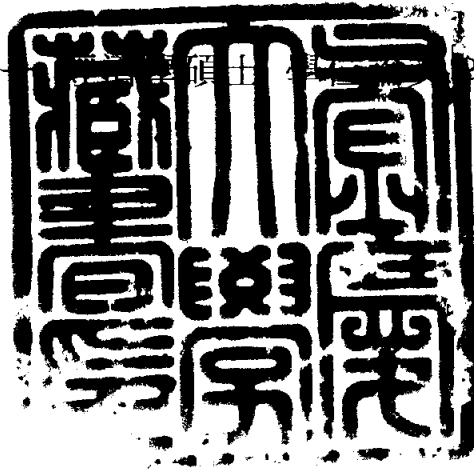


經濟學碩士 學位論文

地價變動과 經紀循環의 相關關係

指導教授 權 五 奕

이 論文은 經濟學碩士學位로 提出함



2004年 2月

釜慶大學校 經營大學院

經濟學科(經濟學 專攻)

李 哲

李哲의 經濟學碩士學位論文을 認准함

2003年 12月 13日

主 審 經濟學博士 李 鎭 雨



委 員 經濟學博士 朴 哲 亨



委 員 行政學博士 權 五 奕



<제 목 차 례>

제1장 서론	1
제1절 연구의 목적	1
제2절 연구방법	2
 제2장 지가변동과 경기순환과의 관계에 대한 선행연구의 고찰	3
제1절 경기순환의 일반적 모형	3
1. 경기순환의 의의	3
2. 경기순환의 이론적 유형 분석	4
제2절 지가변동에 관한 이론적 검토	9
1. 지가변동의 개념과 의의	9
2. 지가변동에 관한 주요이론	15
제3절 지가변동과 경기순환과의 관계에 대한 기존연구에 대한 검토	18
1. 변동주기	18
2. 변동진폭	19
3. 변동의 대칭성	20
 제3장 우리나라 지가변동과 경기순환과의 관계에 대한 분석	22
제1절 분석방법	22
제2절 국내지가 변동 추이	22
1. 1960년대 지가변동 분석	23

2. 1970년대 지가변동 분석	26
3. 1980년대 지가변동 분석	30
4. 1990년대 지가변동 분석	34
제3절 각종 경기지표와 지가의 시계열적 비교	39
1. 지가와 경제성장의 변동률	39
2. 지가와 총통화의 변동률	41
3. 지가와 물가의 변동률	43
4. 지가와 주가의 변동률	44
5. 지가와 명목GNP의 변동률	45
6. 지가와 건축허가 면적의 변동률	46
제4절 분석결과의 종합	47
제4장 요약 및 결 론	48
<참고문헌>	49

〈표차례〉

<표2-1> 경기국면별 경제활동의 특징	7
<표2-2> 부동산경기변동의 주기 : 기존연구	19
<표3-1> 60년대 도시화율	24
<표3-2> 60년대 산업구성비	25
<표3-3> 60년대 주요 경제지표	26
<표3-4> 주택형태별 비율변동추이	29
<표3-5> 70년대 주요 경제지표	30
<표3-6> 80년대 주요 경제지표	32
<표3-7> 토지공개념 도입 전후의 부동산 시장 동향	34
<표3-8> 지가와 각종 경기지표 변동률	38
<표3-9> 지가와 주요경제지표간의 상관관계	40

<그림차례>

<그림2-1> 경기순환 국면	5
<그림2-2> 12개 주요도시 지가상승률과 경상GNP성장률(64~89)	20
<그림3-1> 우리나라 지가변동을 추이	23
<그림3-2> 지가상승률과 경제성장률의 관계	39
<그림3-3> 지가상승률과 총통화 변동률의 관계	42
<그림3-4> 지가상승률과 물가변동률의 관계	44
<그림3-5> 지가상승률과 주가변동률의 관계	45
<그림3-6> 지가상승률과 명목GNP 변동률의 관계	46
<그림3-7> 지가상승률과 건축허가면적변동률의 관계	46

The Relationship between Changes in Land Prices and Business Cycles

Lee Chul

Graduate School of Business,
Pukyung National University

Abstract

Real estate is one of the most important parts, which consist of national economy, and it is intimately associated with economic activities. Particularly, because of the unique attachment to land, it has been recognized, in Korean terms, a goose that born golden eggs. Especially, the price of land least likely goes down, once it goes up, it stands in the spotlight by one of the ways of financial technology. But, land prices which has considerably risen up with the economic development, causes speculation nowadays, thus that's the actual state, and a social problem.

These kinds of state of affairs started in early 60th and probably have been circulated. Due to the governmental policies, it overheated when they relax restrictions and it declined when they do eradication policy of speculation. Radical economic development, huge investment in infrastructure, rapid increase of income in the past have interacted and caused increase of price remarkably.

The land prices fluctuation in Korea(Business cycle of Korean real estate) was generated every 10 years usually, and government put in operation not predicting the period of land prices' rise on sudden, thus it led to chaos. Thus, government should dispense various

policies after it understands change's forms of land prices' rise.

The objective of this thesis is that business cycles upon land prices changes. When we look up for existing studies, we see Juglar's waves every ten years, and the periodic time of land prices increasing rate also circulated every ten years with 6 months through 12 months time difference with business cycles. Nevertheless, they were not able to make a mention of land prices changes in 20th, and it hardly reflect the major turns in real estate market and economy in 90th. Thus, I researched this project based on the existing studies, putting time expansion. The synthesis of this study is below.

Like existing studies, I record data on the 10 year period(69, 78, 89). In the case of trough, we also can see 10 year period(64, 82, 93) but the appearance of trough after currency crisis reflects characteristics of IMF(currency crisis). We see land prices increasing rate in almost two digits, and after peak in 89, it records peak again in the portion of 13 years.

Amplitude of land prices changes in Korea is 3~4 times as large as amplitude of business conditions and intensity of land prices changes is higher than business conditions. But we also see amplitude of land prices changes from 80th's till now has been decreased considerably.

The land prices changes in Korea has a term of contraction that is twice as longer as expansion. Thus, in opposition to general economy, it shows asymmetry with rapid upturn, and dull a business slowdown. However, after 90th's rapid Land prices increasing has been decreased.

Real estate economy is backward before the 97th's currency crisis, and this shows liquidity upon economic growth moved to real estate market. After currency crisis (1997~2001), we see real estate economy going together with general economy. Regardless of business depression, land prices increasing has been lasting uninterruptedly until now(2001~2002), and shows real estate economy comes after

general economy like the past. We could also consider general economy has no concern with real estate economy in according to long period of low interest.

In a word of the relationship between, macro-variables and land prices increasing rate, GNP increasing rate showing the growth of economy, growth rate of GDP, total money supply increasing rate are closely connected with land prices. Economic growth that is accumulated for 10 years records the highest point of land prices of rising rate. By reason of economic growth, moneyiness has been increased, and this draft to real estate, the best investments in Korea. Prices and stock prices also have been reflected by economic fluctuation, and we could see it reflecting land prices with a time lag.

제1장 서론

제1절 연구의 목적

과거 우리나라는 세계적으로 급속한 경제성장을 이룩해왔다. 위기도 있었지만 60년과 비교해볼 때, 우린 괄목할만한 성장을 한 건 사실이다. 이러한 경제성장과 함께 부동산의 가격도 많은 상승이 있었다. 나중에 언급 되겠지만 90년 초 토지공개념 도입과 외환위기 때를 제외하곤 지가상승이 멈춘 적이 없었다.

지가란 토지의 가격을 말하는데, 토지란 부동산을 이루는 한 요소이다. 부동산은 국민경제를 구성하는 중요한 부분의 하나로 우리의 경제 생활과는 밀접한 관계를 가지며, 우리민족 특유의 토지에 대한 애착과 맞물리면서 부동산은 황금알을 낳는 거위로 인식되어 특히 가격이 한번 오르면 가격이 좀처럼 떨어지지 않는 하방경직성으로 인해 가장 유망한 재테크의 수단으로 각광 받아왔다. 그리고 경제발전과 더불어 크게 상승한 지가가 투기를 유발시키는 점은 사회현상이자 큰 문제이기도 하다.

이런 현상은 60년대부터 시작해서 지금까지도 어찌면 순환하듯이 일어나는 것 같다. 정부정책상 조금 규제가 완화되면 지가상승과 함께 투기가 과열되고, 투기근절 정책을 실시하면 조금 위축되었다. 과거 급격한 경제 개발, 교통기반시설에 대한 높은 투자 빠른 소득증대가 복합적으로 작용하여 엄청난 가격상승을 하였다.

지가폭등은 개인이나 기업에게 악영향을 미쳤다. 자원배분의 왜곡, 소득 분배의 불평등으로 국민총화의 위화감 등 국민경제에 상당한 부정적인 영향을 미쳤다고 볼 수 있다. 대체로 10년의 주기로 심한 지가양등이 발생하였고, 정부는 지가폭등의 시기를 예상 못하고 지가폭등 후 규제정책을 시행하였고, 이는 일면 단기적인 효과는 있을지 모르나 장기적으로는 경제전반에 혼란을 초래하기도 하였다. 따라서 지가상승의 변동 형태를 잘 파악하여 각종 정책을 시행함이 옳다하겠다.

본 연구의 목적은 부동산 지가변동에 대해서 우리경제의 변화 즉, 경기 순환과의 관계에 대해서 논의 하고자 한다. 기존의 연구들(석해호1990, 이

진순1990)을 보면 우리나라 경기순환주기가 약 10년의 주순환을 보이며, 지가변동률의 주기도 일반경기순환 주기와 6개월에서 1년 정도의 시차를 두고 약10년의 주순환을 보여준다. 하지만 시간적으로 90년대의 지가변동에 대해선 언급 못하였고, 90년대 부동산 시장과 일반 경제에도 큰 변화가 있음을 반영하지 못하는 한계가 있다. 그래서 기존 연구를 토대로 시간적 확장을 주어 연구를 하고자 한다.

제2절 연구방법

본 연구는 지가변동과 경기순환의 관계를 알아보려고 한다. 즉 지가변동과 우리나라의 일반경제의 변화가 어떠한 관계를 띄며 변화되고 있는지 1960년대부터 2000년대(2002까지)까지의 기간으로 연구하였다.

연구 방법으로 국내 각종 통계자료, 시계열 자료를 수집, 기존 선행연구들을 중심으로 비교·분석하였다. 참고 자료로는 국내 부동산관련 문헌들과 국내 논문, 학술지 등을 활용하였다. 우리나라의 경제성장에 따른 지가변동추이의 분석에 초점을 두어 분석하였고, 지가변동에 따른 경제적 변화와 사회적 현상이나 문제점, 정부의 정책 등도 간략히 소개하였다.

2장에서는 경기순환의 일반적인 모형과 지가변동에 관한 이론적 검토를 하고, 기존 지가변동에 관한 선행연구를 재검토하였다.

3장에서는 지난 우리나라의 지가변동과정을 분석하고 연도별로 상승률을 설명 하였고, 기존 연구에 의해 입증된 지가변동에 영향을 주는 요인들을 찾아서, 지가변동률을 종속변수로 두고 시계열적 분석을 통해 관계를 규명하고자 하였다.

4장은 결론부분으로 우리나라의 지가변동과 경기순환과의 관계를 요약하였다.

제2장 지가변동과 경기순환과의 관계에 대한 선행연구의 고찰

제1절 경기순환의 일반적 모형

1. 경기순환의 의의

1) 경기의 개념

우리는 일상생활에서 경기란 말을 자주하고, 경기의 변동에 큰 관심을 가진다. 이는 경기의 변동이 정부나 기업 그리고 국민들의 경제생활에 큰 영향을 미치기 때문이다. 그래서 각 경제주체들은 경기의 동향에 따른 적절한 행동을 한다. 정부는 국민경제의 성장, 안정을 위해 항상 각종 조사와 적절한 조정정책을 시행하며, 기업은 미래의 경기동향을 미리 예상하고 제품 트렌드라든지 공급량의 조절과 각종 투자를 감행한다. 국민들도 경기의 움직임을 자신에 맞게끔 적절히 분석해서 소비와 저축 등의 경제행위 등을 합리적으로 행동하게 된다.

그러면 경제적 의미의 경기(business conditions)는 어떤 의미를 내포하는가? 간단하게 말한다면 “국민경제의 총체적, 총괄적 활동수준”을 의미한다. 경제요소(생산, 소비, 투자, 물가, 이윤, 고용 등)들이 많은 분야에 걸쳐서 같은 방향으로 상승하거나 하강하는 현상을 경기라 하는 것이다.

경기라는 용어는 대체로 두 가지 뜻으로 사용된다. 첫째, 범세계적인 의미나 혹은 한 국민경제 전체로서의 의미로 사용되는 경우이다. 예를 들면 국민경제 전체의 생산이 증가하거나 고용이 증가하였을 때 경기가 좋아진다고 또는 경기가 좋다고 한다. 반면 생산이나 고용이 감소하는 경우에는 경기가 나쁘다고 말한다. 그렇기 때문에 경기를 국민경제 전체로서의 경제활동이 증가하느냐 또는 감소하느냐 하는 뜻에서 사용하는 것이다. 둘째, 한 산업부문이나 기업에 있어서 이익이 증가하느냐, 매출고가 증가하느냐 하는 뜻에서 경기가 좋다 나쁘다라고 사용하는 경우이다. 이러한 경우는 얼마나 버느냐 하는 뜻에서 경기라는 용어를 사용하고 있는 것이

다.¹⁾

2) 경기순환의 개념

경기는 장기적으로 경제의 성장추세를 중심으로 끊임없이 확장과 수축을 반복하며 변동한다. 이런 일련의 과정을 경기순환이라 한다. 경기순환을 정의할 때 가장 많이 인용되는 내용이 Burns와 Mitchell에 의한 정의가 가장 대표적이다.

“경기순환(business cycle)이란 주로 기업활동에 의하여 경제가 운용되고 있는 국가의 총체적 경제활동에서 나타나는 변동의 한 형태다. 하나의 순환은 수많은 경제활동들에서 거의 동시에 발생하는 팽창과 그 뒤를 이어 나타나는 일반적인 경기후퇴와 위축 그리고 다음 순환의 팽창국면으로 연결되어지는 회복으로 구성되어 있다. 이러한 연속적인 변동은 반복적이지만 주기적인 것은 아니다. 순환의 주기는 1년 이상의 것에서부터 10년 혹은 12년의 주기 등으로 다양하다. 이러한 순환들은 그 자체와 비슷한 진폭을 가지면서 동시에 유사한 특징을 나타내는 더 짧은 순환들로 나눌 수 없다.”²⁾

2. 경기순환의 이론적 유형 분석

1) 경기순환국면

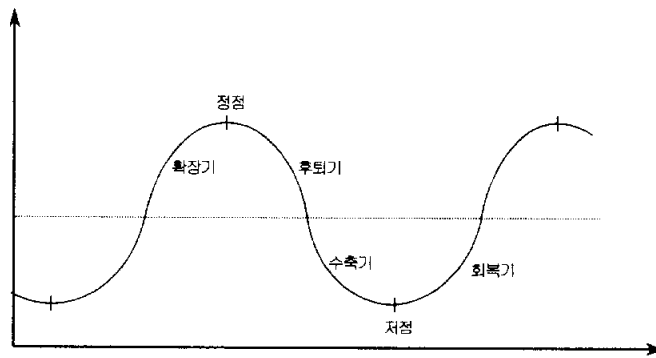
경제활동이 활발하여 경기가 상승하면 정점(peak)에 이르게 되고 이후 경제활동이 약화되어 경기가 하강하게 되면 저점(trough)까지 내려가다 다시 상승하며, 이를 반복하게 된다. 이때 경기의 저점에서 저점까지 혹은 정점에서 정점까지가 한 주기(cycle)이 되고, 저점과 정점간의 높이가 경기의 진폭(amplitude)이다. 이러한 경기의 정점과 저점이 발생하는 구체적인 시점을 기준순환일(reference date)라고 한다.

1) 김영국(1998), ‘경기순환론’, 법문사, p38.

2) Arthur F. Burns and Wesley C. Mitchell (1946. p. 3)

그리고 흔히 쓰이는 미첼의 2분법으로는 처음 저점에서 정점까지 경기가 상승하는 부분을 확장국면(expansion), 그리고 정점에서부터 다음 저점까지 경기가 하강하는 부분을 수축국면(contraction)이라 한다. 슈페터의 4분법을 적용하면 확장국면은 다시 추세선(평균)을 기준으로 저점에서부터 추세선까지의 확장국면을 회복기(recover), 추세선으로부터 정점으로 향해가는 확장기(expansion)로 구분할수 있다. 수축국면에서도 정점에서부터 추세선으로 하강하는 후퇴기(recession)와 추세선에서 저점을 향해가는 수축기(contraction)로 정의 할 수 있다. 여기선 슈페터의 4분법에 의한 회복기, 확장기, 후퇴기, 수축기의 4단계로 설명한다.

<그림2-1> 경기순환 국면



①회복기

경기의 저점에 가까운 수축기에는 경기가 많이 위축되어 경제는 심각한 불황(여기선 저점인 상태인 공황(crisis))에 빠지게 된다. 이 상태가 되면 기업은 생산이 줄고 실업자가 증가하며 경제적으로 사회적으로 큰 문제가 발생하게 된다. 그러면 정부는 적극적으로 시장에 개입하여 경기회복을 위한 정책을 시행하게 된다. 재정지출을 확대하고 기업의 투자를 활성화 하기 위해 금리를 인하한다. 이로 인해 경기는 회복기로 접어든다.

②확장기

재정지출의 확대와 금리인하등에 따른 생산활동이 활발해지면서 경기가

회복기로 접어들면서 고용이 호전되어 실업율이 감소한다. 이로 가계는 근로시간의 확대로 소득이 증가하고 소득의 증가는 소비지출로 이어져서 총수요가 크게 증가하게 된다. 기업의 공급은 총수요를 못 따라가서 초과수요가 발생하고, 기업은 새로운 설비등을 위한 장기 투자를 확대하게 되고 이런 과정들이 반복되면서 경기는 더욱 팽창되면서 확장기로 접어든다. 또 이 시기에는 소득의 증가가 총수요의 증가를 가져오게 되어 물가수준을 상승시키게 된다.

③후퇴기

확장기의 경기팽창과 물가수준의 상승이 계속 반복되면, 인플레이션율이 높아지고 예금금리도 올라가게 된다. 그리고 주요 원자재 등의 수입으로 무역적자가 발생하게 된다. 인플레이션율의 상승은 실물자산의 선호를 가져오게 되고 물가상승을 더욱 유발시키게 된다. 따라서 정부는 물가안정과 무역적자 등을 줄이기 위한 강력한 긴축재정을 하기 시작하며, 기업도 설비투자 등을 감소하기 시작한다. 이로 인해 경기는 정점을 기록한 후 하강하는 후퇴기로 접어든다.

④수축기

경기가 하강하기 시작하면서 가계는 소비지출이 줄고 기업은 생산수준을 낮춘다. 기업의 생산감축은 고용감축을 가져오고 이는 가계소득의 감소로 이어지고 소비지출이 급격히 감소하게 된다. 이 과정의 반복으로 경기는 완전 침체 상태가 되며 경기 저점에 가까워지는 수축기에 접어들게 된다.

<표2-1> 경기국면별 경제활동의 특징

	회복기	확장기	후퇴기	수축기
생산활동	전반적으로 활발	최고수준	전반적으로 부진	최저수준
가계소득	증가	최고	감소	최저
실업률	감소시작	최저	증가시작	최고
물가변동	전반적 상승	최고	전반적 하락	최저
금융(자금)	대부증가 시작	대부자금부족	지불불능	금융완만
주가변동	상승 (주식발행 증가)	최고 (주식발행완만)	하락 (주식발행감소)	폭락 (주식발행 정체)
부동산	가격상승 시작 거래증가 시작	가격폭등 거래활발	가격안정 거래감소	가격하락 거래중단

자료: 허재완(1992)

2)경기순환 종류

(1)주순환

평균적으로 6-12년의 주기를 갖는 주순환(major cycle)이 프랑스의 경제학자 C.Juglar에 의해 1860년에 발견되었으며 이에 따라 일명 주글라 파동이라고 불려지기도 한다. 주글라는 프랑스, 영국, 미국에서의 은행대출, 이자율, 물가등의 금융적 측면으로부터의 분석을 통해 이러한 순환을 발견하였다. 이러한 순환은 투자재(investment good)의 수명과 밀접한 관련 있는 것으로 주글라 순환(주순환)을 설비투자순환(equipment investment cycle)이라고도 부르며, 기업의 설비투자의 내용연수와 관련이 있어 10년 전후로 나타나는 특성이 있다. 요즘은 경제발전과 과학의 발전 등으로 설비투자의 주기가 주글라가 발견했을 때 보다 짧아진 것으로 알려져 있다.

(2)소순환

평균적으로 2-4년의 주기를 갖는 소순환(minor cycle)이 J. Kitchin 의 해 1926년에 발견되었으며 이에 따라 키친 파동이라고 불려지기도 한다.

키친은 1890-1922년의 영국과 미국의 도매물가, 이자율, 은행간 수표 교환액 등에 관한 통계자료의 분석을 통해 이러한 순환이 존재하는 것을 알았다. 키친순환(소순환)은 상품재고의 변동에 의해 유발되는 것으로 인식되었으며, 그 결과 재고투자의 기간인 평균 3년 정도의 주기로 나타나게 된다. 이러한 의미에서 소순환을 재고순환(inventory cycle)이라고도 부른다.

(3)쿠츠네츠 장기 순환

15-20년의 주기를 갖는 Kuznets장기순환이 Simon S. Kuznets에 의해 1952에 제시되었다. 쿠츠네츠는 1869-1948년의 미국의 경제성장률(실질 GNP성장률)을 분석한 결과 이러한 순환이 존재하는 것을 발견하게 되었는데, 이 순환은 인구의 변화, 이민, 건축경기 등에 의해 유발됨을 알 수 있었다. 특히 쿠츠네츠순환은 건축활동의 순환과 일치하는 모습을 보였으며, 건축활동이 활발했던 미국과 일본에서 특히 뚜렷하게 나타나고 있었다고 한다. 그래서 쿠츠네츠순환을 건축순환(building cycle)이라고도 한다.

(4)콘드라티에프 장기 순환

40-60년의 주기를 갖는 Kondratieff장기순환이 1925년에 영국, 미국, 프랑스, 독일 등의 선진국의 각종 시계열 통계자료를 분석한 결과 특히 철강소비의 분석에서 이러한 주기를 갖는 순환이 존재함을 발견했다. 이 순환은 기술혁신, 전쟁, 신자원의 개발 등에 의함을 알 수 있었다.

제2절 지가변동에 관한 이론적 검토

1. 지가변동의 개념과 의의

1) 지가의 개념

지가는 토지의 자본화한 가치(capitalized value of land) 혹은 자본가치라고 부르기도 하는데, 보통 토지가치라고 하면 이 자본가치를 의미한다. 일반적으로 쓰이는 지가는 거래·교환의 개념으로서 토지가격의 특성을 지니는 것이다. 지가는 모든 가격과 같이 시장의 수요와 공급에 의해 결정된다. 그러나 토지는 그 자체의 특수성으로 가격이 일정하지 않다. 즉, 토지의 위치의 고정성, 불변성, 부증성, 이질성 등의 자연적 특성에 연유하고 있다. 일반재화는 생산비를 투입하여야만 산출되는데 대해서 토지는 자연의 산물로서 생산비가 들지 않으며 공급이 한정되어 있어 다른 생산요소와는 달리 토지의 가격에 의해 결정되는 요소비용이다.

지가에 관한 이론을 전개함에 있어서 H. Hoyt는 지가(land value)는 토지와 건물의 결합에 의한 수익에서 경영비, 건축비, 이자, 부동산세금을 공제하고 남은 순이익을 자본화한 가격으로 정의하고 있다. 또한, Samauelson은 지가는 토지의 소유자가 매년 받을 수 있는 지대를 모두 합한 것으로 이해하고 있으며, Paul Wendt는 지가의 순이익의 요인들을 자본화율로 제한 모델식으로 풀이하고 있다. 그리고 Barlowe도 지가는 모든 순이익의 할인가이며 따라서 지대를 자본화한 값이라고 말한다. 즉 한 해 동안 토지가 산출하는 총수익에서 이러한 수익을 올리는 데 소요된 제비용을 공제한 부분을 그 해 할인율로 나눈 것이다. 한편, Hoover에 따르면 지가는 토지에 대한 가격상승에 따라 변화하는 것으로 지가의 자유경쟁원칙이 적용되어지고 있다고 말하였다. 이와 같이 토지는 그 교유의 특성으로 일반재화와는 다른 다음과 같은 특징을 가지고 있다.

첫째, 토지의 가격은 교환의 대가인 가격과 용익의 대가인 임료로 표시된다. 일반적으로 협의의 가격은 교환의 대가만을 의미한다.

둘째, 토지의 가격은 부동산에 관한 소유권 기타 권리, 이익의 가격이다.

셋째, 부동산에 속하는 지역은 고정적인 것이 아니고 물리적으로 변동하지만 특히 지역의 사회적 경제적 위치의 향상, 축소, 집중, 확산, 발전, 쇠퇴 등의 변화과정에 있는 것이다.

넷째, 부동산의 현실적 가격은 시장이 불완전하여 개별적인 동기와 특수한 사정에 재개하기가 쉽다.

이와 같이 토지의 고유한 특성으로 인하여 토지는 일반적으로 토지의 효용, 상대적 희소성, 그리고 유효수요의 상호결합에 의하여 생기는 그 토지의 경제적 교환가치를 화폐액으로 표시하게 되어 토지의 수요·공급도 위의 네가지에 영향을 받는다.

토지의 가격수준은 일반적 요인으로 사회적 요인, 경제적 요인, 행정적 요인의 상호작용에 의하여 변동하게 된다. 그러므로 지대는 일정기간 동안 특정토지에 대하여 제공되는 “서비스의 가격” 이라고 할 수 있다. 결국 토지의 효용가치를 현재의 자본가치로 환원한 것이 지가라고 보는 것은 일정한 토지로부터 얻어지리라고 예상되는 지대의 총액을 이자율로 할인한 것으로 볼 수 있다. 어떤 토지로부터 t 년도에 예상되는 지대를 R_t , 이자율을 i , 기준년도에서 그 토지의 가격을 P_0 라고 할 때, 지가는 다음과 같은 식으로 정의 된다. (이내영, 1994)

$$P_0 = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{R_t}{(1+i)^t}$$

2)지가변동의 개념과 의의

일정시점의 지가가 시간의 흐름에 따라 이에 영향을 미치는 요인에 의해 변화되고 움직이는 과정을 지가의 변동이라 말할 수 있다. 지가변동은 각종 경기흐름이나 시장의 변화에 따라 민감하게 반응하며 시장의 환경을 그대로 반영하기도 한다.

지가변동으로 인해 국민경제에 주는 영향은 다양하다 할 수 있다. 지가가 급격히 상승하면 기업과 정부의 투자를 위축시키며 근로의욕의 저하를 통하여 경제의 성장 잠재력을 잠식한다고 볼 수 있다. 지가가 급격히 하락하면 부동산담보 수출 비중을 높였던 금융기관이나 부동산투자를 확대한 기업이 적지 않은 영향을 받고, 금융기관의 부실화와 금융시장 혼란으로 인한 신용빚박·국민 총자산의 감소에 따른 역자산효과 등과 같은 영

향을 받기도 한다. 이렇듯 지가변동은 사회경제에 미치는 파급효과가 크며 문제의 심각성이 있다.

지가변동이 사회·경제에 미치는 영향을 정리하면 다음과 같다.(이내영, 1994)

(1) 자원분배의 문제

토지도 일반경제상의 재화와 같이 자원분배의 기능을 가지고 있는데, 토지의 자원분배의 기능은 토지가 갖는 특수성으로 인해 일반재화 및 서비스와는 다른 특징을 가진다. 특징들을 살펴보면, 첫째, 토지의 이용전환 코스트가 높아서 투자공급의 가격탄력성이 단기에는 높지 않다. 토지이용의 경우 그 위에 주택, 공장, 빌딩 등을 건축하는 경우 기존 건물의 내용연수가 아직도 많이 남아 있는 경우 지상물을 철거하는 것도 무리이고 비용도 많이 든다. 둘째, 토지의 보유의욕이 강하다. 토지는 재산보존상 가장 안정적인 재산이다. 경제의 안정기에도 지가의 상승률은 은행예금이나 주식에 비해 큰 편이며, 경제불황에도 지가의 폭락은 거의 없으며 인플레이션에 의한 가치평가가 비교적 합리성을 띄고 있어 토지공급의 한정성으로 지가의 상승요인이 되고 있다. 우리나라의 경우 토지의 가격상승이 물가상승을 앞질러 모든 사람들이 토지를 재산가치의 보존 및 이익수단으로 삼으려는 토지선호심리가 작용하여 가수요를 창출하게 되고, 투기성자금이 토지로 몰리어 거품(Bubble)의 토지가격을 형성하게 되었다. 셋째, 토지이용에는 외부성을 수반한다. 토지의 이용방법에 의해 인접한 토지 또는 주변의 토지에 영향을 미치는데 인근의 토지이용에 제한을 가한다든가 또는 가치를 변하게 하는 것이 종종 있다. 예를 들어 혐오시설(쓰레기 매립장)의 건축은 외부불경제를 가져오고, 편익시설(공원)의 건축은 인근 지역의 외부경제를 발생시키게 된다. 넷째, 토지의 개별성과 비대체성으로 토지의 프리미엄이 붙게 마련이고 토지시장의 규모를 불안정하게 만든다. 이런 토지의 성격으로 일종의 매점매석이 성립하고 높은 독점가격을 갖게 되며 시장이 불완전하므로 수요자에게는 정보가 어렵다.

(2) 소득분배의 문제

지가상승이 소득분배에 미치는 영향은 지가상승으로 인한 소득격차의 확대와 공공투자에 수반하는 외부경제의 토지소유자에게로의 귀속이다.

첫째, 지가상승은 토지를 소유한 자와 그렇지 못한 자간에 불평등을 확대시켜 나갈 뿐만 아니라 노동의 상대적 가치를 저하시키는 결과를 가져온다. 그래서 봉급생활자가 원하는 지역에 주택을 구입하기가 어렵고, 무주택자들도 그들의 소득증가가 집값, 땅값의 상승을 따라 잡지 못하기 때문에 내집마련이 어렵고 집세를 더 부담하여야 한다.

둘째, 철도, 도로, 상하수도의 부설, 학교나 지하철 등의 신설은 주변 지가의 상승을 가져오고 이의 이득은 주변의 토지소유자에게로 귀속된다. 그러나 이런 공공투자는 그 지방 주민의 납세자 전체의 부담으로 이루어지는 것으로, 결과적으로 납세자로부터의 공공투자가 행해져 토지소유자에게 소득이 전환되는 형태를 띠게 된다. 그래서 현재 토지를 소유하고 있지 않은 계층은 지가상승, 공공투자로 인한 지가상승으로 상대적 손해를 보게 되며 부익부 빈익빈의 겹을 초래한다. 지가상승으로 주거생활비에 필요한 택지, 생산활동에 필요한 공업입지의 구입을 원하지만 더 많은 비용이 필요하며, 무주택자나 비도시성주택의 거주자들이 도시지역으로 이주를 어렵게 하며, 내집마련을 어렵게 한다.

(3)지가변동과 물가상승

지가상승은 물가의 상승을 가속화하게 되며, 이의 경로는 다음과 같다.

첫째, 지가의 상승이 건물임대차를 상승시킴으로써 개인의 서비스 요금 등 임대료에 민감한 부분의 가격상승을 유도하거나 토지의 기회비용이 높아지는 공급측면의 경로를 들 수 있다. 생산기업의 경우 공장용지의 값이 올라가면 상승된 만큼 제품원가에 가산되어 원가상승요인이 되어 단위당 제품가격이 인상하게 된다. 음식점, 서비스의 경우도 지가상승으로 임대료의 인상을 초래하게 되어 서비스요금을 올리는 구실을 하게 된다. 토지는 노동, 자본과 함께 생산의 3대요소이기 때문에 지가상승은 임금인상이나 금리인상과 마찬가지로 원가상승요인이 되는 것이다. 지가상승과 임대료의 상승은 다른 생산요소 즉 자본과 노동에도 영향을 미친다. 근로자는 인상된 물가, 인상된 주거비를 보상받기 위하여 임금인상을 강력히 요구하게 된다.

둘째, 자산가치의 증가로 인한 소비증가효과로 인한 경기의 과열을 들 수 있다. 지가상승은 인플레이시즘리를 강하게 일으켜 물가상승을 초래하는 가능성을 가지고 있다. 인플레이 재산가치 보존수단으로서 모든 사람은

실물투자인 Hedge를 하려고 할 것이다. 이로 인하여 환물심리가 작용하여 부동산의 투기가 발생할 염려가 있다.

(4)지가변동과 금융

지가변동에 있어서 금융정책의 긴축 또는 긴축완화에 따라서 지가변동에 많은 영향을 미친다. 통화공급량이 많을 때 물가상승과 결부하여 지가상승요인이 된다. 지가상승은 토지로 인한 자본이득(Capital gain)을 획득하기 위해 토지의 담보가치를 상승시키며 이로 인하여 토지거래가 활발해질 때 토지의 담보대출액을 상승시키게 된다. 우리나라에는 기업의 비업무용토지 보유가 많고 이로 인하여 토지의 독점 및 과점가격을 형성하게 된다. 그 이유는 은행들이 담보시 부동산을 선호하므로 담보로 용자받은 자금을 부동산에 투자하면 인플레이로 인한 부동산 가격의 상승과 아울러 담보력의 가치도 증대하게 된다.

(5)지가변동과 노동·저축·국가경쟁력

지가의 상승은 토지의 고도이용을 촉진하지 않고 반대로 토지의 저도이용을 조장하는 결과가 된다. 우리나라 사람들은 부동산을 이용보다는 일정기간 보유와 양도차익을 노린 투자재(자산)로 여기는 경향이 강하다. 그래서 토지소유자는 현금수입의 필요성이 생길 때까지 토지를 매각하지 않으며 토지의 효율적 이용도 하지 않는다. 그래서 노동과 자본의 생산성을 저하시킨다. 지가상승이 희소자원의 고도이용을 가져오지 않고 그 반대의 효과를 가져와 유효수요의 감소를 가져온다.

지가상승은 제조업부분에서 노동수요를 감퇴하고 근로자들은 강도 높은 일자리를 피하게 되어 제조업고용의 비중은 작아지고, 불로소득자의 퇴폐, 향락 서비스를 충족시켜 줄 수 있는 3차산업의 고용비중은 가속적으로 증가한다. 이와 같이 지가로부터 자본이득이 생애노동소득을 초과하는 사회에서는 사람들의 노동의욕을 저하시키고 토지소유로 인한 한탕주의의 사회심리가 만연한다.

지가폭등은 국제가격 경쟁력이 약화되어 수출은 감퇴되고 소비재 수요는 증가하는 반면, 국제수지는 악화된다. 성장이 둔화되고 물가는 오르면, 자금의 흐름은 왜곡되어 생산부분으로 흐르지 않고 부동산투기에 집중된다. 자체 부동산을 갖지 못한 기업일수록 높아지는 임차료를 제품가격에

100% 전가할 만큼 시장지배력이 없어진다.

3) 지가변동의 특성

토지는 그 용도가 다양하고 영속성이나 부증성 등 타재화와 다른 특성으로 인해 인구의 증가와 산업의 발전에 따라 수요자들 간의 과당경쟁을 유발시켜 지가를 변동시키게 된다. 일반적으로 지가의 변동에 영향을 미치는 요인으로 경제적요인, 제도적 요인, 사회심리적 요인으로 구분할 수 있다.

경제적 요인으로는 경제성장, 통화량, 이자율, 물가, 경상수지 등이 포함되는데, 이들 요인들은 기업이나 가계의 자금의 흐름과 구매력에 영향을 미치거나 영향을 받음으로써 토지수요의 증감과 상관관계를 갖는 변수가 된다. 제도적 요인은 지가변동의 추세에 따라 지가의 안정을 도모하고자 하는 정부의 토지정책을 들 수 있다. 사회심리적 요인은 지가상승기대심리, 실물자산 선호심리, 투기심리 등이 포함된다. 이들은 기업이나 가계의 여유자금을 부동산시장으로 유입시켜 토지에 대한 가수요를 발생시키고 지가를 적정수준 이상으로 상승시키는 역할을 한다.(심경섭·한종수, 1996)

이러한 요인들과 함께 지가도 시간이 지남에 따라 상승과 하강을 반복하는데 타재화와는 다른 특성을 나타낸다.

첫째, 지가의 이중성이다. 지가도 다른 재화나 용역 또는 생산요소의 가격과 같이 수요와 공급에 의하여 결정되나, 지가는 다른 재화의 가격과는 다른 두 가지의 주요 특성이 있다. 첫째는 토지의 공급이 대체로 한정되어 있다는 점이며, 두 번째로 토지의 수요는 유발된 2차적인 수요라는 점이다. 따라서 토지에 대한 수요를 결정하는 원천적인 수요가 증가했다면 필연코 토지의 수요도 증가할 것이라고 보아야한다.

둘째, 특정지역에 지가변동이 일어나면 즉시 그 영향이 주변지역으로 파급되는데 이를 파급효과라 한다. 그 형태로는 도심의 중심지에서 한계지로의 파급과 상업지에서 주거지로의 파급 등이 있다. 즉 이미투자가 축적된 토지와 유사한 이용형태를 기대하는 현상이다. 토지이용전환이 용이하고 토지매매나 투자활동 등이 활발하면 파급효과는 커지게 된다.

셋째, 지가변동과 토지이용 사이에는 Feed-back현상이 나타나 지가가 상승하면 토지이용이 집약적으로 되고, 지가가 하락하면 토지이용이 조방화된다.

넷째, 지가변동은 일반적으로 시간이 지남에 따라 상승하게 된다. 경제 성장과 인구의 증가 등으로 수요의 증가는 일어나나 토지의 부증성으로 인해 공급을 늘릴 수 없어 지가는 상승하게 된다. 그 외 인플레이션 등도 토지의 상대적 가치를 상승시켜 지가상승을 유발한다. 지가상승의 양상을 보면, 특정지역의 복합적인 부동산 현상이 완만하게 변화하면 지가상승도 완만하게 시간적으로 연속성을 띄나, 특정지역에 대규모의 개발 등이 이루어지게 되면 지가상승은 불연속성을 띄게 된다.

2. 지가변동에 관한 주요이론

1)가속도 승수 이론

P. Samuelson과 J. Hicks에 의해 주장된 가속도-승수이론은 투자에 비하여 저축이 과다하고 소비재생산에 비하여 소비수요가 과소하기 때문에 경기변동이 발생한다고 보는 기존의 과소소비설과 이와는 달리 투자가 저축을 초과함으로써 경기변동이 야기된다고 보는 이른바 과잉투자이론을 종합하여 동태화한 경기순환이론이다.

부동산에 대한 소비수요가 늘면 이에 대응하여 공급을 늘고 이는 다시 투자수요의 증가를 초래한다. 이 때 투자재의 불가분성 때문에 유발투자의 증가율은 일반적으로 소비수요의 증가율보다 높게 나타나는데 이를 가속도원리(acceleration principle)라 한다.

이러한 가속도원리로 인해 유발투자가 확대되면 승수효과의 존재로 인해 유발투자의 증가분 보다 더 빠른 속도로 소득증가가 나타나게 되고 소득증가는 다시 소비수요를 더욱 확대시키는 연쇄적 효과를 나타낸다. 이처럼 가속도효과와 승수효과의 상호작용으로 부동산경기가 누적적으로 상승하거나 하락하게 된다고 설명하는 것이 가속도-승수 이론이다. 이 이론은 부동산 국면전환을 설명하는데는 다소 미흡하나 각국면의 누적성을 설명하는데는 유력한 이론이라 할 수 있다.

2) 화폐적 경기변동이론

M. Friedman과 R. Lucas 등에 의해 제시되었고, 앞서 말한 가속도 승수이론은 소비·투자·저축 등 실물적 요인이 경기변동을 일으킨다고 보는 실물적 경기변동이라고 한다면, 화폐적 경기변동이론은 화폐부문의 충격, 특히 통화공급과 은행신용의 변동에 의하여 경기변동이 일어난다고 보는 균형경기변동이론이다. 부동산경제는 지역적으로 분리된 다수의 시장으로 구성되어 있으며 따라서 지역시장간 가격정보의 전달이 즉각적으로 이루어지지 못하는데, 각 지역시장에서의 공급은 지역가격과 예상평균 물가수준과의 비율로 정의되는 예상상대가격에 따라 변화한다.

평균물가수준에 관한 기대는 합리적으로 형성되지만 경제주체들이 소유한 정보는 불완전하다. 이같은 상황에서 통화팽창등과 같은 예상치 못한 충격이 주어지게 되면 총수요가 증가하게 되고 따라서 각 시장에서의 지역가격도 상승하게 되며 평균물가 수준도 상승하게 된다. 그러나 불완전한 정보를 가진 경제주체들은 지역가격만을 관찰할 수 있는데, 지역가격의 상승을 상대가격의 상승으로 잘못 인식하게 된다. 이 같은 예상상대가격의 상승은 부동산의 공급을 확대시키게 되어 결과적으로 화폐적 충격이 부동산 경기를 상승시키게 된다.

3) 거품이론

거품이론은 경제의 객관적인 상태와는 전혀 관계없는 경제주체들의 주관적인 요소, 즉 시장심리에 의해서도 경기변동이 발생한다는 이론으로서 우리나라의 부동산투기현상과 관련하여 많이 인용된다.

현재와 미래의 의사결정은 상호 밀접한 관련을 가지면서 동시에 결정되는데 현재와 미래가 연결되므로 현재의 경제상태가 변하면 미래의 경제상태에 관한 현상이 바뀌고 반대로 미래의 경제상태에 대한 예상이 변하게 되면 현재의 경제상태도 달라지게 마련이다. 따라서 모든 경제주체들이 이유야 어떠하든 상관없이 미래의 경제가 자신들이 예상하는 대로 진행되어 갈 것이라고 확신을 하고 행동한다면 경제는 실제로 그렇게 되어 가는 것이다.

예를들어 부동산투자가들 모두가 향후 1년 후에 부동산가격이 100% 상승하리라고 예상하고 있다면 부동산에 대한 수요가 계속증가하여 1년뒤의 실제 부동산가격은 100% 상승하게 될 것이다. 즉, 부동산가격이 100% 상승할 수 있을 만큼 부동산에 대한 수요가 증가되는 것이다. 결과적으로 부동산투자가들은 자신의 예상을 스스로 실현 시키게 되는 것이다.

그런데 경제주체들의 미래에 대한 이러한 기대가 반드시 부동산가격에 영향을 주는 부동산의 내재적인 기본가치(fundamentals)에 의하여 형성된 것이라고 볼 수만은 없다. 따라서 부동산시장의 내재적인 기본가치(market fundamentals)와는 아무런 관련이 없는 충격(shocks)이 발생했을 때, 만일 경제주체들이 이러한 충격 때문에 향후 부동산경제활동이 바뀔 것으로 예상하고 이에 따라 행동한다면 그 기대가 결과적으로 실현되므로 단순한 충격들도 실질효과를 갖게되고 이로 인하여 경기변동이 발생할 수 있게 되는 것이다.

이처럼 경제주체들의 미래에 대한 기대(expectation)가 자기충족적인 예언(self-fulfilling prophecy)을 가능하게 하는 상황하에서는 부동산시장이 설혹 완전경쟁적이고 가격기구가 신축적으로 작용한다 하더라도 기대에 의하여 유발된 경기변동이 발생하게 된다. 이때의 경기변동이 경제의 내재적 가치와 관련없이 발생한다는 점에서 물거품(bubbles) 혹은 투기적 물거품(speculative bubbles)경기변동 이라고 한다.

4)정치적 경기변동이론

정치적 경기변동이론은 선거에서 당선이라는 목적을 갖고 있는 현 집권당의 정치적 선택으로 인해 경기변동이 발생할 수 있다는 것을 강조한다. 집권당의 유일한 목적은 선거에서의 승리이며, 선거가 임박하면 선거에서의 당선가능성을 극대화 시키기 위해 유권자들이 선호하는 경제상태 즉 저실업, 저물가수준을 유지할 수 있는 경제정책을 선택하고자 한다. 그러나 집권당이 이같은 결정을 하는데 있어 중요한 제약이 존재하게 되는데 그 것은 실업과 인플레이션간의 상충관계를 나타내는 필립스 곡선이다.

이에 따라 현집권당은 보다 더 정치적 효과가 높다고 판단되는 실업률을 주된 정책변수로 간주하여 선거전에는 경기부양정책을 실시하여 실업

률은 최대한 낮추고, 선거후에는 강력한 긴축정책을 실시하여 인플레이션율을 낮추고 반대로 실업률을 높여 놓아야만 차기시기가 다가왔을 때 이 실업률을 정책변수로 활용할 수 있기 때문이다.

정치적 경기변동이론은 선거 직후 부동산가격이 급등해온 우리나라의 경험과도 매우 부합되는 이론이라 할 수 있다.

제3절 지가변동과 경기순환과의 관계에 대한 기존연구에 대한 검토

1. 변동주기

우리나라의 부동산 경기변동은 몇 년을 주기로 반복되는지에 대한 기존 연구들의 결과, 이진순, 석해호 등은 연도별자료에 의해 우리나라의 지가 변동주기를 약10년으로 주장하고, 이만우 외 2인은 분기별 지가변동률에 의해 약5년으로, 김재영·안정화 등은 분기별 건축허가면적을 이용해 5년으로, 김재영은 분기별 주택허가면적을 이용해 4~7년으로 주장하고 있다.

허재완(1992)은 기존의 연구들을 종합하여 지가변동 주기에 대하여 다음과 같이 말한다.

첫째, 우리나라의 부동산 주기는 장기적으로 보면 약 10년의 주기를 가지는 쥘라파동을 따르고 있으며 단기적으로는 약 5년의 주기를 나타내고 있다.

둘째, 이같은 주기는 일반경기의 변동주기와 상당히 유사하며 다만 정점의 출현시점이 다소 상이하다.

셋째, 주택을 비롯한 건설부동산의 주기가 토지부동산의 주기보다 다소 짧게 나타난다.

넷째, 우리나라의 부동산주기가 약20년 주기의 쿠츠네츠 및 리글만 파동보다 훨씬 짧게 나타나고 또 기대와 달리 일반경기의 주기와 비슷해 우리나라의 부동산주기패턴이 선진국의 경우와는 상당히 다른 특성을 나타

내고 있음을 알 수 있다.

<표2-2> 부동산경기변동의 주기 : 기존연구

연구자	특정변수	자료유형	주기	비고
이진순 (1990)	지가변동률	연도별자료 (64~89)	7~10년	제1주기: 62~69 제2주기: 70~78 제3주기: 79~89
석해호 (1990)	지가변동률	연도별자료 (67~90)	9~11년	3회의 정점 (69, 78, 89)
이만우 외 2인 (1991)	지가변동률	분기별자료 (74~89)	5~6년	3회의 정점 (77.4/4, 83.1/4, 89.1/4)
김재영 안정화 (1990)	건축허가면적	연도별자료 (76~89)	5년	주거용 및 상업용: 단기3년, 장기7년 공업용: 3~5년 공공용: 5~7년
김재영 (1992)	주택건축 허가면적	분기별자료 (72~91)	4~7년	4회의 정점 (74.2/4, 78.4/4, 83.2/4, 90.1/4)

자료: 허재완(1992)

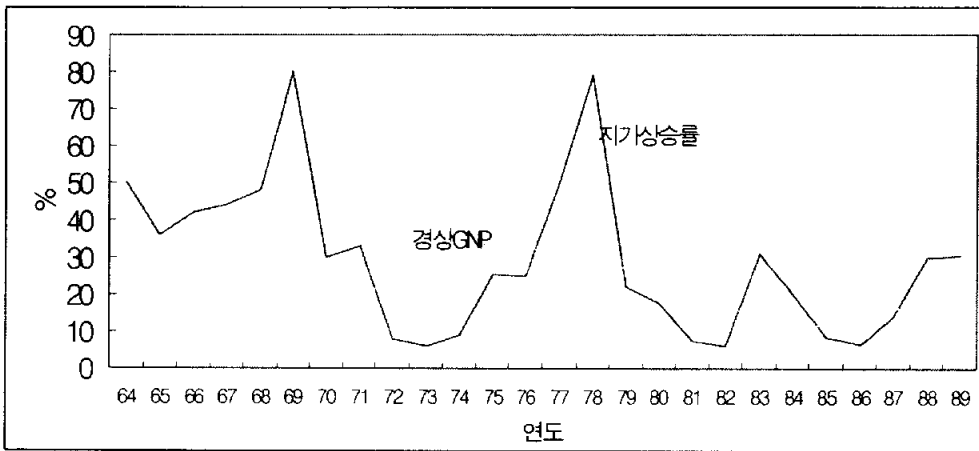
2. 변동진폭

그림에서 볼 수 있듯이 우리나라의 부동산경기의 진폭은 정점과 저점사이의 골이 아주 깊은 반면 일반경기(경상GNP성장률)의 경우 상대적으로 아주 얇다. 이 같은 진폭의 차이로 부동산경기가 늘 사회적 문제로 부각되고, 이 같은 진폭을 줄이기 위해 부동산경기 안정화 정책을 시행하는 것이다. 그리고 이같은 진폭의 크기는 80년대 이 후 줄어드는 추세이다.

김재영·안정화(1990)에 의하면 부동산 부문간에도 진폭의 크기가 상이한 것으로 나타나고 있다. 상업용부동산의 진폭이 상대적으로 높게 나타나는 반면 주거용부동산 및 공업용 부동산은 낮게 나타나고 있다. 특히 상업용부동산의 진폭은 공업용 부동산의 진폭의 2배 가까운 수준을 보이고 있다.

부동산 주기가 매우 짧고 그 진폭이 크다는 것은 부동산시장이 얼마나 불안정적이며, 동시에 부동산 경기가 부동산의 내재적 요인보다는 시장 외의 외부적인 충격에 의해 좌우되고 있는가를 여실히 보여준다.

<그림2-2> 12개 주요도시 지가상승률과 경상GNP성장률(64~89)



자료: 허재완(1992)

3. 변동의 대칭성

일반경기변동이 완만한 경기상승과 급속한 경기하강의 좌경사비대칭성을 보이고 있는데 반해³⁾, 부동산경기변동은 우경사비대칭성을 나타낸다. 우리나라의 기존의 연구에 따르더라도 그런 형태를 볼 수 있었다. 이만우 외 2인(1991)의 연구에 따르면 74년 이후 우리나라의 부동산경기순환은 3번의 순환이 있었는데, 매순환의 평균주기가 69개월이었고, 이중 팽창국면이 평균 24개월인데 비해 수축국면은 평균 45개월로 나타났다.

3) 경제기획원에서 발표하고 있는 경기변동의 추세에 따르면 1960년 이후 한국경제에는 5번의 순환이 있었으며 평균적으로 매순환은 58월 동안 지속되었으며, 경기팽창국면이 37개월, 경기수축국면이 21개월이었다.

4. 변동의 시차

우리나라의 경우 일반경기와 부동산 경기가 순응적인가 역행적인가는 부동산 부문별로는 다르게 나타났다. 석해호의 연구에 따르면, 지가변동의 경우 6개월~1년의 시차를 갖고 일반경기변동과 유사한 변동추이를 보이고 있다.

이는 국내경기(일반경기)가 활황세를 나타내면 기업의 시설투자가 활발해지고 가계소득의 증가로 인하여 주택에 대한 유효수요가 증가함으로써 시설투자용지 및 주택용지수요가 증가하고 통화팽창으로 유동성 과잉현상이 발생하면서 기업 및 가계에 축적된 여유자금의 투자차익을 노려 토지와 같은 부동산으로 흘러 들어가기 때문인 것으로 분석된다.

또한 경기호황국면 후반에는 경기가 과열되어 물가불안이 심화되고 부동산가격이 폭등함에 따라 정부에서는 강력한 부동산규제조치를 시행하여 안정시키고자 하였으며, 국내경기가 불황국면에 진입하게 되면 초기에는 통화 및 물가불안에 의한 환율심리의 작용으로 상승세가 당분간 지속되는 경우도 있으나 경기둔화에 따라 토지수요가 감소되고 기업 및 가계의 여유자금의 감소로 토지가수요가 줄어들면서 안정국면으로 전환된다.(석해호, 1990)

제3장 우리나라 지가변동과 경기순환과의 관계에 대한 분석

제1절 분석방법

지가변동과 경기순환과의 관계에 대한 분석을 위해 우선 자료로서 한국토지공사의 ‘지가변동률 통계’ 자료와 , 한국은행 ‘경제통계연보’, 통계청 ‘한국통계연감’, 건설교통부 ‘건설교통통계연보’ 등을 참고하였다. 자료들의 기간은 1961년에서 2002년으로 약40년의 기간으로 정하였다.

2절에서는 국내지가변동 추이와 과거 한국의 경제변동 상황을 상관시켜 분석하였다. 주요 경제현상이나 사건, 주요정책 등도 간략히 소개하였고, 이들이 지가변동에 미친 영향이라든지 반대로 지가변동으로 인한 이러한 현상의 발생 등에 대해 논의하였다.

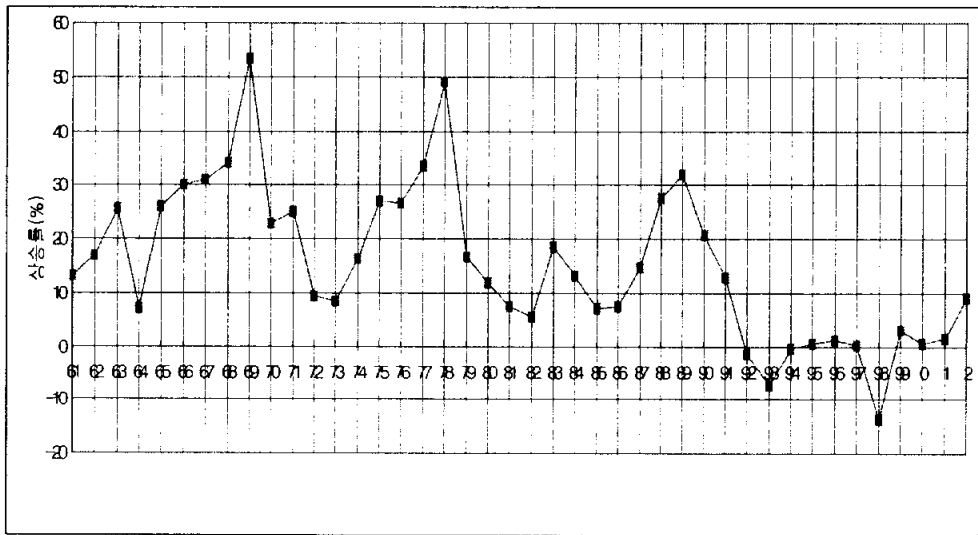
3절에서는 기존의 연구들을 통해 지가변동률과 상관관계가 있다고 검정된 거시경제주요 지표들을 시계열적 방법으로 분석하였다. 그리고 이들 경제지표들과 지가변동률을 통계적 방법으로 상관도를 구하였다. 변수로는 지가변동률과 경제성장률, 총통화변동률, 소비자물가변동률, 건축허가면적 변동률의 상관도를 구하였다.

제2절 국내지가 변동 추이

우리나라의 지가의 변동추이를 고찰해 보면(1961~2002), 60년 중반이후 빠른 속도로 계속 상승하는 모습을 보여왔다. 그러나 그 상승하는 모습에도 어느 정도 규칙성은 찾아 볼 수 있다. 대체로 몇 년간은 급상승하다가 상승폭이 둔화되고, 다시 상승하는 계단식의 상승 패턴을 보이고 있다. 상승 시기를 보면 1964-71년, 1975-80년, 1987-90년 의 3차례 꾸준히 상승하는 시기가 있었다. 이 사이 1977-78년, 1987-90년과 같은 여러 번의 폭등도 있었다.

60년대부터 2000년대 초까지 10년의 단위로 지가변동을 다음과 같이 분석하였다.

<그림3-1> 우리나라 지가변동 추이



자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계', 2003

1. 1960년대 지가변동 분석

60년대의 주요 경제현황을 살펴보면, 62년 정부주도의 성장모델의 설계도인 경제개발5개년계획의 출발이다. 61년 설치된 경제기획원이 계획 입안과 시행을 주도 하게 되는데, 시장경제가 미성숙했던 관계로 정부가 '게임의 룰'을 설정, 전략적 자원배분과 효과적인 성장이 경제운영의 최대 관심사였다. 경제개발5개년계획은 초기 시행착오를 거쳐 60년대 중반 수출 주도형 전략과 결합되면서 본 궤도에 진입하게 되는데, 원안은 연평균 성장률을 7.1%로 설정하는 등 다소 의욕이 과잉되었고 미국은 안정화를 고려하여 현실적 목표로 계획을 수정할 것을 요구했다. 이로 64년 원안을 수정했고 본격적인 수출주도형 전략으로 전환하였다. 내용을 보면, 성장률을 5%로 하향조정하고 투자비중과 외자도입을 축소, 단일변동환율제, 수

출인체제, 수출진흥확대회의 등 수출촉진책을 실시하는 것이다.(전영재, 1999)

이와 같은 경제개발계획의 추진으로 60년대 경제성장은 연평균 8.5%를 기록하게 된다. 이런 60년대의 고도성장에는 경제개발계획에 의해 공업화와 되고 이로 인해 도시의 집중적 발달을 야기 시키게 된다. 도시화에 따른 도시의 인구유입이나 도시지역들이 개발의 대상이 되어 토지의 초과 수요가 일어나게 되고 도시의 지가는 폭등하고 투기붐을 일으키게 한다. 예로 64-69년을 보면, 이 당시 경제성장률은 10%였고, 전국지가상승률은 30.3%, 주요도시지가상승률은 50%였다. 석해호(1990)의 연구에 따르면, 이 시기에 지가상승에 직접적인 영향을 미친 요인을 다음과 같이 분석하고 있다.

첫째, 급속한 도시화에 따른 주택부족현상의 심화라 할 수 있다. 노동집약형 사업의 투자가 도시지역을 중심으로 이뤄지고 도시인구의 급격한 증가(60년에서 70년 사이 10년동안 61%)로 도시지역의 주택부족현상을 심화시켜 그 동안의 주택건설·공급에도 불구하고 도시지역의 주택부족률은 심화되어 주택용지가격의 상승압력으로 작용하였다.

<표3-1> 60년대 도시화율

(단위: 10조원, %)

구분	1960	1970	비고 (증가율)
국토면적(km ²)	98,431	98,477	-
총인구(천명)	24,989	31,466	25.9
인구밀도(人/km ²)	254	320	-
도시인구(천명)	9,784	15,764	61.1
도시화율(%)	39.1	50.1	-
도시주택수(千戶)	825	1,398	69.5
(주택부족율)	(32.5)	(41.2)	

자료 : 석해호(1990)

둘째, 산업화에 따른 공장용지 수요증대를 말한다. 2차 경제개발계획기간동안에 공업화를 위해 사회간접투자부문, 수입대체자산 등 제조산업부문에 대한 집중적인 투자가 이루어지면서 우리나라의 경제구조도 1차산업의 비중이 낮아지고 광공업부문 등 2차산업과 사회간접투자부문 등 3차산업의 비중이 증대되었다.

<표3-2> 60년대 산업구성비

(단위: 10억원, %)

년도	국민총생산	농림수산업 (구성비)	광공업 (구성비)	사회간접투자 및 서비스 (구성비)	비고
1962	1220.98	492.17 (40.3)	161.69 (13.3)	567.12 (46.4)	*70년 불변가격 기준
1966	1719.18	667.91 (38.9)	276.62 (16.1)	776.65 (45.1)	
1970	2589.26	724.59 (20.8)	590.74 (22.8)	1273.93 (49.2)	

자료: 석해호(1990)

셋째, 각종개발사업의 시행이다. 급격히 증가하는 공업용지수요의 충족과 산업화에 필요한 기반시설의 보충을 위해 정부는 각종 대규모 개발사업을 시행하였다. 대표적인 개발사업으로는 서울지역의 강남개발 등 도시주변의 토지구획정리사업시행, 포항종합제철 건설 등 각종 공업단지 건설, 경부고속도로 등 각종 도로건설사업, 소양강다목적댐 건설과 부산·인천 등의 항만개발사업 등을 들 수 있다. 이와 같은 대규모 개발사업을 위해 막대한 양의 토지수요가 발생하게 되고 이는 지가상승 압력으로 작용하였고 개발사업지역주변을 중심으로 큰 개발수익이 발생하여 수익을 노린 토지투기가 만연하여 지가상승이 가속되었다. 개발지역주변에 대한 토지투기행위로 거대한 투기성 부동산금이 이 시기에 최초로 형성되었으며 우리 사회에서 만연된 부동산 투기심리도 이 시기부터 태동하기 시작한 것으로 추정된다.

넷째, 경기호황에 따른 여유자금의 형성을 말한다. 60년대 후반 들어 우리경제는 두자리수의 고속성장을 기록하고 상품수출이 40%이상의 신장세를 보이는 등 국내경기가 호황국면에 접어들었으며, 월남파병에 따라 UN군에 대한 군납증대 및 파월특수경기로 무역외수지의 흑자폭이 증대되고 장단기 외자도입 및 민간베이스의 상업차관 도입이 급증하면서 해외부문으로부터 통화가 팽창되어 시중에 대량의 여유자금이 형성되고 이들 자금이 부동산에 유입되었다.

<표3-3> 60년대 주요 경제지표

(단위:%, 천만\$)

년도	경제 성장률	수출 증가율	무역외 수지	통화 증가율	해외부문 통화공급
60	1.1	65.7	-	-	-
61	5.6	24.7	4.4	60.7	-
62	2.2	34.0	4.3	24.9	1.2
63	9.1	58.4	0.7	7.4	0.4
64	9.6	37.2	2.4	14.8	1.2
65	5.8	47.0	4.6	52.7	1.9
66	12.7	42.9	10.7	61.7	5.2
67	6.6	27.9	15.7	61.7	8.0
68	11.3	42.2	16.9	72.0	8.1
69	13.8	36.7	19.7	61.4	10.8
70	7.6	34.2	11.9	27.4	11.0

자료: 석해호(1990)

2. 1970년대 지가변동 분석

70년대의 주요 경제적 특징을 보면 도시화의 진전과 60년대의 경제개발 산업의 힘을 받아서 중화학공업, 석유화학, 조선 등 산업규모 면에서 호황을 이룬 때이다. 이런 과정에서 인구의 도시로의 유입, 지방공업단지의 조성, 고속도로의 건설 등 국내경기도 끊임없는 상승을 했다. 소득수준도 크게 증가하여 국민들의 소비성향도 상승되었다.

지속적인 경제성장과 통화증발, 통화유입, 경상수지 적자 축소 등은 유동성을 증가 시켜 지가상승의 요인 되면서 70년대도 끊임없는 지가상승을 한다. 이 당시 고율의 인플레이션을 동반하면서 토지가 유리한 자산증식 수단으로 인식되었다. 그리고 이 때에 사채 이자율이 상대적으로 하락한 것도 대체관계에 있는 지가에 상승을 부추긴 요인으로 작용한다.

69년 지가상승률이 정점을 찍고는 70년 상승률이 급격히 떨어지는 모습을 보인다. 70년 초반의 지가상승률 하락의 요인으로서는 일단 이 때의 경제성장률을 보면 69년 13.8%에서 70년 7.6%로 크게 둔화된 것을 볼 수 있다. 그리고 총통화 상승률도 61.7%에서 27.4%로 급격히 둔화 된 것을 볼 수 있다. 이에 대해 이진순(1990)은 69년 부동산 투기붐이 절정에 이르

자 경기후퇴를 초래한 것으로 설명한다. 그리고 70년 초반 지가상승률의 하락의 다른 요인으로 72년 이후 정부의 강력한 증권시장육성책으로 증권시장의 활황으로 인한 거품지가의 붕괴를 예로 든다.

74년 다시 지가상승률은 16.1%로 상승하는데 이의 원인으로 도시지역 아파트거래가 증가하면서 도시지가의 상승을 말할 수 있다. 이러한 현상은 경기부양을 위한 금리 인하조정이, 국민소득 및 통화량 증가로 늘어난 여유자금을 투자자금이 되지 못하고 기대자금으로 머물게 하여, 투기억제 조치를 완화하자 기대성 자금이 부동산 투기로 집중된 것에 기인한다.(한중수, 1996)

70년대 후반으로 계속지가는 급상승하고 78년(49%) 정점을 이루게 된다. 76년과 77년은 경제성장률 두 자리 숫자를 회복하며(76-11.2%, 77-10%) 지가는 급상승을 하게된다. 중화학공업과 수출산업의 호황과 1차 오일쇼크⁴⁾의 해결책으로 시행했던 중동건설붐으로 인해 통화팽창과

4) 70년대의 주요사건으로 1,2차 오일쇼크를 예로 들 수 있다. 1,2차 오일쇼크의 내용을 보면, 이는 아랍의 석유 무기화로 유가가 폭등하고 심각한 경제 침체를 겪은 것으로 요약된다. 73년 10월 제4차 중동전쟁의 발발로 1차 오일쇼크가 발생하게 되고 OPEC은 원유가 21.2% 인상과 매월 5%씩의 생산감축을 결의한다. 이로 유가가 73년 1월에 2.6(달러/배럴)에서 73년 10월 5.1로 73년 12월에는 11.7로 폭등을 하게 된다. 79년 7월 이란 혁명의 영향과 각국의 비축경쟁으로 2차 오일쇼크가 발생하게 된다. 이로 유가가 79년 4월에 14.6(달러/배럴)에서 12월 24.0으로 81년 12월에는 32.0을 기록하게 되며, 80년 9월에는 이란·이라크전의 영향으로 석유공급이 급감하게 된다.

오일 쇼크의 영향으로 한국경제는 수출 드라이브에 제동이 걸리고 심각한 침체를 경험하게 된다. 1차 오일쇼크시 수출부진 및 수입가격 상승에 따라 무역수지 적자가 확대되었고(74년 17억 달러), 극심한 외화 부족으로 74년 한때 국가부도 위기까지 갔으나 미국의 도움으로 극복했으며, 2차 오일쇼크 때에는 국내 정치불안 및 흉작이 겹치면서 경제개발 이후 처음으로 마이너스 성장을 기록·소비, 투자 등 내수가 큰 폭으로 감소했고 고실업(5.2%)이 사회문제화 되기도 했다.

오일쇼크의 해결책으로 중동건설에 도전하게 된다. 막대한 오일달러를 재원으로 사우디 등 중동 제국이 대규모 건설사업을 벌이자 한국건설업체들이 적극적으로 참여하여 그 결과 한국은 황금정기를 누리게 된다. 그러나 결과적으로 불 때 오일쇼크를 겪으면서 해외건설 수출의 획기적 증대, 에너지원의 다변화 등의 성과는 있었으나, 벌어들인 오일달러를 제대로 관리 못해 아파트 파동 등으로 부동산 값이 폭등 하였고, 이는 자원 배분의 왜곡뿐 아니라 투기풍조 조성 등 정치적·사회적 갈등 요인으로 작용하였다. (전영재, 1999)

해외부문으로부터의 통화유입으로 77년 총통화 증가율은 39.7%에 이르게 된다. 이 때에는 넘치는 유동성으로 인해 자금이 부동산쪽으로 흘러가서 부동산 시장은 투기붐이 일게 된다.

이진순(1990)의 연구에 따르면, 70년대 후반부터 중화학공업을 지원하기 위한 통화 팽창과 중동건설붐으로 인한 외환유입으로 인해 유동성이 팽창됨에 따라 부동산 투기가 재연되었다. 70년대 후반부터 물가상승률을 크게 상회하는 지가상승이 지속되어 주요도시 실질지가 상승률은 76년 9.6%, 77년 40% 그리고 78년에는 무려 64%를 기록하여 부동산투기붐은 절정에 이르렀다. 제1기 부동산투기붐이 주로 서울·부산 등 대도시에서 국한되었던데 비해 제2기에는 그것이 중화학공업지대로 새로 개발된 동남해안지역으로 까지 확산되었다. 그 결과 전국지가상승률도 77년 34%, 78년 50%에 이르게 되었다. 그리고 이 시기 서울지역의 아파트가 본격적인 투기대상으로 각광을 받게되어 부동산투기 참여자가 크게 확대되었다. 토지신화가 전국민들에게 확산되었다.

석해호(1990)의 연구에 따르면, 77-78년의 부동산투기 및 지가급등의 사회적·경제적 배경을 다음과 같이 설명한다.

첫째, 아파트 투기의 만연으로, 70년대 초부터 본격적으로 건설되기 시작한 아파트가 70년대 후반에 들어 서울 강남지역을 중심으로 부동산투기의 주요대상으로 등장하게 되었으며, 건설업체들은 아파트건설이 황금알을 낳는 거위로 인식되면서 아파트 건설에 경쟁적으로 참여하게 되었으며 아파트 건설(전체 주택건설 중 아파트가 차지하는 비중은 74년의 12.3%에서 80년에는 36.3%로 크게 증가하였다)을 위한 용지확보에 열중하게 되어 도시지역의 택지가격이 폭등하게 되었다.

둘째, 수출과 중동건설경기의 호황으로, 70년대 중반이후 우리경제는 연평균 10%이상의 고속성장을 계속하였고 수출이 급신장 하였을 뿐 아니라 중동건설붐에 의하여 오일달러가 유입되면서 77년에는 사상 처음으로 1,200만불의 경상수지 흑자를 기록하는 등 해외부문에서 통화가 급격히 팽창하였으며 기업 특히 건설업체들의 풍부한 여유자금이 아파트 건설용지나 공장건설용지등 부동산의 매입자금으로 대거 유입하게 되었다.

<표3-4> 주택형태별 비율변동추이

(단위: 호, %)

년도	계 (비율)	유 형		
		단독주택 (비율)	연립주택 (비율)	아파트 (비율)
1974	158110 (100)	128484 (81.3)	10187 (6.4)	19439 (12.3)
1975	179951 (100)	131850 (73.3)	10273 (5.7)	37828 (21.0)
1976	169970 (100)	118571 (69.8)	8591 (5.0)	42808 (25.2)
1977	203545 (100)	138360 (68.0)	11328 (5.5)	53857 (26.5)
1978	300107 (100)	172195 (57.4)	28185 (9.4)	99727 (33.2)
1979	251048 (100)	132354 (52.7)	30262 (12.1)	88432 (35.2)
1980	211537 (100)	122683 (58.0)	11965 (5.7)	76889 (36.3)

자료: 석해호(1990)

셋째, 인플레이션과 경직된 금리제도로, 71년부터 80년까지 은행대출금리는 연평균 17.6%이었으며 같은 기간동안 평균도매물가 상승률은 18.9%이고 평균지가상승률은 23.2%이며, 평균 기업이익율은 10.4%이다. 물가상승율을 밑도는 은행대출금리는 필연적으로 금융기관의 부실화와 특혜관행이 발생하였으며, 기업들은 가능한 한 많은 은행돈과 해외차관을 빌리려고 하였고, 이와 같은 대금의 상당부분을 부동산 매입에 사용하게 되었다. 지가상승률이 은행대출금리를 훨씬 상회하고 있을 뿐 아니라 개발지역 주변을 중심으로 투기적 토지거래가 성행하는 지역은 1년에 수배의 투자차익을 얻을 수 있어 부동산매입으로 생기는 이익이 정상적인 기업활동에서 발생하는 이익을 훨씬 상회함에 따라 기업이 생산활동 보다는 부동산매입에 더 열중하는 현상을 보이면서 기업의 부동산 제1주의는 이와 같은 제도적 배경으로 형성되었다.

77-78년의 지가폭등으로 정부는 78년 8월에 '8.8조치'라는 투기억제조치를 발표하였는데 양도소득세를 강화하고 부동산 등기제한 및 부동산 중개업 허가제 등을 주요 골자로 하고 있다. 78년의 8.8부동산 투기억제 조치와 함께 제2차 오일쇼크의 영향으로 지가상승률은 79년 큰 폭으로 하락하

게 된다.

<표3-5> 70년대 주요 경제지표

(단위:%, 억\$)

년도	경제 성장률	수출 증가율	경상 수지	통화 증가율	해외부문 통화공급	대출금 리	물가 상승률	지가 상승률	기업 이익률
1971	8.8	27.8	-8.5	20.8	3.8	22.0	8.6	28.0	8.4
1972	5.7	52.1	-3.7	33.8	10.3	15.5	14.0	6.0	10.6
1973	14.1	98.6	-3.1	36.4	30.0	15.5	6.9	2.0	12.8
1974	7.7	38.3	-20.2	24.0	-11.6	15.5	42.1	31.0	10.9
1975	6.9	13.9	-18.9	28.2	-16.9	15.5	26.5	27.0	9.5
1976	14.1	51.8	-3.1	33.5	30.9	18.0	12.1	26.6	10.4
1977	12.7	30.2	0.1	39.7	97.6	16.0	9.0	33.6	10.8
1978	9.7	26.5	-10.9	35.0	72.5	19.0	11.7	49.0	11.0
1979	6.5	18.4	-14.5	24.6	23.6	19.0	18.8	16.6	10.7
1980	-5.2	16.3	-53.2	26.9	-58.2	20.0	38.9	11.7	19.7

자료: 석해호(1990)

3. 1980년대 지가변동 분석

80년대의 지가상승은 70년대와 비교하면 상승이 조금 둔화된 것처럼 보인다. 하지만 70년대의 큰 경제성장을 감안한다면 그 상승은 70년대의 상승보다 오히려 더 크다고 할 수 있다. 78의 '8.8부동산 투기 억제조치'와 제2차 오일쇼크의 영향으로 79년 침체기를 맞이하고 80년 초까지 소폭 하락세를 보인다. 그러나 82년 '5·18 양도소득세 인하', '6·28 금리인하, '7·3 금융실명제 발표' 등(경기활성화 조치)은 투기성 유동자금을 부동산 시장으로 오게 하여 투기를 과열시키며 지가를 상승시키기 시작한다. 그 후 80년 후반 3저현상으로 인한 수출증대와 엄청난 무역흑자로 우리나라는 부동산 뿐 아니라 전 경제에 걸쳐 최고 호황기를 맞이하게 된다. 이당시 경상수지흑자의 지속 및 통화량 팽창 및 각종 개발계획(86아시안게임, 88올림픽)등으로 지가는 폭등을 반복하게 된다.

79년부터 지가상승률은 침체기에 접어들기 시작하고 80년의 경우 경제성장률은 -2.1%로 처음으로 마이너스를 기록한다. 정부는 경기활성화 조치를 취하게 된다. 1.4주택경기활성화 대책, 5.18주택경기활성화조치, 6.28

경제활성화 조치등이 그 것이인데 이와 같은 경기활성화 조치들로 인해 투기성 자금을 부동산으로 유입시켜 82년 이후 투기를 과열시키고 지가를 상승시켰다.

이진순(1990)의 연구에 따르면, 78년 부동산 투기붐이 절정에 이르자 경기가 침체되기 시작하였다. 경제성장률은 78년 9%에서 79년 7.1%로 떨어졌으며 80년 -2.1%로 부의 성장을 경험하였다. 12개 주요도시 실질지가도 80년 11.7%, 81년 14.5% 그리고 82년에는 1.5% 각각 하락하였다. '거품'지가 붕괴될 두 번째 조짐을 보였다. 그러나 역시 정부 정책으로 구제되었다.

정부는 부동산 경기가 침체되자 또다시 80년 '9.16조치'에 의해 양도소득세 완화조치를 단행하였다. 세율을 전반적으로 대폭 인하하고 탄력세율제도를 채택하였으며 양도소득특별공제제도를 다시 부활시키고 비과세되는 자경농지와 1세대 1주택의 범위를 확대하였다. 81년 '1.4주택경기활성화대책'에 의해 주택건설용토지에 대하여는 양도소득세를 100%(아파트지구 외에는 50%)면제 하였다. 또한 양도 소득세의 탄력세율적용시한을 2차에 걸쳐 연장하고 양도소득공제액을 연간 90만원에서 150만원으로 인상하였으며 특정지역도 해제하였다. 이상과 같은 일련의 부동산경기활성화 대책, 금융실명화에 관한 입법 등의 여건하에 경기활성화를 위한 자금공급으로 팽창된 통화가 부동산시장으로 몰려들어 부동산투기가 82년말부터 재연되기 시작했다.

82년부터 증가하던 지가 상승률은 84년 들어 둔화 되면서 86년까지 안정세를 보인다. 87년 초 우리경제는 3저호황⁵⁾으로 경상수지흑자의 지속과

5) 85년 9월 G5 정상회담(플라자합의)에서 엔화 절상을 합의한 이후 환율(달러가), 금리, 유가가 모두 낮은 3저시대가 개막된다. 3저현상은 달러화 약세에 의한 일본 엔화의 강세, 석유공급의 증가, 선진국 경기의 침체 등 복합적인 요인에 의해 발생되었다. 유가(달러/배럴)가 85년 27.7에서 86년 15.1로, 달러가치(엔/달러)가 238.5에서 168.5로, 국제금리(% , 미 프라임레이트)가 9.5에서 7.5로 낮추어졌다. 80년대 초 경제안정화 시책, 기업의 체질강화 노력 등이 있었기 때문에 3저상황이 전개된 86년 이후 역사 이래 최대 호황을 누렸다. 국제수지 적자에서 흑자로, 부실중화학기업이 흑자기업으로 바뀌었고, 국내저축 급증에 힘입어 투자재원 부족도 해소되었다. 86-88년간 경상수지는 286억 달러 흑자를 냈으며, 3년 연속 12%대의 성장률을 기록하였다. 그러나 흑자관리의 실패로 경쟁력이 약화되고 구조적 불균형이 심화되었다. 3저의 호기를 단기에 활용하는데 그쳤고 미래대비 소홀했다는 평가를 받으며, 증시 및 부동산 경기의 과열, 올림픽 이후

각종개발계획의 발표로 단군 이래 최대의 호황을 누리게 된다.

87-89년도는 급등세는 3저호황과 함께 이로 인한 유동성 자금의 부동산에로의 유입으로 전국토가 투기장화 되면서 지가상승률의 급등세를 보인다. 석해호(1990)의 연구에 따르면, 87년부터 부동산경기도 상승세로 진입하여 88-89년 동안에는 투기적인 토지거래가 빈번히 발생하면서 지가가 급등세를 나타냈으며, 주요요인은 다음과 같다.

첫째, 경제활황에 따른 유동성 팽창이다. 86년부터 우리나라 경제는 유가하락, 달러화약세, 국제금리하락 등 3저현상이 발생하면서 대외경쟁력이 강화되어 수출이 급증하기 시작했다. 86년에 46억\$의 국제수지 흑자를 기록했고 87년에 99억\$, 88년 142억\$, 89년 51억\$ 등 계속적으로 국제수지 흑자가 누적됨에 따라 해외부문에서의 급격한 통화팽창요인이 발생했으며, 기업에서는 수출경기호황으로 대량의 여유자금이 누적되었으며 증시가 사상유례 없이 활황을 보이면서 형성된 거대한 여유자금이 개발지역 주변, 지방의 임야, 섬 등 투자수익이 크게 발생할 것으로 예상되는 지역을 중심으로 유입되었다.

<표3-6> 80년대 주요 경제지표

(단위:%, 억\$)

년도	경제성장률	수출증가율	경상수지	지가상승률
1981	5.9	21.4	-4.7	7.5
1982	7.2	2.8	-2.7	5.4
1983	12.6	11.9	-1.6	18.5
1984	9.3	19.6	-1.4	13.2
1985	7.0	3.6	-0.9	7.0
1986	12.9	14.6	4.6	7.3
1987	12.8	36.2	9.9	14.7
1988	12.4	28.4	14.2	27.5
1989	6.7	-5.2	5.1	32.0

자료: 석해호(1990)

의 레저산업 신장 등 성장 잠재력과 관련없는 부문이 크게 증가하기도 했다. (전영재, 1999)

둘째, 다양한 개발사업 추진에 의한 지역개발사업의 활성화이다. 88년에 들어 서해안개발사업, 200만호 주택건설, 고속도로건설 등 대규모 개발사업이 본격적으로 추진되었다. 서해안개발사업은 시화지구 개발, 아산만 개발, 군장 산업기지 개발, 광양권 개발사업, 대규모 개발사업을 각종 중소규모 공단조성 등으로 추진되고 있으며(1990년 기준), 200만호 주택건설계획은 분당, 일산, 평촌 등 신도시 건설사업을 비롯한 도시외곽이나 주변의 택지조성사업을 집중적으로 추진하면서 이루어지고 있다(1990년 기준). 고속도로 건설은 서해안 고속도로, 중앙고속도로, 대전-진주간 고속도로건설 등이 추진중이다(1990년도 기준). 이와 같은 대규모 개발사업의 추진에 따라 개발사업지구 주변지역은 개발이익이 발생하게 되고, 개발이익을 노린 투기성 자금이 이들 지역을 중심으로 유입되면서 지가가 급격히 상승하게 되었다.

셋째, 국민소득의 증가와 교통여건의 개선에 따른 관광레저산업의 발전이다. 경제성장에 따라 국민소득이 증가하고 자동차의 보급 증가, 고속도로 등 전국적인 교통망 개선 등으로 관광레저 수요가 급속히 증가함에 따라 이와 관련된 산업이 발전하게 되었고 기업은 경쟁적으로 레저산업에 진출하면서 콘도나 호텔, 골프장 등 관광·휴양시설의 건설용지 확보에 열중하게 되면서 속초, 양양, 고성 등 동해북부지역과 제주도 등을 비롯한 관광·휴양지역으로 각광을 받고 있는 지역의 지가가 급등세를 보였다.

88-89년의 지가상승률과 부동산 투기는 한편으로 우리나라에서 토지의 투자가치를 보여주는 사례라 할 수 있다. 87-88년의 지가상승률은 주가상승률보다 낮은 수준이었으나 89-91년의 지가상승률은 주가상승률보다 훨씬 높은 수준이다. 87-88년의 주식시장 활황으로 시장에 몰렸던 여유자금이 89년 이후에 부동산 시장으로 이동한 것이 지가상승요인이 되며, 이러한 자금이동에 투기적 동기가 상당히 큰 몫을 차지하였음은 물론이다. 90년까지의 지가상승률은 일반적으로 시장금리의 대리변수로 사용되는 3년 만기 회사채수익률보다 월등히 높은 수준일 뿐만 아니라 88-90년의 지가상승률은 사채이자율보다도 높은 수준이었다. 이는 당시의 토지가 어떠한 금융자산보다도 높은 수익을 가져다주는 자산이었음을 나타낸다. 수익률이 높은 자산에 대한 수요의 증가는 당연한 일이며, 따라서 지가상승은 더욱 가속화 될 수 있었다.

4. 1990년대 지가변동 분석

90년대 전반 오르기만 하던 지가는 잠시 주춤하며 사상 처음으로 하락하는 현상이 나타난다. 1993년 -7.4%를 기록하게 된다. 여기엔 정부의 토지정책이 기여한바가 크다 할 수 있다. 정부는 부동산 투기로 인한 양도차익을 없애기 위해 토지세제를 보다 효율적으로 활용하는데 종합토지세를 도입하였으며, 토지공개념의 실행을 위해 개발부담금과 토지초과이득세 등을 도입 이를 통한 개발이익의 환수, 부동산 등기의 의무화 등 적극적인 토지투기억제정책을 시행하였다. 그러나 정부의 정책 외에도 이 시기에는 성장할 대로 성장한 우리경제가 잠시 멈춘 상태이기도 했다. 이 시기에는 통화증가율과 경제성장률도 어느 시기보다 낮았고, 과거 경제의 성장과 함께 폭등하고 상승만 해온 우리 부동산의 거품이 빠진 시기이기도 했다.

90년 중반 부터는 안정적이며 소폭 상승(96)을 하다가 '97년 IMF 외환위기'로 인해 지가는 크게 하락하게 된다. 그 후 지가는 오늘날까지 조금씩 상승하는 모습을 보인다.

92-93년의 지가상승률은 처음으로 마이너스를 기록하는데, 이는 물가수준의 하락과 경상수지 적자폭의 확대에 의한 경기침체와 지나치게 형성된 지가에 거품이 빠진 것으로 볼 수 있다. 그리고 토지공개념제도의 도입을 들 수 있다. 토지공개념의 도입 효과를 보면 지가와 주택가격상승률, 토지거래건수나 토지면적 모두 1991년을 기점으로 감소한다.(양호균, 1996)

<표3-7> 토지공개념 도입 전후의 부동산 시장 동향

(단위: %)

연도	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
지가 변동률	14.7	27.5	32.0	20.6	12.8	-1.3	-7.4
주택가격 상승률	7.2	13.1	14.6	21.0	-0.5	-5.0	-2.9
토지거래건수 (천건)	737 (120.9)	1260 (70.8)	862 (-31.5)	988 (14.6)	1088 (10.2)	892 (-18.1)	858 (-3.8)
토지거래면적 (백만㎡)	1674 (145.8)	4183 (149.8)	5827 (39.3)	2515 (-56.8)	1468 (-41.6)	1207 (-17.8)	905 (-25.0)

주: ()는 증감률을 나타냄.

자료: 양호균(1996)

김갑성·서승환(1999)의 연구에 따르면, 94년에 지가의 구조변화를 발견하게 되는데, 94년이 전환점이 된 원인으로 89년 이후의 주택 200만호 건설에 따른 신도시 입주완료가 부동산 시장에 시차를 두고 나타난 영향과 토지공개념 등과 같은 정책도입의 효과, 부동산 경기변동상의 하강국면의 일치 등에 의한 복합적 요인에 의한 것이라 한다.

98년에는 사상최대(-13.6%)로 지가상승률이 떨어지는데, IMF⁶⁾체제 이후 금융위기에 따른 신용경색과 금리상승으로 지속적으로 하락한다. 특히 기업 및 개인들의 부채상환에 따른 부동산매물증가로 큰 폭으로 하락하게 된다.

98년 지가의 하락의 원인으로 IMF 충격으로 인한 금융기관의 부실채권 증가와 금융기관과 기업의 구조조정을 들 수 있다. 신용경색으로 인한 금융위기 상황하에서 기업의 부도가 급증하여 금융기관의 부실채권이 늘어났다. 금융기관들이 부실채권의 담보 부동산을 처분하여 부동산 매물이 급증하고, 경기침체와 유동성 압박으로 구조조정을 서두르는 기업들은 보유 부동산을 매각하여 매물이 급증하였다. 반면에, 기업의 이윤저하와 실업률의 상승, 실질소득의 감소로 기업과 가계의 부동산 수요는 오히려 감소하여, 부동산시장에는 공급증가와 수요감소 상황에서 부동산시장의 유동성 압박에 따라 부동산 가격의 하락현상이 발생하게 된 것이다. 부동산시장의 수급 불일치 문제와 함께 실물경기의 하락으로 인한 부동산의 내재가치의 하락(실물경기 하락으로 인한 지불능력의 저하와 금리상승으로 할인율이 상승함에 따라 부동산의 내재가치가 하락)도 가격하락의 주요요인이다.(김갑성·서승환, 1999)

IMF의 긴축통화정책으로, 총통화 공급을 예년의 15~20% 수준에서 8~10%로 긴축 운용하도록 하였다. 이 조건은 고금리의 부작용을 완화하

6) IMF는 우리정부에게 재정긴축, 통화긴축, 금융·산업구조조정, 시장개방의 4가지를 요구했다. 정부측에서 보면, 예산감축, 조직개편, 인력축소, 규제완화, 민영화추진 등이고, 국민생활면에서는 실업증가, 물가불안, 소비위축, 세금증가, 부동산침체 등이다. 그리고 금융시장면에서는 M&A활발, 예금자혼란, 부도확대, 금리상승, 증시침체 등이고 실물경제 측면에서는 성장둔화, 투자위축, 자금난심화, 경쟁격화, 내수침체 등이 나타난다. 대외거래역시 불안해져서 이 네 가지 요구조건이 물고 올 궁극적 파장은 곧 경기위축과 복합불황으로 이어지게 된다. IMF는 바로 이러한 타율에 의한 강제적 복합불황이라는 데 있다.(김 원, 1998)

기 위해 14%내외로 완화되었다. 그럼에도 불구하고 IMF관리체제 초기의 긴축통화정책은 지가를 상당수준 하락시키는 영향을 주었다. 그러나 총통화량의 긴축보다 지가하락에 더 많은 영향을 준 것은 고금리였다. IMF 직후 이자율이 30%대로 폭등하였다. 이자율의 급등은 토지자산의 수익할인율을 상승시켜 결국 지가폭락의 주요요인으로 작용하였다. 이론적으로 지가는 지대수입을 적정한 할인율로 자본화한 값이기 때문이다. 여기에 소득이 감소하면서 지대수입도 줄어들어 지가는 더욱 떨어지게 되었다. (정희남, 1998) 그 외에도 지가하락 원인으로 실질소득 감소로 인해 부동산의 구매력 저하와 이로 인한 중산층의 붕괴, 불안한 시장상황으로 자금력을 가진 잠재 수요자들의 관망세, 부동산 소유자들이 취득 시 금융권 대출에 대한 고금리를 감당해 내지 못했던 것 등이 있다.

98년 지가급락과 함께 보유자산의 가치하락과 부동산 시장은 물론 증권, 금융권 등 사회전반에 걸쳐 복합불황의 경제상황이 발생하였다. 정부는 지가급락에서 파생되는 문제를 최소화하기 위해 외국인 토지매입자유화, 부동산 양도소득세의 경감 및 면제, 토지거래허가 및 신고제의 폐지, 개발부담금 부과 일시중지 등의 각종 부동산경기 활성화 대책을 강구하였다. (윤종섭, 1998) 이러한 정부의 각종 부동산경기활성화정책과 부동산 가격의 바닥세인식 및 정부(토지공사)의 적극적인 매입 노력으로 지가하락은 점차 둔화된다. (98년 1/4분기: -1.27%, 2/4분기: -9.49%, 3/4분기: -3.12%, 4/4분기: 0.20%, 년 13.6%)

99년은 구조조정의 원활한 진행, 환율안정, 금리의 지속적 인하, 정부의 경기진착책의 효과 발생 등으로 국제신인도가 올라가고, 경제가 전반적으로 상승세를 타며 회복되어 지가상승률도 안정적인 상승세를 나타냈다. 특히 내수경기 부양을 위해 통화공급을 지속적으로 늘린데다 외자유입 경상수지 흑자 등으로 시중 유동성이 증가한 것이 원인이다.

2000년대 들어서 지가상승률은 안정적으로 증가하고 있다. 실물경기의 하락에도 주로 주택시장을 중심으로 부동산 시장은 활기를 띄었고, 지가도 소폭으로 증가하고 있다.⁷⁾ 2000년대 초(1999년~2002년)의 지가상승의 원인으로는 저금리 현상에 따른 유동성 효과와 정부의 주택경기 활성화

7) 2000년대의 주택시장의 변화를 살펴보면, 가장 큰 특징으로 주택금융의 확대와 주택보급률의 확대 등으로 공급자 위주의 시장이 수요자 위주의 시장으로 재편되었다.

대책, 외환위기 이후 급감한 물량에 따른 수급불균형, 대규모 재건축 단지들의 사업추진 등을 예로 들 수 있다.

<표3-8> 지가와 각종 경기지표 변동률(단위:%)

연도	지 가	소비자물가	총 통 화	주 가	명목GNP	경제성장률	건축허가면적
1961년	13.1	8.2	60.7		20.1	5.6	
1962년	16.9	6.7	24.9		20.8	2.2	
1963년	25.7	19.7	7.4		41.5	9.1	
1964년	7	29.5	14.8		42.4	9.6	
1965년	26	13.6	52.7		12.5	5.8	
1966년	30	11.8	61.7		28.7	12.7	
1967년	31.1	10.6	61.7		23.5	6.6	
1968년	34.1	10.9	72		29.0	11.3	
1969년	53.4	12.5	61.4		30.4	13.8	
1970년	22.7	16.1	27.4		27.7	7.6	
1971년	25	13.4	20.8		23.1	8.6	
1972년	9.4	11.7	33.8		22.9	4.9	
1973년	8.4	3.2	36.4		28.6	12.3	
1974년	16.1	24.3	24		41.5	7.4	
1975년	27	25.2	28.2	30.2	33.4	6.5	9.1
1976년	26.6	15.3	33.5	22.7	37.2	11.2	-2.4
1977년	33.6	10.1	39.7	15.8	28.3	10	24.2
1978년	49	14.5	35	26.7	35.6	9	37.9
1979년	16.6	18.3	24.6	-16.1	27.6	7.1	-10.8
1980년	11.7	28.7	26.9	-9.7	20.4	-2.1	-6.5
1981년	7.5	21.4	25	16	24.6	6.5	-19
1982년	5.4	7.2	27	-3.4	15.1	7.2	42.9
1983년	18.5	3.4	15.2	4.7	17.8	10.7	33.2
1984년	13.2	2.3	7.7	3.3	14.0	8.2	-0.3
1985년	7	2.5	15.6	5.3	11.0	6.5	-3.4
1986년	7.3	2.8	18.4	64	17.0	11	13.9
1987년	14.7	3.1	19.1	83.3	18.3	11	10.2
1988년	27.5	7.1	21.5	66	19.6	10.5	24.6
1989년	32	5.7	19.8	32.5	12.7	6.1	48.3
1990년	20.6	8.6	17.2	-18.7	20.9	9	31.4
1991년	12.8	9.3		-12	21.1	9.2	-9.7
1992년	-1.3	6.2	21.5	-10.6	13.4	5.4	-10
1993년	-7.4	4.8	17.4	24	12.9	5.5	24.5
1994년	-0.6	6.3	21.1	32.6	16.5	8.3	-1.3
1995년	0.6	4.5	23.3	-3.2	16.6	8.9	1
1996년	1	4.9	16.7	-10.9	10.8	6.8	-3
1997년	0.3	4.4	19.7	-21.5	8.1	5	-0.4
1998년	-13.6	7.5	23.7	-38	-3.2	-6.7	-55
1999년	2.9	0.8	5.1	98.7	9.2	10.9	42.3
2000년	0.7	2.3	5.2	-9	8.9	9.3	-11.8
2001년	1.3	4.1	8.1	-22	5.9	3.1	20.6
2002년	9	2.7	14	32	8.5	6.3	42

주 : 1990~2002는 GNI 성장률임.

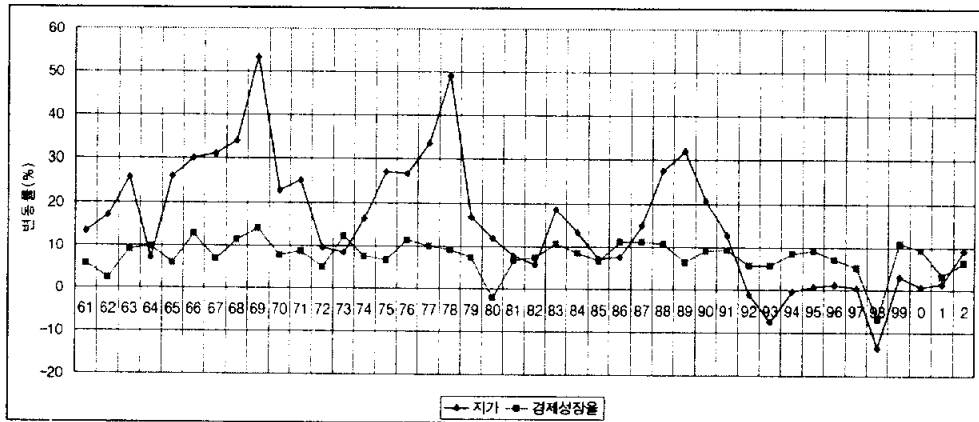
자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계, 2003', 한국은행 '경제통계연보, 2003',
통계청 '한국통계연감, 2002', 건설교통부 '건설교통통계연보, 2003'

제3절 각종 경기지표와 지가의 시계열적 비교

1. 지가와 경제성장의 변동률

지가와 경제성장률과의 관계는 90년 전까지는 경제성장률이 지가를 선행하는 규칙성을 보이고 있다. 91년 이후 토지공개념 도입과 주택의 대량 공급(주택200만호 건설계획, 신도시 개발 등)으로 지가는 경제성장에도 하락하는 모습을 보인다. 93년 정부의 정책과 주택공급의 노력의 결과⁸⁾, 토지에 거품이 빠지면서 지가상승률은 최저점을 기록한다. 그후 경제성장률과 지가는 동시순행하는 모습을 보인다. 97년 외환위기⁹⁾와 함께 경제성장률과 지가는 급격히 감소하다가 99년을 계기로 다시 성장하는 추세다.

<그림3-2> 지가상승률과 경제성장률의 관계



자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계, 2003', 한국은행 '경제통계연보, 2003'.

통계청 '한국통계연감, 2002', 건설교통부 '건설교통통계연보, 2003'

지가의 정점(peak)을 보면 69년, 79년, 89년에 나타나게 되는데, 경제성장이 누적된 결과로 보여진다. 10년의 경제성장 후 지가가 최고점을 이루는데 10년의 장기적인 규칙성이 보여진다. 71년의 사채파동과 80년의 경

8) 89년부터 시행한 주택200만호 건설 계획과 신도시 계획 등에 의한 건설이 완료되면서 입주시기가 된다.

9) 98년의 경제성장률은 내수위축과 수출부진 등으로 1953년 통계작성 이래 최저수준인 -6.7%를 기록하게 된다.

제위기, 92년 경제위기 전에 지가상승률은 최고점을 찍고, 상승률은 수직적으로 떨어지는 모습을 보인다.

정희남(1997)의 연구에 의하면 1974~1997년 동안 지가변동에 가장 영향을 많이 준 요소는 국민소득 즉, 경제성장률의 변화라고 하고 있다. 즉, 경기변동에 따라 지가변동이 발생한다는 의미이다.

지가와 경제성장률과의 상관도는 0.46으로 비교적 높게 나타났으며, 통계적으로도 유의한 결과로 나타났다.

<표3-9> 지가와 주요경제지표간의 상관관계

		경제성장률	총통화	소비자물가	주가	명목GNP	건축허가면적
상관계수	지가	*0.46	*0.56	0.32	0.28	*0.60	*0.47
유의수준	지가	*0.00198	*0.00014	0.03609	0.14055	*0.00002	*0.01103

표<3-8>을 보면 경제성장률을 비롯한 거시경제지표들과 지가의 상관관계¹⁰⁾ 구하였는데, 지가와 지표들 간의 상관관계는 모두 정(+)의 상관관계를 보였으며, 그 중에서 비교적 상관성이 높은 것으로는 표에 “*”로 표시된 경제성장률, 총통화, 명목GNP, 건축허가면적은 통계적으로도 유의한 결과를 보여주고 있다. 그러나 주가와 소비자물가는 약간의 상관성은 있지만 통계적으로 유의하지 않는 결과를 보여주고 있다.

10) 여기서 상관관계란 다음과 같이 설명될 수 있다. 사람의 신장과 체중을 조사해 보면 일반적으로 신장이 크면 체중도 무겁고 동시에 체중이 무거운 경우 신장도 크다는 것을 알 수 있다. 이와 같이 두 변수간에 상호의존관계가 있을 경우 두 변수간에는 상관관계가 있다고 하며 두 변수에 상관관계를 나타내는 척도를 상관계수(correlation coefficient)라고 한다. 이를 공식으로 나타내면 다음과 같다.

$$r = \frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sigma_x \sigma_y}$$

상관계수 r은 -1과 1사이의 값(-1≤r≤1)을 값을 취하는데 r>0일 경우 두 변수가 같은 방향으로 변화하는 것을 의미하며 이 때 두 변수간에는 정(+)의 상관관계가 있다고 말한다. 반대로 r<0일 경우 두 변수가 반대방향으로 변화함을 의미하며 이를 부(-)의 상관관계에 있다고 말한다. r=±1이면 완전상관, r=0를 무상관이라 한다. 일반적으로 r=±1에 근접할 때 두 변수간의 상관관계가 높다고 할 수 있다.

일반적으로 유의수준 t 값은 $t < 0.01$ 일때에 상관의 의미가 있는 것으로 추론된다. 지가에 대한 유의수준이 경제성장률이 0.19%, 총통화증가율이 0.01%, 명목GNP변동률이 0.00%, 건축허가면적 변동률이 1.1%로 나타났다.

이를 종합하면 지가와 상관성이 가장 높은 것으로 명목GNP이며, 총통화, 경제성장률, 건축허가면적 순으로 나타났다.

2. 지가와 총통화의 변동률

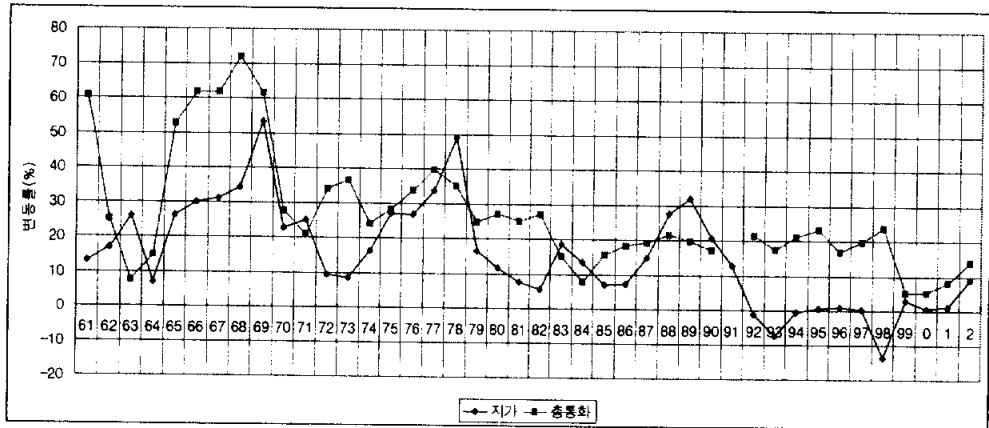
총통화량 상승률과 지가의 상승률의 관계를 보면 지가와 경제성장과의 관계와 비슷하게, 대체적으로 총통화가 지가를 선행하는 전순환적 모습을 보이다가 93년을 전후하여 규칙성이 깨지고 있다. 일반적으로 통화량의 상승이 물가를 상승시키고, 지가를 상승시키는 과정이 많이 보여졌다. 약 1년의 기간을 통화량이 선행하는 모습을 보이는데 60년대 처음으로 통화량 상승률의 최고점인 68년(72%)과 지가상승률이 최고점인 69년(53.4%)과 다음 통화량 상승률의 최고점인 77년(39.7%)과 지가상승률의 최고점인 78년(49%), 그 다음 통화량 상승률의 최고점 88년(21.5%)과 지가상승률 최고점인 89년(32%)를 비교해보면 약10년의 주기를 가지고 규칙성을 띄는 모습을 알 수 있다. 이는 경제성장과 통화량증가와 지가가 일련의 규칙성을 가지고 순환하는 모습을 알 수 있다.

손재영(1991)의 연구에서는 1990년까지 시계열분석자료를 토대로 총통화변동률의 상승은 6개월의 시차를 두고 지가상승을 가속화한 것으로 나타났다으며, 정희남·김창현(1997)의 연구에서는 1996년까지 시계열자료를 그려서 인과관계 검정을 통해 1980년대까지는 두 변수간의 밀접한 관계가 있는 것으로 나타났으나 이후에는 지가가 오히려 하락하는 등 안정세를 보이고 있음에도 불구하고 총통화는 꾸준히 증가하는 현상을 보이므로 총통화변동률이 지가변동의 원인이 되지 못하는 것으로 분석하였다.

시기별로 총통화증가량과 지가상승률의 관계를 보면, 64년에서 68년 사이는 지가와 총통화가 급상승하는 모습을 보이는데, 이는 경제개발 5개년 계획이 실시되고 이로인한 정부의 적극적인 투자활동과 대도시중심의 공업지 확장과 인구의 급증 등으로 인한 주택지 수요증가로 통화량과 지가

의 동향이 급상승하게 된다. 그리고 계속된 산업구조의 고도성장에 따른 경제적 호황과 수출 증대, 국민소득의 증대에 따라 통화량의 급속한 팽창을 야기한다.

<그림3-3> 지가상승률과 총통화 변동률의 관계



자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계, 2003', 한국은행 '경제통계연보, 2003', 통계청 '한국통계연감, 2002', 건설교통부 '건설교통통계연보, 2003'

69년에서 77년 사이를 관찰하면, 68년(72.0)을 정점으로 71년(20.8)까지 급하강한다. 지가상승률도 69년(53.4)를 정점으로 73년(8.4)로 하락한다. 이 시기는 전반적으로 경기침체 등으로 인한 총통화증가율의 하락과 더불어 정부의 지가고 양등에 대한 정부의 정책으로 부동산 경기는 비교적 안정기에 접어들었다. 74년까지는 비교적 높은 금리로 인해 통화량 증가율이 비교적 낮았으나, 그후 77년까지 계속 상승한다. 이는 73년 경기부양을 위한 금리인하의 조정이 국민소득과 통화량의 증가로 늘어났지만 여유자금이 투자자금이 되지 못하고 기대자금으로 머물게 된 것이 투기억제 조치의 완화로 부동산 투기에 집중되어 부동산경기도 호황기에 접어든다.

78년에서 89년 사이를 관찰하면, 79년의 금리상승(18%)과 79년 오일쇼크, 정치적 격변기 등으로 인한 국민소득증가율의 하락으로 통화량증가율 하락이 79년(24.6%)까지 되다가 그 후 82년까지 78년과 비슷한 증가율 추세를 보이고 있지만 같은 시기인 79년 이후부터 82년까지 지가상승률은 계속 하락하는 모습을 보인다. 이 시기에는 통화량이 아닌 다른 외적인

요인에 의하여 지가가 하락한다. 86년 이후 3저효과로 수출경기 호전, 86 아시안 경기, 87 대통령 선거, 주식의 호황 등으로 통화량증가와 유동성자금의 확대된다. 이는 부동산경기 호황으로 이어진다.

89년 이후 통화량의 증가율은 대개 14%~21%로 전후에서 매년 비슷한 증가추세를 보이고 있다, 그러나 지가상승률은 90년대 이후로 하락하다 93년 저점을 통과하여 94년에서 IMF이전까지 1%이하의 안정적인 변화를 보인다. 98년에는 대통령 선거의 영향과 IMF에 대한 경기부양책으로 총 통화증가율은 25.3%이지만, 경기침체, 실질소득 감소, 자금경색, 금리상승으로 할인률이 상승함에 따라 부동산의 내재가치가 하락하여 지가는 오히려 크게 감소했다.

3. 지가와 물가의 변동률

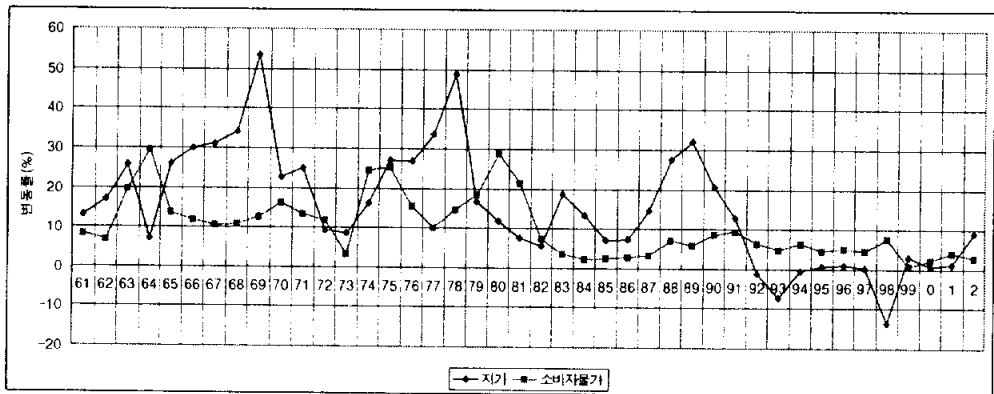
지가상승률과 소비자물가변동률의 관계를 보면, 60년초에는 지가가 상승한 후 물가가 따라가는 형태를 보인다. 60년 중반에서 후반까지는 물가는 안정적인데 반해, 지가는 폭등하게 된다. 그후 73년부터는 물가가 상승한 후 지가가 상승하는 모습을 보인다.

물가는 인플레이션측정의 척도로서, 물가의 급격한 상승은 환물심리를 유발시켜 부동산에 대한 수요량이 증가하게 된다. 또한 수요량의 증가는 부동산 가격의 상승을 동반하는 것으로 부동산의 경기와 상당히 밀접한 관계에 있다. 이론상, 물가수준이 높아지면 토지의 한계생산가치가 커지기 때문에 지가도 상승할 수밖에 없다. 이러한 물가상승과 지가상승의 원인으로 고도성장에 따른 개발촉진 및 소득증대, 통화량의 지나친 팽창, 중동 건설경기로 인한 외화의 유입을 꼽는다.

61년에서 64년 사이는 지가상승률이 물가상승률을 1년 정도 전순환 하고 있다. 65년에서 69년 사이는 지가의 폭등에 비해 물가는 안정적인 모습을 보인다. 69년의 지가폭등은, 68년과 69년의 고도성장으로 인한 생산력의 증가로 국민의 소득수준의 급격한 향상은 소비수준을 높이는 결과가 되었고, 이로 인한 인플레이션의 가중에 따라 가격보존이 가능한 환물투자성 경향이 크게 증가하여 안정성과 수익성이 높은 부동산을 투자대상으로 삼았기 때문이다. 70년대에는 대체로 물가상승률이 지가상승률을 전순환

하는 모습을 보인다. 74년 물가상승률이 24.3%로 급상승했으며 75년 24.7%로 상승하였는데, 이 시기와 1~2년의 시차를 두고 지가상승률은 74년 16.1%에서 78년 49%까지 급상승하게 된다. 78년의 지가폭등은 석유과 동과 세계적인 불황과 74년과 75년의 기형적인 물가고 속의 stagflation에 자극되어 또 다시 환물투자심리로 몰리는 몰리는데 기인한다.

<그림3-4> 지가상승률과 물가변동률의 관계



자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계, 2003', 한국은행 '경제통계연보, 2003', 통계청 '한국통계연감, 2002', 건설교통부 '건설교통통계연보, 2003'

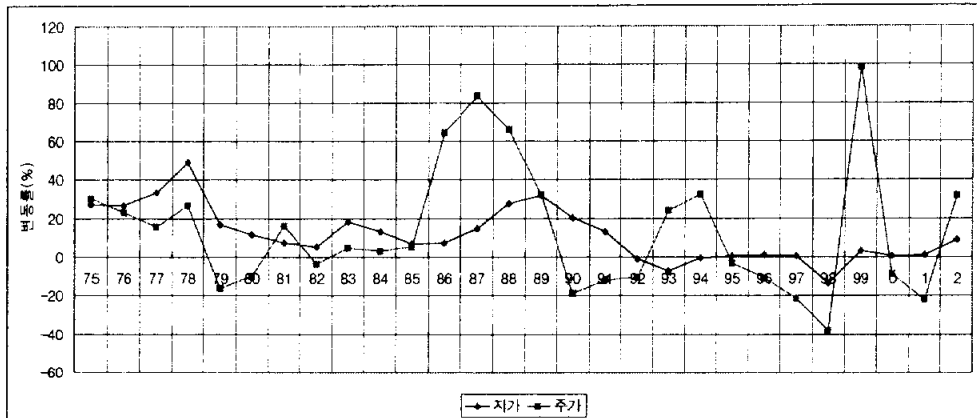
80년에는 지가상승률은 크게 하락하는데 비해 물가상승률(28.7%)은 최고로 상승한다. 이후 물가상승률은 하락하여 안정세를 유지한다. 87년부터 90년까지 물가 상승률은 10% 미만으로 낮지만 지가상승률은 32%(89년)까지 상승하는데 이는 물가상승률보다 다른 경제적 요인이 지가상승률에 더 많은 영향을 준다는 것이다. 90년 이후 2001년까지 물가상승률이 지가상승률보다 높고 안정적인 값을 가지고 순환하는 모습을 보인다.

4. 지가와 주가의 변동률

주가의 상승률과 지가의 상승률을 보면 어느 정도 시차를 두고 주가가 지가를 선행하는 모습을 보인다. 일반적으로 주식과 부동산은 상호 대체

재라고 할 수 있으므로 역순환적 모습을 보여야 할 것 같지만, 과거 우리나라의 경기변동에서는 주가의 선행순환을 볼 수 있다.

<그림3-5> 지가상승률과 주가변동률의 관계



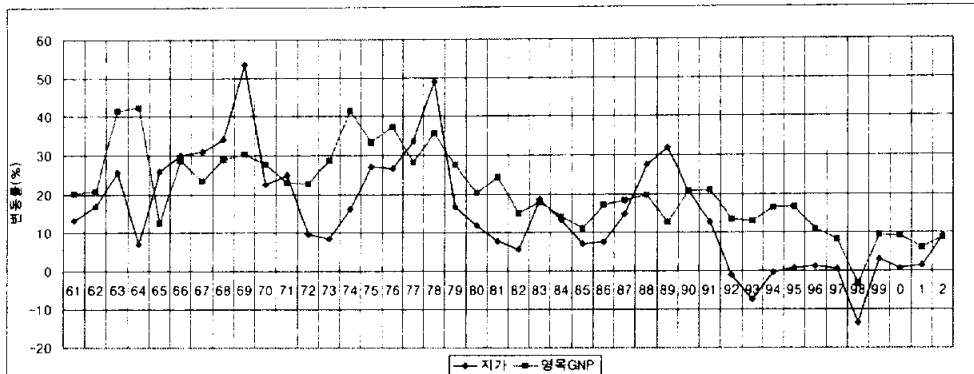
자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계, 2003', 한국은행 '경제통계연보, 2003', 통계청 '한국통계연감, 2002', 건설교통부 '건설교통통계연보, 2003'

5. 지가와 명목GNP의 변동률

GNP는 일정 기간 동안에 한 나라의 국민에 의해 생산된 모든 최종생산물의 시장가격으로서, 경제현상을 대변해주는 지표로서 부동산경기와도 관련성이 큰 것으로 보여진다. 위 그림에서 지가변동률과 GNP변동률을 비교하면 88-90년의 기간을 제외하고는 거의 동행하는 모습을 보인다.

윤종섭의 연구에 따르면, 지가변동률과 명목GNP의 변동률은 88년부터 90년의 기간을 제외하고는 분석기간(1974년~1996년)에서 거의 동행하는 것으로 나타나고 있다. GNP변동률의 정점이라고 할 수 있는 78년, 83년에 지가상승률 역시 정점을 나타내고 있다. 그러나 88년부터 90년까지는 두 변수가 상반된 움직임을 나타내고 있다. 90년 이후에는 명목GNP변동률과 지가상승률의 움직임이 거의 일치하고 있다. (윤종섭, 1998)

<그림3-6> 지가상승률과 명목GNP 변동률의 관계

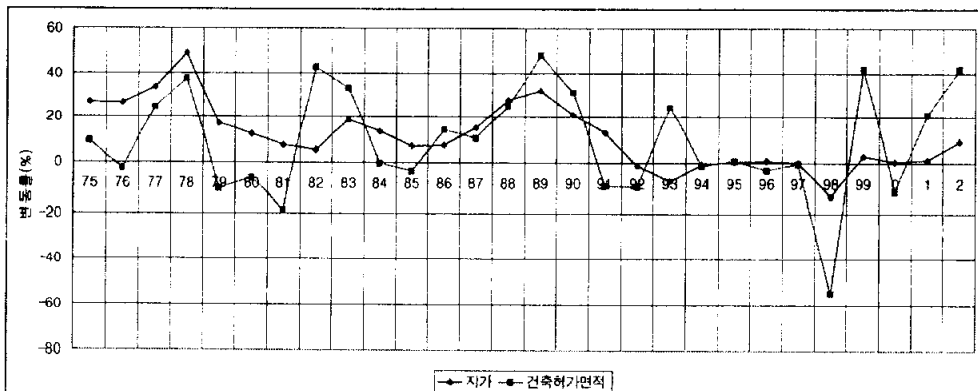


자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계, 2003', 한국은행 '경제통계연보, 2003',
통계청 '한국통계연감, 2002', 건설교통부 '건설교통통계연보, 2003'

6. 지가와 건축허가 면적의 변동률

건축허가면적의 변동률은 건축 및 건설활동의 예고적 지표의 성격을 갖는다. 그림에서 건축허가면적변동률을 보면 지가변동과 거의 동행하는 모습을 볼 수 있다.

<그림3-7> 지가상승률과 건축허가면적변동률의 관계



자료 : 한국토지공사 '지가변동률 통계, 2003', 한국은행 '경제통계연보, 2003',
통계청 '한국통계연감, 2002', 건설교통부 '건설교통통계연보, 2003'

제4절 분석결과와 종합

우리나라의 지가변동률의 변화를 살펴보면, 60년 후반부터 빠른 속도로 계속 상승하는 모습을 보이는데, 대체로 몇 년간은 급상승하다가 상승폭이 둔화되고, 다시 상승하는 계단식의 상승 패턴을 보이고 있다. 기존의 연구들과 같이 장기적으로 약 10년의 주기(69년, 78년, 89년)로 정점을 기록한다. 저점의 경우에도 64년, 73년, 82년, 93년 약 10년의 주기를 관찰할 수 있는데 외환위기 이후 98년의 저점 출현은 IMF의 특수성이 반영된 것 같다. 2002년 다시 두자리 가까운 지가상승률을 보이며 정점을 기록하며 89년 정점 이후 약 13년 정도로 다시 정점을 기록하는 듯 하다.

우리나라 지가변동의 진폭은 일반경기의 진폭보다 3~4배 정도 크게 나타나 지가변동의 강도가 일반경기보다 높았다. 그러나 80년대 이후 현재까지 지가변동의 폭은 크게 줄어드는 추세를 보였다.

우리나라의 지가변동은 90년까지 수축국면의 평균지속 기간이 팽창국면보다 약2배정도 길어 일반경기와는 반대로 급속한 경기상승, 완만한 경기하강이라는 비대칭성을 나타내었으나, 90년 이후 급속한 지가상승은 줄어들고 있는 모습을 보였다.

97년 외환위기 이전에는 부동산경기가 일반경기에 후행하고 이는 경제성장에 따른 유동성이 부동산으로 이동하는 형태를 보였다. 외환위기 이후(1997년~2001년 상반기)는 일반경기과 동행하는 형태를 보여주다가 현재까지(2001년 상반기~2002년)는 경기부진에도 불구하고 지가상승이 계속되어 과거와 같이 일반경기에 후행하는 모습을 보여준다. 그러나 현시점에서 일반경기과 부동산경기를 저금리의 장기화에 따라 무관하게 볼 수도 있다.

거시경제지표와 지가변동률의 관계를 요약하자면, 경제의 성장을 나타내주는 명목GNP변동률과 경제성장률, 총통화 증가율이 지가와 밀접한 관계를 나타내었다. 10년의 누적된 경제성장률은 지가의 변동률의 최고점을 기록하게 했다. 경제성장으로 인해 유동성이 증가하고 이는 우리나라 최고의 투자재인 부동산으로 흘러갔고 지가를 상승시켰다. 경제성장은 물가에 반영되고 주가에도 반영이 되었으며, 이는 약간의 시간차를 두고 지가에 반영이 되는 모습을 살펴볼 수 있었다.

제4장 요약 및 결론

한국은 과거 고도성장과정에서 급속한 지가상승을 경험하여왔다. 60년대 시작된 경제개발 5개년계획으로 도시의 집중적인 발달이 야기되어 지가상승을 유발하였고, 70년대 지속적인 경제성장과 오일쇼크의 돌파구로 중동건설과 이로 인한 통화증발, 통화유입 등으로 유동성이 팽창해서 이는 지가상승과 부동산 투기붐을 일으키게 했다. 80년대에도 3저호황 등으로 전 경제에 걸쳐 호황기를 맞으며 역시 지가상승으로 연결되었다. 90년대에는 지가는 안정적인 성장을 보이다가 IMF의 충격으로 인한 부실채권의 증가와 구조조정 등으로 인한 부동산 시장의 공급증가와 수요감소 상황으로 지가가 하락하게 된다. 그 후 오늘날까지 지가는 안정적으로 상승하는 추세이다.

60년대의 지가의 저점은 64년, 70년대의 지가의 저점은 73년, 80년대의 지가의 저점은 82년, 90년대의 지가의 저점은 처음으로 마이너스를 기록한 93년과 외환위기 이후인 98년으로 나타났다. 그리고 정점의 경우 60년대에 69년, 70년대에 78년, 80년대에 89년, 90년대에는 99년(2002년)으로 나타났다. 결과적으로 장기적으로 약10년 정도의 주순환의 모습을 보였다.

우리나라의 부동산 주기는 선진국에 비해 짧고 그 진폭이 크게 나타났는데, 이는 우리나라의 부동산시장이 얼마나 불안정적이며, 지가의 내재적 요인보다 외부적인 충격에 의해 부동산시장이 좌우되는가를 보여준다. 토지는 성격상 수급불일치의 문제가 생김으로 인한 지가변동은 어쩔 수 없지만, 가능한 외부적 요인 예로 부동산 정책이나 조세 등을 통해 지가변동의 진폭과 주기를 선진국처럼 안정적으로 변화시켜야겠다. 향후 부동산 경기의 정상화를 위해 안정적인 건설투자, 적절한 통화공급의 유지, 지가신화로부터 토지투기의 근절, 선거용 지역개발공약의 남발방지 등을 위한 제도적 장치의 마련, 토지공개념의 적절한 시행 등이 요구된다 할 수 있다. 그리고 무엇보다 정부의 공적개입이 시기적으로 적절해야 하겠다. 과거 정부의 개입시기를 보면 지가가 이미 폭등한 후 규제를 시행한 적이 많았다. 경기와 지가변동의 주기를 정확히 파악하는 것과 거시경제 변수의 흐름을 정확히 파악하는 것이 규제정책의 정확한 시기를 포착하게 할 수 있을 것이다.

<참고문헌>

1. 국내문헌

- 김갑성·서승환(1999), '부동산시장의 구조변화에 대한 실증분석', 정책 99-15-1080, 삼성경제연구소.
- 김경환·서승환(2002), '도시경제', 홍문사.
- 김관영(1997), '주택시장의 경기변동에 관한 연구', 주택연구 제6권 제1호.
- 김기화(1990), '경기순환이론', 다산출판사.
- 김범식(2002), '최근경기흐름과 향후전망', CEO Information, 삼성경제연구소.
- 김 원(1998), '정부의 부동산 활성화정책 평가', 토지연구 제9권 3호, 한국토지공사.
- 김재영·안정화(1990), '건설경기예측체계운용 및 예측기법 개선에 관한연구', 국토연구90-21, 국토개발연구원.
- 김선덕(2003), '하반기 이후 부동산 시장 전망', 토지연구 제14권 제2호, 한국토지공사.
- 김성식(2003), '최근 경제 동향 및 전망', 토지연구 제14권 제2호, 한국토지공사.
- 김영국(1998), '경기순환론', 법문사.
- 김행종(2001), '17세기이후의 토지사상가 고찰', 토지연구 제12권 3호, 한국토지공사.
- 서승환(1994), '한국부동산 시장의 거시계량 분석', 홍문사.
- 석해호(1990), '경기변동과 지가변동의 상관분석', 토지연구 제1권 6호, 한국토지공사.
- 손재영(1991), '지가와 거시경제변수간의 인과관계에 관한 실증분석', 제13권 3호, 한국개발연구원.
- 안정근(2003), '현대부동산학', 법문사.
- 안정근(2003), '부동산감정평가이론', 법문사.
- 양호균(1996), '한국의 지가변동과 소득분배', 석사학위 청구논문, 연세대학교 경영대학원.
- 윤종섭(1998), '경기변동이 거시경제에 미치는 영향에 관한 분석', 부동산연구, 한국부동산학회,
- 이규황(1999), '토지공개념과 신도시 -구상에서 실천까지-', 삼성경제연구소.
- 이내영(1994), '지가변동이 사회·경제에 미치는 영향에 관한 연구'.

이명재·남상호(2003), '현대경제변동론', 박영사.

이성호·조성제(2000), '지가변동을 통한 지가제도의 문제점과 개선방안에 관한 연구' -부산광역시 지가변동사례를 중심으로-, 부산대학교 도시문제연구소.

이윤상(2003), '부동산정책 변화과정과 향후 과제', 토지연구 제14권 2호, 한국토지공사.

이정전(1995), '토지경제론', 박영사.

이진순(1990), '우리나라 지가형성의 특성', 토지연구 제1권 6호, 한국토지공사.

이진순(1992), '한국경제제도의 특수성과 부동산 경기', 토지연구 제3권 3호, 한국토지공사.

장성수(2003), '주택산업의 현황과 전망', 토지연구 14권 2호, 한국토지공사.

전영재(1999), '20세기 한국의 10대 경제사건', CEO Information, 삼성경제연구소.

정희남(1998), '금융개혁이 토지시장에 미칠 파급효과', 국토개발연구원.

정희남(1998), 'IMF 1년의 토지시장 동향과 향후 전망', 토지연구 9권 3호, 한국토지공사.

조동철·성명기(2003), '저금리 시대의 부동산가격과 통화·조세정책에 대한 시사점', KID정책포럼 제166호, 한국개발연구원.

조주현(1992), '부동산 경기주기와 변동요인', 토지연구 제3권, 3호, 한국토지공사.

최희갑(2002), '최근 자산시장 동향과 버블화의 위험', 삼성경제연구소.

한종수(1996), '한국의 지가변동추이와 지가변동요인 분석', 토지연구 96년3-4, 한국토지공사.

허재완(1992), '우리나라 부동산 경기변동의 특성분석', 토지연구 3권 3호, 한국토지공사.

황인성(2002), '최근 경기 점검과 대응방안', CEO Information, 삼성경제연구소.

한국토지공사, '지가변동을 통계'

한국은행, '경제통계연보'

통계청 '한국통계연감'

건설교통부 '건설교통통계연보'

2. 해외문헌

Chiang, A. C.(1962), Fundamental Methods of Math Economics, [mcgraw-hill]
 AIREA, Appraisal Terminology and Handbook, Chicago: The Lake Side Press.

- A. Smith(1970), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of nations*, edited by A. Skinner, London: Pelican Books.
- Alfred Marshall(1972), *Principles of Economics*.
- David Ricardo(1817), *On the principles of Political Economy and Taxaion*, London: J. M. Dend & Sons Ltd.
- Mill, J. S.(1848), *Principles of Political Economy, with Some of their Application to Social Philosophy*, London.
- Paul A. Samuelson(1955), *Economics*, 3rd ed, New York: Mcgraw-Hill Book co.
- Raleigh Barlowe(1958), *Land Resources Econ*, J. P. E.
- Richard. T. Floyen(1983), *Macroeconomics*, Mcmillian.
- Richard M. Hurd(1968), *Principles of City Land Use: Toward a General Theory of Land Rent*, Cambridge, Mass: Havard Univ. Press.
- Robert E. Park(1925), Ernest W. Burgess & R. D. Mckenzie, *The City*, Chicago: Univ. of Chicago Press.
- Wesley C. Mtchell(1972), *Business Cycles, The Problem and It's Setting*.
- William Alonso(1966), *Location and Land Use - Toward a General Theory of Land Rent*, Honolulu: East and West Center.