

정부의 부동산 규제완화가 금융시장에 미치는 영향과 개선방안

The Effect of Governmental Housing Regulation towards the Financial Market and Improvement Measurement

이 윤 홍*

Lee, Yun Hong

目次

- | | |
|------------------------|------------------------------|
| I. 서론 | IV. 정부의 부동산 규제완화에 따른 금융시장 변화 |
| II. 선행연구 고찰 | 1. 지표의 인과관계 검증 |
| 1. 관련 선행연구 고찰 | 2. 가계대출의 변화 |
| 2. 연구의 착안점 | 3. 주택가격 및 전세가격 상승 |
| III. 정부의 부동산 규제완화 고찰 | 4. 건설사 아파트 과잉공급 |
| 1. 금융권 대출한도 확대 및 금리 인하 | V. 향후 금융시장 부작용과 대책 |
| 2. 부동산 규제 대폭 완화 | <abstract> |
| | <참고문헌> |

ABSTRACT

1. CONTENTS

(1) RESEARCH OBJECTIVES

This research evaluated the change of housing and financial market after less housing control of Korean government. After then it examined what sort of the side effects occurring in financial market and suggested further improvement measurement.

(2) RESEARCH METHOD

Most of all, there will be some negative influences in the financial market due to the increases of the American interest rate and higher standard interest in South Korea. So this research suggested further improvement measurement.

(3) RESEARCH FINDINGS

First, it would be concern that the mid- to low income working class has the burden

* 주 저 자 : 한양대학교 도시공학박사, miso1036@hanmail.net

▷ 접수일(2015년 7월 17일), 수정일(1차: 2015년 8월 24일, 2차: 2015년 11월 5일), 게재확정일(2015년 12월 18일)

of mortgage and interest because of the growth of household debt while the standard interest increases. Second, it would be expected that housing price declines as the market is flooded with total volume of real property and the rise of mortgage interest and real estate loan. Third, it might be difficult to improve financial structure of construction according to the increase of interest and unsold apartments. Forth, it would get negative effects on bank asset soundness, resulting in the decreased of housing mortgage value and some overdue interest.

2. RESULTS

Therefore, the government has to find optimal responses to cope with the problems: it reduces Lone to Value (LTV) gradually in financial sector and it should secure bank asset quality as segmentation of Debt to Income (DTI) based on sustainable income. It is necessary to control dealing in housing market and encourage sales of estate focusing on the end user. Moreover it has to set up housing policy providing beneficial support to the first house buyer like the other developed countries.

3. KEY WORDS

- Housing Regulation, Loan to Value(LTV), Debt to Income(DTI), Standard Interest Rate, Housing Oversupply, Households Debt

국문초록

최근 우리나라 부동산시장은 1990년대 일본 부동산시장의 붕괴 시와 비교하면 상대적으로 LTV 비율이 낮으며, 국내경제성장률과 자본투자 비율이 높은 편이다. 또한 정부의 우려와는 달리 전국 평균의 주택가격은 오히려 소폭 상승하고 있어 부동산시장의 붕괴는 우려할 단계는 아니라고 볼 수 있다. 오히려 미국 리만브러더스 파산이후로 주택가격의 조정이 이루어져야하는 시점을 늦추어 현재의 부동산시장의 침체는 조정기간으로 보아야 할 것이다. 현재의 국내 경기침체의 주요원인은 국내 부동산시장 자체보다는 유럽 발 세계경제 침체에서 찾아볼 수 있다. 그래서 정부는 단기적이 대책보다는 중장기 대책으로 효율성을 키워야 할 것이다. 오히려 가계부채가 더 이상 증가하지 않도록 대출에 대한 조정으로 가계부실을 방지해야 한다. 비록 정부가 주택거래 활성화를 위한 대책을 강구해야 하지만 무엇보다도 중요한 것은 국민들에게 부동산정책에 대한 신뢰감을 주어야 할 것이다. 특히 중장기적으로 부동산시장의 구조를 개선해야만 부동산시장과 국내경기의 장기 불황을 방지할 수 있을 것이다.

핵심어 : 부동산시장거품, 부동산시장붕괴, 거시경제변수, 경기순환, 경기불황

I. 서론

장기적인 경기침체에 따른 경제성장 활성화 목적으로 정부는 기준금리 인하 및 부동산 규제를 완화하였으며, 이로 인해 저금리로 대출을 받아 주택을 구입하는 수요가 증가하여 전국적으로 부동산 거래가 활발해지고 수도권을 중심으로 아파트 가격이 상승하고 있다.

그 과정을 살펴보면, 우선 2014년 8월, 서울을 기준으로 LTV 기준은 50%에서 70%, DTI는 기존 50%에서 60%로 상향 조정되면서 규제가 대폭 완화되었다. 국회에서도 부동산 3법을 폐지하면서 강남을 중심으로 재건축/재개발이 활성화되었고, 강남의 개포주공 재건축 아파트는 전년 대비 가격이 크게 오르는 등 부동산 시장이 전반적으로 상승하는 추세이다. 강남 재건축 이전수요로 강남과 인접한 지역의 전세가 및 주택가격이 다른 지역에 비해 상승비율이 높은 것이다. 더욱이 정부는 메르스 사태가 발생하자 경기침체의 장기화가 우려되어 소비심리 회복을 통한 경기진작 차원에서 기존 기준금리 1.75%를 1.5%로 인하하였고, 이러한 결정은 은행의 예대 마진 부족으로 부동산에 투자하는 수요층을 더욱 높이는 계기가 되었는데, 실제로 대출비율을 크게 확대되면서 자본력이 부족한 젊은 층(30대)의 주택 구입 확대로 이어졌다.

건설사들은 부동산시장이 달아오르면서 분양에 대한 어려움이 없어지자 착공시기를 예정보다 앞당겨 추진하고 있고, 사업성이 낮아 착공시기를 미루던 사업장도 서둘러 분양을 시작하면서 최근 아파트 공급이 급진적으로 확대되고 있다. 금융권도 수익성이 낮아 리스크를 감수하더라도 수익성이 높은 PF 사업에 관심을 보이기 시작하였고, 특히 수익률이 고정적이지 않은 중소형 증권사가 PF를 더욱 확대하고 있는 상황이다.

국내 경제성장을 주도하는 사업이 부동산과 건설의 비중이 높은 것은 사실이다. 하지만 예전

의 금융위기와 저축은행 사태를 경험해 보듯 부동산 가격은 정부정책 및 금리변화, 국내의 시장 변수에 따라 변동성이 심하고, 이러한 변화는 부동산가격 하락으로 이어져 향후 가계부채상승과 금융권 자산건전성 악화의 원인이 될 수 있다. 따라서 본 연구는 이러한 과정에 대해 자세히 점검하여 정부가 세울 수 있는 정책을 짚어보고 향후 개선방안을 모색하고자 한다.

II. 선행연구 고찰

1. 관련 선행연구 고찰

정부의 부동산규제가 금융시장에 미치는 영향과 개선방안에 관련해 기존에 수행된 연구 동향을 살펴보면 다음과 같다. 우선, 김원중(2010)¹⁾은 글로벌 금융 위기 이후 미국의 경제 충격이 국내 경제 및 금융시장에 미친 영향을 분석하였다. 분석결과, 한국은 미국의 생산, 금리, 실질통화, 주가 등에 있어서는 미국과 동조화가 이루어지고 있는 반면, 명목통화에 있어서는 미국과의 동조화 정도는 약한 것으로 나타났다. 또한 한국 경제변수들은 미국의 경제충격들에 의해 다양하게 영향을 받고 있으며 영향의 정도도 상이한 것을 시사점으로 제시하였다.

임윤수(2011)²⁾는 정부가 실시한 DTI 규제 및 완화 정책의 영향 및 지속 여부를 외국과의 DTI 규제의 비율과 비교해 그 효과를 살펴보는 것으로 연구를 진행하였다. 연구결과로 DTI 규제정책은 부동산시장에 미치는 효과가 크고, 가계부채의 부담, PF대출의 부실로 인한 금융기관의 여신 건전성 악화 등에도 영향을 미친다는 점을 제시하였다. DTI 완화정책은 부동산시장의 침체상황을 해결하는 방안이 아니라는 점을 강조하며 DTI 규제를 계속 유지할 필요가 있으며, 정부 주도하에 지역별 DTI 규제를 금융회사에

1) 김원중, "미국 경제충격의 국내 경제 파급효과", 한국경제연구, 한국경제연구학회, 2010, 제28권 3호, pp.59~92.

2) 임윤수, "부동산정책과 금융대책 분석: DTI 규제를 중심으로", 부동산연구, 한국부동산연구원, 2011, 제21권 2호, pp.147~166.

자율적으로 맡겨 BIS 비율과 더불어 자산건전성을 평가하는 규제수단으로 활용해야 한다고 주장하였다.

한국금융연구원(2013)³⁾은 가계부채의 증대에 따른 리스크를 파악하고 금융기관의 건전성 확보를 위한 정책 마련에 관해 연구하였다. 분석은 가계부채의 주요한 두 경제주체인 가계와 금융기관의 대차대조표의 연계성을 종합적으로 고려하였는데, 연구결과로 우리나라 가계는 그간 축적된 금융자산을 소진하고 대출을 활용해 부동산 자산을 취득하면서 리스크가 매우 커지는 구조를 가지고 있음을 밝혔다. 부동산 자산 취득과정에서 저축 저하 및 가계부채가 발생하고 이로 인해 유동성 위험, 자산가격 하락, 이자율 변동 등의 리스크에 보다 취약해진다. 그리고 가계부채의 확대는 금융기관의 단순 대출뿐만 아니라 예금에도 영향을 미치기 때문에 재무제표에도 영향을 미치게 됨을 언급하며, 이에 대한 관리가 보다 강화될 필요가 있음을 말하였다. 그리고 규제 방향은 직접적인 규제는 가계과 금융부문의 유동성위기를 촉발시킬 수 있으니 채무자 중심의 종합적 가계부채 출구전략 수립과 추진이 필요함을 주장하였다.

김효연(2013)⁴⁾은 LTV, DTI 등의 제도는 금융기관의 건전성 유지를 위한 규제수단이나 국내에서는 부동산 경기 조절 수단으로 활용되고 있다는 점을 언급하며, 주택담보대출에 대한 규제가 차입자 보호와 대출의 공정성 확보를 위한 수단으로 재구성되어야 함을 언급하였다. 그 방안으로 금융기관이 주택담보대출을 적격 담보대출과 비적격담보대출로 구분하여 운영하는 것을 제시하였는데, 자격 심사를 거쳐 적격 담보대출 대상자는 장기, 고정금리, 분할상환이라는 조건을 주고 비적격담보대출에 대해서

는 상환능력 심사를 엄격하게 실시하여 현재 주택담보대출의 구조를 건전하게 바꿀 수 있음을 주장하였다.

허찬국·김창배·남광희(2014)⁵⁾는 미국의 양적 완화 축소가 국내 금리, 환율, 자본 유입에 미친 영향에 대해 연구하였다. 분석결과 미국의 정책 및 금융시장 불안 변수는 국내 금리 및 환율, 자본 유입 등에 유의한 영향을 미치며, 양적 완화가 축소되기 시작하면 국내 금융 관련 변수들의 변동성이 커질 것을 예상하였다. 초기는 유입되는 자본 및 기 유입된 자본의 유출로 원달러 환율 및 국내 금리가 상승할 것을 예상하였으며, 이후 금리상승 효과로 자본 유출이 안정화되고 외국 자본이 다시 유입될 것이라는 시나리오를 예측하였다.

황관석·박철성(2015)⁶⁾은 서울과 경기도 지역을 대상으로 DTI 규제 효과를 이중차분법(Difference in Difference)을 이용하여 분석하였다. 분석결과로 DTI규제 10% 차이의 효과는 1년 미만의 기간에서는 유의하지 않았으나 1년 이상의 기간에서는 소형아파트에서 효과가 존재하는 것을 제시하였다. 소형의 경우 상대적으로 소득수준이 낮은 경우가 구입할 가능성이 크기 때문에 DTI 규제차이의 영향을 받으며, 중대형 아파트의 경우 DTI규제 후 실거래가격이 하락한 것을 미루어 DTI 규제 수준 보다는 DTI 규제 자체의 적용여부가 중요한 요인으로 작용한 것으로 보았다.

2. 연구의 착안점

선행연구 고찰 결과를 종합해보면, 우선, 부동산 구입은 가계부채를 증가시키는 가장 직접적인 요인으로 금융시장에 미치는 영향이 크다

3) 한국금융연구원, "가계부채의 확대에 따른 리스크 요인 점검", 연구보고서 10호, 2013, pp.3-5.

4) 김효연, "국내 주택담보대출에 대한 법적 규제의 개선방향: 과잉대출 규제 및 금융소비자 보호를 중심으로", 경제법연구, 한국경제법학회, 2013, 제12권 1호, pp.225~259.

5) 허찬국·김창배·남광희, "미국의 양적 완화 축소가 국내 금리, 환율, 자본 유입에 미치는 영향 분석", 한국경제연구, 한국부동산분석학회, 2014, pp.49-77.

6) 황관석·박철성, "이중차분법을 이용한 주택금융규제 효과 분석: 수도권 DTI규제를 중심으로", 한국부동산분석학회 학술발표논문집, 한국경제연구학회, 2015, pp.31~51.

는 점이 언급되었다. 다음으로 가계부채 증가와 맞물려 미국의 금리 인상 등 대내외적 환경변화에 따라 가계금융 및 금융시장 부실의 위험성을 이야기 하고 있다. 본 연구는 정부의 부동산 규제 완화 이후 부동산 시장 및 금융 시장의 변화 결과를 종합적으로 검토하고 향후 금융시장에 미칠 부작용을 진단해 대책방안을 제시해보았다.

Ⅲ. 정부의 부동산 규제완화 고찰

1. 금융권 대출한도 확대 및 금리 인하

금융감독원은 2014.7월 LTV·DTI 규제를 완화한다고 발표했다. 추진목적은 규제를 완화하여 부동산 소유를 촉진시키고, 부동산 거래를 활성화시키기 위함이다. LTV·DTI 규제완화는 주택을 구입하는 소비자 측면의 혜택으로 소득이 낮은 저소득층도 은행에서 많은 자금을 조달할 수 있어 주택구입이 예전보다 쉬워졌다. 특히, 서울은 예전보다 LTV가 20% 상승 하였고, DTI의 경우도 10% 상승 하는 등 대출규모가 크게 확대되었고, DTI 산정 시 소득인정범위가 확대되어 소득이 낮은 젊은 수요층의 큰 혜택을 보게 되었다. 금융위원회가

〈표 1〉 금융감독원 LTV·DTI 규제 합리화 방안

개정(前)				⇒	개정(後)
L	구분	은행·보험	기타 비은행권		전금융권 70%
T	수도권	50~70%	60~85%		
V	기타	60~70%	70~85%		

※ 상호금융 자체 추가한도(15%p) 포함

개정(前)				⇒	개정(後)
D	구분	은행·보험	기타 비은행권		수도권, 전금융권 60%
T	서울	50%	50~55%		
I	경기·인천	60%	60~65%		

※ 아파트가격 3억원 이하

주) DTI 산정시 소득인정범위 추가 확대
 - 청장년층의 장래예상소득 인정기간 확대(현행 10년 → 대출만기 범위내 60세까지)
 - 은퇴자 순자산 소득환산 상한 폐지(현행 도시근로자 평균소득 → 상한 폐지)

현재의 LTV·DTI 기초를 유지할 것을 밝히면서 당분간 젊은 층의 부동산 대출 금액은 크게 상승할 것으로 예상된다.

다음으로 한국은행의 금융시장동향을 살펴본 결과 2011년~2012년 기준금리가 3.25% 수준일 때는 저축성 예금율이 높고, 대출비율이 낮았으나 2013년부터 기준금리가 낮아지자 저축성 예금율이 낮아지고 대출비율은 크게 상승하는 것으로 조사되었다. 특히 가계대출과 주택담보대출 같이 상승하는 것으로 미루어 가계대출의 증가분이 주택담보대출로 인한 것임을 알 수 있다. 또한 기준금리가 낮아지자 낮은 금리로 운영자금을 사용할 수 있어 기업 대출비율이 상승한 것으로 판단된다.

〈표 2〉 한국은행 연도별 금융시장동향 정리

구분	2011년	2012년	2013년	2014년	2015. 5월	2015. 6월
기준금리	3.25%	3.25%	2.5%	2.0%	1.75%	1.5%
CD (91일물)	3.55%	3.55%	2.66%	2.13%	1.8%	1.65%
저축성 예금	817조	865조	544조	557조	544조	543조
가계 대출	455조	467조	480조	561조	586조	595조
주택담보 대출	306조	316조	328조	407조	433조	440조
대기업 대출	115조	142조	150조	169조	167조	165조
중소기업 대출	441조	447조	473조	507조	535조	539조

자료 : 한국은행, "2015년 5월중 금융시장 동향", 보도자료 참고하여 작성

2015년 6월 기준금리가 역대 최저치인 1.5%로 인하되었다. 이로 인해 향후 예금율은 더욱 낮아질 것이며, 가계대출과 주택담보대출은 더욱 상승해 가계부채의 부담감은 더욱 높아질 것으로 보인다. 금년 하반기 미국 금리인이 예상되는데 이때 국내 기준금리가 함께 상승할 경우는 이자부담에 따른 금융권의 자산건전성에 큰 어려움이 있을 수 있다.

2. 부동산 규제 대폭 완화

부동산 3법 폐지는 부동산개발 사업을 추진하는 사업자 측면의 규제완화로 그 내용을 살펴보면, 첫째, '분양가상한제 폐지'는 아파트 분양가격 결정권한을 지자체에서 민간 사업자에게 이관되었다. 사업자 입장에서는 이번 규제완화로 분양가격을 조정할 수 있어 사업이익이 크게 개선되었고, 소비자 입장에서는 높은 분양가격에 따라 필요한 대출의 폭이 확대될 것으로 우려된다. 그리고 아파트 개발사업이 보다 활발해질 것으로 예상된다. 둘째, '재건축부담금 면제'를 3년간 연장하여 재건축 사업에 대한 이익을 높일 수 있고, 셋째, 과밀억제권역에 추진되는 재건축 사업장은 다가구주택을 보유한 조합원이 3주택까지 보유할 수 있게 하여 조합원과의 분쟁을 최소화함으로써 재건축 사업이 탄력을 받을 수 있게 되었다.

다음으로 재건축 연한 상한이 준공 후

40년에서 30년으로 10년이 단축되었고, 연한과 관계없이 층간소음 등 주거환경에 문제점이 발생할 경우에도 안전진단을 통해 재건축 사업을 추진할 수 있도록 개정되었다. 이에 서울을 중심으로 재건축 수요가 증가할 것으로 판단된다. 또한, 재건축 사업 중 소형평형규모를 축소해 사업성이 있는 강남권은 고급주택 신축도 활발할 것으로 예상되고, 종전의 임대주택 의무 건설비율이 서울기준 20%에서 5%로 크게 완화되어 사업성이 개선된 만큼 재건축 사업이 크게 활성화될 것으로 예상된다.

또한 국토교통부는 대통령주재 무역투자진흥회의를 통해 건축투자활성화대책을 발표하였다. 주요내용은 건축물 노후도가 급속히 증가되고 있는데, 재건축 리모델링 사업이 활발히 추진되지 않고 있어 건설경기 부흥차원에서 건축규제개선, 과감한 인센티브, 리뉴얼 자금융자 및 컨설팅지원으로 새로운 건축시장을 발굴하는데 목적을 두었다. 그 내용은 <표 5>와 같으며, 국토

<표 3> 부동산 3법 폐지 내용 종합

개정관련법률	완화내용	핵심내용
주택법	공공택지 외의 택지에서 건설·공급하는 주택에 대해서는 시장여건에 따라 일정한 요건에 해당하는 경우에만 분양가상한제를 탄력적으로 적용토록 하고, 주택공급 질서를 유지하기 위한 주택 전매행위제한제도도 이에 맞게 정비	민간아파트 분양가 상한제 폐지
재건축 초과이익 환수에 관한 법률	2014년 12월 31일까지 관리처분계획의 인가를 신청한 재건축사업에 대해서 재건축부담금을 면제하던 것을 2017년 12월 31일까지 3년간 연장	재건축부담금 면제 3년 연장
도시 및 주거환경 정비법	과밀억제권역에서 시행되는 재건축사업의 경우에는 1주택만을 공급받을 수 있었는데, 다주택을 소유하고 있는 조합원이 원하는 경우 최대 3주택까지는 우선 공급받을 수 있도록 제도를 개선	다주택 소유조합원은 3주택까지 공급확대

자료 : 국회 본회의 내용 중 부동산3법 내용 정리, 2015.2월

<표 4> 재정비 규제 합리화 방안

관련법	수정내용	주요내용
도시 및 주거환경 정비법	재건축 연한 30년으로 단축	재건축 연한 상한을 40년에서 30년으로 단축
	재건축 안전진단 합리화	구조안전성 평가 외 주거환경 중심평가(층간소음, 사생활침해, 냉난방 방식 등)도 반영
	재건축주택건설 규모제한 중 연면적 기준 폐지	수도권 과밀억제권역에서 국민주택 규모(85㎡ 이하) 주택 건설비율을 세대수 기준 60% 이상, 전체 연면적 대비 50% 이상 되도록 규제했으나, 연면적 기준 폐지
	재개발 임대주택 의무건설비율 5%p 완화	종전 서울 20%p, 수도권 17%p 등의 임대주택 의무 비율을 5%p 완화

자료 : 국토교통부, 보도자료(2015.1.19) 참고하여 정리

〈표 5〉 노후건축물 정비촉진 등 건축투자 활성화 대책 관련 규제 완화내용

관련법	수정내용	주요내용
건축법	결합건축제도 도입	노후·불량건축물이 밀집되어 정비가 필요한 구역내 복수의 대지를 하나의 대지로 간주하여 대지간 용적률 결합을 허용
	건축협정제도 활성화	용적률 완화 등 사업성 확보를 위한 인센티브를 마련하고, 요건완화 및 지원체계 구축
	기존 건축물 리뉴얼시 특례적용	건축기준을 현실적으로 지키기 어려운 거리는 특별가로구역으로 적극 지정하고, 건축기준 완화 범위도 확대
공사중단 장기방치 건축물정비법	방치건축물 사업재개 지원	지자체 주도의 권리관계 조정, 용적률 완화, 세제지원, 사업대행자 지정 등을 통해 사업 재개 지원
국유 재산법	공공건축물 리뉴얼 활성화	민간투자를 활용한 "행정시설 + 주민커뮤니티시설 + 상업시설"의 복합개발을 활성화하여 공공청사 리뉴얼 확대
도시정비법	노후공동주택정비 및 안전건축물 점검	노후공동주택의 신속한 재건축을 추진하고, 안전관리 대상을 지속적으로 확대
	건축관련 안전산업 활성화기반 마련	금융지원, 안전진단산업 민간 개방, 공공건축물 리뉴얼 로드맵 마련 등을 통해 안전산업 활성화 기반 마련
건축법	부유식(선박 등) 건축물 제도화	부유식 건축물의 개념을 명확히 하여 건축법에 명시하고, 건축법상 특례 등 건축기준 마련
	건축물 복수용도허용 등 규제개선 및 관리시스템 마련	건축물 복수용도 허용, 건축심의의 모니터링 도입 등을 통해 사업 편의성 제고

자료 : 국토교통부, 보도자료 (2015.7.9) 참고하여 정리

교통부는 이번 대책을 통해 연간 2.2조원의 신규 투자효과와 재건축·리모델링 활성화를 기대하였다.

금번 건축투자 활성화 대책은 역대 정권에서 추진한 부동산규제완화보다 더 많은 규제를 완화하여 시장에서 효과를 극대화 할 가능성이 높다. 이러한 규제완화는 일시적인 경제성장에도움이 될 수는 있으나, 향후 주택 및 건축물 공급과잉으로 부동산 가격하락의 원인이 될 수 있으므로 정부의 단계적인 수급조절 역할도 필요할 것으로 판단된다.

IV. 정부의 부동산 규제완화에 따른 금융시장 변화

1. 지표의 인과관계 검증

정부의 부동산 규제완화에 따른 금융시장의 변화를 살펴보기에 앞서 각 지표들 간의 인과관계를 검증하고자 하며, 각 변수의 시계열 자료는 기준금리가 지속적으로 하락하는 시점인 2011

년 6월부터 2015년 5월까지를 대상으로 한다. 주택매매가격지수와 주택전세가격지수(2013년 3월 = 100)는 월별 자료로 지역적 범주는 전국, 유형은 아파트, 연립, 단독을 포함한 종합 데이터이며, 가계부채는 주택담보대출을, 기준금리는 한국은행 기준금리 데이터를 활용한다.

각 변수는 계절적 영향을 받을 것으로 예상되므로 Census ×12 기법을 활용하여 계절조정을 실시하였다. 또한 실제 분석에서 시간에 따른 두 시계열 변수의 상승 추세를 고려해 계절 조정된 자료를 로그 변환한 수에 사용하였다. 먼저 시계열 자료의 안정성을 검토하기 위하여 단위근 검정을 실시하고 각 변수 간 실질적인 관계성을 파악하기 위해 그랜저인과관계 검정법을 수행한다.

1) 단위근 검정

주택매매 및 전세지수와 금리와 같은 거시경제지표의 경우 시계열 자료가 단위근을 갖는 불안정한 자료일 수 있다. 따라서 신뢰성 있는 분석을 위해서는 먼저 시계열 자료의 안정성을 확보하여야 한다. 만약 불안정한 시계열 자료를 활용하여 분석을 수행하였을 경우, 변수 간에 관계가

〈표 6〉 수준변수 및 1,2차 차분변수의 단위근 검정 결과

구분	수준변수		1차차분변수		2차차분변수	
	t-statistic	p-value	t-statistic	p-value	t-statistic	p-value
주택매매지수	1.246267	0.9980*	-1.711825	0.4187*	-6.170912	0.0000**
주택전세지수	0.222324	0.9712*	-2.580316	0.1043*	-5.543934	0.0000**
가계부채(주택담보대출)	4.592743	1.0000*	-1.183701	0.6732*	-8.132044	0.0000**
기준금리(한국은행)	1.145149	0.9973*	-8.002012	0.0000**	-5.709158	0.0000**

* 유의수준 1%, 5%, 10%에서 귀무가설이 기각되지 못함.

** 유의수준 1%, 5%, 10%에서 귀무가설이 모두 기각됨.

없음에도 외견상으로 상관관계가 있는 것처럼 보이는 가성적 회귀현상(Spurious Regression)이 발생할 수 있다(안민규 외, 2006)⁷⁾. 이러한 단위근 검정(Unit Root Test)을 위해 ADF(Augmented Dickey-Fuller Test) 검정법을 이용하여 분석을 실시하였다.

검정결과 기준금리, 가계부채, 주택매매지수, 주택전세지수 모두 통계값이 1%, 5%, 10% 유의수준에서 임계값보다 크게 나옴에 따라 단위근이 있다는 귀무가설을 기각하지 못하는 것으로 확인되었으며, 수준변수의 시계열자료가 불안정한 자료로 판단되었다.

따라서 수준변수의 안정성을 확보하기 위해 1차차분을 실시하였으나 기준금리를 제외한 나머지 지표에 단위근이 존재하는 것으로 나타나 2차차분을 실시하였다. 2차차분 결과 모든 지표에서 통계량이 임계값보다 작게 나옴에 따라 2차차분한 지표가 안정적 시계열임을 확인하여 2차차분한 지표를 바탕으로 분석을 실시하였다. 수준변수의 ADF 검정결과는 〈표 6〉과 같다.

2) 그랜저 인과관계 검정

단위근 검정을 통해서 2차차분한 지표의 시계열 자료가 안정함을 확인하였으며, 본 연구에서는 2차차분한 시계열 자료를 활용하여 각 지표 간의 인과관계를 분석하기 위해 그랜저 인과관계 검정을 수행하였다.

그랜저 인과관계(Granger Causality Test)는 각 지표들 간의 종속관계를 확인하는

것으로 기준금리, 가계부채, 주택매매지수, 주택전세지수에 대한 결과를 정리하면 다음 〈표 7〉과 같다. 〈표 6〉은 2차 차분변수를 활용한 그랜저 인과관계 검정 결과 가운데 유의한 것으로 도출된 결과를 지표 순으로 정리한 것이다. 먼저 기준금리의 경우 가계부채(lag=2, 3, 4, 6), 주택매매지수(lag=4), 주택전세지수(lag=12)와 같이 모든 지표에 원인으로 작용하는 것으로 나타났다.

다음으로 가계부채의 경우 주택매매지수(lag=3, 4, 12)에 원인으로 작용한 것으로 나타났으며, 기준금리(lag=2, 3, 4, 6), 주

〈표 7〉 Granger Causality Test 결과(지표순 정렬)

인과관계		lag	F-값	유의확률
기준금리	→ 가계부채	2	4.84254	0.0132
기준금리	→ 가계부채	3	3.34855	0.0296
기준금리	→ 가계부채	4	3.02432	0.0314
기준금리	→ 가계부채	6	1.81124	0.1345
기준금리	→ 주택매매지수	4	2.35857	0.0737
기준금리	→ 주택전세지수	12	1.66852	0.2242
가계부채	→ 주택매매지수	3	1.80723	0.1633
가계부채	→ 주택매매지수	4	1.63535	0.1887
가계부채	→ 주택매매지수	12	3.25992	0.0421
주택매매지수	→ 가계부채	2	4.31507	0.0203
주택매매지수	→ 가계부채	3	4.08524	0.0135
주택매매지수	→ 가계부채	4	2.08104	0.1057
주택매매지수	→ 주택전세지수	4	2.39974	0.0698
주택매매지수	→ 주택전세지수	6	1.60876	0.1831
주택전세지수	→ 주택매매지수	3	2.23691	0.1006
주택전세지수	→ 주택매매지수	4	2.76975	0.0434
주택전세지수	→ 주택매매지수	6	2.52559	0.0452

7) 안민규·문혁·김재준, “건축허가면적 지표 증감에 따른 건설투자 변동 분석”, 대한건축학회 논문집, 대한건축학회, 2006, 제22권 12호, pp.155~164.

〈표 8〉 주택유형별 월 매매가격 동향 (단위 : %)

년 월	14.12	15.1	15.2	15.3	15.4	15.5	15.6	14.6	
기준금리	2.0	2.0	2.0	1.75	1.75	1.75	1.5	2.5	
전국	APT	0.22	0.15	0.27	0.45	0.57	0.45	0.52	3.84
	단독	0.12	0.11	0.14	0.35	0.32	0.23	0.36	2.47
	연립	0.07	0.05	0.15	0.29	0.38	0.19	0.30	1.89
서울	APT	0.02	0.08	0.19	0.48	0.55	0.39	0.49	2.96
	단독	-0.02	0.00	0.08	0.14	0.24	0.17	0.29	1.24
	연립	0.00	0.02	0.12	0.22	0.29	0.28	0.35	1.57
5개 광역시	APT	0.45	0.30	0.41	0.59	0.69	0.63	0.70	5.37
	단독	0.31	0.25	0.26	0.62	0.53	0.38	0.65	4.72
	연립	0.15	0.15	0.35	0.50	0.47	0.26	0.51	3.84

주) '14.6월은 15.6월과 비교한 가격상승폭
 자료 : KB 주택가격동향 자료(2015.6.15) 취합

택매매지수(lag=2, 3, 4)에 결과인 종속변수로 도출되었다. 가계부채와 주택매매지수는 시차에 차이를 보이고 있으나 서로 원인 및 결과로 작용하고 있음을 알 수 있다.

주택매매지수는 가계부채(lag=2, 3, 4), 주택전세지수(lag=4, 6)의 원인으로 작용하고 있으며, 주택전세지수는 주택매매지수(lag=3, 4, 6)에 원인으로 작용하고, 주택매매지수와 주택전세지수는 서로 원인 및 결과로 작용하고 있다.

분석결과를 통해 다음과 같은 인과관계를 찾을 수 있다. 기준금리는 모든 지표에 있어 원인이 되고 있으며 가계부채는 주택매매지수의 원인이 되며, 주택매매지수는 주택전세지수의 원인이 된다. 또한 가계부채와 주택매매지수, 주택매매지수와 주택전세지수는 서로 원인 및 결과로 작용하고 있음을 알 수 있다. 이러한 지표간의 인과관계를 바탕으로 부동산 규제완화에 따른 가계부채, 주택매매 및 전세지표 등의 동향을 살펴보고자 한다.

2. 가계대출의 변화

한국은행에 따르면, 가계부채(가계신용통계 기준)은 2015년 3월 기준으로 1,099조원으로, 전년동기 대비 7.3% 증가하는 등 가계부채가 급격하게 증가하였다. 기준 금리가 2%로 인하된 2014년 3/4분기 이후 그 증가세가 크게

확대되었는데, 금액 기준으로는 2014년 4/4분기 중 30조원 가까이 증가하였으며, 2015년 1/4분기 중에도 11.6조원 증가하였다. 더욱이 최근 기준금리를 1.75%에서 1.5%로 낮춰짐에 따라 가계부채는 보다 증가할 것으로 예상된다.

〈그림 1〉 국내 가계부채 규모 및 증가율



주1) 단위: 가계부채 규모(백조원), 가계부채 증가율(%)
 주2) 가계부채 규모: 가계신용통계 기준 / 가계부채 증가율: 기말 전년 동기 대비
 자료 : 한국은행, 「금융안정보고서」 2015.6

성장둔화와 소비심리위축으로 낮은 기준금리 기조는 당분간 유지할 것으로 예상되어 가계부채는 현재보다 상승할 것으로 판단된다. 문제는 자금력이 부족한 서민들이 낮은 금리로 가계/부동산 담보대출을 받았으나, 대외적인 시장변화로 기준금리가 상승할 경우에는 자금 부담감이 높아진 다는 것이다. 은행에 대출을 받은 차주가 이자상승으로 대출이자를 납입하지 못할 경우는 은행에서 공매 처분하는 부동산이 많아질 것이고, 부동산 소유자는 이자부담으로 시장에 매각하는 부동산이 많아지면 부동산가치는 하락할 것이다. 따라서 기준금리 상승은 국내 전체적인 충격으로 이어지므로 정부는 가계부채 대책을 서둘러 추진해야 할 것으로 판단된다.

3. 주택가격 및 전세가격 상승

1) 주택가격 추이

전국의 주택유형별 매매가격은 전체적으로 상승폭이 증가하였고, 특히 5개 광역시 주택상승률이 크게 증가하였다. 2015.3월 기준금리가

〈표 9〉 규모별 아파트 가격동향(상승률)

(단위 : %)

구분	대형	중대형	중형	중소형	소형	기준 금리
15.1월	0.06	0.10	0.15	0.17	0.20	2.0
2월	0.07	0.17	0.28	0.32	0.30	2.0
3월	0.20	0.34	0.45	0.54	0.53	1.75
4월	0.34	0.38	0.56	0.67	0.72	1.75
5월	0.19	0.28	0.49	0.50	0.47	1.75
6월	0.29	0.33	0.52	0.61	0.63	1.5

자료 : KB 주택가격동향 자료(2015.6.15) 취합

1.75%로 조정되고, 학교입학시기에 맞춰 매매 수요가 증가하면서 가격상승폭이 확대된 것으로 판단된다.

기준금리가 1.5%로 낮아진 6월에는 주택 거래가 증가하여 상승폭이 크게 확대되었다. 기준금리에 따라 주택가격이 상승하는 것은 주택 소유자가 예대마진부족으로 월세를 선호하고 있어 전세물량이 부족으로 주택을 구입하는 세대가 많아진 것이 원인이다. 낮은 금리로 자금조달이 가능해져 주택구입의 부담감이 낮아져 가격 상승으로 이어지는 것이다.

전국의 아파트 가격은 대체적으로 상승하고 있고, 특히 소형평형의 상승폭이 크게 나타났다. 이는 싱글족 증가와 핵가족화 시대를 맞아 20평대의 소형평형의 수요가 증가해 가격이 상승한 것으로 판단된다. 최근 기준금리 인하에 따라 대출을 받아 아파트를 구입하는 젊은 층이 증가하고 있는 것도 소형평형의 가격을 인상시키는 요인이다.

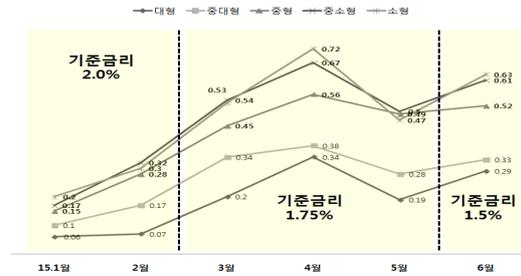
〈표 10〉 주택유형별 월 전세가격 동향

(단위 : %)

년 월	14.12	15.1	15.2	15.3	15.4	15.5	15.6	14.6	
기준금리	2.0	2.0	2.0	1.75	1.75	1.75	1.5	2.5	
전국	APT	0.36	0.27	0.38	0.63	0.68	0.46	0.62	4.94
	단독	0.20	0.17	0.17	0.46	0.42	0.28	0.29	3.00
	연립	0.29	0.31	0.36	0.56	0.56	0.40	0.43	4.27
서울	APT	0.42	0.41	0.62	1.03	1.10	0.71	0.90	6.87
	단독	0.21	0.18	0.25	0.48	0.44	0.40	0.38	3.56
	연립	0.34	0.43	0.40	0.74	0.58	0.66	0.70	5.43
5개 광역시	APT	0.33	0.27	0.32	0.46	0.50	0.32	0.48	3.97
	단독	0.34	0.31	0.26	0.71	0.57	0.30	0.42	4.40
	연립	0.19	0.17	0.36	0.39	0.40	0.25	0.36	3.35

자료 : KB 주택가격동향 자료(2015.6.15) 취합

〈그림 2〉 기준금리 변화에 따른 아파트 규모별 가격동향(상승률)



2) 전세가격 추이

전세의 경우는 전세물량 부족현상에 따라 꾸준히 상승하고 있다. 전세상승의 원인은 낮은 기준금리에 따라 주택소유자의 월세 선호도가 높아져 전세물량의 부족현상이 가장 큰 원인이다. 주택유형은 선호도가 높은 아파트 전세가격이 가장 높게 나타났고, 인구가 밀집한 서울이 전세상승률이 크게 나타났다. 기준금리가 1.75%로 하락된 3월에 가장 크게 증가하였고, 기준금리 1.5% 하락된 6월에는 상승폭은 확대되어 기준금리 인하는 전세가격을 상승시키는 가장 큰 요인이다.

4. 건설사 아파트 과잉공급

저금리 시대를 맞아 주택소유자들은 전세보다는 월세를 선호하게 되고, 전세물량 부족으로

신규 아파트를 대출을 받아 구입하는 젊은층이 증가하면서 분양아파트의 분양률이 상승세를 이어가고 있다. 건설사들은 분양의 어려움이 없고, 분양가상환제가 없어지자 오랫동안 착공을 미루어왔던 부실사업장도 착공을 서두르는 등 계획했던 예정물량보다 많은 물량이 분양시장에 나오고 있다.

〈표 11〉 주요 건설사 2015년 분양물량 현황

(단위 : 세대)

구 분	도급 순위	2015년 분양 물량		증가
		최초계획	추진물량	
삼성물산	2위	3,098	3,102	4
현대건설	1위	10,999	12,582	1,583
현대엔지니어링	10위	15,214	27,840	12,626
포스코건설	3위	15,608	19,534	3,926
대림산업	4위	29,161	30,348	1,187
대우건설	5위	16,073	30,703	14,630
GS건설	6위	9,315	8,998	317
롯데건설	7위	3,310	3,310	-
SK건설	8위	5,290	6,800	1,510
한화건설	9위	7,691	8,873	1,182
호반건설	15위	14,951	16,507	1,556
중흥건설	52위	12,000	9,200	-2,800
반도건설	57위	5,767	7,628	1,861
합 계	-	148,477	185,425	37,582

자료 : 각 건설사 홈페이지 자료 취합

〈표 12〉 연도별 건설 경기지표

구 분	2011년	2012년	2013년	2014년	2015 1분기
건설수주 (억원)	185,199	108,099	143,526	143,443	144,021
건축허가 (천㎡)	16,674	18,200	14,833	13,750	14,728
건축착공 (천㎡)	7,192	6,079	10,310	7,232	13,222
미분양 (호)	69,807	74,835	61,091	40,379	28,897

자료 : 대한건설협회

주택사업을 주력으로 영위하는 13개 건설사의 아파트 분양물량을 살펴본 결과, 금년만 185,425세대가 신규 분양으로 공급이 되고, 내년에는 이보다 많은 물량이 나올 수 있어 공급과

잉에 따른 가격하락이 예상된다. 향후 신용등급 하락과 가계부채 상승으로 입주를 포기한 세대가 증가하면 분양가격 대비 시세가격이 하락할 수 있다. 따라서 실수요자 입장에서는 입지환경, 자금여력 등을 충분히 고려한 후 분양계약을 체결하는 것이 중요하다.

대한건설협회가 발표한 자료를 살펴보면 2010년에 건축허가 및 미분양이 가장 많았고, 2011년에는 건설수주가 크게 증가하였으나, 건축허가는 전년도에 비해 크게 감소하였다. 2012년에는 전년도에 비해 건설수주는 감소하였으나, 건축허가와 미분양은 증가하는 시기로서 많은 사람들이 부동산을 구입하지 않고 관망하는 시기였다. 20013년부터 급매물이 많아 미분양이 점진적으로 감소하던 2014년에는 대출금리가 낮아 미분양이 크게 감소하였다. 2015년에는 저금리 시대를 맞아 분양에 대한 어려움이 없어지자 건설수주 및 건축허가가 다시 증가하기 시작하였고, 이러한 흐름은 당분간 지속될 것으로 예상되므로 당분간 주택공급은 활발히 추진될 것으로 판단된다.

V. 향후 금융시장 부작용과 개선방안

1. 기준금리 인상에 따른 부실우려

미국연방준비제도는 노동시장이 개선되고 인플레이션이 증기적으로 2% 목표치에 근접한다는 합리적 확신이 있으면 기준금리를 인상한다고 밝힌바 있다. 현재 중국경제 하락으로 기준금리 인상시기를 조율하고는 있으나, 미국의 전반적인 경제상황이 호전되면서 금년 하반기에는 금리를 인상할 가능성이 높아지고 있다. 〈그림 3〉을 보면 미국의 기준금리 변화가 시작된 이후 한국은행이 기준금리를 같은 방향으로 조정되는 모습을 볼 수 있는데, 다만 즉각적인 반응이 아니라 미국의 기준금리 인상 이후 한국의 기준금리

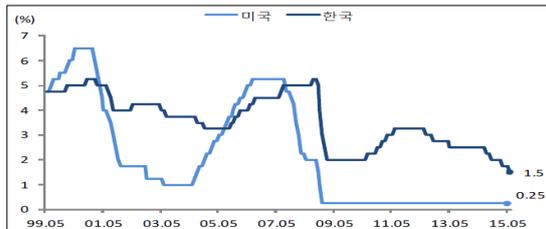
〈표 13〉 기준금리변동에 따른 아파트가격지수 변화

년/월	2014.10	2014.11	2014.12	2015.1	2015.2	2015.3	2015.4	2015.5	2015.6	
기준금리	2.0%					1.75%			1.5%	
APT 가격 지수	서울	100.0	100.1	100.1	100.2	100.4	100.9	101.4	101.8	102.3
	강남	101.5	101.5	101.4	101.6	101.8	102.5	103.0	103.5	104.4
	서초	202.6	202.8	202.8	202.8	103.1	103.6	104.6	105.0	105.6
	송파	101.8	101.9	101.8	101.9	102.0	102.3	102.7	102.9	103.4
	경기	100.8	101.0	101.2	101.3	101.6	102.1	102.8	103.2	103.8

주 1) APT가격지수 (KB부동산시세 년도별 시계열자료 취합, 2013.3=100 기준)
 2) 기준금리 (한국은행)

인상은 시차가 발생함을 알 수 있다.

〈그림 3〉 한국과 미국의 기준금리 변화



자료: 우리금융경영연구소, "미국 금리 인상기의 국내 금리정책 변화" 주간금융경제동향(2015-17), 제인용

반면, 미국의 기준금리 변화와 반대방향으로 금리가 조정된 경우도 존재하는데, 서브프라임 모기지 위기로 2007년 9월 이후 미국은 급격한 기준금리 인하를 실시하였으나 한국은 2010년 7월부터 2011년 6월까지 단계적 금리인상을 시행했음도 확인할 수 있다.

한국의 기준금리 변화에 따른 아파트 가격지수 변화를 살펴보면, 기준금리 2.0%에서 1.75%로 감소한 2015년 3월부터 5월까지 서울의 아파트 가격은 2013년 대비 1.4% 가량 상승하였으며, 1.5%로 감소한 2015년 6월, 서울의 아파트 가격은 2013년 대비 2.3% 상승하였다. 이를 통해 기준금리 인하가 아파트 가격 상승에 큰 영향을 미치는 것을 확인할 수 있다.

다음으로 미국의 기준금리 변화에 따른 국내 주택가격 변화를 살펴보기 위해 2000년 1월부터 2015년 6월까지의 전국 기준 주택매매가격

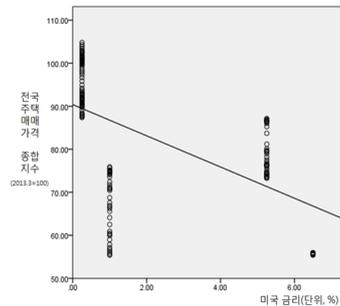
종합지수를 종속변수로 설정하고 동시기의 미국의 기준금리를 조사해 독립변수로 적용해 회귀분석을 실시하였다. 분석결과는 다음 〈표 14〉, 〈그림 4〉와 같다. 분석결과를 살펴보면 미국 금리가 1% 상승할 때 마다 국내 주택매매가격 지수는 3.6%가량 하락하는 것으로 추정되었다.

$$Y(\text{주택매매가격지수}) = 90.382 - 3.628X(\text{미국 금리})$$

〈표 14〉 회귀모형 요약 및 추정값 결과

R 계급	모형요약				모수추정값	
	F	df1	df2	유의확률	상수항	B
.307	81.666	1	184	.000	90.382	-3.628

〈그림 4〉 미국 금리 변화에 따른 국내 주택매매가격 종합지수 변동 추정



주) 주택매매가격종합지수는 KB부동산시세 년도별 시계열자료 취합 (2013.3=100 기준)

약 16년간의 기간동안 미국의 기준금리 상승에 따른 국내 주택가격 변동을 추정해본 결과 미국의 기준금리 상승이 국내의 주택매매가격에 영향을 미친다는 것을 알 수 있으며, 금리의 상승이 주택매매가격 하락으로 연결된다는 것을 알 수 있다. 기타 모형의 검증값을 살펴보면, 신뢰도인 R제곱값은 0.307로 30.7%의 신뢰도를 보였으며, 유의확률은 95%의 신뢰수준 내에서 0.000으로 나타나 분석결과가 유의한 결과를 보였다.

미국의 금리가 인상되면 외환보유액이 늘고 단기 차입 비중이 축소되는 등 우리나라 외환건전성이 개선되기도 하지만 미국 기준금리 인상은 외국인 자금 유출로 이어져 자본시장을 출렁이게 할 가능성이 크기 때문에 국내의 기준금리도 상승할 개연성이 상당히 높다. 기준금리 상승에 따른 향후 가계금융 및 금융시장에 미칠 부작용은 다음과 같다.

첫째, 서민의 가계부채가 상승할 것으로 우려된다. 낮은 금리로 대출을 받은 서민들은 정부의 기준금리가 인상되면 대출이자 부담으로 가계경제의 어려움이 예상된다. 저금리의 영향으로 가계대출이 최대치를 기록하고 있는 상황에서 기준금리가 인상되면 자금여력이 부족한 서민들의 삶의 질은 더욱 낮아질 것으로 우려된다.

둘째, 부동산 가격이 하락될 것이다. 낮은 금리로 자금을 조달하여 거래활성화에 따른 일시적인 가격상승을 주도하였으나, 금리 상승 시는 대출금리 납입의 부담감이 높아지면서 시장에 많은 매물이 나올 것으로 예상되어 가격하락이 불가피해 보인다.

셋째, 건설사 재무구조 개선이 쉽지 않을 것이다. 저금리 기조와 전세물량 부족으로 신규분양 아파트의 분양률이 양호하여 큰 어려움 없이 공사자금을 확보하고 있으나, 금리 상승 시는 분양의 어려움이 예상되어 미분양이 증가하고 이에 따른 자금조달의 어려움이 예상된다. 분양의 리스크가 존재하면 금융권의 PF 조달이 쉽지 않아 사업추진이 어렵고, 현재에도 수익성 개선이

어려운 건설사의 재무구조는 더욱 열악한 상황에 처할 것이다.

넷째, 금융권의 자산건전성이 악화될 것이다. 금리인상이 발생하면 이자연체 및 신용불량자가 더욱 증가할 것으로 우려된다. 담보로 제공된 부동산 가치도 하락될 가능성이 높아 금융권의 자산건전성은 더욱 악화될 것으로 예상된다.

2. 개선방안

현재의 경제상황은 국내 뿐 아니라 세계적으로 침체에 있는 저 성장시대로서 저축보다는 부채가 증가하고 있고, 고용시장도 불안정하여 국민의 삶의 질은 개선되지 않고 있다. 이러한 상황에서 미국 금리인상은 국·내외 경제성장에 더욱 어려움을 처하게 될 것이다.

일본은 잃어버린 10년을 강조하면서 경제활성화 목적으로 엔저를 지속적으로 유지하고 있다. 엔화가치가 하락되면서 선박 및 기계 등의 수출이 확대되고 있고 실업률 축소 등의 단기적인 효과를 보고 있지만, 경제성장률이 1% 이하로 하락되면서 기업이 투자를 유치하지 않아 고용시장의 질은 개선되지 않고 있다. 소비심리와 투자심리가 크게 위축되면서 주식 및 부동산 가치가 하락되고 있다.

중국의 경우도 마찬가지다. 금년 초 경제성장률을 7%대로 예상하였으나, 현재는 이보다 낮은 6.3%에 수준에 불과하다. 수출이 둔화되고 경제성장률이 낮아지면서 실제 상하이 지수는 1개월 만에 32%가 폭락하였다. 중국 정부가 증시 부양책을 펼쳐 하락 릴레이는 일시적으로 막았지만, 내·외수 고전을 면치 못하고 있어 중국경제도 예전처럼 높은 성장률은 기대할 수 없다.

현재 낮은 금리의 효과를 보는 업종은 증권업과 건설업이다. 예전에는 기준금리가 높아 근로자가 예금을 하여 목돈을 만지는 기쁨이 있었지만 지금은 예대 마진 부족으로 대부분의 사람들이 주식과 부동산에 투자하고 있기 때문이다. 투자가 나쁜 것만은 아니지만 자금여력이 열위

한 젊은 층의 투자비용이 높다는 것만으로도 국가가 미국금리 상승으로 발생할 위기대응능력이 부족하다는 것을 뜻하는 것이다.

현재 부동산시장은 금리가 낮아 주택소유자들이 전세보다는 월세로 전환하고 있고, 전세품귀현상으로 인해 30대의 젊은층이 소득대비 많은 대출을 받고 주택을 구입하는 경우가 많아졌다. 이로 인해 신규분양을 하는 아파트마다 청약률이 높게 형성되고 있고, 프리미엄이 형성되어 주택투기가 다시 활성화되고 있다. 건설사들은 분양에 대한 어려움이 없어지자 사업성이 낮아 착공을 미뤘었던 사업장을 서둘러 분양을 추진하고 있어 공급과잉이 우려된다.

따라서 기준금리가 낮은 상황이 지속된다면 국가가 국민들에게 대출을 받아 집을 사라고 유도하는 모습으로 비춰질 수 있고, 향후 주택가격이 하락된다면 신용불량자를 양산한 원인제공자로 비춰질 것이다.

정부는 투자증가와 정책자금 투입 등으로 일시적인 경제성장의 기쁨을 누릴게 아니라 장기적인 관점에서 부작용을 우려해야 한다. 금융권의 LTV를 단계적으로 축소하고, DTI는 안정적인 소득을 기준으로 세분화하여 대출한도를

축소해야 한다. 부동산 규제도 무주택자에 한해 혜택을 주는 제도로 정비하여 선진국처럼 주택이 투자가 아닌 실수요자 중심으로 매매가 이루어져야 한다. 향후 부동산 가격이 하락할 것을 대비해 금융위원회 및 금융감독원은 은행의 Stress Test를 실시하여 부실우려의 대비책도 강구해야 한다. 산업육성을 건설업에 집중투자하지 말고 미래지향적인 성장산업을 육성하여야 하고, 경쟁력 없는 건설사는 조속한 구조조정을 통해 국민혈세로 조성된 공적자금의 투입을 최소화해야 한다.

단기적인 경제 활성화를 위해 금리인하를 확대한다면 투자자를 더욱 양성하여 가계부채는 더욱 증가할 것이고, 이는 국가경제의 위기에 직면하게 된다. 정부가 추진하는 경기활성화 정책은 성장에만 집중되어 있어 시장변화에 대응하는 위기능력이 떨어지므로 철저한 감독과 규제도 포함시켜 상호 견제할 수 있는 시스템을 만들어야 한다. 다시는 IMF 사태와 그리스와 같은 불행한 일이 일어나지 않도록 국가는 지금부터라도 문제점을 진단하여 선제적으로 대응해야 한다.

參考文獻

- 김갑열, “부동산 정책목표의 합리성 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2013, 제52집.
- 김리영·서원석, “VECM을 이용한 외환 및 금융위기 경제여건 변화가 대도시 주택시장에 미치는 영향 비교”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2014, 제56집.
- 김원중, “미국 경제충격의 국내 경제 파급효과”, 한국경제연구, 한국경제연구학회, 2010, 제28권 3호.
- 김효연, “국내 주택담보대출에 대한 법적 규제의 개선방향: 과잉대출 규제 및 금융소비자 보호를 중심으로”, 경제법연구, 한국경제법학회, 2013, 제12권 1호.
- 금융감독원, “LTV·DTI 규제 합리화 방안 시행 일정”, 보도자료(2014.7.27).
- 국토교통부, “재건축 연한 30년, 안전진단에 층간소음 포함”, 보도자료(2015.1.19).
- 성연동, “한국의 인구구조변화와 주택정책에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2013, 제53집.
- 안민규·문혁·김재준, “건축허가면적 지표 증감에 따른 건설투자 변동 분석”, 대한건축학회 논문집, 대한건축학회, 2006, 제22권 12호.
- 우리금융경영연구소, “미국 금리 인상기의 국내 금리정책 변화”, 주간금융경제동향, 2015.

- 임윤수, “부동산정책과 금융대책 분석: DTI 규제를 중심으로”, 부동산연구, 한국부동산연구원, 2011, 제21권 2호.
- 전해정, “패널공적분을 이용한 거시경제변수 및 주택정책이 주택매매가격에 미치는 영향에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2014, 제57집.
- 전해정, “글로벌 금융위기 전·후로 거시경제변수와 부동산시장 간의 관계에 대한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2014, 제58집.
- 포스코경영연구원, “2015년 하반기 경제전망”, 연구보고서, 2015.
- 황관석·박철성, “이중차분법을 이용한 주택금융규제 효과 분석: 수도권 DTI규제를 중심으로”, 한국부동산분석학회 학술발표논문집, 한국부동산분석학회, 2015.
- 한국은행, “2015년 5월중 금융시장 동향”, 보도자료(2015.6.10).
- 한국은행, “2015 금융안정보고서”, 연구보고서, 2015.
- 한국금융연구원, “가계부채의 확대에 따른 리스크 요인 점검”, 연구보고서 10호, 2013.
- 허찬국·김창배·남광희, “미국의 양적 완화 축소가 국내 금리, 환율, 자본 유입에 미치는 영향 분석”, 한국경제연구, 한국경제연구학회, 2014.
- KDI, “2015 상반기 KDI 경제전망”, 연구보고서, 2015.
- Charles Goodhart and Boris Hofmann, *House Prices and the Macro economy: Implications for Banking and Price Stability*, Oxford University Press, 2007.
- William J. Poorvu, *The Real Estate Challenge: Capitalizing on Change*, International Thomson Publishing Services Ltd, 2001.