'주택'에서 '토지'로 이어지는 부동산 버블

주택 가격 상승세가 소강 국면에 접어들었다. 거래가 매우 한산할 뿐 아니라 일부에서는 뚜렷한 초과 공급 현상이 나타나면서 미분양 주택이 빠르게 증가하고 있다. 신규 아파트 계약율도 현저히 떨어지고 있다. 아울러 주택 경매의 증가, 매매가 대비 전세가격의 하락세 등 각종 주택 경기 관련 선행 지표들이 일제히 주택 가격의 하락세를 예고하고 있다. 지난해 발표된 9.5, 10.29 대책과 잇따른 신도시 개발, 투기과열지구 지정, 주택거래신고제 등 정부의 강력한 수급 조절 정책, 그리고 주택 거래 시장에 대한 각종 직접 규제들이 효과를 발휘하고 있는 것으로 판단된다.

그러나, 주택 가격이 주춤거리는 사이에 이번에는 토지 가격이 급등하고 있다. 그 동안 주택 가격에 비해 상대적으로 완만하게 상승하던 전국의 토지 가격이 주택 가격 상승세가 소강 국면에 접어든 2003년 하반기 이후 빠른 속도로 상승하고 있는 것이다. 이는 행정수도 이전 등 각종 국가정책 사업이 예고되고 있고 수도권 미니 신도시 개발 등 각종 개발 사업 등에 대한 기대감이 높은 데다가, 주택 가격의 버블 우려에 직면한 시중 부동 자금들이 상대적으로 버블 우려가 덜하고 규제가 적다고 판단되는 토지 시장으로 유입되고 있기 때문이다.

이러한 추세를 볼 때 앞으로 주택 가격은 특정 지역을 제외하고 전반적으로 하향세를 보일 것이지만, 토지는 신행정수도, 신도시 추진 등의 개발사업과 맞물려 빠르게 상승할 것으로 예상된다. 저금리 기조 유지에도 불구하고 내수 부진이 심화되면서 투자처 부재 상황이 지속된다면 토지는 주택에 이어 또 다시 투기 대상화될 수밖에 없기 때문이다. 토지 가격 급등은 건축비 상승을 통해 다시 주택가격을 상승시키고, 이는 잠시 소강 국면에 접어들었던 부동산 버블화를 다시 가속화시킬 가능성을 배제할 수 없다.

버블이 신기술이나 신상품 등을 대상으로 형성되는 경우 치열한 경쟁 유발을 통해 기술 혁신을 촉진하는 등의 긍정적 효과를 거둘 수 있다. 그러나, 이러한 특수한 경우를 제외하면 버블은 부정적인 효과가 크다. 특히 버블이 본격화되면서 일반인들이 가세하는 경우 버블 규모는 걷잡을 수 없이 확대되며, 버블 붕괴에 따른 후유증도 커질 수밖에 없다. 버블은 속성상 장기적으로 지속될 수 없으며, 버블이 붕괴된 이후에는 정상적 투자자들에게까지 외면당하면서 결과적으로 산업 및 기업의 장기발전을 저해될 수 있다.

이를 부동산의 경우에 국한하여 살펴보자. 버블 초기에는 부동산 투기가 투자, 소비 등 내수를 자극하여 경기 회복세를 유도할 수 있으나 버블화가 진행될 경우 근로 의욕, 기업가 정신, 소득분배, 국가 경쟁력 등에 부정적 효과를 미칠 수 있다. 특히 저금리로 저축 의욕이 크게 약화된 상황에서의 부동산 버블은 비생산적인 머니 게임 및 투기 활동을 자극하고, 근로 의욕 약화 등을 통해 생산적인 실물경제 활동을 크게 위축시킨다. 실물 경제의 위축은 정책 당국이 금리 인상을 주저하게 하는 요인으로 작용하며, 이로 인한 저금리의 유지는 다시 부동산 버블을 자극하는 악순환을 야기하게 된다.

그러나, 무엇보다 현재 우리나라에서 가장 우려되는 것은 버블이 붕괴될 경우의 후유증, 즉 일본식 장기 침체로 연결될 가능성이다. 최근의 국내 자산 가격 동향과 실물 경기, 물가, 금융 부문의 움직임은 일본 경제의 80년대 말 버블 초기와 매우 유사하다는 지적이 많다. 주지하다시피, 90년대 들어 일본경제는 80년대 고도성장 과정에서 발생한 버블 경제의 후유증으로 '잃어버린 10년'을 경험한 바 있다.

따라서 이러한 점에 유념하여 정책 당국은 이제 막 불길이 잡히기 시작한 주택 버블이 토지 버블로 이전되지 않도록 최선의 주의를 기울여야 할 것이다. 과거 80년대 후반 우리도 부동산 버블 우려에 직면한 적이 있으나 당시에는 정부의 강력한 부동산 안정화 정책과 고성장이 조화를 이루면서 큰 위기 없이 넘어갔다. 그러나 심각한 내수 위축에 직면한 현재는 사정이 다르다. 부동산 버블이 좀 더 지속된다면, 단기간에 급속히 증가한 부동산 담보 가계 대출이 향후 버블 붕괴의 뇌관으로 작용하면서 더 큰 파국을 야기할 것이다. 경기 회복과 금융시장 안정이 매우 중요한 시기이지만 그에 못지 않게 부동산 버블이 본격적으로 발생하지 않도록 긴축 기조를 강화하는 게 필요한 이유가 여기에 있다.

근본적으로는, 기업과 금융 부문간 자금 선순환 구조를 회복하여 견조한 경제 성장을 이룩하고 부동산 버블의 피해도 최소화할 수 있도록 원칙에 입각한 착실한 구조조정이 필요하다. 90년대 일본은 경기 회복 및 부동산 가격의 추가 하락을 억제하기 위한 목적으로 단기 재정·금융 정책들을 남발한 바 있다. 그러나 이는 오히려 일본 경제의 구조적 문제였던 금융 부실을 심화시키고 경기 회복과 구조조정을 오히려 더욱 방해했을 뿐이었다. 우리나라도 80년대 말의 일본을 중요한 반면교사(反面敎師)로 삼고 어려울수록 원칙을 중요시하는 태도를 유지해야 할 것이다.

박덕배 연구위원 dbpark@hri.co.kr ☎ 3669-4009