

토지·주택시장의 동향과 향후 전망

손 경 환 (국토연구원 연구위원)

1. 토지·주택시장의 현황

가. 최근의 시장동향

최근 부동산시장의 특징은 서울 강남지역의 아파트 전세값 급등과 뒤이은 수도권 일대의 매매가격 상승으로 요약할 수 있다. 이에 따라 아파트분양시장도 열가를 보인 반면 연립주택, 단독주택이나 지방의 아파트시장은 소폭 상승에 그쳤다. 이런 현상은 수요가 수익성과 유동성을 함께 가진 아파트 중심으로 변했다는 사실에 기인한다.

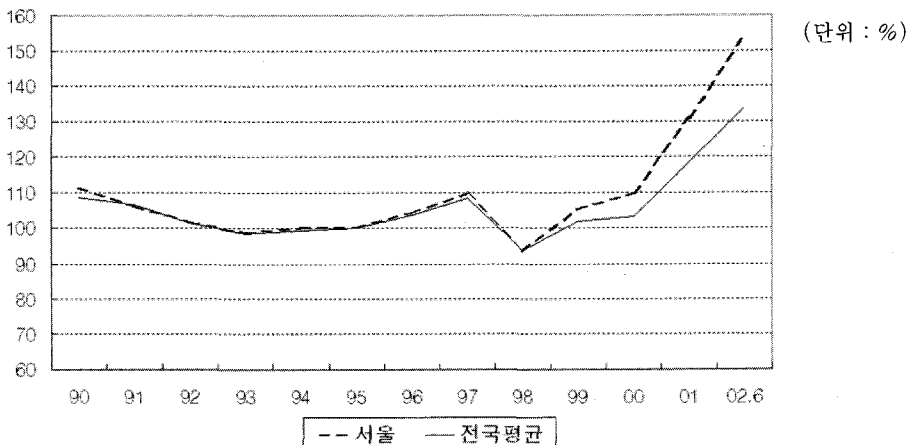
서울의 아파트 매매가격은 2001년 이후 불과 일년여만에 55% 이상 폭등했고, 수도권 전체로도 큰

폭으로 상승하는 과열양상을 보였다. 반면 전국의 평균주택가격은 25% 남짓 상승한데 그쳤다. 이는 수도권의 전세/매매가격 비율이 70%에 육박할 정도로 상승, 아파트투자수요가 증가한데다 전세가구의 일부가 구입수요로 전환한데 기인했다. <그림-1>에서 보듯이 서울의 아파트가격은 전국 평균상승률을 훨씬 상회하고 있다.

수도권의 아파트 매매가격이 크게 상승한 것은 몇 가지 이유를 들 수 있다.

첫째, 서울 강남지역에서 추진된 재건축 열풍이 이주수요를 촉발해 전세값이 폭등했고, 입차·구입수요가 맞물리면서 가격이 상승했다.

둘째, 금리하락으로 적절한 투자처를 찾지 못한



<그림-1> 서울 및 전국의 아파트가격 추이

시중부동자금이 시세차익과 임대수입을 함께 얻을 수 있는 투자상품으로 부각된 아파트를 구입하는 경향이 강하게 나타났다. 이는 부동산투자패턴이 불안정한 시세차익보다는 안정된 수익을 선호하며, 금리 등 자산간의 상대적 수익성에 기초한 투자패턴이 정착되고 있다는 사실을 보여준다.

셋째, 지난 몇 년간 나타난 부동산시장의 차별화 현상은 더욱 뚜렷해지는 경향을 보이고 있다. 서울 등지는 주택의 절대수가 여전히 부족하며, 수요가 증가하면 가격은 상승할 수밖에 없다. 반면 지방의 주택시장은 높은 전세/매매가격 비율에도 불구하고 공급초과로 가격상승을 기대하기 힘들며, 전세값 상승이 매매가격의 상승을 촉발하기 어렵다.

나. 부동산시장의 변화

첫째, 주택대량공급정책에 힘입어 주택보급률은 2002년 중에는 100%를 달성할 전망이다. 그렇지만 서울 및 수도권은 주택보급률은 2001년 현재 각각 79.7%, 88.6%에 머물러 아직까지 수급불균형이 남아 있다. 게다가 수급사정을 보여주는 지표의 하나인 인구 1천명당 주택수는 244.5호로 외국에 비해서는 상당히 낮은 수준이다. 외국의 경우 인구 1천명당 주택수가 미국 429호, 영국 417호, 독일 426호, 일본 371호 등으로 한국보다 훨씬 높다.

둘째, 지난 2~3년 사이에 분양가 자율화를 비롯해 주택정책은 큰 변화를 겪었다. 이런 변화의 기본 방향은 시장기능을 강화하고 주택경기를 활성화하는데 중점을 두고 추진되었다. 이들 대책 중에서 분양권 전매, 분양가 자율화는 시장과열을 억제하기 위해 다시 부분적인 규제를 도입했으며, 세제지원 등은 한시적인 대책으로 시행되고 있다.

셋째, 금융시장에서 나타난 변화는 저금리기조의 정착과 주택금융 규모가 증가했다는 점이다. 통화공급 확대와 자금수요 감소로 시중금리는 크게 하락했으며, 은행의 자금운용이 기업중심에서 개인으로 전환하면서 주택담보대출이 증가했다. 가계대출 억제,

금융기관의 리스크관리 강화로 대출금리가 인상되는 움직임도 있지만, 저금리 기조는 당분간 지속될 것이다. 금리하락으로 아파트는 수익성이 높은 투자 대상으로 인식되고 있으며, 리스크 축소에 중점을 두는 금융기관의 전략에 따라 주택담보대출이 주력상품의 하나로 자리잡았다.

넷째, 부동산시장은 금융시장과 밀접한 관계를 가지게 되었으며, 이는 시장의 수급이 금융여건에 따라 영향을 받는다는 것을 의미한다. 금리변동이 수요를 좌우되게 되며, 자금이용접근성의 확대로 부동산시장의 단기적인 변동성이 증가할 가능성이 높아졌다. 부동산시장과 금융시장의 연계성 강화는 시장의 단기적 불안을 초래할 우려가 있다. 최근 주택가격이 급등한 현상은 저금리와 자금대출 확대가 잠재수요를 촉발한 결과다.

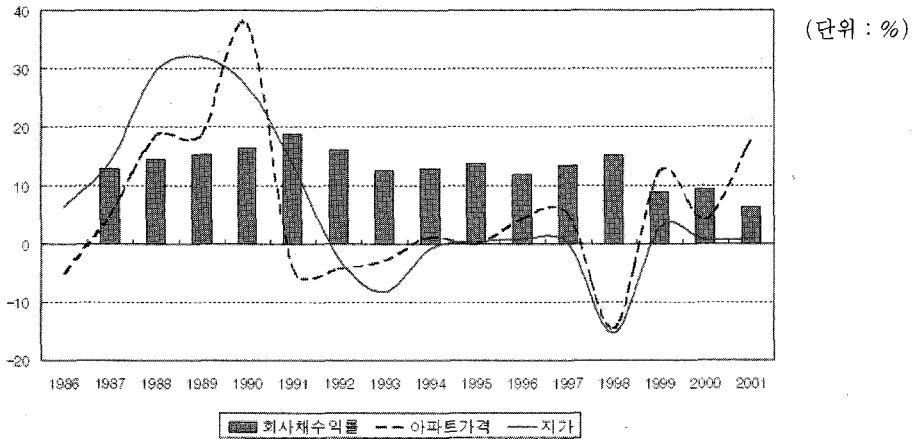
2. 토지·주택시장의 전망

가. 단기 전망

부동산의 수요는 이용목적과 투자수요로 나눌 수 있으며, 투자수요는 수급상황, 자산수익률의 상대가치, 자금이용가능성, 기대심리 등에 의해 좌우되는 경향이 강하다.

단기전망에서 고려할 점은 투자수익이며, 투자에서 얻는 지대가 의사결정의 기준이 된다. 이는 자산의 상대적 수익성이 투자의 기준이라는 의미며, 상대수익률에 영향을 미치는 중요한 변수는 금리를 들 수 있다. <그림-2>는 금리와 부동산투자수익의 상대적인 움직임을 보여준다. 여기서 보는 것처럼 90년대 초에는 금리가 상승하면서 부동산투자수익률이 마이너스로 떨어졌으며, 2000년 들어 금리가 하락하자 아파트가격은 크게 상승한 바 있다.

투자수요 측면의 부동산시장 전망은 현재 여건에서 다른 자산과 비교한 상대적인 개념인 적정가격수준을 산출하고, 이를 가지고 가격상승압력 또는 하락압력을 파악하는 방법을 사용할 수 있다. 즉 부동



〈그림-2〉 아파트가격, 지가 및 금리의 변동추이

산투자자의 예상기대수익률이 시장의 현 여건에 비추어 높게 나타난다면 현재의 시장가격은 과대평가되어 있다고 해석한다.

90년대 초반의 경우 예상기대수익률이 실제수익을 초과해 아파트가격이 과대평가되었으며, 이는 하락압력으로 작용해 가격은 상당기간 하락추세를 벗어나지 못했다. 90년대 중반에는 예상기대수익률이 실제수익과 비슷했으며 가격은 대체로 회복국면을 보였다. 1998년 이후 2~3년 동안은 주택가격이 큰 폭으로 하락한 반면에 금리는 크게 떨어졌다. 이에 따라 예상기대수익률이 실제수익을 밀돌면서 시장에 가격상승압력이 나타났으며, 2001년 들어 서울을 비롯한 수도권 아파트가격은 금리하락을 바탕으로 큰 폭으로 상승했다.

단기간의 가격급등으로 2002년 하반기 들어 일부 지역의 아파트는 예상기대수익률이 투자에서 얻는 실제수익을 부분적으로 초과하고 있다. 그렇지만 금리가 여전히 낮은 수준에 머물러 있다는 점을 감안하면 현재의 시장여건 하에서 부동산시장에 가격상승이나 하락압력은 별로 없다. 또한 정책당국의 시장안정 의지도 강하다. 따라서 금리나 성장률 같은 경제상황에 뚜렷한 변화가 없다면 시장은 큰 변동 없이 안정을 유지할 가능성이 높다. 이런 상황을 중

합할 때 토지·주택시장은 단기적으로 다음과 같은 움직임을 보일 것이다.

첫째, 상품별로는 적절한 지대수입이 가능한 부동산이 관심을 유지할 것이다. 임대수익을 확보할 수 있는 소형아파트나 수익성 부동산을 중심으로 수요가 이어질 전망이며, 아파트 선호현상도 지속될 것이다. 이는 부동산의 유형별 차별화라고 할 수 있다.

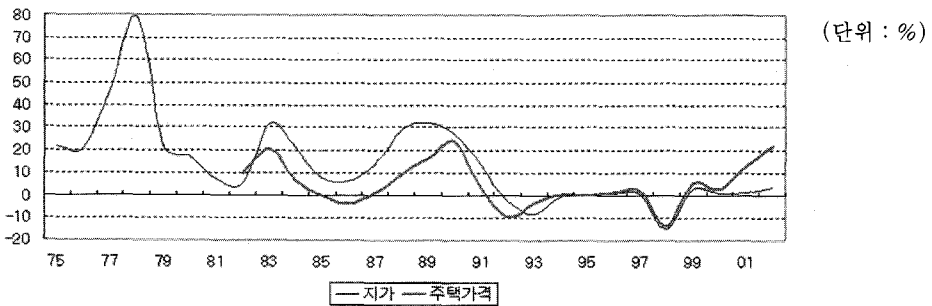
둘째, 서울을 비롯한 수도권과 지방의 지역별 차별화현상이 계속될 것이다. 부동산수요가 크게 증가하기는 어렵고, 계층간 소득격차 확대로 수요여력충은 제한될 수밖에 없다. 자연 수요는 수급불균형이 남아있는 수도권에 몰릴 수밖에 없으며, 서울 및 인근지역이 시장의 중심에 자리잡고 있다. 주택시장의 지역별 차별화는 점점 세분된 시장을 대상으로 나타나면서 수도권 내에서도 지역의 차별화현상이 강해질 것이다.

나. 시장의 중장기 변화

(1) 부동산시장의 순환국면

70년대 이후 부동산시장은 각각 2 차례의 장기순환국면과 단기순환국면을 겪어왔다.

장기순환은 70년대 말과 80년대 후반기에 나타났



〈그림-3〉 토지·주택가격의 장기 변동추세

으며, 이때는 높은 성장과 함께 시중에 과잉유동성이 넘쳤던 시기였다. 당시 중등건설특수와 3저호황으로 발생한 해외부문의 잉여자금이 부동산시장으로 유입되면서 가격이 폭등하는 현상을 초래했다. 장기순환국면의 특징은 높은 성장을 바탕으로 형성된 부동산자금이 부동산시장에 유입되었고, 가격이 상승한 이후에도 자금이 계속 들어와 가격상승현상이 장기간 지속되었다는 점이다.

한편 단기순환은 1983년 전후 및 2002년의 사례를 들 수 있다. 1983년을 전후한 시기에는 아파트 청약 열풍이 불면서 서울의 아파트가격이 급등했고, 최근에는 서울 강남을 중심으로 수도권의 아파트가격이 크게 상승했다. 이에 비해 단기순환국면은 가격상승이 2년 정도의 단기에 그쳤으며, 대개 서울 등지의 아파트시장만 활기를 보였다. 이는 경제성장이라는 기본요인보다 풍부한 시중자금이 가격을 상승하게 만들었기 때문이다.

최근 부동산시장의 성격은 단기순환국면의 특징을 가진다. 경제성장이 가격상승을 뒷받침하기보다는 저금리로 투자자를 찾지 못한 시중자금이 아파트시장에 유입되어 가격을 상승시킨 요인이 강하다. 이런 상황을 감안할 때 부동산시장의 상승국면은 마무리 단계에 접어들었을 가능성이 높으며, 당분간 시장은 안정을 보일 전망이다.

(2) 수요 및 공급 측면의 변화

중장기적으로 토지·주택시장에는 수요 측면에서

많은 변화가 예상된다.

첫째, 실수요가 시장의 중심에 자리잡고 있다. 과거처럼 부동산투자자로 많은 시세차익을 얻기는 어렵다. 최근 아파트투자가 안정성과 수익성을 갖춘 상품이라는 점에서 가격이 상승하고 거래가 활기를 보이지만, 이는 아파트투자에서 안정적인 수익확보가 가능하며 비교적 유동성이 높다는 점에 기인했다.

둘째, 주거선택을 결정하는 선호요인이 변하고 있다. 이미 생활이 편리한 아파트수요는 크게 증가했으며, 교통시설이나 교육여건 같은 소프트 인프라가 잘 구축된 지역에 대한 수요는 꾸준히 증가할 것이다. 과거에 비해 교육여건, 환경, 편의시설 같은 요인의 중요도가 높아졌으며, 자연경관 같은 환경의 영향은 더욱 높아질 것이다.

셋째, 주거유형의 다양화로 저층·중저밀도 주택의 선호가 증가할 것이다. 수도권의 주택재고가 부족한 상황에서 택지 활용도가 높은 아파트가 높은 비중을 차지하겠지만, 과거에 비해 저층·중저밀도 형태로 개발될 것이다. 토지의 무분별한 이용에 대한 감독강화나 재개발, 재건축의 용적률 제한도 영향을 미치는 요인으로 작용할 것이다.

넷째, 전세 중심이었던 임대시장에서 월세형태의 임대차 비중이 높아지고 있다. 금리하락에 따라 전세보증금의 운용에서 수익을 얻기가 어려워지자 임대주택 공급자는 전세를 월세로 전환하고 있다. 전세의 월세전환은 임차가구의 부담을 늘리므로 당분간은 중간형태인 보증부월세가 선호되고 있지만, 월

세의 비중이 점차 증가할 것이다.

수요구조의 변화에 대응해 주택공급 측면에서도 여러 변화가 나타날 것으로 보인다.

첫째, 보급률의 상승에도 불구하고 주택투자는 당분간 일정한 수준을 유지할 것이다. 아직 인구 1천명당 주택수가 선진국의 절반 남짓한 정도에 불과하며, 주거수준 육구의 증가는 지속적인 투자를 요구하게 마련이다. 한국경제에서 주택을 비롯한 내수시장의 중요성이 높아진 점도 주택투자 활성화에 기여할 것이다.

둘째, 수요자가 원하는 주거유형이 다양화되면서 획일적인 고층아파트 이외에 오피스텔, 주상복합 같은 다양한 주거용건물의 공급이 활발해지고 있다. 또한 한국사회의 고령화, 가구원수의 감소, 독신가구의 증가에 따라 노인가구나 단독가구 같은 특수계층의 수요를 충족하기 위한 주택공급이 확대될 전망이다.

셋째, 주택재고 증가 및 대량공급시대에 건설한 아파트의 노후화로 신규수요와 함께 리모델링 같은 개보수투자가 공급시장에서 차지하는 비중이 점차 높아질 것이다. 주택보급률이 113%에 달하는 일본의 경우 개보수관련투자가 활발하게 이루어지고 있다.

넷째, 주택공급의 변화는 주택산업의 구조조정을 초래한다. 외부환경의 변화와 함께 내부적으로도 수급이 획일적인 대량생산에서 다품종소량생산으로 전환하는 추세를 보이고 있다. 이에 따라 주택산업의 구조는 전문화된 주택업체를 중심으로 점차 재편될 전망이다. 장기적으로는 경쟁력을 가진 중견업체의 비중이 점차 높아질 것이다. 그러나 중소기업체의 낮은 기술력, 자금부족, 인지도 등을 감안할 때 이런 구조가 단기간에 자리잡기는 어려울 것이다. 주택산업은 장기적으로 경쟁력이 있는 중견업체 위주로 재편되겠지만, 당분간은 대형업체의 독과점 현상이 지속될 것이다. ▲

시사 용어 해설

▶ MBO

MBO는 기업이 적자사업이나 한계기업을 팔 때 그곳의 경영진이 인수해 신설법인으로 독립하는 사업구조 조정 방법을 말한다. MBO는 사업 구조조정과 고용조정, 경영자와 종업원의 고용안정, 경영능력 극대화를 동시에 이룰 수 있다. 대기업은 한계기업을 매각해 자산이 축소되고, 현금이 유입돼 수익성과 기업가치가 높아지게 된다. 적자기업은 기업의 소유권과 경영권을 갖고 책임 경영을 하게 된다. 종업원들도 일자리를 지키기 위해 노력한다. 기업인수는 투자은행이나 벤처캐피털로부터 자금을 대출받아 한다. 경영자도 지분참여를 한다. 그러나 경영자가 투자하는 금액이 투자은행이나 벤처캐피털보다 훨씬 작기 때문에 기업의 부채비율은 높게 된다. 하지만 기업의 지분은 현 경영진이 50% 이상을 보유하고 나머지 지분은 벤처캐피털이나 종업원이 보유하는 경우가 많다. 한편 우리사주조합이 중심이 되어 회사를 인수하는 것은 EBO(Employee Buyout : 종업원에 의한 회사분할)라고 한다.