

주요국 주택금융 규제 동향 및 시사점

고제헌 연구위원



국민과 함께 성장하는 글로벌 주택금융 리더

이슈리포트

주요국 주택금융 규제 동향 및 시사점

2018. 10. 19



-
- 작성자 : 연구위원 고제현 (051-663-8174 / thehp@hf.go.kr)
 - 연구보조 : 강영신 (051-663-8178/ 6094@hf.go.kr)
 - 본고의 내용은 필자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.
-

목 차

I. 논의배경	1
1. 글로벌 주택 시장 동조화 현상	2
2. 거시건전성 확보를 위한 주택금융규제 기능 강화	4
II. 주요국 주택시장 및 주택금융규제 동향	5
1. EU 주요국	5
(1) 덴마크	5
(2) 스웨덴	8
(3) 네덜란드	10
2. 캐나다	13
(1) 주택시장 동향	13
(2) 주택금융규제 동향	14
3. 호주	22
(1) 주택시장 동향	22
(2) 주택금융규제 동향	22
III. 결론 및 시사점	25
참 고 문 헌	28

요 약

■ (논의배경) 최근 주택 시장 안정화 및 가계 부채 건전성 제고를 위하여 주택 금융 정책 활용이 국내 뿐 아니라 국외에서도 증가하고 있음.

- (글로벌 주택시장 동조화 현상) 글로벌 금융위기 이후 대도시 주택가격 동조화 현상이 강화되고 있음(IMF2018). 주택 경기의 변동요인이 글로벌 공통 요인에 기인하는지, 국지적 요인에 해당하는지에 따라 정책 효과에 차이가 발생할 수 있음.
- (거시건전성 확보를 위한 주택금융 규제 기능 강화) 금융 감독기관 및 정부 당국은 주택시장의 안정성을 거시 건전성의 중요 요소로 모니터링 하기 시작함.
 - 유럽 거시건전성 정책기구인 유럽 거시건전성 정책기구(ESRB)에 따르면 EU 회원국 중 다수국가가 주택시장과 연계된 정책을 주요 거시 건전성 정책 수단으로 활용하고 이를 강화하고 있음.

■ 주요국 주택시장 및 주택금융규제 동향

- (EU 주요국) 상대적으로 모기지 접근성이 높고, 모기지 시장이 발달한 유럽 국가들의 경우 정부의 주택 금융 규제가 상당히 점진적으로 진행되고 있음.
 - 여기서는 가계부채 부담 비율이 확연히 높고, 금융위기 이후 주택시장이 과열된 덴마크, 스웨덴, 네덜란드 중심으로 살펴봄.
 - (덴마크 주택시장 및 위험요인) 2013년 이후 주택경기가 빠르게 회복, 특히 코펜하겐의 주택 가격 상승이 두드러지고 있음. GDP 대비 가계부채 비중이 높고, 일부 가구의 부채 부담비율이 높음. 또한 만기 일시 상환(50%), 변동금리 대출의 비중(60%)이 높음.
 - (덴마크 주택 금융 규제 동향) 비교적 온건하게 규제 시행, 즉각적인 모기지 대출 감소나, 과도 가계 대출 부담 가구의 디레버리지 효과 기대는 어려움.
 - * 2015년 5월 이후 신규대출 LTV 상한 95% 설정
 - * 2012년 이후 모기지 이자 세금 감면 점진적 축소
 - * 2018년 이후 고LTV, 고DTI 가구 변동금리, 원리금 상환 유예 대출 불가
 - (스웨덴 주택시장 및 위험요인) 2013년 이후 주택가격 지속적 상승세, 특히 가처분 소득 증가 속도보다 주택가격 증가 속도가 빠르게 진행, 신규 모기지 대출 가구의 가처분소득대비 부채 비중이 증가

- (스웨덴 주택 금융 규제 동향)

- * 2010년 10월 이후 신규대출 LTV 상한 85% 설정
- * 2016년 이후 6월 이후 신규 모기지 대출에 대하여 LTV 수준에 따라 대출상환 방식 규제
- * 2018년 3월 이후, LTI(Loan to Income) 4.5 이상 가구에 대하여 대출 상환 방식 규제 강화

- (네덜란드 주택시장 및 위험요인) 2013년 2분기 저점에 달한 이후 지속적으로 주택가격 상승세, 특히 암스테르담의 주택가격 상승이 시장을 주도, EU 국가 중 평균 LTV 비율이 가장 높은 가운데 신규 대출의 LTV비율이 증가하고 있음.

- * 신규 모기지 평균 LTV 비율 94%, 기존 모기지 평균 LTV 비율 68%

- (네덜란드 주택 금융 규제 동향)

- * 2012년 이후 LTV 규제 시행, 매년 LTV 상한 1%p 감소(12년 106% →18년 100%)
- * 2012년 이후 DSTI/LTI 점진적 규제 강화 권고, 구체적 가이드 라인은 없음
- * 13년 이후 분할 상환 대출의 경우에 한해서 모기지 세제 감면 허용, 14년이후 모기지 이자 세제 감면 축소

● (캐나다) 2016년 이후 주택가격이 급등하며 버블가능성에 대한 우려 제기, 2018년 가계부채 규제 강화 정책 본격 시행으로 주택거래가 급감하며 주택 가격 하락세로 전환, 여전히 버블 가능성에 대한 경고 존재

- (대출 수요 측면) 모기지 상환기간 단축, 최소납입금(downpayment) 상향, 대출 기준 강화 및 모기지 보험 보수적 운용, 모기지 가이드라인 B-20 발표*

- * 무보험 모기지의 스트레스 테스트 실시(max(계약이자율+200bp, 중앙은행 5년 기준금리) 이자율로 스트레스 테스트 실시)), LTV 한도 우회하도록 설계된 대출상품 규제, LTV 측정 및 한도 강화

- (대출 공급 측면) 정부 규제 유동화 공급 확대 및 유동화 대상 모기지 기준 강화

● (호주) 2012년 4분기 이후 지속적인 주택가격 상승세, 2018년 들어 주택시장 안정화, 호주 금융감독국 및 중앙은행은 호주 가계부채의 위험 요인 중 하나로 만기일시상환 대출에 주목함.

- 주택경기 회복과 함께 만기 일시 상환 대출 비중이 증가, 특히 투자목적 모기지에 동 대출 유형 비중이 높음.

- 호주 건전성감독청(APRA)과 금융기관협의체는 2014년 1월이후 모기지 규제 강화 시작

- * 만기 일시상환 모기지 규제
- * 투자용 대출 증가율 제한
- * 고위험 대출 증가율 제한
- 2017년 만기 일시 상환 대출 규제 강화에 따라 동대출유형 모기지 금리를 평균 0.55bp 인상, 분할 상환 대출에 비하여 높은 금리 부담, 은행권 조사를 위한 왕립특별조사위원회(Royal Commission) 구성
- 상기 국가들과 비교 한국의 주택담보대출 규제 정책은 뚜렷한 방향성이 존재함. 한국 금융당국은 만기일시상환, 변동금리 대출 중심의 한국 가계 대출 구조에 주목, 분할 상환, 고정 금리 대출로 구조 변화를 유도해 왔고 비교적 성공적으로 구조 변화가 이루어지고 있음.
- 단 LTV규제 및 DTI, DSR에 기반 상당히 높은 강도의 규제를 진행하고 있는데 이는 가계 부채 건전성 뿐 아니라 주택시장 과열을 진정 시키려는 목적이 강함.
- 하지만 LTV 규제 등은 주택 시장의 상승 원인이 글로벌 경제 요인에 기인할수록 기대 효과가 감소한다는 연구가 존재함.(Adrian Alter & Dulani Seneviratne) 또한 엄격한 LTV 규제 및 DTI 규제의 경우 청년층, 저소득층의 금융 접근성을 현격히 저하시켜 자가 주택 보유 가능성을 차단하는 부작용을 야기할 수 있음.
- 향후 주택담보대출 규제 정책의 중요성 및 활용도는 점점 커질 것으로 보여짐. 단, 주택 금융 규제 강화에 따른 주택 금융 접근성 하락의 문제를 간과해서는 안 됨. 거주 목적 주택 구입자의 주택담보대출 접근성에 대한 보다 깊은 고민이 필요할 것으로 보여짐.

I. 논의배경

- 최근 주택 시장 안정화 및 가계 부채 건전성 제고를 위하여 주택 금융 규제 정책이 지속적으로 활용되고 있음.
 - 16년 이후 서울 중심 주택시장 과열이 지속됨에 따라 주택시장 안정화를 위해 투기·투기과열지구 지정 및 부동산 세제 개편, 주택 공급 정책 등과 더불어 주택 금융규제가 주요 수단으로 활용되고 있음.
 - 신 DTI·DSR 도입 및 LTV 강화 등 주택 금융규제는 주택수요 억제 뿐 아니라 과도한 레버리지 이용 및 고위험부담 가구의 주택담보 대출을 제한하여 가계부채 건전성 제고의 기능도 있음.
- 반면 글로벌 경기 회복의 연장선상에서 주택시장 회복과 대도시 중심의 주택시장 과열 현상은 다수의 국가에서 공통적으로 확인되는 현상임.
- 또한 이에 대응하여 공통적으로 주택시장 안정화 및 거시건전성 강화 수단으로 주택금융 규제를 강화하는 정책들이 시행되고 있음.
- 이에 글로벌 금융위기 이후 주택시장 동조화 현상 및 거시건전성 정책 수단으로 주택금융 규제 기능 강화 현상을 살펴본 후, 주요 국가의 주택시장 움직임과 주택금융규제 동향을 정리해 보고자 함.
 - 주택시장 양상은 지역적 특수성이 강하고, 가계부채 건전성에 대한 판단 및 대처도 견고한 미시적 분석에 기초해야 하지만 거시적 측면에서 주택시장 동조화 현상에 대한 이해 및 이를 반영한 다른 국가들의 정책 대응 파악 및 이해 또한 매우 중요한 과제임.

1. 글로벌 주택시장 동조화 현상

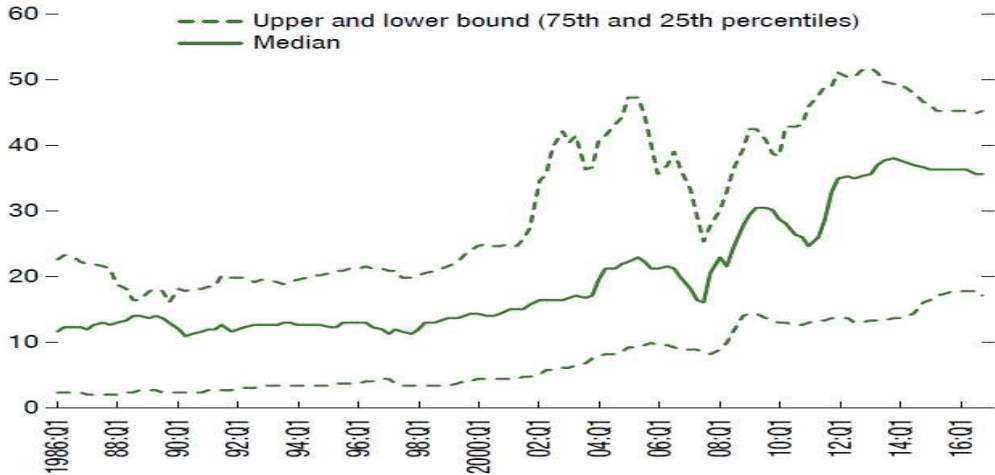
■ 글로벌 금융위기 이후 침체되었던 경기가 회복되며 글로벌 주택 경기가 회복되고 있음.

- 2017년 4분기 글로벌 주택 실질 가격(Global Real House Price Index)은 글로벌 위기 직전 최고점을 넘어서 2000년 이후 최고치를 기록함 (IMF, 2018).
- 주요국들의 양적완화 정책으로 풍부한 유동성, 저금리 등은 모기지 공급 확대 및 모기지 금리 인하로 이어졌고, 금융자산 수익률 저하는 부동산 자산에 대한 선호로 이어져 주택 수요가 증가함.
- 또한 경기 회복에 대한 기대는 주택시장에 회복에 대한 기대로 이어져 주택 가격 상승을 견인함.

■ 글로벌 금융위기 이후 대도시 주택가격 동조화(Synchronization) 현상 강화

- IMF(2018)에 따르면, 수십년간 글로벌 주택가격 동조화 움직임이 확인 되는데 특히 글로벌 금융위기 이후 강화됨.
 - 주택가격의 동조화 여부는 다양한 추정방식으로 판단이 가능하지만, 주택 가격의 변동성에 대한 글로벌 요인(Global factor)의 설명력으로 간접 확인이 가능함.
 - 주택가격 변동성에 대한 글로벌 요인 설명력은 1971년 10%에서 2016년 30%까지 증가함.

[그림1] 주택가격 변동에 대한 글로벌 요인 설명력(%)



※ 자료 : IMF(2018), “House Price Synchronization: What role for financial factors”

- 주택 가격 변동을 견인하는 글로벌 요인으로 글로벌 금융 상황 변화 (Changes in global financial conditions), 포트폴리오 채널(Portfolio channels), 기대 자본 이득 변화(Changes in expected capital gains)등이 있음(IMF(2018)).

- 주요국들의 통화기조의 변화는 모기지 자금 공급, 모기지 금리, 안전 자산 수요 등에 영향을 주어 주택 투자 수요에 변동을 야기함.
- 글로벌 투자자금이 주택시장에 유입될 경우, 특정 국가의 주택 투자 자금 리스크 증가가 다른 국가 주택시장 투자자금 유입 감소로 이어질 수 있음.
- 글로벌 경기에 대한 기대는 다양한 채널로 국내 경기 및 주택시장에 대한 기대에 영향을 미침

■ 글로벌 주택 경기의 동조성 여부는 주택 시장 안정화를 위한 주택 금융정책의 효과에 영향을 미친다는 점에서 간과해서는 안되는 요인임.

- 수요 측면 거시건전성 정책의 대표적 수단인 LTV 제한 정책의 효과는 글로벌 주택 경기 동조성 정도에 따라 차이가 나며, 동조성이 낮은 국가에서 더욱 강력하게 발현된다는 실증 연구가 존재함.(Adrian Alter & Dulani Seneviratne)

2. 거시건전성 확보를 위한 주택금융 규제기능 강화

■ 주택시장과 거시건전성 연계 강화

- 주택자산이 가계 자산에서 차지하는 비중이 높고, 주택을 담보로 한 대출의 비중이 높음에 따라 주택가격 하락시 금융안정성 및 경제 전반에 대한 파급효과가 금융자산의 가격하락보다 크게 나타남.
- 이에 금융 감독기관 및 정부 당국은 주택시장의 안정성을 거시 건전성의 중요 요소로 모니터링 하기 시작함.

■ 유럽 거시건전성 정책기구인 ESRB는 2015년 이후 매년 EU 회원국들의 거시 건전성 정책을 분석하고 있는데, 이에 따르면 회원국 중 다수국가가 주택시장과 연계된 정책을 주요 거시 건전성 정책 수단으로 활용하고 있음.

- EU는 글로벌 금융위기 이후 시스템리스크에 대응하기 위하여 공동 체계를 구축, 거시건전성 관리를 위해 유럽시스템리스크위원회(ESRB, European Systemic Risk Board)를 조직함(2011년1월).
- 주택시장과 연계된 거시건전성 강화 정책의 대부분은 모기지 대출을 타겟으로 하고 있음.

[표1] 주택시장 연계 거시건전성 정책 시행 EU 국가들

항목	국가
LTV	덴마크, 에스토니아, 아일랜드, 키프로스, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 헝가리, 몰타, 네덜란드, 루마니아, 폴란드, 슬로바키아, 핀란드, 스웨덴, 노르웨이
LTV/DTI	아일랜드, 폴란드, 영국
DSTI/PTI	에스토니아, 키프로스, 리투아니아, 헝가리, 폴란드
스트레스테스트	아일랜드, 키프로스, 룩셈부르크, 슬로바키아, 영국
대출 만기	에스토니아, 리투아니아, 네덜란드, 슬로바키아
대출 상환방식	덴마크, 네덜란드, 슬로바키아, 스웨덴

※ 자료 : ESRB(2015)

II. 주요국 주택시장 및 주택금융규제 동향

1. EU 주요국

- 상대적으로 모기지 접근성이 높고, 모기지 시장이 발달한 유럽 국가들의 경우 정부의 주택 금융 규제가 상당히 점진적으로 진행되고 있음.
- (EU 주택시장 안정성 취약 국가 선정) ESRB는 거시건전성을 위협할 수 있는 주택시장의 취약성에 초점을 맞추어 EU국가들의 주택시장을 분석하여 2017년 8개 취약 국가를 선정함.
 - 오스트리아, 벨기에, 덴마크, 핀란드, 룩셈부르크, 네덜란드, 스웨덴, 영국
- 여기서는 가계부채 부담 비율이 확연히 높고, 금융위기 이후 주택시장이 과열된 덴마크, 스웨덴, 네덜란드 중심으로 살펴봄.

(1) 덴마크

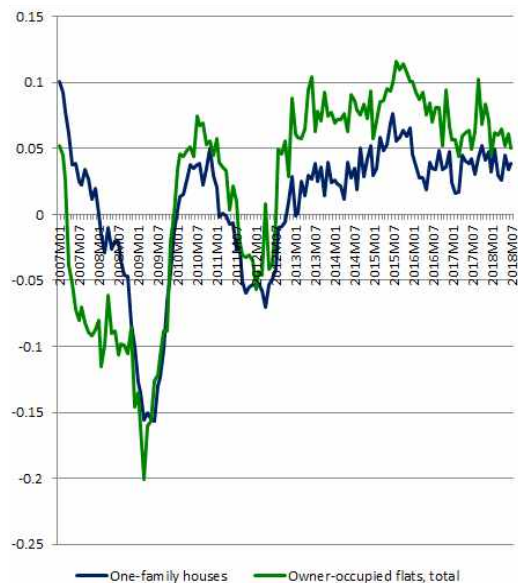
■ 주택시장

- 2013년 들어 주택경기가 빠르게 회복하며 금융위기 이전 주택가격 고점을 돌파하였음. 특히 코펜하겐의 주택가격 상승이 두드러지고 있음.
 - 2016년 1분기 덴마크 연간 주택가격 상승률은 3.5%인 반면, 코펜하겐의 상승률은 10.4%에 달함(ESRB, 2016).
 - 주요 도시 중심으로 모기지 대출이 빠르게 증가하고 있음.

[그림2] 덴마크 주택가격 지수
(2006.01=100)



[그림3] 덴마크 주택가격 지수
(연간 변동률)



※ 자료 : Statistics Denmark

■ 위험요인(ESRB,2016)

- GDP 대비 가계부채 총량의 비중도 높지만, 미시적으로 가계의 소득 대비 부채 부담 비율이 훨씬 높음.
 - GDP 가계부채 총량 비율이 123%, 가계 평균 DTI는 263%, GDP(123%)대비 매우 높음.
- 또한 가계 부채 분포를 살펴보면, 일부 가구의 부채 부담 비율이 높음.
 - 주택 소유자 중 DTI가 300% 이상인 가구가 25%, 주택 소유자 중 부채가 주택 가치보다 높은 가구의 비중이 30%에 달함.
- 만기일시상환(interest-only loans) 대출의 비중이 50%, 변동금리 대출 비중이 60%로 높음, 단 변동금리와 만기일시 상환대출 대출 비중은 감소 추세에 있음.

■ 주택 금융 규제 동향

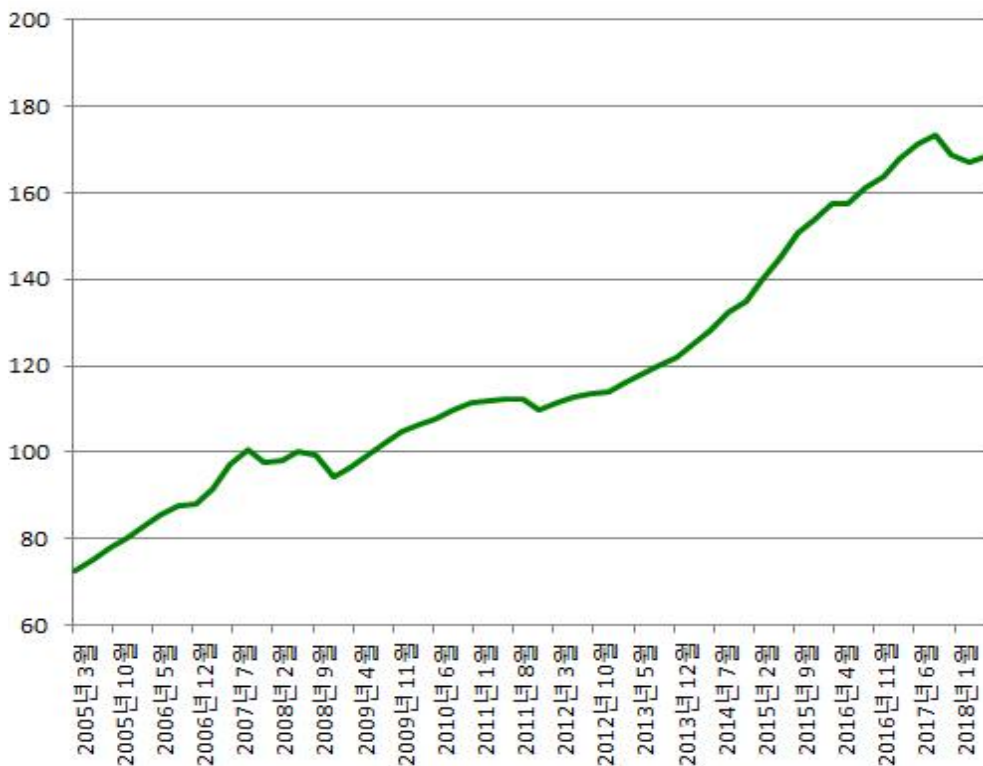
- 덴마크의 주택금융 규제 정책들은 비교적 온건하여 즉각적으로 모기지 대출이 감소하거나, 과도 가계 부담 가구의 디레버리지 효과를 기대하기는 어려움.
- **(LTV 규제)** 2015년 5월 이후 LTV 규제 시행, 신규 대출에 한하여 LTV 상한을 95%로 설정
- **(모기지 대출 가이드라인(supervisory diamond) 설정)** 은행과 모기지 신용 공급 기관 중심으로 2018-2020년 시행되는 가이드라인을 설정, 대출 기준을 강화함.
- **(모기지 이자 세제 공제 축소)** 2012년 이후 모기지 이자 세금 감면을 점진적으로 축소
- **(가계부채 질적 구조개선)** 2020년 1월 이후 모기지 신용 공급기관은 만기일시 상환(interest-only) 모기지 대출 중 LTV 75%를 초과하는 대출 가구의 모기지 비중을 모기지 총액의 10%를 초과할 수 없음.
- **(고위험가구 규제 강화)** 2017년 3월 시스템리스크 위원회(The Systemic Risk Council)와 의회는 현격한 주택가격 상승세를 보인 코펜하겐과 오르후스 지역 소재 주택에 대한 담보대출에 대하여 다음 사항을 권고(2018년 1월 1일 이후 시행)
 - DTI > 400%인 가구 중 주택가격이 10% 하락 시 음의 순자산을 보유하게 되는 가구 (DTI > 500%인 가구는 25% 감소 시)는 대출 불가
 - 특히 DTI > 400%이면서 LTV > 60%인 경우에는 변동금리(5년 미만 고정금리 포함) 대출 및 원리금 상환유예 분할상환 대출(Deferred Amortization Loan) 불가

(2) 스웨덴

■ 주택시장

- 2013년 이후 스웨덴 주택가격이 지속적으로 상승 중에 있음. 특히 가처분 소득 증가 속도보다 주택가격 증가 속도가 빨라 버블가능성에 대한 우려의 소리가 높음.
 - 리서치 회사인 옥스퍼드 이코노믹스(2018.9)는 호주, 홍콩, 캐나다와 더불어 스웨덴의 주택시장 리스크가 심각한 수준이라고 발표함.
- 단, 2017년 4분기 이후 주택가격이 소폭 하락하기 시작하며 주택시장 과열이 진정되고 있는 양상임.

[그림4] 스웨덴 주택가격 지수(2008년 2분기=100)



※ 자료 : ECB Statistical Data Warehouse

■ 위험요인(ESRB,2016)

- 주택가격이 급등하며 버블 가능성과 급격한 신용증가가 위험요인으로 꼽히고 있음.
 - 주택구입자금 대출이 2016년 6월기준 전년대비 8.7%증가
- 신규 모기지 대출 가구의 가처분소득대비 부채 비중이 증가하고 있음.
 - 2014년 387%, 2015년 406%

■ 주택 금융 규제 동향

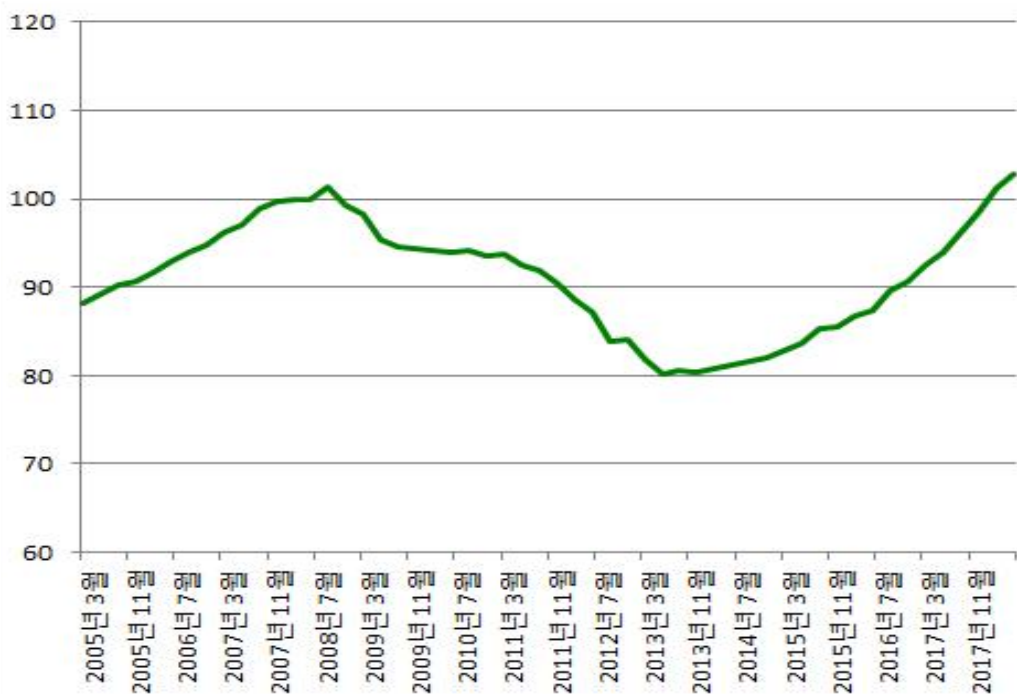
- (LTV 규제) 2010년 10월 이후 LTV 규제 시행, 신규 대출에 한하여 LTV 상한을 85%로 설정
- (대출상환 방식 규제) 2016년 6월 이후 신규 모기지 대출에 대하여 LTV 수준에 따라 대출상환 방식을 규제함.
 - $LTV > 70\%$, 연간 총대출액의 2% 이상을 상환해야 함.
 - $50\% < LTV \leq 70\%$, 연간 1% 이상 상환해야 함.
- (대출상환 방식 규제 강화) 2018년 3월 이후 신규 모기지 대출에 대하여 LTI(Loan to Income)가 4.5 이상인 가구에 대하여 대출상환 방식 규제를 강화함.
 - $LTV > 70\%$ & $LTI > 4.5$, 연간 3% 이상 상환해야함.
 - $50\% < LTV \leq 70\%$ & $LTI > 4.5$, 연간 2% 이상 상환해야함.

(3) 네덜란드

■ 주택시장

- 2013년 2분기 저점을 찍은 이후 회복하기 시작한 네덜란드 주택시장은 2018년 2분기까지 지속적으로 상승세를 보이며 금융위기 전 고점을 넘어섰음.

[그림5] 네덜란드 주택가격 지수(2008년 2분기=100)



※ 자료 : ECB Statistical Data Warehouse

- 특히 네덜란드 주택경기는 암스테르담이 주도하고 있으며, 중소도시와 대도시의 주택가격 상승률의 차이가 크게 나타나고 있음.

[그림6] 금융위기 이후 네덜란드 도시별 주택가격 변화



※ 자료 : DeNederlandscheBank, “The housing market in major Dutch cities”

■ 위험요인(ESRB, 2016)

- 가계부채 부담률이 높고, EU 국가 중 평균 LTV 비율이 가장 높은 가운데 특히 신규 대출의 LTV 비율이 높아지며 최근 가계 부채 위험도가 증가하고 있음.
 - 가처분 소득대비 가계부채 231%(2016년 1분기 기준), GDP 대비 가계부채 111%(2016년 1분기 기준)
 - 신규 모기지 평균 LTV 비율 94%, 기존 모기지 평균 LTV 비율 68%

- 가계부채 구성을 살펴보면, 주택소유주의 25%, 생애 최초 주택구입자의 50%, 40대 이하 대출 가구의 50%는 LTV 100을 초과함.
- 2013년 이전 모기지 대출의 경우 평균 만기 30년, 만기 일시 상환 대출 비중이 높음.

■ 주택 금융 규제 동향

- **(LTV 규제)** 2012년 1월 이후 LTV 규제 시행, 매년 LTV 상한을 1%p 낮춤.
 - 2012년 LTV 상한 106%, 2018년 100%
 - LTV 규제 시행에도 불구하고 상한이 높다는 인식하에 네덜란드 금융안정위원회(The Dutch Financial Stability Committee)는 2018년 LTV 상한을 90%까지 인하할 것을 권고하고 있음.
- **(DSTI/LTI 규제)** 2012년 이후 DSTI(Debt service-to-income)/LTI(Loan-to-income) 제한이 점진적으로 강화되고 있음.
 - DSTI/LTI 대출 제한에 대한 구체적인 가이드라인은 없지만 소득과 이자에 따라 차등이 있음.
- **(대출상환 방식 변화 유도)** 네덜란드의 경우 모기지 이자에 대하여 세금 감면이 허용되고 있는데, 2013년 1월 이후 신규 모기지 이자 세제 감면을 30년 이하 분할 상환의 경우만 허용
- **(모기지 이자 세제 감면 축소)** 2014년 이후 모기지 이자 세제 감면 축소 방침에 따라 최대 감면율은 만기 28년까지 점진적으로 축소

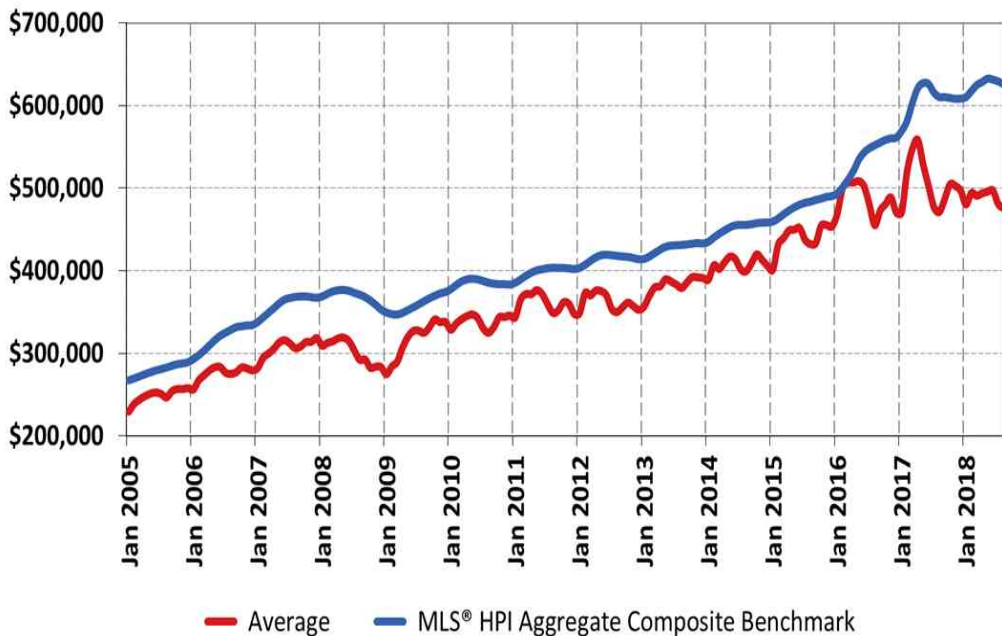
2. 캐나다

(1) 주택시장 동향

■ 주택시장 버블 가능성

- 글로벌 금융위기 이후 주택시장이 회복세를 보이는 가운데 2016년 이후 주택가격이 급증하며 주택가격 버블가능성에 대한 우려가 지속되고 있음.

[그림7] 캐나다 주택가격



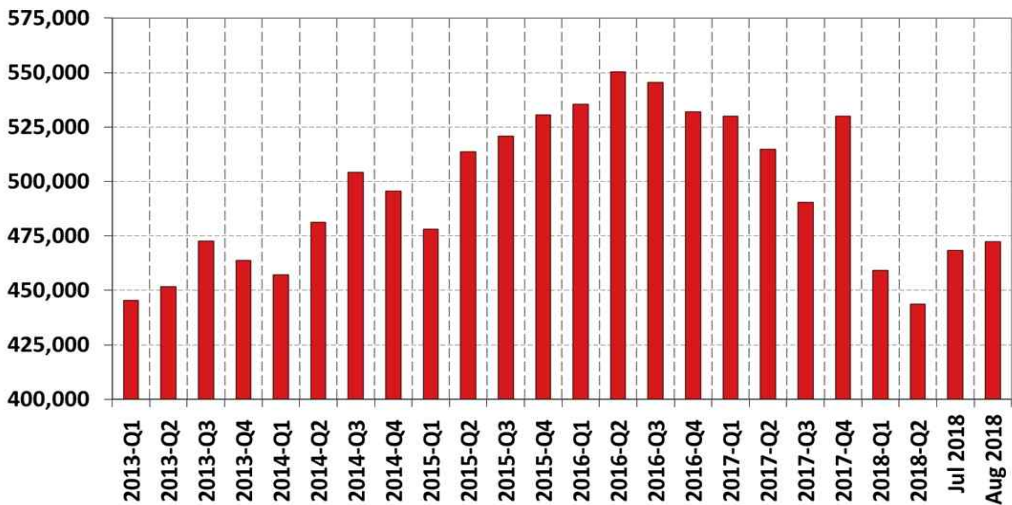
*actual (not seasonally adjusted)

※ 자료 : CREA(The Canadian real estate association)

- 주택 시장 버블 가능성의 지표로 활용되고 있는 소득 대비 주택가격, 임대료 대비 주택가격의 추이를 살펴보았을 때, 캐나다는 2010년(100)을 기점으로 2017년 소득대비 주택가격이 120을 초과, 임대료 대비 주택가격은 OECD 회원국 중 146.7로 가장 높게 나타남(IMF,2018).

- 캐나다 주택 모기지 공사(CMHC)는 금리 인상속도가 빠를 경우 주택가격이 최대 30%가까이 폭락할 수 있다고 예상함(2016).
- 2018년 모기지 스트레스 테스트 시행 등 가계부채 규제 강화 정책이 본격 시행되며, 주택 거래가 급감하며 가격은 하락세로 돌아섰으나 여전히 버블 가능성에 대한 경고 존재

[그림8] 캐나다 주택 거래량(계절조정 연간 변동치 반영)



※ 자료 : CREA(The Canadian real estate association)

(2) 주택금융규제 동향

- 글로벌 금융위기 이후 가계가 과도한 부채를 지는 것을 방지하고 모기지 보험 강화를 통한 리스크 개선, 모기지 유동화 및 다양한 규제 정책을 시도함.
- (대출 수요측면) 모기지 상환기간 단축, 최소납입금 상향, 대출기준 강화 및 모기지 보험 보수적 운용
- (대출 공급측면) 정부 규제 유동화 공급 확대 및 유동화 대상 모기지 기준 강화

■ 모기지 상환기간 단축 및 고정금리 이용 유도

- 글로벌 금융위기 이전 모기지 최대상환기간을 40년으로 허용했으나 점진적으로 단축하여 현재 25년으로 제한하고 있음.
 - 2008년 7월 모기지 최대상환기간을 40년에서 35년으로 단축함.
 - 2011년 11월 모기지 최대상환기간을 35년에서 30년으로 단축함.
 - 2012년 6월 모기지 최대상환기간을 30년에서 25년으로 단축함.
- 2010년 2월 이후 5년 미만의 변동·고정금리 이용 시 5년 모기지 고시금리(posted rate)를 적용함.
 - 고시금리(posted rate): 대출기관에서 공시한 금리로 일반적으로 할인되지 않은 금리

■ 최소납입금(downpayment) 설정

- 주택구매 시 최소납입금(융자금 이외 개인의 부담금) 기준을 설정함.
 - 2008년 7월 최소 납입금을 주택가격의 5% 이상으로 설정함.
 - 2010년 2월 소규모 임대주택의 최소 납입금은 20%이상으로 설정함.
 - 2015년 12월 50만 달러 이상 주택의 경우 최소 납입금을 주택가격의 10% 이상으로 강화함.

■ 대출기준 강화

- 대출시 대출기관에 제출하는 서류를 표준화 함.
 - 2008년 7월 부동산 담보 가치, 대출자금 출처, 소득 수준 증명 서류 구비를 요건으로 함.
- 2008년 7월 모기지 대출자의 최저 신용점수를 620점 이상으로 설정, TDS(Total Debt Service) 45%이하로 제한함.

$$- TDS = \frac{\text{모기지원리금} + \text{세금} + \text{난방비} + \text{기타부채}}{\text{총연간소득}}$$

- 2012년 6월 이후 최저 신용점수 680점 이상의 경우 GDS(Gross Debt Service) 39%, TDS 44%가 적용됨¹⁾.

$$- GDS = \frac{\text{모기지원리금} + \text{세금} + \text{난방비}}{\text{총연간소득}}$$

■ 재융자 한도 감소

- 모기지 보험이 적용되는 최대 재융자(refinancing) 비율 한도를 점진적으로 감소시킴.
 - 2010년 2월 모기지보험이 적용되는 최대 재융자비율을 주택 가치의 95%에서 90%로 감소시킴.
 - 2011년 1월 모기지보험이 적용되는 최대 재융자비율을 주택 가치의 90%에서 85%로 감소시킴.
 - 2012년 6월 모기지보험이 적용되는 최대 재융자비율을 주택 가치의 85%에서 80%로 감소시킴.

■ 모기지 보험 보수적 운용

- 2011년 4월 이후 HELOCs(Home Equity Lines of Credit)의 정부 모기지 보험 종료
- 2012년 6월 1백만 달러 이상 모기지 차주는 채무불이행보장 보험 가입 불가능
- 2014년 1월을 기점으로 총대출금의 3.25% 리스크 비용 부과, low-LTV, bulk, portfolio에 대해서는 0.1% 리스크 비용 부과

1) CMHC의 대출가이드라인의 경우 GDS 35%이하, TDS 42%이하(Standard threshold, 신용점수 680점 이상의 ruddn GDS 39%, TDS 44%가 적용되고 있었음(RBC, 2012).

- **(모기지 보험업자 필요 자본 요구량 상향 조정)** 2017년 1월 이후 모기지 보험업자의 필요 자본요구량이 상향 조정됨. 단 필요 자본요구량은 LTV, 모기지 유형, 차입자 신용점수, 신용점수 변경 확률, 상환기간, 담보주택 위치 등에 따라 확정됨.
- **(모기지 보험료 인상)** 납입금(Downpayment) 5%~25% 구간의 모기지 보험료 인상

■ 모기지 가이드라인 B-20 발표

- 2017년 10월 모기지 가이드라인 발표, 2018년 1월 이후 연방정부가 규제하는 모든 금융기관에 적용
- **(무보험 모기지의 스트레스 테스트 실시)** 모기지 보험에 가입되지 않은 대출의 경우 계약 이자율+200bp 또는 중앙은행 5년 기준금리 중 높은 이자율로 스트레스 테스트 실시
- **(LTV한도 우회하도록 설계된 대출상품 규제)** 동일 담보주택에 대하여 최대 LTV 비율을 상회하여 추가 대출 불가능
- **(LTV 측정 및 한도 강화)** 대출기관은 리스크 대응성을 확보하기 위해 LTV측정을 강화하고 주택 시장 및 경제 환경의 변화를 반영하여 LTV 비율 한도를 설정 및 준수해야 함.

■ 유동화 관련 규제 변화

- 2013년 8월 CMHC는 NHA-MBS 시장에 신규 할당절차 도입
 - 발행기관은 분기별로 신규할당의 기준이 되는 요청사항을 보고해야 함.
- 2013년 8월 제 3의 투자자들에게 모기지를 유동화함에 있어 정부 규제를 받는 대출기관들의 부외계정 처리 허용
- **(유동화프로그램 변경)** 2016년 모기지 보증 공급액 증액
 - 2015년 모기지 보증 공급액 1200억 달러, 2016년 1450억 달러

- (보증수수료 인상) 2015년 12월 NHA-MBS, CMB 프로그램 정부보증 수수료 인상
- (CMHC 수수료 신설) 2017년 4월 NHA-MBS 관리 수수료 0.01% 도입

[표2] 캐나다 주택담보대출 관련 규제 변화

시행시기	시행주체	규제	내용
2008.7	재무부	상환기간 단축	최대 상환기간 단축(40년→35년)
		최소 납입금 기준 설정	납입금*(downpayment):5% 이상 *주택구매 시 융자금 이외의 개인 부담금
		새로운 표준 대출 서류	대출기관 요구 대출서류 규정 (부동산 담보 가치, 대출자금 출처, 소득 수준을 증명할 서류)
		최저 신용점수 설정	최저 신용점수가 필요(620점), 예외 허용 TDS 45%이하
2010.2		5년 미만 모기지 조건 변경	5년 미만의 변동·고정금리 이용 시 5년 모기지 고시금리*(posted rate) 이용 *대출기관에서 공시한 금리로 일반적으로 할인되지 않은 금리
		재융자 한도 감소	모기지 보험이 적용되는 최대 재융자(refinancing) 비율 감소 (주택 가치의 95%→90%)
		임대 부동산 최소납입금	소규모 임대주택 납입금 20% 이상 적용
2011.1		재융자 한도 감소	모기지 보험이 적용되는 최대 재융자(refinancing) 비율 감소 (주택 가치의 90%→85%)
		상환 기간 단축	최대 상환 기간 단축(35년→30년)
		HELOC 모기지 보험 종료	HELOCs(Home Equity Lines of Credit)의 정부 모기지보험 종료(2011.4.시행)

2012.6	OSFI (금융감독기관)	재융자 한도 감소	모기지 보험이 적용되는 최대 재융자(refinancing) 비율 감소 (주택 가치의 85%→80%)
		모기지 보험 제한	1백만 달러 이상 모기지 차주는 채무불이행보장 보험 불가능
		상환 기간 단축	최대 상환기간 단축(30년→25년)
		최저 신용점수 상향 설정	최저 신용점수 680점 이상 GDS(Gross Debt Service) 39%, TDS(Total Debt Service) 44% 한도 적용
2013.8	CMHC (캐나다 주택 모기지 공사)	유동화 조건 변경	- CMHC(Canada Mortgage and Hosing corporation)는 NHA-MBS 시장에 신규 할당절차 도입 - 발행기관은 분기별로 신규할당의 기준이 되는 요청사항을 보고해야 함
	OSFI	유동화 조건 변경	제3의 투자자들에게 모기지를 유동화 함에 있어 정부 규제를 받는 대출기관들의 부외 계정 처리가 허용됨
2013.11	CMHC	모기지 보험 변경	2014년 1월을 기점으로 총대출금의 3.25% 리스크 프리미엄 부과 - low-LTV, bulk, portfolio 프리미엄(0.10%) 적용
2015.12		유동화 프로그램 변경	2016년 모기지 보증 공급액 증액 (2015년 1200억 달러 → 2016년 1450억 달러) - NHA-MBS, CMB 프로그램 정부보증수수료 인상
		재무부	최소 납입금 변경
2016.4	OSFI	OSFI 자본 요구량 변경	신규공급, 만기연장, 재융자 모기지 대상 자본 요구량 변경
2016.7	British Columbia 주 정부	외국인 구매자 세금	B.C(British Columbia) 주 외국인의 주택 구매 시 15% 세금 도입(외국인, 외국법인)

2016.9	OSFI	필요 자본 요구량 상향조정	2017년 1월 1일 이후 모기지 보험업자 상향된 자본요구량 (LTV, 모기지 유형, 차입자 신용점수, 신용점수 변경 확률, 상환기간, 담보주택 위치 등 고려)
2016.10	재무부	적격 모기지 변경	高 LTV(LTV 80% 이상) insured mortgages 스트레스 테스트 적용
		low-LTV 보험 적용 강화	LTV비율이 낮더라도 보험가입 시 高 LTV대출과 같은 요건 적용 - 주택가치 이상 대출, - 상환기간이 25년 이상, - 백만 달러 이상 주택, - 신용점수 600점 미만, - 투자 부동산 (2016년 11월30일 이후 적용)
		거주주택 양도소득세 면제	- 거주 주택의 양도소득세 면제 - 캐나다에 거주하지 않을 경우 세금 면제 불가능 - 세금면제와 별개로 신고는 필수
2016.12	B.C. 주 정부	최초 주택 구매자 대출 지원 (BC HOME Partnership)	생애 최초 주택구입자에게 집값(시가 최고 75만 달러 이하)의 최대 5% 또는 3만 7500달러 대출 - 만기 25년, 5년 무이자 상환유예
2017.1	CMHC	모기지 보험료 인상	납입금 비율 5%~25% 구간의 모기지 보험료 인상
2017.4		CMHC 수수료 신설	NHA-MBS 관리수수료(0.01%) 도입

2017.10	OSFI	모기지 가이드라인 B-20 공표	• 모기지 보험에 가입되지 않은 대출의 경우 계약 이자율 +200bp 또는 중앙은행 5년 기준금리 중 높은 이자율로 스트레스 테스트 실시 • LTV 측정 및 한도 강화 • 동일 담보주택에 대하여 최대 LTV 비율을 상회하여 추가 대출 불가능(LTV한도 우회하도록 설계된 대출상품 규제) • 18년 1월 이후, 연방정부가 규제하는 모든 금융기관에 적용
2018.1		새로운 스트레스 테스트 도입	OSFI 무보험 모기지의 스트레스 테스트 실시
2018.3	B.C. 주 정부	최초 주택 구매자 대출 보조 폐지	첫주택 구매자 대출 보조 프로그램 폐지

※ 자료 : Department of Finance, CMHC, National Bank

3. 호주

(1) 주택시장 동향

- 2012년 4분기 이후 주택가격이 회복하기 시작, 지속적인 상승세를 보이다 2018년 들어 주택시장이 안정화 되고 있음.

[그림9] 호주 주요 8개 도시 주택가격지수(12년 1분기=100) 및
전기 대비변동률

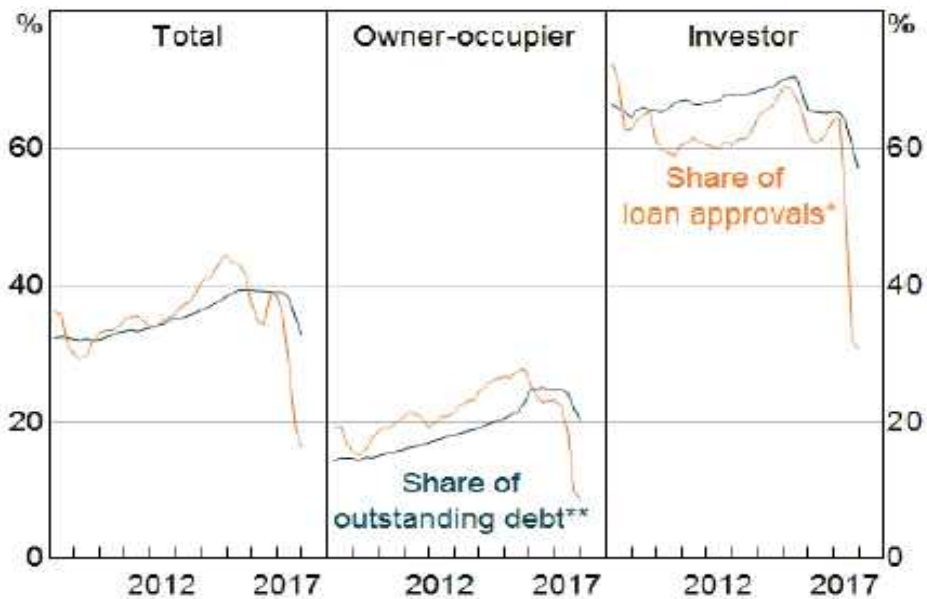


※ 자료 : Australian Bureau of Statistics

(2) 주택금융규제 동향

- 호주 금융감독국 및 중앙은행은 호주 가계부채의 위험 요인 중 하나로 만기일시상환 대출에 주목함.
- 호주 주택경기 회복과 함께 만기일시상환 대출 비중이 증가하였으며 특히 투자목적 모기지에도 동 대출유형 비중이 높음.

[그림10] 만기 일시 상환대출



※ 자료 : RBA 재인용, APRA

■ 호주 건전성감독청(APRA: Austalian Prudential Regulation Authority)과 금융규제기관협의체(Council of Financial Regulators)는 2014년 12월부터 모기지 규제를 강화하기로 함.

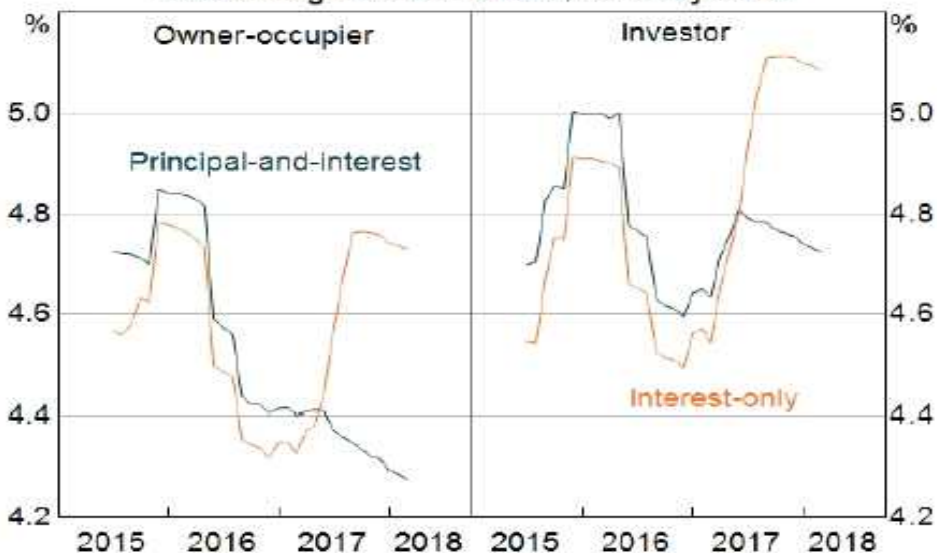
- (만기 일시상환 모기지 규제) 신규 모기지 대출 중 만기 일시상환 (interest-only lending) 비중을 30%이하로 제한
 - LTV가 80% 이상인 만기일시상환(interest-only) 모기지의 경우 개별 금융회사가 30%보다 더 강화된 비중 상한선을 내부적으로 설정하도록 권고
 - 또한 LTV가 80% 이상인 만기일시상환(interest-only) 모기지의 경우, 상환능력을 엄격하게 심사하도록 권고
- (투자용 대출 증가율 제한) 투자 목적 대출(임대사업자 대출) 증가율을 연 10% 이하로 제한하도록 권고

- 투자용 대출의 연간 증가율이 10%을 초과하는 금융회사에 대하여 규제 자본비율(capital requirements)을 높이는 조치를 취할 것임을 발표
- 2017년 들어 동 대출의 증가율 산정기준을, 매월 증가율에서 과거 12개월간 월별 증가율의 평균치로 변경
- **(고위험 대출 증가율 제한)** LTI, LVRs(Loan-to value ratios)가 높은 가계 대출, 초장기 대출 증가 제한
- APRA는 구체적인 가이드 라인을 제시하고 있지는 않지만, Prudential Practice Guide(APG 22, Residential Mortgage Lending)를 통해 고위험 대출에 대한 보수적 운용을 권고하고 있음.

■ 2017년 모기지 규제 강화

- **(만기 일시 상환 모기지 금리 인상)** 만기 일시 상환 대출 규제 강화 권고에 따라 2017년 상반기 호주 주요 은행들은 만기 일시 상환 모기지 금리를 평균 0.55%p 인상함.

[그림11] 분할상환 및 만기 일시상환 모기지 평균 변동금리



※ 자료 : RBA 재인용, APRA

(주) Outstanding Securities Loans: 2018년 2월

- (왕립특별조사위원회(Royal Commission)구성) 2017년 11월 은행권을 조사하기 위한 특별조사위원회를 구성, 은행권의 대출관행 및 부정행위 조사 권한을 부여(2019년 2월까지 보고서 제출 예정)
- 은행권의 현행 대출심사기준이 느슨하다는 특조위 지적에 따라 대출한도 등 심사기준이 강화될 것으로 예상

III. 결론 및 시사점

- 금융위기 이후 글로벌 주택가격 동조화 현상이 심화되고 있음. 주택시장 개입을 위해서는 국내 경제여건, 주택 수급현황, 주택수요 심리 뿐 아니라 글로벌 경기 및 금융환경 등에 대한 고려가 선행되어야 함.
- 글로벌 경기회복, 저금리와 풍부한 유동성에 기인하여 세계 주요 대도시들이 공통적으로 주택가격 상승세를 경험하고 있음.
- 주택금융시장의 발달로 주택시장과 거시 경제의 연계성이 점차 심화됨에 따라 거시 건전성 확보를 위한 정책 운용 또한 주택시장과 연계성이 커지고 있음.
- 이에 주택시장이 과열되어 버블 가능성이 존재하고, 가계신용 리스크가 크다고 판단되는 국가들에서는 고리스크 주택투자를 감소시키고, 모기지 부실 가능성을 감소시키기 위한 정책들을 고민함.
- EU 국가들의 주택시장 연계 거시건전성 확보를 위한 정책 활용이 증가하고 있음.
- 전통적으로 모기지 시장이 발달하여 접근성이 높았던 덴마크, 스웨덴, 네덜란드의 경우 최근 수도 중심 주택가격이 급등하며 주택시장이 취약성이 우려되는 가운데 모기지 규제를 강화하고 있음. 하지만

규제 강도는 한국에 비해 매우 온건한 수준임.

- **(LTV 규제 도입)** 스웨덴, 네덜란드의 경우 2012년 이후 덴마크의 경우 2015년 이후 LTV 규제를 도입하였음. 하지만 LTV 상한 수준이 엄격하지 않음.
 - 덴마크: 95%, 스웨덴: 85%, 네덜란드: 100% (2018년 기준)
 - **(모기지 이자 세제 공제 축소)** 덴마크, 네덜란드의 경우 모기지 이자 세제 감면을 점진적으로 축소함.
 - 덴마크, 노르웨이, 스웨덴, 핀란드, 네덜란드 등 북유럽 국가들은 공공 임대주택을 축소하며 자가주택 보유 촉진 일환으로 모기지 이자에 대하여 비과세 혜택을 제공했었음.
 - **(만기일시상환 모기지 상품 이용 제한)** LTV, DTI, LTI 등에 따라 고위험가구에 대하여 만기 일시상환 모기지 공급 제한
- **캐나다의 경우 2008년 이후 지속적으로 모기지 규제를 강화하고, 모기지 보험을 강화하여 가계부채 리스크를 관리하고자 노력해 옴.**
- 초장기 모기지 이용을 지양, 모기지 최대상환기간을 점진적으로 감소시킴.
 - 모기지 최대 상환기간이 2008년 40년에서 2018년 25년으로 감소함.
 - 모기지 심사를 강화(신용점수 상향 조정, LTV 측정 강화 등)하고, 특히 최근 모기지 보험에 가입되지 않은 대출의 경우 금리 인상 가능성에 대비 스트레스테스트를 실시함.
 - 모기지 보험의 건전성 강화를 위해 모기지 보험료를 차등화하며, 필요 자본요구량 상향조정
- **호주의 경우 가계부채 관리의 방향성을 명확히 하여, 만기일시상환 모기지와 투자용 목적 모기지 규제를 강화함.**
- 신규 모기지 대출 중 만기 일시상환 비중을 30%로 제한하고, 투자

목적 모기지 상승률을 10%이하로 제한함.

- 2017년 이후 주요 은행들의 만기 일시상환 모기지 금리 인상으로 분할상환 모기지과 금리 차이는 만기 일시상환 모기지 이용에 확연한 제약 요인으로 작용함.
- 캐나다의 모기지 규제 강화는 향후 지속될 것으로 보여짐.
- 상기 국가들과 비교 한국의 주택담보대출 규제 정책은 뚜렷한 방향성이 존재함. 만기일시상환, 변동금리 대출 중심 구조에서 분할상환, 고정금리 대출로 구조 변화를 유도해 왔고, 비교적 성공적으로 구조 변화가 이루어지고 있음.
- 단, LTV규제 및 DTI, DSR에 기반 상당히 높은 강도의 규제를 진행하고 있는데 이는 가계 부채 건전성 뿐 아니라 주택시장 과열을 진정 시키려는 목적이 강함.
- 하지만 LTV 규제 등은 주택 시장의 상승 원인이 글로벌 경제 요인에 기인할수록 기대 효과가 감소한다는 실증 연구가 존재함.(Adrian Alter & Dulani Seneviratne) 또한 엄격한 LTV 규제 및 DTI 규제의 경우 청년층, 저소득층의 금융 접근성을 현격히 저하시켜 자가 주택 보유 가능성을 차단하는 부작용을 야기할 수 있음.
- 향후 주택담보대출 규제 정책의 중요성 및 활용도는 점점 커질 것으로 보여짐. 단주택 금융 규제 강화에 따른 주택 금융 접근성 하락의 문제를 간과해서는 안됨. 거주 목적 주택 구입자의 주택담보대출 접근성에 대한 보다 깊은 고민이 필요할 것으로 보여짐.

참고문헌

1. 임진, “호주의 가계부채 리스크 현황과 시사점”, 금융브리프
2. 주혜원, “최근 호주 은행권 주가 약세 배경 및 시사점”, Market Brief, 국제금융센터
3. 한국은행, “글로벌 주택시장 현황 및 시사점”, 국제경제리뷰, 제2017-31
4. Australian Securities & Investments Commission, Regulation and innovation in mortgage lending, 18 February 2016
5. Canada Mortgage and Housing Corporation(2018). CMHC Quick reference: mortgage insurance.
6. DET SYSTEMISKE RISIKORÅD, Recommendation, “Limiting risky loan types at high levels of indebtedness”, 30 March 2017
7. DeNederlandscheBank, “The Housing market in major Dutch cities”, Occasional Studies volume 15-1, 2017
8. IMF, “Global Housing Watch”
9. European Commission, “National Measures and practices to avoid foreclosure procedures for residential mortgage loans”, Commission Staff Working Paper, 2011.
10. European systemic risk board, a Review of macro-prudential policy in the EU one year after the introduction of the CRD/CRR, June 2015
11. European systemic risk board, a Review of macro-prudential policy in the EU in 2015, May 2016
12. European systemic risk board, a Review of macro-prudential policy

in the EU in 2016, April 2017

13. European systemic risk board, a Review of macro-prudential policy in the EU in 2017, April 2018
14. European systemic risk board, vulnerabilities in the EU residential real estate sector, November 2017
15. Jochen R. Andritzky, “Resolving Residential Mortgage Distress: Time to Modify?” , IMF Working Paper wp/14/226, 2014.
16. Christopher Kent, “ The Limits of Interest-only Lending” , Speech, Reserve Bank of Australia