일반논문

거품 의존형 오너십 소사이어티(Ownership Society) 전략과 전세대란의 인과관계 연구*

Causal relationship between boom-depending Ownership Society Strategy and Chun-Sei crisis

조성찬**

본 연구는 현 전세대란이 정부가 거품에 의존하여 주택소유를 확대하고 이를 통해 경기부양과 '보수 정치세력 강화를 통한 정권 재창출'을 추구하는 "오너십 소사이어티 전략"으로 인해 발생했다고 보았다. 이러한 관점에서 거품의 발생원인과 특성을 이론적으로 살펴보기 위해 지대자본화와 부동산담보대출이 결합하여 발생한 '비실물화폐'가 곧 거품임을 핵심으로 하는 '지대자본유동화 이론'을 제시하였다. 다음으로 이 이론에 기초해 미국 부시정부가 추진했던 오너십 소사이어티 전략은 결국 서브프라임 모기지 사태와 정권이양이라는 '역설'에 빠질 수밖에 없었음을 살펴보았다. 본론에서는 현 정부가 추진하고 있는 주택정책이 사실상 부시정부의 거품 의존형 오너십 소사이어티 전략과 같음을 검토한 후 시장의 수요공급 자동조절 기능 실패와 정부의 수요공급 인위조절 기능 실패로 나누어 전세대란이 발생한 인과관계를 살펴보았다. 결론에서 '거품 탈피형 주택소유 정책'과 공공임대주택 정책의 균형을 핵심 기조로 주택공급체계의 개선 방향을 모색하였다.

주요어: 전세대란, 오너십 소사이어티 전략, 지대자본유동화, 거품, 비실물화폐

* 이 글은 2010년 12월, 한국공간환경학회 추계학술세미나에서 발표한 글을 수정·보완한 것이다.

** 토지+자유연구소 전임 연구위원(landjustice@hotmail.com)

www.kci.go.kr

1. 전세대란의 발생과 정부의 미온적인 대책

'시장의 수요공급 자동조절 기능'이 제대로 작동하지 못하여 수요-공급의 비대칭이 일순간에 심각해지면 '대란'이 발생하게 된다. 여기에 '정부의 수요공급 인위조절 기능' 실패가 결합하면 문제가 더 심각해진다. 바로 전세대란을 두고 하는 말이다. 2010년 하반기에 전세대란이 전개되는 가운데, 한나라당 고흥길 정책위원장은 10월 8일 국회에서 열린 국정감사 점검회의에서 전셋값 폭등과 관련, "전세대란이라는 게 당장 무슨 대책이 나오기는 어렵다"면서 "물량확보가 중요하고 정책수단으로 쓸 수 있는 게 금리를 낮추고 거래세와 양도소득세 완화를 통해 부동산 거래를 활성화하는 수단밖에 없다"고 말했다(≪연합뉴스≫, 2010.10.8일자). 이후 정부와 한나라당이 최근 전셋값 폭등에 따른 서민부담을 덜어주기 위해 국민주택기금의 전세대출금 지원규모와 대상을 확대하고 금리도 낮추기로 했다.[1] 정부는 이처럼 전세대란 해결책에 대해 상당히 미온적인 자세를 보이고 있다.

현재 전세대란의 원인에 대해 논란이 많다. 공통되는 의견은 주택가격 하락기에 주택구입을 미루고 전세주택에 머무르려는 수요가 많다는 것이고, 거기에 이사철 수요가 겹쳤기 때문이라는 견해가 지배적이었다. 즉, 전세대란의 원인은 시장 및 시장에 참여하는 개인들이 문제라는 것이다. 이러한 원인분석은 정부의 책임을 덜어주기 때문에 정부 관계자가 좋아할 만한 설명논리이다. 반면에 민간 전문가들은 이명박 정부 들어서면서 공공임대주택 공급부족을 원인으로 지적하고 전세대란 해결책으로 공공임대주택을 확대하라고 주장하고 있다. 즉, 정부의 공공임대주택 공

1) 현재 시행 중인 국민주택기금의 전세자금융 대출금을 가구당 5,600만~6,000만 원에서 6,300만~8,000만 원으로 올리고, 현재 최고 연 4.5%인 이자는 절반 수준으로 낮추는 방안을 검토하고 있다. 또한 한국토지주택공사(LH)가 판매하는 아파트 중 입주시기까지 미분양된 아파트는 2년 뒤 분양을 조건부로 해 전세를 주는 것을 고려하고 있다(≪서울경제≫, 2010.10.19. "전세 대출금 늘리고 금리 2%대로 낮추기로").

www.kci.go.kr

급축소가 문제라는 것이다. 이러한 원인분석을 종합하면 마치 '시장과 정부의 네 탓 대결'로 보인다. 그런데 주택시장과 주택정책이라는 제한된 틀에서만 바라보면 보다 상위에 있는 정부의 주택정책 철학을 인식하지 못하게 된다. 기존 틀을 넘어서서, 주택소유를 확대하여 경기부양과 정권 재창출을 추구하려는 현 정부의 '거품 의존형 오너십 소사이어티(Ownership Society) 전략'이라는 새로운 분석틀로 전세대란의 발생 원인을 분석하면 정부의 주택정책 철학과 미온적인 대책에 대해 새로운 통찰을 얻을 수 있다.

본고는 이러한 문제의식을 기초로 먼저 '거품 의존형' 오너십 소사이어티 전략의 핵심 개념인 거품을 이론적으로 분석하기 위해 지대자본화와 부동산담보대출의 결합에 주목하여 '지대자본유동화 이론'을 새롭게 구축한 후 이를 중심으로 전개한다.

2. 지대자본유동화 이론과 거품경제

1) 지대자본유동화 이론의 전개[2)]

(1) 문제제기

현재, 부동산담보대출로 인한 통화량 급증은 지속가능한 발전을 위협하는 가장 핵심적인 원인이 되었다. 그럼에도 불구하고 기존 연구는 단지 부동산담보대출과 a) 통화량 급증 및 b) 부동산 거품경제와의 영향관계만을 분석하였을 뿐, 지대자본화(land rent capitalization)를 분석의 출발점으로 삼지 않았다. 지대의 대부분이 토지 불로소득으로 사유화되는 사회에서 지대자본화는 부동산담보대출의 필요성을 낳고 결국 통화량 급증

2) 본 절의 내용은 본인이 중국 학술잡지인 ≪경제체제개혁≫에 발표한 논문, 趙誠贊,「地租資本化与貨幣流動性過剰的關系及影響研究」, ≪經濟体制改革≫, 第一期(2009), 21~26쪽의 내용을 중심으로 하였다.

www.kci.go.kr

과 거품경제 유발의 근원이 된다는 점에서 매우 중요한 의미를 가진다. 그럼에도 불구하고 이미 토지사유제가 확립되었고 부동산시장이 지가를 중심으로 움직이고 있는 현 상황에서 지대자본화의 중요성이 퇴색되어 그동안 연구대상에서 제외된 것이다.

그런데 Denise Dipasquale은 생산물시장에서 형성되는 지대 수준이 지가를 중심으로 움직이는 자산의 수요를 결정하는 핵심적인 요소라고 주장하여, 자산시장의 핵심에 지대가 있음을 논증하였다(Denise Dipasquale, 1996: 35~36). 즉 투자자의 부동산 자산 구입은 현재 또는 장래에 증가할 수익을 구매하는 것이기 때문에 생산물시장의 지대변화가 곧바로 자산시장의 소유권 수요에 영향을 미치게 된다는 것이다. 그러나 이러한 지대가 부동산담보대출을 통한 통화량 증가와 어떤 관련이 있는지는 구체적으로 논의하지 않았다. 이에 비해 Mason Gaffney(1994)와 Fred E. Foldvary(1997, 1998)의 연구는 토지시장과 금융시장을 연결하여 담보대출과 통화량 증가의 인과관계를 밝혔다는 점에서 중요한 의미를 가진다. Mason Gaffney에 따르면, 토지시장은 토지담보대출을 통해 기업경영과 자금분배의 비효율성 등 미시적 경제문제를 야기했으며, 경제 불안정성 확대 등 거시경제 문제를 일으킬 수 있다고 주장했다. 또한 상업은행이 토지담보대출방식을 선호하면서 토지가치와 대출이 상호 촉진하는 관계에 놓여 있다고 분석했다(전강수 외, 2000: 200~201). Fred E. Foldvary (1997, 1998)도 Henry George의 경제주기론 및 오스트레일리아 학파의 경제주기론을 결합하여, 토지시장이 초래한 새로운 경제주기론을 제시하면서, 토지담보대출 등의 원인으로 인한 화폐량의 증가를 경제주기의 출발점으로 삼았다. Foldvary의 경제주기론은 이러한 출발점을 기초로 하여 토지투기 및 거품경제 발생과 거품붕괴, 은행 파산의 과정을 설득력 있게 설명하였다(Foldvary, 1997: 521~541; 1998: 615~637).[3] 다만 이들의 분

3) 그가 제시한 경기주기론의 과정은 다음과 같다: 토지담보대출 등으로 인해 화폐량 증가 → 이자율 하락으로 과잉투자 촉진 및 경기과열을 초래 → 경기과열로 인해 시민들은 지가가 계속해서 상승할 것으로 믿게 되어 토지투기현상

www.kci.go.kr

석은 지대자본화를 논의의 출발점으로 삼지 않았다는 한계를 지니고 있다. 따라서 지대자본화에서 출발하여 토지담보대출 및 통화량 증가 등을 연결하는 새로운 이론이 필요하다.

(2) 부의 정의와 화폐의 속성

실제 경제활동에서 사용하는 부(富)의 정의와 경제학에서 사용하는 부의 정의가 달라 혼동이 존재한다. 실제 경제활동에서 사용하는 부의 정의는 교환가치를 갖는 모든 물건이다. 가령, 제품, 서비스, 증권, 저당권, 약속어음, 은행권 등이다. 그러나 경제학이 정의하는 부의 개념은, 부의 증가가 사회 전체의 부를 증가시키고, 부의 감소가 사회 전체의 부를 줄일 때 진정한 부라고 정의한다. 따라서 위에서 언급한 증권, 저당권, 약속어음, 은행권 등은 금액을 받을 사람과 함께 지불할 사람이 있기 때문에 이 금액이 증가한다고 해서 사회 전체의 부가 증가하는 것은 아니고 결국 진정한 부로 볼 수 없다(Henry George, 1990: 39~40).

이러한 각도에서 연역된 중요한 성질은, 지가의 증가는 결코 전체 부의 증가를 표시하는 것이 아니라는 점이다. 왜냐하면 지주(地主)가 높은 지가로 인해 얻은 이익은 반드시 그 지가만큼 지불해야 하는 소작농 또는 토지구매자가 받는 손실이기 때문이다. 따라서 지가의 증가와 더불어 증가하는 화폐는 결코 진정한 부의 증가를 표시할 수 없으며, 이러한 종류의 화폐를 진정한 부를 나타내는 화폐와 구분할 필요성이 생긴다.

지대자본화로부터 발생하는 화폐의 영향을 검토하기 위해, 본 연구는 '실물화폐'와 '비실물화폐'라는 새로운 개념을 제시한다. 실물화폐는 제품의 생산에 따라 발생하며 제품의 소비와 더불어 사라지는 화폐이다. 이러한 화폐는 "교환을 촉진하는 매개체"라는 화폐의 본래 목적을 만족

이 발생 → 지대와 지가의 투기적 상승 가져옴 → 정부의 화폐축소정책 실시로 화폐량의 증가가 멈추고, 이자율 상승 시작 → 기업 원가의 상승으로 인해 새로운 투자 억제와 유효수요 축소 → 경기후퇴 시작, 부동산 가격 하락, 부동산 담보대출액이 담보가치를 초과 → 부동산 시장의 붕괴와 은행 파산.

www.kci.go.kr

시킨다. 그러나 비실물화폐는 제품의 실제 생산과 무관하게 존재하거나 증가하는 화폐로, 그 중 지대자본화와 부동산담보대출의 결합으로 발생하는 비실물화폐가 가장 큰 영향을 끼친다.

(3) 지대자본화 공식과 비실물화폐의 형성

지대자본화공식(capitalized land price equation)이란 미래의 아직 발생하지 않은 매 년도의 지대수입을 자본화율(i)로 할인한 이후의 합계액을 나타내는 공식을 말한다. 장래 매 년도의 지대는 이 공식을 통해 현재의 지가 또는 토지가치로 전환된다. 일반적인 지대자본화 공식은 다음과 같다:

$$P_{g=0} = \frac{r_0}{(1+i)^0} + \frac{r_1}{(1+i)^1} + \frac{r_2}{(1+i)^2} + \dots \quad (2.1)$$

P: 지대자본화 이후의 지가, r: 매년도 지대, i: 자본화율, g: 지대증가율[4]

만약 매 년도의 지대수입이 r_0로 일정하다면, 지대자본화 공식은 다음처럼 간단하게 정리된다:

$$P_{g=0} = \frac{r_0}{i} \quad (2.2)$$

지대가 생산물시장에 속한 반면, 지가는 자산시장에 속한 가격지표이다. 지가가 자산시장에 속한다는 사실은 식 2.2에서, 지가 P를 결정하는 자본화율 i가 자산시장을 가장 대표적인 지표라는 점에서 알 수 있다. 따라서 지대와 지가의 실물 성질이 다르다. "헨리 조지 정리"(Henry George Theorem)는 지대의 실물성질을 분명하게 보여준다. 헨리 조지 정리는 인

4) 일반적으로 자본화율을 정의하기 위해서는 4가지 방면의 요소가 필요하다: 경제활동 중의 장기이자율, 예상지대 상승률, 지대수입과 관련된 위험과 조세정책이다(Dipasquale, Denise & Wheaton, William C., *Urban Economics and Real Estate Market*(New Jersey: Prentice-Hall, 1996), pp.9～10).

www.kci.go.kr

구가 적정 규모이고 경제활동 공간분포가 파레도 최적(Pareto Optimum)라는 가정에서, 공공재정의 지출규모는 전체 지대수입과 동일하다는 이론이다. 헨리 조지 정리는 다음과 같다[5] :

$$G = f(L, A) - w \cdot L \equiv \mathrm{R}_0 \tag{2.3}$$

G: 전체 공공재정, $f(L, A)$: 생산함수, 인구 L과 토지면적 A일 때의 지역총생산, $w \cdot L$: 총노동보수, R_0: 올 해 총지대

식 2.3은 총지대 R_0이 매 년도의 생산량에서 노동임금과 자본이자를 제한 나머지라는 것을 표시하는 것으로, 총지대의 크기는 당해 연도의 생산량이 결정한다. 즉, 지대는 생산물시장에 속해 있다는 것이다. 그런데 만약 정부가 매년 지대를 회수한다면, 이론적으로 지가가 영(0)으로 수렴하여 화폐시장에서 지가 총액을 현실화할 화폐가 필요하지 않게 된다. 그러나 만약 정부가 지대를 회수하지 않고 시장이 지가를 기준으로 작동한다면, 토지매매시 지가 총액을 현실화할 화폐가 필요하게 된다. 그런데 이 때 공급된 화폐는 이론상 아직 생산되지 않은 미래의 부를 미리 현실화하는 역할을 하게 된다. 비실물화폐가 형성되는 것이다. 토지에서 발생하는 비실물화폐는 다음과 같이 결정된다:

$$M_{not} = \tau(\sum P_{g=0} - R_0) = \tau(\sum \frac{r_0}{i} - R_0) = \tau R_0 \left(\frac{1}{i} - 1\right)_{6)} \tag{2.4}$$

M_{not}: 토지 비실물화폐, $\sum P$: 구역 내의 지가총액,

5) 식 (3.3)에서 제시한 공식의 생산함수는 자본요소를 고려하지 않았지만, 결과는 고려했을 경우와 동일하다. 헨리 조지 정리에 관해 자세한 내용과 추론과정은 Arnott, R. J. & Stiglitz, J. E., "Aggregate Land Rents, Expenditure on Public Goods, and Optimal City Size," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.XCIII, No.4(Nov. 1979)와 이정전, 『토지경제학』(서울: 박영사, 1999), 656~662쪽을 참고하기 바란다.

6) 여기서, $\sum r0/i$은 구역 내의 전체 지대의 합계를 표시한다. 따라서 $\sum r0$은 R0과 같다.

www.kci.go.kr

R_0: 당해년 총지대, τ: 화폐화지수

지대가 지대자본화를 거친 후, 부동산담보대출 및 부동산증권화와 결합되면서 실제로 '비실물화폐'를 형성시키게 된다. 본 연구에서는 이러한 비실물화폐의 형성이 부동산 거품경제의 근원이 됨을 설명하는 이론체계를 '지대자본유동화 이론'이라고 정의하며, 식 2.4를 '지대자본유동화식'이라고 정의한다.

(4) 지가상승이 비실물화폐의 증가 초래

식 2.1에서 자본화율 i가 작아질수록 지가는 더 상승한다. 만약 매 년도의 지대가 g의 비율로 증가한다면, 즉 $r_t=r_0(1+g)^t$로 증가하면, 식 2.1의 자본화 공식은 다음과 같이 바뀐다(김윤상, 2002: 325):

$$P_{g\neq 0}=\sum_{t=0}^{\infty} r_0\left(\frac{1+g}{1+i}\right)^t = \begin{cases} r_0\dfrac{1+g}{i-g} & , \quad g<i \quad or \\ \infty & , \quad g\geq i \end{cases} \tag{2.5}$$

식 2.5에서 다음의 두 가지 관계를 추론해 낼 수 있다: (1) 지가는 미래 매 년도의 지대증가율(g)와 자본화율(i)의 함수로, 지대증가율이 상승하고 자본화율이 하락하면 지가가 상승한다; (2) 지대증가율이 자본화율보다 크거나 같은 경우, 지가는 무한대가 된다. 여기서 지대증가율이 자본화율보다 크건 작건 지가가 상승하게 되며, 이 때 토지담보가치의 증가에 따라 비실물화폐(M_{not}) 역시 증가하게 된다. 식 2.4와 2.5를 결합하면 다음과 같다:

www.kci.go.kr

$$M_{not} = \tau(\sum P_{g\neq 0} - R_0)$$
$$= \begin{cases} \tau R_0 \left(\dfrac{1+g}{i-g} - 1 \right) & , \quad g < i \quad or \\ \infty & , \quad g \geq i \end{cases} \tag{2.6}$$

식 2.6에서, 비실물화폐(M_{not})함수는 자본화율(i), 지대증가율(g) 및 화폐화지수(τ)의 함수임을 알 수 있다. 일반적으로 경제성장 초기에 자본화율(i)은 지대증가율(g)보다 크기 때문에 비실물화폐는 느리게 증가하기 시작한다. 그러나 경제성장이 일정 수준에 도달한 이후, 경기가 과열되고 지대증가율이 자본화율에 근접하는 경우 비실물화폐가 빠르게 증가하게 된다.[7] 만약 지대증가율이 자본화율보다 크게 되면 이론적으로 비실물화폐가 무한대(∞)가 될 수도 있으나, 정부가 부동산 시장상태를 모니터링하면서 각종 정책(가령, LTV와 DTI 및 대출이자율)을 활용하여 화폐량을 조정하며, 또한 거품의 주기적인 붕괴라는 시장의 자동조절 기능으로 인해 무한대에 이르지는 않는다.

소결하면, 지대자본화가 화폐유동성 과잉을 가져오는 과정은 두 단계로 나뉜다. 첫째, 지대자본화로 인해 비실물화폐를 발생시키는 기초를 형성하는 과정이다. 이 과정에서 토지담보대출과 연결되면 실제로 지대자본이 화폐유동화된다. 둘째, 지대가 사유화되는 전제 하에서 지대자본화는 자산시장에서 투기성 토지수요의 증가(rent-seeking)를 촉진하여 지가를 상승시키고 이는 다시 부동산담보대출을 통해 비실물화폐의 증가를 가져오고 화폐유동성 과잉을 부추긴다. 따라서 대부분의 지대가 사유화되고 지가를 중심으로 경제가 성장하는 경제시스템에서 화폐유동성 과잉은 피할 수 없게 된다.

7) 한국의 화폐화지수(τ)에 대한 분석은 趙誠贊, 「地租資本化与貨幣流動性過剰的關系及影響研究」, ≪經濟体制改革≫, 第一期(2009), 24～25쪽을 참고하기 바란다. 간략하게 설명하면, 화폐화지수(τ)를 부동산담보대출 총액/공시지가 총액 ×100%로 정의하여 구한 결과, 1990년에 2.2%였으며, 매년 꾸준히 상승하여 2006년도에는 13.5%에 이르렀다.

www.kci.go.kr

2) 지대자본유동화와 지가거품[8)]

(1) 지가거품의 수리적 전개

가격이 상승할 것이라는 기대가 현실에 반영되어 가격이 실제로 상승하는 현상을 들어 "자기충족적 예언(Self-Fulfilling Prophecy)"이라고 부른다. 이렇게 기대의 자기실현에 따라 상승한 가격을 일반적으로 거품이라고 부른다.[9)] 이러한 일반적인 개념에도 불구하고 지가거품의 형성 원인 또는 정도에 대해 경제학자들은 아직 일치된 견해를 보이지 못하고 있다. 심지어, 일부 학자는 현재의 계량경제 수준으로는 정확하게 지가거품의 발생량 또는 존재를 측정할 수 없다고도 한다.[10)]

거품발생의 일반적인 조건은 세 가지로 구성된다. 첫째, 내구성. 내구성을 가진 자산 가격은 미래소득을 반영할 뿐만 아니라, 미래소득에 대한 자기실현 기대로 거품이 발생한다. 둘째, 희소성 또는 공급의 고정성. 가격 변화에 따라 공급이 탄력적으로 변화한다면 거품은 발생하기 어렵다. 셋째, 공통의 기대. 만약 누구도 장래에 가격이 상승할 것으로 기대하지 않는다면, 거품은 발생하지 않는다. 상술한 세 가지 조건에 비추어 볼 때, 토지는 다른 자산에 비해 거품이 발생하기가 쉽다. 그런데 생산된 부의 일부를 나중에 받는 지대는 토지생산물의 가치 또는 토지공급 조건에 더 큰 영향을 받는 반면, 미래의 지대수익이 반영된 지가는 화폐유동성 등 거시경제 요소에 더 민감하게 반응하는 특성을 고려할 때(이정전, 1999: 335~339),[11)] 거품은 지가에서 발생함을 알 수 있다.

---

8) 2.2.절의 내용은 본인의 박사학위논문, 「中國城市土地年租制及其對朝鮮經濟特區的适用模型研究」(中國人民大學, 2010), 56~63쪽의 내용을 중심으로 하였다.

9) West, K. D., "A Specification Test for Speculative Bubbles," *The Quarterly Journal of Economics*(Aug. 1987); 이정전, 『토지경제학』(서울: 박영사, 1999), 338쪽에서 재인용.

10) Flood, R. R. & Hodrick, R. J., "On testing for speculative bubbles," *Journal of Economic Perspectives*, Vol.4, No.2(1990), p.93; 김경환·서승환, 『도시경제학』(서울: 홍문사, 2002), 175쪽에서 재인용.

www.kci.go.kr

거품의 정의에 따르면 지가거품은 일반적으로 "토지근본가격(Market Fundamental)"을 초과하는 부분으로 정의된다. 즉, 토지시장에서 결정되는 '일반균형지가'에서 '토지근본가격'을 제한 나머지가 바로 지가거품에 해당한다. 이를 수식으로 표현하면 다음의 관계로 나타낼 수 있다:

$$\sum B = \sum P - \sum P^{*} \tag{2.7}$$

ΣB: 전체지가거품, ΣP: 한 구역 또는 전체 국가의 지가총액
ΣP^{*}: 한 구역 또는 전체 국가의 토지근본가치

자본시장이 완전경쟁시장이라는 조건 및 자산시장 균형조건에서 일반균형지가를 도출해 낼 수 있다. 비토지자산의 균형수익률, 즉 이자율 i는 보유토지의 수익률과 같다. 따라서 토지자산과 비토지자산의 균형공식은 다음과 같다(이정전, 1999: 334)[12] :

$$i = \frac{r_0 + gP}{P} \tag{2.8}$$

P: 일반균형지가, r_0: 실제지대소득, g: 지가상승률, i: 비토지자산 이자율

식 2.8을 일반균형가격 P를 중심으로 전개하면 다음과 같이 전환된다:

$$P = \frac{r_0}{(i - g)} \tag{2.9}$$

11) 이 외에도 강조할 것은, 건축물은 상술한 거품조건에 부합하지 않기 때문에 부동산거품은 실제로는 '토지'가격 거품이라는 점이다(李木祥, 『中國房地産泡沫研究』(北京: 中國金融出版社, 2007), 87, 108쪽). 그런데 시민들은 일생상활 중에서 거품의 출처를 크게 구별하지 않는다. 이것은 일종의 '착시현상'이다.

12) 구체적인 내용은 다음을 참고: Bentick, B. L., "Improving the Allocation of Land between Speculators and Users: Taxation and Paper Land," *The Economic Record*, Vol.48, No.121(1972), 22쪽.

www.kci.go.kr

P는 한 필지의 일반균형지가로, 한 구역 또는 전체 국가의 일반균형지가 총액은 각 필지의 일반균형지가를 합산한 총액이다. 즉:

$$\sum P = \sum \frac{r_0}{i-g} = \frac{R_0}{i-g} \tag{2.10}$$

토지근본가격 $\sum P^*$는 식 2.5의 $\sum P_{g\neq 0}$이다.[13] 따라서 식 2.5와 2.10을 이용하여 지가거품방정식을 구성하면 식 2.7은 다음과 같이 전환된다:

$$\sum B = \sum P - \sum P^* = \sum \frac{r_0}{i-g} - \sum \sum_{t=1}^{\infty} r_0 \left(\frac{1+g}{1+i}\right)^t = \left\{ \begin{array}{ccc} \frac{R_0}{i-g} - R_0\left(\frac{1+g}{i-g}\right) & , & g<i \quad or \\ \frac{R_0}{i-g} - \infty & , & g \geq i \end{array} \right\}$$

$$= \left\{ \begin{array}{ccc} R_0\left(\frac{-g}{i-g}\right) & , & g<i \quad or \\ -\infty & , & g \geq i \end{array} \right\} \tag{2.11}$$

우리는 식 2.11의 결과에서 예상하지 못한 결론에 도달했다. 만약 지가거품방정식이 "일반균형지가−토지근본가격"으로 정의된다면, 지가거품 $\sum B$는 항상 마이너스(−)라는 것이다. 비록 만약 $g<i$인 경우, 지가증가율 $g \fallingdotseq 0$라면, $R_0\left(\frac{-g}{i-g}\right)$는 영(0)으로 수렴한다. 그러나 $g \geq i$라면, 지가거품 $\sum B$는 마이너스 무한대(-∞)로 수렴한다. 식 2.11의 결론은 지가거품이 존재하지 않는다는 것을 의미하는 것으로, 지가의 지속적인 상승은 토지근본가격을 향해 수렴해 가는 매우 자연스런 과정이라는 것이다. 이러한 결론을 받아들인다면 지가의 일시적인 하락은 토지수급관계의 조정 또는 화폐유동성 조정이 초래한 현상으로 이해될 수 있다. 지가가

13) 본문에서, 토지근본가격 총액인 식 2.5의 $\sum P_{g\neq 0}$를 $\sum P^*$로 표시한다.

www.kci.go.kr

일시적인 하락시기를 거친 이후 다시금 지속적인 상승 경향을 보이는 것은 지가거품 $\sum B$가 항상 마이너스(−)를 보인다는 것을 설명한다.

뜻밖의 결론이 도출된 이유를 설명할 필요가 있다. 지가는 3가지 차원을 가지고 있다: 첫째, 지대자본화에 따른 '토지근본가격'(A); 둘째, 투기수요가 아직 형성되지 않고, 자산시장의 균형조건 하에서 형성된 '정상지가'(B); 셋째, 투기수요가 영향을 미친 후 자산시장에서 결정된 '시장지가'(C)이다. 지가의 3차원에 기초하여 지가거품의 정의는 두 가지로 구분할 수 있다: 지가거품 I은 관련정책 또는 부동산시장에서 쓰이는 것으로, 투기수요가 유발한 시장지가(C)와 투기수요가 없는 정상지가(B)와의 차이이다. 이는 일종의 부동산시장 과열에 해당한다. 지가거품 II는 토지경제학에서 쓰이는 것으로, 시장지가(C)에서 토지근본가격(A)을 제한 차액이다. 이처럼 실제 경제현실에서 사용하는 거품의 정의가 토지경제학에서 정의한 것과 차이가 나면서 본 연구결과가 일반적인 통념과 일치하지 않게 되었다. 또한 기존 경제학이 토지근본가격의 크기를 간과한 것도 중요한 원인이 된다.

어떠한 지가거품 정의를 활용하건 현재의 계량경제 수준으로 정상지가 또는 토지근본가격을 과학적으로 측정할 수 없고 단지 시장지가만을 파악할 수 있어 지가거품의 존재와 정도를 파악할 수 없다는 문제가 존재한다. 따라서 측정이 어려운 '거품'이라는 용어를 쓰면서 막연하게 부동산 시장 과열을 의미하기 보다는 비실물화폐 개념을 이용하여 지가거품을 새롭게 정의하고 보다 분명하게 거품현상을 파악할 필요가 있다.

(2) 지가거품의 재정의: 비실물화폐의 생성과 증가가 바로 지가거품 III

본 연구에서 새롭게 제시할 지가거품의 정의는 다음과 같다: 비실물화폐의 생성과 증가 그 자체가 바로 지가거품이다. 아직 발생하지 않은 미래의 지대를 자본화한 후 다시 담보대출방식을 통해 실제로 생성된 화폐가 바로 지가거품 III이다. 미국 토지경제학자 Mason Gaffney(2008)와 李木祥(2007) 등이 제시한 '허구자본(Fictitious Capital)'과 Song Hong Bin(2008)이

www.kci.go.kr

제시한 '채무화폐(Debt Currency)'가 본 연구에서 제시한 비실물화폐와 유사한 성격을 지닌다.[14] 현재의 지가는 미래 지대를 미리 끌어다 쓴 '채무' 성격을 지니고 있다는 것이다. 黃澤民도 "거품경제의 형성은 반드시 '화폐공급 충분' 및 '화폐수요 결핍'의 두 가지 조건이 만족되어야 한다"고 했는데(黃澤民, 2001: 187~190), 이는 유동성 과잉의 중요성을 강조한 것이다. 비실물화폐 형식으로 형성된 지가거품은, 토지시장의 수급조절 또는 화폐시장의 유동성조정의 영향을 받아 일시적으로 유동성 과잉이 가라앉을 수 있지만, 경기회복에 따라 지가거품 역시 다시금 회복된다.

3) 비실물화폐가 거품경제의 형성 및 붕괴에 미치는 영향

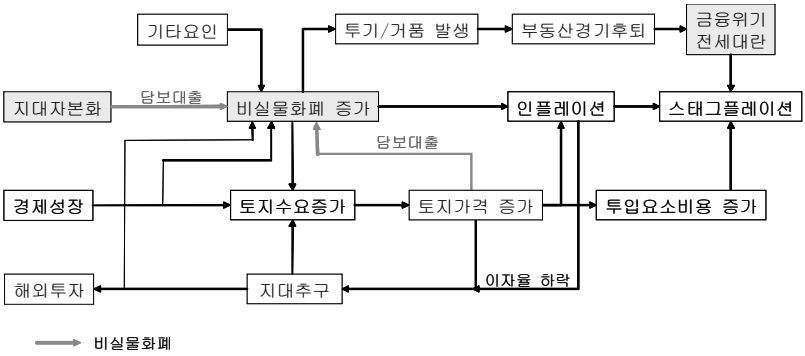
부동산금융 시장에서 부동산거품의 형성과 붕괴 과정에 대해 일치된 견해가 있다(龍胜平·方奕, 2006: 6~7): 부동산 자산의 희소성과 정보의 비대칭 → 투자자가 과도하게 미래의 부동산 수익을 낙관 → 은행 담보대출을 이용한 적극적인 투자규모 확대 → 더 많은 투자자 참여 및 은행 담보대출규모 증가 → 은행 담보대출액의 대부분이 부동산 시장에 진입 → 담보가치가 실제 가치를 초과 → 거품확대 → 거품붕괴 시작 → 부동산 가격 하락 → 은행의 부실채권 증가 → … → 금융위기. 이러한 일련의 영향관계에 대해 일부는 부동산거품의 형성과 붕괴의 근원에 부동산 투기가 있다고 하며, 일부는 은행의 과도한 담보대출 제공이 있다고 하고, 은행체계의 비건전성이 있다고도 한다. 그런데 앞에서 살펴본 지대자본유동화 이론에 따르면, 부동산거품의 형성과 붕괴의 근원은 '지대자본유동화' 시스템에서 발생하는 비실물화폐이다. 투기수요가 가미되어 결정된 지가에 기초하여 형성된 비실물화폐의 공급은 유동성 과잉을 가

14) 다음을 참고할 것: Gaffney, Mason, "How to Thaw Credit, Now and Forever," *Robert Schalkenbach Foundation*(2008), Available at http://www.schalkenbach.org/library/GaffneyThawCredit.htm; 李木祥, 『中國房地産泡沫研究』(北京: 中國金融出版社, 2007), 8쪽; Song Hong Bin, *Currency Wars* (Seoul: Random House Korea, 2008), pp.414~415.

www.kci.go.kr

져오고, 다시금 부동산 가격의 빠른 상승, 가계와 기업부채 악화, 인플레이션 등 일련의 문제를 초래하며, 더 나아가 동시에 부동산시장과 금융시장의 위기를 초래하여 경제 전체에 혼란을 가져오는 것이다(<그림 1> 참고).

<그림 1> 지대자본화로 인한 비실물화폐 증가 및 전세대란 발생



3. 부시 행정부의 오너십 소사이어티 전략과 역설

부시 대통령은 2002년 2월 28일 사회보장제도에 관한 연설에서 Ownership Society라는 용어를 처음 사용하였으며 이후 2004년 대선을 거치면서 2기 취임사에서 "… We will widen the ownership of homes and businesses, retirement savings and health insurance …"라고 오너십 소사이어티 전략을 공표하고 행정부의 아젠다로 채택하였다. Ownership Society 지지자들은 사회구성원이 본인 자산을 소유하고 있게 되면 국가에 의존하지 않고 스스로 인생을 설계하게 되어 서구 자본주의 사회가 추구하는 책임의식, 자유 및 번영의 가치를 가장 효과적으로 달성할 수 있다고 주장한다. 따라서 보다 많은 사람들이 자산을 소유하는 Ownership Society로 이행할 수 있도록 개인의 소유권 및 소유가능 영역을 지속적으로 넓

www.kci.go.kr

혀주는 정책을 추진해야 한다고 주장한다.[15] 이렇게 되면 두 가지 효과를 기대할 수 있게 된다고 주장한다. 첫째, 자산 가치에 영향을 주는 사회 및 국가에 대해서 더 많은 관심을 가지게 된다. 둘째, 보유 자산을 이용하여 더 큰 이익을 얻으려고 노력하게 된다. 그 결과 국가 전체의 후생 수준이 증대되는 효과를 유발한다는 것이다(한국은행 뉴욕사무소, 2005: 45~46). 주택과 관련하여 미국의 '오너십 소사이어티 전략'을 핵심적으로 요약하면, '자가소유 확대'를 통한 '부동산 경기부양'과 '보수 정치세력 강화'이다. 김수현(2008)에 따르면 주택공급 확대와 주택소비 촉진 등 자가소유를 확대하게 되면 '부동산 경기부양' 효과를 기대할 수 있으며, 이와 더불어 주택을 구입한 개인은 주택가격 하락을 저지하려는 보수정부의 부동산정책을 지지하는 쪽으로 정치적 성향이 보수화되어 '보수 정치세력 강화' 효과를 기대할 수 있다는 것이다(이정전 외, 2009: 266~267). 이후 공화당은 2004년 9월 전당대회에서 자가(自家)소유, 자영업 활성화 및 투자확대를 위해 개인 퇴직연금계정 및 의료보험계정의 확대, 감세의 영구화 등을 골자로 하는 독트린을 채택하였다(한국은행, 2004: 1). 자가소유 확대를 위한 핵심 전략은 계속해서 모기지 이자에 대한 세액공제를 실시하고, 주(州) 및 지방정부가 주택공급을 확대하고 과도한 토지이용규제를 완화하는 것이었다(한국은행, 2004: 3).

부시 정부가 오너십 소사이어티 전략을 추진하고 내 집 마련을 강조하자 기다렸다는 듯이 각종 정책적 지원이 뒤를 이었다. 사람들에게 보

15) 부시 대통령의 핵심 참모였던 한 학자는 그랜드 캐니언을 비롯해 미국 국토의 3분의 1에 해당하는 모든 국유지를 사유화할 것을 제안해 한때 큰 물의를 일으키기도 했다[이정전·김윤상·이정우 외, 『위기의 부동산』(서울: 후마니타스, 2009), 26쪽]. 또한 영국 대처 수상의 공공주택 사유화의 예가 있다. 대처 수상은 재임 시 공공주택을 사유화하여 150만에 달하는 가구가 공공주택의 세입자에서 주택소유자로 전환하였다. 그 결과 주택이 효율적으로 관리되었을 뿐 아니라 주택소유자로 전환된 세입자들이 미래의 경제가 개선될 수 있는 정책(규제완화, 세율인하 등)에 적극적인 찬성의사를 나타내는 등 국가정책에 대한 관심이 크게 증가한 것으로 나타났다고 한다[한국은행 뉴욕사무소, 『The Washington Briefs』(2005.4), 46쪽].

www.kci.go.kr

증금 없이 주택담보대출을 내주는가 하면, 2년 동안 원리금 상환을 유예해 주기도 하고, 차입자의 구두 답변만 듣고 아무 증빙서류 없이 돈을 빌려주기도 했다. 이후 주택담보대출을 각종 채권과 섞은 파생 금융상품들이 나타났다. 주택가격이 계속 상승하는 상황에서 금리가 낮으니 중산층, 서민들이 내 집 마련에 대거 동참했다. 미국 연방준비제도이사회는 정보산업 거품의 붕괴와 9·11테러 이후 미국 경제의 불황을 우려해 2001년 이후 금리를 13회나 인하해, 2001년 6.5%이던 기준 금리가 2006년에는 1%대로 하락했다. 중산층, 서민들이 내 집 마련에 대거 나서면서 미국의 자가 소유 비율이 1995년 64%에서 2005년 69%로 급상승했다. 그 이후 우리가 잘 아는 서브프라임 모기지 사태가 발생하여 현재 220만이 넘는 미국 서민, 중산층 가구가 집을 압류당하고 길거리에 나앉을 위험에 빠졌다(이정전 외, 2009: 49~50). 더구나 자가소유 확대정책은 공공임대주택 등 정부의 사회적 약자 배려정책을 희생하면서 시행되었기에 사회·경제적 양극화 초래, 젊은 층의 자가소유 가능성 하락, 사회의 불안정성 증대 등을 초래하고 말았다(이정전 외, 2009: 268).

위에서 살펴본 대로 부시 정부의 오너십 소사이어티 전략 중 자가소유 확대 정책은 정반대의 결과를 가져와, 결과적으로 오너십 소사이어티 스스로를 파괴하는 부메랑이 되어 돌아왔다. 부시 정부가 추진한 자가소유 확대정책이 오히려 미국 사회를 파괴한 본질적인 원인은 정부의 묵인하에 소득을 초과하는 주택담보대출을 통해 자가소유를 확대하면서 발생한 거품이 붕괴하였기 때문이다. 이는 결국 토지 불로소득의 사유화와 주택가격의 지속적인 상승을 기본 전제로 하여 주택시장이 움직이도록 주택 및 금융정책을 설계한 정부의 문제였다. 결국 거품 의존형 주택 오너십 소사이어티 전략은 결국 2008년 서브프라임 모기지 사태를 맞으며 오바마 정부에게 정권을 이양하는 '오너십 소사이어티의 역설' 상태에 빠지게 되었다.

www.kci.go.kr

4. 한국의 주택 오너십 소사이어티 전략과 전세대란

1) 현 정부의 주택 오너십 소사이어티 전략

현 정부는 출범 초기부터 지속적이며 일관되게 주택공급 확대 및 주택수요 확대 정책을 펼쳐왔다. <2008.9.19 도심 공급 활성화 및 보금자리 주택 건설 방안>에 따르면, 향후 10년간 연평균 50만 호의 주택을 공급하며, 공공이 공급하는 주택도 자가보유를 확대하는 방향으로 전환하였다. 아래에서는 현 정부의 주택정책을 오너십 소사이어티 전략으로 볼 수 있는지를 2단계로 나누어 검토한 후, 오너십 소사이어티 전략이 전세대란 발생과 어떤 관련이 있는지를 분석한다.

(1) 1단계 검토: 자가소유 확대와 보수 정치세력 강화의 관련성

손낙구는 2004년 총선 자료를 이용하여 주택소유와 정치적 보수화의 관계를 정태적으로 분석하였다. 분석결과에 따르면 집을 한 채 이상 소유했거나 고학력자들이 대부분인 부유층은 대체로 투표율이 높고 한나라당을 지지하는 경향이 높게 나타났다. 반면 무주택자 비율이 높은 저소득층은 현재의 야권 정당을 지지하는 비율이 높아 계층투표 양상을 보였지만 투표율은 상대적으로 저조했다. 이를 좀 더 구체적으로 살펴보면, 1분위 중 하위 50개 읍면동의 주택소유율이 39%이었으며 투표율은 48%를 보였다. 그런데 소득분위가 올라가면서 각 분위별 주택소유율도 올라감과 동시에 투표율도 처음의 48%에서 꾸준히 상승하여 5분위의 투표율이 68%나 되었다. 또한 각 분위별 주택소유율이 올라갈수록 보수정당인 한나라당 지지율이 상승하였다. 전체 득표율에서는 민주(+열린우리)당이 46%로 한나라당의 36%를 10% 포인트 앞섰으나, 주택소유율이 올라갈수록 한나라당 득표율이 상승한 반면 민주(+열린우리당)의 득표율은 오히려 감소하였으며, 5분위에서 뚜렷한 차이를 보였다(<표 1> 참조). 당시 노무현 전 대통령이 탄핵을 이겨내고 국민들이 적극적으로 민주(+

www.kci.go.kr

<표 1> 주택소유에 따른 투표율 및 정당별 득표율(수도권)
2004년 총선(단위: %)

구분		평균	1분위 (하위 50개)	1분위 (하위 100개)	1분위 (하위 20%)	2 분위	3 분위	4 분위	5분위 (상위 20%)	5분위 (상위 100개)	5분위 (상위 50개)
주택 유무	주택 소유	56	39	45	48	52	52	59	69	74	79
	무주택	44	61	55	52	48	48	41	31	26	21
투표율		60	48	50	52	57	60	63	68	70	71
득표율	한나라당	36	31	32	33	35	35	37	41	43	47
	민주(+열린우리)당	46	49	49	48	47	47	45	41	40	37
	민주노동당	13	14	14	14	13	13	14	13	13	12

주 1. 평균은 수도권 1,164개 읍면동 전체의 평균을 의미함.
주 2. 주택소유 및 무주택 비율은 전체 100% 중에서 각각 차지하는 비율임. 따라서 주택소유 및 무주택 비율과 투표율 및 득표율과 직접적인 비교는 할 수 없음.
출처: 손낙구, 『대한민국 정치사회 지도』(서울: 후마니타스, 2010), 304쪽 <표 5.1> 편집.

열린우리당)를 지지한 시점에서 이러한 결과가 나왔다는 점을 고려해 볼 때, 2008년 대선에서는 주택소유와 한나라당 득표율 간의 관계가 보다 분명하게 나타났을 것임은 분명하다.

(2) 2단계 검토: 자가소유 확대와 부동산 경기부양 정책의 관련성

이명박 정부가 발표한 11번의 부동산 관련 정책들을 분석한 결과, <2008.6.3. 신혼부부 특별공급 발표>와 <2009.8.23. 전세시장 안정 대책>을 제외한 9번의 부동산 대책은 모두 주택공급 확대 및 (대출을 통한) 주택수요 확대정책을 담고 있어 주택 오너십 소사이어티 전략의 목표로 설정된 '자가소유 확대와 부동산 경기부양'에 부합하였다(<표 2> 참조).

www.kci.go.kr

<표 2> 부동산 정책의 주택 오너십 소사이어티 전략 부합 여부

부동산 정책	관련
2008.06.03 신혼부부 특별공급 발표	무
2008.06.11 지방 미분양 대책	유
2008.08.21 주택공급 기반 강화 및 건설경기 보완 방안	유
2008.09.01 세제완화 방안 발표	유
2008.09.19 도심 공급 활성화 및 보금자리 주택 건설 방안	유
2008.10.21 가계 주거부담 완화 및 건설부문 유동성 지원 방안	유
2008.11.03 경제난국 극복 종합대책	유
2009.08.23 전세시장 안정 대책	무
2009.08.27 서민 주거안정을 위한 보금자리주택 공급 확대 방안	유
2010.04.23 주택 미분양 해소 및 거래 활성화 방안	유
2010.08.29 실수요 주택거래 정상화와 서민·중산층 주거안정 지원방안	유

<표 2>에서 주택 오너십 소사이어티 전략에 부합하는 9개 정책의 주요 방안을 '공급확대', '수요확대', '세제감면', '규제완화'라는 기준으로 재분류하면 아래의 <표 3>과 같다. 놀랍게도 <2010.8.29 실수요 주택거래 정상화와 서민·중산층 주거안정 지원방안>의 마지막 방안인 '주택담보인정비율(LTV) 현행 유지' 만이 <표 3>의 분류에 포함되지 않았고 나머지 모두는 4가지 기준으로 모두 분류되었다. 게다가 '규제완화'는 결국 '공급확대'와 '수요확대'로 볼 수 있으며, '세제감면' 역시도 '수요확대'의 맥락에서 이해할 수 있기 때문에 결국은 모두 '공급확대'와 '수요확대'라는 두 기준에 포섭됨을 알 수 있다. 이러한 간단한 분석을 통해서 이명박 정부의 부동산 정책이 '거품 의존형 주택 오너십 소사이어티 전략'에 정확히 부합함을 알 수 있다. 한 가지 특기할 사항은, 부동산 대책의 초점이 초반기에는 공급확대에 맞추어져 있다가 뒤로 갈수록 수요확대에 맞추어져 있다는 사실이다. 이는 과잉공급에 따른 미분양사태 발생으로 인해 미분양을 해결하기 위함이었다.

www.kci.go.kr

<표 3> 주요 방안을 네 기준에 따라 분류

구분	주요 방안	대책
공급 확대	- 인천 검단신도시(기존 11.2㎢, 주택 6만6000가구)를 확대, 오산 세교 지구(기존 2.8㎢, 주택 1만4000가구)를 신도시급 규모로 확대지정	2008.08.21
	- 10년 간 500만 가구(보금자리주택 150만 가구 포함) 건설	2008.09.19
	- 대체주택(1~2인 가구용 오피스텔, 기숙사형 주택) 확대	2008.09.19
	- 보금자리주택 2012년까지 12만 가구 → 32만 가구 건설(연 3만 가구 → 8만 가구)	2009.08.27
	- 하반기 보금자리주택지구 5~6곳 지정	2009.08.27
	- 위례신도시 4만3000가구 중 2만2000가구 보금자리 배정	2009.08.27
	- 중소·중견 건설사 자금조달 위한 3조원 규모의 P-CBO(프라이머리 채권담보부증권), CLO(대출담보부증권) 발행	2010.08.29
규제 완화	- 일시적 1가구 2주택 중복보유 허용기간 1년 → 2년 완화	2008.06.11
	- 수도권 전매제한 기간 5~10년 → 1~7년 완화	2008.08.21
	- 재건축(재개발) 절차 간소화 및 안전진단 2회 → 1회 축소	2008.08.21
	- 2종 일반주거지역 층수 최고 15층 → 평균 18층 완화	2008.08.21
	- 100㎡ 규모 그린벨트 해제	2008.09.19
	- 일시적 1가구 2주택자 중복보유 허용기간 1 → 2년 전국 확대	2008.10.21
	- 투기지역 및 투기과열지구 합리적 조정	2008.10.21
	- 재건축 용적률 법적 한도(300%)까지 허용	2008.11.03
	- 강남3구 제외한 주택투기과열지구·투기지역 등 해제	2008.11.03
수요 확대	- 지방 미분양 아파트 환매조건부 매입	2008.08.21
	- 대한주택보증 환매조건부 미분양 주택 2조 원 규모 매입	2008.10.21
	- 근로자 생애최초 주택청약제도 신설	2009.08.27
	- 미분양 주택 4만 가구 감축(대한주택보증의 환매조건부 미분양아파트 매입 규모 3조 원으로 확대)	2010.04.23
	- 종전주택(새 주택을 분양받은 입주예정자) 구입자 총부채상환비율(DTI) 완화	2010.04.23
	- 무주택자, 1가구 1주택자 DTI 규제 내년 3월말까지 폐지(9억 원 이하 주택 적용. 서초, 강남, 송파 제외)	2010.08.29
세제 감면	- 지방 미분양 주택 취득시 취·등록세 50% 감면	2008.06.11
	- 고가주택 기준 6억 원 → 9억 원으로 상향	2008.09.01
	- 1세대 1주택 장기보유공제 확대	2008.09.01
	- 전용면적 85㎡ 이상 대형주택에 대한 취·등록세 감면혜택 기간 2011년 4월 30일까지 연장	2010.04.23

자료: ≪건설경제신문≫, 2010.8.29. "이명박 정부 주요 부동산 정책" 기사를 이용함.

www.kci.go.kr

2) 시장의 자동조절 기능 실패와 전세대란 발생

(1) 아파트 전세시장의 작동원리

전 세계에서 유일하게 한국에만 존재하는 전세(傳貰)제도는, 일견에 따르면 조선 중기부터 서울지역에서 곡물창고 등을 빌릴 때 이미 존재했다고 한다(우석훈, 2010.07.20). 또한 1919년 조선총독부가 당시의 관습을 조사한 자료에 따르면 전세제도는 이미 가장 일반적인 주택임대차 제도였다는 것이다(김수현, 2008: 90). 조선시대에 왜 전세제도가 발생했는지는 분명하지 않다. 그러나 오늘날의 전세제도는 1970년대 다가구 주택 공급 및 1980년대 아파트 공급이 본격화되면서 제도금융을 이용하지 못하던 개인이 목돈 마련을 위해 활용할 수 있었던 가장 좋은 사(私)금융수단이었음은 분명하다. 그런데 요즘처럼 은행이 적극적으로 개인대출을 확대하고자 노력하고 있고, 게다가 장기주택자금대출(Mortgage Loan)까지 2004년 3월에 도입된 상황에서도 전세제도는 여전히 그 위력을 발휘하고 있다. 왜 그럴까? 전세시장이 형성되고 유지되는 구조적인 이유는 전세주택 공급자와 전세주택 수요자의 이익이 서로 만나며, 특히 전세주택 공급자의 입장에서는 은행대출에 따른 금융비용을 줄일 수 있기 때문이다. 이를 자세히 살펴보자.

우선, 전세주택 공급자의 입장에서 살펴보자. 전세제도는 기본적으로 주택을 전세주택 수요자인 임차인에게 일정 기간 양도해야 한다는 점에서 자기거주용 주택에서는 활용하기 어려운 방식이다. 따라서 전세제도는 대표적으로 강북의 다세대 주택 건축자금 확보 및 투기목적의 아파트 구입에 활용되어 왔다. 특히 수도권 주거의 대종을 이루는 아파트의 경우, 투기 목적의 선분양 아파트 구입자는 우선 아파트 담보로 대출을 받아 아파트를 구입하게 된다. 구입 후 시세차익을 실현하기 전까지는 아파트를 보유하게 되는데, 이 때 일시적으로 전세주택으로 공급하고 전세금은 금융비용을 최소화하기 위해 은행 대출금 일부를 갚는 데 사용한다. 이렇게 전세금이 아파트 매매가격의 30~70%를 차지하기 때문에 전

www.kci.go.kr

세주택 공급자로 바뀌는 아파트 구입자는 나머지에 대해서만 이자부담을 하면 된다. 이러한 방식으로 큰 금융부담 없이 계속해서 아파트를 구입할 수 있게 되는 것이다. 일정 시기가 지나 아파트 가격이 시세차익을 실현하고자 하는 기대가격에 도달하게 되면, 아파트 구입자는 전세계약을 종료하고 주택을 매각하여 시세차익을 누릴 수 있게 된다. 여기서 '아파트 가격의 지속적인 상승'이 투기적인 성향의 '아파트 구입-전세주택 공급 메커니즘'의 전제가 된다. 만약 아파트를 구입한 이후 가격이 하락하는 경우에라도 전세제도는 전세금 확보를 통한 금융비용 감소효과를 가져와 아파트 구입자에게 금융상의 방패막이 역할을 한다.

다음으로 전세 수요자의 입장에서 살펴보자. 일정 정도 목돈이 마련되어 있고 제도금융인 주택담보대출을 이용할 수 있는 상황이라면 아파트 가격이 지속적으로 오르는 상황에서 실거주 목적의 아파트 수요자는 무리를 해서라도 아파트 가격이 더 오르기 전에 주택을 구입하게 된다. 예전처럼 주택가격이 어느 정도 안정적이었던 시절에는 매달 주택구입적금을 들어 목돈이 모아지면 그때서야 주택을 구입하였지만, 이미 고가로 형성된 아파트 가격이 더욱 상승하는 현재에 이전 방식은 생각도 할 수 없게 되었다. 이제는 우리 일상의 삶이 너무나도 금융 부채에 매이게 된 것이다. 그런데 아파트 가격이 하락하는 시기에는 상황이 달라진다. 실거주 목적의 아파트 구입 희망자는 아파트 가격이 더 떨어져서 저점에 이를 때까지 기다리기로 선택한다. 그 동안 심적 부담감이 큰 월세보다는 이미 확보된 목돈을 활용하여 전세주택에 거주하고자 한다. 따라서 아파트로 갈아타려는 이들에게 전세주택은 피할 수 없는 과도기적인 거주공간인 것이다. 물론 전체 전세수요에는 처음부터 다세대 주택 등 전세비용이 비교적 저렴한 주택에 장기간 거주하려는 저소득층 전세수요도 일정 정도 차지하고 있다.

결국 오늘날의 아파트 전세시장은 '부동산 투기 파생시장'으로 볼 수 있다. 아파트 전세수요가 있었기 때문에 아파트 전세공급이 형성된 것이 아니라, 아파트를 투기적으로 구입하면서 일시적으로 그 주택을 전세용

www.kci.go.kr

으로 공급했기 때문에 아파트 전세수요가 따라온 성격이 강하다. 이런 점에서 아파트 전세시장은 '임대자 우위 시장(Lessor's Market)'에 해당한다. 이러한 특성은 지금 전세시장에서 전세수요가 급증한다고 해서 이에 맞추어 민간 전세공급이 늘어나지 않는다는 사실을 통해 알 수 있다. 결국 오늘날 전세공급을 결정하는 핵심 변수는 전세수요가 아니라 아파트 투기와 밀접한 관련이 있는 '아파트 가격의 지속적 상승'이라고 볼 수 있다.

(2) 전세대란 발생 원인의 구조적 분석

이처럼 아파트 전세시장은 투기적 성향의 주택 매매시장의 요동에 민감하게 반응하기 때문에 시장의 독립성이 부족하다. 이제 전세대란이 구조적으로 어떻게 발생했는지를 주택수요 및 주택공급 구조식을 통해 살펴보자.

주택수요 = 매입수요 + 임차수요
= (실거주 수요 + 투기적 가수요) + (월세수요 + 전세수요)

주택공급 = 매매주택 공급 + 공공임대주택 공급
= ('소유자 거주주택 + 민간 전세주택 + 민간 월세주택' 공급으로 전환) + 공공임대주택 공급

요인 1: 실거주 수요가 전세주택 수요로 전환

이번에 발생한 전세대란에 대한 일반 언론의 공통된 원인분석은 주택시장 침체로 집값은 떨어지고 내집마련 늦추기로 전세 수요가 늘면서 전세가가 올랐기 때문이며, 여기에 더해 가을 이사철과 전세계약 만료 시기가 겹치면서 더욱 가중되었다는 것이다. 이를 위의 주택수요 식으로 설명해보자. 주택수요와 월세수요가 단기간 일정하다는 가정 하에, '임

www.kci.go.kr

대자 우위 시장'인 전세시장에서 전세수요가 갑자기 늘어난 이유는 매입수요가 줄고 전세수요가 크게 늘어났기 때문이다. 즉 매입수요에서 전세수요로 '수요의 이동(shift of demand)'이 발생한 것이다. 그런데 이러한 수요의 이동은 크게 2단계를 거쳐 전세수요 급증효과를 가져온다. 이를 살펴보기 위해 위의 주택수요 식을 전세수요 변수를 중심으로 다시 정리해 보자.

전세수요 = 주택수요 − (실거주 수요 + 투기적 가수요) − 월세수요

위 식에서 주택수요와 월세수요가 단기간 동안 일정하다고 가정을 했기 때문에 전세수요는 결국 실거주 수요와 투기적 가수요에 영향을 받게 된다. 먼저 실거주 수요의 영향력을 살펴보자. 지금처럼 부동산가격 하락기에는 실거주 수요가 마이너스(−) 증가를 보이게 되어 수학적으로 전세수요는 그만큼 1차 증가를 보인다. 그런데 여기서 아파트 전세제도의 작동원리에 따라 실거주 수요가 감소한 만큼 이 수요가 주택구입을 대기하는 동안 전세수요로 전환되어 전세수요가 2차 증가를 보이게 된다.

요인 2: 투기적 가수요 감소로 인한 전세주택 공급 감소

요인 1에서 살펴본 대로, 언론에서는 수요가 이동했다는 데까지만 이야기한다. 그런데 각종 언론에서 놓쳤거나 아니면 의도적으로 강조하고 있지 않는 '내부적 원인'이 존재하고 있다. 바로 토지 불로소득 추구에 기초한 아파트 매매라는 원인이다. 다시금 위의 전세수요 식을 통해 전세수요에 영향을 미치는 또 다른 변수인 '투기적 가수요'의 영향력을 살펴보자. 실거주 수요와 마찬가지로 부동산가격 하락기에 투기적 가수요도 마이너스(−) 증가를 보이게 되어 수학적으로 전세수요는 그만큼 1차 증가를 보인다. 그런데 투기적 가수요의 감소는 동시에 주택공급 식의 '민간 전세주택' 공급 감소를 가져와 간접적이며 상대적으로 전세수요를

www.kci.go.kr

2차 증가시키는 결과를 가져온다.

불안정한 실거주 수요와 투기적 가수요가 1차, 2차의 전세수요 급증 효과가 있는 것과 동시에 아파트가 고가라는 특성으로 인해 이러한 효과가 더욱 강화된다. 실거주 수요자의 입장에서는 고가의 재산을 구입하는 것이기에 재산가치가 하락하는 시기에는 결코 구입하지 않으려 하고, 투기적 가수요자의 입장에서는 매매차익을 누릴 수 없는데 굳이 아파트를 구입하지 않으려 하기 때문이다. 전세주택이라는 대체재가 존재하고 있는 상황에서 주택가격 변동에 따라 매입수요가 사라지기란 너무나 쉬운 것이다. 결과적으로 주택시장에는 미분양 아파트와 전세수요만 급증하게 된다. 이러한 상황에서 기존 전세주택 공급자는 금융비용을 줄이기 위해 전세주택 수요-공급의 비대칭 상황을 이용하여 전세금을 올리기에 급급하다. 전세주택을 구해야 하는 서민들만 이중 삼중의 고통을 겪게 되는 것이다.

3) 정부의 인위조절 기능 실패와 전세대란 발생

(1) 보금자리 주택정책 실시로 인한 공공임대주택의 감소

이명박 정부는 주거복지 정책의 핵심을 기존의 공공임대주택 공급에서 '공공분양주택 공급 중심－공공임대주택 공급 병행'으로 전환하고, 기존의 국민임대주택 단지를 보금자리주택 단지로 전환하였다. 국토해양부가 발표한 <2008.9.19 국민 주거안정을 위한 도심공급 활성화 및 보금자리 주택 건설방안>에 따르면 향후 주택정책을 "안정적인 주택공급"과 "서민들을 위한 주거복지"에 두었다. 이를 위해 수요억제 및 공급규제를 개선하면서 시장을 통해 향후 10년간 연평균 50만 호의 주택을 공급해 나가고, 무주택 서민과 저소득층 주거문제 해결을 위해 '보금자리 주택'을 향후 10년간 150만 호 공급하기로 결정하였다. 이명박 정부가 새롭게 제시한 보금자리 주택은 분양주택과 임대주택을 모두 포괄하는 것으로, 자가보유를 늘리기 위해 소형 분양주택을 70만 호 공급하고, 분

www.kci.go.kr

양가를 기존보다 대폭 저렴하게 하면서 금융지원도 하기로 했다. 그런데 나머지 80만호 임대주택 중에서 20만 호는 10년간 임대 후 분양 전환하기 때문에 실질적인 장기 임대주택은 60만 호로 줄어든다.

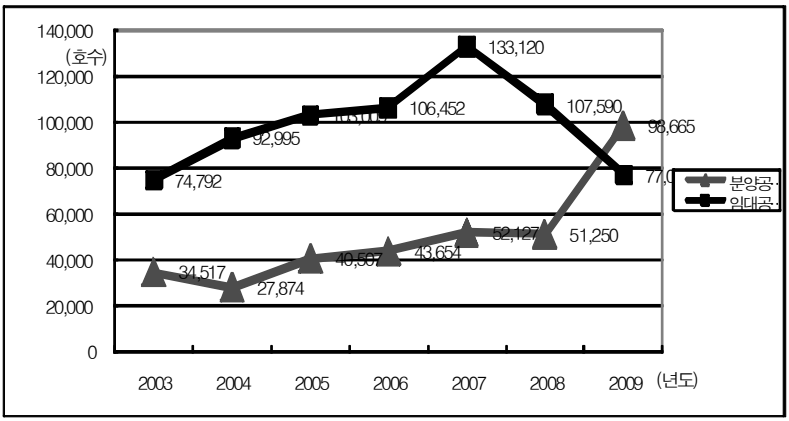
이명박 정부는 1년 후인 2009년 8월 27일에 다시금 <서민 주거안정을 위한 보금자리주택 공급확대 및 공급체계 개편방안>을 발표하고, 2018년까지 단계적으로 추진 중인 수도권 개발제한구역 개발일정을 앞당겨 현 정부 임기 내인 2012년까지 모두 개발하여 당초 총 12만 호로 계획된 공급량을 총 32만 호로 대폭 확대한다고 밝혔다. 새로운 방안을 발표한 배경은 당시 경기 침체의 영향으로 민간부문 공급이 감소하여 수급불균형이 심화될 '우려' 때문에 "집 없는 서민들의 주거안정 효과를 획기적으로 높이기" 위함이었다. 단순한 '우려' 때문에 매매용 주택공급을 앞당기려는 정부는 현재 전세대란의 한가운데에 있는 상황에서도 전세대란 대책에는 효과적인 대응책을 내놓고 있지 못하다.

이명박 정부의 공공임대주택 정책기조 변화가 공공임대주택 감소라는 구체적인 결과로 그러나고 있다. 최근 강기갑 의원의 국정감사 보도자료에 따르면 "현재 전세난은 이명박 정부가 임대주택은 줄이면서 분양 공급을 늘리고, 무리한 뉴타운 재개발 추진으로 멸실주택을 한꺼번에 늘린 것이 원인이다"라고 주장했다. 이 자료에서 전국 지자체와 LH의 연도별 공공분야 임대주택 공급 현황을 제시하고 있는데, 2003년부터 임대주택 공급이 증가하여 2007년에는 13만 3,120호를 공급하였으나, 2009년 7만 7,028호로, 2007년 대비 절반으로 급감하였고, 올해에는 9만 호를 목표로 하고 있으나 8월말 현재 2,491호에 그치고 있는 것으로 나타났다. 반면, 공공분야의 분양주택 공급은 2008년까지는 완만하게 증가하였으나, 2009년 9만 8,665호로 2007년 대비 2배 가까이 급격히 증가하였다(<그림 3> 참조).

www.kci.go.kr

<그림 3> 공공분양주택과 공공임대주택 공급량 추이(2003~2009년)

단위: 호



자료: 강기갑 의원 국정감사 보도자료, 2010.10.14. "MB정부 분양·뉴타운 위주 정책이 전세난민 만들어".

(2) 전세자금 지원 확대를 핵심으로 하는 정부의 전세 대책

이명박 정부는 1년이라는 짧은 시간을 두고 이미 두 번에 걸쳐 분양주택 공급 위주로 전환한 보금자리주택 공급확대 및 조기 공급대책을 수립 발표하였다. 이러한 상황에서 전세시장 안정을 겨냥한 대책을 두 번에 걸쳐 발표하였다. 하나는 <2009.8.23. 전세시장 안정 대책>이고, 나머지 하나는 최근 발표한 <2010.8.29 실수요 주택거래 정상화와 서민·중산층 주거안정 지원방안>이었다. <2009.8.23. 전세시장 안정 대책>을 살펴보면, 이미 보금자리주택 공급계획을 확정하여 추진하고 있는 상황에서 2009년 당시의 전월세값 인상은 전월세 가격의 '회복'으로 인식하였다. 그런 후에 수요측면에서 주택기금 전세자금 지원 및 민간 전세대출 보증 한도를 확대하고, 공급측면에서 도시형 생활주택 및 오피스텔 규제 완화를 추진한다고 밝혔다. <2010.8.29. 대책>에서는 전세자금 지원 확대에 초점을 맞추고, '주택기금 전세자금 대출한도 확대 및 상환부담 완화', '주택금융신용보증기금의 전세자금 및 전세금 반환자금 대출보증 지원

www.kci.go.kr

강화', '은행의 보증부 전세자금 대출금리 인하 유도'를 발표하였다. 두 발표 모두 전세자금의 지원 확대를 핵심 내용으로 한다. 전세수요를 흡수할 수 있는 공공임대주택 공급 확대보다는 손쉽게 전세자금 대출규모를 확대하려는 것이다. 임대보다는 소유를 추구하는 주택 오너십 소사이어티 전략에서는 당연한 대응책이다.

5. 전세대란은 '거품 의존형' 주택 오너십 소사이어티 전략의 필연적 결과

현 정부가 거품에 의존하여 공급확대-수요확대라는 악성 구조를 강화하려는 주택 오너십 소사이어티 전략이 주택가격 상승기에는 잘 들어맞는 것처럼 보인다. 거품을 진정한 부의 증가로 착각하게 되며, 심각한 전세문제는 발생하지 않는다. 그런데 주택가격 하락기에는 상황이 전혀 달라진다. 거품이 가라앉고 주택가격이 하락하면서 단기적으로 전세수요가 급증한 반면 민간 전세공급이 감소하였다. 이로 인해 시장의 수요공급 자동조절 기능이 실패하여 전세대란이 발생하였다. 여기에 정부가 실시한 보금자리주택 정책은 공공분양주택을 늘린 대신 전세수요를 흡수할 수 있는 공공임대주택 공급을 크게 감소시켰다. 이로 인해 정부의 수요공급 인위조절 기능이 실패하여 중장기적으로 전세대란이 상당기간 지속될 수밖에 없게 되었다. 이처럼 전세대란은 거품에 의존한 주택 오너십 소사이어티 전략의 필연적 결과인 것이다. 따라서 전세대란에 대한 올바른 처방은 이러한 견지에서 내려져야 한다. 한 가지 특기할 것은, 파생 금융상품이 최고로 발달해 있는 미국 주택시장에서는 동일한 전략으로 금융위기가 초래된 반면 전세제도가 발달한 한국 주택시장에서는 금융위기의 발생을 예방하는 대신 전세대란이 발생하였다는 점이다.

처방의 핵심 기조는 '거품 탈피형 주택소유 정책'과 공공임대주택 정책의 균형이다. 먼저 주택소유 정책이 거품에 의존하지 말아야 한다. 이

www.kci.go.kr

를 위해서는 현 정부가 폐기한 토지 불로소득 환수장치를 다시 복귀시키고, 주택담보대출을 잘 관리해야 한다. 진정한 해결책은 투기적 가수요뿐만 아니라 간접적으로 투기적 요소를 내포하고 있는 실거주 수요의 추구 대상인 불로소득, 즉 지대를 토지보유세로 환수하여 아파트 가격의 거품을 빼 시민들이 구입 가능한 가격수준이 되도록 유도하는 것이다. 이렇게 되면 실거주 수요자는 낮은 가격으로 주택을 구입하면 되고, 전세 수요자도 투기적 가수요에 따른 전세주택 공급에 의존하지 않아도 된다. 여기서 토지 불로소득(개발이익)이 건설업자와 주택투기자에게 돌아가지 않을 경우 민간 신규주택 공급이 멈출 것이라는 의견이 있을 수 있는데 이러한 주장은 지나치다. 다만 신규주택 공급 규모가 감소하게 될 것은 분명하다. 여기서 부족한 공급은 우선 제도변화로 인해 시장에 나오게 되는 기존 주택의 공급으로 충당할 수 있으며, 부족한 부분을 정부가 공공임대주택 공급을 통해 보충해야 한다. 즉, 무분별한 공공임대주택 확대 공급이 아니라, 주택 총량이 안정적인 수준을 유지하면서 민간분양주택 공급과 공공임대주택 공급이 새로운 균형을 이루도록 하는 것이다. 이렇게 하면 매매시장을 통해 해소되고 남은 전세수요는 공공임대주택과 민간 임대시장을 통해 해결할 수 있게 된다.

www.kci.go.kr

Abstract

Causal relationship between boom-depending Ownership Society Strategy and Chun-Sei crisis

Cho, Sung-Chan

In this study, I perceived that current Chun-Sei crisis has been rooted from the boom-depending Ownership Society Strategy. For the proof of this view point, at first I suggested a new theory, Liquidization of Capitalized Rent, which could explain the boom of housing price using by new concept of Non-Real Money. And then, I scrutinized the paradox of Bush administration's Ownership Society Strategy. After verifying that Lee administration's housing policy is also the boom-depending Ownership Society Strategy, I verified the causal relationship between this Strategy and Chun-Sei crisis.

Keywords: Chun-Sei Crisis, Ownership Society Strategy, Liquidization of Capitalized Rent, Bubble, Non-Real Money

www.kci.go.kr

참고문헌

김경환·서승환. 2002.『도시경제학』. 서울: 홍문사.
김윤상. 2002.『토지정책론』. 서울: 한국학술정보.
손낙구. 2010.『대한민국 정치사회 지도』. 서울: 후마니타스.
이정전·김윤상·이정우 외. 2009.『위기의 부동산』. 서울: 후마니타스.
이정전. 1999.『토지경제학』. 서울: 박영사.
전강수·한동근. 2000.『성경적 토지경제학』. 서울: CUP.

강기갑 의원 국정감사 보도자료. 2010.10.14. "MB정부 분양·뉴타운 위주 정책이 전세 난민 만들어".
한국은행 뉴욕사무소. 2005. *The Washington Briefs*, 4월호.
한국은행. 2004. ≪해외경제 포커스≫, 제2004-48호.

건설경제신문. 2010.8.29. "이명박 정부 주요 부동산 정책".
매일경제. 2010.10.22. "수도권 전세금 상승률 올 최고치".
서울경제. 2010.10.19. "전세 대출금 늘리고 금리 2%대로 낮추기로".
연합뉴스. 2010.10.08. "고흥길 '집시법 개정 이 달 중 처리'".

Arnott, R. J. & Stiglitz, J. E. 1979. "Aggregate Land Rents, Expenditure on Public Goods, and Optimal City Size." *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.XCIII, No.4(Nov.).
Dipasquale, Denise & Wheaton, William C. 1996. *Urban Economics and Real Estate Market*. New Jersey: Prentice-Hall.
Foldvary, Fred E. "Market-hampering Land Speculation: Fiscal and Monetary Origins and Remedies." *American Journal of Economics and Sociology*, Vol.57, No.4(Oct.).
Foldvary, Fred E. 1997. "The Business Cycle: A Georgist-Austrian Synthesis." *American Journal of Economics and Sociology*, Vol.56, No.4(Oct.).
Gaffney, Mason. 2008.10.25. "How to Thaw Credit, Now and Forever." Robert Schalkenbach Foundation. Available at http://www.schalkenbach.org/library/GaffneyThawCredit.htm.
George, Henry. 1990. *Progress and Poverty*. New York: The Robert Schalkenbach Foundation.
Song Hong Bin. 2008. *Currency Wars*. Seoul: Random House Korea.

龍胜平·方奕. 2006.『房地産金融与投資概論』. 北京: 高等教育出版社.
李木祥. 2007.『中國房地産泡沫研究』. 北京: 中國金融出版社.

www.kci.go.kr

趙誠贊. 2009.「地租資本化与貨幣流動性過剩的關系及影響研究」.≪經濟体制改革≫, 第一期. 21～26.
_____. 2010.「中國城市土地年租制及其對朝鮮經濟特區的适用模型研究」. 中國人民大學 박사학위논문.
黃澤民. 2001.「本金融制度論」. 上海: 華東師范大學出版社.

논문접수일: 2010. 10. 9
논문수정일: 2010. 11. 10
게재확정일: 2010. 11. 19

www.kci.go.kr