

전세자금대출이 주택구매 확률에 미치는 영향*

Chonseil Loan Borrower's Probability of Buying a House in Korea

최 성 호 (Seong-Ho Choi)**

〈 Abstract 〉

This study is empirically analyzing the effect of Chonseil loan expansion on tenure choice by using the binary choice model. The main results are as follows. First, Chonseil deposit, which could be the initial money when you buy a house, plays an important role in purchasing a house. However, the empirical models show that the Chonseil loan borrower's purchasing probability is lower than non-borrower's at the same deposit level. Second, a Chonseil loan borrower is less likely to purchase a house than non-borrower at the same LTV(Loan to Value) and DTI(Debt to Income) level. Based on these results, it is reliable prospect that strengthening regulations on mortgage loans, such as lowering the regulation level of LTV, could reduce the house purchasing power. Also, it is difficult to say that the Chonseil loan expansion has a positive effect on home purchase. Therefore, policymakers should consider the side effects for increasing Chonseil loans.

키워드 : 전세자금대출, 자가 전환, 주택구매 확률

Keyword : Chonseil Loan, Tenure Choice, Housing Purchase Probability

* 유익한 논평을 해주신 익명의 심사자분들께 감사드립니다.

** 코리아크레딧뷰로 전문연구원, nostrirei@gmail.com

I. 서론

전세가격 상승에 대응하여 임대시장 안정을 위한 재정적인 지원정책이 시행되어 왔다. 구체적인 정책으로 근로자·서민주택전세자금과 저소득가구전세자금 그리고 이를 통합한 버팀목전세자금(2015년 1월) 등이 있다. 전세시장 안정을 위한 국가 정책은 전세자금대출 규모를 지속적으로 확대시켰다. 국민주택기금 업무편람(국토교통부, 2015)에 따르면 전세자금대출 실적은 2005년 15,242억원에서 2014년에는 72,121억원으로 증가하였다.

전세시장 안정을 위한 정책자금 지원에 대한 비판적 시각도 존재한다. 예컨대, 전세자금대출은 대출을 통해 임차인의 지불능력을 향상시키게 되어 결국은 전세금을 올리는 역할을 한다는 주장이다. 대출을 기반으로 한 전세금 지불능력의 확대는 가계부채의 확대를 가져오게 된다. 전세자금대출은 임차인의 부채부담 증가로 중장기적으로는 국가적인 부담으로 이어질 가능성이 높다. 물론, 전월세전환율이 시장이자율보다 높은 상황에서 전세자금대출 차주는 동일한 비용으로 전세자금대출이 없는 경우보다 높은 주거서비스를 누릴 수 있으므로 주거서비스의 질을 높일 수 있다는 주장 역시 가능하다.

전세자금대출은 전세가격을 높이고 중장기적으로 가계부채를 늘리는 단점이 있으나 동일한 비용으로 보다 높은 주거서비스를 누릴 수 있는 장점과 임대료의 급격한 상승에 따른 부담을 완화할 수 있는 장점을 지니고 있다. 한국은행에서 공표하는 연간 주택담보대출금리는 2015년에 3.3%인 반면, 동년 부동산114에서 공표되는 아파트 전월세전환율은 서울 4.8%, 경기 5.5%로 대출금리보다 높은 수준을 유지하고 있다. 전월세전환율이 5%이고 대출이자율이 3%이면 100만원의 전세금은 5만원의 연세로 환산되지만 대출을 이용하면 이자 3만원을 지불하면서 동일한 주거서비스를 누릴 수 있다.

전세자금대출의 역할이 일차적으로는 서민의 주거비부담 완화에 있는 것으로 판단되기는 하나, 추가적으로 다른 효과도 고려될 필요가 있다. 전월세전환율이 대출금리보다 높으므로 전세자금대출 차주는 동일한 주거서비스를 누리면서 월세보다 적은 이자를 지불하고 있어 자금축적의 여지가 있다. 전세시장에서 임차인은 향후 주택구매를 위한 자금으로 사용될 수 있는 전세보증금을 유지할 수 있는 기회를 가질 수 있다. 또한 전세자금대출 차주가 향후 주택구매 시 주택담보대출을 고려한다면, 미래 주택담보대출금을 현재 전세자금대출금으로 미리 앞당겨 사용할 가능성도 생각해볼 수 있다.

이와 같은 논리는 전세자금대출 차주를 잠재적인 주택구매자로 고려하는 것으로 이해된다. 만약 전세자금대출 차주가 전세자금대출 이후에도 지속적으로 임차인으로 남아있다면, 당장의 주거비부담 목표는 달성할 수 있을지 몰라도 중장기적으로는 부채를 늘려 신용시장 위험이 더 커질 수 있다. 따라서 현실에서 전세자금대출 차주의 전세자금대출 이후 주택구매 확률에 대한 실증 분석은 전세자금대출 정책의 지속 여부를 판단하는데 하나의 근거를 제시한다는 측면에서 의미를 가질 것으로 판단된다. 본고는 이와 같은 맥락에서 전세자금대출 차주의 주택구매 여부를 실증적 관점에서 살펴보고자 하였다. 임차인인 전세자금대출 차주의 주택구매는 결국은 자가거주자의 확대로 이어져 거시적인 관점에서 안정적인 주거 서비스 공급으로 이어질 수 있다. 전세자금대출 차주가 전세자금대출 이후 실제 주택을 구매하는 확률이 어떻게 나타나는지를 로짓모형을 이용하여 분석하였다.

II. 선행 연구

주택점유형태의 결정은 이론적으로는 주거서비스 수준을 나타내는 사용자비용 개념을 이용하여 설명될 수 있다. 사용자 비용은 차가는 임대료, 자가는 귀속임대료(Imputed rent)로 산정 가능하며, 사용자 비용은 금융조건, 세제, 정책 등 다양한 요인에 의해 영향을 받을 수 있다. 일례로 미국 주택 소유자의 경우 주택구매를 위한 차입금에 대한 이자비용에 대해 개인소득세 및 재산세의 감면 조건에 의해 주택보유에 보다 유리한 여건을 가지게 된다(정의철, 1996).

점유형태 관련 초기 국내연구들은 사용자비용에 대한 이론적인 연구로 시작되었다. 예컨대, 임윤성(1997)은 사용자비용의 대리변수인 주택가격 대비 전세가격의 비율과 초기자본금(Downpayment), 주택가격상승률, 이자율, 소득, 상속 그리고 저축의 관계에 대한 이론모형을 제시하고 있다. 또한 정의철(2000)의 경우 유동성 제약 하에서 가구의 소득 변화와 주거이동 및 주택점유형태의 관계에 대하여 효용극대화모형을 적용하여 이론모형을 구축하였다. 향후 실증분석은 중첩로짓모형이나 이변량프로빗모형이 타당할 것으로 제시하고 있다. 이와 관련하여 미시자료에 기반 한 실증연구로 이소형·정의철(2010)이 있으며 이들은 Linneman and Wachter(1989)의 방법론을 기반으로 소득, 자산제약, 맞벌이 여부 등의 요인과 자가 점유의 관계에 대해 실증분석을 실시하고 있다. 주택점유형태 프로빗모형 추

정결과 소득과 자산제약은 자가전환 확률을 낮추는 것으로 나타났다. 이처럼 소득과 자산은 점유형태의 선택에 중요한 요인으로 취급되고 있으며, 소득과 자산은 구간대별로 점유형태의 선택에 서로 다른 영향을 미칠 수 있다(Linneman et al., 1997).

인구사회학적 요인도 점유형태의 영향요인으로 나타난다. 김주원·정의철(2011)의 연구는 소형가구를 대상으로 연령대별 주택수요함수를 추정하고 있다. 이들의 실증분석은 연령대별 점유형태 선택을 추정하고 있는데, 추정결과 항상소득, 순자산, 상대 주거비용은 연령대별로 다르게 나타나고 있다. 자가주택가격과 임대료의 비율을 이용한 Linneman and Wachter(1989)와 Wachter and Megbolugbe(1992)의 경우도 가구소득, 초기계약금 혹은 자기지분 제약(downpayment constraint) 등 경제학적 요인과 더불어 연령, 결혼여부, 인종과 같은 인구사회학적 변수들을 모형에 포함시키고 있다. 분석결과 주택구매 확률에 자산과 소득제약이 있거나 흑인인 경우 주택구매 확률이 낮게 나타났다.

자기자본의 크기는 주택구매력의 차이를 가져오게 되므로 점유형태 선택에 영향을 주게 된다. 주택가격이 높아질수록 구매자금이 더 필요하므로 주택금융 조건이 동일하다면 보다 많은 자금축적이 필요하다. 이와 같은 맥락에서 보면, 청년층의 경우 경제활동을 지속한 기간이 짧으므로 중장년층보다 자금축적 정도가 낮아 차가를 선택할 확률이 높을 것으로 예상해 볼 수 있다. 차가 선택 가구는 자금축적을 위한 저축보다는 소비 비중이 높을 가능성도 있으며, 다른 한편으로는 주택가격의 변동성에도 영향을 받을 수 있다(Haurin et al., 1997).

주택구매자금과 점유형태의 관계는 임미화·정의철(2010)의 실증분석에서 나타난다. 이들의 분석결과를 보면 임차가구의 장래 주택소유 확률이 높을수록, 주택매매가격이 증가할수록 자산축적이 더 많은 것으로 나타났다. 또한 다가구 오피스텔 임차인을 대상으로 한 조준우·최창규(2011)의 연구에서도 총자산이 많고 유동자산이 적은 가구일수록 월세보다 전세를 선택할 확률이 높게 나타나고 있어, 전세금이 향후 주택구매를 위한 자금으로 활용되고 있음을 간접적으로 보여주고 있다.

점유형태 선택의 또 다른 영향요인은 LTV와 DTI와 같은 정책 혹은 규제 변화이다. 즉, 정책에 의한 주택금융의 제약 역시 점유형태의 선택에 영향을 미치게 된다. 최막중 외(2002)와 최성호·송연호(2015)의 연구는 주택금융 제약이 클수록 가구의 주거서비스 소비량이 줄어드는 것을 실증분석을 통해 보이고 있다. 이처럼 금융시장의 유동성 공급에 대

한 주택정책 변화는 주택수요에 영향을 미침으로 인해 주택구매력을 확대시키고 다시 주택수요에 영향을 주게 된다(Igan and Kang, 2011; Almeida et al., 2006).

주택시장에는 LTV·DTI규제와 더불어 전세자금대출이 주요한 정책수단으로 작동해 왔다. 자가보유자의 유동성을 확장시키면서, 동시에 임차인에게 유동성을 공급하는 주택금융정책이 사용되어 왔던 것이다. 해외연구들의 경우는 전세라는 주택점유 형태가 존재하지 않아 전세자금대출을 다룰 수 없었다. 또한 국내 연구들은 최근 나타난 전세시장에 영향을 주는 전월세보증금에 대한 유동성 공급 문제를 직접적으로 고려하지 못하고 있다. 이와 같은 상황에서 서민주거안정을 정책목표로 하고 있는 전세자금대출이 주택구매에 미치는 영향에 대한 점검은 해당 정책이 중장기적으로 어떤 의미를 가지는지를 가늠할 수 있을 것으로 판단된다. 본 연구의 실증분석은 앞서 점유형태에 영향을 주는 요인을 반영하고 추가적으로 전세자금정책의 효과를 검토하고 있다.

III. 주택구매자 특성

1. 자료 구성

본 고의 실증분석은 현재 전세자금대출 차주가 향후 주택구매를 하였는지를 분석하고자 하였다. 전세자금대출 차주를 구분하기 위하여 국토교통부의 매매거래 및 전월세 실거래가 정보와 KCB의 신용정보를 융합하였다. 분석자료는 2012년 1월부터 2015년 12월까지 아파트 동, 호를 포함한 상세주소를 기반으로 실거래가와 KCB 신용데이터를 융합한 결과이다. 일반적으로 전세계약 시점에 전세자금대출이 이루어지며 전세계약 기간이 2년이라는 점을 고려하여, 분석대상자는 2012년 1월부터 2013년 12월까지 매월 전세 혹은 보증부월세를 포함한 전월세 계약자로 선택하였다.

KCB의 전세자금대출 자료는 금융회사가 등록한 자료를 기반으로 생성되므로 다음과 같은 한계점이 고려되어야 된다. 예를 들어, 현실적으로 신용대출을 이용하여 전세자금을 충당하는 경우가 많은 것으로 알려져 있다. 그러나 대출자가 금융회사에서 대출목적은 밝힐 때 전세자금으로 명확히 밝히지 않는 경우가 상당수 존재한다. 따라서 본 연구에 사용되는 자료는 전세자금대출 전부를 모두 포함하고 있다고 말하기는 어려운 상황이라는 점을 밝혀

둔다. 또한 분석자료는 주소를 기반으로 매칭한 결과로 주소표준화 등의 작업을 거쳤음에도 불구하고 상당수 자료가 매칭되지 않고 남아있다. 샘플집단과 모집단의 비교가 필요하나, 현재 모집단의 규모 역시 발표기관마다 달라 정확한 모집단이 파악되지 않아 이 역시 쉽지 않은 상황이다. 다만, 매칭된 자료는 실거래가 상세자료와 신용정보자료로 정보 자체는 매우 신뢰성이 높으며, 두 자료의 연계시 주소표준화 이용으로 주소정보의 정확도를 높이고자 하였다는 점을 밝혀두고자 한다.

분석에 사용된 차주수는 약 29만명으로 이 중 약 15%인 44,354차주가 향후 2년내에 주택을 구매하는 것으로 나타났으며, 주택구매 여부는 실거래가 매매정보를 매칭 한 결과를 통해 식별하였다. 전체 차주 중 보증부월세 대비 전세계약 차주는 약 70%로 대부분 전세거주자인 것으로 나타났으며, 차주 중 약 19%는 현재 전세자금대출을 받고 있는 것으로 나타났다.¹⁾ 모형추정시 주택구매시 LTV와 전세자금대출시 DTI를 사용하였다. 대출을 받는 경우 주택담보대출은 없으나 신용대출 및 카드론만 있는 경우도 있으므로 DTI와 LTV 계산시 차주수는 차이가 있다. LTV의 경우는 해당 차주의 신용정보의 변동결과 및 주소정보의 변동결과 그리고 매매 실거래가 정보를 이용하여 생성하였다.

〈표 1〉 기초통계량

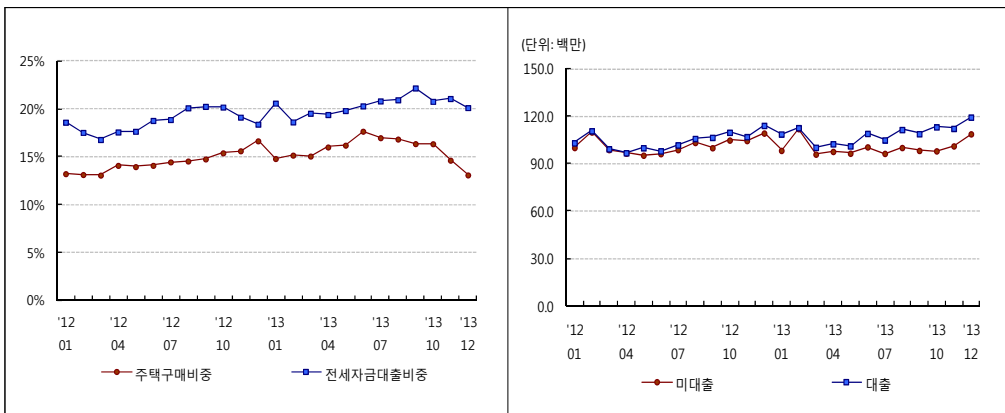
변수	평균	표준편차	최소값	최대값	자료수
2년내 주택구매여부(=1)	0.15	0.36	0.00	1.00	298,070
전세거주자(=1)	0.70	0.46	0.00	1.00	298,070
보증금(만원)	10,018	8,105	0	45,600	298,070
직업(급여소득자=1)	0.55	0.50	0.00	1.00	298,070
연령	39.98	8.56	25.00	60.00	298,070
소득(만원)	3,345	1,636	1,001	20,000	298,070
신용등급	3.43	2.02	0.00	10.00	298,070
전세자금대출여부(=1)	0.19	0.40	0.00	1.00	298,070
대출액(만원)	3,774	4,530	0.1	220,000	57,697
DTI	0.17	0.59	0.001	0.99	40,732
LTV(주택구매시)	0.32	0.27	0.00	1.00	36,768

1) 전세자금대출 차주는 신용대출 중 전세자금목적으로 기입된 경우도 포함하였다.

2. 기초분석

2012년 3월 이후 전세자금대출 보유비중은 증가세를 보이다가 2013년 10월부터 축소되었다. 2013년 하반기에는 주택구매 비중도 축소되고 있는 것으로 나타난다. 시점에 따른 주택구매 비중의 변화는 해당 시점의 시장변화, 정책변화 그리고 거시환경 변화 등 다양한 요인이 있을 수 있다. 본고는 해당 변화를 통제하기 위하여 시점더미를 포함하여 실증분석을 실시하였다.²⁾

전세자금대출 여부에 따른 전월세보증금은 분석시작 시점에서는 큰 차이가 없으나, 최근으로 올수록 전세자금대출 차주의 전월세보증금이 미대출자보다 더 커지는 것으로 나타난다. 이러한 현상이 주택자금의 수요요인 혹은 공급요인에서 기인한지 확인하기 어려우나 현상적으로는 최소한 전세자금대출 공급으로 인해 전세보증금이 높아진다는 주장을 지지하는 것으로 판단된다.



〈그림 1〉 주택구매 및 전세자금대출 차주 비중

〈그림 2〉 전세자금대출별 평균 전월세 보증금

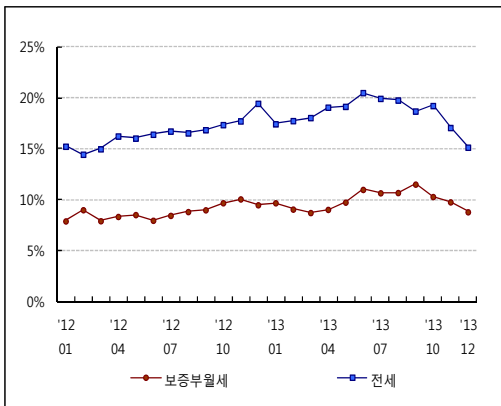
임대유형별 주택구매자를 살펴보면 전세거주자는 보증부월세 거주자에 비해 주택구매자 비중도 높고 현재 전세자금대출을 보유하고 있는 비중도 높은 것으로 나타난다. 이는 두 가지 방향으로 해석 가능하다. 첫째, 전세거주자의 경우 보증금 혹은 주택구매를 위한 초기

2) 로짓모형에서 시점더미를 이용하여 시점변화를 통제하는 사례는 최성호·지규현(2016)에서 찾아볼 수 있다.

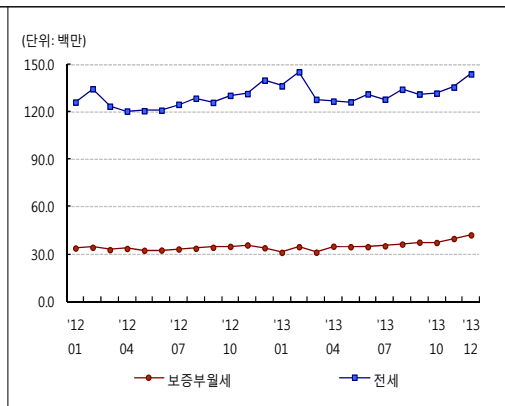
자금이 많아서 나타나는 현상이다. 둘째, 전세자금대출로 인해 상대적으로 자금축적의 기회가 더 많았다. 두 가지 가정은 상호 보완적으로 작동할 수 있어 구분해내기 쉽지 않을 것으로 판단된다. 본 연구의 실증분석 모형에서는 전세자금대출과 전세금을 동시에 분석함으로써 개별 변수의 영향력을 살펴보았다.

한편, 위와 같은 현상은 다음과 같은 논의와 연결된다. 앞서 전세자금대출별 보증금 추이를 보면 보증금이 클수록 임차인의 전세자금대출이 늘어나는 것으로 판단된다. 전세자금대출이 정책적으로 주거약자의 주거안정을 위한 목적이 있다는 전제를 고려하면 해당 현상은 주거약자에 대한 지원보다 주거안정성이 더 높은 계층에게 지원이 더 많이 이루어진다는 점을 시사한다.³⁾

다음으로 전세의 경우 전세자금대출 차주의 비중이 높고 주택구매자 비중도 높으며 동시에 주택구매시에는 주담보유 비중도 높게 나타난다. 따라서 전세자금대출 부채가 주택담보대출의 부채로 연결될 가능성이 있다. 전세자금대출 차주는 주택구매시 더 높은 DTI, LTV를 보이고 있어 미대출자보다 부채부담이 클 것으로 판단된다.

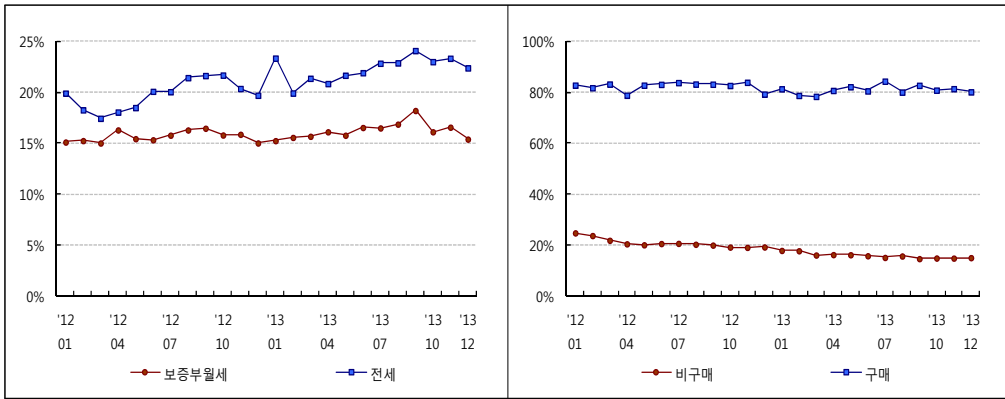


〈그림 3〉 임대유형별 2년내 주택구매자 비중



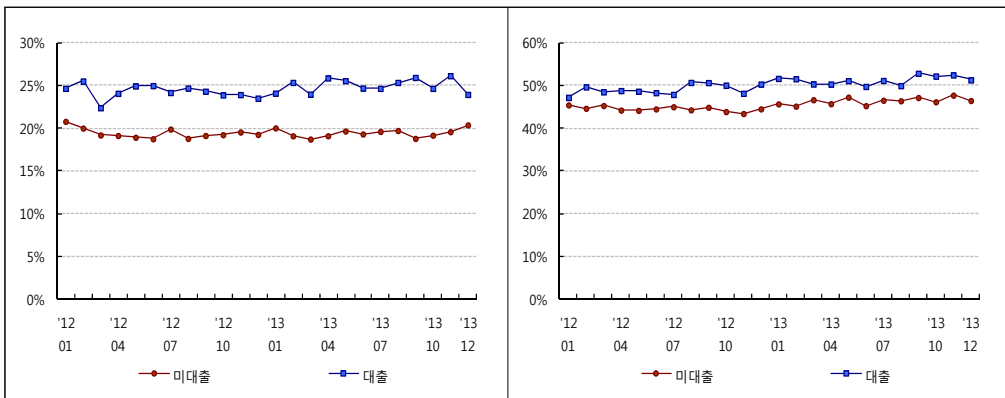
〈그림 4〉 임대유형별 전월세 보증금

3) 현재 정확한 비중을 파악할 수 없으나 전세자금대출은 대부분 보증기관의 보증서를 담보로 이루어지고 있는 것으로 알려져 있다.



〈그림 5〉 임대유형별 현재 부채보유자 비중

〈그림 6〉 주택구매시 주담보유비중



〈그림 7〉 대출보유별 구매시 평균 DTI

〈그림 8〉 대출보유별 구매시 평균 LTV

IV. 전세자금대출과 주택구매 확률

전세자금대출이 주택구매 확률에 미치는 영향을 로짓모형을 이용하여 분석하였다. 2012년과 2013년에 임차인을 대상으로 향후 2년내 주택구매 여부를 이항로짓으로 분석한 결과가 <표 2>에 정리되어 있다. 전세자금대출 보유여부는 터미변수 형태로 모형에 포함되어 있으며, 관련 독립변수에 어떤 영향을 주는지도 검토하기 위하여 상호작용항을 도입하였다. 모형1과 모형2의 차이는 추정시 LTV, DTI의 포함 여부이다. 모형2의 경우 주택구매를 하지 않은 차주의 LTV는 0으로 두고 추정하였다. LTV값에 따른 추정결과의 강건성

(robustness) 여부는 주택구매시 어떤 대출도 없는 경우인 모형4와 모형2를 기준으로 전세자금대출을 받은 차주만을 골라서 추정한 모형3을 통하여 검토하였다. 모형3의 분석 이유는 전세자금대출 차주만을 대상으로 한 경우에 전세여부 및 보증금 등 독립변수들이 미치는 영향력이 어떻게 달라지는지를 검토하기 위함이다.

모형1의 경우 전세자금대출 더미의 계수값이 통계적으로 유의하며 양(+)으로 나타나 모형2의 경우 부호의 방향도 바뀌며 통계적으로 유의하지도 않다. 실증분석 결과 모형1의 설명력은 약 15%, 모형2와 모형3은 각각 약 50%, 약 56%로 나타나 모형의 신뢰도 측면에서 보면 모형1보다는 모형2의 결과를 신뢰하는 것이 통계적으로 타당해 보인다. 모형2는 전세자금대출 더미와 소득 및 총대출액과 상호작용항을 포함하고 있으며 해당 결과는 통계

〈표 2〉 실증분석 모형 결과

변수명	모형1	모형2	모형3	모형4
상수항	-4.550 ***	-4.460 ***	-3.246 ***	-4.726 ***
전세자금대출보유(=1)	0.114 ***	-0.026		
전세거주(=1, 2년전)	0.618 ***	0.662 ***	0.494 ***	0.772 ***
보증금(억원, 2년전)	0.067 ***	0.285 ***	0.269 ***	0.281 ***
보증금*전세자금대출보유		-0.055 **		
급여소득자(=1)	0.029 **	0.019	-0.100 ***	0.081 ***
연령	0.120 ***	0.059 ***	0.021	0.069 ***
연령제곱	-0.001 ***	-0.001 ***	0.000	-0.001 ***
수도권거주(=1)	-0.693 ***	-0.723 ***	-0.731 ***	-0.814 ***
소득(억원)	-0.102 ***	0.144 ***	0.312 ***	0.334 ***
소득*전세자금대출보유		0.098		
신용등급		-0.141 ***	-0.142 ***	-0.167 ***
총대출액(억원)		-0.515 ***	-0.511 ***	
총대출액(억원, 2년전)		0.216 **	0.234 ***	-0.555 ***
총대출액(억원, 2년전)*전세자금대출보유		0.023		
구매시LTV		8.681 ***	7.867 ***	
구매시LTV*전세자금대출보유		-0.824 ***		
DTI(2년전)		0.191 ***	0.109 ***	0.251 ***
DTI(2년전)*전세자금대출보유		-0.078 ***		
Pseudo R2	0.1467	0.5026	0.5631	0.083
ROC	0.7562	0.8863	0.906	0.7108
자료수	298,070	298,070	57,728	212,458

적으로 유의하지 않다. 반면, LTV와 DTI와 상호작용항은 통계적으로 유의하게 나타났다. 결국 모형2의 전세자금대출 더미가 통계적으로 유의하지 않는 것은 상호작용항의 포함으로 나타난 결과로 해석될 수 있다.

모형1과 모형2의 설명력 차이가 큰 이유 중 하나는 주택구매시 LTV와 2년전 DTI가 주택구매 여부를 설명하는 정도가 크기 때문이다. 2년전 DTI는 주택구매를 결정할 때 기 보유 대출의 부담정도를, 구매시 LTV는 주택구매시 초기자금의 규모와 관련이 있다. 구매시 LTV가 높다면 상대적으로 낮은 초기자금을 보유한 차주로 해석될 수 있으며 이는 기존에 전세자금을 보유한 경우에 추가 제약으로 작용할 수 있다. 모형2의 경우 전세자금대출과 LTV와 DTI의 상호작용항은 모두 계수값이 음(-)의 값을 보이고 있다. 즉, 동일한 LTV, DTI 수준이면 전세자금대출 차주의 주택구매 확률이 낮다. 이와 같은 현상은 전세자금대출이 자기자본의 축적에 도움이 된다는 혹은 현재의 전세자금대출이 향후 주택구매를 위한 자본을 미리 사용한다는 논리와 배치될 수 있다. 또한 이와 같은 추정결과의 연장선상에서 보면 전세자금대출의 확대는 당장 주거서비스를 유지하는데 도움이 되나 향후 주택구매에는 긍정적이지 않다.

전세거주자인 경우와 보증금 규모가 더 큰 경우에 주택구매 확률이 높아진다는 결과가 나타났다. 이와 같은 결과는 계수값의 절대값 차이가 있으나 전 분석모형에서 동일한 경향성을 보이고 있다. 전세의 경우 기존 보증금이 주택구매시까지 유지될 가능성이 높으며, 보증금이 더 클수록 주택구매를 위한 초기자금(전월세보증금)이 많기 때문으로 해석된다. 다만, 전세자금대출을 가지고 있는 경우(모형2)는 보증금 계수값의 절대값이 작아지고 있다. 이는 동일한 보증금 규모에서 전세자금대출 차주의 주택구매 확률이 낮다는 것을 의미한다.

모형4의 경우 주택구매 시점에서 대출이 없는 차주를 대상으로 하고 있으며, 이 경우 과거 대출이 많을수록 주택구매 확률이 낮아지는 것으로 나타났다. 따라서 전세자금대출 등 기존 대출의 확대는 주택구매 확률을 낮출 가능성이 높아질 것으로 예상된다. 관련된 사항으로 총대출액 크기에 대한 추정결과를 살펴보면 다음과 같다. 2년전 총대출액이 많을수록 주택구매 확률은 증가하며, 현재 대출액이 많을수록 주택구매 확률은 낮아진다. 이와 같은 현상은 모형2와 모형3에서 동일하게 나타난다.

소득의 계수값은 모형1에서는 부호의 방향이 반대로 나타나는 반면, 모형2와 모형3 그

리고 모형4에서 양(+)의 방향으로 나타났다. 즉, 소득이 높아질수록 주택구매 확률이 높아진다. 전세자금대출을 보유하는 경우(모형2)에는 전세자금대출 여부에 따른 소득의 구매확률에 대한 영향을 통계적으로 확인할 수 없었다. 다만, 전세자금대출을 보유 차주만 대상(모형3)으로 한 경우 소득 계수값이 모형2보다 크게 나타났다. 따라서 주택구매시 전세자금대출 차주가 일반적인 주택구매자보다 소득변화에 더 민감하게 반응한다고 해석될 여지는 남아있다.

연령의 경우 모형1과 모형2 그리고 모형4에서 연령대가 높아질수록 주택구매 확률이 상승하다가 다시 감소하나, 전세자금대출 차주만 선택한 경우(모형3)는 통계적으로 유의하지 않다. 수도권 거주자의 경우 주택구매 확률은 비수도권 거주자에 비해 낮은 것으로 나타나며 모형 구성변화에도 일관성을 가지고 있다.

V. 결론

본고는 전세자금대출이 전세자금대출 차주의 주택구매에 어떤 영향을 주었는지를 실증적으로 분석하고자 하였다. 분석을 위해서 실거래가와 전세자금대출 차주 신용정보를 융합하여 전세자금대출 차주가 주택을 구매했는지를 개인 단위로 추적하였다. 전세자금대출이 전세가격 상승에 대응한 임대시장 안정 정책이라면, 해당 정책이 향후 자가 전환에 어떤 영향을 주었는지는 정책의 2차적인 효과를 파악하게 해 줄 것으로 보인다. 물론, 본 연구의 실증분석에 사용된 목표변수는 주택구매 여부이므로 분리가구를 포함한 자가거주 여부를 직접적으로 다루지는 않는다. 그러나 주택의 구매는 향후 자가거주의 전제조건이라는 측면에서 의미를 가질 수 있다.

실증분석의 결과에 의하면 전세자금대출이 주택구매에 긍정적인 역할을 한다고 보기 어렵다. 전세자금대출 여부와 LTV 및 DTI의 상호작용항 추정결과 전세자금대출 상호작용항 계수값은 음(-)로 나타난다. 전세자금대출 보유하는 경우에는 미보유한 경우보다 더 높은 LTV, DTI일 때 동일한 주택구매 확률을 보인다. 이와 같은 결과는 전세자금대출이 향후 주택구매를 위한 기반을 유지시키거나 미래 주택담보대출의 증가 혹은 일부라는 가정의 설득력을 떨어뜨린다. 즉, 전세자금대출이 주택구매에 긍정적인 영향을 준다는 주장은 설득력이 크지 않은 것으로 보인다.

주택구매를 위한 자금축적 정도는 주택구매에 중요한 역할을 한다는 점을 재확인할 수 있었다. 보증금의 규모가 커질수록 주택구매 확률이 높아진다. 이와 같은 현상은 선행연구에서 논하고 있는 주택구매시 초기자금의 중요성을 지지하고 있는 것으로 보인다. 한편, 보증금의 주택구매에 대한 영향력은 전세자금대출을 보유하는 경우에 작아진다. 이는 동일한 보증금을 보유한 경우라 하더라도 전세자금대출 보유하면 주택구매에 부정적 영향을 미친다는 점을 보여준다.

주택구매에 대출 규제는 중요한 요인인 것으로 확인된다. 전체 임차인을 대상으로 한 경우뿐 아니라 기존에 부채를 가지고 있었던 전세자금대출 차주만 분석한 결과에서도 LTV와 DTI 계수값은 양(+)방향으로 유의하며, 전체 임차인을 대상으로 한 경우에도 양(+)방향으로 유의하다. 이와 같은 결과는 주택담보대출의 규제가 강화되는 경우 주택 구매력이 감소할 것이라는 추론을 가능하게 한다. 따라서 최근 LTV DTI 규제 강화는 전세거주자의 자가 전환 비중을 축소시킬 것으로 예상된다. 소득과 연령의 경우 예상가능한 결과가 나타났다. 소득이 높을수록 주택구매 확률을 높이며 연령이 높아질수록 주택 구매확률이 높아졌다가 하락한다.

전세자금대출이 빠른 속도로 확대되어 왔다. 전세자금대출 정책에는 가계부채 확대와 주거서비스 유지 등 장단점이 공존한다. 본 연구에서는 향후 주택구매 전환이라는 측면에서 전세자금의 역할을 실증적으로 살펴보았다. 실증분석 결과에서 전세자금대출이 주택구매에 큰 역할을 못하고 있어 전세자금대출 정책이 미래 자가보유자 확대를 담보하기 어려울 것으로 판단된다. 물론 이와 같은 현상이 전세자금대출의 의미를 부정하는 것은 아니다. 또한 전세자금대출 차주가 향후 주택을 구매를 의식적으로 회피하거나 포기하면서 전세자금대출 받기 때문에 이와 같은 분석결과가 나타났을 가능성을 완전히 배제하기도 어렵다. 이에 대한 연구는 향후 과제로 남겨져 있다. 그럼에도 불구하고 현재 전세자금대출이 주택 구매를 통한 자가 보유로 연결되기 위해서는 추가적인 정책적 고려가 필요할 것이라는 주장은 유효할 것으로 판단된다.

참고문헌

1. 김주원·정의철, “소형가구 연령대별 주택수요 특성 분석,” 『주택연구』, 제19권 제2호, 2011, pp.123-150.
2. 이소영·정의철, “총부채상환비율 규제가 주택점유형태 결정에 미치는 영향 분석,” 『서울 도시연구』, 제11권 제1호, 2010, pp.83-101.
3. 임미화·정의철, “임차가구의 주택구입계획이 자산축적에 미치는 영향 분석,” 『주택연구』, 제18권 제2호, 2010, pp.5-27.
4. 임운성, “주택서비스의 점유형태(Tenure)와 전세가 대 주택가격의 비율(Value Ratio) 분석,” 『산업연구』, 제3집, 1997, pp.45-64.
5. 정의철, “주택점유형태의 결정 및 자가주택수요에 적합한 사용자비용 및 소득세율,” 『재정논집』, 제11집, 1996, pp.163-184.
6. 정의철, “소득변화가 주거이동 및 주택점유형태 결정에 미치는 영향 분석,” 『부동산학연구』, 제6집 제1호, 2000, pp.45-61.
7. 조준우·최창규, “자산축적 및 금융지식에 따른 임차인의 전·월세 선택 특성에 관한 연구 - 다가구주택 및 오피스텔 임차 가구를 대상으로,” 『국토계획』, 제46권 제2호, 2011, pp.153-168.
8. 최막중·지규현·조정래, “주택금융 제약이 주택소비규모와 점유형태 선택에 미치는 영향에 관한 실증연구,” 『주택연구』, 제10권 제1호, 2002, pp.33-48.
9. 최성호·송연호, “LTV, DTI 규제완화가 주택구매여력 및 리스크에 미치는 영향,” 『금융정보연구』, 제4권 제1호, 2015, pp.26-52.
10. 최성호·지규현, “거시변화 및 차주 특성을 반영한 주택담보대출 위험 예측모형,” 『주택연구』, 제24권 제2호, 2016, pp.177-194.
11. Almeida, H., C. Murillo, and Liu C., “The Financial Accelerator: Evidence from International Housing Markets,” *Review of Finance*, Vol. 10, 2006, pp.1-32.
12. Haurin, D., P. Hendershott, and S. Wachter, “Borrowing Constraints and the Tenure Choice of Young Households,” *Journal of Housing Research*, Vol. 8 No. 2, 1997, pp.137-154.
13. Igan, D. and H. Kang, “Do Loan-to-Value and Debt-to-Income Limits Work?”

- Evidence from Korea,” IMF Working Paper, WP/11/297, 2011.
14. Linneman, P. D., I. F. Megbolugbe, S. M. Wachter and M. Cho, “Do Borrowing Constraints Change U.S. Homeownership Rates?,” *Journal of Housing Economics*, Vol. 6, 1997, pp.318-333.
 15. Linneman, P. D. and S. Wachter, “The Impacts of Borrowing Constraints on Home Ownership,” *Journal of American Real Estate and Urban Economics Association*, Vol. 17 No. 4, 1989, pp.389-402.
 16. Wachter, S. and I. Megbolugbe, “Impacts of Housing and Mortgage Market Discrimination Racial and Ethnic Disparities in Homeownership,” *Housing Policy Debate*, Vol. 3 No. 2, 1992, pp.332-370.

-
- 접수일 2018. 01. 30.
 - 심사일 2018. 02. 12.
 - 심사완료일 2018. 05. 10.

부록

〈부표 1〉 모형별 시점더미 계수값

변수명	모형1	모형2	모형3	모형4
상수항	-4.550 ***	-4.460 ***	-3.246 ***	-4.726 ***
시점(12M02=1)	-0.044	-0.018	-0.148	-0.054
시점(12M03=1)	0.035	0.092	-0.261 *	0.095
시점(12M04=1)	0.142 ***	0.277 ***	0.067	0.207 ***
시점(12M05=1)	0.131 ***	0.270 ***	0.092	0.144 *
시점(12M06=1)	0.130 ***	0.266 ***	0.070	0.147 *
시점(12M07=1)	0.142 ***	0.275 ***	0.068	0.134
시점(12M08=1)	0.131 ***	0.259 ***	-0.180	0.177 **
시점(12M09=1)	0.179 ***	0.302 ***	-0.002	0.173 **
시점(12M10=1)	0.204 ***	0.389 ***	0.117	0.216 ***
시점(12M11=1)	0.194 ***	0.423 ***	0.112	0.186 **
시점(12M12=1)	0.231 ***	0.488 ***	0.138	0.328 ***
시점(13M01=1)	0.131 ***	0.394 ***	0.103	0.197 **
시점(13M02=1)	0.123 ***	0.390 ***	0.159	0.247 ***
시점(13M03=1)	0.190 ***	0.492 ***	0.228 *	0.345 ***
시점(13M04=1)	0.268 ***	0.590 ***	0.370 ***	0.386 ***
시점(13M05=1)	0.271 ***	0.564 ***	0.347 ***	0.364 ***
시점(13M06=1)	0.347 ***	0.710 ***	0.391 ***	0.499 ***
시점(13M07=1)	0.293 ***	0.622 ***	0.424 ***	0.346 ***
시점(13M08=1)	0.253 ***	0.671 ***	0.496 ***	0.441 ***
시점(13M09=1)	0.258 ***	0.631 ***	0.304 **	0.423 ***
시점(13M10=1)	0.220 ***	0.653 ***	0.459 ***	0.375 ***
시점(13M11=1)	0.055	0.532 ***	0.321 **	0.250 ***
시점(13M12=1)	-0.145 ***	0.408 ***	0.363 ***	0.082

국문요약

전세자금대출이 주택구매 확률에 미치는 영향

본 연구에서는 로짓모형을 이용하여 전세자금대출이 향후 주택구매에 어떤 영향을 주는지에 대하여 실증분석하였다. 실증분석의 주요 결과는 다음과 같다. 첫째, 주택구매를 위한 초기자금인 보증금은 주택구매에 중요한 역할을 한다. 그러나 동일한 보증금이더라도 전세자금대출 차주는 주택구매 확률이 더 낮다. 둘째, 주택 구매시 전세자금대출 차주는 동일 LTV와 DTI에서 더 낮은 구매확률을 보인다. 두 가지 결과에 근거하면, 주택담보대출 규제 강화는 주택 구매력을 낮출 것으로 보인다. 또한 전세자금대출의 확대가 주택구매에 긍정적 효과를 가진다고 보기 어렵다.