

# 2000년 주택경기 전망 및 활성화 대책

김 성 식 (LG경제연구원 연구위원)

## 1. IMF 이후 주택시장 진단

IMF 이후 우리 나라 주택시장은 가격이 폭락하고 거래가 거의 동결되면서 공황상태에 빠져들었으나 국가부도 위험이 사라지고 실물경기가 살아나면서 '98년말 이후 빠른 회복세를 보이고 있다.

주택경기를 가격변수와 거래물량변수로 나누어 볼 때 가격 회복속도는 서울 등 수도권을 중심으로 빠르게 진행되었으나 거래는 부진해 아직 본격적인 회복국면에 접어들었다고 보기는 힘든 상황이다.

### 가. 주택경기 부분적 회복세

올들어 주택시장 회복의 특징은 거래부진으로 매물소화 과정을 충분히 거치지 못해 호가위주의 불안한 상승국면을 보였다는 점이다. 가격회복이 빨랐던 것은 지난해 가격급락에 따른 기술적인 반등성격이 강하고 일시적인 과도기 현상으로 보인다.

IMF 체제 이후 급증한 중개업소, 뗏다방, 각종 언론 매체의 주택수요 부추김 등으로 인한 가수요가 위축된 실수요를 대신해 시장을 떠받쳐온 것으로 풀이된다.

주택공급이 예년의 절반 수준으로 저조한 실적을 보인 가운데 신규 분양아파트 청약은 상대적으로 활기를 띠었으나 실제 계약실적은 미미했다는 사실

이다.

가격상승 불안이 확산되면서 심리적인 요인이 시장을 주도해오다 추석을 고비로 주택의 실물 수급요인에 의해 시장이 주도되고 있는 것으로 보인다.

가을 이사철에도 불구하고 매물이 소화되지 않자 막연한 가격상승 기대심리가 좌절되고 호가거품이 조정되면서 아파트 가격은 약세로 돌아섰으며 내년 초까지는 이 추세가 이어질 것으로 보인다.

다만 신규 분양시장은 부분적으로 과열을 우려할 정도로 빠른 회복세를 보이고 있다. 이는 정부의 각종 주택경기 부양정책과 분양권 전매허용·청약규제 완화 등 각종 규제완화, 실물경기 회복, 저금리, IMF 이후 급락에 따른 가격상승 기대심리 등에 힘입어 주택수요가 서서히 살아나고 있는 있기 때문이다.

### 나. 주택시장의 양극화

특히 외환위기를 겪으면서 주택시장이 지역별·규모별·유형별 양극화가 뚜렷해지고 있다. 신규 아파트 분양경기도 아직은 지역적으로는 서울 등 수도권의 일부지역, 규모별로는 중대형 아파트 분양이나 분양가가 주변시세보다 훨씬 낮거나 입지여건이 빼어난 곳 등 한정된, 국지적인 현상에 그치고 있다. 신규 아파트 분양 현장의 열기도 따지고 보면 '실수요반·중개업자반'이라는 말이 나오고 있다. 동원

된 사람 등 허수가 상당히 많다는 이야기다. 지방과 서울 등 수도권의 비인기 지역은 여전히 회복의 기미조차 보이지 않고 있다.

더구나 공급물량이 예년에 비해 50% 이상 감소한 점과 그 가운데서도 서울시 동시분양 최종 계약률은 80% 안팎에 그치는 등 공급물량의 상당부분은 여전히 팔리지 않고 있다. 전반적인 주택수요는 여전히 부진한 실정이다.

분양권, 중고주택 매물, 미분양 아파트 등 공급과잉이 해소되지 않고 있고 대량실업, 임금감소 등으로 가계의 주택구매력이 회복되기는 아직 이른다.

계절적인 수요가 끝나고 주택가격 상승의 기대심리가 실현되지 않을 경우 기존매물은 다시 급매물로 전환될 가능성은 상존하고 있다.

## 2. 2000년 주택시장 환경

### 가. 실물경기 회복 지속

2000년 주택시장을 둘러싼 환경은 올해보다는 호전될 것으로 보인다. 우선 주택경기 회복의 토대가 될 실물경기가 빠른 회복세를 지속하고 있다. 경기 회복에 탄력이 붙고 있어 2000년에도 실물경기 회복세는 지속될 전망이다. 성장의 내용도 상당히 견실하게 개선되고 있어 경기회복세가 조기에 꺾일 양상은 아니다.

경기회복 초기에는 정부의 내수 부양정책의 영향으로 주로 소비와 재고투자가 성장을 주도했으나 최근 들어 설비투자와 수출이 빠르게 회복되면서 각 수요부문이 고르게 성장을 이끌고 있다. 특히, 세계 경기 회복, 엔고 등으로 수출여건이 개선되고 있어 경기전망을 밝게 해주고 있다. 실물경기가 회복세를 지속하면 이것이 시차를 두고 전반적인 주택구매력 호전으로 나타나 주거공간에 대한 수요가 늘어나게

된다.

이는 실물경기의 선행지표인 주식시장과 주택시장의 관계에서도 잘 나타나고 있다. 주식시장과 부동산시장은 서로 대체 투자수단이 될 수 있기 때문에 유동성에 따른 수급상황과 해당 자산의 기대수익률에 따라 주식과 부동산에 대한 투자수요가 상호 대체관계를 보인다.

실제로 주가와 부동산가격 두 변수 사이에는 선·후행성과 인과관계가 있는 것으로 나타나고 있다. 과거 주가와 부동산가격의 관계를 통계적으로 검증해 보면 주식시장이 상승국면에 들어선 이후 시차를 두고 부동산가격이 상승하는 경향을 보였다.

주식시장이 활기를 보여 주가가 크게 상승한 다음 주식시장에서 부풀려진 유동성이 실물경기 호황을 배경으로 대체 투자자산인 부동산시장으로 유입되면서 부동산가격을 상승시키는 순환패턴을 보인 것으로 풀이된다.

### 나. 주식시장 활기

주가는 실물경기의 전환점에 대략 6개월 내지 9개월 선행하고 또한 부동산경기는 실물경기 변동의 전환점에 대략 1년 정도의 시차를 두고 후행하는 것으로 나타나고 있다. 결국 부동산경기는 주가에 1년반 정도의 시차를 두고 움직이는 것으로 볼 수 있다.

모든 경제현상이 항상 똑같은 패턴을 반복하는 것은 아니지만 과거 주가와 부동산가격의 선·후행관계를 기초로 했을 때 부동산경기가 급년중에 구조적인 회복국면에 들어서기는 힘들 것으로 보인다.

주가가 지난해 6월 300포인트가 무너진 이후 상승기조를 유지하고 있다는 점을 고려하면 과거의 주가와 부동산가격의 시차구조에 따른 향후 부동산경기는 내년 상반기부터 현저한 상승국면에 들어설 수 있을 것으로 예상해 볼 수 있다.

보다 높은 수익률을 쫓는 자금의 속성상 미래 기

대수익률이 큰 대체 투자자산으로의 자금의 이동은 필연적이다. 주식시장에서 어느 정도의 투자수익이 실현될 경우 상대적으로 기대수익률이 높아지는 주택시장으로 자금유입의 가능성은 그 만큼 커진다.

문제는 주식시장의 활기가 주택경기 회복으로 이어지기 위해서는 연결고리 역할을 하는 실물경기 회복이 얼마나 뒷받침되느냐 하는 점이다. 주식시장의 활기가 실물경기의 뚜렷한 회복세가 뒷받침 되지 않은 단순한 유동성 효과의 결과라면 과거 주가와 부동산가격의 선·후행성 및 인과관계를 그대로 적용하기는 어려울 것이다.

더구나 올해 우리 경제가 9% 이상의 성장을 하더라도 재고효과 등 기술적인 반등요소를 제외할 경우 수요견인에 의한 실질적인 성장률은 4~5%에 그칠 가능성이 높다. 과거 고도 성장기하에서와 같은 왕성한 부동산 수요를 기대하기는 어려운 상황이다.

그러나 최근 주식시장의 활기가 유동성 효과에 그치지 않고 실물경기의 지속적인 회복으로 연결된다면 두 변수간 후행시차를 고려할 때 주택경기도 내년 상반기부터 회복국면에 들어설 수 있을 것으로 보인다. 이 경우에도 주택시장의 수급상황, 성장률 등에 따라 파급효과는 달라질 것이다.

국내경기 제6순환기(정점 '96년 3월)의 확장국면인 '94, '95년 주가는 반도체 경기호황으로 1,100포인트를 돌파하는 등 활황을 보였으나 그후 주택가격은 미미한 반등에 그쳤다.

#### 다. 긴축정책으로 선회 가능성

내년 주택경기의 가장 큰 변수 가운데 하나는 정부의 금리정책 변화 여부다. 올해는 9%대의 고성장에도 불구하고 물가가 뚜렷한 안정세를 보이고 있으나 내년에는 인플레이 압력이 커지면서 정부의 정책기조가 긴축으로 선회할 가능성이 있다.

빠른 경기회복으로 임금·금리·부동산가격 등

요소비용의 상승압력이 커지고 있는데다 원유 등 국제 원자재 가격도 불안한 움직임을 보이고 있다. 더구나 경기회복기에 나타날 수 있는 경제주체들의 내뿜 찾기경쟁이 과열될 경우 물가가 의외로 불안해질 수 있다.

내년 상반기까지는 현재의 저금리 정책기조가 이어질 것으로 보이나 물가불안이 조기에 가시화될 경우 4월 총선 이후에는 정책기조의 변화가 나타날 가능성이 있다.

정부가 금리를 인상할 경우 주택시장에 적지 않은 영향을 미칠 것이다. 고금리는 투자자산으로서 주택에 대한 투자 메리트를 떨어뜨리는 요인이다. 금리가 올라가면 금융자산의 투자매력을 높여주기 때문에 주택수요를 둔화시키는 요인으로 작용한다. 고금리는 실수요자의 주택수요도 위축시킨다.

주택구입시 재원의 상당한 부분을 대출로 충당한다는 현실을 감안할 때 설령 대출이 용이하다고 하더라도 주택가격 상승 기대심리가 금리수준 이상으로 크지 않은 한 높은 금융비용을 부담하고서라도 주택을 사려는 사람은 그리 많지 않을 것이다. 앞으로 주택시장은 금리변화에 더욱 민감하게 반응할 것이다.

### 3. 2000년 주택경기 전망

이상 주택경기 여건을 볼 때 내년 주택경기는 올해보다는 호전될 것으로 예상된다. 주택경기는 연말 연초 조정국면을 거쳐 2000년 상반기부터는 다시 회복국면이 이어질 것으로 보인다. 실물경기가 빠른 회복세를 지속하고 이것이 시차를 두고 전반적인 구매력 호전으로 나타나면서 주택에 대한 수요가 증가하고 거래도 올해보다는 활기를 띠 것으로 보인다.

다만 주택가격 상승속도는 올해보다 둔화될 것으로 예상된다. 주택보급률, 소득수준에 대한 집값 배

율(PIR 배수) 등을 감안할 때 주택가격이 추가로 크게 오르는데는 한계가 있을 것이다. 집값 상승은 매우 국지적이고 제한적일 것이다. 아파트 가격의 경우 IMF 이전 수준까지는 비교적 빠르게 회복되더라도 그 이후에는 거의 정체되거나 미미한 상승에 그칠 가능성이 있다.

### 가. 2000년 주택수급 불균형 우려는 기우

2000년 이후 집값 급등에 대한 우려는 지난해부터 주택공급이 줄어 내년 하반기 이후 공급부족으로 집값이 불안할 것이라는 점과 엄청난 시중 부동산금이 주택시장으로 유입될 것이라는 내용이다.

먼저 주택수급 불균형 우려에 대해서 지난해와 올해 연간 공급물량 30여만호는 연간 주택 기본수요를 고려할 때 심각한 수급불균형을 초래할 정도는 아닌 것으로 판단된다. 더구나 IMF 이후 공사가 중단된 15만호 정도의 아파트 공급분, 미분양 물량을 감안하면 수급에는 문제가 없어 보인다.

실질적인 주택보급률이 100%에 육박한 가운데 인구증가를 둔화, 도시화 한계, 중산층 붕괴 등으로 연간 주택 기본수요가 감소추세에 있어 과거와 같은 왕성한 주택수요를 기대하기 어려운 상황이다.

신규 주택수요는 결혼, 핵가족화 등 매년 20만가구 증가, 재개발·재건축에 따른 주택멸실 등을 감안하고, 모든 가구가 주택구매력이 있다고 가정하더라도 매년 30만호 정도로 줄어들었다. 공급이 예년의 절반수준으로 줄고 집값 상승 불안심리가 확산되면서 주택수요가 일시에 집중되었음에도 불구하고 미분양이 발생하고 있지 않은가.

### 나. 시중 부동산금 유입기대 무리

시중 부동산금이 부동산시장으로 유입될 것이라는 주장도 근거가 약하다. 부동산은 거래비용(Transaction Cost)이 다른 어떤 투자자산보다 많이 든다

는 취약점이 있다.

부동산 구입비용에는 매매가격의 거의 10%에 육박하는 취득세·등록세·중개수수료 등 거래비용과 수선 및 유지비용, 감가상각 등이 포함된다. 두자리수의 높은 가격상승을 기대하기 힘들기 때문에 금융상품에 비해 투자수익률 면에서 불리하다.

일반 금융상품에 비해 거래단위가 크고 필요할 때 즉각 현금화가 어려워 환금성이 크게 떨어지는 약점도 있다. 더구나 아직 우리 경제의 진로가 불안정하다. 구조조정이 한창 진행중에 있어 주택경기 회복의 탄탄한 토대가 될 '안정적인 성장기조'로 회복되기까지는 상당한 시간이 더 필요하다.

국내경기가 빠르게 호전되고는 있으나 재고효과 등 기술적인 반등성격이 강하고 절대수준 면에서는 아직도 '96, '97년 수준에 불과해 과거 경기회복기처럼 주택에 대한 수요가 본격적으로 살아나기를 기대하기는 어려운 상황이다.

다행히 우리 경제가 매우 뇌관을 뛰어넘어 낙관적인 시나리오로 가더라도 성장잠재력 둔화에 따라 준성장기조로 전환되고 있어 주택 등 자산가격 상승도 국지적이고 제한적인 수준에 그칠 수밖에 없을 것이다.

### 다. 아직 끝나지 않은 주택시장의 구조조정

우리 나라 주택시장은 IMF 위기와는 별도로 이미 1990년대 중반들어 공급과잉에 따른 수급 불균형으로 장기 조정과정 중에 있다. 여전히 소득대비 집값 수준이 높고 공급과잉이 해소되기까지는 앞으로도 상당한 구조조정이 필요한 것으로 보인다.

추락하던 집값이 하락세를 멈추고 비교적 빠른 속도로 호전되고 있는 것은 주택구매력이 근본적으로 개선되거나 공급과잉이 해소된 것에 기인한다기 보다는 응급조치와도 같은 정부의 긴급 부양책, 언론의 선정주의적 보도, 뗏다방 등의 투기분위기 조장,

막연한 가격상승 기대심리의 확산, 우리 국민들의 독특한 주택소유관 때문에 풀이된다.

향후 주택시장의 구조조정은 실물경기 회복세가 지속돼 고용사정이 호전되고 가계의 소득이 증가한다면 현재의 주택가격 수준에서 소폭 상승하는 선으로 원활하게 이루어질 수 있을 것이나 실물경기 회복이 장기간 지속되지 못해 고용사정 개선과 가계의 주택구매력 회복으로 연결되지 못한다면 주택가격은 공급과잉으로 한차례 더 하향조정이 불가피할 것이다.

실물수급 상황이 고려되지 않은 막연한 기대심리를 반영한 호가중심의 가격상승은 일종의 거품현상으로 거래가 증가하면서 매물소화 과정을 거치지 못했기 때문에 지속되기 힘들다.

막대한 미분양 물량, 신규 공급, 분양권, 기존 주택매물 등 매물압박이 큰 가운데 주택보급률은 거의 100%에 달해 실제 구매력을 갖춘 유효수요가 추가로 충분히 뒷받침 되기 힘든 상황이다.

## 라. 건설경기 회복 예상

건설경기는 실물경기 회복에도 불구하고 아직 부진한 모습이지만 실물경기에 후행하는 경향이 있어 내년부터는 회복국면에 들어설 것으로 보인다. 이는 실물경기가 어느 정도 회복되어야 사무실과 공장에 대한 수요가 늘어나면서 건설활동도 활발해지기 때문이다.

또한 주택수요에 영향을 미치는 가계소득이 경기에 후행하는 것도 건설경기가 실물경기에 뒤따라가는 원인 중의 하나이다. 경기가 어느 정도 회복되어 가계소득이 증가하면 가계의 주택수요가 늘면서 건설경기가 활기를 띠게 되는 것이다.

한편 건설은 착공에서 완료까지 시간이 많이 걸리기 때문에 실물경기가 정점을 지나 후퇴하기 시작하더라도 건설활동은 곧바로 위축되지 않는다. 이런

이유로 정점에서도 건설경기는 실물경기에 후행하는 것으로 보인다.

선행지표들도 높은 증가세를 보이고 있어 조만간 회복국면에 들어설 것임을 예고해 주고 있다. 다만 건설경기가 회복되더라도 이는 지난해 급락에 따른 반등측면이 강해 절대수준 면에서는 IMF 이전 수준에 훨씬 미치지 못할 것이다.

분야별로는 공공부문보다는 민간부문이, 토목부문보다는 건축부문이 향후 건설경기를 주도할 것으로 보인다.

발주처별 건설수주액 동향을 살펴보면, 민간부문은 1999년 9월을 전후해 상승세로 돌아선 반면 공공부문은 지난해부터 지속적으로 하락하고 있다.

반면 건축건설을 예고해 주는 건축허가면적은 주거용을 중심으로 최근 가파른 증가세를 보이고 있다. 물론 절대적인 허가면적 자체는 아직 IMF 이전 수준에 크게 미치지 못하지만 향후 건설경기 회복세에 상당한 기여를 할 것으로 보인다. 특히, 건축부문에서 50% 이상을 차지하고 있는 주택건설이 활기를 띠는 것으로 보인다.

## 4. 주택경기 활성화 정책

내년 주택경기는 올해보다 호전될 요인은 많으나 회복세는 미미할 것으로 보여 정부의 주택공급 목표 달성을 위해서는 주택경기 활성화정책이 지속적으로 시행되어야 할 것으로 보인다.

주택수요 관련규제를 지속적으로 완화해 위축된 주택수요 기반을 확대해야 할 것이다. 주택 신규분양의 주 수요세력인 중산층이 약화된데다 주택보급률이 실질적으로 거의 100%에 이르러 포화상태에 있기 때문에 기존주택의 대체수요나 투자목적의 수요를 진작하지 않는다면 40만 가구 이상을 소화할 수 없을 것이다.

이미 시행중인 주택저당채권(MBS) 유통화제도가 실효성이 있도록 주택구입 차입금에 대해 소득공제를 확대하는 등 수요자의 원리금 부담을 줄일 수 있는 대책이 필요하다.

주택공급에 관한 규제도 지속적으로 완화해 나가야 할 것이다. 주택공급 관련규제는 과거 만성적인 초과수요가 있을 때 투기억제 차원에서 도입된 것으로 90년대 중반 이후 주택시장에 재고가 쌓이면서 수요자 시장으로 바뀌고 있어 시장기능을 강화하는 방향으로 전환이 필요하다. 더구나 주택시장이 성숙기로 접어들수록 주택수요자들이 주택의 질을 중시하면서 수요가 차별화되는 경향을 보인다.

주택공급 업체들이 주택수요 구조변화에 탄력적으로 대응하여 틈새시장을 개척할 수 있어야 다양한 주택공급이 이루어질 수 있다. 과거와 같이 단순히 연간 몇만 가구공급 등과 같은 총량 위주의 주택공급 정책은 재고되어야 한다.

주택관련 규제가 완화될 경우 저소득시장 소외계층의 주택마련 기회가 줄어든데 따른 대책을 동시에 세워야 할 것이다. 중대형 이상의 주택공급은

시장기능에 맡기되 서민을 위한 소형주택 또는 임대주택 공급은 시장실패 치유차원에서 공공부문이 맡아야 할 것이다.

선진국의 주택공급 정책은 주택보급률이 포화상태에 이르면서 임대주택 공급에 중점을 둔 것으로 나타나고 있다.

분양권 전매허용 이후 혼탁해지고 있는 주택시장의 거래질서를 더욱 투명하게 하고 건전화시켜야 할 것이다. 뗏다방 등 가수요의 공간으로 서울 등 수도권의 실제 아파트 계약률은 청약률의 절반을 훨씬 밑도는 것으로 나타났다. 이로 인한 피해는 결국 주택 실수요자와 주택공급 업체에 돌아가 원활한 주택공급에 장애가 될 수 있다.

주택공급이 안정적으로 이루어지기 위해서는 택지의 안정적인 공급에도 힘써야 할 것이다. 주택건설 확대에 맞추어 택지가 적절하게 공급되지 않을 경우 병목현상으로 인해 주택시장에 왜곡이 생길 수 있다. 주택공급을 늘리는데 토지부문이 애로요인으로 작용하지 않도록 다양한 택지공급 경로를 마련해 주는 등 세심한 주의를 기울여야 할 것이다. ▲

### ✿ 시사 용어 해설 ✿

#### ▶ 하이일드펀드 (High-Yield Fund)

하이일드란 「고수익률」을 뜻하는 것이어서 굳이 우리말로 표현하자면 「고수의 채권투자 전용펀드」라고 부를 수 있다. 그레이펀드(Gray fund) 또는 투기채펀드라고도 부른다. 상품 이름이 암시하듯 하이일드펀드는 주로 신용등급 BB+ 이하인 투기등급 채권에 투자하는 펀드다. 채권의 신용등급이 낮다는 것은 그만큼 위험부담이 크다는 뜻이다. 반면 높은 수익률을 제시하는 것이 일반적이어서 위험을 감수하고라도 고수익을 올리겠다는 투자자들에게 알맞은 신탁상품이다. 물론 하이일드펀드라고 해서 신탁채산을 전액 투기등급 채권에 투자하는 것은 아니다. 투신사들이 금융감독당국으로부터 인가받은 약관에 따르면 신탁채산의 50% 이상을 신용등급 BB+ 이하 채권에 투자하되 신용등급 BBB 이상의 우량채권에 20% 이상, 그리고 주식은 30% 이내에서 투자할 수 있도록 돼 있다. 정부는 하이일드펀드에 대해 상장사의 경우 10%, 코스닥등록업체는 30% 범위내에서 각각 공모주우선청약권을 주고 있다. 또 하이일드펀드의 배당금에 대해서는 비과세 또는 소득세 감면혜택을 부여하기로 했다.