

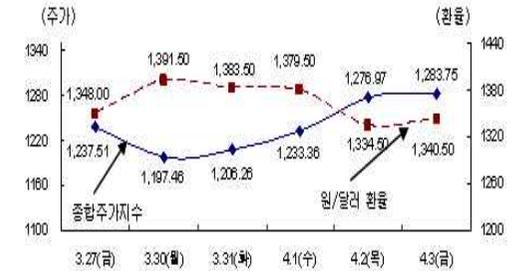
經濟週評

글로벌 경제 위기와 한국 경제



- 최근 미국 부동산 경기 특징과 전망
- 미국 주택 경기, 올 9월경에 저점 도달 가능

週間 主要 經濟 指標 (3.27~4.3)



Better than
the Best!

차 례

- 주요 경제 현안 1
 - 최근 미국 부동산 경기 특징과 전망
 - 미국 주택 경기, 올 9월경에 저점 도달 가능 1
- 주간 경제 동향 15
 - 실물 부문 : 경기 하락세 둔화 15
 - 금융 부문 : 금융 시장의 안정세 지속 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 : 임 희 정 연구 위 원 (3669-4031, limhj9@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 최근 미국 부동산 경기 특징과 전망

- 미국 주택 경기 올 9월경에 저점 도달 가능

1. 미국 부동산 시장의 동향

최근 미국 부동산 경기의 회복 조짐이 나타나고 있다. 미국 주택시장의 공급과 수요 지표의 실적치가 예상보다 증가했기 때문이다. 향후 주택 공급량을 보여주는 주택허가, 주택 착공 지표의 2월 실적치가 전월대비 증가하였다. 주택허가는 2월에 54만 7,000건으로 전월대비 5.0%(2만 6,000건) 증가, 주택착공은 58만 3,000채로 22.2%(10만 6,000채)나 증가하였다. 주택 수요를 나타내는 기존주택판매는 2월에 472만 채로 전월대비 5.1% (23만 채) 증가하였다.

2. 미국 부동산 시장의 향후 전망

최근의 회복 조짐에도 불구하고 미국 주택경기는 2009년 9월경에 가서야 저점을 기록하고 회복 국면으로 진입할 것으로 예상된다. 미국 주택시장 현황, 실물경기, 금융시장, 정부정책 성과 등을 종합적으로 고려할 때 주택시장 침체는 지속될 것으로 보이기 때문이다.

첫째, 최근 주택허가, 주택착공, 기존주택판매의 전월대비 호조는 일시적인 반등으로 보인다. 미국 주택시장의 향후 공급량을 나타내는 주택허가와 주택착공은 1월에 사상 최저치를 기록함으로써 2월의 증가는 일시적 반등일 가능성이 높다. 주택수요를 나타내는 기존주택 판매도 2월에 전월대비 증가하였으나 이 역시 차압된 주택의 판매 증가 등에 기인한 것으로 평가된다.

둘째, 2009년 2월 현재 미국 주택시장의 주택 재고는 여전히 높은 수준이고 주택 가격은 큰 폭으로 하락하고 있다. 주택재고는 2009년 2월에 379만 8,000 채이고 주택재고 해소 기간은 9.7개월이다. 이러한 수치는 주택시장 버블이전 기간인 2000년 1월에서 2005년까지의 평균 재고 226만 7,000채와 해소 기간 5개월을 훨씬 상회하고 있다. 특히 미국 전국 20개 메트로폴리탄 지역의 주택을 중심으로 집계하는 케이스-실러(S&P/Case-Shiller) 주택가격 지수는 2009년 1월에 146.4로 2006년 7월 고점 대비 29.1%나 하락하였고, 전년동월대비 19.0% 하락하였다. 주택가격의 장기균형과 실제값을 이용하여 확장기간(실제값이 장기균형값을 상회) 및 수축기간(실제값이 장기균형값을 하회)을 비교해 보아도 당분간 미국 주택경기는 침체 국면이 지속될 것으로 보인다. 현재의 수축(축소와 회복)기간은 2008년 1월부터 2009년 1월까지 13개월 진행되었다. 직전의 수축(축소와 회복)기간은 42개월 지속되었고 그 중간 지점인 21개월 지점을 저점으로 볼 수 있다. 이를 근거로 판단한다면 현재의 축소기간은 저점까지 적어도 8개월 내외가 더 필요하다. 한편, 현재의 축소기간이 직전의 축

소기간과 유사하면 경기 침체 후 28개월 지점을 저점으로 볼 수 있어 이번에 경기 저점에 이르기까지는 15개월 내외가 더 필요하다. 이럴 경우 미국 부동산 경기 침체는 내년 상반기까지 이어질 수도 있다.

셋째, 실물경기의 부진세가 주택경기에 부정적으로 작용하고 있다. 실업률은 2009년 2월 현재 8.1%에 이르고 향후 10%대까지 상승할 것으로 보인다. 미국 실물 부문의 침체가 지속될 전망이어서 고용시장 악화와 이로 인한 가계 소득 감소는 소비 위축을 심화시킬 것이다. 이러한 실물경기 부진은 주택수요 감소, 주택가격 하락으로 이어지게 된다.

넷째, 금융 불안 지속으로 인한 신용 경색 심화 역시 주택시장 수급에 부정적 영향을 미친다. 2008년 9월 리먼브라더스 파산신청 이후 진행되고 있는 미국의 금융위기가 다른 금융 부문으로 단계적으로 확산되고 있다. 투자은행 부실은 상업은행, 보험사, 신용카드사 부실로 전이되어 금융계 전체로 확산되고 있는 상황이다. 금융위기가 진정되지 않는 한 부동산 금융에 의한 주택 수요 증가는 어려울 것이다.

다섯째, 현재 미국 주택경기 전망을 예고하는 선행지표들이 갈수록 악화되고 있다. 주택건축 허가는 2003년 이후에 최저 수준을, 주택건설업 신뢰지수는 1985년 이후 최저 수준을 기록하고 있다. 향후 6개월 후의 주택시장 경기를 예고하는 주택시장지수(HMI)는 2006년 5월 비관적임을 의미하는 46을 기록한 이후 2009년 2월에는 9로 거의 바닥 수준으로 떨어졌다. 또한 전국부동산중개인협회(NAR)는 주택경기 악화로 전망치를 매월 하향 조정하고 있는 실정이다. 기존주택 판매와 신규주택 착공은 2009년 4/4분기에 가서야 각각 549만 8,000채와 55만 7,000채를 기록함으로써 회복 조짐을 보일 것으로 전망하였다.

여섯째, 주택시장 안정을 위한 정부정책의 효과가 미흡하다. 주택구제계획과 같은 주택시장 안정을 위한 정부 정책은 주택시장 침체, 신용경색 등 금융시장 불안 고용 축소 등 실물경기 부진, 주택 경기 부진 심화로 이어지는 악순환 고리를 차단하지 못하고 있다.

3. 영향과 시사점

미국 주택경기의 회복이 지연되면 미국 금융시장의 부실은 상업은행, 보험사, 신용카드사로 까지 빠르게 확대될 것이다. 이럴 경우 2차 금융위기 가능성이 높아지며 이는 미국 및 세계경기의 침체세를 더욱 심화시키게 된다.

세계 경기 침체의 심화는 국내 경제 회복을 더욱 어렵게 할 것이다. 앞으로 예상되는 미국 부동산발 제 2 금융위기로 인한 국내 경기 침체 심화에 대응하기 위한 사전적 경기 대책 수립이 필요하다. 이를 위해서는 추경예산안의 적기 집행, 국내 금융시장 건전성 제고, 외환 시장의 안정성 확보, 서비스 산업 육성 등을 통한 내수시장 확대와 같은 정책들을 차질 없이 추진해 나가야 한다.

< 최근 미국 부동산 경기 전망과 특징 >

미국 부동산 시장의 동향	
낙관론 대두	- 주택시장이 저점을 지나고 있다는 낙관론 대두 · 주택착공, 허가건수, 기존주택 판매의 2월 실적 전월대비 증가

미국 부동산 시장의 향후 전망	
전망	- 회복 조짐은 있으나 주택시장 침체 지속 전망 - 미국 부동산 시장 회복 시점은 2009년 9월 이후 예상
최근 주택 지표 일시적 반등	- 주택허가, 주택착공, 기존주택판매는 1월에 사상 최저치를 기록함으로써 2월의 증가는 일시적인 반등일 가능성 큼 - 특히, 기존주택판매증가는 차압된 주택의 판매 증가 등에 기인
주택 재고 과잉 및 주택 가격 하락	- 주택재고는 2월에 379만 8,000채로 주택시장 버블 이전의 평균 재고 226만 7,000채를 훨씬 상회 - 미국 주택 가격은 2006년 7월 고점대비 29.1% 하락
실물 경기 침체 지속	- 실물경기 침체로 2009년 2월 실업률이 8.1%를 기록 - 향후 실업률이 10%대까지 상승할 전망
금융 위기 확산	- 신용경색 심화로 연체율 및 주택차압 증가 - 금융권의 대출규제 강화는 주택수요 감소 원인으로 작용
주택 시장 선행 지표 악화	- 주택경기 전망을 나타내는 선행지표 악화 - 주택경기를 예고하는 주택시장지수(HMI)는 2006년 5월 비관적임을 의미하는 46을 기록한 이후 2009년 2월에 9로 최저치 기록
주택 정책 실효성 미흡	- 대출금 지불능력이 없는 주택소유자에 대한 고려 부족 - 대출 원금에 대한 경감 등 근본적인 해결책 보다는 이자율 조정 및 만기연장 등 단기적 유동성 부족 해결 중심

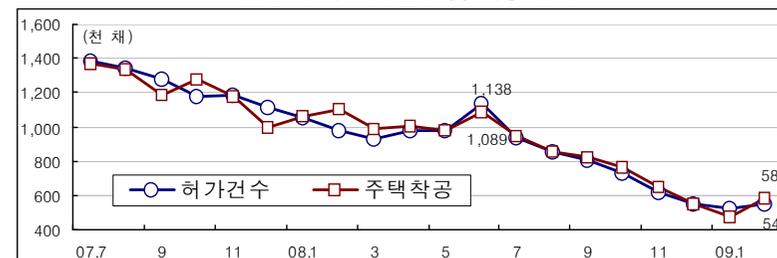
시사점과 대응 과제	
시사점	- 주택시장 회복 지연되면 미국 금융위기는 신용카드사까지 확대 - 2차 금융위기로 인해 미국 및 세계 경기 침체 심화 우려
대응 과제	- 추경예산안의 적기 집행 - 국내 금융시장 건전성 제고 - 외환시장의 안정성 확보 - 서비스 산업 육성 등을 통한 내수시장 육성

1. 미국 부동산 시장의 동향

○ 주택시장의 공급과 수요를 보여주는 주택허가, 주택착공, 기존주택판매 실적치가 전월대비 증가함으로써 미국 주택시장에 대한 낙관론 대두

- 향후 주택 공급량을 보여주는 주택 허가 건수, 주택 착공 지표의 2월 실적치가 전월대비 증가
· 주택 허가 건수와 주택 착공 : 2009년 2월 현재 54만 7,000건으로 전월대비 5.0% 증가, 주택착공은 58만 3,000채로 전월대비 22.2%나 증가

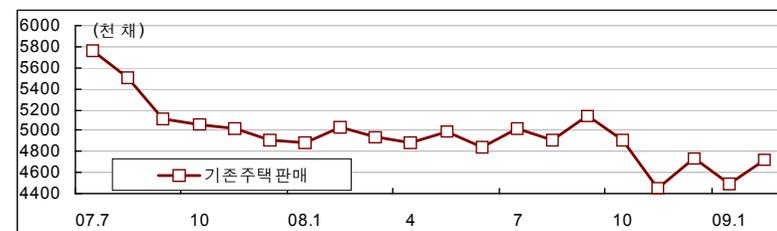
< 최근 주택 허가건수 및 착공 추이 >



자료 : National Association of Realtors, US Conference Board.

- 주택 수요를 나타내는 기존주택판매의 2월 실적치가 전월대비 증가
· 기존 주택 판매 : 2009년 2월 472만 채로 전월대비 5.1% 증가

< 최근 기존주택 판매 추이 >



자료 : National Association of Realtors.

2. 미국 부동산 시장의 향후 전망

1) 미국 부동산 시장 전망

- 최근의 미국 부동산 경기 회복 조짐에도 불구하고 주택가격의 실적치와 장기균형 값의 비교 분석에 따르면 주택가격은 2009년 1월 기준으로 적어도 8개월 후인 2009년 9월 혹은 이후에 저점을 기록할 것으로 전망됨¹⁾
- 주택 가격 하락 지속 : 주택 시장 버블 붕괴로 케이스-실러 주택가격 지수(20개 도시 평균)는 2006년 7월 이후 지속적으로 하락²⁾
 - 확장 기간 : 주택가격 격차(주택가격 - 장기균형)가 양의 값을 갖는 확장기간은 최소 지속기간은 20개월, 최장기간은 31개월임
 - 축소 기간 : 주택가격 격차가 음의 값을 갖는 축소기간은 42개월간 지속되었음
 - 현재의 축소 기간 : 2008년 1월에서 2009년 1월까지 13개월 동안 진행 중이고 장기균형값과 실적치의 간격이 이전의 기간보다 훨씬 큼
- 주택 가격 회복 시점 : 분석에 따르면 주택가격은 2009년 9월 이후 혹은 2010년 초에나 저점을 기록할 것으로 전망
 - 현재 수축(축소와 회복) 기간 : 2008년 1월부터 2009년 1월까지 13개월 진행
 - 직전 수축(축소와 회복) 기간 : 2001년 11월부터 2005년 4월까지 42개월 진행
 - 직전 수축기간의 중간을 저점 가정 : 직전 수축기간의 중간 지점인 21개월이 지나서 저점을 형성한다고 보면 주택가격은 9월경에 저점 도달 가능
 - 수축기간의 형태 유사 가정 : 직전의 수축기간과 현재의 수축기간의 형태가 유사하다고 가정하면 28개월이 지나서 저점을 형성하므로 주택가격은 2010년 초에 저점 도달 가능

< 주택가격 확장 및 축소 기간 비교 >

확장기간			수축(축소와 회복) 기간		
시작	종료	지속기간	시작	종료	지속기간
'00년 3월	'01년 10월	20개월	'01년 11월	'05년 4월	42개월
'05년 5월	'07년 11월	31개월	'08년 1월	'09년 1월	13개월(現)

자료 : S&P/Case-Shiller 주택가격지수 중 20개 도시 평균값을 이용한 분석 결과.

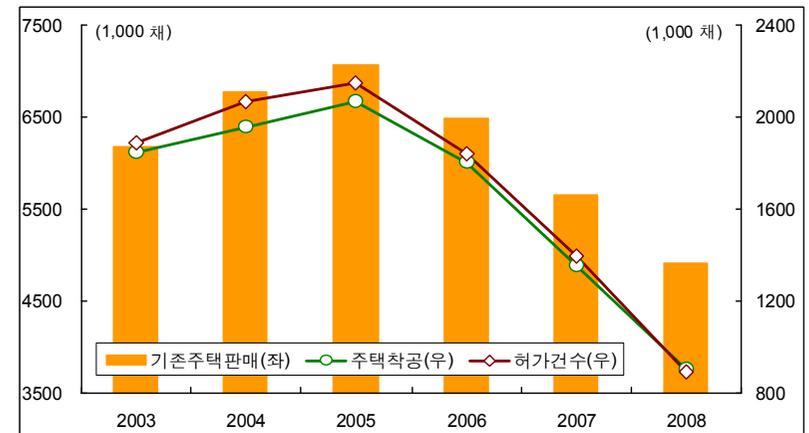
1) 「부록 1 : 주택가격 장기추세와 실제 지수 격차 비교」 참조.
 2) 주택가격 지수(10개 도시 평균)를 이용한 결과는 「부록 2 : 주택가격(10개 도시 평균) 수축 및 확장 기간 비교」 참조.

2) 전망의 배경

① 최근 주택 지표의 일시적 반등

- 최근 미국 부동산 시장은 주택허가, 주택착공, 기존 주택 판매 등 주택의 공급과 수요를 나타내는 지표가 반등하였으나 일시적 반등 가능성 큼
 - 기존 주택 판매의 최근 실적은 일시적 반등
 - 기존 주택 판매는 1월에 449만 채에서 2월에 472만 채로 전월대 반등하였으나 여전히 주택버블 붕괴 직전의 500만 채를 하회하고 있어 주택 수요 부진 양상 지속
 - 또한 최근 주택허가 건수, 주택착공 증가도 일시적 반등 가능성
 - 주택허가 건수는 1월에 52만 1,000건, 신규 주택 착공은 1월에 47만 7,000채로 사상 최저 실적을 기록하여 이들 지표의 2월의 기록은 일시적 반등 가능성 높음

< 최근 기존 주택 판매 및 주택착공추이 >



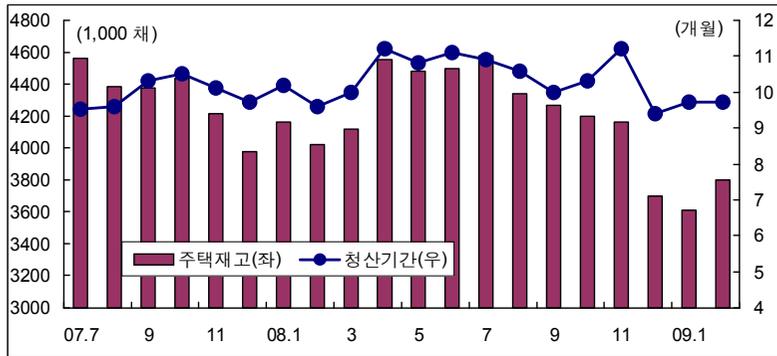
자료 : National Association of Realtors.

② 주택 재고 과잉과 주택 가격 하락 지속

○ 주택 재고 수준 과잉

- 주택 재고 : 2009년 2월 현재 주택 재고는 감소하고 있으나 주택 재고 해소 기간은 여전히 주택버블 붕괴 이전의 평균보다 높은 수치를 보임
- 주택 재고 추이 : 주택 재고는 2005년 12월 284만 6,000채를 기록한 이후 지속적인 2008년 7월에 457만 5,000채까지 증가하였다가, 이후 증가세가 둔화되어 2009년 2월 379만 8,000채를 기록
- 재고 해소 기간 : 2009년 2월의 주택재고 해소를 위해서는 9.7개월이 필요할 것으로 보여 2000년 1월에서 2005년 11월까지의 평균 재고 해소 기간인 5개월(평균 225만 8,000채)을 훨씬 상회하고 있음

< 최근 주택 재고 및 청산기간 추이 >



자료 : National Association of Realtors.

○ 주택 가격 지수 하락

- 주택 가격 하락세 지속 : 2009년 1월의 케이스-실러(S&P/Case-Shiller) 주택 가격지수는 2006년 7월 고점 206.52 대비 29.1%나 하락

< S&P/Case-Shiller 주택가격 지수 및 증감률 추이 >

구 분	2007년		2008년								2009년
	7월	12월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	
지 수	198.7	185.0	167.8	166.4	164.7	161.6	158.1	154.6	150.7	146.4	
증감률(%)	-3.8	-9.0	-15.9	-16.3	-16.6	-17.4	-18.1	-18.2	-18.5	-19.0	

주 : 1) S&P/Case-Shiller지수는 2000년 1월에 100.
2) 증가율은 전년 동월 대비.

③ 모기지 시장 연체율과 차압률 급증

- 주택시장 침체로 모기지 연체율 및 차압률이 급증하고 이는 다시 주택가격 하락에 영향을 미치는 악순환 형성
- 모기지 연체율 : 2008년 3/4분기 30일 연체는 6.99%, 90일 연체는 5.17%까지 상승하였고, 서브프라임의 경우 30일과 90일 모두 20%내외에 이름

< 미국 모기지 연체율 >

	연체	프라임			서브프라임			
		전체	고정금리	변동금리	전체	고정금리	변동금리	
30일 연체	'08년 1분기	6.35	3.71	2.82	6.78	18.79	15.38	22.07
	'08년 2분기	6.41	3.93	3.07	7.49	18.67	16.02	21.03
	'08년 3분기	6.99	4.34	3.35	8.20	20.03	18.00	21.31
90일 연체	'08년 1분기	4.03	1.99		16.42			
	'08년 2분기	4.50	2.35		17.85			
	'08년 3분기	5.17	2.87		19.56			

자료 : Mortgage Bankers Association(국제금융센터 재인용).

- 주택 차압률³⁾ 증가 : 2008년 3/4분기 전체 차압률이 2.97%, 서브프라임은 12.55%까지 증가

< 미국 담보주택 차압률 추이 >

	전체	프라임	서브프라임
'08년 1분기	2.47	1.22	10.74
'08년 2분기	2.75	1.42	11.81
'08년 3분기	2.97	1.58	12.55

자료 : Mortgage Bankers Association(국제금융센터 재인용).

3) 차압률은 주택 모기지 대출금 중 지급 불능에 처한 건수를 의미. 미국 주택 모기지 대출은 대출을 갚지 못할 경우 집이 차압되고 경매로 대출금을 충당하게 됨. 이 경우 주택판매가가 대출자가 제공한 금액보다 적더라도 주택 외 다른 자산이나 금전에 대해 청구할 수 없어 주택시장 가격 등에 중요한 요인임.

- **상업은행 연체율 상승** : 미국 상업은행의 연체율 또한 2007년 1/4분기 1.75%에서 2008년 3/4분기 3.64%로 급상승

< 미국 상업은행 연체율 추이 >

구 분	2007년				2008년		
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	3/4분기
연체율(%)	1.75	1.79	2.12	2.55	2.89	3.16	3.64

자료 : 미국 FRB.

- **주택 압류 신청 건수 급증** : 2009년 2월 중 미국 내 주택 압류 신청 건수는 29만 631채로 전월 대비 5.9%, 전년 동월 대비 30% 증가
- 2008년 전체로는 315만 7,806채에 달해 2007년 대비 81.2%, 2006년 대비 225% 증가

< 미국 압류 신청 건수 >

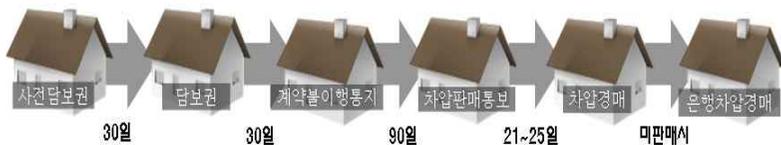
2008년						2008년	
7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월
272,171	303,879	265,968	279,561	259,085	303,410	274,399	290,631

자료 : RealtyTrac.

<참고> 미국 주택 시장 차압 절차

- **주택시장 차압** : 주택 모기지 대출금이 연체되다가 상황이 악화되어 지급 불능 상태에 이르면 해당 모기지 업체는 해당 주택을 압류하여 차압 절차에 들어감
- **차압 절차** : 사전담보권(pre-lien)→담보권(lien)→계약불이행통지서(Notice of default)→차압판매통보(Notice of sale)→차압경매(Trustee sale)→은행차압경매(Bank-owned REO(Real estate owned))로 진행

< 주택 시장 차압 과정 >



자료 : RealtyTrac(www.realtytrac.com)

④ 실물 경기 침체 지속

- 실업률 증가로 인한 고용 시장 악화, 가계 부채 조정과정 장기화 등 경기 침체 악화는 미국 부동산 경기에 부정적으로 작용

- 고용 시장 악화 지속 전망

- **실업률 추이** : 2009년 2월에 8.1%를 기록하여 2008년 4월에 5.0% 이후 지속적 상승세를 보임
- **실업률 비교** : 경기 순환 주기별로 볼 때 현재의 실업률 증가 속도는 경기 고점 대비 3.2%p 상승함으로써 이전 최대 상승폭인 3.3%p(1981년 7월에서 1982년 9월)에 근접4)
- **전망** : 실업률은 경제 전체 성장률에 몇 개월 후행하는 것으로 볼 때 현재 경기 침체가 진행 중이어서 실업률 저하는 당분간 지속될 것으로 판단됨
- **기관 전망** : 미국 EPI(Economic Policy Institute)는5) 미국 실업률이 향후 지속적으로 상승하여 2010년 중반에 10.2%까지 상승할 것이라고 예상함

< 1970년대 이후 경기 순환 주기의 실업률 비교 >

경기 고점	경기 고점의 실업률(%)	경기 고점 14개월 후 실업률(%)	14개월간 변동폭(%p)	최고 실업률 실적과 전망(%)	최고 실업률 실현 시기
1973년 11월	4.8	8.1	3.3	9.0	1975년 5월
1980년 1월	6.3	7.4	1.1	7.8	1980년 7월
1981년 7월	7.2	9.8	2.9	10.8	1982년 11월-12월
1990년 7월	5.5	6.9	1.4	7.8	1992년 6월
2001년 3월	4.3	5.8	1.5	6.3	2003년 6월
2007년 12월	4.9	8.1	3.2	10.2	2010년 중반(E)

자료 : 1) Economic Policy Institute, *Without Adequate Public Spending, A catastrophic Recession for Some*, January 13, 2009.

2) US Bureau of Labor Statistics.

4) 2009년 2월 현재 2007년 12월 경기 고점 이후 14개월.

5) Economic Policy Institute, *Without Adequate Public Spending, A catastrophic Recession for Some*, January 13, 2009.

- 높은 가계부채 비율 : 2008년 3/4분기 가계부채는 13조 9,142억 달러로 GDP 대비 97.1%로 여전히 높은 수준을 유지
- 명목 GDP 대비 가계부채 비율은 2007년에 100.1%로 2000년의 71.4%와 비교해도 28.7%p나 상승한 수준임
- 부채 조정 기간 장기화 : 금융 불안과 높은 가계부채 비율의 영향으로 부채 청산에 대한 요구가 증대되고 있는 가운데 주택가격, 주식 가격 등 자산 가격의 하락으로 인해 부채 조정 기간은 길어질 것으로 예상됨

< 미국 가계부채 추이 >

(단위 : 억 달러, %)

	GDP	가계부채	비중
2000년	97,080	70,107	72.2
2001년	100,600	76,829	76.4
2002년	103,780	85,137	82.0
2003년	108,040	95,001	87.9
2004년	115,040	105,730	91.9
2005년	122,350	117,403	96.0
2006년	130,100	129,390	99.5
2007년	136,420	138,153	101.3
2008년	142,240	139,142	97.8

자료 : 1) US Congressional Budget Office.
2) Board of Governors of the Federal Reserve Bank.

- 민간소비와 소매판매 위축 : 고용 시장 악화와 가계소득 감소가 소비 위축으로 이어지면서 경기 둔화세가 지속
- 비농업부문의 고용은 2007년 12월 이후 14개월 연속 감소하여 2008년 2월 현재 총 438만 4,000명이 감소, 실업률은 동기간 4.9%에서 8.1%로 급상승
- 민간소비는 2008년 3/4분기 전기대비 -3.8%, 4/4분기 -3.5%로 악화
- 소매판매액은 2008년 10월 전기대비 -3.7%, 11월 -2.5%, 12월 -2.7%로 급감

< 미국 개인 소비 지출 증가율 추이 >

(단위 : %)

2008년		2009년			
3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기
2.0	1.0	0.9	1.2	-3.8	-3.5

자료 : US Department of Commerce, BEA.

⑤ 금융 위기 확산 우려

- 금융 위기 단계별 진행 : 2009년 3월 현재 금융 금융시장 불안이 지속되고 있어 이를 특징별로 4단계로 구분할 수 있음)
 - 1 단계 (모기지 업체 부실) : 뉴센추리파이낸션(New Century financial) 파산 등 모기지 업체의 부실이 심화
 - 2 단계 (투자은행 및 GSE 부실) : 투자은행인 베어스텝스와 모기지 관련 정부지원기관(GSE)인 패니메이 및 프레디맥 등의 부실 진행
 - 3 단계 (정부 구제금융 국제 공조) : 리먼브라더스 파산 신청 이후 AIG에 850억 달러 투입, BOA의 메릴린치 인수, 골드만삭스와 JP모건의 상업은행 겸업 등이 진행되는 가운데, 주요국의 구제금융 공조가 본격화 됨
 - 4 단계 (금융계 전체로 위기 확산) : 씨티은행 국유화 등 상업은행 부실, AIG 구제금융 등 보험사 부실, AMEX 대출의 채무불이행율 증가로 인한 신용카드 부실로 확산되고 있는 양상

< 특징별 금융 위기 과정 >

(단위 : 억 달러)

구분	1단계	2단계	3단계	4단계
	모기지 업체 부실	중소 투자은행 및 GSE 부실	대형 투자은행 부실	상업은행, 카드사로 위기 확산
기간	'07.4~'08.2월	'08.3~8월	'08.9~12월	'09.1월~
금융 시가 총액	85,400	73,200	58,880	35,860
자산 상각액 (기준 시점)	2,093 ('07.4분기)	4,933 ('08.2분기)	5,835 ('08.3분기)	7,920 ('09.1월)
자본확충	554 ('07.4분기)	3,076 ('08.2분기)	4,348 ('08.3분기)	8,260 ('09.1월)

자료 : 1. IMF, Global Financial Stability Report, October 2008 & January 2009.
2. Financial Times(Jan 17, 2009) 3. 매일경제(2009년 1월 18일)
주 : GSE는 정부지원기관(Government Sponsored Enterpris)의 약자 임.

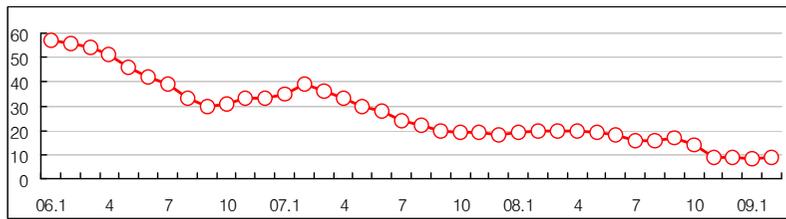
- 6) Financial Times (January 17, 2009)와 매일경제(2009년 11월 19일) 참조. 2008년 9월 리먼브라더스의 파산신청 이후 신용경색 완화를 위한 주요국의 적극적인 공조에도 금융시스템은 신뢰 회복을 못하고 있음.

⑥ 주택 시장 선행 지표 악화

○ 향후 미국 주택경기 전망을 예고하는 선행지표들은 갈수록 악화됨

- 주택건설 허가 : 2009년 1월 현재 주택건설을 예시하는 주택건축 허가는 연 52만 1,000건으로 2003년 이후 최저 수준이고 2월의 54만 7,000건도 여전히 낮은 수준을 기록
- 주택시장지수(HMI)가 : 2006년 4월 이후 주택시장이 비관적임을 의미하는 50 미만을 기록한 이후 지속적으로 하락하여 2009년 2월 현재 9로 급락

< 주택시장지수(HMI) 추이 >



자료 : US National Association of Home Builders.

- 미국 전국부동산중개인협회 전망 : 기존주택판매는 2009년 4/4분기에 549만 8,000채로 주택버블 붕괴 직전 실적치인 2007년 11월의 502만 채를 상회하고, 신규주택건설착공도 4/4분기부터 55만 7,000채로 증가하여 회복세로 전환 전망

< NAR 기존주택판매 및 신규주택건설착공 호수 전망 >

(단위: 1,000 채)

구 분	2008년	2009년				2010년	
	4/4분기	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기
기존 주택판매	4,740	4,385	4,704	5,007	5,498	4,911	5,174
신규주택건설착공	661	560	541	538	557	611	677

자료 : National Association of Realtors(NAR).

7) 미국주택건설업체(NAHB)와 웰스파고(Wells Fargo)은행이 공동으로 발표함. 주택시장지수(HMI: Housing Market Index)가 50 미만이면 주택시장이 6개월 후에 악화될 것이라고 보는 업체들이 많다는 것이고 50 보다 높으면 낙관적으로 보는 업체가 많다는 것이고, 50 이면 낙관적인 견해와 비관적인 견해가 동일하다는 것을 의미.

⑦ 정부정책 미흡

○ 주택시장 침체를 위한 정부 정책의 실효성 의문

- 주택구제계획(Homeowner Affordability and Stability Plan) : 美연방정부는 2009년 2월 17일 주택구제계획을 통해 모기지 연체와 주택압류사태를 막기 위한 조치를 취함
 - 첫째, 국책모기지회사(CSE)인 패니메와 프레디맥을 통하여 주택가치 하락에 직면한 주택소유자들이 보다 감당하기 쉬운 모기지로 재융자할 수 있도록 조치
 - 둘째, 750억 달러의 구제기금을 통하여 모기지 상환에 어려움을 겪고 있는 400만 명에 달하는 주택소유자들에 대한 구제조치
 - 셋째, 국책모기지회사의 대출 증가 및 모기지 이자율 인하 유도
- 하지만, 정책의 실효성은 의문시되고 있음
 - 첫째, 일시적인 유동성 부족으로 대출금을 내지 못하는 陽의 주택가치 소유자를 대상으로 하고 있어 陰의 주택가치 소유자 등 근본적인 문제 상존
 - 둘째, 대출자인 은행권은 대출 원금의 경감보다는 이자율 경감 혹은 만기 연장을 위주로 재계약에 응할 것으로 보여 연체 혹은 차압 위험은 단순히 연기된 것에 불과함
 - 셋째, 구제계획은 기존의 모기지를 대상으로 하고 있어 신규 대출 증가는 미약할 것으로 판단되어 패니메와 프레디맥의 수수료 및 대출이 늘어날 가능성이 낮음

- 주택시장, 실물경기, 금융부문의 악순환 고리 유지

- 경기 침체 지속적으로 주택수요 여건 악화: 실업률은 2009년 2월 8.1% 기록하여 2008년 4월 5.0% 이후 증가세이고 민간소비는 2008년 3/4분기 -3.8%, 4/4분기 -3.5%로 악화
- 금융 위기 확대로 모기지 연체를 및 차압률 증가 : 리먼브라더스 파산 신청으로 투자은행, 씨티은행 국유화 등 상업은행, AIG 구제금융 등 보험사, AMEX 대출의 채무불이행율 증가로 신용카드사 부실로 금융계 전체로 위기가 확산될 가능성이 큰 상황

8) 陽의 주택가치는 모기지 대출금보다 주택가치가 큰 경우이고, 陰의 주택가치는 모기지 대출금보다 주택가치가 작은 경우임.

3. 시사점과 대응 과제

- (시사점) 미국 주택경기 회복이 지연되면 미국 금융시장의 부진이 상업은행, 보험사, 신용카드사로 까지 확대되어 2차 금융위기 가능성이 높아지게 되고 이는 미국 및 세계경기의 침체세를 더욱 심화시킴
- (대응 과제) 세계 경기 침체의 심화는 국내 경제 회복도 더욱 어렵게 할 것으로 예상되어 미국 부동산발 제 2 금융위기로 인한 국내 경기 침체에 대응하기 위한 사전적 경기 대책 수립이 필요
 - 첫째, 추경예산안의 적기 집행
 - 경제위기의 조기 극복뿐만 아니라 위기 이후 기회에 대비하기 위해 편성된 총 28조 9,000억 원의 2009년 추가경정예산의 적기 집행 필요
 - 일자리 유지·창출 및 민생안정 지원을 위해 예정된 17조 7,000억 원의 세출 증액분의 적기 집행
 - 둘째, 국내 금융 시장 건전성 제고
 - 국내 금융 기관들의 부실자산 정리, 자본금 확충 등으로 금융시장 건전성을 높여 나가야 함
 - 셋째, 외환 시장의 안정성 확보
 - 한국과 미국·중국·일본 등과의 통화스왑 기간 연장, 무역수지 흑자 기조 유지 등으로 외환수급의 안정 기반을 확보

< 주요국과의 통화스왑 현황 >

	최대금액	체결 및 연장			
		체결	만기	연장	만기
미 국	300억 달러	2008.10.30	2009.4.30	2009.2.3	2009.10.30
일 본	300억 달러	2008.12	2009.4.30	2009.3.31	2009.10.30
중 국	300억 달러	2008.12	2011.12.31	-	-

자료 : 내외신 종합.

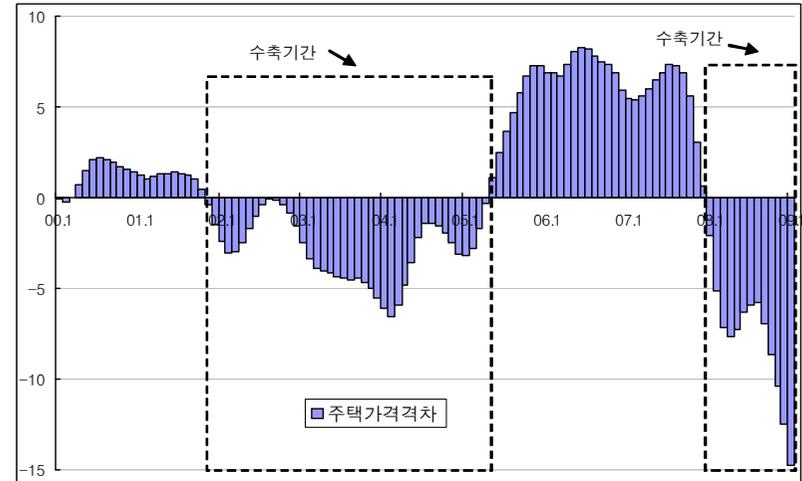
- 주 : 1) 일본의 300억 달러 = 엔화로 200억 달러 규모 + 100억 달러(위기시 달러로), 2008년 12월 체결 당시에는 엔화 30억 달러 규모 + 100억 달러(위기시 달러로)
- 2) 중국의 300억 달러 = 260억 달러(1,800억 위안은 38조원) + CMI(Chiang Mai Initiative) 40억 달러.

- 넷째, 서비스 산업 육성 등을 통한 내수시장 확대

- 특히, 교육·의료 부문에 대한 규제 완화 등을 통해 고부가가치 서비스업이 성장할 수 있는 토대 구축

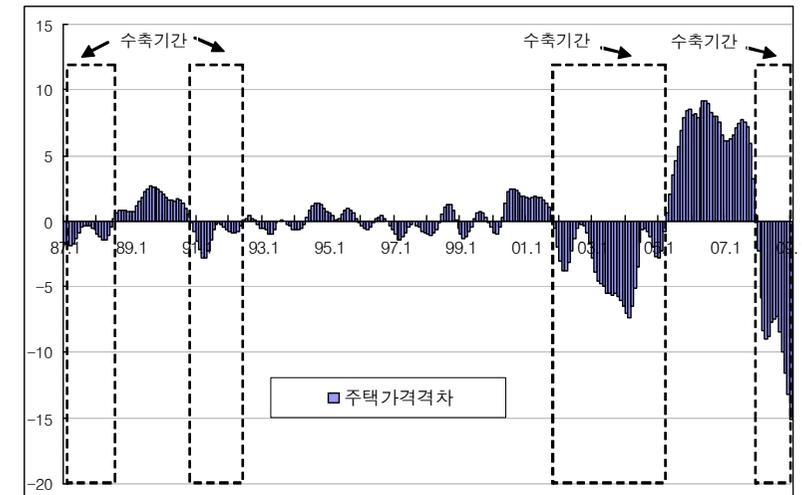
부록 1 : 주택가격 장기추세와 실제 지수 격차 비교

< 주택가격 장기추세와 실제 지수의 격차 I >



주 : S&P/Case-Shiller 주택가격지수 중 20개 도시 평균값을 이용한 분석 결과.

< 주택가격 장기추세와 실제 지수의 격차 II >



주 : S&P/Case-Shiller 주택가격지수 중 10개 도시 평균값을 이용한 분석 결과.

부록 2 : 주택가격(10개 도시 평균) 수축 및 확장 기간 비교

- 주택가격의 실적치와 장기균형 값의 비교 분석에 따르면, 주택가격은 2009년 1월 기준으로 적어도 8개월 후인 2009년 하반기 혹은 이후에 저점을 기록할 것으로 전망됨
- 주택 가격 하락 지속 : 주택 시장 버블 붕괴로 케이스실러 주택가격 지수(10개 도시 평균)는 2006년 7월 이후 지속적으로 하락
 - 확장 기간 비교 : 주택가격 격차(주택가격 - 장기균형)가 양의 값을 갖는 확장기간은 최소 지속기간은 19개월, 최장기간은 32개월이고 평균 24.5개월임
 - 축소 기간 비교 : 주택가격 격차가 음의 값을 갖는 축소기간 5번 중 최소 지속기간은 18개월, 최장기간은 41개월이고 평균 23개월임
 - 현재의 축소 기간 : 2008년 1월에서 2009년 1월까지 13개월 동안 진행 중이고 평균편차는 이전의 기간보다 훨씬 큼
- 주택 가격 회복 시점 : 직전 수축 기간이 현재의 수축기간과의 비교가 타당하다고 보면 주택가격은 2009년 9월 이후 혹은 2010년 초에나 저점을 기록할 것으로 전망
 - 현재 수축(축소와 회복) 기간 : 2008년 1월부터 2009년 1월까지 13개월 진행
 - 직전 수축(축소와 회복) 기간 : 2001년 11월부터 2005년 4월까지 41개월 진행
 - 직전 수축 기간의 중간을 저점 가정 : 직전 수축 기간의 중간 지점인 21개월이 지나서 저점을 형성한다고 보면 주택가격은 9월경에 저점 도달 가능
 - 수축기간의 형태 유사 가정 : 직전의 수축기간과 현재의 수축기간의 형태가 유사하다고 가정하면 수축기간 중 축소기간인 28개월이 지나서 저점을 형성하므로 주택가격은 2010년 초에 저점 도달 가능

< 주택가격 수축 및 확장 기간 비교 >

수축(축소와 회복기간)			확장기간		
시작	종료	지속기간	시작	종료	지속기간
'87년 1월	'88년 6월	18개월	'88년 7월	'90년 9월	28개월
'90년 11월	'92년 5월	19개월	'94년 5월	'95년 11월	19개월
'92년 11월	'94년 4월	18개월	'00년 4월	'01년 10월	19개월
'96년 11월	'98년 5월	19개월	'05년 4월	'07년 11월	32개월
'01년 11월	'05년 3월	41개월			
'08년 1월	'09년 1월	13개월(現)			
평균		23개월	평균		24.5개월

자료 : S&P/Case-Shiller 주택가격지수 중 10개 도시 평균값을 이용한 분석 결과.
 주 : 축소기간 평균은 현재 진행 중인 축소기간(2008년 1월~2009년 1월) 제외.

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 경기 하락세 둔화

- 2월 산업생산 증가율(전년동월대비)은 10.3% 감소하여 3개월 연속 마이너스 성장률을 기록하였으나 전월대비 6.8% 상승하여 하락폭이 감소
- 소비 부문의 경우 2월 소비재 판매가 전년동월대비 -6.2%, 전월대비 5.0%을 기록하여 하락세가 다소 진정됨
 - 향후 소비 회복세를 나타내는 내구재 부문이 1월 20.8%에서 -4.0%를 기록함에 따라 소비 침체가 다소 완화될 것으로 전망됨
- 설비투자지수도 4개월 연속 마이너스 성장세를 나타내며 -21.2%를 기록하였으나 국내 건설기성 증가율은 12.2%를 나타내며 반등함
- 현재 경기 국면을 나타내 주는 동행지수 순환변동치는 1월의 92.4보다 0.4p 낮은 92.0을 기록함
 - 다만 경기선형지수(선형지수 전년동월비)는 1월 -4.5%에서 2월 -4.0%로 0.5%p 상승함

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2007	2008				2009		
		연가	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	
경기	수요	경제성장률	5.0	2.8(-3.5)	5.8(0.8)	4.8(0.8)	3.8(0.5)	-3.4(-5.6)	-
		소매재판매	5.1	1.0	4.4	2.9	1.4	-4.2	-3.3
		설비투자총계	9.2	-3.2	-0.7	-0.5	5.3	-16.2	-25.9
		건설수주	23.6	-9.0	-3.7	-6.1	-22.7	-6.5	-15.0
		수출	14.1	13.6	17.4	23.1	27.1	-9.9	-34.2
	공급	광공업생산	6.9	3.0	10.9	8.9	5.6	-11.3	-25.5
		취업지수(만명)	2,343	2,358	2,305	2,387	2,373	2,367	2,286
		실업률	3.2	3.2	3.4	3.1	3.0	3.1	3.6
		수입	15.3	22.0	28.9	30.5	42.8	-9.0	-31.5
		대외 거래	경상수지(억\$)	59	-64	-52	-1	-86	75
	무역수지(억\$)	146	-132	-66	-3	-79	15	-36	
물가	생산자물가	1.4	8.4	5.1	9.0	11.3	8.0	4.7	
	소비자물가	2.5	4.6	3.8	4.8	5.1	4.5	3.7	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 전한 글자체는 최근 발표

□ 금융 동향 : 금융 시장의 안정세 지속

○ (해외 금융 시장) 미 달러화 주요 통화대비 혼조세

- **금리**: 美 연준의 60억 달러 규모의 만기국채 매입에 따른 상승 요인과 G20정상 회담의 세계경제 회복을 위한 합의문 발표에 따른 하락 요인이 혼재하면서 주중 등락을 거듭한 가운데 전주말대비 강보합세 (미국채 10년물 : 2.76→2.77%)
- **환율**: 엔화는 일본 경제펀드멘털 악화에 대한 우려로 미 달러화대비 대폭 약세를 보인 반면, 유로화는 ECB의 시장 예상보다 낮은 정책금리 인하(25bp) 단행으로 전주말대비 대폭 강세 (\$/€ : 1.3288→1.3461, ¥/\$: 97.86→99.52)

○ (국내 금융 시장) 경기 회복 기대감으로 주가 상승세 지속

- **주가**: 美 자동차업계의 파산가능성에 따른 주초 급락 후 경기 회복 기대감의 확산에 따른 외국인 매수세의 대량 유입으로 급등세를 이어가며 전주말 대비 대폭 상승 (1,237.5→1,283.8)
- **금리**: 다음주 6일부터 국고채 2조 7,000억원의 입찰이 예정되어 있는 등 수급 부담에 따라 전주말 대비 대폭 상승 (국고채 3년 수익률 : 3.74→3.95%)
- **환율**: 월간 무역수지 사상 최대흑자폭(46억달러)의 하락요인과 미 자동차업계 파산 우려 여파에 따른 상승요인이 혼재하면서 주초 급등 후 하락세로 반전하면서 전주말 대비 약보합 (1,349.0→1,340.5)

○ (전망) 물량 부담과 기준금리 동결 가능성으로 채권값 약세 지속 전망

< 주요 금융 지표 >

		2007		2008				2009	
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	3.27	4.3 ¹⁾
국내	거래소 주가	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,674.9	1,448.1	1,124.5	1,237.5	1,283.8
	국고채3년(%)	5.46	5.74	5.10	5.90	5.74	3.41	3.74	3.95
	원/달러	915.1	936.1	990.4	1,046.0	1,207.0	1,259.5	1,349.0	1,340.5
해외	DOW	13,896	13,265	12,263	11,350	10,850	8,776	7,776	7,978
	Nikkei	16,786	15,308	12,526	13,481	11,259	8,860	8,626	8,719
	미국채10년(%)	4.59	4.02	3.87	3.97	3.82	2.21	2.76	2.77
	일본채10년(%)	1.69	1.51	1.45	1.60	1.47	1.18	1.33	1.38
	달러/유로	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.4092	1.3972	1.3288	1.3461
	엔/달러	114.80	111.65	99.70	106.22	106.11	90.64	97.86	99.52
	두바이(\$/바rel)	76.64	89.06	97.66	136.65	90.60	34.66	50.87	48.24

주 : 1) 해외지표는 전일(4.2)기준.