

15. IMF 시대의 부동산시장 전망과 전략(上)

자료제공 : 한국부동산건설팅업협회

이 자료는 창립 1주년을 맞이한 「한국부동산건설팅업협회」가 IMF체제가 우리 경제 전반에 미치는 영향과 부동산업계의 상황을 진단해 보고, 부동산 시장의 경기전망과 대응전략에 대하여 각계의 부동산 전문가들과의 토론의 장을 마련키 위해 개최한 세미나의 주제 발표문입니다. <편집자주>

IMF시대의 부동산시장과 대응방향

이 규 황 삼성경제연구소 부사장, 경제학박사

I. IMF와 '98년 경제전망

1. 실물부문

가. 내수 침체로 '98년 경제성장률 1.5%로 급락

- 외환위기와 IMF 지원금융으로 인한 자구노력의 여파로 98년도 경제성장률은 올해보다 크게 낮은 1.5%로 전망
- 산업구조조정과 고용조정으로 대량실업이 발생하고 세율 증대로 인해 소비심리는 극

도로 위축되면서 민간소비증가율은 3.9%에 머물 전망

-실업 증대와 임시직근로자 채용 선호 등 고용 불안정성 증대

-경기침체의 장기화에 따른 소득수준 둔화, 특히 97년중의 급격한 체감소득 감소는 시차를 두고 98년도의 소비둔화로 연결

□ 더욱이 IMF의 금융지원 조건으로 정부지출 축소, 교통세 및 특소세율인상, 조세감면혜택 축소, 총통화증가율 둔화 등 긴축 재정·금융정책이 실시되면 내수부문 침체는 더욱 가속화 될 전망

-경기 침체 가속화로 부가가치세, 법인세, 소득세 등의 세수 감소가 예상되고 이로 인한 재정적자를 막기 위해 세율 인상이 불가피할 전망

-또한 경부고속철도와 인천 신공항 등 사회간접자본투자를 비롯하여 교육투자, 농어촌 구조개선 사업비 등이 일부 유보되는 등 지출이 감소 할 전망

□ 반면 환율급등에 따른 수출이 호조를 보이고 수입이 감소하는 등 대외 부문 수지개선이 침체경기의 유일한 출구가 될 것임.

-그러나 주요역 대상국인 동남아, 일본 등 아시아지역 경제침체와 이 지역 통화의 경쟁력 절하로 인해 수출 증가율은 그다지 높지 않을 전망

-다만 투자 급랭에 따른 수입 감소로 국제수지가 개선되어 경제성장에 일조할 것이 예상

나. IMF충격으로 총투자도 크게 감소

□ 한국경제의 신뢰도 저하와 금융산업개선으로 국내의 차입여건이 악화되고 증시불안 등 자금시장 경색이 최악의 상태에 이르러 투자자금 조달이 극히 어려울 전망

-금융기관의 대출축소와 회수로 금리가 상승하고 국내차입 여건은 악화

※ 특히 IMF 지원금융을 계기로 금융기관 구조조정이 본격화되면서 대출심사를 강화하는 금융권의 기업에 대한 간섭과 견제 강화 예상

-산업은행의 신용등급이 2단계 하향조정 되는 등 국내 기업·금융기관의 대외신인도가 급격히 하락함에 따라 해외차입 기대난

-수익성 악화(97년 상반기 경상이익률이 1.4%)와 환차손으로 기업내부의 투자여력 소진

-IMF 지원조건으로 기업퇴출이 원활화되면서 계속되는 한계기업의 부도로 증시불안이 지속됨으로써 직접금융시장에서의 자금조달도 애로

□ 내수 부진과 환율 불안정도 투자 감소에 일조할 전망

- 민간소비 둔화가 심해지는 등 내수 침체 가속화
- 환율 급등으로 수입자본재 비용이 급상승함에 따른 투자시기 지연

□ 철강, 석유화학, 기계 등 중화학공업은 공급과잉에 따른 재고부담과 국제가격 약세로 투자조정 양상을 보일 전망

- IMF는 과잉투자가 우려되는 부문에 대해 투자억제를 요구
- 특히 자동차, 철강, 반도체 등 미·일 등 지원금융지원국과 경쟁 관계에 있는 분야는 신규 대형투자사업에 대한 제동 예상

□ 이러한 점을 고려할 때 98년에는 97년에 이어 총투자가 크게 감소하여(-8.1%) 경기침체가 지속될 전망

- 설비투자는 국내외 자금차입여건 악화를 비롯한 자금시장 경색과 내수부진, IMF의 과잉투자 견제 등으로 15.5% 감소할 것으로 우려

〈설비 및 건설투자 추이〉

(단위:%)

구분	1996	1997	1998
고 정 투 자	7.1	-1.9	-1.8
설 비 투 자	8.2	-5.8	-15.5
건 설 투 자	6.3	1.2	-2.1

-IMF 지원금융 조건의 하나로 재정긴축이 실시될 경우 대규모 사회 간접자본 투자가 위축되면서 공장 신·증설 둔화 등과 맞물려 건설 투자도 2.1%감소할 전망

-IMF권고에 따른 재정긴축으로 인천 신공항, 경부고속철도, 가덕도 신항만 건설 등 예산이 확정된 SOC 투자 11조 2천억원 중 일부가 유보 가능성

〈 재정지출과 SOC 투자 〉

(단위:%)

구분	1996	1997	1998
재정지출 증가율(%)	14.8	13.4	5.8
SOC증가율(%)	23.0	24.3	10.8
SOC예산	8조1천억	10조1천억	11조2천억 (일부유보예상)
공 항	4천4백억	6천억	7천6백억
고속도로	-	5천3백억	6조2백억

다. 소비자 물가 9.0%로 크게 상승

- 소비자물가 상승률은 환율급등과 통화증발로 인해 97년의 4.4%에서 98년에는 9.0%로 가속화될 전망
 - 97년중 환율이 년초에 비해 30%나 상승함에 따라 수입물가가 급등하면서 국내물가에 상승압력 증가
 - 한계기업들의 지속적인 부도 등으로 인해 초래된 극심한 자금난을 해소하기 위한 급격한 통화량 증대도 물가에 큰 부담
 - ※ 그러나 내수경기의 극심한 침체와 임금상승 억제는 물가 상승에 제동
 - IMF 지원조건으로 물가상승률을 낮추도록 유도하고 있고 소비 투자등 내수부문의 극심한 침체로 개인서비스 요금과 상품가격이 안정을 보일 전망
 - ※ 유통시장 개방 효과와 유통의 제조업 우위 현상이 내수침체와 맞물려 가격파괴 현상이 확산
 - 국제원자재가격의 안정세와 정부의 공공요금 동결도 물가 급상승 제동
- 반면 생산자 물가는 환율급상승의 영향으로 '97년의 3.4%보다 크게 증가한 5.9%로 급증예상

〈 물 가 상 승 률 〉

(단위 : %, 연평균)

구 분	1996	1997	1998
소비자물가상승률	5.0	4.4	9.0
생산자물가상승률	2.7	3.0	5.9

라. '98년 경상수지적자 35억달러로 대폭 축소

- 98년의 경상수지적자는 35억 달러로 GDP대비 1% 미만으로 낮아질 전망
 - 재정긴축, 대량실업에 따른 소비위축, 투자급랭으로 경상수지적자는 35억달러로 대폭 감소할 전망
- 무역수지는 수출회복세 지속과 긴축에 따른 수입감소로 32억달러의 흑자로 반전될 것임
 - 원/달러 환율 상승, 미국의 경기활황세 유지, 유럽의 경기 회복 등이 수출에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 보이나
 - 일본의 경제불안에 따른 엔화약세, 수출시장의 20%를 차지하는 동남아의 경제불안이 수출에 부정적 영향을 미쳐 수출증가율은 6.4%를 나타낼 전망
 - 경제의 긴축에 따른 소비둔화와 투자의 감소세로 수입은 2.3%감소하여 무역수지는 32억달러의 흑자 예상
- 서비스산업의 경쟁력 취약으로 무역외수지는 적자가 예상되나 '97년에 비해 적자폭이 22% 감소한 60억달러에 머물 전망

〈 경 상 수 지 〉

구 분	1996	1997	1998
경 상 수 지	-237	-135	-35
무 역 수 지	-153	-51	32
무 역 외 수 지	-76	-77	-60

-경상수지 적자누적에 따른 외채증가, 해외차입금리 상승, 환율상승등으로 무역외수지는 적자가 지속될 것으로 보임

-그러나 화물운송시 국내선 이용증가, 여행경비 상승에 따른 해외 여행 감소에 따라 적자폭은 올해에 비해 줄어들 것으로 보임

마. '80년 이후 최악의 실업사태

□ 97년 실업률은 경기불황과 기업부도의 여파로 2.6%에 이를 것으로 보임

-경기침체와 대기업 등의 부도사태로 97년 3/4분기 실업자수는 47만명으로 전년도 동기대비 20.2%증가

-기업의 신규채용 축소로 인해 신규실업자의 경우 전년동기대비 32.1% 증가한 18만명에 이르는 등 취업난 극심

-또한 기업의 고용조정으로 실직한 근로자가 12만명에 이르는 등 전직 실업자도 13.8% 증가한 28만 9천명에 이름

□ IMF 지원조건에 따른 경제의 긴축기조로 98년도의 실업률은 97년의 두배 가까운 5.0%(실업자111만명)에 이를 전망

-이는 80년 오일쇼크에 따른 경기침체로 실업률이 5.2%를 기록한 이후 가장 높은 수치

-재정흑자 상향조정, 경상수지 축소, 성장률 하향조정 등 긴축경제 요구와 금융산업 개혁 요구로 고용시장이 위축

□ 긴축경제기조로 인해 향후 국내경기가 비관적으로 예상됨에 따라 기업은 사업규모 축소, 신규채용 억제, 인력재조정을 가속화하여 실업자가 급증

-98년에는 성장률이 2.7로 하락함에 따라 신규노동력 40만명 중 21만명이 고용되어 신규실업자가 19만명에 이를 전망

-또한 금융기관간 인수.합병과 부실기관 정상화로 30%의 인력을 감축할 경우 10만8천명의 실직자가 예상되고

-30대 대기업이 30%의 인력감축을 할 경우 30만명의 실직자 발생하여 고용시장의 불안요인으로 작용할 전망

-특히 재취업이 생산직 근로자에 비해 어려운 사무직 근로자의 실직이 늘어날 것으로 보여 취업난은 더욱 가중될 것임

□ 높은 실업률에 더하여 임시적 근로자의 증가 및 취업계층의 고령화 등 취업 구조변화는 고용불안을 더욱 가중될 것임

-기업은 시장상황에 유연하게 인력수급에 대처할 수 있도록 임시직근로자(취업기간 1년미만)의 비중을 확대할 전망

* 미국의 경우 80년에는 83.1%를 차지하던 상용근로자의 비중이 96년에는 81.7%로 축소되면서 임시적 근로자가 크게 증가

-신규채용 감소에 따른 젊은 연령층의 고용 감소와 서비스 부문 일용직 취업 증가로 취업자의 고령화 현상

□ 또한 부실기업이 불가피하게 해고를 실시할 가능성이 높아져 고용불안은 실업률 숫자보다 더욱 심각할 것으로 예상

-변형근로제, 대체근로제의 도입과 퇴직금 우선변제 헌법불일치로 근로기준법을 개정하는 등 근로여건에 큰 변화가 발생

-이에 더하여 2년 유예조치한 정리해고의 조기실시 가능성이 높아져 고용 불안이 극히 심화될 것으로 보임

〈 고용 시장 전망 〉

(단위 : 천명)

구 분	1996	1997	1998
경제 활동 인구	21,188	21,810	22,250
실업자	425	567	1110
실업률	2.0	2.6	5.0

2. 금융부문

가. 최악의 자금시장 경색 속에 고금리 지속 예상

- '98년중 시중금리는 최악의 자금경색으로 연평균 97년 12.8%에서 17%선으로 급등할 것으로 예상
 - 금융기관의 부실채권정리와 파산에 따른 자금공급여력 감소로 신용경색 심화
 - 금융기관의 자금공급이 철저히 건전성 위주로 이루어져 재무구조와 수익성이 부실한 기업은 97년 이상으로 자금난에 시달릴 전망
 - 기업들의 축소경영으로 투자수요는 감소할 것이나 자금경색에 따른 가수요가 증가할 전망
 - 경기침체의 장기화와 기업의 채산성 악화로 증시불안이 지속되어 직접 금융시장 위축
- 이에 따른 시장금리는 높은 수준을 유지하는 가운데 변동폭이 크게 확대되는 불안한 모습으로 보일 것으로 예상
 - 상반기중에는 IMF의 요구대로 금융기관의 구조조정이 본격화되고 총통화 증가율도 15%선으로 낮아질 것으로 보여 금리가 20%이상 폭등하는 파행적 움직임이 나타날 것으로 예상
 - ※ IMF지원금융을 지원받은 국가들이 예외없이 초기에 금리폭등등의 어려움을 겪은 것에 대한 심리적 효과도 작용
 - 하반기중에는 점차 안정세로 돌아설 것으로 예상되나 17.0%대의 높은 수준을 유지

〈 시장 금 리 전 망 〉

(단위 : %회사채수익률)

1997년 평균	1998년		
	6월말	12월말	평균
12.8	19.5	17.0	18.0

- * 긴축조정 강화에 따른 투자위축과 함께 금융시장이 점차 구조조정 충격에 대한 적응력을 갖게 될 것임.
- * 원/달러 환율이 하향안정세를 보이고 물가불안 심리가 누그러지면서 금리안정에 기여할 것으로 예상

나. 원화환율 급등

- 97년중 IMF의 긴급자금 지원에도 불구하고 단기외채상환부담으로 외환시장이 대혼란을 겪으면서 원/달러환율은 1,500원이상 급상승
- 98년중 외환수급이 개선되면서 원화환율은 상반기에는 1,250원선, 하반기에는 1,300원선으로 안정될 것으로 전망
- IMF의 지원금융을 받아들임으로서 대외신인도 하락이 멈추고 외화 유동성이 확보됨에 따라 98년중 환율급등 현상은 진정될 것으로 예상
 - 경기수지적자도 원화절하에 따른 수출증대효과가 나타나면서 크게 축소될 것으로 예상
- 그러나 원/달러환율은 여전히 1,300원대 내외의 높은 수준은 계속 유지할 것으로 예상
 - 한번 실추된 대외신인도는 단기간에 회복되기 어려워 외화유동성을 안정적으로 확보하는 데는 여전히 애로를 겪을 것임.
 - * 본격적인 금융개혁 과정에서 부도기업이 늘어나면서 대외신인도 회복의 걸림돌로 작용
 - * IMF지원금융을 받은 멕시코, 태국, 인도네시아 등은 모두 지원 금융지원 이후에도 환율이 떨어지지 않고 있음
 - * 일본 역시 금융불안이 심화되는 가운데 경제상황이 극히 부진하여 98년에도 1%대의 성장에 머물 것으로 예상

II. IMF와 국내산업

1. 산업전반에 미치는 영향

- IMF는 금융제재를 통해 산업구조 조정에 간접적인 영향력
 - IMF는 시장경쟁원리를 강조하므로 특정산업에 대해 직접개입(설비조정 등)할 가능성

은 희박

-대신 금융시스템의 투명성 및 건전화를 요구함으로써 산업별 구조조정에 간접적인 영향력을 행사

- * 공급과잉 산업에 대한 대출규제로 신규참여 및 신증설 제한
- * 과다차입 기업에 대한 대출회수로 퇴출 강요

□ 과잉설비산업에 대한 자금지원 제한

- IMF는 공급과잉이 심각한 산업에 대하여 자금지원을 제한할 가능성
- 국내 주요산업은 최근 세계시장에서 시장점유율이 증가하고 있어 선진국 입장에서 보면 한국은 과잉 투자로 인한 국제가격 하락의 원인제공자

〈국내 주요산업의 세계시장 M/S 변화〉

구 분	반 도 체	자 동 차	조 선	철 강	석유화학
90년	15.3	2.7	18.2	3.0	1.8
96년	37.0	5.5	29.8	5.2	4.9
증감	+21.7	+2.8	+11.6	+2.2	+3.1
비고	출하액	생산액	수주량	조강생산량	에틸렌 설비능력

□ 미·일과 경쟁이 치열한 산업에 대한 압력 및 시장 개방 요구

- IMF는 사실상 미국의 입김이 강하여 지원금융에 미·일의 협조 용자가 상당부분 포함.
- 따라서 자동차, 철강, 반도체, 조선, 정보통신 등 한국이 미·일과 경쟁하고 있는 산업에 대해서는 보다 다양하고 강력한 압력이 예상
- * M&A에 의해 산업별 공급능력 감축을 유도
- * 국내업체에 해외사업에 대한 제동 : 기아의 인도네시아 국민차 사업 등
- 특히 미국과 일본은 IMF를 통해 국내시장에 대한 개발 및 기존의 쌍무협상 혹은 다

자간 협상의 이행을 촉구할 가능성이 큼

- * 농산물, 서비스(보험, 의료, 법률, 교육), 정보통신, 자동차시장의 조기 개방
- * 자동차시장에 대한 수퍼301조 발동(미) 및 수입선다변화 조치의 조기 해제(일)
- * OECD조선협상 조기발효 : 덩핑판정의 경우 수주활동 제약

결과적으로 산업별 구조조정이 촉진

- 국내외 차입 곤란, 공기업 민영화의 가속화, 경영의 투명성 요구 강화 등에 따라 스스로 수익이나 현금 흐름을 창출할 수 없는 기업과 사업은 퇴출이 불가피
- 따라서 당분간 국내산업은 퇴출과 인수·합병이 급증하면서 구조조정이 가속화 될 것임

민자사업의 연기 혹은 사업규모 축소

- IMF는 국가재정의 건실화를 유도하고 있어 대규모 국책사업이 연기 축소될 가능성이 큼
- 특히 경부고속철도, 신공항, 가덕도 항만건설, 민자발전 등과 같은 SOC사업에 대한 사업기회가 대폭 축소

매출감소와 채산성 악화의 이증고

- 국내경기의 장기불황과 대외이미지 하락으로 내수와 수출의 동시감소
- 특히 특소세 인상에 따른 소비심리의 위축으로 내수회복이 보다 지연
- 금리상승에 따른 지급이자 부담으로 기업의 현금흐름과 채산성은 더욱 악화

기업은 투자위축으로 외형성장 보다 내실화에 주력

- IMF의 경영기조는 초긴축경영, 수익중시경영, 투자축소 등이므로 국내기업들도 성장과 다각화보다는 감량과 내부효율화에 주력하게 될 것임.
- 대부분의 기업들은 당초의 투자계획을 대폭 축소할 것이며, 특히 내수 위주이거나 공급과잉이 심각한 산업과 과다차입 기업 등의 신규투자는 거의 불가능할 것임.

기술도입과 외국인투자의 감소

- 국내사업환경의 악화와 기업투자억류 감퇴, 외국기술과 자본의 유입이 감소
- 특히 법인세 및 소득세의 감면대상이 축소됨에 따라 첨단산업분야의 기술 도입과 외국인투자가 위축·지연

〈국내산업에 대한 각국의 예상압력〉

구 분	미 국	일 본	E U
자동차	-해외진출시 반경쟁적 행위억제 -관세인하 및 내국세 제 개편 -미국산 부품수입 확 산	-수입선다변화조치조 기해제완화 -일본차에 대한 반감 완화	-수입차 반대 운동 중지 -통관검사 간소화
반도체	-반도체 소자, 장비에 대한 관세조기 인하 -투자억제	-투자억제	-관세 조기인하
조 선	-OECD조선협정에 의 한 정부보조금 금지 -설비투자 대출자금회 수	-덤핑수주방지 -증설억제	-증설억제 -지원금융중단 -OECD조선협정준수
철 강	-대규모 설비투자중지 (현대의 제철사업)	-	-
통 신	-경쟁투명성 보장(서 비스) -관세의 조기 철폐(기 기)	-수입선다변화 조 기 해제	-외국인투자한도확대 -통신장비의 정부조달 시 공정한 대우
생 보	-미국업체에 대한 영 업제한 철폐	-	-

□ 현재 설비투자가 활발한 자동차, 반도체, 철강산업의 타격이 가장 클 것으로 예상

- 자동차, 반도체, 철강산업은 국내에서 여전히 대규모 투자가 진행중이거나 신규투자 계획이 구체화되고 있어 공급능력이 더욱 확대될 전망
- 따라서 자금조달이 여의치 않을 경우 이들 산업이 우선적으로 타격받을 것으로 전망
- 특히 이들 산업은 미·일이 노골적으로 견제하는 산업인 만큼 IMF의 직간접 규제
의 주요 타킷으로 될 가능성이 큼

- 반면 대규모 투자가 일단락 된 조선과 석유화학산업 등은 당분간 추가 투자가 제한되더라도 직접적인 타격은 없을 것임.
- 국내 조선업계의 도크 신·증설은 95년, 석유화학업계의 신·증설은 97년에 대부분 마무리 되었으며, 신·증설 이후 공급과잉의 우려가 더욱 확대
- 따라서 이들 산업은 굳이 IMF가 아니더라도 신규투자가 자제되고 있는 상황

2. 건설업

가. 주요영향

- 저성장과 긴축재정에 따른 투자감소로 건설경기 악화
 - 건설업은 경기변동에 민감한 산업으로 큰폭의 하락 예상
 - 수주저하와 자금난으로 건설업체의 부도사태가 확대될 우려
 - * 건설업체의 부도 : 상반기 19개사, 9월 33개사, 10월 25개사, 11월 19개사
 - * 건설업체의 부도율 : 일반건설업체 5.6%(96)→6.7%(97.1-10)
전문건설업체 3.0% (96)→4.0%(97.1-10)

〈멕시코의 IMF 지원금융과 건설경기 침체(95년 GDP증가율)〉

구 분	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기
전 체	-0.8	-10.5	-9.6	-6.6
건설업	-7.3	-23.6	-30.2	-25.6

- 저성장·고실업에 따른 기업의 투자위축으로 민간부분도 침체
 - * 건설투자액 증가율 : 97년 1.2% →98년 -2.1%
- 긴축재정에 의한 SOC투자 감소로 공공부분의 수주증가율 둔화
 - * SOC투자 증가율은 97년 24.3% 98년 10.8%로 예산이 편성되었으나 IMF 지원금융으로 더욱 줄어들 예정
- 부동산은 매물증가와 공급확대에 비해 수요감소

-기업의 구조조정과 퇴출에 따른 부동산 매물은 늘어나는 반면, 투자 심리 위축으로 거래는 한산 할 것임.

* 97년의 경우 부동산 매물의 규모는 20~30조원으로 추정되나 실거래는 7% 수준에 불과

* 기업과 개인의 투자심리 위축으로 지가 하락

* 그러나 수도권지역의 주택지는 만성적인 공급부족으로 등락을 반복

-IMF의 요구에 따른 규제완화가 가속화될 경우 토지공급은 보다 확대될 것임.

주택 : 가계소득 감소에 따른 수요 위축

-금리상승에 따른 저축증대, 주택자금 대출의 어려움, 실질임금의 하락 등으로 주택구입을 위한 자금여력이 부족

* 할부금융의 금리상승 및 조기상환 요구로 주택구입 자금난 가중

-주택구입 수요의 위축에 따른 대형 주택 공급업체의 주택공급량 감소

* 10월말 현재 10대 대형업체의 주택공급량은 9만5천가구로 목표량의 60%수준

-수도권지역은 실질적인 주택보급률이 저조하며 택지고갈에 따른 상승압력이 있어 지역별 가격편차가 심화될 것으로 예상

상가 및 업무용 빌딩 : 장기적인 경기침체로 큰 타격

-상가는 현재 바닥권이라는 인식하에 신규투자가 자제되고 있으나 IMF지원금융에 따른 저성장의 장기화로 부진 지속

-업무용 빌딩 기업의 구조조정에 따른 대형매물이 증가할 것이나, 매수세의 부족으로 인해 매매가 및 임대가의 폭락이 예상

나. 대응방안

현재 호조를 보이고 이는 해외수주에 주력

-건설업은 경기변동에 따른 등락이 매우 크기 때문에 경기 활성화 전까지 새로운 건설 수요를 찾아야 함.

-해외수주에 대한 국내업체간 과다경쟁을 피하여 수익률 제고에 노력

- * 강점분야에의 특화 및 진출지역의 차별화가 필요
- * 국내경제의 불안에 따른 해외 신인도 하락이 어려움으로 작용
- 연불금융지원에 대한 심사완화로 수주경쟁력 제고
- * 까다로운 심사기준과 지역별 FUND의 제한으로 유명무실화
- * 심사의 까다로움 → 신용도하락 → 고금리 → 재무구조악화의 악순환

□ 업계의 자구노력 강화

- 프로젝트금융 등 선진기법의 자금운용을 위한 내부의 금융전문가 육성과 수익성 위주의 수주 등 전략적 추진이 필요
- 단기금융(유동부채)에 대한 의존도를 개선
- * 취약한 재무구조 → 신용도 하락 → 고금리 → 재무구조악화의 악순환

〈건설업의 부채비율(1995년 기준)〉

(단위 : %)

구 분	부채비율	유동부채비율	총자본경상이익률
건 설 업	667.04	466.07	0.26
제 조 업	305.19	194.17	2.69

-건설기술의 개발과 관리의 선진화 등으로 생산성 제고

Ⅲ. 일본의 부동산 가격추이와 시사점

1. 지가변동 상황

가. 1980년대 후반의 지가급등

- 1980년대 후반의 3번째 급등 G-7 재무장관들의 엔화의 평가절상을 위한 Plaza 합의 이후 나타난 엔고속도를 다소 완화하고자 일본은행은 외환시장에서 막대한 (달러)매입

을 추진하였고

-그 결과 일본국내에서는 풍부한 엔유동성이 초래되어 이로 인한 저금리현상 및 금융기관의 부동산매입자금 대출확대로 부동산매입붐이 일어남으로써 촉발되었음.

□ 지역별로는 동경대 도시권 등 중앙에서 시작하여 지방으로(대도시도심 → 대도시시권 →전국), 용도별로는 상업지에서 주택지로 지가 상승이 파급되고, 상승폭도 지방보다는 중앙이, 주택지보다는 상업지가 상대적으로 컸음.

-특히 1980년대 후반의 지가급등은 일본 비즈니스 중심인 동경시의 사업지가 진원지였고 이는 엔고이후 엔화의 국제통화로서의 지위가 격상되자 부동산 투자가나 기업들에 의해 동경이 국제금융센터로의 지위가 향상될 것이라는 기대감이 확산되었고 이와 더불어 금융권에 의한 저리의 부동산매입자금 대출확대로 부동산수요가 급증했기 때문임.

-동경사업지에 대한 가격급등은 결국 전반적인 부동산 투자심리를 자극하여 이후 지가 급등현상이 동경대도시권 및 여타 대도시권으로 확산되었고 나아가 점차 지방까지 확산되었음.

□ 1985년을 100으로 할 때 동경상업지의 경우 1988년에는 250이상으로 급등 했으며 동경대도시권의 지가평균도 200이상으로 상승하였음.

□ 동경권 부동산 가격의 급등세에 비해 지방도시의 상업지나 주택지는 동기간 중 50%이내의 상대적으로 낮은 상승률을 나타내었음.

□ 한편 1985-1988 기간중 경상 GDP의 증가는 30%이내에 그침으로서 결국 경상 GDP의 증가율을 훨씬 상회하는 지가상승율이 초래되었는데 이러한 현상이 부동산시장의 거품을 초래하였고 이후 1990년대에 들어 거품이 제거되면서 부동산 가격이 폭락하는 계기가 만들어졌음.

나. 1991년부터 하락

□ 1991년 1년간은 어느 정도에서 조정되는 모습을 보였으나 이후 하락의 속도가 점차

가속화되어 1996년에는 5년만에 일본 평균으로는 약255하락, 동경 사업지는 575하락의 폭락세가 나타났음.

〈일본의 공시지가 추이〉

연 도	일본평균	동경	동경사업지	경상GDP	CPI
83	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
84	103.0	102.7	105.5	106.7	102.3
85	105.5	105.2	113.1	113.7	104.3
86	108.2	109.5	127.2	118.6	107.3
87	116.5	135.5	188.6	124.4	107.4
88	141.8	224.0	303.8	132.6	108.2
89	153.6	228.1	312.9	141.6	110.6
90	179.1	244.5	327.9	151.7	114.0
91	199.3	261.6	341.3	161.7	117.8
92	190.2	239.6	317.8	167.2	119.7
93	174.2	203.9	257.4	168.7	121.2
94	164.4	184.8	210.3	170.1	122.0
95	159.5	175.5	177.9	171.4	121.9
96	153.1	163.2	147.3	177.6	122.0

주 : 1) 83년의 공시지가를 100으로 한 지수

2) 조사시점은 매년 1월 1일

자료 : 신한종합연구소 「부동산신화의 붕괴」 1997

- 토지관련 용자에 대한 총량규제의 도입과 정부의 강력한 투자억제시책으로 지가 하락.
 - 실수요가 뒷받침되지 못한 상황에서 저금리 차입자금에 의한 투기적 부동산 매입이 어려워져 부동산 수요가 크게 줄어들었음.
 - 부동산가격의 하락에 따라 금융기관이 보유하는 불량채권이 급증하였고 불량채권의 담보부동산 처분이 부동산시장을 더욱 침체시켰음.
 - 농지의 택지화촉진정책으로 대도시권 주변의 시가화구역내 농지중 70%이상이 택지로 전환되면서 토지공급이 큰 폭으로 증가하였음.

-부동산투기억제를 위한 토지세제 개편으로 토지 관련 보유 및 취득 비용의 증가로 부동산 매물의 증대

-전반적인 경기침체로 구조조정에 들어간 일본기업의 부동산 처분이 증가

□ 결론적으로 부동산시장에서 수요는 줄고 공급은 늘면서 서로 상승작용을 일으켜 부동산 가격 하락의 속도가 가속화되었다고 할 수 있음.

-일본 부동산의 폭락현상이 부동산시장에서의 거품 제거 과정이라는 분석이 지배적이고 또 1980년대 후반 일본의 부동산시장에 많은 거품이 존재하였다는 사실도 중요하고 인정되기는 하나 시장근본가치의 변화가 있었다는 것도 부인할 수 없음.

-일본 부동산 시장에서는 자금사정의 호전, 금리하락에 의해서 부동산 가격이 폭등하고 부동산 관련 자금의 동결과 금리상승세의 반전이 부동산가격의 하락을 초래

2. 시사점

□ 구조조정에 따른 부동산시장의 침체예상 가능

-일본은 토지 관련 용자의 규제와 투기억제 시책으로 부동산 가격이 하락하고 이에따라 금융부실이 발생하였고 담보부동산 처분이 부동산 시장을 더욱 침체시켰음.

-그러나 우리나라는 대기업의 도산 등 실물경제의 부실로 금융기관의 부실 채권이 증대되면서 금융기관이 부실화되고 경기가 침체되고 담보부동산 매물이 늘어나면서 부동산 시장을 침체시켰음.

-따라서 부동산 시장이 침체된 원인과 메카니즘은 다르나 단기적으로는 성장률이 둔화되고 소득·소비가 줄고 투자가 감소되고, 장기적으로는 실물·금융부문의 구조조정의 영향으로 부동산 경기는 내려 갈 것으로 예상

□ 그러나 부동산의 가격폭락현상까지는 전망되지 않음.

-일본은 금융기관의 부동산매입자금대출확대가 지가를 높였으나 우리나라는 제도상 부동산으로 흐르는 자금을 대하여 여신을 규제하고 대출자금을 대하여는 사후관리가 이루어지고 있음.

-금리는 부동산의 근본가치를 결정해주는 지표로서 일본은 우리나라보다 매우 낮음.

-부동산가격에서 차지하는 근본가치 (임대료의 현재가치의 힘)의 비중이 우리나라는 높음. 주택가격대비 연간 임대료의 비율이 서울이 단독주택은 7.8%, 공동주택 8.8%로 일본의 3.5, 4.5%보다 높음.

-실질가격기준으로 부동산의 가격하락수준이 우리나라와 일본의 큰 차이가 없음. 일본은 1996년에 1991년 실질가격기준으로 전국은 26%, 동경은 40% 지가가 하락되었으며, 우리나라는 부동산가격의 명목치가 대체로 약보합 정도이나 물가가 비교적 높게 올라서 실질가치의 하락폭은 높음.

* 주택은 1990년에 비하여 전국적으로 35%, 토지는1991년에 비하여 전국은 29%, 서울은 32%가 하락.

□ 일본의 부동산시장의 가격변동의 원인은 자금사정과 금리수준 임

-유동성의 증가와 금리하락은 부동산 가격을 폭등하게 하고 투기를 확산시켰음.

-따라서 시중유동성, 금리, 자본시장과 부동산시장의 연계, 경제성장 등 거시경제변수들을 고려하여 부동산의 가격을 전망하는 것이 타당함.

〈한국과 일본의 실질부동산 가격 추이〉

구 분	한 국				일 본	
	주택매매가격	주택전세가격	전국지가	서울지가	전국지가	동경지가
1990	100.0	100.0				
1991	91.0	93.3	100.0	100.0	100.0	100.0
1992	81.4	94.3	92.9	91.5	93.9	90.1
1993	75.4	92.3	82.1	79.7	85.0	75.8
1994	70.9	90.8	76.9	74.0	79.6	68.2
1995	67.7	90.1	74.0	70.9	77.3	64.8
1996	65.5	91.4	71.5	68.4	74.2	60.2

IV. IMF시대의 부동산시장과 대응방향

1. 가격의 하락과 부동산시장의 침체

□ 부동산 경기의 전반적인 침체 예상

- 성장률 둔화로 △국가의 건설관련 재정지출 △건설업체의 사업축소 △민간기업의 부동산매물 증가 및 수요 감소 △개인부분의 주택수요 감소 때문
- 금융권의 부실채권 정리와 기업의 구조조정과정에서 부동산 매물이 급증
- 반면에 기업이 투자심리 위축과 가계의 실질소득 감소로 수요가 줄어 토지와 주택가격 하락
- 경기의 위축으로 기업들의 신규사업 축소 및 포기로 주거용, 상업용, 산업용 등 각부분의 토지수요가 크게 감소하고, 거래가 위축

□ 부동산 가격의 단기적 하락과 장기적 혼조세 확대

- 기업들의 구조조정차원의 보유 토지 매각, 투자계획의 축소, 투기성 자금의 이탈로 부동산가격의 단기적 가격 급락이 예상
- * 일부 대기업의 부도방지와 구조조정의 일환으로 매물화된 부동산들은 공시지가 대비 2/3이하 수준으로 가격을 낮추더라도 거래가 성립되지 않아 실제 거래 성파는 건수대비 15.5%, 가격대비 7% 수준에 불과

〈지가지수 증가율〉

년 도	모형 1	모형2
1997	0.5%	-0.9%
1998	-2.7%	-1.6%
1999	-7.1%	-2.4%
2000	-11.3%	-2.3%
2001	-4.1%	0.5%
2002	-1.6%	0.6%
2003	3.7%	0.8%

※외상변수는 모형 1이 회사채 수익율, 모형 2가 통화량 M2임

- 향후 1~2년간은 부동산 가격이 하락하거나 시세형성의 어려움을 초래할 가능성
- 경제위축에도 불구하고 금융상품이나 주식시장보다는 토지에 신뢰도가 높고, 2-3년후 경기회복에 대한 기대감 등으로 장기적으로는 지가가 상승할 가능성도 잔존

□ 주택용 부동산은 가격 하락폭이 적고 하락기간도 단기

-하락요인

- * 물가상승, 임금동결 또는 삭감등 실질임금의 감소에 따른 주택수요 감소
- * 실업의 증가에 따라 주택매각 증가
- * 금융권의 대출 중단으로 주택구입 및 임대 자금의 조달 곤란
- * 금리상승에 따른 이자부담 가중으로 구매력 감소
- * 주택가격의 하락에 따른 투자수요 감소

-여러가지 하락요인에도 불구하고 △주택수요의 상존 △건설업체의 불황으로 인한 주택공급물량의 감소 △투기적 자금의 유입 가능성 상존 등 상승요인도 적지 않아 다른 부동산에 비해 가격 하락폭이 적고 하락기간도 짧을 것임.

〈서울시와 인근지역의 주택가격은 약보합세를 유지〉

-서울시의 재건축규제강화(용적률 하향 조정)로 신규 주택 공급이 절대적으로 부족하고, 기업의 교통비 보조축소 등으로 서울시의 주택수요는 다소 증가할 것으로 예상되어 주택가격은 약보합세를 유지

〈주택의 전세가격은 전세수요의 증가로 가격 상승요인이 적지않으나 원만한 하락세를 유지할 전망〉

- 주택가격의 하락으로 보유주택을 매각하거나 구입시기를 늦추고 전세로 입주하려는 수요가 증가
- 각종 공과금의 인상, 물가상승, 금리인상 등 전세가격의 상승요인이 많음.
- 경기전반의 위축과 개인소득의 감소로 세입자의 전세가격 부담 능력 약화로 전세주택의 규모 축소나 주거지의 외곽이전으로 대응
- 주택의 매매가격 하락과 전세가격 인상이 병행되는 경우 전세수요가 신도시 등 외곽지의 매입수요로 전환되어 전세가격의 상승억제

□ 상업용 토지와 건물, 공장용지, 준농림지 등은 가격하락 폭이 크고 하락기간도 길 것으로 예상

-상업용지와 공장용지는 구조조정과정에서 매각되는 물량이 많고 신규 수요가 적어 가격의 하락폭이 클 것임.

-기업들의 건설경영으로 경기회복기에도 상업용과 산업용 토지수요증가 규모는 크지 않고 회복기간도 길 것으로 예상

-이용규제의 강화로 가격이 하락하기 시작한 준농림지는 일부 주택용 토지를 제외한 사업용 토지의 수요가 크게 감소하여 가격의 하락 가능성이 크지만 주택용 토지수요가 있어 하락기간은 길지 않을 것임.

□ 건설 및 부동산 관련 기업의 도산 및 사업포기 속출

-금리의 급격한 상승과 차입금 조달의 어려움으로 건설회사들이 수주한 사업의 사업성이 크게 감소되어 건설업체의 도산 가능성이 크고, 일부 상업의 경우 사업자체를 포기하는 사례가 빈발

-분양사업의 경우 미분양의 증가, 계약취소 및 포기증가, 중도금의 납입 중단 및 금융기관으로부터의 차입 중단 등 영업여건 악화

※ 해외건설시장에서의 수주 감소 예상

-한국경제에 대한 국제적인 신인도 하락으로 국제금융 자금조달이 곤란하여 단순시공형 사업을 제외한 해외건설사업의 수주감소 예상

2. 정책방향

□ 부동산 경기의 침체를 부동산 가격구조의 정상화 계기로 활용

-투기적 수요에 의한 가격구조 왜곡을 방지하기 위한 제도 개선

-토지 및 부동산의 신속한 수급장치 마련

-침체기를 이용한 분양가 자율화, 그린벨트 조정 등 현안정책 추진

□ 토지 및 부동산 관련 각종 규제 완화 및 세제 개편

-준농림지역 지정과 행위제한의 완화, 수도권 규제의 완화, 공업입지 규제완화 등의 조

치로 토지 공급 확대의 틀 조성

- 민간개발업자의 육성 등 개발기관의 경쟁체제 도입
- 부동산 거래를 활성화하고, 기업이 구조조정을 위한 자금 확보가 가능하도록 등록세 및 양도소득세를 축소
 - * 기업이 부동산을 매각해도 과도한 세금부과로 사실상의 자금 확보가 불가하여 거래를 위축
- 양도소득세 등 거래세를 축소하고 종합토지세 등 보유과세를 강화하여 실수요자 위주의 토지공급 정책 전개

□ 2~3년 후의 토지 및 주택가격 상승에 대비한 대책 강구

- 정부·기업·금융시장의 구조조정이 순조롭게 이루어지는 경우 경기가 회복되어 2-3년 후에는 부동산 가격이 상승할 가능성도 있음.
- 특히 아파트 등 주택용 부동산의 경우 수도권지역의 상습적 수급 부족 상황이 향후 2-3년 동안의 공급감소와 투기적 자금의 유입으로 가격이 상승할 가능성이 큼
- 토지와 부동산이 거래 및 보유 관련 규제를 완화하여 수급기능의 정상화와 가격안정도도
- 서울시의 주택공급 확대를 위해 재개발·재건축에 대한 용적률 규제를 완화
- 세제 감면, 금융지원, 규제완화 등 건설업체의 주택공급능력 강화를 위한 지원 확대

□ 부동산 경기침체를 이용한 현안정책 추진

- 지가와 주택가격이 약보합세를 유지할 것으로 전망되므로 가격상승을 우려하여 유보하고 있는 아파트 분양가 자율화를 실시할 적기('98. 2. 1부터 시행 발표)
 - ※ 분양가 자율화로 공급기능을 확대하고 건설업체의 수지를 개선
- 그린벨트 구역조정은 가장 심각한 현안의 하나로 부작용을 최소화 할 수 있는 시기 선택이 매우 중요

□ 정부의 부동산 매입 확대

- 기업의 구조조정 차원에서 매각되는 부동산의 정부매입 확대로 기업의 신속한 구조조정 및 정부의 토지 비축 기능 강화

-토지채권의 발행을 통해 매입하고 채권의 유동성을 정부가 보장한다면 단기적인 자금 부담 없이 저가에 다량의 토지를 확보할 수 있음.

3. 기업의 대응

가. 업종별 대책

업종	현상	대책
제조	<input type="checkbox"/> 보유부동산의 가치하락 <input type="checkbox"/> 담보 부동산의 가치하락 <input type="checkbox"/> 공업용지의 미분양 증가 및 기존 공장들의 도산으로 인한 공업 용지의 매물 확대	<input type="checkbox"/> 가격하락으로 인한 손실의 최소화를 위해 불요불급한 부동산의 조기 매각 및 과다보유 억제 <input type="checkbox"/> 부동산 담보차입 최소화 및 신용 차입 등 확대 <input type="checkbox"/> 신규 사업용 토지의 확보기회로 활용
건설	<input type="checkbox"/> 건설경기의 위축과 부동산 거래의 감소로 사업여건 악화 -민간발주사업 감소 -미분양 증가 및 임대수요 둔화 -분양가 및 임대료 하락으로 수익성 악화 <input type="checkbox"/> 보유부동산의 가치하락으로 인한 손실 발생 <input type="checkbox"/> 건설업체의 도산 및 부실공사발생 <input type="checkbox"/> 부동산 매물의 증가	<input type="checkbox"/> 수요증진을 위한 사업의 차별화, 마케팅 능력의 강화 <input type="checkbox"/> 공공산업에 대한 참여 확대 및 자체 개발사업의 확대 <input type="checkbox"/> 해외사업 확대 <input type="checkbox"/> 보유부동산의 조기 매각으로 손실 최소화 <input type="checkbox"/> 개발사업을 통한 보유부동산의 가치 증진방안 모색 <input type="checkbox"/> 협력업체 및 하청업체 관리 철저 <input type="checkbox"/> 유망 부동산의 적극적 매입
레저	<input type="checkbox"/> 가격하락으로 인한 저가 매물의 증가 <input type="checkbox"/> 부동산 과다보유 업체의 부실화	<input type="checkbox"/> 신규사업용 부지확보의 기회로 활용 <input type="checkbox"/> 부실업체의 인수로 유망 부동산의 확보 및 사업기회 확대

나. 대응방안

부동산의 임대 활용

- 장기적으로 볼 때 부동산가격은 점차 안정화 될 것이고, 부동산의 매입 및 보유와 관련한 각종 규제도 대폭 완화될 것임.
- 업무용 부동산에 대한 혜택도 크게 감소될 것으로 예상되는 반면에 부동산 보유에 대한 세금은 지속적으로 강화되어 필요이상의 부동산 보유가 기업활동에 부담으로 작용할 가능성도 적지 않음.
- 따라서 앞으로 사업에 필요한 부동산을 매입하기만 할 것이 아니라 임대하여 사용하고, 부동산의 매입은 꼭 필요한 부분으로 제한하는 방안을 검토할 필요가 있음.

□ 개발기능의 적극 육성

- 지금까지 소규모 부동산 개발기능은 민간부문이 담당하고, 각종 지역 개발사업을 공공부문이 주도해 왔으나 공공기능의 민영화 추세와 공공부문의 비효율성으로 인해 민간부문의 참여요구가 크게 증가 할 것임.
- * 현행 법규상의 제한등으로 인해 민간중심의 지역개발 및 부동산 개발업이 활성화되지 못하고 있으나 앞으로 민간의 창의력과 개발능력을 도입하는 방향으로 규제완화와 제도 개선이 이루어 질 것임.
- * 건설부문에서 부동산 개발기능을 일부 담당하고 있기는 하지만 아직은 초보적인 수준에 불과함. 특히 지역개발기능은 전무하다고해도 과언이 아님.
- 앞으로 지역개발 및 부동산개발기능을 적극 육성할 필요가 있으며, 이를 위해서는 해외 선진업체와의 제휴를 모색하고, 전문인력을 양성하여야 할 것임.