

국내 가계대출의 특징과 결정요인 분석: COVID-19를 중심으로

장진희
한국자산관리공사 경영지원실

홍재범
부경대학교 경영학부

최승두
동의대학교 재무부동산학과

Analysis of Characteristics and Determinants of Household Loans in Korea: Focusing on COVID-19

Jin-Hee Jang^a, Jae-Bum Hong^b, Seung-Doo Choi^c

^a Korea Asset Management Corporation(KAMCO), Busan, South Korea

^b Department of Business, Pukyong National University, Busan, South Korea

^c Department of Finance and Real Estate, Donggeui University Busan, South Korea

Received 30 May 2023, Revised 17 June 2023, Accepted 23 June 2023

Abstract

Purpose - Since COVID-19, the government's expansion of liquidity to stimulate the economy has resulted in an increase in private debt and an increase in asset prices of such as real estate and stocks. The recent sharp rise of the US Federal fund rate and tapering by the Fed have led to a fast rise in domestic interest rates, putting a heavy burden on the Korean economy, where the level of household debt is very high. Excessive household debt might have negative effects on the economy, such as shrinking consumption, economic recession, and deepening economic inequality. Therefore, now more than ever, it is necessary to identify the causes of the increase in household debt.

Design/methodology/approach - Main methodology is regression analysis. Dependent variable is household loans from depository institutions. Independent variables are consumer price index, unemployment rate, household loan interest rate, housing sales price index, and composite stock price index. The sample periods are from 2017 to May 2022, comprising 72 months of data. The comparative analysis period before and after COVID-19 is from January 2017 to December 2019 for the pre-COVID-19 period, and from Jan 2020 to December 2022 for the post-COVID-19 period.

Findings - Looking at the results of the regression analysis for the entire period, it was found that increases in the consumer price index, unemployment rate, and household loan interest rates decrease household loans, while increases in the housing sales price index increase household loans.

Research implications or Originality - Household loans of depository institutions are mainly made up of high-credit and high-income borrowers with good repayment ability, so the risk of the financial system is low. As household loans are closely linked to the real estate market, the risk of household loan defaults may increase if real estate prices fall sharply.

Keywords: household loan, COVID19, monetary policy

JEL Classifications: C12, C83, D40, L15

^a First Author, Email: jhjang0725@gmail.com

^b Co-Author, Email: jbhong07@gmail.com

^c Corresponding Author, Email: mm@deu.ac.kr

© 2023 The Institute of Management and Economy Research. All rights reserved.

I. 서론

2019년 12월 발생한 COVID-19는 국가별·지역별 봉쇄, 사회적 거리두기, 이동 제한 등으로 경제 순환이 제약되면서 광범위한 세계 경제위기를 발생시켰다. COVID-19 이후 정부의 경기 부양을 위한 유동성 확대는 민간부채 증가, 부동산과 주식 등 자산가격 상승으로 이어졌다. 2021년 말 기준 우리나라 가계신용은 1,862조 원이다. 2021년 11월 국제금융협회(IIF, Institute for International Finance) 세계 부채모니터보고서에 따르면, 2021년 6월 말 기준으로 우리나라의 가계부채 수준은 유로존을 포함한 조사 대상 36개국 중 가장 높다. 우리나라의 GDP 대비 가계부채 비율은 104.2%이며, 이는 1년간 국내 경제주체들이 생산 활동에 참여해 만든 부가가치로도 가계의 빚을 갚을 수 없다는 의미이다(박희창, 2021).

가계부채는 가계의 경제활동에 긍정적인 영향으로 작용하여 거시경제를 활성화하는 데 이바지할 수 있지만, 과도한 가계부채는 소비위축, 경기침체, 경제 불평등 심화 등 경제에 부정적 영향을 줄 수 있다. 최근 미국 기준금리의 급격한 인상과 자산매입축소는 국내 금리의 급격한 인상으로 이어지고 있어서 가계부채 수준이 매우 높은 한국 경제에 큰 부담이 되고 있다. 이에 본 고에서는 가계부채의 증가 결정요인을 규명하고자 한다.

가계부채와 관련된 연구는 거시적 접근법과 미시적 접근법으로 구분된다. 미시적 접근법은 가구 수준의 횡단면자료를 이용하여 부채 규모 결정요인을 파악하는 것이고, 거시적 접근법은 거시경제지표를 이용하여 가계부채의 증가 요인을 규명하는 것이다. 본 연구는 한국의 가계부채를 거시적 접근법을 이용하여 분석하였다. 국내 가계부채에 대해서, 정영숙(2006), 이명환, 구분성, 이규복(2011), 김석진, 유일진(2013), 김영갑(2019) 연구가 있다. 그러나 COVID-19 전후 가계부채의 결정요인을 비교 분석한 연구는 찾을 수 없었다.

본 연구는 선행연구에 기반해 COVID-19 전후로 구분하여 국내 가계부채의 현황을 파악하고 그 결정요인을 거시경제변수들에서 찾아 분석하였다. 연구기간은 2017년 1월에서 2022년 12년까지 72개월이다. COVID-19 이전은 2017년, 2018년, 2019년 36개월이며, COVID-19 이후 기간은 2020년, 2021년, 2022년 36개월이다. 부동산 가격 급등에 따른 가계부채 급증과 COVID-19에 따른 정부의 유동성 공급으로 가계부채가 과도한 상황에서 미국의 금리 인상에 따른 국내 금리 인상이 한국 경제에 위기가 될지 모른다는 우려가 크다. 이러한 상황에서 시점에 본 연구는 가계부채를 진단했다는 데 의미가 있다.

II. 가계부채 현황 및 이슈

1. 가계부채 현황

가계부채 분류기준은 한국은행에 의한 것과 통계청에 의한 것이 있다. 한국은행은 가계신용을 가계대출과 판매신용으로 구분한다. 가계대출은 예금취급기관(예금은행, 상호저축은행, 상호금융, 우체국 등)과 기타금융기관(보험회사, 여신전문기관, 공적금융기관 등)의 대출을 의미한다. 통계청에서 정의하는 가계부채는 금융부채와 임대보증금으로 나뉜다. 가계의 금융부채는 다시 금융대출과 기타부채로 구분되고 금융대출은 담보대출, 신용카드대출 신용카드 관련 대출 외상 및 할부로 나뉜다.

가계부채 현황을 정리한 <Table 1>에서 가계부채 규모는 2008년 말 724조 원에서 2021년 말 1,862조 원으로 증가하고 있다. 가구 처분가능소득 대비 가계부채 비율을 살펴보면 <Table 2>와 같다. 우리나라 가구의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2020년 200.7%로 2008년 글로벌 금융위기 시 138.5%보다 62.2%p 더 높다. 가계부채의 증가는 가계의 차입상환 부담을 높여 가구의 재무적 위험을 증가시키고 소비의 제약 요인이며, 취약가구의 재무건전성이 우려된다.

Table 1. 가계신용 현황 (단위: 조원, %)

구 분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
가계 신용	금액	724	776	843	916	964	1,019	1,085	1,203	1,343	1,451	1,537	1,601	1,728	1,862
	증감액	58	52	67	73	48	55	66	118	140	108	86	64	127	134
	증감률	8.7	7.2	8.6	8.7	5.2	5.7	6.5	10.9	11.6	8.0	5.9	4.2	7.9	7.8
가계 대출	금액	684	734	794	861	906	961	1,025	1,138	1,270	1,370	1,447	1,505	1,632	1,756
	증감액	54	50	60	67	45	55	64	113	132	100	77	58	127	124
	증감률	8.5	7.3	8.2	8.4	5.2	6.1	6.7	11.0	11.6	7.9	5.6	4.0	8.4	7.6
판매 신용	금액	40	42	49	55	58	58	60	65	73	81	90	96	96	106
	증감액	5	2	7	6	3	0	2	5	8	8	9	6	0	10
	증감률	13.0	5.0	16.7	12.2	5.5	0.0	3.4	8.3	12.3	11.0	11.1	6.7	0	10.4

출처: 한국은행 경제통계시스템(ECOS)

Table 2. OECD 주요국 처분가능소득 대비 가계부채 비율 현황

	2008	2010	2012	2014	2016	2018	2020	2021
헝가리	77.2	81.3	65	56.3	46	39.6	44.8	45.2
이탈리아	80.8	89.5	91.1	88.5	87.2	86.6	90.5	90.5
미국	137.5	129.1	115.5	112.5	109.5	106.1	100.1	101.2
일본	108.9	107.7	108.3	111.4	113.6	116.6	115.4	-
스페인	146.4	145.9	141.3	127.6	113.3	106.3	102.7	101.1
프랑스	102.8	112.8	108.3	111.2	115.8	119.6	123.3	124.3
핀란드	114.4	116.7	121.7	122.1	131.7	144.2	154.3	156.0
영국	172.8	163.7	158.5	153.6	151.8	149.5	151	148.4
캐나다	160.4	170.6	174.3	176.2	186.6	187.4	178.9	185.2
한국	138.5	147.5	153.9	158	174.5	185.0	197.8	206.5
스웨덴	157.7	169	165.9	171.7	182.5	188.9	200	203.1
호주	188.1	191.6	192.3	196.3	211.6	217.9	204.3	211.2
노르웨이	209.1	212.2	220.1	225.7	231.8	242.4	247.4	241.0
네덜란드	265.6	282	272.7	253.6	246.6	236.9	224.9	221.7
덴마크	339.8	326.2	314.2	305.8	262.5	253	259.2	254.6

출처: OECD, 「OECD National Accounts」

* 자료: OECD, 「<https://stats.oecd.org>, National Accounts at a Glance」 2023. 2

주석: 1) 가구처분가능소득 대비 가계부채 비율 = (가구부채총액 ÷ 가구순가처분소득) × 100.

Table 3. 금융부채 보유가구 재무건전성 현황

	아홉 분	금융부채비중(DTA)	부채상환비율(DSR)
소득수준별	저소득층 (가처분소득 하위 30%)	27.0	40.2
	중소득층	26.6	35.1
	고소득층 (가처분소득 상위 30%)	25.0	29.0
종사자별	상용직	25.6	30.5
	임시일용직	25.2	22.4
	자영업자	27.6	39.6
연령대별	청년층(40세 미만)	32.8	35.2
	중년층(60세 미만)	25.7	33.2
	고령층(60세 이상)	22.4	27.5

출처: 신지영 (2022.05), 대출금리 상승이 가계 재무건전성에 미치는 영향 - 금리 상승, 자영업자와 청년층 부담 급증, 경제주평, 현대경제연구원

(Table 3)은 금융부채 보유 가구의 재무건전성 현황을 보여준다. 표를 살펴보면 저소득층(하위 30%), 자영업자, 청년층(39세 이하) 가구의 재무건전성이 타 계층보다 취약함을 알 수 있다. 저소득층과 자영업자 가구는 자산 대비 금융부채 비중이 타 계층에 비해 높은 수준이며 부채상환비율(DSR, 연간 원리금상환액/가처분소득)도 각각 40.2%, 39.6%로 고소득층이나 상용직에 비해 높다(신지영, 2022).

(Table 4)에서 2022년 5월 말 가계대출 연체율은 0.19%, 주택담보대출은 0.11%, 가계신용대출은 0.38%이다. 국내은행 원화 가계대출 연체율 추이를 살펴보면 가계대출 연체율(주택담보대출 및 신용대출 포함)은 COVID-19 발생 후 내림세에 있다. 이는 COVID-19 이후 금융기관이 가계대출 차주에 대한 위험 관리를 강화하는 과정에서 상환능력이 양호한 고신용자와 고소득자 중심의 대출 비중 확대와 더불어 정부의 금융지원 및 완화 조치가 힘입어 가계대출 연체율을 낮춘 것이다(한국은행, 2022). 여기서 고신용자는 신용점수 840점 이상으로 22년 1분기 말 기준 가계대출의 77.4%를 차지하고 고소득자는 상위 30% 이상, 22년 1분기 말 기준 가계대출의 63.6%를 차지한다.

COVID-19 피해 취약 개인채무자의 가계대출 원금 상환유예에 의한 착시효과도 존재한다. 그 이유는 정부가 COVID-19 피해 취약 개인채무자에게 대출만기와 원리금 상환을 연기해주면서 해당 대출이 정상채권으로 분류되기 때문이다. 그러나 최근 지속적인 금리 인상 및 대내외 인플레이션 증대는 가계의 유동성 확보 및 원리금 상환의 어려움으로 이어지고 따라서 연체율이 조금씩 상승하고 있어 이제는 지속적이고 면밀한 가계대출의 연체율 관리가 필요한 상황이다.

Table 4. 국내은행 원화 가계대출 연체율 추이 (단위: %, % p)

구분	연체율 시계열 ('19.1월~'22.5월)	'19.5말	'20.5말	'21.5말 (A)	'21.12말	'22년		변동	
						4말(B)	5말(C)	전년 동월 (C-A)	전월 (C-B)
가계대출		0.32	0.30	0.20	0.16	0.18	0.19	△0.01	0.01
주택담보대출		0.22	0.20	0.12	0.10	0.11	0.11	△0.01	0.00
가계신용대출 등		0.55	0.53	0.37	0.29	0.35	0.38	0.01	0.03

* 출처: 금융감독원 보도자료(2022.7.15.). '22.5월 말 국내은행의 원화 대출 연체율 현황[잠정]

2. COVID-19와 가계부채

1) COVID-19와 유동성 확대

우리나라 정부는 COVID-19 위기에 대응하기 위해 제로금리, 추경을 통한 정부의 주도적 역할, 금융시장에 대한 다각적인 안정화 조치 등을 통해 실물경제 위축 완화를 추진하였다. 이러한 정부의 개선 노력에도 불구하고 취약계층의 어려움은 가중되고, 기업 부분에서도 위기극복의 속도 차이가 생기는 등의 양극화가 심화되고 유동성과 민간부채가 가파른 속도로 증가하면서 금융 부분 잠재 리스크도 동시에 누적되고 있다(금융위원회, 2021). 이러한 리스크에 대응하여 정부는 (Table 5)와 같이 다양한 정책을 구상하여 실행하고 있다.

Table 5. COVID-19 확산 이후 재정, 통화 및 금융정책

구분	세 부 정 책
재정정책	소득보전(긴급재난지원금, 새희망자금 등), 고용안정패키지 등 지원
통화정책	기준금리 인하(1.25%→0.5%), 특별대출제도 등 유동성 공급 확대
금융정책	"175조+@금융대응조치"(GDP 대비 10.3%) 등 금융지원

* 출처: 금융위원회 보도자료(COVID-19 위기대응 금융정책 평가 및 향후 운용방안, 2021.7)

2) 유동성 감축과 금리 인상

2021년 11월 미 연준은 노동시장이 회복되는 가운데 인플레이션에 대한 우려가 커지자 2022년 3월 정책금리를 인상하였으며 한국에서도 마찬가지로 한국은행은 기준금리를 인상하고 있다. 물가 안정을 위한 금리 인상은 가계의 채무상환 부담을 증가시켜 실질소득을 감소시키고 이에 따라 실질소비가 줄어든다.

한국은행(2022) 이슈 노트 보고서에 따르면 2021년 8월부터 시작된 금리 인상의 영향은 시차를 두고 가시화되어 기준금리가 0.25%p 인상되면 민간소비는 1차 연도에 평균 0.04~0.15%p 감소한다. 임진, 김영도, 박종상, 박춘성(2018)은 2015년 가계금융복지조사를 바탕으로 금리 상승에 따른 잠재적 위험가구 증가 규모를 연구하였다. 여기서 잠재적 위험가구는 DSR이 40%를 초과하고 금융대출이 유동자산을 초과하는 가구이다. 연구 결과에 따르면 대출금리가 1%p 상승하고 주택가격이 2.7% 하락하면 잠재적 위험가구는 4.1만 가구 증가하고 부채는 7.9조 원이 증가한다. 또한, 금리 3%p 상승과 더불어 주택가격이 8.1% 하락하면 잠재적 위험가구는 16.4만 가구, 총 금융부채는 44.5조 원 증가하는 것으로 분석하였다.

물가 상승에 따른 인플레이션 압력은 금리 인상의 원인이 되고 가계의 이자비용 증가와 실질소득 감소 및 실질소비 축소로 이어진다. 가계부채의 높은 증가율에도 불구하고 저금리, 자산가치 증가, 정책적 지원 등으로 현재까지는 가계부채가 안정적으로 관리되고 있다. 하지만 최근 금리 상승을 필두로 한 제반 환경 변화를 고려할 때 가계부채의 건전성 저하는 장기간 지속할 가능성이 존재한다. 특히, 신용도가 낮은 비은행 대출의 경우 가계대출 부실화에 따른 손실 부담이 큰 폭으로 작용할 것이 예상된다(황관성 등, 2022).

III. 이론적 배경과 연구가설의 도출

1. 이론적 배경

Debelle(2004)에 따르면 독일과 프랑스를 제외한 주요 선진국에서 1980년대부터 20년간 가계부채 증가율이 소득 증가율보다 더 높았으며, 그 이유로 주택담보대출이었다. 주택담보대출이 많이 증가한 원인은 세계의 변화와 금융완화, 금리인하이다. 세계 요인은 1980년대 이후 많은 국가에서 주택담보대출에 세제 혜택을 늘리자 가계 주택 구매를 위한 대출이 증가하는 효과를 가져왔다. 금융완화 정책은 1990년대부터 10여 년 동안 이자율이 하락하면서 차입비용 및 차입상환 부담 감소로 이어져 부채규모를 확대했다.

Dynan(2007)은 1983년부터 2004년까지의 데이터를 이용하여 미국 가계부채의 주요 증가 요인을 조사하였다. 그 결과 낮은 금융비용과 부동산 가격의 상승이 주요 원인이라고 분석되었다. 고품격 가구와 청장년층 인구 비중 증가 등 인구구조의 변화와 금융혁신도 가계부채를 증가시켰다. Barba, Pivetti(2008)는 1980년부터 2005년까지 가계부채 증가 원인을 거시경제적 측면에서 연구하였다. 그 결과, 가계부채의 증가원인은 실질소득 감소, 사회복지 축소, 유동성 제약의 완화, 이자율과 소득 증가율로 분석되었다.

정영숙(2006)은 1998년부터 2006년까지 거시경제 자료를 이용하여 가계부채 증가원인을 연구하였다. 그 결과 가계 대출금리의 하락과 국민총소득, 주택매매가격의 상승이 가계의 대출수요를 증가시켰다. 이명환, 구분성, 이규복(2011)은 2004년 4분기부터 2011년 1분기까지 거시·통화정책 측면과 감독·규제정책

측면으로 나누어 가계부채 증가의 원인을 분석하였다. 그들의 연구에 따르면 거시·통화정책 측면에서 가계부채 증가는 지속적인 저금리, 콜금리의 변동, 부동산 가격 상승과 유의한 관계가 있고, 감독·규제정책 측면에서 가계부채는 주택담보대출, 신용카드 카드론 등의 확산에 대한 사전 대비 부족이 그 원인이다.

김상철(2012)은 2004년부터 2010년까지 수도권과 비수도권을 비교하여 가계대출의 결정요인을 분석하였다. 그 결과, 가계대출금리, 주택매매가격지수, 종합주가지수는 수도권과 비수도권 구분 없이 가계대출에 유의한 영향을 나타냈고, 실업률, 부도율, 금융위기 더미는 수도권에서, 소비자물가지수는 비수도권 가계대출에서 유의한 관계가 나타나 가계대출 관련 정책 수립 시 지역에 따른 차이를 고려할 필요가 있다고 주장하였다.

김석진, 유일진(2013)은 2003년 10월부터 2012년 11월까지 자료를 이용해 거시경제변수가 국내 가계부채에 미치는 영향을 분석하였다. 그 결과, 주택매매가격, 콜금리, 주가지수, 실업률은 가계부채를 증가시키고, 가계예금과 가계대출금리는 가계부채를 감소시킨다. 소비자물가지수는 공적분 벡터 분석에서는 가계부채를 증가시키고, 오차수정모형에서는 가계부채를 감소시키는 상반된 결과가 나왔다. 이는 물가 상승은 가계부채를 장기적으로 증가시키지만, 물가 상승은 단기적으로 실질소득이 감소로 이어져 일시적으로 가계소비가 줄어들어 가계부채를 감소시킨 것이라고 해석하였다.

Xianming(2016)은 1988년부터 2006년까지 호주 가계부채와 거시경제변수 간의 영향을 분석한 결과, 가계부채를 증가시키는 요인은 주택가격 상승, 금리 하락, 소비자물가지수와 실업률 상승이라고 주장하였다. 특히, 정부의 실거주자에 대한 생애최초 주택 구매자금 보조금, 실거주자 양도소득세 면제 등이 가계의 주택 수요를 증가시켜 가계부채가 늘어나는 원인이 되었다.

김영갑(2019)은 2003년 10월부터 2017년 12월까지 한국은행 시계열 자료를 이용해 가계부채에 대한 거시경제변수와 부동산정책의 영향을 LTV와 DTI를 중심으로 분석하였다. LTV(Loan To Value ratio, 주택담보대출비율은 주택의 담보가치에 대한 금융기관의 대출 비율이고 DTI(Debt To Income, 총부채상환비율) 총소득에서 부채의 연간 원리금 상환액이 차지하는 비율이다. Johansen 공적분 검정결과, 가계예금, 주택매매가격지수 상승은 가계대출을 증가시키고, 가계대출금리, 실업률, 소비자물가지수, 주가지수는 가계부채를 감소시킨다. 부동산정책을 더미 변수로 하여 오차수정모형을 추정된 결과, 부동산 규제 강화정책은 가계부채를 감소시키고 규제 완화정책은 가계부채를 증가시켜 부동산정책 효과가 유효했음을 확인하였다.

국내 선행연구 결과를 살펴보면, 금리 하락과 부동산 가격의 상승은 가계부채를 증가시키고, 소비자물가지수와 실업률은 가계부채를 감소시킨다는 공통적인 결과를 보였으나 종합주가지수는 연구마다 차이가 있다. 정영숙(2006), 김석진, 유일진(2013)은 주가지수가 상승하게 되면 장기적으로 가계부채가 증가하는데 이는 가계가 주가지수가 상승할 것이라는 기대감으로 인해 대출받아 투자하려는 수요가 높아져 가계부채의 증가를 초래하게 된다고 주장하였다. 반면, 김영갑(2019)의 연구에 따르면 주가지수는 가계대출을 감소시킨다. 김상철(2012)은 주식시장의 불확실성이 커지면서 개인투자자들이 주식투자를 위한 차입을 꺼려 가계대출이 감소한다고 주장하였다. 이러한 결과는 주식시장의 변동성이 크기 때문으로 분석기간 차이에 따라 서로 다른 결과가 나타난 것으로 생각된다.

2. 연구가설의 설정

물가 상승으로 인한 실질소득의 감소도 가계부채의 증가에 중요한 요인이다(Barba and Pivetti, 2009). 소비자물가지수가 상승하면 가계의 실질소득이 감소하게 되어 가계는 차입상황의 부담으로 가계대출을 증가시키지 않는다. 김석진, 유일진(2013)은 충격반응 분석으로 소비자물가지수는 가계부채에 음(-)의 장기적인 균형관계를 가짐을 제시하였다. 이에 본 연구에서는 소비자물가지수와 가계대출이 음(-)의 상관관계를 가설 1로 설정하였다.

가설 1: 소비자물가지수는 예금취급기관 가계대출에 음(-)의 영향을 미친다.

경기가 하강 국면에 들어가면 실업률은 상승하는데 이 시기에 가계는 소득이 감소하게 되어 소비를 줄이게 되고, 원리금 상환에 대한 부담으로 가계대출을 억제하게 된다(김영갑, 2019). 김석진, 유일진(2013)은 실업률은 가계부채와 양(+)의 상관관계이고 장기적인 균형관계를 가는 결과를 제시하였다. 이에 본 연구에서는 실업률과 가계대출은 음(-)의 상관관계에 있다는 가설 2를 설정하였다.

가설 2: 실업률은 예금취급기관 가계대출에 음(-)의 영향을 미친다.

가계대출금리의 상승은 대출자의 이자 부담이 증가한다는 의미로 차입자는 기존 대출을 상환하고, 신규·추가 대출 사용을 꺼리게 되면서 가계대출이 감소한다. 한국은행(2022)에 의하면 금융위기 이후 대출금리가 1%p 상승하면 가계대출은 26조 8천억 원 감소하고, 1%p 하락 시에는 13조 8천억 원 증가하여 가계대출과 금리는 반대 방향으로 움직인다. 또한, 정영숙(2006), 김석진, 유일진(2013), 김영갑(2019) 등의 선행연구에서도 가계부채와 금리는 음(-)의 상관관계가 보고되었다. 이에 본 연구에서는 가계대출금리가 가계대출과 음(-)의 관계에 있다는 가설 3을 설정하였다.

가설 3: 가계대출금리는 예금취급기관 가계대출에 음(-)의 영향을 미친다.

우리나라 가계대출의 특징 중 하나는 주택담보대출 비율이 높다는 것이다. 2021년 12월 말 기준 예금은 행 가계대출 중 주택담보대출이 차지하는 비중이 69.2%로 우리나라 가계부채는 주로 주택시장과 연관되어 있다. 주택가격 상승에 따른 가계대출 증가는 정부의 주택시장 활성화 정책과 더불어 저금리 추세에 의한 차입비용 감소로 차입자금이 부동산 시장에 유입되면서 부동산 가격을 상승시키고 다시 가계대출을 증가시키는 효과를 발생시킨다. 그리고, 다수의 선행연구에서도 주택가격 상승이 가계부채를 증가시키는 요인으로 확인된다(정영숙, 2006; 김석진, 유일진, 2013; 김영갑, 2019). 따라서, 주택매매가격지수는 가계대출과 양(+)의 관계에 있다는 가설 4를 설정하였다.

가설 4: 주택매매가격지수는 예금취급기관 가계대출에 양(+)의 영향을 미친다.

선행연구에 따르면 주가지수가 상승하게 되면 장기적으로 가계부채가 증가하는데 이는 가계가 주가지수의 상승이라는 기대감으로 대출을 늘려 증권에 투자하려는 수요가 증가하기 때문이다(정영숙, 2006; 김석진, 유일진, 2013). COVID-19 이후 개인투자자들에 의한 주식투자 열풍으로 2021년 1월 코스피 지수가 사상 첫 3,000선을 돌파하였다. 이는 COVID-19 대응하는 과정에 유동성 확대와 제로금리 시대라는 경제적 상황에 따른 결과이다. 이에 본 연구에서는 종합주가지수는 가계대출에 양(+)의 영향을 미칠 것이라는 가설 5를 설정하였다.

가설 5: 종합주가지수는 예금취급기관 가계대출에 양(+)의 영향을 미친다.

IV. 연구방법

1. 분석모형

본 연구에서는 김영갑(2019)의 연구모형을 중심으로 가계대출의 결정요인을 분석한다. 예금취급기관 가계대출(Household Loan: HL)을 종속변수로 설정하고 독립변수는 소비자물가지수(CPI) 그리고 실업률(UR), 가계대출금리(HIR), 주택매매가격지수(HTPI), 종합주가지수(KOSPI), COVID-19 터미(DUM)를 이용한다. COVID-19 터미는 이 사건 전후 가계대출 결정요인을 분석하기 위한 것이다. 연구모형은 (1)과 같다.

$$HL_t = \alpha + \beta_1 CPT_t + \beta_2 UR_t + \beta_3 HIR_t + \beta_4 HTP_t + \beta_5 KOSPI_t + \beta_6 DUM + \epsilon \dots \quad (1)$$

HL_t = t기의 예금취급기관 가계대출
 CPI_t = t기의 소비자물가지수
 UR_t = t기의 실업률
 HIR_t = t기의 가계대출금리
 HTP_t = t기의 주택매매가격지수
 KOSPI_t = t기의 종합주가지수
 DUM = COVID-19(2020년 1월 이후)

2. 분석방법

분석에 사용되는 자료는 한국은행 경제통계시스템과 통계청 사이트를 통해 수집하였으며, 연구기간은 2017년에서 2022년 72개월이다. COVID-19 이전은 2017년 1월에서 2019년 12월까지 36개월이며, COVID-19 이후 기간은 2020년 1월에서 2022년 12월까지 36개월이다. 회귀분석을 이용하여 분석하였으며 더빈-왓슨 통계치에 의해 오차항에 자기상관이 존재하지 않아 코크란-오크트 등을 적용하지 않았다.

V. 연구결과

1. 기초통계량 및 상관관계

본 연구에 사용된 변수들의 기초통계량 및 상관관계를 <Table 5>에 정리하였다. 기초통계량을 살펴보면, 예금취급기관 가계대출과 실업률의 증가 속도가 다른 변수들에 비해 빠르다. 예금취급기관 가계대출 증가율이 높은 이유는 금융위기 이후 지속적인 저금리 기조와 부동산 가격 상승 등이 가계대출을 빠르게 증가시켰기 때문으로 보인다. 자동화 등 산업구조의 변화, 경제 불확실성 증대에 따른 신생기업 감소, 고학력화 등에 따른 청년층 구직활동 장기화 등도 실업률을 높게 높이고 있다(한국은행, 2021). 실업률, 종합주가지수, 가계대출금리는 다른 변수에 비해 변동성이 크다. 실업률의 변동성은 12.14%로 단연 높는데, 이는 비경제활동인구로부터의 유출입 변화가 크기 때문이다(한국은행, 2008).

종속변수인 예금취급기관 가계대출과 상관관계 정도를 나타내는 상관계수의 경우, 소비자물가지수, 실업률, 주택매매가격지수, 가계대출금리, 종합주가지수 순으로 높으며, 종합주가지수를 제외한 모든 변수가 p<.05 이어서 통계적으로 유의하다. 소비자물가지수, 실업률, 가계대출금리는 가계대출과 음(-)의 관계에 있고, 가계의 자산에 높은 비중을 차지하는 주택매매가격지수와 종합주가지수는 가계대출과 양(+)의 관계에 있다.

Table 5. 평균, 표준편차 그리고 상관관계

	평균	표준편차	1	2	3	4	5
1. HL: 예금취급기관 가계대출	0.56	0.43	1.00				
2. CPI: 소비자물가지수	0.16	0.34	-0.32***	1.00			
3. UR: 실업률	0.58	12.14	-0.30***	0.25***	1.00		
4. HIR: 가계대출금리	-0.20	2.90	-0.18**	0.22**	0.09	1.00	
5. HTP: 주택매매가격지수	0.30	0.38	0.21**	0.14*	-0.08	0.28***	1.00
6. KOSPI: 종합주가지수	0.40	4.23	0.02	-0.02	0.03	-0.05	0.07

주) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 계수 값이 통계적으로 유의함을 의미함

2. 가설검증

〈Table 6〉에는 회귀분석 결과가 나와 있다. 여기에서 모형1은 전체기간을 대상으로 하였다. 모형2는 모형1에 COVID-19 더미를 추가한 것이다. 모형3은 COVID-19 발생 이전 기간을 대상으로 하며, 모형4는 COVID-19 발생 이후를 분석 기간으로 하였다. COVID-19 발생 이전 기간은 2017년, 2018년, 2019년 3개년 36개월을 의미하며, COVID-19 발생 이후 기간은 2020년, 2021년, 2022년 3개년 36개월을 의미한다. 모든 모형이 회귀식의 유의수준이 통계적으로 유의하며, 각 모형의 Durbin-Watson의 값이 최소 1.970, 최대 2.095로 2에 가깝게 나타나 변수 간의 자기상관에 문제 발생 가능성이 작다. 모형 2에서 COVID-19 더미는 유의하다.

소비자물가지수(CPI)는 예금취급기관 가계대출(HL)에 부(-)의 관계이다, 이러한 결과는 모형에서 일관되게 유의한다. 소비자물가가 상승하면 실질소득을 감소시키고 이는 상환능력의 감소로 이어져 가계대출을 늘리지 않는 것이다. 따라서, 소비자물가지수(CPI)가 상승하면 예금취급기관 가계대출(HL)은 감소한다는 가설 1은 지지가 되었다.

실업률(UR)은 예금취급기관 가계대출(HL)에 부(-)의 관계이다. 이러한 결과는 COVID-19 전기를 대상으로 분석한 모형 3에서만 유의하고, 다른 모형에서는 유의하지 않았다. 즉, COVID-19 이전 기간에서는 이러한 부(-)의 관계가 유의하고, COVID-19 이후 기간에서는 부(-)의 관계가 유의하지 않는다. COVID-19에 대응하여 정부의 취약계층에 대한 금융지원이 이러한 결과에 영향을 미친 것으로 생각한다. 따라서, 실업률(UR)이 상승하면 예금취급기관 가계대출(HL)은 감소한다는 가설 2는 부분적으로 지지가 되었다.

Table 6. 가계대출 결정요인 분석결과

구 분	예상 부호	모형1 전체 회귀분석	모형2 COVID-19 더미 회귀분석	모형3 COVID-19 이전	모형4 COVID-19 이후
INTERCEPT		0.383*** (8.834)	0.457*** (9.604)	.479*** -12.551	.250** (-2.631)
CPI 소비자물가지수 변화율	-	-0.309*** (-3.245)	-0.278*** (-3.074)	-.143* (-1.770)	-.414** (-2.215)
UR 실업률 변화율	-	-0.004 (-1.430)	-0.004 (-1.495)	-.007** (-2.710)	-0.002 (-.473)
HIR 가계대출금리 변화율	-	-0.026** (-2.103)	-0.013 (-1.043)	-0.002 (-.172)	-0.015 (-.763)
HTPI 주택매매가격지수 변화율	+	0.394*** (5.982)	0.473*** (6.968)	0.257 (1.54)	.493*** (-5.443)
KOSPI 종합주가지수 변화율	+	0.003 (0.437)	0.003 (0.428)	-0.002 (-0.274)	0.002 (-0.236)
COVID19 YEAR DUM			-0.233*** (-3.034)		
R제곱		0.462	0.520	0.374	0.569
수정된 R제곱		0.410	0.476	0.270	0.498
F값		0.452***	11.733***	3.583**	0.793***
Durbin- Watson		1.701	1.874	1.693	2.061

주: 1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 계수 값이 통계적으로 유의함을 의미함
 2) () 안의 값은 t-통계량을 의미함.

가계대출금리(HRI)와 예금취급기관 가계대출(HL)에 부(-)의 관계이다. 전체기간을 대상으로 한 모형 1에서는 유의한 결과를 발견하였지만, COVID-19 더미를 추가한 모형 2와 COVID-19 이전인 모형 3과 COVID-19 이후 기간인 모형 4에서는 유의한 결과가 없고 단 부(-)의 관계는 일관되게 나타났다. 따라서, 가계대출금리(HIR)가 상승하면 예금취급기관 가계대출(HL)은 감소한다는 가설 2는 부분적으로 지지가 되었다.

주택매매가격지수(HTPI)와 예금취급기관 가계대출(HL)에 정(+)의 관계이다. 전체기간을 대상으로 한 모형 1과 COVID-19 더미를 추가한 모형 2, COVID-19 이후 기간인 모형 4에서는 유의한 부(-)의 관계가 있고 COVID-19 이전인 모형 3에서는 유의한 결과가 없지만, 정(+)의 관계는 일관되게 나타났다. 주택매매가격지수(HTPI)가 상승하면 예금취급기관 가계대출(HL)은 감소한다는 가설 4는 부분적으로 지지가 되었다. 종합주가지수(KOSPI)와 예금취급기관 가계대출(HL)에 유의한 관계가 나타나지 않았다. 심지어 COVID-19 전기를 대상으로 분석한 모형 3은 부(-)의 관계가, 다른 모형에서는 정(+)의 관계이다.

VI. 결론

우리나라의 가계부채는 2021년 말 기준 1,862조 원에 이르고, 가구 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 200.7%로 매우 높은 수준이어서 가계부채의 증가 요인을 규명할 필요가 있다. 본 연구는 COVID-19 전후로 나누어 국내 가계부채의 현황을 파악하고 가계부채의 결정요인을 거시경제변수로 분석하였다. 종속변수는 예금취급기관의 가계대출이고 독립변수로 소비자물가지수, 실업률, 가계대출금리, 주택매매가격지수, 종합주가지수이다.

분석기간은 COVID-19 이전은 2017년에서 2019년 36개월이며, COVID-19 이후 기간은 2020년에서 2022년까지 36개월이다. 연구모형은 모형 1(전체기간), 모형 2(COVID-19 더미), 모형 3(COVID-19 이전), 모형 4(COVID-19 이후)로 4개의 모형을 설정하고 회귀분석을 실시하였다.

전체적으로 소비자물가지수, 실업률, 가계대출금리, 주택매매가격지수는 전체 혹은 일부 기간에서 가설과 일치하는 결과가 나타났으나 종합주가지수에서는 유의한 결과를 발견하지 못했다. 전체기간에 대해서 소비자물가 상승과 가계대출금리 상승, 주택매매가격 지수 하락은 가계대출 감소에 영향을 미치는 것으로 파악되었고, COVID-19 이전 기간에 대해서는 소비자물가 상승과 실업률 상승이 가계대출 감소에 영향을 미치는 것으로 파악되었다. COVID-19 이후 기간에 대해서는 소비자물가 상승과 실업률 상승이 가계대출 감소에 영향을 미치는 것으로 파악되었다.

소비자물가지수 상승이 모든 표본에서 일관되게 가계부채 감소에 영향을 미치고 있다. 즉, 소비자물가가 상승하면 가계의 실질소득이 감소하고, 이는 가계의 차입상환 부담을 증가시켜, 가계대출 증가를 억제하고 있다(김석진, 유일진, 2013). 실업으로 인한 가계의 실질소득 감소가 가계의 차입상환 부담을 가중시켜 가계대출 증가를 억제하지만(김영갑, 2019), COVID-19 이후 기간에서는 이러한 효과가 나타나지 않았다. 즉, 취약계층 중심의 정부 지원 보증대출 확대 등 금융지원으로 가계에는 예금취급기관의 대출 문턱이 낮아진 것이 원인으로 생각한다. 가계대출금리의 상승은 대출자의 금융비용 증가로 이어지고 이는 기존대출 상환이나 신규 대출 발생 억제로 이어졌다(김영갑, 2019).

주택가격 상승을 통한 투기적 차익을 얻으려는 사람들에게 대출수요가 있어 가계대출 증가로 이루어질 수 있다(정영숙, 2006). COVID-19 이후 기간에 주택매매가격지수가 가계부채 증가에 영향을 미치고 있다. 2019년 12월, 80.1에서 2020년 12월에는 86.7(↑6.6p), 그리고 2021년 12월에는 104.0(↑17.3p)으로 높아져 COVID-19 이후 2년 동안 20.9p나 상승한 것이 영향을 미친 것으로 파악한다.

종합주가지수에서만 유의한 결과를 발견하지 못했다. 이는 주식시장에 대한 투자자금은 대부분 신용대출로 이루어지며 담보대출로 이루어지는 비중이 미미하기 때문으로 생각한다. 주식투자자산 규모가 1천만 원 미만이 56%, 3천만 원 이하 20%로 그 규모가 크지 않다(김민기, 김준석, 2019).

가계부채는 단기적으로는 신용 확대를 통해 소비가 증가하고, 주택가격 상승이 가계의 자산을 증가시켜

일시적으로 소비가 늘어날 수 있으므로 경기를 부양하는 요소로 작용할 수 있지만 장기적으로 가계부채 증가는 원리금 상환 부담을 증가시켜 실제로 소비할 수 있는 가처분소득을 감소시킨다. 소비가 감소하게 되면 투자가 위축되고 경기는 침체에 빠지게 된다. 특히, 부동산 가격이 급락하면 자산효과에 의해 소비가 감소하면서 경제성장률이 하락하는 결과로 이어진다. 따라서, 가계부채 과다의 문제가 우리나라 경제의 뇌관으로 작용하지 않도록 지속적인 관리가 필요하다.

본 논문의 시사점을 요약하면 다음과 같다. 예금취급기관 가계대출은 상환능력이 양호한 고신용·고소득 차주를 중심으로 이루어져 금융시스템의 리스크는 낮지만, 가계대출이 부동산 시장과 연계성이 높아 부동산 가격이 급격히 하락하면 가계대출의 부실 위험이 커질 가능성이 있다. 따라서 정부는 부동산 가격 안정화에 역점을 두어야 하며, 금융기관도 가계대출 부실로 인한 금융기관의 손실과 자산 건전성 악화를 막는 데 노력해야 한다. 이와 함께, COVID-19 이후 소득 및 자산 불균형 확대에 따라 취약차주와 자영업자들의 경제적 어려움이 더 커지고, 사회적 문제로 확장될 수 있어 취약차주와 자영업자에 대한 재정지원 및 금융지원을 강화할 필요가 있다.

References

- 금융위원회 (2021.7), 코로나 19 위기대응 금융정책 평가 및 향후 운용 방향, 보도자료
- 김영갑 (2019), 국내 가계부채와 경제변수와의 관계분석, 안동대학교 박사학위논문
- 김상철 (2012), 우리나라 가계대출 특징과 결정요인 분석:수도권과 비수도권 비교를 중심으로, 부산대학교 석사학위논문
- 김석진, 유일진(2013) “거시경제변수가 국내 가계부채에 미치는 영향”. 한국금융공학회 학술발표회, 2013(2), 269-290.
- 박희창 “위험한 가계부채... 한국, 주요국 처음 GDP 넘고 증가속도 1위”, 동아일보, 2021년 11월 16일. (<https://www.donga.com/ISSUE/Vote2016/News?m=view&date=20211116&gid=110263116>)
- 신지영 (2022.05), 대출금리 상승이 가계 재무건전성에 미치는 영향 - 금리 상승, 자영업자와 청년층 부담 급증, 경제주평, 현대경제연구원.
- 이명환, 구본성, 이규복(2011). “가계부채의 증가원인 분석: 미국 서브프라임발 위기와 비교”. 금융VIP시리즈, 2011(23), 1-43.
- 임진, 김영도, 박종상, 박춘성(2018). “가계부채 부실화 가능성과 대응방안”, 한국금융연구원 기타보고서, 2018(1), 1-152.
- 정영숙(2006). “가계부채 결정요인에 관한 실증분석: 거시경제 요인을 중심으로”. 산업경제연구, 19(6), 2483-2504.
- 한국은행(2022), “금리 상승의 내수 부문별 영향 점검”, BOK 이슈노트, 제2022-27호.
- 황관석, 김지혜, 오민준, 박진백, 변세일, 홍사흠 (2022.09.05.), “유동성이 주택시장에 미치는 영향과 시사점”, 국토정책 Brief, 제881호 국토연구원.
- Barba, A. and M. Pivetti, (2009) “Rising Household Debt: Its Causes and Macroeconomic implications: A Long Period Analysis”, *Cambridge Journal of Economics*, 113-137.
- Debelle, G. (2004).“Household Debt and the Macroeconomy”. BIS Quarterly Review, 51-64.
- Dynan, K. (2007) “The Rise in U.S. Household Indebtedness: Cause and Consumption”, *Paper Prepared for the Reserved Bank of Australia Conference*.
- OECD (2023. 2), 「<https://stats.oecd.org>, National Accounts at a Glance」
- Xianming, M. (2016).“The Influence of Macroeconomic Environment on Australian Household Debt: An Application of Dynamic OLS”. *Open Journal of Social Sciences*, 4, 1-25.