

통권 2호

---

# 한국감정원 부동산시장 분석보고서

2015년 상반기 동향 및  
하반기 전망

---

**KAB**  
**Real Estate**  
**Market Report**

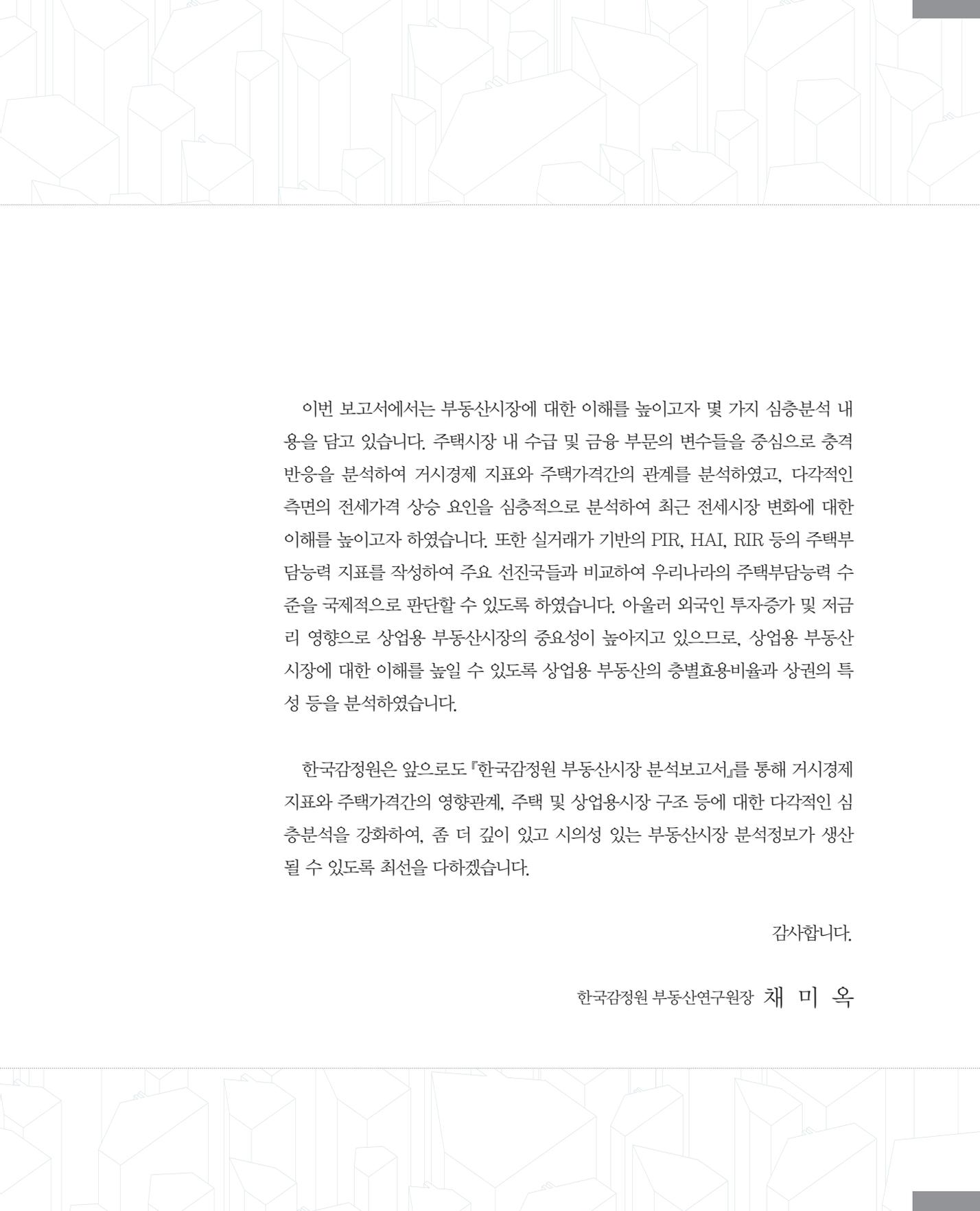


## 인사말

『한국감정원 부동산시장 분석보고서(2015년 상반기 동향 및 하반기 전망)』을 발간합니다. 이번 보고서는 부동산시장 동향 분석 및 전망과 함께, 주요 이슈별로 부동산시장 내부 구조를 심층적으로 분석하였습니다.

2015년 상반기 부동산시장은 국내·외 경제상황의 불확실성 속에서도 주택거래량의 증가 등 대부분의 부동산지표가 긍정적인 수치를 나타내면서 회복국면을 지나 안정적인 국면으로 접어드는 모습을 보여주고 있습니다.

이러한 시장의 움직임은 부동산시장 활성화 대책 등을 통해 부동산시장 정상화를 위한 정부의 정책의지가 부동산시장에 전달되면서 주택매매시장에서 수요심리 회복 기조가 마련된 것으로 평가할 수 있습니다. 한편 그리스로부터 발생하고 있는 대외경제의 불확실성, 국내경기 회복의 지연과 가계부채 부담, 소비자의 소비심리 불안요인 등으로 부동산 가격변화에 대한 기대와 우려가 공존하면서 관망세로 전환될 가능성도 잔존해 있습니다.



이번 보고서에서는 부동산시장에 대한 이해를 높이고자 몇 가지 심층분석 내용을 담고 있습니다. 주택시장 내 수급 및 금융 부문의 변수들을 중심으로 충격 반응을 분석하여 거시경제 지표와 주택가격간의 관계를 분석하였고, 다각적인 측면의 전세가격 상승 요인을 심층적으로 분석하여 최근 전세시장 변화에 대한 이해를 높이고자 하였습니다. 또한 실거래가 기반의 PIR, HAI, RIR 등의 주택부담능력 지표를 작성하여 주요 선진국들과 비교하여 우리나라의 주택부담능력 수준을 국제적으로 판단할 수 있도록 하였습니다. 아울러 외국인 투자증가 및 저금리 영향으로 상업용 부동산시장의 중요성이 높아지고 있으므로, 상업용 부동산 시장에 대한 이해를 높일 수 있도록 상업용 부동산의 증별효용비율과 상권의 특성 등을 분석하였습니다.

한국감정원은 앞으로도 『한국감정원 부동산시장 분석보고서』를 통해 거시경제 지표와 주택가격간의 영향관계, 주택 및 상업용시장 구조 등에 대한 다각적인 심층분석을 강화하여, 좀 더 깊이 있고 시의성 있는 부동산시장 분석정보가 생산될 수 있도록 최선을 다하겠습니다.

감사합니다.

한국감정원 부동산연구원장 **채 미 옥**



# CONTENTS

<b>PART 1   시장 동향</b>	<b>1</b>
■ 거시경제 및 부동산 시장	2
■ 주택시장동향	9
■ 토지시장	37
■ 상업용부동산 임대 및 거래동향	50
<b>PART 2   2015년 하반기 부동산시장 전망</b>	<b>67</b>
<b>PART 3   심층분석</b>	<b>71</b>
■ 심층분석 ①   거시경제 지표 변화와 주택가격 관계의 실증연구	72
■ 심층분석 ②   전세가격 비율 상승 요인분석	92
■ 심층분석 ③   실거래가 기반의 주택부담능력 지표 작성방안	107
■ 심층분석 ④   총별효용비율 분석을 통한 상권 특성 분석과 동향 탐색	121
<b>PART 4   주요 이슈 (2015년 주간브리프 이슈분석 모음)</b>	<b>137</b>
■ 해외사례를 통해 살펴본 기업형 임대주택 도입에 대한 견해	138
■ 강남 재건축시장의 새로운 국면 진단-이주분화와 전세가격 상승	144
■ 한국판 Case-shiller 지수인 아파트 실거래가 지수 시군구 확대 분석	152
■ 금리인하에 따른 주택시장 전망-설문조사기반	156
■ 전세가격 상승이 매매가격 상승에 미치는 영향	162
■ 자가변동률 통계의 활용성 제고에 관한 소고	167
■ 주택거래 활성화가 경제성장에 미치는 영향	173



## PART 1

---

## 시장 동향

---

---

거시경제 및 부동산 시장

주택시장

토지시장

상업용부동산 임대 및 거래동향

---

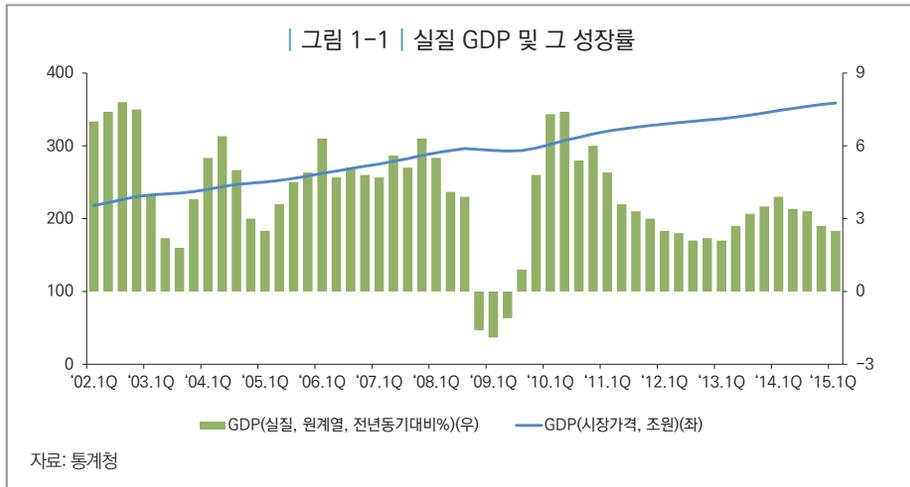
# 거시경제 및 부동산 시장

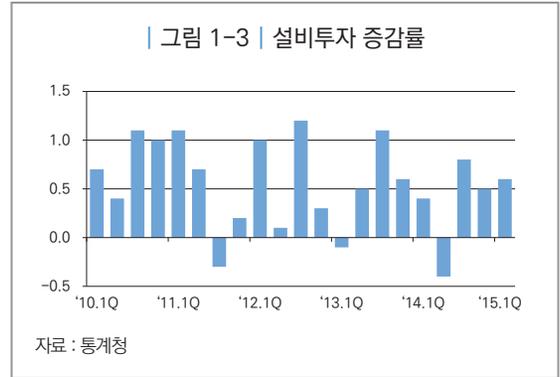
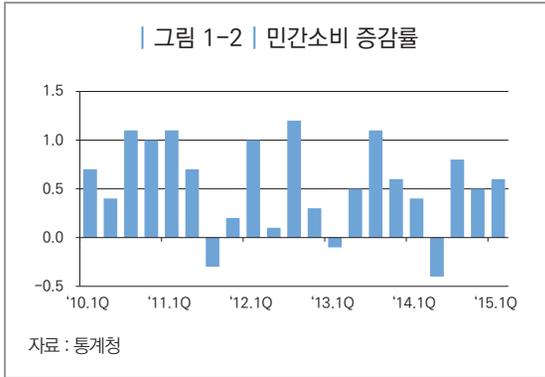
김현식 책임연구원, 민철홍 연구원

## 국내 경제 동향

국내 경제는 민간소비의 완만한 회복세와 달리 설비투자 증가세가 미미한 수준에 그치며 경제 성장세가 제한적인 상황이며, 메르스의 부정적 영향으로 인해 일시적으로 서비스업 등을 중심으로 위축되었으나 국내 경제 전반에 미치는 영향은 축소될 것으로 보임

- 경제성장률 '15년 1/4분기 경제성장률은 전년동기대비 2.5%를 기록하면서 '14년 1/4분기 3.9% 이후 지속적으로 둔화되고 있고,
- 민간소비 민간소비 증가율은 '14년 2/4분기 0.4% 하락 이후 회복을 보이고 있으나, '15년 1/4분기 0.6%를 기록하는 등 다소 낮은 수준에 그치고 있으며,
- 메르스의 부정적 영향이 외국인 관광객 감소와 대인 접촉기피 등으로 이어져 여가, 숙박 등 서비스업 중심으로 소비가 일시적으로 위축되나 메르스 확산이 소강상태로 접어들어 따라 그 영향은 점차 축소될 것으로 보임
- 설비투자 설비투자 증가율은 '14년 4/4분기에 전기대비 4.0%가 증가하였으나, '15년 1/4분기 0.2% 수준의 증가에 그치며 완전한 회복세로 이어지지 않고 있음





## 건설 경기 동향

‘14년 2/4분기 이후 건설투자는 성장세가 둔화되고, 건설기성액도 ‘14년 3/4분기부터 하락 전환되었으나, 건축부문의 건설수주액 증가세가 나타나며 건설경기 회복을 견인

- 건설투자 건설투자 증가율은 토목건설 부진으로 ‘14년 4/4분기 -1.55% 하락하였으나, ‘15년 1/4분기에는 주거용건물 투자가 6.02% 증가하면서 0.38%로 소폭 상향 조정됨
- 건설기성액 ‘15년 1/4분기 건설기성액은 1.92% 하락해 ‘14년 3/4분기부터 감소세가 지속되고 있는데, 이는 건축부문의 보험세와 달리 ‘14년 1/4분기부터 감소세가 나타난 토목부문에 기인함

| 표 1-1 | 부문별 건설투자, 건설기성액 및 수주액 변화율

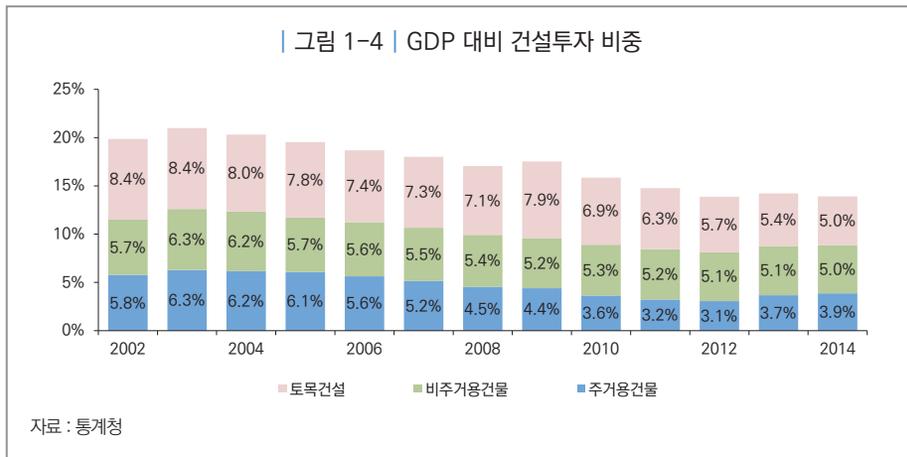
(단위: 전년동기대비, %)

	2013	2014				2015
	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
건설투자	4.03	4.03	-0.03	1.73	-1.55	0.38
건물건설	10.70	8.17	3.18	5.46	1.11	2.40
주거용건물	21.54	17.64	8.47	8.85	1.55	6.02
비주거용건물	3.66	1.46	-0.71	3.07	0.76	-0.58
토목건설	-5.24	-2.13	-4.91	-4.00	-5.73	-2.83
건설기성액	10.73	7.42	1.61	-0.50	-4.98	-1.92
건축	19.97	18.19	13.63	7.55	0.20	0.07
토목	0.53	-6.64	-13.95	-11.96	-11.81	-5.23
건설수주액	26.27	15.52	25.37	42.79	-7.51	54.75
건축	23.28	11.21	45.57	61.83	-5.04	86.73
토목	33.68	23.99	-11.49	-6.25	-13.14	-1.52

주: 계절조정을 하지 않은 원계열의 실질(총자본형성 중 건설투자) 혹은 경상(건설기성액, 건설수주액) 계정의 전년동기대비 증감률(%)을 나타냄

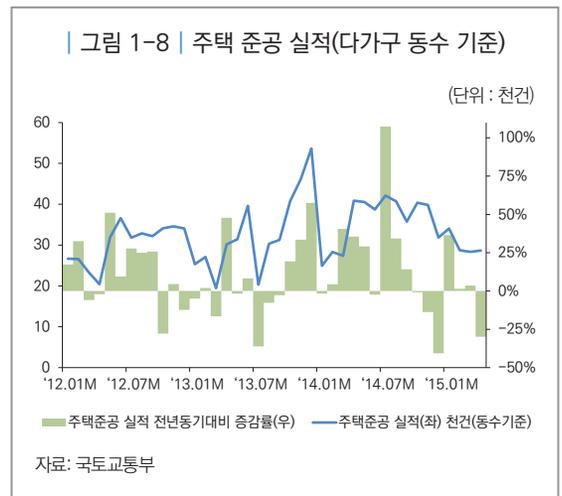
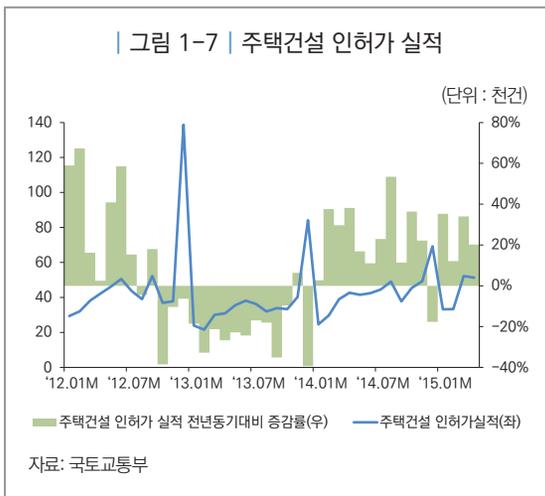
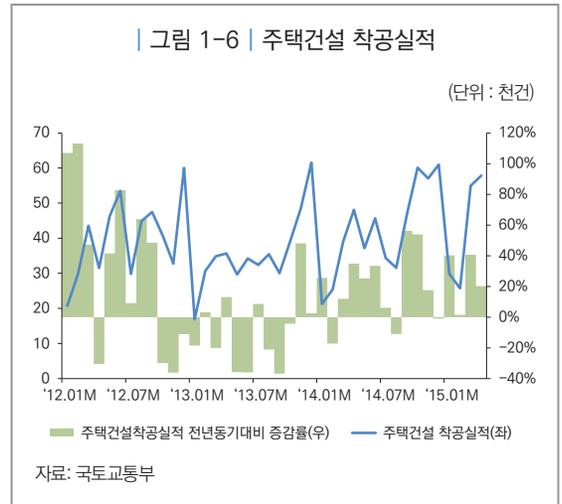
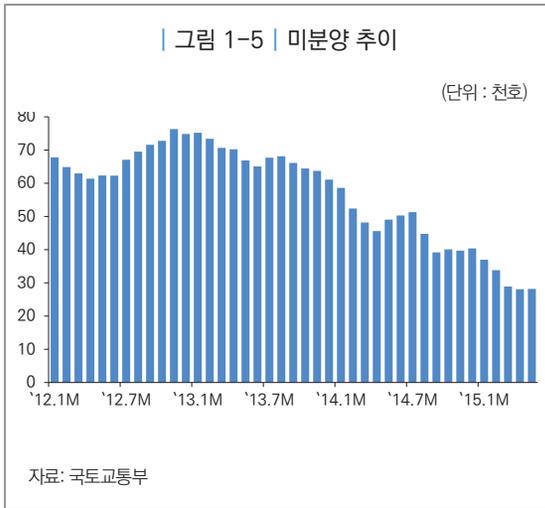
자료: 통계청

- 건설수주액 '14년 4/4분기 13.1%가 하락한 토목부문 건설수주액이 '15년 1/4분기 1.5%로 하락세가 둔화된 동시에 건축부문은 86.7%가 증가해 전체 건설수주액 증가율은 '15년 1/4분기 54.75% 상승하였음
- GDP 대비 건설투자 비중은 '03년 이후 감소세가 반영되고 있지만, '13년 들어서 주거용 건물 비중이 전년과 대비하여 0.6%p 증가한 뒤 '14년에도 3.9%가 추가로 늘어나 주거용 건물에 대한 건설투자가 확대되고 있음



미분양물량의 지속적인 감소와 함께 신규물량에 대한 시장 수요 확대가 공급 측면의 건축착공 실적 증가를 견인하며 향후에 주거용 건물을 중심으로 한 건설경기 회복세가 나타날 가능성

- 시장수요의 점진적 회복에 따라 미분양물량은 '13년 1월 75천호, '14년 1월 59천호, '15년 1월 37천호로 크게 감소하였고, '15년 5월 말에는 28천호를 기록하였으며,
- 주택건설 착공 건수는 '14년 하반기 급증 이후 주춤했던 '15년 4월 57.8천 건으로 전년 동기대비 20%가 증가하는 등 시장 수요 확대에 따라 신규물량 공급은 당분간 지속될 것이 예상됨
- 주택건설 인허가 실적은 예외적 큰 폭 변화('12년 말과 '13년 말)를 제외하고, '14년 이후부터 전년동월대비 증가세가 뚜렷하며,
- 인허가 및 착공실적에 시차를 두고 반영되는 준공실적은 '14년 431천동으로 '13년 396



천동에 비해 약 36천동이 증가하였으나, '15년 들어 다소 주춤한 가운데 4월에는 전년 동월대비 약 30% 감소하였음

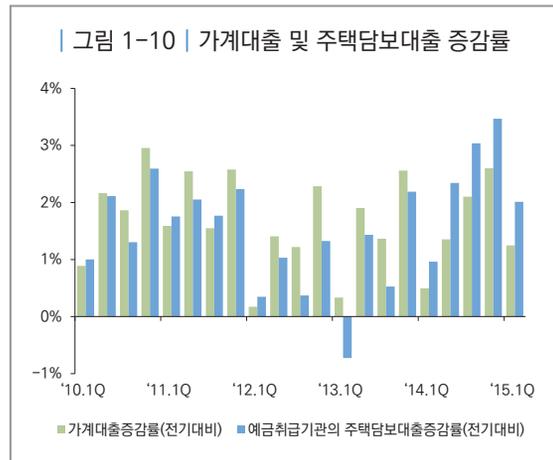
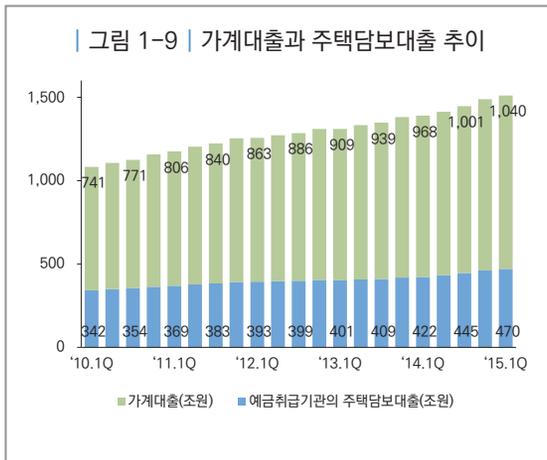
## 대출시장 동향

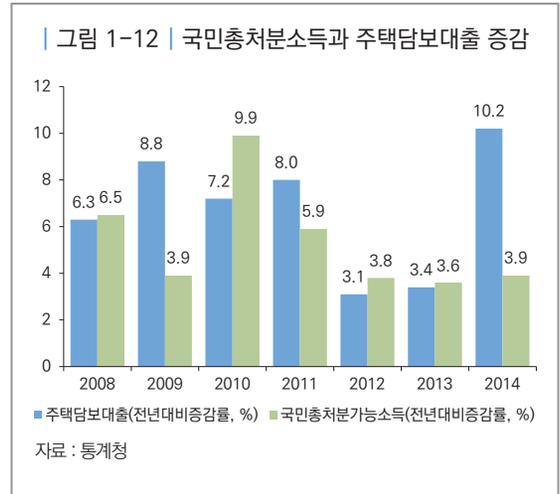
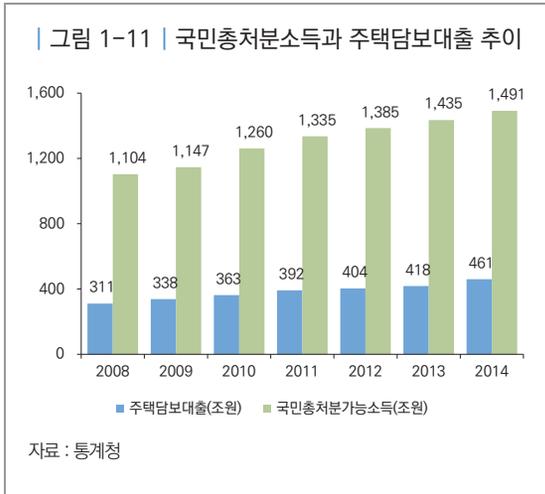
가계대출은 '14년 3/4분기 1,000조원을 돌파해 평균 3%대의 주택담보대출 증가세를 보이며 '15년 1/4분기에 1,040조원을 기록

- '10년 1/4분기 741조원이었던 가계대출 규모는 '15년 1/4분기 1,040조원으로 5년 사이에 300조원이 증가하였으며,
- '10년부터 '15년 1/4분기까지 가계대출 증가세는 경기회복 지연에 따른 생계형 대출 증가와 '14년 1/4분기부터 다시 증가 폭이 확대된 주택담보대출에 기인하는 것으로 분석되며,
- 주택담보대출은 '14년 1/4분기를 기점으로 전기대비 증가율이 최대 3.5%로 평균 2.4% 증가세를 기록하는 등 '12년 1/4분기에 둔화되었던 증가세가 심화되는 상황임
- 주택담보대출 증가율이 '14년 하반기 이후 3%를 상회한데는 정부의 LTV 및 DTI 규제 완화 영향이 크며, 이와 함께 경기부양을 위한 기준금리 인하에 따른 대출금리 하락 등이 전세가격 상승과 맞물려 주택구매자들의 대출수요가 증대되었기 때문임

한국은행의 경제전망보고서('15년 4월)는 주택매매가격 오름세가 '14년보다 확대될 것이라는 전망에 따라 주택구입에 따른 신규 주택담보대출 증가도 지속될 것으로 예상

- 국민총처분소득 대비 주택담보대출은 '08년 28.2% 수준이었으나, '14년에 주택담보대출이 전년대비 10.2%가 증가한데 따라 그 비중이 30%를 차지하는 등 대출 증가 속도가 급격히 빨라지며 가계부담을 가중시킬 수 있는 상황임





- OECD는 국내 주택담보대출 증대에 따른 가계부담이 거시경제의 주요 위험요인으로 작용할 수 있음을 경고하며, 위험을 분산시킬 수 있는 정책 대안 마련을 강조한 바 있음(Addressing High Household Debt in Korea, '14년 9월)
- 가계부채 증가가 일시적 민간소비 증가를 견인할 수 있으나, 중장기적으로는 채무상환 부담이 소비를 제한하는 결과를 초래하며, 거시경제 안정성 저하가 나타날 수 있기 때문에 경기에 부정적 영향을 미칠 가능성 있음
- 실제로 지난 10년간 가계대출 증가율이 경제성장률을 상회한 가운데 금융위기로 자산 가치의 하락과 경기회복 지연 등이 맞물려 나타남에 따라 가계의 대출상환 부담이 증대되면서 '09년 이후부터 민간소비 증가율이 감소하였음

## 대외 여건의 전망

'15년 세계경제성장률은 선진국의 소폭 개선(1.8%→2.1%)에도 신흥국의 성장 둔화(4.6%→4.3%)가 심화될 것으로 예상됨에 따라 전년보다 0.1%p 하락하며 3.3%를 기록할 전망

- 세계경제는 선진국의 완화적 통화정책, 저유가 지속 등에 따라 완만한 회복세를 이어갈 것이 예상되나, 선진국과 신흥국 간의 성장세 격차, 미연준 통화정책의 불확실성, 중동지역 불안, 그리스 디폴트 등으로 경기회복이 지연될 가능성도 존재하며,
- IMF(2015.7.9)는 주요국 중심의 하방리스크 요인 확대 가능성에 따라 세계경제성장률 전망치를 하향 조정함
  - 중국은 소비 위축이 내수 기반을 약화, 소비 부문 자본시장 투자수익률 저하, 주식

시장 거품붕괴 가능성과 부동산 등 자산가치 하락 지속 여부, 미국은 고용시장의 회복세 둔화, 달러화 강세와 수출 여건 악화, 에너지 산업 투자 부진 등이 성장을 제약하는 가운데 유로존 그리스 채무불이행 가능성 등이 하방 리스크 요인으로 작용될 것으로 예상됨

표 1-2 | IMF의 '15년 경제성장률 및 전망

(단위: %)

	세계	선진국	신흥국	미국	중국	유로	일본	한국
'13년	3.4	1.4	5.0	2.2	7.7	-0.4	1.6	3.0
'14년	3.4	1.8	4.6	2.4	7.4	0.8	-0.1	3.3
'15년	3.3	2.1	4.2	2.5	6.8	1.5	0.8	2.8

주: '15년 7월 9일 수정치이며, 우리나라는 한국은행의 예상치를 반영

자료: IMF, 한국은행

### 주요국 부동산 시장은 국가별 경제회복 정도에 따라 상이한 움직임이 반영

○ '15년 미국, 영국, 호주 등은 완연한 가격 상승세가 두드러진 반면, 중국은 하락세가 나타나 향후 주요국 경제 상황과 맞물린 부동산 시장의 지속적 모니터링이 필요함

표 1-3 | 주요국의 주택가격 변동률

(단위: %)

	미국	영국	호주	중국	일본	한국
'12년	8.6	2.3	3.0	1.5	-0.3	0.0
'13년	11.6	5.5	10.0	19.8	2.7	0.3
'14년	4.5	10.0	6.8	-4.2	1.2	2.1
'15년 1/4	4.8	8.5	-	-3.8	-	2.3

주: 미국, 영국, 일본, 한국 등은 국가 전체 주거용 건물, 중국은 북경 아파트, 호주는 대도시 주거용 건물 등의 실질주거용자산가격지수(real residential property price index)를 전년동기대비 증감률로 표현

자료: BIS

# 주택시장 동향

이준용 부연구위원, 김민섭 책임연구원, 민철홍 연구원

## 주택가격 동향 1) 2015년 상반기 주택가격동향

주택매매가격 '15년 상반기 전국 주택 및 아파트의 주택매매가격 변동률은 각각 1.8%, 2.6%로, 대부분 시도에서 상승하였으며 전년 동기간 변동률보다 높은 수준(아래표 음영표시)

○ 특히 '15년 상반기 주택 및 아파트 매매가격 변동률이 '14년 한해 변동률을 초과하는 지역도 나타났는데, 서울, 부산, 인천, 광주, 경기, 강원, 제주 지역이 해당됨 (아래표 굵은 글씨)

| 표 1-4 | '15년 상반기 지역별 주택매매가격변동률

구분	주택매매가격 변동					아파트매매가격 변동				
	'13년	'14년	'13년 6월	'14년 6월	'15년 6월	'13년	'14년	'13년 6월	'14년 6월	'15년 6월
전국	0.3	1.7	-0.2	0.8	<b>1.8</b>	0.8	2.7	-0.1	1.2	2.6
서울	-1.4	1.1	-0.9	0.5	<b>2.1</b>	-1.3	1.9	-1.0	0.9	<b>3.1</b>
부산	-0.2	1.1	-0.3	0.3	1.7	-0.6	1.6	-0.7	0.5	<b>2.3</b>
대구	8.8	6.2	3.5	3.5	4.1	11.6	7.8	4.6	4.4	5.0
인천	-0.9	1.5	-1.4	0.7	<b>1.9</b>	-0.1	3.1	-1.4	1.7	2.9
광주	0.9	1.5	0.8	0.5	<b>3.5</b>	1.1	2.2	0.9	0.9	<b>4.7</b>
대전	0.3	0.6	0.3	0.1	0.3	0.5	0.6	0.5	0.0	0.2
울산	0.2	3.1	-0.1	1.4	1.6	0.2	3.7	-0.2	1.6	1.8
세종	4.6	-0.2	4.0	0.0	-0.1	6.9	-1.7	6.0	-0.5	-0.7
경기	-0.9	1.7	-1.0	0.6	<b>2.4</b>	-0.7	2.7	-1.1	1.0	<b>3.4</b>
강원	0.1	0.4	-0.4	0.0	<b>1.0</b>	0.2	0.5	-0.7	0.0	<b>1.6</b>
충북	1.4	2.4	0.6	0.9	1.1	1.4	3.7	0.4	1.4	1.9
충남	2.6	2.2	1.1	1.4	0.7	4.5	4.5	1.9	2.6	0.8
전북	-1.1	-0.5	-0.8	-0.3	0.0	-1.6	-0.8	-1.3	-0.4	0.0
전남	-1.1	-0.8	-0.5	-0.5	0.0	-2.1	-1.8	-1.0	-1.0	-0.2
경북	5.2	3.6	2.3	2.4	1.5	9.7	6.6	4.3	4.4	2.5
경남	0.7	2.2	0.3	0.9	0.9	0.3	2.7	0.0	1.0	1.2
제주	0.3	1.5	-0.1	0.3	<b>2.5</b>	-0.6	3.2	-0.2	0.4	<b>5.0</b>

○ '13~'14년에 매매가격상승이 높았던 대구, 경북 지역은 '15년 상반기 가격상승폭이 둔화되어, 전년 동기간 변동률의 1/3가량 낮아진 상태임

**주택전세가격** '15년 상반기 전국 주택 및 아파트의 주택전세가격 변동률은 각각 2.6%, 3.8%이며, 대부분 지역의 전세가격이 상승

- '15년 상반기 주택전세가격 변동률이 '14년 동기간 변동률을 초과하는 지역은 대전을 제외한 대도시 지역과 강원, 전남, 제주 지역이고(아래표 음영표시),
- '15년 상반기 아파트전세가격 변동률은 일부 지역(대전, 충남, 경북, 경남)을 제외한 모든 지역에서 '14년 동기간 변동률을 초과하는 등 전세가격 상승세가 지속되고 있으며,
- '13년 전세가격이 급증하였던 대구와 세종시의 경우, 대구지역의 전세가격 상승폭이 다소 둔화되었으나('13년 10.9%, '14년 6.1%, '15년 상반기 4.0%) 세종시의 경우 '14년 및 '15년 상반기 전세가격은 하락세로 급 전환된 상태임

표 1-5 | '15년 상반기 지역별 주택전세가격변동률

	주택전세가격 변동					아파트전세가격 변동				
	'13년	'14년	'13년 6월	'14년 6월	'15년 6월	'13년	'14년	'13년 6월	'14년 6월	'15년 6월
전국	4.7	3.4	1.8	1.9	2.6	6.7	5.1	2.4	2.8	3.8
서울	6.6	3.6	2.0	2.1	3.5	9.1	5.2	2.4	3.0	5.2
부산	1.1	1.7	0.5	0.9	1.5	1.7	2.6	0.8	1.5	2.1
대구	10.9	6.1	4.9	3.5	4.0	14.4	7.9	6.3	4.5	5.1
인천	6.2	4.8	1.7	2.9	3.6	8.8	7.6	2.3	4.8	5.1
광주	2.0	1.8	1.3	0.8	3.7	2.6	2.6	1.6	1.3	4.7
대전	5.3	1.5	3.1	1.1	0.6	7.3	1.9	4.4	1.5	0.8
울산	2.0	1.9	1.1	0.7	1.0	2.6	2.2	1.4	0.9	1.0
세종	10.7	-6.3	7.0	-1.5	-0.2	18.5	-13.5	11.7	-3.2	-0.6
경기	5.9	5.7	1.8	2.8	4.2	7.8	8.1	2.4	4.0	5.7
강원	1.2	0.8	0.5	0.4	1.3	1.8	1.7	0.7	1.0	1.8
충북	2.1	2.3	1.1	0.9	1.5	2.7	4.0	1.3	1.3	2.3
충남	4.1	3.2	1.6	1.9	1.3	6.9	6.3	2.8	3.4	1.9
전북	0.9	0.2	0.3	0.1	0.1	0.9	0.7	0.1	0.3	0.5
전남	0.3	-0.3	0.3	-0.2	0.6	0.7	-0.3	0.6	-0.2	1.0
경북	5.4	2.9	2.5	2.0	1.4	10.2	5.3	4.9	3.7	2.5
경남	3.5	2.5	2.4	1.3	0.9	4.5	3.1	3.1	1.4	1.1
제주	1.0	2.0	0.2	0.8	2.2	2.3	5.1	1.1	2.3	4.7

| 표 1-6 | '15년 상반기 주택가격 변동 요약

	가격변동	주택	아파트	'15년 상반기 가격변동	
				매매가격	전세가격
상승	전세가격 상승 > 매매가격 상승	서울 강남/강북, 인천, 경기	서울 강남/강북, 인천, 경기, 충남	안정	상승
	매매 및 전세가격 동반 상승	대구	대구, 광주, 경북, 충북, 제주	상승	상승
안정	소폭 상승	부산, 광주, 울산, 충북, 경북, 경남, 제주	부산, 울산, 경남	안정	
	보합 및 하락	강원, 전북, 전남	강원, 전북, 전남		
	매매=전세 전세 우위	대전, 충남	대전		

주: 안정은 최근 1년간 주택매매 및 전세가격 변동이 작은 지역이고, 불안정은 주택매매가격 또는 주택전세가격이 지속적으로 상승함을 의미

**종합** 주택매매가격은 '14년 하향세에서 상승세로 전환되면서 '15년 상반기에도 상승세가 지속되고 있고, 주택전세가격은 수도권 및 대구 지역을 중심으로 지속적인 상승세를 이어가고 있으며, 특히 수도권과 혁신도시 및 산업단지 인근 도시(충남, 충북, 광주, 대구, 경북, 제주)의 아파트 매매가격 및 전세가격의 상승률이 높게 유지

- 수도권 지역은 아파트 전세가격과 매매가격이 동반 상승하고 있으나, 전세가격의 상승 폭이 매매가격의 상승폭보다 높아 전세시장을 중심으로 가격불안정성이 커지고 있고,
- 대구 지역의 경우 '14년 하반기에는 매매가격 및 전세가격의 가격상승폭은 둔화되었으나 '15년 봄 이사철 전후로 매매가격 및 전세가격의 상승폭이 모두 증가하였음
- 그 외 지역의 주택가격은 안정적인 모습을 보이나, '15년 상반기 들어 충남, 충북, 광주, 경북 등 혁신도시나 산업단지 인근 지역의 아파트 매매가격 및 전세가격 상승세가 뚜렷해짐

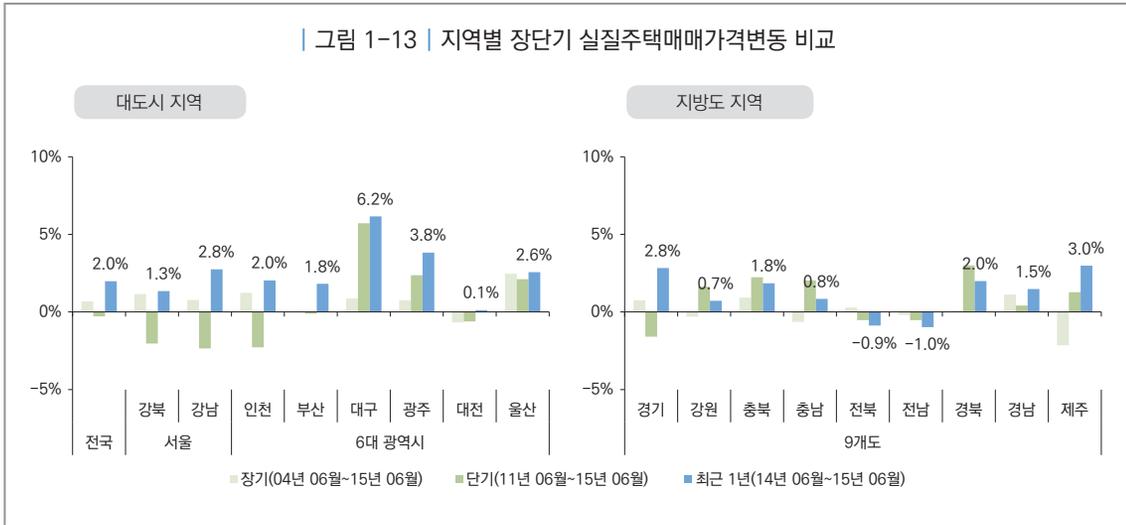
## 2) 주택매매가격 동향<sup>1)</sup>

**장단기 주택매매가격 변동** 최근 1년간 전국 실질주택매매가격은 상승세로 전환된 상태로, 수도권 및 부산 지역은 상승세 전환, 대구·광주·울산·충북·충남·경북·제주 지역은 지속적인 상승세 유지, 강원·대전·전북·전남 지역은 하향 안정세 및 보합세

- 상승세로 전환된 지역 중, 경기 지역은 최근 1년간 실질매매가격변동률(2.8%)이 장기

1) 기간별(장기, 단기, 최근 1년 등) 평균 주택가격변동의 비교를 위해서는 각 시기별 가치상승분이 다르므로 이를 제외해야 상대적인 가격변동 비교가 가능함. 따라서 기간별 주택가격 변동비교는 명목주택가격지수를 실질주택가격지수로 환산(물가상승분 제외)하여 기간별 연평균 주택가격변동률을 활용하였음. 다만 분석기간이 짧고(최근 2~3년 내외) 급격한 외부충격이 없는 경우, 주택가격변동 비교는 명목주택가격기준을 활용

그림 1-13 | 지역별 장단기 실질주택매매가격변동 비교



- 평균변동률 뿐만 아니라 서울 지역(강북 1.3%, 강남 2.8%)보다 높은 수준이고,
- 지속적으로 상승세가 유지된 지역 중, 최근 1년간 실질주택매매가격변동률이 높은 지역은 대구(6.2%), 광주(3.8%), 울산(2.6%), 제주(3.0%) 등의 순으로 나타났으며,
  - 충북(1.8%)·충남(0.8%)·경북(2.0%) 지역의 최근 1년간 실질주택매매가격변동률은 단기 연평균 변동률 이하로 낮아져서 가격 상승세가 둔화된 상태임

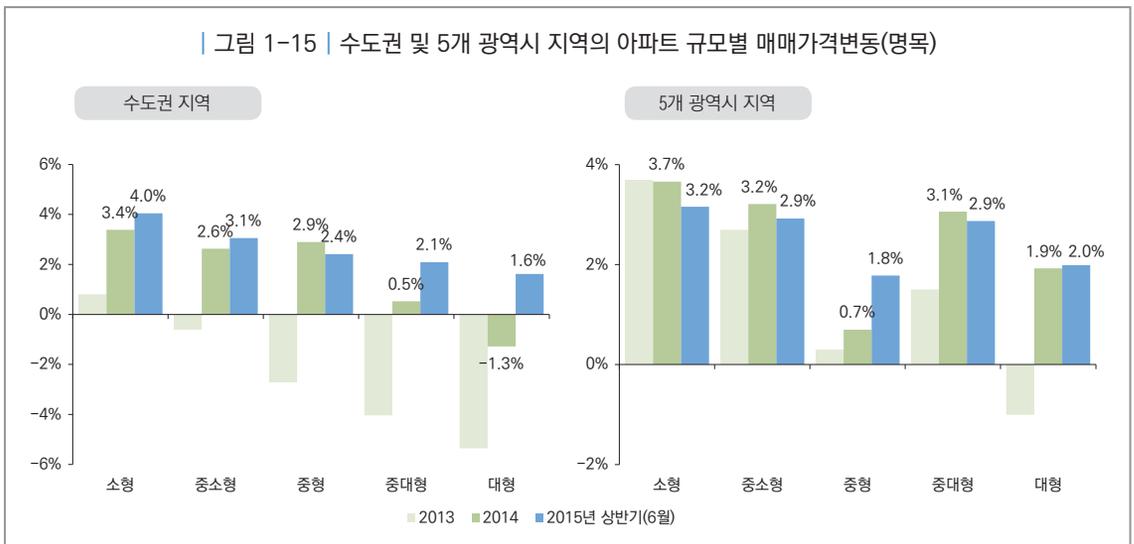
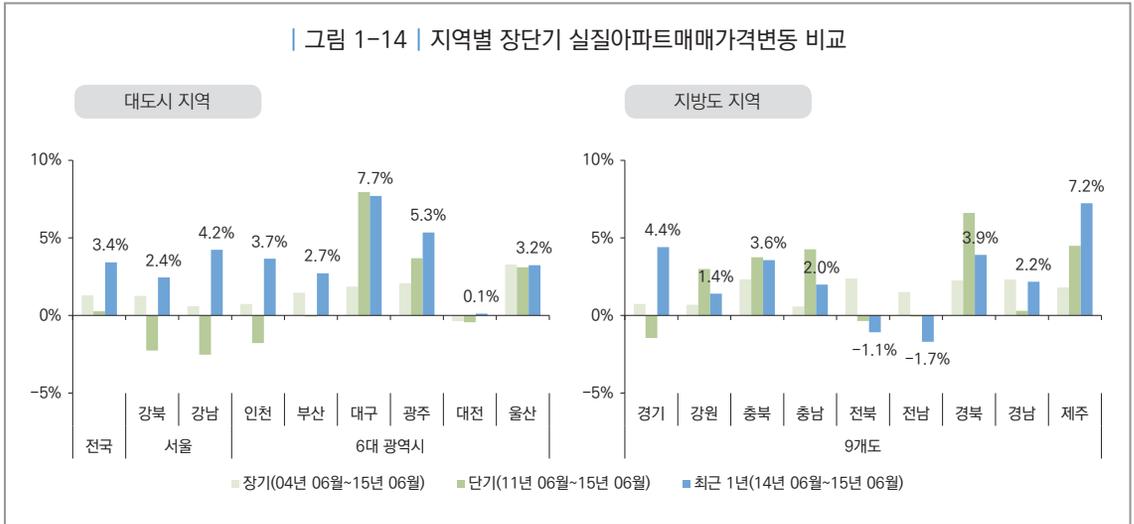
**장단기 아파트매매가격 변동** 최근 1년간 실질아파트매매가격 변동이 큰 지역은 대구(7.7%)·제주(7.2%)·광주(5.3%)·경북(3.9%) 등이며, 특히 제주 지역의 실질아파트매매가격의 상승세가 뚜렷

- 최근 1년간 실질주택매매가격의 변동 및 단기 연평균상승률이 높게 나타난 대구, 광주, 충북, 충남, 경북, 제주 지역은 지역개발 호재나 혁신도시 등 지속적으로 인구가 유입되고 있는 지역으로, 이들 지역의 유입인구가 가격 상승을 견인하고 있는 것으로 분석됨

**규모별 아파트매매가격 변동** 15년 상반기 수도권과 광역시의 아파트매매가격은 소형·중소형 규모를 중심으로 상승하였는데, 특이점은 수도권 대형아파트매매가격의 상승세 전환과 광역시 대형아파트매매가격의 지속 상승 등 대형아파트매매가격의 상승세가 뚜렷해진 점임

- 15년 상반기 수도권의 소형·중소형·중대형·대형 아파트의 가격변동률(각각 4.0%, 3.1%,

- 2.1%, 1.6%)은 '14년 한해 변동률(3.4%, 2.6%, 0.5%, -1.3%)을 상회하는 수준이고, 중형 아파트의 가격변동률(2.4%)은 '14년 한해 변동률(2.9%) 보다 약간 낮은 수치
- '15년 하반기에도 상반기의 상승세가 이어진다면 '15년 수도권 아파트의 매매가격은 규모에 상관없이 '14년 보다 높게 상승할 것으로 예상됨
- 광역시 지역의 (대형 규모의 아파트를 제외하고) 아파트 매매가격은 '13년부터 지속적



으로 상승세가 이어져 오고 있으며 대부분 '14년 한해 변동률 수치에 거의 근접한 수준으로, 모든 규모의 아파트매매가격은 '14년 변동률을 초과할 것으로 전망됨

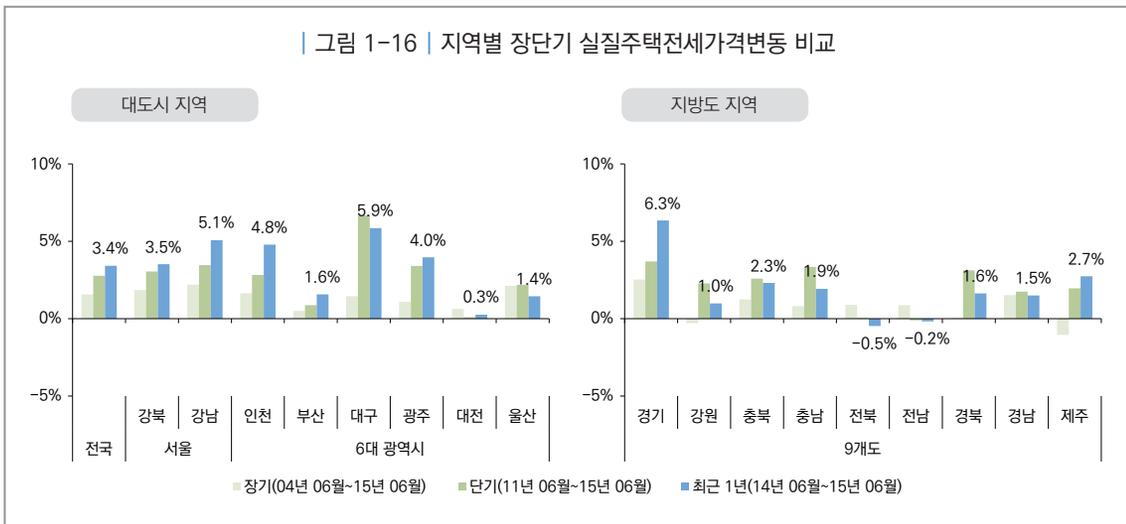
### 3) 주택전세가격 동향

**장단기 주택전세가격 변동** 최근 1년간 대부분 지역의 실질주택전세가격은 단기 및 장기 상승률을 상회하였고, 주택매매가격과 비교할 경우 대부분 지역에서 주택매매가격변동률이 주택전세가격변동률보다 크거나 유사한 수준이나 매매가격 변동률보다 전세가격 변동률이 큰 지역은 수도권 지역

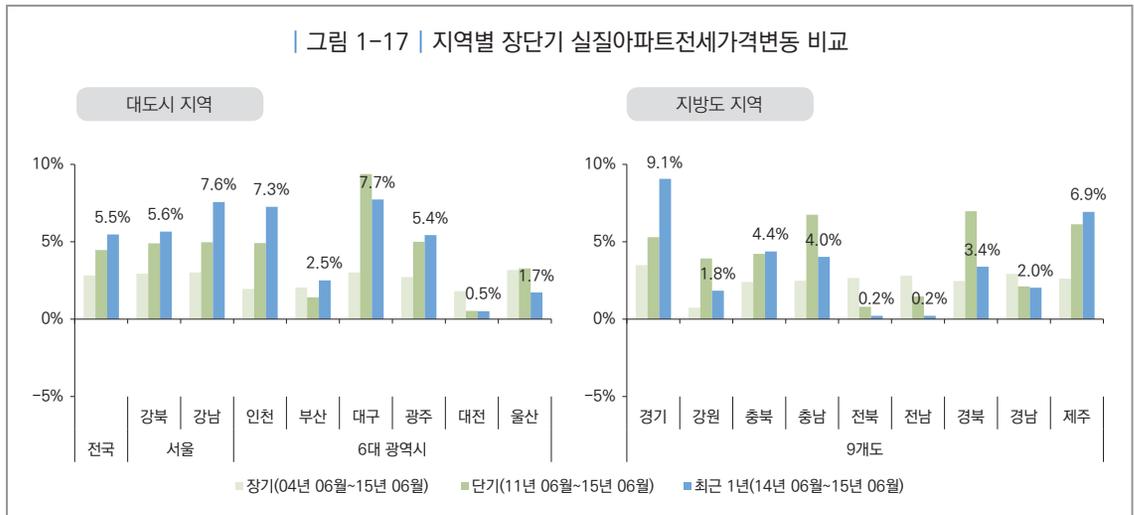
- 이들 지역의 과거 4년간 연평균 실질매매가격변동률은 하락하였으나 최근 1년간 상승세로 전환된 반면, 실질전세가격은 과거 4년간 지속적으로 상승하여 전세가격 상승에 대한 임차인의 부담 증가 등 전반적으로 임대주택시장이 불안정적인 지역임
- 반면, 과거 4년간 실질주택매매가격이 지속적으로 상승한 대구·광주·울산 지역에서는 최근 1년간 전세가격 변동률이 단기(과거 4년간) 연평균 전세가격 변동률보다 낮은 수준으로 전세가격의 상승세가 소폭 낮아진 상태임

**장단기 아파트전세가격 변동** 최근 1년간 실질아파트전세가격 변동률이 높은 지역은 수도권·대구·제주 지역이며, 단기 연평균 변동률을 상회하는 지역은 서울 강남·인천·경기 지역

그림 1-16 | 지역별 장단기 실질주택전세가격변동 비교



| 그림 1-17 | 지역별 장단기 실질아파트전세가격변동 비교

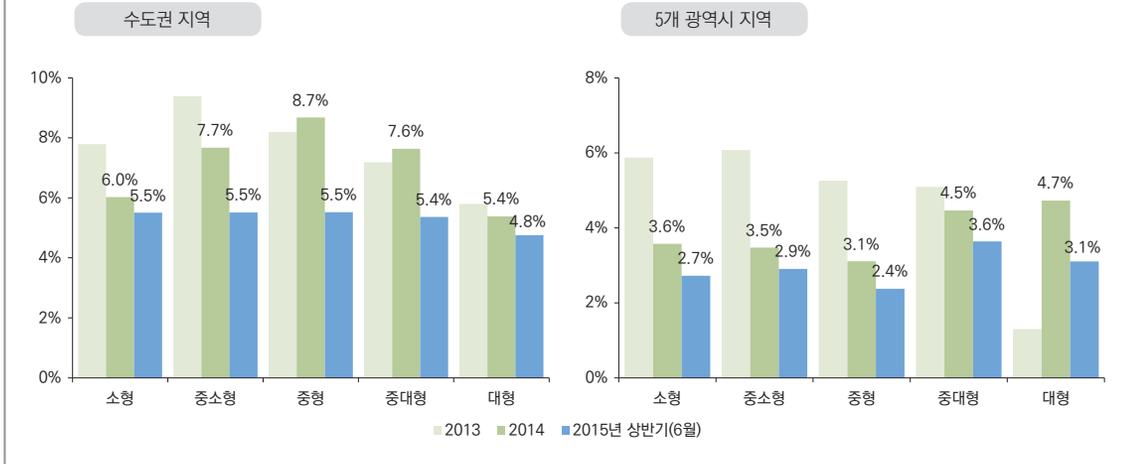


- 이들 지역은 실질주택매매가격 변동률보다 실질주택전세가격 변동률이 매우 높아 아파트전세가격 상승이 전체 주택전세가격 상승을 주도하고 있으며, 동시에 전세주택시장이 불안정한 지역으로 판단됨
- 지방에서 최근 1년간 아파트전세가격 상승세가 두드러지는 지역은 대구·광주·충북·제주 지역이고 상승세가 둔화된 지역은 경북·충남 지역인데, 이들 지역은 혁신도시 및 산업단지 인근 지역으로 이주수요에 맞는 정주 여건이나 교통·교육시설들이 양호한 지역을 중심으로 가격상승이 두드러짐
- 특히 제주도의 경우 `10년대에 들어 투자수요 유입·IT기업 입주·소득수준 상승 등 양질의 주택에 대한 수요가 증가하였으나 이에 맞는 신규아파트 공급이 부족하여 아파트 매매 및 전세가격이 지속적으로 상승하였고, 최근 신규 브랜드 아파트에 수요가 몰림에 따라 국지적 지역에 대한 아파트 가격상승이 제주 아파트가격의 상승을 견인하는 것으로 분석됨

**규모별 아파트전세가격 변동** `15년 상반기 수도권의 아파트전세가격은 중소형 중심으로 상승세가 유지되고 있으며, 광역시의 경우 중대형이상 아파트전세가격이 다른 규모에 비해 높게 상승

- 수도권의 경우 `13~14년은 소형 아파트 전세가격 상승이 뚜렷하였으나, `15년 상반기는

| 그림 1-18 | 수도권 및 5개 광역시 지역의 아파트 규모별 전세가격변동(명목)



대형아파트 전세가격이 다른 규모의 아파트 전세가격 상승률과 비슷한 수준으로 상승하였고,

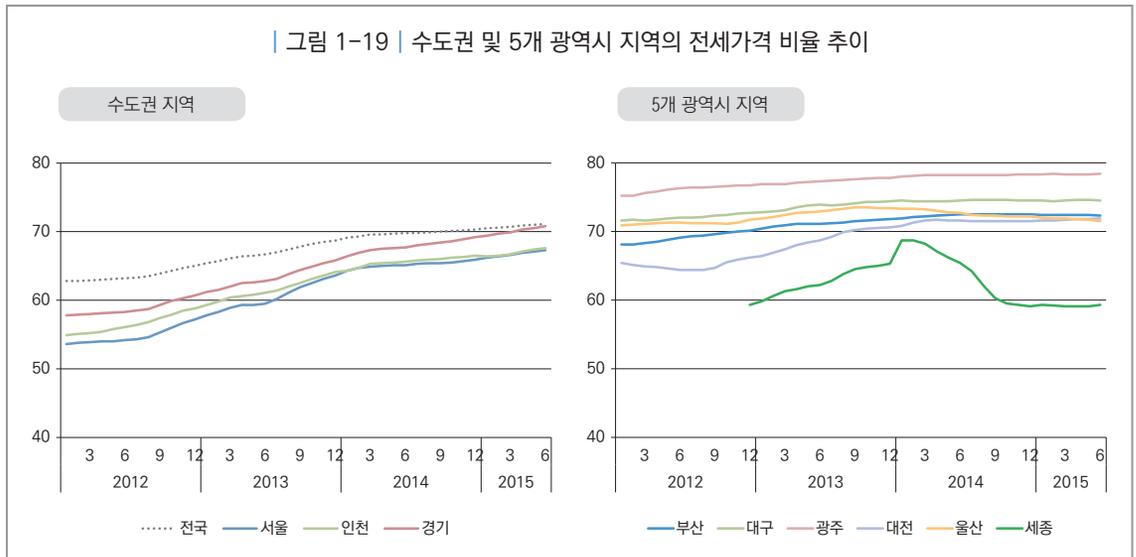
- 전세가격이 '14년 한해 가격변동률(5.4%)과 유사한 수준으로 상승(4.8%)하는 것으로 볼 때, 소형 중심의 수도권 아파트전세가격 상승세가 대형아파트까지 확대되고 있는 것으로 분석됨
- 광역시 경우 '13년에는 중소형 아파트전세가격 변동률이 다른 규모에 비해 높았으나 '14년에는 대형 아파트 전세가격 변동률이 높았음. '15년 상반기에도 대형 중심으로 가격이 상승(중대형 3.6%, 대형 3.1%)하고 있으며, 소형 아파트는 대형보다 낮은 수준으로 상승(소형 2.7%, 중소형 2.9%)

#### 4) 주택 전세가격 비율 동향

'15년 상반기 주택 매매가격 대비 전세가격 비율(이하 전세가격 비율)은 전국적으로 소폭 상승하는 추세이며, 광역시 지역보다 수도권 지역의 상승폭이 다소 높은 수준

- 경기지역의 전세가격 비율의 상승폭이 서울 및 인천 지역보다 큰 이유는 앞서 언급하였듯이 경기지역 전세가격 상승폭이 다른 지역에 비해 컸기 때문이며,
- 수도권 지역의 전세가격은 지속적으로 상승추세에 있으나 '15년 상반기 상승폭이 둔

| 그림 1-19 | 수도권 및 5개 광역시 지역의 전세가격 비율 추이



- 화되었는데, '14년 중반 이후 주택매매가격이 상승세로 전환되었기 때문이며, 매매가격 상승세가 지속될 경우 전세가격 비율은 보합 또는 하락할 가능성이 높음
- 5개 광역시에서도 '15년 상반기 전세가격 비율 변화가 거의 없는 수준(부산 0.1%p, 대구 0.1%p, 광주 0.2%p, 대전 0.2%p, 울산 -0.1%p, 세종 2.7%p)이며,
  - 아파트의 전세가격비율은 서울 67.3%(4.6%p), 인천 64.2%(3.4%p), 경기 65.6%(5.2%p)로 주택 보다 다소 높은 편이며, 5개 광역시 지역도 마찬가지로 부산 72.3%(4.3%p), 대구 74.5%(5.8%p), 광주 78.4%(5.1%p), 대전 71.9%(5.2%p), 울산 71.5%(5.1%p), 세종 59.3%(10.5%p)임<sup>2)</sup>

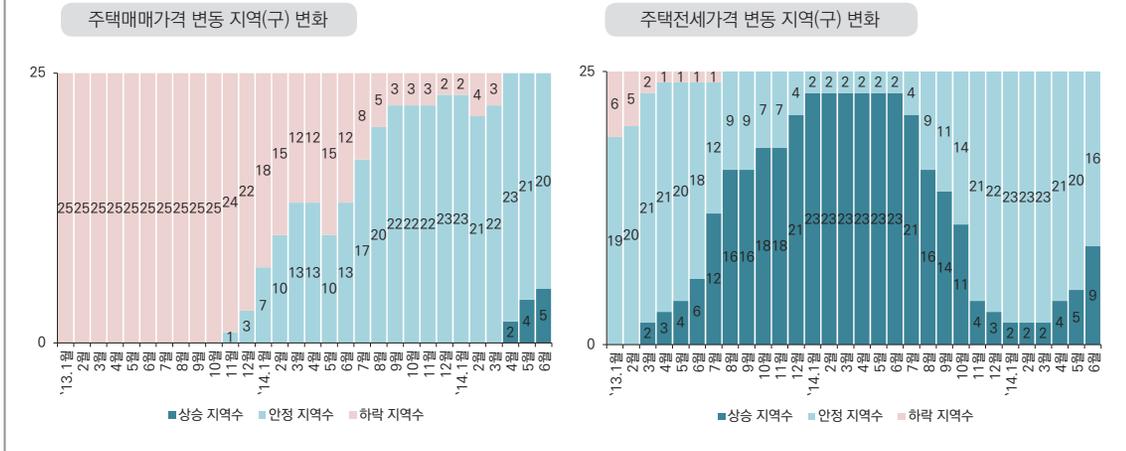
### 5) 수도권 지역의 주택시장 동향

**서울** 매매시장은 '안정지역'수가 증가하고<sup>3)</sup>, '15년 상반기 모든 구지역의 매매가격 변동률은 전년 동기 대비 상승하였으며, 전세가격은 '14년 말 개별 구의 전세가격상승률이 장기평균상승률을 초과하는 '상승지역'이 크게 줄었으나 '15년 상반기 점차 증가하는 모습

2) 팔호안은 주택 전세가격비율 대비 아파트 전세가격 비율의 차이를 나타냄

3) 하락지역 기준은 해당월의 시군구 전년동기변화율이 0보다 작은 경우, 안정지역 기준은 '0<해당월의 시군구 전년동기변화율<해당 시도의 장기(04.06월~15.06월) 연평균변화율', 상승지역 기준은 '해당월의 시군구 전년동기변화율>해당 시도의 장기(04.06월~15.06월) 연평균변화율', 이하 동일

그림 1-20 | 서울 주택가격변동유형별 지역(구)수 변화 분포

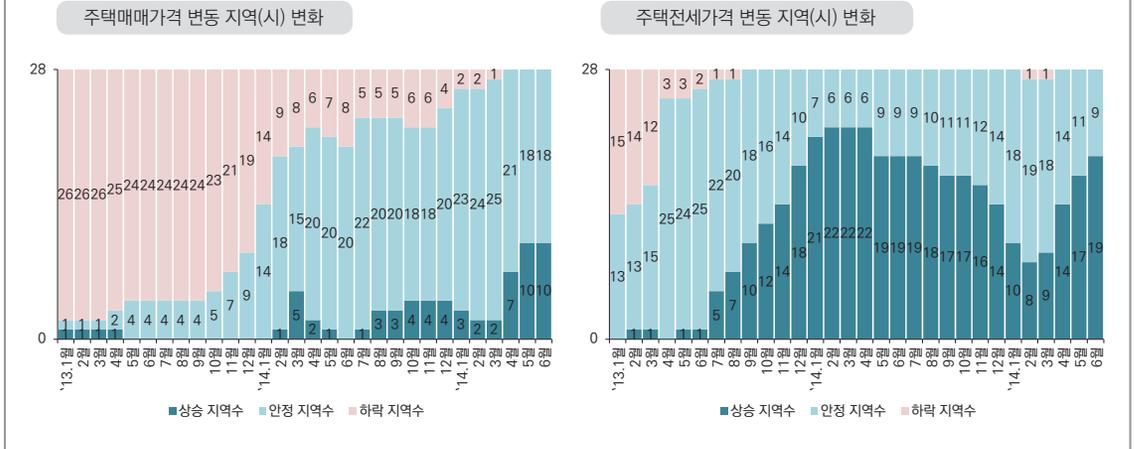


- `15년 상반기내에 매매가격 변동률이 장기평균을 초과하는 '상승지역'은 점차 증가하고, `15년 6월말 기준 상승지역은 강동구(6.6%), 강남구(5.7%), 노원구(4.7%), 서초구(4.3%), 양천구(3.6%)이고,
- 전세가격 변동률이 장기평균을 초과하는 '상승지역'은 `15년 6월말 기준으로 강동구 (11.8%), 노원구(8.1%), 강남구(7.5%), 서초구(7.4%), 송파구(5.9%), 구로구(5.9%) 등이며,
- 강북 노원구, 강남 강동구·강남구·서초구는 `15년 상반기 매매가격 및 전세가격변동률이 공통적으로 높게 나타난 지역이며, 아파트의 가격 변동률은 훨씬 더 높은 수준임
- 특히 강동구의 경우 아파트 전세가격은 `15년 6월의 전년동기대비 변화율이 16.8%에 달하는 등 재건축발 이주수요에 따라 전세시장이 매우 불안정한 상태임

**경기도** 주택매매가격 변동상태가 '안정지역' 및 '상승지역'인 시의 수가 확대되고, 주택 전세가격의 '상승지역'인 시는 `14년초부터 축소되었으나 `15년 들어 다시 확대되는 모습

- `15년 상반기내에 전년 동기 대비 주택매매가격 변동률이 경기도의 장기 연평균변화율을 초과하는 시는 수원시·광명시이며, '안정지역'에서 '상승지역'으로 전환된 시는 안양시·군포시·의왕시·안산시·시흥시·하남시·김포시·고양시이며,
- 이중에서 `15년 6월말 기준 전년 동기 대비 주택매매가격 변동률이 높은 시는 광명시 (8.5%), 하남시(7.6%)로, 특히 광명시 지역의 주택매매가격이 지속적으로 상승하고 있는

그림 1-21 | 경기 주택가격변동유형별 지역(시)수 변화 분포



데, 그 원인으로는 KTX 광명역을 중심으로 한 광역교통인프라와 글로벌 대형 유통시설 입점에 따른 영향인 것으로 분석됨

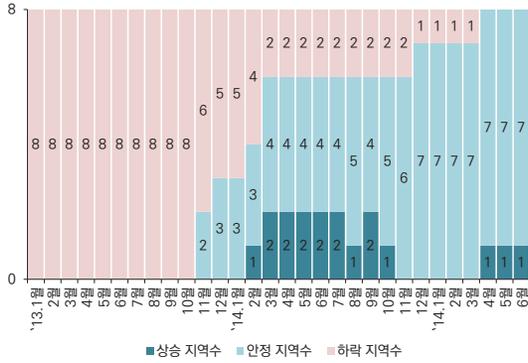
- 한편 주택전세가격이 '상승지역'인 시지역 중 '14년 하반기(6월말 기준)부터 '15년 상반기(6월말 기준)까지 지속적으로 높게 상승하고 있는 지역은 안양시(10.2%)·수원시(9.4%)·오산시(10.9%)·김포시(9.8%)·고양시(10.7%)임
- 이들 지역은 서울에 비해 전세가격이 낮으면서 기존 시가지내 교통·문화시설이 잘 갖추어져 있고(고양, 수원), 신도시 개발로 주거여건이 양호한 지역(김포, 화성, 오산)으로, 서울 지역의 높은 전세가격에 의해 이들 지역으로 임차수요가 유입되어 전세가격이 상승하는 것으로 판단됨

**인천** 서울 및 경기지역과 비슷한 패턴을 보이는데, 매매가격 변동이 안정적인 '안정지역'의 수는 지속적으로 증가하고 있으며, 전세가격이 상승하는 '상승지역'인 구는 '15년 상반기 들어 다시 상승하는 모습

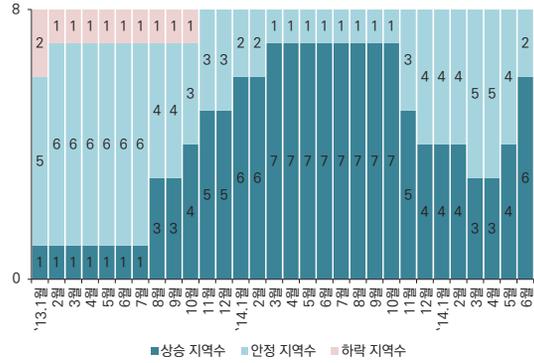
- 전세가격이 '상승지역'인 구는 연수구·계양구·부평구로 '15년 6월말의 전년동월대비 변동률은 각각 9.1%, 7.6%, 6.2%으로 나타났으며, 이들 지역의 전세가격변동률은(전년동월대비) '14년부터 지속적으로 장기평균상승률을 초과하고 있음
- 계양구 및 부평구의 경우, 경기 서남지역의 상황과 유사한 모습으로 서울에서 이주하

그림 1-22 | 인천 주택가격변동유형별 지역(구)수 변화 분포

주택매매가격 변동 지역(구) 변화



주택전세가격 변동 지역(구) 변화



는 전세수요가 유입되어 전세가격이 상승하고 있는 것으로 판단되며, 연수구의 경우 송도신도시의 신규주택공급이 완료되고 있고 양호한 교육인프라로 인해 신규수요가 지속 유입되나 월세전환주택이 늘고 전세물량이 부족하여 전세가격이 지속적으로 상승하고 있는 것으로 분석됨

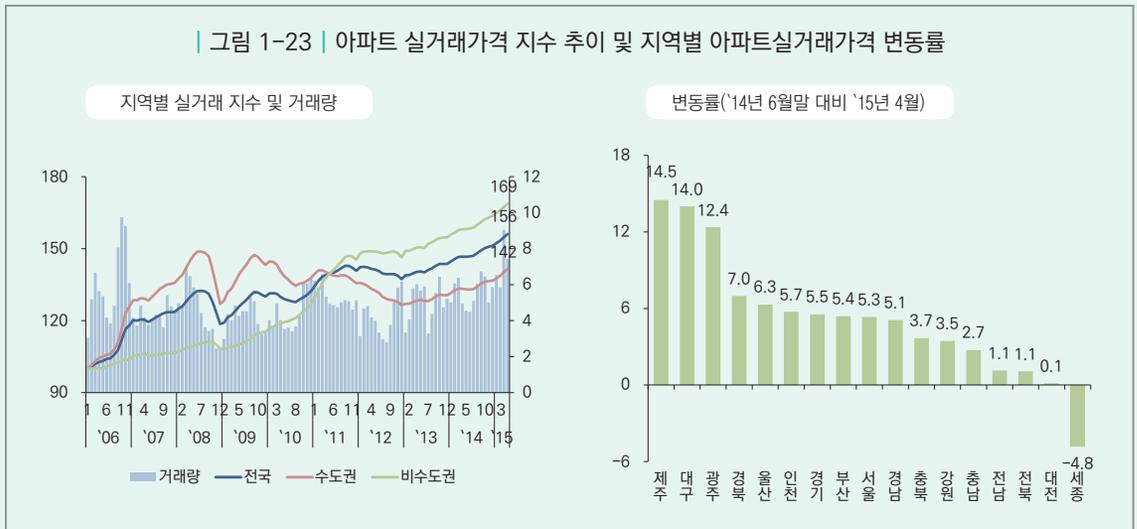
**<참고 1>  
'14년 하반기 ~  
'15년 상반기(4월)  
아파트 실거래가격  
변화**

**종합** 아파트실거래가격지수가 생산된 '06년 이후 전국적으로 지속적인 상승세를 유지

- '00년대 중후반 미분양 증가 및 '08년 글로벌 금융위기(Global Finance Crisis; 이하 GFC)로 인한 부동산 경기 침체로 지수가 급감하였으나 '09년 들어 빠른 회복세로 전환됨
- 수도권외의 경우 GFC 전후 및 '09년 후반부터 하락추세를 보였으나 '13년을 기점으로 회복세로 전환되었고, 비수도권은 지속 상승세를 유지하면서 '15.4월 최고치를 기록함

**시도** '14년 하반기부터 최근까지 변동률은 세종, 대전을 제외한 모든 지역에서 상승하였고 특히 제주 및 대구의 상승세가 뚜렷한데, 제주지역의 외지인 수요 및 개발사업 등의 투자수요 유입과 대구지역의 혁신도시 등의 이주수요 유입 및 개발사업이 주요 원인

| 그림 1-23 | 아파트 실거래가격 지수 추이 및 지역별 아파트실거래가격 변동률



**서울 권역별** 서울 권역별 아파트가격변동률('14년 6월말 대비 '15년 4월말)은 전 권역에서 상승하였고, 재건축 사업이 진행 중인 동남권이 가장 높은 상승률(7.0%)을 나타냄

| 표 1-5 | 서울 생활권역별<sup>4)</sup> 변동률('14년 6월말 대비 '15년 4월말)

구 분	서울	도심권	동북권	동남권	서북권	서남권
변동률	6.4	6.4	6.3	7.0	5.6	6.4

**수도권** `15년 1분기 수도권의 아파트가격 변동률(전년 동기 대비)은 수도권 73개 시군구(서울 25개, 인천 8개, 경기 40개) 전 지역에서 상승

- 전체 시군구별 상승률이 높은 대표적인 지역은 경기 광명시(11.2%), 경기 안산단원구(9.2%), 경기 안산상록구(9.1%), 서울 서초구(8.5%), 경기 용인수지구(8.1%) 등이며,
- 상승률이 낮은 지역은 경기 양주시(0.3%), 경기 파주시(1.1%), 경기 여주시(1.3%), 경기 화성시(2.3%), 경기 포천시(2.4%) 등임

| 표 1-6 | 수도권 시도별 주요상승지역

구 분	상승 / 전체 지역수	주요상승지역1		주요상승지역2	
		지역	전년동분기 대비 증감률(%)	지역	전년동분기 대비 증감률(%)
서울	25/25	서초구	8.5%	강남구	7.7%
인천	8/8	중구	8.1%	연수구	7.9%
경기	40/40	광명시	11.2%	안산 단원구	9.2%

**비수도권** 비수도권의 경우 대전 일부지역(유성구 -1.6%, 서구 -1.4%)을 제외한 모든 지역에서 상승(부산 14개, 대구 8개, 광주 5개, 대전 3개, 울산 5개)

- 지방에서 상승률이 높은 지역은 대구 수성구(25.2%), 대구 남구(20.0%), 대구 동구(19.1%), 대구 중구(18.0%), 광주 광산구(15.4%) 등의 순이며, 특히 대구 수성구는 우수학군 및 편리한 교통인프라와 도시철도 3호선 개통예정과 맞물려 상승세가 지속

4) 도심권: 종로·중·용산구, 동북권: 강북·도봉·노원·성북·중랑·동대문·성동·광진구, 동남권: 서초·강남·송파·강동구, 서북권: 은평·서대문·마포구, 서남권: 강서·양천·영등포·구로·금천·동작·관악구

| 표 1-7 | 지방 시도별 주요상승지역

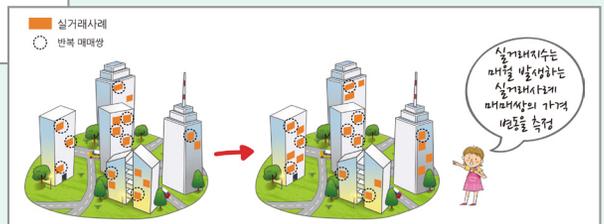
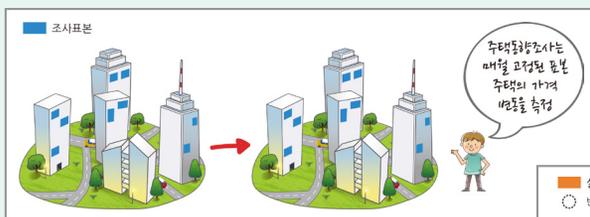
구분	상승 / 전체 지역수	주요상승지역1		주요상승지역2	
		지역	전년동분기 대비 증감률(%)	지역	전년동분기 대비 증감률(%)
부산	14/14	수영구	9.2%	연제구	7.8%
대구	8/8	수성구	25.2%	남구	20.0%
광주	5/5	광산구	15.4%	북구	10.4%
대전	3/5	대덕구	2.6%	동구	2.5%
울산	5/5	북구	9.8%	동구	8.5%

**<참고 2>  
주택동향조사의 아파트 가격지수와  
실거래아파트가격  
지수의 비교**

주택동향조사의 아파트 가격지수(이하 주택동향지수)와 실거래가격지수(이하 실거래지수)의 추세는 유사한 경향을 나타내고 있으며, 단기적으로 주택가격동향조사는 실거래지수에 비해 평활화(smoothing)되는 경향을 나타냄.

실거래지수가 주택동향지수에 비해 변동폭이 크게 나타나는 경향이 있는데, 실거래지수는 매월 발생하는 실거래사례를 활용하고, 주택동향지수는 매월 고정된 표본 아파트의 조사자료를 활용하기 때문

- 부동산 호(불)황기의 거래는 가격변동이 상승(하락)인 사례가 대부분이므로 실거래지수의 변동성이 높게 산출되며, 특히 불황기의 거래량은 드문데다 이중 급매물 소화권에 의한 일부 가격하락분이 지수의 변동에 영향을 미치므로 주택동향지수와의 차이가 발생함
- 실거래가격지수는 실제 계약된 거래월 기준으로 신고가 완료(60일 경과)되는 시점 이후에 작성되는 후행지수의 특징이 있음



### 1) 주택매매거래량

종합 '15년 상반기 매매거래량은 61.1만호로 '14년 전체 매매거래량 대비 60% 수준

- '14년 상반기 매매거래량과 비교해 보면, 모든 권역의 매매거래량은 전년 동기간 수준을 상회하는 수준으로 수도권 9만여건, 5대광역시 3만여건, 지방권은 2만여건 증가하는 등, '15년 상반기 주택매매거래량은 수도권을 중심으로 증가한 것으로 나타남
- 주택매매거래량 통계가 작성된 '06년 이후 상반기 주택매매거래량과 비교 해보면, '15년 상반기 전체 주택매매거래량이 가장 높은 수준이고 ('11년 지방권 주택매매거래량을 제외하고) 전 기간 및 모든 권역별로 높은 수치를 보임
- '15년 하반기 들어 전년에 비해 주택시장여건에 큰 차이가 없고, 상반기 주택매매거래 상태가 지속된다면 '15년 주택매매거래량은 무난히 110만호를 초과할 것으로 예상됨

주택유형별 '15년 상반기 전체 주택매매거래 중 아파트 거래 비중(1분기 72.1%, 2분기 67.5%) 전년동기(1분기 72.4%, 2분기 67.8%)와 비슷한 수준이며, 다세대/연립주택의 거래 비중이 소폭 증가('14년 1분기 15.5%, 2분기 17.9%; '15년 1분기 16.0%, 2분기 18.4%)

- 수도권 지역의 경우 '15년 상반기 아파트 거래비중(1분기 71.8%, 2분기 66.8%)은 전년 동기(1분기 73.2%, 2분기 66.9%)에 비해 소폭 감소하였으나

그림 1-24 | 지역별 주택매매거래량 추이

(단위: 만건)

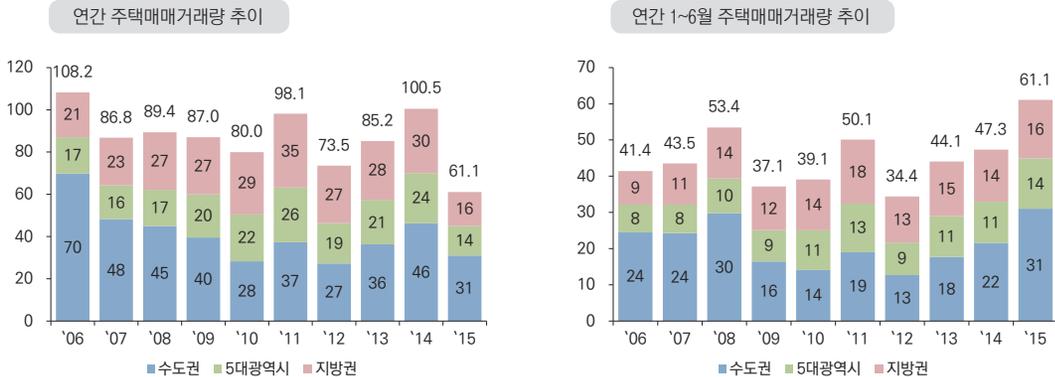
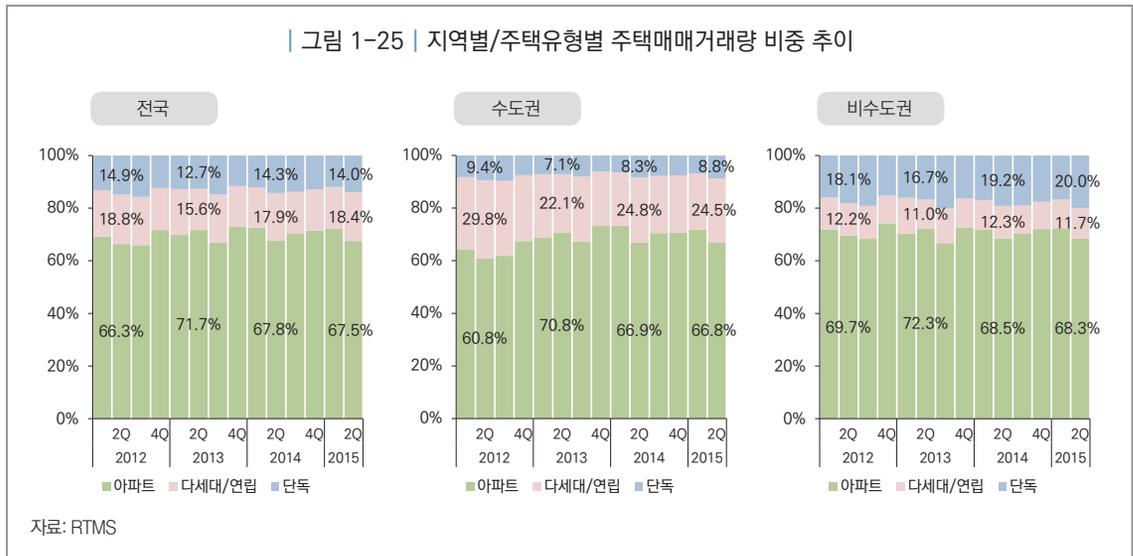


그림 1-25 | 지역별/주택유형별 주택매매거래량 비중 추이

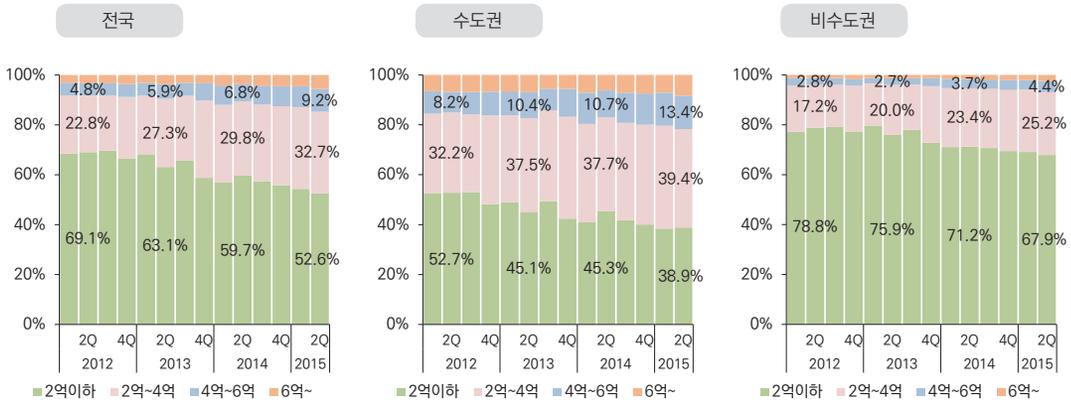


- 다세대/연립 및 단독주택의 거래비중은 '14년 대비 모두 증가하는 것으로 나타나, 수도권의 비아파트 매매거래가 증가하고 있는 것으로 분석됨
- 반면 비수도권은 아파트의 거래 비중은 과거 주택유형별 매매거래비중과 큰 차이가 없고, 수도권에 비해 단독주택 및 아파트 거래 비중이 높으며, 다세대/연립 주택 거래비중이 적은 편임

**매매가격대별** 전국적으로 저가(2억원 이하)주택의 거래 비중이 지속적으로 감소하는 가운데, '14년 하반기부터 감소세가 뚜렷하고 중저가(2억원 초과 4억원 이하) 주택을 중심으로 주택매매거래 비중이 증가

- '15년 상반기 수도권의 저가 주택거래 비중은 1분기 38.4%, 2분기 38.9%로 전국 평균 비중보다 매우 낮은 수치인데(1분기 54.3%, 2분기 52.6%),
- 3년 전('12년 1분기) 이들 주택의 거래비중이 52.7%였으나 '14년 들어 가파르게 감소하여 현재 수준에 이른 것을 볼 때, 수도권 지역에서 서민층이 구입할만한 주택(affordable housing)의 거래비중이 빠르게 감소하고 있음을 나타냄
- 이와 반대로 2~4억원대 중저가 주택의 매매거래 비중이 급격히 증가하였는데, '12년 1분기 및 2분기의 이들 주택의 매매거래비중이 각각 31.8%, 32.2%였으나 '15년 상반기에는 1분기 41.2%, 2분기 39.4%까지 증가하였음

그림 1-26 | 지역별/주택매매가격대별 주택매매거래량 비중 추이



자료: RTMS

○ 비수도권 지역에서는 아직까지도 저가 주택의 매매거래 비중이 높게 유지되고 있으며 (15년 1분기 69.1%, 2분기 67.9%), 그 비중은 지속 감소하고 있으나 수도권만큼 감소폭이 크지 않아 비수도권 지역에서 서민층의 구매가능주택 거래 비중은 높은 수준임

**연령대별** 전국적으로 주택매입자 중 40~50대 연령층의 주택매매거래비중이 50%이상 차지하는 가운데, 15년 상반기 주택매매거래 비중은 40대 이상의 모든 연령층에서 소폭 증가

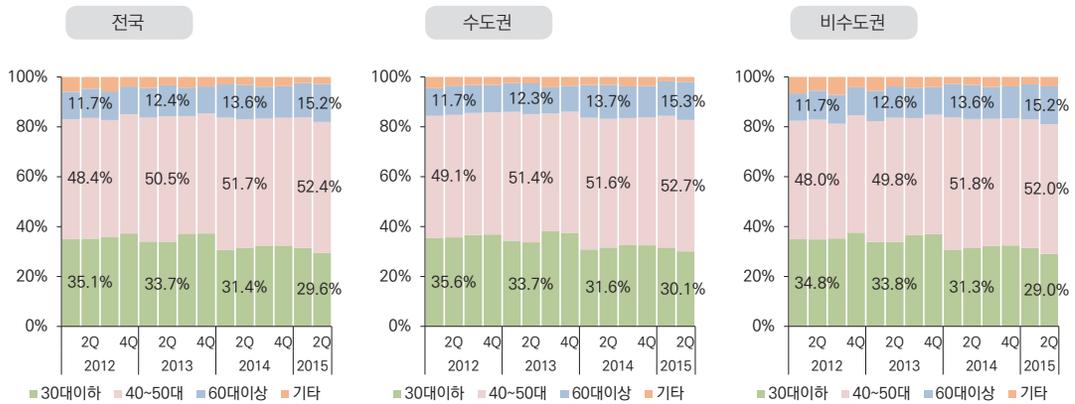
○ 수도권의 경우 15년 상반기 60대 이상 연령층의 주택매매거래비중(1분기 13.8%, 2분기 15.3%)이 전년 동기에 비해 (1분기 13.1%, 2분기 13.7%) 증가하였으며, 그 외 연령층의 주택매매거래 비중 변화는 미미한 수준임

○ 비수도권의 경우 40대 이상 연령층의 주택매입 비중이 지속적으로 증가하고 있고, 30대 이하 연령층의 주택매매거래 비중은 감소하는 추세임

## 2) 주택전월세거래량

**종합** 주택 전월세 거래량의 총량은 증가하는 추세로 전세거래량은 감소하고 월세거래량이 증가하는 모습이 뚜렷하며, 15년 상반기(6월말 기준) 전월세 거래량(77.1만건)은 전년도 거래량(146.7만건) 대비 53% 수준

| 그림 1-27 | 지역별/매수자 연령대별 주택매매거래량 비중 추이



자료: RTMS

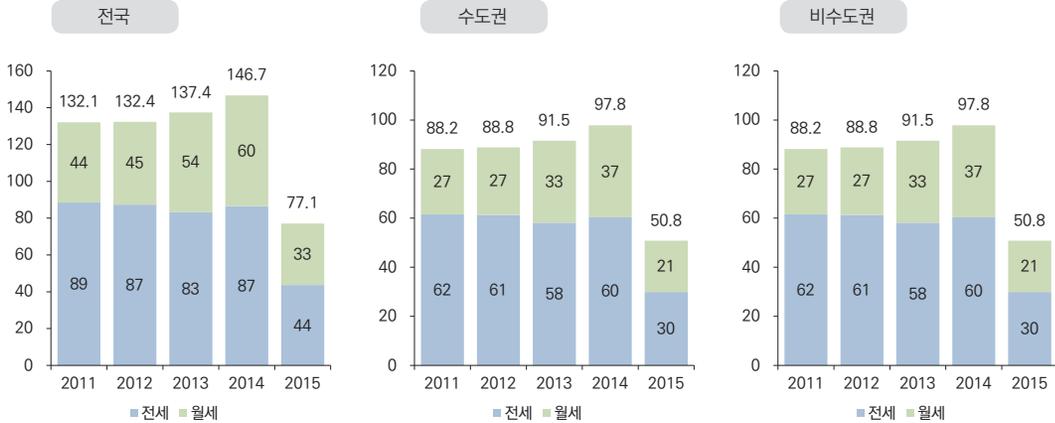
- 저금리 및 주택가격상승 기대 저하에 따른 전세수익(전세보증금 운용수익 및 예상 자본이득 수익) 감소 등 임대시장구조변화로 임대인이 전세계약을 반전세 등의 월세계약으로 전환하는 행태변화가 월세거래량 증가의 주요 원인으로 보임
- 전체 전월세 거래량 대비 각 거래형태별 비중은 '12년에는 전세 67.0%, 월세 33.0%였으나 '14년에는 전세 59.0%, 월세 41.0%로 전세 비중이 감소하였고, '15년 상반기에는 전세 56.6%, 월세 43.4%로 전세 비중이 지속 감소하는 추세임
- 수도권의 경우 전세 비중은 '12년 69.9%에서 '15년 상반기 58.9%로 감소하였고, 월세 비중은 '12년 30.1%에서 15년 상반기 41.1%로 증가하였으며,
- 비수도권도 마찬가지로 전세비중은 '12년 61.2%에서 '15년 상반기 52.3%로 감소하였고, 월세 비중은 '12년 38.8%에서 '15년 상반기 47.7%로 증가하였음

**전세가격대별** 전국적으로 저가(1억원 이하) 전세거래는 감소하는 추세로 '11년 저가 전세거래는 52.2만건(전체 전세거래 대비 59.0%)이었으나 '14년에는 43.5만건(50.2%), '15년 상반기(6월말 기준)에는 20.9만건으로 전체 거래 대비 47.9% 수준

- 전세가격이 2~4억원 및 4억원 초과인 전세거래 비중은 '12년에 각각 10.7%, 1.7%였으나 '15년 상반기 18.5%, 4.7%로 상승하는 등 최근 전세가격상승에 따라 고가 전세의 거래 건수가 지속적으로 증가하였음

그림 1-28 | 지역별 주택전월세 거래량 추이

(단위: 만건)



자료: RTMS

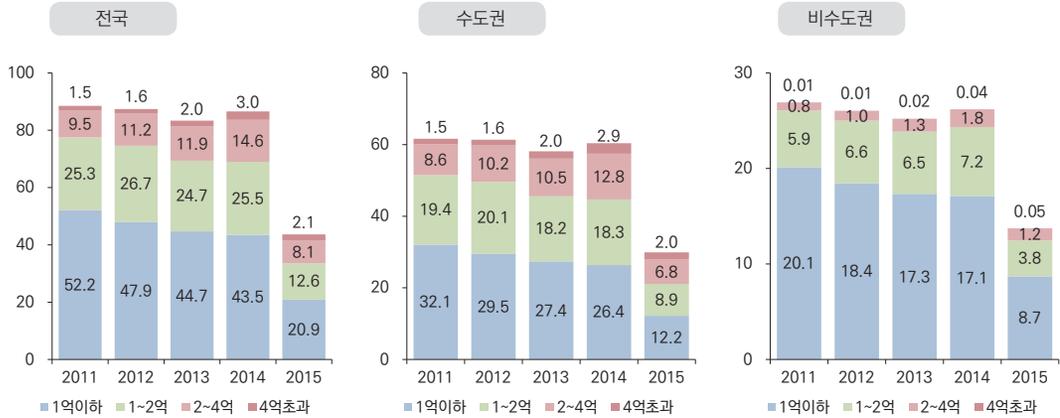
- 수도권 지역에서는 저가 전세주택의 감소와 고가 전세주택의 증가세가 뚜렷한데, 전세가 격이 1억 이하인 전세거래 비중은 '12년 52.1%에서 '15년 상반기 40.9%까지 감소하였고,
- 전세가격이 2~4억원 및 4억원 초과인 전세거래 비중은 '12년에 각각 14.0%, 2.4%였으나 '15년 상반기에는 22.8%, 6.7%로 증가하였음
- 비수도권지역에서는 저가 전세 거래건수가 많고 고가의 전세거래는 매우 적은 편으로 2억원 이하의 전세 거래 비중은 '12년 96.9%에서 '15년 상반기 90.6%로 소폭 감소하였으며, 2~4억원 대의 전세주택 거래 비중은 '12년 3.0%에서 '15년 상반기 9.0%로 상승하였음

**연령대별** 전국적으로 '13년 이후부터 30대 이하인 연령층의 월세거래 및 전세거래 건수가 지속 증가하였으며, '15년 상반기(6월 누계 기준) 전세 거래건수는 5.5만건, 월세 거래건수는 7.3만건으로 월세 거래 건수가 1.8만건 더 많은 것으로 나타남

- 수도권의 30대 이하 연령층에서 월세 거래 건수의 증가세가 비수도권보다 높고 '15년 상반기(6월 누계 기준)에는 월세 건수가 전세건수보다 1.2만건 더 많은 수준인데 반해 다른 연령층에서는 현재까지 전세 건수가 월세 건수보다 많은 편으로,
- 전세가격의 상승에 따라 목돈 마련이 힘든 30대 이하의 연령층이 점차 월세를 선택할

그림 1-29 | 지역별/전세가격대별 전세거래량 추이

(단위: 만건)



자료: RTMS

- 수 밖에 없는 현재 임대주택시장 상황을 보여주는 결과로 판단되며 수도권 지역의 30대 이하 연령층의 주거비 부담이 높아지고 있는 것으로 분석됨
- 지역별 전월세거래의 총량을 감안한 상대적 비교를 위해 전세 건수 대비 월세 건수의 비중을 보면(표 음영표시), 수도권 지역의 30대 연령층 월세건수는 전세건수에 비해 34% 많고, 비수도권은 29% 많아 위와 동일한 결과를 보이며,
  - 지역별 기준으로는 수도권보다 비수도권의 월세 비중이 높은편이며, 연령층 기준으로는 30대 다음으로 50대, 60대 이상, 40대 순으로 월세 비중이 높게 나타남

표 1-10 | 지역 및 임차인 연령대별 전월세 거래건수 차이

(단위: 만건)

지역	연도	30대 이하			40대			50대			60대 이상		
		전세	월세	월세/전세(%)	전세	월세	월세/전세(%)	전세	월세	월세/전세(%)	전세	월세	월세/전세(%)
전국	'12	11.1	9.5	86	33.0	14.3	43	22.3	11.5	52	20.7	9.6	46
	'13	10.3	11.2	109	30.3	16.3	54	21.4	14.2	66	21.0	12.1	58
	'14	10.7	12.6	117	30.9	17.3	56	22.0	15.3	69	22.5	14.7	65
	'15.6	5.5	7.3	132	14.6	9.1	62	11.2	8.6	77	12.0	8.4	70
수도권	'12	7.3	6.0	83	22.8	8.2	36	16.1	7.0	44	15.0	6.1	41
	'13	6.7	7.1	107	20.8	9.6	46	15.3	8.8	58	15.1	7.8	52
	'14	6.9	8.0	116	21.2	10.3	48	15.7	9.5	60	16.2	9.5	59
	'15.6	3.4	4.6	134	9.9	5.5	55	7.8	5.4	69	8.6	5.4	63
비수도권	'12	3.8	3.5	91	10.2	6.0	59	6.2	4.5	72	5.7	3.5	62
	'13	3.6	4.1	113	9.5	6.8	71	6.1	5.4	88	5.8	4.3	74
	'14	3.8	4.6	120	9.7	7.0	72	6.3	5.8	92	6.2	5.1	82
	'15.6	2.1	2.7	129	4.8	3.6	76	3.3	3.2	96	3.4	3.0	87

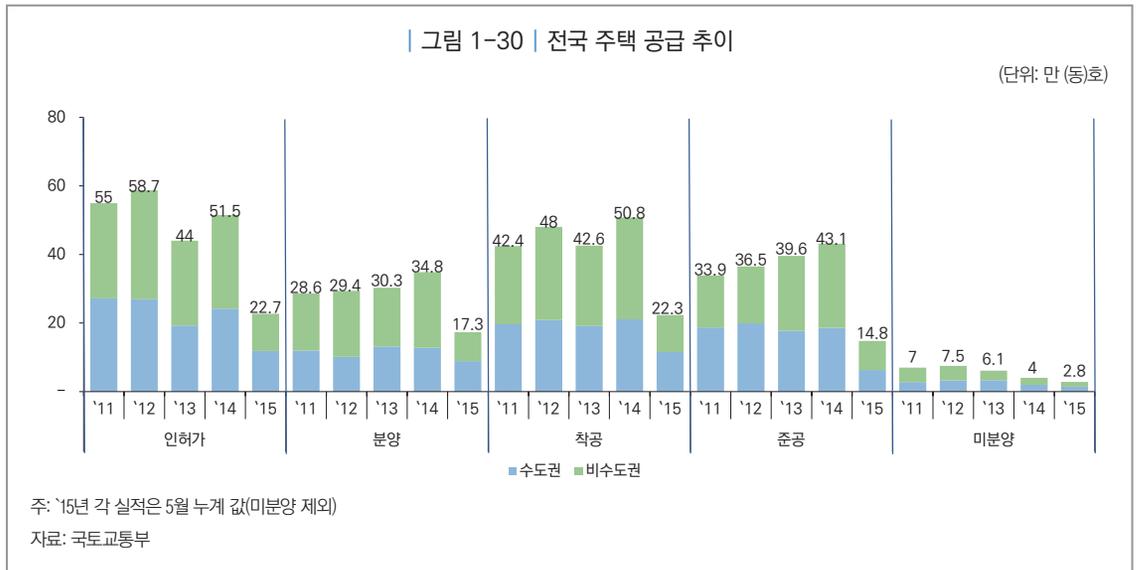
자료: RTMS

## 주택 공급시장 동향

### 1) 신규주택공급 동향

**종합** 수도권 주택시장 가격회복과 거래량 증가는 주택공급시장에도 긍정적인 영향을 미쳐 인허가·분양·착공·준공 등 주택공급 관련 각 지표들이 호전되는 추세를 보임

- 인허가 수도권 인허가 실적은 경기를 중심으로 증가하였고, 주택시장도 회복세로 전 환됨에 따라 추가적인 인허가 실적 증가 가능성이 높으며,
- 분양 및 착공 지난 4월 1일 민간택지 분양가상한제 폐지 등의 영향으로 분양 및 착공 물량이 크게 증가하였으며, 수도권 및 대구·경북 등의 일부지역에서는 주택가격 상승과 더불어 분양시장 과열 가능성이 있음
- 준공 현재 수도권에서 경기지역은 장기평균 수준을 유지하고 있고, 서울과 인천은 장기 평균에 미치지 못하고 있으며, 경기지역의 분양 및 착공 실적 증가에 따라 향후 경기지역 에 준공 실적이 집중되어 수도권 전체의 준공실적은 증가할 것으로 예상됨
- 미분양 주택매매시장 호조에 따른 거래량 증가 및 청약제도 간소화의 영향으로 신규분 양시장 선호가 가속화됨에 따라 전 지역에서 미분양 물량이 감소하고 있음



**인허가** '15년 5월까지 전국 인허가 현황은 22.7만호로 전년 동기간 대비('14년 5월 누계: 17.8만호) 27.8% 증가

- '15년 5월, 수도권(11.9만호)은 60.8%, 5대광역시(6.5만호) 6.9%, 지방도(8.2만호) 3.6% 증가하면서 수도권의 인허가 물량이 전국 인허가 물량을 견인한 것으로 나타났으며,
  - 특히, 인천(0.8만호)과 경기(8.4만호)가 각각 77.7%, 90.9% 증가
- 공급주체별 '15년 5월 전국 부문별 인허가 실적은 민간부분(21.6만호)이 27.4%, 공공부분(1.1만호)이 38.1%로 공공부문의 인허가 물량 증가율이 높고,
- 규모별 전국 85㎡~135㎡ 규모는 지방도 지역을 제외한 모든 지역에서 가장 높은 증가율을 보이며 54.1% 상승, 지방도는 40㎡ 이하 규모에서 30.0%로 높은 증가율을 보임

**분양** '15년 5월까지 전국 분양 현황은 17.3만호로 전년 동기간 대비('14년 5월 누계: 12.2만호) 42.1% 증가

- 수도권(8.9만호)은 69.7%, 지방(6.3만호) 48.4% 증가, 5대광역시(2.2만호)는 20.6% 감소
  - 수도권에서 인천(0.6만호)과 경기(6.9만호)가 각각 52.3%, 104.5% 증가
- 유형별 '15년 5월 전국 분양주택은 전년 동기간 대비 49.1%, 임대주택은 22.4% 증가
- 규모별 5대광역시의 40㎡ 이하 규모가 전년 동기간 대비 89.4% 증가하여 가장 큰 증

가율을 기록하였고, 수도권 60㎡~85㎡ 규모가 88.6% 증가하였음. 전국적으로 85㎡~135㎡, 135㎡ 이상규모에서 각각 전년 동기 대비 25.0%, 49.3% 감소하였음

**착공** `15년 5월까지 전국 주택 착공 실적은 22.3만호로 전년 동기 대비(`14년 5월 누계: 17.1만호) 30.6% 증가

- 수도권(11.5만호) 60.1%, 지방도(8.1만호) 15.5% 증가, 5대광역시(2.6만호) 6.9% 감소  
- 울산(0.4만호)은 전년동기대비 221.8%로 가장 큰 증가율을 기록
- 공급주체별 `15년 5월 전국 착공 실적은 민간부분(20.7만호)에서 전년동기대비 39.3% 증가, 공공부분(1.6만호)에서 27.0% 감소
- 규모별 수도권 60㎡~85㎡ 규모가 전년동기대비 102.8%로 나타났고, 전국적으로 42.4% 증가한 반면, 40㎡ 이하 규모는 전국적으로 13.3% 감소

**준공** `15년 5월까지 전국의 주택 준공 실적은 14.8만호로 전년 동기 대비(`14년 5월 누계: 16.2만호) 8.9% 감소

- 지방도(5.6만호) 0.3% 증가, 수도권(6.3만호)과 5대광역시(2.9만호)가 각각 14.5%, 12.1% 감소하면서 수도권의 준공실적 감소비율이 가장 컸음  
- 대구(0.8만호)는 140.3%로 가장 많은 증가율을 기록하였으나 부산, 광주, 대전은 감소
- `15년 5월 전국 준공 실적은 민간부분(12.7만호)이 1.8%, 공공부분(2.1만호) 44.4% 감소함
- 규모별 40㎡ 이하 규모에서 전 지역 감소하여 전국적으로 39.6% 감소, 135㎡ 이상 규모의 주택은 수도권 17.7%, 5대광역시 18.3%, 지방도 9.1% 등 전국적으로 13.3% 증가

| 표 1-11 | 주요 권역별 주택 공급 추이

(단위: 천호)

구분	2014						2015				5월 기준 장기평균 대비
	1/4	5월 누계		2/4	3/4	4/4	계	1/4	5월 누계(%)		
		5월 누계	5월 누계(%)						5월 누계(%)		
인허가	전국	93.3	177.5	126.7	131.4	163.9	515.3	118.8	227.0	(27.8)	1.39
	수도권	41.9	73.8	50.0	57.7	92.3	241.9	61.3	118.6	(60.8)	1.68
	5대광역시	10.7	25.0	20.0	13.9	20.3	64.9	13.3	26.8	(6.9)	1.03
	지방도	40.7	78.8	56.7	59.7	51.3	208.4	44.1	81.6	(3.6)	1.23
분양	전국	41.1	121.7	109.8	72.8	124.6	348.3	58.3	173.0	(42.1)	1.65
	수도권	12.5	52.4	43.9	26.9	44.4	127.7	24.5	88.8	(69.7)	2.14
	5대광역시	14.9	27.1	25.5	15.8	29.2	85.5	7.8	21.5	(-20.6)	0.87
	지방도	13.7	42.2	40.3	30.1	51.0	135.1	26.1	62.6	(48.4)	1.62
착공	전국	85.7	171.0	130.9	112.9	178.1	507.7	110.5	223.2	(30.6)	1.44
	수도권	34.1	72.0	52.0	43.5	81.1	53.2	53.2	115.4	(60.1)	1.74
	5대광역시	19.2	28.4	20.6	16.5	32.1	14.9	14.9	26.4	(-6.9)	0.96
	지방도	32.4	70.5	58.4	52.9	65.0	42.4	42.4	81.4	(15.5)	1.32
준공	전국	80.6	162.0	120.1	118.6	112.1	431.3	91.1	147.6	(-8.9)	1.11
	수도권	35.1	73.8	58.4	45.2	47.5	186.3	35.3	63.1	(-14.5)	0.93
	5대광역시	17.3	32.9	22.4	22.4	20.9	82.9	19.7	28.9	(-12.1)	1.19
	지방도	28.2	55.3	39.4	50.9	43.7	162.2	36.2	55.5	(0.3)	1.35

주: 장기평균은 '11년~'14년 각년도 5월 누계 평균, 괄호 안은 전년동기간대비 변화율

자료: 국토교통부

표 1-12 | 수도권 및 대도시 지역별 주택 공급 추이

(단위: 천호)

구분	인허가 실적								분양 실적									
	2014				2015				5월 기준 장기평균 대비	2014				2015				5월 기준 장기평균 대비
	1/4, 5월누계	2/4	3/4	4/4	계	1/4, 5월누계	계	1/4, 5월누계		2/4	3/4	4/4	계	1/4, 5월누계	계			
서울	11.4 25.2	24.0	12.6	17.3	65.2	16.1 26.4	(5.1)	0.96	6.2 14.6	10.0	6.6	10.2	33.0	4.3 13.7	(-6.1)	2.14		
인천	3.3 4.5	2.8	2.5	5.0	13.6	3.9 8.0	(77.7)	1.02	0.2 4.0	3.8	1.0	3.0	8.1	2.1 6.1	(52.3)	1.20		
경기	27.2 44.1	23.2	42.6	70.0	163.1	41.2 84.2	(90.9)	2.39	6.1 33.7	30.2	19.3	31.1	86.7	18.0 69.0	(104.5)	1.47		
부산	2.9 5.8	6.1	4.9	3.4	17.2	5.4 9.6	(65.8)	0.83	6.8 10.0	6.1	7.6	10.7	31.2	1.6 5.7	(-42.5)	2.67		
대구	2.1 7.6	7.4	4.7	4.8	19.1	2.4 5.9	(-22.5)	1.59	4.9 10.1	12.6	3.7	6.3	27.5	1.8 4.5	(-55.8)	0.64		
광주	1.0 3.3	2.5	2.7	4.8	11.1	1.2 3.6	(9.5)	0.83	2.4 4.6	2.4	3.4	4.7	12.9	1.8 4.1	(-10.5)	0.90		
대전	0.7 3.0	2.4	0.4	1.6	5.1	3.1 4.1	(39.4)	1.66	0.6 2.2	3.6	1.0	2.3	7.5	0.4 4.0	(79.7)	2.06		
울산	4.0 5.4	1.6	1.3	5.6	12.5	1.3 3.6	(-33.8)	0.90	0.3 0.3	0.7	0.2	5.3	6.4	2.1 3.3	(916.8)	1.49		

구분	착공 실적								준공 실적							
	1/4, 5월누계	2/4	3/4	4/4	계	1/4, 5월누계	계	장기평균 대비	1/4, 5월누계	2/4	3/4	4/4	계	1/4, 5월누계	계	장기평균 대비
서울	12.3 21.8	15.2	14.6	19.9	62.0	13.2 25.3	(16.1)	1.02	17.3 35.4	22.4	17.3	17.9	74.8	12.6 24.5	(-31.0)	0.95
인천	3.4 5.0	2.6	2.5	2.5	10.9	4.3 7.4	(46.7)	1.37	3.2 4.8	6.1	4.5	1.6	15.5	2.6 4.4	(-7.3)	0.49
경기	18.4 45.2	34.2	26.3	58.8	137.7	35.6 82.7	(82.8)	2.28	14.6 33.6	29.9	23.5	28.0	96.0	20.1 34.2	(-1.9)	1.03
부산	8.6 11.1	4.8	4.7	11.7	29.8	5.5 9.6	(-14.2)	0.90	4.8 10.7	7.2	8.4	10.1	30.5	5.8 7.6	(-29.0)	0.78
대구	6.7 8.7	8.6	4.8	8.2	28.3	3.2 5.3	(-39.3)	0.90	1.6 3.1	2.3	4.2	4.4	12.5	5.3 7.5	(140.3)	1.90
광주	2.4 4.7	3.1	4.3	4.3	14.2	1.6 2.9	(-38.4)	0.62	3.2 7.2	5.3	4.1	1.8	14.4	3.8 4.2	(-42.5)	1.10
대전	0.7 2.4	3.3	1.6	1.8	7.3	2.1 4.3	(78.2)	1.60	4.3 5.4	3.7	2.6	2.8	13.4	1.1 2.5	(-52.7)	0.74
울산	0.9 1.4	0.8	1.1	6.0	8.8	2.5 4.4	(211.8)	1.20	3.5 6.4	3.8	3.1	1.7	12.1	3.6 7.1	(9.9)	2.07

주: 장기평균은 '11년~'14년 각 년도 5월 누계 평균, 괄호 안은 전년동기간대비 변화율

자료: 국토교통부

## 2) 주택 미분양 동향

**미분양** '15년 5월 전국 미분양 주택 수는 2.8만호로 전년 동월 대비('14년 5월: 4.9만호) 42.6% 감소

- 5대광역시(0.15만호) 73.0%, 수도권(1.4만호) 50.3%, 지방도(1.22만호) 14.8% 순으로 미분양 주택이 감소하여 5대광역시의 미분양 주택 감소비율이 가장 큼
  - 수도권은 서울(0.1만호)과 인천(0.3만호)이 각각 56.4%, 59.7% 감소하였으며, 5대 광역시는 울산, 대구가 각각 93.3%, 91.3% 감소
- 규모별 수도권과 지방 일부 규모를 제외하고 모든 규모 및 지역에서 미분양이 감소하였으며, 특히 85㎡ 이상 규모의 미분양 물량이 다른 규모에 비해 상대적으로 많이 감소함
  - 60㎡ 이하 규모는 전년 동월 대비 수도권 90.2% 증가, 지방은 3.9% 증가

| 표 1-13 | 미분양 추이

(단위: 천호)

구분	2014					2015		
	1/4	5월		2/4	3/4	4/4	1/4	5월(%)
전국	48.2	49.0	50.3	39.2	40.4	28.9	28.1	(-42.6)
수도권	26.1	29.0	30.2	19.9	19.8	14.2	14.4	(-50.3)
서울	2.3	2.2	2.6	1.8	1.4	1.1	1.0	(-56.4)
인천	6.3	7.4	7.0	4.6	3.7	2.8	3.0	(-59.7)
경기	17.5	19.4	20.6	13.5	14.7	10.3	10.5	(-46.0)
5대광역시	7.7	5.7	4.8	4.8	4.0	2.6	1.5	(-73.0)
부산	4.0	3.0	2.6	2.7	2.1	1.3	0.8	(-71.8)
대구	0.5	0.6	0.4	0.8	1.0	0.5	0.0	(-91.3)
광주	0.5	0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	(-5.5)
대전	0.7	0.6	0.5	0.7	0.4	0.5	0.4	(-24.6)
울산	2.1	1.5	1.1	0.4	0.3	0.3	0.1	(-93.3)
지방도	14.3	14.3	15.3	14.5	16.5	12.1	12.2	(-14.8)

주: 괄호 안은 전년동월대비 변화율

자료: 국토교통부

**공사완료 후 미분양** '15년 5월 전국 공사완료 후 미분양 현황은 1.25만호로 전년 동월 대비('14년 5월: 2.1만호) 40.2% 감소

- 5대광역시(0.16만호) 36.1% 감소, 수도권(1.61만호)은 29.9%, 지방도(0.68만호) 13.3%로 증가
  - 수도권은 서울이 51.5% 감소하였으나, 인천과 경기도가 각각 48.4%, 28.6% 증가하였으며, 5대 광역시는 울산 73.7%, 대구 62.9%, 부산 40.4% 순으로 감소

표 1-14 | 공사완료 후 미분양 추이

(단위: 천호)

구분	2014					2015		
	1/4	5월	2/4	3/4	4/4	1/4	5월(%)	
전국	20.8	20.9	20.9	18.3	16.3	13.5	12.5	(-40.2)
수도권	12.1	12.4	11.9	11.0	10.2	8.7	16.1	(29.9)
서울	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3	0.1	0.3	(-51.5)
인천	2.9	2.9	2.8	2.7	2.3	2.1	4.4	(48.4)
경기	8.8	8.9	8.5	7.9	7.6	6.4	11.5	(28.6)
5대광역시	2.7	2.5	2.4	1.5	1.4	1.3	1.6	(-36.1)
부산	0.9	1.2	1.2	0.6	0.5	0.6	0.7	(-40.4)
대구	0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	(-62.9)
광주	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	(-35.7)
대전	0.6	0.6	0.5	0.6	0.4	0.4	0.6	(13.7)
울산	0.6	0.5	0.4	0.1	0.2	0.1	0.1	(-73.7)
지방도	6.0	6.0	6.6	5.8	4.7	3.6	6.8	(13.3)

주: 괄호 안은 전년동월대비 변화율

자료: 국토교통부

# 토지시장

김현식 책임연구원, 김지영 연구원

## 전국동향

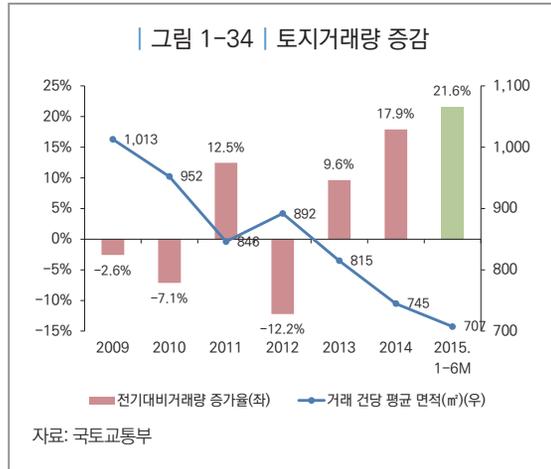
금융위기 여파로 `08년 10월부터 `09년 3월까지 5개월 간 하향 조정되었던 지가지수는 이후 완만한 상승세를 이어오는 상황

- `08년 10월에 97.2로 이전 기간 중 최고점을 기록했던 지가지수는 `09년 3월 92.1로 5개월 간 5p가 넘게 하락하였으나, `09년 4월을 기점으로 재반등하며 점진적 상승세가 이어짐
- 다만, 큰 폭 하락이 있었던 `08년 10월에서 `09년 3월을 기준으로 이전 3년간 전월대비 지가지수 변동은 월평균 0.4% 증가가 반영되었으나, `09년 3월 이후 6년 동안에는 월평균 0.1% 증가에 그치며 완만한 상승세가 이어져 `15년 6월말에는 101.2를 기록함

연도별 토지거래량은 지가지수 상승 시점과 달리 `12년부터 증가세로 전환

- `12년 이후 연도별 거래량이 다시 증가한 가운데 `15년 1~6월 기간 중 누적 거래량은 전년동기대비 21.6%가 증가한 153만건으로 `09년 이후 동기간 중 최고치를 기록함
- 거래량 증가와 달리 거래 건당 평균면적은 `09년 1,013㎡에서 지속적으로 줄어들며 `15





년 1~6월 중 707㎡로 나타남

## 지역별 동향

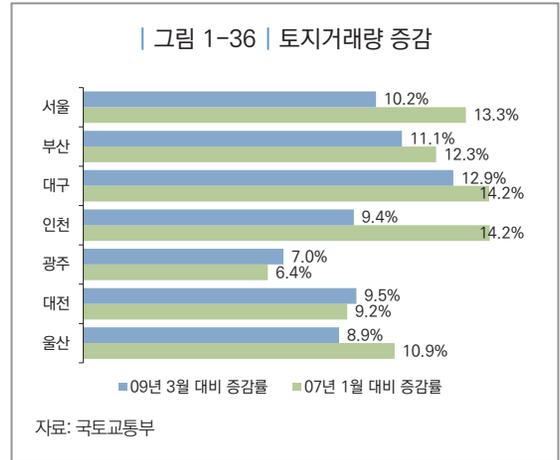
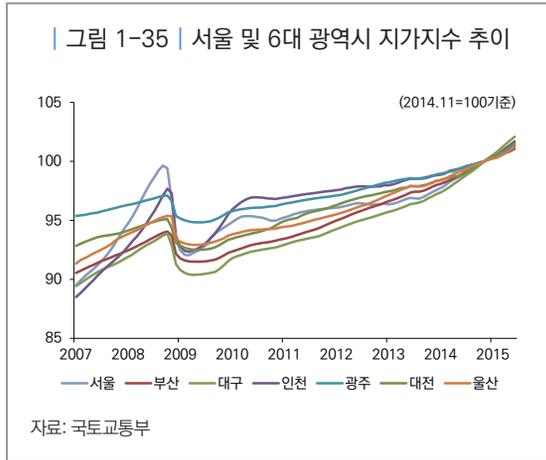
시도별 지가지수는 '09년 전후의 급락 구간을 기점으로 상승세가 지속되고 있으나 지역별 상승폭은 차이가 있음

- 광역시별로는 '07년 1월 대비 '15년 6월까지의 증가율에서 대구, 인천이 14.2%로 가장 컸고, 다음은 서울(13.3%), 부산(12.3%) 등으로 나타남
- 지가지수의 대세적 상승이 반영된 '09년 3월 이후의 증가율을 광역시별로 살펴보면 대구(12.9%), 부산(11.1%), 서울(10.2%) 등의 순서로 나타남
- 한편, 금융위기 충격에도 상대적으로 변동 폭이 작았던 광주는 금융위기를 포함한 '07년 1월 대비 최근까지 지가지수 상승폭이 6.4%, 위기 이후인 '09년 3월 대비 증가율도 7.0%에 그침

'13년 말 대비 '15년 6월까지의 전국 지가지수 상승률은 3.1%로 모든 시군구 지역에서 상승세가 나타났으며, 전국 252개 시군구 가운데 3% 이상 상승한 지역은 90곳

- '13년 말부터 '15년 6월까지 기간에 전국 252개 시군구의 지가지수 상승률을 비교하면 전남 나주(7.8%)가 전국 평균을 4.7%p 상회하며 가장 큰 상승률을 보인 반면에 인천 강화군이 0.2%로 가장 낮았음
- 최근 개발이 진행되는 신도시 및 혁신도시를 대상으로 한 지가지수 상승률 비교에서는

- 대체로 혁신도시에서 지가지수 상승률이 두드러짐
- 신도시는 '00년대 중후반 시작된 주거용지 개발 계획이 마무리 단계에 접어들며 토지가격이 이미 기대 수준만큼 상승하였다는 점과 금융위기 이후 미분양이 증가하며 추가 개발이 지연, 지가 상승 폭이 축소된 것으로 조사됨



**| 표 1-15 | 최근 지가지수 상승률('13년말 대비 '15년 5월) 현황**

지가지수 상승률 구간별 시군구 수	신도시	지가변동률	혁신도시	지가변동률
1% 미만	7	전국 3.1%	전남 나주시 7.8%	
1~2% 미만	58	수도권 2.9%	제주 서귀포시 6.5%	
2~3% 미만	97	지역 지방 3.3%	세종 세종 6.1%	
3~4% 미만	62	대도시 3.7%	대구 동구 5.3%	
4~5% 미만	16	시지역 2.4%	남구 4.6%	
5% 이상	12	군지역 2.3%	부산 해운대구 4.1%	
	경기 화성시 2.1%	동탄 2.1%	영도구 3.2%	
	경기 평택시 2.1%	고덕국제 2.1%	강원 원주시 4.4%	
	경기 수원시 1.9%	광교 1.9%	울산 중구 4.0%	
	경기 파주시 1.7%	운정 1.7%	충북 음성군 3.5%	
	경기 성남시 1.4%	판교 1.4%	충북 진천군 2.7%	
	경기 양주시 1.1%	양주 1.1%	경남 진주시 3.4%	
	경기 김포시 0.9%	한강 0.9%	경북 김천시 3.2%	
	인천 서구 2.0%	검단 2.0%	전북 전주시 3.3%	
	서울 송파구 5.2%	위례 5.2%	전북 완주군 2.8%	

주: 청주시는 2014년 7월 기준으로 상당, 서원, 흥덕, 청원 등의 구지역 변경이 반영  
자료: 국토교통부

## 신도시 동향

신도시는 성남 판교, 송파 위례, 수원 광교 등 경기도 일대 10여 곳에서 총면적 123km<sup>2</sup>에 57.1만호의 주택을 공급할 계획으로 수도권 일대에 조성

- 2000년대 초 화성, 파주, 성남 등에서 개발계획이 승인된 후 개발이 시작, 지난 10년 동안에 순차적으로 준공이 이루어지면서 토지 거래량과 지가 상승이 동반하여 나타남
- 서울과 경기 경계인 위례, 인천 서구 검단 등을 제외하고는 모두 경기도 내에서 택지개발을 통해 주거용지 등을 공급, 경기도 지가 전반에 영향을 미쳤을 것으로 추정됨

표 1-16 | 수도권 주변 신도시 현황

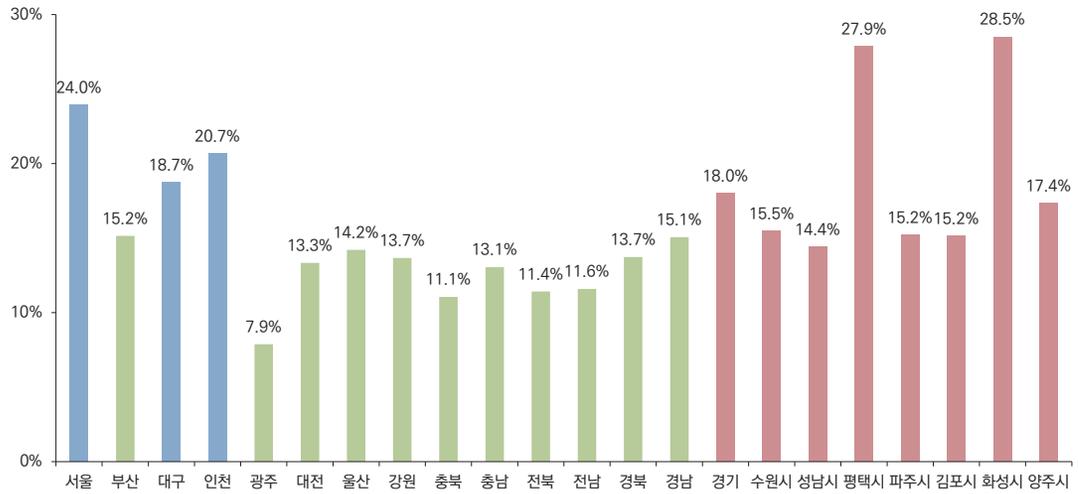
	개발 면적(km <sup>2</sup> )	공급량(만호)	개발계획승인일	준공예정일
성남판교	8.9	2.9	2003.12	2014.12
송파위례	6.8	4.2	2008.08	2017.12
수원광교	11.3	3.1	2005.12	2012.12
양주	11.4	5.8	2009.09	2014.12
김포한강	10.8	5.6	2008.06	2014.12
파주운정	16.5	7.8	2003.05	2014.12
인천검단	11.2	7.1	2009.02	2016.12
화성동탄1	9.0	4.1	2001.12	2008.03
화성동탄2	24.0	11.1	2008.07	2015.12
고덕국제	13.4	5.4	2008.05	2020.12

경기도 내 신도시 개발이 이루어지며 2000년대 중반부터 주거용지 개발을 위한 토지 확보로 지가 상승과 거래량 증가가 발현

- 개발지구 지정 시점을 고려해 '06년 대비 '15년 6월 지가지수 상승률을 비교하면 경기도는 18.0%로 서울(24.0%), 인천(20.7%), 대구(18.7%) 등에 이어 네 번째였으며, 경기도 내 신도시 개발 지역인 화성(28.5%), 평택(27.9%) 등의 평균 상승률은 19.1%로 조사됨  
\* 서울은 송파 위례, 인천은 서구 검단 등의 신도시 개발지가 포함되어 있음
- 신도시 지역의 '06년 이후 '15년 6월까지의 누적 토지거래량은 1,591만건으로 신도시 이외의 경기 지역, 서울, 경북, 경남 등을 제외한 대부분 시도 단위 지역보다 큰 것으로 나타남

지가지수의 대세적 상승 속에 경기도 내 신도시와 그 외 지역 평균 토지 거래량은 큰 차이를 보이고 있으며, 신도시 준공이 완료 단계에 접어들은 최근 들어 차이가 다시 확대되는 상황

| 그림 1-37 | 지가지수 상승률



주: '06년말 대비 '15년 6월 증가율

자료: 국토교통부

| 그림 1-38 | 토지 누적 거래량 현황



자료: 국토교통부

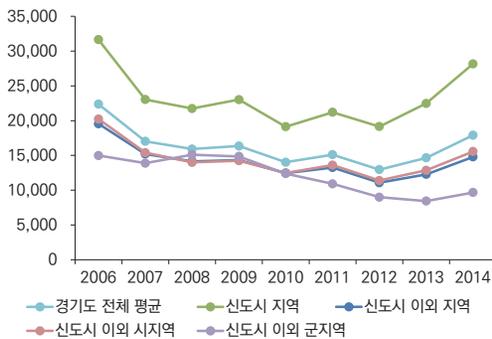
○ 신도시 개발 과정 중 진행 초기 단계인 '06년에는 경제 호황과 맞물려 주거용지 등 토지거래 활성화가 반영되어 해당 지역의 연간 거래량 평균은 31.7천건을 기록하였는데,

- 이는 그 외의 지역 평균 거래(19.6천건)에 비해 12.1천건이 많은 수치임
- 신도시 거래량은 금융위기 및 경기침체 지연과 맞물려 다른 지역에 비해 크게 축소되면서 '10년에는 신도시와 그 외 지역의 거래량 평균 격차가 6.7천건까지 좁혀졌으나, 다시 늘어나며 '14년에 신도시 거래량 평균(28.2천건)과 그 외 지역의 격차도 13.4천건으로 확대됨
- '12년 이후 연간 거래량이 반등하였는데, '15년 6월 기준으로 월별 거래량 평균을 비교하면 신도시 지역이 경기도 내 시군(2,082건)을 크게 상회한 3,393건을 기록, 신도시 이외 지역 평균보다 1,312건이 많은 것으로 나타남

**신도시 토지거래량 확대는 해당 지역을 포함한 경기도 전체의 지가지수 상승을 동반**

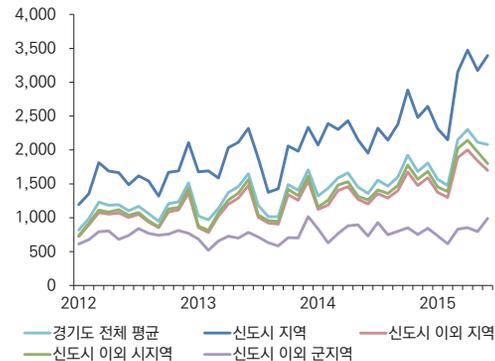
- 신도시 개발지역인 수원, 성남, 평택, 파주, 김포, 화성은 '06년부터 '15년 5월까지 누적 거래량이 각각 35.0만호, 25.2만호, 20.5만호, 17.3만호, 15.8만호, 36.0만호 등이었으며 지가상승률은 최근 동탄2 개발이 진행 중인 화성이 28.5%로 해당 지역 중 가장 컸고, 개발 당시 가격이 높았던 성남(판교)의 경우도 14.4%로 추가 상승이 나타났음
- 거래량이 많았던 용인(38.0만호), 고양(31.2만호), 부천(24.9만호) 등도 지가지수 상승률이 각각 15.6%, 14.2%, 17.9%로 거래량 증가와 지가 상승이 동반한 신도시와 유사하였던 반면, 신도시 대상 지역의 지가지수 상승률을 크게 웃도는 하남(44.8%)은 거래량이 5.5만건에 그침

그림 1-39 | 경기도 시군별 연간 거래 비교



자료: 국토교통부

그림 1-40 | 월별 평균 거래량 비교

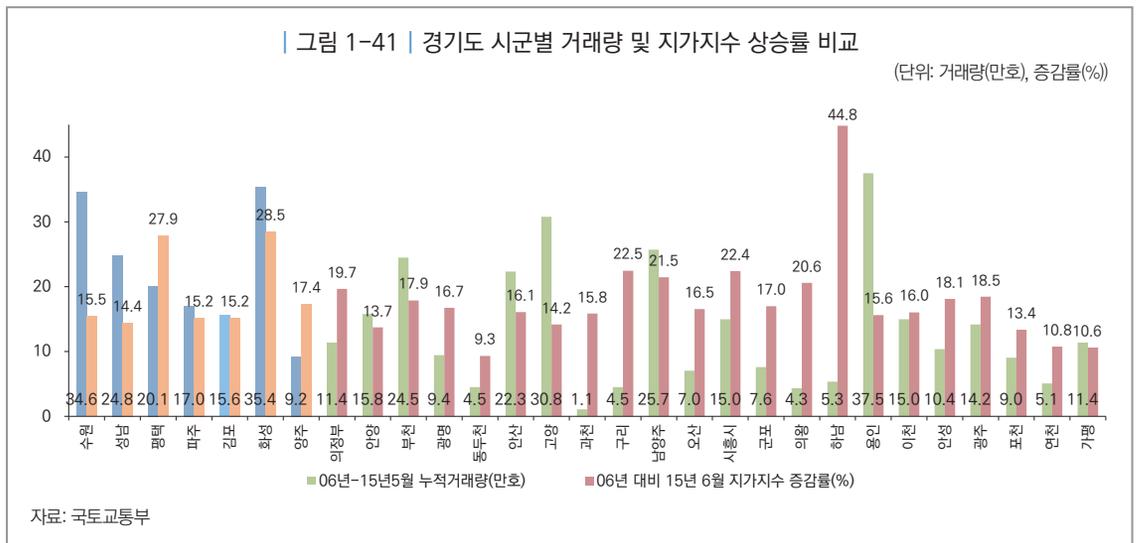


자료: 국토교통부

**신도시 내 주거 이외의 상업, 공장 용지 등도 순차적으로 개발이 이루어짐에 따라 주거 용지와 함께 해당 용지의 지가지수가 동반 상승하는 경향**

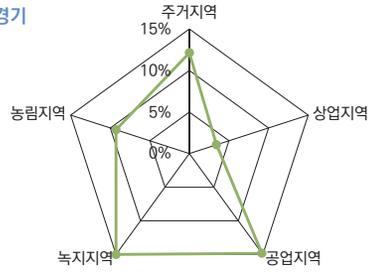
- 신도시 내 주거용지를 비롯한 용도별 택지 개발 과정에서 '06년 말 대비 '15년 6월 지가지수 상승률은 화성, 평택, 양주 등 도시 기반이 없던 곳에서 각각 28.5%, 27.9%, 17.4% 등으로 나타난 반면, 도시 기반이 확보된 수원(15.5%)과 성남(14.4%)에서는 상대적으로 낮은 상승률을 기록하며 기존의 도시 기반 형성 여부에 따라 상승폭이 상이하게 나타남
  - 이처럼 도시 기반 형성 여부에 따른 지가지수 상승률의 상이성에도 불구하고, 녹지용지의 지가지수 상승률은 공통적으로 높은 수준을 보였음
  - 녹지용지의 지가지수 상승 행태는 제1기 신도시 개발 당시와 비교할 때 공원 및 녹지 용지율 상향 조정(18.9%→29.2%)으로 주거용지와 인접한 근린공원 개발 및 향후 도시 확장에 따른 용도 변경 기대가 호재로 작용하였기 때문으로 조사됨
- \* 제1기 신도시는 일산, 평촌, 산본, 분당 등 1980년대 후반에 개발이 시작된 지역

구 분	1기 신도시	2기 신도시
평균 주거 용지율	34.4%	32.7%
평균 상업 및 업무 용지율	7.7%	4.5%
평균 공원 및 녹지 용지율	18.9%	29.2%

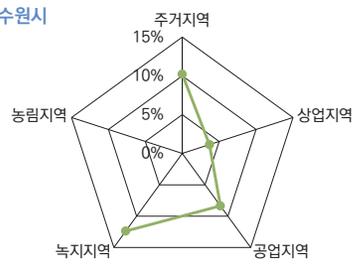


| 그림 1-42 | 경기도 신도시 용도지역별 지가지수 상승률 비교

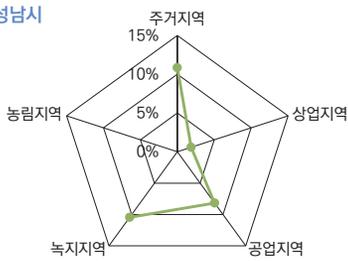
경기



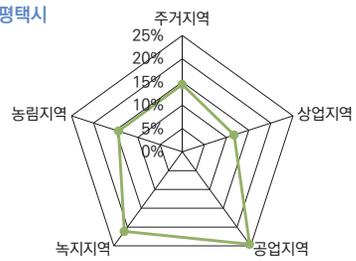
수원시



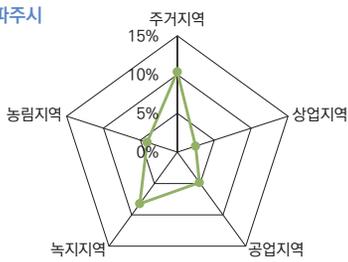
성남시



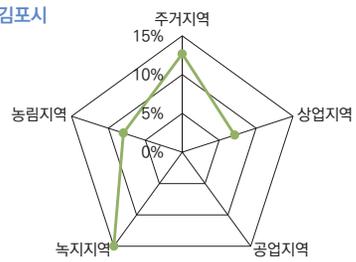
평택시



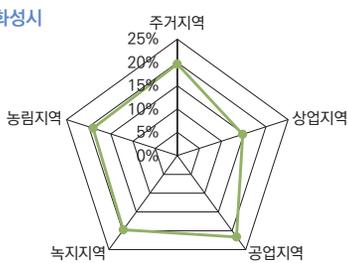
파주시



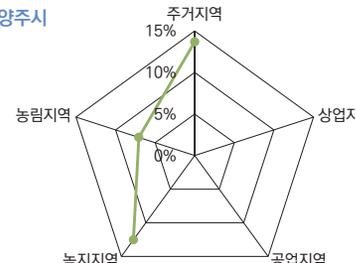
김포시



화성시



양주시



주: 경기 전체 및 신도시 시군을 대상으로 '06년말 대비 '15년 6월 지가지수 상승률(%)을 표시한 것이며, 해당 기간 자료 부재 시 시점 비교의 차이를 고려하여 제외하였음

자료: 국토교통부

## 혁신도시 동향

행정중심복합도시인 세종과 함께 대구, 부산, 울산, 광주·전남, 강원, 충북, 충남, 전북, 경북, 경남, 제주 등지에 공공기관이 이전하며 혁신도시가 개발 중

- 혁신도시는 총사업비 11조원이 투입된 국가사업으로 인구과밀의 해소와 지역균형발전 목적에 따라 160여개 정부 및 공공기관 이전이 이루어짐
- 신도시는 대도시 인구 과밀을 해소하기 위한 주거용 택지개발 사업으로 침상형 도시 성격이 강조되는 반면, 혁신도시는 주요 공공기관 이전에 따라 생산가능인구가 대거 유입되며 자생력 확보 측면에서 신도시와 달리 도시 기능이 강화될 가능성 큼

| 표 1-17 | 행정중심복합도시 및 혁신도시 현황

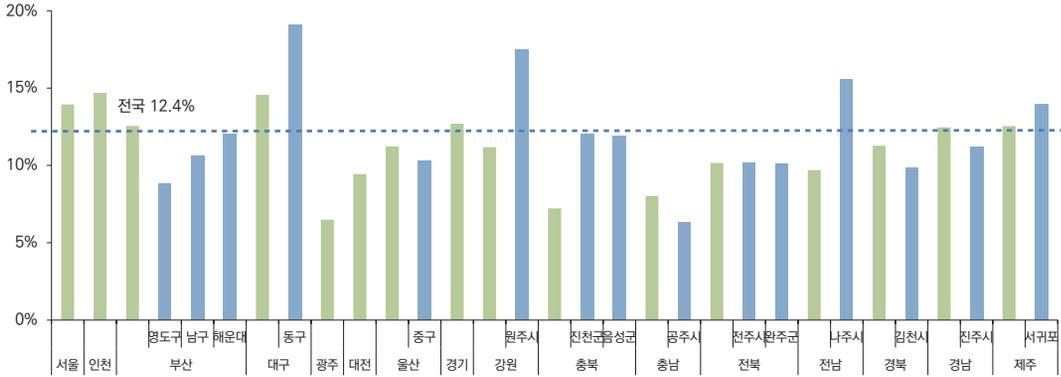
구분	위치	공공기관 수	개발면적(만㎡)	계획인구(천명)
행정중심복합도시	충남 연기·공주	정부부처 등 46개	7,291	500
대구혁신도시	대구 동구	한국감정원 등 11개	422	23
부산혁신도시	부산 영도·남구 등	한국자산관리공사 등 12개	94	7
울산혁신도시	울산 중구	한국석유공사 등 9개	293	20
강원혁신도시	강원 원주	한국관광공사 등 12개	360	31
충북혁신도시	충북 진천·음성	정보통신정책연구원 등 11개	693	41
전북혁신도시	전북 전주·완주	대한지적공사 등 12개	992	30
광주/전남혁신도시	전남 나주	한국전력공사 등 15개	730	50
경북혁신도시	경북 김천	한국도로공사 등 12개	347	26
경남혁신도시	경남 진주	한국토지주택공사 등 11개	408	38
제주혁신도시	제주 서귀포	한국국제교류재단 등 8개	116	5

’06년 이후 시도별 지가지수 상승률과 혁신도시가 위치한 시군구를 비교하면 부산, 경북, 경남 등은 시도 전체의 지가상승이 컸던 반면에 대구, 강원, 충북, 전남 등은 혁신도시 입지 지역의 상승 폭이 상대적으로 크게 나타남

- ’06년 말 대비 ’15년 6월 시도별 지가지수 상승률을 살펴본 결과 서울(13.9%), 인천(14.7%), 대구(14.6%), 경기(12.7%), 경남 및 제주(12.5%) 등이 전국(12.4%)보다 컸는데, 이 가운데 혁신도시가 입지한 대구, 경남, 제주 등이 포함됨
- 전국 혁신도시 지역만을 비교하면 대구 동구(19.1%), 강원 원주(17.5%), 전남 나주(15.5%), 제주 서귀포(14.0%) 등이 전국 평균을 상회하는 수준을 보임
- 시도 지가지수 상승률이 시도 내 혁신도시 보다 큰 지역들 가운데 경북, 경남 거래량 비율은 4.9%, 7.6% 등이었고, 전남도 6.5%에 그쳤는데, 이는 도청 이전 등 별도의 개발 호재로 인한 거래 분산에 기인하였을 가능성이 큼

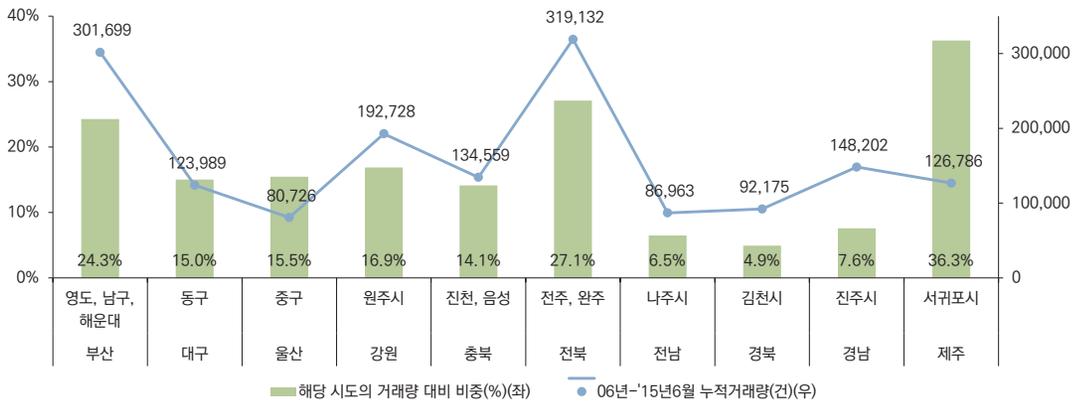
그림 1-43 | 혁신도시 지가 및 거래 현황 비교

시도 및 혁신도시 지가지수 상승률 비교



주: '06년말 대비 '15년 5월 상승률을 적용하였고, 각 혁신도시 주요 시군구 가운데 연기군 전체와 공주시 일부가 합쳐진 행정중심 복합도시인 세종은 기간 협소로 제외함

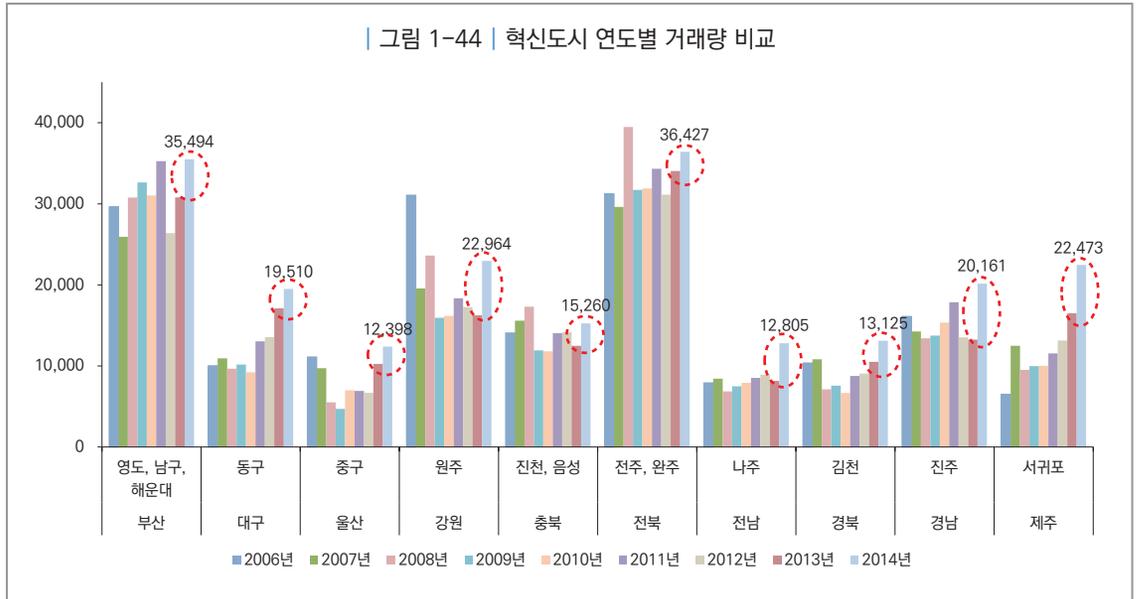
토지 거래량 비중과 및 누적거래량 비교



주: '06년 1월부터 '15년 6월까지 거래 건수를 합산한 값이며, 행정중심복합도시는 제외함

대부분 혁신도시에서 거래량 추이는 '14년 들어 개발 완료 시점과 맞물리며 확대되는 경향

- 공공기관 이전 확정 이후 경기회복 침체와 맞물려 거래 둔화가 나타났으나, 최근 들어 주거용 및 상업용 용지 등의 개발이 거래량 증가를 견인하는 것으로 조사됨



토지거래량이 증가하는 상황에서 지역별 총개발 면적 차이가 거래 건당 면적에 영향을 미치고 있으며, 개발 진행에 따라 각 도시별 거래 건당 평균 면적은 축소

- 부산(영도구, 남구, 해운대구)은 '14년 거래량이 약 35천건으로 전북과 비슷하였지만, 거래 건당 면적은 88㎡로 전북(681㎡)의 13% 수준에 그쳤는데 이는 총개발 면적의 차이에 기인함
- 특히 부산(영도구, 남구, 해운대구)과 함께 대구(동구), 울산(중구) 등 광역시 지역은 '15년 들어 6개월 간 거래 건당 면적이 88㎡, 202㎡, 146㎡ 등으로 시군 지역 혁신도시에 비해 단위 면적이 작았음
- 한편, 혁신도시 개발 진행에 따른 거래 건당 면적의 축소는 공공기관 이전이 마무리 단계에 접어들면서 유입된 인구가 많아져 초기 개발된 주거용 및 상업용 택지가 소규모로 분할, 이를 거래하는 경우수가 많아졌기 때문으로 조사됨

표 1-18 | 혁신도시 연도별 거래 건당 평균 면적 추이

(단위: m)

구분	부산	대구	울산	강원	충북	전북	전남	경북	경남	제주
개발면적	94만	422만	293만	360만	693만	992만	730만	347만	408만	116만
2006년	95	461	190	1,131	2,439	951	1,766	2,360	1,299	2,811
2007년	145	500	430	1,180	1,959	1,086	1,738	2,256	1,254	1,987
2008년	77	559	475	1,135	1,812	822	1,725	2,298	1,141	2,035
2009년	74	331	123	875	1,675	773	1,521	2,128	1,072	1,985
2010년	73	254	110	913	1,661	693	1,577	2,263	803	1,631
2011년	75	262	125	772	1,200	809	1,440	1,699	755	1,599
2012년	135	191	126	789	1,442	787	1,321	1,900	1,016	1,324
2013년	73	192	122	724	1,383	634	1,493	1,414	1,022	1,567
2014년	88	228	141	681	1,207	634	1,060	1,645	640	1,417
2015년	61	202	146	685	1,467	752	818	1,817	643	1,207

주: 혁신도시의 해당 시군명을 생략하고 부산, 대구 등 시도 명칭만으로 구분

자료: 국토교통부

**용도별 토지거래는 주거용 용지가 큰 비중을 차지하는 가운데 지역별로 상업용, 녹지용 용지도 일정 수준을 유지하는 상황**

- 부산(영도구, 남구, 해운대구)은 주거용 용지 비중이 70% 이상을 차지하는 가운데 상업용도 `15년 들어 6월까지 26.2% 수준으로 확대됨
- 대구(동구), 울산(중구) 등은 `15년 1월에서 6월까지 상업용 용지 거래비중이 각각 12.3%, 8.1%로 80%를 육박한 주거용 용지 거래 다음으로 높았으며, 전남(나주), 전북(전주, 완주) 등도 `15년 들어 그 비중이 커져 각각 15.6%, 10.2%를 차지하고 있음
- 한편, 일부 지역에서는 녹지용 용지 거래가 큰 비중을 차지하고 있는데, `15년 1월에서 6월까지 기간의 거래 비중 비교에서 제주(서귀포), 전북(전주, 완주), 경남(김천) 등이 각각 28.6%, 12.7%, 11.3%의 순서로 나타남

| 표 1-19 | 혁신도시 용도별 거래 비중 추이

지역	용도지역	2013년	2014년	2015년	지역	용도지역	2013년	2014년	2015년
부산 (영도, 남구, 해운대)	전체 거래건	30,805	35,494	23,727	전북 (전주, 완주)	전체 거래건	34,057	36,427	19,217
	도시주거지역	77.0%	73.0%	71.6%		도시주거지역	66.3%	66.1%	64.1%
	도시상업지역	20.5%	24.6%	26.2%		도시상업지역	4.9%	7.3%	10.2%
	도시공업지역	1.9%	2.0%	1.7%		도시공업지역	1.0%	1.0%	0.8%
	도시녹지지역	0.3%	0.3%	0.4%		도시녹지지역	14.3%	12.5%	12.7%
대구 (동구)	전체 거래건	17,106	19,510	10,777	전남 (나주)	전체 거래건	8,165	12,805	9,898
	도시주거지역	85.2%	82.0%	80.5%		도시주거지역	18.0%	36.0%	44.7%
	도시상업지역	9.1%	12.3%	12.3%		도시상업지역	1.9%	10.9%	15.6%
	도시공업지역	0.2%	0.2%	0.2%		도시공업지역	0.4%	0.3%	0.1%
	도시녹지지역	2.5%	2.0%	2.9%		도시녹지지역	6.5%	5.0%	3.7%
울산 (중구)	전체 거래건	10,255	12,398	6,377	경북 (김천)	전체 거래건	10,513	13,125	8,169
	도시주거지역	91.6%	90.5%	89.0%		도시주거지역	36.9%	36.1%	45.4%
	도시상업지역	7.2%	7.4%	8.1%		도시상업지역	6.1%	6.1%	5.9%
	도시공업지역	0.0%	0.0%	0.0%		도시공업지역	1.8%	3.4%	1.5%
	도시녹지지역	0.1%	0.4%	1.1%		도시녹지지역	5.3%	4.4%	4.3%
강원 (원주)	전체 거래건	16,251	22,964	11,541	경남 (진주)	전체 거래건	13,256	20,161	10,520
	도시주거지역	54.6%	61.5%	59.1%		도시주거지역	51.7%	69.4%	66.2%
	도시상업지역	2.5%	2.4%	3.5%		도시상업지역	5.7%	3.5%	4.9%
	도시공업지역	1.4%	1.5%	1.8%		도시공업지역	2.4%	1.3%	1.1%
	도시녹지지역	6.4%	4.6%	7.1%		도시녹지지역	16.5%	10.8%	11.3%
충북 (진천, 음성)	전체 거래건	13,584	14,280	7,919	제주 (서귀포)	전체 거래건	16,512	22,473	14,625
	도시주거지역	31.1%	29.2%	41.8%		도시주거지역	23.9%	21.5%	19.4%
	도시상업지역	2.4%	2.8%	1.5%		도시상업지역	6.0%	3.5%	6.6%
	도시공업지역	1.8%	3.3%	1.3%		도시공업지역	0.1%	0.1%	0.2%
	도시녹지지역	8.1%	9.0%	3.1%		도시녹지지역	26.4%	28.9%	28.6%

자료: 국토교통부

# 상업용부동산 임대 및 거래동향

김종근 부연구위원, 주승민 연구원

## 오피스 임대동향

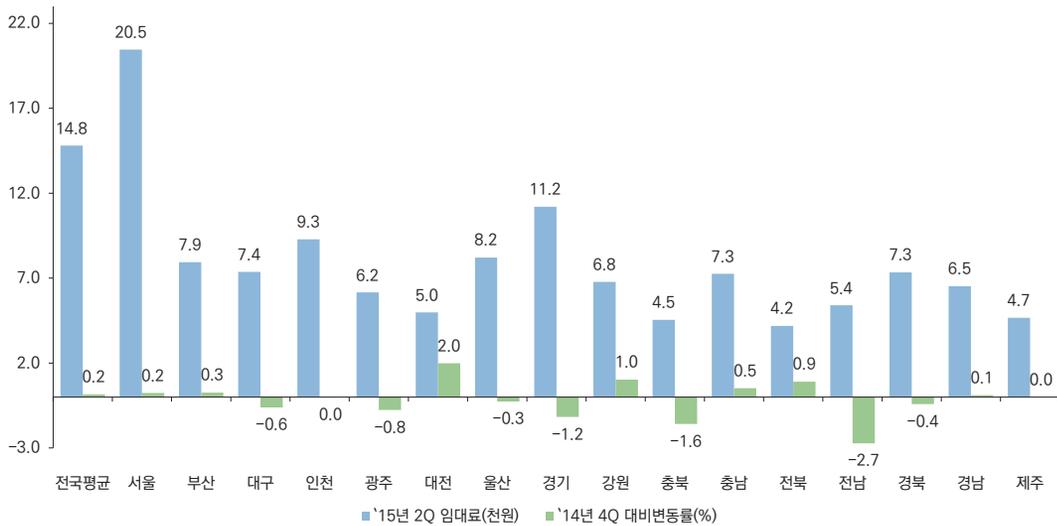
### 1) 임대가격

**임대료** '15년 2분기 기준 오피스빌딩의 임대료는 연말, 연초 재계약 과정에서 소폭 상승('14년 4분기 대비 0.2% 상승)

- 서울은 도심 지역이 시장 평균을 상회하는 임대료 수준을 보이지만 그 외 상권에서 오피스의 초과 공급 잔여분과 임차수요의 감소로 인해 전분기 대비 0.3% 상승에 그쳤으며,
- 가장 큰 상승을 보인 대전은 지속적으로 하락세를 보이던 임대료가 반등하며 '14년 4분기 대비 2% 상승하였으나 임대료 수준은 6대 광역시 중 최저 수준임

| 그림 1-45 | 지역별 오피스 빌딩 임대료 수준 및 전분기 대비 변동률

(단위: 임대료-천원/m<sup>2</sup>, 변동률-%)



자료: 한국감정원

- 임대료가 하락한 지역은 전남(-2.7%), 충북(-1.6%), 광주(-0.8%)로 오피스 공급의 증가 및 높은 공실률에 대한 공실해소에 따른 가격경쟁 등이 임대료 하락의 주된 원인임

**임대가격지수 추세** 오피스빌딩의 장기적 임대가격지수는 '13년 2분기를 기점으로 비슷한 수준이나 일부지역에서는 하락추세

- 최근 임대가격지수의 하락추세는 오피스의 신규공급 및 금융기관 중심의 사무실 축소와 공공기관 이전 등으로 인한 수요 감소의 영향으로,
- 오피스 임대가격지수의 장기적 추세는 부산, 울산지역의 다소 상승세, 서울의 보합세, 그 외 지역의 하락세임
- 전분기('15년 1분기)대비 하락폭이 큰 지역은 대구(-0.81%), 경북(-0.32%), 전남(-0.28%)순, 그 외 지역은 변동폭이 작아 안정적인 수준임.
- 전남 지역의 경우 임대가격지수의 하락폭은 줄었으나 2013년 4분기 이후 지속적인 하락세 유지

| 표 1-20 | 지역별 임대가격지수 변동률

구분	오피스 빌딩 임대가격지수 변동률 추이 (단위 : %)									
	'13.2Q	'13.3Q	'13.4Q	'14.1Q	'14.2Q	'14.3Q	'14.4Q	'15.1Q	'15.2Q	'15.2Q지수
서울	0.09	0.00	0.03	-0.09	-0.05	0.00	-0.05	0.05	-0.06	99.9
부산	0.65	0.01	1.08	-0.07	0.00	0.25	0.00	0.03	-0.03	101.9
대구	0.78	0.00	-0.05	0.02	0.04	0.00	-0.62	-0.73	-0.81	98.6
인천	-0.10	-0.24	-2.28	-0.90	-0.01	-0.15	-0.02	0.00	0.00	96.3
광주	0.15	0.00	-0.08	-0.28	0.00	0.02	-0.01	-2.03	-0.19	97.6
대전	-0.26	0.00	0.44	-0.03	-2.10	-0.04	-0.07	-0.04	0.00	97.9
울산	0.63	0.31	0.36	0.00	0.39	-0.61	0.00	-0.26	-0.18	100.6
경기	0.21	-0.43	-0.89	-0.27	-0.39	0.06	-0.21	-0.05	0.07	98.1
강원	-0.17	0.00	0.00	1.71	-1.51	0.00	-0.86	-0.09	0.00	99.1
충북	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.00	0.00	-1.14	-0.13	98.8
충남	0.00	0.00	-0.72	0.97	-0.03	0.00	0.00	-0.85	-0.09	99.3
전북	0.85	0.00	-0.08	0.00	-0.57	-0.38	0.00	0.00	0.00	99.8
전남	0.00	0.00	-3.15	-0.17	-0.64	-0.72	-0.13	-0.96	-0.28	94.1
경북	-0.32	-0.02	0.24	-0.29	0.00	0.09	-0.22	-0.03	-0.32	99.1
경남	0.00	0.00	-0.40	0.39	-0.22	0.00	-0.09	-0.21	-0.07	99.4
제주	0.00	0.00	0.00	-1.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	99.0

주: 임대가격지수(2013 1Q=100기준, 음(-)의 변동은 붉은색으로 표기함

자료: 한국감정원

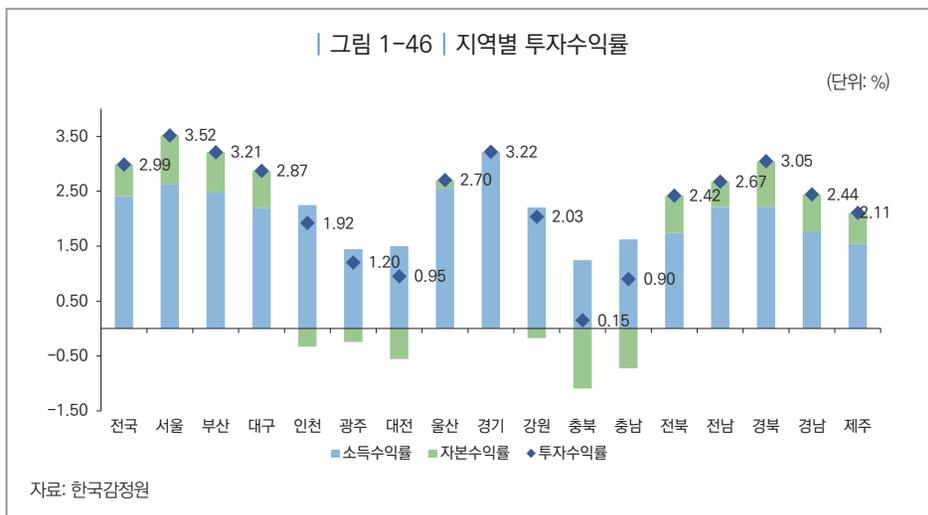
## 2) 투자 수익률

**최근 동향** `15년 상반기(1, 2분기)오피스빌딩의 전국 평균 투자 수익률은 2.99%임, 지역별로는 서울(3.52%), 경기(3.22%), 부산(3.21%), 경북(3.05%)에서 평균보다 높은 투자수익률을 기록 한 반면, 대전(0.95%), 충남(0.90%), 충북(0.15%)은 낮은 수익률을 기록함

- 서울, 경기, 대구, 경북 지역은 투자관심 증가와 부동산 경기 활성화의 영향으로 자산가치(자본수익률)가 상승하여 높은 투자수익률을 기록하였으며,
- 대전, 충북, 충남은 부동산 경기의 침체의 영향으로 자산가치가 하락하며 다른 지역에 비해 낮은 투자수익률을 보임
- 경기 지역(3.22%)은 자산가치의 변동은 없었지만, 높은 소득수익률(3.21%)의 영향으로 전국평균보다 높은 투자수익률을 기록하였고, 인천과 울산의 투자수익률은 상반기 동안 가파른 상승세를 보임

**장기 동향** `13년 1분기~`15년 2분기 동안 분기별 전국 평균 오피스 빌딩의 투자수익률은 1.10%로 나타남, 서울은 1.62%로 전국 평균보다 높은 투자수익률을 기록

- 오피스의 투자수익률은 서울(1.62%), 부산(1.55%), 울산(1.52%), 경기(1.40%), 경북(1.38%)이 전국 평균(1.10%)보다 높은 수익률을 기록하였으며,



- 인천(0.91%), 충남(0.79%), 광주(0.60%), 대전(0.66%), 충북(0.55%)은 전국 평균을 하회하는 수익률을 보임
- '13년 1분기 이후 최근까지 수도권과 영남권 광역시는 전국 평균이상의 투자수익률을 기록함
- 충북지역 오피스는 자산 가치 하락으로 낮은 투자수익률을 보임. 특히 최근 2년간 분기당 (-0.12%)자본수익률이 하락이 나타났으며, '15년 1분기에는 자본수익률이 -1.09% 하락함

| 표 1-21 | 지역별 투자수익률 변동 추이

(단위: %)

구분	오피스 빌딩 투자수익률 변동 추이										평균
	'13.1Q	'13.2Q	'13.3Q	'13.4Q	'14.1Q	'14.2Q	'14.3Q	'14.4Q	'15.1Q	'15.2Q	
서울	1.82	1.38	1.23	1.68	1.58	1.76	1.46	1.74	1.76	1.73	1.62
부산	1.95	1.00	1.25	1.68	1.70	1.90	1.16	1.65	1.56	1.63	1.55
대구	1.76	0.17	0.22	1.43	1.34	1.70	0.93	1.62	1.58	1.28	1.20
인천	1.04	0.32	0.69	1.45	1.32	1.07	0.92	0.42	0.31	1.60	0.91
광주	0.90	0.25	-0.05	1.25	0.52	0.37	0.72	0.80	0.53	0.66	0.60
대전	1.11	0.05	0.10	0.75	1.47	0.96	0.42	0.79	0.37	0.57	0.66
울산	1.68	1.58	1.34	1.86	1.54	1.61	1.41	1.53	1.10	1.58	1.52
경기	1.78	1.06	1.01	1.36	1.34	1.70	0.92	1.65	1.59	1.60	1.40
강원	1.53	1.00	0.56	1.02	0.86	1.00	0.62	0.86	0.89	1.13	0.95
충북	0.88	0.47	0.20	0.99	0.71	0.65	0.57	0.85	-0.41	0.56	0.55
충남	1.73	-0.14	0.35	0.80	1.01	1.40	0.66	1.22	0.46	0.44	0.79
전북	1.44	0.84	0.32	1.31	1.07	1.37	0.66	1.33	1.19	1.22	1.07
전남	1.29	0.98	0.84	1.38	1.24	1.29	1.05	1.80	1.32	1.34	1.25
경북	1.65	0.77	0.68	1.74	1.72	1.84	0.98	1.39	1.73	1.30	1.38
경남	1.14	1.00	0.56	1.42	1.00	1.40	0.77	1.28	1.10	1.33	1.10
제주	1.10	0.99	0.35	1.34	1.11	1.39	0.93	1.07	1.02	1.08	1.04

주: 음(-)의 변동은 붉은색으로 표기함

자료: 한국감정원

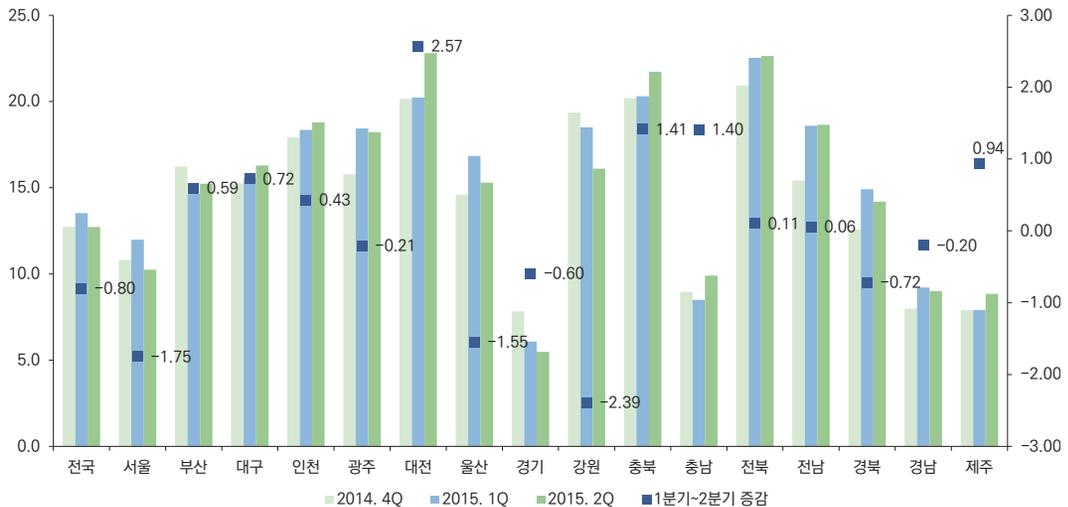
### 3) 공실률

**최근 동향** `15년 1분기에는 오피스 신규공급과 공공기관의 이전, 금융기관을 중심으로 사무실 축소 움직임 등의 영향으로 공실률이 상승하였지만, `15년 2분기 수도권을 중심으로 공실이 해소되며 소폭 하락

- `15년 2분기 전국 평균 공실률은 전분기 대비  $-0.8\text{p}$  하락한  $12.7\%$ 로 나타났으며, 특히 서울( $-1.7\text{p}$ ), 울산( $-1.05\text{p}$ )의 하락폭이 크게 나타난 반면 대전( $2.6\text{p}$ ), 충북( $1.4\text{p}$ ), 충남( $1.4\text{p}$ ) 등 충청권 지역에서는 공실률이 상승하였음
- 서울은 도심지역( $-2.3\text{p}$ )과 서울역( $-9.9\text{p}$ )의 오피스를 중심으로 공실이 크게 해소되었으며, 그 외의 상권에서는  $+2\text{p}$ 에서  $-1\text{p}$ 의 변동을 보임
- 특히 서울역 오피스 상권은 대형 임차인의 이전 등으로 서울평균 공실률에 약 2배에 육박하는  $30\%$ 대의 높은 공실률을 보였으나, `15년 2분기부터 중소기업의 유치가 늘어나며 공실률이 큰 폭으로 하락하며 서울전체 공실률 하락에도 기여함
- 경기도의 공실률은 오피스 수요의 증가로 공실이 해소되며 전년동기 대비  $-7\text{p}$  하락한  $5.5\%$ 를 기록하며 전국 최저 공실률을 보임

그림 1-47 | 지역별 공실률

(단위: 공실률 %, 증감%p)



자료: 한국감정원

**장기 동향** 최근 10분기('13년 1분기~'15년 2분기)동안 전국 평균 13.3%의 공실률을 기록, 오피스의 입지가 집중된 수도권과 지방의 일부시도(충남, 경남, 제주)를 제외한 5대 광역시와 기타 시도에서는 공실률이 평균보다 높음

- '13년 1분기 기준 서울과 경기도의 공실률을 비슷한 수준(각각 6.2%, 6.9%)이었으나, 경기도의 경우 최근 5.5%로 하락하였으며 반대로 서울은 10.2%로 상승하였음
- 서울의 공실률 상승추세는 신규공급 오피스의 물량과 공기업 지방이전 등 오피스의 탈수도권화의 영향임(분기당 평균 0.72% 상승)
- 지역별로 대전(22.8%), 전북(22.6%)은 가장 높은 공실률을 보였으며, 광역시 중 인천(18.8%), 대구(16.3%), 광주(18.2%)은 오피스의 공급량은 증가하였지만 수요가 감소하며 공실률은 꾸준히 증가추세를 보임

| 표 1-22 | 지역별 공실률 변동 추이('13년 1Q ~ '15년 2Q)

(단위: %)

구분	오피스 빌딩 공실률 변동 추이										평균
	'13.1Q	'13.2Q	'13.3Q	'13.4Q	'14.1Q	'14.2Q	'14.3Q	'14.4Q	'15.1Q	'15.2Q	
서울	6.2	6.4	6.8	8.4	8.9	10.4	10.4	10.8	12.0	10.2	9.0
부산	10.5	12.4	12.2	14.1	15.1	15.7	16.0	16.2	14.6	15.2	14.2
대구	10.1	10.2	11.0	13.3	13.3	12.3	15.8	15.3	15.6	16.3	13.3
인천	15.1	16.2	14.3	14.0	12.5	14.3	17.9	17.9	18.4	18.8	15.9
광주	12.4	12.8	14.5	14.4	14.4	15.6	15.6	15.8	18.4	18.2	15.2
대전	15.0	14.3	15.2	16.3	16.3	18.2	19.4	20.1	20.2	22.8	17.8
울산	9.3	7.2	8.7	12.3	12.1	12.0	14.0	14.6	16.8	15.3	12.2
경기	6.9	9.6	12.4	12.0	13.4	12.4	11.6	7.8	6.1	5.5	9.8
강원	13.2	14.7	17.3	19.1	19.2	18.3	18.1	19.4	18.5	16.1	17.4
충북	10.7	10.3	15.6	16.4	13.7	17.8	20.5	20.2	20.3	21.7	16.7
충남	8.4	8.9	7.7	13.0	11.8	11.6	10.2	9.0	8.5	9.9	9.9
전북	16.6	17.5	16.3	17.5	19.4	20.3	20.7	20.9	22.5	22.6	19.4
전남	14.7	14.9	14.1	13.4	14.3	14.9	15.0	15.4	18.6	18.6	15.4
경북	12.6	10.4	10.8	11.4	10.8	11.4	12.0	12.6	14.9	14.2	12.1
경남	6.5	7.1	7.2	7.5	7.5	7.6	8.5	8.0	9.2	9.0	7.8
제주	3.9	3.5	4.1	6.4	8.1	7.9	7.9	7.9	7.9	7.9	6.6

자료: 한국감정원

## 매장용 임대동향

### 1) 임대가격

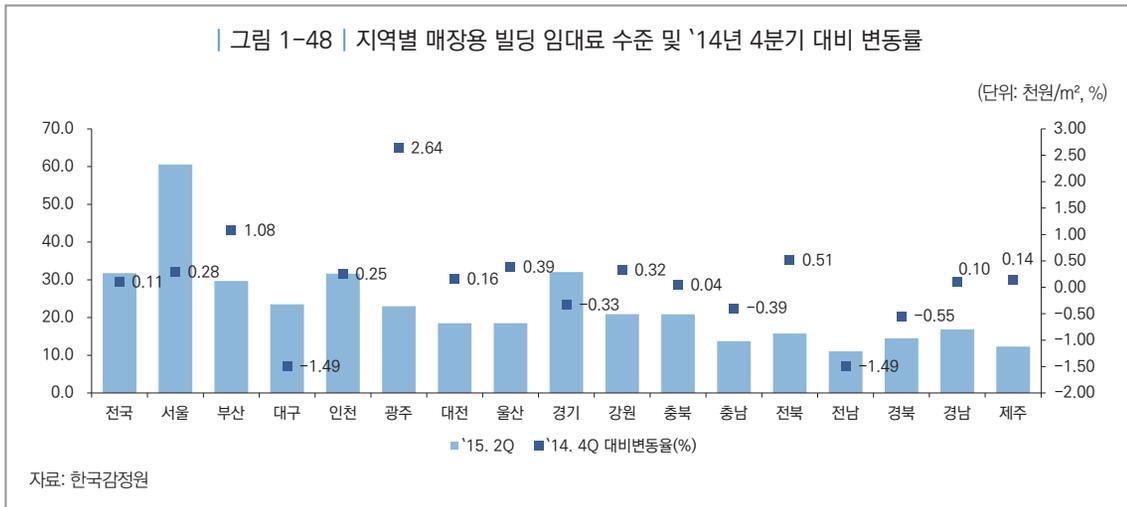
**임대료** '15년 2분기 전국평균 임대료는 대도시 주요상권을 중심으로 임대수요가 꾸준하여 '14년 4분기 대비 0.11% 상승한 31.7천원/m<sup>2</sup>을 기록

- 서울은 강남대로를 중심으로 입점 경쟁 및 연말, 연초의 재계약이 원인으로 임대료가 상승하며, '14년 4분기 대비 0.17% 상승한 60.5천원/m<sup>2</sup>으로 나타났음
- '14년 4분기 대비 지역별 임대료 변동은 최고 0.59%~ 최저-0.36%대를 기록하며 보합권을 형성, 주요 상승지역은 광주(0.59%), 부산(0.32%) 순이며, 대구(-0.36%), 전남(-0.17%), 경기(-0.11%)은 하락지역임
- 광주는 유동인구가 풍부한 서면, 중부시장 등 상권의 임대수요의 증가로 인한 임대료 상승이 발생하여 지속적인 상승세를 유지하였고,
- 부산은 유동인구가 풍부한 서면, 중부시장 등 상권의 임대수요의 증가로 인한 임대료 상승이 발생하였음

**임대가격지수 추세** 전국 대부분 지역에서 '13년 1분기보다 높은 임대가격지수를 보인 가운데 전남은 '13년 4분기 이후 지속적으로 하락세를 보이며 전국 최하위의 임대가격지수를 기록

- 수도권 및 광역시의 주요상권을 중심으로 임대수요의 증가로 임대가격지수 상승이 나

그림 1-48 | 지역별 매장용 빌딩 임대료 수준 및 '14년 4분기 대비 변동률



- 타난 반면 중소도시의 지방 상권의 임대가격지수 변동은 미미한 수준임
- 서울과 부산은 강보험세를 유지하며 꾸준히 상승기조, 대구는 매장용 상가의 공급량은 증가하였지만 수요의 감소로 인하여 최근 2분기 동안 임대료 하락이 발생하며 임대가격지수가 하락세, 전북은 '13년 3분기 3.35% 상승 후 현재는 보험세를 유지
  - 전남지역은 광양, 순천, 여수 상권의 '15년 1분기 임대료가 '13년 1분기 대비 13%이상 하락하며 임대가격지수가 하락세를 보임
  - 전남지역의 임대가격지수 하락은 매장용 빌딩의 높은 공실률의 해소 과정에서 가격경쟁으로 인한 임대료 하락폭이 다른 지역에 비해 컸기 때문임

| 표 1-23 | 지역별 임대가격지수 변동률

(단위: %)

구분	매장용 빌딩 임대가격지수 전분기 대비 변동률 추이									'15.2Q지수
	'13.2Q	'13.3Q	'13.4Q	'14.1Q	'14.2Q	'14.3Q	'14.4Q	'15.1Q	'15.2Q	
서울	0.14	0.15	0.10	0.38	0.23	0.46	0.38	0.38	0.36	102.6
부산	0.22	0.13	0.84	0.71	0.23	0.11	0.32	1.10	0.41	104.1
대구	0.24	0.19	1.20	0.11	0.51	0.37	0.07	-0.34	-0.48	101.9
인천	0.60	-0.16	0.00	-1.12	-0.01	-0.22	-0.07	0.06	-0.09	99.0
광주	-0.24	0.28	0.11	1.39	-0.70	0.23	0.11	-0.47	0.45	101.1
대전	0.27	0.01	-0.45	-0.16	-0.06	0.06	0.38	0.19	-0.05	100.2
울산	0.31	-0.04	1.16	0.71	-0.14	0.30	0.09	0.37	0.11	102.9
경기	-0.18	-0.08	-0.29	0.32	-0.02	0.08	0.15	-0.02	-0.16	99.8
강원	0.08	0.29	-0.10	0.69	-0.76	-0.14	-0.19	0.01	0.70	100.6
충북	-0.03	0.02	2.78	0.03	-0.31	-0.07	-0.53	0.02	0.01	101.9
충남	-0.24	0.36	0.08	0.55	0.14	-0.26	-0.25	-0.62	0.10	99.9
전북	0.70	3.35	0.34	0.26	-0.01	0.09	0.01	0.00	0.59	105.4
전남	-0.05	0.05	-3.09	0.07	-1.36	-0.64	0.02	-1.06	0.08	94.1
경북	0.12	-0.24	-0.33	-0.17	-0.19	0.30	-0.25	-0.04	-0.09	99.1
경남	0.36	0.04	0.09	0.00	0.02	0.13	0.14	-0.97	0.03	99.8
제주	-0.63	-0.03	1.84	0.49	-0.71	0.00	0.00	0.42	0.13	101.5

주: 음(-)의 변동은 붉은색으로 표기함

자료: 한국감정원

## 2) 투자수익률

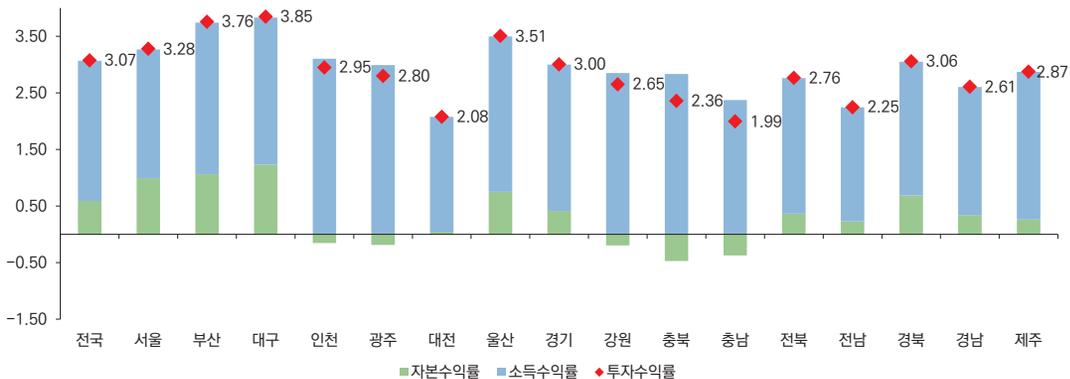
**최근 동향** 15년 상반기 매장용 투자수익률은 3.07%를 기록, 지역별로 대구(3.84%), 부산(3.75%), 울산(3.50%)순으로 높은 반면, 충남(1.99%)은 가장 낮은 투자수익률을 보임

- 서울의 투자수익률은 3.27%를 기록, 특히 도심상권을 중심으로 높은 수익률을 보이며 서울전체의 투자수익률 상승을 견인함
- 경기의 투자수익률은 3.00%를 기록, 투자수익률 중 소득수익률이 차지하는 비중이 약 99%이상으로 자산가치의 변동은 없었음. 부천 상동, 중동의 자산가치 상승세가 두드러졌지만 그 외의 지역에서 자산가치가 하락하며 자본수익률은 0.1%를 기록함
- 인천, 광주, 강원, 충북, 충남 지역은 자산의 가치의 하락으로 전국평균보다 낮은 투자수익률을 보였으며,
- 부산, 대구, 울산 등 영남권 지역에서는 공공기관의 혁신도시 이전 등 부동산 경기 활성화에 대한 기대감으로 매장용 투자 수요가 증가하며 높은 수익률이 나타남

**장기 동향** 최근 10분기(13년 1Q~15년 2Q)동안 투자수익률을 변동은 분기별 평균값이 울산(1.75%), 부산(1.68%) 순으로 높은 반면 대전(1.00%), 전남(1.10%)순으로 낮았으며, 상대적으로 오피스보다 지역별 편차는 적음

그림 1-49 | 지역별 투자수익률비 변동률

(단위: %)



자료: 한국감정원

- 전국적으로 분기 투자수익률은 꾸준히 1%~2%대를 유지하여 여타의 투자재의 수익률보다 높은 수준을 유지하였음
- '15년 3월 31일 기준 매장용의 연간투자수익률은 약 6%대로 같은 기간의 채권(국고채 1.72%, 회사채 1.99%, 금융상품(CD(91일물) 1.85%) 아파트 매매가격 변동률(1.96%) 등보다 높은 것으로 나타남

| 표 1-24 | 지역별 매장용 투자수익률 추이

(단위: %)

구분	매장용 빌딩 투자수익률 변동 추이										평균
	'13.1Q	'13.2Q	'13.3Q	'13.4Q	'14.1Q	'14.2Q	'14.3Q	'14.4Q	'15.1Q	'15.2Q	
서울	1.55	1.57	0.86	1.46	1.58	1.72	1.33	1.64	1.63	1.62	1.50
부산	1.94	1.36	0.91	1.89	1.69	1.95	1.44	1.86	1.87	1.85	1.68
대구	1.95	0.95	0.94	1.73	1.54	1.95	1.24	1.97	1.95	1.86	1.61
인천	1.27	1.35	1.12	1.62	1.40	1.64	1.38	1.57	1.17	1.76	1.43
광주	1.12	0.73	0.65	1.69	1.52	1.41	1.23	1.51	1.24	1.54	1.26
대전	1.29	0.68	0.32	1.10	1.33	1.21	0.82	1.19	0.95	1.12	1.00
울산	1.82	1.75	1.24	1.81	1.81	2.00	1.59	1.99	1.73	1.74	1.75
경기	1.76	1.16	0.95	1.39	1.61	1.53	1.09	1.45	1.44	1.54	1.39
강원	1.42	0.96	0.82	1.31	1.28	1.29	0.95	1.27	1.20	1.43	1.19
충북	1.66	1.14	1.36	1.85	1.31	1.89	1.64	1.86	1.11	1.24	1.51
충남	2.10	0.69	1.12	1.13	1.33	1.67	1.04	1.66	0.90	1.08	1.27
전북	1.29	1.22	0.59	1.54	1.30	1.63	0.98	1.57	1.39	1.36	1.29
전남	1.36	0.96	0.72	1.26	1.05	1.13	0.93	1.38	1.05	1.18	1.10
경북	1.71	0.90	0.60	1.65	1.34	1.73	1.04	1.98	1.60	1.43	1.40
경남	1.69	1.01	0.77	1.43	1.36	1.58	0.92	1.60	1.23	1.36	1.29
제주	1.39	1.31	0.62	1.58	1.38	1.40	1.25	1.38	1.40	1.45	1.32

자료: 한국감정원

### 3) 공실률

**최근동향** '15년 상반기 전국 평균 공실률은 '15년 1분기 10.5%로 전분기 대비 0.2%p 상승, 2분기 10.8%로 전분기 대비 0.3%p 상승하였음

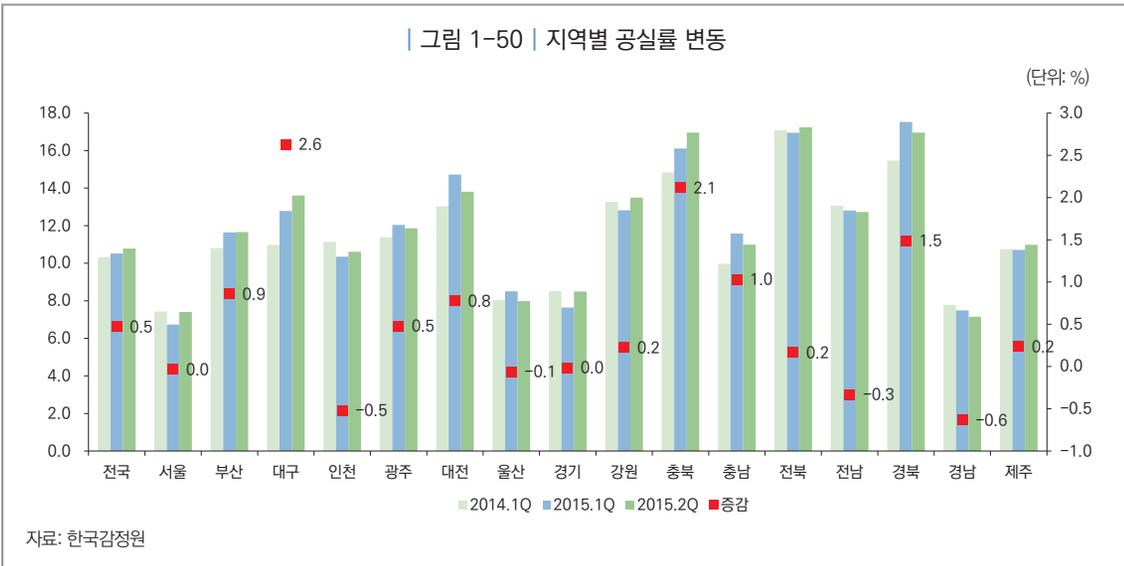
- '15년 1분기의 경우 연말 연초 계약만으로 인한 임차인 교체과정에서 단기적 공실의 발생으로 소폭 상승하였으며,
- '15년 2분기는 신규 공급량이 수요를 초과 하며 공실률이 상승함
- 경남(-0.6%p), 인천(-0.5%p), 전남(-0.3%p)은 공실률이 하락세, 기존에 공실이 높았던 지역의 단기 임대수요 증가 영향이며,

○ 대구(+2.6%p), 충북(+2.1%p), 경북(+1.5%p), 충남(+1.0%p)는 상가 공급의 증가로 인한 다수의 공실이 발생함으로 공실률이 상승함

**장기 동향** 최근 10분기('13년 1분기~'15년 2분기)동안 매장용 공실률은 전북(16.7%), 충북(15.9%), 경북(15.6%)순으로 높으며, 서울(6.6%)이 가장 낮음

- 서울과 경기는 '13년 1분기에 비해 공실률이 다소 상승하였지만, 타지역에 비해 상승폭이 적어 낮은 공실률을 유지중이며,
- 울산은 부동산 경기의 회복세로 공실률이 꾸준히 하락추세, 인천과 광주는 보합권을 유지, 부산, 대구, 대전 다소 상승세, 지방 중소도시를 중심으로 높은 공실이 발생함
- 최근 신규 상가 공급의 증가에 따라 과잉 공급된 신규상가와 오래되고 침체된 상가를 중심으로 공실률이 높아지고 있음
- 장기적 동향에서 1, 4분기에 공실률이 상승하는 경향은 연말 연초 재계약과정에서 임대차인 교체에 따른 자연적인 공실 발생 때문임

그림 1-50 | 지역별 공실률 변동



| 표 1-25 | 지역별 매장용 빌딩 공실률 추이

(단위: %)

구분	매장용빌딩 공실률 변동 추이										평균
	'13.1Q	'13.2Q	'13.3Q	'13.4Q	'14.1Q	'14.2Q	'14.3Q	'14.4Q	'15.1Q	'15.2Q	
서울	5.3	5.5	6.2	6.8	7.4	7.3	6.8	6.9	6.7	7.4	6.6
부산	8.4	9.0	8.5	11.1	10.8	9.7	9.7	9.3	11.6	11.7	10.0
대구	11.2	11.3	11.4	11.5	11.0	12.5	12.8	12.7	12.8	13.6	12.1
인천	12.0	11.8	12.0	11.7	11.1	11.3	10.4	9.9	10.4	10.6	11.1
광주	10.9	12.7	12.4	12.2	11.4	12.8	12.7	12.7	12.0	11.9	12.2
대전	11.0	11.4	14.4	13.3	13.0	14.3	15.1	14.2	14.7	13.8	13.5
울산	12.3	9.6	8.8	8.6	8.0	7.9	7.1	7.9	8.5	8.0	8.7
경기	7.3	7.8	8.2	8.1	8.5	7.9	8.1	8.4	7.6	8.5	8.0
강원	12.1	11.4	13.9	13.4	13.3	13.5	11.1	11.0	12.8	13.5	12.6
충북	17.0	16.4	15.7	14.9	14.8	15.2	16.1	15.6	16.1	17.0	15.9
충남	11.5	10.7	9.6	10.8	10.0	10.2	10.1	9.3	11.6	11.0	10.5
전북	17.6	15.4	15.4	16.1	17.1	16.5	17.2	17.0	16.9	17.2	16.7
전남	11.5	11.5	11.5	12.8	13.1	13.3	13.6	13.3	12.8	12.7	12.6
경북	10.6	13.9	15.4	15.1	15.5	16.0	17.5	18.0	17.5	17.0	15.6
경남	6.6	7.2	6.6	8.4	7.8	11.0	12.0	9.2	7.5	7.1	8.3
제주	9.2	7.7	8.6	10.0	10.7	10.1	10.9	10.5	10.7	11.0	9.9

자료: 한국감정원

## 거래량 동향

### 1) 오피스 거래량

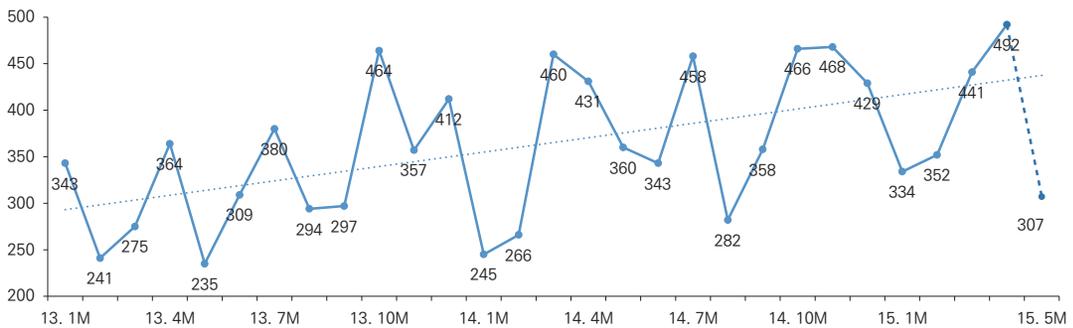
**전국** '15년 상반기 오피스 거래량은 공급 증가와 공공기관 사무실 이전 등으로 증가세였으나 '15년 5월 큰 폭으로 감소, '15년 5월 현재 전국 오피스 거래량의 잠정치는 307건을 기록

- '15년 3월 오피스 거래량은 역대 최고치(492건)를 기록하며 회복세로 전환되었으나, '15년 5월 거래량은 감소세('15년 5월 거래량 수치는 잠정치로서 향후 추가로 신고되는 거래량에 따라 변동 될 수 있음)
- 최근 10분기 동안의 전체적인 거래량 추세는 증가세를 보임, '14년 하반기의 거래량 급증은 부동산펀드의 투자수요와 해외자본의 오피스투자의 영향임('15년 3월 기준 부동산 리츠 펀드 규모 약 15조원 운용, 전년대비 약 3조 2000천억 증가)
- 국내의 투자가의 대체투자확대 및 국내 부동산 펀드의 취득세 감면 혜택 종료 전 실물 자산 투자 증가의 영향으로 거래량 추세는 앞으로도 증가할 것으로 예상됨

**서울** 서울은 '15년 4월 최고점 207건을 기록한 가운데, '15년 5월은 97건의 거래량을 기록하며 감소세

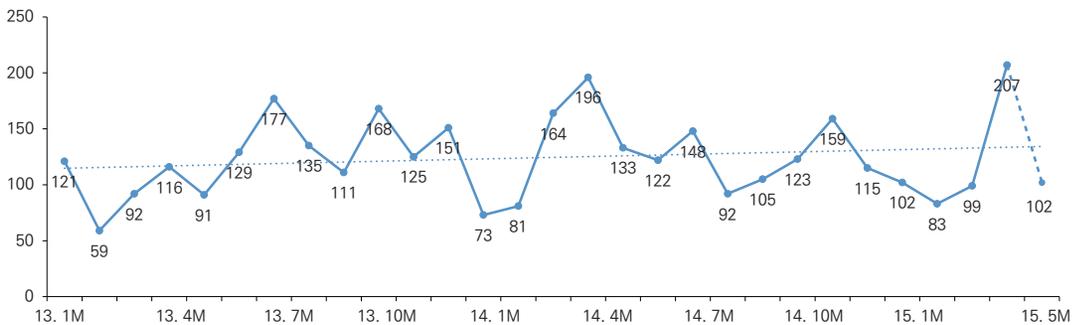
- 서울의 오피스 거래량의 장기적 추세(최근 2년간)는 강보합세를 유지하였으며,
- '15년 상반기 급상승세를 보였으나, 최근 다시 감소세('15년 5월 기준 102건, '15년 5월 거래량 수치는 잠정치로서 향후 추가로 신고되는 거래량에 따라 변동 될 수 있음)
- 공공기관 및 기업의 지방이전이 진행되어 거래량이 감소할 것으로 우려되었지만, 서울

그림 1-51 | 전국 오피스 빌딩 거래량 변동



주: 점선으로 표기된 '15년 5월 거래량은 잠정치로서 향후 확정치와는 다를 수 있음  
 자료: 한국감정원, '13년1월~2015년 5월 31일 기준 실거래자료

그림 1-52 | 전국 오피스 빌딩 거래량 변동



주: 점선으로 표기된 '15년 5월 거래량은 잠정치로서 향후 확정치와는 다를 수 있음  
 자료: 한국감정원, 2013년1월~2015년 5월 실거래자료

내 권역 간의 오피스 이전, 재건축에 따른 이전 수요 등으로 거래량은 큰 변동없이 보합세를 유지할 것으로 전망

**착공 추이** 전국 오피스는 '13년 1월~'15년 5월까지 월평균 약 136동이 착공되었고 월평균 착공 연면적은 696,601m<sup>2</sup>임

- 최근 상업용 부동산 경기 호황에 힘입어 오피스 빌딩의 착공이 크게 증가하였음
- '15년 5월 착공 동수는 171건 연면적은 1,419,092m<sup>2</sup>으로 전년 동월(126건, 355,957m<sup>2</sup>)에 비해 동수와 연면적이 크게 증가하였음
- '15년 5월의 한동당 평균 연면적은 약 8,298m<sup>2</sup>로 전월 대비 2배, 전년동월 대비 2.9배 증가한 수치로서 대형오피스의 착공이 늘어났음을 의미함

**착공 비중** '15년 상반기 전국대비 서울의 오피스 빌딩 착공 비중은 15.7%, 경기 17.6%, 광역시 16.6%, 기타시도 47.6%로 나타남

- 최근 2년간 오피스 착공의 수도권 비중의 평균은 37%로 여전히 수도권 중심의 오피스 착공이 높은 수준
- 서울은 '15년 상반기가 '14년 하반기 대비 약 5%p 하락하였으며, 6대광역시에서는 0.8%p 하락하였음
- 반대로 경기도와 기타시도에서의 비중이 각각 2.8%p, 2.9%p 상승하였는데, 이는 서울

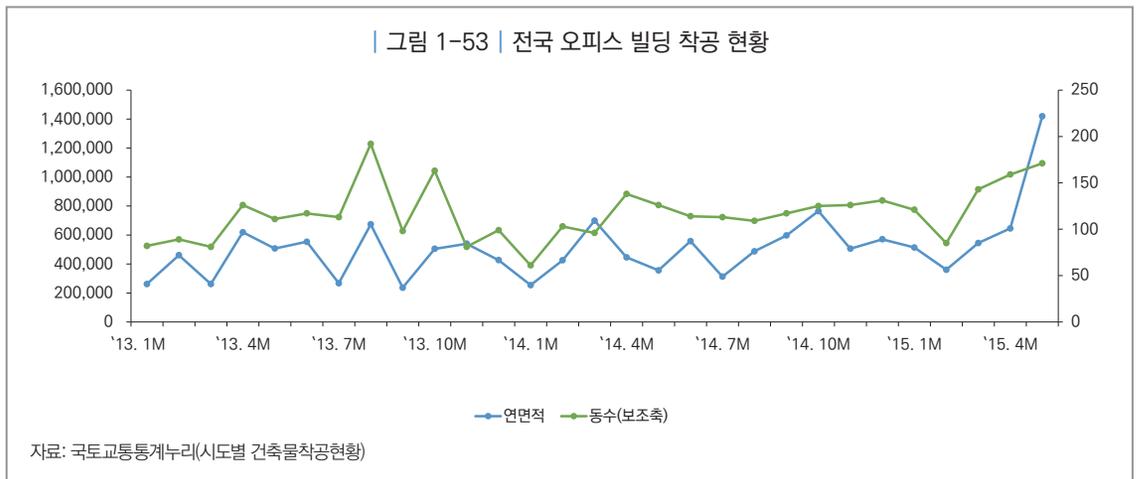
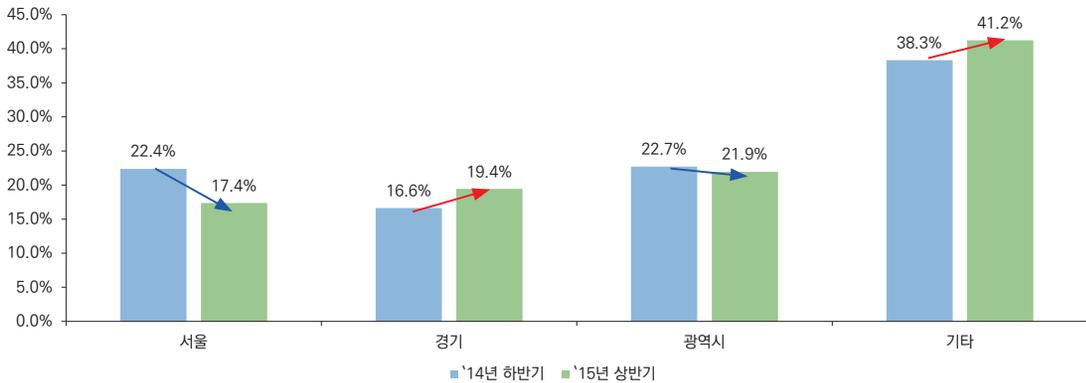


그림 1-54 | 전국 오피스 빌딩 착공 비중



주: '14년 하반기('14년 8월~'14년 12월 기준), '15년 상반기('15년 1월~'15년 5월 기준)

자료: 국토교통통계누리(시도별 건축물착공현황)

및 광역시 중심의 오피스가 점차 경기도와 기타지역으로 이동하고 있음을 의미함

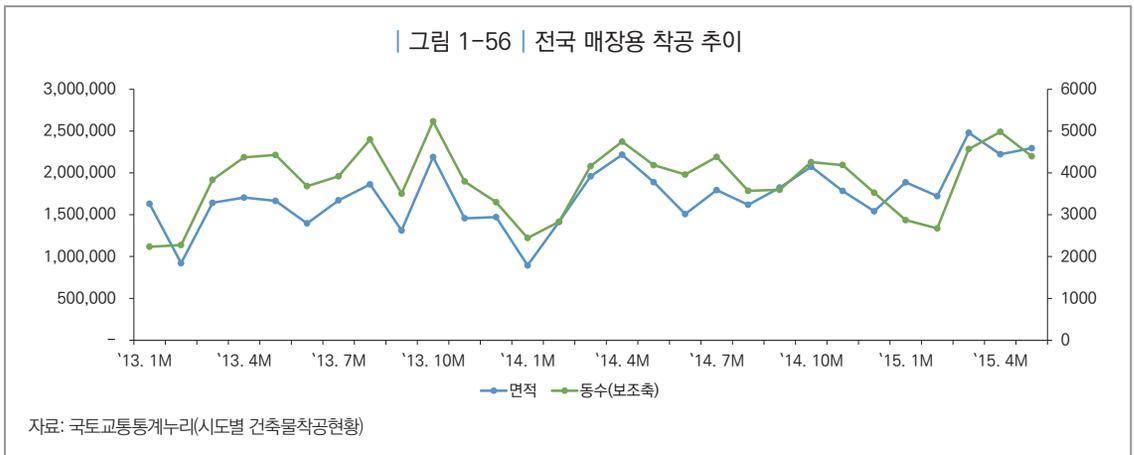
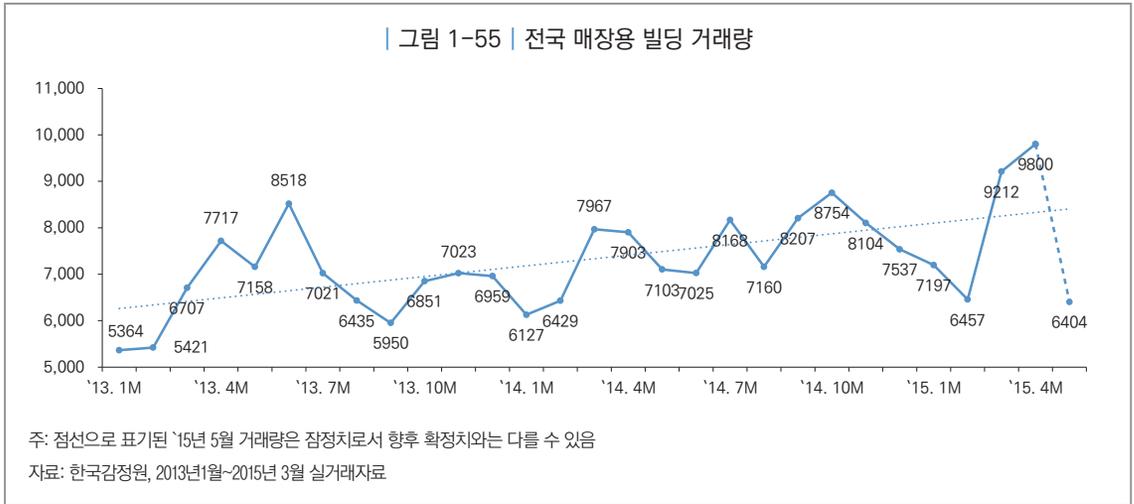
## 2) 매장용 거래량

'14년 10월 이후 이어지던 감소세가 2015년 4월(9,800건) 최고점을 회복하며 급증하였지만 최근 '15년 5월 들어 감소세

- '15년 4월 매장용 거래량은 역대 최고치(9,800건)를 기록하며 회복세로 전환되었으나, '15년 5월 거래량은 감소세('15년 5월 거래량 수치는 잠정치로서 향후 신고되는 거래량에 따라 변동 될 수 있음)
- 최근 저금리조로 수익형 부동산에 대한 관심증가가 거래량에 영향을 미치며 당분간 거래량은 꾸준히 증가할 것으로 예상

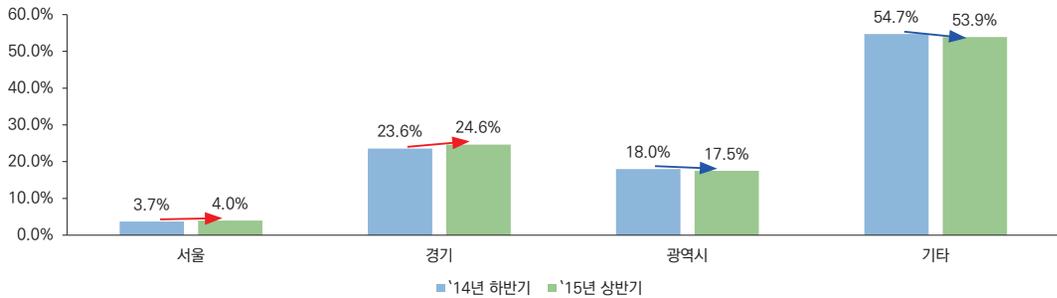
**착공 추이** 최근 2년간 매장용의 착공실적은 월 평균동수기준 약 3,818동, 월평균 착공 연면적은 1,726,032m<sup>2</sup>으로 나타남

- '13년 1월부터 '14년 3월까지 착공동수와 착공연면적은 평균이하, '14년 4월부터 최근까지 '15년 5월까지 착공동수와 착공 연면적은 평균이상으로 증가 추세



○ 매장용 빌딩의 투자수익률이 여타 투자재보다 높게 형성되는 추세가 계속된다면 매장용 상가의 착공은 계속해서 증가할 것으로 예상됨

| 그림 1-57 | 지역별 오피스빌딩 착공비중



주: '14년 하반기('14년 8월~'14년 12월 기준), '15년 상반기('15년 1월~'15년 5월 기준)

자료: 국토교통통계누리(시도별 건축물착공현황)

**착공 비중** 전국 매장용 착공실적대비 지역별 착공 비중은 서울(4.0%), 경기(24.6%), 광역시(17.5%), 기타(53.9%)

- 착공 비중이 수도권으로 집중된 오피스와 다르게 매장용 착공비중은 전국적 골고루 분포하고 있음
- '14년 하반기 대비 서울(0.3%p) 경기(1.0%p)가 상승하였고, 광역시(0.5%p) 기타지역(1.2%p) 하락하였음
- 매장용의 경우 수도권의 착공이 소폭 증가 하였고, 반대로 광역시와 기타시도의 착공은 소폭 감소하는 경향을 보임

## PART 2

# 2015 하반기 부동산시장 전망

구분	'15년 상반기	'15년 하반기전망	'15년 전망
주택매매가격	1.8%	1.1%	2.9%
주택전세가격	2.6%	2.2%	4.9%
주택거래량	29%	11%	19%

# 2015년 하반기 부동산시장 전망

이지연 부연구위원

'15년 하반기 국내 주택시장은 분양시장의 활성화에 따른 공급증가, 임대수요의 매매수요 전환 및 저금리 기조 등의 영향으로 매매시장은 안정적 상승기조가 유지될 것이며, 임대시장은 공급량 증가와 매매수요 전환에 따른 수급불균형 완화로 전세가격 상승폭은 둔화될 것으로 전망

**매매시장** 전세가격 상승에 따른 매매수요 전환과 저금리에 따른 매매수요 증가로 매매가격은 상승할 것으로 전망

- 소규모 주택의 가격 상승이나 1~2인 가구의 증가 등 주택수요에 맞는 신규주택공급이 유지된다면 에코세대 및 사회진입계층들의 구매력을 높여 소규모 주택 중심으로 양자간의 수급 균형이 회복될 것으로 예상됨

**임대시장** 재건축 이주수요, 전세의 월세 전환 증가 등으로 전세 시장은 중소형 규모의 저가주택을 중심으로 부분적 상승이 예상되나, 월세 시장은 비교적 안정된 모습을 보일 것으로 예상

- 수도권 재건축에 따른 지역별 수급 불균형으로 중소규모의 저가 주택을 중심으로 전세가격이 상승할 것으로 전망됨
- 저금리 영향에 따른 월세 전환 증가 및 전세 물량 감소로 전세가격은 소폭 상승, 월세 시장은 공급 확대에 따라 안정될 것으로 예상됨

주택 거래시장은 전세 가격비율 상승, 매매수요 증가, 매매가격 상승, 저금리 등의 영향으로 거래 활성화가 당분간 유지될 것으로 전망

주택 공급시장은 적정 수요가 뒷받침된 가운데 '11~'12년 인허가 물량 및 기존 추진되지 않은 사업들이 신규 공급시장에 유입될 가능성이 높음

가계부채 증가, 미국의 금리인상 위험 및 그리스의 유로존 불안정성 등은 하반기 주택 시장의 위험 요소로 작용

- 저금리 및 주택매매 수요 확대 정책에 따라 주택담보대출 및 가계 부채가 증가될 위험성이 존재하며, 미국의 금리인상에 따른 국내 금리 인상 시 가계 금융비용이 증가하여 가계건전성 저하되고 소비가 위축될 가능성이 존재함
- 최근, 수출 감소와 소비 부진으로 경기회복세가 더디고 메르스 영향과 그리스의 디폴트 사태가 하반기 주택시장의 새로운 위험 요소로 작용할 가능성이 있음

'15년 하반기 주택시장 전망은 부동산 정책의 기대효과 지속 및 대내외 경제여건을 전제로 계량 분석모형을 적용하여 추정하였음

- 세부적으로는 주택시장과 거시경제변수와의 연계성은 상호간의 내생관계를 가정하고 예측치를 고려하며, 대외 여건의 악화 가능성(그리스 디폴트, 메르스, 중국 증시 급락, 미 금리인상)을 염두에 두고 보수적으로 설정함

전망치 추정결과 '15년 하반기 주택매매가격은 1.1% 상승, 전세가격은 2.2% 상승할 것으로 전망됨. 하반기 전망 분을 고려한 '15년 전국의 주택가격은 '14년 대비 2.9%, 전세가격은 4.9% 상승할 것으로 전망

- 사상 최저 수준의 기준금리인하(3월: 1.75%, 6월: 1.5%)로 전세시장에서 월세시장으로의 전환이 빠르게 이루어지면서 전세공급 감소를 야기하여 '15년 상반기 2.6%의 높은 전세 가격 상승률을 보임

| 표 2-1 | '15년 상반기 주택시장 변동 및 '15년 주택시장 전망치 요약(전국 기준)

구분	'14년	'15년 상반기 ('15.01~'15.06)	'15년 하반기전망 ('15.07~'15.12)	'15년 전망
주택매매가격 변동	1.7%	1.8%	1.1%	2.9%
주택전세가격 변동	3.4%	2.6%	2.2%	4.9%
주택거래량 변동	18%	29%	11%	19%

주: 주택매매가격과 전세가격의 변동은 '14년 12월 대비 변동률이며 주택거래량 변동은 '14년 동기 대비 변동률을 의미함

- 또한, 재건축, 재개발 활성화 정책에 따른 이주 수요 증가와 신도시 개발제한에 따른 대규모 주택공급의 축소 가능성으로 전세가격의 상승은 당분간 지속될 것으로 예상됨

‘15년 1월부터 6월까지의 주택매매거래량은 약 61만호로 작년 동기(약 47만호) 대비 29% 상승하여 거래 위축이 없는 한 ‘15년 하반기는 11%의 상승 추세를 이어갈 것으로 예상됨에 따라 ‘15년 전 기간 주택매매거래량은 19% 상승할 것으로 전망

- 전세가격 및 전세가격 비율 상승에 따른 매매수요의 전환 및 확대와 함께 주택담보대출 금리가 2%대로 낮아지면서 실수요자를 중심으로 한 주택매매 소비심리가 개선됨에 따라 ‘15년 상반기 주택매매거래량이 크게 증가한 것을 감안할 때,
- 외부충격에 의한 거래 위축이 발생하지 않는 한, ‘15년 주택매매거래량은 기존 ‘15년 전망치(8%) 보다 상승할 것으로 전망됨

## PART 3

---

## 심층 분석

---

---

심층분석 ① | 거시경제 지표 변화와 주택가격 관계의 실증연구

심층분석 ② | 전세가격 비율 상승 요인분석

심층분석 ③ | 실거래가 기반의 주택부담능력 지표 작성방안

심층분석 ④ | 총별효용비율 분석을 통한 상권 특성 분석과 동향 탐색

---

# 거시경제 지표 변화와 주택가격 관계에 대한 실증연구

김현식 책임연구원

## 1. 들어가며

일반적으로 수요가 늘면 가격이 오르고, 공급자는 이윤 극대화를 위해 공급량을 늘림으로써 균형에 수렴하는 시장 안정화를 달성한다. 시장균형에 이르는 과정에서 경제주체들은 모든 가격 정보를 활용, 예측함에 따라 초과 이익을 얻을 수 없다는 효율적 시장 가설을 전제로 가격이 정확하게 예측되는지에 대한 많은 실증 분석이 이루어지고 있다. 주택시장도 시장효율성에 근거, 거래량에 포함된 가격 정보를 활용하여 의사결정이 이루어지면 예측된 범위 내에서 가격상승이 반영되기 때문에 장기적으로 차익거래가 실현될 수 없다고 보는 주장이 제기되고 있다(최희갑 외, 2009).

주택가격은 경기충격에 노출될 때마다 상승세가 주춤하는 정도를 넘어 큰 폭의 하락을 나타내는 등 거시경제지표들에 큰 영향을 받고 있다. 이런 관계는 경기회복기에도 마찬가지로 주택거래 활성화와 맞물려 매매가격이 상승하는 상황과도 부합한다. 해외에서도 최근 주택시장 거래활성화와 가격상승 동행성이 보고되고 있는데, 이는 그 동안의 경기부양 정책이 거시지표들을 위기 이전 수준으로 회복시킨 결과로 볼 수 있다(Clayton, 2010; Ferrero, 2015; Adelino 외, 2015).

주택가격 결정 메커니즘은 다음과 같이 설명될 수 있다. 소비 진작을 통한 생산 및 투자 활성화가 노동수요를 증대시키고, 투자 수익을 증진시키게 된다. 생산 활성화는 근로소득과 자산소득 개선으로 이어져 주택시장 내 관련 주체들에게 거래수요를 늘려 주택가격 상승을 견인한다. 투자 활성화는 건설부문의 공급량 증가로 나타나 시장균형 달성에 기여한다. 그러나 수급을 중심으로 한 거래 활성화와 함께 외부 요인들이 상황에 따라 상이하게 작용할 수 있기 때문에 시점별로 각 지표의 영향력을 고려할 필요가 있다.

본 연구는 최근 주택가격 상승과 관계가 있는 주요 거시지표의 동향 파악 및 충격반응분석을 통한 탐색적 과정으로 각 변수들의 영향력을 검증하는데 목적이 있다. 기초 자료는 기존의 주택시장 관련 선행 연구들에서 선별한 물가, 실업, 소득, 산업생산, 주택건설, 주가, 대출금리, 대외금리차 등으로 이들이 주택가격에 충격요인으로 작용하는지 검증하였다. 분석은 주택시장 내 수급 및 외부 부문의 변수들을 중심으로 2012년 1월부터 2015년 4월까지 기간에 대한 생산 부문, 소비 부문 및 금융 부문 등으로 분리, 충격반응함수로 실증하였다. 아울러 효율적 시장 가설을 전제로 주택가격 전망에 대한 소비자태도를 거래량에 첨부, 주택가격 민감도를 추가로 분석하였다.

## 2. 선행연구 검토

심성훈(2006)은 외환위기를 기점으로 주택가격이 크게 변화한 것과 관련하여 물가, 산업생산, 금리 등을 주요 변수로 충격반응 분석을 수행한 결과 주택가격이 금리에 민감한 반응을 보였음을 확인하였다. 이영수(2008)는 통화정책에 따른 금리와 주택가격 간의 관계에 주목하면서 소득가설에 근거하여 물가, 산업생산, 소비재판매액, 금리 등의 주요 거시지표로 분석하였는데, 그 결과 주택구입 시 미래차입에 따른 금융비용과 주택가격 간에 민감한 관계를 확인하였다. 김윤중 외(2011)도 동일한 관점에서 거시 지표가 가계신용과 주택가격에 영향을 미치는지 실증하였다. 금리, 소득 등의 요인이 가계신용(신용등급)과 주택가격에 미치는 영향을 시뮬레이션으로 분석한 결과 기존 연구와 마찬가지로 금리 하락이 유동성 제약을 완화, 보다 낮은 신용등급에서도 대출을 통한 주택 구입이 가능해져 가격이 상승한다고 보았다.

금융위기 이후 정부의 적극적 주택시장 활성화 노력 속에 매매거래가 증가하고 있는 것은 고무적이다. 특히 전세가격 상승에 직면한 잠재적 수요자 입장에서 규제 완화, 금리 인하는 주택구매를 위한 의사결정에 중요한 요인으로 작용한다(이영수, 2010). 즉, 소득이 크게 개선되지 않는 상황에서 수요자들은 저금리 기조 지속과 주택의 미래가치 상승 기대감에 근거, 차입으로 거래 활성화를 견인해 온 것이다.

그러나 저금리 지속은 미국 등 주요국 금리인상 시 대외금리차 확대에 따라 실물 및 자본시장의 불확실성을 가중시켜 금리인상의 압박 요인이 될 수 있다. 미국은 고용시장 회복 지연, 달러화 강세와 수출 여건 악화, 에너지 산업 투자 부진 등의 금리 인상 제약

요인이 상존해 있지만, 가계소비가 호조를 보이면서 인상 가능성에 무게가 실리고 있다. 미국의 금리인상이 발현되면 국내 금리와의 격차 확대가 자산가치 불확실성을 확대시킬 수 있기 때문에 통화정책의 방향 선회가 불가피하다. 금리인상은 주택구입 과정에서 대출을 실행한 가계의 상환부담으로 이어질 수 있다.<sup>1)</sup>

주택구입과 금융 연계성 확대에 따라 국내 거시지표들은 물론 대외 요인들의 중요성도 부각되고 있다. Ferrero(2015)는 미국의 주요 거시지표 움직임이 다른 국가의 주택시장으로 전이되는 효과에 대하여 실증하였다. 미국과 그 외 주요국들을 대상으로 주택시장에서 구매자의 거래행태에 금융과의 관련성이 커졌음을 주지하고, 다양한 요인들과 함께 금융 지표를 통한 주택가격 변동성을 분석하였다. 분석 대상국들에서 임금, 생산, 통화정책 등이 주택가격을 결정하는 메커니즘 형성의 주요 요인이라 보고, 자산가치, 생산, 소비 및 실질이자율 등을 조합한 담보계약모형으로 충격발생 시나리오를 분석한 결과 금리가 주택가격 변동성을 심화시키는 원인임을 확인하였다. 미국 내 지표 움직임이 주요국 주택가격에 영향을 미치는 것으로 나타났는데, 특히 실질이자율의 충격 심화는 주택시장이 주택이란 상품을 거래하는 시장인 동시에 가계자산으로 금융과 연계되어 그 전이효과가 매우 컸음을 제시하였다.

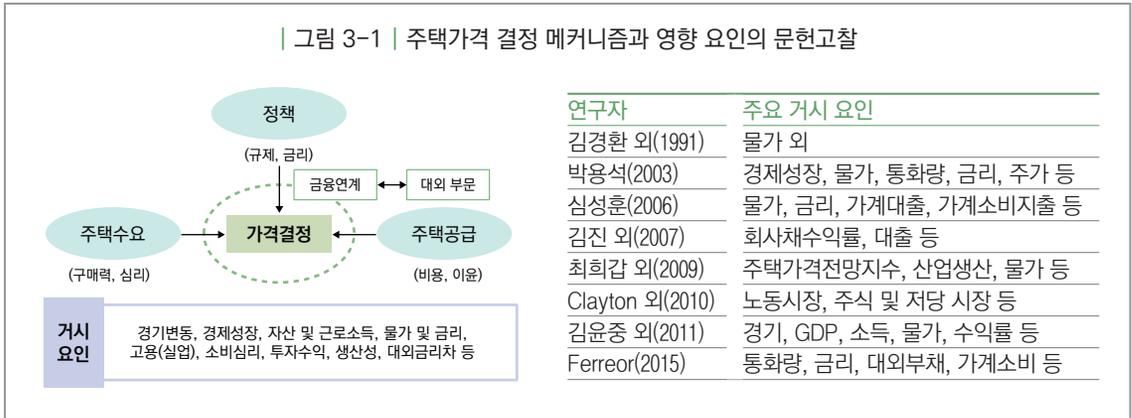
Ferrero(2015)의 연구는 금리차를 주요 요인으로 각국의 주택시장 영향력을 분석하였다는 데 큰 의미가 있다. 그러나 포괄적 관점에서 국가별 특성을 획일화 하였다는 한계가 있다. 이러한 한계를 극복하기 위해서는 해당 국가를 중심으로 주택가격 결정 메커니즘을 이해하고, 특성별 지표를 체계화 하는 연구가 불가피하다. 각 국가별로 주택시장 수급에 기초한 분석에서 금융 관련 기회비용, 수익극대화 등 투자(투기적) 관점의 차이거래 실현 여부를 살펴볼 필요가 있다. 이와 관련하여 임재만(2011)은 2006년부터 2010년까지의 월별 자료로 주택시장 내 모든 가격정보를 포함한 거래량과 실제가격 간에 인과관계를 실증한 바 있다.

주요 선행연구들에서 제시하고 있는 주택가격 결정 메커니즘을 도해하고, 분석에 활용된 대표적인 거시지표를 열거하면 다음과 같다.

---

1) 이와 관련하여 이미 OECD(2014)는 국내 주택담보대출 증대와 관련, 금리인상이 발생하면 가계 부담이 위험요인으로 작용할 수 있음을 경고하면서 위험을 분산시킬 수 있는 정책 대안 마련을 강조한 바 있다.

| 그림 3-1 | 주택가격 결정 메커니즘과 영향 요인의 문헌고찰



### 3. 주택시장 및 관련 지표 동향 검토

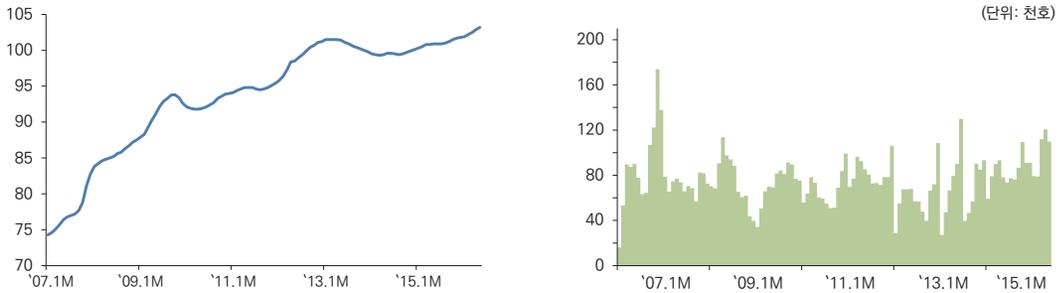
#### 가. 주택가격과 경기변동

과거 주택가격은 거래량과 맞물려 상향 조정되는 가운데 조정 폭은 각 시기별로 상이하였다. 임재만(2009)은 효율적 정보 활용으로 가격 상승기에는 거래량과 비례관계가 형성되는 반면, 하락기에는 현재의 상태를 관망하는 행태가 나타난다고 보았다. 가격 상승 구간에서도 기대가격(호가)과 실거래가격 사이의 차이에 따라 거래량 증가 및 가격상승 영향력은 상이할 수 있다.

실제로 주택매매가격지수를 통해 그 방향성을 살펴보면 장기적 추세는 우상향이 분명하게 나타나고 있다. 그러나 횡보와 우하향 등 단기적 움직임도 지속되고 있다. 거래량도 계절적 요인이 부분적으로 반영되면서 연도별로 불규칙한 변화가 나타나고 있다.

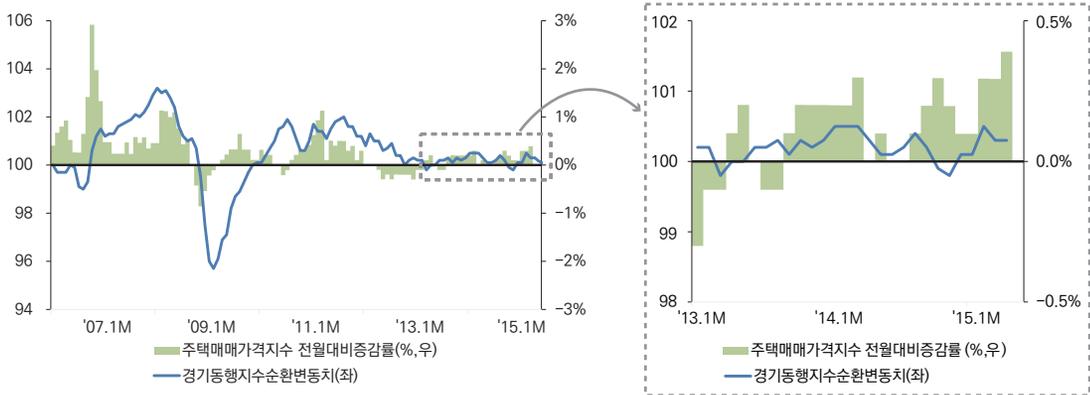
주택매매가격지수는 대체로 경기변동에 순응하며 움직인다. 실제로 주택매매가격지수와 경기지표를 비교하면 상호 동행성을 알 수 있다. 경기동행지수 순환변동치가 100을 기준으로 급반등하는 구간에서의 주택매매가격지수가 대체로 일치하는 행보를 보이고 있다. 경기와 주택가격 간의 동행관계를 실증한 김윤중 외(2011)는 경기변동을 결정하는 경제 지표들이 주택가격에도 유효한 영향을 미친다고 보았다. 따라서 경기변동을 주도하는 주요 지표들과 주택가격의 관계를 살펴보는 것은 중요한 의미가 있다.

그림 3-2 | 주택매매가격지수와 주택거래량 추이



자료: 한국감정원

그림 3-3 | 경기동행지수순환변동치와 주택매매가격지수의 전월대비 증감률 비교

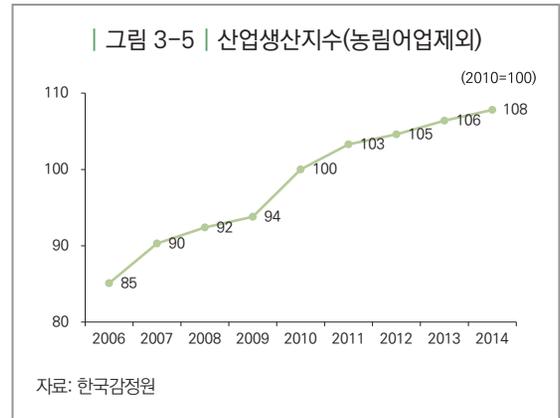


자료: 한국감정원, 통계청

## 나. 주택시장 공급동향

경기변동은 다양한 특성을 가지는 개별적인 거시지표들의 움직임이 통합 반영된 것으로 특정 지표만으로도 경기변동의 사전 예측 혹은 사후 확인이 가능하며, 이들은 또 주택가격에도 영향을 미친다. 여기서는 국내총생산과 산업생산을 각각 살펴보았다.

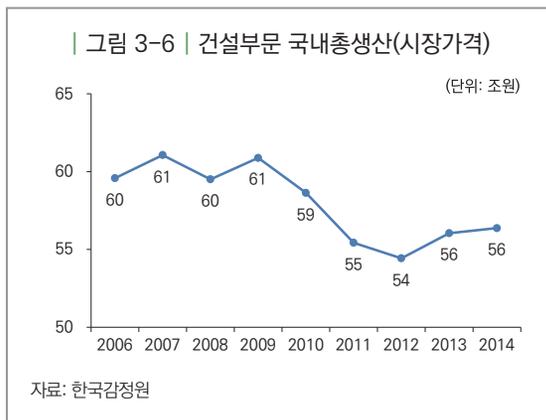
먼저, 시장가격 기준 국내총생산은 금융위기 당시인 2009년 1,188조원으로 전년대비

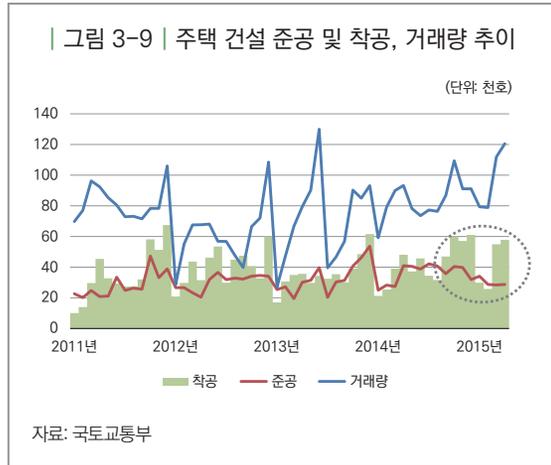
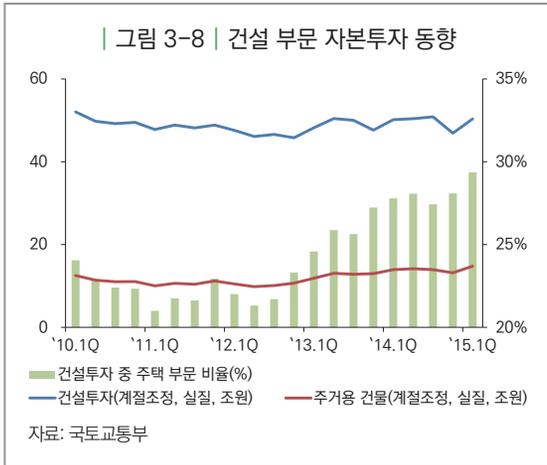


8조원 증가에 그쳤으나, 이듬해인 2010년에는 기저효과로 77조원이 늘며 기존 추세에 빠르게 복귀하였다. 국내총생산의 상향 조정은 부가가치의 총합 증가를 반영한 것으로 주택수요자들에게 주택구매에 대한 유인을 제공한다.

산업생산지수(2010년=100기준)는 2006년 85에서 2008년 92로 7p가 증가하였다가 금융위기와 함께 증가폭이 둔화되어 2009년 94에 머물렀으나, 2010년 100으로 6p가 증가하는 등 2014년까지 14p 상향된 108을 기록하였다. 금융위기 당시에 주춤하였으나 상승 추세로 산업생산 활동이 개선되었다는 점에서 주택시장에 긍정적으로 작용한다.

국내총생산과 산업생산지수에서 건설부문을 세부적으로 살펴보았다. 건설부문 국내총생산은 2009년 이후 지속적으로 하락하였으며, 2012년 54조원으로 저점을 형성하였





다가 2013년과 2014년 각각 56조원으로 미세한 반등에 그쳤다. 건설 부문 산업생산지수도 유사한 움직임을 보이고 있다. 국내총생산과 전산업생산지수가 2010년부터 다시 정상적 움직임을 보인 것과 달리 건설 부문은 2012년까지 하향 조정된 가운데 이후 소폭 반등하는 수준에 머물러 있다.

건설부문의 생산 활동 둔화 속에 건설투자도 50조원 전후로 유지하고 있다. 10조원대에서 정체되었던 주택부문은 2015년 15조원으로 늘며 건설부문에서 차지하는 비중이 30%에 근접하였다. 건설부문 중 주택에 대한 자본투자 확대는 최근 주택거래 활성화와 맞물려 공급부족을 메우기 위한 것으로 추정된다. 특히 금융위기 이후 경기회복 지연 속에 축적되었던 미분양이 줄어드는 동시에 시장 내 수요과잉에 맞춰 공급량 확대가 나타나는 것이다. 이러한 공급량 확대는 늘어나는 착공실적을 통해 확인된다. 다만, 착공 증가와 달리 준공은 소폭 축소되며 그 격차가 확대되었는데, 중장기적으로는 착공된 물량이 시차를 두고 준공으로 이어져 격차는 다시 축소될 것으로 보인다.

#### 다. 주택시장 수요 동향

거래량 확대는 주택시장 불확실성을 축소, 투자 확대와 착공 증가 등으로 건설산업 활성화를 주도한다. 건설산업은 건설장비와 자재 외에 부동산 관련 각종 산업에 파급효과가 커 향후 본격적인 활성화 여부가 경제 회복과 직결된다.

주택 공급은 수요 주체인 가계의 주택구매 의사결정과 상호 반응한다. 일반적으로 주

택구매와 관련한 의사결정은 고용상태, 소득, 물가 등에 따른다. 고용이 안정되면 근로소득이 늘어 예산제약이 완화되기 때문에 소비가 늘고, 자산 확보를 위한 투자도 확대된다. 자산 확보와 관련한 투자 확대는 자산소득 증가를 견인하고, 여러 자산 중 주택구매에 대한 심리를 자극한다. 특히 전세 수요자들에게는 매매전환을 유인하며, 매매 시 부족한 자기자본은 대출로 충당한다.

소비자물가지수(2010년=100 기준)는 2015년 1분기에 110에 근접하며 상승세가 이어지고 있다. 물가상승의 원인인 통화량 증가는 실업률을 낮춘다. 실제로 금리인하와 맞물려 실업률은 2013년 3.1%로 낮아졌다. 그러나 축소했던 실업률 지표는 2014년에 3.5%로 다시 늘었다. 실업률 하락에 따른 고용안정은 가구당 월평균 근로소득을 2010년 347만 원에서 2012년 389만원으로 2년 간 약 40만원 증가시켰으나, 2013년과 2014년에는 각각 12만원, 11만원 수준의 증가에 그쳤다. 이처럼 가계의 근로소득 증가 폭 둔화와 물가상승에 따른 실질소득 감소가 맞물려 가계의 실질구매력은 약화될 수밖에 없다.

가계의 실질구매력이 약화되는 상황에서 전세가격도 상승하며 전세수요자들의 주거부담을 압박하는 상황이다. 전세가격지수는 2012년 한 해 동안 증가세가 진정되었으나, 이후 2015년 5월말까지 완만한 상승세를 이어오며 2010년과 대비하여 약 27p가 증가하는 등 110을 상회하였다. 전세가격 상승과 함께 주택거래량이 증가하고 있는데, 전세가격 상승 압박과 향후 주택가격 상승에 대한 기대감 회복이 겹치며 매매전환을 유인했기 때문으로 이해된다.

실제로 전세가격 상승이 재현된 2013년부터 2015년 상반기까지 주택가격 전망에 대한

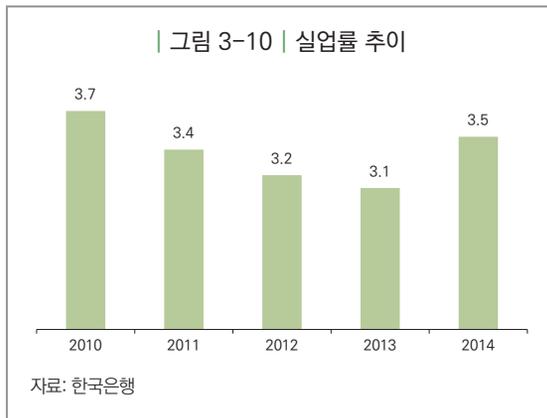
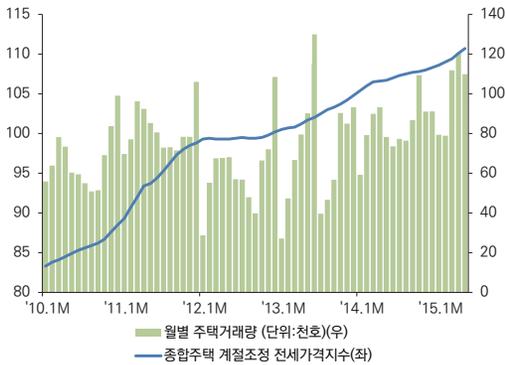


그림 3-12 | 전세가 상승과 매매거래 추이



자료: 한국은행

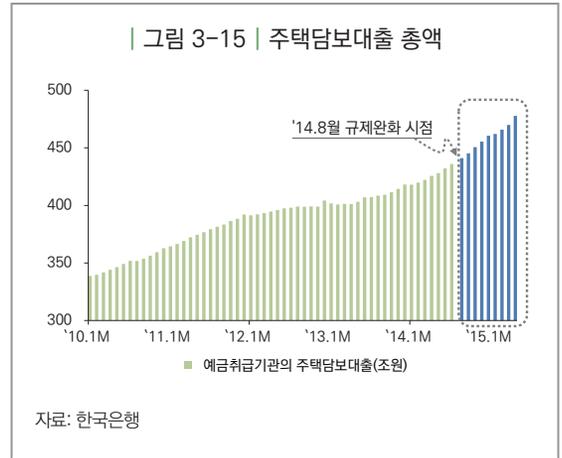
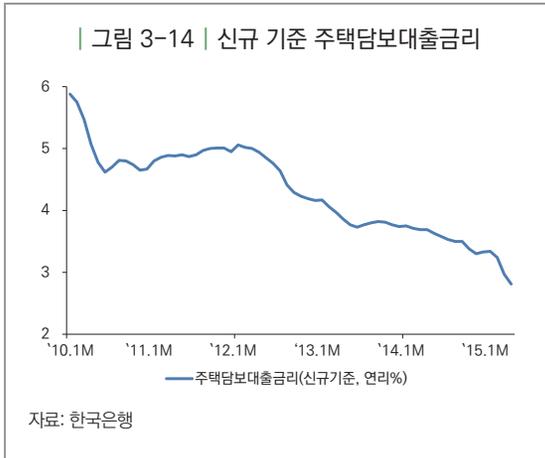
그림 3-13 | 주택가격 전망의 소비자태도지수



자료: 한국은행

소비자태도도 개선되고 있다. 시장의 주택가격 상승 기대감과 전세가격 상승 피로도가 맞물리면서 구매 시점을 현재로 앞당기려는 매매수요 전환이 거래량 증가로 나타난 것이다. 가계는 실질구매력이 약화된 상황이지만, 일부는 대출을 통해 주택 구매를 선택하는 의사결정을 진행하고 있다.

주택구매를 선택한 수요자는 실질소득의 감소분을 미래소득 차입으로 대체한다. 실제로 주택매매 거래량이 증가한 시기에 경기부양을 위한 확장적 통화정책이 실시되면서 신규 기준 주택담보대출금리는 2015년 4월에 연리 2.81%를 기록하는 등 2010년 1월 5.88%와 비교하여 약 3%p가 하락하며 대출 제약이 완화되었다. 아울러 침체된 주택시장 활성화를 위해 2014년 8월 시행한 LTV 및 DTI 규제 완화 등이 주택가격 상승 기대와 맞물리며 주택담보 대출 증가를 견인해 왔다. 주택담보대출 증가세를 보면 금리가 연리 4%대를 하향 돌파한 2013년 상반기에 증가 폭이 두드러졌으며, 규제 완화가 시행된 2014년 8월에 다시 확대된 것으로 나타났다.



## 4. 실증분석

### 가. 기초 자료

많은 선행연구들에서 주요 거시지표들과 주택가격의 관계가 실증되었고 또 진행되고 있는데 이러한 연구를 발전시키기보다 시점별로 상이한 관계가 형성될 가능성에 따라 최근 2012년부터 2015년 4월까지의 월간 자료를 활용, 주택가격 상승 원인을 개별적으로 점검하려는데 그 목적이 있다. 여기에 최근의 저금리 기조 하에서 주택거래량 증가가 이어지고 있어 소비자태도 및 주택가격 간의 관계를 추가로 실증하였다.

공급측면은 건설부문 산업생산지수, 주택건설착공실적, 전세가격 등을 고려하였다. 건설부문 산업생산지수와 주택건설착공실적은 경기에 순응한다. 경기 활황기에 건설부문 생산 활동이 활성화되고, 상승 국면으로 전환되는 시점에는 시장에서 수요 확대 기대감에 따라 사전에 생산을 늘리게 된다. 건설부문 산업생산에서 범위를 좁혀 주택부문 생산 활동과 관련한 주택건설착공실적은 시장 내 수요와 공급량 변화를 보다 구체적으로 나타낸다. 다만, 주택시장 수급 상황에 따라 상이한 영향을 미칠 가능성이 있다. 우리나라의 매매시장과 전세시장으로 양분된 주택시장에서 가격은 전세가격을 기반으로 형성된다(이영수, 2010). 양분된 시장을 전제로 전세가격 상승은 시차를 두고, 주택가격에 전이될 수 있다. 즉, 전세가격 상승은 수요자들의 매매 전환을 유도, 수요 증가로 나타나는데 이때 공급량 부족은 가격상승을 초래하기 때문에 공급 측면에서 전세가격 변화를 고려할 필요가 있다.

수요 측면은 소득, 물가 수준 등과 함께, 가계 소득에 영향을 미치는 고용 상태를 반영한 실업률을 고려하였다(이영수, 2008; 김윤영, 2012). 여기에 주택구입에 대한 의사결정에 중요한 요인으로 작용하는 주택가격전망에 대한 소비자태도지수(CSI)를 첨부하였다.<sup>2)</sup> 경제 내 모든 소비자는 합리적 의사결정을 하기 때문에 예측된 주택가격이 동일하더라도 개별적으로는 상이한 예산제약 하에서 주택구매를 고려하게 된다. 주택구입을 위한 합리적 선택은 주어진 근로소득과 자산소득의 예산제약에 근거한다. 여기서 자산소득과 관련한 대표적 거시지표로 주가지수가 포함되는데, 많은 연구들은 주택가격에 긍정적 관계가 있음을 밝히고 있다(임병진 외, 2009).

시장 수급과 함께 주택매매 시에 금융부문은 중요한 고려 사항이다. 수요자들은 주택구매 시점의 예산제약을 대출을 통해 완화시키는데, 이때 금리 수준에 따라 대출 여부를 결정한다. 즉, 현재의 주택가격과 미래차입에 따른 금융비용 합계가 주택의 미래가치보다 낮을 경우 매매를 결정하는 것이다. 따라서 주택구매 시에 금리 수준은 중요한 의사결정 요인일 수밖에 없다. 금리는 통화정책에 따르는데 주택구입과 관련해서는 특히 주택담보대출금리가 중요하다. 아울러 소국의 개방경제를 전제할 경우 대외 금리 격차에 따른 자본 유출입을 통제하기 위해 금리가 변동되기 때문에 이를 고려할 필요가 있다.

## 다. 분석모형

각 변수들을 수요, 공급 및 금융 측면 등으로 구분하여 주택가격에 미치는 충격 정도와 기간을 벡터자기회귀(Vector Auto Regression, VAR) 모형의 충격반응으로 분석하였다. 분석에 앞서 거시 시계열 지표의 안정성 및 공적분 검정을 선행할 필요가 있다. 이미 수많은 선행연구들에서 제시한 바와 같이 거시 시계열 지표들은 1차 차분된 상태( $I(1)$ )에서 안정성을 갖는다. 이영수(2008)는  $I(1)$ 하에서 변수 간 장기균형을 반영하는 공적분 관계가 존재한다고 제시하였지만, 그 원인을 이론적으로 설명하기 어려운 것은 물론 장기적 관계의 설정 오류 시에 발생할 수 있는 모형의 유효성 문제가 있기 때문에 수준변수를 활용하면서 VAR 모형으로 접근한 바 있다. 이 분석에서는 자연대수를 통한 탄력성 개념의 접근으로 1차 차분과정을 대신하고, VAR 모형의 충격반응 분석을 실시하였다.

분석모형은  $t$ 시점에서 주택가격지수( $HPI_t$ )의 거시지표 영향력의 관계로 정리되는데,

2) 주택가격 전망에 대한 소비자태도지수는 개별 가계가 가진 가격 정보를 취합한 것으로 최희갑 외(2009)는 주택구매 의사결정에서 자신의 가격예측력 한계를 보완하기 위해 다른 소비자들의 태도를 동시에 고려하게 된다고 보았다.

$$\ln(HPI_t) = c_i + \alpha_i \sum_{i=1}^n \sum_{l=0}^m \ln(X_{i,t-l}) + \epsilon_{i,t} \quad (\text{식 1})$$

여기서는  $c_i$ 는  $i$ 번째 변수에 대한 상수항이고,  $X_i$ 는 여러 거시 지표들 가운데 수요 측면 { $UE, LC, CPI, HPCSI, \dots$ }, 공급 측면 { $CIIP, HS, IRP, \dots$ } 및 금융 연계성 접근에 따른 { $KOSPI, MR, CDSG, \dots$ } 등을 나타낸다. 우항의 마지막  $\epsilon_{i,t}$ 는  $t$ 시점  $i$ 변수에 대한 잔차항이다. 2012:1-2015:4 기간의 월간 자료를 토대로 충격변수에 4개월의 시차를 적용, 12개월 동안 축적된(accumulated) 충격반응을 적용하였다. 분석할 변수들을 수요, 공급 및 금융 측면 등으로 구분하고, 조작적 정의와 함께 예상되는 효과를 정리하면 다음과 같다.

| 표 3-1 | 주택가격에 영향을 미치는 주요 거시지표의 조작적 정의와 예상 효과

구분	개념적 정의	조작적 정의	출처	예상 효과
반응변수	주택가격지수(House Price Index)	$\ln(HPI)$	한국감정원	-
수요 측면	실업률(Unemployment rate)	$\ln(UE)$	한국은행	(-)
	근로소득(Labor Income)	$\ln(LC)$	한국은행	(+)
	소비자물가지수(Consumer Price index)	$\ln(CPI)$	한국은행	(+)
	주택가격 소비자태도지수(prospect of House price, CSI)	$\ln(HPCSI)$	한국은행	(+)
공급 측면	건설부문 산업생산지수(Construct, IIP)	$\ln(CIIP)$	한국은행	(+)
	주택건설착공실적(Housing Start)	$\ln(HS)$	국토교통부	(-) → (+)
	전세가격지수(Index of Rent Price)	$\ln(IRP)$	한국감정원	(+)
	주가지수(KOSPI)	$\ln(KOSPI)$	한국은행	(+)
금융 측면	신규 주택담보대출금리(Mortgage rate)	$\ln(MR)$	한국은행	(-)
	한-미 간 신용스프레드 격차(Credit-Default Spread Gap)	$\ln(CDSG)$	한국은행	(-)

## 라. 충격반응 분석결과

충격반응함수에 근거한 분석결과는 문헌 고찰을 통해 제시하였던 예상효과와 비교할 수 있다. 즉, 금융위기 이후 주택매매가격지수의 상승세 둔화가 시작된 2012년부터는 등락이 나타나며 주택가격 변동이 주요 거시지표 움직임에 따라 구조적인 안정성을 확보하였는지 확인할 수 있다. 이를 수요, 공급, 금융 부문으로 나누어 살펴보면 다음과 같다.

### ① 수요 측면

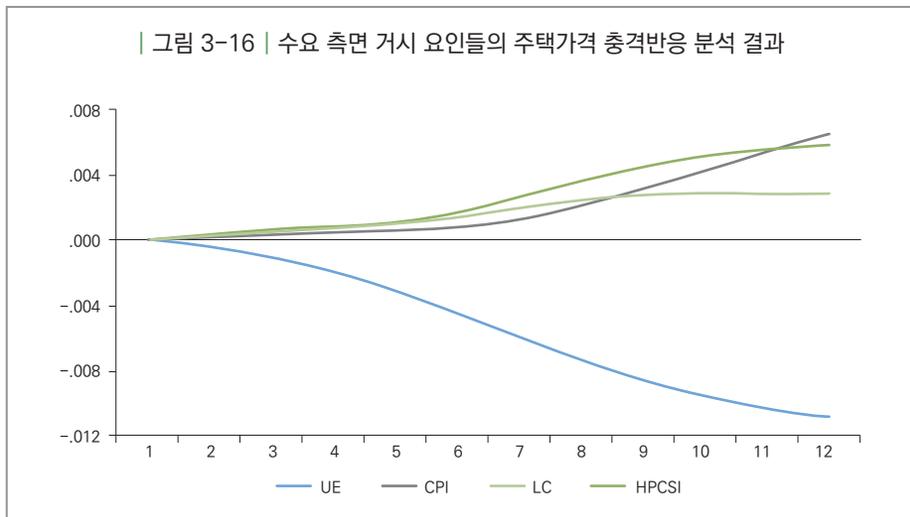
근로소득이 주택가격에 미치는 충격반응 정도는 다른 수요 측 요인들에 비해 상대적으로

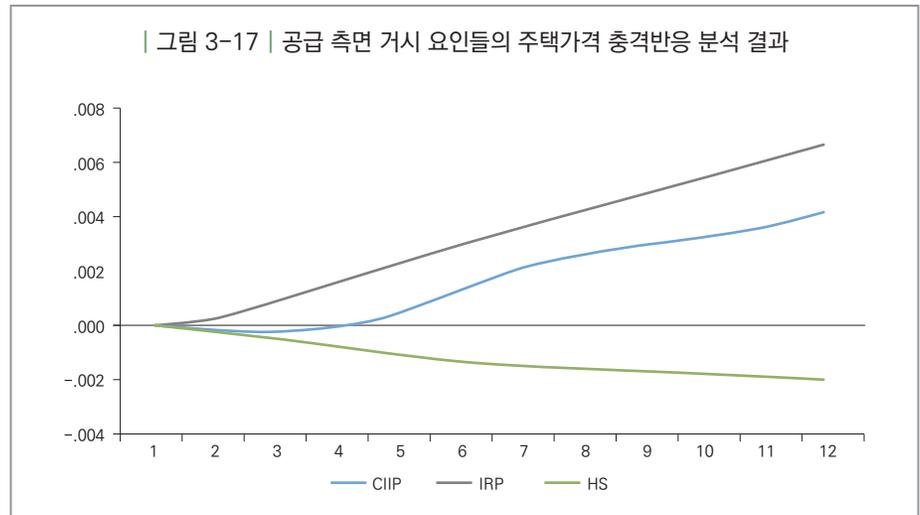
로 미약하였다. 이런 결과는 경기회복 지연으로 근로소득 상승 둔화가 나타난 상황에서 소비 증가와 자산효과의 관련성이 확대되었다는 기간 구조 분석을 수행한 연구들과 상통한다. 특히 주택가격 상승으로 인한 자산효과 증대가 소비 증가로 나타남을 분석한 경우 근로소득의 영향력은 약화되었고, 주택구매에서도 자산효과에 비례한 거래량 증가가 다시 주택가격 상승을 견인하는 것으로 밝혀져 왔다(김운중 외, 2011).

반면, 고용안정은 주택가격에 미치는 영향력이 큰 것으로 분석되었다. 실업률 증가 시에 충격은 주택가격에 지속 반영되며 부(-)의 영향을 미치고 있다. 근로소득과 달리 대체로 많은 연구들은 실업률 같이 고용 안정성을 반영한 지표들이 부(-)의 효과를 가진다고 보았다. 이는 실업률 증가 시 근로소득이 0으로 전환되어 가계의 기본적 소비가 자산소득에 의존, 주택구매에 대한 예산제약에 직면할 수밖에 없기 때문으로 이해된다.

소비자물가지수가 주택가격에 미치는 충격은 정(+)의 효과를 보이고 있으며, 그 효과는 시차를 두고 7개월째부터 반영된 것으로 나타났다. 반응 정도는 소비자물가지수가 전기 대비1% 상승할 때 주택가격이 시차를 두고 0.01% 범위 내에서 비례적으로 변동하였다. 이런 결과는 소비자물가지수 상승이 소비를 비롯한 생산물 시장 전반의 가격상승을 견인하면서 자산시장에도 영향을 미치고 있음을 실증한 기존 연구들과 상통한다.

주택가격 전망에 대한 소비자태도지수도 정(+)의 효과를 미치고 있다. 충격반응의 정도 및 시차는 대체로 소비자물가지수와 유사한 행태를 보였다. 이는 주택가격 전망에 대한 소비자태도가 물가 상승에 대한 기대를 반영하기 때문으로 이해된다. 다만, 다른 연구





들과 비교할 때 반응정도의 영향력 편차 심화는 물론 반응 시차가 6개월부터 최대 24개월까지 다양하게 나타나고 있어 경기국면 전환 시점을 중심으로 기간구조를 구분하여 접근할 필요성이 제기될 수 있다(최희갑 외, 2009).

### ㉞ 공급 측면

건설부문 산업생산지수와 주택가격의 관계는 동향을 통해 설명될 수 있는데, 금융위기 이후 경기회복 지연 속에 건설부문 산업생산지수의 움직임이 둔화되자 주택거래량도 주춤하였다. 그러나 2012년을 기점으로 건설부문 산업생산지수의 소폭 증가와 동시에 거래량도 점차 늘어나 상호 간의 비례관계를 짐작할 수 있다.

전세가격지수<sup>3)</sup>는 명확한 비례관계가 나타나고 있는데, 최근에 지속적 상승을 보였던 전세가격과 맞물려 주택가격도 동행성을 보였기 때문에 충격반응의 실증적 결과는 동향만으로도 설명할 수 있다. 매매가격과 전세가격의 인과성에 대한 실증연구들은 상반된 결론을 제시하고 있는데 임정호(2006)는 1986년부터 2004년까지의 기간 중에 둘 간의 관계를 실증한 결과 매매가격이 전세가격 상승에 영향을 미칠 뿐 반대 효과는 없었음을 제시한 바 있다. 반면, 이영수(2010)는 1999년부터 2009년까지 기간에 걸친 실증 결과 전

3) 주택보유자가 주택의 기초가격에 근거해 전세보증금을 세입자에게 전가하고, 계약 만료 후 보증금을 돌려주는 방식으로 수요자의 자산 규모에 따라 시장이 양분될 수 있기 때문에 전세가격을 공급 측 요인으로 포함시킬 수 있다.

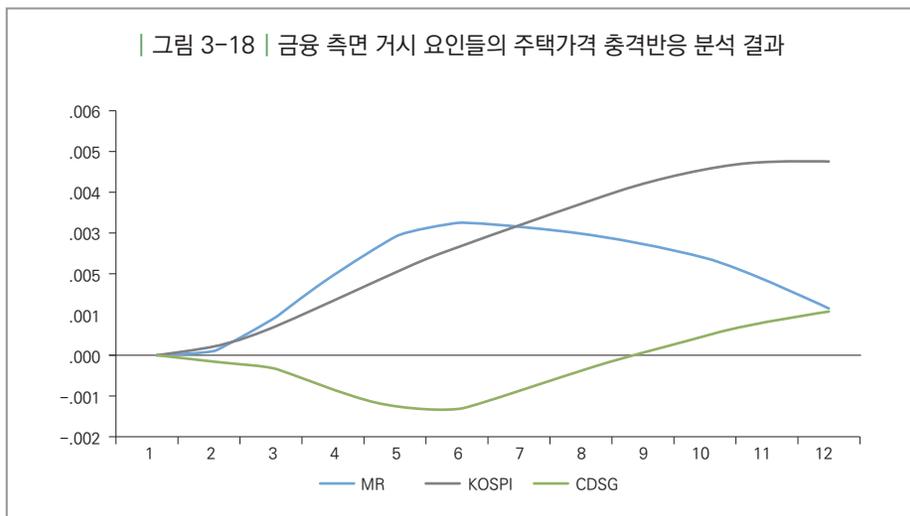
세가격이 매매가격에 긍정적 영향관계를 미치고 있음을 확인하는 등 기간별로 상이한 결과가 나타났다.

주택건설착공실적의 주택가격 충격반응은 초기에 부(-)의 관계에서 시차를 두고 긍정적으로 전환될 것으로 예상되었으나, 다른 요인들에 비해 상대적으로 미미한 수준에서 부정적 영향을 미치고 있었다. 문혁 외(2005)는 건설산업의 분류기준에 대한 문헌고찰을 통해 착공에 대한 변수가 경기상황과 동행하며, 신속한 공급 정보를 제공한다고 제시한 바 있다. 그러나 이 연구에서 분석한 결과에 의하면 해당 지표가 2012년부터 뚜렷한 개선 움직임을 보이지 않고 있어 주택가격에 미치는 충격이 미미한 수준으로 해석된다.

### ◎ 금융 측면

주택담보대출금리가 전월대비 10% 인상되면 주택가격은 오히려 6개월까지 약 0.03%가 상승하였고, 이후부터는 충격이 체감하며 0에 수렴하는 것으로 나타났다. 주택담보대출금리와 주택가격의 동행성은 예상하지 못한 것으로 대부분 연구들에서 금리 하락은 대출을 통한 주택구매를 늘려 수요증가로 이어지고, 가격 상승을 견인하기 때문에 역행한다는 결과와 상충한다. 이런 결과는 최근의 저금리 기조 하에서 주택가격이 하락과 반등을 반영하며 왜곡되었기 때문으로 이해된다.

주가지수는 정(+)의 충격반응을 나타내고 있으며, 그 효과는 약 1년의 기간에 걸쳐 누



적되어 나타나고 있다. 충격반응이 시차를 두고 나타나는 방향성은 기존 연구들과 동일하였다. 그러나 충격 정도는 주가지수 10% 상승 시에 주택가격지수가 0.05% 상향 조정되는 것에 그쳤다. 이런 결과는 기존의 해외 연구들과 비교하면 상대적으로 미약한 것으로 그 원인은 국내 가계의 주식 보유 자산이 크지 않기 때문으로 이해할 수 있다.

미국과의 신용스프레드( $BB - AAA$ ) 격차는 예상한대로 부(-)의 반응을 보였으며, 반응 시차는 약 9개월이 걸렸다. 우리나라의 신용스프레드가 상대적으로 높아져 발생하는 양국 간 격차 확대는 투자 수익 불확실성으로 인한 자본 유출로 이어질 수 있다는 점에서 자산가치 하락과도 큰 관련성이 있음을 많은 연구들이 밝히고 있다(Ferrero, 2015).

#### ㉔ 충격반응 분석 종합

주요 지표들의 동향 파악에 추가하여 최근 나타나고 있는 주택가격 상승에 주요 거시 지표들이 미치는 영향을 2012:1- 2015:4 기간의 월간 자료를 활용, 충격반응함수로 실증한 결과 일부 변수들에서 영향관계를 확인하였다.

수요 측면의 충격반응 결과는 예상한대로 소비자물가지수(CPI)와 주택가격 전망에 대한 소비자태도지수(HPCSI), 근로소득(LC) 등에서 모두 정(+)의 효과를 나타냈다. 그리고 실업률(UE)은 부(-)의 반응을 보였다. 반응시차는 실업률이 4개월로 가장 빠르게 나타나 고용안정 여부가 주택구매와 밀접한 관계가 있음을 나타냈다. 공급 측면의 경우건설부문 산업생산지수(CIIP)와 전세가격지수(IRP)를 제외한 주택건설착공실적(HS)이 예상한 것과 달리 지속적인 부(-)의 효과로 나타났다. 금융 측면에서는 충격반응이 6개월 혹은 12개월에 걸쳐 반영되었다. 한편, 변수들 가운데 주가지수(KOSPI)와 한미간 신용스프레드 격차(CDSG)를 제외하고, 주택담보대출금리(MR)는 예상하였던 것과 달리 정(+)의 효과가 반영되었다.

충격반응분석 결과의 부호를 고려하면 실업률, 주택건설착공실적 등을 제외하고 대부분 지표들이 긍정적이었다. 반응정도에 따라 구분하면 실업률이 가장 컸고, 소비자물가와 전세가격, 주가 및 소비자태도 등이 주요 요인으로 나타났다.

| 표 3-2 | 주요 거시지표들의 충격반응분석 결과 요약

구분		해당 변수 10% 증가 시 주택가격의 1년 누적 충격반응 결과			
		예상 효과	실증적 효과	반응 정도(%)	반응시차
수요 측면	실업률	(-)	(-)	0.12 ↓	4개월 이후
	근로소득	(+)	(+)	0.02 ↑	6개월 이후
	소비자물가	(+)	(+)	0.07 ↑	7개월 이후
공급 측면	주택가격 소비자태도	(+)	(+)	0.05 ↑	6개월
	건설부문 산업생산	(+)	(-) → (+)	0.04 ↓	4개월 후 (+) 전환
	주택건설착공실적	(-) → (+)	(-)	0.02 ↑	2개월
금융 측면	전세가격	(+)	(+)	0.08 ↑	2개월
	주가	(+)	(+)	0.05 ↑	2개월
	신규 주택담보대출금리	(-)	(+) → 0	0.01 ↑	6개월 후 체감
	한-미 간 신용스프레드 격차	(-)	(-) → (+)	0.01 ↑	7개월 후 (+) 전환

### 마. 거래량과 주택가격 간의 관계 분석

충격반응 분석 결과에 따라 주요 변수를 정리, 거래량(*House Trading: HT*)을 포함한 주택가격의 관계를 추가로 분석하고자 한다. 단순 선형관계를 가정하고, 일반회귀모형(OLS)에 따라 분석한 결과 소비자물가지수를 제외하고, 모두 예상한 부호를 나타냈다. 특히, 거래량과 주택가격 간의 관계를 살펴보기 위한 분석에서 계수값은 0.024로 긍정적 선형관계가 확인되었다. 그러나 분석과정에서 모형 설정의 오류나 허구적 회귀 등의 문제가 제기될 수 있기 때문에 둘 간의 관계를 본 결과로 해석하기에는 문제가 많다.

| 표 3-3 | 주요 변수들과 거래량에 대한 주택가격의 영향 관계 분석(OLS)

$$HPI_t = \alpha_0 + \alpha_1 \sum IRP_t + \alpha_2 \sum UE_t + \alpha_3 \sum CPI_t + \alpha_4 \sum HPCSI_t + \alpha_5 \sum HT_t + \epsilon_t \quad (R^2 = 0.996)$$

구분	$\ln(IRP)$	$\ln(UE)$	$\ln(CPI)$	$\ln(HPCSI)$	$\ln(KOSPI)$	$\ln(HT)$
영향계수	3.707**	-0.027**	-0.135*	0.165**	0.0335**	0.024**
(t-stat)	(3.314)	(-2.245)	(-6.538)	(5.654)	(2.748)	(4.518)

주: ( )안은 t-stat이며, \*\*\*, \*\*, \* 은 각각 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타냄

일반선형회귀에서 나아가 둘 간의 관계를 연립방정식 체계 하에서 구조화 하여 접근할 수 있다. 거래량이 모든 가격정보를 포함한다고 보고, 합리적 소비자의 주택구매 행태가 주택가격에 반영되는지 확인하는 것이다. 합리적 소비자는 시장 내 모든 가용 정보를 토대로 주택구매를 선택한다. 대부분 소비자가 합리적 행동을 하고, 모든 정보가 유용하다고 가정하면 이외의 변수들은 매매 의사결정에 영향을 미치지 못한다. 이를 정리하면

$$HT_t = \sum_{t=1}^m \sum_{i=1}^{\infty} X_{t,i} + \epsilon_t \quad (\text{식 2})$$

으로 시장에서의 주택가격과 관련한 무한대의 정보 집합을  $X$ 라 할 수 있다. 결국, 주택거래량은 주택가격과 상호 비례관계가 형성된다는 기존 연구들에 따라 이들을 선형관계로 이해 할 수 있다. 따라서 앞서 충격반응 분석을 통해 확인한 실업률, 소비자물가, 전세가격, 주가 및 소비자태도 등을 중요한 가격 정보로 하여 거래량을 추정( $\widehat{HT}_t$ )할 수 있다. 이는  $t$  시점에서 주택가격 정보를 제공한다. 반면에 잔차항( $\epsilon$ )은 백색잡음으로 장기적 영향력은 0이다. 본 연구에서는 최근의 가격 변동성이 고려하지 못한 요인들에 영향을 받는지 검증하기 위해 잔차항을 활용하였다. 따라서 분석모형은

$$HPI_t = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{\epsilon}_t + \delta_t \quad (\text{식 3})$$

으로 앞선 (식 2)에서 추정된 잔차항( $\hat{\epsilon}$ )이 주택가격을 설명한다.

동시 시차만을 고려한 분석 결과, 주택가격에 주요한 충격요인이었던 변수들 가운데 소비자물가지수를 제외하고 주택거래량에 미치는 효과는 대체로 유의하였다. 특히 전세가격지수(IRP)는 절대적 영향을 미치고 있었는데, 이는 최근 전세가격상승과 주택가격의 동행성이 강화되며 매우 밀접한 관계가 형성되어 있음을 나타낸다. 실업률(UE)은 앞서 주택가격의 충격반응 분석 결과와 마찬가지로 실업률이 1% 상승할 경우 주택가격지수는 1.35% 하락하며 이론적 관계가 설명되었다. 주가지수(KOSPI)는 자산효과에 따라 거래량 증가와 비례하고 있다. 반면, 소비자물가지수(CPI)는 거래량과 관계가 없었다.

| 표 3-4 | 주요 변수들과 거래량에 대한 주택가격의 영향 관계 분석(OLS)

1st : $HT_t = \alpha_0 + \alpha_1 \sum IRP_t + \alpha_2 \sum UE_t + \alpha_3 \sum CPI_t + \alpha_4 \sum HPCSI_t + \epsilon_t$ ( $R^2 = 0.815$ )					
변수	$\ln(IRP)$	$\ln(UE)$	$\ln(CPI)$	$\ln(HPCSI)$	$\ln(KOSPI)$
영향계수	196.768**	-1.345*	-18.183	5.041*	1.679*
(t-stat)	(4.096)	(-2.182)	(-0.759)	(3.471)	(2.146)
2nd : $HPI_t = \beta_0 + \beta_1 \sum \hat{\epsilon}_t + \delta_t$ ( $R^2 = 0.063$ )					
$\hat{\epsilon}$	0.024(0.765)				

주: ( )안은 t-stat이며, \*\*\*, \*\*, \* 은 각각 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타냄

한편, 소비자태도지수도 긍정적 관계를 가지고 있는데, 이는 최근 주택가격 상승 기대

값이 가격에 반영되고 있음을 시사한다. 여러 지표들 가운데 선택된 주요 변수로 거래량을 추정한 후 잔차항과 주택가격 간의 관계를 분석한 2단계 추정에서 영향계수는 유의하지 않았다. 앞서 일반선형회귀분석에서의 여러 문제를 차치하고, 거래량의 긍정적 관계를 고려할 때 2단계 추정에서 확인한 잔차항의 무의미한 영향력계수는 주택시장이 효율적 시장임을 시사한다. 즉, 주택구매를 선택하는 소비자는 시장 내 모든 가용 정보를 통해 합리적 의사결정을 하고, 시장은 효율적 정보를 제공하고 있음을 의미하는 것이다.

## 5. 마치며

문헌 고찰을 통해 주택가격과 관계가 있는 주요 거시지표를 선별한 후 동향을 살펴본 결과 일부 지표는 여전히 둔화되어 있지만, 대부분 금융위기 이전 수준으로 회복하였거나 회복이 진행되고 있다. 특히 금리 인하 속에 대출이 늘며 수요가 증가하는 상황에서 주택시장 공급 측면의 회복 조짐으로 거래량 증가와 가격상승은 당분간 지속이 예상된다.

동향 파악에 이어 주택가격과 개별 변수들의 충격반응 분석을 실시한 결과, 고용 불안과 근로소득 개선이 크지 않은 상황에서 주택매매가 늘고 있는 것은 자산효과와 대출 등을 통한 예산제약 완화에 기인함을 확인할 수 있었다. 실제로 KOSPI가 2,000선을 상회하는 가운데 1.5%의 기준금리 하에서 주택담보대출 금리가 2%대에 진입하였고, DTI 및 LTV 등의 규제완화가 주택구매에 긍정적 요인으로 작용하고 있는 것이다. 여기에 전세시장에서의 가격상승세가 지속되며 매매 전환에 대한 유인이 커지고 있는 것도 중요한 요인이라 할 수 있다. 충격반응에서 부정적 영향을 미치는 것으로 나타났던 주택건설착공건수도 최근에 늘어나고 있는데, 자본시장의 회복과 수요 개선 속에 신규공급물량 확대는 매우 고무적이다. 충격반응 분석 결과 반응 정도가 컸던 주요 지표들과 주택가격의 영향력을 동시에 고려해 보면 향후 주택시장은 점진적 회복이 예상됨을 재확인할 수 있다.

점진적 회복 가능성은 충격반응분석 결과에서 주택가격 전망에 대한 소비자태도지수의 높은 영향력에 근거한 것이다. 이는 다양한 가격 정보를 활용한 소비자의 합리적 선택이 주택가격에 긍정적 영향과 함께 시장 과열을 방지할 수 있음을 의미한다. 이와 관련하여 주택가격과 모든 가격 정보가 포함된 거래량 간의 관계를 분석한 결과, 수요자들은 주택매매 의사결정에서 시장에 형성된 정보를 토대로 합리적 선택을 하고 있음을 확인하였다. 따라서 주택시장에서 투자가 심화되며 버블이 생성되었던 금융위기 당시와 달리 주

택시장 과열은 쉽지 않을 것이다.

그러나 주택구입 과정에서 규제완화, 금리 인하 등 재정 및 통화 정책이 소비심리를 자극하며 대출을 통해 미래소득을 현재로 차입하는 행태가 심화되며 외적 부문들도 중요해졌다. 특히, 미국의 금리인상, 중국의 버블붕괴, 그리스 부채문제 등 잠재적 대외 요인에 따라 금리인상과 자산가치 하락이 나타날 가능성도 상존해 있다. 저금리 하에서 미래소득을 현재로 차입, 합리적 선택을 수행한 가계도 대외 요인에 따른 금리인상과 자산가치 하락에는 쉽게 대응할 수 없을 것이다. 아울러 신규 공급 계획에 따라 주택건설착공실적을 늘리고 있는 상황에서 금융위기 이후의 미분양 급증 현상을 간과할 수 없다.

정부는 지연되었던 경기가 회복조짐을 보이는 상황에서 주택시장 활성화를 지원하기 위해 저금리 기조 하에서 주택담보대출을 실행한 수요자들에게 고정금리 비중을 높일 수 있도록 금융기관과 협조할 필요가 있다. 그리고 주택시장 내 버블 재현을 막기 위해 주택 구입에 합리적 선택을 강화할 수 있도록 양질의 정보 공개를 실현할 필요가 있다.

### 참고문헌

- 김윤영(2012), '우리나라 주택시장의 매매·전세 가격변동 거시결정요인의 동태분석', 경제학연구, 60(3), pp.127-153.
- 김윤중, 오정석 및 한봉수(2011), '거시경제변동이 가계신용 및 주택가격에 미치는 영향 연구', 한국지역개발학회지, 23(3), pp.1-18.
- 문혁, 김재준 및 김용환(2005), '건설경기 지표의 유용성 평가에 관한 연구', 대한건축학회논문집, 21(11), pp.175-182.
- 심성훈(2006), '주택가격과 거시경제변수의 순환변동에 대한 연구: 외환위기 전·후기간의 비교분석', 한국부동산분석학회, 12(1), pp.147-163.
- 이영수(2008), '한국의 주택가격과 거시경제: SVAR 분석', 한국부동산학연구, 14(3), pp.129-147.
- 이영수(2010), '주택가격과 전세가격: VECM 분석', 부동산학연구, 16(4), p.21-32.
- 임병진과 한성윤(2009), '주식시장 지수와 부동산시장 지수의 시계열 특성 비교와 관계에 관한 실증적 연구', 산업경제연구, 22(4), pp.2065-2083.
- 임정호(2006), '주택매매시장, 전세시장 및 월세시장간의 상호연관성에 관한 연구', 주택연구, 14(1), pp.165-193.
- 임재만(2010), '주택거래량은 주택가격 변동을 설명할 수 있는가?', 국토연구, 69, pp.3-18.
- 최희갑과 임병준(2009), '주택가격 전망이 주택가격 및 경기에 미치는 영향', 국토연구, 63, pp.141-158.
- M. Adelino, A. Schoar 및 F. Severino(2015), 'House Prices, Collateral, and Self-Employment', Journal of Financial Economics.
- A. Ferrero(2015), 'House Price Booms, Current Account Deficits, and low Interests Rates', Journal of Credit and Banking, 47(S1), pp.261-293.
- OECD(2014), 'Addressing High Household Debt in Korea'.

# 전세가격 비율 상승 요인분석

이준용 부연구위원, 민철홍 연구원

## 1. 들어가며

최근 전세가격 상승에 따른 전세가격 비율의 상승은 전세가격과 매매가격의 격차를 좁혀 전세수요가 매매수요로 전환될 가능성을 높이고 있다. 그리고 일부 전문가들이나 언론에서는 전세가격이나 전세가격 비율이 상승함에 따라 매매가격도 상승하게 될 것이라는 주장을 제기하고 있다. 여기에 주로 사용되는 논리는 전세가격 비율의 상승은 매매가격 상승의 징조 역할을 하기 때문이라 것이다.<sup>4)</sup> 이러한 주장에 힘이 실리고 있는 연유에는 외환위기 전후로 국내 주택시장은 최근 전세가격 비율의 상승과 같은 유사한 경험을 이미 겪었기 때문이다. 이 당시 전세가격이나 전세가격 비율 상승이 지속되었는데, 그 이후 매매가격이 상승하여 사회 통념적으로 구전되어오던 두 지표간의 일부 연관성을 경험하였다.

그렇지만 최근의 전세가격 또는 전세가격 비율의 상승은 어제 오늘일이 아니라 글로벌 금융위기 직후인 2008년부터 지금까지 지속되어 오고 있다. 그리고 매매가격은 지속적인 하락세나 보합세가 이어져 오다가 2014년 중반부터 상승세로 전환되고 있을 뿐이다. 물론 글로벌 금융위기 이후 매매가격이 상승한 일부 광역시 지역도 있으나 같은 기간 동안 이들 지역의 전세가격 비율은 70% 이상 높은 수준으로 유지되고 있거나 소폭 상승하는 수준이라 전세가격 비율의 상승이 매매가격상승의 징조이었다고 보기 어렵다. 대표적으로 대구 및 경북, 충북, 광주 등의 전세가격과 매매가격 상승폭이 유사하여 전세가격 비율

4) 이용만(2000)은 전세가격 비율의 변화를 추세적 변화와 순환적 변화로 분리하여 양자간의 크기를 측정하였는데, 추세적 변화는 주택의 기대가격상승에 의한 전세가격 비율의 변화이고, 순환적 변화는 주택의 임대수익(전세보증금) 상승에 의한 전세가격 비율의 변화이다. 다시 말하자면, 전세가격 비율의 순환적 변화는 전세보증금 상승에 의한 주택의 내재가치의 상승분이 실제 매매가격에 일시적으로 반영되지 못한 상태로 전세가격 비율이 상승하지만, 일정시간 이후 내재가치 상승분이 실제 매매가격에 반영된다면 매매가격이 상승하게 되고 결과적으로 전세가격 비율은 하락하게 된다. 이러한 논리를 적용한다면 전세가격비율의 순환적 변화(상승)는 향후 주택매매가격의 변화(상승)를 예고해 주는 일종의 선행지표라고 간주할 수 있다.

에 큰 변화가 없다.

이처럼 전세가격이나 전세가격 비율 상승이 장기간(7년 이상) 지속되었는데도 불구하고 그 사이에 매매가격이 상승하지 못하였을 뿐만 아니라 최근 매매가격 상승세로 전환된 것과의 인과관계를 논하기에는 7년이라는 시간은 매우 길다. 더군다나 매매가격이 상승했던 지역의 전세가격 비율의 추이를 보면 전세가격의 비율 상승이 선행되었다고 보기도 어렵다. 전세가격 비율과 매매가격간의 연계성에 대한 보다 설득력 있는 해석은 서로 다른 두 시장의 수급상황에 따른 가격지표가 서로 다르게 움직이고 있으나 우연히 전세가격이나 전세가격 비율 상승시기 뒤에 매매가격 상승시기가 겹쳐있어 마치 전세가격 비율 상승이 매매가격 상승의 징조로 판단할 수도 있다는 것이다.

한편 두 지표간의 인과관계가 존재함을 입증하고 일반화할 수 있는가를 판단하기 위해 실증적 근거자료를 바탕으로 한 관련 선행연구들을 검토해 보면, 전세가격 상승 또는 전세가격비율의 상승이 매매가격 상승의 선행지표라고 할 수 있는 일관된 연구결과들을 찾아보기 힘들다.<sup>5)</sup> 이러한 연유에는 전세가격 비율이 주택전세시장과 주택매매시장에서 파생되는 두 개의 지표(전세가격, 매매가격)가 결합된, 즉 주택임대시장 및 주택매매시장의 수급 등에 따라 결정되어지는 결과론적인 지표이므로 단편적인 비율의 변화가 일관된 결과를 가져오거나 예측하기 힘들기 때문이다. 뿐만 아니라 과거와 현재의 주택시장 여건은 양적·질적으로 상이하며, 과거 주택시장 호황기에는 전국적으로 유사한 상승 패턴을 보였던 것과는 달리 최근 주택시장은 국지적인 움직임이 매우 뚜렷한 상황이다. 따라서 전세가격 비율만 가지고 과거의 경험이나 현상에 빚대어 현재의 주택시장 상황을 진단하고 예측하기에는 무리가 있어 보인다.

본 고에서는 과거 전세가격 비율이 상승했던 시기와 최근 상승시기에 대한 비교분석과 함께 실거래자료를 이용하여 산출한 전세가격 비율의 다양한 스펙트럼을 시각화하고 비율 차이의 원인 분석을 통해 전세가격 비율에 대한 함의를 되짚어 보고자 한다. 이러한 분석은 전세가격 비율의 상승과 매매가격 상승간 순환적 변화(매매가격 상승의 징조)의 존재 가능성에 대한 진단 작업이며, 최근 전세가격 비율 변화의 원인이 추세적 변화뿐만 아니라 임대시장의 구조적 변화에 있음을 규명하는 과정이다. 이러한 분석 결과들은 전세가격 비율에 대한 올바른 해석과 이해도를 높이는데 기여할 것으로 기대된다.

5) 전세가격과 매매가격간의 인과관계분석을 실시한 선행연구들의 결과를 보면, 분석지역·분석기간·분석대상·자료출처 등에 따라 서로 다른 결과를 보일 뿐만 아니라 분석자료의 주기(분기, 월)에 의해서도 인과관계 결과가 상이하다(이준용·손재영, 2010).

## 2. 전세가격 비율의 상승이 매매가격 상승의 징조(순환적 변동)라고 볼 수 있는가?

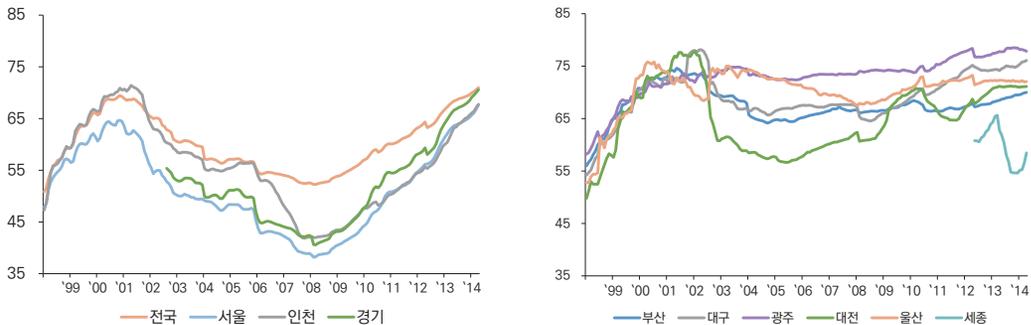
### 가. 지역별 전세가격 비율의 추세적 변화 의미

주택 전세가격 비율이 동일한 방향으로 움직이더라도 주택전세가격과 주택매매가격의 변동이 서로 다른 경우도 존재한다. 예를 들어 2000년대 초반 및 최근의 전세가격 비율은 모두 상승세를 보이고 있는데, 2000년대 초반의 전세가격비율의 상승은 전세 및 매매가격 모두 상승하였지만 전세가격이 매매가격보다 큰 폭으로 상승하였던 것에 기인한다. 반면, 최근의 전세가격 비율은 전세가격의 지속적인 상승과 함께 매매가격의 하락 내지는 보합에 따라 상승하였다는 것에 차이가 있다.

이러한 전세가격 비율의 수준이나 변동 패턴을 지역별로 세분화 하여 시기별로 비교해보면 두 가지의 흥미로운 점이 발견이 된다. 첫 번째 2000년대 초반까지의 전세가격 비율의 수준과 그 변동은 지역별로 큰 차이 없이 유사한 패턴을 보인다는 것이다. 외환위기 이전 전세가격 비율은 대체적으로 50~55% 내외 수준으로 지역 간에 큰 차이를 보이지 않는 상태에서 외환위기 이후 큰 폭으로 상승하였는데, 지역에 상관없이 전세가격 비율이 급격히 상승하는 모습은 매우 유사하다.

두 번째, 2000년대 초중반에 걸쳐 수도권 지역의 전세가격 비율은 비수도권의 전세가격 비율보다 낮게 유지되어 변화하고 있다. 구체적으로 수도권 지역은 전국 전세가격 비율보다 낮

| 그림 3-19 | 지역별 전세가격 비율 추이



자료: 국민은행

게 유지되어 있고, 서울 지역의 전세가격 비율이 가장 낮게 나타난다. 그리고 비수도권 지역은 2000년대 초중반까지 모두 상승하였지만 이후 지역별로 상이한 변화를 보이고 있다.

예를 들어 광주광역시 및 울산광역시는 다른 지역에 비해 큰 변동없이 변화하고 있으나 부산, 대구, 대전광역시는 수도권 지역과 같이 급격히 하락하다가 2000년대 중반 이후 서서히 상승하고 있는 모습이다. 비수도권의 지역별 전세가격 비율의 크기는 2000년대 중반 전후로는 대전, 부산, 대구, 울산, 광주 순으로 낮았으나, 최근에는 부산, 대전, 울산, 대구, 광주 순으로 낮게 나타나고 있다.

이와 같이 시기 및 지역 간의 전세가격 비율 변화나 수준 차이가 뚜렷한 원인은 지역의 주택가격상승의 기대 때문에 그러하다. 전세가격 비율의 내재된 함의 중 하나는 미래의 주택가격이 오를 것으로 기대될수록 전세가격 비율은 낮는데,<sup>6)</sup> 역사적 경험에 비추어 볼 때 수도권 지역은 비수도권 지역보다 주택가격의 상승기대가 높기 때문에 전세가격 비율이 낮다고 볼 수 있다. 그리고 2000년대 초반까지 전국적으로 주택시장경기는 동일할 움직임을 보이고 있지만 2000년대 중반부터 지역간에 서로 다른 움직임을 보이고 있음을 상기 해볼 때, 앞서 언급한 지역별 및 시기별 전세가격 비율의 변화 패턴이 유사한 것을 볼 수 있다.

현실시장에서의 모든 요인들을 설명하기는 어렵지만 위와 같이 주택시장의 경기 변동과 전세가격 비율 추이 변화간의 일관성이나 지역간 차이가 지속 유지됨을 볼 때, 매매가격상승의 기대가 전세가격 비율변화의 설명하는 주요 요인이라고 말하기 충분하다.

## 나. 시기별 전세가격 비율의 순환적 변동 가능성 진단

전세가격 비율이 상승한 상기 기간들 내에서 전세가격 비율이 유사하게 상승하였고, 그 원인이 되는 전세가격 및 매매가격 변화의 패턴이 동일하다면 어느 정도 과거의 경험을 토대로 현재의 현상에 대한 설명이 가능할 법하다. 하지만 두 기간내 매매가격과 전세가격의 변동 패턴은 상이하며, 지역간에도 차별성을 보인다. 아래 <그림 3-20, 3-21>은 지역별 매매·전세가격 변동에 대한 산점도를 그리고 해당하는 전세가격 비율의 변동 크

6) 전세가격 비율에 내재된 함의를 간단히 요약하면(김경환·손재영, 2010), 임대인이 전세보증금( $D$ )을 운용하여 일정한 수익률( $i$ )를 얻는다면 임대인 얻는 임대료는  $R=iD$ 가 된다. 임대인의 주택구입가격이  $P$ 이고 향후  $\Delta P$ 만큼의 자본이득이 발생한다면, 임대인의 운용수익률( $i$ )는  $i = \frac{R}{P} + \frac{\Delta P}{P}$ 이 된다. 단순화를 위해 임대인이 동일한 요구수익률( $i$ )로 전세보증금( $D$ )를 다른 주택에 투자할 경우( $i=i$ ), 위 식은  $\frac{D}{P} = 1 - (\frac{1}{i}) \frac{\Delta P}{P}$ 과 같이 정리된다. 즉, 예상되는 자본이득 수익률이 높다면 전세가격 비율은 낮아지고 그 반대의 경우 전세가격 비율은 높아진다.

기를 해당하는 산점도 위에 나타낸 그림이다.

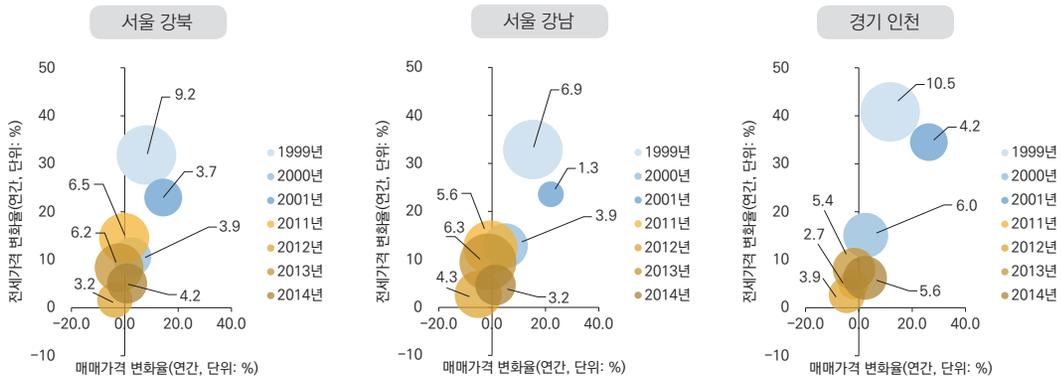
산점도를 해석하는 방법을 하나의 예시를 들어 설명하면, <그림 3-20>에서 서울 강북 지역의 1999년 산점도(원)이 의미하는 바는 전세가격 비율은 9.2%p 상승하였는데, 매매 가격은 8.1%, 전세가격은 31.8% 상승했음을 의미한다. 그리고 파란색 계열의 원은 외환위기 이후 전세가격 비율 상승기를 나타내고, 주황색 계열의 원은 최근 4년간 전세가격 비율의 상승기를 나타낸다.

수도권 지역의 경우 외환위기 이후 전세가격 비율의 상승은 매매가격과 전세가격이 동반상승하는 가운데 전세가격의 상승폭이 더 컸지만, 최근 4년간은 주로 전세가격이 상승하여 전세가격 비율이 상승한 것을 쉽게 구분할 수 있다. 그리고 전세가격 비율 상승 폭(원의 크기)은 두 기간 사이에 큰 차이를 보이지 않는다. 반면, 5개 광역시의 경우 최근 전세가격 비율의 상승은 외환위기 이후 당시보다 훨씬 낮은 수치를 보이며, 최근 2년간(2013년, 2014년) 전세가격 비율의 상승은 매우 미미한 수준이다(그림 3-21).

앞서 언급하였듯이 선행연구에서 전세가격 비율의 순환적 변동은 전세가격 상승에 대한 내재가치 상승이 즉각적으로 실제가격에 반영되지 못해 일시적으로 전세가격 비율이 상승하지만 이후 내재가치 상승분이 반영된다면 주택가격은 상승하게 된다는 것이다. 그런데 외환위기 이후에는 주택매매가격도 지속적으로 상승하였기 때문에 시장내의 수급 여건에 따라 매매가격이 상승하였는지 내재가치 상승에 의한 매매가격 상승인지는 논하

그림 3-20 | 서울 및 인천지역의 매매·전세가격 변동 및 전세가격 비율 변동

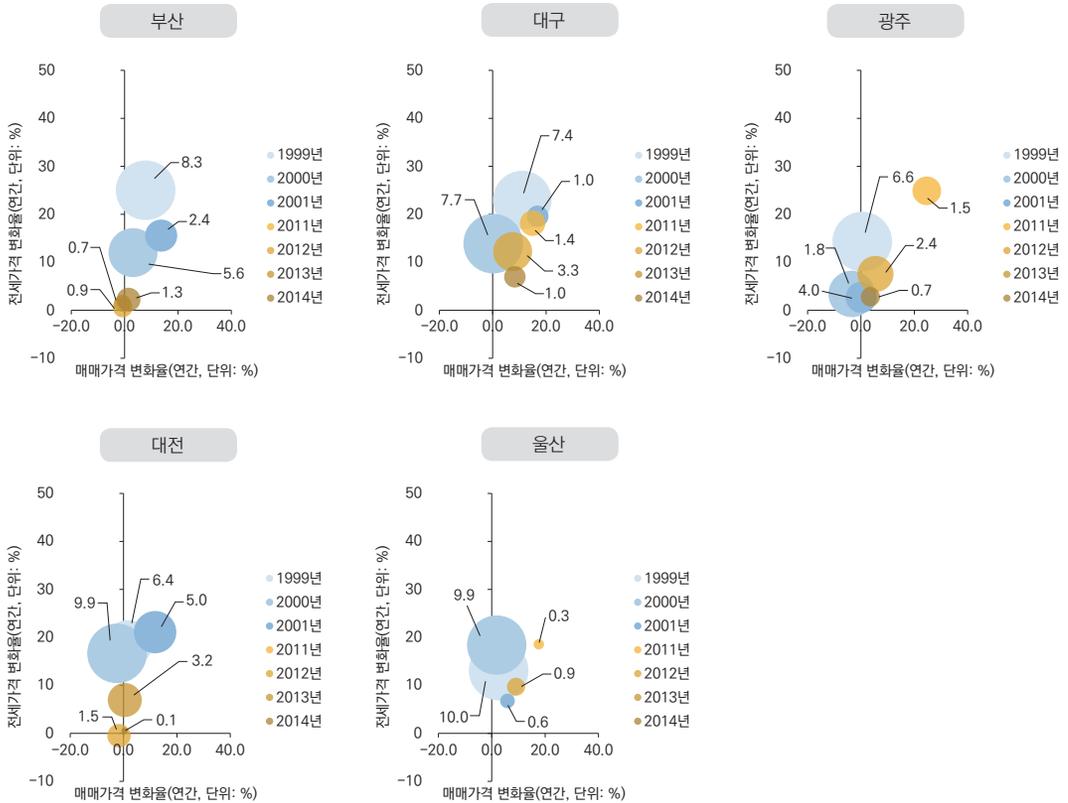
(단위: %, %p)



자료: 국민은행

| 그림 3-21 | 광역시별 매매·전세가격 변동 및 전세가격 비율 변동

(단위: %, %p)



자료: 국민은행

기 어려움이 있다.<sup>7)</sup> 한편 글로벌 금융위기 이후 매매가격이 상승하지 않아 전세가격 상승에 대한 내재가치 상승분이 매매가격에 반영되는지 여부를 확인할 수 없을뿐더러, 전세가격 및 전세가격 비율의 상승세는 장기간 지속되어 왔기 때문에 전세가격 비율의 순환적 변화를 논할 수 있는 범위가 아니다.

최근 전세가격의 상승이면에는 전세시장의 구조적 변화(저금리, 전세운용수익 저하, 전세물량 감소)에 기인하므로 단순히 전세가격의 상승으로 인해 주택의 내재가치의 상승

7) 이용만(2000)에서도 전세가격 비율의 상승은 대부분 추세적 구조적 변화로 설명가능하며 일시적 순환적 변화 부분의 비중은 크지 않는 것으로 나타났다.

하고 있다고 보기 힘들다.<sup>8)</sup> 결과적으로 두 기간에서 확인할 수 있는 점은 외환위기 이후에는 전세가격 비율의 순환적 변동을 식별하기 힘든 시장상황이었으며, 최근 전세가격의 상승은 임대주택의 임대수익 상승 및 내재가치의 상승을 의미하는 것이 아니라 전세수익의 손실분을 메꾸기 위한 것이 주요 원인이라는 것이다.

#### 다. 임대인의 전세운용수익 보전<sup>9)</sup>

주택가격 관련 지표가 작성된 이래로 두 번의 호황기(1980년대 후반과 2000년대 초중반)와 두 번의 침체기(외환위기, 글로벌 금융위기)가 반복되어 왔다. 그 과정에서 임대인들은 시장의 여건변화에 따라 전세 수익을 확보하기 위한 움직임이 있었을 것이다. 앞서 언급하였듯이 최근 전세가격의 상승은 임대주택의 내재가치 상승이 아닌 전세운용수익의 손실분을 메꾸기 위한 임대인의 행태가 주 원인일 가능성이 높다.

전세 수익은 총 두 가지로 구분해 볼 수 있다. 하나는 보증금의 운용수익이고 또 다른 하나는 보유주택을 매각하면서 발생하는 자본이득이다. 보증금의 운용은 또 다른 부동산이나 금융상품(예금 포함)에 투자하거나 기존 대출금을 갚는 등 다양한 용도로 사용하나 그 기본바탕에는 시장이자율이 존재한다. 그리고 기대가격의 상승률이 하락할 경우에는 향후 예상되는 자본이득이 감소하므로 임대인은 손실분을 임차인에게 전가할 것인데 이때 시장에서 받아들여지는 만큼 전세가격을 상승시킬 것이다.

즉, 매매가격 상승의 기대는 결과적으로 임대인의 전세운용수익의 큰 부분(자본이득)을 좌우하는데, 매매가격상승의 기대가 임대인이 조정할 수 없는 외부적으로 결정된 요인(외생변수)이라면 임대인이 전세운용수익을 높이기 위해 조정 가능한 것은 전세보증금이다. 이러한 논리로 전세가격의 함수식을 설정하고 단기 변동에 대한 회귀모형을 추정한 결과는 다음과 같다.<sup>10)</sup>

8) 최근 국내 주택임대시장에서는 전세가격이 상승하는 반면, 월세시장에서는 월세지수의 하락, 전월세 전환율의 감소 등의 현상이 지속되고 있다. 이는 전세수익의 감소에 따라 임대인이 전세를 월세로 전환하여 임대주택을 공급함에 따라 전세물량 감소와 더불어 월세물량이 증가하는 임대시장의 구조변화를 나타낸다. 따라서 최근 전세가격의 상승에 따라 임대주택의 임대수익이 상승하는 것을 의미(내재가치의 상승)하는 것이 아니라 임대시장의 구조변화에 의해 이루어지고 있음을 추론할 수 있다.

9) 본 절은 이준용(2015)의 일부를 요약 정리한 내용임.

10)  $JP$ 는 전국 아파트 전세가격,  $i$ 는 회사채 수익률,  $Income$ 은 근로자 소득,  $g^e$ 는 기대가격 변화율,  $D2-D4$ 는 2분기~4분기 더미변수이고,  $G$ 는 전기 대비 변화율(%),  $\Delta$ 는 전기 대비 변화(%p)를 나타내는 첨자이다. 전세가격은 물가상승률을 감안한 실질가격으로 전환하였고, 기대가격 변화율은 자기회귀적 기대가설을 토대로 기대가격을 추정한 뒤 변화율로 전환하였으며, 분석기간은 1986년 1분기부터 2014년 4분기까지이다.

$$\begin{aligned}
 GJP_t = & 0.0045 + 0.7130 GJP_{t-1} - 0.3780 \Delta i_t - 0.0357 GIncome_t - 0.5542 \Delta_{t-1} g_t^c \\
 & (1.62) \quad (6.48) \quad (3.45) \quad (0.72) \quad (2.44) \\
 & - 0.0069 D2 - 0.0017 D3 - 0.0053 D4 \\
 & (2.04) \quad (0.52) \quad (1.56) \\
 adj-R^2 : & 0.3129 \quad N(\text{분기}) : 95
 \end{aligned}$$

상기 단기모형은 분석기간이 두 번의 침체기와 호황기를 포함하는 장기임에도 불구하고 전세가격의 단기 변동이 이자율 및 기대가격 변화율의 변동과 부(-)의 관계가 존재하고 있음을 보여준다. 즉, 임대인들이 외부적인 변화에 따라 전세운용수익을 보전하기 위한 임대인의 움직임이 존재하며 국내 임대주택의 대다수를 개인이 보유한 여분의 주택으로 공급하는 구조이므로 이들이 요구하는 전세가격 상승분이 시장에서 받아들여지고 있다는 것이다.

### 3. 전세가격 비율의 다양한 스펙트럼

#### 가. 최근 전세가격 비율 및 분포의 변화

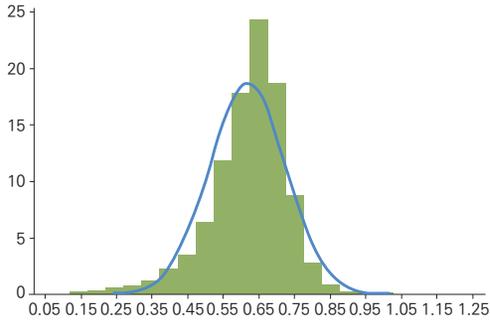
실거래자료를 통해 수도권 아파트 단지의 유형별 전세가격비율을 산출하였는데,<sup>11)</sup> '15년 1월 기준 전세가격 비율은 69.8%로 '13년 1월 62.2%에서 7.6%p 상승한 것으로 나타났다. 2년 전 60~70% 내외로 집중되어 있던 전세가격 비율의 무게중심이 70~80%대로 상승 이동한 모습이다(그림 3-22).

이러한 전세가격 비율 상승의 원인이 전세가격 상승인지 매매가격의 하락인지를 확인하기 위해 '13년 대비 '15년의 변동률을 계산하여 그 분포를 나타내었다(그림 3-23). 여기서의 분석자료는 '15년 1월 전세가격 비율이 작성된 총 8,452개 유형의 아파트 중에서 '13년 1월에서도 전세가격 비율이 작성된 아파트 유형을 추출한 5,418개의 아파트 유형이다. 이 중에서 전세가격 비율이 상승한 4,640개(86%)에 대한 분포를 나타낸 <그림 3-23a>를 보면, 가운데 점선안은 전세가격 비율이 상승했지만 매매가격변동과 전세가격변동이 유

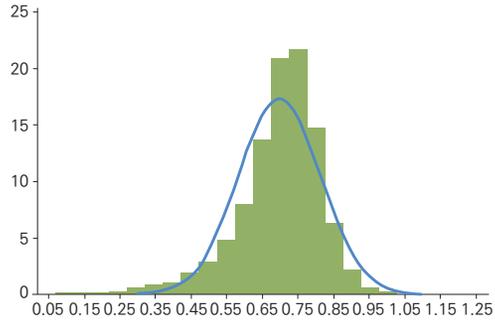
11) 전세가격 비율은 실거래자료를 활용하여 동일단지내 동일규모의 평균전세가격에 평균매매가격을 나누어 산출하였다. 여기서 동일규모는 일정구간의 규모를 동일규모로 보지 않고 전용면적이 정확히 일치하는 아파트만을 고려하였는데, 이는 조망이나 평면의 차이에 따라 발생하는 가격차이를 최소화할 수 있는 조치이다. 여기서 평균은 3개월 이동평균이고 과대 또는 과소 전세나 매매전(급매물 등)에 의한 평균 전세가격비율의 편의를 최소화하기 위해 1층 및 최고층 거래는 제외하였다.

그림 3-22 | 실거래자료를 활용한 시기별 수도권 전세가격 비율 분포

a. 2013년 1월 수도권 전세가격 비율 분포



b. 2015년 1월 수도권 전세가격 비율 분포



자료: 한국감정원(2015)

사한 아파트들이다. 즉 가운데 점선 밖의 모든 아파트 들은 매매가격변동에 비해 전세가격 변동폭이 월등히 높음을 나타내는데 대부분 점선밖에 분포하는 것을 볼 수 있다. 또한 전세가격 상승률이 매매가격 상승률보다 컸던 경우도 있지만 매매가격이 하락한 경우도 관찰된다.

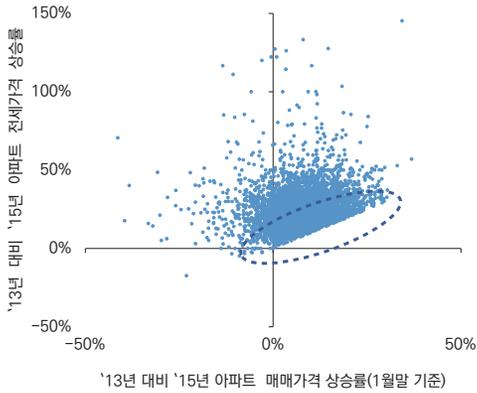
전세가격 비율이 하락한 경우에는 전세가격 보다는 매매가격 상승이 높은 경우이나 전세가격과 매매가격 변동폭이 유사한 곳에서 밀집되어 있다(그림 3-23b). 개별 아파트 들의 세부적인 가격 변동(매매가격 및 전세가격)을 보면 매매가격 보다는 전세가격이 주로 상승하였거나 매매가격의 하락에 의해 전세가격 비율이 상승한 것이다. 이와 같이 개별 아파트들의 전세가격 비율의 상승을 세부적으로 들여다 보면, 단순한 비율 상승이 아니라 매매가격과 전세가격 각자의 움직임이 존재하고 상호간에 차이가 존재하지만 결과적으로는 전세가격의 비율 상승으로 이어진다는 것이다.

#### 나. 매매전세가격 차이 및 노후년도에 따른 전세가격 비율 분포

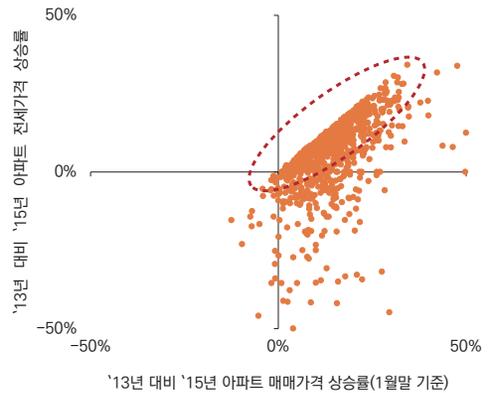
전세가격 비율은 매매가격 대비 전세가격의 비중을 나타내는데, 이를 매매 또는 전세 가격규모별로 나누어 보면, 몇 가지 유형으로 특징되어 진다. (그림 3-24a)는 개별 아파트 유형의 전세가격 비율과 매매전세가격차의 산점도를 나타낸 그림이다. 세로축은 전세

| 그림 3-23 | 전세가격 비율 및 매매·전세가격 변화 분포('13년 1월 대비 '15년 1월 기준)

a. 전세가격비율이 상승한 아파트 분포(4,640개)

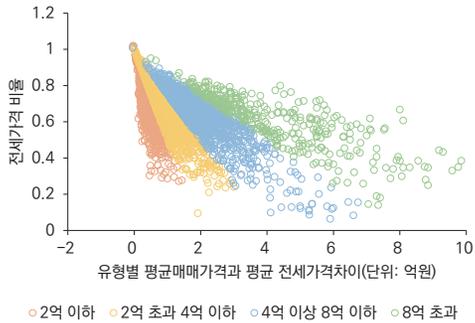


b. 전세가격비율이 하락된 아파트 분포(778개)

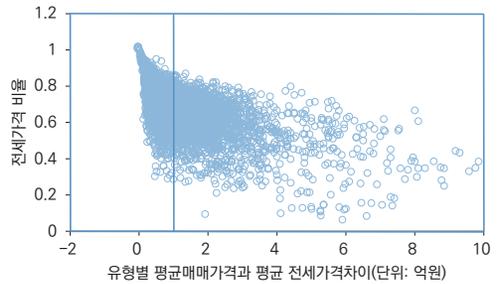


| 그림 3-24 | 전세가격 비율과 매매전세가격차이의 관계에 따른 아파트 유형 분류

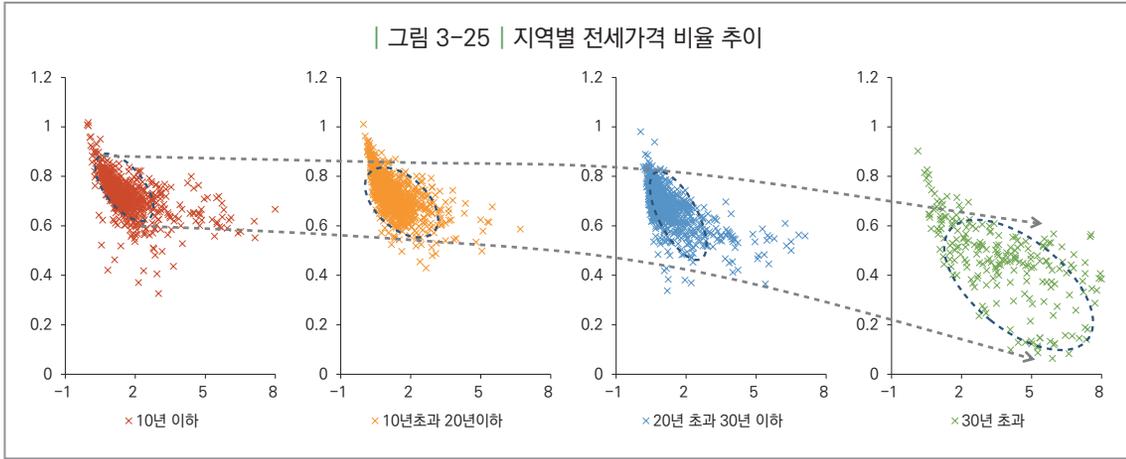
a. 2013년 1월 수도권 전세가격 비율 분포



b. 2015년 1월 수도권 전세가격 비율 분포



가격 비율이며, 가로축은 개별 아파트 유형의 매매가격과 전세가격 차이를 나타내는데, 이를 개별 아파트의 매매가격대별로 구간을 분류하였다. 매매가격이 저가인 2억원 이하의 아파트가 가장 좌측에 분포하며, 우측으로 갈수록 매매가격이 높은 아파트들이 분포한다. 즉, 매매가격대가 유사하거나 매매가격과 전세가격 차이가 유사하더라도 전세가격



비율은 매우 폭넓게 분포하고 있음을 알 수 있다.

〈그림 3-24〉는 전세가격비율, 평균 매매가격과 평균 전세가격차이, 평균매매가격대 별을 종합하여 개별아파트들의 유형을 구분한 그림이다. 좌측 상단의 '잠재매매수요자의 매입가능 아파트'는 전세가격 비율이 높고 그 차이는 1억원 미만인데, 1억원 정도의 자금을 확보한다면 전세임차인이 해당 아파트를 매입할 수 있는 경우에 해당한다. 좌측 하단은 '저가 매매 및 전세가격 아파트인데, 매매가격이 2억원 이하이면서도 전세가격 수준이 낮는데 이는 거주하기에 물리적·입지적 특성이 열악한 아파트라고 볼 수 있다. 한편 우측에 분포할수록 고가의 아파트들인데, 상단에는 매매가격도 고가이면서 전세가격도 고가인 아파트이나 하단에는 매매가격이 고가이나 전세가격이 매우 낮은 재건축 아파트가 해당된다. 매매가격 수준이나 재건축 가능성 여부에 따라서도 개별 아파트들의 전세가격 비율 스펙트럼이 매우 다양한 것으로 볼 수 있다.

〈그림 3-25〉는 재건축 가능성 여부에 따른 전세가격 비율의 스펙트럼을 세분화 하기 위해 상기 자료 중에서 서울 소재의 아파트들에 대해 노후년도를 구간별로 나누어 전세가격 비율이 어떻게 변화하는지를 나타낸 그림이다. 노후년도가 10년 이하인 아파트는 주거서비스 공간이 질적으로 양호하므로 전세가격 비율이 높게 분포되고 있으나 노후년도가 증가할수록 전세가격 비율이 낮게 분포되고 있다. 또한 노후년도가 증가할수록 전세가격과 매매가격의 차이는 점차 증가하여 노후년도가 30년을 초과할 경우 매매가격과 전세가격 차이는 8억원까지 벌어지는 것을 알 수 있다. 이는 앞서 언급하였듯이 재건축 대상인 아파트들로서 재건축가능성이 높아짐에 따라 매매가격은 증가하나 주거서비스 공

간이 열악하여 전세가격은 낮기 때문에 위와 같은 결과를 보이는 것으로 분석된다.

## 다. 개별 아파트의 전세가격 비율 결정요인

개별 아파트 유형의 전세가격 비율과 아파트들의 특성간의 연관성을 확인하기 위해 종속변수를 전세가격 비율, 독립변수를 아파트의 물리적·입지적 특성으로 하는 회귀모형을 구축하고 추정하였다. 2013년 1월 및 2014년 1월 기준으로 전세가격 비율이 추출된 아파트 유형은 각각 9517개, 8452개이며, 각 시점별 개별 아파트 유형의 노후년도(노후년도 제공변수 포함)와 단지 세대수, 전세가격대 및 규모별 터미변수를 투입하였다. 또한 개별 아파트와 주변 도로, 학교, 병원, 대중교통 등 가장 인접한 문화·편의시설까지의 거리를 GIS상에서 추출하여 투입하였다.

모형추정 결과 두 모형의 추정계수 결과는 일관성 있는 결과를 나타내었으며, 초·중·고등학교를 제외한 모든 변수들의 추정계수가 유의하게 나타났다. 여기서 주변 학교의 인접도가 전세가격 비율에 영향을 주지 않는다고 해석할 수도 있지만, 유의하지 않은 학교들은 학군으로 묶여있어 해당 학군에 포함되는 아파트들의 전세가격 비율은 유사한 것으로 판단된다.

여기서 주목할 만한 결과는 노후년도와 전세가격 비율이 비선형관계를 나타내고 있다는 점인데, 아파트의 노후년도가 증가할수록 전세가격 비율은 상승하지만, 일정기간(14년) 이후에는 전세가격 비율이 하락하는 것으로 나타났다.<sup>12)</sup> 이러한 결과는 신규아파트가 공급된 이후 매매가격이 하락하다가 재건축 가능성이 높아짐에 따라 매매가격이 다시 상승하는 결과와 비슷한 결과를 나타낸다.

이상경·신우진(2001)은 아파트 매매가격결정모형에 동일한 방법으로 독립변수를 투입한 결과 준공연수(노후년도)가 17년이 될 때까지 매매가격이 하락하지만 그 이후 재건축 가능시기가 다가올수록 매매가격이 오르는 현상을 포착하였다. 즉, 전세가격은 질적인 주거서비스 공간 사용에 대한 사용료로서 본다면, 결과적으로 전세가격 비율은 매매가격의 변동에 따라 일부 결정된다고 볼 수 있다. 이러한 결과들을 종합해 보면, 세부적인 개별 아파트의 전세가격 비율은 주거 서비스의 질적 수준을 나타내는 물리적·입지적 특성

12)  $Y = \sum \beta_i X_i + \gamma_1 AGE^2 + \gamma_2 AGE + \epsilon$  ( $X_i$ 는 물리적, 입지적 특성변수,  $AGE$ 는 노후년도)에서  $\gamma_1 < 0$ ,  $\gamma_2 > 0$ 이면, 모든 물리적·입지적 특성이 동일하다는 조건하에 노후년도 증가함에 따라 전세가격 비율이 상승하다가 일정기간 이후 전세가격 비율이 다시 하락하는 것을 의미함. 여기서 일정기간에 해당하는 시기의 도출방법은 위 식을 이차함수의 표준형으로 전환하면 변곡점에 해당하는 노후년도의 값을 산출할 수 있으며, 그 값은  $|\gamma_2 / (2 \times \gamma_1)|$ 로 계산됨.

| 표 3-5 | 전세가격 비율 결정모형 추정 결과

구분	2013년		2015년	
	Beta	t-value	Beta	t-value
상수항	0.5735	111.00***	0.6019	85.36***
노후년도	0.0157	38.22***	0.0149	29.56***
노후년도 <sup>2</sup>	-0.0005	-45.12***	-0.0005	-38.67***
단지세대수(단위: 천세대)	-0.0103	-8.29***	-0.0143	-9.97***
초등학교까지 거리(단위: km)	-0.0055	-1.39***	-0.0148	-3.22***
중학교까지 거리(단위: km)	-0.0028	-1.10***	-0.0011	-0.37***
고등학교까지 거리(단위: km)	-0.0009	-0.50***	-0.0009	-0.42***
대학교까지 거리(단위: km)	-0.0032	-9.65***	-0.0026	-6.51***
병원까지 거리(단위: km)	-0.0297	-7.52***	-0.0219	-5.00***
버스정류장까지 거리(단위: km)	0.0024	1.43***	-0.0050	-2.31***
상가까지 거리(단위: km)	-0.0137	-7.78***	-0.0124	-6.31***
간선도로까지 거리(단위: km)	-0.0626	-6.07***	-0.0471	-4.25***
지하철역까지 거리(단위: km)	0.0014	8.72***	0.0013	6.63***
전세가격대 더미2(1억~2억 이하)	0.0611	22.65***	0.1001	25.40***
전세가격대 더미3(2억~3억 이하)	0.0763	22.79***	0.1323	29.45***
전세가격대 더미4(3억~5억 이하)	0.0863	20.80***	0.1372	27.25***
전세가격대 더미5(5억 초과)	0.1414	21.49***	0.1628	24.00***
전용면적 규모더미2(60m <sup>2</sup> ~85m <sup>2</sup> 이하)	-0.0527	-25.45***	-0.0458	-18.72***
전용면적 규모더미3(85m <sup>2</sup> ~102m <sup>2</sup> 이하)	-0.0996	-23.57***	-0.0832	-16.70***
전용면적 규모더미4(102m <sup>2</sup> ~135m <sup>2</sup> 이하)	-0.1347	-43.26***	-0.1062	-29.22***
전용면적 규모더미5(135m <sup>2</sup> 초과)	-0.1692	-32.47***	-0.1443	-23.76***
N		9,517		8,452
Adj-R <sup>2</sup>		0.4398		0.4116

주: \*, \*\*, \*\*\*은 각각 유의수준 10%, 5%, 1%하에서 유의함을 의미

외에도 주택의 잠재가치 변화(매매가격)에 의해서도 변화한다는 것이다.

## 4. 결론

지금까지의 분석결과를 요약하면 첫 번째, 전세가격 비율의 추세적 변화는 매우 뚜렷이 나타나고 있으며, 전세가격 비율은 주택의 기대가격상승 정도와 매우 밀접한 관계를 갖는다. 두 번째, 전세가격 비율의 순환적 변화, 즉 전세가격 비율의 상승이 매매가격상승의 징조임을 일반화 할 수 있는 실증연구 결과는 부족한 상태이며, 이를 분석할 수 있는 뚜렷한 시기가 존재하지 않는다.

특히, 글로벌 금융위기 이후 장기간 동안 전세가격 또는 전세가격 비율이 상승한 반면 매매가격은 지속적으로 하락 또는 보합세를 유지하였기 때문에 최근 매매가격이 상승한다 하더라도 전세가격 비율의 순환적 변화가 존재한다고 보기 어렵다. 세 번째, 최근 전세가격 비율 상승의 주 원인은 전세가격의 상승이나 주택의 내재가치 상승이 아닌 저금리 및 주택가격상승의 기대저하로 임대인의 전세운용수익 손실 때문이었다. 네 번째, 임대인들은 전세운용수익을 보전하기 위해 주택의 기대가격 및 이자율 변화에 따라 전세보증금 규모를 조정하는 것으로 나타났다. 다섯 번째, 전세가격 비율은 추세적 변화나 순환적 변동의 유무 여부와 별개로 매매가격대나 매매가격과 전세가격차이별로 폭넓게 분포하고 있으며, 개별 아파트의 물리적·입지적 특성 뿐만 아니라 주택의 잠재가치 변화에 의해 결정되는 것으로 나타났다.

이와 같은 결과는 최근 전세가격 비율 상승이 주택의 펀더멘탈 상승을 야기하고 결과적으로 주택가격 상승을 불러일으킬 가능성이 적다는 것을 의미한다. 그리고 최근 전세가격 비율의 변화원인에는 기존 추세적 변화나 주택 잠재가치 변화에 의한 것이 주요 원인이며, 추가적으로 임대차시장의 구조변화라는 원인도 포함된다는 것이다. 즉, 최근 전세가격이나 전세가격 비율의 상승은 전세운용수익 손실을 보전하기 위한 임대인의 행태 변화에 의한 결과이지 주택의 순임대수익이 상승했고 그에 따라 내재가치가 상승했다고 보기 어렵다.

종합하면, 전세가격 비율은 매매시장과 전세시장의 변동을 동시에 반영하는 지표이고 개별 주택들은 수많은 경우의 수를 두고 변화하게 됨을 인지하고 접근해야 할 필요가 있다. 그리고 주택이 가지는 특성이나 가격수준별로 다양한 스펙트럼이 존재하므로 예측을 위한 요인이 아닌 결론론적인 지표로써 바라보고 해석해야 한다는 것이다. 아울러 장기간 주택시장 침체기에서 벗어나 회복세로 접어드는 현 시점에서 매매가격 상승세가 이어진다면, 이는 주택매매시장의 수급불균형에 의한 것이지 전세가격 상승이 매매가격을 견

인하였거나 전세가격 비율의 상승(순환적 변화)에 의한 것이 아니라는 점을 염두에 두어야 할 것이다.

#### **참고문헌**

- 김경환·손재영, 「부동산 경제학」, 건국대학교 출판부, 2010
- 손재영·이준용·유주연, “주택 전세-매매가격 비율에 반영된 미래 자본이득 기대형성 매커니즘, 부동산학연구 제17집 제3호, 2011
- 이상경·신우진, “재건축 가능성이 아파트 가격에 미치는 영향”, 국토계획 제36권 제5호, 2001
- 이용만, “구조적 변화인가 가격상승의 징조인가?—전세/주택가격 비율의 상승에 대한 해석”, 부동산학연구 제6집 제1호, 2000
- 이준용, “전세가격 상승의 원인진단”, 한국감정원 부동산시장 분석보고서 통권1호, 2015
- 이준용·손재영, “자료주기에 따른 벡터시계열모형 결과의 차이, 주택연구 제18권 제2호, 2010
- 한국감정원, “실거래 자료를 활용한 수도권 전세시장 분석”, 2015년 3월 5일자 기자브리핑 자료, 2015

## 심층분석 3

# 실거래가 기반의 주택부담능력 지표 작성방안

이지연 부연구위원, 홍혜영 연구원

## 1. 개요

최근 주택 매매가격과 전세가격 상승세가 이어지고 있는 가운데 서민들의 주거부담 문제가 중대한 정책적 과제로 대두되고 있다. 즉, 서민들이 주택의 소비 주체로서 가계의 경제적 능력에 비해 어느 정도 주거비에 대한 부담을 느끼고 있는지가 중요한 현안이며 주택 가격이나 임대료 상승이 가구의 소득에 비해 어느 정도 부담이 되는지, 외국과 비교하여 어느 정도의 수준인지를 파악할 수 있는 주택부담능력에 대한 체계적인 지표가 필요한 실정이다. 미국을 비롯한 해외에서는 주택부담능력을 측정할 수 있는 다양한 지표에 대한 개발이 심도 있게 진행되고 있고 이를 활발히 연구하고 있다. 반면, 우리나라는 현재 주거부담 문제의 중요성에 비해 이에 대한 연구는 기초적 수준이며 정책적 활용도 미미한 수준으로 한국적 실정과 주택시장 특성을 고려한 주택부담능력지표의 개발과 활용이 매우 필요하다 할 수 있다. 따라서 본 분석에서는 주택부담능력을 측정할 수 있는 몇 가지 지표를 소개하고 이를 이용하여 현재 한국의 주택부담능력을 측정해 보기로 한다.

## 2. 주택부담능력지표

주택부담의 수준을 평가하기 위한 지표는 매우 다양하나 대표적으로 사용되는 지표는 비율 지표로서 소득 대비 주택가격(PIR), 월임대료(RIR), 주택대출원리금(HAI) 등이 있다. PIR(Price to Income Ratio)은 '소득 대비 주택가격 비율'로 연 소득 전부를 주택 구입에 사용하였을 때 걸리는 시간을 의미한다. 예를 들어 PIR이 10이라면 10년 동안 소득을 한 푼도 쓰지 않고 모아야 집 한 채를 살 수 있다는 뜻이며 계산식은 다음과 같이 표현된다.

$$PIR = \frac{median(\text{해당지역의 주택가격})}{median(\text{해당지역의 가구 연소득})}$$

PIR은 주택가격의 국제비교 혹은 주택 정책을 마련하는데 활용되는 기본통계로 현재 형성된 집값의 고저 및 내 집 마련의 상대적 여력을 살피는 기초자료이다. 현재 PIR은 여러 기관별로 작성 방법이 상이하긴 하지만 유엔 인간정주권위원회(UN HABITAT)는 적정 PIR지수를 3~5 정도로 보고 있으며 통상 10이 넘으면 거품이 끼었다고 평가하고 있다.

한편, HAI(Housing Affordability Index)는 '주택구매력지수'로 가계의 연소득으로 주택 대출 원리금을 어느 정도 상환할 수 있는지를 나타내는 지표이다.

$$HAI = \frac{median(\text{가구 연소득})}{\text{상환가능 필요 연소득}} \times 100$$

$$\text{상환가능 필요연소득} = \text{월상환액} \times 12\text{개월}/\text{DTI},$$

$$\text{월상환액} = median(\text{주택가격}) \times \text{LTV} \times \text{대출상환계수},$$

$$\text{대출상환계수} = \frac{(\text{대출금리}/12) \times [1 + (\text{대출금리}/12)]^{\text{대출기간} \times 12}}{[1 + (\text{대출금리}/12)]^{\text{대출기간} \times 12} - 1}$$

이 지표의 기준이 되는 값은 100이며 중위가구의 실제 연소득과 대출금을 상환하기 위해 필요한 연소득을 비교하여 실제 연소득이 더 크면(HAI > 100) 주택을 구매 가능한 것으로 보고 반대의 경우(HAI < 100)에는 대출금 상환에 어려움이 있는 것으로 생각할 수 있다.

자가 가구의 주택부담 수준을 측정하는 PIR과 HAI와는 달리 임차 가구의 주택부담을 분석하기 위해 가장 많이 사용하는 지표는 RIR이다. RIR(Rent to Income Ratio)은 '소득대비 임대료 비율'을 나타내며 임차인의 월 소득에 대한 주택의 임대료 비율로 가구 당 월 소득에서 월임대료가 차지하는 비율을 의미하며 다음과 같이 표현된다.

$$RIR(\%) = \frac{median(\text{해당지역의 월임대료})}{median(\text{해당지역의 가구 월소득})} \times 100$$

RIR은 임차가구의 주거비 부담과 임대주택시장의 효율성 및 주택불평등을 반영하는 지표로 주로 활용되고 있다.

현재, PIR을 비롯한 주택부담능력 지표는 몇몇의 기관에서 제공되고 있으며 정기적으로 공표하는 대표적인 기관은 한국감정원, 국토교통부, 한국주택금융공사, KB국민은행 등이다. 한국감정원은 매월 주택가격동향조사를 통해 표본조사된 주택가격과 통계청 가계동향조사의 소득 자료를 이용하여 PIR을 생산하고 있으며 국토교통부의 경우는 2년마다 실시되는 주거실태조사를 통해 조사된 표본 주택 가격과 소득 자료를 이용하여 PIR을 작성하고 있다. 한국주택금융공사는 보급자리론 이용자들을 대상으로 파악된 주택가격과 소득 자료를 활용하여 지표를 생산한다.

PIR을 비롯한 주택부담능력지표들은 단순한 계산으로 얻을 수 있지만 계산 시 이용되는 주택가격 및 소득가격이 다양하여 사용한 해당 자료의 속성 차이로 각 기관별로 상이하게 다른 값이 산출되는 문제가 나타난다. 이로 인해 이용하는 사용자의 혼란을 가져올 수 있고 국제적으로 공인된 산정 기준이 없어 상대적인 비교 분석이 매우 어려운 것이 현실이다. 또한, 주택부담능력지표를 계산하는데 필요한 소득 자료의 경우, 개인 정보가 포함되어 있는 민감한 자료로 자료의 접근성이 떨어지며 정보가 제한적이라는 문제도 존재한다. 소득 자료를 발표하고 있는 통계청의 가계동향조사 경우, 매 분기 소득 자료가 발표되고 있지만 공표단위가 전국으로 제한적이며 가계금융복지조사의 경우는 지역구분이 시도별로 세분화되어 있으나 공표주기가 연간으로 공표시점과 실제시점과의 2년의 시차가 발생한다. 또한, 국토교통부의 주거실태조사 경우 공표주기가 2년이며 공표지역도 전국 한정이며 한국노동연구원의 한국노동패널 조사의 경우도 공표시점과 실제시점 간의 2년의 시차가 발생하여 세분화되어 있고 시의성 있는 지표를 만들기에는 자료의 한계로 인해 많은 어려움이 존재한다.

따라서, 본 분석에서는 지역별로 구체화된 주택부담능력지표를 만들기 위해 통계청의 가계동향조사와 가계금융복지조사의 소득자료를 조합하기로 한다. 지표의 시의성 확보를 위해 분기별 가계동향조사의 소득 자료를 이용하되 지역적으로 세분화가 되어 있지 않는 한계를 가계금융복지조사의 과거 지역별 소득자료를 활용하여 현 시점의 지역별 가계소득을 추정하기로 한다. 주택 가격 및 임대 가격에 관련해서는 실제 신고된 자료를 기반으로 한 실거래 가격을 이용하기로 한다. 현재, 대부분의 기관에서 산정하는 주택부담능력지표는 주택가격 및 임대료로 표본조사를 통해 얻어진 시세자료를 이용하고 있다. 앞서 언급했듯, 주택부담능력지표 산정방법에 대해 국제적으로 공인된 기준은 없지만 대부분의 해외국가의 경우 시세자료를 이용하기 어렵기 때문에 실거래 가격에 기반한 주택가격이 많이 활용되고 있다. '06년부터는 주택의 실거래 가격이 국토해양부에 신고 됨에 따

라 실거래가격자료를 확보할 수 있게 되었고 '11년부터는 전·월세 계약에 따른 실거래 자료도 확보됨에 따라 실거래 가격을 이용한 분석이 가능하게 되었다. 실거래 가격자료에 기반 한 가격은 실제 거래가 일어나는 자료만 분석에 이용한다는 면에서 실제 시장 상황을 잘 반영할 수 있으며 표본 조사보다 대량의 데이터 확보로 보다 신뢰성 있는 결과를 얻을 수 있다는 장점이 있다.

본 분석에서는 실거래 데이터를 기반으로 주택가격 및 임대가격을 조사하고 지역별로 세분화된 가계소득을 이용하여 주택보조지표 PIR, HAI, RIR을 산정해 보기로 한다. 특히, 국내 주택시장 특성상 가장 주요한 거주 유형으로 인식되고 있는 아파트를 중점적으로 분석하며 이를 통해 서민들이 현재 느끼고 있는 주택 부담을 측정하고 국제적 비교를 통해 한국의 주택부담능력의 수준을 분석해 보기로 한다.

### 3. 분석결과

#### 가. 가계 소득과 주택가격

'15년 1분기 전국의 연소득은 4,792만원으로 전년 동기 대비 2.1% 상승하였으며 수도권과 지방은 5,172만원, 4,448만원으로 각각 1.2%, 2.9% 상승하였다.

'15년 1분기 전국 주택가격의 중위수는 20,112만원으로 '14년 대비 12.7% 상승하였으며 지역별로는 수도권이 25,021만원으로 비수도권 15,276만원에 비해 1.6배 정도 높았다. 유형별로는 아파트가 22,000만원으로 가장 높았고 단독주택 14,000만원, 연립다세대 12,900만원 순으로 나타났다. 최근 주택가격은 전세 공급 부족의 영향으로 실수요자를

표 3-6 | 가구 연소득(중위값)

(단위: 만원)

지역	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년 1Q
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	대비
전국	4,452	4,429	4,593	4,568	4,695	4,545	4,769	4,596	4,792	2.1%	7.6%
수도권	4,907	4,881	4,997	4,970	5,108	4,945	5,146	4,960	5,172	1.2%	5.4%
비수도권	4,040	4,019	4,226	4,203	4,320	4,182	4,426	4,266	4,448	2.9%	10.1%

주: 가계동향조사의 전국소득(2인 이상 가구의 전체소득)과 가계금융복지조사의 시도별 소득을 이용하여 지역권 소득 추정  
 자료: 가계동향조사, 가계금융복지조사

중심으로 한 매매거래가 활성화 되면서 주택 전 유형에 걸쳐 높은 상승세를 기록하였다. 주의할 점은 본 분석에서 사용한 실거래자료의 특성 상 실제 거래가 일어난 주택 가격만 반영이 되기 때문에 표본조사에서 얻어진 시세자료를 이용할 때와는 결과에 약간의 차이가 발생한다는 점이다. 최근 아파트의 경우 중·소형 저가 중심의 거래가 활발하게 일어나 실거래 자료에 상당 비율로 반영되어 거래와 상관없이 모든 주택유형의 가격을 포함하는 표본조사에 비해 실거래 주택가격이 다소 낮게 산출되는 특징이 있다.

한편, 월세가구의 '15년 1분기 전국의 월임대로 중위수는 64.2만원으로 '14년 1분기 62.2만원에 비해 3.2% 증가하였다. 지역별로는 수도권이 78만원으로 7.1% 증가하며 큰 폭의 상승을 보였고 비수도권은 47.6만원으로 2.9% 감소하였다. 유형별로는 아파트의 월임대로가 75만원으로 2.3% 증가하였고 특히 수도권 아파트의 경우 월임대로는 95.7만원으로 5.4%의 큰 상승을 보이며 수도권의 임대료 상승을 주도하였다. 전국의 단독주택과 연립다세대의 월임대로는 각각 43.3만원과 52.2만원으로 '14년과 비슷한 수준을 유지하고 있으나 수도권의 경우 모든 주택유형의 임대료가 상승하는 현상을 보였다.

| 표 3-7 | 유형별 주택가격(중위값)

		(단위: 만원)											
지역	주택유형	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비	
전국	종합	-	-	-	17,566	17,838	17,116	18,931	18,971	20,112	12.7%	-	
	아파트	17,500	18,000	19,000	19,500	20,000	19,000	20,800	20,900	22,000	10.0%	25.7%	
	연립다세대	10,950	11,400	11,900	11,550	12,000	11,700	12,000	12,000	12,900	7.5%	17.8%	
	단독	-	-	-	12,000	11,108	12,000	12,500	13,000	14,000	26.0%	-	
수도권	종합	-	-	-	23,538	23,650	22,239	23,847	24,027	25,021	5.8%	-	
	아파트	23,600	23,500	23,800	25,500	25,700	24,638	26,000	26,500	27,500	7.0%	16.5%	
	연립다세대	13,000	13,025	13,500	13,600	13,600	13,300	13,500	13,200	14,000	2.9%	7.7%	
	단독	-	-	-	30,000	30,000	29,500	30,000	32,000	34,200	14.0%	-	
비수도권	종합	-	-	-	14,239	13,827	14,128	14,800	15,243	15,276	10.5%	-	
	아파트	14,300	14,700	15,200	15,900	15,700	15,700	16,300	16,700	16,550	5.4%	15.7%	
	연립다세대	7,800	8,200	8,000	8,500	8,500	8,600	8,600	9,300	9,500	11.8%	21.8%	
	단독	-	-	-	10,000	9,000	9,925	10,000	10,500	11,000	22.2%	-	

주: 주택유형이 단독인 경우 '13년 4Q부터 집계

자료: 실거래 주택가격(RTMS)

표 3-8 | 유형별 월임대료(중위값)

(단위: 만원)

지역	주택유형	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비
전국	종합	61.0	59.4	61.9	63.7	62.2	59.2	61.3	64.5	64.2	3.2%	5.2%
	아파트	72.1	70.3	72.4	75.7	73.3	70.0	71.8	75.5	75.0	2.3%	4.0%
	연립다세대	52.0	52.9	52.9	52.4	52.2	52.9	52.2	52.3	52.2	0.0%	0.4%
	단독	42.3	40.5	43.0	41.3	43.3	41.2	42.0	42.1	43.3	0.0%	2.4%
수도권	종합	70.8	68.2	72.0	77.5	72.8	68.6	72.4	78.7	78.0	7.1%	10.2%
	아파트	87.9	84.4	89.0	97.6	90.8	86.2	89.8	97.2	95.7	5.4%	8.9%
	연립다세대	56.5	56.4	56.4	56.2	56.4	56.0	55.9	56.1	57.2	1.4%	1.2%
	단독	47.0	44.9	46.7	46.6	46.7	44.7	45.9	46.5	47.7	2.1%	1.5%
비수도권	종합	48.7	47.5	48.6	48.9	49.0	46.9	47.5	48.2	47.6	-2.9%	-2.3%
	아파트	54.8	53.8	54.0	55.0	54.9	52.4	52.4	53.3	51.8	-5.6%	-5.5%
	연립다세대	43.7	44.6	44.1	43.9	44.0	44.1	43.3	43.4	43.7	-0.7%	0.0%
	단독	35.9	35.2	36.8	35.7	36.6	36.4	37.2	36.7	38.2	4.4%	6.4%

주: 월임대료는 전·월세전환율을 적용하여 완전월세액으로 산출 (월임대료 = 보증금\*전월세전환율/12 + 순수월세)

자료: 실거래 전월세가격(RTMS)

소득과 주택가격 및 월임대료의 동향을 살펴보면, 소득은 지역과 상관없이 꾸준히 증가하였으나 월임대료의 경우는 수도권 지역을 제외하고는 최근 하락하거나 보합상태를 유지하고 있다. 따라서 비수도권 지역은 늘어난 소득에 비해 상대적으로 낮은 수준의 월임대료로 세입자의 임대 부담은 줄어든 것으로 보여지나 수도권 지역은 높은 임대료

그림 3-26 | 연소득과 주택가격

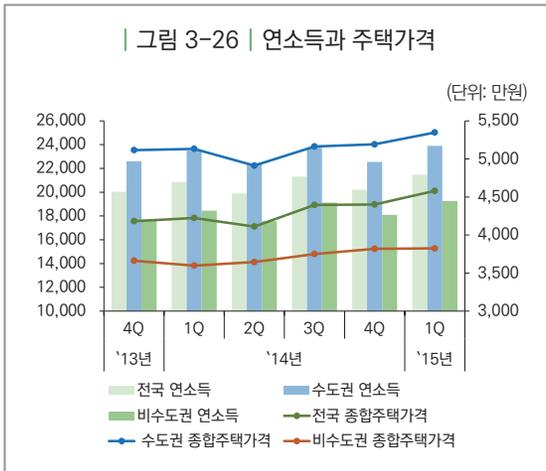
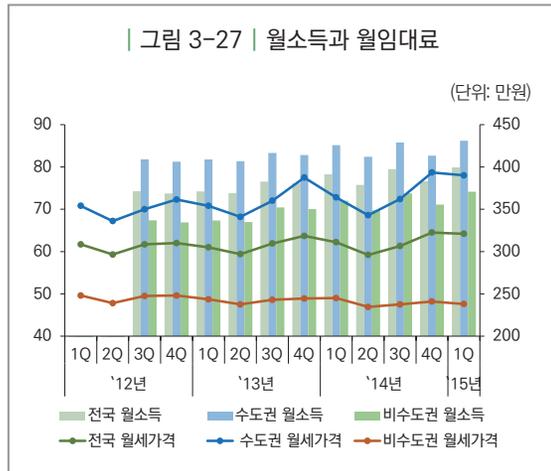


그림 3-27 | 월소득과 월임대료



상승으로 인해 임대 부담이 가중된 것으로 보인다. 한편, 주택가격은 최근 전국적인 매매 거래 활성화의 영향으로 연소득 증가분에 비해 큰 폭으로 상승하여 자가 가구의 주택 부담은 상승한 것으로 확인된다.

### 나. 주택구입 부담지표(PIR, HAI)

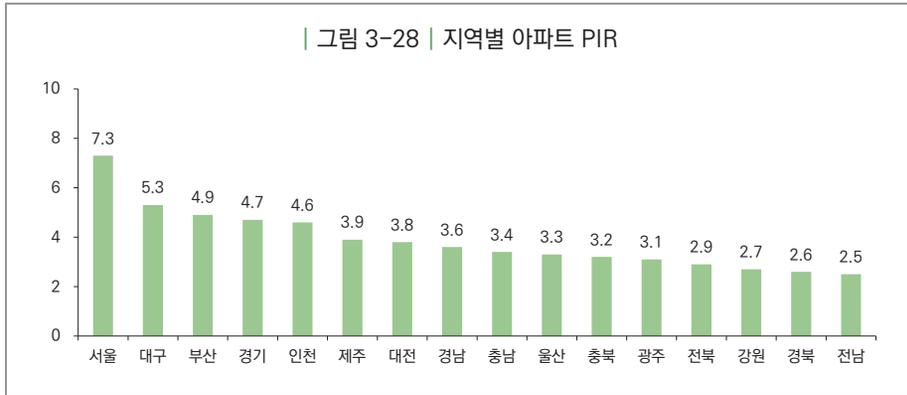
'15년 1분기 전국의 PIR은 4.2로 나타났으며 지역별로는 수도권이 4.8이고 비수도권은 3.4로 '14년 대비 상승하였으며 주택시장이 한동안 침체를 겪다 최근 들어 활발해지면서 PIR도 동시에 증가하는 양상을 보였다. 주택 유형별로는 아파트의 PIR이 4.6으로 전년 동기 대비 0.3p 상승하였고 연립다세대는 2.7로 0.1p 상승하며 거의 변동이 없는 반면 단독주택은 2.9로 0.6p 크게 상승하였다. 이는 실수요자를 중심으로 한 매매수요가 늘어나면서 아파트 뿐만 아니라 단독주택에 이르기까지 전 주택 유형에 걸쳐 매매가격 상승이 일어나는 것이 주원인이라 할 수 있다. 이로 인해 자가 가구의 주택구입 부담은 최근 들어 늘어난 것으로 해석된다.

| 표 3-9 | PIR 추이

지역	주택유형	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비
전국	종합	-	-	-	3.8	3.8	3.8	4.0	4.1	4.2	0.4p	-
	아파트	3.9	4.1	4.1	4.3	4.3	4.2	4.4	4.5	4.6	0.3p	0.7p
	연립다세대	2.5	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	2.6	2.7	0.1p	0.2p
	단독	-	-	-	2.6	2.4	2.6	2.6	2.8	2.9	0.6p	-
수도권	종합	-	-	-	4.7	4.6	4.5	4.6	4.8	4.8	0.2p	-
	아파트	4.8	4.8	4.8	5.1	5.0	5.0	5.1	5.3	5.3	0.3p	0.5p
	연립다세대	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.7	0.0p	0.1p
	단독	-	-	-	6.0	5.9	6.0	5.8	6.5	6.6	0.7p	-
비수도권	종합	-	-	-	3.4	3.2	3.4	3.3	3.6	3.4	0.2p	-
	아파트	3.5	3.7	3.6	3.8	3.6	3.8	3.7	3.9	3.7	0.1p	0.2p
	연립다세대	1.9	2.0	1.9	2.0	2.0	2.1	1.9	2.2	2.1	0.2p	0.2p
	단독	-	-	-	2.4	2.1	2.4	2.3	2.5	2.5	0.4p	-

주: 실거래 중위주택가격과 권역별 추정된 소득자료를 바탕으로 PIR 생산

| 그림 3-28 | 지역별 아파트 PIR



지역별 아파트의 '15년 1분기 PIR은 서울이 7.3으로 가장 높았고 대구(5.3), 부산(4.9), 경기(4.7), 인천(4.6) 순으로 나타났다. 특히 대구의 PIR은 수도권 지역보다도 높은 수준을 유지 했으며 '13년 대비 1.1p 상승하며 지역 중 가장 높은 상승률을 보였다. 이는 최근 대구 아파트 매매가의 높은 상승률에 기인한 것으로 안정세를 보이는 다른 지역에 비해 대구 지역의 주택부담이 크게 증가한 것으로 해석할 수 있다. 수도권 및 대구, 부산, 제주를 제외한 지역의 아파트 PIR은 대부분 하락하거나 보합상태를 유지 중으로 주택 부담능력이 상대적으로 안정된 모습을 보였다. 또한, 전남의 PIR은 2.5로 서울의 1/3 수준을 보이며 전국대비 가장 낮았고, 경북(2.6), 강원(2.7), 전북(2.9)도 전국 대비 낮은 PIR값을 보이며 주택부담이 상대적으로 낮은 지역에 속했다.

'15년 1분기 전국의 HAI는 224.4로 '14년 1분기 232.5에 비해 8.1p 하락하였으나 수도권과 지방의 HAI는 전년 동기 대비 상승한 194.6, 274.2로 각각 나타났다. 주택유형별로는 연립다세대(349.8), 단독주택(322.3), 아파트(205.1) 순으로 주택구매력이 높은 것으로 확인되었다. 특히, 단독주택의 경우 주택의 매매가격 상승 현상으로 인해 주택구매력이 최근 들어 급감한 것을 확인할 수 있다.

지역별 아파트의 '15년 1분기 전국의 HAI는 서울이 129.2로 가장 낮은 수치를 기록했으며 대구(179.3), 부산(193.5), 경기(201.7), 인천(202.8) 순으로 주택 구매력이 낮게 나타났다. 특히 대구와 제주의 아파트 구매력 지수 HAI는 '13년부터 감소하는 추세를 보이며 주택 구매력이 주택 부담에 대한 가중으로 꾸준히 하락하는 양상을 보였다. 대구와 제주를 제외한 지역의 아파트 구매력 지수 HAI는 꾸준히 증가하는 모습을 보이는 데, 이는 대출 금리 인하의 영향으로 대출 여건이 용이해지고 아파트 가격이 비교적 안정세를 취하

| 표 3-10 | 지역별 아파트 PIR 추이

지역	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비
서울	7.0	7.0	6.7	7.3	7.2	7.3	7.3	7.5	7.3	0.1p	0.2p
경기	4.3	4.4	4.4	4.6	4.5	4.6	4.5	4.8	4.7	0.2p	0.4p
인천	4.4	4.4	4.4	4.6	4.4	4.5	4.4	4.7	4.6	0.2p	0.3p
부산	4.5	4.5	4.5	4.7	4.6	4.7	4.7	5.0	4.9	0.3p	0.4p
대구	4.2	4.4	4.5	4.9	4.8	5.0	4.9	5.5	5.3	0.5p	1.1p
광주	3.0	3.1	2.9	3.1	3.1	3.1	3.2	3.4	3.1	0.1p	0.1p
대전	3.9	4.0	3.8	4.2	3.9	4.0	3.9	4.1	3.8	0.0p	-0.1p
울산	3.1	3.1	3.1	3.2	3.1	3.3	3.3	3.5	3.3	0.2p	0.2p
강원	2.7	2.7	2.6	2.7	2.5	2.6	2.4	2.6	2.7	0.2p	0.0p
충북	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.5	3.2	-0.1p	0.0p
충남	3.5	3.5	3.6	3.8	3.4	3.5	3.4	3.5	3.4	0.0p	-0.1p
전북	2.9	2.9	2.9	3.0	2.9	2.8	2.8	3.0	2.9	0.0p	-0.0p
전남	2.6	2.7	2.4	2.5	2.4	2.5	2.4	2.6	2.5	0.1p	-0.1p
경북	2.5	2.6	2.6	2.7	2.5	2.7	2.6	2.8	2.6	0.2p	0.1p
경남	3.6	3.7	3.6	3.7	3.6	3.8	3.7	3.8	3.6	0.0p	0.0p
제주	2.9	3.1	3.4	3.4	3.3	3.6	3.7	4.0	3.9	0.6p	1.0p

주: 실거래 중위 아파트가격과 시도별 추정된 소득자료를 바탕으로 PIR 생산

| 표 3-11 | HAI 추이

지역	주택유형	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비
전국	종합				228.6	232.5	236.8	226.2	220.9	224.4	-8.1p	
	아파트	219.2	216.5	211.1	206.0	207.3	213.3	205.9	200.5	205.1	-2.2p	-14.1p
	연립다세대	350.4	341.9	337.0	347.7	345.5	346.4	356.9	349.2	349.8	4.3p	-0.6p
	단독				334.7	373.3	337.8	342.6	322.3	322.3	-51.0p	
수도권	종합				185.6	190.8	198.3	193.8	188.2	194.6	3.9p	
	아파트	179.2	182.8	183.3	171.4	175.5	179.0	177.7	170.6	177.1	1.6p	-2.1p
	연립다세대	325.2	329.7	323.2	321.3	331.7	331.5	342.3	342.6	347.9	16.1p	22.6p
	단독				145.7	150.4	149.5	154.0	141.3	142.4	-8.0p	
비수도권	종합				259.5	275.9	264.0	268.5	255.1	274.2	-1.8p	
	아파트	243.5	240.6	242.8	232.4	243.0	237.5	243.8	232.9	253.1	10.1p	9.6p
	연립다세대	446.4	431.3	461.3	434.8	448.9	433.6	462.1	418.2	440.9	-8.0p	-5.5p
	단독				369.6	423.9	375.7	397.4	370.4	380.8	-43.2p	

주: 실거래 중위주택가격을 기준으로 산출된 상환가능연소득과 권역별 추정된 소득 자료를 바탕으로 HAI 생산  
(DTI=25%, LTV=40%, 대출금리는 한국은행 '예금은행 가중평균 주택담보대출금리' 적용, 대출기간 20년 기준)

| 표 3-12 | 지역별 아파트 HAI 추이

지역	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비
서울	122.2	125.2	130.5	120.2	123.3	123.0	123.7	122.0	129.2	5.9p	6.9p
경기	199.7	200.5	200.4	192.0	198.2	195.4	198.7	191.2	201.7	3.6p	2.1p
인천	196.2	198.2	198.1	191.0	199.5	198.1	203.5	192.1	202.8	3.3p	6.6p
부산	192.3	194.2	196.0	188.1	191.2	188.4	192.8	182.3	193.5	2.3p	1.2p
대구	207.5	197.8	192.8	180.6	185.5	177.8	182.0	167.2	179.3	-6.2p	-28.2p
광주	286.0	287.2	296.6	280.6	288.7	286.1	282.2	268.3	300.3	11.7p	14.4p
대전	220.7	217.9	227.5	208.0	228.8	221.2	232.6	220.5	244.7	16.0p	24.1p
울산	275.4	281.5	284.9	277.1	281.3	270.4	272.0	262.0	282.2	0.9p	6.8p
강원	324.8	331.7	330.6	321.6	348.6	349.5	371.9	347.9	349.2	0.6p	24.4p
충북	272.7	277.6	266.1	268.4	271.1	271.9	279.1	261.8	296.3	25.2p	23.6p
충남	246.5	254.2	239.3	231.8	258.4	253.9	263.0	261.8	277.1	18.7p	30.6p
전북	294.3	298.9	297.2	292.5	299.4	314.0	325.8	305.3	323.3	23.9p	29.1p
전남	333.6	329.9	364.4	349.8	372.9	360.6	381.8	356.7	382.3	9.3p	48.7p
경북	339.5	332.1	336.9	324.5	357.8	331.7	339.7	329.7	358.0	0.2p	18.5p
경남	237.5	238.0	243.1	235.9	243.5	233.6	243.9	238.7	258.6	15.1p	21.2p
제주	295.4	282.6	257.8	258.2	267.6	244.6	243.2	230.0	241.4	-26.3p	-54.1p

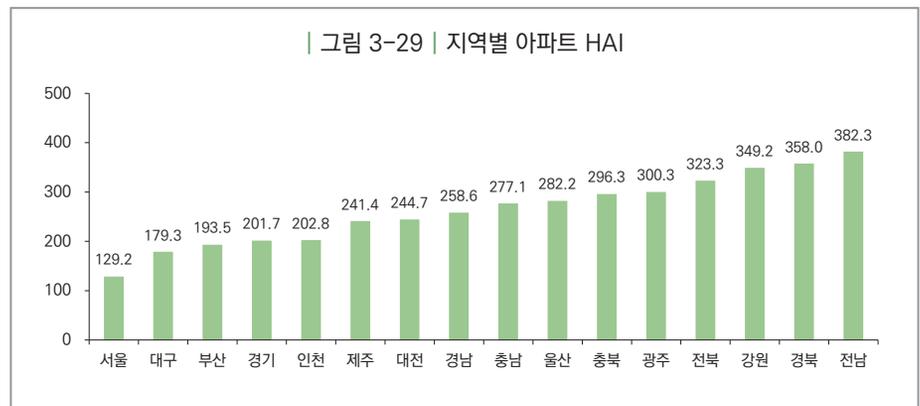
주: 실거래 중위 아파트가격을 기준으로 산출된 상환가능연소득과 시도별 추정된 소득자료를 바탕으로 HAI 생산  
(DTI=25%, LTV=40%, 대출금리는 한국은행 '예금은행 가중평균 주택담보대출금리' 적용, 대출기간 20년 기준)

고 있는 반면 소득이 꾸준히 증가해 주택 구매력이 높아진 것으로 해석할 수 있다. 한편, 전남의 아파트 HAI가 382.3으로 가장 높아 주택 구매력이 가장 높은 지역으로 나타났으며 이는 서울의 주택구매 능력의 3배 수준으로 서울 아파트의 주택 부담이 매우 높음을 확인할 수 있다. 또한, 경북(358.0), 강원(349.2), 전북(349.2)도 상대적으로 높은 주택 구매력지수를 나타내는 지역으로 PIR과 HAI 수준으로 볼 때 주택부담 수준이 가장 낮은 하위 지역으로 확인되었다.

#### 다. 임대료 부담능력지표(RIR)

'15년 1분기 전국의 RIR은 16.1%로 나타났으며 '14년 동기 대비 0.2%p 상승했다. 한편, 수도권은 18.1%로 '14년 17.1%에 비해 1.0%p 상승하였으나 비수도권은 12.8%로 '14년 13.6%에 비해 0.8%p 하락하였다. 주택 유형별로는 수도권의 아파트가 22.2%로 전년 동

기 대비 0.9%p 상승한 반면 비수도권의 아파트는 14.0%로 1.3%p 하락하였다. 아파트를 제외한 그 외의 주택 유형은 전년 동기 대비 하락하거나 보합상태를 유지하면서 안정세를 보이고 있다. 일반적으로 RIR이 20%를 넘어서면 임대료 부담이 과중한 상태로 보는데 현재 수도권 아파트의 경우는 이러한 상태에 있음을 확인해주고 있다. 이는 수도권 지역의 극심한 전세난으로 월세의 비중이 점점 확대되는 가운데 아파트를 중심으로 한 월임대료 상승으로 수도권 아파트 세입자의 임대료 부담이 상대적으로 크게 증가한 것으로 해석된다.



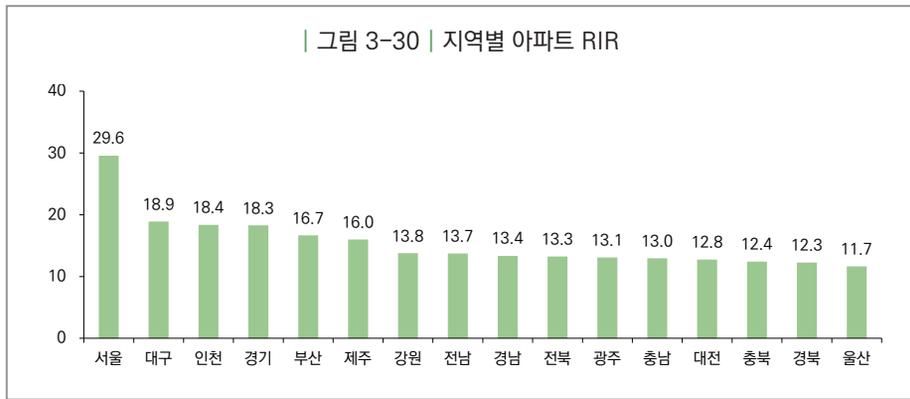
| 표 3-13 | RIR 추이

(단위: %)

지역	주택유형	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비
전국	종합	16.4	16.1	16.2	16.7	15.9	15.6	15.4	16.8	16.1	0.2p	-0.4p
	아파트	19.4	19.0	18.9	19.9	18.7	18.5	18.1	19.7	18.8	0.0p	-0.6p
	연립다세대	14.0	14.3	13.8	13.8	13.4	14.0	13.1	13.7	13.1	-0.3p	-0.9p
	단독	11.4	11.0	11.2	10.9	11.1	10.9	10.6	11.0	10.8	-0.2p	-0.6p
수도권	종합	17.3	16.8	17.3	18.7	17.1	16.7	16.9	19.1	18.1	1.0p	0.8p
	아파트	21.5	20.8	21.4	23.6	21.3	20.9	21.0	23.5	22.2	0.9p	0.7p
	연립다세대	13.8	13.9	13.5	13.6	13.2	13.6	13.0	13.6	13.3	0.0p	-0.6p
	단독	11.5	11.0	11.2	11.3	11.0	10.8	10.7	11.3	11.1	0.1p	-0.4p
비수도권	종합	14.5	14.2	13.8	13.9	13.6	13.5	12.9	13.6	12.8	-0.8p	-1.6p
	아파트	16.3	16.0	15.3	15.7	15.2	15.0	14.2	15.0	14.0	-1.3p	-2.3p
	연립다세대	13.0	13.3	12.5	12.5	12.2	12.6	11.7	12.2	11.8	-0.4p	-1.2p
	단독	10.6	10.5	10.4	10.2	10.2	10.4	10.1	10.3	10.3	0.1p	-0.3p

주: 실거래 중위 월임대료와 권역별 추정된 소득자료를 바탕으로 RIR 생산

지역별 아파트의 '15년 1분기 RIR은 서울이 29.6%로 가장 높았으며 전년 동기 대비 1.1%p 상승하였다. 서울 지역은 최근 월세 가격 상승으로 인해 월임대료 부담이 가장 크게 증가하였으며 지역 중 유일하게 RIR이 상승세이다. 지역별 월 임대료 부담이 높은 상위지역으로는 대구(18.9%), 인천(18.4%), 경기(18.3%), 부산(16.7%) 순으로 나타났으며 특히, 울산은 광역시 중 상대적으로 낮은 월임대료와 전국 최고 수준의 소득으로 인해 RIR이 11.7%로 지역 중 임대료 부담이 가장 낮은 수준을 기록하였다. 또한, 경북(12.3%), 충북(12.4%), 대전(12.8%)도 월임대료 부담이 적은 지역에 속하였다.



## 4. 국내 주택가격 수준 평가

세계적 주택시장 조사연구기관 PUP(Performance Urban Planning)는 '15년 발간된 Demographia International Housing Affordability Survey를 통해 9개 주요 국가와 주요 대도시의 '14년 3분기 PIR을 발표하였다. 이 보고서에 따르면 홍콩의 PIR이 17로 가장 높은 수준을 기록하였으며 호주(5.5), 뉴질랜드(5.2), 싱가포르(5.0), 영국(5.0) 순으로 높은 PIR 값을 보였다. 한국의 '14년 3분기 PIR은 4.0으로 앞서 언급한 국가에 비해서는 낮은 수준이나 미국(3.4)에 비해서는 높은 값이며 캐나다(3.9)와 비슷한 수준으로 파악되었다. PUP에서는 PIR의 수준을 4단계로 분류하여 3.0이하인 경우는 '주택 구입을 감당할 수 있는 수준(Affordable), 3.1~4.0인 경우는 '주택 구입이 조금 부담스러운 수준(Moderately Unaffordable), 4.1~5.0인 경우는 '주택 구입이 어려운 수준(Seriously

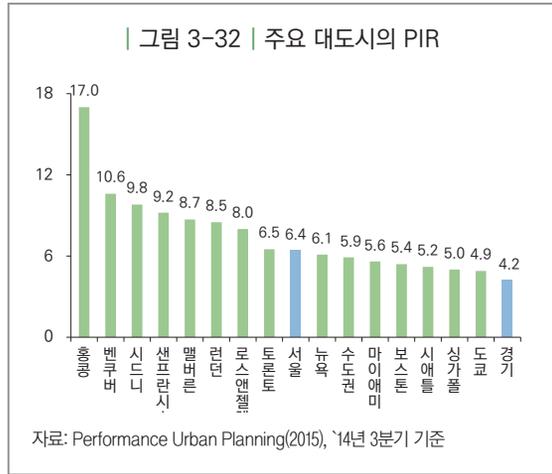
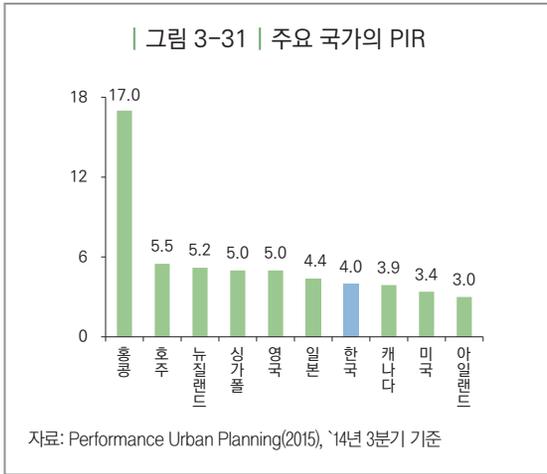
| 표 3-14 | 지역별 아파트 RIR 추이

(단위: %)

지역	'13년				'14년				'15년	'14년	'13년
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1Q 대비	1Q 대비
서울	28.5	28.5	28.8	31.8	28.5	28.1	28.2	31.7	29.6	1.1p	1.1p
경기	19.5	19.0	19.1	20.2	18.8	18.4	18.5	20.3	18.3	-0.5p	-1.2p
인천	18.7	18.2	18.1	20.3	18.7	18.4	18.5	19.8	18.4	-0.3p	-0.3p
부산	18.2	18.2	17.5	17.5	17.1	17.6	16.8	18.8	16.7	-0.4p	-1.5p
대구	20.1	19.5	19.1	19.0	19.5	18.5	17.9	19.8	18.9	-0.6p	-1.2p
광주	16.5	16.0	14.8	14.8	14.1	13.9	12.6	13.1	13.1	-1.0p	-3.4p
대전	15.4	15.4	14.7	15.9	15.2	14.8	13.8	14.4	12.8	-2.4p	-2.7p
울산	12.5	12.5	12.1	12.0	12.7	12.1	11.5	12.0	11.7	-1.0p	-0.9p
강원	15.6	14.9	14.2	14.9	14.4	13.8	12.9	13.6	13.8	-0.6p	-1.8p
충북	13.2	14.3	13.0	12.5	12.0	13.9	13.2	13.4	12.4	0.5p	-0.8p
충남	15.1	15.3	14.6	15.6	14.0	13.3	13.1	13.6	13.0	-1.0p	-2.1p
전북	13.8	13.7	12.9	12.9	13.8	13.2	12.5	13.1	13.3	-0.6p	-0.6p
전남	18.0	18.3	15.6	15.2	14.9	14.9	13.8	14.3	13.7	-1.2p	-4.3p
경북	13.5	14.3	13.5	13.5	13.4	12.7	12.6	13.4	12.3	-1.1p	-1.3p
경남	16.1	15.8	15.6	15.7	15.0	15.1	13.9	14.1	13.4	-1.7p	-2.8p
제주	15.2	15.3	17.6	17.7	15.9	18.9	17.1	19.0	16.0	0.1p	0.8p

주: 실거래 중위 월임대료와 시도별 추정된 소득자료를 바탕으로 RIR 생산

Unaffordable), 5.1이상인 경우는 '주택 구입을 거의 감당할 수 없는 수준'(Severely unaffordable)으로 보고 있다. 이 기준에 따르면 한국의 PIR 수준은 '주택 구입이 조금 부담스러운 수준'으로 주요 선진국 대비 한국의 주택 가격은 높지 않은 수준이며 국제적 기준으로 볼 때 주택 구입 부담이 상대적으로 과도한 수준은 아님을 시사한다. 주요 대도시별 비교에서 서울의 PIR은 6.4로 선진국의 주요 도시에서도 중상위권에 속하며 토론토(6.5)와 비슷한 수준으로 벤쿠버(10.6), 시드니(9.8), 런던(8.5)에 비해 낮은 수준이다. 그러나 서울의 주요 주거형태인 아파트의 경우에는 PIR이 7.3으로 서울의 아파트 거주자들의 주택부담이 국제적으로도 상당한 수준임을 확인할 수 있다. 이는 한국의 주택 부담 수준은 국제적으로 높지 않으나 지역별로 상당한 편차가 존재하며 특히 아파트를 중심으로 한 높은 주택가격으로 인해 서울의 아파트 주거자들이 느끼는 주택 부담은 매우 높은 수준임을 시사한다.



## 5. 결론

한국의 주택 부담은 지역별 편차가 존재하긴 하나 국제적 기준으로 볼 때 그리 높지 않은 수준으로 확인되었으며 매매거래의 활성화와 저금리 기조의 영향으로 주택 매매시장이 서서히 안정세에 접어들고 있는 것으로 비추어 볼 때, 당분간 한국의 주택부담은 심화되지 않을 것으로 예상된다. 한편, 임대 시장은 전세가격 상승과 전세의 월세전환 현상으로 월임대로 상승이 가속화되어 수도권 아파트를 중심으로 한 임대료 부담은 한동안 지속될 전망이다. 그러나 수도권 아파트를 제외한 임대시장은 대부분 안정세를 찾아가고 있으며 임대료 부담 또한 낮아지는 추세이다.

국내에 공표되고 있는 PIR, HAI, RIR의 경우 각 기관별로 많은 차이를 보이고 있어 해석의 주의가 요구된다. 이는 지표 산정 시 사용한 자료의 속성 차이 때문에 발생하는 결과로 이에 대한 깊은 이해와 올바른 해석이 필요하다. 따라서 보다 정확하고 면밀한 분석을 위해서는 단독 지표의 해석은 오류가 있을 수 있으며 다양한 보조지표를 활용하여 다각적으로 주택부담능력을 분석할 필요가 있다. 이를 위해서는 주거보조지표에 대한 개발과 다양한 연구가 필요하며 이를 뒷받침해 줄 수 있는 보다 정교한 데이터 구축이 필요한 실정이라 할 수 있다.

## 심층분석 4

# 층별효용비율 분석을 통한 상권 특성 분석과 동향 탐색

김종근 부연구위원, 주승민 연구원

## 1. 서론

경기 변화와 부동산 시장의 변화로 수익창출을 위한 투자대상으로 오피스와 상가와 같은 상업용 부동산에 대한 관심이 증가하고 있다. 구체적으로 저금리 기조의 장기화와 주택의 자산 가치 상승기대 감소로 인해 기대 수익률 달성을 위하여 나타난 부동산 시장의 현상은 월세가구의 증가, 오피스텔 시장의 활황, 중소상가의 거래 활성화, 오피스 및 매장용 건물과 같은 상업용 부동산에 대한 관심 증가로 볼 수 있다. 상업용 부동산의 투자가치와 자산가치의 정확한 산정은 투자자들에게 중요하며, 나아가 투자 수익률, 공실률 등 건물과 상권의 세부적인 정보는 투자대상을 결정하는 데 중요한 정보이다. 가격 산정과 관련하여 건물 가격 및 임대료의 층별 격차를 나타내는 층별 효용비율은 상업용 부동산의 가격 산정에 가장 큰 영향을 미치지만 층별 효용비율에 관한 실증연구는 부족할 뿐만 아니라, 대부분 임대료에 초점을 두고 있고 가격 및 투자수익률의 층별 격차를 살펴본 연구는 거의 없다. 이러한 점에서 본 연구는 층별 효용비율을 활용하여 상권의 특성과 상업용 부동산의 투자가치 및 자산 가치를 보다 정확하게 파악하는 데 목적을 두고 있다. 구체적으로 우선 임대료의 층별 효용비율과 업종 구성을 중심으로 상권의 특성과 동향을 분석하고 상업용 집합건물의 임대료, 자산 가치 및 투자수익률의 층별 효용비율을 비교 분석하여 상업용 집합건물의 입체적 특성을 탐색하는데, 이 연구 결과는 향후 임대료, 자산 가치, 투자 수익률 간의 관계를 보다 명확히 파악하는 데 중요한 기초 자료로 이용될 것이다.

본질적인 중요성에도 불구하고 층별 효용비율에 관한 실증연구가 활발하지 못한 이유 중 하나는 가격 및 임대료에 관한 객관적 자료가 부족하기 때문인데, 이처럼 부족한 실거

래 및 임대료 자료를 보완하기 위해 가격 형성 특성 요인을 이용해 가격을 추정할 수 있지만, 상업용 부동산의 적정한 가격을 추정하기 위해 고려해야 할 요인들은 주거용 부동산에 비해 더욱 다양하고 복잡하며 실제 가격의 지역차이도 더 크다. 이러한 문제는 한국감정원이 조사하고 국토교통부가 발표하는 임대동향 조사 자료를 사용함으로써 해결하고자 한다. 임대동향 조사의 내용은 표본 빌딩의 기본현황, 임차인별 면적 및 임대현황, 표본빌딩 자산 가치 평가 등을 포함하고 있어 상업용 부동산의 투자성과 측정과 시장동향 파악을 위한 정보를 얻을 수 있을 뿐 아니라, 임대동향 조사 표본은 전국의 주요 상권을 포괄하고 있으므로 지역 상권에 따라 상이한 층별 효용비율을 비교할 수 있다는 장점이 있다. 구체적으로 상권의 특성과 동향 분석을 위해 2015년 1분기 임대동향 조사 결과에서 임대료의 층별 효용비율을 산출하고 조사 표본의 업종을 추출하였고, 상업용 집합건물의 입체적 특성을 탐색하기 위해 2014년 1분기 ~ 2015년 1분기 기간의 투자수익률, 자산 가치 및 임대료 호별 조사 결과를 층별, 상권별로 산출하였다(국토교통부, 2014; 국토교통부, 2015).

층별 효용비율을 이용한 실증분석을 위해 우선 층별 효용비율에 관한 기존 연구를 살펴본 후, 상업용 부동산 빌딩 유형별 및 업종별 효용비율을 통해 상권의 특성 및 동향을 분석하고 상업용 집합건물에 대해 세 가지 종류(임대료, 산정 가격, 투자수익률)의 층별 효용비율을 비교 분석한 후 연구 결과를 요약하고 결론을 제시하고자 한다.

## 2. 층별 효용비율

### 가. 개념

층별 효용비율은 건물의 수직적 이용에 따라 나타날 수 있는 접근성이나 쾌적성 등 효용의 상대적인 차이를 임대료나 가격 등의 차이를 통해 수치화한 것을 의미한다(국토교통부, 2013). 일반적으로 1층의 임대료나 가격이 가장 높기 때문에, 통상 층별 효용비율은 1층의 임대료나 가격 대비 비교 층 임대료나 가격의 비율로 표현한다. 대개 층별 효용비율은 상위로 올라갈수록 줄어들지만 건물용도나 이용자의 선호도에 따라 달라질 수 있는데, 예를 들어 초고층 빌딩의 최상위 층은 외부 전경이 좋아 스카이라운지 등을 개발하여 높은 수익이 기대되어 임대료가 높아진다.

층별 효용비율에 관한 기존 연구는 주로 주거용 부동산에 초점을 두고 있으며, 상업용

부동산의 층별 효용비율에 관한 연구는 그리 많지 않다. 관련된 주요 연구 분야를 구분하면 층별 가격 격차 발생 요인에 관한 연구, 층별 효용비율 추정방법에 관한 연구, 손실 보상이나 감정평가 실무 적용을 위한 층별 효용표 작성 연구, 조사 기반 효용비율 현황 연구로 나눌 수 있다.

## 나. 층별 가격형성요인

상업용 부동산 임대료 결정요인 연구는 입지특성, 물리특성, 시장특성에 더해 추가적으로 층별 가격형성 요인과 위치에 따른 효용을 제시하였다. 표 1은 상업용 부동산 유형별 층별 가격형성요인을 정리한 것으로, 상가나 사무실의 경우 수익성 및 업무 능률성에 따라 층별 효용비율의 차이가 발생하며, 층별 고객의 출입, 흐름 패턴, 층별 설계 특성, 점포 유형, 부대설비 유무, 소음 정도 등이 주요 세부요인이다.

표 3-15 | 상업용 부동산 유형별 층별 가격형성 요인

용도	요인	세부요인
상가	상가의 수익성	고객의 출입량 및 동선 고객의 접근 편의성(계단, 승강기, 에스컬레이터) 건물 외부에서의 가시성 상가의 유형(재래시장, 쇼핑센터 등)
사무실	업무의 능률성	채광, 온도의 정도 소음의 정도 층별 설계의 양부

자료: 신충섭 외(1989), 강문환(2010), 국토교통부(2013) 재정리

층별 가격형성요인을 고려할 때 유의할 점으로 두 가지를 들 수 있는데, 우선 층별로 용도가 다르고 용도별 시공정도, 내·외장등 사용자재가 다른 경우 건축비 등의 차이에 의한 효용차를 고려해야 하고, 평균 층 높이를 상회하는 층(예: 은행)이 있는 경우 그 효용차를 고려해야 한다.

## 다. 층별 효용비율 계산 및 추정방법

층별 효용비율 구하는 두 가지 방법은 직접 계산하는 방법과 추정하는 방법으로, 조사된 임대료나 가격 자료가 있다면 이를 기반으로 직접 계산하여 산출하지만 자료가 존

재하지 않거나 모형이 필요한 경우 통계 모형을 구성하여 간접적으로 가격 및 효용비를 추정한다.

특히, 간접적 추정을 위해서는 가격 또는 임대료를 종속변수로 두고 해당 층의 특성을 나타내는 변수들을 설명변수로 두는 회귀모형을 만드는 경우가 많으며, 이러한 모형 기반 층별 효용비율 추정 방식의 장점은 층과 관련된 변수가 가격에 미치는 영향을 통계적으로 추정하고 다수준 분석이나 공간계량모형 구성을 통해 개별 부동산이 속한 지역 또는 상권의 특성을 모형에 포함할 수 있다.

## 라. 층별 효용비율 작성 및 활용 사례

실무적인 필요에 의해 층별 효용비율을 작성하고 활용하는 사례는 구분소유권 가격 산정, 손실 보상, 임대동향 조사의 효용비율 보고로 나눌 수 있는데, 이 중 손실 보상에 활용되는 사례는 크게 두 분야로 첫째, 도시철도 건설을 위해 지하부분 토지를 사용하게 될 때 이를 보상하기 위한 기준을 지방자치단체에서 조례로 정한 층별 효용표가 있으며, 둘째, 송전선 등이 가설된 토지의 손실보상을 위해 한국감정평가협회가 작성한 층별 효용표가 있다. 하지만 두 종류의 효용표는 광범위한 지역(광역시 또는 전국)을 하나의 표로 제시, 일괄적으로 적용되기 때문에 층별 효용비율의 세부지역별 차이를 반영하기에는 부족하다.

한편 국토교통부에서 작성하는 상업용부동산 임대동향 조사는 임대가격 및 시장 동향 관련 조사 항목에 대한 수치를 매분기 및 연간 종합 수치를 보고서와 조사표를 함께 발표하는데, 상업용 부동산을 일반 건물과 집합건물을 구분하고, 일반건물은 다시 오피스 빌딩과 매장용<sup>13)</sup>으로 나누며, 오피스는 10층 이하와 11층 이상의 건물로 구분하여, 건물 유형별로 조사 항목을 발표한다. 이때 지역 주요 상권별 임대료의 층별 효용표를 함께 제시한다. 임대동향 조사의 층별 효용표는 상권 동향 파악과 지가 산정 시 기초자료로 활용될 수 있다는 측면에서 가장 밀접한 관련이 있는 활용 사례이지만 임대료에 국한 되어 가격의 층별 격차, 투자수익률의 층별 격차를 통한 상권 특성 파악과 각 지표들 간의 관계에 대한 비교는 어렵다.

13) 임대동향 조사의 모집단 및 표본: 가) 오피스 일반건물: 일반건축물 대장의 주용도가 오피스(업무시설)이고 6층 이상인 일반건축물 표본 825동, 나) 매장용 일반건물: 일반건축물 대장의 주용도가 상가(제1,2종 근린생활시설, 판매시설, 위락시설)이고 3층 이상인 일반건축물 표본 2,331동, 다) 매장용 집합건물: 집합건축물 대장의 주용도가 상가(제1,2종 근린생활시설, 판매시설, 위락시설)인 집합건축물 표본 23,000호

### 3. 임대료 효용비율과 업종비율을 이용한 상권특성 분석

2015년 1분기 임대동향 조사 자료를 이용하여 상권의 특성, 구체적으로 상권별 수요 특성과 기능 특성을 2층 효용비율과 업종 구성비를 통해 살펴보았다. 건물의 1층을 제외하고 가장 핵심적인 층은 2층이라고 할 수 있는데 이는 3층 이상의 효용비율은 서로 유사하게 나타나기 때문이다. 따라서 핵심층인 2층의 임대료 효용비율이 높은 건물은 상대적으로 2층 및 그 이상 층에 대한 수요가 많다고 볼 수 있고 반대로 그 비율이 낮으면 해

| 그림 3-33 | 상업용 부동산 건물 유형별 업종 구성

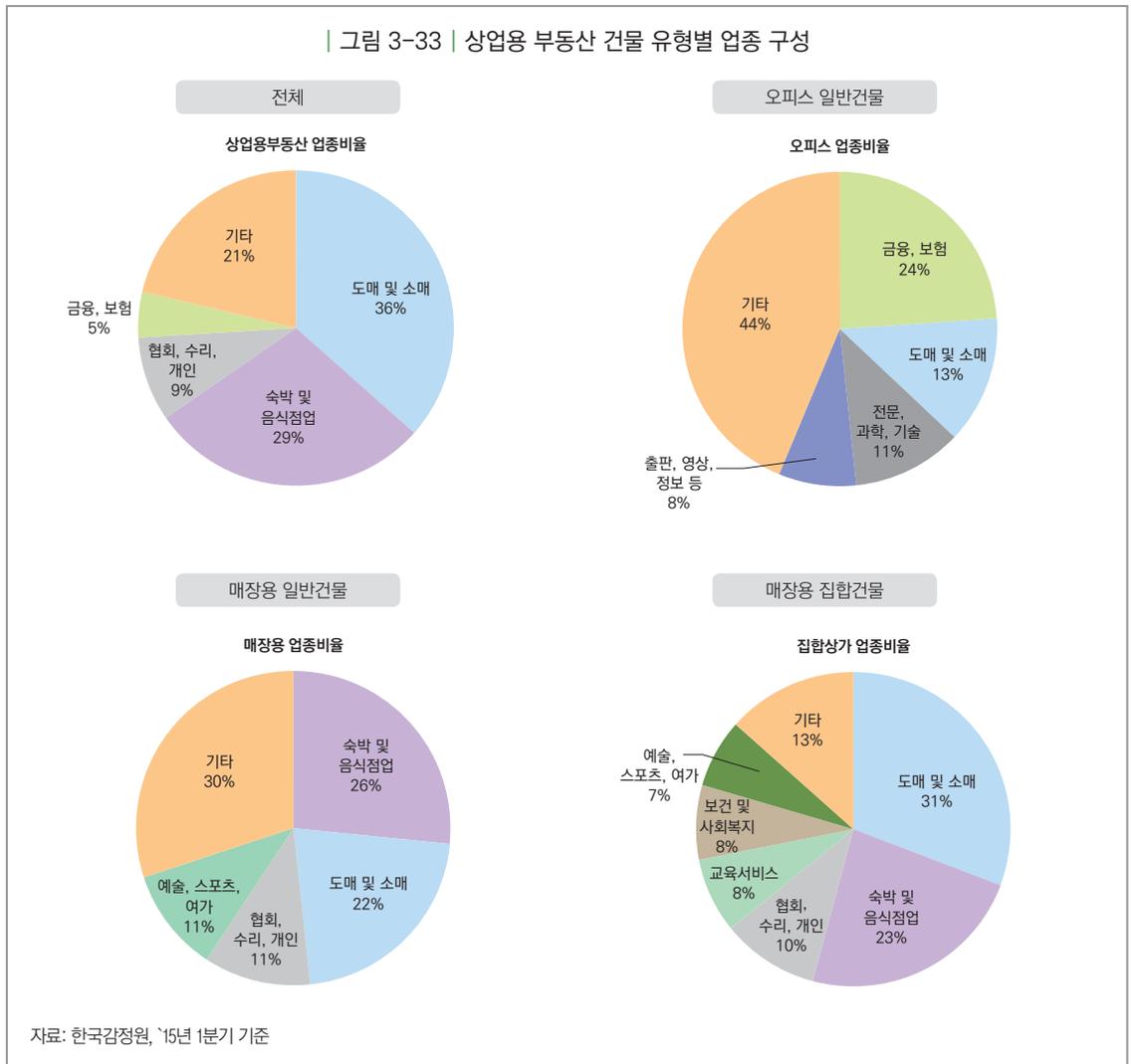
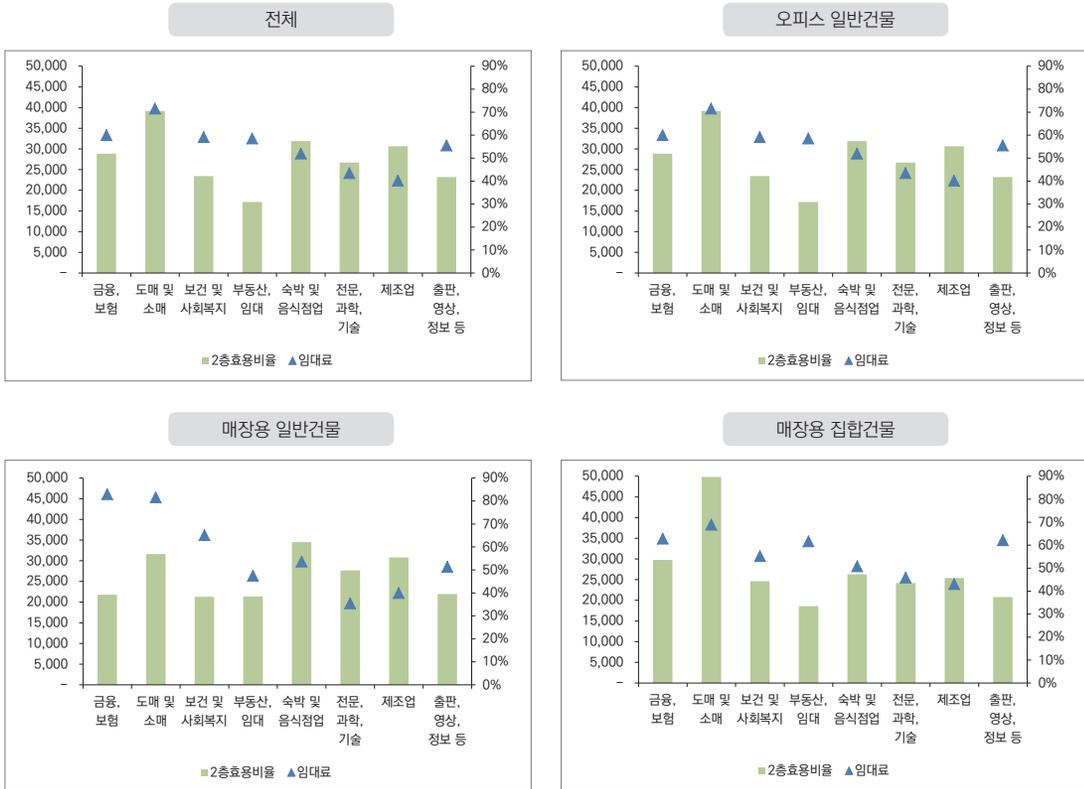


그림 3-34 | 주요 업종의 1층 단위임대료와 2층효용비율

(단위: 원/m<sup>2</sup>)



자료: 한국감정원, '15년 1분기 기준

당 건물의 2층 이상에 대한 수요가 낮다고 가정할 수 있다.

사업용 건물 유형 및 업종 구성비는 2층 효용비율과 더불어 각 상권의 기능적 특성을 파악하는데 중요한 정보를 제공한다. 수익형 부동산으로써 오피스 빌딩은 매장용 건물과 특성 차이가 있는데, 전자는 규모가 크고 소유주체가 법인인 경우가 많은데 비해 후자는 소규모, 개인 소유인 경우가 많다. 이에 따라 운용 특성, 수익성 및 이에 직접적 영향을 주는 임차인의 업종도 차이가 존재한다(이재우·이창무, 2005). 따라서 건물 유형에 따라 2층 효용비율과 업종 구성비를 종합적으로 고려해야 상권의 특성을 보다 명확히 분석할 수 있다.

## 가. 임대료 효용비율의 건물유형별, 업종별 특성

전국 일반건물의 평균 2층 임대료 효용비율은 오피스의 경우 57.3%이며, 매장용은 42.2%, 집합건물은 39.8%이다. 이러한 차이가 발생하는 원인을 파악하기 위해 업종구성비를 분석한 결과, 상업용 부동산 전체의 업종비율은 도매 및 소매(36%), 숙박 및 음식점업(29%)의 순으로 나타났다(그림 3-33).

이를 건물 유형별로 분류하면 가장 높은 구성비를 차지하는 업종은 오피스의 경우 금융·보험이 24%, 매장용의 경우 숙박 및 음식점이 26%, 집합건물의 경우 도매 및 소매가 31%로 가장 높게 나타나며, 이를 통해 금융·보험업이 전체 상업용 부동산 중에서도 오피스 일반건물에 특히 집중된 것으로 파악되었다.

한편 임차인 주요 업종의 2층 효용비율은 건물유형에 따라 다르게 나타나는데(그림 3-34), 이는 동일 업종이라고 해도 입점하는 건물의 유형에 따라 1층 및 2층의 임대료 수준이 차이가 날 수 있다는 것을 의미한다.

업종별로 살펴보면 금융·보험업이 오피스 일반건물과 집합건물 1층에 입점한 경우 임대료는 30,000~35,000원/m<sup>2</sup> 수준이며, 2층과의 임대료 차이가 크지 않지만(2층효용비 54%~56%), 매장용 일반건물 1층 평균임대료는 46,000원/m<sup>2</sup> 이고 2층과의 임대료 차이가 큰 편(39%)이다. 도소매업은 주요 업종 중 가장 높은 수준(37,000~45,000원/m<sup>2</sup>)의 임대료를 부담하고 있는데, 오피스 일반건물에 입점할 경우 1층을 선호한다고 볼 수 있고(2층효용비가 44%로 낮은편), 매장용 일반건물 2층도 임대료 수준이 다른 업종에 비해 높은 편(57%)이며, 특히 집합건물은 1층과의 임대료 차이가 거의 없다(2층 효용비 90%).

숙박·음식업 임대료는 오피스빌딩 1층과 2층이 유사한 수준이지만(2층 효용비 81%), 매장용 일반건물(62%), 집합건물(47%)에 입점하면 그 격차가 더욱 커진다. 부동산·임대업종은 1층 선호도가 높아 2층효용비가 모든 건물 유형에서 낮게(31%~38%) 나타났다.

매장용 일반건물과 매장용 집합건물의 1~2층에 주로 입점하는 도매 및 소매업, 숙박 및 음식점은 유동인구의 접근성이 매출의 주요 요인이므로 1층 매장에 대한 선호도가 높아 상대적으로 2층 효용비율이 낮을 것으로 예상되지만, 실제 지불하고 있는 임대료 수준은 기존 고전이론과 달리 오피스 건물 2층에 입점한 숙박 및 음식점 시설의 임대료는 1층과 유사한 수준이며, 집합건물 2층의 도소매업 임대료 역시 1층과 거의 유사하였다. 이는 대형 오피스 건물의 1,2층에 입점한 음식점 매장은 건물 내의 수요가 충분하고, 로비가 높아 2층의 시인성이 나쁘지 않으며 승강기 등의 부대시설을 이용한 2층 접근성이 좋

기 때문에 해석할 수 있다. 한편 집합건물 2층의 도소매업 매장은 유사한 업종이 집적하여 수요유발 효과를 볼 수 있으며, 특히 도매점인 경우 목적을 가진 구매자이거나 인터넷 쇼핑물을 운영하는 경우가 많기 때문에 2층 효용비율이 상대적으로 높게 나타난 것으로 볼 수 있다.

## 나. 주요 상권의 임대료 효용비율

주요 상권의 임대료 효용비율을 통해 상권 특성을 살펴보면(표 3-16), 서울지역 오피스 상권 중 2층 효용비율이 가장 높은 지역은 동대문으로 71%에 이르며 이 상권의 섬유·의복 도소매와 인쇄·출판 업무 특성을 반영하고 있다. 이는 인근 명동 상권이 은행 지점 또는 화장품, 액세서리, 의복 등 전문 소매점이 집적하여 1층에 대한 수요 강도가 높아 2층 효용비율이 49%로 낮은 것과는 대조를 이루고 있으며, 여의도, 충무로, 종로, 테헤란

표 3-16 | 주요 상권의 2층효용비율

(단위: %)

지역	상권	일반건물 2층효용비율(%)		집합건물
		오피스빌딩	매장용빌딩	2층효용비율(%)
서울	광화문	61.8	59.6	
	명동	49.1	25.5	
	동대문	70.5	51.6	66.2
	서울역	60.6	40.7	97.6
	종로	66.1	35.0	33.4
	강남대로	45.9	35.5	47.7
	테헤란로	65.5	61.3	
	여의도	69.2	-	38.8
	화곡	46.6	66.3	54.3
경기	분당	46.0	37.2	
	수원역	-	56.8	55.0
	부산 중구시장	68.0	31.0	22.0
광역시	동성로	57.3	33.6	43.8
	둔산	54.8	35.4	44.5
	상무지구	65.0	38.6	33.6
	인천 부평	63.9	53.1	43.8
	울산 신정동	70.3	44.6	54.0
	울산 삼산동	55.8	60.1	75.6

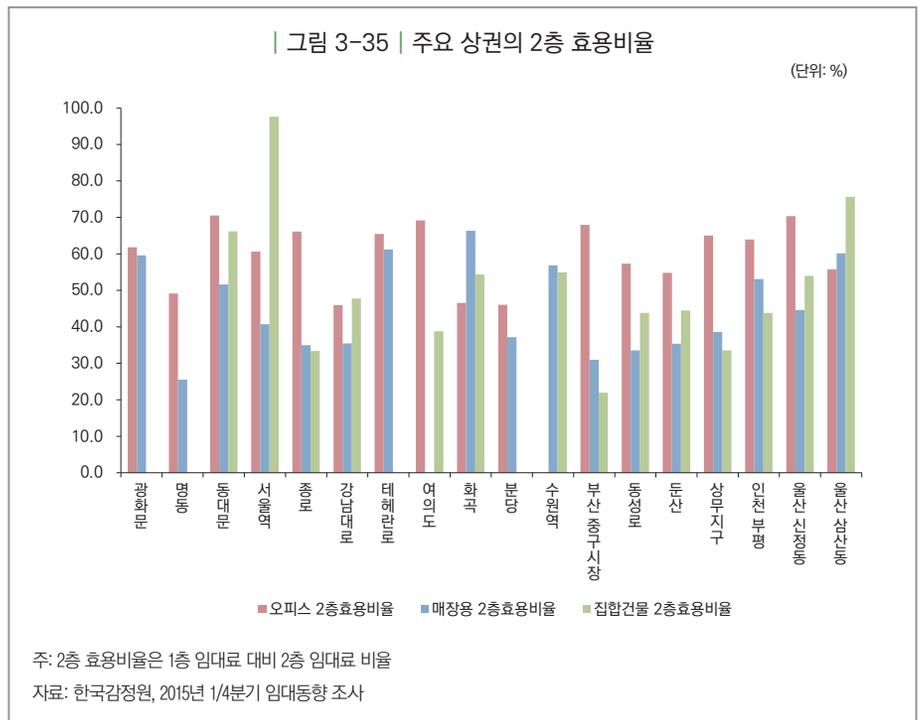
주: 2층 효용비율은 1층 임대료 대비 2층 임대료 비율

자료: 한국감정원, 2015년 1/4분기 임대동향 조사

로 상권 역시 2층 효용비율이 65% 이상의 수준을 보이고 있다. 이에 비해 2층 효용비율이 가장 낮은 지역은 영등포로 44%이며 역시 근처 여의도 상권의 높은 값(69.2%)과 대비되며, 강남대로 상권도 46%로 테헤란로(65.5%)와 차이가 있다. 경기도 주요 상권인 분당, 일산동구, 평촌법계, 수원 인계동은 43%~56% 수준이며, 광역시 중 울산 신정동, 부산 중구시장, 광주 상무지구, 부평, 대전 원도심 등은 60% 이상으로 높은 편이며, 인천 구월간석, 부산역은 37%~41% 정도로 낮은 편이다.

매장용 일반건물의 2층 효용비율은 서울지역 화곡 상권이 66%로 가장 높고 서초, 테헤란로, 광화문이 60% 이상으로 높은 수준이며, 그 값이 낮은 곳은 명동, 장안동, 종로, 강남대로, 청량리, 수유 지역으로 26~39% 수준, 경기도 주요 상권 중 수원역은 57%로 가장 높고 분당은 37% 수준이다. 광역시 중 부산 연산로터리, 광안리, 울산 삼산동이 60%~64%로 높은 수준을 보이는 반면 대구 상인월배, 부산 중구시장은 27%~31%로 낮은 편이다.

집합건물의 2층 효용비율이 높은 상권은 동대문, 서울역, 울산 삼산동이며, 종로, 부



산 중구시장은 값이 낮다.

이와 같이 2층 효용비율과 주요 업종을 관련지어 주요 상권의 수요특성과 기능특성을 파악한 결과(그림 3-35), 광화문, 테헤란로, 울산 삼산동 상권은 오피스 일반건물과 매장용 일반건물의 2층 효용비율이 모두 높고 그 차이가 작는데 두 유형의 건물 모두에 대한 수요가 많다고 해석할 수 있으며, 해당 상권이 주요 업무 및 상업 중심지라는 특성을 확인할 수 있다. 반면 종로, 명동, 부산 중구시장, 대구 동성로, 광주 상무지구, 울산 신정동 상권은 2층 효용비율의 차이가 크고 매장용 일반건물의 2층 효용비율이 낮으므로 매장에 대한 수요가 높은 상권으로 볼 수 있다. 이들 상권 중 명동을 제외하면 모두 오피스 건물의 2층 효용비율이 높고 매장용 건물 2층 효용비율은 낮아서 역사가 깊은 업무중심지로서의 수요 특성을 보이는데, 명동과 화곡은 공통적으로 매장용 부동산에 대한 수요가 높은 상권이지만 층별 수요 강도는 차이가 있고, 화곡은 2층 효용비율이 매우 높아서 1~2층 수요가 모두 높지만, 명동은 2층 효용비율이 낮아 1층 수요가 특히 높은 것으로 분석되었다.

#### 다. 주요 상권의 2층효용비율 추이

주요 상권에 대해 전기(2014년 4분기) 및 전년 동기(2014년 1분기) 대비 2층 효용비율의 변화를 통해 상권의 추이를 파악한 결과(표 3-17), 2층 효용비율이 증가하는 상권은 해당 상권이 활성화 되어 2층의 임대료가 상승하고 있는 상황을 반영하거나 공급 과다, 대규모 오피스 이전, 경기 침체 등 1층에 대한 수요 감소의 영향으로 1층의 공실이 증가하여 임대료가 낮아지는 경향을 반영하였다.

서울지역 오피스빌딩의 2층 효용비율이 지속적으로 증가하고 있는 상권은 광화문 종로, 테헤란로, 화곡이며, 반면 꾸준히 감소하고 있는 상권은 서울역, 동대문, 여의도로 나타났다. 특히 종로의 경우 도심 재개발로 인한 대형 건물 신축으로 급속히 늘어난 공급으로 인한 공실률을 낮추기 위해 발생한 임차인 유치 경쟁 결과 임대료 수준이 낮아진 것으로 볼 수 있다. 부산 중구시장, 대구 동성로, 대전 둔산은 2층 효용비율이 증가하고 있으나, 광주 상무지구, 부평, 울산 삼산동은 감소추세이다. 이 중 대전 둔산은 전년 동기 대비 상승폭이 매우 크며(6%p), 반면 광주 상무지구는 하락폭이 가장 크다(3.9%p).

서울지역 매장용 빌딩 2층 효용비율은 테헤란로 상권은 상승 추세이지만 대부분 소폭 하락 또는 보합 경향을 보였으며, 수도권 및 광역시 매장용 빌딩 2층 효용비율은 보합세

이나 울산 삼산동은 큰 하락폭(3.7%p)이 나타났다.

한편, 집합건물의 2층 효용비율은 서울지역 상권은 대부분 보험세이며, 광역시 중 부산 중구시장 상권은 지속적으로 상승하고 있는데 반해 대전 둔산, 울산 삼산동 상권은 하락세이다.

| 표 3-17 | 상권별 2층 효용비율 추이

(단위: %, 전기 대비%p)

지역	상권	일반건물						집합건물		
		오피스빌딩			매장용			2층 효용비율	전기대비	전년 동기대비
		2층 효용비율	전기대비	전년 동기대비	2층 효용비율	전기대비	전년 동기대비			
서울	광화문	61.8	0.1	0.7	59.6	-0.4	0.8	-	-	-
	명동	49.1	0.7	-3.5	25.5	-0.2	-0.5	-	-	-
	동대문	70.5	-0.4	-0.3	51.6	0.1	-0.1	66.2	0.0	0.0
	서울역	60.6	-0.5	-1.1	40.7	-0.1	-0.5	97.6	0.0	0.0
	종로	66.1	1.7	0.6	35.0	-0.2	-0.2	33.4	-0.2	-0.3
	강남대로	45.9	0.2	-	35.5	0.0	-1.6	47.7	0.0	-0.5
	테헤란로	65.5	0.3	0.4	61.3	0.0	1.9	-	-	-
	여의도	69.2	-0.1	-0.4	-	-	-	38.8	0.0	0.0
	화곡	46.6	0.3	0.3	66.3	0.1	0.1	54.3	0.0	-0.2
경기	분당	46.0	0.0	-	37.2	0.1	0.1	-	-	-
	수원역	-	-	-	56.8	0.2	-0.8	55.0	0.0	-0.2
광역시	부산 중구시장	68.0	1.0	1.2	31.0	-0.2	-0.6	22.0	1.1	1.1
	동성로	57.3	0.4	1.5	33.6	-0.2	1.3	43.8	-0.2	-0.5
	둔산	54.8	0.0	6.0	35.4	0.0	-0.2	44.5	0.2	0.3
	상무지구	65.0	-0.8	-3.9	38.6	-0.6	-0.1	33.6	0.0	0.3
	인천 부평	63.9	0.0	-1.1	53.1	-0.1	0.8	43.8	0.0	-0.4
	울산 신정동	70.3	0.0	-1.1	44.6	-0.1	-0.1	54.0	0.0	-0.9
	울산 삼산동	55.8	-1.4	-3.0	60.1	0.0	-3.7	75.6	-0.2	-0.2

주: 2층 효용비율은 1층 임대료 대비 2층 임대료 비율

자료: 한국감정원, 2015년 1/4분기 임대동향 조사

## 4. 상권의 탐색적 분석을 위한 층별 효용비율 비교

2014년 1분기~2015년 1분기 기간의 매장용 집합건물<sup>14)</sup>의 호별 투자수익률, 자산 가치 및 임대료 조사 결과를 층별, 상권별로 산출한 후, 2층 효용비율을 비교 분석하여 각 상권의 입체적 특성을 탐색하였다. 이때, 투자수익률은 소득수익률<sup>15)</sup>과 자본수익률<sup>16)</sup>을 합산한 것이며, 조사 표본 호별 투자수익률에서 층별 및 상권별로 합산하기 위한 가중치로는 호별 단위면적당 임대료를 사용하였다. 임대료는 임차인과 임대인이 실제 계약한 금액인 계약임대료를 이용하되 보증금과 월세액을 시장 조사에서 얻어진 전환율을 이용하여 완전 월세액으로 환산하였다.

전국 매장용 집합건물의 투자수익률, 임대료, 자산 가치에 대해 2층 효용비율 평균 추이를 비교한 결과(표 3-18), 임대료와 자산 가치는 공통적으로 약 41~42%를 유지하고 있어 2층의 임대료와 자산 가치는 1층에 비해 약 40% 수준을 유지하지만 임대료 2층 효용비율은 자산 가치의 2층 효용비율 보다 지속적으로 높은 값을 유지하고 있어 임대료의 층간 격차가 가격의 층간 격차보다 크다는 점을 시사한다.

또한 투자수익률 2층 효용비는 90% 이상을 유지하고 있으므로 1층과 2층의 투자수익률이 유사하다는 것을 알 수 있으며, 이를 투자수익률 산정 방식을 고려하여 해석하면, 2층의 가격은 1층에 비해 상대적으로 낮지만 임대료 역시 낮은 수준이므로 투자액 대비 수익을 나타내는 투자수익률은 1층과 2층이 유사하게 나타나는 것이다.

표 3-18 | 임대동향 조사 항목의 2층효용비율 추이

(단위: %)

	'14 1분기	'14 2분기	'14 3분기	'14 4분기	'15 1분기
투자수익률 2층효용비율	97.38	93.91	93.93	89.31	93.67
임대료 2층효용비율	42.09	42.12	42.07	42.06	42.12
자산 가치 2층효용비율	41.89	42.01	41.99	41.97	41.94

주: 2층 효용비율은 1층 임대료 대비 2층 임대료 비율, 전국 매장용 집합건물

자료: 한국감정원

14) 한편 매장용 일반건물은 구분 소유가 되지 않아 층별 투자수익률 및 자산 가치 배분이 어려워 현재 임대동향 조사는 투자수익률과 자산 가치를 동별로 산출한다.

15) 소득수익률: 분기간 발생한 순영업소득을 당해 분기초의 자산 가치로 나눈 것. 이때, 순영업소득은 임대수입을 포함

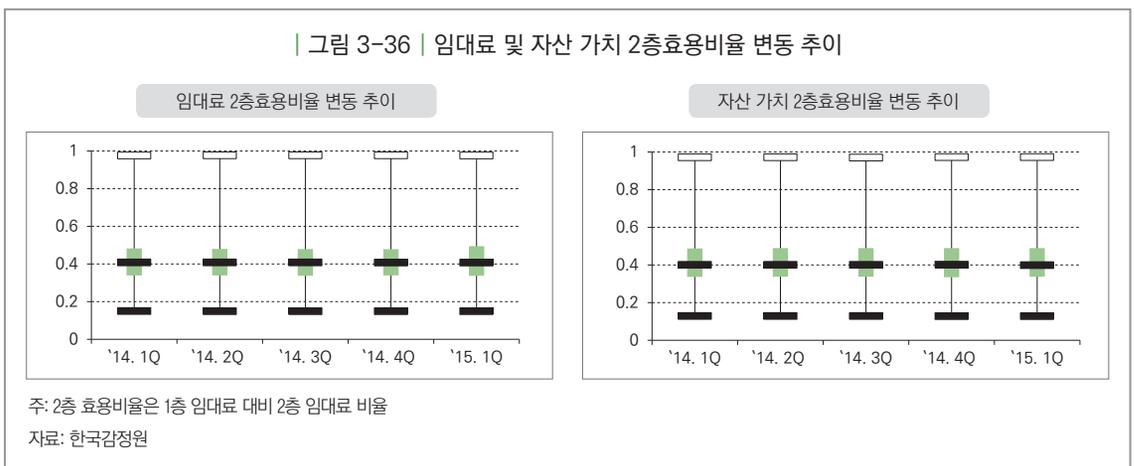
16) 자본수익률: 분기간 부동산 자산가치의 증감으로 인한 수익률로 토지자력의 증감과 건물가격의 증감을 고려하여 당해 분기초 자산가격으로 나눈 것

여기서 임대료, 가격, 투자수익률의 순환적 관계를 고려할 수 있다. 만일 임대료가 높아지면 영업소득이 따라서 상승하고 그 결과로 투자수익률 역시 상승하게 된다. 투자수익률 상승은 해당 매장 층의 매수 수요 증가로 이어지고 결국 해당 층의 매장 가격이 상승하게 될 것이며, 그 결과 상승한 임대료에 따라 자산 가치도 상승하여 투자수익률이 조정되어 전체 항목이 균형 상태에 이르게 된다. 이와 같은 선순환 구조와 반대로 악순환 역시 고려할 수 있을 것이다. 이처럼 임대료, 가격, 투자수익률은 시장 상황에 따라 선순환 또는 악순환 사이클 내에서 서로 상호작용을 하며 균형 상태에 이르게 된다.

(그림 3-36)는 임대료와 가격의 2층 효용비율 변동 추이로, 대다수 상권의 2층 효용비율 값은 평균 주위에 분포하지만 일부 상권은 값이 매우 높게 나타난다. 임대료 2층 효용비율이 가장 높은(97.6%) 서울역 상권은 남대문 전통시장 상권으로 1층과 2층의 임대료의 차이가 실질적으로 거의 없는데, 이는 해당 집합건물 상가의 층별로 동종 또는 유사한 업종의 도매 전문 매장이 집적해 있기 때문인 것으로 볼 수 있다. 이 외에도 높은 수준의 2층 임대료를 보이는 홍대합정(84.9%) 및 대구수성(73.7%) 상권의 매장은 고층의 오피스텔 또는 주상복합건물의 1,2층을 차지하고 있어서 임대료의 층별 차액이 크지 않다. 이처럼 임대료 및 가격의 2층 효용비율은 상권 및 매장의 특성에 따라 다양한 패턴을 가질 수 있기 때문에 하나의 값에 기반을 두어 획일적으로 시장 상황을 판단하는 것은 주의가 필요하다.

주요 상권에 대해 세 산출값이 2층 효용비율을 비교하면(표 3-19), 개별 상권의 향후 변동 가능성에 대해 탐색적 가설을 수립할 수 있기에 유용하다. 구체적으로 표에서 1, 2

| 그림 3-36 | 임대료 및 자산 가치 2층효용비율 변동 추이



| 표 3-19 | 주요 상권의 2층효용비율 비교

(단위: %, '15 분기 기준)

	상권	투자수익률 2층효용비율(%)	임대료 2층효용비율(%)	자산가치 2층효용비율(%)
서울	동대문	96.6	66.2	57.8
	서울역	100.5	97.6	97.2
	종로	103.8	33.4	59.9
	강남대로	108.3	47.7	29.4
	여의도	89.9	38.8	35.3
	화곡	105.5	54.3	51.6
광역시	부산 중구시장	122.1	22.0	20.4
	동성로	106.1	43.8	50.4
	둔산	96.0	44.5	42.3
	상무지구	93.3	33.6	31.3
	인천 부평	87.4	43.8	37.8
	울산 삼산동	85.4	75.6	60.0

주: 2층 효용비율은 1층 임대료 대비 2층 임대료 비율

자료: 한국감정원

층의 투자수익률 격차가 큰 상권은 투자수익률 2층 효용비율이 100%에 가까운 상권에 비해 상대적으로 변동 가능성이 크다고 볼 수 있다. 예를 들어 서울역 상권(남대문 시장)은 2층 임대료 수준이 거의 1층 수준으로 높기 때문에 임대인이 2층의 임대료를 올린다고 해도 그 폭이 크지 않을 것이다. 그에 비해 종로 상권은 현재 2층 임대료가 1층과 격차가 있기 때문에 임대료를 올리게 되면 연쇄적으로 2층 투자수익률의 상승, 그리고 투자수익률 2차효용비율의 감소로 이어진다. 계속해서 2층의 자산 가치가 상승하면 직접적으로는 2층 투자수익률의 감소효과가 나타나고, 간접적으로는 1층의 자산 가치 상승을 가져올 것이며, 이러한 직·간접적 영향은 투자수익률 2층 효용비율 산식에서 분모의 증가와 분자의 감소로 결국 2층 효용비율의 감소에 이르게 된다. 요컨대 종로 상가 2층 임대료 상승은 1층과의 격차에서 시작되어 상승이 이어지되 투자수익률 2층 효용비가 균형 상태에 이르기까지 지속될 수 있다.

각 상권별 2층 임대료 상승 여력은 현재 투자수익률 2층 효용비율이 낮을수록 클 것으로 예상되며 임대료 상승 속도는 임대료 및 자산 가치 격차가 클수록 빠를 것으로 예상된다. 물론 임대료 상승에 따른 순환 과정은 해당 층의 부동산에 대한 수요가 뒷받침될 때 충족될 것이므로 임차인이 감당할 수 없는 임대료 상승은 공실의 증가라는 부정적

순환의 가능성도 존재하기 때문에 위와 같이 여러 2층 효용비율을 비교하여 설정한 가설은 시장 추이 변동 추적, 시계열적인 자료의 축적 및 보조 자료 활용을 통해 면밀한 검증이 이루어져야 할 것이다.

이상의 분석에서 투자수익률, 임대료, 자산 가치의 2층 효용비율을 비교하고 종합적으로 판단하여 상가 또는 상권의 변화 가능성과 상승 및 하락 여력에 관한 탐색적 가설을 수립함으로써 상권의 변화를 예측하고 대비할 수 있는 가능성을 확인하였다.

## 5. 결론

기존 효용비율 활용 연구는 주로 임대료에 초점을 두었고 개별 건물의 수직적 임대료 또는 가격 분포에 국한되었으나 본 연구에서는 매장 및 상권의 특성 분석과 동향 전망의 기초자료로 그 활용 범위를 확장하였다.

분석 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 임대료의 층별 효용비율과 업종 구성비를 상업용 건물 유형과 연관 지어 분석한 결과 상권의 기능적 특성(업무특화, 매장특화, 복합 등)과 업종별 수요 특성(선호 층) 파악의 용이성이 증대되었다. 둘째, 매장용 집합건물의 임대료, 자산 가치 및 투자수익률의 층별 효용비율을 비교 분석함으로써 상가 또는 상권의 향후 변화 여부와 임대료 및 자산 가치의 상승 및 하락 여력에 관한 탐색적 가설을 수립할 수 있었다. 종합하면 임대료, 자산 가치, 투자수익률 층별 효용비율은 개별적 또는 통합하여 비교 분석함으로써 상권의 특성 파악과 향후 변동 추이를 효율적으로 예측할 수 있는 도구로 이용할 수 있을 것으로 결론지을 수 있다.

연구를 통해 임대료에 초점을 둔 기존의 층별 효용비율 기존 선행 연구에서 제공하지 못하는 층별 효용비율의 상권 특성 및 동향 전망 등의 기초자료로 활용할 수 있는 가능성을 확인할 수 있었다는 점에서 실무적 및 이론적 의의를 가진다. 상업용 건물의 가격 산정에 임대료의 층별 효용비율이 중요한 요인으로 이용되는 점을 상기한다면 연구 결과는 임대료와 가격 간의 관계를 이해하기 위한 기초자료로 직접적으로 활용할 수 있으며, 투자수익률의 2층 효용비율 값이 해당 건물이나 상권의 변동 가능성 지표로 사용될 수 있다는 점을 규명함으로써 임대료가 가격 및 투자수익률과 가지는 관계에 대한 중요한 이론적 연구 가설을 세우는 데 기여할 수 있다.

향후 다양한 항목에 대해 산출된 층별 효용비율 서로간의 공간적 및 시계열적 관계를

밝히는 연구를 지속적으로 추진하여, 우리나라 상권별 특성과 변동패턴 등을 찾아내어 상업용 부동산 시장 전망의 기반을 구축하고 나아가 상업용 건물 평가의 체계적 기준을 정립해 갈 필요가 있다. 이를 위해서는 실거래가 자료와 임대동향 조사 산정 가격의 적정성을 높이고, 현재의 임대동향 조사의 항목과 표본을 더욱 확대하는 방안도 강구될 필요가 있다.

### **참고문헌**

- 강문환, 「상업용 집합건물의 가격과 임료를 기준으로 한 층별 효용비율에 관한 실증 연구 - 고양시를 중심으로」, 2010
- 국토교통부, 「비주거용 집합건물 층별 효용표 작성 연구」, 2013
- 국토교통부, 「2014년 4분기 상업용부동산 임대동향 조사」, 2014
- 국토교통부, 「2015년 1분기 상업용부동산 임대동향 조사」, 2015
- 신중섭 외, “구분소유권의 감정평가”, 감정평가논총 제2집, 1989
- 이재우·이창무, “상가시장의 임대계약 및 전월세전환률 특성”, 국토계획 제40권 제1호, 2005

## PART 4

---

## 주요 이슈 (2015년 주간브리프 이슈분석 모음)

---

---

해외사례를 통해 살펴본 기업형 임대주택 도입에 대한 견해  
강남 재건축시장의 새로운 국면 진단-이주분화와 전세가격 상승  
한국판 Case-shiller 지수인 아파트 실거래가 지수 시군구 확대 분석  
금리인하에 따른 주택시장 전망-설문조사기반  
전세가격 상승이 매매가격 상승에 미치는 영향  
지가변동률 통계의 활용성 제고에 관한 소고  
주택거래 활성화가 경제성장에 미치는 영향

---

# 해외사례를 통해 살펴본 기업형 임대주택 도입에 대한 견해

김순식 연구위원

전세가격의 지속적 상승과 주거수요의 질적 변화 등으로 인해 전세에서 월세로 빠른 전환이 이루어지고 있는 상황에서, 임대주택시장의 확대와 주거안정을 동시에 달성하기 위해서는 참여기업에 대한 규제완화 등 지원을 통해 조기에 기업형 임대주택 시장의 규모를 확대할 필요가 있음

## 기업형 임대주택 도입의 배경

자가주택의 비율이 낮고 임대주택의 비율이 높아 장기적인 주거 안정성을 도모할 필요가 있음

- 국내 자가주택 비율은 전체 주택의 54.2%로 OECD 평균 68.3%보다 14% 낮음
- 임대주택 비율은 43.2%이며 2년 이내에 주거지를 바꾸는 주거이동성 비율은 25%로 OECD 평균보다 2배 이상 높음

현재 주택시장은 매매수요가 정체되고 전세에서 월세로의 전환이 늘어나고 있음

- 전세가격은 지속적으로 상승하고 있으며, 월세로의 전환이 빠르게 늘어나고 있어 임대 수요자의 주거비 부담이 증가하고 있음

| 표 4-1 | 주택 점유형태 변화 추이

구분(%)	전세	보증부월세	월세	사글세
'00 센서스	62.3	23.6	9.3	4.9
'10 센서스	48.8	40.9	7.4	2.9
'12 주거실태	50.1	42.9	6.3	0.7
'14 주거실태	45.0	50.2	3.2	1.6

자료: 국토교통부

- 여유자금을 주택에 투자하도록 유도해 임대주택 공급을 늘리는 정책이 필요함
- 임대주택시장에 기업이 진출할 수 있는 기회를 보장하여 임대주택공급을 늘리고 주거비 부담을 경감시킬 필요가 있음

### | 공공임대주택의 공급 한계와 불투명한 민간 임대주택

- 한국토지주택공사(LH) 등 공공임대주택사업자의 재정 건전성이 악화되면서 공급물량 확대는 한계에 직면하였음
- 기존 공공임대주택은 낙후된 시설, 지역사회의 기피, 주택의 질을 유지하기 위한 관리의 부재, 입주대상자의 제한 등으로 인하여, 계층별로 일률적인 공공임대주택 공급정책도 광범위하고 다양한 임대주택시장의 공급정책의 대안이 되기에는 변화가 필요
- 민간 임대주택은 개인이 소규모로 운영하고 있어, 주거의 질적 향상과 유지, 주거의 선택 폭 확대 및 공급물량 조절 등이 쉽지 않음

## 기업형 임대주택의 개요

### 정부는 중산층 주거혁신 방안으로 1월 13일 기업형 임대주택 사업지원을 발표

기업형 임대주택사업 개요	관련법	
개념	<ul style="list-style-type: none"> <li>임대 의무기간 8년 이상, 사업자의 종합 주거 서비스가 제공되는 임대주택</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>민간 임대주택사업 육성에 관한 법률 제정(2월 법안 제출)</li> </ul>
택지, 자금 지원	<ul style="list-style-type: none"> <li>공유지, 재정비지역, LH 보유 택지, 그린벨트 해제지역 활용</li> <li>신속한 택지개발을 위해 기업형 임대주택 공급촉진지구 도입(도시지역 1만㎡ 이상, 사업 시행·승인 절차 간소화)</li> <li>기금 융자한도 상향(가구당 최고 1억 2000만원)</li> <li>전용 85㎡ 초과도 대출</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>도시 및 주거환경정비법, 한국도지주택공사법 시행령, 개발제한구역수립지침 등 개정(상반기), 기금운용계획, 기금출자 업무처리지침 개정(민간임대법 시행일)</li> </ul>
세제 지원	<ul style="list-style-type: none"> <li>양도세, 취득세, 재산세, 소득세 및 법인세 감면</li> <li>85㎡ 이하 8년 장기임대 공급 때 양도세 장기 보유 특별공제 70% 취득세 50% 감면 등 추가 세제혜택</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>지방세특례제한법, 조세특례제한법 개정(하반기)</li> </ul>
예상 임대료	<ul style="list-style-type: none"> <li>서울 : 월세 81만원(보증금 8,100만원)</li> <li>수도권 : 월세 62만원(보증금 6,200만원)</li> </ul>	

자료 : 국토교통부

### 민간 기업이 기업형 임대주택에 참여하기 위한 전제 조건은 수익률임

- 민간 기업이 임대주택에 참여하기 위해서는, 임대사업 수익률이 5% 내외가 되어야 함(현재 예상수익률 3%, 금융비용 및 세금 고려 시 1% 중반)
- 현재 민간 기업이 임대주택사업에 참여할 유인이 없으므로, 관련 규제 완화 및 세제혜택 등 종합적인 지원을 통해 수익률을 5% 수준으로 끌어올려야 함
  - 용적률 완화 : 동일 택지에 10% 증축 가능토록 함(예상 수익률 2.1%p 개선)
  - 공공택지 공급 : 국공유지, LH 보유택지, 개발제한구역 등 가능한 모든 부지를 공급하여 택지비를 절감(예상 수익률 1.0%p 개선)
  - 세금 인하 : 임대소득에 대한 세금 75% 인하, 취득세·재산세 50% 감면, 임대주택용 택지 구입시 양도세 인하(예상 수익률 0.8%p 개선)
  - 금융 지원 : 주택기금 융자금리를 2.5%로 인하(예상 수익률 0.5%p 개선)
  - 이상의 지원을 종합하면 예상 수익률이 4.4%p 개선되고, 5% 전반의 수익률 보장이 가능할 것으로 예상되어 기업의 참여유인으로 작용할 수 있게 됨

### 기금출자 확대 등을 통한 임대주택 리츠를 이용한 공급확대

- '14년 공공임대리츠 1.2만호, 민간제안 임대리츠로 0.1만호의 공급에서 '15년 공공임대리츠 1.6만호, 민간제안 임대리츠 1.0만호 이상 공급 추진
- 기금출자 확대를 통한 민간임대리츠에 대한 중대형 건설사의 참여유도와 임차수요에 맞는 서비스 제공

## 일본의 임대주택관리 사업

1990년 부동산 버블붕괴 이후, 신규분양 및 중고주택매매는 크게 활성화 되지 않았으나, 임대시장은 지속적으로 성장

- 매매차익 실현을 노리는 투기가 거의 힘들어진 시장 환경에서 임대주택에 대한 선호도가 증가했으며, 대규모 임대주택 공급이 건설경기 부양 수단으로 부상
- '12년 8월 현재, 임대주택관리업체는 약 2,300여개이고, 전체 민간 임대주택의 약 45%(약 610만 호)를 기업형 임대관리업체가 관리. 현재는 상위 10대 임대업체가 관리하고 있는 임대주택 물량이 전체 기업형 관리물량의 51%(약 312만 호)를 차지

일본의 주택관리사업 활성화는 금융조달 리스크가 감소하고 임대인과 임차인에 대한 제도적 정비가 시행됨으로써 가능해짐

- 초저금리(장기 정기예금 금리 0.3%이하)의 장기화와 물가상승률 저하(매년 1%내외)로 금융 리스크가 대폭 감소하고 수익률 2%에서도 임대사업이 가능해지는 환경이 조성됨
  - 부동산 투자의 수익모델 트렌드가 자본수익에서 운영수익으로 변화됨
- '00년에 리츠가 도입되어 임대주택에 대한 대규모 투자시장이 형성되었음. 현재 9개 종목의 주택리츠가 도쿄증권거래소에 상장되어 있음
- '92년 차지차기법의 시행으로 공정한 토지임대를 위한 제도적 정비가 이루어지고 '00년 양질임대주택공급법의 시행으로 정기차기권제도가 도입되어, 주택 임대인과 임차인의 동등한 지위가 확립됨
  - 도심지의 택지가격 하락으로 저렴한 토지를 임차하고 임대주택을 공급하여 투자수익

를을 기대하는 사업모델이 가능해짐

- 임대기간이 1주일에서 수십 년까지 다양해지고 임대기간 종료 후에 임차인이 점유하는 것이 불가능하게 되어, 임대주택의 순환운영이 가능한 제도적 환경이 도입됨

### 일본의 기업형 주택관리사업은 자기관리형과 위탁관리형이 있음

- 자기관리형은 공실 및 관리비 미납 등의 위험을 임대관리업체가 전적으로 부담하는 대신 임대인이 임대관리업체에 매월 일정액을 지급함. 대기업의 경우 임차인을 모집하는 공인중개사무소를 자회사로 두어 전국에 배치하는 경우가 대부분임.
- 위탁관리형은 임대관리업체가 개인 임대사업자의 임대주택 관리를 위탁받아 매월 임대료 수입의 일정 비율을 관리수수료로 수령함.

### 임차인의 확대와 주거안정화를 위한 지원정책이 함께 시행되고 있음

- 특정우량임대주택제도, 신혼부부임대료지원제도, 특별공공임대주택제도, 도시재생주택제도 등, 주거안정화와 임차인 지원을 위한 다양한 제도가 있음. 대부분 지방자치단체가 지원함

---

#### 임차인 지원제도 사례

---

##### 1) 오사카시(市)의 신혼부부 임대료 지원제도

- 실질임대료부담이 매월 50만원이 넘는 신혼부부 가구에 임대료 지원
- 매월 실제 임대료 부담액(임대료 - 주택수당액)과 50만원의 차액을 지원함
- 지급상한액은 수급 개시 후 36개월까지는 월 15만원, 37개월 이후는 월 20만원
- 지원기간은 72개월형과 60개월형이 있음

##### 2) 특정우량임대주택제도

- 양질의 주거환경을 촉진하기 위해 중견소득의 가구를 지원하는 제도(1993년 시행)
  - 전용면적 50㎡~120㎡에 주거하는 중견소득자에게 10~20년 간 임대료의 일부 지원
  - 소득구간에 따라 차등지원  
예) 4인 가구의 경우, 총 소득 4400만원~1억 580만원을 5구간으로 구분
  - 지원기간 동안 지원금액이 일정 비율로 줄어드는 경사형과 지원기간 동안 지원금액이 동일한 평탄형이 있음
  - 오사카시(市)의 경우 계약 임대료가 100~120만원(전용면적 80㎡)인 경우 평균 임대료가 60~80만원이 되도록 차액을 보조함 (지자체별 지원수준 상이)
-

## 기업형 임대주택에 대한 견해와 제언

- 기존의 임대주택은 공공임대주택, 개인이 공급하는 임대주택, 전세·월세의 기존 주택이 주를 이루어 왔으며 향후 상대적으로 부족한 기업형 임대주택의 비중을 확대하여 다양한 형태의 임대주택을 공급해야 할 필요성이 있으며,
- 기업형 임대주택공급이 확대되면 기존의 임대주택과 더불어 소비자 선택권이 다양해지며, 또한 공급의 증가는 임대료 하락으로 이어져 장기적으로 임대료 안정 및 임차인의 주거안정에 기여할 수 있을 것으로 기대됨.
- 추가적으로 기업형 임대주택공급의 확대를 통한 임대료 부담 완화는 중산층 수요를 유도할 수 있고, 이는 전세시장 등 임대시장 전반에 안정을 가져올 것으로 예상되며, 낙수효과 발생으로 저소득층의 주거비 부담을 완화시킬 것으로 기대됨

# 강남 재건축시장의 새로운 국면 진단 -이주분화와 전세가격 상승

이준용 부연구위원

강남권의 재건축발 이주수요는 향후 2년간 2만여 세대가 발생할 것으로 예상됨. 과거 강남권의 재건축사업추진에 의해 1~2년간 5천 세대 이상 이주수요가 발생하면 연 10% 이상 전세가격이 상승하였던 것을 비추어 볼 때, 향후 전세가격의 상승은 지속될 것임. 한편, 과거와 달리 현재 재건축대상아파트의 입주자들은 주로 낮은 전세보증금(억 내외)을 부담하는 저소득층이 대부분으로 이들 수요는 인근의 유사전세가격권대의 다세대/연립 주택이나 외곽(서울 강북권, 경기도권) 임대주택시장으로 유입될 것으로 전망됨. 따라서 서울 및 경기도권 전역에 걸쳐 소형 및 저가 전세주택시장을 중심으로 전세가격이 상승하며, 일부 중산층의 임차인들이 이주할 것으로 예상되는 강남권내 중소형 아파트의 전세가격이 상승할 것으로 전망됨

## 강남권 재건축 이주수요 특징

서울지역 내 재건축 사업에 의해 발생할 것으로 예상되는 이주수요 규모는 총 2만 6천여 세대이며, `15년 내 1.3만 세대가 이주할 예정(`16년 8천여 세대, `17년 이후 5천여 세대)

- 재건축 사업에 대한 규제로 대부분 사업들이 지연되었으나, 주택 3법 폐지에 따라 재건축 사업추진이 활발히 이루어질 것이며, 단기간에 동시다발적으로 이주수요가 몰릴 것으로 예상됨

| 표 4-2 | 강남 재건축 이주수요 규모 예상치

구분	'15년					'16년			'17년 이후
	합계	1/4	2/4	3/4	4/4	합계	상	하	합계
계	12,732	1,250	4,069	4,367	3,046	8,874	2,165	6,709	4,946
강남구	4,060	-	1,200	2,090	770	3,400	700	2,700	3,932
서초구	2,602	500	987	400	715	-	-	-	622
송파구	400	-	-	-	400	145	145	-	-
강동구	5,670	750	1,882	1,877	1,161	4,400	1,040	3,360	-
기타	-	-	-	-	-	929	280	649	392

대부분의 재건축 아파트들은 분양가 연동제 하에서 공급된 소규모 아파트이므로 자체 및 설비 질이 떨어지고 노후화 정도가 심해 전세가격이 낮게 형성되어 주로 저소득층 임차인들이 거주

- 강남구 개포주공아파트 및 시영아파트와 강동구 고덕주공아파트는 매매가격이 6~7억원 대이나 전세가격은 1억원 내외이고 소형 규모이어서 저소득층 위주의 임차인들이 거주하는 반면,
- 서초구의 재건축 아파트는 규모가 크고(30~40평형) 전세가격도 3~4억원 정도로 중산층 위주의 임차인들이 거주하며, 다른 지역에 비해 가구수가 적은 편임

| 표 4-3 | 대표적인 재건축 대상 아파트 단지의 특성 요약

지역	단지명	평형	가구수	매매가격(만원)	전세가격(만원)
강남구	개포주공4	13	1,580	64,000	9,250
		15	780	76,000	12,000
	개포시영	13	1,000	57,000	6,750
서초구	신반포5차	17	480	72,000	10,500
		33	351	88,500	27,500
	서초우성2차	35	204	96,000	32,500
		33	247	90,500	32,500
강동구	고덕2단지	43	100	112,000	37,500
		16	1,141	50,750	9,500
	고덕3단지	18	714	57,500	12,000
		16	1,367	41,000	11,250
		18	703	47,500	14,500

## 과거 재건축 이주수요 및 전세가격 변동 분석

과거 강남 3구 지역에서 대규모 재건축 이주수요가 발생한 시기는 `02년 초반 및 중반에 집중되어 있으며, 전세가격 변동은 비슷한 패턴을 보임

- `00년대 초반 연간 10%를 훨씬 초과하는 수준으로 전세가격이 상승하였으며, 강남구에서는 1만 가구 가까이 이주수요가 발생하였는데 연 30% 가까이 전세가격이 급등하였음
- 이들 강남구에서 발생한 수요는 인근 지역인 서초구 지역의 전세가격을 끌어올리는데 기여한 것으로 판단되는데, 당시 서초구 지역에서는 1천 가구 정도 재건축 이주수요가 발생하였고, 강남구보다 수개월 뒤에 가격상승이 지속되는 것으로 나타났기 때문임

송파구의 경우 잠실 주공 1~4단지의 재건축 이주수요들은 강남구나 송파구와 같이 전세가격 상승을 야기하지 않는 것으로 보임

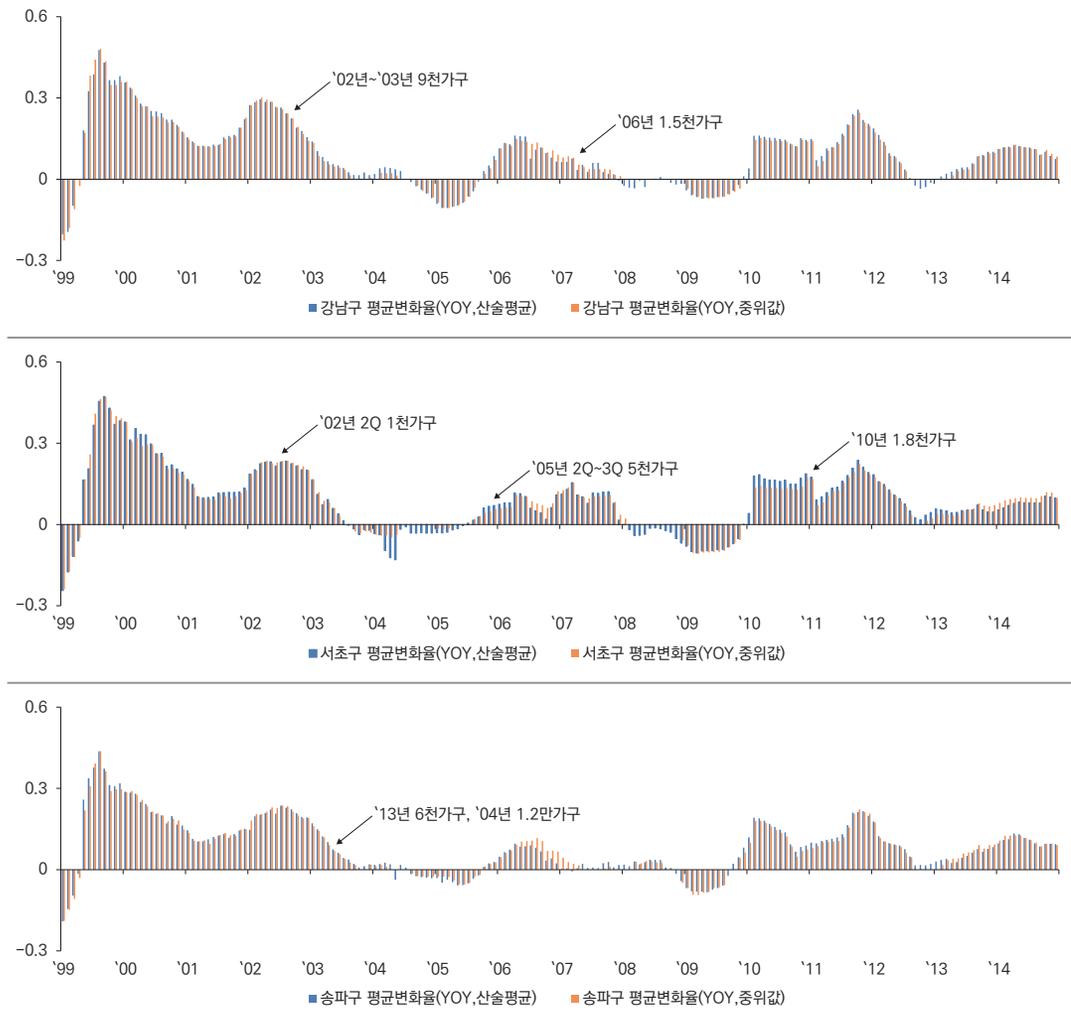
- 그 원인으로는 첫 번째, 잠실주공아파트는 소규모의 저가 전세가격대의 임차인이었고 인근 저렴한 유사전세가격대의 주택재고가 풍부하였음
- 두 번째, 단지별로 이주비 합의가 되지 않아 단지별로 이주시기\*가 달라 이주수요가 서로 분산되었기 때문임.

\* 동 분석방법은 서울시 재정비사업현황에서 준공된 아파트들 중 임대를 제외한 분양세대수를 기반으로 개별 재건축 구역의 사업추진일정에 따라 이주시기를 추정하였으며, 시점은 관리처분계획인가일정이 존재하는 경우 해당 분기, 존재하지 않는 경우에는 사업시행인가일과 착공일을 토대로 해당 분기를 추정하였음. 여기서 착공일이 짧은 경우 (1년 이내) 사업시행인가일을, 그 이상일 경우에는 중간 일을 이주시점으로 설정

전세가격 변동주기 중에서 `10년 이후 전세가격의 상승은 이자율 하락 및 주택매매가격 상승의 기대저하에 따른 전세주택물량 감소에 기인한 영향으로 판단됨

- 다만, 아직 준공되지 않은 아파트들 중에서 관리처분계획이 인가된 아파트들의 이주수요를 추정한 결과, 이주수요가 발생한 시기와 전세가격변동이 높았던 시기가 일치하는 것으로 나타났음

| 그림 4-1 | 강남 3구의 재건축발 이슈주요 및 전세가격 변동



자료: 서울시 재정비사업현황 통계(2014년 12월 기준), 한국감정원 테크시세

## 재건축 임차인의 이주 특성 및 주택공급시장 여건

과거 재건축에 따른 이주민들의 이주행태를 보면 대부분 해당 지역(구)으로 이주하거나 주변 지역(구)으로 이주

- 과거 재건축 단지 이주민들을 전수조사한 결과, 이주한 주민의 70%이상이 재건축 단지에 속한 해당 구 또는 인접 구로 이주
- 다만 이 당시에는 비슷한 규모 및 전세가격대의 아파트(현재 재건축 대상아파트)들이 많이 존재하였으므로 이들 이주민들을 받아들일 만한 여력이 충분하였음

표 4-4 | 과거 이주주민의 이주지역 및 이주선호지역 조사결과 요약

### ■ 사례 ① - 실제 이주민의 전수조사결과

구분	해당 구	인접 구	기타 구	서울시외	계
가구수 (비중)	1,786 (59%)	476 (16%)	254 (8%)	513 (17%)	3,029 (100%)

### ■ 사례 ② - 재건축예정아파트 거주가구의 이주희망조사결과

구분	강남서초	송파강동	기타구	서울시외	계
비중	66%	11%	10%	13%	100%

주: 사례 ①은 재건축사업 대상 주민의 이주행태로 대상지역은 서초구(극동아파트 1,108가구), 송파구(문정주공아파트 1,451가구), 강동구(동서울 아파트 470가구)이며, 동서울 아파트 외 나머지는 전수조사결과, 사례 ②는 개포 주공 1~4단지 및 개포시영아파트 단지로 현재 재건축 사업추진 중인 아파트들임

자료: 사례 ① - 뉴타운사업의 단계적 시행방안 연구(서울시정개발연구원, 2008)

사례 ② - 재건축예정아파트 거주자의 주거선호요인에 관한 연구(양진영, 2008)

'15년 서울 전 지역에서 멸실예정물량 대비 입주물량은 1.9만호 정도 높지만 강남 4구의 경우 입주물량보다 멸실 물량이 일 천호 더 많음

- 또한 강남 4구의 입주 예정 주택은 아파트가 대부분이어서 높은 가격수준(매매가격, 전세가격)을 감당할 수 있는 가구들만 이주할 것이므로,
- 재건축사업 진행에 따라 발생되는, 특히 1억 내외의 전세로 거주하고 있던 저소득층의 임차인들이 신규 공급되는 주택에 임차로 거주하기 힘들 것으로 보임

| 표 4-5 | 서울시 입주물량 및 멸실주택수

구분	'14년(단위: 만호)			'15년(단위: 만호)		
	입주(A)	멸실(B)	(A-B)	입주(A)	멸실(B)	(A-B)
계	7.5	2.3	5.2	5.0	3.1	1.9
도심권	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
동남권 (강남4구)	1.6	0.4	1.2	1.1	1.2	△0.1
동북권	2.0	0.7	1.3	1.3	0.4	0.9
서남권	2.8	0.3	2.5	1.4	0.7	0.7
서북권	0.9	0.8	0.1	0.9	0.8	0.1

따라서 멸실주택이 증가할 뿐만 아니라 1억원대의 전세주택에 거주하던 이주수요가 급증함에 따라 인근 지역 및 외곽의 임대주택시장으로 확산될 전망

- 현재 예상되는 이주수요는 과거보다 발생주기가 짧고, 규모가 크고, 저소득층의 이주민들이 많기 때문에 과거와 현저히 다른 양상을 보일 것임

### 재건축발 이주수요 증가에 따른 전세시장 전망

과거와 달리 현재 재건축발 이주자들은 대부분 1억원 내외의 전세가격을 부담하는 임차인들이므로 인근 지역의 다세대/연립주택으로 이주하려 하거나 다른 지역(서울 강북 및 서울 외곽지역)의 비슷한 전세주택에 이주하려 할 것임

향후 2년 간 서초구 등의 중소형 규모 아파트에 거주하던 임차인들은 2~3천 가구 정도 강남권으로 이주할 것으로 보여 강남권 중소형 아파트 전세가격은 앞으로도 지속적으로 상승할 것임

결과적으로 강남권 뿐만 아니라 주변지역에서도 개별 임차인들간의 경쟁에 따라 전세가격 상승 여파가 전이되어 전세가격 상승이 지속될 것이며, 밀려나는 이주민들이 추가로 발생하는 등 향후 임대주택시장 내에서 소득계층별 임차인들간의 입지재조정 과정이 일어나게 될 것임

- 과거에 비해 이주규모가 커 소득계층간 주거이동이 전세가격 상승을 불러일으킬 것으로 예상되며, 이는 주거이동 과정이 끝나는 시기까지 지속될 것으로 예상됨

현재 강남 재건축사업 진행에 따라 예상되는 임대시장의 주요 변화는 과거와 달리 저소득 임차인 규모가 크기 때문에 소형 중심으로 낮은 전세가격대의 다세대/연립주택 및 아파트의 전세가격이 상승할 수 있다는 것

- 이러한 저소득 임차인 수요는 수도권 전 지역에 걸쳐 그 여파가 파급될 만큼 규모가 크고 신규 이주 수요와 기존 거주 임차인 간의 경쟁이 발생하므로, 비슷한 전세가격대 주택의 전세가격 상승이 불가피함
- 경쟁에서 밀려난 임차인들은 이전보다 입지나 질적으로 낮은 주택에 거주하게 될 수도 있음

이와 같이 임대주택시장에서 예상되는 역(reverse) 필터링과정\*으로 임차인이 과거보다 주거비를 많이 지출하면서도 더 낮은 수준의 주택(출근거리 증가, 입지 저하)에 거주하게 될 가능성 존재

- 예를 들어 강남권 내 낮은 전세가격의 아파트에 거주한 임차인들은 입지성이 상대적으로 낮은 강북권이나 서울 외곽지역으로 이주할 것이며, 기존 임차인과의 경쟁에서 밀려난 수요들은 위와 동일한 경쟁을 되풀이하게 될 것임

\* 통상적으로 주택필터링은 신규(임대)주택이 공급되면, 고소득자가 이주하게 되고 고소득자가 거주하던 (임대)주택에 중간 소득자가 점유하게 되는 등 신규(임대)주택공급에 따라 전 소득계층에게 과거 보다 높은 양질의 (임대)주택이 공급되는 긍정적인 효과를 말함

## 정책 제언

현 상황에서 강남발 전세시장의 불안을 피할 수는 없지만 주변 지역에 주택공급사업이 진행되고 있어 전세가격 변동폭을 최소화할 여건은 마련되어 있으므로 정부와 지자체 간 긴밀한 협의가 필요한 시점임

- 미사강변도시는 '15년 이후 입주물량이 증가('15년 6천 세대, '16년 1.2만 세대)할 것으로 보여, 이 지역의 주택 공급이 원활히 이루어질 수 있도록 해당 지자체의 지속적인 노력과 관심이 필요함

**특히, 정비구역별로 관리처분인가 시기를 조정했던 것을 최소한 해당 자치구 내 전체 이주 물량 및 주택수급상황을 분석하여 이주시기를 분산하거나 이주가 예상되는 지역의 주택공급계획을 앞당기는 방안도 강구해야 할 것임**

- 다행히 작년 서울시에서도 위와 같은 조례개정 움직임\*을 보이고 있지만 재산권 침해나 조합원들의 비용부담 상승 등 제한사항이 존재하므로 다른 지자체에서는 기존 계획된 주택공급시기를 앞당기는 방안도 함께 고려할 필요(미사강변도시, 위례신도시 등)가 있음

\* “서울시, 강남4구 재건축 집중 전세난 4대 대응책 발표”, 2014.9.25. 서울시 보도자료

**현재 동시다발적으로 일어나고 있는 주택 멸실은 2~3년 후 대규모 주택공급을 불러일으킬 가능성이 크고 역전세난 등의 문제가 발생할 수도 있으므로 재건축사업 완료 이후 예상되는 문제에 대한 대응책을 고민해야 할 시점임**

- 잠실주공아파트 재건축 사업에 따라 일시에 주택공급이 증가하여 역전세난의 문제가 발생하였던 것을 교훈삼아 향후 재건축 사업완료 이후 예상되는 동시다발적인 입주시기를 분산시키는 방안도 고려해야 함
- 전세가격의 상승은 상승시기에 임대인에게 임대운용수익을 확보할 수 있게 하는 이점이 존재하나 일시 공급에 따른 역전세난이 발생할 경우 임대인에게는 제2의 가계부채로 작용하기 때문

# 한국판 Case-shiller 지수인 아파트 실거래가 지수 시군구 확대 분석

김민섭 책임연구원

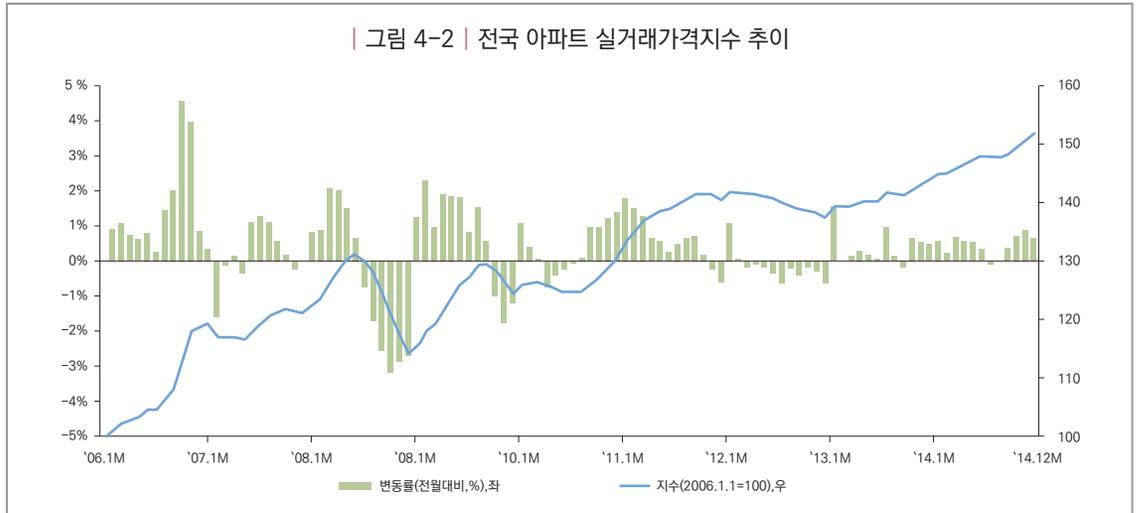
한국감정원은 현재 공표중인 아파트실거래가지수를 `15.3월(계약월 기준 : `14.12월)부터 세종시를 추가하고 수도권 및 광역시의 시군구 단위(분기별)로 확대 공표하여 실질적이고 체감 있는 지수로 개선

`15년 3월 공표한 아파트실거래가지수는 전국(`14년 12월기준)은 전월대비 0.64%, 전년동월대비 5.52% 상승하였으며, 시군구(`14년 4분기 기준) 별은 대구 수성구가 전분기 대비 7.22%로 가장 높게 상승하였으며, 인접한 동구(5.56%), 중구(4.99%), 남구(3.82%), 북구(3.27%) 등 대구 지역이 상대적으로 높게 상승하였음

수도권은 시군구별로 서울은 용산구가 전분기 대비 3.37%로 가장 높게 상승하였고 강남 4구는 1.15%~2.01% 상승하였으며, 경기도 주요도시는 성남분당(1.73%), 안양동안(1.81%), 용인(2.2%), 고양(1.2%) 상승하였으며, 지방은 광주 광산구(4.97%), 울산 북구(3.45%), 부산 연제구(2.98%) 상승하였음

한국감정원은 `09년부터 매월 시도별로 공표하던 아파트실거래지수를 `15.3월(계약월 기준 : `14.12월)부터 수도권 및 광역시의 시군구 단위로 분기별 확대 공표

- 시군구 확대에 따라 주택시장이 하위시장으로 구성되는 특성으로 지역별 지수의 대표성과 체감성이 높아 졌으며, 시군구 단위의 실질적인 가격지수 역할가능
- 한국감정원 실거래지수는 미국 S&P사의 Case-Shiller지수, 영국 Land registry(토지등록청)의 HPI지수와 동일모형으로서 거래신고가 2회 이상 있는 아파트의 가격변동률을 이용하여 산정함
- 계약월 기준으로 신고가 완료(60일경과)되는 시점에 지수를 작성하여 일정기간 시차가 발생하기 때문에 잠정치수를 함께 공표하여 시의성을 보완하였음



‘14년 12월 아파트실거래가격지수는 전월대비 전국 0.64%, 전년동월대비 5.52% 상승한 것으로 나타났으며, ‘15.1월 잠정지수는 전월대비 0.35% 상승으로 상승세가 지속될 것으로 전망

- 최근 아파트시장은 ‘06년 이후 ‘11년까지 급격한 가격변동을 보인 불안정한 시장과 달리 ‘12년 이후 완만한 가격 상승과 충분한 거래량을 수반하면서 안정세를 보임

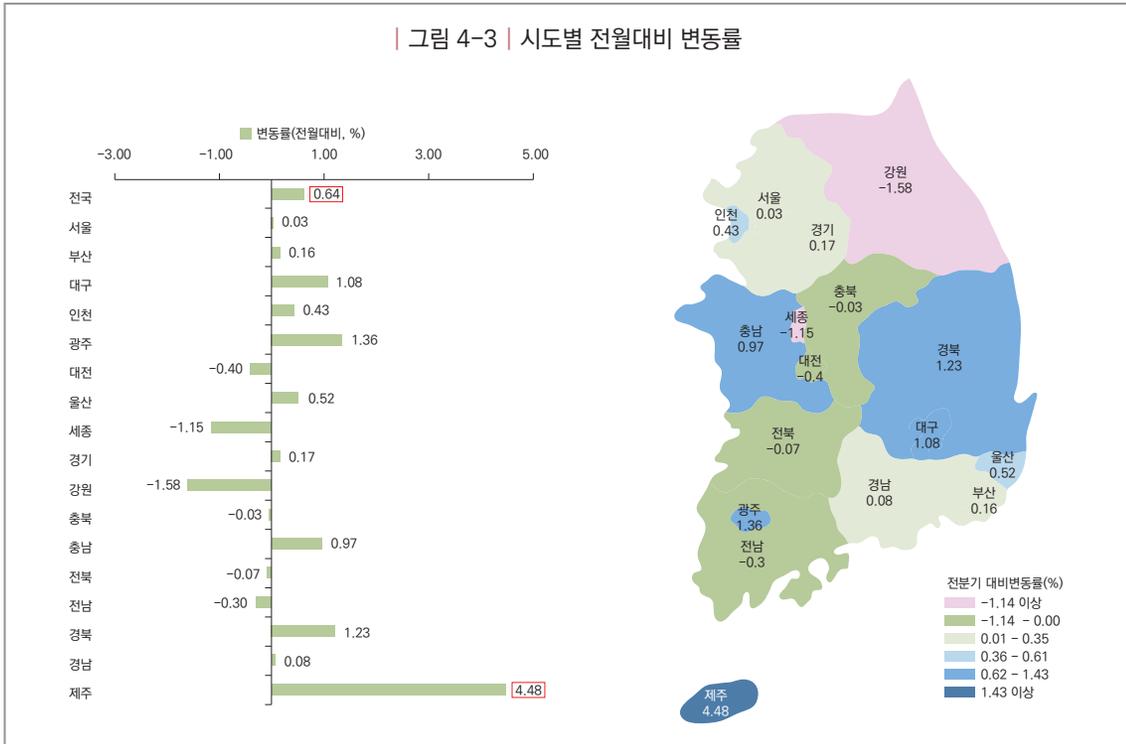
지역별로는 전월대비 수도권이 0.17%, 지방이 0.40% 상승하였으며, 전년동월대비 지방은 6.39%, 수도권은 4.84% 상승

- 시도별로는 전월대비 제주(4.48%)가 가장 높은 상승률을 보이고 있는 가운데 강원(-1.58%) 등을 제외한 11개 시도가 상승하였음

| 표 4-6 | 지역별 아파트 실거래지수 변동률

구분	전국	수도권	서울	인천	경기	지방
전월(‘14.11)대비	0.64%	0.17%	0.03%	0.43%	0.17%	0.40%
전년동월(‘13.12)대비	5.52%	4.84%	4.46%	5.52%	4.89%	6.39%

그림 4-3 | 시도별 전월대비 변동률



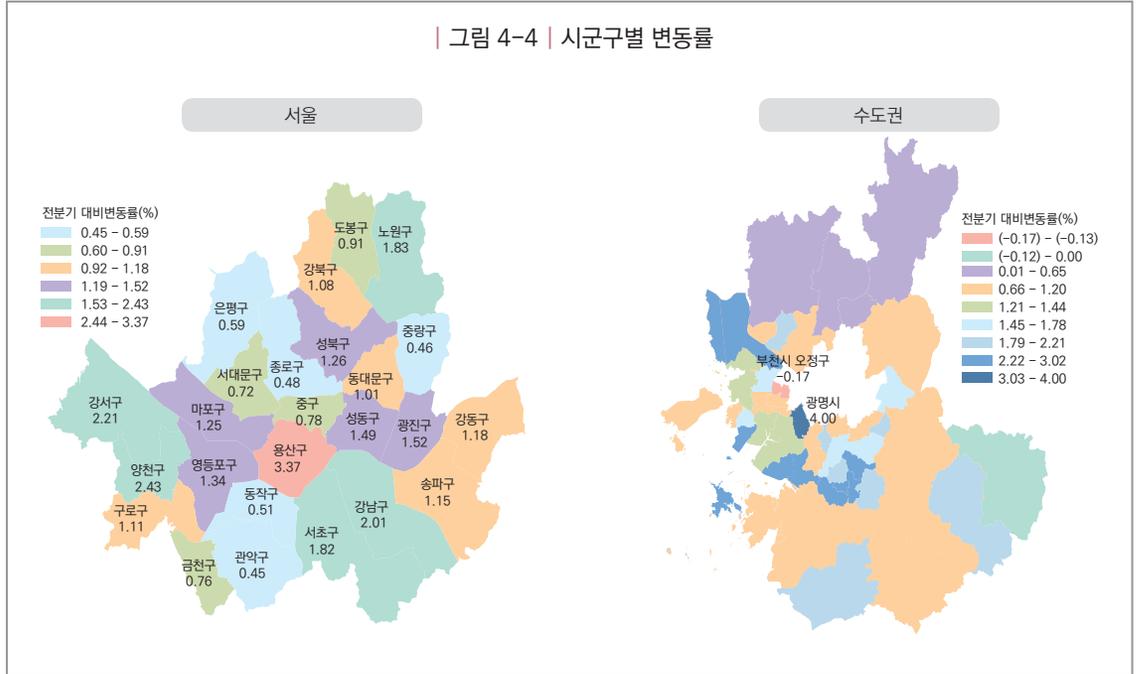
시군구별(수도권 및 광역시)로는 전분기(14.3분기)대비 대구 수성구(7.22%)가 가장 높은 상승률을 보이고 있으며, 서울은 전체 시군구가 상승한 가운데 용산구(3.37%)가 가장 높고, 강남4구 평균은 약1.54% 상승

○ 서울을 제외한 수도권은 광명시가 4.00%로 가장 높게 상승하였으며, 부천시 오정구가 -0.17%로 가장 많이 하락하였음

표 4-7 | 수도권 및 광역시 주요지역 변동률

구분(서울)	강남구	서초구	송파구	강동구	용산구
전분기(14.3분기)대비	2.01%	1.82%	1.15%	1.18%	3.37%
구분(수도권)	과천시	성남 분당구	안양 동안구	고양시	용인시
전분기(14.3분기)대비	0.63%	1.73%	1.81%	1.29%	2.20%
구분(지방)	대구 수성구	대구 동구	광주 광산구	울산 북구	부산 연제구
전분기(14.3분기)대비	7.22%	5.56%	4.97%	3.45%	2.98%

| 그림 4-4 | 시군구별 변동률



# 금리인하에 따른 주택시장 전망 - 설문조사기반

홍혜영 연구원

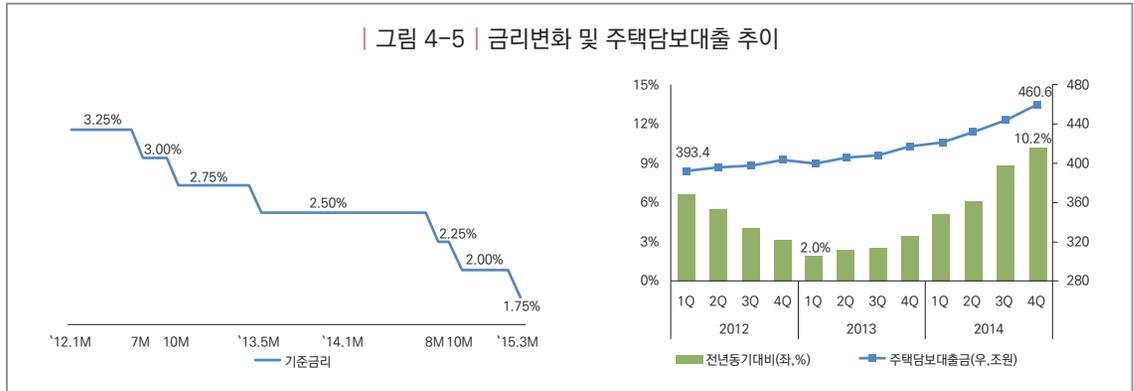
'12년 이후 기준금리 하락으로 저금리 기조가 만연하며 이에 주택시장의 변화가 예상. 한국 감정원 협력중개업소를 대상으로 주택시장동향과 변화된 환경에서 시장전망에 대해 설문조사를 실시한 결과, 매매가격은 실거래가 상승 전망 42.4%, 실거래가 상승으로 이어지지 못함 40.0% 순으로 응답. 전세는 반전세 또는 보증부월세로의 전환 공급 전망이 86.9%. 월세전환 가구 증가로 월세 하락 전망이 48.3%.

## 기준금리 및 주택담보대출 추이

지난해 연 2.50%였던 기준금리가 올해까지 세 차례 기준 금리를 인하하며 1.75%로 하락. 한편, '14년 예금취급기관의 주택담보대출 잔액은 460.6조원(전년 동기 대비 10.2% 상승)으로 상승폭이 점차 확대되며 저금리 기조에서 주택담보대출의 급증세를 보임

## 주택가격 전망 설문조사 결과

우리원은 전국 협력중개업소(수도권 191개, 지방 184개)를 대상으로 '기준금리 인하 후 주택시장 동향과 향후 전망'에 관해 설문조사를 실시한 결과,



**매매가격** 주택매매가격에 대하여 실거래가격 상승(42.4%), 호가만 상승하고 실거래가격 상승까지는 이어지지 못하는 것(40.0%), 금리인하 전 수준 유지(10.9%), 가격상승 부담으로 매수수요가 뒷받침되지 못하여 호가 하락(5.9%), 실거래가격 하락(0.3%), 기타(0.5%, 완만한 상승 후 안정 등) 순으로 응답

- 가격상승을 전망하는 응답이 가장 높으나, 더딘 경기회복과 가계부채 등의 영향으로 매우 낙관적으로 전망하지는 않음
- 지역별로는 수도권은 '실거래가격 상승'(50.8%)이 가장 높은 응답률을 기록한 반면, 지방은 '호가만 상승하고 실거래가격 상승까지는 이어지지 못하는 것'(45.7%)이 가장 높은 응답률로 지역간 차이를 보임

**전세가격** 집주인들의 보유 전세주택에 대한 향후 움직임에 대하여 전세에서 반전세(보증금이 전세금의 70%이상)로 전환하여 임대(48.8%), 전세에서 보증부월세로 전환하여 임대(38.1%), 가격상승 기대로 처분(8.5%), 전세거래 유지(4.3%), 기타(0.3%) 순으로 응답

- 월세전환 응답이 전체의 86.9%로, 금리 인하로 전세의 월세전환이 가속화될 것으로 전망
- 지역별로는 수도권은 '전세에서 반전세로의 전환하여 임대'(56.0%), 지방은 '전세에서 보증부월세로의 전환하여 임대'(44.6%)가 가장 높은 응답률을 보이며 전반적으로 월세전환을 전망

그림 4-6 | 주택매매 설문조사 결과

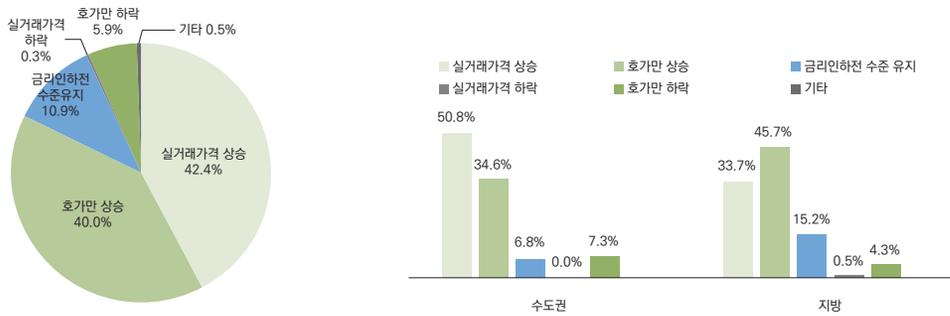
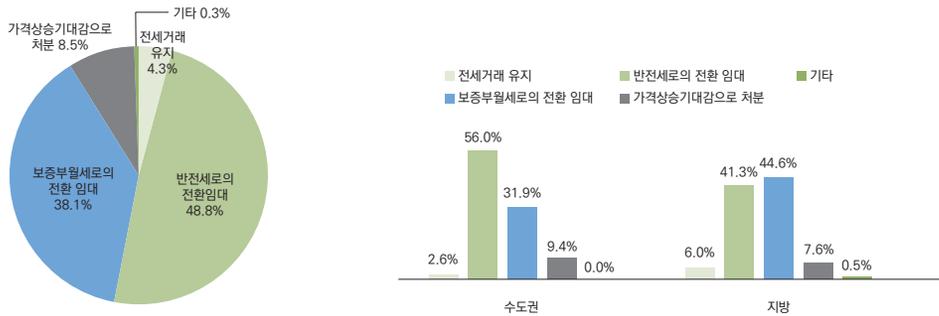


그림 4-7 | 주택전세 설문조사 결과



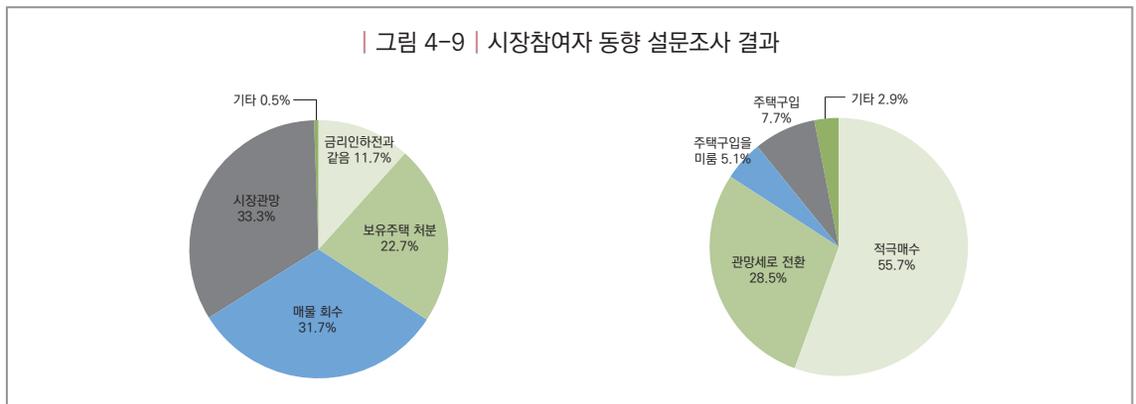
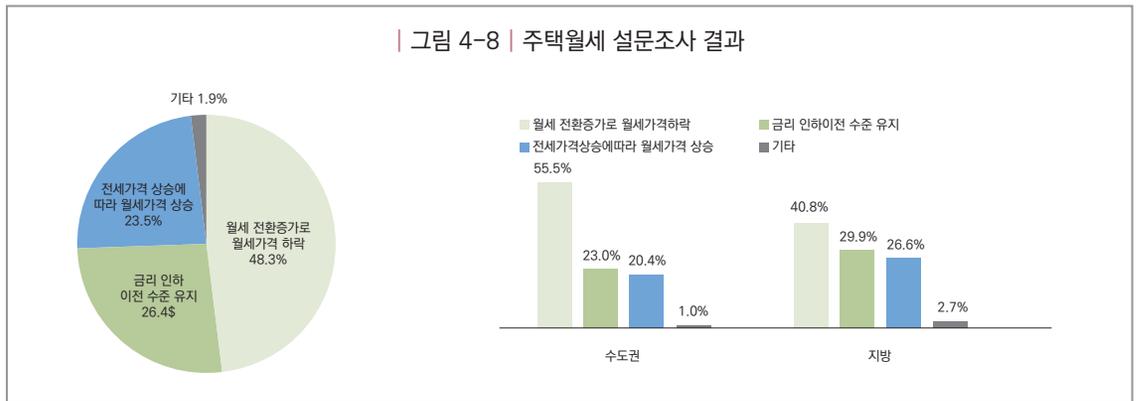
**월세가격** 향후 월세가격에 대하여 월세전환 매물 증가로 월세가격 하락(48.3%), 금리인하 이전 수준 유지(26.4%), 전세가격 상승에 따라 월세가격 상승(23.5%), 기타(1.9%) 순으로 응답

○ 지역별로는 수도권, 지방 모두 '월세 전환 매물 증가로 월세가격 하락'이 가장 높은 응답률로 나타남

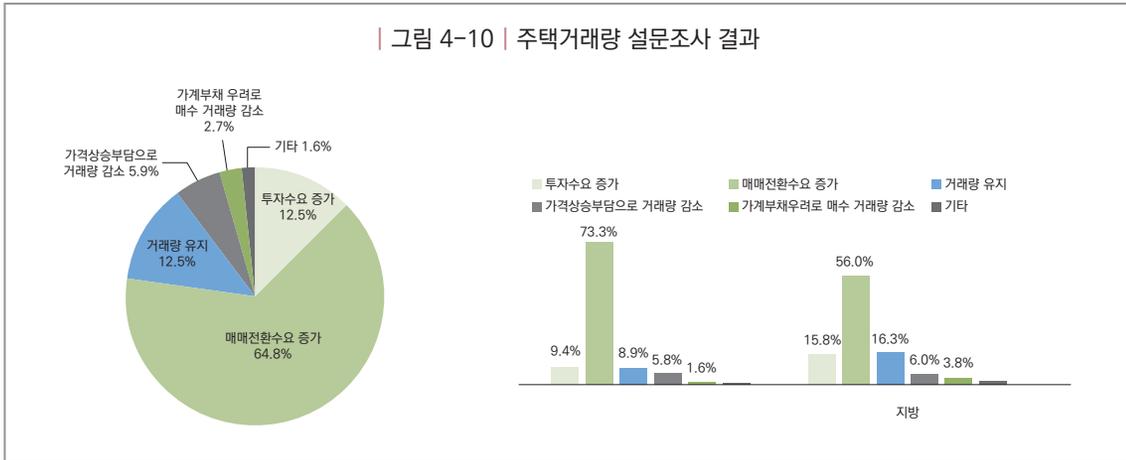
**시장참여자 동향** 매도의향자의 동향에 대하여 시장관망(33.3%), 가격상승 기대감으로 매도의향 철회하고 매물 회수(31.7%), 매수수요 증가 예상으로 이 기회에 보유주택 처분(22.7%), 금리인하 전과 다를 바 없음(11.7%), 기타(0.5%) 순으로 응답

매수의향자의 동향에 대하여 낮은 이자부담을 기회로 삼아 적극 매수(55.7%), 관망세로 전환(28.5%), 금리인하에 관계없이 주택 구입(7.7%), 가계부채 문제 우려로 주택구입을 미룸(5.1%), 기타(2.9%, 저가 매물 위주의 매수세 등) 순으로 응답

**거래량** 향금리인하에 따른 향후 주택매매시장의 거래량은 입차에서 매수로 전환한 거래량 증가(64.8%), 투자수요 목적의 거래량 증가(12.5%), 금리인하 전 거래량 유지(12.5%), 가격상승 부담으로 거래량 감소(5.9%), 가계부채 우려로 매수 거래량 감소(2.7%), 기타(1.6%, 실수요자 중심의 매수자 다소 증가 등) 순으로 응답



| 그림 4-10 | 주택거래량 설문조사 결과



## 주택시장동향

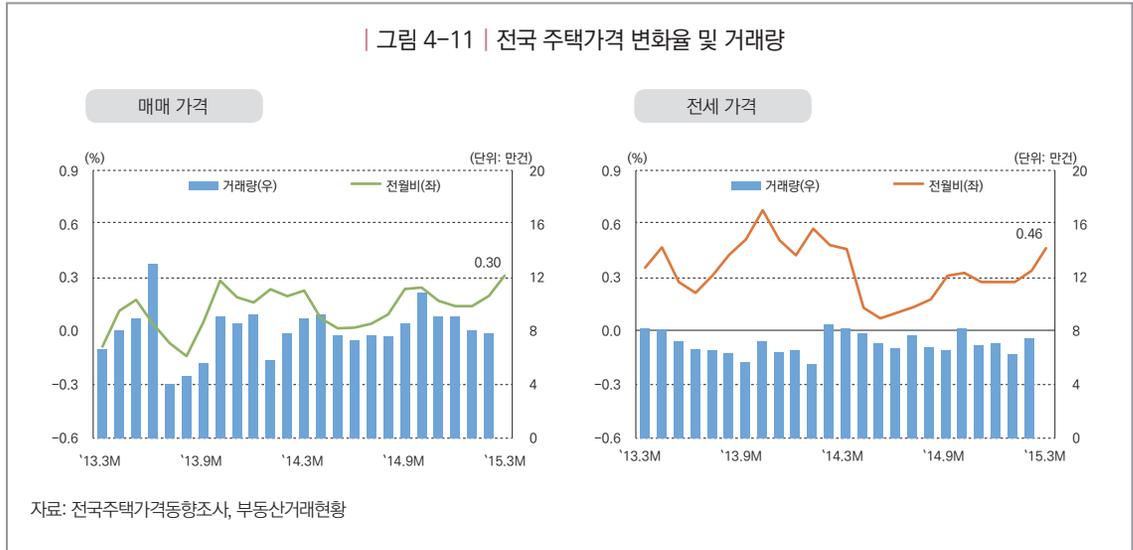
전국 주택매매가격은 `13.9월 이후 19개월 연속 상승세를 유지하며 올해 상승폭이 지속적으로 확대

○ 가중된 전세수요가 기준금리 추가 인하에 따라 주택구입수요로 전환되어 주택가격 상승과 거래량 증가로 이어질 것으로 예상

| 표 4-8 | 전국 주택가격지수 및 거래량 증감률(% , 건)

구분		`14.7월	8월	9월	10월	11월	12월	`15.1월	2월	3월
매매	가격 (전월)	0.04	0.09	0.24	0.24	0.17	0.14	0.14	0.20	0.30
	거래량 (전년동기)	77,286 (95.1%)	76,385 (64.0%)	86,689 (52.8%)	109,375 (21.1%)	91,050 (7.2%)	91,130 (-2.2%)	79,320 (34.1%)	78,864 (-0.4%)	-
전세	가격 (전월)	0.13	0.17	0.31	0.33	0.30	0.27	0.27	0.33	0.46
	거래량 (전년동기)	77,236 (18.5%)	67,308 (6.2%)	65,893 (16.4%)	81,640 (13.1%)	69,198 (8.7%)	70,204 (6.1%)	61,897 (14.2%)	74,073 (-11.4%)	-

| 그림 4-11 | 전국 주택가격 변화율 및 거래량



8개 시·도의 월세가격은 '14.10월 2개월 하락 후 보합세를 보이며, 수도권은 전반적으로 하락세를 보임

| 표 4-9 | 전월대비 월세가격 증감률(%)

구분	'14.7월	8월	9월	10월	11월	12월	'15.1월	2월	3월
8개시도	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
수도권	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
지방광역시	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 월세가격동향조사

○ 저금리 기조 장기화에 따라 전세의 월세 전환 매물 증가로 월세가구 공급이 증가, 이에 따른 월세가격 하락이 예상

# 전세가격 상승이 매매가격 상승에 미치는 영향

김현식 책임연구원, 민철홍 연구원

‘15년 2월, 아파트평균전세가격은 통계가 집계된 ‘12년 이후 최고치(아파트 평균 전세가 기준, 17,400만원)를 기록한 가운데 2015년 1~2월 주택매매는 16만 호에 근접하였고, 시장에 축적되었던 미분양물량도 4만 채 이하로 떨어지는 등 매매 거래량은 통계가 집계된 2006년 이래 동기간(1~2월) 최고로 나타남.

‘15년 2월, 주택매매가격은 저점을 기록하였던 ‘13년 8월(아파트평균매매가격 기준 24,800만원)에 비해 약 1,000만원이 상승한 25,700만원을 기록. 전세가 상승과 맞물려 매매가가 상승하는 현상은 전세수요자들의 주택매매 전환에 따른 결과로 추정됨.

금융위기 이후(‘09년 1월 ~ ‘15년 2월 : 약 6년)의 충격반응 및 시차분포모형 실증분석 결과 약 6~7개월의 시차를 두고, 매매가의 0.42% 상승을 견인하는 것으로 나타남

## 아파트 평균 매매가 및 전세가 추이

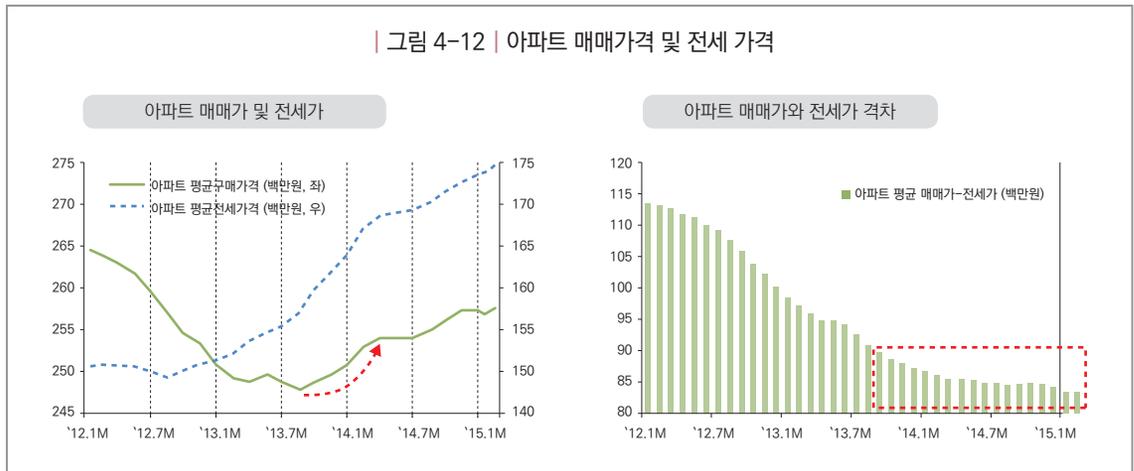
| **가격 추이** 아파트를 기준으로, 평균 매매가와 전세가 차이가 지속적으로 축소

○ ‘13년에 저점을 찍었던 매매가는 전세가 급등과 맞물려 시차를 두고 상승하고 있으나, 둘 간의 격차는 더욱 좁혀지는 상황

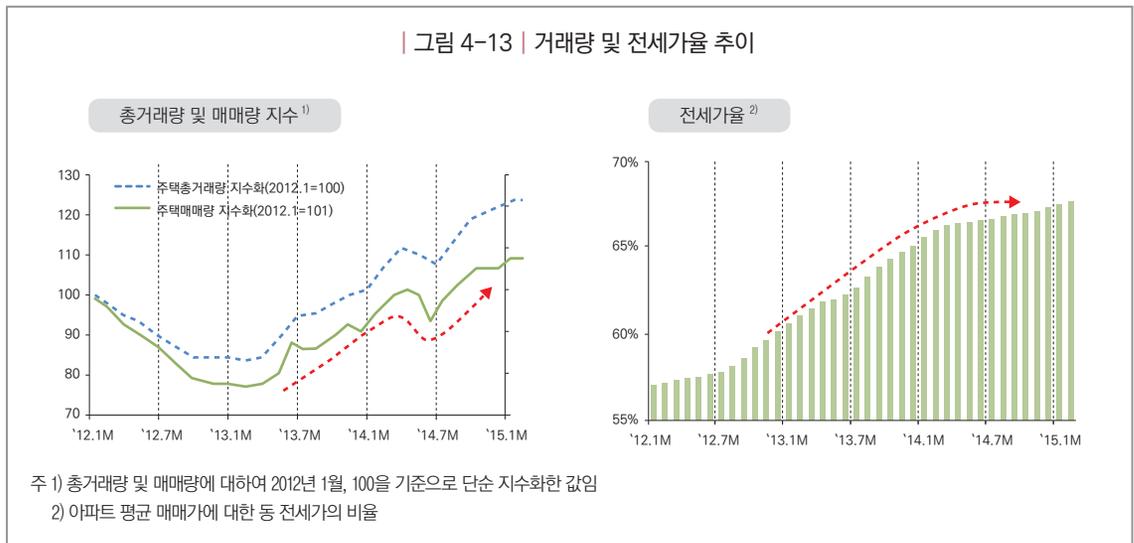
- 아파트 평균 전세가는 ‘12년 하반기 14,900만원대에서 저점 형성 후 ‘15년 2월 현재 17,400만원대까지 상승(저점 대비 현시점 가격 상승률, 16.81%)

- 아파트 평균 매매가는 ‘13년 9월 24,800만원으로 저점 확인 후 전세가 상승과 시차를 두고 점진적 회복을 보임(저점 대비 현시점 가격 상승률, 3.86%)

| 그림 4-12 | 아파트 매매가격 및 전세 가격



| 그림 4-13 | 거래량 및 전세가율 추이



- 매매가와 전세가 격차는 '12년 1월 11,300만원이었으나, 상대적으로 높은 전세가 상승 폭에 따라 '15년 격차가 8,300만원까지 축소된 상황

**거래량 변화** 총 거래량 및 매매량을 '12년 1월 기준 100으로 단순화하여 살펴보면 '13년 상반기 중에 국면 전환이 발견

- 총 거래량은 '14년 1월 이후 100을 초과한 반면, 매매량은 '14년 3사분기가 되어서야 이를 상회하면서 동일 시점에 둘 간의 격차는 물론 거래량 회복 시점에 시차가 존재
- 총 거래량과 매매량 격차 확대 및 시차 존재에 따라 전세가율은 '13년 말 60%를 초과해 '14년 1사분기까지 가파른 상승세를 보이며 '15년 2월 67.7%를 기록

## 전세가 상승과 매매가의 관계

### 매매가 상승 동인 전세가 상승이 시차를 두고 매매가로 이어졌을 가능성

- '14년 하반기 본격적인 거래량 증가와 가격 상승은 '14년 7월 규제 완화(DTI, LTV 등), 저금리 등에 큰 영향을 받았을 것
- 최근 전세가율(전세가 상승률이 매매가 상승률을 초과함에 따라) 증가세 둔화에서 보았을 때 전세가 상승이 매매가에서 점진적으로 영향을 미치고 있는 것으로 추정
  - 따라서 전세가와 매매가의 동(후)행적 증가가 설득력을 보임

### 실증분석 전세가의 영향력을 실증할 필요에 따라 주택가격의 거시적 결정요인과 함께 영향력 실증

- 주요 거시지표들과 함께 전세가의 매매가 영향력을 파악하는데 수요 측면에서의 합리적 기대와 적응적 기대를 동시에 고려
  - 분석 기간은 '03년 11월-'15년 2월의 전체 기간과 금융위기 이후('09년 1월-'15년 2월)로 구분

#### 고려된 주요 거시지표들

주택은 내구소비재로 시간에 비례한 감가상각이 발생하며, 주택의 감가상각은 기본적 생활을 위한 주거 기능에서 얻어지는 만족(효용)으로 상쇄. 그러나 주택수요에서 기능적 측면의 만족과 함께 많은 사람들은 투자 수익률을 동시에 고려하므로 주거를 위한 수요는 거래적 동기와 투기적 동기가 맞물려 결정. 주택가격 상승과 맞물린 기대수익률은 다양한 포트폴리오 상에서의 수익률 차이에 따른 기회비용과 관련됨. 여기에는 시간경과와 감가상각의 상쇄 여부, 초기 자본투입 비용을 상회하는 실질적 미래가치 실현 등이 고려. 즉, 물가, 금리, 경기상황 등이 주택가격 결정의 중요한 요인으로 제시할 수 있음.

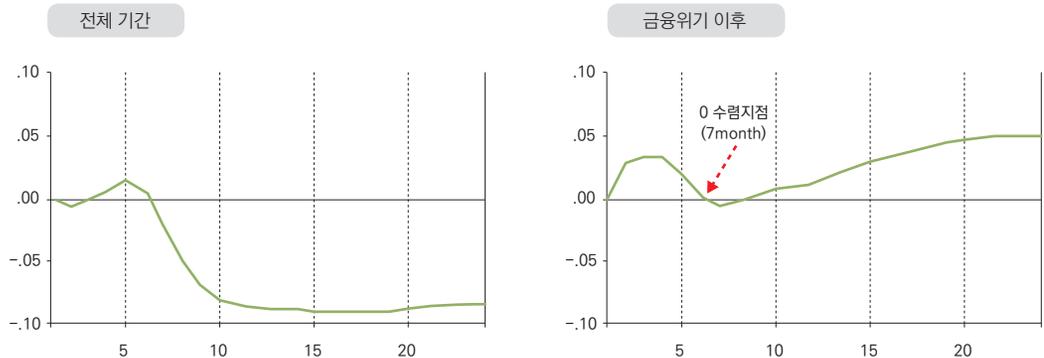
실증 방법의 상이한 접근

충격반응 및 시차분포모형으로 시장의 합리적 혹은 적응적 기대를 각각 고려. 시차분포모형은 장기 시계열 상에서 시장참여자가 과거 행태를 학습하며 시장 신호에 적응하는지 나타내며, 이와 대조적으로 충격반응은 합리적 기대에 따라 충격이 장기적으로 시장에 흡수되는 상황을 전제. 이 두 방법으로 전세가의 매매가 반영 시차 및 영향력을 동시에 고려하였음.

- 충격반응 분석 결과 최근의 전세가 상승이 매매가 상승에 관여하고 있음을 확인
  - 전세가는 전체 기간에서 그 효과가 미약하게 나타났으나, 금융위기 이후에는  $(t+7)$  시점까지 정(+)의 효과가 반영
- 시차분포모형 분석 결과 예측모형 하 전세가 1%상승이 매매가 0.42% 상승을 견인
  - 충격반응 결과에 견주어 볼 때 금융위기 이후 기간('09년 1월~15년 2월)에서의 영향력은 약 6~7개월의 시차를 두고 나타났음을 고려할 필요

**시사점** 전세가 상승이 시차를 두고 매매가로 전이된 후 다시 전세가 상승을 견인하는 주택시장 불안정성을 해소하기 위한 정책적 대안 마련이 필요

| 그림 4-14 | 전세가의 매매가 충격반응 분석 결과



- 주 1) 24개월에 걸친 충격반응도 분석의 결과로 좌우 구분은 분석기간 차이를 반영한 것이며, 각 기간별 충격반응정도의 차이에 따라 세로축의 단위(scale)도 상이하게 적용하였음.
- 2) 가로축은 월(month) 단위로 충격이 반응하는 기간을 나타냄.
- 3) 매매가는 시차를 두고 임의보행(적응적 혹은 합리적으로 반응)하면서 일반적으로 주택시장에서의 급격한 변화를 억제하는데, 본 분석 결과에서는 이 효과는 생략하였음.

- 전세가 상승과 맞물려 발생하는 매매가 상승의 메커니즘은 주택시장 및 그 이외의 다양한 요인들이 복합적으로 반영된 결과
  - 건설사들은 이윤 추구의 목적 하에 주택의 공급가격을 상향조정 할 수밖에 없고, 수요자는 교육에 따른 특정 지역의 선호, 신도시의 투기적 매매, 투기적 행태의 1가구 다주택 운영 등을 통해 효용을 극대화 하는 등 건설, 교육, 복지, 문화, 금융 등의 이해관계가 얽혀 전세가 상승이 나타난 것으로 이해할 수 있음
- 시장의 자정능력 한계를 메워나가는 장기적 대안 마련을 위해 여러 이해관계자가 전세가 및 매매가 안정이라는 공동의 목표를 가지고 협의할 수 있는 체계 마련이 우선적으로 요구되는 상황

## 지가변동을 통계의 활용성 제고에 관한 소고

김민섭 책임연구원

전국지가변동률조사는 전국주택가격동향조사와 더불어 우리나라를 대표하는 부동산 통계로서 부동산 관련 국가승인 통계 중 가장 오랜 역사와 장기시계열을 보유하고 있는 유일한 토지 관련 통계이다. 그러나 가장 오래된 부동산통계임에도 불구하고 전국주택가격동향조사 등 타 부동산 통계에 비해 활용성이 부족하다는 지적이 그동안 제기되어 왔다.

실질적으로 지가변동률이 가장 많이 활용되는 곳은 감정평가 관련 분야로서 주택위주의 정부정책을 감안하더라도 지가변동률 통계의 활용빈도는 주택동향조사에 비해 미비하다고 볼 수 있다. 예를 들면 지가변동률 통계의 이용상황별 분류에 '주거용 대' 항목이 존재함에도 불구하고 언론기사나 정책기초자료로서 주택가격동향조사의 결과가 많이 인용되어 왔다.

'주거용 대'는 이용상황이 '단독주택 용지, 연립주택용지, 다세대주택용지, 아파트 용지, 주거용나지, 주거용기타'를 종합하여 작성한 항목으로 전국 주거용 대지의 지가수준을 파악할 수 있음에도 불구하고 활용은 거의 전무하다고 할 수 있다. 일반이용자들 또한 활용성면에서 많이 사용하지 않을 뿐만 아니라 용도지역 등과 같은 작성단위, 조사방법 및 특성에 관해서 이해하지 못하는 경우가 많다. 그러나 지가변동률 통계는 「국토의 계획 및 이용에 관한 법률」, 「공익사업을 위한 토지등의 취득 및 보상에 관한 법률」, 「개발이익환수에 관한 법률」, 「개발제한구역의 지정 및 관리에 관한 특별조치법」 등에 활용되고 있으며, 구체적인 근거 법규를 두고 있다.

표 4-12 | 지가변동을 주요 활용 현황

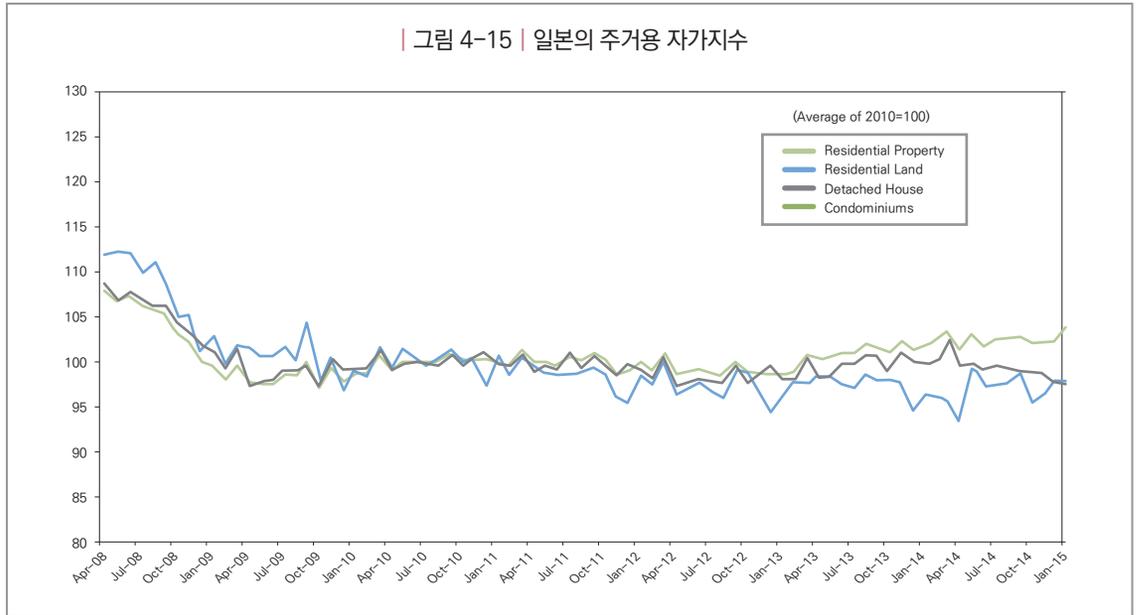
활용구분	관계법령 등
○ 부동산 투기포착 및 토지정책자료 활용 등(투기지역 및 토지거래허가구역 지정 등)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 소득세법 제104조의 2(시행령 제168조의 3)</li> <li>• 국토의 계획 및 이용에 관한 법률 제125조</li> </ul>
○ 협의 또는 재결에 의하여 취득하는 토지 보상액 산정	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 공익사업을 위한 토지등의 취득 및 보상에 관한 법률 제70조(시행령 제37조)</li> </ul>
○ 환매금액의 협의요건	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 공익사업을 위한 토지등의 취득 및 보상에 관한 법률 시행령 제48조</li> </ul>
○ 개발사업으로 인한 개발부담금 산정	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 개발이익환수에 관한 법률 제2조 제3항 (시행령 제2조 및 제14조)</li> </ul>
○ 평가대상토지의 시점수정에 활용	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 감정평가에 관한 규칙 제17조</li> </ul>
○ 매수대상토지의 매수가격 산정	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 개발제한구역의 지정 및 관리에 관한 특별조치법 시행령 제30조</li> <li>• 도로법 제54조(시행령 제50조)</li> <li>• 군사기지 및 군사시설 보호법 시행령 제20조</li> <li>• 하천법 제80조, 시행령 제87조, 91조</li> </ul>
○ 개별공시지가의 검증	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 부동산 가격공시 및 감정평가에 관한 법률 시행령 제17조</li> </ul>
○ 한지계획구역의 토지부담률 산정	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 도시개발법 시행규칙 제29조</li> </ul>
○ 개발비용의 산정	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재건축초과이익 환수에 관한 법률 시행령 별표 개발비용 등의 구성항목</li> </ul>

다시 말하면 지가변동을 통계는 보상평가, 개발부담금 산정, 부동산 투기 포착 등의 정책적 목적으로 주로 사용되고 있으나 일반 이용자들을 위한 시장동향지표로는 사용이 미약하다고 할 수 있다.

그렇다면 해외에서는 지가지수가 어떻게 작성되고 있는지 알아보자. 해외의 부동산지수는 주택 관련 지수가 대부분이며, 대표적으로 지가지수를 작성하고 있는 나라는 일본, 영국, 미국이 있다. 일본의 경우 국토교통성에서 작성하고 있는 Japan Residential Property Price Index(JRPPI)가 있다. JRPPI는 주거용 지가지수로서 세부 항목을 보면 주거용 토지, 단독주택, 아파트로 분류되어 있다.

영국은 knight frank에서 작성하고 있는 농지가격지수(Farmland index)와 주거용 개발지가격지수(Residential development land index)가 있다. 농지가격지수는 농지로 사용하기에 적합한 순수농지와 목장 등으로 세분화하여 작성하고 있으며, 주거용 개발지가격지수는 주거단지로서 개발되기 이전의 토지에 대한 가격을 지수로 작성하고 있다.

미국은 링컨토지정책연구소에서 주거용지가지수를 작성하고 있으며, NCREIF에서는



| 표 4-13 | 지가지수 주요 해외사례

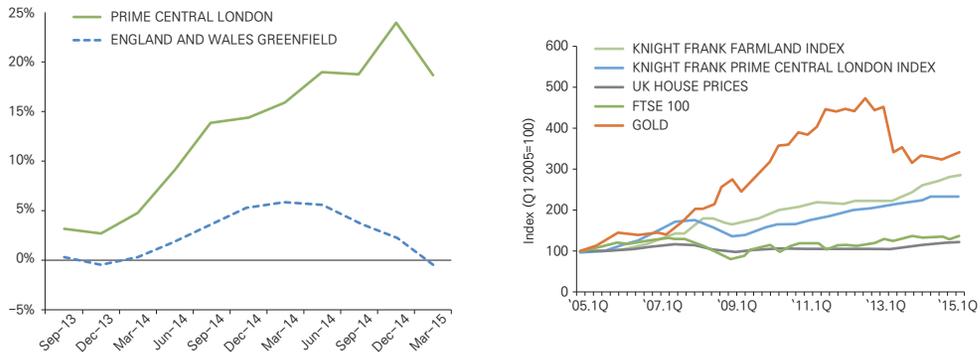
국가	시행기관	지가지수	세부분류
일본	국토교통성	주거용 지가지수	주거용토지, 단독주택, 아파트
영국	Knight Frank	주거용 지가지수 농지가격지수	개발가능한 주거용토지 순수농지/ 목장
미국	링컨토지정책연구소 NCREIF	주거용 토지가격지수 농지/산지가격지수	- 영구경작지/연간경작지

농지가격지수(Farmland index)와 산지가격지수(Timberland index)를 작성하고 있다.

이들 지가지수는 우리나라에 비해 공표항목의 다양성에서 부족해 보인다. 그러나 농지 가격지수, 주거용지가지수 등 토지의 이용상황을 보다 세분화하여 지표를 작성하고 있어 세부시장 분석에 용이하며, 특정 이용상황에 관한 상세한 지수 작성이 이용자들에게는 유용한 정보가 될 것이다.

이에 반해 우리의 지가변동률 이용상황별 통계는 조사항목에 비해 공표항목이 상세하지 못하다. 가령, ‘주거용 대’의 경우 단독주택용지, 연립주택용지, 다세대주택용지, 아파

| 그림 4-16 | 영국의 자가지수



트용지, 주거용나지, 주거용기타의 6개 조사항목을 '주거용 대'라는 분류로 포괄적으로 작성하고 있어 세부이용상황별 지가수준을 파악할 수 없을 뿐만 아니라 이용자에게 모호한 정보를 제공한다. 또한 농지를 전과 답으로 세분해서 작성하고는 있지만 농경지로서 사용이 가능한 순수농지의 지가 변동인지에 관한 정보가 없어 농업에 종사하는 이용자들이 쉽게 정보를 이용하는데 어려움이 있다.

| 표 4-14 | 지가변동률의 이용상황별 통계공표 항목 및 관련 조사항목

이용상황별 통계공표항목	조사항목
주거용 대	단독주택용지, 연립주택용지, 다세대주택용지, 아파트용지, 주거용나지, 주거용기타
상업용 대	상업용지, 업무용지, 상업업무용 나지, 기타
전	전, 과수원, 전 기타
답	답, 답 기타
임야	조림, 자연림, 목장용지, 기타
공장용지	공업용지, 공업나지, 기타
기타	광천지, 유원지, 골프장, 염전 등

분명 우리나라의 지가변동률은 세계 어느 나라보다 훌륭한 조사 및 작성체계를 가지고 있다. 미국은 전국적인 표본조사의 어려움으로 주택센서스의 자료에 건축비용을 뺀 가격으로 지가를 산정하고 있으며 영국은 민간에서 표본 조사가 아닌 관할 지역의 거래사례를 포착 및 선정하여 지수를 작성하고 있다. 이에 반해 우리는 전국 토지의 모집단자료를 확보하고 있으며, 통계학적 표본추출에 의해 전국 지수를 작성하고 있다. 또한 앞서 언급했듯이 용도지역별 이용상황별로 다양한 조사항목을 갖추고 있으며, 지역별 상시조사체계의 구축으로 개발사업 현황을 상시적으로 파악하고 있다. 그렇다면 우리는 이러한 작성체계의 장점을 충분히 활용하여 기존의 감정평가 및 정책 활용 중심의 지가변동률에서 벗어나 지가동향 파악이라는 지가변동률 본연의 목적에 접근하여야 한다.

최근 한국감정원은 지가통계의 활용성을 제고하기 위한 연구 및 개발을 추진하고 있다. 이를 위하여 다음과 같은 추진방향의 설정이 필요하다. 먼저, 새로운 조사항목을 통해 새로운 지수를 발굴하기보다는 기존의 조사항목을 충분히 활용하는 것이 필요하다. 현재의 지가변동률 분류인 용도지역별 이용상황별 항목을 세부적으로 작성하는 것만으로도 소기의 목적을 달성할 수 있다. 가령 ‘주거용 대’에서 ‘아파트 용지’, ‘단독주택 용지’의 변동률을 별도로 산출하는 것으로도 이용자들에게 유용한 정보가 될 것이며, 주택동향조사와의 비교분석을 하는 것이 가능하다. 또한 용도지역과 이용상황을 결합하여 농림지역의 전, 답 지수를 산출하는 것은 순수농지의 지가동향을 파악하는데 도움이 될 것이다. 그리고 이용상황 분류에서 ‘나지’를 이용하여 지수를 산출하는 것으로 지상에 건축물이 없는 순수토지의 지가동향을 파악할 수 있으며, 향후 개발사업 검토 및 토지비축을 위한 지자체의 활용이 가능할 것이다.

정부 3.0의 기초 아래 국민생활과 밀접한 맞춤형 지가지수를 생산하여야 한다. 이를 위해서 공간정보를 부동산 데이터와 연계하여 지가지수를 산출하는 것이 가능하다. 예를 들어 지하철 및 KTX 역세권의 공간정보를 지가변동률의 토지 정보와 결합한다면 역세권 지가동향을 파악할 수가 있다. 또한 공간분석을 통하여 하위시장에서 국지적으로 발생하는 Hot spot 지역을 탐색 및 분석하는 것으로 투기가 발생할 가능성이 높은 지역에 관한 모니터링이 가능하다. 또한 학군이 지가에 미치는 영향을 고려하여 학군의 범위를 산정한 뒤 학군별 주거지역의 지가수준 또한 파악이 가능할 것이다.

여기서 우리는 영국의 knight frank사에서 작성하고 있는 지수중에 lifestyle vineyards index에 주목할 필요가 있다. 이것은 대규모 포도밭이 아닌 가족단위로 포도밭을 경작할 수 있는 5헥타르 크기의 포도밭을 선정하여 지가지수로 작성한 것이다. 이 지

수는 정책적 목적의 지수도 아니며 연구 목적의 지수도 아닌 국민에게 유용한 생활형 지수라는 점에서 시사하는 바가 크다고 할 것이다.

우리는 세계 어느 나라보다 우수한 지가통계의 작성체계를 가지고 있다. 이러한 체계를 활용하여 조사 항목의 특성, 정보의 융합을 통하여 굳이 위에서 언급한 것 이상의 다양한 정보를 생산하는 것이 가능하다. 이것을 위해서는 감정평가 중심의 지가변동률 통계에서 벗어나 다양한 활용이 가능한 토지지표가 개발되기를 바란다. 이러한 노력을 통하여 주택동향조사와 더불어 국민과 함께하는 부동산 통계지료로서 활용되기를 바란다. 또한 해외기관과의 공조 및 지수제공을 통하여 우리의 지가변동률 체계의 우수성이 널리 알려지기를 바란다.

# 주택거래 활성화가 경제성장에 미치는 영향

김현식 책임연구원, 민철홍 연구원

15년 5월까지 주택거래량은 약 50만 건으로 전년 동기 대비 25.1% 증가하였으며, 주택거래 활성화는 시장수요 확대와 맞물려 공급 증가를 수반함. 신규 투자 증대를 통해 주택산업 전반의 성장에 기여하고 유관 산업으로의 긍정적 파급효과를 통해 거시경제회복을 견인할 것으로 기대됨.

지난 13년 하반기 이후 시장의 거래량 확대와 공급 증가 등을 유효수요이론에 따라 분석한 결과, 주택거래량 10% 증가는 0.4~0.6% 수준의 GDP 성장을 견인하는 것으로 나타남.

## 주택 거래량 및 건설투자 현황

### | 거래량 추이 13년에 저점 확인 이후 거래량 증가 추세가 확연

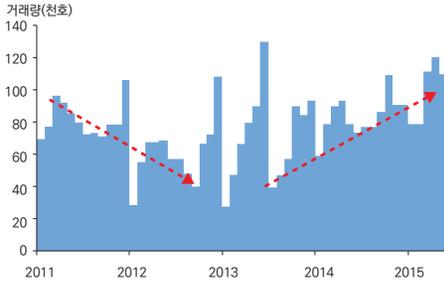
- 13년 상반기 큰 폭 증가 후 급락했던 거래량은 같은 해 10월에 9만 호를 육박한 뒤 최근까지 안정적 상승세를 보이고 있으며,
- 12년부터 14년 사이에 큰 폭 증감이 반영되었던 전월 대비 거래량 변화도 서서히 안정화되는 양상

### | 신규 공급 신규 공급물량에 대한 수요 확대도 거래량 증가에 기여

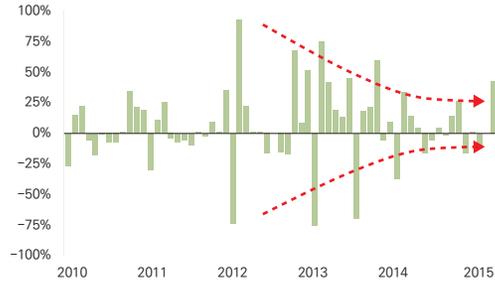
- 준공에 따른 신규 공급물량이 14년 43만호를 육박하는 등 11년 이후 꾸준히 증가
- 거래량 확대 속에 신규 공급물량이 소진되며, 추가적인 공급(착공건수) 확대도 동시에 나타남

| 그림 4-17 | 주택거래량

거래량 추이



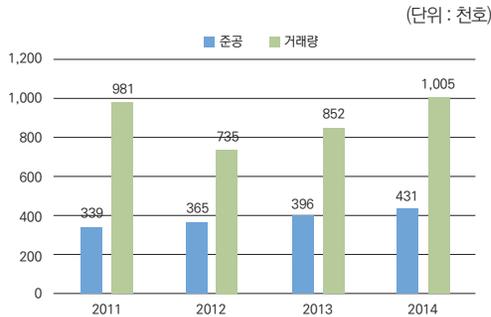
전월대비 거래량 증감 추이



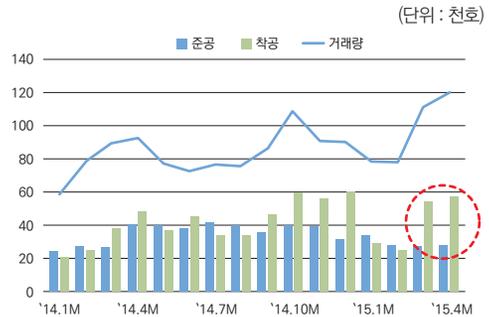
자료: 국토교통부

| 그림 4-18 | 주택 준공 및 착공물량

연간 주택거래량 및 준공물량



거래량 증가율 추이



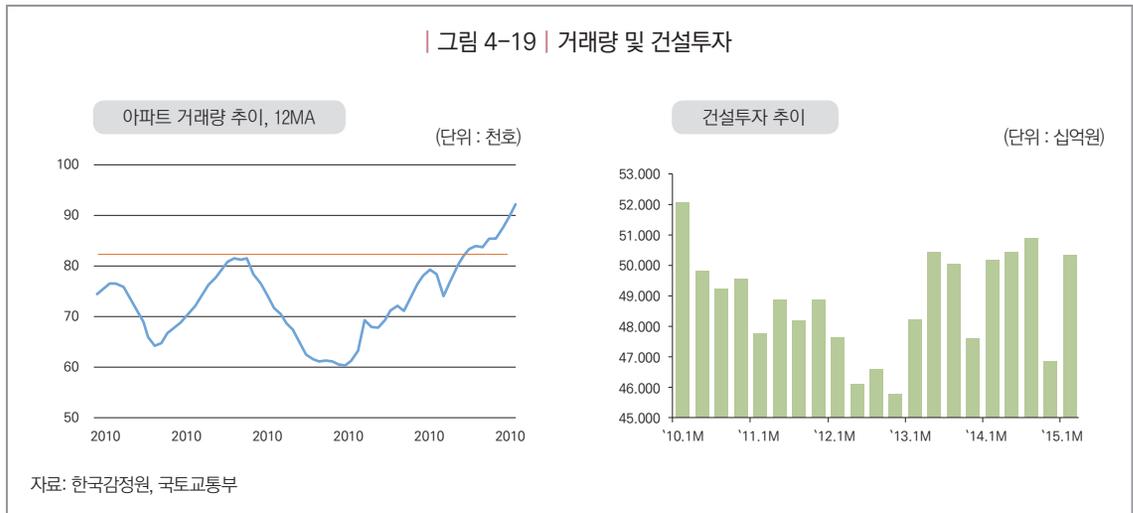
자료: 국토교통부

- 거래량 증가에도 신규 물량이 한정되어 수요를 떠받치기 어려운 상황에서 새롭게 건설될 착공물량이 계절적 요인과 맞물려 큰 폭으로 증가

| 거래량과 건설투자 | 거래량 확대 속에 신규공급을 위한 건설투자 증가 지속

○ 주택거래량이 13년 이후 상향 조정되는 가운데 '14년 하반기부터는 지난 5년 간 평균(12개월 이동평균)을 초과한 상태를 유지

| 그림 4-19 | 거래량 및 건설투자



- 거래량 국면 전환 시점에 건설투자도 반등하며 '13년 이후 두 지표 간에는 유사한 움직임이 반영
- 다만, '11년에 나타난 거래량 증가에도 건설투자는 늘지 않았는데, 이 기간 축적된 미분양 물량 소진 등에 따른 한시적 거래량 변동이 반영된 결과
- 전세가 상승, 금리 인하 등이 잠재적 주택수요자들의 매매거래 가능성을 증폭
  - 거래량 증가가 지속되면 건설투자에 대한 추가적 확대로 이어지고, 투자 확대는 타 산업 파급효과와 함께 국내총생산에 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상

### 주택산업과 국내총생산과의 관계 분석 및 결과

- ※ 대공황 당시 케인즈에 의해 등장한 유효수요이론은 수요 증가가 공급을 늘림에 따라 경제가 성장할 수 있음을 제시한 이론
  - 위기 이후 주택시장 침체를 고려해 주택시장 수급과 경제성장 관계를 설명하기에 적합
  - 유효수요 증가 시 유희설비 가동으로 추가 공급에 따른 성장이 가능함을 전제함

최근 거래량 증가, 건설 투자 확대 등 주택산업과 국내총생산 관계를 살펴보고자 유효수요이론에 근거한 실증분석 수행

- 매매수요 증가 경기침체에 임대를 선택한 잠재적(유효) 수요자들은 전세가 상승과 맞물린 저금리 기조 및 LTV, DTI 규제완화 등에 따라 매매수요로 전환
- 건설투자 증가 거래 둔화에 따라 건설사는 영업손실을 고려하며 신규투자를 축소하였으나, 시장 내 유효수요가 늘어나면 유희설비를 가동하며 공급량을 확대
- 주택거래 증가와 GDP의 관계 주택거래량 10% 확대 시 GDP는 0.4~0.6% 증가
  - 거래량 확대는 시장 안정화 차원의 공급을 위해 건설투자 증가로 전개
  - 이때 주택산업과 유관산업으로 그 효과가 파급되며, 건설투자 증가분만큼 국민경제 성장에 기여

분석자료·기간 및 결과

기간 및 활용 변수 2012:1-2015:3까지의 월간 자료를 활용

- 주택거래량(호, 월), 아파트평균매매가격(원, 월) 등은 한국감정원, 주택담보대출금리(연리%, 월), 실질 GDP(원, 분기) 등은 한국은행, 주택준공실적(호, 월)은 국토교통부 자료를 활용(단, GDP 는 분기 자료로 보간법에 의해 월별 단위로 수정함)

추정 방법 및 구성 주택 수요 및 공급에 따른 GDP 변화를 2단계최소자승법으로 설명

$$\begin{cases} 1st : \ln(ht) = f(\ln(r), \ln(p)) & : (\text{거래})\text{수요에 대한 일반식} \\ 2nd : \ln(GDP) = f(\ln(HB), \ln(\widehat{ht})) & : \text{수급균형이 시장성장을 주도하는 관계식} \end{cases}$$

\* 여기서 ht는 주택거래, r은 주택담보대출금리, p는 주택가격, GDP는 국내총생산, HB는 주택건설 등으로 분석을 위해 자연대수로 전환함(차 차분에 따른 선형안정성 확보가 가능)

분석결과 저금리와 가격에 따른 거래량 증가는 추가적인 공급(건설)량 증가로 이어져 GDP 상승에 기여하고 있음을 설명하고 있음

종속변수 : $\ln(GDP)$	동시모형(t)	예측모형(t-1)
상수항	30.880*** (54.548)	30.787*** (57.449)
$\ln(\widehat{ht})$	0.040* (2.340)	0.058* (2.348)
$\ln(HB)$	0.152*** (2.780)	0.160*** (2.811)
$R^2$	0.131	0.176

주: ( )안은 t-stat, \*\*\*, \*\*, \*은 각각 1%, 5%, 10%의 유의수준을 의미

**한국감정원 부동산시장 분석보고서**  
2015년 상반기 동향 및 하반기 전망

발행일 2015년 7월

발행처 한국감정원 부동산연구원  
대구광역시 동구 이노밸리로 291  
Tel 053-663-8000

발행인 서종대

ISBN 978-89-88365-95-3

---

본 분석보고서의 내용은 연구자의 견해이며,  
무단 복제·전재·개작을 금합니다.