

거시경제변수가 가계신용에 미치는 영향

- 금리와 주택가격을 중심으로



AJO UNIVERSITY

경제 현안 세미나 1조

202127955 한유빈

202127957 임동건

202127969 김민석

202127983 공대영

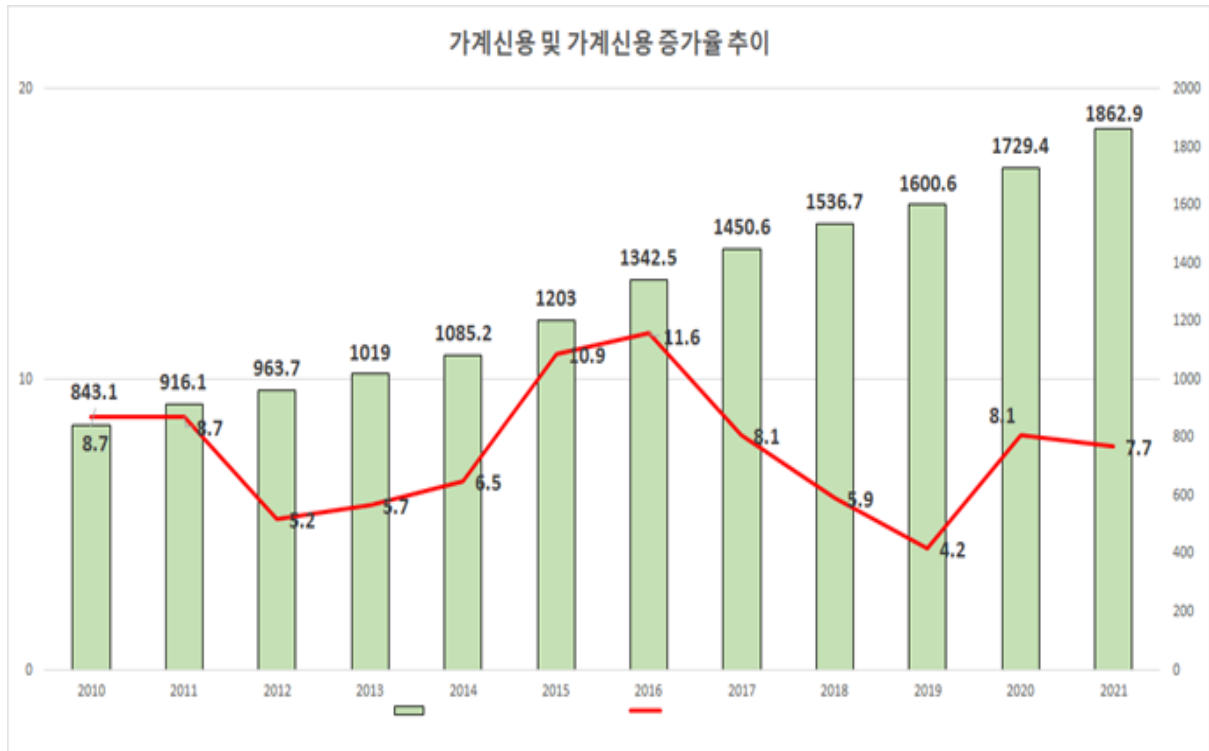
목차

1 장. 서론	오류! 책갈피가 정의되어 있지 않습니다.
1.1. 연구목적 및 배경	오류! 책갈피가 정의되어 있지 않습니다.
1.2. 선행연구	5
2 장. 연구내용	6
2.1. 연구 모형 소개	6
2.2. 변수 설정 배경 및 가설	6
3 장. 실증분석	8
3.1. 단위근 검정	8
3.2. 상관계수분석	9
3.3. 다중 OLS 분석	11
3.4. 분석결과	12
4 장. 결론 및 시사점	13

1장. 서론

1.1. 연구목적 및 배경

지난 수십 년간 지속적으로 증가하고 있는 국내의 가계부채는 최근 세계경기침체와 맞물려 우리나라 경제의 위험요인으로 손꼽히며 경제전체에 대한 위험요인으로 인식되고 있다.



<그림 1> 국내 가계신용 현황

<그림 1>은 2010년부터 2021년까지의 국내 가계신용의 증가 추이를 나타낸다. 한국은행의 가계신용을 기준으로 2010년 843조원이던 가계신용은 2015년 1203조원, 2021년에는 10년 전인 2011년에 비해 약 2배 이상 상승한 1862조 9000억에 달하는 것으로 나타났다.^{1 2}

또한 가계신용 증가율의 추이가 급변하는 구간이 존재한다. 2011년 정부의 은행권 가계부채 억

¹ 가계부채를 나타내는데 있어서 자금순환표상 개인부문의 금융부채 잔액 및 가계신용 통계상의 가계신용 잔액을 이용할 수 있다.

² 가계신용은 가계대출과 판매신용의 합으로 나타내며, 가계대출은 순수하게 가계에 대한 금융기관의 대출을 의미하며, 판매신용은 재화의 판매자나 서비스의 제공자가 제공하는 외상거래를 말한다.

제 정책의 영향으로 증가율이 연중 8.7%를 상회했지만 소득보다 부채의 증가 속도가 더 빨라 부채 상환능력이 저하되었다. 2012년 유럽국가 채무 위기로 인한 불확실성 완화와 재정긴축 정책으로 인한 유로지역의 저성장으로 국내 경기의 회복 속도가 완만히 진행된 것으로 판단된다. 2014년 주택금융공사의 모기지론의 영향으로 주택담보 대출이 급증하였고, 2017년 정부의 가계부채 완화 정책을 통하여 증가율이 다소 감소하는 추세를 보였다. 하지만 가계부채의 총 규모는 지속적으로 증가하여 GDP 대비 국가 총 부채 비율이 꾸준히 증가했다.

2020년 전 세계를 강타한 코로나 팬데믹의 영향으로 감소추세를 보이던 증가율이 8.1%로 상승하였지만, 팬데믹의 충격이 점차 개선됨에 따라 2021년의 증가율은 소폭 하락한 것으로 보인다. 이러한 가계부채는 향후 경기 침체가 장기화될 경우 담보 자산가치의 하락에 따른 금융기관의 유동성 문제와 함께 가계신용의 악화로 경제 전반에 부정적인 영향을 미칠 것이다.

< GDP 대비 가계부채비율의 추이 비교 (%) >



자료: BIS(<https://stats.bis.org/statx/>).

<그림 2> 가계부채의 국제비교

<그림 2>는 국내의 가계부채와 주요국가 간의 가계부채를 비교하기 위해 대한민국과 G20 국가들의 GDP 대비 가계부채비율의 추이를 나타낸 그림이다. 2020년 한국의 GDP 대비 가계부채 비율은 100%를 넘어섰으며, 이 수치는 주요 선진국보다 30%이상 높은 수치이다. 또한, 2020년 이후부터 G20 국가들의 GDP 대비 가계부채비율은 감소하는 추세를 보였지만, 대한민국은 지속적으로 증가하는 추세를 보인다. 경제규모의 확대와 더불어 부채가 증가하는 것은 자연스러운 현상이지만, 실물경제에 비해 과도한 부채 수준은 거시금융경제의 안정성을 저해하는 요인으로 작용된다.

국내 경제에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 가계부채는 여러 가지 문제점을 지니고 있다. 첫째,

가계의 가처분소득을 감소시켜 소비심리가 위축되고 내수시장의 침체를 발생시킨다. 이는 결과적으로 국내기업의 매출이 감소하여 이는 다시 가계부채 증가라는 악순환이 반복되게 된다. 두번째, 정부의 통화정책과 부동산정책 등의 결정에 부담을 미치는 동시에 경제성장을 둔화, 금리상승, 주택시장 불안 등 전반적인 국내경제에 악영향을 미치게 된다. 특히, 투기 목적으로 인한 주택 및 자산시장의 과열은 버블을 발생시킬 수 있고, 이러한 버블은 외부충격이 발생하면 폭락으로 이어질 위험성이 있다. 마지막으로 국내 거시경제 지표의 악화는 가계부실의 확산에 기여하여 복합적으로 위기가 초래될 가능성이 높다.

따라서 본 연구는 금리와 주택가격을 중심으로 국내 거시경제변수들이 가계신용에 미치는 영향에 대하여 분석하고, 국내 가계부채를 축소할 수 있는 방안을 모색하려 한다.³

1.2. 선행연구

지금까지의 가계부채에 대한 거시적 선행연구를 살펴보면 다음과 같다. 김석진·유일진(2013)은 가계부채를 종속변수로, 가계예금, 가계대출금리, 실업률, 소비자물가지수, 주가지수, 주택매매가격을 설명변수로 설정하였다. 가계부채와 주택매매가격지수, 소비자물가지수, 주가지수, 실업률은 양(+)의 장기적인 균형관계를 가지며, 가계예금과 가계대출금리는 음(-)의 장기적인 균형관계를 가진다. 또한, 가계예금, 가계대출금리, 실업률에 대한 가계부채의 충격반응은 음(-)의 충격으로, 주택매매가격지수, 소비자물가지수, 주가지수에 대해서는 양(+)의 방향으로 작용한다고 하였다.

그리고 김영갑·최성관(2018)은 가계부채가 가계예금, 가계대출금리, 소비자물가지수와 음(-)의 장기균형관계를, 실업률, 주가지수, 주택매매가격지수와는 양(+)의 균형관계를 가지고 있다고 주장했다. 이는 김석진·유일진(2013)의 소비자물가지수가 가계부채와 양(+)의 관계를 가진다는 견해와 다르다. 그러나 위의 분석들과 다르게 김우석·임인섭·오현탁(2013)은 가계부채는 주택매매가격지수와 반대의 다소 큰 영향을 미친다고 주장했다. 부동산 시장의 측면에서 윤성민(2018)은 장기적으로 가계부채와 주택매매가격지수, 소득 변수는 같은 방향으로 움직이고, 금리는 가계부채와 반대 방향으로 움직이는 것이라 하였다.

기존 선행연구에서는 거시경제지표와 가계부채의 동태적인 분석이며, 주택가격의 상승이 가계부채 증가에 막대한 영향을 미친 것으로 분석하였다. 가계의 부채는 단편적인 요인으로 결정되는 것이 아닌, 국민 경제 전체에 걸친 경제상황 변동에 따라 결정되어진다고 할 수 있다. 따라서 본 연구는 코로나 19 이후의 경제상황이 반영된 데이터를 기반으로 월별&분기별로 구분하여 가계부

³ 가계부채의 규모는 한국은행이 집계하는 가계신용 또는 자금순환표상 개인부채 통계로 파악하는 것이 일반적이므로 본 연구에서는 혼용하여 사용한다.

채의 수준을 결정하는 거시경제 변수들 간의 관계를 살펴보고, 나아가 정부의 주택시장 규제 정책과 통화정책의 방향성을 살펴볼 것이다.

2. 연구 내용

2.1. 연구 모형 소개

본 논문에서는 가계신용에 영향을 미치는 변수로써 국·내외 선행연구에서 사용하였던 변수들과 연구를 진행하기 전 세운 가설을 고려하여 8개의 거시경제변수들, 즉, 가계예금(HS), 가계대출금리(HIR), 소비자물가지수(CPI), 주택매매가격지수(HPI), 주가지수(KOKOSPI), 경제성장률(GDP)/산업생산지수(IPI), 실업률(UR)을 분석에 포함시켰다. 단, 산업생산지수의 경우, 경제성장률의 분기별 데이터의 부재로 인하여 경기변동요인의 월별 데이터 대용변수로 차용하였다. 본 논문의 자료는 한국은행의 경제통계시스템(ECOS) 및 통계청(KOSIS)의 자료이며, 모든 시계열자료는 2010년 1분기부터 2021년 4분기까지의 48개의 분기별 자료와 2010년 1월부터 2021년 12월까지의 144개의 월별 자료를 활용하였다.

본 연구는 변수로 설정한 8가지의 거시경제변수들의 국내가계신용에 어떠한 영향을 미치는 분석하는데 의의가 있다. 그래서 본 연구는 식(1)과 같은 기본모형을 설정하였다.

$$y_t = \alpha' X_t + \varepsilon_t \quad \text{식(1)}$$

여기서 y_t 는 종속변수로서 t 기의 가계신용을 나타내며, X_t 와 β' 는 각각 식(1)의 포함된 설명변수와 추정계수의 벡터이며 ε_t 는 오차항이다. 기본모형 내에 포함된 설명변수로는 가계예금(HS), 가계대출금리(HIR), 소비자물가지수(CPI), 주택매매가격지수(HPI), 주가지수(KOKOSPI), 경제성장률(GDP)/산업생산지수(IPI), 실업률(UR)을 포함시켰다. 식(1)에 설명변수를 넣어 풀어보면 아래와 같은 식(2)와 (3)이 도출된다.⁴

$$HD_{t_1} = \alpha_0 + \alpha_1 HS_{t_1} + \alpha_2 HPI_{t_1} + \alpha_3 HIR_{t_1} + \alpha_4 CPI_{t_1} + \alpha_5 GDP_{t_1} + \alpha_6 UR_{t_1} + \varepsilon_{t_1} \quad \text{식(2)}$$

$$HD_{t_2} = \alpha'_0 + \alpha'_1 HS_{t_2} + \alpha'_2 HPI_{t_2} + \alpha'_3 HIR_{t_2} + \alpha'_4 CPI_{t_2} + \alpha'_5 IPI_{t_2} + \alpha'_6 UR_{t_2} + \varepsilon_{t_2} \quad \text{식(3)}$$

⁴ 식(2)와 (3)은 각각 분기별과 월별 모형의 회귀모형이다.

2.2. 변수 소개 및 가설

본 연구를 진행하기 전, 분석모형을 도출하기 위해 경제학적 원리를 통해 가정한 변수 설정과 가설 수립은 다음과 같다.

첫째, 가계예금의 경우, 가계예금이 증가한다는 것은 금리가 높아 사람들의 저축의지가 촉진되어 소비 심리가 축소된다는 것을 의미한다. 이에 따라 투자나 소비 목적을 위한 대출이 줄어들어 가계신용을 감소시키는 결과로 이어진다. 이러한 결과를 바탕으로 가계예금은 가계신용에 대한 음의 영향력을 미칠 것이라 예상하였다.

둘째, 가계대출금리의 경우, 가계대출금리의 상승은 이자부담을 증가시키고 소비를 위축시켜 대출수요가 감소하여 가계신용이 감소하게 되는 결과를 초래한다. 따라서 가계대출금리와 가계신용 사이의 음의 관계가 있을 것이라 예상하였다.

셋째, 경제성장률/산업생산지수의 경우, 경기가 좋지 않을 때에는 대출 부실화에 대한 우려로 정부의 확장적 통화정책 운용에 제약이 생겨 대출공급이 감소하여 가계신용이 감소할 것이다. 반대로 경제상황이 좋아지면 차입제약이 완화되면서 대출공급이 늘어나 가계대출이 증대될 수 있고 대출수요도 증대될 것이다. 따라서 경제성장률이 가계신용에 양의 영향력을 미칠 것이라 판단했다.

넷째, 소비자물가지수의 경우, 물가가 상승하는 상황에서 화폐가치가 하락은 가계의 실질 소득이 감소된 것과 같은 맥락이다. 따라서 실질 소득이 감소함에 따라 대출 수요가 증가하고 결과적으로 가계신용이 증가할 것이므로 소비자물가지수는 가계신용과 양의 관계를 가질 것이라 예상하였다.

다섯째, 주택매매가격지수의 경우, 주택시장이 활황하여 주택가격이 상승하면 주택의 담보가치 상승으로 대출한도가 증가한다. 또한, 자산가치 상승을 기대하기 때문에 부동산 시장의 수요가 증가하여 가계신용이 증가할 것이다. 이에 따라 주택매매가격지수는 가계신용과 양의 관계를 가질 것이라 예측하였다.

여섯째, 주가지수의 경우, 주가가 상승하면 투자수익 증가를 기대하여 기존의 소득 이외에도 대출을 통해 더 많은 돈을 주식에 투자하여 수익을 추구하는 행태가 확산될 것이고 이는 곧 가계신용이 증가할 것으로 예상할 수 있다. 따라서 주가지수가 가계신용과 양의 관계를 가질 것이라 판단했다.

일곱째, 실업률의 경우, 실업률이 증가하게 된다면 가계가 증가하는 실업에 따라 현재 취업중인 가계라 하더라도 미래에 대한 고용의 불안과 이에 따른 소득감소의 우려로 인해 소비지출을 억제할 것이고, 미취업중인 가계는 이미 실현된 소득감소로 더 이상의 부채에 의한 소비지출을 꺼려할 것이기 때문에 가계신용이 감소될 것이므로 실업률이 가계신용과 음의 관계를 가질 것으로 예

측하였다.

3. 실증분석

3.1. 단위근 검정

<표 4> 각 변수에 대한 단위근 검정

Variable	구분	차분변수		단위근 여부	
가계대출금리 (HIR)	월별	-10.4483***		X	
	분기별	-3.4306**			
경제성장률 (GDP)	월별	-		X	
	분기별	-6.4629***		-	
산업생산지수 (IPI)	월별	-11.3193***		X	
	분기별	-		-	
소비자물가지수 (CPI)	월별	-11.3372***		x	
	분기별	-6.9416***			
실업률 (UR)	월별	-17.0142***		X	
	분기별	-9.9785***			
가계예금 (HS)	월별	-6.4971***		X	
	분기별	--7.4543***			
주가지수 (KOKOSPI)	월별	-11.8354***		X	
	분기별	-7.1259***			
주택매매가격지수 (HPI)	월별	-2.2287**		X	
	분기별	-1.6793	-6.2758***	o	x
가계신용 (HD)	월별	-8.4169***		X	
	분기별	-3.1275**			

Note. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

<표 4>는 각 월별/분기별 시계열자료의 수준변수와 차분변수에 대한 단위근 검정결과를 보여 준다. 분기별 데이터의 주택매매가격지수 (HPI)는 불안정성을 제거하기 위해 변화율 데이터를 사용했으나, 단위근이 존재함을 확인하였다. 그래서 한 번 더 차분하여 안정적인 데이터 값을 도출하였다. 또한 분기별 데이터에는 경제성장률(GDP) 데이터, 월별 데이터에는 산업생산지수(IPI) 데이터를 사용하였다. 월별 시계열 자료들의 경우 수준변수 모두 단위근이 존재하지 않는 것을 확인하였으나, 분기별 시계열 자료들은 주택매매가격지수(HPI)를 제외한 가계대출금리(HIR), 산업생산지수(IPI), 경제성장률(GDP) 소비자물가지수(CPI), 실업률(UR), 가계예금(HS), 주가지수(KOSPI)와

종속변수인 가계신용(HD)이 모두 검정 통계량의 값이 유의 수준에 대한 임계치 값보다 작은 것으로 나타나 단위근이 존재하지 않는 안정적인 시계열로 판명되었다. 주택매매가격지수(HPI)의 경우, 수준변수의 검정 통계량 값이 유의수준에 대한 임계치 값보다 큰 것으로 나타나 '단위근이 존재하지 않는다'는 귀무 가설을 기각하는 것을 알 수 있다. 그러나 주택매매가격지수 데이터의 안정화를 위해 1차 로그 차분을 시행한 결과 여전히 단위근이 존재하는 것을 확인하였다. 따라서 이를 2차 차분하여 안정적인 데이터로 변환하여 이러한 문제를 해결하였다.

3.2. 상관관계분석

<표 5> 경제변수들 간의 상관관계분석

	가계 대출금리 (HIR)	경제성장률 (GDP))	소비자 물가지수 (CPI)	실업률 (UR)	가계예금 (HS)	주가지수 (KOSPI)	주택매매 가격지수 (HPI)
가계 대출금리 (HIR)							
경제성장률 (GDP)	0.45						
소비자 물가지수 (CPI)	0.439***	0.458***					
실업률 (UR)	0.089	-0.18	0.064				
가계예금 (HS)	0.064	0.037	0.298**	0.290**			
주가지수 (KOSPI)	0.054	0.025	-0.058	0.318**	0.140*		
주택매매 가격지수 (HPI)	-0.141	-0.007	-0.0051	-0.270*	-0.140	-0.001	
가계신용 (HD)	-0.049	0.129	-0.263*	-0.212	-0.309**	0.155	0.380***

Note. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

<표 5>는 각 경제 변수들 간의 관계를 알아보기 위하여 차분한 분기별 변수들의 상관관계를 나타내는 표이다. 먼저, 종속변수인 가계신용(HD)과 각 설명변수들의 관계를 살펴보면 다음과 같다. 주택매매가격지수(HPI)는 가계신용(HD)과 유의수준 1%에서 양의 상관관계(+)를 가지며 소비자물가지수(CPI)와 가계예금(HS)는 각각 유의수준 10%와 5%에서 가계신용(HD)과 유의한 음의 상관관계(-)를 가진다. 하지만 가계대출금리(HIR), 경제성장률(GDP), 실업률(UR) 그리고 주가지수(KOSPI)는 가계신용(HD)과 유의한 상관관계를 가지지 않는다. 다음으로 각 경제변수들의 관계를 살펴보면 다음과 같다. 소비자물가지수(CPI)와 가계대출금리(HIR), 경제성장률(GDP)은 1%에서 유의한 양의 상관관계(+)를 가진다. 그리고 각 경제변수들 간에는 유의한 상관관계가 있는 경우와 없는 경우가 혼재 되어있다.

<표 6> 경제변수들 간의 상관관계분석

	가계 대출금리 (HIR)	산업생산지수 (IPI)	소비자 물가지수 (CPI)	실업률 (UR)	가계예금 (HS)	주가지수 (KOSPI)	주택매매 가격지수 (HPI)
가계 대출금리 (HIR)							
산업 생산지수 (IPI)	0.072						
소비자 물가지수 (CPI)	0.190**	0.068					
실업률 (UR)	0.029	0.026	0.096				
가계예금 (HS)	-0.157*	-0.010	0.108	0.049			
주가지수 (KOSPI)	-0.06	0.023	0.001	0.051	0.163*		
주택매매 가격지수 (HPI)	-0.103	0.038	-0.002	-0.021	0.065	0.112	
가계신용 (HD)	-0.121	0.005	-0.0259***	-0.133	-0.267***	-0.004	-0.054

Note. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

<표 6>은 각 경제 변수들 간의 관계를 알아보기 위하여 차분한 월별 변수들의 상관관계를 나타내는 표이다. 먼저, 종속변수인 가계신용(HD)과 각 설명변수들의 관계를 살펴보면 다음과 같다. 소비자물가지수(CPI)와 가계예금(HS) 모두 가계신용(HD)과 1%에서 유의한 음의 상관관계(-)를 가진다. 그러나 가계대출금리(HIR), 산업생산지수(IPI), 실업률(UR), 주가지수(KOSPI) 그리고 주택매매가격지수(HPI)는 가계신용(HD) 유의한 상관관계를 가지지 않는다. 다음으로 각 설명변수들의 관계를 살펴보면 다음과 같다. 소비자물가지수(CPI)는 가계대출금리(HIR)와 5%에서 유의미한 상관관계를 가지며 가계예금(HS)은 가계대출금리(HIR)와 1%에서 유의미한 음의 상관관계를 가지는 것을 확인할 수 있다. 그리고 각 설명변수들 간에는 유의한 상관관계가 있는 경우와 없는 경우가 혼재되어있다.

3.3. 다중OLS분석

<표 7> 종속변수 가계신용(HD)에 대한 월별, 분기별 회귀분석

	월별	분기별
가계대출금리 (HIR)	-0.0038***	0.0308
경제성장률 (GDP)	-	0.3872***-
산업생산지수 (IPI)	0.0038	-
소비자물가지수 (CPI)	-0.2015**	-1.2316***
실업률 (UR)	-0.003	0.0034
가계예금 (HS)	-0.1178***	-0.1002
주가지수 (KOSPI)	-0.001	-0.001
주택매매가격지수 (HPI)	0.3137**	0.7319***
F-Statistic	4.100***	8.053***
Durbin – Watson	2.046	2.025
R^2	0.175	0.591

Note. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

<표 7>은 종속변수인 가계신용(HD)에 대한 월별, 분기별 회귀분석 결과를 나타내는 표이다. 첫 번째 모형인 월별 모형에서는 설명변수로 산업생산지수를 사용하였고, 두 번째 모형인 분기별 모형에서는 설명변수로 경제성장률을 사용하였다. 두 모형에서 각각의 변수를 제외하고 나머지 6개의 설명변수는 동일한 변수를 사용하였다.

월별 모형의 F값은 4.100($P < 0.01$)으로 회귀모형이 적합하다고 해석할 수 있다. 또한, Durbin - Watson 값은 2에 가깝기 때문에 이 모형은 자기상관이 없음을 알 수 있다. 월별 모형의 R^2 값은 0.175로 월별 모형의 모든 설명변수들이 가계신용(HD)의 총분산 가운데 약 17.5%를 설명하고 있다. 월별 모형에서 가계대출금리(HIR), 소비자물가지수(CPI), 가계예금(HS), 주택매매가격지수(HPI)들이 통계적으로 유의미하였다. 가계대출금리(HIR)는 -0.0038($P < 0.01$), 소비자물가지수(CPI)는 -0.2015($P < 0.05$), 가계예금(HS)은 -0.1178($P < 0.01$)로 가계신용(HD)에 음의 영향을 미침을 알 수 있고, 주택매매가격지수(HPI)는 0.3137($P < 0.05$)로 가계신용(HD)에 양의 영향을 미침을 알 수 있다.

분기별 모형의 F값은 8.053($P < 0.01$)으로 회귀모형이 적합하다고 해석할 수 있다. 또한, Durbin - Watson 값은 2에 가깝기 때문에 이 모형은 자기상관이 없음을 알 수 있다. 분기별 모형의 R^2 값은 0.591로 분기별 모형의 모든 설명변수들이 가계신용(HD)의 총분산 가운데 약 59.1%를 설명하고 있다. 분기별 모형에서 경제성장률(GDP), 소비자물가지수(CPI), 주택매매가격지수(HPI)들이 통계적으로 유의미하였다. 소비자물가지수(CPI)는 -1.2316($P < 0.01$)로 가계신용(HD)에 음의 영향을 미침을 알 수 있고, 경제성장률(GDP)는 0.3872($P < 0.01$), 주택매매가격지수(HPI)는 0.7319($P < 0.01$)로 가계신용(HD)에 양의 영향을 미침을 알 수 있다.

그러므로, 월별 모형과 분기별 모형의 R^2 차이가 0.416으로 분기별 모형이 월별 모형보다 약 42% 설명력이 높아 본 연구에 적합한 모형임을 확인할 수 있었다.

3.4. 분석결과

월별/분기별 OLS를 시행한 결과 가계대출금리에 대한 초기 설정 가설과 달리 두 모형 모두에서 종속변수에 대한 영향력이 약하거나 통계적 유의성이 없는 것으로 나타났다. 이는 금리가 직접적으로는 가계신용에 영향을 미치지 못하지만 인플레이션율이나 주택매매가격의 변화에 따른 중앙은행의 금리정책을 통해서 간접적으로 가계신용에 영향을 미치고 있는 것으로 추론할 수 있다.

또한 초기 설정 가설과 달리 소비자물가지수(CPI)의 데이터 분석 결과가 가계신용(HD)과 음의 상관관계(-)를 가지는 것을 확인하였다. 초기 가설에서는 물가 상승으로 인한 실질소득감소가 대출수요를 증가시키는 요인으로 작용하여 대출규모를 늘릴 것으로 예상하였으나 연구결과 가설과 달리 물가상승이 지속되면 오히려 대출규모가 감소하는 것을 확인할 수 있었다.

반면, 가계부채의 증가세가 지속되면 소득대비 대출비율과 원리금상환액 비율이 증가하여 가계의 채무상환부담이 증가한다. 이는 곧 가계의 채무 상환능력의 악화를 초래하여 가계부채의 취약 정도를 심화시킨다. 결과적으로, 가계 부채 규모의 증가는 가계 부실을 악화시켜 대출규모의 감소를 불러온다. 따라서 OLS 분석 결과 가설과 상이한 결과값이 나온 것은 물가상승으로 인한 대출 수요의 증가 효과 보다 가계신용악화로 인한 대출수요 감소의 효과가 더 크기 때문이라고 생각된다.

4. 결론 및 시사점

본 연구는 국내 가계신용 현황을 소개하고, 경제 전반에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 과도한 가계신용의 문제점을 살펴보았다. 또한, 가계신용에 영향을 미칠 수 있는 거시경제변수를 설정하여 가계신용과의 관계를 2021년까지의 최신화된 데이터를 기반으로 연구를 진행했다. 분석을 위해 가계신용, 가계예금, 소비자물가지수, 주택매매가격지수, 가계대출금리, 주가지수, 실업률, 산업생산지수, 경제성장률을 사용하였으며, 선행연구와 다르게 월별과 분기별 모형으로 구분하여 분석했다는 점에서 의의가 있다. 분석 방법으로는 단위근 검정, 상관관계분석, 다중 OLS분석을 실시하였다. 주요 분석결과를 중심으로 요약하면 다음과 같다.

첫째, 시계열의 안정성에 대한 단위근 검정 결과, 시계열자료의 수준변수들은 모두 단위근을 가지고 있는 불안정적인 시계열임을 확인하여 1차 로그 차분을 진행하였다. 분기별 주택매매가격지수를 제외한 모든 월/분기별 차분변수들은 안정적인 시계열자료임을 확인했고, 분기별 주택매매가격지수는 2차 차분하여 안정적인 시계열자료로 변환하였다.

둘째, 차분한 안정적인 시계열자료를 활용하여 가계신용과 거시경제변수들 간의 상관관계분석을 하였다. 가계신용과 각 경제변수들의 상관관계 분석결과, 월별과 분기별 모형 모두 소비자물가지수를 제외한 변수들은 가설과 일치함을 확인하였다. 소비자물가지수는 월별과 분기별 모형 모두 가계신용과 음(-)의 상관관계를 가지며, 이는 연구 가설과 상이한 결과가 나타났다. 또한, 경제성장률은 가계신용과 양(+)의 상관관계를 가지지만, 월별 대용변수인 산업생산지수는 가계신용과 유의한 상관관계가 나타나지 않았다. 주택매매가격지수는 분기별의 경우 유의미한 양(+)의 상관관계를 가지지만, 월별의 경우 미약한 음(-)의 관계가 나왔다.

셋째, OLS 분석의 신뢰도를 높이기 위하여 Durbin-Watson Test를 통해 잔차들의 자기상관 존재 여부를 파악하고, 자기상관 문제를 해결하여 다중 OLS 분석을 실시하였다. 분기별 모형의 경우 주택매매가격지수와 경제성장률은 가계신용과 양(+)의 관계를, 소비자물가지수와 가계예금은 가계신용과 음(-)의 관계를 가짐을 확인했다. 월별 모형의 경우 주택매매가격지수와 가계신용과 양(+)의 관계를, 가계대출금리, 소비자물가지수, 가계예금은 가계신용과 음(-)의 관계를 가짐을 확인하였다. 또한 분기별 모형과 월별 모형 모두 통계적 유의성을 지녔으며, 분기별 모형이 월별 모형보다 설명력이 높았다.

본 연구를 통해 가계대출금리는 가계신용의 규모에 직접적인 영향을 미치지 못하는 것을 파악했다. 하지만 가계대출금리는 주택매매가격지수와 음(-)의 상관관계를 가짐을 확인했다. 이는 저금리 정책으로 자금 유동성이 부동산 시장의 수요로 물리게 되었고 주택가격의 상승을 만들어 낸 것으로 판단된다. 따라서 정부의 DTI, LTV규제 등의 부동산 수요를 억제시키는 정책을 통해 과열된 주택시장을 점진적으로 안정시켜 가계신용의 감소로 이어질 수 있도록 하는 것이 가장 효과적인 가계신용의 축소의 대안이다.

또한, 인플레이션율은 가계신용과 음(-)의 관계를 가짐을 확인했다. 이는 가계신용 축소 측면에서는 긍정적인 영향을 끼친다고 볼 수 있지만 과도한 인플레이션율은 금리의 상승을 유발하여 가계의 채무상환부담을 가중시키고 소비심리가 위축되어 기업의 투자가 감소하는 등 거시경제 전체에 부정적인 요인으로 작용하게 된다. 따라서 중앙은행은 채무상환부담 증대효과와 유동성제약 완화효과를 적절히 상충하는 통화정책을 실시해야 할 것으로 판단된다.

본 연구의 한계점은 다음과 같다. 첫번째 한계점은, 주택관련 자료로써 주택매매가격지수를 채택했다는 점이다. 주택매매가격지수는 호가를 바탕으로 산정한 자료이기 때문에 실제 매매가를 정확히 반영했다고 보기 어렵다. 하지만, 시계열 자료로서 사용할 만한 실제 매매가가 반영된 자료는 부재인 상태이다. 부동산이 가계자산에서 차지하는 비중이 큰 만큼 실질적으로 부동산 시장이 잘 반영된 지수가 산정될 필요성이 제기된다. 또한, 본 연구에서는 가계신용과 거시경제변수들 간의 단편적인 분석을 진행하였지만, 가계신용은 경제적인 현상으로만 설명되는 것이 아니다. 저출산과 고령화와 같은 사회적 변수들과 가계의 개별적인 특성에 대한 변수에 대한 영향을 고려하지 못했다는 점이 두번째 한계점으로 남는다.

참고문헌

정영숙, 「가계부채 결정요인에 관한 실증분석 – 거시경제 요인을 중심으로」, 『산업경제연구』 제 19권 제6호, 한국산업경제학회, 2006.12., 2483~2504쪽.

김석진•유일진, 「거시경제변수가 국내 가계부채에 미치는 영향」, 『한국금융공학회 학술발표회』 제 2013권 제2호, 한국금융공학회, 2013.2., 269~290쪽.

윤성민, 「주택매매가격과 가계부채 사이의 동태적 관계 연구」, 『부동산학보』 제 74호, 한국부동산학회, 2018., 132~146쪽.