

2003년 하반기 부동산시장 전망

손경환 | 국토연구원 연구위원

부동산시장의 동향

가격 동향

1999년 이후 부동산시장은 <그림 1>에서 보는 것처럼 수도권 아파트가격이 연평균 14%, 아파트 전세값은 연평균 15%가 상승하는 주택경기 호황을 이뤘다.

주택경기 호황에 힘입어 수도권의 지가는 연평균 5% 정도 상승했으며, 2002년의 경우 수도권의 지가상승률이 연 15%에 달했다.

시장 과열에 따라 정부는 2002년 4차례에 걸친

안정대책에 이어서 2003년 들어 강력한 5.23대책을 발표했으며, 이후 1개월 동안 상승률은 0.4%에 불과하여 부동산시장은 점차 안정국면으로 전환되고 있는 것으로 나타났다.

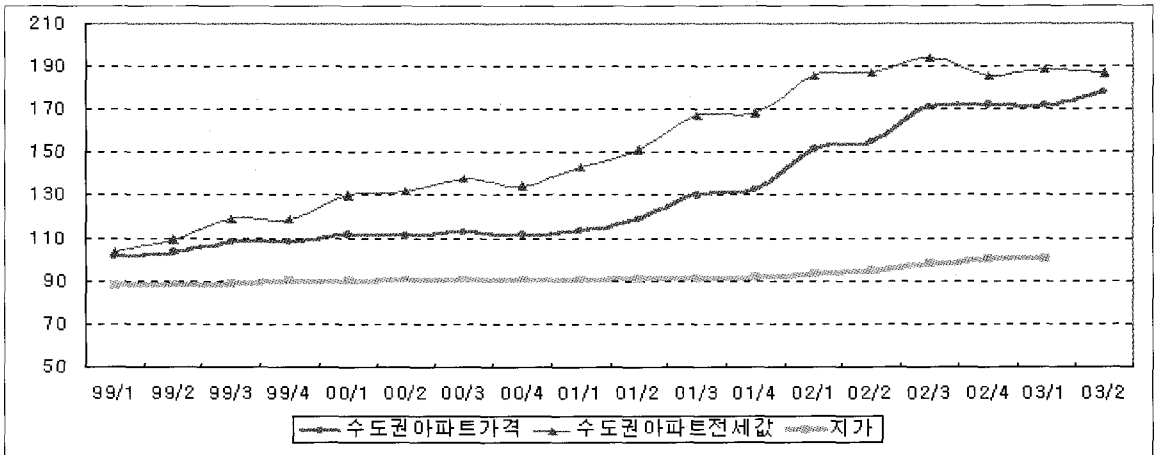
전세값은 이미 2002년 하반기부터 하락하기 시작해 작년 9월의 고점에 비해 5% 정도 떨어졌으며, 지가 역시 상승률이 점차 둔화되고 있다.

수급 동향

주택경기의 호황에 따라 수도권을 중심으로 주택 공급은 큰폭으로 증가했으며, 2002년의 수도권 주

<그림 1> 주택가격 및 지가의 변동추이

(1995=100)



〈표 1〉 수도권 지역의 주택공급 실적

(단위 : 호)

	계	아파트	연립주택	다세대주택	단독주택
1999	237,454	217,588	3,543	10,887	5,436
2000	240,985	181,520	5,884	43,938	9,643
2001	304,396	120,418	4,224	164,945	14,809
2002	376,248	188,777	3,916	167,836	15,719
2003. 4	73,212	56,866	509	12,345	3,492

자료 : 건설교통부

택건설 실적은 전년대비 23.6%가 증가하였고 다세대주택의 공급이 크게 증가한 반면, 택지개발 제약으로 인해 아파트의 공급은 예년과 비슷한 수준을 유지하였다.

토지거래의 경우 2002년 1/4분기를 기점으로 거래증가율이 둔화되었으며, 2003년 들어서는 감소세로 전환하였다.

특히 신행정수도에 대한 기대로 대전 등지의 토지거래는 여전히 활기를 보이고 있다.

부동산시장 변동의 특징

부동산시장에서 나타난 특징의 하나는 가격상승 현상이 주로 수도권의 아파트시장을 중심으로 나타난 반면, 여타 부동산이나 지방의 경우는 비교적 안정을 유지했다는 사실이다.

단독주택 및 연립주택의 연평균 가격상승률은 각각 2%와 4%에 그쳤으며, 자가는 연평균 3% 내외의 상승률을 보였다.

부동산시장이 보여주는 또 다른 특징은 대략 3차례의 상승패턴을 그리면서 가격이 상승했다는 점을 들 수 있다.

초기에는 금리 급락으로 은행을 이탈한 자금이 안정된 임대수익을 얻기 위해 아파트를 구입하면서 소형아파트가 상승을 주도하였다.

두번째 단계는 서울 강남지역을 선두로 수도권의 아파트가격이 본격 상승했던 국면이다. 마땅한 투자대상을 찾지 못한 시중유동성이 주택시장으로 대거 유입되면서 가격은 큰폭으로 상승 하였다.

세번째 단계에서는 투기억제대책으로 가격상승은 비교적 진정된 반면, 단기부동화한 자금이 분양시장

〈표 2〉 주요 지역의 토지거래 실적 (전년동기대비)

(단위 : %)

	2000	2001	2002/1	2002/2	2002/3	2002/4	2003/1
전국	△ 5.2	21.2	61.7	31.1	25.1	24.7	△ 6.1
서울	0.8	40.8	106.8	24.7	12.8	4.9	△32.1
경기	△ 3.0	30.4	98.8	35.4	37.8	41.6	△21.1
대전	△ 5.5	21.1	49.4	28.5	36.5	9.1	28.0

자료 : 토지공사

〈표 3〉 금리의 변동 추세

(단위 : %)

정기예금금리	13.72	7.50	7.48	5.61	4.85	4.56
가계대출금리	15.21	10.85	9.88	8.20	6.92	6.97
회사채수익률	15.10	8.86	9.35	7.05	6.56	5.39
국채수익률	12.94	7.69	8.30	5.68	5.78	4.82

주 : 정기예금금리는 6개월~1년 정기예금 기준이며, 회사채수익률은 3년 만기 우량채권, 국채는 3년 만기 기준임

자료 : 한국은행

과 재건축아파트의 과열을 초래하였다. 정부에서는 다시 투기과열지구 지정, 재건축아파트 후분양제 실시 등의 대책을 발표했으며, 시장은 일단 안정국면에 접어든 것으로 여겨진다.

5.23대책은 시장불안을 초래한 원인에 대한 직접 처방이라는 점에서 상당한 효과를 기대할 수 있을 것이다.

과열양상을 보였던 분양시장에서 미분양이 발생하고, 일부지역의 재건축아파트 가격이 하락하는 현상도 나타나고 있다.

특히 과잉공급된 다가구·다세대주택을 중심으로 전세값 하락이 가속화하면서, 수도권외의 경우 67%까지 높아졌던 매매가격대비 전세값 비중이 55%로 낮아졌다.

그렇지만 일부에서는 시중의 과잉유동성으로 인해 주택시장이 다시 불안해질 가능성을 제기하였다. 즉 경제성장률의 급격한 둔화로 금리인상이나 통화량 조절 같은 시중유동성을 축소하는 대책 추진에 어려움이 있으며, 국채 발행을 통한 단기부동자금의 흡수효과는 제한적이라는 것이다.

반면 경기침체 하에서 주택시장만 과열을 보인데다 투기수요 조사, 주택자금대출 억제 등의 강력한

조치가 시행되고 있기 때문에 아파트가격의 거품이 조만간 붕괴할 것이라는 주장도 있다.

부동산가격의 상승 배경

가격상승 초래요인

부동산가격의 상승을 초래한 배경으로는 수도권외의 주택수급불균형, 아파트선호의 증가와 함께 저금리 및 시중의 과잉유동성이 주요한 원인으로 지목되고 있다.

외환위기 이후 주택공급의 위축으로 1999년 당시 수도권의 주택보급률은 83.2%에 불과했으며, 서울은 71%에 그쳤다.

1998년 초반 20%를 상회하던 회사채수익률은 5%대로 낮아졌으며, 국채수익률은 4% 중반에 머물고 있다. 은행의 정기예금금리는 4.6%, 가계대출금리는 7.0% 수준으로 하락했으며, 주택담보대출의 금리는 6.3%까지 낮아졌다.

예금금리의 급격한 하락으로 시중자금이 은행 등에서 이탈해 부동산 등 대체투자대상을 물색하게 되었다.

은행의 자금운용전략이 리스크 관리 위주로 전환

〈표 4〉 가계대출의 추이 (말잔 기준)

(단위 : 10억원, %)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003/1
가계신용	211,166 (20.9)	183,648 (△13.0)	214,036 (16.5)	266,899 (24.7)	341,673 (28.1)	439,060 (28.5)	439,339 (19.3)
가계대출	142,094 (24.2)	121,587 (△14.3)	145,464 (19.6)	186,976 (28.5)	247,305 (32.3)	391,119 (58.2)	396,754 (20.7)

주 : ()는 증가율

자료 : 한국은행

되면서 가계대출의 비중이 높아진데다, 대출금리 하락으로 수요자의 주택자금대출이 급증 하였다.

〈표 4〉에서 보는 것처럼 2000년 이후 은행 등 금융권의 주택담보대출을 비롯한 가계대출의 증가율은 연평균 30%를 상회했으며, 총 가계신용에서 차지하는 비중은 최근 90%에 달했다.

2002년에는 가계대출 증가율이 58%까지 높아졌으나, 정부의 가계대출 억제조치로 2003년 1/4 분기의 증가율은 21% 수준으로 둔화되었다.

한국은행의 조사에 의하면 2002년 들어서 가계

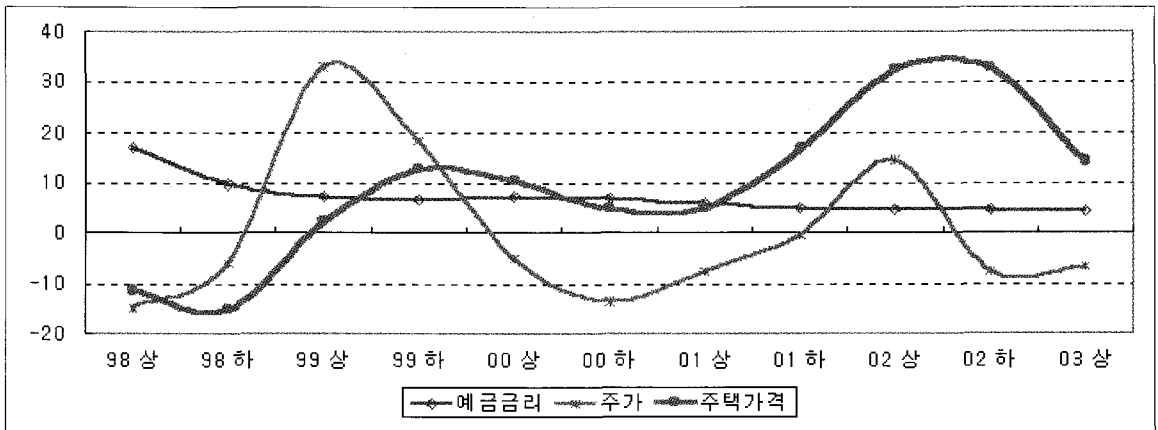
대출자금의 약 57%가 주택구입, 전세보증금 등의 주택관련자금으로 사용되어 가계대출 증가의 상당 부분은 아파트 등 부동산담보대출의 형태로 이루어지면서 부동산시장으로 유입된 것으로 분석되었다.

삼성경제연구소에 의하면 시중의 단기부동자금(가계, 기업, 정부, 금융회사 등의 6개월 미만 유동성 단기상품) 규모는 2001년부터 급격하게 증가하기 시작해 2002년 현재 688조원에 달하는 것으로 추정되었다.

이는 외환위기 이전인 1996년의 330조원에 비

〈그림 2〉 자산별 투자수익률의 변동추이

(%)



해서 두배 이상 증가한 규모이다.

금융시장과 부동산시장을 넘나들면서 시장의 불안 초래하는 요인인 가계 및 기업의 단기부동자금은 이미 1999년부터 빠른 속도로 늘었으며, 연평균 15%를 상회하는 증가율을 보였다.

시중유동성의 부동산시장 유입

시중유동성은 다양한 자산들의 기대수익에 따라 이동한다는 점에서 자산간의 상대적 수익률을 비교하면 시중유동성의 흐름을 개략적으로 파악할 수 있다.

예금금리, 주가, 주택가격의 변동추이는 <그림 2>에 정리되어 있다.

여기서 보는 것처럼 예금금리는 1998년 상반기까지 높은 수준을 유지했으나 계속 하락해 4%대에 머물고 있다. 반면 주택가격은 2002년까지 지속적인 상승추세를 보여주고 있다.

따라서 은행 등 금융기관에 머물던 자금의 일부가 1999년 들어 주식시장으로 이동했다가, 1999년 하반기부터는 아파트를 비롯한 부동산시장으로 유

입되었다고 판단할 수 있다.

이런 사실은 1999년 이후 가계 및 기업의 단기부동자금이 빠른 속도로 증가했다는 분석결과와도 일치한다.

부동산시장의 향후 전망

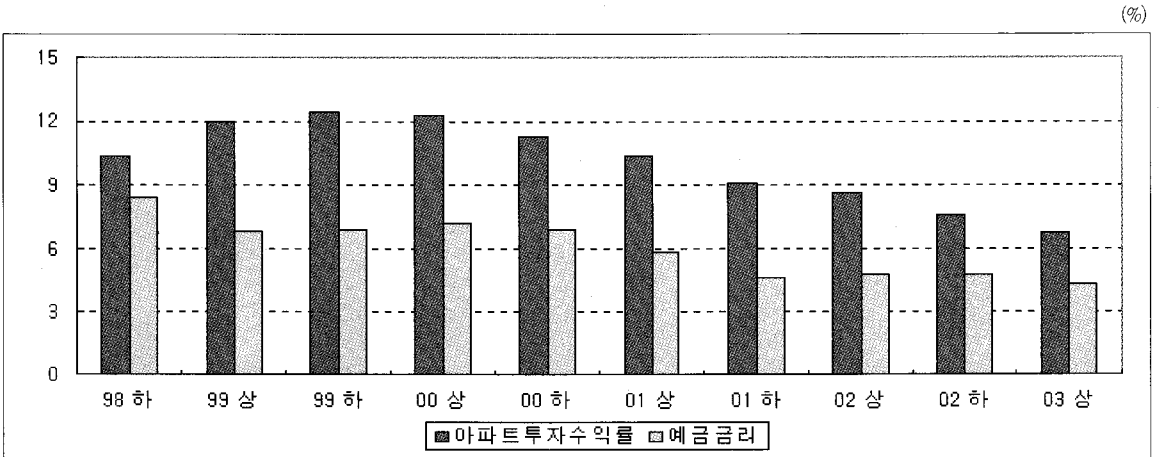
부동산투자 수익성의 감소

아파트를 비롯한 부동산수요의 증가는 주로 저금리 및 시중유동성을 바탕으로 하는 투자수요에 기인했다고 볼 수 있다.

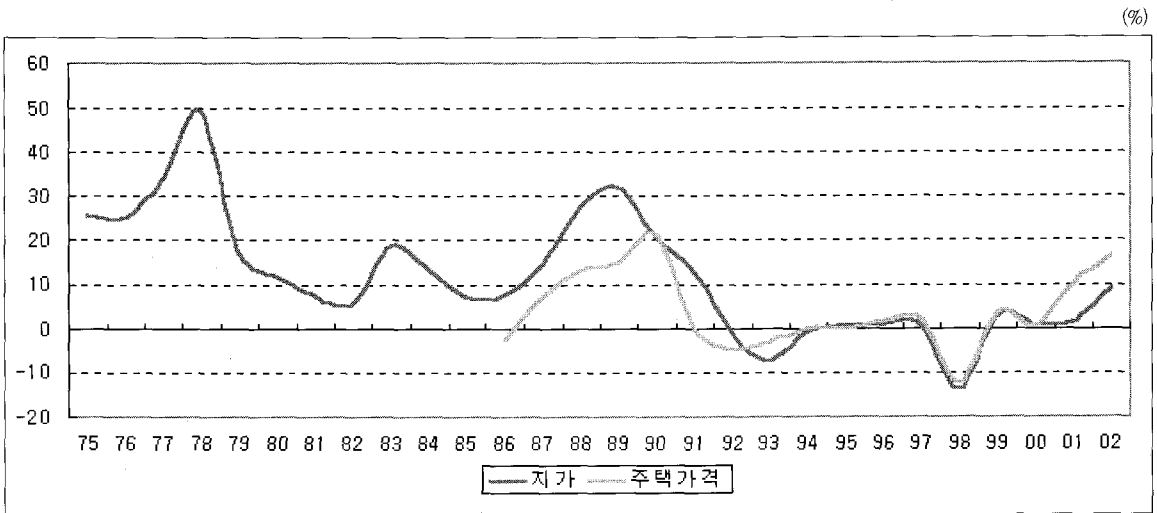
즉 투자수요는 자산의 수익성에 의해 결정되며, 금리하락으로 예금이나 주식에 비해 높은 수익이 기대되는 부동산에 시중자금이 유입된 것으로 분석된다.

외환위기에서 벗어난 1999년 말부터 예금금리는 7% 아래로 떨어진 반면, 주택투자의 수익률은 전세값 상승에 힘입어 시세차익을 제외하고도 12%를 상회했다.

<그림 3> 주택투자 및 예금의 수익률 변동 비교



〈그림 4〉 지가 및 주택가격의 장기추세



〈그림 3〉에서 보듯이 이런 격차는 2002년 상반기까지 이어졌음. 주택가격 상승으로 전세값대비 매매가격 비율이 하락하고 임대수익률은 낮아졌지만, 예금금리도 계속 떨어져 양자의 수익률 격차는 여전히 남아있었다.

이에 따라 주택가격은 2002년 상반기까지 계속 상승하는 추세를 지속하였다.

그러나 2002년 하반기 이후 양자간의 수익 격차는 크게 감소하고 있다.

임대수입으로 얻는 주택투자의 기대수익률은 6%를 약간 상회하는 수준이며, 예금금리와와의 차이는 2% 정도에 불과하고 시장의 예기치 않은 가격 변동 리스크를 감안하면 주택투자의 유리한 점은 거의 남아 있지 않다.

주택투자 수익성이 높아지려면 매매가격이나 전세값이 계속 상승해야 하지만, 현재의 경제여건 하에서는 이런 상황을 기대하기 어렵다. 또한 분양권 전매 같은 단기투자 역시 강력한 규제 하에 놓여 있다.

경기침체의 장기화로 거주수요 위축과 함께 수익

성 감소에 따른 투자수요의 감소로 2003년 하반기의 부동산시장은 하향안정추세를 보일 것이다.

부동산경기 : 소순환국면의 마무리

부동산경기의 장기추세를 보면 대순환국면과 소순환국면이 번갈아 나타났으며, 대순환국면은 70년대 후반과 80년대 말, 소순환국면은 80년대 초반에 나타난 바 있다.

부동산경기의 대순환국면과 소순환국면이 가진 특징은 다음과 같이 정리할 수 있다.

대순환국면에서는 높은 경제성장을 바탕으로 부동산시장이나 주식시장 등이 호황을 보이며, 가격상승추세가 4~5년의 장기간 동안 지속되는 경향을 보임. 또한 시장의 호황이 전국적으로 확산되면서 대부분 유형의 부동산가격이 상승하는 경우가 많다.

소순환국면 패턴의 특징은 가격상승이 일부 지역의 특정유형 부동산(아파트 등)에서 단기간 동안 나타나며, 높은 경제성장 같은 펀다멘탈이 뒷받침되지 않는다는 점이다.

〈표 5〉 부동산경기의 순환국면별 특성

(단위 : 10억원, %)

		대순환국면	소순환국면
시장여건	경제성장	높은 성장률 지속	경제성장 둔화
	시중유동성	풍부한 유동성 (해외요인)	풍부한 유동성 (국내요인)
	기 타	주식시장 등과 동반상승	경기활성화대책, 저금리 등 수요유발요인
시장상황	지역	전국의 부동산가격 상승	수도권 일대 가격상승
	부동산유형	대부분 유형의 부동산수요 증가	아파트 중심의 수요 증가

지난 몇년 동안의 부동산경기는 경제성장률 둔화, 수도권 일대로 국한 됨 가격상승 같은 시장여건 등을 감안할 때 소순환국면의 성격이 강하다고 볼 수 있다. 현 상황은 금변 소순환국면의 마무리 단계로 판단되며, 가격상승이 지속되기는 어려울 것이다.

부동산가격 전망

부동산경기 소순환국면의 마무리, 주택투자 수익성의 저하와 함께 경제성장률의 급격한 둔화에 따라 부동산시장은 당분간 하향안정을 유지할 것으로 전망된다.

주택시장에서는 매매가격이 소폭 하락하는 안정국면을 보일 전망이며, 전세값은 경제성장 둔화에 따른 가구소득 감소, 주택공급 증가의 영향으로 비교적 큰폭의 하락이 예상된다.

토지시장의 경우 가격 변동이 거의 없는 안정국면을 유지할 전망이다. 또 전세값 하락추세가 장기화한다면 주택가격의 하락압력으로 작용할 가능성이 높다.

그렇지만 금리가 큰폭 하락하거나, 시중유동성을

흡수하는 대책이 효과적으로 추진되지 못하는 경우 부동산시장의 불안요인은 잠재해 있을 것이다.

부동산거품과 가격폭락 가능성의 검토

아파트가격이 폭락하고 경제전반에 심각한 영향을 미칠 것이라는 일부의 주장은 실현가능성이 상당히 낮은 편이다.

이런 주장의 배경에는 아파트가격 거품붕괴 가능성 및 주택담보대출비중 확대에 따른 리스크 증가를 들고 있다.

일본은 1990년대 초반에 주식시장과 부동산시장에서 이런 상황을 겪은 바 있다.

그러나 가격하락이 담보부족을 초래해 하락의 악순환이 나타날 것이라는 주장은 대부분 주택의 담보비율이 40% 수준으로 높지 않으며, 가격하락의 완충장치를 갖추고 있다는 점에서 설득력이 부족한 것이 사실이다.

정책당국의 가계대출 억제조치로 주택담보대출 한도가 축소되고 있어, 가격하락이 담보부족사태를 초래해 가격이 폭락하는 악순환이 발생할 가능성은 거의 없다. ㉞