주택임대시장 구조 변화가 가계부채에 미치는 영향

■ 금융위기 이후, 주택 임대차 시장은 전세에서 월세 중심으로 전환되고 있지만, 현재 임대시장 관련 가계부채 규모를 가늠할 수 있는 통계자료가 존재하지 않음.

■ 본 연구는 주택임대시장 관련 가계부채(보증금, 임차인의 보증금 마련 목적 대출, 임대인의 보증금 반환 목적 대출)의 규모 및 추이를 추정

- **(임대보증금 규모)** 2010년 392조원에서 2015년 517조 원으로 약 32% 증가
- **(임대보증금 마련 목적 대출)** 2010년 37.6조 원에서 2015년 82.7조 원으로 약 45조 원 증가
- **(보증금 전환에 따른 대출 규모)** 임대인이 전세 보증금 반환 목적으로 일으킨 추가부채 규모는 2010년부터 2015년까지 약 15.1조원으로 추정됨.

■ 추정 결과는 전월세 전환 추세에도 불구하고 임대보증금 규모가 증가하였으며, 그에 따라 보증금을 마련하기 위한 대출 규모 역시 상당했음을 보여줌.

■ 전세자금대출 이자율은 일반적으로 전월세전환율보다 낮기 때문에, 임대보증금 마련목적 부채는 투자나 소비 목적 부채와 달리 생활비를 경감시키는 데에 활용됨.

■ 이는 임대시장 관련 가계부채가 팽창했다고 해서 이를 총액관리 차원에서 억제하는 정책은 부작용을 야기할 가능성이 있음을 의미함.

▪ 작성자: 고제헌 연구위원(051-663-8174 / thehp@hf.go.kr)
홍정의 연구위원(051-663-8158 / 7607@hf.go.kr)
▪ 본고의 내용은 필자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.

1 논의 배경

□ 전월세 전환에 따른 가계부채 변화 파악 필요

○ 금융위기 이후, 우리나라 주택 임대차 시장을 둘러싼 환경이 크게 변화하고 있음.

- 대표적인 환경 변화로는 저금리 기조, 자산시장의 불확실성 증가, 전세보증금대출제도 활성화 등이 있음.

○ 이러한 변화는 주택임대시장을 전세에서 월세 중심으로 전환시킬 뿐 아니라, 주택자금조달 방법의 변화 통해 가계부채 증가에도 상당부분 영향을 미쳤을 가능성이 있음.

- 가계부채는 그 목적(생활비 지출, 주택 구입, 임대보증금 관련)에 따라 성격과 정책적 대응방향이 다를 수 있으므로, 이를 구분하여 파악하는 것이 중요

○ 그러나, 주택임대시장 관련 부채 규모를 직접 집계하는 자료는 현재 존재하지 않음.

○ 이에 임대차 시장 변화에 따른 가계부채 변화 양상을 파악하기 위해, **❶ 주택시장 임대보증금 규모, ❷ 전세에서 월세로 전환에 따라 감소한 임대보증금 규모, ❸ 임대보증금 마련을 위한 부채 규모**를 각각 추정함.

2 주택 임대시장과 가계부채의 관계

□ 우리나라 주택임대시장의 특징

○ 전세제도는 주택을 담보로 이루어지는 한국 고유의 직접 금융 거래 양식임[1].

---

1) Kim, S. J., & Shin, H. S. (2011). “Financing growth without banks: Korean housing repo

- 전세보증금은 임대인에게는 부채이며 임차인에게는 금융자산에 해당하지만, 한국은행 자금순환계정이나 가계신용에는 집계되고 있지 않음.

- 전세 뿐 아니라 우리나라 보증부 월세의 상당수도 외국에 비해 훨씬 높은 수준의 보증금을 요구*
  - * 외국의 경우 보통 일개월치 보증금을 요구

- 이는 우리나라 보증부 월세의 임대보증금이 월세 미납에 대한 보증금의 성격보다는 전세금과 유사한 성격을 가진다는 것을 의미

□ **금융위기 이후, 임대시장구조 변화 가속화**

○ 금융위기 이후, 지속되는 저금리 기조하에 주택 임대인들은 전세에서 월세로 임대 방식을 전환함.

- 저금리 하에서는 기회비용인 자본시장 수익률이 이전보다 낮아지게 되며, 전세 이외의 자금조달 비용 감소로 임대자가 전세 보다 월세를 통해 얻을 수 있는 이점이 많아짐.

○ 한편 부동산 매매차익 기대 심리 위축에 주택 임대 수요가 증가하고, 세입자는 전세 임대 방식을 선호하여 전세 수요가 증가함.

- 전월세전환율이 대출이자율보다 높은 상황에서 세입자들에게는 전세 임대방식이 유리하고, 또한 저금리 기조하에 보증금 마련 대출 비용이 낮아져 세입자는 가능한 전세임차를 유지하고자 함.

○ 그에 따라 최근 주택 임대시장은 다음의 두 가지 주요 변화 양상을 보임.

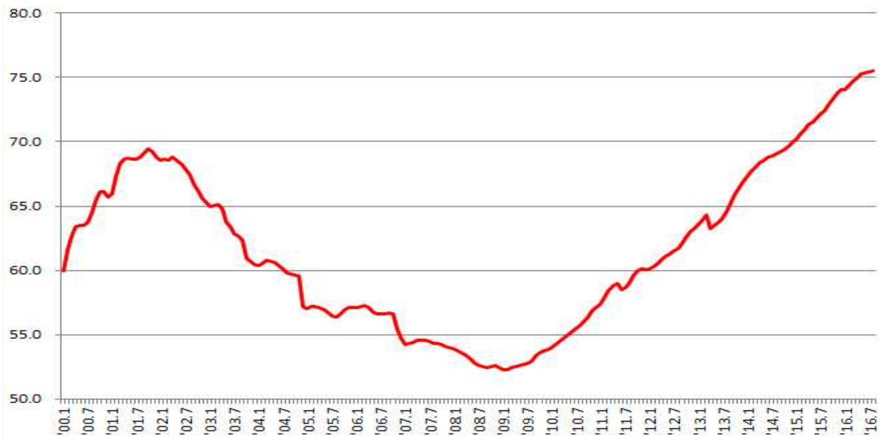
- 첫 째, 전세 중심의 임대차 시장에서 월세 중심의 임대시장으로 변화

- 둘 째, 전세/매매가 비율의 지속적 상승

---

contract." Princeton University, Manuscript.

[그림1] 전국 아파트 전세/매매가 비율(단위:%)



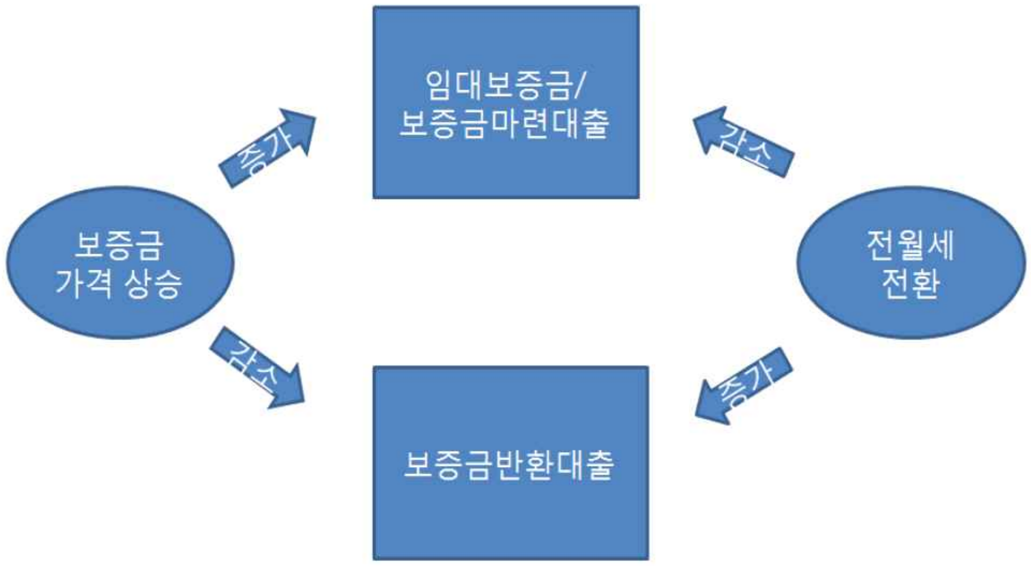
※ 자료 :KB 주택통계

○ 그러나 상기 언급 된 두 양상은 가계부채 규모에 상반 된 영향을 미칠 수 있음.

- 전월세 구조 전환은 보증금이 높은 임대물(전세)의 공급량을 줄임으로써, 전체 보증금 규모와 보증금을 마련하기 위한 대출자의 발생을 줄임.

- 반면 전세 가격 상승은 전체 보증금 규모를 상승시키고, 개별 임차인이 보증금을 마련하기 위해 받는 대출의 단위 규모를 증가시킴.

[그림2] 전월세 전환과 가계부채 변화



□ **임대구조 변화는 통계상의 가계부채 규모 변화 유발**

○ 이러한 주택임대차 시장의 변화는 임대자금 관련 금융거래를 개인 간 금융(전세보증금)에서 개인-기관 간 금융으로 확장시킴.

- 기존에 전세금을 통해 자금을 조달하였던 임대인은 은행 차입을 통해 월세 전환에 따른 보증금 감소분을 반환

- 전세가격 상승에 따라, 자기자본이 부족한 세입자들은 전세자금대출을 통해 상승한 보증금을 충당

○ 상기 두 경우 모두 계정 상의 가계부채를 증가시키지만 전세금에서 주택담보대출로 전환되어 증가한 가계부채는 개인-개인 간 빚이 개인-기관 간 빚으로 변화한 것이기 때문에, 이를 부채 순증액처럼 인식하는 것은 바람직하지 않음.

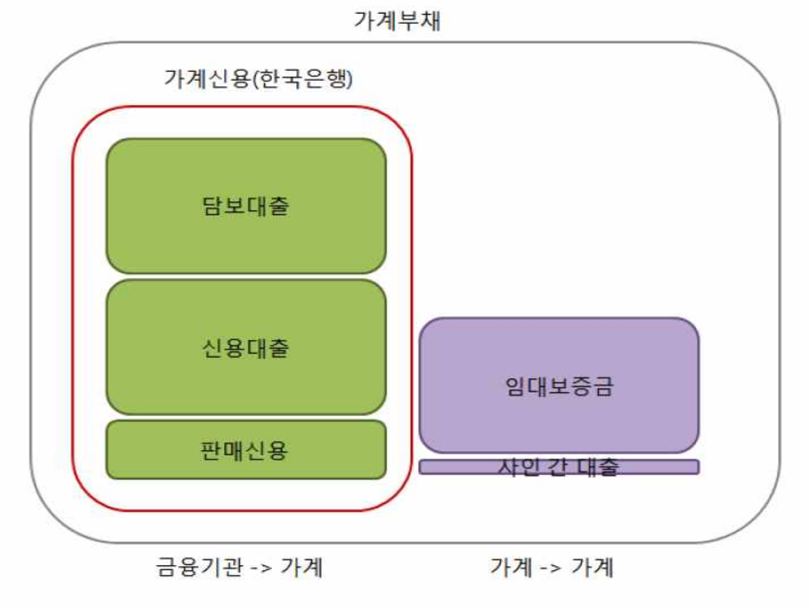
3 주택임대보증금 규모 추정

□ **주택임대보증금 추정의 필요성**

○ 가계부채의 현황 및 성격 등을 이해하기 위해서는 전월세시장 임대 보증금 규모와 추이 파악이 선행되어야함.

○ 현재 주택임대보증금 총액을 직접 집계하는 자료는 존재하지 않으며, 한국은행의 가계신용 총액에도 포함되어 있지 않음.

[그림3] 가계부채의 개념



□ 주택임대보증금 추정 방법

○ 통계청의 가계금융복지조사는 면접조사를 통해 가구 단위의 전월세 임대보증금 보유 내역을 조사하고 있음.

- 하지만, 가계금융복지조사에 기반하여 전월세 임대보증금 항목을 직접 총량 자료로 변환하여 전월세임대보증금 규모를 추정하는 것은 신뢰성이 떨어짐.

- 설문을 통한 조사 방식은 응답 가구가 전반적 자산규모 등을 과소 보고 할 동기가 있다는 점 등의 제약이 존재함.

○ 따라서, 가계금융복지조사를 통해 가계신용(주담대+신용대출+판매신용) 대비 임대보증금의 비율[2])을 연도별로 구한 뒤, 이를 한국은행의 가계신용 총량 자료에 적용*함으로써 임대보증금의 총액 규모를 추정함.

$$* \ 임대보증금_{추정치} = 가계신용_{한국은행} \times \frac{임대보증금}{가계신용}_{가계금융복지조사}$$

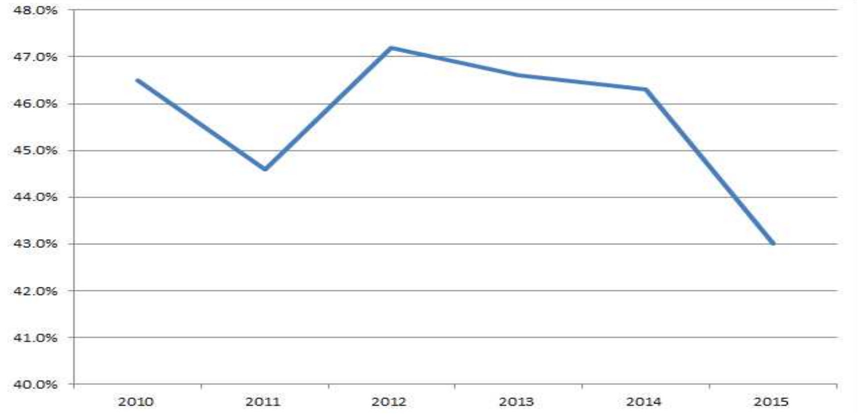
2) 평균 가계신용 대비 평균 보증금을 의미하며, 이때 평균은 가계금융복지조사 표본가중치를 반영한 가중평균 값을 사용

□ 주택임대보증금 추정 결과

○ **(가계신용 대비 임대보증금 비율)** 2012년 크게 증가한 뒤 천천히 감소

- 이러한 변화 추이는 2012년의 전세가격 폭등[3]을 반영하는 것으로 보임.

[그림4] 가계신용 대비 임대보증금 비율(단위: %)



※ 자료 : 가계금융복지조사

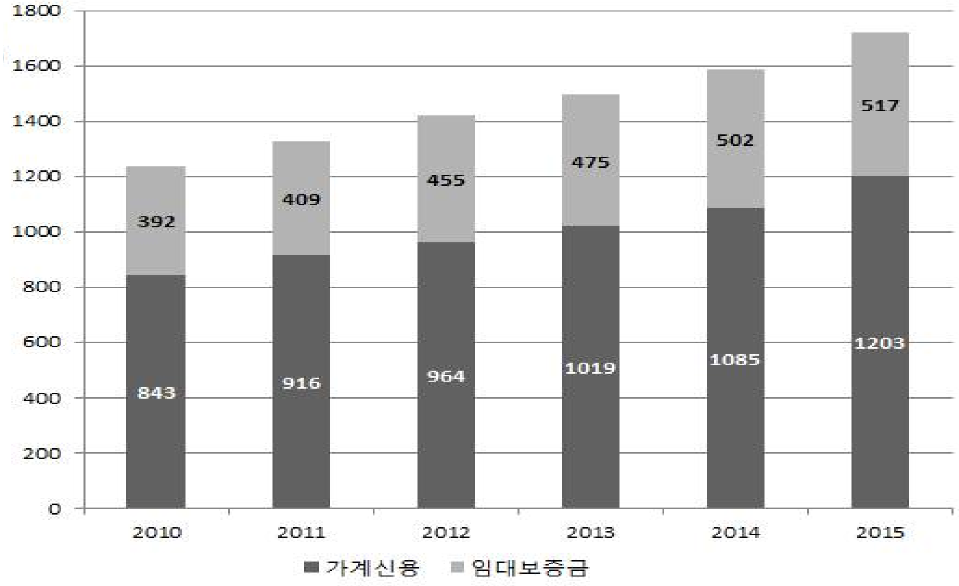
○ **(임대보증금 규모)** 2015년 임대보증금 규모 총액은 약 517조 원으로 추정됨[4].

○ **(임대보증금 변화 추이)** 보증금 총액은 2010년 약 392조 원에서 2015년 517조 원으로 약 32% 정도 상승

3) 가계금융복지조사는 그해 3월 기준으로 자산 및 부채를 조사하기 때문에 전세가격도 매년 3월 기준으로 살펴봄.

4) 경향신문은 국토교통부에 확정일자를 신고한 전세가구 및 보증부 월세의 평균 보증금을 실제 전세 및 반전세 가구수와 곱하여 보증금을 대략 526조로 추정(2016.4.23., '전국 전세 보증금 476조원..집값 떨어지면 대형 폭탄')

[그림5] 가계신용과 임대보증금 추정치(단위: 조 원)



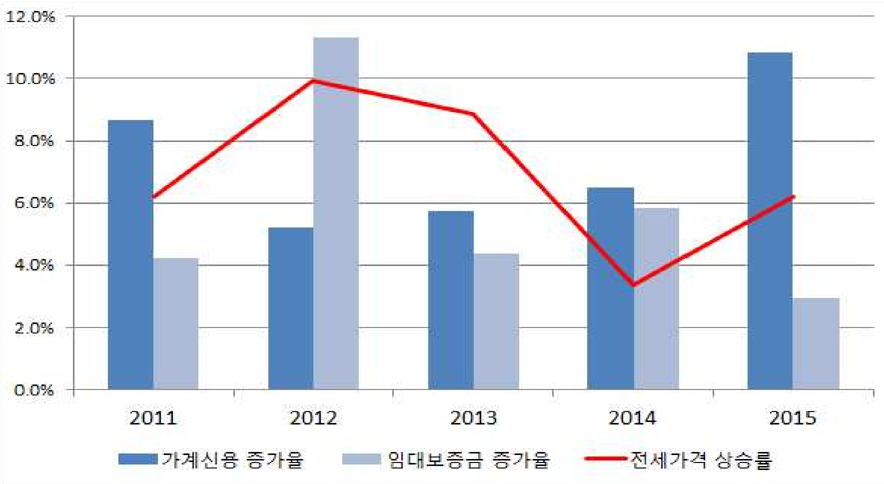
※ 자료 : 한국은행경제통계시스템, 자체 계산

- 이는 **전월세 전환에 따른 전세물량 감소보다 전세가격 상승으로 인한 보증금 증가가 더 빠르게 진행**되었다는 것을 의미함.

- 특히 전세가격 급등이 있던 2012년에 임대보증금 총액의 증가가 가장 두드러지는 것을 확인할 수 있음.

- 한편, 전세가격 급등이 있던 2012년을 제외하고는 임대보증금의 증가 속도보다 가계신용의 증가속도가 다소 빠름.

[그림6] 가계신용, 임대보증금 및 전세가격 상승률



※ 자료 : 한국은행경제통계시스템, 자체 계산

4 임대보증금 마련목적 대출규모 추정

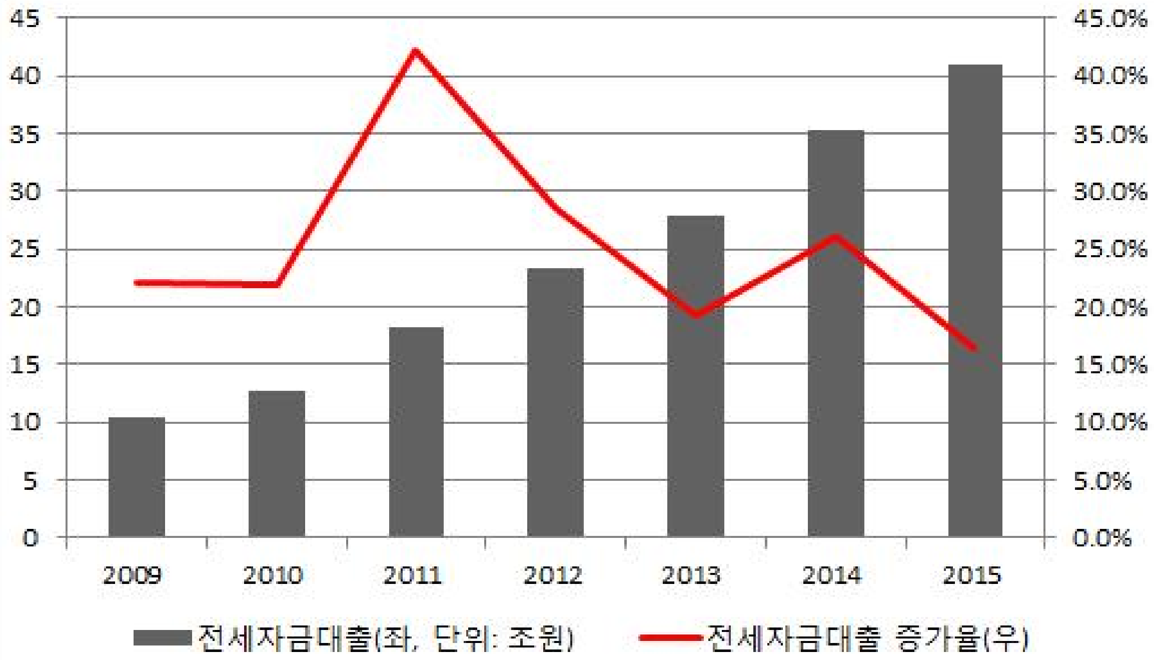
□ 임대보증금 마련목적 대출 규모 추정

- ○ 임차인에게 임대보증금은 금융자산으로 저축의 성격을 갖지만, 전세금이 급등하며 자기자본만으로 임대보증금을 마련하기 힘들어짐에 따라 저금리 하에서 임차인들은 전세보증금대출을 적극적으로 활용하기 시작함.

- ○ 현재 한국은행의 가계신용 총액 자료에서는 목적별 대출을 분류할 수 없음.

- ○ 전세자금대출의 총액 자료는 존재하지만, 실제 가계는 공식적인 전세자금대출 뿐 아니라 주택담보대출이나 신용대출을 통해서도 임차보증금을 마련함.

[그림7] 전세자금대출 계정의 추이



※ 자료 : 금융감독원

□ 임대보증금 마련목적 대출 추정 방법

○ 가계금융복지조사는 가구 단위의 목적별 주택담보대출과 신용대출 내역을 조사하고 있음.

○ 이를 통해 가계대출 중 임대보증금마련 목적의 대출의 비율[5]을 연도별로 구한 뒤, 이를 한국은행의 가계대출 총량 자료에 적용**함으로써 임대보증금마련 목적 대출의 총액 규모를 추정함.

$$** \ 임대보증금마련목적대출_{추정치} = 가계대출_{한국은행} \times \frac{보증금마련목적대출}{가계대출_{가계금융복지조사}}$$

□ 임대보증금 마련 목적 대출 추정 결과

○ **(임대보증금마련용 대출 비중)** 가계대출 중 임대보증금 마련 목적 대출의 비율은 2010년 4.7%에서 2015년 7.3%까지 빠르게 증가

[그림8] 임대보증금 마련 목적 대출의 비중(단위: %)

※ 자료 : 가계금융복지조사

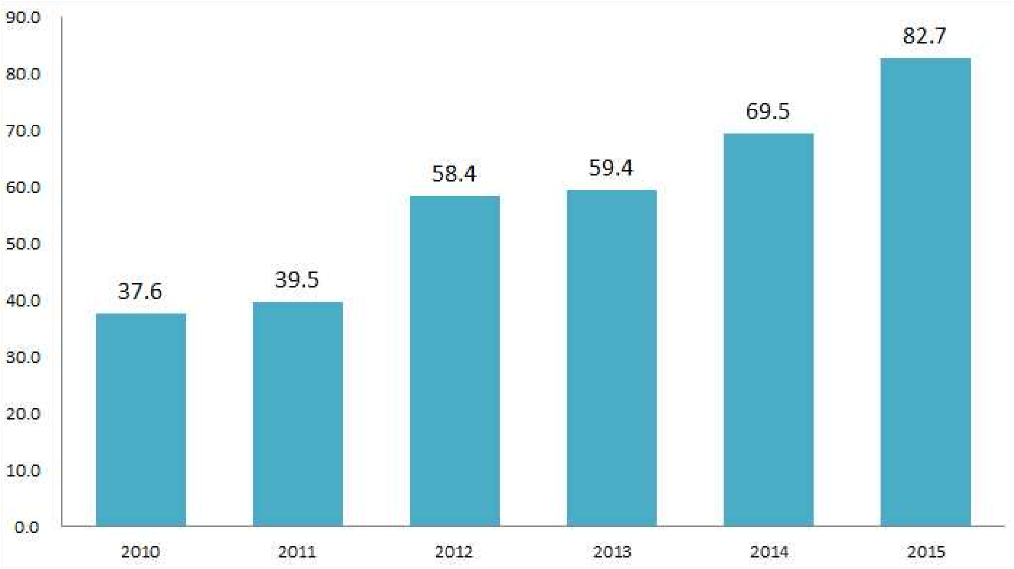
5) 가계대출의 평균값 대비 보증금 마련 대출의 평균값을 의미하며, 이때 평균은 가계금융복지조사 표본가중치를 반영한 가중평균값을 사용

○ **(임대보증금마련용 대출 규모)** 이를 통해 임대보증금마련 목적 대출의 총액을 추정한 결과 2015년 관련 대출 총액은 약 82.7조 원으로 추정됨.[6)]

○ **(임대보증금마련용 대출의 변화)** 임대보증금마련 목적 대출의 총액은 2010년 37.6조 원에서 2015년 82.7조 원으로 약 45조 원 가량 급증

- 이는 임대보증금을 마련하기 위한 대출이 최근 몇 년간의 가계부채 증가에 상당부분 기여했음을 함의

[그림9] 임대보증금 마련을 위한 대출금액(단위: 조원)



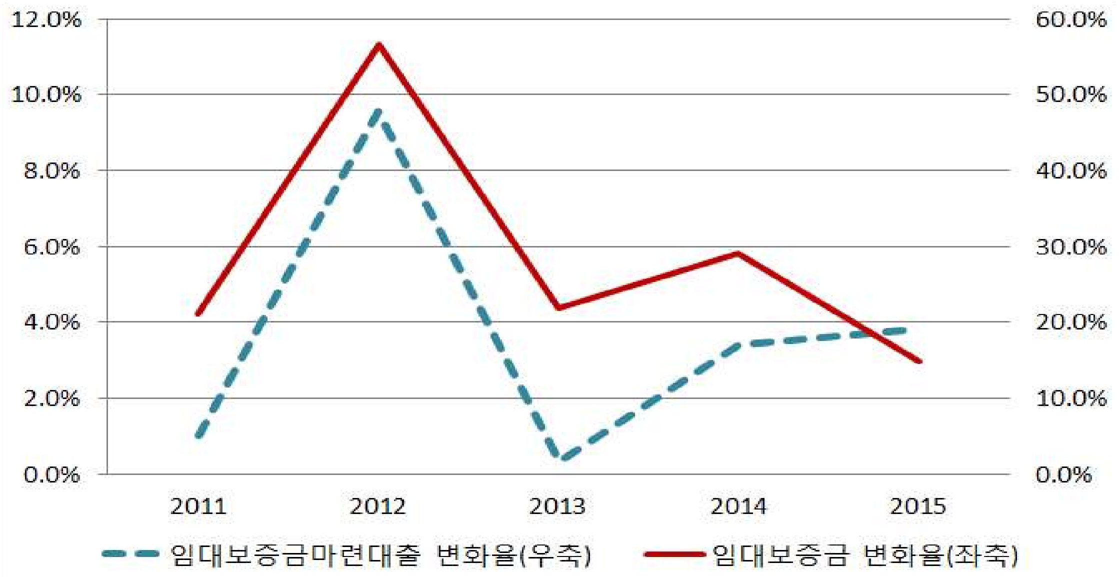
※ 자료 : 자체 계산

○ **(추정치 간 비교)** 앞에서 추정 된 임대보증금 총액과 임대보증금마련 목적 대출의 총액은 상당히 유사한 움직임을 보임.

- 임대보증금 규모의 팽창 정도에 따라 임대보증금 마련 목적 대출의 규모가 결정되기 때문에, 이는 각각 추정 된 결과들이 일관적이라는 것을 의미

6) 전세자금 대출의 총액은 2015년 약 41조 원으로, 실제로는 가구들이 임대보증금 마련을 위해 주담대와 신용대출을 추가적으로 이용했음을 감안하면 과도하지 않은 추정치라고 볼 수 있을 것이다.

[그림10] 임대보증금 및 관련 목적대출 추정치 간 비교(단위: %)



※ 자료 : 자체 계산

5 임대보증금 반환목적 대출규모 추정

□ 임대보증금 반환 목적 대출 추정의 필요성

○ 전세에서 월세로 임대시장구조가 점차 변화하면서, 임대인들 중 일부는 기존의 임대보증금 규모를 축소해야 하는 상황에 직면

○ 이때 모자란 자금을 마련하기 위해 임대인들은 은행대출을 추가로 받을 가능성이 큼.

○ 현재 이러한 목적의 대출 규모를 집계하는 자료는 존재하지 않음.

○ 또한, 가계금융복지조사 등의 목적별 대출금 항목에서도 임대보증금 반환 목적 대출이 포함되어 있지 않기 때문에 직접적인 규모 및 비율 추정은 불가능한 상황

□ 임대보증금 반환 목적 대출 추정 방법

○ 먼저 임대형태 전환에 따른 보증금의 반환 규모를 추정하고, 다음으로 보증금 반환의 추가 대출 유발계수를 계산하여, 최종적으로 임대보증금 반환 목적의 추가 대출 규모를 대략적으로 추정하려함.

○ **(임대보증금 반환 규모 추정방법)** 어떤 년도 t의 임대보증금 반환 규모는 다음의 순서로 추정함.

① 먼저, t년도의 임대보증금 A(t)는 아래의 산식을 따른다고 가정
: $A(t) = P(t) \times H(t) \times Q(t)$
이때 P(t), H(t), Q(t)는 각각 전세가격지수, 총주택호수, 임대시장구조(전월세비율)를 의미함.[7]

② t년도와 t+1년도 사이 임대시장에서는 전월세비율이 조정된 후 가격 및 총주택수가 변화한다고 가정함[8]. 전월세비율만 변화하였을 때 임대보증금 규모 A'(t,t+1)는 아래의 산식으로 표현할 수 있음 :
$A'(t,t+1) = P(t) \times H(t) \times Q(t+1) = A(t) \times Q(t+1)/Q(t)$

③ A(t+1)와 A'(t,t+1)의 식을 이용해서 Q(t+1)/Q(t)의 값을 도출

④ t년도와 t+1년도 사이 임대보증금 반환분 △(t,t+1)을 도출:
$\triangle(t,t+1) = A(t) - A'(t,t+1)$
t-1년에서 t년 사이 전세에서 월세로 전환 물량이 많을수록 S(t)가 A(t)보다 커지며, 만약 t-1년에서 t년 사이 임대시장구조가 전혀 변하지 않았다면 S(t)과 A(t)는 동일할 것임.

7) 전세가격지수로는 KB전세가격지수를, 총주택호수는 주택총조사에 내삽법(interpolation)을 적용한 수치를 사용
8) 임대보증금의 반환은 과거 계약시점의 보증금 가격을 기준으로 이루어지기 때문

○ **(대출유발 계수 추정 방법)** 임대보증금을 1원 반환할 때, 이것이 평균적으로 얼마만큼의 추가 대출을 유발하는지를 다음의 순서로 추정하였음[9].

① 가계금융복지조사의 패널자료를 이용하여, 임대보증금을 반환한 가구*의 평균적 금융부채 상승폭을 계산

*부동산 규모는 감소하지 않았으면서 임대보증금(부채항목)이 감소한 가구로 정의

② '임대보증금 반환가구는 보증금 반환 이외의 다른 모든 것이 평균적 가구와 동일하다'는 가정 하에, 위 수치에서 해당기간 모든 가구의 평균적 금융부채 상승폭을 차감하여, 임대보증금 반환에 따른 추가적 금융부채 상승폭을 도출

③ 도출된 추가 금융부채 상승폭을 임대보증금 반환규모로 나누어, 임대보증금 1원을 반환할 때 평균적으로 얼마만큼의 추가 부채를 야기하는지에 대한 계수값 도출

○ **(임대보증금반환용 대출규모 추정)** 추정된 임대보증금 반환 규모에 대출 유발 계수를 곱하여 도출

□ **임대보증금 반환 목적 대출 추정 결과**

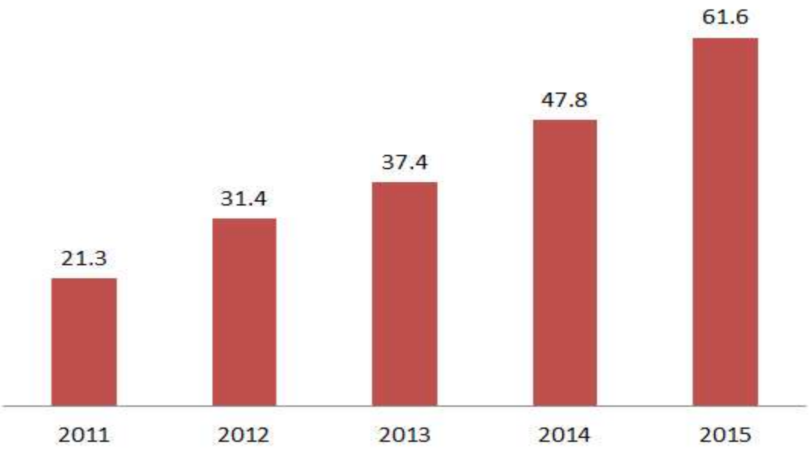
○ **(임대보증금 반환 규모)** 2010년 이후, 전월세 구조 변화에 따라 반환 된 임대보증금의 누적규모는 2015년까지 약 61.6조 원 가량으로 추정

- 2011년 이후 보증금 반환규모는 지속적으로 양의 값을 띄며, 이는 해당기간 동안 전세에서 월세로의 구조 전환이 있었다는 것을 의미

---

9) 여기서는 임대보증금을 반환한 가구와 모든 가구의 금융부채 상승폭의 차이를 임대보증금 반환으로 인한 대출로 가정하고 있음. 다른 방식(예를 들어, 임대보증금 반환가구의 금융부채 상승분 전체를 임대보증금 반환으로 인한 부채로 가정하는 경우)을 통하는 경우 다른 대출유발계수값을 도출할 수 있음.

[그림11] 임대보증금 반환분 추정치 (누적, 단위: 조 원)



※ 자료 : 자체 계산

○ **(대출 유발 계수값)** 임대보증금 반환이 1원 발생할 때, 추가 대출은 평균적으로 0.245원 발생

- 가계금융복지조사의 패널자료(‘13년~’15년) 상, 임대보증금 반환 가구의 평균적 금융부채 상승폭은 약 1876만 원

- 해당기간 다른 모든 가구의 평균적 금융부채 상승폭은 약 646만원

- 만약 ‘임대보증금 반환가구는 보증금 반환 이외의 다른 모든 것이 평균적 가구와 동일하다’는 가정을 할 수 있다면, 임대보증금 반환에 따른 추가적 금융부채 상승폭은 약 1230만 원

- 이때 임대보증금 반환 가구의 평균 임대보증금 감소폭은 약 5021만원으로, 임대보증금 1원을 반환할 때 평균적으로 얼마만큼의 0.245 만큼의 추가 부채를 야기할 수 있다고 추정

○ **(임대보증금반환용 대출규모)** 임대보증금 반환이 유발한 추가 대출의 누적규모는 2010년에서 2015년까지 약 15.1조 원 가량 발생했을 것으로 추정[10)]

10) 임대보증금을 반환한 가구의 금융부채 상승폭을 임대보증금 반환으로 인한 부채로 가정하여 계산할 경우 대출유발계수의 추정값은 0.374로, 이 경우 2010년에서 2015년까지 약 23조원 가량 발생했을 것으로 추정할 수 있음.

[그림12] 임대보증금 반환에 따른 추가대출 (누적, 단위: 조 원)

※ 자료 : 자체 계산

6 결론 및 시사점

□ 전세에서 월세로 변화가 가속화되고 있음에도 불구하고, 주택임대보증금 규모는 2010년 이후 지속적인 증가추세를 드러냄

□ 그에 따라 임대보증금 마련 목적의 대출은 '10년부터 ' 15년까지 약 45조 원 증가, 임대보증금 반환 목적의 대출은 해당 기간 약 15.1조 원 증가

□ 임대시장 구조 변화에 따른 가계대출의 증액은 약 60.5조 원으로, 이는 해당기간 동안 증가한 가계대출 총액(약 344조 원)의 상당부분(약 17.4%)에 해당하는 수치

□ 임대보증금 관련 가계부채는 우리나라의 독특한 임대차 구조(전세, 반전세)에 따라 생긴 것으로, 투자 또는 생활비 마련 목적 부채와 성격이 다름을 주지할 필요가 있음.

○ 일반적으로 전월세 전환율이 대출이자보다 높기 때문에, 동일한 주거 환경에서는 전세가 유지될 수록 주거비용이 하락함.

○ 따라서, 임대보증금 마련 목적 대출은 일반적인 가계부채와 달리 오히려 생활비를 경감시키는 데에 활용된다고 볼 수 있음.

□ 또한, 최근의 전월세 전환 현상이 영속적인 것인지 실물경기나 금리 변화에 의한 순환적 현상인지에 대해서도 아직 판단하기 이름.

□ 이는 임대차 시장 변화가 추가적인 가계부채 팽창에 기여했다고 해서 이를 총액 차원에서 억제하는 정책을 펴는 것이 부적절할 수 있음을 의미함.

□ 보다 엄밀한 진단을 위해서, 추후에는 은행 뿐 아니라 제 2 금융권 대출에 대해서도 용도별 대출 규모 등에 대한 집계 자료가 정리 될 필요가 있음.