



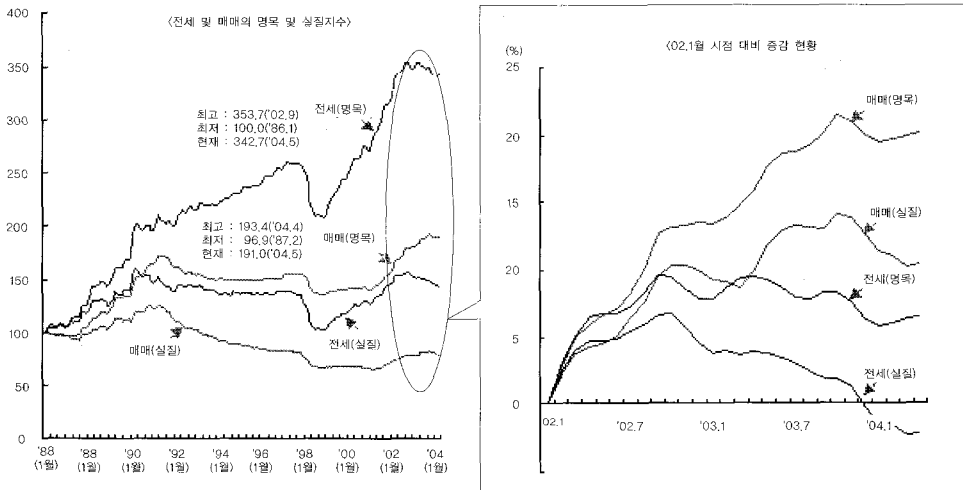
# 최근 주택가격 동향과 향후 전망

국민은행 연구소 송 훈 연구원  
황원경 연구원

## 1. 최근 주택가격 변화 동향

- '02년 하반기 이후 하향 안정세를 보이는 전세가격의 뒤를 이어 매매가격이 상승세를 접는 양상 (그림1) 참조)
  - 전세지수(실질)가 '02년 1월 대비 마이너스(-)를 나타내는 하향세를 나타내는 가운데
  - 매매지수(실질)는 '03년 하반기 10·29대책에 영향을 받아 상승세를 마감하는 모습

〈그림 1〉 주택가격 변화 동향(전국 매매 및 전세)

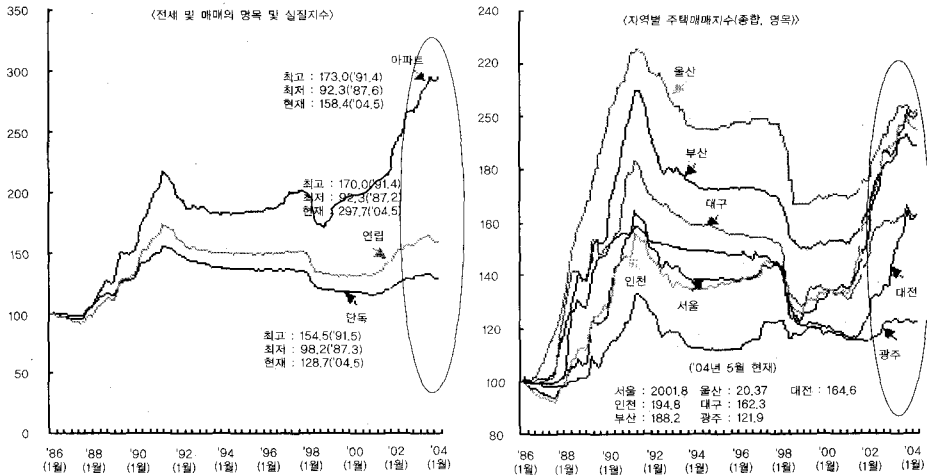


자료 : 국민은행, 2004년 5월 현재  
주 : 실질지수는 명목지수를 소비자물가지수(1986.1/4분기=100)로 할인함.



- 아파트 매매지수가 독보적인 상승세를 보여 주택유형에 무관하게 동반 상승하던 '80년대 후반과는 차별화된 모습(그림2) 참조
- 아파트 매매지수는 외환위기 이후 가장 먼저 회복, 그 후 지속적인 상승세를 나타낸 반면
- 연립과 단독은 상승세를 보이기는 하였으나 외환위기 전 수준을 전후하는 회복세에 그쳐 주택유형별 상승Gap 발생
  
- 지역별로는 서울 및 수도권이 급상승한 반면 대전지역의 후발 상승, 대구·광주 지역은 미미한 회복세 (그림2) 참조
- 외환위기 이후 서울 및 수도권지역의 상승세는 광역시 및 지방도시가 완만하게 상승하는 양상과는 다른 모습
- '03년 이후 대전지역의 급등은 행정수도이전 등의 개발호재에 따른 것으로 서울 및 수도권지역 상승세의 전국적 확산과는 무관

〈그림 2〉 주택가격 변화 동향(주택유형 및 지역별)



자료 : 국민은행, 2004년 5월 현재

- 한편, 주간자료를 통해 본 서울 및 수도권의 주택 매매 동향은 10·29를 전후하여 상승세가 위축되는 양상(그림 3) 참조, 거래자체도 크게 위축된 매수/매도 관망세를 보이는 잠복기
- 강남지역 선행에 뒤를 이어 수도권→강북의 순으로 전이되며 상승세 크게 위축되는 모습
- 전세시장은 계절적 영향(이사 수요)과 함께 실수요를 반영하는 대표지수로서의 성격에 걸맞게 주기적 변동세 반복

## 2. 주택가격 변화의 특징

- 첫째, 최근의 주택가격 동향은 정부의 주택가격 안정대책에 영향을 받은 결과로 과거와 달리 그 효과가 저변으로 확산되는 분위기
  - '04년 5월 현재, 전국에 55개 주택투기지역과 6개 주택거래신고지역(강남, 송파, 강동, 분당, 용산, 과천)을 지정, 가격상승을 견제하고 있는 데 상당한 효과를 거두고 있음.
  - 부동산공개념검토위원회에 의한 재건축이익환수제 도입 논의로 재건축 및 재개발 시세차익 기대감 감소
- 이는 과거, 정부의 안정대책 발표에도 불구하고 1~2개월의 일시적 조정 후 재상승세, 때로는 풍선효과까지 나타났던 것과는 다른 모습
  - '03년의 5·23대책(주택가격 안정대책), 9·5 대책(재건축시장 안정대책)으로 가격 급등에 제동을 걸었고,
  - 10·29대책(주택공급 확충 및 투기수요억제)과 함께 '04년의 1·29대책(3·30 주택거래신고제 시행) 등이 실질적인 효과 발휘
  - 단, 아파트 거래 규제강화에 따라 일시적으로 주상복합과 오피스텔 등으로 투기대상이 이전, 확대되는 현상도 나타난 바 있음.
- 둘째, 주택가격 변화가 매수세(매수우위+비슷함)에 크게 의존하고 있어 '01년 이후 나타났던 5번의 일시적 가격 안정기는 모두 매수세의 약화(매도우위)에 의존한 바 큼.
  - 매수세 약세 시기에 매매지수는 상승세를 멈추어 매매가격이 매수세 변화에 민감하게 반응하고 있는데 '02년 이후에는 조정의 폭이 점차 깊어지는 양상
- 이는 향후 정부의 부동산안정 대책 강화 또는 가계의 자산운용환경 개선 등이 현실화 될 경우 가격 하락폭이 커질 수 있음을 암시
- 셋째, 최근의 주택가격에는 '80년대 중·후반의 경우와 달리 지가 상승분 이외의 여타 요인에 의한 상승분이 내재되어 있음.
  - '80년대에 나타난 주택가격 상승기의 경우, 지가와 주택매매 지수간 Gap이 시간 경과에 따라 축소되고 결국 지가가 주택가격 상승 수준을 초과하는, 지가 상승에 견인된 주택가격 상승이었음.
- 외환위기 이후 최근에 진행된 지가, 주택가격 상승 현상은 주택매매 지수가 상대적으로 더욱 가파르게 진행되고 있어 지가 상승분 이외의 다른 요인에 의한 상승분이 크게 내재되어 있음을 반증
  - 주택가격은 기본 원가인 지가 이외에 '+α'의 요인에 의해 결정되는데 최근의 주택가격은 '+α'의 부분이 상대적으로 크게 작용한 결과



- 일반적으로 'α'는 주택의 주변여건(생활 인프라), 건축자재(마감재), 브랜드 가치, 투자수익 기대감 등으로 이루어지는데 특히 강남 아파트의 경우에는 이들이 복합적으로 작용하여 가격 상승
- 마지막으로, 주택가격이 실수요의 대표적 지표인 전세가격과 매매가 대비 전세가 비율의 하락세 속에서 상승함.
  - 주택 매매가격에 선행하는 특성을 지닌 전세가격이 '03년 3월 이후 하향 안정세를 시현하는 가운데 전세가/매매가 비율도 하락
- 특히 대표적 가격급등 지역인 강남 아파트의 경우 매매지수와 전세가격/매매가격 비율간의 Gap이 여타 지역의 그것보다 큰 것으로 나타나 실수요 이상의 가격 상승이 있었음을 반증

### 3. 주택가격 변화요인 영향점검

#### (1) 정부 정책 : 투기세력억제, 주택가격 안정, 건설산업 활성화

- '재건축 개발이익 환수제' 등을 통해 투기적 거래 억제, 주택가격 안정 등을 도모해 나갈 계획인데 최근에는 건설산업 활성화를 위한 대책도 동시에 논의되고 있음.
- 건설산업 활성화와 투기세력억제를 동시에 추구해 나갈 것으로 보여 급격한 가격하락 가능성은 희박할 것으로 전망됨.

〈표 1〉 부동산 안정대책 주요 추진 계획

정책명	추진 시기 및 주요내용	기대 효과
재건축 개발이익 환수제	상반기 확정-하반기 시행예정 부동산 공개념 검토위원회에서 환수방안 검토 착공~완공시점의 개발 이익분에 대해 부담금 징수	재건축 투자수익률을 크게 위축시킬 전망
후분양제	시행미정. 단, 공공부문은 금년 시범사업으로 시행 민간부문에는 국민주택기금 우대가 논의되고 있음	분양권 전매 관련 투기 억제, 소비자선택권 강화 효과
금융자산 일괄조회	7월 시행부동산투기 혐의자에 대해 부동산거래 내역과 은행 및 카드 이용실적 등 모든 금융거래 상황파악 가능	투기수요자에 대한 자금조사 실시로 투기 준동 위축 효과 기대
종합부동산세 도입	2005년 시행 2004년 9월 법안 제출 예정	중장기적으로 부동산이 보유 개념에서 이 용개념으로 전환

- 한편, 투기적 거래에 대해서는 조세부담을 증대시켜 시세차의 가능성을 최소화시켜 나갈 계획

〈표 2〉 투기 방지를 위한 과세정책 현황

세제	추진 시기 및 주요내용	기대 효과
취득/등록세	과세표준이 시가의 30~40% 수준에 불과한 지방세 시가표준액을 기초로 산정, 주택거래신고지역의 경우 실거래 가격이 과세표준	조세부담이 현행에 비해 3~5배 가량 증가
재산세	공동주택의 건물과표 산정시, 면적에 따라 가감산, 국세청 기준시가 방식으로 변경	면적 대비 시가가 높은 고가 아파트의 재산세 부담 증가
양도소득세	1세대 3주택 보유자 60% 중과세율 적용, 장기보유 특별공제 적용 배제, 투기지역내 1세대 2주택 이상자 양도시 15%p 범위내에서 탄력세율 적용, 2005년 본격 시행 예정	투기지역내 3주택 이상 보유자에 대하여 최고 82.5%의 세율 적용

(2) 주택공급 규모 : 향후 1~2년간 공급부족 문제 불식

- '01년과 '02년에 건설된 42만 5천호의 다세대주택과 '02년과 '03년에 건설된 125만 2천호의 아파트는 향후 1~2년간 공급부족 문제를 불식시키기에 충분한 규모
- 특히 '05년 이후 판교, 김포, 파주, 화성 등의 수도권 신도시 추가건설, 서울시 뉴타운 개발 등의 주택공급이 본격화될 예정
  - 정부는 2012년까지 전국적으로 500만호(수도권 300만호) 건설을 계획

(3) 주택구입 의사 : 부적절 시기로 판단 중

- 주택구입 태도조사에 의하면 최근 상황을 주택 구입 시기로는 부적절하다고 판단하는 가계가 많음
  - 주택구입 태도 곡선이 '98년 3/4분기에 70.5로 정점을 나타낸 이후 하락 추세를 나타내고 있으며
  - 주택매매지수와 구입태도 곡선간의 Gap이 확대되는 가운데 특히 '02년 1/4분기 이후에는 기준선인 50P이하를 지속적으로 하회
- 현재의 주택가격 수준이 과도한 상태임을 반영하고 있으며 급락에 대한 불안감이 증대되고 있음을 대변해주는 자료임.
  - '02년~'03년의 응답 그래프가 톱니형을 보이고 있어 주택가격 상승에 대한 불안과 주택구입에 대한 미련을 읽을 수 있음.

(4) 주택구입자금 조달 여건 : 금융기관의 보수적 대출자세

- 국내 금융기관의 대출태도(DI7)는 향후 대출의 용이성을 이용한 주택구입, 등 자금에 의한 주택가격 상승에 한계가 있을 것임을 전망케 함.



〈표 3〉 세대별 주택소유 현황

보유물건	전국 주택보유 현황				강남지역소재 주택보유 현황				강남거주 세대 주택보유 현황			
	주택		아파트		주택		아파트		주택		아파트	
	세대별	비중	세대별	비중	세대별	비중	세대별	비중	세대별	비중	세대별	비중
1건	5,556.6	66.8	3,987.1	89.0	221.4	80.0	184.1	88.5	168.5	65.8	152.7	79.8
2건	1,581.3	19.0	426.3	9.5	28.2	10.2	19.9	9.6	45.0	17.6	30.5	15.9
3건	617.3	7.4	44.7	1.0	11.9	4.3	3.0	1.4	18.5	7.2	5.4	2.8
4건	273.3	3.3	10.1	0.2	4.2	1.5	0.6	0.3	8.2	3.2	1.4	0.7
5건	115.3	1.4	3.5	0.1	1.9	0.7	0.2	0.1	4.1	1.6	0.5	0.3
6~10건	141.2	1.7	5.0	0.1	6.2	2.3	0.2	0.1	4.1	1.6	0.5	0.3
11~20건	32.4	0.4	1.0	0.0	2.6	0.9	0.0	0.0	3.2	1.3	0.1	0.1
총세대수	8,317.5	100.0	4,477.8	100.2	76.3	100.0	208.0	100.0	256.0	100.0	191.3	100.0
총주택수(호)	13,700.3		5,079.8		423.1		237.9		476.1		244.6	
평균(호)	1.65		1.13		1.53		1.14		1.86		1.28	

자료 : 행정자치부, 2003년 11월 25일 발표  
 주 : 전국의 주민등록 세대 전체는 1,673만세대

- 가계일반 및 가계주택대출 부문 모두 '02년 2/4분기 이후 마이너스(-)를 기록하고 있어 가계대출에 대해 보수적으로 대응하는 모습
- 대출수요 D는 '03년 2/4분기 이후 가계대출 수요와 주택대출 수요가 모두 플러스(+)를 나타낸 가운데 '03년 3/4분기 이후에는 미세하나마 주택대출 수요가 증가하고 있어 주택구입 욕구의 상존을 대변해줌.

(5) 세대별 주택보유 현황 : 1주택 33.2%, 다주택 16.5%, 무주택 50.3%

- 행자부에 의하면 개인 소유 총 주택수는 1,370만호로 평균 1.65호를 소유하고 있는데 전국의 주민등록 세대중 50.3%는 무주택 세대로 추정되어 국내 주택시장의 실수요는 충분한 상황
  - 1세대 1주택 : 556만세대(66.8%), 1세대 0주택 : 276만세대(33.2%) · 814만호(평균 2.95호 소유)
  - 1세대 1아파트 : 398만 7천만세대(89.0%), 1세대 0아파트 : 49만세대(11.0%) · 109만호(평균 2.23호 소유)
- 서울지역 소재 주택소유현황과 강남지역(서초·강남·송파구) 소재 주택소유현황을 비교하면
  - 1세대 1주택 소유가 서울 116만세대(72.6%), 강남 22.1만세대(80.0%), 1세대 다주택 소유는 서울전체 44만세대가 141만호를 소유(평균 3.24호), 강남지역은 5.5만세대가 20만호를 소유(평균 3.67호)
- 강남거주 세대의 주택소유 건수는 여타 경우에 비해 높은 다주택 소유자로 주택가격 하락시에도 변

제력 보유자가 적지 않음을 암시

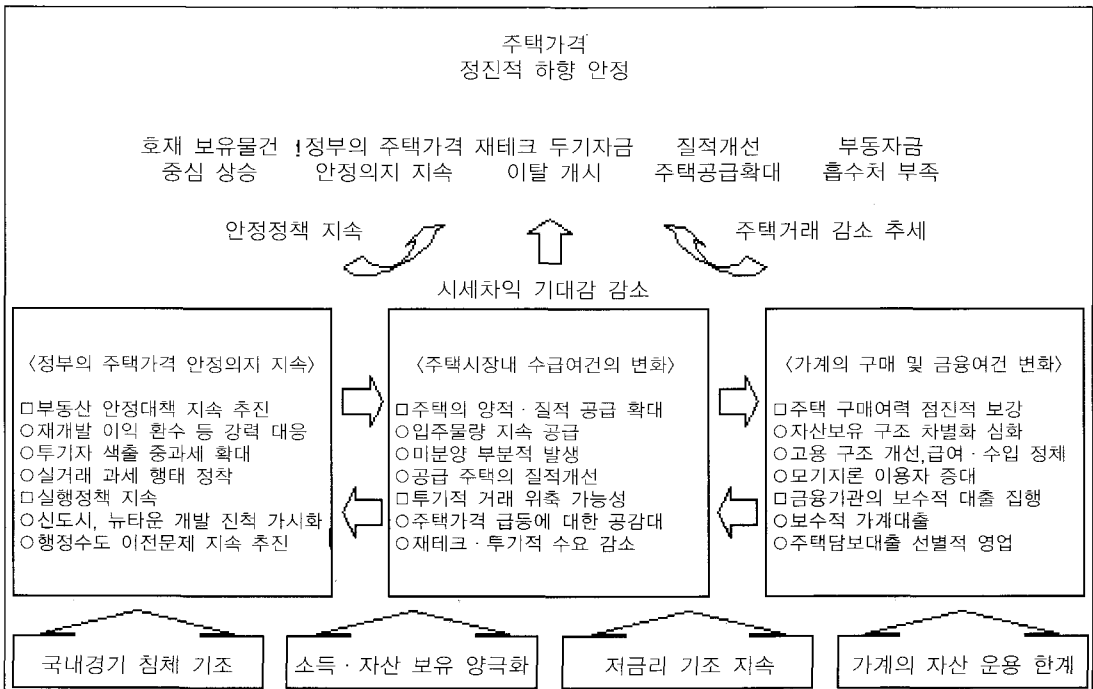
(6) 전세가격 수준 : 전세가/매매가격 비율 하락 추세

- 실수요의 대표적 지표인 전세가격과 매매가 대비 전세가격 비율의 하락 추세는 향후의 주택가격 하락 가능성을 전망케 함.
  - 주택가격에 선행하는 특성을 지닌 전국아파트 전세가격이 '03년 3월 이후 하향 안정세를 시현하는 가운데 전세가/매매가 비율 하락

4. 향후 주택가격 변화 전망

- 향후 주택가격은 5~7월의 계절적 비수기를 경과하면서 점진적으로 하향 안정세를 찾아갈 전망
- 정부의 주택가격 안정정책 유지와 모기지론 등을 통한 가격하락방지의 지지기반 확충으로 가격급락 가능성은 낮음(붙임 참조).
  - 안정세의 지속여부는 정부정책의 지속 여부, 주택공급 규모, 가계의 자산 운용여건, 가계대출의 용이성 등에 크게 좌우될 전망

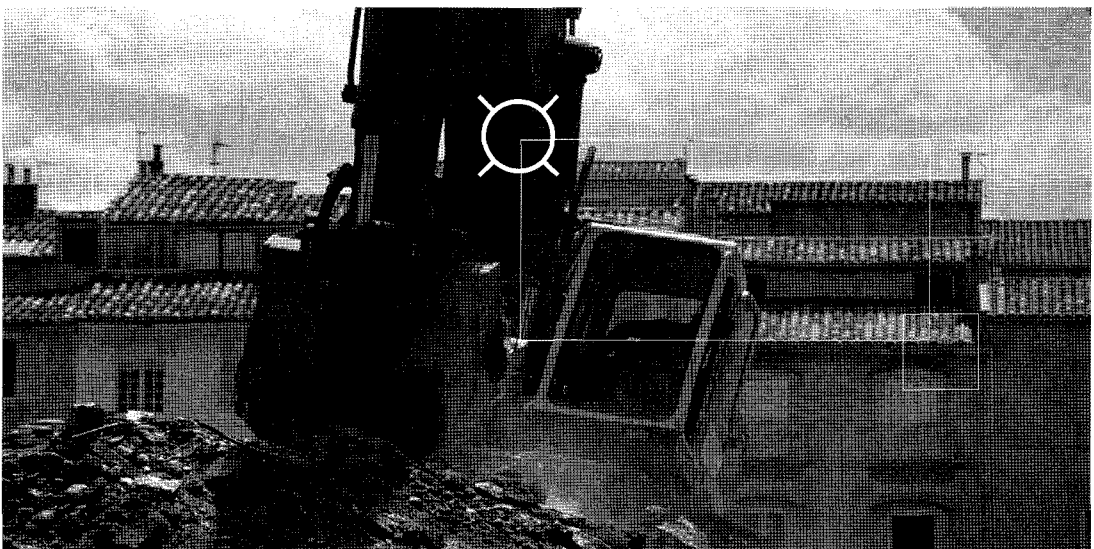
〈그림 3〉 향후 예상되는 주택가격 전개 방향





## 전망

- 정부의 주택정책 방향과 주택공급 및 수요동향을 포함한 주택가격 결정요인이 주택가격 안정화에 상당부분 기여할 것이며
  - 금융기관의 보수적 대출태도로 더 이상의 주택가격 상승 및 확산의 기초가 될 신규 자금의 시장내 유입도 제한적일 전망이기 때문
  
- 특히 향후 1~2년간 주택공급량은 충분한 수준으로 중기적으로는 '05년 이후 신도시 건설 본격화에 따른 공급확대가 예상되어 공급 부족으로 인한 가격 급등 가능성은 최소화될 전망
  - 정부 계획에 의하면 향후 2012년까지 전국적으로 500만호(수도권 300만호) 건설을 추진
  - '05년 이후 판교, 김포, 파주, 화성 등의 수도권 신도시 추가건설, 서울시 뉴타운 개발 등의 주택공급이 본격화될 예정
  
- 그러나 부분적으로 부동산금 흡수처가 부족한 현실이 호재보유 물건의 상승을 유발할 가능성은 상존하고 있음.
  
- 이에 따라 정부는 주택가격 하락 징후기를 맞이하면서 일본의 정책적 대응을 반면교사로 삼아 정책의 내용 및 발표 속도의 조절 등 연착륙방안을 준비, 경제에 주름이 가지 않도록 하여야 할 것임.
  - 일본은 금리 인상과 과세액 증대를 통해 버블을 연착륙시키려고 하였으나 단기간의 과도한 정책추진으로 부동산가격 급락을 초래하였고, 이것이 발화점이 되어 10년이 넘는 장기불황을 경험하고 있음.
  
- 특히 현재의 '국소마취정책'이 '전신마취정책'으로 확대되지 않도록 주의를 기울일 필요가 있는데 실수요 억제를 통한 가수요 압박정책의 지속에는 한계가 있기 때문임.





## 주택가격의 급락 및 상승세 지속 가능성 점검

### (1) 주택가격의 급락 조건과 현실화 가능성

- 현재 상황에서 주택가격이 급락하기 위해서는 주택시장의 투자매력이 감소하면서 동 시장 주변에 머물러 있던 자금이 급격히 이탈하는 상황이 전개되어야 함.
- 구체적으로 정부의 부동산안정 대책이 더욱 강화되어 거래 소강상태가 지속되는 가운데 기대 수익대비 주택보유 비용(리스크)이 가중되고 질적으로 개선된 주택 공급이 단기간내에 양적으로 확대될 경우에 주택가격은 급락할 전망이다.
  - 주택거래 신고지역이 확대되는 가운데, 재개발 이익환수제, 투기자 색출 중과세, 실거래 과세 정착 등이 차질 없이 추진되면서 실수요 매수세가 지취를 감추는 상황이 지속된 후
  - 입주물량이 지속 공급되는 가운데 미분양이 증가하면서 주택가격 하락 심리가 만연하여 재테크·투기적 자본이 급속히 이탈하고
  - 교육·문화·교통 등 생활 인프라가 정비된 강남권 대체 지역이 단기간내에 증대되는 경우를 가정해 볼 수 있음.
- 고용불안 등으로 실수요자의 주택구입 여력이 급속히 약화되고 금융기관의 가계대출 축소정책이 가속되는 경우, 또는 반대로 대내외 경제 여건이 안정되고 자본·주식시장의 불확실성이 해소되어 새로운 자산 안정 운용처가 부각되는 경우에도 주택가격은 급락세를 시현할 전망이다.
  - 일본의 평성버블 붕괴기와 같이 '주택가격 하락→담보가치 저하→금융기관의 대출자산 관리 강화→새로운 담보나 조가상환·타상품 전환 요구→매도세 가속→가격 하락폭 확대'를 가정해 볼 수 있고
  - 기업환경이 우호적으로 전개되어 경영성과 제고가 가시화되면서 투자 자금확보를 위한 기업간 경쟁이 심화되는 자금의 선순환 구조의 도래를 가정해 볼 수 있음.
- 그러나 이 같은 조건들은 다음과 같은 현실적 이유 때문에 실현 불가능할 것으로 판단됨.
  - 주택이라는 상품 자체가 갖는 특성상 단기간내 공급 급증이란 현실적으로 어렵고 특히 교육·문화·교통 등 생활 인프라가 구축된 대규모 단지가 조성되는 것은 더욱 불가능할 뿐 아니라
  - 주택구매 여력의 급속한 감소는 소득·보유 자산의 양극화가 심화될수록 하위 소득계층에서 나타나는 경향이 있어 사회 전반적인 어려움감소 상황은 국가경제의 위기 상황이나 있을 수 있기 때문임.
  - 주택시장내 투자자금을 흡수할 수 있을 정도로 자본시장의 불확실성이 해소되기 위해서는 대내외 경제 여건의 개선과 함께 기업의 시장 참가 및 경영 마인드까지 개선될 필요가 있는데 이 또한 여전히 장기간을 요구하는 부분임.



## (2) 주택가격의 상승세 지속 조건과 현실화 가능성

- 현재 상황에서 주택가격이 상승세를 지속하기 위해서는 시세차익 가능성과 함께 주택구입 수요 및 구입여력이 충분하고 중기적으로는 공급물량 부족이 전망되어야 함.
- 구체적으로, 정부의 부동산안정 대책의 대대적 후퇴와 함께 기존에 추진해 오던 신도시·뉴타운 개발이 지연되는 경우로 이 경우 기존 주택의 상대적 가치가 상승되면서 시세차익을 노린 재테크·투기 자금의 집중, 주택가격 상승세 지속은 현실화될 전망이다.
  - 경기침체를 이유로 정부가 건설경기 부양을 위해 최근의 주택가격 안정정책의 대부분을 포기하거나
  - 주민 여론을 의식하여 지자체가 정부정책 방향에 대항하는 정책을 동시 다발적으로 추진하거나
  - 신도시·뉴타운 개발 참여기업의 사업 포기 등이 이어지면서 공급부족이 발생하는 경우를 가정해 볼 수 있음.
- 주택구입 수요의 지속적인 증대와 공급 위축, 주택구입 여력의 증대를 바탕으로 한 신규 자금의 시장내 유입이 지속되면서 부동산 불패 신화가 만연된 경우에도 주택가격은 상승세를 지속할 것임.
  - 지역간 인구이동이 급증하고, 급속한 사회분화가 전개되면서 주택구입 수요가 지속적으로 증대되거나
  - 근로·고용조건이 개선 되면서 소득이 증가하고 금융기관도 이에 부응하여 가계대출에 적극적으로 나설 경우를 가정해 볼 수 있음.
- 그러나 위 조건들은 다음과 같은 이유 때문에 실현 불가능할 전망이다
  - 일본 등의 사례를 통해 부동산버블의 위험을 충분히 인지하고 있는 정부가 주택가격 안정정책을 포기하지 않을 전망이다
  - 주택가격 대비 전세가격 비중이 낮아지고 있는 상황에서 재테크·투기적 수요 증대에는 한계가 있을 것이기 때문임.
  - 또한 금융기관의 보수적 가계대출 행태로 Leverage buy 투자자를 자극하기 어렵고 주택금융공사의 모기지론만으로 주택시장을 활성화시키기에는 규모면에서 부족하기 때문임.
  - '02년~'03년에 승인·허가 받은 주택건설 규모의 약 40%(125만호 중 50만호) 이상이 사업을 포기하여 공급부족 현상이 발생하거나
  - 소득·자산 증가로 주택구매여력이 단기간에 급상승해야 할 필요가 있으나 이들 조건이 현실화되기는 어려울 전망이기 때문임.