



유럽, 제2의 부동산 붐과 향후 전망

영국, 스페인 등 남부 유럽 주택 가격 초강세

유럽의 주택 가격이 가파른 오름세를 보이고 있다. 특히 남부 유럽 지역은 버블 붕괴가 일어날 것으로 우려되고 있다. 유럽의 주택 시장을 돌아봤다.

글 김득갑 (삼성경제연구소 글로벌경제실 수석연구원 · 경제학박사)



유럽에 제2의 부동산 붐 유럽의 주택 시장은 80년대 후반부터 90년대 초반에 심각한 버블 붕괴 후유증을 겪은 이후 1997년부터 회복세로 돌아섰다. 1997~2000년에 유로 지역(유로화를 사용하는 서유럽 22개국)의 주택 가격은 3.8% 상승했다. 하지만 2000년 이후 유럽의 주택 가격은 세계적인 금리인하 조치에 힘입어 가파른 상승세를 보였다. 2000년 이후 유로 지역의 주택 가격(명목 가격 기준)은 매년 연평균 7% 상승했다. 유럽 주택 가격은 2003년에 7.1% 상승한 데 이어 2004년에 7% 상승했으며, 2005년 상반기에는 7.7% 오른세를 보였다. 현재의 주택 가격 상승률은 80년대 후반부터 90년대 초반보다 낮다. 90년대 초반의 실질 가격 상승률은 8%였지만, 2004년에는 5%, 2005년에는 4.9%에 불과하다. 하지만 80년대 후반부터 90년대 초반에 이어 유럽에 제2의 부동산 붐이 형성되고 있는 것만은 분명하다.

스페인, 아일랜드, 프랑스가 가장 큰 혜택 유럽의 주택 가격 상승률은 국가별로 편차를 보인다. 중부 유럽 국가들은 부동산 붐에서 소외됐다. 독일과 오스트리아는 독일 통일 이후 과잉 건설 투자에 따른 후유증과 주택 시장 규제, 경기 침체 등으로 실질 주택 가격이 오히려 하락했다. 반면 영국, 아일랜드, 벨기에, 네덜란드의 주택 가격은 꾸준한 상승세를 보이고 있다.

특히 서유럽 국가 중 가장 괄목할 만한 경제성장을 지속하고 있는 아일랜드는 부동산 시장이 둔화될 것이라는 전망에도 불구하고 2005년에 10.6% 상승했다. 남부 유럽의 부동산 시장은 제2의 주택(Second House) 수요 증가와 높은 경제성장에 힘입어 호황을 누리고 있다. 2005년에 스페인은 14.8% 상승했으며, 프랑스도 남부 지역의 주도로 15.5% 상승했다. 최근에는 북대서양 국가와 남부 유럽에서 북부 유럽으로 주택 가격 상승세가 점차 이동하고 있다. 2005년에는 덴마크(22% 상승), 스웨덴(12% 상승) 등 북부 유럽 국가들의 주택 가격 상승률이 가장 높았다.

내수 비중이 높은 영국과 스페인 등은 민간 소비의 호조로 경제성장률이 높다. 영국과 스페인은 주택 가격 상승에 따른 자산 효과(Wealth

Effect)로 민간 소비가 호조를 보이고 있기 때문이다. 특히 스페인 경제는 현재 제2의 황금기를 구가하고 있다. 2001년 이래 민간 소비가 매년 4% 이상 증가하면서 연평균 3.1% 성장하고 있다(유로 지역 성장률은 1.4%). 스페인 건설산업은 1997년 이래 연평균 6% 성장한 결과 1997년에 11%를 차지하던 경제 비중이 2004년에는 16%로 증가했다. 특히 주택 건설 분야는 1997년 GDP의 4%에서 2004년 8%로 증가했다. 90년대에는 매년 25만~30만 가구의 주택을 건설했지만 2004년에는 70만 가구, 2005~2006년에는 80만 가구가 건설될 전망이다.

90년대 들어서는 저금리 기조가 장기화됐다. 독일의 10년 만기 정부 채 이자율은 1990년 9%에서 현재 3% 수준으로 내렸으며, 모기지 금리도 10%대에서 4%대로 하락했다. 또한 스페인의 모기지 금리도 90년대 중반의 10%대에서 2004년에는 3%대로 떨어졌다.

전례 없는 저금리 환경에서 새로운 모기지 상품 개발, 모기지론(Mortgage Loan) 유치를 위한 은행 간 경쟁 등으로 모기지 대출이 급증했다. 이와 더불어 금융기관들은 경쟁적으로 주택 구입 대출 요건을 완화했다. 장기간 지속되고 있는 저금리가 주택 가격 상승을 견인한 셈이다. 특히 유럽중앙은행(ECB)의 단일금리정책이 유럽의 주변부에 있는 국가들의 주택 가격 상승에 일조했다. 스페인, 포르투갈, 아일랜드, 그리스, 이탈리아 등 주변국들은 높은 인플레이션과 정치·사회가 불안정하기 때문에 전통적으로 독일에 비해 2~4%포인트가량 높게 형성돼 있었다. 하지만 1999년 경제통화동맹(EMU)의 출범으로 참가국들에 단일금리정책이 적용되면서 고금리 국가들의 금리가 단기간에 큰 폭으로 하락했다.

그 결과 저금리로 인한 유동성 확대로 주변국의 주택 담보대출이 크게 증가했다. 현재 스페인의 실질 금리는 마이너스로 2005년 주택 구입 대출이 10.6% 증가했으며, 12월에는 11.5% 증가했다. 저금리 이외에도 다양한 요인들이 각국의 주택 가격에 영향을 주고 있다. 국가마다 경제성장률, 주택공급량, 자가주거비율, 소득대비 모기지 부채비율, 모기지 부채, 모기지 금리 구조, 모기지 이자에 대한 세금감면 정도 등이 다른데, 이들 요인이 주택 가격 상승률에 차이를 가져다준다.





국지적인 부동산 버블 붕괴 가능성 배제할 수 없어

유럽의 주택 시장 버블 붕괴 가능성에 대한 우려의 목소리가 커지고 있다. 영란은행에 이어 최근에 ECB도 부동산 버블을 우려하기 시작했다. 영란은행은 주택 가격 억제를 위해 이미 2003년 11월부터 다섯 차례에 걸쳐 금리를 인상해 주택 가격을 안정시키는 데 성공했다. 유럽중앙은행(ECB)도 2005년 12월(0.25%포인트)에 이어 2006년 3월에 기준 금리를 0.25%포인트 인상했다. 2005년 12월의 금리 인상은 30개월만의 인상 조치였다. ECB의 금리 인상 배경에는 부동산 버블 우려가 크게 작용했다. 트리세(Trichet) ECB 총재는 최근 주택 구입용 가계 대출 증가로 민간 신용이 지속적으로 확대되고 있음을 지적하면서 풍부한 유동성 공급에 따른 통화·신용 확대가 증장기 물가 불안을 야기할 수 있음을 경고했다.

그렇다면 앞으로 유럽의 부동산 시장은 어떻게 될까? 전문가들은 연착륙할 것으로 보고 있다. 유럽중앙은행이 주택 가격 안정을 위해 우선 금리 인상에 나설 것으로 보기 때문이다. 유럽중앙은행은 주택 가격 안정을 위해 2006년 말까지 금리를 계속 올릴 것으로 예상된다. 전문가들은 연말까지 0.5%포인트의 금리 인상을 예상하고 있다. 따라서 전문가들은 80년대 후반부터 90년대 초반과는 달리 유럽의 주택 가격이 단기간에 급락하지 않고 상승률이 2~3% 점차 둔화될 것으로 전망하고 있다.

이러한 근거는 인구 고령화로 인해 노후 생활용 주거시설에 대한 수요가 꾸준히 증가하고 있고, 외국 자본도 유럽 부동산 시장에 지속적으로 유입되고 있기 때문이다. 실제로 제2의 주택에 대한 유럽인들의 실수요가 꾸준히 증가해서 2000년대 들어 외국인의 스페인 내 부동산



유럽 국가들의 주택 가격 상승 추이

〈단위: %〉

		1971~1985년	1986~2003년	2004년	2005년
중부 유럽	독일	0.2	0.0	-2.1	-2
	오스트리아	-	-1.9	-0.6	-
북부 유럽	덴마크	1.9	1.2	12	22
	스웨덴	-1.5	2.6	8	12
	핀란드	0.4	1.6	7.3	4.1
남부 유럽	프랑스	0.7	2.6	15.2	15.5
	이탈리아	1.9	2.6	9.0	11.6
	스페인	-0.2	6.8	17.4	14.8
	포르투갈	-	-	0.4	1.9
	그리스	-	-	2.6	7.5
북대서양 국가	영국	2.3	4.7	12	3
	아일랜드	0.4	5.9	11.4	10.8
	벨기에	-0.3	4.1	6.8	10
	네덜란드	0.0	5.3	3.9	4.2
동부 유럽	에스토니아	-	-	25	28
	폴란드	-	-	7.5	10
	헝가리	-	-	7	9

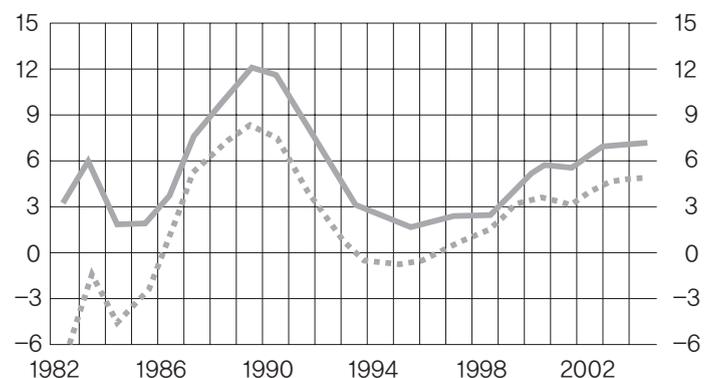
〈자료: IMF와 Royal Institution of Chartered Surveyors(RICs)〉

취득 건수는 매년 10만 건으로 아주 안정적이다. 영국의 경우 70~80년대는 중동 오일 머니가, 80~90년대는 일본 자본이, 2000년 이후에는 러시아의 석유 자본이 유입되어 부동산 시장을 견인하고 있다.

하지만 투기성 수요가 집중된 일부 지역의 경우에는 가격 하락폭이 상대적으로 클 것으로 예상된다. 이는 부동산 버블 붕괴가 유럽 전역에서 일어나지는 않겠지만, 앞으로 금리 인상이 진행되면 국지적인 버블 붕괴의 가능성을 배제할 수 없음을 의미한다. 만약 국지적으로 부동산 거품이 빠질 가능성이 가장 큰 나라는 어디일까? 영국, 스페인, 아일랜드, 핀란드, 스웨덴 등 GDP 대비 모기지 부채비율과 변동금리비율이 높은 나라는 고금리 시대에 불리하기 때문에 부동산 버블 붕괴에 취약할 수밖에 없다. ☹

유로 지역의 주택 가격 상승률 추이

— nominal
..... real



자료: ECB, Monthly Bulletin, 2006년 2월