



저금리 시기 주택금융 확장과 임차가구의  
주택소유 부담가능성\*  
- 소득과 자산의 비대칭성을 중심으로 -

The Expansion of Housing Finance and the Housing Affordability  
of Rental Households in the Low Interest Rate Era  
- Focusing on the Asymmetric Impacts of Wealth and Income Effects on  
Housing Affordability -

이후빈\*\* · 홍다솜\*\*\*

Hoobin Lee · Dasom Hong

■ Abstract ■

This study explores the change in the affordability for homeownership of rental households for the last decade in the low-interest period by analyzing aggregated indices and microdata on individual households. The consequent excessive liquidity in the financial market depending on low interests can have ambivalent effects on the affordability because the increase in housing prices can lower the affordability and the expansion of housing finance can improve the possibility of the affordability. As a result of comprehensive analysis on indices of income, repayment, and purchase affordabilities in South Korea, repayment and purchase affordabilities stayed barely unchanged, whereas income affordability deteriorated from 2012 to 2018. In contrast, the deterioration of housing affordability resulting from housing price inflation has surpassed the improvement led by the expansion of housing finance since 2020. This result suggests that low interest rates in South Korea expanded debts and worsened housing affordability due to the rise in housing prices. Moreover, the housing affordability of low-asset households was more severely deteriorated. Even if a low-income with plenty of assets household can purchase a house, a low-asset household with high incomes cannot. A shortage of income can make up for wealth but the opposite case cannot. The result implies that wealth is a more significant factor than income in determining the

\* 2022년도 강원대학교 대학회계 학술연구조성비로 연구하였음.

\*\* 강원대학교 사회과학대학 부동산학과 조교수(주저자) | Assistant Professor, Department of Real Estate, College of Social Science, Kangwon National University | First Author | [hoobin@kangwon.ac.kr](mailto:hoobin@kangwon.ac.kr) |

\*\*\* 옥스퍼드대학교 지리학과 박사과정(교신저자) | D. Phil Candidate, School of Geography and the Environment, University of Oxford | Corresponding Author | [dasom.hong@ouce.ox.ac.uk](mailto:dasom.hong@ouce.ox.ac.uk) |

affordability in South Korea and the two are asymmetric. In addition, Chonsei, which has conventionally played the role of a ladder between monthly rent and homeownership in South Korea, showed the importance of wealth. The 31.9% of Chonsei households hardly purchased their house. The rise in Chonsei mortgage is likely to increase housing prices, ironically decrease self-funds of tenants to purchase a house and deteriorate affordability for homeownership.

**Keywords:** Homeownership, Affordability, Low-interest rate, Housing finance, Housing price

## 1. 서론

지난 10여 년 저금리 시기 동안 주택가격 상승과 이에 따른 부담가능성 악화는 한국 사회를 뒤흔드는 중요한 문제 중 하나였다. 저금리에 기초한 금융시장의 풍부한 유동성은 가계소득이 정제된 상태에서 주택가격을 이례적으로 끌어올렸고, 결국 가계소득에 비해 주택가격이 너무 높아졌다. 이에 따라 주택시장에서 주택을 구매할 수 있는 유효수요를 찾아보기 힘들어졌다. 특히 코로나19 팬데믹에 대응하기 위한 초저금리 정책은 주택가격의 급격한 상승을 초래했다. 가계소득 대비 주택가격 비율(price to income ratio, PIR)이 이러한 상황을 단적으로 보여준다(김성은, 2021; 안혜원, 2020; 이한승, 2020). PIR 15.6은 집을 사려면 월급을 한 푼도 쓰지 않고 15.6년을 모아야 한다는 의미다.

하지만 저금리는 주택가격 상승으로 부담가능성을 악화하는 동시에 주택금융 확장을 통해 부담가능성을 개선하는 영향을 끼칠 수 있다. 주택금융이 고도로 발전한 현대 사회에서 주택을 구매할 때 단순히 가계소득을 몇십 년씩 모아 주택가격을 지급하지 않는다. 대부분 사람이 소득을 모아서 집을 사기보다는 일단 대출을 활용하여 집을 산 다음에 소득으로 원리금을 갚는다. 이때 중요한

것은 현재의 소득으로 필요한 만큼 대출금액을 받을 수 있는지 여부이다. 이처럼 주택소유는 가계 소득, 주택가격 그리고 주택금융의 함수이므로, 저금리는 주택가격 상승과 주택금융 확장을 통해 주택소유에 동시에 반대 방향으로 영향을 미칠 수 있다.

일례로 1990년대 후반 이후 미국, 영국, 호주 등 영미권에서는 저금리와 증권화에 기초한 주택 담보대출(mortgage) 확장이 주택시장을 좌우하는 핵심 동력이었다(Aalbers et al., 2020; Byrne, 2020; Gotham, 2009; Langley, 2020). 저금리에 더해 증권화를 통한 신용공급 혁신으로 더 많은 사람이 더 많은 부채를 받아 더 비싼 주택을 구매할 수 있게 되었고, 그 결과 주택가격이 올랐다. 하지만 주택가격 상승에도 불구하고 주택 소유 부담가능성이 크게 악화하지 않았다. 오히려 부채 확장으로 주택소유 부담가능성은 일정하게 유지되었다(Gan and Hill, 2009). 높아진 주택가격을 가계소득이 아니라 더 많은 부채로 따라잡는 형태이다. 이렇듯 저금리 시기 동안 ‘가계소득 - 주택가격’과 ‘주택금융 - 주택가격’이 서로 반대 방향으로 대립할 수 있다.

Kim et al.(2021)에 따르면 위와 같이 한국에서도 주택가격 상승에도 불구하고 주택소유 부담가능성이 일정하게 유지되는 경향이 일부 나타났

다. 그들은 2006년과 2016년 사이 대도시에서 주택소유 부담가능성 악화가 명확하지 않다고 주장한다. 그 증거로 PIR 악화와 주택구입부담지수(housing affordability index, HAI) 개선을 제시한다. HAI는 중간소득 가구가 표준금리와 조건으로 주택담보대출을 받아 대표주택을 구매할 때 가계소득으로 원리금을 상환할 수 있는 정도를 나타낸다. 가계소득에 비해 주택가격이 너무 높아 지더라도 대출 조건 완화에 따라 동일한 소득으로 더 많은 대출을 받을 수 있다면 HAI는 개선될 수 있다. 부채 확장으로 가격 상승의 악화를 상쇄하는 것이다.

그리고 한국에서 주택소유 부담가능성을 판단하려면 가계소득, 주택가격, 주택금융 이외 한 가지 변수를 더 고려해야 한다. 가구는 주택가격 중 일부를 주택담보대출로 마련할 수 있으나 나머지 금액은 자기자금으로 지급해야 한다. 강력한 대출 규제, 특히 주택담보인정비율(loan to value, LTV)에 따라 상당한 정도의 자기자금이 필요하다. 결과적으로 소득으로 대출금액을 부담할 수 있는지 뿐만 아니라 주택가격에서 대출금액을 제외한 부분을 자기자금으로 조달할 수 있는지를 살펴봐야 한다(이석희 · 임재만, 2017).

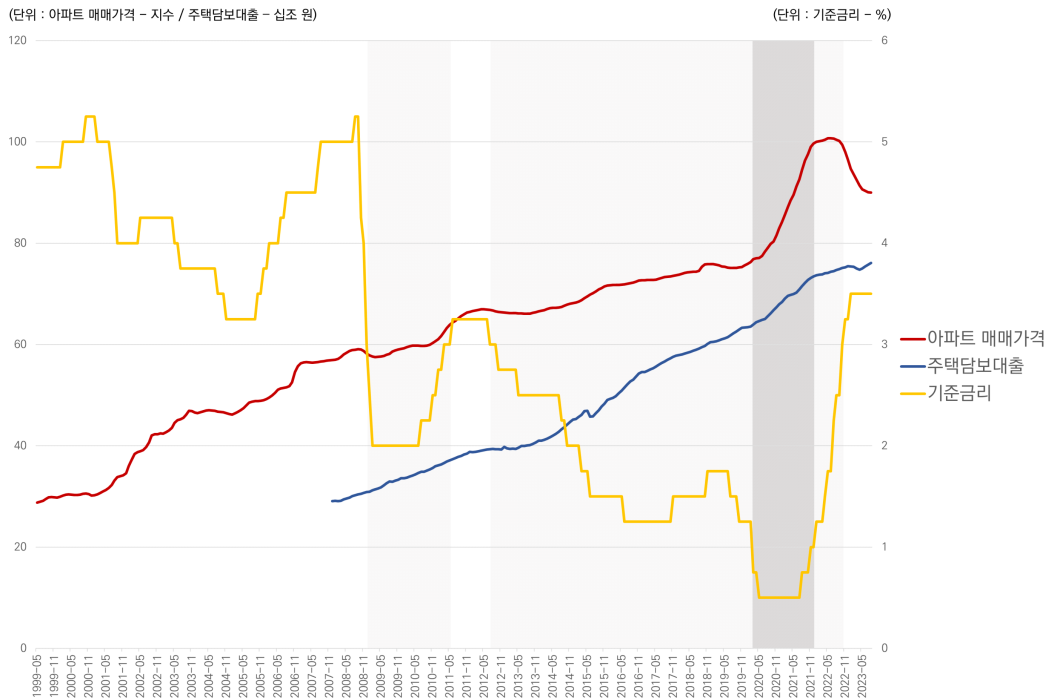
따라서 본 논문은 저금리 시기 임차가구의 주택소유 부담가능성을 가계소득, 주택가격, 주택금융, 자기자금 측면에서 분석한다. 먼저 저금리를 기준금리 3% 이하로 조작적으로 정의한다. 저금리는 장기 시계열에서 이례적으로 낮은 금리를 의미한다(Borio and Gambacorta, 2017). 기준금리는 2008년 세계금융위기 이후 급격하게 낮아졌고, 2012년 후반기부터 최근 금리 인상이

전까지 계속 3% 이하에 머물렀다. 이러한 이례적 기준금리 변동을 고려하여 저금리 시기를 2012년 7월부터 2022년 10월까지로 설정했다(〈그림 1〉 참조).

임차가구의 주택소유 부담가능성을 분석하기 위해 집계 지표와 가구 자료를 활용한다. 먼저 주택금융공사의 세 가지 부담가능성 지표를 동시에 확인하여 저금리 시기 주택소유 부담가능성 경향을 살펴본다. 그리고 가구 단위 주거실태조사 마이크로데이터를 활용하여 임차가구 중 어떤 가구가 주택을 소유할 수 없는지를 분석한다. 집계 지표는 전체적인 경향을 보여주지만 그만큼 그 아래에 있는 미시적인 차별성을 사상한다. 저금리로 주택가격이 상승하고 주택금융이 확장하는 상황에서 가계의 소득과 자산 분포에 따라 부담가능성 개선 또는 악화가 차별적으로 나타날 수 있다. 가구 단위 미시 분석을 통해 누구의 부담가능성이 더 많이 악화하였는지를 살펴볼 필요가 있다.

세 가지 집계 지표는 소득, 상황, 구매의 관점에서 주택소유 부담가능성의 서로 다른 측면을 보여준다. 소득 부담가능성은 단순히 소득으로 주택가격을 부담할 수 있는지, 상황 부담가능성은 현재의 가계소득으로 얼마만큼 대출받을 수 있는지, 그리고 이를 상환할 수 있는지를 고려한다. 구매 부담가능성은 가계소득으로 받은 대출과 자기자금을 합하여 주택을 구매할 수 있는지를 파악한다. 이처럼 소득, 상황, 구매 부담가능성을 모두 살펴볼 때 가계소득, 주택가격, 주택금융, 자기자금의 복잡한 관계에서 저금리가 주택소유 부담가능성을 악화 또는 개선했는지를 이해할 수 있다.

특히 2015년 이후 저금리 시기 후반기에 대한



주 : 회색 음영은 기준금리 3%, 짙은 회색 음영은 기준금리가 1% 이하를 가리킴. 아파트 매매가격지수는 2022년 9월을 100으로 설정함.  
자료 : 「KB부동산 월간 주택매매가격」, 한국은행 경제통계시스템 「예금취급기관 가계대출 주택담보대출」.

〈그림 1〉 저금리 시기 주택가격 상승과 주택금융 확장

분석은 한국의 특수성을 보여줄 수 있다. 전반기에는 저금리에 규제 완화가 더해져 주택담보대출이 증가하면서 주택가격이 상승했다. 하지만 2015년 이후 정부가 주택담보대출 규제를 강화했고, 저금리는 또 다른 경로인 전세자금대출을 통해 주택가격 상승을 초래했다(이후빈·홍다솜, 2022). 이에 따라 후반기는 잠재적 주택소유자인 임차가구 입장에서 부채 확장 없이 가격만 상승하는 상황일 수 있다. Kim et al.(2021)의 분석은 전반부에 한정된다. 전세자금대출이 한국의 고유한 주택금융이라는 점을 고려할 때, 저금리 후반기 분석은 영미권과는 다른 한국의 특수성을 이해할 수

있는 실마리를 제공할 수 있다.

개별 가구 단위 미시 분석에서는 무주택 임차가구가 현재의 소득과 자산으로 주택담보대출을 받아 현재 거주하는 주택을 구매할 수 있는지 파악한다. 분석기간은 저금리와 주택가격 상승이 가장 뚜렷하게 나타나는 2020년이다. 정부 규제로 주택금융 확장이 일정하게 제한되는 상황에서 어떤 임차가구의 주택소유 부담가능성이 가장 악화하였는지를 파악하고자 한다.

그리고 미시 분석의 중요한 쟁점 중 하나가 가구의 복잡한 주거선택을 어떻게 고려하는가이다 (Neuteboom and Brounen, 2011). 실제 가구

는 소득과 자산으로 대표되는 경제적 역량뿐만 아니라 가구구성, 크기, 위치 등을 고려하여 자신이 원하는 주택을 소유하고자 한다. 정책 측면에서는 임차가구가 최소한의 여건을 갖춘 적정주택을 소유할 수 있는지가 중요하지만, 시장 분석에서는 임차가구가 원하는 주택을 소유할 수 있는지도 의미가 있다. 임차가구에게 거주주택은 소유하지 않았을 뿐 주거선택의 결과이므로, 거주주택을 현재 소득과 자산으로 구매할 수 있는지는 주거선택을 고려한 임차가구의 실제 주택소유 부담가능성을 보여준다.

이후 논문의 구성은 다음과 같다. II장에서는 선행연구 검토를 통해 저금리 기조 동안 주택소유 부담가능성을 분석할 수 있는 틀을 마련한다. III장에서는 집계 지표를 활용하여 주택소유 부담가능성의 시계열 변화를 추적한다. IV장에서는 개별 가구 단위 미시 분석을 통해 임차가구 중 누구의 주택소유 부담가능성이 가장 크게 악화되었는지를 분석한다. 마지막으로 V장에서는 분석결과를 요약하고 본 논문의 한계를 지적하는 동시에 향후 연구방향을 제시한다.

## II. 선행연구 검토

### 1. 저금리 시기 주택소유 부담가능성 측정

#### 1) 주택금융 확장과 부담가능성 악화

주택소유 부담가능성을 측정하는 방식은 크게 세 가지, 즉 소득, 상환, 구매로 구분할 수 있다 (Gan and Hill, 2009). 소득 부담가능성은 단순

히 소득 대비 주택가격 비율로 산정한다. 상환 부담가능성은 가구의 소득으로 주택담보대출의 원리금을 감당할 수 있는지를 고려한다. 구매 부담가능성은 가구가 주택을 구매하기 충분한 자금을 빌릴 수 있는지를 파악한다.

상환과 구매 부담가능성은 부채 활용을 전제로 한다는 점에서 소득 부담가능성보다 현실적이다. 주택금융이 고도로 발전한 현대 사회에서 집을 살 수 있는지 여부는 가계소득과 주택가격의 함수가 아니라 오히려 대출금액과 주택가격의 함수이기 때문이다. 대부분 사람이 소득을 모아서 집을 사기보다는 일단 대출을 활용하여 집을 산 다음에 소득으로 원리금을 갚는다. 이때 중요한 것은 소득으로 원리금을 상환할 수 있는지, 그리고 필요한 만큼 대출금액을 받을 수 있는지다.

특히 구매 부담가능성에서는 이자율, 계약금 비율, 대출 기간, 상환 비율 등 주택담보대출의 조건 대부분이 매개변수로 작용한다. 이에 비해 상환 부담가능성에서는 특정 주택담보대출을 받았다고 가정하고 이자율만 매개변수로 변동한다. 이자율 이외 주택담보대출 조건의 변화로 더 많은 가구에 주택담보대출을 제공할 수 있다면 상환과 구매 부담가능성이 큰 차이를 보일 수 있다.

주택금융 확장은 1990년대 후반 이후 미국, 영국, 호주 등 선진국의 주택시장을 좌우하는 동력이었다(Aalbers et al., 2020; Byrne, 2020; Gotham, 2009; Langley, 2020). 저금리와 증권화로 더 많은 사람이 더 많은 부채를 받아 더 비싼 주택을 구매하게 되었고, 그 결과 주택가격이 올랐다. PIR과 같은 지표에서 알 수 있듯이, 가계 소득이 정체된 상태에서 주택가격 상승은 곧바로

주택소유 부담가능성 악화를 의미한다.

그런데 상환과 구매 부담가능성을 고려하면 조금 다른 그림이 나타난다. 주택가격이 상승하더라도 이자율이 낮아지고 이에 따라 대출금액이 증가하면 상환과 구매 부담가능성은 모두 개선될 수 있다. Gan and Hill(2009)는 호주에 대한 실증 분석을 통해 주택가격 상승에도 불구하고 부채 증가로 구매 부담가능성은 일정하게 유지되었지만, 더 많은 부채로 상환 부담가능성은 악화하였다는 것을 밝혔다. 높아진 주택가격을 더 많은 부채로 따라잡는 형태이다.

이처럼 저금리의 주택가격 상승과 주택금융 확장은 주택소유 부담가능성에 서로 다른 영향을 끼칠 수 있다. 주택가격 상승은 부담가능성을 악화시키지만, 주택금융 확장은 부담가능성을 개선할 수 있다. 따라서 주택가격 상승에 따른 주택소유 부담가능성 악화라는 일반적 논리는 저금리 시기에 그대로 적용되지 않을 수 있다. 실제 부담가능성이 악화하였는지는 주택가격 상승과 주택금융 확장 중에서 어떤 것이 더 강했는지에 따라 결정된다. 이를 확인하기 위해서는 가계소득, 주택가격, 주택금융의 복잡한 관계를 포착할 수 있는 세가지 지표, 즉 소득, 상환, 구매 부담가능성을 모두 살펴봐야 한다.

## 2) 한국의 특수성

한국은 정부의 주택담보대출 규제 측면에서 영미권과 다를 수 있다. <그림 1>에서 알 수 있듯이 저금리 시기 주택가격이 상승하고 주택금융이 확장했다. 그런데 주택담보대출 규제 측면에서 저금리 시기를 전반기와 후반기로 나눌 수 있다.

2015년 ‘가계부채 종합관리’를 기준으로 규제 완화에서 강화로 정책 기조가 변화했고, 2018년 ‘주택시장 안정대책’과 2019년 ‘주택시장 안정화방안’으로 LTV 규제가 크게 강화되었다(이후빈·홍다솜, 2022: 37). 그렇지만 저금리는 또 다른 경로인 전세자금대출을 통해 주택가격 상승에 일조했다(이후빈·홍다솜, 2022: 40-47). 전세자금대출 잔액은 2012년 23조 원에서 2021년 180조 원으로 약 7.8배 증가했다(강민석·정종훈, 2022). 특히 주택담보대출 규제가 강화되는 후반기에 그 상승세가 더욱 가팔랐다.

이는 저금리 시기 전반기와 후반기에 주택소유 부담가능성이 서로 다른 방향으로 나타날 수 있음을 시사한다. 저금리에 규제 완화가 더해진 2015년 이전, 즉 저금리 전반기에는 주택금융 확장으로 인해 주택가격 상승에도 불구하고 주택소유 부담가능성이 개선될 수 있다. 이에 비해 정부가 규제를 다시 강화하기 시작한 2015년 이후 후반기에는 주택금융 확장보다는 주택가격 상승에 따른 주택소유 부담가능성 악화가 더 우세하게 나타날 수 있다.

Kim et al.(2021)은 2006년과 2016년 사이 한국 도시에서 주택소유 부담가능성 악화가 명확하지 않다고 주장한다. 해당 시기에 소득 부담가능성 PIR은 악화하였지만 상환 부담가능성 HAI는 개선되었기 때문이다. 쉽게 말해 저금리로 집값이 너무 오르더라도 빚을 더 많이 낼 수 있으면 집을 사기는 더 수월해진다. 이는 서구와 같이 높아진 주택가격을 더 많아진 부채로 따라잡을 수 있다는 의미이다.

본 논문은 분석기간을 2016년 이후로 확장하여 주택소유 부담가능성이 어떻게 변화했는지를

분석한다. 특히 후반기 분석은 저금리가 주택담보대출이 아닌 전세자금대출을 통해 주택가격에 영향을 끼치는 상황에서 주택소유 부담가능성의 변화를 살펴볼 수 있다는 의의가 있다. 잠재적 주택소유자인 임차가구 입장에서 부채 확장 없이 가격만 상승하는 상황이기 때문이다.

그리고 본 논문은 자기자금을 포함한 구매 부담가능성 지표를 고려한다는 점에서도 Kim et al.(2021)과 차별적이다. LTV가 50%~60%로 제한된다면, 주택가격에서 대출금액을 제외한 부분은 주택금융의 조건 중 하나인 계약금(down payment)으로 볼 수 없다. 그렇기에 주택금융과는 별도의 변수로 고려해야 한다. 이에 따라 지난 저금리 시기 주택소유 부담가능성 변화를 엄밀하게 판단하기 위해서는 가계소득, 주택가격, 주택금융, 자기자금을 고려하는 다양한 부담가능성 지표를 대조할 필요가 있다.

## 2. 대출제약을 고려한 미시 분석

### 1) 개별 가구 단위 미시 분석

주택소유 부담가능성의 집계 지표를 통해 저금리 시기 동안 주택소유 부담가능성이 어떻게 변화했는지를 파악할 수 있다. 하지만 집계 지표로는 누구의 부담가능성이 특히 악화하였는지를 포착할 수는 없다. 집계 지표는 대개 중위소득, 중위가격, 표준대출 등을 활용하여 대표가구가 대표주택을 구매하는 것을 전제로 하므로, 폭넓은 가구 분포와 복잡한 주거선택을 고려하지 못한다.

저금리 시기 주택소유 부담가능성을 이해하기 위해서는 집계 지표의 시계열 변화와 더불어 가구

단위 미시적 분석이 필요하다. 저금리로 주택가격이 상승하고 동시에 주택금융이 확장하는 상황에서 부담가능성의 악화 정도는 소득과 자산에 따라 그리고 어떤 주택을 선택했는가에 따라 차별적이다. 주택소유 부담가능성 악화는 특정 가구가 특정 요인에 의해 겪는 일부의 문제일 수 있다. 여기서 중요한 질문은 그 가구가 정확하게 누구인지를 묻는 것이다.

1980년대부터 개별 가구 실태조사를 활용하여 가구 단위에서 주택소유 부담가능성을 미시적으로 측정하는 연구가 미국, 호주 등을 중심으로 발전하였다(Bourassa, 1996; Bourassa and Hoesli, 2010; Linneman and Wachter, 1989; Linneman et al., 1997; Rosenthal, 2002). 한국에서는 2000년대부터 유사한 연구가 이루어졌다(권치홍 외, 2010; 김영철·최내영, 2004; 이성원·신상영, 2008; 이현진·이용만, 2017; Kim et al., 2021).

이러한 분석의 핵심은 어떤 가구가 대출제약(borrowing constraint)에 가로막혀 주택을 소유할 수 없는지를 파악하는 것이다. 소득이 낮아 원하는 금액만큼 주택담보대출을 받지 못한다면 경제적 측면에서 주택을 소유할 수 없다.

이현진·이용만(2017)과 Kim et al.(2021)는 기존 소득제약뿐만 아니라 자산제약을 고려하여 주택소유에 있어 자기자금이 중요한 한국의 현실을 반영했다. 이현진·이용만(2017)은 소득제약과 자산제약의 상대적 영향이 소득계층별로 시기에 따라 어떻게 바뀌는지를 분석했고, Kim et al.(2021)은 자산제약 수준을 바탕으로 세 가지 집단을 구분하고 각각의 집단에서 자산제약이 주

택소유율에 얼마나 영향을 끼치는지를 파악했다.

소득과 자산 이외 분석의 또 다른 쟁점 중 하나는 현실의 복잡한 주거선택을 어떻게 고려하는가이다(Neuteboom and Brounen, 2011). 주택을 소유할 수 있는지 판단하기 위해서는 가구가 어떤 주택을 소유하고자 하는지를 알아야 한다. 일례로 이현진·이용만(2017)은 적정주택가격(optimal housing price)을 산정했다. 적정주택가격은 소득제약과 자산제약이 없는 자가가구를 대상으로 주택가격을 설명하는 헤도닉 모형을 구축하고 그 모형을 임차가구에 적용하여 구한 추정치이다.

본 논문은 무주택 임차가구의 소득과 자산을 동시에 고려하여 현재 거주주택이 경제적으로 부담가능한지 파악한다. 한국의 강력한 LTV 규제를 고려한다면 가계소득과 자기자금을 동시에 고려하여 주택소유 부담가능성을 측정해야 한다.

그리고 임차가구에게 거주주택은 소유하지 않았을 뿐 가구구성, 주택규모, 위치 등을 고려한 현실적 주거선택의 결과이다. 기존 연구와 같이 소득과 자산이 제약받지 않는다면 어떤 주택을 선택할지를 적정주택가격으로 파악하는 방식은 상대적으로 경제적 역량에 초점을 맞춘다. 그런데 주거선택은 경제적 역량만으로 결정되지 않는다. 현재 소득과 자산으로 어떤 집을 살 수 있는지도 중요하지만, 거주하기에 적절한 주택을 소유하고 싶은 욕망이 존재할 수 있다. 물론 현실과 타협하여 경제적 역량에 맞춰 주택을 구매할 수 있고, 그 반대로 자신이 원하는 주택을 소유하고 싶어 주택 구매를 미룰 수도 있다. 실제 주거선택은 경제적 역량과 거주 욕망 사이에서 복잡하게 결정될 것

이다. 본 논문은 기존 연구에서 다루지 않았던 측면, 즉 거주 욕구를 고려하여 임차가구의 주택 소유 부담가능성을 분석하고자 한다. 기존 연구와 동일하게 여전히 한쪽만을 활용한다는 점에서 이러한 시도는 한계가 있지만, 이를 통해 임차가구의 주거소비와 주택소유 사이의 격차를 살펴볼 수 있다. 또한, 주거선택을 고려하는 새로운 방식으로 의의가 있다.

## 2) 다양한 상황의 요약 기준

미시 분석은 개별 가구가 처한 서로 다른 상황을 그대로 파악하는 데 유용하지만, 단순히 현상을 제시하는 것을 뛰어넘으려면 다양한 결과를 요약적으로 정리하는 작업이 추가로 필요하다.

본 논문은 개별 임차가구의 주택소유 부담가능성 지표를 경상소득, 자기자금, 점유형태, 연령세대별 기준으로 요약한다. 한국에서 주택소유 여부를 결정하는 주요 변수는 소득과 자산이고(신진욱·이민아, 2014; 이소영·이창무, 2019; 이소영·정의철, 2017; 이현진·이용만, 2017; 임미화·임재만, 2013; 정재호·신승우, 2022), 주거불평등 논의는 주로 점유형태와 세대를 중심으로 이루어진다(김리영, 2013; 이희선·하준경, 2021; 임정호, 2006).

임차에서 소유로의 주거상향은 소득과 관련이 깊으며(임미화·임재만, 2013), 청년층의 고용 불안과 낮은 임금은 임차가구의 주택소유를 가로막는 장애요인이 될 수 있다(이소영·정의철, 2017). 자신의 근로소득뿐만 아니라 부모의 근로소득과 부동산소득까지 주택소유에 영향을 끼친다(신진욱·이민아, 2014). 또한, 청년층 임차가구가 주

택소유로 진입하기 위해서는 스스로 축적한 자산 뿐만 아니라 부모의 자산까지 필요하다(이소영 · 이창무, 2019). 부모의 상속 · 증여는 자기자금으로 기능하여 임차가구의 주택소유를 촉진한다(정재호 · 신승우, 2022).

이처럼 주택소유에 있어 소득과 자산은 큰 영향을 미친다. 그러나 저금리 시기 주택가격 상승과 주택금융 확장은 주택소유에 대한 소득과 자산의 상대적 중요성에 영향을 미칠 수 있다. 따라서 저금리 시기에 소득과 자산 중 어떠한 요인이 더 강력한 영향을 끼치는지를 살펴볼 필요가 있다. 영미권에서 주택금융 확장은 주택소유율을 높였으며, 나아가 주택소유에 대한 소득의 영향력을 상당 부분 감소시켰다(Williams, 2003). 이러한 경향이 한국에서도 그대로 나타나는지가 분석의 초점이다. 한국에서는 정부의 규제 강화에 따라 주택금융 확장이 제한되어 영미권과 다르게 여전히 소득이 중요할 수 있다. 또한, 동시에 상대적으로 낮은 LTV에서 높아진 주택가격으로 인해 자기 자금 영향이 더욱 강력해질 수 있다.

한국의 주택시장은 매매·전세·월세의 뚜렷한 상하구조를 나타내는데, 이는 주택금융 규제에 대표되는 정책의 인위적인 개입으로 점유형태 선택에 제약요인이 발생하기 때문이다(임정호, 2006). 또한, 연령별로 자가전환의 확률이 달라지는데(김리영, 2013), 연령효과를 제외한 세대효과만을 살펴보면, 즉 연령, 소득, 가구원수, 학력 등을 통제하면 주택소유에 있어 세대효과는 발견되지 않는다(이희선 · 하준경, 2021).

여기서 흥미로운 부분은 한국에서 여전히 전세가 주택소유로 가는 징검다리로 작동하는가 여부

이다. 주택담보대출이 확대되면 전세가구는 전세보증금에 부채를 더해 집을 살 수 있다. 하지만 저금리 기조 후반기에 주택의 금융화가 주택담보대출이 아니라 전세자금대출로 이루어졌다는 점을 고려할 때, 전세의 주거사다리 기능이 약화될 수 있다. 전세자금대출은 주택구매력을 하락시킬 수 있다(최성호, 2018). 전세자금대출을 받았다는 것은 임차가구의 자기자금이 그만큼 적다는 것을 의미하기 때문이다.

### III. 주택소유 부담가능성의 집계 지표

주택소유 부담가능성 지표로 한국주택금융공사 주택금융통계시스템의 PIR, K-HAI, K-HOI (Korea housing opportunity index)를 활용한다. 우선 PIR은 주택가격을 가계소득으로 나눈 것의 백분율로서, 가계소득을 중심으로 부담가능성을 측정하는 전통적인 지표이다(오동훈, 2001; 이창무 외, 2012). PIR이 크다는 것은 소득 대비 주택가격이 높다는 것, 즉 주택소유 부담가능성이 낮다는 것을 의미한다. PIR은 자산이 아닌 소득을 기준으로 부담가능성을 나타내는 지표이므로(이석희 · 임재만, 2017), 소득 부담가능성 지표로 활용할 수 있다.

K-HAI는 “중위소득 가구가 표준대출을 받아 중간가격의 주택을 구매하는 경우의 상환부담을 나타내는 지수”로 그 값이 클수록 부담가능성 악화를 나타낸다. 소득과 주택가격을 고려하는 PIR과 달리 주택담보대출 조건과 대출자 상환능력을 반영하는 지표이다. 한국주택금융공사는 2008

년부터 한국 주택구입부담지수(Korea housing affordability index, K-HAI)를 주택금융상환 부담 추이를 나타내는 주요 지표로 매 분기 발표한다(유승동, 2013; 황재훈·남현석, 2013).

산출 방식은 (식 1)과 같다. 주택가격은 한국부동산원 아파트 시세의 중간가격을, 대출금리는 한국은행의 '예금은행 신규취급액 기준 주택담보대출 금리'를 활용한다. 주택가격과 대출금리에 기초하여 만기 20년 원리금 균등상환대출의 매월 상환액을 추정한다. 또한 대출 관련 규제 변수로 2023년 기준 LTV 47.9%, DTI(debt to income ratio) 25.7%를 적용한다. 가계소득은 가계동향조사의 2인 이상 도시근로자 가구소득 자료(5/6분위 소득)와 노동부가 제공하는 매월 노동통계조사의 5인 이상 사업체 상용근로자 월급여 총액의 전국 대비 지역별 환산비율을 적용해 산출한 중간가구 소득을 활용한다(주택금융통계시스템, 2023).

$$K-HAI = \frac{\text{대출상환가능소득}}{\text{중간가구소득}} \times 100 \quad (\text{식 1})$$

K-HOI는 “중위소득 가구가 구입가능한 주택(아파트)물량을 전체 주택(아파트)물량으로 나눈 값”으로 수치가 낮을수록 부담가능성 악화를 가리킨다. K-HAI로는 중간소득 가구가 구매할 수 있는 주택물량이 어느 정도인지 파악하기가 어렵다. 이러한 한계를 인식하여 한국주택금융공사는 대출상환능력과 주택공급을 동시에 고려하는 새로운 지표를 개발하여 2012년부터 국가승인통계로 한국주택구입물량지수(K-HOI)를 발표했다. K-HOI는 매해 말 집계하여 다음 해 3월에 발표

되는데, 그 구체적인 산식은 (식 2)와 같다.

$$K-HOI = \frac{\text{중위소득 구입 가능 아파트}}{\text{전체 아파트물량}} \times 100 \quad (\text{식 2})$$

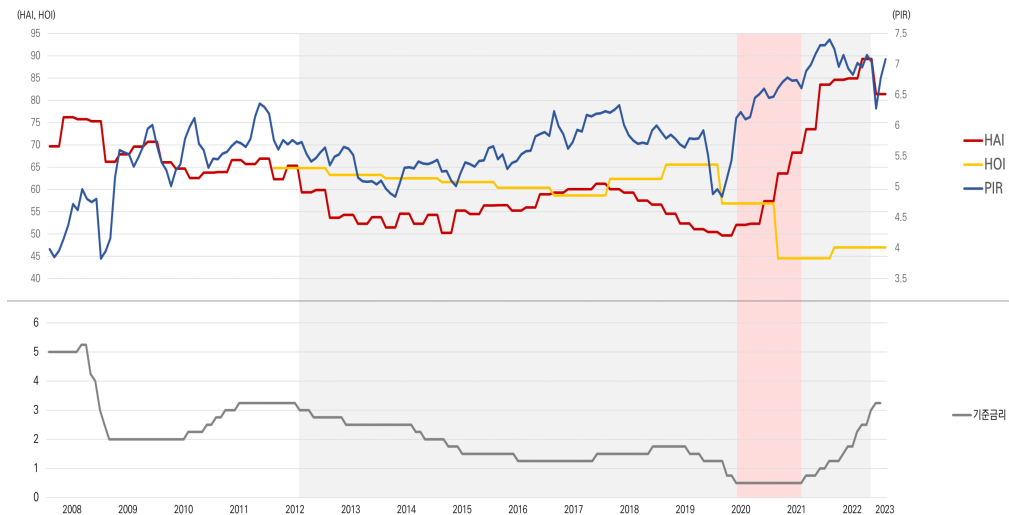
K-HAI와 K-HOI는 중위소득 가구가 표준대출을 받아 주택을 구매할 수 있는지를 동일하게 살펴보지만, 대출자의 순자산 고려 여부에서 서로 다르다. K-HAI는 소득으로 부채를 상환할 수 있는지만 파악할 뿐 해당 가구가 주택가격에서 대출금액을 제외한 만큼 자기자금을 가졌는지를 고려하지 않는다. 이에 비해 K-HOI는 중위소득 가구가 소득으로 받을 수 있는 최대대출금액에 가계 순자산을 더해 구매할 수 있는 아파트가 전체 아파트 중에서 얼마나 되는지를 측정한다.

요컨대 K-HAI가 소득과 대출상환액을 기준으로 상환 부담가능성을 나타낸다면, K-HOI는 이에 가계의 순자산을 반영하여 실질적인 구매 부담가능성을 측정하는 지표라고 할 수 있다.

K-HOI에서 활용하는 중간주택가격, 주택담보대출금리, 중간가구소득 자료는 K-HAI와 동일하다. K-HOI에서만 활용하는 가계의 순자산 자료는 가계금융복지조사 자료에 기초한다(한국주택금융공사, 2014).

본 장에서는 PIR, K-HAI, K-HOI를 각각 소득, 상환, 구매 부담가능성을 가리키는 지표로 비교한다. 저금리 시기 동안 소득, 상환, 구매 부담가능성의 변화는 <그림 2>와 같다.

2012년과 2018년 사이에는 소득 부담가능성 PIR이 악화하였지만, 상환 부담가능성 K-HAI와 구매 부담가능성 K-HOI는 크게 변하지 않았다.



주 : 1) 회색 음영은 기준금리 3% 이하 저금리 구간(2012년 7월~2022년 10월)을, 적색 음영은 기준금리가 0.5%였던 초저금리 기간(2020년 5월~2021년 7월)을 가리킴. PIR은 월간 지표, HAI는 분기별 지표, HOI는 연간 지표임. 이처럼 개별 지표마다 공표 시기가 다르므로, 개별 지표의 주기 역시 본 그래프에서 달리 표기함.

2) PIR, price to income ratio; HAI, housing affordability index; HOI, housing opportunity index.

자료 : 주택금융통계시스템(2023), 한국은행 경제통계시스템 「한국은행 기준금리 및 여수신금리」.

〈그림 2〉 저금리 시기 주택소유 부담가능성의 변화

가계소득에 비해 주택가격은 올랐지만 자기자금에 대출금액을 더해 주택을 구매하고 대출을 상환하는 것은 이전에 비해 크게 어려워지지 않았다. 높아진 주택가격을 부채 확장으로 따라잡는 형태이다(〈표 1〉 참조).

그런데 2018년부터 2020년까지 PIR과 HAI는 큰 폭으로 개선되었지만, HOI만 소폭 악화하

였다. 주택가격이 하락하면서 부채를 얻어 집을 사기 쉬워졌지만, 자기자금까지 고려하면 전체 주택에서 살 수 있는 집은 오히려 줄어들었다. HOI의 독자적 악화는 주택가격 하락에도 불구하고 자기자금 부족으로 부담가능성이 악화할 수 있음을 시사한다(〈표 2〉 참조).

2020년부터는 세 가지 지표가 모두 급격하게

〈표 1〉 2012년과 2018년 주택소유 부담가능성의 변화

구분	PIR	HAI	HOI
2012년 7월	5.73	59.4	64.8
2018년 3월	6.33	60.1	62.4

주 : 1) HOI는 연간 지표로 각각 2012년과 2018년을 가리킴.

2) PIR, price to income ratio; HAI, housing affordability index; HOI, housing opportunity index.

자료 : 주택금융통계시스템(2023).

〈표 2〉 2018년과 2020년 주택소유 부담가능성의 변화

구분	PIR	HAI	HOI
2018년 3월	6.33	60.1	62.4
2020년 1월	4.84	49.7	56.9

주 : 1) HOI는 연간 지표로 각각 2018년과 2020년을 가리킴.

2) PIR, price to income ratio; HAI, housing affordability index; HOI, housing opportunity index.

자료 : 주택금융통계시스템(2023).

악화하였다. 주택담보대출 규제로 인해 부채 확장이 제한되면, 주택가격 상승은 주택소유 부담가능성 악화로 이어진다. 특히 기준금리 0.5% 초저금리가 유지되었는데도 불구하고 주택가격 상승에 따른 부담가능성 악화가 주택금융 확장에 따른 부담가능성 개선을 압도했다(〈표 3〉 참조).

이러한 결과는 정부 규제로 주택금융이 억압된 상황에서 저금리가 주택소유 부담가능성 악화를 초래한다는 것을 보여준다. 상대적으로 규제가 완화된 저금리 전반기에는 가격 상승의 악화가 부채 확장의 개선으로 일정 부분 상쇄되었지만, 규제가 강화된 후반기에는 부채 확장 없는 가격 상승이 부담가능성의 급격한 악화를 이끌었다.

#### IV. 주택소유 부담가능성의 미시 분석

##### 1. 분석방법

2020년 주거실태조사 마이크로데이터를 활용하여 무주택 임차가구가 현재 거주주택을 구매할 수 있는지 분석한다. 2020년은 초저금리에도 불

구하고 주택소유 부담가능성이 크게 악화하였던 시기이다.

미시 분석을 위해서는 가계의 소득과 자산뿐만 아니라 주택가격을 추정해야 하므로, 소득, 자산, 주택 관련 변수가 모두 포함된 주거실태조사를 활용한다. 가계의 소득과 자산에 관한 기존 연구에서는 가계동향조사, 가계금융복지조사 등을 활용하였다. 특히 가계동향조사는 가구실태 항목에서 거주종류, 점유형태 등 주택 관련 변수를 다수 포함하여 주택연구에서도 활용도가 높다. 하지만 표본수가 2020년 기준 약 7,200가구로 적고, 지역구분이 사실상 불가능하다. 임차보증금을 어떻게 마련했는지도 알 수 없다. 이에 비해 주거실태조사는 표본수가 51,421가구에 이르고 시도 단위까지 지역구분이 가능하다. 또한, 임차보증금을 자기자금과 부채로 구분할 수 있다. 무주택 임차구에 대한 일정 수준 이상 표본을 확보하고, 지역간 주택가격 격차를 고려하여 거주주택가격을 추정하고, 임차보증금의 부채 비율을 파악하기 위해 주거실태조사를 분석자료로 선정했다.

분석대상을 잠재적 주택소유자인 무주택 임차가구로 제한했다. 점유형태가 ‘전세’, ‘보증금 있는 월세’, ‘보증금 없는 월세’인 가구를 임차가구로 간주했다. 점유형태가 임차에 해당하지만 앞으로 주택을 소유하기 어렵다고 여겨지는 공공임대, 사글세 또는 연세, 일세에 거주하는 가구는 분석대상에서 제외했다. 또한, 점유형태가 ‘전세’, ‘보증금 있는 월세’, ‘보증금 없는 월세’이지만 거주주택 이외 여유주택을 보유한 가구도 잠재적 주택소유자라고 보기 어려우므로 제외했다. 그리고 주택유형에서 ‘비주거용건물 내 주택’, ‘오피스

〈표 3〉 2020년과 2022년 주택소유 부담가능성의 변화

구분	PIR	HAI	HOI
2020년 1월	4.84	49.7	56.9
2021년 7월	6.89	73.5	44.6
2022년 10월	6.28	81.4	47.0

주: 1) HOI는 연간 지표로 각각 2020년, 2021년, 2022년을 가리킴.

2) PIR, price to income ratio; HAI, housing affordability index; HOI, housing opportunity index.

자료: 주택금융통계시스템(2023).

텔', '고시원', '판잣집·비닐하우스·컨테이너·옴막'은 자가소유에 적합하지 않은 주택이라고 판단하여 제외했다. 마지막으로 보증금, 월세, 소득, 자산, 부채 등 주요 변수 누락 표본을 제외하고 11,281가구를 분석에 활용했다(〈표 4〉 참조).

임차가구의 거주주택 매매가격은 보증금과 월세에 전세가율과 전월세전환율을 적용해서 추정했다. 전세가구는 전세보증금에 전세가율 역수를 곱했고, 보증금 있는 월세가구 또는 보증금 없는 월세가구는 월세를 전월세전환율 역수를 활용하여 보증금으로 전환한 다음 전세가율 역수를 적용했다. 전세가율과 전월세전환율은 2020년 8월 한국부동산원의 전국주택가격동향조사를 기준으로 했다. 현실적인 매매가격을 추정하기 위해 지역과 주택유형을 구분해서 적용했다. 지역은 '시도' 단위 구분을 적용했고, 주택유형은 아파트, 단독·다가구, 연립·다세대로 분류했다.

무주택 임차가구가 현재 소득과 자산으로 지불

할 수 있는 최대주택가격은 LTV와 DTI를 동시에 적용하여 최대대출금액을 구하고 여기에 순자산을 더해서 구했다. 순자산은 총자산에서 총부채를 빼서 구했다. DTI 규제로 인해 개별 가구가 소득 대비 받을 수 있는 대출의 총량은 정해져 있으며, 이에 따라 주택담보대출을 최대로 받기 위해서는 신용대출, 전세자금대출 등 기존에 보유하고 있던 부채를 상환할 필요가 있다. 따라서 본 연구는 총자산이 아닌 순자산을 무주택 임차가구가 주택을 소유하기 위해 동원할 수 있는 실질적인 자기자금으로 상정하였다. 또한, 총부채가 총자산을 넘어서는, 즉 순자산이 음의 값을 갖는 경우는 실질적으로 보유하고 있는 자기자금이 없다고 판단하여 0으로 간주하였다.

경상소득에 DTI<sup>1)</sup>를 적용하면 경상소득 기준 최대대출금액이, 순자산에 LTV를 반영하면 순자산 기준 최대대출금액이 나오는데, 이 두 금액 중 더 적은 금액을 최대대출금액으로 선정했다. 은행이 DTI와 LTV의 교집합으로 대출금액을 결정하기 때문이다. 또한, 여기서 가계소득으로 항상 소득이 아닌 경상소득을 활용한 이유는 은행이 주택담보대출을 심사할 때 항상소득이 아니라 현재 소득을 대상으로 하기 때문이다. 어떤 가구가 결과적으로 주택을 소유하게 되는지, 즉 점유형태 결정을 분석하기 위해서는 미래의 소득 변화를 고려할 수 있는 항상소득이 더 적합할 수 있다. 하지

〈표 4〉 분석대상 추출과정

과정	제외 표본수	유효 표본수
전체	0	51,421
점유형태	36,756	14,665
여유주택	1,216	13,449
주택유형	1,510	11,939
주요변수 누락	658	11,281

1) DTI는 20년 만기 원리금 균등 분할상환 주택담보대출을 기준으로 저당상수를 구하였다. 이때 주택담보대출 금리는 2020년 7월 예금은행 신규취급액 기준 주택담보대출 금리인 2.45%를 적용했다. DTI는 주택담보대출뿐만 아니라 그 외 가구가 보유한 부채를 고려해야 한다. 그렇기에 각 가구의 '금융기관으로부터 받은 대출 금액' 자료를 활용하여, 각 가구가 이미 보유한 부채를 DTI 산정에 반영했다. 주택담보대출을 제외한 기타 대출을 만기일시 상환 신용대출로 간주하고, 예금은행 신규취급액 기준 신용대출 금리인 2.92%를 적용했다. 구체적인 산식은 다음과 같다.

• 저당상수 =  $0.0345 \div [1 - (1 + 0.0345)^{-20}]$

• DTI 적용 최대대출금액 =  $\{(DTI \text{ 비율} \times \text{월소득} \times 12) - (\text{금융기관으로부터 받은 대출금액} \times 0.0292)\} \div \text{저당상수}$

만 본 논문은 무주택 임차가구가 주택담보대출을 받아 현재 거주주택을 구입할 수 있는지 여부, 즉 주택소유 과정에 초점을 맞춘다(〈그림 3〉 참조).

LTV와 DTI는 2020년 6월 주택담보대출 규제를 반영해서 설정했다. 주택가격과 규제지역에 따라 LTV와 DTI가 달랐다. 서울시 전체와 경기도·인천시·세종시의 ‘동부’를 투기과열지구, 경기도·인천시의 ‘읍부’와 대전시의 ‘동부’를 조정지구로 간주했다. 그리고 주택가격은 위에서 추정된 현재 거주주택가격을 활용했다.

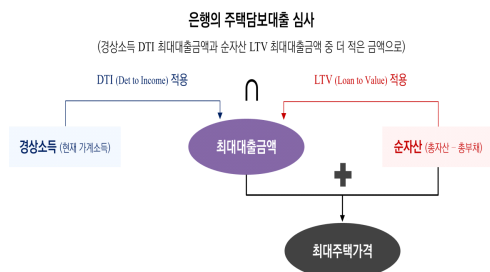
무주택 임차가구의 최대주택가격에서 거주주택가격을 빼서 주택소유 부담가능성 지표를 산정했다. 이렇게 하면 0을 기준으로 주택소유 부담가능성을 판단할 수 있다. 현재 소득과 자산으로 지불할 수 있는 최대주택가격이 보증금과 월세에 전세가율과 전월세전환율을 적용하여 추정한 거주주택의 매매가격보다 크다면 해당 가구는 자신이 원하면 거주주택을 구매할 수 있다. 반면에 최대주택가격보다 거주주택가격이 더 커서 주택소유 부담가능성 지표가 음수가 나오면 그 가구는 원하

더라도 거주주택을 현재의 소득과 자산만으로는 살 수 없다.

분석대상 11,281가구의 기초통계량은 〈표 5〉와 같다. 무주택 임차가구 월 총 경상소득의 평균은 283만 원이고, 총자산에서 총부채를 제외한 순자산의 평균은 9,740만 원이다. 그리고 LTV와 DTI 규제를 고려할 때 현재의 자산과 소득으로 지불할 수 있는 최대주택가격의 평균은 2억 601만 원으로, 현재 거주주택을 전월세전환율과 전세가율로 추정한 매매가격의 평균 1억 9,699만 원보다 조금 높다.

그리고 11,281가구의 부담가능성 지표를 경상소득, 순자산, 점유형태, 연령세대를 기준으로 요약했다. 경상소득 5분위와 순자산 5분위는 분석대상인 무주택 임차가구에 대해 산정한다.<sup>2)</sup> 각 분위의 평균과 경계값은 〈표 6〉과 같다.

점유형태는 ‘전세’, ‘보증금 있는 월세’, ‘보증금 없는 월세’로, 연령세대는 가구주의 출생 연도를 기준으로 전후세대(1954년생 이전), 베이비붐세대(1955~1963년생), 민주화 세대(1964~1974년생), X세대(1975~1979년생), MZ세대(1980년생 이후)로 분류했다(권정윤·김난도, 2019).



〈그림 3〉 최대주택가격 추정방식

〈표 5〉 분석대상 기초통계량(단위: 만 원)

구분	평균	표준편차	최대값	최소값
경상소득	283	175	2,000	0
순자산	9,740	14,430	278,000	0
최대주택가격	20,601	25,043	312,265	0
거주주택가격	19,699	19,416	243,096	46

2) 순자산이 음수인 경우를 0으로 간주하였다. 만약 이처럼 음수인 경우를 포함하여 순자산이 0인 경우가 1분위를 넘어선다면, 순자산에 대해서는 5분위로 구분하는 것이 무의미할 수 있다. 하지만 전체 분석대상 중 순자산이 0 이하인 경우는 4.69%이므로, 이러한 문제는 발생하지 않는다.

〈표 6〉 분위별 평균과 경계값(단위: 만 원)

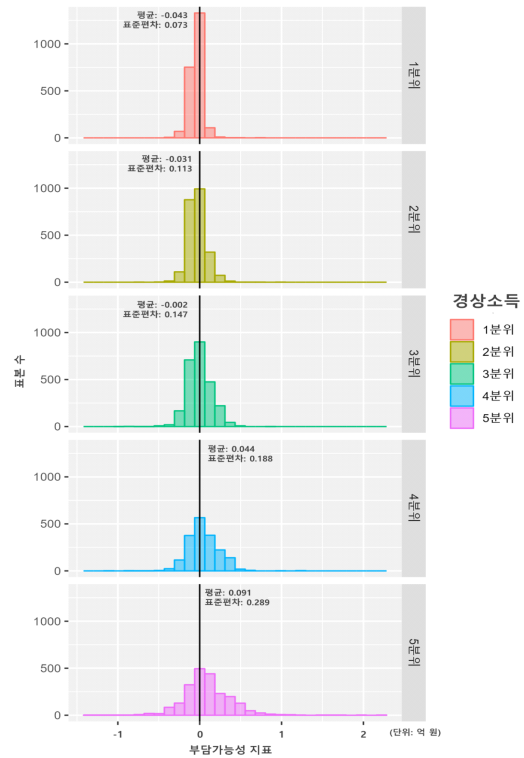
구분	경상소득		순자산	
	평균	경계값	평균	경계값
1분위	70		1,128	
2분위	186	121	2,682	1,010
3분위	277	232	6,322	3,150
4분위	365	302	12,796	7,150
5분위	551	402	34,052	15,370

## 2. 분석결과

무주택 임차가구가 현재 거주주택을 부담할 수 있으려면 경상소득 4분위 또는 5분위에 들어가야 한다. 3분위까지는 절반 이상이 현재 거주주택을 구매할 수 없다. 4분위부터 부담가능성 지표 평균이 양수가 되고 절반 이상 가구가 주택소유로 전환할 수 있다. 5분위에서는 양수인 영역, 즉 주택소유 부담가능성 가구가 확연히 많아진다(〈그림 4〉 참조).

순자산에서 분위간 차이는 더 극단적이다. 경상소득 1분위·2분위에 비해 순자산 1분위·2분위에서는 주택소유 부담가능성 지표가 양수인 가구를 더욱 찾아보기 힘들다. 특히 순자산 1분위에서는 그 비율이 1.2%로 매우 낮다. 반대로 순자산 3~5분위에서는 경상소득 동일 분위에 비해 전반적으로 주택소유 부담가능성이 더 높다(〈그림 5〉, 〈표 7〉 참조).

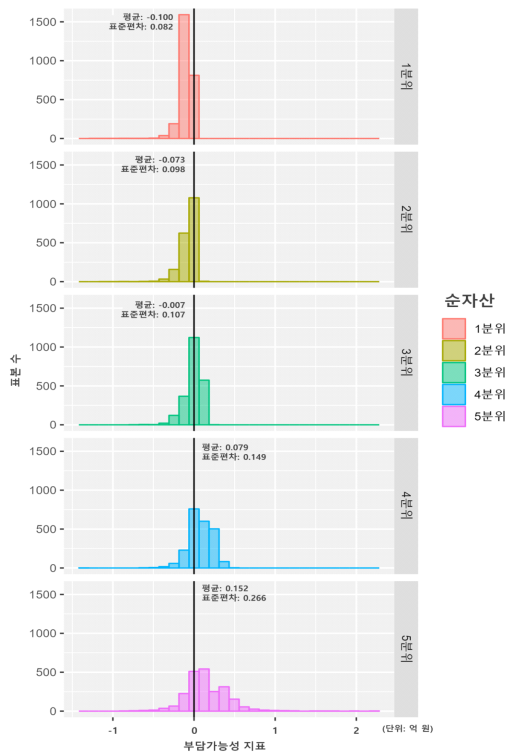
주택소유 부담가능성에서 자산의 상대적 중요성은 경상소득과 순자산을 동시에 고려할 때 더욱 부각된다. 〈표 8〉은 경상소득 5분위와 순자산 5분위를 교차해서 25개 집단을 만든 다음 각 집단



〈그림 4〉 경상소득에 따른 부담가능성 분포

에 몇 개의 표본이 속하고 집단 표본에서 부담가능한 가구의 비율을 표시한 것이다. 예를 들어 경상소득 1분위 - 순자산 1분위에 쓰여 있는 1,121개와 2.1%는 무주택 임차가구가 1,121가구가 경상소득이 1분위이면서 동시에 순자산이 1분위이고 이러한 1,121가구 중에서 현재 경상소득과 순자산으로 거주주택을 구매할 수 있는 가구의 비율이 2.1%라는 것을 의미한다.

경상소득 분위에 비해 순자산 분위가 높을 때 주택소유 부담가능성이 더 높다. 순자산 분위가 더 높은 청색 음영 집단과 경상소득 분위가 더 높은 적색 음영 집단은 부담 비율에서 상당한 차이



〈그림 5〉 순자산에 따른 부담가능성 분포

〈표 7〉 분위별 주택소유 부담가능 가구 비율

구분	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
경상소득	24.0	32.0	45.4	56.3	62.2
순자산	1.2	18.5	55.3	70.9	74.4

주 : 주택소유 부담가능성 지표가 양수인 가구가 해당 분위 전체 가구에서 차지하는 비율을 가리킴.

를 보인다. 특히 이런 차이는 순자산이 상대적으로 적은 1분위와 2분위에서 더욱 두드러진다. 이러한 저자산 집단에서는 소득이 높더라도 주택소유 부담가능성이 매우 낮다. 반면에 경상소득 1분위와 2분위의 저소득 집단에서는 순자산이 3분위만 넘더라도 부담가능성 비율이 50%를 넘는다.

극단적 경우를 살펴보면 주택소유 부담가능성에서 순자산이 왜 중요한지를 더 쉽게 이해할 수 있다. 경상소득 5분위 - 순자산 1분위 102개 표본 중에서 부담가능한 가구는 없다. 이에 비해 순자산 5분위 - 경상소득 1분위의 부담가능성 비율은 51.5%이다. 주택가격에 비해 순자산이 충분하면 필요한 대출금액도 작으므로 소득이 작더라도 원리금 상환부담을 견딜 수 있다. 반면에 소득이 많더라도 최대대출금액은 DTI와 LTV의 동시 적용을 받으므로, LTV 비율이 40%~60%로 제한된 상태에서 순자산이 주택가격의 40%~60%에 이르지 못하면 거주주택을 구매할 수 없다.

정부의 강력한 LTV 규제는 주택소유 부담가능성에 있어 소득과 자산의 비대칭성을 초래할 수 있다. 소득의 부족은 자산으로 메꿀 수 있지만, 그 반대는 어렵기 때문이다. 이러한 분석결과는 저금리로 주택가격이 상승하고 주택금융이 확장하는 상황에서 주택소유 부담가능성을 결정하는 주요 변수가 자산이었음을 시사한다.

점유형태에서는 상향이 일어날수록, 즉 보증금 없는 월세, 보증금 있는 월세, 전세로 갈수록 주택소유 부담가능성이 높아지는 예상가능한 경향이 나타난다. 특히 전세에서만 부담가능성 지표의 평균이 0.079로 양수이다. 보증금 있는 월세에서는 절반 이상이 주택담보대출을 받더라도 거주주택을 구매할 수 없지만, 전세에서는 그 반대로 절반 이상이 구매할 수 있다는 것을 쉽게 알 수 있다. 그런데 흥미로운 부분은 전세에서 거주주택을 구매할 수 없는 가구가 상당수 존재한다는 점이다. 5,510가구에서 1,755가구, 즉 31.9%가 순자산에 대출금액을 더해도 거주주택의 매매가격에 미

〈표 8〉 경상소득과 순자산 교차집단의 주택소유 부담가능성 분포

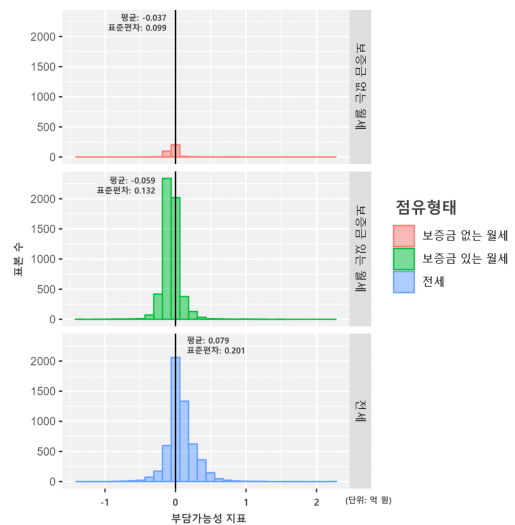
구분	순자산 1분위	순자산 2분위	순자산 3분위	순자산 4분위	순자산 5분위
경상소득 1분위	집단 표본 1,121개 부담 비율 2.1%	집단 표본 473개 부담 비율 30.7%	집단 표본 401개 부담 비율 58.4%	집단 표본 178개 부담 비율 50.6%	집단 표본 101개 부담 비율 52.5%
경상소득 2분위	집단 표본 791개 부담 비율 0.9%	집단 표본 620개 부담 비율 17.7%	집단 표본 517개 부담 비율 59.2%	집단 표본 330개 부담 비율 72.1%	집단 표본 147개 부담 비율 74.1%
경상소득 3분위	집단 표본 466개 부담 비율 0.2%	집단 표본 498개 부담 비율 13.9%	집단 표본 670개 부담 비율 56.6%	집단 표본 621개 부담 비율 75.4%	집단 표본 302개 부담 비율 80.8%
경상소득 4분위	집단 표본 167개 부담 비율 0.0%	집단 표본 206개 부담 비율 9.2%	집단 표본 380개 부담 비율 51.1%	집단 표본 577개 부담 비율 73.7%	집단 표본 532개 부담 비율 77.1%
경상소득 5분위	집단 표본 102개 부담 비율 0.0%	집단 표본 114개 부담 비율 8.8%	집단 표본 248개 부담 비율 45.6%	집단 표본 555개 부담 비율 68.6%	집단 표본 1,164개 부담 비율 73.4%

주 : 부담 비율은 집단 표본에서 부담가능한 가구(주택소유 부담가능성 지표 $\geq 0$ )의 비율을 나타냄. 회색 음영은 경상소득 분위와 순자산 분위가 동일한 집단을, 청색 음영은 경상소득 분위에 비해 순자산 분위가 높은 집단을, 적색 음영은 순자산 분위에 비해 경상소득 분위가 높은 집단을 가리킴.

치지 못한다. 보통 전세가율이 60%이고 LTV가 50%이므로, 전세가구는 전세보증금에 대출금액에 더해 현재 거주주택을 구매할 수 있다(그림 6) 참조).

전세가구 중 부담가능 가구와 부담불능 가구를 구분하면, 주택만족과 보유의식에서 큰 차이를 보이지 않는다. 주택에 대한 전반적인 만족도에서 매우 만족과 대체로 만족이라고 응답한 가구 비율은 비슷하다. 부담가능 가구는 각각 11.48%, 74.3%이고, 부담불능 가구는 각각 10.26%와 74.76%이다. 그리고 주택을 보유해야 한다고 응답한 가구의 비율은 80.03%와 83.25%로 오히려 부담불능 가구가 약간 높다. 부담가능 가구와 불능 가구는 모두 현재 거주주택에 만족하고 앞으로 주택을 소유해야 한다고 생각한다.

그런데 두 집단은 전세보증금 인상에 대해서는 매우 다른 반응을 보인다. 부담가능 가구에서는 65.27%가 ‘인상 수준을 보고 결정할 것이다’라고



〈그림 6〉 점유형태에 따른 부담가능성 분포

응답했지만, 부담불능 가구에서는 63.82%가 그 반대의 답변, ‘인상 금액과 상관없이 다른 주택으로 옮길 것이다’를 선택했다. 이러한 차이는 부담불능 가구는 부담가능 가구에 비해 전세보증금 인상을 감당할 자산 역량이 없다는 것을 보여준다.

자산 역량의 차이는 경상소득 분위와 순자산 분위에서도 나타난다. 저소득 집단, 즉 경상소득 1분위와 2분위에 속하는 비율이 부담가능 가구는 25.51%이고, 부담불능 가구는 31.63%이다. 순자산 1분위와 2분위의 저자산 집단의 비율은 각각 5.43%와 20.79%이다. 부담가능 가구에 비해 부담불능 가구에 경제적 약자, 즉 저소득, 저자산 집단이 많은 것은 당연할 수 있다. 소득과 자산이 부족하기에 거주주택을 소유할 수 없기 때문이다. 그런데 여기서 중요한 것은 저소득 집단보다는 저자산 집단이 부담불능 가구에 불균형적으로 더 많이 분포한다는 사실이다.

요컨대 동일한 점유형태인 전세에서도 부담가능 가구와 부담불능 가구는 소득에 비해 자산 역량에서 더 큰 차이를 보인다고 볼 수 있다. 현재 거주주택에 만족하고 주택을 소유해야 한다고 생각하지만, 부담가능 가구는 높은 자산 역량에 기초하여 전세보증금 인상에 대응하고, 더 나아가 거주주택을 주택담보대출을 받아 원한다면 소유할 수 있다. 반면에 부담불능 가구는 자산의 부족으로 보증금 인상 대응과 주택소유 전환이 어려울 수 있다.

자산의 차이가 단순히 전세보증금 규모 차이에서 비롯되지 않았다는 것을 이해할 필요가 있다. 부담불능 가구가 저자산으로 전세보증금이 더 낮다면, 그만큼 거주주택가격이 낮을 것이므로 주택소유 부담가능성은 부담가능 가구와 동일한 수준일 수 있다. 아래 표에서 알 수 있듯이, 부담불능 가구의 저자산은 상당 부분 부채에서 유래한다. 전세보증금의 80% 이상을 부채로 조달한 가구가 부담불능 1,755가구의 29.1%를 차지한다. 이것은 부담불능 가구는 소득보다는 자산이 적어

서, 구체적으로 전세보증금이 다 자기자금이 아니라서 현재 거주주택을 주택담보대출을 받더라도 구매할 수 없다는 것을 시사한다(〈표 9〉 참조).

연령세대에 따른 주택소유 부담가능성 차이는 크지 않다. 전후세대와 MZ세대에 비해 베이비붐세대, 민주화 세대, X세대의 주택소유 부담가능성이 조금 더 높을 뿐이다. 하지만 이러한 결과가 주택소유 부담가능성에 세대 효과가 없음을 의미하지 않는다. 무주택 임차가구 중에서 기성세대는 특정 연령이 지났음에도 불구하고 여전히 주택소유에 진입하지 못한 가구를 가리킨다. 이들은 기성세대를 대표하기보다는 기성세대 내 하위계층에 해당할 가능성이 크다. 기성세대 하위계층과 청년세대가 비슷할 수 있지만, 기성세대와 청년세대는 주택소유 부담가능성에서 큰 차이를 보일 수 있다. 세대효과가 나타나지 않았다는 것은 무주택 임차가구 내에서 이해되어야 한다(〈그림 7〉 참조).

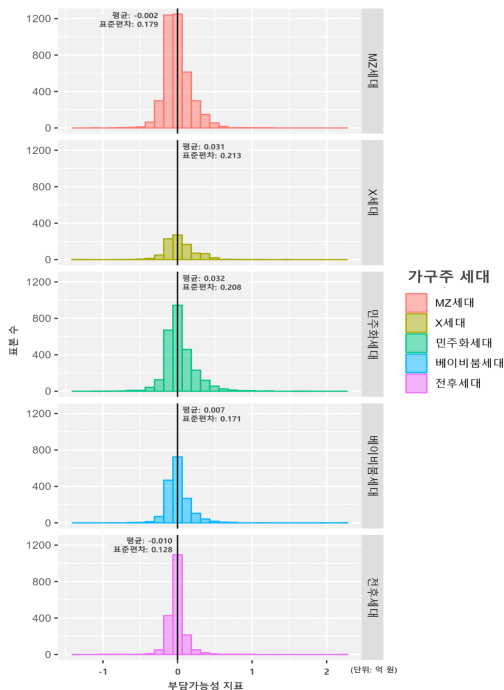
## V. 결론

본 논문은 지난 10여 년의 저금리 시기 동안 임차가구의 주택소유 부담가능성이 어떻게 변화했

〈표 9〉 전세가구 보증금 내 부채 비율

구분	0%	0%~20%	20%~40%	40%~60%	60%~80%	80%~100%
부담가능 전세가구	79.8	4.3	6.1	3.9	2.4	3.6
부담불능 전세가구	45.1	3.8	9.2	8.3	4.6	29.1

주 : 먼저 전세보증금 내에서 부채가 차지하는 비율을 여섯개로 구분하고 각각의 비율에 해당하는 가구의 비중을 표시함.



〈그림 7〉 연령세대에 따른 부담가능성 분포

는지를 집계 지표와 가구 단위에서 분석한다. 저금리로 주택가격이 상승하고 주택금융이 확장하는 상황에서 주택소유 부담가능성은 악화, 또는 그 반대로 개선될 수도 있다. 가계소득에 비해 주택가격이 너무 높아지면 주택을 소유하기 어려워진다. 하지만 주택가격 상승 이상으로 주택금융이 확장한다면, 즉 부족한 가계소득을 더 많은 부채로 메꿀 수 있다면 오히려 주택을 구매하는 것이 수월해질 수 있다. 그러므로 주택가격 상승에 따른 악화와 주택금융 확장을 통한 개선 중에 어떤 것이 더 강력했는지를 파악할 필요가 있다. 또한, 이러한 전반적 경향에서 특히 누가 주택을 소유하기 어려워졌는지를 되짚어 보아야 한다.

먼저 소득, 상환, 구매 부담가능성 집계 지표를

종합적으로 살펴보면, 2012년부터 2018년 사이에는 소득 부담가능성 악화에 비해 상환과 구매 부담가능성이 크게 변하지 않았다. 하지만 2020년 이후에는 주택가격 상승에 따른 부담가능성 악화가 주택금융 확장을 통한 부담가능성 개선보다 더 강력했다. 전반기에는 Kim et al.(2021)이 언급했듯이, 영미권과 같이 높아진 주택가격을 부채 확장으로 따라잡는 형태가 나타났다. 반면에 주택담보대출 규제가 강화된 후반기에는 부채 확장이 제한된 상태에서 주택가격 상승이 주택소유 부담가능성을 급격하게 악화시켰다. 특히 기준금리 0.5% 초저금리에도 불구하고 세 가지 지표가 모두 악화되었다는 점에 주목할 필요가 있다.

이처럼 저금리 시기에도 주택금융규제에 따라 임차가구의 주택소유 부담가능성은 서로 다르게 나타날 수 있다. Kim et al.(2021)이 저금리에 따라 가계부채 확장과 주택가격 상승이 동시에 일어날 때 주택소유 부담가능성이 어떻게 변화할 수 있는지 예시했다면, 본 논문은 분석시기를 연장하여 2020년 초저금리에도 주택금융규제가 강화되면 주택소유 부담가능성이 급격하게 악화될 수 있음을 보여줬다. 지난 10여 년 한국 사회의 중요한 문제, 즉 저금리 시기 주택가격 상승과 이에 따른 부담가능성 악화는 당연한 법칙이 아니라 주택금융규제의 완화 또는 강화에 따라 정반대의 주택소유 부담가능성 결과를 낳을 수 있다. 본 논문은 저금리, 주택가격 상승, 부담가능성 악화의 관계에서 주택금융 확장과 이에 대한 규제의 영향력을 살펴봤다.

개별 가구 단위 미시 분석결과에 따르면, 경상소득에 비해 순자산이 부족한 가구의 부담가능성

악화가 더욱 심각했다. 경상소득 5분위와 순자산 5분위를 교차해서 25개 집단을 만들면, 경상소득 분위에 비해 순자산 분위가 높을 때 주택소유 부담가능성이 높아지는 패턴이 드러난다. 저자산 집단에서는 소득이 높더라도 주택소유 부담가능성이 매우 낮지만, 저소득 집단에서는 순자산이 3분위만 넘더라도 부담가능성 비율이 50%를 넘는다. 가장 극단적인 경우를 살펴보면 소득에 비해 자산이 왜 중요한지를 쉽게 이해할 수 있다. 경상소득 5분위 - 순자산 1분위에는 현재 거주주택을 부담가능한 무주택 임차가구가 없다. 반면에 순자산 5분위 - 경상소득 1분위 부담가능성 비율은 51.5%이다.

주택가격에 비해 순자산이 충분하면 소득이 적더라도 DTI 규제를 통과하여 원하는 만큼의 대출금액을 빌릴 수 있고 더 나아가 원리금 상환부담을 견딜 수 있다. 예를 들어 5억 원 주택에 LTV가 50%로 적용되는 상황에서 어떤 가구의 순자산이 4억 원이라고 가정해보자. 그 가구는 주택가격에서 순자산을 제외한 금액, 즉 주택을 구매하기 위해 필요한 대출금액이 1억 원으로 상대적으로 적기 때문에 소득이 적고 DTI 규제를 적용하더라도 1억 원을 빌릴 수 있다. 반면에 소득이 많더라도 순자산이 주택가격의 절반에 이르지 못하면, 최대대출금액은 DTI와 LTV의 적용을 동시에 받으므로, LTV 비율이 50%로 제한된 상태에서 원하는 만큼 대출을 받을 수 없고 결과적으로 거주주택을 구매할 수 없다.

정부의 규제는 주택소유 부담가능성에 있어 소득과 자산의 비대칭성을 초래할 수 있다. 소득의 부족은 자산으로 메꿀 수 있지만, 그 반대는 어려

울 수 있기 때문이다. 특히 주택가격이 높아질수록 일정한 LTV 비율에서 자산의 중요성은 더욱 높아질 수 있다.

지금까지 한국에서 주택소유 부담가능성을 결정하는 요인으로 소득보다 자산이 중요하다는 것은 여러 차례 언급되었다(권치홍 외, 2010; 이현진·이용만, 2017). 하지만 본 논문은 경상소득 5분위와 순자산 5분위를 결합하여 소득과 자산의 비대칭성이 얼마나 극단적으로 나타날 수 있는지를 예시했다. 또한, 저금리로 주택가격이 상승하는데 규제로 인해 주택금융 확장이 제한되는 경우에 이러한 비대칭성이 더욱 강화될 수 있다는 점에 주목했다.

또한, 보증금 없는 월세 - 보증금 있는 월세 - 전세의 점유형태 위계에서도 자산의 중요성을 나타내는 균열이 발생했다. 월세에서 전세로 올라갈수록 주택소유 부담가능성이 높아지지만, 전세 가구에서도 상당 부분, 즉 31.9%가 현재 거주주택을 구매하기 어려웠다. 보통 전세가율이 60%이고 LTV가 50%이므로, 전세가구는 전세보증금에 주택담보대출금액에 더해 현재 거주주택을 구매할 수 있다. 하지만 전세보증금 일부가 자기자금이 아니라 부채로 충당된다면, 주택담보대출을 받기 위해 전세자금대출을 상환해야 하므로, 그만큼 줄어든 자기자금에 주택담보대출을 더해도 거주주택을 구매할 수 없다. 월세 - 전세 - 자가로 이어지는 주거사다리가 사실상 자산을 구축하는 과정이라는 점을 고려할 때, 전세자금대출 확장은 임차가구가 사야 하는 주택가격을 높이면서 임차가구 자기자금의 상대적 규모를 줄여 이중으로 주택소유 부담가능성을 악화할 수 있다.

전세자금대출은 2010년대 중반 이후에야 활성화된 새로운 주택금융이다. 전세자금대출이 주택 소유, 전세거주 등 주택시장에 어떤 영향을 끼치는지를 이제 막 연구되기 시작했다(최성호, 2018). 본 논문은 전세자금대출이 전세가구의 주택소유 부담가능성에 어떤 영향을 끼치는지에 주목했다. 주거사다리에서 주택담보대출이 최종 목표인 자가에 도달하기 위한 대출이라면, 전세자금대출은 중간 단계인 전세를 유지하게 해준다. 하지만 전세자금대출은 자기자금의 상대적 비율을 줄여 자가로의 상향을 어렵게 할 수 있다. 이런 측면에서 전세자금대출 확장은 소득과 자산의 비대칭성을 더욱 강화할 수 있다.

소득과 자산, 점유형태에 비해 연령세대에 따른 주택소유 부담가능성의 큰 차이는 나타나지 않았다. 그런데 이러한 분석결과가 곧 주택소유 부담가능성에서 세대효과가 없다는 것을 의미하지 않는다. 무주택 임차가구로 분석대상을 제한했기 때문이다. 특히 기성세대와 청년세대의 대립이 대개 자가와 임차로 나타난다는 점에서 무주택 임차가구 내에서 세대 구분과 분석은 일정한 한계를 가질 수밖에 없다.

이러한 분석결과를 주택소유 부담가능성을 포함하여 주거정책에 대해 몇 가지 시사점을 제시한다. 먼저 저자산 - 고소득 집단에 대한 정책 구상이 필요하다. 가계부채를 관리하기 위해서 LTV, DTI 등 규제는 필수적이다. 그렇지만 정부의 규제가 소득과 자산의 비대칭성을 초래한다면, 저자산 - 고소득 집단의 주택소유 부담가능성을 개선할 수 있는 추가적인 대책이 필요하다.

또한, 주거사다리로서 전세의 역할에 상당한

균열이 발생한 것으로 보인다. 그렇기에 전세자금대출을 받아 주거소비로서 전세를 유지할 수 있지만, 그만큼 주택소유가 쉽지 않아진 전세가구를 새로운 유형의 정책대상으로 명확하게 인식할 필요가 있다.

마지막으로 기성세대 하위계층으로서 무주택 임차가구에 대한 정책적 관심이 요구된다. 이들은 주택을 소유하지 못했으므로, 더 나아가 노후에 추가소득을 확보할 수 있는 주택연금에 가입할 수 없다. 거기에 보증금 또는 월세의 형태로 주거비를 지급해야 한다. 그만큼 현재 또는 향후 노인빈곤에 취약한 집단으로 볼 수 있다. 이들에게는 청년세대의 주택소유 지향과는 다른 접근 방식이 필요하다.

본 논문은 저금리 시기 주택소유 부담가능성 변화를 가계소득, 주택가격, 주택금융, 자기자금을 고려하여 복합적으로 파악했다는 점에서 의의가 있다. 특히 주택금융이 상대적으로 억압된 한국의 특수성을 고려하여 주택담보대출 규제가 강화된 저금리 기조 후반부를 분석했다는 점에서 선행연구와 차별적이다.

또한, 미시 분석에서 임차가구의 거주주택가격 추정을 통해 현실의 주거선택을 반영했다는 점에서 차별적이다. 기존 연구는 소득제약과 자산제약이 없는 상황에서 선택할 수 있는 적정주택가격을 활용했지만, 적정주택가격은 경제적 역량 이외에 해당 가구가 그 주택에 거주하기를 원하는지를 고려하지 못한다. 물론 어떤 가구가 어떤 주택을 소유하고 싶은지를 정확하게 파악하기는 어렵다. 다만 본 논문은 현실적 주거선택의 결과인 무주택 임차가구의 거주주택가격을 추정함으로써 적정주택가격으로 파악할 수 없는 측면에 접근하

려고 노력했다.

하지만 본 논문은 현실의 복잡한 주거선택을 현재 거주주택으로 단순화했다는 점에서 일정한 한계를 가진다. 예를 들어 전세로는 현재 집에 거주하지만 막상 집을 구매할 때는 자신의 경제 여건에 맞춰 더욱 저렴한 집을 알아볼 수 있다. 또한 지금 거주한다고 반드시 구매하고 싶은 집이 아닐 수 있다. 그리고 거주주택가격을 추정하는 과정에서 보증금과 임대료에 지역의 전세가율과 전월세전환율을 곱했는데, 개별 가구의 보증금과 임대료는 특정 계약에 의한 것으로 지역의 시세를 반영하지 않을 수 있다. 이처럼 개별 거래의 특수성으로 인해 거주주택가격이 합리적으로 추정되지 않을 수 있다.

이러한 한계를 극복하기 위한 향후 연구방향으로 적정주택가격과 거주주택가격을 동시에 산출해서 이를 비교하는 것을 생각해볼 수 있다. 동일한 가구에 대해 경제적 역량을 고려한 적정주택가격과 거주자의 욕구를 반영한 거주주택가격을 모두 산출한다면 양쪽 가격이 얼마나 차이가 나는지를 살펴볼 수 있다. 그리고 적정주택가격에서는 부담할 수 있지만 거주주택가격에서는 부담 불가능한 가구 또는 그 반대의 가구를 포착할 수 있다. 이러한 분석은 주택소유 부담가능성을 분석할 때 어떤 주택을 대상으로 해야 하는지에 대해 보다 풍부한 결과를 제시할 수 있다.

ORCID 

이후빈 <https://orcid.org/0000-0003-2993-4344>

홍다솜 <https://orcid.org/0000-0003-3164-6675>

## 참고문헌

1. 강민석 · 정종훈, 2022, 「전세자금대출 증가에 따른 시장 변화 점검」, 서울: KB금융지주 경영연구소.
2. 권정윤 · 김난도, 2019, 「소비자학 분야에서의 세대의 개념, 범주 및 특성에 관한 연구」, 『소비자학연구』, 30(5):77-99.
3. 권치홍 · 조주현 · 이종은, 2010, 「자산과 소득제약을 동시에 고려한 주택구입능력 분석에 관한 연구」, 『주택연구』, 18(4):31-58.
4. 김리영, 2013, 「시기별 자가로 이동한 임차가구의 생애주기 특성 연구」, 『국토계획』, 48(2):341-356.
5. 김성은, 2021, 서울에 집한채 사려면 17.4년... 잇따르는 “집값 고평가” 경고음, 6월 30일, news1뉴스.
6. 김영철 · 최내영, 2004, 「장기주택금융의 차용계약이 가구의 주택소비에 미치는 영향에 관한 연구」, 『국토계획』, 39(1):223-233.
7. 신진옥 · 이민아, 2014, 「주택보유의 사회경제적 불평등 요인과 가족자원의 영향: 분가가구의 자가취득에 대한 사건사 분석, 1999~2008」, 『경제와 사회』, 101:151-183.
8. 안혜원, 2020, 거래량 최다라는데... “서울서 집 사려면 월급 16년치 모아야”, 12월 29일, 한국경제.
9. 오동훈, 2001, 「지역간 비교가능한 거시적 주택구입능력지수 개발에 관한 연구」, 『한국지역개발학회지』, 13(2):13-32.
10. 유승동, 2013, 「주택재고를 고려한 주택구입능력 분석의 재고찰」, 『국토계획』, 48(5):165-176.
11. 이석희 · 임재만, 2017, 「한국 주택구입부담지수(K-HAI) 활용의 한계와 개선방향」, 『주택연구』, 25(2):95-121.

12. 이성원 · 신상영, 2008, 「주택재고를 고려한 주택 구입능력 분석: 서울시 아파트를 중심으로」, 『국토 계획』, 43(3):167-179.
13. 이소영 · 이창무, 2019, 「부모의 경제력이 청년층 임차가구의 주거사다리 이동에 미치는 영향에 관한 연구」, 『부동산학연구』, 25(4):85-102.
14. 이소영 · 정의철, 2017, 「패널자료를 이용한 청년층 임차가구의 자가전환 결정요인 분석」, 『주택연구』, 25(1):63-89.
15. 이창무 · 김현아 · 조만, 2012, 「소득 대비 주택가격 비율(PIR)의 산정방식 및 그 수준에 대한 국제비교」, 『주택연구』, 20(4):5-25.
16. 이한승, 2020, 서울 아파트 사려면 가족이 한푼 안 쓰고 11.4년간 모아야, 8월 30일, SBS뉴스.
17. 이현진 · 이용만, 2017, 「소득계층별 자가 거주 의 자산제약과 소득제약」, 『주택연구』, 25(3):133-165.
18. 이후빈 · 홍다습, 2022, 「한국 주거자본주의의 성격 1: 주택거주와 투자의 동시 금융화」, 『공간과 사회』, 32(3):9-61.
19. 이희선 · 하준경, 2021, 「주택 소유와 부채 보유의 연령 및 세대효과」, 『주택연구』, 29(3):69-92.
20. 임미화 · 임재만, 2013, 「우리나라 가구의 주거이력 유형과 자산변동」, 『부동산학연구』, 23(3):79-97.
21. 임정호, 2006, 「주택매매시장, 전세시장 및 월세 시장 간의 상호연관성에 관한 연구」, 『주택연구』, 14(1):165-193.
22. 정재호 · 신승우, 2022, 「상속 · 증여가 임차가구의 자가전환에 미치는 영향에 관한 연구」, 『주택연구』, 30(2):85-105.
23. 주택금융통계시스템, 2023, “주택금융지수,” Accessed October 23, 2023, <https://houstat.hf.go.kr/research/portal/theme/indexStatPage.do>
24. 최성호, 2018, 「전세자금대출이 주택구매 확률에 미치는 영향」, 『주택연구』, 26(2):87-103.
25. 한국주택금융공사, 2014, 주택금융공사, 주택구입 물량지수(K-HOI) 도입, 4월 10일, 보도자료.
26. 황재훈 · 남현석, 2013, 「주택구입기회지수(Korea Housing Opportunity Index)의 소개」, 『주택금융 월보』, 2013(12):24-37.
27. Aalbers, M. B., C. Hochstenbach, J. Bosma, and R. Fernandez, 2020, “The death and life of private landlordism: How financialized homeownership gave birth to the buy-to-let market,” *Housing, Theory and Society*, 38(5): 541-563.
28. Borio, C. and L. Gambacorta, 2017, “Monetary policy and bank lending in a low interest rate environment: Diminishing effectiveness?,” *Journal of Macroeconomics*, 54(Part B):217-231.
29. Bourassa, S. C., 1996, “Measuring the affordability of home-ownership,” *Urban Studies*, 33(10): 1867-1877.
30. Bourassa, S. C. and M. Hoesli, 2010, “Why do the Swiss rent?,” *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 40:286-309.
31. Byrne, M., 2020. “Generation rent and the financialization of housing: A comparative exploration of the growth of the private rental sector in Ireland, the UK and Spain,” *Housing Studies*, 35(4):743-765.
32. Gan, Q. and R. J. Hill, 2009, “Measuring housing affordability: Looking beyond the median,” *Journal of Housing Economics*, 18(2): 115-125.
33. Gotham, K. F., 2009. “Creating liquidity out of spatial fixity: The secondary circuit of capital and the subprime mortgage crisis,” *International Journal of Urban and Regional Research*, 33(2):355-371.
34. Kim, K. H., S. Park, M. Cho, and S. D. You, 2021, “Housing affordability, borrowing constraints and tenure choice in Korea,”

- International Journal of Urban Sciences*, 25(sup 1):111-134.
35. Langley, P., 2020, "Assets and assetization in financialized capitalism," *Review of International Political Economy*, 28(2):382-393.
36. Linneman, P. D. and S. M. Wachter, 1989, "The impacts of borrowing constraints on homeownership," *AREUEA Journal*, 17(4): 389-402.
37. Linneman, P., I. F. Megbolugbe, S. M. Wachter, and M. Cho, 1997, "Do borrowing constraints change U.S. homeownership rates?" *Journal of Housing Economics*, 6(4):318-333.
38. Neuteboom, P. and D. Brounen, 2011, "Assessing the accessibility of the homeownership market," *Urban Studies*, 48(11):2231-2248.
39. Rosenthal, S. S., 2002, "Eliminating Credit Barriers: How Far Can We go?," In N. P. Retsinas and E. S. Belsky, editors, *Low-income Homeownership: Examining the Unexamined Goal*, New York, NY: Brookings Institution Press, 111-145.
40. Williams, P., 2003, "Home-ownership and Changing Housing and Mortgage Markets: The New Economic Realities," In R. Forrest and L. James, editors, *Housing and Social Change: East-West Perspectives*, London, UK: Routledge, 162-182.

논문 접수 일: 2023년 9월 17일  
심사(수정)일: 2023년 11월 2일  
게재 확정 일: 2023년 11월 17일

## 국문초록

본 논문은 저금리 시기 동안 임차가구의 주택소유 부담가능성이 어떻게 변화했는지를 집계 지표와 가구 단위에서 분석한다. 저금리 유동성은 주택가격 상승으로 부담가능성을 악화하는 동시에 주택금융 확장을 통해 부담가능성을 개선하는 서로 다른 영향을 끼칠 수 있다. 소득, 상환, 구매 부담가능성 지표를 종합적으로 살펴보면, 2012년과 2018년 사이 소득 부담가능성 악화에 비해 상환과 구매 부담가능성은 크게 변하지 않았다. 하지만 2020년 이후에는 주택가격 상승에 따른 부담가능성 악화가 주택금융 확장에 의한 부담가능성 개선을 압도했다. 결국, 저금리는 부채 확장으로 주택가격을 따라잡기보다는 주택가격 상승에 의한 부담가능성 악화를 초래했다. 그리고 이러한 과정에서 자산이 부족한 집단의 부담가능성 악화가 두드러졌다. 저소득 집단에서는 자산이 많으면 주택을 소유할 수 있지만, 저자산 집단에서는 소득이 높아도 주택을 소유하기 쉽지 않다. 소득 부족은 자산으로 메꿀 수 있지만, 그 반대는 어려울 수 있다. 이러한 분석결과는 한국에서 주택소유 부담가능성을 결정하는 요인으로 자산이 중요하다는 것, 특히 소득과 자산이 비대칭적이라는 것을 시사한다. 또한, 주거사다리의 징검다리였던 전세에서도 자산의 중요성을 나타내는 균열이 발생했다. 전세자금대출 확장은 주택가격을 높이고 자기자금을 줄여 이증으로 전세가구의 주택소유 부담가능성을 악화할 수 있다.

주제어 : 주택소유, 부담가능성, 저금리, 주택금융, 주택가격