

부동산 신용집중의 구조적 원인과 문제점

최 용 훈

한국은행 금융시장국 국장

2025. 4. 3.

I. 부동산 신용 현황

II. 부동산 신용 집중의 문제점

1. 자원배분의 비효율성
2. 금융안정 리스크
3. 금융산업의 경쟁력 약화

III. 부동산 신용 집중의 구조적 원인

1. 수요 측면
2. 공급 측면
3. 규제 측면

IV. 향후 정책방향

1. 왜 부동산 신용인가?

- GDP대비 가계부채 비율 3년 연속 하락 → 가계와 기업을 통틀어 부동산 부문으로 공급되는 신용의 현황을 점검

2. 부동산 부문 신용 집중, 무엇이 문제인가?

- 한정된 금융자원이 자본생산성이 낮은 부동산 관련부문에 집중 → 민간신용의 성장 기여도 약화
- 아울러 금융안정 리스크 축적 및 금융산업 경쟁력 약화 우려

3. 왜 부동산 부문 신용 집중이 지속되고 있는가?

- 가계·기업의 지속적인 부동산 투자 [수요], 금융기관의 이자수익 중심 영업구조 [공급], 부동산 대출의 낮은 자본부담 등 인센티브 체계 [규제]가 맞물린 결과

4. 어떻게 개선해 나가야 하는가?

- 단기적으로 부동산 신용 증가세를 적정수준 이내로 관리
- 중장기적으로 자본규제 보완, 생산적 대출에 대한 인센티브 부여, 주택금융 등 신용 공급 체계 전반의 개선을 고려할 필요

I

부동산 신용 현황

부동산 신용* 현황: 총 규모



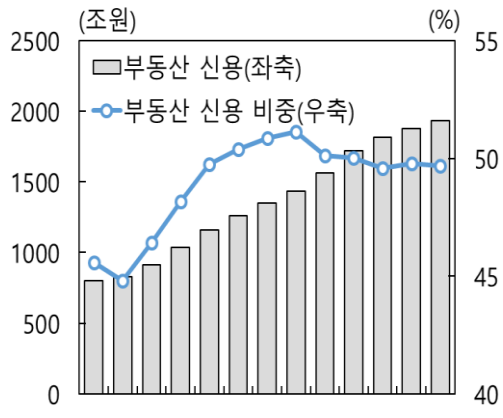
* 금융기관이 부동산 부문에 공급한 신용액으로, 가계 부동산대출(주택관련대출+비주택부동산담보대출)과 부동산·건설업 기업대출(PF대출 포함)의 합계로 산정

부동산·건설업이 아닌 일반기업의 부동산 담보대출은 생산적 부문으로의 활용 가능성을 고려하여 포함하지 않음
에 따라 부동산금융 익스포저(「금융안정 상황(2025년 3월)」) 내 '부동산 관련 대출' 과는 차이가 있음

■ 금융기관의 부동산 부문 신용공급 규모 : 2024년말 1,932.5조원, 전체 민간신용의 49.7% 차지

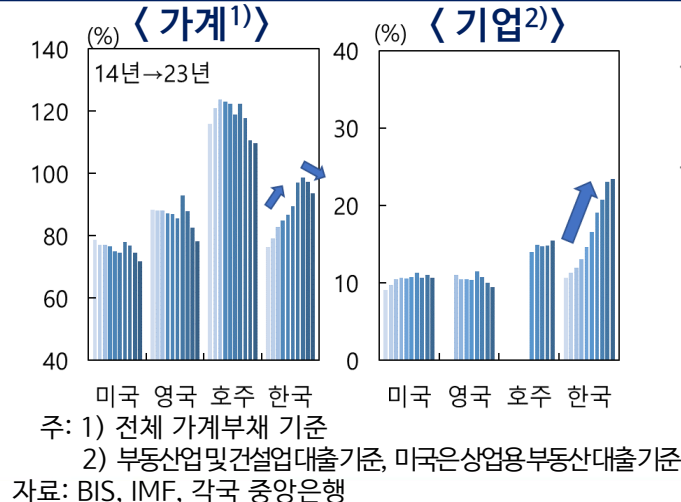
- 2014~24년중 부동산 신용 연평균 증가규모 : +100.5조원 <13년말 대비 2.3배 확대>
- 가계부채 비율 하락에도 불구하고, 부동산 관련 기업부채 비율은 빠르게 상승
- 은행의 공급규모가 55~60% 수준, 비은행은 최근 기업부문 중심으로 증대

부동산 부문 신용 잔액

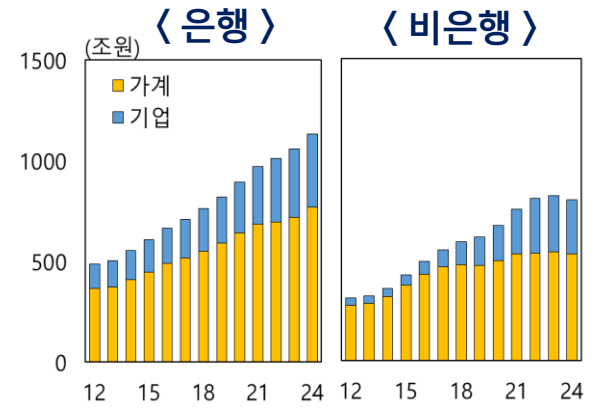


자료: 한국은행, 금융감독원

주요국 GDP 대비 부동산 신용 비율



업권별 부동산 신용 잔액



주: 업권 구분이 되지 않는 토담대 등 제외
자료: 한국은행, 금융감독원

II

부동산 신용 집중의 문제점

부동산 신용 집중의 문제점: ① 자원배분의 비효율성

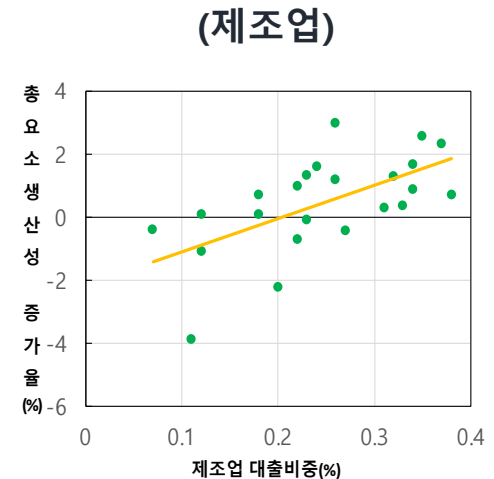
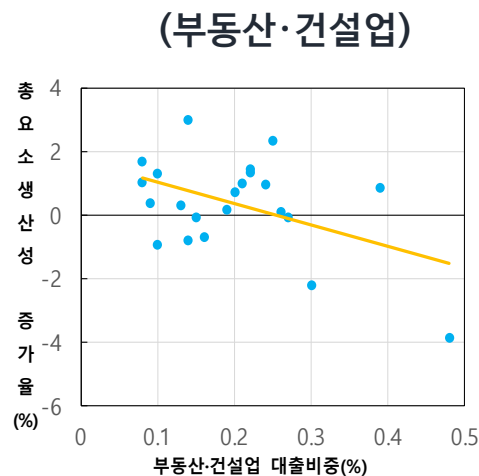
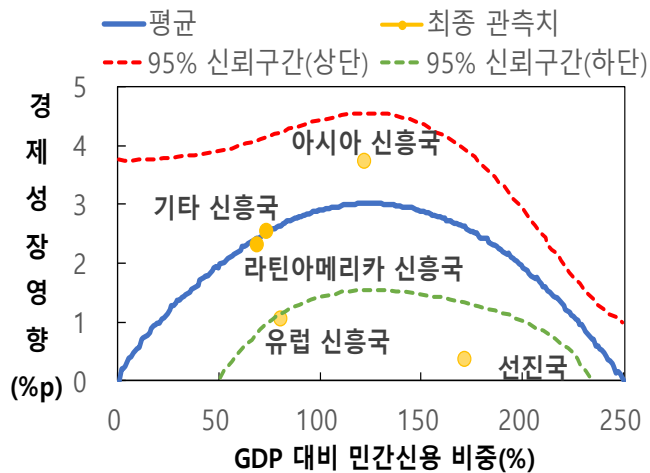


■ 금융자원이 생산성 낮은 부동산 부문으로 집중될 경우 중장기 성장동력 확충에 부정적 영향(BIS, 2024.9월)

- 민간신용과 성장 사이에는 역U자형 관계가 존재
 - 민간신용이 임계수준 상회 → 생산적 부문에 대한 선별 기능 저하 → 성장에 미치는 긍정적 효과 보다 부정적 효과가 더 커짐
- 부동산·건설업 대출 비중과 총요소생산성 증가율은 음(-)의 상관관계
 - 민간신용 내 부동산·건설업 대출 비중이 높아질수록 총요소생산성은 둔화

민간신용과 경제성장¹⁾간 관계

업종별 대출비중과 총요소생산성 증가율간 관계



주: 1) 1인당 GDP성장률 기준
자료: BIS

자료: BIS

부동산 신용 집중의 문제점: ① 자원배분의 비효율성



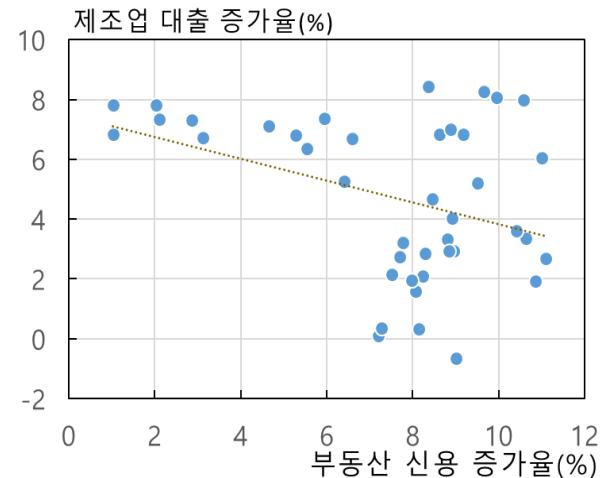
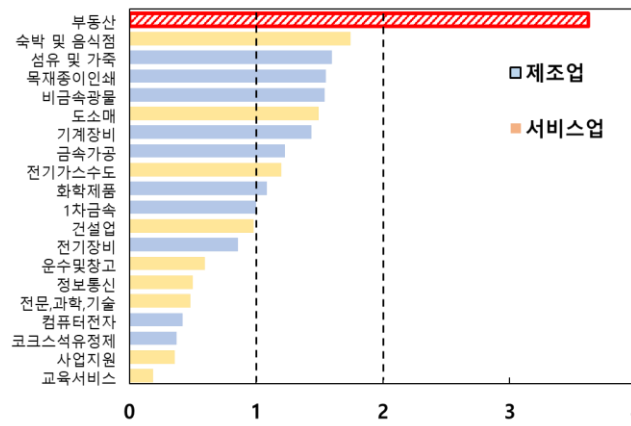
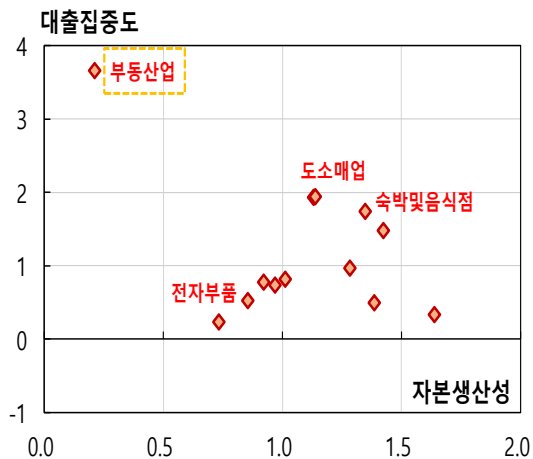
■ 우리나라의 경우 부동산 신용 집중이 자본의 생산성 저하, 소비위축 등을 통해 경제성장을 제한할 가능성

- 자본생산성이 낮은 부동산 부문의 높은 대출집중 → 부가가치 창출효과 저하
- 부동산 부문에 금융자원 집중 → 제조업 등 고부가가치 부문에 대한 신용공급 둔화
- 가계의 원리금 상환부담 증가 → 가처분소득 감소로 민간소비 위축

대출집중도와 자본생산성¹⁾²⁾

업종별 대출집중도¹⁾²⁾

부동산신용¹⁾과 제조업대출²⁾



주: 1) 연도별 전산업 자본생산성을 기준으로 표준화

2) 2023년 기준

주: 1) (업종별대출금÷총대출금)/(업종별GDP÷GDP)

2) 2024년말 기준

주: 1) 은행 가계대출과 부동산 관련 기업대출의 합계

2) 14.4Q~24.4Q 기준

자료: 한국은행 자체 시산

자료: 한국은행 자체 시산

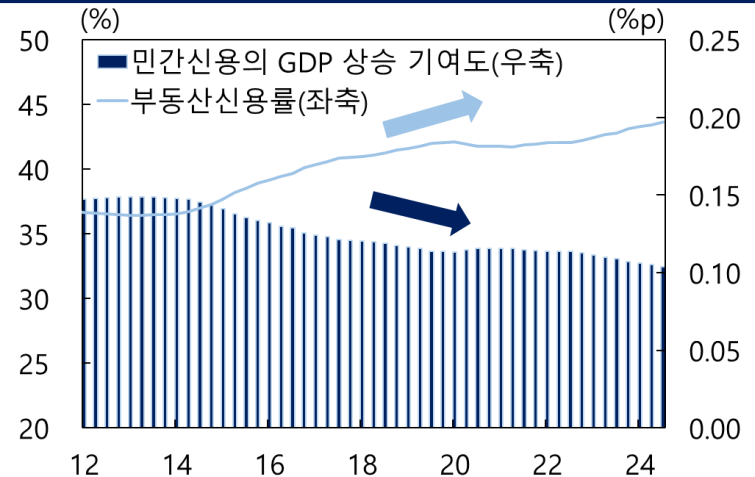
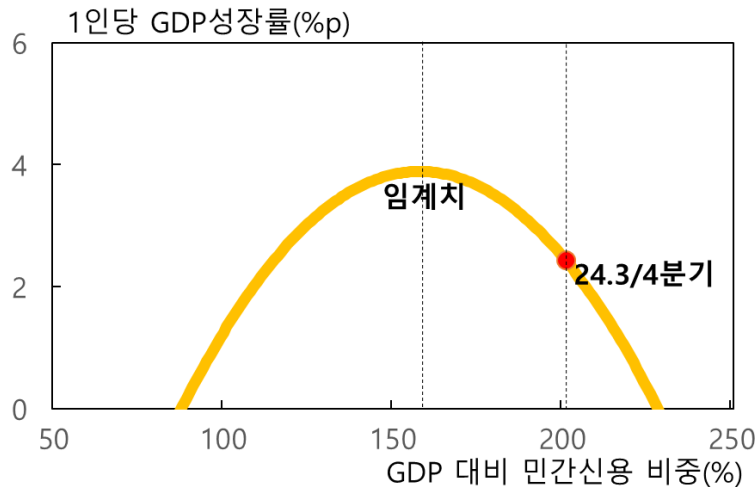
자료: 한국은행

■ 우리나라 민간신용과 경제성장간 관계를 실증분석한 결과, 부동산 중심의 신용 확대가 지속될수록 민간신용의 성장기여도가 낮아짐

- 우리나라에서도 민간신용과 성장률간 역U자형 관계 확인, 현재의 민간신용은 성장에 대한 플러스 효과가 반감되는 임계치를 초과한 수준
- 부동산 신용 비중 상승 → 민간신용의 경제성장 기여도 감소

민간신용과 경제성장간 관계에 대한 분석¹⁾ 결과

부동산 신용 비중¹⁾에 따른 민간신용의 GDP성장 기여도 변화²⁾



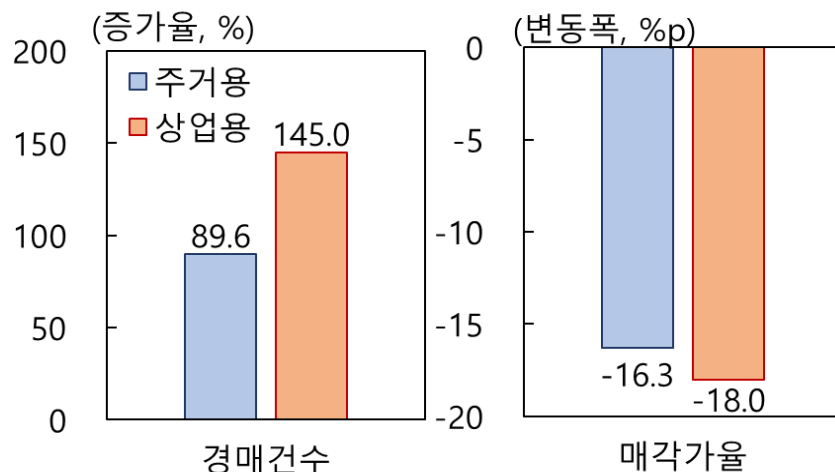
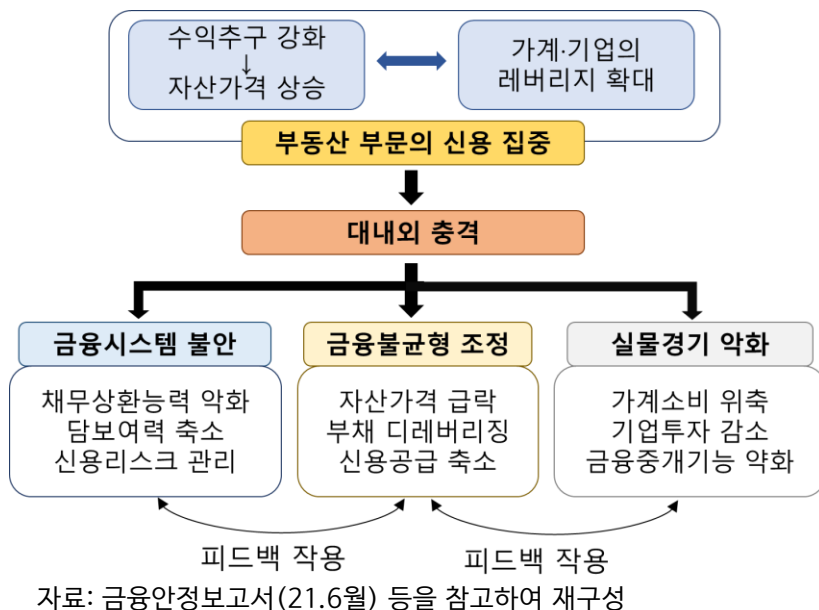
주: 1) 종속변수로 1인당 실질GDP 성장률(5년 평균), 설명변수로 민간신용(GDP 대비), 여타 통제변수를 선정하여 벡터오차수정모형(VECM)을 추정
자료: 한국은행 자체 시산

주: 1) 장기 시계열 확보를 위해 비주담대, 부동산PF 등을 제외하여 집계 (“1. 현황”의 부동산 신용 비중과의 단순 비교는 어려움)
2) 설명변수로 민간신용 대비 부동산 신용 비중 및 민간신용과의 교차항을 추가하여 벡터오차수정모형을 추정
자료: 한국은행 자체 시산

- 부동산신용이 과도할 경우 대내외 충격 발생시 급격한 디레버리징이 발생하면서 금융시스템 리스크로 확산될 가능성
- 특히 근래 단기간에 빠르게 확대된 비은행의 부동산 관련 기업대출이 향후 금융 리스크 확산 시 취약고리로 작용할 가능성

과도한 부동산 레버리지로 인한 금융리스크 파급경로

상업용부동산 경매건수 및 매각가율 변동 ¹⁾²⁾



주: 1) 22~24년중 변동 기준
 2) 주거용은 아파트, 상업용은 상가, 오피스텔, 근린시설 합계 기준
 자료: 법원경매정보

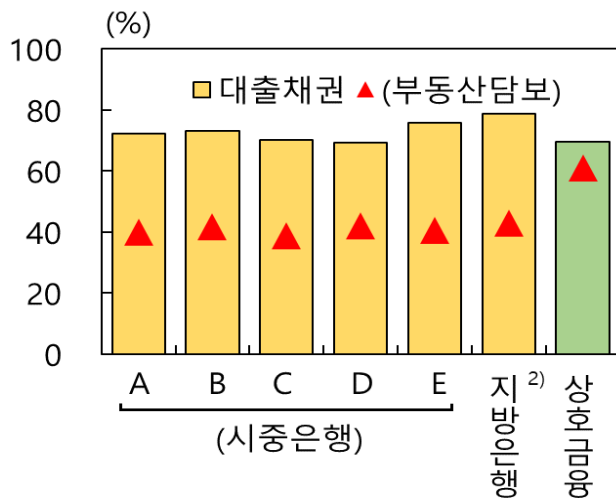
부동산 신용 집중의 문제점: ③ 금융산업 경쟁력 약화



■ 금융기관이 부동산 신용의 지속적인 확대에 안주하여 영업 다변화, 금융혁신 노력 등을 소홀히 할 경우 장기적으로 국내 금융산업 경쟁력 약화 가능성

- 부동산담보 중심으로 획일화된 국내 금융기관 자산 포트폴리오 구조
→ 차별화 전략 쉽지 않아 점유율 제고 목적의 금리경쟁에 치중
- 신용평가 모형 개선 등 금융기법 선진화보다 담보 위주의 대출 관행 지속
- 일부 은행의 경우 기술금융, 디지털기술 기반의 신상품개발 등에 대한 적극성 부족

금융기관별 대출채권 비중¹⁾

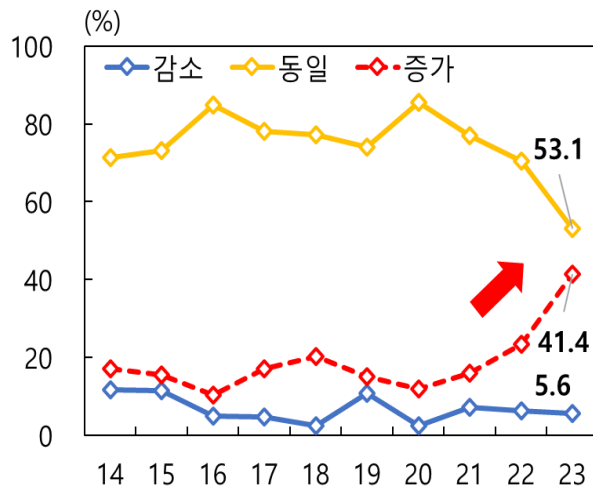


주: 1) 총자산 대비, 24.12월 기준

2) iM뱅크 포함

자료: 금융감독원

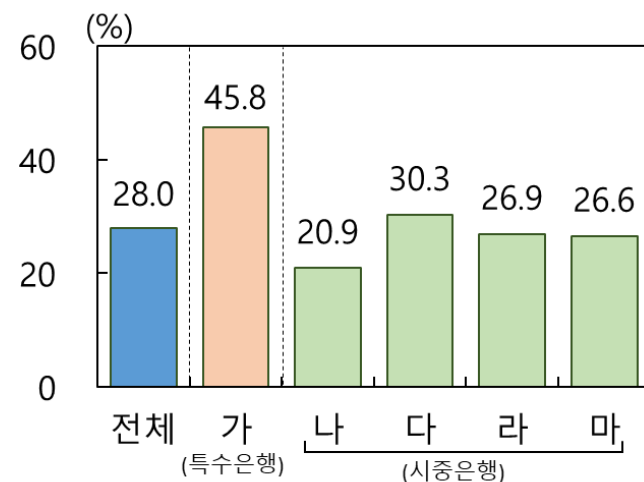
중소기업 차입여건 조사(은행의 담보요구)¹⁾



주: 1) 전년 대비 은행의 담보 요구가 증가하는 경우 차입여건이 악화

자료: 기업은행(중소기업금융실태조사)

은행 중기대출 중 기술금융 비중¹⁾²⁾



주: 1) 기술금융 공급잔액 / 중소기업대출 잔액

2) 24.9월말 기준

자료: 은행연합회, 금융감독원



III

부동산 신용 집중의 구조적 원인

수요측면

가계

- 부동산 중심 자산구조
- 주택가격 상승기대 고착화
- 전세 임차자금 수요 증가

기업

- 부동산 업종 사업체수 증가
- 부동산업의 높은 외부자금 의존도

공급측면

은행

- 부동산 대출 중심의 자산확대 유인 지속

비은행

- 수익성 확보 차원의 부동산 대출 취급유인 강화

정책금융

- 정책금융 공급확대와 우호적인 대출조건

규제측면

자본규제

- 부동산 담보대출의 낮은 자본비용 부담

거시건전성 정책

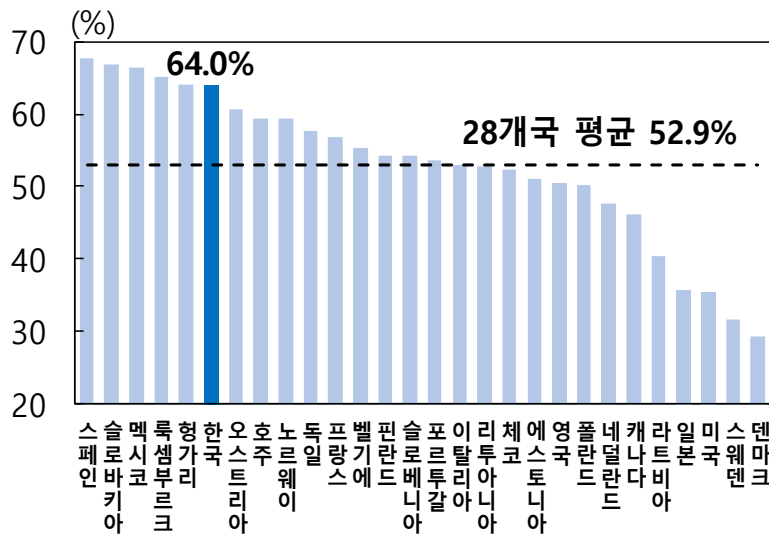
- 금융권 전체 부동산 대출에 대한 일관된 규제수단 미흡

■ (가계 : 부동산 중심 자산구조) 부동산 자산 형성에 집중된 자산운용 행태

→ 가계의 지속적 자금수요

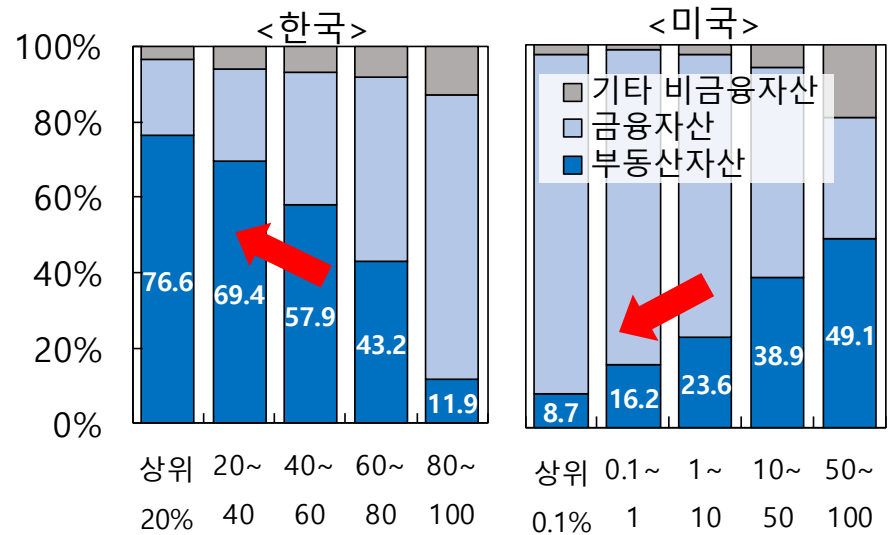
- 주거안정성에 대한 욕구, 금융투자에 대한 인식 부족, 부동산을 통한 자본이득 및 임대소득 확보 목적 → 부동산에 대한 높은 선호도
- 전체 가계자산 중 부동산 비중 : 한국 64.0% > OECD 평균 52.9%
 - 미국과 반대로, 우리나라는 고소득 가구일수록 부동산 자산 편중도가 상승

국가별 가계의 부동산자산 비중



주: 2023년 기준 (스페인은 2022년)
자료: OECD

가계 소득분위별 부동산자산 비중



주: 한국은 2024년, 미국은 2023.3/4 기준
자료: 가계금융복지조사, Fed (Distributional Financial Accounts)

■ (가계 : 주택가격 상승기대 고착화) 장기간 이어진 주택가격 상승 사이클

→ (기대)투자수익률 상승 → 레버리지 투자 지속적으로 확대

- 수도권 주택가격 상승 장기간 지속(2013년 이후 약 9년)

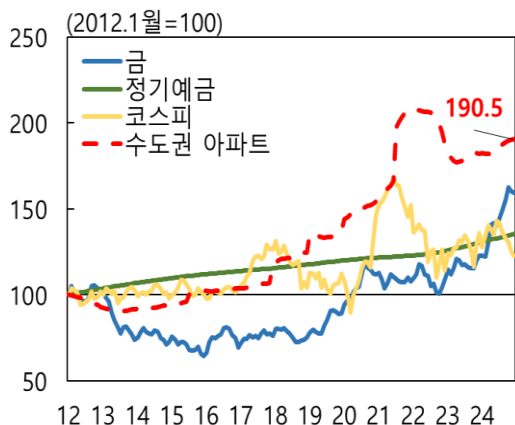
→ 수도권 주택투자시 장기수익률 > 예금, 코스피 수익률 → ‘부동산 不敗’ 신화 형성

- 주택시가총액(2012년말 대비) +123% > 가계소득 +56% → 가계의 레버리지 동반 주택구입

■ (가계 : 전세 임차자금 수요) 전세시장의 만성적인 수급불균형

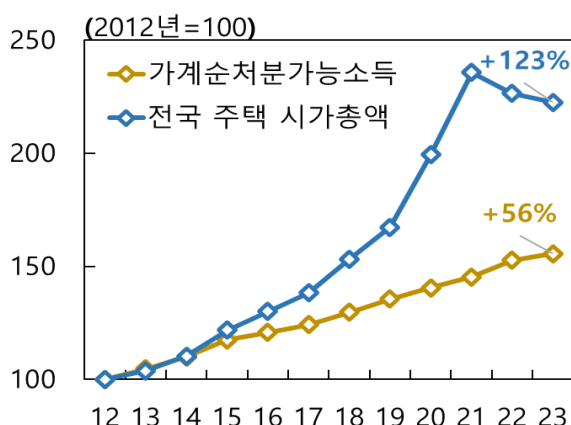
→ 가계 전세자금 수요의 꾸준한 증가

주요 자산의 가격수준



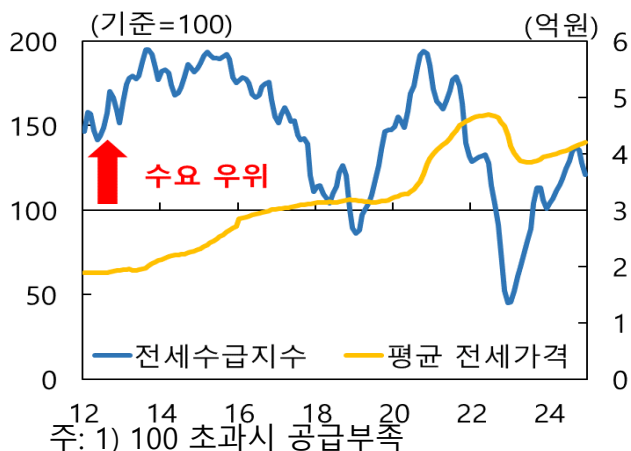
자료: 한국은행

가계소득 및 주택시가총액



자료: 한국은행

수도권 전세수급지수¹⁾ 및 아파트 전세가격



자료: KB부동산

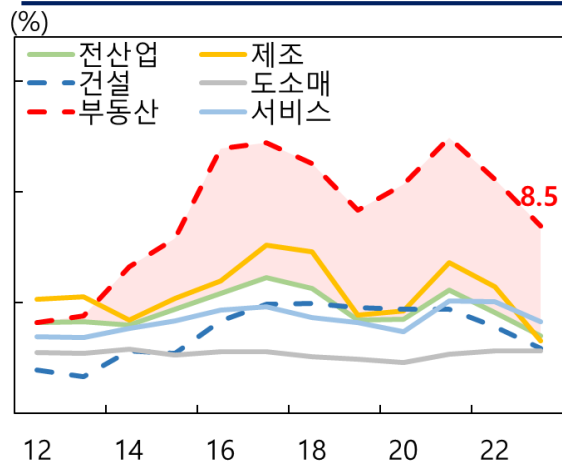
■ (기업 : 부동산 업종 사업체수 증가) 부동산경기 호황 국면에서 부동산 업종의 높은 수익성 → 부동산업 사업체수 증가 → 자금수요 확대

- 매출액영업이익률: 부동산업 > 제조업 등 여타 업종 → 부동산 사업체수 +82.6%(15~23년중)

■ (기업: 부동산업의 높은 외부자금 의존도) 초기 투자자금 규모가 큰 업종 특성 상 대규모 대출수요가 상존하는 구조

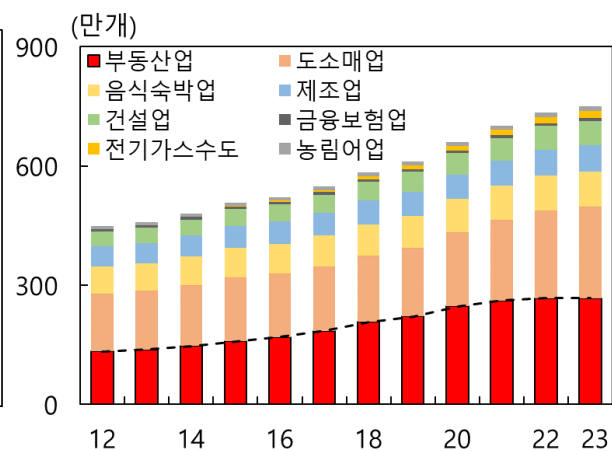
- 특히 부동산PF는 주요국과 달리 지분투자 대신 주로 대출에 의존

업종별 매출액 영업이익률



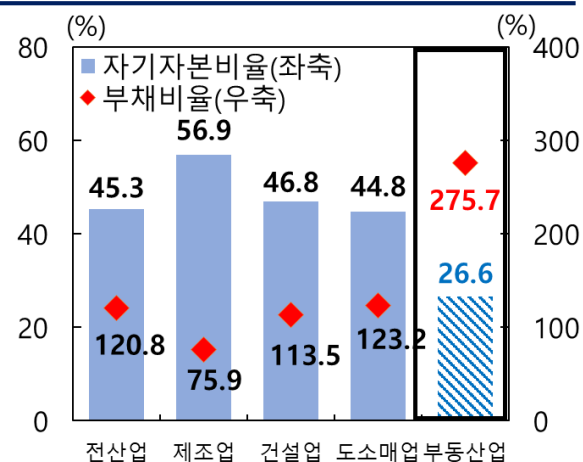
자료: 한국은행

업종별 사업체수



자료: 국세청

업종별 자금조달구조



자료: 한국은행

■ (은행) 수익구조에서 이자부문의 비중이 높아 동 부문에 영업역량을 집중 → 주담대 자산규모 확대

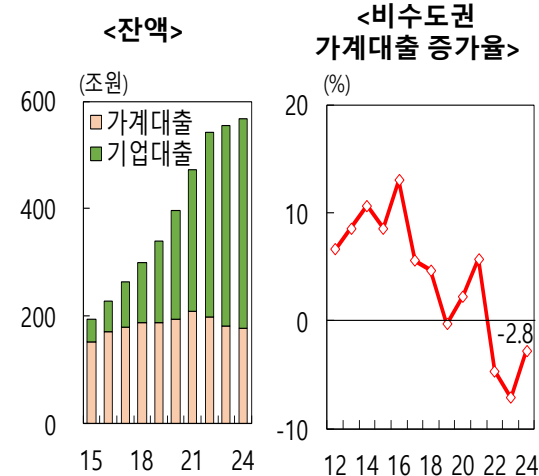
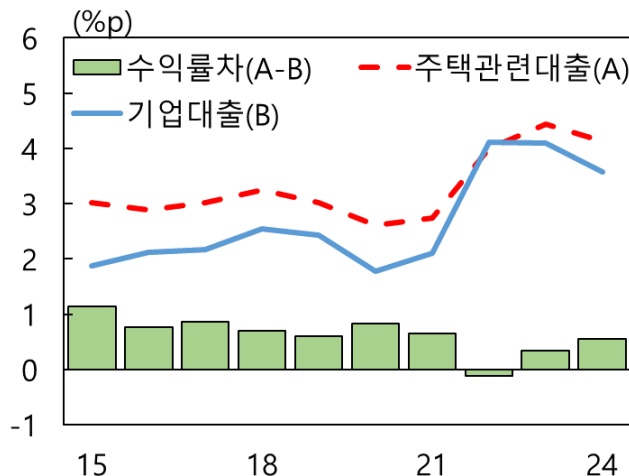
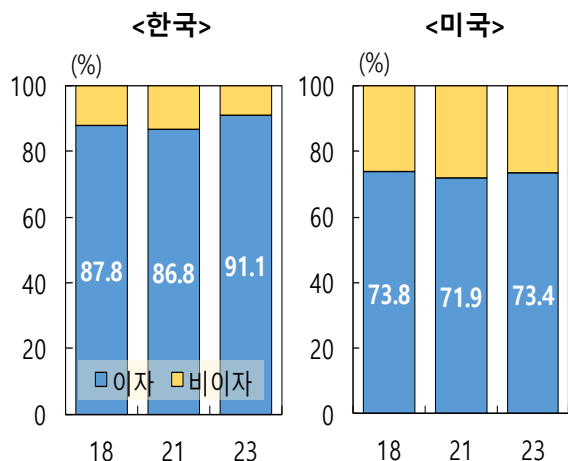
- 은행 이자이익 비중 : 국내은행(18~23년 평균) 88.5% > 미국 은행 73.3%
- 위험대비 안정적 수익 확보가 가능한 '주택관련대출' 중심 자산규모 확대가 최적 선택

■ (비은행) 특히 상호금융 부문이 가계대출 규제 대응 과정에서 부동산 관련 기업대출 익스포저를 확대

은행의 수익구조

대출유형별 위험조정수익률¹⁾

상호금융 대출



자료: 금융감독원, FDIC, 한국은행 자체시산

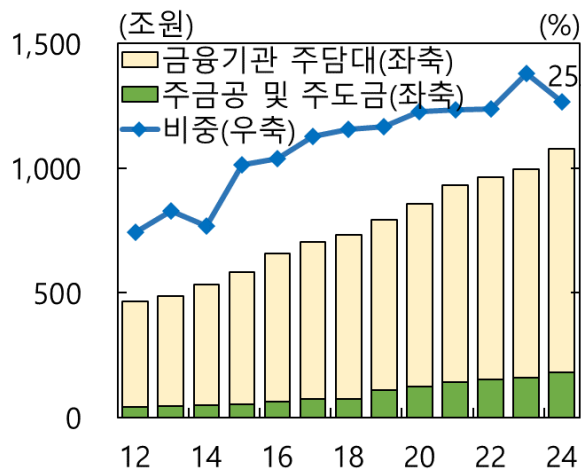
주: 1) 잔액 기준 대출금리-대손률
자료: 금융감독원

자료: 금융감독원

■ (정책금융) 주택 관련 정책금융 공급 지속, 완화적 대출요건 적용

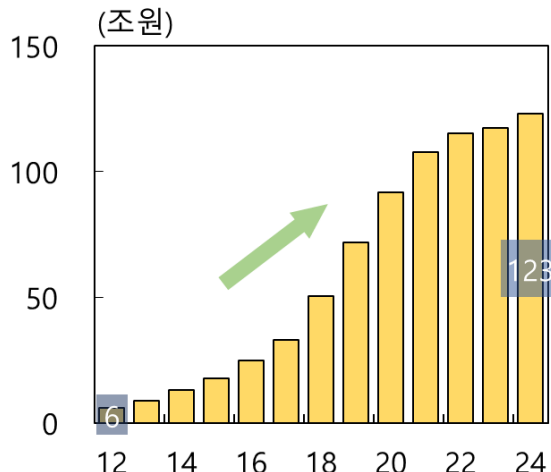
- 주금공 및 주도금 정책대출(주택구입자금, 전세대출 등)의 꾸준한 공급
- 공적보증부 은행 전세대출 큰 폭 확대(12년말 6조원 ⇒ 24년말 123조원)
- 일부 정책대출의 낮은 금리수준 & DSR 적용 예외 요건

주택담보대출 잔액 구성



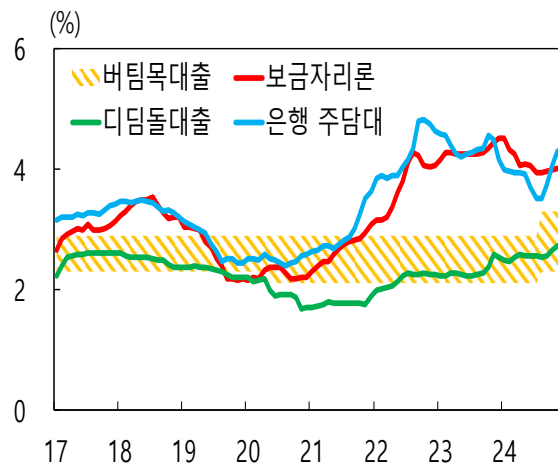
자료: 가계신용통계

은행 전세대출 공적보증 규모



자료: 한국은행, 주택금융공사, 주택도시보증공사

정책대출 & 은행 주담대 금리



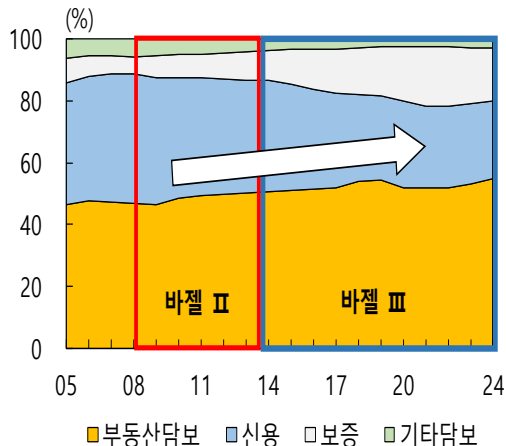
주: 신규취급액 기준
자료: 한국은행, 주택금융공사, 주택도시보증공사

■ **(BIS 자본규제)** 부동산담보대출의 자본 부담이 여타 대출에 비해 낮은 수준
→ 은행이 주담대 및 부동산업 대출을 우선시할 유인

- 5대 은행 평균 위험가중치 : 부동산담보 28.0%(주거용 17.8%) < 일반 기업대출 47.5%

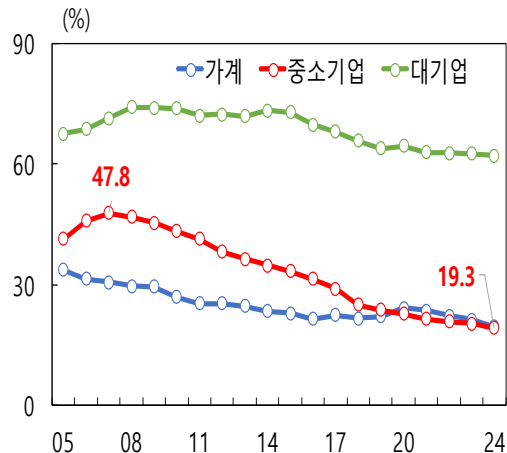
■ **(거시건전성 정책)** 금융권 전체의 부동산 관련 대출을 체계적으로 제어할 종합적인 접근이 충분하지는 않았음

담보별 대출비중



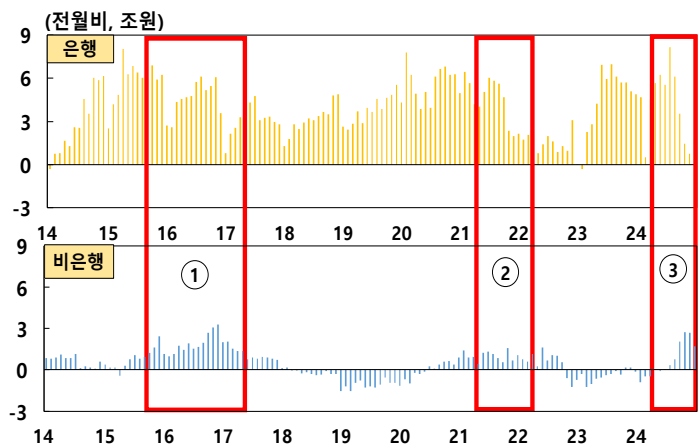
자료: 금융감독원

대출유형내 신용대출 비중



자료: 금융감독원

은행 및 비은행 주담대 증감



주 ①: 여신심사 가이드라인 순차도입
②: 차주단위 DSR(은행 40%, 비은행 60%)
③: 은행 가계부채 총량관리

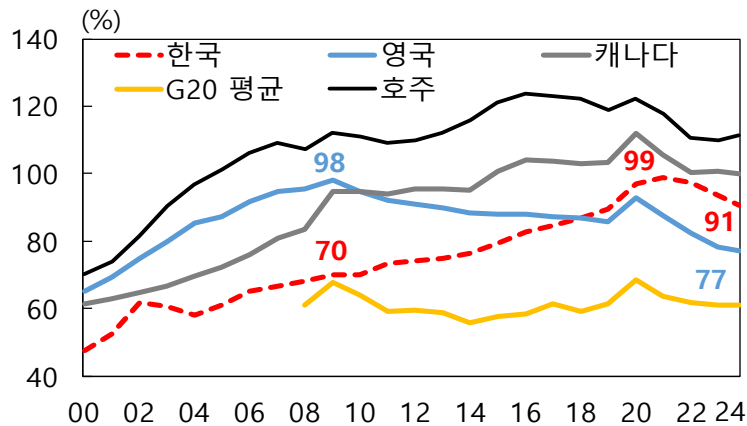
자료: 주택금융공사, 주택도시보증공사

〈참고〉 해외의 가계부채 디레버리징 사례

■ 영국은 각종 규제들을 모기지 취급기관 전체에 동일 강도로 동시 적용하여 풍선효과를 예방하고 상당 수준의 디레버리징 달성

- 고LTI(Loan-To-Income) 비중 규제, 스트레스테스트(금리 3%p 인상 가정) 의무 등을 전업권에 동일하게 적용
- 영국의 GDP 대비 가계부채 비율 : GFC 당시 98% ⇒ 24년말 77%

주요국 GDP 대비 가계부채 비율



자료: BIS

영란은행 가계대출 규제

대상기관	주요 내용
모기지 취급기관 ¹⁾	개별 금융기관의 고LTI(4.5배 초과) 모기지 취급건수를 전체 모기지의 15% 이내로 제한
	모기지 취급시 스트레스테스트(금리 3%p 상승 가정)를 통한 차주상환여력 평가 ²⁾
	원금일시상환 대출 취급을 엄격히 제한 ³⁾
은행	신용공급 확대 속도 등 거시건전성 상황 고려하여 CCyB 비율을 적극 조정

주:1) 모든 업권에 대해 동일 강도로 동시 적용

2) 시장금리 급등에 따라 22.8월 이후 적용 중단

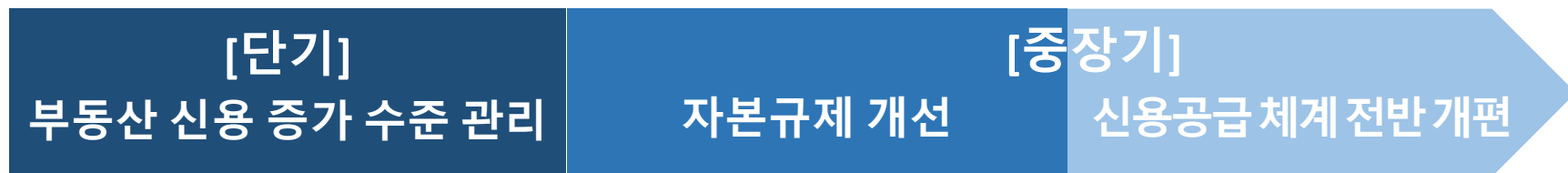
3) 업권에 따라 세부 내용 차등화

자료: FCA, 영란은행

IV

향후 정책방향

- 금융기관 신용의 부동산 부문 쏠림을 완화하고 생산적인 부문에 대한 원활한 자금공급을 유도하기 위해 정책시계별로 종합적인 대응책을 고려



- 1 단기적으로 DSR 등 현행 거시건전성 정책수단을 보완하여 부동산 신용 증가를 적정수준 이내 관리 지속
- 2 중장기적으로 자본규제를 개선하여 금융기관의 부동산 대출 취급유인을 억제하고, 생산적 기업대출 취급에 대한 인센티브를 강화하는 조치 병행
- 3 금융 본연의 자금중개기능이 원활히 작동할 수 있도록 주택금융, 정책금융 등을 포괄하는 신용공급 체계 전반의 개선을 도모해 나갈 필요