

영국의 가계부채 디레버리징 요인 및 시사점

< 요약 >

- 영국은 글로벌 금융위기(GFC) 이전 주요국 가운데 가장 높은 수준의 가계부채 비율을 기록한 바 있으나, 위기 이후 서서히 디레버리징을 거치면서 가처분소득 대비 및 GDP 대비 가계부채 비율이 모두 크게 하락
- 영국의 가계부채 디레버리징을 가능하게 한 요인은 다음과 같이 대별
 - ① GFC 이후 영란은행을 중심으로 하는 일원화된 건전성 감독당국이 엄격한 대출 규제를 도입(대출 공급 제약)
 - ② GFC 이후 주택가격이 상대적으로 안정화되면서 주택구입을 위한 대출규모가 축소(대출 수요 제약)
 - ③ 높은 수준의 주택가격으로 인해 청년층이 매매시장으로부터 밀려난 데다 이들에 대한 직접 모기지 지원 중심의 주택정책 기조도 전환되었으며, 이미 모기지대출을 상환하고 부를 축적한 노년층의 주택보유비중도 증가(대출 공급, 수요 제약)
 - ④ 현금 주택 구매자 비중이 높아져 주택시장 동향이 가계부채에 미치는 민감도가 낮아짐(대출 수요 제약)
 - ⑤ 견조한 가처분소득 성장세가 가계부채 증가를 상쇄하면서 가계부채 비율이 안정화(소득 증가)
- 영국의 가계부채 디레버리징 경험을 통해 다음과 같은 시사점을 도출
 - ① 감독당국이 적극적이고 엄격하게 가계부채 관련 규제를 운용하는 가운데, ② 가계부채 및 주택시장의 안정화를 위해서는 금융 및 부동산 정책당국 간 보다 유기적인 협조가 필요
 - ③ 가계부채 확대 인센티브를 내포하고 있는 정책당국의 주택관련 지원 정책은 재검토가 필요하며, ④ 가계부채 감내능력 향상을 위한 안정적 경제 및 소득 성장을 위해 재정, 금융, 통화 당국의 긴밀한 정책공조도 중요

작성자 : 김낙현 차장

I

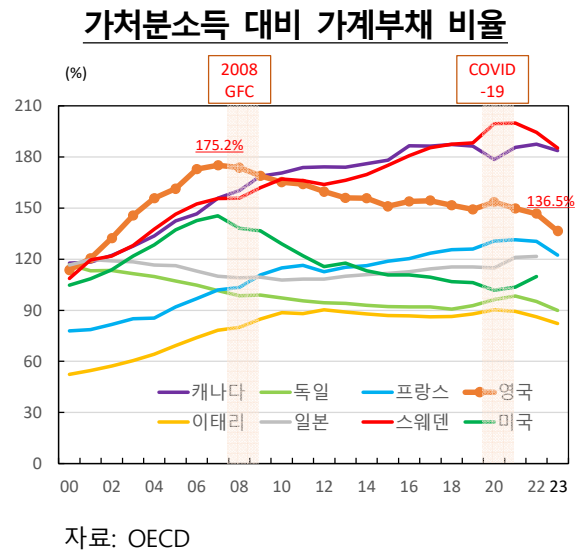
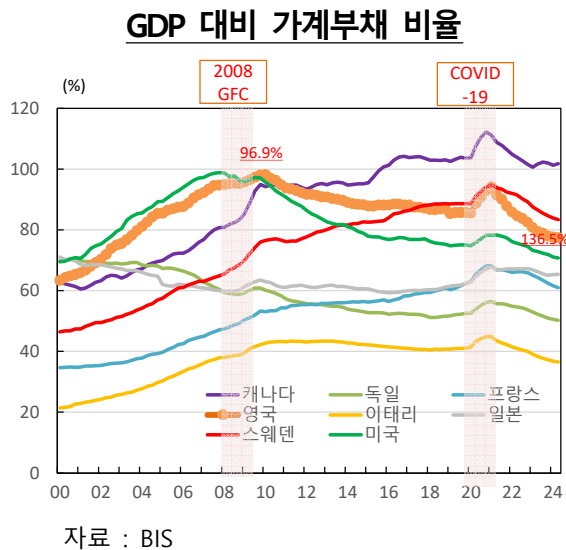
검토 배경

- **영국의 가계부채**는 2000년대 이후 저금리 기조를 배경으로 한 주택경기 호황과 이에 따른 모기지대출 확대 등의 영향으로 **2008년 글로벌 금융위기** (이하 GFC) **전후로** 주요국 가운데 **가장 높은 수준의 가계부채 비율**을 기록*

* 영란은행, Institute for Fiscal Studies 등 주요 연구기관들은 당시 영국의 높은 가계부채 비율의 심각성과 과도한 가계부채 축적이 초래하는 문제점 등을 경고 ("The UK's household debt problem: Is there one? If so, Who's at risk?"(IFS, 2007), "The financial position of British households: evidence from the 2008 NMG Research survey"(Bank of England, 2008))

- **GFC 전후로 영국의 가계부채 비율은 정점**을 나타냈는데 가처분소득대비로 2007년 175.2%, GDP 대비로는 2009년 96.9%를 기록하여 **여타 주요국**을 상회

* 2007년 가처분소득대비 가계부채 비율(%): 영국 175.2, 캐나다 155.9, 스웨덴 155.7, 미국 145.5, 일본 110.1, 프랑스 101.9, 독일 101.6, 이태리 78.3



- **위기 이후 영국의 가계부채**는 서서히 **디레버리징**을 거치면서 2023년말 현재 가처분소득대비로 136.5%, GDP 대비로는 78.0%까지 하락
- 현재 **영국의 가계부채**는 일반적으로 과다부채의 **임계치**로 제시되는 **수준**(GDP 대비 80~85%*)을 **하회**하고 있으며, 최근에는 더 이상 과다하다는 평가를 받지 않고 있는 상황**

* Lombardi et al.(2017), Cecchetti et al.(2011) 등

** 영란은행 금융안정보고서(2024.11월)는 영국의 가계가 강력한 소득성장 및 낮은 실업률 등으로 인해 소득대비 가계부채비율이 하락세를 지속하고 있으며, 이에 따라 영국의 가계가 감내능력이 충분(resilient)하다고 판단

⇒ 이에 본고에서는 글로벌 금융위기 이후 **영국의 가계부채 디레버리징을 가능하게 한 요인**을 ① **엄격한 대출규제 도입**, ② **주택가격 안정화**, ③ **연령층별 주택 보유비중 변화**, ④ **현금 구매자 확대**, ⑤ **견조한 가처분 소득 성장** 등으로 나누어 살펴보고 **정책적 시사점**을 도출

II

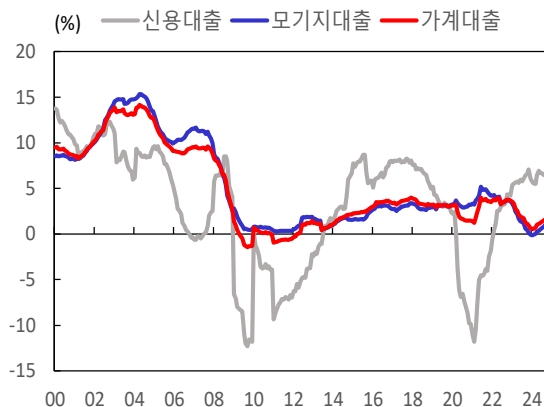
영국의 가계부채 디레버리징 요인

□ **영국의 가계부채**는 모기지대출의 비중이 절대적으로 높고*, 그간의 **레버리징과 디레버리징이 모기지대출을 중심으로** 나타난 특징

* 영국 전체 **가계대출에서 담보대출인 모기지대출이 차지하는 비중**은 2024.11월말 현재 **87.6%**(Bank of England)

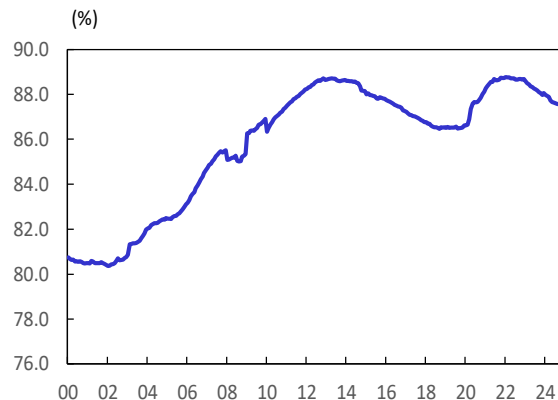
○ 이에 따라 영국의 가계부채 **디레버리징 요인**을 모기지대출을 중심으로 다음과 같이 **대출 공급제약, 대출 수요제약, 가처분소득 요인** 등으로 나누어 **제시**

영국의 가계대출 종별 증감율¹⁾



주: 1) 전년동기대비
자료: 영란은행

영국의 가계대출 중 모기지대출 비중



자료: 영란은행

영국의 가계부채 디레버리징 요인



1

GFC 이후 엄격한 대출규제 도입

- **GFC 이후** 영란은행에 거시 및 미시 건전성감독 기능이 집중* 되고 그간 전무했던 **모기지대출 등에 대한 엄격한 규제**가 도입

* 영란은행 내 금융정책위원회(FPC; Financial Policy Committee, 2013년 신설)을 두고, 산하에 건전성감독청(PRA; Prudential Regulation Authority)을 두어 거시 및 미시 건전성감독을 동시에 담당

(고LTI 대출에 대한 한도(Cap) 설정)

- 영란은행 금융정책위원회(FPC)는 2014년 **고LTI 모기지대출에 대한 한도 규제**를 도입

- 각 대출취급기관이 차주 연간 소득의 4.5배를 초과하는 신규 모기지대출(LTI>4.5)의 경우 취급할 수 있는 한도를 15%로 제한*

* 예를 들어 개별 대출취급기관이 1년 동안 주담대를 10,000건 실행한다면 그중 LTI 비율 4.5를 초과할 수 있는 고LTI 대출은 1,500건으로 제한

- 2014년 도입 이후 **고LTI 모기지대출 비중은 10% 내외**에서 안정적으로 **추이**하며 **고위험 가계부채의 과도한 확대**를 방지

(경기대응완충자본(CCyB) 제도의 적극 활용)

- 영란은행 FPC는 2014년 신용이 과도하게 증가하는 경우 은행이 추가자본을 보유하도록 하는 **거시건전성 규제인 경기대응완충자본제도**^{*}(CCyB; Countercyclical Capital Buffer)를 **도입**

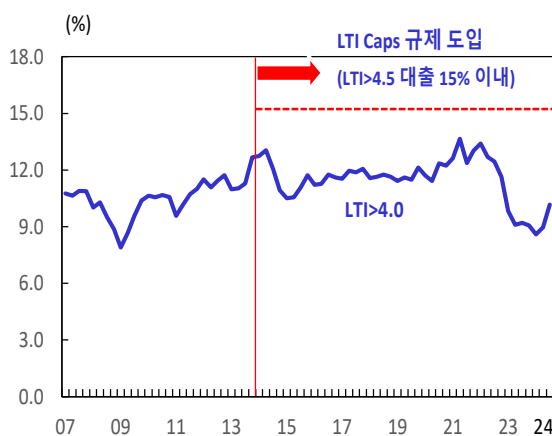
* 영국의 CCyB 비율(위험가중자산의 최대 2.5%까지)은 분기별로 credit to GDP 등 핵심지표 추이를 참고하여 신용이 급증하는 시기에 설정

- 은행들이 추가 자기자본 적립시 그만큼 대출여력이 감소하게 되므로 대출실행을 억제하는 매커니즘으로 작용

- 2014.6월 제도 도입 이후 신용이 확대되는 시기에 동 **자본비율을 유연하고 적극적으로 조정**하여 은행에 추가 자기자본 적립을 요구^{*}함으로써 **가계부채 등 신용의 추가 확대**를 미연에 **방지**

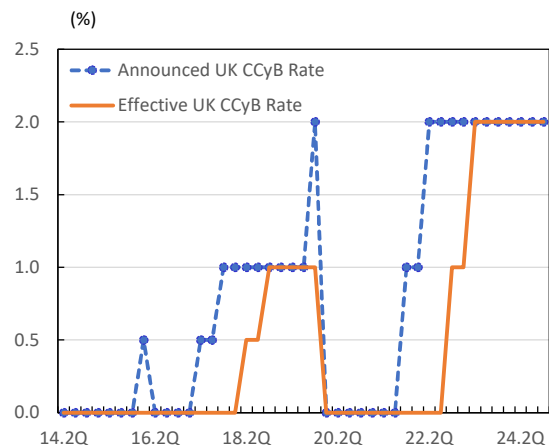
* 영란은행 FPC는 14.2Q 도입 이후 24.4Q까지 총 48분기 중 25분기에 대해 0.5% 이상의 비율을 설정

고LTI¹⁾ 모기지대출 비중



주: 1) LTI>4.0 기준
자료: 영란은행, FCA

영국의 경기대응완충자본비율 설정¹⁾ 추이



주: 1) 분기 1회 설정
자료: 영란은행, BIS

(모기지 부담가능성 스트레스테스트(Mortgage Affordability Stress Tests) 실시 요구)

- 영란은행 FPC는 2014년 고LTI Caps 규제와 함께 **대출취급기관에 차주의 모기지대출 상환여력을 평가하는 스트레스테스트 실시**를 요구

- 현재보다 **3%p 금리 상승하는 경우**에도 차주가 모기지대출 원리금 상환이 가능한지 스트레스테스트를 통해 평가하도록 요구
- 동 스트레스테스트는 대출취급기관이 **모든 모기지 차주에 대해** 일괄적으로 **금리 급등시 원리금 상환가능성을 평가**하도록 함으로써 **모기지대출 실행에 상당한 제약 요인**으로 작용*

* "Mortgage affordability test scrapped by Bank of England"(BBC News, 2022.8.1)

- 코로나19 이후 시장금리가 이미 높은 수준으로 상승한 상황에서 **3%p 추가 상승을 가정**하는 것이 **비현실적인 점**, **모든 대출기관에 3%p를 가산**하는 것이 너무 **일률적**이라는 점 등을 고려해 **2022.8월부터 미적용***

* "An FPC Response – Consultation on withdrawal of the affordability test Recommendation"(Bank of England, 2022.6.20)

(이자만 납입하는 모기지대출(Interest-only mortgages) 규제 강화)

- 금융행위감독청(FCA)는 **이자만 납입하는 모기지대출이** GFC 이전 **가계부채의 확대 및 금융 불안의 주요 원인**으로 판단하고 **동 대출을 엄격하게 제한하는 규제**를 2014년 도입

- **차주가 견고한 원금 상환 능력**을 입증*하고 **대출기관이** 이를 평가해 **타당하다고 인정하는 경우**에 한해서만 **동 대출 취급이 가능**하도록 규제

* 일반적으로 차주가 주택가격의 25% 이상의 유동성을 보유하고 있음을 입증하여야 이자만 상환하는 모기지대출 옵션을 선택할 수 있도록 하고 있음(The Guardian, 2023.6.24.)

- 실제로 규제 도입 이후 **총 모기지대출에서 이자만 납입하는 모기지대출 비중은 큰 폭 하락**하였으며 이 때문에 원리금 상환능력 없는 차주의 대출 수요가 크게 축소

— GFC 직전인 **2007년 이자만 납입하는 대출**은 총 모기지대출의 **약 1/3**에 달하였으나 **동 규제 도입(2014년)후 2022년에는 9%까지 하락***

* Enness Global, 2012.10.20., "Interest-only mortgages: analysis of FCA mortgage data", FCA, 2023.8.15.

이자만 납입하는 모기지대출¹⁾ 추이
(건수 기준) **(금액 기준)**



주: 1) 초록색은 순수 이자만 납입, 검은색은 대출의 일부는 이자만 납입, 일부는 원리금 상환을 의미
 자료 : UK Finance

2

GFC 이후 주택가격의 상대적 안정

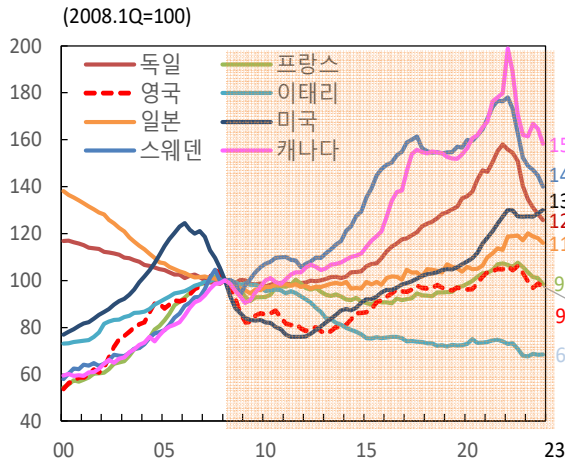
- 가계대출과 주택가격은 상호 상승작용*을 일으키는 요소이며 특히 **주택 가격의 상승**은 그 자체로 주택구입을 위한 **대출규모를 추가 확대시키는 요인**으로 작용
 - * **2000.1Q~2023.4Q까지 영국의 가계대출 증가율과 주택가격 상승률**(영국 통계청 자료 이용) 간 상관관계를 자체 분석한 결과, **0.7의 상관계수**를 기록
- **영국은 2000년 이후 GFC 직전까지 주요국 중 가장 높은 주택가격 상승을 기록**하였으나, **GFC 이후로 보면 2023년말 주택가격이 2008년 수준을 약간 하회하는 등 상대적으로 안정**
- GFC 이전에는 주택가격 큰 폭 상승에 따라 가계부채가 크게 증가하였으나, **이후 주택가격이 상대적으로 안정되며 가계부채의 디레버리징이 가능**했던 것으로 판단

GFC 전후 주요국 주택가격 상승률(%)

기 간	캐나다	독일	프랑스	영국	이태리	일본	미국	스웨덴
2000~07년	66.3	-15.9	90.0	97.7	38.5	-27.7	38.8	77.8
2008~23년	60.2	27.6	-2.9	-5.6	-31.8	15.8	23.5	40.2

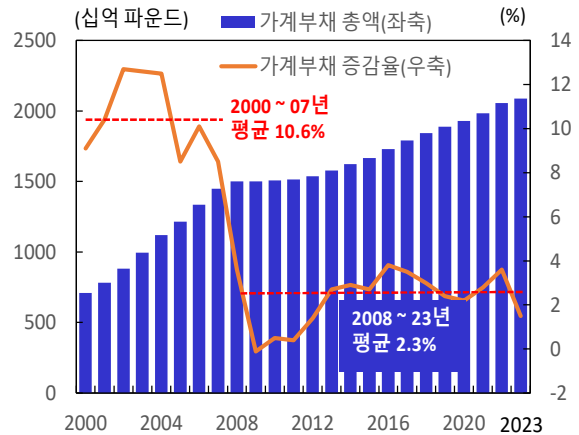
자료 : BIS

주요국 주택가격¹⁾ 추이



주: 1) 2008.1/4분기=100
자료 : BIS

영국의 가계부채 추이



자료: 영국 통계청(ONS)

3

연령층별 주택보유 비중 변화

- GFC 직전까지 **주택가격 수준이 크게 상승함**에 따라 **청년층이** 주택구매 여력 축소*로 **매매시장에서 임대시장으로 밀려나게 되면서**** 이들의 **모기지대출 수요도 감소**

* 임대료 대비 주택가격 비율(2015년=100, 영국 통계청(ONS))은 2000년 0.67에서 2022년 1.24로 두 배 가까이 상승한 점은 임대전환 유인이 크게 확대되었음을 시사

** 높은 주택가격과 모기지 비용으로 인해 주택 매매시장에서 주택매입을 포기하고 임대시장으로 밀려난 청년층을 Generation Rent라고 부를 정도로 청년층의 매매 시장 구축현상을 사회문제로 지적(FT, 2023.9.1., 2023.7.24.)

- 또한 **청년층 등 생애 첫 주택구입자(FTB; First Time Buyer)에 대한 정부 정책도 직접적인 모기지 지원*보다 저렴한 주택 공급을 확대****하고 주택 구입시 FTB에 대한 세금 감면을 지원하는 등 **간접적인 방식으로 전환**

* 영국 정부의 생애 첫 주택구입자 지원 정책인 **"Help to buy equity loan"** 및 **"Help to buy mortgage guarantee"**는 정부가 직접 가계에 대출을 지원하거나 대출기관 보증을 통해 간접적으로 대출을 간접적으로 지원하는 scheme으로 각각 2016년 및 2023년 폐지. 다만 2021년 코로나19 대응조치로 정부의 모기지 보증 제도를 2년 한시 도입한 바 있으나 현재 한 차례 연장된 상황

** 영국 정부는 2026.3월까지 25만호의 새로운 저렴한 주택을 공급하는 것을 목적으로 하는 프로그램(AHP; Affordable Homes Programme)을 발표

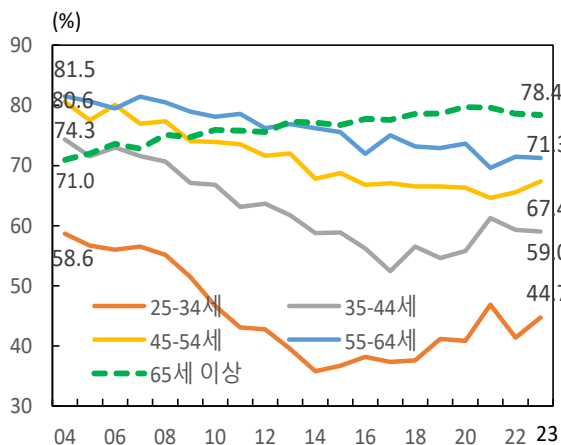
— 이 같은 FTB에 대한 정부의 주택정책 기조전환은 모기지대출 수요와 공급을 동시에 제한하는 방향으로 작용

- 이와 반대로 GFC 이후 이미 모기지대출을 대부분 상환하고* 부를 축적한 노년층에 주택자산이 집중되는 추세가 고착화**되면서 모기지대출 수요가 줄어든 효과

* 노년층(65세 이상)의 경우 약 5% 정도만 모기지대출을 여전히 보유하고 있다고 응답("Financial Lives Survey 2020", FCA, 2021.2)

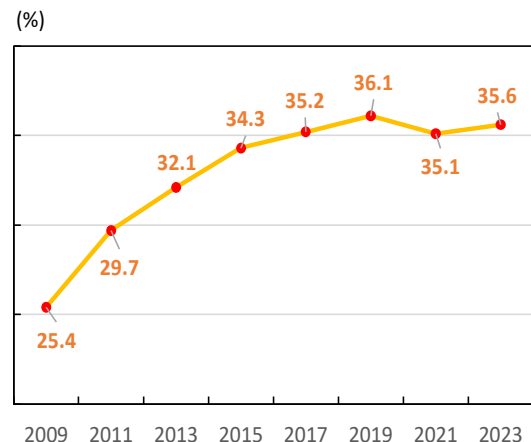
** 영국의 총 주택재고 중 노년층(65세 이상)의 보유 비중이 2009년 25.4%에서 2023년 35.6%로 10%p 이상 상승(영국 건설부)

연령대별 자가주택 비중



자료: 영국 건설부(Department for Levelling Up, Housing and Communities)

총 주택재고 중 노년층(65세 이상) 보유 비중



자료: 영국 건설부(Department for Levelling Up, Housing and Communities)

4

주택구입시 현금 구매자 비중 증가

- 현금 주택 구매자 비중이 GFC 이전*보다 크게 높아진 30% 대의 높은 수준에서 안정적으로 추이함에 따라 주택시장 동향이 가계부채에 미치는 민감도가 낮아진 측면

* 2005년 현금 구매자 비중은 12~13% 정도에 불과했으나 이후 서서히 증가하기 시작해 GFC 이후 현재의 30%대가 고착화(Council of Mortgage Lenders)

- o GFC 이후 대출 규제가 본격적으로 도입되면서 대출기관의 대출태도가 한층 강화된 점 외에도 해외 투자자들의 활동이 증가*하고 최근에는 부동산 매매 행태*가 변화하고 있는 점 등에도 기인

— GFC 이후 지속된 **파운드화 약세** 등은 모기지대출을 사용하지 않는 **해외투자자들의 영국 부동산 매입 유인**을 제공*

* 특히 런던 등의 고급 및 신축 주택의 외국인 투자자 매입이 급증(The Guardian, 2014.2.1., 2019.1.2.), (Hamptons, 2019). 기관 투자자 및 외국인 투자자들은 주택담보대출이 아니라 자기자본 및 채권 발행을 통한 자금 마련을 통해 사업자금을 조달

— 최근에는 고금리에 따른 모기지 원리금 상환 부담 가중으로 인한 **모기지대출 축소 및 에너지 가격 급등 등에 따른 생계비 압박 완화**를 위해 **기보유 주택의 다운사이징 경향이 확대***된 점도 **현금 구매 요인**으로 작용**

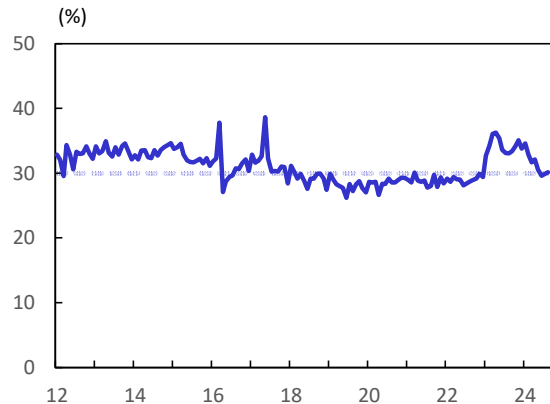
* "why more people in the UK are downsizing home"(The Guardian, 2024.4.13.), "The great British downsize has finally begun"(The Telegraph, 2024.8.10.)

** 2023년 기준 다운사이징 매입의 71%가 현금거래로 조사(2023년 기준, Hamptons, 2023.8)

미달러화/파운드화 환율



영국의 주택매매 중 현금매입¹⁾ 비중



5

건조한 소득 성장 지속

□ GFC 이후 가계부채 증가세가 둔화되었음에도 **가처분소득은 건조한 성장세**를 이어가면서 가계부채 증가를 상쇄하고 **가계부채 비율을 안정화**하는 데 기여*

* 영란은행은 영국 가계부채의 디레버리징이 부채 증가율 둔화와 더불어 건조한 소득증가율에 기인한다고 언급("Household indebtedness and financial Stability – speech by Colette Bowe", Bank of England, 2022.9.7.)

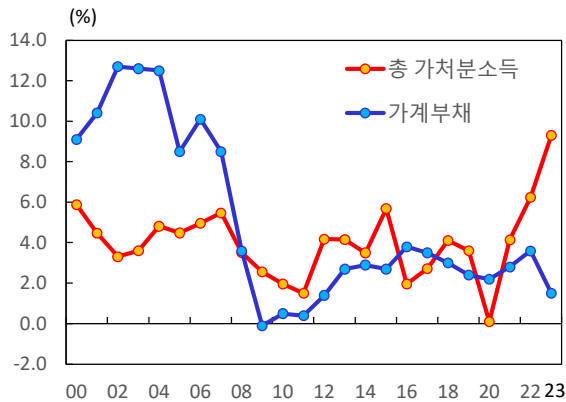
- 특히 **2013년 이후에는** 임금 성장이 회복되고 초저금리 지속에 따른 가계부채 원리금 상환부담이 축소되면서 **명목 가처분소득 성장률이 위기 이전 수준을 회복***

* 총가처분소득 성장률: 2000~07년 평균 4.6%, 2013~23년 평균 4.1%

- 한편 **코로나 위기 이후에는** 임금 성장이 위축되었으나, 정부 지원이 확대되고 **물가 급등으로 명목 소득이 증가**하면서 **부채비율은 큰 폭 하락***

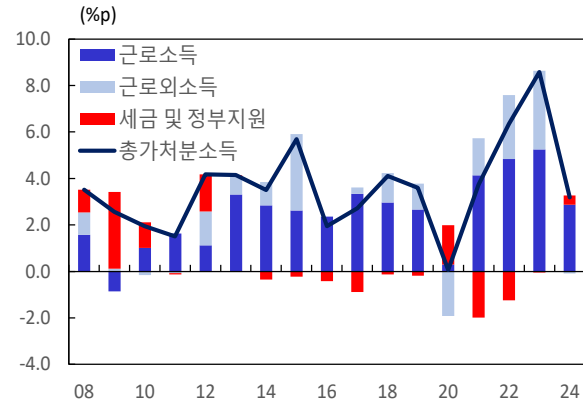
* 다만 부채 비율 계산을 위한 명목 소득 기준이 아니라 실질 가처분소득 기준으로 보면 코로나 위기 이후 고물가로 인한 금리 인상 등으로 부채 원리금 상환 부담이 가중되는 등 소득에 마이너스 영향을 미칠 수 있음

총가처분소득¹⁾ 및 가계부채 증감을 추이



자료: 영국 통계청(ONS)

총가처분소득 증가 요인분해



자료: 영국 통계청(ONS) 및 영국 예산책임청(OBR)

Ⅲ

시사점

- 2000년대 심각한 가계부채 누증 문제를 경험한 영국은 GFC 이후 완만한 가계부채 디레버리징에 성공하였으며, 이는 엄격한 대출 규제 도입, 주택 가격 안정, 연령별 주택보유비중 변화 등에 기인
 - 영국의 가계부채 디레버리징 경험을 바탕으로 다음의 정책적 시사점을 도출

① 감독당국이 가계대출 관련 엄격한 규제를 도입해 적극적으로 운용

- 영국은 영란은행을 중심으로 하는 가계부채 감독당국이 엄격한 규제를 도입하여 적극적으로 실행*

* 한편 미국의 경우 연방 및 주별, 금융기관 업권별로 감독당국이 분산되어 있어 당국간 규제 조정이 용이하지 않기 때문에 규제 차이 및 사각지대가 발생할 가능성. 실제 미국은 가계부채 관련 명시적 규제비율 상한을 설정하지 않고 대출기관에서 자율적으로 결정토록 하고 있음(Expert Mortgage Assistance, 2018.5.16., FHFA OIG, 2019.3.27.)

- 영란은행 FPC는 가계부채의 직접 관리 수단인 규제비율 상한(cap)을 설정하여 운용*하고 있으며, 간접 관리 수단인 경기대응완충자본(CCyB) 비율도 적극적으로 활용

* 영국은 2015년 영란은행 FPC가 LTV, DTI 등의 규제 상한(cap)을 설정할 수 있는 권한을 법률로 보장(Bank of England Act 1998 (Macro-Prudential measures) Order 2015)

- 특히 영란은행은 신용급증의 시그널을 포착하여 금융안정을 저해한다고 판단하는 경우 적극적으로 CCyB 비율을 조정*

* 영국은 CCyB 도입 BIS 26개 회원국중 두 번째로 빈번하게 동 비율을 조정(스웨덴 6회, 영국 5회, 홍콩 5회, 프랑스 4회 등. 우리나라는 2024.5월 처음으로 1% 부과 실시)(“BIS CCyB dashboard”, 2025.1.16., BIS)

- ⇒ 가계부채 관리를 위해 경기대응완충자본제도를 보다 유연하고 적극적으로 활용하고, CCyB의 가계부채 억제 효과 확대를 위해 전체 신용중 가계부채 동향에 따라 완충자본을 부과하도록 하는 가계부문 CCyB도 고려

② 가계부채 및 주택시장의 안정화를 위한 금융규제와 부동산 정책의 유기적인 협조

- 영국의 GFC 이후 주택시장 가격이 2000년대와 비교시 상대적으로 안정화되면서 가계대출 수요가 줄어든 측면*

* 주택가격과 가계부채 급증은 서로 영향을 주고받는 상호 상승작용을 하는 만큼 주택가격이 급상승하는 경우 주택구입을 위한 대출규모도 크게 확대

- 이는 주택시장 상황의 안정화가 가계부채의 효과적인 관리에 가장 중요한 요인 중 하나임을 의미

⇒ 가계부채 및 주택시장의 안정화를 위해서는 금융 및 부동산 당국 간의 보다 유기적인 협조가 필요

③ 가계부채 확대 인센티브를 내포하고 있는 정책당국의 주택관련 지원정책에 대한 면밀한 재검토

- 영국 정부는 가계부채 확대의 직접적인 원인으로 작용할 수 있는 “Help to buy scheme” 등 모기지 지원 정책은 축소하고 생애 첫 주택구입자 등을 위해 저렴한 주택 공급을 확대하는 방향으로 주택정책 기조를 전환중

⇒ 심각한 가계부채 누증 문제에 대한 정책 대응이 필요한 경우 기존의 주택관련 지원정책이 가계부채 확대 인센티브를 내포하고 있는 것은 아닌지 면밀한 재검토* 필요

* 예를 들어 우리나라는 주택금융공사 등 전세대출 보증기관이 전액에 가까운 전세대출 보증을 대출기관에 제공함에 따라 과도한 가계부채가 축적되는 결과를 초래. 따라서 전세대출 보증기관의 대출 보증비율을 조정하는 방안 등을 고려

④ 경제의 안정적 성장도 가계부채 감내능력 측면에서 중요

- 경제 및 소득 성장이 견조하게 이루어지는 경우 가계부채에 대한 감내능력은 향상

⇒ 경제를 둘러싼 대내외 리스크를 안정적으로 관리하고, 성장잠재력을 제고할 수 있도록, 재정, 금융, 통화 당국의 긴밀한 정책공조가 중요

<참고 문헌>

Bank of England, Financial Stability Report, 2024.11월

Bank of England, "Household indebtedness and financial stability – speech by Colette Bowe", 2022.9월

Bank of England, "Implementing the Financial Policy Committee's recommendation on loan to income ratios in mortgage lending", 2014.10월

Bank of England, Record of the Financial Policy Committee Meetings, 2014.7월

Bank of England, "The Financial Policy Committee's approach to setting the countercyclical capital buffer", 2023.7월

Bank of England, "An FPC Response – Consultation on withdrawal of the affordability test Recommendation", 2022.6월

BIS, "Countercyclical capital buffer (CCyB) dashboard", 2025.1.16.일(updated)

Financial Conduct Authority, "Financial Lives Survey 2020", 2021.2월

Financial Conduct Authority, "Interest-only mortgages: analysis of FCA mortgage data", 2023.8월

Hamptons, "The power of cash buyers", 2023.8월

HM Treasury, "The mortgage guarantee scheme", 2021.3

House of Commons Library, "Household debt: statistics and impact on economy", 2025.1월

This is Money, "Chart of the day: Cash buyer snap up 30% of homes", 2010.2월

UK Finance, "Interest-only mortgages update", 2024.7월

보험연구원, "주요국 가계부채 조정 사례 및 시사점", 2021.11월

한국은행, 금융안정보고서, 2022.6월

한국은행, 통화신용정책보고서, 2018.11월

현대경제연구원, "국내 가계부채, 대비책 필요하다 – 영국 가계부채 급증과 경제불안 현상", 2010.2월