

주택 임대차시장 판단지표, 전월세전환율의 해석

- 전월세통합지수 공표를 앞두고 있는 상황에서 점차 확대되고 있는 주택 임대차시장의 현황 및 이 시장을 판단할 수 있는 지표 현황을 살펴보고, 가격지표 만으로 판단하기 어려운 주택 전월세 시장에서 전월세전환율이라는 지표의 의미와 지표가 가지는 특징을 정리하여 주택 전월세시장에 대한 이해 제고

1 검토배경

- 지난 8월 정부에서는 주택가격동향조사를 개편하여 월세통합지수를 공표한 데 이어, 연내 전월세통합지수의 공표를 앞두고 있는 상황
 - 주택 임대차시장이 확대됨에 따라 지표의 필요성은 지속적으로 제기되고 있으나 적시에 정확히 시장을 판단할 수 있는 지표는 부족
 - 현재 주택 임대차시장을 판단할 수 있는 지표로는 한국감정원에서 공표하고 있는 전세가격지수와 월세가격지수, 전월세전환율이 있음.
- 전세, 보증부월세, 월세시장으로 크게 구분되는 한국의 주택 임대차시장에서 전월세전환율은 각각의 시장을 하나의 시장으로 연결해주는 연결고리로 중요한 의미를 가지는 지표
 - 전세, 보증부월세, 월세시장은 상호 대체성이 높고, 이러한 선택들이 대체 가능하도록 만드는 열쇠가 전월세전환율, 따라서 전월세전환율의 의미를 이해하는 것은 주택 임대차시장을 풍부하게 해석하는데 도움이 됨.
- 연내 전월세통합지수 공표를 앞두고 있는 상황에서 본 보고서에서는 점차 확대되고 있는 주택 임대차시장의 현황 및 이 시장을 판단할 수 있는 지표 현황을 살펴보고,

-
- 작성자 : 방송희 연구위원 (051-663-8173 / shbang@hf.go.kr)
 - 본고의 내용은 필자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.
-

- 가격(임대료)지표 만으로 판단하기 어려운 주택 임대차시장에서 전월세전환율이라는 지표의 의미와 지표가 가지는 특징을 정리하여 주택 임대차시장에 대한 이해를 높이고자 함.

2 주택임차시장의 변화

- 2014년 현재 전국의 가구수는 약 1,800만 가구로 2006년 1,590만 가구 대비 13.3%증가
- 동기간 수도권 가구수는 2006년 746만 가구에서 16.8% 증가하여 2014년 현재 871만 가구로 전국의 가구 증가율을 상회하고 있으며,
- 이에 전국 대비 수도권 가구수 비율은 48.4%를 기록하며 2006년 47.0%보다 1.4%증가하며 수도권 가구 집중현상 심화

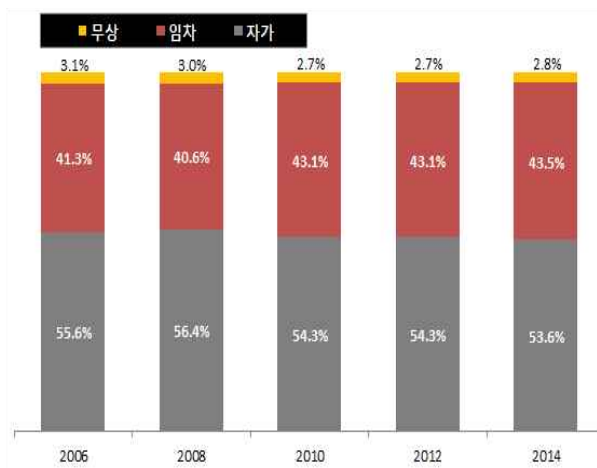
[표] 전국 및 수도권의 가구수

단위 : 가구

	전국	수도권							
		소계		서울		경기		인천	
2006	15,887,128	7,462,090	(47.0%)	3,309,890	(20.8%)	3,329,177	(21.0%)	823,023	(5.2%)
2014	17,999,283	8,712,234	(48.4%)	3,617,513	(20.1%)	4,092,660	(22.7%)	1,002,061	(5.6%)
증감	13.3%	16.8%		9.3%		22.9%		21.8%	

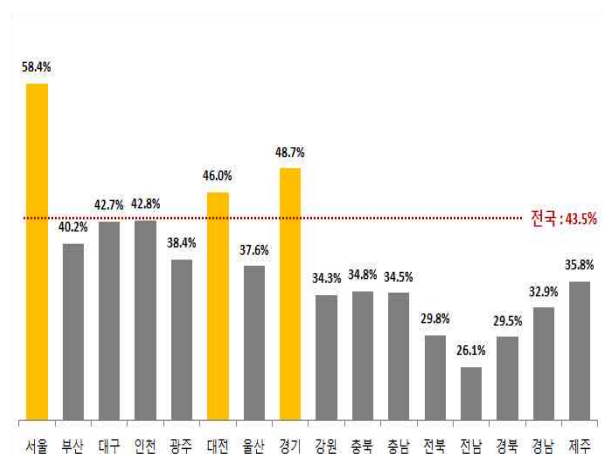
자료 : 국토교통부, 주거실태조사 각년도

[그림] 전국 주택점유형태 변화추이



자료 : 국토교통부, 주거실태조사 각년도.

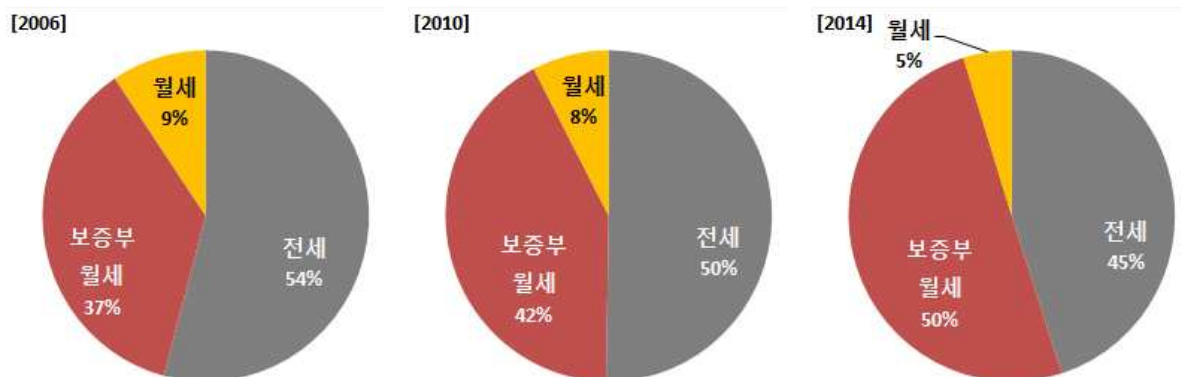
[그림] 시도별 임차가구 비율



주) 전체 가구 대비 전세, 월세, 사글세 세입자 비율
자료 : 국토교통부(2014), 주거실태조사

- 주택가격의 지속적 상승, 주택시장 구조변화, 주택에 대한 인식 변화, 주택 가격 상승에 대한 기대 변화 등의 결과로 자가가구 비중은 감소하는 반면 임차가구 비중은 꾸준히 증가 추세
- 수도권, 특히 서울의 임차가구 증가 추세가 두드러져 2014년 현재 서울의 임차가구 비중은 58.4%수준에 달하고, 경기도 48.7%, 대전 46.0% 기록
- 전국의 임차가구 중 주거비용을 전세금과 같은 저량(stock)으로 지불하는 가구의 비중은 2006년 54.1%에서 2014년 45.0%로 9.1%p 감소한 반면, 보증금과 월세를 혼합 지불하는 임차가구는 동 기간 13.7% 증가
 - 동 기간 순수월세(사글세 포함) 가구비중 또한 감소추세를 보이며, 임차가구 중 보증부월세가구 비중은 50%를 초과하여 주택임대차 시장의 주된 계약형태로 자리매김

[그림] 임차가구의 임차료 지불형태 변화추이(전국)



자료 : 국토교통부, 주거실태조사 각년도

3 주택임차시장 지표현황

- 전세가격지수
- 주택가격동향조사*는 1986년부터 작성된 주택분야 가격통계로 주택 매매 및 전세가격 관련 가장 긴 시계열을 구축
 - 주택가격동향조사는 주택 모집단의 지역별, 유형별 면적별 특성을 반영하여 표본주택*을 추출하고

- 매월 표본주택의 매매 및 전세가격과 수급동향을 조사하여 매매 및 전세가격의 대푯값(평균, 중위값), 매매 및 전세가격 지수 등을 공표

※ 주택가격동향조사는 당초 KB국민은행에서 작성되었으나, 2010년 제2차 국가통계위원회에서 주택가격동향조사통계의 공신력 제고를 이유로 작성기관을 한국감정원으로 이관키로 결정

※ 2015년 현재 전국주택가격동향조사의 월간표본은 25,260호로 이 중 아파트는 15,194호, 연립(다세대)주택은 5,566호, 단독(다가구)주택은 4,500호로 구성, 주간조사는 월간조사 표본 중 아파트 표본 일부(7,004호)에 대하여 주간단위로 주택 매매 및 전세가격을 조사하여 매매 및 전세가격 지수만 공표

□ 월세가격지수

- 금융위기 이후 주택전월세시장 과열이 장기간 지속되며 전월세시장에 대한 우려가 커지고 있었으나, 당시 주택 매매시장에 비해 상대적으로 관심이 적었던 주택 전월세시장은 시장을 정확히 판단할 수 있는 지표마저 부재한 상황
 - 당시 주택가격동향조사를 통하여 주택 매매 및 전세가격은 파악되고 있었으나 월세시장을 보여주는 지표는 부재하였고, 이에 월세시장 지표의 필요성이 부각되어 2009년 지표개발에 착수, 월세가격동향조사를 통하여 최초의 월세가격지수 공표
- 월세가격동향조사는 주택 임대차시장의 과반이상을 점하는 수도권을 대상지역으로 아파트, 단독(다가구), 연립(다세대), 오피스텔의 월세가격을 2010년부터 조사, 2011년 1월 최초로 공표
 - 이후 시장의 요청에 따라 수도권에 국한되었던 조사 및 공표지역을 광역시까지 확대하였고,
 - 2015년 6월 주택가격동향조사로 통합되면서 월세가격동향조사는 현재 작성중지 상태

□ 전월세통합지수(예정)

- 국토교통부는 지난 6월 ‘주택시장 구조변화에 대응한 주택통계 개선 방안’을 주제로 한 세미나에서 임대차 시장을 전세, 준전세, 일반월세, 보증부월세로 구분*하고 각각 시장 지수를 통합해 전월세 통합지수를 산정, 공표하겠다고 발표

※ 보증금의 규모가 월세 240개월분 이상인 경우를 준전세, 이하인 경우를 일반월세로 구분하고, 일반월세와 준전세 사이를 보증부 월세로 정의

- 전월세통합지수 산정을 위하여 전국주택가격동향조사의 표본재설계를 실시, 주택모집단 특성 변화를 반영하고 표본주택에 대하여 매매가격 및 전세가격 뿐만 아니라 월세가격 조사를 시작
 - 2015년 7월 조사분 부터 주택 매매, 전세, 월세시장을 아우르는 주택 가격지수로 확대 개편 시행
 - 준전세, 일반월세, 보증부월세, 전세지수가 현재 공표되고 있으며, 2015년 12월부터 전월세거래량 및 재고량을 가중치로 통합한 전월세 통합지수 공표 예정

□ 전월세전환율

- 2011년 10월 정부 및 지표이용자의 요청에 따라 월세가격동향조사 표본 주택의 보증금, 월세, 전세금을 조사하여 월세이율(전월세전환율의 월 이율)을 산정하고 통계 공표 시작
 - 주택 전월세시장의 과열이 수도권에서 광역시 및 지방으로까지 확대되자 2012년 5월, 수도권에 국한되었던 조사지역을 지방광역시로 확대
- 2015년 1월 시장활용성이 높은 전월세전환율을 확정일자부 실거래자료로 추정 한 전월세 전환율로 변경하여 공표

※ 실거래자료 기반의 전월세전환율 산정 프로세스

- ① **(자료추출)** 최근 6개월간 전세 및 월세 계약건 중 동일단지·동일면적(비아파트의 경우 동일행정동·유사면적) 매칭하여 작성을 위한 대상자료 추출
- ② **(추정전세금 산정)** 동일단지·동일면적(비아파트의 경우 동일행정동·유사면적) 전세계약 건의 중위 전세금을 추정전세금으로 산정
- ③ **(전월세전환율 산정)** 추정전세금을 월세계약건에 적용, 지역별, 규모별, 주택유형별 중위 전월세전환율 산정

- 공표지역은 당초 수도권 및 광역시에서 시도 및 시군구단위로 세분화[※] 하여 공표시작

※ 2011년부터 2014년12월까지 공표되던 월세이율은 월세가격지수 작성을 위한 표본의 전세가격, 보증금 및 월세가격 조사를 통하여 작성된 지표였으며, 2015년 1월부터 공표되는 전월세 전환율은 확정일자부 전월세 실거래 자료를 통하여 작성되는 지표로 변경되었음.

※ 실거래자료로 작성되는 전월세 전환율은 2011년 1월 자료부터 아파트는 시군구(주요시) 단위로 공표되고 있으며, 단독(다가구), 연립(다세대)주택은 시도단위로 공표

4 주택임차시장 현황

- (전세가격) 전국 및 수도권 전세가격의 연간변동률 장기평균은 각각 5.2%, 5.4% 수준으로, 2011년 이후 상승률이 둔화되고 있으나 여전히 상승세 지속
- 2015년 6월 현재 서울의 전년대비 전세가격상승률은 2014년 연간 상승률 수준에 육박했고, 수도권의 전세가격 또한 빠르게 상승하고 있는 가운데, 하반기 재개발·재건축 사업 착수에 따른 전세 공급(재고) 감소 및 이주 수요 증가가 예상되는 상황

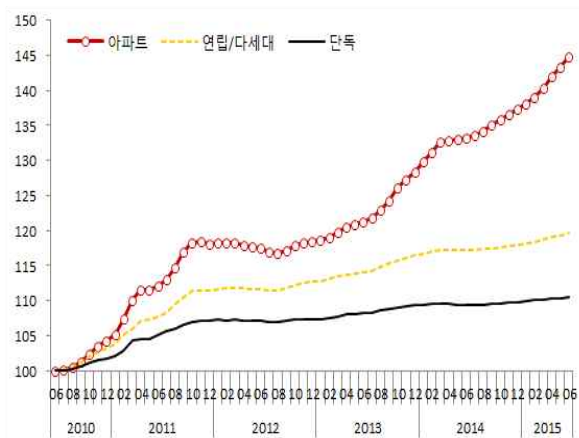
[표] 전세가격지수 연간변동률 [그림] 전국 및 수도권의 전세가격지수 연간변동률

구분	전국	수도권	서울
2006	6.7%	10.6%	10.4%
2007	3.9%	5.6%	5.7%
2008	3.1%	3.7%	2.9%
2009	3.2%	4.0%	5.7%
2010	6.7%	6.1%	6.2%
2011	11.7%	10.7%	10.4%
2012	1.5%	0.5%	0.3%
2013	4.7%	6.1%	6.6%
2014	3.4%	4.8%	3.5%
2015	2.7%	3.8%	3.5%



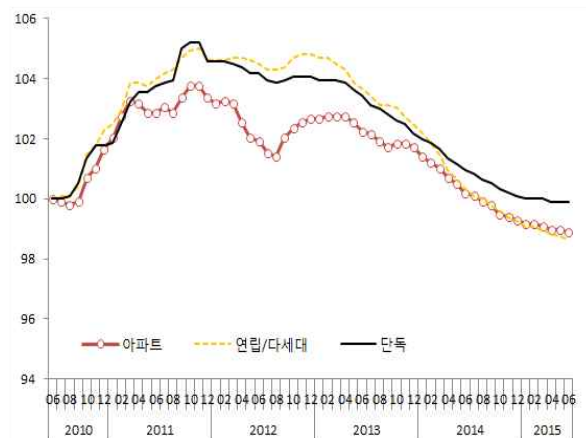
주) 주택유형 종합지수의 각년도 전년말대비 변동률이며, 2015년은 전년말 대비 6월 변동률
 자료 : 한국감정원, 전국주택가격동향조사

[그림] 수도권 전세가격지수 추이



자료 : 한국감정원, 주택가격동향조사

[그림] 수도권 월세가격지수 추이

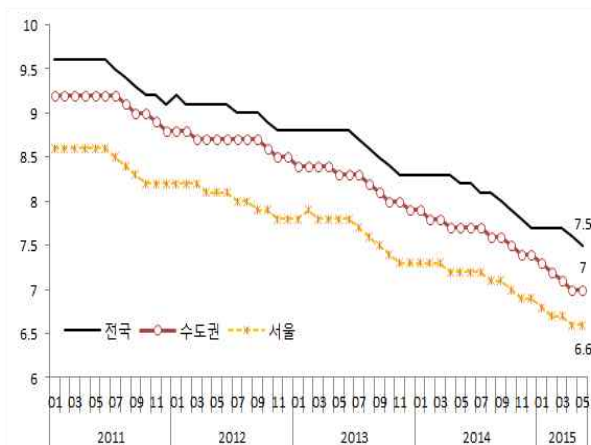


자료 : 한국감정원, 월세가격동향조사

□ (월세가격) 반면, 수도권 월세가격은 2011년 하반기 이후 하락세 지속되다 2015년 들어 하락폭이 둔화되는 양상을 보이며, 2011년 이후 전세가격과 방향성이 달라진 모습

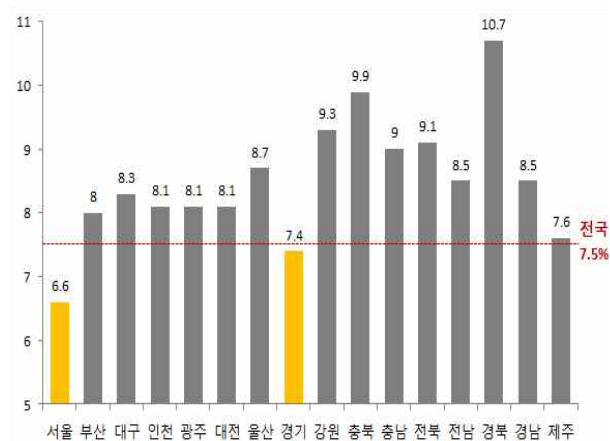
- 전세시장과 월세시장은 대체성이 높은 시장임에도 불구하고 최근 전세 가격은 지속적으로 상승하는 반면, 월세가격은 하락하는 것으로 나타나 상반되는 모습을 보이며, 월세가격지수가 월세시장을 민감하게 반영하는가에 대한 비판 제기
- 월세가격지수가 사람들의 인지와 다르게 하락하는 것으로 나타나는 이유 중에는 전월세전환율과 관련한 이슈가 있음.
 - 월세가격지수는 보증금과 월세의 변동뿐만 아니라 전월세전환율의 변화를 반영하기 때문에 전세가격 상승기에는 전월세전환율이 하락함에 따라 월세가격지수가 하락하는 것으로 나타나기도 함.
 - 임차인이 부담하는 보증금과 월세액의 변동이 없더라도 전세가격이 상승하면 월세가격지수는 하락하는 것으로 나타나기 때문에 임차인 입장에서는 월세 부담 수준의 변동과 괴리되는 월세 체감경기로 인해 시장상황을 반영하지 못한다고 느낄 수 있음.

[그림] 전월세전환율 추이



주) 주택종합유형 기준
자료 : 한국감정원

[그림] 시도별 전월세전환율



주) 2015년 5월 현재, 주택유형 종합 기준
자료 : 한국감정원

□ (전월세전환율) 2015년 5월 현재 전국의 전월세전환율은 7.5% 수준이며, 서울이 가장 낮은 6.6%를, 경북이 가장 높은 10.7%를 각각 기록

- 실거래기반의 전월세전환율이 집계되기 시작한 2011년 이후 전월세 전환율은 지역 및 주택유형을 막론하고 모두 하락추세

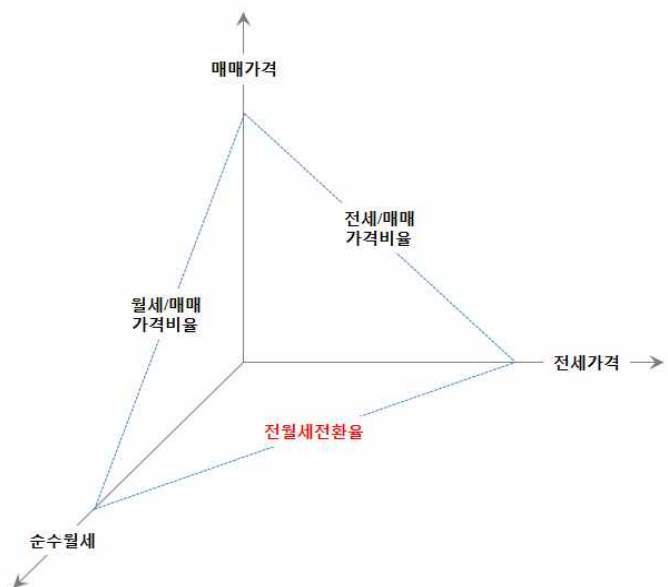
5 전월세전환율의 의미와 해석

□ 주택 매매 및 임대차 시장의 구조

- 최성호·이창무(2009)*는 보증부 월세를 전세와 순수 월세 사이에 존재하는 다양한 스펙트럼으로 해석, 주택 시장을 개념적으로 매매, 전세, 순수월세의 3차원 구조로 설명

* 최성호·이창무, "매매, 전세, 월세 시장간 관계의 구조적 해석", 한국주택학회, 「주택연구」 제17권 제4호, pp.183-206, 2009.

- 세 개의 시장에서 결정되는 시장가격은 각각 시장의 수요와 공급요인 그리고, 이자율 등에 의해 결정되며, 여기에 기대가격상승률, 조세 등 다양한 요인에 의해 영향을 받음.



[그림] 주택시장의 3차원 구조도

□ 전월세전환율의 개념

- 시장에서 전월세전환율은 전세의 감소분을 월세로 대신하고자 할 때 줄어드는 전세금이 월세로 전환되는 이율을 의미
 - 예를 들어, 1억원에 전세 임대가 가능한 집을 월세로 임대할 때 매월 50만원씩 임대료를 지불한다고 가정하면, 1억원 전세보증금이 연 600만원의 임대료로 대체, 이 경우 전월세전환율은 6%
 - 전월세전환율은 개념적으로 단위전세금의 기회비용으로 해석되며, 전세금으로 자금을 조달하고자 하는 투자자의 입장에서 전월세

전환율은 전세금에 대한 차입이자율과 월세 미납에 따른 이행비용에 따라 결정

- 동일한 특성의 주택에 대하여 전세와 보증부 월세가 모두 관측된다면 전월세전환율은 해당 주택의 전세보증금과 보증부월세의 보증금 및 월세를 사용하여 다음과 같이 계산

$$\text{전월세전환율} = [(\text{월세} \times 12) / (\text{전세금} - \text{보증금})] \times 100$$

- 전월세전환율은 보증금과 월세액의 전환비율로서 연이율로 나타내며, 이를 월평균 이율로 환산한 값이 ‘월세이율’
- 전월세 전환율이 높다는 것은 상대적으로 전세금이 싸고 월세 임대료가 비싼 것을 의미

□ 전월세전환율의 특징

- 전월세전환율은 예금은행 가계대출이자율과 추세를 같이 하며, 매매가격이 비싼 집들의 전월세전환율이 예금은행 가계대출이자율 변동에 탄력적으로 변동
 - 고제현(2014)*에 따르면 전월세전환율이 예금은행 가계대출이자율과 무관하게 변동하는 기간이 존재하는데, 이는 전월세전환율이 예금은행 가계대출 이자율뿐만 아니라 전세가격의 변동성, 주택경기 및 대출규제 정책 등에 영향을 받기 때문이라 해석
- 집주인과 세입자의 신용리스크가 전월세전환율에 반영되기 때문에 주택가격이 낮을수록 전월세전환율은 높은 특징을 보임.
 - 집주인과 세입자의 신용은 소득 및 자산수준에 따라 차이가 있고, 보유 및 임차하고 있는 주택의 가격은 소득 및 자산 수준과 상관관계가 높음.
 - 저가의 집을 보유한 집주인과 이 집에 거주하는 세입자는 고가의 집을 보유한 집주인 및 세입자와 신용도, 금융접근성 등에서 차이가 있음.

※ 고제현, “한국 가계금융 공급채널로서 전세제도 실증분석-전월세전환율 중심으로”, 박사학위 논문, 2014.

- 저가의 집을 보유한 신용이 좋지 못한 집주인은 전세금을 싸게 받아서라도 자금을 조달할 유인이 크기 때문에 고가의 집을 보유한 집주인에 비해 낮은 전세금을 제시할 수 있음.
 - 저가의 집에 거주할 수밖에 없는 신용이 낮은 세입자는 금융기관을 통한 전세금 조달이 어렵고, 대출금리 또한 상대적으로 높기 때문에 월세가격이 비싸도 월세로 임차를 할 유인이 큰 구조
 - 이에 고가의 집을 보유한 집주인과 임차인이 진입하는 시장보다 높은 전월세전환율을 나타내는 특징을 보임.
- 전월세전환율은 매매가격 대비 전세가격 비율이 낮을수록 높은 특징을 보임.
- 투자자 입장에서 주택에 투자함에 따라 얻게 되는 투자수익은 보유 기간동안의 운영수익과 매각차익으로 구성
 - 투자자의 요구수익률이 적어도 시장이자율과 같다고 가정하면 매매 가격 대비 전세가격 비율은 다음과 같이 정의

$\frac{i_t D_t + E(P_{t+1}) - P_t}{P_t} = i_t$ $i_t \frac{D_t}{P_t} + \frac{E(P_{t+1}) - P_t}{P_t} = i_t \frac{D_t}{P_t} + \pi_t = i_t$ $\frac{D_t}{P_t} = 1 - \frac{\pi_t}{i_t}$	여기서 D_t : 전세가격 P_t : 주택가격 $E(P_{t+1})$: t+1 시점의 기대가격 i_t : 시장이자율 π_t : 주택가격의 기대상승률
---	---

- 결국, 매매가격 대비 전세가격 비율은 시장 이자율과 기대매매가격 상승률의 관계로 설명되며, 기대매매가격 상승률과 역의 관계이기 때문에 매매가격 대비 전세가격 비율이 낮다는 것은 주택가격에 대한 기대매매가격 상승률이 높은 것을 의미
- 주택 기대매매가격 상승률에 따라 투자자의 차입유인에 차이가 있고, 기대매매가격상승률이 높을 때에는 차입을 해서라도 집을 보유하려는 유인이 증가

- 전세금을 차입으로 간주하면, 전월세전환율은 차입이자와 같아 전월세전환율(차입이자)이 높다하더라도 주택가격상승에 대한 기대에 따른 주택구입 유인이 존재하므로 매매가격 대비 전세가격 비율이 낮을수록 전월세전환율은 높은 특징을 보임.