

# 經濟週評

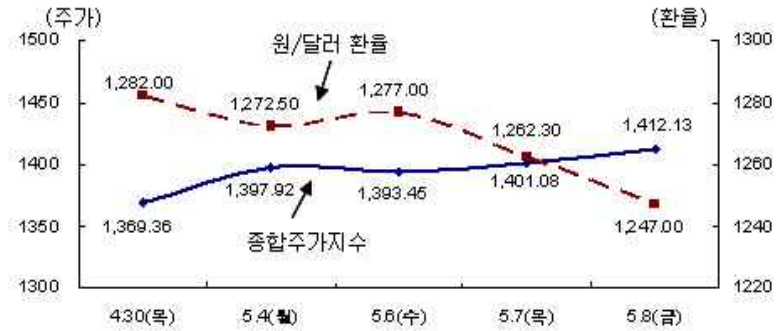
글로벌 경제 위기와 한국 경제



■ 최근 주택시장 흐름의 특징과 전망  
- 지역별 버블 가능성 우려 된다

Better than  
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (4.30~5.8)



차 례

주요 경제 현안 ..... 1

- 최근의 주택시장 흐름의 특징과 전망  
- 지역별 버블 가능성 우려 된다 ..... 1

주간 경제 동향 ..... 15

- 실물 부문 : 실물경기 침체세 지속 ..... 15
- 금융 부문 : 글로벌 금융 시장 안정화 기대 고조 ..... 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        관     : 유 병 규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)  
 경제연구본부   : 박 덕 배 전문연구위원 (3669-4009, dbpark@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 최근 주택시장 흐름의 특징과 전망

- 지역별 버블 가능성 우려 된다

#### 1. 최근 주택시장의 회복 기조와 배경

최근 국내 아파트가격지수는 지난해 하반기의 급락세에서 벗어나 일부 지역을 중심으로 증가세로 돌아서고 있다. 3월 중 전국 아파트 매매거래량도 3만 7,398건을 기록하고, 수도권에서만 1만 3,256건을 기록하는 등 8개월 만에 최고 수준을 기록하였다. 아파트 전세가격 지수 역시 신학기 등 계절적 요인, 불확실성 감소 등으로 전세거래 심리가 회복되면서 급락세에서 벗어나고 있다. 특히 이번 상승세는 서울 강남지역 등 소위 버블세븐 지역에서 소형아파트를 중심으로 빠르게 나타나고 있다.

이처럼 주택시장이 회복세를 시현하고 있는 것은 무엇보다도 먼저 주택수요 심리가 개선되고 있기 때문이다. 2008년 말 급격히 악화된 경제에 대한 공포심리가 안정되면서 글로벌 금융시장이 빠르게 진정되고 있다. 둘째, 다양한 부동산대책의 효과에 대한 기대감 때문이다. 지난해 하반기 이후부터 정부는 주택 수요억제 규제를 완화하여 거래 활성화에 노력하고 있으며, 미분양 해소 등 건설경기 보완을 위한 세제 및 금융지원을 확대하고 있다. 셋째, 정부와 금융기관이 가계대출에 대한 부담을 완화시킨 노력 때문이다. 통화당국의 대폭 금리인하로 유례없는 초저금리 기조가 형성된 가운데 금융기관들이 가계대출 만기연장 등 다양한 조치들을 취하고 있다.

#### 2. 지속적인 상승 기조 유지는 어려울 전망

그러나 지금의 상승세는 상존해 있는 국내 부동산시장의 수요 및 공급의 제약 요인 때문에 지속되기 어려울 것으로 판단된다. 먼저 수요요인으로 첫째, 국내경제의 저성장 기조이다. 글로벌 금융위기 여파에 따른 투자부진과 수출증가율 감소 등으로 당분간 잠재성장률을 밀도는 성장세가 전망되고 있다. 둘째, 은행권의 대출여력 축소다. 초저금리 기조 속에 상대적으로 고금리 수신 등에 의존해야 하는 은행권의 자금 조달구조 악화와 주식시장으로의 머니무브에 따른 자금이탈 등으로 주택담보대출 증가에 한계를 보일 가능성이 크다.

한편 공급요인으로는 첫째, 대규모 미분양아파트의 존재이다. 2008년 하반기 가파르게 상승하고 있던 미분양아파트는 2009년에 들어 2달 연속 소폭 감소했음에도 불구하고, '준공 후 미분양' 아파트는 꾸준히 증가하여 2009년 2월말 현재 5만 가구를 상

회하고 있다. 둘째, **잠재된 공급 매물**이다. 지난해 정부의 기간 연장에도 불구하고 기본적으로 처분조건부대출에 따른 매도 물량 부담, 거치기간 만료에 따른 주택담보대출에 대한 원금상환 부담 등은 여전히 잠재되어 있으며, 강남 3구를 제외한 전국 모든 지역에 대한 전매권 제한이 완화됨에 따른 매도 물량 증가 가능성도 배제할 수 없다. 셋째, **목표보다 늘어난 공급**이다. 올해 정부의 주택공급계획 목표가 주택시장 환경 악화에도 불구하고 중장기 수요에 상응하기 위해 지난해 3만 가구에 비해 6만 가구나 늘어난 43만가구로 확정되었다.

### 3. 예상 부작용과 향후 대책 방향

주택경기는 앞으로 전반적인 상승 기조를 유지하기는 어려우나 현재와 같이 버블세븐 등 일부 지역을 중심으로 주택가격 상승세가 지속될 경우 지역별 **버블 가능성**이 우려된다. 정부의 각종 부동산관련 규제완화, 양도세 인하 등의 대책이 단기적으로 악성 미분양아파트가 산적해 있는 지방 보다는 대기수요가 상존하고 있는 수도권, 특히 수도권에 영향을 미칠 가능성이 높기 때문이다. 특히 2009년 1/4분기 말 현재 약 800조원으로까지 추정되고 있는 단기부동자금이 수도권, 특히 버블세븐 등으로 이동될 경우 이 지역에 또 다시 버블현상이 심화될 가능성도 배제할 수 없다

따라서 정부는 일단 전반적으로는 부동산 거래 활성화를 통하여 주택경기가 침체되는 것을 방지할 필요가 있다. 이를 위해서는 첫째, **미분양아파트의 할인 판매를 활성화**해야 한다. 미분양아파트에 대해서 기입주자 또는 계약자 등과 분쟁마찰 없이 시장가격에 자연스럽게 거래될 수 있도록 시행사와 시공사, 입주자 등 이해당사자 간의 합의가 시급하다. 둘째, **미분양아파트의 용도 변경**이다. 지방과 수도권 일부 지역의 미분양아파트를 소호(SOHO) 또는 창업 준비자의 사무실 등으로 활용할 수 있도록 할 필요가 있다. 셋째, 우리나라의 독특한 **전세제도의 개선**이다. 전세제도를 금융기관의 대출과 연결하여 합리적인 시장이자율이 적용되는 월임대 형식으로 전환시켜 막힌 집주인과 세입자간에 자금이 흐를 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다. 넷째, **가계부채의 조절**이다. 증가 일로에 있는 국내 가계부채가 가계 위기로 까지 확대되지 않도록 주택담보대출을 미국 상업은행의 프라임모기지론 형식으로 20~30년 장기화하여 원리금 부담을 축소시켜 줄 필요가 있다.

뿐만 아니라 **특정 지역의 버블화도 막을** 필요가 있다. 이를 위해서는 대규모 부동자금이 초과수익을 겨냥하여 특정지역으로 과다 유입되지 않도록 **재건축이나 재개발 등을 추진할 때** 적절한 초과이익환수방안 등의 대책도 함께 추진되어야 할 것이다.

## < 최근 주택시장 흐름의 특징과 전망 >

주택시장 회복 기조와 배경	
현 황	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 아파트가격지수 증감률 일부지역에서 플러스로 반전</li> <li>- 3월 중 아파트 매매거래량 8개월 만에 최고 수준 기록</li> <li>- 주택 전세가격도 빠른 상승세 반전</li> </ul>
배 경	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2008년 말의 경제위기 공포심에서 벗어나 심리적 안정</li> <li>- 주택 거래 활성화, 미분양 해소 등을 위한 정책 노력 지속</li> <li>- 초저금리하에서 가계에 대한 정부의 자금순환 정책 추진</li> </ul>

대세상승 반전의 제약 요인	
수요 측면	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 잠재성장률을 밀도는 저성장기조</li> <li>- 자금조달구조 악화와 '머니무브'로 은행권 대출 여력 축소</li> </ul>
공급 측면	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 대규모 미분양아파트 상존과 지방의 악성 미분양아파트 증가</li> <li>- 전매권제한 및 양도세 완화 등으로 잠재 매도물량 증가 가능</li> <li>- 당초 목표보다 늘어난 2009년 공급 물량</li> </ul>

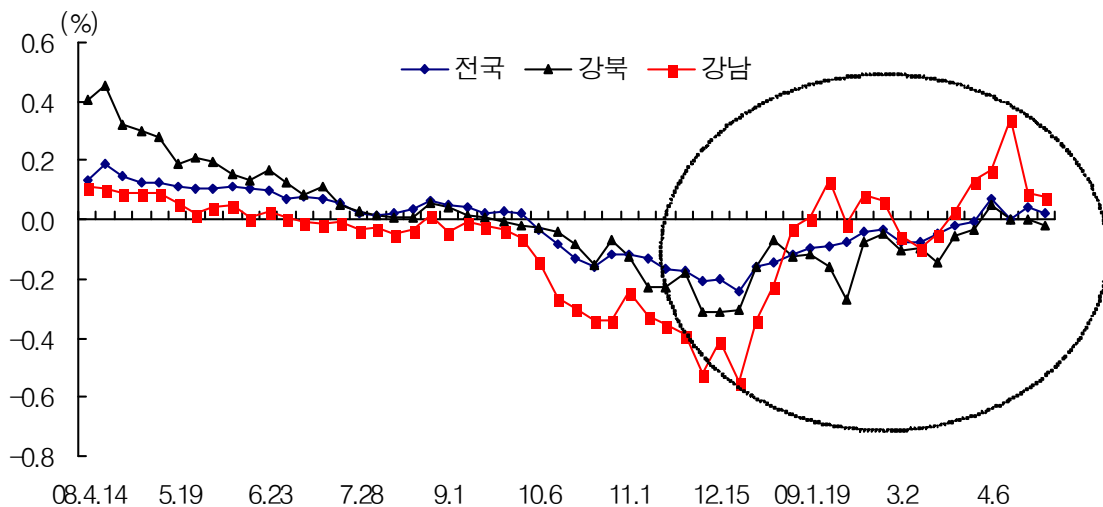
예상 부작용과 정책 방향	
부작용	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주택시장 회복 징후에도 전반적인 하향세가 지배적이나, 회복세가 특정지역에서만 일어날 경우 지역별 버블화 가능성 우려             <ul style="list-style-type: none"> <li>· 단기적으로 정책적 효과가 지방보다 특정지역에 집중</li> <li>· 과잉 단기부동자금이 초과수익이 존재하는 곳으로 이동</li> </ul> </li> </ul>
대책 방향	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 부동산 거래의 활성화             <ul style="list-style-type: none"> <li>· 지방과 수도권 일부지역의 미분양 시장가격 거래 활성화</li> <li>· 미분양을 SOHO 및 창업자 사무실 등으로 용도 변경</li> <li>· 전세제도를 금융기관을 사이에 둔 월임대 형식으로 전환</li> <li>· 가계부채 증가가 가계위기로 확대되지 않도록 부채 조절</li> </ul> </li> <li>- 특정지역의 버블화 방지             <ul style="list-style-type: none"> <li>· 재개발 및 재건축 추진 시 적정 초과이익환수방안 마련</li> </ul> </li> </ul>

## 1. 회복 징후 보이는 국내 주택시장

### ○ 국내 주택매매시장, 지난해 말 이후 일부 지역을 중심으로 뚜렷한 회복세

- 최근 국내 아파트가격지수 증감률은 지난해 하반기의 급락세에서 벗어나 일부 지역을 중심으로 뚜렷한 플러스로 돌아섬
- 전국의 아파트가격 지수는 하락세가 약화되고 있기는 하지만 아직 상승 반전되지는 못하고 있음
- 그러나 강남지역 등 버블세븐 지역의 경우 금년 초부터 상승세로 반전(과천 지역의 경우 금년 들어 12% 이상 상승)

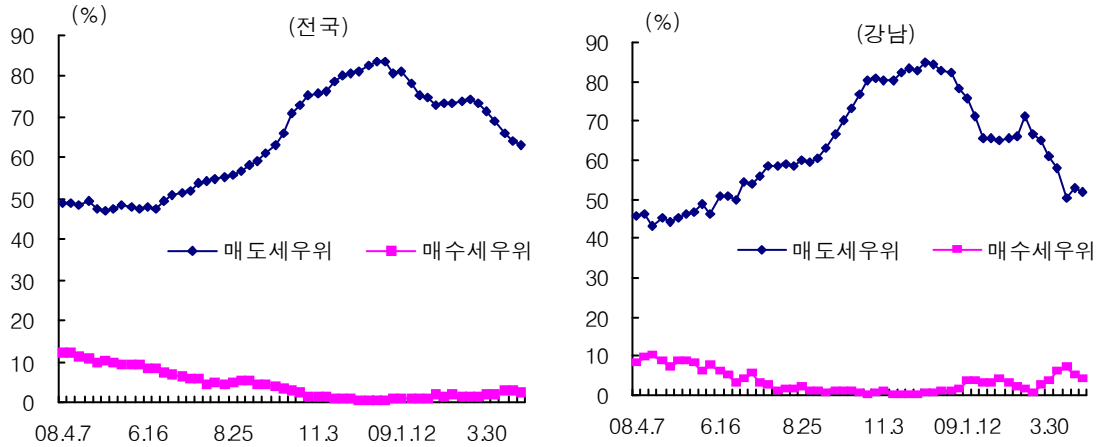
< 최근의 아파트가격지수 증감률(전주대비) 추이 >



자료 : 국민은행.

- 경기회복 기대 및 불확실성 감소 등으로 일부 지역의 매매 거래심리도 소폭 회복세를 보이고 있음
- 전국 아파트 매매동향의 경우 '매도세 우위'가 감소하고 있으나 아직 '매수세 우위'는 뚜렷하게 나타나고 있지 않음
- 그러나 강남지역 아파트의 경우 '매도세 우위'가 급격히 줄고 있으며 '매수세 우위'는 뚜렷한 상승세를 보이고 있음

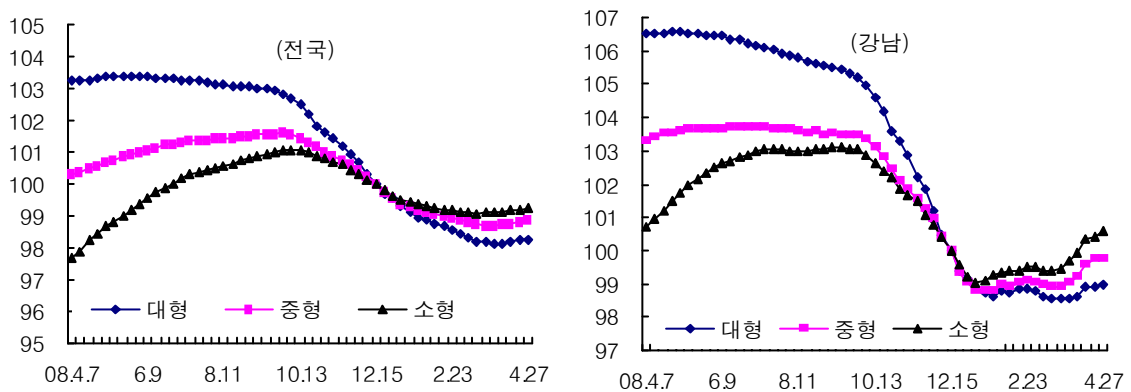
< 최근의 주간 매매시장 동향 >



자료 : 국민은행.  
 주 : 국민은행이 전국 부동산 중개업소를 대상으로 한 설문조사 결과.

- 일부 지역의 경우 대형아파트 보다 소형아파트를 중심으로 빠른 회복세
- 강남지역의 경우 소형아파트(62.8m<sup>2</sup>이하)는 금년 들어 소폭 상승한 반면 같은 기간 대형아파트는 보합 수준을 나타냄

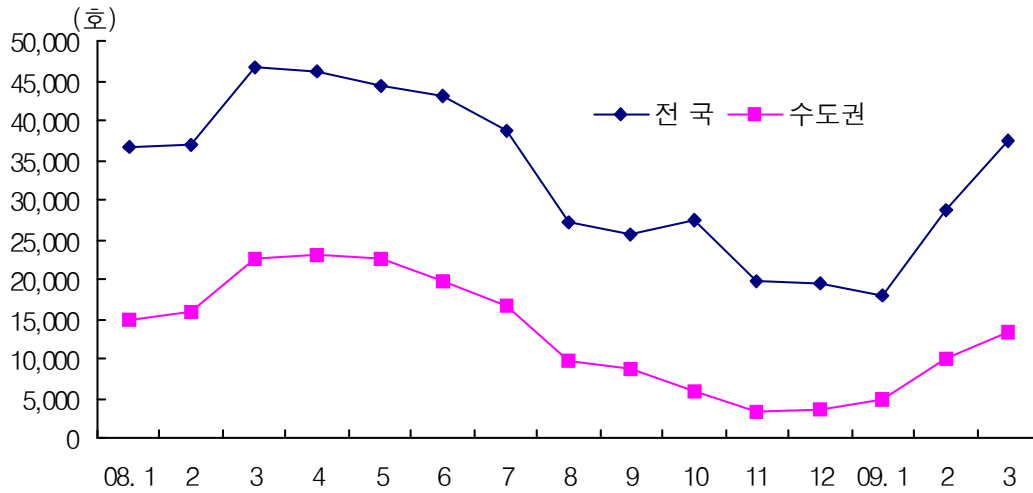
< 최근의 주간 아파트가격지수 추이(규모별) >



자료 : 국민은행.  
 주 : 국민은행이 전국 부동산 중개업소를 대상으로 한 설문조사 결과.

- 3월 중 전국 아파트 매매거래량이 3만 7,398건을 기록하고, 수도권에서만 1만 3,256건을 기록하는 등 8개월 만에 최고 수준을 기록
- 주택시장이 초 활황을 보인 2006년말 수도권에서만 8만 3,000여건이 거래된 것에 비하면 아직 미미하지만 점차 안정권으로 진입 판단

< 아파트 매매 거래량 추이 >

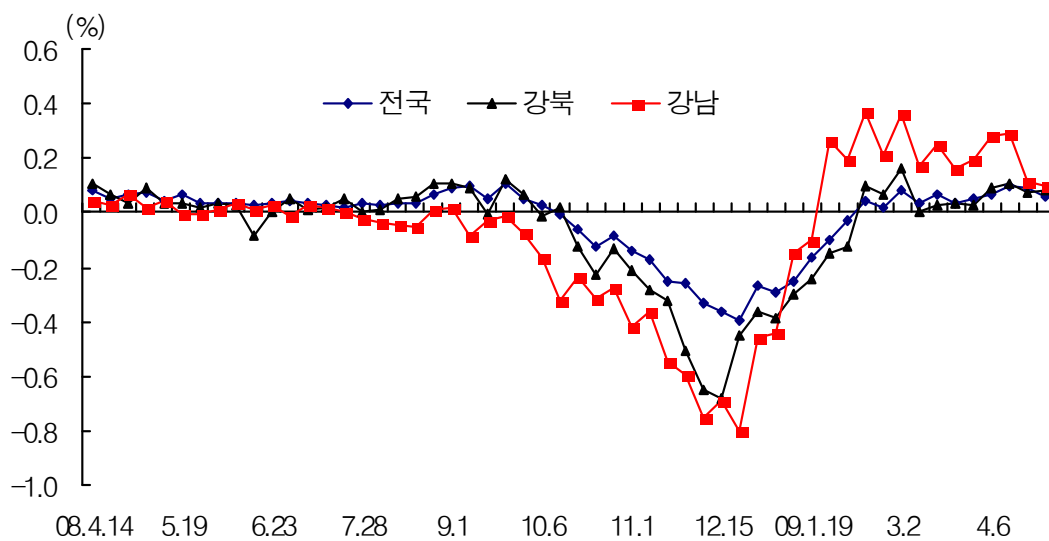


자료 : 국토해양부.

○ 국내 주택전세시장, 지난해 말 이후 빠른 상승세 반전

- 아파트 전세가격 지수 역시 급락세에서 벗어나면서 빠른 회복세를 시현
- 금년 들어 전국아파트 전세가격이 상승세로 반전하고 있는 가운데 강남 지역의 경우 빠르게 상승하고 있음(강동구의 경우 금년 들어 7% 이상 상승)

< 최근의 아파트전세가격지수 증감률(전주대비) 추이 >

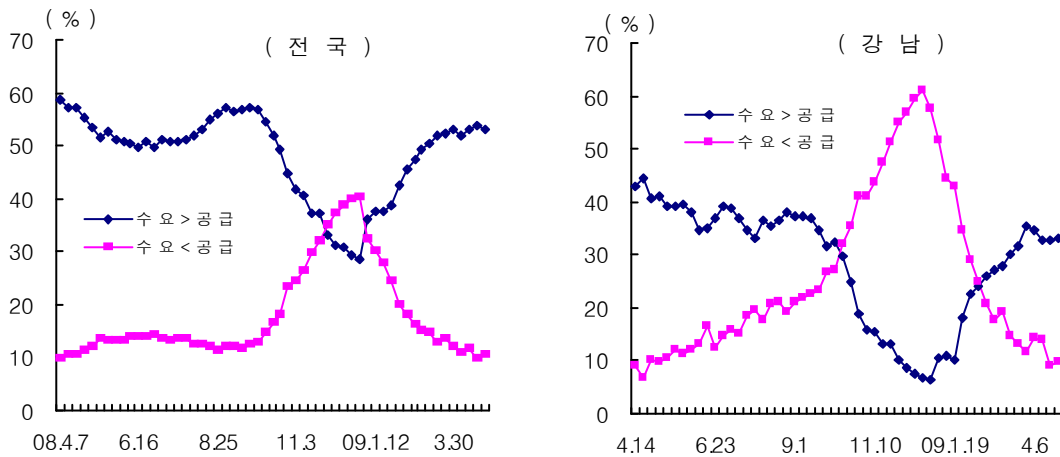


자료 : 국민은행.



- 신학기 등 계절적 요인, 불확실성 감소 등으로 전세거래 심리가 빠르게 회복
  - 전국 아파트 전세동향의 경우 지난해 말 '수요>공급' 우위'에서 '수요<공급' 우위로 반전됨
  - 강남지역 아파트의 경우 금년 초까지 절대적인 '수요>공급' 우위'에서 '수요 < 공급' 우위로 반전됨

< 최근의 전세시장 동향 >



자료 : 국민은행.  
 주 : 국민은행이 전국 부동산 중개업소를 대상으로 한 설문조사 결과.

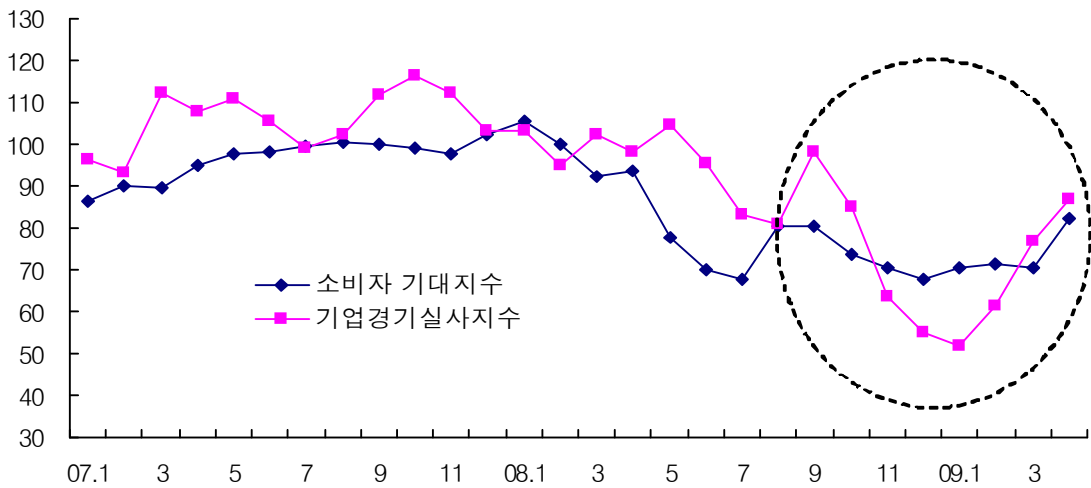
2. 주택시장 회복세의 원인

○ (심리적 안정) 2008년 말 급격히 악화된 경제위기에 대한 공포심리가 2009년에 들어 빠르게 진정되면서 위축된 주택수요 심리도 개선되고 있음

- 전국경제인연합회의 기업경기실사지수(BSI)는 작년 10월부터 급락하였다가 금년 2월부터 급등세 시현
  - 기업경기실사(종합경기) 지수는 2008년 9월 98.3을 기록한 이후 2009년 1월 52.0까지 급락하였다가 2009년 4월 86.7을 기록하면서 지난해 금융위기의 본격 발발 이전 수준으로 회복

- 한국은행의 소비자심리지수(CSI)은 2008년 10월 이후 비교적 큰 폭으로 하락하다가 금년 들어 회복세
- 한국은행의 소비자기대심리지수는 2008년 9월 이후부터 발표되기 때문에 2008년 8월 까지 발표된 통계청의 소비자기대지수에 환산되어 연결시킴
- 환산 연결된 소비자기대심리지수는 2008년 9월 80.5에서 2008년 12월 67.9로 급락하였다가 2009년 들어 서서히 회복되면서 2009년 4월 82.2를 기록

< 기업경기실사지수와 소비자심리지수 추이 >



자료 : 한국은행.

○ (정부대책에 대한 기대) 정부의 강력한 부동산경기 활성화대책에 대한 기대 등이 주택수요 심리에 긍정적 영향을 미침

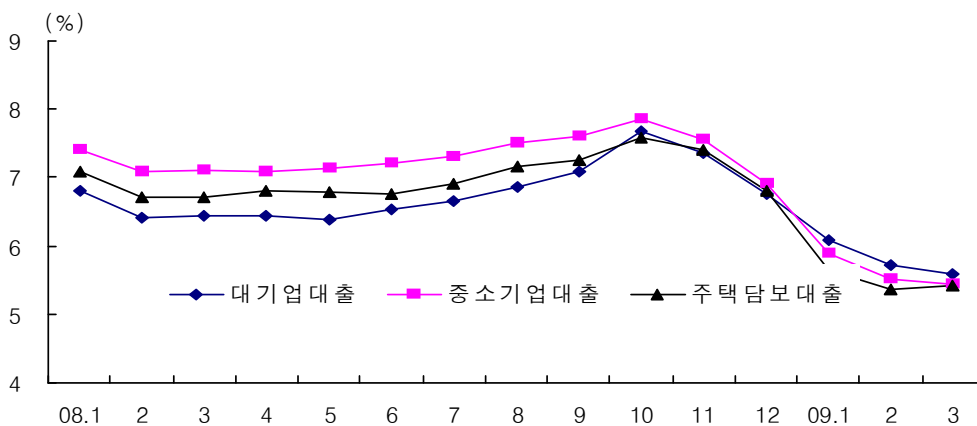
- 지난해 하반기 이후 정부는 주택 수요억제 규제를 개선하여 거래 활성화에 노력하고 있음
- 인위적 수요억제 및 거래제한 장치인 투기과열지구 및 투기지역을 강남 3구를 제외하고 전면 해제
- 신규주택 거래 활성화를 위해 분양가상한제 주택에 적용되는 분양권 전매제한 기간을 대폭 완화하고, 종부세 등 주택보유에 대한 부담도 완화
- 국민주택기금에 30년 장기대출 도입, 금리인하, 상환기간 연장, 대출이자 상환액 소득공제 확대 등 주택구입에 대한 비용부담 완화

- 미분양 해소 등 건설경기 보완을 위한 세제 및 금융지원을 확대
  - 취득등록세 감면, 양도세 중과 배제, 매입임대 활성화, 사업용 토지 중부세 비과세 확대 등 추진
  - 지방 미분양 주택에 대한 LTV 상향 및 모기지 보험 확대
  - 주공, 대한주택보증 등 공공기관이 임대주택용도 등으로 미분양 매입
  - 주택업체 보유토지 매입, 택지 계약해제 및 전매허용, 건설사 회사채 유동화 지원, 관급 공사 대금채권 보증지원 확대 등

○ (정책당국의 자금순환 노력) 통화당국의 대폭 금리인하로 유례없는 최저금리가 형성된 가운데 정책당국의 은행권을 통한 자금순환 노력의 효과가 일정 정도 가시화됨

- 기준금리 급락으로 CD금리(CD유통수익률)가 빠르게 하락함에 따라 대부분의 대고객금리가 기준금리 하락에 맞춰 크게 떨어짐
  - 한국은행은 2008년 10월부터 여섯 차례에 걸쳐 기준금리를 총 3.25%p 인하하여 2009년 2월 현재 사상 최저치인 2.0%를 기록
  - CD금리의 경우 상대적 발행증가 등으로 2008년 10월 6.03%에서 2009년 2월 2.70%로 3.33%p 인하하였음
  - 특히 대부분 CD금리에 연동되어 있는 은행권 대출금리 역시 동반 급락

< 최근의 예금은행 대출금리 추이 >



자료 : 한국은행.  
주 : 신규취급액 기준.

- 정부와 금융기관의 노력에 힘입어 서민주택 금융 확대 등 가계대출 부담완화가 가계대출 증가로 이어진 것도 매매 거래를 증가
- 가계대출에 대한 만기 연장, 금리 완화, 변동금리를 고정금리부 대출 전환 등으로 가계대출 규모가 2009년 1월에는 전월말대비 3조 2,528억 원이 감소에서 2월에는 전월말대비 2조 7,922억 원 증가(이중 주택담보대출은 전년동월말대비 9.6% 상승, 전월말대비 1.4% 상승)

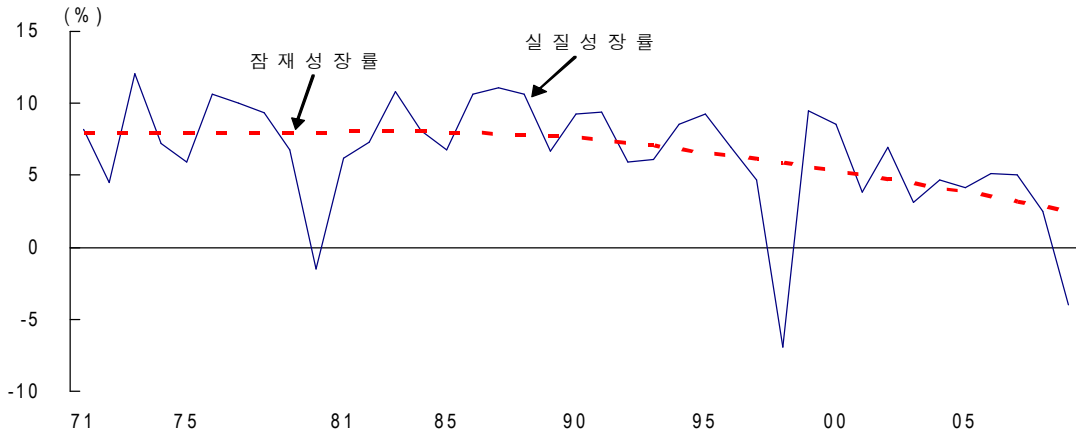
### 3. 대세상승 반전의 제약 요인

#### 1) 수요측면

○ (저성장 기조) 로벌 금융위기 여파에 따른 투자부진과 수출증가율 감소 등으로 당분간 잠재성장률을 밑도는 경제성장세가 전망되고 있음

- 투자 부진 지속, 수출 증가세 둔화 등으로 잠재성장률이 하락하고 있으며, 경기 침체가 장기화될 경우 잠재성장률이 2%대로 하락할 우려가 있음
- 국민계정상의 설비투자는 2007년 2/4분기 이후 부진 추세를 보여 오다 2008년 4/4분기 14% 감소하였으며, 건설투자는 2008년 연중 마이너스 성장세를 보이는 등 투자 부진 현상이 지속되고 있음
- 경기 침체가 지속되면서 IMF의 전망과 같이 2009년에 큰 폭의 마이너스 성장을 한다고 가정하면 잠재성장률이 2%대로 급락할 우려가 있음
- 잠재성장률 하향 추세 속에 국내경기 회복이 미진하여 소득증가에 따른 주택 수요 확대가 어려울 것으로 전망
- 현재 우리경제가 대내외적인 경제여건 악화로 인해 이미 하강국면에 진입하였으며, 2009년 국내 경제성장률은 -2%~4% 수준으로 전망되고 있음
- 하반기 접어들어 규제완화, 감세정책, 경기부양을 위한 공공건설 투자 확대 등의 효과가 나타날 수 있을 것으로 전망되나, 중장기적으로 빠른 고령화 사회로 접어들면서 점차 선진국형 저성장 기조로 전환될 가능성

< IMF의 한국 경제성장률 전망치를 고려한 잠재성장률 추이 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원 재인용.

주 : 2009-2010년 경제성장률 전망치는 IMF의 전망치인 -4.0%(2009년), 4.2%(2010년)를 이용하였으며, 잠재성장률 추정은 현대경제연구원..

○ (은행권 대출여력 축소) 은행권 자금 조달구조 악화와 '머니무브'에 따른 자금이탈 등으로 주택담보대출 증가에 한계를 보일 가능성 존재

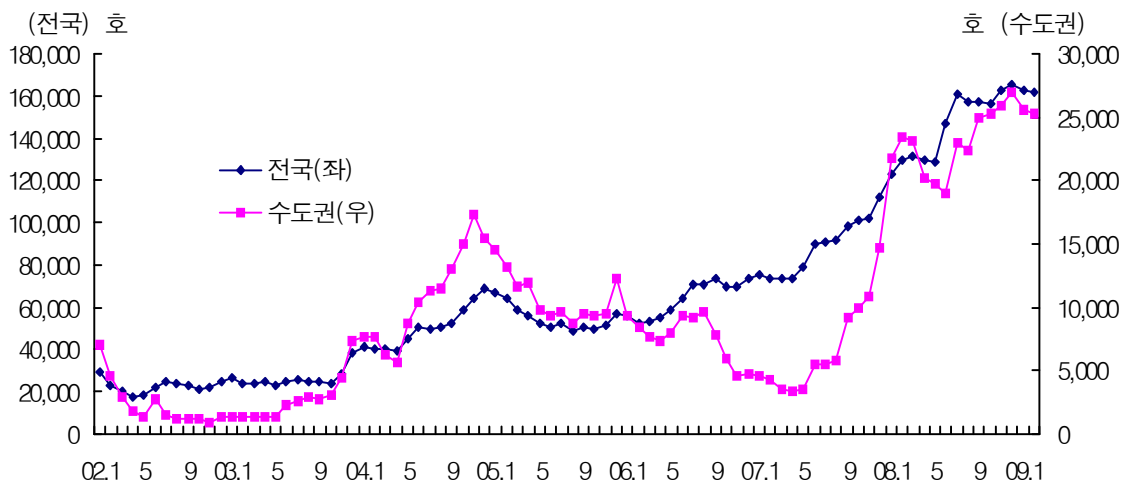
- 비교적 고금리 차입 및 채권발행을 통한 조달 비중은 늘어나고 있는 대신 요구불예금 등 무원가성 조달원은 점점 축소되고 있어 은행권 조달비용 구조가 악화되고 있음
  - 2004년 각종 차입 및 채권발행을 통해 조달된 고비용 장기 조달비중은 2004년 24.21%였으나, 2007년 이후 급격히 늘어나 2008년 33.28%를 기록
  - 은행들은 2008년 하반기 BIS비율 유지를 위해 6~7%대의 고금리 예금상품을 판매하였고, 7% 이상의 후순위채권과 8%대의 신종자본증권을 발행
  - 반면 대표적인 무원가성 조달 수단인 요구불예금의 비중은 점점 낮아짐 : 4.96%(2004) → 5.28%(2005) → 5.25%(2006) → 4.91%(2007) → 4.16%(2008)
- 최근 자본시장으로의 '머니무브' 현상이 다시 나타나면서 은행권은 자금 조달난에 심화되면서 가계대출 확대 여력이 축소되고 있음
  - 국민·우리·신한·하나·외환은행 등 시중은행과 기업은행·농협 등 7개 주요 은행의 총수신 잔액은 3월말 현재 838조 1,492억원으로 전월보다 11조 2,611억원(1.3%) 감소(언론보도 참조)

2) 공급 측면

○ (대규모 미분양아파트) 전반적 미분양 아파트 소폭 감소 추세 속에 지방을 중심으로 악성 미분양아파트가 증가

- 2008년 하반기에 가파르게 상승하고 있던 미분양아파트는 2009년에 들어 2달 연속 소폭 감소
  - 정부의 규제완화 정책과 미분양해소 대책 등에 의해 일부 미분양아파트가 매각된데 기인
  - 2009년 2월말 현재 전국 미분양아파트는 약 16만 채를 돌파했으며, 수도권 지역의 미분양아파트도 2007년 하반기 이후 급증하면서 2.5만호를 상회
- 전체 미분양아파트의 소폭 감소에도 불구하고 '준공 후 미분양' 아파트가 꾸준히 증가하고 있음
  - '준공 후 미분양'은 2월 한 달 동안 2,454가구가 증가해 5만 988가구로 사상 처음으로 5만 가구를 상회하고 있으며, 특히 지방의 '준공 후 미분양'의 경우 한 달 동안 2,438가구 증가하면서 4만 9,642가구를 기록

< 미분양아파트 추이 >



자료 : 국민은행.

○ (잠재된 공급 매물) 과도한 주택담보 대출금 상환 부담에 따른 매도 압력은 다소 완화되었으나 기본적으로 매도물량은 여전히 잠재되어 있음

- 처분조건부대출 상환기간 1년 연장 기간이 끝나가면서 주택매도 물량 증대 가능성
  - 2005년 도입된 처분조건부 대출 규모는 7만1,000건(7조2,000억원)에 달하고, 이중 2008년 만기가 돌아오는 대출은 2만9,800건(3조2,000억원)에 이르는 등 대규모 처분조건부 주택대출이 청산 예정되어 있음<sup>1)</sup>
  - 2008년 10.21대책으로 투기지역 내 처분조건부대출의 상환기간이 1년 더 늘어났지만 금년 하반기 이후 연장 기간도 끝나가면서 매물 증가 가능성
- 금리하락으로 이자부담은 감소하고 있지만 국내 은행 주택담보대출 가운데 거치 기간이 만료되어 원금도 함께 갚아야하는 부담이 은행권의 거치기간 연장 등에도 여전히 상존
  - 대부분 CD금리에 연동된 주택담보대출 금리 부담도 감소
  - 원금도 함께 갚아야 하는 대출액이 2008년 19.5조원에서 2009년 48.6조원으로 증가
- 양도세 인하 또는 부과조건 완화 등이 국회에서 의결이 될 경우 그 동안 대기한 매도물량이 증가할 가능성
  - 2009년 3월 13 세제개편안은 참여정부 당시 부동산 세제강화 차원에서 시행된 다주택자 및 비사업용 토지 관련 양도세 중과제도를 모두 폐지
  - 이중 핵심은 1가구 다주택자에 대한 양도소득세 중과세를 2009년, 2010년 한시적으로 완화하는 것이 될 것으로 예상
- 강남3구 제외한 전국 모든 지역에 대한 투기 및 투기과열 지역으로부터의 해제 등으로 전매권 제한이 완화됨에 따른 매도 물량 증가 가능성
  - 2008년 11월 서울 강남 3개구(강남, 서초, 송파)를 제외한 전국 모든 지역을 투기지역 및 투기과열지구에서 해제하기로 결정
  - 뿐만 아니라 경기침체에 따른 소득감소, 세금부담, 원리금 부담 등으로 인하여 주택을 처분하려는 사람들이 증가

1) 처분조건부 대출이란 2건 이상 대출을 받고 있는 경우 최초 대출의 만기가 돌아오면 1년 안에 1건으로 줄여야 하는 대출.

○ (목표보다 늘어난 공급) 올해 정부의 주택공급계획 목표가 지난해 37만 가구에 비해 6만가구나 늘어난 43만가구로 확정

- 최근 경기침체 미분양 적체, 건설업체 경영난 등으로 공급물량 급격히 축소
  - 스피드뱅크에 따르면 올해 1·4분기 전국의 아파트 공급물량은 1만 3,795가구로 분기 기준 7년 만에 최저치를 기록(분기별 공급실적이 2만 가구 이하로 내려간 것은 처음)
- 2009년 정부는 주택시장 환경 악화에도 불구하고 중장기 수요에 상응하기 위해 전국 43만호, 수도권 25만호 건설(인허가)을 추진
  - 2008년도 건설목표(전국 50만, 수도권 30만호) 보다는 다소 적으나, 작년도 건설실적(전국 37만, 수도권 20만호)에 비해서는 확대된 목표치
  - 지방은 적체된 미분양을 감안하여 작년 수준인 18만호를 건설(지방의 도 지역 주택건설은 10.6% 감소 전망)

#### 4. 예상 부작용과 대책 방향

##### 1) 부작용

○ 최근의 주택가격 상승세에도 불구하고 국내 주택시장은 제약요인 때문에 전반적으로 하향안정세를 보일 가능성이 높으나, 증가된 부동산금이 특정 지역에만 유입될 경우 버블화 재연 가능성 존재

- 주택시장 회복 징후에도 불구하고 향후 주택시장은 더딘 경기회복 속도에 다 가계의 재무악화와 초과공급 지속 등으로 전반적인 하향세가 지배적
  - 경기회복 부진, 가계의 재무구조 악화, 금융권 대출여력 약화 등으로 인한 수요측면의 침체와 공급측면에서도 미분양아파트 문제가 해결되지 않은 상태에서 공급매물이 증대될 것으로 기대
  - 전반적인 침체상태에도 원자재가격 상승, 재건축아파트 가격 상승 등 건축비용 상승으로 주택가격 자체는 상당 기간 높은 수준에 머무를 가능성

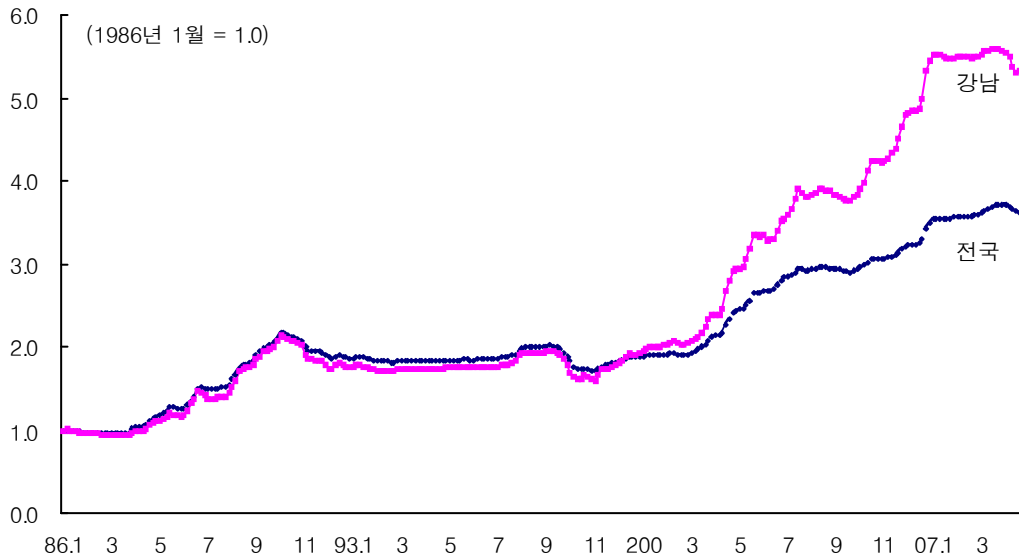


- 글로벌 금융위기에 대처하여 통화량이 급격히 증가하였지만 선순환되지 못하면서 금융권 단기수신으로 집중<sup>2)</sup>
  - 한국은행은 지난해 글로벌 금융위기 발발 이후 본원통화를 1.2~1.3배 증가
  - 2000년 409.6조원 규모의 금융기관 단기 수신자금들은 지속적으로 상승하면서 2009년 2월말 현재 778.7조원(현대경제연구원 추정)을 기록, 특히 2008년 4분기 이후 급격히 증가<sup>3)</sup>
  
- 주택가격 회복세가 현재와 같이 버블세븐 등 일부 지역을 중심으로 이루어질 경우 특정지역의 버블화 가능성 상존
  - 정부의 각종 부동산관련 규제완화, 양도세 인하 등의 대책이 단기적으로 악성 미분양아파트가 산적해 있는 지방 보다는 수도권, 특히 버블세븐 지역에 영향을 미칠 가능성이 높음
  - 시중의 과잉유동성이 쉽게 줄어들지 않을 것이므로 정부의 부동산 정책이 투기과열을 부추켜 특정지역의 주택가격을 불안하게 할 요인으로 작용
  - 그러나 규모별로는 빠른 고령화, 높은 관리비부담, 소가구화 추세 등을 고려할 경우 과거와 같이 중대형 아파트보다 소형 아파트가 더욱 선호될 가능성
  
- 또한 특정 버블지역의 아파트가격은 장기적으로 주택 수요자의 능력이 따라가지 못하는 등 여건이 악화될 경우 경착륙 현상이 발생할 가능성도 잠재
  - 장기적인 시각에서 하향 조정된 것이 아니며 단지 지난해 말 급매물이 나오면서 큰 거래량 없이 나타난 하락세가 지금 반등을 보이고 있는 단계
  - 그러나 어떤 계기로 한번 주택시장이 무너지기 시작하면 취약한 가계 재무구조를 견디지 못해 집을 팔려고 내놓는 매물이 급증하면서 일시적으로 적정가격 이하로 떨어질 수도 있는 상황

2) 은행권 상품(MMDA, 시장성예금, 요구불예금, 6개월 이하 정기예금), 투신권(단기채권형, MMF), 증금사(발행어음과 CMA예탁금)과 증권(고객예탁금) 등의 합으로 계산

3) 일부 언론에서 2009년 1/4분기말 현재 단기부동자금 규모를 약 800조원으로 발표하고 있으나, 단기부동자금 규모는 단기자금을 어떻게 구성하느냐에 따라 조금씩 다를 수 있음

< 국내 아파트가격지수 장기 추세 >



자료 : 국민은행.

주 : 강남지역 14개구 아파트 평균.

2) 대책 방향

○ 따라서 우선 주택시장의 거래활성화를 위하여 세제 및 금융 혜택 이외의 다양한 미시적 대책들이 절실

- (첫째) 미분양아파트 할인판매 활성화

- 지방이나 수도권 일부 지역에 대해서는 미분양아파트에 대해서 기 입주자 또는 계약자와 마찰 없이 시장에서 결정하는 가격에 거래될 수 있도록 시공사와 시행사간, 그리고 입주자 간의 합의 도출이 시급

- (둘째) 미분양아파트 용도 변경

- 지방과 수도권 일부 지역의 미분양아파트를 용도 변경하여 소호(SOHO) 기업을 운영하거나 창업 준비 중인 사람의 사무실로 변경 검토

- **(셋째)** 전세제도의 개선
  - 우리나라의 독특한 전세제도를 금융기관과 연결하여 하여 집주인과 세입자 간의 자금이 흐를 수 있도록 합리적인 가격 하에서 월 임대 형식으로 전환 하는 방안을 모색 (이 경우 금융기관의 여유자금을 손쉽게 활용할 수 있고, 세입자의 경우 여타 악성 부채를 갚아 재무 건전성이 높아질 수 있음)
- **(넷째)** 가계 재무구조 개선
  - 증가 일로에 있는 국내 가계부채가 가계위기로까지 확대되지 않도록 가계의 주택담보대출을 미국 상업은행의 프라임모기지론 형식으로 20~30년 장기화 하여 원리금 부담을 축소시켜 줄 필요가 있으며, 가계도 자산시장이 회복되는 시기에 재무구조를 시급히 개선할 필요

○ 한편 특정지역의 주택시장 과열을 방지하는 것도 매우 중요

- **(첫째)** 적정한 초과이익 환수
  - 거래 활성화를 위한 규제를 완화하되, 부동산금이 초과수익을 겨냥하여 특정지역으로 과다 유입되지 않도록 재건축이나 재개발 등을 추진할 때 적정한 초과이익환수방안 등의 대책도 함께 추진되어야 할 것임
- **(둘째)** 주택정책의 방향 전환
  - 그 동안의 공급확대 위주의 정책에서 벗어나 주택수요자의 '삶의 질'을 향상 하는 방향으로의 주택정책 전환이 필요

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

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 실물경기 침체세 지속

○ 2009년 1/4분기 광공업생산지수는 전년동기비 15.5% 감소한 것으로 나타나, 2008년 4/4분기(-11.3%)보다 4.2%p 악화된 것으로 나타남

- 내·외수용 제조업 출하 전년동기비도 지난 2008년 1/4분기에 비해 악화
  - 2009년 1/4분기 제조업 내수용 출하 전년동기비는 -16.5%로 2008년 4/4분기 -11.0%보다 5.5%p나 악화
  - 동기간 제조업 수출용 출하는 -12.5%를 기록하여, 2008년 1/4분기 -8.8%보다 3.7%p 악화됨
- 한편 서비스업, 소비재판매액, 설비투자지수 모두 분기 기준으로 악화되고 있으나, 건설기성의 경우는 정부의 공공투자 확대 등으로 증가세로 반전

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2007	2008				2009				
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2월	3월	
경기	수요	경제성장률	5.1	2.2	5.5(1.1)	4.3(0.4)	3.1(0.2)	-3.4(-5.1)	-4.3(0.1)	-	-
		소비재판매	5.1	1.0	4.4	2.9	1.4	-4.2	-4.9	-6.1	-5.3
		설비투자지수	9.2	-3.2	-0.7	-0.5	5.3	-16.2	-23.0	-19.5	-23.7
		건설수주	23.6	-9.0	-3.7	-6.1	-22.7	-6.5	-16.5	-20.7	-14.7
	공급	수출	14.1	13.6	17.4	23.1	27.1	-9.9	-24.9	-18.3	-22.0
		광공업생산	6.9	3.0	10.9	8.9	5.6	-11.3	-15.5	-10.0	-10.6
		취업자수 (만명)	2,343	2,358	2,305	2,387	2,373	2,367	2,290	2,274	2,311
		실업률	3.2	3.2	3.4	3.1	3.0	3.1	3.8	3.9	4.0
대외 거래	수입	15.3	22.0	28.9	30.5	42.8	-9.0	-35.9	-30.9	-35.9	
	경상수지 (억\$)	59	-64	-52	-1	-86	75	85.8	35.6	66.5	
물가	무역수지 (억\$)	146	-132	-66	-3	-79	15	35.3	29	42.9	
	생산자물가	1.4	8.4	5.1	9.0	11.3	8.0	4.2	4.4	3.5	
	소비자물가	2.5	4.6	3.8	4.8	5.1	4.5	3.9	4.1	3.9	

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

□ 금융 동향 : 글로벌 금융 시장 안정화 기대 고조

○ (해외 금융 시장) 미 스트레스 테스트 결과 발표로 금융시장 안정화 기대 고조

- **금리**: 미국 금융기관에 대한 Stress Test 발표를 앞두고 주중반까지 보험세를 보였으나, 결과 발표 이후 부실 우려 감소와 미국 거시경제지표 개선 등의 영향으로 주 후반 전주말 대비 대폭 상승 (미국채 10년물 : 3.15%→3.33%)
- **환율**: 엔화는 엔캐리 트레이드의 재개에도 불구하고 미 달러화 대비 보험세를 보였고, 유로화는 ECB의 정책금리 0.25%p 인하와 담보부채권 매입 결정으로 유로지역 금융시장 안정화 기대감이 고조되며 전주말대비 대폭 강세 (\$/€ : 1.3273→1.3390, ¥/\$ : 99.12→99.12)

○ (국내 금융 시장) 주가와 원화 가치 연중 최고치 기록

- **주가**: 국내·외 경제지표 개선에 따른 경기회복 기대감 확산과 외국인과 기관의 순매수 지속 등으로 연중 최고치를 기록 (1369.3→1,412.1)
- **금리**: 주초 국고채 입찰 호조에 불구하고, 주중 글로벌 경기 회복 기대감 등으로 전주말 대비 급등함 (국고채 3년 수익률 : 3.59%→3.90%)
- **환율**: '09년 4월말 외환보유고가 전월대비 61.4억달러 증가 등으로 연중 최저치를 기록하며 전주말 대비 큰 폭 하락 (1,282.0→1247.0)

○ (전망) 주가 및 원화 가치의 단기 급등에 따른 부담으로 금융 시장 보험 전망

< 주요 금융 지표 >

		2007		2008				2009	
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	5.1	5.8 <sup>1)</sup>
국내	거래소 주가	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,674.9	1,448.1	1,124.5	1369.3	1,412.1
	국고채3년(%)	5.46	5.74	5.10	5.90	5.74	3.41	3.59	3.90
	원/달러	915.1	936.1	990.4	1,046.0	1,207.0	1,259.5	1,282.0	1,247.0
해외	DOW	13,896	13,265	12,263	11,350	10,850	8,776	8,212	8,409
	Nikkei	16,786	15,308	12,526	13,481	11,259	8,860	8,977	9,385
	미국채10년(%)	4.59	4.02	3.87	3.97	3.82	2.21	3.15	3.33
	일본채10년(%)	1.69	1.51	1.45	1.60	1.47	1.18	1.41	1.42
	달러/유로	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.4092	1.3972	1.3273	1.3390
	엔/달러	114.80	111.65	99.70	106.22	106.11	90.64	99.12	99.12
	두바이(\$/바렐)	76.64	89.06	97.66	136.65	90.60	34.66	-	56.86

주 : 1) 해외지표는 전일(5.7)기준.