

부동산 시장의 현황과 가계부채



김동환*

한국금융연구원 선임연구위원

dhkim@kif.re.kr

I. 문제의 제기

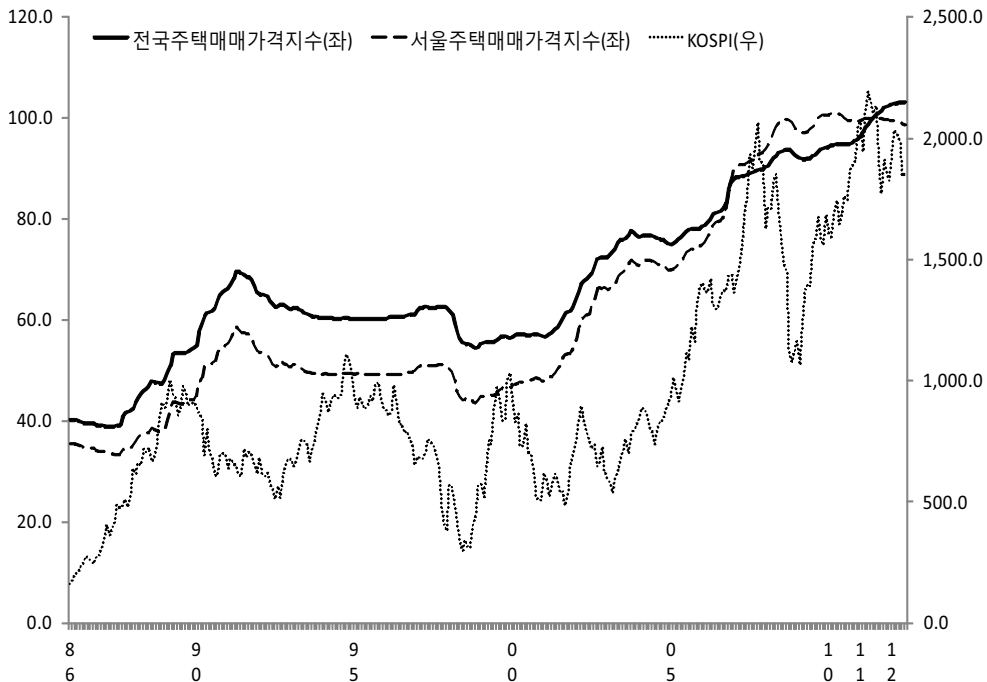
주지하는 바와 같이 우리나라의 가계부채는 이미 작년 말 912조원을 돌파하며 연일 사상 최고치를 경신하고 있다. 이렇듯 가계부채가 지속적인 증가세를 보이는 것은 최근 들어 전월세가격과 음식료가격을 포함한 생활물가가 치솟아 저소득 가계를 중심으로 생계형 자금수요가 늘어난 데에 크게 기인한다. 금융권별로는 은행권 보다는 비은행권을 중심으로 가계부채가 확대되고 있는데, 비은행권 대출의 경우 은행권에 비해 금리가 높은 데다 이미 은행권으로부터 대출을 받은 다중채무자의 비중이 높은 것이 문제다. 무엇보다도 가계부채 문제는 부동산경기과 직결되어 있어 상황이 복잡하고 해법도 어렵다.

* 저자 학력, 경력 및 최근 연구:

- 동경대학 경제학 박사
- 글로벌金融危機と經濟パラダイム：韓国の經驗を中心に，日本金融学会春季大会，2012
- SIFI 규제 국내 제도화방안 연구(2012), 금융패러다임, 어떻게 바뀌어야 하나(2012) 등

II. 가계발 경제위기 가능성

우선 전체 가계부채의 약 1/3을 차지하는 주택담보대출은 최근 3년 사이에 잔액이 약 14% 늘고 연체율은 무려 85%나 증가하였는데, 가처분소득 대비 가계부채 비율은 150%를 초과하여 스페인, 미국, 일본, 이탈리아 등 주요 선진국보다 높다. 이런 상황에서 향후 경기가 침체하고 주택가격이 하락하면 고용과 소득이 감소하여 가계의 부채상환능력은 더욱 악화될 수밖에 없다. 특히 주택가격의 하락은 개인 보유자산이 부동산에 편중되어 있는 우리나라에서 가계발 경제위기를 초래하는 결정적인 요인이 될 수도 있다. 그 이유는 뭘까?

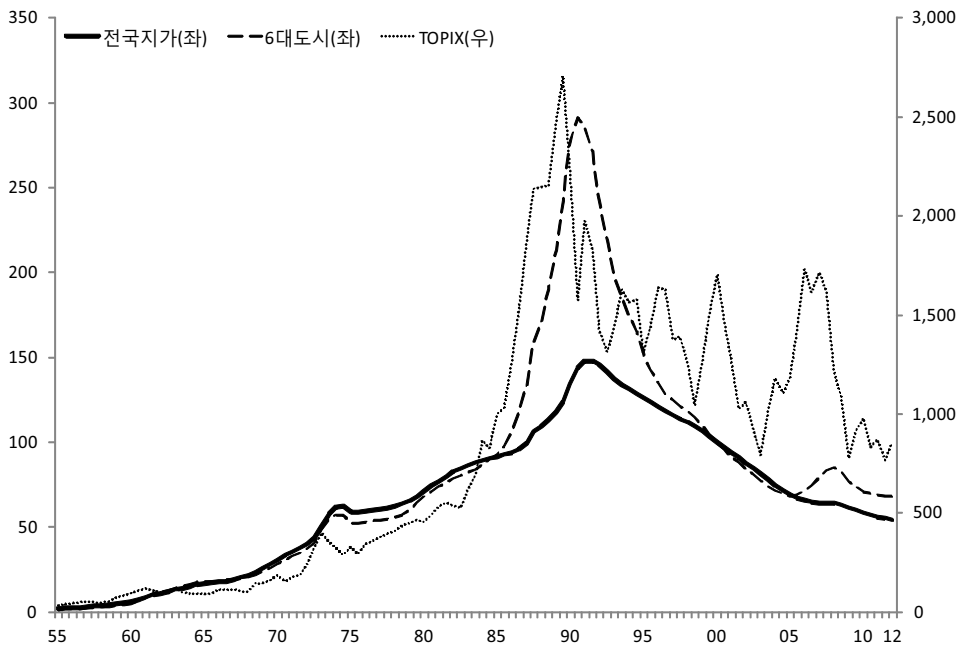


주 : 주택매매가격지수는 2011년 6월말=100을 기준으로 함.

자료 : 한국은행 ECOS

[그림 1] 우리나라의 부동산 및 주식 가격 추이

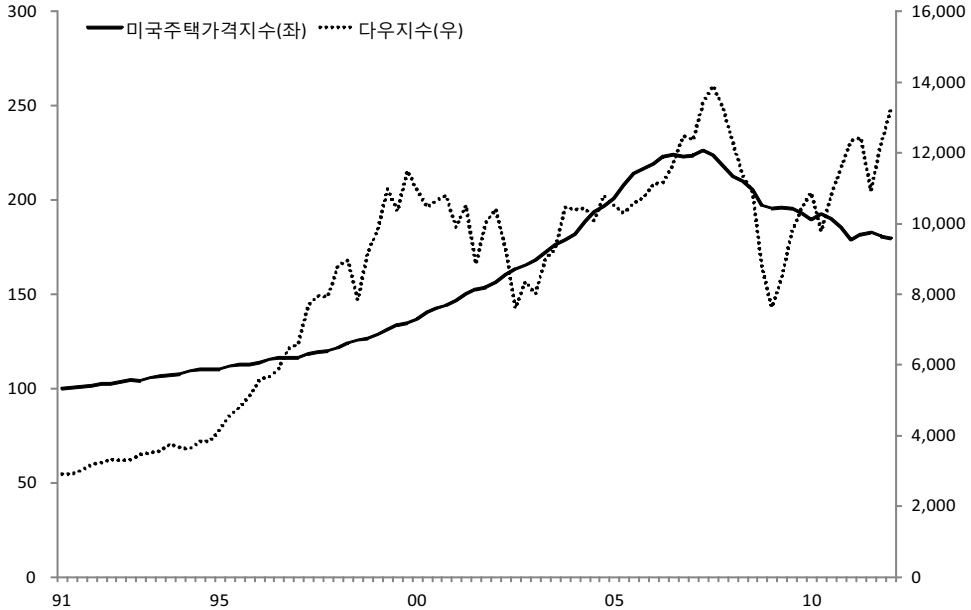
작년 말 서울의 연소득 대비 주택가격 비율(PIR: Price-to-Income Ratio)은 12.1로 매년 증가하는 추세를 보이고 있는데, 이미 2008년 서울의 PIR은 9.4로 같은 해의 뉴욕(7.0), LA(7.2), 동경(5.8), 런던(6.9), 시드니(8.3)에 비해 높았다. 하지만 2012년 들어 주택매매가격지수는 서울을 필두로 하락세로 반전했고 6월에는 전국 주택매매가격지수 역시 하락하기 시작했다. 본래 내수기반이 취약하고 수출의존도가 높은 우리 경제는 유럽 재정위기의 확산으로 상당 기간 어려움이 예상되는 가운데 부동산가격 역시 그동안 주택수요를 떠받쳐 왔던 베이비붐 세대의 은퇴 등 사회·인구구조의 변화로 인해 중장기 전망이 밝지 않다.



주 : 지가지수는 2000년 3월말=100을 기준으로 함.

자료 : Bloomberg

[그림 2] 일본의 부동산 및 주식 가격 추이



주 : 주택가격지수는 1991년 3월말=100이며, 매매가격을 기반으로 산정한 매수지수(원계열)
 자료 : 미연방주택금융공사(FHFA), Bloomberg

[그림 3] 미국의 부동산 및 주식 가격 추이

오히려 지금은 부동산, 주식 등 자산가격 거품의 붕괴가 우려되는 시점이다. 자산가격의 급격한 하락은 음(陰)의 자산효과(negative wealth effect)를 유발하여 내수를 위축시키고, 자산가격 거품을 유발했던 시중의 과잉유동성은 거품의 붕괴와 함께 퇴장하면서 신용경색을 부추길 가능성이 있기 때문이다. 이와 같은 상황에서 가계대출이 부실화되면 2005년 하반기 이후 빠른 속도로 늘고 있는 기업예금에 뱅크런이 발생하여 금융위기로 확산될 가능성도 배제할 수 없다. 이는 자산거품의 붕괴 → 소비 및 투자의 감소 → 고용 및 소득의 감소 → 가계 부채상환능력의 악화 및 개인파산의 증가 → 불황의 장기화로 이어지는 가계발 경제위기의 악순환을 부추기는 도화선이 될 수도 있다.

지금 우리 경제는 금융과 실물 부문의 제반 불안요인이 상호 인과관계를 지니고 전이되면서 장기침체로 접어드는 기로에 서있다. 부동산 등 자산가격 거품의 붕괴는 가계부채 부담을 증폭시키고 자금시장을 얼어붙게 하며 원화가치를 급락시킬 수 있고, 이와 같은

금융부문의 불안요인은 내수와 수출의 동시 침체, 고용-물가-고용의 딜레마 상황을 심화시키며 디플레이션 국면으로 이어질 가능성을 배제할 수 없기 때문이다. 여기서 원화 가치의 하락에도 불구하고 수출이 늘지 않는 것은 미국, 유럽, 중국 등 주요 수출대상국의 경기침체가 환율요인보다 더 클 것으로 예상되기 때문이고, 성장-물가-고용의 딜레마란 성장정책이 고용증가로 연결되지 못한 채 물가만을 올려 중산 서민층의 생활고로 이어짐을 의미한다.

Ⅲ. 가계부채 출구전략 : 종합 대책의 필요성과 과제

올 들어 정부는 생계형 자금수요가 늘어남에 따라 서민금융 및 제2금융권 가계대출 안정화 대책을 강구해 왔지만 효과는 가시화되지 않고 불안은 더해가고 있다. 그 까닭은 가계부채 문제가 부동산 및 금융시장, 실물경제 전반의 문제와 직간접적으로 맞물려 있기 때문이다. 그렇기 때문에 가계부채 문제는 거품붕괴에 대비하고 금융위기가 실물위기로 전이되면서 장기침체로 진입하는 것을 사전에 예방하는 등 종합적인 대책을 마련하지 않고서 풀리지 않는다.

첫째, 거품붕괴 대책의 기본방향은 부동산이나 주식시장을 부양하는 것이 아니라 자산가격 급락의 피해를 최소화하여 경제를 연착륙(soft-landing)시키는 데에 있다. 연착륙이 중요한 까닭은 경제의 기초여건이 취약한 현재 상황에서 자산가격이 급락할 경우에는 회복의 모멘텀 역시 작아 장기침체로 이어질 가능성이 있기 때문이다. 이를 위해서는 콜금리 등 경제 전반에 미치는 영향이 큰 거시적 수단 대신 LIV 및 DTI 규제 of 합리화, 다중채무자에 대한 신용공여 규제 등 규제대상을 ‘선별’ 하고 ‘미세조정’ 하는 미시적 수단을 동원하는 것이 바람직하다.

또한 부동산 및 주식시장을 전매차익 추구를 위한 재테크의 장으로부터 건전한 실물투자의 장으로 변화시키는 방안을 모색할 필요도 있다. 즉, 향후 부동산시장은 서민 임대주택의 확대보급, 중소기업 클러스터의 조성 등과 같은 개발사업을 통해 현금흐름이 창출되는 장으로 바꾸어 나가고, 주식시장 역시 기업공개(IPO), 부실채권 유통화, 기업구조조정 등 본연의 목적인 기업 장기자금조달 및 생태계 혁신의 장이 될 수 있도록 유도할 필요가 있다. 이를 위해서는 부동산 등 자산에 대한 인식을 ‘보유’ 에서 ‘이용’ 으로 바꾸고, 자산가치 평가 방법도 이에 걸맞게 변화시켜 나갈 필요가 있다.

둘째, 직접적으로 가계부채 문제와 관련해서는 가계의 주택소유를 보장하면서 경제를 안정시키는 방안을 모색하는 것이 중요하다. 경기침체로 부동산가격이 하락하면 빚을 내어 주택을 마련한 다수의 가계는 ‘하우스푸어’가 되거나 주택을 상실할 우려에 사로잡히고 경제는 더욱 활력을 잃어가기 때문이다. 이와 관련하여 미국에서는 서브프라임 모기지 사태 이후 개인채무자의 부담을 경감하고 주택가격이 폭락하는 것을 방지하기 위해 담보채권의 분해(strip-down)를 허용하는 도산법 개정안이 발의된 바 있다. 참고로 담보채권의 분해는 채무자로 하여금 담보물을 계속 소유하도록 하면서 담보채권의 가치를 담보물의 시장가치와 차입액 중 낮은 것으로 평가하는 것인데, 이때 부동산경기가 주저앉아 담보물의 시장가치가 차입액 보다 낮은 상태가 지속되면 그 차액만큼 채무자의 부담이 경감되는 것이다.

채권금융기관의 입장에서도 담보물의 가치가 저평가되는 경기침체기에는 담보물을 처분할 유인이 적기 때문에 가계의 주택소유를 보장하면서 경제를 안정화하여 담보물의 가치가 하락하지 않도록 하는 것이 채권 확보에 도움이 된다. 이와 같은 목적에 부합하는 한 가지 방법은 담보권신탁(security trust)을 활용하는 것이다. 담보권신탁은 위탁자(채무자)가 자신이 소유한 재산에 대한 담보권만을 수탁자(신탁회사 등)에게 설정해 주고 은행 등 채권자를 수익자로 지정하는 신탁계약을 맺는데, 담보물에 대한 소유권은 여전히 위탁자에게 유보되고 수탁자는 담보물을 효율적으로 관리하여 얻은 수익을 수익자에 배당하면 동 금액만큼 가계부채를 감축하는 데 사용될 수 있을 것으로 기대된다.

셋째, 장기침체 진입 가능성을 사전에 예방하기 위해서는 기본적으로 물가를 하향안정화하면서 생산을 늘리되, 생산의 증가가 고용증대로 이어질 수 있도록 공급측면의 애로요인을 제거할 필요가 있다. 이를 위해서는 해외 천연자원의 개발 및 투자, 대체에너지원 등 녹색산업의 육성을 통해 경제의 대외의존도를 낮추고, 중소기업업을 중심으로 고용유발형 신성장동력산업을 육성하며, 서비스산업의 생산성을 제고하는 동시에 서비스산업 과잉취업자의 전직(outplacement) 등을 통해 중장기적 관점에서 경제의 공급능력을 제고할 필요가 있다. 여기서 신성장동력산업을 육성하는 취지는 미래 먹거리 산업 및 고용 창출에 있다. 하지만 신성장동력산업은 조립·가공산업, 대형 장치산업 등 구성장동력산업에 비해 생산유발효과가 작고 투자 회임기간이 길어 단기간에 지원의 성과가 나타난다는 보장이 없다.

이와 같은 제약을 감안할 때 신성장동력산업은 중장기적 시야를 가지고 범정부·국가 차원에서 지원하는 것이 바람직하다. 서비스산업의 과잉취업 인구를 제조업으로 돌리는 등 산업간 구인·구직의 미스매치(mismatch)와 실업 문제를 해소하고 생산성을 제고하는 전직지원 시스템을 구축하는 문제도 마찬가지다. 이를 위해서는 전 산업에 걸쳐 장기 인력수급 상황을 파악하고 필요한 능력을 개발하며 취업정보를 생산·홍보할 수 있는 허브(hub)로서 ‘직무능력개발센터’ (가칭)를 설립하고, 개발된 직무능력을 바탕으로 개별 상담 및 취업지원 서비스를 근로자에게 원스톱 방식으로 지원할 ‘재취업지원센터’ (가칭)를 설립할 필요가 있다. 이들 ‘직무능력개발센터’와 ‘재취업지원센터’를 유기적으로 통합한 것이 범정부·국가 차원의 전직지원 시스템에 해당한다.

맺음말을 대신하여

가계부채 문제 해소를 위해서는 종합적인 대책이 필요하고, 이 대책은 범정부·국가 차원에서 마련되어야 한다. 하지만 이러한 작업이 소기의 성과를 거두는 데는 많은 시간과 비용이 소요될 것이다. 차제에 서울시가 가계부채 문제 해소를 위한 종합 대책의 파일럿 테스트를 수행하고 스스로 리트머스 시험지가 되어 줄 것을 기대한다.

참고문헌

- SIFI 규제 국내 제도화방안 연구(2012), 금융위원회금융연구원
- 금융패러다임, 어떻게 바뀌어야 하나(2012), 나라경제, Vol. 255, KDI
- <http://www.fhfa.gov/>(미 연방주택금융공사)
- <http://ecos.bok.or.kr/>(한국은행경제통계시스템)