

외환위기 전후 주택시장 구조변화와 주택정책*

김 경 환**

논문초록

이 논문은 1980년대 이후 우리나라 주택시장에 일어난 세 차례의 구조변화 중 외환위기 전후의 변화와 참여정부 출범 이후의 변화를 분석한다. 외환위기 전후의 구조변화와 관련하여 먼저 외환위기와 부동산부문 사이의 인과관계를 살펴보고 외환위기 전후 부동산 시장 동향을 설명한 후 가격변동과 주택금융의 구조변화, 외환위기 극복을 위한 주택시장 개입의 효과를 평가한다. 다음 외환위기 전후 구조변화에 비해 보다 본질적이고 향후 장기간 영향을 미칠 가능성이 높은 참여정부 출범 이후 주택정책의 구조변화에 대해 알아본다. 끝으로 외환위기 10년간 정책경험의 교훈을 정리하고 향후 주택정책 방향을 제시한다.

핵심 주제어: 주택시장, 주택정책, 구조변화

경제학문헌목록 주제분류: A0, B0, R0

* 본 연구는 재정경제부와 한국경제연구원의 재정적인 지원을 받아 서울대학교 국제대학원 국제통상 금융센터가 주관하였으며 재정적으로 지원해주신 두 기관에 감사의 뜻을 전한다.

** 서강대학교 경제학과, e-mail: stamitzkim@gmail.com

I. 서론

1980년대 이후 우리나라의 주택시장과 주택정책에는 세 차례 중요한 구조변화가 있었다. 첫 번째 구조변화는 1980년대 후반 집값 폭등과 그에 대응한 주택 200만호 건설 계획의 추진에 따른 가격안정이 가시화된 1991년경에 일어났다. 1989년에 발표된 수도권 5개 신도시 건설계획을 실행하기 위해 정부는 공영택지의 공급을 대폭 늘렸고 분양가 규제의 틀을 유지하면서 가격상한제를 원가연동제로 전환하여 주택 건설업체에게 공급 인센티브를 제공하였다. 또한 국민주택기금을 통한 주택자금 지원을 확대하여 수요자의 주택구입 능력을 제고하였다. 그 결과 1989~1991년 주택 공급은 1980~87년 연 평균 공급호수 22만호의 거의 세배인 연평균 60만호로 급증하였고 수도권 5개 신도시 입주가 본격화된 1991년 4월을 정점으로 주택가격이 하락세로 반전되었다¹⁾. 이후 5년간 전도시 명목 주택가격은 13%, 소비자물가상승률을 감안한 실질 주택가격은 43% 하락하였다.

두 번째 전환점은 1997년말에 발생한 외환위기였다. 외환위기는 경제 각 부문에 심대한 영향을 미쳤으며 부동산 시장 전반에도 큰 충격을 주었다. 주택 매매시장에서 수요가 급감한 반면 기존 주택의 공급이 늘어 가격이 급락하였다. 전세시장에서도 수요 감소로 전세 가격이 하락하여 전세기간이 만료된 주택의 소유주들이 새 입주자를 구하지 못해 기존 임차인에게 전세보증금을 반환하지 못하는 ‘역전세난’이 발생하였다. 신규 공급측면에서는 제2금융권과 선분양을 통해 사업자금을 조달해 온 많은 주택건설업체들이 신용경색과 신규분양 주택 계약자들의 중도금 연체 증가 등으로 자금조달이 어려워지면서 파산하거나 공급물량을 대폭 줄였다. 주택경기의 급격한 하락에 따른 경제적 충격을 완화하고 외환위기를 조기에 극복하기 위해 정부는 분양가 자율화, 1가구 2주택에 대한 양도소득세 중과 완화 등 대대적인 규제 완화와 지원책을 내 놓았으며 부동산 증권화 및 유동화제도 등 새로운 제도를 도입하였다. 그리고 전반적인 경기회복과 정책지원에 힘입어 1999년부터 주택가격이 상승세로 반전하였다. 이처럼 외환위기는 부동산 시장에 중요한 구조변화를 가져왔지만 주택시장의 충격은 비교적 단기간에 그쳤다.

1) 1990년대 초 부동산가격 하락이 토지공개념제도의 도입의 결과라는 주장도 있다(이규황 1999, pp. 714-716). 그러나 토지공개념제도는 본격적으로 시행되지 못했으며 통계적으로 그 효과를 200만호 건설계획의 효과와 분리하기도 어렵다.

이후 2001년부터 강남아파트를 중심으로 주택가격이 급격히 상승하였으며 이러한 상황에서 2003년 2월에 참여정부가 출범하면서 주택정책에 보다 근본적인 변화가 일어났다. 참여정부는 집값 안정을 주택정책의 우선목표로 삼고 부동산 시장 투명성 제고, 저소득층 주거복지 등에 주력하였고 일부 분야에서 어느 정도 성과를 거두었다. 그러나 단기적인 집값 안정에 과도하게 집착하여 과도한 정책개입을 반복한 결과 정상적인 주택시장의 작동을 저해하는 등 부작용을 낳았다는 비판을 받고 있다.

이 논문은 외환위기 전후 10년, 즉 1996년~2006년 기간 동안 주택시장과 주택정책의 변화를 살펴보고 정책대응의 효과성을 평가한 다음 이를 토대로 향후 정책 개선방향을 제시하는데 목적이 있다. 제II장에서는 외환위기와 부동산 부문의 관계를 주택을 중심으로 개괄한다. 이어 제III장에서는 외환위기 극복을 위한 정책개입의 내용과 그 효과에 대해 알아본다. 제IV장에서는 외환위기 극복 이후 주택가격의 상승과 그에 대한 정부 정책대응을 평가한다. 결론부분인 제V장에서는 지난 10년간의 주택정책의 시사점과 개선방향을 정리한다.

II. 외환위기와 부동산

1. 부동산과 외환위기의 인과관계

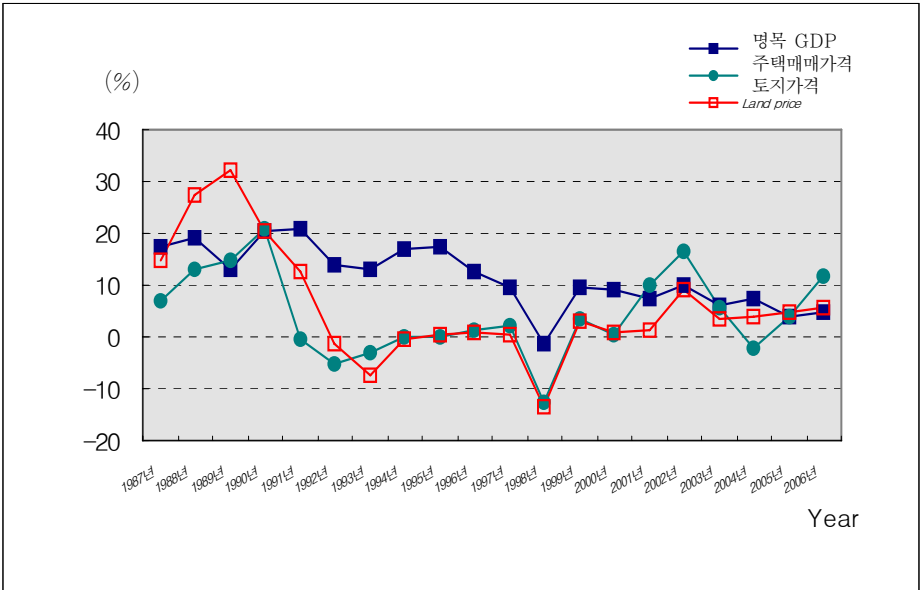
부동산부문이 외환위기의 원인이었는지, 아니면 외환위기로 인해 부동산부문이 타격을 입었는지는 외환위기 이후 정부 정책 개입을 평가하는 맥락을 제공한다. 부동산이 외환위기의 원인이었다면 부동산 부문의 문제를 시정하는데 정책의 초점이 맞춰졌어야 했던 반면 부동산 시장의 침체가 외환위기의 결과였다면 시장 충격을 완화하기 위한 정책이 필요했을 것이기 때문이다.

이와 관련하여 크루그만(Krugman 1998)은 경제위기에 앞서 부동산 등 자산가격이 급상승했다가 대폭 하락하였다는 사실을 토대로 아시아 외환위기가 자산가격 거품의 생성과 소멸로 인해 발생하였다고 주장하였다. 금융기관들이 기업들에게 무모한 대출을 제공하여 부동산 가격 상승을 유발하고 기업들은 부동산 가격 상승에 따른 담보가치 증가를 바탕으로 차입을 증가시키다가 여신 중단이나 건전성 감독 강화 등 어떤 계기로 인해 금융기관의 대출판행이 바뀌면 부동산 가격이 하락하게 된

다. 부동산가격이 하락하면 가계의 부(wealth)가 감소하여 민간소비가 위축되고 금융기관의 부실채권이 증가하여 금융시장에서 자금 공급이 감소한다. 한편 부동산가격이 하락하면 기업이 보유한 부동산의 담보가치가 하락하여 기업의 차입여력이 감소하고 이에 따라 투자가 감소한다. 기업의 자금압박으로 부도가능성이 높아지면 금융기관의 대출행태가 더욱 보수적이 되어 금융과 실물부문이 동시에 경색되며 이러한 상황에서 외국투자자들이 자본을 철수하면 외환위기가 발생한다는 논리이다.

우리나라에서도 대기업들이 1980년대 말 부동산가격 급등으로 가치가 증가한 보유 부동산을 담보로 부채를 얻어 채산성 낮은 부문에 과잉투자한 것이 외환위기의 한 요인이 되었다는 설명도 있다. 그러나 우리나라 외환위기가 부동산가격 폭락으로 촉발되었다는 가설은 실증적으로 결함이 있다. 먼저 주택 200만호 건설계획의 추진을 통한 주택공급 증가와 경제성장의 둔화 등으로 인해 주택가격과 토지가격의 상승세가 1991년을 정점으로 반전되어 1996년까지 하락세가 지속되었으므로 부동산가격의 갑작스러운 하락으로 경제위기가 발생했다고 보기 어렵다. 또한 태국이나 인도네시아와 달리 우리나라에서는 부동산 부문에 대한 여신규제 등으로 부동산 관련 대출의 비중이 비교적 낮았다(Kim 2000).

〈그림 1〉 명목 GDP 변동률과 부동산 가격 변동률



따라서 우리나라의 경우 부동산가격 폭락이 경제위기의 원인이었다기 보다는 경제위기로 인해 부동산가격이 일시적으로 폭락한 것으로 분석된다. <그림 1>에서 볼 수 있듯이 1991년 이후에는 부동산가격 상승률이 명목 국내총생산(GDP)의 증가율 보다 낮았지만 외환위기 발발 이전까지는 부동산가격이 폭락하지 않았다. 외환위기 직후 1998년에 급격히 하락한 주택가격은 1999년부터 전반적인 경기가 회복되면서 반등하여 명목 GDP 변동과 비슷한 상승세를 나타내다가 2001년부터 가격이 급상승하여 2002-2003년에는 GDP 증가율을 초과하였다.

2. 외환위기 전후 부동산시장 동향

1997년 12월에 IMF 구제금융을 받은 이후 1998년말까지 우리 경제는 전례 없는 경기침체를 겪었으며 이 과정에서 부동산에 대한 수요가 감소하고 기존 스톡의 공급은 증가하여 부동산가격이 폭락하였다. 주택의 경우 임금 삭감 등 실질소득의 감소, 실업률 증가, 주택대출 이자율의 상승, 그리고 장래 주택가격 상승에 대한 기대심리의 위축 등으로 매매 및 전세 수요가 크게 감소한 반면 주택을 보유한 일부 가구들은 고용불안과 소득 감소, 대출금 상환능력 저하 등으로 주택을 매각하였다. 이에 따라 1998년 한 해 동안 전도시 주택매매가격 지수는 12.6%, 전세보증금은 18.4% 하락하였다. 전세계약이 만료된 주택 중에 새 입주자를 구하지 못하거나 보증금 하락으로 기존 임차인에게 보증금을 반환하지 못하는 사례도 발생하였다.

급격한 주택경기의 위축으로 주택산업은 큰 타격을 입었다. 정부의 다양한 주택경기 활성화 대책에도 불구하고 1998년 주택건설은 1997년에 비해 49% 감소하였다. 약 3,600개의 주택건설업체 중 1998년 한 해 동안 426개 업체가 부도를 내었다. 주택산업이 이처럼 심각한 타격을 입은 것은 주택건설업체들의 부채비율이 매우 높았으며 자금조달 원천인 제2금융시장이 경색되었고²⁾ 선분양 방식으로 주택을 분양받은 가구들이 소득 감소, 장래에 대한 불안 등으로 중도금을 연체하거나 계약을 포기하는 사례도 많았기 때문이다.

토지시장에서도 수요 감소와 보유토지 공급 증가로 지가가 큰 폭으로 하락하였다. 1996년 이후 전국 지가지수는 거의 변화가 없었으나 1998년 한 해 동안 평균

2) 1996년 현재 건설업 평균 부채비율은 563%로 제조업 평균인 317%보다도 훨씬 높았다. Kim (2000) 참조.

13.6% 하락하였다. 특히 상업용지와 공업용지가 주거용지보다 큰 폭으로 하락하였다. 이는 금융산업 및 기업 부문의 구조조정이 진행되면서 재무구조 개선을 위한 부동산 매각이 증가했기 때문이다.

외환위기 직후 부동산시장 분석의 주요 관심사는 부동산가격의 폭락과 이로 인한 경기침체의 장기화, 즉 자산가격 디플레이션에 따른 일본형 복합불황의 가능성이었다. 이에 대해 박재룡·박용규 외(1998)는 1997년과 1998년 상반기 자료를 토대로 자산가격 하락으로 인해 GDP, 민간소비, 주택투자가 각각 3.2%, 5.0%, 10.9% 하락했지만 부동산가격 하락으로 인한 경기침체의 장기화 가능성은 희박하다는 결론을 내렸다. 실제로 외환위기로 인한 부동산 시장의 충격은 비교적 단기간에 그쳤다. 앞에서 설명한 바와 같이 1999년 들어 경기가 회복되면서 지가지수, 주택 매매가격과 전세가격은 모두 상승세로 반전하였다. 주택은행 지수 기준으로 전세가격은 2000년 상반기에 경제위기 이전 수준을 회복한 이후 계속 상승한 반면 매매가격은 2001년 말에야 명목가격 기준으로 1997년 말 수준을 회복하였다.

3. 외환위기 전후 주택가격 변동의 구조변화

외환위기 이후 부동산가격 변동의 특성 중의 하나는 금리, GDP 성장률 등 거시경제변수의 중요성이 높아졌다는 것이다. 서승환(1999)은 외환위기로 인해 부동산가격의 변동형태와 거시경제변수들과의 관계에 어떤 변화가 일어났는지를 실증분석하였다. 분석 결과 1998년의 주택 및 토지가격 폭락이 부동산가격 변동률의 순환주기에 영향을 미치지 않는 반면 주택가격 변동률이 GDP증가율에 후행하던 패턴이 동행하는 패턴으로 바뀐 것으로 나타났다. 결국 경제위기를 계기로 시장기본가치가 주택가격에 미치는 영향이 높아졌다는 것이다³⁾.

손정식 외(2002)는 1986~2001년 분기 자료를 이용하여 부동산가격과 거시경제변수들간의 관계를 VAR모형을 통해 분석하였다. 충격반응 분석 결과 주택가격이

3) 그러나, 서승환·김갑성(1999)에 의하면 전환점은 부동산가격 변동의 구조변화 발생시점이 외환위기보다 앞선 1994년으로 나타났다. 서승환·김갑성(2000)의 벡터자기회귀(VAR) 모형의 분석에서도 1998년만을 포함할 경우 분산분해분석과 충격반응 분석에 변화가 없었지만 1994년 전후로 실질GDP 성장률이 주택매매가격에 미치는 영향이 증가하였다. 이처럼 구조전환 시점이 1998년이 아닐 가능성도 배제할 수 없다.

회사채수익률에 대해서 마이너스 반응, 실질GDP에 대해서는 플러스 반응을 보이는 것으로 나타났다. 1997년말 이전과 이후를 보면 1998년 이후 실질 GDP, 금리 등 거시경제변수의 설명력과 반응도가 높아졌다. 반면 주택매매가격의 결정변수 중 거시경제변수보다 주택가격 자체 변화의 설명력이 더 높아진 것으로 나타났다.

한편 장병기·심성훈(2004)은 1986년 1월부터 2004년 1월까지의 주택매매가격, 경기종합지수, 3년 만기 회사채 금리 데이터의 분석을 통해 외환위기 전후에 이들 변수의 구조변화가 발생했으며 이들 변수간의 상호관계가 변했음을 밝혔다. 즉 1997년 12월 이전에는 주택가격과 금리 및 경기종합지수 사이에 공적분 관계가 없었으나 그 이후에는 공적분 관계가 존재하는 것으로 분석되었다. 특히 금리가 주택매매가격에 미치는 영향이 플러스에서 마이너스로 바뀌었으며 경기의 영향력은 강화된 것으로 나타났다.

4. 외환위기 전후 주택금융

외환위기 전후 우리나라 주택금융시장에는 본질적인 변화가 일어났다. 먼저 과거 30년 동안 주택금융시장에서 절대적인 비중을 차지해 온 한국주택은행이 1997년 8월에 민영화되었다⁴⁾. 부동산에 대한 금융기관의 여신을 제한해 온 한국은행 여신관리규정이 1998년 1월에 폐지되었다. 1999년 7월에는 금리자유화의 마지막 단계인 4단계가 완결되었으며 금융산업 진입제한이 완화되고 업무영역이 확대되었다. 한편 외환위기 이후 기업 구조조정으로 기업들의 자금조달구조가 차입에서 직접조달 위주로 바뀌면서 기업대출 수요가 감소하였다. 또한 자산건전성 규제를 강화한 새로운 자산건전성분류기준이 1999년 12월부터 시행됨에 따라 은행들은 상대적으로 위험성이 낮고 일반대출에 비해 위험자산 가중치가 낮은 주택대출의 비중을 높였다. 이처럼 주택금융에 대한 자원배분 제한과 진입규제 규제 완화, 자산건전성 규제 변화 등에 따라 주택금융 시장 점유율 경쟁이 본격화되었다.

〈표 1〉은 외환위기 전후 대출기관별 주택자금 대출잔액 추이를 정리한 것이다. 이 표를 보면 우선 전체적으로 주택금융 시장규모가 지속적으로 확대되었음을 알 수 있다. 두 번째 특징은 외환위기를 계기로 공공부문의 비중이 높아졌다는 것이

4) 주택은행은 2001년 4월에 국민은행에 합병되었다.

다. 주택은행이 민영화되기 전까지 우리나라 주택금융은 주택은행이 공급하는 민영 자금과 정부기금인 국민주택기금에 의한 대출이 합해서 전체 시장의 85% 이상을 차지하고 있었다. 1995년말 현재 주택자금 대출잔액은 38.1조원으로 이중 국민주택기금이 18.5조원, 주택은행이 14.2조원으로 두 기관의 시장점유율이 각각 48.6% 및 37.3%였다. 외환위기 이후 국민주택기금의 규모가 지속적으로 증가하여 1999년 대출 잔액은 주택대출잔액 총액의 55.6%인 34.1조원에 달하였다. 반면에 주택은행 민영자금 대출잔액은 18.6조원으로 점유율이 30.4%로 하락하였다⁵⁾. 이처럼 국민주택기금의 비중이 높아진 것은 외환위기 발발 이후 민간부문의 주택자금 신규대출 감소에 대응하여 정부가 공공부문 주택자금 공급을 정책적으로 확대했기 때문이다.

〈표 1〉 기관별 주택대출 잔액 추이: 1990~1999

	(단위: 억원, %)					
	1990	1995	1996	1997	1998	1999
국민주택기금	76,244 48.1	185,045 48.6	218,602 49.8	252,562 47.7	296,042 53.3	341,008 55.6
농협	5,354 3.4	12,796 3.4	15,624 3.6	18,694 3.5	20,774 3.7	22,644 3.7
주택은행	61,703 39.0	141,924 37.3	150,765 34.4	170,984 32.3	174,253 31.4	185,728 30.3
국민은행	5,949 3.8	16,844 4.4	16,334 3.7	15,503 2.9	13,926 2.5	11,302 1.8
시중은행	4,727 3.0	7,031 1.8	8,768 2.0	10,506 2.0	9,022 1.6	14,811 2.4
지방은행	1,696 1.1	2,305 0.6	2,819 0.6	3,266 0.6	3,234 0.6	2,156 0.4
외국은행	0	1,706 0.4	1,500 0.3	1,824 0.3	3,192 0.6	3,790 0.6
특수은행	1,122 0.7	1,477 0.4	1,690 0.4	1,871 0.4	1,577 0.3	1,651 0.3
생명보험	1,587 1.0	11,427 0.3	12,018 2.7	20,571 3.9	9,847 1.8	14,469 2.4
여신전문금융회사	0	0	10,678 2.4	33,842 6.4	23,276 4.2	15,875 2.6
합계	158,382	380,508	438,798	529,623	555,143	613,467

자료: 주택은행, 주택금융, 2001 여름호, p.116.

5) 1999년 이후에는 생명보험사의 대출잔액이 파악되지 않아 동일한 기준에 의한 비교가 불가능하고 외환위기의 파급효과도 완화되기 시작하였으므로 여기서는 1999년까지 자료만을 고려하였다.

외환위기 전후 민간 주택금융시장에 나타난 중요한 변화 중의 하나는 여신전문 금융기관에 의한 주택할부금융의 등장과 퇴장이다. 1996년 1월에 도입된 주택할부 금융은 단기간 내에 규모가 급격히 확대되어 1997년말에는 3조 3,842억원으로 전체시장의 6.4%에 달하였다. 그러나 외환위기로 인해 금리가 상승하고 할부금융의 재원조달원인 종합금융회사들로부터의 단기차입이 중단됨에 따라 할부금융회사들의 신규 주택대출은 급격히 감소하였다. 이에 따라 주택대출 잔액은 1998년 2조 3,276억원, 1999년 1조 5,875억원, 2000년 7,793억원, 2001년 3,780억원으로 지속적으로 감소하였고 2001년 이후에는 신규 대출 건수가 1,000건 미만으로 줄었다⁶⁾.

외환위기 이후 주택금융시장이 개편되면서 주택대출의 만기구조가 장기에서 단기로 급격하게 전환되었다(이중희 2002). 주택금융 최대 대출기관인 국민은행 가계 주택대출 만기구조를 정리한 <표 2>를 보면 신규공급액 중 만기 10년 이상 대출의 비중이 1998년의 83.2%에서 1999년에는 25.2%로 급락한 반면 만기 3년 미만의 단기대출 비중은 4.1%에서 55.4%로 급상승하였다. 만기 3년 미만 대출의 비중은 2001년에 70.8%까지 상승하였고, 10년 이상 대출의 비중은 16.7%로 낮아졌다. 2002년 3월말에는 3년 이하 대출의 비중이 75.6%로 높아져 단기와 장기대출의 구성비가 1998년과 정반대가 되었다⁷⁾.

<표 2> 국민은행 가계주택 신규대출의 만기구조

(단위: %)

만기 구조	1998	1999	2000	2001	2002 1/4
3년 이하	4.1	55.4	62.6	70.8	75.6
3~10년	12.7	19.5	20.5	12.4	9.3
10~20년	9.1	3.7	4.4	4.9	1.7
20년 이상	74.1	21.5	12.5	11.8	13.4
합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

자료: 이중희(2002).

6) 2005년말 주택대출 잔액은 553억원에 불과하였다. 이후 금융권에 대한 주택대출 규제 완화의 반사 효과로 2006년에 신규대출이 일시적으로 증가하였으나 2007년 1월에 대출규제가 제2금융권으로 확대되면서 대출이 다시 급감한 상태이다.

7) 그러나 참여정부가 2004년 이후 담보인정비율(LTV) 및 총부채상환비율(DTI) 규제를 통해 정책적으로 주택대출의 장기화를 유도함에 따라 주택담보대출 잔액 중 만기 10년 이상의 대출의 비중이 2004년의 20.7%에서 2005년에는 34.4%, 그리고 2006년말에는 51.0%로 높아졌다(금융감독위원회 보도자료 2007. 3. 13).

주택자금 대출금리 유형을 보면 1996년 이전에는 고정금리 중심이었으나 2001년 이후 변동금리 대출위주로 변화였다. 과거 고정금리 대출의 경우 조기상환(prepayment)과 재대출(refinance)이 없었으나 1998년 이후 금융기관들간 경쟁 심화로 금리가 하락하고 대출설정부 면제 등 재대출 혜택이 늘면서 재대출이 급격히 증가하였다. 이러한 단기 변동금리 주택대출의 급증은 주택시장의 안정성을 저해하는 요인이 될 수 있다(IMF 2004).

외환위기 전후 주택금융시장의 중요한 변화는 2차시장의 도입이다. 주택금융은 대출기관의 입장에서 자금의 장기 고정화를 의미한다. 따라서 지속적인 대출확대가 이루어지려면 1차시장 대출기관들이 주택대출채권을 매각하여 현금을 조달할 수 있어야 한다. 이러한 주택대출채권 유동화의 필요성은 1980년대말부터 인식되고 있었으나 1997년까지는 정책적으로 결정되는 주택대출금리가 시중금리(국공채 및 회사채 수익률)보다 낮았으므로 이차보전 없이는 유동화가 불가능하였다. 그러나 1998년부터 주택대출금리가 시중금리보다 높아지면서 유동화가 가능해졌다. 1999년 12월에 설립된 한국주택저당채권유동화주식회사(KoMoCo)는 2000년 4월에 국민주택기금 대출을 기초자산으로 한 MBS를 3,976억원 발행한 것을 시작으로 2003년까지 모두 2조 8,764억원의 MBS를 발행하였다⁸⁾.

Ⅲ. 외환위기 극복을 위한 정부 정책과 그 효과

1. 주택무문 주요 정책

1997년 12월에 당선된 김대중 대통령은 2002년까지 주택보급률⁹⁾ 100% 달성, 영구임대주택 20만호 건설, 주택금융의 활성화 등을 공약하였다. 국민의 정부 100대 국정과제 중 주택정책의 핵심내용은 2002년까지 주택보급률 100%를 달성하기 위해 매년 50~55만호의 주택을 건설하는 것이었다. 이를 위해 분양가 자율화 확대, 택지개발에 민간참여 허용, 영세민 주거안정을 위한 영구임대주택 10만호 등 공공

8) 2004년 3월에 KoMoCo와 주택금융신용보증기금을 통합하여 정부투자기관으로 창립된 한국 주택금융공사는 2007년 10월까지 모두 10조 4,785억원의 MBS를 발행하였다.

9) 주택보급률은 주택수를 일반가구수, 즉 1인가구와 비혈연가구를 제외한 가구수로 나눈 백분율이다.

임대주택 50만호 건설, 주택할부금융 활성화 등의 정책이 제시되었다.

그러나 외환위기로 주택시장이 극도의 침체에 빠지면서 주택경기 부양이 가장 시급한 정책현안으로 대두되었다. 1995년부터 경영악화로 늘어나고 있던 주택건설업체 부도율은 1998년에 14.3%까지 급상승하였다. 주택신용보증기금의 보증사과 금액이 1997년말 8,445억원에서 1998년 4월에는 1조 3,000억원으로 늘었고 주택사업공제조합의 대위변제 채무는 1조 6,000억원으로 증가하였다. 미분양주택수는 외환위기 직전의 85,000호에서 1998년 5월에는 108,000호로 늘었고 1998년 상반기 중 해약율이 30~40%, 중도금 미납률은 70~80%에 달하여 주택업계의 자금난이 가중되었다. 이에 따라 주택건설 호수가 1997년 60만호에서 1998년에는 31만호로 급감하였다.

〈표 3〉 외환위기 이후 주택부문 주요 정책 개입

	수요 증대	공급 확대	거래 활성화	주택금융 확충
규제완화	-분양주택 청약자격 완화, 청약배수제 폐지, 재당첨 금지기간 단축 -국민주택채권 매입의무 완화	-분양가 자율화 -임대사업 등록요건 확대 -택지개발에 민간참여 확대 -준농림지 개발 절차 간소화	-분양권 전매 허용	
세제지원	-국민주택 규모 이하 취득세, 등록세, 양도소득세 한시적 감면			-주택구입자금 이자 상환분 소득 공제 도입/확대
금융지원	-국민주택기금 지원확대, 금리 인하 -신규주택 분양중도금 대출	-중형임대주택 건설자금 지원 -부도사업장 인수 촉진자금 -주택건설공제조합에 대한 국민주택기금 지원	-전세반환자금 지원	-주택신용보증기금 지원
기타		-도시개발법 제정 -재건축 재개발 활성화		-주택저당채권 유동화제도 도입

이러한 상황을 극복하기 위해 정부는 다양한 주택경기활성화대책을 잇달아 내놓았다. 주요 정책수단은 급격한 주택 수요 위축을 억제하기 위한 양도소득세, 취득세 및 등록세 등 주택관련 세금 감면, 전매제한 완화, 구입자금 출처조사 중단, 재당첨 규제 완화, 채권입찰제 폐지, 청약예금 가입자격 기준 완화를 통한 신규 분양

아파트 수요 진작, 분양가 규제 완화 및 소형주택의 무비율 폐지¹⁰⁾, 민간기업의 택지개발 참여 확대 등을 통한 주택공급 촉진 등이었다(임서환 2005, pp. 300-301). 1999년 하반기부터는 경기가 회복되기 시작하면서 전세가격이 상승하여 저소득층의 주거불안 문제가 대두되었다. 그러나 주택공급은 침체에서 벗어나지 못했다. 이에 따라 정부는 서민주거안정을 위한 전세가 안정대책과 주택건설 촉진대책을 발표하였다.

〈표 3〉은 1997년 외환위기 발발 이후 1999년까지 도입된 주요 정책개입을 유형별로 요약한 것이다. 개입목적을 수요 증대, 공급 확대, 거래 활성화, 주택금융 확충 등 네 가지로 분류하고 정책수단을 세제지원, 금융지원, 규제완화, 기타 등 네 가지 유형으로 구분하였다.

2. 정책효과의 평가

외환위기 극복을 위해 시행된 정책지원과 규제완화에 대한 평가는 당시 상황에서 불가피했다는 견해와 자의적이고 과도했다는 견해로 구분된다. 전자는 주택부문이 나라경제에서 차지하는 비중과 자산 디플레이션의 우려 등에 비추어 당시 최악의 경기침체를 막고 고용을 유지하기 위한 불가피한 선택이었다는 것이다. 후자는 주로 참여정부와 그 정책을 지지하는 입장으로 국민의 정부가 경기침체의 극복수단으로 부동산 경기 활성화를 위해 부동산 규제를 대폭 완화한 결과 과잉 유동성이 부동산 개발이익 및 자본이득을 추구하는 행태를 촉발하고 부동산 가격 상승을 조장하여 1991년 이래 지속되던 부동산가격 하향 안정추세를 정착화시킬 수 있는 기회를 놓쳤다는 것이다(김수현 2005)¹¹⁾.

현실적으로 외환위기 이후 비교적 짧은 기간 동안에 다양한 정책 개입이 이루어졌으므로 개별정책의 효과를 실증적으로 분석하기 어렵다. 또한 근본적인 제도변화는 그 효과가 더 오래 지속되기 때문에 평가 시점에 따라 효과에 대한 평가가 달라질 수 있다. 따라서 이 글에서는 주택가격, 주택건설, 주택금융 공급, 주거수준 등에 관한 지표의 추이를 통해 정책개입의 개괄적인 효과를 추론해 보고 주요 제도 개

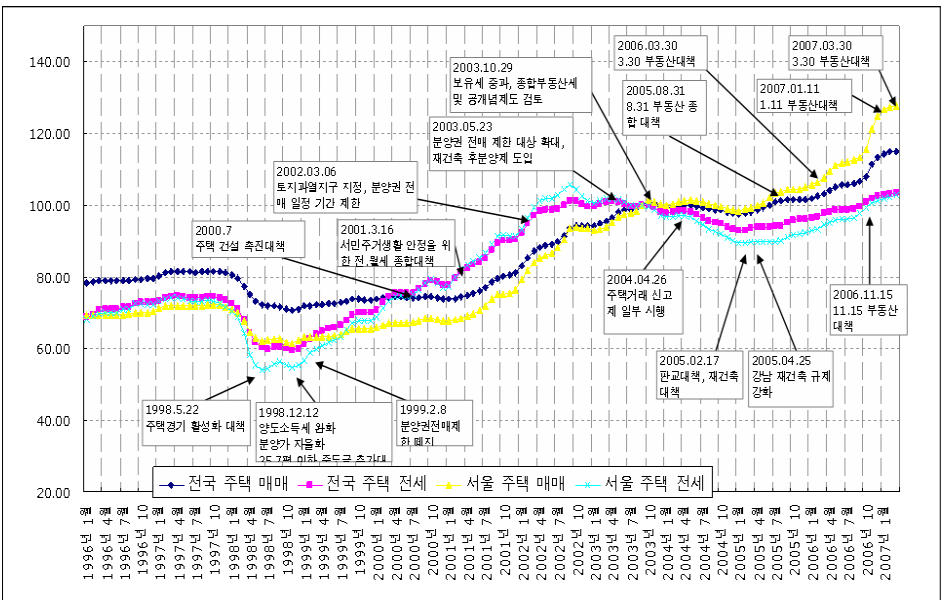
10) 1998년 1월에 폐지된 이 규제는 2001년 12월에 다시 도입되었다.

11) 반면에 국민의 정부 기간 중에 국토의 계획 및 이용에 관한 법률 제정으로 준농림지에 대한 규제가 강화된 결과 택지공급이 위축되었다는 지적도 있다.

선의 의의에 대해 언급하기로 한다¹²⁾.

먼저 <그림 2>는 1996년 이후 전국 및 서울의 주택매매가격과 전세가격 추이를 주요 정책개입 시점과 함께 보여준다. 이 그림에 따르면 외환위기 직후 주택가격이 일시에 폭락한 후 단기간에 진정된 후 1999년부터 상승세로 반전되었다. 이는 거시경제가 조기에 회복되었고 정부의 적극적인 정책개입으로 추가하락에 대한 우려가 조기에 진정되었기 때문으로 추정된다. 또한 전국과 서울 공히 매매가격보다 전세가격이 먼저 경제위기 이전수준을 회복했음을 알 수 있다.

<그림 2> 1996년 이후 주택가격 추이와 주요 정책 개입



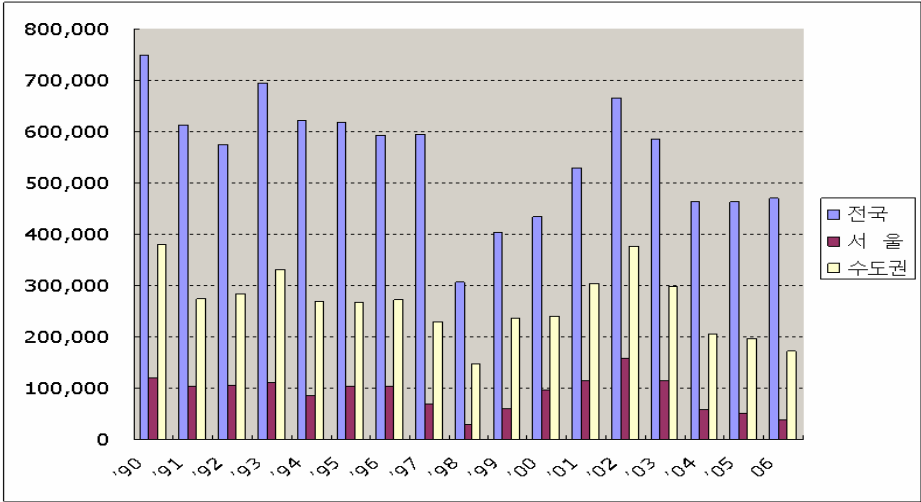
자료: 국민은행 주택가격지수로부터 작성.

다음으로 주택건설 실적을 전국과 수도권, 서울로 구분하여 정리한 <그림 3>을 보면 주택건설 호수가 외환위기 직후 급감했다가 2002년이 되어서야 1996년 이전

12) 비슷한 이유로 윤주현·김혜승(2000)의 연구에서는 주요 정책을 선별하여 주택시장 수요, 공급, 가격에 미치는 영향을 분석하였다. 주택대책은 외환위기 직후 발생한 주택건설업체의 유동성 부족 및 시장거래 마비현상을 완화하는데 기여했으나 건설업체의 구조조정을 지연시킨 측면이 있으며 본격적인 회복은 거시경제의 회복에 달려 있다고 평가하였다. 반면 국민주택 기금이 위기관리 역할을 수행한 것은 긍정적이나 그 과정에서 역할이 과도하게 확대되어 향후 채원조달과 민간분투와의 역할분담에 문제를 야기하였다고 평가하였다.

수준을 회복했음을 알 수 있다. 이처럼 외환위기 직후 주택공급의 감소는 2000년 이후 경기회복, 저금리, 주택대출 확대 등으로 주택수요가 증가하면서 주택가격이 상승하게 된 중요한 원인으로 작용하였다.

〈그림 3〉 주택건설 호수 추이



자료: 건설교통부 자료로부터 작성.

한편 외환위기 발발 이후 급격히 늘었던 주택건설업체 부도건수도 급속하게 감소하였다. 〈표 4〉를 보면 부도업체 수가 1997-98년 사이에 두 배로 증가했으나 1999년 이후 안정세를 보였다. 부도업체수를 주택건설업체 수로 나눈 부도율도 1998년에 급상승한 이후 바로 하락하였다. 이는 외환위기 이전부터 진행되어 온 주택건설업계의 구조조정이 외환위기와 그 극복과정에서 이루어진 금융지원을 통해 마무리 단계에 접어들었음을 시사한다.

〈표 4〉 주택건설업체 부도건수 및 부도율

(단위: 개수, %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
부도업체수	44	60	172	183	232	432	91	142	76
부도율	0.7	1.5	4.2	4.8	6.5	14.3	2.6	3.8	1.9

자료: 임서환 2005, p. 297.

다음으로 <표 5>는 국민은행 주택금융 수요실태조사 결과에 나타난 주택대출조건과 연소득대비 주택가격 배율(Price to income ratio: PIR) 등을 정리한 것이다. 이 표를 보면 외환위기에도 불구하고 주택금융 용자비율(LTV)이 상승하였으며 결혼 후 최초 주택구입까지의 소요기간은 단축되었고 주택구입능력을 나타내는 지표 중의 하나인 PIR도 2001년까지는 대체로 개선되었음을 알 수 있다.

<표 5> 주택금융 및 주택시장 주요 지표

	(단위: 연, %)									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
최초주택 마련 소요기간	8.0	7.7	7.2	6.8	7.4	7.0	6.7	6.8	7.6	8.2
용자비율 (전국)	26.2	27.1	28.0	33.9	38.3	32.1	32.4	36.9	38.2	38.5
용자비율 (서울)	22.7	24.9	23.4	31.3	35.3	30.4	31.4	32.8	32.7	34.6
PIR (전국)	4.6	4.2	4.6	5.0	4.6	5.5	6.2	5.5	5.6	6.5
PIR (서울)	6.3	6.7	6.7	7.9	7.5	7.7	8.9	7.2	8.0	9.8

자료: 국민은행.

부동산정책 측면에서 외환위기의 중요한 의의 중의 하나는 그 이전까지 변화가 불가능할 것으로 생각되던 정책 변화를 가능하게 만들었다는 점이다. 대표적인 것이 분양가 규제의 철폐와 개발제한구역(그린벨트) 제도개선이었다. 이 두 규제는 수도권 정책과 함께 과거 건설부의 '3대 금기'로 알려져 왔다. 분양가 규제는 외환위기 발생 이전부터 비수도권 지역에서부터 단계적으로 완화되었지만 수도권 분양가 규제완화에 대해서는 논란이 있었다. 그러나 외환위기 이후 경제전반의 규제완화와 자율화가 강조되는 분위기에 힘입어 정부는 1998년 1월 민간사업자가 자체 확보한 토지에 자기자금으로 건설하는 아파트 분양가를 자율화하고, 같은 해 9월에는 수도권 내 공공택지에 건설되는 전용면적 85m² 초과 주택의 분양가를 자율화하였다. 1999년에는 국민주택기금의 지원을 받는 60m² 이하의 소형주택을 제외한 나머지 주택의 분양가를 완전 자율화하였다. 개발제한구역제도 역시 1971년에 처음 도입된 이래 손 댈 수 없는 성역으로 인식되어 왔으나 1997년 대통령선거에서 당시 김대중후보가 제도개선을 공약하였고 대통령에 당선된 후 이 공약을 정책으로 실천하였다. 이밖에 부동산시장의 대외개방, 부동산투자회사(REITs) 제도 및 주택대출

채권유동화(MBS) 제도 도입 등도 외환위기 극복과정에서 이루어진 중요한 정책변화이다. 그러나 경제위기 직후 철폐된 규제 중에는 소형평형 의무비율 규제처럼 국민의 정부 기간에 원상회복되었거나 나중에 설명하듯이 참여정부 시기에 재규제 또는 더 강화된 사례도 있다.

IV. 외환위기 극복 이후 주택가격 상승과 참여정부 주택정책

1. 주택가격 상승의 추이와 특징

외환위기의 충격에서 벗어난 2001년부터 서울 아파트를 중심으로 집값 상승세가 본격화되었고 2002년에는 상승세가 더욱 가속화되어 거품 논쟁이 일기 시작했다. 2001년 이후 주택가격 상승은 몇 가지 특징을 보인다. 첫째, <표 6>에서 볼 수 있듯이 모든 지역, 모든 유형, 모든 규모의 집값이 골고루 오른 것이 아니라 지역적으로 수도권, 서울, 그 중에서도 강남지역, 유형별로는 아파트 가격이 집중적으로 올랐다. 둘째, 아파트 가격 상승률에 차이가 있었다. <표 7>은 규모별 서울 아파트 평당 가격 상승률을 재건축을 포함한 경우와 포함하지 않은 경우로 구분하여 정리한 것이다. 이 표에 따르면 2002년 이전까지는 중대형 아파트의 가격 상승률이 소형에 비해 낮았으나 2003-2006년 기간에는 규모가 클수록 가격 상승폭이 커졌다. 이러한 현상은 1가구 다주택 보유에 대한 양도소득세 정책의 변화와 관계가 있는 것으로 분석된다. 즉 양도소득세 부담을 줄이기 위해 일부 다주택 보유자들이 소형 아파트를 매각한 반면 소득 상승 등으로 중대형 아파트에 대한 수요는 증가했기 때문으로 해석된다¹³⁾. 아파트 평당 가격이 평형이 클수록 높다는 것은 주거 상향이동이 그만큼 어려워졌다는 의미이다.

13) 공급 측면에서 국민주택규모 이하의 소형주택의 비율을 전체의 60% 이상으로 규정한 소형평형 의무비율 규제와 여타 규제로 인해 국민주택규모 초과 주택의 공급은 전체 공급의 25% 이내였다(김경환·이한식 2005). 따라서 중대형 아파트의 수요 증가에 비해 공급 증가가 미흡한 것이 평형별 가격 차이의 또 다른 이유일 수 있다.

〈표 6〉 지역별, 유형별, 주택매매 및 전세가격 추이: 2001~2006

구분		매매가격				전세가격			
		종합	단독	연립	아파트	종합	단독	연립	아파트
2001년	전국	9.9	3.3	8.0	14.5	16.4	10.8	14.7	19.9
	수도권	13.9	7.0	9.1	19.3	20.0	14.2	14.8	24.7
	서울	12.9	6.3	8.7	19.3	18.7	13.7	15.7	23.2
2002년	전국	16.4	7.8	10.7	22.8	10.1	8.0	6.7	12.2
	수도권	21.8	13.1	11.9	29.3	9.5	9.4	6.7	10.6
	서울	22.5	15.1	12.6	30.9	10.5	11.8	7.8	11.5
2003년	전국	5.7	0.8	2.3	9.6	-1.4	-3.1	-2.3	-0.3
	수도권	7.4	4.5	2.7	10.1	-3.3	-4.4	-3.2	-2.8
	서울	6.9	5.2	1.3	10.2	-3.9	-5.9	-3.0	-3.2
2004년	전국	-2.1	-3.6	-5.5	-0.6	-5.0	-8.3	-8.0	-2.7
	수도권	-2.9	-1.8	-5.4	-2.5	-7.2	-10.7	-9.1	-5.2
	서울	-1.4	0.0	-4.1	-1.0	-7.2	-10.9	-9.8	-4.4
2005년	전국	4.0	1.1	1.0	5.9	3.0	-1.7	-0.2	5.7
	수도권	5.1	2.5	1.7	7.2	3.8	-2.9	-0.3	7.5
	서울	6.3	3.9	2.3	9.1	2.3	-3.8	-0.6	6.0
2006년	전국	11.6	5.1	13.8	13.8	6.5	2.5	8.8	7.6
	수도권	20.3	10.5	17.9	21.6	10.4	5.6	10.8	11.7
	서울	18.9	11.4	14.2	24.1	9.8	6.9	8.7	11.5

자료: 국민은행.

〈표 7〉 서울시 규모별 아파트 가격 상승 추세: 1995-2006

(단위: 만원, 배율)

연도	전체		20평 이하		21-30평		31-40평		41-50평		50평 초과	
	재건축 포함	재건축 제외	재건축 포함	재건축 제외	재건축 포함	재건축 제외	재건축 포함	재건축 제외	재건축 포함	재건축 제외	재건축 포함	재건축 제외
1995년말	579	555	637	565	465	450	555	547	733	725	896	906
2002년말	990	907	1348	1120	801	759	954	896	1059	1027	1347	1331
2006년말	1578	1383	1923	949	1191	1093	1568	1440	1882	1814	2693	2660
2006/1995	2.72	2.49	3.02	1.68	2.56	2.43	2.83	2.63	2.57	2.50	3.01	2.93
2006/2002	1.59	1.52	1.43	0.85	1.49	1.44	1.64	1.61	1.78	1.77	2.00	2.00
2002/1995	1.71	1.64	2.12	1.98	1.72	1.69	1.72	1.64	1.45	1.42	1.50	1.47

자료: Neonet 자료로부터 계산.

2. 주택가격 상승에 대한 정부인식과 경제학적 해석

2002년 이후 주택가격 상승의 원인 진단은 참여정부 주택정책을 이해하는데 있어 매우 중요하다. 적어도 2005년 8.31 대책 이전까지 정부의 인식은 저금리와 과잉유동성이 전반적인 집값 상승의 중요한 원인이며 국지적인 가격 상승은 투기 때문이라는 것이었다. 정부는 매년 50만호 정도의 주택이 전국적으로 공급되고 있어 수급

에는 문제가 없고 서울 강남지역의 경우도 2005년 이후에는 공급이 충분하며 정부가 추진해 온 보유세 부담 강화와 양도소득세 실거래가 과세 등 부동산 세제개편 효과가 가시화되면 집값이 안정될 것이라고 주장하였다. 그럼에도 불구하고 강남 아파트 가격이 오르는 것은 투기때문이라고 진단하고 그 근거로 강남지역 주요 아파트 단지의 거래에서 1가구 다주택 보유자들의 매입이 전체의 60%에 달하였다는 사실(국세청 2005. 6. 1 보도자료)을 들었다. 이러한 판단을 기초로 8. 31 대책에서 1가구 2주택 보유자에 대한 양도소득세를 2006년부터 중과세하기로 하였다.

그러나 시장 수요-공급의 관점에서 볼 때 집값 상승의 원인은 정부의 인식과 다르다. 저금리와 주택대출 증가 등 거시경제 요인은 전반적인 집값 상승의 원인임이 분명하지만 지역별 가격상승률 차별화 현상을 설명할 수는 없기 때문이다. 따라서 국지적 수요-공급요인을 분석할 필요가 있다. <표 8>은 1994년부터 2003년 사이 서울시 전체와 주요 구별 취업자수 순증과 1995년부터 2004년 사이 아파트 호수 순증 추이를 대비한 것이다. 이 표를 보면 서울시 전체의 취업자수는 179,793명 늘어난 반면 아파트 호수는 463,370호가 증가하여 아파트 호수 순증(공급요인)이 취업자수 순증(수요요인)보다 훨씬 많았다. 그러나 강남구, 서초구, 송파구 등 강남 3구의 경우 아파트 호수 순증이 23,757호, 취업자수 순증이 110,406명으로 아파트 공급 증가가 취업자수 증가에 비해 훨씬 작았다.

<표 8> 서울시 및 강남지역 취업자 및 아파트 재고 증가 추이

	1994-2003 취업자 증가	점유율	1995-2004 아파트재고 증가	점유율
강남구	40,410	22.5	1,379	0.3
서초구	43,011	23.9	16,502	3.6
송파구	26,985	15.0	5,876	1.3
강남+서초	83,421	46.4	17,881	3.9
강남+서초+송파	110,406	61.4	23,757	5.1
서울시	179,793	100.0	463,370	100.0

자료: 사업체기초통계보고서, 서울시 주택국 자료로부터 계산.

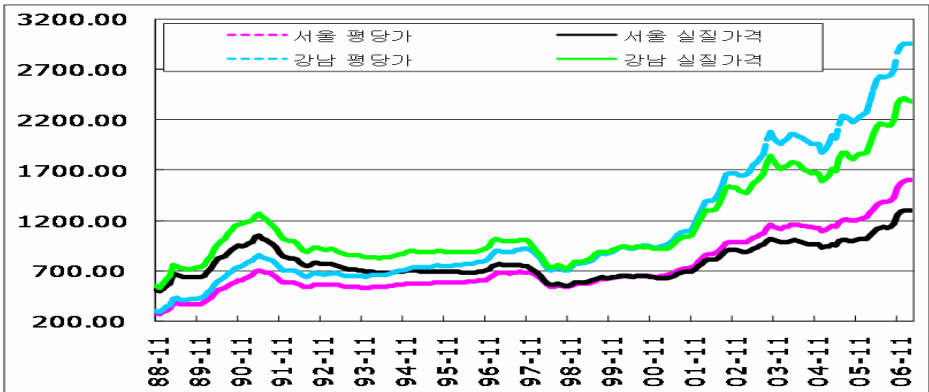
이처럼 국지적으로 수요가 공급을 초과하면 1차적으로 임대료가 상승하고 2차적으로 매매가격 상승하게 된다. <그림 4>와 <그림 5>는 각각 서울과 강남의 아파트 평당 매매가격과 전세가격 증가 추이를 보여준다. 강남지역 전세가격과 매매가격

상승폭이 여타 지역보다 높았으며 강남과 강북간 아파트 평당가격 격차가 경제위기 이후에 가시화되었고 2002년부터 확대되었음을 알 수 있다.

국지적 수요-공급 요인이 강남아파트 가격 상승의 중요한 원인의 하나라는 가설은 계량경제학적 분석에 의해서 확인되었다. 한정희-김주영(2006)은 1999년 1월부터 2005년 9월까지의 월간 자료를 이용하여 강남, 서초, 송파 등 강남지역 3개 구 아파트 가격 상승률과 신규 구인인원수 사이의 관계를 분석하였다. 요한젠 공적분검정 결과 강남지역의 주택가격 변동은 소비자물가지수 등 거시경제변수보다는 강남지역 신규 구인인원이라는 국지적 경제변수에 의해 더 많이 설명되는 것으로 나타났다.

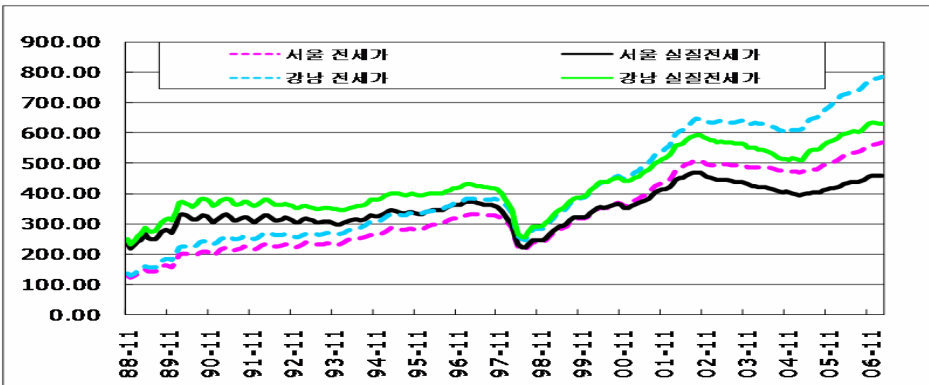
〈그림 4〉 서울 및 강남 아파트 평당 매매가격 추이: 1988-2006

(단위 : 만원)



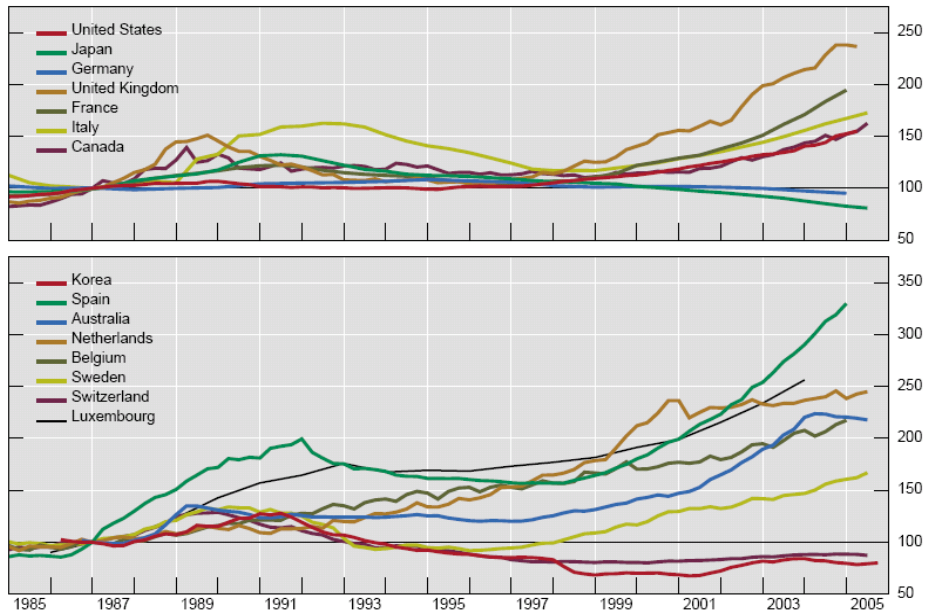
〈그림 5〉 서울 및 강남 아파트 평당 전세가격 추이: 1988-2006

(단위 : 만원)



끝으로 우리나라 집값 상승률은 주요 선진국에 비해 낮은 편이었다. 많은 국민들과 일부 전문가들 사이에 최근 몇 년간 우리나라 집값이 급격하게 상승했기 때문에 특단의 정책개입이 불가피했다는 견해가 있지만 2000년 이후 주택가격 상승은 대다수 선진국들이 공통적으로 경험한 현상이다. <그림 6>은 우리나라와 14개 주요 선진국의 전국 실질주택가격, 즉 일반물가 상승을 감안한 주택가격 추이를 보여준다. 이 그림을 보면 1985년말을 100으로 한 실질주택가격 지수가 2000년대 들어 상승하지 않은 국가는 독일과 일본뿐이며 그 나머지 나라들 중에서 우리나라 주택가격 상승률이 가장 낮았다. 물론 우리나라 강남지역의 아파트가격은 전국 평균에 비해 훨씬 큰 폭으로 상승하였다. 그러나 미국이나 영국 등에서도 도시간 주택가격 상승률은 큰 차이를 보였다¹⁴⁾. 중요한 사실은 이들 어느 나라 정부도 인플레이션 압력을 차단하기 위한 금리 인상 이외에 주택시장에 대해 직접 개입하지 않았다는 점이다.

〈그림 7〉 우리나라와 14개 선진국 실질주택가격 추이



자료: BIS 2006, p.8.

14) 세계 주택가격 추세와 그 원인에 대해서는 Renaud and Kim (2007) 참조.

3. 참여정부 주택정책의 주요 내용과 효과

참여정부 주택정책의 기초는 집값 안정을 추구하되 주택정책을 경기부양수단으로 활용하지 않는다는 기본원칙을 견지하면서 부동산시장의 투명성, 예측가능성 및 형평성을 제고하여 시장질서를 확립함으로써 “가수요와 정책 의존형 시장구조”를 개선한다는 것이다. 이러한 기초에서 부동산 시장의 투명성 제고를 위해 실거래가격을 신고토록 의무화하고 등기부에 매입가격을 기재하는 등 실거래가격을 파악하여 그 결과를 공표하고 실거래가를 기초로 과세하는 체제를 정립하였다. 또한 서민 주거 안정을 위해 국민임대주택 건설과 다가구 주택 매입 임대 등을 추진하였다. 한편 보유세 강화-거래세 완화 원칙을 실현하기 위해 종합부동산세를 도입하고 재산세를 강화하는 한편 취득세와 등록세 세율을 인하하였다. 공급측면에서는 재건축 등 민간 부문에 의한 주택공급을 억제하고 공공택지 개발을 통한 공급 확대를 추진하였다.

이러한 기본인식과 전제를 바탕으로 참여정부는 2003년 5. 23, 10. 29, 2005년 8. 31, 2006년 3. 30, 11. 15, 2007년 1. 11, 1. 31 등 주요 대책을 포함하여 수십 차례의 크고 작은 주택시장 안정대책을 발표하였다. 그 결과 실거래가격 파악과 그에 입각한 과세체제의 정립 등 부동산 시장의 투명성 제고, 국민임대주택 건설과 다가구 주택 매입 임대 등을 통해 서민 주거 안정 등에 기여하였다. 반면에 투기억제를 위한 과도한 시장개입과 조세원리를 벗어난 세제개편으로 시장의 원활한 작동을 어렵게 만들었다. 결과적으로 참여정부 주택정책의 가장 중요한 목표인 집값 안정에 실패하였고 지역별, 주택유형별, 규모별 집값 상승률의 격차가 확대되었다. 참여정부가 가장 역점을 둔 강남 아파트 가격이 가장 많이 오른 것은 역설적이다.

2000년대 우리나라 주택가격 상승은 전국적인 현상이 아니라 강남 및 인근지역 아파트에 국한되었으며 앞의 <표 7>과 <표 8>에서 볼 수 있듯이 서민주거안정에 직결된 전세가격과 소형주택의 매매가격은 2005년까지 안정세를 유지하였다. 그럼에도 불구하고 참여정부의 대응은 포괄적인 정책 수단에 의존하였다. 정부는 공급정책도 꾸준히 추진해 왔다고 주장하지만 실제로는 수요억제책에 치중했다. 2003년 10. 29대책과 2005년 8. 31대책을 통해 1가구 다주택 보유에 대한 양도소득세와 고가주택에 대한 보유세를 강화하여 투기수요를 차단하는데 주력하였다. 2006년 3. 30대책에서는 재건축에 대한 개발이익 환수와 고가주택에 대한 대출 제한을 추가

하였다. 2006년 11.15대책과 2007년 1.15 및 1.31 대책에서는 주택금융에 관한 규제를 강화하였다. 공급측면에서는 앞의 〈그림 3〉에서 볼 수 있듯이 2003-2006년 사이에 전국적으로는 약 47만호의 주택이 공급되었으나 수도권과 서울의 공급량은 지속적으로 감소하였다. 뿐만 아니라 2006년 주택공급에는 국민임대주택 10만호가 포함되어 있다. 결과적으로 지방에는 공급 과잉, 서울과 수도권에는 공급 부족이 병존하게 되었다. 즉 전국적으로는 상당한 물량의 주택이 공급되었지만 수요에 부응하는 공급이 이루어지지 않아 자원배분의 효율성이 저해되고 가격 안정과 주거수준 향상에 기여하지 못했다는 것이다.

2003년 이후 주택가격 추이를 보면 정부대책이 발표되면 거래가 위축되고 가격 상승세가 진정되다가 어느 정도 지나면 다시 가격이 오르고 정부가 추가 대책을 발표하는 패턴이 이어졌다. 세 차례 주요 정책 중 가격안정 효과가 가장 크고 오래 지속된 것은 10·29 대책이고 3.30 대책이 가장 약한 것으로 나타났다. 이는 10·29대책이 참여정부가 내 놓은 최초의 종합대책으로 인식되었고 어느 정도 가격 안정에 기여할 것이라는 시장의 기대가 형성되었기 때문인 것으로 분석된다. 그 이후 정책개입은 점점 효과가 지속되는 기간이 짧아졌다(정의철 2006).

4. 정책대응의 문제점

참여정부의 주택정책이 목표달성에 실패하고 부작용을 초래한 근본적인 이유는 주택가격 상승의 본질에 대한 판단과 정책개입의 기본 전제, 정책목표 설정, 정책수단의 효과성 및 실현가능성에 대한 인식에 문제가 있었기 때문이다.

참여정부 주택정책의 가장 본질적인 특징은 택지개발과 주택사업 시행에서 공공부문의 역할을 강화하는데 주력하였다는 점이다. 참여정부는 주택시장이 실패했으며 정부가 이를 시정해야 한다는 전제를 지니고 있었다¹⁵⁾. 따라서 민간에 대해서는 분양가 상한, 재건축관련 규제 등을 통해 공급을 억제하는 대신 그로 인한 공급위축은 토지공사, 주택공사, 지방자치단체 등 공공부문에서 충당하기로 하였다. 이러한 접근은 정부가 민간부문의 원활한 작동을 촉진하고 시장 소외계층 주거문제 해

15) 참여정부가 말하는 시장실패는 경제학에서 말하는 시장실패와는 달리 시장이 투기에 의해 좌우되어 가격이 지나치게 오른다는 뜻으로 해석된다. 또한 주택은 공공재라는 주장도 발견되는데 이 용어도 경제학의 정의가 아닌 공공성을 의미하는 것으로 보인다.

결에 주력하는 선진국들과 대조적이다.

앞에서 지적한 바와 같이 2002년 이후 집값 상승의 핵심은 지역별, 유형별 차별화이고 그 중요한 원인은 국지적 수급과리에 있었다. 그러나 정부는 투기수요 억제에 치중한 반면 공급측면에서는 총량적 접근에 치중하고 수요가 있는 곳에 공급을 늘리는데는 소극적이었다. 그 결과 전국 주택보급률은 106%에 달하였으나 일부 지역에서는 가격이 지속적으로 상승하였다.

다음으로 목표 설정에 있어서 특정지역 집값 안정, 특히 강남 아파트 가격 안정에 지나치게 집착하였다¹⁶⁾. 강남 아파트 가격이 상승하면 다른 지역으로 파급된다는 전제에서였다. 이러한 파급효과는 어느 정도 존재할 수 있지만 실제로 정부 스스로가 ‘버블세븐’이라고 인정한 일부 지역에 국한되었다. 강남지역 주택가격의 여타지역 파급효과에 관한 실증분석은 시계열자료를 분석한 김의준 외(2000)와 횡단면자료를 분석한 최명섭 외(2003) 등이 있다¹⁷⁾. 김의준 외는 그랜저 인과검정을 통해 서울 강남과 강동구 주택가격이 서울 강서구, 양천구, 관악구와 고양시 주택가격에 영향을 미친다는 사실을 보고하였다. 최명섭 외는 강남구와 서초구 주택가격이 송파구, 동작구, 관악구, 광진구, 성동구, 용산구까지 영향을 미친다는 결과를 얻었다. 그러나 이들 연구는 지역간 가격 변동의 파급여부에 관한 통계적 분석일 뿐 가격이 파급되는 이유에 대한 이론적 설명이 없다. 이에 대해 이용만·이상한(2004)은 주택가격이 주택의 내재가치에 의해 결정된다는 자산가격이론을 근거로 강남지역의 주택가격 상승이 주변지역의 주택가격을 상승시킨다는 주장을 반박하였다. 이들은 대신 ‘지역간에 정보전달속도나 가격반응속도가 다를 경우’나 ‘한 지역의 주택가격이 내재가치의 변화에 과잉반응할 경우’ 이러한 현상이 나타날 수 있다고 주장하였다. 이들은 국민은행의 주택가격 지수를 사용하여 강남지역과 비강남지역의 주택가격 사이의 Granger 인과관계를 분석한 결과 강남지역의 주택가격이 비강남지역에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 이들 두 지역의 주택가격 사이에 공적분 검정결과 장기적인 균형관계가 성립하지 않는 것으로 나타나 강남지역의 주택가격이 비강남지역 주택가격의 진정한 원인이라고 볼 수 없다고 해석하였다.

다음으로 정책수단의 선택에 있어서 정책효과에 대한 이해와 실현가능성에 대한

16) 특정지역 집값안정을 주택정책의 주요 목표로 설정한 사례는 우리보다 심각한 주택가격 상승을 경험한 선진국을 포함하여 어느 나라에서도 찾기 어렵다.

17) 차문중 외(2004)도 강남 집값 상승이 일부 강북지역으로 파급된다는 사실을 보고하였다.

판단에 오류가 있었다. 대표적인 예가 수요억제 정책의 골간인 보유세 강화를 통해 집값을 지속적으로 안정시킬 수 있다는 논리이다. 이론적으로 보유세가 강화되면 미래의 세금 부담 증가액의 현재가치 만큼 주택가격이 당장 하락한다. 그러나 이러한 자본화 효과는 한번만 나타나며, 그 이후에 구입한 사람들의 수익률에는 영향을 미치지 못한다. 반면 보유세가 부과되면 장기적으로 건물 공급이 감소하여 임대료가 상승하고 주거면적이 감소한다¹⁸⁾. 또한 종합부동산세 납부대상자들의 보유세 실효세율을 2009년까지 ‘선진국수준’인 1% 수준으로 높인다는 목표는 성격이 전혀 다른 미국의 재산세 실효세율이 전국 평균 1% 정도라는 사실 말고는 아무런 논리적 근거가 없다.

뿐만 아니라 참여정부는 재산세 실효세율만을 강조하고 세금부담능력을 고려하지 않아 일부 납세자들에 대한 무리한 부담을 강요하였다. 2005년에 종합부동산세가 도입될 당시에는 개인별 합산 방식이었으나 2006년부터는 세대별 합산 방식으로 바뀌었다. 과세대상도 공시주택가격 9억원 이상에서 6억원 이상 주택까지로 확대되고 세금 부담도 높아졌다. 미국의 집값 대비 실효세율은 1% 정도이지만 1인당 재산세 납부액은 2004년 기준으로 소득의 3.39%이다. 또한 재산세 납부액은 연방소득세 과세소득에서 공제되고 일부 노령인구, 장애인 등에 대해 특별한 감면혜택이 주어진다. 따라서 소득으로 재산세를 납부하는데 큰 무리가 없다. 미국의 재산세는 철저한 지방세로서 해당 주민들이 부담 수준을 자체적으로 결정하고 징수된 세금은 학교, 경찰 등 해당 지역 공공서비스 제공에만 충당된다. 그럼에도 불구하고 재산세에 대한 불만이 높은 실정이다.

끝으로 미국의 거래세 부담은 매우 낮으며 보유 주택수에 따른 양도소득세 중과 제도가 없고 실제로 거주한 주택 한 채 (principal residence)에 대한 양도소득세 비과세 혜택은 우리보다 훨씬 관대하다. 우리나라의 경우 1가구 다주택 보유에 대한 양도소득세가 강화되고 취득세와 등록세 등 거래 과세는 인하되었으나 과표가 실거래가로 바뀐에 따라 실질적 감세효과는 크지 않았다. 현재 우리나라 부동산 관련 전체 세금 부담은 OECD 30개 회원국 중에서 최상위 그룹에 속한다(김경환 2007).

신규 공급 아파트의 분양가를 규제하거나 원가를 공개하는 방식으로 분양가를 낮추면 전반적인 주택가격을 안정시킬 수 있다는 논리 역시 문제가 있다. 분양가 규

18) 재산보유과세의 시장효과에 대해서는 김경환(2004) 참조.

제는 외환위기 직후인 1999년에 철폐되었으나 2001년 이후 집값 상승 원인이 아파트 분양가격 상승에 있다는 주장이 대두되면서 규제의 재도입 필요성이 제기되었다. 그러나 분양가 상승이 기존주택 가격 상승을 초래하였는지 아니면 다른 이유로 기존 집값이 상승했기 때문에 주택건설사업자들이 신규 공급 아파트 분양가격을 높게 책정할 수 있었는지에 대한 검증이 필요하다. 2000~2004년 서울 아파트 가격자료를 분석한 주택산업연구원(2004, p. 52)의 연구에 따르면 신규아파트 분양가격과 기존 아파트 가격은 각각 다른 요인에 의해 결정되며 두 가격 사이에는 인과관계가 없는 것으로 나타났다¹⁹⁾. 뿐만 아니라 전체 주택스톡의 3~4%에 불과한 신규공급 아파트에 대해 분양가를 규제한다고 해서 전체 집값이 안정된다는 보장도 없다.

이에 더하여 주택산업의 투명성을 높인다는 명분으로 분양가 주요 원가 항목의 공개도 의무화되었다. 원가를 공개하고 분양가를 심의하여 과도한 분양가를 낮추도록 유도하면 최초 분양자들은 싸값에 분양을 받을 수 있으므로 유리한 것이 사실이다. 반면에 이윤이 나지 않거나 미분양이 발생하는 사업장의 손실은 아무도 보전해 주지 않을 것이다. 장기적으로 주택건설산업의 수익성 악화로 인한 공급 위축과 규제된 분양가에 맞춰 원가를 낮추는 과정에서 품질 저하 등의 부작용이 나타날 우려가 있다. 분양가가 규제되었던 시기에 주택이 오히려 많이 공급되었다는 주장은 우리나라 주택공급량이 정부가 결정하는 공공택지 공급량에 좌우되는 정책변수임을 확인해 주는데 불과하다.

양적인 주택공급 부족이 대부분 해소되고 주택수요가 고급화, 다양화되어 과거의 공공택지 개발 위주의 대량 공급 방식보다는 시장수요에 부응하는 공급이 필요하게 되었다는 점에서 이러한 규제들은 문제의 소지가 있다.

이처럼 참여정부 주택정책의 기본전제들은 경제원리와 배치되거나 논란의 여지가 있으며 일부는 외국사례를 오도한 것이다. 그러나 이러한 정책들은 국민들의 지지를 바탕으로 채택되거나 강화되었다. 1가구 다주택 보유에 대한 양도소득세 중과세 도입 및 강화 (1가구 3주택에서 1가구 2주택으로 대상 확대), 종합부동산세 도입 및 강화 (개인합산과세에서 세대합산과세로, 적용대상 주택공시가격을 9억원에서 6억원

19) 신규아파트 분양가가 인상되면 대체 관계에 있는 기존주택에 대한 수요가 증가하여 기존주택 가격이 상승한다는 주장이 있다. 그러나 김경환, 김정호(1998)는 이러한 현상이 완전예측과 적응적 기대 가정하에서는 불가능하며 자기충족적 예측기제를 가정하면 일시적으로 가능하지만 신규주택 공급이 늘기 시작하면 궁극적으로 가격이 하락한다는 사실을 보였다.

으로, 전년대비 증가 한도를 50%에서 200%로 조정), 아파트 분양가 규제 및 원가 공개 (민간아파트에까지 적용 범위 확대) 등은 모두 우리나라의 특유한 제도이고 여론의 지지를 받는 정책들이다. 문제는 이러한 정책들이 여론이 이해하지 못하는 부작용을 가져올 수 있다는 점이다.

V. 외환위기 10년 정책경험의 교훈과 주택정책의 방향

1997년말에 발발한 우리나라의 외환위기는 기업의 과도한 투자와 부채경영에 따른 구조적 문제가 근본 원인이었다는 점에서 부동산 가격거품의 소멸에 따른 금융기관의 부실화라는 동남아 국가들의 경우와는 본질적으로 달랐다. 오히려 부동산은 경제위기로 인해 충격을 받은 부문중의 하나였다. 뿐만 아니라 부동산은 경제위기를 극복하는데 중요한 역할을 수행하였다. 물론 이는 정부가 전략적으로 부동산을 경기회복의 중요한 창구로 사용하고 부동산 경기 회복을 위한 규제완화를 시행했기 때문이다. 토지시장의 개방, 기업구조조정을 위한 부동산 매각 지원, 토지거래 신고 및 허가구역 해제, 신규 아파트 분양가 규제 철폐, 양도소득세 및 취득세, 등록세의 한시적 완화, 분양권 전매 허용 등은 주택과 건설경기 회복에 크게 기여하였다. 뿐만 아니라 외환위기 극복과정에서 개방화, 국제화, 부동산 금융시장의 고도화 등으로 부동산부문이 전반적으로 업그레이드 되었다.

그러나 외환위기가 극복된 이후 2001년부터 본격화된 주택가격 상승으로 외환위기의 와중에서 이루어진 제도개혁의 상당부분이 재론의 대상이 되었다. 매매가격과 전세가격이 전국적으로 상승하여 서민주거안정을 직접적으로 위협했던 1980년대 말 집값 폭등과 달리 2001년 이후 집값 상승은 강남 아파트 및 버블 세븐 지역의 매매가격에 집중되었고 서민주거 안정보다는 주택가격의 상대적 격차 확대가 그 본질이었다. 또한 세계 여러 나라가 공통적으로 경험한 글로벌 현상이기도 했다. 그럼에도 불구하고 정부는 특정 지역 주택가격 안정을 명시적인 정책목표로 삼아 광범위한 수요억제책을 반복적으로 내 놓았다. 물론 부동산 시스템의 투명성 제고, 사회적 약자들의 주거수준 향상을 위한 구체적 배려 등은 긍정적인 정책으로 평가된다. 그러나 과도한 시장 개입은 결과적으로 주택가격의 양극화를 심화시켰고 자유로운 거래를 통한 주거 상향이동을 어렵게 만들었다.

외환위기 이후 10년간의 정책 경험으로부터 주택정책에 관한 몇 가지 중요한 시

사점들과 정책과제를 도출할 수 있다. 먼저 주택이 나라경제에서 차지하는 높은 비중을 감안할 때 주택경기의 안정성은 거시경제 관리를 위해 매우 중요하다는 사실이다(Kim 2004). 특히 주택금융의 구조가 장기 고정금리 대출 위주로 되어 있을수록 주택가격의 변동성이 작다(IMF 2004). 최근 들어 주택대출만기가 장기화되어 10년 이상 대출의 비중이 전체 잔액의 50%에 이르고 있는 것은 고무적이지만 2007년 6월말 현재 은행권 주택담보대출의 94%가 변동금리 상품이라는 점에서 개선의 여지가 많다. 장기고정금리 주택대출을 확대하기 위해서는 모기지론 수요확충과 유동화를 통한 자금조달 확대, 소비자들에 대한 변동금리 대출의 위험성에 관한 교육 등이 필요하다.

두 번째로 주택가격은 금리나 주택대출 등 거시경제 변수들 뿐 아니라 하부시장의 국지적 수요공급 조건의 영향을 많이 받는다는 사실이다. 전반적인 주택부족 문제가 해소된 우리나라에서 이제 전국에 주택을 몇 십만호 공급한다는 식의 접근은 더 이상 적절하지 않다. 수요에 부응하는 공급이 이루어지지 않으면 주택가격의 안정을 달성하기 어렵다. 수요의 변화를 정확하게 예측하기는 어렵지만 민간부문에 의해 공급이 탄력적으로 이루어질 수 있는 택지개발과 인프라 공급 시스템을 갖추는 일이 중요하다. 이를 위해서는 분양가 규제 및 원가공개, 평형 규제, 재건축 규제 등 주택공급에 관한 각종 규제를 합리적으로 개선해야 한다.

세 번째로 정부의 정책개입이 효과가 있으려면 정부의 개입 범위와 정책목표가 분명하고 적절해야 한다. 특정지역의 가격 안정은 적절한 정책목표가 아니다. 기본적으로 가격은 시장에서 결정되는 것이며 정부가 영향을 미칠 수 있는 범위는 제한적이다. 주택정책의 궁극적 목표는 국민들의 평균적인 주거수준을 높이고 사회적 약자들에 대해 어느 정도의 주거수준을 보장해 주는데 있다. 국민들의 평균적인 주거수준을 높이려면 수요에 부응하는 공급이 이루어져야 하며 자유로운 거래를 통한 주거이동이 보장되어야 한다. 사회적 약자의 주거수준 제고를 위한 정부개입은 필요하지만 공공임대주택의 확충이 반드시 최선의 대안은 아니다.

네 번째로 부동산 세제는 집값 안정, 특히 국지적 집값 안정을 위한 수단이 아니다. 부동산세제는 조세의 기본 원칙에 따라 운영되어야 한다. 부동산 거래, 보유, 양도 단계의 모든 조세의 부담수준을 종합적으로 판단하고 전체 부담을 늘리지 않는 범위 내에서 각 조세를 조정해야 한다. 보유세 강화의 목표는 일차적으로 지방공공재 공급 재원 조달이라는 지방세 본연의 기능 제고에 두어야 하며 소득 수준을

감안하여 부담수준을 점진적으로 높여가야 한다.

마지막으로 우리나라 주택정책은 정치적 이슈이고 여론의 향배에 좌우되는 경향이 있다. 외환위기 직후 단행된 규제완화 중 상당 부분이 경제가 정상으로 회복되고 주택가격이 상승하기 시작하면서 환원된 것이나 참여정부가 1가구 다주택 보유자와 일부 고가 주택 보유자들에 대한 과세를 강화한 것은 여론의존성을 보여주는 사례이다. 여론 의존적 정책은 단기적 성과에 집착하고 의도와 명분을 중시한다. 그러나 의도가 좋다고 정책이 효과를 내는 것은 아니다. 여론의존적 정책에는 여야가 따로 없으며 이를 극복하는 일은 쉽지 않다. 그러나 여론을 설득하지 못하면 정책개선도 불가능하다. 정책의 효과를 국민들에게 설득하는 일이 좋은 정책을 입안하는 노력 못지않게 중요하다.

결론적으로 외환위기로 인한 주택시장의 충격은 일시적이었던 반면 참여정부 시기의 정책기조의 변화는 주택시장에 보다 본질적인 영향을 미치고 있다. 이러한 정책 변화 중에서 종합부동산세, 1가구 다주택 보유 양도소득세 중과, 아파트 분양원가 공개 및 분양가 상한제 등은 여론의 지지를 바탕으로 도입되었으나 중장기적으로 전반적인 주거수준의 향상에 역행할 소지가 많다. 단기적 집값 안정을 목적으로 한 재건축 규제 역시 수요가 있는 강남지역의 아파트 공급을 어렵게 만들었다. 단기 가격안정을 위해 도입된 공급규제는 장기적으로 가격불안 요인이 될 가능성이 높다. 문제는 규제완화나 공급확대 대책이 발표되면 단기적으로 해당지역의 가격이 상승할 수 있다는 점이다. 따라서 공급확대 효과가 가시화되면 가격이 안정되고 소비자들의 선택의 폭이 넓어진다는 사실을 국민들에게 설득하여 공급확대 정책의 정치적 수용도를 높이는 노력이 병행되어야 할 것이다.

■ 참고 문헌

1. 광승준 · 이주석, “부동산정책이 주택가격의 변동성 변화에 미치는 영향-주택가격의 변동성 변화시점을 중심으로-,” 『주택연구』, 제14권 2호, 2006, pp. 175-194.
2. 김경환, “종합부동산세 도입과 부동산 세제개편,” 『공공경제』, 제9권 2호, 한국재정공공경제학회, 2004, pp. 153-185.
3. ———, “주택관련 세제의 개편 방안,” 『감정평가연구』, 제17집 제2호, 2007. 12, pp. 193-215.
4. 김경환 · 김정호, “예측기제와 분양가 자율화의 효과,” 『국제경제연구』, 제4권 1호, 1998, pp. 137-152.
5. 김경환 · 이한식, “부동산정책이 나라경제에 미친 영향분석,” 국회건설교통위원회 보고서, 2005. 12.
6. 김수현, “참여정부 2년간의 주택정책 기조와 과제,” 주택학회 정책토론회, 2005. 2. 22.
7. 김의준 · 김양수 · 최명섭, “수도권 아파트가격의 지역간 인과성 분석,” 『국토계획』, 제35권 4호, 2000, pp. 109-117.
8. 박재룡 · 박용규 외 4인 “IMF 충격에 따른 자산디플레이션 현상과 대책,” 삼성경제연구소, 1998. 8.
9. 서승환, “외환위기와 부동산가격의 행태변화,” 『주택연구』, 7권 2호, 1999, pp. 5-24.
10. 서승환 · 김갑성, “IMF 이후의 부동산시장의 구조변화,” 『지역연구』, 1999.
11. ———, “부동산 가격 행태 변화의 실증적 분석,” 『주택연구』, 8권 1호, 2000, pp. 6-25.
12. 손경환, “IMF 금융지원이 주택시장에 미치는 영향 및 대응방안,” 『주택금융』, 212호, 주택은행, 1998, pp. 51-77.
13. 손정식 · 김관영 · 김용순, “부동산가격 예측모형에 관한 연구,” 『주택연구』, 제11권 1호, 2002, pp. 49-74.
14. 신상현 · 이우종, “외환위기 이후 주택정책이 주택시장에 미치는 영향분석,” 『대한국토 도시계획 학회 2005 정기학술대회 논문집』, pp. 669-677.
15. 심성훈, “통화변동이 물가와 주택가격에 미치는 영향,” 『주택연구』, 제12권 2호, 2004, pp. 55-87.
16. 윤주현 · 김혜승, 『외환 금융위기 이후 주택정책의 시장과급효과 분석연구』, 국토연구원 2000.
17. 이규환, 『토지공개념과 신도시: 구상에서 실천까지』, 삼성경제연구소, 1999.
18. 이용만 · 이상한, “강남지역의 주택가격이 주변지역의 주택가격을 결정하는가?,” 『국토계획』, 제39권 2호, 2004, pp. 73-91.
19. 이중희, “전환기의 주택금융시장: 최근 동향과 향후 진로,” 『주택연구』, 10권 2호, pp. 25-49, 2002.
20. 임서환, 『주택정책 반세기: 정치경제환경 변화와 주택정책의 전개과정』, 기문당, 2005.
21. 장병기 · 심성훈, “주택시장에서 기초경제여건의 영향력에 관한 연구: 구조변화를 고려하며,” 『국토연구』, 제41권, 국토연구원, 2004. 6, pp. 83-100.
22. 전광섭, “한국 역대정부의 주택정책 만족도 연구,” 『주택연구』, 제15권 1호, 2007, pp. 149-187.

23. 정의철, “주택정책과 시장전망,” 한국주택학회 2006년 추계학술대회 발표 논문, 2006. 11.
24. 주택산업연구원, “주택분양원가공개 논의에 대한 연구,” 2004. 4.
25. 차문중 편, 『주택시장 분석과 정책과제 연구』, 한국개발연구원 연구보고서, 2004-09, 2004. 12.
26. 최명섭 · 김의준 · 박정옥, “공간중속성을 고려한 서울시 아파트 가격의 공간 영향력,” 『지역연구』, 19권 3호, 2003, pp. 61-80.
27. 한정희 · 김주영, “요한젠 검정을 이용한 고용활동과 주택가격간의 공적분관계 분석,” 『통계연구』, 11권 1호, 통계청, 2006년 봄, pp. 1-23.
28. BIS, “Housing Finance in a Global Financial Market,” Committee on the Global Financial System (CGFS) Paper, No 26, January 2006.
29. Gyourko, Joseph, Mayer, Christopher, and Todd Sinai, “Superstar Cities,” NBER Working paper, 12355, July 2006.
30. International Monetary Fund (IMF), *World Economic Outlook*, 2004.
31. Kim, Kyung-Hwan, “Korea: Could a Real Estate Price Bubble Have Caused the Economic Crisis?,” in Mera, Koichi, and Bertrand Renaud, eds., *Asian Financial Crisis and the Role of Real Estate*, M. E. Sharpe, 2000, pp. 99-114.
32. _____, “Housing and the Korean Economy,” *Journal of Housing Economics*, 13, 2004, pp. 321-341.
33. Krugman, Paul, “What Happened to Asia?” mimeo, 1998.
34. OECD, *Economic Surveys, Korea 2007*, OECD, Paris, 2007.
35. Renaud, Bertrand and Kyung-Hwan Kim, “The Global Housing Price Boom and its Aftermath,” *Housing Finance International*, December 2007.
36. Wheaton, William and Gleb Nechayev, “Past Housing Cycles and Current Housig Boom: What’s Different This Time?,” May 2006.

Structural Changes in the Housing Market and Government Policy: Before and After the Outbreak of the Asian Currency Crisis of 1997

Kyung-Hwan Kim*

Abstract

This paper traces two of the three major structural changes in the Korean housing market since the 1980s, one attributable to the outbreak of the economic crisis in 1997 and the other attributable to the current government. The first part of the paper relates to the economic crisis. After describing the impact of the economic crisis on the real estate sector focusing on the housing market trends and the housing finance system, it evaluates the effectiveness of the policy measures aimed at stabilizing the real estate sector in the aftermath of the crisis. The second part is about the more fundamental and long-lasting impact of the structural changes brought about since 2003. It describes the evolution of house prices, identifies the causes of the house price hike and then conducts a critical review of government policy. The paper ends with lessons drawn from the policy experience of the past 10 years.

Key Words: housing market, housing policy, structural changes

* Faculty of Economics, Sogang University