

글로벌 금융위기 이후 유럽 4개국의 가계부채 대응사례 및 시사점

- ◆ 2000년대 들어 유럽의 많은 국가들에서 부동산시장 붐을 배경으로 가계부채가 크게 늘어나는 현상이 나타났으나 글로벌 금융위기 이후 가계부채에 대한 정책이 국별로 상이하였고 그 결과 가계부채의 조정(디레버리징) 양상과 경기회복 속도가 국별로 다르게 전개되었음
- ◆ 본고에서는 2000년대 들어 가계부채가 크게 증가한 유럽 국가 중에서 글로벌 금융위기 이후 가계부채 비율(가계 가처분소득대비)이 크게 감소한 아이슬란드와 소폭 감소한 영국 및 스페인 그리고 위기 후 동 비율이 오히려 상승한 네덜란드 등 4개국을 대상으로 가계부채에 대한 정책대응, 가계부채 조정 양상 및 경제적 성과를 비교분석
- ◆ 분석결과 이들 4개국 간에는 가계부채 대책의 도입 시기나 내용면에서 크게 차이가 있었고 이러한 차이가 디레버리징 양상과 실물경기 추이의 차이와 밀접하게 연계된 것으로 나타남
 - 아이슬란드와 영국의 경우 가계부채 대책이 초기에 추진된 데다 그 내용도 부채의 부실화 방지 대책은 물론 부채감면 조치까지 포함하였고 그 결과 선순환 형태의 디레버리징(beautiful deleveraging)이 이루어지는 가운데 경기도 조기에 회복
 - 스페인의 경우 가계부채 대책이 조기에 이루어지지 않았고 재정적 부담 등으로 적극적인 대응도 쉽지 않음에 따라 소득 증가보다는 부채 감소에 의해 디레버리징(ugly deleveraging)이 이루어지고 경기 회복이 지연
 - 네덜란드의 경우 상당기간 가계부채 대책은 시행하지 않았고 최근어야 도입한 대책도 대출증가 억제 대책에 머물러 가계부채 비율이 지속적으로 상승하는 가운데 경기부진이 지속
- ◆ 이들 국가의 경험은 가계부채 문제에 조기 대처하는 것이 선순환 형태의 디레버리징과 경기회복을 유도하는 데 필요하며 이러한 조기대응이 가능하기 위해서는 재정건전성 유지와 함께 비용분담을 위한 사회적 합의가 필수적임을 시사
 - 금융불안을 계기로 적극적인 가계부채 조정에 나선 아이슬란드와 영국의 경험은 금융불안이 단기적으로 많은 고통을 수반하지만 궁극적으로는 경제에 이득을 가져다 주는 기회가 될 수 있음을 말해 줌
 - 반대로 네덜란드의 사례는 금융불안과 같은 충격이 없는 한 사회적 합의가 쉽지 않음을 보여 줌
 - 스페인의 경우 금융부실이 가계뿐 아니라 기업부문에도 나타남에 따라 적극적인 대응을 하기에는 재정적 부담이 과도했던 것으로 평가

I

검토 배경

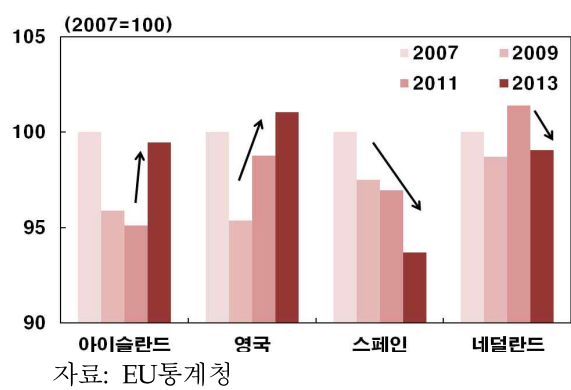
- 2000년대 들어 유럽의 많은 국가에서 부동산시장 호황을 배경으로 가계부채가 크게 늘어남
 - 금융시장 자유화(아이슬란드), 금융혁신에 따른 신규 주택담보대출 상품 출시(영국), 외국인 이민 증가 및 주택담보대출에 대한 세제 혜택(스페인) 등으로 글로벌 금융위기 전까지 가계부채가 급증
 - * 유럽 4개국의 가계부채 증가 배경에 대한 상세 내용은 ‘<참고> 유럽 4개국의 가계부채 증가 및 부실화 배경’을 참조
- 그러나 글로벌 금융위기 이후 가계부채의 조정(즉 ‘디레버리징’)이 국별로 상이한 가운데 경제적 성과와 연계되는 모습을 나타냄
 - 예를 들어 아이슬란드와 영국은 위기 이후 가계부채 비율(가계 가처분소득대비)이 하락하여 위기이전 수준을 하회하는 가운데 여타 유럽국가들에 비해 경기회복세가 강한 모습
 - 스페인의 경우 가계부채 비율이 하락하였으나 경기부진이 지속되는 모습
 - 반면 네덜란드의 경우 위기이후에도 가계부채 비율이 오히려 상승하는 가운데 경기는 2011년 이후 위축

유럽 주요국의 가계부채¹⁾

	2000	2007 (A)	2013 (B)	(%, %p) (B-A)
아이슬란드	107.7 ²⁾	138.8	112.4	-26.4
영국	94.9	140.6	128.3	-12.2
스페인	68.3	130.7	114.8	-15.9
네덜란드	153.0	211.1	222.3	+11.2

주: 1) 가계 가처분소득대비 비율 2) 2003년 비율
 자료: EU통계청 및 자체 추정

유럽 주요국의 GDP



⇒ 2000년대 들어 가계부채가 크게 증가한 유럽 국가 중에서 위기 이후 가계부채 비율(가계 가처분소득대비)이 감소하는 가운데 견조한 경기회복세를 보인 아이슬란드 및 영국과 가계부채 비율의 감소에도 불구하고 경기가 부진한 스페인 그리고 가계부채 비율이 오히려 상승한 네덜란드 등 4개국을 대상으로 가계부채 문제에 대한 정책대응, 가계부채 조정 양상 및 경제적 성과를 비교·분석

II

국가별 정책대응 비교

□ 아이슬란드와 영국은 금융위기 초기 국면부터 가계부채 문제에 적극 대응

- (아이슬란드) 해외자금 유출에 따른 통화가치의 급락(2008.10월중 53% 하락), 부동산가격 하락 등으로 주택담보대출의 부실화*가 급격히 진행되자, 담보물 압류금지 조치 등을 통해 가계부실의 연쇄 확산을 막는 한편 부채구조조정 프로그램(debt restructuring)을 조기에 실시

* 주택담보대출을 받은 가계중 대출금액이 주택가격을 상회하는 가계의 비중과 가처분소득의 40% 이상을 원리금상환에 사용하는 가계의 비중이 2008년말 현재 각각 20%, 25%에 달함

- 부동산 가격 급락에 대응하여 2008.10월중 채무추심을 위한 담보물의 압류를 일시 금지(foreclosures moratorium)하고 환율연동 부채의 원리금 지급규모를 위기 이전 수준으로 동결
- 2008.11월에는 가계대출의 원리금 상환액이 고용상황과 임금 수준을 반영하는 새로운 지수(index)에 연동되도록 하는 '가계부채 원리금 상환액 흐름의 평활화' 프로그램을 시행
- 2009.11월 '채무자와 채권자간 자발적 채무부담 경감협상'을 유도한 데 이어 2010.12월에는 한 단계 더 나아가 일정 요건을 갖춘 가계에 대하여 채무감면(debt relief) 조치를 시행

아이슬란드의 주요 가계부채 구조조정 프로그램

유형	대상	주요 내용
상환부담 평활화 (Payment Smoothing, 2008.11월)	환율 및 소비자물가 연동 주택담보대출	▪ 상환계획 조정, 만기연장 등을 통해 부채상환 부담을 축소(주택담보대출 가구 ¹⁾ 의 50%가 수혜)
채무자·채권자간 직접 협상 ³⁾ 유도 (Sector Agreement, 2009.11월)	주택가격의 70% 이상을 상환할 능력이 있는 가계	▪ 정부가 가장 큰 대출기관들을 중심으로 동 제도참여를 적극 권장하고 수락 여부는 기관들이 자발적으로 결정하며 거부할 경우 가계는 옴부즈맨 (Debtor's Ombudsman)·채권자 협상 ²⁾ 을 신청(주택 담보대출가구 ¹⁾ 의 1.6%가 수혜)
주택담보대출 상환부담 경감 ³⁾ (Mortgage Write-down for Deeply Underwater Households, 2010.12월)	2010.12월 현재 주택담보대출비 율(LTV)이 110% 이상인 가계	▪ 대출기관과 정부의 합의 하에 일정한 자격요건을 갖춘 가계의 대출에 한해 담보물 가치의 110% 수준으로 대출 상환부담을 경감 ▪ 도덕적 해이 방지를 위해 엄격한 심사를 통해 지원대상을 결정(주택담보대출가구 ¹⁾ 의 14.9%가 수혜)

주: 1) 85,000가구로 총 가구(130,000가구)의 65.4%

2) 채무문제가 있는 개인을 지원하기 위해 정부가 설립(2010.8월)한 Office of Debtor's Ombudsman이 금융기관과의 부채조정 협상을 대신 수행. 이를 통해 주택담보대출 가구의 3.9%가 수혜

3) 채무조정에 따른 손실은 대출자가 부담

자료: IMF

○ (영국) 2008.4/4분기 들어 주택가격이 급락하고 가계부채 부실이 확산되자 2009년 초 부채구조조정 프로그램을 시행

- 2009.1월중 주택압류 가능성이 높은 가계에 대해 주택가치를 초과하는 대출금액을 정부(주택협회)가 대신 부담하거나 해당주택을 정부가 매입한 후 해당 가계에게 임대해 주었으며, 취약계층에 대해서는 이자지급액의 일부분을 보조하는 조치를 시행
- 2009.4월 들어서는 일정 요건을 갖춘 가계에 대하여 일부 원리금의 상환을 연장해 주고 취약계층을 위한 압류방지기금(Preventing Repossession Fund)을 조성

영국의 주요 가계부채 구조조정 프로그램

프로그램	시행 시기	주요 내용
주택담보대출자 구제 (Mortgage Rescue Scheme)	2009.1월 (14.3월말부터 신규 신청종료)	<ul style="list-style-type: none"> 주택압류에 취약한 계층을 대상으로 지역기관의 심사를 거쳐 주택협회가 주택가격을 상회하는 대출금액을 대신 부담하거나, 프로그램 신청자의 주택을 주택협회가 매입* * 해당 신청자는 임차인으로 동 주택에 거주하되 낮은 임대료를 납부
주택담보대출이자 보조 (Enhanced Support for Mortgage Interest)	2009.1월 (2015.3월 종료 예정)	<ul style="list-style-type: none"> 구직수당, 고용지원 수당 등을 받고 있는 가계의 주택담보대출 이자에 대해 최대 200,000파운드 내에서 지원하고 영란은행이 고시하는 평균 주택담보대출 이자율을 적용
주택담보대출 지원 (Homeowners Support Mortgage Scheme)	2009.4월 (2011.4월 종료)	<ul style="list-style-type: none"> 향후 소득이 회복될 수 있는 일정한 조건¹⁾을 갖춘 가계에 대해 최대 2년까지 일부 상환액의 지급을 채무부의 보증 하에 연기하고 동 이연 분은 향후 원금으로 상환토록 함
압류방지기금 (Preventing Repossession Fund)	2009.4월	<ul style="list-style-type: none"> 취약한 가계를 지역기관들이 재량적으로 지원(가계당 5,000파운드 이내)할 수 있도록 2,000만 파운드의 자금을 조성

주: 1) 2008.12.1일 이전 구입한 주택의 가치가 400,000파운드 이하이거나 보유 금융자산이 16,000파운드 이하인 가구 등

자료: National Audit Office, Department for Communities and Local Government(2011.5월)

□ **스페인**은 아이슬란드와 영국과는 달리 부실이 기업부채에 집중된 데다 가계부채 리스크가 크지 않을 것으로 판단^{*}함에 따라 대응하지 않다가 경기침체 및 주택가격 하락의 지속으로 가계의 채무부담이 계속 확대됨에 따라 위기발생 이후 3년 6개월만인 **2012.3월** 금융기관 행동규약(code of good practices) 제정 등을 통해 **금융기관으로 하여금 자발적으로 채무조정에 나서도록 유도**

* 주택담보대출 부실비율(2.4%, 2008년)과 LTV(60%, 2009.1/4분기)가 낮은 수준이었던 데다 변동금리 대출이 전체 가계대출의 90%(2008년)에 달해 금리인하의 가계채무 부담 완화 효과가 컸음

금융기관 가계부채관련 행동규약(2012.3월)의 주요 내용

단계	주요 내용
1. 부채조정 (debt restructuring)	<ul style="list-style-type: none"> 일정조건¹⁾을 갖춘 채무자에 한해 적용 원금상환 유예(4년) 및 동 기간중 적용금리를 Euribor+0.25%로 인하 원리금 상환기간을 최대 40년까지 연장
2. 잔존원금 삭감 (partial acquittance)	<ul style="list-style-type: none"> 부채조정에 실패한 채무자가 신청하고 금융기관은 1달 이내에 수용여부를 결정 채무자의 신청을 수용한 금융기관은 ① 잔존원금의 25% 삭감 ② 상환비용 (기 상환횟수/총 상환예정횟수) * 잔존원금을 삭감 ③ ((현재 담보가치 + 대출시 담보가치)와 대출금 2배의 차이)/2을 삭감 중 택일
3. 주택압류 후 부채감면 (liquidation of principal residence)	<ul style="list-style-type: none"> 1,2단계 합의에 실패한 경우 금융기관은 주택압류를 대가로 채무를 의무적으로 감면하여야 하며 채무자는 최대 2년까지 임차(임대료로 총채무의 3%를 연간 지불)할 수 있음

주: 1) 가계의 순소득이 월 상환액의 60% 초과, 가계 구성원이 금융자산을 미소유 등을 동시에 만족
 자료: 스페인 중앙은행 economic bulletin(2012.4월) 및 Spanish Official State Gazette 등

□ **네덜란드**는 가계부채 비율이 높았으나 앞서의 세 나라와는 달리 가계의 부실화가 초기에 나타나지 않음에 따라 별다른 조치를 취하지 않다가 경기부진과 부동산 가격 하락이 지속되는 가운데 가계부채가 계속 늘어나자* **2013.1월부터 가계부채 축소를 유도하는 정책을 적극적으로 시행**

* 2011년 현재 부동산과 연금을 제외할 경우 가계자산이 가계부채를 다소 상회하는 수준이었으나 자산이 주로 고령층에 집중되어 있어 젊은층의 채무상환 여력이 취약하였고 주택가격 하락이 지속되자 모기지 대출 가구중 40%(대부분 젊은 세대) 주택담보대출 잔금이 주택 가치를 상회하는 상황(negative equity)에 직면

○ 그러나 가계부채 대책은 아이슬란드와 영국과는 달리 상환부담 경감보다는 대출증가 억제에 초점을 맞춤

네덜란드의 가계부채 축소 유도를 위한 조치

유형	주요 내용
주택담보대출 요건 강화	<ul style="list-style-type: none"> 신규대출기준 LTV 적용상한을 2013년부터 2018년까지 1%p씩 하향 조정(106% → 100%)하고 대출만기를 최대 30년으로 제한하는 한편 변제능력에 대한 대출심사를 강화
주택담보대출 이자에 대한 공제혜택 축소	<ul style="list-style-type: none"> 2013.1월부터 공제적용 대상을 원리금분할상환 주택담보대출(amortising mortgage loan)로 제한 대출보증한도를 2014.7월부터 265,000유로로 낮추었으며(2009년 360,000유로) 2016년부터는 평균주택가격 수준(2014년 현재 211,000유로)으로 추가 하향조정할 계획

자료: EU집행위, ABN Amro 등

III

정책효과 비교

⇒ 분석대상 4개국을 ① 초기부터 **적극 대응한 아이슬란드와 영국**(유형 I) ② 위기 이후 **3년 6개월의 시차를 두고 대응한 스페인**(유형 II) ③ **상당기간 별다른 조치를 취하지 않았고** 도입한 가계부채 대책도 **대출억제에 머문 네덜란드**(유형 III) 등 3가지 유형으로 구분하여 위기이후 디레버리징 양상과 실물경기 추이를 비교

1. 디레버리징 전개양상

□ 가계부채 비율*이 낮아지기 위해서는($\frac{Debt}{소득} \downarrow$) 가계부채가 줄어들거나($Debt \downarrow$) 소득이 가계부채보다 더 크게 늘어나야(소득 \uparrow) 함

* 본 장에서는 2014년 통계확보의 제약으로 인해 가계 가치분소득대신 GDP를 소득지표로 이용

- 이중 가계부채 비율의 조정(즉 '디레버리징')이 i) 가계부채 감소에 의해 이루어질 경우 부채감소 과정에서 소비가 위축되어 경제에 대한 부정적 충격이 큰 반면(ugly deleveraging) ii) 소득증가에 의해 이루어질 경우는 부작용이 최소화됨(beautiful deleveraging)

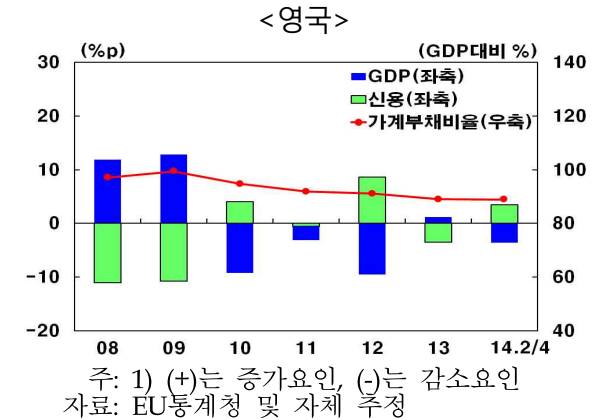
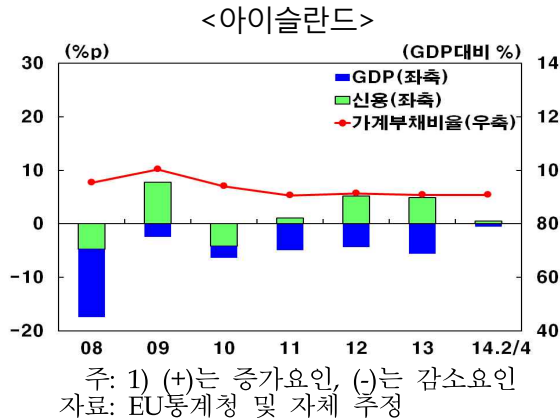
□ 위기이후 디레버리징 양상을 살펴보면 조기에 적극 대응한 **유형 I의 국가(아이슬란드와 영국)**의 경우 조기에 부채감소와 경기부진이 동반되는 고통을 겪었으나 정책대응 후 1~2년 후에 **소득증가에 의해 디레버리징이 이루어지는 선순환 형태**를 보임(beautiful deleveraging)

○ **(아이슬란드)** 가계부채 비율 변동요인분해 결과, 부채감면 정책이 이루어진 2010년에는 주로 가계부채 감소에 의한 디레버리징이 진행되었으나 2011년 이후의 디레버리징은 소득증가에 기인

○ **(영국)** 부채구조조정이 시작된 2009년중 가계부채가 줄어드는 가운데 소득이 더 크게 감소하면서 가계부채 비율이 다소 상승하였으나 2010년 이후에는 가계부채 증가에도 불구하고 소득이 더 크게 늘어남에 따라 가계부채 비율이 오히려 하락

* 2011년중 유로지역 재정위기의 여파로 가계부채가 일시 감소하기도 하였음

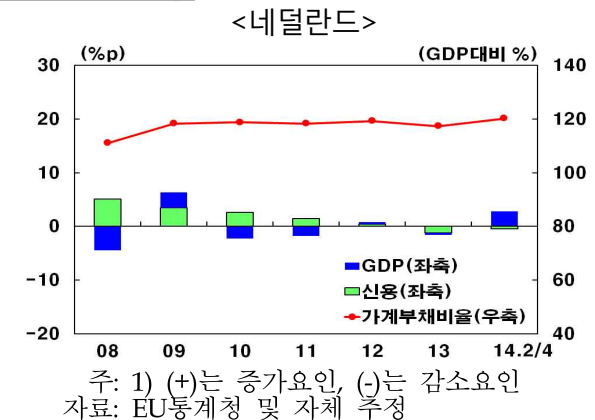
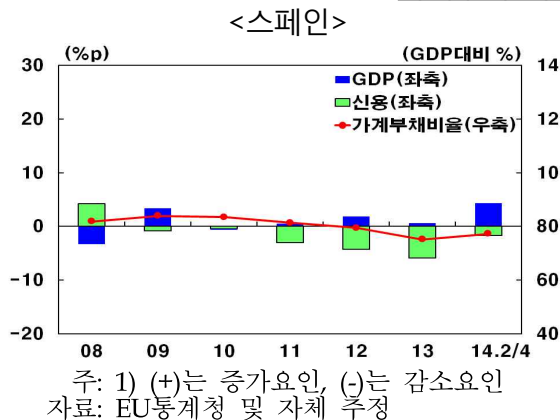
가계부채 비율의 변동요인 분해¹⁾



□ 반면 시차를 두고 대응한 **유형 II의 국가(스페인)**에서는 2010년부터 디레버리징이 있었으나 그 정도가 완만한 가운데 소득 증가보다는 **가계부채 감소가 디레버리징을 주도하는 모습**을 보임(ugly deleveraging)

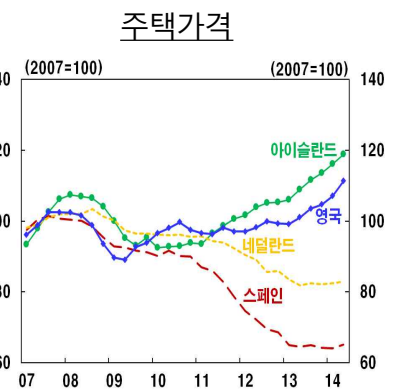
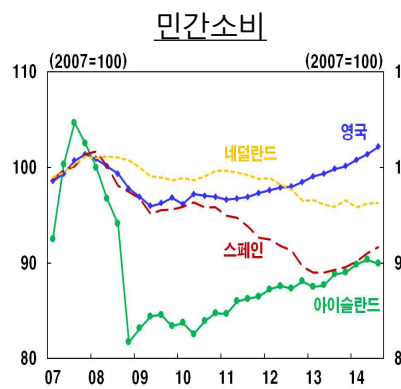
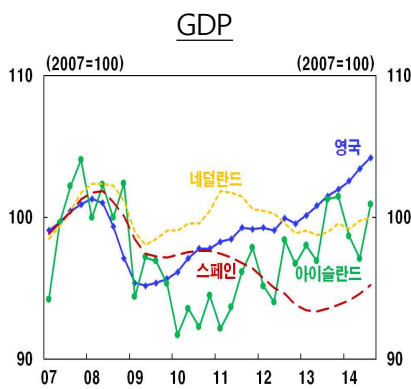
□ 위기 이후 별다른 조치를 취하지 않았던 **유형 III의 국가(네덜란드)**의 경우 **경기가 부진한 가운데 부채감소가 미진하여 가계부채 비율이 지속적으로 상승**

가계부채 비율의 변동요인 분해¹⁾



2. 실물경기 추이

- 유형별로 실물경기 추이를 비교해 보면, 초기에 적극 대응한 **유형 I의 국가(아이슬란드와 영국)**의 경우는 부채 구조조정 시행 초기국면에서는 소비와 GDP가 큰 폭 감소하기도 하였으나 이후 **주택가격**이 상승하면서 **소비와 GDP가 증가세로 전환**
 - **(아이슬란드)** 가계부채 감면 조치(2010년)를 취한 이듬해인 2011년부터 주택가격이 회복되고 소비가 증가세로 전환
 - **(영국)** 주택가격은 2012년 이후 상승세로 전환되어 위기이전 수준을 상회하였으며 소비는 2011년 매우 완만한 증가세를 보이다 2012년 이후 회복세가 확대
- 반면 시차를 두고 대응한 **유형 II의 국가(스페인)**와 별다른 조치를 취하지 않았던 **유형 III의 국가(네덜란드)**는 **주택가격이 하락**세를 지속하면서 **소비도 감소**
 - **(스페인)** 주택가격은 하락세를 지속하여 위기이전(2007년말)의 64.7% 수준까지 낮아졌으며 소비는 위기직후인 2010년에는 완만하게 증가하였으나 이후 2013년까지 감소세를 지속
 - **(네덜란드)** 주택가격이 하락세를 지속하여 위기이전(2007년말)의 82.5% 수준까지 낮아졌으며 소비는 2010~2011년중 정체된 모습을 보이다 이후 감소세로 전환



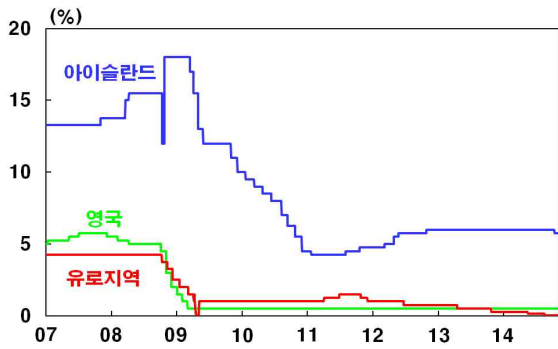
IV

정책적 시사점

- 본고의 **분석대상 4개국**은 위기이전 가계부채 비율이 크게 상승하였다는 공통점 외에도 위기이후 **통화 및 재정정책의 기조 추이**에서도 **유사한 패턴**을 보임
 - 4개국 모두 위기 이후 확장적 통화정책 기조를 지속하는 가운데 재정정책의 경우 초기에는 확장적으로 운영*하다가 유로 재정위기 징후가 나타나기 시작한 2010년부터 세출축소 등을 통한 긴축기조로 돌아섰음

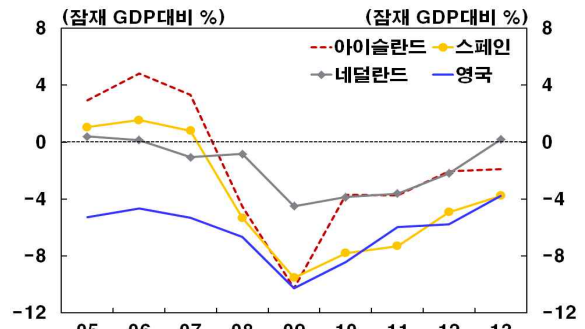
* 아이슬란드는 부채구조조정 프로그램이 본격적으로 시작되기 직전인 2008.10월중 IMF와의 합의하에 재정긴축을 1년간 일시적으로 중지

주요국 중앙은행의 정책금리 추이



자료: ECB 및 각국 중앙은행

주요국의 구조적 재정수지¹⁾



주: 1) 완전고용 상태를 가정해 조정한 재정수지로서 경기변동에 따른 세입과 세출 차감
자료: IMF

□ 그러나 이들 4개국 간에는 앞서 설명한 바대로 가계부채 대책의 도입 시기나 내용면에서 크게 차이가 있었고 이러한 차이가 디레버리징 양상과 실물경기 추이의 차이와 밀접하게 관련되어 있는 것으로 보임

- 아이슬란드와 영국의 경우 가계부채 대책이 초기에 추진된 데다 그 내용도 부채의 부실화 방지 대책은 물론 부채감면 조치까지 포함하였고 그 결과 **순순환 형태의 디레버리징 (beautiful deleveraging)**이 이루어지는 가운데 경기도 초기에 회복
- 스페인의 경우 가계부채 대책이 초기에 이루어지지 않았고 재정적 부담 등으로 적극적인 대응도 쉽지 않음에 따라 **경기회복보다는 부채 감축에 의해 디레버리징이 이루어지고 경기 회복이 지연 (ugly deleveraging)**되는 형태를 보임
- 네덜란드의 경우 상당기간 가계부채 대책은 시행하지 않았고 최근에야 도입한 대책도 대출증가 억제 대책에 머물러 **가계부채 비율이 지속적으로 상승**하는 가운데 **경기부진이 지속**

주요국의 가계부채 대응정책의 주요 내용 및 디레버리징 경로

		최초 대응 시기	대응조치 내용			디레버리징 ($\frac{Debt}{소득} \downarrow$) 주경로
			대출증가 또는 담보압류 제한	자발적 채무협상 유도	부채 감면 (debt relief)	
유형 I	아이슬란드	2008.10월	○	○	○	소득 ↑
	영국	2009.1월	○	○	○	소득 ↑
유형 II	스페인	2012.3월	○	○	×	D ↓
유형 III	네덜란드	2013.1월	○	×	×	D ↓

- 이상의 분석결과는 **가계부채 문제에 조기 대처**하는 것이 **선순환 형태의 디레버리징과 경기회복을 유도하는 데** **긴요**하며 이러한 **조기대응**이 가능하기 위해서는 **재정건전성 유지**와 함께 **비용분담에 대한 사회적 합의**가 **필수적**임을 시사
 - 금융불안을 계기로 가계부채 문제에 적극 대응할 수 있었던 아이슬란드와 영국의 경험은 금융불안이 단기적으로 많은 고통을 수반하지만 궁극적으로는 경제에 이득을 가져다주는 기회가 될 수 있음을 말해 줌
 - 반대로 네덜란드의 경우 금융불안이 현재화되지 않음에 따라 적극적 가계부채 조정 필요성과 이에 수반되는 비용분담에 관한 사회적 합의를 도출하기 어려웠을 것으로 추정
 - 스페인의 경우 금융불안에도 불구하고 가계부채에 대한 대처가 영국과 아이슬란드보다 미진하였는데 이는 금융부실이 가계뿐 아니라 기업부문에도 광범위하게 나타남에 따라 적극적인 대응을 하기에는 재정적 부담이 과도했던 데 기인한 것으로 평가

<참고>

유럽 4개국의 가계부채 증가 및 부실화 배경

(가계부채 증가 배경)

□ 아이슬란드에서는 1990년대 중반 이후 시장개방* 및 금융시장 자유화*가 가속화되는 가운데 은행의 해외차입을 통한 대출**이 급증하면서 자산가격의 버블이 발생하였으며 이 과정에서 주택담보대출을 중심으로 가계대출이 크게 증가

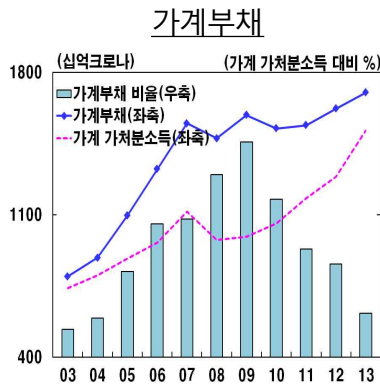
- * EU시장 진출을 위한 유럽경제지역(EEA) 가입(1994년), 세계무역기구(WTO) 가입(1995년) 및 자유변동 환율제도·물가안정목표제 도입(2001년), 3개 대형은행의 민영화(1990년대말~2003년) 등
- ** 2007년말 현재 아이슬란드 은행의 부채 중 약 70%가 비거주자에 대한 채무로 구성

○ 금융기관의 자산규모가 GDP의 10배 가까이 증가하는 가운데 주가(OMX all share 기준)는 2003년~2007년중 390% 상승하였으며 주택가격(실질기준)은 2000.1/4분기~2007.4/4분기중 89% 상승

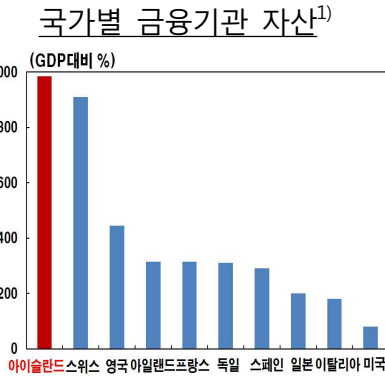
○ 가계대출은 2004~2007년중 2배 가까이 늘어났으며(2003년 8,890억크로나 → 2007년 1,549억 크로나) 대부분의 가계대출이 CPI 또는 환율에 연동(2007년말 기준 전체 가계부채의 77.4%)

— 자국통화(크로나화) 가치가 2007년까지 강세를 지속**하는 가운데 가계의 외화부채 비중도 자동차대출**을 중심으로 상승(2003년 1% → 2008년 20%)

- * 2007년 크로나화가치(달러화대비)는 2002년대비 30.1% 절상
- ** 총 가계부채대비 약 8%(2008.9월 기준)로 낮은 수준이었으나 동 대출의 84%가 외화부채로 구성

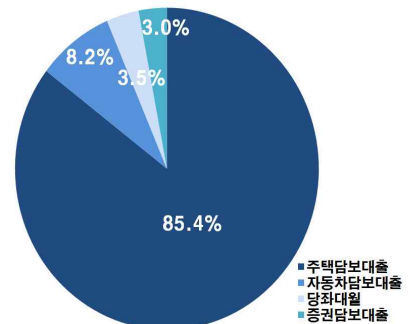


자료: EU통계청



주: 1) 2007년말 기준(단 영국은 2008년말 아이슬란드는 2008.6월말)
자료: 아이슬란드 중앙은행 재인용

가계부채의 항목별 구성¹



주: 1) 학자금대출 등 일부 소규모 항목 제외(2008.9월 기준)
자료: 아이슬란드 중앙은행

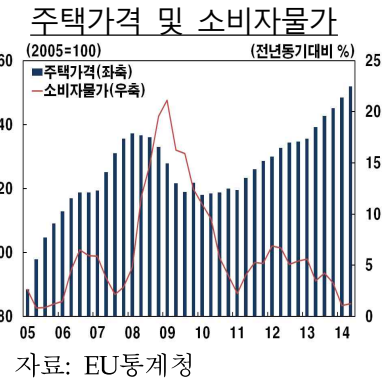
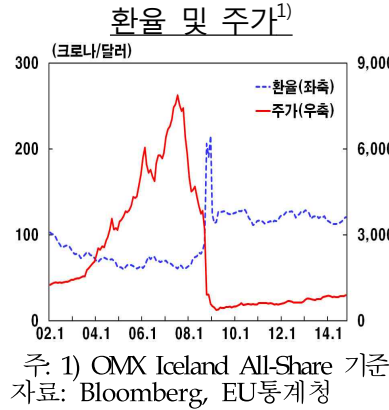
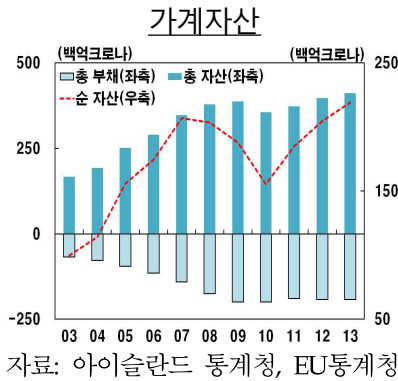
(가계부채의 부실화)

□ 높은 성장률 지속에도 불구하고 경상수지 적자 누증으로 대외채무 규모가 컸던* 아이슬란드는 글로벌 금융위기로 국가부도위기에 직면**한 가운데 자국통화 가치가 급락(2008.10월중 53% 하락)하면서 CPI와 환율에 연동된 가계부채 부담이 크게 확대

- * 외국인 투자자금에 대한 이자·배당금 지급 증가, 대규모 설비투자에 따른 자본재 수입 확대 등으로 경상수지 적자구조가 지속되고 민간기업의 해외주식 등 대외투자 수요 증가에 따른 금융기관의 외화차입 확대로 대외채무가 급증
- ** 주요국의 디레버리징으로 해외자금이 유출되면서 유동성 위기에 봉착

- 실업률이 급등(2007.12월 2.5% → 2009.12월 7.4%)하는 등 고용사정이 악화되는 가운데 가계부채 상환 등을 위한 주택매물의 증대로 주택시장의 버블이 붕괴되면서 가계자산이 감소*하고 민간소비가 위축

* 2008년말 현재 주택담보대출을 받은 주택소유자중 20%가 주택담보대출 잔금이 주택가격을 초과 (negative home equity)하는 상황에 직면



2. 영 국

(가계부채 증가 배경)

- 2000년부터 저금리 기조*가 지속되는 가운데 정부의 신규 주택건설 제한 등에 따른 주택가격의 상승**으로 금융기관이 주택담보대출, 신용대출 등을 확대하면서 2008년까지 가계부채가 가파르게 증가

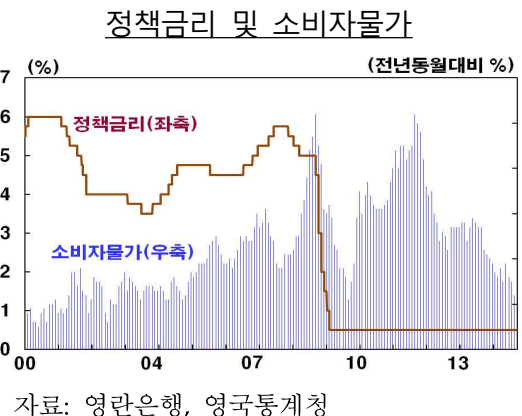
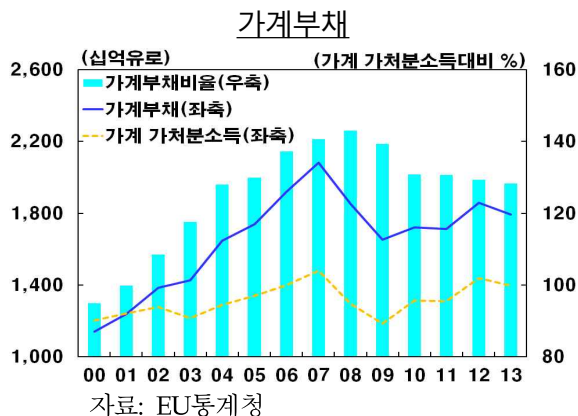
* 소비자물가의 안정 등으로 금리가 낮은 수준을 지속

** 2007년 주택가격(연평균, 명목기준)은 2002년대비 59% 상승

- 금융혁신에 따른 신규 주택담보대출 상품 출시*, 주택가격의 상승세 지속으로 실수요를 위한 주택구입과 함께 매매차익을 노린 부동산 투기수요 증가 등도 가계부채 증가**를 견인

* Base rate trackers(영란은행 정책금리 수준에 따라 이자상환액이 변동하는 상품으로 금리수준이 낮을 때 원리금을 초과 상환함으로써 상환기간 단축이 단축되고 이자지급 부담이 감소) 등이 출시되면서 대출상품 선택의 폭이 확대

** 가계의 레버리지 비율(금융부채/순 금융자산)은 2000년 30.9%에서 2008년 74.0%로 크게 상승



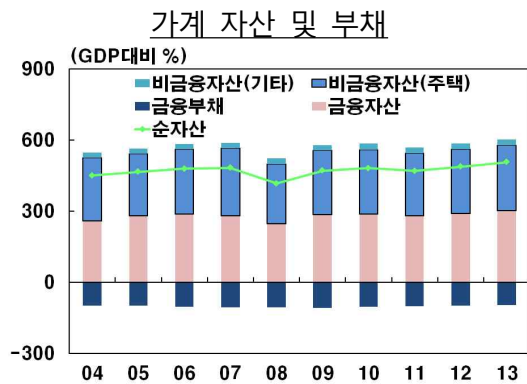
(금융위기의 발생)

□ 글로벌 금융위기로 주택가격이 폭락*하여 2008년 가계의 순자산(net wealth)이 감소하는 가운데 고용사정 악화로 소비가 위축되고 투자가 감소하는 등 2008~2009년까지 경기침체가 지속

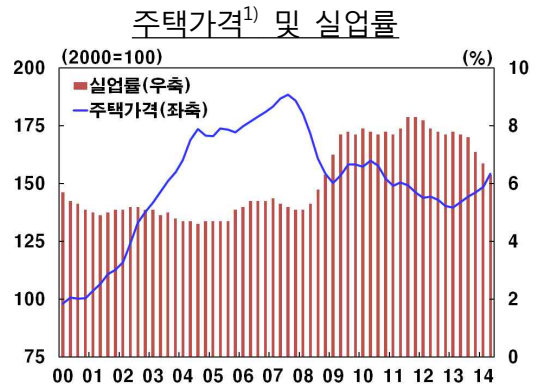
* 주택버블 붕괴로 2009.1/4분기의 주택가격(실질기준)은 사상 최고수준을 기록하였던 2007.3/4분기 대비 20.2% 하락

○ 자산가격 하락과 불확실성 증대로 인해 가계의 저축률이 상승*하는 가운데 실업률상승에 따른 소득 감소 등으로 내수가 위축되어 GDP성장률(전기대비)이 2008.2/4분기이후 5분기 연속 마이너스를 기록

* 2007년 2.1% → 2008년 2.2% → 2009년 7.0% → 2010년 7.3%



자료: 영국통계청, EU통계청



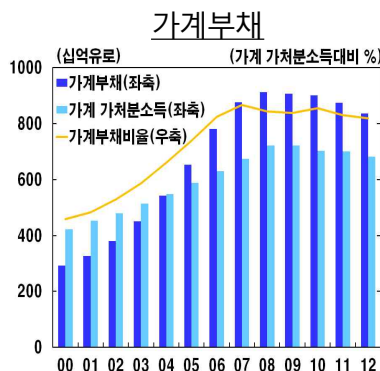
주: 1) 실질기준
자료: EU통계청, Nationwide

3. 스페인

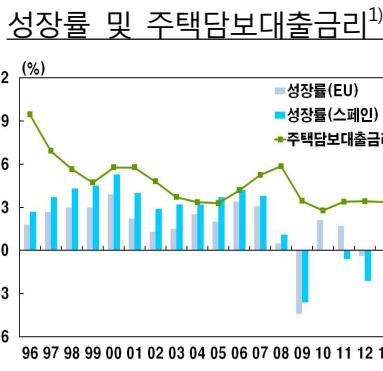
(가계부채 증가 배경)

□ 스페인은 유로존 가입, 해외자금의 대규모 유입 등에 따른 금리의 큰 폭 하락과 외국인 이민 증가, 세제혜택 등에 따른 주택수요 증가로 주택가격이 상승하면서 2010.2/4분기까지 주택담보대출을 중심으로 가계부채가 증가세를 지속

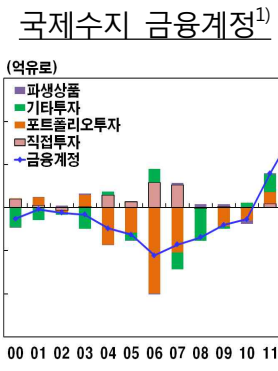
○ 유로존 가입으로 2002.1월부터 자국화폐인 페세타 대신 유로화를 사용함에 따라 대출 금리가 하락하는 가운데 독일 등 역내 회원국의 투자자금이 유입되면서 2007년까지 EU 회원국(15개국) 평균을 상회하는 높은 경제성장률을 기록



자료: EU통계청

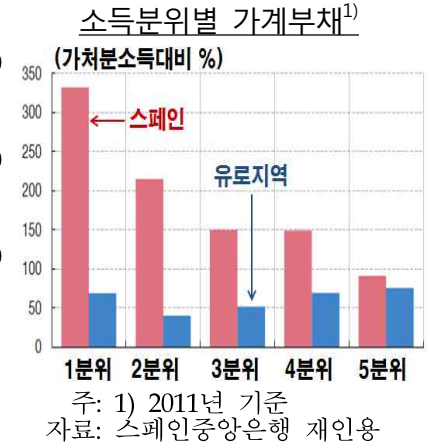
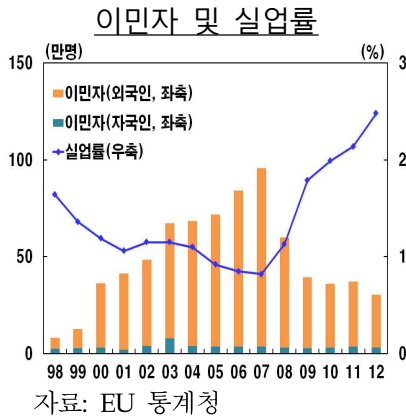
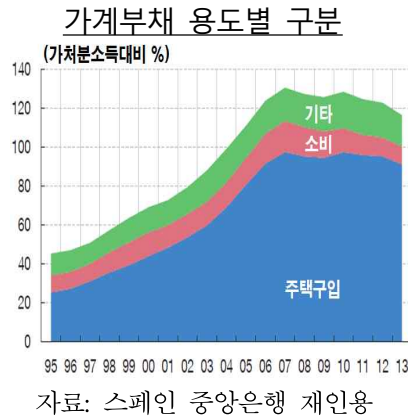


주: 1) 주택담보대출금리(3년 기준)
자료: 스페인 통계청



주: 1) 순자산 증감 기준
자료: 스페인중앙은행

— 경기호황에 따른 실업률 하락과 스페인으로의 외국인 이민증가로 주택수요가 크게 확대되는 가운데 주택가격이 상승(2000~2007년중 약 2.4배 상승)하면서 주택담보대출을 중심으로 가계부채가 2010년까지 가파르게 증가



○ 또한 높은 주택담보대출비율(80%~100%)의 적용과 최초 주택매입을 위한 주택담보대출 시 원리금 상환액에 대한 정부의 소득세공제 혜택*도 주택보유에 대한 수요를 늘려 가계부채를 증가시키는 요인으로 작용

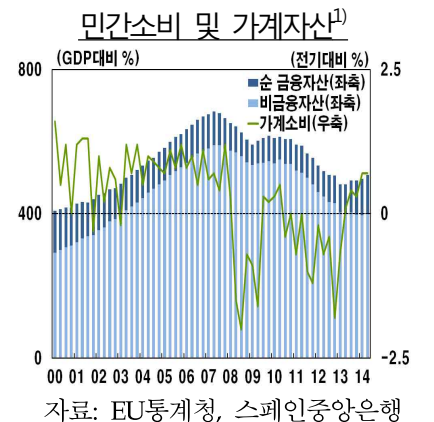
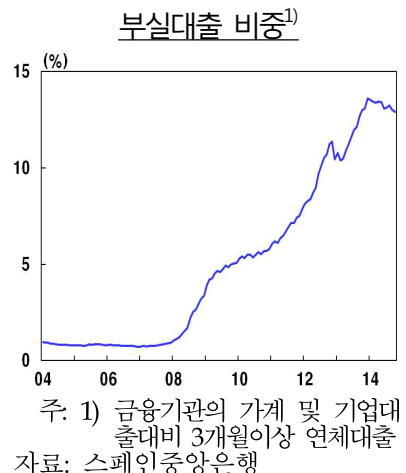
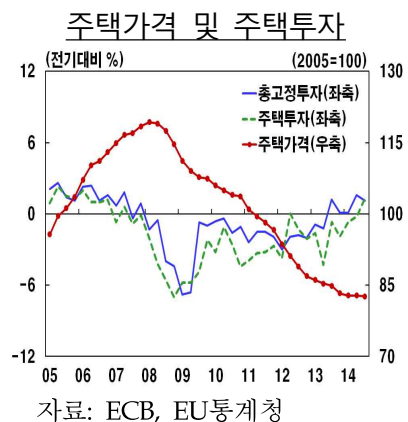
* 주택 임대를 위한 대출은 소득세공제 적용대상에서 제외

(가계대출 부실화)

□ 글로벌 금융위기 이후 부동산 버블이 붕괴된 가운데 주택담보대출 비중이 높은 저축은행*을 중심으로 부실대출이 급증함에 따라 은행구조조정기금**을 조성(2009.6월)하고 저축은행의 구조조정을 시행하는 등의 조치를 취하였으나, 경기침체가 지속됨에 따라 주택가격의 하락이 지속되고 가계부채의 부실이 계속 확대

* 신용도가 낮은 개인 및 지역 중소기업에 자금을 대출하고 지역사회 발전에 기여할 목적으로 설립된 민간재단 소유의 비영리법인으로 주택담보대출비중(2008년말 기준)이 38.5%로 일반은행(29.2%)에 비해 높은 수준이었음

** 저축은행 등 금융부문의 구조조정을 위해 2009.6월 설립된 정부기구



□ 이와 같은 경기부진 지속으로 재정수입이 감소하는 가운데 은행구조조정기금 조성, 사회안전망관련 지출 확대 등으로 건실하였던 재정이 급격히 악화되고 은행부문의 부실이 늘어남에 따라 2012년 6월 들어 EU에 은행부문 자본확충 지원을 위한 구제금융자금을 요청하게 되는 상황에 이르게 됨*

* 유럽안정화기구(European Stability Mechanism)는 2012.12월~2013.12월까지 은행구조조정기금에 약 413억유로의 자금을 대출

4. 네덜란드

(가계부채 증가 배경)

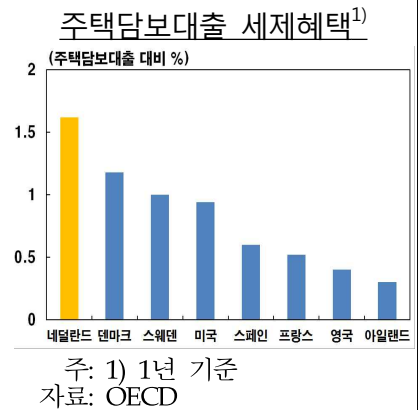
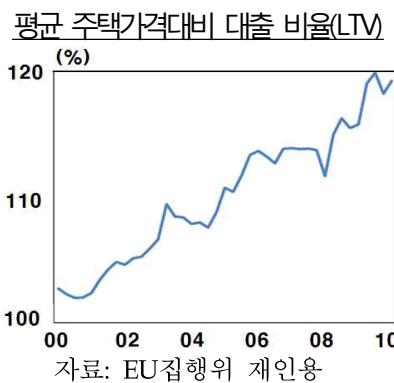
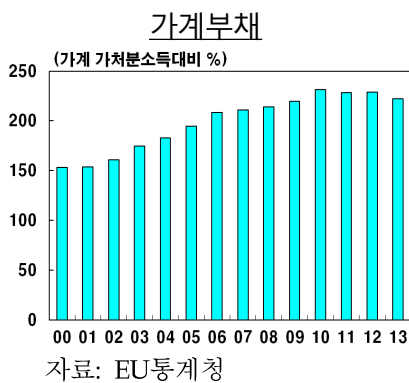
□ 네덜란드는 1990년대 말부터 주택가격이 상승세를 지속(1998~2008년중 평균 8.0% 상승)하는 가운데 가계부채가 주택담보대출을 중심으로 꾸준히 증가하여 2010년 가계부채(가계 가치분소득대비)가 유로 회원국 중 가장 높은 수준을 기록

○ 이는 저소득층의 주택보급 확대를 목적으로 정부가 시행한 높은 주택가격대비 대출 금액비율(LTV), 공공 모기지보증제도*(NHG, Nationale Hypotheek Garantie) 및 주택담보대출 이자에 대한 소득공제** 등 정책적 요인에 상당 부분 기인

* 주택담보 대출자가 소액의 보험료를 지불하고 NHG기금을 통해 일정 금액까지 대출보증을 받을 수 있는 제도로서 금융기관들의 대출 부담을 완화하고 대출금리 하락을 유도함으로써 주택담보대출시장 활성화를 촉진

** 주택담보대출 이자에 대해 100% 소득공제를 적용함으로써 대출시 가계의 이자지급 부담을 완화

— 건축물 입지조건의 제약, 엄격한 안전·환경기준 적용 등 규제에 의한 비탄력적 공급구조도 장기간 주택가격을 높이는 요인으로 작용



(부동산 버블 붕괴)

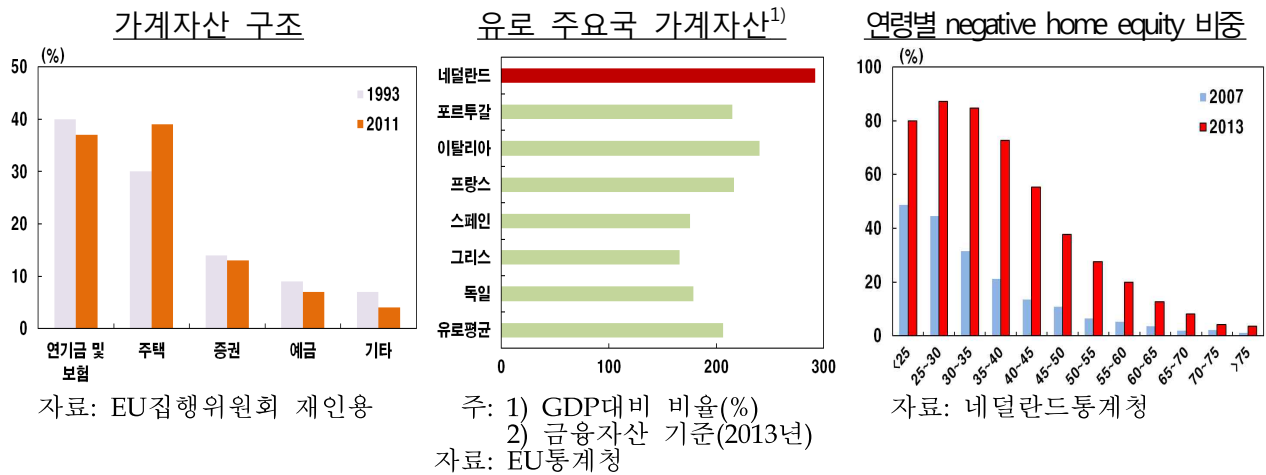
□ 글로벌 금융위기 이후 주택가격이 하락세를 지속하고 부동산 거래가 급감하였으나 상환부담이 상대적으로 적은 대출유형* 등에 힘입어 채무불이행이 미미**한 가운데 영국, 아이슬란드와 달리 가계부채 문제가 금융기관 부실화 등 시스템리스크로 확산되지는 않음

* 2010.2/4분기 기준으로 만기(최대 30년)까지 정기적으로 이자만 지급하고 만기시 원금을 상환하는 대출형태(interest-only mortgage)가 전체 주택담보대출액의 56%인데 반해 원리금 분할상환(Annuity/linear)은 2%에 불과

** 소득상위 20% 가구의 주택담보대출 보유 비중(2012년)이 약 60%를 차지하는 가운데 압류주택의 비중이 전체 주택의 0.07%로 EU 회원국 가운데 최저 수준을 기록

□ 그러나 주택가격의 하락과 함께 경기부진이 계속됨에 따라 가계의 채무부담이 점차 확대되기 시작

○ 위기 초기에는 높은 가계자산 수준 등으로 인해 가계부채의 부실 압력이 높지 않을 것으로 예상되었으나 유동성이 낮은 부동산 및 연금과 고령층에 집중되어 있는 가계자산 구조 등으로 인해 젊은 계층을 중심으로 가계채무부담이 심화



<참고문헌>

국회예산정책처, “주요국의 가계부채 조정과정 및 대응정책 분석”, 2012.9월
 금융연구원, “아이슬란드경제의 회복과 시사점”, 2012.6월
 대외경제정책연구원, “아이슬란드 금융위기 원인 및 전망”, 2008.11월
 “영국 경기회복의 배경과 전망: 유로존 주요국과의 비교를 중심으로”, 2014.5월
 한국은행, “글로벌 금융위기에 대응한 주요국 재정정책 운용과 향후과제”, 2009.8월
 “스페인 재정위기의 원인 및 전망”, 2012.10월
 “스페인 금융부문 구조조정의 성과 및 향후 과제”, 2014.3월
 ABN Amro, “Mortgage market in the Netherlands”, 2012.5월
 Bank of England, “Household debt and spending”, 2014.9월
 Bank of Spain, “Annual Report(2013)”
 Central Bank of Iceland, “Balance sheet vulnerabilities and debt restructuring in the aftermath of financial crises-The case of Icelandic households”, 2009.9월
 “Households and housing markets in financial crises”, 2009.11월
 EU Commission, “In-Depth Review for the United Kingdom”, 2012.5월
 “The housing market in the Netherlands”, 2012.6월
 “Macroeconomic Imbalances: Spain(2012)”, 2012.7월

“Macroeconomic Imbalances: Netherlands(2013)”, 2013.4월

“Macroeconomic Imbalances: Spain(2014)”, 2014.3월

IMF, “Spain: Financial Sector Assessment Program-Technical Note-Housing Prices, Household Debt, and Financial Stability”, 2006.6월

“Policies for Macrofinancial Stability: Options to Deal with Real Estate Booms”, 2011.2월

“United Kingdom: Vulnerabilities of Household and Corporate Balance Sheets and Risks for the Financial Sector Technical Note”, 2011.7월

“Dealing with Household debt”, 2012.4월

“Spain: Vulnerabilities of Private Sector Balance Sheets and Risks to the Financial Sector Technical Notes”, 2012.6월

“Spain: IMF Country Report No. 14/192”, 2014.7월

McKinsey & Company, “Debt and deleveraging: The global credit bubble and its economic consequences”, 2010.1월

“Debt and deleveraging: Uneven progress on path to growth”, 2012.1월

OECD, “Iceland: The Financial and Economic Crisis”, 2009.10월

“Iceland: Challenging Times for Monetary and Fiscal Policies”, 2009.10월

“Making the banking sector more resilient and reducing household debt”, 2014.4월