

주택시장 불안정과 가계대출 규제

배영목 (충북대학교 명예교수)

■ 요약 ■

가계부채의 증가세와 주택가격 상승세가 상호 작용하는 금융불균형이 심각해지고 있다. 주택시장은 수요의 투기적 성격과 공급의 단기적 비탄력성으로 인해 불안정하기 때문에 투기적 이익 환수와 가계대출 규제 등 수요관리만으로 안정을 도모할 수 없다. 코로나 19 경제위기가 지속됨에도 불구하고 주택시장의 수요억제를 위한 금리의 단계적 인상과 가계대출 총량 규제까지 시작되었다. 금리의 대폭 인상은 주택시장 안정에 가져오겠지만 신용경색, 경기회복 지연 등의 금융불안을 초래할 수 있으므로 신속하게 추진할 수 없다. 그 보완책이 가계대출 총량규제인데 이에 대한 반발도 적지 않을 것이고 기대효과도 불확실하다. 경기침체 속 주택가격 폭등 시기에는 가계대출 규제에 주력하기보다는 가계대출 금리를 점진적으로 인상하면서 단기공급 유인을 확대하는 등 실효성 높은 정책이 있어야 한다.

※ 필자의 견해는 본 연구소의 입장과 다를 수 있습니다.

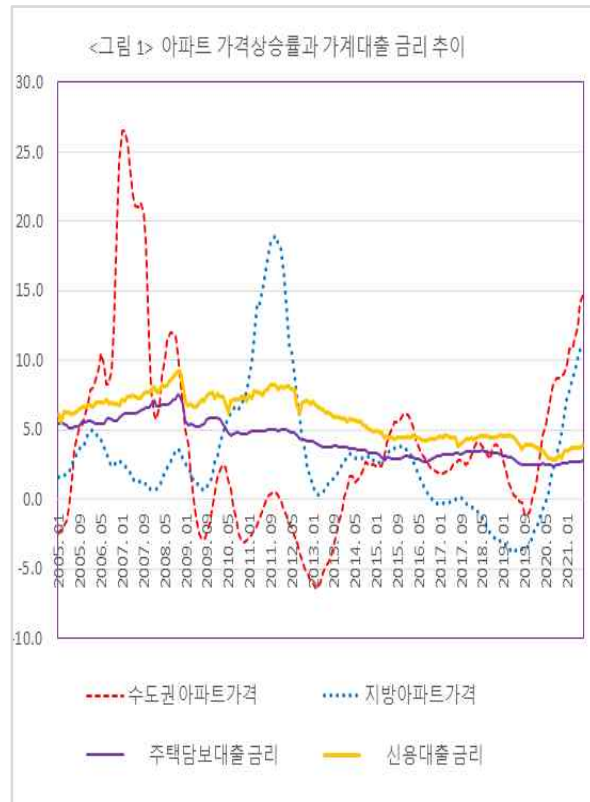
최근의 가계부채 총액의 급격한 증가세는 자영업 위기에 따른 유동성 부족으로 인한 대출수요 증가보다는 부동산 및 주식의 가격 급등세에 따른 대출수요 폭증에서 비롯된 것으로 파악하고 코로나 19 대유행으로 인한 경제위기 속에서도 금리의 단계적 인상에 이어 가계대출 총량 규제까지 시도되고 있다. 이러한 금융기관 가계대출 규제 예고는 코로나 19 대유행 이후 저금리정책 속에 전개되는 부동산, 주식 자산가격 폭등에 따른 금융불균형의 충격을 줄이고 현안인 부동산시장의 과열을 줄이려는 정책목표를 가지고 이루어진 것으로 보인다. 이러한 정책의 실효성을 검토하기 위해 앞서 주택시장의 불안정의 근원을 살펴보고 가계대출 규제의 배경과 내용을 살펴본다. 이어서 가계대출 규제의 성과와 한계를 살펴보고 마지막으로 가계대출 총액규제의 시행 방안과 기대효과에 대해 검토하고 앞으로의 과제를 제시한다.

주택시장의 불안정의 근원

우리나라에서 주택은 가계의 가장 주요한 자산이다. 「가계금융복지조사」2020년 기준에 의하면, 가계 자산의 중앙값은 2억 5,795만원인데 거주주택의 중앙값은 2억 2천만원이다. 또한 가장 비중이 큰 부채는 주택구입으로 인한 담보대출인데 중앙값은 8천만원이고, 그 다음이 임대보증금인데 중앙값이 6천만원이다. 거주주택은 소유주택 수와 상관없이 가계의 핵심자산이자 투자자산(자본)이기 때문이 이의 보유에는 자본이익이나 자본손실이 반드시 따른다. 우리나라 정부는 부동산 가격 상승으로 인한 자본이익을 투기적 이익으로 규정하여 그 일부를 양도소득세로 환수한다. 반면에 주택 소유자는 매매 차익은 매각시 얻는 투기적 이익이 맞지만 다른 주택으로 전환할 때는 사라지는 이익으로 생각하고 이에 대한 과도한 과세는 탐탁치않게 생각한다.

문재인 정부는 주택구입을 투기적 수요와 실수요로 구분하여 재정·조세·금융정책을 수립하였지만 주택구입 단계 또는 이를 위한 대출 단계에서는 이를 구분하기는 어렵다. 거주에

필요한 주택을 매입하더라도 다른 사정이 없다면 가장 유리한, 다시 말해 자본이익이 가장 큰 시점을 선택하여 주택을 매각하기 때문에 결과적으로 투기자라고 할 수 있다. 1주택자를 포함한 거의 모든 주택보유자는 주택의 막대한 자본이득 때문에 주택의 미래가격에 대해 민감할 수밖에 없다. 이런 이유로 주택시장은 미래의 기대가격에 좌우되는 매우 불안정한 시장이라고 할 수 있다.



주:아파트가격 상승률은 전년동월대비값.

자료: 통계청, 국가통계포털 한국부동산원 한국은행 경제통계시스템

또한 주택시장의 공급은 주택건설의 소요기간, 과도한 매각 비용, 양도세제 특성 등 때문에 단기적으로 가격에 대해 비탄력적이기 때문에도 주택시장도 수요변화에 민감한 불안정한 시장이 된다. 최근의 상황을 보면 정부가 주택에 대한 수요통제를 통해 주택보유자의 기대를 변화시키지 못했기 때문에 주택가격 폭등세는 지속되었다. 주택수요를 급증시킨 주택투기에 대한 사회적 비난은 거세었고 그

에 대한 제제도 강화되었지만 그것은 해결책이 아니었다.

거주 주택 자체는 거액이지만 전세나 가계대출 등의 주택금융을 활용하면 적은 돈으로도 구입할 수 있기 때문에 <그림 1>에서 보듯이 기대수익률인 주택가격 상승률이 가계 구입비용인 대출금리를 크게 벗어날 때 주택시장은 매우 불안정해 질 수 있다. <그림 1>을 보면 주택시장 과열의 우려가 큰 시기는 수도권인 경우 2006~8년과 2020년 이후이고 지방의 경우 2011~12년과 2020년 이후이다. 그와는 반대로 주택시장이 크게 침체된 시기는 수도권인 경우 글로벌 금융위기 이후부터 2014년 이고 지방의 경우 2017~8년이다.

가계대출과 주택가격의 상호작용

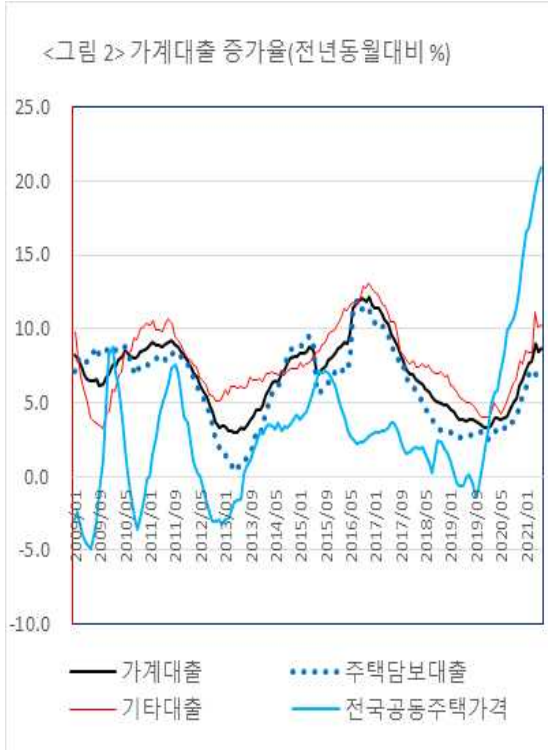
우리나라 가계부채는 「가계금융복지조사」에 의하면 ① 금융부채와 ② 임대보증금으로 구분된다. 금융부채는 ③ 담보대출, ④ 신용대출, ⑤ 신용카드대출 ⑥ 기타대출 등으로 나누어진다. 2020년 기준으로 보면 해당가구 비율은 ① 57.7% ② 15.9%, ③ 38.5%, ④ 22.3%이다. 해당가구 채무액의 중앙값은 ① 6,000만원 ② 5,500만원 ③ 8,000만원, ④ 2,000만원이다. 금융기관의 대출과 관련되는 가계부채는 ③ 담보대출, ④ 신용대출, ⑤ 신용카드대출 등이다. 이와는 달리 한국은행에서 발표하는 가계신용은 금융기관의 가계대출과 판매신용(신용카드사용액)의 합이다. 여기서 거시경제적으로 문제로 삼는 것이 가계신용 중에서 금융기관의 가계대출이다. 금융기관의 가계대출은 크게 주택담보대출과 기타대출로 구분된다.

금융기관이 가계에 대해 제공하는 가계신용 제공 방식은 수없이 많지만 자산을 담보로 하는 담보대출, 개인의 소득이나 신용에 근거하는 기타대출 등의 가계대출, 그리고 신용카드 등의 사용으로 인한 판매신용으로 구분된다. 우리나라에 가계신용의 95% 정도가 가계대출이고 가계대출 중에서 주택담보대출 비율은 55% 전후인데 그 비율은 매우 안정되어 있

다. 따라서 금융기관의 가계에 대한 신용은 50% 이상은 가계가 보유한 주택을 담보로 제공되고 있다고 할 수 있다. 신용대출은 과거에는 보증에 크게 의존하였으나 지금은 각종 신용관련 각종 정보를 종합한 개개인의 신용등급 등에 크게 의존하고 이루어지고 있다. 그리고 예·적금 등 주택 이외 담보에 의거 대출되는 경우도 있다.

특히 가계신용의 50% 이상이 개인이 소유한 주택을 주요 담보로 하는 담보대출이다. 때문에 주택가격 상승은 가계대출 담보가액의 증가를 통해 가계대출액을 크게 늘릴 수 있다. 또 주택가격 상승은 가계 대출수요를 자극하여 가계대출액 증가를 가져올 수 있다. 가계대출액 증가는 나아가 주택매입을 초래하여 주택가격 상승과 가계대출 증가는 서로 상승작용을 일으키게 된다.

가계신용과 가계대출의 추이는 <그림 2>와 같다. 가계대출 전체 추이는 주택담보대출 추이와 거의 비슷하고 주택담보 대출은 주택가격 지수와 증감과 비슷한 추이를 보인다. 특히 2019년 이후 주택가격 상승세는 전례 없이 가파르다. 이에 따라 2020년 이후 주택담보대출액의 증가율도 급등하고 신용대출 등 기타대출액은 이보다 더 빠르게 증가함으로써 가계대출 전체증가율이 주택담보 대출 증가율보다 더 높게 나타났다. 코로나 19 대유행 이후 저금리와 금융완화책은 주택가격 상승과 대출증가액이 상호작용하는 금융불균형을 심화시켰다. 이러한 가계대출 증가의 이면에는 주택가격 상승뿐 아니라 주가의 상승도 상호작용을 통해 가계의 부채 레버지지를 크게 높게 되었다. 이와 달리 주택가격 폭락이 시작되면 반대로 주택담보 가치가 떨어지고 대출액이 줄어들고 대출상환도 어렵게 되고 부채레버리지도 낮아진다. 자산가치 폭락으로 가계의 재무구조가 악화되고 가계의 채무불이행 위험이 증가하면 가계대출을 확장하던 금융기관도 위기에 직면할 수 있다.



자료: <그림 1과 같음>

가계대출 규제 도입의 배경과 전개

정부의 가계대출 규제가 있기 이전에는 주택의 담보인정비율(Loan To Value)은 대략 70~80% 수준에서 은행이 대출만기, 주택가격, 소재지 등을 고려하여 결정하였으나 정책적으로 규제된 것은 김대중 정부에서 부터이다. 김대중 정부는 투기과열지구인 경우에는 그 비율을 60%로 낮추었고 노무현 정부는 2003년 5월 50%로 낮추었고 2003년 10월에는 40%로 낮추었으나 일부 장기대출에 대해서는 70%를 적용하는 등 완화하는 경우도 있었다. 노무현 정부는 이에 그치지 않고 2005년 7월에는 이를 세분화하여 지역과 만기에 따라 차등화하였다. 그 결과로 LTV는 대략 40~60%에서 유지되었다. 이명박 정부도 2009년 7월 수도권에 대해서는 60%에서 50%로 낮추고 10월에는 제2금융권에서 대해서는 70%에서 60%로 낮추었다. 박근혜 정부는 부동산시장 활성화를 위해 2014년 8월 전체 금융권에 대해서 일원화하면서 그 비율을 70%로 높였다.

문재인 정부가 부동산시장의 과열을 막기 위해 발표한 많은 부동산대책 중에 LTV 규제를 강화하는 내용도 포함되어 있다. 2017년 6월 「실수요보호와 단기투기수요 억제를 통한 주택시장 안정화 방안」을 발표하면서 규제의 기본 틀을 제시하였다. <표 1>에서 보듯이 지역과 대출자를 각각 3범주로 나누고 이 비율을 적용하였다. 2019년 12월에는 시가 9억원을 초과하는 대출자에 대해서 LTV 비율을 50%에서 30%로 낮추었다.

<표 1> 일반 주택담보대출 및 집단대출 대출상한 비율(%)

구 분	투기(과열) 지구		조정대상 지역		기타 지역	
	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI
서민 실수요자	50	50	70	60	70	60
주택담보 미대출자	40	40	60	50	70	60
주택담보 대출자	30	30	50	40	60	50

자료: 국토교통부 보도자료(2017.8.2.)

총부채상환비율(Debt To Income), 즉 연간대출 원리금 및 이자상환액을 소득의 일정수준 이하로 제한하는 규제는 노무현 정부가 2005년 8월 LTV 규제를 보완하기 위해 도입하였다. 즉 소득수준이 낮은 대출자의 상환불능위험을 줄이기 위해 대출한도를 두는 것이었다. 이 비율도 LTV 규제와 마찬가지로 지역, 주택감정가, 대출금액을 고려하여 40~60%에서 차등 적용하였다. 이명박 정부인 2010년에 실수요자인 경우 이 비율의 적용은 금융기관에 맡기기로 하였다. 박근혜 정부는 2014년 8월 지역과 계층을 구분하지 않고 60%를 적용하는 방식으로 규제를 단순화하면서 완화하였다. 문재인 정부는 지역별, 계층별로 차등화하면서 투기(과열)지역의 적용 비율을 낮추었다.

가계대출 규제의 성과와 그 한계

우리나라 금융기관이 외환위기 이후 가계를 주요 영업대상으로 하여 성장하였기 때문에 금융안정에서 가계의 재무구조의 중요성은 갈수록 증대하였다. 가계대출 규제의 일차적인 목적은 주택시장의 수요통제이지만 거시경제의 건전성도를 높이는 정책으로 인식되고 있다. 즉 가계의 과도한 차입을 억제함으로써 가계의 재무구조의 건전성을 높이고 이를 통해 금융기관의 건전성을 높이는 것에도 기여할 수 있다.

2002년 이후 LTV와 DTI 규제의 효과를 분석한 연구결과에 의하면 경기확장 국면에서 주택담보대출 증가세 및 주택가격 상승세를 완화하는 데 상당히 기여하였다(한국은행, 2015, 『한국의 거시건전성정책』, p.228).

그러나 이러한 규제의 효과는 다음과 같은 규제 회피 움직임으로 점차로 줄어들었다. 첫째, 규제대상이 아닌 금융기관으로 대출수요가 이동하는 이른바 풍선효과가 나타났다. 초기의 규제대상은 은행권에 국한되어 다른 금융기관의 주택관련대출이 급증하는 현상이 발생하였다. 둘째, 주택이 아닌 부동산담보 대출이 늘어나고 상업용부동산 대출이 크게 늘어나고 이 자금이 주택구입에 전용되는 현상이 나타났다. 셋째, 기존 주택대출 대출기한이 연장되면서 기대효과가 점차 줄어들었다.

주택구입자금대출에 대한 규제가 강화되더라도 가계는 다른 유형의 대출을 통해 주택자금을 마련함에 따라 가계대출의 주택가격 순응적 형태는 큰 변화를 보이지 않았다. <그림 2>를 보면 주택가격과 가계대출의 동조현상은 가계대출 규제의 주택시장의 안정에 미치는 효과가 정책당국이 기대하는 만큼 크지 않을 수 있다는 점을 잘 보여주고 있다. 이른바 ‘빛투’와 ‘영끌’은 주택구입 열기는 물론 대출규제의 한계도 말해 주고 있다.

가계대출 총량규제와 금리의 단계적 인상

주택시장의 과열로 인한 주택가격 폭등은 현재 우리나라의 주요 경제문제이면서 정치적인 문제의 중심에 있다. 이러한 문제의 심각

성 때문에 주택시장 안정을 위한 강력한 정책이 예상된다. 사실 문재인 정부는 주택시장 안정을 위해 가능한 모든 수단을 이미 동원하였다. 그래도 남은 수단이 없는 것이 아니다. 그 대표적인 것이 양도세 완화, 금리의 대폭 인상 및 가계대출 총량규제 등이다. 여기서 금리 인상과 가계대출 억제는 같은 기초의 정책이지만 금리의 대폭 인상이 가장 강력한 정책수단이다.

금리 인상은 <그림 1>에서 보면 투기적 요소를 가진 주택시장에서 발생하는 자본이득을 크게 줄이는 것이기 때문에 주택시장 수요 감소를 통해 가격안정에 크게 도움이 될 것이다. 하지만 일본의 버블붕괴와 글로벌 금융위기에 앞서 금리의 대폭 인상이 있었음을 상기해 보면, 금리의 대폭 인상의 충격은 엄청난을 짐작할 수 있다. 현재와 같이 코로나 19 경제위기가 지속되는 상황에서 금리의 대폭 인상이 있다면 신용경색과 경기침체가 심각해질 것이다. 그렇기 때문에 금리 인상은 있더라도 소폭일 것이고 그 시기도 최대한 늦추어질 것이다. 그렇게 되면 금리인상의 주택시장에 대한 영향도 줄어들 것이다.

이러한 문제 때문에 금융당국은 지금까지 금리 인상보다는 대출규제 강화를 시도하여 왔다. 최근의 대출규제는 금리 인상을 대신하면서 보완하는 것이기 때문에 총량규제, 그것도 개인별 규제가 아닌 금융기관별 가계대출 규제로 가고 있다. 이 대출규제에는 대출중단, 대출한도 인하, 대출기한 단축 등의 여러 방안이 있다. 어느 방안이든 강력한 추진은 수요자의 반발이나 불만을 증대시킬 것이고 이 반발 때문에 기대효과는 크지 않을 것이다. 더욱이 이러한 규제에 영향을 받지 않거나 우회할 수 있는 층들이 주택매입을 지속한다면 그 기대효과는 더욱 줄어든다.

앞으로의 과제

우리나라 금융산업은 외환위기 이후 주택시장을 주요 영업기반으로 성장하여 왔다. 앞으로 가계금융의 건전성은 한국경제의 경제안정이나 금융안정에도 매우 중요하다. 주택시장

의 과열로 통화정책에서 가계부채관리의 중요성이 높아지고 이에 따라 이 문제가 통화정책의 핵심정책인 기준금리 결정에까지 영향을 미치게 되었다.

현재의 주택시장 수요조절이 기대한 성과를 거두지 못했던 것은 주택시장을 실수요시장과 투기적 수요시장으로 자의적으로 양분하여 대응하고, 공급의 현재가격에 대한 단기적 비탄력성을 가볍게 본 것, 그리고 사회·정치적 고려에 따라 지나치게 복잡해진 세제 및 규제조치 등으로 정책효과도 불확실하고 실효성도 낮아진 것 때문일 것이다.

최근의 금리의 단계적인 인상과 대출총량규제가 일관성 있게 추진된다면 주택수요자의 기대 변화를 통해 주택시장의 변화가 있을 것이다. 그렇지만 금리의 인상이나 대출총량규제의 부작용이 만만찮을 것이기 때문에 이에 대한 대책을 준비하고 있어야 한다. 그렇지 않으면 수요관리를 통한 소프트랜딩보다는 버블붕괴를 통한 하드랜딩의 가능성이 더 높아질 것이다.

문재인 정부는 투기적 이익이 발생하는 지역이나 이를 누리려는 계층에 대해 조세증징과 함께 가계대출 규제를 강화하였다, 하지만 가계대출 규제의 원래의 목표인 가계의 재무안정성이나 주택시장 안정을 위한 대출규제의 실효성은 높지 않았다. 주택시장 안정의 마지막 방안으로 총액 대출한도제가 시도되고 있다. 그러나 이 방안이 신규대출 중단이나 대출연장 중단 같은 충격적인 방식으로 무리하게 추진될 경우 주택시장 안정에 도움을 주기에 앞서 가계신용의 경색이나 가계의 경제활동 위축과 같은 부작용이 더 큰 문제가 될 수 있다.

가계대출 규제는 다른 나라와 마찬가지로 거시경제의 건전성을 높이는 효과적인 수단이 되기 위해서는 단순화하여 경기대응적으로 운용하여야 한다. 투기지역을 정하거나 대출대상을 제한하는 방식으로 지역적 형평성을 높이려는 대출규제는 가능한 한 줄이는 것이 바람직하다. 주택시장도 마찬가지로 단기적으로 사회적 지역적 형평성을 당분간 희생하더라도

시장안정을 위한 실효성 있는 방안을 찾아 주택가격 폭등 사태를 수습하려는 노력이 필요하다.

단기간에 주택공급의 가격에 대한 탄력성을 높이는 방안은 주택매각에 대한 유인을 확대하는 것이고 이것이 제대로 작동하기 위해서 규제체계나 조세체계도 단순화되어야 한다. 주택매각 유인 강화마저도 투기적 이익에 대한 부정적 인식 때문에 쉽게 받아들이지 못하고 있다.

이 투기적 기대이익은 주택의 수요에도 영향을 미치지만 주택의 공급에도 영향을 미친다. 앞으로 정부는 주택가격 상승에 따라 증대할지 모르는 민간의 투기적 이익을 조세로 환수하는 것에 주력하기 보다는 민간의 주택매각시 얻을 수 있는 투기적 기대이익을 주택시장 상황에 따라 적절히 조절함으로써 주택시장의 안정을 도모하는 방안을 모색해야 할 것이다.

조세와 이자율은 투기적 이익과 직접 연관되어 있다. 이 때문에 주택시장이 불안할 때는 재정부담이 크고 정책시차도 긴 주택건설에 앞서 조세와 이자율의 신속적인 운용을 통해 불안정을 줄이는 것이 더 나을 것이다.

SIES

| 약력 | 충북대학교 명예교수. 서울대 물리학과에서 학사를 마치고, 동 대학원 경제학과에서 박사학위를 받았다. 충북대학교 경제학과에서 근무하였다. 현재 서울사회경제연구소 운영위원장을 맡고 있다.