

주택경기의 순환 주기적 특징과 시사점

엄근용 | 한국건설산업연구원 연구원
kyeom@cerik.re.kr

금융위기 이후 전세가격은 상승세를 유지하고 있는 반면, 매매가격은 하락세를 보여 과거의 패턴과는 다른 양상을 보이고 있다. 과거 주택시장의 가격 변동을 살펴 보면 전세가격이 상승하면 매매가격과의 격차가 줄어들면서 전세 수요가 매매 수요로 전환되어 매매가격이 상승하고, 다시 매매가격이 상승하면 매매 수요가 전세 수요로 전환되는 패턴을 보여 왔다. 또한, 주택 매매가격은 과거 외환위기시 1년여의 기간 동안 하락률이 지속된 반면, 금융위기 시에는 6개월 하락에 그쳤으며, 가격의 하락폭 또한 금융위기시에는 외환위기와 달리 크게 나타나지 않았다. 최근의 주택시장에서 전세가격은 지속적으로 상승세를 보이고 있으며, 매매가격은 수도권을 중심으로 다시 하락세를 보이고 있다.

2011년 주택거래 활성화 대책은 5차례(1·13, 2·11, 3·22, 5·1, 8·18)에 걸쳐 발표되었다. 그러나 5차례에 걸친 대책에도 불구하고 전세시장은 여전히 상승세를 유지하고 있으며, 매매시장은 다시 하락세를 보이고 있다. 주택경기에 대한 판단은 정부의 정책 결정에 있어 매우 중요한 요소이며, 주택경기 국면을 잘못 판단할 경

우 경기 하락의 가속화 또는 경기 과열 상승의 원인이 될 수 있다. 본 연구에서는 우리나라 주택경기의 변동이 어떠한 특징을 보였는지, 현재는 어떠한 흐름에 있으며, 향후 주택시장이 어떻게 변화할지에 대해 살펴보고자 한다.

주택경기의 순환 주기와 특징

주택경기의 변동에 대해 본 연구에서는 수요, 공급, 금리, 물가와 같은 내외부적 영향 등의 최종 결과로 나타나는 주택 매매 및 전세 가격을 대상으로 추세 변동, 순환 변동, 불규칙 변동, 계절 변동으로 구분하여 분석할 수 있는 HP필터에 의해 분석하고자 한다. HP필터법은 기본적으로 시계열의 순환 변동 성분의 자승합과 추세 변동 성분의 자승합을 평활화 계수로 불리는 일정 모수를 이용하여 합한 후 이를 최소화하여 장기 추세 변동의 시계열을 산출하는 방법이다.

본 연구에서는 지역별(전국, 수도권, 광역시) 주택시장의 매매가격과 전세가격을 HP필터에 의해 장기 추세와 순환 주기로 나누어 분석하였다. 분석에 사용된 자료

연구 노트

는 정부 공식 통계로 활용되고 있는 국민은행 주택 매매 가격과 전세가격 자료를 사용하였다. 자료의 기간은 전국과 광역시는 1986년 1월부터 2011년 8월까지이며, 수도권은 자료가 제공되기 시작한 1999년 1월부터 2011년 8월까지의 지수를 활용하였다(2011. 6 = 100).

전국 주택시장

전국 주택 매매가격의 순환 주기는 확장 국면이 수축 국면보다 길고, 점진적으로 정점이 낮아지며, 중심으로 수렴하는 추이를 보이고 있다. 한편, 주택 전세가격의 순환 주기는 매매가격 순환 주기와 마찬가지로 확장 국면이 수축 국면보다 긴 특징을 보이고 있으며, 최근 들

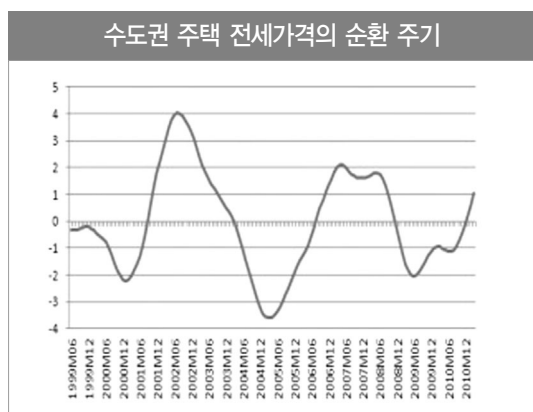
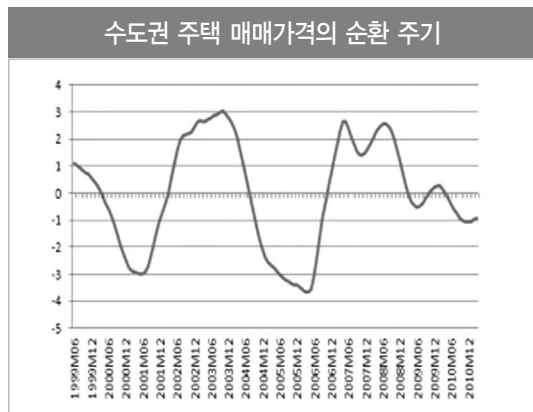
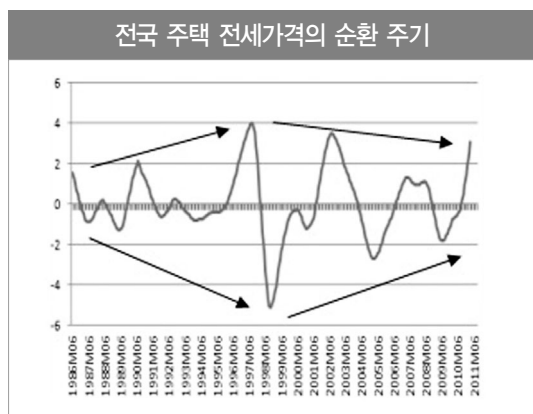
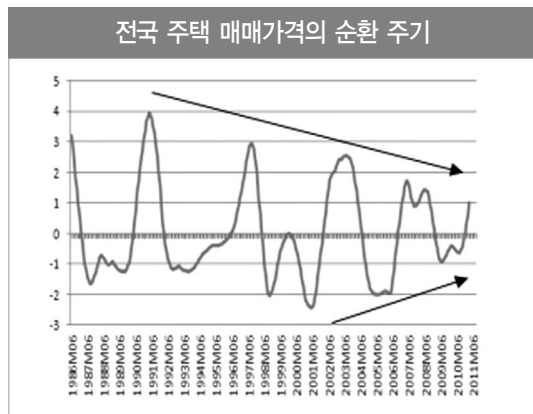
어 수축 국면이 확대되고 있다.

수도권 주택시장

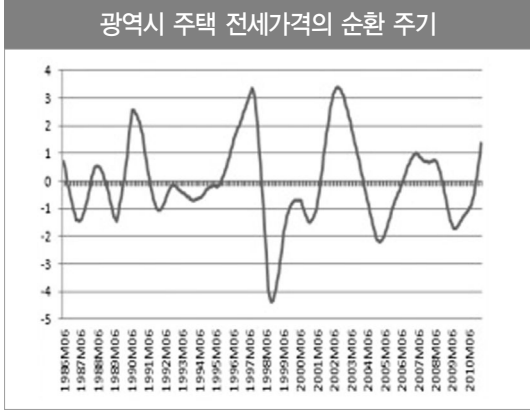
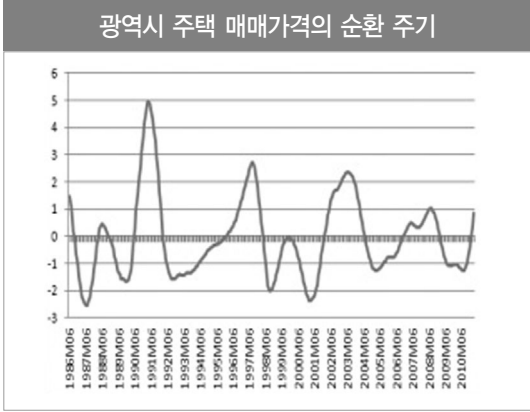
수도권 주택 매매가격의 순환 주기는 수축 국면이 확장 국면보다 길게 나타나고 있다. 수도권 주택 전세가격의 순환 주기는 매매가격의 순환 주기와 마찬가지로 수축 국면이 조금 더 긴 특징을 보이고 있으며, 최근 확장 국면이 진행 중이다.

광역시 주택시장

광역시 주택 매매가격의 순환 주기는 확장 국면이 수축 국면보다 길고, 점진적으로 정점과 저점이 중심축에



연구 노트



가까워지며, 중심축으로 수렴하는 추이를 보인다. 주택 전세가격의 순환 변동 주기는 확장 국면이 점점 짧아지고 있으며, 수축 국면은 최근 2개의 순환기 동안 30개월 내외를 보이고 있다.

순환 주기의 특징

전국 주택 매매 및 전세 가격 순환 주기는 점점 짧아지는 추이를 보이고 있으며, 중심축으로 수렴하는 형태를 보이고 있다. 순환 주기 기간은 8년, 4년 등으로 순환기가 지날수록 짧아지고 있으며, 정점과 저점의 높이 또한 주기가 지날수록 낮아지고 있다. 특히, 확장 국면이 순환기가 지날수록 점점 짧아지고 있다. 또한 전국 주택 매매 및 전세 가격 순환 주기의 시작점인 저점이 과거에는 전세가격이 먼저 왔으나, 최근의 저점은 매매가격과 전세가격이 동일한 점을 보이고 있다. 1~3순환기까지는 전세가격 저점이 5~28개월 정도 빨리 나타났으나, 4순환기에는 정점(2007년 1월)과 저점(2005년 3월) 모두 같은 시기이다. 최근에 나타나는 순환 주기의 패턴은 매매가격과 전세가격 모두 과거와 같이 급격한 변동성을 보일 가능성이 줄어들었음을 의미하고 있다.

주택경기 순환 주기에 따른 환경 변화의 특징

주택은 다른 재화와 달리 고가의 내구재로 구매하기 위해서는 여러 가지 요건이 맞아야 한다. 따라서 주택 구매에 영향을 미치는 여러 가지 요건들을 매매가 활발한 확장 국면과 위축된 수축 국면으로 구분하여 살펴보았다. 소비자 물가는 일반적으로 상승률이 높으면 실물 자산 가치도 상승함에 따라 주택 구매도 증가하게 되나 한편으로는 수요자의 실질 구매력을 떨어뜨리게 된다. 순환 주기별로는 1순환기와 4순환기는 수축 국면에 확장 국면보다 높은 소비자 물가 상승률을 보였으며, 2순환기와 3순환기는 확장기에 더 높은 소비자 물가 상승률을 보였다. 일반적으로 소득 상승률이 높았던 시기에 소비자 물가 상승률이 높게 나타났으며, 최근 금융에 대한 소비자 인식 변화로 수축 국면에서도 고물가를 보이고 있다.

금리는 주택 구입시 차입이 발생하게 됨에 따라 금리가 높아질 경우 주택 구매가 어려워진다. 또한 전세가격은 금리가 낮을 경우 실질 임대료가 낮아짐에 따라 전세가격 상승의 유인이 발생하게 된다. 시중 금리도 소비자 물가 상승률과 마찬가지로 낮아지는 추이를 보이고 있

연구 노트

순환 주기별 정책 여건 변화와 특징

주기	국면	기간	역대정권	시기별 특징	주요 정책
제1 순환기	확장	1987 ~ 1990	노태우 정부	주택 공급 확대와 토지가격 안정 강화	「주택건설촉진법」 개정 임대주택을 포함한 주택 건설 확대 부동산 투기억제 대책, 택지 공급의 원활화 국민주택규모의 소규모화와 공급 체계 정비
	수축	1991 ~ 1992		신도시 개발과 안정적 주택 공급	택지 공급 방법의 다양화 및 공공부문이 연 25만~30만호를 전용면적 18평 이하로 건설 공동주택의 질 향상 건설경기 진정 대책(차공 연기 및 제한)
제2 순환기	확장	1993 ~ 1997	문민정부 (김영삼)	주택시장의 안정기	토지 투기 억제 및 세제 강화 분양가 자율화, 채권입찰제 도입 부동산시장 안정 대책(유류지 과태료 부과 등)
	수축	1998 ~ 2000	국민의 정부 (김대중)	외환위기에 따른 위축기	1998년 55만 가구 건설 계획 민영 아파트 재당첨 제한 기간 폐지 무주택우선공급제도 폐지 임대주택 사업자 요건 완화, 청약예금 범위 확대 자금 지원(1999년까지 신규 분양 주택 계약자 중도금 대출 등) 양도세율 인하, 분양권 전매 제한 폐지, 채권입찰제 폐지 임대 사업자 5년 이상 임대 후 매각시 양도세 면제
제3 순환기	확장	2001 ~ 2003		외환위기 이후 공급 부족에 따른 급등기	분양권 전매 제한, 청약 1순위 자격 제한 부활 1가구 다주택 폐지, 보유과세 강화, 신도시 건설 재건축 조항 강화, 전월세 안정 종합 대책
	수축	2004 ~ 2005	참여 정부 (노무현)	세제 및 개발이익 환수를 통한 부동산시장 안정	세제 강화(종합부동산세 도입 등) 개발 이익 환수, 후분양제 도입 재건축 개발 이익 환수, 분양 원가 공개
제4 순환기	확장	2006 ~ 2007	MB정부 (이명박)	금융 규제를 통한 부동산시장 안정 강화	보유세 실효 세율 강화, LTV 강화 재건축 연한 연장, 주택청약점수제 도입 환매조건부·토지임대부 주택 공급
	수축	2008 ~ 2009		금융위기에 따른 위축기	분양가상한제 확대, 분양 원가 공개 전매 제한 확대, 미분양 아파트 대책 양도세 장기 보유 공제 및 고가 주택 범위 확대 재건축 규제 완화

다. 경제 성장률이 높을수록 시중 유동자금이 많아짐에 따라 투자 수요 또는 투자 자금이 많게 된다. 과거 10%대에서 지속적으로 낮아져 금융위기 직후 1%대의 성장률을 보였으나, 2010년에는 6.2%의 높은 성장률을 보였으며, 확장 국면에서 수축 국면보다 높은 경제 성장률을 보였다.

소득은 물가보다 높은 상승률을 보일수록 여유 자금이 많아짐에 따라 주택 구매력이 높아지게 된다. 외환위기 이전에는 10%대의 높은 상승률을 보였으나, 외환위

기 이후 5% 내외의 상승률을 보였으며, 2번의 위기 직후에는 2% 내외의 상승률을 보였다. 순환 주기별로는 확장 국면에서 경기회복과 맞물려 수축 국면보다 높은 소득 상승률을 보였다.

주택경기 순환 주기에 따른 환경 변화의 특징을 보면 확장 국면에는 수축 국면에 비해 금리, 경제 성장률, 소득 증가율이 더 높게 나타났으며, 반대로 수축 국면에서는 소득 증가율이 물가, 금리에 비해 낮게 나타나는 특징을 보이고 있다. 또한 확장 국면에는 소득 증가율이 물

연구 노트

가, 금리, 경제 성장률을 상회한다.

정책은 확장 국면에서는 공급 증가와 투기 억제에 초점이 맞추어져 있다. 국민주택 200만호 건설 계획, 국민 임대주택 100만호 건설 계획 등 대량 공급 정책이 발표되었으며, 이로 인해 수축 국면으로 전환되는 계기가 되었다. 수축 국면에서는 수요 활성화를 위한 세제 완화, 자금 지원, 공급자 규제 완화 등이 시행되었다(청약자격 제한 완화, 양도소득세·취득세 등이 완화되었음). 수축 국면에서의 공급 위축이 확장 국면으로 전환되는 계기가 되었다.

주택시장 진단 및 전망

전국 주택 매매가격과 전세가격은 순환 주기적으로 현재 확장 국면에 진입하여 상승 추이를 보이고 있다. 지역 별로는 수도권 주택 매매가격의 순환 주기는 수축 국면을 보인 반면, 전세가격은 확장 국면을 보이고 있다. 광역시는 전국 주택 매매가격과 전세가격의 순환 주기와 마찬가지로 모두 확장 국면을 보이고 있다. 수도권은 절대적인 가격 수준이 높은 반면, 광역시는 상대적으로 낮음에 따라 건설업체들의 할인 판매 등에 따라 소비자 구매 가능한 수준이 되어 수도권과 광역시의 매매가격이 수축 국면과 확장 국면으로 다른 양상을 보이고 있다.

또한 수도권은 광역시에 비해 순환 주기적으로 변동성이 크게 나타남에 따라 광역시는 수도권에 비해 상대적으로 먼저 확장 국면에 진입하였다. 최근의 경제 여건은 물가, 금리는 상승 추이, 소득은 보험세를, 경제 성장률은 하락 추이를 보이고 있다, 2010년 소비자 물가 상승률은 2.9%를 보였으나, 2011년 들어 월간 소비자 물가 상승률은 전년 동월 대비 4% 이상을 보이고 있다. 금리는 2010년 회사채는 4.7%, CD 유통수익률은 2.7% 수준을 보이고 있으나, 최근의 물가 상승으로 기준 금리 인상

에 대한 압박이 증가되고 있다.

경제 성장률은 2010년 6.2%의 비교적 높은 성장률을 보였으나, 이는 금융위기에 따른 기저효과에 의한 상승도 있으며, 최근 유럽발 재정 위기 등으로 2010년과 같은 성장세를 유지하기는 어려울 것으로 보인다. 도시 근로자 소득은 2010년 4.0%의 증가율을 보였으며, 2011년 2/4분기까지의 분기별 소득 증가율 또한 4.5% 내외를 보이고 있다.

2011년 정부의 부동산 정책 기조는 건설경기 활성화와 전월세 안정에 초점을 맞추어 올해 5차례에 걸친 주택시장 종합 대책과 간접적인 가계 부채 대책을 발표하였다. 현재의 주택시장을 둘러싼 경제 여건 변화는 수축 국면에서 나타나는 양상을 보이고 있다.

순환 주기적 특징을 감안하여 전국 주택 매매가격의 향후 추이를 분석하면, 2012년에 수축 국면으로 전환될 것으로 예측되며, 전세가격은 현재의 상승세가 2012년 상반기까지는 유지될 것으로 판단된다.

수도권 주택 매매가격은 전국 주택 매매가격의 순환 주기 추세와 광역시 주택 매매가격과 주기적 관계 등을 고려할 때 내년까지 하락세가 지속될 전망이며, 전세가격은 내년을 기점으로 수축 국면에 진입할 것으로 예상된다. 광역시 주택 매매가격은 위기 이후의 주기적 특성을 감안할 경우 내년에 지금의 확장 국면이 수축 국면으로 전환될 것으로 예측되며, 전세가격은 주기적 특성을 벗어난 상승 국면을 보임에 따라 내년에 수축 국면으로 전환될 것으로 예측된다. 따라서 부동산 대책은 이전의 대책들보다 확대된 수요 분산과 거래 활성화 방안이 필요하다. 예를 들어 주택 자금 지원의 경우 지원 대상 가구 소득 기준을 상향하여 도시형 생활주택뿐만 아니라 아파트의 구매도 이루어질 수 있도록 하는 방안 등을 검토할 필요가 있다. CERIK