

부동산 가격 하락과 가계부채의 문제점

2015. 9

국회의원 이 찬 열


 목차

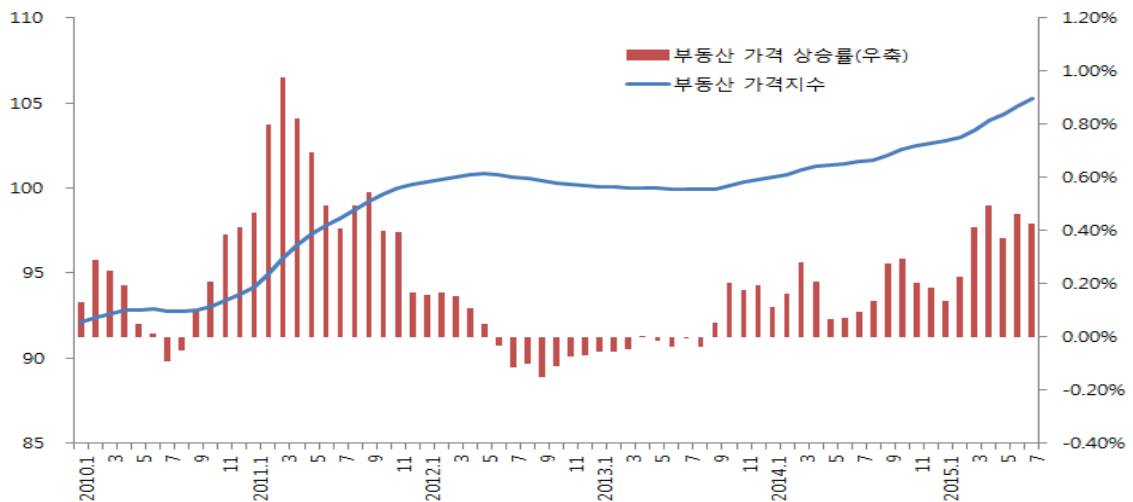
1. 부동산 가격 하락 가능성	1
1) 부동산 가격 추이	1
2) 부동산 가격 하락 시나리오	2
2. 금리상승으로 인한 이자부담 증가 예상액	6
3. 유럽발 금융위기가 우리나라에 미치는 영향	7
1) 유럽발 금융위기 원인	7
2) 우리나라에의 영향	8
4. 한계가구의 개요	11
5. 한계가구의 금리상승 위험	13
6. OECD 국가들의 가처분소득 대비 부채 추이	16
1) 부채 추이	16
2) 가계부채발 위기 발생 해외 사례	17
7. 주요국 가계자산 비중	20
8. 우리나라 가계부채의 위험 수준	23
1) 위험 평가	23
2) 우리나라 가계부채의 특성	27
〈참고문헌〉	31

1 부동산 가격 하락 가능성

1) 부동산 가격 추이

- 2010년 1월 이후 국내 주택 가격은 약 14.3% 상승하였음
 - 2012년 6월부터 1년여간 다소 가격 하락이 발생하기는 하였지만, 전반적으로 견조한 성장세를 나타내고 있음
 - 2012년 6월부터 2012년 8월까지 약 0.91%의 가격하락이 나타났음
 - 당시 하락은 각 지방별로 큰 편차를 나타내었으나, 전국적으로 평균 하락률을 나타낸 것임
 - 2012년 당시 부동산 가격의 하락은 수도권을 중심으로 주택공급이 과잉되기 시작하였으며, 전·월세 지원방안이 마련되면서 주택보유에 대한 필요성이 감소한 것에 따른 것으로 파악되고 있음
 - 2012년 유로지역의 재정위기의 장기화로 선진국의 경제성장이 둔화되고, 향후에도 장기전망에서도 경기회복의 기미가 나타나지 않아, 실물위주의 주택보유보다는 유동성에 대한 선호가 높게 나타났음
 - 특히 향후 인구구조 등의 변화와 경기전망에 따라 주택가격의 상승에 한계가 있을 것으로 파악한 실수요자들을 중심으로 주택보유보다는 전월세 등 임대차를 선호함에 따라 수도권을 중심으로 주택가격이 하락한 현상을 나타내었음

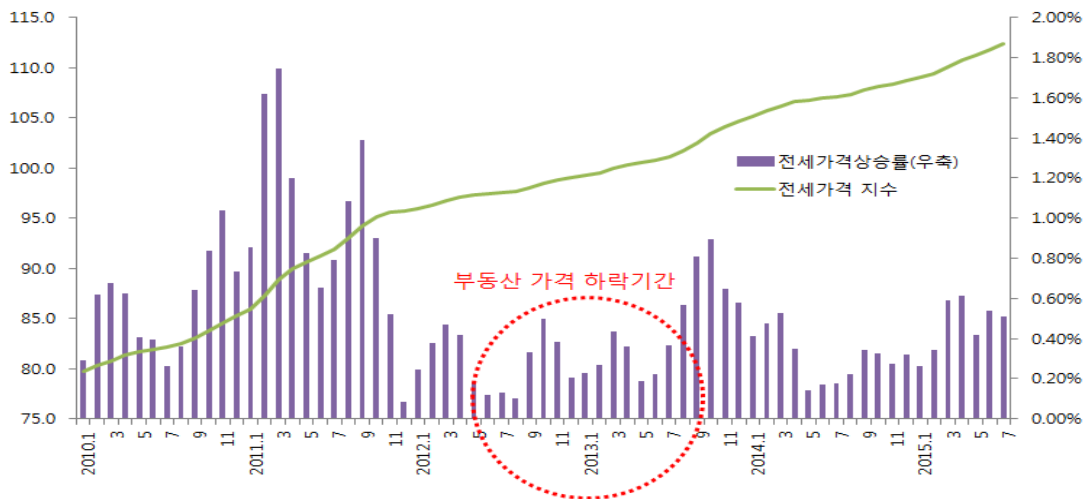
〈그림 1〉 국내 전국 주택가격 추이



자료: KB국민은행(2015)

- 이후 주택시장 관련 규제를 대폭적으로 완화하고, 금리인하를 통한 주택구매 자금의 지원 등으로 침체되었던 부동산 가격은 다시 회복세를 나타내기 시작하였음
- 특히 주택가격 하락 이전과 이후 주택 실수요자들이 주택 구매 대신에 전월세 등 임대차 시장으로 몰리면서, 전세물량의 부족으로 전월세 가격이 급등하였고, 이에 대한 반작용으로 다시 주택 수요가 발생하게 된 것임
- 이에 따라 주택가격이 하락하는 기간 동안에 전월세 가격의 상승폭은 크게 둔화된 모습을 나타내고 있음을 발견하게 됨

〈그림 2〉 국내 전국 전세가격 추이



자료: KB국민은행(2015)

2) 부동산 가격 하락 시나리오

- 국내 부동산의 하락이 나타난 2012년도와 같이 실 거주 목적의 주택 수요 대신 전월세 등 임대차로 수요가 몰릴 경우, 부동산 가격의 하락이 다시 발생할 가능성이 있음
- 특히 LTV·DTI 등의 규제완화와 함께 장기간 지속되고 있는 저금리 기조가 무너질 경우 주택보유에 대한 효용성이 떨어질 가능성이 있음
- 최근 미국이 기준금리의 인상을 거론하는 것과 관련하여 우리나라의 기준금리를 인상할 경우, 가처분 소득 대비 부채의 상환액의 부담이 증가될 수 있을 것임

- 2015년 9월 미국이 예상대로 금리를 인상하여 우리나라의 금리 역시 인상하게 될 경우, 2016년 초부터 부동산 가격의 상승이 크게 둔화될 가능성이 있음
 - 그러나 부동산 매매가격이 둔화된다고 하여도 실거주자들의 주택 거주 필요성이 여전히 존재함에 따라 임대차시장에서의 전월세 가격은 반대로 크게 상승하게 될 가능성이 높음
- 또한 전월세의 가격 상승률이 은행 이자비용에 비해 높아질 경우, 다시 주택에 대한 구입이 증가될 수 있어, 그 하락폭과 기간은 1~2년 이내로 제한될 것임
 - 2012년과 비교해 보았을 때, 우리나라에서 기준금리를 당시 수준으로 상승시켰음을 전제로 한다면, 2016년부터 1년 여간 주택가격은 1%내외의 하락이 발생할 수도 있을 것임
 - 이후 전세로 집중되었던 수요계층이 다시 주택을 구매하게 되어 부동산시장의 안정세가 회복될 것으로 예상됨

3) 부동산 가격 하락으로 인한 손실액 추정

- 2014년 부동산 가격공시에 의하면 2014년 6월 말 기준 우리나라 공동주택가격의 공시가격은 총 1,730조 9,597억원으로 나타나고 있음¹⁾

〈표 1〉 2014년도 공동주택가격 총액 현황

(단위: 억원)

전체	아파트	연립주택	다세대주택
1,730,959,466	1,551,144,178	48,490,005	131,325,284

자료: 국토교통부(2014)

- 2012년도와 같이 부동산 가격의 하락이 발생할 경우 전체 시장에서의 1~1.5% 수준이 될 것임
 - 이 경우 약 15조~20조 가량의 자산손실이 발생할 수 있을 것임
 - 이는 공동주택을 기준한 것으로 상가 등 일반 부동산과 주택 등을 포함할 경우, 이보다는 다소 높은 손실액이 발생할 수 있음

1) 국토교통부(2014). 단 자료는 공시가격을 중심으로 한 것으로 실제 주택 가격 대비 60~70% 저평가된 금액임

4) 주요국 가계자산 비중 비교

- 가계 금융자산을 비교한 결과, 우리나라는 현금 예금 비중이 매우 높고, 주식 펀드 등 금융투자상품은 상대적으로 낮음
 - 또한 2007년까지 꾸준한 증가세를 보이던 금융투자상품 비중은 글로벌 금융위기 이후 소폭 감소하고 있음
 - 우리나라의 금융투자상품 비중은 2003년 24.2%에서 2007년 34.1%로 증가하였으나, 이후 2009년 29.9%, 2012년 3분기 말 기준 27.1%로 감소하는 경향을 나타내고 있음
- 일부 국가(영국, 호주)의 경우 금융투자상품 비중이 상대적으로 낮고 보험 연금 비중이 매우 높음
 - 그러나 보험 연금 기관의 높은 주식 펀드 보유비중을 감안할 경우 가계의 실제 금융투자상품 보유 비중은 높을 것으로 추정됨

〈표 2〉 주요국 가계자산 구성 비교

(단위: %)

	2005		2010		2012	
	비금융자산	금융자산	비금융자산	금융자산	비금융자산	금융자산
대한민국	86.0	14.0	78.6	21.4	75.1	24.9
미국	38.8	61.2	32.1	67.9	29.6	70.4
일본	41.3	58.7	41.4	58.6	40.9*	59.1*
영국	49.9	50.1	49.8	50.2	50.1*	49.9*
유로존	59.2	40.8	59.5	40.5	58.3	41.7
호주	63.6	36.5	63.8	36.2	61.3	38.7

주: *) 2012년 기준임

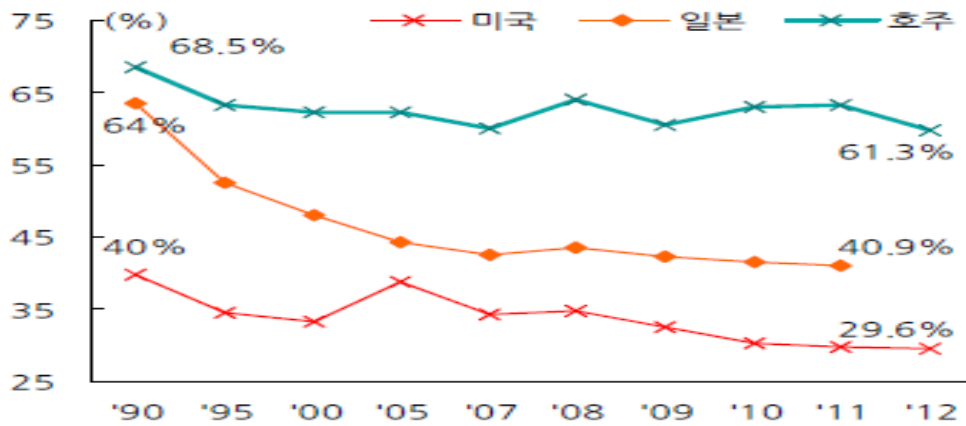
자료: 금융투자협회(2013)

- 주요국들의 자산구조를 살펴보면, 선진국일수록 실물자산보다는 금융자산의 비중이 높은 것으로 나타났으며 최근 금융자산의 비중이 높아지는 현상도 뚜렷한 편임
 - 국내의 경우 빠르게 진행되는 인구 고령화, 부동산 불패신화 붕괴, 주택시장 침체 장기화는 향후 부동산 가격의 점진적인 하락세를 유도할 것으로 예상됨에 따라, 가계자산의 포트폴리오 재편은 불가피할 것으로 많은 전문가들이 전망하고 있음
 - 이 경우 국내 가계자산의 부동산 편중현상 감안 시, 향후 주택대출 상환부담, 노후생활

을 위한 금융자산 부족 등으로 보유 부동산 자산의 매각 또는 축소가 불가피할 것임
 - 또한 과거와 같이 주택가격의 급등 현상을 기대하기 어려운 상황으로 부동산을 통한 자산 형성은 한계가 존재함

- 주요국과 비교해보면, 한국의 경우 GDP 대비 가계의 부동산 자산규모가 상당히 높은 수준으로 파악됨
- 현재 국내 가계가 보유하고 있는 부동산의 시가 총액은 약 5,500조원으로 추산되는데 이는 GDP 대비 400%를 상회하는 등 상당히 높은 수준임
- 주요국의 GDP 대비 채권 시가총액은 200~250% 수준을 보이는 반면, 한국은 126%에 그쳐, 가계자산의 구성이 부동산에 지나치게 편중된 구조를 보여줌
- 2012년 말 기준, 한국의 GDP는 현재 1.15조 달러로 미국의 1/16, 일본의 1/6 수준(2012년 말 기준)
- 한편 미국 가계가 보유하고 있는 부동산 시가총액은 약 18조 달러로 추정되는데 이는 GDP 대비 118%, 일본은 약 10조 달러로 170% 수준임

〈그림 3〉 주요국의 비금융자산 비중 추이



자료: 미국 FRB, 호주 통계청, 일본 내각부

- 주요국의 비금융자산 비중은 점차 축소되는 추세를 보이는데, 자본시장이 발달되고 고령화가 진행될수록 금융자산 위주의 포트폴리오 배분을 보이고 있음
- 자본시장이 발달한 미국의 경우 실물자산보다는 금융자산이 오랜 기간 동안 높은 비중을 차지하고 있으며, 지난 서브프라임 사태 이후 금융자산 비중이 빠르게 확대되고 있음

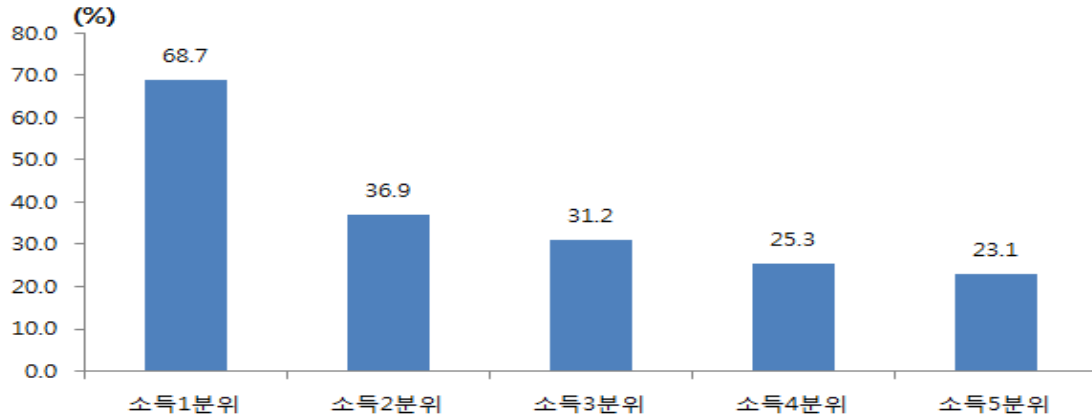
- 또한 미국 가계의 경우, 인구 고령화 국면에 접어들면서 고령계층을 중심으로 고정적 이자수입이 가능한 채권, 신탁부분 위주의 포트폴리오에 집중되는 현상을 보임
- 일본의 경우 빠른 인구 고령화 진행과 더불어, 지난 1990년대 초반 부동산 버블이 붕괴된 이후 부동산 불패신화가 무너지면서 금융자산에 대한 선호도 증가로 인해 비금융자산 비중은 40%대로 축소되었음

2 금리상승으로 인한 이자부담 증가 예상액

- 2015년 1분기 기준 총 가계 신용액은 1,099조 3,357억원임
 - 예금취급기관의 주택담보대출은 469조 8,717억원이며, 이중 비거치식 고정금리 대출 비중이 2014년 말 23.6%로 알려져 있음
 - 약 110조 8,897억원만이 가계대출 중 고정금리 대출이며, 나머지 988조 4,460억원이 금리 상승이 추가적인 이자 부담 위험이 있는 대출로 추정할 수 있음
 - 한편, 가계 신용부문을 제외한 가계 대출을 기준으로 할 경우, 929조 4,622억원이 변동금리부 대출이라 할 것임
- 2015년 2분기 말, 예금은행의 가계대출 금리는 평잔을 기준으로 3.63%임
 - 즉, 전체 가계대출로 인한 이자가 최소 연 37조 7,648억원이 발생한다는 의미임²⁾
 - 0.25%의 금리인상이 발생할 경우 최소 2조 6,008억원의 추가적인 이자부담이 발생하게 된다는 의미가 됨
- 금리의 인상에 따른 부담의 증가는 소득 분위별로 큰 차이가 나타날 수 있음
 - 2014년 기준 가처분 소득 대비 원리금 상환액 비율은 소득 1분위의 경우 68.7%로 위험한 수준임
 - 이는 전체 소득에서 단 31.3%만이 소비생활이 가능하다는 의미로, 결국 현재 수준에서도 1분위 가계의 경우 한계상황임을 의미함
 - 여기에 금리의 인상은 1분위 가계로 하여금 생활자체를 불가능하게 할 수 있는 상황이 될 수도 있음

2) 비 예금기관의 다소 높은 금리를 반영하지 않은 예금은행 기준의 가장 보수적인 수준의 이자발생액을 추정한 것임

〈그림 4〉 소득 분위별 가처분소득 대비 원리금 상환비율



자료: 통계청, <<http://kosis.kr>>

3 유럽발 금융위기가 우리나라에 미치는 영향

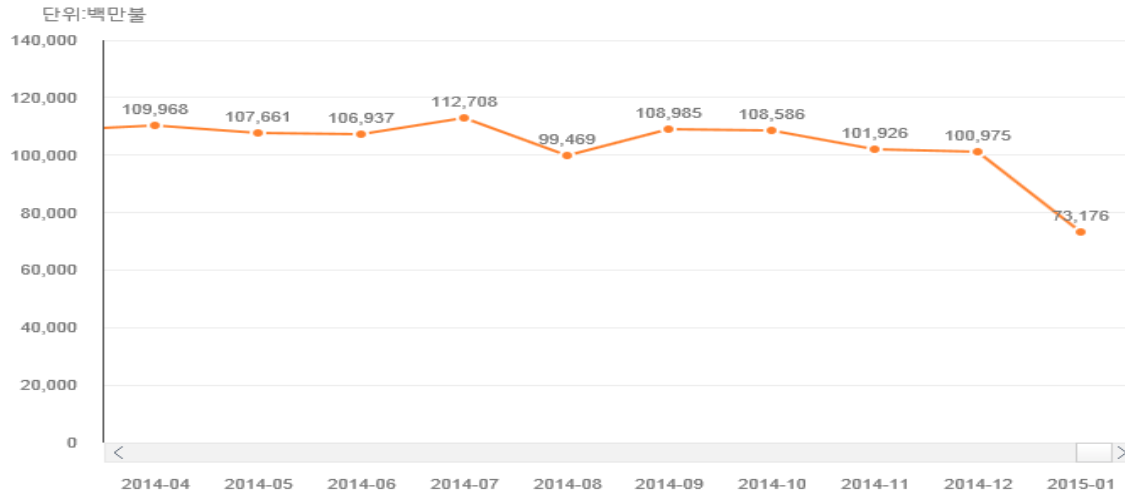
1) 유럽발 금융위기 원인

- 그리스·스페인·포르투갈·아일랜드 등 유럽 주변부 국가들이 유로존 외부 국가들과의 과도한 경상수지 적자를 나타낸 것이 위기의 주요원인이 되었음
 - 이는 유로화폐 통합 이후, 낮아진 금리를 이용한 차입의 증가와 물가의 상승, 특히 단위노동비용 상승으로 인한 경쟁력상실 등으로 인하여 과도한 경상수지 적자가 발생한 것임
 - 유럽경제위기는 '독일' 등 유럽 중심부국가(core)와 '그리스·스페인·아일랜드·포르투갈' 등 유럽 주변부국가(periphery) 간의 '경상수지 격차 확대'(current account imbalance)에서 시작된 것임
 - 2002년 유로화 도입 이후, 독일 경상수지 흑자 규모는 나날이 커져갔고, 반대로 유럽 주변부 국가들은 경상수지 적자가 계속해서 확대되었음
- 특히 2008년 금융위기 이후 미국은 자신들의 해외부문투자를 재평가(reassessing)하면서 위험도가 큰 곳에 했던 투자를 회수하기 시작하였는데, 그 피해는 계속해서 경상수지 적자를 기록했던 유럽 주변부 국가에 집중되었음
 - 단일통화를 쓰는 유로존의 특성상, 주변부 국가들은 독자적인 환율변동을 통해 국제수지 균형을 이룰 수가 없었으며, 주변부 국가들은 독자적인 중앙은행을 가지고 있지 않기 때문에 급속한 달러 유출에 통화정책적으로 대응할 수단을 가지지 못한 것이 유럽의 위기원인이 되었음

2) 우리나라에의 영향

- 국내 재정건전성은 OECD 국가 중 룩셈부르크 다음으로 높아, 유럽과 달리 크게 우려할 수준은 아닌 상황임
 - 국내 정부의 국가재정법상 국가채무는 GDP 대비 33.9%로 OECD 가입 국가의 재정부채 평균 수준인 80%를 크게 하회하고 있음
 - 정부는 스페인, 이탈리아 등에 대한 국내 금융시장의 익스포저는 직접적인 영향을 미칠 정도는 아니라고 평가되고 있음
- 전문가들은 국내 외환보유액도 2015년 7월 기준 3,700억 달러에 이르고 국내 경기도 회복세를 이어가고 있어 유럽발 금융위기로 인한 충격은 제한적일 것이라고 전망하고 있음
 - 그러나 한국은 이들 나라와 달리 재정상황이 건전한 수준인 만큼 남유럽 국가의 재정위기로 인한 전염가능성은 낮은 것으로 평가됨
 - 2014년 우리나라의 GDP 대비 (통합)재정수지적자 및 국가부채는 각각 $\Delta 0.6\%$, 33.9% 수준으로 EU회원국들의 $\Delta 6.9\%$, 73% 보다 훨씬 낮은 수준임
- 하지만 글로벌 증시의 급락으로 인해 국내 증시도 투자 심리가 급격히 위축되는 등 부정적 영향을 미칠 것으로 예측할 수 있음
 - 국내 주식시장의 경우 외국인 투자자들의 비중이 높고, GDP에서 차지하는 수출입 대외거래의 비중이 2009년 크게 증가한 것이 원인이 됨
- 또한 대외변수에 취약한 한국 경제의 환경과 국가채무의 빠른 증가 속도 등이 불안 요인으로 지적되고 있음
 - 그리스의 재정문제가 상황에 처해 있는 유럽 국가로 파급될 경우 유로존 및 국제적 불안요인으로 작용할 가능성이 있음
 - 특히 전세계 수입량 중에서 6% 수준을 유지하는 EU에서 수입물량이 감소하게 될 경우 우리나라의 수출에 큰 타격을 받게 될 것임
 - 실제 2014년 말부터 EU는 대외 수입규모가 크게 극감하는 모습을 나타내고 있음
 - 2014년말까지 1,000억 달러 넘게 수입하던 EU는 2015년에 들어오면서 700억 달러 수준까지 30%가 넘게 수입규모를 감소시킨 모습을 보이고 있음

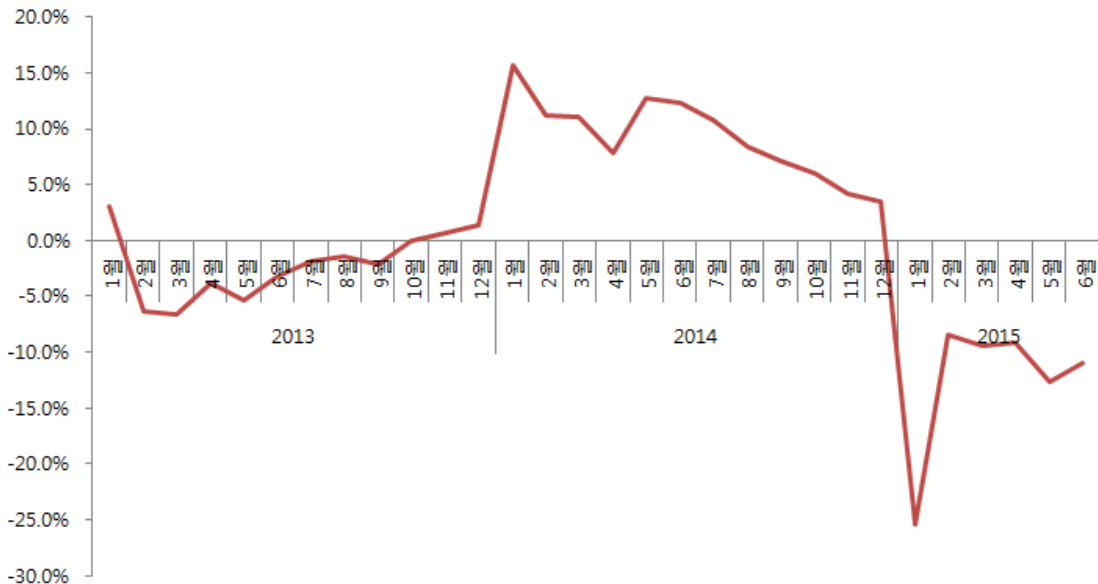
〈그림 5〉 EU의 수입금액 추이



자료: 한국무역협회, <<http://kita.net>>

- 이에 따라 우리나라의 대 유럽 무역규모 역시 크게 감소된 모습을 나타내었음
- 전년 동월 대비 대 유럽 수출 증가율을 보면 2014년 말 이후 크게 감소하여 2015년에는 전년대비 10%이상의 수출 감소세를 나타내고 있음

〈그림 6〉 우리나라의 대 유럽 수출액 전년 동월대비 증가율



자료: 한국무역협회, <<http://kita.net>>

- 유럽 경기 불황으로 수출이 감소되면서 유럽시장뿐만 아닌 다른 경제권에 대해서도 수출이 감소되면서 국내경제에 악영향을 끼칠 수 있음
 - 이는 중국, 미국 및 유럽 국가의 수입수요 감소로 인한 한국 수출의 감소, 유럽 국가의 경기회복 노력의 일환으로 아시아에 대한 보호무역의 강화와 무역 불균형 해소를 위한 유로화 약세 지속 등을 들 수 있음
 - 이미 세계 상위 20개 무역국의 경우 2015년 수출과 수입 모두 큰 폭의 감소세를 나타내고 있어, 전 세계 무역규모가 전년 동기대비 수출은 11.2%, 수입은 11.8% 감소하였음
 - 우리나라 역시 2015년 1월 기준 수출은 1.0%, 수입은 11.5% 감소한 모습을 보였음

〈표 3〉 세계 상위 20개 무역국의 2015년 1월 기준 수출 및 수입 증가율

(단위:%)

순위	국가	수출증가율	수입증가율
1	중국	-3.4	-23.0
2	미국	-4.7	-2.8
3	독일	-14.7	-16.4
4	일본	2.8	-20.1
5	네덜란드	-18.7	-19.0
6	한국	-1.0	-11.5
7	홍콩	2.8	7.9
8	프랑스	-15.9	-21.5
9	캐나다	-6.8	-3.2
10	이탈리아	-18.6	-18.1
11	싱가포르	-6.4	-17.6
12	영국	-21.7	-11.4
13	벨기에	-19.5	-23.3
14	러시아	-28.7	-40.9
15	멕시코	-1.8	-1.4
16	인도	-9.5	-11.4
17	스위스	17.9	27.3
18	말레이시아	16.5	16.7
19	스페인	-20.1	-20.3
20	아랍에미리트	-12.0	-5.3

주: 2014년 1월 무역액 대비

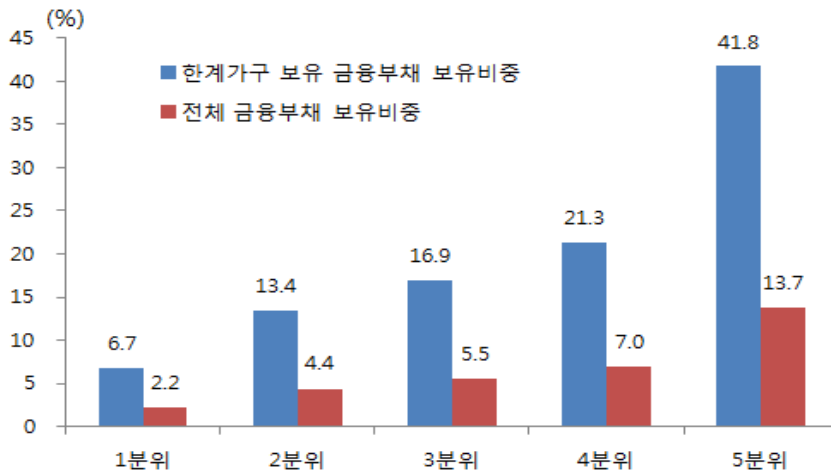
자료: 한국무역협회, <<http://kita.net>>

- 현재와 같이 유럽위기로 인한 전세계의 무역이 감소될 경우, 우리나라와 같이 무역의존도가 높은 국가의 경우 심각한 타격이 발생할 우려가 있음

4 한계가구의 개요

- 한국은행에 따르면, 국내 가구 중 금융순자산이  (-)인 동시에 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율(DSR)이 40%를 초과하는 가구를 한계가구로 정의하고 있음³⁾
- 한계가구는 2014년 3월 말 현재 전체 금융부채 보유 가구(표본 모집단 1,839만 가구의 59.1%) 대비 13.8%에 불과하나, 이들 가구가 보유한 금융부채 규모는 전체 금융부채의 32.7%(약 400조원, 자금순환통계기준)에 달하는 것으로 나타났음⁴⁾
- 한계가구에 도달한 가구 수는 약 137만 가구에 이른 것으로 알려졌음
- 유동성 기준 채무상환능력 측면에서 볼 때 일차적으로 중요한 것은 금융부채에 상응하는 금융자산의 보유 여부로, 한계가구 구분 기준에 실물자산 보유 여부는 포함되지 않음
- 실물자산 포함 순자산이  (-)인 가구는 2014년 3월 말 현재 전체 가구의 2.9%에 불과한 것으로 나타났음

〈그림 7〉 한계가구와 일반가구의 금융부채 보유비중 비교



자료: 한국은행(2015)

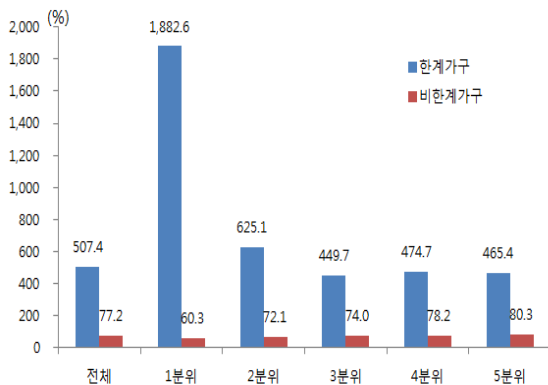
- 한계가구의 특성별 분포를 보면, 소득분위별로는 소득 2·3분위 계층(46.2%), 연령대별로는 40·50대 중장년층(59.4%)의 비중이 가장 큰 것으로 나타났음
- 종사상 지위별로는 상용근로자(40.1%), 자영업자 가구(33.8%)의 순임

3) 한국은행(2015)

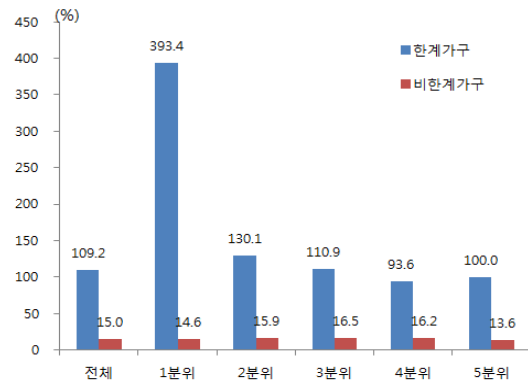
4) 가계금융·복지조사(2014년 11월)에 의거 이들 한계가구의 재무건전성 현황을 살펴본 것임

- 한계가구 자영업자의 경우 전체 가구 대비 자영업자 가구 비중(표본 모집단 기준 23.6%)을 10%포인트 이상 상회하는 수준임
- 다만 한계가구의 경우에도 고소득층(소득 4·5분위 계층 38.9%)이 상당수 포함된 것으로 나타났는데, 이들의 금융부채 규모는 전체 한계가구 보유 금융부채의 63.1%(전체 가계 금융부채의 20.6%)에 이르는 것으로 나타났음
- 한계가구의 재무건전성을 비한계가구와 비교해 보면, 한계가구의 자산 규모는 평균 4.9억원, 부채규모는 평균 2.0억원인 것으로 나타나 비한계가구의 자산-부채 규모를 각각 1.5억원 내외 상회하는 것으로 나타났음
- 한계가구가 금융부채를 통해 부동산 투자를 늘린 경향이 있어 순자산 격차는 크지 않은 것으로 나타나고 있으나, 한계가구의 경우 실물자산 보유 비중(91%)이 비한계가구(71%)에 비해 크게 높아 상대적으로 부동산가격 하락 위험에 취약한 상황임
- 한계가구의 경우 처분가능소득 대비 금융부채 비율이 평균 507%에 달해 비한계가구(77%)에 비해 매우 높은 편임
- 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율(DSR) 역시 한계가구(평균 109%)가 비한계가구(15%)를 크게 상회함
- 소득 1분위 저소득 계층 한계가구의 처분가능소득 대비 금융부채 비율과 원리금상환액 비율이 여타 소득 분위에 비해 훨씬 높음
- 이는 한계가구가 금리가 빠르게 상승하는 등의 상황이 발생할 경우 취약할 수 있음을 보여주는 것임

〈그림 8〉
처분가능소득 대비 금융부채 비중 비교



〈그림 9〉
처분가능소득 대비 원리금 상환액 비교

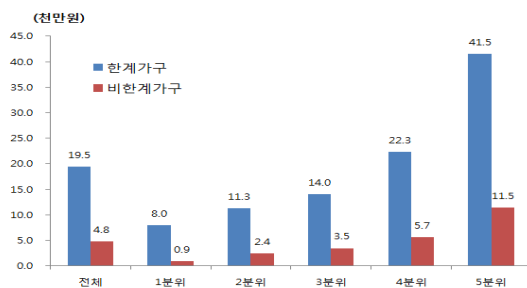


자료: 한국은행(2015)

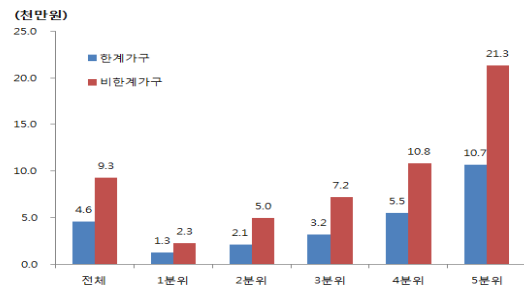
5 한계가구의 금리상승 위험

- 2015년 1분기 기준 총 가계 신용액은 1,099조 3,357억원임
 - 예금취급기관의 주택담보대출은 469조 8,717억원이며, 이 중 비거치식 고정금리 대출 비중이 2014년 말 23.6%로 알려져 있음
 - 약 110조 8,897억원만이 가계대출 중 고정금리 대출이며, 나머지 988조 4,460억원이 금리 상승이 추가적인 이자 부담 위험이 있는 대출로 추정할 수 있음
 - 한편, 가계 신용부문을 제외한 가계대출을 기준으로 할 경우, 929조 4,622억원이 변동 금리부 대출이라 할 것임
- 2015년 2분기 말, 예금은행의 가계대출 금리는 평잔을 기준으로 3.63%임
 - 즉, 전체 가계대출로 인한 이자가 최소 연 37조 7,648억원이 발생한다는 의미임⁵⁾
 - 0.25%의 금리인상이 발생할 경우 최소 2조 6,008억원의 추가적인 이자부담이 발생하게 된다는 의미가 됨
- 금리의 인상에 따른 부담의 증가는 한계가구에 있어서 더욱 크게 나타날 것임
 - 한계가구의 평균 부채액은 19.5천만원으로 1%의 금리상승으로 매년 195만원의 추가적인 부담을 가지게 될 것임
 - 이는 비 한계가구의 평균 부채액 4.8천만원 대비 5배가량 높은 수치로, 금리인상에 따른 위험도 5배 높은 것임
 - 더구나 한계가구는 보유 금융자산도 크지 않아, 실제 부채를 감당할 유동성이 부족해질 경우, 실물자산을 낮은 가격으로 처분하여야 할 상황이 될 수도 있음

〈그림 10〉 금융부채 규모 비교



〈그림 11〉 금융자산 비교

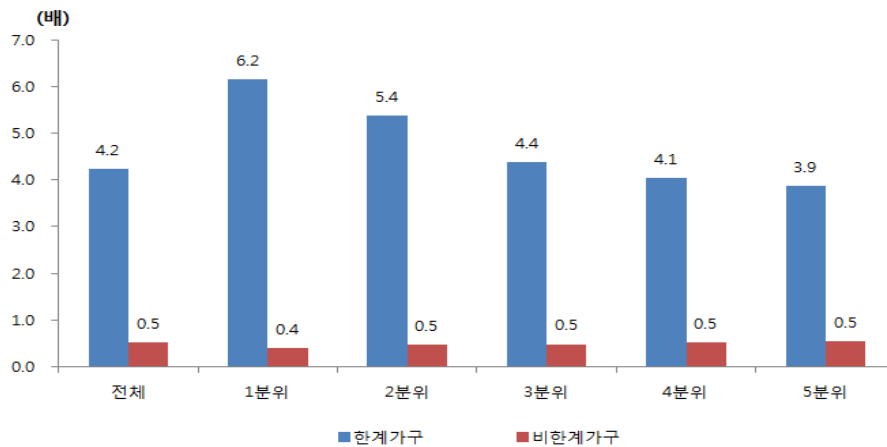


자료: 한국은행(2015)

5) 비 예금기관의 다소 높은 금리를 반영하지 않은 예금은행 기준의 가장 보수적인 수준의 이자발생액을 추정한 것임

- 특히 현행 보유 자산으로 한계가구는 부채를 감당하기 어려워 원리금 상황에 어려움이 있다 하여도 이를 쉽게 해소하기 어려움
 - 비한계가구의 금융자산 대비 금융부채의 비중은 전체 모든 분위별로 1.0미만으로 현행 보유 자산으로 금리가 감당하기 어려워질 경우, 이를 해소할 능력이 있음
 - 그러나 한계가구는 보유 금융자산 대비 4배가 넘는 규모로 실물자산을 매각하지 않는 한 이를 감당하기는 불가능해 보임
 - 1%의 금리가 변동하여도 보유 금융자산의 4%내외의 추가적인 금리 부담이 발생하게 되어 체감하는 금리위험은 금융자산의 0.05% 추가부담에 불과한 비한계가구에 비해 매우 크게 작용할 것임

〈그림 12〉 금융자산 대비 부채 비중



자료: 한국은행(2015)자료를 재 조합

- 한계가구 중 33.8%에 달하는 자영업자의 경우, 부채의 해소를 위해 실물을 처분할 경우, 이는 자영업의 생계기반을 처분하는 결과가 될 것임
 - 자영업자의 경우 보유 실물이 대부분 생계를 위한 영업장을 폐업하는 것을 의미하므로 이들은 추가적인 생계지원이 이루어지지 않는 한 약 46만 가구에 달하는 자영업자들이 저소득층으로 떨어지게 될 것임
 - 이는 소득분위별과 관계없이 나타날 수 있는 문제로 고소득층으로 갈수록 부채규모가 크게 나타나 이에 대한 부담이 더욱 크게 작용할 수도 있음

- 한편 장기적인 불황으로 주택가격이 하락하게 될 경우, 기존의 하우스푸어들이 한계가 구로 몰리게 되면서 상용근로자라 하여도 원리금 상환에 어려움이 나타날 수 있음
- 금리가 상승할 경우, 기존 주택에 대한 수요가 줄어들게 되면서 매매가격이 하락하게 될 경우, 기존 하우스푸어⁶⁾들의 원리금 상환부담은 더욱 커질 수밖에 없음
- 이 경우, 현재의 한계가구의 수는 현재보다 더욱 증가될 수 있으며, 이 경우 기존 주택 보유자들조차 원리금 상환에 대한 부담으로 주택을 급매도하는 경향이 나타날 수 있을 것임
- 이는 다시 부동산 경기의 위축을 야기하는 악순환을 만들게 될 것이며, 기존 주택담보 대출자 전체의 구조적 어려움을 야기할 가능성도 있음

6 OECD 국가들의 가처분소득 대비 부채 추이

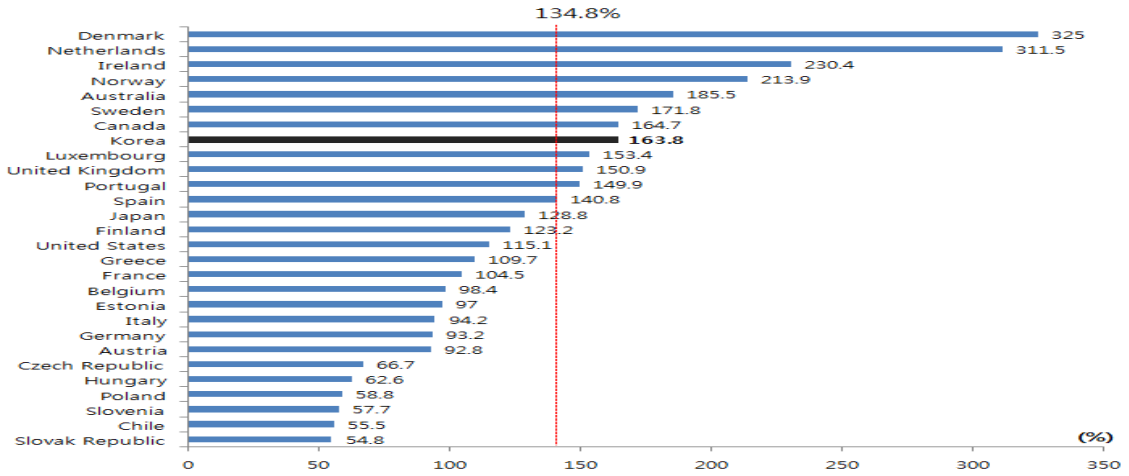
1) 부채 추이

- OECD 국가들의 가처분소득 대비 가계부채는 2012년 기준 134.81%⁷⁾로 나타남
 - 국가별로 편차가 매우 크게 나타나고 있으며, 우리나라는 가처분소득 대비 163.8%로 OECD 평균보다 높은 가계부채 수준을 나타내고 있음
 - 2011년 우리나라 가처분소득 대비 가계부채는 163.7%로 전년도에 비해 큰 차이가 나타나지 않았음
- 덴마크나 네덜란드 등 북유럽 국가의 가처분소득 대비 가계부채 비중이 상대적으로 높게 나타나고 있음
 - 이는 가계채무에 대한 상환 능력이 약한 것으로 보일 수 있으나, 이들 국가들은 높은 수준의 세금부과를 통해 각종 공공서비스(헬스케어, 노인케어, 교육지원 등)를 받을 수 있어 개별 가계들의 가처분소득 중 사회복지 관련 지출필요성이 상대적으로 적고, 연금 저축가입 비중이 높아 가계부채로 인한 위험도는 상대적으로 낮음
 - 우리나라나 일본, 포르투갈 등과 같은 사회보장에 대한 지출이 상대적으로 낮으며, 노후 소득에 대한 개인 부담이 큰 경우 가처분소득 대비 가계부채가 문제가 되고 있음

6) 하우스푸어(House Poor)는 재건축단지, 뉴타운, 신도시, 주택분양시장에서 자금차입을 통해 아파트를 구매했지만, 집값하락과 부채부담으로 생활고에 시달리는 사람들을 통칭하는 용어임

7) OECD Statistics, <<http://stat.oecd.org>> (2014.11.5. 검색)

〈그림 13〉 OECD 국가의 가처분소득 대비 가계부채

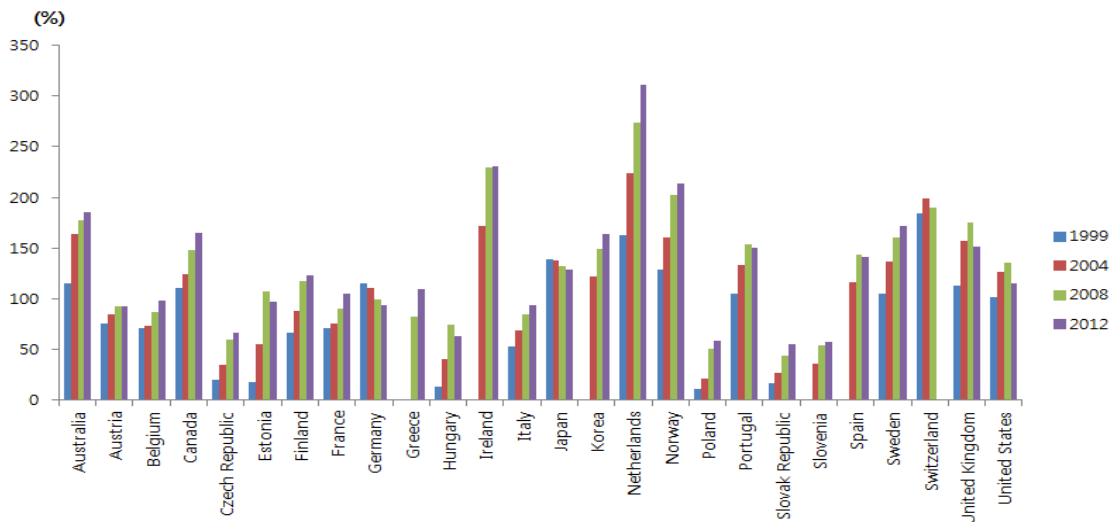


주: 2012년 말 기준임

자료: OECD Statistics, <<http://stat.oecd.org>> (2014.11.5. 검색)

- 2008년 글로벌 금융위기 이후 전반적으로 가계부채가 증가되는 모습을 보이고 있음
- 반면, 독일, 영국, 미국 등 기존 선진국들의 경우 글로벌 금융위기 당시인 2008년에 비해 가처분소득 대비 가계부채의 비중이 다소 줄어든 것으로 나타남
- 이는 글로벌 금융위기의 해소 과정에 있어서 이들 국가들은 무제한적인 양적완화조치와 함께 저금리 기조를 유지하면서 정부의 부채를 늘리는 반면, 가계들의 소득을 높이는 방향으로 정책을 유지하였기 때문으로 파악됨

〈그림 14〉 10년간 가처분소득 대비 가계부채 비중

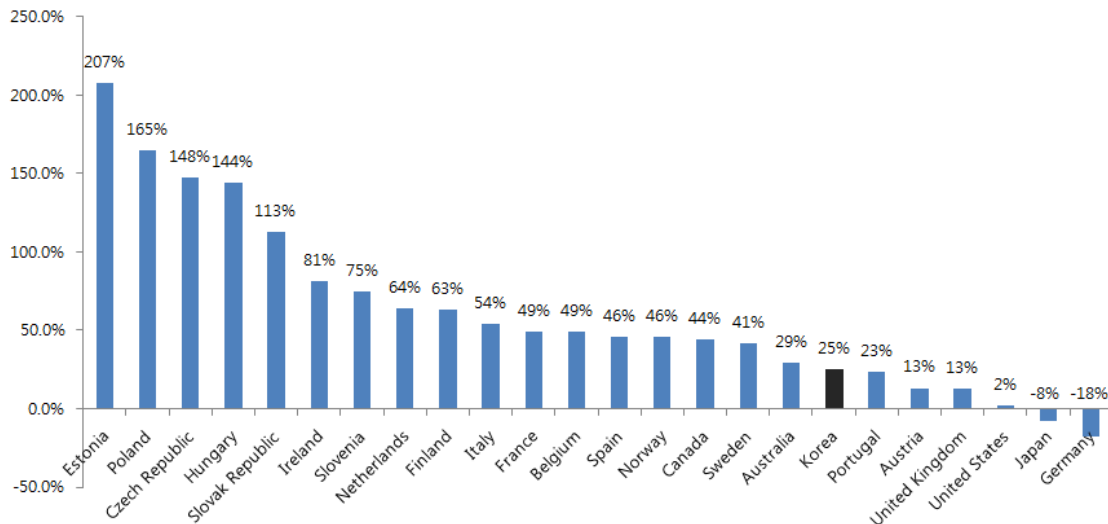


주: 2012년 말 기준임

자료: OECD Statistics, <<http://stat.oecd.org>> (2014.11.5. 검색)

- 2002년에서 2012년 까지 10년간 대부분 국가들의 가계가 느끼는 부채 부담이 증가되는 가운데, 에스토니아, 폴란드 등 동유럽 국가들의 가처분소득 대비 가계부채의 비중이 크게 증가하였음
- 에스토니아의 경우 10년간 두 배가 넘게 가처분소득 대비 가계부채의 비중이 증가하였으며, 동유럽 국가들은 100%가 넘는 증가율을 나타내었음
- 우리나라의 경우 2002년에 비해 가처분소득 대비 가계부채의 규모가 25% 증가한 것으로 나타남
- 반면, 미국, 일본, 독일은 가계의 부담이 다소 감소되는 것으로 나타남

〈그림 15〉 10년간(2002~2012) 가처분소득 대비 가계부채 증가율



자료: OECD Statistics, <<http://stat.oecd.org>> (2014.9.22.일 검색)

2) 가계부채발 위기 발생 해외 사례

가. 미국 저축대부조합 부실 사태

- 1970년대 우리나라의 저축은행과 같은 미국의 저축대부조합(S&L)은 일반서민들을 상대로 주로 단기의 저금리로 자금을 조달하고는 장기 고금리인 주택자금대출을 통해 예대마진을 향유하고 있었음
- 당시에는 국가가 금리를 제어하고 있었던 만큼 안정적인 수익을 올릴 수 있었으나, 1973년과 1978년 두 번의 석유과동을 거치면서 유가가 급등, 급격한 인플레이션이 나타났음

- 당시 물가상승률은 15%에 이를 정도였다. 이 시기 등장한 폴 볼커 당시 연방준비위원회(FRB) 의장은 인플레이션을 잡기 위해 정책금리를 20%까지 올리는 초(超) 고금리 정책을 펼치었음
- 금리가 급등하자 단기 금리를 운영하던 S&L들의 경영에 커다란 어려움을 겪게됨
 - 금리가 급등하면서 극심한 역(逆)예대마진이 형성되면서 미국은 이런 S&L을 구하기 위해 「은행법」을 개정하게 됨
 - 우선 S&L의 예금자보호한도를 4만달러에서 10만달러로 확대하는 동시에 예금금리 상한규제를 폐지해 S&L이 적극적인 수신에 나설 수 있도록 했으며, 또 자기자본비율도 완화해주었음
 - S&L들은 역마진을 해소하기 위해 고수익 분야인 상업용 부동산과 정크본드 등 고위험 자산에 대한 투자를 확대했음
- 1988년부터 부동산 가격이 폭락하면서 수백개의 S&L이 부실화했고 지급불능 사태를 맞았음
 - 1989년 가을 S&L의 지급불능 규모는 무려 2,000억 달러에 하게 되어 미국 정부는 정리 신탁공사를 통해 공적자금을 투입했음
 - 당시 전국 40,00여개 S&L 가운데 1137개 조합이 도산하였으며, 미국 정부가 공급한 공적자금은 이자 비용을 포함해 4,900억 달러로 추정되고 있음

나. 북유럽 3국의 금융위기

- 노르웨이와 스웨덴, 핀란드 등 북유럽 3국도 1980년대 금리자유화와 규제완화 과정에서 금융위기를 맞은 사례임
 - 북유럽 3국은 1980년대 금리자유화와 금융규제 완화를 통한 해외 차입이 늘어나면서 유동성이 불어났고 자산가격이 상승했음
 - 자산가격 상승은 실물 경기의 호황으로 이어졌고 이를 기반으로 은행들은 가계와 기업에 대출을 늘리기 시작했음
 - 노르웨이의 경우 1982년 기준으로 GDP 대비 32%였던 은행의 민간부문 대출이 1987년에는 60%가 넘을 정도로 급증했음
 - 스웨덴은 1985년부터 1990년까지 민간부문에 대한 대출이 연 평균 20% 가까이 상승했음

- 그러나 독일의 통일로 유럽의 금리가 상승하고 경기가 둔화되자 부동산 거품이 붕괴되기 시작하면서 부동산 관련 대출의 담보가치가 하락했고 가계 대출의 부실이 증가하면서 금융기관의 위기로 번졌음
- 금융기관이 부실화되자 금융위기는 실물경제로 확산됐음
 - 1990년부터 1993년까지 스웨덴의 실질GDP 손실은 5.3%를 기록했고 핀란드의 경우 10.4%에 달했음
 - 결국 북유럽 3국은 엄청난 재정지원을 통해 부실금융기관을 정리할 수 있었음
- 당시 노르웨이는 GDP대비 3%, 스웨덴은 5.2%, 핀란드는 7.4%를 각각 구제금융 비용으로 지출했음

다. 일본 장기불황

- 폴 볼커 FRB 전 의장의 초 고금리 정책은 미국의 인플레이션을 잡았지만 동시에 달러 가치를 상승시키면서 일본의 엔화 가치는 상대적으로 저평가되면서 환율 혜택으로 일본의 대미 수출이 급증하였음
 - 결국 레이건 정부는 1985년 9월 미국 플라자 호텔에서 열린 G5회담에서 일본 엔화의 평가절상을 관철시키면서 수출이 둔화될 것을 우려한 일본 정부는 수출 기업들이 돈을 더 쉽게 빌릴 수 있도록 금융완화정책 및 확장적 통화정책을 시행하게 됨
- 당시 일본 중앙은행은 10차례에 걸쳐 기준금리를 인하, 당시로서는 초 저금리인 2.5%까지 떨어뜨렸으며, 일본에는 부동산 버블이 시작된 동기가 되었음
 - 일본의 유동성 확대는 엄청난 부동산 가격 급등과 고물가로 이어졌으며, 자산가격이 급등하고 유동성이 확대되자 일본 국민들의 소비도 증가되었음
 - 일본의 주가 역시 급등하고, 엔고와 임금 상승으로 수출은 둔화되고 있었으나 거품이 확산되었음
- 이후 거품이 꺼지면서 엄청난 부동산 급등과 고물가를 진정시키기 위해 일본은행은 기준금리를 올려 통화 공급을 조이는 정책을 시행함
 - 하지만 갑작스런 통화 긴축 정책은 순식간에 자금 흐름을 경직시켰고 주가 폭락과 함께 부동산 거품의 붕괴로 이어지면서 부동산에 기대던 금융기관들이 연이어 도산하기 시작하였음
 - 오르기만 하는 부동산을 사기위해 무리해서 돈을 빌렸지만 부동산 가격이 내려가면서

빚을 갚을 도리가 없었고 대출 부실은 결국 금융기관 부실로 번졌음

- 그 결과 1990년부터 2000년까지 총 142개의 금융기관이 도산했고 이 중 89개는 1998년과 1999년에 문을 닫았음
- 금융기관의 부실은 실물경제로 이어졌고 지금까지도 일본은 1% 내외의 경제성장률과 소비증가율이 지속되면서 불황에서 벗어나지 못한 상황임

라. 미국 서브프라임 모기지 사태

- 2000년대 초반 IT버블이 붕괴되면서 미국은 금융완화 정책을 펼쳤음
 - 저금리 확장 통화 정책을 통해 경기를 부양했고 시중에 남는 돈들은 부동산으로 몰리면서 부동산 가격이 급증하자 금융기관들은 부동산을 권유하게 됨
 - 신용이 양호한 사람들에게만 빌려주던 금융기관 대출은 점점 저신용자로 확대되고 대출 규모도 커졌으며, 집값의 100%는 물론 그에 따른 수수료까지 빌려주는 대출 프로그램도 등장할 정도였음
- 여기에 과도한 금융완화 정책은 실체를 알 수 없는 다양한 파생상품을 만들었음
 - 금융기관들이 부동산을 담보로 돈을 빌려주고는 이를 반복적으로 증권화해 수많은 파생상품을 개발하면서 리스크를 확대하였음
 - 이것이 직접적으로 부동산 거품이 붕괴되면서 금융기관 부실의 주요 원인이 되었으며, 2008년 9월 자산규모로 미국의 4번째 규모였던 리먼 브라더스가 파산하기에 이를

7 주요국 가계자산 비중

- 2012년 말 국내 가계(비영리단체 포함)의 총자산은 7,210.6조원을 기록하고, 이중 가계 금융자산은 2,474.1조원을 기록함
 - 한국은행·통계청 국민대차대조표(2014.5)에 의하면 2012년 말 국내 가계(비영리단체 포함) 자산은 전년대비 4.5% 증가한 7,210.6조원(GDP의 7.7배)을 나타내었음
 - 비금융자산은 전년대비 3.0% 증가하면서 4,736.5조원을 기록하고 금융자산은 7.3% 증가한 2,474.1조원을 기록하였음⁸⁾
 - 가계금융자산은 2008년 금융위기 당시 감소한 것을 제외하고 줄곧 증가세를 나타내었음

8) 현대경제연구원(2014)

- 2013년 말 기준, ‘현금과 예금’ 1,200.9조원(약 45%), ‘보험 및 연금’이 763.9조원(약 29%), 주식 채권 펀드 등 ‘금융투자상품’이 659.3조원(약 25%)을 보이고 있음
- 가계 금융자산을 비교한 결과, 우리나라는 현금 예금 비중이 매우 높고, 주식 펀드 등 금융투자상품은 상대적으로 낮음
 - 또한 2007년까지 꾸준한 증가세를 보이던 금융투자상품 비중은 글로벌 금융위기 이후 소폭 감소하고 있음
 - 우리나라의 금융투자상품 비중은 2003년 24.2%에서 2007년 34.1%로 증가하였으나, 이후 2009년 29.9%, 2012년 3분기 말 기준 27.1%로 감소하는 경향을 나타내고 있음
- 주요국들의 자산구조를 살펴보면, 선진국일수록 실물자산보다는 금융자산의 비중이 높은 것으로 나타났으며 최근 금융자산의 비중이 높아지는 현상도 뚜렷한 편임
 - 국내의 경우 빠르게 진행되는 인구 고령화, 부동산 불패신화 붕괴, 주택시장 침체 장기화는 향후 부동산 가격의 점진적인 하락세를 유도할 것으로 예상됨에 따라, 가계자산의 포트폴리오 재편은 불가피할 것으로 많은 전문가들이 전망하고 있음
 - 이 경우 국내 가계자산의 부동산 편중현상 감안 시, 향후 주택대출 상환부담, 노후생활을 위한 금융자산 부족 등으로 보유 부동산 자산의 매각 또는 축소가 불가피할 것임
 - 또한 과거와 같이 주택가격의 급등 현상을 기대하기 어려운 상황으로 부동산을 통한 자산 형성은 한계가 존재함
- 일부 국가(영국, 호주)의 경우 금융투자상품 비중이 상대적으로 낮고 보험 연금 비중이 매우 높음
 - 그러나 보험 연금 기관의 높은 주식 펀드 보유비중을 감안할 경우 가계의 실제 금융투자상품 보유 비중은 높을 것으로 추정됨

〈표 4〉 주요국 가계자산 구성 비교

(단위: %)

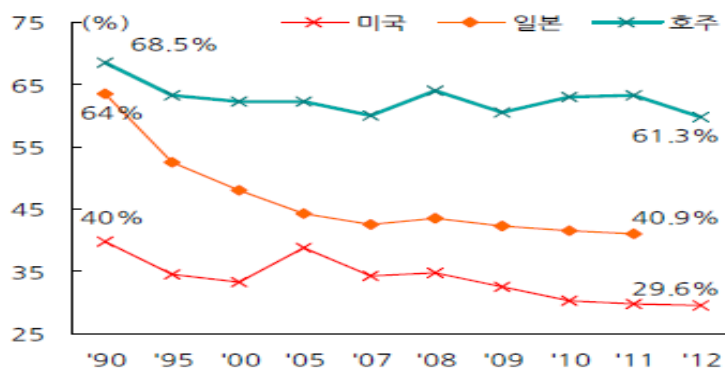
	2005		2010		2012	
	비금융자산	금융자산	비금융자산	금융자산	비금융자산	금융자산
대한민국	86.0	14.0	78.6	21.4	75.1	24.9
미국	38.8	61.2	32.1	67.9	29.6	70.4
일본	41.3	58.7	41.4	58.6	40.9*	59.1*
영국	49.9	50.1	49.8	50.2	50.1*	49.9*
유로존	59.2	40.8	59.5	40.5	58.3	41.7
호주	63.6	36.5	63.8	36.2	61.3	38.7

주: *) 2011년 기준임

자료: 금융투자협회(2013)

- 주요국과 비교해보면, 한국의 경우 GDP 대비 가계의 부동산 자산규모가 상당히 높은 수준으로 파악됨
 - 현재 국내 가계가 보유하고 있는 부동산의 시가 총액은 약 5,500조원으로 추산되는데 이는 GDP 대비 400%를 상회하는 등 상당히 높은 수준임
 - 주요국의 GDP 대비 채권 시가총액은 200~250% 수준을 보이는 반면, 한국은 126%에 그쳐, 가계자산의 구성이 부동산에 지나치게 편중된 구조를 보여줌
- 2012년 말 기준, 한국의 GDP는 현재 1.15조 달러로 미국의 1/16, 일본의 1/6 수준(2012년 말 기준)
- 한편 미국 가계가 보유하고 있는 부동산 시가총액은 약 18조 달러로 추정되는데 이는 GDP 대비 118%, 일본은 약 10조 달러로 170% 수준임

〈그림 16〉 주요국의 비금융자산 비중 추이



자료: 미국 FRB, 호주 통계청, 일본 내각부

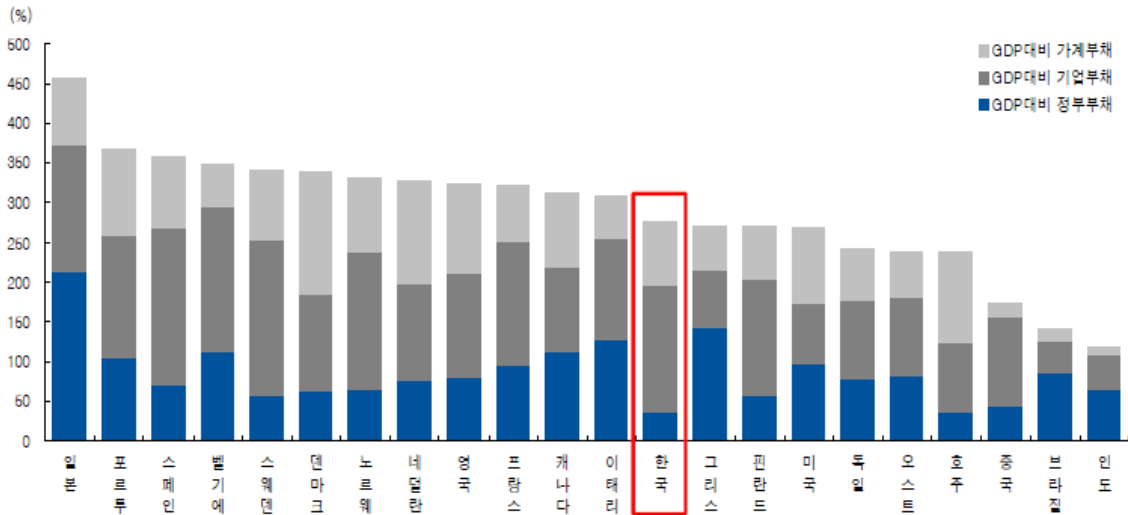
- 주요국의 비금융자산 비중은 점차 축소되는 추세를 보이는데, 자본시장이 발달되고 고령화가 진행될수록 금융자산 위주의 포트폴리오 배분을 보이고 있음
 - 자본시장이 발달한 미국의 경우 실물자산보다는 금융자산이 오랜 기간 동안 높은 비중을 차지하고 있으며, 지난 서브프라임 사태 이후 금융자산 비중이 빠르게 확대되고 있음
 - 또한 미국 가계의 경우, 인구 고령화 국면에 접어들면서 고령계층을 중심으로 고정적 이자수입이 가능한 채권, 신탁부분 위주의 포트폴리오에 집중되는 현상을 보임
 - 일본의 경우 빠른 인구 고령화 진행과 더불어, 지난 1990년대 초반 부동산 버블이 붕괴된 이후 부동산 불패신화가 무너지면서 금융자산에 대한 선호도 증가로 인해 비금융자산 비중은 40%대로 축소되었음

8 우리나라 가계부채의 위험 수준

1) 위험 평가

- 거의 모든 국가의 재정부채 및 가계부채 수준은 역사상 최고치 수준에 이르고 있음
 - 역사적으로 재정부채를 해소하는 데는 상당한 시간이 걸리거나 혹은 정권 교체, 화폐개혁을 수반하게 됨
 - 특히 재정부채는 쇼크를 유발하는 정책 이외에는 달리 대안이 없는 상황임

〈그림 17〉 주요국 부채 현황



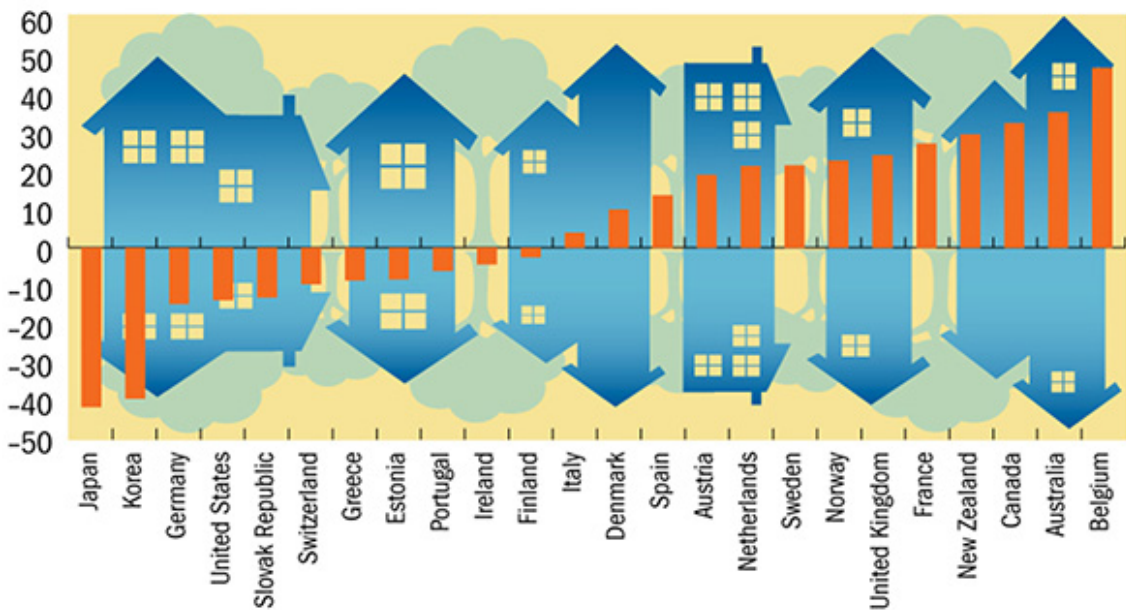
자료: KDB대우증권(2014)

- IMF에서는 전 세계의 부채 증가에 대한 우려의 목소리를 내면서, 우리나라에 대해서도 가계부채에 대한 스트레스 테스트 이후 국제신용평가회사(Moody's, S&P), 언론사(FT, WSJ), 국제기구 등에서 가계부채를 한국경제의 취약점으로 지적하고 있음
 - '2015년 아시아·태평양 경제전망'⁹⁾에 따르면 미국의 조기 금리 인상으로 미국 경제성장률이 하락하고 시장금리가 급등할 경우 한국 국내총생산(GDP)은 1년 동안 0.98%p 하락할 것으로 예상하면서, '가계부채 급증-내수침체-성장률 둔화'라는 연쇄폭발로 이어질 가능성도 높다고 보았음
 - 미국의 금리 인상에 대응하기 위해 한국은행이 기준금리를 올리면 가계들의 부채에 대한

9) IMF(2014)

- 이자부담이 커질 수밖에 없고, 소비가 감소해 성장률을 끌어내릴 수밖에 없다는 것임
- IMF는 금리가 1~3%p 상승시 부실채권이 8.5~17% 증가할 것으로 예측한바 있음¹⁰⁾
- 다만 IMF는 한국이 재정·통화정책을 추가로 쓸 수 있는 여력이 충분하기 때문에 미국 발 쇼크 상황에서 정책 대응을 적절히 하면 큰 문제는 없을 것으로 진단하면서 자본유출이 일어난다면 한국은 원화가 절하되도록 두면서 통화긴축 정책을 펼쳐야 할 것으로 보았음
- 반면, 소득 대비 주택가격 비율(House Price-to-Income Ratio) 그래프에서 우리나라의 주택가격은 역사적 평균 대비 2013년 4분기 해당 비율이 -39.7%로 분석대상국 중 일본을 제외하고 가장 낮았기 때문에 우리나라의 집값은 소득 수준에 비해 저평가되었기에 향후 집값이 더 오를 수 있다는 개연성을 제시하고 있기도 함¹¹⁾

〈그림 18〉 Price-to-Income Ratio



자료: IMF, Global housing watch

- 반면, 미국 금융투자회사인 Morgan Stanley는 한국의 가계부채에 대한 분석보고서에서 우리나라 가계부채가 위기로 전이될 가능성은 낮다고 평가하였음¹²⁾
- 이는 우리나라의 경우 지하경제의 규모가 크기 때문에 GDP 대비 가계부채의 비중이

10) 2008년 IMF의 스트레스 테스트에 입각하여 분석된 결과임

11) IMF, Global housing watch, <<http://www.imf.org/external/research/housing/index.htm>>

12) Sharon Lam and Liu Jason(2013)

미국보다 낮다는 것을 근거로 한 것임

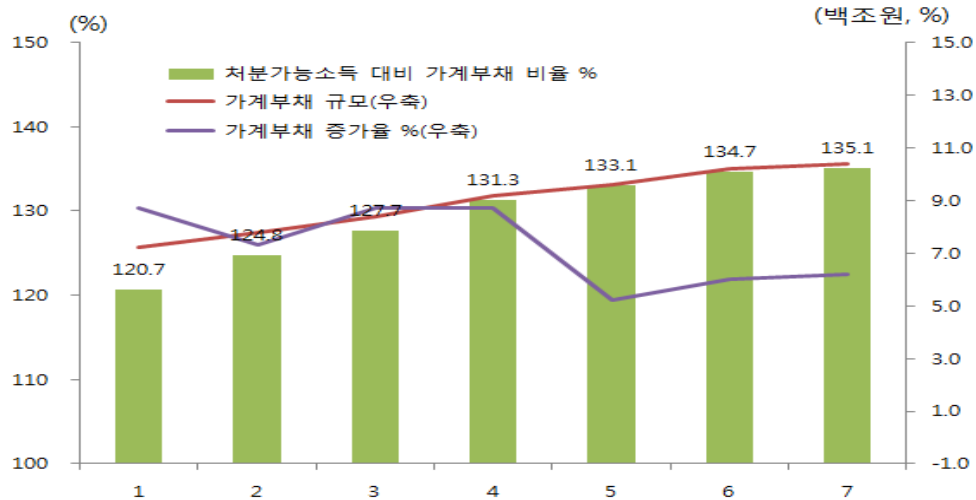
- 실제 Morgan Stanley에서 추정한 바에 따르면 지하경제를 감안할 경우 가계부채의 비중은 75.9%에서 56.1%로 축소된다고 보았음
- 또한 2000년 이후 LTV나 DTI 규제를 지속적으로 유지하면서 가계대출의 자산건정성이 미국 가계보다 양호하다고 평가하였음
- 반면 Moody's는 우리나라 가계부채의 증가가 글로벌 금융위기 이후 경기 하락 및 부동산시장 침체와 맞물려 한국 경제의 잠재위험 요인으로 작용하고 있어 금융권의 신용등급에 부정적이라고 평가한 바 있음¹³⁾
- 영국계 HSBC는 지난해 한국의 전체 가계부채 증가율은 8%이지만 저소득층의 증가율이 23%를 기록한 것에 주목하였음¹⁴⁾
 - 저소득층 가계는 부채가 눈덩이처럼 늘지만 상환능력은 떨어져 소득의 대부분을 빚 갚는 데 쓰는 악순환을 반복하고 있어 실제로 금융부채가 있는 저소득층은 원리금 상환액이 월 73만9000원에 이르지만 가처분소득은 그보다 적은 월 72만8000원으로 채무상환이 불가능하다는 점을 지적하였음
- 스위스계 UBS도 우리나라의 저소득층 및 중소기업 부채 증가가 내수 활성화에 부담으로 작용할 수 있음을 지적하였음
 - 다만 정부가 올해 45만개 이상의 새로운 일자리를 창출하겠다고 한 점과 오는 2017년까지 고용률 70% 달성을 목표로 삼고 있는 만큼 고용시장이 개선되면 가계부채 상황이 나아질 것이라고 전망했음
- 경제협력개발기구(OECD)·세계무역기구(WTO)의 '부가가치 기준 무역 측정방법'에 따르면 한국의 미국, 유럽연합에 대한 수출 비중은 각각 19.4%, 18.5%로 중국보다 높은 것으로 나타남
 - 이에 따르면 우리나라 수출에서 미국·유럽연합·일본의 비중은 45%이고, 중국·홍콩은 15%로, 생각보다 중국 비중이 크지 않기 때문에 중국 경제성장이 다소 둔화하더라도 미국 등의 경기가 크게 나빠지지 않는다면 한국은 경기 회복을 지속할 수 있다고 보았음

13) Moody's(2013)

14) 국제금융센터(2014)

- 가계 재무건전성과 관련한 지표는 다소 엇갈리는 모습을 보였음¹⁵⁾
 - 가계부채 증가율이 2014년에 비해 소폭 상승한 가운데 처분가능소득 대비 가계부채 비율도 소득 증가율이 부채 증가율을 하회함에 따라 소폭 상승하였음
 - 반면 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율은 하락하였으며, 가계수지(가계소득 대비 가계지출 비율)와 가계순자산(금융부채 대비 금융자산 비율)은 비교적 양호한 수준을 유지하였음
- 금융권별 가계대출 취급 상황을 보면, 비은행금융기관의 가계대출이 꾸준한 증가세를 보이는 가운데 은행 주택담보대출도 은행의 고정금리대출 비중 상향 조정 필요성 등으로 2014년 2/4분기 이후 비교적 큰 폭으로 증가하였음
 - 특히 8월 중에는 주택금융공사 정책모기지론을 중심으로 은행주택담보대출이 대폭 늘어났음

〈그림 19〉 가계부채 규모 및 증가율, 처분가능소득 대비 가계부채 비율



자료: 한국은행(2014)

- 최근 가계부채 규모가 빠른 속도로 증가하면서 가계의 상환여력에 대한 우려가 커지고 있으나 가계부채만으로 전체 금융시스템의 위기가 촉발될 가능성은 낮은 것으로 평가됨
 - 가계부채의 질이 나빠지고 있기는 하지만 가계부채의 대부분(87%)을 채무상환능력이 양호한 중상위 소득계층(3~5분위)이 보유하고 있다는 점이 지적되면서 파산위험은 상대적으로 낮게 나타나고 있음

15) 한국은행(2014)

- 해외 비교를 해 통해 상대적인 위험도를 가늠해 보면 우리나라 가계의 원리금상환부담률(DSR)은 9%~20%로 서브프라임 위기 직전의 미국(16%~22%)보다 다소 낮으며 주채무 계층인 중상위계층의 경우 우리나라가 낮은 수준으로 평가되고 있음
 - 주택담보가액대비 은행대출금 비율(LTV)은 약 47%로 미국, 영국, 일본 등에 비해 낮음
- 취약계층의 부채가 늘고 있으나 DSR이 높은 1분위 계층의 부채규모가 크지 않은 점 등을 감안할 때 가계의 채무불이행에 따른 은행손실 및 이에 따른 금융시스템 불안 위험이 작은 것으로 평가되고 있음
- 최근 가계대출이 급증하고 있는 비은행금융회사를 중심으로 부실이 다소 확대될 가능성이 있으나 과거 카드사태와는 달리 은행과의 연결고리가 강하지 않은 것으로 평가됨
- 그러나 가계부채의 증가세 지속, 질적 측면의 건전성 저하 등으로 가계부담이 늘어나고 취약성도 점차 심화될 가능성도 배제할 수 없음
- 최근의 가계대출이 생계형자금 위주로 증가하고 있고 은행권의 가계대출 취급이 억제됨에 따라 가계의 차입수요가 비은행권으로 이동하면서 가계채무부담 증대, 다중채무자 확대 등의 부작용이 보다 심화될 가능성이 높음
- 주택가격의 변화도 가계부채의 주요한 리스크 요인인데 가계부채 수준이 이미 높은 상황에서 가계대출의 대부분이 발생하고 있는 수도권을 중심으로 주택가격 약세가 지속될 경우 가계대출의 부실화 위험이 높아짐
- 2011년 들어 가계대출 연체율이 2010년 말 0.68%에서 2011년 2/4분기 말 0.74%로 상승하고 있으며 집단대출 연체율도 높아질 가능성도 꾸준히 제기됨
- 최근 가계대출의 요주의여신이 큰 폭으로 늘어난 가운데 수도권 고가 대형주택의 가격이 하락을 지속하고 있어 향후 가계대출 부실이 증가할 가능성이 있음

2) 우리나라 가계부채의 특성

- 최근 가계부채와 관련하여 특징적인 현상은 크게 세 가지로 ① 가계부채의 증가세 지속 ② 저소득층 대상 생계형 대출 확대 ③ 비은행권 대출확대 등으로 요약될 수 있음
- 이와 같은 특징은 경기침체로 인해 서민들의 경제환경이 악화되어 가계부채의 질이 점진적으로 악화되었음을 시사 함
- 먼저 가계부채는 정부의 가계대출 증가 억제 노력 등에도 불구하고 2005년 이후 연평

균 9.0% 내외로 늘어나는 등 증가세가 지속되고 있음

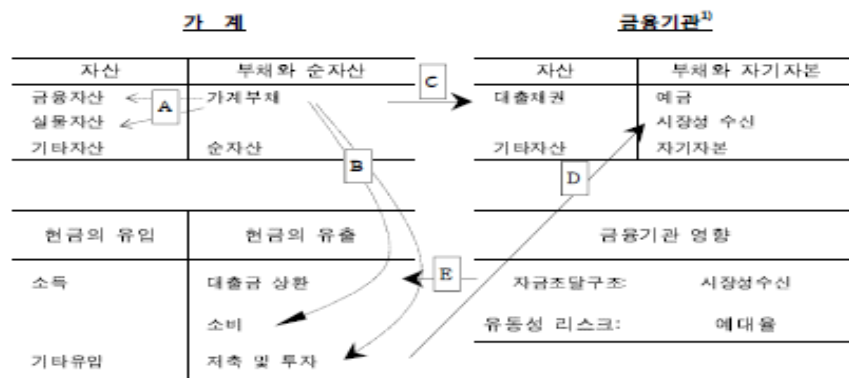
- 가계대출은 주택구입 목적 보다는 생계형 성격의 자금이 증가세를 주도하고 있음
 - 주택담보대출 중 주택구입 목적 대출비중은 글로벌 금융위기 이후 꾸준히 감소하는 추세임
 - 2008년에는 주택구입 목적의 주택담보대출 비중이 63.2%에 달했으나 2011년 58.4%를 거쳐 2012년 46.6%로 떨어지고서는 2013년 47.1% 등 3년 연속 40%대에 머무르고 있음
 - 대신 대출금 상환(18.8%), 생계자금(12.4%), 전월세 등 주택임대차(8.2%), 사업자금(1.6%), 학자금·자동차 구입 등 기타(10.3%)가 나머지 51.3%를 차지하고 있음
 - 최근 7년간의 주택담보대출 신규취급액 비중에서 뚜렷한 증가세를 보인 용도는 대출금 상환과 생계자금, 주택임대차로 빠듯한 살림살이를 보여주는 것임
 - 빚내서 빚을 갚는 대출금 상환 용도는 2007년 5.6%에서 2011년 9.2%를 거쳐 2012년 22.0% 등으로 늘었음
 - 전셋값 급등 영향을 반영하는 주택임대차 용도는 2007년 1.1%에서 2008년 0.8%를 거쳐 2009년 1.5%, 2011년 3.7%, 2013년 5.8% 등 꾸준히 늘고 있는 추세임
 - 생활비가 부족해 빌리는 생계자금 용도는 2007년 7.5%에서 2008년 10.9%로 증가했다가 2011년 4.9%까지 줄었으나 2013년(10.8%)부터 급증세를 보이고 있음
- 생계형 성격의 자금 대출이 늘어나고 있는 이유는 가계의 소득여건이 개선되지 않은 상황에서 전세가격 상승에 따른 주거비 부담, 높은 물가 오름세 등으로 생계비 지출수요가 늘어나면서 가계수지가 악화된데 기인한 것으로 평가됨
 - 또한 상환능력이 상대적으로 떨어지고 있는 저소득계층에 대한 금융권 가계대출이 늘어나고 있음.
 - 연소득 2천만 원 미만의 저소득계층의 경우 대출잔액은 전체 가계대출의 12%에 불과하나 2010~2011년 상반기 중 총 대출증가액에서 차지하고 있는 비중은 37%에 달하여 다른 소득계층에 비해 증가폭이 큰 것으로 나타남
 - 이처럼 저소득계층에 대한 대출이 급증한 것은 정부의 서민금융지원이 확대된 것과 가계수지악화로 인해 생계형 차입수요가 크게 늘어난 것으로 평가됨
- 특히 은행권보다 비은행권 가계대출이 가파르게 증가하고 있으며 특히 상호금융의 증가세가 현저한 것으로 나타남

- 비주택·비은행 대출이 주택·은행보다 빠른 속도로 늘어남에 따라 가계부채가 소득과 같은 속도로 늘어나더라도 가계 원리금상환액비율(DSR)이 상승하는 문제가 발생함
- 가계채무의 위험계층이라 할 수 있는 과다채무가구의 경우 전 소득계층에 걸쳐 적지 않은 비중을 차지하고 있어 향후 경제여건 악화 시 원리금 상환부담 급증 및 주택처분압력에 직면할 우려가 제기됨
- 또한 고소득계층으로 갈수록 과다채무를 보유한 자영업자의 비중이 상승
- 차입자의 수가 꾸준히 증대하고 있으나 가구부채의 증가는 신규차주가구보다는 기존 차주가구의 부채누적이 주요한 원인으로 제기됨
- 2001-2005년간 우리나라 가계부채의 증가는 대부분 부채를 갖고 있었던 상위소득계층이 부채를 증대시킨 데 기인한다고 주장된 바 있음¹⁶⁾
- 가계부채가 지속적으로 증대되고 있지만 이와 같은 가계부채의 증가가 신규 차주가구의 영향인지 기존 차주가구의 부채의 증가인지에 따라 실물부문에 미치는 효과가 달라질 수 있음
- 외환위기 이후 은행 등 금융회사들의 소매금융에 대한 집중과 장기주택금융의 활성화, 신용카드 등 지급결제수단의 선진화 등으로 주택담보 대출 및 소비자신용이 늘어나게 되었음
- 가계의 금융접근성이 향상됨에 따라 내구재 구입, 주택마련 등을 목적으로 한 가계의 저축이 저하된 것으로 보임
- 아울러 이렇게 늘어난 가계부채에 대한 원리금 상환 부담 역시 저축여력을 감소시키는 주요 요인으로 제기됨
- 외환위기 이후 저금리 기조와 은행 등 금융회사들의 가계대출 경쟁 확대는 가계의 부채를 확대시키는 요인으로 작용하였으며 특히 중·고소득 계층을 중심으로 소득대비 부채규모가 증대되었음
- 소비자금융의 발달과 低금리 기조의 정착으로 인해 부채에 대한 접근 가능성이 높아진 가계가 부동산 자산 구입을 위해 금융자산을 소진하고 금융부채를 활용함으로써 이로 인한 이자상환 부담이 가계 저축의 제약요인으로 작용됨
- 즉, 상환부채부담의 증대는 가계의 저축률 감소에 직접적인 영향을 미치고 있음

16) Karasulu and Schiff(2007)

- 우리나라 가계는 부동산자산 취득을 위해 축적된 금융자산을 소진시키고 대출을 활용함으로써 가계저축이 저하되는 현상이 발생하여 가계 자체적으로 볼 때 전반적으로 유동성위험이 커지고 자산가격 및 이자율 변동 리스크 노출이 확대됨으로써 위험이 보다 확대된 것으로 판단됨
- 금융부문에 있어서 대차대조표상의 효과는 가계부문에 비해 비교적 간단하게 나타낼 수 있음
 - 가계부채의 증대는 금융부문 대차대조표상에서 대출자산의 증대를 가져옴
 - 아울러 가계부문의 예금감소에 따라 은행부문 부채의 감소가 있게 되고 이것은 은행부문의 자금조달수단의 변화를 가져옴

〈그림 20〉 가계부채의 대차대조표 변화



자료: 유경원(2012)

- 특히, 2005~2007년 주택가격 급등기에 수도권 고가주택을 담보로 차입한 가계의 경우 레버리지비율이 여타 주택담보대출에 비해 높은 수준이며 연체율도 상대적으로 높게 나타나고 있음
- 정부의 가계부채 연착륙 종합대책 이후 은행들이 비거치식 분할상환대출을 확대하고 있어 기존 대출의 만기 및 거치기간 종료 시 원금상환부담이 일시에 높아지면서 가계 대출 부실이 늘어날 가능성도 제기됨
- 따라서 최근 거시경제 및 부동산시장의 불확실성이 매우 높은 상황에서 대내외 적인 충격이 발생할 경우 가계부실이 확산되면서 실물부문의 위기와 금융시장의 위기가 복합적으로 발생할 가능성도 제기됨

〈참고문헌〉

- KB금융지주 경영연구소, 「가계자산 포트폴리오 변화 추이와 전망」, 『KB 지식 비타민』, 2013.10.
- 경실련, 「부동산 금융규제 완화 무엇이 문제인가」, LTV DTUI 토론회 발표자료, 2014.7.23.
- 관계부처합동(2012a), 「제2금융권 가계대출 보완대책」, 2012.2.27.
- 관계부처합동(2012b), 「가계부채 동향 및 서민금융지원 강화방안」, 2012.7.19.
- 관계부처합동(2014a), 「가계부채 구조개선 촉진방안」, 2014.2.27.
- 관계부처합동(2014b), 「새 경제팀의 경제정책방향」, 2014.7.24.
- 금융감독원, 「가계부채 연착륙 종합대책」, 보도자료, 2011.6.29.
- 금융위원회, 「가계부채 연착륙 종합대책 후속조치 관련 행정지도」, 보도자료, 2011.7.27.
- 금융위원회, 「최근 가계부채 동향 및 대응방안」, 보도자료, 2014.8.26.
- 금융위원회·금융감독원, 「가계부채 연착륙 종합대책」, 2011.6.29.
- 금융투자협회, 「주요국 가계 금융자산 비교」, 2013.3.
- 기획재정부, 「가계부채 현황 및 대응방안」, 가계부채 정책청문회 자료, 2013.7.3.
- 기획재정부, 「서민물가 안정을 위한 종합대책」, 보도자료, 2011.1.13.
- 기획재정부, 『거시경제안정 보고서』, 2009.9.
- 김건우·이창선, 「가계부실지수로 본 가계부채」, 『LGERI 리포트』, 2012.3.7.
- 김부원, 「“가계부채 2000조원 시대 멀지 않았다”...부채의 질도 악화」, 아주경제 신문기사, 2014.10.26.
- 김영일, 「가계부채 1,000조시대 그 실상과 대책은?」. 국회의원 박명재, 국회입법조사처 정책토론회 발표자료, 2014.4.23.
- 박재하, 「외환 및 국내금융; 북유럽 3국의 금융위기 사례와 시사점」, 『주간 금융동향 논단 모음집 '96 - '98』, 한국금융연구원, 1998, pp.563-568.
- 서영수, 「가계부채의 실체는 자영업자 부채」, 키움증권 산업분석 보고서, 2011.7.1.
- 유정원, 「가계부채의 확대에 따른 리스크 요인 분석」, 한국금융연구원 Working paper, 2012.2.
- 통계청, 『2013 가계금융조사』, 2012.
- 한국금융연구원, 「가계부채 안정화방안」, 『한국 금융연구원 가계부채 안정화 방안 정책토론회 발표자료』, 2011.3.4.

- 한국은행, 『금융안정보고서』, 2014.10.
- 한국은행, 『통화신용정책보고서』, 2012.4.
- 한국은행조사국, 「대공황 이후 주요 금융위기 비교」, 『한은조사연구』2009-8, 2009.7.
- 한국주택금융공사, 『2013년도 주택금융 및 보금자리론 수요실태조사』, 2013.
- 현대경제연구원, 「가계 재무상태 악화의 특징과 시사점」, 현대경제연구원 경제주평, 2011.2.
- 현대경제연구원, 「가계부채발 복합불황 가능성」, 『현안과 과제』, 2011.10.5.
- 현대경제연구원, 「국내가계부채의 특성과 해소방안」, 현대경제연구원 경제주평, 2008.10.
- KDB대우증권, 「21세기 미래의 변화와 자산시장」, 세미나 발표자료, 2014.3.
- 통계청, 〈<http://kosis.kr>〉
- 한국은행 통계자료, 〈<http://ecos.bok.or.kr>〉
- IMF, Republic of Korea 2013 Article IV Consultation Staff Report, Press Release and Statement by the Executive Director; IMF Country Report No. 14/101, 2014.4.
- Moody's "Korea's Fiscal Fundamentals Support Its rating", 2013.11.8.
- Sharon Lam, Jason Liu, "Korea Economics: The New Safe Heaven," Morgan Stanley, 2013.10.
- 미국 FRB, 'Flow of funds', 〈<http://www.federalreserve.gov>〉
- 일본 내각부, '國民經濟計算', 〈<http://www.cao.go.jp>〉
- 일본은행, '資金循環統計', 〈<http://www.boj.or.jp>〉
- 영국 통계청, 'National Accounts', 〈<http://www.statistics.gov.uk/>〉
- 유럽 중앙은행, 'Monthly Bulletin : Euro area accounts', 〈<http://www.ecb.int>〉
- 호주 통계청, 'Australian System of National Accounts', 〈<http://www.abs.gov.au>〉
- IMF, Global housing watch, 〈<http://www.imf.org/external/research/housing/index.htm>〉
- OECD Statistics, 〈<http://www.oecd.org/statistics>〉