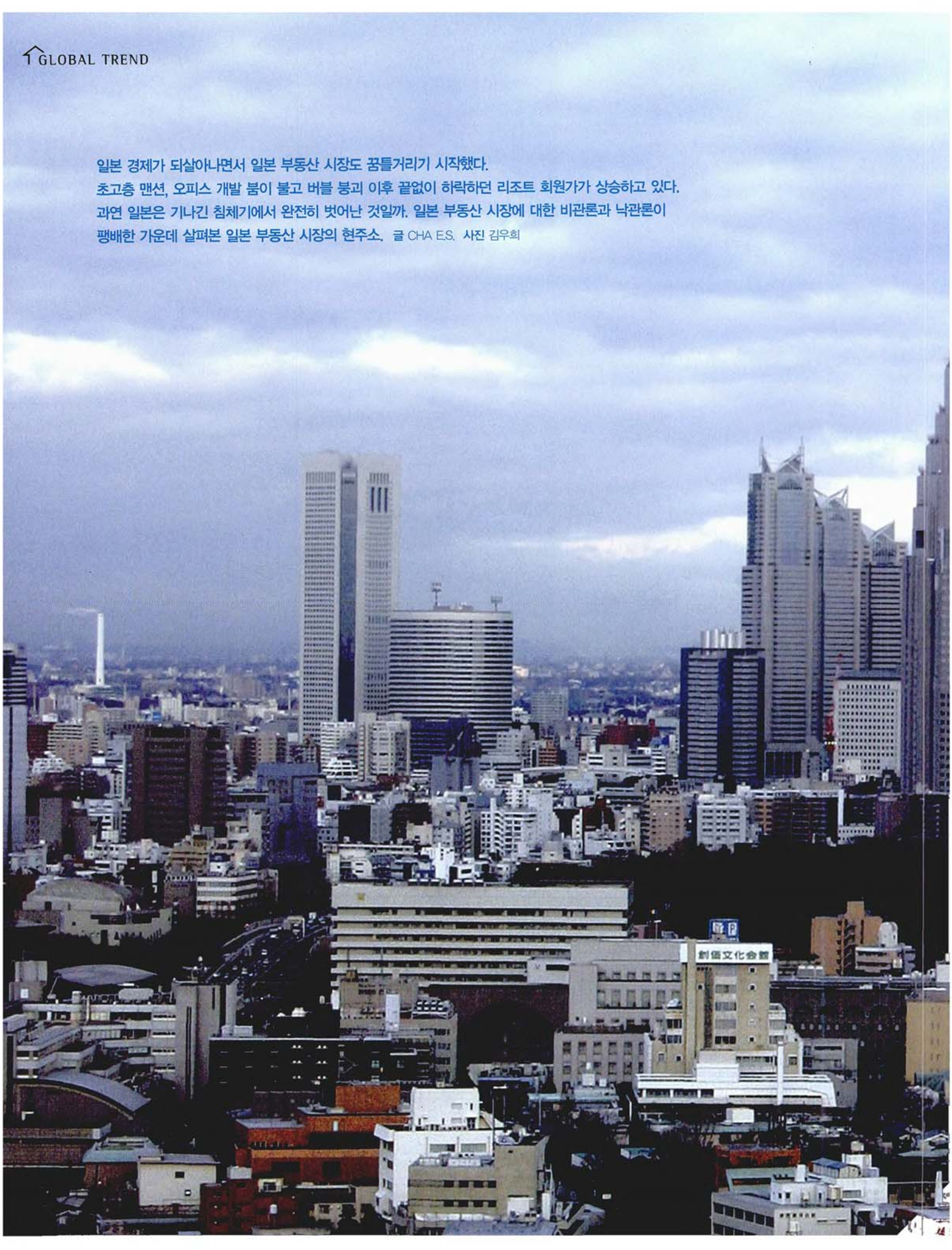
일본 경제가 되살아나면서 일본 부동산 시장도 꿈틀거리기 시작했다.
초고층 맨션, 오피스 개발 붐이 불고 버블 붕괴 이후 끝없이 하락하던 리조트 회원가가 상승하고 있다.
과연 일본은 기나긴 침체기에서 완전히 벗어난 것일까. 일본 부동산 시장에 대한 비관론과 낙관론이
팽배한 가운데 살펴본 일본 부동산 시장의 현주소. 글 CHA E.S. 사진 김우희



일본은 지금 해빙기

일본, 부동산 투자 패러다임이 변했다

日本

오피스 시장도 호조를 보이고 있다. 초대형 오피스 공급이 지속되고 있지만 공실률이 낮아지고 임대료가 오르고 있는 상황이다. 2003년 8%까지 치솟았던 동경 도심 오피스의 공실률이 지난 1월 3.99%까지 떨어졌다. 일본의 한 부동산 연구소는 올해는 15년 만에 동경 도심 오피스 임대료가 오름세로 전환할 것이라는 예측을 내놓았다.

경기 침체와 부동산 가격 하락으로 기나긴 디플레의 늪에 빠졌던 일본 경제가 되살아나고 있다. 경기 회복과 함께 15년 전 가격의 반 토막이 났던 부동산 시장도 본격적으로 해빙기를 맞고 있는 것. 동경뿐만 아니라 나고야, 오사카 등 지방 대도시에 고층 맨션(우리나라 아파트 형태에 해당), 오피스 개발 붐이 일면서 일부 지역의 땅값도 치솟고 있다.

'당일 분양 완료' 라는 현수막을 내건 모델하우스도 쉽게 만날 수 있다. 도심 땅값이 치솟으면서 부지난을 겪고 있는 건설업체들은 교외로 눈을 돌리고 있고 버블 붕괴 이후 끝없이 하락하던 리조트 회원권 가격도 100만 엔 미만의 저가 상품을 중심으로 지난 6개월간 평균 10% 정도 가격이 상승했다. 이에 편승해 초고가 리조트 개발에 뛰어드는 건설업체들도 늘고 있다.

오피스 시장도 호조를 보이고 있다. 초대형 오피스 공급이 지속되고 있지만 공실률이 낮아지고 임대료가 오르고 있는 상황이다. 2003년 8%까지 치솟았던 동경 도심 오피스의 공실률이 지난 1월 3.99%까지 떨어졌다. 일본의 한 부동산 연구소는 올해는 15년 만에 동경 도심 오피스 임대료가 오름세로 전환할 것이라는 예측을 내놓았다.

버블기에 버금가는 상가 개발 붐도 일고 있다. 향후 6개월 내에 개점이 예정된 5000평 이상 쇼핑센터만 전국적으로 40여 곳, 이 중 점포 면적이 1만 평이 넘는 대형 쇼핑센터가 8곳이나 된다.

80년대 말 부동산 버블의 재연인가, 일본의 부활인가

일부 지역을 중심으로 부동산 시장이 과열 조짐을 보이자 80년대 말 부동산 버블이 재연되는 것 아니냐는 우려도 나오고 있다. 버블론의 근거는 이렇다. 첫째, 금리 인상이 초읽기에 들어갔다. 일본 정부는 그동안 경기 부양을 위해 금리를 거의 제로 수준으로 유지해왔다. 그러나 경기 회복이 본격화되면 결국 금리가 오를 수밖에 없고 이는 부동산 투자 위축으로 이어질 것이라는 것. 둘째, 고령화와 글로벌 경제의 진전으로 주택, 토지 등 부동산 수요가 감소할 수밖에 없다는 주장이다.

한국과 달리 대부분 100% 월세 임대인 일본 동경의 원룸 주택은 투자 수익률이 5~7% 수준이다. 이는 정기예금의 금리가 1% 미만인 일본에서 엄청난 고수익이다. 특히 여유 자금이 많은 중년층이 노후 대비용으로 원룸 투자를 많이 하고 있다.

한국도 고령화 문제를 우려하고 있지만 일본의 고령화는 현실적인 변수이다. 고령화로 인해 이미 2005년부터 인구 감소가 시작됐기 때문이다.

하지만 일본 부동산 시장은 과거와는 전혀 다른 패러다임이 자리를 잡았기 때문에 버블로까지 이어지지 않을 것이라는 반론도 만만치 않다. 80년대 버블기와 전혀 다른 최근 일본 부동산 시장 투자 패러다임은 무엇일까.

첫째, 임대 수익형 투자가 확실한 대세로 자리를 잡았다. 80년대 말 일본을 휩쓴 투기 열풍은 시세 차익을 노린 부동산 투자였다. 부동산을 사서 개발하기보다는 전매를 통해 이익을 얻으려는 투자가 주류를 이뤘던 것. 하지만 최근 부동산 투자 붐은 시세 차익이 아닌 임대 수익을 겨냥한 투자가 주도하고 있다. 기업뿐만 아니라 개인 투자자들은 임대 수익형 투자에 나서고 있다. 개인들도 투자비가 많이 드는 단독주택이나 대형 평형보다는 임대가 쉽고 수익률도 높은 원룸 주택에 투자를 집중하고 있다. 한국과 달리 대부분 100% 월세 임대인 일본 동경의 원룸 주택은 투자 수익률이 5~7% 수준이다. 이는 정기예금의 금리가 1% 미만인 일본에서 엄청난 고수익이다. 특히 여유 자금이 많은 중년층이 노후 대비용으로 원룸 투자를 많이 하고 있다.

둘째, 부동산의 투자 주체가 기업, 개인에서 부동산 펀드로 급격히 재편되고 있다. 일본 국토교통성 발표에 따르면 2004년 한 해 증권화된 부동산 자산이 1000여 건, 7조 5000억 엔이나 된다. 우리 돈으로 치면 70조 원이 넘는 엄청난 규모이다. 지난 8년간 부동산 자산 증권화 실적은 20조 엔이 넘는다. 부동산 증권화는 부동산의 소유권이 표준화된 소액 단위로 분할, 그 지분을 자본 시장에 유통시키는 기법. 투자자는 부동산을 직접 소유하는 게 아니라 유통 시장에서 간편하게 거래가 가능한 부동산 지분(증권)에 투자하기 때문에 환금성이 확보된다.

구체적으로는 부동산 펀드(Reits), SPC 등이 있다. 일본은 초저금리(10년 정기예금 금리가 0.1~0.2%, 단기 금리는 거의 의미가 없다)가 지속되면서 부동 자금이 엄청나게 증가했다. 그 돈을 흡수한 게 바로 부동산 증권화 기법이다.

증권화를 통한 임대 수익을 통해 배당을 하는데 그 수익률이 3~5%대

sato
ING

글로벌 경제의 진행으로 인한 공장의 해외 이전이 진행되고 있지만 동경 도심에는 금융, 벤처, 법률 서비스와 같은 고부가가치 산업의 창업이 이어지고 있다. 이들 업체들은 좋은 인재를 구하기 위해, 기업의 이미지 고양을 위해 랜드마크적인 입지를 선호하고 있다.

이다 보니 투자자들이 줄을 서는 것이다(10년 장기 국채의 기관 투자가들의 수익률은 1%대이다). 현재 증시에 상장된 부동산 펀드는 20여 개. 이들 펀드가 갖고 있는 부동산 시가 총액은 3조 엔이 넘는다. 일본 빌딩 펀드는 오피스 47개(4142억 엔)를 소유, 빌딩 시장의 '큰손'으로 자리 잡고 있다. 뉴시티레지던스 펀드는 주택에 특화된 펀드로 아파트 62개 동(808억 엔)을 인수했다. 이 밖에 다양한 사모 펀드가 존재한다.

셋째, 부동산 시장의 양극화 현상이 본격화되고 있다. 80년대 말 일본은 동경의 지가가 치솟으면서 지가 급등 현상이 전국으로 확산됐다. 하지만 지난 2~3년간 가격이 떨어지는 지역과 가격이 오르는 지역이 확연하게 구별되고 있다. 즉 수요가 있어 확실한 임대 수익을 낼 수 있는 도심의 요지만 가격이 오른다. 특히 부동산 펀드가 시장을 주도하면서 시장의 양극화 현상이 심화되고 있다. 임대 수익을 목적으로 하는 부동산 펀드들은 안정적인 임대 수요가 있는 요지에, 초대형 랜드마크 개발을 선호하고 있다.

여기에 도심 회귀 현상의 본격화를 꼽을 수 있다. 최근 일본의 부동산 붐은 동경 중심 지역에서 출발했다. 고령화, 인구 감소가 본격화되면서 전반적인 부동산 수요가 줄 것으로 전망됐다. 하지만 고령화, 인구 감소 속에서도 편의시설과 교통이 좋은 도심은 오히려 인구가 집중하는 현상이 발생하고 있다.

글로벌 경제의 진행으로 인한 공장의 해외 이전이 진행되고 있지만 동경 도심에는 금융, 벤처, 법률 서비스와 같은 고부가가치 산업의 창업이 이어지고 있다. 이들 업체들은 좋은 인재를 구하기 위해, 기업의 이미지 고양을 위해 랜드마크적인 입지를 선호하고 있다. 이에 따라 주변에도 주택 개발이 본격화되고 있다. 고령화와 저출산에 따른 인구 감소로 주택 전반에 대한 수요는 감소하지만 독신자 · 이혼율 증가 등으로 단독 세대는 계속 늘고 있다.

넷째, 정부의 전폭적인 지원과 외국인 기관 투자가들의 긍정적인 시각이다. 일본 정부는 동경을 세계 도시(우리 식으로 치면 동북아 중심 도시, 일본은 동경을 런던, 뉴욕과 더불어 세계 경제 중심 도시를 만들겠다고 공언하고 있다)로 육성하고 경기 활성화를 위해 고층-초대형 개발에 대한 규제를 대폭 완화했다. 동경의 인구 집중을 막기 위한 수도권 입지 규제도 사실상 철폐했다.

여기에 외국인 기관 투자가들도 일본 부동산 시장의 성장 잠재력을 높게 보고 있다. 외국인들도 일본 부동산 시장이 바닥에 근접한 것으로 판단, 시세 차익을 노린 투자에도 적극적이다. 미국의 론스타 펀드를 비롯해 모건스탠리 · 골드먼삭스 등 외국 자본이 보유하고 있는 일본 내 부동산의 시가 총액이 6조 엔을 넘는 것으로 업계는 추산하고 있다. 최근에는 석유값 급등으로 넘쳐나는 중동의 오일 달러도 일본의 부동산 시장으로 유입되고 있다. 외국인 기관 투자가들이 보는 일본 부동산의 성장 잠재력은 다음과 같다.

영국 · 미국 등 선진국의 경우, 연금 펀드가 총자산의 5~10%를 부동산에 투자하는 데 비해 일본은 그 비중이 1~2%에 불과하다. 일본 연기금이 시간이 지나면 지날수록 부동산 시장의 투자 규모를 늘릴 수밖에 없다는 것. 국채 수익률과 부동산 임대 수익률의 격차도 2~3% 정도로 미국의 0.5~1%에 비해 높다. 금리 인상 리스크에 대해서 외국인 투자가들은 금리 인상은 경기 회복을 의미하는 것으로, 임대료 인상이 가능하다는 것.

일본 부동산 시장의 미래에 대해 아직도 비관론과 낙관론이 엇갈리고 있다. 하지만 80년대 말 부동산 불패 신화에 빠져 묻지 마 투자로 세계사에 유례없는 부동산 버블을 키웠던 일본 투자가들이 지난 10여 년간의 디플레 경험을 통해 확실한 교훈을 얻은 것만은 틀림없어 보인다. 그 어떤 나라보다도 임대 수익률을 중시하는 투자 관행이 자리를 잡아가고 있고 부동산 시장이 조금 과열될 기미를 보이자 여기저기서 쏟아지는 버블 우려에 대한 경고가 그 증거이다.

동경23구의 1만㎡ 이상 대형 오피스 공급량

년도	공급량(만㎡)
1987	55
1988	83
1989	100
1990	108
1991	104
1992	114
1993	118
1994	183
1995	92
1996	119
1997	74
1998	99
1999	36
2000	72
2001	89
2002	118
2003	221
2004	118
2005	82
2006	152
2007	95
2008	63

*준공 기준
자료 : 모리트러스트(2005년 동경23구의 대규모 오피스 빌딩 공급량 조사)

일본 부동산의 증권화 증가 추이〈 단위=억 엔〉

1997년	1998년	1999년	2000년	2001년	2002년	2003년	2004년
616	3,155	11,670	18,670	27,777	25,409	39,837	75,183

자료 : 일본 건설교통성

동경의 전년대비 지가 변동률〈단위=%〉

연도	1977년	1980년	1985년	1990년
지가변동률(%)	1.8	15.4	3.2	10.5

1991년	2000년	2004년	2005년
-0.6	-8.1	-4.5	-2.5 (도심권은 15년 만에 0.5% 상승)

동경의 분양 맨션(공동주택) 평균가격

도심(23개 구)= 4663만 엔, 교외(다마시)=3820만 엔 (2004년 말 기준)
자료 : 동경도

일본과 한국 부동산의 차이

한국에 거주한 경험이 있는 일본인들이 가장 부러워하는 것은 우리의 전세 임대제도이다. 일본은 모두 월세 임대이다. 동경23구의 경우, 맨션(전용면적 51.5㎡) 월 임대료가 13만 8000엔 정도이다. 단독주택(건물 연면적 85.1㎡)은 월 18만 엔 정도이며 입지에 따라 상상을 초월하는 고가 임대료를 받는 곳도 많다. 롯폰기 힐스에는 500만 엔이 넘는 곳도 있다. 집값 대비 임대 수익률은 동경이 평균 6% 정도, 집값이 동경보다 싼 지방은 8%가 넘는다.

일본은 단독주택 중심이다. 한국은 아파트가 전체 주택의 50%가 넘지만 일본은 공동주택(맨션)이 10%에 불과하다. 이는 지진에 대한 두려움과 함께 맨션의 관리-유지비가 비싸기 때문이다. 특히 맨션의 경우 구입자들도 주차료를 내야 하는데 월 주차료가 3만~5만 엔 수준이다.

하지만 최근 각종 편의시설을 잘 갖춘 고층 맨션 공급이 급증하면서 전체 주택의 20% 정도로 공동주택 공급이 늘어나고 있다.

일본과 한국의 가장 큰 차이는 유통 시장이다. 일본은 한국과 달리, 단독주택이 많은 데다 공공주택도 20~50가구 정도의 소규모가 많다 보니 시세 파악이 어렵고 유통도 잘되지 않는다. 때문에 맨션은 사는 순간부터 가격이 떨어지고 거래도 되지 않다고 생각하는 일본인들이 대부분이다.

일본 주택의 매매가는 어떨까. 거래가 많지 않다 보니 판매가격이 기준이다. 동경 23구의 경우, 맨션(평균 전유면적 75.5㎡)은 1991년 8667만 엔을 피크로 하락, 2002년 4666만 엔까지 떨어졌다.

일본이 주택보급률 100%를 넘은 것은 1968년이다. 신도시 등 대량 공급에 힘입어 1968년에는 주택 수(2560만 가구)가 세대수(2530만)를 넘어섰다.

1973년에는 전국 광역 자치단체별로 주택 수가 세대수를 상회했다. 전국적으로 빈집은 576만 가구(2004년 기준), 공실률은 11.5%에 달했다. 빈집이 넘쳐나는 데다 부동산 버블 붕괴로 주택 가격이 계속 하락하고 있지만 주택 공급은 연간 120만 가구 수준을 유지하고 있다.

버블기였던 1987년에는 연간 170만 가구 이상 공급됐다. 가격 하락기에도 주택이 꾸준하게 공급되는 것은 넓은 주택, 더 좋은 지역, 새 주택으로 이사하는 수요가 꾸준하기 때문이다.