

국토정책 Brief

국토연구원에서 수행한 주요 연구과제의 핵심 내용과 정책제안 등을 압축해 국민께 알려드리고자 하는 발간물입니다.

2025. 5. 19.
No. 1013



발행처 국토연구원
발행인 심교언
www.krihs.re.kr

이 브리프는 나무를 베지
않고 만든 생분해성 펄프
용지를 사용하였습니다.

박진백 부연구위원
오민준 부연구위원
권건우 전문연구위원
김민철 연구위원
이태리 연구위원
이치주 연구위원
노민지 부연구위원

주택시장 변동성 확대의 사회적 비용과 향후 정책방향

주요 내용

- ① 우리나라 주택시장의 변동성 발생구조를 검토하고, 변동성 확대 원인과 변동성 결정 요인, 변동성 확대에 따른 사회적 비용을 추정하고, 변동성 완화를 위한 정책적 방향성을 제안
- ② 우리나라 주택시장에 대한 이론모형 구축을 통해 변동성 확대 요인을 분석
 - 이론모형 분석결과, 전세가격과 전세보증금이 변동성 요인으로 작동하며, 매매 대출규제를 하더라도 전세는 유동성 공급 경로로 작동하여 시장 변동성 원인으로 작동하였음
 - 전세보증금반환보증은 매매가격과 전세가격에 모두 상승 영향을 미치는 것으로 분석되었음
- ③ OECD 국가 및 국내에 대한 실증분석을 통해 주택시장 변동성 결정 요인을 분석
 - (OECD 국가) 금리, 대도시화율이 주요 요인이며, '10년 이후 금리 1%p 인하는 주택가격을 4.5% 상승, 대도시화율 1%p 증가는 주택가격을 10.3% 상승시키는 것으로 분석
 - (국내) 전세가격, 갭투자, 금리, 주택담보대출이 주요 요인이며, 전세가격 1% 상승은 매매가격 0.655% 상승, 갭투자 1% 증가는 매매가격 0.148% 상승에 영향, 금리 인하는 수도권에 지방에 비해 5배의 영향을 받으며, 주택담보대출은 수도권에 영향이 집중되는 것으로 분석
- ④ OECD 국가 및 국내에 대한 실증분석을 통해 주택시장 변동성의 사회적 비용을 추정
 - (OECD 국가) 주택시장 변동성 확대는 양극화 확대, 출산율 하락, 소비 감소, 실물경기 침체로 이어질 수 있는 것으로 분석
 - (국내) 주택시장 변동성 확대는 대출 연체를 상승, 경매 증가, 미분양 증가로 이어질 수 있으며, 실물경기 침체에 대응한 적시의 통화정책 운용에 어려움을 줄 수 있는 것으로 분석

정책방안

- ① (모기지 대출구조 개선 및 유동성 관리) 실수요자 중심의 정책모기지 운용, 공급 시기·지역·대상 기준 설정, 유한책임대출 도입, 금리·경기 사이클에 따른 DSR(총부채원리금상환비율) 제도 유연화
- ② (전세자금대출 제도 개선) 일반 전세자금대출에 대한 DSR 적용 및 저소득층 대상 예외 적용, 전세금 과대 책정 및 정보 비대칭 해소를 위한 전세가격 적정성 평가시스템 도입
- ③ (시장의 경기 대응력 제고) CPI(소비자물가지수)에 주택매매가격 반영, 공급구조 안정화를 위한 프로젝트 리츠 확대, 지분투자자 육성을 위한 세제 지원, 민간자본 유입 확대 등 PF 구조 개선

01. 주택시장 이론모형 구축 및 분석 결과

이론모형 구축

주택 매입자, 매도자, 임차인의 합리적 선택과 상호 작용을 기반으로 전세를 포함한 주택시장 이론모형을 구축

- 주택 매입자는 자기자본, 주택담보대출, 전세보증금을 조달하여 자금을 마련하는 구조로 설계
- 주택 소유자의 가치 함수와 매수자의 가치 함수는 각 참여자의 의사결정을 최적화하며, 임차인의 가치 함수는 전세보증금, 대출 금리, 전세보증금 반환보증을 포함하여 임차인의 경제적 동기를 분석할 수 있도록 설계
- 주택의 가격은 내시협상(Nash Bargaining) 방식을 통해 결정되며, 매수자와 매도자, 임차인의 협상력이 가격 형성에 영향을 미치고, 협상 과정은 각 시장 참여자의 초과이익을 극대화하는 방식으로 구성

이론적 관계 분석 결과

- 금리는 주택 매매가격과 음(-)의 관계로 분석되어, 금리 인하는 가격 상승 효과가 있는 것으로 판단
- 전세가격은 주택 매매가격과 양(+)의 관계로 분석되어, 전세가격 상승은 매매가격 상승에 영향이 있음
- 매매자금 대출규제는 매매가격 상승을 억제하는 것으로 분석. 그러나 전세보증금이 주택매입의 자금으로 사용되는 경우에는 매매에 대한 대출규제가 전세보증금을 통하여 우회적으로 자금을 조달할 수 있어 매매가격 상승 억제 효과가 없어짐. 즉, 전세제도하에서 매매자금에 대한 대출규제는 제대로 작동하지 않는 것으로 분석
- 전세가격은 보증금 미반환 확률과 음(-)의 관계로 전세가격이 하락하면 보증금 미반환 확률이 증가함. 이에 따라 전세제도가 유지된 주요인은 전세가격의 지속적 상승인 것으로 추정
- 전세보증금 반환보증은 매매가격과 양(+)의 관계로 분석. 이를 통해 전세보증금 반환보证的 보증 수준이 증가할수록 주택 매매가격이 상승할 수 있는 것으로 파악
- 전세보증금 반환보증은 전세가격과 양(+)의 관계로 분석. 즉, 보증금 미반환 리스크를 해소하기 위해 도입한 반환보증 제도는 리스크를 헷지한 수준만큼 시장에서는 가격을 인상시켜 보증회사로 리스크를 이전시킨 것으로 확인

표 1 이론적 영향력 분석 결과

설명변수	종속변수	이론적 영향력
금리	매매가격	음(-)의 관계
전세가격	매매가격	양(+)의 관계
전세보증금	매매가격	양(+)의 관계 매매 대출규제에서도 양(+)의 관계
전세가격(하락충격)	보증금 미반환 확률	음(-)의 관계
전세보증금 반환보증	매매가격	양(+)의 관계
전세보증금 반환보증	전세가격	양(+)의 관계

02. 주택시장 변동성 결정 요인 실증분석

OECD 21개국 실증분석 결과

가계부채의 증가는 주택시장의 변동성 확대 요인으로 분석되었으며, 이는 주택시장의 고변동기와 저변동기에 따라 크게 차별적이지 않은 것으로 분석

금리는 주택시장의 변동성 확대 요인으로 분석되었으며, 2010년 이후 시기 영향력이 강화된 것으로 분석

- 2010년 이전에는 금리 1%p 인하가 주택가격 0.6% 상승에 영향을 미치는 반면, 2010년 이후에는 금리 1%p 인하가 주택가격 4.5% 상승에 영향을 미치는 것으로 분석

거시경제 환경으로 경제성장률, 실업률은 주택시장 변동성에 영향을 미쳤으나, 경제성장률의 영향은 약화되는 반면, 실업률의 영향은 강화되는 것으로 분석

- 경제성장률의 증가는 주택시장의 변동성 확대에 영향을 미친 것으로 분석되나 2010년 이후에는 통계적으로 유의하게 보고되지 않는 것으로 분석
- 실업률의 증가는 주택시장의 변동성 악화 요인으로 분석되었고, 특히 2010년 이후 영향이 더 강화된 것으로 분석

대도시화율의 증가는 주택시장의 변동성을 확대시키는 것으로 분석되어, 우리나라와 같이 수도권 밀집도가 높은 국가는 주택시장의 변동성이 확대되는 것을 확인

- 대도시화율 1%p의 증가는 주택가격을 2.2% 상승시키는 것으로 분석되었으며, 2010년 이후에는 영향이 더욱 강화되어 대도시화율 1%p의 증가는 주택가격을 10.3% 상승시키는 것으로 분석

표 2 OECD 21개국 주택시장 변동성 결정 요인 실증분석 결과

구분	① 전체	② ~2009년	③ 2010년~	④ 고변동	⑤ 저변동
GDP 대비 가계부채	0.012*** (0.001)	0.011*** (0.001)	0.007*** (0.001)	0.011*** (0.001)	0.012*** (0.001)
금리	-0.009*** (0.002)	-0.006*** (0.002)	-0.045*** (0.008)	-0.008 (0.006)	-0.011*** (0.003)
경제성장률	0.007** (0.003)	0.006* (0.003)	0.000 (0.003)	0.015** (0.007)	0.003 (0.003)
실업률	-0.039*** (0.003)	-0.029*** (0.004)	-0.045*** (0.007)	-0.047*** (0.007)	-0.037*** (0.004)
대도시화율	0.022*** (0.005)	0.008 (0.007)	0.103*** (0.018)	0.032** (0.013)	0.017*** (0.005)
인구증가율	0.235*** (0.023)	0.222*** (0.031)	0.028 (0.023)	0.205*** (0.055)	0.247*** (0.025)
환율	0.009 (0.040)	-0.124*** (0.047)	-0.036 (0.083)	0.072 (0.107)	0.013 (0.044)
상수	3.108*** (0.212)	3.881*** (0.305)	0.758 (0.619)	2.823*** (0.609)	3.228*** (0.224)
분석 국가수	21	21	13	18	21
관측점	571	402	169	125	446
R-squared	0.780	0.686	0.664	0.752	0.800
Hausman Test	***	***	***	***	***

주: 괄호 안은 표준오차를 나타냄. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.01.

우리나라 실증분석 결과

전세가격은 주택 매매가격의 변동성을 확대시키는 요인으로 작동하는 것으로 분석

- 전세가격이 1% 상승할 경우 주택 매매가격은 0.655% 상승하는 것으로 분석
- 고변동기에는 전세가격 1% 상승 시 매매가격이 0.706% 상승하는 것으로 분석되어 전세가 주택시장 변동성 확대에 미치는 영향이 강화되는 것을 확인

갭투자는 주택 매매가격의 변동성을 확대시키는 요인으로 작동하는 것으로 분석되며, 특히 수도권 및 고변동기에 시장의 변동성 확대 요인으로 작동하는 것으로 분석

- 갭투자가 1% 증가할 경우 주택 매매가격은 0.148% 상승하는 것으로 분석되었으며, 권역별로는 수도권 0.179%, 지방 0.128%로 분석되어 수도권에서의 영향이 더 큰 것으로 확인
- 고변동기에는 갭투자 1% 상승 시 주택 매매가격이 0.198%, 저변동기에는 0.155% 상승하는 것으로 분석되어 갭투자가 주택시장 변동성에 미치는 영향이 고변동기에 더욱 확대되는 것을 확인

금리 인하와 주택담보대출 증가는 수도권 주택시장의 변동성을 확대시키는 요인으로 분석

- 금리 인하는 주택가격 상승에 영향을 미치는 것으로 분석되었으며, 수도권에서는 금리 인하의 효과가 지방에 비해 약 5배 큰 것으로 분석되어 금리 변화가 수도권의 주택시장 변동성에 더 강하게 작용하는 것을 확인
- 주택담보대출의 증가는 수도권에서만 주택시장 변동성 확대 원인으로 분석되었으며, 지방에서는 통계적으로 유의한 영향이 확인되지 않아 지역별로 상이한 작동 구조를 가짐

표 3 우리나라 주택시장 변동성 결정 요인 실증분석 결과

구분	① 전체	② 수도권	③ 지방	④ 고변동	⑤ 저변동
전세가격	0.655*** (0.011)	0.582*** (0.020)	0.681*** (0.012)	0.706*** (0.024)	0.312*** (0.012)
갭투자 (매입 후 1개월 이내 전세 계약)	0.148*** (0.010)	0.179*** (0.022)	0.128*** (0.011)	0.198*** (0.033)	0.155*** (0.007)
금리	-0.040*** (0.008)	-0.106*** (0.017)	-0.024*** (0.008)	-0.077*** (0.024)	-0.023*** (0.005)
주택담보대출	0.016 (0.020)	0.651*** (0.056)	-0.030 (0.021)	-0.081 (0.064)	-0.021 (0.013)
세대수	0.200*** (0.028)	0.256* (0.150)	0.172*** (0.028)	0.104 (0.138)	0.123*** (0.017)
준공	-0.016** (0.007)	-0.005 (0.019)	-0.016** (0.007)	-0.043** (0.020)	-0.005 (0.004)
실물경기	0.191 (0.120)	0.867*** (0.230)	0.043 (0.132)	-0.539 (0.410)	0.081 (0.077)
상수	-0.541** (0.218)	-8.145*** (0.709)	-0.032 (0.216)	0.549 (0.688)	-0.329** (0.143)
분석 지역수	17	3	14	17	17
관측점	2,604	463	2,141	606	1,998
R-squared	0.725	0.822	0.735	0.810	0.528
Hausman Test	***	***	***	***	***

주: 괄호 안은 표준오차를 나타냄. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.01.

03. 주택시장 변동성 확대의 사회적 비용 실증분석

OECD 21개국 실증분석 결과

OECD 21개국을 대상으로 주택시장의 변동성 확대에 따른 사회적 비용을 분석한 결과, 양극화 확대, 출산율 하락, 소비 감소, 실물경기 침체에 영향이 있는 것으로 분석

주택가격의 상승은 지니계수 증가를 유발하여 소득 불평등을 확대하는 것으로 분석

- 전체 시기나 저변동기에는 주택가격 상승이 유의미한 지니계수 증가로 이어지는 것을 발견하지 못함
- 그러나 고변동기에는 주택가격이 1% 상승할 경우 지니계수가 약 0.0226포인트 증가하는 것으로 분석되어 주택시장 변동성 확대가 사회적 불평등 구조 심화로 이어지는 것을 확인

주택가격 상승은 출산율 감소에 영향을 미치며, 고변동기에는 이 영향이 확대되는 것으로 분석

- 주택가격이 1% 상승할 경우 전체 시기를 기준으로 출산율을 0.00029명 감소시키는 것으로 분석
- 고변동기에는 주택가격 1% 상승이 출산율을 0.00053명 감소시키는 것으로 분석되어, 주택가격 변동성이 클수록 출산율 하락폭이 확대되는 것을 확인

- 주택가격 상승은 소비 감소에 영향을 미치며, 고변동기와 저변동기 일관된 소비 위축 효과가 나타나는 것으로 분석
- 주택가격 상승은 실물경기 위축과 연계되는 경향이 있으며, 저변동기에서 그 영향이 더 크게 나타나는 것으로 분석
- 주택가격이 1% 상승할 경우 전체 시기 기준으로 실물경기는 0.302% 감소하는 것으로 분석
 - 고변동기에는 실물경기가 0.218% 증가하는 것으로 나타났으나 통계적으로 유의하지 않았고, 저변동기에는 0.469% 감소하여 실물경기 위축 효과가 더 뚜렷하게 나타나는 것을 확인

표 4 OECD 21개국 주택시장 변동성의 사회적 비용 실증분석 결과

구분	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫
	지니계수			출산율			소비			실물경기		
	전체	고변동	저변동	전체	고변동	저변동	전체	고변동	저변동	전체	고변동	저변동
주택가격	0.263 (0.318)	2.263*** (0.728)	0.295 (0.382)	-0.029** (0.012)	-0.053** (0.025)	-0.012 (0.013)	-4.675*** (0.505)	-4.923*** (0.910)	-5.567*** (0.641)	-0.302* (0.156)	0.218 (0.375)	-0.469*** (0.167)
금리	-0.072* (0.043)	0.134 (0.092)	-0.106** (0.049)									
산출갭	0.017 (0.033)	-0.246*** (0.071)	0.065 (0.041)									
가계부채	0.013** (0.007)	0.002 (0.017)	0.005 (0.008)									
물가상승률	-0.093* (0.053)	-0.124 (0.097)	-0.041 (0.073)									
산출갭				0.005* (0.003)	0.002 (0.006)	0.012*** (0.003)						
실업률				0.002 (0.003)	0.003 (0.006)	0.003 (0.003)				-0.498*** (0.035)	-0.636*** (0.070)	-0.393*** (0.041)
대도시화율				-0.026*** (0.004)	-0.038*** (0.009)	-0.019*** (0.004)	0.360*** (0.071)	0.268** (0.123)	0.310*** (0.093)			
소득							3.071*** (0.554)	3.665*** (0.936)	4.872*** (0.837)			
통화공급							0.019*** (0.005)	0.047*** (0.012)	0.012** (0.006)			
실질환율							-2.563*** (0.880)	-0.268 (1.532)	-2.258** (1.090)			
물가										0.025 (0.031)	0.034 (0.059)	0.118** (0.046)
장단기 금리 스프레드										-0.340*** (0.052)	-0.330*** (0.108)	-0.313*** (0.062)
상수	30.139*** (1.323)	21.699*** (3.035)	30.341*** (1.544)	2.551*** (0.106)	3.026*** (0.256)	2.249*** (0.120)	79.171*** (5.110)	69.508*** (7.923)	75.479*** (6.571)	4.781*** (0.882)	3.834* (2.083)	4.504*** (0.958)
관측점	478	91	387	757	192	565	541	163	378	784	193	591
R-squared	0.181	0.432	0.125	0.110	0.178	0.087	0.234	0.225	0.257	0.359	0.559	0.266
Hausman Test	**	***	**	**	***	**	**	***	**	**	***	**

주: 괄호 안은 표준오차를 나타냄. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.01.

우리나라 실증분석 결과

주택시장 변동성 확대는 일정한 시차를 두고 후행하여 신용대출 연체, 경매, 미분양 증가 등 사회적 비용을 발생시키는 것으로 분석

주택가격 변동성 발생 초기 5개월 이내에는 신용대출 연체율이 감소하는 반면, 약 24개월의 시차 이후에는 연체율이 증가하는 추세로 전환되어 최대 48개월까지 그 영향이 지속되는 것으로 분석

- 주택가격 변동성이 확대되면, 초기 5개월 이내에는 신용대출 연체율이 뚜렷하게 감소하는 것으로 분석되나, 이후 24개월 이내에는 신용대출 연체율에 대한 영향이 뚜렷하게 확인되지 않는 것으로 분석
- 주택시장 변동성 확대에 후행해서 24개월 이후부터는 신용대출 연체율이 증가하는 반응이 나타나며, 최대 48개월까지 그 영향이 지속되는 것으로 분석

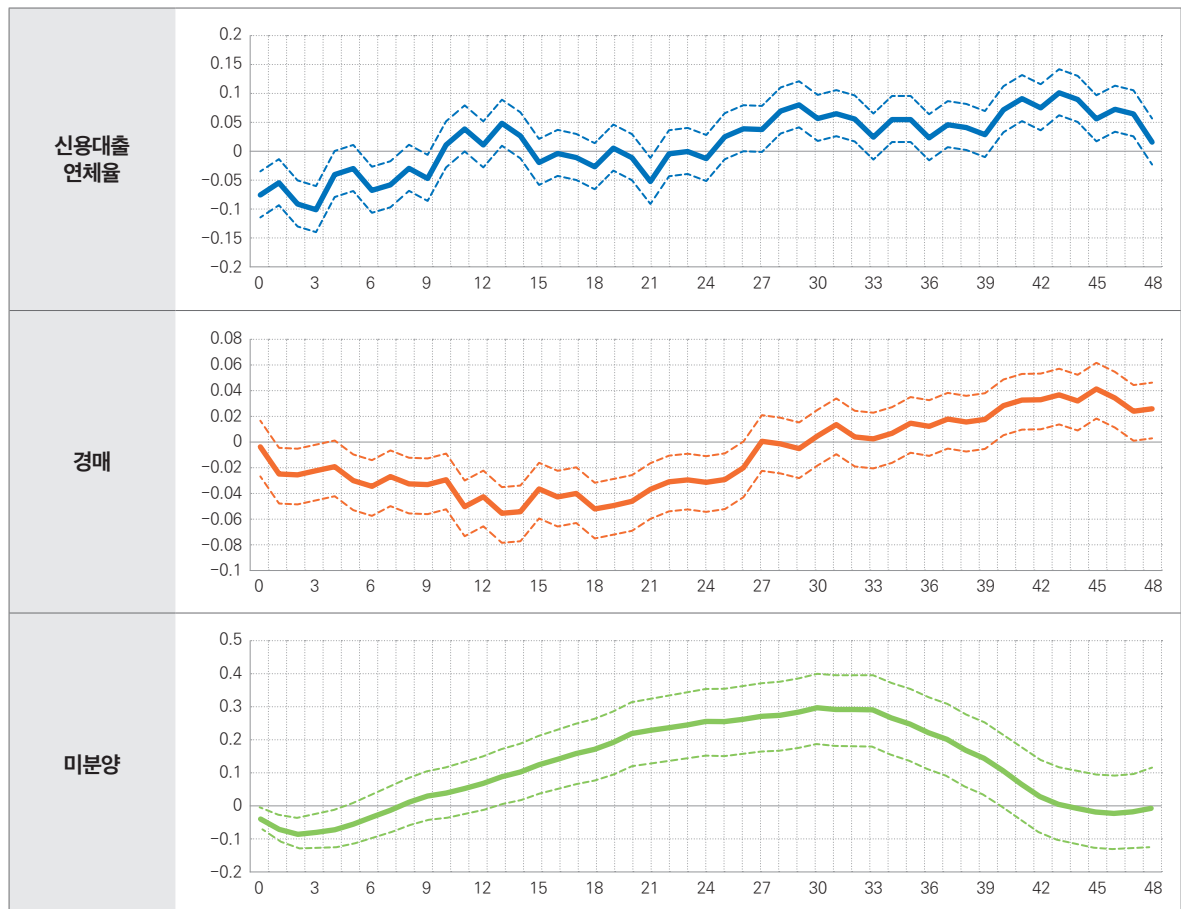
주택가격 변동성 발생 초기 24개월 이내에는 경매가 감소하는 반면, 약 40개월의 시차 이후에는 경매가 증가하는 것으로 분석

- 주택가격 변동성이 확대되면 경매는 감소하기 시작하여 약 24개월 동안 감소하는 것으로 분석
- 25개월 이후부터는 경매 건수가 증가하는 방향으로 전환되며, 특히 40개월 이후부터는 통계적으로 유의미하게 증가하는 것으로 분석

주택가격 변동성 발생 초기 6개월 이내에는 미분양이 감소하는 반면, 12개월 이후부터는 증가세로 전환되어 약 40개월까지 그 영향이 지속되는 것으로 분석

- 주택가격 변동성이 확대되면 초기 6개월 이내에는 미분양이 감소하는 반응을 보이는 것으로 분석
- 주택가격 변동성 발생 12개월 이후부터는 미분양이 증가하는 방향으로 전환되며, 최대 40개월까지 증가 영향이 지속되는 것으로 분석

그림 1 우리나라 주택시장 변동성의 사회적 비용 실증분석 결과

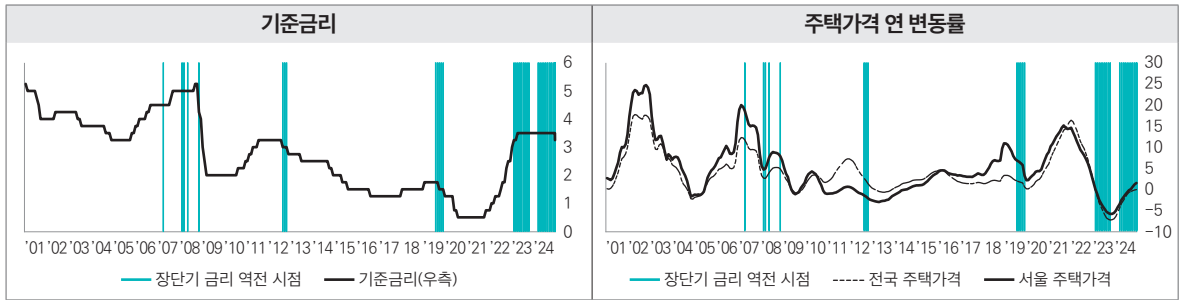


주: x축은 충격발생 후 시간경과(월), y축은 충격에 대한 반응의 크기(%)를 나타냄.

장단기 금리 스프레드는 장기 금리와 단기 금리의 차이를 의미하며, 우리나라에서는 2001년 이후 네 차례 역전이 발생했으나 최근에는 금리 인하를 통한 경기 대응이 이루어지지 못한 것으로 분석

- 장단기 금리 스프레드 역전은 단기 금리가 장기 금리보다 높아지는 현상을 의미하며, 일반적으로 경기침체에 대한 선행 신호로 해석됨
- 과거 2006~2008년, 2011~2012년, 2019년 금리 스프레드 역전 시기에는 기준금리 인하를 통해 경기침체에 대응했고, 이 시기 모두 주택가격이 안정된 국면으로 나타남
- 반면 2022년 이후에는 금리 스프레드가 장기간 역전되었음에도 고금리 속 유동성 공급으로 주택경기가 반등하고 가계부채가 급증하여, 통화당국이 기준금리 인하에 나서지 못하는 정책적 딜레마에 직면한 것으로 분석
- 이에 따라 기준금리 인하와 함께 추가 유동성 유입을 차단하기 위한 DSR 강화 등 보완적 대출규제가 병행되고 있으며, 주택시장 변동성이 통화정책 운용의 제약 요인으로 작용하고 있음

그림 2 우리나라의 장단기 금리 스프레드 역전과 기준금리, 주택가격 연 변동률 추이



자료: 한국은행 경제통계시스템, KB 주택가격동향조사 종합주택 기준 매매가격 연 변동률(%).

04. 주택시장 변동성 완화를 위한 정책방향

모기지 대출구조 개선 및 유동성 관리방안

(실수요자 중심의 정책모기지 운용) 무주택자와 신혼부부 등 실수요자를 대상으로 정책모기지를 선별적으로 공급하여 정책자금의 유효성을 높이고, 투기적 수요 유입을 차단

- 실거주 요건, 소득수준, 주택가격 상한 등 정량적 기준을 명확히 설정하고, 공급대상을 정책목적에 부합하는 계층으로 한정함으로써 정책모기지의 집중 효과를 제고
- 고금리기 또는 가격급등기에도 무차별적 공급이 이루어지지 않도록 하고, 시장수급과 정책목적이 정합되도록 공급관리 체계를 정교화

(공급 시기·지역·대상 기준 설정) 시장 상황에 따라 정책자금의 시기적·공간적 흐름을 조절하여 자산시장 과열이나 위축을 선제적으로 완화

- 지역별 주택 수급 지표, 가격 상승률, 거래량 등을 고려해 공급량을 차등 조절하고, 과열지역은 제한, 침체지역은 확대하는 방식으로 자금 흐름의 균형을 맞춤
- 공급 타이밍 또한 금리 및 경기 변동성과 연계하여 설정함으로써, 정책모기지가 주택시장 조정기제의 일부로 작동할 수 있도록 설계

(유한책임대출 도입) 차입자의 책임범위를 담보물 처분으로 한정하는 유한책임대출 제도를 도입해 차입과 대출심사 간 책임부담의 균형을 확보

- 채무자가 부실 발생 시 추가 상환 책임에서 면제되도록 하여 과도한 레버리지 유인을 줄이고, 금융기관이 대출 심사에 있어 보수적인 기준을 적용하도록 유도
- 제도화 시 모기지 시장의 시스템 리스크를 분산하고, 금융시장 전체의 안정성과 신뢰도를 높이는 데 기여할 수 있음

(금리·경기 사이클에 따른 스트레스 DSR 제도 유연화) 경기 상황과 금리 수준에 따라 스트레스 DSR 규제 강도를 조절하여, 시장 상황에 맞는 가계부채 관리가 가능하도록 제도 개선

- 예를 들어, 일정 수준(예: 중립금리 등) 또는 일정 범위보다 금리가 낮아, 과열이 우려되고 금리 상승 시 연체 위험이 커질 것으로 예상되는 경우 관련 규제 강도를 강화하고, 반대인 경우에는 강도를 약하게 적용하는 방안 검토
- 정량적 기준과 경기지표를 연동한 자동 조정체계를 마련함으로써, 정책의 예측 가능성을 높이고 금융 규제의 순응성을 강화

전세자금대출의 정책 개선방안

(전세 DSR 도입 및 전세 DSR에 대한 예외 적용) 전세자금대출에 대한 DSR(총부채원리금상환비율) 규제를 도입하되, 실수요자 보호를 위한 예외 적용 기준을 병행하여 제도의 균형성과 실효성을 확보

- 전세자금대출에 대해 DSR을 시행하여 대출에 의존한 전세소비를 억제하고, 가계부채 확대에 따른 시장불안 요소를 사전에 관리할 필요
- 전세자금대출 DSR 도입 시 대출 전액이 부채로 인식될 경우 실수요자의 금융접근성을 과도하게 제한하는 문제가 있기 때문에 대출금액, 차주의 소득수준, 임대차 유형 등을 종합적으로 고려하는 복합평가체계로 전환 필요
- 저소득층, 청년층 등 주거지원이 필요한 계층에 대해서는 예외적 적용을 허용하고, 보증기관을 통한 리스크 관리 장치를 병행하여 정책목적과 금융건전성을 동시에 달성할 필요

(전세가격 적정성 평가시스템 도입) 전세금 과대 책정과 정보 비대칭 문제를 해소하기 위해 실거래 기반의 가격 평가체계를 마련하고, 이를 전세대출 심사에 연계하여 시장의 투명성과 신뢰성 확보

- 감정평가액이 실거래가보다 과도하게 높게 책정되는 사례를 방지하기 위해 시세정보, 실거래가, 입지조건 등을 반영한 전세가격 평가모형을 개발하고, 이를 금융기관의 대출심사 기준으로 활용할 필요
- 전세가격에 대한 공신력 있는 기준을 마련함으로써 임차인의 정보접근성을 높이고, 전세대출이 과잉자금 유입의 경로로 작동하는 것을 사전에 차단하여 전세시장 안정화에 기여

시장의 경기 대응력 제고방안

(CPI에 주택매매가격 반영) CPI(소비자물가지수)에 주택매매가격을 단계적으로 반영하여 통화정책과 주택시장 간의 연계성을 강화하고, 자산가격의 정책 민감도 향상

- 현재 물가지수는 임대료 중심으로 주거비를 반영하고 있어 자산시장 변동성이나 실수요자의 체감 주거비 부담이 통계에 제대로 나타나지 않는 한계가 있으며, 이를 보완하기 위해 주택매매가격을 사용자비용(user cost)이나 순취득(net acquisition) 방식 등으로 포함할 필요
- 주거비가 소비자물가에 명확히 반영될 경우, 금리정책이 주택시장에 미치는 효과를 보다 정밀하게 추정할 수 있고, 주택정책과의 시의적 대응이 가능해짐

(PF 구조 개선) 고위험 단기차입 중심의 PF(프로젝트 파이낸싱) 구조에서 발생하는 시장 리스크를 완화하고 공급의 안정성을 높이기 위해 프로젝트 리츠 확대, 세제지원 강화, 민간자본 유입 기반 확충 등 자금조달체계 개편 필요

- (공급구조 안정화를 위한 프로젝트 리츠 확대) 프로젝트 리츠(REITs)를 통해 민간 자본의 지분참여를 유도하고, 공공과 민간이 중장기 수익을 공유하는 방식으로 전환함으로써 단기 PF 구조의 불안정성을 완화하고 공급의 지속가능성 확보
- (지분투자자 육성을 위한 세제 지원) 장기 지분투자자에게 양도소득세 감면, 배당소득세 인센티브를 부여하여 대출 중심의 자금조달 구조를 완화하고, PF 리스크를 분산할 수 있는 지분 기반 투자 방식으로 전환
- (민간자본 유입 확대 등 PF 구조 개선) 금융 흐름, 인허가, 분양승인 정보를 통합 관리하는 모니터링 체계를 구축하여 PF 구조 전반의 투명성과 예측 가능성을 높이고 민간자본의 안정적 유입 기반 마련

- 박진백 국토연구원 주택·부동산연구본부 부연구위원(makinoid@krihs.re.kr, 044-960-0312)
- 오민준 국토연구원 주택·부동산연구본부 부연구위원(mjoh@krihs.re.kr, 044-960-0388)
- 권건우 국토연구원 주택·부동산연구본부 전문연구원(gwkwon@krihs.re.kr, 044-960-0669)
- 김민철 국토연구원 주택·부동산연구본부 연구위원(mckim@krihs.re.kr, 044-960-0391)
- 이태리 국토연구원 주택·부동산연구본부 연구위원(italy@krihs.re.kr, 044-960-0639)
- 이치주 국토연구원 주택·부동산연구본부 연구위원(cjlee@krihs.re.kr, 044-960-0147)
- 노민지 국토연구원 주택·부동산연구본부 부연구위원(mjnoh@krihs.re.kr, 044-960-0263)

※ 이 브리프는 "박진백, 오민준, 권건우, 김민철, 이태리, 이치주, 노민지, 2024. 주택시장 변동성 확대의 사회적 비용에 관한 연구, 세종: 국토연구원" 보고서를 요약 정리한 것임.

※ 이 브리프는 연구자 개인의 의견으로서, 정부나 국토연구원의 공식적인 견해와 다를 수 있음.