

2012. 2. 9.

보도자료

이 자료는 2012년 2월 10일(금) 조간부터 보도해 주시기 바랍니다.

KDI 대외협력팀

TEL 02) 958-4030 FAX 02) 960-0652 E-mail press@kdi.re.kr

글로벌 금융위기 이후 선진적 주택정책 패러다임모색: KDI 국제컨퍼런스의 정책시사점 및 평가

조 만 KDI 국제정책대학원 교수
송인호 KDI 연구위원

- ※ 본 보도자료는 KDI가 발간하는 계간 『부동산시장 동향분석』에 수록된 정책현안 ‘글로벌 금융위기 이후 선진적 주택정책 패러다임 모색: KDI 국제컨퍼런스의 정책시사점 및 평가’를 요약한 것임.
- ※ KDI는 작년 12월 12일, 금융위기 이후 새로운 주택정책 패러다임의 연구사례를 종합적으로 검토하고 합리적 정책방향을 모색하기 위해 ‘글로벌 금융위기 이후 선진적 주택정책 패러다임 모색’이라는 주제로 국제 컨퍼런스를 개최한 바 있음.
 - 본 정책현안에서는 부동산·거시경제의 연계성 채널, 임대주택 시장 활성화 및 정책지원 방안, 주거용 모기지시장의 안정적인 발전 방안, 건설금융 시장의 발전 방안 등을 주제로 논의를 진행한 바 있으며, 네 가지 주제에 대한 주요 정책시사점을 정리하고 평가함.
 - DSGE 모형을 통해 우리나라의 LTV 규제가 거시경제 변수에 미치는 영향을 분석한 결과, 최대 LTV 수준을 높일수록 민간소비 등 주요 거시경제변수의 변동성이 증가하는 것으로 나타남.

○ 금리인상 1%의 효과에 대한 시뮬레이션

	가계 소비	주택가격
50% LTV	1.84% 감소	2.8% 하락
70% LTV	2.6% 감소	3.1% 하락

○ LTV를 낮추면 금리인상 충격에도 주택가격변동성이 축소되어 주택 시장 및 금융시장 안정에는 도움을 주나 주택서비스를 제공받을 수 있는 용이성(House Affordability)은 감소하는 트레이드오프가 존재

○ 한편, 한국은행법상 금융시장안정화 목표에 부합하기 위해 부동산 가격 변동성에 대한 모니터링을 강화할 필요가 있음.

- 최근 미국 부동산 금융시장의 위기가 금융시장 전반에 걸친 위기로 이어져 결국 글로벌 실물경제 위축으로 전이된 것을 볼 때 중앙은행의 부동산가격 변동성에 대한 적절한 대응의 필요성이 대두

- 이를 위해 주택가격변동성 위험에 대한 조기경보시스템을 현실성 있게 구축하는 것이 필요하며, 금융시장 안정을 위한 대책 수립 시 보조적인 장치로 조기경보모형이 적용될 수 있을 것으로 전망

□ 미국의 1970년 이후 주택가격 사이클 중 가장 최근(1998년~현재)의 순환에서만 주택가격과 모기지대출 변수들 간 유의한 인과관계가 확인되며, 최근 사이클에서 평균 LTV, 서브프라임모기지 MBS의 발행량, 장·단기 금리스프레드 등 모기지시장 관련 변수들과 주택가격증가율의 내생 관계가 나타남.

○ 이는 2000년대 미국의 주택가격 및 대출사이클이 대출조건의 완화 및 자금공급 증가 속도에 있어 매우 이례적 시장상황을 조성하였고 이러한 환경이 서브프라임 모기지사태에 대한 논의 시에 고려되어야 함을 의미

○ 또한 주택가격과 모기지대출의 상호 연관성 분석에는 각기 다른 경제주체의 행태를 고려하는 것이 필요함.

- 소비자의 기대상승률은 주택가격 하락기에 급격히 떨어져 가격 하락폭을 증가시킴.
 - 모기지 대출기관은 경기순응적 대출행태를 보여 가격상승기에 LTV, DTI 등 비가격대출요소를 통하여 대출을 증가시키고 주택시장에서 '낙관적 구매자'의 비율을 높여 한계구매자의 선호가격을 인상시킴.
 - MBS시장이 활성화된 상황에서는 모기지 대출기관과 MBS 등 모기지채권에 대한 투자자가 분리되어 있고, 이자율 환경에 따라 변하는 투자자의 행태 또한 주택시장 사이클 분석에 중요한 요인이 됨.
- 부동산관련대출의 파생상품화에 대한 위험성을 인식할 필요가 있으며, MBS 신규발행규모의 증가는 향후 금융시장안정성을 위해 모니터링 되어야 할 것임.
- 우리나라는 파생상품화하는 모기지증권에 대한 모니터링체제를 확립하고 일반상업은행이 고위험 모기지상품에 투자하는 것을 엄격하게 규제하는 것에 대해 검토할 필요 있음.
- 주택시장 및 거시경제 안정성과 함께 금융소외 계층의 주택구입용이도를 고려하는 정책들이 마련되어야 하며, 가격버블의 주요 원인으로 파악되는 경제주체들을 겨냥한 맞춤형 정책수단을 고안할 필요
- 임대 시장 정책 측면에서 장기간 1가구1주택 원칙이 반영되어 옴에 따라 다주택자에 대한 양도소득세 증과제가 채택된 반면 전세보증금에 대해서는 비과세가 유지되어 월세보다 전세를 선호하도록 부동산세제가 형성되어 있어 향후 세제상 불균형을 조정하고 월세 및 전세 임차인 보호와 관련된 규제 정비가 요구됨.
- 임대는 재산 및 소득이 부족한 가구의 주거형태로 인식되어 왔으나, 최근에는 주택가격에 대한 상승기대가 약화되면서 자발적 선택에 의한 임대 가구 증가하였고, 그 중 전세는 1995~2010년 29.7%에서 21.7%로 감소한 반면 월세가구 비율은 11.9%에서 20.1%로 증가

□ 공공임대주택과 관련해서는 투자자 참여 유도, 소비자 지원 및 공급자 지원 확대가 필요

- 임대주택의 개발·운영·투자에 민간기업 및 연기금 등 기관투자자의 참여를 유도할 수 있는 방안을 고려하고 리츠, 부동산펀드 등 지분투자 방식과 함께 임대주택의 개발 및 운용을 위한 대출을 유도화한 채권투자 방식 도입도 고려할 필요 있음.
- 또한, 주택바우처와 같은 소비자 지원 방식을 확대하고, LIFTC와 같은 공급자 지원 도입도 고려할 필요 있음.

□ 우리나라의 개발금융제도는 선분양이 매우 높은 레버리지와 제3자 보증으로 연결되어 잠재적인 큰 문제점을 내포하고 있으므로, 선분양을 지양하고 점진적인 후분양제도를 도입해 초기 자기자본의 건전화를 구축하고 건설사들의 무분별한 사업영역을 제한하는 작업이 필요

- 선분양을 통해 건설사는 토지매입비용 등 초기비용만으로도 사업에 착수할 수 있어 우리나라 주택시장은 현금흐름의 안정적 확보를 위한 선분양에 의존
- 자기자본이 충실한 건설사들이 사업에 필요한 토지를 매입하고 이를 담보로 은행에서 대출을 받아야하는 구조가 선분양제도로 인해 왜곡
- 높은 레버리지로 인해 시행사는 금리나 기타 외부 충격에 매우 취약할 수밖에 없고 사업초기에 토지매입이나 선분양이 제대로 이루어지지 않을 경우 사업자체가 무산될 수도 있는 위험성을 내포

※ 문의: 송인호 KDI 연구위원 02-958-4136

❖ 첨부. 모기지시장에 대한 정책수단 일람표

❖ 첨부. 모기지시장에 대한 정책수단 일람표

	A. 거시경제 안정성 확보	B. 주택구입용이도 확대
1. 모기지 유동성 공급	<ul style="list-style-type: none"> 차등적 위험 가중치 및 위험 프리미엄 적용 부실대출자 구별 위한 엄격한 조건 부여하여 손실의 최소화 구현 	<ul style="list-style-type: none"> 주거 실수요자들을 위한 대출 확대 (생애최초, 자영업자 등) 소외 계층에 대한 대출 확대
2. 경기순행적 레버리지 비율을 통한 대출 규제	<ul style="list-style-type: none"> 위험기반(주택가격변동성을 반영한)에 근거한 LTV 한도 설정 레버리지율의 상한선과 하한선 설정 	<ul style="list-style-type: none"> 주택구입이 용이할 수 있는 적절한 수준의 LTV, 대출 프로그램 개발 공공 또는 민간기관의 모기지 보험(MI) 도입
3. 경기순행적 비가격 대출요인(other non-price terms)을 통한 대출	<ul style="list-style-type: none"> DTI, 커버드본드, 대출상품 등에 수반되는 위험 최소화 위한 규제 설정 민간부문의 금융투자활동 및 은행업에 대한 감독 및 모니터링 실시 	<ul style="list-style-type: none"> 신용등급이 높은 모기지상품 개발 및 이와 관련된 정부의 역할 설정 미국의 금융안정국(FSB)과 같이 적정 주거용 모기지(QRM)와 유사한 국제기준 제정
4. 투자자의 수익성	<ul style="list-style-type: none"> 단기차입-장기투자의 행태를 관리하기 위한 안정적이고 예측 가능한 통화정책 확립 합리적이고 경기역행적 수익성 요구 	<ul style="list-style-type: none"> MBS/커버드본드를 통한 신용등급이 높은 모기지 상품의 장기대출 확대 합리적인 신용평가 기준이 마련된 중개기관 개발

자료: 조만·송인호(2011)