

# 국토정책 Brief

KRIHS ISSUE PAPER



KRIHS POLICY BRIEF • No. 768

발행처 | 국토연구원 • 발행인 | 강현수 • www.krihs.re.kr

해외 부동산정책 시리즈 ③

## 북유럽 3개국의 부동산 금융정책과 시사점

김지혜 책임연구원, 노민지 책임연구원, 오민준 연구원, 권건우 연구원, 오아연 연구원

### 주요내용

- 1** 글로벌 금융위기 이후 주택가격이 상승하면서 가계평균 DTI(Debt to Income, 총부채상환비율)가 증가하거나 높은 수준을 유지
  - (주택가격 및 변동률) 덴마크는 2015년 4분기 7.81%(전년 동기 대비)까지 상승했으며, 네덜란드는 2018년 3분기 10.18%(전년 동기 대비) 상승, 스웨덴은 2016년 1분기 11.09%(전년 동기 대비) 상승하면서 시장과열 양상을 보임
  - (가계부채 수준) 덴마크 GDP 대비 가계부채 총량비율은 125%(2018년), 가계평균 DTI는 234.41%(2018년), 네덜란드는 각각 102.0%(2018년, 잠정치)와 199.13%(2018년, 잠정치), 스웨덴은 87.6%(2018년)와 161.58%(2018년) 수준
- 2** 금융위기 이후 주택가격과 가계부채의 지속적인 증가로 시장관리의 필요성이 대두
  - (덴마크와 네덜란드) 가계평균 DTI는 각각 234.41%와 199.13% 수준으로 EU 국가 중 가장 높은 편
  - (스웨덴) 가계평균 DTI는 161.58%(2018년)이지만 모기지 이용가구의 소득 대비 부채비율은 평균 338%(2017년) 수준
- 3** 3개국 모두 주택금융 규제를 강화하고 있으며, LTV(Loan to Value ratio, 담보인정비율) 상한 및 고위험가구에 대한 관리를 주로 활용
  - (LTV 상한) 덴마크 95%, 네덜란드 100%, 스웨덴 85%

### 시사점

- 1** 주택가격 상승과 가계부채 증가에 대응하기 위해 최근 LTV, DSTI(Debt Service-to-Income ratio, 소득대비대출 상환금비율), LTI(Loan-to-Income ratio, 소득대비대출비율) 및 대출상환방식 등의 규제를 강화
  - (덴마크) LTV 상한을 95%로 설정, (스웨덴) LTV와 LTI 기준을 활용하여 대출상환관리를 추진
    - \* (1) LTV > 70% & LTI > 4.5: 연 3% 이상 상환 (2) 50% < LTV ≤ 70% & LTI > 4.5: 연 2% 이상 상환, (3) LTI > 450%: 1%를 추가로 상환
  - (네덜란드) DSTI·LTI에 대한 구체적 기준은 없으나 소득과 이자에 따라 차등을 두고 있으며, 대출상환 방식을 30년 이하 분할상환방식으로 유도
- 2** 주택시장의 경제적 파급효과를 고려하여 거시건전성 관리를 강화
  - (덴마크) 성장지역 신규대출에 대해 DTI > 400%인 가구는 주택가격 10% 하락 시 순자산을 고려하여 대출여부를 결정하며 경기대응 완충자본(CCyB) 1%를 적용
  - (네덜란드) 경기대응 완충자본(CCyB) 2.5%를 적용하고 있으며 경제성 테스트를 시행

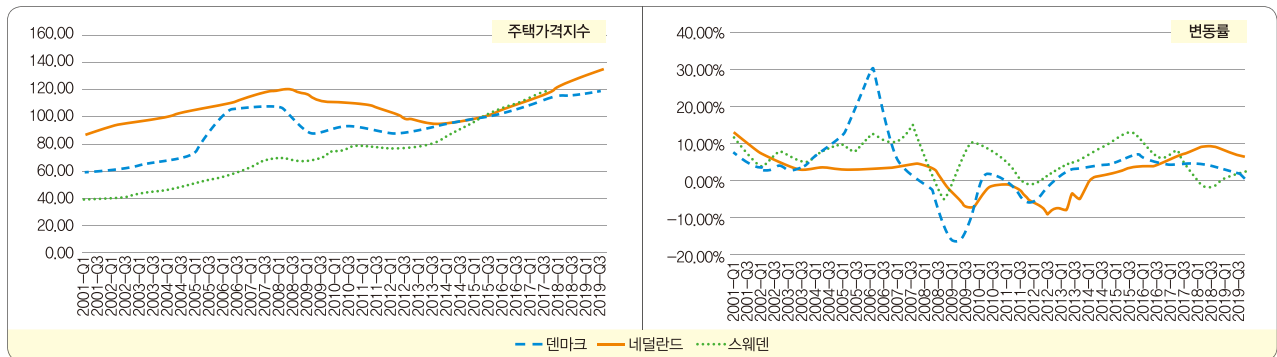
# 1. 북유럽 3개국의 주택시장 동향 및 경기여건

## 금융위기 이후 주택가격이 상승하면서 가계평균 DTI가 증가하거나 높은 수준을 유지

(주택가격 및 변동률) 2013년 이후 주택시장이 회복되면서 현재('19.4Q) 금융위기 이전 수준을 상회

- (덴마크) 2013년 이후 주택경기가 빠르게 회복됐으며 2015년에는 최고 7.81%(15.4Q, 전년 동기 대비)까지 상승, 최근까지도 상승세를 유지
- (네덜란드) 2008~2013년까지의 하락기 이후 회복되기 시작한 주택시장은 2018년 3분기 10.18%(전년 동기 대비)까지 상승했으며 최근까지도 상승세가 유지
  - 금융위기 이후 신규 주택공급의 부족, 모기지에 대한 세제혜택, 저금리 환경 등이 주택가격 상승 요인인 것으로 평가됨(ESRB 2019)
- (스웨덴) 2013년 이후 회복되던 주택시장이 2014년 3분기(10.32%)에서 2016년 1분기(11.09%)까지 과열 양상을 띠다가 최근 3년간 신규주택 건설량이 증가하면서 조정기에 진입
  - 금융위기 이후 주택가격이 지속적으로 상승한 데는 인구증가로 인한 주택수요 상승, 경제성장, 저금리 환경, 부동산 거래에 대한 낮은 세 부담 등이 영향을 미친 것으로 평가되고 있음(ESRB 2019)

그림 1 북유럽 3개국의 주택가격지수 및 변동률



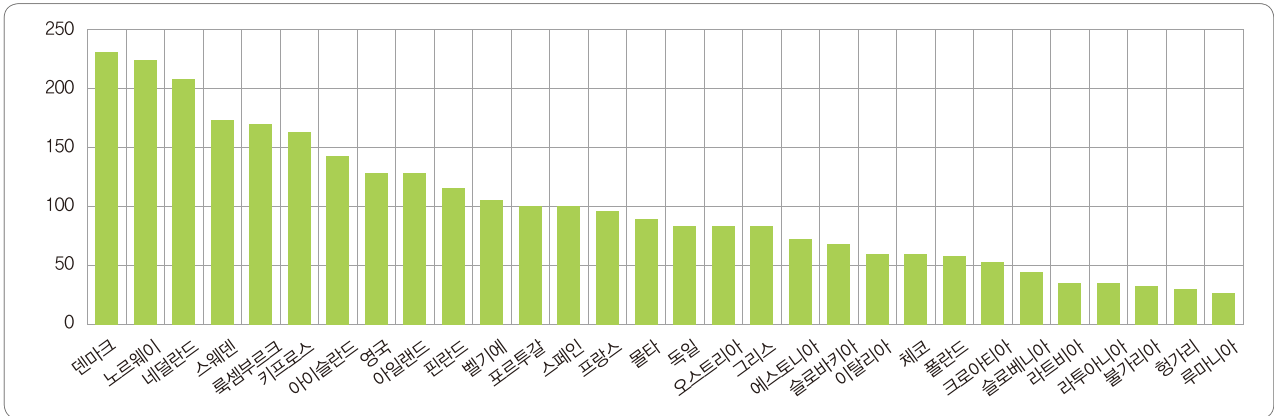
주: 지수는 2015년이 기준(100.0)인 분기별 자료이며, 변동률은 전년 동기 대비 변동률을 사용.

출처: OECD(<https://data.oecd.org/price/housing-prices.htm>, 2020년 6월 16일 검색)의 통계 자료를 이용해 저자 재작성.

(경기상황) 덴마크와 네덜란드는 가계평균 DTI가 높은 수준이며, 스웨덴은 꾸준히 증가하는 추세

- (덴마크) GDP 대비 가계부채 총량비율은 127.9%(2016년)에서 125%(2018년)로 감소하고 있으나 여전히 높은 수준이며, 가계평균 DTI는 234.41%(2018년)로 EU 국가 중 가장 높은 수준
  - 덴마크 당국과 IMF는 가계소득 상승률보다 물가 상승률이 높고 소득 대비 물가의 비율이 장기평균을 웃돌아 주택가격이 과대평가됐을 우려가 있음을 지적(ESRB 2019)
- (네덜란드) GDP 대비 가계부채 총량비율은 102.0%(2018년, 잠정치)이고 가계평균 DTI는 199.13%(2018년, 잠정치)로 EU 국가 중 가계부채 위험이 높은 국가에 속함
  - 물가가 꾸준히 상승, 5년간 주택가격 연평균 상승률(7.3%)이 1인당 가구소득 연평균 증가율(1.5%)보다 높음
- (스웨덴) GDP 대비 가계부채 총량 비율은 87.6%(2018)이고 가계평균 DTI는 161.58%(2018년) 수준으로 EU 국가 중 낮은 편에 속하나 꾸준히 증가하는 추세임

그림 2 EU 국가별 가계평균 DTI(총부채상환비율)



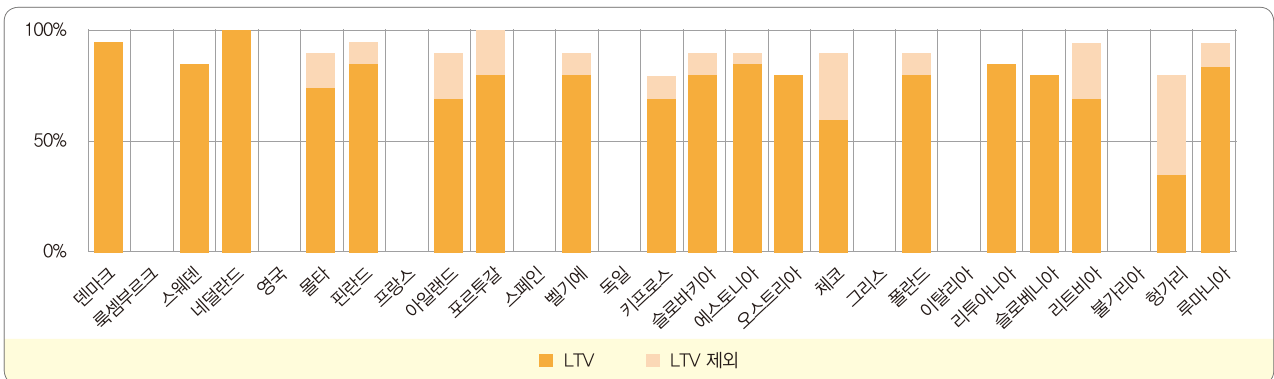
출처: Eurostat (<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/>, 2020년 6월 15일 검색).

**(금융여건) 주택담보대출이 증가하는 추세로 가계부채 부실위험에 대한 관리가 필요**

- (덴마크) 주택 관련 대출의 채무불이행 위험 및 일부 지역에서 관찰되는 신규대출 증가에 대한 사회적 우려가 증가
  - 주택담보대출의 연평균 증가율은 0.7%로 낮은 수준이지만, GDP 대비 가계부채의 비중이 높고 은행 대출의 55%가량을 차지하고 있다는 점을 고려할 때 가계부채 부실위험에 대한 관리 필요성이 증가
- (네덜란드) EU 국가 중 평균 LTV비율이 가장 높은 편이며 신규대출의 LTV비율이 높아지고 있는 추세로 가계부채 위험도가 증가
  - 기존 주택대출 평균 LTV비율은 68%인데 비해 신규 주택대출 평균 LTV비율은 94% 수준이며, 생애 최초 주택구입자 50%, 주택소유주 25%, 40대 이하 대출 가구의 50%는 LTV 100을 초과하는 것으로 나타남
- (스웨덴) 주택가격 급등으로 인한 버블가능성과 급격한 신용증가가 위험요인으로 평가
  - 모기지 대출을 이용한 가구의 소득대비 부채비율은 평균 338%(2017년 9월 기준)로, 2011년 대비 36%, 2016년 대비 12% 증가한 수치임

그림 3 EU 국가별 LTV(담보인정비율)

(단위: %)



출처: ESRB 2020, 46.



## 2. 북유럽 3개국의 주요 부동산 금융정책

### [덴마크] 주택 금융정책은 보수적으로 운영되고 있으며, 최근 대출기준 등 강화

덴마크의 주택금융 규제정책은 보수적으로 즉각적인 모기지 대출 감소나 과도한 가계부채를 가진 가구의 디레버리지(deleveraging, 빚 상환) 효과를 기대하기 어려움

- 덴마크 정부는 규모가 큰 모기지 대출(2017년 GDP의 136%)의 자금을 거의 독점적으로 조달함
  - 이는 덴마크의 규정들이 잘 마련되어 있고, 채권금융시장이 대출자들에게 추가적인 완화 효과를 줄 수 있는 방식으로 설계되어 있음을 의미함

2015년 LTV 규제를 시행했으며, 최근 모기지 대출기준 및 고위험가구에 대한 규제를 강화

- (LTV 규제) 2015년 5월 이후 LTV 규제 시행, 신규 대출에 한하여 LTV 상한을 95%로 설정
- (모기지 대출 가이드라인<sup>supervisory diamond</sup> 설정) 은행과 모기지 신용 공급기관을 중심으로 2018~2020년 시행되는 가이드라인을 설정, 대출기준을 강화함
- 2019년 9월부터 경기대응 완충자본 'CCyB'(Countercyclical Capital Buffer) 1% 적용(ESRB 2019)
- (모기지 이자 세제 공제 축소) 2012년 이후 모기지 이자 세제 감면을 점진적으로 축소
- (고위험가구 규제 강화) 2017년 3월 시스템리스크위원회(The Systemic Risk Council)와 의회는 주택가격 상승세를 보인 코펜하겐과 오르후스 지역 주택의 담보대출에 대해 다음 사항을 권고(2018년 1월 1일 이후 시행)
  - "성장지역"의 신규 대출 시 DTI > 400%인 가구 중 주택가격이 10% 하락 시(DTI > 500%인 가구는 25% 감소 시) 양의 순 자산을 보유할 수 있도록 충분한 재산을 보유해야 하며, 음의 순 자산을 보유하게 되는 가구는 대출 불가(ESRB 2019)
  - 또한 신규 대출 시 DTI > 400%이면서 LTV > 60%인 경우, 고정금리 기간이 적어도 5년이어야 하며, 고정금리 기간이 30년인 경우에만 원리금 상환유예 분할상환 대출(Deferred Amortization Loan)이 가능(ESRB 2019)

### [네덜란드] 대출기준이 엄격하지 않지만 최근 LTV·모기지 감면 혜택을 축소하는 추세

네덜란드는 주택대출 관련 세제혜택이 많으며, 상대적으로 완화된 주택대출기준을 적용

- EU 국가 가운데 주택대출에 대한 세제 혜택이 가장 높은 곳은 네덜란드와 스웨덴이며, 타북유럽 국가들과 비교하여 상대적으로 주택대출기준이 느슨한 편임
- 또한 주택가격의 버블가능성 등을 감안할 때 LTV의 상한이 높은 신규 대출의 경우 위험부담이 상대적으로 클 것으로 분석(ESRB 2019)

표 1 EU 국가별 모기지 세금 감면

모기지 세금 감면	해당 국가
없음	오스트리아, 키프로스, 독일, 스페인, 그리스, 크로아티아, 헝가리, 아일랜드, 슬로베니아, 영국, 리투아니아, 몰타, 폴란드, 루마니아, 포르투갈, 라트비아
규제 및 제한	불가리아, 체코, 에스토니아, 핀란드, 아이슬란드, 이탈리아, 룩셈부르크, 노르웨이, 슬로바키아
제한	벨기에, 덴마크
높은 또는 제한없음	네덜란드, 스웨덴

출처: ESRB 2019.



LTV 상한 100% 및 DSTI·LTI 규제를 시행하고 있으며 모기지 이자에 대한 세제 감면을 축소하는 추세

- (LTV 규제) LTV는 2012년 상한 106%를 시작으로 매년 1%를 낮춰 2018년 100%가 적용됨
  - LTV 규제 강화에도 불구하고 2018년 네덜란드 금융안정 위원회(The Dutch Financial Stability Committee)는 90%까지 LTV 상한을 인하할 것을 권고, ESRB(2019) 보고서에 따르면 LTV 상한은 100%로 확인됨
- (DSTI·LTI 규제) DSTI·LTI 대출 규제에 구체적 기준은 없지만 소득 및 이자에 따른 차등이 존재함
  - 소득 및 금리 수준에 따른 매트릭스(알림표)\* 내 DSTI 한도는 10.5~35%로 확인
  - \* Table from the Dutch Government's financing load percentages(네덜란드 정부의 파이낸싱 로드 백분율표)(ESRB 2019, 110)
- (대출상환방식 변화 유도) 모기지 이자 세제 감면 적용은 만기 30년으로(ESRB 2019), 2013년 1월 이후 신규 모기지 이자세제 감면을 30년 이하 분할상환의 경우만 허용함
  - 2014년 이후 모기지 이자 세제 감면 축소 방침에 따라 최대 감면율은 만기 28년까지 점진적으로 축소

### [스웨덴] 가계부채 관리를 위해 LTV, LTI, 대출상환방식 규제 등을 강화

스웨덴은 주택대출에 대한 세제혜택 등이 가계부채를 증가시킨 원인으로 평가(ESRB 2019)

- 2018년 3월 기준 주택 협동조합 대출의 연간 성장률이 약 8.7%인 것으로 나타나 자본 회수에 대한 위험 성과 주택가격 하락 시 부실위험이 높을 것으로 보임

2010년 LTV 규제를 시작으로, 최근 LTI 규제 및 거시경제 건전성 등에 대한 경제성 테스트를 시행

- 2010년 이후 주택대출에 보다 엄격한 상환요건을 적용하기 시작하면서 LTV 규제를 시행
  - 신규 모기지 대출은 2016년 6월 이후 LTV 수준에 따른 대출상환방식으로 규제
- (LTV 규제) 현재 LTV 상한을 85%로 설정하고 있으며, LTV 수준에 따라 상환방식을 규제
  - LTV > 70%이면 연간 총 대출액의 2% 이상 상환, 50% < LTV ≤ 70%이면 연간 1% 이상 상환
- 대출상환방식 규제 강화(ESRB 2018; 고제헌 2018 인용)
  - ① 2018년 3월 이후 이뤄진 신규 주택대출의 경우 LTI 4.5 이상인 대출상환방식 규제가 강화, ② LTV > 70% & LTI > 4.5 경우, 연 3% 이상 상환, ③ 50% < LTV ≤ 70% & LTI > 4.5 경우, 연 2% 이상 상환, ④ LTI가 450% 초과 시 1%를 추가로 상환해야 함(ESRB 2019)
- 2019년 9월부터 CCyB 2.5% 적용(ESRB 2019)
- (경제성 테스트 시행) 검증된 거시건전성 효과를 이용한 미시건전성 측정

## 3. 북유럽 3개국의 부동산 금융정책 특징과 시사점

주택가격 상승과 가계부채 증가에 대응하기 위해 최근 대출규제(LTV, DSTI 등)를 강화

- 덴마크는 LTV 상한을 95%로 설정, 스웨덴은 LTV와 LTI 기준을 활용하여 대출상환관리를 추진

- 네덜란드는 DSTI·LTI에 대한 구체적 기준은 없으나 소득과 이자에 따라 차등을 두고 있으며, 대출상환 방식을 30년 이하 분할상환방식으로 유도

## 주택시장의 경제적 파급효과를 고려하여 거시건전성 관리를 강화

- 덴마크는 성장지역 신규대출에 대해 DTI > 400%인 가구는 주택가격 10% 하락 시 순자산을 고려하여 대출여부를 결정하며 경기대응 완충자본(CCyB) 1%를 적용
- 네덜란드는 경기대응 완충자본(CCyB) 2.5%를 적용하고 있으며 경제성 테스트를 시행

표 2 북유럽 3개국의 주요 부동산 금융규제정책

구분	덴마크	스웨덴	네덜란드
LTV, DSTI, LTI	• LTV 상한을 95%로 설정	• LTV 상한을 85% 설정	• LTV 상한을 100% 설정 • 구체적 기준은 없으나 소득 및 이자에 따른 차등 존재 * DSTI 한도는 소득 및 금리수준에 따라 10.5~35% 수준
모기지 대출기준 및 상환	• 모기지 대출가이드라인을 설정	• (LTV) 70% & LTI) 4.5) 연 3% 이상 상환 • (50% < LTV ≤ 70% & LTI) 4.5) 연 2% 이상 상환 * (LTI > 450%) 1%를 추가로 상환	• 30년 이하 분할상환방식으로 유도
가계부채 및 거시건전성 관리	• 고위험가구 규제 강화 ① (성장지역 신규대출 DTI > 400%) 주택가격 10% 하락 시 순자산이 음(-)인 가구 대출 불가 * (DTI) 500%) 주택가격 25% 하락 시 적용 ② (신규대출 DTI > 400% & LTV > 60%) 고정금리 5년 이상 * 고정금리 30년 이상인 경우에만 원리금 상환유예 분할상환 대출 가능 • 경기대응 완충자본 CCyB 1% 적용	• 경기대응 완충자본 CCyB 2.5% 적용 • 경제성 테스트 시행	-

주: 모기지 이자 세금은 덴마크의 경우 2012년 이후, 네덜란드는 2014년 이후에 점진적으로 축소되고 있음.  
출처: 연구진 작성.

### 참고문헌

- 고제현. 2018. 주요국 주택금융 규제 동향 및 시사점. 부산: 한국주택금융공사 주택금융연구원.  
ESRB. 2019. Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries, Frankfurt: ESRB.  
\_\_\_\_\_. 2020. Review of macro-prudential policy in the EU in 2019, Frankfurt: ESRB.  
Eurostat. Household debt to income. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/> (2020년 6월 15일 검색).  
OECD. Housing prices. <https://data.oecd.org/price/housing-prices.htm> (2020년 6월 16일 검색).

**김지혜** 주택·토지연구본부 책임연구원(kjh@krihs.re.kr, 044-960-0331)  
**노민지** 주택·토지연구본부 책임연구원(mjnoh@krihs.re.kr, 044-960-0263)  
**오민준** 주택·토지연구본부 연구원(mjoh@krihs.re.kr, 044-960-0388)  
**권건우** 주택·토지연구본부 연구원(gwkwon@krihs.re.kr, 044-960-0669)  
**오아연** 주택·토지연구본부 연구원(ahyeon1222@krihs.re.kr, 044-960-0368)

