용 방향을 주택공급자 중심에서 수요자 대출 중심으로 전환하고, 전세자금 및 주택 구입자금 대출을 확대하였다. 그 결과 주택 구입자금 대출은 1996년 500억 원에서 2003년 20,565억 원으로 큰 폭으로 증가하였고, 수요자 대출도 1,730억 원에서 35,784억 원까지 증가하였다.<sup>14)</sup>

표 2-5 | 주택금융 자율화 및 급성장기

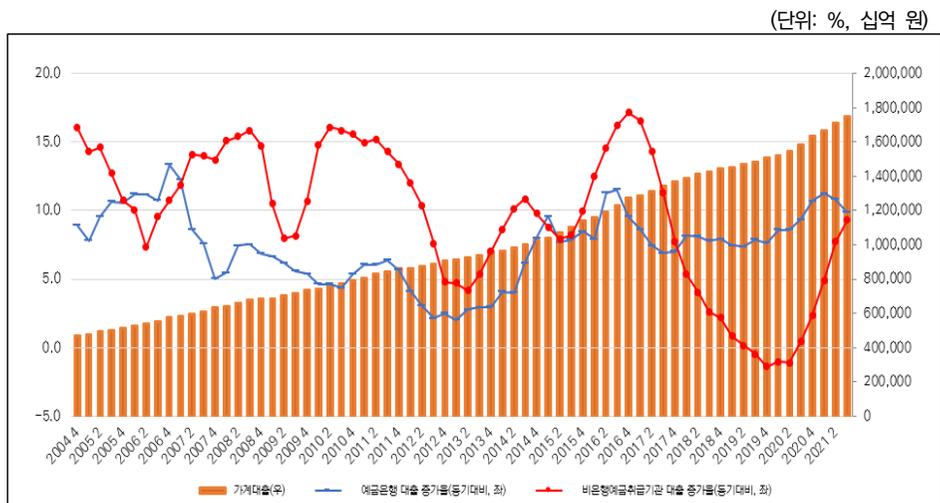
구분	주요 내용
주택금융 자율화 및 급성장기 (1998-2003년)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외환위기 발생(1997년)</li> <li>- 한국주택은행 민영화(1997년) → 정책금융 축소</li> <li>- 한국은행 여신관리제도 폐지(1998년) → 주택담보대출 규제 완화, 가계대출 증가</li> <li>• 외환위기 이후 가계대출 및 주택가격 상승</li> <li>- LTV 도입(2000년)</li> <li>- 금융감독원 주최 주택담보대출 리스크 관리방안 마련(2002년)</li> <li>• 국민주택기금의 운용 방향 변화: 공급자 중심 → 수요자 대출 중심</li> </ul>

자료: 한국주택금융공사(2016, 205-253); 전광섭, 문근식(2020, 91-94)를 바탕으로 연구진 작성

14) 한국주택금융공사(2016, 247)의 표 3-44

주택금융의 질적 발전기(2004년~현재)에는 IMF 경제위기로부터 완전히 벗어나 경제가 회복되면서 주택가격도 빠르게 상승하기 시작하였다. 정부는 주택가격을 안정시키기 위해 LTV 한도 강화는 물론, DTI 제도를 도입하는 등 관련 규제를 강화하기에 이르렀다. 정부의 의도와는 달리 주택가격은 연일 상승하였고, 2006년경부터는 전세가격도 상승하여 서민의 주거 불안이 가중되기도 하였다. 이러한 자산 가격 상승은 2000년대 초반 닷컴 버블을 경험한 미국에서도 나타난 현상으로 당시 비이성적 과열이라 할만한 낙관론이 시장에 확산하면서 주택가격 상승세가 이어졌다.<sup>15)</sup> 그러나 2008년 미국 주택시장이 붕괴하면서 세계 경제가 침체국면으로 들어서게 되었다. 전세계적 위기에서 벗어나기 위해 세계 각국은 전례 없는 양적 완화정책과 초저금리정책을 추진하는 동시에 금융소비자 보호법과 가계부채 관리방안을 강화하였다.

그림 2-3 | 가계대출 규모와 금융기관 유형별 대출 증가율



자료: 한국은행. 경제통계시스템. 가계신용. <https://ecos.bok.or.kr/> (2021. 11. 20 검색)

이처럼 주택시장이 침체와 회복을 반복하는 동안 주택담보대출 시장은 민간 금융기

15) 한국주택금융공사(2016, 263)

---

관을 중심으로 꾸준히 성장하는 모습을 보이는데, 주택가격이 상승했던 2005~2007년과 2018년 이후를 제외하면 대체로 비은행 금융기관의 대출 증가율이 예금은행의 대출 증가율보다 높게 나타나는 것을 알 수 있다. 이는 글로벌 금융위기 이후 여신심사를 선진화하는 등 예금은행을 중심으로 가계대출 관리를 강화한 영향으로 볼 수 있다.<sup>16)</sup>

이 시기 주택담보대출 시장의 가장 큰 변화는 2004년 한국주택금융공사가 설립되면서 서민 주택금융이 크게 확대된 점을 들 수 있다. 2005년 금리우대 보금자리론을 출시하면서 기존에 일괄적으로 적용되던 금리구조를 소득 기준과 연계하여 차등 적용하기 시작하였고, 이후 2007년 재출시되면서 만기와 소득 기준을 함께 고려하는 현재의 방식으로 변화되었다. 또한 보금자리론과 유사한 대출상품으로 국민주택기금의 근로자·서민주택구입자금 대출과 생애최초 주택자금대출이 운용되고 있었는데, 유사한 대출상품이 중복되어 운용되면서 주택금융 수요자들의 혼란이 가중되고, 금융기관 입장에서는 비용이 이증으로 들어가는 등 비효율성 문제가 지적되었다. 이에 정부는 3가지 대출상품을 통합한 내집마련 디딤돌대출을 2014년 출시하였고, 이를 통해 그동안 지적되어 온 상품의 중복성 및 비효율성 문제를 해결하고 서민 주택구입자금의 지원대상과 규모를 확대하고자 하였다.<sup>17)</sup>

실제 내집마련 디딤돌대출이 출시되면서 대출 상품별로 5천만 원~7천만 원 이하이던 소득기준이 부부합산 6천만 원(생애최초 7천만 원)으로 조정되었으며, 금리도 소득과 대출만기에 따라 2.8~3.6%로 비교적 낮게 설정되었다. 게다가 생애 최초 주택구매자거나 사회 배려계층이면 0.2%p(다자녀가구 0.5%p)의 금리우대 혜택도 제공받을 수 있었다. 또한 대출대상 주택기준은 전용 85㎡ 이하로, 주택가격 6억 원 이하로 설정하였고, 대출한도는 2억 원 이하로 하되, 차주의 부채 상환능력을 고려하여 DTI와 LTV를 연계하여 적용하였다. 즉, DTI 40% 이하인 차주의 경우 LTV 70%까지 대출이 가능하며, DTI 40%를 초과하는 차주는 LTV 50%까지 대출을 실행해주었다.

---

16) 한국주택금융공사(2016, 299)

17) 한국주택금융공사(2016, 351-353)

표 2-6 | 주택금융의 질적 발전기

구분	주요 내용
주택금융의 질적 발전기 (2004년-현재)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 주택가격 안정을 위해 LTV 한도 강화, DTI 도입</li> <li>• 글로벌 금융위기 이후(2008년 ~)</li> <li>- 양적 완화 정책과 초저금리 정책 추진</li> <li>- 금융소비자 보호법 및 가계부채 관리방안 강화</li> <li>• 한국주택금융공사 설립(2004년) → 장기고정금리 중심의 주택금융 공급기반 구축</li> <li>- 금리우대 보금자리론 출시(2005.10): 2006년 10월까지 한시 공급</li> <li>- 금리우대 보금자리론 재출시(2007.8): 소득기준 및 만기 연계형 금리우대 상품</li> <li>• 통합형 내집마련 디딤돌대출 출시(2014년)</li> <li>- 국민주택기금(근로자·서민주택구입자금 대출+생애최초 주택자금대출) + 한국주택도시금융공사(금리우대 보금자리론) → 수요자의 혼란과 금융기관의 이중 비용 문제를 해결</li> <li>- 소득기준: 부부합산 연 6천만 원(생애최초 7천만 원)</li> <li>- 금리: 2.8~3.6%(생애최초, 장애인, 다문화 가구: 0.2%p, 다자녀가구 0.5%p 금리 우대)</li> <li>- 대상주택: 전용 85㎡이하(수도권 제외 읍면지역 100㎡이하), 주택가격 6억 원이하</li> <li>- 대출한도: 2억 원 이하(DTI 40% 이하→ LTV 70%, DTI 40% 초과→LTV 50%)</li> </ul>

자료: 한국주택금융공사(2016, 263-375); 전광섭, 문근식(2020, 91-94); 국토교통부(2014, 1-5)를 참고하여 연구진 작성

## 2) 주택담보대출 관련 정책 현황

주택담보대출과 관련된 주요 정책 수단은 크게 규제적 성격의 정책과 지원적 성격의 정책으로 구분된다. 규제적 성격의 정책은 대표적 주택금융정책 수단인 LTV 한도, DSTI 한도의 일환인 DTI(Debt to Income) 및 DSR(Debt Service Ratio)과 일부 대상에 대한 대출제한 조치가 있으며, 지원적 성격의 정책으로는 주택구입자금 대출이 있다.

### (1) 규제 성격의 정책

#### ① LTV 기준

주택의 담보가치를 나타내는 LTV는 주택담보대출의 대출한도 설정 시 많이 활용되는 대표적 거시건전성 정책 수단이며, 2000년 9월 도입된 이후 시기, 취급기관, 지역

에 따라 잦은 변화가 있었다. 특히, 주택가격이 상승했던 시기에는 LTV 기준을 강화하고, 주택가격이 하락하던 시기에는 기준을 완화하는 경향을 보인다. 또한 2014년을 제외하면 규제지역에 따라 LTV 수준을 달리 적용한 것을 알 수 있는데, 이는 해외에서는 잘 관찰되지 않는 방식으로 우리나라 주택금융정책의 특징이라 할 수 있다.

표 2-7 | LTV 기준의 변화

시점	주요 정책	규제 방향
2000.9	주택담보대출비율(LTV) 도입	-
2002.9	투기과열지구 LTV 60% 제한	강화
2002.10	전 지역 확대, LTV 60% 제한	강화
2003.10	투기지역 아파트 LTV 40% 제한	강화
2006.11	은행 및 보험회사에 대해 투기지역 LTV 예외 적용 폐지 (단, 10년 초과 6억원 이하: 60% 예외 유지)	강화
2009.7	수도권 전지역 LTV 60% → 50%로 변경	강화
2013.4	생애최초주택구입자금에 대해 '13년 말까지 LTV 70% 적용	완화
2014.7	전금융권 70% 일괄 적용	완화
2017.6	조정대상지역에 대해 70%→60%로 변경	강화
2017.8	투기과열지구 및 투기지역 LTV 40% 적용 주택담보대출 1건 보유시 투기지역 및 투기과열지구 30% 적용 조정대상지역 50%, 이외 수도권 60% 적용	강화

주: 대책 및 정책 발표시점 기준

자료: 박천규, 김근용, 지대식 외(2014, 67); 황관석, 박천규, 권건우(2019, 24 재인용)을 참고하여 연구진 작성

이러한 LTV 기준은 2018년 9·13 대책을 계기로 규제지역 종류, 수요자 유형, 주택 가격에 따라 더 세분화하여 적용되기 시작하였다. 현재 적용되고 있는 LTV 기준의 경우 투기과열지구 및 투기지역 1주택 이상 보유세대, 고가주택 구입시에는 원칙적으로 LTV 0%가 적용되며, 예외 사항에 해당하는 경우와 무주택세대는 40%, 서민·실수요자는 6억 원 이하 주택을 구입하면 60%, 6억~9억 원 주택을 구입하면 50%가 적용된다. 반면 조정대상지역의 주택을 구입하는 경우 투기과열지구 및 투기지역과 마찬가지로 1주택 이상 보유세대, 고가주택 구입시에는 원칙적으로 LTV 0%가 적용되며, 예외

사항에 해당하는 경우와 무주택세대는 50%, 서민·실수요자는 5억원 이하 주택을 구입할 경우 70%, 5억~8억원 주택을 구입하면 60%가 적용된다. 그 외 조정대상지역 외 수도권 및 기타지역 1주택이상 보유세대는 60%, 무주택세대 및 서민·실수요자는 LTV 70%가 기준으로 설정되어 있다. 즉, 규제지역이거나 고가주택을 구입하는 계층, 또는 소득이 높거나 주택을 이미 보유한 대상에는 대출한도를 강화하여 수요를 억제하고, 기 보유한 주택이 없거나 소득이 일정수준 이하인 정책대상에 대해서는 완화된 LTV 기준을 적용하여 실수요자의 주택마련을 지원하고자 하였다.

표 2-8 | 현행 LTV 기준

주택가격	구 분		투기과열지구 및 투기지역	조정대상지역	조정대상지역 외 수도권 및 기타
고가주택 기준 이하 주택 구입시	서민 실수요자	~6억원 (~5억원*)	60%	70%	70%
		6억원~9억원 (5억~8억원*)	50%	60%	
	무주택세대		40%	50%	70%
	1주택 보유 세대	원칙	0%	0%	60%
		예외	40%	60%	60%
	2주택이상 보유세대		0%	0%	60%
고가주택 구입시	원 칙		0%	0%	고가주택기준 이하 주택구입시 기준과 동일
	예 외		40%	60%	

주1: \*는 조정대상지역을 의미함

주2: 고가주택은 공시가격 9억원 초과주택을 의미

자료: 관계부처합동(2018a, 5); 금융위원회(2021, 2)를 참고하여 연구진 작성

## ② DTI/DSR 기준

DTI(Debt to Income)와 DSR(Debt Service Ratio) 기준은 소득 대비 부채원리금으로 차주의 상환능력을 나타내는 대표적 지표로 LTV 기준과 마찬가지로 대출한도 설정시 활용된다. DTI와 DSR 모두 차주의 연간소득을 고려하고 있다는 점에서는 동일하나 DTI는 주택담보대출의 원리금 상환액을, DSR은 총부채의 원리금 상환액을 반영한다는 점에서 차이가 있고, 차주의 모든 부채를 고려한다는 측면에서 DTI보다 DSR이 상환능력을 보다 엄밀하게 측정한다고 볼 수 있다.

---

국내에는 2005년 8월 주택시장 안정을 목적으로 DTI 기준이 먼저 도입되었는데, 당시 투기지역 6억원 초과 아파트를 구매하는 경우 DTI 기준을 40%로 설정하였다. 그것도 30세 미만 미혼이거나 배우자가 주택담보대출을 보유한 계층으로 매우 제한적으로 적용하였는데, 도입 당시 주택담보대출 증가율이 둔화되고 주택가격이 안정되는 효과가 일시적으로 나타났으나, 이후 주택가격이 다시 상승하였다. 이를 계기로 정부는 2006년부터 DTI 기준을 점차 강화하게 되는데, 2006년 3월에는 차주의 연령이나 주택담보대출 보유여부에 관계없이 투기지역 내 6억 원을 초과하는 모든 아파트에 대해 대출을 받고자 하는 경우 DTI 40%를 적용하였다. 같은 해 11월에는 투기지역 지정 여부에 관계없이 모든 수도권 지역의 6억 원을 초과하는 아파트에 대해 DTI 기준을 적용함으로써 적용대상을 더욱 확대하였다.

2007년에는 투기지역 및 투기과열지구를 중심으로 2차례에 걸쳐 DTI 기준을 강화해 나갔다. 예를 들어, 2007년 1월에는 투기지역 및 투기과열지구의 3억 원 초과하는 아파트에 대해서도 DTI 40% 기준을 적용하기로 하면서 가격 기준을 강화하였으며, 2007년 2월에는 투기지역 및 수도권 투기과열지구의 6억 원 이하 아파트에 대해 DTI 40~60%를 적용하였다. 이처럼 DTI 기준이 연일 강화되면서 주택시장은 점차 안정되는 모습을 보이기 시작하였다.

글로벌 금융위기 기간이었던 2008년에는 강남 3구를 제외한 모든 투기지역을 해제하여 거의 모든 지역이 LTV는 물론 DTI 기준이 적용되지 않는 상태가 되었다. 그러나 당시 우리나라는 글로벌 금융위기의 여파가 상대적으로 약했던 탓에 주택 수요가 증가하여 주택가격이 다시 상승하는 현상이 나타났고, 정부는 2009년 다시 DTI 기준을 강화하게 되었다. 이후 몇 차례 주택시장의 경기 변동에 따라 DTI 기준을 완화하거나 강화하는 일을 반복하였으며, 2017년 10월에는 신규주택담보대출 원리금과 기존 주택담보대출 이자만을 적용하던 DTI 기준을 주택담보대출 2건의 원리금을 모두 반영하는 것으로 DTI 기준을 변경하였다.<sup>18)</sup>

---

18) 관계기관합동(2017, 31)

표 2-9 | DTI 기준의 변화

시점	주요 정책	규제 방향
2005.8	투기지역 6억 초과 아파트: 40% (단, 30세 미만 미혼 차주 및 배우자가 주택담보대출을 보유한 차주에 한해 적용)	DTI 도입
2006.3	모든 대출자에 대해 투기지역 6억원 초과 아파트: 40%	강화
2006.11	수도권 6억 초과 아파트 적용	강화
2007.1	투기지역 및 투기과열지구 3억원 초과 또는 전용 85㎡ 초과 아파트: 40% 적용	강화
2007.2	투기지역 및 수도권 투기과열지구 6억원 이하 아파트: 40~60%	강화
2008.11	강남 3구 이외 지역을 투기지역에서 해제	완화
2009.9	수도권 비투기지역: 60%, 서울: 50%, 투기지역: 40%	강화
2010.8	전 지역 은행권 및 비은행권 DTI 규제 자율화(강남 3구 제외)	완화
2011.3	DTI 규제 재적용	강화
2012.5	강남 3구 투기지역 해제	완화
2013.4	생애최초주택구입자: 2013년말까지 DTI 은행 자율 적용	완화
2014.7	전 금융권: 60% 일괄적용	완화
2017.6	조정대상지역: 60%→50%적용	강화
2017.8	투기과열지구 및 투기지역: 40%, 주담대 1건 이상 보유차주: 10%p 추가	강화
2017.10	주택담보대출 2건 이상 보유차주: 기존 주담대 원리금 상환액 모두 반영	강화

주: 대책 및 정책 발표시점 기준

자료: 박천규, 김근용, 지대식 외(2014, 68); 황관석, 박천규, 권건우(2019, 25 재인용); 관계기관합동(2017, 31)을 참고하여 연구진 작성

2021년 현재 DTI 기준은 LTV 기준과 마찬가지로 규제지역 종류, 수요자 유형, 주택보유에 따라 0~60% 범위에서 적용되고 있으며, 서민·실수요자에 대해서는 10%p를 가산하여 상대적으로 완화된 기준을 적용하고 있다. 먼저 투기과열지구 및 투기지역에 1주택 이상을 보유한 세대와 고가주택 구매하는 경우는 원칙적으로 LTV 0%가 적용되므로 DTI에 대한 별도 기준이 필요하지 않다. 다만 예외 사항에 해당하는 경우와 무주택세대에 대해서는 투기과열지구나 투기지역에 주택을 구매하더라도 DTI 40%, 서민·실수요자인 경우는 DTI 50%를 적용하고 있다. 반면 조정대상지역에 주택을 구매하는 무주택세대나 서민·실수요자는 각각 50%와 60% 기준이 적용되어 투기지역 및 투기과열지구에 주택을 구매하는 차주보다 DTI 기준이 높다. 조정대상지역 외 수도권에 주택을 구매하는 경우 1주택 이상 보유세대는 50%, 무주택세대 및 서민·

실수요자는 60%를 적용이며, 기타지역인 경우에는 별도의 DTI 한도가 설정되어 있지 않다.

표 2-10 | 현행 DTI 기준

주택가격	구 분	투기과열지구 및 투기지역	조정대상지역	조정대상지역 외 수도권	기타	
고가주택 기준 이하 주택 구입시	서민실수요자	50%	60%	60%	없음	
	무주택세대	40%	50%	60%	없음	
	1주택 보유 세대	원칙	*	- *	50%	없음
		예외	40%	50%	50%	없음
	2주택이상 보유세대	*	*	50%	없음	
고가주택 구입시	원 칙	*	*	고가주택기준 이하 주택구입시 기준과 동일		
	예 외	40%	50%			

주1: \*은 LTV 0%가 적용되기 때문에 DTI 기준이 별도로 필요하지 않음을 의미

주2: 고가주택은 공시가격 9억원 초과주택을 의미

자료: 관계부처합동(2018a, 5); 금융위원회(2021, 2)를 참고하여 연구진 작성

DTI 기준보다 늦게 도입된 DSR 기준은 2017년 10월 24일 가계부채 종합대책을 발표하면서 거시건전성 관리차원에서 단계적 도입을 추진하고 있다. DSR 기준은 크게 금융업권별 평균 DSR 기준과 차주단위 DSR로 구분할 수 있는데, 업권별 평균 DSR 기준의 경우 2018년 3월 은행권, 2018년 7월 비은행권에 시범 적용한 후 2018년 10월 발표한 관리지표에 따라 은행권에 먼저 적용하고,<sup>19)</sup> 2019년 6월부터는 제2금융권에 대해서도 확대 적용하였다. 당시 은행권의 평균 DSR 기준은 40%였으며, DSR 70%와 DSR 90%를 넘는 고 DSR 비중은 각각 15%와 10%로 제한하였다. 제2금융권에 대해서는 업권별로 평균 DSR을 60~160%로 상이하게 설정하였으며, 고 DSR 비중 역시 은행권보다는 높은 비중으로 상한을 적용하였다. 최근에는 업권별 평균 DSR 기준치를 보다 강화하여 2022년 1월부터 은행 40%, 보험회사 50%, 상호금융 110%, 카드사 50%, 캐피탈 65%를 적용할 계획이다.

19) 금융위원회(2018, 2); 금융위원회, 금융감독원(2019, 2)

표 2-11 | 현행 DSR 기준: 여신관리 지표

구분	평균 DSR		고DSR 비중				
			70% 초과대출 비중		90% 초과대출 비중		
	2021년 말	2022.1부터	2019.6 → 2020.11		2019.6 → 2020.11		
은행권	시중은행	~40%	~40%	~15%	~5%	~10%	~3%
	특수은행	~80%		~25%	~15%	~20%	~10%
	지방은행	~80%		~30%	~15%	~25%	~10%
제2금융권	상호금융	160% (‘25년말까지 80%)	110%	50% (‘25년말까지 30%)		45% (‘25년말까지 25%)	
	저축은행	90%	65%	40%		30%	
	보험	70%	50%	25%		20%	
	여전사	카드사 60% 캐피탈사 90%	카드사 50% 캐피탈사 65%	카드사 25% 캐피탈사 45%		카드사 15% 캐피탈사 30%	

자료: 금융위원회, 금융감독원(2019, 2-9); 금융위원회, 금융감독원(2021a, 5)을 참고하여 연구진 작성

차주단위 DSR 기준은 2019년 12월부터 주택담보대출과 신용대출로 구분하여 적용되기 시작하였으며, 2021년 4월 차주단위 DSR의 단계적 확대도입 계획을 발표하면서 본격적인 시행을 준비 중이다. 차주단위 DSR의 변화과정과 도입계획을 자세히 살펴보면, 단계적 도입계획이 추진되기 이전인 2019년, 12·16 주택시장 안정화 방안의 일환으로 처음 시행되었으며, 적용대상은 투기지역 및 투기과열지구의 9억 원 초과 주택을 구매하는 경우로 DSR 40%(비은행권 60%)를 적용하였다. 이후 적용대상이 확대되어 2020년 11월부터 2021년 7월까지 연소득 8천만 원 이상의 고소득자에 대해 총 신용대출이 1억 원을 초과할 경우 차주단위 DSR을 적용(은행 40%, 비은행 60%)하고, 신용대출 1억 원 초과 차주에 대해 1년 내 규제지역의 주택을 구매하면 신용대출을 회수하도록 하였다. 이는 당시 가계대출 증가율이 7%(2020년 10월 기준), 신용대출 증가율도 16.6%(2020년 10월 기준)를 상회하면서 부동산시장으로의 신용대출 유입 가능성이 커진 데 따른 조치였다.<sup>20)</sup>

현재는 전 규제지역에 6억 원 초과 주택을 구매하는 차주 또는 신용대출 1억 원을

20) 금융위원회, 금융감독원(2020, 2)

초과하는 차주에 대해 DSR 40%(제2금융권 60%)을 적용하고 있고, 향후 적용대상을 점차 확대할 계획인데 2021년 10월 발표된 가계부채 관리방안 후속 보완과제 및 추가 대응 방안에 따르면 기존 계획보다 일정을 앞당겨 차주단위 DSR을 정착시킬 것으로 보인다. 정부가 이러한 결정을 내린 데는 가계부채 증가세가 좀처럼 둔화되지 않고, 상대적으로 완화된 기준을 적용하고 있는 제2금융권 가계대출이 빠르게 증가하는 등 금융 부분에서의 풍선효과가 발생한 것이 영향을 미친 것으로 판단된다.<sup>21)</sup> 따라서 2022년 1월부터 2단계 조치인 총 대출액 2억 원을 초과하는 차주로 DSR 적용대상을 확대하고, 2022년 7월부터는 총 대출액 1억 원을 초과하는 차주에 전면적으로 DSR을 적용하는 3단계 조치를 시행하게 될 것이다. 단, 전세자금대출, 예·적금담보대출, 보험계약 대출 등 일부 소득 외 상환재원이 인정되거나 정책적 필요성이 있는 경우는 제외될 것으로 보인다. 이때 차주단위 DSR을 적용받는 차주의 규모는 기존 신규취급 주택담보대출의 8.8% 수준에서 크게 증가하여 3단계 시행 시 신규대출의 77.2%까지 확대될 것으로 예상된다.

표 2-12 | 차주단위 DSR 기준

구분	'21.7월 이전	1단계('21.7월~)	2단계('22.7월~'22.1월)	3단계('23.7월~'22.7월)
주택담보대출	투과과열지구 9억원 초과 주택*	①신규제지역 6억원 초과 주택	총 대출액 2억원 초과	총 대출액 1억원 초과
신용대출	연소득 8천초과 & 1억원 초과**	②1억원 초과	(①/② 유지)	(①/② 폐지)
대상	신규취급 주담대의 8.8%	신규취급 주담대의 12.4%	순차주의 13.2% 순대출의 51.8%	순차주의 29.8% 순대출의 77.2%

주1: \*의 경우 2019년 12·16 주택시장 안정화 방안, \*\*는 2020년 11·13 신용대출 등 가계대출 관리방안을 계기로 시행되었음

주2: 소득의 상환재원이 인정되는 대출(전세자금대출, 예·적금담보대출, 보험계약대출), 정책적 목적 대출(서민금융상품, 정부·지자체 협약대출, 자연재해 지역 등에 따른 긴급대출 등), 소액대출(300만원 미만) 등 적용 실익이 크지 않은 경우를 말함

자료: 기획재정부(2019, 6); 금융위원회, 금융감독원(2021c, 5); 금융위원회, 금융감독원(2021a, 5)을 참고하여 연구진 작성

21) 금융위원회, 금융감독원(2021a, 2-6)

### ③ 대출제한 정책

대출제한 정책은 대출의 만기, 규모, LTV 비율, 금리 유형 등과 같은 대출 특성이 나 차주 특성에 따라 대출을 제한하거나 금지하는 정책으로<sup>22)</sup> 실제 대출제한 조치가 취해진 것은 2~3차례 정도이다. 대표적으로 2015년 12월 일정 조건을 만족하는 차주에 대한 비거치식·분할상환 대출 시행조치와 2017년 투기지역 내 주택담보대출 건수 제한 등의 조치가 있다.

2015년 시행된 비거치식·분할상환 대출 시행제도는 차주의 상환능력 중심으로 여신 심사 방향을 전환하고 대출구조를 개선하기 위한 방안으로, 고부담 신규 주택담보대출에 대해 일정한 조건을 충족할 때 거치기간을 1년 이내로 하는 비거치식 분할상환 대출을 실시하도록 하였다. 정부는 이를 통해 차주의 이자부담 경감과 만기 일시 상환에 대한 부담을 완화하고, 채무불이행 위험을 감소시켜 금융기관의 건전성 관리에도 도움이 될 것으로 판단하였다.

표 2-13 | 비거치식 분할상환 대출시행 조치의 개요

구분	내용
시행 배경	주택시장이 안정적 수준을 유지하고 있어 상승한 가격으로 주택을 처분하여 만기에 대출을 일시 상환하는 관행이 유지되기 어렵다고 판단
적용기준	· 신규 주택마련 대출 · LTV 혹은 DTI > 60%의 대출 (단, LTV > 60%이나 DTI ≤ 30%면 제외) · 주택담보대출의 담보물건이 3건 이상인 경우 · 중빙소득이 아닌 신고소득을 적용하여 소득을 산정한 경우 (신고소득이란 신용카드 사용액, 매출액, 임대소득, 최저생계비 등으로 추정된 소득을 의미)
시행 내용	신규 주택담보대출에 대해 적용기준을 충족하는 경우 비거치식 분할상환 대출(거치기간을 1년 이내)을 시행
기대효과	차주 측면에서는 대출기간 동안 이자부담이 경감되고, 만기에 큰 금액을 상환해야하는 부담이 감소하는 장점이 있으며, 금융기관 측면에서는 건전성 관리가 가능

자료: 전국은행연합회(2015a, 3); 전국은행연합회(2015b, 2)를 참고하여 연구진 작성

22) Alam, Alter and Eiseman et al.(2019, 25) 부록 표 3

2017년 8월에는 정부가 실수요자를 보호하고 단기 투기수요를 억제하여 주택시장을 안정화하는 방안의 하나로 투기지역 내 주택담보대출 건수를 제한하는 조치를 취하였다.<sup>23)</sup> 기존에는 투기지역 내에서 주택을 구매할 경우 차주 당 1건의 주택담보대출이 가능해 타 세대원이 추가로 대출을 받을 수 있었으나, 이를 세대당 1건으로 제한하면서 주택담보대출을 레버리지 수단으로 활용하는 것을 억제하여 주택에 대한 단기 투자를 제한하고, 실수요자 중심의 시장환경을 조성하고자 하였다.

최근에는 고가주택·다주택에 대한 주택담보대출을 제한하는 정책을 시행 중인데 2018년 9월 주택시장 안정을 위한 수요억제 정책의 하나로 규제지역 내 공시가격 9억 원을 초과하는 주택을 구매하거나 이미 주택을 보유한 사람이 규제지역에 추가로 주택을 구매할 경우 주택담보대출을 원칙적으로 금지하였다. 물론 실수요자와 일부 이사, 부모 봉양, 결혼, 분가 등의 예외 사항에 해당하는 경우에만 주택담보대출을 허용하고 있고 예외 사항에 해당하여 주택담보대출을 이용한 차주가 약정을 위반하면 해당 차주에 대해 주택 관련 대출을 3년간 제한하는 조치를 취하고 있다.

**표 2-14 | 고가주택·다주택 주택담보대출 제한**

구분	내용
시행 배경	실수요자를 보호하고 투기수요를 근절
적용기준 및 내용	<ul style="list-style-type: none"> <li>· (원칙) 1주택 이상 보유 세대가 규제지역 내 주택을 매입할 경우</li> <li>· (예외 사항)               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1세대 1주택자가 규제지역 내 공시가격 9억 원 이하 주택 구입 시</li> <li>· 거주변경, 결혼, 동거봉양 등: 기존 주택 최장 2년 내 처분 시</li> <li>· 무주택 자녀의 분가, 타지역 거주자인 60세 이상 부모 별거봉양 등: 기존 주택 보유인정</li> </ul> </li> <li>- 규제지역 내 공시가격 9억원 초과 주택 구입 시               <ul style="list-style-type: none"> <li>· 무주택세대가 주택구입 후 2년 내 전입 시</li> <li>· 1주택 세대가 기존주택 최장 2년 내 처분 시</li> </ul> </li> </ul>
위반 시	해당 차주에 대해 주택관련 대출 3년간 제한

자료: 관계부처합동(2018a, 4-5)을 참고하여 연구진 작성

23) 관계부처합동(2017, 4-12)

---

## (2) 지원 성격의 정책

### ① 주택구입자금 대출

우리나라는 1980년대 이후 기금을 활용하여 실수요자의 주택마련을 지원하기 위해 다양한 구조의 주택 구입자금 대출제도를 운용해왔으며, 현재 운용되고 있는 대표적 사례로는 내집마련 디딤돌 대출과 생애최초 신혼부부 전용 구입자금 대출이 있다. 내 집마련 디딤돌 대출은 2014년부터 무주택 서민의 내집 마련 지원을 확대하고 재정운용 효율성을 제고하기 위해 낮은 금리의 주택구입 지원자금을 하나로 통합하여 운영하는 정책모기지로<sup>24)</sup>, 연소득(부부합산) 6천만 원 이하이고 순자산 3.94억 원 이하인 무주택 세대주이어야 하며, 시가 5억원 이하, 전용면적 85㎡(수도권 제외 읍면지역 100㎡) 이하의 주택을 대상으로 한다. 해당 대출의 대상자는 대출한도 2억 원(DTI 60% 이내, LTV 70% 이내)까지 연 1.85~2.40% 수준의 낮은 금리로 대출이 가능하며, 한부모·다자녀 가구 등에 대한 우대금리 적용 시 최저금리인 1.5%가 적용된다. 또한 신혼부부나 2자녀 이상 가구에 대해서는 우대금리 적용과 더불어 대출한도가 각각 2.2억 원, 2.6억 원으로 확대 적용된다.

2018년에 도입된 생애최초 신혼부부 전용 구입자금 대출은 신혼부부의 내집 마련을 지원하여 주거안정을 도모하고 심화하고 있는 저출산 현상을 극복하고자 마련된 정책 방안이다<sup>25)</sup>. 정책대상은 내집마련 디딤돌 대출보다 넓은데 생애최초 주택구입자인 신혼부부(혼인기간 7년 이내 또는 3개월 이내 결혼예정자)로, 부부합산 연소득 7천만 원 이하이고 순자산 3.94억 원 이하인 무주택 세대주를 지원이 가능하다. 대출금리 측면에서는 내집마련 디딤돌 대출보다 0.3%p가 낮아,<sup>26)</sup> 금융비용도 상대적으로 저렴한 것이 특징이다.

---

24) 국토교통부(2021, 332)

25) 관계부처합동(2018b, 1-4)

26) 국토교통부(2021, 334)

표 2-15 | 주택구입자금 대출 현황

구 분		주요 내용				
내집 마련 디딤돌 대출	지원대상	· 부부합산 연소득 6천만원 이하, 순자산 가액 3.94억원 이하인 무주택세대주 *순자산 기준 : 통계청 가계금융복지조사에 따른 소득4분위의 순자산 평균값 이하				
	대상주택	· 시가 5억원 이하, 전용 85㎡ 이하(수도권 제외하 읍·면지역 100㎡이하) · (단독세대주) 3억원 이하, 전용 60㎡ 이하				
	대출금리	소득 수준 (부부합산)		일반 만기별 금리		
			10년	15년	20년	30년
		연소득 2천만원이하	1.85%	1.95%	2.05%	2.10%
2~4천만원이하	2.00%	2.10%	2.20%	2.25%		
4~6천만원이하 (생초구입 7천만원이하)	2.15%	2.25%	2.35%	2.40%		
	① 한부모 0.5%p 우대, 장애인·다문화·신혼·생애최초자 0.2%p 우대 ② 청약저축 장기가입자 1년 및 12회 이상 납입자는 0.1%p 우대 3년 및 36회 이상 납입자는 0.2%p 우대 부동산 전자계약 이용시 2021.12.31. 신규접수분까지 0.1%p 우대 청약(종합)저축 가입자 민영주택 청약 지역별 최소 예치금액 납입이 완료된 날로부터 1년 이상 0.1%p, 3년 이상 0.2%p 다자녀 가구 : 1자녀 0.3%p·2자녀 0.5%p·3자녀 이상 0.7%p * ①과 ②는 중복우대 가능 ①번 조건 상호간은 중복우대 불가능 ②번 조건 상호간은 중복우대 가능 (최저금리 1.5%)					
대출한도	· 2억원 (DTI 60% 이내, LTV 70% 이내), 단독세대주는 1.5억원 · 신혼부부: 2.2억원      · 2자녀이상: 2.6억원					
상환방법	· 만기 10년, 15년, 20년, 30년 (비거치 또는 1년 거치 원리금 균등분할상환, 원금균등분할상환 또는 체증식상환)					
생애최초 신혼부부 전용 구입자금 대출	지원대상	· 부부합산 연소득 7천만원 이하, 순자산가액 3.94억원 이하인 무주택 세대주로 생애최초 주택구입자인 신혼부부(혼인기간 7년 이내 또는 3개월 이내 결혼예정자)				
	대상주택	· 내집마련 디딤돌 대출과 동일				
	대출금리	· 내집마련 디딤돌 대출 일반 만기별 금리에 비해 0.3%p 낮게 적용 추가우대금리는 내집마련 디딤돌 대출과 동일 (최저금리 1.2%)				
	대출한도	· 2.2억원 (DTI 60% 이내, LTV 70% 이내), 2자녀 이상: 2.6억원				
상환방법	· 내집마련 디딤돌 대출과 동일					

자료: 주택도시기금. 주택구입자금대출. <http://nhuf.molit.go.kr/FP/FP05/FP0503/FP05030101.jsp>  
(2021. 10. 7 검색)

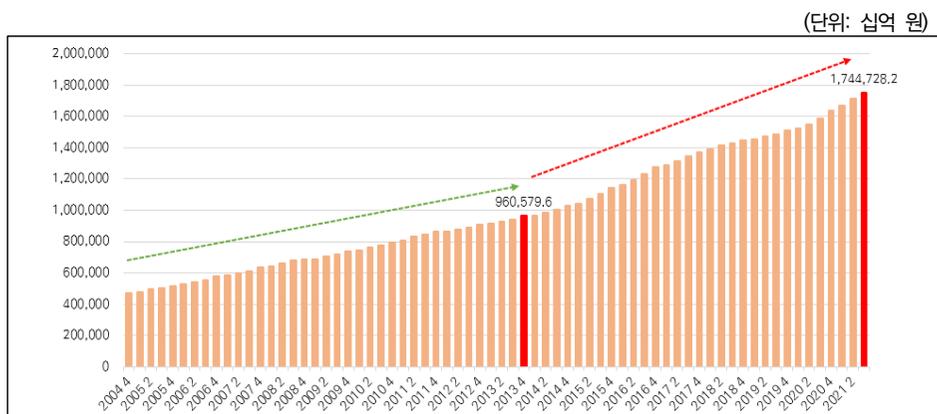
### 3. 주택담보대출 정책의 쟁점

우리나라의 주택담보대출 정책은 주택시장의 경기 변동과 밀접하게 연관되어 변화해 왔다. 최근 주택가격이 다시 상승하면서 정부는 연일 주택담보대출에 대한 규제를 강화하고 있으나 좀처럼 가계부채 증가세가 둔화될 조짐을 보이지 않고 있으며, 실수요자의 금융제약 사례가 발생하는 등 부작용도 나타나고 있다. 이러한 최근의 변화로 말미암아 주택담보대출 정책과 관련하여 몇 가지 문제가 사회적 쟁점으로 떠오르고 있다.

#### 1) 가계부채로 인한 거시건전성 악화 우려

최근 가계부채의 규모와 증가세가 지속되면서 거시건전성 악화에 대한 우려가 증가하면서 사회적 쟁점이 되고 있다. 우리나라는 글로벌 금융위기 당시 주택시장이 비교적 안정적으로 유지되면서 가계부채 부실에 대한 우려가 크게 제기되지 않았다. 하지만 2003년 4분기 472조 원이던 가계대출이 10년 만에 515조 원이 증가하여 960조 원 수준을 나타냈고, 이후 8년 만에 784조 원이 증가하여 2021년 3분기 현재 1,745조 원 수준으로 확인되었다.

그림 2-4 | 가계대출 규모 추이



자료: 한국은행. 경제통계시스템. 가계신용. <https://ecos.bok.or.kr/> (2021. 11. 20 검색)을 활용하여 연구진 작성

---

이처럼 2013년 이후 가계대출 증가세가 확대되면서 가계부채 부실 위험에 대한 문제 제기가 지속되고 있다. 더구나 2019년 말부터 COVID-19가 전 세계로 확산되면서 세계 경제가 악화일로에 빠져들었고, 장기화된 COVID-19의 영향으로 자영업자나 일부 취약계층은 일자리를 잃고 소득이 줄어드는 등 가계경제에 큰 타격을 입었다. 이러한 상황 속에서도 가계대출 증가세가 이어지고 있어 과도한 가계부채 수준이 자칫 금융시장을 넘어 국가 경제에 위협요인으로 작용할 것을 우려하는 목소리가 크다. 이처럼 가계부채 증가에 대한 우려의 목소리가 높아지는 것은 가계부채가 경제에 긍정적 영향을 미치는 동시에 가처분소득을 감소시키는 경로를 통해 부정적 영향을 미치기도 하기 때문이다. 따라서 가계부채가 과연 경제성장에 어떠한 영향을 미치며, 현 수준보다 가계부채가 증가할 경우 경제에 미치는 영향은 어떻게 변화할지 살펴볼 필요가 있다.

## 2) 주택실수요자의 금융제약 강화

두 번째 쟁점은 주택시장의 경기변동에 따라 변화하는 주택담보대출 정책으로 인해 실수요자의 금융제약이 강화되는 등 부작용이 발생하고 있다는 점이다. 우리나라는 주택담보대출 정책을 주택시장 안정 수단으로 활용하는 대표적 국가로 알려져 있다. 실제 2000년 LTV 제도가 도입된 이후 정부 당국은 주택가격 상승기에는 기준을 강화하고, 하락기에는 70%까지 그 기준을 완화하면서 주택시장의 수요 관리 수단으로 이용되어 온 것이 사실이다. 이는 2004년 도입된 DTI의 변천 과정에서도 동일하게 관찰되는 현상으로, LTV 한도나 DTI 정책의 경우 주택 구입에 필요한 자금동원력을 일시에 제한함으로써 수요를 억제하는 효과가 탁월해 정책적으로 빈번하게 활용되는 것으로 보인다.

하지만 자금동원력을 억제하는 규제 중심의 정책을 시행할 경우 주택 구입이나 주거이동을 계획 중인 실수요자도 대출제약 상황에 처하게 될 가능성이 크다. 특히 주택가격이 상승국면일 때 대출규제가 함께 시행되면, 충분한 현금을 보유한 사람이 아니면 주택담보대출을 이용해 내집을 마련하기는 쉽지 않다. 정부도 이를 우려해 규제지역

---

및 구입 주택가격, 정책대상 계층에 따라 LTV 한도와 DTI 한도를 차등화하여 적용하고 있고, 생활자금대출이나 신용대출보다 주택담보대출을 중심으로 규제를 강화하고 있다. 그런데 이러한 핀셋 규제 방식은 신용대출이나 비금융권 대출과 같은 비규제 영역으로의 풍선효과를 낳아 실제 목적하는 바를 달성하지 못하는 등 문제점도 많다. 따라서 LTV나 DTI 제도를 시행하고 있는 국가들은 어떤 곳이 있으며, LTV 수준을 어느 정도로 규제하고 있는지, 또는 정책대상 계층에 대한 완화 규정 등이 있는지 살펴보고 국내 활용 가능성을 검토해볼 필요가 있다.

### 3) 금리 인상에 대비한 실수요자 보호 방안 미흡

마지막 쟁점은 신용대출 및 비금융권 대출이 증가하고 주택담보대출 등 모든 가계대출의 금리 인상이 현실화되고 있으나, 이에 대비한 실수요자 보호 방안이 미흡하다는 것이다. 정부는 외환위기 이후 대량실업과 대출금리 인상으로 저소득·서민의 주거 불안이 가중되면서 정부의 금융지원 대상이 주택공급자에서 수요자로 전환되었으며, 다양한 대출상품 개발을 통해 서민의 주택마련을 지원해왔다. 특히, 2014년 디딤돌 대출이 시행되면서 일정한 소득기준을 충족한 무주택 서민의 경우 소득과 대출만기를 고려해 금리우대형 대출 지원도 받을 수 있게 되었으며, 최근에는 청년·신혼부부·다자녀 가구 등에 대해 추가적인 우대금리를 통한 혜택을 주고 있기도 하다.

그러나 서민 디딤돌 대출의 금리도 인상되기 시작하여 기존 저금리 영향으로 연 1.85~2.15% 수준이었던 금리가 11월을 기점으로 연 2.00~2.50%로 올라 소득구간별로 0.15~0.35%p 인상되었다.<sup>27)</sup> 이렇게 인상된 금리는 신규대출뿐 아니라 변동금리 디딤돌 대출을 이용하고 있는 기존 차주에게도 적용된다. 그런데 우리나라 가계대출 중 고정금리 대출 비중은 신규 대출기준으로 20.7%(2021년 10월 기준), 잔액 기준으로는 24.5%밖에 되지 않아, 금리 인상으로 부담이 늘어날 차주가 적지 않을 것

---

27) 머니투데이. 2021. 서민 이자 부담 더 커진다...무주택자 '디딤돌대출' 금리도 인상. 11월 12일 <https://news.mt.co.kr/mtview.php?no=2021111211002047800> (2021. 11. 25 검색)

로 예상된다.<sup>28)</sup> 따라서, 주택금융이 발달한 해외 국가에서는 금리 인상에 대비해 어떤 제도들을 활용하고 있는지 검토하여 추후 정책 기초자료로 활용하기 위한 선제적 준비가 필요한 것으로 보인다.

표 2-16 | 디딤돌대출 금리 현황

(단위: %)

소득수준 (부부합산)	만기별 금리							
	2010. 10 ~ 2021. 11				2021. 11 이후			
	10년	15년	20년	30년	10년	15년	20년	30년
2천만원 이하	1.85	1.95	2.05	2.10	2.00	2.10	2.20	2.25
2천만원~4천만원	2.00	2.10	2.20	2.25	2.25	2.35	2.45	2.50
4천만원~6천만원 (생애최초, 신혼, 2자녀 이상: 7천만원)	2.15	2.25	2.35	2.40	2.50	2.60	2.70	2.75

자료: 한국주택금융공사.

[https://www.hf.go.kr/hf/sub01/sub01\\_01\\_02.do?mode=view&srBYear=2021&srBMonth=01](https://www.hf.go.kr/hf/sub01/sub01_01_02.do?mode=view&srBYear=2021&srBMonth=01)  
(2021. 12. 26 검색)을 활용하여 연구진 작성

이상에서와 같이 국내에서는 주택담보대출 정책과 관련해 가계부채로 인한 거시건전성 악화 우려, 주택실수요자의 금융제약 강화, 금리 인상에 대비한 실수요자 보호 방안 미흡하다는 점이 쟁점으로 되고 있다. 이러한 쟁점을 고려하여 3장에서는 가계부채와 경제성장과의 관계를 분석하여 가계부채의 경제적 효과를 살펴보고, 4장에서는 선진국과 신흥국의 주택담보대출 규제 정책의 변화 양상을 분석하고자 한다. 5장에서는 해외 주요국의 규제적 성격과 지원적 성격의 주택담보대출 정책 현황을 살펴보고자 한다. 이상의 실증분석 결과와 사례분석의 시사점을 종합하여 6장에서 주택실수요자 지원과 가계부채의 거시건전성 유지를 위한 정책적 시사점을 제시하고자 한다.

28) 한국은행. 경제통계시스템. 가계신용. <https://ecos.bok.or.kr/> (2021. 11. 20 검색)





CHAPTER 3

# 주택금융지표의 국제비교와 거시경제적 영향 분석

1. 분석구조 .....	45
2. 주택금융지표의 국제비교 .....	47
3. 가계부채의 거시경제적 영향 분석 .....	62
4. 소결 .....	73



---

## 03 주택금융지표의 국제비교와 거시경제적 영향 분석

이 장에서는 국제통계자료를 활용하여 우리나라 가계부채 및 주택담보대출의 특징을 살펴보고, 경제성장을 측면에서 GDP 대비 가계부채 비율의 영향을 분석하였다. 분석 결과, 우리나라의 가계부채 수준은 비교적 높은 편이며, 증가율도 빠른 것으로 나타났다. 또한 다른 국가와 비교해 1년 이하의 단기부채의 비중이 높고, 장기부채 중에서도 주택담보대출은 상대적으로 낮은 것으로 추정되어 지속적인 가계부채 구조개선이 필요한 것으로 분석되었다. 가계부채의 거시경제적 영향 분석에서는 GDP 대비 가계부채 비율이 1% 증가하면 미래 경제성장률은 평균적으로 0.097% 증가하는 것으로 나타났으나, GDP 대비 가계부채 비율이 90%를 넘어서면 부채 증가에 따른 경제효과는 차이가 없는 것으로 분석되어 가계부채와 경제성장 간의 비선형 관계를 확인할 수 있었다.

### 1. 분석구조

이 장에서는 한국을 비롯한 주요국의 주택금융 현황을 살펴보고, 경제성장률에 대한 가계부채의 영향을 분석하였다. 분석의 구조는 크게 두 가지로 구분된다. 첫째, 우리나라 주택금융 현황을 파악하기 위해 OECD, IMF, BIS 등 구득 가능한 국제통계자료를 활용하여 다양한 주택금융지표들을 분석하였다. 분석 국가를 1인당 실질 GDP 혹은 GDP 성장률 등을 고려하여 한정할 수도 있으나 이 경우 분석 가능한 국가가 줄어들어 등의 어려움이 발생한다. 이에 본 연구에서는 분석 지표가 모두 확보되는 13개국<sup>1)</sup>을 중심으로 분석을 수행하였다. 또한 주택금융시장이 주택시장과 밀접한 관련이 있다는 점을 고려하여 각국 주택시장 지표도 분석에 포함하였다.

주택시장 관련 지표는 가계부문의 GDP 대비 부동산 배율, 실질주택가격지수 변화율,

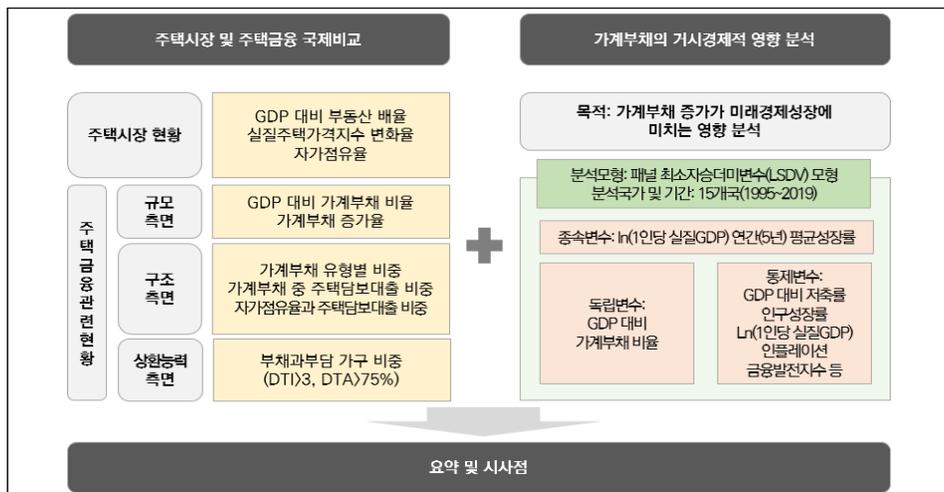
---

1) 13개국은 한국, 스페인, 룩셈부르크, 슬로베니아, 오스트리아, 덴마크, 영국, 노르웨이, 호주, 벨기에, 미국, 이탈리아, 프랑스임

자가점유율의 3가지 지표를 살펴보았으며, 주택금융 관련 지표는 규모 측면, 부채 구성 측면, 부채상환능력 측면으로 구분하여 분석하였다. 규모 측면의 지표로는 가계부채의 규모와 증가 속도를 파악할 수 있는 GDP 대비 가계부채 비율과 가계부채 증가율, 부채의 구성 측면에서는 가계부채 유형별 비중, 가계부채 중 주택담보대출 비중, 자가점유가구 중 주택담보대출 보유가구 비중을 중심으로 살펴보았다. 부채 상환능력 측면에서는 부채과부담 가구 비중을 중심으로 우리나라 가계의 부채 상환능력이 다른 국가들과 비교하여 어느 정도 수준인지를 확인해보았다.

둘째, 경제성장에 대한 가계부채의 영향 분석은 미래 경제성장을 고려할 때 적절한 GDP 대비 가계부채 비율을 파악하기 위한 것으로 국가별 특성을 고려할 수 있는 패널 최소자승더미변수(Least Squared Dummy Variables) 모형을 활용해 분석을 수행하였다. 분석에 반영된 국가는 한국을 포함한 15개국으로 1995년부터 2019년까지의 자료를 이용하였으며, GDP 대비 저축률, 인구성장률, 15세 이상 인구 평균 중등교육연수, 1인당 실질GDP, 무역개방도, 인플레이션, 총부양비, 금융발전지수, 금융기관 위기 여부를 통제변수로 반영하였다.

그림 3-1 | 분석구조



자료: 연구진 작성

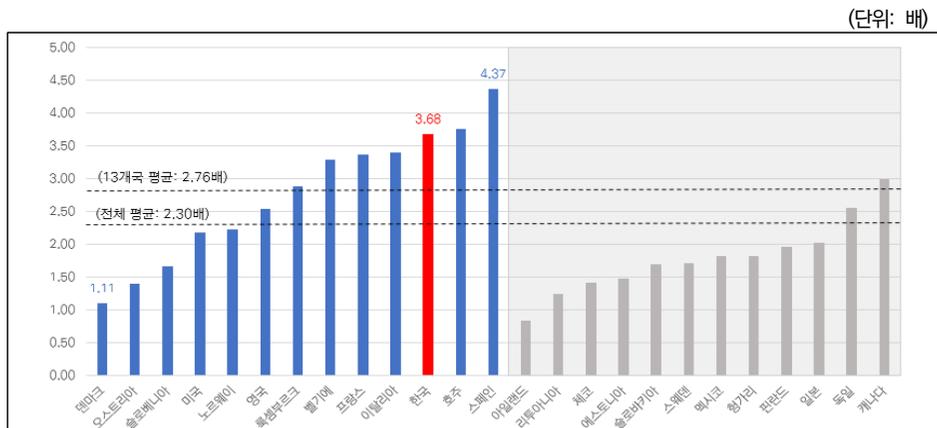
## 2. 주택금융지표의 국제비교

### 1) 주택시장 현황 분석

#### (1) 가계부문의 GDP 대비 부동산 배율

GDP 대비 부동산자산의 배율은 생산활동으로 발생한 시장가치와 부동산 자산가치의 관계를 나타내는 것으로, 부동산 가치는 가계부문이 보유한 주거용 부동산, 주거용 이외의 부동산과 토지가치의 합계를 나타낸다. 이때 GDP는 실현된 생산활동의 시장가치를 의미하지만, 부동산의 가치는 미래가치를 포함하고 있다는 점에서 차이가 있다. 해당 수치가 클수록 생산활동으로 얻어진 재화나 서비스의 가치보다 가계부문이 보유한 부동산의 가치가 더 크다는 것을 의미한다. 가계부문의 GDP 대비 부동산 배율의 분석 결과, 13개국의 평균은 2.76배이며, 한국은 13개국 평균보다 높은 3.68배로 GDP 대비 부동산 배율이 가장 높은 스페인(4.37배)과 호주(3.76배) 다음으로 높게 분석되었다.

그림 3-2 | 가계부문의 GDP 대비 부동산 배율



주1: 캐나다와 체코는 2020년, 에스토니아, 헝가리, 일본, 리투아니아, 룩셈부르크, 노르웨이, 스페인은 2018년 자료이며, 그 외 국가는 2019년 자료임

주2: 음영부분은 13개국 이외 자료 구득이 가능한 국가를 나타냄

자료: OECD Data. National Accounts. <https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=60702#> (2021. 11. 2 검색)의 current price 기준 자료를 활용하여 연구진 작성.

---

한국과 유사한 수준의 GDP 대비 부동산 배율을 보인 국가는 앞서 언급한 호주와 이탈리아(3.41배), 프랑스(3.38배), 벨기에(3.29배)가 있으며, 덴마크(1.11배)와 오스트리아(1.40배), 슬로베니아(1.67배) 등은 13개국 평균보다 현저히 낮은 수준으로 나타났다. 이를 통해 한국의 가계는 다른 국가들과 비교하여 국가의 생산활동을 통해 얻어지는 가치보다 매우 높은 수준의 부동산 자산을 보유하고 있는 것을 알 수 있으며, 13개국 외 가계부문의 GDP 대비 부동산 배율을 산출할 수 있는 모든 국가를 포함하더라도 한국이 높게 나타남을 알 수 있다.

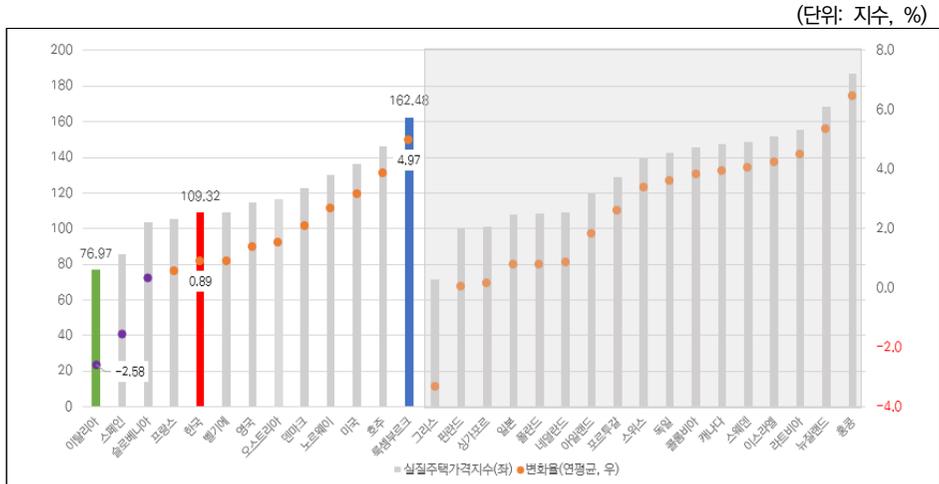
## (2) 실질주택가격지수와 변화율

실질주택가격지수와 그 변화율은 각 국가의 주택가격 수준과 증감 정도를 파악할 수 있는 지표로 이 연구에서는 국가별 비교가 용이한 BIS의 실질주택가격지수를 활용하였다. BIS의 실질주택가격지수는 각국에서 산출되는 주택가격지수를 2010년을 기준시점으로 설정하여 작성된 것으로 각 지수 산출에 활용된 주택의 유형이나 산출방법은 국가별로 상이하다.

분석 결과, 이탈리아와 스페인은 2010년 대비 실질주택가격이 하락한 반면, 한국을 포함한 대부분의 국가들은 상승한 것으로 나타났으며, 미국, 호주, 룩셈부르크는 실질주택가격지수의 연평균 상승률(2010~2020)이 3%를 넘는 것으로 분석되었다. 한국의 2020년 기준 실질주택가격지수는 109.32를 나타내 글로벌 금융위기 직후인 2010년과 비교해 주택가격이 상승하였고, 연평균 상승률은 0.89%로 13개국 중 9번째를 차지해 비교적 낮은 것으로 확인되었다.

그런데 BIS 실질주택가격지수에 반영된 한국 자료는 한국부동산원의 주택가격지수로 전체적인 주택시장의 흐름을 파악하는 데는 유리하나 체감도가 낮다는 지적이 있다. 따라서 실제 시장에서 거래된 주택의 가격을 바탕으로 작성된 실거래가격지수나 민간에서 공표하고 있는 KB 주택가격지수를 반영할 경우 한국의 실질주택가격지수는 BIS의 실질주택가격지수보다 높게 산출될 것으로 예상된다.

그림 3-3 | 실질주택가격지수와 변화율(연평균): 2020년



주1: BIS 분기별 실질주택가격지수의 연도별 평균값이며, 슬로베니아는 2020년 1분기-2020년 3분기 실질주택가격 지수의 평균값임

주2: 실질주택가격지수의 변화율은 2010~2020년까지의 연평균임

주3: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄

자료: BIS. Statistics. <https://www.bis.org/> (2021. 8. 7 검색)을 활용하여 연구진 작성

### (3) 자가점유율

자가점유율은 전체 주택 중 본인이 소유한 주택에서 거주하는 가구의 비율을 의미하는 것으로, 2) 주택에 대한 의식을 간접적으로 보여주는 지표이다. 자가점유율과 유사한 지표로 자가 보유율과 주택보급률이 있다. 자가보유율은 전체 가구 수 대비 주택을 소유한 가구의 비율을 의미하고, 주택보급률은 일반가구 수 대비 주택 수의 비율을 나타낸다. 3) 일반적으로 자가보유율은 타인에게 임대하고 있는 주택을 포함하고 있어 자가점유율보다 높게 나타나는 경향이 있다. 4)

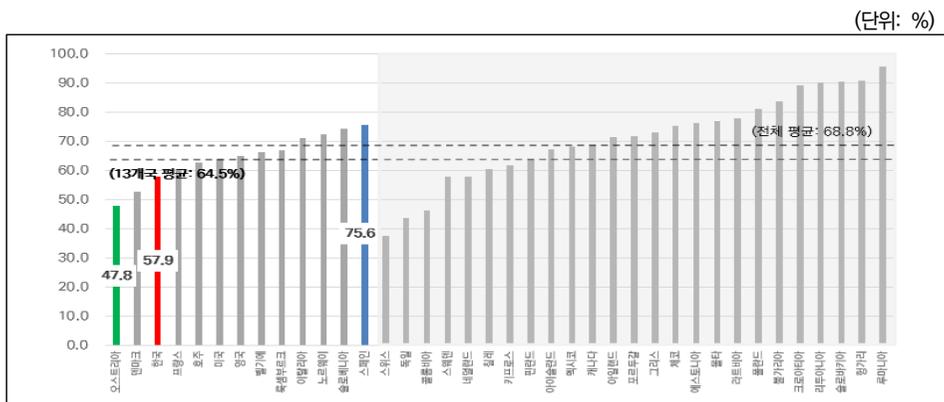
2) e-나라지표. 자가점유비율. [https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtlPageDetail.do?idx\\_cd=1239](https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtlPageDetail.do?idx_cd=1239) (2021. 10. 11 검색)

3) e-나라지표. 자가점유비율. [https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtlPageDetail.do?idx\\_cd=1239](https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtlPageDetail.do?idx_cd=1239) (2021. 10. 11 검색)

4) 장경석, 류영아, 노성준(2020, 2)

분석 결과, 13개국의 평균적인 자가점유율은 64.5%로 프랑스(60.6%), 호주(62.7%), 미국(64.2%), 영국(64.9%), 벨기에(66.3%)가 평균과 유사한 수준으로 나타났으며, 한국은 13개국 평균보다 낮은 57.9%<sup>5)</sup>로 분석되었다. 스페인(75.6%), 슬로베니아(74.3), 노르웨이(72.4%) 등은 자가점유율이 13개국 평균보다 현저히 높은 국가이며, 한국보다 자가점유율이 낮은 국가는 오스트리아(47.8%)와 덴마크(52.7%)로 나타났다. 13개국 외 스위스(37.4%)나 독일(43.8%) 등도 한국보다 자가점유율이 낮은 국가로 확인되었는데, 대부분이 주거복지가 발달되어 있는 유럽 국가로 공공임대주택 비중이 높거나 민간 임대시장에 대한 규제가 엄격한 국가인 것으로 나타났다.

그림 3-4 | 주요국의 자가점유율



- 주1: 자가점유율은 Own outright와 Owner with mortgage의 합계 비율임
- 주2: 한국은 2020년, 캐나다는 2017년, 칠레는 2017년, 아이슬란드, 아일랜드, 이탈리아, 일본, 멕시코, 영국은 2018년, 그 외 국가는 2019년 자료임
- 주3: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄
- 주4: OECD 자료에서 한국은 모기지 보유여부를 확인할 수 없고 Own outright로 합산한 비율만 제시하고 있어 자가점유율은 OECD가 참고한 주거실태조사(the Korean Housing Survey 2020), 자가점유가구 중 주택담보대출 보유가구 비중은 가계금융복지조사(2020년)을 이용하여 추정하였음
- 자료: OECD Data. Affordable Housing. <http://www.oecd.org/housing/data/affordable-housing-database/housing-market.htm> (2021. 3. 2 검색); 국토교통부(2020) 주거실태조사; 통계청(2020) 가계금융복지조사 마이크로데이터를 활용하여 연구진 작성

5) 국토교통부(2020, 1)에 따르면 한국의 자가점유율은 58%로 OECD에서 제시한 59.1%와 차이가 있으며, 2019년 주거실태조사로는 모기지론 보유여부를 확인할 수 없어 이 연구에서 자가점유율은 2020년 주거실태조사 자료를 활용하였음

## 2) 주택금융 현황 분석

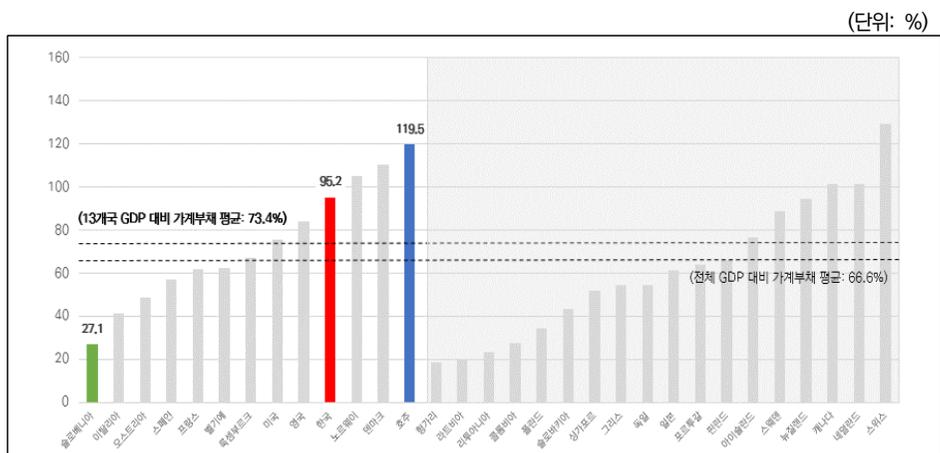
### (1) 부채 규모 및 증가율 현황

#### ① GDP 대비 가계부채

GDP 대비 가계부채 비율은 경제활동으로 창출되는 생산가치 대비 가계가 보유하고 있는 주택 자금대출과 신용대출 등의 비중을 나타내며, 가계부채의 규모와 가계부문의 금융불안정성을 살펴볼 수 있는 대표적 지표이다.<sup>6)</sup>

분석 결과, 2019년 기준 13개국의 GDP 대비 가계부채 비율은 평균적으로 73.4%이며, 한국은 95.2%로 13개국 중 4번째로 높은 것으로 나타났다. GDP 대비 가계부채 비율이 13개국 평균보다 높은 국가는 호주(119.5%), 덴마크(110.4%), 노르웨이(105.1%)이며, 슬로베니아(27.1%), 이탈리아(41.2%), 오스트리아(48.6%), 스페인(56.9%) 등은 평균보다 현저히 낮은 수준을 보였다.

그림 3-5 | GDP 대비 가계부채 비율(2019년)



주: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄

자료: IMF, Global Debt Data. www.imf.org (2021. 6. 3 검색)을 활용하여 연구진 작성

6) e-나라지표. GDP 대비 가계부채 비율. [https://index.go.kr/smart/mbl/chart\\_view.do?idx\\_cd=5024](https://index.go.kr/smart/mbl/chart_view.do?idx_cd=5024) (2021. 10. 11 검색)

---

13개국 외 전체 국가를 대상으로 분석한 결과에서는 GDP 대비 가계부채 비율이 평균적으로 66.6%를 나타내 13개국 평균보다 소폭 낮았으며, 캐나다(101.2%), 네덜란드(101.3%), 스위스(129.4%)는 한국보다 가계부채 규모가 큰 것으로 확인되었다.

그런데 한국의 경우 가계부채 내 주택담보대출에 전세자금대출, 이주비·중도금대출 등 실제 주택을 담보로 취급하지 않는 대출도 포함하고 있다.<sup>7)</sup> 또한 국제통계의 특성상 가계부채에는 가구뿐 아니라 비영리법인의 부채도 포함하고 있어 실제 가구의 부채 비율보다 다소 높게 나타나는 특징이 있다.

## ② GDP 대비 가계부채 비율의 증가율

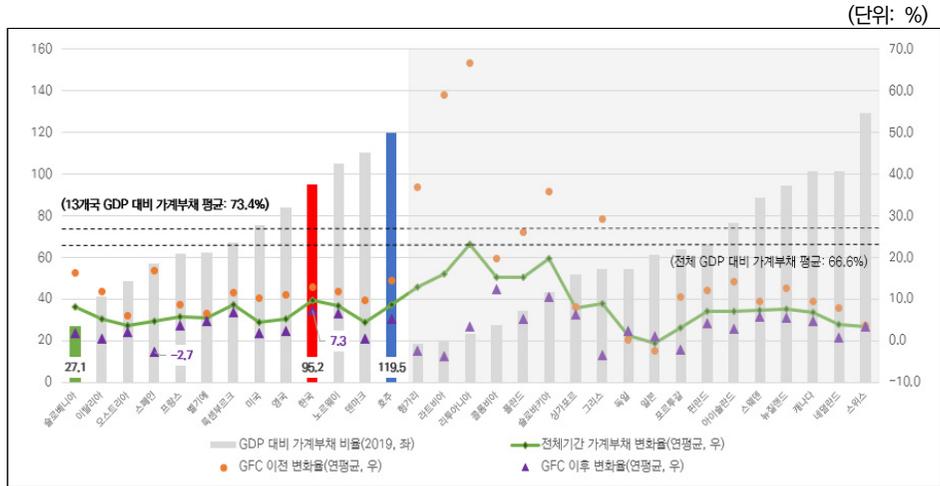
2000년 이후 GDP 대비 가계부채 비율의 변화율을 살펴보면, 13개국 모두 해당 비율이 증가한 것으로 나타났으며, 한국은 9.6%의 증가율을 나타내 13개국 중 가계부채 증가 속도가 가장 빠른 것으로 분석되었다. 특히, GDP 대비 가계부채 비율이 한국보다 높았던 호주와 노르웨이는 각각 8.7%와 8.5%의 증가율을 보여 가계부채가 비교적 빠르게 증가하는 국가에 속하는 것으로 판단된다. 반면, 덴마크는 GDP 대비 가계부채 비율이 한국보다 높았지만, 증가율은 4.4% 수준으로 낮게 나타났다.

분석 기간을 글로벌 금융위기 이전과 이후로 구분하여 기간별 변화율을 분석한 결과, 글로벌 금융위기 이후보다 글로벌 금융위기 이전의 가계부채 증가율이 더 높은 것으로 확인된다. 이는 글로벌 금융위기를 겪으며 대부분 국가에서 가계부채가 급격하게 증가하는 것을 경계하고, 가계부채의 구조 개선 및 심사기준 등을 엄격히 적용한 덕분이라 할 수 있다. 한국도 글로벌 금융위기 이전보다 이후 기간에서 GDP 대비 가계부채 변화율이 감소하기는 하였지만, 13개국 중에서는 가장 높은 증가율(7.3%)을 보였다. 이러한 현상은 13개국 외 대부분 국가에서도 유사한 것으로 확인되며, 헝가리, 라트비아, 그리스, 포르투갈 등은 글로벌 금융위기 이후 경제규모 대비 가계부채 비율이 감소한 것으로 분석되기도 하였다.

---

7) 한국은행(2021a, 2)

그림 3-6 | GDP 대비 가계부채 비율 및 증가율(연평균)



주1: 분석기간은 2000~2019년으로 GFC 이전 기간은 2000~2007년, GFC 이후 기간은 2010~2019년임  
 주2: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄  
 자료: IMF. Global Debt Data. www.imf.org (2021. 6. 3 검색)을 활용하여 연구진 작성

## (2) 부채 구조 현황

### ① 가계부채 유형별 비중

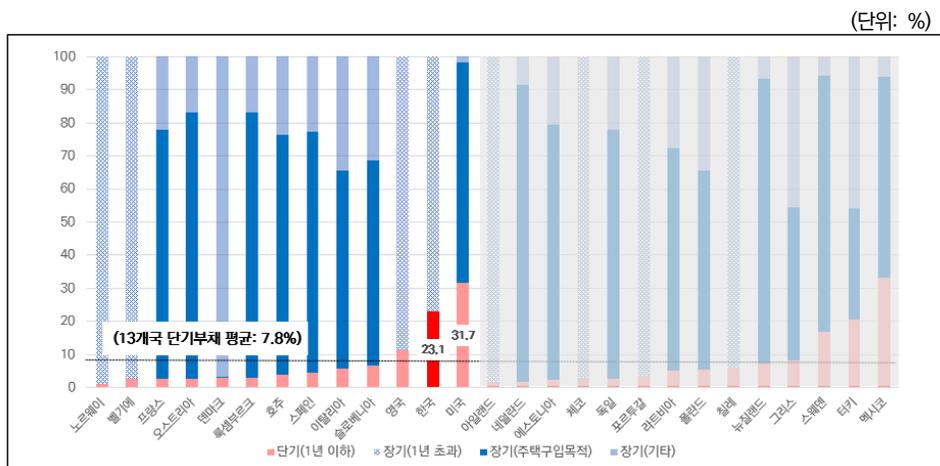
OECD 통계작성 기준인 국민계정체계(System of National Accounts, SNA)에 따르면 가계부채는 만기가 1년 이하인 단기대출과 주택구입 목적 대출을 포함한 만기 1년 초과 장기대출로 구성된다. 일반적으로 만기가 짧은 단기대출의 경우 주택담보대출보다 금리가 높고, 연체나 채무불이행 위험이 큰 것으로 알려져 있다. 따라서, 가계부채의 규모가 작고 증가율이 높지 않더라도 단기부채의 비중이 높다면 가계부문의 금융안정성이 확보되어 있다고 보기 어려울 것이다.

13개국의 장·단기 부채비중을 살펴보면, 평균적인 단기부채 비중이 7.8%를 차지해 대부분의 가계부채가 1년을 초과하는 장기부채로 구성된 것을 알 수 있다. 그러나 영국, 한국, 미국은 단기부채의 비중이 13개국 평균 수준보다 높다. 그 중 한국(23.1%)

과 미국(31.7%)은 각각 평균 수준의 3배와 4배 가량되는 단기부채를 보유하고 있어 금리 상승 등의 충격이 발생할 경우 가계의 연체 가능성이 증가할 소지가 있다.

다음으로 장기 부채에 대한 유형별 자료가 제공되는 9개국을 대상으로 주택구입 목적 부채의 비중을 살펴본 결과, 이탈리아가 59.7%로 주택구입 목적 부채 비중이 가장 낮았으며, 덴마크가 83.3%로 가장 높은 비중을 차지하였다. 평균적으로는 전체 가계 부채 중 63.2%가 주택구입 목적의 부채인 것으로 분석되었다. 분석의 범위를 장기 부채 유형별 자료가 제공되는 19개국으로 확대할 경우 주택구입 목적 부채의 평균은 69.7%로 9개국의 평균보다 소폭 상승하는 것으로 분석되었으며, 특히, 우리나라보다 GDP 대비 가계부채 비율이 높거나 유사했던 호주(72.3%), 덴마크(83.3%), 네덜란드(89.7%)와 뉴질랜드(86.1%)는 가계부채의 70% 이상을 주택구입에 활용하고 있는 것으로 확인되었다.

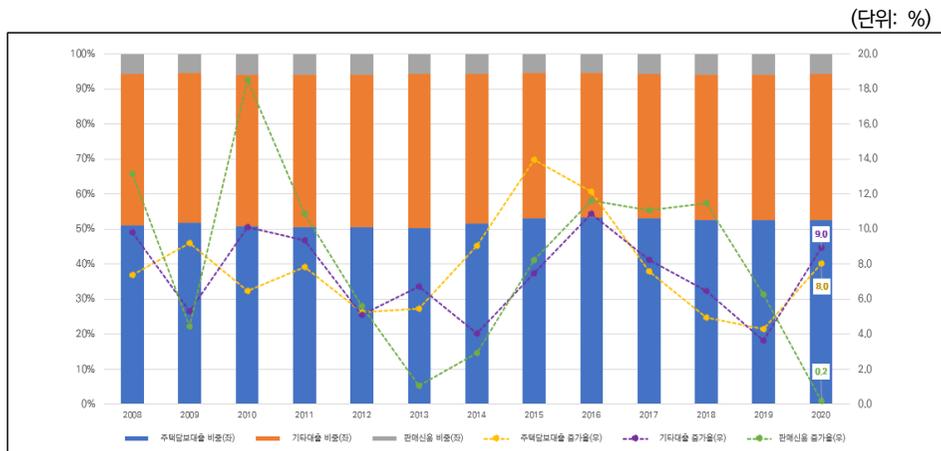
그림 3-7 | 가계부채 유형별 비중



주1: 장기부채 중 주택구입 목적 및 기타부채에 대한 세부 자료가 없는 경우 장기부채(1년 초과) 비율만 제시  
 주2: 덴마크, 멕시코, 뉴질랜드는 2019년, 그 외 국가는 2020년 자료임  
 주3: 덴마크의 경우 2016년 이후 National Current Price 단위가 변경되었으나 장기부채의 세부 유형별 통계에는 변경된 단위가 적용되어 있지 않아 이를 보정하여 주택구입 목적 부채 및 기타 부채의 비율을 산출함  
 주4: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄  
 자료: OECD, 'Households' financial assets and liabilities. www.stats.oecd.org (2021. 6. 30 검색)을 활용하여 연구진 작성

그런데 우리나라의 경우 장·단기 부채의 규모는 제공되고 있으나, 장기 부채 중 대출목적별 세부 정보는 제공되지 않아 직접적인 비교는 어렵다. 하지만 국내 가계신용 자료를 통해 이를 간접적으로 살펴볼 수 있다. 가계신용은 일반가정이 금융기관 및 카드사 등으로부터 대출을 받거나 외상으로 물건을 구매하기 위해 사용한 금액을 의미하며, 크게 가계대출과 판매신용으로 구성된다.<sup>8)</sup> 가계대출은 용도에 따라 주택담보대출과 기타대출로 구분되는데, 앞서 언급했듯이 우리나라의 가계부채 규모는 지속적으로 상승해 왔으며, 주택담보대출 및 기타대출의 규모도 동반 상승해왔다. 부채 유형별 증가율(전년대비) 과 관련해서 글로벌 금융위기 이후 전 분석 기간에 걸쳐 기타대출의 증가율이 주택담보대출보다 높게 나타났다. 또한 부채 유형별 비중에서는 주택담보대출이 50% 초반 수준을 보여 GDP 대비 가계부채 비율이 유사한 다른 국가들에 비해 현저히 낮은 수준임을 짐작할 수 있다. 이는 2000년 이후 주택가격이 상승할 때마다 새로운 금융정책 수단을 도입하거나 주택담보대출 한도를 강화하여 주택수요를 억제하는 등 다양한 요인이 영향을 미친 결과로 판단된다.

그림 3-8 | 한국의 가계신용 유형별 비중



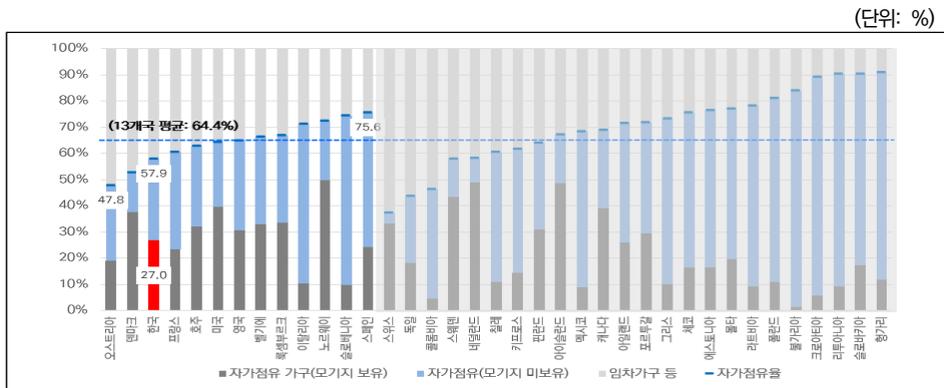
자료: 한국은행, 경제통계시스템, 가계신용. [www.ecos.bok.or.kr](http://www.ecos.bok.or.kr) (2021. 7. 4 검색)을 활용하여 연구진 작성

8) e-나라지표, 가계신용. [https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtlPageDetail.do?idx\\_cd=1076&param=003](https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtlPageDetail.do?idx_cd=1076&param=003) (2021. 10. 2 검색)

## ② 자가점유율과 주택담보대출 비중

앞서 분석한 바와 같이 13개국의 자가점유율 평균은 64.4%이며, 자가점유 가구 중 주택담보대출을 보유한 가구의 비중은 평균 28.5% 수준으로, 국가에 따라 9.9~49.8%의 분포를 갖는 것으로 나타났다. 우리나라의 자가점유 가구 중 27.0%가 주택담보대출을 보유하고 있어 평균적인 수준과 유사한 것으로 확인되었다. 그런데 우리나라와 GDP 대비 가계부채 비율이 유사하고 자가점유율이 높은 국가인 영국(30.6%)과 노르웨이(49.8%), 호주(32.0%)는 우리보다 자가점유 가구의 주택담보대출 보유 비중이 높은 것으로 분석되었다. 13개국 외 캐나다와 네덜란드도 우리와 GDP 대비 가계부채 비율은 유사하고 자가점유율은 높은 국가로 볼 수 있는데, 두 국가 모두 주택담보대출의 비중이 39.1%와 48.8%로 우리보다 월등히 높은 것을 알 수 있다.

그림 3-9 | 자가점유율과 주택담보대출 보유 자가가구 비중



주1: 자가점유율은 Own outright와 Owner with mortgage의 합계 비율이며, 주택담보대출 보유 자가가구 비율은 Owner with mortgage 가구의 비중을 의미

주2: 한국은 2020년, 캐나다, 칠레는 2017년, 아이슬란드, 아일랜드, 이탈리아, 일본, 멕시코, 영국은 2018년, 그 외 국가는 2019년 자료임

주3: OECD 자료에서 한국은 모기지 보유여부를 확인할 수 없고 Own outright로 합산한 비율만 제시하고 있어 자가점유율은 OECD가 참고한 주거실태조사(the Korean Housing Survey 2020), 자가점유가구 중 주택담보대출 보유가구 비중은 가계금융복지조사(2020년)을 이용하여 추정하였음

주4: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄

자료: OECD Data. Affordable Housing. <http://www.oecd.org/housing/data/affordable-housing-database/housing-market.htm> (2021. 3. 2 검색); 국토교통부(2020) 주거실태조사; 통계청(2020) 가계금융복지조사 마이크로데이터를 활용하여 연구진 작성

---

자가점유율과 주택담보대출 보유 비중을 기준으로 분석 국가를 4가지 유형으로 구분할 수 있다. 먼저 [I 유형]은 자가보유율이 높으면서 주택담보대출 보유 비중도 높은 유형으로 노르웨이, 룩셈부르크, 벨기에, 영국이 속하며, 13개국 외 국가 중에서는 캐나다가 대표적으로 포함된다. 해당 유형에 속하는 국가들은 대체로 주택담보대출 시장이 발달한 국가로 볼 수 있다. 다음으로 [II 유형]은 자가점유율은 높으면서 주택담보대출 보유 자가가구의 비중이 낮은 유형으로 스페인, 이탈리아, 슬로베니아가 대표적이며, 과거 사회주의 체제 붕괴과정에서 주택사유화가 빠르게 진행되면서 자가점유율이 상승한 국가들이 다수 포함되어 있는 것이 특징이다.<sup>9)</sup> 그리고 [III 유형]은 자가점유율과 주택담보대출 보유 가구 비중이 모두 낮은 유형으로 한국, 프랑스, 오스트리아가 해당된다. 프랑스는 우리나라보다 자가점유율이 높으면서 주택담보대출 비중이 낮은 반면, 오스트리아는 자가점유율은 낮지만 주택담보대출 보유 자가가구의 비중은 한국보다 높은 편으로 분석되었다. 마지막으로 [IV 유형]은 자가점유율이 13개국 평균보다 낮고 주택담보대출 보유 자가가구의 비중은 평균보다 높은 국가로 미국, 호주, 덴마크가 대표적이며, 덴마크의 경우 한국보다도 자가점유율이 낮은 것으로 분석되었다.

이러한 결과로 미루어볼 때 오스트리아나 덴마크처럼 주거복지 정책이 발달한 국가 혹은 민간임차 시장에 대한 강력한 규제 정책을 시행하고 있는 독일과 같은 국가의 경우 자가점유율이 낮게 나타나는 것으로 보인다. 또한 과거 사회주의 국가였던 슬로베니아 등을 제외하면 대부분 국가의 자가점유율이 60~70% 사이에 위치하는데 이는 주택금융이 발달하고, 정부가 자가소유를 촉진하기 위해 다양한 정책을 사용한다고 하더라도 자가점유율을 일정 수준 이상으로 올리는 데는 한계가 있다는 것으로 이해된다. 실제 루마니아, 헝가리, 폴란드 등은 1990년대 초 경제자유화 과정에서 주택사유화를 진행한 결과로 자가점유율이 매우 높아졌는데, 지나치게 자가점유율이 높을 경우 주거이동이 제한되고, 신규주택에 대한 수요가 충분하지 않아 건설경기가 악화되는 등 국가 경제성장에도 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 견해가 있다.<sup>10)</sup>

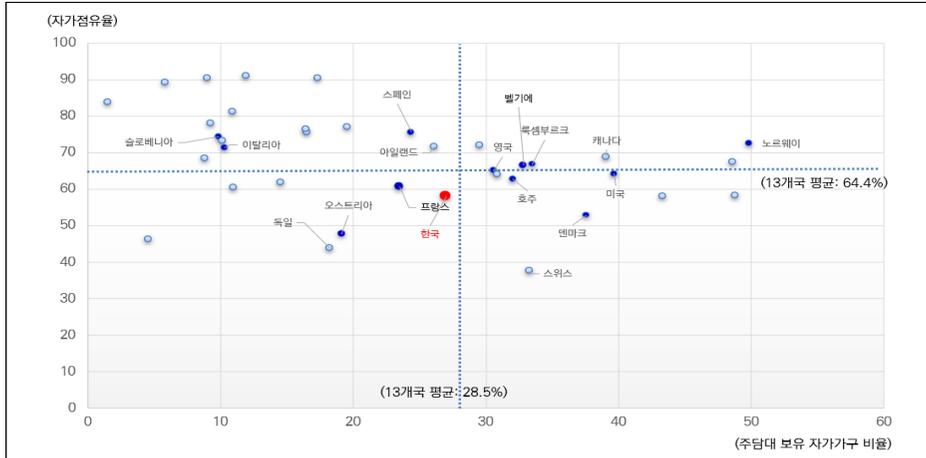
---

9) 김수현(1997, 123)

10) 최성락(2020, 110-115)

그림 3-10 | 자기점유율과 주택담보대출 보유 자가가구 비중: 4분면

(단위: %)



주1: 자기점유율은 Own outright와 Owner with mortgage의 합계 비율이며, 주택담보대출 보유 자가가구 비율은 Owner with mortgage 가구의 비중을 의미

주2: 한국은 2020년, 캐나다, 칠레는 2017년, 아이슬란드, 아일랜드, 이탈리아, 일본, 멕시코, 영국은 2018년, 그 외 국가는 2019년 자료임

주3: OECD 자료에서 한국은 모기지 보유여부를 확인할 수 없고 Own outright로 합산한 비율만 제시하고 있어 자기점유율은 OECD가 참고한 주거실태조사(the Korean Housing Survey 2020), 자기점유가구 중 주택담보대출 보유가구 비중은 가계금융복지조사(2020년)을 이용하여 추정하였음

자료: OECD Data. Affordable Housing. <http://www.oecd.org/housing/data/affordable-housing-database/housing-market.htm> (2021. 3. 2 검색); 국토교통부(2020) 주거실태조사; 통계청(2020) 가계금융복지조사 마이크로데이터를 활용하여 연구진 작성

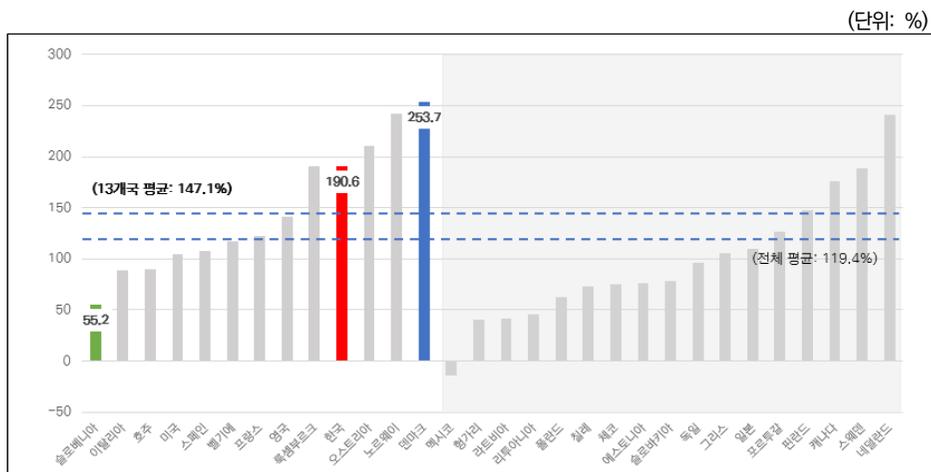
### (3) 부채상환능력 현황

#### ① 가처분소득 대비 가계부채(DTI)

가처분소득 대비 가계부채(DTI) 비율은 가구의 재무적 안정성을 나타내는 지표로 그 값이 지나치게 높을 경우 장·단기 대출에 대한 가계의 원리금상환 부담이 높아져 정상적인 소비지출이 어려워짐을 의미한다. 주요 분석 국가인 13개국의 가처분소득 대비 가계부채 비율은 평균 147.1%이며, 한국은 190.6%로 13개국 중 4번째로 높아 비교적 상환부담이 높은 국가에 속하는 것으로 분석되었다. 한국보다 가처분소득 대비

가계부채 비율이 높은 국가는 오스트리아(210.1%), 노르웨이(242.5%), 덴마크(253.7%)가 있다. 이 중 오스트리아는 GDP 대비 가계부채 비율은 48.6%로 매우 낮아 규모 면에서는 가계부채 위험이 크다고 볼 수 없으나 상환능력 면에서 다소 부담이 있는 것으로 확인되었다. 노르웨이와 덴마크는 우리나라보다 GDP 대비 가계부채 비율이 높은 국가로 상환능력을 나타내는 가처분소득 대비 가계부채 비율도 높게 나타나 우리나라와 유사하게 규모 측면과 상환능력 측면의 지표가 모두 긍정적이지는 않은 것으로 분석되었다.

그림 3-11 | 주요국의 가구가처분소득 대비 가계부채 비율



주1: 캐나다는 2020년, 칠레, 그리스, 헝가리, 일본, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 네덜란드, 노르웨이, 폴란드, 포르투갈, 스페인, 미국은 2018년, 그 외 국가는 2019년 자료임

주2: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄

자료: OECD Data. Household debt. <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm> (2021. 3. 2 검색)을 활용하여 연구진 작성

## ② 부채 과부담가구(DTI>3, DTA>75%) 비중

전체 가구 중 부채를 보유한 가구의 비중은 노르웨이(86.1%), 미국(76.8%), 덴마크(75.0%) 순서로 나타나 GDP 대비 가계부채 비율이 높은 국가들에서 부채보유 가구

---

의 비중도 높게 나타나는 경향이 있었다. 한국의 부채보유가구 비중은 63.8%로 13개국 중 6번째로 높은 것으로 분석되었으며, 그 수준이 유사한 국가로는 영국(66.7%)과 룩셈부르크(53.2%)가 있었다.

또한 부채 상환능력을 자세히 살펴보기 위해 DTI(Debt to Income)와 DTA(Debt to Assets) 지표가 일정 기준을 초과하는 가구의 비중을 살펴보았다. DTI는 가처분소득 대비 가계부채 비율을 의미하며 소득측면에서 가계의 부채상환능력을 측정한 지표이고, DTA<sup>11)</sup>는 자산 대비 가계부채 비율로 자산측면에서 가계의 부채상환능력을 나타내는 지표이다. DTA는 가계의 레버리지 비율로 그 수치가 높을수록 자산가치의 하락이나 금리상승 등의 외부적 충격에 영향을 받을 가능성이 크며, 100%를 넘을 경우 보유한 자산으로 모두 청산하더라도 부채를 상환하기 어렵다는 의미로 해석할 수 있다.

분석 결과 전반적으로 부채보유가구 비중이 클수록 부채 과부담 가구(DTI > 3, DTA > 75%)의 비중도 높은 것으로 나타났다. 한국의 경우 DTI > 3은 25.6%, DTA > 75%는 17.3%인 것으로 분석되었는데, DTI > 3인 비중은 13개국 중 5번째로 비교적 높은 편이고, DTA > 75%인 비중은 13개국 중 12번째로 낮은 편에 속해 자산 측면의 상환능력 지표가 상대적으로 양호한 것으로 확인되었다. 우리나라처럼 자산 측면의 지표가 소득 측면의 지표보다 양호한 국가로는 룩셈부르크와 호주가 있으며, 오스트리아와 벨기에 등의 국가는 이와 반대되는 경향을 보였다. 반면, DTI > 3 와 DTA > 75% 가구 비중이 모두 높은 국가는 노르웨이, 덴마크, 스페인 등이며, 두 지표의 비중이 모두 양호한 국가는 영국과 슬로베니아가 대표적이다.

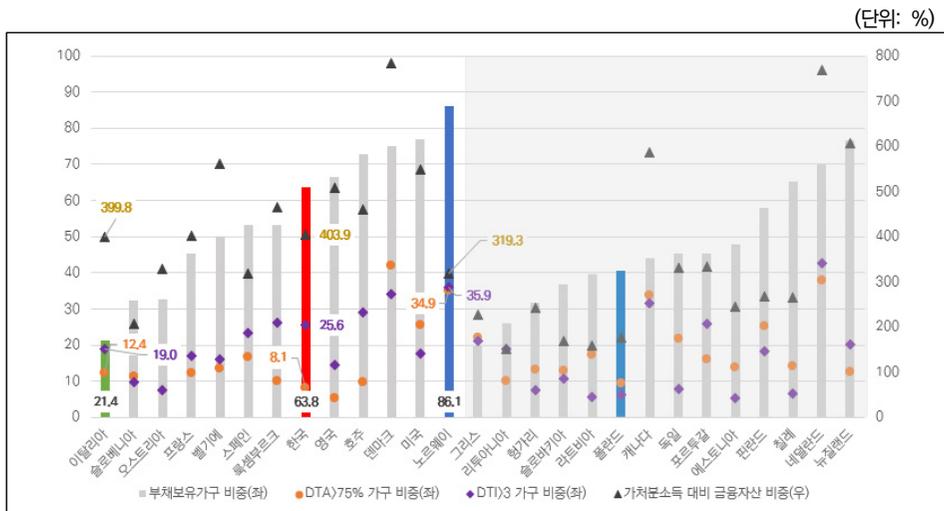
추가로 부채상환에 필요한 현금흐름을 살펴볼 수 있는 가처분소득 대비 금융자산 비중의 경우 한국은 2019년 기준 403.9%를 나타내 덴마크, 벨기에, 미국 등에 비해서는 낮지만 13개국 중에서는 7번째를 차지해 중간 정도 수준으로 분석되었다. 비금융자산에 비해 금융자산은 처분하기가 쉽기 때문에 가처분소득 대비 금융자산 비중이 높을수록 여유자금이 많아 부채상환 압력이 커지더라도 유동성 위기로 이어지지 않을 가능

---

11) 자산은 연금 등을 제외한 금융 및 비금융자산, 가계부채는 거주용 주택을 포함한 부동산관련 대출과 본인 소유의 비법인 기업 부채를 제외한 모든 부채를 포함

성이 크다는 의미로 해석할 수 있다. 따라서, 덴마크나 미국의 경우  $DTI > 3$  와  $DTA > 75\%$  가구 비중이 높기는 하지만 가처분소득 대비 금융자산의 비중이 높아 위기 시 금융자산의 처분을 통해 부채상환이 가능하다고 볼 수 있다. 특히, 덴마크는 퇴직연금제도가 잘 발달한 국가로 널리 알려져 있는데, 가계자산 중 연금이 차지하는 수준이 매우 높아 은퇴 후에도 일정한 소득이 보장되므로 은퇴 전 부채를 상환해야 하는 부담이 상대적으로 낮다<sup>12)</sup>. 이처럼 단순히 주택금융 관련 지표의 분석 결과만으로 가계부채 위험이 크다고 판단하기는 어려운 측면이 있어 5장에서는 몇 개 국가를 선정하여 구체적인 주택담보대출 관련 정책의 변화와 도입 배경 등을 살펴보고자 한다.

그림 3-12 | 주요국의 부채 보유 가구 및 상환능력 지표별 비중



주1: 이탈리아, 폴란드, 핀란드, 리투아니아는 2016년, 룩셈부르크, 호주, 노르웨이, 스페인, 뉴질랜드는 2018년, 덴마크, 네덜란드, 미국(가처분소득 대비 금융자산은 2018년), 한국, 캐나다는 2019년, 그 외 국가는 2017년 자료임

주2: 음영부분은 13개국 이외 자료구득이 가능한 국가를 나타냄

자료: OECD Data, Wealth Distribution Data, Financial Dashboard. <https://stats.oecd.org/> (2021. 7. 2 검색)을 활용하여 연구진 작성

12) 김제현(2016, 69-70)

---

### 3. 가계부채의 거시경제적 영향 분석

#### 1) 가계부채와 경제성장의 관계

가계부채와 경제성장의 관계에 대해서는 두 가지 시각이 존재한다. 전통적인 거시경제 모델에서는 가계부채 증가가 경제성장에 부정적인 영향을 미치는 것으로 본다. 즉, 가계부채가 증가하게 되면 이자와 원리금 상환으로 인해 가처분소득이 감소하고, 가계는 자연스럽게 소비를 감소시켜 궁극적으로 국가 경제성장에 악영향을 미친다는 것이다. 반면 가계부채 증가가 경기를 활성화시켜 경제성장에 긍정적 기여를 한다는 견해도 있다. 이는 가계의 소비목적 차입이 증가하면 총소비를 증가시켜 GDP 증가에 기여하며, 주택담보대출 등 자산매수목적의 차입이 증가도 내구재 소비를 증대시켜 간접적으로 총소비 증가와 GDP 상승을 가져온다고 본다.

전자와 관련한 대표적 연구는 Mian, Sufi and Verner(2017), Mian and Sufi(2011), Dynan, Mian and Pence(2012), Cecchetti and Kharroubi(2019), Borio, Kharroubi and Upper et al. (2016) 등이 있다. Mian, Sufi and Verner(2017)는 1962년부터 2012년까지의 30개국 자료를 활용하여 가계부채가 미래 가계소비에 어떤 영향을 미치며 어느 정도의 시차를 두고 영향을 미치는지를 분석하였다. 분석 결과에 따르면, GDP 대비 가계부채 비율이 증가하면 3년의 시차를 두고 소비를 감소시키는 것으로 나타났고, 이를 바탕으로 가계부채 증가가 일정한 시차를 두고 성장에 부정적인 영향을 미친다고 주장하였다.

Mian and Sufi(2011)와 Dynan, Mian and Pence(2012)는 가구단위 자료를 활용하여 글로벌 금융위기 이후 가계부채가 소비에 어떤 역할을 하는지를 분석하였다. 분석 결과 글로벌 금융위기와 같은 충격을 겪은 이후 가계는 빠르게 지출을 줄이는 것으로 확인되었다. 특히 주택담보대출의 LTV 비율이 높은 지역이 낮은 지역에 비해 소비의 한계 성향이 더 높은 것으로 분석되었다. 최근 Cecchetti and Kharroubi(2019)와 Borio, Kharroubi and Upper et al. (2016)은 건설 부문의 신용 증가가 장기적으로 실

---

물경제에 부정적인 영향을 미치며 성장을 둔화시키는 측면이 있다는 실증적 근거를 제시하기도 하였다.

반면 가계부채 증가가 경제성장에 긍정적인 영향을 미치거나 부정적인 영향이 확인되지 않는다고 주장한 대표적 연구로는 Palley(1994), Kim(2013)과 Kang(2017)이 있다. Palley(1994)는 가계부채와 경기변동의 관계를 실증적으로 분석한 연구로, 가계의 신규대출이 증가할수록 실질 국민총생산(GNP)이 증가하는 것으로 나타났으며, 부채상환부담은 실질 국민총생산을 감소시키는 것으로 분석되었다.

Kim(2013)은 1951년 4분기부터 2009년 1분기까지의 자료를 이용하여 가계부채 수준과 가계부채 증가율이 경제성장에 미치는 영향을 분석하였다. 분석 결과는 분석 기간에 따라 상이하게 나타났는데, 1982년 4분기 이전에는 가계부채의 수준이 통계적으로 유의하지 않았고 가계부채 증가율은 유의한 양(+)의 값으로 추정되었다. 그러나 1983년 1분기 이후에는 가계부채의 수준이 경제성장에 부정적 영향을 미치는 것으로 분석되었고, 가계부채 증가율은 긍정적 영향을 미치는 것으로 추정되어 1982년 4분기를 기준으로 상반된 결과가 도출되기도 하였다.

국내 연구 중 Kang(2017)의 연구에서는 가계부채의 증가와 가계부채 수준이 경제성장에 미치는 영향을 분석하였으며, 그 결과 단기적으로 가계부채 증가는 경제성장에 도움을 주지만 장기적으로는 경제성장을 저해하는 것으로 나타났다. 또한 글로벌 금융 위기를 기점으로 가계부채 증가의 긍정적 영향이 줄어들 것으로 분석되었는데 이러한 현상은 가계부채 중 순수소비 목적의 대출이 감소하기 때문에 나타난 결과로 보았다.

이상에서 살펴본 것처럼 가계부채가 경제성장에 미치는 영향은 분석 기간의 장·단기 여부와 경기변동 국면에 따라 혼재된 연구 결과가 제시되고 있는데, 최근에는 경제성장과 부채한도의 관계에 초점을 맞춘 연구들도 활발히 이루어지고 있다. 대표적으로 Cecchetti, Mohanty and Zampolli(2011), Lombardi, Mohanty and Shim(2017), 황선주(2020)의 연구가 있으며, 황선주(2020)를 제외한 두 연구에서는 국가 패널자료를 바탕으로 가계부채가 경제성장에 미치는 영향을 분석하였다.

Cecchetti, Mohanty and Zampolli(2011)은 경제성장에 대한 부채유형별 한계영향

---

을 분석하였는데, 정부부채는 GDP 대비 85%, 기업부채는 90%를 넘어서면 미래 경제성장률이 감소하는 것으로 나타났으며, 가계부채에 대한 분석 결과는 통계적으로 유의하지 않은 것으로 확인되었다. 그리고 Lombardi, Mohanty and Shim(2017)은 부채가 단기적으로는 소비와 GDP 성장을 증가시키지만, 장기적으로는 GDP 대비 가계부채 비율이 1%p 증가하면 경제성장률은 0.1%p 감소시킨다고 주장하였으며, GDP 대비 가계부채가 70%를 초과하면 그 경향이 더욱 강해진다고 보았다.

황선주(2020)는 국내 자료를 활용한 VECM 모형을 바탕으로 미래 경제성장률과 민간신용과의 관계를 분석하였다. 그 결과 GDP 대비 민간신용이 117.2%를 넘어서면 경제성장률이 감소한다는 것을 확인하였으며, 민간신용과 경제성장률이 비선형 관계를 나타내는 주요 원인은 가계부채때문이라고 주장하였다.

이처럼 국가 패널 자료를 활용하여 가계부채가 경제성장에 미치는 영향을 파악하기 위한 다양한 연구가 진행되고 있다. 그러나 황선주(2020)은 우리나라의 자료만을 활용하여 분석을 수행하였고, Cecchetti, Mohanty and Zampolli(2011)는 한국을 표본에 포함하지 않았다. Lombardi, Mohanty and Shim(2017)의 연구는 한국을 포함한 54개국의 자료를 분석했다는 점에서 의미가 있으나 글로벌 금융위기나 은행 위험 더미 같은 주요 통제변수가 반영되지 못했다는 한계가 있다.

또한 국내적으로는 2000년대 중반 이후 지속적으로 가계부채 위기론이 제기되고 있으며, 최근에는 저금리 상황과 자산 가격 상승이 맞물리면서 가계부채의 규모나 증가율이 빠르게 상승하면서, 다시금 가계부채가 사회적 쟁점으로 떠오르고 있다. 이에 이 연구에서는 한국을 포함하여 자료 구득이 가능한 국가를 대상으로 가계부채가 경제성장에 미치는 영향을 분석하고자 한다. 더불어 가계부채 수준에 따라 경제성장에 미치는 영향에 차이가 있는지를 파악하기 위해 분석 모형에 GDP 대비 가계부채 비율 구간별 더미를 추가하여 분석을 수행하고자 하며, 이를 통해 가계부채와 경제성장률이 비선형 관계에 있는지를 확인하고자 한다.

---

## 2) 분석모형 및 자료

### (1) 분석모형

이 절에서는 가계부채가 경제성장에 미치는 영향을 분석하기 위해 패널 최소자승더미변수(Panel Least Squared Dummy Variables, LSDV) 모형을 활용하여 미래 경제성장률에 대한 GDP 대비 가계부채 수준별 영향을 추정하였다. 패널 최소자승더미변수 모형은 기본적인 패널모형 고정효과 모형에 개체 특성을 더미변수의 형태로 추가한 모형으로 볼 수 있다.<sup>13)</sup> 경제나 가계부채 관련 여건의 경우 국가별로 고유한 특성을 가지고 있을 가능성이 크고, 통계적으로도 중요 변수가 누락될 경우 추정 오류가 발생할 소지가 있다.<sup>14)</sup> 따라서 개체 특성을 고려한 모형을 설계하여 분석의 정확성을 높일 필요가 있다.

구체적인 분석에 앞서 패널 최소자승더미변수(LSDV) 모형의 적합성을 검정하기 위해 하우즈만(Hausman) 검정(H0: 고정효과 모형과 확률효과 모형의 추정계수 간 차이가 존재하지 않는다)을 수행하였다. 이때, 오차항의 설명변수와 내성성을 가지는 문제 등으로 인해 추정계수가 효율적이지 않을 가능성이 있는데, 이를 교정하기 위해 sigmamore 옵션을 적용하였다.<sup>15)</sup> 그 결과 검정통계량(142.45)이 1% 수준에서 유의한 것으로 나타나 개체 고정효과가 반영된 모형이 더 적절한 것으로 확인되었다. 분석 모형을 식으로 표현하면 식(1)과 같다.

$$\bar{Y}_{i,t+1,t+k} = \gamma_1 Hd_{i,t} + B_{i,t} X_{i,t} + \alpha_i + \epsilon_{i,t,t+k} \quad (1)$$

여기서  $i$ 와  $t$ 는 각각 국가와 연도를 나타내는 첨자이며, 종속변수인  $Y$ 는 각국의 미래 5년간 1인당 실질GDP의 평균,  $X_{i,t}$ 는 통제변수 벡터로 GDP 대비 저축률, 인구성장률,

---

13) 김대원, 유정석(2014, 154); 이희연, 노승철(2013, 535-536)

14) 김대원, 유정석(2014, 154)

15) STATA. help. <https://www.stata.com/help.cgi?hausman> (2021. 11. 1 검색)

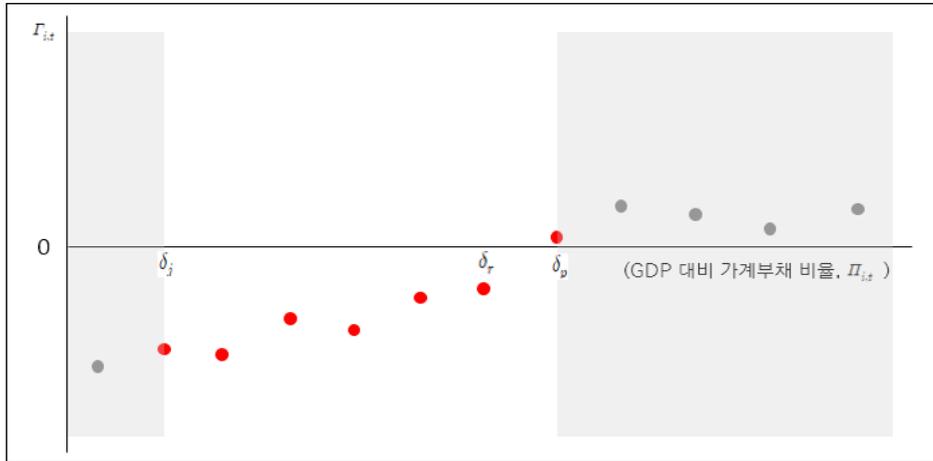
인적자본의 대리변수인 15세 이상 인구 평균 중등교육연수,  $t$ 시점에 각국의 1인당 실질 GDP, 무역개방도, 인플레이션, 총부양비, 금융발전 지수, 은행위험 더미를 포함하며,  $\alpha_i$ 는 개체 특성을 나타내는 더미 변수이다. 이 분석의 주요 변수는  $Hd_{i,t}$ 로, 추정된  $\gamma_1$  값을 통해 미래 경제성장률에 대한 가계부채의 영향을 확인할 수 있다. 예를 들어,  $\gamma_1$  값이 유의한 양(+)의 값이면 GDP 대비 가계부채가 증가할수록 미래 경제성장률에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다.

그런데 이 분석에서 살펴보고자 하는 또 다른 초점은 GDP 대비 가계부채 비율에 따라 미래 경제성장에 미치는 영향이 어떻게 변화하며, 변곡점이 되는 가계부채 수준이 어디인지를 파악하는 것이다. 따라서 앞에서 제시한 식(1)의  $Hd_{i,t}$  변수 대신 GDP 대비 가계부채 구간별 더미 변수( $\Pi_{i,t}$ )를 반영하여 식(2)도 추정하였다. 이때 더미 변수( $\Pi_{i,t}$ )의 대조군은 우리나라의 가계부채 수준을 고려하여 GDP 대비 가계부채 비율이 95~100% 구간으로 설정하였으며, 45% 미만과 130% 이상은 하나의 구간으로 구분하고, 그 외 구간은 5%씩 단위로 더미 변수를 추가하였다.

$$\bar{Y}_{i,t+1,t+k} = \Gamma_{i,t}\Pi_{i,t} + B_{i,t}X_{i,t} + \alpha_i + \epsilon_{i,t,t+k} \quad (2)$$

이 분석에서는  $\Pi_{i,t}$ 의 추정계수인  $\Gamma_{i,t}$  값이 중요한 의미를 가지는데, 특정한 구간의  $\Gamma_{i,t}$ 가 통계적으로 유의미한 양(+)값을 갖는다면, GDP 대비 가계부채 비율이 95~100%일 때보다 미래 경제성장률이 더 높아진다는 것으로 해석할 수 있다. 만약 추정된  $\Gamma_{i,t}$  값의 분포가 아래 그림과 같다면,  $\delta_j \sim \delta_r$  구간일 때는 가계부채 비율이 95~100%일 때보다 경제성장률이 낮아지고,  $\delta_p$  일 때는 경제성장률이 높아지는 것으로 해석할 수 있다. 반면, 가계부채 비율이  $\delta_p$ 보다 큰 구간에서는  $\Gamma_{i,t}$  값이 유의하지 않아 경제성장률에 미치는 영향이 부채비율 95~100%일 때와 차이가 없음을 의미한다. 또한,  $\delta_p$  을 기준으로 가계부채가 경제성장률에 미치는 영향이 달라지므로  $\delta_p$  이 일종의 변곡점 역할을 한다고 볼 수 있다.

그림 3-13 | GDP 대비 가계부채 비율의 구간별 추정치( $\Gamma_{i,t}$ )



주: 회색 음영 부분은 추정치가 통계적으로 유의하지 않은 구간임  
 자료: 연구진 작성

## (2) 분석자료

가계부채의 거시경제적 영향 분석에 포함된 분석대상 국가는 G7 국가를 포함하여 GDP 대비 가계부채 비율 등의 자료 구득이 가능 15개국으로 한국, 호주, 오스트리아, 캐나다, 독일, 덴마크, 프랑스, 영국, 그리스, 헝가리, 일본, 네덜란드, 뉴질랜드, 폴란드, 미국이다.

분석 자료 중 종속변수인 1인당 실질 GDP의 5년 연간평균성장률은 1인당 실질 GDP에 자연로그를 취하여 분석에 반영하였다. 주요 독립변수인 GDP 대비 가계부채 비율은 IMF에서 제공하는 Global Debt Database 자료를 사용하였다. 통제변수로는 총 9개 변수가 활용되었다. 그 중 15세 이상 인구의 평균 중등교육연수는 인적자본(노동력의 질적 수준)의 대리변수로 5년 단위로 통계가 제공되고 있어 보간법을 이용해 연간 자료로 변환하여 반영하였다. 총부양비는 생산 인구의 압력을 나타내는 대리변수로 노동 인구인 15-64세 인구 대비 노년층과 청소년층 인구의 비율을 적용하였다. 금융발전지수는 IMF에서 개발된 것으로 금융기관 및 금융시장의 발전 정도를 깊이(depth), 접근성,

효율성 측면을 고려하여 지수화한 자료를 활용하였다. 16) 은행위험 더미는 Harvard Business School에서 제공하는 국가별 글로벌위험데이터(Global Crisis Data) 중 은행 위험(Banking Crisis) 변수를 사용하였으며 그 외 무역개방도는 GDP 대비 수출입액의 비율, 인플레이션은 CPI 인플레이션 비율을 반영하였다. 또한 현재 시점의 1인당 실질 GDP도 통제변수에 포함하여 분석을 수행하였으며, 종속변수와 마찬가지로 World Bank에서 제공하는 1인당 실질 GDP에 자연로그를 취하여 사용하였다. 분석의 기간은 1995년부터 2019년까지이며, 17) 분석자료의 출처는 아래 표와 같다.

표 3-1 | 분석 자료

구분		내용	출처
종속변수	$\bar{Y}_{i,t+1,t+k}$	ln(1인당 실질GDP)의 연간(5년) 평균성장률	World Bank(DataBank)
독립변수	$X_{i,t}$	GDP 대비 저축률(%)	IMF(DATA)
		인구성장률(연간 %)	World Bank(DataBank)
		평균 중등교육연수	World Bank(DataBank)
		ln(1인당 실질GDP)	World Bank(DataBank)
		무역개방도(%)	World Bank(DataBank)
		인플레이션(연간 %)	World Bank(DataBank)
		총부양비	World Bank(DataBank)
		금융발전지수	IMF(DATA)
		은행위험더미	Harvard Business School(Data)
	$Hd_{i,t}$	GDP 대비 가계부채 비율	IMF(Global Debt Data)

주1: 1인당 실질GDP는 현시통화 기준의 1인당 GDP를 실질화하여 반영하였음

주2: 15세 이상 인구의 평균 중등교육연수는 15세 이상 인구 중 중등교육을 완료하는데 소요되는 평균 기간을 의미

주3: 무역개방도는 GDP 대비 수출입액의 비율이며, 총부양비는 노동인구(15-64세) 대비 노년층과 청소년층 인구의 비율을 의미

자료: IMF. DATA. [www.imf.org](http://www.imf.org) (2021. 5. 27 검색); IMF. Global Debt Data. [www.imf.org](http://www.imf.org) (2021. 6. 3 검색); Harvard Business School. Data. <https://www.hbs.edu/behavioral-finance-and-financial-stability/data/Pages/default.aspx> (2021. 5. 27 검색); The World Bank. DataBank. <https://databank.worldbank.org/home> (2021. 5. 20 검색)을 활용하여 분석

16) IMF. DATA. [www.imf.org](http://www.imf.org) (2021. 5. 27 검색)

17) GDP 대비 가계부채 비율 및 통제변수는 종속변수보다 5년 짧은 1995년~2014년까지가 반영되었음

### 3) 분석 결과

#### (1) 기초통계

종속변수인 1인당 실질 GDP의 연간(5년) 평균성장률은 평균적으로 1.324% 수준으로 나타났으며, 이는 분석에 포함된 상당수의 국가가 선진국으로 2000년 중반 이후 저성장 국면이 지속되면서 나타난 결과로 보인다. 주요 설명변수인 GDP 대비 가계부채 비율은 평균적으로 64.250%이며, 최소와 최대는 각각 2.255%(폴란드, 1995년)와 137.939%(덴마크, 2009년)로 그 격차가 매우 크다. 이러한 추세는 시간이 경과함에 따라 대부분 국가에서 가계부채가 증가하는 추세를 보이고, 국가 간 GDP 대비 가계부채 비율의 차이도 커졌기 때문으로 판단된다. 이는 GDP 대비 저축률이나 인구성장률 같은 통제변수들의 기초통계량에서도 관찰되는 현상으로 분석 모형 설정 시 국가 특성을 반영할 필요가 있음을 시사하는 대목이다.

표 3-2 | 기초통계

	구분	평균	표준편차	최소	최대
$\bar{Y}_{i,t+1,t+k}$	ln(1인당 실질GDP) 연간(5년) 평균성장률	1.324	4.766	-13.059	14.658
$X_{i,t}$	GDP 대비 저축률(%)	22.229	6.049	3.882	38.256
	인구성장률(연간 %)	0.489	0.515	-1.854	2.061
	평균 중등교육연수	4.419	0.905	2.310	7.368
	ln(1인당 실질GDP)	5.773	0.540	4.082	6.617
	무역개방도(%)	68.583	32.327	16.679	168.243
	인플레이션(연간 %)	2.812	3.436	-1.353	28.305
	총부양비	48.681	4.494	36.214	62.420
	금융발전지수	0.690	0.159	0.283	0.958
$Hd_{i,t}$	은행위험데미	0.233	0.424	0.000	1.000
	GDP 대비 가계부채 비율	64.250	29.591	2.255	137.939

주1: 1인당 실질GDP는 현시통화(National Current Price) 기준의 1인당 GDP를 실질화하여 반영하였음

주2: 15세 이상 인구의 평균 중등교육연수는 15세 이상 인구 중 중등교육을 완료하는데 소요되는 평균 기간을 의미

주3: 무역개방도는 GDP 대비 수출입액의 비율이며, 총부양비는 15-64세 인구 대비 노년층과 청소년층 인구의 비율임

주4: 모든 변수의 관측치는 300개임

자료: 연구진 작성

---

## (2) 가계부채의 거시경제적 영향 분석

15개국의 패널자료를 활용하여 미래 경제성장에 대한 가계부채의 영향을 분석(모형 2)한 결과, GDP 대비 가계부채 비율이 1% 증가하면 미래 경제성장률(5년 연간 경제성장률)은 평균적으로 0.097%가량 증가하는 것으로 나타났다. 이는 Palley(1994)와 Kang(2017)의 연구 결과와 마찬가지로 가계부채 규모의 증가가 경제성장에 긍정적인 영향을 준다는 주장을 뒷받침하는 근거라 할 수 있다. 이때, 종속변수에 대한 독립변수의 영향력을 나타내는 표준화 beta 값을 살펴보면, 1인당 실질GDP 다음으로 가계부채 비율이 높은 값을 가져 경제성장에 대한 영향력이 비교적 큰 편임을 알 수 있다.

통제변수 중 인구성장률, 무역개방도를 제외한 대부분의 변수가 통계적으로 의미를 가지는 것으로 분석되어 대체로 이론과 일치하는 결과를 보였다. 그 중 5세 이상 인구의 평균 중등교육연수는 인적자본(노동력의 질적 수준)의 수준을 나타내는 변수로 노동력의 질적 수준이 향상될수록 경제성장률도 증가하는 것으로 나타났다. 금융발전지수는 유의한 양(+)의 값으로 추정되었는데, 이를 능동적으로 해석한다면 금융이 발전할수록 수요자의 금융제약이 완화되고 접근성이 좋아져 투자 효율성이나 자산배분이 개선되어 경제성장에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다. 반면, 생산인구가 받는 압력을 나타내는 총부양비는 통계적으로 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 확인되었는데, 저출산·고령화가 진행되어 생산인구보다 부양인구의 비중이 늘어날수록 생산인구의 압력은 증가하게 되고, 궁극적으로는 경제성장에 부정적 영향을 미치는 것으로 볼 수 있다. 은행위험 더미의 경우 금융기관이 유동성 부족, 신용위험, 이자율 위험 등에 노출되면 향후 경제성장에는 부정적 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그 외 GDP 대비 저축률이 증가하면 경제성장도 증가하는 것으로 분석되었는데, 이는 저축이 증가할수록 투자가 확대되어 자본재가 축적됨으로써 단기적으로 경제성장에 긍정적인 영향을 주는 것으로 이해할 수 있다. 마지막으로 개체 고정효과를 나타내는 국가별 더미의 경우 국가별로 다소 차이는 있으나 모든 추정치가 1% 수준에서 유의하게 분석되었다.

표 3-3 | 패널 LSDV 모형 추정 결과

구분	모형 1		모형 2	
	추정치	표준화 Beta	추정치	표준화 Beta
GDP 대비 저축률(%)	0.2581*** (3.140)	0.328	0.2970*** (3.760)	0.377
인구성장률(연간 %)	-0.4453 (-0.640)	-0.048	-0.3433 (-0.510)	-0.037
중등교육연수	0.7802* (1.660)	0.148	1.2717*** (2.760)	0.242
$X_{i,t}$ ln(1인당 실질GDP)	-18.7785*** (-20.250)	-2.127	-21.6207*** (-20.690)	-2.449
무역개방도(%)	0.0425** (2.040)	0.289	0.0314 (1.560)	0.213
인플레이션(연간 %)	-0.1802** (-2.370)	-0.130	-0.1498** (-2.050)	-0.108
총부양비	-0.3630*** (-4.310)	-0.342	-0.3082*** (-3.790)	-0.291
금융발전지수	21.8930*** (7.470)	0.729	14.4387*** (4.570)	0.481
은행위험더미	-2.2601*** (-5.030)	-0.201	-3.4429*** (-7.060)	-0.306
$Hd_{i,t}$ GDP 대비 가계부채 비율			0.0966*** (5.150)	0.600
Adj R-squared		0.676		0.704

주1: \*\*\* p(0.001), \*\* p(0.05), \* p(0.1)을 나타냄

주2: 괄호( )는 추정치의 t-값을 의미함

주3: 1인당 실질GDP는 현지통화 기준의 1인당 GDP를 실질화하여 반영하였음

주4: 15세 이상 인구의 평균 중등교육연수는 15세 이상 인구 중 중등교육을 완료하는데 소요되는 평균 기간을 의미

주5: 무역개방도는 GDP 대비 수출입액의 비율이며, 총부양비는 노동인구(15-64세) 대비 노년층과 청소년층 인구의 비율을 의미

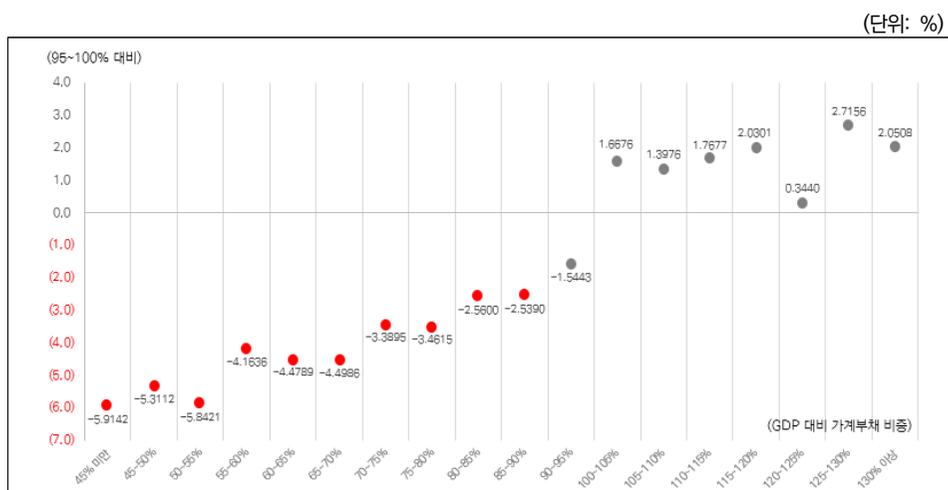
주6: 국가별 고정효과를 나타내는 더미 계수는 지면상의 이유로 생략하였으며, 모든 추정치가 1%수준에서 유의하게 추정되었음

자료: 연구진 작성

가계부채 수준이 미래 경제성장에 미치는 영향을 파악하기 위해 부채비율 구간별 더미를 추가하여 식 (2)를 추정하였다. 분석 결과, GDP 대비 가계부채 비율이 90% 미만일 때는 추정치가 유의한 음(-)으로 나타나 가계부채 비율이 95~100%일 때보다 미래 경제성장률이 낮은 것으로 분석되었다. 그러나 GDP 대비 가계부채 비율이 증가할수록 추정치  $\Gamma_{i,t}$ 의 절대값이 증가하고 있어 부채 비율이 증가할수록 경제성장률이 증가하는 경향이 있는 것으로 확인되었다. 반면, GDP 대비 가계부채 비율이 90%를 넘어서면 추정치가 증가하기는 하지만 통계적으로 유의하지는 않았다. 즉, 가계부채

수준에 따라 미래 경제성장률에 미치는 효과가 다르게 나타나는데, 가계부채 비율이 90% 미만일 때는 가계부채 비율의 증가가 경제성장률을 높이는데 기여하지만 90% 이상일 때는 그렇지 않은 것으로 확인되었다. 또한 추정치  $\Gamma_{i,t}$  는 모든 분석 국가에 동일하게 영향을 미치는 평균적 수치로, 우리나라의 GDP 대비 가계부채 수준이 2019년 95.2%임을 감안하면, 18) 더 이상 가계부채 증가로 인한 경제성장을 기대하기는 어렵다. 따라서 가계부채 수준이 다른 국가에 비해 높고, 증가 속도가 빠른 점을 종합적으로 고려하여 향후 가계부채 관리를 강화해 나갈 필요성이 있음을 알 수 있다.

그림 3-14 |  $\Gamma_{i,t}$  추정치 분석 결과



주: 붉은 점은 추정치가 통계적으로 유의한 값을 표시한 것임  
 자료: 연구진 작성

18) BIS. Statistics. <https://www.bis.org/> (2021. 8. 7 검색)

---

## 4. 소결

이 장에서는 한국을 비롯한 주요국의 주택금융 현황을 살펴보고, 경제성장률에 대한 가계부채의 영향을 분석하기 위해 두 가지의 분석을 시행하였다. 첫째, OECD, IMF, BIS 등 국제통계자료를 활용하여 다양한 주택금융지표들을 분석해 우리나라의 가계부채 및 주택담보대출 현황을 파악하였다. 이를 위해 주택시장 관련 지표 3가지(GDP 대비 부동산 배율, 실질주택가격지수 변화율, 자가점유율), 가계부채의 규모 관련 지표 2가지(GDP 대비 가계부채 비율, 가계부채 증가율), 부채 구성 관련 지표 3가지(가계부채 유형별 비중, 가계부채 중 주택담보대출 비중, 자가점유율가구 중 주택담보대출 보유가구 비중), 상환능력 관련 지표 2가지(부채과부담가구 비중:  $DTI > 3$ ,  $DTA > 75\%$ )를 살펴보았다.

이를 통해 우리나라 주택금융의 특징은 다음의 4가지로 요약할 수 있다. 첫째, 한국의 자가점유율은 57.9%이며, 자가 점유 가구 중 주택담보대출을 보유한 가구는 27.0%로 두 지표 모두 분석 국가 중 낮은 편에 속하는 것으로 나타났다. 둘째, 우리나라는 GDP 대비 가계부채의 규모가 크고 증가율도 높은 것으로 확인되었다. 특히 글로벌 금융위기 이후 가계부채 증가율이 7.3%(연평균)를 기록해 분석 국가 중 가장 높은 수준인 것으로 나타나, 부채 증가 속도에 대한 조절 필요성이 큰 것으로 분석되었다. 셋째, 우리나라는 다른 나라와 비교해 단기부채 비중이 높고, 주택담보대출을 포함한 장기부채 비중은 낮은 것으로 나타났다. 넷째, 부채 상환능력 지표( $DTI > 3$ ,  $DTA > 75\%$ )는 대체로 양호한 것으로 확인되어 평균적 수준에서 가계부채 위기가 발생할 우려는 크지 않은 것으로 나타났다.

이상의 결과를 바탕으로 몇가지 시사점을 도출할 수 있었는데, 첫 번째는 가계부채의 규모 및 증가 속도에 대한 관리 필요성이 증가하고 있다는 것이다. 앞서 살펴보았듯이 우리나라의 가계부채는 그 규모나 증가 속도가 다른 나라와 비교해 높은 수준임은 틀림없다. 자칫 과도한 가계부채가 경제성장률에 부정적 영향을 미치거나 긍정적 영향을 반감시킬 수도 있으므로 이를 면밀히 검토하여 가계부채의 규모 및 증가율을 관리할

---

필요가 있다. 두 번째는 부채 구조에 대한 지속적인 개선 노력이 이어져야 할 것으로 보인다. 우리나라는 다른 나라와 비교해 단기부채의 비중이 매우 높은 반면, 장기부채 중 주택담보대출의 비중은 낮은 수준인 것으로 추정된다. 이처럼 가계부채 규모에 비해 주택담보대출의 비중이 낮다는 점은 주택 구입에 필요한 자금을 신용대출 등을 활용하여 충당하고 있다는 방증이기도 하다. 또한 일반적으로 단기부채의 이자율과 연체율이 높다는 점을 감안하여 부채 유형별 비중을 조절해나갈 필요가 있다. 세 번째는 현재 수준에서 부채 상환능력을 나타내는 DTI나 DTA 지표는 양호한 것으로 확인되었지만, 향후 자산 가격이 하락하거나 경기가 나빠져 소득 증가 폭이 감소할 경우 해당 지표가 악화될 우려도 배제할 수 없다. 따라서 부채 상환능력 지표 및 취약차주 모니터링을 지속적으로 시행해야 할 것으로 보인다.

주택금융지표의 국제비교와 더불어 국가 패널자료를 활용하여 가계부채가 미래 경제 성장에 미치는 영향도 분석하였다. 분석 결과 GDP 대비 가계부채 비율이 1% 증가하면 미래 경제성장률(5년 연간 경제성장률)은 평균적으로 0.097% 증가하는 것으로 나타나 가계부채 증가가 경제 성장에 긍정적 영향을 미치는 것으로 확인되었다. 그런데 가계부채 수준에 따라 경제 성장에 미치는 영향은 차이를 보일 수 있어 GDP 대비 가계부채 비율 구간별 더미를 추가하여 동일한 분석을 시행하였다. 그 결과 GDP 대비 가계부채 비율이 90% 미만인 경우에는 가계부채 비율의 증가가 경제 성장률 증가에 기여하지만 90% 이상인 경우에는 그러한 효과가 확인되지 않았다. 즉, 가계부채와 미래 경제 성장률은 서로 비선형 관계에 있으며, GDP 대비 가계부채 비율이 90~95% 구간이 일종의 변곡점 역할을 한다고 볼 수 있다. 이는 Lombardi, Mohanty and Shim(2017)와 황선주(2020)의 연구를 뒷받침하는 결과로 기존 연구에서와는 다른 분석 모형을 적용하여 이를 실증적으로 확인했다는 측면에서 의미가 있다. 또한 정책적으로는 우리나라의 GDP 대비 가계부채 수준이 95.2%(2019년 기준)로, 가계부채 증가로 인한 경제적 효과를 기대하기 어려우며 가계부채의 규모나 증가율도 높은 편이다. 따라서 이상의 결과를 종합적으로 고려할 때 향후 가계부채 관리를 강화해 나갈 필요성이 있는 것으로 보인다.



CHAPTER **4**

# 거시건전성 관련 주택담보대출 정책 동향

1. 분석구조 .....	77
2. 거시건전성 측면의 주택담보대출 정책 .....	79
3. 주택담보대출 정책의 도입과 변화 양상 .....	84
4. 소결 .....	104



---

## 04 거시건전성 관련 주택담보대출 정책 동향

이 장에서는 IMF 자료를 활용해 거시건전성 정책 중 주택담보대출 관련 정책인 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책에 대한 시행 현황을 분석하여 시사점을 도출하였다. 분석결과 첫째, 국가별 특성과 상황에 따라 3가지 정책을 다양하게 조합하여 활용하는 것으로 나타났다. 둘째, 최근 선진국을 중심으로 차주의 상환능력을 나타내는 DSTI 정책을 시행하는 국가가 빠르게 증가하고 있는 것으로 나타났다. 셋째, 글로벌 금융위기 이후 대부분 국가에서 LTV 한도를 강화하고 있으며, 선진국의 경우 점진적으로 한도를 강화하여 현재(2019년) 평균적인 LTV 기준은 85.1%로 분석되었다. 넷째, 주택담보대출 정책은 LTV 한도, 대출제한, DSTI 한도 순서로 많이 조정하였다. 다섯째, 선진국 중 관련 정책을 빈번하게 조정하는 국가는 한국, 홍콩, 캐나다, 싱가포르, 네덜란드로 확인되었다.

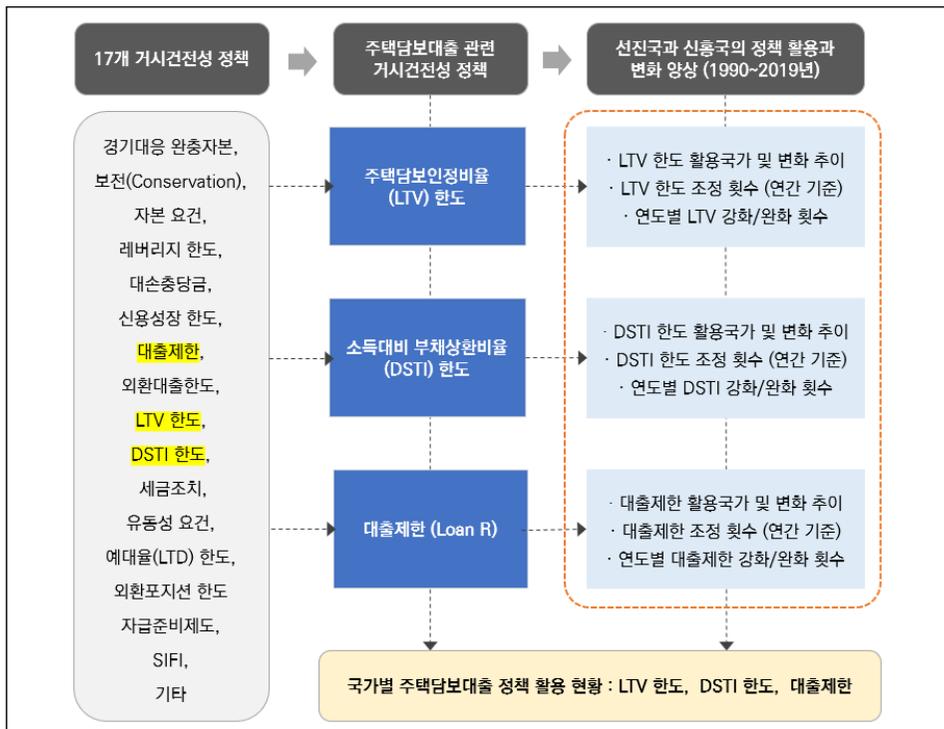
### 1. 분석구조

앞서 분석에서 우리나라의 GDP 대비 가계부채 비율의 수준이나 증가속도가 상대적으로 높고, 부채상환 능력은 양호하지만 부채의 구조 측면에서 단기부채의 비중이 높아 관리가 필요한 것으로 확인되었다. 그러므로, 이 장에서는 해외에서 주택담보대출 정책들을 어떻게 활용하고 있는지 동향을 파악하여 부채 구조 개선과 관련된 시사점을 도출하고자 한다. 분석을 위해 먼저 기존 선행연구에서 분류한 17개의 거시건전성 정책에 기초하여 각 정책의 개념과 유형을 정리하고, 거시건전성 정책 전반의 활용 현황을 파악한다. 그리고, 거시건전성 정책 중 주택담보대출과 관련이 있는 주택담보인정비율(LTV) 한도, 소득대비 부채상환 비율(DSTI)한도, 대출제한(LoanR) 정책에 대해서는 1990~2019년 기간의 IMF 자료를 활용하여 구체적으로 분석한다.

주요 분석 내용은 첫째, LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 각 정책에 대해 선진국

(36개국)과 신흥국(98개국)으로 구분하여 1990~2019년 동안 정책 활용 국가의 변화 추이를 분석한다. 그리고, 2019년 기준 시점에서 각 정책을 활용하고 있는 국가들의 현황을 파악한다. 둘째, 각 정책이 얼마나 자주 변동되고 있는지 연간 기준 조정 횟수를 분석한다. 또한, 글로벌 금융위기가 주택담보대출 관련 정책에 어떠한 영향을 미쳤지를 확인하기 위해 글로벌 금융위기를 전후로 각 정책의 조정 횟수가 어떻게 달라지는지를 분석한다. 셋째, 각 정책의 조정을 강화와 완화로 구분하여 연도별 강화 및 완화 횟수를 분석하며, 이를 통해 각 정책의 방향성을 확인한다. 마지막으로 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책의 활용 현황을 각 국가별로 정리하여 거시건전성 관리를 위해 주택담보대출 정책을 어떻게 조합하여 활용하고 있는지를 파악한다.

그림 4-1 | 분석 구조



자료: 연구진 작성

---

## 2. 거시건전성 측면의 주택담보대출 정책

### 1) 거시건전성 정책의 개념과 유형

글로벌 금융위기 이후 거시건전성 관리에 대한 중요성이 증대하면서 IMF, FSB 등의 국제기구에서도 관련 정책의 개념, 현황, 효과 등에 대한 연구가 활발히 이루어졌다. 그 중 IMF, FSB, and BIS(2016, 4)는 거시건전성 정책을 금융부문의 위험이 실물경제의 위험으로 전이되는 시스템 리스크를 제한하기 위해 활용하는 건전성 방안으로 정의하면서, 그 개념을 명확히 하였다. Alam, Alter and Eiseman et al. (2019, 25)은 IMF의 거시건전성 정책 설문조사(Macroprudential Policy Survey)<sup>1)</sup>와 BIS 등의 정보를 바탕으로 134개국의 거시건전성 정책을 17가지로 분류하여 정책효과를 분석하였다.<sup>2)</sup> <표 4-1>에 제시된 바와 같이 17개의 거시건전성 정책 방안은 경기대응 완충자본, 보전, 레버리지 한도, 대손충당금, 신용증가 제한, 대출제한, 외환대출한도, LTV 한도, DSTI 한도, 지급준비율 등이 있다. Alam, Alter and Eiseman et al. (2019, 25)가 분류한 거시건전성 정책에는 지급준비율 등 거시건전성 정책이라 단정하기는 어려우나 간접적으로 관련된 금융정책 정보까지 포괄적으로 담겨있다.

거시건전성 관리를 위한 정책 중 주택담보대출 관련 정책은 주택담보인정비율(LTV) 한도, 소득대비 부채상환 비율(DSTI) 한도, 대출제한(LoanR) 정책이라 할 수 있다. LTV 한도는 주택을 담보로 하여 대출을 받을 수 있는 한도를 의미하며, 대표적인 주택 담보대출 관련 거시건전성 정책으로 주로 금융기관의 건전성을 확보하기 위한 지표이다. DSTI 한도는 총부채(원리금) 상환비율의 한도로, 소득에 대비한 부채원리금 및 부채의 규모로 계산되며, 차주의 상환능력을 측정하는 대표적인 지표이다. 대출제한은 구체적인 대출 제한 및 금지조치를 의미하며, 이는 대출의 만기나 규모, LTV 비율, 대출

---

1) IMF의 거시건전성 정책 설문조사(Macroprudential Policy Survey)는 거시건전성 관련 정책 연구를 지원하고 정책 개발을 위한 참고자료를 제공하는 것을 목적으로 2017년 도입된 이후 매년 시행하고 있음(IMF, Macroprudential, <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 10. 11 검색)

2) Alam, Alter and Eiseman et al.(2019, 5)에 따르면 2017년 이전의 정책 현황은 BIS, FSB 및 각국의 거시건전성 정책 보도자료를 활용하여 보완하였음

의 이자율 종류와 같은 대출 특성이나 차주 특성, 기타 요인에 따라 달라질 수 있다. 이와 같은 주택담보대출 관련 정책은 주택금융 부문의 거시건전성 관리에 초점을 두고 있으며, 글로벌 금융위기 이후 중요성에 대한 인식이 확대되고 있다.

표 4-1 | 거시건전성 정책 방안별 정의

구분	정의
경기대응완충자본 (CCB)	시스템리스크가 현실화하였을 때 사용하기 위한 자본으로 은행이 유지해야 할 경기대응완충자본의 조건
보전(Conservation)	은행들이 바젤 III 체제 준수를 포함해, 유지해야할 자본보전 완충자본의 요건
자본 요건 (Capital Requirements)*	위험 가중, 시스템적 위험 완충자본, 최소 자본 요건 등 은행들의 자본 요건. 자본 조치의 하위 카테고리로는 가계 부문 공략 (HH), 기업 부문 공략 (Corp), 일반 (Gen), 외환대출 (FX) 조치가 있음
레버리지 한도 (LVR)	은행의 레버리지에 대한 한도로, 자본을 은행의 비위험가중 노출로 나누어 계산함 (예, 바젤 III 레버리지 비율)
대손충당금 (LLP)	역동적 총당금 및 부문별 총당금 (예, 주택 대출)을 포함한 대손충당금 요건
신용증가 제한 (LCG)*	은행에 의한 총 신용, 가계 부문 신용, 기업 부문 신용 증가율 또는 양에 대한 제한 및 고신용 성장에 대한 페널티. 하위 카테고리도 마련되어 있는데, 가계 부문 공략 (HH), 기업 부문 공략 (Corp), 일반 (Gen) 조치로 분류됨
대출제한 (LoanR)*	"LCG"보다 더욱 구체적인 대출 제한. 대출 제한 및 금지조치가 포함되어 있으며, 이는 대출 특성 (예, 만기, 크기, LTV 비율 및 대출의 이자율 종류), 은행 특성 (예, 모기지 은행), 기타 요인에 의해 달라질 수 있음. 하위 카테고리로는 가계 부문 공략 (HH), 기업 부문 공략 (Corp) 조치로 나뉨
외환대출한도 (LFC)	외화(FC) 대출에 대한 제한으로, 외화 대출에 대한 규칙 및 권고사항
주택담보인정비율 (LTV) 한도	주택담보로 대출을 받을 수 있는 한도 (단, 일부 자동차 대출, 상업적 부동산 대출도 포함할 수 있음.)
소득대비 부채상환 비율 (DST) 한도	총부채(원리금)상환비율 한도로, 소득 대비 부채원리금 및 부채의 규모로 계산되며 주택 대출, 소비자 대출, 상업적 부동산 대출에 초점을 맞춘 대출들이 포함됨
세금 조치(Tax Measures)	인지세, 양도소득세 등, 특정 거래, 자산, 채무에 적용되는 세금
유동성 규제(Liquidity Requirements)	시스템적인 유동성 및 펀딩 위험을 완화하기 위한 조치로, 유동성 커버리지 비율, 유동성 자산 비율, 순안정자금조달비율, 코어자금조달비율, 통화에 상관없이 외부 대출 제한 등에 대한 요건
예대율(LTD) 한도	예대율 (LTD)에 대한 한도 및 고 LTD에 대한 페널티
외환포지션 한도 (LFX)	순/총 오픈 외환(FX) 포지션에 대한 한도, FX 노출 및 FX 자금조달에 대한 한도, 통화불일치 규정
지급준비율 (RR)*	금융기관이 지급준비금 적용대상 채무금액의 일정비율에 해당하는 금액을 중앙은행에 예치하도록 하는 제도이며, 하위 카테고리로는 거시건전성 정책에 보통 사용되는 것처럼 통화별로 구분(FCD)
SIFI	국제 및 국내의 시스템적으로 중요한 금융 기관 (SIFI)으로 인한 리스크를 완화하기 위한 조치로, 자본 및 유동성 추가 부담(surcharge)이 포함
기타	위에 분류되지 않은 거시건전성 정책들—예, 스트레스 테스트, 수익 분배에 대한 제한, 구조적 조치 (예, 금융 기관 간의 노출에 대한 제한)

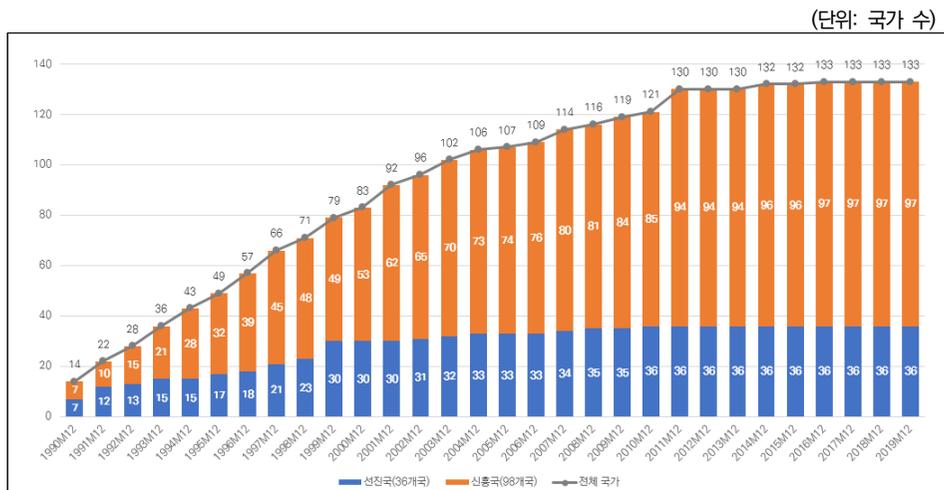
주1: \*는 하위 부문이 있음을 의미함

자료: Alam, Alter and Eisman et al.(2019, 25) 부록 표 3; 한국은행(2011, 80); IMF. Macroprudential. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 10. 11 검색; 한국은행 통화정책수단. <https://www.bok.or.kr/portal/main/contents.do?menuNo=200297> (2021. 9. 25 검색)

## 2) 거시건전성 정책의 활용 현황

Alam, Alter and Eiseman et al. (2019, 7-8)은 2016년 12월을 기준으로 각국의 거시건전성 정책 현황을 분석하였는데, 그 결과 거시건전성 정책을 활용하고 있는 국가의 수는 꾸준히 증가하고 있는 것으로 나타났다. Alam, Alter and Eiseman et al. (2019)의 연구를 바탕으로 IMF에서 제공하고 있는 자료를 활용하여 최근 현황을 살펴보면, 134개국 중 신흥국 1곳(에티오피아)을 제외한 모든 국가에서 지급준비율을 제외한 16가지 거시건전성 정책 방안을 활용하고 있는 것으로 분석되었다.

그림 4-2 | 거시건전성 정책 방안 활용 현황



주: 17가지 거시건전성 정책 방안 중 하나 이상을 활용하고 있는 국가의 수를 의미함

자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database.

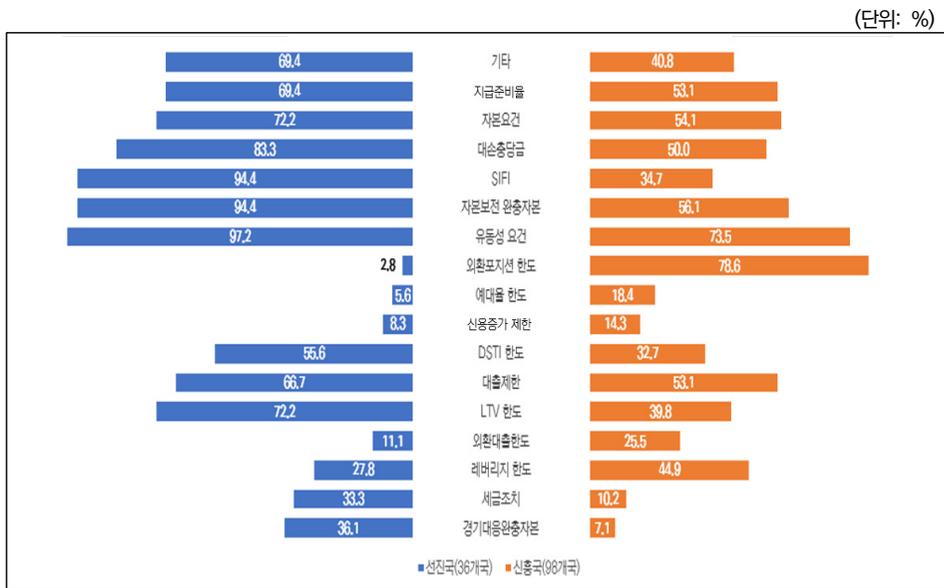
<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

거시건전성 정책의 도입 현황을 선진국과 신흥국으로 구분하여 분석하면, 선진국으로 분류된 36개국의 경우 1998년 23개국이 하나 이상의 거시건전성 정책방안을 도입한 것으로 나타나며, 이후 지속적으로 증가하여 2007년에는 34개국, 글로벌 금융위기

이후인 2010년에는 모든 국가에서 거시건전성 정책을 도입한 것으로 나타났다. 반면, 신흥국의 경우 1998년 기준 98개국 중 48개국이 거시건전성 정책을 도입한 것으로 나타났다. 그러나 이후 빠르게 증가하여 2007년 80개국, 2016년 에티오피아를 제외한 전 신흥국이 거시건전성 정책을 활용한 것으로 분석되었다. 이를 통해 신흥국은 선진국보다 거시건전성 정책 도입 시기가 다소 늦었던 것을 확인하였는데, 이는 선진국과 비교해 신흥국의 수가 많고, 정책 도입을 위한 기반을 조성하는데 소요되는 시간도 선진국보다 신흥국이 더 길기 때문으로 보인다.

거시건전성 정책 유형별로 활용 현황을 분석하면, 선진국은 유동성 규제, 신흥국은 외환포지션 한도를 가장 많이 활용하고 있는 것으로 나타났으며, 주택담보대출 관련 정책 중에서는 선진국은 주택담보인정비율(LTV) 한도, 신흥국에서는 대출제한 정책을 가장 많이 활용하는 것으로 확인되었다.

그림 4-3 | 거시건전성 정책 방안별 활용 국가 비중



자료: IMF, Macropprudential. The iMaPP Database.

<https://www.elibrary-areae.imf.org/Macropprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

---

구체적으로 선진국에서 가장 많이 활용하고 있는 상위 5개 거시건전성 정책은 유동성 규제, 자본보전 완충자본, SIFI, 대손충당금, LTV 한도로 주택담보대출 정책이 활용도가 높은 정책 중 하나로 분석되었다. 신흥국은 외환포지션 한도, 유동성 규제, 자본보전 완충자본, 자본요건, 지급준비율이 가장 많이 사용되는 거시건전성 정책으로 주택담보대출 관련 정책은 포함되지 않았다. 또한, 신흥국에서 가장 많이 활용하고 있는 외환포지션 한도의 경우 36개 선진국 중 1개 국가만 활용하고 있어 거시건전성 정책 수단을 활용함에 있어 선진국과 신흥국 사이에 큰 차이를 보이는 것으로 파악된다.

주택담보대출 관련 정책 방안의 경우 선진국은 LTV 한도 → 대출제한 → DSTI 한도 순으로 활용도가 높았으며, 신흥국은 대출제한 → LTV 한도 → DSTI 한도 순서로 분석되었다. 대출제한 정책은 대출이나 차입자의 특성 등을 고려해 대출을 제한하거나 금지하는 정책으로 대출 자체가 제한된다는 측면에서 대출의 한도 기준인 LTV와 DSTI 한도보다 규제적 성격은 더 강하다고 볼 수 있다. 그러나 부채의 총량 관리에 있어서는 대출제한 정책이 더 효과적인 측면이 있어 신흥국에서 활용도가 높은 것으로 판단된다. 이와 관련된 시점별 정책 도입 현황 및 정책 변화 추이 등을 2~4절에서는 보다 자세히 살펴보고자 한다.

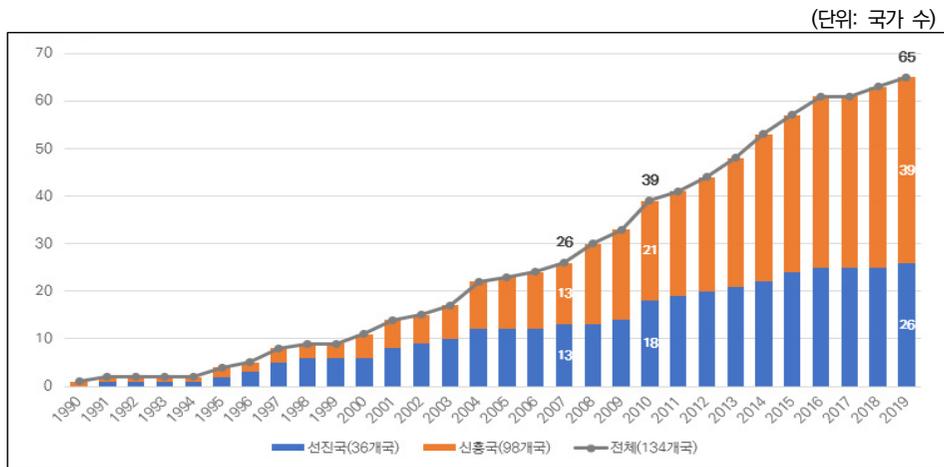
### 3. 주택담보대출 정책의 도입과 변화 양상

#### 1) 주택담보인정비율(LTV) 한도

##### (1) LTV 정책의 도입

LTV 한도는 주택의 담보가치를 나타내는 비율로, 앞 절에서 살펴보았듯이 선진국의 72.2%가 활용하고 있는 대표적 주택담보대출 정책이다. 글로벌 금융위기 이후 주택금융 부문의 거시건전성 관리가 중요한 화두로 떠오르면서 관련 정책을 도입한 국가들이 증가하기 시작하였다. 실제 <그림 4-4>에서 확인할 수 있듯이 LTV 한도를 활용 중인 국가는 2007년 26개국에서 2010년 39개국으로 크게 증가하였으며, 2019년 현재 65개국에서 시행 중이다.

그림 4-4 | LTV 활용 국가의 변화 추이



자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database.

<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

선진국의 경우 글로벌 금융위기 이전인 2007년에는 36개국의 1/3수준인 13개국이

LTV 한도를 활용하고 있는 것으로 나타났으나, 이후 지속적으로 증가해 2010년에는 18개국, 2019년에는 26개국에 LTV 정책을 시행 중인 것으로 분석되었다. 신흥국은 선진국과 비교해 LTV 정책을 시행 중인 국가가 많지 않은 편이나 2007년 13개국에서 2010년 21개국으로 크게 증가하였으며, 이후에도 LTV 정책 활용 국가가 꾸준히 늘어나는 추세이다.

LTV 정책을 활용하고 있는 국가를 구체적으로 살펴보면, 선진국 중 LTV 한도를 가장 먼저 설정한 국가는 홍콩(1991년 11월)이며, 그 외 스웨덴, 이탈리아, 캐나다, 노르웨이, 싱가포르, 홍콩, 한국, 뉴질랜드, 네덜란드, 덴마크 등의 26개국에서 시행 중이다. 특징적인 점은 서브프라임 모기지 사태가 불거졌던 미국과 당시 금융서비스 비중이 높았던 탓에 금융 부문의 타격이 컸던 영국의 경우<sup>3)</sup> LTV 정책을 시행하지 않고 있다는 것이다. 신흥국 중에서는 바하마(1990년 11월)가 가장 먼저 LTV 정책을 도입한 것으로 확인되며, 현재는 칠레, 바하마, 브라질, 폴란드, 인도네시아, 헝가리, 중국, 인도 등 다수의 신흥국이 LTV 정책을 시행하고 있는 것으로 나타났다.

표 4-2 | 2019년 기준 LTV 활용 국가명

구분	선진국	신흥국
국가명	슬로베니아, 대만, 스웨덴, 이탈리아, 포르투갈, 캐나다, 노르웨이, 몰타, 이스라엘, 싱가포르, 룩셈부르크, 아일랜드, 홍콩, 한국, 핀란드, 스페인, 라트비아, 뉴질랜드, 키프로스, 체코, 네덜란드, 에스토니아, 리투아니아, 덴마크, 아이슬란드, 슬로바키아	칠레, 모리셔스, 바하마, 쿠웨이트, 레바논, 우간다, 브루나이, 코스타리카, 브라질, 루마니아, 탄자니아, 폴란드, 콜롬비아, 모잠비크, 요르단, 몽골, 알제리, 크로아티아, 오만, 사우디아라비아, 튀니지, 태국, 인도네시아, 터키, 부탄, 헝가리, 스리랑카, 중국, 필리핀, 벨라루스, 아랍에미레이트, 네팔, 인도, 말레이시아, 파키스탄, 세르비아, 방글라데시, 조지아, 코소보
시행 국가 수	26	39
최초 도입국	홍콩(1991년 11월)	바하마(1990년 11월)

주: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database.

<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

3) 오현정, 강유덕(2011, 1)

## (2) 선진국 및 신흥국의 시점별 정책 변화 양상

글로벌 금융위기 이후 다수의 국가들에서 LTV 정책을 도입한 점을 감안하여 2010년 이후 시점을 기준으로 LTV 정책이 어떻게 변화해왔는지 현황을 분석하였다. 먼저 LTV 한도의 평균적인 조정 횟수를 살펴보면, LTV를 시행 중인 전체 국가를 대상으로 했을 때 조정횟수는 평균적으로 연간 0.12회(8년에 1회)였으며, 선진국(연간 0.21, 5년에 1회)이 신흥국(연간 0.08, 12년에 1회)보다 더 빈번하게 LTV 한도를 조정하는 것으로 나타났다.

이중 LTV 한도를 강화한 횟수는 평균적으로 연간 0.09회(11년에 1회)이고, 완화한 횟수는 0.02회(42년에 1회)로 나타나 LTV를 강화한 횟수가 완화한 횟수보다 많았던 것으로 확인된다. 그리고 이러한 현상은 선진국과 신흥국에서 유사하게 관찰된다.

표 4-3 | 2010~2019년 LTV 한도 조정 횟수(연간기준)

(단위: 회)			
구분	강화	완화	전체
선진국	0.19	0.02	0.21
신흥국	0.06	0.03	0.08
전체	0.09	0.02	0.12

주: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

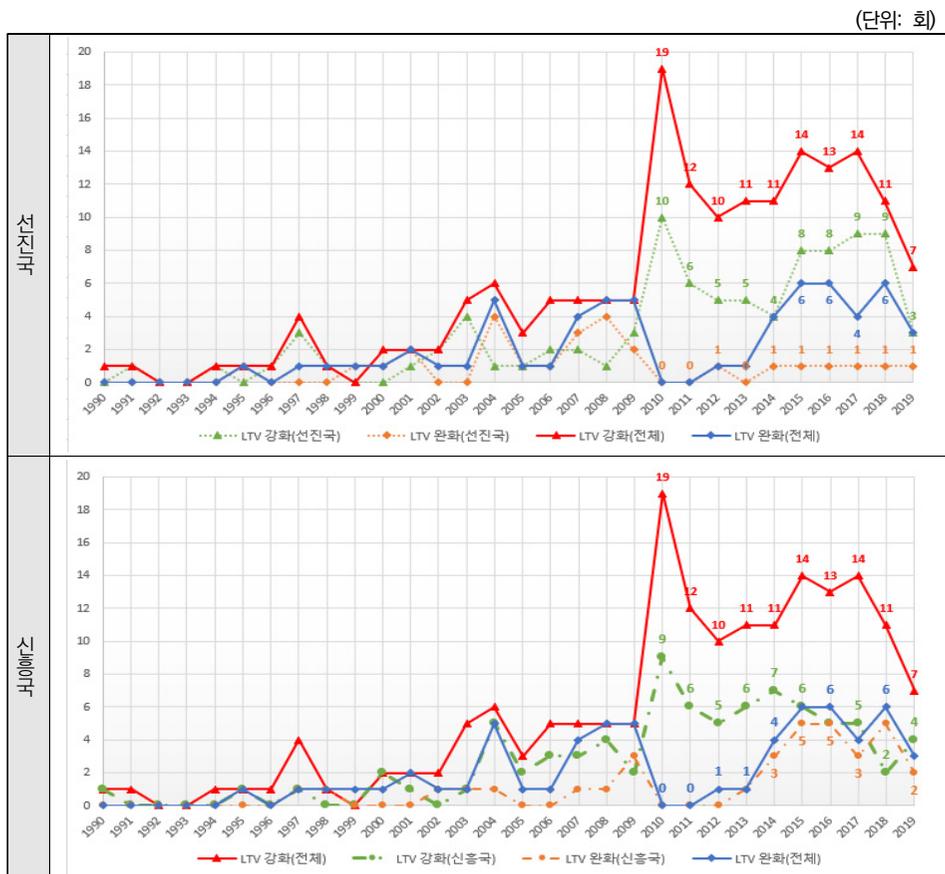
자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database.

<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

LTV 한도 조정 추이를 보다 자세히 살펴보기 위해, 시점별 조정 횟수를 분석한 결과, LTV를 강화한 횟수가 완화한 횟수보다 많고, LTV를 강화한 횟수 자체도 글로벌 금융위기 이전보다 증가한 것으로 나타났다. <그림 4-5>에서 볼 수 있듯이 2010년 이전에는 LTV를 강화한 횟수와 완화한 횟수가 유사한 추이를 보이지만, 글로벌 금융위기 이후에는 LTV를 강화하는 횟수가 뚜렷하게 증가했음을 알 수 있다. 또한 LTV를 강화한 횟수 자체도 2010년 이전에는 연간 10회 이하였으나 2010년에는 19회, 그 이후에도 대부분 10회 이상 강화되었던 것으로 분석되었다. 이는 글로벌 금융위기를 통

해 주택금융 부실 관리에 대한 중요성이 증가하면서 과도한 주택담보대출을 억제하고자 하는 국제적 추세가 반영된 것으로 볼 수 있다. 이를 선진국과 신흥국으로 구분하여 분석해보면, 선진국에서는 2010년 이후 LTV를 강화하는 추세가 뚜렷하게 확인되며, 신흥국에서는 2010년 초반 LTV를 강화하다가 최근에는 완화하는 횟수와 강화하는 횟수가 유사한 것을 알 수 있다.

그림 4-5 | 시기별 선진국과 신흥국의 LTV 강화·완화 횟수



주1: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

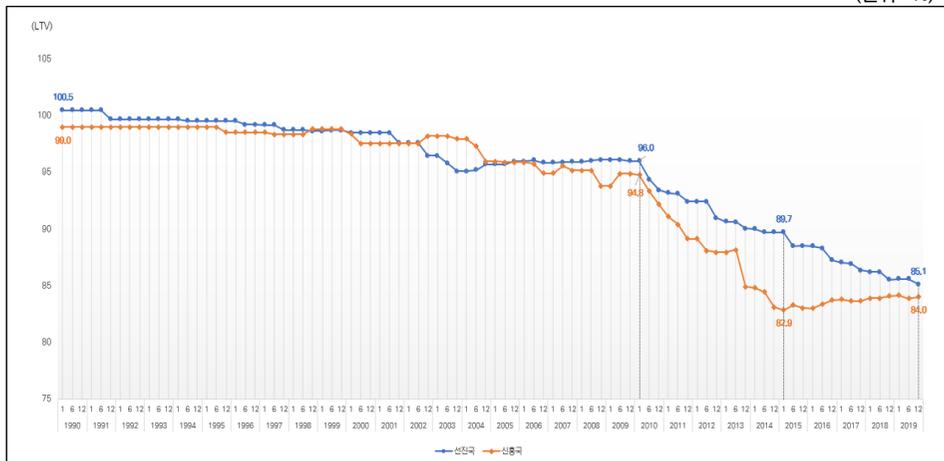
주2: 1991년 LTV를 강화한 퀴라소는 선진국/신흥국 여부가 제시되어 있지 않아 분석에서 제외

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

이처럼 LTV 정책이 완화와 강화를 반복하면서 평균적 수준은 어떻게 변화해왔는지 살펴보기 위해 선진국과 신흥국의 LTV 한도의 평균을 살펴보았다. 선진국의 평균적인 LTV 수준은 글로벌 금융위기 기간인 2009년 96.0% 수준이었으나 이후 꾸준히 하락하여 2019년 현재 85.1% 수준이며, 신흥국은 선진국보다 소폭 낮은 84.0% 수준으로 분석되었다. 따라서 추세 면에서는 선진국과 신흥국의 LTV 평균이 모두 감소하는 모습을 보였으나 선진국과 신흥국의 LTV 평균 갭은 시점에 따라 다소 차이를 보였다. 글로벌 금융위기 직후 인 2010년 1월에는 두 국가 그룹 간 LTV 평균의 차이가 1.2%p였으나, 2015년 1월에는 6.9%p까지 증가했다가 최근에는 1.1%p까지 감소한 것으로 분석되었다. 이처럼 글로벌 금융위기 이후 일정 기간 동안 선진국과 신흥국의 LTV 평균의 차이가 벌어졌다가 2015년 이후 다시 감소한 것은 선진국은 상대적으로 완만하게 LTV 한도를 조정해 온 반면, 신흥국은 글로벌 금융위기 직후 빠른 속도로 LTV 한도를 강화해왔기 때문으로 풀이된다.

그림 4-6 | 선진국 및 신흥국의 평균적인 LTV 한도 추이

(단위: %)



주1: 1991년 LTV를 강화한 퀴라소는 선진국/신흥국 여부가 제시되어 있지 않아 분석에서 제외

주2: LTV 자료가 없는 국가는 제외하였으며, LTV 정책을 시행하고 있지 않은 국가의 경우 100%를 적용

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

---

LTV 한도를 조정한 상위 국가들을 파악하기 위해 국가별 LTV 강화 및 완화 횟수를 살펴보았다. 먼저 선진국 중 LTV를 강화한 상위 5개국은 홍콩 11회, 한국 10회, 싱가포르 9회, 네덜란드 8회, 캐나다 7회로 나타났다.

홍콩은 1991년 이후 총 11회 LTV 강화 조치를 취했으며, 그중 8회가 2010년 이후 이루어져 글로벌 금융위기 이후 지속적으로 LTV 한도를 강화하고 있는 것으로 보인다. 한국은 2002년 이후 총 10회 LTV 한도를 강화하였으며, 주택가격이 급격히 상승했던 2002~2003년 4회 LTV가 강화된 바 있다. 또한 글로벌 금융위기 기간인 2009년에도 2회, 최근(2017년)에도 주택가격이 상승함에 따라 LTV를 큰 폭으로 조정하였다. 도시국가인 싱가포르는 1996년 이후 총 9회 LTV를 강화하였으며, 대부분이 글로벌 금융위기 이후 취해진 조치로 나타났다. 특히 2010~2013년 사이에 6회에 걸쳐 LTV 강화 조치가 집중적으로 이루어졌으며, 최근에도 부동산시장에 대한 외국인 투자가 증가하면서 주택가격이 상승하여 LTV를 강화하였다.<sup>4)</sup> 네덜란드는 2010년 이후에 LTV 한도를 강화한 것으로 나타났으며, 2013~2018년까지 매년 1회씩 꾸준히 한도를 강화하고 있고, 캐나다도 글로벌 금융위기 이후 LTV를 강화하고 있는 것으로 확인되었다.

신흥국<sup>5)</sup> 중 LTV를 강화한 상위 5개국은 중국(12회), 폴란드(5회), 방글라데시, 파키스탄, 태국(각 4회)으로 확인되었는데, 이 중에서 LTV 강화조치를 가장 많이 취한 중국은 2010년 총 3회에 걸쳐 LTV 한도를 줄인 것으로 나타난 것이 특징이다. 중국을 제외한 신흥국에서는 LTV 강화 조치를 취하더라도 5회 미만이 대부분이었다.

앞서 분석한 LTV 평균 분석 결과를 감안하면, 선진국은 LTV 한도를 강화하는 조치를 여러 번 취하기는 했지만, 조치 1회당 LTV 한도 강화 폭은 신흥국보다 크지 않았던 것으로 보인다. 선진국과는 달리 신흥국의 경우는 LTV를 강화한 횟수는 적고 LTV 조정폭은 더 컸던 것으로 보여 LTV 정책의 큰 방향성은 선진국과 신흥국이 유사하나 정책의 내용 면에서는 다소 차이를 보이는 것을 확인할 수 있었다.

---

4) 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore, MAS). <https://www.mas.gov.sg/publications> (2021. 7. 15 검색)

5) 신흥국의 연도별 LTV 강화·완화 횟수와 관련된 분석결과는 부록1-1를 참고

표 4-4 | 선진국의 연도별 LTV 강화 횟수

국가명	(단위: 회)																								
	'91	'94	'96	'97	'98	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
캐나다												1			1	1	2				1		1		7
키프로스							1																		1
체코																				1	2	1			4
덴마크				1				1												1		1			5
에스토니아																				1					1
핀란드															1					1		1			3
홍콩	1	1		1									1	2	1	1	1		1			1			11
아이슬란드											1												1		2
아일랜드						1														1					2
이스라엘																1									1
한국							2	2		1	1		2										2		10
라트비아												1							1						2
리투아니아												1				1						1			2
룩셈부르크																									1
몰타																									1
네덜란드															1	1		1	1	1	1	1	1		8
뉴질랜드																		1		1	1				3
노르웨이															1	1						1	1		4
포르투갈																							1		2
싱가포르															2	1	1	2			1		1		9
슬로바키아																			1			1	2	2	6
슬로베니아																					1				1
스웨덴															1										2
대만															1	1			1	1					3
계	1	1	1	3	1	1	2	4	1	1	2	2	1	3	10	6	5	5	4	8	8	8	9	9	91

주: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 부문임  
 자료: IMF, Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여  
 연구진 작성

한편 선진국 중 LTV 완화 조치를 많이 취한 상위 3개국은 홍콩(5회), 아이슬란드와 한국(각 4회)으로, 홍콩과 한국은 LTV 강화 조치를 많이 취한 국가인 동시에 완화 조치도 많이 취한 국가로 분석되었다. 홍콩은 1990년대 초반 LTV를 강화했다가 1999년부터 글로벌 금융위기 직전인 2007년까지 5회에 걸쳐 꾸준히 LTV를 완화하였고, 한국은 주택가격이 비교적 안정되었던 2004년과 2008년, 국내 주택시장이 침체되었던 2012년과 2014년, 주택시장 활성화를 도모하기 위해 각각 1차례씩 LTV를 완화하였다.

신흥국<sup>4)</sup> 중 LTV 완화 조치를 많이 취한 상위 3개국은 중국(5회), 인도네시아와 터키(각 4회)로 나타났다. 중국은 신흥국 중 LTV 강화 조치를 많이 취한 국가인 동시에 LTV 완화 조치도 많이 취한 국가로, 2008년 LTV를 1차례 완화하였고, 2014년~2016년 동안 매년 LTV 완화 조치를 취한 것으로 확인되었다. 인도네시아와 터키는 총 4회 LTV를 완화하였으며, 대부분 2015년 이후 시점에 이루어진 것으로 보인다.

표 4-5 | 선진국의 연도별 LTV 완화 횟수

(단위: 회)

국가명	'95	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계	
캐나다									1		1	1												3
덴마크														1										1
<b>홍콩</b>				1	1	1			1			1												5
<b>아이슬란드</b>						1			1			1	1											4
아이슬란드																				1				1
이탈리아	1																							1
<b>한국</b>									1				1		1		1							4
라트비아													1											1
룩셈부르크													1											1
뉴질랜드																						1	1	2
싱가포르										1														1
스페인														1										1
대만																			1	1				2
계	1			1	1	2			4	1	1	3	4	2	1		1		1	1	1	1	1	27

주: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

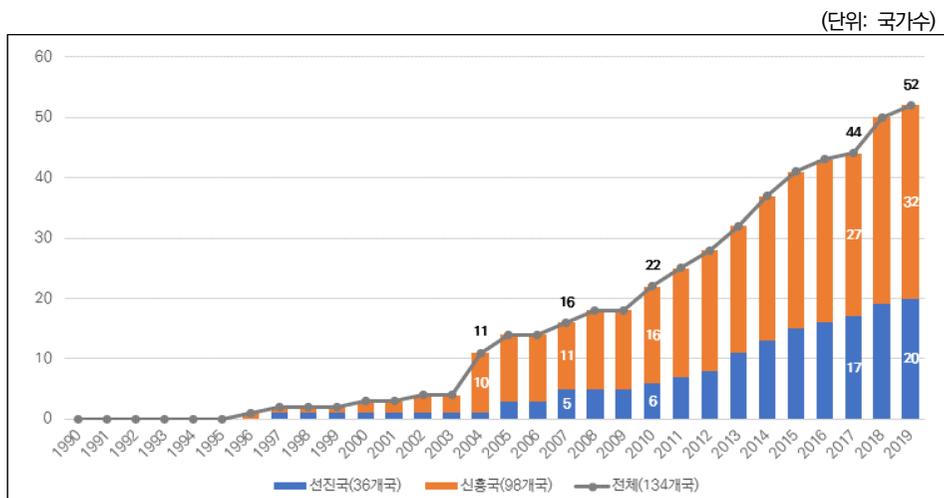
4) 신흥국의 연도별 DSTI 강화·완화 횟수와 관련된 분석결과는 부록1-2를 참고

## 2) 소득대비 부채상환 비율(DSTI) 한도

### (1) 소득대비 부채상환 비율(DSTI) 정책의 도입

소득대비 부채원리금을 나타내는 DSTI 비율은 차주의 상환능력을 측정하는 대표적 지표로, 2004년 이후 시행 국가가 증가하기 시작하였으며, 글로벌 금융위기 이후인 2010년 22개국에서 2019년 현재 52개국으로 크게 확대되었다. 앞서 분석한 LTV 시행 국가와 비교하여, 현재 DSTI 한도를 도입한 국가는 상대적으로 적은 것으로 나타났다. 그러나 아래 그림에서와 같이 선진국 및 신흥국 모두에서 증가하는 추세에 있으며 글로벌 금융위기 이전보다 이후에 DSTI 시행 국가의 증가 폭이 더 큰 것을 확인할 수 있다.

그림 4-8 | 선진국 및 신흥국의 DSTI 한도 활용 국가



주: 선진국 및 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

선진국 중 DSTI 한도 시행 국가로는 미국, 영국, 네덜란드, 캐나다, 한국 등의 20

개국이 해당하는데 미국과 영국은 LTV 한도는 활용하지 않고 있으나 DSTI 한도는 활용하고 있는 것으로 나타났다. 반면 한국, 캐나다, 네덜란드 등은 LTV와 DSTI 한도를 모두 활용하고 있는 국가임을 알 수 있다. DSTI 한도를 시행 중인 신흥국은 중국, 콜롬비아, 헝가리 등을 포함한 32개국인 것으로 나타났다. 이 중 바레인, 에콰도르, 카자흐스탄, 키르기스스탄의 경우 미국이나 영국처럼 DSTI 한도만을 시행 중인 것으로 확인되었다.

표 4-6 | 2019년 기준 DSTI 한도 활용 국가명

구분	선진국	신흥국
국가명	미국, 영국, 네덜란드, 노르웨이, 캐나다, 그리스, 아일랜드, 몰타, 포르투갈, 키프로스, 이스라엘, 홍콩, 한국, 싱가포르, 체코, 슬로바키아, 에스토니아, 라트비아, 리투아니아, 슬로베니아	콜롬비아, 에콰도르, 바하마, 바레인, 쿠웨이트, 레바논, 오만, 사우디아라비아, 아랍에미리트, 방글라데시, 부탄, 브루나이, 인도, 말레이시아, 파키스탄, 태국, 알제리, 모리셔스, 모잠비크, 탄자니아, 벨라루스, 조지아, 카자흐스탄, 키르기스스탄, 중국, 세르비아, 헝가리, 몽골, 크로아티아, 폴란드, 코소보, 루마니아
시행 국가 수	20	32

주: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

## (2) 선진국 및 신흥국의 시점별 정책 변화 양상

LTV 정책 분석에서와 마찬가지로 DSTI 정책의 변화 양상을 확인하기 위해 시점에 따른 DSTI 한도 조정 경향을 국가 유형별로 구분하여 분석하였다. 분석 결과, 2010~2019년 총 134개국의 DSTI 한도 조정 횟수는 평균적으로 연간 0.07회(15년에 1회)로 LTV 조정 횟수의 평균인 연 0.12회(8년에 1회)보다는 적은 것으로 나타났다. 또한 DSTI 한도를 강화한 횟수는 연간 0.05회(19년에 1회)이며, 완화한 횟수는 연간 0.02회(65년에 1회)로 DSTI 한도를 강화한 횟수가 월등히 많은 것으로 확인되었고, 이러한 경향은 선진국과 신흥국에서 유사하게 나타났다. 그러나 DSTI 한도를 강화하

거나 완화한 횟수 모두 선진국이 신흥국보다 평균적으로 많은 것으로 나타나 LTV와 마찬가지로 DSTI 한도도 선진국이 더 빈번하게 조정하는 것을 알 수 있었다.

표 4-7 | 2010~2019년 DSTI 한도 조정 횟수(연간기준)

(단위: 회)

구분	강화	완화	전체
선진국	0.10	0.03	0.13
신흥국	0.03	0.01	0.04
전체	0.05	0.02	0.07

주: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

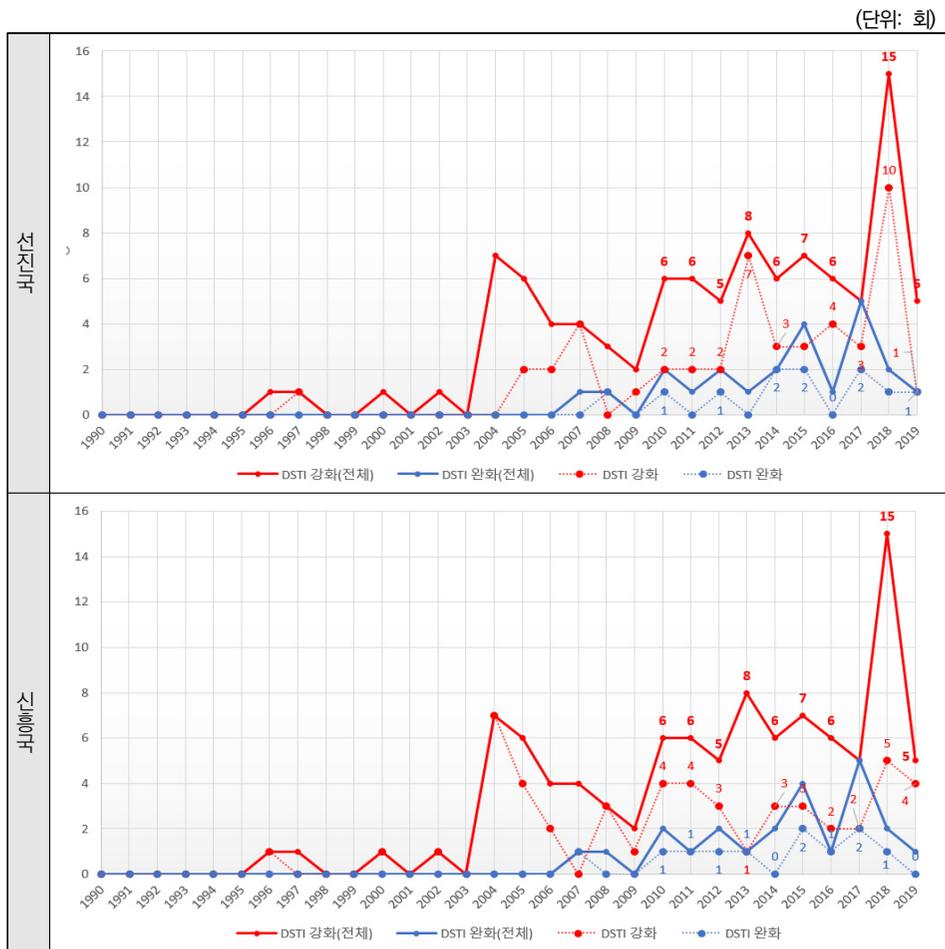
자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

시기별로 DSTI 한도를 강화하거나 완화한 횟수를 살펴보면, 대부분 기간에서 DSTI 한도를 강화한 횟수가 완화한 횟수보다 많은 것으로 나타났다. 구체적으로는 2004년 이전 시점에서는 DSTI 한도를 완화한 횟수는 거의 나타나지 않았으며, 1996~1997년, 2000년, 2002년 각각 1회씩 DSTI 한도가 강화된 사례가 있는 것으로 분석되었다. 이후 2004년 7회 DSTI 한도가 강화되었던 것으로 분석되었으며, 이후 감소하는 추세를 보이다가 글로벌 금융위기 이후 연 5회 이상의 DSTI 한도 강화 사례가 꾸준히 관찰되고 있다. 최근(2018년)에는 총 15회 DSTI 한도가 강화된 것으로 분석되어 그 추세가 꾸준히 이어지고 있는 것으로 보인다. 반면 DSTI 한도가 완화된 사례는 2006년 이전에는 관찰되지 않았으며, 글로벌 금융위기 기간에 연간 1회 정도의 완화 사례가 있었고, 2010년부터는 DSTI 한도 완화 사례가 증가하기 시작하여 2017년에는 5회 DSTI 한도가 완화되기도 하였다.

이를 선진국과 신흥국으로 구분하여 살펴보면, 최근에 DSTI 한도를 완화하는 사례가 일부 확인되기는 하지만 선진국과 신흥국 모두 2010년 이후 DSTI 한도를 강화하는 추세임을 알 수 있다. 선진국은 2010년 이후 꾸준히 DSTI 한도 강화 사례가 관찰되고 있고, 2013년 7회, 2019년 10회 DSTI를 강화하는 등 강화 추세가 이어지고 있다. 물론 선진국에서도 DSTI 한도를 완화한 사례가 2010년 이후 관찰되고 있으며, 대체로

연 1~2회 가량인 것으로 확인되었다. 신흥국도 선진국과 유사하게 글로벌 금융위기 이후 DSTI 한도가 완화되기보다는 강화되는 사례가 더 많았고, 완화된 횟수도 선진국과 신흥국이 유사한 수준으로 나타나 LTV 한도 분석의 결과와는 일부 차이를 보였다.

그림 4-9 | 시기별 선진국과 신흥국의 DSTI 강화·완화 횟수



주1: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

주2: DSTI 한도 강화는 DSTI 한도를 도입한 횟수도 포함한 것임

자료: IMF. Macropprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macropprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

---

DSTI 한도를 빈번하게 조정한 상위 국가는 제도를 강화했느냐 혹은 완화했느냐에 따라 다소 차이는 있으나 총 조정 횟수 측면에서 한국이 가장 대표적 국가로 꼽힌다. 선진국 중 DSTI 한도를 강화한 횟수가 많은 국가는 한국(9회), 홍콩(5회), 캐나다와 네덜란드(각각 4회) 순서로 확인되는데, 한국은 2005~2009년 연 1~2회씩 DSTI 한도를 강화하였으며, 가장 최근 DSTI 한도를 강화한 것은 2018년(2회)인 것으로 분석되었다. 한국 다음으로 DSTI 한도를 다수 강화한 국가는 홍콩이며, 글로벌 금융위기 이후 2010년~2015년 사이 4회 DSTI 한도를 강화한 바 있다. 그리고 캐나다와 네덜란드는 1990년 이후 총 4회에 걸쳐 DSTI 한도를 강화한 것으로 관찰되는데, DSTI 한도를 강화한 시기에는 차이가 있으나 글로벌 금융위기 이후 강화되었다는 점에서 공통점을 발견할 수 있다.

이처럼 DSTI 한도를 강화한 상위 4개국 모두 LTV 한도를 강화한 상위 5개국에 속하는 것으로 나타나 LTV를 적극적으로 활용하는 국가들이 DSTI 한도도 적극적으로 활용하는 것을 시사하고 있다. 단, 각국이 LTV나 DSTI 한도를 조정하는 폭이나 조정 시 고려사항 등에는 차이가 있을 수 있다. 또한 신흥국<sup>5)</sup> 중 DSTI 한도를 강화한 횟수가 많은 국가는 루마니아(6회), 헝가리(4회) 등으로 강화 횟수 측면에서 선진국과 큰 차이를 보이지는 않는 것으로 나타났다.

DSTI 완화 횟수와 관련해서는 선진국에서는 한국이 4회 완화된 것으로 나타나 가장 빈번하게 제도를 조정한 것으로 나타났다. 그 외 홍콩, 네덜란드, 싱가포르가 각 2회, 리투아니아가 1회 DSTI 한도를 완화된 것으로 확인되었다. 그런데 한국, 홍콩, 네덜란드는 앞선 분석에서 DSTI 한도를 강화한 횟수가 많은 국가로도 나타난 바 있어 해당 국가들이 DSTI 한도를 정책 수단으로 활발히 이용하는 것으로 보인다.

신흥국<sup>6)</sup> 중 DSTI 한도를 빈번하게 완화된 국가는 브루나이와 세르비아로 각 3회 조정된 것으로 나타났는데, DSTI 한도 강화 현황 분석에서와 마찬가지로 선진국과 제도 완화 조치를 취한 횟수 측면에서는 큰 차이가 확인되지 않았다.

---

5) 신흥국의 연도별 DSTI 강화·완화 횟수와 관련된 분석결과는 부록1-3을 참고

6) 신흥국의 연도별 DSTI 강화·완화 횟수와 관련된 분석결과는 부록1-4를 참고

표 4-8 | 선진국의 연도별 DSTI 한도 강화·인화 횟수

국가명	강화										인화										(단위: 회)								
	'97	'05	'06	'07	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계	'07	'08	'10	'11		'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19
캐나다								1					2	1		4													
키프로스								1				1				2													
체코														1		1													
에스토니아											1					1													
그리스																1													
홍콩	1							1	1		1					5							1		1				2
아일랜드										1				1		2													
이스라엘										1						1													
한국										1						9	1	1	1	1	1								4
라트비아										1						2													
리투아니아										1						1							1						1
몰타																1													
네덜란드											1	1		1		4										1	1		2
노르웨이										1			1	1		3													
포르투갈																1													
싱가포르											2					2							1		1				2
슬로바키아													1	2		3													
슬로베니아													1	1		2													
영국												1				1													
미국											1					1													
계	1	2	2	4	1	2	2	2	7	3	3	4	3	10	1	47	1	1	1	1	1	2	2	2	2	1	1	1	11

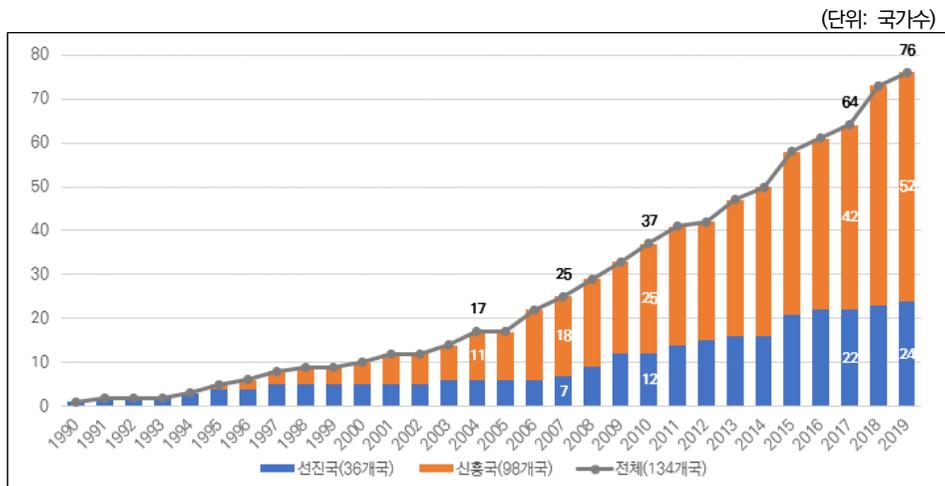
주: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임  
 자료: IMF, Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-arear.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

### 3) 대출제한(LoanR)

#### (1) 대출제한(LoanR) 정책의 도입

대출제한 정책은 대출의 만기, 규모, LTV 비율, 금리 유형 등과 같은 대출 특성이나 차주 특성에 따라 대출을 제한하거나 금지하는 정책을 의미하는데,<sup>1)</sup> 글로벌 금융위기 이후 시행 국가의 수가 빠르게 증가하고 있는 것으로 확인되었다. 이러한 추세 변화는 DSTI 한도와 유사한 것으로, 2004년 17개국에 불과했으나 2010년 37개국, 2019년 76개국으로 증가하였다. 이 중 선진국이 24개국이고, 신흥국이 52개국으로 신흥국의 과반이 넘는 국가가 대출제한 정책을 시행하고 있어, LTV 한도(39개국)와 DSTI 한도(32개국)보다 더 활발히 이용되고 있는 것으로 확인되었다.

그림 4-11 | 선진국 및 신흥국의 대출제한 정책 활용 국가



주: 선진국 및 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

1) Alam, Alter and Eiseman et al.(2019, 25) 부록 표 3

선진국 중 이러한 대출제한 정책을 시행하고 있는 국가로는 한국, 캐나다, 영국, 프랑스, 호주, 싱가포르 등이었으며, 미국, 오스트리아, 네덜란드 등에서는 현재 해당 규제를 시행하지 않고 있는 것으로 나타났다. 따라서, 이미 살펴본 LTV 한도와 DSTI 한도의 분석 결과를 고려하면 선진국과 신흥국을 막론하고 국가별로 시행하고 있는 주택담보대출 정책이 상이한 것을 알 수 있다.

표 4-9 | 2019년 기준 대출제한 정책 활용 국가명

구분	선진국	신흥국
국가명	호주, 캐나다, 체코, 덴마크, 에스토니아, 프랑스, 홍콩, 아이슬란드, 이스라엘, 일본, 한국, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 뉴질랜드, 노르웨이, 포르투갈, 싱가포르, 슬로바키아, 스페인, 스웨덴, 스위스, 영국	앙골라, 아르메니아, 방글라데시, 벨라루스, 베냉, 보츠와나, 브루나이, 불가리아, 부르키나 파소, 캄보디아, 카보베르데, 중국, 코스타리카, 코트디부아르, 조지아, 가나, 기니비사우, 아이티, 헝가리, 인도, 인도네시아, 요르단, 케냐, 쿠웨이트, 키르기스스탄, 라오스, 말레이시아, 말리, 모르타니, 모르셔스, 멕시코, 몰도바, 몽골, 니제르, 나이지리아, 오만, 파키스탄, 필리핀, 폴란드, 루마니아, 러시아, 세네갈, 세르비아, 스리랑카, 타지키스탄, 탄자니아, 동티모르, 토고, 튀니지, 터키, 아랍에미리트, 베트남
시행 국가 수	24	52

주: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

## (2) 선진국 및 신흥국의 시점별 정책 변화 양상

2010~2019년 대출제한 정책을 조정한 횟수는 평균적으로 연간 0.10회(10년에 1회)로 LTV나 DSTI 한도보다 많았으며, 특히 선진국의 조정 횟수가 많은 것으로 분석되었다. 또한 대출제한 정책을 강화한 횟수는 연간 0.09회(11년에 1회)인 반면 완화한 횟수는 연간 0.01회(106년에 1회)로 나타났고, 이는 선진국과 신흥국에서 유사하게 확인되었다. 이처럼 제도 강화 횟수가 완화 횟수보다 많고, 신흥국보다 선진국에서의 제도 조정 횟수가 많은 경향은 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책에서 공통적으로 확인되는 현상임을 알 수 있다.

표 4-10 | 2010~2019년 대출제한 정책 조정 횟수(연간기준)

구분	강화	완화	전체
선진국	0.11	0.01	0.12
신흥국	0.08	0.01	0.09
전체	0.09	0.01	0.10

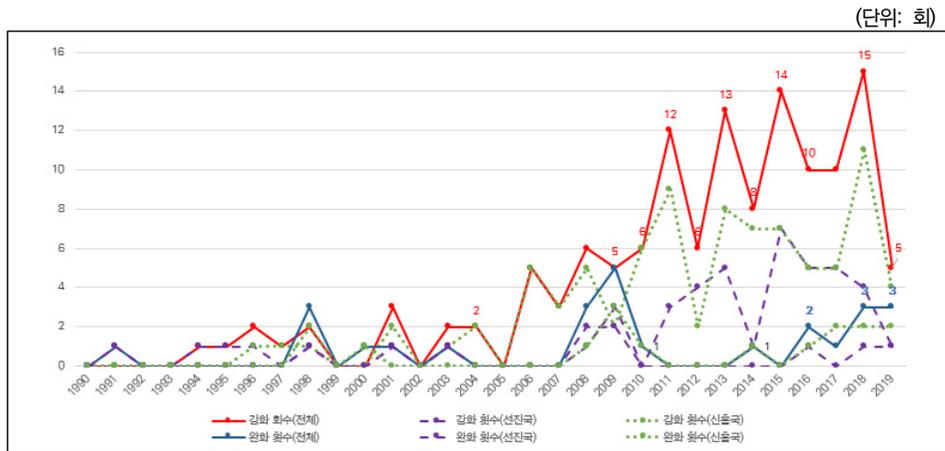
(단위: 회)

주: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

시기별 대출제한 정책의 변화를 파악하기 위해 대출제한 정책을 강화 또는 완화한 횟수를 분석한 결과, 2003년 이후에는 대출제한 정책을 강화한 횟수가 완화한 횟수보다 더 많은 것으로 확인되었다. 특히 2008년 이후 꾸준히 10회 이상의 강화 조치가 취해지고 있으며 2018년에는 19회에 이르는 강화 조치가 취해진 것으로 나타났는데, 이는 LTV 한도의 강화 횟수보다는 작지만 DSTI 한도의 강화 횟수보다는 평균적으로 많은 수준이다.

그림 4-12 | 시기별 선진국 및 신흥국의 대출제한 정책 강화·완화 횟수



주: 선진국 및 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

---

반면, 대출제한 규제 완화 조치를 취한 사례는 2009년에 5회를 기록한 이후 2010년 대 초반 0~1회 정도로 미미한 수를 기록하였으며, 최근 다소 증가한 것으로 나타났다. 따라서 전반적으로 대부분 기간에서 대출제한을 완화한 조치보다 강화한 조치가 빈번하게 이루어졌음을 확인할 수 있다. 그리고 신흥국의 경우 글로벌 금융위기 이전부터 대출제한 정책을 강화한 사례가 많은 것으로 관찰되어 일부 차이는 있으나 글로벌 금융위기 이후에는 선진국과 신흥국이 유사한 추세를 보이고 있다.

개별 국가를 대상으로 대출제한 정책의 강화 및 완화 횟수를 분석한 결과에 따르면, 선진국 중 대출제한 정책을 강화한 상위 4개국은 싱가포르(7회), 홍콩(5회), 캐나다와 이스라엘(4회)로 나타났으며, 한국은 비교적 최근에 대출제한 정책을 강화하는 움직임을 보이고 있어 상위 4개국에 포함되지 않는 것으로 확인되었다. LTV 한도나 DSTI 한도를 다수 조정하였던 싱가포르의 경우 90년대 중반 2차례와 2001년 1차례 대출제한 정책을 강화한 이후 2009년 및 2012년 1회 추가로 강화했으며, 2013년에도 2회에 걸쳐 관련 규제를 더 강화한 바 있다. 싱가포르 못지 않게 주택담보대출 정책을 빈번하게 조정해 온 홍콩은 1994년과 2012~2014년 3년 연속 1회씩 관련 규제를 강화하였다. 주택금융이 발달해 있고, 공공이 아닌 민간 중심의 시장이 형성된 것으로 잘 알려진 캐나다는 2008, 2011, 2012, 2016년에 1차례씩 대출제한 정책을 강화한 것으로 확인되어 글로벌 금융위기 이후 규제가 강화된 측면이 있는 것으로 나타났다.

신흥국<sup>7)</sup> 중 대출제한 정책을 강화한 상위 4개국은 중국(10회), 파키스탄(7회), 말레이시아와 터키(6회)로 나타났다. 중국은 2003년 1회 대출제한을 강화한 바 있으며, 그 이후 2007~2013년 사이 집중적으로 관련 규제를 강화하면서 선진국 중 대출제한 정책을 가장 많이 조정한 싱가포르보다도 더 빈번하게 대출제한 조치를 취한 것으로 확인되었다. 그 외 파키스탄과 말레이시아, 터키도 싱가포르를 제외한 선진국보다 빈번하게 대출제한 정책을 강화한 것으로 관찰되었다. 이처럼 다수 신흥국은 2010년대 들어 대출제한 정책을 강화하였고, 상위 기록 국가는 한해에도 여러 번 강화하는 등 적극적인 정책 조정 의지가 있었음을 짐작할 수 있다.

---

7) 신흥국의 연도별 대출제한 정책의 강화·완화 횟수와 관련된 분석결과는 부록1-5를 참고

표 4-11 | 선진국의 연도별 대출제한 강화 횟수

국가명	'90	'94	'95	'96	'97	'98	'01	'03	'07	'08	'09	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
호주																1	1				2
캐나다										1		1	1				1				4
체코																1					1
덴마크																	1		1		3
에스토니아								1								1					1
프랑스																			1		1
독일		1											1	1	1			1			5
이스라엘												1	1				1				4
일본	1																				1
한국													1					1			3
리투비아									2												2
리투아니아												1	1	1							3
룩셈부르크					1												2				3
몰타																					1
뉴질랜드														1							1
노르웨이																1		1	1		3
포르투갈																		1	1		2
싱가포르			1	1				1			1	1	1	2							7
슬로바키아																1		1			2
스페인											1										1
스웨덴																	1		1		2
스위스											1										1
영국										1	1							1			2
계	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	3	4	4	6	1	7	6	6	6	1	55

주1: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

주2: 한국의 경우 2018년 시행된 고가주택 다주택 주택담보대출 제한 사항은 반영되지 않은 것으로 보임

자료: IMF, Macroprudential. The IMAPP Database. <https://www.elibrary-arear.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여

연구진 작성

대출제한 정책을 완화한 선진국은 총 7개국으로 호주, 홍콩, 아이슬란드, 싱가포르 등이며, 홍콩과 싱가포르는 대출제한 정책을 다수 강화했던 국가이기도 해 정책 조정의 횟수 측면에서는 비교적 빈번하게 관련 정책을 변경하는 것으로 보인다. 특히 글로벌 금융위기 이후 금융안정성 측면에서 가계부문의 부채 관리가 중요해지면서 대체로 관련 규제가 강화되는 추세인데, 호주와 싱가포르의 경우 글로벌 금융위기 이후인 2016년과 2019년 대출제한 정책을 완화한 바 있어 그 배경이나 규제 완화의 내용에 대해 살펴볼 필요가 있을 것으로 생각된다.

신흥국<sup>8)</sup> 중 브루나이, 코스타리카, 라오스, 파키스탄, 필리핀, 세르비아 등이 각 2회씩 대출제한 정책을 완화한 것으로 확인되어 선진국과 비교해 완화 횟수는 훨씬 적은 것으로 나타났다. 또한 선진국의 경우 대출제한 완화가 2010년 이전에 집중된 데 반해, 신흥국은 2016년 이후 최근에 몰려있는 양상을 보여 신흥국과 선진국의 정책 대응 방향이 일부 차이가 있는 것으로 보인다.

표 4-12 | 선진국의 연도별 대출제한 완화 횟수

(단위: 회)

국가명	'91	'98	'00	'01	'03	'08	'09	'10	'14	'16	'17	'18	'19	계
선진국	호주												1	1
	홍콩		1									1		2
	아이슬란드					2	1							3
	일본	1												1
	포르투갈	1												1
	싱가포르				1	1				1				3
	스페인							1						1
계	2	1		1	1	2	2			1		1	1	12

주: 선진국과 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

8) 신흥국의 연도별 대출제한 정책의 강화·완화 횟수와 관련된 분석결과는 부록1-6를 참고

## 4. 소결

이 장에서는 IMF가 분류한 17개 거시건전성 정책 중 주택담보대출과 직접 관련된 주택담보인정비율(LTV) 한도, 소득대비 부채상환 비율(DSTI) 한도, 대출제한 정책을 중심으로 시기별 정책 도입 현황과 평균 조정 횟수 및 강화·완화 횟수 등을 선진국과 신흥국으로 구분하여 살펴보았다. 이를 통해 다음의 시사점을 얻을 수 있었다.

첫째, 선진국의 주택금융정책 활용 현황을 살펴보면, 국가별 특성과 상황에 적합한 정책을 다양하게 조합하여 활용하는 것으로 보이며, 정책조합의 우열을 가리기는 어려운 것으로 나타났다. 아래 표에서 확인할 수 있듯이 캐나다, 한국, 싱가포르 등은 3가지 정책을 모두 사용하고 있었으며, 네덜란드, 영국 등은 2가지 정책을 시행하고 있으나 정책 조합은 서로 다른 것을 알 수 있다. 또한 호주, 프랑스, 미국 등은 1가지 정책만 활용하고 있고, 오스트리아나 벨기에 등은 3가지 중 어느 정책도 시행하고 있지 않은 것으로 분석되었다. 그리고 특정한 정책조합을 가진 국가의 수가 많거나 극히 일부의 국가에서만 시행하고 있는 정책이 있지는 않은 것으로 파악되어 3가지 정책 간에 우열이 있지는 않은 것으로 보인다.

표 4-13 | 주택담보대출 정책 활용 현황: 선진국

국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출제한	국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출제한
오스트리아	.	.	.	아이슬란드	0	.	0
벨기에	.	.	.	룩셈부르크	0	.	0
독일	.	.	.	뉴질랜드	0	.	0
핀란드	0	.	.	스페인	0	.	0
이탈리아	0	.	.	스웨덴	0	.	0
대만	0	.	.	덴마크	0	.	0
그리스	.	0	.	캐나다	0	0	0
미국	.	0	.	체코	0	0	0
호주	.	.	0	에스토니아	0	0	0
프랑스	.	.	0	홍콩	0	0	0

국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출제한	국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출제한
일본			0	이스라엘	0	0	0
스위스			0	싱가포르	0	0	0
키프로스	0	0		리투아니아	0	0	0
아일랜드	0	0		몰타	0	0	0
라트비아	0	0		노르웨이	0	0	0
네덜란드	0	0		포르투갈	0	0	0
슬로베니아	0	0		한국	0	0	0
영국		0	0	슬로바키아	0	0	0

주: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

둘째, 글로벌 금융위기 이후 선진국을 중심으로 LTV 한도보다 DSTI 한도 정책을 시행하는 국가가 빠르게 증가하고 있어 대출 시 차주 상환능력을 중요하게 고려하고 있는 것으로 파악되었다. 지표의 특성상 LTV 한도는 주택의 담보력에 기반하고 있어 담보물인 주택의 가치변동에 큰 영향을 받는 특징이 있다. 따라서, 동일한 주택이라도 주택시장의 경기가 좋아 주택가격이 상승하면 대출규모가 더 커지기도 하고, 상환능력이 확보되지 않은 차주에게도 담보물만 있으면 대출되기 때문에 주택가격 하락 시 대출금을 모두 회수하지 못할 가능성이 있다. 반면 DSTI 한도는 소득을 기준으로 차주의 상환능력을 고려하여 대출 한도를 설정하기 때문에 LTV 정책이 가진 한계를 보완할 수 있으나, 은퇴 계층이나 소득 증빙이 어려운 차주의 경우 대출 제약이 발생할 우려가 있다.

그런데 시점에 따라 각 정책을 시행한 추세를 분석한 결과에 따르면, 글로벌 금융위기 이전인 2007년에는 LTV 시행국이 총 26개국(선진국 13개국, 신흥국 13개국)으로 DSTI 한도(16개국: 선진국 5개국, 신흥국 11개국)를 시행하는 국가보다 많았다. 그러나 최근(2019년)에는 LTV 한도와 DSTI 한도를 시행하는 국가가 각각 65개국(선진국 26개국, 신흥국 39개국)과 52개국(선진국 20개국, 신흥국 32개국)으로 확대되었다. 특히, 선진국의 경우 LTV 한도 시행 국가는 13개국에서 26개국으로, DSTI 한도 시행

---

국가는 5개국에서 20개국으로 증가하여 LTV보다 DSTI 정책 시행 국가가 더 빠르게 증가하고 있는 것으로 나타났다.

셋째, 선진국과 신흥국을 막론하고 LTV 기준을 강화하는 추세를 보이고 있으며, 선진국의 경우 점진적으로 그 기준을 강화하여 현재(2019년)는 평균 85.1% 수준인 것으로 나타났다. 앞서 분석한 선진국과 신흥국의 평균적인 LTV 한도 추이 분석에 따르면, 선진국과 신흥국 모두 평균적인 LTV 한도가 우하향하고 있으며, 선진국의 평균적인 LTV 수준은 1999년 98.7%, 2009년 96.0% 수준이었으나 이후 꾸준히 하락하여 2019년 현재 85.1%까지 낮아졌다. 선진국과 마찬가지로 신흥국의 평균적인 LTV 한도도 1999년 98.8%에서, 2009년 94.9%, 2019년 84.0%로 낮아져 글로벌 금융위기 이후 LTV 한도를 더욱 강화하고 있는 것으로 확인되었다. 또한 평균적인 LTV 한도는 신흥국보다 선진국이 높고, LTV 기준의 강화 폭은 신흥국이 선진국보다 큰 것으로 분석되었다. 즉, 금융위기 이후 신흥국은 금융시장에 가해지는 대내외적 충격에 대응하기 위해 큰 폭으로 LTV 한도를 축소하면서 LTV 한도가 크게 낮아진 반면, 선진국은 신흥국에 비해 완만하게 LTV 기준을 강화하고 있는 것으로 보인다. 그러나 이는 LTV 한도의 평균적인 수준을 나타내는 것으로, 개별 국가의 LTV 기준은 도입배경이나 사회·경제적 여건에 따라 큰 차이를 보일 수 있다. 따라서 몇몇 국가를 대상으로 사례 분석을 시행하여 관련 정책의 현황을 구체적으로 살펴볼 필요가 있다.

넷째, 주택담보대출 정책은 LTV 한도, 대출제한, DSTI 한도 순서로 많이 조정하였으며, 관련 규제를 완화한 횟수보다 강화한 횟수가 더 많은 것으로 확인되었다. LTV 한도는 평균적으로 0.12회(연간) 조정하였으며, DSTI 한도는 0.07회(연간), 대출제한 정책은 0.10회(연간) 조정하여 LTV 한도를 조정한 횟수가 가장 많은 것으로 분석되었다. 또한 3가지 정책 모두 기준을 완화한 횟수보다 강화한 횟수가 많은 것으로 파악되었으며, 이는 선진국과 신흥국 모두에서 관찰되어 대부분 국가에서 주택담보대출 정책을 강화하고 있는 것으로 보인다. 그리고 전반적으로 신흥국보다 선진국이 주택담보대출 정책을 빈번하게 완화·강화했던 것으로 나타났는데, 특히, DSTI 한도와 대출제한 정책의 경우 완화와 강화 조정 횟수 모두 선진국이 더 많은 것으로 분석되었다.

LTV 한도의 경우 기준을 강화한 횟수는 선진국이 더 많았으나 완화한 횟수는 신흥국이 더 많은 것으로 나타나 DSTI 한도 및 대출제한 정책과는 다소 차이를 보였다. 하지만 선진국과 신흥국 간 LTV 한도를 완화한 조정 횟수의 편차가 크지는 않은 것으로 나타났다.

표 4-14 | 2010~2019년 정책 수단별 조정 횟수(연간기준)

(단위: 회)

구분		강화	완화	전체
LTV 한도	선진국	0.19	0.02	0.21
	신흥국	0.06	0.03	0.08
	전체	0.09	0.02	0.12
DSTI 한도	선진국	0.10	0.03	0.13
	신흥국	0.03	0.01	0.04
	전체	0.05	0.02	0.07
대출제한	선진국	0.11	0.01	0.12
	신흥국	0.08	0.01	0.09
	전체	0.09	0.01	0.10

주: 선진국과 신흥국의 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

다섯째, 선진국 중 한국, 홍콩, 캐나다, 싱가포르, 네덜란드가 각국이 시행 중인 주택담보대출 정책을 빈번하게 조정하는 국가로 나타났다. LTV 한도의 경우 홍콩이 16회(강화 11회, 완화 5회), 한국이 총 14회(강화 10회, 완화 4회), 캐나다가 총 10회(강화 7회, 완화 3회), 싱가포르가 총 10회(강화 9회, 완화 1회) 기준을 조정하는 것으로 분석되었다. DSTI 한도는 한국의 조정 횟수가 13회(강화 9회, 완화 4회)로 압도적으로 많았으며, 홍콩이 7회(강화 5회, 완화 2회), 네덜란드 6회(강화 4회, 완화 2회) 순서로 나타났다. 대출제한 정책은 싱가포르 10회(강화 7회, 완화 3회), 홍콩 7회(강화 5회, 완화 2회), 캐나다와 이스라엘 각 4회(강화 4회)로 분석되었다. 대체로 아시아권에 속하는 한국, 홍콩, 싱가포르가 관련 정책을 빈번하게 조정하고 있으며, 북미권의 캐나다와 유럽권의 네덜란드도 유사한 경향을 보이는 것으로 확인되었다.

---

종합하면, 거시건전성 정책 중 주택담보대출과 관련된 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책을 도입하는 국가가 꾸준히 확대되고 있고 규제가 강화되는 추세인 것으로 나타났다. 이는 주택담보대출 정책에서 선진국과 신흥국의 평균적인 LTV 한도가 낮아지고, LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책에 있어서 규제가 강화되는 방향으로 조정된 횡수가 많음을 통해 확인할 수 있었다. 특히, 글로벌 금융위기 이후에는 선진국을 중심으로 LTV 한도 보다는 DSTI 한도 정책을 시행하는 국가가 빠르게 증가하는 현상이 나타나고 있으며, 이는 주택담보대출 정책에서 차주의 상환능력을 중요하게 고려하고 있음을 의미한다. 한편, 선진국은 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한의 세 가지 주택담보대출 정책을 일괄적으로 활용하는 것이 아니라 국가별 특성과 상황에 적합하도록 다양하게 조합하여 활용하고 있음을 확인하였다. 그러므로, 주택담보대출 정책에서 시사점을 얻기 위해서는 개별 국가에서 설정하고 있는 주거정책 방향과 주택담보대출시장의 역할 및 구조 등의 맥락에서 구체적인 정책내용을 확인할 필요가 있다. 이를 위해 5장에서는 세 가지 정책 조합을 고려하여 선정한 주요 국가들을 대상으로 주택담보대출 시장의 현황과 함께 규제적 성격과 지원적 성격의 주택담보대출 정책을 살펴보고, 정책적 시사점을 도출하고자 한다.

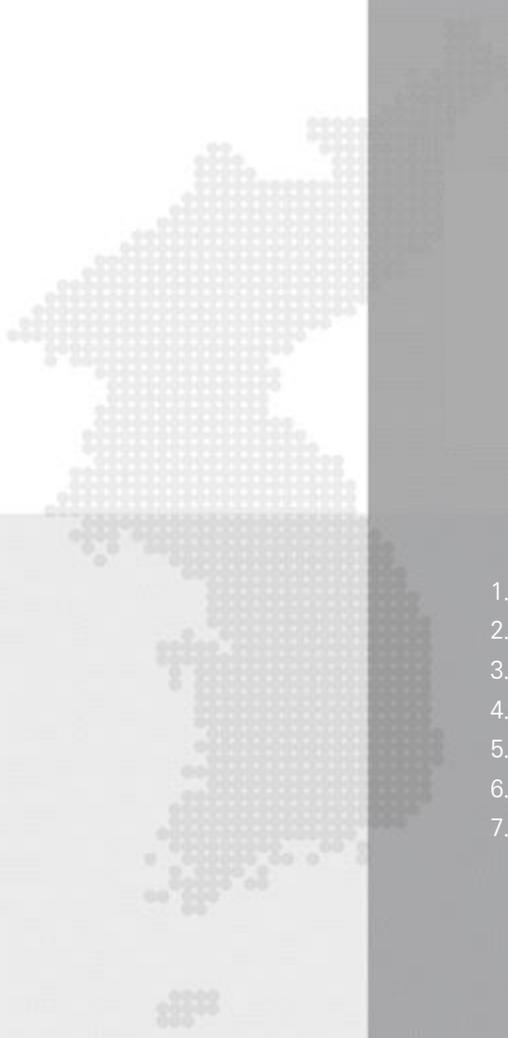
[참고] 주택금융 관련 거시건전성 정책 현황: 신흥국

국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출 제한	국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출 제한	국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출 제한	국가명	LTV 한도	DSTI 한도	대출 제한
알바니아			세인트카츠 내버스	보츠와나			0	토고			0	방글라데시	0	0	0
아르헨티나			솔로몬제도	볼리비아			0	베트남			0	벨라루스	0	0	0
아제르바이잔			남아프리카 공화국	부르키나 파소			0	일제리	0	0	0	브루나이	0	0	0
보스니아			수단	캄보디아			0	바하마	0	0	0	중국	0	0	0
부룬디			통가	카보베르데			0	부탄	0	0	0	조지아	0	0	0
홍콩민주회국			트리니다드 토바고	가나			0	콜롬비아	0	0	0	헝가리	0	0	0
코트디부아르			우크라이나	기니비사우			0	크로아티아	0	0	0	인도	0	0	0
도미니카공화국			우르과이	아이티			0	코스보	0	0	0	쿠웨이트	0	0	0
엘살바도르			예멘	케냐			0	레반논	0	0	0	말레이시아	0	0	0
에티오피아			잠비아	라오스			0	모잠비크	0	0	0	모리셔서	0	0	0
피지			브라질	말리			0	사우디아라비아	0	0	0	몽골	0	0	0
감비아			칠레	모리타니			0	태국	0	0	0	오만	0	0	0
온두라스			네덜	멕시코			0	코스타리카	0	0	0	파키스탄	0	0	0
자메이카			우간다	볼도바			0	인도네시아	0	0	0	폴란드	0	0	0
레소토			바레인	니제르			0	요르단	0	0	0	루마니아	0	0	0
마케도니아			에라도르	나이지리아			0	필리핀	0	0	0	세르비아	0	0	0
몬테네그로			카자흐스탄	러시아			0	스리랑카	0	0	0	탄자니아	0	0	0
모로코			잉골라	세네갈			0	튀니지	0	0	0	아랍에미리트	0	0	0
파라과이			이르메니아	타지키스탄			0	티기	0	0	0				
페루			베냉	동티모르			0	키르기스스탄			0	0	0	0	0

주: 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성





CHAPTER 5

주요국의  
주택담보대출 정책

1. 분석구조 .....	113
2. 미국 .....	115
3. 호주 .....	125
4. 영국 .....	131
5. 캐나다 .....	137
6. 싱가포르 .....	145
7. 소결 .....	157



---

## 05 주요국의 주택담보대출 정책

이 장에서는 미국, 호주, 영국, 캐나다, 싱가포르를 대상으로 각국의 규제적 성격의 주택담보대출 정책과 지원적 성격의 주택담보대출 정책을 살펴보고 시사점을 도출하였다. 첫째, 글로벌 금융위기 이후 대부분 국가에서 규제적 성격의 주택담보대출 정책을 강화하고 있는 것으로 분석되었다. 둘째, 국가별로 다양한 대출제한 정책을 활용해 가계부채 증가를 억제하고 있는 것으로 나타났다. 셋째, DSTI의 산정방법이나 지표 등은 국가별로 차이가 있는 것으로 확인되었다. 넷째, 캐나다와 싱가포르의 경우 LTV를 대상에 따라 차등 적용하는 것으로 분석되었다. 다섯째, 국가별로 상이하기는 하지만 금리 상한 대출이나 기금 활용 등을 통해 주택실수요자를 보호하고 주택마련을 지원하고 있는 것으로 나타났다.

### 1. 분석구조

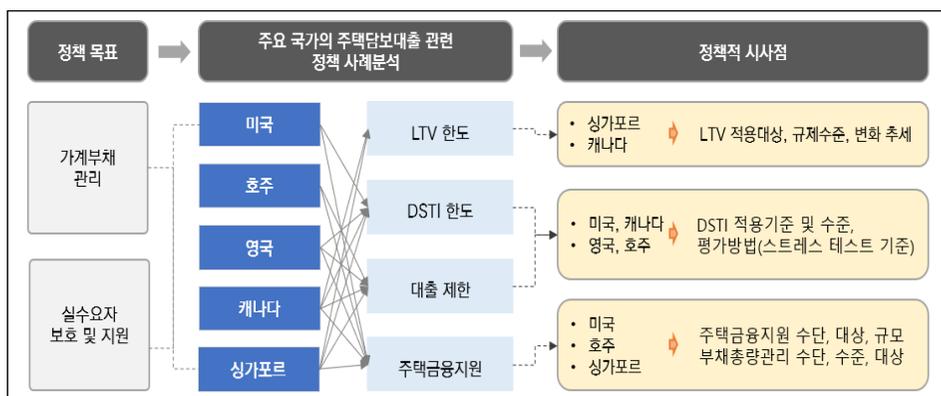
앞서 주택담보대출 정책의 활용 현황에서 분석한 바와 같이 국가별로 시행하고 있는 주택담보대출 정책의 조합이나 규제 수준, 기준 조정의 배경 등이 상이하여 사례분석을 통해 관련 정책의 현황을 구체적으로 살펴볼 필요가 있는 것으로 나타났다. 이에 이 연구에서는 4장에서 분석한 주택담보대출 정책(LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한)의 정책조합을 고려하여 분석 국가를 선정하였다. 먼저, 3가지 주택담보대출 정책 중 하나의 정책만을 시행하고 있는 국가로 미국과 호주를 선정하였다. 미국은 DSTI 한도를 활용하는 대표적 국가이며, 글로벌 금융위기 이후 가계부채 및 주택담보대출 정책이 어떻게 변화해왔는지를 살펴본다는 점에서도 의미가 있을 것으로 판단된다. 호주는 대출제한 정책을 시행한 국가로, 최근 우리나라도 이와 유사한 가계부채 총량 관리를 시행하고 있다는 점을 고려하여 분석 국가로 선정하였다.

다음으로 3가지 정책 중 2개 정책조합을 활용하고 있는 국가로는 영국을 선정하였

다. 영국은 자가소유 촉진 정책을 추진한 대표적 국가로 LTV 한도에 대한 특별한 규제가 없이 DSTI 한도와 대출제한 정책을 통해 가계부채의 건전성을 확보하고 주택마련을 지원하고 있어 이를 분석하고자 사례 국가에 포함하였다. 마지막으로 3가지 정책을 모두 활용하고 있는 국가로는 싱가포르와 캐나다를 선정하였다. 도시국가인 싱가포르는 국가 규모 면에서 우리나라와 다소 차이가 있으나 빈번하게 주택담보대출 정책을 조정해왔으며, 주택시장 안정을 목적으로 주택담보대출 정책을 활용하고 있다는 점에서 공통점이 있어 분석 국가에 포함하였다. 캐나다는 민간 중심의 주택금융이 발달한 것으로 알려져 있고, 글로벌 금융위기 이후 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책을 꾸준히 강화하고 있는 것으로 알려져 있다. 따라서 관련 규제의 수준이나 정책 추진 방향 등을 살펴보고 국내 활용 가능성을 검토해보고자 분석 국가로 선정하였다.

한편, 5개국은 주택담보대출을 규제하는 동시에 주택마련에 필요한 보조금을 지급하거나 주택자금대출 혹은 모기지보험 제도를 통해 주택마련을 지원하고 있기도 하다. 즉, 규제적 성격의 정책만으로는 국민의 주거 안정을 확보하는 데 어려움이 있고, 일부 계층의 경우 추가적인 지원 없이 주택을 마련하는 데 한계가 있을 수밖에 없다. 따라서, 이 장에서는 5개 국가를 대상으로 주택담보대출과 관련하여 각 국가가 시행 중인 규제적 성격의 정책과 지원적 성격의 정책을 함께 살펴보았다.

그림 5-1 | 분석구조



자료: 연구진 작성

---

## 2. 미국

### 1) 주택담보대출 시장의 역할과 구조

미국은 대표적인 자가 보유 촉진 정책을 시행하고 있는 국가로,<sup>1)</sup> 미국의 주택담보대출은 주거정책의 목표인 자가 보유 촉진을 지원하는 역할을 하고 있으며, 정부는 직접적으로 시장에 개입하기보다 지원 방식을 통해 간접적으로 주택담보대출시장에 개입하고 있다. 정부가 주택담보대출 시장에 적극적으로 개입하게 된 계기는 대공황 이후 주택담보대출 시장의 안전성 확보를 위해 30년 만기 원리금 분할 상환 대출을 유도하면서 부터이다.<sup>2)</sup> 최근에는 주택 보유를 지원하기 위해 모기지 이자에 대한 소득공제 및 재산세 감면 등의 세제 지원도 이루어지고 있으며, IMF(2011, 126)에 따르면 주택담보대출 시장에 대한 정부 개입 정도가 높은 편이다.

그러나 글로벌 금융위기를 겪으면서 저소득층 대상의 대출 정책에 관한 리스크 관리에 실패하면서 주택시장 및 금융시장에 위기를 초래하였고, 이후 주택담보대출 시장 구조를 민간부문 주도로 개편하려 했으나 금융위기 이전보다 공적 금융의 규모가 더 증가하였다.<sup>3)</sup> 이는 연방주택청(Federal Housing Administration, FHA)과 보훈청(Veterans Affairs, VA)의 대출 규모를 보면 알 수 있는데, 금융위기 이후인 2010년 민간 금융기관인 GSE(Government Sponsored Enterprise)의 선순위 신규 대출액은 감소하였으나, FHA 및 VA 대출은 증가하였다. 이러한 추세는 2019년까지 대체로 유지되다가 2020년 들어 주택가격 상승 및 COVID-19 등의 영향으로 FHA 및 VA 대출과 GSE 대출액이 크게 증가한 것으로 나타났다. 이처럼 공적 금융이 증가한 데는 일반적인 모기지의 초기계약금(20% 수준)에 비해 FHA 대출과 패니매(Fannie Mae) 및 프레디맥(Freddie Mac)의 초기계약금은 3.0~3.5% 수준으로 매우 낮다는 점과<sup>4)</sup> 별

---

1) 정순희(2019, 40)

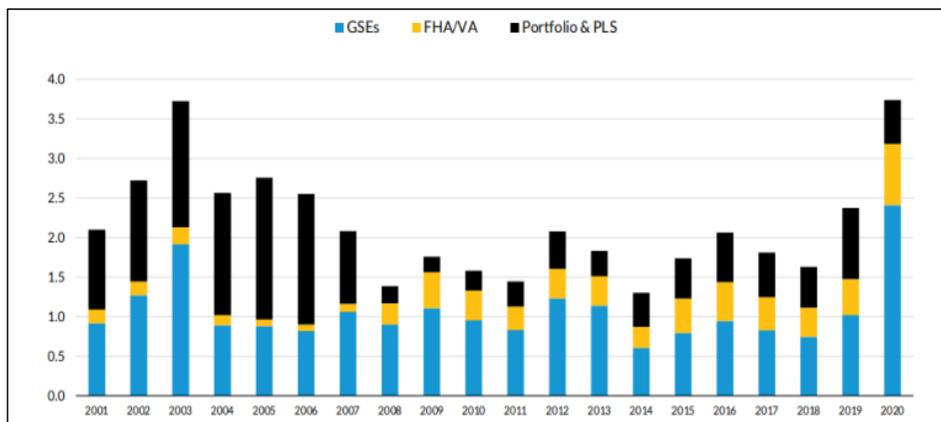
2) 고제현, 방송희(2015, 19)

3) 고제현, 방송희(2015, 23)

4) 고제현, 방송희(2015, 23)

다른 규제 없이 구입 자금의 90%까지 주택담보대출을 받을 수 있다는 점이 큰 영향을 미친 것으로 보인다. 또한 대부분 30년에 걸쳐 대출 상환이 이루어지기 때문에 원리금 상환 부담도 크지 않으며 대출 이자에 대해서도 매년 소득공제가 가능해,<sup>5)6)</sup> 실질적인 부담은 더 낮을 것으로 판단된다.

그림 5-2 | 선순위 신규 대출액



자료: The Urban Institute(2021, 7) [https://www.urban.org/sites/default/files/2021/01/29/january2021ch-artbook\\_call\\_slides.pdf](https://www.urban.org/sites/default/files/2021/01/29/january2021ch-artbook_call_slides.pdf) (2021. 10. 11 검색)

이처럼 주택자금 대출시장에서 공적 금융이 중요한 역할을 하고 있기는 하지만 <그림 5-2>에서 확인할 수 있듯이 규모 측면에서의 시장 주체는 민간 금융기관으로 볼 수 있다. 이는 주택을 보유한 가구의 모기지론 원천별 비중에서도 잘 드러난다. 실제 2018년 기준으로 미국의 주택 보유 가구는 전체 가구의 63.9%이며, 그 중 모기지론을 차입한 가구는 전체의 39.3%이다. 모기지론 차입가구 중 공적 금융을 통한 대출이 9.3%, 적격대출이 18.0%, 비적격대출이 12.0%를 차지하는 것으로 나타났다.<sup>7)</sup> 따

5) 양정화(2020, 69)

6) 양정화(2020, 69)에 따르면, 미국의 경우 부동산 관련 취득세나 자본이득세는 낮은 편이며, 보유세는 높은 표준이지만 과세표준을 최초 구입가격을 기준(캘리포니아)으로 잡거나 인상 폭이 매우 낮게 책정되며, 모든 보유세는 해당 지역의 발전 용도로 사용됨.

7) 한국은행(2020, 7)

라서 정부지원대출이 아닌 모기지론을 이용한 가구의 비중은 30.0%이며, 이는 모기지론 보유가구 중 연방주택청과 보훈청 등 정부 보증기관의 모기지론을 이용한 가구의 비중보다 훨씬 높은 수준이다.

표 5-1 | 미국 모기지론 차입현황

(단위: 백만 가구, %)

구분	가구수(백만)	비중(%)
주택 보유가구	78.0	63.9
모기지 차입가구	48.0	39.3
정부지원대출	11.4	9.3
적격대출	22.0	18.0
비적격대출	14.6	12.0
모기지 비차입자	30.0	24.6
주택 미보유가구	44.0	36.1
총 가구수	122.0	100

자료: 한국은행(2020, 7)

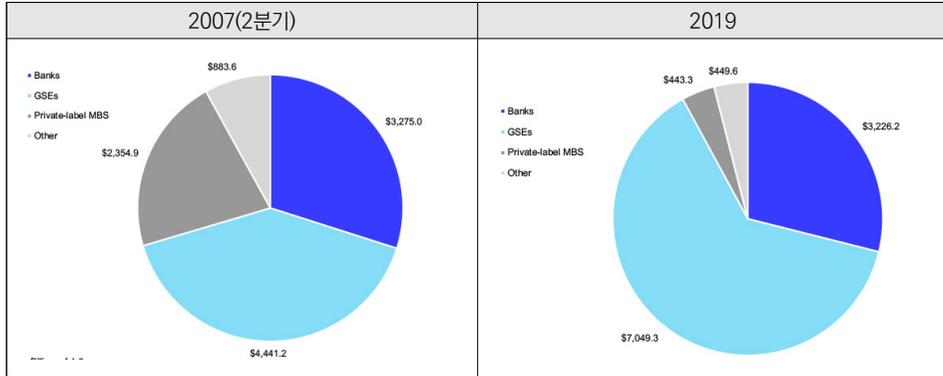
이러한 미국의 주택자금 대출시장은 모기지론이 실행되는 대출 시장인 1차 시장과 모기지론의 증권화가 이루어지는 2차 시장으로 구분되는데, 1차 시장은 모기지 뱅커, 상업은행 등의 대출기관과 채무 보증기관인 연방주택청 및 대출금 사후관리 기관 등으로 이루어져 있다.<sup>8)</sup> 모기지론을 증권화하는 GSE와 상업은행, 주택담보증권(MBS) 및 GSE 채권 등에 투자하는 금융기관과 투자자로 구성된 2차 시장은 MBS 발행 등을 통해 1차 시장에 자금을 공급하여 서민층의 주택 보유를 촉진하는 데 이바지해 왔다.<sup>9)</sup> 특히 모기지론을 증권화하는 GSE는 정부 지원기관으로 패니매와 프레디맥이 대표적인데, 2007년 주거용 MBS 발행 비중의 40.5%를 차지하였으나 최근(2019년)에는 63.1%까지 증가하여 주택자금 대출시장에서 그 역할이 더욱 중요해지고 있다.

8) 권승혁(2012, 2)

9) 권승혁(2012, 3)

그림 5-3 | MBS Agency별 주거용 모기지 비중

(단위: 10억 달러)



자료: 전미리츠협회(National Association Of Real Estate Investment Trusts, Nareit). <https://www.reit.com/news/blog/market-commentary/mortgages-mbs-face-challenges-during-coronavirus-crisis> (2021. 10. 2 검색).

## 2) DSTI 한도

미국은 주택담보대출 관련 정책 중 DSTI 한도를 적용하고 있으며, 구체적 적용 지표는 DTI를 활용하고 있다. DTI 지표는 글로벌 금융위기를 계기로 시스템 리스크 관리와 모기지대출 기준 및 과다차입가구 관리의 중요성이 증가함에 따라 은행, 증권사 등에 적용되는 규제개혁 조치인 도드프랭크 월가 개혁 및 소비자보호법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010)의 제정이 계기가 되어 도입되었다.<sup>10)</sup> 도드프랭크법 제1411조~제1422조에서는 모기지 차입자의 상환능력 평가 및 공시의무 등 모기지대출 관련 최소기준을 규정하고 있는데, 모기지 대출기관은 신용정보, 현재 및 향후 예상소득, 총부채, DTI, 잔여소득 등을 고려하여 차주의 대출 상환능력을 평가하도록 하고 있다.<sup>11)</sup> 이때 금융소비자보호국(Consumer

10) 정신동(2018, 23-25)

11) 미국 하원 법률개정협의회사무국(Office of the Law Revision Counsel, OLRC). Subtitle B. Minimum Standards For Mortgages. SEC. 1411. Ability to Repay. 129C. Minimum Standards for residential

---

Financial Protection Bureau, CFPB)에서 정한 규칙을 충족하면 차주가 상환능력을 갖추었음을 의미하는 적격대출로 분류된다.<sup>12)</sup>

적격대출 기준은 2013년 금융소비자보호국이 상환능력 평가(Ability to Repay) 및 적격모기지 기준(Qualified Mortgage Standards)을 마련하면서 설정되었다.<sup>13)</sup> 적격대출의 기준에는 DTI, 모기지 수수료, 대출기간 등이 고려되는데, 그 중 가장 중요한 요건은  $DTI \leq 43\%$ 를 충족하는 것이다. DTI 산정 시 소득은 유효소득으로 차주가 본인의 소득을 증빙할 수 있어야 하며, 안정적이고 지속적으로 창출되는 소득이 아닌 경우 DTI 산정 시 반영하지 않을 수 있다.<sup>14)</sup> 예를 들어, 고용확인서에 향후 지속적으로 지급될 가능성이 낮다고 명시된 보너스나 사업기간이 1년 미만인 자영업자의 소득의 경우 유효 소득으로 인정되지 않을 수 있다.<sup>15)</sup> 그리고 부채는 부동산 대출 및 모든 할부 대출이 포함되며, 대출 초기 5년 동안 지불하게 될 월상환액 중 가장 큰 금액을 적용하게 된다.<sup>16)</sup>

그 외 기준으로는 초기에 이자를 할인해주고 할인해 준 이자를 추후 원금에 가산하는 역상각(negative amortization) 대출이나 만기일시상환 대출이 아니어야 하며, 일정 금액 이상의 대출에 대한 대출수수료는 대출원금의 3%를 넘지 않거나 대출기간은 30년을 초과하지 않아야 한다는 사항 등이 있다.<sup>17)</sup>

---

mortgage loans. (a) Ability to Repay. (3) Basic for determination. (4) Income verification. [https://uscode.house.gov/table3/111\\_203.htm](https://uscode.house.gov/table3/111_203.htm) (2021. 9. 30 검색)

12) 미국 하원 법률개정협의회사무국(Office of the Law Revision Counsel, OLRC) Subtitle B. Minimum Standards For Mortgages. SEC. 1412. Safe Harbor and Rebuttable Presumption. [https://uscode.house.gov/table3/111\\_203.htm](https://uscode.house.gov/table3/111_203.htm) (2021. 9. 30 검색); 정신통(2018, 559)

13) 정신통(2018, 559)

14) 코넬 법학전문대학원. 법률정보연구소(Cornell Law School. Legal Information Institute). [https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/appendix-Q\\_to\\_part\\_1026](https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/appendix-Q_to_part_1026) (2021. 11. 1 검색)

15) 코넬 법학전문대학원. 법률정보연구소(Cornell Law School. Legal Information Institute). [https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/appendix-Q\\_to\\_part\\_1026](https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/appendix-Q_to_part_1026) (2021. 11. 1 검색)

16) 미국 국가기록원(Office of the Federal Register). <https://www.federalregister.gov/documents/2013/01/30/2013-00736/ability-to-repay-and-qualified-mortgage-standards-under-the-truth-in-lending-act-regulation-z> (2021. 9. 30 검색)

17) 금융소비자보호국(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB). <https://www.consumerfinance.gov/ask-cfpb/what-is-a-qualified-mortgage-en-1789/> (2021. 9. 30 검색)

---

### 3) 주택금융지원 정책

미국 모기지론은 크게 시중은행 모기지론(Conventional Loan)과 정부 보증 모기지론으로 구분된다. 시중은행 모기지론은 정부 보증 모기지론을 제외한 일반 대출로, 은행이 위험을 부담하는 구조이기 때문에 신용이 좋고 자기자본이 어느 정도 있어야 이용할 수 있다. 반면 정부 보증 모기지론은 미국 연방정부 기관에서 대출 보증을 제공하는 모기지론으로 일정한 기준을 충족하면 대출을 받을 수 있어 서민의 주거마련을 지원하는데 큰 역할을 하고 있다. 정부 보증 모기지론에는 연방주택청, 농림부(United States Department of Agriculture, USDA), 보훈부 등이 있으며, 그 중 연방주택청(FHA)의 모기지론이 가장 대표적이다.

FHA 모기지론의 대상 기준은 까다롭지 않은 편이며 주거용 부동산에만 제공되는 대출로 비주거용 부동산인 경우 대출대상이 되지 않는다. 또한 차주의 신용점수에 따라 계약금(down payment)이 달라지는데 580점 이상이면 3.5%, 500~579점이면 10%의 계약금을 지불해야 한다.<sup>18)</sup> 그런데 시중은행의 모기지론과 비교하여 계약금의 비중이 낮은 대신 모기지보험에 의무적으로 가입해야 하며, 선불수수료로 모기지 원금의 1.75%를 지불하고, 이후 매달 모기지 원금의 일정 비율로 모기지 보험료를 지불해야 한다. 이때 모기지 보험료는 대출상환기간과 LTV 비율, 대출금액 등에 따라 상이하게 적용되는데, 상환기간이 짧고 LTV 비율과 대출원금이 낮을수록 보험료율이 낮아진다. 그 외 해당 부동산은 차주의 거주용도로 사용되어야 하고 실제 1년 이상 거주 의무가 있으며, 차주는 안정적인 수입과 고용증명서를 제출해야 한다는 기준도 있다. 그리고 DTI 기준은 43% 이하여야 하지만 차주가 큰 금액의 계약금을 지불하는 등 일부 예외적인 경우에 대해 DTI 기준을 유연하게 적용하고 있다.

---

18) FHA 모기지론을 이용해 주택을 구입한 차주가 두 번째 주택을 도입하고자 할 때는 첫 번째 주택에 대한 자기자본(Equity)이 최소 25% 이상이어야 한다.(미국 연방주택청 (Federal Housing Administration, FHA). [https://www.fha.com/fha\\_loan\\_requirements](https://www.fha.com/fha_loan_requirements) (2021. 6. 1 검색))

표 5-2 | FHA 모기지론의 모기지보험료율 기준: 2021년 기준

구분	대출금	LTV	모기지보험료율(연)
15년 이상	≤ \$625,500	≤ 95%	0.08%
		> 95%	0.85%
	> \$625,500	≤ 95%	1.00%
		> 95%	1.05%
~15년	≤ \$625,500	≤ 90%	0.45%
		> 90%	0.70%
	> \$625,500	≤ 78%	0.45%
		78.01%~90%	0.70%
		> 90%	0.95%

자료: 미국 연방주택청(Federal Housing Administration, FHA). [https://www.fha.com/fha\\_loan\\_requirements](https://www.fha.com/fha_loan_requirements) (2021. 6. 1 검색)

대출한도는 매년 달라지는데, 패니매(Fannie Mae)와 프레디맥(Freddie Mac)에서 결정하는 시중은행 모기지론의 대출한도와 주택의 유형에 영향을 받는다. 2021년 기준 저비용 지역(low cost areas)의 단독주택(single-family home)은 \$356,362, 다세대 주택(multi unit) 중 듀플렉스(duplex)는 \$456,275, 트리플렉스(tri-plex)는 \$551,500, 포플렉스(four-plex)는 \$685,400이며, 고비용 지역(high cost areas)의 단독주택(single-family home)은 \$822,375, 다세대주택 중 듀플렉스(duplex)는 \$1,053,000, 트리플렉스(tri-plex)는 \$1,272,750, 포플렉스(four-plex)는 \$1,581,750 수준이다. 즉, 고비용지역일수록, 주택의 규모가 클수록 주택가격이 높음을 고려하여 대출 한도를 높게 설정하였음을 알 수 있다. 이때 고비용지역과 저비용지역은 소득수준, 주택건설비용, 주택수요를 감안하여 FHA가 결정하게 되고, 로스앤젤레스 카운티와 같이 인구밀도가 높은 대도시의 경우 중위 주택가격이 높아 고비용지역으로 분류되며, 전국의 대출금액 상한선(Conforming Loan limit)<sup>19)</sup>의 150% 수준으로 대출한도가 결정된다. 반면, 저비용지역의 대출한도는 전국 대출금액 상한선(Conforming Loan limit)의 65% 수준이다.

19) 미국 연방주택금융청(Federal Housing Finance Agency, FHFA)에서 제시한 2021년 전국의 대출금액 상한선은 2020년보다 7.12% 상승한 \$548,250임(미국 연방주택금융청(Federal Housing Finance Agency, FHFA). <https://www.fhfa.gov/Media/PublicAffairs/Pages/FHFA-Announces-Conforming-Loan-Limits-for-2021.aspx> 2021. 6. 2 검색)

표 5-3 | FHA 모기지론의 대출한도 : 2021년 기준

구분	단독주택 (Single)	다세대주택 (multi unit)		
		듀플렉스 (Duplex)	트리플렉스 (Tri-plex)	포플렉스 (Four-plex)
저비용지역 (low cost areas)	\$356,362	\$456,275	\$551,500	\$685,400
고비용지역 (high cost areas)	\$822,375	\$1,053,000	\$1,272,750	\$1,581,750

자료: 미국 연방주택청(Federal Housing Administration, FHA). [https://www.fha.com/fha\\_loan\\_requirements](https://www.fha.com/fha_loan_requirements) (2021. 6. 1 검색)

FHA 모기지론은 정부가 보증을 해주는 구조이기 때문에 일반 시중은행 모기지론보다 이자율이 낮은 편이며, 이자율 유형에 따라 적용 가능한 상환기간이 상이하다.<sup>20)</sup> 고정금리 모기지론은 차주들이 가장 선호하는 대출유형으로 상환기간은 15년과 30년이며, 2021년 6월 2일 기준 30년 만기 고정금리 대출의 평균 이자율은 2.86%(APR: Annual Percentage Rate, 3.73%) 수준이고,<sup>21)</sup> 채용자인 경우는 초기 대출에 비해 이자율이 높은 편이다. 반면 변동금리 모기지론은 주택을 구매하고자 하는 저소득층 및 중산층을 위한 모기지론으로 초기에는 고정금리 모기지론보다 이자율이 낮을 가능성이 있으나, 일정 기간이 지나면 조정 지수에 따라 금리가 증가하거나 감소하게 된다. 이처럼 모기지론의 만기나 이자율 유형에 따라 대출금리가 영향을 받기는 하지만 개별 차주의 모기지 금리는 대출기관인 은행 등의 금융기관이 차주의 신용 상태를 적용하여 결정하게 된다.

초기 고정금리 기간은 차주가 1, 3, 5, 7, 10년 중 선택할 수 있으며, 대출 기간 동안 금리인상을 제한하는 한도(cap)가 함께 제시된다. 이처럼 변동금리 모기지론에서 한도(cap)기준을 제시하는 이유는 지나친 이자비용 증가를 방지하기 위한 것으로 연간 한도율(annual cap rate)과 대출기간 한도율(life-of-the-loan)이 있다. 연간 한도율은 당해 년도에 이자율이 조정될 수 있는 임계치이며, 대출기간 한도율은 상환기간 동안

20) 미국 연방주택청(Federal Housing Administration, FHA). [https://www.fha.com/fha\\_loan\\_requirements](https://www.fha.com/fha_loan_requirements) (2021. 6. 1 검색)

21) Bankrate. <https://www.bankrate.com> (2021. 6. 2 검색)

변화될 수 있는 이자율의 최대(최소) 임계치로 2021년 현재 적용되고 있는 이자율 한도는 아래 표와 같다.

**표 5-4 | FHA 변동금리 모기지론 이자율 한도: 2021년 기준**

구분	내 용
1-3년 ARMs	초기 고정금리 기간(1 또는 3년) 이후 1p까지 상승, 대출기간 한도는 5%
5년 ARMs	5년 후 연 1p까지 상승, 대출기간 한도 5% 5년 후 연 2%까지 상승, 대출기간 한도 6%
7-10년 ARMs	초기 고정금리 기간(7년 또는 10년) 이후 연 2p까지 상승, 대출기간 한도 6%

주: 1p는 0.25%를 의미함

자료: Top Loan Mortgage.

<https://toploanmortgage.com/articles/what-are-the-basic-types-of-fha-loans/> (2021. 6. 1 검색)

USDA 모기지론은 미국 농림부가 보증하는 정부 보증 모기지론으로 중·저소득층의 도시 외곽지역 주택마련을 지원하여 농촌 및 교외 지역의 경제 성장을 촉진하는 것을 목적으로 한다. 대출 대상은 미국 시민권 또는 영주권자로, 안정적인 수입원이 있고, 가구 소득이 각 주의 중위소득 115% 이하로 모기지 연체 또는 추심 기록(12개월)이 없어야 하는 것을 기본 조건으로 한다. 구입주택은 적격한 도시 외곽지역<sup>22)</sup>에 위치하는 단독주택으로 FHA 모기지론과 마찬가지로 주 거주지로 사용되어야 한다는 요건이 있다. 반면 대출 기준에 있어 FHA 모기지론과 일부 차이도 있는데, 특히 최소 신용점수를 요구하지는 않는다는 점이 특징이다. 대출상품의 유형은 일반적으로 30년 또는 15년 만기의 고정금리 형태이며, 차주의 신용도 등을 고려하여 은행이나 금융기관에서 금리를 산정한다. 그리고 표준 DTI는 41%이며, DTI 41% 이상인 경우도 대출은 가능하나 대출요건이 더 까다로운 편으로 알려져 있다. 무엇보다 자기자본 0%로도 주택마련이 가능하고, FHA 모기지론에 비해 모기지 보험료가 낮다는 점, 그리고 최소 신용점수를 요구하지 않기 때문에 FHA 모기지론에 비해 신용 점수가 낮은 차주도 대출을

22) USDA Loan.com의 USDA Loan Property Eligibility Map을 통해 지역 적격성을 확인할 수 있음(USDA Loan. <https://www.usdaloans.com/program/property-eligibility/> 2021. 11. 29 검색)

이용할 수 있다는 점이 큰 장점이라 할 수 있다.

또다른 정부 보증 모기지론인 VA 모기지론은 군인이나 그 가족의 주택마련을 지원하기 위한 대출 프로그램으로 보훈국이 보증을 수행하는 대출로 평시 181일 이상 또는 전시 90일 이상 군복무를 수행한 군인이나 복무 또는 퇴직 후 사망한 군인의 가족 및 배우자가 신청대상이다. USDA 모기지론과 마찬가지로 최소 자기자본 기준은 없으며, 관련 수수료도 대출이 가능한데, 금리는 은행 및 금융기관에서 차주의 신용도 등을 고려하여 산정하며, 일반적인 은행 모기지론에 비해 금리는 낮은 편이다. 또한 구입한 주택은 주 거주지로 사용되어야 하며, 단독주택이나 연립주택도 구입이 가능하나 임대용으로는 사용할 수 없는 것이 특징이다. USDA와 마찬가지로 DTI 41% 이하를 선호하고 있으나, DTI 41% 이상인 경우도 대출은 가능하며 별도의 보험가입 의무는 없다.

표 5-5 | USDA 모기지론과 VA 모기지론

구분	USDA 모기지론	VA 모기지론
대출대상	· 미국 시민권 또는 영주권자 · 안정적인 수입원이 있을 것 · 가구 소득이 각 주의 중위소득 115% 이하로 모기지 연체 또는 추심 기록(12개월)이 없어야 함	· 평시 181일 이상 또는 전시 90일 이상 군복무를 수행한 군인이나 복무 또는 퇴직 후 사망한 군인의 가족 및 배우자
보증기관	미국 농림부	미국 보훈국
목적	중·저소득층의 도시 외곽지역 주택마련을 지원하여 농촌 및 교외 지역의 경제 성장을 촉진	군인이나 그 가족의 주택마련을 지원
구입주택	· 적절한 도시 외곽지역에 위치하는 단독주택으로 FHA 모기지론과 마찬가지로 주 거주지로 사용되어야 함	· 주 거주지로 사용되어야 하며, 단독주택이나 연립주택도 구입이 가능하나 임대용으로는 사용할 수 없음
최소 신용점수	-	- (일반적인 신용점수 요건은 620점임)
표준 DTI	41% (단, DTI 41% 이상인 경우도 대출은 가능하나 대출요건이 더 까다로운 편임)	41% (DTI 41% 이상도 대출 가능)
모기지 보험	의무 가입	-

자료: 미국 농림부(United States Department of Agriculture, USDA). USDA Loan. <https://www.usdaloans.com/program/> (2021. 9. 30 검색); 미국 보훈부(United States Department of Veterans Affairs, VA). VA Loan. <https://www.valoans.com/purchase/> (2021. 9. 30 검색)를 활용하여 연구진 작성

---

### 3. 호주<sup>23)</sup>

#### 1) 주택담보대출 시장의 역할과 변천 과정

호주는 영국, 미국, 캐나다와 더불어 대표적인 자유주의 복지국가로, 자가 소유 축진을 주거 안정과 경제발전의 밑바탕으로 보고,<sup>24)</sup> 이를 뒷받침하는 방안으로 주택금융을 발전시켜 왔다. 그런데 호주의 주택금융 정책은 정부의 정책 기조와 사회·경제적 상황이 변화함에 따라 대출의 제공 주체 및 정책 방향을 조금씩 달리해왔다.

1944년 영연방주택위원회(Commonwealth Housing Commission)가 발표한 보고서에 따르면, 약 300,000가구의 주택이 부족한 것으로 나타났고, 이러한 주택 부족 문제를 해결하기 위해서는 영연방의 적극적인 주택공급이 필요하다고 권고하였다.<sup>25)</sup> 이에 영연방은 1945년 6개 주와 연방 및 주정부 주거협약(The Commonwealth-State Housing Agreement, CSHA)을 맺음으로써 주택공급 확대 정책을 본격적으로 시행하였다.<sup>26)</sup> 연방 및 주정부 주거협약(The Commonwealth-State Housing Agreement, CSHA)의 주요 내용은 공공주택(사회주택)의 재정지원과 관련된 것으로 영연방이 대출자금을 제공하고 주정부가 서비스를 책임지는 형태로 운영되었으며,<sup>27)</sup> 임대주택뿐 아니라 자가 소유를 촉진하기 위한 주택도 공급하였다.<sup>28)</sup>

또한 1965년 공적자금으로 조성된 주택대출보험공사(Housing Loans Insurance Corporation, HLIC)가 설립되면서 모기지보험(Lenders Mortgage Insurance, LMI) 제도가 시행되었다.<sup>29)</sup> 이러한 모기지보험은 주택담보인정비율을 높여 저소득층이 2차

---

23) 호주 사례는 김형민(멜버른대학교) 교수와의 협동연구 결과임

24) 박능후, 김동현, 김미숙 외(2018, 483-484)

25) McIntosh, G., & Phillips, J.(2001). [https://www.aph.gov.au/about\\_parliament/parliamentary\\_departments/parliamentary\\_library/publications\\_archive/archive/statehouseagree](https://www.aph.gov.au/about_parliament/parliamentary_departments/parliamentary_library/publications_archive/archive/statehouseagree) (2021. 11. 21 검색)

26) McIntosh, G., & Phillips, J.(2001). [https://www.aph.gov.au/about\\_parliament/parliamentary\\_departments/parliamentary\\_library/publications\\_archive/archive/statehouseagree](https://www.aph.gov.au/about_parliament/parliamentary_departments/parliamentary_library/publications_archive/archive/statehouseagree) (2021. 11. 21 검색)

27) 박소연, 정승우, 나인수 외(2016, 135)

28) McIntosh, G., & Phillips, J.(2001). [https://www.aph.gov.au/about\\_parliament/parliamentary\\_departments/parliamentary\\_library/publications\\_archive/archive/statehouseagree](https://www.aph.gov.au/about_parliament/parliamentary_departments/parliamentary_library/publications_archive/archive/statehouseagree) (2021. 11. 21 검색)

---

주택담보시장(second mortgage)에서 높은 금리로 주택담보대출을 받는 대신 모기지 보험을 통해 주택시장 진입이 가능하도록 보조하는 역할을 하였다.<sup>30)31)</sup> 게다가 1964년부터 주택 보증금 보조 프로그램이 도입되면서 생애 첫 주택구입자에게 보조금을 지급하는 주택예금보조금제도(Home Savings Grants Scheme)과 같은 직접 보조 정책도 추진하게 되었다.<sup>32)</sup>

이러한 주택 소유의 황금기를 거쳐<sup>33)</sup> 1970년대 후반~1980년대 초반 호주 정부가 금융권의 규제를 완화하면서 주택금융시장의 구조가 민간 중심으로 변화되기 시작하였다.<sup>34)</sup> 시장점유율을 높이기 위한 대출기관들은 다양한 주택담보대출 상품을 출시되기도 하였으며, 이자율 할인이나 공동지분대출(shared equity loans) 및 모기지보험(LMI)의 활용이 확대되었다.<sup>35)</sup> 또한 대출한도와 관련된 기준도 완화되어 LTV 100% 이상 혹은 DTI 30% 이상의 대출도 가능해졌으며,<sup>36)</sup> 주택자산을 기반으로 추가 대출을 받는 분위기가 형성되면서 투자용 주택에 대한 대출이 증가하기도 하였다.<sup>37)</sup>

그런데 2007/8년 글로벌 금융위기 이후 주택담보대출 관리가 중요해지면서 금융규제가 재도입되었으며, 2014년부터는 대출기준을 강화하기 시작했다. 현재는 2019년 7월에 발표된 건전성 시행지침(Prudential Practice Guide: APG 223 Residential Mortgage Lending)을 기반으로 주택담보대출에 대한 건전성 관리가 이루어지고 있다. 해당 지침은 강력한 규제라기보다 대체로 권고의 형태로 완곡히 표현되어 있으며,

---

29) 호주보험협회(Insurance Council of Australia)(2017, 1). [https://www.pc.gov.au/\\_\\_data/assets/pdf\\_file/0004/221980/sub033-financial-system.pdf](https://www.pc.gov.au/__data/assets/pdf_file/0004/221980/sub033-financial-system.pdf) (2021. 11. 21 검색)

30) 호주보험협회(Insurance Council of Australia)(2017, 3). [https://www.pc.gov.au/\\_\\_data/assets/pdf\\_file/0004/221980/sub033-financial-system.pdf](https://www.pc.gov.au/__data/assets/pdf_file/0004/221980/sub033-financial-system.pdf) (2021. 11. 21 검색)

31) 일부에서는 이러한 모기지보험 제도의 활성화가 더 비싼 주택을 구입할 수 있는 수단으로 활용되고 있다는 점에서 더 이상 저소득층의 주택시장 진입을 지원하는 방법으로 보기 어렵다고 지적하기도 함(생산성위원회(Productivity Commission) 2018, 370; Pawson, Milligan and Yates(2020, 146-147))

32) Williams(1984, 40)

33) Troy, P. (Ed.)(2000, 254)

34) Debelle(2010, 2)

35) Pawson, Milligan and Yates(2020, 144-147)

36) Pawson, Milligan and Yates(2020, 147)

37) Pawson, Milligan and Yates(2020, 146)

---

공인신탁기관(Authorised Deposit-taking Institutions, ADI)이 반드시 지켜야 할 강제 사항은 아니지만, 주택담보대출 시장에서 중요한 지침으로 받아들여지고 있고, 금융기관의 규모 및 성격을 고려하여 지침을 적용하고 있다.

## 2) 대출제한

호주 정부는 2014년 이후 금융 건전성 제고를 위해 이자율 완충 비율 설정, 만기일시상환대출 제한 등의 대출제한 정책을 통해 주택담보대출 규제를 강화해왔다.<sup>38)</sup> 이자율 완충 비율은 2014년 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA)이 차주의 상환능력을 평가하기 위해 시행한 것으로 알려져 있는데, 관련된 세부 사항은 건전성 시행지침(Prudential Practice Guide: APG 223 Residential Mortgage Lending)을 통해 확인할 수 있다. 우선 APG 223의 지침 32에 따르면, 이자율 완충 비율은 대출 시작 시점에서 일시적으로 제공되는 이자율 할인 혜택 등을 제외한 상태에서 대출자가 부담해야 하는 이자율을 고려하는 것으로 향후 예상치 못한 이자율 상승이 있을 때를 대비하여 대출자의 상환능력에 영향을 끼치지 않도록 하는 것이 목적이다.<sup>39)</sup> 2014년 당시에는 공인신탁기관의 경우 대출 상환능력을 평가함에 있어 최소 7%의 평가율 또는 기존 대출이자율보다 최소 2% 높은 이자율 완충 비율을 적용하도록 지침을 마련하였다.<sup>40)</sup> 이후 2%p로 유지되던 이자율 완충 비율은 2019년 미래 수년간 이자율 변동의 가능성을 반영하고자 최소 2.5%p로 상향 조정되었다.<sup>41)</sup>

이자율 완충 비율 외 호주 정부가 시행한 대출제한 정책은 만기일시상환 대출(Interest-only)에 대한 대출 비중을 제한한 것인데, 2017년 3월 호주건전성감독청이 공인신탁기관의 만기일시상환 대출에 대해 신규대출의 30% 이하, 연 상승률 10%라

---

38) 최영상(2019, 34); 김수민, 박천규(2021, 4); IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

39) 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2019, 14)

40) IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

41) 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2019, 14)

는 권고기준을 마련하면서 시행되기 시작하였다.<sup>42)</sup> 호주 정부가 이 같은 대출제한 정책을 시행하게 된 데는 공인신탁기관의 기존 주택담보대출 중 40% 정도가 만기일시상환 대출로 국제적·국내적 기준을 고려하더라도 상당히 높은 수준이며, 향후 이자율이 상승하거나 주택가격이 하락할 경우 원금상환부담에 따른 상환충격(payment shock)이 발생할 우려가 있다고 보았기 때문이었다. 이에 공인신탁기관에 대해 신규대출 중 만기일시상환 대출의 비중을 30% 이하, 상승률 연 10%로 제한하였다. 또한 LTV 비율이 80%를 초과하는 만기일시상환 대출의 규모에 대해 엄격한 내부 제한을 두고, LTV 90% 이상의 만기일시상환 대출에 대해서는 강력한 조사 등을 권고하여 고 LTV 대출 제한 및 금융기관의 책임 대출을 지속적으로 강화하고, 은행권의 과도한 신용 공급을 제한하고자 하였다.<sup>43)</sup> 실제 해당 조치 이후 신규 만기일시상환 대출의 규모와 고 LTV 대출의 비중이 감소하였으며, 대부분의 공인신탁기관이 건전성 시행지침의 기준을 충족하게 되어 2019년부터는 이러한 대출제한 조치를 폐지하였다.<sup>44)</sup>

표 5-6 | 호주의 대출제한 정책

구분	이자율 완충비율(Interest rate buffer)	만기일시상환(Interest-only) 제한
배경	글로벌 금융위기 이후 자산가격이 상승하는 등 인플레이션의 영향과 함께 부동산 버블에 대한 우려가 제기되면서 차주의 상환능력 평가가 중요	기존 주택담보대출의 40% 가량이 만기일시상환으로 향후 이자율 상승이나 주택가격 하락에 대한 상환충격이 발생할 우려
목적	향후 이자율 상승이 차주의 대출 상환능력에 영향을 끼치지 않도록 사전에 관리	주택담보대출의 구조 개선 및 향후 상환충격에 대비
경과	· (2014) 호주 건전성감독청(APRA)의 권고에 따라 이자율 완충 비율 2% 적용 · (2019) 미래 이자율 변동 가능성 등을 고려하여 2.5%로 인상할 것을 권고	· (2017) 신규대출 중 만기일시상환 비중을 30% 이하, 상승률 10%로 제한 · (2019) 신규 만기일시상환 대출이 감소함에 따라 폐지

자료: 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2017); 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2018); 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2014); 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2019); IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

42) 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2017, 2-3)

43) 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2017, 1-2)

44) 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA) (2018, 1-2)

---

### 3) 주택금융지원 정책

현재 호주 정부의 주택구입지원 정책은 주로 담보대출시장에서의 보조가 아닌 주택 구입시 요구되는 보증금(deposit 또는 downpayment)을 지원하는 방식으로 생애첫주택구입자 지원금(First Home Owner Grant, FHOG)과 생애 첫 주택 모기지보증제(First Home Loan Deposit Scheme, FHLDS)가 있다.

생애 첫 주택구입자 보조금(FHOG)은 주택구입후 담보대출상환 압박을 경감하는데 도움을 주는 지원책으로, 지원대상의 기준이나 지원사항 등에 있어 지역에 따라 일부 차이가 있다. 대표적인 예로 빅토리아주와 뉴사우스웨일스(NSW)주를 살펴보면, 빅토리아주의 경우 2007년부터 생애 첫 주택구입지원제가 운영되기 시작하였으며, 지원금액과 대상은 시기에 따라 변경되어 왔다. 현재는 2017년 7월 1일부터 2021년 6월 30일까지 3년 동안 신규주택을 신축하거나 구매하는 생애 첫 주택구입자를 대상으로 하고 있으며, 주택가격 AUD750,000이 이하인 경우에만 가능하다. 지원금은 일시불로 AUD10,000이 지급되며, 지방에 있는 신규주택의 경우 AUD20,000까지 지급되기도 한다. 또한 주택담보대출기관이 생애 첫 주택구입지원제 신청을 대행할 수 있는데, 2021년 5월 24일 기준 87개의 금융기관이 생애 첫 주택구입지원제를 대행하고 있다.

뉴사우스웨일스주는 신규주택을 구입 또는 건축하는 생애 첫 주택구입자로 AUD600,000 이하의 신규주택 구입시 또는 토지구입비 및 주택신축비의 합계가 AUD750,000 이하인 경우 AUD10,000의 현금을 지급한다. 구체적인 지원대상은 18세 이상의 성인으로 영주권자 또는 시민권자로 지원자 및 지원자의 배우자가 2000년 7월 1일 이전에 주택을 소유한 경험이 없어야 한다. 또한 보조금을 받은 자는 최소 12개월 이상 거주해야 하고 6개월 이전에 이사를 할 경우 보조금을 상환해야 하며, 빅토리아주와 마찬가지로 주택구매자 또는 금융기관이 해당 지원금 신청할 수 있다.

따라서, 대상기준과 관련해 뉴사우스웨일스주는 주택 구입이나 주택 건축이냐에 따라 차등적인 기준을 적용하고 있고, 의무사항 중 주 거주지 사용기간도 빅토리아주(최소 12개월)보다 뉴사우스웨일스주(최소 6개월)이 짧다는 점에서 차이가 있다.

표 5-7 | 빅토리아주 및 NSW주의 생애첫주택구입자 보조금 지원제도

구분	내용
대상기준	(공통) · 생애 첫 주택구입자로 호주 영주권자 또는 시민권자로 18세 이상 성인 · 배우자가 이미 해당 보조금을 받았거나, 2000년 7월 1일 이전에 공동/단독주택 또는 기타 주거용 부동산을 소유한 경우, 또는 2000년 7월 1일 이후 신청자나 신청자의 배우자가 소유한 주택에서 6개월 이상 거주한 경우는 제외 (빅토리아주) · AUD750,000 이하의 주택을 구입하거나 건축하는 경우 (NSW 주) · 구입시: AUD600,000 이하 · 신축 시: AUD750,000 이하
지원사항	(빅토리아주) · AUD10,000을 일시불로 지급(단, 지방에 있는 신규주택의 경우 AUD20,000) (NSW 주) · AUD10,000을 일시불로 지급
의무사항	(빅토리아주) · 건설 후 최소 12개월 이내에 점유를 시작하여 최소 12개월 동안 주택을 주 거주지로 사용할 것(단, 주 거주지란 실제로 거주하는 주택으로 휴가 또는 투자 부동산은 포함되지 않음) (NSW주) · 건설 후 최소 12개월 이내에 점유를 시작하여 최소 6개월 동안 주택을 주 거주지로 사용(단, 6개월 이전에 이사할 경우 보조금을 상환해야 하며, 어길 시 AUD11,000의 벌금 부과)
신청기관	(공통) 주택담보대출기관이 신청을 대행할 수 있음 - (빅토리아주) 2021년 5월 24일 기준 87개의 금융기관이 해당

자료: 빅토리아주. 국세청(State Revenue Office). <https://www.sro.vic.gov.au/first-home-owner> (2021. 5. 24 검색); 뉴사우스웨일스주(NSW). 국세청(Revenue NSW). <https://www.revenue.nsw.gov.au/grants-schemes/first-home-buyer/new-homes#whoseligible> (2021. 5. 24 검색)를 활용하여 연구진 작성

또 다른 지원정책인 생애 첫 주택 모기지보증제(FHLDS)는 생애 첫 주택구입자의 주택 시장 진입 활성화를 촉진하는 것을 목적으로 하며, 2021~2022까지 한시적으로 운영하고 있다.<sup>45)</sup> 통상 자기자본이 20% 이하이면 모기지보험에 가입해야 하지만, 해당 제도 대상자는 주택금융투자공사(National Housing Finance and Investment Corporation, NHFIC)가 보증을해주기 때문에 자기자본 5%만으로 주택구입이 가능하다.<sup>46)</sup> 지원대상은 만 18세 이상의 1인 소득 AUD125,000 이하 또는 가구소득 AUD200,000이하인 경우로 만기일시상환 대출은 지원되지 않으며 구입하는 주택의 가격도 일정 기준을 충족해야 하는데, 뉴사우스웨일스주 대도시권 및 지방주요도시는 AUD800,000 이하, 그 외 뉴사우스웨일스주 지역은 AUD600,000 이하, 빅토리아 대도시권 및 지방 주요 도시의 경우 AUD700,000 이하, 그 외 지역 AUD500,000 이하로 설정되어 있다.<sup>47)</sup>

45) 주택금융투자공사(National Housing Finance and Investment Corporation, NHFIC). <https://www.nhfc.gov.au/what-we-do/support-to-buy-a-home/first-home-loan-deposit-scheme/> (2021. 11. 21 검색)

46) 주택금융투자공사(National Housing Finance and Investment Corporation, NHFIC). <https://www.nhfc.gov.au/what-we-do/support-to-buy-a-home/first-home-loan-deposit-scheme/> (2021. 11. 21 검색)

---

## 4. 영국<sup>48)</sup>

### 1) 주택담보대출 시장의 주체와 규제기관

영국의 주택담보대출시장은 주택담보대출을 제공하는 주체에 따라 통화금융기관과 전문대출회사로 구분되는데, 통화금융기관은 은행 및 주택금융조합, 전문대출회사는 비은행금융회사 등으로 구성되며, 모기지론의 대부분은 민간 통화금융기관을 통해 제공되고 있다.<sup>49)</sup> 전문대출회사는 도매금융시장(Wholesale Money Market)에서 조달한 자금을 바탕으로 고금리 모기지론을 대출하는데 주로 신용상태가 좋지 않은 비우량 고객을 대상으로 하므로 시장환경 변화에 매우 민감하게 반응하는 특징이 있다.<sup>50)</sup> 실제 글로벌 금융위기 직전인 2008년에는 주택담보대출 잔액 중 34.8%를 전문대출회사가 차지할 만큼 일시적으로 그 비중이 증가하였으나, 글로벌 금융위기 이후 주택가격이 하락하고 유통화시장이 위축되면서 다시 감소하였다.<sup>51)</sup> 일반적으로 전문대출회사보다 통화금융기관의 대출 비중이 높다는 점에서 주택담보대출의 제공 주체는 민간 금융기관으로 볼 수 있다. 또한 대출한도 측면에서도 개인의 신용 및 자산 정도에 따라 은행이 자율적으로 결정할 수 있어 실질적 시장 주체도 민간 금융기관이라 할 수 있다.

그러나 글로벌 금융위기 이후 주택담보대출 시장의 건전성 관리가 중요해지면서 관련 규제를 담당했던 금융감독청(Financial Services Authority, FSA)이 2013년 해체되고 건전성 감독원(Prudential Regulation Authority, PRA), 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC), 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA)으로 분리되었으며, 현재 각기 역할을 달리하며 주택담보대출 시장의 건전성을 관리하고 있다.<sup>52)</sup>

---

47) 주택금융투자공사(National Housing Finance and Investment Corporation, NHFIC). First Home Loan Deposit Scheme Fact Sheet 2021-2022. <https://www.nhfc.gov.au/media/1684/first-home-loan-deposit-scheme-fact-sheet-19-june-2021.pdf> (2021. 11. 21 검색)

48) 영국 사례는 오도영(홍콩 링난대학교) 연구조교수와의 협동연구 결과임

49) 강종만(2014, 13)

50) 강종만(2014, 16)

51) 강종만(2014, 14)

---

금융정책위원회는 관련 규제의 필요성 및 시장현황을 고려하여 규제 정책을 결정하고, 금융감독원과 건전성 감독원은 금융정책위원회가 권고한 사항들을 고려하여 금융기관을 관리·감독하는 역할을 한다.<sup>53)</sup> 즉, 13명의 회원으로 구성된 금융정책위원회는 영국 금융시스템의 회복력을 강화·보호하기 위해 시스템리스크를 식별하고, 모니터링하여 필요한 규제정책을 결정하는 역할을 한다.<sup>54)</sup> 금융감독원은 금융정책위원회의 권고사항을 고려하여 금융서비스 및 기업 활동을 관리·감독하는 독립적인 건전성 관리기관이며,<sup>55)</sup> 건전성 감독원은 기존 규제를 담당했던 금융감독청이 2013년 해체된 후 설립된 영란은행의 내부 조직으로 미시 건전성 규제기관이다.<sup>56)</sup>

금융감독원은 일부 모기지론에 대해 규제를 시행하고 있는데, 이러한 규제대상 모기지론(regulated mortgage)은 금융감독원의 규제와 보호를 받는 대출로, 금융감독원에 따르면 2021년 1분기 기준 영국 전체 모기지론 잔액(£1조 5,618억) 중 81.1%가 이에 해당해 대부분 규제대상 모기지론을 활용하는 것으로 나타났다.<sup>57)</sup> 반면, 실거주 이외 임대 목적(buy-to-let 등) 부동산을 구매하기 위해 받는 모기지론은 대체로 개인 대출(consumer credit)이 아닌 상업 대출(commercial lending)로 간주하여 금융감독원의 규제를 받지 않는 비규제 모기지론(non-regulated mortgage)인 경우가 대부분이며, 일부 비규제 모기지론 제공자의 경우 금융감독원의 규제에서 완전히 벗어나 있는 예도 있다.<sup>58)</sup>

---

52) 김광두(2014) [https://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo\\_table=research&wr\\_id=89](https://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo_table=research&wr_id=89) (2021. 10. 3 검색)

53) 김광두(2014) [https://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo\\_table=research&wr\\_id=89](https://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo_table=research&wr_id=89) (2021. 10. 3 검색)

54) 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC).

<https://www.bankofengland.co.uk/about/people/financial-policy-committee> (2021. 10. 3 검색)

55) 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA). <https://www.fca.org.uk/about/the-fca> (2021. 10. 3 검색)

56) 건전성감독원(Prudential Regulation Authority, PRA).

<https://www.bankofengland.co.uk/knowledgebank/what-is-the-prudential-regulation-authority-pra> (2021. 10. 3 검색)

57) 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA).

<https://www.fca.org.uk/data/mortgage-lending-statistics> (2021. 7. 30 검색)

58) 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA). 2018. Re: FCA powers and perimeter. 30 January. London: Financial Conduct Authority. <https://www.parliament.uk/globalassets/documents/commons-committees/treasury/Correspondence/2017-19/FCA-powers-perimeter-300118.pdf> (2021. 8. 3 검색)

---

## 2) DSTI 한도

영국 정부는 거시건전성 관리 및 차주의 상환능력 관리가 중요해짐에 따라 LTI(Loan to Income)라고 정의한 DSTI 한도를 정책적으로 활용하고 있다. 이때 소득은 세금이나 공제를 차감하기 전의 연소득을 기준으로 하며, 부채는 규제대상 모기지론의 대출금을 반영하여 산정하게 된다.<sup>59)</sup>

영국의 금융정책위원회가 발행한 2014년 6월 재무안정보고서(FSR)에 따르면, LTI 비율이 높은 대출이 현저한 증가하기 시작하였다.<sup>60)</sup> 특히 LTI 4.5 이상의 과잉 모기지론이 주택 가격이 높은 런던에 집중되는 추세를 보였으며, 금융당국은 이러한 과잉 모기지론을 주택공급 부족과 함께 주택가격의 급격한 상승을 이끄는 주요 원인으로 인식하였다.<sup>61)</sup> 또한 금리가 3% 상승하는 경우 과잉 모기지론 가구의 50%가 소득을 증가시키거나 지출을 감소시켜야 하는 것으로 나타나 이들 가구가 금리 인상 등의 변화에 매우 취약한 것으로 분석되었다.<sup>62)</sup> 이를 바탕으로 영국 정부는 LTI를 2014년 10월부터 금융기관 단위로 적용하기 시작하였으며, LTI가 4.5를 초과하는 신규 모기지론의 규모가 신규 모기지론 총량의 15%를 초과하지 않도록 규정하였다.<sup>63)</sup> 이후 2016년 3월에는 신규 모기지 대출에 대해 적용되던 LTI 기준을 추가 대출에도 적용하도록 적용 범위를 확대하였으며,<sup>64)</sup> 2017년 2월에는 고 LTI 비율을 산정할 때 매 분기가 끝나는 시점 기준으로 12개월간 대출 실적을 분기별로 산출되도록 규정을 변경하기도 하였다.<sup>65)</sup> 단, 해당 규정은 연간 모기지 대출 총액이 £100,000,000 미만이고, 대출 건수가 300건 이하를 2년간 유지할 경우 적용되지 않는다.<sup>66)</sup>

---

59) 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA) (2014, 7-13)

<https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg1408.pdf> (2021. 12. 28 검색)

60) 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC) (2014b, 25)

61) 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC) (2014a, 25)

62) 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC) (2014a, 55-59)

63) IMF. Macprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

64) 영국국건전성감독청(Prudential Regulation Authority, PRA) (2016, 3)

65) 영국국건전성감독청(Prudential Regulation Authority, PRA) (2017, 3)

---

### 3) 대출제한

글로벌 금융위기 이후 2009~2011년에는 차주의 부담능력을 평가하는데 초점을 맞춰 대출 규제를 강화하였는데, 2014년 금리 스트레스 테스트 기준을 권고하면서,<sup>67)</sup> 직접적인 대출제한 정책보다 간접적인 방식의 대출 감소 정책을 추진하였다. 이는 2014년 6월 금융정책위원회에서 금융감독원과 건전성감독원에 금리 스트레스 테스트를 시행할 것을 권고한 것으로, 대출을 시행한 후 초기 5년 동안 스트레스 금리는 3%p를 적용했을 때도 차주의 상환능력이 유지되는지를 평가하는 것을 주요 내용으로 한다.<sup>68)</sup>

### 4) 주택금융지원 정책

영국의 주택금융지원 정책 중 가장 대표적인 것이 Lifetime ISA 제도와 Help to Buy: Equity 제도이다. Lifetime ISA 제도는 2015년 시행되었던 Help to Buy: ISA 제도를 발전시킨 것으로, 두 제도의 시행 목적은 유사하나 구체적인 지원사항 및 대상 기준에는 일부 차이가 있다. Help to Buy: ISA는 생애최초주택구입자를 지원하기 위한 것으로 개인적금계좌(Individual Saving Account, ISA)를 개설 후 주택을 처음 구매하는 개인에게 정부가 25%의 보너스를 제공하는 제도이다. 지원 대상은 16세 이상으로 생애최초주택을 구입하거나 향후 주택 구입을 위한 자금을 저축하려는 자로 해당 주택에 실거주하는 경우 지원을 받을 수 있다. 지원대상이 되면 런던은 £45,000, 런던 외 지역에서는 £25,000 이하의 주택을 구입하는 개인에게 최대 £12,000의 예금에 대해 25%인 £3,000(약 450만 원)의 보너스를 지급하게 된다. 그러나 본 제도의 신규 가입은 2019년 중단되었으며, 기 가입자는 2030년까지 보너스를 신청해야 지원

---

66) 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA). 2017. FG 17/2 - The Financial Policy Committee's recommendation on loan to income ratios in mortgage lending: General Guidance. London: Financial Conduct Authority <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg17-02.pdf> (2021. 7. 30 검색)

67) IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

68) 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA). <https://www.fca.org.uk/about/the-fca> (2021. 10. 3 검색)

을 받을 수 있다. 반면 Lifetime ISA 제도는 2017년 4월부터 시행된 제도로 18세~40세의 성인이며 생애최초주택을 구입하거나 향후 주택 구입을 위한 자금을 저축하려는 자를 대상으로 시행된다.<sup>69)</sup> 해당 제도 가입자는 50세까지 매년 최대 £4,000까지 저축할 수 있으며, 생애최초 주택을 구입하거나, 연령이 60세 이상이거나, 수명이 12개월 미만으로 남은 경우 저축한 금액을 인출할 수 있고, 이때 정부가 저축액의 25%에 해당하는 보너스를 지급받을 수 있다. 단, 40세가 되기 전에 첫 번째 저축이 이루어져야 한다는 제약사항이 있다. 또한 생애최초주택구입에 ISA를 활용하기 위해서는 주택 가격이 £45,000 이하이고, ISA 첫 납부일 이후 12개월이 지나야 하며, 대리인이나 변호사를 통해 주택을 매수하고, 모기지론을 이용해야 한다.

표 5-8 | 영국의 Help to Buy ISA와 Lifetime ISA

구분	Help to Buy ISA	Lifetime ISA
대상기준	16세 이상으로 생애최초주택을 구입하거나 향후 주택구입 자금을 저축하려는 자	18세~40세 성인으로 생애최초주택을 구입하거나 향후 주택 구입을 위한 자금 마련 및 노후 자금으로 활용하려는 자
지원사항	주택을 구입하는 개인에게 최대 12,000파운드의 예금에 대해 25%인 3천 파운드(450만 원)의 보너스를 제공 - 주택가격 제한: 런던 45만 파운드, 런던외 지역 25만 파운드 이하	50세까지 매년 최대 4천 파운드까지 저축할 수 있으며, 인출 시 정부가 저축액의 25%에 해당하는 보너스를 지급 (사전 인출 조건) - 생애최초주택 구입 - 연령이 60세 이상 - 수명이 12개월 미만으로 남은 경우 (단, 40세가 되기 전에 첫 저축이 시행되어야 함) (생애최초주택구입 시) - 주택가격이 45만 파운드 이하 - ISA 첫 납부일 이후 12개월 경과 - 대리인이나 변호사를 통해 주택을 매수 - 모기지론을 이용해야 함
비고	2015년 도입되어 운영되다가 2019년 신규가입이 중단되었으며, 기 가입자는 2030년 12월 1일까지 보너스를 신청해야 함	- 2017년 4월부터 시행 중 - 기존 Help to Buy ISA를 Lifetime ISA로 전환 가능

자료: 영국 정부 홈페이지. <https://www.gov.uk/lifetime-isa> (2021. 10. 3 검색); 영국 정부 홈페이지. <https://www.gov.uk/affordable-home-ownership-schemes/help-to-buy-isa> (2021. 10. 3 검색)를 활용하여 연구진 작성

또 다른 주택금융지원 정책인 Help to Buy: Equity 제도는 2013년 시작된 정책으로

69) 영국 정부 홈페이지. <https://www.gov.uk/lifetime-isa> (2021. 10. 3 검색)

£60,000 이하의 신축주택을 대상으로 운영되는데 주택가격의 최소 5%를 납부하고 75%를 모기지론으로 조달하면 정부가 나머지 20%를 융자하는 제도이다. 최초에는 주택 보유자도 기존 주택을 매각하면 해당 제도의 혜택을 받을 수 있었으나 현재는 생애 최초구매자만 대상으로 하고 있다. 주택가격은 Help to Buy: ISA 제도와 마찬가지로 지역별 상한이 설정되어 있는데, 주택가격이 가장 높은 런던은 £60,000, 주택가격이 가장 낮은 북동부 지역은 £186,100 수준이다. 런던 지역의 경우 정부가 40%까지 대출을 해 주는데, 초기 5년간 이자를 부과하지 않으며, 6년 차 때 지분의 1.75%에 해당하는 이자를 부과하고, 이후 매년 RPI(소매물가지수) + 2%만큼 인상된 수수료를 부과하고 있다. 또한 대출금은 보통 25년 또는 주택 매각 전에 상환되어야 하며, 지분은 10% 단위로 언제든지 상환할 수 있고 지분 가치는 상환 시점의 시세를 기준으로 한다. 따라서 주택가격 상승에 따른 정부지분에 대한 시세차익 역시 주택 보유자가 지불해야 하는 특징이 있다. 이 제도는 신규 주택공급에 많은 기여를 한 것으로 판단되어 2018년 기준 잉글랜드에서 공급된 전체 신규 주택 물량 중 36~48%가 Help to Buy: Equity 제도를 통해 공급된 것으로 조사되었고,<sup>70)</sup> 2020년 기준 19.4만 명이 주택을 구입하였으며, £97억(14.7조 원)의 지원 이루어졌다.<sup>71)</sup>

표 5-9 | 영국의 Help to Buy: Equity 제도

구분	내용
대상기준	· 생애최초 주택을 마련하는 자로 신축주택을 건설하는 경우
지원사항	· 주택 가격의 최소 5% 납부, 75% 모기지 조달 시, 정부가 20% 융자 - 런던의 경우 40%까지 지분을 대출 · 초기 5년간 이자를 부과하지 않음 · 6년 차 때 지분의 1.75%에 해당하는 이자를 부과 · 이후 매년 RPI(소매물가지수) + 2%만큼 인상된 수수료를 부과 · 주택가격: 런던(60만 파운드), 북동부 지역(186,100파운드)
비고	· 정부의 지분은 보통 25년 또는 주택 매각 전에 상환되어야 함 · 지분은 10% 단위로 언제든지 상환 가능하며 지분 가치는 상환 시점의 시세를 기준으로 함

자료: 영국 정부 홈페이지. <https://www.gov.uk/affordable-home-ownership-schemes/help-to-buy-equity-loan> (2021. 10. 3 검색)를 활용하여 연구진 작성

70) 영국금융연합회(UK Finance) (2019, 12)

71) Wilson(2021, 36)

---

## 5. 캐나다

### 1) 주거정책의 목표와 주택담보대출 시장의 특징

캐나다는 자가점유율이 68.8%(2017년 기준)에 달하는 국가로 민간시장을 중심으로 강한 자가 주택공급 정책을 시행하고 있으며,<sup>72)</sup> 주택금융의 역할을 매우 중요하게 여기는 것으로 알려져 있다.<sup>73)</sup> 이는 1944년 제정된 연방주택법에 잘 나타나 있으며 해당 법에 따르면 캐나다 주택정책은 주택금융과 연계하여 주택의 부담가능성과 선택권을 촉진하고, 주택금융에 대한 접근성을 높이며, 저렴한 비용으로 적절한 자금을 조달하고, 국민경제 차원에서 주택 부문의 복지에 기여하는 것을 목적으로 하고 있다.<sup>74)</sup> 이처럼 캐나다 연방주택법의 대부분이 주택담보대출과 주택공급을 위한 사업시행자에 대한 재정지원과 관련된 내용으로 구성되어 있어 캐나다의 주택금융이 주택정책의 큰 축을 담당하고 있음을 알 수 있다.<sup>75)</sup>

또한 캐나다는 주택문제를 시장주의 원칙에 따라 민간시장을 통해 해결하고자 하는데, 주택공급 측면에서는 전체 주택 재고 중 사회주택이 차지하는 비중이 4%(2020년 기준) 수준에 지나지 않아 민간이 주도적으로 주택을 공급하고 있음을 짐작할 수 있다.<sup>76)</sup> 주택 구입을 희망하는 가계나 개인은 주택담보대출을 통해 금융기관으로부터 주택구입자금을 마련하도록 하고 있으며, 정부는 주택금융시장의 원활한 운영을 위한 기반을 조성하는 역할을 담당하고 있어 주택금융 측면에서도 민간 주도의 시장주의 원칙이 작용하고 있는 것으로 보인다.<sup>77)</sup>

---

72) OECD Data. Affordable Housing.

<http://www.oecd.org/housing/data/affordable-housing-database/housing-market.htm> (2021. 3. 2 검색)

73) 봉인식(2011, 3)

74) 캐나다 법무부(Justice Laws Website).

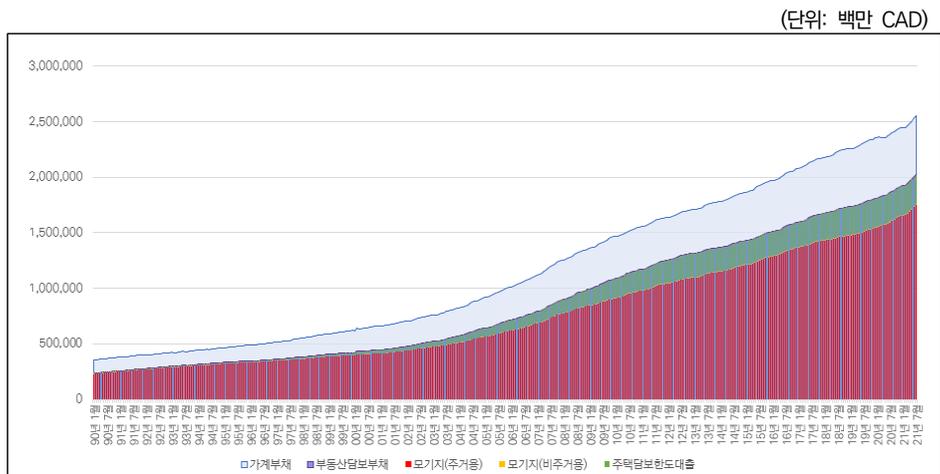
<https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/N-11/page-2.html#h-359276> (2021. 10. 6 검색)

75) 봉인식(2011, 21)

76) 봉인식(2011, 3)은 이러한 캐나다의 주택정책이 자가 위주의 주택공급 정책을 추진하고 있는 측면에서 한국과 유사한 점이 있으나, 시장에서 소외된 계층에 대한 정책지원에는 소극적이라고 평가하였음

그런데 캐나다 주택금융시장은 미국의 주택금융제도를 참고하여 설계되었으며, 1954년 CMHC(Canada Mortgage and Housing Corporation)를 통한 모기지 보험제도 도입과 1987년 주택저당채권유동화제도(MBS) 도입을 계기로 발전하기 시작하였다.<sup>78)</sup><sup>79)</sup> <그림 5-4>에서 확인할 수 있듯이 가계부채에서 부동산담보 부채가 차지하는 비중이 매우 높으며, 2021년 7월 기준으로 79.3%를 나타내고 있다. 또한 캐나다의 부동산담보 부채는 주거용 모기지론, 비주거용 모기지론, 주택담보한도대출(Home Equity Lines Of Credit, HELOC)로 구성되어 있는데,<sup>80)</sup> 부동산담보 부채 중 주거용 모기지론이 86.3%로 월등히 높은 수준이다.

그림 5-4 | 캐나다의 가계부채 구성



자료: 캐나다 통계청(Statistics Canada). <https://www.statcan.gc.ca/eng/start> (2021. 10. 8 검색)를 활용하여 연구진 작성

77) 이준호(2010, 18)

78) 박연우, 방두완(2012, 26)

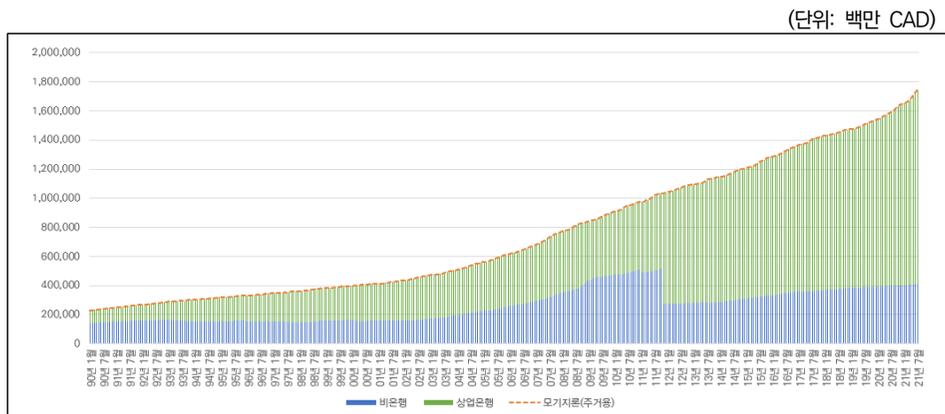
79) 이재연 (2011, 11)에 따르면 주택금융시장은 크게 1차 시장(primary market)과 2차 시장(secondary market)으로 구분되는데, 1차 시장은 금융회사가 예금을 활용하여 주택구입자금을 대출해주는 시장을 말하며, 2차 시장은 1차 시장에서 발행된 주택담보대출이 거래하는 시장을 의미함

80) 주택담보한도대출(HELOC)은 주택의 시장가치에서 부채를 차감한 순수한 주택가치를 기준으로 대출을 실행해주는 주택담보대출의 한 유형으로, 주택소유주가 집을 팔거나 재융자를 할 필요 없이 상대적으로 간단한 절차를 통해 차입이 가능하다는 장점이 있음

그리고 이러한 주거용 모기지론은 전체 가계부채의 68.5% 수준으로 한국(52.5%)보다 높다. 한국의 경우 주택담보대출에 전세대출도 포함되어 있다는 점을 감안하면 캐나다는 주택마련을 위한 금융 차입이 활발한 것으로 볼 수 있다. 또한 가계부채 중 주거용 모기지론의 규모가 2004년을 기점으로 더 크게 증가하고 있으며, 비주거용 모기지론에 비해 증가 속도도 상대적으로 빠른 편이다.

주거용 모기지론은 크게 상업은행(Chartered banks) 또는 비은행으로부터 조달할 수 있으며, 비은행은 다시 비금융기업, 정부, 기타로 구분되는데, <그림 5-5>에서 볼 수 있듯이 모기지론의 대부분은 상업은행으로부터 조달한 것을 알 수 있다. 실제 상업은행의 대출 규모는 2021년 5월 기준으로 CAD 1,331억 수준이며, 전체 주거용 모기지론의 76.2%를 차지한다. 반면, 비은행으로부터 조달한 대출 규모는 CAD 415억으로 전체 주거용 모기지론 중 23.8% 수준(비금융기업 23.4%, 정부 0.03%, 기타 0.39%)이며, 2011년 이후 대출 규모가 큰 폭으로 감소한 이후 비슷한 수준을 유지하고 있다. 따라서, 캐나다의 주택담보대출 시장은 자금 공급의 주체나 공급 규모 면에서 민간 주도하고 있는 시장이라 할 수 있으며, 정부의 주택마련 지원은 매우 미미한 수준임을 확인할 수 있다.

그림 5-5 | 캐나다 대출기관별 대출규모: 모기지론(주거용)



자료: 캐나다 통계청(Statistics Canada). <https://www.statcan.gc.ca/eng/start> (2021. 10. 8 검색)를 활용하여 연구진 작성

---

이처럼 캐나다는 가계부채에서 주거용 모기지론이 차지하는 비중도 높고, 민간 금융기관을 중심으로 주택금융시장이 발달하였으나, 글로벌 금융위기 기간 G7 국가 중 구제금융의 투입 없이 금융건전성이 유지된 유일한 국가였다.<sup>81)</sup> 이는 엄격한 기준을 적용해 보수적으로 주택금융시장을 운영해 온 덕분으로 모기지론 중 서브프라임의 비중이 5~6% 정도로 매우 낮았으며, 금융당국이 금융기관을 체계적으로 감독·관리하고 있어 주요 은행의 자기자본 비율이 높은 수준을 유지했기 때문으로 알려져 있다.<sup>82)</sup> 더불어 캐나다는 싱가포르, 한국과 같이 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책을 모두 사용하는 국가 중 하나로 글로벌 금융위기 이후 부채상환부담이 과도해지는 것을 방지하고자 다양한 규제를 시도하고 있기도 하다.<sup>83)</sup>

## 2) LTV 한도<sup>84)</sup>

IMF에 따르면 2007년 이전 캐나다는 LTV 한도를 75%로 설정하고 있었으나 2007년 4월 LTV 한도를 80%로 완화하였다가 글로벌 금융위기 이후 다시 강화한 것으로 확인된다. LTV 한도의 변화 과정을 자세히 살펴보면, 2007년 4월 캐나다 정부는 LTV 한도를 75%에서 80%로 완화하였으며, 정부 지원 모기지보험이 적용되는 경우 100%까지 허용하도록 LTV 한도를 조정하였다. 이후 미국발 서브프라임 모기지 사태가 발생하면서 2008년 10월, 정부 지원 모기지보험이 적용되는 LTV 한도를 95%로 하향 조정하여 기준을 강화하였다. 이 같은 규제 강화 움직임은 글로벌 금융위기가 끝난 이후에도 지속되었으며, 2010년 4월 19일부로 모기지 보험이 적용되는 모기지 재융자에 대한 LTV 한도를 95%에서 90%로 하향하였고, 소규모 임대용 주택(1-4가구)에 대한 LTV 한도 또한 95%에서 80%로 강화한 바 있다. 2011년 3월에는 정부보증

---

81) 이준호(2010, 13)

82) kotra 해외시장뉴스. 2009. 세계적인 경기불황 속 캐나다 은행들의 선전 비결. 3월 30일. [https://dream.kotra.or.kr/kotranews/cms/news/actionKotraBoardDetail.do?SITE\\_NO=3&MENU\\_ID=410&CONTENTS\\_NO=1&bbsGb n=242&bbsSn=242&pNttSn=88780](https://dream.kotra.or.kr/kotranews/cms/news/actionKotraBoardDetail.do?SITE_NO=3&MENU_ID=410&CONTENTS_NO=1&bbsGb n=242&bbsSn=242&pNttSn=88780) (2021.10.11 검색)

83) 고제현, 강영신(2018, 14)

84) 2007년 이전의 캐나다 주택금융정책에 대한 정확한 내용을 확인할 수 없어 2007년 이후 시점부터 분석

모기지론의 채용자 시 LTV 한도를 90%에서 85%로 다시 강화하였고, 2012년 7월에는 정부보증 모기지론의 채용자 LTV 한도를 85%에서 80%로 하향 조정하기도 하였다. 그리고 2012년 10월에는 같은 해 6월 발표된 주거용 모기지론 인수 관행 및 절차 지침(Residential Mortgage Underwriting Practices and Procedures Guideline B-20)에 따라 비분할상환 주택담보대출(Home Equity Lines of Credit, HELOC)의 LTV 한도를 65%로 설정하였으며, 신용점수가 낮거나, 부채상환 비율이 높은 경우 등 비적격대출의 LTV 한도를 65%로 강화하는 조치를 취하였다.<sup>85)</sup>

**표 5-10 | 캐나다의 LTV 한도 변천 과정**

구분	내용
2007년 이전	LTV 한도: 75%
2007.4	LTV 한도: 80% 정부 모기지보험 적용 시: 100%
2008.10	정부 모기지보험 적용 시: 95%
2010.4	모기지 채용자 시(모기지 보험 적용): 90% 소규모 임대용 주택(1-4가구): 80%
2011.3	모기지 채용자 시(모기지 보험 적용): 85%
2012.7	모기지 채용자 시(모기지 보험 적용): 80%
2012.10	비분할상환 HELOC: 65%

자료: 고재현, 강영산(2018, 14-21); IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색); 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI). [https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20\\_dft.aspx](https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20_dft.aspx) (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

### 3) DSTI 한도

캐나다는 DSTI 한도의 일환으로 TDS(Total Debt Service)와 GDS(Gross Debt Service)을 활용하고 있다. TDS는 세전 연소득에서 모기지원리금, 기타부채, 세금 및 난방비가 차지하는 비중을 의미하며, GDS는 세전 연소득에서 모기지원리금, 세금, 난

85) 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI). (2012, 1-2) ; IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

방비가 차지하는 비중으로 기타부채를 고려하지 않는다는 점에서 TDS와 차이가 있다.<sup>86)</sup> TDS와 GDS의 실효성을 높이기 위해 글로벌 금융위기 기간이었던 2008년 10월, 주택의 담보 가치, 대출자금의 출처와 소득 증빙을 위한 서류 등을 모기지 대출 시 금융기관에 제출하도록 지침을 개정·표준화하였다. 이후 2012년 7월에는 LTV 한도 80% 이상의 고 LTV 모기지론에 대해 TDS 44%, GDS 39%를 적용하도록 하였는데 금리유형과 만기에 따라 산출방법에 약간의 차이가 있다. 즉, 고정금리 만기 5년 이상의 고 LTV 모기지론은 계약 금리를 기준으로 GDS와 TDS 비율을 산출하고, 5년 미만의 변동금리 대출은 캐나다 은행(Bank of Canada)의 5년 고정금리 모기지 이자율과 계약금리 중 큰 금리를 기준으로 TDS와 GDS 비율을 계산하도록 규정하고 있다. CMHC 모기지보험 대출의 경우 한때(2020년) TDS 42%, GDS 35%로 기준을 강화한 바 있으나 현재는 TDS 44%, GDS 39%를 적용하고 있다.<sup>87)</sup>

표 5-11 | 캐나다의 DSTI 한도 변천 과정

구분	내용
2008.10	주택의 담보 가치, 대출자금의 출처와 소득 증빙을 위한 서류 등을 모기지 대출 시 금융기관에 제출하도록 지침을 개정·표준화함
2012.7	고 LTV 모기지론에 대해 TDS 44%, GDS 39%를 적용 - (고정금리 만기 5년 이상의 고 LTV 모기지론) 계약 금리를 기준으로 GDS와 TSD 비율을 산출 - (5년 미만의 변동금리 모기지론) 캐나다은행(Bank of Canada)의 5년 고정금리 모기지 이자율과 계약금리 중 큰 금액을 기준으로 TDS와 GDS 비율을 계산
2016.10	차주 소득 검증, LTV·TDS·GDS 등 차주의 상환능력, 부적합 대출 현황에 대한 지속적인 점검 실시 - 주거용 모기지론이 B-20 지침에 따라 운영되고 있는지 점검 - LTV가 80% 미만이라도 모기지보험 적용 기준을 충족하는지 검토 (LTV 차주와 동일하게 대출만기 25년 이하, 신용점수 600점 이상, TDS 44% 및 GDS 39%)

자료: 고제현, 강영신(2018, 14-21); IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색); 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI). [https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20\\_dft.aspx](https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20_dft.aspx) (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

2016년 10월 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI)은 지속적인 저금리와 일부 지역을 중심으로 급격하게 상승한 주택

86) 고제현, 강영신(2018, 15-16)

87) WOWA 홈페이지 <http://wowa.ca/cmhc-mortgage-rules> (2021. 12. 30 검색)

---

가격으로 인해 가계부채가 사상 최고치를 기록하는 등 금융기관의 건전성 위험이 증가한 것으로 판단하였다. 이에 금융감독원은 차주의 소득 검증, LTV·TDS·GDS 등 차주의 상환능력, 부적합 대출 현황 등에 대한 지속적인 점검을 실시할 것을 발표하였다. 특히 주거용 모기지론이 B-20 지침에 따라 운영되고 있는지를 중점적으로 확인하겠다고 밝혔으며, LTV가 80% 미만이라도 모기지보험 적용을 받기 위해서는 고 LTV 차주와 동일하게 대출만기 25년 이하, 신용점수 600점 이상, TDS 44% 및 GDS 39% 한도 등을 충족해야 한다고 규정하였다.

#### 4) 대출제한

캐나다는 글로벌 금융위기 이후 고 LTV 차주에 대한 대출만기를 축소하거나 일부 대출을 제한하는 방향으로 규제를 강화하였다. 그 예로 2008년 10월 캐나다 정부는 정부 모기지보험의 대출만기를 40년에서 35년으로 단축하였으며, LTV 80% 이상의 고 LTV 차주의 경우 HELOCs(Home Equity Lines of Credit) 이용을 제한한 바 있다.<sup>88)</sup> 또한 2011년 3월에는 고 LTV 보험 모기지론의 대출만기를 35년에서 30년으로 단축하였으며, 2012년 7월에는 이를 한 차례 더 단축하여 25년을 적용하였다.<sup>89)</sup> 2016년 10월에는 대출만기 25년 이하의 분할상환 대출을 적격대출 요건에 반영하기 시작하였으며, 2017년 7월에는 LTV 한도를 초과하여 대출이 실행될 수 있게 설계된 공동대출 약정 등에 대해서도 대출을 제한하기 시작하였다.<sup>90)</sup>

더욱이 캐나다는 최근 들어 향후 금리가 상승할 경우 차주의 상환부담이 급격히 증가하는 것을 방지하기 위해 금리 스트레스 테스트를 적극적으로 시행하고 있다.<sup>91)</sup> 실제로 2016년 10월에는 고 LTV 모기지 보험 대출에 대해 스트레스 테스트를 적용하였고, 2017년 7월에는 금융감독원의 무보험 모기지론에 대해서도 스트레스 테스트를 시

---

88) IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-arcer.inf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

89) IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-arcer.inf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

90) IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-arcer.inf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)

91) 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI) <https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20-nfo.aspx> (2021. 9. 25 검색)

---

행하도록 지침을 개정하였다. 해당 지침은 2018년 1월부터 시행하되, 스트레스 금리는 캐나다 중앙은행에서 고시한 적격금리와 계약금리+가산금리 2%p 중 큰 금리를 반영하도록 규정하였다.<sup>92)</sup> 또한 2019년 2월 열린 Economic Club of Canada에서 금융감독원의 Carolyn Rogers 부원장은 모기지 관련 지침인 B-20 언급하면서 스트레스 테스트의 역할과 중요성을 강조한 바 있다.<sup>93)</sup> 이렇게 캐나다 정부가 스트레스 테스트를 강화함에 따라 캐나다 중앙은행의 적격금리도 2017년 이후 지속적으로 증가하고 있으며, 2021년 6월 기준 적격금리는 5.25% 수준까지 상승하였다.<sup>94)</sup>

## 5) 주택금융지원 정책

캐나다는 대출자산의 건전성과 주택구입자의 자금 확보를 용이하게 하는 모기지 보험이 발달한 국가로, 일정 기준을 충족하면 공적 모기지 보험(CMHC)에 가입할 수 있도록 하였는데,<sup>95)</sup> 최근 이를 축소하는 움직임을 보이고 있다. 1987년 정부 소유 유통화 전문기관인 CMHC를 설립하여 자산유동화에 활용되는 모기지론에 대한 원리금 적시지급 보증을 실행하였다.<sup>96)</sup> CMHC의 모기지 대출을 이용하기 위해서는 차주의 신용점수, TDS 및 GDS 비율, 주택가격, 대출만기 등이 일정 기준을 충족해야 한다.<sup>97)</sup> 그런데 2011년 4월, 캐나다 정부는 HELOCs의 정부 모기지보험을 종료하기로 결정하였으며, 2016년 10월에는 주택가격 CAD 100만을 초과하는 임대용 단독주택(소유자가 거주하지 않는 single-unit 주택)에 대해서는 더이상 공적 모기지보험을 실행하지 않기로 하면서 공적 모기지 보험을 점차 축소하고 있다.

---

92) 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI). (2017, 29)

93) 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI)  
<https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/osfi-bsif/med/sp-ds/Pages/cr20190205.aspx> (2021. 10. 7 검색)

94) 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI)  
<https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/osfi-bsif/med/Pages/b20nr-0521.aspx> (2021. 10. 7 검색)

95) 보험개발원(2006, 2)

96) 박연우, 방두원(2012, 26)

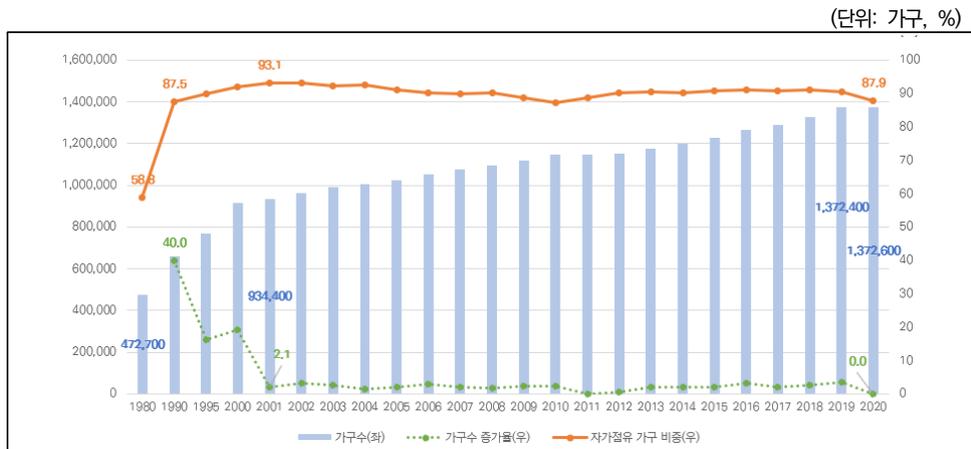
97) WOWA 홈페이지 <https://wowa.ca/cmhc-mortgage-rules> (2021. 12. 30 검색)

## 6. 싱가포르<sup>98)</sup>

### 1) 주거정책의 목표 및 특징

싱가포르 정부는 “Affordable for all”이라는 목표 아래 국민의 대다수가 집을 소유할 수 있도록 하는데 중점을 두고 주거정책을 추진하고 있다. 그 배경에는 싱가포르가 다민족 신생 국가라는 점이 영향을 미친 것으로 보인다. 실제 싱가포르는 중국계(74%), 말레이계(13%), 인도계(9%)의 다양한 인종 구성을 가진 국가로,<sup>99)</sup> 국가 발생 초기 인종을 불문하고 싱가포르 국민으로서 소속감과 안정감이 증가시키기 위해 임대주택보다는 자가 소유 촉진하는 정책을 추진하게 되었다.<sup>100)</sup>

그림 5-6 | 싱가포르의 가구 수 및 자가점유율 추이



자료: 싱가포르 통계청(Singstat). <https://www.tablebuilder.singstat.gov.sg/publicfacing/createDataTable.action?refId=12309> (2021. 7. 15 검색)를 활용하여 연구진 작성

98) 싱가포르 사례는 이창준(한양대학교) 교수와의 협동연구 결과임

99) 싱가포르 통계청(Singstat).

<https://www.singstat.gov.sg/find-data/search-by-theme/population/population-and-population-structure/visualising-data/resident-population-by-ethnic-group-age-group-and-sex-dashboard> (2021. 7. 15 검색)

100) Phang(2018, 29)

---

그 결과, 1980년 58.8%였던 자가 비율(Homeownership Rate)이 이후 가파르게 증가하여 2001년에는 93.1%에 도달하였다. 이후 2010년까지 자가 비율이 감소하다가 글로벌 금융위기 이후 다시 증가하는 추세를 보여 2019년에는 90.4%까지 증가하였으나, 2020년 현재 소폭 감소하여 87.9%를 나타내고 있다.

이처럼 강력한 자가 소유 촉진 정책을 추진할 수 있었던 데는 싱가포르가 가진 몇 가지 특징 때문으로 보인다. 첫 번째는 토지를 국가가 소유하고 있다는 점이다. 실제 싱가포르 영토 내 토지의 90%를 국가가 소유하고 있어 주택이 시장에서 매매되는 것과 달리 토지는 궁극적으로 매매가 불가능하다.<sup>101)</sup> 주택에 대한 매매가 이루어지는 순간 개인 소유가 되기는 하지만 실제로는 99년에 걸쳐 장기 임대하는 형식으로 거래가 이루어지므로 99년 이상 보유했다면 법에 따라 토지는 국가에 반환하게 된다.<sup>102)</sup>

두 번째는 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPF)과 주택금융을 연계하여 운영한 점이다. 싱가포르 정부는 국민들에게 월급의 일부를 중앙적립기금에 강제로 적립하게 하였고 은퇴 후 연금으로 지급받거나 일부를 공공아파트 구매시 계약금 등으로 사용할 수 있게 하고 있다.<sup>103)</sup> 또한 주택구매 시 보조금을 받거나 대출을 이용할 수 있는데 구입하고자 하는 주택의 유형과 소득 수준 등에 따라 지원 규모나 지원사항에는 차이가 있으며, 관련된 내용은 주택금융지원 정책 부분에서 자세히 자세하였다.

마지막 특징은 사회주의식 자본주의 표방하는 국가인 탓에 정부가 주도적으로 주택 금융정책을 추진하는 경향이 강하다는 점이다. 실제 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore)이 차입자의 재정건전성을 확보하고, LTV 및 DSTI 한도를 우회한 대출을 제한하는 것을 주택금융정책의 목표로 설정하고 있다는 점과<sup>104)</sup> LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책을 모두 활용하고 있다는 점은 싱가포르 정부가 주택금융시장에 적극적으로 참여하고 있음을 나타내는 대목이라 할 수 있다.

---

101) Phang(2018, 13)

102) Phang(2018, 21-22)

103) Phang(2018, 51-61)

104) 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/regulation/explainers/new-housing-loans/loan-tenure-and-loan-to-value-limits> (2021. 7. 15 검색)

---

## 2) LTV 한도

〈표 5-12〉를 보면 싱가포르의 거시건전성 정책을 도입한 1996년 LTV 한도를 80%로 설정하였으며, 이후 완화·강화를 거듭하다가 글로벌 금융위기 이후 대출건수 및 차입자 유형에 따라 차등적으로 적용하고 있다. 구체적인 LTV 한도의 변천과정을 살펴보면, 부동산시장이 과열되었던 1996년 LTV 한도를 80%로 설정한 이후 시장이 다소 안정된 2005년 90%까지 완화하였는데, 2005년 이후 주택가격이 다시 가파르게 상승하면서 2010년 2월 LTV 한도를 80%까지 강화하였다. 싱가포르 정부는 2010년 거래량이 2009년 12월의 3배까지 증가하였고, 가격도 빠르게 상승하였으며, 주택담보대출도 전년 대비 12% 증가하는 등 부동산시장이 과열될 위험이 있는 것으로 보고 부동산 시장에 버블이 형성되는 것을 방지하기 위해 선제적인 조치로 LTV 한도를 강화하였다.<sup>105)</sup>

같은 해 8월에는 모기지론 1건 이상을 보유한 자와 개인이 아닌 법인 등에 대해 주택담보대출의 한도를 70%로 강화하면서 대출건수와 차입자 유형에 따라 차등적인 LTV 한도를 적용하기 시작하였다. 글로벌 금융위기 이후에도 대출건수 및 차입자 유형을 고려한 LTV 제도의 틀을 유지하면서 한도를 지속적으로 강화하고 있다. 2011년 당시 저금리와 과도한 유동성으로 주택가격이 급격히 상승하였는데, 향후 금리가 상승할 경우 과도한 대출을 받아 주택을 구입한 차주의 부담이 가중될 수 있어 이를 사전에 방지하고자 모기지론 1건 이상인 개인의 주택담보대출 한도를 60%로 하향 조정하였다. 또한 개인이 아닌 신탁, 법인 등이 주택을 구입하는 경우 주택담보대출 한도를 50%까지로 제한하였다. 2012년에는 개인의 신규 모기지론 중 ① 만기 30년을 초과하거나 ② 대출만기 시점보다 퇴직연령(65세)이 빠른 경우 또는 ③ 1건 이상의 모기지론이 있는 차주에 대해서는 LTV 한도를 40%로 제한하고, 법인 등의 주택담보대출에 대해서도 LTV 한도 40%를 적용하였다.

---

105) 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/news/media-rel-eases/2010/measures-to-ensure-a-stable-and-sustainable-property-market> (2021. 7. 15 검색)

2013년에는 LTV 한도를 2차례(1월, 8월)에 걸쳐 한층 강화하는 조치를 시행하였으며, 특히 8월에는 공공주택 구입을 위한 LTV 한도도 강화하였다. 최근(2018)에는 2013년 이후 유지되었던 LTV 한도를 대출건수 및 차입자 유형에 상관없이 모두 5%p씩 하향 조정하는 등 주택담보대출 한도를 지속적으로 강화하고 있다.

표 5-12 | 싱가포르의 LTV 한도 변천 과정

시점	내용	비고
1996. 5	· 거시건전성 정책 도입하면서 LTV 한도를 80%로 설정	단일 기준 적용
2005. 7	· 90%로 완화	
2010. 2	· 주택시장 과열 방지를 위한 선제조치로 LTV 한도 80%로 강화 (단, HDB 모기지론은 90% 유지) - (시장 상황) 2010년 1월 거래량이 2009년 12월의 3배, 모기지론은 전년대비 12% 상승, 부동산가격 급등	
2010. 8	· [개인] 모기지론 1건 이상 보유 70%로 강화 · [법인 등] 70%	대출건수 및 차입자 유형에 따라 차등적용
2011. 1	· [개인] 모기지론 1건 이상 보유 60%로 강화 · [법인 등] 50%	
2012. 10	· [개인] 모기지론 1건 이상 보유, 대출만기 시점이 퇴직연령(65세)보다 빠른 경우, 대출만기가 30년을 초과 : 40% · [법인 등] 40% 적용	
2013. 1	· [개인] - (모기지론 1건 보유) 대출만기 ≤ 30년 & 대출만기일이 퇴직연령보다 빠름 ⇒ 50% - (모기지론 1건 보유) 대출만기 > 30년 OR 대출만기일이 퇴직연령보다 늦음 ⇒ 30% - (모기지론 2건 이상 보유) 대출만기 ≤ 30년 & 대출만기일이 퇴직연령보다 빠름 ⇒ 40% - (모기지론 2건 이상 보유) 대출만기 > 30년 OR 대출만기일이 퇴직연령보다 늦음 ⇒ 20% · [법인 등] 20% 적용	
2013. 8	· [개인: 공공주택 구입 시] - (모기지론 미보유) 대출만기 > 25년 OR 대출만기일이 퇴직연령보다 늦음 ⇒ 60% - (모기지론 1건 보유) 대출만기 ≤ 25년 & 대출만기일이 퇴직연령보다 빠름 ⇒ 50% - (모기지론 1건 보유) 대출만기 > 25년 OR 대출만기일이 퇴직연령보다 늦음 ⇒ 30% - (모기지론 2건 이상 보유) 대출만기 ≤ 25년 & 대출만기일이 퇴직연령보다 빠름 ⇒ 40% - (모기지론 2건 이상 보유) 대출만기 > 25년 OR 대출만기일이 퇴직연령보다 늦음 ⇒ 20%	
2018. 7	· 각 대상에 대해 5%p씩 하향 조정	

주: 퇴직연령은 65세임

자료: 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/publications/macro-prudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색)를 활용하여 연구진 작성

대출건수와 차입자 유형에 따라 상이한 LTV 한도를 적용하면서 대상마다 LTV 한도에 차이를 보인다는 점에서 한국과 유사한 측면이 있으며, 개인보다 법인 등에 대한 대출한도가 낮게 설정된 점은 싱가포르만의 특징이라 할 수 있다. 아래 그림에서 확인할 수 있듯이 전체적으로 글로벌 금융위기 이후 LTV 한도는 감소추세에 있으며, 실수요자라 할 수 있는 모기지론 미보유자는 LTV 75%까지 허용하고 있다. 또한 이미 모기지론을 1건 보유(만기 25년 이하)한 차주의 경우 LTV 한도는 최대 45%이며, 모기지론 2건 이상을 보유(만기 25년 이하)한 차주가 만기가 긴 대출을 추가로 받을 경우 최대 35%로 제한된다. 이는 향후 금리인상이나 주택가격 하락과 같은 충격으로부터 차주를 보호하기 위한 조치이며, 주택시장을 안정하고자 하는 목적도 있음을 알 수 있다.

그림 5-7 | 싱가포르의 LTV 한도 변화 추이



자료: 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/publications/macropprudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색)를 활용하여 연구진 작성

### 3) DSTI 한도

싱가포르는 DSTI 한도의 일환으로 MSR(Mortgage Servicing Ratio)과 TDSR(Total Debt Servicing Ratio)을 활용하고 있다. MSR은 신청 중인 대출을 포함하여 모든 주택담보대출을 상환하는 데 사용되는 금액이 차주의 월 소득에서 얼마나 차지하는지를

---

비율로 나타낸 것이며, TDSR은 신청 중인 대출을 포함하여 모든 대출을 상환하는 데 사용되는 월 상환금액이 차주의 월 소득에서 차지하는 비중을 나타낸 것이다. 즉, MSR은 주택담보대출의 월상환액, TDSR은 모든 대출의 월상환액을 고려하고 있다는 점에서 차이가 있다.

MSR 한도 및 TDSR 한도는 2013년 1월과 6월에 각각 도입된 제도로 MSR 한도는 도입 당시 금융기관이 제공하는 공공주택 모기지론에 대해 30%를 적용하였으며, TDSR 한도는 60%로 설정하였다.<sup>106)</sup> 같은 해 12월에는 민간-공공 결합(Hybrid)형 주택인 EC(Executive Condominiums)를 구입할 경우에도 MSR 30%를 적용하도록 규정하였다. 이후 2016년 9월에는 기존 모기지론 재융자 시에는 적용하지 않던 TDSR 한도 60%를 재융자 시에도 적용하도록 기준을 개정하였다. 단, TDSR 한도 도입 이전에 실행된 모기지론의 경우 재융자 시 3년 이내에 대출잔액의 최소 3% 이상을 상환하기로 하는 부채 감소 계획서를 제출할 경우 TDSR 60% 이상으로 재융자가 가능하도록 하는 예외 조항을 두기도 하였다.<sup>107)</sup> 2016년 9월에 이어 2017년 3월에 TDSR 한도를 다시 조정하였는데, LTV 비율이 50% 이하인 경우 TDSR 한도를 적용하지 않도록 기준을 완화하는 내용을 담고 있다. 이는 일괄적으로 TDSR 한도를 적용할 경우 주택담보대출을 활용하여 노후생활을 하고 있는 은퇴계층의 자금마련 통로가 차단되는 등 차입자의 유연성을 과도하게 제한하다는 지적을 반영한 것으로 보인다.<sup>108)</sup>

이상의 결과로 볼 때, 싱가포르의 MSR 한도와 TDSR 한도 정책이 도입된 이후 강화되는 추세를 보이고 있으나, 한국과 비교해서 무주택자의 MSR 한도는 더 낮고, TDSR 한도는 더 높은 것으로 나타났다. 또한 LTV 한도와는 달리 계층이나 대출건수 등과 연계되어 운영되지 않는다는 특징이 있고, 한국과 달리 은퇴계층에 대해서는 완화된 조치를 취하고 있다는 점에 차이가 있는 것으로 확인되었다.

---

106) 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/publications/macropprudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색)

107) 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/publications/macropprudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색)

108) 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/publications/macropprudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색)

표 5-13 | 싱가포르의 MSR 한도 및 TDSR 한도 변천 과정

시점	MSR 한도	TDSR 한도
2013. 1	· MSR 한도 도입 · (공공주택 모기지론) 30% 적용	
2013. 6		· TDSR 한도 도입: 60% 적용 - 단, 재용자 시에는 적용하지 않음
2013. 12	· (EC 주택) 30% 적용	
2016. 9		· 재용자 시에도 60% 적용 - 단, 부채감소계획서(3년 이내 대출잔액의 최소 3% 이상을 상환하기로 약정)를 제출하는 경우 제외
2017. 3		· (LTV 50% 이하 모기지론) TDSR 미적용 - 은퇴계층의 노후자금 활용을 제한하지 않도록 기준 완화

자료: 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/publications/macropudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색)를 활용하여 연구진 작성

#### 4) 대출제한

싱가포르는 자국민의 주거권을 우선적으로 고려하고 있기 때문에 외국인에 대한 대출제한 조치를 시행하기도 하였으며, 최근에는 금리인상 등의 충격으로부터 차주를 보호하고 주택시장의 과열을 방지하기 위해 대출만기를 줄이는 조치를 취하였다. 실제 거시건전성 정책이 도입되었던 1996년에는 과열되었던 부동산시장의 안정과 투기 방지를 목적으로 영주권자의 경우 주택구입 시 1건의 모기지론(싱가포르 달러)만 허용하였고, 외국인은 싱가포르 달러로 모기지론을 이용할 수 없도록 제한한 바 있다.<sup>109)</sup>

최근에는 특정 차주에 대해 대출을 제한하기보다 대출만기를 줄이는 방식을 활용하고 있다. 대표적인 예로 2013년 8월 HDB 모기지론의 대출만기를 30년에서 25년으로 단축한 것을 들 수 있는데, 당시 재정 통화국의 관리를 받아 제공되는 공공주택 모기지론에 대해서도 최대 대출만기를 35년에서 30년으로 단축하고, 만기 25~30년 신규대출에 대해서는 더욱 엄격한 LTV 한도를 적용하였다.<sup>110)</sup>

109) 싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/publications/macropudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색)

110) 싱가포르 주택개발국(Housing and Development Board) Annex C. Revision of Mortgage Loan Terms for Public Housing. [https://www20.hdb.gov.sg/fi10/fi10297p.nsf/ImageView/CORPORATE\\_PR\\_27082013\\_Annex%20C/\\$file/Annex+C.pdf](https://www20.hdb.gov.sg/fi10/fi10297p.nsf/ImageView/CORPORATE_PR_27082013_Annex%20C/$file/Annex+C.pdf) (2021. 7. 15 검색)

---

## 5) 주택금융지원 정책

싱가포르는 주택마련 시 민간 금융과 정책금융을 활용할 수 있는데, 자가 비율이 90%에 이르게 된 데는 중앙적립기금을 활용하여 저소득층의 주택마련을 지원한 것이 큰 역할을 하였다. 중앙적립기금청은 1995년 근로자의 은퇴 이후 노후자금을 축적하기 위한 목적으로 설립되었으나,<sup>111)</sup> 이후 주택마련을 지원하는 데까지 그 활용범위를 넓혀왔다. 이처럼 중앙적립기금을 주택마련에 활용하게 한 것은 싱가포르가 주택 마련과 관련된 여러 가지 현실적인 문제를 고려하였기 때문으로 보인다. 예를 들어, 저소득층의 경우 소득이 낮아서 주택담보대출로 발생하는 이자를 감당하기가 어렵고, 중소득층이면서 자산이 없는 경우는 이자를 감당할 수는 있지만 높은 이자를 감당하면서 동시에 주택을 마련하기 위한 초기 자금을 모으는 데 많은 시간이 소요된다는 현실적인 어려움이 있다. 또한 정부의 개입이 없다면 민간 부문 건설사가 저소득층을 위한 저렴한 주택을 공급하거나 낮은 이자율로 대출을 제공하는 것은 현실적으로 어렵다. 게다가 은퇴 계층의 경우 주택을 소유함으로써 은퇴 자금에서 임대료를 지불해야 하는 부담을 덜어줄 수 있어 은퇴 이후 삶을 보장해주는 중요한 수단이 된다.<sup>112)</sup> 이에 싱가포르 정부는 모든 국민에게 감당할만한 주택을 제공하기 위해서는 정부의 적극적인 주택금융 정책이 필요한 것으로 보고, 중앙적립기금의 활용범위를 의료, 주택구입지원 등으로 확대하였다.<sup>113)</sup>

이를 위해 싱가포르 국민은 급여 일부를 중앙적립기금에 매월 적립하게 되는데, 적립금은 월급의 23~25% 정도로 연금 형태로 적립하는 것으로 알려져 있으며, 실제 적립률은 연령이 낮고 소득이 높을수록 높게 설정되어 있다.

---

111) 싱가포르 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPF).  
<https://www.cpf.gov.sg/Members/AboutUs/about-us-info/history-of-cpf> (2021. 7. 15 검색)

112) 싱가포르 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPF).  
<https://www.cpf.gov.sg/Members/AboutUs/about-us-info/history-of-cpf> (2021. 7. 15 검색)

113) 싱가포르 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPF).  
<https://www.cpf.gov.sg/Members/AboutUs/about-us-info/history-of-cpf> (2021. 7. 15 검색)

표 5-14 | 싱가포르 중앙적립기금의 적립률: 민간부문 및 공공부문 비연금 근로자

피고용인의 연령	피고용인의 월 급여	총 CPF 적립률	고용인 적립율
55세 이하	≤ \$50	-	-
	> \$50 to \$500	17%(TW)	-
	> \$500 to \$750	17%(TW)+0.6(TW-\$500)	0.6(TW-\$500)
	≥ \$750	[37%(OW)]*+37%(AW) *최대\$2,200	[20%(OW)]*+20%(AW) *최대\$1,200
55-60세	≤ \$50	-	-
	> \$50 to \$500	13%(TW)	-
	> \$500 to \$750	13%(TW)+0.39(TW-\$500)	0.39(TW-\$500)
	≥ \$750	[26%(OW)]*+26%(AW) *최대\$1,560	[13%(OW)]*+13%(AW) *최대\$780
60-65세	≤ \$50	-	-
	> \$50 to \$500	9%(TW)	-
	> \$500 to \$750	9%(TW)+0.225(TW-\$500)	0.225(TW-\$500)
	≥ \$750	[16.5%(OW)]*+16.5%(AW) *최대\$990	[7.5%(OW)]*+7.5%(AW) *최대\$450
65세 초과	≤ \$50	-	-
	> \$50 to \$500	7.5%(TW)	-
	> \$500 to \$750	7.5%(TW)+0.15(TW-\$500)	0.15(TW-\$500)
	≥ \$750	[12.5%(OW)]*+12.5%(AW) *최대\$750	[5%(OW)]*+5%(AW) *최대\$300

주1: 해당 적립률은 2016년 이후 싱가포르 시민권자나 3년차 이상의 영주권자에게 적용되는 기준

주2: 피고용인은 총 CPF 적립률과 고용인 적립율의 차이만큼 적립

자료: 싱가포르 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPF). <https://www.cpf.gov.sg/Members/> (2021.

7. 15 검색)를 활용하여 연구진 작성

이렇게 적립된 중앙적립기금은 기본적으로 3개의 계정(주택마련이나 보험 및 투자에 활용할 수 있는 일반계정(Ordinary Account, OA), 노후자금을 위한 특별계정(Special Account, SA), 의료비용과 관련된 계정(MediSave Account, MA))으로 구성되어 있으며, 각 계정에 최대 3.5~5%의 이자가 더해져 적립된다. 적립률에 따라 적립된 금액은 피고용인의 연령에 따라 일반계정(OA), 특별계정(SA), 의료계정(MA)에 각각 일정한 비율로 할당되며, 연령이 낮을수록 일반계정(OA)의 할당률이 높고 의료계정(MA)은 낮게 설정되어 있다. 이는 연령별 특성을 고려한 것으로 연령이 낮을수록 자산마련을 위한 지원이 더 필요하고, 연령이 높아질수록 의료비용에 대한 지출이 커지기 때문으로 볼 수 있다.

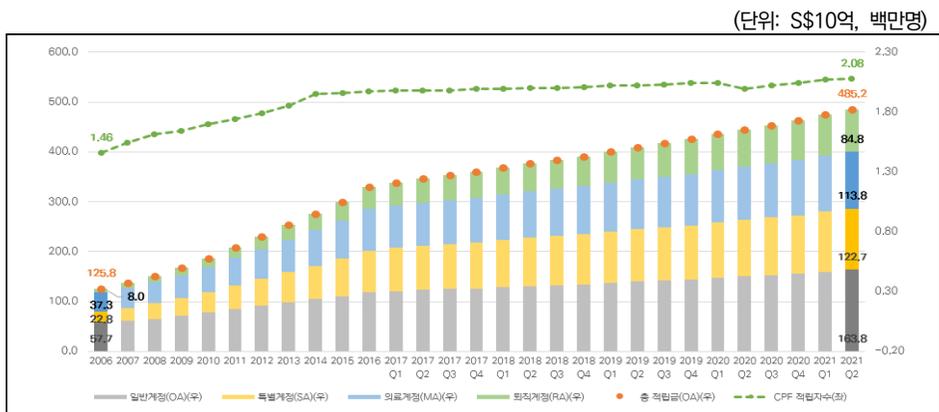
표 5-15 | 싱가포르 중앙적립금의 계정별 할당률: 2016년 이후

(단위: %)			
피고용인 연령	일반계정(OA)	특별계정(SA)	의료계정(MA)
35세 이하	62.17	16.21	21.62
35-45세	56.77	18.91	24.32
45-50세	51.36	21.62	27.02
50-55세	40.55	31.08	28.37
55-60세	46.16	13.46	40.38
60-65세	21.22	15.15	63.63
60세 초과	8.0	8.0	84.0

자료: 싱가포르 중앙적립금청(Central Provident Fund, CPF). <https://www.cpf.gov.sg/Members/> (2021. 7. 15 검색)를 바탕으로 연구진 작성

인구가 증가함에 따라 중앙적립금의 적립자 수도 증가하여 2021년 2분기 기준으로 약 208만 명 수준이며, 총 적립금액은 S\$4,852억에 달하는 것으로 나타났다. 총 적립금을 구성하고 있는 각 계정의 비중을 살펴보면, 일반계정이 S\$1,638억으로 33.8%가량을 차지하며, 특별계정은 S\$ 1,227억(25.3%), 의료계정은 S\$1,138억 (23.5%), 퇴직계정은 S\$848억(17.5%)을 차지하고 있다.

그림 5-8 | 싱가포르 중앙적립금 현황



주: 중앙적립금(CPF) 적립자 수는 한번이라도 적립금을 납부한 사람의 수를 의미

자료: 싱가포르 중앙적립금청(Central Provident Fund, CPF). <https://www.cpf.gov.sg/Members/> (2021. 10. 5 검색)를 활용하여 연구진 작성

중앙적립기금의 주택구입 자금지원은 주택개발청이나 Design Build and Sell Scheme에서 따라 공급되는 공공주택 혹은 민간 주택 구입 시 활용이 가능하다. 지원금은 주택 구입을 위한 계약금이나 부동산 모기지론 상환, 관련 인지세와 법률 수수료 및 기타 비용 등에 사용할 수 있다. 그런데 출금 한도는 구입 주택이 공공주택이나 민간 주택이나에 따라 상이한데, 공공주택인 경우 주택구입시기와 잔여임대 기간, 주택 유형, 대출여부에 따라 일반계정에서 출금할 수 있는 금액의 한도가 상이하게 설정되며 공공주택을 구입할 경우 구입당시 주택가격이나 평가가격을 고려하여 한도가 정해진다.

표 5-16 | 싱가포르 중앙적립기금의 출금 한도: HDB 및 DBSS

주택 유형	판매 유형	대출 유형	출금 한도
HDB 주택	HDB 직접 판매	미보유	· 주택구입가격 혹은 HDB가 요구한 가격
		HDB 모기지론	· 주택구입가격 혹은 해당 주택을 구입하기 위해 사용한 모기지 대출금
HDB 혹은 DBSS 주택	재판매	HDB 모기지론	· (최저예치금(BRS) 충족 시) 주택구입가격 혹은 주택구입 당시 평가가격 중 낮은 금액 · (최저예치금(BRS) 미충족 시) 주택구입을 위해 사용한 모기지 대출금
	HDB 직접 판매/재판매	은행 대출	· (최저예치금(BRS) 충족 시) 주택구입가격 혹은 주택구입 당시 평가가격 중 낮은 금액 · (최저예치금(BRS) 미충족 시) 주택구입가격 혹은 주택구입 당시 평가가격 중 낮은 금액에 20%를 추가한 금액

주: 2013년 7월 1일 이전에 구입, 2013년 7월 1일~2019년 5월 10일 사이에 최소 60년의 잔여임대기간이 남은 주택을 구입, 혹은 임대기간이 신청자의 기대수명(95세)보다 긴 주택을 2019년 5월 10일 이후 매입한 경우 해당됨  
 자료: 싱가포르 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPF). <https://www.cpf.gov.sg/Members/> (2021. 10. 5 검색)를 활용하여 연구진 작성

반면 민간주택을 구입할 경우에는 구입시기와 잔여임대기간에 따라 출금한도가 다르게 책정된다. 예를 들어, 2013년 7월 1일~2019년 5월 10일 잔여임대기간이 30~60년 사이인 주택을 구입한 경우 구입 당시 매입가격과 평가가격 중 낮은 가격에 일정한 비율을 곱해 한도를 결정한다. 이때 구입 당시 신청자의 연령과 잔여 임대기간의 합이 최소 80년 이상이어야 하며, 잔여임대기간이 30년보다 짧을 경우 적립금을 사용할 수 없다. 그리고 2019년 5월 10일 이후 잔여임대기간이 신청자의 기대수명보다 짧은 공

공주택을 구입할 경우 구입 당시 매입가격과 평가가격 중 낮은 가격에 일정한 비율을 곱해 한도가 결정되며, 중앙적립기금을 활용한 최소 연령과 잔여임대기간을 고려하여 아래 비율을 적용하게 된다.

표 5-17 | 싱가포르 중앙적립기금의 출금 한도: 그 외

구분		CPF를 사용한 최소 연령			
		25	35	45	55
잔여 임대기간	≥ 70	100%			
	60	80%	100%		
	50	60%	75%		
	40	40%	50%	67%	

주: 임대기간이 신청자의 기대수명(95세)보다 짧은 공공주택을 2019년 5월 10일 이후 매입한 경우

자료: 싱가포르 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPFB). <https://www.cpf.gov.sg/Members/> (2021.

7. 15 검색)를 바탕으로 연구진 작성

중앙적립기금의 일반계정을 활용한 지원방안 외에 HDB 주택을 구입하는 경우 일정한 자격을 갖추면 HDB 모기지론을 사용할 수 있다. 신청자는 싱가포르 시민으로 과거 HDB 모기지론을 2건 이상을 받지 않았으며, 1건의 HDB 모기지론을 받은 경우에는 최근 보유한 주택이 HUDC 주택, 증여로 취득한 주택, 상속받은 주택 등이 아니어야 한다. 또한 가구소득은 S\$14,000 이하여야 하는데, 대가족은 S\$21,000 이하, 독신은 S\$7,000 이하로 가구원 수에 따라 그 기준이 상이하다. HDB 모기지론의 대출만기는 주택의 잔여임대기간에 따라 상이한데, 잔여임대기간이 20년 이상으로 최소 연령자의 기대수명(95세)을 넘는 경우 LTV 90%이고 대출만기는 ㉠ 25년, ㉡ 65-매수자 평균 연령, ㉢ 지원시 잔여임대기간-20 중 짧은 기간을 적용하게 된다. 반면, 잔여임대기간이 최소 연령자의 기대수명(95세)을 넘지 않는 경우 LTV는 연령과 잔여임대기간을 고려하여 설정하며, 대출만기는 전자와 동일하다. 이때 이자율은 중앙적립기금 일반계정 이자율에 0.1%p를 가산한 2.7%를 적용하게 되는데, HDB 모기지론의 재원이 중앙적립기금의 일반계정과 관련되어 있고, 차주의 상환부담을 고려하여 최소한의 이자율만 가산하기 때문에 매우 낮은 이자율이 적용된다.

---

## 7. 소결

주요국의 주택담보대출 정책을 검토한 결과, 가계부채 관리, 실수요자 보호 및 지원 차원에서 몇 가지 시사점을 도출할 수 있었다. 첫째, 글로벌 금융위기 이후 대부분 국가에서 주택담보대출 정책을 강화하는 추세로 나타났다. 미국은 2010년 도드프랭크법을 통해 DTI 기준을 도입한 이후 적격대출 기준으로 활용하고 있다. 또한 민간 주택금융이 발달한 것으로 알려진 캐나다도 글로벌 금융위기 이후 수차례에 걸쳐 LTV 한도를 강화해 왔으며, 최근에는 비분할상환 주택담보대출의 LTV 한도를 65%까지 낮추었고, DSTI 지표와 관련해 차주의 상환능력을 엄격히 점검하고 있다. 그 외 영국과 싱가포르도 DSTI 기준을 도입하거나 적용범위를 확대하는 등 관련 정책을 강화하고 있다.

둘째, 국가별 정책 수단에는 차이가 있으나 가계부채 증가를 억제하기 위한 다양한 대출제한 정책이 시행되고 있는 것으로 확인되었다. 호주는 2014년 이후 투자목적 대출을 연간 10%로 제한한 바 있으며, 투자목적이나 비분할상환대출에 대해서는 상대적으로 높은 금리를 적용하여 부채 증가를 억제하고자 하였다. 즉, 전체 가계대출이 아닌 특정 대출유형에 대해 대출을 제한하고 있어 실수요자의 피해를 최소화하고 가계부채의 구조개선도 유도하고자 한 것으로 보인다. 영국과 캐나다는 스트레스 테스트를 활용하여 부채 증가를 억제하고 있다. 영국은 대출 시행 후 초기 5년 동안 3%p의 스트레스 금리를 적용했을 때에도 차주의 상환능력이 유지되는지를 평가하고 있고, 캐나다는 중앙은행에서 고시한 적격금리와 계약금리+가산금리 2%p 중 큰 금리를 반영하여 스트레스 테스트를 시행 중이다. 스트레스 테스트는 차주의 상환능력을 보다 엄밀하게 살펴보기 위한 것이지만 대출금액을 감소시켜 가계부채 증가를 간접적으로 억제하는 측면도 있다.

셋째, 소득대비 부채상환능력을 나타내는 DSTI 지표의 경우 국가별로 산정방법이나 지표명 등에서 차이를 보였다. 미국은  $DTI \leq 43\%$ 를 적격대출 기준으로 활용하고 있다. 이때 소득은 유효소득으로 안정적이며 지속적으로 얻을 수 있음을 소득 증빙자료를 통해 소명해야 하며, 부채는 대출 초기 5년 동안 지불하게 될 월상환액 중 가장 큰

금액을 적용하고 있다. 영국은 LTI가 4.5를 초과하는 대출의 비중을 금융기관 단위로 관리하고 있는데, 소득은 세금 등을 차감하기 전의 총 연소득이며, 부채는 규제대상 모기지론의 대출금을 적용하고 있어 월상환액을 고려하는 미국이나 우리나라와는 일부 차이를 보였다. 캐나다는 TDS 44%와 GDS 39%를 적용 중이며 두 지표 모두 연소득을 기준으로 하고 있으나 TDS는 모든 대출의 원리금을, GDS는 모기지론의 원리금을 고려한다는 측면에서 차이가 있다. 또한 대출 이외 재산세 등의 세금과 난방비도 부채 항목에 포함하고 있어 부채의 개념을 폭넓게 적용하고 있음을 알 수 있다.

표 5-18 | 주요국의 주택담보대출 정책: 규제적 성격

구분	LTV	DSTI	대출제한
미국	-	[ DTI 43% ] ·소득: 증빙가능하며 안정적으로 지속되는 유효소득 ·부채: 모든 대출에 대한 월상환액(초기 5년 동안 지불하게 될 월상환액 중 최대금액)	
호주	-	-	·이자율 완충비율 2.5% 적용 ·만기일시상환 대출 비중을 신규대출의 30%로 제한*
영국	-	[ LTI 4.5 ] ·소득: 세금 및 공제 차감 전의 총 연간소득 ·부채: 규제모기지론에 대한 대출금	·대출 초기 5년간 3%p의 스트레스 금리를 적용하여 상환능력을 평가
캐나다	·LTV 80% ·모기지보험 가입시 95% ·재용자시 80% (모기지보험 가입) ·비분할상환 HELOC 등 65%	[ TDS 44% ] ·소득: 연소득 ·부채: 모기지원리금, 기타 부채, 세금, 난방비 [ GDS 39% ] ·소득: 연소득 ·부채: 모기지원리금, 세금, 난방비	·고LTV 차주에 대한 대출만기 축소 및 대출제한 ·스트레스 금리 인상
싱가포르	·모기지 미보유 75% ·모기지 1건 45% ·모기지 2건 이상 35% ·법인 등 15%	[ MSR 30% ] ·소득: 월소득 ·부채: 모든 주택담보대출의 원리금상환액 [ TDSR 60% ] ·소득: 월소득 ·부채: 모든 대출의 원리금상환액	·대출만기 축소

주: 호주의 만기일시상환 대출제한 정책은 2019년 만기일시상환 대출이 감소함에 따라 폐지됨  
자료: 연구진 작성

넷째, 캐나다와 싱가포르의 경우 LTV를 대상에 따라 차등적으로 적용하고 있는 것으로 나타났다. 싱가포르는 대출건수 및 차주유형에 따라 15~75%를 적용하고 있는데, 법인을 이용한 외국인 투자와 과도한 레버리지를 활용한 부동산 투기 수요를 막기 위해 법인 및 기대출 차주 등에 대한 대출 한도를 상대적으로 낮게 설정하고 있다. 캐나다는 비분할상환 HELOC나 신용점수가 낮은 대출 등에 대해 LTV 65%를 적용하고 있다. 이처럼 국가별 시장 여건에 따라 LTV를 차등 적용하기도 하며, 글로벌 금융위기 이후 이러한 경향이 더욱 강해지고 있는 것으로 보인다.

다섯째, 실수요자를 보호하고 정책대상 계층의 주택마련을 지원하기 위해 금리 상한 대출이나 기금 활용을 통한 금융지원을 실행하고 있는 것으로 나타났다. 미국의 FHA 변동금리 모기지론은 신용점수 기준 등을 충족하는 차주에 대해 초기 고정금리 설정기간에 따라 1~2%p까지 금리 상한을 적용하고 있어 금리 인상으로부터 차주의 상환부담을 덜어주는 정책을 시행 중이다. 금리인상이 가시화되면서 우리나라도 얼마 전 중단되었던 금리상한형 주택담보대출을 다시 출시하였으나 특별한 인센티브가 없어 시장에서 큰 반응이 없는 상황이다. 또한 싱가포르는 본인이 적립한 중앙적립기금의 일반계정을 활용해 주택마련에 필요한 계약금을 지불할 수 있도록 하고 있다. 물론 시장의 구조가 우리와 매우 상이하고, 매월 적립하는 적립금의 규모가 상당하다는 점에서 국내 직접 도입은 쉽지 않겠지만, 국내 환경에 맞게 활용할 필요는 있을 것이다.

표 5-19 | 주요국의 주택담보대출 정책: 지원적 성격

구분	대출	보조금	보험
미국	·FHA 모기지론 ·USDA 모기지론 ·VA 모기지론		
호주		·생애첫주택구입자 보조금 지원	·생애첫주택 모기지보험 지원제 (2021~2022 한시 운영)
영국	·Help to Buy: Equity 제도	·Help to Buy ISA* ·Lifetimem ISA 제도	
캐나다			·CMHC 공적모기지보험*
싱가포르	·HDB 주택구입시 모기지 대출		

주1: Help to Buy ISA는 2019년 이후 신규가입이 중단되었으며, 기 가입자는 2030년까지 보너스 신청이 가능  
주2: 캐나다는 2016년 이후 CA \$100만을 초과하는 임대용 단독주택에 대한 공적모기지 보험을 폐지  
자료: 연구진 작성





CHAPTER 6

# 주택실수요자 지원과 가계부채 안정을 위한 정책방향

- 1. 정책방향의 기본틀 ..... 163
- 2. 가계부채 총량관리 및 구조개선 추진 ..... 165
- 3. 실수요자 지원방안 확대 ..... 172
- 4. 정책기반 조성 ..... 176



---

## 06 주택실수요자 지원과 가계부채 안정을 위한 정책방향

이 장에서는 연구결과를 바탕으로 주택실수요자를 지원하고 가계부채를 안정적으로 관리하기 위한 정책방향으로 크게 3가지를 제시하였다. 첫째, 가계부채 총량관리 및 구조개선을 추진하고 이를 위해 금융안정성을 공통의 정책목표로 하는 거버넌스 구축, 관리지표 개발 및 명확한 목표 설정, 상환능력 중심의 관리체계 정착, 모니터링 시스템의 신뢰도 강화를 제안하였다. 둘째, 주택실수요자 금융지원을 확대하고 이를 위해 투자목적 대출에 대한 관리, 실수요자 저금리 금융지원 지속 및 금리 상한제 활용, 주택 구입 시 연기금 활용을 제시하였다. 마지막으로 정책기반 조성 차원에서 소득 확인 시스템 강화와 통계개선 및 확충을 제안하였다.

### 1. 정책방향의 기본틀

우리는 2008년 글로벌 금융위기를 통해 가계의 재무건전성이 취약해질 경우 국가 경제를 넘어 세계 경제가 위기에 빠질 수 있음을 경험한 동시에 가계부채 관리의 중요성을 인식하게 되었다. 이후 지속적인 가계부채 관리와 질적 구조개선을 위해 힘써왔으나 여전히 GDP 대비 가계부채 비율은 높고, 부채의 증가 속도도 빠른 편으로 거시건전성 악화에 대한 우려가 지속적으로 제기되고 있다. 실제 2019년 기준 GDP 대비 가계부채 비율은 95.2% 수준이며,<sup>1)</sup> 글로벌 금융위기 이후 가계부채 연평균 증가율은 7.3%로 매우 높은 수준을 보였다. 게다가 가계부채의 거시경제적 영향분석에서 확인했듯이 GDP 대비 가계부채 비율이 90%를 넘어서면 미래 경제성장률을 높이는데 제약이 있는 것으로 나타났다. 따라서 우리나라 경제 규모에 비추어 가계부채가 과도한 수준이 되지 않도록 지속적인 관심과 관리가 필요한 것으로 보인다.

---

1) 2021년 1분기 기준 한국의 GDP 대비 가계부채 비율은 104.9%로 GDP 수준을 넘어선 것으로 나타남(BIS <https://www.bis.org/> 2021. 10. 1 검색)

또한 가계부채의 구조적 측면에서는 단기부채의 비중이 23.1%(2019년 기준)로 분석대상 국가의 평균적인 단기부채 비중(7.8%)에 비해 상당히 높은 편이다. 이는 주택 시장안정을 목적으로 주택금융규제를 시행하고 있어 일부 실수요자의 경우 주택마련에 필요한 자금을 신용대출 등을 통해 충당할 가능성이 있음을 시사한다. 이와 같은 문제 점을 해소하기 위해 앞서 수행한 실증분석 결과와 주요국의 주택담보대출 정책 및 실수요자 금융지원 정책을 바탕으로 가계부채의 총량 관리 및 구조개선과 주택실수요자의 금융제약 완화를 위한 정책 방향을 도출하였다.

정책방향은 크게 3가지로 구분하여 제시하였다. 첫 번째는 금융안정이라는 공통의 정책목표를 설정하고 효과적으로 부채구조를 개선하기 위한 것으로 가계부채 총량관리 및 구조개선 추진을 제시하였다. 두 번째는 투자목적 대출에 대한 관리를 시행하는 동시에 실수요자에 대한 저금리 대출을 지속·확대하여 주택 실수요자의 금융제약을 완화 하고, 금리 인상으로부터 실수요자를 보호하기 위한 것으로 실수요자 금융지원 확대 등을 제안하였다. 세 번째는 이상의 두 가지 정책 방향을 달성하기 위해 소득 확인 시스템 강화와 통계개선 및 확충 등의 정책기반을 조성할 것을 제시하였다.

그림 6-1 | 정책방향의 기본틀



자료: 연구진 작성

---

## 2. 가계부채 총량관리 및 구조개선 추진

지속적으로 증가하고 있는 가계부채를 안정적으로 관리하기 위해 경제성장과 소비를 고려한 가계부채 총량관리와 부채구조 개선 노력이 필요한 것으로 보인다. 가계부채의 거시경제적 영향 분석에서 살펴보았듯이 일정한 수준을 넘어선 가계부채는 국가 경제 성장률에 제약요인으로 작용한다. 또한 실제 가계의 소득이 일정하다고 가정하면 단기적으로는 가계의 소비가 증가하겠지만, 중장기적으로는 가계의 소비 여력이 축소되어 경제성장을 둔화시킬 가능성이 있다. 게다가 우리나라는 다른 국가들과 비교해 단기부채 비중이 높고, 단기 신용대출을 이용해 주택 자금을 마련하는 사례도 많아지고 있다. 따라서 이를 개선하기 위한 방안으로 거버넌스 구축, 관리 지표 개발 및 목표 설정, 상환능력 중심의 관리체계 정착, 모니터링 시스템의 신뢰도 강화 등을 고려해 볼 수 있다.

### 1) 거버넌스 구축

금융 안정성이란 금융기관, 금융시장, 금융인프라로 구성된 금융시스템이 안정적인 상태를 유지하면서 본래의 기능을 수행하는 것을 의미한다. 이때 금융기관은 자금 수요자와 공급자를 안정적으로 연결해주고, 금융시장은 경제주체인 가계, 기업, 정부가 원활하게 자금을 운용할 수 있도록 하며, 금융인프라는 관련 제도 정비를 통해 위기를 예방하고 시장규율 및 감시기능이 작동하게 하는 것을 의미한다.<sup>2)</sup> 글로벌 금융위기를 통해 경험했듯이 국가 경제의 중요한 축을 담당하는 가계의 건전성 악화는 금융시스템의 안정성을 위협할 수 있으므로, 금융 안정성이라는 큰 틀에서 가계부채를 관리할 수 있는 거버넌스를 구축하고, 관련 기관과의 원활한 의사소통을 통해 정책 수행 체계를 강화하는 것이 필요하다. 또한 가계부채의 상당 부분이 주택시장과 관련되어 있으므로 위원회 내에서 가계부채와 주택시장의 관련성에 대한 논의를 확대해야 할 것이다.

---

2) 한국은행. 금융안정. <https://www.bok.or.kr/portal/main/contents.do?menuNo=200321> (2021. 10. 1 검색)

---

한국의 금융 안정성 관리는 기획재정부, 한국은행, 금융감독원, 금융위원회, 예금보험기금 등을 중심으로 이루어지는데, 기획재정부는 금융제도의 틀을 마련·발전시키고 재정정책을 시행하는 역할을 하며, 한국은행은 금융시스템의 안정성을 감시하고, 금융감독원 등 개별 금융기관의 건전성을 점검하는 등의 역할을 수행하고 있다.<sup>3)</sup> 실제 금융안정성은 금융제도, 금융기관이나 경제주체의 건전성 뿐만 아니라 실물경기 등 다양한 분야에 영향을 받기 때문에 관리·감독의 범위가 넓고 관계기관의 수도 많은 탓에 관리주체가 여러 기관으로 분산되어 있다.<sup>4)</sup> 이로 인해 공통의 목표 설정이 어렵고, 관계기관 간의 의사소통이 원활하지 않으면 정책 공백이 발생하거나 중복되는 등 제도가 비효율적으로 운영될 가능성이 있으며, 컨트롤 타워가 불분명하여 설정된 목표를 달성하는데도 한계가 있다. 따라서 이러한 문제를 개선하고 금융안정이라는 큰 틀에서 거버넌스를 관리하기 위해 명확한 관리주체를 중심으로 거버넌스를 구성할 필요가 있다.

이를 위한 방안으로 금융안정성 관리를 최종목표로 하는 위원회를 신설하는 것을 고려해 볼 수 있다. 즉, 중앙은행 산하의 위원회를 신설하고, 관련 기관의 최고의사결정자가 위원회에 참여하여 신속하고 책임있는 정책 운영이 수행되도록 하는 것이다. Londono, Claessens and Correa(2021)에 따르면 중앙은행 산하에 금융안정위원회를 구성한 국가의 경우 금융위기를 신속하게 감지하고 유관기관과의 의사소통도 원활한 것으로 나타났다. 따라서 해외 사례들을 참고하여 위원회의 구성, 운영방법 등을 계획할 수 있을 것이다.<sup>5)</sup> Londono, Claessens and Correa(2021, 30)의 연구에 따르면 오스트리아, 독일, 홍콩은 공식적으로 금융안정위원회가 구성되어 있고 관리·감독의 권한도 부여하고 있으며, 뉴질랜드, 스페인 등은 사실상 위원회가 존재하며 해당 위원회에서 관리·감독 권한을 갖는 것으로 알려져 있기도 하다.

그런데 관련 위원회를 신설할 경우 현재 운영되고 있는 거시경제금융회의와의 업무 중복 가능성이 있다. 거시경제금융회의는 기획재정부 1차관을 중심으로 금융위원회 부위원장, 한국은행 부총재, 금융감독원 부위원장 등이 참여하고 있으며, 매분기 정례회의

---

3) 한국은행. 금융안정. <https://www.bok.or.kr/portal/main/contents.do?menuNo=200321> (2021. 10. 1 검색)

4) 한국은행. 금융안정. <https://www.bok.or.kr/portal/main/contents.do?menuNo=200321> (2021. 10. 1 검색)

5) Londono, Claessens and Correa(2021)

---

가 진행되고, 필요 시 수시로 회의를 개최하고 있다.<sup>6)</sup> 그러나 국내의 경제 및 금융·외환시장의 동향과 위험요인 등 거시건전성과 관련된 내용 전반을 다루고 있어 주택시장과의 관련성을 제한적으로 다룰 수밖에 없으며, 금융안정성을 최종 목표로 하는 기구로 보기에 한계가 있다. 따라서 현재 운용되고 있는 거시경제금융회의와의 업무 중복성을 고려하여 신설 위원회의 관리 영역을 명확히 설정하고, 주택시장과 금융과의 연관성을 고려해 주택시장 및 주택금융에 대한 논의를 확대할 필요가 있다.

## 2) 관리 지표 개발 및 명확한 목표 설정

가계부채가 경제성장에 미치는 영향과 소비에 미치는 영향을 장·단기적으로 고려할 수 있는 지표를 개발하고 목표를 설정할 필요가 있다. 앞선 실증분석에서 살펴보았듯이 가계부채의 수준에 따라 미래 경제성장에 미치는 영향은 상이하며, 일정 수준을 넘어서면 가계부채의 증가가 가져오는 경제성장의 긍정적 영향도 약해지는 것으로 나타났다. 따라서 가계부채가 일정 수준 이상으로 증가하는 것을 정책적으로 관리할 필요가 있는 것으로 보인다.

최근 2021년 4월 정부는 2021-2023 가계부채 관리계획에서 COVID-19 등의 영향으로 급속히 증가한 가계부채가 거시건전성의 잠재적 위험요인이 될 것으로 우려해 가계부채 증가율 목표치를 2021년 5~6%, 2022년 4%로 설정하였다.<sup>7)</sup> 그런데 2022년 목표치는 COVID-19 이전의 수준을 고려해 설정한 것으로,<sup>8)</sup> 이처럼 단순한 지표를 활용할 경우 목표치에 대한 이해가 쉽고 명료하다는 장점은 있으나, 목표 달성을 위해 과도한 규제가 가해질 우려가 있고, 가계부채 증가율이라는 단편적 측면에만 집중할 우려가 있다. 예를 들어, 가계의 가처분소득 증가율이 가계부채 증가율을 지속적으로 상회할 경우 가계부채가 증가한다고 하더라도 가계가 소비에 미치는 영향이 상대적으

---

6) 국가법령정보센터. 거시경제금융회의의 설치와 운영에 관한 규정, [시행 2020. 12. 22.] [대통령령 제429호, 2020. 12. 22., 일부개정] ([www.law.go.kr](http://www.law.go.kr) 2021. 10. 1 검색)

7) 금융위원회, 금융감독원(2021b, 4)

8) 금융위원회, 금융감독원(2021b, 4)

---

로 적기 때문에 거시적 차원에서는 큰 문제가 되지 않을 수 있다. 반면 가계부채 증가율이 1~2% 수준으로 낮게 유지되더라도 경제성장률이 마이너스(-)를 기록할 경우 목표치 설정이 적절했다고 보기 어렵다.

또한 종합적인 측면을 고려하여 목표를 설정하지 않는 경우 현실성이 떨어지는 목표를 설정할 수 있고, 지속적인 관리도 어려운 것이 현실이다.<sup>9)</sup> 더 나아가 향후 정책효과를 분석하거나 국제간 비교가능성을 감안하여 지표를 개발하고 목표를 설정하는 것도 중요한 고려사항이라 할 수 있다. 따라서 GDP 대비 가계부채 비율이나 가처분소득 대비 가계부채 비율의 증가율과 같이 국가의 경제성장력이나 상환능력을 종합적으로 고려할 수 있는 지표를 활용할 필요가 있다.

### 3) 상환능력 중심의 관리체계 정착

가계부채의 구조 개선과 금융규제정책으로 인한 풍선효과를 고려하여 차주의 상환능력을 나타내는 지표 중심으로 정책을 전환할 필요가 있다. 한국은 주택의 담보가치를 고려한 LTV와 주택담보대출의 원리금에 중점을 둔 DTI를 복합적으로 적용하고 있다. LTV는 주택의 담보가치를 기준으로 하기 때문에 동일한 물건이라도 주택가격 변동에 따라 대출가능 금액이 상이하게 설정되고, 대출금액의 회수 가능성을 본다는 측면에서 수요자보다 공급자 중심의 규제 수단이라 할 수 있다. DTI는 차주의 상환능력을 고려한다는 점에서는 유용한 정책수단이나 주택담보대출 이외의 대출에 대해서는 이자부담만을 고려하고 있어 상환능력을 정확하게 측정하기에는 한계가 있다.

또한 LTV, DTI 모두 주택담보대출을 실행할 때만 적용되는 기준으로 해당 기준을 강화할 경우 신용대출이 증가하는 등 금융부문의 풍선효과가 발생할 우려가 있다. 실제 2020년 LTV·DTI 한도 강화로 전세대출을 제외한 주택담보대출은 4.8%, 신용대출은 18.3% 증가하여 상대적으로 대출규제가 약한 신용대출로의 풍선효과가 발생한다.<sup>10)</sup> BIS는 이와 관련하여 LTV, DSTI, DTI 등은 신용증가와 자산가격 상승을

---

9) 실제로 정부는 2020년 가계부채 증가율에 대한 목표관리를 중단한 바 있음(금융위원회, 금융감독원 2021c, 1)

10) 금융위원회, 금융감독원(2021c, 7)

---

억제하는 효과가 있어 금융팽창을 억제하는 데 도움이 된다고 밝힌 바 있으나 이러한 규제가 특정 부문을 타겟으로 할 경우 일종의 풍선효과나 전이현상이 발생할 수 있음을 지적하였다.<sup>11)</sup> 다시 말해, 주택담보대출을 규제할 경우 일반가계대출이, 일반가계대출을 규제하면 주택담보대출이 증가한다는 것이다.<sup>12)</sup> 이처럼 LTV와 DTI가 가진 한계를 고려할 때, 차주의 상환능력과 부채의 종류를 종합적으로 감안한 DSR 중심의 가계부채 관리 필요성이 제기되었으며, 이에 2023년 계획된 도입계획을 조기에 시행하는 방안도 논의되고 있다.

그리고 LTV 한도에 대한 검토도 병행되어야 할 것으로 보인다. 유럽시스템리스크위원회는<sup>13)</sup> 2019년 주택시장 모니터링 필요 국가로 선정된 EU 국가들을 대상으로 주택시장의 취약성 보고서를 발표하였으며, 신규 대출과 관련하여 가계의 재정건전성을 유지하기 위해 다양한 차입자 기반 수단을 조합하여 활용하는 것이 적절하다고 평가한 바 있다.<sup>14)</sup> 향후 DSR 중심으로 가계부채가 관리되고 대부분의 차주가 DSR 한도를 충족한다면 외부충격이 가해지더라도 차주의 부채상황에 큰 어려움이 없는 것으로 볼 수 있으므로 LTV 적용 기준의 개선여부를 검토할 필요가 있을 것이다. 이때 LTV 적용 대상을 현재와 같이 규제지역과 연계하여 활용할 수도 있겠으나 싱가포르와 같이 대출건수 및 차주유형으로 구분하거나 캐나다처럼 적격대출 여부 혹은 주택구입 목적에 따라 LTV 한도를 구분하는 방안을 고려할 수 있을 것이다.

또한 DSR 지표가 안정적으로 정착된다면 일부 실소유자를 대상으로 LTV 한도를 제한적으로 완화하는 방안도 고려해볼 수 있다. IMF의 거시건전성 정책자료를 기준으로 살펴보면, DSR 지표를 활용하고 있는 선진국 중 17개국은 LTV 한도도 함께 적용하고 있는 것으로 분석되었다. LTV 한도와 DSTI 한도를 함께 활용하는 국가의 LTV

---

11) BIS(2018, 73-74)

12) BIS(2018, 73-74)

13) 2010년 EU는 실물경제의 충격으로 야기될 수 있는 시스템리스크를 관리하기 위해 유럽시스템리스크위원회(ERSP)를 설립하여 거시건전성 관리를 수행하고 있고, 2014년 거시건전성 정책의 효과와 현황을 보다 면밀히 분석하기 위해 새로운 모니터링 프레임워크를 구축하였으며, 주택시장 취약성 평가가 중요한 요소 중 하나임(김지혜 2020, 1-2)

14) 유럽시스템리스크위원회(European Systemic Risk Board, ESRB) (2019, 65)

한도는 2019년 12월 기준으로 평균 38~100%로 설정되어 있어 국가 상황에 따라 상이한 것으로 볼 수 있으나, 대체로 65~88% 사이임을 알 수 있다.

표 6-1 | 선진국의 LTV 규제 현황: 2019년 12월 기준

국가명	LTV 규제 평균	LTV 규제 중간값	국가명	LTV 규제 평균	LTV 규제 중간값
핀란드	90	90	덴마크	61	65
이탈리아	100	100	캐나다	79	80
대만	73	65	체코	75	75
키프로스	75	75	에스토니아	88	88
아일랜드	80	80	홍콩	51	50
라트비아	95	95	이스라엘	65	70
네덜란드	100	100	싱가포르	38	35
슬로베니아	80	80	리투아니아	85	85
아이슬란드	86	88	몰타	83	83
룩셈부르크	100	100	노르웨이	72	70
뉴질랜드	75	75	포르투갈	90	90
스페인	100	100	한국	50	40
스웨덴	85	85	슬로바키아	90	90

주1: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

주2: LTV 한도를 시행하고 있는 국가만 대상으로 분석을 수행하였음

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

#### 4) 모니터링 시스템의 신뢰도 강화

한국은행은 글로벌 금융위기 이후 거시적 관점에서 금융시스템의 안정성을 모니터링하기 위해 금융안정지수(FSI)를 개발하였고, 최근 금융불균형과 금융기관의 복원력을 감안한 금융취약성지수(FVI)를 발표하고 있으나,<sup>15)</sup> 전세대출 등 한국 주택담보대출 시장의 특수성을 감안하여 모니터링 시스템을 지속적으로 개선하고 신뢰도를 강화할 필요가 있다.

최근 개선된 금융취약성 지수의 평가요소는 자산가격 및 신용축적으로 구성된 금융불균형과 각 금융기관의 복원력을 측정하는 금융기관 복원력으로 구성되어 있으며, 자산

15) 한국은행(2021b, 114)

가격은 부동산, 주택, 채권 부문, 신용축적은 가계와 기업, 대외신용 부문으로 구분된다. 가계의 신용과 관련한 세부지표로는 가계신용 증감률, 주택담보대출 증감률, 가계와 주택부문에 대한 대출수요, 가계 DSR, 금융자산 대비 금융부채 비율의 5개 지표가 포함되어 있는데, 한국 주택금융시장의 특수성을 반영할 수 있는 일부 지표가 누락된 것으로 보인다. 예를 들어, 우리나라는 해외에서는 관찰되지 않는 전세보증금 대출제도가 운용되고 있으며, 현재 전세보증금대출의 경우 정부보증 등이 시행되고 있어 전세보증금의 80%까지 대출이 가능하다. 최근에는 주택을 비롯한 투자자산의 가격이 상승하면서 일부 전세 거주자와 전세 주택소유자들은 불필요한 전세보증금대출을 받거나 세입자로부터 받은 전세보증금을 활용해 주식 등에 투자하는 사례가 증가하고 있지만 이러한 현상에 대한 모니터링 체계가 마련되어 있지 않은 상황이다. 따라서 이러한 지표들을 추가적으로 반영함으로써 금융취약성 지수 등을 개선하여 시장을 보다 정확하게 모니터링할 필요가 있다.

표 6-2 | 한국은행 FVI 구조 및 세부지표

평가요소	부문	세부지표	
가격·채권·신용	부동산	PIR(Price-to-Income Ratio), 주택매매가격 상승률, 중대형 상가 임대가격 상승률	
	자산가격 (8개)	주식 PER(Price-to-Earning Ratio), PBR(Price-to-Book Ratio), V-KOSPI	
	채권	신용 스프레드, CP 스프레드	
	신용축적 (14개)	가계	가계신용 증감률, 주택담보대출 증감률, 대출수요(가계, 주택) 가계 DSR, 가계 금융부채/금융자산 비율
		기업	기업신용 증감률, 대출수요(대기업, 중소기업), 기업 DSR, 부채비율
금융기관 복원력 (17개)	대외	대외부채 증감률, 단기외화부채/총외화부채, 외환보유액/단기외화부채	
	은행	레버리지(일반은행), 단기부채비율, 예대율, 보통주자본비율, LCR(Liquidity Coverage Ratio)	
	증권	레버리지, 단기부채비율, NCR	
	카드	레버리지, 단기부채비율, 조정자기자본비율	
	보험	생명보험회사 RBC, 손해보험회사 RBC	
상호연계성	금융부문 상호거래 규모, 금융부문 총부채 증감률 DebtRank(금융업권 간), HHI(Herfindahl-Hirschman Index, 금융업권 간)		

자료: 한국은행(2021b, 109)

더불어 금리나 자산가격의 변동성을 고려한 스트레스 테스트 기능도 강화해야 할 것으로 보인다. 해외의 경우 가계부채와 관련하여 금리나 자산가격 변동을 고려한 시나

---

리오를 설정하여 스트레스 테스트를 시행하고 있는데, 우리나라의 경우 지역과 주택규모에 따라 주택가격이 상이하게 변화하는 양상을 보이고 있다. 즉, 동일한 시점이라도 수도권과 지방의 주택가격이 상이하게 움직이는 경향이 있고, 주택의 규모에 따라 가격변화율에 차이가 있어 주택시장이 다양한 하위 시장으로 구분되는 경향이 있다. 따라서 이러한 국내 주택시장의 특성을 감안하여 보다 다양한 스트레스 테스트를 시행할 필요가 있다.

### 3. 실수요자 지원방안 확대

#### 1) 투자목적 대출에 대한 관리

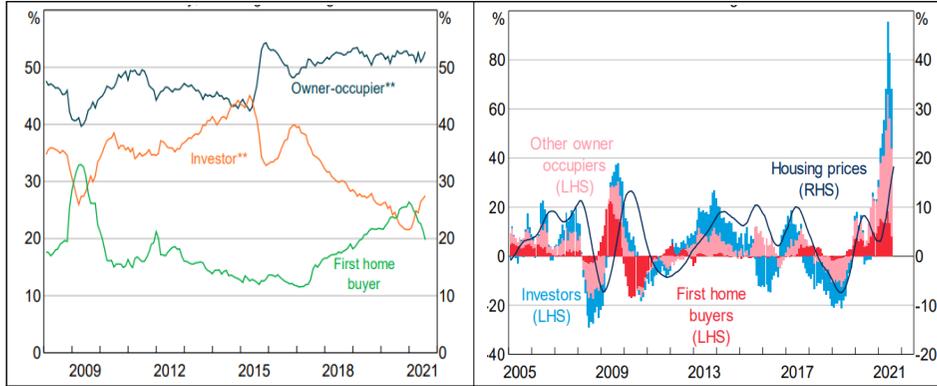
가계부채 총량관리 및 구조개선을 안정적으로 정착시키기 위해서는 자금차입 목적을 고려한 대출 관리가 필요하다. 이를 위해 LTV 및 DSR 제도 개선과 더불어 주택구입의 목적이 실거주용인지 투자용인지를 고려해 실거주 목적이 아닌 투자목적 대출 비중에 대한 상한을 설정하거나 금리를 다르게 적용하는 방안을 검토해 볼 수 있다. 이러한 정책을 시행하고 있는 대표적 국가인 호주는 2010~2015년 이민인구가 급증하고 시드니 등을 중심으로 한 중국인의 부동산 투자가 증가하면서 주택가격이 급등하였다. 이에 호주 금융감독청은 2014년 이후 투자목적 주택담보대출을 연간 10%로 제한하고, 거치식 및 고 LTV 대출도 제한하는 등 주택금융정책을 강화하였다.<sup>16)</sup>

이러한 정부의 정책 강화 추세에 맞춰 주택담보대출의 금리도 거주목적 여부와 분할상환여부에 따라 세분화하였으며, 은행에서는 실거주목적 대출에 대해 금리우대 혜택을 주는 방식으로 실행하였다. 아래 그림에서 확인할 수 있듯이 COVID-19 기간을 제외하면 2015년 이후 투자목적의 주택담보대출 비중은 감소하였고, 거주목적 주택담보대출 및 생애최초 주택담보대출의 비중이 증가하는 추세에 있다. 따라서 호주 금융감독청의 주택금융규제가 일부 효과를 발휘한 것으로 평가할 수 있다.

---

16) 최영상(2019, 34)

그림 6-2 | 호주 주택담보대출의 거주목적별 비중 및 증가율



자료: 오스트레일리아 준비은행(Reserve Bank of Australia) (2021, 8)

## 2) 실수요자 저금리 금융지원 지속 및 금리 상한제 활용

증가되고 있는 대출 금리 인상에 대비해 일정한 소득기준을 충족할 경우 실수요자에 대해서는 저금리 금융 지원을 지속적으로 추진할 필요가 있다. 최근 금리 인상이 가시화되면서 주택담보대출 신규취급액 금리가 2021년 6월 기준으로 2.74%까지 증가하였고, 최고 금리 상품의 경우 5%대까지 상승한 것으로 나타나고 있다.<sup>17)</sup> 실제 주택가격이 지속적으로 상승하고 있는 상황에서 변동금리 주택담보대출을 활용하여 주택을 매수한 취약차주의 경우 금리 상승 충격으로 연체 위험에 노출될 가능성이 크다. 또한 이렇게 증가한 금리가 실물경제에 부정적 영향을 미쳐 주택가격 하락으로 이어질 경우 채무불이행 위험도 증가할 수 있다. 따라서 정부는 일정한 기준을 충족한 차주에 대해 저금리 금융 지원을 지속적으로 제공할 필요가 있다.

더불어 현재 운용 중인 금리 상한형 주택담보대출에 대한 개선도 추진해야 할 것으로 보인다. 앞서 설명했듯이 금리가 인상되고 있는 현시점에 금리 상한형 주택담보대출을 재출시한 것은 바람직한 조치로 볼 수 있다. 그러나 해당 대출에 대한 시장 반응

17) 뉴데일리 경제. 2021. 주택담보 대출 금리 6% 눈앞...연말까지 더 오른다. 11월 4일.  
<https://biz.newdaily.co.kr/site/data/html/2021/11/04/2021110400029.html> (2021. 11. 10. 검색)

---

을 고려할 때 금융기관에 대한 인센티브나 제도 구성의 적절성 측면에서 보완이 필요한 것으로 판단된다. 해외 국가들의 경우 금리 상한을 적용하는 기준이 국가별로 상이한 데 금리 상한 주택담보대출을 시행한 국가로는 프랑스, 미국 등이 있다. 미국은 FHA 변동금리 모기지론의 경우 신용점수 500점 이상으로 모기지보험에 의무 가입한 자에 대해 초기 고정금리 설정기간에 따라 1~2%p까지 금리 상한을 적용하고 있다. 이처럼 절대적 금리 상한선을 설정하면 시장 대출금리와 금리 상한 간의 격차가 매우 커질 시 대출기관의 건전성에 영향을 미칠 우려가 있다.

우리나라의 경우 미국과 유사한 체계로 금리 상한형 주택담보대출이 운용되고 있는데, 특별한 가입 요건을 요구하고 있지 않다는 점에서 미국과 차이가 있다. 그런데 실제 금리 상승에 대한 압박은 소득이 낮거나 신용이 좋지 않은 계층이 더 크게 작용할 수 있으므로 미국과 같이 일정한 소득기준 이하의 계층에 대해서만 금리 상한 주택담보대출을 시행하거나 소득기준이나 신용도에 따라 차등적인 상한을 적용하는 방안을 검토하여 해당 제도의 실효성을 높일 필요가 있다.

### 3) 연기금을 활용한 지원방안 검토

생애최초주택구입자 등 정책지원 대상에 대한 금융지원 확대 방안의 일환으로 연기금의 활용도를 높일 필요가 있다. 우리나라는 국민의 생활 안정과 복지 증진을 도모하기 위한 사회보장제도로 1988년 국민연금을 도입하여 운영하고 있으며, 주된 목적은 은퇴 후 노후생활에 필요한 자금을 연금의 형태로 지급하는 데 있다. 그 외에도 기금의 운용과 관련해서는 국민연금시행령 31조에 나와 있듯이 국민연금공단은 주택 구입 자금과 전세자금의 대여를 비롯한 다양한 복지사업에 기금을 활용할 수 있도록 규정하고 있다. 연금액의 수령은 기본적으로 만 65세부터 가능하게 설정되어 있으며,<sup>18)</sup> 실제 국민연금을 활용한 주택구입자금 대출이나 전세자금 대여와 같은 제도는 운영되지 않고 있다.

---

18) 대한민국 정책브리핑. <https://www.korea.kr/news/reporterView.do?newsId=148891645> (2021. 12. 19 검색)

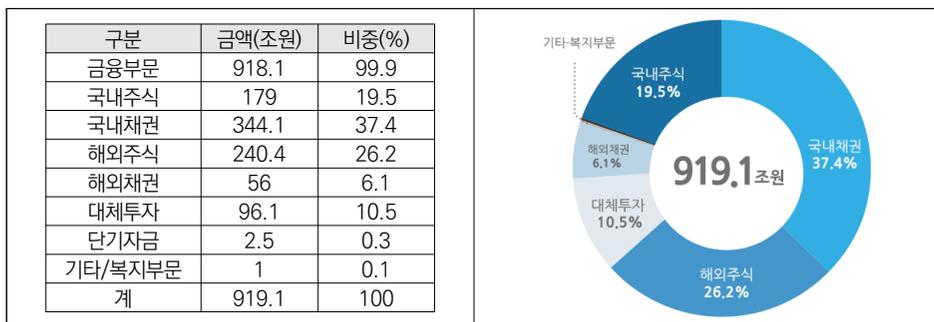
표 6-3 | 국민연금시행령 제31조

제31조(복지사업)	
①	공단은 법 제46조제1항에 따라 다음의 복지사업을 할 수 있다. <개정 2009. 4. 30.>
7.	주택 구입 자금과 전세 자금의 대여
②	공단은 법 제46조제5항에 따라 사업에 지장이 없는 범위에서 가입자, 가입자였던 자 또는 수급권자가 아닌 자에게 제1항제1호부터 제3호까지의 규정에 따른 복지시설을 이용하게 할 수 있다. <개정 2009. 4. 30., 2015. 6. 30.>

자료: 국가법령정보센터. 국민연금법 시행령. [시행 2021. 6. 30.] [대통령령 제31844호, 2021. 6. 29., 일부개정].  
www.law.go.kr (2021. 10. 1 검색)

2021년 7월 기준 기금의 포트폴리오를 살펴보면, 금융부문 비중이 99.9%로 압도적으로 높고, 복지부문의 비중은 0.1%에 지나지 않는 것을 확인할 수 있다. 과거(2006년) 보건복지부는 국민연금을 활용해 전용 85㎡ 이상의 중대형 평형을 위주로 10년 이상의 장기 임대주택 공급을 계획한 바 있으며, 이를 통해 국민연금 투자처를 다변화하고 연금가입자에 대한 주거 혜택을 강화하고자 하였다.<sup>19)</sup> 이러한 공공임대주택 복지사업은 정책대상의 주거안정에 기여한다는 측면에서 긍정적이지만 자가 보유의식이 높은 현실을 감안해 싱가포르와 같이 국민연금 등을 활용해 주택구입자금을 조달할 수 있도록 제도 개선을 검토할 필요가 있다. 예를 들어, 연금 적립금의 일정 비율을 주택마련 시 조기 인출하여 활용할 수 있도록 제도를 개선하거나, 연금의 최소수익률을 보장하는 수준의 금리를 적용한 주택구입자금 대출 상품을 개발할 수 있을 것이다.

그림 6-3 | 국민연금 포트폴리오 현황(2021년 7월 기준)



자료: 한눈에 보는 국민연금기금. [https://www.nps.or.kr/jsppage/fund/mcs/mcs\\_08\\_01.jsp](https://www.nps.or.kr/jsppage/fund/mcs/mcs_08_01.jsp) (2021. 10. 1 검색)

19) 보건복지부(2006, 1-6)

---

## 4. 정책기반 조성

### 1) 소득 확인 시스템 강화

차주의 상환능력을 중심으로 대출을 시행하기 위해서는 무엇보다 개별차주의 소득을 명확히 확인하는 것이 중요하므로, 이를 위한 소득 확인 시스템을 보완할 필요가 있다. 현재도 일정 수준 이상의 주택담보대출이나 신용대출을 받기 위해서는 차주단위의 DSR을 산출하기 위해 소득자료를 확인하고 있으나 이는 전년도(최근) 기준의 소득자료를 기반으로 하고 있다. 따라서 스트레스 DSR이나 예상소득을 활용한 DSR을 산정하기 위해서는 차주의 소득 변화 추이 등을 반영할 필요가 있으며, 자영업자 등의 근로소득자가 아닌 경우 소득변동이 크기 때문에 전년도(최근) 소득을 기준으로 산정된 DSR은 오차가 클 가능성이 있다.

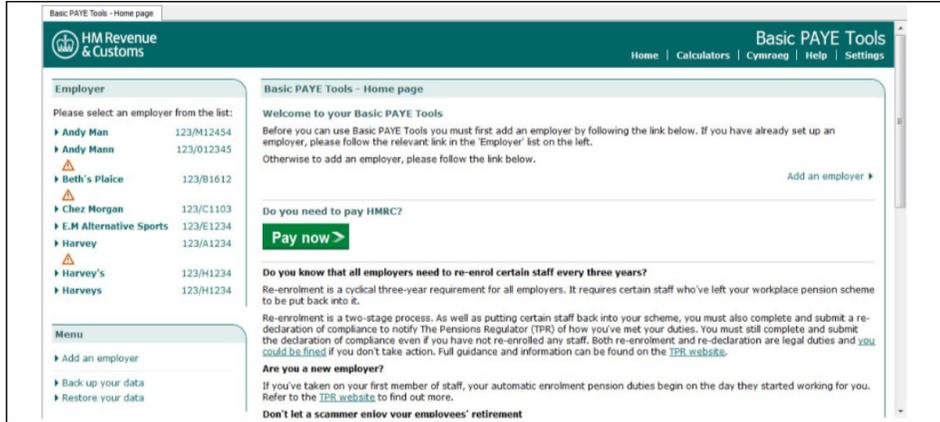
한국의 경우 근로소득자의 소득 현황은 다른 국가와 비교하여 상대적으로 파악이 용이하나 자영업자 등의 소득 파악은 현실적으로 보완이 필요하다. 일례로 지난 2020년 정부는 특수형태근로종사자 및 자영업자에 대한 실업급여 지급을 목적으로 소득정보를 파악하기 위해 TF를 출범시킨 바 있는데, 현행 소득세 신고제도에서는 소득신고 주기가 길어 정확한 소득을 즉시 파악하는 데 어려움이 있는 것으로 지적되었다.<sup>20)</sup> 영국은 2012~2013년 빠르게 변화하고 있는 근로환경에 대응하기 위해 실시간으로 세액계산에 필요한 모든 정보를 입력하는 RTI(real time information) 제도를 도입하여 운영하고 있다. 이러한 RTI 제도는 조세 관련 제도뿐 아니라 다양한 복지제도의 수혜대상 및 금액 산정 등에 활용하고 있다.<sup>21)</sup> 따라서 한국도 영국 등의 해외 사례를 참고하여 소득 파악이 용이한 시스템을 구축하고 주택구입 대출 등과 연계하여 활용할 필요가 있다.

---

20) 한겨레. 2020. "특고 고용보험 어떻게... '소득파악 난제 풀기' 나선 정부. 10월 23일. [https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy\\_general/966938.html](https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/966938.html) (2021. 10. 1 검색).

21) 김재진, 홍민욱, 박지혜(2017, 70-71)

그림 6-4 | 영국의 실시간 급여 및 소득 입력 프로그램



자료: 영국 국세청(HM Revenue & Customs).

<https://www.gov.uk/government/publications/basic-payee-tools-user-guide/basic-payee-tools-user-guide>  
(2021. 10. 1 검색)

## 2) 통계 개선 및 확충

앞서 가계부채 및 주택담보대출 현황 분석에서 살펴보았듯이 국제기구에서 취합한 자료 중 한국은 일부 항목의 수치가 제공되지 않거나 체감도가 낮은 자료가 반영되는 등 통계 개선이 필요한 것으로 파악되었다. 국제통계 측면에서는 IMF, BIS, OECD 등에서 취합하여 제공하고 있는 주택가격 및 가계부채 관련 통계자료 중 주택가격지수, 자가점유율, 주택구입 목적의 장기부채 규모 등에 대한 한국의 통계정보를 개선할 필요가 있다. BIS의 실질주택가격지수와 OECD의 PIR 지수 산정 시 한국부동산원의 주택가격지수가 활용되고 있으나, 최근 해당 지수가 실제 주택가격의 변화를 적절히 반영하고 있지 못하다는 지적을 받은 바 있다. 또한 OECD의 자가점유율과 모기지 보유가구 비중의 경우 원자료라고 알려진 주거실태조사의 결과와 일부 차이가 있고, 어떤 기준을 적용하여 산출되었는지에 대한 정보가 명확하지 않아 이에 대한 개선이 필요한 것으로 보인다. 그리고 가계부채 관련 통계에서는 타 국가들이 단기 및 장기부채를 대출목적에 따라 구분하여 정보를 제공하고 있는 반면, 한국은 장·단기 부채의 규모

---

정보는 제공되고 있으나 그 하위 분류에 대한 통계정보는 제공되지 않고 있다는 한계가 있다. 따라서 일부 통계에 대해서는 개선된 지수가 반영될 수 있도록 국제기구와의 긴밀한 협조가 필요하며, 가계부채 통계 등의 경우에는 국내 담당 기관에서 정확한 정보를 제공할 필요가 있다.

국내 통계 측면에서는 복잡해지는 대출행태를 파악하고, 정책변화에 따른 부작용 및 효과 분석을 위해 가계대출 자료의 공개 범위를 확대하고 개선해야 할 것으로 보인다. 즉, 한국은행, 금융연구원, 국토연구원 등 제한된 연구 기관에서 차주단위 가계부채 자료를 활용하고 있으나, 개인정보보호 및 원자료 부재 등의 이유로 정보 활용에 한계가 있다. 예를 들어, 신용평가회사의 자료를 기반으로 구축한 가계부채 DB의 경우 대출 시 LTV나 DSR 정보가 부재한 경우가 있고, 차주의 자산 및 소득정보가 제공되지 않는 사례가 있다. 또한 표본조사인 가계금융복지조사의 경우 패널자료로 표본의 대출행태 변화를 분석하는 데는 용이하지만 약 20,000가구 규모의 표본조사이기 때문에 차주의 특성을 파악하는데는 정보가 미흡한 상황이다.

반면 미국의 경우 금융소비자 보호 및 대출 행태 파악을 목적으로 1975년부터 모기지 대출 정보를 수집하고 있다.<sup>22)</sup> 그리고 HMDA(Home Mortgage Disclosure Act) 자료의 경우 2018년 1,512만 건, 2019년 1,754만 건, 2020년 기준 2,555만 건의 자료를 일반에 공개하고 있으며,<sup>23)</sup> 대출유형, 대출목적, 나이, 성별, 지역, 대출기관, 대출규모, LTV, 이자율, 대출비용, 신용점수, 대출만기, 자산가치, DTI, 점유형태, 소득, 거절여부, 거절이유 등을 포함한 다양한 정보를 제공하고 있다.<sup>24)</sup> 따라서, 한국도 정책효과 분석을 활성화하고 정책의 부작용을 최소화하기 위해 개인정보보호에 부합하는 범위에서 제공 가능한 대출 정보의 범위를 확대하고, 가계부채 DB의 실효성을 높이는 데 정책적 역량을 집중해야 할 것이다.

---

22) 고제현(2017, 1-2)

23) HMDA 홈페이지. <https://www.ffiec.gov/hmda/> (2021. 10. 1 검색)

24) 미국 소비자금융보호국(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB). <https://www.consumerfinance.gov/> (2021. 10. 1 검색)



CHAPTER **7**

**결론 및 향후 과제**

1. 연구의 종합 및 의의 ..... 181  
2. 연구의 한계와 향후 과제 ..... 186



---

## 07 결론 및 향후 과제

이 장에서는 연구결과를 종합하고, 연구의 의의 및 한계를 바탕으로 향후 과제를 제시하였다. 이 연구는 가계부채와 경제성장률 간의 비선형 관계를 국가 패널자료를 활용해 실증분석하고, 대표적 주택 담보대출 정책인 LTV, DSTI, 대출제한 정책의 국제동향을 면밀히 분석했다는 점에서 학술적으로 기여한 측면이 있다. 그러나 주택담보대출 정책을 시행하고 있는 선진국 중 5개국에 대해서만 사례분석을 수행하고 있어 규제적 성격의 주택담보대출 정책을 시행하지 않고 있는 국가의 특성이나 정책조합 유형에 따른 차이점 등을 파악하는 데는 한계가 있다. 또한 이 연구는 기초연구로서 주택담보대출 정책의 추진 방향은 제시하고 있으나 구체적 실현 방안은 미흡한 편이다. 따라서 정책의 실효성을 높이기 위해서는 구체적 실천방안 마련을 위한 후속 연구가 수행될 필요가 있다.

### 1. 연구의 종합 및 의의

#### 1) 연구의 종합

이 연구는 거시적 측면에서의 주택실수요자의 주택마련 지원과 가계부채의 안정적 관리라는 정책목표를 달성하기 위해 해외에서는 관련 정책을 어떻게 설계·적용하고 있는지 살펴보고, 실증분석을 통해 가계부채와 경제성장과의 관계를 파악하는 데 목적이 있다.

먼저 우리나라의 주택담보대출시장 및 정책 현황을 검토하고, 현재 제기되고 있는 주택담보대출정책의 쟁점을 파악하였다. 우리나라 주택담보대출시장은 현재 질적 발전기(2004~현재)에 해당하며, LTV나 DSTI(DTI) 같은 주택담보대출 정책은 주택시장의 경기변동에 따라 강화 또는 완화되는 특징을 보인다. 최근 가계부채가 급격히 증가하고 주택담보대출 규제가 강화되면서 주택담보대출 정책과 관련해 ① 가계부채 증가로 인한 거시건전성 악화, ② 급격한 주택담보대출 규제로 인한 주택 실수요자의 금융제약 강화, ③ 금리인상을 대비한 실수요자 보호 방안의 미흡이 주요 쟁점으로 제기되고 있다.

---

주택담보대출정책의 주요 쟁점 중 가계부채로 인한 거시건전성 악화와 관련해서는 주택금융지표의 국제비교를 통해 우리나라의 가계부채 및 주택담보대출의 수준과 특성을 파악하고, 계량분석을 활용해 가계부채와 미래 경제성장과의 관계를 분석하였다. OECD, IMF, BIS 등 국제통계를 활용해 자료 구득이 가능한 13개국의 주택금융지표를 우리나라와 비교한 결과, 우리나라의 자가점유율은 57.9%, 자가 점유 가구 중 주택담보대출 보유가구는 27.0% 수준으로 나타났다. 이는 13개국의 자가점유율 평균이 64.4%, 자가 점유 가구 중 주택담보대출 보유가구 비중의 평균이 28.5%임을 감안하면 다소 낮은 수준이다. 가계부채의 규모 측면에서는 GDP 대비 가계부채 비율이 2019년 기준으로 95.2%이고, 글로벌 금융위기 이후 GDP 대비 가계부채 비율의 증가율이 연평균 7.3%로 나타나 가계부채의 규모나 증가속도가 빠른 것으로 확인되었다. 또한 부채의 구조적 측면에서도 단기부채의 비중이 23.1%로 13개국의 평균 수준인 7.8%보다 높은 것으로 나타났다. 부채 상환능력 측면에서는 DTI>3 비중이 25.6%, DTA>75% 비중이 17.3%로 다른 국가들과 비교해 양호한 수준인 것으로 분석되었다. 이러한 분석 결과를 종합하면, 우리나라는 가계부채 규모가 크고 증가율도 높아 관리가 필요한 것으로 판단되며, 부채상환능력은 양호한 수준이나 단기부채의 비중이 높다는 점은 높은 이자율이나 연체율과 관련해서 우려되는 점이라 할 수 있다.

한편, 가계부채와 경제성장률과의 관계를 규명하기 위해 국가별 패널자료를 이용하여 미래 경제성장률에 대한 GDP 대비 가계부채 수준별 영향을 실증적으로 분석하였다. 분석은 한국을 포함한 15개국의 1995~2019년 패널자료와 패널 최소자승더미변수(LSDV) 모형을 이용하였다. 분석 결과 GDP 대비 가계부채 비율이 1% 증가하면 미래 경제성장률(5년 연간 평균성장률)은 평균적으로 0.097%가량 증가하는 것으로 나타나 전반적으로 가계부채 증가는 경제성장에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 하지만 GDP 대비 가계부채 비율 구간별 더미를 추가하여 분석한 결과, GDP 대비 가계부채 비율이 95~100% 구간과 비교해 GDP 대비 가계부채 비율이 90% 미만인 구간에서는 미래 경제성장률이 낮아지고, 90% 이상인 구간에서는 통계적으로 차이가 없는 것으로 나타난다. 따라서 가계부채 비율과 경제성장률은 비선형 관계에 있으

---

며, GDP 대비 가계부채 비율 90~95% 구간을 전후하여 경제성장률에 미치는 영향이 달라지므로 해당 구간이 일종의 변곡점 역할을 한다고 볼 수 있다. 따라서 '19년 기준 우리나라의 GDP 대비 가계부채 수준이 95.2%이며, 그 규모나 증가율이 다른 나라에 비해 높다는 점을 종합적으로 고려할 때, 향후 가계부채 관리를 강화할 필요가 있음을 알 수 있다.

다음으로 거시건전성 정책 중 규제적 성격의 주택담보대출 정책으로 볼 수 있는 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책의 국제동향을 파악하였다. 분석 결과, 선진국의 경우 3가지 주택금융정책을 각국의 특성에 맞게 다양하게 조합하여 활용하고 있는 것으로 나타났다. 예를 들어 캐나다, 한국, 싱가포르와 같이 3가지 정책을 모두 활용하고 있고, 네덜란드, 영국은 각기 다른 2가지 정책을 활용하고 있으며, 호주, 프랑스, 미국 등은 1가지 정책만을 활용하고 있다. 글로벌 금융위기 이후에는 선진국을 중심으로 DSTI 한도 정책을 시행하는 국가가 빠르게 증가하고 있어 대출 시 차주 상환능력을 중요하게 고려하고 있는 것으로 확인된다. 그리고, 대부분 국가에서 LTV 기준을 강화하는 추세가 나타나고 있으며, 선진국의 경우 LTV 기준을 점진적으로 강화하여 2019년 평균적인 LTV 한도는 85.1% 수준이다. 또한 주택담보대출 정책은 LTV 한도, 대출제한, DSTI 한도 순서로 많이 조정하였으며, 관련 규제를 완화한 횟수보다 강화한 횟수가 더 많은 것으로 확인된다. 특히, 선진국 중 주택담보대출 정책을 빈번하게 조정하는 국가는 한국과 홍콩, 싱가포르와 캐나다, 네덜란드인 것으로 나타났다. 한국의 경우 LTV 한도는 총 14회(강화 10회, 완화 4회), DSTI 한도 총 13회(강화 9회, 완화 4회), 대출제한 정책 총 3회(강화 3회)로 조정 횟수가 다른 국가에 비해 많은 편이며, 특히 DSTI 한도는 한국의 조정 횟수가 가장 많은 것으로 나타났다.

또한, 미국, 호주, 영국, 싱가포르, 캐나다를 대상으로 규제적 성격과 지원적 성격의 주택담보대출 정책 현황을 분석하였다. 이를 통해 실수요자 보호 및 지원과 가계부채의 안정적 관리를 위한 시사점을 도출하였다. 첫째, 글로벌 금융위기 이후 대부분 국가에서 주택담보대출 정책을 강화하는 추세가 나타나고 있다. 미국에서 2010년 도입된 DTI 기준, 캐나다의 LTV 한도와 DSTI 지표 등이 주된 사례라고 할 수 있다.

---

둘째, 국가별로 활용하고 있는 정책수단에는 차이가 있었으나 가계부채 증가를 억제하기 위해 다양한 대출제한 정책을 시행하고 있는 것으로 확인되었다. 호주는 투자목적 대출에 대한 비중 관리 및 금리 차등적용 방식을 통해 부채 증가를 억제하고자 하였으며, 영국과 캐나다는 스트레스 테스트를 강화하여 간접적으로 가계부채를 관리하고자 하였다. 셋째, 소득대비 부채상환능력을 나타내는 DSTI 지표의 경우 국가별로 산정방식이나 지표명 등에서 차이를 보였다. 미국은  $DTI \leq 43\%$ 를 적격대출 기준으로 활용하고 있으며, 안정적이며 지속적으로 얻을 수 있는 증빙가능한 유효소득과 대출 초기 5년 동안 지불하게 될 월상환액 중 가장 큰 금액을 산정에 활용하고 있다. 영국은 LTI 4.5를 기준으로 금융기관별 대출비중을 관리하고 있으며, 세금 및 공제 차감 전의 총연소득과 규제대상 모기지론의 대출금을 고려하여 산정하고 있다. 캐나다는 TDS 44%와 GDS 39%를 적용 중인데, 두 지표 모두 세전소득을 기준으로 하나 TDS는 모든 대출의 대출원리금을, GDS는 모기지론의 원리금을 고려한다는 점에서 차이가 있고, 대출 원리금 외에 재산세 등의 세금, 난방비 등도 부채로 고려하여 TDS와 GDS를 산정하고 있다. 셋째, 캐나다와 싱가포르의 경우 LTV를 차등적으로 적용하는 것으로 나타났다. 특히 싱가포르는 LTV 한도를 대출건수 및 차주유형에 따라 차등적용하고, 법인 및 기대출 차주 등에 대해서는 대출한도를 낮게 설정하고 있으며, 캐나다는 신용점수가 낮거나 비적격대출에 대해서는 LTV 한도를 강화하고 있다. 다섯째, 실수요자를 보호하고 정책대상 계층의 주택마련을 지원하기 위해 금리 상한 대출이나 기금 활용을 통한 금융지원을 실행하고 있다. 예를 들어 미국은 신용점수 기준 등을 충족하는 FHA 변동금리 모기지론 차주에 대해 금리 상한을 적용하여 금리인상시 차주의 상환부담을 경감해주고 있다. 싱가포르는 본인이 적립한 중앙적립기금(CPF)의 일반계정을 활용해 주택마련에 필요한 계약금을 마련하는 데 사용할 수 있도록 하고 있다.

이상의 실증분석과 해외 사례조사의 결과를 바탕으로 주택실수요자 지원과 가계부채 안정을 위한 정책 방향을 제시하였다. 정책방향은 크게 가계부채 총량관리 및 구조개선 추진, 실수요자 금융지원 확대, 정책기반 조성으로 구분하였다. 먼저, 가계부채 총량관리 및 구조개선을 위한 정책 방향은 다음과 같다. 첫째, 관리주체의 분산으로 인한

---

정책의 공백이나 중복 등 비효율성을 줄이고 금융안정이라는 큰 틀에서 가계부채를 관리하기 위한 거버넌스 구축이 필요하다. 둘째, GDP 대비 가계부채 비율이나 가처분 소득 대비 가계부채 증가율과 같이 국가의 경제성장이나 상환능력을 종합적으로 고려할 수 있는 관리지표의 개발과 이를 통한 목표 설정이 필요하다. 셋째, 가계부채의 구조 개선과 금융규제로 인한 풍선효과를 방지하기 위해 DSR 중심의 관리체계로의 전환을 지속적으로 추진하고, 제도 정착시 LTV 한도에 대한 개선가능성을 검토가 필요하다. 넷째, 전세보증금 대출제도와 같은 우리나라 주택담보대출 시장의 특수성과 금리나 자산가격 변동성을 반영할 수 있도록 모니터링 시스템을 지속적으로 개선하고 신뢰도를 강화할 필요가 있다.

다음으로 실수요자 지원 방향과 관련해서는 첫째, 투자목적 대출의 상한을 설정하거나 금리를 다르게 적용하는 등 자금차입 목적을 고려한 대출관리가 필요하다. 둘째, 대출금리 인상에 대비해 일정 소득기준을 충족한 실수요자에 대한 저금리 금융지원을 지속적으로 추진하고, 금리 상한형 주택담보대출에 대한 개선방안을 마련할 필요가 있다. 셋째, 생애최초주택구입자 등 정책지원 대상에 대한 금융지원 확대를 위해 주택구입시 필요 자금을 연기금을 활용해 조달할 수 있도록 지원하는 방안을 검토할 필요가 있다.

마지막으로 정책기반 조성 방향과 관련해서는 첫째, DSR 중심의 관리체계를 안정적으로 정착시키기 위해 소득 확인 시스템을 보완할 필요가 있다. 예를 들어 영국의 RTI (real time information) 제도 등과 같은 해외 사례를 참고하여 소득 파악이 용이한 시스템을 구축하고 주택구입 대출 등과 연계할 필요가 있다. 둘째, IMF, BIS, OECD 등 국제기구에서 제공하고 있는 주요 지표 중 수치가 제공되지 않거나 체감도가 낮은 자료가 반영되는 문제가 있으므로, 이와 같은 통계 정보의 개선이 필요하다.

## 2) 연구의 의의

이 연구는 가계부채와 경제성장의 관계를 실증적으로 분석하고, 주택담보대출 정책의 전반적인 국제동향을 제시하고 있다는 점에서 기존 연구와 차별성이 있다. 특히 국

---

가 패널자료를 활용하여 가계부채와 경제성장이 비선형 관계에 있음을 실증적으로 확인하였는데, GDP 대비 가계부채 비율이 90% 미만일 때는 부채비율이 증가함에 따라 미래 경제성장률도 상승하지만 90%를 넘어서면 가계부채 증가에 따른 경제성장 효과가 유의하지 않은 것으로 나타났다. 또한 기존 연구에서 활용되지 않았던 패널최소자승더미(LSDV) 모형을 적용했다는 점도 관련 연구의 확대·발전에 기여할 것으로 예상된다. 그리고, 그동안 일부 국가에 대해 단편적인 정보 제공 중심으로 진행되어 온 선행연구와 달리 이 연구에서는 대표적 주택담보대출 정책인 LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책에 대해 1990~2019년 동안의 변화 양상을 선진국과 신흥국으로 구분하여 구체적으로 살펴보았다는 점에서 학술적 의미가 있다. 더불어 주요국의 구체적인 정책 사례도 함께 제시하고 있어 후속 연구를 위한 기초자료를 충실히 제공하고 있다는 점에서도 연구의 의의가 있다.

정책적으로는 우리나라와 주요국의 주택금융 및 주택시장 지표 분석결과는 향후 주택금융정책의 방향 설정 및 대안 분석 시 기초자료로 활용이 가능할 것으로 판단되며, 가계부채와 거시경제적 영향 분석을 통해 도출한 결과는 우리나라의 가계부채 관리의 정책방향성을 설정하는데 도움이 될 것으로 보인다. 또한, 국내 주택금융시장 환경이나 해외 사례의 국내 활용 가능성 등을 감안하여 주택담보대출 정책의 방향을 제시함으로써 정책의 실효성을 높이고, 부작용을 최소화하는데 기여할 수 있을 것으로 기대된다.

## 2. 연구의 한계와 향후 과제

이 연구는 우리나라에서 제기되고 있는 주택담보대출 정책의 쟁점과 관련하여 가계부채와 경제성장과의 관계를 실증적으로 분석하고, 주요 주택담보대출 정책인 LTV, DSTI, 대출제한 정책의 해외 동향을 면밀히 분석하였다는 점에서는 의의가 있다. 그러나 다음과 같은 점에서 일정한 한계를 가지고 있어 이를 보완한 연구가 수행될 필요가 있다.

첫째, 주요국의 주택담보대출 정책 사례 분석 시 대상 국가가 제한적인 탓에 정책조합에 따른 국가별 특성을 파악하는 데는 한계가 있다. IMF 자료를 활용해 선진국 중

---

LTV 한도, DSTI 한도, 대출제한 정책을 시행하고 있는 국가는 33개 국가로 나타났으며, 이 중 정책조합의 수를 고려하여 미국, 호주, 영국, 캐나다, 싱가포르를 사례분석 국가로 선정하였다. 이로 인해 민간임대차 시장에 대한 규제가 엄격한 독일이나 연금제도가 발달한 덴마크, 주거복지 강국인 오스트리아 등은 살펴보지 못했다. 따라서 향후 분석 국가를 더욱 확대하여 규제적 성격의 주택담보대출 정책을 시행하지 않은 국가들의 특성이나 LTV 제도만을 시행하는 국가들과 그 외 국가들의 차이점 등을 살펴볼 필요가 있다.

둘째, 이 연구는 기초연구로서 우리나라 주택담보대출 정책의 추진 방향은 제시하고 있으나 이를 현실화하기 위한 구체적 정책 방안은 미흡한 편이다. 일례로 이 연구에서 상환능력 중심의 관리체계를 정착시키는 것과 동시에 LTV 한도 개선을 검토해야 한다고 제안하였다. 그러나 구체적인 적용대상이나 LTV 수준은 제시되어 있지 않아 향후 차주의 자산수준, 상환능력, 주택가격의 변동성, 금리 변동 수준 등을 고려하여 정책 대상별 적정 LTV 기준을 마련하는 등의 연구가 수행될 필요가 있다. 또한 연기금을 활용해 주택구입자금을 대출해주거나 납입금액의 일부에 대해 조기 인출을 허용하하는 것과 관련해서도 이러한 제도 변화가 기금 수익률 어떠한 영향을 미치며, 기금이 감내할 수 있는 수준은 어느 정도 인지를 파악하여 정책대상의 범위, 적정 금리와 조기인출 비중 등을 설정할 필요가 있다.

셋째, 우리나라 가계부채의 상당 부분을 차지하는 전세자금대출에 대해 구체적으로 살펴보지 못한 점은 한계로 볼 수 있다. 우리나라의 전세제도는 다른 나라에서는 관찰되지 않는 제도로 주택 및 주택금융시장과 밀접하게 관련되어 있다. 그러나 정확한 전세자금대출 규모나 차주 특성, 대출자금의 활용처 등에 대한 정보가 제공되고 있지 않아 부득이하게 이 연구에서는 자세히 다루지 못하였다. 추후 전세시장과 매매시장, 전세자금대출과 주택담보대출의 관계를 고려한 보다 발전된 연구가 수행되기를 기대한다.

따라서, 이상에서 제시한 연구의 한계를 고려하여 향후 보다 다양한 국가들을 대상으로 주택담보대출 정책 특성이나 공통점과 차이점 등을 분석할 필요가 있으며, 국내적으로는 적정 LTV 한도 설정방안, 주택마련 시 연기금의 활용 확대방안, 전세자금대출과 주택담보대출 시장의 동태적 관계에 관한 연구를 지속적으로 진행해야 할 것이다.



---

## 참고문헌

REFERENCE



### 【인용문헌】

- 강미나, 윤주현. 2005. 주택시장 안정을 위한 주택금융 역할강화 방안. 경기: 국토연구원.
- 강종만. 2014. 영국 서민지원 주택금융제도의 변화와 시사점. KIF VIP 시리즈 2014-12. 서울: 한국금융연구원.
- 고제현, 강영신. 2018. 주요국 주택금융 규제 동향 및 시사점. 부산: HF 한국주택금융공사 주택금융연구소.
- 고제현, 방송희. 2015. 해외 주택금융 사례연구 : 독일, 미국, 일본. 부산: HF 한국주택금융공사 주택금융연구소.
- 고제현. 2017. 주요국 가계금융 Micro DB 구축 동향. 이슈리포트, 17-2호. 부산: HF 한국주택금융공사 주택금융연구소.
- 관계기관합동. 2017. 가계부채 종합대책. 10월 24일. 보도자료.
- 관계부처합동. 2017. 실수요 보호와 단기 투기수요 억제를 통한 주택시장 안정화 방안. 8월 2일. 보도참고자료.
- \_\_\_\_\_. 2018a. 주택시장 안정대책. 9월 13일. 보도자료.
- \_\_\_\_\_. 2018b. 행복한 결혼과 육아를 위한 신혼부부·청년 주거지원방안. 7월 5일. 보도자료.
- 국토교통부. 2014. 내집 마련의 꿈. “디딤돌 대출”로 이루세요. -정부가 지원하는 저리 주택 구입자금을 하나로 통합. 새해부터 시행-. 1월 1일. 보도자료.
- \_\_\_\_\_. 2020. 「2019년도 주거실태조사 결과」 발표. 6월 1일. 보도자료.
- \_\_\_\_\_. 2021. 2021 주택업무편람. 세종: 국토교통부.
- 권승혁. 2012. 미국 주택금융시장의 구조 개혁과 향후 전망. 국제경제정보 제2012-1

- 호: 1-15. 서울: 한국은행.
- 금융감독원. 2020a. '20. 7월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 9월 11일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2020b. '20. 8월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 10월 16일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2020c. '20. 9월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 11월 12일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2020d. '20. 10월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 12월 15일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021a. '20. 11월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 1월 15일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021b. '20. 12월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 2월 10일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021c. '21. 1월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 3월 11일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021d. '21. 2월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 4월 23일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021e. '21. 3월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 5월 14일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021f. '21. 4월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 6월 17일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021g. '21. 5월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 7월 15일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021h. '21. 6월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(잠정). 8월 20일. 보도자료
- 금융위원회, 금융감독원. 2019. 제2금융권 DSR 관리지표 도입방안. 5월 30일. 보도자  
료  
\_\_\_\_\_.
2020. 신용대출 등 가계대출 관리방안. 11월 13일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021a. 가계부채 관리 강화방안-가계부채 관리방안(4. 20일) 후속 보완과  
제 및 추가 대응방안-. 10월 26일. 보도자료.  
\_\_\_\_\_.
- 2021b. 가계부채 관리방안 - 2021~2023년 중기관리계획 -. 4월 29일.  
보도자료  
\_\_\_\_\_.
- 2021c. 가계부채 관리방안 -과제별 세부내용-. 4월 29일. 보도자료
- 금융위원회. 2018. 김용범 금융위 부위원장. 가계부채 리스크 요인 점검 등을 위한 「가  
계부채관리점검회의」 개최. 3월 21일. 보도자료  
\_\_\_\_\_.
2021. 서민·실수요자의 내집마련 지원을 위하여 주담대 우대요건 및 혜택을  
확대하고, 청년·신혼부부 등의 전월세 주거부담을 완화하겠습니다. 5월 31일. 보  
도참고자료

- 
- 금융통화위원회. 2021. 의안 제36호 통화정책방향(의결문). 서울: 한국은행.
- 기획재정부. 2019. 주택시장 안정화 방안. 12월 16일. 보도자료.
- 김광두. 2014. 영국의 금융감독제도와 금융산업 경쟁력 -1부 영국의 금융감독제도 개편과 평가-. 서울: 국가미래연구원 [https://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo\\_table=research&wr\\_id=89](https://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo_table=research&wr_id=89) (2021. 10. 3 검색).
- 김대원, 유정석. 2014. 패널분석을 이용한 지역별 미분양률 결정모형 개발 및 적용 연구. 주택연구 제22권, 제1호: 151-180.
- 김덕례, 한동진. 2015. 서민주택금융 현황과 과제. 서울: 주택산업연구원.
- 김수민, 박천규. 2021. 호주 주택시장 동향과 정책 변화 ‘시장 안정정책과 코로나 19 이후 적지적소 주택공급을 위한 전략’. 국토이슈리포트 제40호, 세종: 국토연구원.
- 김수현. 1997. 구 소련과 동구 주택정책 변화의 성격. 주택연구 제5권, 제2호: 113-134.
- 김재진, 홍민욱, 박지혜. 2017. 소득세 징수행정에 관한 연구 - 근로소득세·사업소득·양도소득을 중심으로-. 세종: 한국조세재정연구원.
- 김제현. 2016. 가계부채비율 높으면 금융안정 리스크가 커질까? - 북유럽 국가들의 가계부채비율이 높은 이유. 나라경제 제27권 12호, 세종: 한국개발연구원.
- 김지혜. 2020. 북유럽 3개국의 주택시장 취약성 평가체계 및 주택금융 정책. RICON 동향&이슈 해외칼럼. 서울: 대한건설정책연구원.
- 박능후, 김동헌, 김미숙 외. 2018. 호주의 사회보장제도. 세종: 한국보건사회연구원.
- 박소연, 정승우, 나인수 외. 2016. 호주의 공공임대주택 정책 및 주요 특성 연구. 국토연구 제89권: 131-148.
- 박연우, 방두완. 2012. 캐나다 주택금융제도가 한국 주택금융제도 개선방안에 주는 시사점. 주택금융월보 4월호, 서울: HF 한국주택금융공사 주택금융연구소.
- 박천규, 김근용, 지대식 외. 2014. 주택시장 환경 및 구조변화에 대응한 주택금융지원체계 정립 방안 연구. 안양: 국토연구원.
- 보건복지부. 2006. 국민연금. 중대형 임대주택 투자 추진. 10월 27일. 보도자료.

- 
- 보험개발원. 2006. 모기지보험의 시장규모 및 운영방안. CEO Report 2006-16. 서울: 보험개발원.
- 봉인식. 2011. 캐나다와 한국의 공공임대주택 공급체계 비교 연구. 경기: 경기연구원.
- 양정화. 2020. 미국 부동산 정책 현황과 전망. KIPA 규제동향 가을호(통권 제32호): 66-70. 서울: 한국행정연구원.
- 오현정, 강유덕. 2011. 최근 영국의 인플레이션 동향과 경기회복 전망. [KIEP] 지역경제포커스 11-11호: 1-12. 서울: 대외경제정책연구원.
- 이재연. 2011. 주택금융제도의 국제간 비교 및 정책 제안. 금융 VIP 시리즈, 2011-11. 서울: 한국금융연구원.
- 이준호. 2010. G20 국가의 출구전략에 관한 법제 연구-캐나다-. 서울: 한국법제연구원.
- 이중희. 1997. 주택경제론. 서울: 박영사.
- 이희연, 노승철. 2013. 고급통계분석론: 이론과 실습. 경기: 문우사.
- 임재현, 한상삼, 정승영 외. 2012. 주택정책론(제3판). 서울: 부연사.
- 장경석, 류영아, 노성준. 2020. 국제통계 동향과 분석 제7호. 서울: 국회입법조사처.
- 전광섭, 문근식. 2020. 주택금융론(제4판) - 주택금융의 이해와 실제. 서울: 부연사.
- 전국은행연합회. 2015a. 앞으로 은행권 가계 주택담보대출에 대해 여신심사 선진화 가이드라인이 시행됩니다. 12월 15일. 보도자료.
- \_\_\_\_\_. 2015b. 앞으로 은행권 가계 주택담보대출에 대해 여신심사 선진화 가이드라인이 시행됩니다. 12월 15일. 보도자료. 붙임1. QnA.
- 정순희. 2019. 미국의 1인 가구 관련 정책 동향. 국제사회보장리뷰 2019년 겨울호 11권: 37-49. 세종: 한국보건사회연구원.
- 정신동. 2018. 도드프랭크 금융규제 개혁과 그 이후: 금융위기 이후 미국의 금융규제 개혁 논쟁. 서울: 비전코리아.
- 최성락. 2020. 규제의 역설. 서울: 페이퍼로드.
- 최영상. 2019. 홍콩·호주 주택시장의 현황 분석과 시사점. 주택금융리서치 제6호. 부

- 
- 산: HF 한국주택금융공사 주택금융연구소.
- 하성규. 2010. 한국인 주거론. 서울: 박영사.
- 한국은행. 2011. 금융안정보고서. 10월. 제18호. 서울: 한국은행.
- \_\_\_\_\_. 2020. 미국의 주택금융시장 긴급안정조치 주요내용 및 시사점. 조사연구. 4월 22일. 서울: 한국은행.
- \_\_\_\_\_. 2021a. 2021년 6월 중 금융시장 동향. 7월 14일. 보도자료.
- \_\_\_\_\_. 2021b. 금융안정보고서. 6월. 서울: 한국은행.
- \_\_\_\_\_. 2021c. 금융안정 상황(2021년 9월). 9월 24일. 보도자료.
- 한국주택금융공사. 2016. 한국의 주택금융 70년. 부산: HF 한국주택금융공사.
- 황관석, 박천규, 권건우. 2019. 부동산정책의 효과분석모형 구축. 서울: 국회예산정책처.
- 황선주. 2020. 금융자원의 양적 확대와 경제성장의 관계. 세종: 한국개발연구원.
- Kang, J. K. 2017. 가계부채가 소비와 경제성장에 미치는 영향-유량효과와 저장효과 분석-(The Effects of Household Debt on Consumption and Economic Growth). Bank of Korea WP 2017-1.
- Alam, Z., Alter, M. A. and Eiseman, J. et al. 2019. Digging deeper--Evidence on the effects of macroprudential policies from a new database. IMF Working Paper. WP/19/66. Washington, DC.: International Monetary Fund.
- BIS. 2018. Annual Economic Report 2018. Switzerland: the Bank for International Settlements.
- Boleat, M. 1985. National housing finance systems: a comparative study. London·Sydney·Dover : Croom Helm in association with the International Union of Building Societies and Savings Associations.
- Borio, C. E., Kharroubi, E. and Upper, C. et al. 2016. Labour reallocation and productivity dynamics: financial causes, real consequences. BIS Working Paper. No. 534. Basel: the Bank for International Settlements.
- Cecchetti, S. G., Mohanty, M. S. and Zampolli, F. 2011. The real effects of debt.

- 
- BIS Working Paper. No. 352. Basel: the Bank for International Settlements.
- Cecchetti, S.G. and Kharroubi, E. 2019. Why does credit growth crowd out real economic growth? *The Manchester School* 87, No. S1: 1–28.
- Debelle, G. 2010. The State of the Mortgage Market. Address to Mortgage Innovation Conference. 30 March, Sydney.
- Dynan, K., Mian, A. and Pence, K.M. 2012. Is a household debt overhang holding back consumption? [with comments and discussion]. *Brookings Papers on Economic Activity*: 299–362.
- IMF, FSB, and BIS (International Monetary Fund, Financial Stability Board, and Bank for International Settlements). 2016. *Elements of Effective Macroprudential Policies: Lessons from International Experience*.
- IMF. 2011. *Durable Financial Stability—Getting There from Here*. Global Financial Stability Report. April. Washington D.C.: International Monetary Fund.
- Kim, Y.K. 2013. Household debt, financialization, and macroeconomic performance in the United States, 1951–2009. *Journal of Post Keynesian Economics* 35, No. 4: 675–694.
- Lombardi, M.J., Mohanty, M.S. and Shim, I. 2017. The real effects of household debt in the short and long run. BIS Working Paper. No.607. Basel: the Bank for International Settlements.
- Londono, J. M., Claessens, S., & Correa, R. 2021. *Financial Stability Governance and Central Bank Communications*. International Finance Discussion Paper No.1328. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- McGuire, C.C. 1981. *International housing policies: A comparative analysis*. Toronto: Lexington Books.
- McIntosh, G., & Phillips, J. 2001. *The Commonwealth–State Housing Agreements*

- 
- t. Canberra: Parliament of Australia, Parliamentary Library. [https://www.aph.gov.au/about\\_parliament/parliamentary\\_departments/parliamentary\\_library/publications\\_archive/archive/statehouseagree](https://www.aph.gov.au/about_parliament/parliamentary_departments/parliamentary_library/publications_archive/archive/statehouseagree) (2021. 11. 21 검색).
- Mian, A., Sufi, A. and Verner, E. 2017. Household debt and business cycles worldwide. *The Quarterly Journal of Economics* 132, No. 3: 1755–1817.
- Mian, A. and Sufi, A. 2011. House prices, home equity-based borrowing, and the US household leverage crisis. *The American Economic Review* 101, No. 5: 2132–2156.
- Palley, T.I. 1994. Debt, aggregate demand, and the business cycle: an analysis in the spirit of Kaldor and Minsky. *Journal of Post Keynesian Economics* 16, No. 3: 371–390.
- Pawson, H., Milligan, V., and Yates, J. 2020. *Housing Policy in Australia: A Case for System Reform*. Singapore: Palgrave Macmillan.
- Phang, S.-Y. 2018. *Policy Innovations for Affordable Housing in Singapore: From Colony to Global City*(1st ed.). London: Palgrave Macmillan.
- The Urban Institute. 2021. Housing Finance at a glance: A monthly chartbook, January. [https://www.urban.org/sites/default/files/2021/01/29/january2021chartbook\\_call\\_slides.pdf](https://www.urban.org/sites/default/files/2021/01/29/january2021chartbook_call_slides.pdf) (2021. 10. 11 검색).
- Troy, P. (Ed.). 2000. *A history of European housing in Australia*. Melbourne: Cambridge University Press.
- Williams, R. 1984. Housing Policy in Australia. *Economic Papers* 3, No. 3: 38-50.
- Wilson, W. 2021. Stimulating housing supply – Government initiatives (England). Breifing Paper 06416. 11 February. London: House of Commons Library. <https://commonslibrary.parliament.uk/research-briefings/sn06416/> (2021. 7. 30 검색).
- 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA). 2014. *Guidance on the Financial*

- 
- Policy Committee's recommendation on loan to income ratios in mortgage lending. London: Financial Conduct Authority. <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg1408.pdf> (2021. 12. 28 검색).
- \_\_\_\_\_. 2017. FG 17/2 – The Financial Policy Committee's recommendation on loan to income ratios in mortgage lending: General Guidance. London: Financial Conduct Authority <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg17-02.pdf> (2021. 7. 30 검색).
- \_\_\_\_\_. 2018. Re: FCA powers and perimeter. 30 January. London: Financial Conduct Authority. <https://www.parliament.uk/globalassets/documents/commons-committees/treasury/Correspondence/2017-19/FCA-powers-perimeter-300118.pdf> (2021. 8. 3 검색).
- 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC). 2014a. Financial Stability Report. Issue No. 35. London: Bank of England.
- \_\_\_\_\_. 2014b. Financial Stability Report. Issue No. 36. London: Bank of England.
- 생산성위원회(Productivity Commission). 2018. Competition in the Australian Financial System (Inquiry Report, No. 89). 29 June. Melbourne: Productivity Commission.
- 영국건전성감독청(Prudential Regulation Authority, PRA). 2016. Amendments to the PRA's rules on loan to income ratios in mortgage lending, Policy Statement. PS11/16. 24 March. London: Bank of England.
- \_\_\_\_\_. 2017. Amendments to the PRA's rules on loan to income ratios in mortgage lending, Policy Statement. PS5/17. 27 February. London: Bank of England.
- 영국금융연합회(UK Finance). 2019. The Changing Shape of the UK Mortgage Market: Emerging Themes. London: UK Finance. <https://www.ukfinance.org.uk/system/files/The-changing-shape-of-the-UK-mortgage-market-FINAL->

- 
- ONLINE-Jan-2020.pdf (2021. 7. 30 검색).
- 오스트레일리아 준비은행(Reserve Bank of Australia). 2021. Submission to the Inquiry into Housing Affordability and Supply in Australia, September. Sydney: Reserve Bank of Australia.
- 유럽시스템리스크위원회(European Systemic Risk Board, ESRB). 2019. Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries. September. Frankfurt: European Systemic Risk Board.
- 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI). 2012. Interim Update on Draft Guideline B-20; Residential Mortgage Underwriting Practices and Procedures, 6 June. Ottawa: Office of the Superintendent of Financial Institutions.
- \_\_\_\_\_. 2017. OSFI is reinforcing a strong and prudent regulatory regime for residential mortgage underwriting, 17 October. Ottawa: Office of the Superintendent of Financial Institutions.
- 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA). 2014. Draft Prudential Practice Guide, APG 223 - Residential Mortgage Lending. May. Sydney: Australian Prudential Regulation Authority.
- \_\_\_\_\_. 2017. Further measures to reinforce sound residential mortgage lending practices. APRA letter to all ADIs. 31 March. Sydney: Australian Prudential Regulation Authority.
- \_\_\_\_\_. 2018. Residential Mortgage Lending: Interest-Only Benchmark. APRA letter to all ADIs. 19 December. Sydney: Australian Prudential Regulation Authority.
- \_\_\_\_\_. 2019. Prudential Practice Guide, APG 223 - Residential Mortgage Lending. July. Sydney: Australian Prudential Regulation Authority.
- 호주보험협회(Insurance Council of Australia). 2017. Inquiry into Competition in

---

the Australian Financial System Lenders' Mortgage Insurance. 22 September. [https://www.pc.gov.au/\\_data/assets/pdf\\_file/0004/221980/sub033-financial-system.pdf](https://www.pc.gov.au/_data/assets/pdf_file/0004/221980/sub033-financial-system.pdf) (2021. 11. 21 검색).

### 【 관련문헌 및 통계자료 】

국토교통부. 2020. 주거실태조사.

통계청. 2020. 가계금융복지조사.

### 【 신문기사 등 】

kotra 해외시장뉴스. 2009. 세계적인 경기불황 속 캐나다 은행들의 선전 비결. 3월 30일. [https://dream.kotra.or.kr/kotranews/cms/news/actionKotraBoardDetail.do?SITE\\_NO=3&MENU\\_ID=410&CONTENTS\\_NO=1&bbsGbn=242&bbsSn=242&pNttSn=88780](https://dream.kotra.or.kr/kotranews/cms/news/actionKotraBoardDetail.do?SITE_NO=3&MENU_ID=410&CONTENTS_NO=1&bbsGbn=242&bbsSn=242&pNttSn=88780) (2021. 10. 11 검색).

뉴데일리 경제. 2021. 주택담보 대출 금리 6% 눈앞... 연말까지 더 오른다. 11월 4일. <https://biz.newdaily.co.kr/site/data/html/2021/11/04/2021110400029.html> (2021. 11. 10. 검색).

대한민국 정책브리핑. <https://www.korea.kr/news/reporterView.do?newsId=148891645> (2021. 12. 19 검색).

매일경제. 1980. 신중복지주택부김 큰 인기. 7월 11일. [https://www.mk.co.kr/sitemap/oneews\\_view/1980/557760/](https://www.mk.co.kr/sitemap/oneews_view/1980/557760/) (2021. 11. 18 검색).

머니투데이. 2021. 서민 이자 부담 더 커진다... 무주택자 '디딤돌대출' 금리도 인상. 11월 12일 <https://news.mt.co.kr/mtview.php?no=2021111211002047800> (2021. 11. 25 검색).

한겨레. 1996. 1억한도 주택금융신설/주택은행... 기존부금대출과는 별개로 시행. 12월 12일. [https://www.hani.co.kr/arti/legacy/legacy\\_general/L446876.html](https://www.hani.co.kr/arti/legacy/legacy_general/L446876.html) (2021. 11. 15 검색).

- 
- \_\_\_\_\_. 2020. “특고 고용보험 어떻게... ‘소득과약 난제 풀기’ 나선 정부. 10월 23일. [https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy\\_general/966938.html](https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/966938.html) (2021. 10. 1 검색).
- \_\_\_\_\_. 2021. 미 연준 ‘돈줄 죄기’ 시작... 금리인상 시기에 쏠린 눈. 11월 4일. [https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy\\_general/1017989.html](https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1017989.html) (2021. 11. 30 검색).
- 한국금융. 2000. 주택은행, 20년 중장기 주택부금 가입자 특별행사. 6월 14일. [https://www.fntimes.com/html/view.php?ud=2000061411132326318\\_18](https://www.fntimes.com/html/view.php?ud=2000061411132326318_18) (2021. 11. 18 검색).

#### 【 웹사이트 】

- 국가법령정보센터. [www.law.go.kr](http://www.law.go.kr) (2021. 5. 24./ 2021. 10. 1 검색).
- Bankrate. <https://www.bankrate.com> (2021. 6. 2 검색).
- BIS. Statistics. <https://www.bis.org/> (2021. 8. 7/ 2021. 10. 1 검색).
- e-나라지표. GDP 대비 가계부채 비율 [https://index.go.kr/smart/mbl/chart\\_view.do?idx\\_cd=5024](https://index.go.kr/smart/mbl/chart_view.do?idx_cd=5024) (2021. 10. 11 검색).
- \_\_\_\_\_. 가계신용 [https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx\\_cd=1076&param=003](https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx_cd=1076&param=003) (2021. 10. 2 검색).
- \_\_\_\_\_. 자가점유비율 [https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx\\_cd=1239](https://www.index.go.kr/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx_cd=1239) (2021. 10. 11 검색).
- Harvard Business School. Data. <https://www.hbs.edu/behavioral-finance-and-financial-stability/data/Pages/default.aspx> (2021. 5. 27 검색).
- HMDA 홈페이지. <https://www.ffiec.gov/hmda/> (2021. 10. 1 검색).
- IMF. DATA. [www.imf.org](http://www.imf.org) (2021. 5. 27 검색).
- \_\_\_\_\_. Global Debt Data. [www.imf.org](http://www.imf.org) (2021. 6. 3 검색).
- \_\_\_\_\_. Macroprudential. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Page>

- 
- s/Home.aspx (2021. 10. 11 검색).
- \_\_\_\_\_. Macroprudential. The iMaPP Database. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> (2021. 9. 25 검색).
- OECD Data. Affordable Housing. <http://www.oecd.org/housing/data/affordable-housing-database/housing-market.htm> (2021. 3. 2 검색).
- \_\_\_\_\_. Household debt. <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm> (2021. 3. 2 검색).
- \_\_\_\_\_. National Accounts. <https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=60702#> (2021. 11. 2 검색).
- \_\_\_\_\_. Wealth Distribution Data. Financial Dashboard. <https://stats.oecd.org/> (2021. 7. 2 검색).
- OECD. Households' financial assets and liabilities. [www.stats.oecd.org](http://www.stats.oecd.org) (2021. 6. 30 검색).
- STATA. help. <https://www.stata.com/help.cgi?hausman> (2021. 11. 1 검색).
- The World Bank. DataBank. <https://databank.worldbank.org/home> (2021. 5. 20 검색).
- Top Loan Mortgage. <https://toploanmortgage.com/articles/what-are-the-basic-types-of-fha-loans/> (2021. 6. 1 검색).
- USDA Loan. <https://www.usdaloans.com/program/property-eligibility/> 2021. 11. 29 검색)
- WOWA 홈페이지 <http://wowa.ca/cmhc-mortgage-rules> (2021. 12. 30 검색).
- 건전성감독원(Prudential Regulation Authority, PRA). <https://www.bankofengland.co.uk/knowledgebank/what-is-the-prudential-regulation-authority-pra> (2021. 10. 3 검색).
- 금융감독원(Financial Conduct Authority, FCA). <https://www.fca.org.uk/about/the-fca> (2021. 10. 3 검색).

- 
- \_\_\_\_\_ . <https://www.fca.org.uk/data/mortgage-lending-statistics> (2021. 7. 30 검색).
- 금융소비자보호국(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB). <https://www.consumerfinance.gov/ask-cfpb/what-is-a-qualified-mortgage-en-1789/> (2021. 9. 30 검색).
- 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC). <https://www.bankofengland.co.uk/about/people/financial-policy-committee> (2021. 10. 3 검색).
- 뉴사우스웨일스주(NSW). 국세청(Revenue NSW). <https://www.revenue.nsw.gov.au/grants-schemes/first-home-buyer/new-homes#whoseligible> (2021. 5. 24 검색).
- 미국 국가기록원(Office of the Federal Register). <https://www.federalregister.gov/documents/2013/01/30/2013-00736/ability-to-repay-and-qualified-mortgage-standards-under-the-truth-in-lending-act-regulation-z> (2021. 9. 30 검색).
- 미국 농림부(United States Department of Agriculture, USDA). USDA Loan. <https://www.usdaloans.com/program/> (2021. 9. 30 검색).
- 미국 보훈부(United States Department of Veterans Affairs, VA). VA Loan. <https://www.valoans.com/purchase/> (2021. 9. 30 검색).
- 미국 소비자금융보호국(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB). <https://www.consumerfinance.gov/> (2021. 10. 1 검색).
- 미국 연방주택금융청(Federal Housing Finance Agency, FHFA). <https://www.fhfa.gov/Media/PublicAffairs/Pages/FHFA-Announces-Conforming-Loan-Limits-for-2021.aspx> (2021. 6. 2 검색).
- 미국 연방주택청(Federal Housing Administration, FHA). [https://www.fha.com/fha\\_loan\\_requirements](https://www.fha.com/fha_loan_requirements) (2021. 6. 1 검색).
- 미국 하원 법률개정협회사무국(Office of the Law Revision Counsel, OLRC) Subtitle B. Minimum Standards For Mortgages. SEC. 1412. Safe Harbor and Rebutta

---

ble Presumption. [https://uscode.house.gov/table3/111\\_203.htm](https://uscode.house.gov/table3/111_203.htm) (2021. 9. 30 검색).

\_\_\_\_\_. Subtitle B. Minimum Standards For Mortgages. SEC. 1411. Ability to Repay. 129C. Minimum Standards for residential mortgage loans. (a) Ability to Repay. (3) Basic for determination. (4) Income verification. [https://uscode.house.gov/table3/111\\_203.htm](https://uscode.house.gov/table3/111_203.htm) (2021. 9. 30 검색).

빅토리아주. 국세청(State Revenue Office). <https://www.sro.vic.gov.au/first-home-owner> (2021. 5. 24 검색).

싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore). <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2010/measures-to-ensure-a-stable-and-sustainable-property-market> (2021. 7. 15 검색).

\_\_\_\_\_. <https://www.mas.gov.sg/publications/macprudential-policies-in-singapore> (2021. 7. 15 검색).

\_\_\_\_\_. <https://www.mas.gov.sg/regulation/explainers/new-housing-loans/loan-tenure-and-loan-to-value-limits> (2021. 7. 15 검색).

싱가포르 재정 통화국(Monetary Authority of Singapore, MAS). <https://www.mas.gov.sg/publications> (2021. 7. 15 검색).

싱가포르 주택개발국(Housing and Development Board) Annex C. Revision of Mortgage Loan Terms for Public Housing. [https://www20.hdb.gov.sg/fi10/fi10297p.nsf/ImageView/CORPORATE\\_PR\\_27082013\\_Annex%20C/\\$file/Annex+C.pdf](https://www20.hdb.gov.sg/fi10/fi10297p.nsf/ImageView/CORPORATE_PR_27082013_Annex%20C/$file/Annex+C.pdf) (2021. 7. 15 검색).

싱가포르 중앙적립기금청(Central Provident Fund, CPF). <https://www.cpf.gov.sg/Members/> (2021. 7. 15/ 2021. 10. 5 검색).

\_\_\_\_\_. <https://www.cpf.gov.sg/Members/AboutUs/about-us-info/history-of-cpf> (2021. 7. 15 검색).

싱가포르 통계청(Singstat). <https://www.singstat.gov.sg/find-data/search-by-the>

- 
- me/population/population-and-population-structure/visualising-data/resident-population-by-ethnic-group-age-group-and-sex-dashboard (2021. 7. 15 검색).
- \_\_\_\_\_. <https://www.tablebuilder.singstat.gov.sg/publicfacing/createDataTable.action?refId=12309> (2021. 7. 15 검색).
- 영국 국세청(HM Revenue & Customs). <https://www.gov.uk/government/publications/basic-payee-tools-user-guide/basic-payee-tools-user-guide> (2021. 10. 1 검색).
- 영국 정부 홈페이지. <https://www.gov.uk/affordable-home-ownership-schemes/help-to-buy-isa> (2021. 10. 3 검색).
- \_\_\_\_\_. <https://www.gov.uk/affordable-home-ownership-schemes/help-to-buy-equity-loan> (2021. 10. 3 검색).
- \_\_\_\_\_. <https://www.gov.uk/lifetime-isa> (2021. 10. 3 검색).
- 전미리츠협회(National Association Of Real Estate Investment Trusts, Nareit). <https://www.reit.com/news/blog/market-commentary/mortgages-mbs-face-challenges-during-coronavirus-crisis> (2021. 10. 2 검색).
- 주택금융투자공사(National Housing Finance and Investment Corporation, NHFIC). First Home Loan Deposit Scheme Fact Sheet 2021-2022. <https://www.nhfic.gov.au/media/1684/first-home-loan-deposit-scheme-fact-sheet-19-june-2021.pdf> (2021. 11. 21 검색).
- \_\_\_\_\_. <https://www.nhfic.gov.au/what-we-do/support-to-buy-a-home/first-home-loan-deposit-scheme/> (2021. 11. 21 검색).
- 주택도시기금. 주택구입자금대출. <http://nhuf.molit.go.kr/FP/FP05/FP0503/FP05030101.jsp> (2021. 10. 7 검색).
- 캐나다 금융감독원(Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI) <https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20-nfo.aspx>
-

- 
- (2021. 9. 25 검색).
- \_\_\_\_\_ <https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/osfi-bsif/med/Pages/b20nr-0521.aspx> (2021. 10. 7 검색).
- \_\_\_\_\_ <https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/osfi-bsif/med/sp-ds/Pages/cr20190205.aspx> (2021. 10. 7 검색).
- \_\_\_\_\_ [https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20\\_dft.aspx](https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/fi-if/rg-ro/gdn-ort/gl-ld/Pages/b20_dft.aspx) (2021. 9. 25 검색).
- 캐나다 법무부(Justice Laws Website). <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/N-11/page-2.html#h-359276> (2021. 10. 6 검색).
- 캐나다 통계청(Statistics Canada). <https://www.statcan.gc.ca/eng/start> (2021. 10. 8 검색).
- 코넬 법학전문대학원 법률정보연구소(Cornell Law School. Legal Information Institute). [https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/appendix-Q\\_to\\_part\\_1026](https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/appendix-Q_to_part_1026) (2021. 11. 1 검색).
- 한국은행. 경제통계시스템. 가계신용. <https://ecos.bok.or.kr/> (2021. 5. 24/ 2021. 11. 20 검색).
- \_\_\_\_\_. 경제통계시스템. 가계신용. <https://www.ecos.bok.or.kr> (2021. 7. 4 검색).
- \_\_\_\_\_. 경제통계시스템. 신규취급액 기준. <https://ecos.bok.or.kr/> (2021. 7. 6 검색).
- \_\_\_\_\_. 금융안정. <https://www.bok.or.kr/portal/main/contents.do?menuNo=200321> (2021. 10. 1 검색)
- \_\_\_\_\_. 통화정책수단 <https://www.bok.or.kr/portal/main/contents.do?menuNo=200297> (2021. 9. 25 검색).
- 한국주택금융공사. [https://www.hf.go.kr/hf/sub01/sub01\\_01\\_02.do?mode=view&srBYear=2021&srBMonth=01](https://www.hf.go.kr/hf/sub01/sub01_01_02.do?mode=view&srBYear=2021&srBMonth=01) (2021. 12. 26 검색).
- 한눈에 보는 국민연금기금. [https://www.nps.or.kr/jsppage/fund/mcs/mcs\\_08\\_01.jsp](https://www.nps.or.kr/jsppage/fund/mcs/mcs_08_01.jsp) (2021. 10. 1 검색).

---

## 【 법령 】

국가법령정보센터. 거시경제금융회의의 설치와 운영에 관한 규정, [시행 2020. 12. 22.] [대통령훈령 제429호, 2020. 12. 22., 일부개정] ([www.law.go.kr](http://www.law.go.kr) 2021. 10. 1 검색).

국가법령정보센터. 국민연금법 시행령. [시행 2021. 6. 30.] [대통령령 제31844호, 2021. 6. 29., 일부개정]. [www.law.go.kr](http://www.law.go.kr) (2021. 10. 1 검색).

국가법령정보센터. 은행업감독규정(금융위원회고시 제2021-9호, 2021. 3. 25., 타법 개정). 별표 6. <https://www.law.go.kr/LSW/admRulLsInfoP.do?chrClsCd=&admRulSeq=2100000200331#AJAX>, (2021. 5. 24. 검색).

---

## SUMMARY

---



### International Comparison of Housing Finance Policy : With a Focus on Mortgage Loans

Kim Jeehye, Lee Gil Jae, Ahn JongWuk, Kim Hyung Min,  
Lee Changjun, Oh Do Young, Lee Jeong Yun

**Key words:** International comparison, Housing finance, macroeconomics, mortgage loans, household debt

The purpose of this study is to examine how related policies are designed and applied abroad, and to understand the relationship between household debt and economic growth through empirical analysis in order to achieve the policy goals of managing household debt from a macro perspective and supporting the purchasing of housing by end-users.

First, the current status of Korea's mortgage loan market and policies were reviewed, and the issues currently being raised in the mortgage loan policy were identified. Currently, Korea's mortgage loan market is a qualitative development (2004~present), and mortgage loan policies such as LTV and DSTI (DTI) are strengthened or relaxed according to economic fluctuations in the housing market. With the recent sharp increase in household debt and stricter regulations on mortgage loans, the main issues are ① macroprudential deterioration due to increase in household debt, ② strengthening of financial restrictions on end-users due to rapid regulation on mortgage loans, and ③

---

insufficient protection of end-users in preparation for interest rate hikes.

In order to understand the current level and characteristics of household debt in Korea in relation to macroprudential deterioration due to household debt among the main issues of mortgage policy, the current status of housing finance in major countries was investigated using international statistical data, and the relationship between household debt and future economic growth was analyzed using quantitative analysis. As a result of comparing the housing finance indices of 13 countries for which data is available using international statistics such as OECD, IMF, and BIS with Korea, in Korea, the share of self-owned households was 57.9%, and the level of households with mortgage loans among self-occupied households was 27.0%. This is a rather low level considering that the average share of homeownership in 13 countries is 64.4% and the average share of households with mortgage loans among self-owned households is 28.5%. In terms of the size of household debt, the ratio of household debt to GDP stood at 95.2% as of 2019, which was found to be at the top among the analyzed countries, and since the global financial crisis, the growth rate of household debt-to-GDP ratio was also confirmed at an average annual rate of 7.3%, the highest among 13 countries. Looking at the proportion of short-term debt and long-term debt, which show the structural aspects of debt, in Korea, the proportion of short-term debt (23.1%) is higher than the average level of 13 countries (7.8%). In terms of debt repayment capacity, 25.6% of DTI>3 and 17.3% of DTA>75% were analyzed to be good compared to other countries. Combining these analysis results, it is judged that the size of household debt in Korea is large and the rate of increase is high, so management is necessary, and although debt repayment capacity is good, the high proportion of short-term debt is a concern in relation to high interest rates and delinquency rates. Meanwhile, in order to examine the relationship between household debt and

---

economic growth rate, it was empirically analyzed whether the effect of each household debt level relative to GDP on the future economic growth rate differs using panel data by country. The analysis used panel data from 1995 to 2019 from 15 countries, including G7 countries and Korea, and a panel least-squares dummy variable (LSDV) model. As a result of the analysis, if the household debt-to-GDP ratio increases by 1%, the future economic growth rate (average annual growth rate of five years) will increase by about 0.097% on average, so overall, an increase in household debt was found to have a positive effect on economic growth. However, as a result of analyzing by adding a dummy for each section of the household debt-to-GDP ratio, in the section where the household debt-to-GDP ratio is less than 90%, the future economic growth rate is lower than the household debt-to-GDP ratio of 95-100%, and there is no statistically significant difference in the interval of 90% or more. Therefore, it is confirmed that the household debt ratio and the economic growth rate have a non-linear relationship, and the 90-95% household debt-to-GDP ratio serves as a kind of inflection point. Therefore, considering that Korea's household debt-to-GDP level was 95.2% as of 2019, even if the household debt ratio increases, the economic effect is expected to be limited.

Next, the international trends of LTV limit, DSTI limit, and loan limit policy, which can be seen as regulatory mortgage loan policies among macroprudential policies, were identified. As a result of analysis, in the case of developed countries, it was found that the three housing finance policies of LTV limit, DSTI limit, and loan limit are used in various combinations according to the characteristics of each country. For example, some countries, such as Canada, Korea, and Singapore, are using all three policies, while the Netherlands and the United Kingdom are using two different policies, and there are countries such as Australia, France and the United States that use only one policy. After the

---

global financial crisis, the number of countries implementing the DSTI limit policy rather than the LTV limit has been increasing rapidly, especially developed countries, so it is confirmed that the borrower's ability to repay the loan is important when making a loan. Regarding the changes in housing mortgage loan policies, there is a trend to tighten LTV standards in most countries first, and in developed countries, the average LTV limit in 2019 was 85.1% due to the gradual strengthening of LTV standards. Next, the mortgage loan policy was adjusted in the order of LTV limit, loan limit, and DSTI limit, and it was confirmed that the number of times that related regulations were strengthened was higher than the number of times that related regulations were relaxed. In particular, among developed countries, it was found that Korea and Hong Kong, Singapore, Canada and the Netherlands frequently adjust their mortgage policy. In Korea, the LTV limit was adjusted a total of 14 times (strengthened 10 times, relaxed 4 times), the DSTI limit 13 times (strengthened 9 times, relaxed 4 times), and loan restriction policy 3 times (strengthened 3 times). This number of adjustments is higher than in other countries, and in particular, Korea was found to have the highest number of adjustments of the DSTI limit.

In addition, the status of utilization of mortgage loan policies in the US, Australia, UK, Singapore, and Canada was analyzed. Policy case analysis included supportive policies in addition to regulatory policies for mortgage loans, and through case analysis, the statuses of policies in major countries were identified in detail. The results of inferring the implications of household debt management, end-user protection and support, household debt statistics and information provision through a review of case studies in major countries are as follows. First, since the global financial crisis, most countries have shown the trend of strengthening their mortgage policy. DTI standards introduced in 2010

---

in the United States, LTV limits in Canada, and DSTI indicators are primary examples. Second, there are cases where the LTV limit is applied differentially in countries that are implementing the LTV limit and the DSTI limit in parallel. For example, in Singapore, the LTV limit is applied differentially according to the number of loans and type of borrowers, and the loan limit is set low for corporations and those with pre-existing loans. Canada has tightened the LTV limit for low-credit or non-eligible loans. Third, there is the trend of strengthening the stress test when evaluating the ability of borrowers to repay loans. In the case of the UK and Canada, tests are conducted by reflecting the stress interest rate of a certain standard, and through this, it is evaluated whether the borrower's ability to repay loans is maintained. Fourth, in order to protect end-users and support housing purchases for the target class, financial support is provided through low-interest loans, loans with a ceiling on interest rates, and utilization of funds. For example, in Australia, interest rates are subdivided according to the purpose of residence and whether amortization is made in installments to support housing purchases of end-users, and in the US, an upper rate limit is applied to borrowers of FHA variable rate mortgage loans that meet credit score criteria, thereby reducing borrowers' repayment burden when interest rates rise. In Singapore, the general account of the Central Provident Fund (CPF) accumulated by the person can be used to raise the down payment required for the purchase of a house.

In this study, based on the results of empirical analysis and overseas case studies, policy directions for maintaining the macroprudentiality of household debt and support for actual home buyers were presented. The policy direction was largely divided into plans to manage the total amount of household debt and improve the structure; plans to provide financial support to end users; and plans to create a policy foundation for the maintenance of macroprudentiality

---

of household debt and support for actual housing users. First, the policy direction for total household debt management and structural improvement is as follows. First, it is necessary to establish governance to reduce inefficiencies such as gaps or duplication of policies due to the dispersion of management entities and to manage household debt in the broad framework of financial stability. Second, it is necessary to develop management indicators that can comprehensively consider the country's economic growth or repayment capacity, such as the ratio of household debt to GDP or the increase in household debt to disposable income, and set goals based on these. Third, in order to improve the structure of household debt and prevent the balloon effect caused by financial regulations, a policy shift is needed to manage household debt centered on DSR, which indicates ability of borrowers to repay loans. When the system is established, it will be necessary to review the LTV limit to improve the application standards, such as classification according to the type of borrower and whether the loan is suitable. Fourth, it is necessary to continuously improve the monitoring system and strengthen its reliability, taking into account the peculiarities of Korea's mortgage loan market, such as the Jeonse deposit loan system, and it is also necessary to strengthen the stress test function in consideration of interest rates and asset price volatility.

Next, regarding the direction of end-user support, first, it is necessary to manage loans in consideration of the purpose of borrowing funds, such as setting an upper limit for investment purpose loans or applying different interest rates to manage the total amount of household debt and improve the structure. Second, in preparation for an increase in loan interest rates, it is necessary to improve the upper rate limit type mortgage loan so that end-users can continue to be provided with low-interest financial support if they meet certain income standards. Third, as part of a plan to expand financial support

---

for policy support targets such as first-time homebuyers, it is necessary to review a plan to support the use of pension funds to finance necessary housing purchases.

Lastly, with regard to the direction of establishing the foundation of new policy, first, in order to improve the management system centered on the ability of borrower to repay loans, accurate income identification is the most important aspect, so the income verification system needs to be supplemented. For example, it is necessary to establish a system that makes it easy to identify income by referring to overseas cases such as the UK's RTI (real time information) system, and to link it with home purchase loans. Second, among the major indicators provided by international organizations such as the IMF, BIS, and OECD, there is a problem in that numerical values are not provided or data with low sensitivity are reflected, so it is necessary to improve such statistical information.

# 부록 1

APPENDIX



부록 1-1 | 신흥국의 연도별 LTV 강화 횟수

국가명	'90	'95	'97	'00	'01	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
안제리										1													1
바하마	1																						1
방글라데시							1						2		1								4
벨라루스																	1				1		1
부탄																	1						1
브라질															1							1	2
브루나이															1								1
칠레															1								1
중국					1		1	1	1	1		1	3	1		1				1			12
콜롬비아																							1
코스타리카								1															1
크로아티아									1														1
조지아																						1	1
헝가리													2					1					3
인도													1			1							2
인도네시아															1	1							2
요르단											1												1
쿠소보																						1	1
쿠웨이트																1							1

국가명	'90	'95	'97	'00	'01	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
레바논											1							1					2
말레이시아		1											1	1									3
모리셔서																	1						1
몽고											1												1
모잠비크																					1		1
네팔												1								2			3
오만											1												1
파키스탄				1			1											1	1				4
필리핀			1														1						2
폴란드																	2	1	1	1			5
루마니아							1							1									3
사우디아라비아																	1						1
세르비아							1				1												3
스리랑카																		1		1		1	3
탄자니아																		1					1
태국																							4
튀니지																					1		1
터키														1			1						2
우간다																			1				1
아랍에미레이트																					1		1
계	1	1	1	2	1	1	5	2	3	3	4	2	9	6	5	6	7	6	5	5	2	4	81

주: 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macroprudential. The iMaPP Database (<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

부록 1-2 | 신흥국의 연도별 LTV 안화 횟수

국가명	'95	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
버하마									1														1
방글라데시																1	1						2
부탄																					1		1
브루나이																			1				1
칠레														1									1
<b>중국</b>													1			1	2	1					5
인도																	1						1
<b>인도네시아</b>																	1	1			1	1	4
말레이시아			1																				1
모리셔서																1					1	1	3
파키스탄									1														1
필리핀								1															2
루마니아												1											1
사우디아라비아																		1	1	1			3
세르비아														1							1		2
태국														1									1
<b>터키</b>																1						1	4
계	1	1	1			1	1	1	1			1	1	3		1	3	5	5	3	5	2	34

주: 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macroprudential. The iMaPP Database (<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

부록 1-3 | 신흥국의 연도별 DSTI 한도 강화 횟수

국가명	'96	'00	'02	'04	'05	'06	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
알제리							1												1
바하마				1												1			2
바레인											1								1
방글라데시				1															1
벨라루스																	1		1
부탄													1						1
브루나이				1							1								3
중국				1															1
콜롬비아		1					1												2
크로아티아																	1		1
에콰도르			1																1
조지아																		1	1
항가리									2					1			1		4
카자흐스탄												1							1
코소보															1				1
쿠웨이트	1																		1
키르기스스탄									1										1
레바논													1						1
말레이시아										1									1
모리셔스													1						1

국가명	'96	'00	'02	'04	'05	'06	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
몽고							1											1	2
무잠베크																	1		1
오만											1								1
파키스탄				1	1			1											3
폴란드									1	1									2
루마니아				1	1	1				1					1			1	6
사우디아라비아																	1		1
세르비아				1		1												1	3
탄자니아														1					1
태국				1	1											1			3
아랍에미레이트										1									1
계	1	1	1	7	4	2	3	1	4	4	3	1	3	3	2	2	5	4	51

주: 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macroprudential, The iMaPP Database (<https://www.elibrary-areeer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

부록 1-4 | 선진국과 신흥국의 연도별 DSTI 한도 완화 횟수

국가명	'07	'08	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
선진국	홍콩							1		1			2
	한국	1	1		1		1						4
	리투아니아							1					1
	네덜란드										1	1	2
	싱가포르						1			1			2
계	1	1	1	1	1	2	2	2	1	2	1	1	11
신흥국	바하마								1				1
	브루나이							1		2			3
	인도							1					1
	쿠웨이트										1		1
	폴란드					1							1
	루마니아	1											1
	세르비아			1	1	1							3
	계	1		1	1	1	1	2	1	2	1	1	11

주: 선진국과 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF. Macroprudential. The iMaPP Database (<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 9. 25 검색)을 활용하여 연구진 작성

부록 1-5 | 신흥국의 연도별 대출제안 강화 횟수

국가명	'95	'96	'97	'98	'00	'01	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계
양글라																		1		1				2
이르메니아						1																		1
방글라데시							1												1			1		3
벨라루스																			1			2		5
베냉																						1		1
보츠와나	1																							1
브루나이								1		1		1		1					2					5
불가리아								1																1
부르키나 파소																						1		1
캄보디아												1												1
카보베르데														1										1
중국						1					1	1	1	2	3									10
코스타리카																				1				1
코트디부아르																						1		1
조지아																					1	1	1	3
가나																				1				1
기니비사우																						1		1
아이티																								1
황가리															1									1
인도																								1
인도네시아																			1		1			2
요르단																				1				2
케냐									1															1
쿠웨이트												1												2
키르기스스탄																					1			2
라오스																								1
말레이시아																								6
말리																							1	1

국가명	'95	'96	'97	'98	'00	'01	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	계	
모리타니																		1						1	
모르세스																		1	1						2
멕시코														1											1
몰도바																1									1
몽골																							1		1
니제르														1								1			1
나이지리아																									1
오만							1	1	1																3
파키스탄							1					1				1		3	1						7
필리핀																			1						2
폴란드										1		1											1		3
루마니아															1										2
러시아																	1	2							3
세네갈																						1			1
세르비아											1					1									2
스리랑카										1															1
타지키스탄																							1		1
탄자니아																			1						1
동티모르																									1
토고																							1		1
튀니지																									1
타키																	2	1					2		6
이람에미레이트																1									1
베트남																									1
계	1	1	1	1	1	2	1	3	1	6	3	6	3	7	9	2	9	9	9	9	5	6	13	8	107

주: 선진국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macroprudential. The iMaPP Database (<https://www.elibrary-areer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 9. 25 검색)를 활용하여 연구진 작성

부록 1-6 | 선진국과 신흥국의 연도별 대출제한 완화 횟수

국가명	'91	'98	'00	'01	'03	'08	'09	'10	'14	'16	'17	'18	'19	계	
선진국	홍주												1	1	
	홍콩	1										1		2	
	아이슬란드					2	1							3	
	일본	1												1	
	포르투갈	1												1	
	싱가포르				1	1				1					3
	스페인							1							1
계	2	1		1	1	2	2			1		1	1	12	
신흥국	방글라데시							1						1	
	브루나이								1		1			2	
	불가리아						1							1	
	코스타리카											1	1	2	
	라오스									1		1		2	
	말레이시아		2											2	
	파키스탄										1		1	2	
	필리핀			1			1								2
	세르비아							2							2
	계		2	1			1	3	1	1	1	2	2	2	16

주: 선진국과 신흥국 구분은 IMF의 World Economic Outlook 2018에 따른 분류임

자료: IMF, Macroprudential. The iMaPP Database (<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Home.aspx> 2021. 9. 25 검색)를 활용하여

연구진 작성



기본 21-21

## 해외 주택금융정책 비교 분석 연구: 주택담보대출을 중심으로

저 자 김지혜, 이길제, 안종욱, 김형민, 이창준, 오도영, 이정윤

발 행 인 강현수

발 행 처 국토연구원

출판등록 제2017-9호

발 행 2021년 12월 31일

주 소 세종특별자치시 국책연구원로 5

전 화 044-960-0114

팩 스 044-211-4760

가 격 8,000원

---

I S B N 979-11-5898-702-2

홈페이지 <http://www.krihs.re.kr>

© 2021, 국토연구원

---

이 연구보고서를 인용하실 때는 다음과 같은 사항을 기재해주십시오.

김지혜, 이길제, 안종욱, 김형민, 이창준, 오도영, 이정윤. 2021. 해외 주택금융정책 비교 분석 연구: 주택담보대출을 중심으로. 세종: 국토연구원.

---

이 연구보고서의 내용은 국토연구원의 자체 연구물로서 정부의 정책이나 견해와는 상관없습니다.

이 연구보고서는 한국출판인협회에서 제공한 KoPub 서체와 대한인쇄문화협회가 제공한 바른바탕체 등이 적용되어 있습니다.

# 해외 주택금융정책 비교 분석 연구 : 주택담보대출을 중심으로

International Comparison of Housing Finance Policy  
: With a Focus on Mortgage Loans



- 제1장 서론
- 제2장 한국 주택담보대출 정책의 현황과 쟁점
- 제3장 주택금융지표의 국제비교와 거시경제적 영향 분석
- 제4장 거시건전성 관련 주택담보대출 정책 동향
- 제5장 주요국의 주택담보대출 정책
- 제6장 주택실수요자 지원과 가계부채 안정을 위한 정책방향
- 제7장 결론 및 향후 과제



**KRIHS** 국토연구원

(30147) 세종특별자치시 국책연구원로 5 (반곡동)  
TEL (044) 960-0114 FAX (044) 211-4760



공공누리

공공 저작물 자유이용허락

