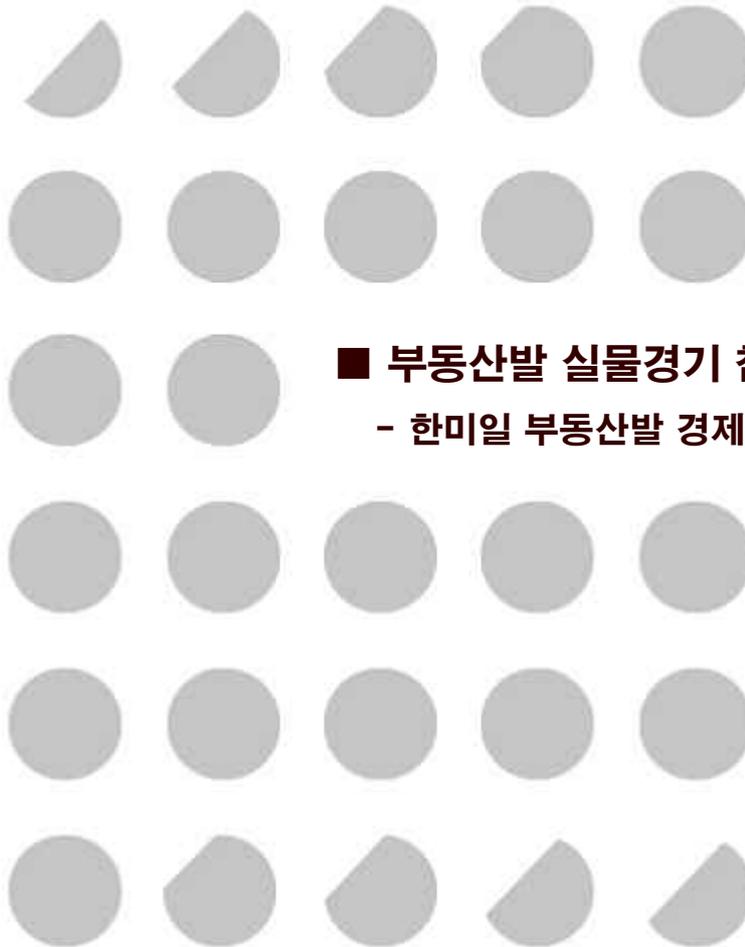




08-43 (통권 321호)

2008.11.07.

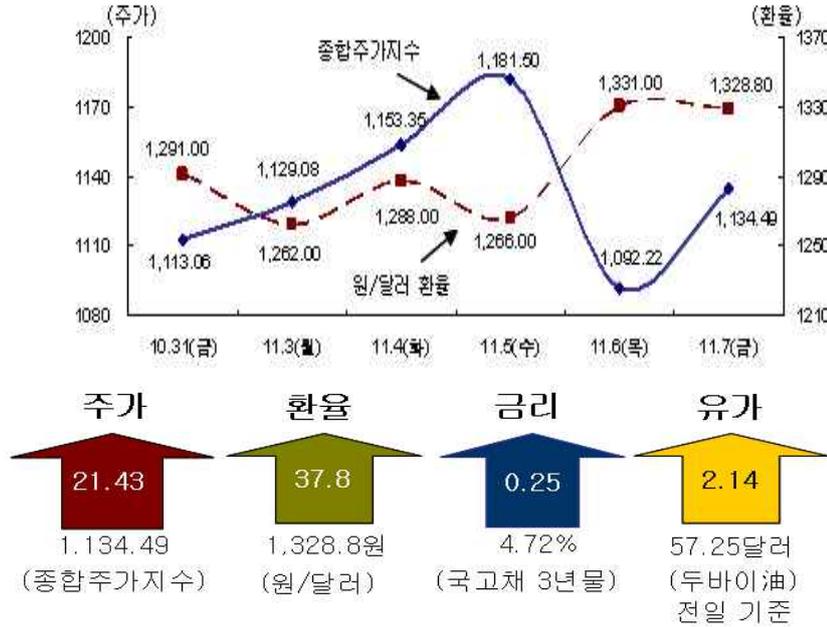
韓國經濟週評



■ 부동산발 실물경기 침체 가능성과 대책
- 한미일 부동산발 경제침체 비교와 시사점

週間 主要 經濟 指標 (10.31~11.07)

Better than
the Best!



차 례

주요 경제 현안	1
□ 부동산발 실물경기 침체 가능성과 대책	
- 한미일 부동산발 경제 침체 비교와 시사점	1
주간 경제 동향	15
□ 실물 부문 : 소비자 물가 4% 진입	15
□ 금융 부문 : 미국 대선 전후 주가 및 환율 급변동	16

□ 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 : 유 병 규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)
 □ 실 물 경 제 실 : 박 덕 배 전문 연구위원 (3669-4009, dbpark@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 부동산발 실물경기 침체 가능성과 대책

- 한미일 부동산발 경제침체 비교와 시사점

1. 부동산발 위기 우려감 대두

미국발 금융위기로 전 세계 금융기관이 혼돈에 빠진 가운데 현재 국내 부동산시장은 심각한 부진에 빠져있다. 버블세븐을 중심으로 주택거래가 급감하면서 주택 호가가 빠르게 하락하고 있으며, 한동안 강세를 보였던 강북지역 마저 극심한 침체상태에 빠지고 있다. 특히 2008년 8월말 현재 전국 미분양아파트는 약 16만 채에 이르고 있으며, 수도권 지역의 미분양아파트도 2007년 하반기 이후 급증하고 있다.

이에 따라 현금동원 능력이 취약한 건설업체의 부도가 늘어나고 저축은행의 P/F대출 관련 연체율이 급등하고 있다. 2008년 6월말 저축은행 부동산 P/F대출의 연체율은 전년 동월의 11.4%보다 2.9%p 상승한 14.3%를 기록하고 있다. 앞으로 주택시장의 침체 현상이 더욱 뚜렷해질 경우 저축은행 등 제 2금융권을 시작으로 금융권 내 신용경색 현상이 심화되면서 건설사의 유동성 위기로 번질 수 있다. 뿐만 아니라 가계의 대출상환 능력이 저하되고 있는 가운데 주택담보대출관련 가계부채 문제도 심각하게 대두되고 있다. 한국은행에 따르면 2008년 2/4분기 현재 국내 가계신용 잔액은 지난 1997년 말 이후 450조원이 증가한 660.3조원을 기록하고 있다. 금리상승에 따르는 이자부담 부담이 빠르게 증가하고 있는 가운데 2003년 이후부터 주택담보대출의 만기가 장기화됨에 따라 주어진 거치기간이 최근 본격 끝나기 시작하면서 원금에 대한 상환부담도 가세하고 있다.

2. 일본과 미국의 부동산발 경기 침체 과정

일본과 미국 두 나라 모두 경기 둔화기에 경기회복을 위한 금융완화정책이 강력하게 펼쳐진 시기에 버블이 형성되고 이후 경기가 침체하면서 부동산발 금융·실물의 복합 불황이 전개되었다. 양국간 버블 형성 과정은 공통점과 차이점을 지닌다. 우선 공통점은 강력한 저금리 정책을 추진한 점이다.

당시 일본은 1985년 엔고를 용인하는 플라자합의 이후 경기회복을 위해 5%에 머물던 공정한인율이 불과 1년여 만에 2.5%까지 인하하는 저금리 정책을 실시하였고, 두 자리 수의 통화증가율이 지속되었다. 또한 무역수지 흑자 누적과 통화확대정책 등으

로 풍부해진 시중자금이 마땅한 투자처를 잃으면서 부동산 시장으로 집중되었다. 미국은 2000년대 초반 벤처버블 붕괴와 9.11사태로 빚어진 경기불황에서 벗어나기 위해서 저금리기조를 지속하였다. 2000년 5월 6.5%에서 2003년 6월까지 1%(-5.5%p)인하하여 1년간 이 수준으로 유지하였고, 당시 통화량 증가율은 명목 GDP 성장률을 3%p 이상 크게 상회하였다.

풍부한 유동성을 바탕으로 한 금융기관의 과도한 부동산관련 대출경쟁도 공통적으로 버블 형성에 기여하였다. 일본의 은행들은 금융자유화가 빠르게 진행된 틈을 타 치열한 대출경쟁 과정에서 부동산관련 대출을 과도하게 실시하였다. 버블 전성기인 1986, 87년에는 향후 부동산 가격의 추가 상승을 감안하여 은행들은 관행적으로 담보 부동산 시가의 110~120%까지 대출을 실행하였다. 미국 부동산버블 형성에도 모기지 대출기관의 과다경쟁이 주요한 역할을 하였다. 모기지 대출브로커의 중간 역할이 절대적이었으며, LTV(주택담보대출비율; Loan To Value ratio)를 100%까지 인정하거나 통상적인 대출한도를 초과하는 대출도 성행하였다.

반면 양국 간에 차이점도 있다. 일본의 경우 국토균형개발 등으로 시장참가자들의 기대심리를 크게 증대시켰다. 나카소네 내각은 1987년 수도권 인구집중을 막고 국토균형발전을 명분으로 '다극 분산형(多極分散型) 국토개발' 계획을 발표한 이후 전 국토가 개발 분위기에 휩싸였다. 미국은 모기지기관의 과다경쟁으로 서브프라임모기지 시장이 급성장하고 월가 투자은행들의 무분별한 수익성 추구 행동이 버블을 확대시켰다. 대형 투자은행들은 모기지업체로부터 사들인 모기지채권을 기초로 ABS, CDO(부채담보부증권 collateralized debt obligation), CDS(신용디폴트스왑 credit default swap) 등 다양한 파생상품을 만들어 이를 다시 고수익을 노리는 헤지펀드나 보험사와 같은 투자자들에게 판매하였다.

3. 일본·미국의 버블과 비교한 국내 부동산 버블 특징

첫째, 한국의 부동산버블 배경에 있어서는 파생 금융상품 확대라는 미국의 서브프라임의 성격과 일본의 부동산발 담보대출 급증이라는 두 가지 성격 모두 포함하고 있다. 우선 비은행권 금융기관의 부동산 PF 대출과 LTV, DTI 기준을 넘어서는 대출 등 일반은행에 비해 다소 대출채권의 질이 떨어지는 대출과 관련한 문제가 부각되고 있다. 뿐만 아니라 국내에서는 미국과 같이 부동산관련 PF대출 등을 기초로 해서 자산유동화증권(ABS; asset-backed securities) 및 자산유동화기업어음(ABCP; asset-backed commercial papers) 유동화 증권을 발행하여 유통시켰다. 대형 투자은행들은 모기지업체로부터 사들인 모기지채권을 기초로 ABS, CDO 등 다양한 파생금

융상품을 만들어 다시 고수익을 노리는 헤지펀드나 보험사와 같은 투자자들에게 판매를 할 것이다.

또한 모기지회사에 자금을 공급한 월가의 투자은행이 큰 역할을 한 미국과 달리 한국과 일본은 상업은행을 통한 부동산관련 대출이 버블을 형성된 점에서 유사하다. 그 결과 2008년 6월말 기준 은행권의 총 원화대출에서 부동산담보 대출비중은 46%이며 저축은행의 경우 80% 수준이다. 부동산버블 붕괴 직전 일본 도시은행의 경우 총 대출 중 부동산대출 비중이 23%, 지방은행을 포함한 전 은행이 약 26%수준으로 일본보다 높다. 한일 두 나라 모두 부동산에 대한 강한 믿음 위에서 국토균형개발을 진행한 것도 공통점이다. 일본의 '토지신화'와 한국의 '부동산불패'라는 농경시대에서 비롯된 뿌리 깊은 부동산 철학이 크게 작용하였다. 이러한 믿음에 근거하여 당시 나카소네 정부에 의해 추진된 일본의 국토균형개발과 참여정부 이후 추진된 한국의 국토균형개발 정책이 지가를 상승시킨 점도 닮았다.

둘째, 한국의 부동산버블은 대상과 형성주체, 버블의 정도 측면에 있어서 양국과 다소 차이를 보인다. 한국과 미국은 가계들의 무리한 주택구입에 따른 주택에 대해 버블이 형성되었지만, 일본의 경우 부동산사업자 등 법인을 중심으로 토지에 대해 형성되었다. 그리고 부동산버블의 깊이와 넓이에서 보면 일본은 1986~1991년 5년간 6대 도시지가 평균지수가 3.07배 상승하였으며, 미국의 S&P Case-Schiller 20대 도시 주택지수는 2002~2006년 6월 약 1.83 배 상승하였다 우리나라의 경우 2002~2008년 8월 전국 주택매매가격 종합지수는 1.50배, 강남지역 11개구 아파트는 2.2배 상승하였다. 그리고 일본의 부동산버블은 전국적으로 퍼졌으나, 미국은 대도시와 그 인근 지역과 휴양지의 제 2주택을 중심으로 버블이 크게 형성되었으며, 우리나라의 경우 버블 세븐지역의 아파트와 개발지역에 대해서만 지가가 크게 상승하였다.

셋째, 한국의 금융 여건은 아직 일본이나 미국보다는 양호하다. 우선 파생상품측면에서 보면, 한국은 부동산 PF를 기초로 발행된 ABS와 ABCP 등을 발행하였으나 그 규모가 2007년 말 기준으로 6조원 수준으로 미약하다. 뿐만 아니라 이를 근거로 CDS, CDO 등 파생금융상품을 발행하지도 않았다. 또한 부동산담보대출 측면에서도 여건이 양호하다. LTV, DTI(총부채상환비율; Debt To Income ratio) 등 은행 대출규제에 있어서는 한국이 더욱 엄격히 적용하였으며, 그 결과 은행의 건전성은 당시 일본의 은행에 비해 매우 튼튼하다. 부동산버블이 절정이었던 1990년 일본 은행권의 리스크관리채권(우리나라의 무수익여신에 해당)은 6%를 상회하였으나, 우리나라의 경우 2008년 6월말 현재 은행권 고정이하여신비율은 0.7%에 불과하다.

4. 시사점과 과제

우리나라의 경우 서브프라임의 대출에 따른 위기는 관련 경제주체의 적절한 조치가 취해질 경우 그 발생 가능성은 낮다. 비록 미국의 서브프라임의 성격은 존재하고는 있으나 제 2금융권의 모기지 대출 규모가 차지하는 비중과 유동화 상품규모가 작고, 이와 연관된 파생금융상품 규모가 거의 없기 때문이다. 하지만 일본과 미국 모두 부동산 경착륙 이후 복합불황을 맞이했던 것처럼 갈수록 악화되는 가계부채 문제와 자산디플레이 현상에 따른 복합불황 위기 가능성은 크다. 따라서 부동산발 위기가 최대한 현재화되는 것을 막고, 확대되더라도 철저한 준비로 이를 최소화시킬 필요가 있다.

첫째, 거래활성화를 통한 부동산시장의 연착륙이 절실하다. 정책당국은 부동산시장 연착륙 기회를 놓친 현 상황에서 일본과 미국 두 나라 모두 급격한 긴축정책 전환으로 부동산버블이 붕괴되기 시작했음을 인식하여야 할 것이다. 특히 현재의 위기 가능성을 사전에 효과적으로 대처하려면 부동산 PF관련하여 건설사뿐만 아니라 금융기관에 대한 부실화 방지 대책이 동시에 고려되어야 한다. 이를 위해 정책당국은 건설사와 금융기관에 대한 유동성 지원규모와 구조조정 등에 대한 조기협약을 유도해야 할 것이다. 또한 미분양아파트 해소를 위해 기 입주자 또는 계약자와 마찰 없이 시장에서 결정하는 가격에 거래될 수 있도록 분쟁 해결을 위한 법적 장치 마련이 시급하다.

둘째, 가계부채 악화를 방지하기 위해 유동성을 충분히 공급해야 한다. 은행에 대한 신속한 원화 유동성 공급을 통해 일시적인 재정압박 현상을 완화시켜야 한다. 하지만 도덕적 해이를 방지하기 위해 유동성 공급 지원 시 부실 위험에 대한 책임은 명확히 해야 할 것이다. 가계의 대출 원리금 상환 구조를 선진국 수준의 장기화 (20~30년 함으로써 가계의 부담을 경감시키고, 금융기관의 가계대출 연체율을 축소시킬 필요가 있다. 금융기관의 가계여신에 대한 규제도 탄력적으로 운용되어야 할 것이다. 뿐만 아니라 주택을 담보로 과도하게 대출받은 사람의 경우 개인 파산할 가능성이 높아짐에 대비한 사회 안전망 구축도 시급하다.

셋째, 보다 근본적으로는 적극적인 내수경기 활성화 대책이 필요하다. 경기가 급랭하지 않도록 11·3 경제난국 극복 종합대책을 신속 추진하고 2009년부터 2년간 과감한 적자재정을 시행함으로써, 재정의 경기조절 기능을 강화하는 것이 필요하다. 특히 가계부채가 많은 저소득층을 대상으로 일자리를 늘려야 하며, 이 경우 경기부양책은 신도시 건설보다는 시급한 고령화 사회에 대비한 SOC 확충이 바람직하다. 그리고 조속히 신용경색 현상을 해소하고, 자본시장 개혁으로 자금의 선순환 구조를 확립하여 이탈하는 외국인 자금을 대신하여 개인의 자금이 실제 주식시장으로 유입되도록 유도하는 것이 시급하다.

부동산발 실물 경기 침체 가능성과 대책

부동산발 위기 우려감 대두	
부동산·건설 시장의 침체	<ul style="list-style-type: none"> - 주택거래 급감과 일부 지역을 중심으로 가격 하락세 심화 - 미분양아파트 급증한 가운데 극심한 주택건설 부진 - 건설회사의 유동성 위기 등으로 건설사 도산 급증
부동산발 위기 대두	<ul style="list-style-type: none"> - 2금융권 부동산 PF 연체율 급증으로 한국판 서브프라임 사태 우려 - 부동산담보대출에 대한 가계의 상환부담 증가에 따른 복합불황 우려

일본·미국의 버블과 비교한 국내 부동산버블 특징	
주체와 대상	<ul style="list-style-type: none"> - 한국의 경우 일본보다 미국과 유사 · 일본: 토지에 대해 부동산 개발업자 및 기업 등 법인이 형성 주체 · 미국: 주택에 대해 가계가 버블 형성 주체
버블 수준	<ul style="list-style-type: none"> - 일본보다는 약하지만 미국보다는 심화 · 일본: 전 국토에 대해 확산, 1986~1991년 6대도시 3.07배 상승 · 미국: 대도시 중심, 2002~2006.6월 20대도시 주택지수 1.83배 상승 · 한국: 수도권 중심, 2002~2008.8월 강남지역 아파트 2.26배 상승

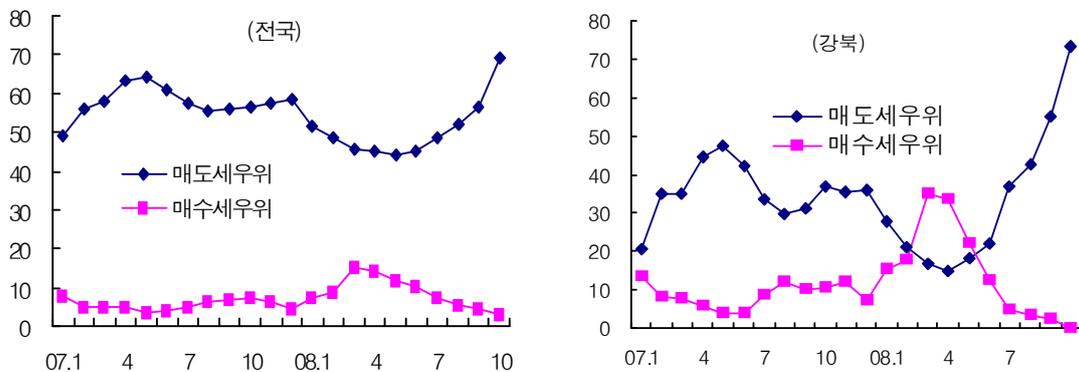
복합불황 차단을 위한 선제적 과제	
복합불황 가능성	<ul style="list-style-type: none"> - 현재 부동산 PF 대출 위험은 미약하나 버블 붕괴에 의한 위험 존재 · 부동산 PF 등 서브프라임의 미국적 요소도 있으나 국내 금융시장 규모에 비해 서브프라임의 PF 대출 규모는 미미 · 그러나 경기침체 심화와 부동산 가격 급락에 의한 가계부채발 복합 불황 가능성이 높은 상황
과제	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산 연착륙 유도 : 급격한 긴축정책 자제, PF대출 문제 사전 차단을 위한 건설사와 금융기관에 대한 조기협약 유도(구조조정 포함) - 가계 유동성 공급 : 시중 금리 하락 유도, 가계대출 원리금 상환 구조의 장기화(20~30년), 금융기관의 가계여신에 대한 규제 완화 - 경기활성화 : 재정정책 확대, 저소득층 일자리 창출, 신도시건설 보다 시급한 고령화 사회에 대비한 SOC 확충

1. 부동산 危機 우려감 대두

○ 國內 주택시장, 미국 危機 금융위기 속 심각한 거래 침체와 미분양아파트 급증현상을 보이고 있음

- 國內 주택거래, 國內외 금융시장 불안과 이에 따른 실물경제 위축 등으로 불확실성 확대, 가격하락 기대 등으로 거래심리가 매우 위축
 - 매매동향의 경우 매도세가 매수세보다 크게 우위를 보이는 가운데 최근 가격차가 확대되는 추세를 보이고 있음
 - 특히 버블세븐을 중심으로 지난 7월부터 시작된 잠실 대단지 입주와 8.21 대책, 9.1세제개편안, 9.19대책과 종부세 개편안으로 이어진 일련의 규제 완화 정책에도 주택거래가 급감하면서 주택 호가가 빠르게 하락
 - 뿐만 아니라 2008년 상반기 강세를 보였던 강북지역 마저 2008년 초의 매수세 우위에서 매도세 우위로 빠르게 반전함

< 최근의 매매시장 동향 >



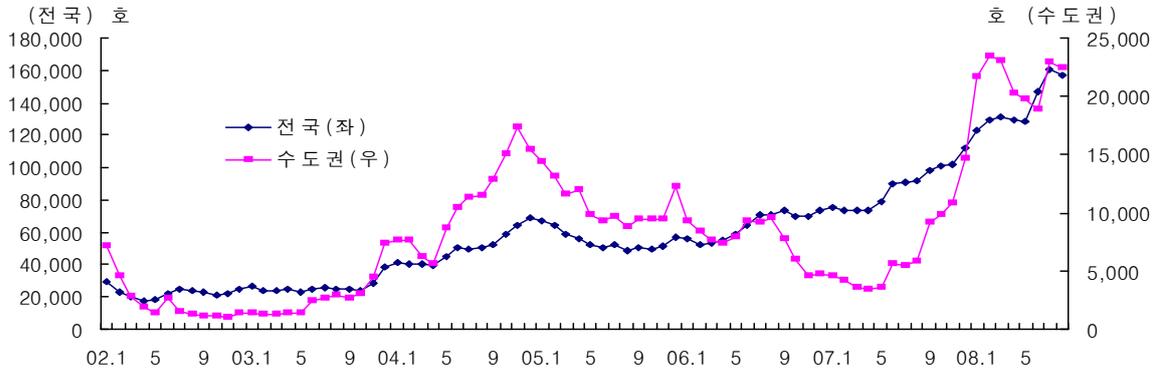
자료 : 국민은행

- 최근 미분양아파트가 급증하고 있어 주택건설 경기의 침체가 심화되고 있음
 - 2008년 8월말 현재 전국 미분양아파트는 약 16만 채 수준으로서 이중 '준공후 미분양' 수치도 빠르게 늘어 25% 이상을 차지¹⁾
 - 수도권 지역의 미분양아파트도 2007년 하반기 이후 전반적으로 급증 추세²⁾

1) 업계에서 피부로 느끼는 체감수치는 이보다 훨씬 많은 25만 채 이상 수준 추정
 2) 2008년 들어 수도권지역의 미분양아파트가 줄어든 것은 분양가상한제 적용 이전에 건설

- 그나마 분양된 아파트에 자금악화 등으로 인하여 입주자들이 입주를 지연하는 사례가 늘어나고 있음

< 미분양아파트 추이 >



자료 : 국민은행

○ 미분양아파트 증가 등으로 건설사의 분양대금 수입이 원활하지 않아 건설업체 부도가 늘어나고 저축은행 PF대출관련 연체율이 급등하고 있음³⁾

- 몇 년 전 부동산 경기 호황 때 착공되었던 주택이 시장에 나오면서 지방의 주택 시장에서는 초과 공급 현상이 나타나고 있음
 - 미분양아파트로 인해 현금동원 능력이 취약한 일부 지방 중견 건설업체의 도산이 잇따르고 있으며, 올 들어 9월까지 부도가 난 건설사는 251개로 지난해 같은 기간에 비해 47.6% 증가
- 부동산 PF 대출의 부실화 위험이 수면 위로 부각되면서 PF 대출 비중이 상대적으로 높은 저축은행 등 제 2금융권의 PF 대출 연체율이 상승
 - 2008년 6월말 금융기관 PF대출 규모 65.4조원으로 이중 은행권 : 47.9조원, 저축은행 12.2조원, 보험 5.3조원 등임
 - 2008년 6월말 저축은행 부동산PF 대출연체율은 전년동월의 11.4%보다 2.9%p 상승한 14.3%를 기록 (은행권 0.68%, 보험권 2.4%, 증권사 6.57%, 여신전문금융기관 4.2%)

사들이 대규모 물량을 내 놓은 것 때문인 것으로 판단

3) 현대경제연구원, “한국판 서브프라임 부실 가능성은 없나?”, 「한국경제주평」 2008. 3. 31

○ 주택시장의 침체 현상이 더욱 뚜렷해질 경우 금융권 내 신용경색 현상이 심화되면서 건설사의 유동성 위기로 변질 가능성이 커지고 있음

- 국내 부동산 PF 시장과 ABCP 시장이 경착륙될 경우 먼저 저축은행 등 제 2 금융권 경영에 압박 요인으로 작용할 가능성을 배제할 수 없음
 - 이는 은행권을 포함한 전 금융기관의 안전자산 선호현상을 심화시키면서 신용경색 현상을 확대시킬 가능성
- 이 경우 경영환경 악화에 처한 건설사들의 차입금의 만기가 속속 돌아올 때마다 건설사들이 자금난에 봉착하면서 경영위기 가능성이 점증하고 있음
 - 2007년말 기준 전 금융권이 건설협회 도급순위 1~300위 빌려준 총액(일반 대출, PF ABS, PF ABCP 등) 105조원에 대한 만기 상환문제 도래 가능성
 - 뿐만 아니라 부동산 PF ABCP 시장이 위축되고, PF 대출금리가 상승하면서 건설사의 자금압박이 나타나며, 특히 중소지방건설사의 경우 PF관련 우발채무가 증가하면서 경영의 어려움이 더욱 가중될 것으로 전망

○ 한편 가계의 대출상환 능력이 저하되고 있는 가운데 주택담보대출관련 가계부채 문제가 심각하게 대두되고 있음

- 우리나라 가계신용은 외환위기 이후 저금리 기조가 정착된 가운데 주택취급 금융기관의 공급확대와 가계의 수요 증가가 동시에 진행되면서 빠르게 증가
 - 한국은행에 따르면 2008년 2/4분기 현재 국내 가계신용 잔액은 지난 1997년 말 이후 무려 450조원이 증가한 660.3조원을 기록
 - 1가구당 가계신용, 즉 가구당 빚은 4,000만 원 정도로 추정되지만 전체 가계의 절반이 넘는 차입가계의 평균 부채는 중산층 가계에 적지 않은 부담을 줄 수 있는 8,300만 원 정도로 추정
- 금리상승에 따르는 이자부담, 원금상환 부담 등 가계 금융부담이 빠르게 증가
 - 2008년 8월말 현재 예금은행의 가계대출 규모가 381조 원에 달하여 CD금리가 현재보다 1%p 인상될 경우 3.8조 원의 추가 이자비용 부담을 발생시킴

- 여기에다 2005년 이후부터 주택담보대출의 만기가 장기화되면서 주어진 거치기간이 본격 끝나기 시작하면서 원금에 대한 상환부담도 가세
- 한편 주택담보대출을 받은 저소득 가계중 부채비중이 높은 사람의 경우 개인파산 가능성이 크게 높아짐 (2007년 이미 개인파산 신청 규모가 15만 명을 넘어섰고, 금년 들어서만 7월까지의 신청자가 무려 7만 2천명에 이룸)

2. 일본과 미국의 부동산발 경기 침체 과정

1) 개요

○ 1980년대 후반 일본의 부동산버블과 2000년대 초반 미국의 부동산버블을 비교·살펴봄으로써 국내 부동산위기 가능성을 효과적으로 사전에 대처할 필요가 있음

- 일본의 지가는 1980년대 후반 동경 도심부부터 시작하여 동경 전역, 대도시, 지방 등으로 시차를 두고 급등한 이후 붕괴되면서 장기불황으로 이어짐
 - 부동산업자, 기업 등 법인이 버블 형성의 주체가 되어 오피스용 토지에 대해 버블이 형성
 - ‘지가는 절대 하락하지 않는다’라는 토지신화를 전제로 1980년대 후반 6대 도시 평균지가가 3배 이상 상승
 - 1980년대 이후 전방위적 정책이 결국 시장 참여자들의 ‘토지신화’에 대한 기대심리를 무너뜨리면서 1990년 이후 본격 거품붕괴 현상이 시작됨
 - 결국 일본은 부동산 버블기에 급증한 부동산관련 대출이 버블 붕괴와 더불어 기업과 금융기관이 동시에 부실화되면서 ‘복합불황’ 국면으로 빠짐
- 미국은 2000년 이후 경기회복과 저금리 기조를 배경으로 부동산가격이 급등하였지만 서브프라임 모기지 부실이 심화되면서 붕괴되기 시작
 - 가계의 무리한 주택구입에 의한 버블이 형성되었고, 버블의 대상도 당연히 주택임
 - 2000년대 들어서부터 미국 주요 도시 주택지수는 부동산경기가 최고점에 도달한 2006년 중반까지 약 2배 이상 급등하였음

- 주택가격이 급등하자 2005년 말부터의 긴축정책 등에 힘입어 서브프라임 모기지 문제가 발생하면서 버블이 붕괴되기 시작함
- 미국發 서브프라임 금융위기가 점점 실물경제로 전이되고 있는 가운데 주요 예측기관들은 2009년 미국의 성장률이 1% 미만을 기록할 것으로 전망

2) 유사점

○ 일본과 미국 두 나라 모두 부동산버블은 경기 둔화기에 경기회복을 위한 금융완화정책이 강력하게 펼쳐진 시기에 형성됨

- (일본) 1985년 당시 엔고를 용인하는 플라자합의 이후 경기가 둔화되고 투자 의욕이 감소된 시기에 경기부양을 위해 금융완화정책을 지속
 - 1년간 엔/달러 환율이 달러당 250엔에서 120엔까지 절반으로 급락함에 따라 수출 기업들의 가격 경쟁력은 급속도로 떨어져 경기가 둔화되기 시작
 - 경기회복을 위해 저금리 정책을 실시(5%에 머물던 공정한인율이 불과 1년여 만에 2.5%까지 인하)하였고, 두 자리 수의 통화증가율이 지속
 - 무역수지 흑자 누적과 통화확대정책 등으로 풍부해진 시중자금이 마땅한 투자처를 잃으면서 부동산 시장으로 집중
- (미국) 2000년대 초반 벤처버블 붕괴와 9.11사태로 빚어진 경기불황에서 벗어나기 위해서 저금리기조를 지속
 - 2000년 5월 6.5%에서 2003년 6월까지 1%로 -5.5%p 인하하여 1년간 유지하였고, 당시 통화량 증가율은 명목 GDP 성장률을 3%p 이상 크게 상회

○ 풍부한 유동성을 바탕으로 한 금융기관의 과도한 부동산관련 대출경쟁도 부동산버블 형성에 기여함

- (일본) 일본 은행들은 금융자유화가 빠르게 진행된 틈을 타 치열한 대출경쟁 과정에서 부동산관련 대출을 과도하게 실시⁴⁾

4) 1980년대 이후 은행들은 규제완화, 금리자유화 등으로 금리경쟁이 격화되고 예대마진이 축소되자 수익성 제고의 일환으로 대출금리가 높은 부동산관련 및 住專 등 논-뱅크

- 풍부한 시중자금이 유입되었지만 대기업의 탈은행화 현상으로 마땅한 운용처를 잃은 일본 은행들은 돌파구로 부동산관련 대출을 과도하게 실시⁵⁾
 - 버블 전성기인 1986, 87년에는 향후 부동산 가격의 추가 상승을 감안하여 은행들은 관행적으로 담보 부동산 시가의 110~120%까지 대출을 실행
 - 주택금융전문회사(住專) 등 제2금융권 논-뱅크(non-bank) 용자도 크게 증가
- (미국) 부동산버블 형성에도 모기지 대출기관의 과다경쟁이 주요한 역할
- 모기지 대출브로커의 중간 역할이 절대적이었으며, LTV를 100%까지 인정하거나 통상적인 대출한도를 초과하는 대출도 성행
 - 모기지 대출기관은 부동산가격 상승과 저금리기조 하에서 신용도가 낮은 저소득층에게도 인적 심사를 고려하지 않은 채 무서류(low-doc, no-doc) 대출이나 NINJA(No Income, No Job & No Assets) 대출을 실시

< 일본-미국 부동산버블 형성기의 경제상황 비교 >

	일 본	미 국
시 기	○ 1985년 플라자합의 이후~1991년	○ 2002년 ~ 2006년
대 상	○ 토지	○ 주택
형성주체	○ 법인 (중소부동산업자)	○ 가계
경제상황	○ 엔고로 인한 수출둔화로 경기가 둔화되는 시기에 발생	○ IT버블 붕괴와 9.11테러로 침체된 경제의 회복기에 발생
정부정책	○ 금융완화정책 : 저금리, 과잉유동성 ○ 경기부양책 : 내수확대정책 ○ 대대적인 국토균형발전 계획	○ 금융완화정책 : 저금리, 과잉유동성 (세계적인 저금리 및 과잉유동성)
금융환경	○ 금리자유화 및 금융자유화 진전 ○ 은행의 대규모 자본 확충 ○ 부동산업에 대한 대출 과대 경쟁	○ 모기지·파생상품 규제 급속 완화 ○ 모기지 및 투자은행 역할 증대 ○ 대출기관의 과다 경쟁

(non-bank)에 대한 용자를 증가시킴

5) 당시 일본의 대기업들은 경기 둔화에 따른 투자위축으로 은행으로부터의 자금차입을 줄이고 있었으며, 일본 은행들은 규제완화, 금리자유화 등으로 금리경쟁이 격화되고 은행의 예대마진이 축소되면서 수익성이 크게 떨어지고 있던 때임

3) 차이점

○ 일본의 경우에는 금융완화 정책뿐만 아니라 국토균형개발과 토지관련 제도의 허점 등으로 시장참가자들의 기대심리를 증대시킴

- 나카소네 내각이 1987년 국토균형발전을 명분으로 '다극 분산형(多極分散型) 국토개발' 계획을 발표한 후 전국토 개발 분위기가 조성
 - 도쿄를 국제 금융중심 도시로 육성하는 대신, 수도 기능을 동경 이외 지역으로 이전하는 방안을 추진했고, 도쿄권 등 대도시의 공공기관 지방이전과 지방도시에 소프트웨어 중심의 산업도시 육성 계획도 마련
 - 낙후 지역의 획기적 개발을 촉진하기 위해 리조트법이 만들어 지면서 당시 전 국토 면적의 20%가 넘는 860여개의 초대형 리조트 건설 계획이 쏟아짐
- 토지관련 규제 및 제도의 허점도 부동산 버블 형성에 큰 역할
 - 애매한 토지이용 규제, 매수특례제도 등으로 동경 상업지의 버블이 주택지, 외곽 등으로 확대
 - 지가상승 기대감으로 인한 매물 회수, 유보수요 증가, 농지특례조치를 비롯한 토지이용규제 등으로 토지공급 제한이 버블형성을 부추김⁶⁾

○ 미국은 모기지기관의 과다경쟁으로 서브프라임모기지 시장이 급성장하고 Wall Street 투자은행들의 무분별한 수익성 추구 행동이 버블을 확대시킴

- 미국 경제는 예상보다 빠르게 회복하였고 주택시장은 유례없는 활황을 누린 가운데 주택가격이 빠르게 상승하자 서브프라임 모기지 시장이 빠르게 성장
 - 대출자에게 불리한 변동금리가 적용됨에도 불구하고 경기호황과 저금리 기조, 이에 따른 주택가격 상승세, 그리고 규제완화에 따른 모기지 신상품 등장 등에 힘입어 신용이 모자라는 사람들도 집을 사려는 욕구가 크게 증가
 - 모기지 시장에서 과다 경쟁 현상이 일어나면서 우수 고객들이 점점 사라지자 건설한 모기지 대출기관들 조차 내부 규율을 바꾸어 저신용자 취급을 증대하면서 서브프라임모기지 시장이 성장⁷⁾

6) 매수특례제도란 주택지 매도 자금으로 다른 주택지를 취득하여 매도이익이 남지 않게 되면 매도 이익에 대한 과세를 사실상 면제해주는 제도이다.

- 모기지 시장의 수익성을 일찍이 간파한 월가의 투자은행들은 모기지 회사에 신용을 공급하고, 모기지 대출기관들이 가지고 있던 저당채권을 사들인 것도 서브프라임 모기지 시장의 성장에 기여
 - 모기지 업체들은 고객 대출자금 조달을 위하여 상당 부분의 비우량 주택저당채권 등 부동산관련 채권을 대형 투자은행에 팔거나 자체적으로 또는 유동화회사를 통하여 RMBS(주택담보대출유동화증권)을 발행하여 매각
 - 대형투자은행들은 모기지업체로부터 사들인 모기지채권을 기초로 ABS, CDO(collateralized debt obligation: 부채담보부증권), CDS(credit default swap: 신용디폴트스왑) 등 다양한 파생상품을 만들어 이를 다시 고수익을 노리는 헤지펀드나 보험사와 같은 투자자들에게 판매⁸⁾

3. 일본·미국의 버블과 비교한 국내 부동산버블 특징

- 한국의 부동산 버블은 미국의 서브프라임의 성격을 갖고 있으면서 동시에 상업은행을 통한 부동산관련 대출 버블이 형성된 점은 일본과 유사

(한미 유사점)

- 미국의 서브프라임 모기지와 같이 비은행권 금융기관의 부동산 PF 대출과 LTV, DTI 기준을 넘어선 대출 등 일반은행에 비해 다소 대출채권의 질이 떨어지는 대출과 관련한 문제가 부각되고 있음
 - 은행 PF 대출의 경우 저축은행보다 그 규모는 크지만 대형 시공사를 지급보증인으로 세우고 있는데다 전문평가기관을 통해 사업성 검토가 이루어져 상대적으로 부실위험이 낮은 것으로 평가
 - 반면 저축은행의 PF 대출의 경우 사업승인 이전의 사업초기단계(사업부지 매입계약, 잔금납부 등) 대출에 집중하고 있을 뿐만 아니라 은행대출이 있는 상태에서 엄밀한 대출심사 없이 브리지론⁹⁾ 형태로 이루어지는 경우도 많아 상대적으로 큰 부실위험을 안고 있는 것으로 판단

7) 서브프라임 모기지가 최고조에 달한 2006년 말 현재 그 규모는 미국 전체 주택모기지의 약 14%를 차지할 정도로 거대한 규모로 성장

8) ABS, CDO 등의 파생상품 중 높은 등급의 상품일수록 은행 보험사들의 투자가 많은 반면, 낮은 등급으로 내려갈수록 고수익·고위험을 추구하는 헤지펀드의 투자비중이 높음

9) 브리지론이란 일시적인 자금난에 빠질 경우 일시적으로 자금을 연결하는 다리(bridge)가 되는 임시방편 자금 대출(loan)을 말함

- 미분양아파트 등과 연계된 부동산 PF 대출의 부실화 위험이 수면 위로 부각되면서 저축은행의 PF 연체율이 상승 (2008년 6월말 저축은행 부동산PF 대출연체율은 전년동월의 11.4%보다 2.9%p 상승한 14.3%를 기록)
- 또한 한국의 부동산문제는 일본과 달리 비은행권 부동산 PF 대출과 이에 기초한 ABS, ABCP 등을 고려할 때 미국의 서브프라임적 성격도 포함함
 - 미국과 같이 부동산관련 PF 대출 등을 기초로 해서 ABS 및 ABCP 유동화 증권을 발행하여 유통시킴
 - 미국의 대형 투자은행들은 모기지업체로부터 사들인 모기지채권을 기초로 ABS, CDO(부채담보부증권) 등 다양한 파생금융상품을 만들어 다시 고수익을 노리는 헤지펀드나 보험사와 같은 투자자들에게 판매
 - 부동산 PF 대출채권 기초로 자산유동화증권(ABS; asset-backed securities), 자산유동화기업어음(ABCP; asset-backed commercial papers) 등은 발행되었으나 CDS, CDO 등 파생금융상품을 발행하지는 않음

(한일 유사점)

- 한국과 일본은 상업은행을 통한 부동산관련 대출이 버블 형성
 - 2008년 6월말 기준 은행권의 총 원화대출에서 부동산담보 대출비중은 46%이며 저축은행의 경우 80% 수준¹⁰⁾
 - 일본이 부동산버블 붕괴 직전 도시은행의 경우 총 대출 중 부동산대출 비중이 23%, 지방은행을 포함한 전 은행이 약 26% 수준
- 한일 두 나라 모두 부동산에 대한 강한 믿음 위에서 국토균형개발을 진행한 것도 버블형성에 크게 기여함
 - 일본의 '토지신화'와 한국의 '부동산불패'라는 농경시대에서 비롯된 뿌리 깊은 부동산 철학이 크게 작용
 - 이러한 믿음에 근거하여 당시 나카소네 정부에 의해 추진된 일본의 국토균형개발과 참여정부 이후 추진된 한국의 국토균형개발 정책이 지가를 상승시키는 등 버블 형성에 크게 기여함

10) 저축은행의 경우 담보의 대부분이 부동산임을 고려할 때 적어도 총자산규모의 70% 이상이 부동산관련 대출로 추정

○ 한국은 일본·미국과 유사한 환경 하에서 버블이 형성되었지만 버블의 대상과 주체와, 버블의 깊이와 넓이 면에서는 다소 차이가 있음

- 한국, 부동산버블 형성주체와 대상 면에서는 미국과 유사
 - 한국과 미국은 가계들의 무리한 주택구입에 의해 주택에 대해 버블이 형성되었지만, 일본은 부동산사업자 등 법인을 중심으로 토지에 대해 형성
- 부동산 버블의 깊이와 넓이는 미국보다는 심하지만 일본보다는 약한 상황
 - 일본은 1986~1991년 5년간 6대 도시지가 평균지수가 3.07배 상승하였으며, 미국의 경우 S&P Case-Shiller 20대도시 주택지수는 2002년부터 2006년 최고점에 달한 6월 사이 1.83배 상승함
 - 우리나라의 경우 2002년~2008년 8월 전국 주택매매가격 종합지수는 1.50배, 강남지역11개구 아파트는 2.26배 상승함
 - 한편 일본의 부동산버블은 전국적으로, 미국은 대도시와 그 인근 지역과 휴양지의 제 2주택을 중심으로 버블이 형성되었으며, 우리나라의 경우 서울 및 수도권 지역 중심의 버블 세븐지역과 개발지역에 대한 지가가 크게 상승

< 한·미·일 부동산버블 비교 >

	한국	일본	미국
시 기	2002년~2006년	1985년 ~ 1991년	2002년 ~ 2006년
대 상	주택	토지	주택
형성 주체	가계	법인 (중소부동산업자)	가계
정 도	전국주택 : 1.50 강남 11구 아파트 : 2.26	6대도시 3.07	10대도시 1.83
주 형성 지역	수도권 버블세븐 지역	전국적으로 확산	대도시 및 휴양지
현재 상황	버블 확산 정지	붕괴 (버블 전 수준 회귀)	붕괴 진행 중

○ 다만 한국의 서브프라임의 대출에 따른 금융 여건은 아직 일본이나 미국 보다는 양호하여 관련 경제주체의 적정한 조치가 취해질 경우 그 발생 가능성은 낮음

- 비록 미국의 서브프라임의 성격은 존재하고는 있으나 제 2금융권의 모기지 대출 규모가 차지하는 비중이 절대적으로 작고 미국과는 달리 유동화 상품규모가 작고 파생금융상품 규모가 작음

- 2008년 6월말 현재 국내 금융기관 PF 대출 규모는 65.4조원으로 이중 은행권이 47.7조원, 저축은행이 12.2조원임
- 제2금융권의 PF 대출 등은 저축은행 자체로서는 자신의 규모로 보아 매우 클 수가 있으나, 일반은행권의 2008년 6월말 현재 원화총대출(632조원) 규모에 비해서는 매우 작음
- 뿐만 아니라 부동산 PF를 기초로 한 유동화 상품(ABS, ABCP)의 규모는 2007년 말 현재 5조원 수준에 그침

- 국내 은행의 대출건전성은 매우 우량하며, 현재의 은행 유동성 위기는 향후 정책당국과 국제공조에 힘이어 서서히 해소될 것으로 예상됨

- 2008년 6월말 현재 은행의 고정이하 여신비율은 0.71%로 선진국 초우량은행 수준이며, 당시 일본의 은행과 달리 LTV, DTI 등의 규제 강화로 주택담보대출의 부실이 크게 늘어나지 않을 것으로 보임
- 현재의 국내 금융시장 위기는 외화 미스매칭에 의한 유동성 문제가 주요 원인으로 정부의 유동성 공급과 글로벌 금융공조로 극복 가능 판단

- 은행 대출규제에 있어서는 한국이 더욱 엄격히 적용하고 있으며, 특히 은행의 건전성은 당시 일본의 은행에 비해 매우 튼튼함

- 은행권 대출에 있어서 우리나라의 경우 일찍이 엄격한 LTV(주택담보대출비율; Loan To Value ratio) 규제를 강화하고 있었으며, 일본에서는 시행하지 않은 DTI(총부채상환비율; Debt To Income ratio) 규제를 도입하여 실시(LTV : 당시 일본 100%이상, 한국 40~50%)
- 부동산버블이 절정이었던 1990년 일본 은행권의 리스크관리채권(우리나라의 무수익여신에 해당)은 6%를 상회하였던 반면 우리나라의 경우 2008년 6월말 현재 은행권 고정이하여신비율은 0.7%에 불과

4. 시사점과 과제

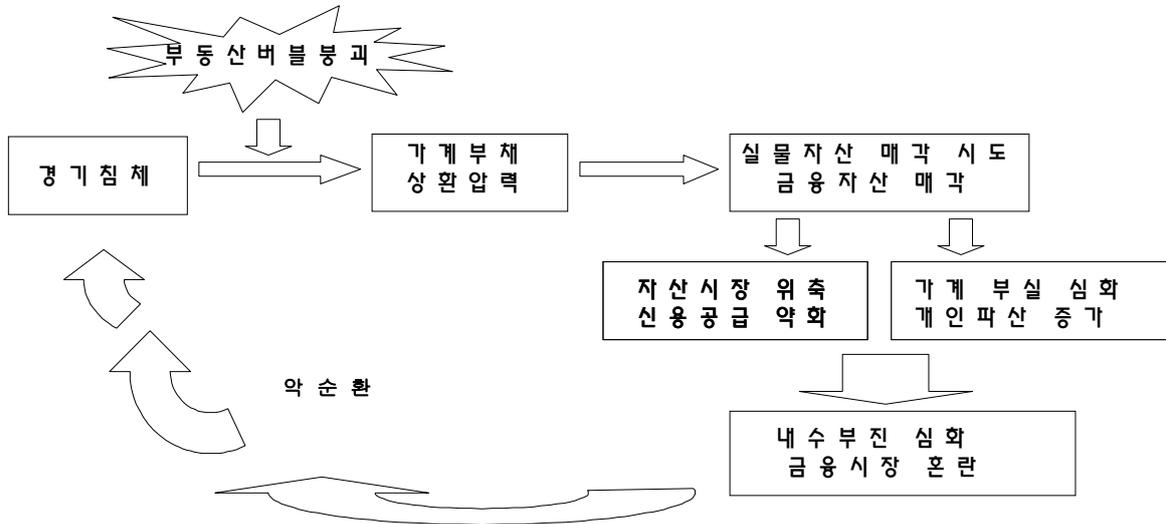
1) 시사점

○ 하지만 갈수록 악화되는 가계부채 문제와 자산디플레 현상에 따른 가계 발 복합불황 위기 가능성은 큼

- 가계의 재무구조가 매우 취약해진 상태에서 부동산가격 하락 우려가 현실화 될 경우에 실물과 금융 전반에 걸친 복합불황을 야기할 수 있음
 - 주택담보대출에 크게 의존한 가계의 경우 자산은 유동성이 낮은 실물자산의 형태인 반면 부채는 원리금 상환부담을 지닌 금융기관의 장단기부채임
 - 현대경제연구원이 조사한 자료에 의하면 ‘주택담보대출 관련 설문조사’에 의하면 집을 장만하면서 대출을 받은 경우가 70%, 집의 담보가치가 증가해 대출규모를 늘린 경우는 30%임¹¹⁾
 - 대부분의 사람들은 부동산 가격의 비탄력성을 인식하지 못하며 최악의 경우 보유하고 있는 주택을 처분하여 부채를 상환하면 된다고 생각
- 가계부채 해결을 위하여 금융자산 매각, 개인파산 증가 등의 현상은 내수를 더욱 위축되고 금융시장을 불안하게 만들면서 복합불황을 야기할 수 있음
 - 부동산버블 붕괴는 실물자산이 매각되지 않는 상황을 유발하면서 부채상환을 위해 먼저 보유한 금융자산을 매각하거나, 특히 부채비율이 높은 사람의 경우에는 개인파산 상태로 빠질 가능성이 높음
 - 금융자산을 서둘러 매각하는 가운데 금융시장의 혼란과 금융자산 가격이 하락될 가능성도 배제할 수 없음
 - 개인부채가 크지 않은 사람들도 개인의 순자산가치가 축소되어 역자산효과가 나타나면서 소비가 더욱 위축
 - 경쟁적으로 대출한 금융기관이 동시에 어려움에 빠지면서 신용공급을 더욱 위축시킬 가능성

11) 현대경제연구원, “가계대출현황과 문제점?”, 「한국경제주평」 2008. 6.

< 부동산버블 붕괴와 가계부채發 불황 시나리오 >



2) 과제

○ 부동산발 위기가 최대한 현재화되는 것을 막고, 철저한 준비를 통해 확대를 최소화시킬 필요가 있음

- 첫째, 급격한 긴축정책을 자제하고 시급한 한국판 서브프라임 문제를 사전에 대처하여 부동산시장의 연착륙이 필요
 - 정책당국은 일본과 미국 두 나라 모두 부동산버블의 확대를 우려해 강력한 긴축정책 수행으로 부동산버블이 붕괴되기 시작했음을 인식할 필요¹²⁾
 - 건설시장의 자금경색 현상이 나타나지 않도록 건설사에 대한 금융권의 대출연장이 시급하며, 특히 예견 가능한 PF 부실로 인한 건설업체의 위기가 금융권으로 확산되는 것을 방지할 필요가 있음
 - 은행권과 비은행권이 서로 자기 몫을 챙기려다보면 건설업체, 제2금융권이 공멸되며, 이 경우 그 여파가 은행권으로 까지 미칠 수 있음을 인식

12) 일본은행(BOJ)은 1989년 5월 2.5%이던 공정할인율을 1990년 8월 6%까지 단계적으로 인상하였으며, 1990년 3월 당시 대장성은 부동산관련 대출증가율은 자산범위 내에서 이루어져야 한다는 총량규제를 실시하였음. 또한 미국 연준(FRB)도 당시 주택가격이 급등하자 2004년 6월 긴축정책으로 전환하여 FRB금리를 2006년 6월까지 17차례에 걸쳐 금리를 인상(5.25%로 인상한 후 2007년 9월까지 동 수준을 유지)

- 기 입주자 또는 계약자와 마찰 없이 시장에서 결정하는 가격에 거래될 수 있도록 법적인 제도 마련함으로써 시장에서 수요자가 충분히 적당하게 조정된 가격에 구매할 수 있도록 유도
 - 정부의 강력한 부동산시장과 건설업 활성화 대책은 한국판 서브프라임 사태의 확산을 지연시킬 수가 있으나 효과적으로 대처하려면 부동산 PF관련 금융기관 대책과 동시에 맞물려야 할 것이며, 만일 시장 수요가 따라가지 못할 경우 향후 더욱 커다란 문제가 발생할 수 있음
- 둘째, 재정압박을 받고 있는, 특히 부동산시장이 급락하는 과정에서 중산층 이상의 재정 상태마저 악화되고 있는 만큼 이들 가계에 적정한 유동성을 공급할 필요
- 가계의 대출 원리금 상환 구조를 선진국 수준의 장기화(20~30년)함으로써 가계의 부담을 경감시키고, 금융기관의 가계대출 연체율을 축소시킬 필요
 - 금융기관의 가계여신에 대한 규제도 탄력적으로 운용되어야 할 것임
 - 특히 주택을 담보로 과도하게 대출받은 사람의 경우 개인 파산할 가능성이 높아짐에 대비한 사회 안전망 구축 (공영개발에 따른 이익금을 서민주거안정이나 사회안전망 구축 등에 투입)
 - 증가 일로에 있는 국내 가계부채가 가계 위기로 확대되지 않도록 자신들의 재무구조를 개선하는 등 가계 스스로 적절한 조치가 절실
- 셋째, 경기가 급랭하지 않도록 적극적인 경기활성화 조치가 필요
- 11·3 경제난국 극복 종합대책을 신속 추진하고 2009년부터 3년간 과감한 적자재정을 시행함으로써, 재정의 경기조절 기능을 강화하는 것이 필요
 - 가계부채가 많은 저소득층을 대상으로 일자리를 늘려야 하며, 경기부양책은 신도시 건설보다는 시급한 고령화 사회에 대비한 SOC 확충이 바람직
 - 조속히 신용경색 현상을 해소하고, 자본시장 개혁으로 자금의 선순환 구조를 확립하여 이탈하는 외국인 자금을 대신하여 개인의 자금이 실제 주식시장으로 유입되도록 유도하는 것이 시급

박덕배 전문연구위원 (dbpark@hri.co.kr, 3669-4009)

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 소비자 물가 4% 진입

○ 10월 소비자 물가는 농축수산물(전년동월대비 3.3% 하락)과 공업제품(전년동월대비 0.2% 하락)으로 전년동월대비 4.8%를 기록함

- 농축수산물은 축산물이 12.4% 상승하였으나, 채소류 출하 증가로 인해 농산물이 10.4% 감소하여 전년동월대비 3.3% 하락함
- 공업제품은 가구류, 금반지, 석유류 등의 가격상승으로 전년동월대비 9.1% 상승함
- 소비자들의 체감물가를 설명하기 위한 생활물가지수도 전년동월대비 4.8%, 전월대비 -0.3%를 기록하여 안정세로 진입
- 이러한 소비자 물가의 안정추세는 국제유가 및 국제원자재가의 하락세와 추가적인 환율인상분이 반영되지 않은 것으로 분석됨

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2006	2007		2008					
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	9월	10월	
경기	경제성장률	5.1	5.0	5.1(1.5)	5.7(1.6)	5.8(0.8)	4.8(0.8)	3.9(0.6)	-	
	수요	소비재판매	4.1	5.3	7.1	4.5	3.9	2.5	-2.0	-
		설비투자추계	8.9	8.6	0.7	9.2	-0.9	0.1	7.3	-
		건설수주	9.0	19.3	-5.6	29.5	-3.9	-6.1	-40.4	-
		수출	14.4	14.1	9.4	18.2	17.4	23.2	28.7	-
	공급	광공업생산	8.3	6.8	6.0	11.0	10.6	8.6	6.1	-
		취업자수 (만명)	2,315	2,343	2,361	2,358	2,305	2,387	2,373	-
		실업률	3.5	3.2	3.1	3.0	3.4	3.1	3.0	-
수입		18.4	15.3	7.3	25.9	28.8	30.2	45.8	-	
대외 거래	경상수지 (억\$)	54	60	44	32	-52	-1	-122	-	
	무역수지 (억\$)	161	146	45	27	-59	1	-19.0	-	
물가	생산자물가	0.9	1.4	1.2	3.0	5.1	9.0	11.3	-	
	소비자물가	2.2	2.5	2.3	3.4	3.8	4.8	5.1	4.8	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 9월은 3/4분기 잠정치, 진한 글자체는 최근 발표

□ 금융 동향 : 미국 대선 전후 주가 및 환율 급변동

○ (해외 금융 시장) 미국 국채 금리 하락

- 금리: 미국 국채 금리는 리보금리 하락세와 함께 대선이후 경기침체 하락 가능성이 고조됨으로써 전주말 대비 하락 (국채 10년물 : 3.96→3.69%)
- 환율: 달러화는 유로화에 대해 유럽중앙은행 금리인하에 따른 영향으로 강보합세를 보인 반면, 엔화에 대해서는 미국 경기 침체 심화 전망 등의 영향으로 소폭 약세 시현 (\$/€ : 1.2726→1.2715, ¥/\$: 98.47→97.75)

○ (국내 금융 시장) 주가 및 환율 급변동

- 주가: 경기부양 종합 대책과 미국 대선에 대한 기대감으로 1,181.5까지 상승한 이후, 미국 다우지수 급락 등의 영향으로 하락세로 돌아섰으나 기준금리 인하로 하락폭이 제한되면서 전주말 대비 강보합 시현 (1,113.0→1,134.4)
- 금리: 주초 국고채 공급 확대 전망으로 급등한 후, 기준금리 인하 기대에 의거가 매수세로 4.55%까지 하락하였으나 기준 금리 하락폭이 기대보다 낮아 실망매물이 쏟아지면서 전주말 대비 상승 (국고채 3년 수익률: 4.47→4.72%)
- 환율: 주 초반 한·미 통화스왑 체결 등으로 하락세로 출발하였으나 통화스왑 금리가 마이너스를 기록하는 등 국내 은행의 달러화 조달 어려움과 외국인 투자자들의 매도세가 지속되면서 전주대비 상승 (1,291.0→1,328.8)

○ (전망) 세계 경기 위축 가능성 고조에 따른 금융 시장 불안정 지속

< 주요 금융 지표 >

		2007			2008				
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10.31	11.7
국내	거래소 주가	1,743.6	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,674.9	1,448.1	1,113.0	1,134.4
	국고채3년(%)	5.26	5.46	5.74	5.10	5.90	5.74	4.47	4.72
	원/달러	923.8	915.1	936.1	990.4	1,046.0	1,207.0	1,291.0	1,328.8
해외	DOW	13,409	13,896	13,265	12,263	11,350	10,850	9,325	8,695
	Nikkei	18,138	16,786	15,308	12,526	13,481	11,259	8,576	8,899
	미국채10년(%)	5.02	4.59	4.02	3.87	3.97	3.82	3.96	3.69
	일국채10년(%)	1.88	1.69	1.51	1.45	1.60	1.47	1.47	1.50
	달러/유로	1.3542	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.4092	1.2726	1.2715
	엔/달러	123.18	114.80	111.65	99.70	106.22	106.11	98.47	97.75
	두바이(\$/바rel)	66.42	76.64	89.06	97.66	136.65	90.60	55.11	57.25

주 : 1) 해외지표는 전일(11.6) 기준