

임대주택 활성화를 위한 주택신용보증기금의 역할 및 과제

- I. 서론
- II. 기업형 주택임대사업자 육성정책의 평가
- III. 임대주택 공급 확대를 위한 주택금융신용보증기금의 역할
- IV. 결론



이 화 준 / 한국주택금융공사 주택보증부 과장

최근 임대차 시장이 빠르게 보증부월세 또는 월세 중심으로 바뀌어 가면서 서민의 주거비 부담이 커지고 있다. 그런데 이러한 변화에도 불구하고 민간임대주택은 분양 전환되어 재고가 계속 줄어들고, 공공임대주택은 LH 등 공기업의 재정 악화로 인해 지속적으로 늘리기 어려운 상황이다. 결국 장기·저비용의 민간임대주택을 활성화하는 것이 우리나라 임대시장에서 가장 중요한 과제가 되었다.

본 논고에서는 우선 정부의 기업형 주택임대사업자 육성정책 방향과 한계점을 면밀히 살펴보고, 임대주택 공급을 활성화하기 위한 주택금융신용보증기금(이하 '주신보기금')의 역할을 ①부동산 펀드를 활용한 민간자본 조달 ②지방도시공사와의 협업 구축 ③사회적 임대인(Social Landlord) 지원 등 3가지 측면에서 검토해 보았다. 이를 통해 주신보기금 지원을 통한 장기·저비용의 임대주택 공급 활성화 방안을 제시하고자 한다.

* 본고의 내용은 필자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.

I. 서론

최근 저금리가 지속되면서 전세가 빠르게 보증부월세로 바뀌어 서민 주거비 부담이 증가하고 있다. 실제로 국토교통부에서 발표하는 주거실태조사에 따르면 저소득층 임차가구(1~4분위)의 임대 형태에서 월세가 차지하는 비중은 2006년 59.3%에서 2014년 70.5%로 11.2%포인트 늘어났다. 월세가 대표적인 임차유형으로 자리잡고 있는 것이다.

하지만 월세는 일반적으로 전세에 비해 주거비 부담이 크고 빈번한 이사가 동반돼 월세 비중의 증가는 주택 임차 시장의 주거불안 확대로도 해석할 수 있다. 한편 전체 임차가구 중 주거안정성이 높은 등록임대주택에 거주하는 가구는 2014년 현재 171만 가구로 이는 전체 임차가구의 21%에 불과한 것으로 나타났다. 그나마 있는 등록임대주택마저도 일정 기간 임대 후에 분양전환(최근 5년간 연 3만 4천호 분양전환)되기 때문에 서민·중산층의 임차수요를 충족시켜 줄 수 있는 민간임대주택의 재고는 향후 더욱 줄어들 것으로 예상된다.

이러한 구조 변화에도 불구하고, 정부가 재정지원을 통하여 공공임대주택을 충분히 제공할 수 있다면 임대시장에 큰 문제가 발생하지 않을 것이다. 우리나라 공공임대주택은 선진국과 비교해도 규모가 작다. 전체 주택에서 장기 공공임대주택이 차지하는 비율은 5.5%(2014년 기준)로 경제협력개발기구(OECD) 평균인 11.5%¹⁾의 절반 수준이다.

그런데 저성장 기조 하에 정부의 재정적 부담이 커지고 있는 상황에서 공공임대주택을 지속적으로 공급하기는 어려울 것으로 보인다. 특히 우리나라는 공공임대주택을 공기업이 공급하는 구조를 가지고 있고, 이 사업에 집중한 LH나 지방도시공사의 재정여건이 악화되는 결과를 낳았다.

민간 임대용 주택은 공급되는 물량도 적지만 그나마 임대주택으로 공급되는 주택들이 분양주택으로 전환되고 있어 이것이 지속적으로 임대용 주택으로 유지되고 있지는 못하고 있다. 따라서 민간사업자는 대규모 임대주택을 건설하기도 하지만 이들을 진정한 의미의 임대용 주택을 공급하는 기업형 임대사업자로 보기는 어렵다.

또한 지금까지 민영 임대주택은 정부의 저리 기금(주택도시기금+주신보기금) 지원을 받아 아파트단지 중심으로 공급되었고, 입주자들의 만족도 제고와 낮은 주거비 부담보다는 주택 공급자의 이윤 증대가 크게 작용했다.

결국 공공임대의 공급 한계와 분양 전환에 익숙한 민간 임대사업자가 대부분인 상황에서 장기·저비용의 민간임대주택을 활성화는 것은 우리나라 임대시장에서 가장 중요한 과제가 되고 있다.

이하에서는 정부의 기업형 주택임대사업자 육성정책 방향과 한계점을 살펴본 후, 장기·저비용 임대주택 공급 확대를 위해 ① 부동산 펀드를 활용한 민간자본 조달 ② 지방도시공사와의 협업 구축 ③ 사회적 임대인(Social Landlord) 지원 등 3가지 측면에서 주신보기금의 역할을 검토하고자 한다.

1) 한겨레신문, 부동산 시장 달구는 뉴스테이, 2016.9.21.

II. 기업형 주택임대사업자 육성정책의 평가

1. 정책의 주요 내용

정부는 임대주택 공급을 확대할 수 있는 대안으로 기업형 주택임대사업자 육성정책을 발표했다. 정부는 민간임대사업자를 ‘일반형 임대사업자’와 ‘기업형 임대사업자’로 구분하고 있으며, 여기서 주택기업형 임대사업자란 “8년 장기 임대주택을 300호(건설임대) 또는 100호(매입임대) 이상 임대하면서 종합적인 주거서비스를 제공할 수 있는 사업자”로 규정하고 있다. 이는 민간자본을 끌어들이어 임대시장의 신규공급을 확충하겠다는 것이다.

[표 1] 새로운 임대사업자의 유형

구분		민간임대사업자	
		기업형 임대사업자	일반형 임대사업자
임대기간	8년	기업형 임대주택 (건설 300호 이상, 매입 100호 이상)	준공공 임대주택 (건설, 매입)
	4년	—	단기 임대주택 (건설, 매입)

자료 : 국토교통부, 기업형 임대사업자 육성방안, 2015.1.13.

또한 민간임대주택 확대를 위해 정부는 민간 및 공공 임대주택 규정이 혼재돼 있던 기존의 ‘임대주택법’을 민간과 공공으로 구분해 민간은 ‘민간임대주택에 관한 특별법(이하 민간임대주택법)’, 공공은 ‘공공주택특별법’에 규정했다. 이러한 구분을 통해 새로운 민간임대주택 정책은 기존의 ‘규제’에서 ‘지원’이라는 의미로 전면 재편된 것이 가장 큰 특징이다.

새로운 정책은 우선 분양전환 의무, 임차인자격, 초기임대료 등 기존 규제를 폐지하고 임대 의무 기간 및 임대료 상승제한 등 최소한의 규제만을 유지했다. 이는 임대주택시장 환경 전반을 개선시키려는 의지로 해석된다.

[표 2] 기업형 임대사업 육성을 위한 규제 최소화(국토교통부 예시)

구분	현재	개선
임대 의무기간	○	○
임대료 상승제한(연 5%)	○	○
분양전환 의무	○	×
임차인 자격(무주택 등)	○	×
초기 임대료	○	×
임대주택 담보권 설정제한	○	×
		(임대보증금 반환보증 필요)

2. 리츠형 임대사업자 육성

기업형 임대사업자는 다시 3가지 유형으로 구분하고 있는데, ① 건설 위탁형 임대사업자, ② 매입 위탁형 임대사업자, ③ 리츠형 임대사업자로 구분하고 있는데, 특히 임대주택 공급을 활성화하기 위한 주요 대안으로 '임대주택리츠(Rental house REITs)'에 중점을 두고 있다.

한국은행과 금융투자협회에 따르면 지난해 말 기준 단기 부동산금은 712조 8,854억 원이다. 정부는 민간의 투자성격을 지닌 '리츠'를 매개로 부동산금을 임대주택 사업으로 끌어올 수 있다고 판단한다.

[표 3] 기업형 주택임대사업자의 유형(국토교통부 예시)

유형	특징
건설·위탁형 임대사업자	건설업체가 8년 장기 임대주택을 건설하고, 직접 관리하거나 주택임대관리회사에 위탁하여 관리
매입·위탁형 임대사업자	매입임대사업자가 8년 장기 임대주택을 매입하고, 직접 관리하거나 주택임대관리회사에 위탁하여 관리
리츠형 임대사업자	건설사·투자자·주택임대관리회사 등이 공동으로 리츠 등을 설립하여 계획·시공·관리 업무를 일괄 수행

우리나라에서 리츠를 이용한 부동산투자는 주로 오피스, 리테일 등 상업용 부동산투자에 집중되어왔다. 2014년 이전에는 개발형리츠를 중심으로 분양을 전제로 하는 개발사업에 투자하는 것이 주를 이루었다. 이후 임대주택리츠가 부분적으로 도입되었지만, 이는 미분양아파트나 하우스푸어 문제를 해결하기 위한 방안(미분양리츠, 희망임대리츠)으로 도입된 것이다.

이에 따라 전체 리츠 중 주택은 매우 작은 비중이었으나, 2014년 공공임대리츠와 뉴스테이가 도입되면서 임대주택리츠가 크게 증가하기 시작했다. 2015년 12월까지 주택부분 리츠는 40개로 늘어났고, 자산규모도 4.8조 원에 달하여, 전체 리츠자산 18.3조 원 중 26.1% 비중에 달하게 되었다.

[표 4] 부동산투자자산현황('15년 말 기준)

자산구분	오피스	리테일	주택	물류	호텔	기타	계
리츠(개)	42	22	40	11	9	4	128
자산규모(조 원)	8.9	2.9	4.8	0.7	0.6	0.3	18.3
투자비율(%)	48.9	16.0	26.1	3.6	3.4	1.9	100.0

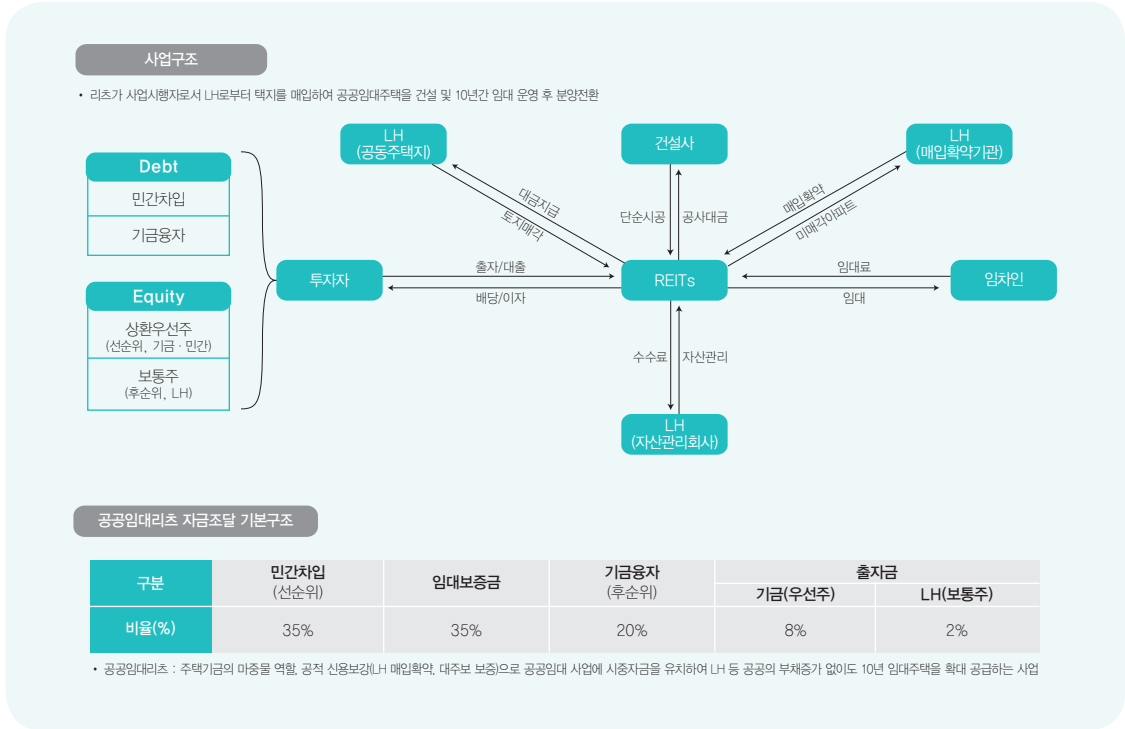
자료 : 국토교통부, 리츠산업 경쟁력 제고 방안, 2016.2.24.

임대주택리츠는 정부가 주변 시세보다 임대료가 낮은 임대주택을 공급하기 위해 설립한 부동산투자회사(리츠)이다. 주택도시보증금과 LH공사가 부동산투자회사(리츠)를 설립하고 민간자금을 유치하여 10년 공공임대주택을 공급하는 공공임대리츠와, 민간이 제안한 임대주택 사업을 기업이 심사하여 민간과 공동으로 투자하는 민간제안 임

대리츠로 나눌 수 있다.

공공임대리츠는 임대기간 종료 후 분양전환하고 미분양에 대해 LH가 매입확약을 하면서 안정성을 보장하고 있다. 출자자는 LH(20%)와 주택도시기금(80%)이고, 차입은 주택보증금, 임대보증금, 민간차입으로 구성되었다.

[그림 1] 공공임대리츠 사업구조



자료 : 국토교통부, 리츠, 새로운 임대주택 공급주체로 우뚝, 2014.11.24.

구체적인 운영방안은 다음과 같다. 공공임대주택 리츠는 사업시행자로서의 역할을 하므로 LH로부터 택지를 매입하여 10년 공공임대주택을 건설·임대한다. LH와 매매계약 체결 후에는 리츠가 주택건설 사업계획 승인을 받아 주택을 건설하고, 준공 후부터 임대를 하여 수입이 발생한다.

임대주택 관리는 자산관리회사인 LH가 수행하며 일정 기간 이후 청산 시에 분양전환을 통해서 원금을 회수한다. 이때 미분양이 발생하게 되면 LH가 매입확약을 이행하므로 위험이 감소된다.

공공임대리츠는 2014년에 3개를 설립해 하남미사, 김포한강 등 12개 지구에 총 1만 2,146호의 공공임대주택을 승인했고 매년 1.6~1.7만호 전후 규모의 공공임대리츠를 승인할 계획이다.

[표 5] 공공임대리츠 시범사업

구분	사업지구	총사업비	세대수
리츠1	하남미사, 화성동탄2, 김포한강, 평택소사벌	15,310억 원	4,448호
리츠2	시흥목감, 오산세교, 광주선운	6,945억 원	2,693호
리츠3	화성동탄2(2개지구), 파주운정, 대구테크노폴리스, 안성아양	15,078억 원	5,005호
합계		37,333억 원	12,146호

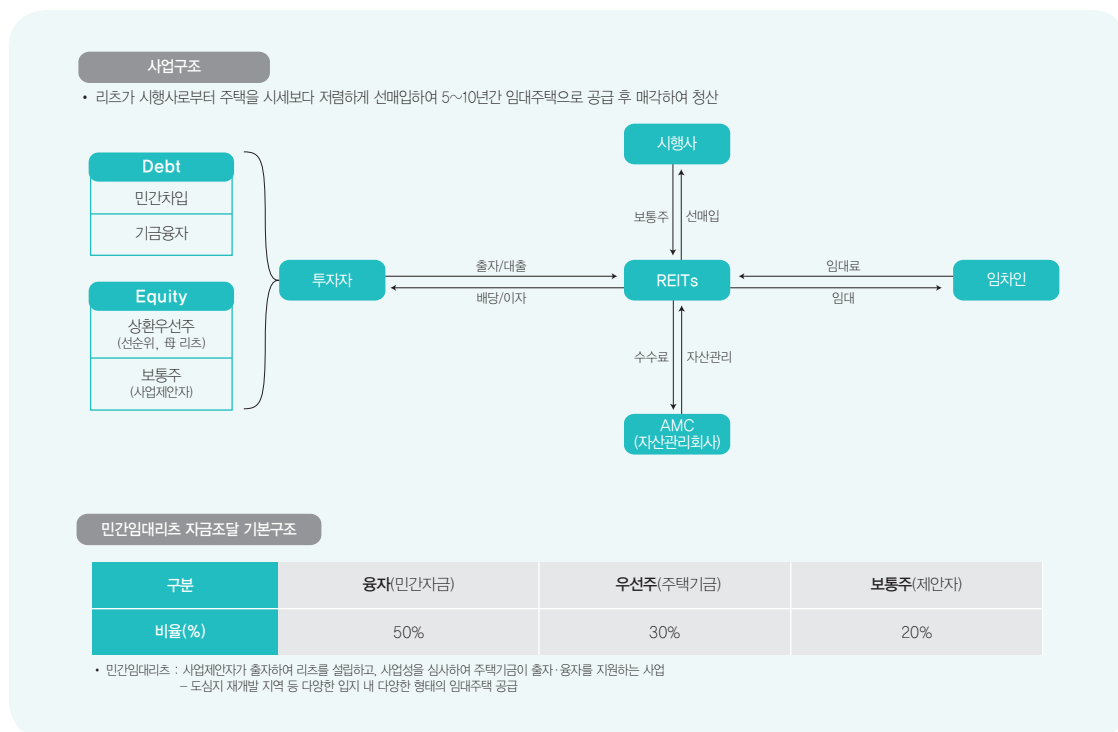
자료 : 주택산업연구원, 임대주택리츠 활성화 방안, 2015.6.30.

공공임대주택 리츠는 택지의 저가공급과 LH의 매입확약 등 투자자에 대한 인센티브가 많아 시장의 관심을 많이 받고 있고 일정 부분 성과도 나타날 것으로 기대된다.

뉴스테이는 민간임대리츠로 공공임대리츠와 달리 분양전환 의무가 없고, 8년 이상 임대기간과 연간 5% 이하 임대료 상승의 제한만 있다. 민간임대주택리츠는 주택도시보증금과 민간 사업제안자의 공동출자로 설립되는데, 주택도시보증금과 연금 등 기관투자자 간 공동투자협약을 체결하고 모자(母子)리츠를 활용해 프로젝트별 심사 후 투자하는 방식이다.

민간임대리츠는 임대주택을 건설 공급하는 건설형과 임대주택을 매입하여 공급하는 매입형으로 구분된다. 임대주택리츠의 대상은 도심지 재개발 지역 등 다양한 입지 내 다양한 형태의 재개발 임대, 역세권 주거용 오피스텔, 미분양 임대주택 등이다.

[그림 2] 민간제한 임대리츠 사업구조



자료 : 국토교통부, 리츠, 새로운 임대주택 공급주체로 주목, 2014.11.24.

당초 국토교통부는 2016~2017년에 걸쳐 매년 2만호의 물량을 추가로 공급하여 2015~2017년 3년간 총 6만호의 뉴스테이 민간임대주택을 공급할 계획이었다. 그렇지만 이 사업의 중요성을 감안하여 정부는 2016년 공급물량을 대폭 늘리기 위해 사업목표가 수정되어 2017년까지 8만호를 영업인가하고, 13만호의 부지를 확보하는 것으로 변경하였다.

[표 6] 뉴스테이 향후 공급계획

구분	'15년	'16년	'17년	계
부지 확보	2.4만호	5만호	5.6만호	13만호
사업인가	1.4만호	2.5만호	4.1만호	8만호
입주자 모집	0.6만호	1.2만호	2.2만호	4만호

자료 : 국토교통부, 2016년 국토부 업무보고 '주거안정강화' 분야 관련, 2016.1.12.

이러한 민간임대주택리츠는 4가지 유형으로 구분된다. 2015년까지는 민간제안 및 공모사업 형태의 2가지만 존재했으나, '민간임대주택에관한특별법' 제정 이후 촉진지구 및 정비사업 형태가 추가되었다.

뉴스테이 유형 중 최근 크게 증가하는 형태는 LH의 공모형이다. 공모형은 민간제안자가 스스로 토지를 매입하는 경우와 달리 LH가 가진 토지를 경쟁 입찰을 통해 매입한다. 2016년에는 공급촉진지구를 지정해서 대규모 개발시 추가 용적률 등의 혜택을 부여하여 공급하는 형태와 재정비지역의 임대주택을 공급하는 정비형이 추가되었다.

[표 7] 뉴스테이 유형별 '16년 공급계획

구분	사업지 발굴	공급(영업인가)			입주자 모집
		총계	'15년 이월	'16년 신규	
촉진지구	25천호	2천호	—	2천호	—
민간제안	5천호	4천호	—	4천호	—
공모사업	10천호	10천호	4천호	6천호	6천호
정비사업	10천호	9천호	6천호	3천호	6천호
합계	50천호	25천호	10천호	15천호	12천호

자료 : 국토교통부, 2016년 국토부 업무보고 '주거안정강화' 분야 관련, 2016.1.12.

3. 문제점과 정책과제

리츠 중심의 뉴스테이 사업은 임대용 주택을 집단적으로 건설 공급하는 데는 기여할 것으로 예상된다. 그러나 임대여유기간이 지난 이후에도 계속 임대용 주택으로 남아있을지에 대해서는 의문이 든다. 건설 및 초기임대단계에 부여되는 다양한 지원으로 공급은 이루어지겠지만, 여전히 건설 중심의 임대사업자들은 임대운영을 장기화하기 보다는 분양전환하여 매각하려고 할 것이다.

특히 건설업체들은 사업체의 특성상²⁾ 임대주택의 장기 운영보다는 단순시공, 또는 단기 임대 후 분양하는 것이 유리하다. 따라서 장기임대인으로서 대기업 중심의 건설업체들은 지속가능한 대안이 될 수 없다. 더욱이 대형 건설사들은 뉴스테이의 임대여유 기간인 8년이 지나면 이를 매각(분양)하는 과정에서 추가로 수익을 얻을 것을 기대한다.

따라서 이 사업의 현금흐름 구조를 바꿀 필요가 있다. 지속적으로 임대가 가능하도록 하려면 사모방식뿐만 아니라 공모방식으로도 활성화시켜 임대주택에 대한 투자기반을 확대하고 일반인들에게도 다양한 투자기회를 부여할 필요가 있다. 개인이 일정한 배당수익을 확보할 수 있게 장기간 투자할 수 있는 구조를 만들고 월세 중심으로 임대료 구조를 전환시켜야 한다. 이러한 사업구조 변화를 통해 의무임대기간이 끝나도 주택매각을 통해 회수하지 않고 장기간 임대가 가능하도록 해야 한다.

의무임대기간을 단축시키는 것 역시 초기 건설공급업체(혹은 투자자)에게는 도움이 되는 제도이지만 장기임대사업자를 육성하기 위한 정책이라고 보기는 어렵다. 오히려 해당 주택이 계속 임대용 주택으로 제공되고 운영될수록 혜택이 늘어나는 구조로 금융 및 세제지원이 필요하다.

수요자의 니즈를 반영하고 임대사업의 수익을 개선시키기 위해서는 임대수요가 많은 도심에서의 택지확보가 매우 중요한 일이다. 그린벨트 해제, 기업형 임대주택 공급촉진지구, LH공모 사업은 지나치게 대규모 개발 방식에 초점이 맞추어져 있는데 이는 완공 이후 도심부 공동화와 기존 주택지역 노후화에 영향을 주는 등의 부작용이 예상된다.

그런 측면에서 소규모 사유지 및 재개발 재건축 정비사업부지 활용은 지역사회를 해체하거나 황폐화시키지 않으면서 도심재생과 임대주택 공급이라는 두 마리 토끼를 잡을 수 있는 가능성을 보여준다. 여기에 지자체와 협의를 통한 재정비 사업부지 활용의 경우 장기 매입임대사업자를 육성하기 위해 용적률 완화 등 유인책 역시 제공될 필요가 있다.

임대주택 공급을 활성화하기 위해서는 리츠뿐만 아니라 부동산 펀드를 활용하는 방안을 모색할 필요가 있다. 현재는 건설회사가 참여하는 리츠 형태가 많지만, 개인이 참여할 수 있는 부동산 펀드 등 다양한 투자자들이 들어올 수 있도록 자금조달 방식의 다양화가 필요하다.

2) 임대사업자의 보증금은 부채로 인식, 보증금 규모가 높은 국내 임대시장에서 건설사들은 임대사업을 하면 할수록 높은 부채비율을 유지할 수밖에 없다.(김현아, 2013)

III. 임대주택 공급 확대를 위한 주택금융신용보증기금의 역할

1. 주택금융신용보증기금의 현황 및 시사점

우리나라의 건설 임대사업자는 LH로부터 저렴한 택지분양과 주택도시기금의 융자 지원을 받아 임대용 아파트를 공급해왔다. 여기에 주신보기금³⁾은 안정적인 보증지원으로 임대사업자의 금융비용 부담을 덜어주었다. 그러나 대부분의 민간 건설 임대주택은 의무 임대기간(5년~10년)이 종료되면 분양주택으로 전환할 수 있고 궁극적으로 분양을 목적으로 하고 있었기 때문에 장기간 임대주택을 육성하는 데 한계가 있었다.

지금 리츠 중심의 뉴스테이 사업 또한 주택도시기금 융자와 주택도시보증공사 보증을 바탕으로 한 임대주택 공급 방식이 많아 주신보기금이 적극적으로 역할을 하기는 어려워 보인다.

택지 공급 축소 등 토지자원의 고갈이 예상되므로 주택도시기금의 지원 방식도 달라져야 한다. 지금까지 신용보증지원을 통한 건설형 임대주택 방식은 단기간, 다량의 주택공급에는 유리하다. 다만 입지적 측면에서 주택수요자의 생활기반과는 무관한 지역에 공급되어 활용에 문제가 있었다. 향후 임대주택 지원 방식은 택지 중심의 임대아파트 공급에서 탈피하여 기존 주택지를 아파트단지로 정비하면서 건설되는 임대주택을 매입하는 방식과 대학생 및 사회초년생들을 위한 사회 경제적 주택 등 다양한 유형의 공급 지원으로 전환되어야 한다.

또한 임대주택의 장기간 존속과 공급 활성화를 도모하기 위해서는 소액 다수의 개인들이 투자가 가능한 부동산 펀드를 활용한 자금 조달과 주택수요자의 니즈에 부합하는 다양한 임대주택을 공급하는 방안을 검토해 볼 필요가 있다. 선진국에서는 당면한 사회문제를 해결하기 위해 '임팩트 투자(Impact Investing)'를 장려하고 있다.

임팩트 투자 산업은 투자를 통해 재무적 수익뿐 아니라 긍정적인 사회적 영향을 창조하고자 하는 산업이다. 이에 주신보기금도 서울시의 시민공모형 펀드⁴⁾(지하철9호선)와 사회적 벤처펀드⁵⁾ 등의 사례를 검토하여 임대주택 공급에 공모형 부동산 펀드를 활성화시킬 필요가 있다. 지금까지 특정기업에게 돌아갔던 투자이익을 국민들과 공유할 수 있도록 대안을 모색하는 것이다.

3) 주택금융신용보증기금은 1988년 1월 금융기관의 주택자금 대출에 대한 채무자의 채무불이행에 따른 위험을 보전하여 주택금융을 활성화하고 주택건설을 촉진하여 무주택서민들의 주거안정을 지원하기 위해 설립되었다.(한국주택은행, 1997)

4) 시민펀드는 지하철9호선 대출채권에 투자하는 공모형 특별자산 펀드로 민간사업자들에게 돌아갔던 투자이익을 시민들과 공유할 수 있도록 새롭게 도입한 것이다. 일반 펀드와는 달리 농협·우리은행의 보증을 통하여 원리금 손실 가능성이 낮아 투자의 안정성이 높다.

5) 사회적 벤처펀드는 사회적 목적을 추구하는 단체나 기업에 투자하는 펀드이다.

[표 8] 지하철9호선 시민펀드 현황

펀드 구분	1호	2호	3호	4호
만기	4년	5년	6년	7년
예상수익률 (3개월 이후)	연 4.19%	연 4.29%	연 4.40%	연 4.50%
판매처	우리은행 IBK 기업은행	신한은행	국민은행 하나은행	국민은행 하나은행 신한금융투자
규모	250억 원	250억 원	250억 원	250억 원
가입인원수	1,362명	1,332명	1,435명	1,380명

자료 : 서울시, 지하철9호선 시민펀드 하루 반만에 전액 판매, 2013.11.21.

2. 부동산 펀드 개념과 사업구조

부동산 펀드는 부동산 및 부동산 담보 금융상품을 투자자로부터 모집된 자금으로 운용하여, 차익이나 이자 등의 수익을 창출하는 사업이다. 자본시장법에서는 펀드재산의 50% 이상을 광의의 부동산⁶⁾에 투자하는 펀드를 부동산 펀드라 정의하고 있다. 부동산 펀드를 상품별로 분류하면 대출형, 임대형, 직접개발형, 경매·공매형으로 구분되며, 대부분은 대출형과 임대형으로 운용되고 있다.

[표 9] 상품별 부동산 펀드 종류

분류	운용대상 자산	펀드 운용방법
대출형 펀드	시행사의 토지매입자금 또는 초기 혹은 시공에 관련 된 자금	부동산개발회사에 대한 자금 대여를 주로함
임대형 펀드	업무용 부동산(오피스텔, 아파트) 또는 상업용 부동산 (상가)	오피스텔, 상가 등을 매입하여 임대함
직접개발형 펀드	아파트나 오피스텔	직접 개발에 참여하여 분양이나 임대를 통해 개발 이익을 취득함
경·공매형 펀드	경매나 공매에 나온 업무용 부동산이나 상업용 부동산	경·공매를 통해 저가에 매입한 후 임대하거나 매각함

자료 : 주택산업연구원, '임대주택리츠 활성화 방안' 2015.6.

부동산 펀드는 투자자 모집방식에 따라 공모형과 사모형이 있으며 현재 대부분의 펀드가 사모형태로 운영되고 있다.

6) 실물로서의 부동산, 부동산과 관련된 권리(지상권, 지역권, 전세권, 임차권, 분양권 등 부동산 관련 권리, 부동산 담보부 금전채권), 부동산과 관련된 증권, 부동산을 기초자산으로 하는 파생상품, 부동산개발과 관련된 법인에 대출 등이 포함된다.

[표 10] 투자자 모집방식별 부동산 펀드 종류

분류	정의	운용형태
공모형	일반투자자 대상으로 전문투자자, 일반투자자 등의 제약없이 50명 이상의 불특정 다수의 투자자로 구성	전문지식의 정도가 낮은 투자자도 참여할 수 있기 때문에 금융감독원의 사전승인, 펀드 운용계획서 교부 등 펀드설정 절차가 까다로움
사모형	전문투자자가 아닌 소수의 특정한 대상으로 투자자의 수가 49인 이하로 구성	약관에 대한 금융감독원의 사후보고, 운용계획서 및 투자설명회 불필요, 공시 의무가 없음

자료 : 주택산업연구원, '임대주택리츠 활성화 방안' 2015.6.

3. 부동산 펀드와 리츠의 차이

부동산 펀드와 부동산투자회사(리츠)는 유사한 구조를 가지고 있으나 설립조건, 근거 법률 및 관리·감독기구 등에서 일차적 차이가 있다. 법적으로 부동산 펀드의 투자신탁은 법인격이 없으나 리츠는 주식회사 형태로 최소자본금, 법인세 등에서 제도적 차이가 난다. 투자운용에 있어 부동산 펀드는 자산운용사에 의한 간접 운용만 가능하나 자기관리리츠는 실제적인 회사로 직접 운용이 가능하다.

부동산 펀드는 부동산을 기초자산으로 한 파생상품에 투자가 가능하고 부동산 관련 법인에 자금대출이 가능하지만 리츠는 부동산 펀드보다 부동산에 대한 직접적인 투자로 한정되어 있어 리츠가 부동산 펀드보다 투자대상이 제한적이다.

[표 11] 부동산 펀드와 리츠 비교

항목	부동산 펀드(신탁형)	부동산투자회사
도입시기	2004년	2001년
설립조건	금융감독원 신고	국토교통부 인가
관련법률	자본시장과 금융투자업에 관한 법률	부동산투자회사법
주무부처	금융위원회	국토교통부
법적성격	투자신탁(법인격 없음)	주식회사
최소자본금	규제 없음	70억 원(기업구조조정리츠 50억 원)
개발사업	개발사업 SPC 투자형태	자기자본 30% 이내 가능
자금차입	순자산 총액의 200% 이내 가능	-
법인세	법인세 과세대상 없음(투자신탁)	위탁관리, CR리츠 법인세 감면 단, 배당가능이익 90% 이상 배당 시 배당소득 공제
투자운용	- 부동산(운용 비용 제한 없음) - 대출 가능	- 총자산의 80% 이상 부동산, 부동산 관련 증권 및 현금 - 대출 불가

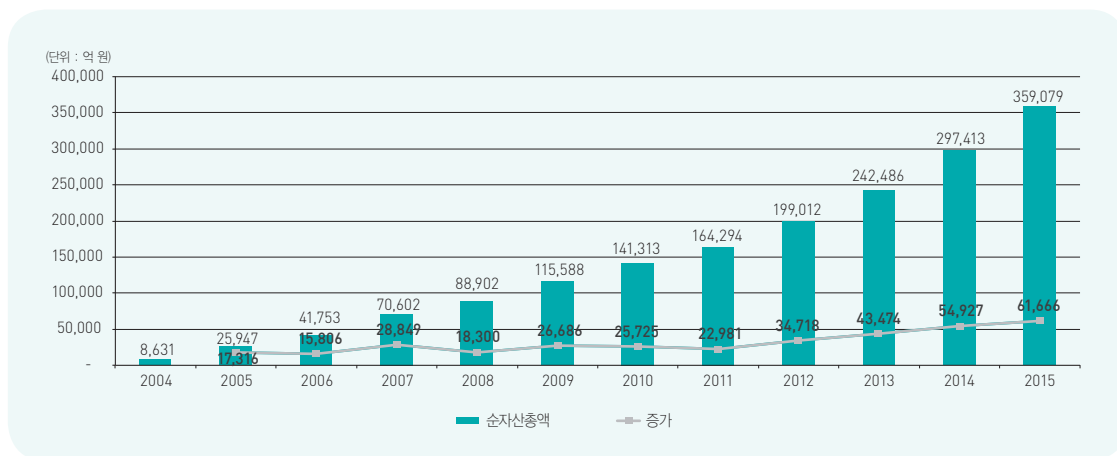
항목	부동산 펀드(신탁형)	부동산투자회사
투자대상	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산을 기초자산으로 하는 파생상품 - 부동산 개발과 관련된 법인에 대한 대출 - 부동산의 개발, 관리, 임대 - 부동산 관련 권리 취득의 방법으로 부동산 및 부동산 관련 증권에 투자 	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산 취득, 관리 개량 및 처분 - 부동산 개발사업, 임대차 - 증권의 매매 - 지상권, 임차권 등 부동산 사용에 관한 권리의 취득, 관리, 처분
투자운용사	자산운용사	직접운용, 위탁관리
환금성	대부분 폐쇄형으로 만기 이전 환금이 어려움	상장 전 : 장외시장 주식양도 상장 후 : 장내거래로 환금 가능
시장규모	2014년 말 기준 297,413억 원	2014년 9월 기준 137,243억 원

자료 : 주택산업연구원, '임대주택리츠 활성화 방안' 2015.6.

4. 부동산 펀드 시장

2004년 6월 처음 판매·운영되기 시작해 8,631억 원이었던 부동산 펀드 시장은 현재 35조 9,079억 원으로 34배가 넘는 성장을 하였으며 매년 순자산액 증가액도 꾸준히 증가하여 2015년 6조 1,666억 원으로 2004년 이후 최대 성장폭을 기록하였다.

[그림 3] 연도별 부동산 펀드 순자산액



자료 : 금융투자협회(<http://treesis.kofia.or.kr>)

금융위기로 감소했던 부동산 펀드 수 증가는 2010년 이후 꾸준히 상승해 2014년 116개가 새로 설립되었다. 이는 저금리, 저성장에 따라 실물자산에 투자하려는 움직임이 반영된 것이다.

일본의 경우도 2000년대 초저금리, 초고령화의 부동산 경기침체 시기가 오면서 부동산간접투자시장이 빠르게 성장한 바 있다. 한국과 일본의 인구나 경제구조가 비슷하다는 점에서 앞으로 부동산 펀드는 저금리 기조 하에 한국 역시 부동산 대체투자 시장이 빠르게 성장할 것으로 보인다. 특히 리츠보다 규제가 덜하고 개인

을 비롯한 다양한 장기 재무적 투자자 참여가 가능하다는 점에서 빠른 성장이 예상된다.

이에 부동산 펀드와 주신보기금 결합을 통한 임대주택 공급을 활성화하는 방안을 도모할 필요가 있다.

다만, 부동산 펀드도 임대리츠의 한계를 극복하기 위해서는 낮은 임대료로 장기간 임대할 수 있는 공공성과 투자자의 수익성을 만족시켜야 한다. 현재 사모 중심의 부동산 펀드를 활용한 임대주택 공급은 공공성과 수익성의 충돌이 불가피하다.

[표 12] 부동산 펀드 투자유형별 순자산 및 펀드 수

구분	순자산		펀드 수	
	순자산(억 원)	비중(%)	개	비중(%)
공모	8,671	2.4	19	2.7
사모	350,408	97.6	697	97.3
전체	359,079	100.0	716	100.0

자료 : 금융투자협회(<http://freesis.kofia.or.kr>)

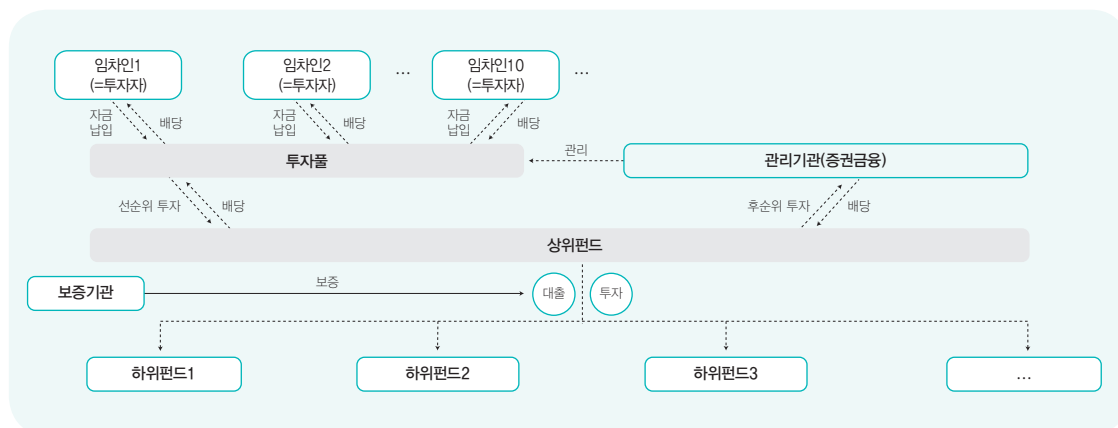
소수 투자자 중심과 단기 수익을 추구하는 사모펀드는 주택임대공급 활성화에 도움이 되겠지만 수익추구에 따른 과도한 임대료 상승으로 이어져 공공성 저해가 우려된다. 실제 일정한 수익성을 필요로 하는 부동산 펀드가 공공성을 갖추기 위해서 장기간 투자할 수 있는 공모방식, 금융비용과 세금 등을 낮추는 체계 구축이 우선되어야 한다.

5. 월세입자 투자자를 활용한 임대주택 공급

이러한 맥락에서 금융위원회에서 얼마 전에 발표한 월세입자 투자자는 임차인의 종자돈으로 펀드를 구성, 정비사업 중심의 뉴스테이에 투자하여 임대주택 공급을 늘리는 방식으로 공공성과 수익성을 동시에 추구한다. 여기에 주신보기금을 활용한 저금리의 대출 유도와 펀드 투자자 및 임차인 보호를 위한 역할을 겸한다면 민간과 공공의 좋은 협업 사례가 될 것이다.

월세입자 투자자는 한국증권금융이 월세입자가 가지고 있는 여유자금을 위탁받아 상위펀드인 투자자를 조성하면 자산운용사들이 다양한 하위 펀드에 자금을 분산 투자하는 ‘펀드 오브 펀즈(Fund of Funds)’ 방식이다.

[그림 4] 월세임자 투자플 운영 프로세스



자료 : 금융위원회, 서민·중산층의 주거비 부담 완화를 위한 「월세임자 투자플」 조성방안, 2016.7.29.

월세임자 투자플은 정부의 국민재산 늘리기 프로젝트의 일환으로 추진되는 상품이다. 전세→월세 전환 등으로 잉여자금이 발생한 월세 임차인에게 수익성과 안정성이 있는 운용수단을 제공하여 주거비 부담을 지원하려는 정책 목적을 가지고 있다.

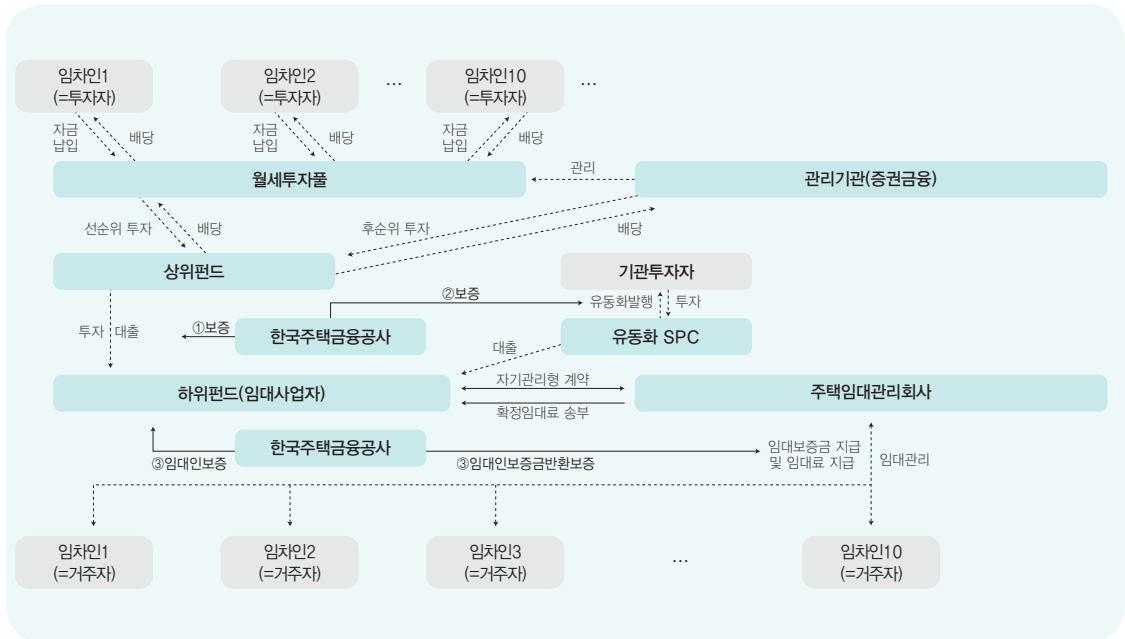
가입대상은 무주택가구로, 월세로 살고 있는 사람만 해당된다. 월세로 살고 있더라도 집을 가지고 있으면 가입할 수 없다. 보증부월세로 살고 있는 사람은 가입할 수 있지만, 전세로 살고 있는 사람은 가입할 수 없다. 또 주택가격이 9억 원을 초과하는 고가주택에 살고 있는 월세가구도 가입할 수 없고, 금융소득 종합과세 대상자도 가입할 수 없다.

월세임자 투자플은 가입자에게 적정 수익을 배당하는 금융투자상품이지만 임차인의 자산형성과 장기간 임대사업자에게 대출 및 투자를 담당해야 한다. 단기 투자를 원하는 투자자로는 안정적인 투자플 운용이 어렵다. 안정적인 투자플 운용을 위해 최소 가입기간을 설정하고, 가입기간이 긴 투자자일수록 우선순위를 부여하는 인센티브가 필요하다.

가입자가 중도해지를 통한 환매를 요청할 경우, 한국증권금융이 이에 대한 관리뿐만 아니라 기존 투자자 중 자금이 긴급히 필요한 사람들에게는 대출도 지원하면서 투자플의 안정적인 운용을 책임지게 된다.

한국증권금융은 월세임자 투자플 규모의 5% 정도를 후순위로 투자한다. 한국증권금융의 후순위 참여는 월세임자 투자플 일부에 손실이 발생하더라도 한국증권금융이 우선 흡수하기 때문에 초기 안전성을 보장한다. 이외에도 한국증권금융이 담당하는 후순위 투자범위를 초과하는 부분을 정책보증기관이 보증을 하는 방식으로 운용될 예정이다. 월세임자 투자플이 무주택 서민 자금으로 구성된 펀드를 기반으로 하는 자금조달 방식인 만큼 주신보기금의 적극적인 참여를 검토해 볼 필요가 있다. 향후 공적 보증기관 간(HF, HUG)의 업무 중복 해소와 리츠 중심의 임대주택 공급 분야를 펀드 방식으로 확대해 나가는 데 새로운 대안적 모델임에 틀림없다.

[그림 5] 주택금융신용보증기금 지원 중심의 투자플 프로세스(뉴스테이 투자에 한정)



자료 : 금융위원회, 서민·중산층의 주거비 부담 완화를 위한 「월세입자 투자플」 조성방안, 2016.7.29.

월세입자 투자플은 도시정비구역 내에 뉴스테이 공급에 참여하여 서민·중산층 주거안정과 주거환경 개선에도 기여할 것으로 보인다.

특히 그동안 미분양 우려 탓에 사업이 중단된 정비지역을 대상으로 하위펀드(기업형 임대사업자)가 재개발·개건축 등 정비사업에서 공급되는 일반분양물량 전체를 매입한 후 임대주택으로 공급한다.

하위펀드는 지방자치단체의 협조를 통해 시세보다 저렴하게(75~80%) 주택을 매입할 수 있다. 이는 용적률이 500%까지 상향되는 등 인센티브가 주어지기 때문에 다량의 임대주택을 낮은 임차료를 받고 서민층에게 제공할 수 있을 것으로 기대된다.

월세입자 투자플은 임대주택 공급사업에 새로운 방향을 제시한다는 측면과 더불어 특정기업의 이익을 목적으로 하기 보다는 무주택 서민 투자자의 이익을 추구한다는 점에서 긍정적인 사례가 될 것으로 기대된다.

6. 지방도시공사 협업을 활용한 임대주택 공급

통계청 자료에 의하면 서울시 인구는 지속적으로 감소하고 있는 가운데, 특히 2030세대의 전출 비율이 높은 것으로 나타났다. 전출 이유는 높은 주거 부담률, 전세값 상승률, 낮은 주거 안정성 등 ‘주택문제’가 가장 컸다. 서울시는 임대주택 8만호 공급 등 주거안정대책을 내놓고 있지만, 한정된 공공재원과 늘어나는 복지 수요 등 재원조달이 문제다.

이에 따라 재정부담을 최소화하면서 동시에 지속적으로 공급가능한 저소득층 임대주택에 대한 절대적인 공급량의 확보와 저소득층의 주거환경을 개선할 수 있는 새로운 임대주택유형의 공급이 필요하게 되었다.

최근 서울시는 이러한 문제를 극복하고자 ‘서울리츠’라는 새로운 유형의 민관협력 임대주택 사업모델을 개발했다. 안정성이라는 공공의 장점은 살리면서 민간자금을 효율적으로 모아 공공재원에 전적으로 의존하지 않을 수 있는 ‘리츠’ 방식이다.

SH공사가 자본금을 출자해 일종의 부동산투자회사인 리츠를 설립하고 민간자금의 투자와 대출을 받아 임대주택을 건설, 주변 임대료 시세의 80% 이하, 임대료 상승률 연 5% 이하로 평균 7년 동안 거주할 수 있도록 공급하는 방식이다.

수익성을 확보하고 SH공사의 출자금 부담을 최소화하기 위해서는 저리의 차입금과 임차보증금을 활용해야 한다. 특히 임대주택 공급 유형 4가지 중 정비사업형에서 조합으로부터 주택을 매입하기 위해 중도금 차입금이 꼭 필요한 만큼 주신보기금의 매입중도금보증이 뒷받침되면 자금부담과 금융비용을 줄이고 서민층에게 저렴한 임대주택을 공급할 수 있을 것이다.

[표 13] 서울리츠 임대주택 공급 4가지 방식

분류	운영형태
공공토지형	시·구유지, SH공사 소유부지 등 공공토지를 장기 임차해 토지비 부담을 낮춰 저렴하게 공급하는 방식
역세권형	역세권 토지를 대상으로 도시계획적 공공규제를 완화해 복합·고효율 개발을 하고 2030세대 주택 공급을 유도하는 방식
정비사업형	정비사업이 중단된 지역에 공공이 개입해 정상화하고 리츠를 활용해 임대주택을 공급하는 방식
소규모 민간토지형	민간 유휴부지를 발굴해 공동체주택을 공급하고 전문 주택관리회사를 통해 전담 관리하는 방식

자료 : 서울특별시, 공공성+민간투자 새로운 임대주택 ‘서울리츠’ 첫 선, 2015.7.31.

공공의 힘만으로 추진하던 방식에서 공공의 지원+민간의 사회적 투자를 통한 임대주택 공급으로의 변환을 통해 임대주택을 확대하는 방식이다. 또한 ① 서울시(행·재정적 지원) ② SH공사(사업시행) ③ 민간(자본 투자, 대출) ④ 국토교통부(리츠 법적승인 및 보조금 지원) ⑤ 한국주택금융공사(신용보증 지원) 등 각자 역할 분담하는 유기적인 민관협력 거버넌스를 기대해볼 만하다.

서울리츠는 재개발 사업에 따라 의무적으로 건설되어 서울시가 매입하는 임대주택 중 철거세입자에게 공급

되고 남은 잔여물량을 매입하다. 단계별로 중도금 납부 단계에서 신용보증을 활용하여 저리의 자금을 차입하면 값싼 임차료로 청년 및 신혼부부들에게 임대주택을 공급할 수 있다.

[표 14] 매입계약 체결 및 이행(리츠 ↔ 조합)

단계별	내용	대금지급	자금조달(예시)
공정 20%	매매계약 체결	매매대금의 20% 지급	자기자본
공정 35% ~ 80%	1차 중도금~4차 중도금	매매대금의 60% 분할지급	자기자본 및 대출 (신용보증 지원)
공정 100%	잔금 일부 지급	매매대금의 15% 지급	자기자본, 임차보증금
이전고시	잔금 최종 지급	매매대금의 5% 지급	임차보증금, 주택도시기금 지원
소유권 보존	면적정산, 지적공부 정리 등	-	-
시설물 확인점검	SH공사 실시	-	-

자료 : 서울특별시, 공공성+민간투자 새로운 임대주택 '서울리츠' 첫 선, 2015.7.31.

서울시의 새로운 임대주택 정책에서도 나타나듯 그것은 비단 서울시만의 문제가 아니라 모든 지방자치단체들의 고민이다. 지방자치단체에서도 임대주택 공급 대책을 마련하는 만큼 주신보기금의 지원이 일정부분 투입된다면 주거재생사업 지역 내 저소득층의 주거문제를 해결하는 데 도움이 될 것이다.

7. 사회적 임대인 지원

우리나라 임대주택 공급은 주로 아파트라는 단일한 유형과 대형업체 중심의 대량생산 방식으로 공급해 왔다. 이러한 주택 공급 방식의 문제점에 대한 인식 및 다양한 주거수요를 충족하기 위해 사회적 조직에 의한 임대주택 공급 방식이 늘어나고 있다.

주거부문에서의 사회적 경제의 도입과 관련해서는 최근 10년 사이에 주거분야의 비영리조직들의 활동범위가 넓어지고 다양해지고 있다. 주택개보수사업, 매입임대사업 운영기관 활동 등을 통해 과거에 비해 다양한 방식과 내용으로 저소득층의 주거문제에 개입하고 있다.

사회적 경제⁷⁾ 조직에 의한 임대주택공급은 소규모 공급에 의한 지역사회의 통합성 증대, 사회적 약자의 주거수요 충족, 다양한 주택공급, 주거지재생을 위한 유용한 방식 제공, 그리고 저렴한 주택공급 및 주택관리비용등의 효과를 낳고 있다.

7) 사회적 경제는 사회적 목적을 지니고 경제활동을 하는 조직 및 실천으로 정의할 수 있다. 사회적 목적을 지닌 경제활동이라 함은 사회 전체에 이익이 되는 경제활동을 의미하며, 보다 구체적으로는 취약계층 및 불이익계층의 고용, 기회의 균등, 지역사회 활성화, 지속가능한 발전 등을 위한 경제활동이라 할 수 있다(사회적 경제 조직에 의한 주택공급 방안연구, 국토연 2013-53)

[표 15] 사회적 경제 조직 유형별 주택공급 활동 사례

구분		공급과정	주택소유여부	임대방식	주거유형	입주자특성
주식회사	우주	임대관리	월세임대 후 월세 재임대	월세/월세	세어하우스	청년
	두꺼비하우스	임대관리/건설	빈집 재임대	월세	세어하우스	청년
	아이부키	시행/건설	매입임대 (건설 후)	월세	세어하우스	노인
	어반플로팅	임대	월세임대 후 월세 재임대	월세	세어하우스	청년
	소셜스탠다드	시행대행	재임대	월세	세어하우스	청년
	썬랩건축사무소	설계/건설 /임대관리	재임대	월세	고시원	1인
	소행주	시행	입주자 분양		다세대주택	중산층
협동조합	민달팽이 주택협동조합	임대관리	전세임대 후 월세 재임대	월세	세어하우스	청년
	함계 주택협동조합	시행/임대	주택매입 후 월세임대	월세	세어하우스	청년

자료 : 한국협동조합연구소, 사회적 경제조직에 의한 사회주택 활성화 방안, 2015.9.

그러나 현재 우리나라에서 사회적기업, 협동조합, 기타 비영리단체 등 사회적 임대인이 실제로 주택공급 활동을 하고 있거나 공급할 계획이 있는 사례는 드물다.

사회적 경제 조직에 의한 주택공급을 활성화시키기 위해서는 우선적으로 안정적인 재원확보가 필요하다. 지금까지 공급된 임대주택의 자금조달 방식을 살펴보면, 주택을 건설할 수 있는 충분한 건설자금이나 매입자금을 갖추고 있지 못하고 있으며 서울시의 시범사업에 참여하는 주체들도 사회투자재단의 대출을 기반으로 사업을 진행하고 있다. 일반 대출도 시공사 사장 명의로 대출을 받고 임대사업자의 대표가 연대보증하는 방식으로 이루어졌다. 그 외의 사업주체들은 조합원들의 능력에 따른 출자금 또는 개인신용대출에 의존한다. 따라서 임대주택의 건설 및 공급 과정에서 사회적 경제 조직이 필요한 자금을 원활하게 조달할 수 있는 기반이 구축되어야 할 것이다.

우선 자금조달의 제약을 극복하고 협회 중심의 임대주택 공급을 확대해 가고 있는 네덜란드의 예를 참조할 수 있다. 네덜란드에서는 주택협회의 주택건설에 필요한 자금 조성에 있어 가장 큰 재원은 중앙사회주택기금(CFV, Centraal Fonds voor de Volkshuivering)으로부터의 대출과 사회주택보증기금(WSW, Waarborgfonds Social Woningbouw)의 보증을 통해 받은 은행대출이다.

1998년에 설립된 중앙사회주택기금은 동명의 정부기구 및 그 기구가 운영하는 기금으로 이 기구를 통해 중앙정부는 주택협회들에게 자금을 대출해주되 재정상태에 대한 감사를 할 수 있으며, 3개의 등급(우량, 요구의, 제재 및 개입)을 부여하여 문제가 생긴 협회를 조기에 파악하고 경영을 조언하며 자금을 투입하고 있다.

또한 1983년 설립된 사회주택보증기금은 실제 자금을 건설사업에 투입하는 것이 아니라 은행대출에 대해 '지급보증'을 하는 목적으로 만들어졌다. 이 기금이 저리로 은행의 대출을 받을 수 있도록 보증을 해줌으로써, 주택협회의 금융비용 절감에 큰 역할을 하고 있다.

외국 사례에서 보듯이 사회적 임대인의 육성에 있어 정부 혹은 공공기관의 역할은 매우 중요하다. 이러한 운영방식의 전제조건은 사회적 경제 조직이 저렴한 임대주택 공급을 위해 주신보기금의 보증으로 저리의 은행대출을 제공하는 것이다.

앞으로 사회적 조직의 창의성 및 효율적 운영 방안이 임대주택 공급의 확대와 접목될 수 있을 것이며, 공적 보증과의 결합으로 재원 조달에 대한 부담과 향후 입주민의 주거비 부담이 감소될 것이다.

IV. 결론

주신보기금의 궁극적 목표와 설립 이유는 국민의 주거 안정을 위해 주택금융을 원활하게 공급하는 것이다. 최근 월세시대에 진입하면서 임대주택 부족에 따른 주거비 부담이 증가하는 만큼 장기간 거주 가능하고 저렴한 임대주택 재고를 늘리기 위한 주신보기금의 적극적인 역할과 새로운 모델 제시가 필요한 시점이다.

본 연구를 통해 정부의 기업형 임대사업자 육성 정책, 그리고 리츠를 통한 임대주택공급의 한계점을 살펴보고 주신보기금 지원을 통한 임대주택 공급 활성화 방안을 제시했다.

지금까지 주신보기금이 자본력이 부족한 중소형 민간주택건설업체가 짓는 아파트형 임대주택 공급을 지원하는 데 주력하였다면 앞으로의 지원은 금융의 공급자와 수요자가 공생하고 발전할 수 있는 좋은 도구로서 역할을 새롭게 자리매김하는 방향으로 움직여야 한다.

서민가구가 장기간 거주할 수 있도록, 임차료 부담이 낮을수록, 임차주택을 매각했을 때 자본차익이 서민에게 갈 수 있도록 지금까지와는 다른 다양한 방식의 금융지원이 필요하다.

〈참고문헌〉

- 국토연구원, 사회적 경제 조직에 의한 주택공급 방안 연구, 2013.12.31.
- 주택산업연구원, 임대주택리츠 활성화 방안, 2015.6.30.
- 한국협동조합연구소, 사회적 경제조직에 의한 사회주택 활성화 방안, 2015.9.30.
- 김용진, 주택공급방식 변화에 따른 부동산 개발금융의 다각화, 금융투자협회 계간지, 2016. 봄호.
- 한국감정원 부동산연구원, 리츠시장의 활성화를 위한 정책방안, 한국감정원 부동산포커스, 2014.7.20.
- 이상영, 기업형 임대주택사업의 문제점 및 정책과제, 한국감정원 부동산포커스 2016. 2월호.
- 이상영, 민간 주택임대산업 활성화를 위한 사업 유형의 다각화 방안, 한국감정원 부동산포커스 2016. 1월호.
- 김현아, 임대용 주택건설 및 공급확대를 위한 정책과제, 한국감정원 부동산포커스 2015. 2월호.
- 국토교통부, 기업형 임대사업자 육성방안, 2015.1.13.
- 금융위원회, 서민·중산층의 주거비 부담 완화를 위한 「월세입자 투자물」 조성방안, 2016.7.29.
- 서울시, 공공성+민간투자 새로운 임대주택 '서울리츠' 첫 선, 2015.7.31.
- 서울시, 1,000억 원 규모 지하철9호선 시민편드 20일 판매개시, 2013.11.13.
- 금융위원회(www.fsc.go.kr)
- 국토교통부(www.moli.go.kr)
- 금융투자협회(www.kofia.or.kr)