

# 특례보금자리론 정책효과와 시사점

김 광 욱(한국주택금융공사 연구위원)\*, 김 병 국(한국주택금융공사 연구기획팀장)\*\*

- ▶ 2023년 1월 정부는 주택시장의 경착륙(hard landing) 위험에 대응하여 규제완화, 금리인상 억제, 신규 주택공급 계획발표 등의 적극적인 부동산 대책을 시행했으며, 특히 가계부채의 상환부담 완화와 신규 유동성 공급을 목적으로 '특례보금자리론'을 도입하여 약 40.2조 원의 주택금융을 공급
- ▶ (시사점) 특례보금자리론 공급은 ① 차주의 원리금 상환부담 완화, ② 가계부채의 질적구조 개선, ③ 주택시장(매매, 전세) 안정화, ④ 포용적 금융 실현 등의 정책효과를 유도했으며, 가계부채의 건전성 강화라는 기본흐름을 훼손하지 않는 범위 내에서 주택시장의 경착륙 위기완화를 위한 선제적이고 필수적인 금융정책으로 평가

## 1. 논의 배경 및 목적-주택시장 경착륙 우려와 위험요인

### ❁ 코로나19 이후 과열됐던 주택시장은 2021년 8월 기준금리 인상을 기점으로 빠르게 냉각

- 급격한 주택가격 상승으로 부동산 버블위험이 지적된 가운데, 금리인상, 주택거래 위축, 소비심리 둔화, PF 부실 및 미분양 우려 등이 겹치며 주택시장은 침체기로 전환

### ❁ 주택가격 상승기(2020~2021)에 큰 폭으로 불어난 가계부채는 금리인상에 따른 건전성 악화 우려를 낳았고, 전국 주택가격이 경착륙(hard landing) 양상을 보이며 주택시장의 불안감이 증폭

- 주택시장의 경착륙 위험은 부동산 자산의 실질가치 하락에 따른 가계소비 및 기업투자 감소뿐 아니라 대출부실로 인한 금융시스템 불안까지 이어질 수 있어 경기침체와도 긴밀히 연결(이수욱·황관석, 2023)

### ❁ 금리상승과 거래위축은 가계부채의 상환부담을 가중시켰고, 매매가격이 급락하며 보증금 반환이 어려운 깡통전세가 사회적 문제로 대두, 특히 강력한 대출규제가 유동성 제약으로 작용하며 금융 불균형을 심화시키고 있다는 지적도 제기

\* 051-663-8175, kukim@hf.go.kr

\*\* 051-663-8150, kimbk@hf.go.kr

- 예금은행 신규취급액 기준 주택담보대출 금리는 2.39%(2020.8)→4.82%(2022.10)까지 상승했으며, 변동금리 비중이 높은 국내 금융시장 상황에서 가계의 원리금 상환부담은 가파르게 상승
- 또한 주택가격이 급락하며 보증금 반환에 어려움을 겪는 깡통전세 비율이 향후 7.5%~12.5%에 이를 수 있다는 연구결과가 제시될 만큼 전세시장의 불안정이 크게 부각(민병철, 2023)
- 한편 주택가격 상승기 정부는 버블을 막기 위한 강력한 부동산규제를 유지, 이러한 규제가 상대적으로 서민·취약계층의 금융 접근성을 제한하여 금융 불균형을 심화시킬 수 있다는 지적도 제기(김광욱, 2023; Bhutta, 2014)

## 2. 주택시장 안정화 정책과 특례보증자리론 공급

### ☘ 정부는 부동산 규제완화, 금리 인상 억제, 신규 주택공급 계획 발표 등을 통해 주택 시장의 경착륙 위험을 완화

- 일반적으로 집값 하락(주택시장 침체)이 나타나면, 가계 부문의 금융취약성에 관한 우려가 부각
  - 과거 금융위기를 겪으며 가계부채가 금융시장의 건전성에 미치는 파괴력을 경험했기 때문에 주택담보대출 부실에 대한 관심이 집중
  - 특히 주택담보대출 자체가 가계에 큰 부담이 되는 현금흐름인데다, 집값 상승기의 강력한 대출 규제에도 불구하고 가계대출 총량이 급등한 점도 위기로인으로 인식
- 국토교통부는 ‘1.3 부동산대책’을 통해 규제지역 해제, 분양가 상한제 적용지역 해제, 전매제한 완화, 중도금 대출 보증 분양가 기준 폐지, 특별공급 분양가 기준 폐지, 무순위 청약조건 완화, 부동산 PF대출보증 지원강화 등의 부동산규제 완화 및 활성화 조치 추진

### ☘ 특히 금리 상승기 서민·실수요자의 내집마련을 지원하고, 가계부채의 질적구조 개선을 위한 신규 유동성 공급을 목적으로 ‘특례보증자리론’을 출시

- 특례보증자리론은 소득요건 폐지, 대출한도 증액, 주택가격 요건 완화, 조기상환 수수료 면제 등 대출조건을 완화하여 주택 실수요자에 대한 폭넓은 지원에 집중
  - 또한 청년, 신혼부부, 다자녀, 다문화 등 상대적 취약계층의 주택담보대출 지불능력을 거양하는데 기여하고 이들이 자산시장에 진입하도록 조력
- 특히 기존 변동금리 주택담보대출 대환(refinancing), 임차보증금 반환 용도의 주택금융 공급을 통해 가계부채의 질적구조 개선(고정금리/분할상환)뿐 아니라 전세시장의 안정화도 도모

〈표 1〉 특례보증자리론 주요내용

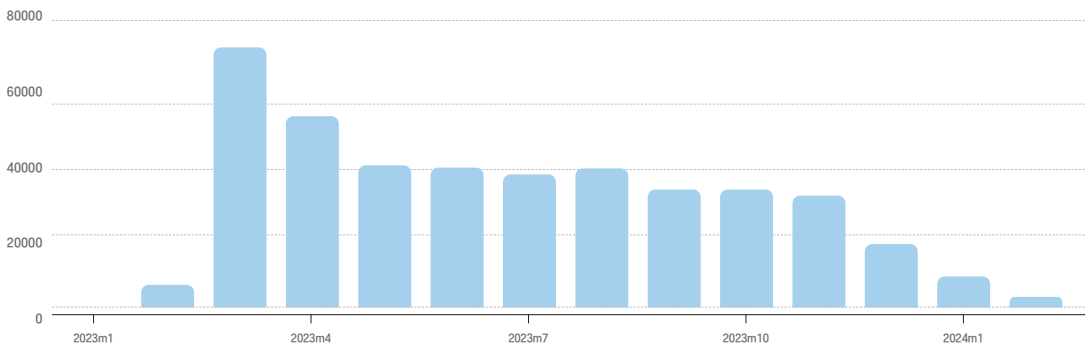
구분	특례보증자리론	보증자리론
차주요건	무주택자, 1주택자	무주택자, 처분조건부 1주택자
소득요건	폐지	부부합산 연 7천만원 이하
자산요건	제한없음	제한없음
주택가격	9억원 이하	6억원 이하
대출한도	5억원	3억 6천만원 *생애최초 4억 2천만원
대출만기	10년~50년	10년~40년
LTV	규제지역 60%(생애최초 80%) 비규제 및 실수요자 70%	규제지역 60% 비규제지역 70%
DTI	규제지역 50%, 비규제 및 실수요자 60%, 생애최초 60% 일괄적용	규제지역 50%, 비규제지역 및 실수요자, 임차보증금 반환용도 60%
조기상환수수료	면제	경과일수별 부과(0.7% 한도내에서)

### 3. 특례보증자리론의 추진경과와 관련 이슈

#### ● 특례보증자리론은 2023년 1년 간 약 40.2조 원 공급

- 시중은행 대비 낮은 금리, 소득 및 주택가격 요건 완화 등이 시장수요 회복에 기여
  - 특히 금리인상으로 원리금 상환부담이 가중됐던 기존 차주의 대환수요가 출시 초기에 집중
- 2023.9월 이후 주택시장 안정화 흐름에 대응, 일반형 공급 중단과 두 차례 금리인상을 거치며 공급량이 조정
  - 부부 합산 소득 1억 초과, 주택가격 6억 초과에 해당되는 일반형 공급이 중단되었고, 시중은행 주택담보대출 금리가 특례보증자리론에 유사한 수준으로 근접하면서 대출수요가 분산

〈그림 1〉 특례보증자리론 월별 공급액



※ 주택금융공사 양수 기준 특례보증자리론 월별 실행액

단위: 억 원

## ❁ 2022년 하반기 주택시장이 침체기 들어서며 가계부채가 다소 감소하는 양상을 보였으나, 2023년 2분기부터 소폭 증가세로 전환

- 일각에서는 특례보증자리론이 공급되며 2023년 2분기 이후 가계부채 증가에 기여한 면이 있다는 의견을 제시
  - 실제 특례보증자리론 공급 이후 국내 전체 주택담보대출 중 공사 보증자리론 비중은 14.2% (2022년 말)→16.3%(2023년 말)로 1년 새 2.1%p 증가(잔액 기준 27.2조 원 증가)에 그침
  - 가계부채 문제가 제기된 상황에서 특례보증자리론 공급이 주택시장 침체기 디레버리징 (Deleveraging)에 반했다는 일부 시각도 있음

〈표 2〉 분기별 가계부채 잔액 및 증감률

구분	2022		2023			
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
가계부채 잔액(조 원)	1,871.1	<b>1,867.6</b>	<b>1,853.1</b>	1,861.3	1,878.3	1,886.4
전 분기 대비 증감률(%)	+0.14	<b>-0.19</b>	<b>-0.78</b>	+0.44	+0.91	+0.43

※ 자료: 한국은행 경제통계시스템

## ❁ 본 논고에서는 코로나19 이후 주택시장의 변동성 위기가 확대된 가운데 주택시장 안정화와 유동성 공급을 목적으로 출시된 특례보증자리론의 정책효과를 분석하고 이에 따른 시사점을 제시

### 4. 특례보증자리론 공급의 정책효과

#### (1) 차주의 원리금 상환부담 완화

## ❁ 금리인상이 변동금리 차주의 원리금 상환부담을 가중시키는 상황에서 고정금리·장기분할상환 대출상품으로의 대환을 통해 차주의 채무불이행 위험을 완화

- 금리인상 시기 변동금리 차주가 체감하는 상환부담은 즉각적으로 증가하는 반면 고정금리 차주의 상환부담은 거의 없거나 시차를 두고 반영
- 금융위기 이후 시행된 다양한 금융 안정책 중에서 낮은 금리의 대환 프로그램이 매우 효과적인 주택정책이었다고 평가

- 실제 금융위기 이후 시행된 美 HARP2.0(Home Affordability Refinancing Program)은 차주의 상환부담을 낮추어 부실위험을 감소시키고, 침체된 주택시장을 회복하는데 효과적이었다고 평가(Federal Reserve, 2017)
- HARP2.0의 정책효과에 대한 다양한 연구가 진행됐으며, 월 상환부담 감소와 모기지 부실하락 사이의 뚜렷한 통계적 관계를 증명

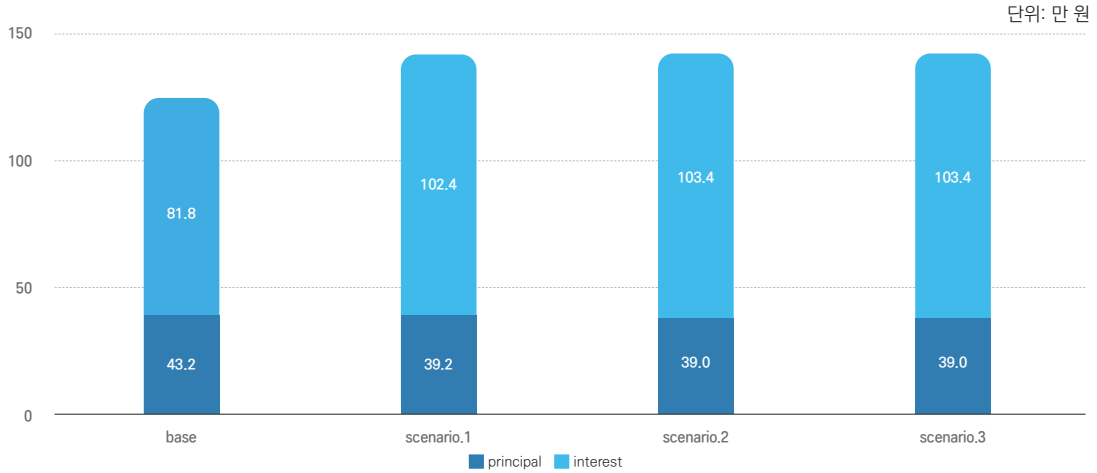
〈표 3〉 HARP2.0의 정책효과에 관한 선행연구 정리

연구	주요 내용
Zhu(2012)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Freddie Mac data, static Logistic model</li> <li>• 성향변수 propensity score weight, servicer fixed effect를 통해 차주가 HARP에 참여할 확률을 반영(selection bias 문제를 고려)</li> <li>• 15개월 내 Default 확률을 58% 감소</li> </ul>
Zhu et al. (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Default Hazard model, 월 상환액 감소율 반영</li> <li>• 월 상환액 10% 하락은 12.1%의 월 default 감소를 유도</li> </ul>
Haughwout et al.(2010)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Loan Performance mortgage modification: 53,000 sub_prime loan(2005.12~2008.3) DB</li> <li>• 월 상환액이 증가하는 capitalization modification은 제외</li> <li>• 월 상환액 10% 하락은 12개월 re-default 발생률을 13% 감소</li> </ul>
Agarwal et al.(2011)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• OCC-OTS mortgage metrics data</li> <li>• 월 상환액 10% 하락은 6개월 동안 re-default 발생률을 3% 감소</li> </ul>
Fuster and Willen(2017)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alt-A Hybrid ARM DB를 통해 HARP효과를 간접적으로 평가</li> <li>• HARP와 유사한 수준의 금리 인하, 대출 실행 시점에 금리 인하(refinancing과 동일) 금리가 2% 하락할 경우, monthly default rate가 50% 감소</li> </ul>

## 2023년 공급된 특례보금자리론 중에서 상환용도가 전체의 29.1%를 차지하며 금액으로는 약 11.7조 원이 실행

- 김광욱(2023)은 특례보금자리론을 이용한 대환 차주(6만 명)의 월평균 원리금 상환부담 변화를 시뮬레이션 분석
  - 2023년 4~6월(3개월, 3개의 금리 시나리오 가정) 시중은행 주택담보대출 변동금리 범위를 대환 차주의 대출실행 금리에 랜덤 적용했으며, 각 차주의 상환기간과 상환방식은 동일하다고 가정
- 시뮬레이션 분석결과, 변동금리 주택담보대출을 이용했던 차주가 특례보금자리론 대환을 통해 월평균 12.0%의 원리금 상환액 절감효과를 경험(월 평균 16.6~17.4만원 감소)
  - 시중은행 주택담보대출의 변동금리는 시나리오.1 (4월, 4.180%~6.631%), 시나리오.2 (5월, 4.090%~6.821%), 시나리오.3 (6월, 3.910%~6.987%)로 각각 가정
- 결국 특례보금자리론 공급의 29.1%가 기존 주택담보대출을 대환하는 용도로 실행됐으며, 변동금리 차주의 원리금 상환부담 완화와 부실위험 감소에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대

〈그림 2〉 특례보증자리론 대한효과 추정



## (2) 가계부채의 질적구조 개선

### ● 특례보증자리론 공급은 고정금리·분할상환 주택담보대출 비중 확대를 유도해 가계부채의 질적구조 개선에 기여

- 고정금리·분할상환 주택담보대출을 통해 차주는 금리변동과 일시상환위험에서 벗어나 안정적인 현금흐름을 유지
- 특례보증자리론 공급 이후 국내 주택담보대출 고정금리 비중이 큰 폭으로 상승
  - 주택담보대출 신규 취급액 기준 고정금리 대출비중은 65.9%(2022년 4분기)→75.1%(2023년 3분기)로 크게 증가
    - ▶ 특례보증자리론 공급이 감소하기 시작한 2023년 4분기는 다시 61.4%로 감소
  - 주택담보대출 잔액 기준으로도 고정금리 대출비중은 34.9%(2022년 4분기)→41.4%(2023년 3분기)로 상승

〈표 4〉 고정금리 및 변동금리 비중 변화

단위: %

기준	금리유형	'22.Q4	'23.Q1	'23.Q2	'23.Q3	'23.Q4
신규 취급액	고정금리	65.9	75.4	76.8	75.1	61.4
	변동금리	34.1	24.6	23.2	24.9	38.6
잔액	고정금리	34.9	37.4	39.7	41.4	41.4
	변동금리	65.1	62.6	60.3	58.6	58.6

※ 출처: 한국은행 경제통계시스템

- 주택담보대출 금리구조는 금융기관의 자금조달 방식, MBS·커버드본드(covered bond) 시장 활성화 정도, 소비자 선호, 정부정책 등에 따라 다양한 형태로 구성
  - 우리나라의 경우 상대적으로 낮은 금리의 변동금리에 대한 선호가 높고 은행도 뚜렷한 장기 자금조달 수단이 없기 때문에 자연스럽게 변동금리 주택담보대출 중심의 시장을 형성
  - 이 시기 상대적으로 상품성(대출금리, 상환방식 선택, 상환기간 등)이 우수한 특례보금자리론이 시장수요를 주도하며 가계부채의 질적 구조가 전반적으로 개선되는 결과를 유도

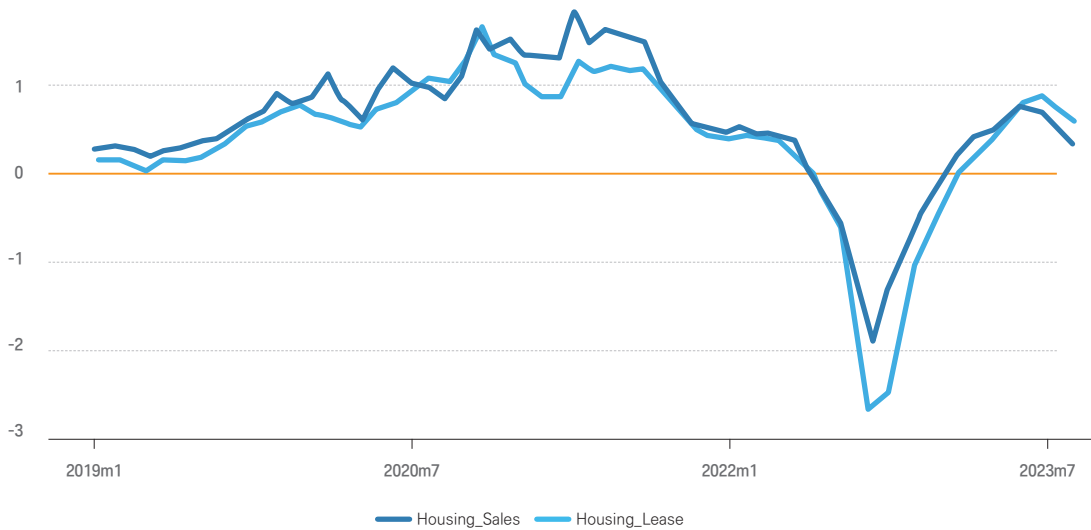
### (3) 주택시장(매매, 전세) 안정화

#### ● 주택시장이 급속히 둔화되는 가운데 특례보금자리론 공급이 실수요 중심의 유효수요를 창출하며 주택 매매·전세가격 안정화에 기여

- 2022년 하반기 이후 주택시장이 급속하게 냉각되며 거래절벽 현상이 심화되었으나, 특례보금자리론 공급 이후 주택거래량이 반등하며 매매·전세가격 급락이 완화
  - (매매가격지수 전월 대비 증감률) '22.12월(-2.0%)→'23.1월(-1.5%)→'23.3월(-0.8%)→'23.6월(-0.1%)
  - (전세가격지수 전월 대비 증감률) '22.12월(-2.4%)→'23.1월(-2.3%)→'23.3월(-1.1%)→'23.6월(-0.2%)

〈그림 3〉 매매·전세가격 전월 대비 변동률

단위: %



※ 출처: 한국부동산원

- 특히 특례보증자리론은 공급대상을 실수요자로 제한하여 투기수요는 억제하되 유효수요는 창출하여 시장 안정화 효과를 유발
  - 주택시장 냉각기, 특례보증자리론은 주택구입을 위한 신규 유동성 공급을 실거주 목적으로 제한하여 실수요자 중심의 주택시장 형성을 유도
  - 실거주 중심의 매매시장은 투기적 요소를 억제하여 외부 경제충격 시 주택경기의 변동성 완화효과를 유발
- 또한 전세 보증금 반환대출(특례보증자리론 보전용도)은 주택가격급락 이후 발생할 수 있는 갭통전세·역전세 위험을 완화
  - 특례보증자리론 전체 공급액 중 전세 보증금 반환용도가 6.7%(2.7조 원)를 차지하며, 가격 안정화 효과와 더불어 전세 보증금 반환에 필요한 유동성을 시의적절하게 공급하여 임대차 계약 종료 후 보증금을 돌려받지 못하는 전세 피해를 감소
  - 민병철(2023)은 향후 2년간 주택가격이 10~20% 하락할 경우 2023년 하반기 만기가 도래하는 전세계약 8건 중 1건이 이른바 갭통전세로 전락할 수 있다고 추정

#### (4) 포용적 금융 실현

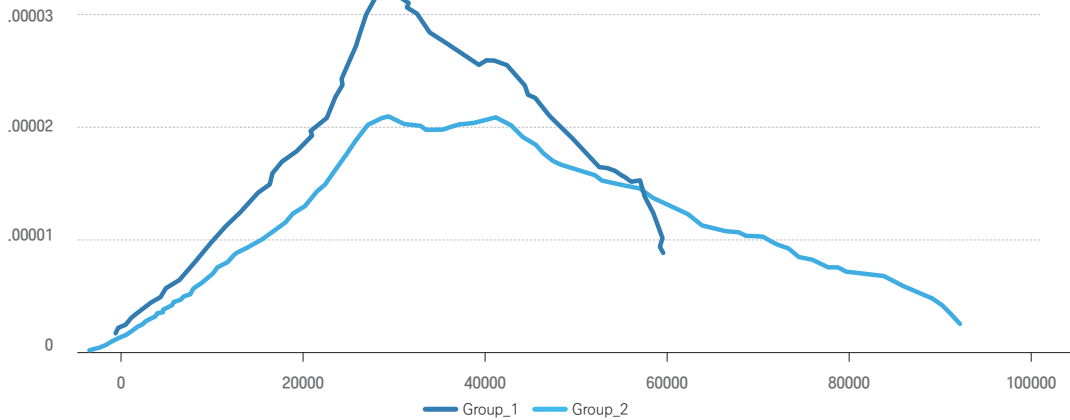
#### ● 특례보증자리론은 1가구 1주택·실거주만을 대상으로 공급할 뿐 아니라 무주택 서민과 사회적 배려층에 대한 포용적 금융을 실현

- 부부 합산소득과 주택가격 기준을 완화했음에도 불구하고 저가주택, 무주택 서민, 사회적 배려층(저소득 청년, 신혼부부, 다자녀, 다문화, 한부모, 장애인 등)에 대한 우대금리 적용 대출비중이 24.5%를 차지
  - 우대금리 적용차주의 매매주택 가격평균은 3.6억 원(평균 대출액 1.9억 원, 평균 LTV 63.9%), 일반 차주의 매매주택 가격평균은 4.9억 원(평균 대출액 2.4억 원, 평균 LTV 52.9%) 수준에서 대출 실행
    - \* 전체 특례보증자리론 차주의 평균 매매주택가격은 4.6억 원, 평균 대출금액은 2.3억 원, 평균 LTV는 55.6%
  - 연령대 차주비중은 20대 6.0%, 30대 40.7%, 40대 30.1%, 50대 이상 23.1%이며, 20~30대 젊은 세대 비중이 전체 차주의 46.7%를 차지



〈그림 4〉 그룹별 매매주택 가격분포(Kernel density)

단위: 만 원



※ Group\_1: 우대금리 적용 차주, Group\_2: 일반 차주

- 주택시장의 불안정이 가중되는 상황에서 사회적 배려층에 대한 폭넓은 주택금융 공급을 통해 서민 실수요자의 주거복지 향상에 기여
  - 저소득층에게 주택 소유 기회를 제공하여 주거 안정성 확보와 서민의 자산형성 기회 제공
  - 주택시장 내 실거주 목적의 잠재적 수요를 확대하고 주택시장 안정화(소비 및 투자회복)를 통한 경기회복의 동력으로 활용

#### 4. 결론 및 시사점

##### ●● 금리인상 등으로 주택시장의 경착륙 위기가 우려되는 상황에서 시의적절한 금융정책으로 판단

- 특례보증자리론은 차주의 상환부담 완화, 가계부채의 질적구조 개선, 주택시장 안정화, 포용적 금융 실현 등 금융시장 안정과 경기변동 완화라는 정책효과를 시현
  - 주택시장의 불안정은 가계의 소비감소뿐 아니라 기업투자위축, 금융부실 등을 통해 경기침체로 파급될 수 있어 이에 대응할 수 있는 선제적 정책 운용은 불가피
  - 주택시장 과열 시기 DSR, 대출총량, LTV 등의 금융규제가 가계부채 규모와 건전성을 제어하는데 기여해 왔으며, 반대로 주택시장 냉각 시기 정책 모기지를 통한 신규 유동성 공급은 금융시장 안정과 경기변동 완화에 효과적인 정책수단으로 평가 가능

## ❁ 다만, 정책모기지 공급에서 한발 더 나아가 시중은행 자체 고정금리대출 공급확대 체계를 마련하는 것은 거시적·장기적 과제임

- 자체 고정금리 대출공급에 대한 제도적 유인체계를 제공하고 장기채, 커버드본드, RMBS 시장 활성화를 위한 거시적이고 장기적인 지원이 필요
- 시중은행의 커버드본드 발행 및 유동화에 필요한 제도적 지원, 신용보강(보증), 은행 간 MBB 취급유인 제공 등 시장기능 확대를 위한 중장기 플랜 요구



### 참고문헌

- 김광욱. (2024). 현금흐름 데이터를 활용한 보증자리론 모기지포의 분포변화 연구. 주택금융연구원 내부 연구보고서
- 민병철. (2023). 강통전세의 발생 확률 추정. 주택도시금융연구, 8(1), 5-18.
- 박진백. (2022). 연령에 따른 주택 매도가격의 차이에 대한 실증연구. 산업경제연구, 35(6), 1243-1260.
- 이근영, & 김남현. (2016). 금리와 주택가격. 경제학연구, 64(4), 45-82.
- 이수욱, 황관석. (2023). 주택시장 경착륙 위험완화정책의 성과와 과제. 국토이슈리포트. 77.
- 황관석, 김지혜, 오민준, 박진백, 변세일, & 홍사흠. (2022). 유동성이 주택시장에 미치는 영향과 시사점. 국토정책 Brief, 1-6.
- Agarwal, S., Amromin, G., Ben-David, I., Chomsisengphet, S., & Evanoff, D. D. (2011). The role of securitization in mortgage renegotiation. *Journal of Financial Economics*, 102(3), 559-578.
- Bhutta, N. (2015). The ins and outs of mortgage debt during the housing boom and bust. *Journal of Monetary Economics*, 76, 284-298.
- Fuster, A., & Willen, P. S. (2017). Payment size, negative equity, and mortgage default. *American Economic Journal: Economic Policy*, 9(4), 167-191.
- Haughwout, A., Okah, E., & Tracy, J. S. (2009). Second chances: subprime mortgage modification and re-default. FRB of New York Staff Report, (417).
- Zhu, J. (2012). Refinance and Mortgage Default: An Empirical Analysis of the HARP's Impact on Default Rates. Available at SSRN 2184514.
- Zhu, J., Janowiak, J., Ji, L., Karamon, K., & McManus, D. (2015). The effect of mortgage payment reduction on default: Evidence from the home affordable refinance program. *Real Estate Economics*, 43(4), 1035-1054.