

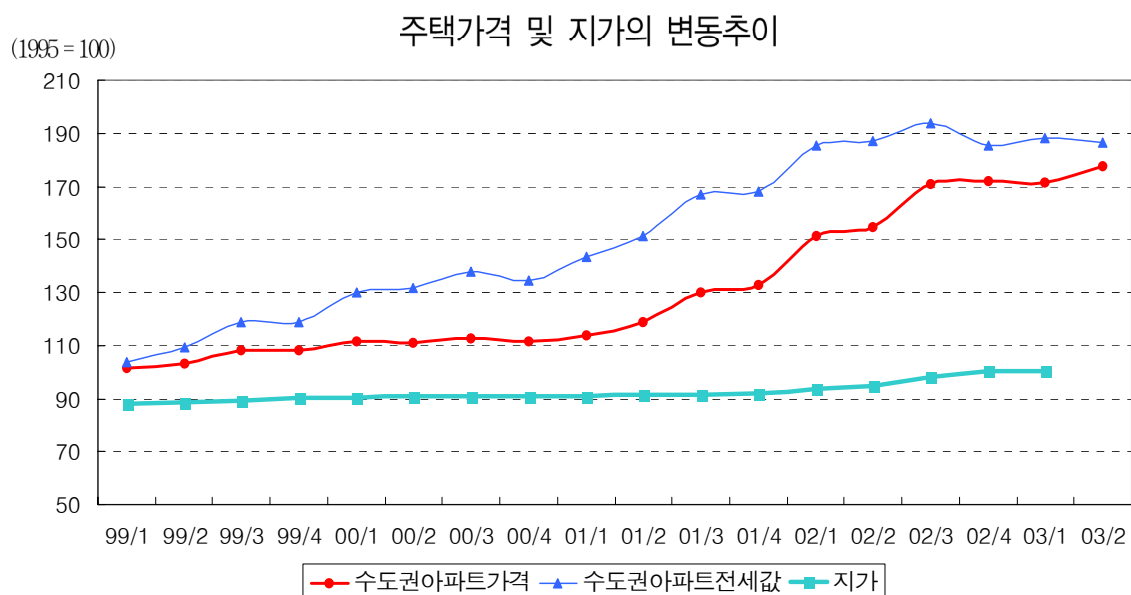
2003년 하반기 부동산시장 전망

- 1999년 이후 부동산시장은 수도권 아파트가격이 연평균 14%, 아파트 전셋값은 연평균 15%가 상승
 - 1999년 하반기 들어 예금금리는 크게 떨어진 반면, 주택투자수익률은 전셋값 상승에 힘입어 시세차익을 제외하고도 12%를 상회
 - 은행 등에 머물던 자금이 부동산시장으로 유입되면서 주택가격은 2002년 상반기까지 상승추세를 지속
- 그러나 2002년 하반기에는 주택투자에서 임대수입으로 얻는 기대수익률이 6%를 약간 상회하여, 예금금리와의 차이가 2%에 불과
- 또한 최근의 부동산경기는 소순환국면의 성격이 강하며, 현재는 소순환국면의 마무리단계로 판단됨
- 부동산경기 소순환국면의 마무리, 주택투자 수익성의 저하와 함께 경제침체로 인해 부동산시장은 당분간 하향안정을 유지할 전망이다
- 2003년 하반기의 부동산시장 전망

- 주택가격 : 0.5% 하락, 전셋값 : 2.3% 하락
 - 아파트가격 : 0.7% 하락, 아파트전셋값 : 3.4% 하락
 - 지가 : 0.2% 상승 정도의 보합 수준 유지
- 다만 금리가 크게 하락하거나, 시중유동성을 흡수하는 대책이 효과적으로 추진되지 못하는 경우 시장의 불안요인은 계속 잠재해 있을 것임

1. 부동산시장 동향

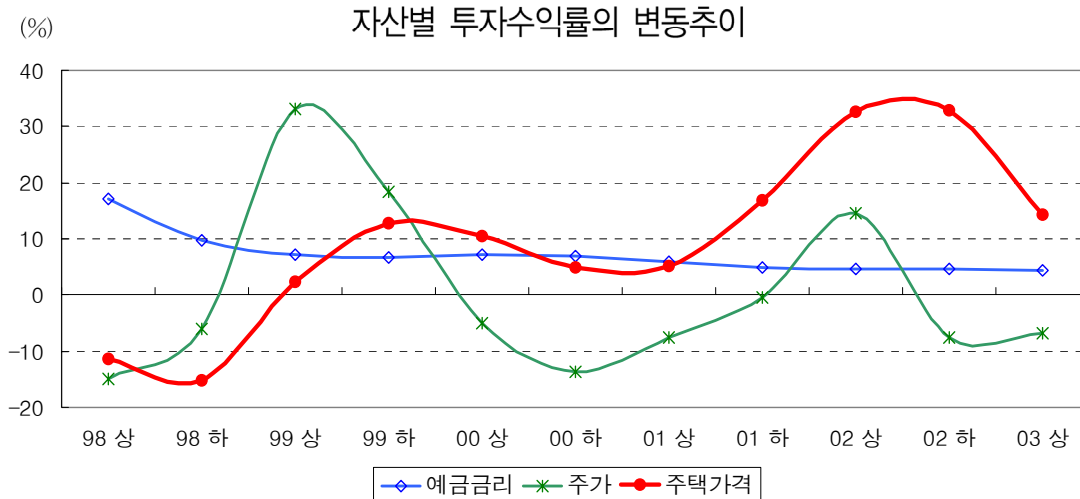
- 1999년 이후 부동산시장은 수도권 아파트가격이 연평균 14%, 아파트 전셋값은 연평균 15%가 상승하는 과열양상을 보였음
 - 주택경기 호황에 힘입어 수도권의 지가는 연평균 5% 정도 상승했으며, 2002년의 경우 수도권의 지가상승률이 연 15%에 달했음
- 시장 과열에 따라 정부는 2002년의 안정대책 추진에 이어 2003년 들어 5.23대책을 발표했으며, 부동산시장은 점차 안정국면으로 전환되고 있음
 - 2003년 들어 수도권 아파트가격의 상승은 크게 둔화되었고, 5.23대책 이후 1개월 동안 상승률은 0.4%에 불과
 - 전셋값은 2002년 9월의 고점에 비해 5% 정도 떨어졌음
- 주택경기 호황에 따라 수도권의 주택공급은 큰 폭으로 증가했으며, 2002년의 수도권 주택건설 실적은 전년대비 23.6%가 증가
- 최근 부동산시장에서 나타난 특징의 하나는 가격상승 현상이 주로 수도권의 아파트 시장을 중심으로 나타난 반면, 여타 부동산이나 지방의 경우는 비교적 안정을 유지했다는 사실임



- 부동산시장이 보여주는 또 다른 특징으로, 대략 3차례의 상승패턴을 그리면서 가격이 상승했다는 점을 들 수 있음
 - 초기에는 금리 급락으로 은행을 이탈한 자금이 안정된 임대수익을 얻기 위해 아파트를 구입하면서 소형아파트가 상승을 주도
 - 두 번째 단계는 서울 강남지역을 선두로 수도권의 아파트가격이 본격 상승했던 국면임. 마땅한 투자대상을 찾지 못한 시중유동성이 주택시장으로 대거 유입되면서 가격이 큰 폭으로 상승
 - 세 번째 단계에서는 투기억제대책으로 가격상승이 비교적 진정된 반면, 단기부동화한 자금이 분양시장과 재건축아파트의 과열을 초래
- 투기과열지구 지정, 재건축아파트 후분양제 실시 등의 5.23대책은 시장불안을 초래한 원인에 대한 직접 처방이라는 점에서 상당한 효과를 기대
 - 그렇지만 일부에서는 시중의 과잉유동성을 해소할 수 있는 마땅한 대책이 마련되기 어렵고, 이로 인해 주택시장이 다시 불안해질 가능성을 제기
 - 반면 경기침체하에서 주택시장만 과열을 보인데다 강력한 투기억제조치 시행으로 아파트가격의 거품이 조만간 붕괴할 것이라는 주장도 있음

2. 부동산가격 상승의 배경

- 부동산가격의 상승을 초래한 배경으로는 수도권의 주택수급불균형, 아파트선호 증가와 함께 저금리 및 시중의 과잉유동성이 원인으로 지목되고 있음
 - 외환위기 이후 주택공급의 위축으로 1999년 수도권의 주택보급률은 83.2%에 불과했으며, 서울은 71%에 그침
 - 1998년 초반 20%를 상회하던 회사채수익률은 5%대로 낮아졌으며, 정기예금금리는 4.6%, 가계대출금리는 7.0% 수준으로 하락
 - 은행의 자금운용전략이 리스크 관리 위주로 전환되면서 가계대출의 비중이 높아진 데다, 대출금리 하락으로 수요자의 주택자금대출이 급증
 - 가계, 기업 등의 단기부동자금 규모는 1999년부터 급격하게 증가

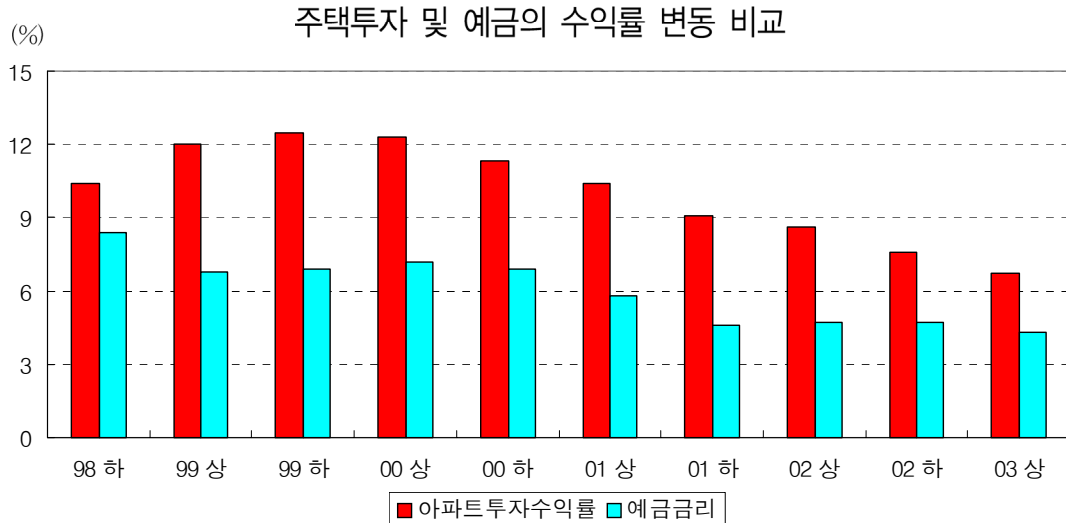


- 시중유동성은 다양한 자산들의 기대수익에 따라 이동하며, 자산 간의 상대적 수익률을 비교하면 시중유동성의 흐름을 개략적으로 파악할 수 있음
 - 금리, 주가, 주택가격의 변동추이를 보면 예금금리는 계속 하락해 4%대로 낮아진 반면 주택가격은 2002년까지 상승추세를 지속
 - 은행 등에 머물던 자금의 일부가 1999년 들어 주식시장으로 이동했다가, 1999년 하반기부터는 부동산시장으로 유입된 것으로 판단

3. 부동산시장의 향후 전망

□ 주택투자수익성의 감소

- 투자는 자산의 수익성에 의해 결정되며, 아파트를 비롯한 부동산수요의 증가는 주로 저금리 및 시중유동성을 바탕으로 하는 투자수요에 기인했음
 - 1999년 말부터 예금금리는 7% 아래로 떨어진 반면, 주택투자수익률은 전셋값 상승에 힘입어 시세차익을 제외하고도 12%를 상회해 주택수요가 증가
- 이런 격차는 2002년 상반기까지 이어져 주택가격은 상승추세를 지속
 - 주택가격 상승으로 전셋값 대비 매매가격 비율이 하락하고 임대수익률은 낮아졌지만, 예금금리도 계속 떨어져 양자의 수익률 격차는 여전히 남아 있었음



- 그러나 2002년 하반기 이후 양자 간의 수익 격차는 크게 감소해 임대수입으로 얻는 기대수익률은 6%를 약간 상회하며, 예금금리와의 차이는 2%에 불과
- 가격변동 리스크를 감안하면 주택투자의 유리한 점은 거의 남아 있지 않음

□ 부동산경기 : 소순환국면의 마무리

- 부동산경기의 장기추세를 보면 대순환국면과 소순환국면이 번갈아 나타났으며, 대순환국면과 소순환국면이 가진 특징은 다음과 같음

구분		대순환국면	소순환국면
경제적 여건	경제성장 기타	높은 성장률 지속 주식시장 등과 동반상승	경제성장 둔화 경기활성화대책, 저금리 등 수요유발요인
시장상황	지역 부동산유형 수요성격 기간	전국의 부동산가격 상승 대부분 유형 부동산수요 증가 실수요와 투기수요 병행 5년 정도의 장기호황	수도권 일대 가격상승 아파트 중심의 수요 증가 투기목적의 수요 중심 2~3년의 단기상승

- 경제성장률 둔화, 수도권 일대에 국한된 가격상승 같은 시장여건 등을 감안할 때, 최근의 부동산경기는 소순환국면의 성격이 강함. 현 상황은 소순환국면의 마무리단계로 판단되며, 가격상승이 지속되기는 어려울 것임

□ 부동산가격 전망

- 부동산경기 소순환국면의 마무리, 주택투자 수익성의 저하와 함께 경기침체로 인해 부동산시장은 당분간 하향안정을 유지할 전망이다
- 가격 전망은 경기회복 지연, 투기억제대책, 주택공급 확대, 가계대출 억제 같은 시장 여건을 감안해 부동산시장모형(국토연구원, 2002)을 가지고 추정
 - 전제조건 : 경제성장률 2~3%, 주택공급(주거용 건설투자) 20% 증가, 가계대출 5% 감소, 콜금리 0.25%p 인하
- 2003년 하반기의 부동산시장 전망결과
 - 주택시장에서는 매매가격이 소폭 하락하는 안정을 보일 전망이며 전셋값은 경제성장 둔화, 주택공급 증가의 영향으로 비교적 큰 폭의 하락이 예상됨
 - 토지시장의 경우 가격 변동이 거의 없는 안정국면을 유지할 전망이다

- 주택가격 : 0.5% 하락, 전셋값 : 2.3% 하락
- 아파트가격 : 0.7% 하락, 아파트전셋값 : 3.4% 하락
- 지가 : 0.2% 상승 정도의 보합 수준 유지

- 금리가 크게 하락하거나, 시중유동성을 흡수하는 대책이 효과적으로 추진되지 못하는 경우 시장의 불안요인은 계속 잠재해 있을 것임

□ 부동산거품 붕괴와 가격폭락 가능성의 검토

- 주택가격이 폭락하고 경제에 심각한 영향을 미칠 것이라는 일부 주장은 거품붕괴 가능성 및 담보대출비중 확대에 따른 리스크를 배경으로 들고 있음
- 그렇지만 평균 LTV 비율은 30%를 약간 상회하며, 선순위채권과 소액임대차보증액을 합친 비중도 60% 정도로 추산되어 가격하락 충격에 대한 완충장치를 갖추고 있음. 또한 주택담보대출한도가 축소되고 있어, 담보부족으로 인한 가격 폭락의 악순환이 발생할 가능성은 거의 없음

국토연구원 손경환 연구위원 (khson@krihs.re.kr, 031 - 380 - 0320)