

참고 4.

54

최근 주택금융의 확대 배경과 시사점

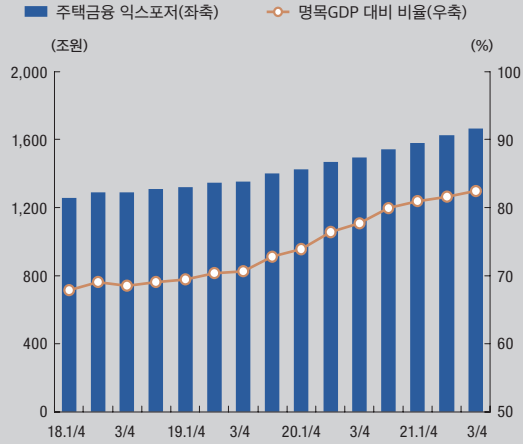
코로나19 이후 주택가격 상승세와 함께 주택금융 증가세가 확대되는 모습이다. 주택금융은 금융기관 및 보증기관의 가계 주택대출, 부동산 관련 기업에 대한 주택 관련 여신, 주택 관련 금융투자상품의 합계(주택금융 익스포저)로 정의하였다. 이하에서는 주택금융 현황과 확대 배경 등을 살펴보고 향후 주택가격 조정 등이 금융시스템 위험으로 전이될 가능성을 낮추기 위한 정책적 시사점을 도출해 보았다.

주택금융 현황

2021년 9월말 주택금융은 1,667.1조원으로 명목GDP 대비 82.5% 수준이다. 형태별로 보면 가계여신(1,048.4조원)이 가장 큰 비중(62.9%)을 차지하며 기업여신(418.1조원)과 금융투자상품(200.6조원)이 각각 25.1%, 12.0%를 구성한다.

코로나19 이후 주택금융의 증가세가 꾸준히 확대되는 모습이다. 2021년 1~9월중 증가규모는 122.1조원으로 2019년 1~9월중(43.3조원) 대비 2.8배 수준으로 증가하였다. 명목GDP 대비 비율도 2019년 4/4분기 72.8%에서 2021년 3/4분기 82.5%로 크게 확대되었다.

주택금융 익스포저¹⁾ 및 명목GDP²⁾ 대비 비율



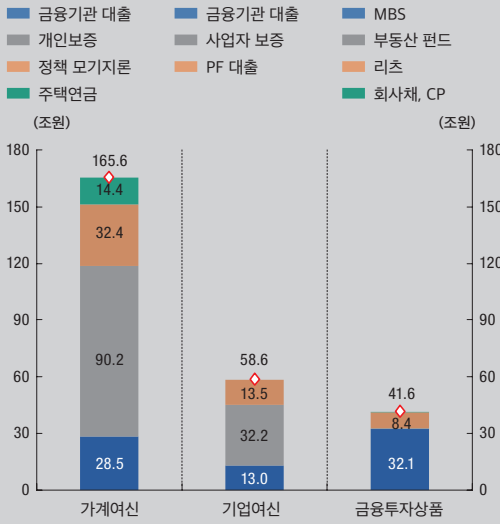
주: 1) 기말 잔액 기준

2) 해당 분기 및 직전 3분기 명목GDP의 합

자료: 한국은행

코로나19 이후인 2020년 1월부터 2021년 9월까지의 증가규모(265.8조원)를 부문별로 살펴보면 가계여신이 165.6조원으로 가장 크며 이어서 기업여신(58.6조원)과 금융투자상품(41.6조원) 순으로 증가하였다. 세부 내역을 보면 가계여신은 전세가격 상승, 청년층 주택수요 증가 등으로 개인보증(90.2조원), 정책 모기지론(32.4조원) 등이 증가를 주도하였다. 기업여신(58.6조원)은 분양물량 증가 등으로 사업자보증(32.2조원)을 중심으로, 금융투자상품(41.6조원)은 정책 모기지론 유동화 등으로 MBS(32.1조원)를 중심으로 증가하였다.

코로나19 이후 주택금융 익스포저의 부문별 증가규모¹⁾

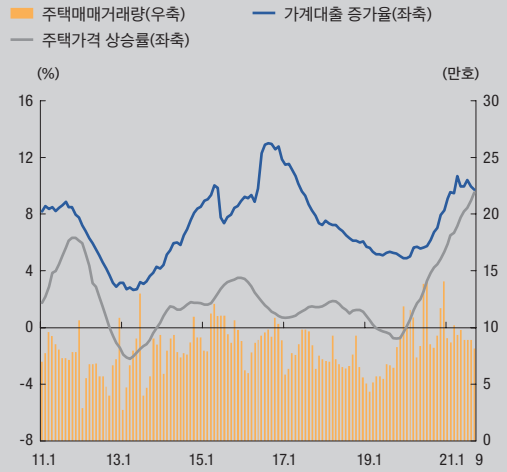


주: 1) 2020년 1월~2021년 9월중
자료: 한국은행

주택금융과 주택시장의 관계

주택금융(가계대출 증가율)과 주택시장(주택매매 가격 상승률 및 거래량)은 대체로 비슷하게 움직이고 있다. 특히, 주택금융과 주택매매가격의 연관성이 매매거래량에 비해 상대적으로 높은 모습¹⁾이다.

가계대출¹⁾ 증가율²⁾과 주택매매가격 상승률²⁾ 및 거래량

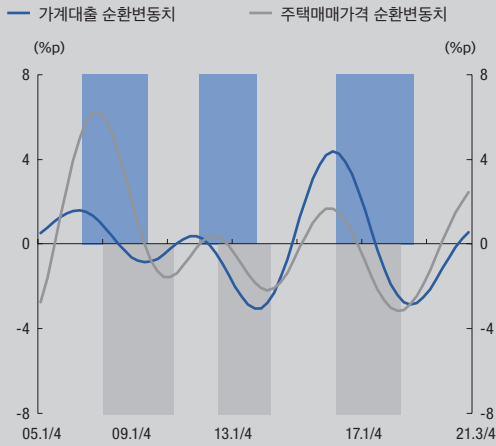


주: 1) 예금취급기관 기준
2) 전년동기대비
자료: 한국은행, 한국부동산원

가계대출과 주택매매가격의 순환변동치를 각각 추출하여 비교해 보았을 때도 국면이 대체로 비슷하게 나타나고 있다. 특히 2019년 하반기부터 가계대출과 주택매매가격 모두 확장국면을 지속하고 있다.

1) 2011년 1월~2021년 9월중 가계대출 증가율(전년동기대비)과 주택매매가격 상승률(전년동기대비)의 상관계수(0.52)가 가계대출 증가율과 주택매매거래량의 상관계수(0.31)보다 높은 것으로 나타났다.

가계대출 및 주택매매가격 순환변동치¹⁾²⁾



주: 1) 2004년 4/4분기~2021년 3/4분기중 예금취급기관 가계대출 및 주택매매가격의 전년동기대비 증가율에 CF필터(추출대역 16~64분기)를 적용하여 순환변동치를 각각 추출
2) 파란색 음영은 가계대출 수축국면을, 회색음영은 주택매매가격 수축국면을 표시

자료: 한국은행, 한국부동산원

최근 주택금융의 확대 배경

최근 주택금융이 확대된 것은 수급불균형에 따른 가격상승 기대, 주택 관련 공적보증의 확대, 풍부한 유동성의 주택시장 유입 등에 기인한 것으로 평가된다.

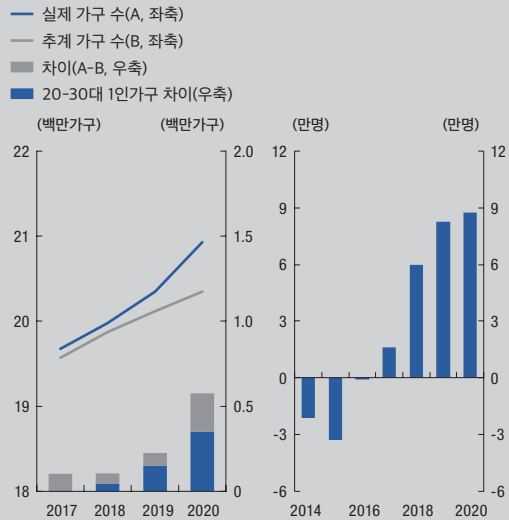
(수급불균형에 따른 가격상승 기대)

우리나라는 인구가 정체된 가운데 세대수가 증가하는 등 구조적 변화를 겪고 있다. 2020년중 실제 가구수가 20~30대 1인가구의 빠른 증가 등으로 과거 추계치를 크게 상회하는 등 세대수 증가에 따른 주택 수요압력이 예상보다 확대되었다. 수도권 인구는 행정수도 이전 및 공공기관 지방이전 마무리 등으로

2017년 이후 순유입으로 전환하였다. 한편, 아파트 선호현상²⁾ 등 주거환경 개선 수요도 증대되고 있다. 이 같은 주택수요의 구조적 변화(지역별 인구 변동, 가구수 변동, 품질·형태·위치 등 주택 선호 변화)에도 불구하고 주택공급이 비탄력적임에 따라 수급불균형의 문제가 시장의 주된 관심사가 되어왔다.

전국의 실제 및 추계 가구 수 추이¹⁾

수도권 인구유출입 추이



주: 1) 추계 가구 수는 2017년 기준
자료: 통계청(추계가구, 국내인구이동통계)

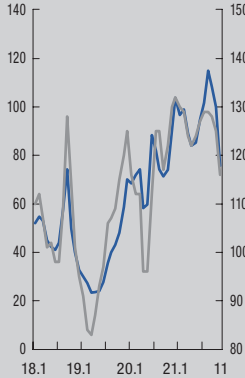
수급불균형은 가격상승 기대를 동반하면서 주택매매가격을 상승시키고 주택금융을 증가시키는 요인으로 작용한다. 주택금융과 주택 수급불균형 간의 장단기 그랜저 인과관계 분석 결과를 보면, 주택 수급불균형은 장기에 걸쳐서 주택금융의 증가를 초래하는 것으로 나타났다.

2) 국토교통부의 주거실태조사에서 이사할 경우 아파트를 희망하는 비중이 2017년 62.6%에서 2020년 65.4%로 확대되었다. 특히 소득 상위 20%의 경우에는 82.4%에서 87.2%로 큰 폭 확대되었다.

매수우위지수와 주택가격전망CSI¹⁾

수급불균형과 주택금융²⁾의 그랜저 인과관계 분석 결과³⁾

— 매수우위지수(좌축)
— 주택가격전망CSI(우축)



누적 시차	주택금융 → 수급불균형	수급불균형 → 주택금융
1개월	○	◎
2개월	△	◎
3개월	-	◎
4개월	-	◎
5개월	-	◎
6개월	-	◎

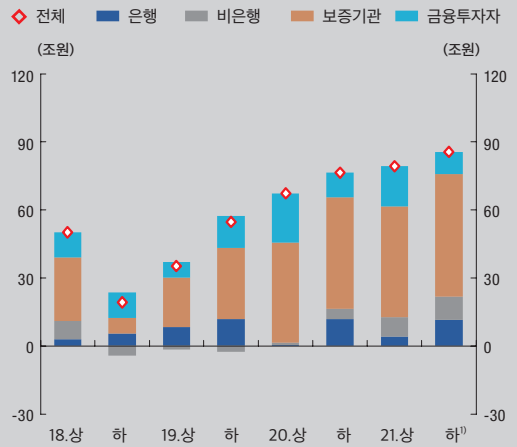
주: 1) 1년후 주택매매가격에 대한 소비자의 예상을 나타내는 지수로서 0~200 범위를 가지며 100을 초과(하회)하면 상승(하락) 기대가 우세함을 의미
2) 2003년 11월~2021년 9월 예금취급기관 가계대출의 전월대비 증가율과 매수우위지수를 이용하여 분석
3) ◎, ○, △는 각각 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의한 영향이 있음을 의미
자료: 한국은행, KB국민은행

(주택 관련 공적보증의 확대)

정부는 서민 주거 안정을 위해 전세보증, 정책 모기지론 등 주택 관련 공적보증을 확대 공급하였다. 주택금융에서 공적보증이 차지하는 비중은 2019년말 16.9%에서 2021년 9월말 20.1%로 확대되었다. 공적보증을 통해 금융기관의 주택 관련 리스크가 상당 부분 공적 보증기관에 이전·집중되면서 금융기관의 주택 관련 리스크에 대한 민감도가 낮은 상황이다. 정책 모기지론의 경우 금융기관이 취급한 대출채권을 공적 보증기관에 양도하면서 채무 불이행에 따른 리스크가 주택금융공사로 이전된다. 전세자금대출은 임차인이 대출금 상환이 어려운 경우

보증기관이 대신 상환함에 따라 금융기관의 신용리스크 부담이 매우 제한적이다. 이 결과 급격한 주택가격 상승에 따른 주택가격 하방리스크에도 불구하고 금융기관은 주택경기 호황에 따라 주택금융 공급을 지속할 수 있다.

리스크 최종 부담 주체별 주택금융 증가규모



주: 1) 2021년 3/4분기중 증가규모를 반기 환산
자료: 한국은행

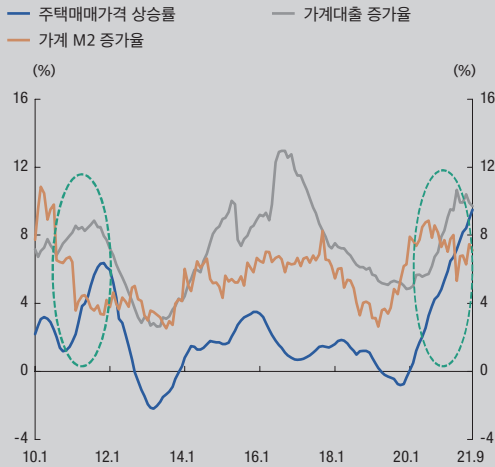
(풍부한 유동성의 주택시장 유입)

코로나19 이후 완화적 금융여건, 정부 및 국외부문을 통한 풍부한 유동성 공급 등으로 시장 유동성이 크게 증가³⁾하였다. 이러한 풍부한 시장 유동성의 일부가 코로나19 이후 경제주체의 위험·수익 추구 성향 강화 등으로 주택시장에 유입되면서 주택가격과 주택금융 간 상호순환 관계가 강화된 것으로 평가된다. 가계대출 증가율이 높은 수준을 보이고 있으나 가계 M2 증가율은 둔화된 모습을 보이는 점이 가계가 대출로 공급된 통화를 주택·주식 등 비통화성 자산투자에 활용하고 있음을 시사⁴⁾한다.

3) M2 증가율이 점차 높아지면서 금년 9월에는 글로벌 금융위기(08년 12월 13.1%) 이후 최대치인 12.8%를 기록하였다.

4) 주택가격 상승률이 높았던 2011년중에도 가계대출 증가율이 높은 수준을 보였으나 가계 M2 증가율은 둔화되는 모습을 보였다.

가계대출¹⁾, 가계 M2 증가율²⁾ 및 주택매매가격 상승률²⁾



주: 1) 예금취급기관
2) 전년동기대비
자료: 한국은행, 한국부동산원

시사점

우리나라는 주택가격 상승시 주택금융이 크게 확대되는 특징이 있다. 따라서 주택시장 여건 변화에 따른 부정적 영향의 파급 가능성을 억제하기 위해 주택시장 안정과 함께 주택금융 변동성을 줄이기 위한 노력이 필요한 것으로 보인다.

먼저, 주택수급 불안을 해소하기 위해 세대수 변화, 주거 선호 등을 반영하여 주택 실거주 수요에 부합하는 일관성 있는 공급정책을 추진할 필요가 있다. 또한 코로나19 대응을 위해 완화된 금융여건을 금융 및 경제 상황을 감안하며 점진적으로 축소할 필요도 있다.

또한 주거안정 지원을 위한 정부의 공적보증이 금융안정을 저해하지 않도록 공급 규모, 지원 대상을 조정해야 된다. 예를 들어 전세자금대출 등 임차인에 대한 지원이 임대인의 유동성 공급채널로 기

능하면서 주택매수자금으로 활용되지 않도록 제도를 보완할 필요가 있다. 한편, 공적보증의 조정 과정에서 주거 안정이 크게 저해되지 않도록 임대리츠 활성화, 공공임대주택 건설 등 임대주택 공급도 병행해야 된다.

한편 주택금융이 큰 폭으로 확대되어 금융시스템의 잠재리스크로 작용하지 않도록 주택 관련 거시건전성정책을 보완·강화할 필요도 있다. 우리나라는 주택 관련 거시건전성정책으로 LTV, DTI 등 대출규제를 주로 활용하고 있는데 코로나19 이후 주택금융 변동성의 축소 측면에서 규제의 유효성이 약화된 것으로 평가된다. 2017~19년중 규제 강화에 따라 예금취급기관의 가계대출은 증가세가 둔화되었으나 코로나19 이후에는 규제 강화에도 가계대출 증가세가 확대되었다. 이는 코로나19에 대응하여 금융지원을 위해 은행의 LCR 규제 등이 완화되고 통화정책의 완화기조가 불가피하게 상당 기간 지속된 영향도 있지만 거시건전성정책의 보완 필요성을 시사한다.

특히 LTV 규제의 경우 대출한도가 주택가격에 연동되어 있어 주택가격 상승시 주택금융의 증가세를 완화시키는 데 한계를 보인 것으로 평가된다. 이에 따라 LTV 규제보다는 차주의 상환능력에 대한 심사를 강화하는 DSR 규제 중심으로 추진해야 한다. 다만 규제대상 차주, 대출상품 등 규제차이에 따른 풍선효과가 규제의 유효성을 약화시키는 요인으로 작용할 수 있기 때문에 규제차이를 줄이는 등 거시건전성정책을 보완해 나가는 노력을 지속할 필요가 있다.

예금취급기관의 가계대출 증가율¹⁾



주: 1) 전년동기대비
자료: 한국은행