

주택금융규제가 비은행권 주택담보대출에 미치는 영향*

The Effect of Housing Finance Regulation on Mortgage Loan of Non-banking Sector

이 호 진 (Ho-Jin, Lee)**

고 성 수 (Sungsoo, Koh)***

< Abstract >

The government financial authorities are expected to tighten housing finance regulations in the future in order to control household debt. However, the purpose of mortgage lending is not only to provide residential housing, but also to provide funds for business and living expenses. Therefore, there is a possibility that demand for loans between banking sector and non-banking sector will move. In this context, this study empirically analyzed the balloon effects of regulatory arbitrage between banking sector and non-banking sector.

The results of the analysis are as follows. First, the strengthening of housing finance regulation showed that the proportion of non-bank mortgage loan amount and weight increased, and the total mortgage loans amount of depository institutions increased. In addition, the strengthening of the housing finance regulations led to an increase in the proportion of non-banking mortgage loans among all depository institutions, as well as a decline in collateral value, thereby inducing a rise in the lending rate.

Excessive regulation on housing finance is likely to increase the burden on borrowers to repay their loans. Therefore, Consistent policies for all financial institutions can prevent the balloon effect of mortgages.

주 제 어 : 주택금융규제, 주택담보대출, 가계부채, 풍선효과

Keyword : Housing finance regulation, Mortgage loan, Household debt, Balloon effect

I. 서론

국내 2016년 12월 기준 예금취급기관의 가계대출은 약 909조 원이고 그 중 주택담보대출은 약 546조 원을 기록하며 지속적으로 증가하고 있다. 이에 정부에서는 주택담보대출 조절은 물론, 금융기관의 안정성을 제고하기 위해 2002년 9월부터 담보인정비율

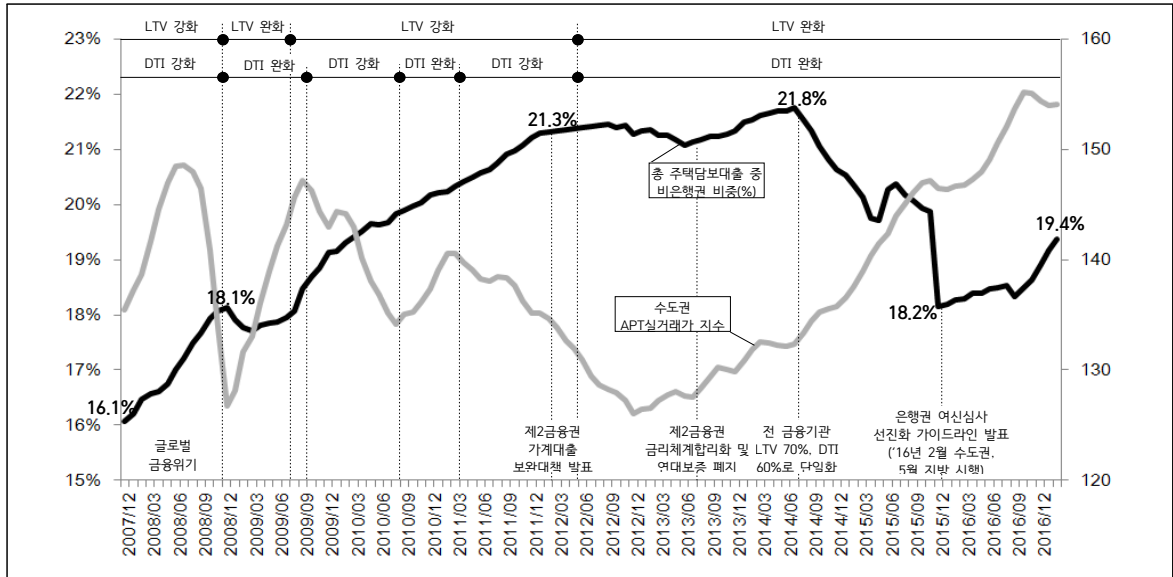
(LTV: loan to value)을 규제하고 있으며, 2005년 8월부터는 총부채상환비율(DTI: debt to income ratio)에 대한 규제를 병행하고 있다. 다른 한편으로 주택담보대출 공급자인 금융기관에 대해서는 대출총량을 조절하기 위한 창구규제(window guidance)를 통해 대출과 예금, 투자 등을 정책의도에 부합하도록 지도하기도 한다.

* 본 연구는 주저자의 부동산학 박사학위 논문인 이호진(2018)의 내용 중 일부를 수정·보완한 것임.

** 건국대학교 부동산학 박사, miso1004hj@nate.com, 주저자.

*** 건국대학교 부동산학과 교수, sskoh@konkuk.ac.kr, 교신저자.

<그림 1> 주택금융규제와 각종 지표의 변화추이(2007.12.~2017.2.)



자료: 한국은행 경제통계시스템(ECOS) 등을 참고로 작성.

정부가 시행한 일련의 대책들을 살펴보면 주택은 생산이 장기적이라는 특성으로 인해 공급의 가격탄력성이 단기 비탄력적인 모습을 보이게 되므로 주택가격안정화에 대한 성과는 주로 단기에 효과를 볼 수 있는 수요부문 정책에서 나타난다. 따라서 단기적인 성과에 민감한 금융당국으로서는 요즘과 같이 가계부채가 증가하고, 주택가격이 상승하는 경우에는 주택금융규제를 보다 강도 높게 시행하는 방안을 검토하게 될 것이다. 그간의 주택금융규제는 주택담보대출 총량을 조절하기 위해 상대적으로 대출금액이 많은 은행권에 우선하여 진행되어왔다.

그러나 주택금융규제는 신규대출에 한하여 적용되기 때문에 규제정책이 대출잔액(stock)을 직접 통제하기보다는 신규로 유입되는 대출(flow)의 양을 조절하는 정책이다(박종상, 2017). 뿐만 아니라 국내 주택담보대출의 용도는 거주주택 마련 외에 사업자금이나 생활자금 등의 확보를 위한 목적도 상당부분을 차지한다. 따라서 정부가 총량규제를 위해 보다 강도 높은 주택금융규제 정책을 시행할 경우 은행권에서 충분히 대출을 받지 못한 주택담보대출 수요 중 일부는 상대적으로 재무건전성이 취약한 비은행권으로 이동할 가

능성 또한 배제할 수 없다.¹⁾

이는 <그림 1>에서 보는 바와 같이 정부의 금융규제 정도 즉, LTV·DTI의 강화 또는 완화여부에 따라 주택가격의 조절은 일정부분 달성할 수 있었던 것으로 보인다. 또한 전체 예금취급기관의 주택담보대출 중 비은행권 비중 역시 상승 또는 하락하는 양상을 보이게 됨을 확인할 수 있다. 이를 보다 구체적으로 살펴보면, 한국은행 경제통계시스템(ECOS)의 통계자료가 제공되기 시작한 2007년 12월에는 16.1%를 기록한 이후 LTV·DTI 규제가 강화된 ‘글로벌 금융위기’ 시기에 18.1%까지 가파르게 증가하였으며 이후 21.8%까지 지속적으로 증가하였다.

그러나 2014년 7월 24일에 발표된 ‘새 경제팀의 경제정책방향’의 LTV 70%, DTI 60% 단일화 조치로 18.2%까지 급격히 감소한 반면, 2015년 12월 발표된 은행권에 대한 ‘여신심사 가이드라인’이 2016년 2월, 수도권을 시작으로 동년 5월부터 지방으로 확대되면서 2017년 2월에는 19.4%까지 확대되었다.

이는 비은행권 주택담보대출 비중이 주택금융규제 정도에 따라 증가 또는 감소하고 있음을 나타내며, 다른 한편으로는 은행권에 대한 주택금융규제의 강화 시

1) 송인호(2014)는 2014년 8월 LTV·DTI 규제 상한의 단일화 이전의 국내 LTV규제는 상호금융(농협·신협·산림·수협조합)의 경우 은행과 보험사에 비해 규제수준이 상대적으로 느슨하게 자율규제의 형태로 적용되고 있음을 지적하였으며, 임진(2017)은 주택담보대출 규제 강화 시 은행권에 대한 차이 제약으로 인해 상대적으로 금리가 높고, 만기가 짧은 비은행권의 비주택담보대출에 대한 수요를 늘릴 우려가 있다고 보았다.

차용계약(borrowing constraints)에 직면한 차입자들이 상대적으로 높은 금리를 부담하더라도 더욱 많은 대출을 받을 수 있는 비은행권으로 이동하는 것으로 유추해볼 수 있다.²⁾

이상의 내용을 종합해볼 때, 정부 금융당국이 향후 주택금융규제를 강화하고자 할 경우 정책의 실효성뿐만 아니라 부수적으로 발생 가능한 파급효과에 대한 검토도 매우 심도 깊게 다루어져야 할 것이다. 이러한 배경에서 본 연구는 주택금융규제를 강화함에 있어서 비롯된 금융업권 간 규제차익에 의해 대출수요의 이동이 발생하는지 실증분석해 보기로 한다.

본 연구는 은행권 주택담보대출에 비해 상대적으로 논의가 미흡하였던 비은행권 주택담보대출을 대상으로 그간 여러 문헌 등을 통해 제기된 금융업권 간 규제차익에 따른 대출수요의 이동 이른바, 풍선효과의 발생가능성에 대해 실증분석한 점에서 차별성을 가질 것으로 기대된다. 또한 그간 지속된 저금리 기조 이후 시장금리 인상 압력이 우려되는 가운데, 가계부채의 증가로 인해 점차 주택금융규제가 강화될 것으로 예상됨을 감안할 때 시의 적절한 연구로 판단된다.

논문의 구성은 다음과 같다. 제 I 장은 서론으로 연구의 배경과 목적 등을 제시하였다. 제 II 장에서는 가구의 차용계약과 관련한 이론적 개념 및 선행연구에 대해 고찰하는 한편, 제 III 장과 제 IV 장에서는 벡터자기회귀(VAR)모형 절차에 따라 금융업권별 주택담보대출 결정구조와 전체 주택담보대출 중 비은행권 주택담보대출 비중에 미치는 요인을 추정하고 특징을 분석한다. 마지막 제 V 장은 결론으로 연구내용을 요약하고 시사점을 도출한다.

II. 이론 및 선행연구 검토

1. 차용계약과 자금조달

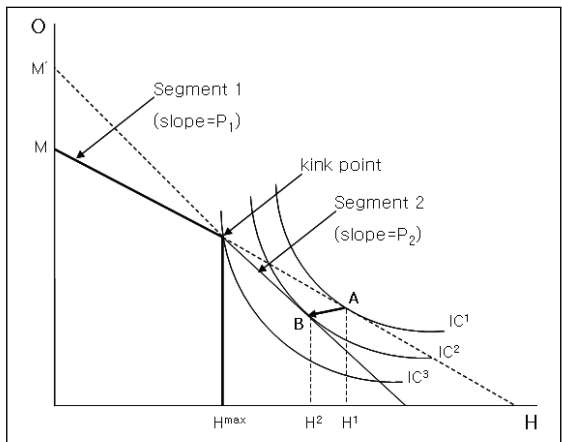
주택금융이 보다 활성화된 미국 등을 비롯한 선진국에서는 가구의 주택금융차용계약이 미치는 영향에 대

한 다양한 연구가 진행되었다. 대표적으로 Linneman *et al.*(1989)은 가구의 소득 및 자산에 따른 대출자격 요건이 가구의 주택 소유에 미치는 영향을 분석하였고, Zorn(1989)은 Moffitt(1986)이 제안한 편예산제약선(piecewise-linear budget constraint) 모형을 통해 주택담보대출에 대한 차용계약이 주택소비에 미치는 영향을 분석하였다.

국내에서도 편예산제약선 모형은 김영철·최내영(2004)과 고성수·윤여선(2008) 등에서 고찰된 바 있다. 동 모형은 차입자의 신용계약으로 인해 보다 높은 금리와 거래비용이 발생하는 상황을 설명하고 있으며, 이 경우 차입자의 부도위험에 따라 금리를 차등적으로 적용하게 되므로 상대적으로 소득수준이 낮음에 따라 신용등급 또한 낮은 차입자는 보다 높은 금리와 거래비용이 소요됨을 제시한다.

즉, <그림 2>에서 보는 바와 같이 차입자가 금융제약을 받지 않을 경우의 주택소비는 은행권을 이용하여 H^1 에서 이루어지게 된다. 그러나 주택금융규제로 인해 자금을 원활히 조달하지 못하여 최대주택소비규모(H^{max})가 제한되는 차입자는 보다 높은 금융비용을 적용받아 보다 가파른 기울기의 예산제약선이 적용되게 된다. 결국 가구의 주택소비는 H^2 에서 이루어지고, 가구의 효용은 무차별곡선 IC^1 (A점)에서 IC^2 (B점)로 감소하게 된다.³⁾

<그림 2> 차용계약에 따른 가구의 효용감소



자료: 고성수·윤여선(2008).

2) 최근 생계형 대출 증가세의 원인 중 하나로 저축은행들의 ‘후순위 대출’ 영업방식을 들 수 있다. 후순위 대출은 은행권에서 주택을 담보로 추가로 돈을 빌리기 어려운 사람의 주택담보대출을 저축은행으로 옮긴 뒤, 담보를 잡지 않는 신용대출 방식으로 은행에서 주택담보대출을 통해 빌린 액수보다 더 빌려 쓰는 방식이다(조선경제, 2016. 11. 2.).

3) 본 모형의 자세한 도출과정은 이호진(2018)을 참고하기 바란다.

한편 주택담보대출의 목적이 거주주택구입의 목적 뿐만 아니라 기타 생활비 마련이나 사업자금 확보에 대한 목적도 상당부분 존재함을 고려하여⁴⁾ 은행권에서 충분한 차입을 받지 못한 차입자의 일부는 보다 높은 금융비용을 지불하더라도 비은행권 금융기관을 통해 대출을 받는다고 가정해 보자.

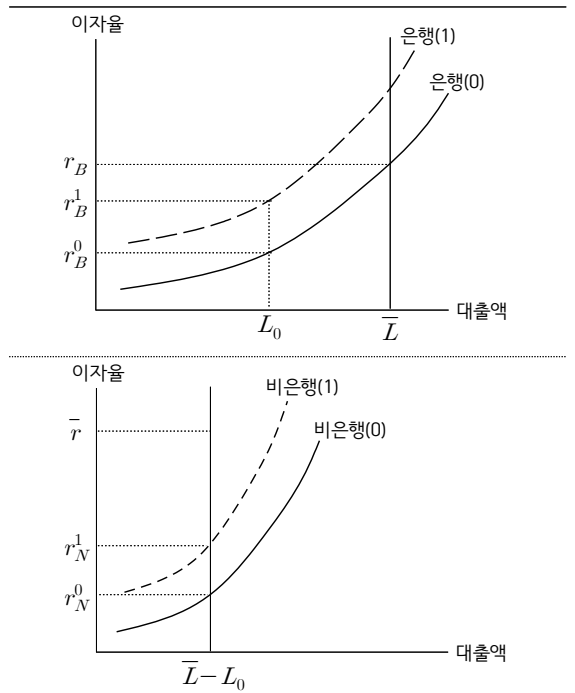
이규복·이순호(2011)는 비은행권 차입자의 경우 일반적으로 절박한 사정에 처한 경우가 대부분이므로 현재 소비에 대한 한계효용이 매우 크다고 보았다. 따라서 차입 시 지불용의가 있는 이자율 상한이 보통의 수준에 비해 높은 수준이며, 대부분 금리협상력이 제한된 상태에서 경기변동 등 전반적인 리스크 변화에 따라 대출금리가 결정된다고 보았다.

동 연구에서 소개된 은행권과 비은행권의 대출금리 결정과정은 <그림 3>과 같이 설명된다. 먼저, 금융시장의 총수요는 완전비탄력적이므로 \bar{L} 로 고정되며, 차입자는 은행에서 충분한 만큼의 대출을 받지 못한 경우 비은행권에서 대출 받는 것으로 가정된다. 이때 은행 대출금리의 대출공급곡선은 우상향하나, 실제 은행의 대출금리는 Cutoff Regime⁵⁾에 따라 r_B^0 이하에서 결정되고 L_0 만큼만 대출한다.

여기서 $\bar{L} - L_0$ 만큼이 은행권 대출에 대한 초과수요인 동시에 비은행권에 대한 수요를 의미하며 이때, 대출금리는 '비은행'곡선과 초과수요가 만나는 지점인 비은행권 대출금리 하한선 r_N^0 와 법정금리 상한선 \bar{r} 사이에서 결정될 수 있겠으나, 협상력의 비대칭성을 고려할 때 r_N^0 가 아닌 \bar{r} 에서 결정된다. 이때 기준금리의 인상으로 대출금리가 상승할 경우, 각각의 대출공급곡선은 '은행(0)에서 은행(1)'로, '비은행(0)에서 비은행(1)'으로 상향 이동하게 된다. 이에 따라 은행의 대출금리는 r_B^1 으로 상승하는 반면, 비은행권의 금리는 r_N^0 와 \bar{r} 사이에서 결정된다.

따라서 차입자의 협상력이 제한적인 상태에서 고금리 부과에 따른 평판위험이 적은 비은행권의 경우 기준금리 인상에 따라 공급곡선의 상향이동과 무관하게 법정금리 상한인 \bar{r} 를 부과하게 되므로 비탄력적으로 금리가 결정된다.⁶⁾

<그림 3> 금융업권별 금리 결정과정



자료: 이규복·이순호(2011)를 참고로 재작성.

2. 주택금융규제가 주택시장에 미치는 영향

LTV·DTI 규제 등 정부의 시장개입으로 인하여 국내 주택 및 주택금융시장은 비교적 안정적이고 보수적으로 운용되어 온 것으로 평가받고 있다. 그러나 과연 실수요자의 주거복지 측면에서 개선점은 없는지, 그리

4) 통계청·금융감독원·한국은행(2016)에 따르면 부동산담보대출의 45.3%는 거주주택마련(신용대출을 포함한 전체 대출의 40.3%) 용도로 대출하였으나 나머지 54.7%(전체 대출의 59.7%)는 사업자금 또는 생활자금, 기존 대출금 상환 등의 용도로 대출하는 것으로 나타났다.

5) 은행의 신용평점에 따른 대출결정방식은 'Pricing Regime'과 'Cutoff Regime', 그리고 이를 혼합한 'Mixed Regime'이 존재한다. 먼저 'Pricing Regime'은 각 고객의 신용위험에 따라 각기 다른 수준의 고객별 적정대출이자율로 신용을 공여하는 방식이고, 'Cutoff Regime'은 한계수익과 한계비용이 같아지는 수준의 신용평점보다 높은 신용평점을 받은 고객의 대출신청만 승인하여 동일한 이자율을 적용하고, 이보다 낮은 신용평점을 받은 고객은 거절되는 대출결정방식을 의미한다. 실제 은행권에서는 'Cutoff Regime' 또는 'Mixed Regime'을 적용하므로 신용등급이 4등급 이하인 개인들은 은행에서 대출받기 어려운 실정이다(이규복·이순호, 2011).

6) 한국은행 경제정보시스템(ECOS)에 따르면 2016년 12월 신규취급액 기준 예금은행의 주택담보대출 가중평균금리는 연 3.36%이며, 저축은행 주택담보대출 가중평균금리는 연 5.74%로 예금은행에 비해 높다. 한편 저축은행의 일반신용대출의 평균금리는 연 22.39%로 나타났으며, 이는 평균금리임을 감안할 때 법정최고금리인 연 27.9%에 근접한 대출도 상당수 존재할 것으로 예상된다.

고 중·저소득층을 대상으로 한 금융포용의 확대 차원에서는 어느 정도의 규제가 적정 수준인지에 대한 심도 있는 연구와 정책논의가 필요하다(조만·김경환, 2012). 이와 관련한 국내연구로 최막중·지규현(2002), 김영철·최내영(2004), 고성수·윤여선(2008), 이동규 외(2009), 이소영·정의철(2010), 임대봉(2013), 최성호·송연호(2014) 등을 들 수 있다.

최막중·지규현(2002)에서는 금융계약 하에서 구입이 가능한 주택가격 대비 완화된 조건을 적용한 경우 구입이 가능한 주택가격 비율이 증가할수록 가구의 주택소비규모가 감소하는 한편, 자가소유확률도 감소하는 것으로 분석되었다. 김영철·최내영(2004)에서는 가구가 채무불이행 위험이 높으면 금융기관으로부터 보다 높은 대출비용을 부과 받게 되므로 현 주택에 머물게 되거나 주택구입을 포기할 가능성이 있다고 보았다. 모의실험 한 결과, 장기주택금융을 통해 가구가 전세에서 자가로의 전환 가능성에 비해 자가가구의 상위수준으로의 주거이동에 이용될 가능성이 높고 특히, 저연령대 가구의 주택소비규모 증가에는 도움이 되지 않을 수 있다고 보았다.

고성수·윤여선(2008)에서 주택금융규제의 영향에 대해 소득분위별로 모의실험 한 결과, LTV·DTI규제의 강화로 인해 제약가구수를 2배 이상 확대시킴에 따라 효과적인 주택수요 감축의 수단으로 작용함을 제시하였다. 그러나 대부분의 주택수요의 감소는 하위 소득계층에서 발생하게 되므로 중산층이나 서민의 희생을 통해 주택가격 안정화를 달성하는 모순적인 상황이 발생함을 지적하였다.

또한 이소영·정의철(2010)의 연구 결과에서도 마찬가지로 가구의 소득과 자산에 대한 제약조건이 강할수록 주택을 소유할 확률이 감소하는 것으로 나타났다. 또한 추정식을 토대로 모의실험 한 결과, DTI규제가 강화될수록 가구의 점유형태가 소유에서 임차로 변화할 확률이 증가하였으며 특히, 소득수준이 낮고 주택규모가 작은 가구일수록 DTI규제에 의한 영향을 더욱 많이 받는 것으로 나타났다.

이동규 외(2009)에서 수도권 부동산거래에 DTI규제가 미치는 효과를 모의실험 한 결과, DTI규제 정도가 낮은 경우 투기과열지구 내 주택가격 급등과 높은 거래 수준이 나타나고, 일정 기간이 경과한 이후에는 인근지역의 주택가격도 상승하는 것으로 나타났다. 그러나 반대로 DTI 규제 정도가 높을 경우에는 투기과열

지구 내 주택거래량의 감소폭이 크지만 규제지역 이외의 인근지역 주택거래량이 급증하게 됨을 제시하였다.

임대봉(2013)은 주택금융대출규제가 주택담보대출과 아파트가격에 미치는 영향을 분석한 결과, 주택담보대출의 증가는 아파트가격 상승을 시키고, 아파트가격 상승 역시 주택담보대출의 증가시키는 등 상호작용이 존재함을 제시하였다. 또한 금융권의 대출규제에 따른 주택담보대출의 충격반응분석 결과 대출규제가 주택담보대출에 부정적인 영향을 주는 것으로 분석되었다.

최성호·송연호(2015)에서는 DTI보다는 LTV 완화가 주택구매여력에 더 큰 영향을 미치는 것으로 나타났다. DTI 완화는 고연령대 가구에 크게 영향을 미치는 것으로 나타났으나 그 효과는 상당히 미미할 것으로 보았다. LTV 규제는 특히 고소득층을 중심으로 주택구매여력 향상에 크게 영향을 미치는 것으로 나타났다. 반면, 규제완화로 인한 리스크의 증가는 크게 우려할 수준이 아니며, 주택구매여력을 추가로 확보하는 차입자가 실제로 주택금융을 지원받아 주택을 구입하더라도 LTV·DTI가 규제상한까지 높아지는 것은 아니므로 연체율도 현재 수준에서 크게 상승하지 않을 것으로 보았다.

이상의 내용을 종합해 볼 때, 주택금융에 대한 규제 강화의 효과는 주로 하위 소득계층에서 나타날 가능성이 있다. 또한 가구가 차용제약에 직면하는 경우 주택소비의 규모를 줄이거나, 인근지역으로의 수요이동 또는 소유에서 임차로의 선호변화 등 다른 대안을 선택하는 것으로 고려되고 있다. 그러나 주택담보대출의 목적이 거주주택구입의 목적뿐만 아니라 기타 생활비 마련이나 사업자금 확보 등을 위한 목적도 상당부분 존재함을 감안할 때, 차용제약에 직면한 차입자들 중 일부는 높은 금리를 적용받더라도 상대적으로 자금조달이 용이한 비금융권 대출을 통해 자금을 마련할 가능성도 존재할 것으로 예상된다.

이러한 배경에서 본 연구는 그간 미흡하였던 주택담보대출의 은행권과 비은행권 간 규제차익으로 인한 대출수요의 이동 이른바, 풍선효과의 발생 가능성을 실증분석 함으로써 차별화 한다. 또한 저금리 기조가 지속된 이후 시장금리 인상 압력과 가계부채의 증가로 점차 주택금융규제가 강화될 것으로 예상됨을 감안할 때 시의 적절한 연구라는 점에 의의를 두고 논의를 이어가고자 한다.

III. 실증분석 모형 및 가설

1. 실증분석 모형

시계열 모형을 통해 경제변수간의 동태적 관계를 분석하는 여러 연구들에서 자기시차 또는 변수들 간 상호관계에 바탕을 두고 예측하는 계량경제모형 중 벡터 오차수정(VEC: vector error correction)모형 또는 벡터자기회귀(VAR: vector auto regressive)모형이 효율적으로 활용된다.

그중 VEC 모형을 통해 추정하고자 할 때는 변수(수준변수)들에 대한 공적분 검정을 통해 장기균형관계를 검정하여야 하는데 이 경우 모든 변수가 불안정한 변수일 경우에 가능하다. 그러나 후술한 단위근 검정 결과에서 구체적으로 언급하겠지만 본 연구에서 중요하게 다루고자 하는 전체 예금취급기관 주택담보대출금액 중 비은행권이 차지하는 비중(NBW)의 경우 안정적인 시계열 변수로 나타나므로 불안정한 시계열 변수들만을 대상으로 하는 공적분 검정이 불가능하다.

이에 본 연구에서는 VAR모형을 사용하여 분석하기로 한다. VAR모형은 경제금융변수들의 상호 의존성 및 내생성(endogeneity)을 고려하여 모형화 하는데 효율적이며, 다수의 내생변수 간 상호 동태적 연관성을 파악하는데 유용한 모형으로 평가받고 있다. 또한 비교적 간단한 구조를 가정함에도 불구하고 단일 시계열의 AR보다 훨씬 대상변수들 간의 자기상관구조를 모형화 할 수 있는 장점이 있으며, 어떠한 경제적인 이론이나 지식 없이도 변수들의 시계열적 형태에 기초하여 간단한 예측을 실행할 수 있는 유용한 시계열 모형이다(김정렬, 2015). VAR의 일반적인 형태는 다음 식(1)과 같다.

$$\Delta X_t = A_1 \Delta X_{t-1} + A_2 \Delta X_{t-2} + \dots + A_p \Delta X_{t-p} + B \Delta w_t + v_t \quad (\text{식 1})$$

여기서 X_t 는 종속변수벡터이며 w_t 는 외생변수벡터를 의미한다. A_1, \dots, A_p 와 B 는 추정계수 행렬을 의미하며, v_t 는 오차항 벡터로 동일한 시점의 변수 간에는 상호 관련될 수 있으나 각 변수들의 과거 시차변수와

외생변수 간에는 계열상관이 존재하지 않는다. 내생변수의 과거시차 변수와 외생변수만이 (식 1)의 우변에 존재하므로 동시성(simultaneity)의 문제는 존재하지 않으며 최소자승법을 이용하여 일관된 추정치를 구할 수 있다(심종원 외, 2009).

2. 연구가설

본 연구에서는 전술한 분석모형에 기초하여 일반적으로 기대되고 있는 예금취급기관의 주택담보대출과 변수들 간의 관계를 고려하여 연구가설을 설정하였다. 또한 실증분석을 통해 변수들의 추정계수에 따라 주택담보대출에 미치는 영향에 대해 최근의 주요 연구결과들의 결과를 고려하여 연구가설의 채택 여부를 결정하였다.

IMF(2016)는 국내 가계부채의 증가에 대한 5가지 구조적요인으로 중장년 퇴직자들의 자영업 진출에 따른 대출증가, 국내에 특유한 전세제도하에서의 전세가 격 상승, 거치형·만기일시 상환위주의 대출형태 그리고 타 국가들 보다 높은 LTV·DTI 한도와 함께 대출심사 강화에 따른 비은행권 대출의 증가를 꼽고 있다. 이는 전술한 바와 같이 LTV·DTI의 강화 또는 완화여부에 따라 비은행권 주택담보대출 비중이 상승 또는 하락하는 양상을 보이는 것과 같은 맥락이다.

또한 금융기관에 대한 BIS 자기자본비율 규제 강화 조치 등과는 달리 금융소비자에 대한 규제는 주택담보대출을 감소시키는데 통계적으로 유의한 효과를 주지 못하며(Vandenbussche *et al.*, 2012) 특히, 소득대비 주택가격이 높은 상황에서 주택가격 상승을 억제하는 효과가 큰 반면, 경기하락 국면에서는 동 규제를 강화하여도 그 효과가 미약한 것으로 보고되고 있다(McDonald, 2015).

한편 주택담보대출이 거주주택구입 외에 생활비 마련이나 사업자금 등의 확보 목적도 상당부분을 차지함에 비추어볼 때, 주택금융규제 강화에 따른 제약은 주로 소득이 적은 취약계층에서 나타나며(고성수·윤여선, 2008; 이소영·정의철, 2010)가, 비은행권 금융기관의 주이용층이 취약차입자임을 감안할 때, 주택금융 강화 시 은행권에서 비은행권 간 주택담보대출 수요 이동이 존재할 것으로 예상해 볼 수 있다. 이에 연구가

7) 비은행권 금융기관의 주이용층은 취약차입자 즉, 소득 하위 30%의 저소득층과 신용등급 7~10등급의 저신용자, 그리고 금융기관 세 곳 이상에서 빚을 진 다중채무자 등이며, 은행권에 비해 취약차입자 비중이 높다(한국은행, 2016).

설 1은 다음과 같이 설정된다.

<연구가설 1> 주택금융규제 강화는 비은행권 주택 담보대출 비중 및 금액에 정(+)의 영향을 줄 것이다.

<연구가설 1-1> 주택금융규제 강화는 주택담보대출 총량을 축소시키는데 기여하지 못할 것이다.

여러 해의 연구들에서 주택담보대출의 증가는 주택금융규제의 완화와 금리의 지속적인 하락에 기인하고 (Debelle, 2004), 자산가격의 상승은 주택관련 대출 증가의 중요한 요인으로 작용되는 것으로 알려져 있다 (Dyan and Kohn, 2007). 국내의 경우도 마찬가지로 정부의 주택금융규제 완화 시 주택가격 상승으로 인해 가계부채를 증가하는 것으로 보고되고 있다(임대봉, 2013; 김정렬, 2015). 또한 이를 역으로 해석하면 주택금융규제의 강화는 주택거래량을 감소시킴으로써 주택가격의 하락을 야기하는 것으로도 볼 수 있다 (Igan and Kang, 2011).

한편 주택담보대출은 여타 신용대출과는 달리 주택이 담보로 제공되며, 만약 차입자가 상환하지 못하는 경우에는 그 담보물을 처분함으로써 미상환에 대한 손실을 보전할 수 있는 대출방식이다. 따라서 주택가격의 하락은 기존 대출뿐만 아니라 신규 대출의 담보가치의 하락을 야기함으로써 금융기관의 위험할증률(risk premium)의 상승을 유발할 것으로 예상된다⁸⁾. 이에 연구가설 2는 다음과 같이 설정된다.

<연구가설 2> 주택금융규제 강화는 주택가격 하락(-)과 금리의 상승(+)을 유도할 것이다.

이상에서 제시한 가설들의 검증을 위해 앞서 소개한 VAR모형을 활용하여 주택금융규제가 비은행권 주택담보대출에 미치는 영향에 대한 분석을 진행하고자 하며, 이와 관련된 자료와 변수 구성은 제IV장에 제시하였다.

IV. 실증분석

1. 자료 및 변수설정

본 연구의 실증분석에 사용된 자료는 2007년 12월부터 2017년 2월까지 111개월(9년 3개월)간의 월별자료이다. 주요 변수는 가계부채에 대한 주택금융규제효과를 분석한 선행연구(임대봉, 2013, 김정렬, 2015 등)를 참고하였으며 본 연구에서 사용된 변수들을 요약하여 <표 1>에 제시하였다.

<표 1> 변수설정

변수명	출처	설명	
은행권 주담대	<i>BM</i>	ECOS	은행권 주담대금액 (로그변환)
비은행 주담대	<i>NBM</i>	ECOS	비은행권 주담대금액 (로그변환)
비은행권 주담대 비중	<i>NBW</i>	ECOS	비은행권 주담대 금액 / 총 주담대 금액 (로그변환)
총 주담대	<i>TM</i>	ECOS	예금취급기관 주담대금액(로그변환)
콜금리	<i>CALL</i>	ECOS	콜금리
산업생산지수	<i>IP</i>	e-나라 지표	전산업생산지수 (로그실질)
수도권 아파트 실거래가 지수	<i>APT</i>	ECOS	수도권 아파트 실거래가지수(로그실질)
주택금융규제 강화기	<i>BT</i>	부록	규제 완화기간= 0 LTV 또는 DTI 강화= 1 여신심사기이드라인= 1

은행권과 비은행권 금융기관 간 대출수요의 이동을 확인하고자 한국은행 경제통계시스템(ECOS)를 통해 구득한 예금취급기관의 총 주택담보대출금액(*TM*)과 은행권 주택담보대출금액(*BM*)과 비은행권 금융기관의 주택담보대출금액 비중(*NBW*)을 로그변환하여 반영하였다. 여기서 비은행권 금융기관의 주택담보대출금액 비중은 예금취급기관의 총 주택담보대출금액 중 보험사 및 저축은행을 비롯한 상호신용 등 비은행권에

8) 금융기관 사이에 단기적인 자금거래가 이루어지는 시장을 콜(call)시장이라고 하며, 여기서 형성되는 이자율을 콜금리라고 한다. 즉, 잉여 자금을 보유한 금융기관(공급자)이 잉여자금인 콜론(call loan)을 콜시장에 내놓으면 결제자금이 모자라는 금융기관(수요자)이 콜머니(call money)를 빌리게 되는데 이 때 형성되는 금리를 콜금리라고 한다. 이러한 콜금리는 각 금융기관들의 자금사정을 반영하기 때문에 전체 자금시장 상황을 판단하는 기준이 된다(한국은행 경제용어, <http://www.bokeducation.or.kr>).

서 차지하는 비중을 나타낸다.

예금취급기관의 조달금리 수준에 따른 영향을 살펴 보기 위해 콜금리(CALL)를 반영하였으며, 국민소득 이나 국내총생산 등 소득수준을 나타내는 주요 변수들이 분기 및 연간자료로 공표됨에 따라 월간자료를 구 하기 어려우므로 소득수준과 전반적인 경기상황에 대 한 대응변수로 통계청(e-나라지표)을 통해 구득한 산 업생산지수(IP)를 반영하였다.

또한 LTV 규제의 경우 수도권을 포함한 모든 지역 에서 적용되는 반면, DTI 규제의 경우 그 지역적 범위 가 서울 및 경기·인천 등 수도권에 한정됨을 감안하여 본 연구에서는 주택가격의 상승 또는 하락에 따른 영 향을 고려하기 위해 수도권아파트실거래지수(APT) 를 반영하였다.

한편 본 연구에서 월별 자료를 이용함에 따라 나타나 는 계절성(seasonality)을 회피하기 위해 더미변수와 CALL변수를 제외한 변수를 Census X-12 ARIMA법 을 통해 계절조정하는 한편, 산업생산지수(IP)와 수도 권아파트실거래지수(APT) 변수는 로그변환 시 소비 자물가지수로 나누어 실질화 하였다.

마지막으로 본 연구에서 핵심적으로 다루고자하는 주택금융규제 변수(BT)는 조만·김경환(2012)을 기 초로 하여 이후 기간의 정책내용을 추가하여 작성한 <부표 1>에 따라 더미변수로 반영하였다. 여기서 BT 는 LTV·DTI 규제를 모두 완화한 기간을 기준으로 하여 LTV 또는 DTI를 강화한 기간을 1로 설정하였다.

또한 <그림 1>에서 보는 바와 같이 2017년 4월, 전 금융권에 대한 LTV·DTI 규제를 일원화함으로써 비 은행권 주택담보대출 비중이 크게 하락한 이후 여신심

사가이드라인 등을 통해 은행권 주택담보대출 규제를 강화한 기간 내 비은행권 주택담보대출 비중이 상승하 였음을 감안하여 동 기간을 1로 설정하였다.

2. 추정결과와 해석

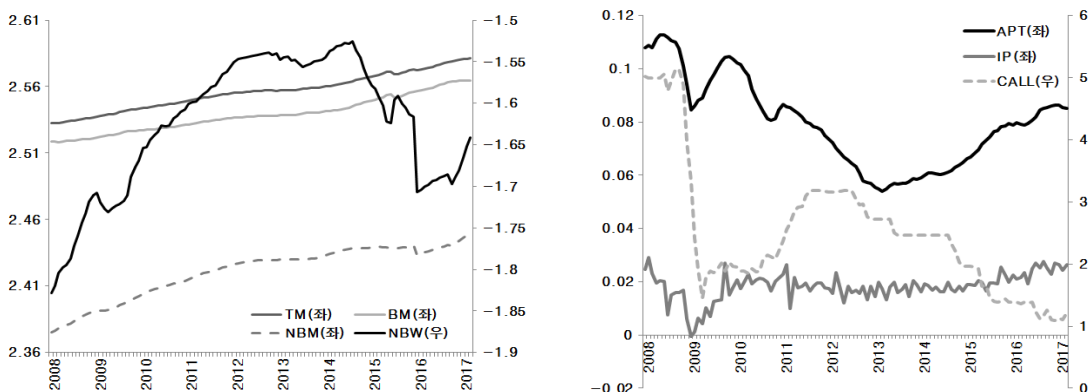
1) 시계열 변화 추이와 기술통계량

본 연구의 실증분석에 앞서 각 변수의 시계열 변화 추이를 <그림 4>에 제시하였다. 이를 구체적으로 살펴 보면 은행권 주택담보대출액(BM)과 예금취급기관의 총 주택담보대출액(TM)은 동조성을 유지하며 증가하 고 있으며, 전체 비은행권 주택담보대출액(NBM) 역 시 전반적으로 증가세를 유지하는 것으로 나타났다.

예금취급기관 주택담보대출금액 중 비은행권 비중 (NBW)은 전술한 바와 같이 월별로 약간의 증감이 나 타나지만 전반적으로 금융위기를 전후로 크게 증가한 이후 LTV·DTI규제의 강화 또는 완화시기별로 감소 또는 증가 또는 감소세가 뚜렷하게 나타났다. ‘제2금 융권 가계대출 보완대책’이 발표된 2012년 2월을 전후 로 하여 증가세가 다소 둔화되었으나 2013년 4월에 2금융권에 대한 금리체계 합리화 및 연대보증을 폐지 한 이후 소폭 증가하였다.

그러나 지역 및 금융업권별 규제차익을 해소하기 위 해 2014년 8월부터 시행된 LTV 70%, DTI 60% 단일 화 조치로 크게 감소한 이후, 2016년 6월 수도권지역 을 시작으로 시행된 은행권에 대한 여신심사 강화조치 로 다시 증가하는 추세이다. 또한 콜금리(CALL)는 금 융위기 직후 5.14%에서 약 0.5%로 크게 감소한 이후 2011년 까지 증가하였으나, 금융당국의 기준금리 인

<그림 4> 각 변수별 시계열 변화 추이(2007.12.~2017.2.)



<표 2> 기술통계량(N=111)

변수명	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera
<i>BM</i>	2.539	2.538	2.565	2.518	0.013	0.352	2.194	5.297 *
<i>NBM</i>	2.421	2.430	2.450	2.375	0.020	-0.804	2.433	13.447 **
<i>NBW</i>	-1.625	-1.606	-1.525	-1.828	0.080	-0.645	2.378	9.478 **
<i>TM</i>	2.556	2.557	2.581	2.533	0.013	0.044	2.086	3.899
<i>CALL</i>	2.493	2.470	5.140	1.090	1.047	1.096	3.783	25.071 ***
<i>IP</i>	0.018	0.019	0.029	-0.001	0.005	-0.944	4.992	34.834 ***
<i>APT</i>	0.079	0.079	0.113	0.054	0.017	0.301	2.136	5.134 *
<i>BT</i>	0.595	1	1	0	0.493	-0.385	1.148	18.602 ***

주: * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01.

하가 지속되면서 점차 감소하는 양상을 나타내고 있으며, 산업생산(*IP*)은 금융위기를 전후로 하여 보험세를 유지하는 양상이다.

수도권아파트실거래가(*APT*)는 전술한 바와 같이 정부의 주택금융규제의 완화 또는 강화 정도에 따라 등락을 거듭하였으며, 2013년 4월 ‘서민 주거안정을 위한 주택시장 정상화 종합대책’의 일환으로 생애최초 주택자금대출에 대해 DTI 자율적용 및 30년 만기 신설, LTV 상한을 기존 60%에서 70%로 완화한 이후 전반적으로 상승하고 있는 추세를 보이고 있다.

한편 기초통계량과 개략적인 분포특성을 살펴보고자 기술통계량을 분석한 결과 <표 2>에 제시한 바와 같이 변수별 변동성을 척도인 표준편차(Std. Dev.)는 모든 변수들이 높지 않게 나타나는 가운데 콜금리(*CALL*)의 변동성이 비교적 큰 것으로 나타났다.

또한 각 변수별 분포의 비대칭성을 나타내는 왜도(Skewness)의 경우 비은행권 주택담보대출 금액(*NBM*)과 전체 예금취급기관 주택담보대출금액 중 비은행권이 차지하는 비중(*NBW*), 산업업생산지수(*IP*)을 제외한 모든 변수가 양(+)의 값으로 나타나 우측으로 치우친 fat-tail의 형태를 띠는 것으로 보인다.

분포의 밀집도를 나타내는 첨도(Kurtosis)의 경우 모든 변수가 0보다 큰 나타나는 것으로 보아 정규분포보다 뾰족한 분포를 하고 있음을 알 수 있다. 또한 변수의 왜도와 첨도를 정규분포의 왜도와 첨도와 비교하여 측정하는 Jarque-Bera 검정 결과에서는 전체 예금취급기관 주택담보대출금액(*TM*)을 제외한 모든 변수가 정규분포를 따른다는 귀무가설을 기각하므로 정규분포하지 않는 것으로 나타났다. 마지막으로 금융당국은

전체 분석기간 중 66개월(59.5%) 동안은 주택금융규제를 강화한 것으로 나타났다.

2) 단위근 검정

본 연구에서 사용할 시계열 자료의 안정성여부를 파악하고자 단위근(unit root) 검정을 수행 하였으며, 그 결과를 <표 3>에 제시하였다. 본 연구의 실증분석에 활용한 자료가 월별시계열 자료임을 감안하여 시차를 12로 설정한 후 ADF(Augmented Dickey-Fuller)검정을 수행하였으며, 또한 PP(Phillips-Perron)검정을 병행하여 안정성 여부를 확인하였다.

<표 3> 단위근 검정 결과

구 분	ADF		PP	
	수준	차분	수준	차분
<i>BM</i>	-1.032	-6.836 ***	-0.954	-6.746 ***
<i>NBM</i>	-1.934	-10.495 ***	-1.961	-10.495 ***
<i>NBW</i>	-2.989 **	-7.982 ***	-2.673 *	-8.219 ***
<i>TM</i>	0.036	-7.785 ***	-0.297	-7.792 ***
<i>CALL</i>	-2.886 **	-5.315 ***	-2.208	-5.180 ***
<i>IP</i>	-2.296	-11.893 ***	-4.688 ***	-19.017 ***
<i>APT</i>	-2.130	-4.489 ***	-1.737	-4.573 ***

주 1) 상수항을 포함한 결과임.

2) * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01.

분석결과 <표 3>에 제시 바와 같이 전체 예금취급기관 주택담보대출금액 중 비은행권이 차지하는 비중(*NBW*) 변수의 경우 ADF 및 PP 검정에서 모두 단위근이 존재

한다는 귀무가설을 유의하게 기각되는 안정적인 시계열로 나타났다.

그러나 은행권 주택담보대출액(BM)과 비은행권 주택담보대출액(NBM), 예금취급기관의 총 주택담보대출액(TM) 그리고 수도권아파트실거래가지수(APT)는 안정적이지 않은 것으로 나타났다. 이에 1차 차분하여 단위근 검정한 결과, 단위근이 존재한다는 귀무가설을 유의하게 기각하므로 안정적인 시계열 I(1)로 밝혀져 본 연구에서는 이들 변수에 대해 1차 차분한 변수를 활용하였다.

한편 산업생산성지수(IP)와 콜금리(CALL)의 경우 ADF검정 결과와 PP검정 결과가 상이하게 나타났다. 이에 ADF검정 결과에 따라 IP 변수는 1차 차분하여 활용하되, 금리는 정책적으로 정해지는 측면이 강하므로(심종원 외, 2009) CALL 변수는 ADF검정 결과에 따라 수준변수를 활용하기로 한다.

3) VAR모형 분석 결과

전술한 선행연구들에 따르면 주택담보대출의 증가는 주택가격, 금리, 산업생산지수 등과 관련된 것으로 나타난다. 이에 본 연구에서는 먼저, 예금취급기관 별 주택담보대출 변화량 결정모형(이하, 주택담보대출액 결정 모형)을 통해 은행권과 비은행권별, 그리고 총 주택담보대출액의 변화량의 결정 기제를 확인함은 물론, 주택금융규제가 미치는 영향을 살펴보았다.

다음으로 은행권과 비은행권 간 주택담보대출 수요 이동 모형(이하, 대출수요 이동 모형)을 통해 주택금융규제로 은행권에서 감소한 대출수요가 실제 비은행권

으로 이동하는지 확인하는 한편, 동 규제가 각 변수들에 미치는 영향을 파악하였다.

VAR모형을 추정하기에 앞서 적정시차(p)를 선택하기 위해 일반적으로 널리 사용되는 AIC(akaike information criterion)와 SC(schwartz criterion)를 통해 기준값이 최소가 되는 시차를 선택하였다. 분석결과 <표 4>에 제시한 바와 같이 주택담보대출액 결정 모형의 경우 AIC에 기초하면 적정시차가 6인 반면, SC에 기초하면 적정시차가 0으로 나타났다. 또한 대출수요 이동 모형의 경우 AIC에 기초하면 적정시차가 8인 반면, SC에 기초하면 적정시차가 1로 상이하게 나타났다.

AIC는 SC보다 과대 식별하는 경향이 있고 또한 시차를 너무 길게 잡으면 오차항의 계열상관은 줄일 수 있지만 효율성이 다소 떨어지는 상충관계를 가지게 된다(임대봉, 2013). 또한 일반적으로 AIC 값의 차이가 2이하면 그 차이가 유의하다고 볼 수 없으며 이 경우 간편성의 원칙에 따라 간단한(parsimonious) 모형을 선택하는 것이 바람직하다(이종원, 2007; 심종원 외, 2009). 이에 본 연구에서는 SC에 따라 주택담보대출액 결정 모형은 0시차, 대출수요 이동 모형은 1시차로 결정하였다.

결정된 적정시차를 반영하여 VAR모형을 추정한 결과는 <표 5>에 제시하였다. 먼저, 예금취급기관 별 주택담보대출 변화량 결정모형에 대한 분석결과, 은행권 주택담보대출 변화량(ΔBM)은 그간 여러 선행연구를

<표 4> 모형의 시차별 AIC 및 SC 결과

시차 (p)	주택담보대출액 결정 모형		대출수요 이동모형	
	AIC	SC	AIC	SC
0	-40.970	-40.893 *	-15.258	-15.545
1	-41.038	-40.729	-19.090	-18.734 *
2	-41.069	-40.528	-19.075	-18.614
3	-41.023	-40.251	-19.033	-18.456
4	-40.920	-39.917	-18.975	-18.312
5	-40.866	-39.631	-18.956	-18.170
6	-41.516 *	-40.052	-19.421	-18.568
7	-41.436	-39.737	-19.430	-18.428
8	-41.495	-39.565	-19.492 *	-18.364

주: *은 적정시차를 나타냄.

<표 5> 주택담보대출액 결정 모형 추정 결과

구분	ΔBM	ΔNBM	ΔTM
상수항	0.00064 (5.505***)	-0.00017 (-0.652)	0.00048 (4.991***)
	ΔAPT	0.03885 (1.756*)	0.03438 (0.711)
CALL		-0.00009 (-2.071**)	0.00013 (1.370)
	ΔIP	-0.01037 (-1.100)	-0.00670 (-0.325)
BT		0.00001 (0.062)	0.00092 (5.017***)
	적합도	Log likelihood: 2,281.866, AIC: -42.216, SC: -41.847	

주: 괄호안은 t값을 의미함

(* |t| ≥ 1.645, ** |t| ≥ 1.96, *** |t| ≥ 2.58).

통해 제시된 바와 같이 수도권 아파트 실거래가 지수 (ΔAPT) 변화량의 상승과 금리($CALL$)의 하락이 유의한 영향을 주는 것으로 나타났다. 이는 주택가격의 상승(Dynan and Kohn, 2007; Campbell and Cocco, 2007)과 금리의 지속적인 하락(Debelle, 2004)으로 인해 가구가 주택을 담보로 한 자금조달이 용이하게 된 결과로 판단된다.

반면, 수도권 아파트 실거래가 지수 변화량의 상승과 금리의 하락은 비은행권 주택담보대출액 변화량 (ΔNBM)에는 유의한 영향을 주지 않은 것으로 나타났다. 이는 비은행권을 통해 차입하는 경우 은행권에 비해 금융비용이 상대적으로 높음을 감안할 때, 비은행권 주택담보대출이 경제 상황의 직접적인 영향을 받기 보다는 은행권에서의 차용제약에 대한 차선택으로서 고려되는 경향에서 비롯된 것으로 예상된다.

한편 은행권에 대한 주택금융규제 강화 기간(BT) 중 은행권 주택담보대출 변화량이 통계적으로 유의하게 감소하지는 않는 것으로 나타났다. 이는 은행권에 대한 자기자본비율 규제 등의 강화조치 등과는 달리 차입자에 대한 LTV 강화의 효과에 대해서는 통계적으로 유의한 효과를 찾을 수 없다는 Vandenbussche *et al.*(2012)의 연구와 유사한 결과이다.

다른 한편으로는 동 기간 비은행권 주택담보대출액

변화량(ΔNBM)이 유의하게 증가함에 비추어볼 때, 주택금융규제 강화로 인해 차용제약을 받는 차입자 중 일부는 비은행권을 통해 자금을 마련하는 것으로 해석할 수 있다.

뿐만 아니라 우리는 흥미로운 점을 발견하게 된다. 은행권에 대한 대출규제의 강화(BT) 시 완화된 기간에 비해 예금취급기관의 주택담보대출 총량 변화량 (ΔTM)이 오히려 유의하게 증가하는 것으로 나타났다. 이는 근본적으로 주택금융규제가 신규대출에 한하여 적용되기 때문에 대출잔액을 직접 통제하기 보다는 신규 유입량을 조절하기 때문인 것으로 보인다.

즉, 규제 상한에 의해 원하는 만큼 대출을 받지 못한 차입자들은 규제가 완화될 때에 대출을 즉각 증가시키는 옵션을 실질적으로 보유하고 있는 반면, 규제가 강화될 때에는 대출을 즉각 감소시킬 필요가 없고 대출계약이 만료될 때까지 기존 제약이 유지되는 이연효과가 존재하기 때문으로 해석된다(박종상, 2017).

다른 한편으로는 IMF(2016)에서 지적한 바와 같이 우리나라는 아직까지 거치형·만기일시 상환 비중이 많으므로⁹⁾ 주택규제를 강화한 기간에도 기존 대출 잔액의 상당량이 유지되거나 감소량이 적었을 것으로 예상된다. 반면, <표 6>에 제시한 바와 같이 전반적으로 비은행권의 주택담보대출액 증가율이 상대적으로 더

<표 6> 금융업권별 주택담보대출액 현황

[단위: 조원]

구 분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
예금취급기관	311 (6.3%)	338 (8.8%)	363 (7.2%)	392 (8.0%)	404 (3.1%)	418 (3.4%)	461 (10.2%)	491 (6.6%)	546 (11.2%)
은행	255 (3.7%)	274 (7.4%)	290 (5.8%)	309 (6.6%)	318 (3.0%)	329 (3.4%)	366 (11.1%)	402 (9.9%)	443 (10.2%)
비은행	56 (19.9%)	65 (14.8%)	73 (13.0%)	83 (13.6%)	86 (3.4%)	89 (3.8%)	95 (6.5%)	89 (-6.2%)	103 (15.9%)

주: 괄호안의 %는 전년대비 증감율을 나타냄.
자료: 한국은행 경제통계시스템(ECOS).

9) 금융당국은 2017년 말까지 권역별 비거치식 분할상환 비중 목표를 은행권 45%, 보험 40%, 상호금융 15% 까지 높일 계획이다.

<각 기간 말 기준 업권별 비거치식 분할상환 비중>

구 분	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년 3월
은행권	6.4%	7.7%	14.2%	18.7%	26.5%	38.9%	39.5%
보험권	-	-	-	28.6%	31.4%	33.5%	34.7%
상호금융	-	-	-	2.0%	2.8%	4.5%	5.1%

자료: 금융위원회(2016.3.20.)와 금융위원회·금융감독원(2016.5.26.) 보도자료 재구성.

<표 7> 대출수요 이동 모형 추정 결과

구 분	ΔBM_t	NBW_t	ΔAPT_t	$CALL_t$	ΔIP_t
상수항	0.00048 (0.596)	-0.00205 (-0.510)	0.00501 (1.780*)	-1.14968 (-3.888***)	-0.00554 (-0.761)
ΔBM_{t-1}	0.30571 (3.202***)	-0.88767 (-1.874*)	-0.10688 (-0.321)	-45.13866 (-1.291)	0.34308 (0.398)
NBW_{t-1}	-0.00021 (-0.057)	1.00457 (54.981***)	-0.01854 (-1.444)	5.40143 (4.006***)	0.03302 (0.993)
ΔAPT_{t-1}	0.00848 (0.370)	0.10547 (0.927)	0.58682 (7.342***)	51.10230 (6.090***)	0.61215 (2.959***)
$CALL_{t-1}$	-0.00005 (-1.255)	0.00032 (1.517)	-0.00040 (-2.686***)	0.99359 (63.169***)	-0.00061 (-1.569)
ΔIP_{t-1}	0.01261 (1.362)	0.00209 (0.045)	-0.01277 (-0.395)	-1.24508 (-0.367)	-0.53485 (-6.397***)
BT	-0.00002 (-0.171)	0.00174 (3.135***)	-0.00069 (-1.754*)	0.15614 (3.808***)	0.00081 (0.797)
적합도	Log likelihood: 2,321,994, AIC: -41,963, SC: -41,099				

주: 괄호안은 t 값을 의미함(* $|t| \geq 1.645$, ** $|t| \geq 1.96$, *** $|t| \geq 2.58$).

크게 증가해왔음을 감안할 때, 주택금융규제 강화로 인해 차용제약에 직면한 차입자들이 더 많은 금융비용을 지불하더라도 은행권보다 상대적으로 규제정도가 덜한 비은행권을 통해 더 많은 필요자금을 차입하였을 것으로 판단된다.

다음으로, 대출수요 이동 모형을 통해 주택금융규제로 인해 은행권에서 감소한 대출수요가 비은행권으로 이동하는지 확인하는 한편, 동 규제가 각 변수들에 미치는 영향을 추정한 대출수요 이동모형의 결과는 <표 7>에 제시하였다. 먼저, 1시차 전 은행권 주택담보대출 변화량(ΔBW_{t-1})이 감소하는 경우 전체 예금취급기관 주택담보대출금액 중 비은행권 비중(NBW_t)이 유의하게 증가하는 것으로 나타났다.

이는 앞서 제시한 주택담보대출액 결정 모형에서 동 규제 강화 시 비은행권 주택담보대출 변화량이 완화할 경우에 비해 증가함을 종합해 볼 때, 은행권 대출수요 중 일부가 비은행권으로 이동하는 것으로 해석된다¹⁰⁾.

또한 주택담보대출 관련 규제 강화 시 완화한 기간에 비해 예금취급기관의 주택담보대출 중 비은행권 비중과 콜금리가 증가하는 반면, 주택가격은 하락하는 것으로 나타났다. 이는 기존 선행연구들과 마찬가지로

주택수요자의 입장에서 주택금융규제 강화 시 금리의 상승으로 인해 자금조달이 어려워지므로 주택가격의 상승을 억제하는데 효과적이라고 볼 수 있겠다.

그러나 공급자인 금융기관 입장에서 해석해보면 콜금리가 각 금융기관들의 자금시장 상황을 판단하는 기준이 됨을 감안할 때, 주택가격 즉, 담보가치 하락은 금융기관의 위험할증률 증가로 이어지는 것으로 판단된다. 따라서 대출금리가 자금조달원가와 신용스프레드, 각종 직·간접원가 그리고 목표이익을 종합적으로 고려하여 결정됨을 감안할 때(이규복·이순호, 2011), 주택금융규제 강화를 결정함에 있어 자금조달원가의 상승과 담보가치 하락에 따른 차입이자율의 상승 가능성 또한 중요하게 검토되어야 할 것이다.

V. 결론

최근 가계부채가 크게 증가함에 따라 향후 주택담보대출에 대한 규제 또한 강화될 것으로 예상된다. 그러나 국내 주택담보대출의 용도가 거주주택 마련이외에

10) 한국은행(2016)에서는 글로벌 금융위기 이후 도입된 주택금융규제 강화는 비은행권으로 대출수요를 이동시킴으로써 은행 및 비은행 신용사이클 간 동조성을 약화시키는데 기여한 것으로 보고되고 있다.

사업자금이나 생활자금 마련에 대한 목적이 상당부분을 차지함에 비추어볼 때, 주택금융규제강화에 따른 은행권과 비은행권 간 대출수요의 이동 가능성을 배제할 수 없을 것이다. 이러한 배경에서 본 연구는 주택금융규제를 강화함에서 비롯된 금융업권 간 규제차익이 대출수요의 이동을 야기하는지 실증분석 하였다.

분석결과를 토대로 주택금융규제 강화의 효과를 요약하면 다음과 같다. 먼저, 주택금융규제의 강화는 비은행권 주택담보대출액 비중 및 대출 변화량을 유의하게 증가하는 것으로 나타났으며, 결국 예금취급기관의 주택담보대출 총량의 변화량이 오히려 증가하는 풍선효과가 발생하는 것으로 나타났다. 또한 전체 예금취급기관의 주택담보대출액 중 비은행권의 비중이 증가함은 물론, 담보가치의 하락과 금리의 상승을 유도하는 것으로 나타났다.

이상의 내용을 종합해 볼 때, 주택금융에 대한 규제 강화는 그 효과에 비해 시장에 미칠 부정적인 영향 또한 적지 않을 것으로 우려되며, 차입자의 원활한 자금 조달을 어렵게 함은 물론, 대출금 상환에 대한 부담을 가중시키는 결과를 초래할 가능성이 있을 것으로 보인다. 또한 주택금융규제 강화정책을 은행권에 우선하여 시행하기 보다는 전 금융기관에 대해 일관된 정책이 추진되어야 규제차익에 따른 주택담보대출의 대출수요의 이동 이른바, 풍선효과를 방지할 수 있을 것으로 판단된다.

본 연구는 은행권 주택담보대출에 비해 상대적으로 논의가 미흡하였던 비은행권 주택담보대출을 대상으로 금융업권 간 규제차익에 따른 대출수요의 이동 가능성에 대해 실증분석한 점에서 차별성을 가질 수 있을 것이다. 또한 저금리 기조가 지속된 이후 시장금리 인상 압력이 우려되는 가운데, 가계부채의 증가로 인해 점차 주택금융규제가 강화될 것으로 예상됨을 감안할 때 시의 적절한 연구로 판단된다.

그러나 본 연구에서는 전반적인 경기상황에 대해 유의한 실증분석결과를 제시하지는 못하였다. 이는 가계부채와 관련한 여러 연구들이 거시적 측면뿐만 아니라 미시적 측면에서도 중요하게 인식됨을 감안할 때, 향후 진행될 미시적 자료에 기초한 분석은 보다 풍부한 연구결과를 제공할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 금융시장의 안정성이나 건전성을 높이기 위한 다양한 방안을 수립하는데 기여할 수 있을 것으로 판단되므로 후속과제로 남겨두기로 한다. 끝으로 본 연구를 계기

로 주택금융규제가 주택담보대출 및 주택시장에 미치는 영향에 대한 추가연구가 활성화되기를 기대해 본다.

논문접수일 : 2017년 5월 29일
 논문심사일 : 2017년 6월 12일
 게재확정일 : 2017년 10월 13일

참고문헌

1. 고성수·윤여선, “주택금융규제가 소득분위별 주택소비에 미치는 영향”, 『부동산학연구』, 한국부동산분석학회, 제14권 제2호, 2008, pp. 57-74
2. 김정철·최내영, “장기주택금융의 차용계약이 가구의 주택 소비에 미치는 영향에 관한 연구”, 『국토계획』, 대한국토·도시계획학회, 제39권 제1호, 2004, pp. 223-233
3. 김정렬, “가계부채 규모와 연체를 결정요인에 관한 연구”, 『한일경상논집』, 한일경상학회, 제66권, 2015, pp. 25-46
4. 박종상, “주택담보대출 규제완화가 차입자 미시구조에 미치는 영향”, 『주택담보대출 리스크 관리를 위한 규제 및 대출 상품의 설계』, 한국금융연구원, 2017, pp. 209-271
5. 송인호, “LTV 규제가 거시경제에 미치는 영향”, 『KDI 경제전망』, 제31권 제1호, 한국개발연구원, 2014, pp. 73-80
6. 심종원·정의철·정현경, “주택담보대출 연체율결정 요인에 관한 연구”, 『부동산학연구』, 한국부동산분석학회, 제15집 제2호, 2009, pp. 81-96
7. 이규복·이순호, 『비은행 금융회사 금리 결정요인 분석: 저축은행 및 캐피탈사를 중심으로』, 한국금융연구원, 2011
8. 이동규·서인석·박형준, “주택정책 규제수단으로서 DTI 규제정책의 효과분석, -System Dynamics를 활용한 시뮬레이션 분석-”, 『한국정책학회보』, 제18권 제4호, 2009, pp. 207-235
9. 이소영·정의철, “총부채상환비율 규제가 주택점유형태 결정에 미치는 영향 분석”, 『서울도시연구』, 서울연구원, 제11권 제1호, 2010, pp. 83-110
10. 이종원, 『계량경제학』, 박영사, 2007
11. 이호진, 『주택금융규제가 주택소비 및 금융시장 안정성에 미치는 영향』, 건국대학교 박사학위논문, 2018
12. 임대봉, “주택시장의 대출규제(LTV·DTI)와 주택가격, 그리고 가계부채에 관한 연구”, 『국토계획』, 대한국토·도시계획학회, 제48권 제3호, 2013, pp. 361-381
13. 임진, “주택담보대출 원금상환구조 결정요인 분석”, 『주택담보대출 리스크 관리를 위한 규제 및 대출 상품의 설계』, 한국금융연구원, 2017, pp. 155-207
14. 조만·김경환, “서브프라임 모기지 위기와 시사점”, 『부동산 금융의 현황과 과제』, 한국개발연구원, 2012, pp. 70-101

15. 최막중 · 지규현, “주택금융의 활성화가 가구의 주택수요에 미치는 영향”, 「국토계획」, 대한국토 · 도시계획학회, 제36권 7호, 2001, pp. 113-138
16. 최성호 · 송연호, “LTV, DTI 규제완화가 주택구매여력 및 리스크에 미치는 영향”, 「금융정보연구」, 한국금융정보학회, 제4권 제1호, 2015, pp. 27-52
17. 한국은행, 「2016년 하반기 금융안정보고서」, 2016
18. 통계청 · 금융감독원 · 한국은행, 「2016년 가계금융 · 복지조사 결과」, 2016
19. Campbell, John Y. and Joao F. Cocco, “How do house prices affect consumption? Evidence from micro data”, *Journal of Monetary Economics*, vol.54 (3), 2007, pp. 591-621
20. Dynan, Karen E., and Kohn, Donald L., “The Rise in U.S. Household Indebtedness: Causes and consequences”, *Paper Prepared for the Reserve Bank of Australia Conference*, 2007
21. Igan, Deniz and Heedon Kang, “Do Loan-to-Value and Debt-to-Income Limits Work? Evidence from Korea”, 2011, *IMF Working Paper*, 11/297
22. IMF, “2016 Article iv consultation—press release; staff report; and statement by the executive director for the republic of Korea”, *IMF Country Report*, No. 16/278, 2016
23. Linneman, P., Megbolugebe, I., Whchter, S., “The Impact of Borrowing-Constraints on Homeownership”, *AREUEA Journal*, 17(4), 1989, pp. 389-402
24. McDonald, Chris, “When is Macroprudential Policy Effective?” *BIS Working Paper*, no.496, March 2015
25. Moffitt, R., “The Econometrics of Piecewise-Linear Budget Constraints”, *Journal of Business & Economic Statistics*, Vol.4 No. 3, 1986, pp. 317-328
26. Vandenbussche, Jerome, Ursula Vogel, and Enrica Detragiache, “Macroprudential Policies and Housing Prices - A New Database and Empirical Evidence for Central, Eastern, and Southeastern Europe”, *IMF Working Paper* 12/303, 2012
27. Zorn, P., “Mobility-Tenure Decisions and Financial Credit”, *AREUEA Journal*, Vol. 17 No. 4, 1989, pp. 1-16

부 록

<부표 1> 주택금융정책 운용추이

구 분		정책내용																																	
2002. 9. 4.	주택시장 안정대책 (금융대책 시행)	■ 9.9.부터 투기과열지구 담보인정비율(LTV)을 현행 70~80%에서 60% 이하로 운영																																	
2002.10.14.	가계대출 관련 추가대책 시행	■ 10.16.부터 LTV 60%를 전국으로 확대																																	
2002.11. 8.	주택담보대출 BIS비율 위험가중치 상향조정 등 가계대출 건전성 강화 후속조치	■ LTV 70% 상회 7개 은행에 대하여 LTV 인하 개선계획 수립 지시 ※ 조흥(71.4%), 우리(76%), 제일(72.4%), 부산(77.6%), 전북(74.1%), 농협(77.0%), 수협(89%)																																	
2003. 5.23	주택시장안정 종합대책	■ 투기과열지구 및 투기지역의 3년 이하 주택담보대출 취급 시 60%→50%로 하향 조정																																	
2003.10.	-	■ 투기지역 만기 10년 이하 은행 및 보험사 주택담보대출 LTV 상한 40%로 축소																																	
2005. 6.30.	1단계 주담대 리스크관리 강화방안	■ 7.1.부터 투기지역 내 6억원 초과 아파트를 담보로 취급하는 만기 10년 초과 주택 담보대출(신규 취급분)의 LTV를 60%→40%로 하향 조정 ■ 7.1.부터 거치기간 1년 미만, 중도상환수수료가 부과된 만기 10년 초과 원리금분할 상환(연도별로 균등분할상환) 주택담보대출에 대한 LTV는 현행 기준(60%)을 적용 ■ 7.1.부터 상호저축은행의 신규로 취급하는 투기지역 APT에 대한 LTV를 종전 70% → 60%로 하향 조정																																	
2005. 8.30.	2단계 주담대 리스크관리 강화방안	■ 30세 미만 미혼 차입자의 총부채상환비율(DTI) 40% 상한 설정																																	
2006. 3.30.	주택담보대출 리스크관리 강화를 위한 추가조치	■ 4.5.부터 투기지역 6억원 초과 아파트 신규구입 시 DTI 40% 상한 적용																																	
2006.11.15.	주택담보대출 리스크관리 강화대책 시행	■ 11.20.부터 은행·보험사의 LTV 예외* 적용대상 폐지(60%→40%). 비은행금융기관: 60~70%→50% 조정 *은 거치기간 1년 미만의 중도상환수수료가 부과된 원리금분할상환방식의 대출임. ■ 11.20.부터 투기지역 6억원 초과 아파트의 신규 구입자금대출에 대해서만 적용하던 DTI 규제를 수도권 투기과열지구까지 확대																																	
2008.10.30. 2008.11. 3.	56차, 57차 부동산가격안정 심의위원회 심의 결과	■ 투기지역 해제조건을 완화하고 완화된 요건에 따라 주택 및 토지 투기지역을 대폭 해제(강남 3구를 제외한 모든 주택투기지역 해제)																																	
2009. 7. 6.	은행 주택담보대출에 대한 리스크 관리 강화 지도	<p>■ 7.7.부터 수도권 전역에 대한 LTV 상한 50%로 차등적용</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th rowspan="2">만 기</th> <th colspan="2">아파트 (주상복합 포함)</th> <th colspan="2">주 택</th> </tr> <tr> <th>변경전</th> <th>변경후</th> <th>변경전</th> <th>변경후</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3년 이하</td> <td>60% 이내</td> <td>50% 이내</td> <td>60% 이내</td> <td>50% 이내</td> </tr> <tr> <td>3년 초과 ~ 10년 이하</td> <td>60% 이내</td> <td>50% 이내</td> <td>60% 이내</td> <td>좌동</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">10년 초과</td> <td>담보가액 6억원 초과</td> <td>60% 이내</td> <td>50% 이내</td> <td>60% 이내</td> </tr> <tr> <td>담보가액 6억원 이내</td> <td>60% 이내</td> <td>좌동</td> <td>60% 이내</td> </tr> <tr> <td>10년 이상 분할상환*</td> <td>70% 이내</td> <td>좌동</td> <td>70% 이내</td> <td>좌동</td> </tr> </tbody> </table> <p>주: *은 1년 이내 한국주택금융공사에 매각하거나 자체 유통화계획이 있는 고정금리부 대출(거치기간 1년 이내, DTI 40% 이하)을 의미함.</p>	만 기	아파트 (주상복합 포함)		주 택		변경전	변경후	변경전	변경후	3년 이하	60% 이내	50% 이내	60% 이내	50% 이내	3년 초과 ~ 10년 이하	60% 이내	50% 이내	60% 이내	좌동	10년 초과	담보가액 6억원 초과	60% 이내	50% 이내	60% 이내	담보가액 6억원 이내	60% 이내	좌동	60% 이내	10년 이상 분할상환*	70% 이내	좌동	70% 이내	좌동
만 기	아파트 (주상복합 포함)			주 택																															
	변경전	변경후	변경전	변경후																															
3년 이하	60% 이내	50% 이내	60% 이내	50% 이내																															
3년 초과 ~ 10년 이하	60% 이내	50% 이내	60% 이내	좌동																															
10년 초과	담보가액 6억원 초과	60% 이내	50% 이내	60% 이내																															
	담보가액 6억원 이내	60% 이내	좌동	60% 이내																															
10년 이상 분할상환*	70% 이내	좌동	70% 이내	좌동																															

<부표 1>의 계속

구 분		정책내용					
2009. 9. 4.	은행 주택담보대출에 대한 추가 리스크 관리 강화 지도	■ 수도권 전역에 대한 DTI 상한 40% 적용(비투기권 지역으로 DTI 규제 확대)					
		구 분		DTI 기본 비율			
		담보가치	대출금액	현행	확대 적용		
				투기지역	서울 (투기지역 제외)	인천 경기	
		6억원 초과 (소유권 취득일로부터 3개월 이내)	5천만원 초과	40%	50%	60%	
			5천만원 이하	-	-	-	
		6억원 초과 (소유권 취득일로부터 3개월 경과)	1억원 초과	40%	50%	60%	
			5천만원 초과	50%			
			1억원 이하		-	-	
		3억원 초과 6억원 이하	1억원 초과	40%	50%	60%	
			5천만원 초과	50%			
			1억원 이하		-	-	
3억원 이하	국민주택 규모 초과	1억원 초과	40%	50%	60%		
		5천만원 초과	50%				
		1억원 이하		-	-		
	국민주택 규모 이내	5천만원 초과	50%	50%	60%		
		5천만원 이하	-	-	-		
2009.10. 8.	비은행권 주택담보대출에 대한 리스크 관리 강화 지도	■ 10.12.부터 제2금융권까지 수도권 비투기지역에 DTI 확대					
		■ 보험사: 만기 10년 이하 또는 만기 10년 초과 · 담보가액 6억원 초과 아파트(만기 3년 이하 아파트 이외 주택 포함)에 대해 현행 60% 이내인 LTV를 50% 이내로 강화					
		보 험 사		DTI 기본 비율			DTI 가산 및 감면
		담보가치	대출금액	현행 ¹⁾	확대 적용 ²⁾		
				투기지역	서울 (투기지역 제외)	인천 경기	
		6억원 초과 (소유권 취득일로부터 3개월 이내)	5천만원 초과	40%	50%	60%	없음
			5천만원 이하	-	-	-	
		6억원 초과 (소유권 취득일로부터 3개월 경과)	1억원 초과	40%	50%	60%	
			5천만원 초과	50%			
			1억원 이하		-	-	
		3억원 초과 6억원 이하	1억원 초과	40%	50%	60%	
			5천만원 초과	50%			
1억원 이하	-		-				
3억원 이하	국민주택 규모 초과	1억원 초과	40%	50%	60%		
		5천만원 초과	50%				
		1억원 이하		-	-		
	국민주택 규모 이내	5천만원 초과	50%	50%	60%		
		5천만원 이하	-	-	-		
1) 감독규정(6억원 초과, 소유권 취득일로부터 3개월 이내 대출) 및 금융회사 내규(기타대출) 2) DTI 최고한도 비율은 서울 60% 이내, 인천 · 경기 70% 이내로 제한 (투기지역은 60% 이내)							

<부표 1>의 계속

구 분		정책내용					
2009.10. 8. (계속)	비은행권 주택담보대출에 대한 리스크 관리 강화 지도(계속)	<ul style="list-style-type: none"> 상호금융사·저축은행·여전사: 아파트에 대해 현행 70% 이내인 LTV를 60% 이내로 강화하고 여전사에 대해서도 LTV 적용 					
		상호금융사·저축은행·여전사		DTI 기본 비율			DTI 가산 및 감면
		담보가치	대출금액	현행	확대 적용		
				투기지역	서울 (투기지역 제외)	인천 경기	
		6억원 초과 (소유권 취득일로부터 3개월 이내)	5천만원 초과	40%	50%	60%	없음
			5천만원 이하	-	-	-	
		6억원 초과 (소유권 취득일로부터 3개월 경과)	1억원 초과	40%	50%	60%	<ul style="list-style-type: none"> 고정금리 (+5%p) 분할상환 (+5%p) 신용등급 (+5%p 또는 -5%p) 신고소득 (-5%p)
			5천만원 초과 1억원 이하	50%			
			5천만원 이하	-	-	-	
		3억원 초과 6억원 이하	1억원 초과	40%	50%	60%	
5천만원 초과 1억원 이하	50%						
5천만원 이하	-		-	-			
3억원 이하	국민주택 규모 초과	1억원 초과	45%	55%	65%		
		5천만원 초과 1억원 이하	55%				
		5천만원 이하	-	-	-		
	국민주택 규모 이내	5천만원 초과	55%	55%	65%		
		5천만원 이하	-	-	-		
1) 감독규정(6억원 초과, 소유권 취득일로부터 3개월 이내 대출) 및 금융회사 내규(기타대출) 2) DTI 최고한도는 3억원 초과 아파트(서울 60% 이내, 인천·경기 70% 이내로 제한(투기지역은 60% 이내)) / 3억원 이하 아파트(서울 70% 이내, 인천·경기 75% 이내로 제한(투기지역은 70% 이내))							
2010. 4.23.	주택 미분양 해소 및 거래활성화 방안	<ul style="list-style-type: none"> 비강남권 DTI 규제 완화(50%로 적용) 					
2010. 8.29.	실수요 주택거래 정상화와 서민주거안정 지원방안	<ul style="list-style-type: none"> 2011년 3월까지 무주택, 1주택자 DTI 규제 한시적 해제 단, 강남 3구(강남, 서초, 송파)는 적용 제외 					
2011. 3.22.	주택거래 활성화 기초유지를 위한 금융부문 대응방안	<ul style="list-style-type: none"> 4월부터 DTI 투기지역 40%, 투기지역 외 서울 50%, 인천·경기 60% 적용 DTI 가산항목(고정금리, 분할상환 등)에 비거치식을 추가하여 비거치식 고정금리·분할상환 대출에 대해서는 최대 15%p 한도 내에서 DTI 비율을 확대 적용 * 가산항목 반영 시 DTI 최고한도는 서울 65%, 인천·경기는 75%까지 확대 					
2011. 6.29.	가계부채 연착륙 종합대책	<ul style="list-style-type: none"> 고위험 대출 및 편중 대출에 대한 BIS 위험가중치 상향 적용 여전사 레버리지 규제 도입 					
2011.12. 7.	시장과열 시 도입된 과도한 규제완화, 서민 주거지원 강화	<ul style="list-style-type: none"> 강남 3구에 대한 투기과열지구 해제(현재 투기과열지구로 지정된 지역 없음.) 					

<부표 1>의 계속

구 분		정책내용																								
2012. 2.27.	제2금융권 가계대출 보완대책	<ul style="list-style-type: none"> ■ 상호금융 가계대출 <ul style="list-style-type: none"> - 예대출 80% 이내 운용(은행과 동일하게 예대출 규제를 법제화) - 고위험 대출에 대한 규제 및 감독 강화 - 조합원 간주 범위 축소 및 비조합원에 대한 대출한도 축소 (연간 신규 대출총액의 1/3로 일원화) - 상환능력 확인 등 대출심사 관행 개선 - 자산건전성 분류·대손충당금 적립 기준을 2015년까지 은행 수준으로 단계적 강화 ■ 보험사 가계대출 <ul style="list-style-type: none"> - 주택담보대출 위험계수를 상향조정 <ol style="list-style-type: none"> 1) 일반 주택담보대출은 현행 1.4% → 2.8%로 상향조정 2) 고위험 주택담보대출은 현행 1.4% → 4.0%로 상향조정 - 대출영업 억제 																								
2013. 4. 1.	서민 주거안정을 위한 주택시장 정상화 종합대책	<ul style="list-style-type: none"> ■ 서민지원 확대에 대한 일환으로 생애최초주택자금대출에 대해 DTI 자율적용 및 30년 만기 신설, LTV 60%→70%로 완화 																								
2013.4.26.	제2금융권 연대보증 폐지	<ul style="list-style-type: none"> ■ 7.1.부터 제2금융권 대출에 대한 연대보증 전면 폐지 																								
2014. 7.24.	새 경제팀의 경제정책방향	<ul style="list-style-type: none"> ■ 8.1.부터 지역별·금융업권별 규제차익 해소를 위해 LTV·DTI규제 단일화 																								
		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse; text-align: center;"> <thead> <tr> <th rowspan="2">구 분</th> <th colspan="3">변경전</th> <th rowspan="2">변경후</th> </tr> <tr> <th>지역</th> <th>은행·보험</th> <th>기타 비은행권</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="2">LTV</td> <td>수도권</td> <td>50~70%</td> <td>60~85%¹⁾</td> <td rowspan="2">전 금융권 70%</td> </tr> <tr> <td>기타</td> <td>60~70%</td> <td>70~85%¹⁾</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">DTI</td> <td>서울</td> <td>50%</td> <td>50~55%²⁾</td> <td rowspan="2">수도권·전 금융권 60%</td> </tr> <tr> <td>경기·인천</td> <td>60%</td> <td>60~65%²⁾</td> </tr> </tbody> </table>	구 분	변경전			변경후	지역	은행·보험	기타 비은행권	LTV	수도권	50~70%	60~85% ¹⁾	전 금융권 70%	기타	60~70%	70~85% ¹⁾	DTI	서울	50%	50~55% ²⁾	수도권·전 금융권 60%	경기·인천	60%	60~65% ²⁾
		구 분		변경전				변경후																		
			지역	은행·보험	기타 비은행권																					
LTV	수도권	50~70%	60~85% ¹⁾	전 금융권 70%																						
	기타	60~70%	70~85% ¹⁾																							
DTI	서울	50%	50~55% ²⁾	수도권·전 금융권 60%																						
	경기·인천	60%	60~65% ²⁾																							
주 1) 상호금융 자체 추가한도(15%p) 포함. 2) 아파트가격 3억원 이하																										
<ul style="list-style-type: none"> ■ DTI산정 시 소득인정범위 추가 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 청장년층의 장래예상소득 인정기간 확대(현행 10년→ 대출만기 범위내 60세까지), 은퇴자 순자산 소득환산 상한 폐지(현행 도시근로자 평균소득→ 상한 폐지) 																										
2015.12.15.	은행권 여신(주택담보대출) 심사 선진화 가이드라인	<ul style="list-style-type: none"> ■ 은행권 가계 주택담보대출 여신(주택담보대출) 심사 선진화 가이드라인 - 수도권은 2016년 2월, 기타 지방은 동년 5월부터 시행 																								

자료: 조만·김경환(2012)을 기초로 추가 재구성.