외환위기 이후 부동산 간접투자제도의 도입과 정책과제

박 원 석

요약 : 본 연구에서는 외환위기 이후 부동산 간접투자제도의 도입 현황을 살펴보고, 부동산 간접투자시장의 성장 전망과 정책과제를 모색하였다. 외환위기 이후 구조조정 과정에서 정부는 부실채권을 조기에 처리하고 자산 디플레이션을 완화하기 위해 방편으로 다양한 부동산 간접투자제도들을 도입하였는데, 여기에는 부동산투자회사(REITs), 계약형 부동산투자신탁, ABS, CRC 등이 있다. 도입 초기의 부동산 간접투자시장 규모는 미미한 것으로 나타났다. 여기에는 부동산 간접투자제도에 대한 규제가 많고 완결성이 떨어지는 등 제도적 요인과 부동 산, 전 문가 및 관련 인프라의 부족과 같은 시장환경적 요인을 들 수 있다. 그러나 정기적으로는 부동산 간접투자시장의 활성화, 점차적으로는 충분히 있는 것으로 보인다. 부동산 간접투자제도가 부동산상업의 투명성과 전문성을 높이는 등 부동산시장과 금융시장에 미치는 긍정적인 영향을 감안할 때 부동산간접투자제도에 대한 정책적인 지원이 필요함을 관념한다. 이를 위해 첫째로, 현재의 부동산 간접투자와 관련된 유사 제도들을 통합, 조정하여, 완결된 형태의 부동산 간접투자제도를 도입할 필요가 있으며, 둘째로, 부동산 간접투자제도를 부동산상업의 선진화와 연계시킬 수 있도록 하는 새로운 제도적 장치의 마련해야 하며, 셋째로, 부동산 투자생태계 조성의 관점에서 부동산 간접투자시장과 여타 부동산시장, 구조조정시장, 금융시장과의 연계를 밀집히 하는 방안을 모색할 필요가 있다.

주요어 : 부동산 간접투자제도, 부동산투자회사, 계약형 부동산투자신탁, 자산유동화중권, 기업구조조정전문회사, 기업 구조조정

1. 서 론

1997년 외환위기 이후 우리나라의 경제구조 전반의 패러다임 변화를 경험하였다. 그 중에서도 부동산부문은 가장 큰 패러다임 전환이 이루어진 분야라 할 수 있다. 주지하시며, 외환위기 이후 우리나라의 기업과 금융기관의 구조조정 과정에서 극심한 자산 디플레이션을 경험하였다. 외환위기 직후 기업 및 금융기관의 구조조정이 본격화되는 과정에서 기업이 보유한 부동산 매물을 증가하고 금융기관의 부실채권 규모가 증가하면서 일시에 부동산 가격이 급락하는 자산 디플레이션 발생한 것이다. 특히, 부동산의 경우 거래 규모가 크고 환경성이 뛰어 매물을 처리할 만한 투자가 거의 존재하지 않았기 때문에 부동산 가격이 단기간에 급속히 하락하였다. 부동산 가격의 하락은 다시 기업과 금융기관의 구조조정을 지원시키는 요인이 되면서 금융위기를 확대 재생

* 이 논문은 2002년도 대구대대학교 학술연구비의 지원에 의하여 연구되었음
** 대구대학교 도시과학부 전임교수
산한 바 있다.

이러한 구조조정 과정에서 정부는 부실채권을 조기에 처리하고 자산 디플레이션을 완화하기 위한 방편으로 부동산은 유동화, 증권화하는 제도들을 속속 도입하였다. 즉, 부동산은 소액 단위로 증권화하여 자본시장에 유통시킴으로 기업과 금융기관에 매물로 내놓은 부동산의 매각을 원활하게 하고, 이를 통해 기업과 금융기관의 구조조정을 촉진하고자 한 것이다.

부동산 유동화, 증권화 제도의 도입으로 우리나라에서도 부동산 금융투자시장에 본격화되었다. 즉, 부동산이 전문적으로 투자하고 투자수익을 투자자들에게 배당하는 새로운 부동산 금융투자제도들이 등장하게 된 것이다. 따라서, 투자자들은 부동산에 직접 투자하지 않고 유동화된 부동산 자산이나 부동산 증권에 투자함으로 간접적으로 부동산에 투자하는 효과를 누릴 수 있다.

부동산 금융투자제도는 미국의 REITs(Real Estate Investment Trusts), 영국의 PFs(Property Funds), 호주의 LPT(Listed Property Trusts) 등 외국에서는 이미 오래 전부터 도입되었다. 도입 배경에는 부동산 투자에 접근이 어려운 소액 투자자들에게 부동산 투자 기회를 부여하고자 하는 목적이 기본적으로 걸리지만, 부동산 증권화를 통하여 기업과 금융기관이 보유한 부동산의 매각을 원활히 할 수 있습니다. 이러한 외국의 사례에서 부동산 금융투자시장을 급성장하게 된 배경에는 금융 위기가 계기로 되었음을 쉽게 찾아볼 수 있다. 특히 미국의 경우 90년대 중반 이후 REITs시장 규모가 10배 이상 급성장하게 된 요인으로 많은 전문가들은 80년대 말의 금융위기를 해결하는 과정에서 미국 연방정부가 취한 일련의 구조조정 노력1)을 들고 있다.

이러한 외국의 사례에서 볼 때, 우리나라에서 외환위기를 경험한 이후 부동산 금융투자제도가 본격적으로 도입된 것은 결코 우연한 일이 아니라고 하겠다. 물론 외환위기 이전에도 부동산 금융투자제도의 도입에 대한 논의는 있었으나, 부동산 투기 조장에 대한 우려 등으로 현실화되지 못했다. 그러나 외환위기 이후에는 당면한 구조조정의 촉진을 위해 부동산 금융투자제도의 필요가 점점히 전반으로 도입이 실현된 것이다.

부동산 금융투자제도로 하면 우선 2001년에 미국의 REITs를 근간으로 도입된 부동산투자회사를 대표적으로 들 수 있다. 그러나 부동산투자회사 외에도 많은 의미에서 다양한 부동산 금융투자제도들이 외환위기 이후에 속속 도입되었다. 즉, 부동산 금융투자 그 자체를 목적으로 도입되는 경우가 많았지만 일부 현장에서 부동산 금융투자 수단으로 활용될 수가 있는 제도들을 볼 때, 여기에는 계약형 부동산투자신탁, ABS (Asset Backed Securities), CRC(Corporate Restructuring Company) 등을 들 수 있다.

구조조정 촉진과 맞물려 단기간 내에 다양한 제도들이 도입되면서, 투자자의 입장에서 다양 한 부동산 금융투자 수단을 활용할 수 있게 되었지만, 다른 한편으로는 부동산 금융투자란 새로운 제도가 중독적으로 도입됨으로 인한 혼란도 발생하고 있다. 또한 부동산 금융투자수단으로 활용할 수 있는 새로운 제도의 도입 융직임에도 진행되고 있다. 따라서, 지금까지 도입된 부동산 금융투자에 대한 특성을 총체적으로 점검함으로, 새로운 제도의 도입으로 부동산 투자자들의 투자 전략의 변화가 필요한 시기에서 부동산 금융투자 제도들이 실제로 어떤 도구로 활용되고 있으며, 이에 대한 전망이 어떠한 지를 밝혀낼 필요성이 있다. 특히, 구조조정과 맞물려 도입된 현재의 부