

보도자료

보도일시	2014년 5월 20일(화) 조간
담당자	송인호 KDI 거시경제연구부 연구위원 (044-550-4136, inhosong@kdi.re.kr)
배포일시	2014년 5월 19일(월) 09:00
배포부서	KDI 홍보팀(044-550-4030, press@kdi.re.kr)

주택담보대출비율(LTV) 규제가 거시경제에 미치는 영향

송인호 KDI 연구위원

※ 본고는 5월 하순 발간 예정인 2014년 상반기 KDI 경제전망에 수록될 예정입니다.

1. 문제의 제기

- 최근 부동산시장 활성화를 위해 주택담보대출비율(LTV) 규제를 완화해야 한다는 주장과, LTV 규제 완화는 가계대출을 증가시키고 거시경제 안정을 저해할 수 있다는 반대 의견이 대립하고 있음.¹⁾

1) LTV(Loan to Value)는 통상 주택담보대출비율 또는 담보인정비율로 해석되기도 함.

○ 2002년 주택가격 급등기에 시장안정을 위해 도입되었던 LTV 규제는 다른 주요 선진국에 비해 지나치게 보수적인 수준이므로, LTV 규제 완화를 통해 실수요자들의 주택구매 여력을 높임으로써 최근 부진 우려가 있는 주택시장을 활성화시킬 필요가 있다는 주장이 제기

- 우리나라의 보수적인 LTV 규제가 글로벌 금융위기 당시 부정적인 거시경제 파급효과를 억제하는 데 기여한 것은 사실이나, 최근 상황은 주택가격 버블보다 오히려 하락 가능성에 대비할 필요가 있다는 일각의 주장이 제기

○ 반면, 현시점에서의 LTV 규제 완화는 이미 취약한 가계의 재무건전성을 더욱 악화시킴으로써 거시경제 전반의 안정을 훼손할 수 있다는 우려도 존재

- 우리나라의 가계대출 잔액은 최근까지 지속적으로 증가해 왔으며, 가처분소득 대비 가계부채 비중도 주요 선진국들에 비해 높은 수준임.

※ 가처분소득 대비 가계부채 비중(%): 한국(163.8), 독일(93.2), 프랑스(104.5), 미국(114.9), 영국(150.1)

□ 따라서 본고에서는 LTV 규제 완화가 가계부채 및 거시경제에 미치는 영향을 동태적 확률 일반균형모형(Dynamic Stochastic General Equilibrium Model: DSGE 모형)의 모의실험을 통해 정량적으로 분석하고, 이에 기초하여 정책적 시사점을 제시하고자 함.

2. 우리나라의 LTV 현황

- 우리나라의 LTV 상한은 담보의 소재지 및 유형, 대출기간, 그리고 대출기관별로 상이하나 대체적으로 50~70%를 유지
 - 은행과 보험사의 경우 기본적으로는 60%의 LTV 상한이 금융위원회 감독규정으로 적용되고 있으나, 수도권외의 고가 아파트(담보가액 6억원 초과) 혹은 단기 대출에 대해 예외적으로 50%의 상한이 적용
 - 그러나 상호금융(농협·신협·산림·수협 조합)의 경우, 은행과 보험사에 비해 상대적으로 느슨한 60~70%의 LTV 상한이 업권별 자율규제의 형태로 적용되고 있음.

우리나라의 LTV 규제 현황

담 보 소재지	담보 유형	대출기간	은행보험	상호금융 (농협·신협·산림·수협 조합)
수도권 (투기지역 제외)	아파트	10년 이하	(50%)	(50%~60%)
		10년 초과		6억원 초과
	6억원 이하		(60%)	(60%)
	주 택	3년 이하	(50%)	(65%~70%)
3년 초과		(60%)		
기 타 지 역	아파트	대출기간 구분 없음.	60%	(70%)
	주 택	대출기간 구분 없음.		

주: () 안은 금융위원회 감독규정이 아닌 업권별 대출규정 등으로 자율규제.
 자료: 은행업감독규정; 금융감독원; 상업금융조합 LTV 규제 현황.

□ 이러한 LTV 상한은 여타 주요 선진국들에 비해 상당히 보수적인 것이 사실임.

- 영국, 프랑스, 미국의 LTV 상한은 90% 이상이며, 캐나다와 독일의 경우에도 LTV 상한이 80~85%로서 우리나라에 비해 상당히 높은 수준

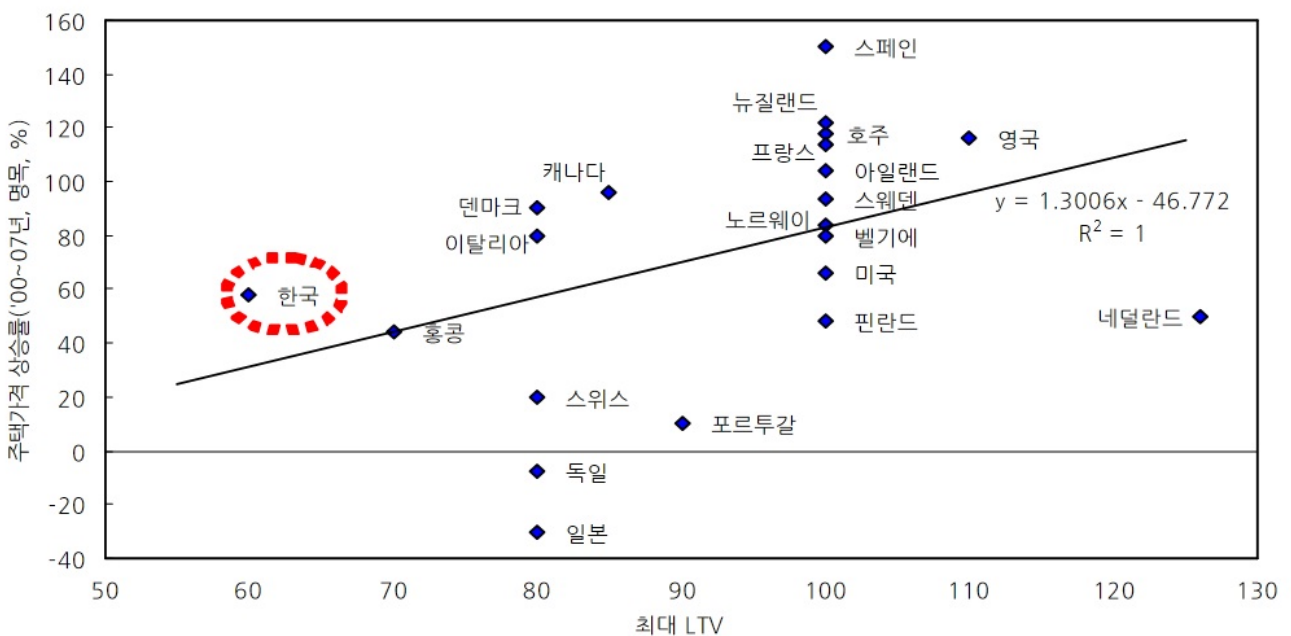
국가별 LTV 상한 수준

	영국	프랑스	미국	캐나다	독일	한국
상한 규제수준	110%	100%	96%	85%	80%	50~70%

주: 한국을 제외한 다른 주요국의 경우 주택구매자의 모기지보험 가입은 LTV 상한을 신축적이게 하며 또한 이들 국가의 주택시장에서는 커버드본드 등이 통용되고 있어 우리나라와는 다른 LTV가 적용되고 있음.
 자료: Crowe et al.(2011), 금융감독원, IMF(2011).

- 글로벌 금융위기 당시 다른 주요 국가들이 상당히 침체된 주택시장을 경험한 반면 우리나라는 주택시장의 불안정성이 비교적 크지 않았는데, 이는 금융위기 이전 보수적인 LTV 상한이 일정 부분 기여한 것으로 설명(Crowe et al.[2011])

국가별 최대 LTV와 주택가격 변화율의 관계



- 그러나 우리나라에만 존재하는 (후순위) 전세보증금을 고려할 경우 선진국과의 평균 LTV 차이가 규제 상한 수준의 차이만큼 크지는 않다는 점에 유의할 필요
- 우리나라의 경우에는 실제 차입이 이루어진 담보대출의 평균 LTV가 규제 상한에 근접한 반면, 선진국들은 평균 LTV가 규제 상한을 크게 하회하고 있음.
- 이에 더하여, 주택소유주의 부채인 후순위 전세보증금을 포함할 경우, 우리나라와 선진국의 평균 LTV 격차는 크게 축소됨.
 - 예를 들어, 영국은 사실상 LTV 상한에 대한 규제가 거의 없음에도 불구하고 평균 LTV가 61%에 불과하여, 전세보증금을 포함한 우리나라의 평균 LTV(58.7%)와 비슷한 수준임.

국가별 평균 LTV

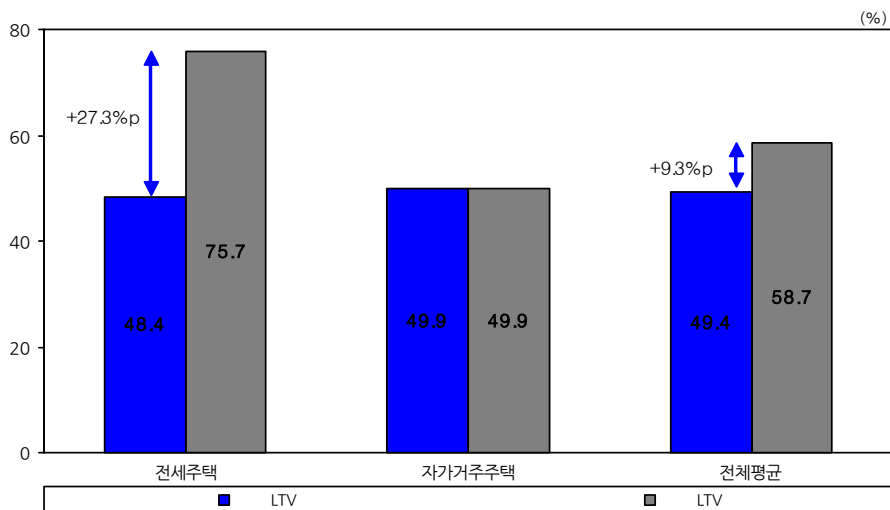
	프랑스	미국	독일	홍콩	영국	한국
평균 LTV	80%	75%	74%	64%	61%	49.4%(58.7%)

주: ()는 후순위 전세보증금을 포함한 실질적 LTV임.
 자료: 기획재정부; 금융감독원; 한국은행.

후순위 전세보증금을 포함한 평균 LTV

- 2013년 주택담보대출 규모는 418조원이며, 후순위 전세보증금 규모는 79조원 내외
 - 2012년 '가계금융조사'의 평균 전세보증금은 9천3백만원이며, 2010년 '주거실태조사'의 총 전세가구 수 375만가구를 고려할 때 전세보증금 규모는 약 350조원으로 추정됨.
- 한편, 2013년 6월 우리나라의 평균 LTV는 49.4%이며 후순위 전세보증금을 포함한 실질 LTV는 58.7%에 이르는 것으로 보고되고 있음(한국은행, [2013]).
 - 그러나 자가거주주택을 제외한 전세주택만을 고려할 경우, 후순위 전세보증금을 포함한 평균 LTV는 75.7%까지 확대되어 있는 것으로 보고됨.
 - 예를 들어, 4억원 주택이 선순위 은행주택담보대출로 1억원이 차입된 상태에서 2억원에 전세로 제공됐을 때, 평균 LTV는 25%이나 후순위 전세보증금을 포함한 실질적 LTV는 75%로 증가하게 됨.

후순위 전세보증금을 포함한 평균 LTV



자료: 한국은행, (2013)에서 재인용.

3. LTV 변화가 거시경제에 미치는 영향 분석

□ 이하에서는 LTV 변화에 따른 주요 거시경제변수들의 반응을 살펴보기 위해 동태적 확률 일반균형모형(DSGE)을 사용하여 모의실험 분석 시도

○ 사용된 DSGE 모형은 경제주체들의 최적화 과정을 통해 주택 가격, 총생산, 인플레이션 및 금리가 상호 연결되어 내생적으로 결정되는 구조임(Box 참조).

- 모형 및 캘리브레이션 과정에 대한 보다 자세한 논의는 「동태적 확률 일반균형모형을 이용한 부동산시장 안정화 정책의 효과 분석」(송인호[2013]) 참조.

□ 모의실험 분석 결과, LTV 증가는 장기적으로 주택가격을 상승시키는 한편 가계대출을 비교적 큰 폭으로 증가시키는 것으로 나타남.²⁾

○ 예를 들어, LTV가 50%에서 60%로 확대될 경우 주택가격은 0.7% 상승하는 데 반해 GDP 대비 가계대출 비율은 2%p (2013년 기준 약 29조원) 증가하는 것으로 추정됨.

- 이와 같은 결과는 주택공급 총량이 고정되어 있다는 가정을 전제로 한 모형의 모의실험 결과라는 점을 감안할 때, 수요 증가에 따라 공급이 반응할 것으로 예상되는 현실 경제에서는 주택가격 상승폭이 축소되고 가계대출 증가폭은 확대될 것으로 예상됨.

- LTV 상한이 높아짐에 따라 유동성 제약이 완화되면서 가계 대출이 증가한다는 사실은 기존 문헌에서도 확인되고 있음.³⁾

2) 여기에서의 모의실험은 LTV가 상대적으로 낮은 정상상태(Steady State: DSGE 모형 내에서의 장기적 균형 상태)와 LTV가 상대적으로 높은 정상 상태를 비교하였음. 따라서 분석 결과는 LTV 변화 이후 장기간에 걸친 경제 조정과정이 완료된 이후의 변동폭을 시산한 것으로 해석될 수 있음.

3) 예를 들어, Debelle(2004)은 프랑스, 일본, 영국, 호주, 덴마크, 네덜란드 그리고 미국 등 주요 국가의 1980~90년대의 데이터를 사용하여 유동성 제약 완화와 낮은 금리가 가계대출을 확대한다는 점을 설명함.

LTV 증가에 따른 가계대출 및 주택가격 변화

LTV	GDP 대비 가계대출 증가폭	주택가격 상승률
40% → 50%	1.7%p	0.58%
50% → 60%	2.0%p	0.70%
60% → 70%	2.5%p	0.84%
70% → 80%	3.1%p	1.05%
80% → 90%	4.0%p	1.34%

□ 또한 LTV가 높은 경제일수록 주택수요 충격에 대한 거시경제의 단기적 변동성이 확대된다는 점 또한 모의실험 결과를 통해 확인할 수 있음.⁴⁾

○ LTV가 50%일 경우, 주택가격이 1% 변화하는 주택수요 충격에 대해 총생산이 0.28% 변동하는 반면, LTV가 60%일 경우에는 총생산이 0.37% 변동

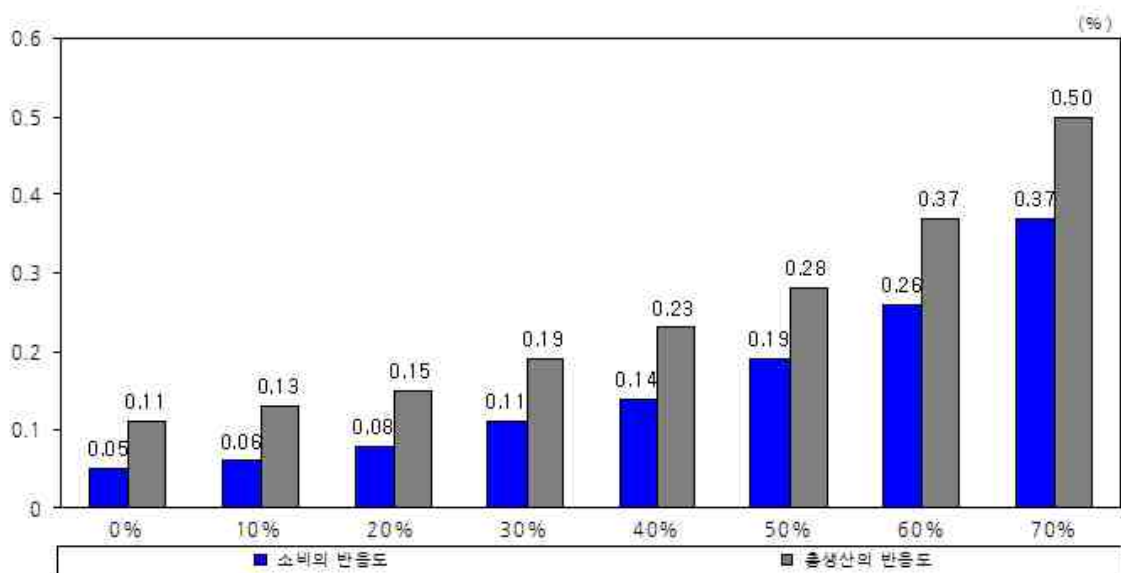
- 이와 같은 결과는, 주택가격이 상승할 때 LTV가 높은 경제일수록 담보차입(leverage) 여력이 증가하고, 이는 다시 주택수요에 영향을 미치면서 주택가격을 통한 추가적인 담보여력 확대로 연결되는 데 기인
- 한편, LTV가 0%인 모의실험에서 주택가격의 1% 상승은 소비를 0.05% 상승시키는 것으로 나타나는데 이는 담보효과가 없는 순수 자산효과인 것으로 해석될 수 있으며, 소비의 반응이 총생산 반응에 비해 작게 나타나는 것은 소비의 평활화에 기인한 것임.

4) 여기에서의 모의실험은 LTV가 특정 값으로 주어진 경제에서 주택수요 충격에 따라 주택가격이 1% 상승 또는 하락할 경우 발생하는 즉각적인 소비와 총생산의 반응을 추정하였음. 따라서 분석 결과는 특정 LTV하에서 주택가격 변동에 따른 경제의 단기적 반응으로 해석될 수 있음.

○ 특히, LTV가 1에 근접할수록 주택가격 상승에 대한 소비 및 총생산의 반응이 급격히 확대되는 것으로 나타나는데, 이는 담보차입 여력과 주택수요 사이에 상승작용을 일으키는 승수효과에 기인

- 즉, LTV가 1에 근접할수록 담보차입 여력과 주택수요 사이의 상승작용을 제약하는 정도가 급속히 약화되는 데에 기인

주택가격 1% 변화에 따른 소비와 총생산의 변동



4. 요약 및 정책적 시사점

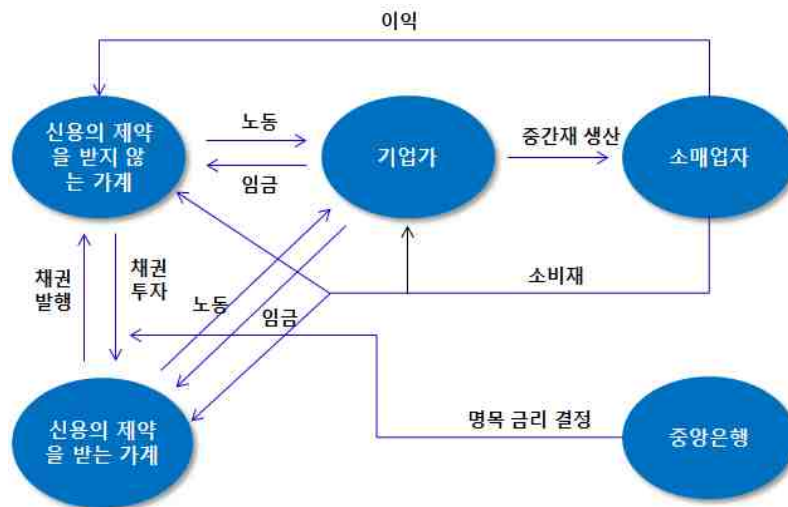
- 모의실험 분석 결과, LTV 상한 규제 완화는 가계대출을 증가시키면서 주택가격 변동에 대한 거시경제의 민감도를 확대시키는 요인인 것으로 나타남.
- 우리나라의 LTV 규제 수준은 여타 주요 선진국들에 비해 보수적인 것이 사실이나, 후순위 전세보증금을 고려할 경우 평균 LTV는 아주 낮은 수준이라고 보기 어려운 측면이 있음.
 - 후순위 전세보증금을 고려한 우리나라의 실질적 LTV는 58.7%로 표면적인 평균 LTV 수치인 49.4%를 상당폭 상회
- 이와 같은 분석 결과를 종합적으로 감안할 때, 부동산시장의 활성화를 위한 전면적인 LTV 규제 완화는 현시점에서는 바람직하지 않은 것으로 사료됨.
- 가계부채 문제가 우리 경제의 가장 중요한 위험요인 중 하나로 인식되고 있는 현 상황에서, 이 문제를 심화시킬 수 있는 전면적 LTV 규제 완화에 대해서는 신중한 입장을 견지할 필요
- 또한 변동금리 비중이 높은 대출구조에서는 유동성 제약 완화가 가계대출을 더 증가시키고 거시경제 변동성을 확대할 가능성이 있음.
- 따라서 LTV 상한 규제의 완화는 가계부채 문제가 안정화되고 주택담보대출구조의 질이 개선된 이후에 점진적으로 검토하는 것이 바람직할 것으로 판단됨.

- 그러나 현재 지나치게 복잡하게 운영되고 있는 LTV 관련 규제를 합리적으로 단순화하는 노력은 지속할 필요
 - 하나의 예로, 상대적으로 가계대출 건전성이 높은 것으로 평가되고 있는 은행권에 대해 낮은 LTV 비율이 적용됨으로써 비은행권으로 가계대출이 확산되는 현상을 교정하기 위한 규제합리화가 고려될 수 있음.
 - 아울러 수도권외의 부동산가격이 급등할 당시에 도입되었던 LTV 규제의 지역별 차등화에 대해서도, 합리적으로 단순화할 수 있는 방안을 검토해 보는 것이 바람직

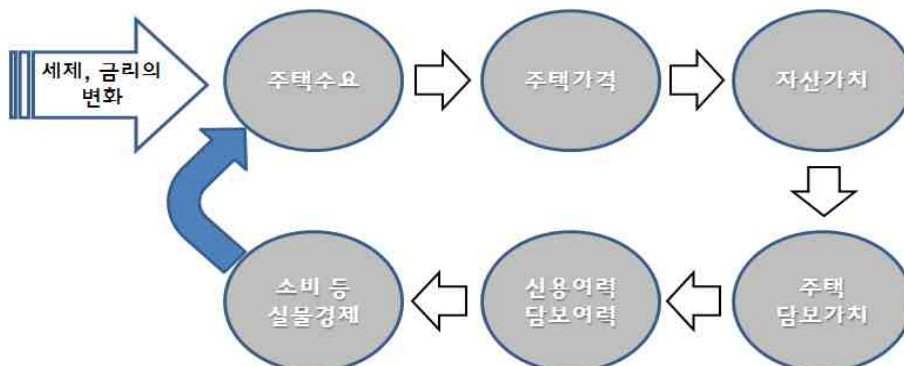
Box: 본고에서 사용된 DSGE 모형의 개요

- 일반균형모형 분석이란 경제주체 상호 간의 합리적인 선택을 바탕으로 총량적 거시경제의 현상을 설명(경제 성장, 경기변동, 소비변화 등)하고 분석하는 데에 초점을 두고 있음.
- 본 논고의 경제주체는 신용의 제약을 받는 가계와 신용의 제약을 받지 않는 가계, 기업가와 소매업자 그리고 중앙은행으로 구성되며, 각 경제주체 간의 합리적 선택을 기반으로 소비와 총생산의 경제현상을 설명

DSGE 모형에서의 경제구조:



- 주택수요 충격과 거시경제: 본 모형에서의 주택가격은 주택의 담보가치를 포함한 가계와 기업의 신용여력을 변화시켜 결국 소비와 총생산에 영향을 줌.



참고문헌

송인호, 「동태적 확률 일반균형(DSGE)모형을 이용한 부동산시장 안정화 정책의 효과 분석」, 『전환기 부동산정책의 새로운 방향모색』, 조만 편, 연구보고서 2013-01, 한국개발연구원, 2013.

한국은행, 「금융안정보고서」, 2013.

Crowe, C., G. Dell’Ariccia, D. Igan, Rabanal, P., "How to Deal with Real Estate Booms: Lessons from Country Experiences," IMF Working Paper, wp/11/91, 2011.

Debelle, G., "Macroeconomic Implications of Rising Household Debt," BIS Working Paper, No.153, 2004.

IMF, Housing Finance and Financial Stability, 2011.