

포용적 금융과 최고금리 규제의 역설

최 철

요 약

본 연구는 우리나라의 저신용 취약계층 금융소비자들이 주로 이용하는 대부금융시장에 대하여 최고금리 규제의 강화가 미치는 영향을 이론적으로 또한 실증적으로 분석해보고 향후 이 시장의 활성화와 발전을 위한 정책적 시사점을 도출하고자 한다.

최고금리의 추가적인 인하는 이자 부담을 경감시켜 금융포용을 증진시키고자 함이지만 이는 역설적으로 불특정 다수의 대출 수요자들이 이제는 시장 기회조차 잃게 됨으로써 또 다른 형태의 금융소외가 심화되는 결과를 초래할 수도 있다.

따라서 최고금리 규제 강화와 같이 시장에 대한 직접적인 통제보다는 시장참가자 스스로의 결정을 통해 공급을 확대시킴으로써 동일한 목표가 달성될 수 있도록 정부의 지원과 시장 활성화 정책이 필요하다.

• **주제어:** 금융포용, 최고금리, 균형분석, 대부업, 신용대출

목 차

I. 서론

II. 이론적 배경

III. 대부금융시장의 수요와 공급 분석

IV. 결론 및 제언

* 이 논문은 한국대부금융협회가 주최한 제11회 소비자금융 컨퍼런스(2020. 10. 29.)에서 발표된 연구보고서의 일부 내용을 수정·보완한 것입니다.

최 철 | 숙명여자대학교 소비자경제학과 부교수(choichul@sookmyung.ac.kr)

I. 서론

우리나라는 아직 중·고금리 대출시장의 활성화가 미흡하다는 지적이 꾸준히 제기되고 있다. 특히 신용도가 낮은 금융소비자의 경우 소액의 긴급한 생활 자금을 마련하기 위한 대출 수요의 충족에도 어려움을 겪을 수 있는데 이처럼 대출시장에 대한 접근성이 제한되는 것은 일종의 금융소외(financial exclusion) 상황으로 볼 수 있다. 더욱이 한국은행(2020)에 따르면 가계대출의 신용도별 비중은 2016년부터 2019년까지 고신용(1~3등급)은 꾸준한 증가세를 보이고 있는 데 비해 중신용(4~6등급)과 저신용(7~10등급)은 감소세를 보이고 있다. 물론 정부도 정책금융을 통한 서민금융 지원에 힘쓰고 있지만 재원이 한정되어 있고 종종 정책금융과 복지의 경계가 모호해져 정책금융 본연의 목적을 달성하는 데 실패 요인이 되기도 한다.

은행의 대출시장과 저축은행, 여신전문금융, 상호금융 등의 대출시장에 비해 대부금융시장은 대출 규모¹⁾가 미미할지라도 이들 대출시장에 진입하기 어려운 저신용 금융소비자들이 그나마 수요자로서 참가할 수 있는 시장이며, 서민을 위한 정책금융에 비해서는 적어도 시장 원리를 기반으로 하는 중·고금리 대출시장으로서 기능하고 있다. 그러나 사실 대부금융시장에는 제약 요인들이 많다. 불법적인 사금융과의 구별 없이 부정적인 인식이 고착화되어 있는가 하면 정책과 규제를 담당하는 기관도 대부금융시장의 중요성에 걸맞게 주의와 역량을 기울이지는 못하고 있다. 더욱이 대부금융시장은 ‘대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률’(대부업법)과 동 시행령에서 정한 최고금리 규제의 적용을 받고 있다. 금리 상한 규제가 있는 것만으로도 대출시장의 자율성과 지속가능성에 큰 걸림돌이 되지만 그동안 최고금리가 여러 차례에 걸쳐 인하되면서 실제로 대부금융사업자²⁾의 대출 축소와 중단으로 이어져 또 다른 차원에서의 금융소비자 문제가 야기되었으며 이 시장의 향후 지속가능 여부에도 심각한 우려가 제기되고 있다.

현행 최고금리는 연 24%이고 이는 2018년 2월에 인하되어 지금까지 유지되고 있다. 그런데 최근 일각에서는 이를 더 낮추어야 한다는 주장을 강하게 제기해 왔으며³⁾ 정부도 2021년 하반기부터는 최고금리를 연 20%로 인하할 방침이라고 밝혔다(금융위원회 외, 2020). 물론 이것은 서민들의 고금리 부담을 완화시키려는 좋은 의도에서 비롯된 정책적 결정이겠지만 궁극적으로 이 시장에 가져올 영향에 대해서는 평가가 엇갈리고 있다. 긍정적인 평가로서는 전반적으로 금융시장의 저금리 기조가 유지되고 있는 상황에서 그동안 과도하게 높게 형성되어 있던 대부금융시장의 금리가 실제로 낮아지는 계기가 되어 저신용 취약계층 금융소

1) 한국은행 경제통계시스템에 따르면 2019년 말 은행의 가계대출은 767,719십억원, 저축은행 등 비은행 예금 취급 기관의 가계대출은 316,263십억원이었으며, 이에 비해 금융감독원 대부업 실태 조사 결과에서 파악된 대부금융사업자의 총 대출 규모는 15,917십억원이었다.

2) 공식적으로 법에서 정한 용어는 ‘대부업자’이지만 주로 저신용 금융소비자를 대상으로 하는 소액 여신금융을 ‘대부금융’으로, 이를 주된 사업으로 영위하는 법인과 개인을 ‘대부금융사업자’로 통칭하는 것이 등록된 사업자로서의 공신력과 대외 이미지 개선에 긍정적인 것이라는 견해를 가지고 이 논문에서 동 용어를 사용하고자 한다.

3) ‘정부, 최고금리 연 24% → 20%로 인하 추진’(매일경제, 2020. 6. 4.), ‘지자체장까지 대부업 이자 인하 호소...이자제한법 국회 논의 속도 불나’(서울경제, 2020. 8. 8.)

비자의 이자 비용 경감은 물론 대부금융시장에 대한 접근성을 높여 금융포용의 증진에도 기여할 수 있다는 점을 강조한다. 반면 최고금리 규제의 강화에 대한 우려와 부정적인 견해는 이러한 정책의 근본 취지를 문 제시하는 것이 아니라 전통적으로 시장에서의 가격 규제라는 직접적인 통제 방식이 가져올 수 있는 폐해에 주목하여 제도적으로 금리 상한을 두는 것까지는 인정하더라도 현행 최고금리 수준을 다시 낮추는 데는 신 중해야 한다는 입장이다. 무리한 최고금리 인하가 자칫 대부금융시장의 위축 또는 나아가 붕괴로까지 이어 진다면 이 대출시장에 수요자로 참가한 저신용 취약계층 금융소비자의 금융곤경과 소외를 가중시키고 불법 적인 사금융 이용에 따른 피해로도 확산되어 정부의 정책 목표와 이를 위한 노력에 오히려 역행하는 결과를 초래할 수도 있기 때문이다. 즉 서민들이 ‘감당할 만한’ 수준의 이자 비용으로 대출시장을 이용할 수 있도록 하여 금융포용을 증진시키겠다는 조치가 결국 다른 형태의 금융소외를 증폭시킬 수도 있다는 점이다.

본 연구는 우리나라 대부금융시장의 수요와 공급을 추정하여 그 특성을 파악하고 최고금리 인하가 시장 에 미치는 영향을 이론적·실증적으로 살펴보고자 한다. 이미 정부의 발표가 있었지만 금융포용의 관점에서 현행 최고금리의 인하에 대해 찬성과 반대의 논리가 대립하고 있으므로 중립적인 연구자의 시각에서 정책적 인 시사점을 제공할 수 있는 연구 결과를 도출해볼 필요가 있다. 현행 최고금리가 인하되면 대부금융시장의 위축으로 저신용 취약계층의 금융소외가 심화될 수 있다는 우려에 대해 업계에서는 그동안의 최고금리 인하 와 대출 규모 축소 간에 상당한 인과관계가 있다고 보는 반면 정부는 최고금리 인하보다 정책금융 육성 등 의 영향으로 대부금융시장의 수요가 줄어들었기 때문이라고 보고 있다. 따라서 이러한 시각 차이에 있어서 도 실제 시장에 대한 객관적인 분석 결과가 무엇을 더 지지하는지 참고해볼 필요가 있다. 아울러 본 연구 결과를 통해 대부금융시장의 현재 상황에 대한 이해의 폭을 넓히고 향후 이 시장의 지속가능한 발전을 모색 하는 데도 기여가 될 수 있기를 바란다.

II. 이론적 배경

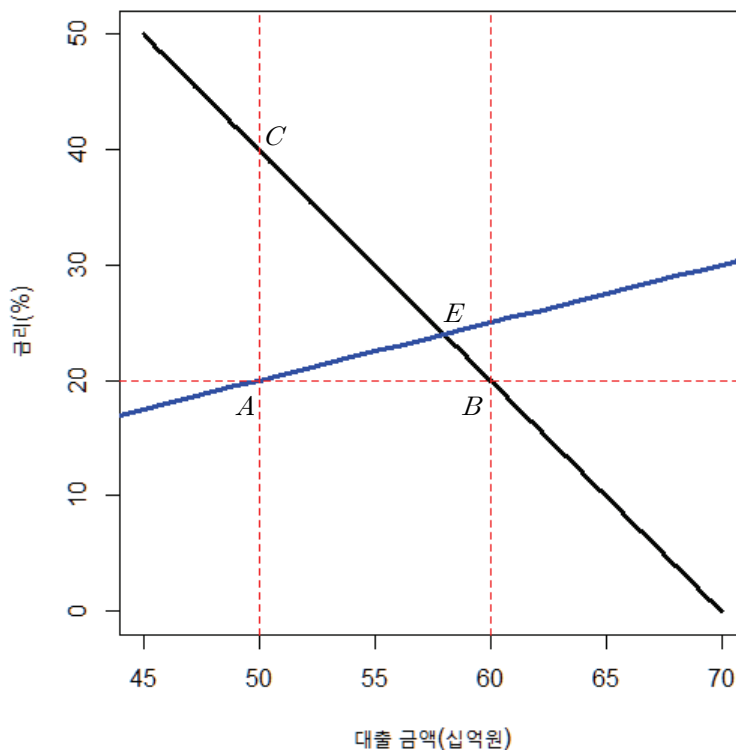
1. 가격 규제가 시장에 미치는 영향

가격 규제는 정부가 시장을 직접적으로 통제하는 방식으로서 최고가격 또는 최저가격을 설정하게 되는데 특히 최고가격의 경우 현재 시장에서 결정되는 가격보다 낮은 수준에서 설정될 때 그 영향력이 발휘된다. 즉 현재의 시장 가격이 매우 높게 형성되어 있고 정부가 어떤 ‘타당성’을 가지고 이를 낮추고자 한다면 그 시장 가격보다 낮은 수준의 최고가격을 설정하여 이를 초과하는 가격으로는 거래가 이루어지지 않도록 강제 하는 것이다. 여기서 정책의 타당성을 강조한 이유는 실제로도 최고가격 규제가 필요한 사례들이 있고 그 시행 결과 긍정적인 효과를 거둘 수도 있기 때문이다. 예컨대 독점과 같은 상황에서 적절한 최고가격 규제는 소비자의 편익을 증진시키고 독점 공급자의 과도한 시장지배력을 억제할 수 있다. 그러나 경쟁적인 환경 에서 시장 기능이 충분히 잘 작동하고 있는데도 정부가 인위적인 가격 규제를 통해 개입한다면 오히려 더

심각한 부작용들이 초래될 수 있다(Besanko & Braeutigam, 2011; Frank, 2008; Mankiw, 2008).

대출시장의 가격은 금리이므로 최고금리 또는 금리 상한 규제는 시장에서 도출된 금리보다 낮은 수준에서 최고금리를 정하여 인위적으로 금리를 낮추는 것이다. [그림 1]은 대부금융시장의 균형과 최고금리 규제의 상황을 가상적으로 묘사하고 있다. 수요(우하향하는 검은색 실선)와 공급(우상향하는 파란색 실선)을 두 직선으로, 특별히 수요가 공급보다 더 가파른 기울기를 갖도록 나타낸 것은 일정한 금리의 변화에 대해 수요량보다는 공급량이 더 크게 변화할 것이라는 예상이 반영되어 있다. 수요와 공급의 상대적인 기울기와 금리 탄력성은 본 연구의 실증 분석에서도 관심을 두고 있는 사항이다. 이것이 중요한 이유는 예컨대 [그림 1]에서와 같이 20%로 최고금리를 설정했을 때 종전의 시장 균형점 E 가 아닌 점 A 에서 거래가 이루어지게 되는데 이때 생기는 두 점 A 와 B 사이의 거리에 해당하는 만큼의 초과 수요(excess demand)에 영향을 미치기 때문이다. 초과 수요는 금리가 낮아지면서 수요량은 증가하고 공급량은 감소하기 때문에 생기는데 수요와 공급의 기울기가 완만할수록 수요량과 공급량은 각각 더 크게 증가하고 감소하게 된다. [그림 1]에서는 금리 하락에 따른 수요량의 증가도 있지만 공급의 기울기가 더 완만하기 때문에 공급량의 감소가 초과 수요 발생에 더 큰 영향을 미치게 된다.

[그림 1] 대부금융시장의 균형과 최고금리 규제



최고금리 규제로 이 시장의 금리가 낮아지면 대출 수요자 입장에서 예전보다 더 저렴한 비용으로 대출을 이용할 수 있으므로 더 좋을 것 같지만 초과 수요, 즉 수요자가 대출을 이용하고자 해도 그 수요를 충족시킬 수 없는 더 큰 문제가 생기는 데 주목할 필요가 있다. 사실 [그림 1]과 같은 예시적인 모형에서 이 시장에 참가하는 수요자의 특성, 예컨대 대출시장에서 수요자의 가장 중요한 특성이라 할 수 있는 신용도를 살펴보면 아마도 대체로 낮은 수준일 것이다. 만일 신용도에 있어서 수요자의 동질성(homogeneity)을 가정한다면 수요의 형성에는 대출의 필요성 또는 절박성이 주요하게 반영될 것이다. 그러면 이제 [그림 1]에서 최고금리 규제로 인해 이 시장에서는 A 에 상응하는 만큼 대출 자금이 공급될 수 있는데 수요자들은 이를 초과하여 B 에 상응하는 만큼 대출을 받고자 한다. 따라서 10십억원의 초과 수요가 발생한다. 더욱이 이 시장에는 C 에 해당하는 만큼의 금리(40%)까지도 기꺼이 지불할 용의가 있는 수요자들이 있다는 사실도 알 수 있다. 왜냐하면 아무리 시장에 가격 규제가 있더라도 수요의 다른 영향 요인이 그대로라면 여전히 수요자들이 갖는 수요는 종전과 같기 때문이다. 대출 수요가 절박할수록 더 높은 수준의 금리도 받아들일 것이므로 암시장이 생길 여지도 충분하다. 실제로 대출이 더 절박한 수요자가 누구인지를 미리 알 수 없으므로 A 에 상응하는 대출 자금이 소진되고 나면 최고금리보다 더 높은 수준의 금리도 기꺼이 부담할 용의가 있었지만 결국 이 시장에서 대출을 받지 못한 수요자들은 불법적으로 더 높은 금리를 요구하는 사금융을 이용하게 될 수 있다. 이렇게 일부 수요자들이 사금융시장으로 내몰리고 터무니없이 높은 금리를 부담하게 된다면 소비자 잉여(consumer surplus)로 알려진 수요자 편익의 상당 부분까지 사금융업자에게 이전되고 A 에서 이루어진 대출 거래의 결과는 종전의 E 에서와 비교할 때 사회 전체적으로도 손실이 따른다.

[그림 2] 대부금융시장의 신용대출 금리

(단위: %)



대부금융시장에서 최고금리 규제 강화의 영향을 실증적으로 분석하는 데 이러한 수요와 공급 모형을 이용해보고자 한다. 다른 한편으로는 대부금융시장이 오랫동안 금리 상한 규제의 적용을 받아 온 데다 시장 수요와 공급을 추정하기에 충분한 자료가 주어져 있는 것도 아니어서 균형분석을 수행하는 데 다소 한계점이 있을 수도 있다. 하지만 대부금융시장에도 수요와 공급이 실재하며 시장의 기본 원리가 작동하고 있음을 부인할 수는 없다. 대부금융사업자를 자산 100억 이상의 법인(T1), 자산 100억 미만의 법인(T2), 개인(T3)으로 구분해볼 수 있는데 등록된 사업자 수가 2019년 말을 기준으로 8,354개에 달해 어느 정도의 경쟁적인 시장 환경이 조성되어 있다고 볼 수 있으며, 시장에서 관찰되는 평균 금리의 추이를 살펴보다라도 과거 최고금리가 인화된 시점마다 계단식으로 낮아지기보다는 [그림 2]와 같이 종종 등락을 보이기도 하며 전반적인 추세로는 서서히 하락하는 흐름을 보이고 있다. 특히 2018년 상반기에 최고금리가 연 24%로 인화되기 전에도 각 시장의 평균 금리가 이를 하회하는 구간도 관찰되고 있어 최고금리 규제가 적용되는 가운데 시장의 기능도 함께 작동하고 있음을 짐작할 수 있다.

2. 관련 선행 연구

최고금리 규제가 대부금융시장에 미치는 영향은 비교적 최근 5년 동안 여러 연구자들을 통해 논의되어 왔다. 박덕배(2018)는 대부금융이 서민금융으로서 갖는 순기능과 이에 따른 경제적 편익을 분석하면서 과거의 잇따른 최고금리 인하 조치가 이러한 순기능을 저해하는 요인으로 작용해 왔음을 강조하였다. 한편 법적인 측면에서 김대규(2017)의 연구는 미국, 영국 등 주요 선진국들의 금리 상한 규제 현황과 그 시사점을 조망하면서 이들 나라에서는 대체로 엄격한 금리 상한 규제를 명문화하고 있지 않으며 필요에 따라 규제를 두는 경우에도 시장 상황을 감안하고 시장의 자율성을 최대한 존중하는 전통이 배어 있음을 적시하였다.

한편 최고금리 인하로 저신용 금융소비자들이 시장에서 배제되는 문제점에 대한 연구도 이루어졌다. 홍희주·김상봉(2018)은 신용도별 신규 대출 거래자 수가 금리, 산업생산지수, 소비자물가지수, 최고금리와 같은 설명 변수의 영향을 받는 회귀 모형을 설정하고 이를 추정한 결과 최고금리가 당시 27.9%에서 20%로 인화될 경우 비은행 권역에서만 약 49만명(전체로는 약 84만명)의 저신용 금융소비자들의 시장 배제, 즉 금융소외가 초래될 것으로 보았다. 한편 이수진(2018)은 대부금융사업자의 자금 조달 비용, 판매비와 관리비, 대손상각비 등으로 구성되는 원가 금리와 아울러 신용도별 손익분기점이 되는 금리를 추정하여 최고금리 인하시 대부금융사업자가 대출을 취급하지 못하게 됨으로써 대부금융시장 이용자들이 배제되는 규모를 산정하였다. 그 결과 대손비용률 13%, 자기자본비용 1.25%를 가정할 경우 당시 27.9%였던 최고금리가 25%로 인화된다면 최소 9만명의 저신용 대출 수요자가 시장에서 배제되며, 최고금리가 20%로 인화된다면 최소 65만명의 저신용 대출 수요자가 시장에서 배제되므로 최고금리 인하 문제는 바로 이들의 대출시장 접근성을 고려하여 신중하게 판단해야 할 사안임을 강조하였다.

본 연구는 대부금융시장에 대해 미시경제학적 접근 방법을 통해 시장 구조, 수요와 공급의 특성을 분석하고 있다. 강종구·임호성(2015)은 은행과 저축은행을 중심으로 가계대출과 기업대출의 수요와 공급을 도출하기 위해 소비자물가 상승률, 주택가격 상승률, GDP 증가율을 수요 측면의 결정 요인으로, 콜금리, 자기자본비율, 신용위험을 공급 측면의 결정 요인으로 나누어 분석하였다. 그리고 시장의 구조방정식 추정을 통해 각각 수요와 공급을 도출하였는데 그 결과 수요 곡선의 기울기가 가파른 것으로 나타났다. 이로써 공급이 확대되거나 축소될 때 금리의 변동 폭이 훨씬 더 커지는 시장의 특성을 설명하였다.

최고금리 인하가 시장에 미치는 영향과 관련하여 서민금융연구원(2019)은 대부금융사업자에게 설문조사를 실시하였고 그 결과 대부금융사업자들이 최고금리 인하에 따라 실제로 신규 신용대출 취급을 축소했으며 또한 1인당 평균 대출 금액도 감소했다는 응답 결과를 얻었다. 이는 보다 강화된 최고금리 규제 환경에서 대부금융사업자들이 이익률을 제고할 수 있는 방법으로서 대출 승인율을 낮추고 우량 고객을 확보하는 방향으로 리스크 관리를 강화했기 때문이다.

본 연구에서 대부금융시장의 수요와 공급을 분석하고 각각의 특성을 탐구하였는데 구정한 외(2016)에서 대부금융 이용 경험이 있는 대출 수요자의 특성 중 일반적으로 대출이 매우 절박하다는 것은 수요 곡선의 금리 탄력성이 작을(비탄력적일) 것이라는 예측의 단서를 제공해준다.

Ⅲ. 대부금융시장의 수요와 공급 분석

1. 수요와 공급의 금리 탄력성 추정

일반적으로 대출시장을 금융업의 분류에 따라 은행 대출시장, 저축은행 대출시장, 상호금융 대출시장 등으로 구분할 수 있는데 이때 각 시장은 그 수요자와 공급자의 특성에 따라서도 차별화된다. 서민금융연구원(2019)의 조사 결과에 따르면 대부금융시장에서의 수요자는 대체로 신용도가 낮으며 주로 개인이나 가계의 긴급한 생활 자금 부족을 해소하기 위한 목적으로 대출을 이용한다. 또한 평균 대출 금액도 약 5백만원 정도로 소액이다. 2019년 하반기를 기준으로 한 금융감독원의 대부업 실태 조사 결과에 나타난 대출 규모와 거래자 수 통계를 이용하면 1인당 평균 대출 금액이 8백만원을 넘지만 이는 담보대출도 포함하고 있어 일반적으로 신용대출에 비해 담보대출의 평균 금액이 클 것으로 본다면 과대 추정된 것이다. 전체 대부금융시장의 신용대출과 담보대출의 분리된 거래자 수 통계가 제공되지 않아 직접 계산은 어렵지만 대형 대부금융사업자인 T1의 경우에는 분리된 통계가 제공되고 있어 이를 이용하면 개인(법인 제외) 1인당 평균 신용대출 금액은 468만원이고 법인까지 포함하더라도 1인당 평균 신용대출 금액은 559만원이다.

〈표 1〉 대부금융시장의 대출 규모와 비중(2019년 말 기준)

(단위: 십억원, %)

전체, n=8,354			T1, n=266			T2, n=2,469			T3, n=5,619		
신용	담보	계	신용	담보	계	신용	담보	계	신용	담보	계
8,911	7,006	15,917	8,421	4,699	13,120	357	1,706	2,063	133	601	734
(100.0)	(100.0)	(100.0)	(94.5)	(67.1)	(82.4)	(4.0)	(24.4)	(13.0)	(1.5)	(8.6)	(4.6)

주: n은 사업자 수, 괄호 안의 숫자는 전체 대비 비중

자료: 대부업 실태 조사 결과(금융감독원)

본 연구의 주요 분석은 전체 대부금융시장 중에서도 T1의 신용대출에 초점을 두고 있다. 이는 대부금융시장의 통계가 충분하지 않기 때문이기도 하지만 〈표 1〉에서와 같이 전체 대부금융시장 신용대출의 94.5%를 T1이 차지하고 있다. 한편 T2와 T3은 담보대출의 비중이 상대적으로 더 크며, [그림 2]에서와 같이 평균 금리 수준이나 추이에 있어서도 T1과는 구별되는 특징을 나타낸다. 즉 대부금융시장 내에서도 T1, T2, T3은 서로 다른 시장들로 세분화될 수 있음을 암시한다. T2와 T3 모두 다수의 사업자 수를 감안하면 평균적으로 취급하는 신용대출 금액이 각각 145백만원과 24백만원으로 약 32십억원에 이르는 T1의 평균 신용대출 취급 금액과 격차가 매우 크다. 이러한 규모의 차이가 이들의 영업 방식에도 영향을 미쳐 각 시장의 평균 금리가 차별화된 모습으로 도출되는 것일 수 있다. 따라서 세부 시장들을 모두 개별적으로 분석하기보다는 가장 비중이 크고 대표적이라 할 수 있는 T1에 초점을 두고자 하는 것이다.

대부금융시장의 금리는 시장 원리에 따라 수요와 공급의 균형점에서 결정된다. 수요는 대출의 수요자, 즉 차입자로부터 형성되며 대부금융시장의 경우 수요의 금리 탄력성이 다른 금융기관의 대출시장에 비해서는 비탄력적일 것으로 예상된다. 신용도가 낮은 대출 수요자의 경우 대출시장 이용 기회가 비교적 제한되는데 만일 긴급한 생활 자금 부족 등의 사유로 대출이 매우 절박하다면 금리 변화율에 대한 수요량의 변화율이 그리 크지 않을 것이기 때문이다. 반면 공급은 대부금융사업자로부터 형성되는데 일반적으로 공급의 금리 탄력성은 다른 대출시장에 비해서는 더 탄력적일 것으로 예상된다. 왜냐하면 대부금융사업자의 경우 자금 조달 비용이 비교적 높은 수준이어서 금리 변화율에 대해 공급량의 변화율도 민감하게 반응할 것이기 때문이다.

대부금융시장의 수요와 공급을 다음과 같이 기본적인 구조 모형(structural model)으로 나타낼 수 있다.

$$(1) \quad L_d = D(r; f_d)$$

$$(2) \quad L_s = S(r; f_s)$$

$$(3) \quad L_d = L_s = L$$

여기서 (1)식과 (2)식은 각각 대부금융시장의 수요 함수와 공급 함수이며 (3)식은 대부금융시장의 균형조건을 나타낸 것이다. 각각 수요자와 공급자의 의도된 수요량과 공급량인 L_d 와 L_s 는 직접 관찰하기 어려우므로 여기서는 균형조건식을 이용하여 내생변수 L (대출 금액)과 r (금리)에 대한 축약 모형(reduced form model)을 도출한 다음 각각의 계수들을 추정하고 이를 다시 구조 모형의 계수 추정에 이용하는 간접적인 방법을 적용할 수도 있으며, 또한 식별(identification) 문제가 있는 경우 2SLS(two-stage least-squares) 또는 3SLS(three-stage least-squares) 방법으로 추정할 수 있다.

위와 같은 구조 모형의 추정에 있어서 f_d 와 f_s 가 중요한 역할을 한다. 이들은 외생변수 또는 외생변수들의 벡터로서 각각 수요 함수와 공급 함수에서 중요한 영향 요인으로 작용할 뿐만 아니라 각 식이 식별되도록 해주기 때문이다. 우선 수요 함수의 영향 요인 변수로서 생각해볼 수 있는 것은 대출 수요자인 개인이나 가계의 생활 자금 부족이나 사업 운영 자금의 부족 등과 같은 재무적 곤경을 나타낼 수 있는 변수들이다. 예컨대 실업률이나 부도율 등이 있다. 한편 공급 함수의 영향 요인 변수로서는 공급자(대부금융사업자)의 수, 공급자가 대출을 목적으로 보유한 여유 자금의 규모 또는 여유 자금 확보의 용이성 등을 생각해볼 수 있다. 그러나 대부금융사업자가 보유한 여유 자금 규모나 여유 자금 확보의 용이성을 직접적으로 나타낼 수 있는 변수를 찾기가 쉽지 않다. 따라서 한국은행 경제통계시스템에서 제공되는 통계 중 본원통화 그리고 예금을 취급하지 않는 금융기관이 보유한 M2 통화량을 대리변수로서 이용하였다.

구조 모형에서 수요 함수와 공급 함수의 내생변수들과 외생변수들이 열거되었지만 아직 각 식의 구체적인 함수 형태는 정해지지 않았다. 여러 가지 함수 형태를 고려해볼 수 있는데 본 연구에서는 다음과 같은 Cobb-Douglas 함수 형태를 상정하기로 한다.

$$(4) \quad L_d = e^{\alpha_0} \times r^{\alpha_1} \times f_d^{\alpha_2}$$

$$(5) \quad L_s = e^{\beta_0} \times r^{\beta_1} \times f_s^{\beta_2}$$

이러한 형태의 함수를 이용하는 이점은 각각 로그를 취하여 선형으로 쉽게 변환할 수 있을 뿐만 아니라 각 설명변수의 추정된 계수는 종속변수에 대하여 곧바로 탄력성의 의미를 갖는다. 최종적으로 추정될 회귀 모형은 아래와 같다. 각 식에서 u 는 교란항(disturbance term)을 나타낸다. 구별된 수요량(L_d)과 공급량(L_s) 대신에 균형조건식이 만족될 때 얻어지는 L , 즉 대부금융시장에서 관찰된 대출 규모를 이용하고 다른 설명변수들을 포함하여 (6)식과 (7)식을 3SLS로 추정한 결과를 <표 2>에 제시하였다. 추정된 계수가 곧 탄력성과 같으므로 절댓값을 기준으로 비교하면 공급의 금리 탄력성(4.129)이 수요의 금리 탄력성(1.203)보다 훨씬 더 크다는 것을 알 수 있다.

$$(6) \quad \ln L_d = \alpha_0 + \alpha_1 \ln r + \alpha_2 \ln f_d + u_d$$

$$(7) \quad \ln L_s = \beta_0 + \beta_1 \ln r + \beta_2 \ln f_s + u_s$$

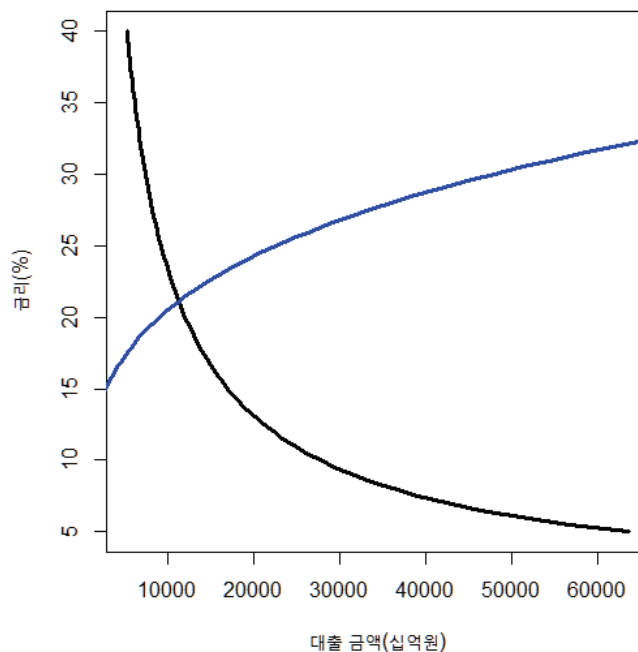
〈표 2〉 대부금융시장(T1 신용대출)의 수요와 공급 추정 결과

대출 수요			대출 공급		
설명변수	계수	p-value	설명변수	계수	p-value
$\ln r$	-1.203	0.000***	$\ln r$	4.129	0.040*
$\ln f_d$	0.272	0.008**	$\ln f_s$	3.545	0.009**
상수(α_0)	13.721	0.000***	상수(β_0)	-46.202	0.041*

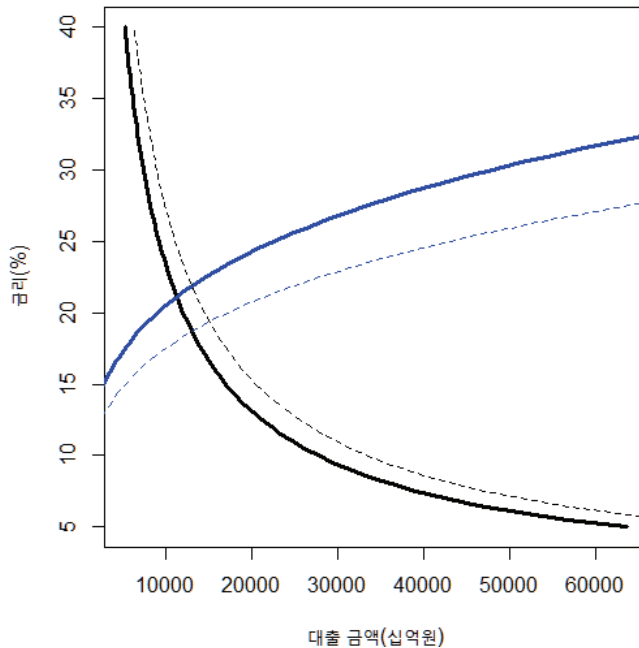
주: p-value<0.001이면 ***, p-value<0.01이면 **, p-value<0.05이면 *

본 연구의 분석에 이용된 자료는 금융감독원에서 반기별로 공표해 온 대부업 실태 조사 결과를 토대로 2009년 하반기에서 2019년 하반기까지의 T1 신용대출 규모와 대출 금리, 한국은행 경제통계시스템에서 제공되는 어음 부도율(금액 기준)과 본원통화를 포함하고 있다. 특히 모형을 구체화하는 과정에서 각각 수요 함수와 공급 함수의 외생변수인 f_d 와 f_s 로서 자료 수집이 가능한 범위 내에서 다양한 경제 변수들을 고려해보았으며 최종적으로 수요 함수에서는 어음 부도율을, 공급 함수에서는 본원통화를 선정하였다. 〈표 2〉와 같이 추정된 수요 함수와 공급 함수를 그래프로 나타내면 [그림 3]과 같다. 시장의 가격인 금리를 수직축에, 금액을 수평축에 표시하면 수요는 우하향, 공급은 우상향하는 곡선의 형태로 나타난다.

[그림 3] 대부금융시장(T1 신용대출)의 수요와 공급



[그림 4] 외생변수의 변화에 따른 균형의 이동



(1)식과 (2)식에서 각각 외생변수의 값이 달라지면 [그림 3]에서의 수요와 공급은 각각 이동을 하게 된다. 예를 들어 수요 함수의 외생변수인 어음 부도율이 2배가 되고 공급 함수의 외생변수인 본원통화가 20% 증가한다면 대부금융시장의 수요와 공급은 [그림 4]에서 가는 점선과 같이 각각 오른쪽으로 이동(증가)하게 된다. 이것은 수요와 공급의 추정을 위해 다른 적절한 외생변수를 상정하는 경우에도 마찬가지이다. 따라서 수요와 공급이 교차하는 지점인 균형점도 달라진다. [그림 4]에서 수요와 공급을 모두 증가(오른쪽으로 이동)시키는 외생변수들의 변화로 인해 시장의 새로운 균형점에 도달하게 되고 종전의 균형점과 비교해볼 때 대출 규모가 증가하고 금리도 낮아진 것을 알 수 있다. 특히 금리가 하락한 것은 대출 수요가 증가했음에도 대출 공급의 증가폭이 훨씬 더 크고, 수요 곡선은 가파른 기울기를 가진 데 비해 공급 곡선은 보다 완만한 기울기를 가지고 있기 때문이기도 하다. 실제로 분석에 이용된 기초 자료의 대상 기간 동안 어음 부도율의 경우 매년 -0.1% 와 0.1% 사이에서 변화하고 본원통화는 3.1% 와 9.3% 사이에서 변화한 점을 감안하면 어음 부도율이 2배가 되고 본원통화가 20% 증가하는 것은 그래프의 이동을 시각적으로 보다 두드러지게 나타내기 위한 다소 과도한 가정이었음을 밝혀 둔다. 다만 본 연구에서도 마찬가지이지만 시장 수요와 공급의 이동 그리고 그 영향 요인을 파악하는 것은 시장 분석이나 정책의 평가에 있어서 매우 중요하다.

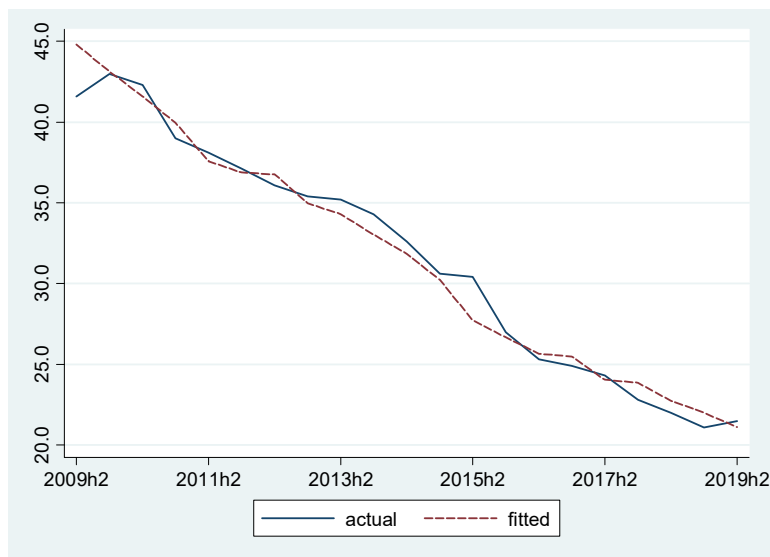
2. 추정 결과의 평가와 활용

본 연구에서는 전체 대부금융시장의 가장 대표적인 T1의 신용대출시장을 중심으로 수요와 공급을 추정하였는데 이를 토대로 얻어진 대출 금리와 대출 규모를 실제 관찰된 값들과 비교해볼 수 있다. [그림 5]와 [그림 6]은 각각 대출 금리와 대출 규모에 대하여 실제 관찰된 값(actual)과 모형에서 예측된 값(fitted)을 비교하여 나타내고 있다. 대출 금리의 경우 모형을 통해 예측된 값들이 실제 관찰된 값들과 비교적 가까우면서도 더 평탄한 변동 추이를 보이고 있다. 최고금리가 현행 24%로 인하된 2018년 상반기에 실제 대부금융시장에서 관찰된 평균 금리는 22.8%였는데 모형을 통해 예측된 금리는 23.9%로 다소 높았고, 2019년 하반기에는 실제 평균 금리인 21.5%에 매우 근접한 21.1%로 예측되었다. 다만 이용 가능한 통계의 제약으로 대출 수요자에는 개인과 법인이 모두 포함되어 있지만 2019년 말을 기준으로 T1 신용대출의 개인 이용자 수는 150만명인 데 비해 법인 이용자 수는 약 6천명에 불과하여 개인만을 대상으로 할 경우 평균 금리는 조금 더 높아질 수도 있겠지만 그리 큰 차이가 생기지는 않을 것으로 본다.

대출 규모의 경우에는 실제 관찰된 값과 예측된 값의 차이가 다소 크고 대상 기간의 후반부로 갈수록 이러한 오차가 더 커지는 경향을 보이고 있다. 2019년 하반기에 T1의 실제 신용대출 규모는 8,421십억원이었는데 모형을 통해서만 11,257십억원으로 예측되었다. 그럼에도 전반적인 추세는 [그림 6]에서와 같이 실제와 예측이 어느 정도는 비슷하게 나타난다. 특히 가장 최근의 최고금리 인하 시점이 포함된 2018년 상반기에는 실제 관찰된 대출 규모(12,222십억원)와 거의 같은 수준의 정점(12,164십억원)이 예측되고 그 이후부터 감소로 돌아서는 변화 추세에 있어서도 매우 비슷한 특징을 보이고 있다.

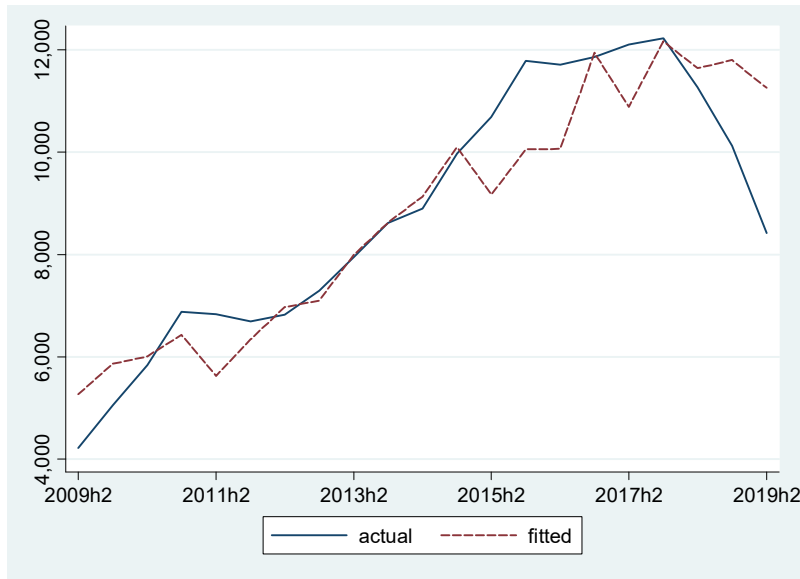
[그림 5] 대부금융시장(T1 신용대출)의 대출 금리

(단위: %)



[그림 6] 대부금융시장(T1 신용대출)의 대출 규모

(단위: 십억원)



한편 본 연구에서 추정된 모형을 최고금리 규제 강화의 영향을 분석하는 데 다음과 같이 활용할 수 있다. [그림 3]에 나타난 수요 곡선과 공급 곡선은 대상 기간의 가장 마지막인 2019년 하반기에 관찰된 외생변수의 값을 이용하여 도출한 것이다. 이때 수요와 공급의 균형점에서 얻어진 대출 금리와 대출 규모는 각각 21.1%와 11,257십억원이다. 만일 이 모형에서 외생변수의 변화가 없으며 2019년 하반기와 동일하다면 [그림 3]과 같은 수요와 공급이 그대로 유지될 것이다. 이때 모형을 통해서 예측된 금리(21.1%)와 실제 금리(21.5%)가 모두 최고금리 24%보다 낮으므로 최고금리 규제가 시장에 직접적인 통제력을 발휘하고 있지는 않다. 그러나 만일 최고금리가 24%에서 20%로 인하된다면 모형의 균형 금리인 21.1%보다도 낮아져서 드디어 통제력을 발휘하게 되는데 [그림 1]에서와 같이 낮아진 최고금리 수준에서 수요량과 공급량의 차이에 해당하는 초과 수요가 발생한다. 이는 새로 인화된 최고금리(20%) 수준에서 수요자들이 대출을 이용하고자 해도 공급량의 부족으로 인해 그 수요를 충족시키지 못하는 상황을 의미한다. 현행 최고금리를 20%로 4%p 인하했을 때 초과 수요(ED)는 다음과 같이 계산된다. 이때 $r = 20$, $f_d = 0.07$, $f_s = 182,092$, 그리고 계수의 추정치는 <표 2>에서와 같다.

$$(8) \quad L_d = e^{\alpha_0} \times r^{\alpha_1} \times f_d^{\alpha_2} = 12,014$$

$$(9) \quad L_s = e^{\beta_0} \times r^{\beta_1} \times f_s^{\beta_2} = 9,003$$

$$(10) \quad ED = L_d - L_s = 3,011$$

분석에 이용된 자료에서 모든 비율은 백분율로 표시했을 때의 수치 그대로, 모든 금액은 십억원 단위를 사용하였으므로 위와 같은 계산 방식으로 (10)식에서 약 3조원 규모의 초과 수요가 발생한다. 또한 최고금리를 낮추기 직전 시장의 균형점(대출 금리: 21.1%, 대출 규모: 11,257십억원)과 비교하더라도 2,254십억원만큼의 대출 규모 감소가 초래된다. 초과 수요 또는 대출 규모 감소를 거래자 수로 환산해보려면 1인당 평균 대출 금액을 알아야 한다. 앞서서도 언급한 것처럼 T1 신용대출시장의 거래자 수는 2019년 말을 기준으로 150.6만명(법인 6천명 포함)이다. 따라서 1인당 평균 대출 금액은 559만원이다. (10)식에서 도출한 초과 수요 금액을 이로써 나누면 약 54만명의 수요자가 대출을 받고자 해도 기회를 갖지 못하게 되는 셈이다. 이렇게 추정된 결과들은 분석 모형의 가정이나 자료의 제약 등을 모두 감안해서 이해해야 한다. 본 연구는 전체 대부금융시장이 아닌 T1 신용대출시장만을 분석 대상으로 하였으며 자료 주기가 반기인 점도 참고할 필요가 있다. 전체 대부금융시장으로 대상 범위를 넓힌다면 초과 수요 규모는 다소 늘어날 수 있다.

모형의 추정 결과 <표 2>에서 수요의 금리 탄력성의 절댓값이 약 1.2인 반면 공급의 금리 탄력성의 절댓값은 약 4.1로 3배 이상의 차이가 나는 것도 최고금리 규제의 영향과 관련하여 중요한 시사점을 제공한다. 수요의 금리 탄력성(ε_d)과 공급의 금리 탄력성(ε_s)은 다음과 같이 각각 (4)식과 (5)식에서 금리(r)의 지수(α_1 과 β_1)와 같다.

$$(11) \quad \varepsilon_d = \frac{dL_d/L_d}{dr/r} = \frac{dL_d}{dr} \times \frac{r}{L_d} = \left(e^{\alpha_0} \times \alpha_1 r^{\alpha_1-1} \times f_d^{\alpha_2} \right) \times \frac{r}{L_d} = \alpha_1 \times \frac{L_d}{r} \times \frac{r}{L_d} = \alpha_1$$

$$(12) \quad \varepsilon_s = \frac{dL_s/L_s}{dr/r} = \frac{dL_s}{dr} \times \frac{r}{L_s} = \left(e^{\beta_0} \times \beta_1 r^{\beta_1-1} \times f_s^{\beta_2} \right) \times \frac{r}{L_s} = \beta_1 \times \frac{L_s}{r} \times \frac{r}{L_s} = \beta_1$$

[그림 3]의 균형점에서 수요 곡선이 공급 곡선에 비해 더 가파른 것은 금리 탄력성의 절댓값이 더 작기 때문이다. 탄력성이 작다는 것은 금리의 변화율에 대해 수요량(대출 수요 금액)의 변화율이 더디게 반응한다는 것을 의미한다. 즉 금리가 오르거나 내릴 때 대출 수요 금액이 그리 큰 폭으로 민감하게 변하지 않는다. 이는 대부금융시장에 참가하는 수요자의 대출 이용 목적이 주로 긴급한 생활 자금 부족의 해소라는 점과도 관련이 있다. 즉 금리의 변화와 관계없이 꼭 필요한 자금 수요가 있기 때문이다. 물론 수요의 금리 탄력성도 1보다는 크기 때문에 다소 탄력적인 것으로 볼 수 있지만 공급의 금리 탄력성과의 상대적인 차이는 큰 편이다. 따라서 최고금리 인하로 금리가 하락한다면 수요량이 증가하는 비율보다 공급량이 감소하는 비율이 더 크다. 즉 초과 수요가 생기는 원인이 수요량은 증가하고 공급량은 감소하기 때문인데 수요량의 증가보다는 공급량의 감소에 더 크게 기인한다고 볼 수 있다. 그동안 최고금리가 계속적으로 인하되면서 대부금융사업자들이 신규 대출을 축소하게 되고 결국 대출 수요자들이 자금 마련에 큰 어려움을 겪었던 것이 바로 이 때문이다.

IV. 결론 및 제언

대부금융시장은 우리나라 대출시장 중에서 대출 수요자의 신용도가 가장 취약하기도 하지만 서민금융의 영역에서 정부의 정책금융과는 달리 시장 원리에 기반을 두고 있다는 점에서 중요성을 갖는다. 따라서 본 연구는 대부금융시장에 대하여 최고금리 규제가 어떤 영향을 미치는지를 이론적으로 또한 실증적으로 분석해보고 향후 이 시장의 활성화와 발전을 위한 정책적 시사점을 도출하고자 하였다.

최고금리 규제의 통제력이 비로소 발휘되는 것은 현재 대출시장에서 수요와 공급에 의해 결정되는 금리 수준이 최고금리보다도 더 높을 경우이다. 비교적 신용도가 높은 금융소비자들이 수요자로 참가하는 시장에서는 일반적으로 금리 수준이 낮게 결정되므로 결국 최고금리 규제는 신용도가 낮은 금융소비자들이 수요자인 시장을 대상으로 한다. 따라서 저신용 취약계층 금융소비자의 이자 부담을 경감시키려는 좋은 취지에서 비롯되었다 하더라도 기본적으로 수요와 공급의 상호작용이 이루어지는 시장에서 이러한 정책이 수요 측면 뿐만 아니라 공급 측면에 미치는 영향은 무엇인지 그래서 어떤 결과가 실현될 것인지를 섬세하게 고려하면서 정책 결정에 보다 신중해야 할 것이다. 만일 대출 공급자인 대부금융사업자들이 대출 거래에서 우월적인 지위를 남용하여 터무니없는 고금리를 부과하는 관행이 존재한다면 이러한 규제는 시장의 공정성 확보 차원에서 얼마든지 의미가 있을 것이다. 하지만 대출 수요자의 비교적 낮은 신용도와 대출 공급자의 자금 조달 제약과 비용 등 시장참가자 특성과 시장 상황을 모두 감안하여 정상적인 시장 기능이 작동한 결과로서 금리가 결정된 것이라면 최고금리 규제는 비효율적일 뿐만 아니라 오히려 정책 목표와 반대되는 결과를 초래할 우려도 있기 때문이다.

대부금융시장이 오랫동안 최고금리 규제의 적용을 받아 왔지만 최소한일지라도 시장의 기능이 작동하고 있음을 암시하는 단서들이 본 연구의 실증 분석에 이용된 대출 금리와 대출 규모 등 기초 자료를 통해서도 확인되었다. 특히 시장의 수요와 공급을 추정한 결과 공급의 금리 탄력성이 수요의 금리 탄력성에 비해 매우 큰 것으로 나타나 최고금리 규제를 강화할 경우 공급량이 큰 폭으로 위축됨으로써 대규모의 초과 수요 발생으로 이어질 수도 있음을 시사한다. 초과 수요란 새로 인화된 최고금리 수준에서 수요자가 대출을 이용하고자 해도 공급량의 부족으로 그 수요를 충족시키지 못하는 상황을 의미한다. 따라서 최고금리 인화가 저신용 취약계층 금융소비자의 이자 부담을 낮추고 대출시장 접근성을 높임으로써 포용적 금융을 실현한다는 취지에서 비롯된 것이지만 그 결과는 역설적으로 다른 형태의 더 심각한 금융소외를 가져올 수도 있다는 것이다. 왜냐하면 이제는 이자 비용의 경감 차원이 아니라 아예 대출을 이용할 수 있느냐 또는 없느냐의 문제로 전환되기 때문이다. 즉 '감당할 만한' 금리 수준으로 낮추어 저신용 취약계층 금융소비자들의 대부금융시장 접근성을 제고시켜야 한다는 금융포용의 논리와 오히려 최고금리 인화로 상당수의 대출 수요자들이 더 이상 시장 기회를 얻지 못하여 금융소외가 심화될 수 있다는 논리가 대립하고 있다. 전자의 주장은 최고금리 인하에도 불구하고 이 시장이 종전과 같이 지속가능하다는 것을 전제해야 하는데 안타깝게도 시장은 그대로 머물러 있지 못할 것이다.

최고금리 인하와 같이 직접적인 시장 통제 방식으로 규제를 강화하는 것은 얻는 것이 있는 반면 잃는 것도 있다. 대부금융시장의 특성을 조금 더 생각해본다면 아마도 최고금리 인하를 통해 얻을 수 있는 것은 대출 수요자, 즉 취약계층 금융소비자의 이자 비용 경감인데 일반적으로 1인당 평균 대출 금액을 5백만원으로 가정한다면 단순 계산으로 금리가 연 24%에서 연 20%로 4%p 낮아졌을 때 경감되는 연간 이자 비용은 20만원, 매월로 따지면 약 1만 7천원 정도이다. 과연 이만한 추가 비용이 개인에게 ‘감당할 만한’ 비용인지 여부는 설문조사 등을 통해 면밀히 검토해보아야 하겠지만 수십만의 대출 수요자들이 시장 기회를 잃는 것과 비교하여 득실 또는 경중을 따져볼 필요가 있다. 또한 대부금융시장이 지속가능한 시장이 되려면 수요 측면만 고려할 것이 아니라 공급 측면도 함께 고려해야 한다. 본 연구의 분석 결과 최고금리 인하에 따른 공급 측면의 부정적인 영향은 시장의 활성화와는 거리가 멀고 오히려 시장을 크게 위축시키는 것이었다. 강화된 최고금리 규제로 인해 대부금융시장에서 배제된 대출 수요자들은 아예 대출을 포기하거나 다른 대안을 찾아야만 할 것이다. 대출이 절박하지만 다른 적절한 대안을 찾지 못한 수요자들 중 상당수는 아마도 고금리와 불법적인 추심을 일삼는 사금융을 이용하게 될 수도 있을 것이다.

금융포용의 관점에서 저신용 취약계층의 금융소비자를 보호하는 것은 중요한 일이다. 최고금리 규제의 강화에 우려를 갖는 것도 이들을 두텁게 보호하자는 취지에 결코 반대하는 것이 아니라 그 정책의 시행 결과가 오히려 이들을 더 어렵게 만드는 상황을 가져올지도 모르기 때문이며 그러기에 다른 더 좋은 정책 수단을 모색해야 한다는 점을 동시에 강조한다. 그렇다면 과연 어떤 대안이 있을까? [그림 4]에서 논의했던 시장 수요와 공급의 이동을 재고해볼 필요가 있다. 금융포용의 증진을 의도한다면 최고금리 인하보다는 중장기적인 관점에서 공급 측면의 확장을 통한 시장의 활성화를 추진하는 것이 더 바람직하다. 사회적으로 금융소외 계층을 두텁게 보호한다는 것이 그리 간단한 문제는 아니지만 그렇다고 아예 해결하지 못할 난제도 아니다. 종종 시장실패 사례들이 나타나는 것처럼 시장이 모든 경제문제들을 항상 만족스럽게 해결할 수 있는 것은 아니지만 정부가 어떤 정책을 마련하고자 한다면 시장의 상황을 잘 살펴야 하며 시장의 기능을 통해서 달성된 결과가 정책 목표와 일치하도록 하는 노력이 중요하다. 시장에 대한 직접적인 통제보다는 더 이상 이와 같은 규제가 필요하지 않도록 시장 기능의 활성화를 도모하는 정부의 노력이 더 중요하고 시급하다. 이 시장의 금리가 낮아져야 한다면 직접적인 가격 규제보다는 시장참가자들 스스로의 결정을 통해 수요가 줄어들거나 공급이 늘어나도록 유인을 제공하는 것이 더 바람직하다. 그런데 공급에 비해 수요 측면의 변화를 이끌 유인 제공은 마땅치 않다. 예컨대 정부가 정책금융을 더욱 확충한다면 대부금융시장을 찾는 수요자들이 어느 정도 줄어들지도 모른다. 하지만 과연 언제까지 또 얼마나 정책금융에 의존할 수 있을 것인가? 반면 공급 증가 측면의 정책에 있어서는 더 많은 여지가 있을 뿐만 아니라 경쟁적인 시장 환경을 구축하고 필요한 만큼 시장을 더욱 확대·발전시켜 나갈 수 있는 기반을 마련한다는 점에서도 긍정적이다.

대부금융시장은 주로 저신용 금융소비자들이 대출 수요자로 참가하는 시장이면서 우리나라 전체 대출시장에서 차지하는 비중도 미미하다. 이는 어쩌면 그동안 공급의 확장과 함께 시장이 활성화될 수 있는 가능성을 열어주기보다 오히려 최고금리 규제와 같은 직접적인 통제를 가해 이 시장이 위축된 결과일지도 모른다. 따라서 정부는 정책적으로 더 세심한 주의와 관심을 기울이고 역량을 집중하여 이 시장의 활성화 방안

을 모색해 나가야 할 것이다. 예컨대 대출시장에서 정교한 신용평가 시스템의 중요성을 감안할 때 여전히 이 부문에서 취약한 대부금융시장의 공급자에게 어떤 지원이 필요할지를 검토해볼 수 있을 것이다. 또한 신용 보강이나 공급자의 원활한 자금 조달 지원 등을 통해서도 공급 확장을 유도할 수 있을 것이다. 분명한 정책 목표와 의지를 갖는다면 얼마든지 좋은 대안들을 발굴하여 그 실효성을 충분히 검토해보고 실행해나갈 수 있지 않겠는가? 대부금융시장의 활성화는 포용을 지향하는 사회가 앞으로 더 관심을 가져야 할 정책 목표가 되어야 할 것으로 생각한다.

[투고일] 2020. 11. 19

[심사시작일] 2020. 11. 19

[게재확정일] 2020. 12. 18

| 참고문헌 |

- 강종구·임호성(2015), 우리나라 대출 수요와 공급의 변동요인 분석, **BOK 경제연구**, 205-17.
- 구정환·이규복·김석기(2016), 국내 서민금융 현황 및 개선 방안: 수요자 설문조사를 중심으로, **KIF 금융 분석보고서**, 2016-03.
- 금융위원회·법무부·금융감독원 보도자료(2020.11.16.), 서민들의 고금리 부담을 완화하기 위하여 법정 최고금리를 인하하겠습니다.
- 김대규(2017), **금리 상한 규제에 대한 비교법적 연구**, 한국대부금융협회.
- 홍희주·김상봉(2018), 최고금리 변동에 따른 비은행 금융기관 이용자의 배제 규모에 대한 연구, **신용카드 리뷰**, 12(1), 29-50.
- 박덕배(2018), **최고금리가 대부업 순기능에 미치는 영향**, 한국대부금융협회.
- 서민금융연구원(2019), **대부업·사금융시장 이용자 및 업계 동향 조사 분석**.
- 이수진(2018), 대부업 최고금리 인하에 따른 대부시장 저신용자 배제규모의 추정 및 시사점, **KIF 금융리포트**, 2018-2.
- 한국은행(2020), **금융안정보고서**.
- Besanko, D. & Braeutigam, R. R.(2011), *Microeconomics*, 4th ed., NJ: John Wiley & Sons.
- Frank, R. H.(2008), *Microeconomics and Behavior*, 7th ed., NY: McGraw-Hill.
- Mankiw, N. G.(2008), *Principles of Microeconomics*, 5th ed., OH: Cengage Learning.

| Abstract |

Inclusive Finance and a Paradox of Interest Rate Ceilings

Choi, Chul

This study aims to analyze the impacts of strengthening the interest rate regulation on the small loan market in Korea and providing policy implications for invigorating and developing this market.

Although setting a lower interest rate ceiling is intended for improving financial inclusion by lightening interest burdens of poor and vulnerable borrowers, it will probably bring about a worse situation that many of them cannot have the opportunity to borrow in the market, which paradoxically raises another type of financial exclusion.

Therefore, a market-based solution that induces market participants to act in a desirable way is recommended rather than controlling the market directly. In this case, the government can help the lenders expand the market supply. The consequence is that the rate goes down while the trading volume increases, leading to the same goal of improving financial inclusion.

Keywords: *Financial inclusion, Interest rate ceiling, Equilibrium analysis, Credit business, Unsecured loans*

