

주택 분양시기 이연에 따른 소비자 지급금액의 변화*

A Simulation to estimate the change of consumers' fiscal budgets in accordance with the delays of housing sales starts

김 진 (Kim, Jin)**

< Abstract >

The purpose of this study is to simulate how the home buyers' fiscal budget will change by the delays of housing sales from presales to spot sales, with the proforma analysis of residential developments in Yong-In City, Gyeonggi-Do. Delaying the beginning of sales by 20%, 40%, 60% and 80% regarding construction progress ratio increases the amount of interest carry of the construction loan. The housing prices may go up to compensate the profit losses as much as 3.2%: which puts pressure on buyers' fiscal budget. Though, the delays of sales start also tend to save consumers' interest expenses for the installment payment loan: which, in turn, can offset many portions of balloon effect of housing prices.

The simulation results show that the net increase in consumers' financial expenses due to the delays in housing sales from presales to spot transactions is estimated merely as 0.03%, on the current price term. The present value of total expenses for spot sale is, instead, 3.8% less than the discounted amount of the comparable for presale. Sensitivity analyses with the changes in discount rates, index rates of the construction loan, the spread of installment payment loan, sales prices, land prices and hard costs also confirm the above simulation results.

One of the most formidable threats raised by the opponents against spot sale was the huge step-ups of housing sales prices due to the exploding interest carries of the construction loan. This premise does not seem to stay away from the development practices. The incremental fiscal burden for home buyers caused by the changeovers to spot sale system, however, is not so tremendous as their allegation, which is obviously exaggerated than the actual.

주 제 어 : 선분양, 후분양, 시뮬레이션, 민감도분석, 프로포마분석

Keyword : Presales, Spot Sales, Simulation, Sensitivity Analysis, Pro Forma Analysis

* 이 논문은 2017년도 한남대학교 학술연구조성비 지원에 의하여 연구를 수행하였습니다.

** 한남대학교 린튼글로벌비즈니스스쿨 글로벌비즈니스전공 조교수, kj9315@hanmail.net

I. 서론

1. 연구의 배경 및 목적

2008년 이후 사문화된 주택 후분양제가 최근 정지권을 중심으로 다시 그 필요성이 제기되고 있다. 일례로서, 2017년 2월 13일 윤영일 외 9인의 의원들은 후분양제 근거를 마련하는 주택법 일부개정안을 발의하였고(의안 5599호), 동탄2신도시 부영아파트의 대규모 시공부실에 기인하여 동년 9월 5일 이원욱 외 9인의 의원들은 '건설기술진흥법' 상의 부실벌점제도를 활용하여 하자 발생빈도가 잦은 업체에 대해서 ① 선분양을 제한하는 내용의 '주택법' 일부 개정안(의안 9095호)과 ② 주택도시기금으로부터의 출자·출연 및 용자를 제한하는 내용의 '주택도시기금법' 일부 개정안(의안 9097호)을 발의하였다.¹⁾ 이런 '후분양제 전환' 주장의 근거는 선분양제의 폐해, 즉 투기행태로 인한 청약시장 과열, 주변 주택가격 상승 및 실수요자 배제 그리고 허위·과장광고 및 부실공사로 인한 소비자 피해 등의 문제들을 해결하는 것으로 모아진다.

반면 선분양제를 고수하는 개발업계 측은 단기적인 공급 단절의 문제,²⁾ 중소 개발업체의 조달난관 그리고 무엇보다 금융비용 상승으로 인한 소비자 부담 증가 등을 반대의 논거로 내세운다. 위 주장 중에서 공급 단절은 2004년 참여정부의 후분양 로드맵(Roadmap)과 같이 선·후분양제가 공존하면서 단계적·점진적으로 전환할 경우 그 발생가능성이 높지 않을 것이다.³⁾ 주택시장이 과년도 소품종 대량생산에서 다품종 소량생산으로 변화하는 최근 추세와 현재 개발금융의 발전수준을 고려하면, 자본규모에 맞는 프로젝트의 추진이 개발관행으로 정착하는 과정이기 때문에 중소기업 퇴출론 역시 설득력을 확보하기 쉽지 않다.

다만 후분양제로 공급하는 주택이 과연 선분양제로 공급하는 주택보다 소비자 지급부담을 높일 것인지 그리고 높인다면 어느 정도 높일 것인지에 대해서는 확

신하기 어렵다. 왜냐하면 분양시기 이연에 따른 이자비용의 증가는 상기 주장처럼 분양가격과 소비자 부담을 증가시킬 수도 있으나, 선분양 관련 비용(모델하우스의 부지임차료·건립비용·운영비용)의 감소와 이에 부종되는 이자비용의 저감 그리고 소비자의 중도금대출 이자 감소를 가져오므로 오히려 소비자의 지급부담을 줄일 수 있기 때문이다. 양자 간 명목가치의 상쇄효과 뿐 아니라, 소비자 지급부담의 현재가치 역시 고려할 사항이다. 왜냐하면 분양시기가 이연될수록 지불금액의 현재가치는 감소할 가능성이 높기 때문이다.

본 연구는 분양시기를 선분양, 부분후분양(공정률 20%·40%·60% 및 80%) 및 완전후분양으로 낮춤에 따라서, 소비자의 지급부담과 그 현재가치가 어떻게 변화하는지를 시뮬레이션(Simulation)하여 상술한 주장의 근거를 확인 또는 반박함에 그 목적을 설정한다. 또한 금리·할인율·분양가격·토지 및 건축비용에 대해 민감도분석을 수행하여 위 시뮬레이션의 일반화를 시도하는 것에 부수적 목적을 가진다.

2. 연구의 방법 및 이론적 기여

분석대상인 소비자 지급부담은 '조정분양가격 + 중도금대출 이자'로 정의하였고, 조정분양가격은 다시 선분양 시의 분양가격(A)에 후분양 시의 경상이익 감소금액(B)을 가산한 금액, 즉 공급자에게 동일한 세전 이익을 제공하는 분양가격(= A+B)을 의미한다.

분석사례는 경기도 용인시 마성리에서 현재 진행 중인 주택프로젝트이고, 각종 공법규제와 분양가 수준은 이 프로젝트의 사업성검토를 참조하였다. 영업비용 및 PF(Project Finance) 대출의 금융조건은 일반적인 공동주택사업의 사업성분석 관행을 준용하였다.

그 간 후분양제 관련 선행연구들은 도입의 찬반 관련 논란과 후분양제를 지원하는 개발금융방안에 집중되어 있으나, 주장을 뒷받침하는 실증(實證) 내지는 제도 도입의 효과분석은 이례적으로 과소할 뿐더러 그 관점이 공급자의 사업이익 변동에 치중되어 있다. 본

1) 선분양제도는 1977년 주택법 개정 시 분양가 규제에 대한 반대급부로서, 주택업계의 조달문제 해결을 지원할 목적으로 허용되었다. 현재 일반에게 30세대 이상의 주택을 분양하는 사업인 경우, 사업부지의 소유권을 확보하고 주택법 15조에 의한 사업계획 승인을 득하면 착공 즈음에 주택을 사전에 분양하여 그 분양대금으로 건설자금을 조달할 수 있게 허용하고 있다.

2) 현재 착공시점에 분양하던 물량들이 준공시점에 분양할 경우, 공사기간 중 분양물량이 시장에서 사라진다는 주장이다.

3) 2017년 7월 26일 공정거래위원회는 '2017년 상반기 경쟁제한적 규제개선과제'에서 분양보증을 민간에 개방하겠다고 발표하였다(머니투데이, 2017). 즉 후분양제가 도입되더라도 선분양을 금지하기보다는 민간의 분양보증을 통해서 선분양제가 존치될 가능성이 높다. 이 경우 소비자와 공급자 간 사적 계약의 자유에 의하여 선·후분양제가 병존하는 방향으로 분양제도가 발전할 것으로 본다.

연구는 소비자가 부담하는 실제비용이라는 관점에 기초하여, 다른 모든 조건이 동일한 상황에서 분양시기에 따른 재무부담(그리고 그 현재가치)의 변동을 추정한다는 점에서 명확한 차별성을 갖는다. 무엇보다 후분양제 전환으로 인한 분양가격 상승압력이 높지 않을 뿐더러 현가로 할인하면 오히려 소비자의 총부담이 감소할 수 있다는 결과는 후분양제 반대론자들의 논거 중 가장 영향력이 큰 '분양가격 폭탄' 주장이 다분히 과장되어 있을 가능성을 제시하게 된다.

제2장의 후분양 관련 선행연구를 검토한 후, 본 논문은 제3장에서 분석의 주요 가정들과 건축 및 세대계획을 논의한다. 제4장은 시뮬레이션의 결과와 금리·할인율·분양가격·토지비용 및 건축비용이 변화할 경우 소비자 부담 변화에 대한 민감도분석결과를 소개하고, 제5장은 상기 분석결과에 기초하여 후분양제 전환 시 제도 안착을 위한 지원방안을 제안한다.

II. 선행연구 고찰

후분양제의 이론적 환기는 임덕호(1993 및 2004)에 의해서 비롯된다.⁴⁾ 후분양제로의 전환 필요성은 그의 2004년 논문에서 강하게 제기되는데, ① 1998년 분양가 자율화로 인하여 당초 분양가 규제를 위해 도입되었던 선분양제도가 존립근거를 상실한 점; ② 가격변동성을 증폭시켜서 주택시장을 불안하게 만드는 문제; ③ 분양물량의 집중과 2~3년의 공사기간으로 인해 구조적으로 수급 불균형을 초래하는 폐해; ④ 분양 이후 소비자 피해가 야기될 수밖에 없는 구조; ⑤ 소득분배 구조의 왜곡; ⑥ 건설회사의 부도로 이 회사가 참여한 모든 사업장이 부실화되는 부도 도미노현상 등이 그것이다. 또한 석종현(1995)에 의해서 선분양의 위헌소지도 지적된 바 있다. 정부가 분양시기·분양대금 납부방법을 강행규정으로 규제하는 것은 사법상 법률관계형성에 권력적으로 개입하는 것인데, 입주 전에 매매가격의 70~80%를 어느 일방이 타방에게 미리 지급하도록 공법으로 규정하는 것은 그 일방이 동시이행의 항변권을 행사할 수 없으므로 위헌이라는 것이다.

반면 비록 학술지를 통해 발표되지 않았으나 선분양

제를 옹호하면서 후분양을 비판하는 주장도 발견된다. 대표적으로 김성식(2003)은 선분양제가 국내 주택시장에서 자생적으로 형성된 거래관행으로서 후분양제를 법률로 강제하지 말고 시장원리에 맡기자고 주장한다. 전세계적으로 매매대금의 70~80%를 준공 전에 납부하는 사례가 한국에 국한되는 이유는 수분양자들이 납부하는 계약금 및 중도금 전액을 공적으로 보증하기 때문이다. 이런 보호장치 없이 위험한 납부관행을 자생적으로 형성하였다는 주장은 사실관계를 왜곡할 뿐 아니라 국내 주택소비자들을 비합리적인 위험선호자로 오도함에 다름 아니다. 그 주장대로 공적 보증 없이 시장자율에 맡겨도 선분양이 유지될는지 지극히 회의적이다. 김현아(2003)는 외국은 선·후분양이라는 구분이 없으며 외국의 분양방식을 국내 관점으로 보면 오히려 선분양에 가깝다고 강변한다. 해외 선분양 사례를 제시할 때에는 면밀한 주의가 요구된다. 대부분 사례들은 계약증거금 수준의 소액이고 사업비로 전용이 불가능하다는 점에서 주택가격의 70~80%를 선납하는 국내제도와는 수평비교는 위험한 접근방식이다.

선분양 옹호론자들이 주창하는 '중소기업 몰락론'에 대해서도 선행연구는 반대의 결과를 보고한다. 선분양을 사업자가 파산위험·분양위험을 헤지(Hedge)하는 실물옵션으로 해석하는 Lai et. al. (2004)은 선분양이 신규 개발사업자의 진입장벽으로 작동하여 대부분의 아시아 시장들이 과점시장인 이유를 설명한다. 즉 선분양제는 다수 중소기업들이 다양한 주택상품을 공급하지 못하도록 진입장벽을 형성한다는 분석이다.

선분양이 장래 자산가격 안정에는 일부 기여하는 듯하다. 1990년대 홍콩의 주택시장을 분석한 Wong et. al. (2006)은 1994년 선분양 규제의 강화가 주택가격 변동성을 증폭시킨 반면 1998년 규제 완화는 변동성을 유의하게 감소시켰음을 밝혔다. 1,000여 개의 홍콩 개발사례를 통해서 개발사업자의 선분양 결정요인을 도출한 Li and Chau (2017)는 사업자가 선분양을 장래 회사 자산의 포트폴리오 가격변동성을 헤지하는 수단으로 활용하며 개발사업비중이 높을수록 선분양의 존적이며 헤지효과가 크다고 보고한다.

또한 선분양제는 저(低)신용 사업자의 재원조달에 도움을 줄 수 있다. Chan et. al. (2008)은 선·후분양의 가격 및 생산전략을 게임이론으로 분석하였다. 자

4) 임덕호의 1993년 논문은 분양가 상한제의 폐해를 해결하기 위해서 분양가를 자율화하는 것이 핵심주제이다. 후분양제 전환은 분양가 자율화에 따라 예상되는 문제들을 사전적으로 대비하기 위해서 주택규모별 차등자율화와 함께 필요성이 논의되는 수준이다.

본시장에 대해 개발사업자의 완전한 접근이 가능하면 그는 분양방식에 대해 무차별적이지만, 조달에 제약이 있을 경우 선분양이 유리한 바 수분양대금이 자기자본으로 유입되어 금융비용을 감소시키게 된다.

후분양 관련 국내 분석연구는 김재환 외 3인(2007)이 수행한 PF지급보증상품의 도입효과 분석에서 찾아볼 수 있다. 이들은 ○○아파트 사례를 이용하여, 후분양 하에서 보증상품을 이용할 경우와 이용하지 않을 경우의 사업이익률들(각각 14.4%와 12.2%)이 선분양시의 사업이익률(7.49%)보다 높음을 보고한다. 이 분석은 선·후분양 모두 동일한 비용을 가정할 뿐 아니라 대출금리의 가정(선분양 7.5%, 후분양 무보증 12%, 후분양 유보증 7.5%)에 의존하는데, 사업이익률이 보증상품의 순효과인 대출금리 저감 뿐 아니라 연구자가 가정하는 분양가격의 연상승률에 영향을 받는 문제가 노출되고 있다.

분양시기 이연에 따른 개발사업자의 수익성을 비교한 김성희(2012)는 공정률 80%에서 후분양한 4개 사업장의 분양수입 현재가치를 4개 시나리오(선분양, 20%, 40%, 60%)의 그것들과 비교하여 후분양으로 인한 현재가치 손실분을 계산하였다(할인율 7.5%). 사업장에 따라서 손실분은 11억원(분양수입 대비 5.1%)에서 114억원(분양수입 대비 6.2%)에 달하지만 기본형 건축비의 상승률을 가산하여 분양가격을 상승시킬 경우 손실분은 9억원(5.0%)에서 79억원(5.3%)으로 소폭 감소한다. 이 연구는 분양총액이 각 분양방식별 분양 착수시점에 일시에 발생하는 분석가정에 기초한다. 선분양방식도 준공 때까지 현금이 단계적으로 유입되는 것이지 착공시점에 한꺼번에 계상하는 것은 타당성을 위협한다. 또한 SH공사의 자본비용율로서는 매우 높은 연리 7.5%를 할인율로 적용하면서 분양가격 상승률은 공사 전기간 3~5%로 제한하는 바, 연구방법의 타당성에 대해 의문을 제기할 소지가 존재한다.

전술한 대로 선행연구들은 사업자 이익 변동에 치중하면서 사업비용 세목 간 상쇄효과를 간과하는 대신 비용·가격상승율의 가정에 의존한 바, 분양시기 이연에 따른 순변화를 측정하지 못하고 있다. 본 연구는 소비자의 지급부담에 초점을 맞추려, 가격 상승 등 순재효과를 배제하고 절감되는 사업비용을 모형 내에서 상쇄한다는 점에서 차별성을 갖는다.

<표 1> 사업비용의 산출근거

비용항목		산출근거	
토지 비용	토지대금	대지면적 × 750 천원/㎡	
	이전비용	토지대금 × 2.3%	
	재산세	토지대금 × 3/1,000 × 2년	
공사 비용	공사비	사업연면적 × 4,000 천원/평	
	인입공사	사업연면적 × 30 천원/평	
용역 비용	설계비	사업연면적 × 40 천원/평	
	감리비	건축공사비 × 기준요율 2.67%	78%
	미술장식품	표준건축비 × 연면적 × 1/1,000	
분양 비용	인허가비용	1식으로 2억원 가정	
	M/H 부지임차	500 백만원	
	M/H 건립비용	500평 × 4,000 천원/평	
	M/H 운영비용	20,000천원 × 12개월	
	광고선전비	매출액 × 1.00%	
	분양수수료	1,136세대 × 1,500천원	
	분양보증수수료	분양금액×0.26%×(잔여공사월수+1)	
	신탁비용	분양대금 × 0.20%	
	입주관리용역	1,136세대 × 1,000천원/세대	
	부담금	상하수도	사업연면적 × 25천원/평
광역시설		표준건축비 × 연면적 × 2%	
학교시설		분양금액 × 0.4%	
개발부담		분양금액 × 0.6%	
지역난방		전용면적합계 × 15.4 천원/평	
기타 비용	보존등기비	공사도급금액 × 3.20%	
	예비비	매출액 × 1.0%	
금융 비용	대출수수료	PF대출금액 × 2.50%	
	PF이자비용	대출잔액 × 3.50%	

III. 분석의 기본 가정

1. 분양방식에 따른 소비자 지급부담 가정

본 연구에서 분석하는 분양방식은 크게 선분양, 부분후분양제 및 완전후분양제의 세 가지이고, 부분후분양제는 다시 공정률 20%, 40%, 60% 및 80%로 세분된다. 즉 분양시점은 6개의 시기로 구성된다. 연구에서 선분양은 착공시점(공정률 0%)에 분양을 시작하는 경우, 완전후분양은 준공시점(공정률 100%)에 분양을 시작하는 경우를 각각 지칭한다.

전술한 대로, 소비자의 지급부담은 분양가격으로만 국한하지 않고 중도금대출 이자까지 함께 고려한다. 즉 소비자의 지급부담은 ① 조정분양대금과 ② 중도금대출 이자의 합으로 정의된다. ‘조정분양대금’이라는 용어를 사용하는 이유는 선분양에 대비하여 ‘후분양시 PF대출이자’가 증가하여 분양가격이 상승한다’는

주장을 수용하여, 동 증가분만큼을 분양가격으로 흡수하기 위해서이다. 즉 그냥 '분양대금'은 선분양 시의 분양대금을, 조정분양대금은 후분양 시 사업자의 경상이익 손실분을 보전하는 분양가격(= 선분양 분양대금 + 경상가격 손실분)을 의미한다. 분석의 정확도를 높이기 위해서 대출금액 증가로 인한 취급수수료의 증분 역시 재무모델에 포함하였다.

또한 조정분양대금은 사업비용 감소분도 반영한다. <표 1>에서 보듯이, 주택사업에서 고려하는 사업비 항목은 통상 ① 토지비용; ② 공사비용; ③ 용역비용; ④ 분양비용; ⑤ 각종 부담금; ⑥ 기타 비용; 및 ⑦ 금융비용으로 구성된다. 이 중 분양방식에 영향을 받는 비용 항목은 ④ 분양비용과 ⑦ 금융비용이 해당된다. 특히 분양비용 중 모델하우스 관련 부지임차료·건립비용·운영비용 및 분양보증수수료가 조정되어야 한다.⁵⁾ 본 연구는 공정률 80%의 부분후분양과 완전후분양의 경우 모델하우스 관련 비용을 삭감하였고, 분양보증수수료는 잔여보증기간에 연동하도록 설계하였다.

분양방식의 변동은 소비자의 중도금대출 이자비용도 함께 변화시킨다. 분양시점이 이연될수록 중도금대출의 이자 역시 감소하는데, 연구모형은 전월 잔액에 연동하여 발생시켰고 완전후분양의 경우 자납(自納)할 것이므로 발생하지 않도록 처리하였다.⁶⁾

한편 본 연구는 소비자 지급부담을 경상 및 불변가격 모두로 측정한다. 경상가격으로 측정하면 화폐의 시간가치를 고려하지 않는 문제가 대두되기 때문이다.

2. 분석의 주요 가정과 비용 산출근거

분석에 사용한 사례는 경기도 용인시 마성리에 추진되고 있는 아파트 개발사업이다. 본 연구는 동 사업의 토지이용규제, 분양가능 가격대, 비용산출근거를 참조하였으나, 건축계획 및 사업기간을 새로 구상하여 분석을 수행하였다.

분석은 2018년초에 착공 및 선분양 착수를 가정하였고, 공사기간은 30개월, 정산기간은 2개월로 각각 설정하였다(표 2 참조). 부분후분양의 착수시점은 표

<표 2> 사업기간 관련 주요 가정

착공시기	공사기간	준공시점	정산기간	완료시점
'18-01-01	30 개월	'20-06-30	2 개월	'20-09-01

<표 3> 자금조달 및 현가할인 관련 주요 가정

할인율	자기자본 비율	기준금리	가산금리	
			PF대출	집단대출
3.50 %	10.00 %	1.50 %	2.00 %	2.00 %

<표 4> 분양방식에 따른 현금흐름 관련 주요 가정

분양방식	경과 월수	누적 공정률	중도금 회수	중도금 비율/회	잔금 비율	
선분양	0	0.00%	6	10%	30%	
부분 후분양	20%	9	21.73%	5	12%	30%
	40%	14	40.14%	4	15%	30%
	60%	19	60.71%	3	20%	30%
	80%	24	81.75%	2	20%	50%
완전후분양	30	100.00%	1	40%	50%	

준공정률표에 근거하여 '20%'는 착공으로부터 9개월 경과시점(누적공정률 22%), '40%'는 14개월 경과시점(누적공정률 40%), '60%'는 19개월 경과시점(누적공정률 61%) 그리고 '80%'는 24개월 경과시점(누적공정률 82%)으로 각각 가정하였다(<표 4> 참조).

자본구조는 '자기자본:타인자본'을 '10%:90%'로 가정하는데, 타인자본은 PF대출 뿐 아니라 분양대금도 포함한다. PF대출의 금리와 집단대출금리는 3.5%로 가정하였는데(기준금리 1.5% 및 가산금리 2.0%),⁷⁾ 이는 양자 모두 건설회사의 신용등급에 연동하므로 양자 간 큰 차이가 없으리라 판단하여 동일하게 설정하였다(표 3 참조).⁸⁾

분양수입의 산정기준이 되는 분양면적 평단가는 1,150만원을 인용하였다. 분양방식에 따른 현금유입의 차이는 <표 4>에서 보듯이 각 분양방식의 잔여기간에 대응하여 중도금 납부회수 및 매 납부회차별 납부비율을 조정하는 방식으로 반영하였다(계약금은 분양방식에 무관하게 10%로 통일하였다). 초기분양률은

5) 공정률 60%에서 후분양하는 SH공사는 모델하우스를 건립하지 않고 단지 내에 조기 마무리된 목업(Mock-Up)주택을 이용하고 있다.
 6) 중도금 무이자 사업도 동 대납이자가 사업비용으로 포함됨을 고려해야 한다. 사업비용으로 반영하나 자납으로 간주하나 결과는 같다.
 7) 2017년 10월 10일 현재, CD의 최종호가수익률은 138bp로 마감된 바, 가정하는 150bp에서 큰 폭으로 벗어나지 않는다.
 8) 2017년 8월 예금은행의 집단대출 가중평균금리(신규취급액 기준)는 3.09%로 집계된다. 동년 1월에서 8월까지 3.06~3.17%의 범주에서 변동하는 바, 분석에서 가정하는 3.50%에서 크게 벗어나지 않는다(한국은행 경제통계시스템(ecos.bok.or.kr)).

계약 착수월에 100% 완료되며, 정산기간 말에 잔금이 납부되는 구조를 가정한다.

<표 5> 사업부지 관련 주요 계획지표

(단위: m², %)

대지면적	기부채납	사업면적	법정용적률
85,167	10,646	74,521	149.8

<표 6> 건축계획 관련 주요 계획지표

(단위: m², 호, 대)

사업 연면적	지상 연면적	지하 연면적	계획 세대수	법정 주차대수
173,242	111,636	61,607	1,136	1,311

<표 7> 세대계획 관련 추정근거

(단위: 평)

분양평형	세대수	전용면적	공용면적	공급면적
24평형	454	18.15	6.71	24.86
32평형	682	25.71	7.25	32.96
합계	1,136	25,776	7,994	33,770

<표 1>의 사업비용은 사례사업의 사업성검토보고서와 일반적인 주택사업 타당성분석 관행을 준용하였다. 토지비용은 m²당 750천원을 가정하며 이전비용과 함께 착공 전월에 일괄 지불함을 가정하였다. 건축비용은 기부채납 부지의 기반시설(공원·도로) 조성비용을 포함하여 3.3m²당 400만원 수준으로서, 모형은 월기성으로 지급함을 가정한다. 각종 부담금은 법규 또

는 지자체와 협의한 단가이고, 개발사업 관행에 따라 공사기간 중 안분하여 배분하였다. 분양비용은 분양착수 전월과 당월에 집중하여 발생하며, 대출수수료는 최초인출 시 1회에 지급하는 것으로 가정하였다.

3. 건축 및 세대계획 관련 가정

사업부지의 대지면적은 85,167m²(25,763평)이고, 기부채납면적 10,646m²(3,220평)을 제외한 사업면적 74,521m²(22,543평)에 허용되는 법정용적율은 150%이다. 본 연구는 2개 평형(24평형 및 32평형)으로만 세대를 구성하고, 24평형은 전용 60m² 454세대를, 32평형은 전용 85m² 682세대를 배분하였다. 공용면적은 전자에 전용률 73%, 후자에 전용률 78%를 적용하여 산출한 수치이며, 지하면적은 기계실(지상연면적 대비 5%)과 지하주차장(주차 1대당 45m²)만을 가정하였다. 계산의 편의를 위하여 근린생활시설과 커뮤니티시설은 건축계획에 반영하지 않았다.

IV. 시뮬레이션 결과와 민감도분석

1. 기본가정에 따른 시뮬레이션의 결과

<표 8>은 각 분양방식별 분양수입·사업비용 및 경상이익을 추정한 결과를 보여준다. 분양시기가 사업후반부로 이연될수록 영업비용은 3,194억원(선분양)에서 3,134억원(완전후분양)으로 감소하지만, PF대출의

<표 8> 분양시점 이연에 따른 사업이익과 소비자 재무부담의 변화

(단위: 백만원, %)

분양시점		분양대금	영업비용	PF대출 수수료	PF대출 이자비용	경상이익	조정분양 대금(A 주)	중도금 이자(B)	소비자 부담(=A+B)	증가 율	현재가치	증가율
월차	공정률											
0	선분양	388,354	319,417	1,758	2,230	64,949	388,354	12,233	400,587	NA	379,085	NA
9	20%	388,354	318,434	3,955	5,242	60,723	392,581	9,618	402,199	0.4	376,920	-0.6
14	40%	388,354	317,888	5,292	7,427	57,746	395,557	7,268	402,825	0.6	374,654	-1.2
19	60%	388,354	317,342	6,211	8,685	56,116	397,187	6,256	403,443	0.7	373,686	-1.4
24	80%	388,354	314,056	6,797	12,929	54,571	398,732	2,326	401,058	0.1	367,299	-3.1
30	후분양	388,354	313,401	7,063	15,301	52,589	400,715	-	400,715	0.0	364,632	-3.8

주) 조정분양대금은 선분양 시 경상이익(64,949백만원)과 대비하여 감소한 경상이익만큼 가산하여 증액한 분양대금

금융비용(이자 및 취급수수료)이 크게 증가하는 행태가 나타난다. 결과로서 경상이익이 선분양 시 650억원에서 완전후분양 시 526억원으로 축소된다. 이 경상이익 손실분만큼 분양대금을 조정하면, 조정분양대금은 3,884억원(선분양)에서 4,007억원(완전후분양)으로 124억원(3.2%) 상승하게 된다.

소비자가 부담하는 중도금대출의 이자는 122억원 감소하는 바, 결국 소비자의 총지급부담은 경상기준으로 1.3억원(0.03%)이 증가하지만 불변기준으로 145억원(3.8%)이 감소하게 된다. 즉 명목가치로 보면 지급부담이 미약하게 증가하고, 실질가치로 보면 지급시점이 사업후반부로 이연되기 때문에 그 현재가치가 큰 폭으로 감소하는 결과를 얻게 된다.

<표 9>는 할인율의 변동에 따라 소비자 부담의 현재가치가 어떻게 변동하는지를 보여준다. 분석기준인 3.5% 대신에 1.5%를 적용할 경우, 선분양 지급부담의 현재가치는 3,912억원인 반면, 후분양의 그것은 3,848억원으로 1.6% 감소한 결과를 보인다. 할인율을 2.5%, 3.5%, 4.5% 및 5.5%로 상승시킬 경우, 동 증감율은 각각 -2.7%, -3.8%, -4.9% 및 -6.0%로 분석된다. 즉 할인율이 높을수록 분양시기 이연에 따른 소비자 지급부담의 현재가치는 현저히 감소한다. 다르게 해석하면, 소비자의 자본의 기회비용이 높은 시기일수록 또는 기회비용이 높은 잠재소유주일수록 후분양이 유리할 수 있는 것이다.

<표 9> 할인율의 변동에 따른 분양시점별 소비자 재무부담의 현재가치 변화(선분양 대비)

(단위: 백만원, %)

분양시점	공정률	결과	현재가치 할인율				
			1.5%	2.5%	3.5%	4.5%	5.5%
선분양	현재	391,167	385,059	379,085	373,241	367,524	
	증감율	0.0	-0.3	-0.6	-0.9	-1.1	
20%	현재	390,475	382,474	374,654	367,010	359,537	
	증감율	-0.2	-0.7	-1.2	-1.7	-2.2	
40%	현재	390,391	381,941	373,686	365,622	357,744	
	증감율	-0.2	-0.8	-1.4	-2.0	-2.7	
60%	현재	386,210	376,631	367,299	358,208	349,352	
	증감율	-1.3	-2.2	-3.1	-4.0	-4.9	
후분양	현재	384,820	374,586	364,632	354,951	345,535	
	증감율	-1.6	-2.7	-3.8	-4.9	-6.0	

2. 민감도분석

<표 10>은 기준금리의 변동에 따라서 분양방식별 소비자 지급부담의 증가율을 정리하고 있다. 기준금리가 50bp일 때, 지급부담은 선분양 시 3,971억원(현재가 3,758억원)이지만 20%·40%·60%·80% 부분후분양 및 완전후분양으로 이연되면, 동 부담액의 경상 및 현재가치 증가율이 각각 0.4%, 0.5%, 0.6%, 0.03%, -0.1%와 -0.6%, -1.2%, -1.5%, -3.2%, -3.9%인 것으로 계산된다. 분양시기가 이연되면 경상기준으로 소비자의 지급부담이 미미하게 증가하나, 불변기준으로는 뚜렷하게 감소하는 앞선 시뮬레이션의 결과를 재확인하는 결과이다. 이 행태는 기준금리의 고저와 무관하다. 다만 기준금리가 상승할수록 후분양으로 인한 소비자 지급금액의 절감혜택이 명목·실질 모두에서 미약하게 감소하는 경향을 보이고 있다.

<표 10> 기준금리의 변동에 따른 분양시점별 소비자 재무부담의 증가율(선분양 대비)

(단위: %)

분양시점	공정률	가격	기준금리 수준				
			50bp	100bp	150bp	200bp	250bp
20%	경상	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	
	현재	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	
40%	경상	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	
	현재	-1.2	-1.2	-1.2	-1.1	-1.1	
60%	경상	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	
	현재	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4	-1.3	
80%	경상	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	
	현재	-3.2	-3.2	-3.1	-3.1	-3.0	
후분양	경상	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	
	현재	-3.9	-3.9	-3.8	-3.8	-3.7	

한편 <표 11>과 같이 기준금리를 150bp로 고정된 상태에서 집단대출의 가산금리를 증가시킬 경우, 후분양이 소비자에게 훨씬 유리하다는 결론을 도출한다. 가산금리를 200bp에서 400bp까지 단계적으로 50bp씩 올릴 경우, 중도금이자 122억원에서 140억원(250bp), 157억원(300bp), 175억원(350bp) 및 192억원(400bp)으로 증가하게 된다. 동일한 가산금리에서 후분양으로 분양시기를 이연하면, 불변가격 기준으로 최소 3.8%에서 최대 5.0%까지 지급부담이 감소함을

<표 11>을 통해서 알 수 있다. 주목할 점은 집단대출의 가산금리가 상승하면 공정을 80%의 부분후분양과 완전후분양은 경상기준으로도 소비자 지급부담을 (선분양에 대비하여) 감소시킨다는 점이다. 즉 집단대출금리가 높을 때에는 후분양이 소비자들에게 유리하다.

<표 11> 집단대출 가산금리의 변동에 따른 분양시점별 소비자 재무부담의 증가율(선분양 대비)

(단위: %)

공정률	분양시점	집단대출 가산금리				
		가격	200bp	250bp	300bp	350bp
20%	경상	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5
	현가	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.5
40%	경상	0.6	0.4	0.2	0.0	0.3
	현가	-1.2	-1.3	-1.5	-1.7	-1.4
60%	경상	0.7	0.5	0.3	0.1	0.3
	현가	-1.4	-1.6	-1.8	-2.0	-1.8
80%	경상	0.2	-0.2	-0.6	-0.9	-0.8
	현가	-3.1	-3.4	-3.8	-4.1	-4.0
후분양	경상	0.1	-0.4	-0.8	-1.3	-1.3
	현가	-3.8	-4.2	-4.6	-5.0	-5.0

<표 12>는 분양가격 수준에 따라서 어떤 분양방식이 소비자에게 보다 유리한지를 요약해서 보여준다. 100%에 해당하는 분양가격은 1,150만원/평이다. 현재 경상·불변가격 모두 분양가의 등락에 따라서 지급부담이 증감하는 뚜렷한 행태는 보이지 않는다. 다만 어떤 분양가 수준에서도 후분양이 선분양에 대비하여 소비자 지급금액의 현가를 줄이는 것은 확실하다.

<표 12> 분양가격의 변동에 따른 분양시점별 소비자 재무부담의 증가율(선분양 대비)

(단위: %)

공정률	분양시점	분양가격 수준				
		가격	90%	95%	100%	105%
20%	경상	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
	현가	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.8
40%	경상	0.5	0.5	0.6	0.5	0.3
	현가	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-1.4
60%	경상	1.2	0.7	0.7	0.7	0.5
	현가	-1.0	-1.4	-1.4	-1.5	-1.7
80%	경상	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
	현가	-3.3	-3.2	-3.1	-3.1	-3.2
후분양	경상	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.1
	현가	-4.0	-3.9	-3.8	-3.8	-3.9

유사한 의도에 기인하여, 본 연구는 <표 13>과 <표 14>에 각각 토지비용 및 건축비용의 변동에 따른 분양 방식별 소비자 지급부담의 변화를 정리하여 제시한다. 토지비가 높아질수록 후분양의 현재가치가 선분양에 대비하여 뚜렷이 감소하는 것을 발견할 수 있다. 반면 건축비가 낮을수록 소비자에게는 후분양제 하에서 보다 낮은 현재가치를 지불할 것으로 보인다. 만약 건축비용을 토지비를 제외한 여타 사업비의 대리변수로 가정한다면, 이 비용이 높아질수록 소비자의 후분양 혜택이 희석된다고 해석하게 된다.

<표 13> 토지비용의 변동에 따른 분양시점별 소비자 재무부담의 증가율(선분양 대비)

(단위: %)

공정률	분양시점	토지비용 수준				
		가격	80%	90%	100%	110%
20%	경상	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
	현가	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
40%	경상	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
	현가	-1.2	-1.1	-1.2	-1.2	-1.3
60%	경상	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
	현가	-1.2	-1.4	-1.4	-1.4	-1.5
80%	경상	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
	현가	-3.0	-3.0	-3.1	-3.2	-3.2
후분양	경상	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
	현가	-3.7	-3.7	-3.8	-3.9	-3.9

<표 14> 건축비용의 변동에 따른 분양시점별 소비자 재무부담의 증가율(선분양 대비)

(단위: %)

공정률	분양시점	건축비용 수준				
		가격	80%	90%	100%	110%
20%	경상	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4
	현가	-0.9	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
40%	경상	0.1	0.4	0.6	0.5	0.6
	현가	-1.6	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2
60%	경상	0.6	0.5	0.7	0.8	0.8
	현가	-1.5	-1.6	-1.4	-1.4	-1.3
80%	경상	-0.4	0.0	0.1	0.1	0.2
	현가	-3.6	-3.2	-3.1	-3.1	-3.1
후분양	경상	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.1
	현가	-4.3	-3.9	-3.8	-3.8	-3.7

V. 분석결과의 제도적 함의

1. 택지공급방식의 전환

국내 주택공급체계가 장기간 선분양에 맞추어 발전해 온 까닭에 현재 후분양제를 저해하는 주택공급방식의 결함들이 산적해 있다. 우선 택지지구사업은 공급방식 자체가 선분양을 유도한다. 단일 블록을 과다하게 구획하므로 단위사업의 총사업비를 과대하게 증가시키고 참여자들을 제한할 뿐더러 조달부담을 높인다.

시뮬레이션에서 사례로 소개한 사업을 현재 주택사업의 자본구조 관행에 의해서 선분양으로 추진하면,⁹⁾ 총사업비 3,263억원을 자기자본 163억원(총사업비 대비 5%)과 PF대출 550억원으로 조달한 후 분양수입으로 여타 사업비를 충당하게 된다. 하지만 동 사업을 완전후분양으로 추진하면, 금융비용이 증가하여 총사업비도 3,340억원으로 증가하지만, 조달대상규모가 자기자본 500억원, PF대출 2,840억원으로 급증한다(자기자본비율 15% 및 후순위대출 활용을 가정).

단일사업의 조달규모가 이렇게 큰 상황에서 자기자본을 확충하여 후분양으로 전환하자는 논의 자체가 허탄한 수사(修辭)일 수밖에 없다. 이 규모의 자본투자가 가능한 시장참여자들은 극소수로 제한되고 중소기업체의 참여는 위축될 수밖에 없다. 즉 현재처럼 슈퍼블록(Super Block)형태의 대규모 택지를 공급하는 관행이

지속된다면 단기·선분양의 후진적 공급행태를 탈피하는 것은 매우 지난(至難)한 일이 될 것이다.

국회예산처(1995)가 지적하였듯이 택지공급시기도 문제가 된다. 현행처럼 공공택지의 선분양을 유지하면 사업자는 상당 금액을 사전에 지출하게 되어 금융비용 등 손비가 발생한다. 시뮬레이션에서는 착공 전월에 토지비용 등을 일괄 지급하는 것으로 가정하였으나, 개발현실에서는 그 이전부터 자금을 조달하여 토지대금을 지급하게 된다. 당연히 사업자의 조달부담을 가중시켜서 선분양을 유도하게 만드는 정책이다. 또한 LH공사·지방공기업 등 공공이 택지를 선분양하면서 민간은 주택을 후분양하라는 것은 명분도 부족하다.

현재 민간이 택지를 공급할 수 있는 유일한 방법인 도시개발사업 역시 제도 합리성을 수궁하기 어렵다. 공공의 수용방식과 달리 민간의 환지방식은 토지작업이 수월하지 않은데, 구역 지정요건으로 규정하는 최소규모가 너무 커서 토지작업에 오랜 시간과 막대한 자본이 소요된다.¹⁰⁾ 2008년 금융위기 이후 부실화된 대부분의 주택분양사업들은 도시개발사업들이었는데, 장시간·고비용의 토지작업으로 인한 높은 분양가격 그리고 (이 고분양가를 소비자가 수용하도록 대형화·고급화한) 경쟁력 없는 상품 구성이 실패요인으로 지목된다. 하물며 후분양으로 전환하면 사업비용 투입과 분양대금 회수 사이의 시차가 더 장기화되므로, 사업자의 자금조달부담은 격증하게 될 우려가 상존한다.

<표 15> 개발사업 관련 부담금의 문제점과 개선방안

구분	문제점	개선방안
부과목적	조세와 중복 - 개발부담금과 양도소득세·취득세·재산세·종합부동산세가 중복되는 문제 - 학교용지부담금과 지방교육세가 중복되는 문제	양도소득세 등과 동일 목적의 개발부담금, 지방교육세와 중복되는 학교용지부담금 폐지
	부담금 간 중복 - 상하수도 원인가부담금 등 기반시설 확보 목적 부담금, 농지보전부담금 등 보전 목적 부담금	상하수도 원인가부담금 등 기반시설설치 목적의 부담금, 대체초지 조성비 등 보전 목적 부담금 통합 필요
부과대상	- 개발부담금·재건축부담금 등 미실현이익에 부과	- 미실현이익에 부과하는 개발부담금·재건축부담금 폐지
부과시점	- 인가 시 납부비중이 52.6%로 대부분 사업초기에 부과	- 부담금 납부시기 개선: 예) 광역교통시설분담금(사업승인일부터 60일 → 착공허가일부터 30일)

자료: 자유광장 홈페이지(freedomsquare.co.kr) 게시자료

9) 2009년 6월말 국내 4개 은행이 보유한 주택사업 PF대출을 분석한 김진·서충원(2010: 139)은 자기자본 규모가 최대 4.2% 수준에 불과하다고 추정한다(정확한 자기자본 규모를 은행도 파악하지 못한 바, 건설사의 대여금 또는 사채 등을 통하여 납입하기 때문이다). 후속하는 황병희(2015)의 연구 역시 자기자본이 평균 4% 수준일 것으로 추정한다.

10) 현재 도시지역은 10,000㎡ 이상(공업지역은 30,000㎡ 이상)이고 도시지역 외 지역은 300,000㎡ 이상(초등학교 용지와 도시계획도로를 확보하는 경우 예외적으로 100,000㎡ 이상)을 원칙으로 하고 있다.

2. 사업비용 체증요인의 합리적 조정

민감도분석에서 제시하듯이, 건축비 등 사업비의 상승은 후분양으로 인한 혜택, 즉 소비자의 부담경감을 약화시킨다. 대표적으로 주택분양사업 관련 각종 부담금들의 징수근거와 징수시기에 대한 고민이 필요하다. 시뮬레이션에서 반영한 주택사업 관련 부담금만 해도, 영업비용의 3.8%(119억원)에 이르고 있다.

2015년말 부담금은 93종으로 계수되고, 이 중 개발사업 관련 부담금이 19종으로 징수금액 기준으로 23%를 차지한다. <표 15>에서 보듯이 조세와 중복되거나 부담금 상호 간 2중·3중으로 부과되어 조세정의와 위헌 시비가 끊이지 않는 것도 문제이지만, 52.6%가 인허가 승인시점에 납부하도록 강제하여 준공시점 납부비율이 16.1%에 지나지 않고 있다(자유광장, 2016). 후분양 전환을 정책목표로 설정한다면, 부담금 간 통폐합과 납부시기 조정도 함께 풀어야 할 과제이다.

한편으로 주택개발사업에 있어서 공공 개입의 정당성을 제고할 필요성도 상존한다. 시뮬레이션 사례에서 기부채납면적은 전체 대지면적의 12.5%를 차지하며 기반시설 설치비용을 제외하더라도 토지비용(토지대금·이전비용 및 재산세)으로만 82억원을 사업자가 지불한다. 각종 부담금 119억원과 합산하면, (토지이전비용, 건물보존등기비용 및 기반시설 설치비용을 제외하여도) 준조세 형태로 지출하는 비용이 200억원에 육박한다. 제기되는 의문은 이런 기반시설을 제공하는 의무주체가 본래 민간사업자가 맞는가 하는 점이다.

택지개발사업의 비용구조를 분석한 안유진(2015)에 의하면, 가장 높은 비중(약 55%)을 차지하는 것은 무상으로 기부채납하는 공공시설용지인데, 인허가과정에서 각 지자체가 설치를 요구하는 공공시설이 과다하여 택지공급단가를 높이는 주요인이 되고 있다. 그나마 지자체가 본인들이 요구해 놓고도 높은 유지관리비용이 소요되는 시설(예를 들면 호수공원)은 그 인수를 고의 지연함으로써 SH공사의 경우 준공이 된 택지사업이 드물다는 하소연을 제기할 정도이다.

이런 폐단은 도시개발사업도 마찬가지여서, 상술한 부담금의 폐해 뿐 아니라 과다한 기부채납시설 그리고 (법규에 존재하지 않는) 인허가 전제조건 등이 사업비를 폭증시킨다. 반복하지만 건축비 등의 사업비용의 증가는 소비자에게 후분양이 제공할 수 있는 현가할인 효과를 유효하게 잠탈하는 요인이 될 수 있다.

VI. 결론

2017년 10월 12일 국정감사에서 김현미 국토교통부장관은 공공분양주택부터 후분양제를 선(先)도입하는 로드맵을 마련하겠다는 취지의 답변을 하였다. 참여정부에서 이미 2004년에 후분양 로드맵을 마련하여 추진한 경험이 있기 때문에, 정책의 재추진은 어려운 과제가 아닐 것으로 본다. 2004년과 달리 개발금융의 저변이 확충되었고 소비자 보호의 목소리가 높은 여론 상황 역시 재추진의 우호적 배경이 될 수 있을 것이다.

반면 그 동안 후분양제 반대주장의 근거는 후분양제 전환 시 공급이 단절되고 중소기업이 절멸하며 분양가격이 폭등할 것이라는 것으로 요약된다. 이 중에서 특히 분양가격 상승위험에 대해서는 그간 이론적 관심이 충분하지 않았던 것이 사실이다.

개발사업의 일반적인 타당성분석 가정들에 기초해서, 본 연구는 용인시의 한 공동주택사업의 사업수지 및 현금흐름을 분석한 후, 선분양 시에 소비자가 부담하는 지급금액이 부분후분양(공정률 20%·40%·60%·80%) 및 완전후분양으로 분양시기가 이연될 경우 얼마나 증감하는지를 시뮬레이션하였다. 주지할 사항은 '사업자 손실 = 소비자 이익'의 제로섬(Zero Sum) 관점으로 접근한 것이 아니라, 사업자의 경상이익 손실만큼 분양가격을 상승시켰다는 점이다. 또한 선행연구들에 내재한 방법론적 오류(① 분양수입의 특정 시점 일괄 발생; ② 분양방식과 관계없이 일정한 사업비용)를 극복하도록 재무모델을 설계하였으며, 소비자의 재무부담을 분양대금으로 국한하지 않고 중도금대출 이자를 포함하도록 현실성을 높였다.

시뮬레이션의 결과는 1) 선분양 대비 후분양이 금융비용을 높이는 것이 분명하지만; 2) 판매비용이 절감되어 사업비용에서 일정한 상쇄효과가 발생하며; 3) 사업이익 손실분의 보전을 위하여 분양가격을 높이더라도(3.2% 상승) 중도금이자자의 현저한 감소로 이 상승분이 상쇄되므로; 4) 결국 소비자 지급부담의 순증은 경상가격으로 0.1%(80% 부분후분양)에서 0.03%(완전후분양)에 그칠 것으로 정리된다. 강조할 부분은 분양시기 이연이 소비자 지급시기도 함께 늦추기 때문에, 불변가격으로는 지급부담이 오히려 3.1%(80% 부분후분양) 및 3.8%(완전후분양) 줄어든다는 것이다.

소비자 지급부담의 현재가치가 선분양보다 후분양에서 낮아지는 현상은 할인율, 기준금리, 집담대출 가

산금리, 분양가격, 토지 및 건축비용의 수준과 증감에 무관하게 거의 일반적으로 나타난다. 할인율이 높을수록 현가할인의 효과가 높아지므로, 자본의 기회비용이 높은 소비자에게는 후분양이 유리할 것이다. 또한 기준금리, 분양가격 및 건축비용이 낮을수록 그리고 집 단대출의 가산금리와 토지비용이 높을수록 선분양 대비 후분양의 현재가치 감소폭은 커진다. 분양시기에 따른 경상가격의 증감행태 역시 불변가격의 관찰결과와 유사하게 나타나고 있다.

시뮬레이션 및 민감도분석은 후분양제의 안착을 위해서 몇몇 제도 정비도 함께 수반되어야 함을 암시한다. 무엇보다 택지공급방식의 변화가 불가피하다. 기존 슈퍼블록 크기의 단위필지, 택지비 선납방식 하에서는 개발사업자가 선분양제를 선택할 유인이 더 크다고 하겠다. 중소형 필지를 준공 이후에 매각하는 택지공급방식으로의 전환이 요망된다고 하겠다.

또한 도시개발사업, 재정비사업 등에서 민간사업자에게 과중하게 부과되는 기부채납시설과 각종 부담금도 고려할 사항이다. 전자는 그 규모의 축소, 후자는 통폐합 및 납부시기의 조정이 필요하다. 사례 사업에서 기부채납 용도의 토지가격과 각종 부담금을 합산한 준조세비용은 200억원에 이르고 있다. 지방세인 취득세 및 건축물 보존비용과 합산할 경우 총사업비의 약 10%를 공적 비용으로 지불한다. 이런 사업비용의 증가는 소비자의 후분양 현가할인혜택을 잠탈하는 바, 공적 비용 납부가 대부분 착공시기에 집중되기 때문이다. 따라서 준조세를 전면적으로 감면하든지 아니면 후분양사업에 대해서 만이라도 경감하는 것이 유효한 후분양제 안착방안임을 추론하게 된다.

본 연구는 분양시기 이연으로 발생하는 경상이익 손실분만큼만 분양가격을 상승시켰다. 하지만 그간 소비자들 선분양을 수용한 것은 목적물의 준공위험을 감수하는 대신 입주시점의 가격 프리미엄(Premium)을 예상하였기 때문이고, 후분양제 하에서는 이 프리미엄이 분양가격에 반영되어 개발사업자에게 귀속될 가능성이 높다. 즉 후분양제 하에서 개발사업자의 기대이익은 선분양의 그것보다 더 높을 것이 자명하다. 본 연구는 이런 위험보상의 영향을 배제하였으나, 위험보상에 기인한 분양가격의 추가상승을 반영할 수 있다면 본 연구의 한계를 유의하게 보완하리라 예상된다.

한편으로 프로젝트의 분양시기 이연은 현금유입(즉 분양성과)의 예측성을 낮추는 대신 자본구조와 조달구

모의 변화를 수반하고, 따라서 대출의 신용위험을 변동시킬 수 있다. 본 연구는 모든 분양방식에 걸쳐서 동일한 신용위험과 PF대출금리를 가정하였지만, 분양시기 이연에 대응하도록 대출금리를 합리적으로 조정해서 소비자의 재무부담을 추정할 수 있다면 본 연구의 추정수준과 다소의 차이가 발생할 가능성을 배제하기 어렵다. 이 연구주제는 맹인모상(盲人摸象) 식으로 단순히 가정을 이렇게 저렇게 바꾸어가면서 접근하기에는 상당한 연구 타당성위험이 잠재한다.

후분양제 관련 이론적 논의는 아직 끝나지 않았다. 다만 실증 없는 찬반 주장, 아이디어 차원의 금융기법과 제도개편 논의, 업계 또는 이해당사자 편향적인 시장 전망, 부정확한 가정과 비과학적 방법에 기초한 정책 성패의 예단 등은 이제 학계가 넘어서야 할 과제라는 판단이다. 본 줄고가 분양제도 전환이 가져올 사회문제를 객관적인 분석결과에 기초하여 합리적으로 논의하고 또한 그 해결책을 미연에 모색하는 이론적 환기에 기여할 수 있기를 기대한다.

논문접수일 : 2017년 10월 13일

논문심사일 : 2017년 10월 14일

게재확정일 : 2017년 11월 5일

참고문헌

1. 국회예산처 법제예산실, “주택사전분양제도의 문제점과 대책”, 「법제예산정책현안」, 제177회 정기국회 제19호, 1995
2. 김성식, “주택후분양방식의 파급효과”, 「LG주간경제」 제720호, LG경제연구원, 2003.03
3. 김성희, “공동주택의 분양시기 변화에 따른 공급자의 수익성 비교분석”, 「한국건설관리학회 논문집」 제13권 제5호, 한국건설관리학회, 2012, pp. 25~34
4. 김재환·남영우·김재태·이상엽, “후분양제에 있어서 PF지급보증상품 도입효과분석”, 「주택연구」 제16권 제1호, 한국주택학회, 2007, pp. 109~131
5. 김진·서충원, “주택PF사업에서 분양성과 현금흐름이 대출신용위험에 미치는 영향에 관한 연구”, 「국토계획」 제45권 제2호, 대한국토·도시계획학회, 2010, pp. 129~147
6. 김현아, “후분양제를 통한 주택공급의 득과 실”, 「하우진」, 제35호, 주택도시연구원, 2003.05
7. 머니투데이, “독점 깨지는 HUG 분양보증 ... “보증갑질” 줄고, 보증료 인하 기대”, 기사자료, 2017.07.27

8. 석종현, “아파트 선분양제도의 위헌성 여부”, 「주택금융」 제 177호, 주택은행, 1995, pp. 77~104
9. 안유진, “택지조성원가의 산정요인별 특성에 관한 연구”, 강남대학교 대학원 박사학위논문, 2011
10. 임덕호, “분양가격의 자율화방안”, 「주택연구」 제1권 제2호, 한국주택학회, 1993, pp. 5~19
11. 임덕호, “후분양제의 도입 필요성과 도입방안”, 「주택연구」 제12권 제1호, 한국주택학회, 2004, pp. 45~70
12. 황병희, “최근 주택사업 PF구조 Trend 분석”, 「PF 리서치」, 한국신용평가, 2015.10
13. Chan, S. H., Fang, F. and Yang, J., “Presales, Financing Constraints, and Developers’ Production Decisions”, *Journal of Real Estate Review* 30(3), 2008, 345-375
14. Lai, R. N., Wang, K. and Zhou, Y., “Sale before Completion of Development: Pricing and Strategy”, *Real Estate Economics*, 32(2), 2004, 329-357
15. Li, L. and Chau, K. W., “What Motivates the Developer to Sell before Completion?”, Conference Paper, ‘Chinese Housing Markets’ Session in American Economic Association Annual Meeting, 2017.01.08
16. Wong, S. K., Yiu, C. Y., Tse, M. K. S. and Chau, K. W., “Do the Forward Sales of Real Estate Stabilize Spot Prices?”, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 32(3), 2006, 289-304
17. 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>)
18. 자유광장 홈페이지(<http://www.freedomsquare.co.kr>) 게시자료, “부담스러운 개발사업 관련 부담금, 합리적 개선이 경제회복 지름길”, 2016