

빛내서 투기하라는 참 나쁜 정권

2010.8.30 | 여경훈_새사연 연구원 | khyeo@saesayon.org

목 차

1. 부동산시장의 Boom&Bust
2. 미국 부동산시장의 더블딥
3. 신자유주의 몰핀: Easy Money는 작동하지 않는다
4. 빛내서 투기하라는 참 나쁜 정권



<http://saesayon.org>

요약

미국의 7월 신규주택 판매실적은 1963년 이래 가장 큰 폭으로 급락했으며, 기존주택 판매 실적 또한 전달 대비 27.2%나 급락하여 15년 만에 최저 수준으로 감소하였다. 주택시장만 놓고 보면, 더블딥 우려가 아니라 실제 더블딥 현상을 보이고 있다.

경제위기의 근원인 미국의 부동산시장은 정부의 추가적인 부양책이 나오지 않으면, 당분간 침체가 불가피하다. 공교롭게도 미 중앙은행이 3월말 주택저당증권(MBS) 매입을 완료하고, 4월말 주택 세제지원 혜택이 종료된 후 다시 경기가 급격히 침체로 빠져들고 있다. 그만큼 미국경제가 매우 취약하다는 반증이다. 신자유주의 경제는 자산시장에서 ‘버블’이 지탱되지 않으면 성장을 유지할 수 없기 때문이다. 과거엔 특정 자산시장이 붕괴될 때마다 중앙은행의 'Easy money' 정책으로 다른 자산시장에서 버블을 만들었기 때문에 그럴저럭 유지되었다.

과거와 달리 이번 경기침체가 지속되는 이유는 바로, 중앙은행의 몰핀(morphine) 효과가 더 이상 작동되지 않기 때문이다. 체로 금리와 10%에 육박하는 실업률이 이를 잘 보여주고 있다. 현재 미 중앙은행은 또 다시 양적완화 정책을 확대할 계획을 보이고 있다. 미국경제는 이미 중앙은행의 'Easy money'라는 몰핀 중독 혹은 의존 상태에 빠져들었다. 그러나 지금까지 'Easy money'가 작동하지 않은 것처럼 앞으로도 작동하지 않을 것이다.

강남3구를 제외한 수도권 DTI 한도 폐지는, 빚을 더 내서라도 거품이 낀 가격을 구입하라고 부추기는 정책이다. 이번 DTI 한도 폐지에 따라 6억짜리 아파트의 경우 소득수준 5천만원 이하 계층도 추가로 대출을 받을 수 있게 되었다. 즉 소득 수준에 관계없이, LTV 한도에 따라 담보가치의 50% 내에서 금융기관의 자율 심사에 따라 대출을 받을 수 있게 되었다. 그래서 정부 또한 “규제완화의 혜택이 주로 서민·중산층에 돌아갈 것으로 기대”하고 있다. 즉 이번 DTI 한도 폐지에는 서민·중산층으로 하여금 빚을 내서 집을 구입해 주었으면 하는 강력한 메시지가 담겨 있다. 따라서 정부의 의도대로 실제 대출이 증가한다면, 주로 중·저소득 계층의 가계 부채 부실 우려가 더욱 심화될 것으로 보인다.

정부는 이번 부동산대책을 통해 부동산버블의 폭탄을 받아줄 마지막 ‘Great Pool’은 -미국에서는 서브프라임 대출자- 서민·중산층이 되어야 한다고 노골적으로 드러내었다. 불은 지네들이 질러 놓고 뒤처리하는 항상 서민보고 하라고 한다. 미국이나 한국이나 신자유주의 정권은 참 나쁜 정권이다.

본문

1. 부동산시장의 Boom & Bust

아주 간단한 예를 통하여 버블과 레버리지, 그리고 실물경제의 관계를 살펴보도록 하자. 네 종류의 경제주체를 상정하자. 첫째는, '건설사'로서 주택 생산을 담당하며, 그 자체로는 소비하지 않고 모든 이윤을 다시 투자한다. 둘째는 '가계'로서 주택의 구매와 소비를 담당한다. 셋째는 민간은행으로 가계에 돈을 빌려주고, 가계와 건설사로부터 예금을 유치한다. 또한 이 세 종류의 경제주체로 이루어진 경제에서 거래가 이루어질 때는 반드시 화폐를 매개로하여 이루어진다.

이제 이들 사이에서 발생할 수 있는 한 경제활동을 살펴보자. 최초로 건설사는 20원, 가계는 10원, 은행은 30원의 현금을 가지고 있다. 경제전체적으로 화폐의 총량은 60원이 될 것이다.

이 때 가까운 미래에 부동산시장이 좋아질 것으로 예상하여, 건설사는 20원을 은행에서 인출하여 땅을 매입하여 집을 지었는데, 예상대로 '묻지마 투자' 열풍이 불어서 40원에 팔 수 있다고 가정하자. 수중에 10원밖에 없는 '가계'가 주택을 구입하기 위해서는 은행에서 30원을 빌려야 한다. 은행은 가계의 신용상태와 향후 부동산 시장 전망을 근거로 대출을 결정하면, 은행은 가계의 은행계좌에 30원을 입금시킨다. 가계는 이 대출 30원과 예금 10원을 이용하여 건설사와 주택계약을 맺고 건설사의 은행계좌에 40원을 입금시키게 될 것이다.

건설사는 20원 가치가 있는 땅을 통해 40원의 시장가치를 창출하여 20원의 이윤을 남겼다. 가계는 40원 상당의 주택을 자산으로, 그리고 30원 상당의 주택담보대출을 부채(순자산은 여전히 10원)로 가지고 있게 된다. 은행은 30원 상당의 현금을 주택대출채권으로 전환하였다. 경제전체적으로 건설사의 이윤 증가로 화폐는 20원만큼 증가하여 80원이 될 것이다. 건설사는 20원만큼의 이윤을 남겼기 때문에, 더 많은 토지를 매입하여 주택을 건설할 수 있게 된다.(즉 투자지출 증가)

이때, 주택 가격이 40원에서 60원으로 50%만큼 상승하게 되면 가계의 순자산은 10원에서 30원으로 상승하고 그만큼 추가로 대출하여 소비할 수 있게 된다.(즉 소비지출 증가)

어떤 상품의 가격이 상승하면 그 상품에 대한 수요량은 줄어든다. 우리가 상식처럼 알고 있는 이 원리를 경제학에서는 굳이 '법칙(law)'이라 설명한다. 그러나 이 법칙이 모든 시장에 통용되는 것은 아니다. 인간의 허세를 자극하는 해외명품의 경우

가격이 오르면 수요량도 같이 올라가는 특징이 나타난다. 이런 상품들이 수요를 창출하는 것은 수요법칙에서 말하는 낮은 가격이 아니라, 공개적으로 높은 가격이다. 자산의 가격 차이를 노린 자산시장 또한 투기적 수요에 따른 가격 상승이 새로운 수요를 창출한다. 실질소득 정체, 청년세대 실업난, 베이비 붐 세대 은퇴, 인구 고령화, 그리고 미분양은 갈수록 넘쳐 난다는데 부동산 투기의 광풍이 쉽게 찾아들지 않는 것도 그런 연유다.

자산시장에서는 경제학에서 말하는 ‘가치’나 ‘펀더멘탈’에 기초한 투자가 아니라, ‘모멘텀’ 투자가 돈을 벌기 때문이다. 투자의 제1원리! 싼 값에 사서 비싼 값에 팔아라. 아니다! 수요와 공급, 거시경제의 구조적 변화, 원리금 상환 부담...역시 아니 올시다!! 가격이 올라갈 때 사서 좀 더 비싼 값에 팔면 된다. 이른바 가장 멍청한 바보 찾기 게임(Great fool theory)이 작동한다. 즉 나보다 어리석은 사람이 최소한 한 사람쯤은 돈다발을 들고 대기하고 있으리라 믿기 때문이다. 쉬운 말로 폭탄 돌리기다. 대한민국에서는 이런 일을 고위 공직자들이 주도한다.

부동산 투기의 절대고수는 신재민 문화체육관광부 장관 내정자였다. 그는 불과 13년 사이에 무려 17차례 부동산을 사고 팔면서 10억 원대 이상의 시세 차익을 얻었다.

매수 일자	거래 내역	매도 일자
1993년 12월	경기 고양시 일산동 아파트 매수	2004년 5월
1997년 이전	강원도 횡성군 콘도미니엄 매수	1999년 11월
1999년 11월	경기 고양시 일산동 아파트 매수	2001년 5월
2002년 5월	경기 고양시 장항동 오피스텔 분양	2004년 10월
2003년	경기 용인시 구성읍 아파트 분양	2005년 4월
2004년 1월	경기 고양시 장항동 주상복합 매수	2007년 2월
2004년 6월	서울 광진구 자양동 주상복합 매수	
2004년 12월	경기 고양시 장항동 중앙하이츠빌 매수	2005년 5월
2006년 12월	경기 양천군 옥천면 토지 매입	2010년 7월

* 자료: 경향신문

아파트에서 오피스텔, 주상복합, 그리고 콘도와 토지까지 포트폴리오도 참 다양하고 예쁘게 잘 투기하였다. 물론 새로운 포트폴리오 영역을 개척한 사람도 있었다. 집 없는 서민들, 특히 돌봐줄 사람이 없는 독거노인들이 주로 거주하는 ‘쪽방촌’을 투기했던 이재훈 지식경제부 장관 내정자가 대표적이다.

부동산 매매 시기도 기가 막히지 않은가. 2006년 부동산 거품이 정점에 달한 이후에는 단 한 차례도 부동산에 손대지 않았다. 이때 그는 주간조선 편집장이었다.

이 중에서 2004년 1월 소유권을 이전한 경기도 고양시 주상복합 아파트의 경우, 당시 분양가 4.2억에 매수하여 2006년 말 10.9억에 매매하여 160%의 수익률을 올

렸다. 마찬가지로 2003년 6월 서울 자양동 스타시티 아파트를 128대1의 경쟁률을 뚫고 9.8억(65평)에 분양받았는데, 현재 이 아파트의 실거래가는 19억에 달한다고 한다. 그의 부동산 투기는 전문 부동산 투기꾼을 뺀치는 수준이다. “살던 집 가격이 오른 것일 뿐”이라고 몇몇이 자랑하다 여론에 떠밀려 마지못해 사퇴했다.

한편 주택가격이 상승하면, 은행의 경우 꾸준한 원리금 상환이 가능해지고 보유하고 있는 채권가치도 상승한다. 따라서 추가로 대출할 수 있는 여력이 생기고 더 많은 부동산 채권을 구입할 수 있게 된다. 중요한 것은 은행의 레버리지인데, 상업은행은 통상 자기자본의 10배, 투자은행은 30배 정도 자산을 늘릴 수 있다. 소득 수준이 괜찮은 사람들은 이미 주택대출을 다 받았고 더 이상 자산을 늘릴 수 없다면 은행은 새로운 수요자를 찾아야 한다. 소득, 담보가치 등 대출요건을 완화시킨 대출이 바로 서브프라임 대출이었다. 즉 미국에서는 마지막 폭탄을 잡은 사람들이 바로 서브프라임 대출자들이었다.

대한민국에서는 바로 정부가 이 일을 주도하고 있다. DTI(Debt to Income)! 총부채 상환비율; 주택대출의 원리금과 기타대출의 이자 상환을 소득 수준에 따라 한도를 정한 것이다. 투기지역으로 지정된 서울강남이 40%이고 수도권이 50~60%인데, 이 비율이 너무 엄격하다고 건설사와 보수언론은 아우성이었다. 소득 중에서 부채 원리금을 상환하는 비율 60%가 지나치게 많다고 한다. 가계소득이 300만 원일 경우, 180만원을 원리금으로 상환해야 하는 가계의 현금흐름은 지극히 비정상적이다. 비정상이 더 확대되어야 한다고 주장한다. 그러면 명칭이들이 빚을 더 늘리면 부동산 가격이 올라갈 수 있다는 셈법이다. 누군가가 끝까지 폭탄을 돌렸으면 하는 바람이다. 이 정권이 끝나기 전까지만.¹⁾

사실 주택가격의 상승은 ‘실물’에는 아무런 변화가 없지만, 담보가치 상승과 은행의 레버리지 효과로 유통되는 화폐량 증가를 초래한다. 그러면 부동산시장의 버블이 붕괴하여 주택가격이 30원으로 50%만큼 폭락하게 되면 어떻게 될까? 주택을 모두 매각하였다면 건설사는 20원의 이득을 이미 챙겼기 때문에 주택가격 폭락에 아무런 영향을 받지 않는다. 다만 건설사의 신규 주택건설은 미래의 전망수익률에 기초하므로 신규 건설투자를 중단하게 될 것이다.

10원의 자본금으로 30원을 빌려서 40원의 주택을 구입한 ‘가계’는 20원의 주택가

1) 필자는 부동산버블이 과도하지만, 최소한 이 정권 말기까지는 부동산 거품이 유지될 것이라고 보았다. 다른 이유는 없었다. 현 대한민국 대통령이 국내 최대 건설회사의 사장이었기 때문이다.

격 상승으로 과거에 20원 만큼 빌려서 소비를 증가시켰을 것이다. 그러나 이제 주택 가격이 30원으로 하락했으므로, 부채[주택대출(30원)과 신용대출(20원)]가 자산(30원)을 초과했고 따라서 순자산은 -20이 된다. 가계의 소득에 변함이 없다면 소비를 줄여서 부채를 상환하려 할 것이고, 그것도 용이하지 않아 원리금을 제때에 상환하지 못하면 은행은 주택을 차압하게 된다.

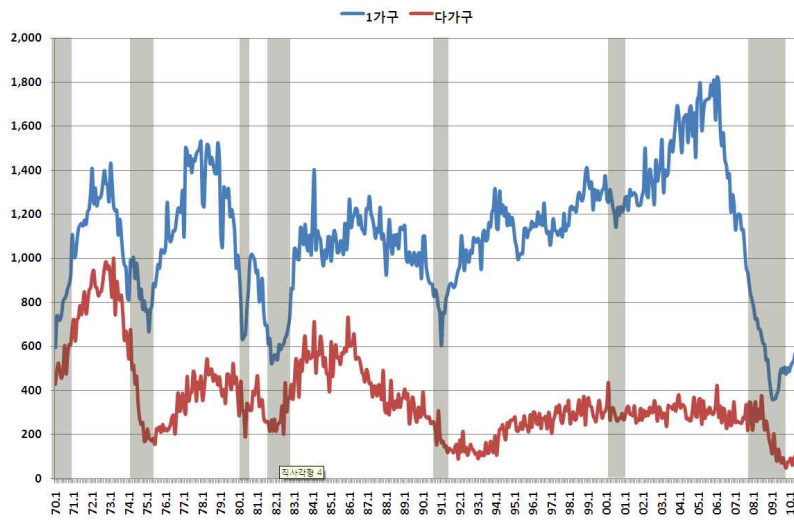
은행이 지니고 있는 주택대출채권은 30원으로 변함이 없지만, 시장가치로 계산할 경우 50원에서 30원으로 하락할 뿐만 아니라, 가계의 원리금 상환 연체로 수익성이 악화된다. 통상 은행의 자산 측면의 손실은 부채 측면에서 자본금 손실로 조정되고 레버리지에 따라 그만큼 부채축소가 이루어진다. 또한 특정 자산의 손실은 유동성을 증가시키기 위해 다른 자산을 매각할 수밖에 없고, 이는 다른 자산 시장 또한 하락시킨다.

즉 자산시장의 상승과 하락은 통화량 변화와 밀접한 관련이 있다는 말이다. 자산의 가격 상승은 기업 입장에서 이윤 증가로 투자수요를 창출하고, 가계의 경우 담보가치 상승으로 차입여력, 즉 소비수요를 창출한다. 마찬가지로 은행의 경우 자산에서 파생되는 채권가치 상승과 원리금 상환은 수익과 대출 여력 증가를 통해 경제 전체에 유통되는 화폐량과 유동성 증가를 초래한다. 그러나 자산시장이 하락하면 이와 정반대의 사이클을 보인다. 신자유주의 경제가 버블을 유지하고, 터지면 새로 만들려고 하는 이유도 이런 까닭이다.

2. 미국 부동산시장의 더블딥

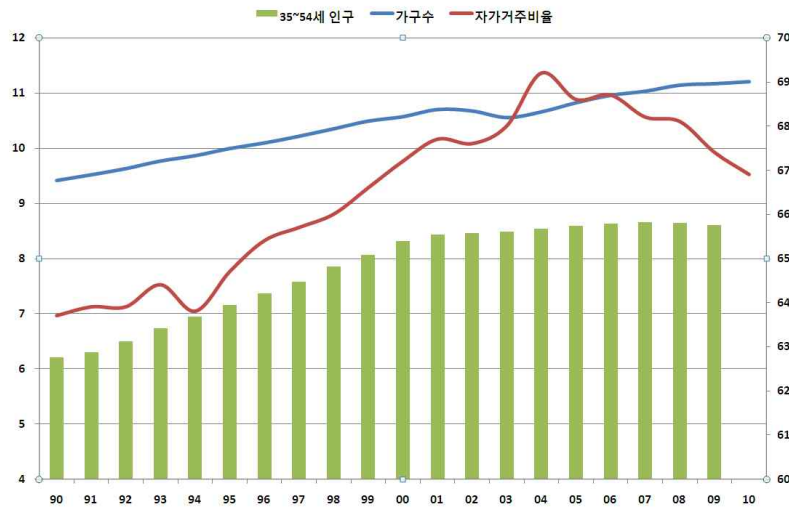
아래 그림은 1970년 이후 미국의 신규주택 착공건수를 나타낸 것이다. 회색으로 표시한 부분이 경기침체 기간인데, 주택건설 또한 경기변동과 밀접한 관련이 있음을 확인할 수 있다. 특히 주택투자는 경제가 불경기에 가까워졌을 때 가장 먼저 하락하고, 경기가 상승 국면에 접어들 때 가장 먼저 기지개를 펴는 부문에 속한다. 이는 다른 투자수요와 달리 주택투자를 뒷받침하는 가계의 주택수요가 금리와 밀접하게 관련되어 있기 때문이다. 주택착공건수가 정점에 달했을 때가 2006년 1월이고, 주택허가건수가 정점에 달했을 때는 2005년 9월이었다. 공식적으로 2007년 12월이 경기침체의 시작이라고 하지만, 주택시장은 그로부터 2년 전인 2005년 말에 이미 정점을 찍은 것이다.

그림에서 보듯이, 1990년대 초반 60만 건의 저점을 기록한 이후, 신규주택은 폭발적으로 건설되었다. 그리고 경기침체에 따라 2009년 1월, 역사상 최저치인 36만 건으로 줄어들었다.



* 자료: US Census Bureau

올 4월에는 56만 건으로 증가했다가 7월 다시 43만 건으로 줄어들어 주택시장 더블딥 불안의 근원이 되고 있다. 물론 주택수요가 금리, 고용, 소득 등 경제적 변수와 관련이 많지만, 다른 상품수요와 달리 주택은 인구구조의 변화와도 밀접한 관련이 있다.



* 자료: US Census Bureau

미국은 선진국 중에서도 비교적 높은 출산율과 이민 등의 이유로 평균적으로 매년 140만 가구가 증가하였다. 그러나 경기침체로 2008년부터 증가폭이 대폭 줄어들더니, 올 6월 기준 작년 동월에 비해 10만 가구 정도 줄었다. 또한 주택의 실수요자인 35~54세 인구를 보면, 2000년 이후 증가폭이 줄어들더니 2007년 정점(8660만)을 찍은 이후 서서히 감소하고 있다. 1946년에서 1964년까지 매년 400만 명

이상이 태어난 베이비 붐 세대가 2000년대 초반부터 서서히 은퇴하기 시작했기 때문이다. 자가 거주 비율 또한 2004년 정점(69.2%)을 찍은 이후, 주택차압 증가와 임대주택 선호 등의 이유로 지속적으로 하락하고 있다.

특히 경기침체가 지속됨에 따라 유입되는 이민자 수 하락, 젊은 층의 가구형성 지연, 세대 간 통합 가구와 홈리스 증가 등 전반적으로 가구형성 또는 주택수요 위축을 초래하였다. 주택버블이 붕괴된 2006년 초부터 거의 5년이 지났지만, 주택시장이 좀체 회복 기미를 보이지 않는 것도 이런 연유다.



* 자료: Calculated risk.

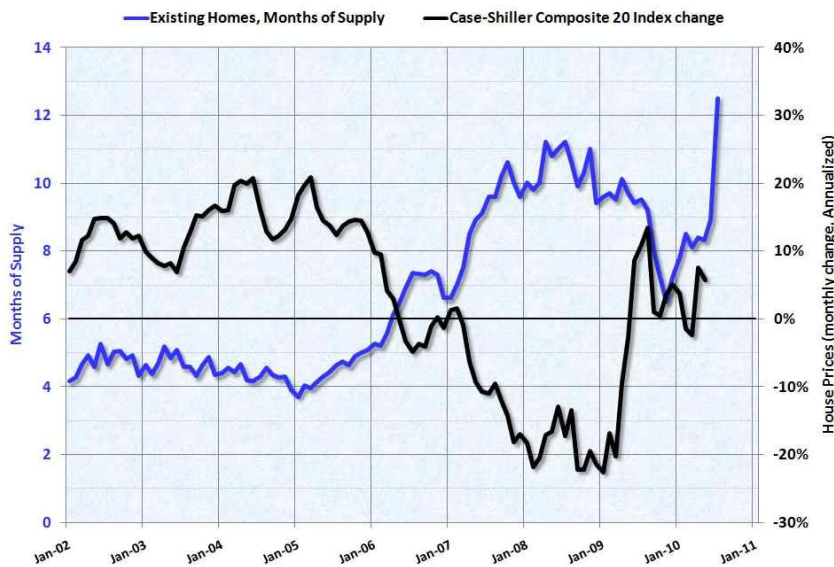
위 그림은 1994년부터 현재까지 미국의 주택 거래건수를 역사적으로 나타낸 것이다. 미국의 7월 신규주택 판매실적은 1963년 이래 가장 큰 폭으로 급락했으며, 기존주택 판매 실적 또한 전달 대비 27.2%나 급락하여 15년 만에 최저 수준으로 감소하였다. 주택시장만 놓고 보면, 더블딥 우려가 아니라 실제 더블딥 현상을 보이고 있다.

위의 거래건수는 앞의 신규주택 착공건수와 마찬가지로, 2005년 말에 정점에 달한 이후 2009년에 바닥을 찍은 것처럼 보인다. 그러나 급격한 추가 하락을 막은 것은 정부의 세액공제 혜택(the first time home buyer tax credit)이었다. 생애 최초로 주택을 구입하는 사람에게 정부가 최대 8천 달러에 달하는 세액공제 혜택을 주었기 때문에 급격한 주택시장의 침체를 막았다. 주택의 평균가격이 20만 달러에 달하므로, 8천 달러는 주택가격의 4%에 해당하는 금액이다. 주택가격 구입에 적지 않은 인센티브를 제공한 것이다.

예를 들어 기존 주택(파란색) 매매의 경우, 두 번의 급격한 상승이 있었는데 이 또한 세제혜택과 관련이 있다. 애초 2009년 2월에 발효된 경기부양 법안에는 11월 말까지 세제혜택이 종료되기로 되어 있었는데, 이를 올 4월 말까지 연장하였다. 따라서 작년 11월 말과 올 4월, 두 번의 급격한 상승과 하락이 발생한 것이다.

역사적으로 살펴보면 두 지표는 거의 동일하게 움직이지만 신규주택(빨간색)이 1~2개월 정도 선행한다. 그 까닭은 데이터 집계 방식의 차이에서 비롯된다. 상무성에서 집계하는 신규주택은 계약시점을 기준으로 하며, 부동산중개협회에서 집계하는 기존주택은 매매계약이 완료될 때를 기준으로 하기 때문이다. 통상 대부분의 주택매매 계약에서는 주택담보대출 거래가 동반되며, 주택대출이 완료되기까지는 계약 시점부터 통상 1~2개월이 소요된다. 따라서 신규주택 거래실적 지표는 1~2개월의 시차를 두고 기존주택 거래실적의 선행 지표로 활용되고 있다. 따라서 세제지원 혜택이 4월 말에 종료됨에 따라, 신규주택은 5월부터 이미 거래가 줄어들기 시작했고, 기존주택은 7월부터 거래실적이 급격히 줄어든 것이다.

미국의 주택시장이 정상적으로 회복되기 위해서는 이 두 지표의 격차가 줄어들어야 한다. 따라서 기존주택의 엄청난 재고량이 시장에서 소화되어야 하는데, 그러기 위해서는 추가적인 가격 하락이 불가피하다.



* 자료: Calculated risk

위 그림은 주택가격(검정색)과 주택공급(파란색)과의 관계를 나타낸 것인데, 7월 기준 시장에 나와 있는 매물을 전부 소화하기 위해서는 12.5개월이 소요되는 것으로 나타났다.²⁾ 통상 거래가 균형일 경우 이 수치가 6~7개월이고, 7개월을 넘으면 공

2) Months of supply란 시장에 나와 있는 매물을 1개월 거래실적으로 나눈 값으로 정의하

급과잉 상태를 의미하고 가격이 하락하는 것이 일반적이다. 따라서 향후 주택의 공급과잉 상태가 해소되기 전까지 주택가격의 추가적 하락은 피할 수 없다.

3. 신자유주의 물핀: Easy Money는 작동하지 않는다.

지금까지 살펴본 것처럼, 경제위기의 근원인 미국의 부동산시장은 정부의 추가적인 부양책이 나오지 않으면, 당분간 침체가 불가피하다. 공교롭게도 미 중앙은행이 3월말 주택저당증권(MBS) 매입을 완료하고, 4월말 주택 세제지원 혜택이 종료된 후 다시 경기가 급격히 침체로 빠져들고 있다. 그만큼 미국경제가 매우 취약하다는 반증이다. 신자유주의 경제는 자산시장에서 '버블'이 지탱되지 않으면 성장을 유지할 수 없기 때문이다. 과거엔 특정 자산시장이 붕괴될 때마다 중앙은행의 'Easy money' 정책으로 다른 자산시장에서 버블을 만들었기 때문에 그러저럭 유지되었다.

과거와 달리 이번 경기침체가 지속되는 이유는 바로, 중앙은행의 물핀(morphine) 효과가 더 이상 작동되지 않기 때문이다. 제로 금리와 10%에 육박하는 실업률이 이를 잘 보여주고 있다.

현재 미국의 부동산 경기침체는 가격의 추가적인 하락에 대한 기대, 공급과잉, 그리고 높은 실업률이 주도하고 있다. 따라서 주택시장이 회복되기 위해서는 고용성장이 핵심 포인트다. 새로운 일자리가 만들어져야 기존 가구의 소득이 증가할 뿐만 아니라, 새로운 가구 또한 형성될 수 있기 때문이다. 이는 차례로 주택에 대한 수요를 증가시켜 공급과잉을 점진적으로 해소할 수 있다.

현재 미 중앙은행은 또 다시 양적완화 정책을 확대할 계획을 보이고 있다. 미국경제는 이미 중앙은행의 'Easy money'라는 물핀 중독 혹은 의존 상태에 빠져들었다. 그러나 지금까지 'Easy money'가 작동하지 않은 것처럼 앞으로도 작동하지 않을 것이다. 왜냐하면 가계는 여전히 너무도 많은 부채를 지고 있기 때문이다. 집값이 떨어지고 일자리와 실질임금이 줄어들어 따라 돈을 빌려서 주택을 살 수 있는 여력도 포지션도 아닌 상태다. 제로 금리에도 불구하고 일자리 창출을 주도하는 중소기업에 대한 대출은 제대로 실시되고 있지 않다. 7월 말 의회에서는 중소기업을 지원하는 대출 및 세제 법안이 공화당의 반대로 통과되지 못했다. 300억 달러에 달하는 지역은행을 통한 중소기업 대출 프로그램과 120억 달러의 세제 혜택이 포함되어 있었는데 말이다. 7000억 달러 규모의 TARP 프로그램을 통해 금융기관과 GM을 비롯한 대기업에 자금을 지원하면서도 중소기업 지원에 인색한 것이 바로 신자유주

는데, 부동산시장의 거래 또는 재고 수준을 파악하는 지표로 주로 활용된다.

의 정책의 현실이다. 이는 미국이나 한국이나 다르지 않다. 신자유주의 원리가 작동하기 때문이다.

미국의 대기업은 제로 금리와 양적완화, 그리고 정부의 TARP 및 경기부양책에 따라 막대한 현금을 쌓아두고 있다. 그리고 양적완화 정책이 확대되면 자본의 차입비용이 더 낮아져 이들은 더 행복해 질 것이다.

그러나 한국의 대기업처럼 미국의 대기업도 새로운 일자리를 만들지 않는다. 오히려 노동자를 해고하고 임금을 낮추는 비용 삭감 전략을 통해 더 많은 이윤을 창출하려 할 것이다. 그리고 쌓아둔 이윤을 금융상품에 투자하여 부풀리고 자사주 매입을 통해 주가를 부양하고 있다. 새로운 공장과 기업을 미국이 아니라 노동력이 저렴한 해외에 투자하고, 국내에는 노동을 대체할 수 있는 비용 삭감 전략을 지속할 것이다. 국내에 투자한다면 기껏해야, 더욱 저렴한 차입비용의 이득을 보기 위해 M&A 전략을 추구하려 하고 있다. 그리고 이러한 ‘주주자본주의’ 시스템이 바뀌지 않는다면, 미국의 실업문제 해결은 요원하다. 그리고 버블붕괴가 1차 경기침체를 초래했다면, 실업문제는 2차 경기침체를 초래하고 있다.

4. 빚내서 투기하라는 참 나쁜 정권

한편 우리나라에서는 가계와 금융기관의 건전성을 목적으로 도입된 DTI(총부채상환비율) 폐지를 비롯한 부동산 종합대책이 어제 발표되었다. 앞에서 살펴본 것처럼, 미국의 세액공제 혜택은 여전히 거품이 낀 부동산을 구입하도록 정부가 유도하는 정책이었다. 매매가격의 4% 정도를 세액공제를 통해 정부가 부담하는 정책으로, 막대한 비용에도 불구하고 실수요자에게는 매력적인 조치임에 분명하다. 그러나 가격이 추가적으로 15~20% 정도 하락할 것을 예상한다면, 매매 시점에서 자산 손실을 감당해야 한다.

강남3구를 제외한 수도권 DTI 한도 폐지는, 빚을 더 내서라도 거품이 낀 가격을 구입하라고 부추기는 정책이다. 주택가격을 부양하겠다는 정부의 강력한 의지를 보여준 셈이다. 이는 매우 나쁜 정책이다. 우리나라의 가계 부채비율이나 수도권의 부동산버블이 우려할 만한 수준이 아님을 전제하고 있기 때문이다.

왜 국민의 재산을 보호해야 할 의무가 있는 정부가 부동산시장의 구조적 하락기에 굳이 빚내서 주택을 구입하라고 유도하는? 왜 거품이 낀 가격이 아니라, 더욱 저렴한 가격에 실수요자가 주택을 마련할 수 있는 기회를 부여하는 정책을 추진하지 못하는가? 왜 일자리를 구하지 못하고, 가계 자체를 형성하지 못하는 젊은 세대, 그리고 자녀 세대들에게 더 많은 돈을 들여서 주택을 마련하라고 강요하는가?

연소득	주택가격	LTV(50%) 적용 대출한도	DTI 적용 대출한도		연 원리금 부담
			종전(50%)	현재	
2천 만원	6억	3억	1.165억	3억	2580만 원
3천 만원	6억	3억	1.75억	3억	
5천 만원	6억	3억	2.9억 원	3억	
7천 만원	6억	3억	4.07억	3억	
1억	6억	3억	5.8억	3억	

주택대출을 받기 위해서는 주택의 담보가치와 가계의 소득 수준에 따라 대출한도가 차등적으로 적용되고 있다. 예를 들어 담보가치가 6억인 아파트를 구입하려면, 서울지역에 적용되는 LTV(담보인정비율) 규제에 따라 최대 3억까지 대출받을 수 있다. 20년 원리금 분할상환(연 6%)로 3억을 대출 받으면 매월 원리금으로 215만 원을 상환해야 한다. 따라서 소득수준이 5천만원을 넘을 경우, 이번 대책이 발표되기 전인 DTI 50%를 적용할 때에도 3억을 대출받을 수 있었다. 다만 소득이 5천만원 미만인 계층만 소득수준에 따라 대출한도가 차등 적용되었다.

그러나 이번 DTI 한도 폐지에 따라 6억짜리 아파트의 경우 소득수준 5천만원 이하 계층도 추가로 대출을 받을 수 있게 되었다. 즉 소득 수준에 관계없이, LTV 한도에 따라 담보가치의 50% 내에서 금융기관의 자율 심사에 따라 대출을 받을 수 있게 되었다. 그래서 정부 또한 “규제완화의 혜택이 주로 서민·중산층에 돌아갈 것으로 기대”하고 있다. 즉 이번 DTI 한도 폐지에는 서민·중산층으로 하여금 빚을 내서 집을 구입해 주었으면 하는 강력한 메시지가 담겨 있다. 따라서 정부의 의도대로 실제 대출이 증가한다면, 주로 중·저소득 계층의 가계부채 부실 우려가 더욱 심화될 것으로 보인다.

그러나 금융기관의 자율 심사라고 하지만, 부동산시장의 구조적 하락기에 대출요건을 완화하면서까지 금융기관이 대출을 확대할 것으로 보이지 않는다. 연소득 3천만원 가구에 3억을 빌려주면, 가계는 연 2580만원의 원리금을 상환해야 하는데 이것은 상식적으로 지속 가능하지 않음을 금융기관도 잘 알기 때문이다.

정부는 이번 부동산대책을 통해 부동산버블의 폭탄을 받아줄 마지막 ‘Great Pool’은 -미국에서는 서브프라임 대출자- 서민·중산층이 되어야 한다고 노골적으로 드러내었다. 불은 지네들이 질러 놓고 뒤처리하는 항상 서민보고 하라고 한다. 미국이나 한국이나 신자유주의 정권은 참 나쁜 정권이다.