

BOK 이슈노트

최근 가계 주담대의 변동금리 결정요인 분석



추명삼

한국은행 금융시장국 시장총괄팀 과장
Tel. 02-759-4516
mschu@bok.or.kr

라서영

한국은행 금융시장국 시장총괄팀 조사역
Tel. 02-759-4560
tinarah@bok.or.kr

2022년 10월 25일

지난해 하반기 이후 기준금리 인상 등의 영향으로 가계대출 금리가 상승세를 보이고 있는 가운데 은행 주택담보대출(이하 주담대)의 변동금리 비중(신규취급액 기준)은 2020년초부터 상승하여 2022년 8월에는 45.7%로 예년 평균을 상회하고 있다. 변동금리는 금리변동위험이 차주에 전가되어 원리금 상환부담이 금리 인상기에는 증가하는데 변동금리 대출비중이 기준금리 인상이 시작된 2021년 하반기 이후에도 높은 수준을 지속하고 있어 은행 주담대 중심으로 변동금리 대출비중이 높은 요인에 대해 분석해 보고 시사점을 도출하였다.

실증분석 결과 주담대 차주의 고정·변동 금리 선호는 수요 요인에서는 장단기금리차가 클수록, 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리를 선호한 반면, 중·저소득 차주 비중이 높을수록 고정금리를 선호하는 것으로 나타났다. 공급 요인에서는 정책모기지론 공급이 많을수록, 감독당국의 고정금리 목표비중이 높을수록, 은행의 수신만기가 길수록 변동금리 선호가 제약되는 것으로 나타났다.

특히 지난해 하반기 이후에는 고정금리가 장기지표금리 변동을 반영하여 변동금리보다 빠르게 상승한 데다 정책모기지론 공급이 축소됨에 따라 변동금리 비중이 높은 수준을 이어갔다. 다만 주택가격 상승세 둔화에 따른 투기적 거래 유인 감소, 중·저소득 차주 비중 확대 등은 변동금리 대출비중 확대를 제약하는 요인으로 작용한 것으로 보인다.

향후 변동금리 주담대 비중은 장단기금리차 변화에 크게 영향받는 가운데 주택금융공사의 안심전환 대출 공급 등이 축소요인으로 기여할 것으로 보인다. 앞으로 차주의 고정금리 대출 선호를 제고하기 위해서는 금융기관이 고정금리 대출 취급을 확대할 수 있는 여건을 지속적으로 확충할 필요가 있다. 아울러 금리상승기에는 금리 변동에 취약한 취약계층에 정책모기지론을 공급하는 한편 금융기관 및 차주들로 하여금 고정금리 선택을 장려하는 유인책을 모색할 필요가 있다.

- 본 자료의 내용은 한국은행의 공식견해가 아니라 집필자 개인의 견해라는 점을 밝힙니다.
따라서 본 자료의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.
- 본고의 작성과 관련해 유익한 논평과 도움을 주신 김인구 금융시장국장, 김정훈 시장총괄팀장, 박용진 정책연구부장, 이대건 안정분석팀장, 이종성 금융시장연구팀장, 시장총괄팀 황영웅 차장께 감사를 표합니다.

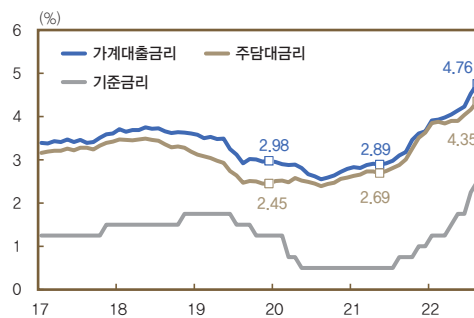


한국은행

I. 검토배경

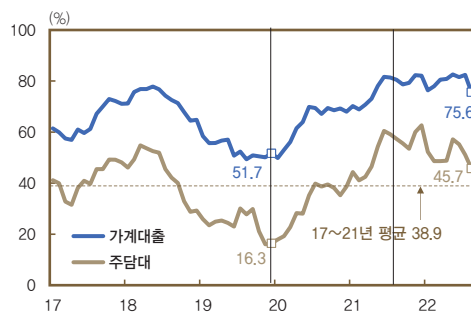
지난해 하반기 이후 기준금리 인상 등의 영향으로 가계대출 금리가 상승세를 보이는 가운데 가계의 변동금리 대출비중이 높은 수준을 지속하고 있다(그림 1, 2) 참조). 가계대출 전체 및 주택담보대출(전세자금 제외, 이하 주담대)의 변동금리 비중¹⁾(신규취급액 기준, 이하 동일)은 2020년초부터 상승하여 2022년 8월 각각 75.6%, 45.7%를 기록하고 있다.

〈그림 1〉 가계대출 금리¹⁾



주: 1) 신규취급액 기준
자료: 한국은행

〈그림 2〉 가계대출의 변동금리 비중¹⁾



주: 1) 신규취급액 기준
자료: 한국은행

일반적으로 변동금리 대출의 경우 금리변동 위험이 차주에 전가되기 때문에 금리 인상기에는 차주의 원리금 상환부담이 증가할 수 있다. 이에 본 고에서는 은행 주담대를 중심으로 최근 변동금리·고정금리 대출비중 현황을 살펴보고 변동금리 대출비중이 높은 요인에 대해 모형을 통해 점검해 보았다. 먼저 II 장에서는 최근 주담대의 변동금리·고정금리 비중 현황에 대해 살펴보았다. 다음으로 III 장에서는 주담대 차주의 변동금리 결정요인을 패널회귀분석 모형을 통해 분석하였다. 마지막으로 IV 장에서는 변동금리 주담대 비중이 높은 현재 상황을 평가하고 시사점을 도출하였다.

II. 최근 주담대의 변동금리·고정금리 비중 현황

본 장에서는 변동금리와 고정금리 대출을 상품별로 구분하여 살펴보고 최근 변동금리·고정금리 대출비중 현황을 점검해 보았다.

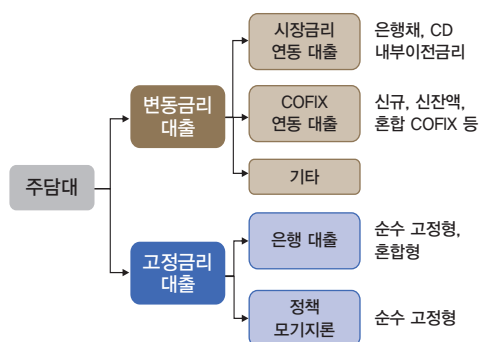
1. 유형별 대출 구분

은행 주담대의 금리구조는 약정기간중 금리 변동 여부에 따라 변동금리와 고정금리로 구분된다. 변동금리는 주로 단기 지표금리(COFIX, 은행채, 내부이전금리 등)에 연동되어 대출 약정기간 중 일정 주기별(예: 3·6개월, 1년 등)로 금리 수준이 변동하는 상품이다. 변동금리 주담대 상품에는 시장금리 연동

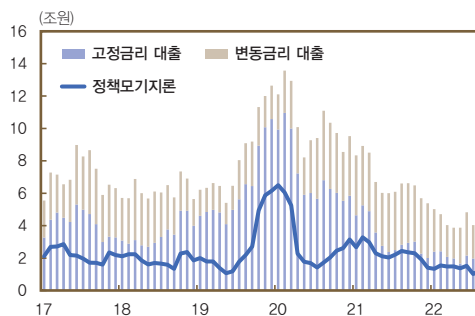
1) 잔액기준 가계대출 전체 및 주담대의 변동금리 대출 비중은 2022년 8월 각각 66.7%, 45.9%(은행이 취급한 후 지급공에 양도한 정책모기지론 잔액 포함, 정책모기지론 제외시 78.5%, 65.3%)로 2020년 이후 상승 추세를 보이고 있다.

대출, COFIX 연동대출 등이 있다. 고정금리는 주로 장기 지표금리(은행채·국고채 5년)를 기준으로 결정되어 대출 약정기간 중 적용금리가 고정되는 상품이다. 고정금리 주담대에는 은행 대출²⁾과 한국주택금융공사(이하 주금공)의 정책모기지론 등이 있다(〈그림 3〉 참조).

〈그림 3〉 주담대의 금리구조 및 유형별 대출상품

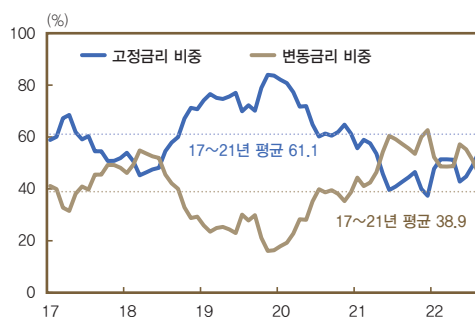


〈그림 4〉 주담대 신규취급액



자료: 한국은행

〈그림 5〉 주담대 고정금리 및 변동금리 비중¹⁾²⁾



주: 1) 비중 평균은 월평균 기준

2) 신규취급액 기준

자료: 한국은행

2. 최근 변동금리·고정금리 대출비중 현황³⁾

주담대의 신규취급액이 2020년 하반기 이후 축소되는 가운데 변동금리대출 비중이 크게 확대되었다(〈그림 4, 5〉 참조). 변동금리 대출비중은 2022년 8월 45.7%로 2019년말(16.3%)에 비해 큰 폭으로 상승하여 예년 평균(2017~2021년 월평균 38.9%)을 상회하고 있으며, 기준금리 인상이 시작된 2021년 하반기 이후에도 월평균 50%대 수준을 유지하고 있다.

이는 고정금리가 주요국 통화정책 정상화 등에 영향받은 장기금리 변동을 반영하여 변동금리보다 빠르게 상승⁴⁾하여 고정·변동 금리차가 확대⁵⁾된 데 주로 기인한다(〈그림 6, 7〉 참조). 아울러 정책모기지론 공급⁶⁾이 예년 평균에 비해 축소된 요인도 가세하였다.

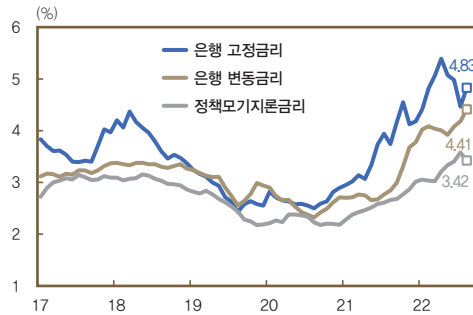
2) 순수 고정형과 혼합형 대출로 구분된다. 혼합형의 경우 취급 시점에는 고정금리 대출로 분류되나 대출약정기간중 금리구조가 고정에서 변동으로 변경(주로 5년)되면 변동금리 대출로 분류된다.

3) 최근 주담대 수급여건 변화를 신속히 반영하는 신규취급액 기준으로 분석하였다. 잔액기준의 변동·고정금리 주담대 현황에 대한 내용은 〈참고 1〉을 참조하기 바란다.

4) 장기금리(은행채 5년물 등)는 2020년 8월부터 상승한 반면 단기금리(은행채 3개월 등)는 기준금리 인상기대가 본격화된 2021년 6월 이후부터 상승하였다.

5) 고정·변동금리차(bp): 2019년 12월 -39 → 2020년 12월 +19 → 2021년 12월 +40 → 2022년 6월 +90

6) 주담대 내 정책모기지론이 차지하는 비중이 2022년 8월 27.6%로 예년 평균(2017~2021년 월평균 31.0%)보다 낮았다.

〈그림 6〉 주담대 금리¹⁾

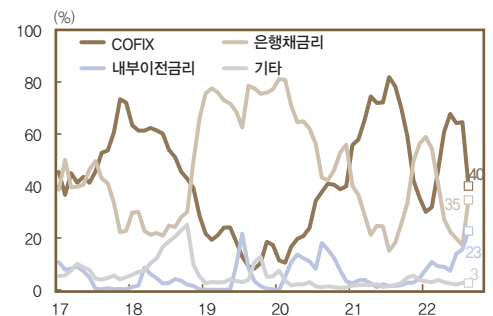
주: 1) 신규취급액 기준
자료: 한국은행

〈그림 7〉 고정·변동 주담대 금리차¹⁾²⁾

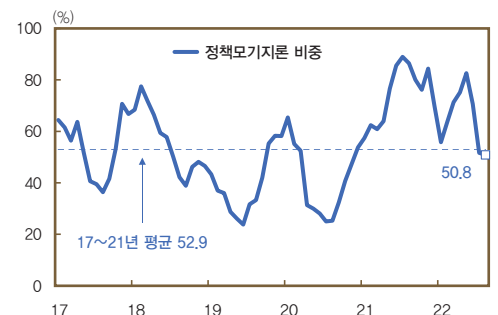
주: 1) 정책모기지론 제외
2) 신규취급액 기준
자료: 한국은행 자체 시산

한편 2022년 8월 현재 금리유형별 대출 상품의 비중을 보면, 변동금리 주담대에서는 COFIX 연동대출이 2022년 8월 40.0%로 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 이어서 은행채 금리 연동대출이 34.6%, 내부이전금리⁷⁾ 연동대출이 22.8%를 차지하고 있다(〈그림 8〉 참조). COFIX 연동대출은 금년 들어 금리 메리트⁸⁾가 부각되면서 크게 확대되다가 7월 이후 기준금리 인상 지속 등으로 금리 상승폭이 확대되면서 축소되는 모습이다. 고정금리에서는

주금공의 정책모기지론⁹⁾이 50.8%로 은행 대출 비중(49.2%)보다 큰 것으로 나타났다(〈그림 9〉 참조). 정책모기지론의 취급비중은 금년 들어 70% 내외에서 변동하다가 7월 이후 장기 금리 하락에 따른 은행 대출 취급 확대로 축소되었다.

〈그림 8〉 변동금리 주담대 구성¹⁾²⁾

주: 1) 변동금리 대출 전체에서 지표금리 유형별 대출이 차지하는 비중
2) 신규취급액 기준
자료: 한국은행

〈그림 9〉 고정금리 주담대 구성¹⁾²⁾

주: 1) 고정금리 대출 전체에서 차지하는 비중
2) 신규취급액 기준
자료: 한국은행

7) 내부이전금리(FTP; Fund Transfer Price)는 은행의 본지점간 자금이체에 적용되는 금리로 기일을 기준금리에 일정 스프레드를 더하여 산출된다.
8) COFIX의 경우 정기예적금, 부금, 시장성수신 등의 금리를 가중평균하여 익월 중순경 발표함에 따라 시장금리 변동을 반영하는 데 통상 0.5~1.5개월 이상 시차가 발생한다.
9) 은행 대출에 비해 금리 수준이 상대적으로 낮은 순수 고정형 상품으로 금리 상승기에 차주의 정책모기지론에 대한 선호가 강화된다. 주금공 정책모기지론 현황에 대한 자세한 내용은 〈참고 2〉를 참조하기 바란다.

Ⅲ. 주담대 차주의 변동금리 결정요인 분석¹⁰⁾

본 장에서는 주담대 차주의 금리유형 결정요인을 수요 요인과 공급 요인으로 구분하여 살펴본 후 이를 패널회귀분석 모형을 통하여 분석하였다.

1. 금리유형 결정요인 및 분석 모형

선행연구¹¹⁾에 따르면 주담대 차주의 고정 또는 변동 금리 선호는 가계 차주 측면(이하 수요 요인)과 대출을 공급하는 금융기관 측면(이하 공급 요인)의 요인에 영향받는 것으로 조사되었다. 수요 요인에서는 차주가 고정·변동 대출의 금리 수준, 주택가격 추이, 소득수준 등의 변동에 영향받아 변동 또는 고정 금리를 선택하는 것으로 나타났다. 공급 요인에서는 차주가 주금공의 정책모기지론 공급 규모, 고정금리 목표 등 감독당국의 정책, 은행의 수신만기 구조 등에 영향받아 변동 또는 고정 금리를 선택하고 있다(〈그림 10〉 참조).

본 고에서는 주담대 차주의 금리유형 선호 요인을 분석하기 위해 종속변수로 국내 은행의 월별 변동금리 주담대 비중, 설명변수로 주담대의 수요 및 공급 요인들을 선정하였다. 각 설명변수에 대한 단위근 검정(unitroot test)을 실시하여 단위근이 존재하는 변수는 원자료를 차분하여 사용하였으며, 다음과 같은 패널 회귀분석 모형¹²⁾을 추정하여 설명변수의 유의성을 점검하였다.

$$SARM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1' C_{t-1} + \beta_2' Z_{i,t-1} + \mu_i + e_{i,t}$$

$SARM_{i,t}$: 은행 i의 t시점 변동금리 주택담보 대출 비중

C_{t-1} : 공통변수(장단기금리차, 주택가격 상승률, 연도별 고정금리 비중 목표, 연간 정책모기지론 공급 목표치)

$Z_{i,t-1}$: 개별은행 변수(중·저소득 차주 대출비중, 은행 수신만기)

μ_i : 은행별 고정효과

i: 주택담보대출 취급 은행 18개

t: 2013년 7월~2022년 7월

2. 분석 결과

〈그림 10〉 주담대 금리유형 결정요인 개요



차주의 변동금리 선호는 수요 요인에서는 장단기금리차, 주택가격 상승률, 차주소득 등이, 공급 요인에서는 고정금리 비중 확대 정책, 정책모기지론 공급, 은행의 수신구조 등이 대체로 통계적으로 유의하게 분석되었다. 특히 장단기금리차와 정책모기지론 공급 목표치는 모든 모형에서 유의한 것으로 나타났으며, 은행의 수신구조 변수는 회귀계수 부호가

10) 18개 국내은행의 2013년 7월~2022년 7월중 주담대 신규취급액 데이터를 이용하여 차주의 변동금리 선호요인을 패널회귀모형으로 분석하였다.

11) 주담대 금리유형 결정요인 관련 선행연구와 수요 요인 및 공급 요인의 영향(+,-)에 대해서는 〈참고 3〉을 참조하기 바란다.

12) Albertazzi et. al. (2019)의 패널회귀분석 모형을 수정하여 분석하였다.

예상과 같으나 일부 모형에서만 유의한 것으로 나타났다(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉 패널회귀모형 분석 결과

| 설명변수 (Lagged monthly change, t-1) | 회귀계수 | | |
|--------------------------------------|----------|----------|-----------|
| | 모형 ① | 모형 ② | 모형 ③ |
| 수요 | | | |
| 장단기금리차 | 19.34*** | 19.37*** | 16.37*** |
| 주택가격 상승률 | 4.19** | 4.17** | |
| 중·저소득 차주 대출 비중 | -8.18*** | -8.20*** | -7.67*** |
| 공급 | | | |
| 고정금리 비중 목표 | -0.85*** | -0.85*** | |
| 정책모기지론 공급 목표치 | -4.57* | -4.55* | -12.97*** |
| 은행 수신만기 | -1.65 | | -7.33* |
| 결정계수(R ²) | 0.22 | 0.22 | 0.10 |

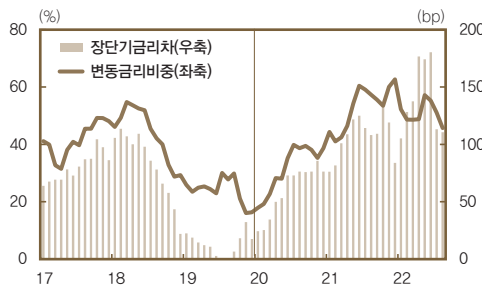
주: 1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미

(수요 요인)

수요 요인에서는 장단기금리차가 클수록, 주택가격 상승률이 높을수록 변동금리를 선호한 반면, 중·저소득 차주 비중이 높을수록 고정금리 부담대를 선호한 것으로 나타났다.

먼저 차주는 현재의 금리 수준에 민감¹³⁾하게 반응하기 때문에 장단기금리차가 확대되어 고정과 변동금리간의 격차가 벌어질수록 변동금리를 선택하는 것으로 보인다(〈그림 11〉 참조).

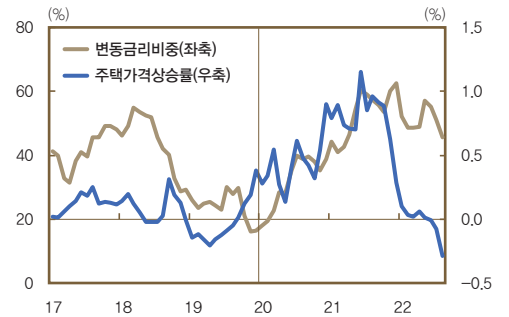
〈그림 11〉 장단기금리차¹⁾



주: 1) 은행채 5년 - 3개월 기준
자료: 한국은행, 금융투자협회

그리고 주택가격이 상승하는 시기에는 상대적으로 주택 보유기간이 짧은 투기적 거래가 증가하기 때문에 현행 금리수준이 낮은 변동금리 선호가 확대되었다(〈그림 12〉 참조). 2021년 하반기 이후에는 주택가격 상승세가 둔화됨에 따라 변동금리 대출비중 확대를 제약하는 요인으로 작용하고 있다.

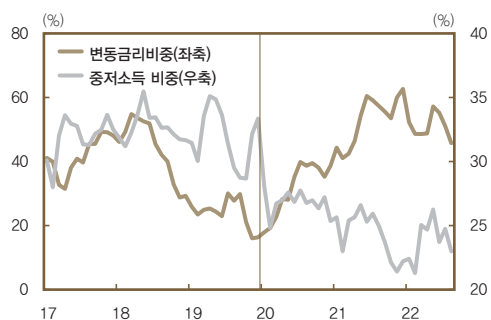
〈그림 12〉 주택가격 상승률¹⁾



주: 1) 전월대비 상승률
자료: 한국은행, 한국감정원

한편 고소득층은 이자부담 변화에 덜 민감하여 변동금리 대출을 선호하는 반면 중·저소득층은 금리 변동에 따른 이자부담 변화를 회피하려는 경향이 있어 변동금리 선호가 낮은 것으로 나타났다(〈그림 13〉 참조). 특히 고소득층은 조기상환 등을 통해 예상 원리금 상환 만기를 대출만기보다 짧게 하여 상대적으로 금리 리스크에 작게 노출된다. 따라서 중·저소득 차주 비중이 낮아지는 시기에는 변동금리 대출 비중이 확대되는 것으로 나타났다.

13) 주공공의 고정금리 선호가구 대상 설문조사 결과를 보면 고정·변동금리차가 50bp 확대시 변동금리를 선호한다고 응답한 비중이 2020년 43.5%에서 2021년 51.2%로 증가한 것으로 나타났다(주공공 「주택금융 및 보금자리론 실태조사」(2021년 4월, 2022년 5월)).

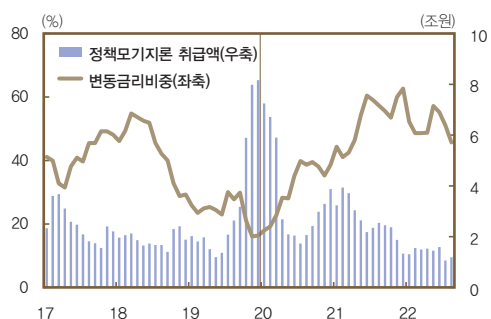
〈그림 13〉 중·저소득 차주¹⁾ 비중

주: 1) 연소득 3천만원 이하 차주
자료: 한국은행, 은행 업무보고서

(공급 요인)

공급 요인에서는 정책모기지론 공급이 많을수록, 은행의 수신만기가 길수록, 고정금리 목표비중이 높을수록 변동금리 선호가 제약되는 것으로 나타났다.

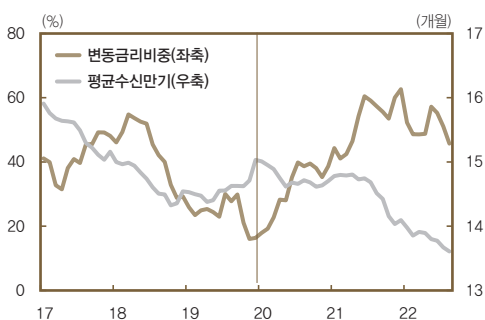
먼저 주금공이 정책모기지론 공급을 확대하는 시기에는 금리 메리트 등으로 고정금리 대출비중이 확대되었다(〈그림 14〉 참조). 주금공 정책모기지론 공급은 2020년 이후 대체로 축소되면서 최근 들어 장기평균(2017~2021년 월평균 2.8조원)을 하회하였다.

〈그림 14〉 정책모기지론 취급액¹⁾

주: 1) 안심전환대출 포함(2019년 10월~2020년 6월중 취급)
자료: 한국은행, 한국주택금융공사

다음으로 은행의 수신만기가 길수록 고정금리 대출비중 확대요인으로 작용할 수 있다(〈그림 15〉 참조). 다만 은행의 장기 자금조달 비중이 낮은 수준¹⁴⁾인 데다 수신만기의 단기화 지속으로 고정금리 대출 취급유인이 대체로 낮은 편이다.

〈그림 15〉 은행의 수신만기 구조



자료: 한국은행

한편 감독당국이 고정금리 대출비중 관리를 강화하는 경우 은행의 고정금리 대출 취급유인이 강화된 것으로 나타났다. 금융감독원은 「가계부채 종합 관리방안」 시행을 위한 「은행 대출 구조 개선 촉진 세부 추진방안」에 의거 매년말 고정금리 대출비중 목표(2022년말 52.5%)를 설정하고 은행들이 목표를 달성하도록 행정 지도하고 있다.

14) 2022년 8월 은행의 5년 이상 수신비중은 1.2% 수준이다.

IV. 평가 및 시사점

지난해 하반기 이후 금리 인상기에도 가계 주담대의 변동금리 비중은 장단기금리차 확대 등의 수요 요인에다 정책모기지론 축소 등 공급 요인에 영향받아 높은 수준을 지속하였다. 높은 변동금리 대출비중은 기준금리 인상의 대출금리 파급효과를 높이는 측면이 있으나 금리 인상기에는 가계의 채무부담을 확대시켜 금융 안정의 취약요인으로 작용할 수 있다. 향후 변동금리 비중은 주요국 통화정책 기조에 따른 장단기금리차 변화에 크게 영향받는 가운데 주금공의 안심전환대출 공급¹⁵⁾, 주택가격 하락세 지속 등이 축소요인으로 기여할 전망이다.

한편 차주의 변동금리 선호가 수요 및 공급 요인 모두에 영향받는 상황에서 차주의 고정금리대출 선호를 제고하기 위해서는 금융기관이 고정금리 대출 취급을 확대할 수 있는 여건을 지속적으로 확충할 필요가 있다. 정책당국은 우선 정책금융 공급 시 금리변동에 취약한 저소득·저신용 등 취약계층에 중점적으로 공급할 필요가 있다. 또한 금리 상승기에 금융기관과 차주들로 하여금 고정금리 대출을 장려하기 위한 유인책을 모색할 필요가 있다. 장기적으로는 은행 스스로 고정금리 대출비중 확대 노력을 지원할 수 있는 커버드본드, MBS 발행 등 장기자금 조달수단¹⁶⁾ 확충 노력을 지원할 필요가 있다.

15) 정부는 9월 15일부터 은행대출에 비해 금리수준이 낮은 안심전환대출을 25조원 규모로 진행 중에 있으며, 동 규모는 변동금리 주담대 비중을 약 4.8% 정도 낮추는 효과가 있을 것으로 추정된다.

16) 유로존 등 주요 국가 사례를 보면 커버드본드(CB) 등을 통한 자금조달이 활발한 국가일수록 고정금리 대출비중이 대체로 높게 나타나는 것으로 조사되었다. 금융기관의 장기성 자금조달과 주담대의 고정금리 비중간 관계에 대한 내용은 <참고 4>를 참조하기 바란다.

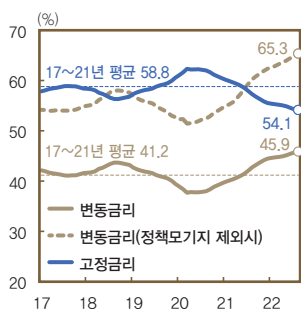
〈참고 1〉

잔액기준 주담대¹⁷⁾의 변동금리·고정금리 대출비중 현황

잔액기준 주담대의 변동·고정 금리 비중을 보면, 2022년 8월 고정금리 비중이 54.1%로 변동금리 대출비중(45.9%)을 상회하는 것으로 나타났다. 변동금리 대출비중은 2020년말 39.5%에서 2022년 8월 45.9%로 상승세를 이어가며 예년 평균(2017~2021년 41.2%)을 상회하고 있다.

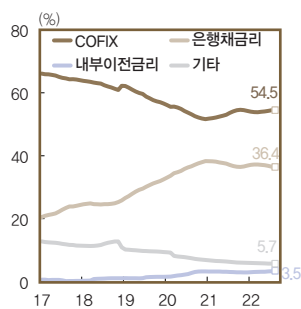
금리유형별 대출구성을 보면 변동금리대출에서는 COFIX 연동대출, 고정금리는 정책모기지론 대출의 비중이 가장 높은 것으로 나타났다. 2022년 8월 현재 변동금리의 지표금리 유형별¹⁸⁾ 대출비중을 보면 COFIX 연동대출이 54.5%로 가장 크고, 은행채금리 연동대출은 36.4%, 내부이전금리 연동대출은 3.5%를 차지하고 있다. COFIX 연동대출은 그간 비중이 줄어들다가 2021년 하반기 이후 소폭 상승하여 50%대에서 유지되고 있다. 고정금리 대출에서는 정책모기지론이 58.5%로 가장 큰 비중을 차지하고, 은행 대출은 41.5%이다. 정책모기지론 비중은 그간 꾸준히 확대되었는데 이는 은행 대출 대비 상대적으로 금리 메리트, 은행 혼합형 대출의 변동금리 전환 등에 주로 기인한다.

〈그림 A-1〉
금리유형별 비중



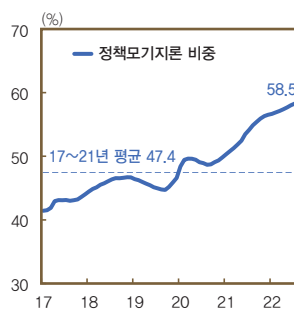
자료: 한국은행 자체 사산

〈그림 A-2〉
변동금리 유형별 비중



자료: 한국은행

〈그림 A-3〉
고정금리 유형별 비중



자료: 한국은행 자체 사산

17) 은행 주담대 및 주공공 정책모기지론 양도분 합산 기준으로 분석하였다.

18) CD금리 연동대출의 경우 신규취급이 미미한 반면 기존 대출의 상환이 이어지면서 변동금리 대출에서 차지하는 비중이 뚜렷하게 감소하고 있다(2013년말 24.8% → 2016년말 9.6% → 2019년말 4.7% → 2022년 8월말 2.4%).

〈참고 2〉

주금공 정책모기지론 현황

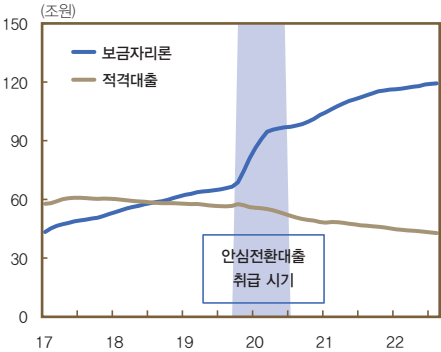
주금공의 정책모기지론은 장기·고정금리 상품으로 보증자리론(2004년 3월 출시), 적격대출(2012년 3월 출시), 안심전환대출(2015년 3월~4월, 2019년 10월~2020년 6월, 2022년 9월~)으로 구분된다. 보증자리론은 서민 실수요자에 대한 주택자금 지원 목적으로 취급되고 주금공이 대출금리를 결정하는 상품이며, 적격대출은 유동화(MBS 발행)를 통한 가계부채 구조개선 목적으로 도입되었고 금융기관이 대출금리를 결정하는 상품이다. 한편 안심전환대출은 가계부채의 구조개선을 위해 변동금리 주담대를 장기·고정금리의 정책모기지론으로 전환하는 상품으로 한시적으로 취급되고 있다.

〈표 A-1〉 정책모기지론 취급요건

| 구분 | 보증자리론 | 적격대출 | 안심전환대출 ¹⁾ |
|--------------------|------------------------------|--------|----------------------|
| 대상 | 신규, 대환 | 신규, 대환 | 대환 |
| 소득요건 ²⁾ | 7천만원 | - | 7천만원 |
| 보유주택수 | 0~1주택 | 0~1주택 | 1주택 |
| 주택가격 | 6억원 이하 | 9억원 이하 | 4억원 이하 |
| 대출한도 | 3.6억원 이하 | 5억원 이하 | 기존대출 한도 (최대 2.5억원) |
| 제시금리 ³⁾ | 4.45% | 4.55% | 4.00% |
| 대출만기 | 10 · 15 · 20 · 30 · 40 · 50년 | | |

주: 1) 금번 취급분 기준(취급요건은 시기마다 상이)
2) 가구 특성(다자녀 등)에 따라 완화된 기준 적용
3) 30년 만기 기준(9월 1일 공시), 적격대출은 금리고정형
자료: 한국주택금융공사

〈그림 A-4〉 정책모기지론 현황¹⁾²⁾



주: 1) 예금은행 기준
2) 안심전환대출은 통계분류상 보증자리론 또는 적격대출에 포함
자료: 한국주택금융공사

〈참고 3〉

주담대 차주의 금리유형 결정요인에 대한 선행연구

가계 주담대 차주의 변동·고정 금리 결정요인에 대한 선행연구 결과, 차주 관점에서는 ① 유형별 대출금리 수준, ② 주택가격, ③ 소득수준, ④ 평균 대출금액, ⑤ 금융이해력, ⑥ 위험회피성향 등이, 금융기관 관점에서는 ① MBS 발행규모, ② 커버드본드 발행규모, ③ 은행의 금리리스크 익스포저 등이 영향을 미치는 요인으로 조사되었다.

Albertazzi et al.(2019), Koijen et al.(2009), Basten et al.(2017)은 차주들이 현재 유형별 대출금리 수준에 민감하게 반응하는 가운데 장단기금리차(고정·변동 대출금리차)가 확대되는 경우 변동금리 메리트가 부각되면서 변동금리 비중이 확대된다고 분석하였다. 아울러 Paiella and Pozzolo(2007), 김종민(2014)은 고정금리의 절대 수준이 낮은 경우 변동금리 선호가 약화된다는 분석결과를 제시하였다. 그리고 Ehrmann and Ziegelmeyer(2017), 민인식·김경환·조만(2012)은 차주의 대출금액이 클수록 금리변동에 따른 원리금 상환 부담 변화가 커지기 때문에 고정금리를 선호한다고 보았으며, 민인식·김경환·조만(2012)은 주택가격이 상승하는 시기에는 상대적으로 만기가 짧은 투기적 거래가 증가하기 때문에 현재 금리 수준이 낮은 변동금리의 비중이 확대된다고 분석하였다. 한편 Albertazzi et al.(2019), Gathergood and Weber(2017)는 금융이해력이 높은 차주들은 일반적으로 변동금리 수준이 고정금리보다 낮다는 점을 이해하고 있어 변동금리를 선호한다고 보았으며, Campbell and Cocco(2003)는 차주의 위험회피성향이 클수록 금리변동 부담에서 벗어나고자 하기 때문에 고정금리를 선호한다고 주장하였다.

한편 Albertazzi et al.(2019), Fuster and Vickery(2014), Kirti(2017)는 MBS 발행규모가 클수록 은행들이 장기로 자금을 조달하게 되어 고정금리 대출 공급이 증가한다고 보았다. 아울러 Albertazzi et al.(2019)은 커버드본드 발행규모가 클수록 은행들의 장기 자금조달이 늘어 고정금리 대출 공급이 증가한다고 분석하였다. 한편 Basten et al.(2017)은 은행의 금리리스크 익스포저가 클수록 추가적인 금리리스크를 부담하지 않으려고 하기 때문에 변동금리대출 공급이 증가한다는 분석결과를 제시하였다.

〈표 A-2〉 주담대 차주의 금리유형 선호요인에 대한 선행연구 결과

| 주요 변수 | | 영향) (+/-) | 연구자 |
|--------|----------------------|--|---|
| 변수명 | 주요 내용 | | |
| 수 요 | 유형별 대출금리 수준 | 장단기금리차가 확대되면 변동금리 메리트 증가 | Albertazzi et al. , Koijen et al. , Basten et al. |
| | | 고정금리의 절대 수준이 낮은 경우 변동금리 메리트 감소 | Paiella · Pozzolo, 김종민 |
| | 주택가격 | 주택가격 상승시기에는 투기적 거래 증가로 상대적으로 낮은 변동금리 선호 | 민인식 · 김경환 · 조만 |
| | 소득 수준 | 소득 수준이 높을수록 금리변동에 덜 민감 | Ehrmann · Ziegelmeyer, 민인식 · 김경환 · 조만 |
| | 평균 대출금액 | 대출금액이 클수록 금리 변동에 따른 원리금 상환 부담 변화가 증가 | Koijen et al. , 박성욱 · 박갑제 · 김태혁 |
| | 금융이해력 | 금융이해력이 높은 차주들은 일반적으로 변동금리 수준이 고정금리보다 낮다는 점을 인식 | Albertazzi et al. , Gathergood · Weber |
| | 위험회피 성향 | 차주의 위험회피성향이 클수록 금리 변동을 회피 | Campbell · Cocco |
| 공 급 | MBS 발행규모 | MBS 발행규모가 클수록 은행들이 장기로 자금을 조달 | Albertazzi et al. , Fuster · Vickery, Kirti |
| | 커버드본드 발행규모 | 커버드본드 발행규모가 클수록 은행들이 장기로 자금을 조달 | Albertazzi et al. |
| | 은행의 금리리스크 익스포저 | 은행의 금리리스크 익스포저가 클수록 추가 금리리스크 부담을 회피 | Basten et al. |

주: 1) + 부호는 변동금리(고정금리) 비중 확대(감소)요인을 말하며, - 부호는 반대를 의미

〈참고 4〉

금융기관의 장기성 자금조달과 주담대 고정금리 비중간 관계

다수의 선행연구에서는 금융기관이 자본시장을 통한 장기성 자금조달상품(커버드본드(CB), 주택저당증권(RMBS) 등)으로 안정적인 장기자금을 확보할 경우 고정금리 주담대 비중이 유의하게 높은 것으로 분석되었다(Albertazzi et al.(2019) 등). 12개 국가 103개 은행을 대상으로 '주담대의 고정금리 대출비중'과 'GDP 대비 커버드본드(CB) 및 주택저당증권(RMBS) 발행잔액 비중'간 분석 결과, 통계적으로 유의한 양(+)의 관계로 나타났다. 유로존 등 주요 국가 사례를 보면 커버드본드 등을 통한 자금조달이 활발한 국가일수록 대체로 고정금리 대출비중이 높은 것으로 관찰되었다. 미국의 경우 공적보증기관(GSE)의 장기저당증권(RMBS)발행을 통한 모기지 취급이 일반화되어 있어 고정금리 대출이 전체 대출의 대부분을 차지하고 있다(고정금리 대출비중 96.3%, 2022년 1분기 기준).

〈표 A-3〉 주요국 CB¹⁾ 및 모기지 대출 규모²⁾

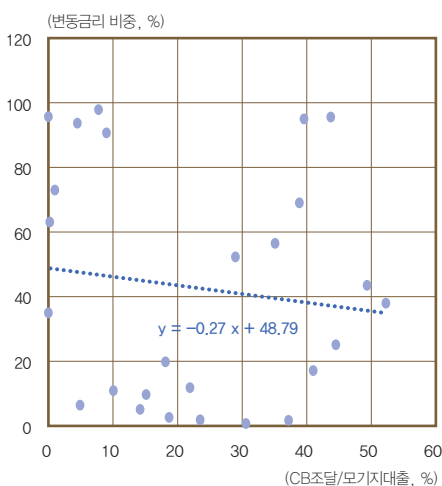
(억유로, %, 잔액기준)

| | CB (A) | 모기지 대출(B) | CB의존도 (A/B) |
|-------|-----------|--------------|----------------|
| 오스트리아 | 711.4 | 1,361.6 | 52.2 |
| 프랑스 | 2,268.9 | 12,145.8 | 18.7 |
| 독일 | 2,640.2 | 17,444.3 | 15.1 |
| 아일랜드 | 144.3 | 796.3 | 18.1 |
| 이탈리아 | 1,681.0 | 4,098.7 | 41.0 |
| 네덜란드 | 1,721.8 | 7,852.9 | 21.9 |
| 스페인 | 2,168.1 | 4,871.5 | 44.5 |
| 스웨덴 | 2,420.2 | 4,903.8 | 49.4 |
| 영국 | 887.1 | 18,628.3 | 4.8 |
| 캐나다 | 1,130.2 | 11,231.8 | 10.1 |
| 일본 | 35.9 | 17,114.2 | 0.2 |
| 한국 | 61.8 | 5,455.2 | 1.1 |

주: 1) 모기지 담보 기준

2) 2021년 기준(캐나다 및 일본은 2019년 기준)

자료: Hypostat

〈그림 A-5〉 CB 의존도¹⁾ 및 변동금리 모기지 비중²⁾

주: 1) CB 발행 잔액/모기지 대출 잔액 기준

2) 2021년 기준(캐나다 및 일본은 2019년 기준)

자료: Hypostat

미국, 유럽 등 주요 선진국에서는 CB, RMBS가 투자수익률 및 자금조달비용 측면에서 투자자(연기금, 보험사)와 발행자(은행 등) 모두에게 매력도가 높아 관련 상품거래가 활성화되어 있다. 투자자 측면에서는 CB 및 MBS가 국채 대비 상대적으로 높은 수익률을 기록할 수 있는 반면 신용보강 등을 통해 관련 리스크¹⁹⁾를 축소할 수 있어 안정적인 투자수익률을 선호하는 투자자에게 수요가 높은 상황이다. 발행자의 경우 은행채 등 여타 조달원천 대비 낮은 비용, 장기대출 취급 관련 금리변동 리스크 통제, 시장변동성 확대 상황에서의 자금조달 용이성 등으로 주담대를 기초로 한 장기자금조달을 선호한다.

한편 국내의 경우 커버드본드 및 주택저당증권 시장은 발행 관련 제도적 기반이 마련되어 있으나 낮은 유동성, 조달비용 하락효과 저하 등으로 투자자·발행자 모두에게 선호가 낮아 관련 시장 발달이 미흡한 실정이다. 투자자 측면에서는 주택저당증권이 투자자들의 선호가 뚜렷한 3년물보다는 투자수요가 적은 5~10년물 위주로 발행²⁰⁾되는 등 유동성이 낮은 편이다. 발행자 측면에서는 외형경쟁 위주의 영업행태 등으로 자산유동화 수요가 낮은 데다 조달금리 측면에서는 은행채 대비 커버드본드 발행의 금리 유인²¹⁾이 크지 않아 발행 수요가 낮은 편이다.

19) CB는 담보자산에 대한 우선변제권, 발행기관에 대한 이중상환청구권 등으로, RMBS는 후순위증권 발행, 외부 신용보강기관의 신용공여, 초과담보 등으로 리스크를 축소할 수 있다.

20) MBS 발행만기별 잔액비중(% , 2022년 8월말 기준): 1~3년 13.7, 5~7년 47.5, 10~15년 21.7, 20년 이상 7.0

21) 원화표시 은행채 및 커버드본드는 모두 최고 신용등급(AAA)을 받고 있어 발행금리 차이가 거의 없으나 외화표시 커버드본드의 경우 신용보강 등으로 발행기관의 신용등급 대비 1~3 notch 높아 조달비용을 하락시킬 수 있다.

〈참고문헌〉

- 김종민(2014), “국내 고정금리 주택담보대출 확대를 위한 정책적 제언”, 주택금융월보, 제120호, 한국주택금융공사.
- 민인식 · 김경환 · 조만(2012), “고정금리-변동금리 모기지 선택의 결정요인에 대한 미시적 실증분석”, 주택연구, 제20권 제4호, 한국주택학회.
- 박성욱 · 박갑제 · 김태혁(2009), “주택담보대출 차입자의 금리선택에 관한 연구”, 금융연구, 제23권 제2호, 한국금융학회.
- 안세룡(2015), “차입자의 고정금리대출과 변동금리대출의 선택 요인 분석”, 한국주택금융공사 주택금융연구소.
- Albertazzi, U., Fringuellotti, F., and Ongena, S. (2019), “Fixed rate versus adjustable rate mortgages: evidence from euro area banks”, *ECB Working Paper Series*, 2322.
- Basten, C., Guin, B., and Koch, C. (2017), “How do banks and households manage interest rate risk? Evidence from the Swiss mortgage market”, *Cesifo Working Paper*, 6649.
- Campbell, J. Y. and Cocco, J. F. (2003), “Household risk management and optimal mortgage choice”, *Quarterly Journal of Economics*, 118(4).
- Ehrmann, M. and Ziegelmeyer, M. (2017), “Mortgage choice in the euro area: Macroeconomic determinants and the effect of monetary policy on debt burdens”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 49(2-3).
- Fuster, A. and Vickery, J. (2014), “Securitization and the fixed-rate mortgage”, *The Review of Financial Studies*, 28(1).
- Gathergood, J. and Weber, J. (2017), “Financial literacy, present bias and alternative mortgage products”, *Journal of Banking and Finance*, 78.
- Kirti, D. (2017), “Why do bank-dependent firms bear interest-rate risk?”, *IMF Working Paper*, 2017(3).
- Koijen, R. S., Hemert, O. V., and Nieuwerburgh, S. V. (2009), “Mortgage timing”, *Journal of Financial Economics*, 93(2).
- Paiella, M. and Pozzolo, A. F. (2007), “Choosing between fixed and adjustable rate mortgages”, *Household Credit Usage*, Palgrave Macmillan.

Copyright © BANK OF KOREA. All Rights Reserved

- 본 자료의 내용을 인용하실 때에는 반드시 “BOK 이슈노트 No.2022-43에서 인용”하였다고 표시하여 주시기 바랍니다.
- 자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 커뮤니케이션국 커뮤니케이션기획팀(02-759-4759)으로 연락하여 주시기 바랍니다.
- 본 자료는 한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr>)에서 무료로 다운로드 받으실 수 있습니다.