

주택경기의 순환 주기적 특징과 시사점

2011. 11

엄근용

■ 서론	4
■ 주택경기의 순환 주기와 특징	5
■ 순환 주기에 따른 주택시장의 특성	15
■ 주택시장 진단 및 전망	20

요 약

- ▶ 본 연구에서는 우리나라 주택경기의 변동 추이가 어떠한 특징을 보여 왔고, 현재는 어떤 흐름에 있으며, 향후에는 주택시장이 어떻게 변화할지 등을 살펴봄.
 - 먼저 전국, 수도권 광역시의 매매가격 및 전세가격의 순환주기 국면이 어떠한 위치에 있으며, 순환 주기적 특성을 어떻게 나타나는지 분석함.
 - 순환 주기를 바탕으로 경제 여건 및 정책은 어떠한 특징을 보였는지 살펴봄.

- ▶ 주기적으로 1987년부터 전국 주택 매매가격은 4개의 순환 주기를 지나왔으며, 현재는 5순환기의 확장 국면에 위치해 있음.
 - 수도권은 2000년 이후 2순환기 수축 국면, 광역시는 전국 주택 매매가격의 순환 주기와 마찬가지로 5순환기 확장 국면이 진행 중임.

- ▶ 반면 전세가격은 전국, 수도권, 광역시 모두 확장 국면을 보이고 있음.
 - 전국과 광역시는 5순환기, 수도권은 3순환기 확장 국면임.

- ▶ 순환 주기는 점점 짧아지고 있으며, 중심축을 중심으로 수렴하는 특징을 보임으로써 과거와 같은 급격한 변동성을 보일 가능성이 줄어들음.
 - 수도권의 경우 주택 매매 및 전세 가격의 정점이 일치하는 반면, 저점은 전세가격이 선행 패턴을 보여 전세가격 상승 후 뒤이어 매매가격이 상승함.
 - 광역시는 정점이 주택 전세가격이 매매가격을 선행하여 전세가격이 수축 국면에 진입하면 뒤이어 매매가격도 수축 국면에 진입함.
 - 지역별 주택 매매가격의 순환 주기 비교시 저점은 광역시에서 고점은 수도권에서 먼저 나타나 확장 국면으로의 전환은 광역시에서, 그리고 수축 국면으로의 전환은 수도권에서 먼저 나타남.

- ▶ 경제 여건은 확장 국면에 소득 증가율이 물가, 금리, 경제 성장률을 상회하는 반면, 수축기에서는 소득 증가율이 물가, 금리에 비해 낮게 나타남.
 - 정책은 확장 국면에서는 공급 확대와 투기 억제, 수축 국면에서는 수요 활성화를 위한 세제 완화 및 자금 지원, 공급자 규제 완화가 시행됨.

- ▶ 현재 주택시장은 소득 증가율이 물가, 금리에 비해 낮게 나타나고 있으며, 정책적으로는 규제 완화 대책을 연이어 발표하고 있어 수축 국면에 양상을 보임.

- ▶ 주기적 특성을 감안한 향후 주택시장은 매매가격은 내년에도 수축 국면을 보일 것으로 전망되며, 전세가격은 내년을 기점으로 수축 국면으로 전환될 것으로 분석됨.
 - 이에 따라 이전에 나왔던 대책보다 확대된 수요 분산책과 거래 활성화 방안이 필요함.

I. 서론

- 금융위기 이후 전세가격은 상승세를 유지하고 있는 반면, 매매가격은 하락세를 보여 과거의 패턴과는 다른 양상을 보임.
 - 과거 주택시장의 가격 변동을 살펴보면 전세가격이 상승하면 매매가격과의 격차가 줄어 전세 수요가 매매 수요로 전환되어 매매가격이 상승하고, 다시 매매가격이 상승하면 매매 수요가 전세 수요로 전환되는 패턴을 보여 왔음.
 - 또한, 주택 매매가격은 과거 외환위기사 1년여의 기간 동안 하락률이 지속된 반면, 금융위기 시에는 6개월 하락에 그쳤으며, 가격의 하락폭 또한 금융위기 시에는 외환 위기와 달리 크게 나타나지 않았음.
- 최근 주택시장에서 전세가격은 지속적으로 상승하며 급등세를 보이고 있으며, 매매가격은 수도권을 중심으로 다시 하락세를 보이고 있음. 2011년에 들어서만 5차례(1. 13, 2. 11, 3. 22, 5. 1, 8. 18)에 걸쳐 주택거래 활성화 대책이 발표됨.
 - 그러나 5차례에 걸친 대책에도 불구하고 전세시장은 여전히 상승세를 유지하고 있으며, 매매시장은 다시 하락세를 보이고 있음.
- 정부의 정책 결정에 있어 주택경기에 대한 판단은 매우 중요한 요소이며, 주택경기 국면에 대한 잘못된 판단은 경기 하락의 가속화 또는 경기 과열 상승의 원인이 될 수 있음.
- 본 연구에서는 우리나라 주택경기의 변동이 어떠한 특징을 보였는지, 현재는 어떠한 흐름에 있으며, 향후 주택시장이 어떻게 변화할 지에 대해 살펴보고자 함.
 - 주택경기의 확장 국면과 수축 국면에 따라 경제 환경, 정책 변화와 주기적 특징은 어떠한지에 대해 살펴보고자 함.
 - 또한 현재 주택시장의 매매가격 및 전세가격 변동이 주기적으로 확장 국면에 있는지 아니면 수축 국면에 있는지에 대해 분석함.
 - 과거 및 현재 나타나는 특징 등을 통해 현재의 주기적 변화가 일시적인 변화(반등 또는 수축)인지 그리고 현재의 주기적 추세가 지속될 것인지에 대해 살펴보고자 함.

II. 주택경기의 순환 주기와 특징

1. 주택경기 변동

- 주택경기 변동은 크게 주택시장의 내재적 불안정성에 근거하여 규명하는 내생적 변동과 외부의 충격에 의해 주택시장이 불안정해진다는 외생적 변동으로 나눌 수 있음.
- 내생적 변동은 소득, 주택 투자 등과 같은 실물적 요인에 의해 주택경기가 변동하는 것으로 소득 증가에 따라 수요가 증가하고 이는 주택가격 상승으로 연결됨. 주택가격 상승은 다시 주택 공급 증가로 연계되고 이에 따라 주택 투자가 확대되면서 주택경기가 변동하는 것으로 봄.
- 외생적 변동은 주택시장이 예상치 못한 외부 충격을 받을 경우 주택경기가 변동한다고 봄.
 - 예를 들면 주택 수요가 통화량의 변동에 영향을 받으며 통화정책이 특정 시점에 긴축으로 전환되었다고 가정하면, 긴축 통화정책으로 금리가 상승하고 이는 주택 자본의 사용자 비용을 상승시켜 주택 수요의 감소, 주택가격의 하락이 순차적으로 발생하게 됨. 이에 따라 주택 공급 및 투자가 감소하는 변화를 가지게 됨.
- 이러한 주택경기의 변동을 예측하고 분석하는 방법으로는 ARIMA(Autoregressive Integrated Moving Average) 모형, 상관관계 분석, VAR(Vector Auto Regressive) 모형, 구조방정식 모형, HP필터법 등이 있음.
- 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 함.
 - HP필터는 경제 시계열의 장기 추세 변동 및 순환 변동을 분석하는 데 자주 이용됨.
 - 경제 시계열의 장기 추세를 추출하여 미국의 경기 변동을 분석하기 위해 고안된 것으로 일반경기 변동과 관련된 논문 등에서 빈번히 이용됨.

- 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 방법임.¹⁾

2. 주택경기의 순환 주기

- 지역별(전국, 수도권, 광역시)²⁾ 주택시장의 매매가격과 전세가격을 HP필터에 의해 장기 추세와 순환 주기로 나누어 분석함.
- 분석에 사용된 자료는 정부 공식 통계로 활용되고 있는 국민은행 주택 매매가격과 전세가격 자료를 사용함.
 - 자료의 기간은 전국과 광역시는 1986년 1월부터 2011년 8월까지이며, 수도권은 자료의 제공되기 시작한 1999년 1월부터 2011년 8월까지의 지수를 활용함(2011.6=100).

■ 전국 주택시장

- 주택 매매가격의 장기 추세³⁾는 지속적으로 상승하는 우상향 추이를 보이고 있으며, 과거 1990년대에 소폭 하락한 이후 2000년대 들어 다시 우상향 추이를 보임.
- 주택 매매가격의 순환 주기는 확장 국면이 수축 국면보다 길고, 점진적으로 정점이 낮아지며, 중심으로 수렴하는 추이를 보임.⁴⁾
 - 1순환기는 1987년 8월 저점을 기록한 후 1991년 4월 정점을 보였으며, 수축 국면으로 전환됨.
 - 2순환기의 정점은 외환위기 직전인 1997년 11월에 나타났으며, 2001년 3월을 저점으로 다시 3순환기에 접어들음.⁵⁾

1) HP필터에 대한 보다 자세한 내용은 Hodrick, R. and E. C. Prescott, "Postwar U.S. Business Cycles : An Empirical Investigation", Working Paper, Carnegie-Mellon University, 1980; Reprinted in Journal of Money, Credit, and Banking, Vol. 29, No. 1, pp. 1-16, 1997을 참조.

2) 수도권은 인구 및 가구의 지속적인 증가로 인하여 2010년에서야 주택 보급률이 100%를 상회한 반면 광역시의 경우는 2010년 현재 110% 내외의 분포를 보이고 있음에 따라 분리하여 분석함.

3) 장기 추세는 HP필터에 의해서 분석된 추세 변동분을 의미하며, 순환 주기는 순환 변동분을 의미함.

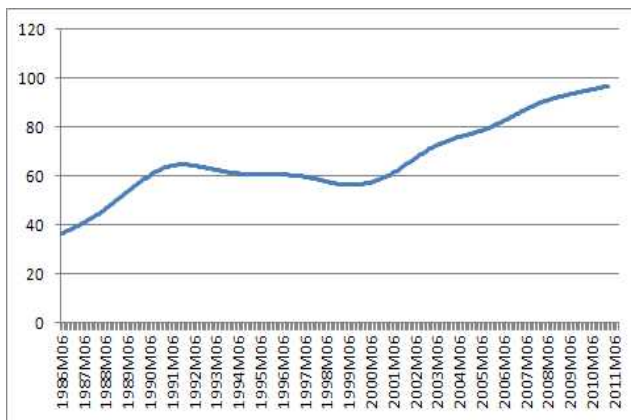
4) 슈페터(J. Schumpeter)의 경기변동 이론에 의하면 경기 순환은 약 40개월 주기의 재고 변동에 따른 단기의 키친 순환(Kitchin cycle), 평균 9년 반 주기의 기계 발명과 같은 개별적 기술 혁신 등에 의한 중기의 줄글러 순환(Juglar cycle), 약 50년의 기간을 통해 관찰되는 철도, 전기 등과 같은 대발명에 기인한 장기의 콘드라티에프 파동(Kondratieff wave)의 3가지로 구분됨. 우리나라의 경기 순환 주기(키친순환)는 약 50개월이며, 일본은 53개월, 미국은 61개월 정도를 보임.

- 3순환기는 2001년 3월 저점을 보인 이후 2003년 10월 정점을 기록하여 2순환기에 비해 확장기의 기간이 큰 폭으로 줄어들었으며, 수축기도 확장기와 마찬가지로 큰 폭으로 줄어듦.
- 4순환기는 2005년 3월에 저점을 보인 이후 2007년 1월 정점을 보여 다시 이전 순환기인 3순환기보다 확장기가 줄어듦. 반면 수축기는 3순환기와 달리 1년여의 기간이 늘어났음.
- 5순환기는 2009년 6월을 기점으로 상승 국면이 진행 중이며, 25개월의 기간 동안 상승국면을 보이고 있음.

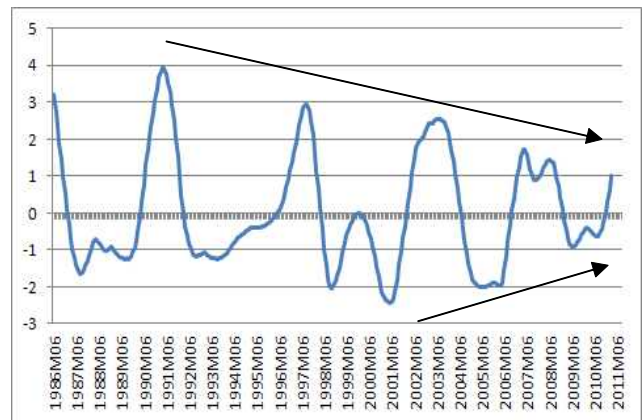
<표 1> 전국 주택 매매가격의 순환 변동

	저점	정점	저점	확장	수축	전순환
1순환	1987.8	1991.4	1992.7	44개월	15개월	59개월
2순환	1992.7	1997.11	2001.3	64개월	40개월	104개월
3순환	2001.3	2003.10	2005.3	31개월	17개월	48개월
4순환	2005.3	2007.1	2009.6	22개월	29개월	51개월
5순환	2009.6					
	평균			40.3개월	25.3개월	65.5개월

<그림 1> 전국 주택 매매가격 추세선



<그림 2> 전국 주택 매매가격의 순환 주기



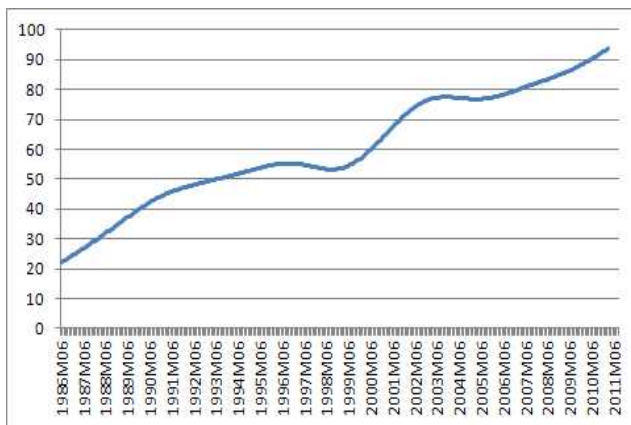
5) 주택 매매가격과 전세가격의 2순환기 저점에 대한 시점의 차이가 발생되어 나타나나, 박용석(2003), 강민석 외(2005), 한용석 외(2009)의 주택 매매가격 2순환기 저점은 2001년 1분기 또는 2분기로 나타났으며, 전세가격의 저점은 1999년 2분기 또는 1998년 4분기로 나타나 본 연구의 결과와 크게 상이하지 않음.

- 한편, 주택 전세가격의 추세는 주택 매매가격의 추세와 같이 우상향하는 추이를 보이고 있으며, 과거 외환위기 직후와 2004년 세제 강화 및 개발이익 환수 등으로 이 두 시기에 소폭 하락 추세를 보임.
- 주택 전세가격의 순환 주기는 매매가격 순환 주기와 마찬가지로 확장 국면이 수축 국면보다 긴 특징을 보이고 있으며, 최근 들어 수축 국면이 확대됨.
 - 순환 주기를 보면 1987년 5월에 1순환기의 저점을 기록한 후 주택 매매가격보다 1년 여 이상이 빠른 1990년 2월에 나타남.
 - 2순환기의 정점은 1997년 7월에 나타났으며, 1998년 11월을 저점으로 다시 3순환기에 접어듦.
 - 3순환기는 1998년 11월 저점을 보인 이후 2002년 9월 정점을 기록하여 2순환기에 비해 확장기 기간이 큰 폭으로 줄어들었으며, 수축기는 큰 폭으로 늘어남.
 - 주택 전세가격의 4순환기는 매매가격과 저점, 정점, 저점이 똑같은 기간을 보임.
 - 5순환기는 매매가격의 5순환기와 똑같이 2009년 6월을 기점으로 상승 국면이 진행 중이며, 25개월의 기간 동안 상승 국면을 보이고 있음.

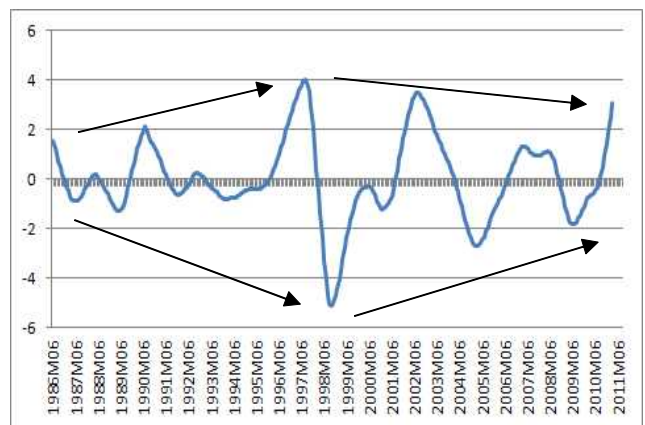
<표 2> 전국 주택 전세가격의 순환 변동

	저점	정점	저점	확장	수축	전순환
1순환	1987.5	1990.2	1992.2	33개월	24개월	57개월
2순환	1992.2	1997.7	1998.11	65개월	16개월	81개월
3순환	1998.11	2002.9	2005.3	46개월	30개월	76개월
4순환	2005.3	2007.1	2009.6	22개월	29개월	51개월
5순환	2009.6					
	평균			41.5개월	24.8개월	66.3개월

<그림 3> 전국 주택 전세가격 추세선



<그림 4> 전국 주택 전세가격의 순환 주기



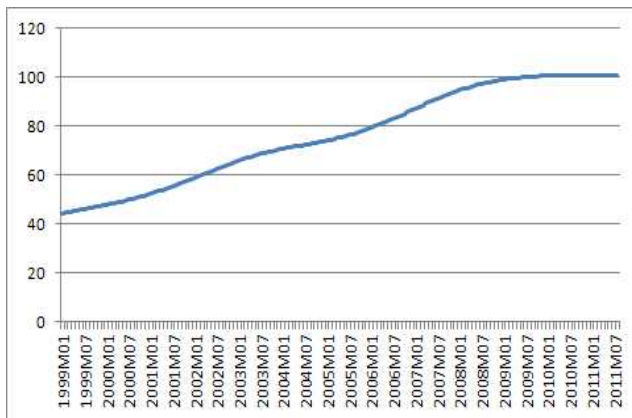
■ 수도권 주택시장

- 수도권 주택 매매가격의 장기 추세는 지속적으로 상승하는 우상향 추이를 보이고 있으나, 2009년에 들어 상승 추이가 횡보세를 보이고 있음.
- 수도권 주택 매매가격의 순환 주기는 수축 국면이 확장 국면보다 길게 나타남.
 - 1순환기는 2001년 4월에 1순환기의 저점을 기록한 후 2002년 9월에 1순환기의 정점을 보이고 수축 국면이 진행됨.
 - 2순환기의 정점은 금융위기 이전인 2007년 1월에 나타났으며, 현재 2순환기의 수축 국면이 진행 중에 있음.

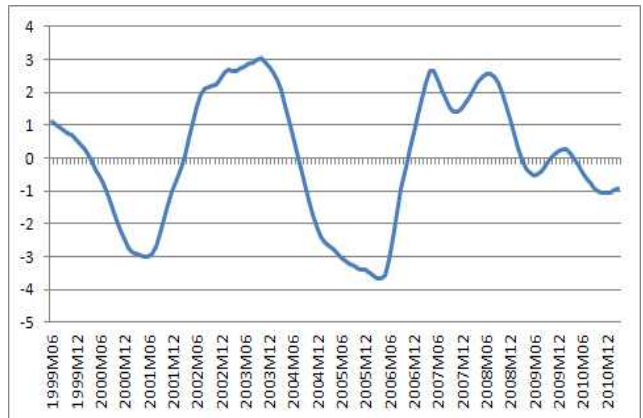
<표 3> 수도권 주택 매매가격의 순환 변동

	저점	정점	저점	확장	수축	전순환
1순환	2001.4	2002.9	2006.2	17개월	41개월	58개월
2순환	2006.2	2007.1		11개월		
	평균			14개월		

<그림 5> 수도권 주택 매매가격 추세선



<그림 6> 수도권 주택 매매가격의 순환 주기



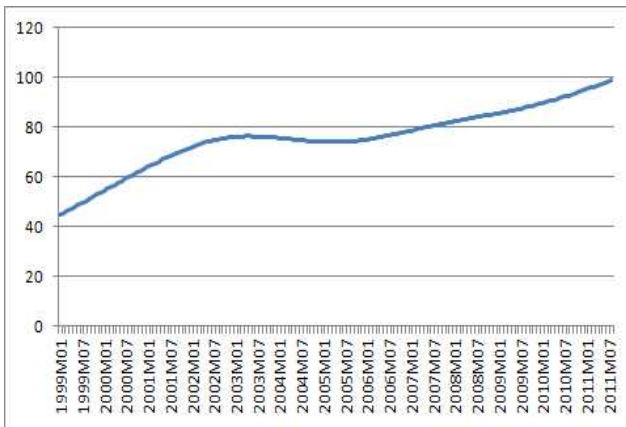
- 수도권 주택 전세가격의 추세는 수도권 주택 매매가격의 추세와 달리 2003년 4월부터 2006년 5월까지 소폭 하락 및 보합세를 보인 이후 다시 상승세를 보임.
- 순환 주기는 매매가격의 순환 주기와 마찬가지로 수축 국면이 조금 더 긴 특징을 보이고 있으며, 최근 확장 국면이 진행 중임.

- 1순환기는 2001년 1월에 저점을 기록한 후 2002년 9월 정점을 보였으며, 30개월의 수축 국면을 보인 후 2005년 3월에 다시 저점을 보임.
- 2순환기의 정점은 2007년 1월에 나타났으며, 2009년 5월을 저점으로 다시 3순환기에 접어들.
- 3순환기는 2009년 5월 저점을 시작으로 상승 국면이 진행되고 있으며, 2011년 8월까지 26개월째 상승 국면이 지속되고 있음.

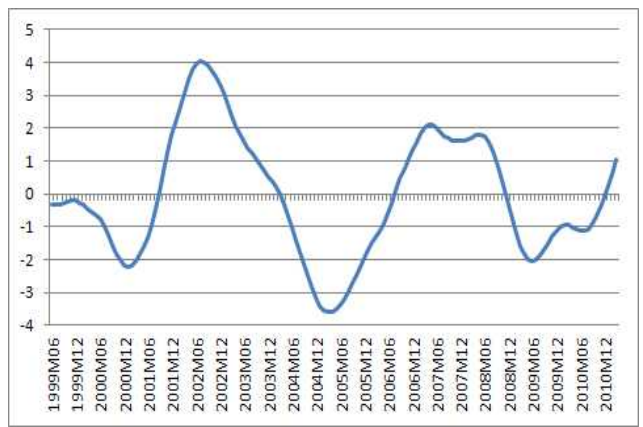
<표 4> 수도권 주택 전세가격의 순환 변동

	저점	정점	저점	확장	수축	전순환
1순환	2001.1	2002.9	2005.3	20개월	30개월	50개월
2순환	2005.3	2007.1	2009.5	22개월	28개월	50개월
3순환	2009.5					
	평균			21개월	29개월	50개월

<그림 7> 수도권 주택 전세가격 추세선



<그림 8> 수도권 주택 전세가격의 순환 주기



■ 광역시 주택시장

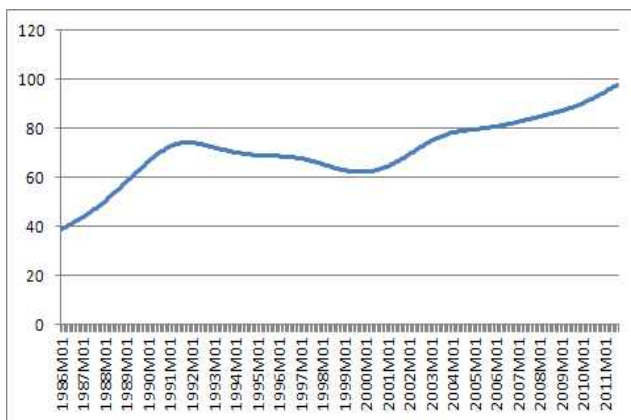
- 광역시 주택 매매가격의 장기 추세는 우상향 추이를 보이고 있으나, 과거 1990년대에 하락 추이를 보인 후 2000년대 들어 다시 상승하는 추세를 보임.
- 광역시 주택 매매가격의 순환 주기는 확장 국면이 수축 국면보다 길고, 점진적으로 정점과 저점이 중심축에 가까워지며, 중심축으로 수렴하는 추이를 보임.

- 1순환기는 1987년 8월에 저점을 기록한 후 1991년 4월에 1순환의 정점을 보임.
- 2순환기의 정점은 1997년 12월에 나타났으며, 2001년 3월을 저점으로 다시 3순환기에 접어듦.
- 3순환기는 2001년 3월 저점을 보인 이후 2003년 10월에 정점을 기록하여 2순환기에 비해 확장기와 수축기의 기간이 1/2 수준으로 줄어듦.
- 4순환기는 2005년 2월에 저점을 보인 이후 2008년 9월 정점을 보여 이전 순환기인 3순환기보다 확장기가 소폭 늘어남. 또한 수축기도 늘어남.
- 5순환기는 2010년 9월을 저점으로 상승 국면이 진행 중이며, 11개월의 기간 동안 상승 국면을 보이고 있음.

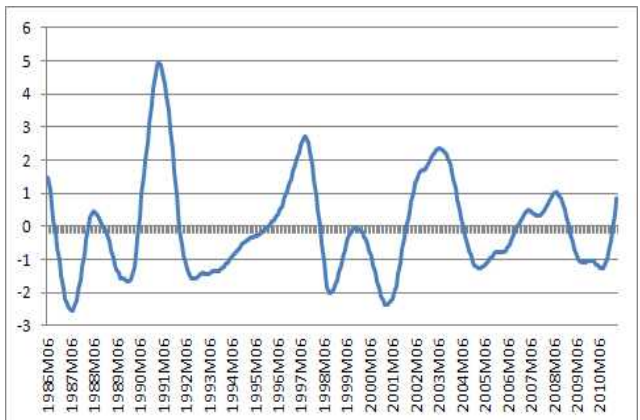
<표 5> 광역시 주택 매매가격의 순환 변동

	저점	정점	저점	확장	수축	전순환
1순환	1987.8	1991.4	1992.7	44개월	15개월	59개월
2순환	1992.7	1997.12	2001.3	65개월	39개월	104개월
3순환	2001.3	2003.10	2005.2	31개월	16개월	47개월
4순환	2005.2	2008.9	2010.9	43개월	24개월	67개월
5순환	2010.9					
	평균			45.8개월	23.5개월	69.3개월

<그림 9> 광역시 주택 매매가격 추세선



<그림 10> 광역시 주택 매매가격의 순환 주기



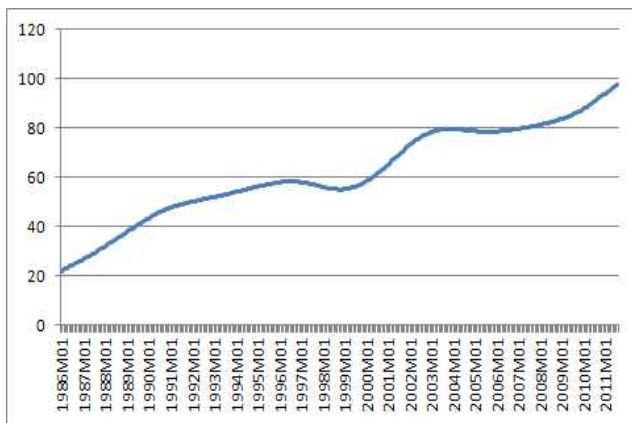
- 주택 전세가격의 추세는 주택 매매가격의 추세에 비해 지속적으로 우상향하는 추이를 보이며, 1996년 8월부터 1998년 11월까지 소폭 하락한 후 다시 상승세를 보임.

- 주택 전세가격의 순환 변동 주기는 확장 국면이 점점 짧아지고 있으며, 수축 국면은 최근 2개의 순환기 동안 30개월 내외를 보임.
- 1순환기는 1989년 9월 저점을 보인 후 1990년 11월에 고점을 보였으며, 다시 수축기가 확장기와 비슷한 기간을 보이며 수축함.
- 2순환기는 순환기 중 가장 긴 65개월의 확장 기간을 보이며 1997년 7월에 정점을 보였으며, 1998년 11월을 저점으로 다시 3순환기에 접어들.
- 3순환기는 1998년 11월 저점을 보인 이후 2002년 9월 정점을 기록하여 2순환기에 비해 확장기의 기간이 19개월 줄어들었으며, 수축기는 두 배 가량 늘어남.
- 4순환기는 확장기가 다시 3순환기의 1/2 수준으로 줄어든 21개월 보이며 2007년 1월에 정점을 나타냈으며, 수축기는 확장기보다 긴 기간을 보이며 2009년 8월 저점에 도달함.
- 5순환기는 매매가격의 5순환기와 똑같이 2009년 6월을 기점으로 상승 국면이 진행 중이며, 25개월 동안 상승 국면을 보이고 있음.

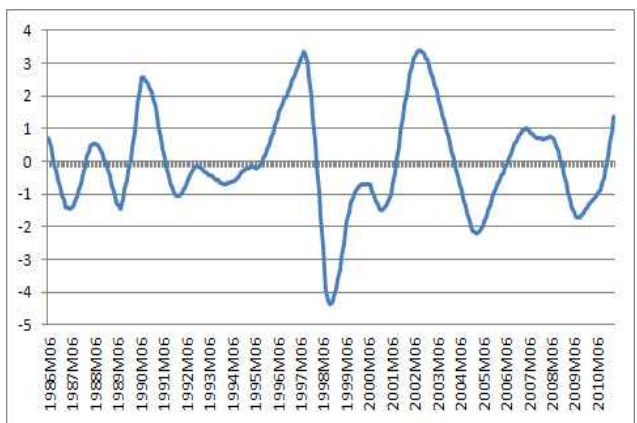
<표 6> 광역시 주택 전세가격의 순환 변동

	저점	정점	저점	확장	수축	전순환
1순환	1989.9	1990.11	1992.2	14개월	15개월	29개월
2순환	1992.2	1997.12	1998.11	70개월	11개월	81개월
3순환	1998.11	2002.9	2005.3	46개월	30개월	76개월
4순환	2005.3	2007.1	2009.8	22개월	31개월	53개월
5순환	2009.8					
	평균			38개월	21.8개월	59.8개월

<그림 11> 광역시 주택 전세가격 추세선



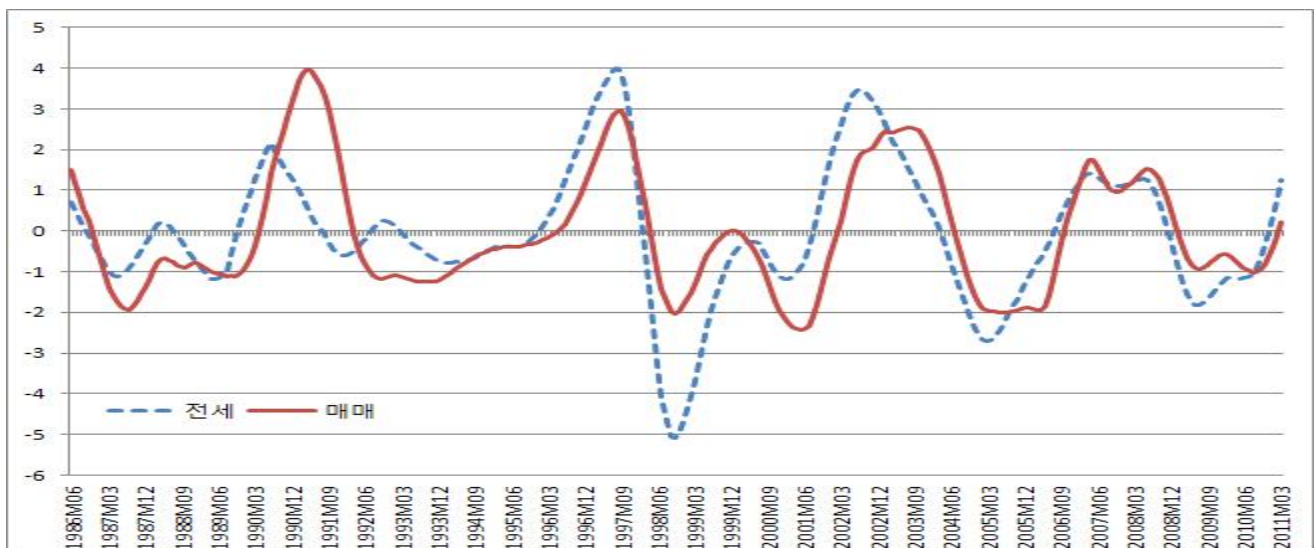
<그림 12> 광역시 주택 전세가격의 순환 주기



3. 순환 주기의 특징

- 전국 주택 매매 및 전세 가격 순환 주기는 점점 짧아지는 추이를 보이고 있으며, 중심축으로 수렴하는 형태를 보이고 있음.
 - 순환 주기 기간은 8년, 4년 등으로 순환기가 지날수록 짧아지고 있으며, 정점과 저점의 높이 또한 주기가 지날수록 낮아지고 있음.
 - 특히, 확장 국면이 순환기가 지날수록 점점 짧아지고 있음.
- 또한 전국 주택 매매 및 전세 가격 순환 주기의 시작점인 저점이 과거에는 전세가격이 먼저 왔으나, 최근의 저점은 매매가격과 전세가격이 동일한 점을 보임.
 - 1~3순환기까지는 전세가격 저점이 5~28개월 정도 빨리 나타났으나, 4순환기에는 정점(2007년 1월)과 저점(2005년 3월) 모두 같은 시기임.
- 최근에 나타나는 순환 주기의 패턴은 매매가격과 전세가격 모두 과거와 같이 급격한 변동성을 보일 가능성이 줄어들어 의미를 의미함.
 - 주택에 대한 소비자들의 기대가격 상승률이 크지 않은 환경으로 변화를 나타냄.
 - 이는 주택을 소비하는 행태가 과거 투자재로 바라보는 관점에서의 접근보다는 합리적 소비 또는 실거주 목적으로의 접근으로 변화되었음을 의미함.

<그림 13> 전국 주택 매매 및 전세 가격의 순환 주기



- 수도권에서는 주택 매매 및 전세 가격의 정점이 일치하고 있는 반면, 저점은 주택 전세가격이 선행하는 패턴을 보여 전세가격이 상승한 후 뒤이어 매매가격이 상승하며, 정점에 도달하는 속도는 매매가격이 전세가격보다 더 빠르게 나타남.
 - 또한 주택 전세가격의 저점 시점과 매매가격의 저점 시점 간 차이가 길어지고 있음.
 - 수도권 주택 전세가격 1순환기의 저점은 2001년 1월에 온 후 3개월 뒤 매매가격의 저점(2001. 4)이 나타남. 2순환기는 전세가격 저점이 2005년 3월에 나타난 후 11개월 뒤인 2006년 2월에 나타남.

- 광역시에서는 주택 전세가격의 정점이 매매가격보다 선행하여 전세가격이 수축 국면에 진입하면 뒤이어 매매가격도 수축 국면에 진입함. 반면, 저점은 주택 매매가격과 전세가격이 불규칙한 변동을 보임.
 - 주택 전세가격의 정점 시점과 매매가격의 정점 시점 간의 차이가 길어지고 있음.
 - 주택 전세가격 1순환기의 정점은 1990년 11월에 온 후 5개월 뒤 매매가격의 정점(2001. 4)이 나타남.
 - 2순환기는 전세가격과 매매가격의 정점이 동일하게 나타남.
 - 3순환기는 전세가격의 정점이 2002년 9월에 나타난 후 13개월 후인 2003년 10월에 매매가격의 정점이 나타남.
 - 4순환기는 2007년 1월 전세가격의 정점이 나타난 후 20개월 뒤인 2008년 9월에 매매가격의 정점이 나타남.

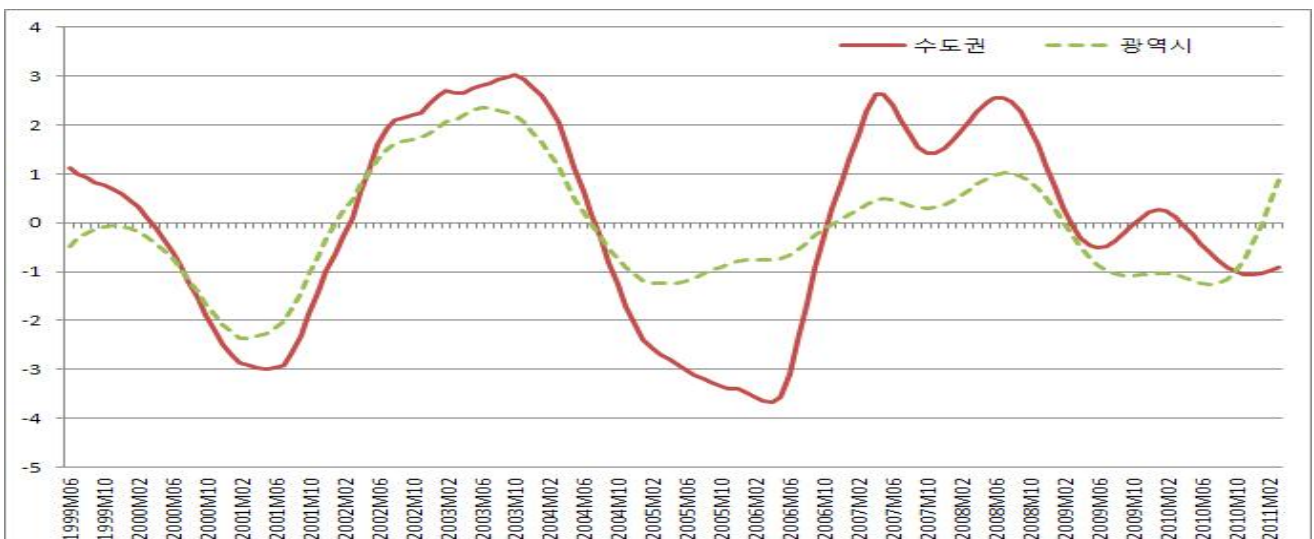
<표 7> 지역별 주택 매매가격과 전세가격의 순환 주기적 특징

	매매가격	전세가격	매매가격과 전세가격의 관계
전국	<ul style="list-style-type: none"> • 정점 및 저점이 중심축에 수렴되고 있음. • 순환 주기(확장기)가 짧아지고 있음. 	<ul style="list-style-type: none"> • 순환 주기(확장기)가 짧아지고 있음. 	<ul style="list-style-type: none"> • 과거 전세가격의 저점 및 정점이 선행하였으나 최근 동일화되고 있음.
수도권	-	-	<ul style="list-style-type: none"> • 저점은 전세가격이 선행하며, 전세가격의 저점 시점과 매매가격의 저점 시점 간의 차이가 길어짐.
광역시	<ul style="list-style-type: none"> • 정점 및 저점이 중심축에 수렴되고 있음. • 순환 주기(확장기)가 짧아지고 있음. 	<ul style="list-style-type: none"> • 순환 주기가 짧아짐. • 확장기는 짧아지고 수축기는 30개월 내외를 보임. 	<ul style="list-style-type: none"> • 정점은 전세가격이 선행하며, 전세가격의 저점 시점과 매매가격의 저점 시점 간의 차이가 길어짐.

주 : 수도권은 자료적 한계로 순환 주기가 2개 내외에 머물러 매매 및 전세가격의 순환 주기적 특징 설명을 보류함.

- 지역별 주택 매매가격의 순환 주기 비교시 저점은 광역시에서 먼저 나타나며, 고점은 수도권에서 먼저 나타남. 즉, 확장 국면으로의 전환은 광역시에서 수축 국면으로의 전환은 수도권에서 먼저 나타나며, 수도권이 광역시에 비하여 가파른 확장 국면을 보임.
- 2000년대 이후의 수도권과 광역시의 순환 주기를 보면 수도권의 저점은 2001년 4월에 나타났으며, 광역시는 2001년 3월에 나타났음.
- 또한 고점은 수도권은 2002년 9월에 나타난 반면, 광역시는 2003년 10월에 나타남.
- 다시 저점은 수도권은 2006년 2월에 나타났으나, 광역시는 2005년 2월에 나타남.

<그림 14> 수도권 및 광역시의 주택 매매가격 순환 주기



Ⅲ. 순환 주기에 따른 주택시장의 특성

1. 경제 여건 변화

- 주택은 다른 재화와 달리 고가의 내구재로 구매를 하기 위해서는 여러 가지 요건이 맞아야 함. 따라서 주택 구매에 영향을 미치는 여러 가지 요건들을 매매가 활발한 확장 국면과 위축된 수축 국면으로 구분하여 살펴봄.
- 1987년부터 2009년까지 주택시장은 각 순환 주기별 확장 국면과 수축 국면을 전국 주택 매매가격 순환 주기 기준으로 8개 기간으로 나눔.

- 소비자 물가는 일반적으로 상승률이 높으면 실물 자산 가치도 상승함에 따라 주택 구매도 증가하게 되나 한편으로는 수요자의 실질 구매력을 떨어뜨리게 됨. 소비자 물가 상승률 추이는 점점 낮아지는 양상을 보임.
 - 한편, 순환 주기별로는 1순환기와 4순환기는 수축 국면에 확장 국면보다 높은 소비자 물가 상승률을 보였으며, 2순환기와 3순환기는 확장기에 더 높은 소비자 물가 상승률을 보임.
 - 소득 상승률이 높았던 시기에 소비자 물가 상승률이 높게 나타났으며, 최근 금융에 대한 소비자 인식 변화로 수축 국면에서도 고물가를 보임.

- 주택이 고가의 내구재인바 구매시 차입이 발생하게 됨. 따라서 금리가 높아질 경우 주택 구매가 어려워짐. 또한 전세가격은 금리가 낮을 경우 실질 임대료가 낮아짐에 따라 전세가격 상승의 유인이 발생됨.

- 한편, 시중 금리도 소비자 물가 상승률과 마찬가지로 낮아지는 추이를 보임.
 - 순환 주기별로는 확장 국면에서 고금리 기조 유지 등으로 금리가 수축 국면보다 높게 나타남.
 - 4순환기에는 금융위기 이후 기업들의 자금 확보 노력 등으로 인하여 회사채 금리가 수축 국면에서 더 높게 나타남.

- 경제 성장률이 높을수록 시중 유동자금이 많아짐에 따라 투자 수요 또는 투자 자금이 많게 됨. 경제 성장률은 과거 10%대에서 지속적으로 낮아져 금융위기 직후 1%대의 성장률을 보였으나, 2010년에는 6.2%의 높은 성장률을 보임.
 - 순환 주기별로는 확장 국면에서 수축 국면보다 높은 경제 성장률을 보임.

- 소득은 물가보다 높은 상승률을 보일수록 여유 자금이 많아짐에 따라 주택 구매력이 높아지게 됨. 외환위기 이전에는 10%대의 높은 상승률을 보였으나, 외환위기 이후 5% 내외의 상승률을 보였으며, 2번의 위기 직후에는 2% 내외의 상승률을 보임.
 - 순환 주기별로는 확장 국면에서 경기회복과 맞물려 수축 국면보다 높은 소득 상승률을 보임.

- 확장 국면에는 수축 국면에 비해 금리, 경제 성장률, 소득 증가율이 더 높게 나타났으며, 반대로 수축 국면에서는 소득 증가율이 물가, 금리에 비해 낮게 나타나는 특징을 보임.

· 또한 확장 국면에는 소득 증가율이 물가, 금리, 경제 성장률을 상회함.

<표 8> 순환 주기별 경제 여건 변화

(단위 : %)

주기	국면	기간	물가	금리	경제 성장률	소득 상승률	
						구	신
제1 순환기	확장	1987~1990	6.1	14.6	10.0		
	수축	1991~1992	7.8	17.6(17.5)	7.8		
제2 순환기	확장	1993~1997	5.0	12.9(13.3)	7.4	11.1	10.8
	수축	1998~2000	3.5	11.1(9.7)	4.6	1.6	1.9
제3 순환기	확장	2001~2003	3.5	6.3(4.8)	4.7	7.2	7.1
	수축	2004~2005	3.2	4.7(3.7)	4.3	5.2	5.3
제4 순환기	확장	2006~2007	2.4	5.4(4.8)	5.2	6.3	6.0
	수축	2008~2009	3.8	6.4(4.1)	1.3		2.7

- 주 : 1) 순환 주기의 구분은 전국 주택 매매가격의 순환 주기에 따름.
 2) 금리는 회사채(장외 3년, AA- 등급) 금리이며, ()은 CD유통수익률(91일)임.
 3) 경제 성장률은 실질 GDP 성장률임.
 4) 소득은 도시 근로자 소득으로 월별로 조사된 자료를 평균하는 기존(舊) 방법에서 분기별/연도별 가구당 집계하여 작성하는 방법(新)으로 변경됨.
 자료 : 통계청, 한국은행, 국민은행.

2. 정책 변화

- 1순환기 확장 국면(1987년~1990년) 기간에는 주택 물량 부족으로 국민주택 규모의 중소형 평형 중심의 주택이 공급되던 시기임.
 - 특히 1989년 이후 주택 매매가격이 급등하면서 토지공개념제도, 국민주택 200만호 건설 등 수요와 공급 조절을 통한 주택정책이 시행됨.
 - 이 기간 동안 주택 매매가격(연평균 14.0%)과 주택 전세가격(연평균 16.7%)이 급등했음.

- 1순환기 수축 국면(1991년~1992년)은 분당, 일산 등 5대 신도시 물량이 안정적으로 공급되면서 가격이 안정세를 보였던 시기임.
 - 이 기간 동안 주택 매매가격 변동률은 연평균 -2.8%를 보였으며, 전세가격 변동률은 연평균 4.7%로 이전 시기에 비해 상대적으로 낮은 수준을 보임.
- 2순환기 확장 국면(1993년~1997년)은 5대 신도시 대량 공급의 효과가 지속되면서 확장 국면임에도 불구하고 가격이 안정세를 보였던 시기임.
- 2순환기 수축 국면(1998년~2000년)은 외환위기 여파로 수요와 공급이 모두 위축되면서 주택시장이 급락한 시기임.
 - 이 기간 동안 전국 주택 매매가격 변동률은 연평균 -2.8%를 보였으며, 전세가격 변동률은 연평균 3.2% 상승함.
- 3순환기 확장 국면(2001년~2003년)은 주택시장이 외환위기 이후 공급 위축에 따른 과급효과가 나타나면서 주택시장이 호황을 누린 시기임.
 - 전국 주택 매매가격 변동률은 1순환기 확장 국면 이후 연평균 10% 이상의 높은 상승률을 보였으며, 매매가격 상승률이 전세가격 상승률(연평균 8.4%)을 넘어섬.
- 3순환기 수축 국면(2004~2005년)은 종합부동산세 및 개발 부담금 등을 통해 기존 규제에 추가적인 규제로 매매시장의 안정을 도모하였으며, 국민임대주택 100만호 건설 계획 등으로 임대시장도 안정화를 도모한 시기임.
 - 이 시기 주택 매매가격 변동률은 연평균 1.0% 상승에 그쳤으며, 전세가격 변동률은 연평균 -1.0%를 보임.
- 4순환기 확장 국면(2006~2007년)은 새로운 규제에 대한 적응 등으로 다시 확장 국면을 보이면서 정부의 정책이 금융 규제(LTV, DTI)로 전환된 시기임.
 - 전국 주택 매매가격 변동률은 연평균 7.4%, 전세가격은 연평균 4.5% 상승함.
- 4순환기 수축 국면(2008~2009년)은 미국발 금융위기로 인하여 시장이 수축 국면을 보였으나, 과거 외환위기의 경험으로 인하여 급격한 폭락을 보이지는 않았음.
 - 외환위기 직후 (-) 변동률을 보인 것에 비해 이 시기에는 전국 주택 매매가격 변동률은 연평균 2.3%의 상승률을 보였으며, 전세가격은 연평균 2.5% 상승률을 기록함.

- 확장 국면에서의 정책은 공급 증가와 투기 억제에 초점을 맞춤.
 - 국민주택 200만호 건설 계획, 국민임대주택 100만호 건설 계획 등 대량 공급 정책이 발표되었으며, 이로 인해 수축 국면으로 전환되는 계기가 됨.
- 수축 국면의 정책은 수요 활성화를 위한 세제 완화, 자금 지원, 공급자 규제 완화 등이 시행됨.
 - 청약자격 제한 완화, 양도소득세·취득세 등이 완화되었음. 수축 국면에서의 공급 위축이 확장 국면으로 전환되는 계기가 됨.

<표 9> 순환 주기별 정책 여건 변화와 특징

주기	국면	기간	역대 정권	시기별 특징	주요 정책
제1 순환기	확장	1987~1990	노태우 정부	주택 공급 확대와 토지가격 안정 강화	「주택건설촉진법」 개정 임대주택을 포함한 주택건설 확대 부동산투기억제대책 택지 공급의 원활화 국민주택 규모의 소규모화와 공급 체계 정비
	수축	1991~1992		신도시 개발과 안정적 주택 공급	택지공급 방법의 다양화 및 공공부문이 연 25만~30만호를 전용면적 18평 이하로 건설 공동 주택의 질 향상 건설경기진정대책(착공 연기 및 제한)
제2 순환기	확장	1993~1997	문민 정부 (김영삼)	주택시장의 안정기	토지 투기 억제 및 세제 강화 분양가 자율화 채권입찰제 도입 부동산시장 안정 대책(유휴지 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	참여 정부 (노무현)	외환위기 이후 공급 부족에 따른 급등기	분양권 전매 제한 청약 1순위 자격 제한 부활 1가구 다통장 폐지 보유과세 강화 신도시 건설 재건축 조항 강화 전월세 안정 종합 대책
	수축	2004~2005		세제 및 개발이익 환수를 통한 부동산시장 안정	세제 강화(종합부동산세 도입 등) 개발 이익 환수 후분양제 도입 재건축 개발 이익 환수 분양원가 공개
제4 순환기	확장	2006~2007	MB 정부 (이명박)	금융 규제를 통한 부동산 시장 안정 강화	보유세 실효세율 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

IV. 주택시장 진단 및 전망

- 전국 주택 매매가격과 전세가격은 순환 주기적으로 현재 확장 국면에 진입하여 상승 추이를 보이고 있음.
- 지역별로는 수도권 주택 매매가격의 순환 주기는 수축 국면을 보인 반면, 전세가격은 확장 국면을 보이고 있음. 광역시는 전국 주택 매매가격과 전세가격의 순환 주기와 마찬가지로 모두 확장 국면을 보이고 있음.
 - 수도권은 절대적인 가격 수준이 높은 반면, 광역시는 상대적으로 낮음에 따라 건설업체들의 할인 판매 등에 따라 소비자가 구매 가능한 수준이 되어 수도권과 광역시의 매매가격이 수축 국면과 확장 국면으로 다른 양상을 보임.
 - 또한 수도권은 광역시에 비해 순환 주기적으로 변동성이 크게 나타남에 따라 광역시는 수도권에 비해 상대적으로 먼저 확장 국면에 진입함.
- 최근의 경제 여건은 물가, 금리는 상승 추이, 소득은 보합세를, 경제 성장률은 하락 추이를 보이고 있음,
 - 2010년 소비자 물가 상승률은 2.9%를 보였으나, 2011년 들어 월간 소비자 물가 상승률은 전년 동월 대비 4% 이상을 보이고 있음.
 - 금리는 2010년 회사채는 4.7%, CD유통수익률은 2.7% 수준을 보이고 있으나, 최근의 물가 상승으로 기준 금리 인상에 대한 압박이 증가되고 있음.
 - 경제 성장률은 2010년 6.2%의 비교적 높은 성장률을 보였으나, 이는 금융위기에 따른 기저효과에 의한 상승도 있으며, 최근 유럽발 재정위기 등으로 2010년과 같은 성장세를 유지하기는 어려울 것으로 보임.
 - 도시 근로자 소득은 2010년 4.0%의 증가율을 보였으며, 2011년 2/4분기까지의 분기별 소득 증가율 또한 4.5% 내외를 보이고 있음.
- 2011년 정부의 부동산 정책 기조는 건설경기 활성화와 전월세 안정에 초점을 맞추어 올해 5차례에 걸친 주택시장 종합대책과 간접적인 가계부채 대책을 발표함.
 - 1·13 대책은 소형·임대 주택 약 4,000호(판교 순환용 주택과 공공 보유 준공 후 미분양 주택) 공급과 전세자금 지원 등이 골자임.

- 2·11 대책은 전세자금 지원 확대와 리츠 등의 미분양 주택을 통한 임대주택 공급 유도 등을 골자로 하고 있음.
- 3·22 대책에서는 DTI 규제 환원과 이에 따른 거래 위축 우려로 취득세 완화를 발표함.
- 5·1 대책은 주택경기 침체로 인한 건설업체들의 위기에 따른 건설사 PF에 대한 구조조정, 유동성 지원, 배드뱅크 설립 등과 거래 활성화를 위해 실거주 요건을 완화하는 내용으로 발표함.
- 6·29 가계부채 대책은 가계대출 증가에 따른 은행권의 부실 우려 등으로 예대율 관리 강화, 고정금리·비거치식 분할 상환 대출 유도 등을 주요 내용으로 하고 있음.
- 8·18 대책은 임대주택 공급 확대와 수요자 임대료 간접 지원 등을 주요 골자로 하고 있음.

<표 10> 현재 주택시장에 대한 진단

		주기적 위치			경제 여건				정책
		전국	수도권	광역시	물가	금리	경제 성장률	소득 상승률	
현재 상황	매매	확장	수축	확장	4.5%	4.7%	6.2%	4.5%	확대정책
	전세	확장	확장	확장					

주 : 경제 여건은 2010년 기준임.

- 전국 주택 매매가격은 순환 주기가 짧아지고 있으며, 저점과 정점이 중심축으로 수렴하는 추이 등을 감안하여 향후 추이를 분석하여 보면, 2012년에 수축 국면으로 전환될 것으로 예측되며, 전세가격은 현재의 상승세가 2012년 상반기까지는 유지될 것으로 판단됨.
- 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 예상됨.
- 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 예측됨.

- 경제 여건은 수축 국면에서 나타났던 소득 증가율이 물가, 금리에 비해 낮았던 특징이 2011년에도 지속될 것으로 판단됨.
 - 2011년 들어 물가는 5% 내외의 상승률을 보이고 있으며, 높은 물가 상승률 등에 비추어 금리는 향후 추가적인 인상이 예측됨. 2011년 상반기 동안의 전년 동기 대비 소득 상승률은 4.5% 내외임.

- 현재의 시장 상황이 내년까지 지속될 것으로 예상됨에 따라 부동산 대책으로는 이전보다 확대된 수요 분산과 거래 활성화 방안이 필요함.
 - 주택자금 지원의 경우 지원 대상 가구 소득 기준을 상향, 도시형 생활주택뿐만 아니라 아파트의 구매도 이루어질 수 있도록 함으로써 건설경기에도 도움이 되도록 검토가 필요
 - 또한 거래세인 취득세의 경우 현재 2011년 말 취득세 완화가 종료 예정이나, 주택경기 침체가 내년 상반기까지 지속될 것으로 보임에 따라 2012년까지 연장하는 방안의 검토도 필요
 - 외환위기 직후 1년간 2주택 이상 소유해도 5년 이내 팔면 양도세 면제 등이 이루어졌던 것처럼 일시적으로 다주택 보유에 대한 세제 완화도 검토가 필요

엄근용(연구원 · kyeom@cerik.re.kr)