



BOK 경제연구



주택담보대출 차입자의 금리 선택 분석

최영준



2026. 1



주택담보대출 차입자의 금리 선택 분석

최영준*

2026. 1

이 연구내용은 집필자 개인의견이며 한국은행의 공식견해와는 무관합니다. 따라서 본 논문의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.

* 경제연구원 거시경제연구실 연구위원 (E-mail: yjchoi70@bok.or.kr)

본고에 대해 유익한 논평을 해주신 경제연구원 장근호 거시경제연구실장, 연구심의위원회 위원(금융안정 분석국 조은아 팀장, 장훈 부연구위원) 및 익명의 심사자께 진심으로 감사드립니다. 아울러 자료정리를 도와준 김진영 조사역께도 감사드립니다.

차 례

I. 서론	1
II. 고정금리 주담대 현황과 기존 연구	3
III. 자료 및 실증분석	8
IV. 결론	25
참고문헌	26

주택담보대출 차입자의 금리 선택 분석

우리나라의 주택담보대출(주담대) 시장은 여타 국가에 비해 변동금리 대출의 비중이 높아 금리 변동에 따른 가계의 취약성과 금융시스템 안정성에 대한 우려가 지속되고 있다. 이에 정책당국은 고정금리 주담대 목표 비율 제시와 같은 조치를 취해왔으나 그 비중은 여전히 제한적인 수준에 머물러 있다. 주담대 금리 유형의 선택은 가계의 금리 위험 노출뿐만 아니라 통화정책의 파급경로와 거시건전성 정책의 실효성에도 중요한 영향을 미치므로 그 결정요인을 규명하는 것은 정책적으로 중요한 과제이다.

본 연구는 이러한 문제의식을 바탕으로 차입자의 특성과 공급 요인을 동시에 반영하여 주담대 금리 선택 요인을 실증적으로 분석하였다. 구체적으로 차입자 특성 자료를 포함한 「가계금융복지조사」와 함께 인플레이션 경험, 스프레드, 미래 기대금리, 주택가격 상승률, 정책 모기지론 등 주요 공급 요인을 결합하여 분석을 수행하였다.

분석 결과 자가일수록, 총소득, 총자산 및 총부채 규모가 클수록 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 높았다. 공급 요인 측면에서는 스프레드가 확대되거나 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리 주담대 선택이 증가한 반면 미래 기대금리가 높을수록 고정금리 주담대가 선호되는 것으로 나타났다. 이러한 분석 결과는 고정금리 주담대 비중 확대를 위해 정책당국에 의한 일률적인 목표 설정보다는 차입자 특성과 시장 여건을 반영한 정교한 정책 설계가 필요함을 시사한다.

핵심 주제어: 주택담보대출, 금리, 서베이

JEL Classification Numbers: D14, E43, G21

I. 서론

우리나라의 가계는 여타 국가에 비해 변동금리 주택담보대출(주담대)을 상대적으로 높은 비중으로 이용하고 있다. 이에 정책당국은 금리 변동에 대한 가계의 취약성을 완화하고 금융시스템의 안정성을 제고하기 위해 고정금리 주담대의 비중 확대를 지속적으로 추진¹⁾해왔다. 그러나 이러한 정책적 노력에도 불구하고 고정금리 주담대의 비중은 여전히 50%대 수준에 머물러 있다.²⁾ 주담대 금리 유형의 선택은 단순한 가계의 금융 의사결정을 넘어 금리 변동에 대한 가계의 노출 정도를 결정하고 이를 통해 통화정책의 파급경로 및 거시건전성 정책의 실효성에도 중대한 영향을 미친다(Rubio, 2019). 이러한 점에서 주담대 금리 선택 요인을 체계적으로 분석하는 것은 정책당국이 가계의 금리 위험을 완화하고 거시경제의 금융안정을 강화하기 위한 정책 설계의 근거를 마련한다는 점에서 중요한 의미를 가진다.

그러나 기존 연구들은 이용가능한 주담대 자료의 한계로 인해 주담대 차입자의 금리 선택 요인을 충분히 규명하지 못하였다. 예를 들어 Coulibaly and Li (2007)는 선행연구들이 주로 공급 요인의 역할에 초점을 맞추고 차입자 특성은 상대적으로 간과했다고 비판하였다. 최근 들어서는 차입자의 특성과 주담대 공급 요인 모두를 고려하여 주담대 차입자의 금리 선택을 분석하려는 연구가 외국을 중심으로 활발히 이루어지고 있다.

우리나라의 기존 연구를 살펴보면 특정 금융기관의 대출자료 혹은 한국주택금융공사(주금공)의 정책 모기지 자료에 의존한 경우가 대부분이다. 예를 들어 박성욱·박갑제·김태혁(2009)은 국내 특정은행의 자료를, 추명삼·라서영(2022)은 국내 18개 은행의 자료를 이용하였다. 또한 고성수·주민균(2011), 민인식·김정환·조만(2012), 유승동(2014), 안세룡(2015), 이수진·정의철(2020)은 주금공 자료를 사용하였다. 한편 임현준(2025)은 서베이 자료인 「가계금융복지조사」를 이용하였으나 공급측 요인을 반영하지 못하였다. 이와 같이 우리나라를 대상으로 한 연구들은 제한된 자료로 인해 차입자의 특성과 공급 요인을 고려하지 못한 한계가 있다. 이는 선택편의(selection bias)

- 1) 정부는 2011년 이후 2016년까지 고정금리 주담대를 은행권 주담대(정책 모기지 포함)의 30%로 확대하도록 지속적으로 유도하였다(「가계부채 연착륙 종합대책」, 2011.6월). 또한 2014.2월에는 「가계부채 구조개선 촉진방안」을 통하여 연도별 주담대(정책 모기지 포함) 구조개선 목표(2017년말까지 40%)를 제시하였다. 아울러 2024.4월에는 「금융권 주택담보대출 구조개선 新행정지도 시행」을 발표하여 은행권 자체(정책 모기지 제외) 주담대 중 약정만기 5년 이상의 순수고정형 주담대 목표비율을 30%로 신설하였다.
- 2) 주담대 통계는 통계작성 기관마다 차이가 있다. 한국은행에서 발표하는 고정금리 주담대(신규취급액 기준) 비중은 2024년말 91.4%이다. 이는 동 통계가 혼합형, 주기형 주담대를 고정금리 주담대에 포함시킨 데 기 인한다. 본고에서 사용한 주담대 통계는 금감원에서 발표한 자료로서 정책 모기지를 포함한 순수 고정금리 주담대임에 유의하기 바란다.

문제를 초래하여 분석결과의 신빙성 문제를 야기할 수 있다. 따라서 본고에서는 차입자의 특성과 주담대에 관한 자료를 보유하고 있는 「가계금융복지조사」 자료와 함께 공급요인인 인플레이션 경험, 스프레드, 미래 기대금리, 주택가격 상승률, 정책 모기지론을 함께 사용하였다.

분석 결과 차입자의 특성이 변동금리 주담대 선택에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 구체적으로 자가일수록, 총소득, 총자산 및 총부채가 많을수록 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 높은 것으로 분석되었다. 자가를 보유한 차입자와 총소득, 총자산이 많은 차입자가 변동금리 주담대를 선택하는 경향은 이들이 금리 변동에 따른 이자부담의 변화를 감내할 수 있는 경제적 여력이 상대적으로 크기 때문으로 해석된다. 총부채가 많은 차입자의 경우 금리 변동에 민감하게 반응하기 때문에 변동금리 주담대를 선호하는 경향이 나타난 것으로 판단된다.

공급요인의 경우 스프레드, 미래 기대금리, 그리고 주택가격 상승률이 주담대 금리 유형 선택에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 우선 스프레드가 확대될수록 변동금리 주담대를 선택할 확률이 높아지는 것으로 분석되었다. 이는 고정금리와 변동금리 간 대출금리차가 확대될 경우 고정금리 수준이 상대적으로 상승하게 되며 이에 따라 변동금리의 비용상 이점이 부각되어 변동금리 주담대의 비중이 증가하는 것으로 해석된다. 다음으로 미래 기대금리(장단기 금리차)가 높을수록 고정금리 주담대를 선택할 가능성이 높은 것으로 나타났다. 장단기 금리차가 확대될수록 시장참가자들이 향후 금리 상승을 예상하게 되며 이에 따라 금리 상승 위험을 회피하기 위한 수단으로 고정금리 주담대가 선호되는 경향이 강화되는 것으로 판단된다. 마지막으로 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 높은 것으로 분석되었다. 이러한 현상에는 여러 요인이 작용할 수 있으나 주택가격이 상승하는 국면에서 보유기간이 상대적으로 짧은 투기적 주택 수요가 증가하고 이 경우 고정금리보다 초기 금리가 낮은 변동금리 주담대가 선호되는 경향이 있기 때문으로 해석된다.

차입자 특성별 주담대 금리 선택은 전반적으로 기초 분석 결과와 유사하게 나타났다. 연령별로는 주로 30대, 40대에서 자가일수록, 총소득, 총자산 및 총부채가 많을수록 변동금리 주담대를 선호하는 것으로 나타났다. 총소득, 총자산, 총부채의 경우에는 동 수준이 높아질수록 변동금리 주담대를 선택하는 것으로 나타난 반면 미래 금리 상승 기대는 모든 차입자 집단에서 고정금리 선호를 강화하는 요인으로 확인되었다. 다만 20대는 소득과 자산 수준이 낮아 금리 변동 위험을 회피하기 위해 고정금리를 선호하는 경향이 있었고 여성 차입자는 표본 특성상 차입자 및 공급요인의 유의성이 낮게 나타났다.

본 연구의 기여는 우리나라를 대상으로 서베이 자료와 공급 자료를 결합하여 차입자의 주담대 금리 선택을 실증적으로 분석한 최초의 연구라는 점이다. 이를 통해 기존 연구들이 차입자 특성 또는 공급 요인 중 한 측면에 국한되어 분석하던 한계를 보완하였다. 한편 본 연구는 우리나라에서 변동금리 주담대의 지속성이 발생하는 원인에 대해서는 심층적으로 분석하지 못하였다는 한계를 가진다. 이 부분은 향후 연구에서 보다 정교한 분석을 통해 보완할 필요가 있다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 고정금리 주담대 현황과 관련 선행연구를 검토하고 제Ⅲ장에서는 자료, 실증모형 및 실증결과를 제시한다. 제Ⅳ장에서는 결론과 정책적 시사점을 제시한다.

Ⅱ. 고정금리 주담대 현황과 기존 연구

1. 고정금리 주담대 현황

은행권의 고정금리 주담대(정책 모기지 포함) 비중은 비교적 단기에 큰 폭으로 증가한 후 최근 들어 증가세가 주춤하고 있다(Figure 1)). 이는 정책당국에서 설정한 고정금리 주담대 목표치에 의해 영향을 받는 것으로 추측된다. 실제로 은행권 고정금리 주담대(잔액 기준) 비중은 2010년말 0.5%에서 2011년, 2014년 정부의 고정금리 주담대 비율 확대(각각 30%, 40%) 등에 힘입어 빠르게 증가하기 시작하여 2016년말 43.0%로 대폭 증가하였다. 이후에는 정부의 고정금리 주담대 목표비율³⁾에 따라 증가세가 완만해지다가 2023년말에는 51.8%를 기록하였다.

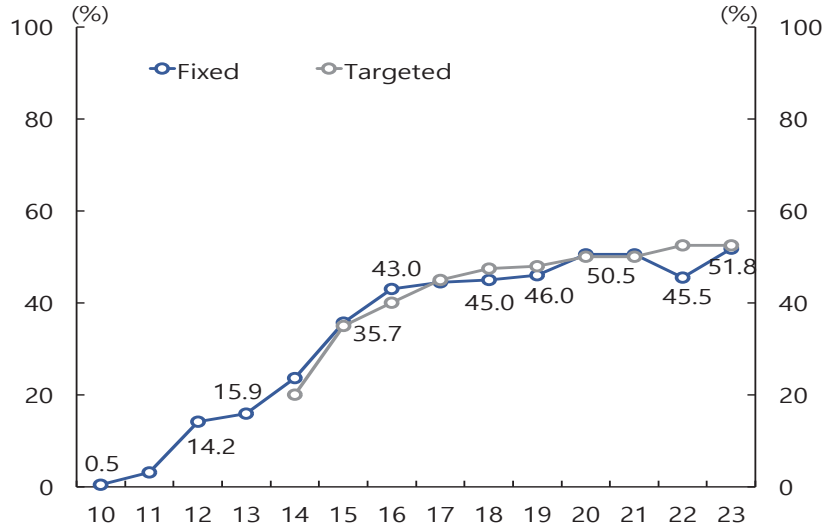
그러나 주금공 등의 정책 모기지를 제외한 은행권 자체 고정금리 비중은 이보다 낮은 것으로 보인다. 금감원은 2024년 은행권 자체 고정금리 주담대 비중을 개선하기 위해 고정금리 주담대 목표비율을 30%로 설정하였는데 이는 2023년말 정책 모기지가 포함된 고정금리 주담대 비중(51.8%)을 크게 밑도는 수치이다.⁴⁾

한편 주요국과 비교해 보면 우리나라의 고정금리 주담대 비중은 2022년 4/4분기 34.9%를 기록하여 멕시코(99.6%), 미국(95.3%), 프랑스(93.2%) 등에 비해 크게 낮았다(Figure 2)).

3) 세부 내용은 「금융권 주택담보대출 구조개선 新행정지도 시행」(금감원, 2024.4월)을 참고하기 바란다.

4) 주담대 변동금리 대출(잔액 기준) 비중은 2022년 8월 65.3%(은행이 취급한 후 주금공에 양도한 정책 모기지론 잔액 제외)를 차지하였다(추명삼·라서영, 2022).

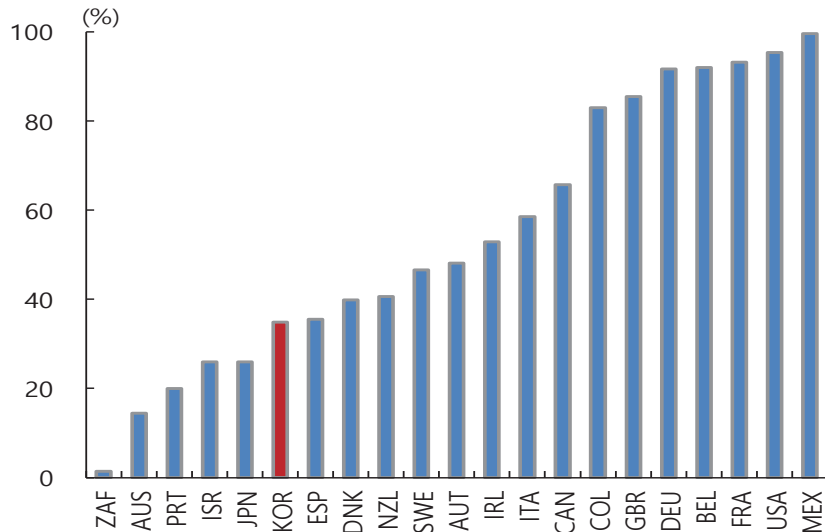
〈Figure 1〉 The Share of Fixed-Rate Mortgage
(Banking Sector)



Note: Targeted denotes the target share for fixed-rate mortgage set by the Financial Supervisory Service.

Source: Financial Supervisory Service

〈Figure 2〉 International Comparison of the Share of Fixed-Rate Mortgage



Note: The share of fixed-rate mortgage denotes values at 2022.Q4.

Source: IMF (2024)

2. 기존 연구

주담대 차입자의 금리 선택에 관한 연구는 꾸준히 학자들의 관심을 받아왔다. 대부분의 연구들은 주담대 금리 선택에 있어 수요 요인과 공급 요인의 상대적 중요성을 연구하고 있다. 수요 요인은 차주의 인구구조 및 경제적 특성을, 공급 요인은 주담대 공급에 영향을 미치는 금리 등 시장 요인을 의미한다. Dhillon et al. (1987)은 차입자 특성 요인은 주담대 금리 선택에 약한 영향을 미치나 공급 요인은 크고 유의하게 영향을 미친다고 하였다. 공급 요인 중 대출시점의 고정금리 수준이 낮을수록, 고정금리 대출금리와 변동금리 대출금리의 차이가 클수록 변동금리 주담대를 선호하는 것으로 나타났다. 차입자 특성 중에는 기혼, 공동차입, 단기보유 목적의 주택구입이 변동금리를 선택하게끔 한다고 하였다. Brueckner and Follain (1988)도 수요 요인보다 공급 요인이 차입자의 주담대 금리 선택에 더 많은 영향을 미친다고 하였다. 공급 요인 중에서는 고정금리와 변동금리 간 차이가 클수록, 전반적인 시장 금리 수준이 높을수록 차입자의 변동금리 주담대 선택 확률이 증가한다는 결과를 제시하였다. 차입자 특성 중에서는 주거이동 가능성이 높은 차입자들이 상대적으로 변동금리를 선호하는 것으로 나타났다. Paiella and Pozzolo (2007)도 부분적으로 차입자의 특성이 주담대 금리 선택에 영향을 미치지만 공급 요인들이 주된 영향을 미친다고 하였다. 공급 요인 중 고정금리 대출금리와 변동금리 대출금리 간의 차이가 클수록 변동금리 주담대를 선택하는 것으로 나타났다. 차입자 특성 중에는 차주의 나이가 많을수록, 자녀가 많을수록 고정금리 주담대를, 비내구재 지출이 많을수록 변동금리 주담대를 선택하는 것으로 나타났다.

한편 Coulibaly and Li (2007)는 기존 연구들이 차입자 특성을 적절하게 조사하지 않은 특정 기관자료를 사용함에 따라 차입자 특성이 주담대 금리 선택에 미치는 영향을 제대로 분석하지 못했다고 비판하였다. 이에 따라 Coulibaly and Li (2007)는 통계적으로 표집된 서베이 자료를 사용하여 차입자의 주담대 금리 선택 문제를 실증 분석하였다. 분석결과 공급 요인뿐만 아니라 차입자 특성도 차주의 주담대 금리 선택에 상당한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 구체적으로 기존 연구와 비슷하게 공급 요인 중 고정금리 대출금리와 변동금리 대출금리 간의 금리격차, 장단기 금리격차가 차입자의 주담대 금리 선택에 중요한 역할을 하는 것으로 나타났다. 이와 함께 주거이동성(mobility), 소득 변동성, 금융 위험에 대한 태도와 같은 차입자의 특성이 주담대 선택에 크게 영향을 미친다고 하였다. Albertazzi et al. (2024)는 Coulibaly and Li (2007)와 같은 서베이 자료는 아니지만 광범위한 은행 대출자료를 토대로 차입자 특성이 공급 요인보다 차입자의 주담대 금리 선택에 더 큰 영향을 미친다고 하였다.

구체적으로 차입자의 주담대 고정금리 선택 변동(variation) 중 거의 72%가 금융 문해력(financial literacy)과 같은 차입자 특성에, 19%는 은행 요인에 의해 설명된다고 하였다.⁵⁾ 한편 추명삼·라서영(2022)은 차입자의 인구구조 및 경제적 요인을 고려하지 않고 주담대 시장의 수요 요인과 공급 요인을 사용하여 차입자의 변동금리 선택요인을 분석하였다. 수요 요인은 장단기 금리차, 주택가격, 중·저소득자 비중을, 공급 요인은 정책 모기지론 공급 규모, 주담대 구조 개선, 은행 수신 만기 구조를 포함하였다.

다음으로 본 연구는 주담대 수요측 요인인 차입자 특성자료 이용범위와 연관된다. 초기의 연구들은 금융기관의 대출자료 등에 기재된 차입자의 특성자료나 주담대 시장의 수요 요인 자료를 사용하였다. Dhillon et al. (1987)은 미국 특정 주담대 전문은행의 지역자료를 사용하여 수요측 요인인 차입자 특성을 처음으로 고려하였다. 차입자 특성은 연령, 교육정도, 최초 주택구입 여부, 공동차입 여부, 결혼 여부, 자영업 여부, 현 주소 거주기간, 차입자의 순자산, 유동자산, 단기부채를 포함한다. Brueckner and Follain (1988)은 전미 부동산 중개인 협회(National Association of REALTORS)의 주담대 금융 데이터베이스를 사용하여 다양한 차입자 특성을 분석에 반영하였다. 구체적으로 연령, 가족 구성 여부, 이동성, 주택 재구매 여부, 소득 등이 차입자 특성으로 사용되었다. 또한 Sa-Aadu and Sirmans (1995)는 미 중서부 연방 저축대부조합(Midwestern Federally Chartered Savings and Loan Association)의 345개 모기지 대출자료를 사용하였으며 차입자 특성으로는 현재 주소 거주기간, 소득, 소득의 변화, 유동자산을 활용하였다. Nothaft and Wang (1992)은 미국 저축감독청(Office of Thrift Supervision)의 모기지 금리 조사자료를 사용하였다. 동 자료는 거시 자료만을 포함하고 있어 수요 요인으로 거시 주택구입능력(affordability) 지수만을 사용하였다. 한편 최근의 연구들은 차입자의 특성과 주담대 계약에 대한 세부사항이 조사된 미시자료를 사용하고 있다. Coulibaly and Li (2007)는 주담대 자료와 차입자의 특성이 풍부하게 포함된 미국의 소비자금융(Survey of Consumer Finances, SCF) 자료

5) 이외에도 주담대 금리 결정요인에 관한 연구들이 있으나 차주 특성과 공급 요인에 관한 연구는 아니라고 보여진다. Koijen et al. (2009)은 금리의 기간구조(term structure)와 주담대 선택 간의 연관관계를 연구하였으며 Fuster and Vickery (2014)는 주담대 금리 결정요인보다는 주담대의 증권화(securitization)가 주담대 공급에 미치는 영향을 연구하였다. Gathergood and Weber (2017)는 표준 주담대 상품과 금융혁신에 따른 새로운 주담대 상품인 Alternative Mortgage Products (AMPs) 간, 고정금리 주담대와 변동금리 주담대 간의 선택에서 금융 문해력(financial literacy)의 역할을 연구하였다. Ehrmann and Ziegelmeyer (2017)는 ECB의 가계금융 및 소비자 조사(Household Finance and Consumer Survey, HFCS)자료를 사용하였으나 기존 연구와 같은 차주 특성이나 공급 요인보다는 경제성장, 실업 등과 같은 거시경제적 요인이 차주의 주담대 금리 선택에 미치는 영향을 연구하였다. Basten et al. (2017)은 주담대 금리 결정요인보다는 차주가 고정금리 주담대를 갹신할 때 금리상승 위험을 어떻게 고려하는지에 대해 연구하였다.

를 사용하였다. 차입자 특성으로는 주택구입능력(affordability), 위험(risk), 인구구조(demographics) 요인을 사용하였다. 주택구입능력에는 차입자가 이전연도의 소득보다 더 많이 지출하였는지 여부, 차입자 소득대비 주담대 잔액 비율, 소득대비 총 차입자 비주택 부채 비율이 포함되었으며 위험에는 이동성, 위험회피성향, 소득 변동성이 사용되었다. 그리고 인구구조 요인에는 연령, 교육정도, 인종, 구성원 수, 결혼여부 등이 포함되었다. Paiella and Pozzolo (2007)는 이탈리아 중앙은행의 가계 소득과 부 서베이(Survey of Household Income and Wealth, SHIW) 자료를 사용하였다. 차입자 특성으로는 연령, 성별, 교육정도, 결혼 여부, 자녀 여부, 소득, 주거이동가능성, 자영업 여부, 공무원 여부, 비내구재 소비, 소득, 부(wealth)를 사용하였다. Botsch and Malmendier (2020)는 미국 인구조사국(Census Bureau)의 주거금융조사(Residential Finance Survey, RFS) 자료를 사용하였다. 차입자 특성으로는 연령, 인플레이션 경험(experienced inflation), 인종, 군복무 여부, 공동주택 소유 여부, 최초 주택소유 여부, 투자소득 보유 여부, 사업소득 보유여부, 총소득을 사용하였다. Cenzon and Szabó (2024)은 ECB의 가계금융 및 소비자 조사(Household Finance and Consumer Survey, HFCS) 자료를 사용하였다. 차입자 특성으로는 연령, 성별, 결혼여부, 교육수준, 가구원 수, 직업, 자가여부, 총소득 5분위(quintile), 총자산 5분위, 총부채 5분위를 사용하였다.

우리나라의 경우 대부분 연구가 주금공이나 은행 자료를 사용하였다. 박성욱·박갑제·김태혁(2009)은 국내 특정은행의, 추명삼·라서영(2022)은 국내 18개 은행의 주담대 자료를 사용하였다. 고성수·주민균(2011), 민인식·김경환·조만(2012), 유승동(2014), 안세룡(2015), 이수진·정의철(2020)은 주금공 자료를 사용하였다. 한편 임현준(2025)은 서베이 자료인 「가계금융복지조사」 자료를 사용하였으나 공급 요인을 감안하지 못하였다.

이와 같이 우리나라를 대상으로 한 연구들은 제한된 자료로 인해 차입자의 특성 혹은 공급 요인을 고려하지 못한 한계가 있다. 이는 선택편의(selection bias) 문제를 초래하여 분석결과의 신빙성 문제를 야기할 수 있다. 따라서 본고에서는 차입자의 특성과 주담대에 관한 자료를 보유하고 있는 「가계금융복지조사」 자료와 함께 공급 요인인 인플레이션 경험, 스프레드, 미래 기대금리, 주택가격 상승률, 정책 모기지론을 함께 사용하였다.

Ⅲ. 자료 및 실증분석

1. 자료

본고에서는 「가계금융복지조사」 2012-2023년 자료를 사용하였다.⁶⁾ 동 조사는 2012년 기존의 「가계금융조사」(2010-2011년)에 복지부문이 추가되어 처음으로 패널 조사가 되었으며 2019년부터 기존 금융부문, 복지부문 조사표를 하나의 조사표로 단일 화해 사용하고 있다. 조사단위는 전국 동읍면에 거주하는 1인 이상의 표본가구이며 조사대상은 우리나라 전체 가구 중 2만여 표본가구이다. 조사항목 중 소득, 지출 등과 같은 유량(flow)지표는 각 조사시점 직전년도 값이며 저량(stock)지표인 자산 및 부채 등은 각 조사연도의 3월 31일을 기준으로 하고 있다.

종속변수로는 주담대 고정금리 여부(고정금리=1)가 사용되었다. 주담대는 은행권, 비은행권 주담대를 모두 포함한다. 차입자 특성 요인으로는 서베이 자료를 사용한 기존 연구(Coulibaly and Li, 2007; Paiella and Pozzolo, 2007; Botsch and Malmendier, 2020; Cenizon and Szabó, 2024)와 「가계금융복지조사」의 자료 이용가능성 등을 참고하여 연령, 성별(남자=1), 결혼 여부(기혼=1), 교육수준, 가구원 수, 직업(상용직=1), 자가 여부(자가=1), 총소득 5분위(quintile), 총자산 5분위, 총부채 5분위를 선정하였다.⁷⁾ 총소득은 전술한 바와 같이 조사시점 1년 이전 자료이기 때문에 한 기를 앞당겨 (forward) 사용하였다. 교육수준은 초졸, 중졸, 고졸, 대졸의 네 개 범주로 구성되어 있어 이를 범주별 더미변수로 변환하여 모형에 포함하였다. 또한 가구원 수는 1인, 2인, 3인, 4인, 5인 이상 가구로 구분되어 있으며 이 역시 각 범주에 해당하는 더미변수로 생성하여 분석에 활용하였다. 그리고 다중공선성(multicollinearity) 문제를 방지하기 위해 초졸과 1인 가구 더미는 기준범주(reference)로 설정하였다. 한편 DSR과 DTI 변수를 포함하여 분석한 결과 두 변수 모두 주담대 금리유형 선택에 통계적으로 유의한 영향을 보이지 않았다. 이러한 비유의성은 DSR, DTI가 금리유형 보다는 주로 대출한도를 제약하는 지표라는 점 외에 시차효과 등이 복합적으로 작용한 결과로 보인다.

6) 「가계금융복지조사」는 차입자가 주담대 금리 선택시 당면하는 실제 금융거래 수준의 세부자료(대출 계약 시점 금리, 우대금리 자격, 대출 심사 기준 등)를 포함하지 않고 있다. 이에 따라 누락변수 편의(omitted variable bias) 문제가 있을 수 있음에 유의하기 바란다.

7) Cenizon and Szabó (2024)는 소득과 부(wealth)가 시간에 걸쳐 추세를 가지는 경향(persistent)이 있다고 하였다. 이들은 이러한 추세가 분석결과에 미치는 영향을 배제하기 위하여 소득과 부의 분위수(quintile)를 사용하였다. 한편 총소득 분위수·총자산 분위수·총부채 분위수 간 상관관계를 확인한 결과 상관계수가 크지 않아 이들 변수 간 다중공선성 문제는 무시해도 좋은 것으로 판단된다.

변수들의 주담대 금리 선택 방향에 대한 설명은 다음과 같다. 먼저 연령의 경우 차입자의 연령이 작을수록 소득증가 속도가 빠르기 때문에 변동금리를 선택할 가능성이 높다(Brueckner and Follain, 1988, 1989). 그러나 젊은 차입자일수록 소득, 자산 등이 작기 때문에 금리변동을 감내하기 어려워 고정금리 주담대를 선호할 수도 있다. 따라서 연령의 주담대 금리 선택에 대한 영향은 이러한 두 가지 상충되는 효과의 크기에 따라 결정될 것이다. 교육수준의 경우 차입자의 교육수준이 높을수록 금융 문해력이 높아져 금리 변동 위험을 잘 관리할 수 있기 때문에 변동금리를 선호할 확률이 높아질 것으로 보여진다. 이는 Agarwal et al. (2010), Gathergood and Weber (2017), Coulibaly and Li (2007), Albertazzi et al. (2024) 등에서도 동일하게 주장되어지고 있다. 가구원 수의 경우 가구원 수가 많을수록 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 높아지는 것으로 나타난다. 이는 가구원 수 증가로 인한 주택 수요 확대에 대응하기 위해 초기 원리금 상환 부담이 상대적으로 낮은 변동금리 주담대가 보다 적절한 선택으로 작용했기 때문으로 보인다. 상용직, 자가 보유, 총소득 및 총자산이 많은 차입자의 경우 금리 변동에 따른 이자 부담 변화를 감내할 능력이 상대적으로 크기 때문에 변동금리 주담대를 선호할 가능성이 높을 것으로 보인다. 총소득이 많을수록 변동금리 주담대를 선호하는 경향이 나타난다는 점은 Dhillon et al. (1987), Brueckner and Follain (1989), Sa-Aadu and Sirmans (1995), Campbell and Cocco (2003), 민인식·김정환·조만(2012) 등의 연구에서도 보고되고 있다. 총자산의 경우 자산 규모가 큰 차입자는 금리 변동에 따른 위험을 감수할 여력이 높기 때문에 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 크다. 총부채 규모가 큰 차입자 또한 금리 변동에 민감하게 반응하기 때문에 변동금리 주택담보대출을 선호할 가능성이 높은 것으로 보인다.⁸⁾ 한편 성별과 결혼 여부는 선행연구 및 이론적 관점에서 차입자의 주담대 금리 선택에 직접적인 영향을 미치는 요인으로 보기 어렵기 때문에 본 연구에서는 이에 대한 별도의 논의를 생략하였다.

공급 요인으로는 기존 연구와 자료의 이용 가능성 등을 고려하여, 인플레이션 경험, 금리 스프레드(고정금리-변동금리), 미래 기대금리(국고채 10년물-국고채 3년물), 주택 가격 상승률, 그리고 정책 모기지론 변수가 포함되었다. 구체적으로 인플레이션 경험은 Cenoz and Szabó (2024)를 참고하여 선정하였다.⁹⁾ 이들은 유리지역의 중도상환수수료(prepayment penalties) 제도가 차입자의 주담대 금리 전환을 제약하기 때문에 인플레이션 경험이 증가하더라도 차입자가 고정금리보다 변동금리 주담대를 선택하는

8) Alm and Follain (1987), Brueckner (1986)는 대출액이 많을수록 고정금리 주담대가 선호된다고 하였다.

9) 인플레이션 경험 변수에 대한 설명은 본고의 주요 관심 부분이 아닌 데다 상당한 분량을 차지하기 때문에 여기서는 생략하였다. 해당 변수의 구체적 정의와 산출 방식은 최영준(2025)을 참고하기 바란다.

경향이 높다고 보고하였다. 스프레드는 Albertazzi et al. (2024), Basten et al. (2017), Koijen et al. (2009)을 따라 선정하였다. 이들 연구에 따르면 고정금리와 변동금리 간 금리 차가 확대될수록 고정금리 수준이 상대적으로 상승하게 되며 이에 따라 변동금리의 비용 우위가 부각되어 변동금리 대출의 비중이 증가하는 경향이 나타난다. 미래 기대금리는 장단기 금리차를 의미하며 Coulibaly and Li (2007)를 참고하여 선정하였다. 장단기 금리차가 클수록 시장에서는 향후 금리 상승이 예상되며 이에 따라 차입자는 금리 상승 위험을 회피하기 위해 고정금리 주담대를 선호하는 경향이 나타난다. 주택가격 상승률은 민인식·김경환·조만(2012)을 따라 선정하였다. 주택가격이 상승하는 시기에는 상대적으로 짧은 보유기간을 전제로 한 투기적 주택 수요가 증가하며 이에 따라 고정금리 주담대보다 금리가 낮은 변동금리 주담대가 선호되는 경향이 나타난다. 정책 모기지론 잔액은 추명삼·라서영(2022)을 따라 선정하였다.¹⁰⁾ 주금공의 고정금리 정책 모기지론 공급이 확대되는 시기에는 금리 우대 등의 요인으로 고정금리 주담대의 비중이 증가하는 경향이 나타난다.

공급 요인의 자료 출처를 살펴보면 스프레드(spread)는 한국은행의 예금은행 대출금리 신규취급액 기준(%p) 자료를, 미래 기대금리(yield)는 한국은행의 시장금리(%p) 자료를, 주택가격 상승률(housing price)은 KB부동산의 월별 주택가격지수(2022.1=100)를 연율로 환산한 후 로그 차분하여 산출한 값을 사용하였다. 아울러 정책 모기지론(잔액, mortgage)은 한국주택금융공사의 보금자리론과 적격대출 잔액을 합산한 후 자연로그를 취하여 사용하였다. 총소득, 총자산, 총부채는 소비자물가지수(CPI, 2020=100)로 실질화한 뒤 자연로그를 취하였으며 인플레이션 경험과 정책 모기지론 잔액 변수도 자연로그 형태로 변환하여 사용하였다.

10) 정책 모기지론은 차입자의 소득 혹은 자산 기준 등과 같이 차입자에 따라 차별적으로 적용된다. 그러나 본고에서 사용한 「가계금융복지조사」 자료에는 차입자의 정책 모기지론 수혜 여부가 조사되어 있지 않다. 그럼에도 불구하고 정책 모기지론(시계열) 변수를 사용한 것은 정책당국에서 고정금리 주담대 비중 확대를 위해 많은 노력을 기울이고 있다는 점을 반영하기 위한 것이다.

〈Table 1〉 Summary Statistics

	Obs.	Mean	S.D.	Min	Max
Mortgage (FRM=1)	13,825	0.355	0.479	0	1
Age	13,825	41.393	6.825	19	56
Gender (Male=1)	13,825	0.848	0.359	0	1
Marital status (Married=1)	13,825	0.759	0.428	0	1
Education (Middle=1)	13,825	0.018	0.132	0	1
Education (High=1)	13,825	0.342	0.474	0	1
Education (College=1)	13,825	0.632	0.482	0	1
Household size (Two=1)	13,825	0.145	0.353	0	1
Household size (Three=1)	13,825	0.247	0.431	0	1
Household size (Four=1)	13,825	0.364	0.481	0	1
Household size (Over five=1)	13,825	0.115	0.319	0	1
Employment status (Regular=1)	13,825	0.668	0.471	0	1
Housing status (Own=1)	13,825	1.718	1.007	0	1
Income quintile ¹⁾²⁾	13,825	3.248	1.334	1	5
Total asset quintile ¹⁾²⁾	13,825	2.955	1.367	1	5
Total debt quintile ¹⁾²⁾	13,825	3.149	1.353	1	5
Experienced inflation ²⁾	13,825	1.377	0.217	0.638	2.028
Spread (%p)	13,825	0.039	0.536	-1.17	0.47
Yield (%p)	13,825	0.400	0.186	0.17	0.68
Housing price (%)	13,825	4.990	4.208	1.30	13.56
Mortgage ²⁾	13,825	12.577	0.371	11.88	13.20

Notes: 1) Income, total asset and total debt are transformed to real value (2020=100).

2) Income, total asset, total debt, experienced inflation, and mortgage are the logarithmic value.

2. 분석 모형

본 연구는 차입자¹¹⁾의 주담대 금리 선택을 분석하기 위해 Cenizon and Szabó (2024)를 따라 식 (1)의 로짓(logit) 모형을 채택하였다. 다만 로짓 모형은 위험선호나 금융 문해력과 같은 개인 수준의 비관측 이질성을 충분히 통제하기 어렵다. 이에 혼합 로짓(mixed logit)과 고정효과 패널 로짓 모형을 대안적으로 고려할 수 있으나 혼합 로짓 모형은 비오목성(non-concavity) 등으로 추정이 수렴하지 않았고 고정효과 패널 로짓 모형은 성별, 교육수준 등 시간불변 변수를 식별할 수 없는 구조적 제약이 있어 채택이 어려웠다.¹²⁾

로짓 모형을 구체적으로 살펴보면 A 는 누적 로지스틱 함수(cumulative logistic function)를 나타낸다. 종속변수인 $h_{i,t}$ 는 고정금리 주담대 여부(고정금리=1)를, $X_{i,t}$ 는 통제변수 벡터로서 연령, 연령², 성별, 결혼 여부, 교육수준, 가구원 수, 직업, 자가 여부, 총소득 5분위, 총자산 5분위, 총부채 5분위와 같은 차입자 특성을 포함한다. S_t 는 인플레이션 경험, 금리 스프레드, 미래 기대금리, 주택가격 상승률, 그리고 정책 모기지원 변수와 같은 공급 요인을 나타낸다.¹³⁾ η_t 는 연도 더미를, ζ_r 는 지역 더미¹⁴⁾를, $\eta_t \times \zeta_r$ 는 시간과 지역 더미의 상호작용항(interaction term)을 의미한다. 연도 더미는 시간 추세나 시간에 따라 변하는 종합적인 영향을 제거하며 시간과 지역 더미의 상호작용항($\eta_t \times \zeta_r$)은 각 연도별로 지역의 관측불가능한 요인이 고정금리 주담대 여부에 미치는 영향을 통제하기 위하여 사용되었다.

$$\text{prob}(h_{i,t} | X, S) = A(\alpha + X'_{i,t}\beta + S'_t\gamma + \eta_t + \zeta_r + \eta_t \times \zeta_r) \quad (1)$$

11) 이수진·정의철(2020)과 임현준(2025)은 주담대 차입자가 아닌 가계 단위에서의 주담대 금리 선택 요인을 분석하기 위해 이변량 프로빗 모형(bivariate probit model)을 사용하였다.

12) 참고로 이변량 프로빗 모형 역시 자료 내 비관측 이질성을 제거하지 못하는 한계가 있다.

13) 본고의 모형설정은 차입자 특성, 공급 요인이 주담대 금리 선택에 영향을 미치는 단방향 인과관계를 가정한다. 그러나 주담대 금리 선택과 차입자의 재무상태는 양방향으로 영향을 미칠 수 있다. 본고에서는 이러한 측면을 감안하지 못한 한계가 있음에 유의하기 바란다.

14) Cenizon and Szabó (2024)는 유로지역 각 국의 고유 요인을 통제하기 위해 지역더미를 모형에 포함시켰다. 본고에서는 주담대의 지역 간 차이를 통제하기 위해 지역더미를 모형에 포함하였다. 본고에서 사용한 「가계금융복지조사」는 지역을 수도권과 비수도권으로만 구분하고 있어 지역 더미는 수도권, 비수도권으로 구성되어 있음에 유의하기 바란다.

3. 분석 결과

3.1. 기초 분석

차입자의 주담대 금리 선택 요인을 분석하기 위해 식 (1)을 추정하였다(〈Table 2〉). 열 1은 차입자 특성만을, 열 2는 공급 요인만을, 열 3은 차입자 특성과 공급 요인을 모두 포함한 모형이다. 로짓 모형의 추정계수는 오즈비(odds ratio)로 해석하였다.¹⁵⁾

추정 결과는 다음과 같다. 먼저 차입자 특성과 공급 요인 선택에 대한 민감도 분석을 수행한 결과 대부분 변수는 이론적 예측이나 기존 연구의 결과와 일치하였다.¹⁶⁾ 그러나 차입자 특성과 공급 요인을 동시에 고려하지 않은 경우에는 일부 결과가 이론에 부합되지 않는 모습을 보였다. 공급 요인만을 포함한 모형(열 2)에서 정책 모기지론 변수의 계수가 통계적으로 유의하게 음(-)으로 추정되었으며 이는 정책 모기지론의 확대가 고정금리 주담대 선택을 증가시킨다는 이론적 예측과 일치하지 않는다.¹⁷⁾

열 3의 결과를 중심으로 살펴보면 차입자 특성이 주담대 금리 선택에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 주담대 금리 결정에 있어 공급 요인뿐 아니라 수요 측 요인 역시 중요한 역할을 함을 의미한다. 구체적으로 자가를 보유할수록, 총소득, 총자산과 총부채가 많을수록 변동금리를 선택할 가능성이 높은 것으로 나타났다.¹⁸⁾ 오즈비를 기반으로 한 한계효과 분석 결과 자가인 경우 3.4%p, 총소득이 한 분위 증가할 때 2.3%p, 총자산이 한 분위 증가할 때 1.5%p, 총부채가 한 분위 증가할 때 1.1%p 변동금리 선택 확률이 증가하는 것으로 나타났다. 자가를 보유한 차입자와 총소득과 총자산이 많은 차입자가 변동금리 주담대를 선택하는 경향은 이들이 금리 변동에 따른 이자 부담의 변화를 감내할 재정적 능력이 상대적으로 크기 때문인 것으로 해석된다. 총소득이 많을수록 변동금리 주담대를 선호한다는 점은 Dhillon et al. (1987), Brueckner and Follain (1989), Sa-Aadu and Sirmans (1995), Campbell and

15) 오즈비가 1보다 큰 경우 설명변수와 피설명변수 간에 양(+)의 관계가, 그렇지 않은 경우 음(-)의 관계가 존재함을 의미한다. 본고에서는 지면관계상 추정계수만 보고하였음에 유의하기 바란다.

16) 〈Table 2〉 열 1과 열 2의 관측치 수는 각각 37,334개와 23,824개로 〈Table 1〉의 요약 통계에서 보고된 관측치 수(13,825개)보다 많다. 이는 요약 통계치를 본고의 주요 분석이 되는 열 3의 관측치(13,825개)를 토대로 보고하였기 때문이다.

17) 추명삼·라서영(2023)에 의하면 정책 모기지론 공급이 많을수록 고정금리 주담대가 선호되는 것으로 나타났다.

18) 총소득, 총자산, 총부채 변수에 대해 분위수 대신 로그값이나 절대값(금액)을 사용하더라도 실증 결과는 거의 동일하게 나타났다.

Cocco (2003), 민인식·김경환·조만(2012) 등의 연구에서도 보고된 바 있다. 한편 Campbell and Cocco (2003)은 금융자산이 많을수록 변동금리 주담대가 선호된다고 하였다. 아울러 총부채 규모가 큰 차입자의 경우 금리 변동에 대한 민감도가 높아 변동금리 주담대를 상대적으로 더 선호하는 것으로 나타났다.

공급 요인의 경우 기존 연구와 같이 스프레드, 미래 기대금리, 주택가격 상승률이 주담대 금리 선택에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 오즈비를 기반으로 한 한계 효과 분석 결과 스프레드가 1%p 확대될 때와 주택가격 상승률이 1%p 상승할 때 변동금리 주담대를 선택할 확률이 각각 6.5%p, 1.2%p 높아지는 것으로 나타났다. 반면 미래 기대금리가 1%p 상승할 경우 고정금리 주담대를 선택할 확률이 37.6%p 증가하는 것으로 나타났다. 구체적으로 스프레드가 확대될수록 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 높아지는 것으로 분석되었다. 이는 앞서 논의한 바와 같이 고정금리와 변동금리 간 금리 차가 확대될 때 상대적으로 고정금리가 상승하여 변동금리의 비용상 이점이 부각되고 그 결과 변동금리 대출의 비중이 증가하는 현상을 반영한 것으로 해석된다. 다음으로 미래 기대금리, 즉 장단기 금리차가 클수록 고정금리 주담대를 선택할 가능성이 높은 것으로 나타났다. 이는 장단기 금리차 확대가 미래 금리 상승 기대를 반영하며 이에 따라 차입자들이 금리 인상 위험을 회피하기 위해 고정금리 대출을 선호하는 경향이 강화되기 때문으로 해석된다. 마지막으로 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리 주담대를 선택하는 경향이 나타났다. 이러한 현상에는 여러 요인이 작용할 수 있으나 기존 연구(민인식·김경환·조만, 2012)는 주택가격 상승기에 상대적으로 짧은 보유기간을 전제로 한 투기적 주택 수요가 증가하며 이 경우 초기 금리 부담이 낮은 변동금리 대출이 고정금리 대출보다 더 선호된다고 지적한다.

〈Table 2〉 Estimation Results for the Determinants of Mortgage Rates

	Mortgage Interest Rate Choice		
	(1)	(2)	(3)
Age	-0.023** (0.010)		0.001 (0.034)
Age ²	0.000 (0.000)		-0.000 (0.000)
Gender (Male=1)	-0.034 (0.045)		-0.074 (0.070)
Marital status (Married=1)	0.057 (0.053)		0.135 (0.083)
Education (Middle=1)	-0.078 (0.067)		0.105 (0.278)
Education (High=1)	-0.235*** (0.059)		-0.137 (0.233)
Education (College=1)	-0.348*** (0.064)		-0.251 (0.234)
Household size (Two=1)	0.067 (0.058)		0.034 (0.096)
Household size (Three=1)	0.047 (0.063)		-0.032 (0.099)
Household size (Four=1)	-0.010 (0.068)		-0.093 (0.107)
Household size (Over five=1)	0.006 (0.078)		-0.100 (0.124)
Employment status (Regular=1)	-0.046 (0.032)		-0.015 (0.049)
Housing status (Own=1)	-0.028* (0.016)		-0.151*** (0.026)
Income quintile	-0.048*** (0.013)		-0.104*** (0.020)
Asset quintile	-0.077*** (0.015)		-0.068*** (0.025)
Debt quintile	-0.082*** (0.012)		-0.046** (0.020)
Experienced inflation		-0.435*** (0.084)	-0.170 (0.166)
Spread		0.110 (0.082)	-0.298** (0.147)
Yield		1.360*** (0.304)	1.597*** (0.321)
Housing price		-0.071*** (0.015)	-0.052*** (0.009)
Mortgage		-0.720*** (0.205)	0.145 (0.109)
Constant	81.055*** (17.257)	15.411 (28.657)	3.947 (38.753)
Year dummy	Yes	Yes	Yes
Region dummy	Yes	Yes	Yes
Year×Region dummy	Yes	Yes	Yes
Obs.	37,334	23,824	13,825

Notes: 1) * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

2) Standard errors in parenthesis are clustered by household.

3.2. 차입자 특성별 분석

3.2.1. 연령

차입자의 연령별로 식 (1)을 추정한 결과 차입자 특성의 영향은 연령대에 따라 다소 상이하게 나타난 반면 공급 요인의 영향은 연령에 따라 큰 차이가 없었다(〈Table 3〉). 연령별 차이를 보면 20대 이하 연령대에서 차입자 특성 중 교육수준이 높을수록, 인플레이션 경험이 많을수록 고정금리 주담대를 선택할 가능성이 증가하는 것으로 나타났다. 이는 상대적으로 소득과 자산 규모가 작은 20대 차입자가 금리 변동 위험을 감내하기 어려워 고정금리 주담대를 선호한 데 기인하는 것으로 해석된다.¹⁹⁾ 한편 30대, 40대에서는 자가일수록, 총소득, 총자산 및 총부채가 많을수록 변동금리 주담대를 선호하는 것으로 나타났다. 이는 경제활동이 활발하고 자산, 부채 규모가 확대되는 시기에는 금리 변동에 대한 노출을 감수하더라도 비용 절감이나 시장 상황을 활용하려는 경향이 강화되는 것으로 해석할 수 있다. 한편 50대 이상 연령대에서는 주요 설명변수들이 금리 유형 선택에 유의한 영향을 보이지 않아 고령층에서는 일관된 결정요인을 확인하기 어려웠다.

3.2.2. 성별

차입자를 성별로 구분하여 분석한 결과 남성의 경우 〈Table 2〉와 유사하게 차입자 특성과 공급 요인 변수가 변동금리 주담대 선택에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다(〈Table 4〉). 구체적으로 남성의 경우 자가일수록, 총소득, 총자산, 총부채가 많을수록, 스프레드가 확대될수록 그리고 주택가격이 상승할수록 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 높았다. 반면 미래 기대금리가 높을수록, 정책 모기지론 잔액이 많을수록 고정금리 주담대를 선택할 가능성이 높은 것으로 나타났다. 한편 여성 차입자의 경우 대부분의 변수가 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 대부분의 차입자가 남성인 데 주로 기인하는 것으로 보인다.

19) 이수진·정의철(2020)은 소득이 작고 가구원 수가 작은 청년가구가 주담대를 희망할 때 고정금리를 선호할 확률이 높다고 하였다.

〈Table 3〉 Estimation Results for the Determinants of Mortgage Rates (Age)

	Mortgage Interest Rate Choice			
	(1) 20s	(2) 30s	(3) 40s	(4) 50s
Age	0.816 (0.679)	0.467 (0.334)	0.314 (0.375)	-4.615 (3.357)
Age ²	-0.017 (0.013)	-0.007 (0.005)	-0.003 (0.004)	0.044 (0.032)
Gender (Male=1)	-0.067 (0.181)	0.028 (0.119)	-0.139 (0.110)	-0.074 (0.201)
Marital status (Married=1)	0.543** (0.266)	0.055 (0.145)	0.174 (0.127)	-0.105 (0.239)
Education (Middle=1)	-	-0.317 (0.561)	0.025 (0.108)	0.293 (0.543)
Education (High=1)	14.300*** (0.844)	-0.152 (0.411)	-0.136 (0.353)	-0.243 (0.488)
Education (College=1)	14.442*** (0.906)	-0.425 (0.411)	-0.175 (0.355)	-0.393 (0.496)
Household size (Two=1)	0.208 (0.262)	0.026 (0.170)	-0.290* (0.156)	0.458* (0.267)
Household size (Three=1)	-0.188 (0.295)	-0.087 (0.172)	-0.123 (0.156)	0.159 (0.285)
Household size (Four=1)	-0.486 (0.424)	-0.136 (0.182)	-0.144 (0.164)	0.012 (0.315)
Household size (Over five=1)	0.369 (0.741)	-0.245 (0.220)	-0.132 (0.180)	0.126 (0.376)
Employment status (Regular=1)	0.286 (0.189)	0.001 (0.083)	-0.058 (0.069)	-0.037 (0.149)
Housing status (Own=1)	-0.014 (0.097)	-0.268*** (0.043)	-0.101*** (0.038)	-0.069 (0.090)
Income quintile	-0.032 (0.073)	-0.114*** (0.032)	-0.114*** (0.030)	-0.057 (0.065)
Asset quintile	-0.090 (0.124)	-0.051 (0.042)	-0.060* (0.035)	-0.124 (0.082)
Debt quintile	0.069 (0.091)	-0.059* (0.033)	-0.063** (0.028)	0.002 (0.063)
Experienced Inflation	1.496** (0.606)	-0.317 (0.250)	-0.165 (0.243)	-0.311 (1.214)
Spread	-0.472 (0.540)	-0.143 (0.238)	-0.363* (0.216)	-0.838 (0.742)
Yield	3.443*** (1.320)	1.433*** (0.529)	1.305*** (0.466)	3.101** (1.417)
Housing price	-0.105*** (0.037)	-0.057*** (0.014)	-0.035*** (0.013)	-0.068** (0.034)
Mortgage	-0.012 (0.398)	-0.011 (0.170)	0.315* (0.162)	0.431 (0.567)
Constant	-91.149 (143.243)	-48.573 (60.952)	31.883 (58.056)	196.623 (231.49)
Year dummy	Yes	Yes	Yes	Yes
Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes
Year×Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	921	5,190	6,445	1,266

Notes: 1) * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

2) Standard errors in parenthesis are clustered by household.

〈Table 4〉 Estimation Results for the Determinants of Mortgage Rates (Gender)

	Mortgage Interest Rate Choice	
	(1) Male	(2) Female
Age	0.007 (0.041)	-0.044 (0.065)
Age ²	-0.000 (0.000)	0.000 (0.001)
Gender (Male=1)	-	-
Marital status (Married=1)	0.336*** (0.109)	-0.135 (0.162)
Education (Middle=1)	-0.200 (0.336)	0.711 (0.482)
Education (High=1)	-0.181 (0.279)	0.019 (0.410)
Education (College=1)	-0.319 (0.280)	-0.006 (0.413)
Household size (Two=1)	-0.174 (0.129)	0.150 (0.154)
Household size (Three=1)	-0.292** (0.136)	0.192 (0.159)
Household size (Four=1)	-0.319** (0.141)	-0.082 (0.228)
Household size (Over five=1)	-0.310** (0.156)	-0.252 (0.321)
Employment status (Regular=1)	0.009 (0.054)	-0.154 (0.113)
Housing status (Own=1)	-0.162*** (0.029)	-0.111* (0.066)
Income quintile	-0.120*** (0.022)	-0.005 (0.048)
Asset quintile	-0.059** (0.027)	-0.103 (0.066)
Debt quintile	-0.054** (0.022)	0.001 (0.052)
Experienced Inflation	-0.259 (0.179)	0.435 (0.421)
Spread	-0.382** (0.161)	0.024 (0.373)
Yield	1.743*** (0.349)	1.018 (0.834)
Housing price	-0.055*** (0.009)	-0.039 (0.021)
Mortgage	0.204* (0.118)	-0.078 (0.289)
Constant	25.342 (42.202)	-100.923 (101.081)
Year dummy	Yes	Yes
Region dummy	Yes	Yes
Year×Region dummy	Yes	Yes
Obs.	11,725	2,100

Notes: 1) * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

2) Standard errors in parenthesis are clustered by household.

3.2.3. 소득 수준

총소득 분위별로 식 (1)을 추정한 결과 금리유형 선택 요인은 소득 수준에 따라 상이한 패턴을 보이는 것으로 나타났다(〈Table 5〉). 먼저 1분위에서는 교육수준, 총자산, 주택가격 상승이 변동금리 선택을 유의하게 높였으며 반대로 미래 기대금리가 높을수록 고정금리 선택 가능성이 증가하였다. 2분위에서는 자가 보유 여부, 총자산, 주택가격 상승이 변동금리 선택을 강화하는 것으로 나타났다. 3분위에서는 자가 보유 여부, 총부채, 인플레이션 경험, 스프레드 확대, 주택가격 상승이 모두 변동금리 선택을 유의하게 높였으나 미래 기대금리가 상승할 경우 고정금리가 선호되는 양상이 나타났다. 4분위 또한 자가 보유 여부, 총부채, 주택가격 상승이 변동금리 선택에 유의한 정(+)의 영향을 주었고 미래 기대금리 상승은 고정금리 선택을 강화하였다. 마지막으로 5분위에서는 가구원 수, 정규직 여부, 자가 보유, 총자산, 총부채, 주택가격 상승이 모두 변동금리 선택을 증가시키는 요인으로 작용하였으며 미래 기대금리 상승은 다른 분위와 마찬가지로 고정금리 선택을 유도하였다. 종합적으로 소득 수준이 높아질수록 변동금리 선택에 영향을 미치는 요인이 보다 다양해지는데 이는 고소득층이 금리 변동 위험을 흡수할 수 있는 재무적 완충력이 크고 금리 구조에 대한 정보 접근성과 이해도가 높아 변동금리의 비용 절감 효과를 보다 적극적으로 활용하기 때문으로 해석된다. 한편 미래 금리 상승에 대한 기대가 고정금리 선택을 강화하는 점은 모든 분위에서 일관되게 나타났다.

3.2.4. 자산 수준

총자산 분위별로 식 (1)을 추정한 결과는 다음과 같다(〈Table 6〉). 먼저 1분위에서는 자가 보유 여부, 총자산, 주택가격 상승이 변동금리 선택을 유의하게 높였으며 반대로 미래 기대금리가 높을수록 고정금리 선택 가능성이 증가하였다. 2분위에서는 기혼일수록, 주택가격 상승이 변동금리 선택을 강화하였고 미래 기대금리 상승은 고정금리 선택으로 이어졌다. 3분위에서는 기혼일수록, 자가일수록, 총자산이 많을수록, 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리 선택을 유의하게 높이는 요인으로 작용하였다. 4분위 또한 자가일수록, 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리 선택에 정(+)의 영향을 미쳤으며 미래 기대금리 상승은 고정금리 선택을 강화하였다. 마지막으로 5분위에서는 기혼 여부와 총소득이 변동금리 선택을 증가시키는 요인으로 나타났고 미래 기대금리 상승 및 정책 모기지론 잔액 증가는 고정금리 선택 확률을 높이는 것으로 확인되었다. 요약하면 자산 분위와 상관없이 대체로 주택을 소유하고 주택가격이 상승할수록 변동금리 선택을 강하게 유도한 반면 미래 기대금리 상승은 고정금리 선택의 핵심 요인으로 작용하였다.

3.2.5. 부채 수준

총부채 분위별로 식 (1)을 추정한 결과는 다음과 같다(〈Table 8〉). 먼저 1분위에서는 교육수준과 주택가격 상승이 변동금리 선택을 유의하게 높였으며 인플레이션 경험이 많을수록 고정금리 선택 가능성이 증가하였다. 2분위에서는 총소득과 주택가격 상승이 변동금리 선호를 강화하였고 미래 기대금리 상승은 고정금리 선호로 이어졌다. 한편 3, 4, 5분위에서는 자가일수록, 총소득이 많을수록, 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리 선택을 유의하게 증가시키는 요인으로 작용한 반면 미래 기대금리 상승은 고정금리 선택을 강화하는 것으로 나타났다. 종합하면 부채가 많은 계층일수록 부동산 등에 민감하게 반응하여 변동금리 선택을 확대시켰으며 미래 기대금리 상승은 1분위를 제외한 모든 분위에서 고정금리 선택을 유의하게 증가시켰다.

4. 강건성 검정

본 장에서는 모형설정(model specification)을 달리하여 강건성(robustness) 검정을 실시하였다(〈Table 8〉). 본고에서 사용한 로짓모형과 POLS (pooled OLS), 프로빗(probit) 모형을 비교해 본 결과 모형 간 추정결과는 비슷하였다.

〈Table 5〉 Estimation Results for the Determinants of Mortgage Rates (Total Income)

	Mortgage Interest Rate Choice				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Age	0.046 (0.068)	-0.099 (0.067)	0.000 (0.071)	-0.039 (0.078)	-0.015 (0.096)
Age ²	-0.001 (0.001)	0.001 (0.001)	0.000 (0.001)	0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)
Gender (Male=1)	-0.046 (0.133)	-0.048 (0.136)	-0.173 (0.143)	0.045 (0.158)	-0.184 (0.184)
Marital status (Married=1)	0.140 (0.188)	0.165 (0.152)	0.034 (0.167)	0.044 (0.178)	0.363 (0.258)
Education (Middle=1)	-0.368 (0.410)	0.683 (0.644)	0.380 (0.600)	-0.064 (0.720)	0.118 (0.901)
Education (High=1)	-0.406 (0.314)	0.540 (0.586)	-0.042 (0.521)	-0.189 (0.642)	-0.378 (0.764)
Education (College=1)	-0.653** (0.322)	0.557 (0.588)	-0.091 (0.520)	-0.352 (0.643)	-0.509 (0.760)
Household size (Two=1)	-0.203 (0.174)	0.029 (0.171)	0.345 (0.201)	-0.012 (0.247)	-0.518 (0.350)
Household size (Three=1)	-0.168 (0.191)	0.006 (0.179)	0.215 (0.203)	-0.261 (0.248)	-0.435 (0.360)
Household size (Four=1)	-0.141 (0.231)	-0.120 (0.201)	0.185 (0.216)	-0.397 (0.260)	-0.406 (0.370)
Household size (Over five=1)	-0.186 (0.332)	0.164 (0.247)	0.208 (0.249)	-0.230 (0.279)	-0.753* (0.389)
Employment status (Regular=1)	0.071 (0.112)	-0.024 (0.096)	0.042 (0.093)	0.029 (0.099)	-0.211* (0.119)
Housing status (Own=1)	-0.009 (0.061)	-0.106** (0.051)	-0.184*** (0.050)	-0.161*** (0.056)	-0.322*** (0.086)
Income quintile	-	-	-	-	-
Asset quintile	-0.133* (0.072)	-0.115** (0.057)	-0.026 (0.048)	0.035 (0.047)	-0.136** (0.058)
Debt quintile	0.061 (0.059)	-0.010 (0.046)	-0.071* (0.039)	-0.064* (0.037)	-0.071* (0.040)
Experienced Inflation	0.428 (0.422)	-0.143 (0.366)	-0.676** (0.339)	-0.365 (0.323)	0.306 (0.353)
Spread	-0.370 (0.393)	0.111 (0.332)	-0.520* (0.308)	-0.410 (0.300)	-0.337 (0.324)
Yield	1.800* (0.928)	0.834 (0.777)	1.920*** (0.724)	2.071*** (0.690)	1.462** (0.699)
Housing price	-0.066** (0.027)	-0.075*** (0.022)	-0.045** (0.020)	-0.052*** (0.019)	-0.031* (0.019)
Mortgage	0.0092 (0.299)	-0.014 (0.239)	0.192 (0.220)	0.120 (0.225)	0.316 (0.243)
Constant	-0.806 (96.897)	-163.713 (81.144)	112.298 (75.256)	27.180 (76.397)	51.105 (90.596)
Year dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year×Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	1,782	2,541	3,100	3,276	3,126

Notes: 1) * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

2) Standard errors in parenthesis are clustered by household.

〈Table 6〉 Estimation Results for the Determinants of Mortgage Rates (Total Asset)

	Mortgage Interest Rate Choice				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Age	-0.027 (0.057)	-0.076 (0.072)	0.008 (0.080)	0.007 (0.108)	-0.061 (0.133)
Age ²	0.000 (0.001)	0.001 (0.001)	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)	0.001 (0.002)
Gender (Male=1)	-0.024 (0.120)	-0.213 (0.140)	0.045 (0.157)	-0.091 (0.191)	-0.106 (0.214)
Marital status (Married=1)	-0.112 (0.154)	0.380** (0.174)	0.381** (0.172)	-0.280 (0.220)	0.651** (0.297)
Education (Middle=1)	-0.105 (0.408)	-0.107 (0.540)	0.883 (0.755)	0.074 (0.955)	-1.023 (1.456)
Education (High=1)	-0.163 (0.348)	-0.408 (0.465)	0.297 (0.601)	-0.546 (0.851)	0.152 (0.851)
Education (College=1)	-0.386 (0.354)	-0.549 (0.469)	0.231 (0.600)	-0.560 (0.849)	0.014 (0.849)
Household size (Two=1)	-0.045 (0.153)	0.029 (0.197)	-0.220 (0.232)	0.086 (0.268)	-0.348 (0.434)
Household size (Three=1)	0.081 (0.164)	-0.235 (0.207)	-0.358 (0.232)	-0.016 (0.275)	-0.390 (0.435)
Household size (Four=1)	0.081 (0.190)	-0.265 (0.228)	-0.503 (0.245)	0.005 (0.289)	-0.577 (0.443)
Household size (Over five=1)	0.374 (0.248)	-0.105 (0.263)	-0.402 (0.274)	-0.184 (0.318)	-0.734 (0.457)
Employment status (Regular=1)	-0.067 (0.096)	0.011 (0.103)	-0.029 (0.104)	0.142 (0.115)	-0.117 (0.131)
Housing status (Own=1)	-0.079* (0.047)	-0.030 (0.051)	-0.425*** (0.074)	-0.372*** (0.094)	-0.177 (0.116)
Income quintile	-0.087* (0.045)	-0.082 (0.041)	-0.166*** (0.040)	-0.050 (0.043)	-0.125** (0.055)
Asset quintile	-	-	-	-	-
Debt quintile	0.030 (0.055)	-0.043 (0.043)	-0.018 (0.040)	-0.045 (0.039)	-0.112** (0.048)
Experienced Inflation	0.154 (0.362)	-0.593 (0.377)	-0.036 (0.341)	-0.109 (0.353)	0.052 (0.410)
Spread	-0.124 (0.331)	-0.199 (0.333)	0.092 (0.318)	-0.609* (0.335)	-0.641* (0.361)
Yield	1.210* (0.722)	1.793** (0.754)	1.083 (0.710)	2.038*** (0.731)	1.788** (0.819)
Housing price	-0.057*** (0.020)	-0.072*** (0.020)	-0.045** (0.020)	-0.056*** (0.020)	-0.025 (0.022)
Mortgage	-0.011 (0.252)	0.147 (0.239)	-0.182 (0.225)	0.279 (0.248)	0.547* (0.282)
Constant	27.160 (84.446)	-17.984 (80.597)	-137.069* (80.19)	31.162 (89.563)	127.200 (103.401)
Year dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year×Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	2,672	2,863	3,069	2,860	2,361

Notes: 1) * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

2) Standard errors in parenthesis are clustered by household.

〈Table 7〉 Estimation Results for the Determinants of Mortgage Rates (Total Debt)

	Mortgage Interest Rate Choice				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Age	0.045 (0.068)	-0.061 (0.069)	-0.003 (0.070)	-0.101 (0.078)	0.074 (0.101)
Age ²	-0.001 (0.001)	0.001 (0.001)	-0.000 (0.001)	0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)
Gender (Male=1)	-0.112 (0.140)	-0.150 (0.145)	0.010 (0.139)	-0.015 (0.153)	-0.171 (0.189)
Marital status (Married=1)	0.164 (0.175)	0.180 (0.171)	0.094 (0.164)	0.080 (0.177)	0.055 (0.235)
Education (Middle=1)	-0.692 (0.485)	0.220 (0.594)	1.552*** (0.548)	0.126 (0.667)	-0.348 (1.013)
Education (High=1)	0.725* (0.392)	0.247 (0.534)	0.424 (0.441)	-0.196 (0.494)	-0.172 (0.868)
Education (College=1)	-1.066*** (0.399)	0.125 (0.538)	0.433 (0.444)	-0.332 (0.492)	-0.164 (0.866)
Household size (Two=1)	-0.064 (0.178)	-0.138 (0.185)	-0.054 (0.194)	0.428* (0.227)	-0.060 (0.304)
Household size (Three=1)	-0.073 (0.195)	-0.147 (0.192)	-0.250 (0.205)	0.405* (0.235)	-0.165 (0.313)
Household size (Four=1)	-0.251 (0.215)	-0.115 (0.213)	-0.291 (0.220)	0.343 (0.246)	-0.190 (0.323)
Household size (Over five=1)	-0.262 (0.275)	0.092 (0.246)	-0.106 (0.261)	0.251 (0.273)	-0.347 (0.345)
Employment status (Regular=1)	0.048 (0.113)	-0.054 (0.101)	-0.136 (0.102)	-0.016 (0.099)	0.038 (0.116)
Housing status (Own=1)	0.013 (0.054)	-0.033 (0.049)	-0.174*** (0.056)	-0.343*** (0.074)	-0.261*** (0.086)
Income quintile	-0.046 (0.052)	-0.098** (0.043)	-0.123*** (0.040)	-0.089** (0.039)	-0.128*** (0.046)
Asset quintile	-0.098 (0.067)	-0.026 (0.054)	-0.013 (0.050)	-0.002 (0.052)	-0.039 (0.068)
Debt quintile	-	-	-	-	-
Experienced Inflation	0.654* (0.383)	0.085 (0.360)	0.122 (0.340)	-0.985*** (0.358)	-0.741* (0.397)
Spread	-0.294 (0.389)	-0.200 (0.330)	-0.288 (0.321)	-0.304 (0.294)	-0.279 (0.343)
Yield	1.350 (0.866)	1.668** (0.748)	1.431* (0.740)	1.626** (0.654)	1.752** (0.764)
Housing price	-0.043* (0.025)	-0.063*** (0.021)	-0.047** (0.020)	-0.062*** (0.018)	-0.044** (0.020)
Mortgage	0.292 (0.290)	0.021 (0.246)	0.022 (0.237)	0.221 (0.219)	0.180 (0.253)
Constant	-36.121 (93.250)	-4.455 (84.164)	-51.108 (79.454)	14.720 (78.182)	86.506 (97.902)
Year dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year×Region dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	2,126	2,618	2,946	3,346	2,789

Notes: 1) * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

2) Standard errors in parenthesis are clustered by household.

〈Table 8〉 Estimation Results for the Determinants of Mortgage Rates (Robustness Test)

	Mortgage Interest Rate Choice		
	(1) Logit	(2) POLS	(3) Probit
Age	0.001 (0.034)	-0.001 (0.008)	0.000 (0.021)
Age ²	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)
Gender (Male=1)	-0.074 (0.070)	-0.017 (0.016)	-0.046 (0.043)
Marital status (Married=1)	0.135 (0.083)	0.031 (0.019)	0.083 (0.051)
Education (Middle=1)	0.105 (0.278)	0.025 (0.066)	0.066 (0.172)
Education (High=1)	-0.137 (0.233)	-0.031 (0.055)	-0.084 (0.144)
Education (College=1)	-0.251 (0.234)	-0.057 (0.055)	-0.154 (0.144)
Household size (Two=1)	0.034 (0.096)	0.008 (0.022)	0.020 (0.059)
Household size (Three=1)	-0.032 (0.099)	-0.007 (0.023)	-0.022 (0.061)
Household size (Four=1)	-0.093 (0.107)	-0.021 (0.025)	-0.058 (0.066)
Household size (Over five=1)	-0.100 (0.124)	-0.022 (0.028)	-0.062 (0.076)
Employment status (Regular=1)	-0.015 (0.049)	-0.003 (0.011)	-0.010 (0.030)
Housing status (Own=1)	-0.151*** (0.026)	-0.033*** (0.006)	-0.093*** (0.016)
Income quintile	-0.104*** (0.020)	-0.024*** (0.005)	-0.064*** (0.012)
Asset quintile	-0.068*** (0.025)	-0.015*** (0.006)	-0.041*** (0.015)
Debt quintile	-0.046** (0.020)	-0.010** (0.004)	-0.028*** (0.012)
Experienced Inflation	-0.170 (0.166)	-0.037 (0.037)	-0.104 (0.101)
Spread	-0.298** (0.147)	-0.066** (0.033)	-0.181** (0.090)
Yield	1.597*** (0.321)	0.357*** (0.072)	0.975*** (0.197)
Housing price	-0.052*** (0.009)	-0.012*** (0.002)	-0.032*** (0.005)
Mortgage	0.145 (0.109)	0.032 (0.025)	0.089 (0.067)
Constant	3.947 (38.753)	0.634 (8.831)	2.492 (23.825)
Year dummy	Yes	Yes	Yes
Region dummy	Yes	Yes	Yes
Year×Region dummy	Yes	Yes	Yes
Obs.	13,825	13,825	13,825

Notes: 1) ** p<0.05, *** p<0.01

2) Standard errors in parenthesis are clustered by household.

IV. 결론

우리나라의 가계는 여타 국가에 비해 변동금리 주담대의 이용 비중이 높아 가계의 금리변동 취약성과 금융시스템의 불안정성이 지속적으로 제기되어 왔다. 이에 정책당국은 고정금리 주담대의 확대를 추진해왔으나 그 비중은 여전히 절반 수준에 머물러 있다. 주담대 금리 유형의 선택은 가계의 금리 위험 노출뿐 아니라 통화정책의 파급경로와 거시건전성 정책의 실효성에도 직접적인 영향을 미치므로 금리 선택 결정요인을 규명하는 것은 정책적 중요성을 지닌다. 그러나 기존 연구는 차입자 특성과 공급 요인을 동시에 고려할 수 있는 자료의 제약으로 인해 이러한 요인을 충분히 설명하지 못하였다는 한계를 가진다.

이러한 한계를 보완하기 위해 본 연구는 차입자 특성과 공급 요인을 통합적으로 고려하여 우리나라 주담대 차입자의 금리 선택 요인을 실증적으로 분석하였다. 분석 결과 자가일수록, 총소득, 총자산 및 총부채 규모가 클수록 변동금리 주담대를 선택할 가능성이 높았다. 공급 요인 측면에서는 스프레드가 확대되거나 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리 주담대 선택이 증가한 반면 미래 기대금리가 높을수록 고정금리 주담대가 선호되는 것으로 나타났다. 차입자 특성별 분석 결과는 전반적으로 기초 분석 결과와 유사하였다. 다만 20대는 상대적으로 낮은 소득과 자산 수준으로 인해 금리 변동 위험을 회피하려는 경향이 강해 고정금리를 선호하는 것으로 나타났다. 이와 같은 결과는 고정금리 주담대 비중 확대를 위해 정책당국이 일률적인 목표를 설정하기보다는, 차입자별 특성과 시장 여건을 정교하게 반영한 정책 설계가 필요함을 시사한다.

참고문헌

- 고성수·주민균(2011), “국내 주택금융시장의 모기지 선택에 관한 연구,” 「부동산학연구」, 제17권 제2호, pp. 59-75.
- 민인식·김경환·조만(2012), “고정금리-변동금리 모기지 선택의 결정요인에 대한 미시적 실증분석,” 「주택연구」, 제20권 제4호, pp. 47-49.
- 박성욱·박갑제·김태혁(2009), “주택담보대출 차입자의 금리선택에 관한 연구,” 「금융연구」, 제23권 제2호, pp. 133-151.
- 안세룡(2015), 「차입자의 고정금리대출과 변동금리대출의 선택 요인 분석」, 한국주택금융공사 주택금융연구소.
- 유승동(2014), “주택담보대출 금리 유형에 대한 선호 분석: 명시 선호를 중심으로,” 「국토연구」, 제81권, pp. 55-66.
- 이수진·정의철(2020), “가구의 주택담보대출 의사와 희망 대출금리 유형 선택에 관한 연구,” 「부동산·도시연구」, 제12권 제2호, pp. 103-119.
- 임현준(2025), “가계 주택담보대출 금리유형 결정요인 분석,” 「부동산연구」, 제35집 제1호, pp. 75-91.
- 추명삼·라서영(2022), “최근 가계 주담대의 변동금리 결정요인 분석,” 「BOK 이슈노트」, 제2022-43호.
- 최영준(2025), “인플레이션 경험이 주택수요에 미치는 영향 분석,” 「BOK 경제연구」, 제2025-5호.
- Agarwal, S., G. Amromin, I. Ben-David, S. Chomsisengphet, and D. D. Evanoff (2010), “Learning to Cope: Voluntary Financial Education and Loan Performance during a Housing Crisis,” *American Economic Review*, Vol. 100, No. 2, pp. 495-500.
- Albertazzi, U., F. Fringuellotti, and S. Ongena (2024), “Fixed Rate Versus Adjustable Rate Mortgages: Evidence from Euro Area Banks,” *European Economic Review*, Vol. 161.

- Alm, J., and J. R. Follain (1987), “Consumer Demand for Adjustable Rate Mortgages,” *Housing Finance Review*, Vol. 6, pp. 1-16.
- Basten, C., B. Guin, and C. Koch (2017), “How do Banks and Households Manage Interest Rate Risk? Evidence from the Swiss Mortgage Market,” *Cesifo Working Paper*, No. 6649.
- Botsch, M. J., and U. Malmendier (2020), “The Long Shadows of the Great Inflation: Evidence from Residential Mortgages,” *CEPR Discussion Paper No. DP14934*.
- Brueckner J. K., and J. R. Follain (1988), “The Rise and Fall of the ARM: An Econometric Analysis of Mortgage Choice,” *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 70, No. 1, pp. 93-102.
- Brueckner J. K., and J. R. Follain (1989), “ARMs and the Demand for Housing,” *Regional Science and Urban Economics*, Vol. 19, No. 2, pp. 163-187.
- Campbell, J. Y., and J. F. Cocco (2003), “Household Risk Management and Optimal Mortgage Choice,” *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 4, pp. 1449-1494.
- Cenzon, J., and B. E. Szabó (2024), “Mortgage Choice and Inflation Experiences in the Eurozone,” *Journal of Monetary Economics*, Vol. 147.
- Coulibaly, B., and G. Li (2007), “Choice of Mortgage Contracts: Evidence from the Survey of Consumer Finances,” *Real Estate Economics*, Vol. 37, No. 4, pp. 659-673.
- Dhillon U. S., J. D. Shilling, and C. F. Sirmans (1987), “Choosing Between Fixed and Adjustable Rate Mortgages: Note,” *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. 19, No. 2, pp. 260-267.
- Ehrmann, M., and M. Ziegelmeyer (2017), “Mortgage Choice in the Euro Area: Macroeconomic Determinants and the Effect of Monetary Policy on Debt Burdens,” *Journal of Money Credit Bank*, Vol. 49 (2-3), pp. 469-494.

- Fuster, A., and J. Vickery (2014), “Securitization and the Fixed-rate Mortgage,” *The Review of Financial Studies*, Vol. 28, No. 1, pp. 176-211.
- Gathergood, J., and J. Weber (2017), “Financial Literacy, Present Bias and Alternative Mortgage Products,” *Journal of Banking and Finance*, Vol. 78, pp. 58-83.
- Koijen, R. S., O. V. Hemert, and S. V. Nieuwerburgh (2009), “Mortgage Timing,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 93, No. 2. pp. 292-324.
- Nothaft, F. E., and G. H. K. Wang (1992), “Determinants of the ARM Share of National and Regional Lending,” *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol. 5, No. 2, pp. 219-234.
- Paiella M., and A. Pozzolo (2007), “Choosing Between Fixed and Adjustable Rate Mortgages,” *SSRN Working Paper*.
- Rubio, M. (2019), “Monetary and Macroprudential Policies under Fixed and Variable Interest Rates,” *Macroeconomic Dynamics*, Vol. 23, No. 3, pp. 1024-1061.
- Sa-Aadu, J., and C. F. Sirmans (1995), “Differentiated Contracts, Heterogeneous Borrowers, and the Mortgage Choice Decision,” *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 27, No. 2, pp. 498-510.

BOK 경제연구 발간목록

한국은행 경제연구원에서는 Working Paper인 『BOK 경제연구』를 수시로 발간하고 있습니다. 『BOK 경제연구』는 주요 경제 현상 및 정책 효과에 대한 직관적 설명 뿐 아니라 깊이 있는 이론 또는 실증 분석을 제공함으로써 엄밀한 논증에 초점을 두는 학술논문 형태의 연구이며 한국은행 직원 및 한국은행 연구용역사업의 연구 결과물이 수록되고 있습니다. 『BOK 경제연구』는 한국은행 경제연구원 홈페이지(<http://imer.bok.or.kr>)에서 다운로드하여 보실 수 있습니다.

제2019 -1	Deciphering Monetary Policy Board Minutes through Text Mining Approach: The Case of Korea	Ki Young Park · Youngjoon Lee · Soohyon Kim
2	The Impacts of Macroeconomic News Announcements on Intraday Implied Volatility	Jieun Lee · Doojin Ryu
3	Taking a Bigger Slice of the Global Value Chain Pie: An Industry-level Analysis	Chong-Sup Kim · Seungho Lee · Jihyun Eum
4	Trend Growth Shocks and Asset Prices	Nam Gang Lee
5	Uncertainty, Attention Allocation and Monetary Policy Asymmetry	Kwangyong Park
6	Central Bank Digital Currency and Financial Stability	Young Sik Kim · Ohik Kwon
7	은행의 수익 및 자산구조를 반영한 통화정책 위험선호경로	김의진 · 정호성
8	혁신기업에 대한 산업금융 지원: 이론모형 분석	강경훈 · 양준구
9	가계부채 제약하의 통화정책: 2주체 거시모형 (TANK)에서의 정량적 분석	정용승 · 송승주
10	Alchemy of Financial Innovation: Securitization, Liquidity and Optimal Monetary Policy	Jungu Yang
11	Measuring Monetary Policy Surprises Using Text Mining: The Case of Korea	Youngjoon Lee · Soohyon Kim · Ki Young Park
12	Tracking Uncertainty through the Relative Sentiment Shift Series	Seohyun Lee · Rickard Nyman
13	Intra-firm and Arm's Length Trade during the Global Financial Crisis: Evidence from Korean Manufacturing Firms	Moon Jung Choi · Ji Hyun Eum

14	특허자료를 이용한 우리나라 지식전파의 지역화 분석	이지홍 · 남윤미
15	Overhead Labour and Skill-Biased Technological Change: The Role of Product Diversification	Choong Hyun Nam
16	Does the Number of Countries in an International Business Cycle Model Matter?	Myunghyun Kim
17	High-Frequency Credit Spread Information and Macroeconomic Forecast Revision	Bruno Deschamps · Christos Ioannidis · Kook Ka
18	경제 분석을 위한 텍스트 마이닝	김수현 · 이영준 · 신진영 · 박기영
19	Takeover, Distress, and Equity Issuance: Evidence from Korea	Euna Cho
20	The Cash-Flow Channel of Monetary Policy: Evidence from Mortgage Borrowers	Sang-yoon Song
21	부의 효과의 분위 추정: 분위 정준 공적분회귀를 중심으로	김기호
22	Identifying Government Spending Shocks and Multipliers in Korea	Kwangyong Park · Eun Kyung Lee
23	Systemic Risk of the Consumer Credit Network across Financial Institutions	Hyun Hak Kim · Hosung Jung
24	Impact of Chinese Renminbi on Korean Exports: Does Quality Matter?	Jihyun Eum
25	Uncertainty, Credit and Investment: Evidence from Firm-Bank Matched Data	Youngju Kim · Seohyun Lee · Hyunjoon Lim
26	A Structural Change in the Trend and Cycle in Korea	Nam Gang Lee · Byoung Hoon Seok

제2020 -1	인구 고령화가 실질 금리에 미치는 영향	권오익 · 김명현
2	달러라이제이션이 확산된 북한경제에서 보유외화 감소가 물가·환율에 미치는 영향	문성민 · 김병기
3	상태공간 벡터오차수정모형을 이용한 월별 GDP 추정: 깃스표본추출 접근	김기호
4	우리나라 외환시장 오퍼레이션의 행태 및 환율변동성 완화 효과	박준서 · 최경욱
5	Common Factor Augmented Forecasting Models for the US Dollar–Korean Won Exchange Rate	Hyeongwoo Kim · Soohyon Kim
6	북한「경제연구」로 분석한 경제정책 변화: 텍스트 마이닝 접근법	김수현 · 손 욱
7	북한의 광물 수출과 품목별 수입: 대중무역을 중심으로	김병연 · 김민정 · 김다울
8	Network–Based Measures of Systemic Risk in Korea	Jaewon Choi · Jieun Lee
9	Aggregate Productivity Growth and Firm Dynamics in Korean Manufacturing 2007–2017	Kyoo il Kim · Jin Ho Park
10	2001년 이후 한국의 노동생산성 성장과 인적자본: 교육의 질적 개선 효과를 중심으로	유혜미
11	House Prices and Household Consumption in Korea	Seungyoon Lee
12	글로벌 가치사슬 변화가 경제성장에 미치는 영향: 2008년 금융위기 전후 전·후방참여 효과의 국제비교를 중심으로	김세완 · 최문정
13	산업구조조정이 고용 및 성장에 미치는 영향	서병선 · 김태경
14	Cross–border Trade Credit and Trade Flows During the Global Financial Crisis	Moon Jung Choi · Sangyeon Hwang · Hyejoon Im

15	International Co-movements and Determinants of Public Debt	Hasan Isomitdinov · Vladimir Arčabić · Junsoo Lee · Youngjin Yun
16	북한 비공식금융 실태조사 및 분석·평가	이주영 · 문성민
17	북한의 장기 경제성장률 추정: 1956~1989년	조태형 · 김민정
18	Macroeconomic and Financial Market Analyses and Predictions through Deep Learning	Soohyon Kim
19	제조업의 수출과 생산성 간 관계 분석: 사업체 자료 이용	이윤수 · 김원혁 · 박진호
20	우리나라 제조업 수출기업의 내수전환 결정요인 분석	남윤미 · 최문정
21	A Model of Satisficing Behaviour	Rajiv Sarin · Hyun Chang Yi
22	Vulnerable Growth: A Revisit	Nam Gang Lee
23	Credit Market Frictions and Coessentiality of Money and Credit	Ohik Kwon · Manjong Lee
24	북한의 자본스톡 추정 및 시사점	표학길 · 조태형 · 김민정
25	The Economic Costs of Diplomatic Conflict	Hyejin Kim · Jungmin Lee
26	Central Bank Digital Currency, Tax Evasion, Inflation Tax, and Central Bank Independence	Ohik Kwon · Seungduck Lee · Jaevin Park
27	Consumption Dynamics and a Home Purchase	Dongjae Jung
28	자본유입과 물가상승률 간의 동태적 상관관계 분석: 아시아의 8개국 소규모 개방경제를 중심으로	최영준 · 손종철
29	The Excess Sensitivity of Long-term Interest rates and Central Bank Credibility	Kwangyong Park

30	Wage and Employment Effects of Immigration: Evidence from Korea	Hyejin Kim
제2021-1	외국인력 생산성 제고 방안—직업훈련 프로그램의 노동시장 성과 분석을 중심으로	김혜진 · 이철희
2	한국경제의 추세 성장률 하락과 원인	석병훈 · 이남강
3	Financial Globalization: Effects on Banks' Information Acquisition and Credit Risk	Christopher Paik
4	The Effects of Monetary Policy on Consumption: Workers vs. Retirees	Myunghyun Kim · Sang-yeon Song
5	북한지역 토지자산 추정에 관한 연구: 프레임워크 개발 및 탐색적 적용	임송
6	김정은 시대 북한의 금융제도 변화 - 북한 문헌 분석을 중심으로 -	김민정 · 문성민
7	Chaebols and Firm Dynamics in Korea	Philippe Aghion · Sergei Guriev · Kangchul Jo
8	한국의 화폐환상에 관한 연구	권오익 · 김규식 · 황인도
9	재원조달 방법을 고려한 재정지출 효과 분석 : 미국의 사례를 중심으로	김소영 · 김용건
10	The Impact of Geopolitical Risk on Stock Returns: Evidence from Inter-Korea Geopolitics	Seungho Jung · Jongmin Lee · Seohyun Lee
11	Real Business Cycles in Emerging Countries: Are Asian Business Cycles Different from Latin American Business Cycles?	Seolwoong Hwang · Soyoung Kim
12	우리 수출의 글로벌 소득탄력성 하락 요인 분석	김경근
13	북한의 경제체제에 관한 연구: 실태와 평가	양문수 · 임송
14	Distribution-Dependent Value of Money: A Coalition-Proof Approach to Monetary Equilibrium	Byoung-Ki Kim · Ohik Kwon · Suk Won Lee

15	A Parametric Estimation of the Policy Stance from the Central Bank Minutes	Dong Jae Jung
16	The Immigrant Wage Gap and Assimilation in Korea	Hyejin Kim · Chulhee Lee
17	Monetary Non-Neutrality in a Multisector Economy: The Role of Risk-Sharing	Jae Won Lee · Seunghyeon Lee
18	International Transmission of Chinese Monetary Policy Shocks to Asian Countries	Yujeong Cho · Soyoung Kim
19	The Impact of Robots on Labor Demand: Evidence from Job Vacancy Data for South Korea	Hyejin Kim
20	전공 불일치가 불황기 대출 취업자의 임금에 미치는 장기 효과 분석	최영준
21	Upstream Propagation of the U.S.–China Trade War	Minkyu Son
제2022-1	Immigration and Natives' Task Specialization: Evidence from Korea	Hyejin Kim · Jongkwon Lee
2	Transmission of Global Financial Shocks: Which Capital Flows Matter?	Bada Han
3	Measuring the Effects of LTV and DTI Limits: A Heterogeneous Panel VAR Approach with Sign Restrictions	Soyoung Kim · Seri Shim
4	A Counterfactual Method for Demographic Changes in Overlapping Generations Models	Byongju Lee
5	Housing Wealth, Labor Supply, and Retirement Behavior: Evidence from Korea	Jongwoo Chung
6	Demand Shocks vs. Supply Shocks: Which Shocks Matter More in Income and Price Inequality?	Seolwoong Hwang · Kwangwon Lee · Geunhyung Yim

7	Financial Literacy and Mutual Fund Retail Investing: Evidence from Korea During the 2008 Financial Crisis	Jongwoo Chung · Booyuel Kim
8	Exchange Rate Regime and Optimal Policy: The Case of China	Yujeong Cho · Yiping Huang · Changhua Yu
9	북한 수출입단가지수 추정: 북중무역 데이터를 중심으로	이종민 · 김민정
10	탄소배출을 감안한 국가별 녹색 총요소생산성 분석	안상기
11	북한 소비자 지급수단 조사 및 분석	이주영
12	Selection into Outsourcing versus Integration Strategies for Heterogeneous Multinationals	Sangho Shin
13	Central Bank Digital Currency and Privacy: A Randomized Survey Experiment	Syngjoo Choi · Bongseop Kim · Young Sik Kim · Ohik Kwon
14	Technological Change, Job Characteristics, and Employment of Elderly Workers: Evidence from Korea	Jongwoo Chung · Chulhee Lee
15	Machine-Learning-Based News Sentiment Index (NSI) of Korea	Beomseok Seo · Younghwan Lee · Hyungbae Cho
16	빅데이터를 이용한 실시간 민간소비 예측	신승준 · 서범석
17	Fixed Effects Quantile Estimations with Extended Within Transformation and their Application	Ki-Ho Kim
18	글로벌 금융위기 이후 가계소비행태 변화 분석: 세대별 소비행태를 중심으로	최영준
19	Optimal Monetary Policy under Heterogeneous Consumption Baskets	Seunghyeon Lee

20	통화정책 충격이 생산과 물가에 미치는 효과의 국가별 차이 및 결정요인	임근형 · 나승호 · 오다운
제2023-1	Shocks, Frictions, and Inequality in Korean Business Cycles	Seungcheol Lee · Ralph Luetticke · Morten O. Ravn
2	소득동질화와 가구구조가 가구소득 불평등에 미치는 영향: 국제비교를 중심으로	박용민 · 허 정
3	Dominant Currency Pricing: Evidence from Korean Exports	Minkyu Son
4	Banking Crisis, Venture Capital and Innovation	Chun-Yu Ho · Won Sung
5	Can Robots Save Workers? The Effects of Robots on Workplace Injuries and Workers' Health in Korea	Hyejin Kim
6	International Reserve Accumulation: Balancing Private Inflows with Public Outflows	Bada Han · Dongwook Kim · Youngjin Yun
7	Global Bank Branches and Financial Stability: How Do Global Bank Branches Amplify Financial Shocks?	Yoocheol Noh
8	인구구조 변화에 따른 산업별 고용인력 변화와 정책대안별 효과 추정: 여성, 고령자, 외국인 고용확대를 중심으로	김혜진 · 정종우
9	북한 장기 수출입 데이터 재구축 및 분석 : 1962~2018년	김민정 · 김다울
10	Econometric Forecasting Using Ubiquitous News Text: Text-enhanced Factor Model	Beomseok Seo
11	Changes in Inflation Dynamics in Korea: Global Factor, Country Factor, and their Propagation	Yun Jung Kim · Noh-Sun Kwark
12	Financial Technologies and the Effectiveness of Monetary Policy Transmission	Iftekhar Hasan · Boreum Kwak · Xiang Li

13	북한의 시장물가: 2006~2022	임 송 · 문승현
14	지난 60년 경제환경변화와 한국기업 재무지표 변화: 『기업경영분석』(1961~2021)에 나타난 지표를 중심으로 Korea's Economic Policy Changes: Reflected in the Corporate Financial Indicators During the Last 60 Years	조윤제 · 최연교
15	Extended Two-Way Fixed Effects Quantile Cointegration Regression and Its Application	Ki-Ho Kim
16	In Search of the Origin of Original Sin Dissipation	Bada Han · Jangyoun Lee · Taehee Oh
17	대규모·비선형 베이지안 VAR 모형을 활용한 한국 거시경제 전망 및 시나리오 분석	강규호 · 김도완
18	Does the Uncovered Interest Parity Hold in Korea?	Joonyoung Hur · Kwanho Shin
19	북한이탈주민의 건강과 경제적 적응에 대한 연구: 국민건강정보DB 분석을 중심으로	정승호 · 위혜승 · 이종민
20	The Credit-Driven Business Cycles in South Korea: How Important is the Credit Supply Channel?	Nam Gang Lee · Seungho Nah
21	The Effects of Monetary Policy Shocks on Inflation Heterogeneity: The Case of Korea	Seolwoong Hwang
22	Dollar and Government Bond Liquidity: Evidence from Korea	Jieun Lee
23	우리나라의 가계부채와 소득불평등	김수현 · 황설웅
24	초저출산의 경제적·비경제적 원인: 설문 실험을 통한 분석	남윤미 · 황인도
25	한국경제 80년(1970-2050) 및 미래 성장전략 Eighty Years of the Korean Economy (1970-2050): The Past and a Future Growth Strategy	조태형

26	국내 기후변화 물리적 리스크의 실물경제 영향 분석	이지원
27	Point and Risk estimation using an enSemble of Models for Nowcasting: PRISM-Now	Beomseok Seo · Hyungbae Cho · Dongjae Lee
28	Does the Target Matter? Evidence from Labor Supply Decisions of Fishermen	Eseul Choi
29	북한이탈주민 조사를 통해 본 북한 출산율 하락 추세와 남북한 인구통합에 대한 시사점	이주영 · 김선중
제2024-1	The Evolution of the Response of Credit Spread Variables to Monetary Policy Shocks	Do wan Kim
2	Uncertainty and the Impacts of Structural Oil Shocks on the Korean Economy	Soojin Jo · Myungkyu Shim
3	수출대상국의 무역기술장벽(TBT)이 한국 수출에 미치는 영향 분석: 수출의 내·외연적 한계와 산업 특성에 따른 비교	장용준 · 신상호
4	개인 특성별 이질적 인플레이션율과 실질 소비 탄력성	유재인 · 민찬호 · 정호성
5	실업경험이 가계소비에 미치는 장기효과 분석	최영준
6	Central Bank Digital Currency, Real Effect and Welfare	Seonghoon Cho
7	우리나라 노동시장 상황과 인플레이션 간의 관계 변화	허준영 · 채민석
8	Is there an information channel of monetary policy?	Oliver Holtemöller · Alexander Kriwoluzky · Boreum Kwak
9	Inflation Disagreement and Monetary Transmission in Korea	Boreum Kwak · Seri Shim · Peter Tillmann
10	Using Density Forecast for Growth-at-Risk to Improve Mean Forecast of GDP Growth in Korea	Yoosoon Chang · Yong-gun Kim · Boreum Kwak · Joon Y. Park
11	수익률곡선 추세와 기간 프리미엄	강규호 · 구병수
12	Digital Literacy and Physical Cash Demand during the COVID-19 Pandemic	Kyeongtae Lee · Jaevin Park
13	Exploring the Natural Interest Rate in Korea: A Multi-Model Approach	Kyeongtak Do · Ju Hyun Ahn · Hae Ri Jung

제2025 -1	북한지역 저출생 발생원인에 대한 실증적 접근	이주영, 김기호
2	The Impact of Global Supply Chain Shock on Production Costs	Bongseok Choi · Hyun Hak Kim · Sangho Shin
3	BOK-LOOK: A Semi-Structural Model for Korea's Open Economy and Monetary Policy Analysis	Seungryul Jeong · Seokil Kang · Hyungbae Cho · Jinwoon Yoon · Dongjae Lee
4	기후변화가 한국 노동시장에 미치는 영향	심명규, 조수진
5	인플레이션 경험이 주택수요에 미치는 영향 분석	최영준
6	A Properly Ordered Zero Sign Restrictions on VARX for a Small Open Economy	Ki-Ho Kim
7	Monetary and central bank information shocks: Tales from alternative identifications	Bosung Jang · Inhwan So
8	Monetary-Fiscal Policy Mix and Inflation in Korea	Sora Chon · Wongi Kim · Seri Shim
9	Investment Giants in Emerging Markets	Daisoon Kim · Jee Won Park · Inhwan So
10	Demand for Home Pension and Reverse Mortgage: An Information Provision Survey Experiment	Duk Gyo Kim · In Do Hwang
11	A Large Bayesian Vector Autoregression of the Yield Curve and Macroeconomic Variables with No-Arbitrage Restriction	Sunho Lee · Kyu Ho Kang
12	Demographic Shifts and the Real Interest Rate in an Open Economy: The Case of Korea	Jae Won Lee · Woong Yong Park · Seolwoong Hwang
13	Population Aging and Financial Stability: An Empirical Analysis	Hun Jang
14	Macroeconomic Impacts of Climate Change under NGFS Scenarios	Young-Han Kim · Bok-Keun Yu

15	Effect of Climate Change on the Korean Economy: Aggregated VAR with Functional Data	Jihyun Kim · Boreum Kwak
16	인구변화가 지역별 노동시장에 미치는 영향 분석	이철희 · 정종우
17	Dollar Dominance and International Spillovers of US Financial Shocks	Minkyu Son
18	The Earned Income Tax Credit and the Tax-benefit Link of Public Pensions	Dongmin Chun
19	Diagnostic Expectations into Housing DSGE and Productive Investment Crowding-Out Effect	Junghyuk Lee · Jinwoon Yoon
20	Public Demand and Financial Implications for Retail CBDC: A Randomized Survey Experiment	Duk Gyo Kim · Ohik Kwon · Seungduck Lee
제2026-1	Predicting the Payment Preference for CBDC: A Discrete Choice Experiment	Syngjoo Choi · Bongseop Kim · Young Sik Kim · Ohik Kwon · Soeun Park
2	주택담보대출 차입자의 금리 선택 분석	최영준

BOK 경제연구 제2026-2호

2026년 1월 26일 인쇄

2026년 1월 26일 발행

발행인 이 창 용

편집인 이 재 원

발행처 한국은행

경제연구원

서울시 중구 남대문로 39

인쇄처 (주)제일프린테크

서울시 영등포구 43가길 10

© 한국은행, 2026

■ 본 자료는 한국은행 페이지에서 무료로 다운로드
받으실 수 있습니다. <http://www.bok.or.kr>

