

일본 부동산 시장 활성화 배경과 전망

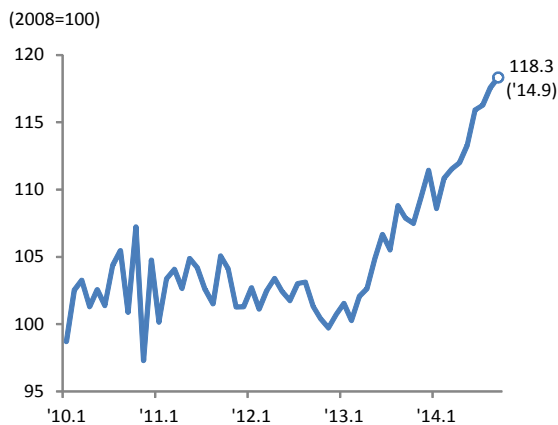
경제연구실 이정훈 선임연구원 tyches@woorifg.com

버블붕괴 이후 장기간 침체되었던 일본 부동산 시장이 최근 가격이 상승하고 거래가 증가하는 등 활기를 보여 주목을 받고 있다. 일본 부동산 시장이 활성화된 것은 아베노믹스와 중국자본의 영향이 컸던 것으로 판단된다. 아베노믹스는 해외투자자의 일본 부동산 투자 증가, 기업실적 개선을 통한 경기회복 기대감 형성, 인플레이션 기대감 고조 등의 경로를 통해 부동산 시장에 긍정적인 영향을 미쳤다. 중국자본은 최근 중국 부동산 시장이 침체됨에 따라 해외투자를 확대하는 과정에서 일본 부동산에 대한 투자를 크게 늘렸다. 최근 선거에서 자민당이 재신임을 얻으면서 일본 정부의 경기부양적 정책기조가 지속될 것으로 예상되고 중국 부동산 시장의 침체도 여전할 것으로 보여 일본 부동산 시장의 활기는 당분간 지속될 것으로 판단된다.

■ 버블 붕괴 이후 장기간 침체되었던 일본 부동산 시장이 최근 활기를 보여 주목

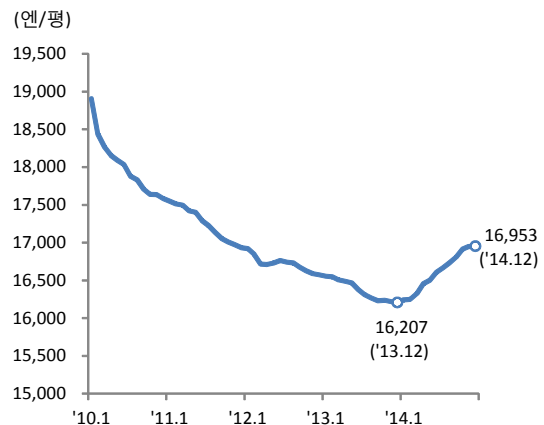
- 도쿄를 중심으로 주택 가격과 오피스 임대료가 상승하고 토지 거래가 증가하는 등 부동산 시장이 점차 활성화되는 모습
 - 2012년까지 100선에 머물렀던 도쿄 지역의 주택가격지수는 2013년 이후 지속적으로 상승하여 2014.9월 118.3을 기록
 - 도쿄 도심 오피스의 평균 임대료는 2013.12월(16,207엔/평)을 저점으로 반등하여 2014.12월 평당 16,953엔으로 상승

주택가격지수



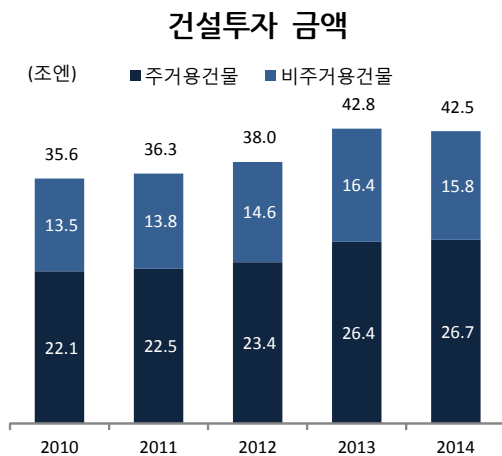
주: 도쿄 아파트(콘도미니엄) 기준
자료: Thomson Reuters

오피스 임대료

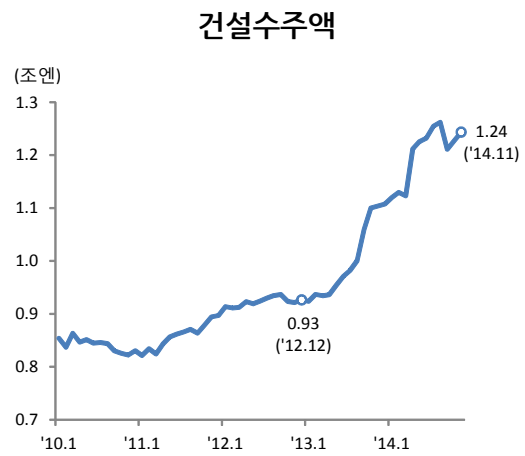


주: 도쿄 도심 기준
자료: Thomson Reuters

- 일본 전국 토지거래 건수는 2011년 114만건에서 2013년 128만건으로 연평균 6.0%(CAGR) 증가
- 건설투자와 건설수주도 증가해 향후 부동산 경기 회복에 대한 기대감을 반영
 - 주거용 건물에 대한 건설투자 금액은 2011년 22.5조엔에서 2014년 26.7조엔으로 연평균 5.9%(CAGR) 증가
 - 2012.12월 0.93조엔에 그쳤던 월평균 건설수주액(12개월 이동평균)은 2013년 이후 빠르게 증가해 2014.11월 1.24조엔을 기록



자료: Thomson Reuters



주: 12개월 이동평균 기준

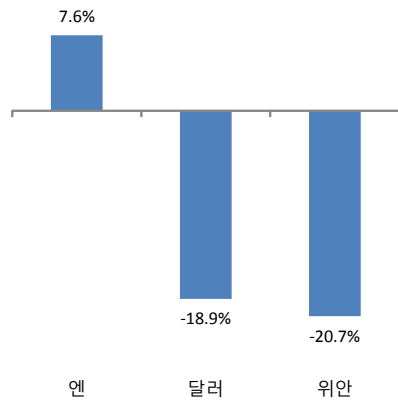
자료: Thomson Reuters

■ 일본 부동산 시장 활성화의 가장 큰 요인은 아베노믹스로, ① 해외투자자의 일본 부동산 투자 증가, ② 기업실적 개선을 통한 경기회복 기대, ③ 인플레이션 기대감 형성 등의 경로를 통해 부동산 시장에 영향

- 2012년 12월 총선에서 자민당의 압승하면서 부임한 아베 총리는 부임과 동시에 물가 하락과 경기침체를 타파하기 위해 공격적인 경기부양책을 실시했는데, 아베노믹스는 소위 '3개의 화살'로 불리는 ① 대담한 금융정책, ② 기민한 재정정책, ③ 민간투자를 유발하는 성장전략이라는 세 가지 정책으로 구성
- 아베노믹스에 따른 엔화가치 하락으로 해외투자자들은 일본 부동산에 대한 구매력이 상승하였으며 향후 엔화 가치가 상승할 경우 환차익까지 기대할 수 있어 일본 부동산에 대한 투자를 크게 확대
 - 2014년 도쿄 아파트의 평균 가격은 2012년 평균 가격에 비해 7.6% 상승하였으나 달러화 기준으로 평가할 경우 오히려 18.9% 하락한 것으로 나타나며 위안화를 기준으로 평가할 경우에도 20.7% 하락
 - 해외 투자자들은 엔화가 저평가 되었을 때 일본 부동산 매입을 확대하고 고평가 시기에는 축소하는 행태를 보이는 등 환율이 해외투자자들의 의사결정에 큰 영향

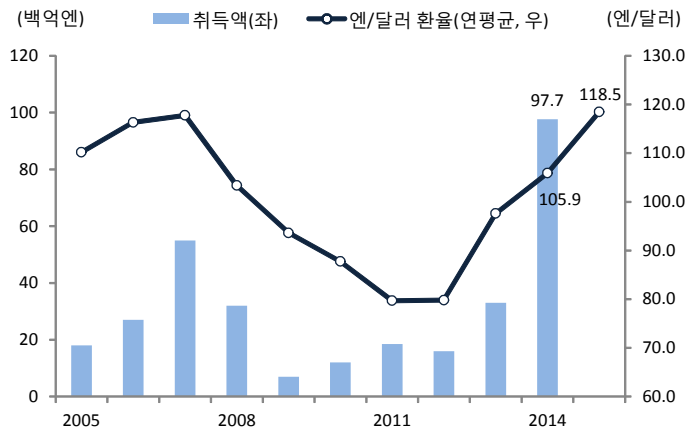
- 특히 아베노믹스 영향으로 엔저가 심화되었던 2014년 해외 투자자들의 일본 부동산 취득액은 9,770억엔으로 통계가 작성된 2005년 이후 최대치를 기록하였고 전체 부동산 거래액 중 해외투자자가 차지하는 비중도 20%까지 확대

통화별 도쿄 아파트 가격 변화



주: 2012년 평균 대비 2014년 평균
자료: 우리금융경영연구소

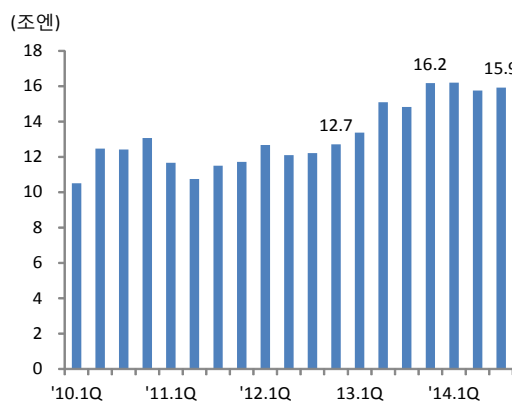
해외 투자자의 일본 부동산 취득액 추이



주: 2015년은 1월 23일까지의 평균
자료: Thomson Reuters, Mizuho Bank

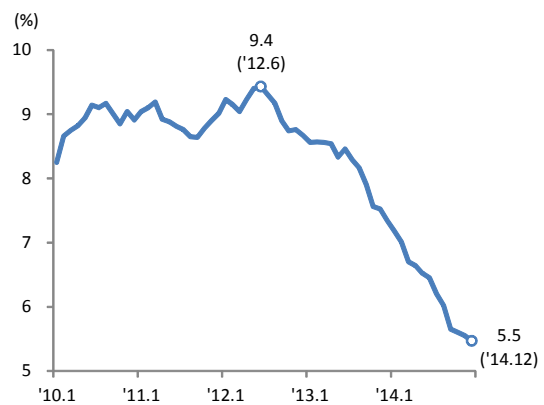
- 엔저 등으로 일본기업들의 실적이 개선되고 경기 회복 기대감이 고조됨에 따라 오피스 수요가 증가하면서 공실률이 빠르게 하락
 - 2012.4분기 12.7조엔이었던 일본기업들의 경상이익은 2013.4분기 16.2조엔까지 증가하며 종전 최고치(2007.1분기 15.6조엔)를 경신
 - 2012.6월 9.4%였던 도쿄 도심의 오피스 공실률은 2014.12월 5.5%까지 하락

일본 기업의 경상이익



주: 금융기관 제외
자료: Thomson Reuters

오피스 공실률

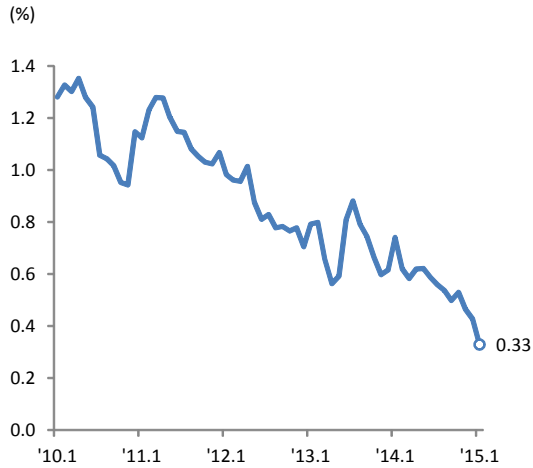


주: 도쿄 도심 기준
자료: Thomson Reuters

- 일본은행의 대규모 유동성 공급이 지속되면서 시장금리가 하락하고 물가가 상승함에 따라 인플레이션 헤지 수요가 리츠 및 부동산 시장으로 유입

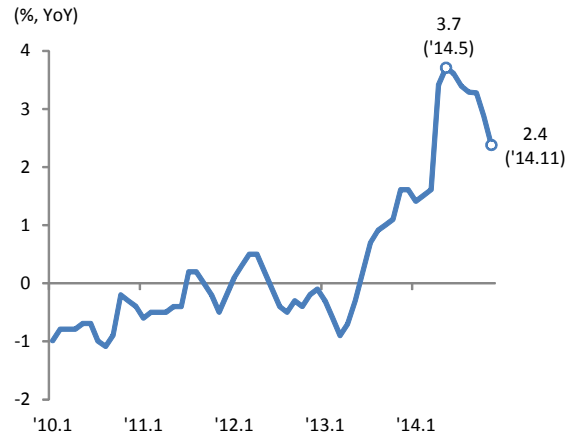
- 이미 1%를 하회하던 10년 만기 일본 국채 금리는 일본은행의 대규모 유동성 공급이 지속되면서 2015.1월 0.3%선까지 하락
- 2013년초까지 디플레이션 수준에 머물러 있던 소비자물가는 2014.5월 3.7%로 상승

10년만기 일본 국채 금리



자료: Thomson Reuters

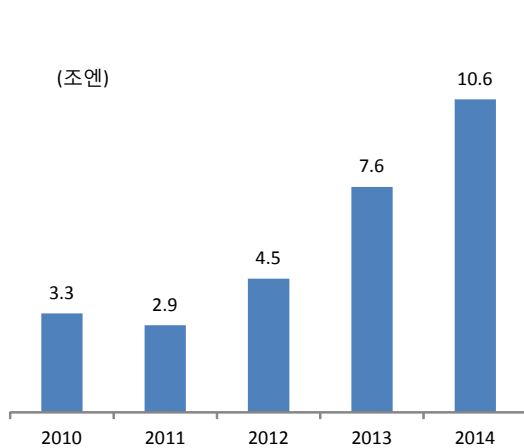
일본 소비자물가 상승률



자료: Thomson Reuters

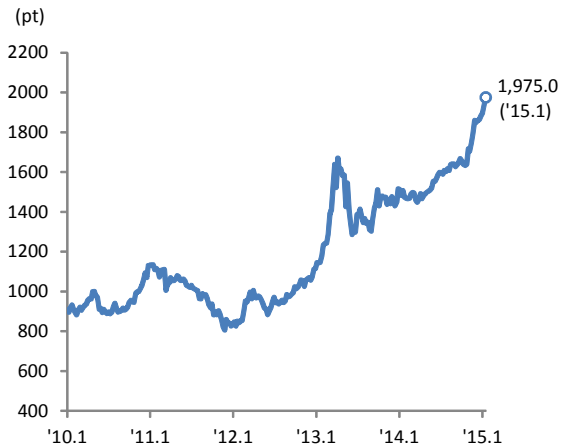
- 도쿄거래소에 상장된 리츠의 시가총액은 2011년 2.9조엔에서 2014년 10.6조엔으로 크게 증가하였고, 2012년 1,000포인트 수준이던 도쿄리츠지수는 2013년 이후 상승세가 이어지면서 2015.1월 1,975.0포인트를 기록

도쿄거래소 상장 리츠 시가총액



자료: 도쿄거래소

도쿄리츠지수



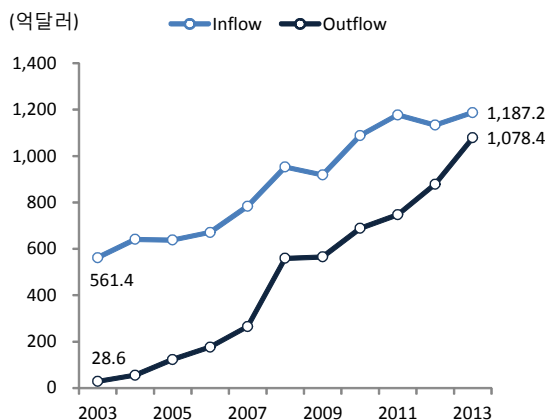
자료: 도쿄거래소

■ 일본 부동산 시장을 활성화시킨 또다른 요인은 중국 자본 유입 증가

- 중국으로의 해외자금 유입이 개혁개방 이후 꾸준히 이어지는 가운데 2000년대 후반 이후에는 중국자금의 해외 유출도 급격하게 증가

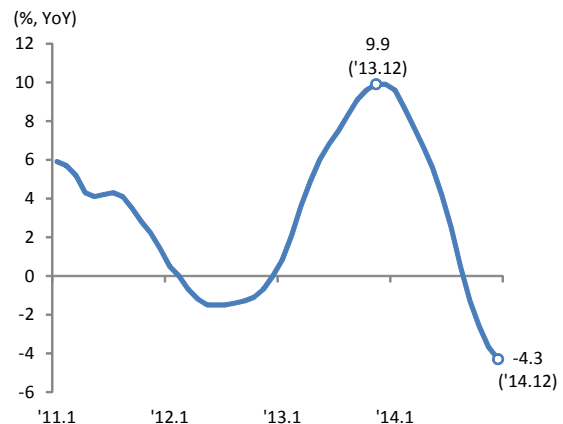
- 중국으로의 해외자금 유입 규모는 2003년 561.4억달러에서 2013년 1,187.2억달러로 2배 증가
- 중국자금의 해외 유출 규모는 2003년 28.6억달러로 유입 규모에 비해 미미한 수준이었으나 2013년에는 1,078.4억달러로 유입 규모와 비등한 수준까지 성장
- 최근 중국 국내 부동산 시장이 침체되고 버블 붕괴 우려가 확대되면서 더욱 적극적으로 해외투자를 확대하는 모습
 - 2013.12월 전년 대비 9.9% 상승했던 중국 70대 도시의 주택가격 상승률은 2014.12월에는 전년 대비 4.3% 하락

중국의 해외자금 유출입



자료: Thomson Reuters

중국 주택가격 상승률



주: 70대 도시 신규주택 기준

자료: Thomson Reuters

■ 일본의 경기부양적 정책기조와 중국자본의 해외투자 흐름이 지속될 것으로 보여 일본 부동산 시장은 당분간 활기를 이어갈 것으로 판단

- 아베노믹스의 실효성에 대한 여러 논란에도 불구하고 단기적인 부동산 경기 활성화에는 효과를 발휘
- 2014년말 중의원 선거에서 자민당이 압승을 거두면서 아베노믹스가 재신임을 얻은 만큼 일본정부의 경기부양적인 정책기조가 지속될 것으로 예상
- 중국 부동산 시장 역시 버블 붕괴 논란이 지속되고 있어 중국 자본의 해외투자 흐름에도 당분간은 큰 변화가 없을 것으로 예상
- 다만, 상당한 시간이 흐른 뒤에도 아베노믹스가 실물경기 회복으로 이어지는 선순환 고리가 미약할 경우 아베 정부에 대한 지지기반 약화와 정부재정 악화로 추진 동력이 약화될 가능성

■ 우리나라와 일본은 산업·인구구조 등이 유사하고 공통적인 정책현안에 직면해 있어 효과적인 국내 정책 시행을 위해 일본 사례를 비교·분석할 필요

- 최근 우리나라가 직면하고 있는 인구고령화, 기업실적 악화, 성장잠재력 저하 등의 문제는 아베노믹스를 시행한 일본 정책당국의 고민과 유사
- 따라서 일본 부동산 시장에서 나타나는 변화를 주의 깊게 살펴보고 정책의 효과와 부작용을 분석함으로써 국내 부동산 및 경제 정책의 실효성을 가늠해 보는 잣대로 활용할 필요
- 또한 국내 부동산 시장에도 중국자본의 유입이 점차 증가하고 있는 만큼, 일본 시장에서 해외투자자의 대규모 부동산 투자 사례를 지속적으로 관찰하여 효과와 문제점을 국내 사례와 비교하며 적절히 대응할 필요