

經濟週評

세계 경제 패러다임 변화와 한국경제

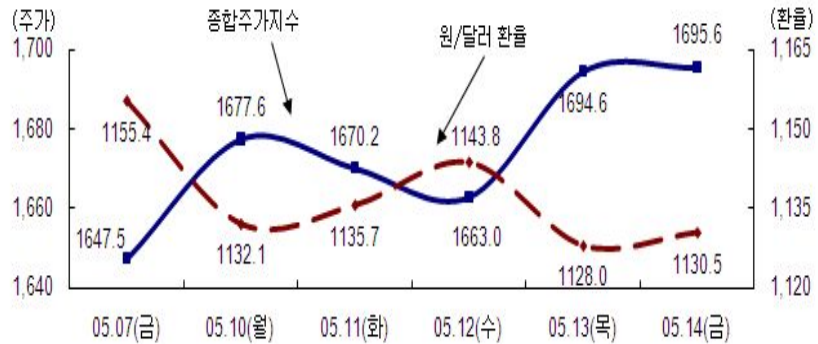
10-19(통권 399호)
2010.05.14



■ 주택시장의 부채 디플레이션 예방해야 한다

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (5.7~5.14)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 주택시장의 부채 디플레이션 예방해야 한다	1
주요 국내 외 경제지표	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 : 유 병 규 경제연구본부장 (2072-6210, bkyoo@hri.co.kr)
 □ 경제연구본부 : 박 덕 배 전문연구위원 (2072-6216, dbpark@hri.co.kr)
 정 유 훈 선임 연구원 (2072-6219, youhun@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 주택시장의 부채 디플레이션 예방해야 한다

■ 침체국면에 빠진 국내 주택시장

금년 초부터 아파트매매가격은 중대형 아파트를 중심으로 서울 등 수도권 일부 지역에서 뚜렷한 하락세를 시현하는 등 극심한 침체에 빠져 있다. 지표경기 회복에도 불구하고 아파트를 사려는 세력보다 팔려는 세력이 훨씬 크며 두 세력 간의 격차도 빠르게 확대되고 있다. 비록 금년 2월 이후 계절적 요인 등으로 소폭 상승세를 보이고 있지만 아파트 매매 거래량도 크게 위축되어 있다.

■ 주택시장 침체, 극심한 수급불균형이 주원인

국내 주택시장의 침체 원인은 극심한 수급불균형 때문으로 분석된다. 첫째, 정부의 미분양정책 등으로 전국의 미분양아파트가 줄어들고 있으나, 수도권의 미분양과 '준공 후' 미분양은 오히려 증가하고 있다. 수도권 미분양아파트는 2009년 10월 2만호 이하로 떨어졌다가 다시 급등하면서 2010년 2월 현재 2.7만호를 상회하고 있다. 한편 '준공 후' 미분양 경우 꾸준한 상승세를 유지하고 있다. 둘째, 2009년 하반기 이후 금융위기에서 벗어나 지표경기가 호전되고 있음에도 불구하고 체감경기가 악화되면서 가계소득에 의한 주택구입 여력이 크게 떨어지고 있다. 순처분가능소득(NDI) 증가율은 2006년 상승하다 금융위기 이후 2009년 큰 폭으로 하락함으로써 소득에 의한 가계의 주택구입 능력이 약화되었다. 셋째, 가계부채 급증에 따른 재무구조 악화, 원리금상환 부담 등으로 인하여 차입을 통한 주택구입 여력도 약화되고 있다. 2009년 말 현재 가처분소득 대비 국내 개인금융부채는 금융위기 가운데서도 증가하여 영국 다음으로 높은 수준이다. 넷째, 금융위기 이후 주택투자의 위험성이 커지면서 주택수요자의 인식이 변화되고 있다. 특히, 미국, 영국 등이 각기 고점대비 33%, 20% 정도 가격 조정을 받은 것에 비해 한국의 경우 거의 조정이 없었던 상태여서 가격 하락 위험을 안고 있다.

■ 국내 주택시장의 부채 디플레이션 가능성과 정책과제

현재 가격하락과 거래량 감소를 보이고 있는 국내 주택시장에는 부채 디플레이션의 현상이 나타날 수도 있다. 부채 디플레이션(debt deflation)은 디플레이션에 따른 채무부담의 증가가 다시 디플레이션 상황을 초래하는 악순환 되는 현상을 말한다. 주택가격 하락이 주택구입에 대한 실질금리를 상승(실질 채무부담 증가)시켜 채무상환, 담보자산매각 등 가계의 디레버러징(deleveraging, 부채축소) 현상이 나타나면서 추가적인 주택가격 하락 요인으로 작용한다. 이러한 현상이 지속될 경우 건설경기 침체가 장기화되고, 가계부채 문제 등이 불거지면서 국가 경제에 커다란 부담으로 작용할 것이다.

따라서 주택시장의 부채 디플레이션 현상이 본격화되지 않도록 정책 당국은 현재의 주택 공급자 중심의 지원뿐만 아니라 주택 수요 진작과 거래 활성화 정책이 필요하다. 무엇보다도 급격한 출구전략을 자제하는 가운데 주택시장의 연착륙 유도가 필요하다. 이를 위해서는 첫째, 가계의 대출 원리금 구조를 선진국 수준으로 장기화(20-30년)함으로써 가계의 부담을 경감시키고, 금융기관의 연체율을 축소시킬 필요가 있다. 둘째, 미분양 아파트 해소를 위해 시장 기능의 강화가 필요하다. 법적·제도적 장치를 개선함으로써 시장에서 충분히 조정된 가격에 구매할 수 있도록 유도해야 한다. 셋째, 고령자 및 다세대·다가구 주택의 생계형 소유자에 대한 세제 지원을 통해 중소형 주택의 거래와 공급을 활성화해야 한다.

< 주택시장의 부채 디플레이션 예방해야 한다 >

침체에 빠진 국내 주택시장	
현 황	<ul style="list-style-type: none"> - 올해 초부터 아파트매매가격은 중대형 아파트를 중심으로 서울 및 수도권 일부 지역에서 뚜렷한 하락세 시현 <ul style="list-style-type: none"> · 서울 대형아파트는 3월초 102.0에서 5월초 101.4로 0.6p 하락 - 아파트 매매거래량 역시 크게 위축 <ul style="list-style-type: none"> · 서울지역 아파트 매매거래량은 2009년 7월 1만 2천호까지 상승했으나, 2010년 들어 6~8천호로 하락

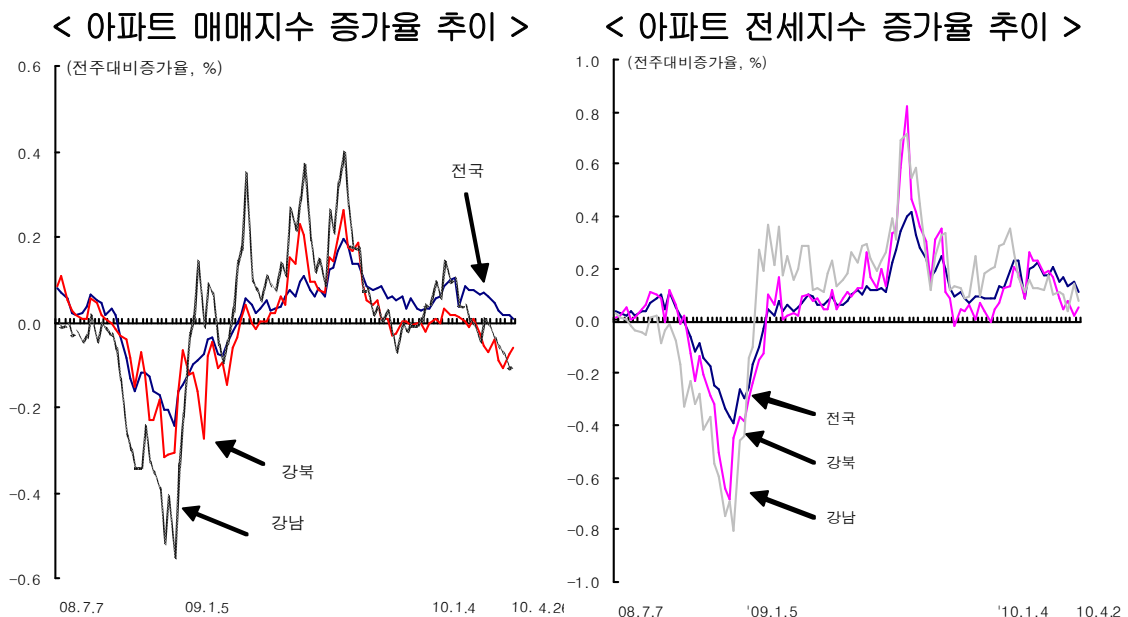
주택시장 침체, 극심한 수급불균형이 주원인	
공급 측면	<ul style="list-style-type: none"> - 수도권의 미분양과 '준공 후'의 미분양은 오히려 증가 <ul style="list-style-type: none"> · 수도권 미분양아파트는 2010년 2월 현재 2.7만호를 상회 - 신도시 및 수도권 보금자리주택 등 공급물량 증가
수요 측면	<ul style="list-style-type: none"> - 금융위기 이후 가계의 주택구입 여력이 크게 하락 <ul style="list-style-type: none"> · 금융위기로 순처분가능소득 증가율은 큰 폭으로 하락 · 가처분소득 대비 국내 개인금융부채는 글로벌 금융위기로 증가하여 영국 다음의 높은 1.43배 수준
심리 측면	<ul style="list-style-type: none"> - 주택구입에 대한 위협 인식과 태도변화 <ul style="list-style-type: none"> · 금융위기 이후 미국, 영국 각각 고점대비 33%, 20% 정도의 가격 조정을 겪은 것에 비해 한국은 거의 조정이 없음 · 추가하락과 보금자리주택 기대 등으로 매매보다 전세 선호 추세

국내 주택시장의 부채 디플레이션 가능성과 정책 과제	
부채 디플레이션 가능성	<ul style="list-style-type: none"> - 주택가격 하락으로 부채 디플레이션의 현상 가능성 <ul style="list-style-type: none"> · 실질채무부담 상승이 주택구입을 위축시켜 추가 주택가격하락 야기 - 국가 경제에 커다란 부담으로 작용 가능 <ul style="list-style-type: none"> · 건설경기의 추가적인 악화와 가계부채 문제가 현실화할 가능성 · 장기화될 경우 경제성장 둔화, 금융시장 불안, 장기주택가격 불안
정책 과제	<ul style="list-style-type: none"> - 주택시장의 연착륙을 위해 수요진작과 거래활성화 정책 필요 <ul style="list-style-type: none"> · 가계의 대출 원리금 구조를 선진국 수준의 장기화(20-30년) · 미분양 아파트 해소를 위해 법적인 제도를 마련하여 시장에서 결정된 가격에 거래될 수 있도록 유도해야 함 · 고령자와 저소득층을 위한 중소형 주택의 거래 및 공급 활성화

1. 침체국면에 빠진 국내 주택시장

○ 아파트 매매가격, 금년 초부터 서울 등 수도권 일부 지역에서 중대형 아파트를 중심으로 뚜렷한 하락세를, 전세시장은 뚜렷한 상승세를 시현

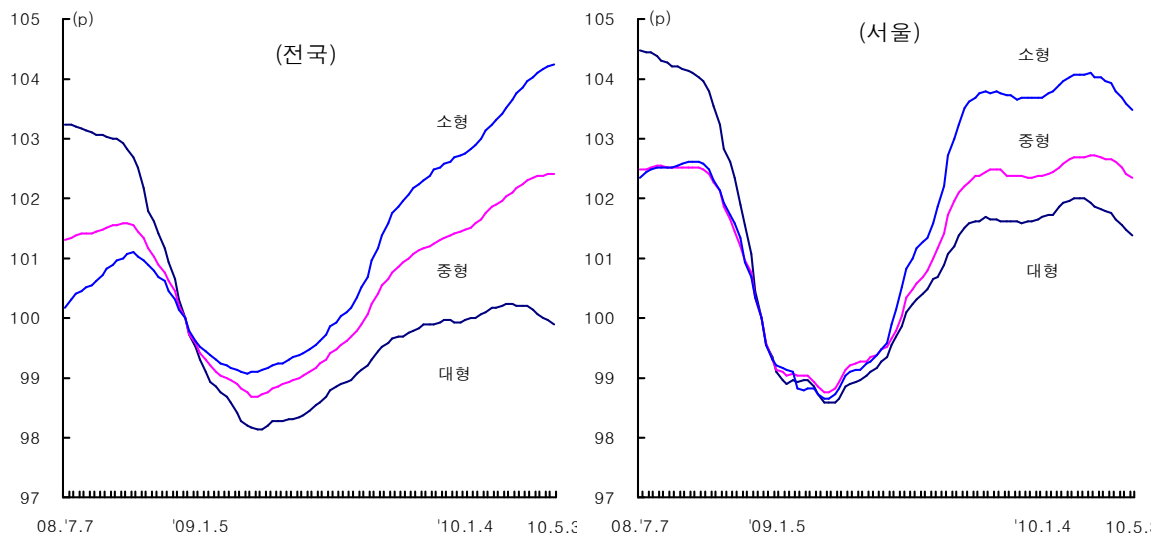
- 최근 국내 아파트가격지수는 2009년 4월 이후 빠르게 상승하다가 금년 들어 하락하는 모습을 시현
 - 전국의 아파트가격지수 상승률은 2010년 4월 말 현재 제로 수준까지 하락하고 있음
 - 그러나 서울과 수도권 일부 지역의 경우 금년부터 마이너스 상승률을 보이고 있음
- 아파트 전세가격 매매시장의 흐름과 달리 2009년 초반부터 전국뿐만 아니라 서울지역 모두 상승세를 지속하고 있음
 - 특히 상대적으로 매매가격 상승률 둔화 및 하락 추세가 두드러진 강남지역의 경우 빠르게 상승하고 있음
 - 따라서 최근 일부지역의 주택 수요자가 아파트를 구입하기보다 전세를 선호하고 있는 것으로 판단



자료 : 국민은행.

- 전반적으로 최근들어 중대형 아파트의 하락 추세가 두드러짐
 - 하지만, 서울지역의 경우 최근 중·대형아파트(95.8m²이상) 뿐만 아니라 소형아파트(62.8m²이하)도 하락추세
 - 전국의 소형아파트는 지속적으로 상승하고 있지만 대형아파트는 하락세

< 최근의 주간 아파트가격지수 추이(규모별) >

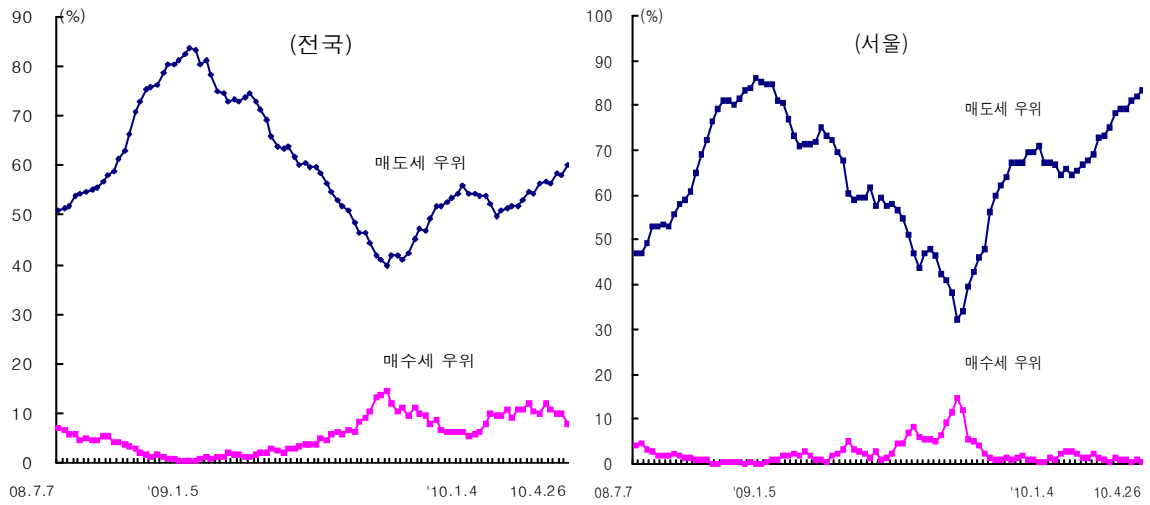


자료 : 국민은행.

○ 아파트 매매시장, 극심한 매도세 우위가 지속되는 가운데 최근 들어 거래량이 크게 위축되고 있음

- 지표경기 회복에도 불구하고 '사려는' 세력보다 '팔려는' 세력이 훨씬 크며 두 세력 간의 격차도 빠르게 확대되고 있음
 - 전국 아파트 매매동향의 경우 최근 '매도세 우위'가 빠르게 늘고 있는 반면 '매수세 우위'도 전반적으로 하락세를 시현
 - 그러나 서울지역 아파트의 경우 '매도세 우위'가 급속히 늘고 있으며 '매수세 우위'는 극도로 미약한 모습을 지속하고 있음

< 주간 매도세/매수세 동향 >

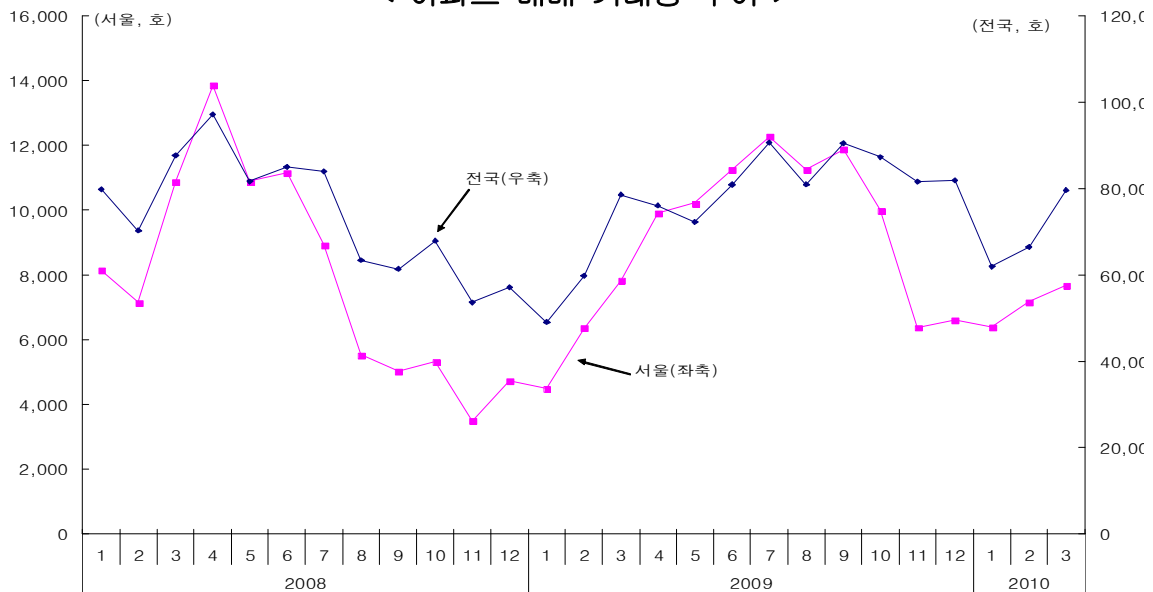


자료 : 국민은행.

주 : 국민은행이 전국 부동산 중개업소를 대상으로 한 설문조사 결과.

- 금융위기 이후 빠르게 증가하던 아파트매매 거래량이 지난해 8월 이후 하락하다가 2월 이후 계절적 요인 등으로 소폭 상승세
- 서울지역의 경우 4천호까지 감소했다가 빠른 회복세를 보이면서 2009년 1만 2천호까지 상승했으나, 최근 6~8천호까지 감소
- 최근의 거래량 증가는 봄철 이사 수요와 주택시장 침체가 길어지면서 불안 을 느낀 집주인들이 낮은 가격에 서둘러 매도하고 있기 때문

< 아파트 매매 거래량 추이 >

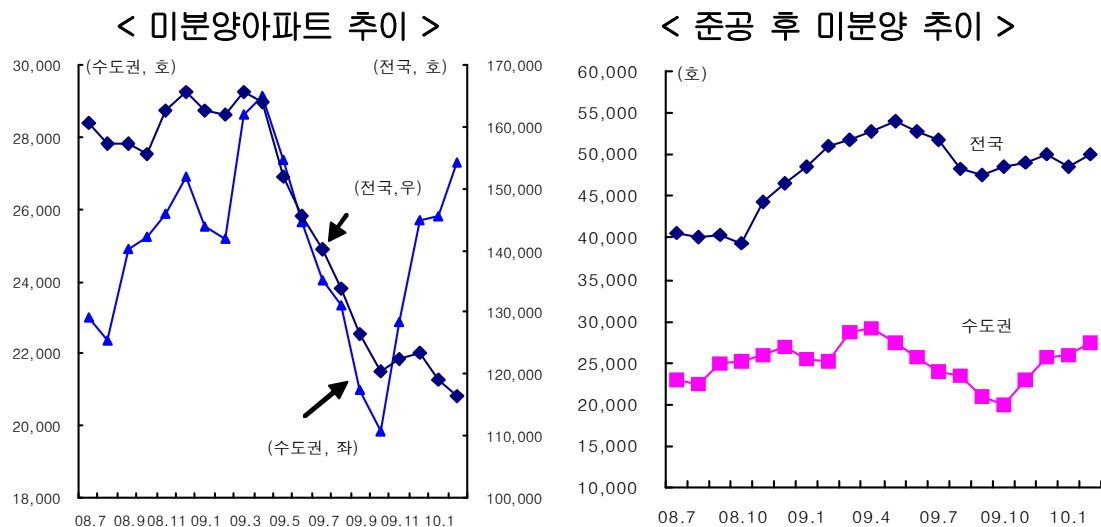


자료 : LH공사.

2. 주택시장 침체, 극심한 수급불균형이 주원인

○ (미분양 문제 지속) 정부의 미분양정책 등으로 전국의 미분양아파트가 줄어들고 있으나, 수도권 미분양과 '준공 후'의 미분양은 오히려 증가

- 전국 미분양아파트는 금융위기에도 불구하고 큰 폭으로 증가하지 않았으며, 2009년 4월 이후 꾸준히 하락하고 있음
- 전국의 미분양아파트는 2009년 3월 16.5만호를 넘어섰다가 이후 감소하면서 2010년 2월 현재 11.6만호 수준을 기록
- 이는 정부의 규제완화 정책과 지방 미분양해소 대책 등에 의해 일부 미분양아파트가 매각된데 기인
- 반면 수도권 미분양아파트의 경우 글로벌 금융위기 이후 빠르게 하락하다가 신도시 등의 공급물량이 미분양되면서 2009년 9월 이후 빠르게 상승
- 수도권 미분양아파트는 2009년 4월 29,000 호를 넘어섰다가 이후 감소하면서 2009년 10월 20,000 이하로 떨어졌다가 다시 급등하면서 2010년 2월 현재 27,000호를 상회
- 한편 전국 미분양아파트 감소에도 불구하고 악성으로 분류되는 '준공 후 미분양'의 경우 꾸준한 상승세를 유지하고 있으며, 최근의 수도권미분양과 추이를 같이 하고 있는 것이 특징

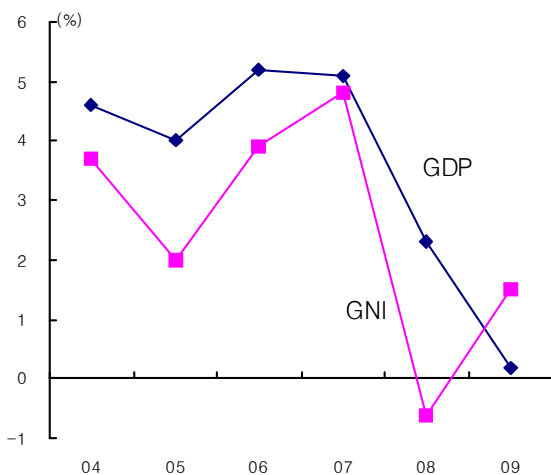


자료 : 국민은행.

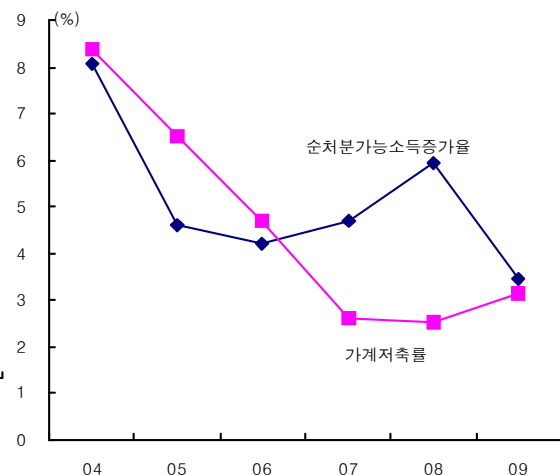
○ (가계소득 약화) 2009년 4월 이후 금융위기에서 벗어나면서 지표경기가 호전되고 있음에도 불구하고 가계소득에 의한 주택구입 여력이 크게 떨어짐

- 카드사태 이후 금융위기 발발 이전까지 지표경기 호전에도 불구하고 체감경기가 악화 추세를 지속¹⁾
 - 카드사태 이후 금융위기 전까지 줄곧 비교적 지표경기 호전에도 불구하고 체감경기를 나타내는 실질 GNI 증가율은 낮은 수준을 기록
 - 2009년 GNI 증가율 상승은 전년의 마이너스 증가율에 따른 基底효과와 원화가치 급등에 따른 교역조건 개선에 기인
- 체감경기 악화는 개인들의 처분가능 소득을 줄이면서 결과적으로 저축여력을 떨어뜨리는 요인으로 작용하여 개인의 주택구입 여력을 약화시킴²⁾
 - 하락추세를 지속하던 순처분가능소득(NDI) 증가율은 2006년 상승하다 2009년 금융위기로 인하여 큰 폭으로 하락
 - 가계저축률은 금융위기로 소비 둔화에 따라 소폭 상승 반전하였으나 전반적으로 빠르게 하락하고 있으며, 이는 저축에 의한 가계 주택구입 능력 약화를 의미

< GDP 및 GNI 증가율 추이 >



< 개인 소득증가율과 저축률 추이 >



자료 : 한국은행.

- 1) GNI(국민총소득)은 우리나라 국민이 국내는 물론 국외에서 벌어들인 소득의 실질구매력을 나타내며 지표경제를 나타내는 국내총생산(GDP)과 달리 국민들의 체감지표로 사용.
- 2) 개인순저축률 = 순저축 / (순조정 처분가능소득 + 연기금의 가계순지분증감), 순저축 = 순조정 처분가능소득 - 실제 최종 소비

○ (가계부채 부담) LTV, DTI 등의 규제가 강화된 가운데 가계부채 급증에 따른 재무구조 악화, 원리금상환 부담 등으로 인하여 차입을 통한 주택구입 여력이 약화되고 있음

- 2000년 이후 국내 가계신용이 증가하면서 형성된 가계부채로 인하여 가계 재무구조가 매우 취약해 짐
 - 가계신용은 글로벌 금융위기의 여파로 2009년 1/4분기 소폭 감소했다가 다시 증가세로 반전하여 2009년 말 현재 가계신용잔액은 733.7조원을 기록
 - 2009년 말 현재 가처분소득 대비 국내 개인금융부채는 금융위기 가운데서도 증가하여 영국 다음의 높은 수준을 유지³⁾
- 금융위기 이후의 저금리 기조로 원리금상환부담률이 하락하고 있지만 높은 수준이며, 향후 상승 가능성이 큼
 - 주택담보대출을 차입 가계의 원리금상환부담률(DSR, debt service ratio)은 15% 수준으로 미국의 13% 수준에 비해 높음
 - 앞으로 출구전략 등에 따른 금리 상승 시 이자부담 증가로 부채상환 부담이 더욱 커질 것으로 예상

< 가계 금융부채/가처분소득 추이 >

(배)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
한국	1.14	1.20	1.29	1.36	1.39	1.43
미국	1.22	1.29	1.33	1.36	1.29	1.26
영국	1.48	1.51	1.62	1.72	1.69	1.68
일본	1.18	1.17	1.14	1.12	1.10	1.08

자료 : 각국 자금순환통계 및 국민계정, Eurostat.

주 : 2009년은 잠정.

< 한국과 미국의 DSR(원리금상환부담비율) 추이>

(%)

	2005	2006	2007	2008	2009
한국	15.3	19.3	20.2	20.1	14.7
미국	13.8	13.9	13.9	13.6	12.6

자료 : 한국은행, FRB.

주 : 1. 원리금상환부담율=(원리금상환액+이자지급액)/가처분소득*100.

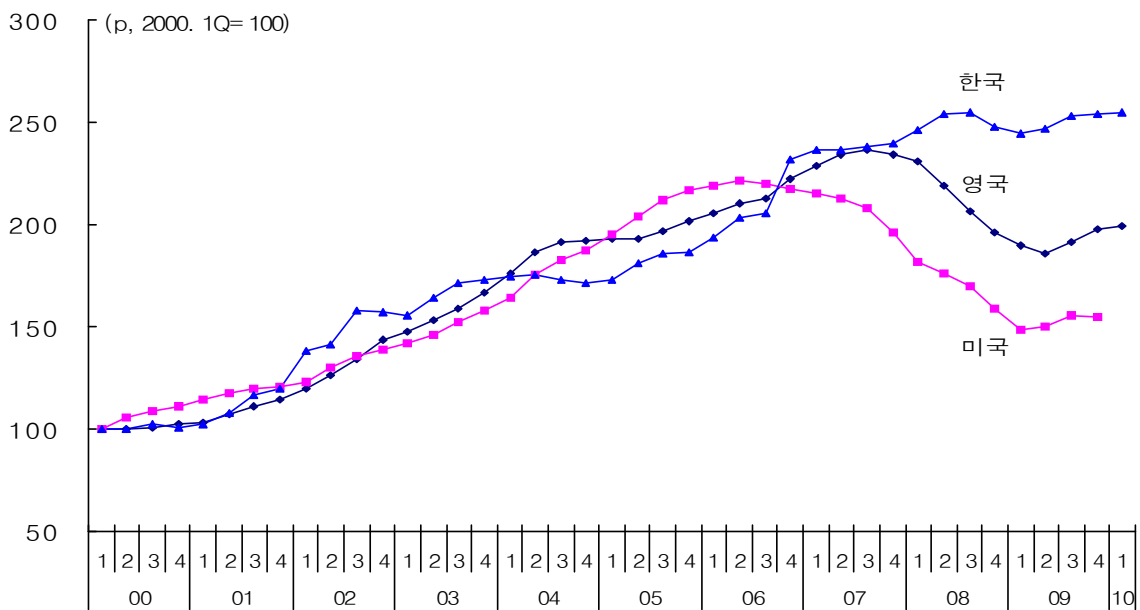
2. 한국의 2009년은 6월말 기준임.

- 3) 한편 자금순환표상 금융부채/자산 비율의 경우 45%로 일본 20%대 초반, 미국 30%수준, 영국 35% 수준보다 월등히 높음

○ (주택구입에 대한 위험 인식) 금융위기 이후 주택투자의 위험성이 커지면서 주택 구입을 서두르지 않고 있음

- 글로벌 금융위기 이후 국내 주택시장의 불확실성이 커지고 있는 가운데 큰 폭의 하락 가능성을 배제할 수 없는 상황
 - 국내 주택시장은 높은 가격과 극도의 거래부진 현상이 동시에 나타나는 스태그플레이션의 현상이 지속되다, 최근 수도권 일부지역에서 디플레이션 현상이 나타나고 있음
 - 미국, 영국 등이 각기 고점대비 33%, 20% 정도의 가격 조정을 받은 것에 비해 한국의 경우 거의 받지 않은 상태여서 하락위험 부담을 안고 있음
- '부동산 불패'에 대한 인식 변화로 추가 하락을 예상하거나 보금자리주택 등을 기대하면서 주택 구입을 지연하고 있음
 - 최근의 전세가격과 매매가격이 상반된 모습을 보이는 것이 이를 반영
 - 주택가격 상승에 따른 실물자산 증가가 가계부채 증가에 기반을 두고 있어 자칫 부동산가격이 급락하거나 실물자산이 유동화 되지 못할 경우 금융자산이 부족한 상황에서 가계의 부채상환능력이 크게 저하될 수 있음

< 한국-미국-영국의 주택가격지수 추이 >



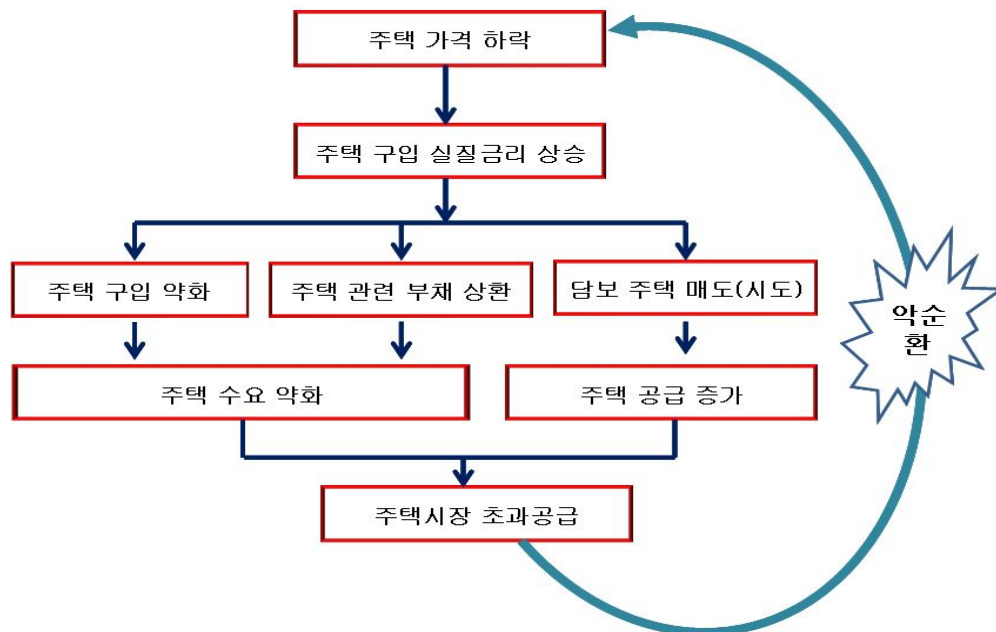
주 : 국민은행 서울지역 아파트지수, 미국 Case-Schiller 10대 도시 주택지수, Halifax 은행의 영국 전 지역 지수.

3. 국내 주택시장의 부채 디플레이션 가능성과 정책 과제

○ 수급불균형에 따른 주택가격 하락이 주택시장에서 부채 디플레이션의 현상으로 나타날 가능성이 있음

- 국내 주택시장 침체가 지속될 경우 주택시장의 부채 디플레이션(debt deflation) 현상을 전혀 배제하기 어려움
- 주택가격 하락이 주택구입에 대한 실질금리를 상승(실질 채무부담 증가)시켜 주택구입을 위축시킬 가능성
- 채무상환, 담보자산매각 등 가계의 디레버리징(deleveraging, 부채축소) 현상이 본격화될 경우 추가적인 주택가격 하락 요인으로 작용

< 주택시장 부채 디플레이션 메커니즘 >



< 부채 디플레이션(debt deflation)의 정의 >

- 부채 디플레이션(debt deflation)은 디플레이션에 따른 채무부담의 증가가 다시 디플레이션 상황을 초래하는 악순환 되는 현상
- 물가하락이 실질금리를 상승(실질 채무부담 증가)시켜 담보자산 매각 및 채무상환 증가 등으로 이어지고, 이는 투자 감소로 초래하여 추가적인 물가하락 압력으로 작용함

○ 국내 주택시장의 부채 디플레이션 현상이 나타나게 될 경우 건설경기 침체와 가계부실 등으로 이어져 국가 경제에 커다란 부담으로 작용할 수 있음

- 투자위축으로 침체상태가 지속되고 있는 건설경기가 더욱 악화되고, 가계부채 문제가 현실화될 것으로 전망됨
- 국민계정 상 건설투자는 2010년 1/4분기 1.9% 증가로 크게 둔화되었고, 건설경기 선행지수인 건설수주가 3월 들어 25.3% 큰 폭의 마이너스를 보임
- 부동산버블 붕괴는 실물자산이 매각되지 않는 상황을 유발하면서 부채상환을 위해 먼저 보유한 금융자산을 매각하거나, 특히 부채비율이 높은 사람의 경우에는 개인파산 상태로 빠질 가능성이 높음

< 건설투자 및 건설투자 여건 지표 증감을 추이 >

(전년동기대비, %)

구 분	2008		2009년				2010년		
	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월
건설투자(국민계정)	0.4	-7.7	2.8	5.1	4.4	5.0	1.9 ¹⁾		
건설수주	-17.0	-6.3	-12.0	-1.1	7.6	11.6	17.1	-6.7	-25.3

자료 : 한국은행, 통계청.

주 : 건설투자(국민계정)은 1/4분기임.

- 이러한 상황이 장기화될 경우 경제성장 둔화, 금융 시장 불안, 장기 주택가격 불안 등으로 나타날 수 있음
- 건설업은 산업연관 및 고용효과가 큰 산업이므로 건설경기가 위축될 경우 실물 경제에 미칠 부정적인 영향 매우 높음⁴⁾
- 개인부채가 크지 않은 사람들도 개인의 순자산가치가 축소되어 易자산효과가 나타나면서 소비가 더욱 위축
- 금융자산을 서둘러 매각하는 가운데 금융시장의 혼란과 금융자산 가격이 하락될 가능성도 배제할 수 없음

4) 국민계정 상 총고정자본형성 중 건설투자 비중은 2010년 1/4분기 59.0%에 달하고, 이는 GDP에 15.9%에 해당되고, 2010년 3월 현재 전체 취업자 2,337.7만 명 중 건설업 취업자는 172.0만 명으로 7.4%를 차지

- 경쟁적으로 대출한 금융기관이 동시에 어려움에 빠지면서 신용공급을 더욱 위축시킬 가능성
- 장기적으로 주택 공급이 악화되어 수요가 살아날 경우 다시 주택시장이 불안해 질 가능성이 잠재함

○ 따라서 주택시장의 부채 디플레이션 현상이 본격화되지 않도록 정책 당국은 현재의 주택 공급자 지원 중심의 정책뿐만 아니라 주택 수요의 진작과 거래 활성화 정책을 통해 부동산 시장의 연착륙을 유도할 필요가 있음

- 최근 미분양 주택 등 정부의 부동산 시장 대책은 중소건설사들에 대한 유동성 지원에 초점이 맞추어져 있음
- 미분양 주택거래 활성화를 위해서 총부채상환비율 초과대출을 주택신용보증기금을 통해 보증하도록 하였고, 입주난 해소를 위해서는 1조원의 융자지원을 하기로 함
- 또한, 미분양 해소책을 위해서 환매조건부 매입 및 준공후 미분양 매입을 확대하고, LH공사를 통해 '준공 후' 미분양에 대한 추가 매입을 실시

< 4.23 미분양해소 및 거래활성화 주요대책 >

	대책	내용
거래활성화대책	입주난 해소	국민주택기금 1조원 융자지원
	DTI(총부채상환비율) 초과대출	주택신용보증기금 보증
미분양 해소책	환매조건부 매입	0.5조원에서 3조원으로 확대
	준공후 미분양 매입	0.5조원에서 1조원으로 확대
	LH공사의 준공후 미분양 매입	1,000가구 수준의 추가 매입
	건설사 회사채보증	1조원 규모의 회사채 유동화 보증

자료 : 기획재정부, 「주택 미분양 해소 및 거래 활성화 방안」, 2010년 4월 23일 보도자료.

- 무엇보다도 시급한 주택정책은 급격한 출구전략을 자제한 가운데 가계부실 문제가 불거지지 않도록 하면서 주택시장의 연착륙을 유도하는 것으로 판단
 - 아파트 수급을 중심으로 장기적이고 단계적인 개발 시나리오로 무분별한 신도시 건설 및 도심 재개발은 신중하게 추진할 필요
 - 가계의 대출 원리금 상환 구조를 선진국 수준의 장기화(20~30년)함으로써 가계의 부담을 경감시키고, 금융기관의 가계대출 연체율을 축소시킬 필요

- 한편 미분양 아파트 가격 정상화, 주택 정책의 방향을 전환하여 주택시장의 수요 진작과 거래 활성화를 유도하여야 함
 - 미분양 아파트 해소를 위해 기입주자 또는 계약자와 마찰 없이 시장에서 결정하는 가격에 거래될 수 있도록 법적인 제도를 마련함으로써 시장에서 수요자가 충분히 적당하게 조정된 가격에 구매할 수 있도록 유도
 - 주택정책을 그 동안의 공급확대 위주의 정책에서 벗어나 주택수요자의 '삶의 질'을 향상하는 방향으로 전환하고, 고령자 및 다세대 및 다가구 주택의 생계형 소유자에 대한 세제 지원을 통해 중소형 주택 공급을 활성화

정유훈 선임연구원 (youhun@hri.co.kr, 2072-6219)

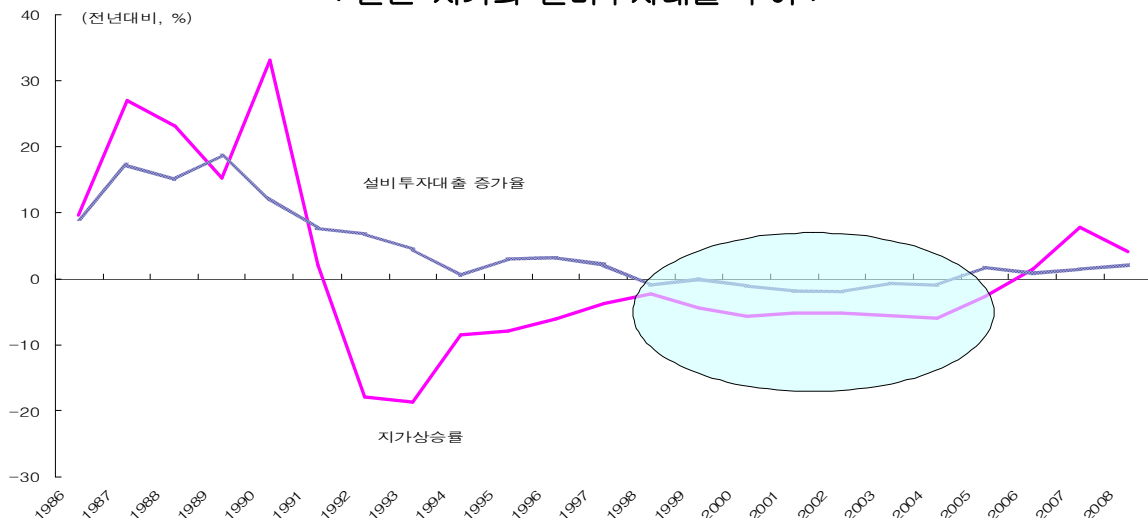
박덕배 전문연구위원 (dbpark@hri.co.kr, 2072-6216)

부록. 일본의 부채 디플레이션 사례

○ 1990년대 후반 일본에서는 디플레이션에 따른 채무부담의 증가가 다시 디플레이션을 불러오는 상황에 직면함

- 기업이 보유한 주식과 부동산 등의 자산가격이 하락하여 기업의 위험부담 능력과 담보가치 하락으로 자금조달이 어려워져 설비투자가 위축되면서 악순환 현상이 지속
 - 1990년대 일본의 지가하락은 설비투자 감소를 초래하여 경기침체로 이어지는 악순환 되었음
 - 1991년 일본의 6대도시 주택지 지가는 223.4(2000=100)를 정점으로 하락하여 2005년 77.6까지 지속적으로 하락
 - 일본의 국내은행의 설비투자 대출금은 1997년 187.8조엔을 정점으로 하락하기 시작하여 2004년 174.1조엔으로 13.7조엔 감소
 - 특히, 일본기업은 1998년부터 2004년에 걸쳐 매년 영업이익대비 20%를 넘는 20~40조엔의 차입금을 삭감⁵⁾
- 부채 디플레이션이 발생할 경우 기업과 가계의 채무 부담이 증가되어 기업과 가계의 파산을 증가시키고 기업의 투자와 가계 소비 등이 감소
 - 1990년대 일본은 거액의 불량채권이 증가하여 개인은 실질 소득이 감소하여 주택담보대출의 변제가 더욱 어렵게 되었고, 기업은 매출이 감소하여 대출금 변제가 어렵게 되어 불량채권이 더욱 증가하는 상태에 빠짐

< 일본 지가와 설비투자대출 추이 >



자료 : 일본은행, 일본통계연감.

주 : 1) 지가상승률은 2000=100으로 하는 6대도시 주택지 가격지수의 전년대비증가율임.
 2) 설비투자대출 증가율은 일본의 일반은행, 신탁은행, 해외은행의 일본지점 등 일본 국내 은행의 기업설비자금에 대한 총대출금의 전년대비증가율임.

5) 山本康雄, 「デフレリスクの大きさをどうみるか?」, みずほ総合研究所, 2010. 2.

<부표>주요국내외경제지표추이

□ 국내외 성장률 추이

구분	2008년			2009년					2010	
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간(E)	1/4
미국	0.4	-2.7	-5.4	-2.4	-6.4	-0.7	2.2	5.6	3.1	3.2
유로 지역	0.6	-0.4	-1.9	-4.1	-2.5	-0.1	0.4	0.1	1.0	-
일본	-1.2	-4.9	-10.3	-5.2	-13.7	6.0	-0.6	3.8	1.9	-
중국	9.6	9.0	6.8	8.7	6.2	7.9	9.1	10.7	10.0	11.9
한국	2.3	3.1	-3.4	0.2	-4.3	-2.2	1.0	6.0	4.5	7.8

주: 1) 2008, 2009년 한국자료는 한국은행에서 발표한 잠정치(P), 2010년 전망치(E)는 IMF 2010년 4월 기준임.

2) 미국, 일본은 전기대비 연율, EU는 전기대비, 중국, 한국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분		2008년말	2009년		2010년		전일비
			6월말	12월말	5월7일	5월14일	
해외	미국 10년물 국채 금리(%)	2.21	3.54	3.83	3.43	3.53	0.1%p
	엔/달러	90.76	96.65	92.93	92.09	92.76	0.67¥
	달러/유로	1.4042	1.4141	1.4413	1.2884	1.2537	-0.0347\$
	다우존스지수(p)	8,776	8,447	10,428	10,380	10,783	403p
	닛케이지수(p)	8,860	9,958	10,655	10,365	10,621	256p
국내	국고채 3년물 금리(%)	3.41	4.16	4.41	3.69	3.78	0.09p
	원/달러(원)	1,259.5	1,273.9	1,164.5	1,155.4	1,130.5	-24.9
	코스피지수(p)	1,124.5	1,390.1	1,682.8	1,647.5	1,695.6	48.1p

□ 해외 원자재 가격 지표

구분		2008년말	2009년		2010년		전일비
			6월말	12월말	5월7일	5월14일	
국제 유가	WTI	44.61	69.08	79.35	73.79	74.28	0.49\$
	Dubai	36.45	71.85	78.06	79.24	81.35	2.11\$
CRB선물지수		229.54	249.96	283.38	261.32	265.78	4.46p

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.