

<목 차>

최근 전·월세시장의 동향과 문제점

- 민간임대사업자 관점의 임대차시장 해석을 중심으로 -

I. 서론	1
II. 최근 임대차시장의 동향	3
1. 전세시장	3
2. 월세시장	7
3. 소결	9
III. 민간임대사업자 관점에서의 임대차시장 해석	10
1. 민간임대사업자의 소득수익률 추정	10
2. 월세 계약 비중의 변화	13
3. 전·월세 전환율의 변화	15
4. 보증부 월세 계약의 월세 임대료 비중 변화	17
5. 소결	18
IV. 결 론	19
1. 임대차 시장의 전망 및 정책 제언	19
2. 향후 과제	22
※ 참고문헌	23

한국건설산업연구원

허 윤 경

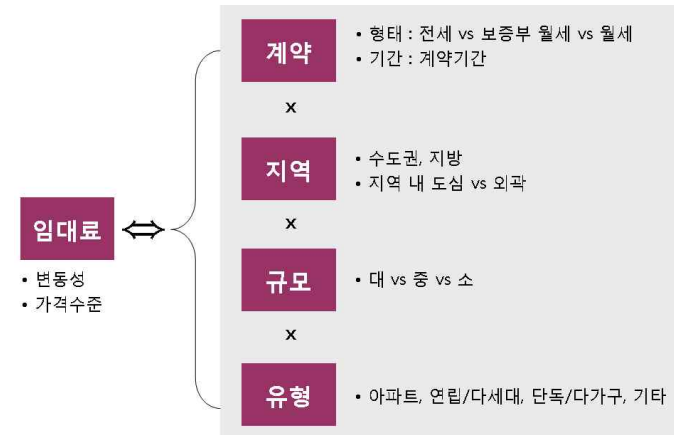
I. 서론

최근 동향 파악 미시적 측면에서 접근 임대료(변동성, 가격수준), 계약형태 × 지역 × 주택규모 × 주택유형

- 수도권 및 광역시를 중심으로 주택임대료가 24개월 연속 상승을 지속 중임.
 - 임대료 상승에 따른 물가불안 요인이 커지고 있으며, 주거비 지불능력이 낮아 임대차시장을 이용할 수밖에 없는 서민들의 어려움은 더욱 클 수밖에 없음.
- 정부는 지속되는 임대료 상승을 막기 위해 2011년 들어 1·13 대책, 2·11 대책을 두 차례 발표하였으나, 지금까지 시장반응은 미온적임.
 - 지속되는 임대료 상승을 잡기위하여 정부는 1·13 대책을 내놓았으나, 전세가격 급등세가 가라앉지 않자 한 달 만에 다시 2·11 대책을 내놓기에 이름.
 - 최근 전·월세 가격 상승은 주택매매지연에 따른 임차수요 증가의 영향력이 적지 않으나, 1·13 대책과 2·11대책은 주택공급 확대와 자금지원으로 정책 대상을 한정하고 있음.
 - 그러나, 2011년 예상되는 입주물량의 감소, 매매가격 정체의 영향으로 임대료가 지속적으로 감소할 것이라는 의견이 지배적임.
- 따라서, 앞으로 전개될 임대차 시장 변화에 대응하여 합리적 정책대안을 제시하기 위해서는 임대차시장의 최근의 동향과 특징을 진단하는 것이 선행되어야 할 것임.
 - 임대차시장에서 단기적으로 효과를 발휘할 수 있는 정책수단이 적다는 점에서 임대차시장의 최근의 동향과 특징을 정확하게 진단하는 것은 무엇보다 중요함.
 - 또한, 단기적인 임대료 상승의 문제뿐 아니라 임대차 계약형태의 변화 등 장기적 변화의 움직임이 목격되고 있음.
 - 따라서, 임대료 변동과 함께 임대차시장의 변화에 대한 종합적인 모니터링이 필요한 시점임.
- 본 연구에서는 시장 동향을 파악하기 위하여 미시적으로 나타날 수 있는 임대차시장의 현상적 관점에서 임대료 수준과 함께 계약형태 × 지역 × 주택규모 × 주택유형의 문제를 살펴보고자 함.
 - 거시적 측면에서는 인구 및 가구구조, 세제, 금리, 소득 등의 변수가 임대료의 변동 및 가격수준에 영향을 미치게 됨.

- 그러나, 미시적 측면에서는 지역별·규모별 주택수급 상황, 밀실 등에 영향을 받게 됨. 따라서, 임대차시장의 문제 역시 임대료의 변동성 및 절대적 부담 수준과 함께, 계약형태 × 지역 × 주택규모 × 주택유형이 복합적으로 나타나게 됨.
- 따라서, 전세와 월세 가격의 변동성의 비교, 수도권과 지방의 특징, 아파트와 기타 주택의 변동성 차이, 규모적 특징 등을 도출하여 현재 임대료 급등의 원인과 현상을 진단하고자 함.

<그림 1> 임대차시장의 미시적 변수



민간임대사업자 관점에서 시장 환경 해석

- 이와 함께, 민간임대사업자 관점에서 임대차 시장을 해석해보고자 함.
 - 먼저, 민간임대사업자의 소득수익률을 추정하여 사업환경에 대한 검토를 실시하고자 함.
 - 또한, 임대차 계약 형태 중 월세 계약 비중의 변화, 전·월세 전환율의 추이, 임대료 중 월세 비중의 변화 등을 종합적으로 검토하여 향후 임대차 시장의 방향성을 가늠해보고자 함.
 - 다만, 주거비 지불 능력과 같은 임차자 입장의 요인이 함께 고려되어야 하나, 본 연구에서는 민간임대사업자 입장으로 범위를 국한하여 진행함.
- 마지막으로, 최근동향에 나타난 문제점에 대응한 정책과제를 도출하고 중·장기적으로는 민간임대사업자의 사업환경을 개선할 수 있는 정책 대안을 제시하고자 함.

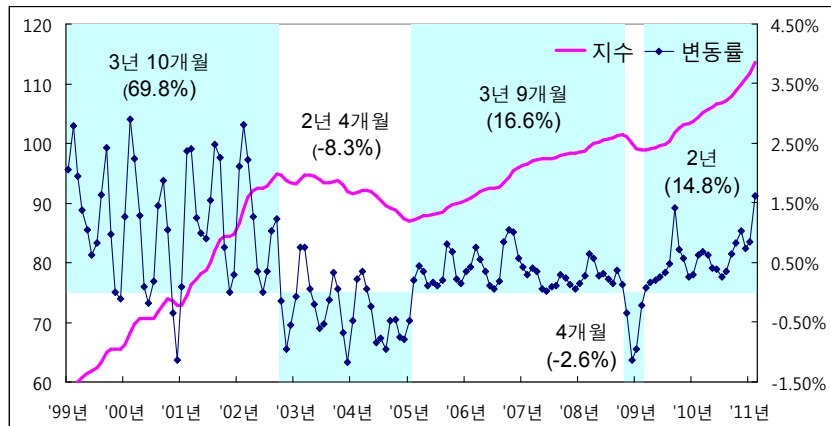
Ⅱ. 최근 임대차시장의 동향

1. 전세시장

변동성 : 전국 전세가격 2년 동안 14.8% 상승, 짧은 기간 동안 가파른 상승세

- 전국 주택 전세가격은 최근 2년 동안 14.8%의 지속적인 상승을 보임.
- 2009년 3월부터 2011년 2월 현재까지 지속적인 전세가격 상승을 보이고 있음.

<그림 2> 외환위기 이후 전국 주택 전세가격 추이
(단위 : %, 2008.12 = 100.0, 전월대비)



구분	시점	기간	상승률
상승기 I	'98년 12월 ~ '02년 9월	3년 10개월	69.8%
하락기 I	'02년 10월 ~ '05년 1월	2년 4개월	-8.3%
상승기 II	'05년 2월 ~ '08년 10월	3년 9개월	16.6%
하락기 II	'08년 11월 ~ '09년 2월	4개월	-2.6%
상승기 III	'09년 3월 ~ '11년 2월	2년	14.8%

자료 : 국민은행

- 외환위기 이후 3번의 전세가격 상승기가 존재하였으며, 하락기에 비해 상승기가 길고 상승률도 높은 특징을 보임.
- 외환위기 직후 공급부족에 의한 69.8%에 이르는 급격한 전세가격 상승이 3년 10개월에

걸쳐 나타남.

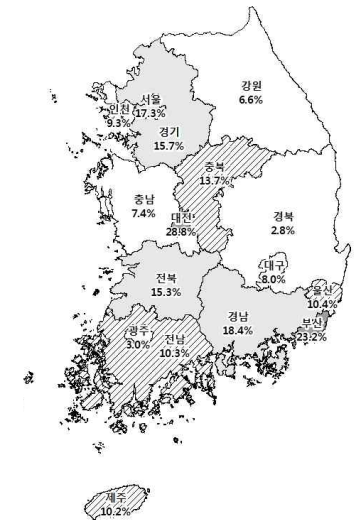
- 2년 4개월 동안 8.3%의 전세가격 조정을 겪은 이후, 3년 9개월 동안 16.6%의 전세가격 상승기가 나타남.
- 금융위기 직후 4개월 동안 2.6%의 전세가격 하락을 경험한 이후 최근 2년 동안 14.8%의 가격 상승이 나타나고 있음.

- 외환위기 직후의 상황을 제외하면 직전 전세가격 상승기에 비해 최근 전세가격의 추이적 특징은 짧은 기간 동안 비교적 가파른 상승세를 구현하고 있다는 점임.

지역 : 2009년 수도권, 2010년 5개광역시 전세가격 상승률 견인

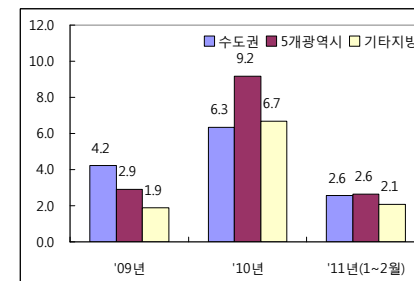
- 2009년에는 수도권의 주택 전세가격 상승률이 전국을 견인하였으나, 2010년에는 5개 광역시 전세가격 상승률이 수도권을 넘어섬.
- 2009년 주택 전세가격 변동률 : 수도권(4.2%) > 5개 광역시(2.9%) > 기타지방 (1.9%)
- 2010년 주택 전세가격 변동률 : 5개 광역시(9.2%) > 수도권(6.3%) > 기타지방 (6.7%)
- 최근 2년(2009년 3월 ~ 2011년 2월)간 대전(28.8%), 부산(23.2%)의 주택 전세가격은 20%를 상회하여 상승함.
- 경남(18.4%), 서울(17.3%), 경기(15.7%), 전북(15.3%)도 15%를 넘어서는 상승률을 보임.
- 인천(9.3%), 대구(8.0%), 충남(7.4%), 강원(6.6%), 경북(2.8%)을 제외한 모든 시도에서 최근 2년간 주택 전세가격 상승률 10%를 넘어섬.

<그림 3> 최근 2년('09.3.~'11.2.) 시도별 주택 전세가격 변동률



자료 : 국민은행

<그림 4> 지역별 주택 전세가격 변동률
(단위 : %)

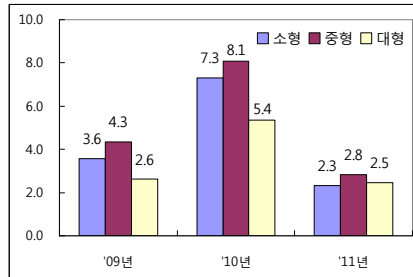


자료 : 국민은행

규모 : 수도권 중형 → 중소형, 지방 소형 → 중소형으로 확대

- 최근 2년간 전국적으로 중형 주택의 전세가격 상승률이 가장 높게 나타남.
- 수도권은 중형 가격 상승이 중소형으로 확대된 반면, 지방은 소형에서 중소형으로 확대된 모습을 보임.
- 대형 전세가격도 2010년부터 비교적 높은 상승세를 보이고 있음.

<그림 5> 규모별 전국 전세가격 변동률
(단위 : %)



자료 : 국민은행

<표 1> 지역별 · 규모별 전세가격 변동률
(단위 : %)

구분	전국			수도권			지방		
	소	중	대	소	중	대	소	중	대
'09년	3.6	4.3	2.6	3.8	5.7	4.2	2.9	1.9	0.1
'10년	7.3	8.1	5.4	6.9	6.7	4.7	6.5	8.0	4.7
'11년	2.3	2.8	2.5	2.3	2.9	2.8	2.1	2.4	1.5

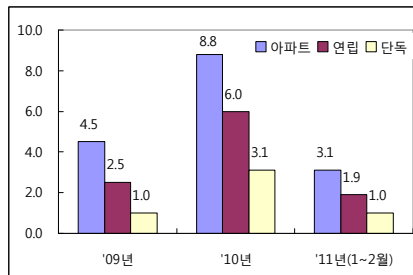
주 : 전용면적 기준으로 소형 62.8㎡ 미만, 중형 62.8㎡ 이상 ~ 95.9㎡ 미만, 대형 95.9㎡ 이상
2011년은 1~2월까지의 변동률임.

자료 : 국민은행

유형 : 주택유형별 고른 상승세를 보였으나, 아파트가 가장 높아

- 최근 2년간 주택 유형별 전세가격 추이는 아파트(19.1%) > 연립주택(11.8%) > 단독주택(5.6%) 순, 과거의 패턴과 유사하게 아파트의 전세가격 상승률이 높게 나타남.
- 아파트의 전세가격 상승이 연립주택이나 단독주택으로 전이되는 패턴으로 판단하기는 어려우며, 유형별로 고른 상승세를 보임.

<그림 6> 유형별 전국 전세가격 변동률
(단위 : %)



자료 : 국민은행

<표 2> 최근 2년('09.3.~'11.2.) 지역별 · 유형별 전세가격 변동률
(단위 : %)

구분	전국	수도권	5개 광역시	기타지방
아파트	19.1	19.2	21.4	16.2
연립주택	11.8	11.8	13.0	9.0
단독주택	5.6	7.1	4.6	4.6

자료 : 국민은행

최근 8개월간 전세 거래량과 가격, 상관관계 존재, 공동주택 전세 거래 빈번

- 최근 8개월(2010년 6월 ~ 2011년 1월) 동안의 전세가격과 거래량 사이에도 일정한 상관관계가 있는 것으로 판단되나, 장기시계열이 확보된 이후에야 명확한 트렌드는 확인할 수 있을 것으로 기대됨.
- 서울 주택 전세가격이 비교적 큰 폭으로 상승(0.9%)하였던 2011년 10월의 거래량이 2010년 6월 이후 거래량 중 가장 많은 것으로 나타남. 11월 들어서는 거래량 감소와 전세 가격 하락이 동시에 나타남.

※ 국토해양부에서도 전월세 실거래자료를 2011년 2월 25일자로 공개하고 있으나, 현재까지 공개된 정보는 2011년 1월 한달간 취합된 자료에 불과하여 서울시 자료만을 분석대상으로 삼음.

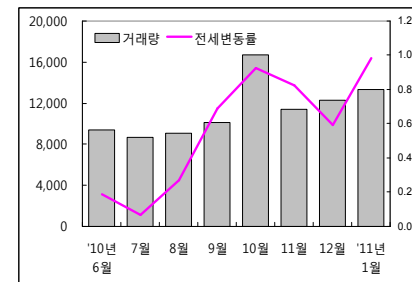
- 최근 8개월(2010년 6월 ~ 2011년 1월) 동안 서울 월평균 전세 거래량은 1만 1,373건으로 집계되고 있음. 이는 2005년 인구주택총조사 기준, 서울 임차가구인 178만 가구의 약 0.6%에 해당하는 수준임.

- 다세대/연립의 전세 거래가 빈번하게 이루어지고 있는 것으로 판단됨.

- 주택유형별 전세 거래량 비중은 아파트 45.3%, 단독/다가구 31.3%, 다세대/연립 23.4% 수준으로 조사됨.
- 주택재고를 고려할 때, 공동주택인 아파트와 다세대/연립의 전세 거래가 비교적 빈번한 것으로 판단됨.

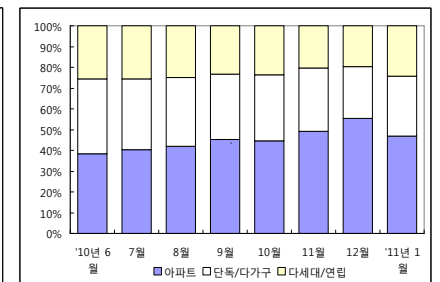
※ 2009년 서울특별시 주택현황 기준(비주거용 건물내 주택은 제외하여 산정함), 아파트 43.6%, 단독/다가구 37.5%, 다세대/연립 18.9%임.

<그림 7> 서울 주택 전세 실거래자료 공개건수
(단위 : 건)



주 : 계약일 기준, 2010년 6월 이후 자료가 비교적 정확한 것으로 파악되고 있어 그 이후 자료만을 대상으로 함.
자료 : 서울특별시 서울부동산정보광장

<그림 8> 서울 전세 실거래자료 공개건수의 주택유형별 비중
(단위 : %)



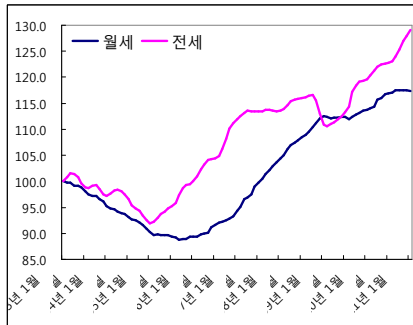
주 : 계약일 기준, 2010년 6월 이후 자료가 비교적 정확한 것으로 파악되고 있어 그 이후 자료만을 대상으로 함.
자료 : 서울특별시 서울부동산정보광장

2. 월세시장

변동성 : 월세, 전세보다 변동성 낮아

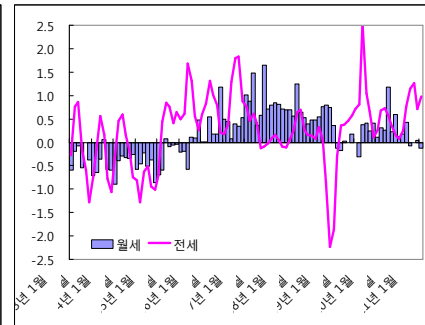
- 월세가격은 최근 2년(2009년 2월 ~ 2011년 1월) 수도권 아파트 임대차 시장에서 전세에 비해 낮은 상승률을 보임.
 - 미래에셋부동산연구소 자료에 따르면 수도권 아파트 월세가격은 최근 2년(2009년 2월 ~ 2011년 1월) 동안 4.3%의 상승을 보여 전세에 비해 가격 상승폭이 적은 것으로 나타남.
 - ※ 미래에셋부동산연구소의 월세지수는 보증부월세를 순수월세로 환산하여, 반복매매모형을 이용한 지수임.
 - 국민은행의 수도권 아파트 전세가격은 동일한 기간 동안 16.4% 상승함.
- 비교적 짧은 시계열이 구축된 국토해양부의 월세가격동향 조사에서도 월세의 상승률이 전세에 비해 상대적으로 낮게 형성되고 있음.
 - 2010년 7월 ~ 2011년 2월 동안 월세가 2.5% 상승한 반면, 전세는 6.3% 상승함.
 - 수도권 월세 가격 변동률은 전세가격 변동률과 유사한 패턴을 보이고 있음.
 - ※ 국토해양부에서는 조사통계 형태로 보증부월세를 완전월세로 환산적용하여 라스파이레스산식을 적용하여 2010년 6월부터의 월세지수를 공표하고 있음.
- 월세와 전세가 유사한 패턴으로 움직였으나, 일부시기에 있어서는 방향성과 속도에 있어 다른 양상을 보임.

<그림 9> 월세와 전세가격 지수 추이 (2003.1월 = 100.0)



자료 : 미래에셋부동산연구소, 부동산114(주), 국민은행

<그림 10> 월세 및 전세가격 지수의 변동률 추이 (단위 : %)

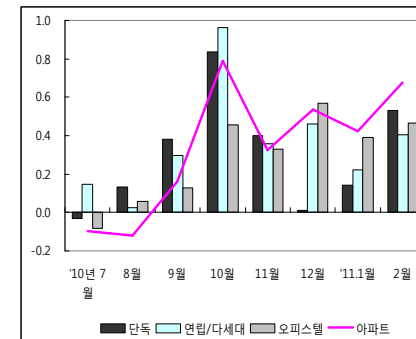


자료 : 미래에셋부동산연구소, 부동산114(주), 국민은행

지역.유형 : 2011년 들어, 수도권 월세 지수 연립/다세대와 아파트가 견인

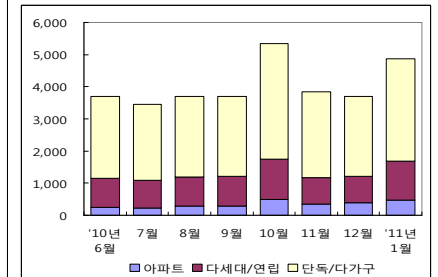
- 최근 8개월(2010년 7월 ~ 2011년 2월)동안 국토해양부의 수도권 주택유형별 월세지수 변동은 연립/다세대 2.9%, 아파트 2.7%가 가장 높게 나타남.
 - 서울도 연립/다세대(5.4%)와 아파트(4.1%)가 비교적 높은 상승률을 기록함.
- 아파트, 연립/다세대 보다는 단독/다가구에서 이루어지는 월세 거래량이 절대적으로 많고 비중도 높음.
 - 최근 8개월(2010년 6월 ~ 2011년 1월) 서울시의 월세거래 비중은 단독/다가구가 43.6%로 절대적으로 높은 수준을 차지하고 있으며 전체 주택에서 월세가 차지하는 비중은 26.2%로 조사되고 있음.
 - 월세 가격을 견인하고 있는 다세대/연립의 월세 계약 비중은 26.8% 수준으로 신고되었으나, 아파트는 6.2%에 불과함.
 - ※ 그러나, 확정일자 받지 않은 순수월세와 보증금이 적은 일부 보증부 월세는 집계되지 않을 수 있음에 따라, 실제 월세 비중은 더 높을 것으로 추정되고 있음.

<그림 11> 수도권 유형별 월세지수의 변동률 추이 (단위 : %)



자료 : 국토해양부, 온나라포털

<그림 12> 서울 주택 유형별 월세 실거래자료 공개건수 (단위 : 건)



주 : 계약일 기준, 2010년 6월 이후 자료가 비교적 정확한 것으로 파악되고 있어 그 이후 자료만을 대상으로 함.

자료 : 서울특별시 서울부동산정보광장

- 서울의 월세 거래량은 전세거래량 추이와 유사한 패턴을 보이고 있음.
 - 서울시의 확정일자를 기준으로 조사된 월세 거래량은 전세거래량이 증가할 때 함께 증가하고 감소할 때 동반 감소한 것으로 나타남.
 - 지금까지 조사된 서울시의 월세 실거래자료 공개건수에서도 월세가격과 거래량간의 일정한 관계성이 존재하는 것으로 판단됨.
 - ※ 모든 보증부 월세는 '월세'로 분류함.

3. 소결

수도권과 지방, 규모별 다른 특징 보여

- 최근의 임대료의 변동성 측면에서 전세는 짧은 기간 동안 가파른 상승세를 구현중이나 월세는 전세에 비해 낮은 상승률을 보임.
 - 임대료의 변동성 측면에서는 외환위기 이후의 급격한 상승에 비해서는 낮지만, 직전 전세가격 상승기에 비해 짧은 기간 동안 가파른 상승세를 구현 중
- 지역 × 규모를 함께 고려하여 최근 시장을 해석하면, 수도권은 높은 전세가격으로 인해 임차자가 규모를 다운사이징하는 경향이 큰 반면, 지방은 소형에서 중형으로 전세가격 상승세가 확대되는 국면을 보이고 있음.
 - 2010년 들어서는 수도권보다 오히려 광역시의 전세가격 상승세가 더욱 불안함.
- 주택유형과 관련해서는 아파트에 수요가 집중하고 있으며 이에 따라 가장 높은 상승률을 보이고 있으며 거래가 가장 빈번하게 나타나고 있음.
 - 아파트 중심의 임대차시장 수요를 대체할 수 있는 주택유형이 여전히 형성되지 못하고 있는 것으로 판단됨.

<표 3> 최근 임대차시장 동향과 시사점

		동향	시사점
임대료	(변동성)	전세	- 전국 주택, 2년 동안 14.8% 상승
		월세	- 수도권 아파트, 2년 동안 4.3% 상승
계약		(기간)	- 재고 대비 다세대/연립 거래 가장 빈번
지역		수도권	- '09년 4.2% → '10년 6.3%
		광역시	- '09년 2.9% → '10년 9.2%
규모		수도권	- 중형 → 중소형 상승세 확대
		광역시	- 소형 → 중소형 상승세 확대
유형			- 고른 상승세나 아파트 가장 높아
			- 아파트 수요 집중 여전

Ⅲ. 민간임대사업자 관점에서의 임대차시장 해석

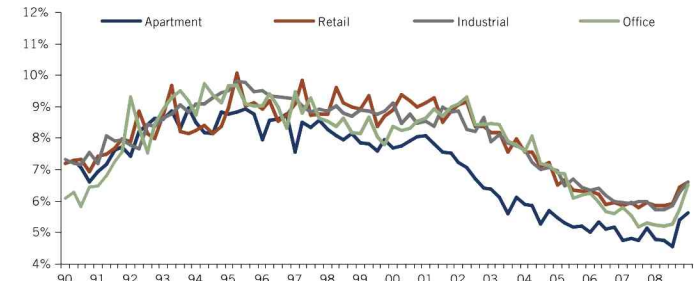
1. 민간임대사업자의 소득수익률 추정

국의 부동산 시장, 자본환원을 5% 상회하는 수준 유지

- 임대사업자 입장에서 적절한 소득수익률을 파악하기 위하여 보조적 지표로 국내외 주거용 부동산의 자본환원율을 비교함.
 - 임대사업자 입장에서 총 투자수익률은 자본수익과 소득수익으로 구성됨. 그러나, 임대사업은 안정적 임대료 수입을 바탕으로 소득수익률을 추구하는 것이 사업운영의 핵심임.
 - 자본수익률은 향후 자산 가치 상승에 의해 결정됨에 따라 본 연구는 소득수익률만을 대상으로 비교하기 위하여 추정 자본환원율(capitalization rate)¹⁾을 산정하여 비교함.
 - 전·월세 환산율을 임대료의 소득수익률 개념으로 오해하는 경우가 있으나, 실제 수익률의 개념은 투입된 자본(기초자산) 가격에 기초하여 산정해야 함. 따라서, 실제 소득수익률은 전·월세 환산율에 비해 낮음.

<그림 13> 미국 부동산 유형별 자본환원율 추이

(단위 : %)



주 : 실제 거래 자료가 아니라 평가자료를 기반으로 작성함.
자료 : NCREIF 자료를 Babson Capital Research Note, 2009, "Cap Rates and Real Estate Value Cycles" 재인용.

- 1) 자본환원율(C)은 기초 자산에 대한 순영업소득(임대료)의 비율을 나타냄에 따라 소득수익률 수준의 비교를 가능하게 함. 자본환원율(C)은 연간 발생하는 순영업소득(NOI; net operating income)을 기초 자산가격(V_0)으로 나눈 값임. 실제 세후 소득수익률은 세금 등이 고려되어 자본환원율 보다 낮은 수준으로 형성됨.

$$C = \frac{NOI}{V_0}$$

- 미국의 경우 주거용 부동산의 자본환원율 수준은 5~8% 수준인 것으로 판단됨.
 - 미국의 아파트는 우리나라의 아파트와 달리 임대를 목적으로 한 주거용 부동산으로 보아야 함.
 - 감정평가자료를 기반으로 발표되고 있는 NCREIF의 자료에 따르면, 2000년대 초반까지는 7% 이상을 유지하였으나, 이후 지속적으로 하락하여 5%대까지 하락함. 최근 들어서는 상승세를 보이며 6%대에 근접함.
- 미국을 제외한 지역의 주거용 부동산은 자본환원율을 정확하게 추정하기는 어려우나, 상업용 부동산의 자본환원율은 전반적으로 6~7%대에서 형성되고 있음.
 - 특히, 아시아 태평양 지역의 주거용은 제외한 상업용 부동산의 자본환원율은 2011년 1/4분기 현재 6.1% 수준으로 조사되고 있음.

<그림 14> 오피스, 상가, 산업용 부동산의 자본환원율 추이



자료 : Real Capital Analytics, 2011, Global Capital Trends.

수도권 월세 자본환원율도 4% 밀돌아, 임대사업자에게는 과도하게 낮은 수익률

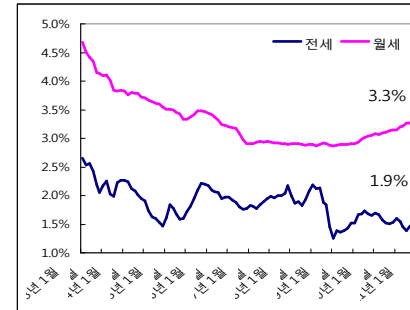
- 수도권 아파트의 전세 추정 자본환원율은 1.0~2.5%, 월세는 3.0~5.0%에 불과함.
 - 영업경비, 공실, 보유세 등을 고려하기 어려워 가능조소득(Potential Gross Income)²⁾ 기반의 시도별 3.3㎡당 전세가격, 부동산114(주)에서 조사한 ㎡당 전세가격 및 순수월세가 가격 대비 매매가격의 비율로 추정 자본환원율을 산정함.
 - 3.3㎡당 순수월세는 부동산114(주)의 ㎡당 전세가격을 기준으로 국민은행의 6대 광역시 전·월세 환산율³⁾ 이용하여 추정함.
 - 또한, 본 연구에서 추정된 자본환원율은 민간임대주택사업자가 받을 수 있는 정부의 보조 및 인센티브를 통제한 것임.

2) 가능조소득은 단위당 예상임대료 × 임대 단위수를 나타냄. 즉, 공실 및 충당금 및 기타 소득, 영업경비 등을 고려하지 않은 개념임.

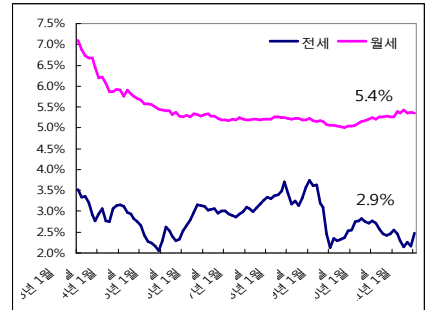
3) 국민은행 발표 자료상의 용어는 월세이율임.

- 전세는 3년 만기 국고채 금리를 기준으로 연간 수익률을 추정하여 매매가격과 비교함. 지난 9년(2003 ~ 2010년) 동안 평균 1.9% 수준이며 최대값도 2.7% 수준에 그침.
- 순수 월세의 경우에도 평균 3.3%, 최대 4.7% 수준에 불과함. 특히, 월세의 추정 자본환원율 추이가 지속적으로 하락하고 있고 2011년 1월 현재는 3.4%에 불과함.
- 현재 수도권 아파트의 자본환원율 수준은 투자수익률 확보 없이 소득수익률만으로는 주택임대사업에 참여하기 어려운 구조로 판단됨.
 - 순수월세 기준으로 4% 이하에 불과한 자본환원율은 영업경비 및 보유세 등을 감안하지 않은 비율임.
 - 또한, 주거용을 제외한 상업용 부동산의 자본환원율 대비 절반 수준에 불과함.
 - 따라서, 현재의 소득수익률은 임대사업자 입장에서는 과도하게 낮은 수준인 것으로 판단됨.

<그림 15> 수도권 아파트의 임대차 계약형태별 추정 자본환원율 (단위 : %)



<그림 16> 5대 광역시 아파트의 임대차 계약형태별 추정 자본환원율 (단위 : %)



주 : 자본환원율 = 시도별 3.3㎡당 평균 연간 임대료 / 3.3㎡당 평균 매매가. 전세는 3년 만기 국고채 금리 기준으로 추정함. 5대 광역시 월세는 부동산114(주)의 3.3㎡당 평균 가격에 국민은행의 6대 광역시 월세이율로 추정함.
자료 : 부동산114(주), 국민은행

지방 월세 자본환원율 5% 넘어, 지속적인 월세 전환 가능성 존재

- 5대 광역시와 기타지방은 수도권보다 높은 자본환원율 수준을 유지함. 전세는 2.0~3.0%, 월세는 5.0~8.0% 수준을 보임.
 - 5대 광역시 전세의 자본환원율 평균은 2.9%, 월세는 5.4% 수준임.
 - 전세는 5대 광역시와 기타지방이 유사한 자본환원율 수준을 보이고 있으나, 월세는 기타지방이 5대 광역시에 비해 소폭 높은 것으로 조사됨.

2. 월세 계약 비중의 변화

최근의 임대료 상승에도 월세비중 증가 뚜렷하게 확인하기 어려워

- 2008년 주거실태조사 기준, 임차가구 중 전세가구 비중은 55.0%, 월세가구는 45.0%임.
 - 2008년 현재 전세가구 중 전세가구 비중은 22.34%, 월세가구(보증부 월세, 순수월세, 사글세 포함) 비중은 18.25%임.
- 2006년에서 2008년 동안은 임차가구 비중 감소의 영향으로 월세 비중도 감소함.
 - 2006년에서 2008년 동안 자가가구가 증가하면서 임차가구 비중은 감소(2006년 41.37% → 2008년 40.59%)

<표 4> 지역별 점유형태(2008년 기준)

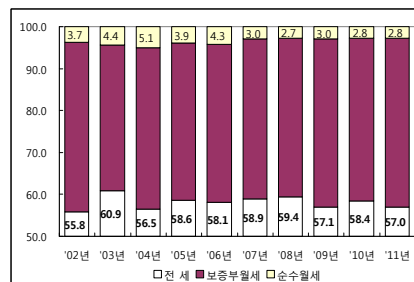
(단위 : %)

구분	자가	전세	월세	보증부월세	순수월세	사글세	무상	합계
전국	56.39	22.34	18.25	14.80	1.93	1.52	3.02	100.00
수도권	50.70	29.56	17.56	16.08	1.19	0.29	2.19	100.00
광역시	57.36	19.98	20.07	15.25	2.55	2.27	2.59	100.00
도지역	64.00	13.38	18.12	12.68	2.62	2.82	4.49	100.00

자료 : 국토해양부·국토연구원, 2008, 주거실태조사

- 월간으로 발표되고 있는 국민은행의 임대차 분포에서도 월세시장의 비중 변화추이가 뚜렷하게 확인되지 않고 있음.
 - 금융위기 이후 전세비중은 57.0~58.0% 사이에서 등락을 보임.
 - 전세가격이 급격히 상승하고 있는 최근에도 뚜렷한 월세비중 증가가 목격되지 않고 있으며 전세와 월세 비중이 등락을 반복하고 있음.

<그림 17> 전국 임대차 분포 추이 (단위 : %)



주 : 각 연도의 1월 기준
자료 : 국민은행

- 서울시의 전·월세 실거래자료 공개건수에서도 유의미한 월세가구 비중 증가가 확인되고 있지는 않음.
 - 전·월세 거래량이 증가하는 시기에는 오히려 전세 비중이 증가하고 있음.

광역시 : 매매가격 하락·정체 지역에서 월세 비중 증가
수도권 : 낮은 소득수익률로 월세 전환의 이익보다 임차자 저항이 크게 작용

- 2006년에서 2008년 사이의 주거실태조사의 월세비중 변화를 살펴보면, 가격이 하락하거나 정체된 지역에서 임차가구 중 월세비중이 증가하는 현상 뚜렷하게 목격되고 있음.
 - 2006년에서 2008년 사이 자가비율이 증가하면서 절대적인 임차비중은 감소함.
 - 임차가구 중 월세비중 증가한 지역은 매매가격이 하락하거나 정체된 대구(-2.5%), 대전(-1.2%), 부산(2.1%)임.
 - 대구, 대전, 부산의 경우 순수월세의 추정 자본환원율이 5%대에 이르러 월세 전환시 적절한 수익률을 확보할 수 있는 구조였음.
- 최근 수도권의 매매가격 정체 및 임대료 상승에도 불구하고 월세 비중 증가가 목격되지 않는 것은, 월세로 전환하여도 적정 수익률을 확보하기 어려운 구조이기 때문임.
 - 현재 수도권은 순수월세로 전환하여도 4% 이하 대의 추정 자본환원율 보다 낮은 소득수익률이 예상됨.
 - 따라서, 임대사업자 관점에서는 월세전환에 따른 수익률 확보보다는 임차자의 저항을 더 의식해야하는 점이 크게 작용하고 있는 것으로 판단됨.
 - 또한, 임대사업자는 현재의 소득수익률로는 총수익률을 달성하기 어렵기 때문에 자본수익률에 중점을 두고 시장에 접근할 수밖에 없음.

<표 5> 2006년~2008년의 매매가격과 임차가구 중 월세 비중 변화 및 시사점

구분		매매가격 변동률		임차가구 중 월세 비중 변화		추정 자본환원율		시사점	
						2006년	2008년		
수도권	서울	▲	31.6%	▽	-0.82%p	전세	1.7%	1.5%	- 월세로 전환하여도 4% 이하 대의 낮은 수익률 구조 - 가격 상승기에는 오히려 전세 비중 증가
	인천	▲	41.4%	▽	-0.87%p		3.0%	3.5%	
	경기	▲	32.8%	▽	-2.61%p	월세	3.0%	3.5%	
5대 광역시	부산	□	2.1%	▲	1.83%p	전세	3.0%	2.5%	- 월세 전환시, 일정 소득수익률을 확보 할 수 있는 수준임. - 가격이 하락하거나 정체되면 전세에서 월세로 전환하는 임대차 계약 증가
	대구	▽	-2.5%	▲	2.91%p				
	광주	▲	4.3%	▽	-3.84%p	월세	5.2%	5.1%	
	대전	▽	-1.2%	▲	5.50%p				
	울산	▲	17.0%	▽	-9.85%p				

자료 : 국토해양부·국토연구원, 2008년, 주거실태조사(해당연도), 국민은행, 부동산114(주)

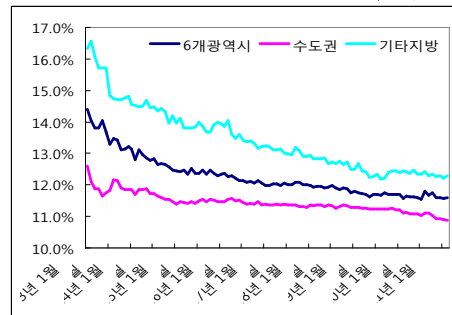
3. 전·월세 전환율의 변화

수도권 아파트 전·월세 전환율 8.2%까지 하락

- 전·월세 전환율이 높아지는 것은 전 시점보다 월세의 임대료가 전세에 비해 높아짐을 의미하고, 전·월세 전환율이 낮아지는 것은 월세의 임대료가 낮아짐을 의미함.
 - 전·월세 전환율 = 월세 × 12개월 / (전세 - 월세보증금)
- 수도권 아파트의 전·월세 전환율⁴⁾은 2003년 1월에는 10.2% 수준이었으나, 2011년 1월 8.2%까지 하락함.
 - 수도권 아파트의 전·월세 전환율은 2005년까지 10%대를 유지함. 2005년에서 2007년 사이 가장 큰 폭으로 하락하여 8.6%까지 하락함.
 - 금융위기 이후 전·월세 전환율은 9.7%까지 다시 상승함. 그러나 2009년부터 하락세를 지속하여 2011년 1월 현재 8.2%까지 하락함.

- 지방의 전체 주택의 전·월세 전환율⁵⁾도 지속적으로 낮아지고 있음.

<그림 18> 주택 전·월세전환율 추이 (단위 : %)



자료 : 국민은행

- 설문 방식에 의한 국민은행의 수도권 주택 전·월세 전환율은 부동산114(주)의 아파트 전·월세 전환율에 비해 높은 수준인 10.9%(2011년 1월 현재)으로 조사됨. 그러나, 전·월세 전환율이 하락하는 경향은 동일하게 나타남.
- 6개 광역시의 주택 전·월세 전환율은 2003년 1월 기준 14.4%에 이르렀으나, 2011년 1월 현재 11.6% 수준으로 하락함.
- 기타 지방의 경우에도 2003년 1월 기준 16.3%에 이르렀으나, 2011년 1월 현재 12.3% 수준으로 하락함.

4) 부동산114(주)는 월세 시세 자료를 수집하여 산정하고 있음.

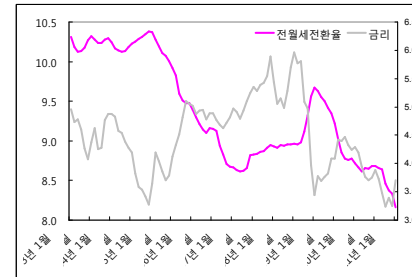
5) 지방의 경우 월세자료 수집 체계가 구축되어 있지 않아, 국민은행에서 중개업소에 설문 형태로 전체 주택의 월세율을 발표하고 있음.

낮아지는 전·월세 전환율, 월세 전환에 따른 임차자 저항 줄이는 역할 할 듯

- 전·월세 전환율이 금리 및 매매가격과 유의한 관계가 있다는 것이 단기적 상황에서는 설명이 가능하나 장기적으로는 한계를 지님. 다만, 전·월세 전환율이 지속적으로 낮아지는 패턴을 보여온 것으로 판단됨.
 - 전·월세 전환율은 금리에 비교적 영향을 크게 받는 것으로 알려져 왔으나, 일정한 패턴은 확인되지 않음. 다만, 최근 들어 금리 하락과 함께 전·월세 전환율도 함께 하락한 것으로 나타남.
 - 매매가격 역시 최근 들어 전세가격과 다른 방향성을 보임에 따라, 전·월세 전환율을 설명하는데 한계를 지님.

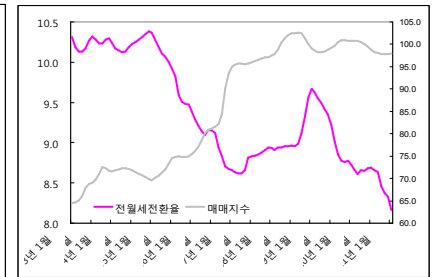
<그림 19> 수도권 아파트 전·월세전환율과 금리 추이

(단위 : %)



<그림 20> 수도권 아파트 전·월세전환율과 매매가격 추이

(단위 : %, 2008.12 = 100.0)



주 : 3년만기 국고채 금리 기준
자료 : 미래에셋부동산연구소, 부동산114(주), 한국은행

자료 : 미래에셋부동산연구소, 부동산114(주), 국민은행

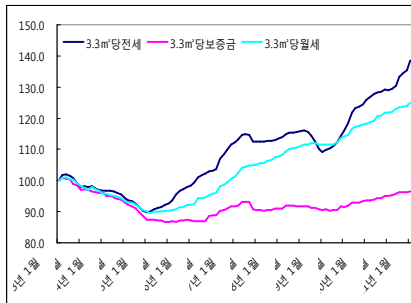
- 앞으로도 전·월세 전환율은 낮아지는 방향으로 움직일 가능성이 높은 것으로 예상됨.
 - 높은 전·월세 전환율은 전세에서 월세로의 전환에 대한 임차자의 저항을 일으킬 가능성이 높음. 따라서, 낮아지는 전·월세 전환율은 임차자의 월세 전환에 따른 저항을 낮출 가능성 존재함.
 - 또한, 전·월세 전환율이 낮아지는 것은 소득수익률 입장에서 전세와 월세 수익률 차를 줄이는 효과를 발휘하나, 전세와 월세가 여전히 2.0 ~ 2.5%대 추정 자본환원율 차를 보이고 있음.
 - 임대인 입장에서 과거에 비해 낮아진 현재의 전·월세 전환율을 수용 가능한 범위로 판단하고 있는 것으로 해석됨.

4. 보증부 월세 계약의 월세 임대료 비중 변화

보증부 월세의 임대료에서 월세 비중은 지속적으로 증가

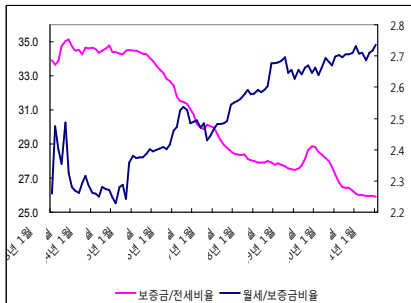
- 월세지수는 상승하고 있으나, 보증부 월세에서 보증금은 정체됨. 즉, 월세가 보증부 월세 임대료 상승을 주도함.
 - 2003년 이후 3.3㎡당 보증금은 하락하거나 정체하여, 2011년 현재 오히려 2003년 3.3㎡당 보증금에 비해서 하락한 것으로 나타남.
 - 반면, 3.3㎡당 월세는 지속적으로 상승한 것으로 나타남. 결국, 보증부 월세의 임대료는 보증금 상승이 아니라 월세 상승의 결과로 판단됨.
- 과거에는 월세 대비 3.6년의 보증금이 시장에서 형성되었으나, 최근에는 이보다 낮은 3.1년의 보증금이 시장의 평균임.
 - 전세 대비 보증금 비율은 하락하고, 보증금 대비 월세 비중은 증가하여 보증부 월세 시장에서 임대료에서 차지하는 월세 비중이 증가한 것이 확인됨.
 - 전세 대비 보증금 비율은 2005년까지는 30% 수준을 상회하였으나, 2010년 들어서는 25% 수준까지 하락함.
 - 반면, 보증금 대비 월세 비중은 2.2% 수준까지 낮아졌으나, 현재는 2.7%까지 상승함.
 - 과거에는 월세 대비 보증금 비율이 44배 수준이었으나, 최근에는 37배 수준으로 하락함.

<그림 21> 수도권 아파트의 단위면적당 전세·보증금·월세 추이
(2003. 1 = 100)



주 : 2003년 1월 = 100.0으로 지수화하여 비교
자료 : 미래에셋부동산연구소, 부동산114(주)

<그림 22> 수도권 아파트의 보증금/전세 및 월세/보증금 비율 추이
(단위 : %)



자료 : 미래에셋부동산연구소, 부동산114(주)

5. 소결

소득수익률 추구가 임대사업의 본질임에도 불구하고 지금까지 우리나라 주택 임대사업은 투자수익률에 기대어 작동

- 임대사업은 소득수익률, 즉 현금흐름 개선을 통해 사업을 영위하는 영역임에도 불구하고 지금까지 우리나라 민간임대주택사업은 소득수익률이 아니라 투자수익률에 기대어 작동함⁶⁾.
 - 전세는 지방에서도 4% 이하대의 낮은 추정 자본환원율로 나타나고 있음. 이는 소득수익률이 4%보다 더 낮음을 의미함.
 - 시중금리보다 낮은 소득수익률에도 불구하고 지금까지 민간임대사업이 운영된 것은 소득수익을 확보하여 사업을 영위하는 것이 아니라 향후 주택가격 상승에 따른 자본수익률을 추구하는 형태로 사업이 영위되었음을 의미함.
- 수도권은 민간임대사업은 순수월세도 적정 소득수익률을 달성하기 어려워 자본수익률 즉, 주택가격 상승 없이는 민간임대사업이 영위할 수 없는 시장 환경임.
 - 수도권은 매매가격 대비 낮은 임대료 수준으로 순수월세로 전환하여도 적절한 소득수익률을 달성하기 어려운 구조임.
 - 수도권의 순수월세의 추정 자본환원율 평균이 3.3%에 불과함. 이는 순수월세도 시중금리보다 낮은 수준의 수익률 달성을 의미함.
 - 현재 매매시장 정체에도 불구하고 월세로의 전환이 유의미하게 목격되고 있지 않음.
- 지방은 월세의 추정 자본환원율이 평균이 5.1% 이상으로 나타남에 따라 매매가격 정체기에 월세로 전환되는 비중 증가가 확인되고 있음.
 - 지방의 경우 매매가격 대비 임대료 수준이 높아 민간임대사업자 입장에서는 월세 전환은 일정 수익률 확보를 의미함. 따라서, 매매가격 정체기에는 전세에서 월세로 전환되는 비중 증가가 뚜렷하게 확인되고 있음.
 - 그러나, 월세 전환만으로는 임대사업자의 사업환경 개선에는 한계가 있어 민간임대주택 공급을 늘리는 효과까지는 이어지지 못함.
- 지역마다 속도는 다를 수 있으나 임대차 계약 형태의 월세 전환은 전국적으로 지속될 것으로 예상됨.
 - 전·월세 전환율이 하락하고 있다는 점에서 임차자의 월세 전환 저항 감소 전망
 - 또한, 보증부 월세 계약의 경우 임대료에서 월세가 차지하는 비중이 지속적으로 증가하고 있다는 점에서도 월세 이동은 지속적으로 나타날 것으로 예상됨.

6) 이창무, 2010, “주택산업 선진화의 배경과 필요성”, 제1차 주택산업선진화 세미나 자료집, 한국건설산업연구원·한국주택협회

IV. 결 론

1. 임대차 시장의 전망 및 정책 제언

수도권, 낮은 소득수익률로 지속적으로 임대료 상승 가능성 존재

- 수도권의 경우 순수월세도 4% 이하에 불과한 자본환원율을 고려할 때, 임대사업자 입장에서 지속적으로 임대료를 상승시킬 가능성 존재함.
 - 지금까지 수도권의 임대사업자는 4%보다 낮은 소득수익률로 인해 자본수익률을 통해 총수익률을 확보하는 구조로 운영되어 옴.
 - 그러나, 향후 매매가격의 상승이 불확실한 상황에서 민간임대사업자는 소득수익률을 추구하여 목표 수익률을 달성하려고 할 것임.
 - 따라서, 지속적으로 임대료를 상승하여 소득수익률을 높이는 방향으로 움직일 가능성이 큼.
- 결국, 2011년 수도권 매매가격의 1~2%대 상승이 전망되는 상황임을 고려할 때, 지속적으로 임대료(전세·월세)가 상승할 수밖에 없는 구조임.
 - 수도권 임대사업자가 적정 수익률을 확보하기 위해서는 전세가격은 상승하고 매매가격은 하락하여 균형을 이루어야 할 것임.
 - 그러나, 2011년, 2012년 주택공급물량(입주물량 기준)의 부족으로 매매가격은 1~2% 수준 상승이 예상되고 있음.
 - 매매가격이 1~2%대의 정체가 지속되면, 임대사업자는 소득수익률을 추구하여 지속적으로 임대료를 상승시킬 것으로 예상됨.
 - 다만, 과도하게 낮은 소득수익률 수준으로 월세전환에 따른 임대인의 실질적인 이익보다는 임차자 저항이 더욱 클 가능성이 높기 때문에 매매가격이 정체되더라도 전세에서 월세 전환은 점진적으로 나타날 것으로 예상됨.

지방 임대차 시장에 특화된 정책 개발 필요

- 2010년 전세가격 상승을 주도한 것이 수도권이 아니라 지방이라는 점에서 지방을 위한

7) 허윤경, 엄근용, 2010년, 2011년 주택부동산 시장 전망, 한국건설산업연구원.

임대차 정책에 대한 배려가 필요함.

- 지방도 2011년, 2012년 주택공급물량(입주물량 기준)이 예년에 비해 감소할 것으로 예상되고 있어 공급 부족에 따른 전세가격 상승 가능성 존재함.
- 지금까지 전·월세 대책은 수도권 위주의 정책이었음.

- 5대 광역시의 임대료 상승이 소형에서 중형으로 상승이 확대되고 있다는 점에서 과도한 소형주택 중심의 공급 방식에 대한 재검토가 필요한.
 - 이론적으로 규모별 주택공급이 적정하게 이루어지고 있다면, 단위면적당 주택가격이나 임대료의 차는 적을 것임⁸⁾.
 - 그러나, 최근 들어 5대 광역시 아파트 전세가격은 중형과 소형의 임대료 차이가 확대되고 있음. 이는 중형의 공급 부족 또는 중형 수요 증가에 의해 나타날 수 있을 것으로 판단됨.
 - 따라서, 5대 광역시는 현재 과도하게 집중되고 있는 소형주택 중심의 공급 방식에 대한 재검토가 필요함.

민간임대주택사업이 소득수익률을 추구할 수 있는 시장 환경 조성 필요

- 민간임대사업이 투자수익률이 아니라 소득수익률을 추구할 수 있는 시장 환경 조성이 절실함.
 - 적정 수익률을 달성 할 수 없는 환경에서 민간 사업영역의 활성화는 달성될 수 없는 목표임.
 - 현재의 수도권 임대차시장은 투자수익률 없이 민간임대사업을 영위할 수 없음. 즉, 매매가격 상승 없이는 민간임대사업이 활성화되기 어려움.
 - 지금과 같이 수도권의 매매가격이 정체되면, 전세가격은 지속해서 상승하지만 민간임대사업은 활성화되지 않는 악순환이 지속될 가능성이 높음.
 - 따라서, 소득수익률을 더욱 하락시키는 방향으로 작동할 전·월세 상한제는 민간임대사업은 더욱 위축시킬 수밖에 없을 것으로 예상됨. 이에 따라 민간임대주택 공급은 줄고 임대료는 다시 상승하는 구조로 움직일 가능성이 큼.

- 전세에서 월세로의 이동 경로 마련은 민간임대주택사업자에게는 안정적 수요층을 마련하고 임차자에게는 임대료의 변동성 리스크를 낮출 수 있다는 점에서도 종합적 검토가

8) 장경석, 허윤경, 김형민, 2010, “주택규모 규제의 시장 효과에 관한 연구 : 소형주택 의무비율제도와 수도권 아파트 시장의 가격효과를 중심으로”, 국토연구, 65권.

필요함.

- 전세보다는 월세의 임대료 변동성이 낮다는 점에서, 주거비 지원과 임대료 변동성 통제와 관련한 다각적인 검토가 필요함.
- 임차자 입장에서는 단기적으로 월세 전환이 절대적 주거비를 높이는 방향으로 작동할 것이나 장기적 임대료의 변동성 관점에서는 월세 전환이 유리할 수도 있음.
- 민간임대주택사업자에게는 월세 비중 증가는 안정적 수요층 형성으로 임대사업의 안정성을 담보하는 쪽으로 작용할 것으로 기대됨.

세제 지원·바우처 운영방식·기관임대사업자 육성 등 다각적 검토 필요

- 민간임대사업의 소득수익률 확보를 위한 세제 및 수요자적 접근 등 종합적 고민이 필요함.
 - 민간임대사업자의 소득수익률을 확보하기 위해서는 보유세 경감 방안 및 감가상각 보전 방안 등에 대한 세제적 접근도 가능할 것으로 기대됨.
 - 또한, 월세 중심의 주택 바우처 제도 운영도 안정적인 월세시장을 형성하여 민간임대사업자의 사업환경을 개선시킬 수 있을 것으로 판단됨.
- 현행 제도는 민간임대사업자를 개인으로 한정시키는 방향으로 작용하고 있으므로 기관의 주택 임대사업 진출을 육성할 필요 존재
 - 우리나라의 현행 법인세법은 주거용 부동산에 대해서 추가 과세되고 있으며 수도권외의 경우 주택의 규모 규제를 통해 더욱 강화된 형태를 보임.
 - 지방은 일정 소득수익률을 보이고 있음에도 불구하고 리츠와 부동산펀드와 같은 기관임대사업자 등장이 어려운 것은 법인의 주거용 부동산은 법인세 추가과세가 이루어져 수익률을 하락시키는 영향이 적지 않음⁹⁾.
 - 또한, 기관은 신규주택 청약 자격이 없다는 점에서도 임대사업 영위에 어려움이 존재함¹⁰⁾.
 - 기관의 임대사업 진출은 임대차 계약기간의 탄력적 운영 등을 가능하게 할 것으로 기대되며 임대차시장을 선진화하는데 도움을 줄 것으로 예상됨.

2. 향후 과제

임대차시장 해석을 위해서는 자료 수집 체계 및 지표 개발 노력 필요

- 주택 임대차 시장을 이해하기 위한 다양한 지표들이 개발되고 있으나, 여전히 시장을 해석하기 위한 자료는 부족한 것으로 나타남.
- 전·월세 시장자료 수집 시스템 정교화 필요
 - 현행 전·월세 가격과 거래량과 관련한 연구가 필요한 상황이나 현재 공개되고 있는 자료로는 이를 검증하는 데는 한계가 있음.
 - 2011년 2월부터 국토해양부에서 전·월세 실거래가 시스템을 구축하여 발표하고 있으나 아파트에 한정되어 있으며 서울시의 공개 자료와 일정한 차이를 보이고 있음.
 - 또한, 계약형태별, 주택유형별, 지역별 특징이 다양하게 나타날 수밖에 없다는 점에서 전·월세 거래에 대한 시장 자료 수집 체계를 정교하게 마련할 필요성이 큼.
- 월세시장을 해석하기 위한 월세가격지표 연구 노력 필요
 - 현재 월세지수는 민간인 미래에셋부동산연구소·부동산114(주)와 국토해양부에서 발표되고 있으나, 2011년 들어 월세지수의 방향성이 다르게 나타나고 있음.
 - 부동산114(주)는 하락하고 있는 반면, 국토해양부는 상승하는 것으로 나타남.
 - 표본, 지수 산정방식의 차이 등이 복합적으로 나타난 결과로 판단되나, 가장 큰 요인은 전·월세 전환율¹¹⁾ 사용의 차이에 기인한 것으로 판단됨.
 - 그러나, 지수가 시장에 대한 방향성이 전혀 다르게 나타난다는 것은 정책당국자, 소비자 모두에서 혼란을 가중시킬 가능성 존재함.
 - 따라서, 개발된 월세지수가 대표하는 월세 시장에 대한 개념을 정립하고 지수에 대한 이해를 증진시키기 위한 노력이 더욱 필요함.

9) 미분양 주택은 제외됨.

10) 김현아, 2010, “주택시장의 구조변화에 따른 주택공급제도 선진화 방안 : 수요자 맞춤형 공급을 위한 유통 및 판매제도 개선을 중심으로”, 제2차 주택산업선진화 세미나 자료집, 한국주택협회

11) 국토해양부는 지역별·유형별 평균 전·월세 전환율을 사용하는 반면, 부동산114(주)는 개별 물건의 전·월세 전환율을 사용함. 국토해양부 지수는 전·월세 전환율이 평활화 할 가능성이 존재하는 반면, 부동산114(주) 지수는 월세가격 정제기에 전세가격이 급상승하면, 월세지수가 하락하는 것으로 나타날 가능성이 국토해양부 지수에 비해 높음.

※ 참고문헌

1. 국토해양부, 2010, 전·월세시장 변동요인 분석 및 안정화방안 연구
2. 김현아, 2010, “주택시장의 구조변화에 따른 주택공급제도 선진화 방안 : 수요자 맞춤형 공급을 위한 유통 및 판매제도 개선을 중심으로”, 제2차 주택산업선진화 세미나 자료집, 한국주택협회
3. 이상영, 최성호, 김윤신, 2010, “서울시 아파트·오피스텔 수익률 변화와 임대차 유형 변화 가능성”, 미래에셋부동산연구소.
4. 이창무, 안건혁, 임창호, 2002, “재건축에 따른 전세가 변동 추정모형”, 대한국토·도시계획학회지 「국토계획」 제37권 3호.
5. 이창무, 정의철, 이현석, 2002, “보증부월세시장의 구조적 해석”, 대한국토·도시계획학회지 「국토계획」 제37권 6호.
6. 이창무, 김동근, 안건혁, 2003, “아파트 월세지수 산정에 관한 연구”, 대한국토·도시계획학회지 「국토계획」 제38권 6호.
7. 이창무, 2010, “주택산업 선진화의 배경과 필요성”, 제1차 주택산업선진화 세미나 자료집, 한국건설산업연구원·한국주택협회
8. 장경석, 허윤경, 김형민, 2010, “주택규모 규제의 시장 효과에 관한 연구 : 소형주택 의무비율제도와 수도권 아파트 시장의 가격효과를 중심으로”, 국토연구, 65권.
9. 최성호, 2011, “우리나라 월세시장 현황과 지수개발 및 활용”, 부동산 월세시장 현황과 전망 세미나 자료
10. 한국주택협회, 2010, “건전한 주택시장 조성과 글로벌 경쟁력 확보를 위한 주택산업 선진화 방안”
11. 허윤경, 엄근용, 2010, 2011년 주택·부동산 시장 전망, 한국건설산업연구원
12. 허윤경, 엄근용, 2010, 2010년 하반기 주택·부동산 시장 전망, 한국건설산업연구원