



## 전세보증금 반환보증의 적정 담보인정비율 산정: 임대인의 미반환 위험을 중심으로\*

### Estimating the appropriate loan-to-value (LTV) ratio for Jeonse deposit return guarantee: Focusing on landlord's non-repayment risk

이후빈(Hoobin Lee)<sup>1,†</sup>

#### Abstract

This study estimates an appropriate loan-to-value (LTV) ratio for the Jeonse deposit return guarantee. While a downward adjustment of the LTV ratio is necessary to ensure the sustainability of the guarantee scheme, such a policy change may increase the risk of Jeonse deposit non-repayment by landlords in the housing market. Therefore, it is necessary to conduct an ex-ante assessment of whether the potential increase in landlords' non-repayment risk induced by a lower LTV is socially acceptable. To this end, this paper proposes an analytical framework consisting of "policy shock coverage – market-level Reverse Jeonse risk – landlords' non-repayment risk." This framework differs from existing studies by distinguishing between Jeonse-equivalent deposit and actual rental deposit in monthly rent contracts, and by explicitly accounting for landlords' self-financed repayment in cases of Reverse Jeonse. Under an extreme scenario that maximizes landlords' non-repayment risk, the appropriate LTV ratio is estimated to be 70%. Even if the LTV is lowered from the current 90% to 70%, the estimated landlords' non-repayment risk (3.1%) remains below the delinquency rate of household loans at savings banks (4.6%) as of the end of June 2025.

**Keywords:** Jeonse deposit return guarantee, loan-to-value ratio, policy shock, Jeonse deposit non-repayment risk, reverse Jeonse risk

#### 1. 서론

최근 전세보증금 반환보증의 개선이 중요한 정책과제로 부상했다(남승표, 2024). 임차인의 전세보증금을 보호하기 위한 정책 수단이 전세가격 상승기에는 고위험 전세의 발생 확률을 증가시키고(권혁 · 성현근, 2025), 전세가격 하락기에는 대위변제로 보증기관의 재정상태를 악화시킨다(경실련 토지구획위원회, 2025)는 지적이 있었다. 특히 전세가격이 하락하거나 정체하는 현재 시점에서는 반환보증의 지속가능성을 위한 개선이 시급하다.

개선 방안으로 크게 두 가지, 즉 임대인 의무가입과 보증 한도 하향이 논의된다(오유교, 2025; 조정훈, 2025). 임대인 의무가입을 장기 과제로 설정하고, 우선 보증한도 하향에 집중할 필요가 있다. 반환보증을 가입하지 않으려는 임대인의 행동을 변화시키려면 제도적 제약과 유인을 동시에 제공하는 새로운 정책수단을 고안해야 한다. 이에 비해 보증한도 하향은 임차인이 가입하는 현재의 틀에서도 바로 시행할 수 있다.

그렇다면 보증한도, 구체적으로 담보인정비율<sup>1)</sup>을 얼마나 낮춰야 할까? 조정훈(2025)은 60%를 주장했고, 70%~

\* 이 논문은 주택도시보증공사에서 개최한 2025년 HUG 논문 공모전 수상 논문을 수정·보완한 것입니다. 훌륭한 공모전을 기획하고 실행한 주택도시보증공사 관련 담당자께 감사드립니다.

<sup>1</sup> 강원대학교 부동산학과 교수(Kangwon National University, hoobin@kangwon.ac.kr)

80%가 언급되기도 했다(오유교, 2025). 하지만 이러한 수치가 무엇을 기준으로 제시되었는지는 명확하지 않다. 담보인정비율을 현재 90%보다 낮춰야 할 필요가 있지만, 얼마나 낮춰야 하는지에 대한 구체적인 근거를 찾아보기 어렵다. 정책 결정에 참고할 수 있는 기초자료가 부족하다. 특히 담보인정비율 하향이 향후 주택시장에 어떤 영향을 끼칠지에 대한 실증적 검토가 아직 이뤄지지 않았다.

주택시장에서는 반환보증 하향이 임대인의 전세보증금 미반환 위험을 증가시킬 수 있다고 우려한다(길해성, 2024; 류인하, 2024). 임차인은 전세가격 하락 가능성을 고려하여 보증한도 이상으로 전세보증금을 지급하지 않으려고 할 수 있다. 임대인이 신규 임차인을 찾기 어려우면 전세보증금을 하향된 보증한도까지 낮출 수 있다. 여기에 더해 보증한도, 즉 신규 전세보증금이 기존 전세보증금보다 낮으면, 임대인이 기존 임차인에게 전세보증금을 제때 제대로 돌려주지 못하는 문제가 발생한다.

현재 반환보증 가입 주택 중 담보인정비율이 70%를 초과하는 경우가 약 75%에 달하므로, 만약 보증한도를 현재 90%에서 70%까지로 낮추면 주택시장에 '대혼란'이 초래될 수 있다는 주장도 존재한다(이희수, 2025). 쉽게 말해 10채 중 7채에서 보증한도 하향으로 전세계약이 어려워질 수 있다는 것이다. 특히 그 여파는 전세사고 위험이 높은 연립, 다세대 등 비아파트에서 극심할 것으로 예상된다. 이처럼 반환보증 하향은 의도치 않게 임대인의 전세보증금 미반환 위험을 통해 서민주거 불안정과 연결될 수 있다.

물론 이러한 주장은 주택시장의 전세보증금이 정책수단인 보증한도에 맞춰진다는 가정을 전제로 한다. 주택의 사용가치에 기초한 전세보증금이 단순히 보증한도에 따라 획일적으로 정해진다는 가정은 비현실적일 수 있다. 임차인

의 자율적 판단에 따라 보증한도 이상의 전세보증금을 지급하는 것이 얼마든지 가능할 수 있다. 하지만 보증한도 하향을 정책적으로 결정하기에 앞서 극단적이더라도 시장이 제기한 우려를 객관적으로 검토할 필요가 있다.

따라서 본 논문은 임대인의 미반환 위험을 고려하여 전세보증금 반환보증의 적정 담보인정비율을 산정한다. 시장의 우려를 그대로 반영하기 위해 담보인정비율 하향에 따라 그만큼 신규 전세보증금이 하락한다고 가정한다. 이렇게 하면 임대인의 미반환 위험은 증가할 수밖에 없는데, 그 증가 정도가 사회경제적으로 부담가능한 수준인지를 기준으로 적정 담보인정비율을 도출한다. 현재의 90%를 낮춰야 한다면, 한국 사회가 감당할 수 있는 수준까지 낮추는 것이 정책의 충격을 사전에 고려하는 합리적인 결정일 수 있다.

논문의 구성은 다음과 같다. II장에서는 전세보증금 반환보증 관련 최근 논의를 살펴보고 정책 개선을 위한 쟁점을 도출한다. III장에서는 보증한도 하향에 따른 임대인의 미반환 위험 증가를 산정할 수 있는 분석자료와 방법을 제시한다. IV장에서는 담보인정비율을 90%, 80%, 70%, 60%로 낮춰가면서 사회의 부담가능성을 기준으로 적정 비율을 논의한다. V장에서는 분석결과를 요약하고 정책대안을 제시한다.

## II. 전세보증금 반환보증 최근 논의

### 1. 반환보증과 전세가격의 관계

전세보증금 반환보증은 2013년 미분양 해소와 임차인

1) 보증한도는 '주택가격×담보인정비율-선순위채권 등'으로 구하는데, 본 논문에서는 선순위채권 등을 고려하지 않는다. 선순위채권 등과 같은 요소는 개별 임대주택에서 발생하는 우발적 권리관계로서 정책의 변화가 주택시장에 끼치는 영향을 분석하는 데 적합한 형태로 포함되기 어렵기 때문이다. 여기서 '우발적 권리관계'는 상황에 따라 있을 수도 있고 없을 수도 있는 것을 의미한다. 선순위채권 등이 존재하는 주택에 전세보증금을 지급하고 임차로 들어갈 수 있지만, 이러한 선순위채권 등이 정확히 얼마인지는 동일한 주택이더라도 언제 누구와 체결한 임대차계약인지에 따라 크게 다르므로, 그 금액을 추정하여 주택시장 분석에 활용하기는 쉽지 않다. 또한 선순위채권 등이 전세보증금 반환에 끼치는 위험은 담보인정비율 하향과 별도로 다뤄질 필요가 있다. 하향된 담보인정비율에서 어느 정도의 선순위채권 등을 감수하고 임대차계약을 맺을지는 시장행위자인 임차인의 자발적 선택에 달려있기 때문이다. 따라서 담보인정비율 하향이 향후 주택시장에 어떤 변화를 초래할지를 분석할 때 선순위채권 등을 제외하는 것이 더 합리적인 결과를 도출할 수 있다. 결과적으로 본 논문에서 보증한도는 '주택가격×담보인정비율'로 산정되고, 주택가격이 고정된 상태에서 담보인정비율 하향과 보증한도 하향은 동일한 의미로 쓰인다.

보호를 위해 도입된 이후 2016년부터 2023년까지 보증금액이 거의 매년 증가했다(그림 1) 참조). 2023년 보증금액이 71.3조 원으로 정점을 찍었다. 그리고 2024년에야 보증금이 67.3조 원으로 소폭 감소했다.

중요한 정책 변화는 2015년 보증대상 확대, 2017년 보증범위 확대, 2018년 임차인 단독 가입, 2023년 보증범위 축소이다. 특히 2017년 최대금액과 보증한도를 높이면서 그 이전과는 확연하게 다르게 보증금액이 계속 가파르게 상승했다. 2017년이 상승의 시작점이었다면, 2023년 보증범위를 축소하면서 보증금액의 상승세가 꺾였다. 보증금액의 상승과 하락 변동에서 2017년 보증한도 확대(90% → 100%)와 2023년 보증한도 축소(100% → 90%)가 대조를 이룬다.

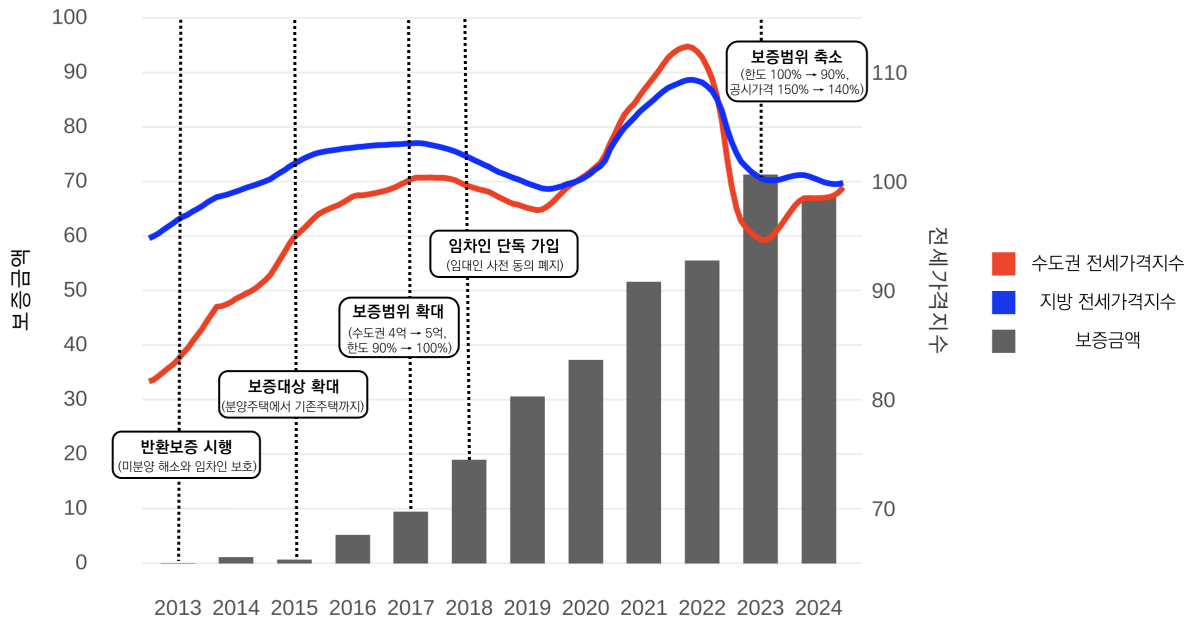
최근 전세보증금 반환보증이 원래 목적대로 주택시장을 안정화하기보다는 오히려 교란했다는 비판이 제기되었다. 권혁·성현근(2025)은 반환보증 가입요건 완화가 시장참여자의 도덕적 해이를 통해 고위험 전세의 발생에 영향을

미친다고 주장했다. 이들에 따르면, 다른 요인을 통제했을 때, 서울시 연립·다세대 주택시장에서 가입요건 완화가 매매가격과 전세가격이 비슷해져 미반환 위험이 커지는, 구체적으로 전세가율이 80%를 초과하는 전세계약 발생 확률을 증가시킨다.

실증분석 이외에도 다수의 언론 보도는 전세보증금 반환보증이 무자본 갭투자자와 같은 전세가율이 높은 고위험 계약에 악용되었다고 단정한다(강세훈, 2023; 김유신, 2024; 박재원·서형교, 2025). 임차인이 반환보증을 통해 돌려받을 수 있는 생각에 고위험 전세에 대한 경각심을 누그러뜨렸다고 본다(최은지, 2022).

하지만 이러한 비판은 전세보증금 반환보증과 전세자금 보증의 구분 그리고 전세가격이 반환보증에 끼치는 역인과 관계를 엄밀하게 고려하지 않았다.

첫째, 전세보증금 반환보증은 전세자금대출 보증과 다른 상품이다. 전세보증금 반환보증에서는 임차인을, 전세자금보증에서는 금융기관을 보증대상으로 한다. 전세자금



자료: HUG 빅데이터 개방 포털 전세보증금 반환 보증 상세현황, 경실련 토지구획위원회(2025), 한국부동산원 주택가격동향조사 월간 계절조정 매매가격지수와 전세가격지수.

〈그림 1〉 전세보증금 반환보증과 전세가격

보증은 은행이 전세자금대출을 취급할 때 은행의 요청에 따라 보증기관이 대출채권에 보증을 제공하는 상품이다.

앞서 언급한 비판은 고위험 전세, 구체적으로 전세가율이 높은 계약을 핵심으로 한다. 전세가율이 급격하게 상승하면, 특히 매매가격에 비해 더 크게 상승하면 전세가율이 높아질 수 있다. 따라서 전세보증금 반환보증과 고위험 전세 사이의 인과관계를 주장하기 위해서는 전세보증금 반환보증을 확대가 전세가율의 상대적 상승을 초래했다는 것을 입증해야 한다. 그런데 지금까지의 실증분석에 따르면 전세가율 상승을 유도한 것은 전세자금대출이다(우진 외, 2024; 하정화, 2018). 이에 비해 전세보증금 반환보증과 전세가율의 관계를 실증한 연구는 찾아보기 힘들다.

논리적으로 살펴봐도 전세가율을 상승시킬 수 있는 것은 전세자금보증이다. 보증을 받은 금융기관이 더 많은 금액을 더 싸게 빌려줄 수 있다면, 임차인은 스스로 가지고 있는 자산보다 훨씬 더 높은 금액으로 전세시장에 입찰할 수 있을 것이다. 여기서 '대출보증 공급 → 전세수요 증가 → 전세가율 상승'의 인과관계는 명확해 보인다.

하지만 임차인에게 반환보증을 제공하여 전세보증금의 안정적 회수를 담보했다고 하더라도, 이것이 전세가율 상승으로 곧바로 이어졌을지는 앞의 대출보증만큼 뚜렷하지 않다. 왜냐하면 임차인이 더 큰 전세보증금을 지급하기 위해서는 원래 있던 자기 돈에서 더 내거나 추가로 대출을 빌려야 하는데, 반환보증은 전자를 촉진할 뿐 후자에게 영향을 끼치기 어렵기 때문이다. 돌려받지 못하는 위험이 제거되었다면, 임차인은 있는 돈에서 더 많이 임대인에게 지급할 수 있지만, 이를 통한 전세수요 증가는 전세자금대출과 다르게 임차인의 자산 제약으로 그 한계가 명확하다.

둘째, 전세가율 변화가 전세보증금 반환보증을 끼치는 영향을 고려해야 한다. 지금까지 논의는 반환보증 확대가 전세가율 상승을 유도했음을 전제로 한다. 하지만 반환보증의 기본 목적은 임대인의 전세보증금 미반환을 대비하는 것이고, 이러한 상황은 전세가율이 하락할 때, 즉 기존 전세보증금에 비해 신규 전세보증금이 더 적을 때 발생한다. 단적으로 <그림 1>에서 반환보증 금액이 절대적으로 가장

크게 증가했던 2023년은 전세가율이 급격하게 하락하는 시점이었다. 특히 2023년 5월 1일 보증범위가 축소되었음에도 불구하고, 2023년 보증금액이 역대 최대이다.

2013년부터 2022년까지 전세가율이 상승할 때도, 2023년 하락할 때도 모두 반환보증이 증가했다. 반환보증 증가가 전세가율 상승에 영향을 끼쳤을 수도 있지만, 반대로 전세가율 하락이 반환보증 증가에 영향을 끼쳤을 수도 있다. 이처럼 반환보증과 전세가율의 복잡한 관계는 단순히 그래프만으로는 정확하게 파악할 수 없다.

반환보증과 전세가율의 관계를 엄밀하게 살펴보기 위해서는 2022년을 기준으로 전세가율 상승과 하락 시기를 구분해야 한다. 그리고 상승 시기에 반환보증이 전세가율을 상승시켰는지 확인하기 위해서는 반환보증과 거의 동일한 시기에 급격하게 증가했던 전세자금대출 보증을 통계적으로 통제해야 한다. 전세보증금 반환보증이 시장을 교란했다고 주장한 권혁·성현곤(2025)은 전세자금대출 관련 변수를 통제하지 않았다.

더 중요하게 2022년 이후 전세가율이 하락하거나 정체하는 현재 시점에서는 전세보증금 반환보증을 지속가능성을 논의해야 한다. 전세가율 하락에 따라 반환보증을 필요성은 커지지만, 임대인의 전세보증금 미반환으로 보증기관의 대위변제가 많아지면, 재정 상태가 악화되어 반환보증을 제공할 수 있는 역량이 감소한다. 높아지는 반환보증 필요성 증대와 보증기관 재정 악화 사이에서 지속가능성 경로를 찾아낼 수 있는 제도개선이 이루어져야 한다.

## 2. 임대인 의무가입과 보증한도 하향

현재 논의되는 반환보증 지속가능성 개선방안은 크게 두 가지, 즉 임대인 의무가입과 보증한도 하향이다.

보증과 보험의 차이를 고려할 때, 전세보증금 반환보증은 채권자인 임차인이 아니라 채무자인 임대인이 가입해야 한다(허지행, 2023). 보증은 채무자의 부족한 신용을 보강하는 제도이다. 따라서 임차인으로부터 전세보증금을 빌렸지만, 이를 반환하기 어려울 수 있는 임대인이 보증기관에

가입해야 한다. 그러면 보증기관은 채무자의 신용을 평가하고 이에 기초하여 차등적으로 보증료를 책정할 수 있다.

이에 비해 현재의 반환보증은 채권자가 혹시 모르는 불상사를 대비하여 가입하는 보험에 가깝다. 채권자인 임차인이 채무자인 임대인의 채무불이행 사고에 보험을 든 것이다. 사실상 보험이지만 보증의 형태를 취하므로, 여러 가지 문제가 발생할 수 있다. 보증기관은 채무자의 신용 상태를 모르는 채 채권자에게 보증을 제공하므로, 보증사고의 발생 확률을 예측할 수가 없다. 또한 보증기관은 사실상 보험에 대해 보험료보다 훨씬 저렴한 보증료를 받고 있다. 이에 따라 상대적으로 위험이 크지 않은 임차인도 일단 반환 보증에 가입하려고 할 수 있다.

이처럼 임대인의 반환보증 가입이 논리적으로 타당하지만, 이를 정책적으로 실행하려면, 임대인의 행동 변화를 초래할 수 있는 별도의 정책수단이 필요하다. 임대인은 비용 부담 등의 이유로 반환보증에 스스로 가입하기를 회피한다. 따라서 임대인이 가입하도록 강제하거나 유인할 필요가 있다. 이러려면 행정제재 부과와 인센티브 제공이 동시에 이루어져야 한다.

현재 등록 임대사업자에 대해서는 등록 요건, 미가입 과태료, 세제 혜택 등을 통해 임대보증금 보증 가입을 사실상의 의무화했다. 등록 임대사업자로 세제 혜택을 받으려면, 임대보증금 보증에 미리 가입이 되어 있어야 하고, 미가입 시에는 일정한 과태료가 부과된다.

그런데 임대인의 의무가입을 등록 임대사업자에서 전체 임대인으로 확대하기 위해서는 새로운 형태의 행정제재와 인센티브가 필요하고, 이러한 시도는 상당한 사회적 논쟁을 초래할 수 있다. 일례로 민간임대사업자 등록을 활성화하기 위한 임대인 세제 혜택은 형평성 논란뿐만 아니라 주택가격 상승을 초래했다는 비판을 받았다(송진식, 2020). 그리고 임대인 보증가입 의무 위반 과태료 부과는 '법 적용의 과중성과 형평성' 그리고 '사적자치의 원칙 훼손' 측면에서 여전히 논쟁거리이다(김정하·이춘원, 2022). 따라서 반환보증 의무가입 확대는 주택임대차시장 안정을 위해 필요한 정책이지만, 다양한 의견 수렴이 요구되는 장기 과제

로 설정해야 한다.

반면에 보증한도 하향은 임차인이 임대인의 동의 없이 자율적으로 가입하는 현재 구조에서 바로 시행할 수 있다. 별도의 정책수단을 도입할 필요가 없다. 다만 보증한도가 낮아지는 만큼 임차인은 전세가율이 높은 경우에는 전세보증금 전액에 대해서 보증을 받을 수 없게 된다. 그만큼 보증 범위가 축소되고, 임차인은 보증한도를 넘어서는 전세보증금 일부에 대해서는 미반환 위험에 직면한다. 반면에 보증기관은 보증한도가 낮아지면 그만큼 대위변제 이후에도 매매가격에서 채권을 회수할 가능성이 높아진다. 이에 따라 보증한도 하향은 기존보다 보증범위는 축소되지만, 반환보증 제공의 재정 역량을 확충할 수 있는 조치로 여겨진다.

특히 현재 시점에서 이러한 조치는 시급한 정책 과제이다. 앞서 언급했듯이, 전세가율이 하락하거나 정체되면, 반환보증 필요성 증대와 보증기관 재정 악화가 대립한다. 전세제도가 존재하는 한 임차인에게 전세보증금 미반환 위험은 중요한 주거문제 중 하나이다. 따라서 공공부문의 전세보증금 반환보증 제공은 임차인의 주거안정을 위해 지속가능해야 한다. 이러한 지속가능성을 고려할 때 개별 임차인의 보증범위를 기존보다 축소하더라도, 전체 임차인의 보증수요를 충족할 필요가 있다.

하지만 담보인정비율 하향이 주택시장에 어떤 영향을 끼칠지에 대한 연구가 부족하다. 실증적 근거가 빈약한 상황에서 보증한도 하향에 대한 시장의 우려는 임대인의 전세보증금 미반환 위험 증가이다(길해성, 2024; 류인하, 2024; 이희수, 2025). 게다가 전세가율과 매매가격이 동시에 하락할 수 있는 현재 상황은 보증한도 하향에 따른 임대인의 미반환 위험을 극대화할 수 있다.

일단 임대인의 미반환 위험은 전세가율이 하락할 때 표면화된다. 그리고 보증한도는 매매가격에 담보인정비율을 곱해서 구하므로, 매매가격이 하락하면 보증한도 하향 효과는 훨씬 커진다. 전세가율이 하락하여 임대인의 미반환 위험이 커지는 상황에서 담보인정비율 하향과 매매가격 하락의 조합으로 보증한도가 전세가율 하락보다 더 낮게 형성되면, 신규 전세보증금을 더욱 낮춰 임대인의 미반환 위

험을 증가시킬 수 있다.

따라서 본 논문은 정책 충격(policy shock)<sup>2)</sup>에 따른 전세보증금 하락을 전제로 임대인의 미반환 위험이 얼마나 증가하는지를 분석한다. 단순히 60% 또는 70%~80%로 언급하는 것을 넘어 각각의 수치가 주택시장에 끼치는 영향이 어느 정도인지, 특히 미반환 위험 증가가 사회경제적으로 부담할 수 있는 수준인지를 사전에 검토한다. 시장의 우려를 그대로 반영했음에도 불구하고 임대인의 미반환 위험 증가가 용인할 수 있는 수준이라면, 시장의 비합리적인 우려를 불식시킬 수 있다.

### III. 분석자료와 방법

분석자료로 2024년 가계금융복지조사를 활용한다. 가계금융복지조사는 전국 2만여 가계의 자산, 부채, 소득, 지출 등을 파악하는 국가승인통계이다. 특히 '실물자산'에서 점유주택과 투자주택을 구분하여 각각에 대해 현재 시장가격을 물어보고, 투자주택에서는 임대보증금과 월세를 조사한다. 이에 따라 임대인의 자산, 부채 등 재정 상태를 고려하여 임차인이 임대인으로부터 전세보증금을 제때 제대로 돌려받지 못할 가능성을 분석할 수 있다. 특히 임대인이 임대주택 이외에 다른 재원으로 임차인에게 빌린 돈을 반환할 수 있는지를 추정할 수 있다.

분석방법은 3단계, 즉 정책의 충격 범위 - 시장의 역전

세 위험 - 임대인의 미반환 위험으로 구성된다. 첫째, 보증한도 하향에 직접적으로 충격을 받는 임대주택을 선별한다. 충격 범위는 하향된 보증한도가 예상 전세보증금보다 적어서 신규 전세계약이 보증한도로 체결되는 경우로 한정된다.<sup>3)</sup> 둘째, 보증한도와 기존 전세보증금을 비교하여 역전세 위험에 처한 임대주택을 골라낸다. 여기서 보증부 월세의 환산 전세보증금이 역전세 위험을 과대평가할 수 있다는 점을 고려한다. 셋째, 시장의 역전세 위험에서 임대인의 미반환 위험을 골라낸다. 역전세 위험 임대주택에서 임대인의 자체 재원을 투입하여 임차인에게 전세보증금을 반환할 수 있는 사례를 미반환 위험에서 제외한다.

#### 1. 정책의 충격 범위

보증한도 하향으로 충격을 받는 대상은 기본적으로 반환보증 가입가능 임대주택<sup>4)</sup>이다. 전세보증금 반환보증을 가입하려면 '전세보증금이 수도권 7억 원 이하, 그 외 지역 5억 원 이하'여야 한다. 보증부 월세에서는 전월세전환율을 활용하여 환산 전세보증금을 산정한다. 전월세전환율은 한국부동산원 전국주택가격동향조사 2024년 3월 수치를 지역과 주택유형에 따라 구분하여 활용한다.<sup>5)</sup> 그런데 가계금융복지조사에서 임대인의 거주지역은 알 수 없지만, 임대주택의 위치까지는 파악할 수 없다. 따라서 임대주택의 위치가 임대인의 거주지역과 동일하다고 가정한다.<sup>6)</sup>

반환보증 가입가능 임대주택 중에서 보증한도 하향의

- 2) 정책이 시장에 미치는 영향을 정책 효과와 정책 충격으로 구분할 수 있다. 정책 효과가 정부의 정책이 시장가격이나 규형에 미치는 일반적인 영향이라면, 정책 충격은 갑작스럽게 시행된 정책에 따른 시장의 급격하고 단기적인 변화를 가리킨다. 일례로 안중섭 외(2021)는 '한국은행 기준금리 공표 직후 금융시장에서 발생한 서프라이즈(surprise)를 추출하고 ... 중앙은행 정보효과(central bank information effect)에 기인한 부분을 제거하여 통화정책 충격을 식별한다'. 중앙은행의 기준금리 조정은 당연히 금융시장에 영향을 끼치는데, 그들은 정책이 시장에 미치는 영향을 의도적 정보 전파에 따른 정책 효과와 그 밖의 정책 충격으로 구분한다. 이러한 측면에서 보증한도를 하향하는 정책에 따라 시장의 전세보증금이 보증한도까지 낮아지는 극단적인 변화는 정책 효과가 아니라 정책 충격으로 볼 수 있다.
- 3) 예를 들어, 보증한도가 3억 원이고, 예상 전세보증금이 2억 원이라면, 신규 전세계약은 시장원리에 따라 2억 원으로 맺어지고, 임차인은 2억 원 전액에 대해 반환보증이 가입할 수 있다. 이 경우에는 하향된 보증한도가 신규 전세계약에 영향을 끼치지 않는다. 따라서 정책의 충격 범위에 포함되지 않는다. 하지만 예상 전세보증금이 4억 원으로 보증한도 3억 원에 비해 높다면, 임차인은 3억 원 이상을 지급하는 것에 불안을 느낄 수 있고, 이에 따라 신규 전세계약이 4억 원이 아니라 보증한도에 따라 3억 원으로 정해질 수 있다.
- 4) 투자주택 중에서 전세보증금 또는 임대보증금과 월세가 있는 경우를 임대주택으로 본다. 구분등기가 없는 다가구주택에서는 각각의 임대계약이 아니라 전체 임대계약의 임대보증금과 월세 합계만 알 수 있다. 따라서 분석단위는 임대계약이 아니라 임대주택이다.
- 5) 2024년 3월 기준 전월세전환율은 수도권에서는 아파트 5.0%, 연립·다세대 5.7%, 단독주택 6.8%이고, 비수도권에서는 아파트 5.5%, 연립·다세대 7.4%, 단독주택 8.5%이다.
- 6) 한국부동산원의 주택 거래 현황에 따르면, 2024년 3월 기준 관할시도 이외 매입자의 비율은 19.3%이다. 이 수치에는 자가점유가 포함되어, 임대주택에 대한 정확한 값은 알 수 없지만, 시도보다 범위가 더 넓은 수도권과 비수도권의 구분에서 임대주택을 구입한 외지인, 즉 임대주택의 위치와 임대인의 거주지역이 동일하지 않은 경우의 비율은 훨씬 낮을 것이다.

충격 범위는 예상 전세보증금보다 보증한도가 적어서 보증 한도에 따라 신규 전세계약이 체결되는 경우이다. <식 1>은 조사 시점 2024년 3월 전세계약이 2년 뒤에 만료되는 상황을 가정한 것이다. 좌변의 보증한도는 예상 매매가격에 담보인정비율을 곱해서 구하는데, 예상 매매가격은 기존 매매가격에 변화율을 적용하여 산출한다. 그리고 우변의 예상 전세보증금은 기존 전세가격에 변화율을 곱하여 계산한다. 좌변보다 우변이 클 때 신규 전세계약은 보증한도에 영향을 받는다고 볼 수 있다.

$$(S_t \times C_s) \times L < (J_t \times C_j) \quad \text{〈식 1〉}$$

- $S_t$  = 조사 시점 매매가격
- $C_s$  = 매매가격 변화율
- $L$  = 반환보증 담보인정비율
- $J_t$  = 조사 시점 전세가격
- $C_j$  = 전세가격 변화율

<식 1>에서 매매가격과 전세가격은 2024년 3월 기준 실제 수치이다. 이에 비해 담보인정비율, 매매가격과 전세가격 변화율은 미래에 대한 예측치이다. 일단 좌변의 담보인정비율은 90%, 80%, 70%, 60%의 4가지로 설정한다. 90%는 현재 수준이고, 60%는 최근 논의에서 제시된 가장 낮은 수치이다.

그리고 매매가격과 전세가격의 변화율은 시장의 우려를 그대로 반영하기 위해 보증한도 하향의 정책 충격, 즉 임대

인의 미반환 위험이 극대화되는 최악의 시나리오로 설정한다. 앞서 언급했듯이, 매매가격과 세가격이 동시에 하락할 때이다. 통상 전세계약이 2년 단위로 이루어지므로, 2년을 기준으로 두 가격이 동시에 하락하면서 전세가격의 하락 폭이 가장 컸던 2021년 12월부터 2023년 12월까지의 수치를 활용한다. 해당 시기 변화율은 <표 1>과 같다. 지역과 주택유형에 따라 그 수치가 매우 다르므로, 매매가격과 전세가격의 변화율은 지역과 주택유형에 따라 달리 적용한다. 임대주택의 지역은 위와 같이 임대인의 거주지역으로 가정한다.

## 2. 시장의 역전세 위험

위에서 보증한도와 예상 전세보증금으로 정책 충격을 받는 임대주택을 구했다면, 지금부터는 보증한도와 기존 전세보증금을 비교하여 역전세<sup>7)</sup> 위험에 놓인 임대주택을 식별한다. 다음 계약의 전세보증금이 보증한도에 맞춰진다고 가정하므로, 보증한도가 기존 전세보증금보다 낮다면, 신규 전세계약으로 기존 전세계약을 상환할 수 없는 역전세 상황이다.

그런데 보증부 월세의 경우에는 월세에 전월세전환율을 곱한 다음 임대보증금을 더해 전세보증금으로 환산한다는 점을 고려해야 한다. 환산 전세보증금과 실제 임대보증금 사이에 월세의 크기에 따라 상당한 차이가 존재할 수 있다. 보증한도가 기존 환산 전세보증금보다 적더라도 임대인은 기존 실제 임대보증금을 돌려줄 수 있다. 임대인이 임차인

<표 1> 매매가격과 전세가격의 변화율

구분	수도권			비수도권		
	아파트	연립·다세대	단독·다가구	아파트	연립·다세대	단독·다가구
매매가격(%)	-13.9	-4.2	+2.6	-10.3	-3.3	+1.5
전세가격(%)	-18.7	-4.1	-0.6	-11.6	-1.9	-0.1

자료: 한국부동산원 주택가격동향조사 월간 계절조정 주택 종합 매매가격지수와 전세가격지수.

7) 전세보증금 반환 문제로 흔히 역전세와 깡통전세를 언급한다(김지혜 외, 2019: 5-6). 역전세는 전세가격의 변동으로 발생한다. 전세가격이 하락하여 신규 전세보증금으로 기존 전세보증금을 온전히 돌려주지 못하는 상황이 역전세 위험이다. 이에 반해 깡통전세는 매매가격이 전세가격보다 낮아져서 임대인이 임대주택을 팔더라도 임차인에게 전세보증금을 돌려주지 못하는 경우이다.

에게 반환해야 하는 보증금은 환산 전세보증금이 아니라 실제 임대보증금이기 때문이다. 다만 기존 보증부 월세 계약이 신규 전세 계약 또는 더 낮은 임대보증금의 신규 보증부 월세 계약으로 전환될 뿐이다.

예를 들어 임대보증금 3억 원과 월세 100만 원에 전월세 전환율 5%를 적용하면, 환산 전세보증금은 5억 4천만 원이다. 이때 보증한도 4억 원으로 신규 전세보증금이 정해지면, 환산 전세보증금 5억 4천만 원 기준에서는 역전세이지만, 실제로 임대인은 보증한도에 맞춘 신규 전세보증금 4억 원으로 기존에 받은 3억 원의 임대보증금을 반환할 수 있다. 다만 임대인은 기존 보증부 월세 계약이 신규 전세 계약으로 전환됨에 따라 월세 100만 원을 더는 받을 수 없다. 또한 임대인은 전세보증금 4억 원이 아니라 임대보증금 3억 원과 월세 42만 원의 보증부 월세 계약을 추진할 수도 있다. 여기서도 임대인은 기존 임대보증금을 상환할 수 있지만, 월세 58만 원의 손실을 감당해야 한다.

전세가격 하락에 따른 월세 감소는 임대주택에 투자한 임대인의 책임이다. 투자의 수익과 손해는 시장에서의 가격 변화에 비롯되고, 가격이 오를 것이라고 예상한 임대인이 실제로는 가격이 하락하여 손해를 봤다면, 그것은 투자자의 책임이다. 한국 사회에서 전세가격이 하락하여 우려하는 바는 임대인의 투자 손해가 아니라 임대인이 임차인에게 전세보증금을 돌려주지 못해서 발생하는 임차인의 주거불안이다.

물론 여기서 언급한 경우 이외에도 다양한 보증금-월세 조합이 가능하다. 일례로 임대인은 전세가격 하락에도 불구하고 월세 100만 원을 그대로 유지하기 위해 신규 계약의 임대보증금으로 1억 6천만 원을 책정할 수 있다. 이 경우에는 신규 임대보증금을 받아 기존 임대보증금을 상환할 수 없게 된다. 하지만 이러한 개인의 이익 극대화 행위는 정책 대상이 아니다. 보증부 월세에서 보증한도 하향에 따라 어쩔 수 없이 기존에 받은 임대보증금을 돌려줄 수 없는 경

우만이 정책 대상이다. 이처럼 어쩔 수 없는 상황은 신규 계약으로 최대한 받을 수 있는 임대보증금, 즉 월세 없는 전세보증금이 기존 임대보증금보다 작은 때로 한정된다.

요컨대 역전세 위험은 전월세전환율을 활용한 환산 전세보증금이 아니라 실제 임대보증금을 기준으로 파악해야 한다. 구체적으로 보증한도가 기존 전세보증금보다 낮은 임대주택에서 보증부 월세에 한해 보증한도가 기존 임대보증금보다 크거나 같은 경우를 제외해서 역전세 위험을 산정한다. 만약 실제 임대보증금과 환산 전세보증금을 구분하지 않으면, 임대인의 월세 손실을 정책 대상으로 오인할 수 있고, 더 나아가 시장의 역전세 위험을 과대추정할 수 있다. 현재 주택임대차시장에서 보증부 월세 계약이 상당한 규모라는 점을 고려할 때, 역전세 위험의 과대추정은 잘못된 정책 판단을 불러올 정도로 클 수 있다.

### 3. 임대인의 미반환 위험

보증한도 하향으로 역전세가 발생했다고 해서 임대인이 전세보증금을 반드시 반환하지 못하는 것은 아니다. 임대인이 신규 임차인의 전세보증금으로 기존 임차인의 전세보증금을 돌려주지 못한다면 그 차액을 자체 재원으로 마련해야 한다. 전세보증금은 임대인이 임차인으로부터 빌린 부채이다. 본질적으로 은행으로부터 빌린 주택담보대출과 다를 것이 없다. 만약 은행이 2년 단기로 빌려주고 상환 기한이 도래했다면, 차입자는 대출의 상환, 연장, 차환 중 하나를 선택해야 한다. 만약 차환에서 신용, 담보 등의 이유로 신규 대출금이 기존 대출금보다 적다면, 그 차액은 차입자가 마련해야 한다. 이러한 논리는 전세에도 그대로 적용된다.

임대인의 차액 상환 재원은 현금화할 수 있는 유동금융 자산과 가계부채로 조달할 수 있는 대출가능액이다.<sup>8)</sup> 유동금융자산은 원하는 시점에 현금화할 수 있는 금융자산을 합해서 구한다.<sup>9)</sup> 대출가능액은 최근 주택담보대출 규제<sup>10)</sup>

8) 임대인이 임대주택을 매각하여 기존 전세보증금을 반환하는 경우는 고려하지 않는다. 전세가격뿐만 아니라 매매가격도 동시에 하락하는 시나리오를 가정하므로, 임대인 입장에서 임대주택을 매각하는 선택은 합리적이지 않을 수 있기 때문이다.

9) 가계금융복지조사의 금융자산 중 '현금과 입출금이 자유로운 저축', '적립식 및 예치식 형태의 저축', '적립식 및 예치식 형태의 펀드', '직접 투자한

를 고려하여 신용대출로 한정한다. 가계가 기존 금융부채 이외 새로 빌릴 수 있는 최대 금액을 계산한다. 신용대출 가능액은 DSR(debt service ratio) 40%, 기간 3년, 금리 6.02%의 조건으로 계산한다.<sup>11)</sup>

2절에서 도출한 역전세 위험 임대주택에서 유동금융자산과 대출가능액으로 기존 전세보증금과 보증한도(신규 전세보증금)의 차액을 반환할 수 있는 경우를 제외한다.<sup>12)</sup> 이러한 절차를 통해 역전세 위험에서 임대인이 자체 재원을 투입하더라도 임차인의 전세보증금을 반환할 수 없는 미반환 위험을 추출할 수 있다. 역전세 위험과 미반환 위험의 구분은 보증한도 하향에 따른 정책 충격이 어디까지인지를 명확하게 한다.

전세보증금 반환 재원 사이의 상호작용을 명시적으로 고려한다는 점에서 본 연구는 선행연구와 차별적이다. 윤성진·이슬(2024)은 임대인의 반환 재원과 우선순위에 따라 보증금 미반환 위험 가구를 추정했다. 그들은 임대인의 '현금성 자산 및 대출액'을 최우선 반환 재원으로, '후속 임대인의 보증금'을 그다음으로 설정했다. 하지만 임대인 재원과 신규 보증금 각각으로 기존 보증금을 반환할 수 있는지를 분석했을 뿐 이 두 개를 합쳤을 때 보증금 미반환 위험이 얼마나 되는지를 살펴보지 않았다. 따라서 신규 전세보증금에 임대인의 자체 재원을 더하는 방식, 즉 차액에 대해 임대인이 책임져야 하는 의무를 고려하지 않았고, 결과적으로 임대인의 미반환 위험을 과대평가했다.

〈그림 2〉에서 알 수 있듯이, 3단계 분석방법은 보증한도

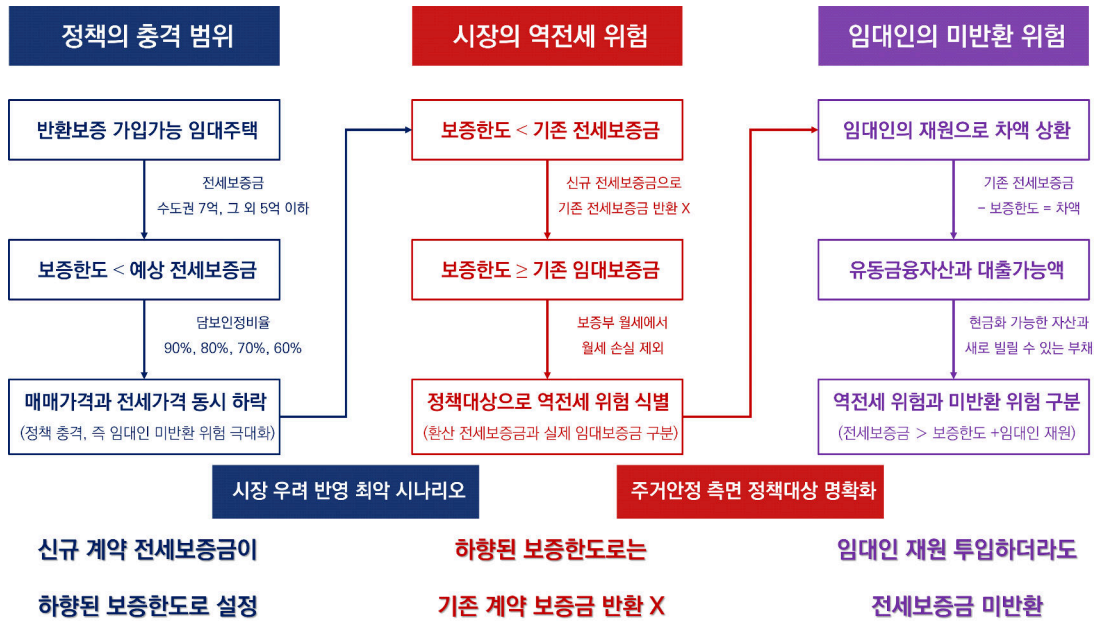
하향에 대한 시장의 우려를 그대로 반영하기 위해 최악의 시나리오를 적용한다. 이를 통해 임대인 미반환 위험이라는 정책 충격을 극단적으로 추정한다. 임차인은 전세가격 하락 가능성을 의식하여 보증한도 이상으로 전세보증금을 지급하려고 하지 않을 수 있고, 이에 따라 보증한도에 따라 신규 전세보증금이 결정될 수 있다. 여기에 더해 매매가격과 전세가격이 동시에 하락하면 임대인의 미반환 위험이 최대화될 수 있다.

물론 이러한 가정은 비현실적일 수 있다. 임차인은 자신의 위험 판단에 따라 보증한도보다 더 큰 전세보증금을 얼마든지 지급할 수 있다. 그리고 매매가격과 전세가격이 동시에 하락하면서 전세가격이 역대 가장 크게 하락하는 일 이 가까운 미래에 일어날 확률은 높지 않을 수 있다. 하지만 최악의 시나리오에서도 보증한도 하향에 따른 정책 충격, 즉 임대인의 미반환 위험이 사회경제적으로 감당할 수 있는 수준으로 상승한다면, 시장의 비합리적인 우려를 불식시킬 수 있다.

그리고 3단계 분석방법은 정책 대상으로서 임대인 미반환 위험을 세밀하게 파악한다. 먼저 실제 임대보증금과 환산 전세보증금을 구분한다. 보증부 월세 계약에서 월세 손실을 시장의 역전세 위험으로 간주하면, 개인의 투자책임과 사회의 주거문제 사이 혼동이 커질 수 있다. 그리고 임대인의 자체 재원 투입을 가정한다. 임대인이 기존과 신규 전세보증금의 차액을 자신의 재원으로 반환해야 하는 의무를 고려하지 않는다면, 위의 혼동은 더욱 커질 수 있다. 이처

주식이나 채권'을 합쳐서 산정한다. 기타 금융자산, 즉 '다른 사람에게 빌려준 돈', '임차보증금', '넌 겐돈'은 원하는 시점에 현금화하기 어렵다는 점을 고려하여 유동금융자산에서 제외한다.

- 10) 정부는 6·27 대책을 발표하면서 수도권과 규제지역 내 2채 이상 보유한 가구에 대해 추가 주택구입 목적뿐만 아니라 생활안정자금 목적 주택담보대출을 금지했다(관계부처 합동, 2025). 전세보증금 반환을 위한 주택담보대출은 주택구입 이외 생활안정자금 목적에 해당한다. 또한 신용대출과 주택담보대출 모두 총부채원리금상환비율(DSR) 40% 상한 적용을 받으므로, 만약 신용대출에서 DSR 40%까지 대출을 받았다면, 주택담보대출로 빌릴 수 있는 돈은 없다.
- 11) 먼저 가계의 기존 금융부채의 원금 상황액과 이자 지급액으로 현재 DSR 수준을 구한다. 그리고 DSR 여력이 남은, 즉 DSR이 40% 미만인 가구에 대해 3년과 6.02% 조건으로 DSR 40%까지 빌릴 수 있는 추가 금액을 산출한다. 3년과 6.02%는 한국은행 경제통계시스템을 통해 파악할 수 있는 2024년 3월 기준 가장 일반적인 신용대출 조건이다.
- 12) 한 가구가 두 채 이상의 임대주택을 보유한 상황에서 두 채 이상에서 역전세 위험이 발생할 때에는 유동금융자산과 대출가능액을 전세보증금 비율에 따라 배분한다. 임대주택이 분석단위이지만, 임대인의 자체 재원으로서 유동금융자산과 대출가능액은 가구 단위로 산정된다. 한 가구가 한 채의 임대주택을 가지고 있을 때에는 문제가 없지만, 한 가구가 두 채 이상의 임대주택을 보유한 경우에는 가구 단위 유동금융자산과 대출가능액을 임대주택 단위로 전환하는 별도의 방식이 필요하다. 전세보증금의 절대 금액이 낮은 순서대로 임대인의 자체 재원을 배분하는 것도 가능하지만, 그렇게 하면 임대인의 미반환 위험을 과소추정할 수 있다. 한 가구가 두 채의 임대주택을 보유하고 가구의 재원이 많지 않은 경우 가구의 유동금융자산과 대출가능액을 전세보증금이 적은 임대주택에 먼저 투입한다면, 해당 주택에서는 미반환이 발생하지 않는 대신 다른 주택에 임대인의 재원이 거의 투입되지 않아 큰 폭의 미반환 위험이 나타난다. 반면에 임대인의 재원을 임대주택의 전세보증금 비율대로 배분한다면, 보증한도와 기존 전세보증금의 차액이 두 채 임대주택 모두에서 어느 정도 폐위되었지만, 두 채의 임대주택에서 전세보증금 미반환이 동시에 발생할 수 있다.



〈그림 2〉 보증한도 하향에 따른 임대인의 미반환 위험 분석방법

럼 엄밀한 과정을 거치지 않는다면, 담보인정비율 하향에 따른 임대인의 미반환 위험은 과대추정될 수 있다.

임대인(채무자)의 미반환 위험이 임차인(채권자)의 주거 안정을 훼손하는 매우 복잡한 구조에서는 임차인의 주거 안정을 위한 정책 대상이 무엇인지를 명확히 하려는 노력이 필요하다. 특히 전세보증금의 원활한 반환을 촉진하는 정책이 임차인으로부터 보다 쉽게 돈을 빌릴 수 있는 행태를 조장하여 투자자로서 임대인의 도덕적 해이를 초래할 수 있음을 경계해야 한다.

#### IV. 분석결과

##### 1. 임대인의 미반환 위험 추정

2024년 가계금융복지조사에서 추출한 임대주택은 2,131

채이고, 이 중에서 반환보증을 가입할 수 있는 임대주택은 1,992채이다(〈표 2〉 참고).<sup>13)</sup>

임대주택을 임차계약에 따라 구분하면, 전세 927채, 보증부 월세 1,096채, 순수 월세 108채이다.<sup>14)</sup> 임대주택 중 전세주택 비율이 약 43.5%인데, 이는 2020년 인구총조사의 임차가구 중 전세가구 비율 39.9%와 상당히 비슷하다. 통상 전세 비율을 임차인의 점유형태 측면에서 파악한다는 사실을 고려할 때, 본 연구에서 파악한 전세 비율이 기존 결과와 유사하다는 것은 그만큼 임대인의 보유자산 측면에서 파악한 임대주택 구성이 현실을 일정 수준 이상으로 반영한다는 것을 의미한다.

정책의 충격 범위 분석결과는 〈표 2〉와 같다. 담보인정비율을 현재 90%에서 80%, 70%, 60%로 단계적으로 낮추면, 정책의 충격 범위는 전체 임대주택의 15.9%, 23.7%, 37.2%, 52.6%로 커진다. 담보인정비율 60%에서는 절반 이상이 예상 전세보증금보다 보증한도가 낮아서 신규 전세

13) 임대주택을 보유한 표본은 1,835가구이므로, 일부 가구는 두 채 이상의 임대주택을 보유한다.

14) 위에서 언급했듯이, 다가구주택에서는 개별 임대계약이 아니라 모든 임대계약을 합한 형태로 전세, 보증부 월세, 순수 월세를 파악한다. 따라서 다가구주택에 전세, 보증부 월세, 순수 월세가 모두 있는 경우에는 각각의 임대보증금과 월세를 더해서 하나의 임대계약으로 처리하므로 보증부 월세로 간주된다.

〈표 2〉 정책의 충격 범위 분석결과

구분	합계	수도권			비수도권			
		아파트	연립·다세대	단독주택	아파트	연립·다세대	단독주택	
임대주택	2,131	463	203	213	771	197	284	
반환보증 가입가능	1,992	413	195	195	742	187	260	
보증한도 제약(%)	90	339 (15.9%)	40 (9.9%)	60 (29.6%)	24 (11.3%)	139 (18.0%)	42 (21.3%)	34 (12.0%)
	80	504 (23.7%)	66 (16.4%)	80 (39.4%)	39 (18.3%)	206 (26.7%)	68 (34.5%)	45 (15.8%)
	70	793 (37.2%)	120 (29.8%)	114 (56.2%)	57 (26.8%)	331 (42.9%)	100 (50.8%)	71 (25.0%)
	60	1,120 (52.6%)	179 (44.4%)	156 (76.8%)	81 (38.0%)	454 (58.9%)	138 (70.1%)	112 (39.4%)

주: 괄호 안의 숫자는 각각의 유형에 속하는 전체 임대주택에서 신규 전세보증금이 보증한도로 제약되는, 즉 보증한도가 예상 전세보증금보다 더 적은 임대주택의 비율을 나타냄.

보증금이 보증한도로 제약될 수 있다.

지역과 주택유형으로 구분해서 살펴보면, 연립·다세대, 아파트, 단독주택의 순서로 정책 충격이 크다. 이 순서는 매매가격과 전세가격의 상대적 변동으로 설명할 수 있다. 매매가격이 전세가격보다 더 크게 하락하면, 매매가격의 함수인 보증한도가 예상 전세보증금보다 적어지기 쉽다. 〈표 1〉에서 알 수 있듯이, 변화율의 절대적인 크기는 아파트가 압도적으로 크지만, 연립·다세대에서는 매매가격의 하락 폭이 전세가격보다 더 크다. 그리고 단독주택에서는 전세가격의 하락에도 불구하고 매매가격이 오히려 올랐다.

〈표 3〉은 시장의 역전세 위험 분석결과를 나타낸 것이다. 분석결과를 좌우하는 것은 보증부 월세에서 제외해야 할 임대주택, 즉 보증한도로 설정된 신규 전세보증금이 기존의 환산 전세보증금보다 적더라도 실제 임대보증금보다 많은 경우이다.

담보인정비율 90%에서 82.6%가, 80%에서 72.4%가, 70%에서 60.7%가, 60%에서 55.1%가 환산 전세보증금 기준 역전세 위험에 처하지만, 실제 임대보증금에서는 신규 전세보증금으로 기존 임대보증금을 반환할 수 있다. 보증한도 하향에 따라 제외 비율은 감소하지만, 최하 60%에서도 절반 넘게 역전세 위험에서 빠진다.

담보인정비율 60%를 기준으로 지역과 주택유형에 따라 구분하면, 비수도권의 연립·다세대와 단독주택에서 제외 비율이 높다(〈표 4〉 참고). 이는 두 가지 유형에서 전월세 전환율이 월등히 높기 때문이다(각주 5 참고). 전월세전환율이 클수록 환산 전세보증금과 실제 임대보증금의 차이는 벌어진다.

이러한 분석결과는 실제 임대보증금을 전월세전환율을 통해 환산 전세보증금으로 전환하는 방식이 역전세 위험을 얼마나 과대평가할 수 있는지를 명확하게 보여준다. 보증부 월세에서 임대보증금의 규모가 작지 않다는 점을 고려할 때, 보증부 월세도 보증금 미반환 분석에 포함해야 하고, 분석의 편의를 위해 전세보증금으로 전환할 수 있다. 하지만 임대인은 월세를 더 많이 받기 위해 임대보증금을 줄일 수 있고, 임대인이 반환해야 하는 것은 실제 임대보증금이다. 따라서 환산 전세보증금과 실제 임대보증금의 차이를 인식하는 별도의 과정을 삽입해야 한다.

임대인의 미반환 위험 분석결과는 〈표 5〉와 같다. 임대인의 재원으로 차액을 상환하면, 전세보증금 미반환 위험은 역전세 위험의 21.5%~27.1% 수준으로 줄어든다. 특히 임대인이 상대적으로 손쉽게 마련할 수 있는 유동금융자산이 미반환 위험을 크게 감소시킨다. 예를 들어, 담보인정비

〈표 3〉 시장의 역전세 위험 분석결과

담보인정비율(%)	보증한도 < 환산 전세보증금	보증한도 ≥ 실제 임대보증금	실제 역전세 위험
90	339	280(82.6%)	59
80	504	365(72.4%)	139
70	793	481(60.7%)	312
60	1,120	617(55.1%)	503

주: 괄호 안의 숫자는 보증한도가 기존의 환산 전세보증금보다 작은 임대주택에서 보증한도가 기존의 실제 임대보증금보다 크거나 같은 임대주택의 비율, 즉 역전세 위험에서의 제외 비율을 나타냄.

자료: 2024년 가계금융복지조사 마이크로데이터.

〈표 4〉 지역과 주택유형에 따른 시장의 역전세 위험 분석결과(담보인정비율 60%)

구분	수도권			비수도권		
	아파트	연립·다세대	단독주택	아파트	연립·다세대	단독주택
보증한도 < 기존 전세보증금	179	156	81	454	138	112
보증한도 ≥ 기존 임대보증금	78 (43.6%)	84 (53.8%)	43 (53.1%)	235 (51.8%)	99 (71.7%)	78 (69.6%)
역전세 위험	101	72	38	219	39	34

주: 괄호 안의 숫자는 보증한도가 기존 전세보증금보다 작은 임대주택에서 보증한도가 기존 임대보증금보다 크거나 같은 임대주택의 비율, 즉 제외 비율을 나타냄.

자료: 2024년 가계금융복지조사 마이크로데이터.

〈표 5〉 임대인의 미반환 위험 분석결과

담보인정비율(%)	역전세 위험	유동금융자산 상환 이후	신용대출 상환 이후
90	59	27(45.8%)	16(27.1%)
80	139	55(39.6%)	31(22.3%)
70	312	117(37.5%)	67(21.5%)
60	503	215(42.7%)	125(24.9%)

주: 괄호 안의 숫자는 역전세 위험에서 유동금융자산으로 상환하고 남아 있는 임대인의 미반환 위험과 뒤이어 신용대출로 상환한 이후 여전히 남아 있는 임대인의 미반환 위험을 가리킴.

자료: 2024년 가계금융복지조사 마이크로데이터.

을 70%에서 유동금융자산 상환 이후 미반환 위험은 37.5%이므로, 역전세 위험의 62.5%가 임대인의 현금성 자산 투입으로 자체적으로 해결될 수 있다. 이에 비해 임대인이 유동금융자산을 투입한 다음 신용대출을 받아 차액을 상환할 때의 미반환 위험 감소 효과는 16.0%로 상대적으로 적다.

담보인정비율 60%를 기준으로 지역과 주택유형에 따라 임대인의 미반환 위험을 살펴보면, 수도권 단독주택에서

역전세 위험에 비해 임대인의 미반환 위험이 15.8%로 가장 크게 줄어든다(〈표 6〉 참고). 나머지 유형은 22.2%에서 29.7%로 미반환 위험이 역전세 위험의 약 20%대를 차지한다.

이 차이는 시장의 역전세 위험과 임대인의 미반환 위험 사이 구분이 중요하다는 것을 시사한다. 전세보증금은 임대인이 임차인으로부터 빌린 부채이고, 그 특성은 단기 주

〈표 6〉 지역과 주택유형에 따른 임대인의 미반환 위험 분석결과(담보인정비율 60%)

구분	수도권			비수도권		
	아파트	연립·다세대	단독주택	아파트	연립·다세대	단독주택
역전세 위험	101	72	38	219	39	34
유동금융자산 상환 이후	50 (49.5%)	31 (43.1%)	15 (39.5%)	88 (40.2%)	18 (46.2%)	13 (38.2%)
신용대출 상환 이후	30 (29.7%)	16 (22.2%)	6 (15.8%)	52 (23.7%)	11 (28.2%)	10 (29.4%)

주: 괄호 안의 숫자는 각각의 유형에 속하는 전체 역전세 위험에서 유동금융자산으로 상환하고 남아 있는 임대인의 미반환 위험과 뒤이어 신용대출로 상환한 이후 여전히 남아 있는 임대인의 미반환 위험을 가리킴.

자료: 2024년 가계금융복지조사 마이크로데이터.

택담보대출과 유사하다. 장기 대출에서는 원금을 일정 규모로 계속 상환하는 것이 가능하지만, 단기 대출을 차입자의 재원만으로 상환하기는 어렵다. 따라서 기존 대출의 연장 또는 신규 대출로의 차환이 필요하다.

그런데 연장이든 차환이든 새롭게 산정된 대출액은 담보가치의 변화에 따라 기존 대출액보다 작을 수 있고, 이것이 바로 전세보증금에 있어 시장의 역전세 위험이다. 신규 대출과 기존 대출의 차액은 차입자가 자체 재원으로 마련해야 한다. 대부분의 주택담보대출에서 차입자가 채무불이행을 막기 위해 어떻게든 차액을 상환하듯이, 임대인의 상당수는 역전세 위험을 해결할 자체 재원을 가지고 있다.

## 2. 적정 담보인정비율 산정

〈표 7〉은 보증한도 하향에 따른 임대인의 미반환 위험을 3단계 분석방법에 맞춰 종합적으로 정리한 것이다. 정책의

충격 범위는 주택시장에서 보증한도로 신규 전세보증금이 결정되는 임대주택을, 시장의 역전세 위험은 충격 범위 내에서 보증한도가 기존 전세보증금보다 적어지는 임대주택을 가리킨다. 그리고 임대인의 미반환 위험은 임대인의 자체 재원을 투입하더라도 기존 전세보증금을 반환하지 못하는 경우를 나타낸다.

임차인의 주거안정 측면에서 보증한도 하향의 의도치 않은 정책 충격은 임대인의 전세보증금 미반환 위험이다. 전세보증금 반환보증의 지속가능성을 고려할 때 재정 역량을 확충하기 위한 보증한도 하향은 불가피하지만, 실제 하향에 앞서 주택시장을 교란할 수 있는 정책 충격이 어느 정도인지를 미리 파악해야 한다.

담보인정비율을 현재 90%에서 80%, 70%, 60%로 낮추면, 임대인의 미반환 위험은 0.8%에서 1.5%, 3.1%, 5.9%로 커진다(〈표 7〉 참고). 특히 담보인정비율을 70%에서 60%로 낮출 때, 전세보증금 미반환 위험이 3.1%에서

〈표 7〉 보증한도 하향에 따른 임대인의 미반환 위험 종합 분석결과

구분	담보인정비율(%)			
	90	80	70	60
정책의 충격 범위	339(15.9%)	504(23.7%)	793(37.2%)	1,120(52.6%)
시장의 역전세 위험	59(2.8%)	139(6.5%)	312(14.6%)	503(23.6%)
임대인의 미반환 위험	16(0.8%)	31(1.5%)	67(3.1%)	125(5.9%)

주: 괄호 안의 숫자는 전체 임대주택 2,131채에서 해당 유형이 차지하는 비율임.

자료: 2024년 가계금융복지조사 마이크로데이터.

5.9%로 2.8%나 증가한다. 하향된 보증한도로 신규 전세보증금이 설정되고, 그리고 전세가격과 매매가격이 동시에 하락한다고 가정할 만큼 보증한도가 낮을수록 임대인의 전세보증금 미반환 위험이 증가하는 게 당연하다. 여기서 쟁점은 미반환 위험 증가를 어디까지 용인할 수 있는가이다.

임대인 미반환 위험의 비교 대상으로 저축은행 가계대출 연체율을 활용한다. 전세보증금은 사인 간 직접 부채이므로, 임대인의 미반환 위험은 가계부채의 채무불이행 문제로 볼 수 있다. 그리고 전세보증금은 공식 가계대출 중에서는 일반은행보다 저축은행과 더 비슷하다고 볼 수 있다. 일반은행은 엄격한 건전성 규제를 받으므로, 차입자의 신용위험을 전혀 고려하지 않는 전세보증금과 직접적으로 비교하기 어렵다. 마지막으로 채무불이행에서 부도율이 아니라 연체율을 선택한다. 임대주택 매각대금을 반환 재원으로 활용하지 않으므로, 부도율이 아니라 연체율과 비교해야 한다.

더 중요하게, 저축은행 가계대출 연체율은 정책 충격의 사회경제적 수용성을 판단하기 위한 보수적 기준선이다. 신용평가가 사실상 불가능한 전세보증금이 저축은행 가계대출보다 더 위험할 수 있다. 따라서 전세보증금 연체율이 저축은행 가계대출 연체율보다 높은 것이 일반적인 시장 결과일 수 있다. 최악의 극단적인 시나리오에서 임대인의 미반환 위험이 저축은행 가계대출 연체율보다 낮다면, 이 정도의 정책 충격은 감내할 수 있는 수준으로도 볼 수 있다.

2025년 6월말 기준 저축은행의 가계대출 연체율은 4.6%이다(금융감독원, 2025). 이를 기준으로 적정 담보인정비율은 70%(미반환 위험 3.1%)이다(〈표 7〉 참고). 담보인정비율을 60%로 더 낮추면, 미반환 위험(5.9%)이 저축은행 연체율(4.6%)을 넘어선다. 따라서 담보인정비율을 90%에서 70%로 낮추면, 현재의 과잉 보증을 개선하여 보증기관의 재정 역량을 확충하면서 임대인이 미반환 위험을 저축은행 가계대출 연체율보다 낮게 유지할 수 있다. 이처럼 담보인정비율 70%는 제도의 지속가능성과 시장의 우려를 동시에 고려한 수치이다.

담보인정비율 70%가 지역과 주택유형에 따른 미반환 위

험에서도 적정 수준인지 추가로 살펴봐야 한다. 전세사고를 비롯한 전세보증금 미반환 위험은 특정 유형, 즉 연립·다세대에서 발생할 확률이 크다(김진유, 2022). 〈표 7〉에서 살펴본 임대인의 미반환 위험은 임대주택 전체를 대상으로 산정한 것으로 가장 호수가 많은 아파트의 영향을 강하게 받을 수 있다. 따라서 상대적으로 비중이 적은 연립·다세대의 높은 미반환 위험이 해당 수치에 제대로 나타나지 않을 수 있다. 아파트 기준으로는 담보인정비율 70%의 하향이 적합할 수 있지만, 이러한 정책 선택이 연립·다세대에서는 과도한 정책 충격을 초래할 수 있다.

지역과 주택유형에 따라 세분하더라도, 담보인정비율 90%에서 70%로의 하향은 임대인의 미반환 위험 측면에서 적정한 수준으로 볼 수 있다. 수도권 연립·다세대의 미반환 위험이 4.4%로 가장 높지만, 이 수치는 저축은행의 가계대출 연체율 4.6%보다 낮다(〈표 8〉 참고). 따라서 모든 주택유형에 대해 담보인정비율 70%를 일괄 적용하더라도, 임대인의 미반환 위험이 어떤 유형에서도 저축은행 가계대출 연체율을 넘어서지 않는다.

단순히 임대인의 미반환 위험 비율만 살펴보면, 단독주택에서는 담보인정비율을 60%로 낮출 수 있다(수도권 단독주택 2.8%, 비수도권 단독주택 3.5%). 하지만 단독주택에는 구분등기가 불가능한 다가구주택이 포함된다는 점을 고려해야 한다. 본 연구에서는 다가구주택 내 여러 건의 임대차계약을 임대주택 단위로 하나로 합해서 분석한다. 임대주택 전체로는 임대인의 미반환 위험이 없더라도, 개별 임대계약에서는 그러한 위험이 나타날 수 있다. 따라서 단독주택에서만 담보인정비율을 60%로 하향하기보다는 주택유형에 상관없이 70%로 정책적 일관성을 유지하는 게 합리적이다.

## V. 결론

본 논문은 임대인의 미반환 위험을 고려하여 전세보증금 반환보증의 적정 담보인정비율을 산정했다. 최근 주택

〈표 8〉 거주지역과 주택유형에 따른 임대인의 미반환 위험

구분	수도권			지방			
	아파트	연립·다세대	단독주택	아파트	연립·다세대	단독주택	
임대주택	463	203	213	771	197	284	
담보 인정 비율(%)	90	1 (0.2%)	1 (0.5%)	1 (0.5%)	7 (0.9%)	2 (1.0%)	4 (1.4%)
	80	4 (0.9%)	4 (2.0%)	1 (0.5%)	14 (1.8%)	3 (1.5%)	5 (1.8%)
	70	13 (2.8%)	9 (4.4%)	3 (1.4%)	31 (4.0%)	6 (3.0%)	4 (1.4%)
	60	30 (6.5%)	16 (7.9%)	6 (2.8%)	52 (6.7%)	11 (5.6%)	10 (3.5%)

주: 괄호 안의 숫자는 각각의 유형에 속하는 전체 임대주택에서 임대인의 미반환 위험에 해당하는 임대주택의 비율을 나타냄.  
자료: 2024년 가계금융복지조사 마이크로데이터.

시장에서 반환보증의 개선방안으로 보증한도 하향이 논의되지만, 적정 보증한도를 합리적으로 산정하려는 노력은 부족하다. 따라서 보증한도 하향에 대한 시장의 우려, 즉 임대인의 미반환 위험을 기준으로 현재 담보인정비율 90%를 얼마나 낮출 수 있는지를 살펴볼 필요가 있다.

적정 담보인정비율은 70%이다. 보증한도를 90%에서 70%로 낮추고, 임대인의 미반환 위험(3.1%)은 2025년 6월말 기준 저축은행 가계대출 연체율(4.6%)보다 낮다. 그리고 담보인정비율 70%는 임대인의 미반환 위험을 지역과 주택유형에 따라 세분하더라도 적정 수준이다. 보증한도 70%에서 수도권 연립·다세대의 미반환 위험이 4.4%로 가장 높지만, 이 수치는 여전히 저축은행의 가계대출 연체율보다 낮다.

이러한 분석결과는 신규 전세보증금을 보증한도로 설정하고 매매가격과 전세가격이 동시에 하락한다는 가정에 기초한 것이다. 이처럼 보증한도 하향에 따른 임대인의 미반환 위험이 극대화되는 최악의 시나리오가 현실에서 나타날 확률은 높지 않을 수 있다. 하지만 정책 충격을 극단적으로 추정했을 때조차 그 의도치 않은 영향이 사회경제적으로 용인할 수 있는 수준이라면, 정책 실행에 대한 시장의 우려를 불식시킬 수 있다.

그리고 본 논문은 분석 과정에서 임대인의 미반환 위험

에 대한 두 가지 중요한 지점을 새롭게 밝혔다. 첫째, 보증부 월세에서 전월세전환율을 활용하여 환산 전세보증금을 산정하는 방식이 임대인의 미반환 위험을 과대평가할 수 있다. 전세와 보증부 월세를 동일한 형태로 분석하기 위해 월세를 보증금으로 바꿀 수 있지만, 임대인의 부채는 환산 전세보증금이 아니라 실제 임대보증금이다. 전세가격이 하락하더라도, 임대인은 신규 전세보증금으로 기존 임대보증금을 상환할 수 있다.

기존 보증부 월세 계약을 신규 전세 계약으로 전환할 때 줄어드는 것은 임대인의 월세 수입이다. 시장에서 가격이 하락할 때 발생하는 손실은 부채를 얻어 주택에 투자한 투자자가 감당해야 한다. 환산 전세보증금과 실제 임대보증금을 명확히 구분하지 않으면, 임대인의 월세 손실을 임차인이 전세보증금을 돌려받지 못하는 사회적 문제로 오인할 수 있다. 현재의 보증부 월세화를 고려할 때, 이러한 오인의 방지는 더욱 중요해질 것이다.

둘째, 시장의 역전세 위험에 비해 임대인의 미반환 위험은 큰 폭으로 감소할 수 있다. 시장가격 변화로 임대인이 임차인에게 빌릴 수 있는 금액은 증감할 수 있다. 만약 빌릴 수 있는 금액이 감소하여 기존 부채와 신규 부채 사이에 차액이 발생한다면, 그 차액은 차입자가 별도로 마련해야 한다. 이러한 채무자로서 임대인의 의무를 고려하지 않으면,

전세보증금 미반환에서 임대인의 도덕적 해이를 조장할 수 있다.

따라서 임차인의 주거안정을 위한 정책 대상으로서 전세보증금 미반환 위험은 신규 전세보증금에 더해 임대인의 자체 재원을 투입하더라도 기존 전세보증금에 미치지 못하는 경우이다. 시장의 역전세 위험이 곧바로 차입자인 임대인의 미반환 위험을 초래하지 않는다. 그 사이에는 자체 재원으로 상환해야 한다는 차입자의 의무가 존재한다. 이처럼 본 논문은 역전세 위험과 미반환 위험을 구분하여 사회의 주거문제로서 전세보증금 미반환에 어떻게 접근해야 하는지를 보여줬다.

또한 본 논문은 이러한 구분에 기초하여 임대인의 미반환 위험을 감소할 수 있는 정책대안을 제시한다. 위에서 언급했듯이, 시장가격 변화에 따라 역전세 위험이 발생하더라도, 임대인의 자체 재원을 더해서 임차인에게 전세보증금을 반환할 수 있다면, 주거정책의 측면에서 개입할 이유는 없다. 그렇다면 임대인이 차액을 상환하도록 만들어서 시장의 역전세 위험이 임대인의 미반환 위험으로 이어지지 않도록 해야 한다.

첫째, 반환보증의 체계적인 채권추심으로 임대인이 대위변제 이전에 차액을 상환하도록 압박해야 한다. 현실에서 임대인이 차액을 상환할 수 있는 재원이 있음에도 전세보증금 반환을 미루는 것은 사인으로서 임차인이 임대인에게 제도적 제약을 실현하기 어렵기 때문이다. 임차인은 임대인의 전세보증금 미반환에 맞서 지급명령 신청, 반환청구 소송, 가압류 신청 등을 할 수 있지만, 비전문가로서 개인이 이러한 법적 절차를 진행한다는 것은 시간과 비용을 고려할 때 쉽지 않다.

반면에 주택도시보증공사(Housing and Urban Guarantee Corporation, HUG)가 대위변제 이후 채권자가 된다면, 채권추심에 있어 전문성을 높이는 동시에 규모의 경제로 비용을 크게 줄일 수 있다. HUG의 전문적 채권추심을 통해 임대인 개인은 상당한 제도적 제약에 처할 수 있다. 그리고 임대인은 HUG의 대위변제 이후 채권추심으로 차액을 상환해야 하고 이에 대한 지연이자 등 추가 비용이

든다는 것을 인식하면, 대위변제 이전에 스스로 재원을 투입하여 임차인에게 전세보증금을 반환하려고 할 것이다.

둘째, 전세보증금 반환 재원으로 임대인의 임대주택이 아니라 거주주택에 대한 주택담보대출을 완화할 필요가 있다. 금융위원회(2023)는 역전세 위험을 방지하기 위해 전세보증금 반환 목적 주택담보대출 규제를 한시적으로 완화했다. 6·27 대책으로 대출 규제가 강력해진 상황에서 임대인의 전세보증금 반환을 지원하기 위한 이와 같은 예외 조치는 필요하다.

그런데 이때 대출은 지금까지 반환 재원으로 다뤄지지 않았던 임대인의 거주주택을 담보로 하는 게 효과적일 수 있다. 임대주택에는 이미 전세보증금이 있어 추가 대출 역량이 제한된다. 이에 비해 임대인의 거주주택은 보통 부채 비율이 낮아 추가 대출을 하기 쉽다. 그런데 임대인이 거주주택을 담보로 대출까지 빌려 임대주택의 전세보증금을 반환하도록 하려면 앞서 언급했던 HUG의 채권추심이 임대인을 압박할 수 있어야 한다. 이것이 가능해진다면, 신용대출만을 고려했던 본 연구의 분석결과에 비해, 임대인의 미반환 위험은 더 낮아질 수 있다.

본 논문은 이러한 학술적·정책적 함의에도 불구하고 다음과 같은 한계를 가진다. 첫째, 임대주택에 대한 대표본추출(resampling)을 거치지 않아 통계적 엄밀성이 떨어진 다. 임대인의 재무 상태를 고려하여 전세보증금 미반환 위험을 분석하기 위해서는 가구와 주택 단위 모두에서 동시에 표본을 추출해야 한다. 현실에서 그런 자료는 없다. 따라서 가구 단위 표본조사에서 임대주택 표본을 반복적으로 추출하여 임대주택의 모수를 추정하고 주택 단위 표본의 분포를 고려하는 작업이 이뤄져야 한다.

둘째, 담보인정비율 하향에 대한 시장의 우려를 그대로 반영하기 위해 임대인의 미반환 위험을 최대화하는 극단적인 시나리오를 적용했다. 신규 전세보증금이 보증한도 하향까지 일률적으로 하락하고, 매매가격과 전세가격이 동시에 하락하는 시장 상황은 좀처럼 일어나기 어렵다. 극단적 시나리오의 추정치는 전세의 월세화, 일부 가격 상승 등 다양한 시장 국면의 결과들과 비교되어야 한다. 그리고 시

장 국면에 따라 임대인의 미반환 위험이 어떻게 변화하는지 민감도 분석을 실시할 필요가 있다.

셋째, 적정 담보인정비율 70%에 대한 신중한 검토가 필요하다. 본 연구는 반환보증의 지속가능성을 높이기 위해 담보인정비율을 낮춰야 한다면, 어디까지 낮춰야 하는지 그 수준을 사회경제적 수용성 측면에서 다뤘다. 여기서 도출한 분석결과가 지금 당장 담보인정비율을 70%까지로 하향해야 한다는 것을 의미하지 않는다. 실제 정책을 설계하고 시행할 때에는 다양한 선택지가 존재할 수 있다. 담보인정비율을 단계적으로 하향할 수도 있고, 담보인정비율 하향과 임대인 의무가입을 연계하여 실시할 수도 있다. 본 논문은 어디까지나 임대인의 미반환 위험 증가 측면에서, 그것도 극단적인 시나리오의 추정치로, 적정 담보인정비율 70%를 제시할 뿐이다. 이러한 분석결과에 기초한 정책 수립과 실행 계획은 향후 과제로 남겨둔다.

## 참고문헌

- 강세훈. (2023.2.2.). *시세 90%까지만 보증보험 대상에... '무자본 갭투자' 막는다[전세사기 대책]*. 뉴시스. [https://www.newsis.com/view/NISX20230202\\_0002178312](https://www.newsis.com/view/NISX20230202_0002178312)
- 경실련 토지구택위원회. (2025). *보증금 반환보증 제도 실태분석 결과 발표 기자회견*. 경제정의실천시민연합. <https://ccej.or.kr/posts/LKtmkww>
- 관계부처 합동. (2025.6.27.). *「긴급 가계부채 점검회의」를 개최하여 수도권 중심의 「가계부채 관리 강화 방안」 발표*. [https://www.molit.go.kr/USR/NEWS/m\\_71/dtl.jsp?lcmspage=19&id=95091036](https://www.molit.go.kr/USR/NEWS/m_71/dtl.jsp?lcmspage=19&id=95091036)
- 권혁, 성현곤. (2025). 전세보증금 반환보증 가입 요건의 변화가 고위험 전세 발생 확률에 미치는 영향: 서울시 연립, 다세대주택 시장을 중심으로. *국토계획*, 60(3), 101-112.
- 금융감독원. (2025.8.29.). *2025년 상반기 저축은행 및 상호금융조합 영업실적(잠정)*. <https://www.fss.or.kr/fss/bbs/B0000188/view.do?nttId=199104&menuNo=200218>
- 금융위원회. (2023.7.27.). *역전세 반환대출 규제완화 시행*. <https://www.fsc.go.kr/po010101/80474?srchCtgry=1&curPage=&srchKey=&srchText=&srchBeginDt=&srchEndDt=>
- 길해성. (2024.11.21.). *'역전세 시즌2' 예고...집주인도 세입자도 별별*. 시사저널e. <https://www.sisajournal-e.com/news/articleView.html?idxno=407430>
- 김유신. (2024.3.18.). *"우리 보증금 어떡하지"...전세보증금 사고 두달새 1조 육박, 권수·액수 모두 최대*. 매일경제. <https://www.mk.co.kr/news/realstate/10967271>
- 김정하, 이춘원. (2022). 임대보증금제도의 법경제학적 고찰. *부동산법학*, 26(1), 99-121.
- 김지혜, 이길제, 하서진. (2019). 주택 역전세 현황과 임차인 보호를 위한 정책 개선 방안: 전세보증보험제도 개선방안을 중심으로. *국토정책 Brief*, 745.
- 김진유. (2022). 고위험 전세와 전세보증금 미반환 위험의 상관관계 분석: 서울시 전세보증금사고를 중심으로. *부동산학연구*, 28(4), 55-69.
- 남승표. (2024.3.5.). *지난해 못받은 전세보증금 2만건 4.3조...제도개선 안하나 못하나*. 연합뉴스포맷. <https://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=4300612>
- 류인하. (2024.11.26.). *HUG 전세보증보험 기준 강화 땀 빌라 전세 10건 중 7건 '가입 불가'*. 경향신문. <https://www.khan.co.kr/article/202411262018005>
- 박재원, 서형교. (2025.9.14.). *강릉전세 잡으려다...주공-HUG, 보증 경쟁으로 '갭투자' 키워*. 한국경제. <https://www.hankyung.com/article/2025091428141>
- 송진식. (2020.7.8.). *되레 집값 떠온 등록 임대, 세세 혜택 여짜나*. 경향신문. <https://www.khan.co.kr/ar>

- ticle/202007081806001
- 안중섭, 김주완, 이병호. (2021). 고빈도 데이터를 활용한 한국의 통화정책 충격 식별: 통화정책에 담긴 중앙은행 정보효과를 중심으로. *경제학연구*, 69(4), 45-116.
- 오유교. (2025.8.29.). 정부, 전세보증 LTV 70%로 낮춘다...갭투기·전세사기 차단. 아시아경제. <https://www.asiae.co.kr/article/2025082909554058092>
- 우진, 이창무, 정정욱. (2024). 전세자금대출이 임차가구 주택수요에 미치는 영향. *부동산분석*, 10(3), 65-80.
- 윤성진, 이슬. (2024). 주택임차보증금 반환 지연 및 미반환 발생 구조 이해: 보증금 반환 재원과 우선순위를 고려하여. *국토연구*, 122, 99-117.
- 이희수. (2025.9.17.). 전세보증 요건 강화때...빌라 10채 중 7채 "보증 거부". 매일경제. <https://www.mk.co.kr/news/realestate/11421605>
- 조정훈. (2025). 서민주거안정을 위한 전세제도 개선방안: 임대인 사전 보증보험가입 의무화 등을 위한 임대인 공청회 발표자료. 경제정의실천시민연합.
- 최은지. (2022.12.21.). 연락두절 끝에 받은 '압류' 문자... '빌라왕'에 당한 피해자들. 연합뉴스. <https://www.yna.co.kr/view/AKR20221221068200065>
- 하정화. (2018). 전세자금대출이 전세가격에 미치는 영향 [석사학위논문]. 한양대학교.
- 허지행. (2023). 임대차시장 안정화를 위한 전세금 보증제도 개선방안. *부동산산업연구*, 6(1), 1-20.

논문접수일: 2026.01.15  
 논문심사일: 2026.03.06  
 게재확정일: 2026.04.12

## 국문 요약

본 논문은 최근 전세보증금 반환보증 개선방안 논의에 기초하여 적정 담보인정비율을 산정한다. 반환보증의 지속가능성을 확보하기 위해 담보인정비율 하향은 불가피하지만, 이러한 정책 변화는 임대인의 전세보증금 미반환 위험을 높일 수 있다. 담보인정비율 하향에 따른 임대인의 미반환 증가가 어느 정도 수준인지를 사전에 검토해야 한다. 이를 위해 '정책의 충격 범위 - 시장의 역전세 위험 - 임대인의 미반환 위험'으로 구성된 분석방법을 제시한다. 이 방법은 보증부 월세에서 환산 전세보증금과 실제 임대보증금을 구분하고, 전세가격 변화에 따른 역전세 위험 이후 임대인의 차액 상황을 고려한다는 점에서 기존 연구와 차별적이다. 시장의 우려를 그대로 반영하기 위해 임대인의 미반환 위험을 최대화하는 극단적인 시나리오를 적용했을 때, 적정 담보인정비율은 70%이다. 현재 90%에서 70%로 낮춰도, 미반환 위험(3.1%)은 저축은행 가계대출 연체율(4.6%)보다 낮다.

**주제어:** 전세보증금 반환보증, 담보인정비율, 정책 충격, 미반환 위험, 역전세 위험

© Copyright 2026 Korea Housing & Urban Guarantee Corporation. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial License (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>) which permits unrestricted non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.