

전용식 선임연구위원, 홍보배 연구원

요약

최근 부동산 경기가 둔화되고 보험회사들의 부동산 PF 대출 규모가 은행권보다 커지면서 보험산업의 건전성 우려가 확대되고 있음. 부동산 PF 대출보다 경기 변동성에 대한 위험이 더 큰 미국의 상업용 부동산 대출의 연체율과 국내 주택담보대출 연체율이 2010년 유럽 재정위기 이후 하락한 사례, 국내 부동산 PF 대출 시장의 위험관리 강화 등을 고려하면 경기 악화로 인한 부동산 PF 위험의 크기는 과거에 비해 크지 않을 것으로 보임. 그러나 부동산 경기 둔화 위험에는 여전히 노출되어 있어 이에 대한 관리가 필요함

○ 최근 시장금리 상승과 경기침체 불안감이 확대되면서 부동산 경기가 위축되고 부동산 관련 대출자산의 건전성 위험에 대한 우려가 확산되고 있음

- 시장금리 상승과 더불어 신규취급액 기준 COFIX 금리가 최근 상승하고 있는데, COFIX 금리와 보험회사 주택담보대출과 부동산 PF 대출 증가율은 반대의 움직임을 보임(그림 1, 2 참조)
 - 2019년 상반기를 제외하고는 COFIX 금리와 부동산 관련 대출 증가율의 경향은 뚜렷해보임
- 주택담보대출과 PF 대출 증가율 둔화는 부동산 경기 둔화를 반영하는데, 이로 인해 차주인 건설회사의 수익성 악화로 자금공여자의 자산건전성이 우려됨
 - 시장금리 상승은 주택구입 비용의 상승, 건설비용의 상승으로 이어져 건설 수요와 공급이 모두 감소할 수 있음

〈그림 1〉 보험회사 주택담보대출 증가율과 COFIX 금리 (단위: %)



주: 증가율은 전년 동기 대비임
자료: 금융감독원, 은행연합회

〈그림 2〉 보험회사 PF 대출 증가율과 COFIX 금리 (단위: %)



주: 증가율은 전년 동기 대비임
자료: 금융감독원, 은행연합회

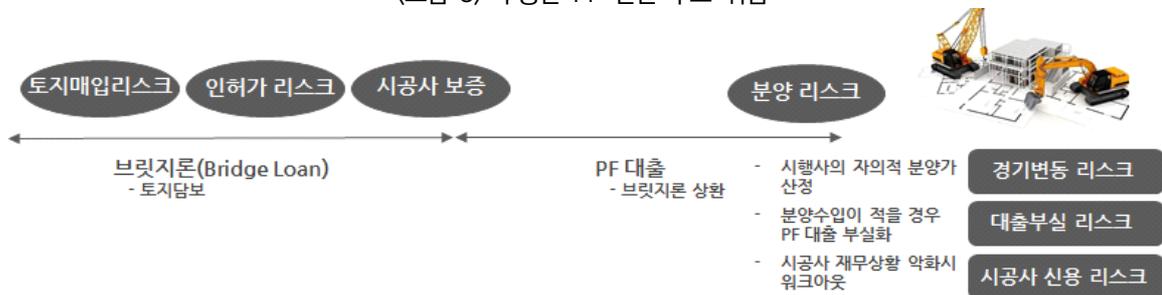
○ 부동산 경기 둔화로 보험산업의 부동산 PF 대출 부실화 우려도 제기되고 있는데, 본고에서는 이를 검토함¹⁾

- 국내 보험회사 기업대출 규모는 2021년 말 기준 137.4조 원인데, 이 가운데 부동산 PF 대출은 42조 원으로 은행권보다 13조 원 이상 많은 수준임
- 특히 부동산 PF 대출 잔액이 2016년 말 15.7조 원에서 2021년 말 42조 원으로 증가하였으며 보험회사의 기업대출 대비 비중은 2016년 4/4분기 20.1%에서 2021년 4/4분기 30.6%로 확대됨
 - 보험회사 대출채권 총액 대비 PF 대출 비중은 2016년 4/4분기 8.3%에서 2021년 4/4분기 15.8%로 상승함
- 이는 국내 18개 은행(수출입은행 제외)의 부동산 PF 대출 잔액인 29조 161억 원보다 13조 96억 원 높은 수준임
- 본고에서는 부동산 PF 시장 구조, 과거의 부동산 PF 대출 부실의 원인, 이후 부동산 PF 시장의 리스크 관리 강화 사례 등을 검토하여 우리나라 보험산업의 부동산 PF 대출 위험을 개략적으로 분석하고자 함

○ 과거 부동산 PF 대출 부실은 2008년 글로벌 금융위기 이후 2010년 정점을 기록함

- 금융권 전체의 부동산 PF 대출 잔액은 2006년 49.2조 원에서 2008년 83.1조 원으로 급격하게 증가한 후 2010년에는 66.6조 원으로 감소하였다가 2020년 88.5조 원으로 증가함
 - 부동산 PF는 채무보증과 PF 대출로 구분되는데, 채무보증은 시행사의 신용 및 유동성 위험을 보증하는 것이고 대출은 브릿지론과 본 대출로 구분됨(그림 3) 참조
 - 브릿지론은 시공 이전 토지매입, 인허가, 시공사 보증에 필요한 자금을 공여하는 것이고, 본 대출은 시공이 결정된 후 자금을 공여하는 것인데, 글로벌 금융위기 전후 부동산 PF 대출에서 문제가 된 것은 브릿지론이며 저축은행의 비중이 컸음
 - PF 채무보증은 증권회사 비중이 크고 보험업권의 참여 비중은 미미한 것으로 보임
- 2008년 글로벌 금융위기 이후 금융권 전체 부동산 PF 대출 연체율은 2008년 4.4%에서 2010년 말 12.9%로 상승하였고 2013년 13.0%에서 2019년 6월 말 1.9%로 하락함
 - 보험업권 부동산 PF 대출 연체율은 2008년 2.4%에서 2010년 말 8.3%로 상승하였으나 부동산 PF 시장 구조 조정 등으로 2013년에는 5.4%로 하락한 이후 안정적인 수준을 유지하고 있음

〈그림 3〉 부동산 PF 관련 주요 위험



자료: 저자 정리

1) 아주경제(2022. 5. 23), “[단독] 부동산 PF 급증한 보험사… 은행보다 13조 많아 침체 땀 ‘부실 우려’”

〈표 1〉 금융업권별 부동산 PF 대출 잔액과 연체율

(단위: 조 원, %)

구분	2006	2007	2008	2009	2010	2013	2019. 6	2020
은행권 잔액	26.0	42.0	53.0	51.0	39.0	8.5	13.5	23.9
은행권 연체율	0.2	0.5	1.1	1.7	4.3	4.8	0.4	0.3
저축은행 잔액	11.6	12.1	11.5	11.8	12.2	0.8	4.0	6.9
저축은행 연체율	9.6	11.6	13.0	10.6	25.1	62.0	3.7	2.3
보험업권 잔액	3.7	3.9	5.3	5.7	4.9	5.6	29.3	36.4
보험업권 연체율	4.3	6.8	2.4	4.6	8.3	5.4	0.3	0.1
금융권 전체	49.2	69.7	83.1	82.4	66.6	39.3	71.8	88.5
금융권 연체율	2.6	2.7	4.4	6.4	12.9	13.0	1.9	0.5

자료: 금융위원회 보도자료(2019. 12), “부동산PF 익스포져 건전성 관리 방안”; 금융감독원 분기별 보도자료, “보험회사 대출채권 현황”; 조세일보(2021. 9. 2). “금융권 부동산PF 대출 88조 돌파… 보험사 41% 차지”

○ 부동산 시장의 위험도를 보기 위해 미국 생명보험산업의 상업용 부동산 대출, 국내 주택담보대출 연체율과 비교한 결과 2010년 글로벌 금융위기 시기에 비해 크게 낮아짐

- 국내 보험업권의 부동산 PF 관련 위험은 PF 대출에 국한되어 있으며 2013년 이후 하락하고 있음
 - 채무보증은 증권업계의 비중이 높는데 보험회사들은 증권회사들이 주도하는 PF 대출 컨소시엄에 참여하는 방식을 활용하고 있음
 - 금융감독원에 따르면 보험업권의 부동산 PF 대출 연체율은 2008년 2.4%(대출 잔액 5.3조 원), 2010년 8.3%로 높아졌으나 이후 2013년 5.4%, 2019년 6월 기준 0.3%로 큰 폭 감소하였음(〈표 1〉 참조)
- 미국 생명보험산업의 상업용 부동산 대출 연체율은 2005~2007년에는 0.01~0.05% 수준이었으나 2008년 글로벌 금융위기 이후인 2009~2011년에는 0.17~0.19%로 약 4배 이상 급상승하였음
 - 그러나 2012년 이후 점차 하락세를 유지하다가 코로나19가 시작된 2020년 0.16%로 상승하였으나, 시장금리 상승에도 2021년 0.03%로 하락함
 - 우리나라의 부동산 PF 대출은 분양 여부(혹은 수익)를 담보한 대출인 데 반해 미국의 상업용 부동산 대출은 상업용 건물임대에서 발생하는 임대료 가치를 담보로 하는 대출이며, 상업용 부동산 대출의 기간은 10~30년으로 우리나라의 부동산 PF 대출의 2~4년보다 더 긴 특징이 있음
 - 미국 생명보험회사의 운용자산 대비 상업용 부동산 대출 비중은 2021년 기준 약 51%임²⁾
- 국내 은행권 주택담보대출 연체율은 2006년 1월 1.3%에서 2010년 12월 0.6%로 낮아졌고, 2010년 글로벌 금융위기 이후 연체율은 하락 추세를 지속하여 2018년 0.18%, 2021년 0.10%로 낮아짐

2) 미국 생명보험사 모기지 대출의 종류는 주택(home), 콘도미니엄(multifamily residential), 상업용(commercial), 농가구(farm)로 구분되는데, 본 보고서에서는 commercial mortgage만 집계함

〈표 2〉 미국 생명보험과 국내 보험업권 부동산 대출(상업용 부동산, PF 대출)과 주택담보대출 연체율 현황

(단위: %)

구분	2008	2009	2010	2013	2016	2017	2018	2020	2021	22/1Q
미국 생명보험 상업용 부동산 비중	52.5	55.1	54.8	54.1	52.6	52.4	52.5	51.6	51.4	-
미국 생명보험 상업용 부동산 연체율	0.07	0.19	0.19	0.05	0.04	0.03	0.05	0.16	0.04	0.05
한국 보험업권 PF 대출 비중	-	6.7	5.5	4.3	8.3	9.7	10.0	14.4	15.8	15.7
한국 보험업권 PF 대출 연체율	2.44	4.55	8.33	5.35	0.70	0.31	0.36	0.11	0.07	0.31
한국 은행권 주택담보대출 연체율	-	0.30	0.50	0.60	0.19	0.17	0.18	0.14	0.10	-

주: 미국 생명보험 상업용 부동산 연체율 기준은 60일(2개월) 이상, 한국 PF 대출 연체율 기준은 1개월 이상 원리금 연체임
 자료: FRED(<https://fred.stlouisfed.org>); Mortgage Bankers Association, "Commercial/Multifamily Quarterly Databook 1Q/2022";
 금융감독원 분기별 보도자료, "보험회사 대출채권 현황"

○ 부동산 PF 대출 시장에서 차주의 위험관리 강화로 인해 보험회사가 노출된 위험의 크기는 과거에 비해 크지 않을 것으로 보이나 금리상승에 따른 부동산 경기 악화와 이로 인한 분양 위험에는 여전히 노출되어 있어 이에 대한 관리가 필요함

- 보험회사는 2010년 부동산 PF 사태 이후 부동산 PF 대출 시장에서 위험관리를 강화하고 있음³⁾
 - 보험회사들은 브릿지론 비중을 줄이고 대출상환 순위가 높은 대출 계약의 비중을 높여옴
 - 부동산 PF 대출 위험관리 방안의 예를 들면, 시행사의 도덕적 해이 억제를 위한 신탁계정을 통한 자금관리, 분양 위험관리를 위한 공정률과 분양률 연계를 통한 수수료 부과, 보수적인 예상 분양률 정책 등을 들 수 있음
- 2010년 유럽 재정위기 이후 미국의 상업용 부동산 연체율은 0.19%에서 0.05%로 낮아졌고 우리나라 은행권 주택담보대출 연체율도 0.6%에서 2021년 말 0.10%로 낮아짐
- 금리상승은 건설비용을 상승시켜 건설경기를 악화시키고 있는데, 부동산 경기가 악화되었던 2009년과 2010년 주택담보대출 연체율은 0.3%에서 0.5%로 높아졌고 PF 대출 연체율도 4.55%에서 8.33%로 높아졌음

3) 전용식·이혜은(2016. 4. 4), 「보험회사의 부동산 PF 증가와 위험관리」, 『KiRi 리포트』, 보험연구원