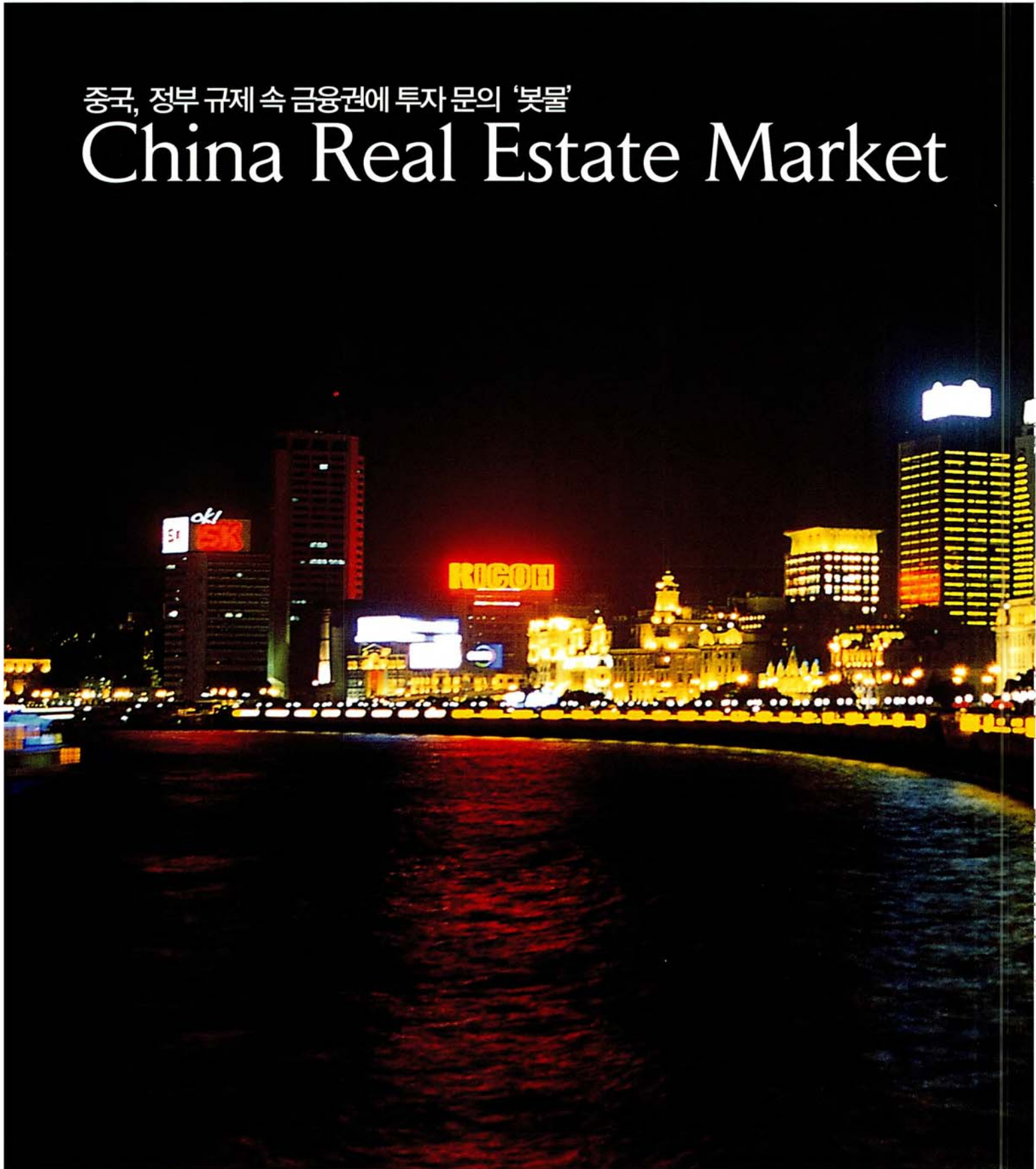
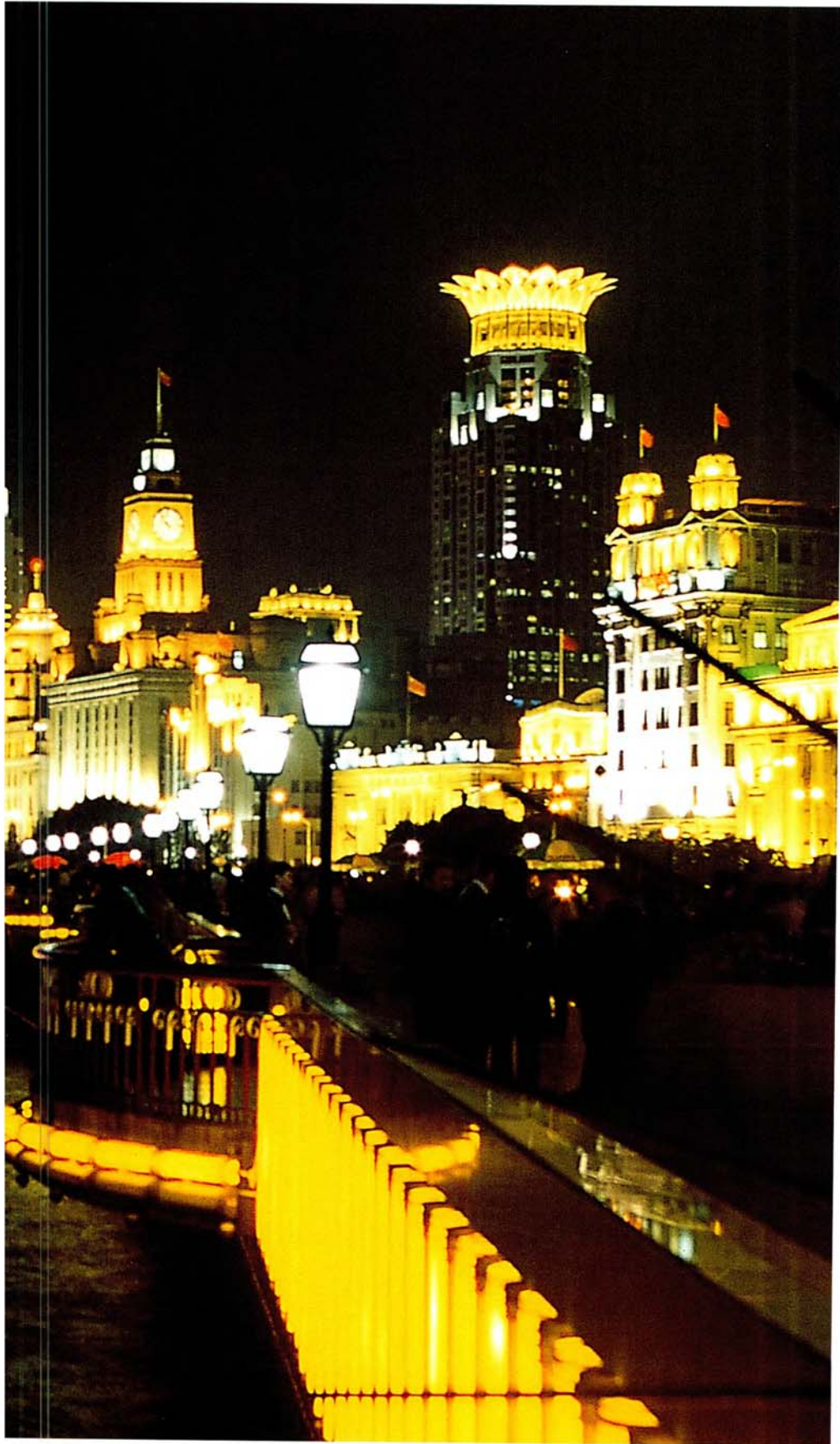


중국, 정부 규제 속 금융권에 투자 문의 '붐'

# China Real Estate Market





전 세계인의 이목이 집중되고 있는 중국은 투자 대상으로서 지역으로  
 급변한다. 최근의 아시아 열풍이 기류로 중국 부동산 시장 판도를 좌우하는  
 투자자들의 관심이 필경히 높다. 하지만 중국 부동산 시장은 리스크가  
 높아 투자를 하기 전에 시중을 해야 한다.

▶ 2011년 (주)지스프빌부동산투자자간담회



지난 몇 년간 중국 부동산 투자는 근거를 알 수 없는 풍문이나 감(感)에 의해 집을 사들이는 투기에 그쳤다. 개인은 정보가 충분하지 않고 현지인과 의사소통이 불가능해 한국인이 보유한 물건을 서로 돌려가며 매매하는 소위 '손수건 돌리기' 식의 위험한 투자가 주류를 이뤘다. 하지만 지난해 5월 중국 정부가 부동산 매매시 영업세를 부과하기로 결정하면서 '물지마투자'는 거의 사라졌다.

특히 상하이 지역은 부동산 매매시 영업세 부과 방침으로 집값이 떨어지고 있어 투자자들의 수익성 하락이 예상되고 있다. 그래서 자금을 불법으로 반출한 국내 투자자들은 집값 하락에도 불구하고 병어리 냉기습만 앓고 있는 실정이다. 실제로 한 투자자는 주택을 시중가보다 훨씬

싼 비싼 가격에 매입한 데다 대출 비율도 너무 높아 깡통 계좌로 돌아섰다. 집값이 떨어지자 자기 자본은 이미 공중 분해돼 버렸고, 임대료가 들어오고 있긴 하지만 대출 이자를 갚기에도 버거운 상황이 된 것이다.

**투자자들, 오피스·상가 등 임대 수익형 펀드 상품 선호** 개인 투자의 위험성을 깨달은 투자자들은 전문 기관들이 상품으로 내놓는 우량 임대수익형 물건에 투자하는 것을 모색하고 있다. 개인이 투자할 수 있는 물건은 주택 또는 소형 상가 등에 국한돼 임대 관리 비용이 비싸고 수입이 안정적으로 확보되지 못하는 단점을 지니고 있다.

반면 오피스나 대형 상가, 호텔 등은 규모의 경제를 달성할 수 있고 시장 경기에 덜 민감해 안정적이다. 따라서 펀드와 같은 전문 기관의 체계적인 투자 기법이 위험을 줄이고 수익을 높일 수 있는 투자 전략으로 인식되고 있다.

요즘은 자산운용사와 증권사 등 기관들이 개인 투자자들에게 마케팅 하는 것이 아니라 반대로 개인이 전문 기관에 중국 부동산 펀드 상품을 요청하는 형국이다. 국내 모 은행 PB는 “중국에 투자하고 싶어하는 고객이 너무 많다. 하루빨리 중국 부동산, 특히 안정적인 수익이 보장되는 오피스를 찾아 펀드를 만들어야 한다”고 말한다.

이에 질세라 기관들 역시 중국 부동산 투자에 적극적이다. 국내 굴지의 부동산 운용 회사 두어 곳은 이미 베이징과 상하이 시장에 대한 기초 조사를 마치고 투자 상한액까지 결정해둔 상태다. 현재 투자 대상을 물색 중이며 내년 상반기 안으로 투자를 완료할 계획이다.

**중국, 정부 주도의 개발상 인수합병 진행 중** 요즘 중국 부동산 시장은 조용한 격변기를 겪고 있다. 중국에서 부동산 개발을 하려면 정부에 비용을 지불하고 토지 사용권을 취득해야 한다. 바로 이 비용이 토지 출양금이다. 중국의 부동산 개발 시스템은 디벨로퍼를 뜻하는 개발상이 국가에 토지 출양금을 내고 토지를 담보로 은행에서 건설 및 운영자금을 대출받아 프로젝트를 완성하는 형태다.

중국 전역에 개발상들이 난립하면서 이 과정을 제대로 이행하지 못하는 부실 업체들이 늘어나자 정부가 나서서 개발상들의 인수합병을 주도하기에 이르렀다. 소위 ‘잘나가는’ 시행사가 그렇지 못한 시행사의 프로젝트를 인수하도록 유도하는 것이다.

또한 개발상들은 올 들어 은행권의 대출 제한이라는 새로운 암초를 만나 주춤거리고 있다. 대출 제한 조치의 주요 골자는 개발상에 대한 토지 담보대출액을 제한하고 기존 대출액을 조만간 상환하는 것이다. 이는 부동산 경기의 과열과 은행 부실화를 염려한 조치다. 하지만 여러 개의 프로젝트를 진행하는 개발상의 입장에서는 엄청난 부담일 수밖에 없다.

개발상이 4~5개의 프로젝트를 진행한다고 치면 그중 한 개의 부동산은 팔아서 대출자금을 상환하고 나머지 프로젝트만 진행해야 하는 상황이다. 따라서 개발상들은 시장에 내다 팔기 쉬운 건축 시공 단계의 물건을 매각하려는 경우가 많다. 중국 부동산 투자는 토지 매입, 건축 시공, 준공, 성숙 등 시기에 따라 크게 4단계로 나뉜다.

이 중 건축 시공 단계의 물건은 매입 후 빠른 시간에 운영 수익을 기대할 수 있어 개발상과 투자자 모두에게 매력적이다. 개발상들은 시장 가격보다 싼 물건을 매입해 투입 기간 대비 적정 이윤이 보장되는 점에서 유리하다. 또한 투자자에게 싸게 사서 비싸게 되팔 수 있고, 중간에 임대 소득을 챙길 수 있는 점도 매력적이다.

**베이징 오피스 수익률 8.4%, 상하이 7.54%** 국내 기관 투자자들이 수익률 높은 물건을 찾기가 쉽지 않다. 무엇보다 중국 부동산에 대한 실물 투자가 초기 단계이니만큼 신규 개발지역에 대한 투자를 결정하는 데 모험이 따르게 마련이다. 주요 도시의 우량 부동산을 대상으로 안정적인 수익을 얻을 수 있어야 향후 점진적인 중국 투자의 확대가 가능하기 때문이다.

투자의 안정성을 감안하면 앞서 언급한 네 가지 투자 단계 중 건물 준공 이후 성숙 단계에서 투자하는 것이 최선이다. 하지만 외국계 펀드들이 이 시점에 투자하는 경우는 드물다. 세계적인 컨설팅 회사 콜리어스(Colliers)의 자료에 따르면 베이징 오피스의 세전 연간 운영 수익률은 8.4%, 상하이 오피스는 7.54%이므로 영업세 33%를 제한 세후 수익률은 이보다 낮다. 따라서 외국계 펀드들은 건축 시공 단계에서 주로 투자하고 간간히 토지 매입 단계에서 투자를 하기도 한다.

일반적으로 개발상들은 건축 시공 단계에서 토지 사용증을 받은 뒤 착공 허가가 나기까지 운영 자금을 빌려주는 방법과 골조 완성 단계에 빌딩을 매입하는 방법을 주로 사용한다. 전자는 모건스탠리 등 비교적 중국 진출이 빠른 투자 은행들이 택하는 방법으로 이제껏 쌓아온 개발상들과의 인맥과 신뢰를 통해 투자가 이뤄진다. 이 형태로 투자할 경우 보통 15~20% 선의 수익률을 보장받는다. 후자는 중국 진출이 늦은 투자 은행들이 택하는 방법으로 매각 차이와 연간 3% 이상의 환차익 등을 감안해 투자가 결정된다.

국내 기관 투자자들도 중국 투자에 앞서 먼저 진출한 세계적인 투자 은행들의 투자 패턴을 면밀히 살펴볼 필요가 있다. 투자 자금의 성격이나 운용 기간 등이 투자 단계를 결정하는 커다란 요인이기 때문이다. 특히 국내 기관들의 투자 대상인 중국의 메이저 도시, 베이징과 상하이의 오피스 시장을 주목해야 할 것이다.

