

韓国における通貨危機と世界金融危機の比較  
——不動産市場を中心に——

李 熙 錫\*

**Comparison of the monetary crisis and the global  
financial crisis in South Korea**  
— focus on the real estate market —

Lee Hee Suk\*

The global financial crisis that started from the sub-prime loan problem in the United States has exerted a big influence on the South Korean economy. Of particular notice has been the financial institution's increasing prudence in lending to the real estate market due to the slip in stock prices and fall of the Korean won. As a result, the real estate market has rapidly grown cold. The government authority has taken measures to boost the economy centering on tax-free and reduction options for the revitalization of the real estate market. Within the land taxation system, the tax rate of the capital gain tax has been reduced. The tax on the possession of real property has been abolished, and, in its stead, the role of the property tax has been strengthened.

There are many points in this type of situation that are similar to those in the South Korean monetary crisis that occurred in 1998. At that time, the price of land greatly fell due to the effects of the economic crisis. As a result, the amount of recently constructed housing that went unsold increased, housing construction greatly decreased and bankruptcy was declared out of necessity by many construction companies. Then, the government authority carried out a land taxation reform centering on deregulation. In particular, the institution of the public concept of land ownership, which up until that time had played a central role in rectifying the land problem, was abolished, and the comprehensive land tax alone took on that role. As a result, the price of land rose but did not stop rising, bringing about the land problem, in spite of the rising.

In this study, the trend of the real estate market in South Korea is considered in the context of the current global financial crisis and how it compares to the monetary crisis. In particular are discussed what features the two crises have in common as well as a clarification of what kind of differences exist. In addition, a close inquiry into the appropriateness of the measures taken to boost the economy for the revitalization of the real estate market is made.

The results show that in order to solve the problem of housing remaining unsold and revitalize the real estate market, tax-free and reduction measures should be executed for a limited time rather than completely abolished. This is preferable when considering long-term tax policy in regards to tax on the possession of real property.

\* 城西国際大学助教

目次

はじめに

1. 不動産市場の動向
2. 通貨危機と世界金融危機の比較
3. 諸問題の対応

おわりに

はじめに

アメリカのサブプライムローン問題からはじまった世界金融危機は、韓国経済にも大きな影響を及ぼしている。特に、株価の下落、ウォン安などの影響により、金融機関は不動産市場に対して貸し出しを慎重に行ったことで、不動産市場は急速に冷え込んでいる。住宅価格は下落し、未分譲マンションは急増したことで不動産建設会社は倒産を余儀なくされた。また、不動産の取引は、これまで地価と連動する動きを見せていたが、今回は地価の下落幅より大きく減少したことがその特徴の一つである。

政府当局は、これまで不況時の景気対策として不動産市場の活性化を有効な景気対策として活用してきた。住居用の建設投資と家計消費の減少は、実物経済に影響を及ぼす。また、住宅売買や賃貸所得の変化は資産効果を通じて金融資産の変化にも影響を及ぼす。不動産市場は、輸出、家計の消費及び政府支出に比べ、生産性誘導と雇用拡大による経済波及効果は大きい分野でもある。そのため、経済危機時は不動産市場の活性化を通じた景気対策が主に行われてきた。今回の世界金融危機にも不動産市場は、非課税・減免を柱とした規制緩和が行われ、租税政策を中心として不動産市場の活性化を図ろうとしている。具体的には、総合不動産税を廃止し、代わりに財産税への役割を強化する、そして譲渡所得税の税率を引き下げることである。

しかし、このような状況は1998年に起きた韓国通貨危機にも類似する点が多い。当時、経済成長率はマイナス6.9ポイントであり、その影響で地価は大きく下落した。これによりアパート・マンションの未分譲や住宅建設の大幅減少は建設会社の倒産を招いた。これを受け、政府当局は規制緩和を柱とした土地税制改革を行った。特に、土地公概念制度は宅地超過負所有担金、土地超過利得税、開発負担金が廃止され、総合土地税だけがその役割を担うことになった。その後、地価は大きく上昇し、不動産市場は回復したが、とどま

らない地価の上昇は、再び土地問題を引き起こしたのである。

そこで、本稿は韓国の不動産市場の動向を考察し、これが1998年の通貨危機に比較してどのような共通点があり、どのような相違点があるのかを明らかにする。また、景気対策として行われている不動産市場の活性化はどのように行うべきかを検討したい。

### 1. 不動産市場の動向

2009年4月までに住宅価格は下落していたが、その後の景気回復に対する期待心理が高まったことや、低金利の影響で全国的に上昇に転じている。傳賃価格は、新規の入居物量の減少や世界金融危機の影響で引越しを控えていた需要がここに来て回復している<sup>1</sup>。また、江南地区では大幅な入居物量の減少が逆に価格上昇の原因になった<sup>2</sup>。

しかし、売買価格と傳賃価格は上昇しているにもかかわらず、世界金融危機以前の価格にはまだ達していない<sup>3</sup>。表1 マンション価格の増減率に示したように、マンション価格指数は全体的に2008年9月に比べ、2009年8月の方が低いことがわかる。また、売買価格は、全国的に下落している。ソウルの売買価格は1.7ポイント減少したが、中でも江南地区より江北地区の方が0.7ポイントも低くなり、江北地区の方が世界金融危機の影響をより大きく受けていることがわかる。傳賃価格も同じく江北地区の方が著しく減少している。同年において全国とソウルの傳賃価格はそれぞれ0.9ポイントと1.2ポイント減少したが、江北地区の傳賃価格は江南地区より1.8ポイントも低く-2.2%の増加率を示している。

表1 マンション価格の増減率

		マンション価格指数		増減率 (B - A)
		2008.9(A)	2009.8(B)	
売買価格	全国	101.5	99.9	-1.6%
	ソウル	102.8	101.1	-1.7%
	江北地区	101.8	99.6	-2.2%
	江南地区	103.8	102.3	-1.5%
傳賃価格	全国	101.6	100.7	-0.9%
	ソウル	104.0	102.8	-1.2%
	江北地区	103.0	100.8	-2.2%
	江南地区	104.9	104.5	-0.4%

出所：国民銀行により作成。

マンションの取引は、2009年1月から増加に転じており、2008年9月水準をすでに超えている。表2 マンションの取引量は2008年9月から2009年8月までの増加率をしめ

した。同期間において全国の増加は95.2%であり、首都圏は145.5%回復している。特に、同期間において江南3区は573.4%の増加を示しており、2008年9月水準を大きく上回っている。その他、ソウル地域は355.2%、その中の江北14区は357.6%と大きく増加している。

表2 マンションの取引量

(単位：件)

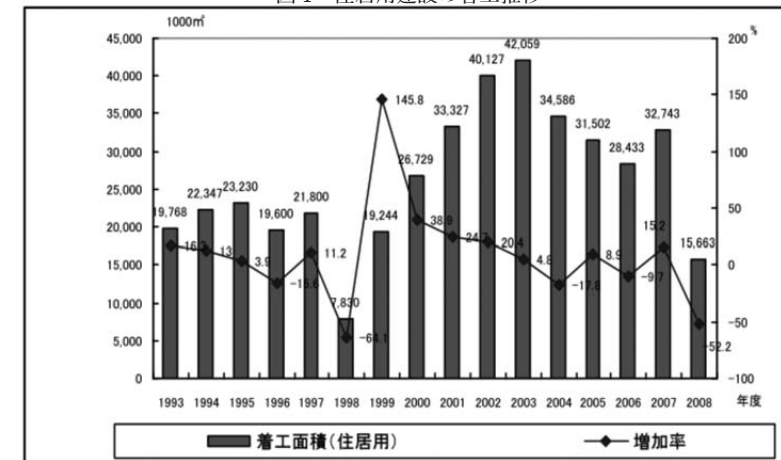
	全国	首都圏	ソウル	江南3区	江北14区
2008.9 (A)	25,639	8,634	1,643	263	653
2009.8 (B)	50,045	21,206	7,479	1,771	2,988
増加率 (B/A)	95.2%	145.6%	355.2%	573.4%	357.6%

出所：国土海洋部（国土交通省）により作成。

2008年における住宅の建設規模は、1998年の通貨危機以降、最低水準になっている。通貨危機後、住宅の供給規模は年平均40万戸以上の建設が行われてきたが、2008年は37.1万戸に留まり、対前年同期比33.2%の下落となった。首都圏の住宅供給は、同期間に34.7%の減少率である。下落幅はソウルが-23.0%、地方が-31.4%となり、住宅普及率が低いソウルの状況を考えると、住宅の需給不均衡が生じる可能性が高くなっている<sup>4</sup>。

また、図1 住宅用建設の着工推移にしめしたように、住居用建設は1999年に対前年同期比145.5%の上昇率であったが、2008年は対前年同期比52.2%の下落幅を示している。住居用着工面積は、通貨危機以降2003年まで急激に上昇していたが、2004年からは徐々に減少している。それが2008年には通貨危機以降、最低の着工面積となった。

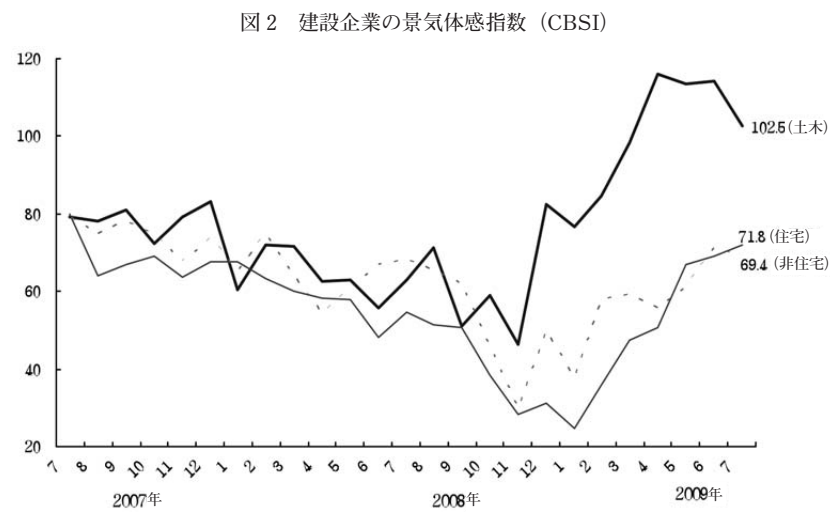
図1 住居用建設の着工推移



出所：国土海洋部（国土交通省）により作成。

次に、建設企業の景気体感指数である。図2は建設企業の体感指数(CBSI)を示した。これは、前年(2008年)からの小幅な減少が続いていたが、2009年10月になると住宅と非住宅の景気体感指数はさらに悪化している。特に、住宅は2009年2月まで景気体感指数が減少したが、3月から上昇し景気体感指数は71.8ポイントまでの回復を見せた。しかし、土木の景気体感指数は102.5ポイントまで上昇しており、住宅(71.8ポイント)と非住宅(69.4ポイント)は十分に回復していない。

このように、住宅建設の減少は世界金融危機と未分譲住宅によるものである。図3は、

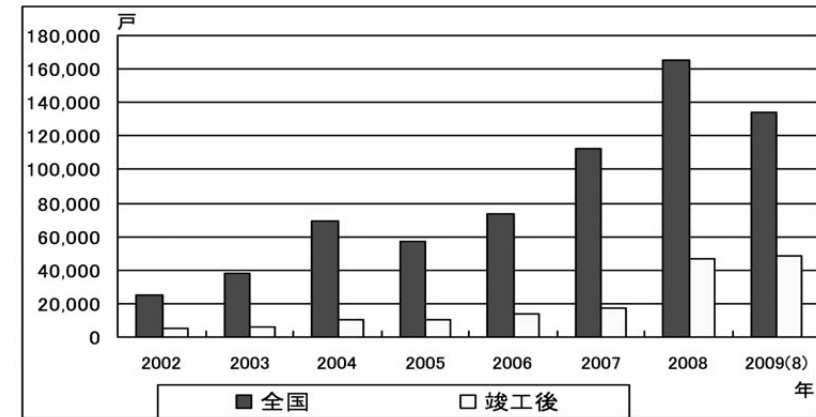


未分譲住宅の推移を示している。未分譲住宅は2009年3月(16万5,641戸)に史上最大規模となったが、8月は13万3,779戸と19.2ポイント減少している。総未分譲住宅数は減少しているが、通貨危機時に比べ依然として高い状況が続いている。さらに、より深刻なのは竣工後の未分譲住宅である。これは2009年8月に4万8,358戸になったが、前年の12月に比べ4%増加した。全体の未分譲住宅から見ると、36.1%(2009年8月)であり、通貨危機(1998年)に比べても18.5ポイント高くなっている。

未分譲住宅を民間部分と公共部分に区別してみると、民間部門の未分譲住宅がより著しい。民間部分の未分譲住宅は、2003年から増加し、2009年8月は未分譲住宅の99.5%に達している。具体的には、2002年12月に56.8%であったものが、2004年12月は87.9%、2006年12月は97.4%、2009年8月は99.5%まで上昇した。これは通貨危機時(1998年)に比べると1.6倍も多い状況である。

公共部門は、2009年8月で全体の未分譲住宅のうち0.5%水準であり、戸数は628戸である。具体的な推移を見ると、2002年12月は43.2%であったが、2004年12月は12.1%、2006年12月は2.6%、2009年8月は0.5%を占めており、公共部門はそれほど多くない。

図3 未分譲住宅の推移



未分譲住宅の増加は、地域経済の縮小と実物経済の回復を遅らせる等の影響を及ぼしている。建設業者は資金繰りが困難になり、金融機関に借入金の返済ができず、債務不履行となる可能性が高くなる。住宅業者は、住宅事業に総資金の約30%を金融機関から借入しており、長期間の未分譲住宅の発生は住宅業者の資金難につながる<sup>5)</sup>。特に、住宅業者が経営難に直面すると、資金を供給する金融機関は貸出資金の回収が困難になり、不良債権は急増する可能性がある。そのため、世界金融危機の影響による国内景気の悪化は政府の景気刺激策や規制緩和の効果を低下させることにもなる。

また、地方の住宅建設業者は未分譲住宅による収益率の低下により、資金難、住宅事業の縮小、リストラ、景気萎縮など、地域経済の影響は大きい。実際、地方の未分譲住宅(2009年7月現在)は全体の83.0%であり、特に、民間住宅は99.5%を占めている。建設業は他業種と異なり、地域内の生産や投資活動に大きな影響を及ぼしており、地域の固定資本形成と雇用への寄与度が高い産業でもある。

住宅金融に関しては、資金調達環境が両極化している。各銀行の不動産PF(Project Financing)貸出は総貸出の割合は大きくないが、今後、建設景気および景気回復の状況



によっては信用力低下の不安要素になりかねない。世界金融危機以降、PF 貸出を通じた資金調達に困難により住宅分譲計画は縮小しており、未分譲住宅の増加によって建設会社の新規着工物量も大幅に縮小している。

不動産景気の後退および施工社の資金調達の悪化は、国内銀行にも影響を及ぼしている。つまり、不動産 PF 貸出の延滞率は 0.48% (2007 年末) から 1.07% (2008 年末) となり 2 倍以上の増加となっている。表 3 は、不動産 PF(不動産投資) 貸出の推移を示した。延滞率は、2007 年末に 0.48% であったが、その後 2008 年 3 月末は 0.86%、6 月は 0.68%、9 月末は 1.27% まで徐々に拡大した。しかし、2008 年 12 月末は 1.07% と若干減少した。

各銀行は、適正な BIS 比率維持と財務状況の改善などにより、不動産 PF に対する貸出はより慎重になっている。2007 年末の不動産 PF 貸出残高は 41.8 兆ウォンであったが、2008 年末は 52.5 兆ウォン (25.5%) まで増加した。しかし、2008 年における上半期と下半期の増加率を比較すると、前者は 6.1 兆ウォン (14.5%) であったが、後者は 4.6 兆ウォン (9.6%) となり、その増加率がやや鈍化している。

表 3 不動産 PF (不動産投資) 貸出の推移

	2007 年末	2008 年 3 月末	2008 年 6 月末	2008 年 9 月末	2008 年 12 月末
PF 貸出残高	41.8 兆ウォン	44.0 兆ウォン	47.9 兆ウォン	49.7 兆ウォン	52.5 兆ウォン
延滞率	0.48%	0.86%	0.68%	1.27%	1.07%
総貸出比率	4.2%	4.2%	4.4%	4.3%	4.5%

出所: 金融監督院『銀行圏の不動産 PF 貸出の動向』2009 年 2 月。

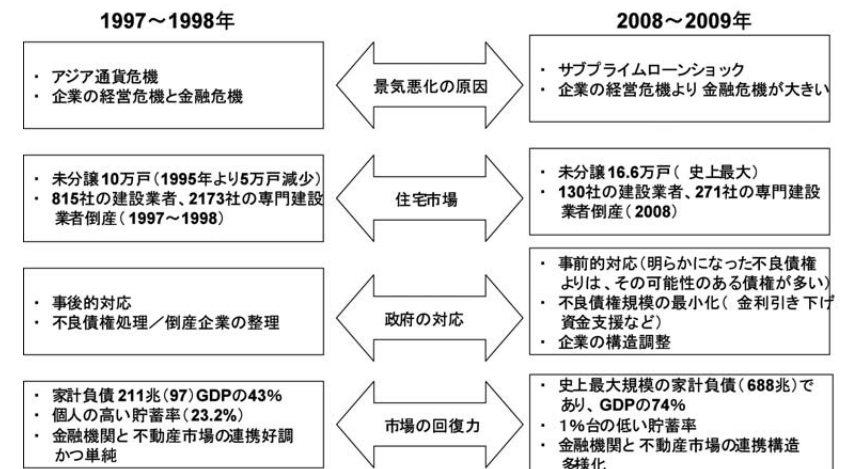
## 2. 通貨危機と世界金融危機の比較

今回の世界金融危機は、アジア通貨危機と表面的には類似しているが、構造的な状況は世界金融危機の方がより悪化している。図 4 住宅市場の比較に示したように、通貨危機における景気悪化の原因は、タイにおけるバーツの下落から始まったアジア通貨危機が韓国まで波及し金融危機と企業の経営危機を引き起こしたことにある。そのうち住宅市場は、未分譲住宅が約 10 万戸に達し、815 社の建設業者と 2,173 社の建設専門業者が倒産した。政府は、通貨危機の発生から企業や金融機関の不良債権処理と倒産企業の整理を積極的に対応した。当時の家計における負債は金額ベースで 211 兆ウォンであり、GDP の 43% 水準であった。しかし、個人の貯蓄率は 23.2% と高く、経済危機を克服するための不動産市場と金融機関の連携は、好調かつ単純であったため、不動産市場は短期間で回復することが出来た。

一方、世界金融危機はアメリカのサブプライムローン問題の影響で国内経済にもその影響が及んだことにある。しかし通貨危機時と比べ、企業の経営危機より金融機関の方がより大きな影響を受けている。特に、住宅市場は未分譲住宅が史上最大規模となり 16.6 万戸に上った。

建設企業の倒産件数は、通貨危機時より少なく 2008 年は 130 社の建設業者と 271 社の専門建設業者が倒産した。政府の対応は、事前的対応が中心になった。明確な不良債権処理よりは、不良債権の可能性のある債権に、その対応策が講じられた。つまり、金利の引き下げや資金の援助を通じて金融機関の不良債権規模を最小化することが主な対応である。また、企業は構造調整を積極的に進められている。しかし、今回の世界金融危機の特徴の一つは、家計の負債額が史上最大規模に上ったことである。つまり、家計負債は 688 兆円であり、対 GDP 比率の 74% を占めている。通貨危機時は家計負債が約 477 兆円であったが、今回の対 GDP 比率は 31% も高くなっている。また、個人の貯蓄率は 1% 台になっており、通貨危機時の 23.2% に比べると、はるかに少ない状況である。不動産市場は、通貨危機に比べて金融機関との連携構造が多様化されている。通貨危機以降、企業による不動産の過剰保有問題はある程度改善されたが、不動産金融の活用による不動産開発関連の金融規模は拡大した。金融機関は、低金利や過剰流動性を利用し、攻撃的な不動産運用資金を用いて、事業性が低い地域までも不動産開発を推し進めてきたのである。

図 4 住宅市場の比較



通貨危機と世界金融危機の共通点は、表4の不動産市場の共通点に示した。実質経済成長率は、1998年にマイナス6.9%まで低下したが、2009年にマイナス3%が予測されている。2008年に2.5%の成長率であったことを考慮すると、2009年のマイナス3%はやはり大きい。

また、未分譲マンション・住宅は上述したように1997年に88,869戸であったが、1998年の通貨危機の中では、102,701戸まで増加した。今回はそれをさらに上回り2007年に112,254戸であったが、2008年は165,599戸と、史上最大規模に上った。特に、公共部門よりは民間部門、首都圏よりは地方での影響がより大きいことが問題となっている。民間部門は、通貨危機時は79.0%であったが、2008年は99.1%になった。これは地方での割合が高いことも共通点であり、通貨危機時は73.2%、今回は84.1%と同じく高い水準である。

住宅建設は、同様に減少している。1997年に595,792戸であったが、1998年は306,031戸となり、289,761戸の減少であった。一方、2007年は555,792戸から2008年は371,285戸となり、184,507戸の減少を示している。

表4 不動産市場の共通点

	1997-1998 (A) :	2008- (B):	備 考
	通貨危機	世界金融危機	
実質経済成長率	- 6.9% (98)	2.5% (08) (2009年は - 3% 予測)	
未分譲マンション・住宅	88,869 戸 (97) → 102,701 戸 (98)	112,254 戸 (07) → 165,599 戸 (08)	
民間部門の割合	79.0%	99.1%	
首都圏以外の割合	73.2%	84.1%	
住宅建設	595,792 戸 (97) → 306,031 戸 (98)	555,792 戸 (07) → 371,285 戸 (08)	同様に減少

不動産市場の相違点は、表5 不動産市場の相違点に示した。マンション価格は、通貨危機の方がより下落幅が大きい。1997年にマンション価格は対前年同期比4.7%であったが、翌年はマイナス13.6%と大きく下落した。しかし、今回の世界金融危機は2007年に2.1%であったが、2008年は2.3%の上昇率であった。

家計の貸出比率(対GDP比率)は、通貨危機時に比べ約2倍増加し、史上最大規模となった。これは1997年の37.7%であったが、1998年は34.3%に縮小した。しかし、2007年の家計の貸出比率は66.1%、2008年は69.8%まで上昇した。その規模は、通貨危機時は55.5兆ウォンであったが、今回は388.6兆ウォンとなり約7倍も拡大した。その内、住宅担保の貸出は約255兆ウォンで39.3%を占めている。世界金融危機の影響で賃金所得の減少やリストラが多くなれば、住宅担保の元利金の返済額はより大きくなり、家計の負

担になる。

建設業者の倒産率は、1997年に4.86%であったが、1998年は7.01%となり2.15ポイント上昇した。しかし、2007年は通貨危機時と比べると0.57%低くなり、2008年も0.80%に留まった。世界金融危機の影響は、通貨危機より建設業者の倒産件数は減少していることから、その影響は大きくないことがわかる。

企業と家計の貸出規模は以下の通りである。通貨危機時の企業は金額ベースで200.3兆ウォンであったが、今回の世界金融危機時は917.1兆ウォンとなり約3.7倍も増加した。家計は、上述したように、金額ベースで55.5兆ウォンから388.6兆ウォンになり、約7.0倍の増加となった。両方とも通貨危機時と比べ貸出金額が増大している。

企業と家計の貸出金利に関しては、企業は通貨危機時に11.75%であったが、今回は4.5%も低く7.17%になっている。家計も同じく通貨危機時は12.3%であったが、今回は7.19%であり、5.11%も低くなった。

外貨準備高は、通貨危機時に金額ベースで204.1億ドルであったものが、2008年は約9倍増加し、2,012億ドルになっている。外貨の不足から起きた通貨危機は、その後の外貨準備確保に影響を及ぼした結果、今回の世界金融危機において外貨不足に陥ることは考えられない。

表5 不動産市場の相違点

	1997-1998 (A) :	2008- (B):	備 考
	通貨危機	世界金融危機	
マンション価格上昇率	4.7% (97) → - 13.6% (98)	2.1% (07) → 2.3% (08)	全国基準
家計貸出比率 (対GDP比率)	37.7% (97) → 34.3% (98)	66.1% (07) → 69.8% (08)	2倍増加
建設業者の倒産率	4.86% (97) → 7.01% (98)	0.57% (07) → 0.80% (08)	減少
企業の貸出規模	200.3兆ウォン	917.1兆ウォン	3.7倍
家計の貸出規模	55.5兆ウォン	388.6兆ウォン	7.0倍
企業の貸出金利	11.75%	7.17%	- 4.5%
家計の貸出金利	12.3%	7.19%	- 5.11%
外貨準備高	204.1億ドル	2012.2億ドル	9.9倍
貸出延滞率(企業)	8.0%	0.9%	- 7.1%
貸出延滞率(家計)	7.9%	0.6%	- 7.3%

同じく貸出の延滞率は現在の方が好転している。つまり、企業の貸出延滞率は、通貨危機時では8.0%であったが、それに比べ2008年はマイナス7.1%低く0.9%になった。また、家計の貸出延滞率は、1998年には7.9%であったが、2008年は0.6%であり7.3ポイントも減少している。

### 3. 諸問題の対応

#### (1) 未分譲住宅問題

最近の未分譲住宅の発生の外的な要因は、世界金融危機による景気後退であり、内的要因は供給過剰と景気萎縮に起因する所得減少によるものである。需要抑制政策、高価格分譲、分譲価格の規制、及び供給過剰はすでに世界金融危機以前から実施されており、世界金融危機による直接な影響ではない。しかし、購買力の低下は確かに世界金融危機の影響によるものである。つまり、分譲住宅の発生は、政府による需要抑制政策と不動産業界の過渡な事業拡大により、高価格分譲住宅や供給過剰が形成され、需要者の購買力低下につながった。具体的な需要抑制政策は、ノ・ムヒョン政権下で不動産市場の安定のため各種需要の抑制政策が行われたことが未分譲住宅を増加させたのである。2005年の8・31不動産対策から2006年の3・30不動産対策、そして2007年の1・11不動産対策などに至るまで住宅需要の抑制政策が大きく影響したのである。この状況の中で2008年の下半期に需要を促進させるため未分譲対策が行われるようになった。

高価格分譲住宅は、地価および原材料の価格、公共施設への寄付進呈および各種の負担金の増加、及びマンションの品質向上による原価上昇などの原因であり、分譲価格の上昇を引き起こし、それが未分譲問題を招いた。

分譲価格の規制は、2005年から分譲価格の上昇を抑制するため、分譲価格の上限制が実施された。分譲価格の上限制は、主な住宅需要の階層が分譲価格の引下げを期待することになり、購買時期を延ばしたことを規制したものである。

住宅業者は未分譲の上限制の適用を回避するため早期の分譲を行ったことで多くの物量が不動産市場に供給されたことも未分譲増加の原因である。実際、首都圏の場合、分譲価格の上限制を避けるため、2007年9月末までの住宅供給が対前年同期比41%も増加し、早期の分譲が行われた。地方は、1998年から2003年まで住宅供給の割合が40%であったが、2004年から2006年には56%から63%と急激に増加し、住宅供給が集中的に行われた<sup>6</sup>。

購買力の低下は、景気後退による所得の減少および先行き不安により住宅購入の余力が低下したことで住宅需要が萎縮された。世界金融危機と国内景気の悪化による需要の減少と購買力の低下は、これまで進行してきた未分譲住宅問題をさらに深刻化させたのである。

政府当局は、不動産景気の活性化として未分譲住宅問題に積極的に取り組んだ。政府の未分譲対策は、租税の減免、取引と金融の規制緩和、資金支援など、大きく四つに分けて

推進している。主に、地方の未分譲住宅に対する住宅需要の拡充と建設業者の資金難解消に重点が置かれた。これは、上述した未分譲発生原因の中で需要抑制政策の緩和と購買力低下の回復に政策の焦点を合わせたものである。特に、未分譲対策は未分譲住宅問題だけにとどまらず、不動産景気の活性化対策として各種の規制緩和の一環として推進された。

政府の未分譲対策は2008年下半期から2009年3月までに集中的に政策が発表され、推進されてきた。同時期に政府の対策が集中したのは、2006年から未分譲住宅は持続的に増加し、2009年3月に史上最大規模となったためである。その後、未分譲住宅が減少に転じ、景気回復の見通しがよくなったことから追加対策は行われていない。未分譲住宅数は、2009年3月(16万5,641戸)に頂点に達したが、8月は13万3,779戸と徐々に減少している。

しかし、未分譲住宅の対策の実効性は不十分である。金融の規制緩和、及び譲渡所得税の時限的免除など、多様な未分譲対策が行われているが、根本的に不動産市場の落ち込みに対する住宅需要の拡大政策には限界がある。未分譲の物量は実物景気の後退と合わせて増加する傾向があり、経済全体が回復しない限り、大きな効果は期待できない。特に、地方の場合、不動産景気の悪化は不動産市場の規制緩和だけでは実効性が不十分である。

このように未分譲住宅を解消するためには、適正な政策を講じる必要がある。最近の住宅市場は、未分譲住宅が約13万戸も停滞しているにもかかわらず、価格上昇や取引増加が起きるなど、不動産市場は混沌としている。また、未分譲住宅の停滞は経済的な影響が大きく、地域経済の萎縮などが予想されるため、未分譲住宅に対する政策の正当性は十分にある。

しかし、最近の住宅価格の上昇と実物景気回復の動きにより、住宅市場に対する政府介入の必要性は軽減されている。特に、実物景気回復は徐々に増加しており、2010年には景気が好転すると予想されている。したがって、未分譲住宅の解消を図りながら不動産市場の不安材料を除く適正な政策を講じるべきである。

その政策の方向性としては、政府当局の一貫性と不動産業者の自力救済を前提とした人為的措置よりは、不動産市場の回復過程で自然的に解決できるように誘導することが必要である。つまり、経済状況を考慮し、未分譲住宅発生に対する政府当局と不動産業者、両者の努力が必要である。

具体的には以下の通りである。

第1に、未分譲住宅の解消のための追加的な措置は講じない。実物景気回復により、政府当局が未分譲住宅解消のために直接介入する必要性は少なくなっている。特に、



2010年の経済成長率は、対前年同期比3.9%の上昇が予想され、出口戦略まで論議されている。しかし、これまで行ってきた未分譲住宅対策は、継続的に維持し、政策に対する一貫性と信頼性を確立しなければならない。1998年の通貨危機当時、10万戸を超えた未分譲住宅が景気回復とともに2002年4月に1万7,324戸まで減少した。つまり、経済状況が好転すれば自然的に回復するのである。

第2に、未分譲住宅の停滞に対する過渡的な負担から脱し、徐々に回復を誘導する。未分譲住宅は、不動産景気を認識する重要な指標の一つであり、未だに14万戸が残されている。前述したように、地方はその規模が大きく、未分譲住宅全体の83%、民間部門においても99.5%を占めていることから地域経済の萎縮が懸念されている。しかし、未分譲住宅は常に不動産市場で一定の割合で存在しており、肯定的な効果もあるため短期間の解消だけを図ることはむしろ住宅市場に副作用を招く恐れがある<sup>7</sup>。

第3に、未分譲住宅の解消過程で不動産市場機能の正常化と構造調整を図ることである。未分譲住宅の停滞を解消する過程でモラル・ハザードが生じないように、市場の競争原理のもとでの市場機能の正常化を誘導する。住宅市場は、在庫住宅、未分譲住宅、新規分譲住宅で自由競争を促して、需要者が比較優位性を持つ住宅を選択することにより、住宅市場の未分譲発生原因を明確にすることができる。それは、不動産業の構造調整につながる。未分譲住宅が発生した地域と該当企業に対する自力努力（分譲価格引き下げ、流動化など）を講じることで、事業能力が足りない企業は市場から退出するように誘導することが必要である。

**(2) 租税対策**

不動産市場の安定のため導入された租税対策による成果は、不十分である。不動産景気の活性化のため行われた租税対策は、当時、意図した結果とは異なったことが多かった。例えば、1998年通貨危機の影響で地価が大きく下落したことで、当時の土地政策の中心であった土地公概念関連制度を廃止あるいは後退させたことで、その後の地価上昇と土地所有の偏倚問題を再び引き起こすことになった。また、周期的な租税政策の繰り返しは不動産市場の耐性と市場の競争原理を萎縮させることになる<sup>8</sup>。不況時には税率の引き下げと租税の減免、景気過熱時には税率の引き上げと租税の減免縮小が繰り返して行われた結果、住宅価格は高騰し、取引量は減少するなど租税政策による副作用を招いた。

表6 租税の対策

	通貨危機時	最近の対応
譲渡所得税時限的免除 (新築住宅時)	5年間免除、譲渡所得税免除	新築住宅の譲渡所得税特例 —高価住宅課税範囲の緩和:6億ウォン→9億ウォン —譲渡食税の時限的減免
譲渡所得税非課税 (1世帯1住宅)	保有条件による時限的緩和 (3年以上保有→1年以上保有)	非課税対象の一時的2住宅保有者の期間延長 (1年→2年) 長期保有者特別控除(年4%の20年→年8%の10年) 地方未分譲住宅購入時、2住宅保有者を1住宅保有者として認める
所得税・登録税緩和	60～80年の新築住宅所得税・登録税25%減免	2010年6月まで取得する未分譲住宅に対して税率引き下げ(1%→0.5%、検討中)
土地・住宅の規制緩和	土地公概念制度実質的に廃止 土地超過利得税、宅地超過所有負担金は廃止、開発負担金は税率引き下げ	未分譲マンションに対する総合不動産税の非課税期間3年から5年に延長 総合不動産税の廃止→財産税の役割強化(検討中)

表6の租税の対策に示したように、譲渡所得税は時限的免除と非課税が行われている。時限的免除は、新築住宅の譲渡所得税の特例措置として高価住宅の課税範囲を改正した。これまで6億ウォンを課税対象にしたが、今回の対策では9億ウォンまで引き上げた。また非課税の範囲は、一時的に2住宅を保有した者に対して1年間を非課税としたものを2年まで非課税期間を延長した。

長期保有者の特別控除に関しては、緩和措置が行われた。つまり、20年間で年4%の特別控除であったが、10年間で年8%の特別控除となった。また、地方の未分譲住宅を解消するため住宅保有数を2住宅所有者も1住宅所有者にする措置がとられた。

取得税および登録税は、2010年6月までに取得する未分譲住宅に対して税率を引き下げる方向で検討している。

このような譲渡所得税の規制緩和は、通貨危機時に比べると決して小さい規模ではない。通貨危機時、譲渡所得税は新築住宅を購入すると、5年間譲渡所得税を免除した。また、譲渡所得税の非課税は保有条件を緩和し、3年以上の保有者に対して非課税が行ったが、1年以上の保有者にも非課税措置がとられた。取得税および登録税は60-80㎡の新規住宅に対し取得税および登録税は25%の減免措置がとられた。

しかし、譲渡所得税や取得税および登録税は、規制強化と規制緩和が繰り返しに行われたことにより、不動産市場は再び混乱を招かざるをえない。以前、2回の譲渡所得税の強化により住宅価格は小幅の下落を見せたが、住宅の取引量は大幅に減少したことがある<sup>9</sup>。表7の譲渡所得税の重課税前後の住宅価格と住宅取引量の増加率の推移に示したように、1世帯3住宅に対する譲渡所得税率が60%引き上げられた2004年の場合、住宅価格は



1999年から2003年の平均値に対して-5.1%となったが、住宅の取引量は同期中に-27.7%も減少した。また、2007年に講じられた1世帯2住宅者に対して譲渡所得税を50%課したことにより、住宅価格は2005年から2006年の平均値に対し-0.5%であったが、同期間中、住宅の取引量は-23.1%と大きく減少した。

表7 譲渡所得税の重課前後の住宅価格と住宅取引量の増加率の推移

(単位:年、%)

	1999-2003	2004	2005-2006	2007	2008
住宅価格	4.3	-5.1	5.5	-0.5	-1.0
住宅取引量	17.8	-27.7	12.9	-23.1	1.1

注) 1. 住宅価格上昇率 = 住宅価格上昇率 - 消費者物価上昇率

2. 住宅取引増加率は住居用の土地取引を基準とする

出所: 国民銀行、韓国銀行、オンナラ不動産により作成。

当時の政府当局は1世帯の多住宅に対する譲渡所得税の重課税が取引量にそれほど大きな影響は及ばないと判断したことで住宅価格は安定できると期待していたが、裏腹の結果となった。政府は、譲渡所得税の重課税により資本利得と需要を抑え、短期的に投機勢力が住宅を売り渡すことになり、住宅価格は下落すると予想していた。しかし、市場では譲渡所得税の負担を回避し景気回復後の価格上昇を狙う住宅所有者が住宅の売り渡しを敬遠することにより住宅取引量が大きく減少した<sup>10</sup>。

したがって今回の譲渡所得税の重課税廃止は、景気対策だけではなく租税の公平の側面からも望ましいことである。譲渡所得税の重課税は、譲渡差益の大きい住宅に対し、その売買を遅らせるようとしたことで住宅の供給を歪曲させた<sup>11</sup>。また譲渡所得税は、住宅の所有期間中に得られたキャピタル・ゲインに賦課することで所得の公平を追求する税金であるため、住宅を多く所有するだけで重課税することは税の不公平につながる<sup>12</sup>。

しかし、多住宅の譲渡所得税廃止は、取引量の増加と住宅価格の上昇を招く恐れがあるため、租税政策と他の対策を平行して講じる必要がある<sup>13</sup>。譲渡所得税の重課税廃止は、キャピタル・ゲイン効果が高まることで、住宅の需要を拡大するとともに取引利得を増加させる。つまり譲渡所得税は、需要に影響を及ぼすキャピタル・ゲイン税と供給に影響を与える販売者負担取引量の性格を同時に持っている。それは投資を目的とした場合、住宅需要は供給より租税政策の方が、より一層敏感で短期間で反応するので取引量と価格が同時の増加が予想される。したがって譲渡所得税の廃止による価格の不安定を防ぐためには、租税政策だけではなく市場の透明性と貸出規制なども同時に行う必要がある。

続いて土地・住宅の規制緩和である。未分譲住宅に対する総合不動産税の非課税期間を

3年から5年に延長する。また総合不動産税は廃止し、財産税に総合不動産税の役割を強化する案が検討されている。

しかし、本来、土地保有課税である総合不動産税と財産税は韓国の土地問題を解決するための役割が大きいことを考えると、より慎重に政策の運営を行う必要がある。

韓国の主要な土地問題である土地所有の偏倚と地価高騰を改善するため、土地税制は保有課税を中心に改正が行われた。

表7 1988年の土地所有の偏倚

(単位:%)

	全国	ソウル	釜山	大邱	仁川	光州	大田	城南
上位5%	65.2	57.7	73.2	72.6	64.2	55.7	65.1	71.9
上位10%	76.9	65.9	81.4	82.4	77.8	69.4	76.4	83.5
上位25%	90.8	77.8	89.5	92.4	88.8	88.4	88.2	95.1

注) 全国は全国平均である。

出所: 土地公概念委員会『土地公概念委員会研究報告書』国土開発研究院、1989年。

表8 2005年の土地所有の偏倚

(単位:%)

	全国	ソウル	釜山	大邱	仁川	光州	大田	京畿道
上位5%	58.6	45.4	75.8	70.7	75.4	60.7	76.2	66.6
上位10%	72.5	54.5	82.7	79.0	87.6	74.4	83.7	80.3
上位20%	84.9	66.8	87.7	83.6	92.9	83.3	88.5	91.5
上位30%	90.1	74.7	90.5	85.6	94.4	86.2	91.2	94.7

注) 1. 全国は全国平均である。

2. 基準日は2005年7月7日である。

出所: 行政自治部(現、行政安全部、日本は総務省)『2006年土地所有現況 統計』2007年10月。

表7と表8は土地所有の偏倚を示した。地価の高騰と土地所有の偏倚は社会経済問題だけではなく政治問題まで発展した。2007年の行政自治部の発表によると、全国の土地所有者のうち、上位10%の所有者は72.5%、上位20%の所有者は84.9%、上位30%の所有者は90.1%を占めている。特に、釜山、仁川、大田、京畿道は9割以上の土地所有者が上位30%であり、土地所有の不公平の度合いが高いことがわかる。また、この問題が浮き彫りになった1989年の状況に比べると、全国の平均、ソウル、大邱は土地所有偏倚の度合いが若干改善されてきたが、地方を中心とした釜山、仁川、光州、大田は1989年より土地所有の偏倚がより深刻になっている。

さらに、表9は住宅所有の状況を示した。韓国で最も多くの住宅を所有している人は、1,083軒であり、2位は819軒、3位は577軒の順になっている。

表9 住宅所有の状況

順位	住宅数	順位	住宅数	順位	住宅数
1位	1,083軒	5位	476軒	9位	403軒
2位	819軒	6位	471軒	10位	341軒
3位	577軒	7位	412軒	11-30位	149-340軒
4位	521軒	8位	405軒	合計	9,923軒

注) 基準日は2005年8月12日である。

出所: 行政自治部(現、行政安全部、日本は総務省)の報道資料により作成。

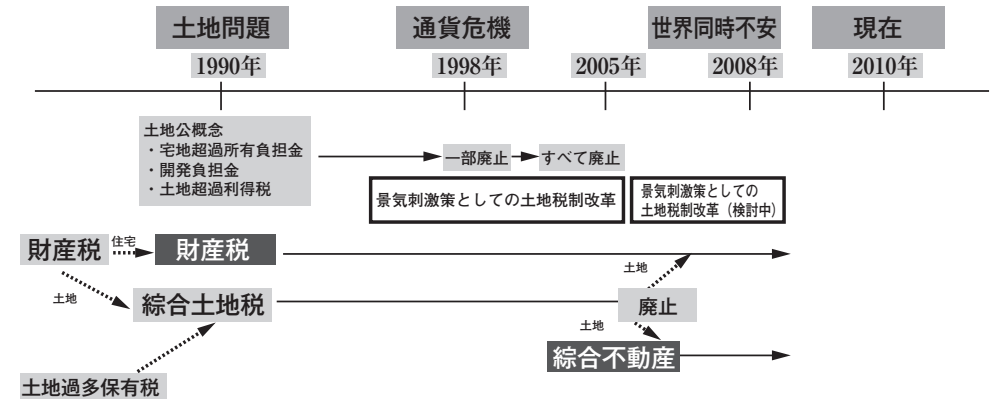
このように土地と住宅所有の偏倚は、地価上昇によるキャピタル・ゲインを狙うことであり、これが不動産所有を通じて資産増殖の手段として利用されてきたからである。

これを解決するため土地税制は、図5の土地保有税の変革に示したように、1990年に土地公概念の基で土地所有の不公平是正と地価高騰を防ぐ目的で宅地所有負担金、開発負担金、及び土地超過利得税が導入された。また総合土地税は従来からあった財産税の土地分と土地過多保有税を統合させ、新たに導入された。これらの保有課税の改正は明らかに地価の安定と土地所有偏倚の改善を目的とした税制であり、土地問題を解決するという政府当局の意志が色濃く反映されたのである。これらの影響で地価は1997年まで安定的に推移し土地所有偏倚は改善されると期待していた<sup>14</sup>。しかし、1997年末に起きた韓国通貨危機は、経済危機の影響で地価が大きく下落した。この影響でこれまで講じてきた土地公概念制度は大きく後退ないし廃止したのである。

これにより地価は大きく上昇し不動産市場の活性化による景気対策は成功したように見えた。しかし、地価の上昇は止まらず、地価上昇の抑制と土地所有偏倚の改善としての土地保有課税は十分に機能しなくなった。つまり、その役割を果たしてきた土地公概念制度が廃止されたことにより、資本利得を狙う不動産投機が再現したのである<sup>15</sup>。また、土地・住宅所有の偏倚に関する役割を担うことになった総合土地税は大きな成果が得られなかった。

これを受け、政府当局は新たに総合不動産税を導入した。総合不動産税は、総合土地税を廃止した土地分を一部吸収し、従来からあった財産税と二本柱で土地問題に対応する格好になった。

図5 土地保有税の変革



しかし、今回の世界金融危機は「総合不動産税を廃止すべきだ」という声が高まっている。つまり、総合不動産税を廃止することで、そこにかかっていた税金が民間消費支出を直接的に刺激する効果があるとしている<sup>16</sup>。この総合不動産税の廃止に伴う税の空白を埋めるのは、財産税が代案にあり、財産税は税の負担を高めることで総合不動産税の役割を果たすことができるとしている<sup>17</sup>。

このような土地保有課税の改正は、通貨危機時に行った土地税制改革と類似するところが多い。上述したように当時の土地税制改革は、土地公概念制度を廃止ないし後退させたことで不動産市場の活性化を図るものであった。しかし、その後の地価の上昇と土地所有偏倚は、新たな土地問題を引き起こすことになった。そのため、今回の世界金融危機による不動産市場の活性化を通じた景気対策は景気回復後まで考慮に入れた対策を慎重に行うべきであり、通貨危機時のような短期的な対策は再び不動産市場を困難させることになる。

取引税と保有課税は同時に規制緩和すると、長期的には住宅市場が過熱し富の不均衡が生じる恐れがある。特に、韓国は個人資産が不動産に集中していることを考えると、不動産関連の税金の引き下げは貧富の格差を拡大することになる。

今回の世界金融危機は、短期的には景気対策としての不動産対策が必要ではあるが、これは飽くまで時限的な措置を中心として行うべきである。中期あるいは長期的な措置は、決して住宅需要を向上させるための過渡的な租税減免措置ではないようにすべきである。あまりにも租税減免を頻繁に使うと、租税体系の抜け穴(loophole)が発生し租税政策の効果も減少する。つまり、過渡で頻繁な非課税・減免は不動産市場を歪曲させ、長期的な租税制度の効率性を阻害することになる。また、不動産市場では追加措置の期待感が高まると、政策の効果が減少し、政策に対する期待と異なった結果になる。

したがって最近の未分譲住宅問題のための租税減免は短期的な成果のため、やむを得ない措置であり、追加の期間延長は慎重に行うべきである。譲渡所得税と取得・登録税の減免は予定通り時限的な租税減免で行い、適用期間後には廃止するのが望ましい。

おわりに

韓国は OECD の中でも世界金融危機から最も早く脱することが出来る見通しであり、2010年度の経済成長率は3.9%の成長が予測されている。出口戦略が論議されている中で、景気対策としての不動産市場の活性化は予定通りに実施することによって政策の信頼性を保つべきである。具体的には以下の通りである。

第1に、未分譲住宅に対する規制緩和措置は期限通りに行い、追加的な措置は不動産市場の混乱を招く恐れがあるため慎重に行うべきである。

第2に、土地保有課税の改正は、本来の土地問題を解決するという政策の基本理念に基づいて行うべきであり、安易な景気対策としての改正は政策の一貫性を損ないかねない。

第3に、総合不動産税の廃止は、慎重に行うべきであり、短期的な景気対策ではなく廃止後の地価高騰と土地所有の不公平の是正を考慮に入れた長期的な戦略が必要である。

< 付録 >

2005年に導入された総合不動産税の税体系

住宅		総合合算課税		別途合算課税	
課税標準	税率 (%)	課税標準	税率 (%)	課税標準	税率 (%)
3億ウォン以下	1.0	17億ウォン以下	1.0	160億ウォン以下	0.6
3億ウォン超過 14億ウォン以下	1.5	17億ウォン超過 97億ウォン以下	2.0	160億ウォン超過 960億ウォン以下	1.0
14億ウォン超過 94億ウォン超過	2.0	97億ウォン超過	4.0	960億ウォン超過	1.6
94億ウォン超過	3.0				

		財産の種類	財産税	総合不動産税
建築物	住宅用	住宅（アパート、マンション） 別荘、社員寮 賃貸住宅など	課税 課税 課税	課税 × ×
	その他	一般建築物（商店、事務室、ビル、工場、事業用建物）	課税	×
土地	総合合算	更地、林野、牧場用地、一部農地など 財産税分離課税対象土地のうち、規準超過土地 財産税別途合算課税土地のうち、規準超過土地 財産税分離課税・別途合算課税対象ではないすべての土地	課税 課税 課税 課税	課税 課税 課税 課税
	別途合算	一般建築物の付属土地 法令上における許認可をうけた事業用土地	課税 課税	課税 課税
	分離課税	一部農地、林野、牧場用地など 工場用地の一部、供給目的の保有土地 ゴルフ場、高級娯楽場の土地	課税 課税 課税	× × ×



【注】

- 1 企画財政部『マクロ経済安定報告書』2009年、p.65.
- 2 江北地区と江南地区は、ソウルを流れている漢江（ハンガン）を北と南に分け、北は江北地区、南は江南地区である。特に江南地区は富裕層が多く高層マンションが多いところである。
- 3 傳貰（ジョンセ）といわれる賃貸住宅制度は、借家人はあらかじめ傳貰金という家賃の数十倍もの権利金を家主に支払わなければならない。家主は、この傳貰金を金融機関に預け運用益を発生させ、家賃に代えている。借用期限終了時に傳貰金は無利子で返済しなければならない。この制度は、持ち家世帯と同居世帯との間に住宅取得を巡る世帯間の協力関係が成立する。
- 4 박재룡『경기부양에 기여하는 주택정책의 추진방안』삼성경제연구소,2009년. 박·ゼリョン『景気浮揚に寄与する住宅政策の推進法案』三星経済研究所、2009年。
- 5 권주안「부동산개발금융의 문제점과 개선방향」『건설주택포럼』주택개발연구원·국토개발연구원,2009년.  
콘·ジュアン「不動産開発金融の問題点と改善方向」『建設住宅フォーラム』住宅開発研究院・国土開発研究院、2009年。
- 6 特に地方の住宅供給が多くなった背景は、ノ・ムヒョン政権下で国土均衡開発事業を推進した影響も大きい。
- 7 未分譲住宅の肯定的な効果は、住宅の需給機能、住宅購入時の需要者の交渉力強化、不良業者の市場退出などである。
- 8 이·クック Chol「新政権の不動産政策ロードマップ診断と評価」『鑑定評価会報』84号、2008年。
- 9 2003年10月29日（いわゆる10.29対策）に行った対策の一環として1世帯3住宅に対する譲渡所得税を60%の引き上げ（2004年から実施）が行われ、2005年8月31日（いわゆる8.31対策）に租税改正の一環として行った譲渡所得税の重課対象を1世帯3住宅から1世帯2住宅に拡大して50%（2007年実施）に課した。
- 10 譲渡所得税の重課は住宅供給を減少させる結果を招いた。  
ソン·キョンファン「譲渡所得税改正における住宅市場波及効果」『国土研究』32、159-170ページ。  
キム·ミョンシユク「譲渡所得税の供給凍結効果と改善方向」『韓国開発研究』11（4）、3-20ページ。
- 11 チェ·キョンファン「投機地域内の住宅取引時、税金減らし」『釜山銀行』8月号、2003年、18-19ページ。
- 12 実際、ソウルの江北地区で20坪マンションを3住宅所有者（時価総額7.8億ウォン）と江南地区で60坪マンションを1住宅所有者（時価総額30億ウォン）の譲渡所得税は、同じかむしろ江北地区の方が高い。イ·ジョンピョウ税務情報コラム（www.wintax.co.kr）。
- 13 박·ゼリョン『景気浮揚に寄与する住宅政策の推進法案』三星経済研究所、2009年、32ページ。

14 以下は韓国の地価の上昇率である。



- 15 土地公概念制度の廃止は少なくとも不動産投機を通じて資本利得を得ようとする投機心理を助長したことは否定できない。
- 16 キム·ボンシク他『消費沈滞とTax Rebate』三星経済研究所、2009年。
- 17 2008年に比べ最大約1.74兆ウォン以上の相乗効果があるとしている。
- 18 박·ゼリョン『景気浮揚に寄与する住宅政策の推進法案』三星経済研究所、2009年、34ページ。
- 19 譲渡所得税は、2009年2月12日から2010年2月11日まで取得する未分譲住宅に対する地方（一部首都圏）は100%、首都圏は60%の減免措置が捕られている。取得・登録税は2009年2月12日からの未分譲住宅であり、2010年6月30日まで竣工する住宅に対して取得・登録税にそれぞれ1%から5%に減免されている。

〈参考文献〉

박재룡『경기부양에 기여하는 주택정책의 추진방안』삼성경제연구소,2009년.  
 (박·ゼリョン『景気浮揚に寄与する住宅政策の推進法案』三星経済研究所、2009年)  
 박재룡『현 주택시장의 부담: 미분양의 해법』삼성경제연구소,2009년.  
 (박·ゼリョン『現 住宅市場の負担: 未分譲の解法』三星経済研究所、2009年)  
 김현아『IMF직후와 비교해본2009년 주택시장 위기 진단』한국건설산업연구원,2009년.  
 (김·ヒョンア『IMF直後と比較した2009年住宅市場の危機診断』韓国建設産業研究院、2009年)  
 금융감독원『은행권 부동산PF대출 동향』보도자료, 2009년2월3일.  
 (金融監督院『銀行圏の不動産PF貸出動向』報道資料、2009年2月3日。)  
 노영훈『부동산시장과 부동산 조세정책과제』한국조세연구원,2007년.  
 (ノ·ヨンフン『不動産市場と不動産租税政策課題』韓国租税研究院、2007年。)  
 손경환『부동산시장의 선진화를 위한 정책방안 연구』국토연구원, 2008년.  
 (ソン·キョンファン『不動産市場の先進化のための政策方案研究』国土研究院、2008年。)  
 国土海洋部 (国土交通省、<http://rt.mltm.go.kr>)。  
 韓国統計庁 (<http://www.kostat.go.kr>)。