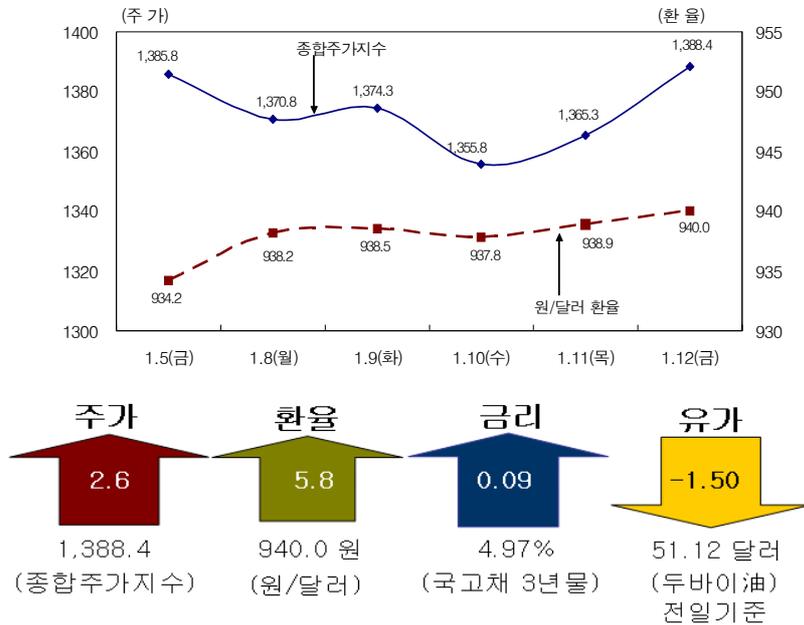


韓國經濟週評



Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (1.5~1.12)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 가계發 금융위기, 해법은 있다	1
주간 경제 동향	12
□ 실물 부문 : 고용 불안 지속	12
□ 금융 부문 : 국내 주가 변동성 심화	13

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 괄 : 한 상 완 경제연구본부장 (3669-4121, swan@hri.co.kr)
 □ 거시경제실 : 주 원 연구위원 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 가계 發, 금융 위기, 해법은 있다

1. 가계 부채의 현황

가계 부채가 한국 경제의 발목을 잡고 있다. 가계 부채는 소비 버블이 붕괴되었던 2003년말에 447.6조 원에 불과하였으나, 이후 지속적으로 증가하여 2006년 3/4분기말 현재 558.8조 원에 달하고 있다. 또한 가계 부채의 증가율을 살펴보면 같은 기간 1.9%에서 10.4%로 부채 증가가 가속화되고 있는 상황이다.

2. 가계 부채 급증의 원인

최근 가계 부채 급증은 수급적 측면에서 경제 내 자금의 단기 부동화, 시장 구조적 측면에서의 금융 기관 간 경쟁 격화, 외부적 요건인 부동산 가격 상승이 주된 원인으로 판단된다. 첫째 수급적 측면을 살펴보면 외환위기 이후의 저성장에 따르는 저금리 기조 지속으로 많은 자금이 공급되었으나, 기업 투자 부진으로 산업 자금 수요가 정체되어 자금 시장에 수급의 불일치가 발생하였다. 그 결과 2006년 3/4분기 현재 약 560조 원에 달하는 시중부동자금을 양산하게 되었다.

둘째 시장 구조적 측면에서 은행권의 경쟁 격화를 들 수 있다. 외환위기 이후 금융 겸업화에 따르는 업무 영역 붕괴, 글로벌 금융 회사들의 국내 시장 진입 등으로 은행권의 수익 기반이 약화되고 있다. 이는 필연적으로 은행들간 가계 대출 유치 경쟁이 격화되는 결과를 초래하게 되었다. 외환위기 이후 금융 구조조정으로 은행 수는 33개에서 현재 18개로 감소해 있으나, 은행권의 점포수는 2001년말 6,193개에서 2006년 3/4분기말 현재 6,970개로 증가세를 지속하고 있다.

셋째 외부적 요건으로 부동산 가격과 같은 외부 수익률과 시중 금리와의 격차 확대를 들 수 있다. 주택담보대출금리는 2006년 1~3/4분기 평균 5.6%에 불과하지만, 2006년 12월말 아파트 매매가격지수 상승률은 전국을 기준으로 할 때 전년동기대비 13.8% (강남 기준으로는 27.6%)에 달하고 있는 상황이다. 이는 자금이 금융권으로부터 이탈하여 자산 시장으로 유입되게 하는 충분한 유인을 제공하고 있다.

3. 가계 부채 문제의 파급 효과

정부가 과도한 가계 부채 문제 해결의 필요성을 인식하고 다양한 정책을 펼치고 있으나, 아직 그 효과는 크게 가시화되지 못하고 있다. 정부의 가계 부채 문제 해소 정책은 '주택 시장 관련 대출 규제'와 '긴축적 통화 정책'의 두 가지 방향으로 진행되고 있다. 우선 정부는 주택담보대출을 억제하기 위해 LTV(주택담보비율, Loan To Value ratio) 한도 축소, DTI(총부채상환비율, Debt To Income) 규제 확대 등의 시장 지향적 정책을 펼치고 있다. 더불어 시중 단기 부동 자금을 흡수하기 위해, 콜금리 목표 수준 인상, 지급준비율 인상 등의 긴축적 통화정책을 지속중이다. 그럼에도 불구하고 최근까지도 주택 가격의 상승세가 꺾이지 않고 있으며, 통화 증가 속도는 오히려 가속화되는 등 기대했던 효과가 뚜렷하게 가시화되지 않고 있다.

더 중요한 문제는 지금의 금융 시장과 부동산 시장(실물 시장)은 상호 밀접한 연관성을 가지고 있어, 두 시장이 모두 근본적으로 불안정할 수 있다는 점이다. 이러한 여건 하에서의 균형은 외부적 충격이 가해질 경우, 다시 원래의 균형으로 되돌아오는 '안정 균형'이 아니라, 원래의 균형점에서 크게 벗어날 수밖에 없는 불안정 균형(unstable equilibrium)일 가능성이 높다. 따라서 비록 정부가 기대한대로 '부동산 시장 안정'을 달성하였다더라도 가계 부문이 그 과정에서 나타나는 시중 유동성 축소 현상을 감당할 수 없다면, 금융 - 부동산 시장이 동반 붕괴되는 결과를 초래하게 될 것이다.

가계의 관점에서 경제 규모와 가계 자산을 기준으로 할 때, 가계의 대출 상환 능력은 매우 취약한 상황이다. 경제의 대출 상환 능력을 간접적으로 보여주는 명목 GNI 대비 가계 신용 비중은 2001년 3/4분기에 51.8%에서 2006년 3/4분기에 66.9%로 급증해 있다. 이러한 상황에서 만약 정부가 대출 규제와 긴축적 통화정책을 지속할 경우, 이는 내수 부진 심화로 이어져 국내 경제의 저성장 기조를 더욱 고착화시킬 우려가 존재한다. 무엇보다 우려스러운 점은 신용 경색과 같은 금융 시스템의 마비에 있다. 유동성 흐름이 차단되는 과정에서 가계 부문의 대응 능력이 정부가 생각했던 것보다 취약할 경우, 부동산 가격 급락으로 이어질 가능성이 높아 보인다. 이러한 우려가 현실화된다면, 1997년의 기업궤 외환 유동성 위기가 10여년 만에 가계궤 금융 위기로 재현되어 '외환위기 10년차 증후군'에 빠질 수 있다. 일본의 1990년대 장기 불황은 정부의 무리한 긴축적 통화정책, 부동산 대출 관련 규제 강화, 부동산 관련 세율 인상으로부터 시작되었다는 점을 주목해야 한다.

4. 대응 방안

이러한 가계 부채 문제 해소를 위해서 정부는 우선 **부동산 시장**에 대해 단기적으로는 분양가 조절 위주의 정책을 통해 주택 가격 상승을 억제해야 할 것이다. 또한 현재 추진중인 긴축적 통화 정책, 부동산 대출 관련 규제 강화 등과 같은 부동산 시장 안정 대책은 자칫 금융 시장의 희생을 유발할 수 있는 가능성을 유념해서 신중하게 집행해야 할 것이다. 보다 중장기적인 관점에서는 시장 수급 원리를 기반으로 하여 부동산 가격의 점진적 하향 안정을 유도하는 정책으로 전환되어야 한다.

한편 **금융 시장** 관련 정책으로는 1, 2 금융권 가계 대출의 점진적 축소가 필요하며, 소홀해지기 쉬운 사금융 대부업 시장에 대해서도 모니터링 기능을 제고시켜야 할 것이다. 또한 주택금융공사의 기능을 확대시켜 가계 부채 만기 구조를 장기화로 유도하는 방안도 검토해 볼 필요가 있다. 한편 보다 근본적으로는 자본시장통합법의 신속한 추진과 조기 정착을 통해 자본 시장을 활성화하여 자금의 선순환 구조를 확립해야 할 것이다.

< 가계 發 금융 위기, 해법은 있다 >

국내 가계 부채의 현황

- 국내 가계 부채 규모 : 2003년말 447.6조 원 ⇨ 2006년 3분기말 558.8조 원
- 가계 부채 증가율 : 2003년말 1.9% ⇨ 2006년 3분기말 10.4%
- 소비 버블기인 2002년의 가계 부채 증가는 신용카드사 등의 소비자에 대한 신용 공여가 주도
⇨ 현재는 은행 등 예금취급기관의 가계 대출이 부채 증가세를 주도

가계 부채 급증의 원인

수급 여건

: 자금의 단기 부동화

- 저성장 : 경제성장률 2003년 이후 3~4%대 저성장 지속
- 저금리 : 무담보 풀금리 2003년 이후 평균 3%대
- 설비투자 증가율 : 92~96년 10.6% ⇨ 01~05년 2.4%
- 산업별대출/총대출 : 92~96년 74.2% ⇨ 01~05년 52.6%
- 시중부동자금 : 2002년 415.4조 원 ⇨ 2006년 539.4조 원

시장구조 여건

: 은행권의 경쟁 격화

- 은행의 예대 마진율 : 2001년 12월 2.29%p ⇨ 2006년 11월 1.35%p
- 점포수 : 은행 2001년 6,193개 ⇨ 2006년 3분기 6,970개
중권사 2001년 1,694개 ⇨ 2006년 3분기 1,610개

외부적 여건

: 부동산 시장 호황

- 주택담보대출금리 : 2001년 6.3% ⇨ 2006년 5.6%
- 전국APT매매가격 상승률 : 2001년 14.5% (강남 22.0%)
⇨ 2006년 13.8% (강남 27.6%)
- 주택담보대출/가계대출 비중 : 2002년 52.5% ⇨ 2006년 9월 58.8%

가계 부채 문제의 파급 효과

- 정부의 가계 부채 해소 정책 : 주택 시장 관련 대출 규제, 긴축적 통화 정책
⇨ 그러나 최근까지도 부동산 시장 불안 지속, 통화 증가율 가속화 등이 지속
- 가계의 대출 상환 능력 약화
 - 가계신용/분기명목GNI : 2001년 3분기 51.8% ⇨ 2006년 3분기 66.9%
 - 개인 금융부채/금융자산 : 2001년 45.4% ⇨ 2005년 52.9%
- 민간 신용의 급격한 위축시 가계 부채 발 내수 부진 예상
⇨ 이 과정에서 부동산 가격마저 급락할 경우 일본형 잠기 불황 가능성도 배제 못함

정책 과제

❖ 부동산 시장 대책

- 단기적으로 분양가 조절
- 장기적으로 수급 기반 원리에 근거하여 부동산가의 점진적 하향 안정

❖ 금융 시장 안정 대책

- 가계 대출의 점진적 축소
- 금융 시장에 대한 모니터링 강화
- 부채 만기 구조의 장기화 유도
- 자본시장 통합법의 조기 실시를 통한 자금의 선순환 구조 확립

□ 가계 發 금융 위기, 해법은 있다

1. 가계 부채의 현황

○ 국내 가계 부채는 2003년에 소비 버블 붕괴의 영향으로 안정세를 보였으나, 최근에 들어 예금취급기관의 대출 확대로 다시 증가 속도가 빨라짐

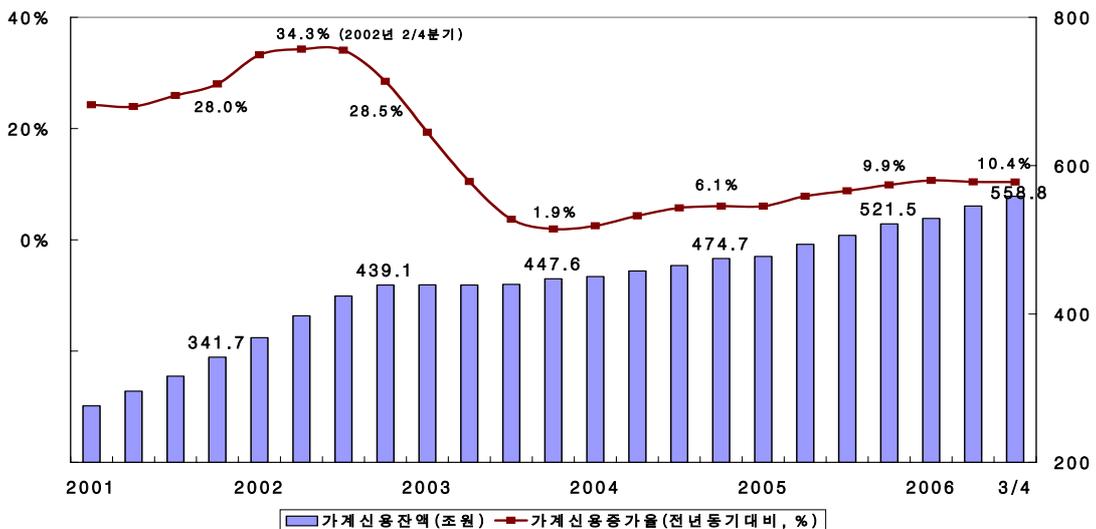
- 가계 부채 급증 : 국내 가계 신용 증가율은 2003년에 소비 버블 붕괴의 영향으로 안정된 증가세를 기록하였으나, 점차 증가 속도가 빨라져 2006년에는 두 자릿수를 기록함

- 2002년에는 정부의 소비자 신용 확대 정책과 신용카드사들의 무리한 고객 유치 전략 등으로 소비 버블이 형성됨 (민간소비 증가율은 2001년의 4.9%에서 2002년에 7.9%로 급등)

- 2003년에 들어 신용 불량자 문제, 카드채 문제 등과 같은 신용 대란이 발생하여, 가계 신용 증가율은 2002년 2/4분기말 34.3%에서 2003년말에는 1.9%로 급감함

- 그러나 이후 가계 신용 증가율은 다시 상승하여 2006년 3/4분기말 현재 국내 가계 신용은 558.8조 원으로 2005년말에 비해 10.4%가 증가하였으며, 소비 버블 붕괴 직전이었던 2002년말의 439.1조 원보다도 27.3%가 증가함

< 가계 신용 규모 및 증가율 추이 >



자료 : 한국은행.

주 : 가계 신용은 분기 말잔 기준임.

- **예금취급기관의 가계 대출 비중 확대** : 2003년 이후 가계 대출 확대 추세는 예금은행, 상호저축은행, 신용협동조합 등과 같은 예금취급기관의 대출 비중 증가가 주된 특징
 - 2002년 이전의 경우 신용카드회사 등이 포함된 여신전문기관의 대출 비중이 전체 가계신용의 약 10% 이상을 차지하였으나, 2003년 이후 예금취급기관의 가계대출이 확대됨

< 가계 신용의 대출 기관별 비중 추이 >

	2002년말	2003년말	2004년말	2005년말	2006년 3/4분기말
가계대출	89.1%	94.1%	94.7%	94.6%	94.7%
예금취급기관	63.1%	71.9%	74.9%	75.4%	76.0%
기타금융기관	26.0%	22.1%	19.8%	19.2%	18.8%
판매신용	10.9%	5.9%	5.3%	5.4%	5.3%
여신전문기관	10.3%	5.8%	5.2%	5.2%	5.1%
판매회사	0.6%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%

자료 : 한국은행.

주 : 말잔 기준임.

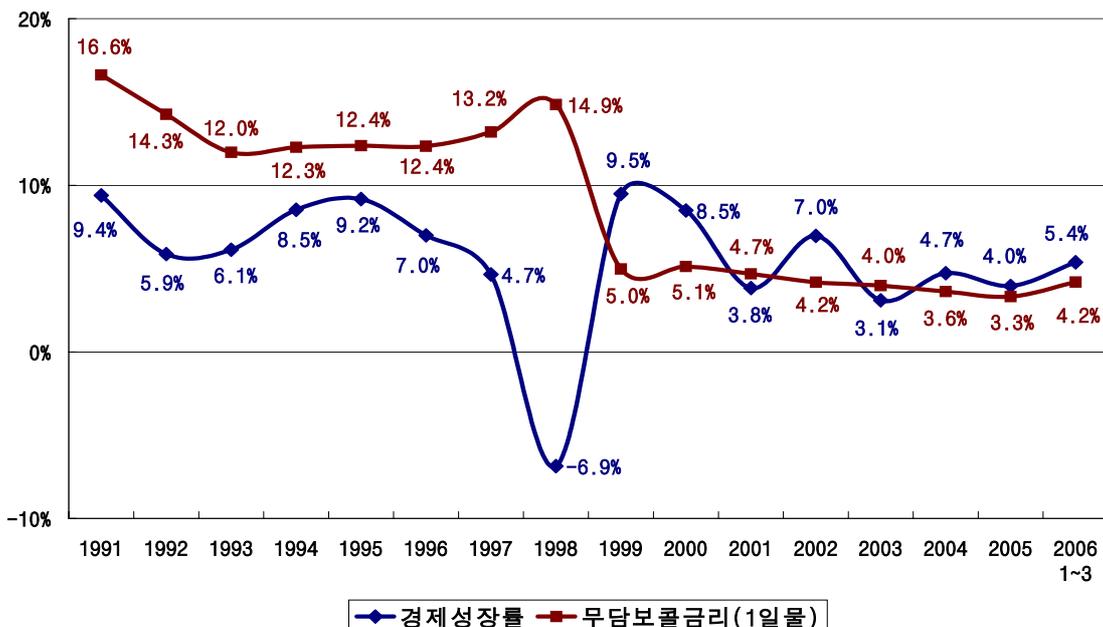
< 참고 > 가계대출과 판매신용의 범위

- 통상 국내 가계 부채 규모를 파악하는 수단으로 한국은행에서 발표하는 가계신용 잔액을 기준으로 하며, 가계신용은 **가계대출**과 **판매신용**으로 구분됨
 - **가계대출**은 순수 가계에 대한 포괄적인 금융 기관 대출을 의미하지만, 사채나 개인간 거래와 같은 파악이 불가능한 부분은 제외됨
 - 가계대출은 **예금취급기관** (예금은행, 상호저축은행, 상호금융, 신용협동조합, 새마을금고, 신탁회사, 우체국예금계정)과 **기타금융기관** (보험기관, 신용카드사, 할부금융사, 국민주택기금, 한국주택금융공사 등)의 대출, 현금서비스 및 카드론 등이 포함됨
 - **판매신용**은 재화(물품)의 판매(생산)자나 서비스 제공자가 제공하는 외상(신용) 거래를 포괄함
 - 판매신용은 **여신전문기관** (신용 카드 회사, 할부 금융 회사 등)과 **판매회사** (백화점, 자동차사, 가전사 등)으로 구분됨
- ※ 신용카드사의 현금서비스와 카드론은 가계대출에 포함되며, 신용 구매는 판매신용에 해당됨

2. 가계 부채 급증의 원인

- 최근 가계 부채 급증은 수급적 측면에서 경제 내 자금의 단기 부동화, 시장 구조적 측면에서의 금융 기관 간 경쟁 격화, 외부적 요건에서의 부동산 가격 상승이 주된 원인으로 작용함
- (수급적 측면 : 경제 내 자금의 단기 부동화) 외환위기 이후의 저성장에 따르는 저금리 기조 지속, 기업의 투자 부진에 의한 산업 자금 수요 비중 축소 등으로 마땅한 투자처를 찾지 못하는 시중부동자금이 급증함
- 저성장 저금리 지속 : 한국의 경제성장률이 2003년 이후 잠재성장률 수준을 지속적으로 하회함에 따라, 정부의 경기 상황을 고려한 저금리 통화 정책이 지속됨
 - 국내 경제성장률은 2002년에 7.0%의 고성장을 기록한 이후, 4년여 간 3~5% 정도의 저성장을 나타냄
 - 이에 따라 2003년 이후 정부의 통화 정책은 경기 순응적 저금리 기조를 유지하였으며, 무담보 콜금리 (1일물)는 2003년 이후 평균 3%대의 낮은 수준을 기록함

< 경제성장률 및 콜금리 추이 >



자료 : 한국은행.
 주 : 무담보 콜금리는 2006년 연평균 기준임.

- 투자 부진으로 기업 대출 급감 : 외환위기 이후 국내 기업들의 투자 부진이 장기화됨에 따라, 기업 관련 대출 비중이 크게 축소됨
 - 국민계정상 설비투자 증가율은 외환위기 이전인 1992~96년 기간 동안 연평균 10.6%에 달했으나, 외환위기 이후인 2001~05년에 2.4%로 급락함
 - 이에 따라 설비투자/GDP 비중도 같은 기간 14.0%에서 11.0%로 하락
 - 이러한 투자 부진으로 기업의 자금 수요 증가세가 크게 둔화되어, 예금은행의 총대출에서 산업별 대출이 차지하는 비중은 외환위기 이전인 1992~96년 74.2%에서 2001~05년에 52.6%로 크게 축소됨

< 설비투자 및 예금은행의 산업별대출 추이 >

(단위 : 조 원, %)

		1992~96	1997~98	1999~00	2001~05
국민계정	설비투자 증가율	10.6%	-25.9%	35.2%	2.4%
	설비투자 / GDP 비중	14.0%	10.9%	11.6%	11.0%
예금은행의 산업별대출액/총대출액 비중		74.2%	71.5%	66.7%	52.6%

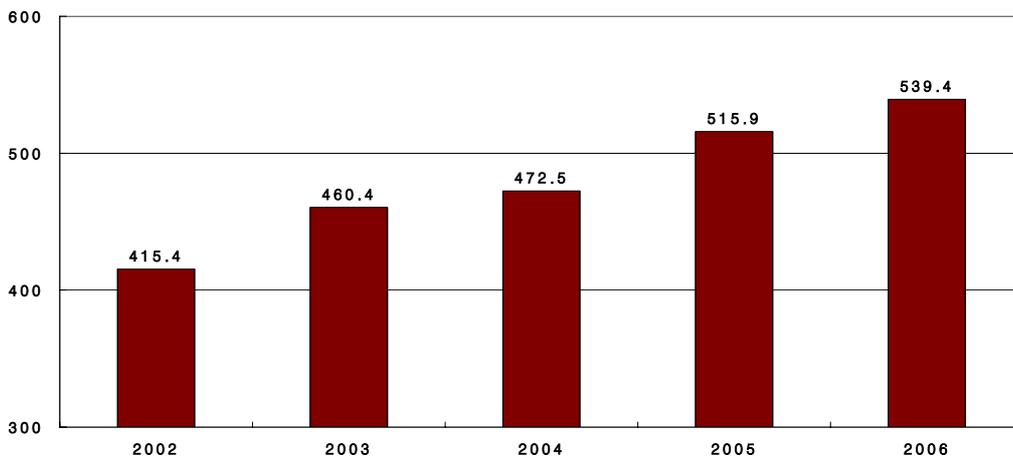
자료 : 한국은행, 금융감독원.

주 : 예금은행 대출은 산업별 대출과 가계 대출로 구분되고, 기간 말잔 기준임.

- 시중 부동 자금의 증가 : 기업 및 산업 자금 수요가 축소됨에 따라, 고수익 투자처를 찾아 쉽게 이동하는 단기 대기성 자금인 시중부동자금이 2006년 현재 약 500조 원을 상회
 - 국내 단기 유동성은 2002년 415.4조 원에서 2006년에 539.4조 원으로 급증

< 단기유동성 추이 >

(단위 : 조 원)



자료 : 한국은행, 보도자료 "광의유동성".

주 : 단기유동성은 M1과, 만기 6개월 미만 금융상품 (6개월 미만 정기예금, CD, 법인 MMF, 단기수익증권, CMA, 자발어음 등)이 해당. (단 단기유동성에는 성격상 기업의 운전자금 등도 포함되므로 이를 모두 부동자금으로는 볼 수 없음)

○ (시장 구조적 측면 : 은행권의 경쟁 격화) 금융 겸업화에 따르는 업무 영역 붕괴, 글로벌 금융 회사들의 진입 등으로 금융 산업의 여건이 악화되어 은행 간 경쟁이 치열해짐

- 은행의 예대 마진 감소 지속 : 가계대출금리와 저축성수신금리를 기준으로 은행의 예대마진을 추정해 보면, 2001년 12월 2.29%p에서 2006년 11월에 1.35%p로 하락세를 지속함

< 예금은행의 예대마진율 추이 >

(%, %p)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
저축성수신금리	4.64	4.69	4.12	3.41	4.14	4.47
가계대출금리	6.93	7.12	6.31	5.48	5.63	5.82
예대마진	2.29	2.43	2.19	2.07	1.49	1.35

자료 : 한국은행.

주 : 신규취급액에 대한 가중평균, 해당연도의 12월 기준이며, 2006년은 11월 기준임.

- 은행권의 점포수 및 임직원 수 급증 : 사업 확장을 위한 은행권의 지점 확대, 고용 인원의 증가 등의 현상이 발견됨

- 은행권의 점포수는 2001년말 6,193개에서 2006년 3/4분기말 현재 6,970개로 증가한 반면, 같은 기간 증권회사의 점포수는 1,694개에서 1,610개로 하락
- 또한 은행권의 임직원수도 2003년말 약 11만 6,000여명에서 2006년 3/4분기말에 13만 1,000여명으로 증가

< 은행 및 증권회사의 점포수와 임직원수 추이 >

(단위 : 개, 명)

		2001	2002	2003	2004	2005	2006 3/4
점포수	은행	6,193	6,437	6,515	6,528	6,704	6,970
	증권회사	1,694	1,736	1,625	1,625	1,451	1,610
임직원수	은행	116,396	118,650	126,144	125,480	124,755	131,044
	증권회사	36,715	36,273	33,353	30,703	29,817	30,903

자료 : 한국은행.

○ (외부적 요건 : 자산 시장 호황에 따르는 수익률 격차 확대) 저금리 기조가 지속되는 가운데 부동산 시장과 주식 시장 등 자산 시장이 호황을 보임에 따라, 주택담보대출을 중심으로 가계에 대한 대출 비중이 증가함

- 자산 시장의 호황 : 저금리가 지속되는 가운데 부동산 시장 및 주식 시장의 호황이 지속되어 자산 수익률의 격차가 발생함에 따라, 자산 시장으로의 자금이 집중될 유인이 높아짐
 - 주택담보대출금리는 2006년 1~3/4분기 연평균 5.6%에 불과하지만, APT 매매가격지수 상승률은 전국 기준 13.8%, 강남 기준 27.6%에 달함

< 주택담보대출금리 및 자산 수익률 추이 >

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
주택담보대출금리	6.3	6.7	6.2	5.9	5.4	5.6
전국APT매매가격지수 상승률	14.5	22.8	9.6	-0.6	5.9	13.8
강남APT매매가격지수 상승률	22.0	35.2	14.3	-1.3	13.5	27.6
종합주가지수 상승률	-22.0	32.2	-10.2	22.5	28.9	25.6
종합주가지수 (연평균)	572.80	757.00	679.80	832.90	1,073.60	1,348.85

자료 : 한국은행, 국민은행.

- 주 : 1. 주택담보대출금리는 신규취급액 연간 기준이며, 2006년은 1~3/4분기의 평균치임
- 2. APT 매매가격지수 상승률은 해당연도의 12월 지수에 대한 전년동월대비 증감률임.

- 주택 담보 대출 비중 증가 : 이에 따라 부동산 시장 호황이 원인이 되어 주택 담보 대출 비중이 증가함
 - 가계 대출 중에서 부동산 담보 대출이 차지하는 비중은 2002년 52.5%에서 2006년 9월말 58.8%로 급증함

< 은행권의 가계대출 중 주택담보대출 비중 추이 >

(단위 : 조 원)

	2002	2003	2004	2005	2006. 9
가계 대출 규모	249.9	279.1	301.4	329.4	352.1
주택담보대출 (비 중)	131.3 52.5%	152.4 54.6%	169.9 56.4%	190.2 57.7%	206.9 58.8%

자료 : 금융감독원.

주 : 일반은행(국내은행 + 외국은행 지점)의 원화 대출에 대한 기간말 잔액 기준.

3. 가계 부채 문제의 파급 효과

○ 정부의 가계 부채 문제 해소 정책의 효과가 가시화되지 않고 있는 가운데, 그 부작용으로 자칫 가계 부채 發 경제 위기를 유발할 가능성을 배제할 수 없음

○ (최근 정부의 가계 부채 문제 해소 정책) 정부의 가계 부채 문제 해소 정책은 주택 시장 관련 대출 규제, 긴축적 통화 정책의 두 가지 방향으로 진행중

- 주택 시장 관련 대출 규제 : 정부는 최근 11·15 대책을 통해 주택담보대출을 억제하기 위해 LTV(주택담보비율) 한도 축소, DTI(총부채상환비율) 규제 확대 등의 시장 지향적 정책을 시행함

- LTV 한도 축소 : 투기 지역 APT에 대해서 은행·보험권은 LTV 규제 예외 적용을 폐지하여 일괄적으로 40%로 축소하고, 他 금융 기관에 대해서는 기존의 60~70% 한도를 50%로 하향 조정
- DTI 규제 강화 : 투기 지역의 6억 원 초과 아파트 신규 구입용 대출시 적용되는 DTI 규제를 수도권 투기과열지구에 대해서도 확대 적용

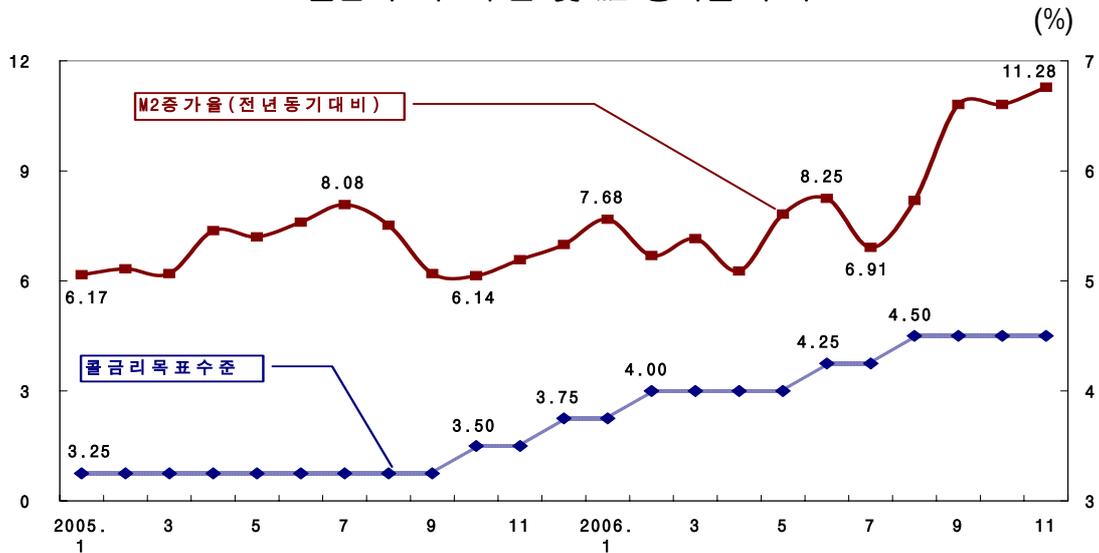
< 주택담보비율 (LTV, Loan To Value ratio) >
 - 은행이 주택담보대출시 담보 가치에 대한 최대 대출 가능 한도를 말함

< 총부채상환비율 (DTI, Debt To Income) >
 - 은행이 주택담보대출시 가계의 미래 예상 소득을 근거로 대출 한도를 결정하는 것을 의미함

- 긴축적 통화 정책 : 시중 단기 유동성을 흡수하기 위해, 콜금리 목표 수준 인상, 지급준비율 인상 등 긴축적 통화정책을 지속중

- 콜금리 목표 수준 인상 : 2005년 10월 이후 다섯 차례의 콜금리 목표 수준을 인상 (2005년 9월 3.25%에서 4.50%로 1.25%p로 인상)
- 지급준비율 인상 : 그러나 콜금리 인상에도 민간 신용 급증세로 통화 증가율 상승세가 둔화되지 않자, 한은은 2006년 11월(시행은 12월) 약 16년여 만에 평균 기준율을 3.0%에서 약 3.8% 수준으로 인상

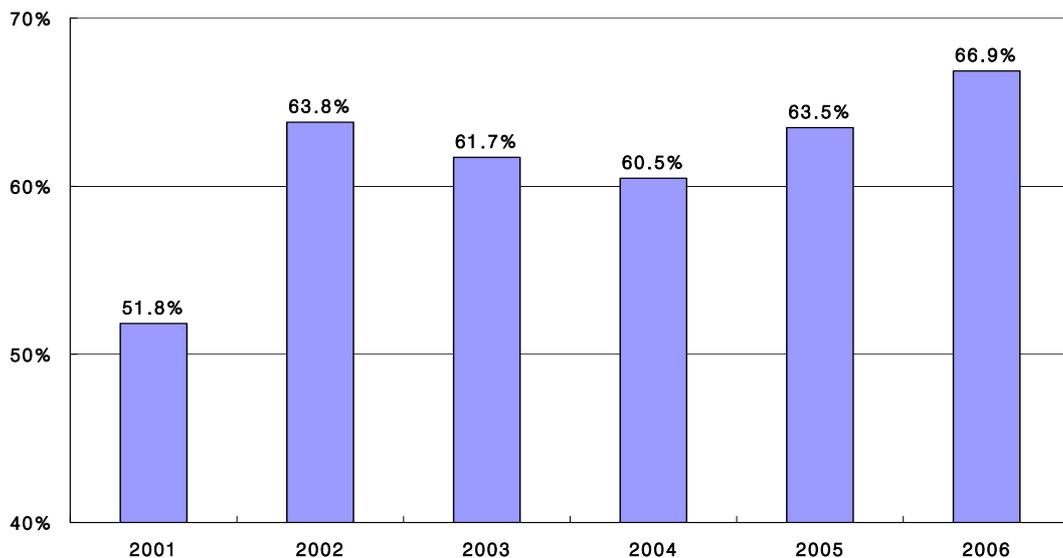
< 콜금리 목표수준 및 M2 증가율 추이 >



자료 : 한국은행.

- (가계의 대출 상환 능력 약화) 경제 규모와 개인의 자산을 기준으로 할 때 가계의 부채 상환 여력이 약화되고 있는 것으로 평가됨
- 해당 분기의 명목 GNI 대비 가계 신용 비중은 2001년 3/4분기에 51.8%에서 2006년 3/4분기에 66.9%로 급증

< 명목 GNI 대비 가계 신용 비중 추이 (3/4분기 기준) >



자료 : 한국은행.

주 : 명목 금액 기준임.

- 개인이 소유하고 있는 금융 자산에서 금융 부채가 차지하는 비중도 2001년말 45.4%에서 2005년말 52.9%로 증가

< 개인의 금융부채/금융자산 비중 >

(단위 : 조 원)

	2001	2002	2003	2004	2005
금융 자산	878.7	975.9	1,025.9	1,078.3	1,166.7
금융 부채	398.7	505.1	529.9	559.0	617.7
금융부채/금융자산 (%)	45.4%	51.8%	51.7%	51.8%	52.9%

자료 : 한국은행.

- (가계 부채 發 경제 위기 우려) 버블이 존재하는 금융 시장과 부동산 시장의 불안정 균형 상태에서 외부적 충격이 가해질 경우, 신용 경색에 따르는 금융 시스템 고장이 유발될 우려가 있음

- 금융 - 부동산 시장의 불안정 균형 : 외부적 충격이 가해질 경우, 다시 원래의 균형으로 되돌아오는 '안정 균형'이 아니라, 원래의 균형점에서 크게 벗어날 수밖에 없는 불안정 균형 (unstable equilibrium)일 가능성이 높음
 - 금융 시장과 부동산 시장 (실물 시장)은 상호 밀접한 연관성을 가지고 있고 두 시장에 모두 상당한 버블이 존재함

- 가계 부채 發 내수 부진 심화 우려 : 가계의 대출 상환 능력이 취약한 상황에서 시장 상황을 반영하지 못하는 무리한 가계 부채 축소 정책이 단행될 경우 가계 부채 發 내수 위기 우려가 존재
 - 정부의 무리한 대출 규제, 긴축적 통화정책 → 가계 부채 상환 압력 증대 → 가계의 실물 및 금융 자산 매각 → 가계 소비 여력 감소, 기업 투자 부진 심화 → 내수 부진 지속

- 부동산 가격 급락시 일본형 장기 불황도 가능 : 만약 가계 부채가 축소되는 과정상 고용 시장 개선 미흡에 따르는 근로 소득 정체, 부동산 가격 급락 등의 현상이 동반될 경우 일본형 장기 불황 가능성도 배제할 수 없음
 - 일본의 1990년대 장기 불황의 시발점은 현재 우리나라 상황과 유사하게 정부의 무리한 긴축적 통화정책, 부동산 대출 관련 규제 강화로부터 시작됨

- 이 경우 자산 시장과 금융 시장의 혼란, 개인파산자 및 신용불량자 양산, 금융기관의 부실화, 신용 경색에 따르는 기업 파산 급증 등의 과정을 통해 경기 침체가 장기화되는 양상을 보일 것으로 예상됨

< 일본의 1990년대 초반 부동산 시장 안정화 대책의 주요 내용 >1)

- 긴축적 통화정책 : 공정한인율을 1989년 5월 2.5%에서 1990년 8월에 6%로 인상
- 주택 대출 규제 : 일본 대장성은 1990년 3월 부동산 관련 대출은 자산 범위내에서 이루어져야 하는 총량 규제를 실시
- 부동산 세제 개혁 : 1992년 토지기본법을 근거로 토지에 대한 취득, 보유, 양도세율을 인상

< 가계 발 금융 위기 시나리오 >



1) 박덕배, “국내 부동산, 일본형 버블과 유사점과 차이점,” *한국경제주평*, 현대경제연구원, 2006. 5. 22.

4. 대응 방안

- 정부는 주택 가격 상승 억제, 시장 수급원리에 기초한 점진적 가격 하향 유도 등의 부동산 시장 관련 정책이 요구되며, 가계 대출의 점진적 축소, 사금융 대부업 시장에 대한 모니터링 강화, 자본시장통합법의 신속한 추진 등의 금융 시장 안정화 정책이 필요함

- 부동산 시장 안정화 정책
 - 분양가 조절 정책 : 이러한 가계 부채 문제 해소를 위해서 정부는 우선 부동산 시장에 대해 단기적으로는 분양가 조절 위주의 정책을 통해 주택 가격 상승을 억제해야 함
 - 부동산 가격 급락 방지 : 부동산 시장 안정 대책은 현재와 같이 금융 시장에서의 대출 규제, 통화 긴축이 아닌, 중장기적 관점에서 부동산 시장 수급 원리를 기반으로 하여 부동산 가격의 점진적 하향 안정을 유도하는 방법으로 전환되어야 할 것임

- 금융 시장 안정 정책
 - 가계 부채에 대한 모니터링 강화 : 금융 기관의 가계 대출에 대한 모니터링을 보다 강화하고, 특히 감독이 어려운 사금융 대부업 시장에 대해서도 감독 기능을 제고시켜야 할 것임
 - 자본시장 활성화 : 자본시장통합법의 신속한 추진과 조기 정착을 통해 자본 시장을 활성화하여 자금의 선순환 구조를 확립해야 함
 - 변동금리부 대출 비중 축소 정책의 조속 추진 : 금융감독원 등 관련 기관을 중심으로 올해 1/4분기중 세부 시행안을 마련할 예정인 변동금리부 대출 유도 정책의 조속한 추진이 요구됨
 - 불공정 대출 경쟁 억제 : 금융 기관간 금리 인하 경쟁, 불법 대출 광고 등의 과열 경쟁에 대한 감시와 처벌을 강화해야 함
 - 가계 부채의 만기 구조 장기화 지원 : 주택금융공사의 기능 확대를 통해 가계부채 만기 장기화를 유도할 필요가 있음

주원 연구위원 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 고용 불안 지속

○ 2006년 12월 실업률은 취업자수가 2,298만 9,000명으로 전월대비 46만 9,000명이 감소하고, 실업자수는 1만 6,000명이 증가함에 따라 11월의 3.2%에서 3.3%로 상승함

청년실업자 비중, - 15~29세 청년 실업자 수는 36.2만 명으로 전체 실업자 전체 실업자의 78.4만 명의 46.2%를 차지하고 있고, 청년실업률은 11월의 7.5%에서 7.9%로 급등함
46.2%

- 또한 경기 부진에 따르는 구직 기회 감소로 비경제활동 인구인 구직단념자는 11월의 12.3만 명에서 13.1만 명으로 증가함

내수 경기 하강 지속으로 고용 시장 개선 지연 - 최소한 올해 상반기까지는 내수 경기 하강세가 지속될 것으로 보여, 고용 시장 개선은 상당 기간 지연될 것으로 전망됨

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2004	2005		2006						
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	11월	12월	
경기	경제성장률	4.7	4.0	4.5(1.6)	5.3(1.6)	6.1(1.2)	5.3(0.8)	4.8(1.1)	-	-	
	수요	소비재판매	-0.8	3.9	4.4	6.8	5.0	5.5	2.2	4.1	-
		설비투자주계	1.4	3.2	1.1	7.0	4.3	4.2	10.0	5.3	-
		건설수주	-3.9	9.5	15.8	-17.9	-9.7	-14.1	36.2	44.2	-
	공급	수출	31.0	12.0	15.4	11.4	10.6	16.9	16.4	18.7	13.8
		산업생산	10.2	6.3	7.1	10.3	12.0	10.9	10.6	6.3	-
		취업자수(만명)	2,256	2,286	2,303	2,303	2,258	2,341	2,331	2,346	2,299
실업률(%)		3.7	3.7	3.6	3.5	3.9	3.4	3.3	3.2	3.3	
	수입	25.5	16.4	21.1	14.6	19.6	20.3	21.2	12.2	13.8	
대외 거래	경상수지(억\$)	282	166	27	54	-12	7	4	4.2	-	
	무역수지(억\$)	294	232	49	61	14	49	25	39	16	
물가	소비자물가	3.6	2.8	2.4	2.5	2.1	2.2	2.5	2.1	2.1	
	생활물가	4.9	4.1	3.4	3.6	3.1	3.1	3.5	2.6	2.6	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준이며, 진한 글자체는 최근 발표된 경제 지표임

□ 금융 동향 : 국내 주가 변동성 심화

○ (해외 금융 시장) 글로벌 달러화 강세

유가 하락에 따른 미국 경제의 견조한 성장에 대한 기대감 등으로 글로벌 달러화 강세

- 금리: 미 연방은행 총재의 인플레이션 압력 지속 발언 및 신규 실업보험 청구자의 예상치 하회 등의 영향으로 상승 (국채 10년물 : 4.64 → 4.73%)
- 환율: 일본 정책금리 인상 가능성 감소 및 최근 유가 하락에 따른 미국 경제의 견조한 성장에 대한 기대감 등으로 글로벌 달러화 강세 시현(\$/€ : 1.3003→1.2892, ¥/\$: 118.63→120.50)

○ (국내 금융 시장) 원화 환율의 완만한 상승세 속에서 주가 급등락

주가는 글로벌 긴축 우려 등으로 급락하였으나 저가매수세가 유입되면서 반등 하며 변동성 확대

- 주가: 주중 글로벌 긴축 우려 등에 따른 영향으로 1,355까지 하락하였으나, 저가 매수세가 대거 유입되면서 상승세로 반전하여 1,388로 마감 (1,385.8→1,388.4)
- 금리: 금통위의 콜금리 목표가 동결된 가운데 미 장기 금리의 상승 등의 영향으로 상승 (국고채 3년 수익률, 4.88→4.97%)
- 환율: 미 금리 인하 가능성 완화 및 11월 무역수지 적자 폭 예상치 하회에 따른 글로벌 미 달러화 강세 등으로 역외거래자가 미 달러화를 매수하면서 소폭 상승 (934.2→940.0)

○ (전망) 글로벌 유동성 축소 가능성 지속으로 주가의 조정 지속 전망

< 주요 금융 지표 >

		2005		2006				2007	
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1.5.	1.12. ¹⁾
국내	거래소 주가	1,221.0	1,379.4	1,359.6	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,385.8	1,388.4
	국고채3년(%)	4.60	5.08	4.93	4.92	4.57	4.92	4.88	4.97
	원/달러	1,041.1	1,011.6	971.6	948.9	946.2	929.8	934.2	940.0
해외	DOW	10,569	10,718	11,109	11,150	11,679	12,463.2	12,398.0	12,481
	Nikkei	13,574	16,111	17,060	15,505	16,128	17,226	17,092	17,354
	미국채10년(%)	4.32	4.39	4.85	5.14	4.63	4.70	4.64	4.73
	일국채10년(%)	1.48	1.48	1.78	1.93	1.68	1.69	1.72	1.72
	달러/유로	1.2026	1.1849	1.2118	1.2790	1.2674	1.3199	1.3003	1.2892
	엔/달러	113.51	117.75	117.78	114.42	118.18	119.07	118.63	120.50
	두바이(\$/배럴)	56.32	53.19	59.16	67.17	57.33	56.71	52.62	55.12

주 : 해외지표는 전일(1.11일) 지표임