부동산학연구 제21집 제2호, 2015. 6, pp. 57~69

Journal of the Korea Real Estate Analysts Association
Vol.21, No.2 2015. 6, pp. 57~69

매매가대비전세가비율이 주택가격에 미치는 영향에 관한 연구

A Study on the effect of Jeonse to purchase price ratio on the housing prices

조 태 진 (Cho, Taejin)*

< Abstract >

The purpose of this study is to analyze the effect of Jeonse to purchase price ratio on the housing prices in the seven major cities including Seoul, Busan, Daegu in South Korea. All the variables are macroeconomic and base on the monthly data from January 2000 to october 2014. Multiple regression model is used fo the analysis.

First step is to examine whether the structural change in the housing market before and after the global financial crisis by Chow test. The result shows that there are structural change in Seoul, Inchen, Ulsan but not in other cities.

Second step is to test how affects the housing prices. The result shows that negatively affects housing prices in most cities. It implies a trade-off between the two objects - stabilization of Jeonse prices and stimulation of housing prices. Based on these finding, it can be argued that the government policy to stabilize the Jeonse markets by stimulating housing prices is not effective in these days.

Therefore, the government should make it clear whether the policy targets at stabilizing Jeonse prices or at stimulating housing prices.

주 제 어 : 전세매매가격비율, 거시경제변수, 다중회귀분석모델, 구조변화, 정부의 주택정책
key word : Jeonse to purchase price ratio, Macro economic variables, Multiple regression analysis model, The structural change, Government housing policy

I. 서론

우리나라 주택시장은 최근 매매가 대비 전세가격의 비중이 지속적으로 상승하고 있는 가운데 그동안 비중이 상대적으로 낮았던 보증부 월세의 비중도 크게 상승하고 있다. 이는 세계금융위기 이후 주택매매를 통한 자본이득을 기대할 수 없는 상황에서 저금리 기조가 장기화됨에 따라 전세금 운용수익이 크게 낮아진데 원인이 있는 것으로 추정된다. 따라서 주택매매를 통해 자본이득을 추구할 수 있었던 지난 세월 동안 정부, 주택공급자, 주택수요자의 이해관계에 의해 유지되었던 세계에서 유래를 찾아보기 어려운 전세제도가 조만간 종말을 고할 것이라는 전망이 나오고 있는 상황이다. 그러나 우리나라에서 전세제도가 완전히 사라질 때까지 다소 시간이 필요해 보인다. 왜냐하면 전세금은 주택소유주에게는 부채이므로 부채를 청산할 자본이 축적될 때까지는 전세제도가 유지될 수밖에 없기 때문이다. 물론 이는 전월세 전환율과 주택담보대출 이자율의 차이가 얼마나 크냐에 달려 있다. 그 차이가

* 한국은행 차장, 경제학 박사, ctj0707@bok.or.kr

크다면 주택을 담보로 대출받아 전세금을 갚고 월세로 전환할 수 있으므로 전세의 종말이 빨라질 수 있으나 그렇지 않다면 전세는 상당기간 유지될 것으로 예상된다.

2008년 세계금융위기를 전후하여 우리나라 주택시장에는 몇 가지 큰 변화가 있었던 것으로 보인다. 첫째 지역별로 위기 이전과 이후에 주택가격이 다른 행보를 보이고 있었다는 점이다. 즉, 금융위기 이전에는 서울, 인천 등 수도권에서 주택가격이 비교적 크게 상승한 반면 부산, 대구 등 지방 도시에서는 주택가격의 상승폭이 미미하였다. 그러나 세계금융위기 이후에는 서울, 인천 등 수도권에서는 주택가격이 보합세를 유지하였으나 부산, 대구 등 지방 도시에서는 주택가격이 큰 폭으로 상승하였다. 둘째, 전세가격이 지속적으로 상승하면서 주택가격 대비 전세가격 비율(이하 전세비율이라 한다)이 위기 이전에 비해 크게 상승하였다는 점이다. 전세비율은 주택거래 당사자에게 매우 중요한 지표이다. 전세비율이 높아지면 전세가격에 부담을 느낀 주택 임차인이 주택 매수자로 돌아설 수 있다는 것이 일반적인 관측이다. 지금까지 전세비율이 어느 정도 높아져야 임차수요가 매매수요로 돌아설 것인가에 대한 연구가 몇 건 있었으나 만족할 만 한 해답을 내놓은 경우는 없었던 것으로 보인다. 이는 다른 조건이 동일하다고 가정할 경우 주택가격은 이자율과 기대이익률의 함수인데 기대이익률이 시장에서 관찰되지 않기 때문이다. 수요자의 입장에서 보면 전세가격은 이자율의 함수이며 매매가격은 이자율 및 기대수익률의 함수이다. 전세가격은 이자율과 반비례 관계에 있으며 매매가격은 이자율과는 반비례 관계에 있으나 기대이익률과는 정비례 관계에 있다. 따라서 이자율이 하락하면 매매가격과 전세가격이 동시에 상승하게 된다. 그러나 이 상태에서 기대이익률이 보합 내지 하락하는 경우에 매매가격은 이자율과는 반비례 그리고 기대이익률과는 정비례 관계에 있으므로 매매가격 상승률 보다 전세가격 상승률이 상대적으로 더 높아져 전세비율이 올라가게 된다. 지금까지 이자율이 지속적으로 하락하는 상황에서 전세비율이 상승하고 있다는 것은 기대이익률이 계속 하락하고 있었음을 추론할 수 있다. 즉, 전세가격은 이자율에 의해서, 그리고 매매가격은 이자율과 기대가격상승률에 의해서 일정한 수준을 유지하고 있었으나 최근 기대가격상승률이 하락세로 반전함에 따라 전세비율의 수준이 구조적으로 변했던 것으로 해석할 수 있다. 본 논문은 전세비율이 일정수준 이상으로 상승하게 되면 임차수요가 매매수요로 전환될 수 있을 것이라는 전통적 관념에 의문을 가지면서 연구를 시작하게 되었다. 따라서 연구의 초점은 거시경제변수를 통제한 상태에서 전세비율이 주택가격에 어떠한 영향을 미쳤는지를 검증하는 것이다. 이를 통해 현재 정부가 추진하고 있는 주택정책이 바람직한지 점검하고자 한다. 최근 정부는 인위적인 주택가격 부양과 함께 전세수요를 매매수요로 전환하고자 시도하고 있다. 그러나 많은 연구에서 전세시장과 매매시장은 분리되어 있으며 주거안정과 주택시장 안정은 별개의 정책으로 접근해야 한다고 주장하고 있다. 만약, 전세비율이 일정수준을 넘어서면 임차수요가 매매수요로 전환될 수 있다는 전통적 가정이 비현실적이라면 주택정책도 지금까지 와는 다른 각도에서 접근하여야 한다. 전세비율이 크게 증가하더라도 주택구입을 통하여 추후 자본이득을 기대하기 어렵다면 임차수요가 매매수요로 전환되기는 어려울 것이다. 주택소유에 따른 보유세, 유지비, 감가상각비 등을 고려하면 이론적으로는 전세가격이 매매가격 보다 높아야 하나 이는 현실적으로 실현가능성이 매우 낮다. 왜냐하면 전세가격이 매매가격에 근접할수록 전세금 반환에 대한 위험이 커지기 때문이다. 따라서 요즘과 같이 주택매매를 통하여 자본이득을 기대할 수 없게 된다면 보증부 월세가 대세로 자리를 잡게 될 것이다. 본 논문은 우선 서울, 부산, 대구 등 7대 광역시에서 세계금융위기를 전후하여 주택시장에 구조변화가 있는지를 검정하였다. 그리고 구조변화가 있는 경우에는 구조변화 시점을 전후하여 데이터를 구축하였으며 구조변화가 없는 지역은 전기간 데이터를 하나로 구축하여 분석하였다. 주택가격은 소득, 이자율 등 경제적 요인뿐만 아니라 용적률, 건폐율 등 행정적 요인과 학군 등에 의해서도 영향을 받는다. 또한 최근 연구에서는 이러한 요인 이외에 심리적 요인에 의해서도 영향을 받는 것으로 밝혀지고 있다. 그러나 본 연구는 월별 데이터의 부족, 자료의 제한 등으로 거시경제변수를 통제한 상태에서 전세비율이 주택가격에 어떠한 영향을 미쳤는지를 분석하였다. 논문의 구성은 다음과 같다. Ⅱ장에서는 이론과 선행연구를 분석하고 Ⅲ장에서는 자료 및 분석방법을 설명하고 Ⅳ장에서는 실증분석 결과를 설명하였다. 그리고 마지막 Ⅴ장에서는 연구의 결론과 한계 등에 대하여 언급하였다.

Ⅱ. 이론 및 선행연구

전세비율(r)은 전세가격(R)을 매매가격(P)으로 나눈 비율이다. 즉, $r = \frac{R}{P}$이다. 이때 r은 이자율(i)과 주택가격 기대상승률(P^e, 이하 기대상승률이라 한다) 즉 자본이득의 함수이다. 분자인 R은 i와 반비례 관계에 있다. 즉 i가 상승하면 전세수요자의 경제적 부담이 증가하여 R은 하락하고 반대로 i가 하락하면 경제적 부담이 감소하여 R이 상승하는 관계에 있다. 그러나 주택을 투자재의 하나로 본다면 P^e는 전세공급자에게는 영향을 미치는 요소이나 실수요자인 전세수요자에게는 영향을 미치지 못하는 상수로 취급할 수 있다. P는 i뿐만 아니라 P^e의 함수이다. P는 i와 반비례 관계에 있으나 P^e와는 정비례 관계에 있다. 즉, i가 하락하면 주택구매자의 경제적 부담이 감소하여 P가 상승하는 반면, i가 상승하면 경제적 부담이 증가하여 P가 하락하게 된다. 따라서 전세비율 r은 두 변수인 i와 P^e에 의해 결정된다. 만약 r이 i에 의해서만 영향을 받게 된다면 r이 일정수준으로 수렴한다는 가정이 이론적으로 타당할 것이다. 즉, 한번 전세비율이 주어지면 그 비율이 일정한 수준에서 유지될 것이며, 설사 그 비율이 일시적으로 벗어나더라도 다시 원상으로 복귀할 것이다. 왜냐하면 i가 분자인 R과 분모인 P에 같은 방향으로 영향을 미치기 때문이다. 물론 주택시장의 수급상황에 따라 i가 동일하더라도 전세가격 또는 매매가격에 미치는 영향력이 다를 수 있다. 즉, 매매수요 보다 전세수요가 클 경우에는 r이 상승할 것이며 그 반대의 경우에는 r이 하락할 것이다. 그러나 그것은 주택시장의 구체적 수급상황에 따라 달라질 수 있는 것이며 이론적으로만 본다면 i는 분자인 R과 분모인 P에 동일한 방향으로 영향을 미치게 되므로 r이 일정한 비율로 수렴한다는 명제는 타당하다. 반면, P는 i의 함수일 뿐만 아니라 P^e의 함수이다. 즉 i는 분자인 R뿐만 아니라 분모인 P에 동일한 방향으로 움직이므로 i를 상수로 가정하면 P는 P^e만의 함수로 취급할 수 있게 된다. 따라서 P^e가 상승하게 되면 분모인 P가 상승하게 되어 r이 하락하게 되고 P^e가 하락하게 되면 분모인 P가 하락하게 되어 r이 상승하게 된다. 결론적으로 r의 수준은 P^e에 의해 결정된다고 말할 수 있다. 따라서 r이 일정수준을 벗어나면 P가 상승하거나 하락하는 것이 아니라 그것은 P^e의 크기가 구조적으로 달라졌다는 것을 의미한다. 즉, P^e의 크기가 커졌다는 것은 P가 상승하여 r이 상대적으로 하락하였다는 것을 의미하며 P^e가 상대적으로 작아졌다는 것은 P가 하락하여 r이 커졌다는 뜻이다. 주택시장이 불경기인 경우에는 P^e가 작아져 r이 커지게 되며 주택시장이 호황기인 때에는 P^e커져 r이 하락하게 된다. 세계금융위기 이후 우리나라에서 i가 계속 하락하였음에도 불구하고 r이 지속적으로 상승하고 있다. 이는 P^e가 작아짐에 따라 P가 보합 내지 하락하였기 때문이다. 물론 P나 R에 영향을 미치는 요소는 i와 P^e이외에도 수없이 많다. 특히 주택공급량은 P 또는 R에 직접적인 영향을 미칠 것이다. 한편, P^e에는 전세가격과 달리 거품이 있을 수 있다. 왜냐하면 매매가격 상승기에는 통상적인 기대이익률 이외에 초과기대이익률인 거품이 존재하게 된다. 만약 기대이익률 내지 초과기대이익률이 존재하지 않는다고 가정하면 i에만 영향을 받는 전세비율이 일정수준으로 수렴한다. 그러나 기대이익률 내지 초과기대이익률이 시기별로 변동하게 된다면 전세비율이 일정수준으로 수렴할 수 없게 된다. 예를 들어 과거 전세비율이 50%였다가 현재 60%로 상승하였다고 가정해 보자. 이것은 매매가격이 하락하거나 전세가격이 상승한 경우인데 현재 우리나라 주택시장을 살펴보면 전세가격이 상승하였다고 보는 것이 타당하다. 왜냐하면 저금리는 전세가격과 매매가격을 동시에 상승시키는 원인이 된다. 그런데 매매가격은 또한 기대이익률에 영향을 받기 때문에 최근 기대이익률이 지속적으로 하락함에 따라 매매가격은 보합세를 유지할 수밖에 없는 상황이었다. 한편 자본이득과 전세비율은 음(-)의 관계에 있다. 자본이득이 클 것으로 예상되는 경우에는 주택가격에서 전세금이 차지하는 비율이 감소할 것이며 자본이득이 작을 것으로 예상되는 경우에는 주택가격에서 전세금이 차지하는 비율이 상승하게 될 것이다. 이는 자본이득과 전세금에서 얻을 수 있는 수익과는 상쇄관계(trade off)에 있기 때문이다. 주택구입에 대한 기회비용은 주택을 구입하는 대신 예금하였을 때 받을 수 있는 이자와 같다. 즉, 주택을 구입할 경우에는 주택전매에 따른 자본이득과 주택을 임대하여 받을 수 있는 월세 또는 전세금에 대한 이자수익이 총수익이 될 것이다. 따라서 주택매매를 통한 자본이득이 크다면 매매대금에서 전세금액이 차지하는 비중이 작게 될 것이며 이와 반대로 자본이득이 작다면 전세금이 차지하는 비중이 크게 될 것이다.

전세비율이 주택시장에 미치는 영향에 대해서는 여러 방면에서 연구가 이루어져 왔다. 이용만(2000)은 전세비율이 상승하는 것은 주택가격의 기대상승률이 줄어들거나 또는 전세가격 상승에 따른 내재가치의 상승이 이에 따르지 못한 것으로 판단하여 상태공간모형을 이용한 비관측요소모형으로 추세와 순환부분으로 분해하여 분석하였다. 분석결과에 의하면 전세비율의 상승은 대부분 주택가격 상승률이 하락하는 추세적 구조적 변화로 설명이 가능한 것으로 나타났으며 비록 비중이 크지 않지만 가격조정이 즉각적으로 이루어지지 않아 나타나는 일시적 순환적 변화 또한 뚜렷이 존재한다고 설명하였다. 방송희 · 이용만(2011)은 실효기대상승률과 시장이자율 조합에 따른 적정 주택매매가격 대비 전세가격 비율을 추정한 결과 서울의 경우 연간 실효 기대상승률이 2%에서 4%이고 시장이자율이 연간 4%에서 5.2%인 경우에 전세비율은 46.3%에서 60.7%인 것으로 나타나 시장이자율이 낮아지고 실효 기대상승률도 낮아지는 경우에는 전세비율이 더욱 상승할 것으로 분석하였다. 임상수(2011)는 세계금융위기를 전후하여 전세 가격과 매매가격의 동조성에 구조변화가 있었을 것이라는 가설 하에 전세가격에 대한 매매가격의 비대칭성과 매매가격에 대한 전세가격의 비대칭성을 검정한 결과 과거 전세가격과 매매가격이 동조성을 보인 것과는 달리 매매가격이 정체를 보이던 시기에도 전세가격이 급등하여 동조성이 깨진 것으로 분석하였다. 심성훈(2011)은 자본이득 가능성이 이자율보다 전세비율에 미치는 영향이 더 크며 현재의 전세비율은 6개월 후의 전세가격 상승률에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났으나 매매가격 상승률과는 양(+)의 관계를 보인 것으로 결론지었다. 또한 전세비율의 변화에 따라 향후 전세가격 보다는 매매가격의 조정이 더 빠른 것으로 나타나 전세비율이 높은 경우에는 전세가격이 하락하기보다 매매가격이 상승하며 전세비율이 낮은 경우에는 전세가격이 상승하기보다 매매가격이 하락하는 것으로 분석하였다. 이상준 · 임덕호(2010)는 전세-매매가격비율이 주택가격의 설명변수로 적합한지를 검정한 결과 지방 아파트의 전세-매매가격비율이 서울지역 아파트의 그것 보다 높은 것으로 나타났는데, 이는 각 지역마다 아파트 매매가격과 전세가격 사이에 적정한 가격비율이 존재함을 의미하며, 정부가 지역적 특색을 반영한 전세가격 및 매매가격 관련 정책을 펼칠 수 있는 근거를 제시할 수 있다고 주장하였다. 한동근(2010)은 임대료-주택가격 비율이 미래의 주택가격이나 임대료의 변화를 예측하는 지표가 될 수 있는지를 분석한 결과 임대료-가격 비율이 높을 때에는 가까운 장래에 임대료가 하락하거나 상승속도가 줄어드는 것으로 나타났으나 주택가격이 상승한다는 증거는 없다고 주장하였다. 이는 임대료-가격 비율은 장래의 임대료 변화를 예측하는 지표로 활용될 수 있어도 주택가격 변화를 예측하는 지표로는 사용할 수 없는 것으로 결론을 내렸다.

이와 같이 선행연구들은 전세비율이 장래 주택가격을 예측하는데 유용한 도구인가에 관하여 대상지역이나 시계열에 따라 서로 다른 결론은 내리고 있다. 본 논문은 세계금융위기를 전후하여 전세비율이 지역별로 주택가격에 어떠한 영향을 미쳤는지 연구함으로써 주택시장 활성화를 통하여 전세시장의 안정을 꾀하고자 하는 정부의 주택정책이 타당한지 검증하였다는 점에서 이들 연구와는 차별성이 큰 것으로 평가된다.

Ⅲ. 자료 및 분석방법

1. 자료

본 연구에 사용된 자료는 2000.1월부터 2014.10월까지 서울을 비롯한 7대 광역시의 자료이다. 사용된 데이터는 거시경제변수로 모두 월별 자료이며 지역별 자료와 전국 자료가 혼합되어 있다. 주택가격 지표 변수로 아파트관련 지수를 사용하였다. 아파트매매가격지수(ASI), 아파트전세가격지수(ARI), 아파트매매가격대비 전세가격비율(ARPR), 소비자물가지수(CPI), 주택보증신용(HCGA), 실업률(UNP), 어음부도율(DR)은 지역별 자료이며 이자율(rate), 환율(ER), 코스피지수(KOSPI), 경상수지(CA)는 전국자료이다. 아파트매매가격지수(ASI), 코스피지수(KOSPI) 등 지수자료와 경상수지(CA), 주택신용보증(HCGA) 등 수준자료는 모두 로그를 취하였으나 이자율(rate), 어음부도율(DR) 등 비율자료는 원자료를 그대로 사용하였다. 먼저 세계금융위기를 전후하여 우리나라 주택시장을 대표하는 7대 도시의 주택시장에 구조적 변화가 있었는지 chow test를 통하여 검정하였다. chow test 결과 서울, 인천, 울산에서는 구조변화가 없다는 귀무가설

을 기각하여 구조변화가 있는 것으로 나타났다. 반면, 부산, 대구, 광주, 대전은 귀무가설을 기각하지 못하여 구조변화가 없는 것으로 나타났다. 따라서 대상기간 동안 구조변화가 있었던 지역은 2008.8월을 기준으로 2000.1월부터 2008.8월까지 그리고 2008.9월부터 2014.10월까지 연구대상 기간을 구분[1]하였으나 구조변화가 없는 도시는 대상기간 전체를 하나의 자료로 분석하였다.

<표 1> 자료의 출처

변수명(영문)	특 성	출 처
아파트매매가격지수(ASI)	지역자료	국토교통부
아파트전세가격지수(ARI)	〃	국토교통부
아파트매매가대비전세가비율(ARPR)	〃	국토교통부
경상수지(CA)	전국자료	한국은행
코스피지수(KOSPI)	〃	증권거래소
소비자물가지수(CPI)	지역자료	한국은행
주택보증신용(HCGA)	〃	주택금융공사
대미환율(ER)	전국자료	서울외국환중개주식회사
이자율(rate)	〃	한국은행
실업율(UNP)	지역자료	통계청
어음부도율(DR)	〃	한국은행

자료에 대한 안정성은 단위근 검정을 통하여 확인하였으며 단위근이 있는 자료는 차분하였다. 전국자료 가운데 코스피지수(KOSPI)와 환율(ER)은 단위근이 있었으나 국제수지(CA)와 이자율(rate)는 단위근이 없는 것으로 타나났다. 지역자료 가운데 아파트매매가격지수(ASI)와 소비자물가지수(CPI)는 모든 지역에서 단위근이 있는 것으로 나타났으나 주택신용보증(HCGA)과 어음부도율(DR)은 단위근이 없는 것으로 나타났다. 아파트전세가격지수(ARI)는 서울, 인천, 울산의 세계금융위기 전과 대전지역에서 단위근이 없었으나 기타 모든 지역에서 단위근이 있었다. 매매가격대비전세가격비율(ARPR)은 광주와 울산의 세계금융위기 전에 단위근이 없었으나 기타 지역에서는 모두 단위근이 있는 것으로 나타났다. 어음부도율(UNP)은 울산의 세계금융위기 이후를 제외하고는 모든 지역에서 단위근이 없었다.

또한 자료에 대하여 다중공선성(multicollinearity), 이분산성(heteroskedasticity),자기상관(autocorrelation) 검정을 실시하였다. 자료에 대한 구체적인 검정결과는 아래와 같다. STATA에서 다중공선성(multicollinearity)을 확인하기 위해서는 vif명령을 사용하여 VIF (Variance Inflation Factor)를 측정하여야 한다. VIF는 상관관계가 높은 변수로 인해 추정계수의 표준오차가 커지는 정도를 측정[2]한다. 측정결과 모형의 각 변수들의 VIF 값은 1~5사이에 존재하였으며 Mean VIF 값 또한 1.96에 불과하여 다중공선성의 문제는 없는 것으로 나타났다. 한편, Brusch-Pagan검정으로 이분산성(heteroskedasticity)을 테스트한 결과 p값이 매우 낮게 나와 많은 지역에서 이분산성이 존재하는 것으로 나타났다. 이를 좀 더 자세하게 살펴보면 서울 · 인천 · 울산의 세계금융위기 이후 기간을 제외하고는 모든 지역에서 이분산성이 있는 것으로 나타났다. 오차항과 독립변수 간 자기상관 여부를 D-W 검정을 통하여 점검한 결과 부산과 광주를 제외한 모든 지역에서 자기상관이 있는 것으로 나타났다.

민인식 · 최필선의 STATA 기초통계와 회귀분석(2009)에 의하면 이분산성이 존재하는 경우 가장 좋은 해결책은 이분산성을 제대로 포착하는 모형이나 추정방법을 사용하는 것이지만, 이 분산성의 형태를 제대로 파악하는 일은 현실적으로 쉽지 않다. 이 경우 차선책은 최소제곱(OLS) 방법으로 추정하되, 왜곡이 발생하는 추정계수 표준오차에 수정을 가하여 보다 적절한 값을 갖도록 하는 것이다. STATA에서 이를 실행하기 위해서는 reg명령문에서 vce(robust) 옵션을 사용한다. 또한 모형에 자기상관이 있는 존재하는 경우에는 이를 고려한 Prais-Winsten 추정법이나 Corchrance-Orcutt법을 사용하여야 한다. 그러나 모형에 존재하는 이분산성을 통제하기 위하여 회귀식에 제약을 가한 경우에는 이러한 분석방법을 사용하지 않는다.

1) 2008.9.15일 미국 투자은행인 리먼브라더스가 파산하면서 위기가 전세계로 전염되었기 때문에 이를 기준으로 시점을 구분하였다.

2) 일반적으로 VIF가 10보다 크면 다중공선성 문제를 의심하여야 한다. 1/VIF는 VIF의 역수이므로 0.1보다 작으면 다중공선성 문제를 고려하여야 한다. 또한 모형의 각 변수들의 VIF가 모두 10보다 작더라도 평균(Mean VIF)이 1보다 상당히 크다면 역시 다증공선성 문제를 고려하여야 한다.(민인식 · 최필선 STATA 기초통계와 회귀분석, 2009, p201)

<표 2> 단위근 검정 결과

구분	서 울		부산	대구	광주
	be.	af.			
ASI	**0.638**	**0.834**	**0.527**	**0.933**	**0.999**
ARI	0.000	**0.981**	**0.431**	**0.795**	**0.993**
ARPR	**0.998**	**0.998**	**0.681**	**0.460**	0.013
CPI	**0.901**	**0.481**	**0.698**	**0.693**	**0.579**
ER	**0.516**	**0.516**	**0.516**	**0.516**	**0.516**
CA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
HCGA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
KOSPI	**0.368**	**0.368**	**0.368**	**0.368**	**0.368**
rate	0.014	0.014	0.014	0.014	0.014
UNP	0.000	0.004	0.001	0.000	0.002
DR	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
구 분	인천		대전	울산	
	be.	af.		be.	af.
ASI	**0.627**	**0.484**	**0.156**	**0.614**	**0.952**
ARI	0.000	**0.999**	0.012	0.001	**0.925**
ARPR	**1.000**	**1.000**	**0.769**	0.024	**0.617**
CPI	**0.950**	**0.561**	**0.528**	**0.987**	**0.634**
ER	**0.835**	**0.533**	**0.516**	**0.835**	**0.533**
CA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
HCGA	0.000	0.000	0.000	0.001	0.000
KOSPI	**0.368**	**0.368**	**0.368**	**0.368**	**0.368**
rate	0.014	0.014	0.014	0.014	0.014
UNP	0.000	0.001	0.000	0.001	**0.226**
DR	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

주) 이텔릭체로 된 변수는 단위근이 있어 차분하여 자료를 안정화하였음

<표 3> 자료의 검정결과

구 분		chow test (prob)	다중 공선 m-vif	이분산 (prob)	자기상관 (D-W)
서 울	be.	**0.0000**	1.96	**0.0000**	**0.7997**
	af.		1.94	0.9346	**0.7925**
부 산		0.8736	1.82	**0.0000**	1.8845
대 구		0.0364	1.24	**0.0000**	**1.5969**
인 천	be.	**0.0000**	1.45	**0.0003**	**1.4709**
	af.		1.46	0.9565	**0.5785**
광 주		0.7729	2.38	**0.0003**	1.8245
대 전		0.1015	1.58	**0.0000**	**1.4848**
울 산	be.	**0.0009**	1.70	**0.0000**	**1.5123**
	af.		1.32	0.4743	**1.6247**

주) 이텔릭체는 구조변화가 있거나 이분산성 또는 자기상관이 있는 변수임

2. 분석방법

각 설명변수가 아파트매매가격지수(ASI)에 미치는 영향을 추정해 보면 다음과 같다. 아파트전세가격지수(ARI)는 아파트매매가격지수(ASI)에 적극적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 이는 전세시장과 매매시장이 서로 대체관계가 있는 경우이다. 만약 전세시장은 매매시장의 하위시장이고 서로 독립적이라면 전세가격이 매매가격에 미치는 영향은 일관성을 보이지 못할 것이다. 반면, 아파트매매가격 대비 전세가격비율(ARPR)은 예상하기가 쉽지 않다. 왜냐하면 ARPR이 높은 것은 전세가격이 높은 수준이기 때문일 수도 있고 매매가격이 상대적으로 낮을 수 있기 때문이다. 따라서 매매가격이 상대적으로 낮은 수준에서 ARPR이 높다면 ASI에 긍적인 영향을 미칠 수 있을 것으로 예상되나 매매가격이 높은 수준이라면 ARPR이 높다 하더라도 ASI에 긍정적인 영향을 미치기 어려울 것이기 때문이다. 소비자물가(CPI)가 상승하거나 환율(ER)이 상승하여 경상수지(CA)가 흑자를 보이면 아파트매매가격도 상승하게 될 것이며 반대의 경우에는 아파트매매가격이 하락할 것으로 예상된다. 주택신용보증(HCGA)이 증가하면 아파트매매가격이 상승하게 되나 이자율(rate)이 상승하게 되면 기회비용이 상승하여 아파트매매가격은 하락하게 될 것으로 추정된다. 코스피지수지수(KOSPI)와 아파트매매가격지수 사이에는 양 재화가 대체재로 인식되는 경우에는 서로 반대방향으로 영향을 미치겠으나 보완재의 역할을 하는 경우에는 같은 방향으로 영향을 미치리라 예상된다. 한편, 실업률(UNP)와 어음부도율(DR)이 높아지면 경기가 나빠진 것을 의미하므로 아파트매매가격에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상된다. 따라서 전세비율이 아파트 매매가격에 어떠한 영향을 미쳤는지 거시경제변수를 통제한 상태에서 회귀식으로 나타내면 다음과 같다.

$$\begin{aligned}\ln ASI_{i,t} = \alpha &+ \beta_1 \ln ARI_{i,t} + \sum_{\tau=0}^{6} \gamma_1 \ln ARPR_{i,t-\tau} \\ &+ \beta_2 \ln CA_t + \beta_3 \ln KOSPI_t + \beta_4 \ln CPI_{i,t} \\ &+ \beta_5 \ln HCGA_{i,t} + \beta_6 \ln ER_t + \beta_7 rate_t \\ &+ \beta_7 UNP_{i,t} + \beta_8 DR_{i,t} + \epsilon_{i,t}\end{aligned}$$

여기서 ASI은 아파트매매가격지수, ARI 아파트전세가격지수, ARPR은 아파트매매가격대비 전세가격비율을 각각 나타낸다. 전세비율은 최대 시차를 6개월로 하되 상관계수를 구하여 적정시차를 결정하였다. 또한 CA는 국제수지, KOSPI 는 종합주가지수, CPI는 소비자물가지수, HCGA는 주택신용보증, ER은 환율, rate은 국고채 3년 만기 이자율, UNP는 실업률, DR은 어음부도율을 각각 나타내며 ln은 로그를 취했음을 나타낸다. 아울러 아래첨자의 소문자 i는 지역별 자료를 의미하며 소문자 t는 전국자료를 뜻한다.

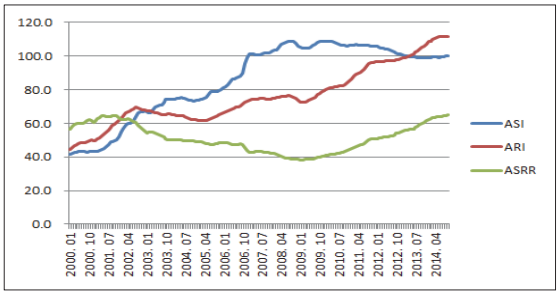
Ⅳ. 분석결과

거시경제변수를 통제한 상태에서 매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR)이 주택가격(ASI)에 미친 영향을 분석한 결과 대부분의 지역에서 부정적인 영향을 미친 것으로 나타났다. 또한 6개월의 시차를 주고 분석한 경우에도 결과가 동일하거나 유의하지 않은 것으로 나타났다. 지역별로 실시한 회귀분석결과를 살펴보면 아래와 같다.

1. 서울

서울은 chow test 결과 세계금융위기를 전후하여 주택시장에 구조적 변화가 있는 것으로 나타났다. 2000년대 초반까지는 아파트전세가격지수(ARI)와 아파트매매가격지수(ASI)가 급격하게 상승하면서 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR)도 상승하고 있다. 이후 세계금융위기 전까지는 ASI와 ARI는 상승하고 있는 반면 ARPR는 지속적으로 하락하고 있다. 한편, 세계금융위기 이후에는 ASI는 지속적으로 하락하고 있으나 전세가격이 상승하면서 ARI와 ARPR은 다시 크게 상승하고 있다.

<그림 1> 서울 매매가 · 전세가 · 전세비율 추이



1) 세계금융위기 이전

분석결과 결정계수 값은 0.34였으며 매매가격대비 전세가격 비율(ARPR)만 음으로 유의한 것으로 나와 전세가 비율이 상승하면 할수록 아파트매매가격에는 부정적인 영향을 미친 것으로 나타났다. 이는 아파트 매매가격은 보합세 내지 약세를 유지하였던 반면 전세가격은 상승한데 그 원인이 있는 것으로 추정된다. 따라서 전세비율이 일정 수준이상 상승하게 되면 매매가격이 상승하게 된다는 일반적인 생각과는 다른 결과이다. 한편, 전세비율의 적정시차는 3시차였으나 모든 시차에서 유의하지 않는 것으로 나타났다.

2) 세계금융위기 이후

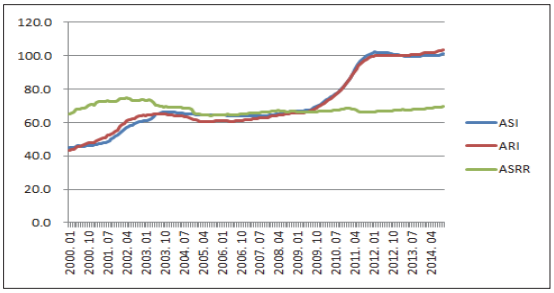
분석결과 결정계수 값은 0.66으로 세계금융위기 이전의 0.34보다 크게 높아 졌다. 세계금융위기 이전에 유의하였던 매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR)은 유의하지 않았다. 또한 세계금융위기 이전에는 유의하지 않았던 아파트전세가격지수(ARI)가 예상대로 유의하였으나 소비자물가지수(CPI) 및 환율(ER)은 예상과 다른 방향으로 유의하였다. 매매가격대비 전세가격 비율(ARPR)의 최적시차는 1개월이었으나 유의하지 않은 것으로 나타났다.

2. 부산

부산은 chow test 결과 세계금융위기를 전후하여 주택시장에 구조적 변화가 없는 것으로 나타났다. 부산은 아파트매매가격지수(ASI)와 아파트전세가격지수(ARI)가 동행하는 모습을 보이고 있다. 반면, 아파트 매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR)은 60% 후반에서 70% 초반 사이를 횡보하고 모습을 볼 수 있다. 부산의 전세비율은 ASI와 ARI가 동시에 상승하였던 초기에는 상승하였으나 세계금융위기 이후의 상승기에는 횡보하여 상승기라 할지라도 서로 다른 모습을 보이고 있다.

분석결과 R-square는 0.82로 비교적 높았으며 아파트전세가격지수(ARI), 매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR), 환율(ER), 국제수지(CA), 주택신용보증(HCGA), 코스피지수(KOSPI)가 유의하였으나 ARPR과 CA변수는 예상과 다른 방향으로 아파트매매가격에 영향을 준 것으로 나타났다. 한편, ARPR은 1시차가 적정시차였으나 분석결과 유의하지 않은 것으로 나타났다.

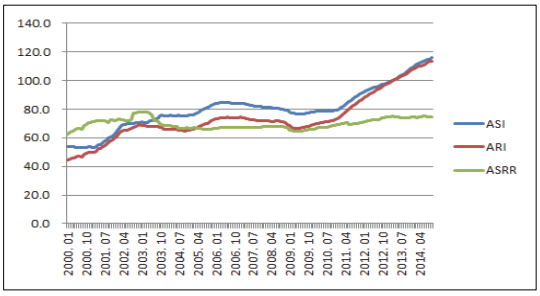
<그림 2> 부산 매매가 · 전세가 · 전세비율 추이



3. 대구

대구는 chow test 결과 세계금융위기를 전후하여 주택시장에 구조적 변화가 없는 것으로 나타났다. 세계금융위기 이전까지는 아파트매매가격지수(ASI)와 아파트전세가격지수(ARI)가 일정한 격차를 두고 동조화 현상을 보이고 있다. 이에 따라 ARPR은 자료 초기에 ASI와 ARI가 상승할 때 급격하게 상승하는 모습을 보이고 있으며 ASI와 ARI가 횡보할 때는 함께 횡보하고 있다. 또한 세계금융위기 이후 ASI와 ARI변수가 급격하게 상승하면서 ARPR변수도 다시 상승하고 있는 모습을 볼 수 있다. 대상기간 동안 ARPR은 60% 초반 대에서 70% 후반 대까지 움직이고 있다.

<그림 3> 대구 매매가 · 전세가 · 전세비율 추이

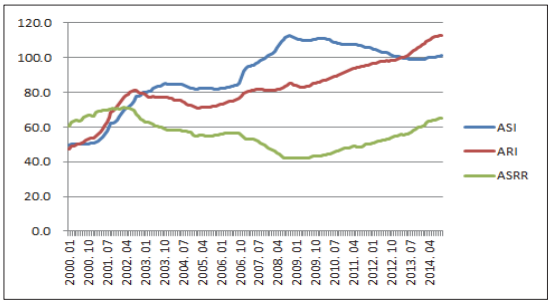


분석결과 R-square는 0.68이었으며 아파트전세가격지수(ARI), 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR), 코스피지수(KOSPI), 이자율(rate), 실업률(UNP) 변수가 유의하였으나 ARPR와 UNP변수는 아파트매매가격에 예상과 다른 방향으로 영향을 미친 것으로 나타났다. 여타의 변수는 유의하지 않았으며 ARPR변수의 적정시차는 1시차로 아파트매매가격에 부정적인 영향을 미친 것으로 나타났다.

4. 인천

인천지역은 chow test 결과 세계금융위기를 전후하여 주택시장에 구조변화가 있는 것으로 나타났다. 인천은 세계금융위기를 전후하여 아파트매매가격지수(ASI)와 아파트전세가격지수(ARI) 사이의 편차가 가장 크게 벌어졌으나 2013년 들어서는 ASI 보다 ARI가 높아졌다. 이는 세계금융위기 이전까지는 아파트매매가격 상승률이 아파트전세가격 상승률을 앞질러 전세비율이 하락하였으나 세계금융위기 이후에는 매매가격은 하락한 반면 전세가격은 상승하여 지수가 역전된데 원인이 있는 것으로 추정된다. 이에 따라 아파트매매가격대비 전세가격 비율은 아파트가격이 상승할 때는 낮고 아파트가격이 하락할 때는 높은 모습을 보이고 있다. 전세비율 또한 40%대 초반에서 70%대 까지 시기별로 다양한 모습을 보이고 있다.

<그림 4> 인천 매매가 · 전세가 · 전세비율 추이



1) 세계금융위기 이전

분석결과 R-square는 0.81로 비교적 높았으며 아파트전세가격지수(ARI), 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR), 소비자물가지수(CPI), 코스피지수(KOSPI), 어음부도율(DR) 변수가 유의하였으나 ARPR 변수는 예상과 다른 방향으로 아파트매매가격에 영향을 미친 것으로 나타났으며 여타의 변수는 유의하지 않았다. 한편 전세비율 변수의 적정시차는 1시차였으나 유의하지 않는 것으로 나타났다.

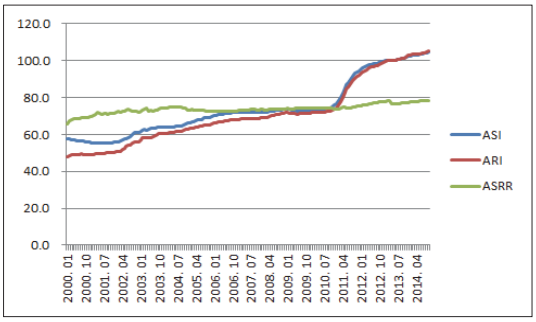
2) 세계금융위기 이후

분석결과 R-square는 0.30으로 매우 낮았으며 유의한 변수도 아파트전세가격지수(ARI)와 환율(ER)뿐이었다. ARI변수는 예상대로 아파트매매가격에 영향을 미쳤으나 ER변수는 예상과 다른 방향으로 영향을 미친 것으로 나타났다. 특히 R-square가 세계금융위기 이전 0.81에서 0.30으로 크게 감소함에 따라 세계금융위기 이후에는 거시경제변수가 아파트매매가격에 미치는 영향력이 현저하게 감소한 것으로 나타났다. 전세비율에 대한 적정시차는 6시차였으나 모든 시차에서 유의하지 않았다.

5. 광주

광주지역은 chow test 결과 세계금융위기를 전후하여 주택시장에 구조변화가 없는 것으로 나타났다. 아파트매매가격지수(ASI)와 아파트전세가격지수(ARI)가 동시에 상승하면서 아파트매매가격대비 전세가격의 비율(ARPR)도 지속적으로 상승하고 있다. 따라서 ARPR도 기간 초에 60% 후반 대에 시작하여 기간 말에는 80%에 달하고 있다.

<그림 5> 광주 매매가 · 전세가 · 전세비율 추이

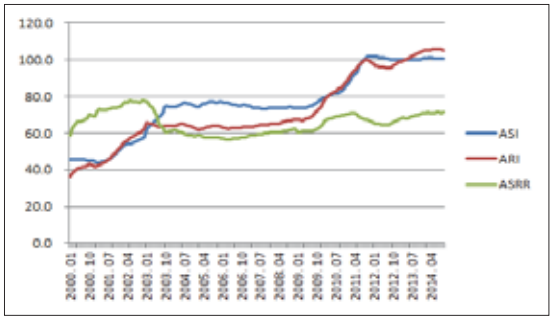


분석결과 R-square는 0.83으로 비교적 높았으며 유의한 변수는 아파트전세가격지수(ARI), 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR), 주택신용보증(HCGA), 이자율(rate)변수였으나 ARPR과 HCGA변수는 예상과 다른 방향으로 아파트매매가격지수에 영향을 미친 것으로 나타났다. 여타 변수는 모두 유의하지 않았다. 한편, ARPR의 적정시차는 1차였으며 7개 도시에서 유일하게 아파트매매가격에 긍정적인 영향을 미친 것으로 나타났다.

6. 대전

대전은 chow test 결과 주택시장에 구조변화가 없는 것으로 나타났다. 또한 아파트매매가격지수(ASI)와 아파트전세가격지수(ARI)가 유사한 패턴으로 움직이고 있다. 즉 2000년대 초반까지는 동반 상승 그리고 세계금융위기까지는 격차를 둔 상태에서 양 지수가 횡보하는 모습을 보였다. 또한 세계금융위기 이후부터는 다시 양 지수가 동반 상승하는 모습을 보이고 있다. 이에 따라 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR)도 2003년까지는 크게 상승한 후 세계금융위기시 까지 횡보하는 모습을 보였다. 세계금융위기 이후 매매가격지수 보다 전세가격지수의 상승률이 높아지자 다시 ARPR도 상승하는 모습을 보이고 있다.

<그림 6> 대전 매매가 · 전세가 · 전세비율 추이

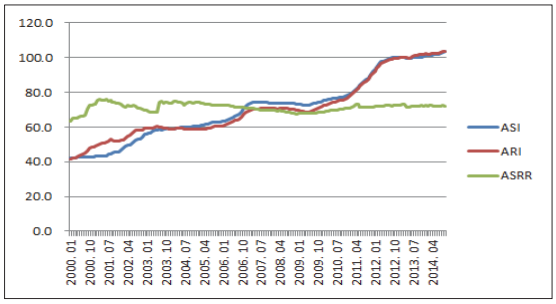


분석결과 R-square는 0.81로 비교적 높았으며 아파트전세가격지수(ARI), 아파트매매가격대비 전세가격비율(ARPR), 환율(ER), 국제수지(CA), 코스피지수(KOSPI), 이자율(rate) 변수가 유의하였으나 ARPR, CA변수는 예상과 다른 방향으로 아파트매매가격에 영향을 미친 것으로 나타났다. 여타 변수는 유의하지 않았으며 ARPR의 적정시차는 6시차였으나 3시차에서 아파트매매가격에 부정적인 영향을 미친 것으로 나타났다.

7. 울산

울산은 chow test 결과 주택시장에 구조변화가 있는 것으로 나타났다. 아파트매매가격지수(ASI)와 아파트전세가격지수(ARI)는 편차 없이 일정한 방향으로 움직이고 있었으며 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR)도 대상 기간 초기의 상승기간을 제외하고 전체적으로 70%를 상회하는 높은 수준을 유지하고 있다.

<그림 7> 울산 매매가 · 전세가 · 전세비율 추이



1) 세계금융위기 이전

분석결과 결정계수는 0.42로 낮았으며 유의한 변수는 아파트전세가격지수(ARI), 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR), 이자율(rate) 변수였으나 ARPR 변수는 예상과 달리 종속변수인 ASI 변수에 부정적 영향을 미친 것으로 나타났다. 여타의 변수는 유의하지 않았으며 ARPR변수의 적정시차는 1시차였으나 유의하지 않았다.

2) 세계금융위기 이후

분석결과 R-square는 0.92로 매우 높았으며 유의한 변수는 아파트전세가격지수(ARI), 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR), 환율(ER), 주택신용보증(HCGA), 이자율(rate), 어음부도율(DR) 변수였으나 ARI와 rate 변수 이외에는 예상과 다른 방향으로 아파트매매가격에 영향을 미친 것으로 나타났다. 한편, ARPR 변수의 적정시차는 3시차였으나 유의하지는 않았다.

한편, 국민은행이 전세비율 조사를 시작한 시점(1998.12월)부터 연구대상 자료의 마지막 시점(2014.10월)까지의 자료를 시기별로 평균전세비율을 구해본 결과 그 비율이 상이하였다. 즉, 전세비율이 특정수준에서 상하로 움직이는 것이 아니라 일정기간 동안 특정 수준의 전세비율이 유지되다 일정기간 경과 후에는 다시 전시비율의 수준이 상승하거나 하락하는 등의 움직임을 보여 전세비율이 일정한 수준을 벗어나면 머지않아 바로 원래의 수준으로 복귀하는 것이 아님을 알 수 있었다. 결론적으로 전세비율이 시기별,

<표 4> 분석결과

구 분	서 울		부 산	대 구	광 주
	be.	af.			
ARI	0.77	7.71[1]	17.68[1]	9.87[1]	17.04[1]
ARPR	-3.26[1]	-0.29	-4.24[1]	-2.61[1]	-5.94[1]
L1.	0.34	-1.12	0.44	-1.77[3]	5.44[1]
L2.	1.29				
L3.	0.07				
L4.					
L5.					
L6.					
CPI	0.42	-2.12[2]	1.04	-0.60	-0.15
ER	-0.17	-1.73[3]	2.12[2]	0.68	-0.15
CA	-0.03	-0.45	-2.19[2]	0.11	-0.82
HCGA	1.20	-1.20	3.25[1]	0.98	-1.71[3]
KOSPI	-1.29	1.05	3.12[1]	1.79[3]	-0.03
rate	1.05	-0.82	-1.35	-1.88[3]	-2.02[2]
UNP	1.20	1.17	-1.38	2.04[2]	-1.02
DR	0.29	-1.32	-1.18	-0.43	0.61
R-Sq	0.34	0.66	0.82	0.68	0.83
구 분	인 천		대 전	울 산	
	be.	af.		be.	af.
ARI	13.08[1]	2.91[1]	12.17[1]	3.77[1]	21.12[1]
ARPR	-3.92[1]	-1.45	-4.80[1]	-1.68[3]	-3.10[1]
L1.	-0.81	0.28	-1.24	1.58	1.45
L2.		-0.27	-0.02		-1.26
L3.		-0.32	-2.25[2]		-0.73
L4.		1.52	-0.55		
L5.		0.46	0.62		
L6.		0.85	-1.32		
CPI	2.35[2]	-0.18	0.81	-0.13	1.45
ER	0.92	-2.08[2]	2.39[2]	0.07	-1.63[3]
CA	0.61	-0.50	-2.31[2]	1.22	-0.32
HCGA	0.19	-0.35	-0.13	0.83	-2.30[2]
KOSPI	1.93[3]	0.22	2.74[1]	1.29	0.60
rate	-1.46	0.52	-2.10[2]	-2.08[2]	-2.53[2]
UNP	-0.39	-0.54	0.96	-1.12	-0.50
DR	-1.97[3]	0.12	0.50	-0.69	4.26[1]
R-Sq	0.81	0.30	0.81	0.42	0.92

주) [1]은 1% 수준에서, [2]는 5% 수준에서, [3]은 10% 수준에서 각각 유의함

지역별로 달라지는 구조적인 변화가 있었던 것으로 해석된다.

<표 5> 시기별 지역별 평균 전세비율

구 분	전 기 (98.12~01.6)	중 기 (01.7~08.12)	후 기 (09.1~14.10)
seoul	55.6	49.9	52.5
busan	62.3	68.3	67.5
daegu	60.6	68.9	71.7
inchen	57.8	56.7	53.0
kwangju	63.5	72.8	76.0
daejen	57.5	64.1	68.4
ulsan	60.1	71.4	71.6

Ⅴ. 결론

세계금융위기를 전후하여 우리나라 주택시장에는 큰 변화가 일어났다. 즉, 위기 이전에는 지방 주택시장은 침체되었던 반면 수도권 주택시장은 활황이었으나 위기 이후에는 지방 주택시장은 활황을 보였으나 수도권 주태시장은 침체를 겪고 있었던 것이다. 또한 매매가격 상승률이 정체됨에 따라 모든 지역에서 전세비율이 지속적으로 높아지고 있다. 본 논문은 세계금융위기를 전후하여 서울을 비롯한 7대 광역시의 주택시장에 구조적인 변화가 있었는지 그리고 거시경제변수를 통제한 상태에서 전세비율이 아파트 매매가격에 어떠한 영향을 미쳤는지 분석하였다. 주택시장에 구조적인 변화가 있었는지를 점검한 결과 서울, 인천 등 수도권과 세계금융위기 이후 주택가격 상승이 가팔랐던 울산지역 주택시장에 구조변화가 있는 것으로 나타났으나 부산, 대구, 대전, 광주의 주택시장에는 구조변화가 없었다.

대부분의 분석대상 지역에서 아파트전세가격지수(ARI)는 양(+)으로 유의하였으나 아파트매매가격 대비 전세가격 비율(ARPR)은 음(-)으로 유의한 것으로 나타났다. 즉 아파트전세가격이 상승하면 아파트매매가격도 상승하는 것으로 나타났으나 전세비율의 상승이 아파트매매가격을 상승시키는 것이 아니라 오히려 아파트매매가격을 하락시키는 것으로 나타났다. 전세비율(ARPR)은 말 그대로 전세가격을 매매가격으로 나눈 비율이다. 이 비율이 상승하기 위해서는 전세가격이 매매가격 보다 빨리 상승하거나 전세가격은 보합이나 매매가격이 하락하는 경우이다. 그러나 현실적으로 상승률이 달랐다 하더라도 아파트전세가격지수와 아파트매매가격지수가 동반 상승하였다는 점에서 전세가격 상승률이 매매가격 상승률을 앞지른 것으로 해석하는 것이 타당할 것으로 판단된다. 특히 세계금융위기 이후 주택투자를 통한 자본이득 획득 가능성이 줄어들어 전세비율이 일정수준을 넘어서면 주택가격이 상승할 것이라는 전통적 견해는 더 이상 타당할 수 없게 되었다. 이는 손재영(2000)이 주장한 매매가격 대비 전세가격 비율은 일정비율로 수렴하는 경향이 있어 일정비율을 넘어서는 경우 매매가격이 상승하거나 전세가격이 하락하여 다시 균형으로 수렴한다고 한 연구결과와는 반대이다. 반면, 한동근(2010)은 매매가격 대비 전세가격 비율이 상승한다고 하여 매매가격이 상승한다는 증거는 없다는 연구결과와 일치하는 측면이 있다. 이는 기대가격상승률이 특정기간을 지나면서 그 수준이 달라진데 원인이 있었던 것으로 추정된다. 최근 주택시장은 전세가격은 상승하는 데도 불구하고 매매가격이 정체상태에 있어 전세가비율이 높아지고 있는 상황이다. 정부는 매매시장 활성화를 통하여 전세수요를 매매수요로 전환시킴으로써 전세시장을 안정화시키고자 한다. 이러한 판단의 근저에는 전세가비율이 상대적으로 높아 매매시장이 활성화되면 전세수요가 매매수요로 전환될 것이라는 생각이 자리 잡고 있다. 그러나 문제는 전세수요가 매매수요로 전환되더라도 전세가격의 상승이 멈추지 않을 것이라는 점이다. 왜냐하면 주택매매를 통한 기대이익상승률이 정체된 상태에서 매매가격이 상승하게 되면 당연히 전세가격도 상승할 수밖에 없기 때문이다. 따라서 전세시장 안정을 통한 서민의 주거 안정은 전세금이 더 이상 상승하지 않게 하는 것인데 정부가 지금 추진하고 있는 주택정책은 매매가격 상승으로 인해 전세가비율이 낮아진다 하더라도 전세가격은 오히려 상승할 수 있기 때문에 서민의 주거안정과는 거리가 멀다. 따라서 전세가격과 매매가격이 동시에 안정되어야 서민의 주거안정과 주택시장 안정이 동시에 달성될 수 있다는 측면에서 정부의 주택정책은 바람직하다고 할 수 없다. 결국 정부는 주거안정과 매매시장 활성화라는 두 마리의 토끼를 잡으려는 잘못된 정책방향을 고수하고 있는 것으로 보인다. 따라서 정부정책의 우선순위를 매매시장 활성화에 둘 것인지 아니면 전세시장 안정화에 둘

것인지 정책목표를 명확하게 할 필요가 있다. 따라서 주거안정을 위해서는 전세금 상승이 지속되지 않도록 함과 동시에 전세에서 월세로 전환되는 과정에서 경제적 약자인 세입자를 재정적으로 지원하는 정책이 필수적이다. 본 논문은 매매시장 활성화를 통하여 서민의 주거안정을 도모하려는 현 정부의 주택정책은 논리적으로 모순되며 성공가능성이 희박하다는 점을 확인하였다는 측면에서 성과가 적지 않은 것으로 판단된다.

본 논문의 위와 같은 성과에도 불구하고 시계열 자료의 제약으로 경제심리지수 등을 이용할 수 없었다는 점이 아쉬움이 남는다. 이러한 부분은 추후 연구과제로 남긴다.

논문접수일 : 2015년 2월 16일
논문심사일 : 2015년 2월 17일
게재확정일 : 2015년 3월 26일

참고문헌

1. 민인식 · 최필선, 「STATA 기초통계와 회귀분석」, 한국STATA학회, 2009
2. 방송희 · 이용만, "주택매매가격 대비 전세가격비율의 변화가 주택시장에 미치는 영향", 한국주택학회, 2011년 추계학술대회, 2011, pp. 2-13
3. 심성훈, "아파트 전세가격/매매가격 비율의 장 · 단기 분석 : 서울시와 광역시를 중심으로", 한국부동산학회, 「부동산학보」 제47집, 2011, pp. 156-171
4. 손재영, "주택매매가격과 전세가격의 상관관계", 「사회과학논총」 제24집, 건국대학교, 2000, PP. 139-163
5. 이용만 "구조적 변화인가 가격상승의 징조인가? -전세/주택가격 비율의 상승에 대한 해석", 한국부동산분석학회, 「부동산학연구」 제6집 제1호, 2000, pp. 9-22
6. 이상준 · 임덕호, "자산시장 관련변수가 주택가격에 미치는 영향 : 전세 · 매매가격 비율을 중심으로", 「주택연구」 제18권 제3호, 2010, pp. 5-27
7. 임상수, "글로벌 경기침체 이후 전세가격과 매매가격 간 동조성 변화에 관한 연구 : 서울 아파트시장을 중심으로", 「부동산 · 도시연구」 제4권 제1호, 2011, pp. 5-22
8. 한동근, "임대료-주택가격 비율 결정요인이 주택가격과 임대료 변화에 미치는 영향 : 서울, 대전, 대구의 사례", 「국토연구」 제67권, 2010, pp. 57-71