

# 주택 금융환경이 주택가격에 미치는 영향에 관한 연구

-수도권을 중심으로-

김영선\*

I. 서론	<목 차> 금융환경과 주택가격 실증 분석
II. 주택금융 환경의 이론적 고찰	1. 금리 변동과 주택 담보대출 요인 분석
1. 주택가격 결정과 기능	2. 주택 가격의 변동 분석
2. 금리와 주택가격의 관계	V. 결론
3. 주택가격 결정의 효율성 이론	참고문헌
III. 주택 시장의 현황과 추세	Abstract
1. 금리 변동과 주택담보 대출	
2. 주택 가격 변동 현황	

## I. 서 론

주택은 일반적인 상품과는 달리 교육, 교통, 문화, 환경 등의 다양한 사회적 요인에 따라 주택가격의 변화를 가져왔다. 금리와 주택 가격은 반비례 관계로 금리인하는 주택담보대출 증가를 가져오고 이는 바로 집값 상승과 직결돼 왔기 때문이다. 금리가 오르면 주택 보유의 기회비용을 높이기 때문에 주택 가격이 하락하는 요인이 된다. 금리가 상승할 경우 예금 이자가 올라가 금융상품에 투자하려는 수요가 늘어 주택 수요가 감소하거나 둔화된다. 금리가 내리면 주택의 기대수익률이 높아지므로 주택 가격은 상승압력을 받게 된다. 주택 시장이 금리에 민감하게 움직인다는 것을 곧 금리인상도 대비해야 한다. 주택가격의 급등으로 가계 소득 대비 임대료 및 주택가격이 사상 최고 수준으로 빠르게 높아지고 인플레이 압력이 커지고 있어 과도한 저금리는 지속 가능한 성장을 위해 결코 바

\* 대림대학 경영정보계열 부교수

람직하지 않다. 주택가격의 상승은 경제개발에 따른 소득수준의 향상과 통화관리의 미흡에 따른 초과유동성, 그리고 건설경기를 통한 경기부양 유혹, 부동산 투기 심리에 대응한 정책제도의 미비, 자본시장개방에 따른 해외자본의 국내부동산투자 등에 따른 요인을 바탕으로 한 것이다. 모기지론 등 주택수요자 금융의 발전으로 주택구입자금의 80% 정도를 대출 받아 주택을 구입하는 것이 보편화되고 있어 금리변동 시 주택구매에 따르는 기회비용이 크게 바뀌기 때문에 주택 실수요가 민감한 반응을 보이게 된다. 투자수요의 경우에도 주택 임대 수익률이 예금금리보다 높아지자 주택 등 부동산의 투자 비중을 높이는 방향으로 투자 자산 간 포트폴리오에도 변화가 나타났던 것으로 볼 수 있다. 저금리 시대가 종식되고 상승 추세로 돌아설 경우 주택가격은 하락압력을 받을 가능성이 크다. 주택가격의 상승은 효율적인 자원배분의 저해, 금융부문의 건전성저하, 소득양극화의 확대 등 사회적인 갈등이 심화되는 사회경제진반에 대한 부작용을 초래하게 된다. 안정적이고 지속적인 경제성장을 위해서는 주택가격의 급격한 상승에 대한 해소가 사회경제적으로 필요하다.

본 연구의 목적은 주택 금융환경이 주택가격에 어떤 변수들이 작용하게 되었는지에 대해 면밀한 분석을 통해 향후에 주택관련정책의 방향성을 제시하고자 한다.

## II. 주택 금융 환경의 이론적 고찰

### 1. 주택가격 결정과 기능

주택시장도 일반재화가 마찬가지로 수요와 공급의 법칙이 적용된다. 주택의 수요량은 주택가격과 반대방향이고, 공급량은 가격과 같은 방향으로 움직인다.

주택에 대한 욕구와 기대가 주택시장의 주택 공급과 수요의 상호작용을 유발한다. 주택가격은 하위주택시장에 의해 영향을 받게 되는데, 주택가격은 주택자체의 물리적인 요소들과 주거환경을 구성하는 다양한 요소들에 의해 결정된다.

주택의 물리적 특성 등이 주택가격 결정의 주요 요인으로서 주택가격에 큰 영향을 미치고, 물리적 단지 환경적으로 유사한 아파트임에도 불구하고 주택이 위치한 지역에 따라 아파트, 주택의 매매가격 차이가 크게 발생하고 있다. 아파트의 물리적 특성 외에도 주택이 입지한 지역의 차별적인 특성이 주택가격결정에 영향을 미친다는 것을 의미한다.

부동산 가격에 커다란 영향을 미치는 토지시장의 경우 전국의 평균지가변화율을 관찰하고 먼저 발견되는 부동산 경기변동에 대응하기 위한 각종 정책을 구축하는데 있어서 경제변수의 영향을 고려하는 것이 매우 중요하다. 각종 경제변수의 변화가 부동산 시장에 어떤 경향을 미치는가를 분석하는 것은 실증분석의 영역이다.<sup>1)</sup>

시장자본가치의 변화를 통한 지가의 변화란 생산요소로서의 토지에 대한 수요변화에 따르는 지가변화를 의미한다. 이 부류의 대표적인 경제변수로서 경제성장률을 들 수 있다. 경기가 호황이어서 경제성장률이 상승하면 생산요소로서의 토지에 대한 수요가 증가하여 시장기본 가치의 증가에 따르는 지가상승이 수반된다는 것이다. 경기성장률을 나타내는 변수로서 실질 GDP의 작년대비 성장률을 사용하기도 한다.

토지수요는 자본이득에 대한 기대로부터 발생하는데, 토지, 주식 및 채권 등과 같은 각종 자산에 대한 선택행위의 결과 토지에 대한 수요가 변화하며 이러한 수요변화가 지가의 변화를 초래한다는 것이다. 주가의 상승은 시차를 두고 토지에 대한 수요를 증가시킨다는 사실은 여러 실증분석의 결과 잘 알려져 있다. 종합주가지수의 변화율을 설명 변수로 고려해야 한다.

금리를 설명변수로 고려하는 경우는 금리의 인상이 채권가격 하락을 의미하므로 대체재로서의 토지에 대한 수요감소로 지가하락을 초래한다는 것이다. 금리 상승은 토지구입에 연관된 비용부담을 증가시켜 토지수요를 위축시키며 이에 따라 지가하락이 초래된다는 것이다. 토지가 인플레이션 헛지 기능을 하는가에 대한 실증분석의 결과는 표본기간에 따라 상이하다.

부동산 가격은 시장의 원리가 비교적 잘 적용되기 때문에 정부에 의해서 통제되기 어렵다. 부동산 시장은 수요자가 부동산의 물리적, 지역적 특성에 대한 정보를 보다 정확하고 용이하게 파악할 수 있다. 주택에 대한 수요 함수를 함수 형태로 표현하면 식(2.1)과 같다.

$$HS_t^d = f(Y_t, R_t, M_t, D_t, RC_t) \dots \dots \dots (2.1)$$

$HS_t^d$ 는 주택서비스 수요량,  $Y_t$ 는 가계의 세후 항상소득,  $R_t$ 는 주거 서비스에 대한 단위당 임대료,  $M_t$ 는 가계의 유동성 제약 상황<sup>2)</sup>,  $D_t$ 는 가계의 인구 통계

1) 서승환 외 2, 참여정부의 부동산 정책평가와 정책개선방향, 국회재정위원회, 2005, p.37.

적 변수들,  $RC_t$ 는 주택이 공급되는 지역의 특성을 의미한다.

기존 주택 시장의 공급이란 주택 보유자가 보유 주택을 시장에 내어 놓는 물량을 의미한다. 주택 재고 총량만을 보면 단기적으로 주택가격에 완전 비탄력적이지만 시장에서 거래 가능한 주택의 물량은 주택의 시장가격, 주택 단위당 보유비용, 주택재고의 총량에 따라 결정된다고 볼 수 있다. 이를 함수 형태로 나타내면 식(2.2)와 같다.

$$H_t^S = f(P_t, \rho_{2t}P_t, P_{t+1}^e, S_t) \dots \dots \dots (2.2)$$

$H_t^S$ 는 총주택 공급량,  $P_t$ 는 주택 재고의 가격,  $\rho_{2t}P_t$ 는 주택 단위당 보유비용,  $P_{t+1}^e$ 는 보유비용 중 가격 기대부문,  $S_t$ 는 총주택재고이다.

## 2. 금리와 주택가격의 관계

금리변동에서 확정금리는 고정금리와 혼동하여 사용되고 있는 개념입니다만, 고정금리보다는 더 넓은 의미로 사용된다. 고정금리란 가입시점부터 만기까지 동일한 금리가 적용되는 것을 의미하고, 확정금리는 가입시점부터 일정한 기간 동안 동일한 금리가 적용되는 경우를 말하는 것이다. 대부분의 경우에는 확정금리와 고정금리가 유사하게 사용되고 있다. 고정금리나 확정금리와는 다른 개념으로 변동금리와 실적금리가 있다. 이것들도 마찬가지로 흔히 혼동되어 사용되고 있다. 변동금리란 가입 후 만기이전에 적용되는 금리가 변동하는 것을 의미하며, 실적금리는 은행신탁, 펀드 등에 쓰이는 용어로서, 금융기관에 투자자들의 돈을 모아서 그것을 투자대상에 운용하여 나타나는 실적을 결과로 하여 상품에 적용되는 금리를 말한다. 변동금리의 반대말은 고정금리이며, 실적금리의 반대말은 확정금리라 할 수 있다.

주택가격은 일반 재화처럼 수요와 공급에 의해 결정되지만 수요와 공급을 결정하는 것은 주택의 내재가치이다. 주택의 내재가치가 상승하게 되면 ‘내재가치-실제가격’ 만큼의 자본이득을 얻을 수 있기 때문에 주택에 대한 수요가 증가하게 되고 그 결과 실제가격이 상승하게 된다. 주택의 내재가치는 주택의 보유로

2) “상황”이란 가격이 미래의 소득을 담보로 자금을 차입할 수 없는 자본시장의 불완전성에 의해 발생

부터 얻을 수 있는 현재와 미래 수익 그리고 수익을 현재가치화 할 때 사용되는 할인율에 의해 결정된다. 미래의 수익은 임대료의 기대상승률에 의해 결정되고 이는 주택 서비스에 대한 수요를 좌우하는 경제성장률, 인구증가율, 가구증가율 등의 영향을 받는다.

미래 임대료 수익을 현재 가치화할 때 사용되는 할인율은 주택보유의 기회비용을 나타내는 것으로 할인율이 상승하면 기회비용이 커져 주택의 내재가치는 하락하게 된다. 실질금리의 상승이나 실물경기의 침체로 주택가격이 하락세를 보이면 주택의 거래가 제대로 이루어지지 않으면서 주택을 현금화하는데 상당한 어려움을 겪게 된다. 실질금리가 하락하거나 경기가 호황일 때 주택가격은 실질성장률 이상으로 상승하는 경향을 갖게 된다.

금융자산보다 실물자산을 선호하는 경향이 뚜렷할 뿐만 아니라 금융기관들도 기업들의 투자위축에 따른 과잉유동성을 주택담보대출 위주로 확대하게 되어 주택에 대한 수요가 증가한 것으로 보이며, 주택담보대출의 증가는 주택가격상승을 확대함으로 또다시 금융기관의 주택담보대출을 증가하는 순환적인 구조에 따라 주택가격 상승요인으로 작용하게 된다. 지난 몇 년 동안 고유가와 원화강세의 영향으로 수출채산성과 교역조건 악화에 따른 경기둔화 상황 속에서 주택가격은 경기흐름과는 달리 주택담보대출 급증을 동반한 가계부채 증가와 연계되어 급등하는 현상이 발생하게 된다.

### 3. 주택가격 결정의 효율성 이론

주택가격결정은 주택의 수요와 공급의 관계를 통하여 파악한다. 시장의 수요와 공급의 함수관계를 통해서 주택가격 변동추이를 실증적으로 분석한 연구들은 주택가격의 상승의 기본적인 이유는 주택시장에 존재하는 초과수요의 크기에 의해서 결정된다. 부동산 시장에서 실질적인 부동산 공급량의 변화가 없어도 부동산 가격이 단기간 동안에 폭등 또는 폭락하는 현상을 빈번하게 보이고 있다. 이런 현상을 파마(Fama, 1965)의 효율적 시장 이론으로 설명할 수 있다.<sup>3)</sup> 부동산의 가치는 장래에 기대되는 수익을 현재가치로 환원한 것이다. 따라서 장래 수익의 변동이 예상될 경우 현재의 부동산 가치는 변화하게 된다. 부동산시

3) 파마(Fama)는 “효율적 시장”을 시장의 중요한 정보 대부분을 시장 참가자 모두 자유롭게 이용할 수 있으므로 개별 주식의 예상되는 미래 시장가치를 추정할 수 있고, 이윤 극대화를 위해 경쟁적으로 활동하는 다수의 합리적 구성원을 가진 시장으로 정의하고 있다. 효율적 시장이론은 원래 주식시장에서 정보를 주가가 어떻게 반영하는가하는 문제를 해결하기 위해 개발되었다.

장이 새로운 정보를 즉각적으로 부동산가격에 반영되는 것으로 시장의 효율성이라 한다. 새로운 정보가 즉각적으로 가치에 반영되는 시장을 효율적 시장이라 한다. 효율적 시장은 어떠한 정보가 곧바로 가치에 반영하는가에 따라 약성, 준강성, 강성 시장으로 구분된다.

부동산 시장의 효율성은 국가마다 다를 수 있고, 부동산 세부시장과 지역별로 그 효율성이 상이할 수 있다. 최근 부동산 투자자들은 과거 부동산 가격 변동에 대한 기술적 분석과 합리적인 투자를 하려는 경향이 점차 증가하고 있다.

주택가격을 결정하는 변수는 여러 가지가 있지만, 수요 측면에서는 인구 및 가구 변동, 소득과 금리 등이 있다. 공급 측면에서 연간 공급량과 주택 재고 상황, 정부의 주택 정책을 들 수 있다.

주택 시장과 주택 공급량이나 자가 주택보유율 등의 상황은 상호 연관성이 큰 금리를 매개로 주택 가격 변화의 경향을 보인다.

소득증가율이 낮은 반면 금리는 올라 주택 구매력 측면에서 한계를 보인다. 금리 상승은 기존 주택 대출 상환 부담을 키울 것이고, 신규 수요를 위축시킬 것이다. 소득 대비 주택 매매 가격은 수도권과 비(非)수도권의 양극화가 심해 전국 평균으로는 별로 높지 않지만, 서울의 아파트 가격은 소득 대비 상승폭 크게 올라간 상태이다. 주택 구매력에 한계가 있을 때 가격은 조정된다. 가격 조정은 장기적으로 가격이 하향 안정되면서 소득이 올라가 주택 구매력이 다시 커지면서 가격이 회복된다. 주택 가격이 급격히 하락한 상태가 지속되면 소득이 회복되면서 주택 구매력이 올라가는 것이다.

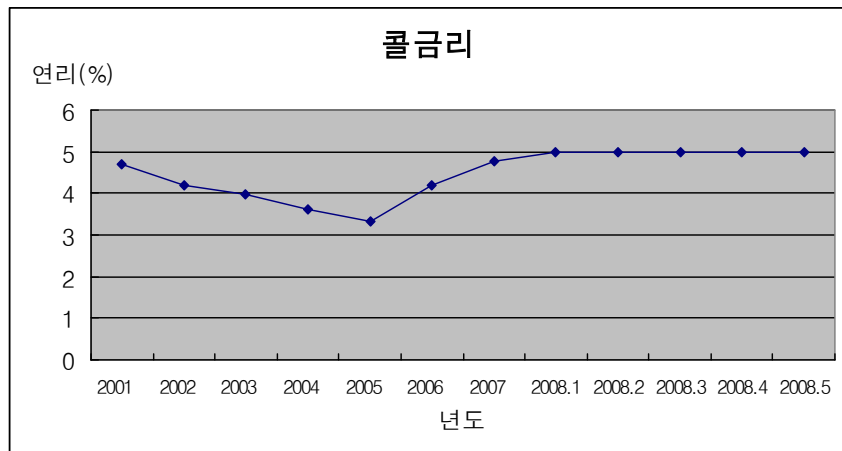
인구 및 가구는 당분간 증가할 것이지만 신규 주택 수요에 영향을 미치는 인구는 지속적으로 감소하고 있다. 노령 인구는 신규 주택 수요보다는 교체 수요에 더 큰 영향을 미칠 것이다. 신규 주택 수요자인 젊은 층의 주택 시장이 줄고, 노령인구의 증가는 주택의 교체 수요가 증가시켜 주택가격 변동 상황에 상당히 영향을 미친다. 가격이 상승하면 교체 수요가 크게 증가하나 가격이 하락하거나 하락할 것으로 예상되면 수요가 크게 줄어들 것이다.

현재는 주택가격이 이미 높아졌고, 금리가 상승, 주택 구매력이 한계를 보이고 있어 노령인구의 교체 수요는 크게 감소할 수밖에 없다. 시장상황에 따라서 교체 수요가 크게 증가하면서 가격이 상승할 수 있으나 장기적으로 신규 주택 수요는 젊은 인구 및 가구 변화가 결정적인 영향을 줄 것이다. 부동산정책의 변화는 당분간 가격을 상승시킬 정책을 채택하기는 어려울 것이다. 향후 부동산 시장 상황에 따라 정책의 변경 가능성은 충분히 가지고 있다.

### Ⅲ. 주택시장의 현황과 추세

#### 1. 금리 변동과 주택담보대출

금리는 90년도 초부터 외환위기 직전까지 소폭의 등락과정 속에 10% 대의 안정세를 유지해왔으나, 외환위기 이후부터 통화당국은 콜금리 인하에 의한 경기부양을 고려해 2000년 10월 콜금리가 5.25%였던 것이 2004년 11월 3.25%까지 지속적으로 콜금리를 인하하기 시작하였다. 금리인하에도 불구하고 투자심리위축의 영향으로 유동성이 산업자금으로의 유입 저조에 따라 과잉유동성현상과 주택가격이 급등하면서 2005년 10월부터 금리를 인상하기 시작하여 2008년 5월 말 현재 콜금리는 4.97%를 유지하고 있다.



자료 : 한국은행

<그림 1> 콜금리 변동 추이

우리나라의 가계신용이 증가한 것은 금융기관들이 외환위기를 통해 시중 유동자금이 안정성이 높은 예금은행으로 유입되면서 예금은행은 풍부해진 여유자금을 금융구조조정 과정에서 수익성과 안정성 및 BIS비율산정 등에서 상대적으로 불리한 기업대출을 기피하고, 자산건전성 제고와 수익성면에서 높은 영업이익을 실현할 수 있는 가계대출을 적극적으로 확대하였기 때문이다. 금융기관들이 외환위기 과정을 통해 수수료수익성이 높은 반면 연체율이 낮고 채권회수가 안정적인 것으로 인식해 주택담보대출위주로 자산운용을 경쟁적으로 확대하였

다. 가계신용의 구성은 가계대출이 대부분의 비중을 차지하고 있는 가운데 주택담보대출 비중이 가장 큰 것이 특징이다.

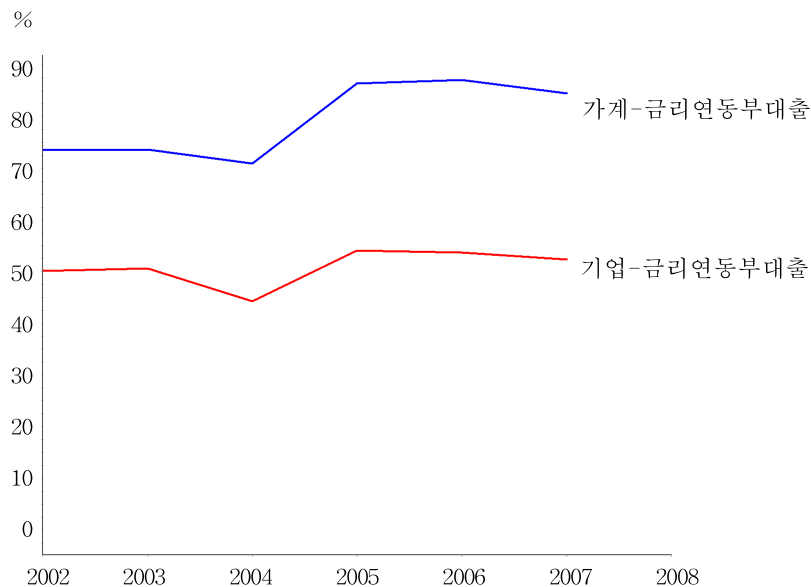
주택담보대출의 상환방식형태는 은행들이 외환위기 이후 금융구조조정과 경제의 불확실성이 지속되어 3년 이내의 일시상환방식(bullet mortgage)으로 대출을 확대해 평균만기가 단축되었지만, 2004년부터 주택담보대출 장기화시책과 은행들의 고객확보 경쟁을 위해 주택담보대출이 장기분할상환방식(amortizing mortgage) 위주로 전환되기 시작하면서 평균만기가 장기화되고 있다.

대출금리의 조건별 비중을 보면 은행권의 경우 기업대출이 2007년 1월 기준 변동금리가 52.4%로 고정금리와 균형을 이루고 있는 반면 가계의 주택담보대출은 2007년 1월 기준 변동금리형태의 비중이 84.5%로 대부분 변동금리로 이루어지고 있다.

<표 1> 기업-가계 변동금리 현황(%)

년도	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년	2007년
기업대출	50.1	50.6	44.3	54.1	53.7	52.4
가계대출	73.5	73.6	70.9	86.4	87.1	84.5

자료 : 한국은행



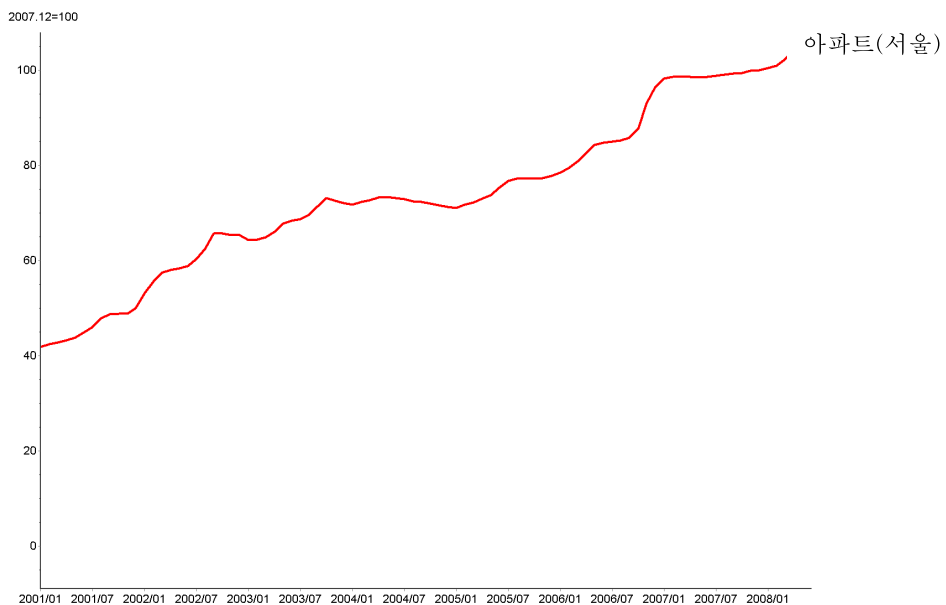
<그림 2> 기업-가계 변동금리



## 2. 주택가격 변동 현황

우리나라는 1967년 이후 2007년까지 40년 동안 4차례 땅값과 집값이 상승과 하락을 반복하는 부동산 경기 순환주기가 있었고, 59건의 주요 부동산 정책과 조치를 내놓은 것으로 나타났다. 첫 번째는 1978년 부동산 투기억제 및 지가안정을 위한 종합대책이 있었고, 두 번째 급등은 1987년부터 1991년까지 약 4년 동안이며, 주택200만호 건설에 따라 신규 주택물량이 대량 공급되면서 점차적으로 상승세가 둔화되기 시작하여 1997년까지 약 5년 동안은 주택가격이 안정세를 나타냈다. 세 번째는 외환위기 이후 급락한 주택가격이 2001년 중반에 접어들어 외환위기 이전 수준으로 회복하여 아파트분양가 자율화와 아파트분양가 전매허용 등의 주택시장 부양책이 있었다. 네 번째는 2004년말에 중부세 완화조치와 건설경기 부양책에 의해 2005년부터 2007.1월말까지 급등하였다. 2001년부터 2007년1월말까지 전국의 주택가격은 50%를 상회하며 가파르게 상승하였다.

특히 주거환경과 문화, 교육환경, 교통여건 등에 있어 다른 지역보다 비교적 우위에 있는 서울 강남지역 아파트가격이 150% 이상 급등해 전국의 아파트가격 상승을 주도했다.



자료 : 한국은행

<그림 3> 주택매매지수(서울 아파트)

주택은 담보가치의 기능을 갖고 있어 부동산매매이익을 얻기 위한 차입투자가 가능하여 금리와 밀접한 관련이 있다. 금융시장 환경변화에 따른 저금리와 주택가격간의 관계가 어떻게 변화하였는지 살펴보면, 우리나라의 금리는 외환위기 이후 안정세를 나타낸 후 2001년부터 금리의 하락세가 지속되어 왔다. 2001년 초에는 금리와 주택가격간의 괴리가 있었지만 금리의 하락세와 주택가격의 상승세에 따라 2005년에는 금리와 주택가격이 서로 근접하는 형태를 나타내어 금리의 하락으로 주택가격이 급격히 상승한 것을 알 수 있다. 금리의 하락은 주택구입 자금을 조달하는 비용이 그만큼 더 적게 소요되기 때문에 주택담보대출을 통한 주택투자가 활발히 이루어지면서 주택가격이 상승하고 있다.

주택가격 변동추이에 대해서 주택담보대출, 경제성장률, 물가 등 주요 경제변수를 통해 서울지역 강남아파트 가격상승률이 급등세를 나타내는 가운데 주택담보대출과 주택가격 등락률이 아주 유사한 형태로 동행하며 상승세를 나타낸다. 주택담보대출의 확대는 대부분 주택 구입에 투자위주로 이루어졌다. 주택가격 상승현상은 외환위기 이후 고금리정책에서 투자활성화를 위한 저금리 정책으로 선회한 후 저금리의 금융소득에 비해 부동산투자에 대한 기대수익률이 상대적으로 높아지면서 주택담보대출수요의 증가함으로 주택가격이 상승한 것이다. 은행들도 자금운용에 있어 안정성이 높은 주택담보대출을 확대하게 되어 유동성이 주택시장으로 유입되면서 주택가격이 상승한 것이다.

부동산경기 과열로 인해 주택가격이 상승하면 다주택 소유자들은 자산가치가 상승함으로 소비지출을 증가하게 되지만, 무주택 서민들은 주택가격이 소득증가율을 상회하며 상승한 만큼 더 많은 주택구입자금이 필요로 하기 때문에 소비지출 감소와 소득의 양극화가 더욱 증대되고 지역 간 주거의 양극화가 더욱 확대될 것이다.

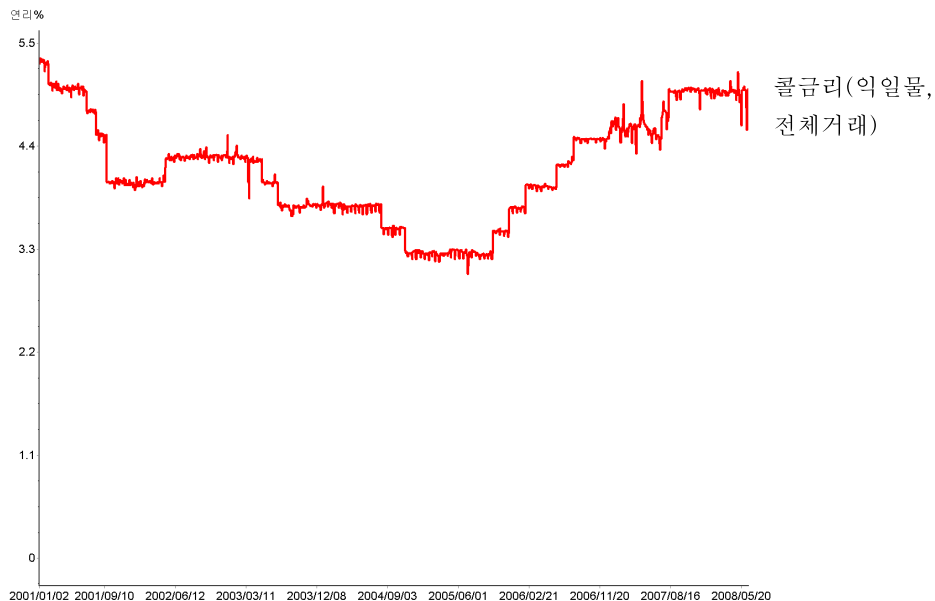
## IV. 금융 환경과 주택가격 실증 분석

### 1. 금리 변동과 주택 담보대출 요인 분석

금리와 주택가격은 상호 인과관계를 가지고 있는 것으로 분석되고 있다. 일반적으로 이자율이 오르면 부동산 보유에 대한 부담이 있기 때문에 부동산가격은 하락요인으로 작용하고, 이자율이 하락하면 부동산에 대한 투자수익에 대한 기

대수익률이 높아 부동산가격은 상승하게 된다. 금리상승은 투자자산으로서 부동산 투자에 대한 기대수익률이 떨어지는 요인이 된다. 예금 등 금융상품은 부동산의 대체투자 수단이고, 금리가 상승할 경우 부동산보다는 금융자산에 투자하여 수익을 높일 수 있다.

고정금리, 확정금리, 변동금리의 구분은 만기까지 동일한 금리가 적용되는지 여부에 따른 금리 구분법이다. 따라서 만기 전 수익률 상승액이 어느 정도 예측될 경우에는 변동금리를 적용하고, 기타의 경우에는 고정금리 또는 확정금리를 활용하는 것이 효율적이다.



자료 : 한국은행

<그림 4> 금리변동 현황

주택담보대출이란 주택을 담보로 하여 가계자금을 대출받는 것으로 대출 기간과 금리에 따라 만기일시상환방식과 분할상환방식으로 나눈다. 주택을 담보물로 지정하여 가계자금을 대출받는 것으로 은행마다 조금씩 다른 기준이 있지만 대체로 만기일 상환 방식은 최장 30년 이내까지 대출금을 상환해야 하며 이자율은 고객 신용등급이나 담보물의 가치평가에 따라 달라지며 변동금리를 정한다. 분할상환방식은 최장 30년까지 대출 연장이 가능하고, 이자율은 신용등급에

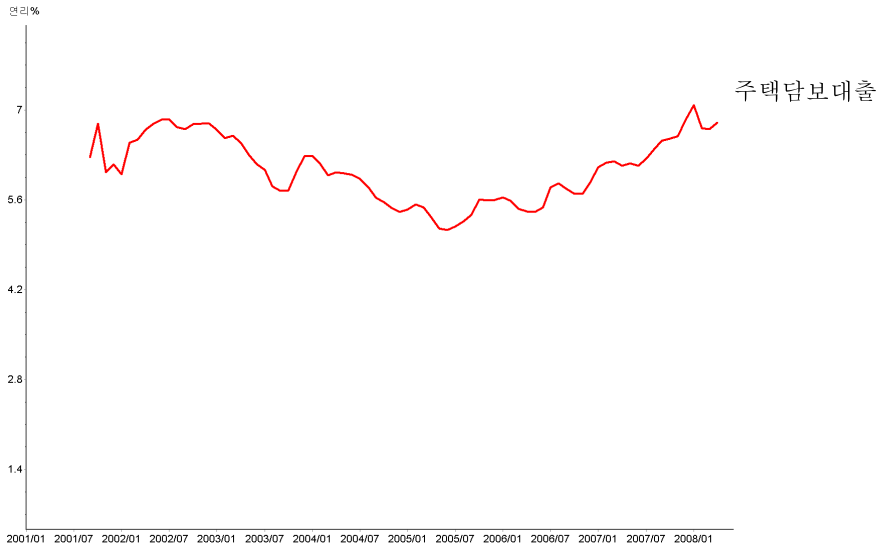
따른 차등이 있으나 대출기간도 고려하여 정해진다. 3년 이내 상환의 경우 만기일 상환방식과 동일한 조건으로 책정되며 그 이상의 장기일 경우 시장 금리를 적용하여 연 기준 금리를 정한다. 또한 남은 기간에 따른 중도상환수수료가 있다고 한다. 주택담보대출의 규모가 급격히 증가하여 각 가계를 비롯해 국가 전체에 위험을 가져오고 있다.

## 2. 주택 가격의 변동 분석

주택 가격 변동 분석 방법에는 목측법, 최소자승법, 이동 평균법 등이 있다. 시계열 자료를 분석하는 목적은 자료에서 나타나는 불규칙성과 계절성을 자료에서 제거시킴으로써 시계열 자료의 장기적인 형태를 보다 명확하게 드러나도록 하는 것이다.

주택 가격에 영향을 미치는 요인 가운데 시간 효과 역시 매우 중요하다. 경제적 변수와 시계열 변수를 분석하여 효과적인 부동산 가격 모형을 산출할 수 있다. 시계열 자료가 외부적인 영향으로 부동산 가격의 변화를 가져온다. 부동산 가격지수는 수도권 강남지역은 실거래 가격으로 신고를 하기 때문에 어느 정도 신빙성을 가지고 있으며, 부동산의 거래빈도는 부동산 가격을 추정하는데 도움을 준다. 부동산 가격지수는 표준 단위 부동산에 대해 가격동향을 시간대별로 추적하여 나타낼 수 있다. 부동산 속성변수들은 시간이 지남에 따라서 변화한다. 투입자재의 가격, 소비자 소득수준, 기호, 주택건설 기술 등은 시간이 지남에 따라 변화한다. 부동산가격지수는 이들 속성들이 시간에 따라 변화는 경우 이들이 부동산 가격에 미치는 영향의 변화를 고려하면서 지수를 구한다.

주택관련대출에는 민간 금융기관의 주택담보대출 외에도 국민주택기금과 한국주택금융공사의 모기지론이 포함되며, 2007년 5월말 현재 국민주택기금은 16.2조원, 한국주택 금융공사의 모기지론 잔액은 6.4조원에 달한다. 민간 금융기관의 주택담보대출은 우리나라 주택관련 대출 전체의 92.2%를 차지한다.



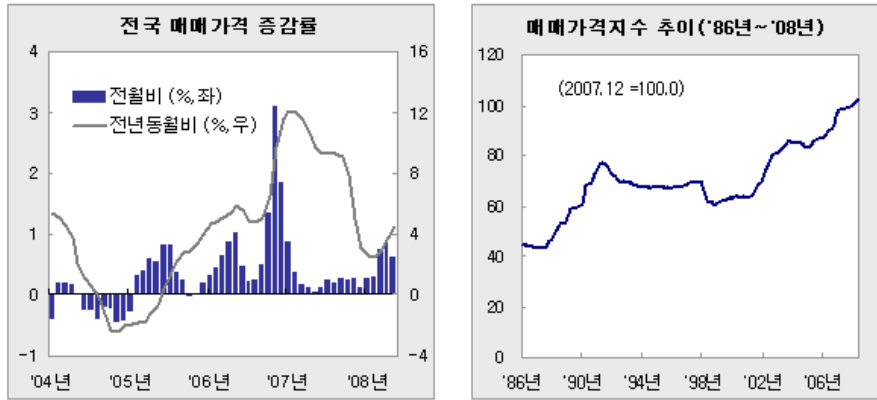
자료 : 한국은행

<그림 5> 주택담보대출 현황

라스파이레스 방식의 주택가격동향지수는 다음과 같이 작성할 수 있다.

$$HP = \sum_i (\sum_j b_{ij} \widehat{\Theta}_{ij}) a_{ij} \times 100 \dots\dots\dots (4.1)$$

수식(4.1)에서 보면,  $i$  도시,  $j$  유형,  $k$  표본주택에 대한 기준 시점의 가격을  $P_{oijk}$ , 비교시점의 주택가격  $P_{tijk}$  라고 하고 두 시점간의 가격의 비를  $\widehat{\Theta}_{ijk} = P_{tijk}/P_{oijk}$  라고 표시한다. 여기서  $b_{ij}$  는  $i$  도시 내에서  $j$  유형 주택의 상대적 구성비이며,  $a_i$  는 전국 도시 중  $i$  번째 도시의 상대적 주택 재고비이며,  $\widehat{\Theta}_{ij} = \sum_k \widehat{\Theta}_{ijk}/n_{ij}$  ,  $n_{ij}$  는  $i$  도시 내에서  $j$  유형 표본주택수이다. 주택시장은 끊임없이 신규 주택 공급과 질적인 향상이 되고 있으며, 노후된 주택은 멸실하여 새로운 주택으로 변화되고 있다.



자료 : 국민은행

<그림 6> 주택 매매가격

주택가격은 주택담보대출과 금리가 가장 유의한 관계를 나타내고 있으며, 주택가격은 강남아파트가격의 경우와 동일하게 금리의 하락으로 인해 주택담보대출이 증가하게 되어 주택가격이 상승하게 된 것으로 분석된다. 산업생산지수와 소비자물가 등은 전국아파트가격에 대해서 영향력이 미미한 것으로 분석되어 경기상황의 요인에 의해서 주택가격이 상승한 것은 아닌 것으로 판단된다.

## V. 결 론

주택가격의 급등은 경제적인 안정성뿐만 아니라 국민들에게 경제적, 심리적으로 커다란 부담이 되고 있다. 본 연구에서 주택 금융환경이 주택가격의 상승요인에 대해서 분석하였고, 결과를 바탕으로 방안을 제시하고자 한다. 주택 경기의 활성화를 위해 아파트분양가 자율화, 분양권 전매허용, 취득세 감면 등의 정책에 따라 주택경기의 과열을 불러왔고, 그 결과 아파트분양권 전매제한과 재건축요건 강화 등을 통한 주택시장안정정책으로 펼쳤다.

경제는 저금리를 유지하는 금융환경의 영향으로 주택가격의 상승과 부동산투기가 발생하는 우려가 있는 것으로 파악되고 있다. 정부의 경제정책은 연속성과 일관성을 유지하면서 경제원리인 시장의 흐름에 맡겨야 한다. 금융기관에서도 산업대출보다 안정성이 높으면서 수익성이 있는 주택담보대출을 경쟁적으로 확

대되는 것은 주택의 가수요확대에 영향을 미친다. 저금리와 시장균형 금리수준과 시장금리간의 불일치로 인한 초과유동성현상에 따른 통화관리의 미흡 등의 요인으로 주택가격이 상승할 수 있는 것으로 분석되고 있다.

주택가격안정을 위해서는 미세하면서 종합적인 대책으로 주택가격의 급등현상은 방지하고, 특정지역으로의 인구유입 증가에 따른 주택공급부족 현상을 해결하기 위해 주변도시 개발을 통한 주택공급량을 증가하여 균형적인 도시발전을 이루는 것이 필요하다. 주택 투자활성화와 금융부문에서의 경기침체상황 속에 변동금리형태의 주택담보대출증가는 가계부채비율이 높이고, 대출수요자들에게 부담이 가중될 수 있으므로 금리인상은 신중하게 처리하는 것이 바람직하다. 금융기관들은 금융구조조정의 영향에 따른 영리목적에 의한 기업정보보다 사회에 대한 공공성을 보다 강화하는 것이 필요하다.

우리나라의 주택정책들은 대부분 직접적인 규제에 의존해지만, 향후 경제상황의 변화에 따른 주택수급에 대한 선제적인 대응과 변화가 요구되고, 장기적인 정책으로 주택시장의 급속한 변동 요인을 개선하는 것이 필요하다. 주택금융 환경은 경제적 요인으로 인한 생활양식의 다양화, 소득수준에 따른 주거여건, 자녀교육 여건, 인구구조 등 여러 요인들로 변화해 갈 것이다. 주택수요의 성향도 이에 따라 변화하여 주택가격에 영향을 미칠 것이다. 따라서 이러한 변화하는 주택시장 환경에 필요한 시장수요의 알맞게 반영하고 일관성 있는 주택정책이 요구된다. 본 연구를 통해 금리의 급격한 변화는 주택시장의 커다란 영향을 주고 있으므로 주택가격 안정화를 위해 주택관련정책은 단계별로 제시하는 것이 필요하다.

## 참고문헌

1. 김원수(2005), “주택정책효과의 실증적 분석,” 국민대학교 박사학위논문, pp.36~76.
2. 진영남(2006), “교육환경이 주택가격에 미치는 효과에 관한 실증분석,” 건국대학교 박사학위논문, pp.59~111.
3. 김영선(2006), “경기변동 요인이 부동산가격에 미치는 영향에 관한 연구,” 광운대학교 석사학위논문, pp.5~39.
4. 박헌수·김정훈(2004), “부동산 시공간자료를 활용한 부동산가격지수 추정에 관한 연구,” 국토 연구원 2004-8, pp.22~36.
5. 박헌수·김정훈(2004), “서울 아파트가격지수 추정에 관한 연구Ⅱ,” 국토 연구원 2004-10, pp.25~38.
6. 이용만(2002), “시간변동계수모형을 이용한 주택가격의 기대상승률 추정,” 부동산학 연구 제8집, 2호.
7. 조동철·성명기(2003), “저금리시대의 부동산가격과 통화·조세정책에 대한 시사점,” KDI정책포럼, 제166호, 한국개발연구원.
8. 정규일(2006), “자산가격과 유동성간의 관계분석,” 금융경제연구, 제255호, 한국은행.
9. 차문중(2004), “주택가격의 결정요인과 정책적 시사점에 대한 연구,” 주택시장분석과 정책과제 연구, 한국개발연구원.
10. 김용민·류해웅·이창석·정상철(2005), “부동산정책론,” 형설출판사.
11. 안정근(2005), “현대부동산학 제3판,” 법문사.
12. 김규진·김영곤·박원석·신창득(2006), “부동산 금융과 투자 제12판,” 부연사.
13. Kim, K.H.(2004), “Housing and the Korean Economy,” *Journal of Housing Economics*, Vol.13, pp.321~341.



## Abstract

### A Study of about the Influence of House Price on Housing Financial Environment

-The Case of Seoul Metropolitan Area-

Kim, Young-sun\*

The house price rise suddenly is not only Economic stability but economic, mental state of a heavy burden to people.

This paper is a house finance environment analyzed in this research about the rise factor of the house price and the result to present the plan to the natural disposition.

The financial institute has an influence on the disguised demand extension of the house and The mortgage Lending in commercial Banks with the earnings as the stability high than the industry loaning.

A house finance environment changes and will go from economic factor of the variety of the life style, the housing conditional according to the income level, a children education condition, and the population structure many this little. The disposition of the house need changes according to this and will have an influence on the house price.

Necessary for a house market environment house policy of the market need which the consistency reflects so that we are suitable and is desired.

Key Words : Housing Financial Environment, House Price, house policy, mortgage

---

\* Professor, Series of Management Information Systems, Daelim College.