

# 다주택자 비중으로 살펴본 역전세 위험

민병철(한국주택금융공사 연구위원)

- ▶ 다주택자가 보유한 주택은 주택 시장 하락기에 보증금을 돌려주지 못할 가능성이 상대적으로 높음
- ▶ 비아파트, 소형, 연식이 짧은 주택에서 다주택자가 보유한 비중이 높은 것으로 나타나 전세 계약을 고려하는 세입자들은 이에 유의해야 할 것임

## 1. 논의 배경

● 최근 보증금을 돌려받지 못하는 임차 가구가 급증하고 있는 가운데, 임대인에 대한 충분한 정보를 알지 못한 채 보증금을 빌려주는 것에 대한 불안감이 커지고 있음

- 반면 전세제도의 기원으로 추정되는 조선시대 세매의 경우, 주로 양반들 간의 거래였고 가문과 족보를 확인하는 과정에서 거래상대방에 대해 어느 정도 파악할 수 있었음(최영상, 2024)

### 〈보증금 사고 관련 용어 정리〉

용어	설명
역전세	임대인이 임차인에게 보증금을 돌려주지 않는 상황으로, 이 글에서는 전세 가격 하락으로 인해 발생하는 경우와 후속 임차인이 존재하지 않아 발생하는 경우를 모두 포함하는 의미로 사용함
강통전세	주택가격이 계약된 보증금 수준보다 낮게 된 상태
보증금 미반환	역전세가 발생하여 주택이 경매로 넘어갔지만 강통전세 상태여서 최종적으로 임차인이 보증금을 온전히 돌려받지 못하는 상황
전세사기	임대인이 처음부터 사기의 고의를 가지고 전세계약을 체결한 경우
갭투자	전세 보증금을 이용해 적은 자기자본으로 주택을 구입하는 행위

❖ 임대인이 다주택자라면 높은 부채 비율로 인해 부동산 시장 하락기에 보증금을 돌려주지 못할 가능성이 높아지지만, 임차인 입장에서는 관련 정보를 얻기가 어려움

- 국세체납 여부 등에 대해서는 정보를 공개하는 방향으로 제도 개선이 이루어지고 있지만 다주택자 여부에 대해서는 부동산 중개인의 정보력에 의존하고 있음
- 여기서 부채는 임차인에게 빌린 보증금을 포함하는 개념임

❖ 이 논고에서는 주택소유통계 자료를 이용하여 주택 특성별로 다주택자가 보유하고 있는 비중을 파악함

- 갭투자를 통해 다주택자가 된다고 전제한다면, 갭투자하기에 용이하거나 유리한 주택의 특성이 있을 수 있음

## 2. 다주택자와 역전세

❖ 정상적인 갭투자든 사기의 의도가 있는 행위든 주택가격이 상승한다는 믿음하에 수익을 거두고자 한다는 공통점이 있음

❖ 이 과정에서 기대수익을 최대화하고자 한다면 전세가율이 높은 주택을 매수하여 레버리지를 높이는 것이 유리할 수 있음

- 전세가율이 높을수록 적은 자기자본으로도 주택을 구입할 수 있음
  - 전세가율이 100%를 넘는다면 자기자본 없이 주택을 구입할 수 있음
- 이론적으로 다른 모든 조건이 동일할 때 전세가율이 높을수록 기대 가격 상승률이 낮으므로, 레버리지 효과가 가격 상승률 차이를 만회한다고 판단될 때 전세가율이 높은 주택을 구입할 것임

❖ 또한, 상대적으로 가격이 낮은 주택 여러 채를 구입한다면 수익 실현 시 서울에서 이익이 있을 수 있으므로, 갭투자를 한다면 다주택자가 될 유인이 있음

- 모든 주택의 전세가율이 90%로 동일하다고 가정한다면, 자본금 1억원으로 가격이 10억원인 주택을 1채 구입하든 가격이 1억원인 주택을 10채 구입하든 총 레버리지는 동일함

- 하지만 20%의 양도이익을 본다고 할 때, 전자는 2억원의 수익이 발생하고 후자는 건당 2천만원의 수익이 발생하므로 적용받는 과세구간이 달라짐
  - 장기보유공제 허용 여부, 다주택자에 대한 양도세 중과 여부, 조정대상지역 여부 등에 따라 구체적인 계산결과는 달라질 수 있음

### ● 하지만 임대인이 다주택자가 되면서 레버리지를 높인 상태라면, 사기의 의도와는 무관하게 주택 시장 하락기에 보증금을 돌려주지 못할 가능성이 높아짐

- 레버리지 효과를 이용하여 자산 규모를 크게 늘렸다면 전세가격이 조금만 떨어져도 자신의 돈으로 보증금 차액을 임차인에게 내어주기 어려울 뿐 아니라, 낮은 수준의 매매가격 하락률에도 주택이 깡통전세 상태가 됨
  - 즉, 역전세 및 깡통전세 확률이 모두 높아짐
- 임차인 입장에서는 처음부터 사기의 고의가 있었는지 여부보다는 결과적으로 보증금을 돌려받을 수 있는지가 더 중요하므로, 임대인이 다주택자인지는 매우 중요한 정보임

### ● 갭투자 하기에 유리한 주택 특성이 존재한다면 그러한 주택은 다주택자가 보유하고 있을 가능성이 높다고 유추할 수 있음

### ● 따라서 이 논고에서는 주요 특성으로 추측되는 가격, 연식, 그리고 주택 유형에 대해 다주택자 비중을 분석함

- 가격: 앞서 언급한 바와 같이 가격 수준이 낮은 소형 주택 중심으로 투자하는 것이 세금 측면에서 유리할 수 있음
  - 또한, 대체로 고가 주택보다는 저가 주택의 전세가율이 높음
- 연식: 일반적으로 전세가율에는 기대 가격 상승률이 반영되므로, 주택의 연식에 따라 기대 가격 상승률이 다르다면 이에 따라 전세가율에도 차이가 발생하여 다주택자의 비중이 다를 수 있음
  - 최근 이슈가 되는 바와 같이 신축빌라의 경우 거래표본 부족으로 매매가격이 불투명하여 매매가보다 높은 가격으로 전세거래가 체결될 수도 있음
- 주택유형: 통상 아파트에 비해 빌라의 전세가율이 높아 갭투자하기에 유리함

### 3. 분석방법 및 사용자료

#### 2장에서 검토한 점들을 고려하여, 지역별, 면적대별, 주택유형별, 연식별로 다주택자 비중을 주택소유통계 마이크로데이터를 이용해 살펴봄

- 지역: 시도 단위
- 면적대: 60m<sup>2</sup> 이하, 60~85m<sup>2</sup>, 85m<sup>2</sup> 초과
- 연식(기준년도-건축년도): 5년 이하, 5~10년, 10~15년, 15~20년, 20~30년, 30년 초과
- 주택유형: 아파트, 아파트 이외
- 데이터센터를 방문하여 주택소유통계 2021년 마이크로데이터에 접근하여 계산함

#### 구체적으로, 개별 지역의 재고주택 중 다주택자가 보유하고 있는 비중을 계산함

- 주택 소유주의 총 보유주택 수가 1개, 2개, 3개, 4개 이상인 비중을 계산함

#### 다만, 실질적으로 전세가율이 높을 때에만 보증금 미반환의 위험이 유의하므로, 연립 다세대 주택의 전세가율 또한 별도로 계산하여 위험 수준의 참고지표로 사용함

- 민병철(2023)에서 사용한 방법을 이용해 지역별로 2021년에 거래된 전세 건 중 전세가율(전세가/매매가) 90% 이상으로 체결된 비중이 35% 이상인 지역으로 한정함
  - 민병철(2023)에서는 실거래 데이터에 기반한 머신러닝 모형으로 과거 전세 거래가 이루어진 주택에 대하여 매매가를 추정함
- 이를 위해서 국토교통부 실거래가공개시스템에서 제공하는 실거래 데이터를 활용함

### 4. 분석결과

#### 4.1 주요 특성별 다주택자 비중 추이

#### 본격적인 분석 결과 이전에, 먼저 2장에서 논의한 주택 특성별로 다주택자 비중이 차이 나는지 확인함

- 주택 유형별, 연식별, 지역별로 다주택자 비중이 차이 나는 것을 확인한 후 모든 특성을 종합적으로 고려하여 다주택자 비중이 높은 주택 특성을 도출함

❁ 먼저 주택 유형별로 살펴보면, 아파트에 비해 비아파트에서 다주택자 비중이 높은 것을 확인할 수 있음

- 이는 아파트에 비해 비아파트의 전세가율이 높고 가격 수준이 낮은 점에 영향을 받은 것으로 추측됨
- 소유주 중 2주택자, 3주택자 비율은 크게 차이나지 않는데 반해 4주택 이상 보유한 비중에서 큰 차이를 보이는 것이 특징임

〈주택 유형별 소유주의 보유주택 수 비중〉

주택유형	1주택	2주택	3주택	4+주택
• 비아파트	64.7%	18.9%	4.6%	11.7%
• 아파트	73.7%	18.3%	3.9%	4.2%

❁ 또한 오래된 주택에 비해 상대적으로 신축 주택에서 다주택자 비율이 높은 것으로 계산됨

- 연식이 10년 이내인지 여부에 따라 다주택자 비중이 확연히 갈리는 것으로 확인되며, 4주택자 이상 비율에서 가장 큰 차이가 보임

〈주택 연식별 소유주의 보유주택 수 비중〉

연식(년)	1주택	2주택	3주택	4+주택
• ~5	66.9%	19.2%	4.2%	9.6%
• 5~10	63.4%	17.5%	4.3%	14.8%
• 10~15	71.0%	18.8%	3.9%	6.3%
• 15~20	71.8%	17.2%	3.7%	7.3%
• 20~30	73.3%	17.7%	3.9%	5.1%
• 30+	70.6%	20.7%	4.8%	3.9%

❁ 소형 면적대에서 다주택자가 보유하고 있는 비중이 뚜렷하게 높은 것으로 나타남

- 다주택자가 되고자 한다면 대형 주택보다는 가격대가 낮은 소형 주택을 매수하는 것이 유리하기 때문인 것으로 해석됨

〈주택 면적별 소유주의 보유주택 수 비중〉

면적(m <sup>2</sup> )	1주택	2주택	3주택	4+주택
• ~60	57.9%	18.2%	5.4%	18.5%
• 60~85	75.1%	17.5%	3.6%	3.9%
• 85+	74.2%	19.4%	3.8%	2.6%

● 지역별로 다주택자 양상이 다소 차이를 보이는 가운데, 서울, 부산, 충남, 세종에서 다주택자가 보유하고 있는 주택의 비중이 높은 것으로 나타남

- 충남, 세종은 상대적으로 2주택 보유자가 많은 반면 서울과 부산은 4주택 이상을 보유한 소유주가 보유한 주택 비중이 높음

〈주택 소재지별 소유주의 보유주택 수 비중〉

지역	1주택	2주택	3주택	4+주택
• 서울	69.20%	16.00%	3.70%	11.10%
• 부산	67.70%	18.60%	4.10%	9.60%
• 충남	64.80%	21.10%	5.60%	8.50%
• 경기	71.60%	17.80%	3.80%	6.80%
• 강원	67.70%	20.80%	5.20%	6.40%
• 인천	71.60%	17.90%	4.10%	6.30%
• 충북	70.20%	19.10%	4.50%	6.20%
• 세종	65.30%	23.00%	5.70%	6.00%
• 전북	71.30%	19.00%	4.30%	5.40%
• 광주	74.10%	17.00%	3.60%	5.20%
• 대전	71.80%	18.80%	4.30%	5.10%
• 전남	70.40%	20.30%	4.80%	4.50%
• 경북	70.50%	20.60%	4.50%	4.40%
• 울산	72.90%	19.40%	3.70%	4.00%
• 경남	71.30%	20.90%	4.40%	3.40%
• 대구	75.20%	18.30%	3.60%	2.90%

## 4.2 지역별 전세가율 비교

### ❁ 다주택자 비중이 높더라도 전세가율이 낮다면 보증금 사고의 위험은 높다고 하기 어려우므로, 이 절에서는 지역별로 전세가율을 비교함

- 민병철(2023)에서 사용한 방법을 이용해 지역별로 2021년에 거래된 연립 다세대 전세 계약 건의 전세가율을 계산함
  - 전세 보증금 수준은 실거래 기록에 있는 값을, 해당 주택의 거래 시점 매매가는 머신러닝 기법을 이용하여 추정함

■ 자료 출처: 국토교통부 실거래가공개시스템

### ❁ 2021년 거래된 지역별 연립다세대 주택의 전세가율은 부산, 광주, 대구에서 상대적으로 낮고 인천, 충청도, 경기도에서 높음을 확인할 수 있음

- 실제 보증금 미반환과 관련된 전세가율은 선순위 채권의 존재를 고려해야 하나, 관련 데이터가 미비할 뿐 아니라 여기서는 상대적으로 위험한 지역을 선별하는 것이 목적이므로 선순위 채권의 비율은 지역별로 차이가 없다고 가정하고 따로 다루지 않음

- 특히 인천의 경우 해당 시기 거래된 연립다세대 주택의 약 40%가량이 전세가율 90%를 넘었던 것으로 추정됨

### ❁ 따라서 전세가율 90%를 넘는 비중이 35%를 초과하는 강원, 경기, 경남, 인천, 충남을 다음 절의 분석 대상으로 설정하되, 지역적 중요성을 감안하여 서울 또한 분석 대상에 포함시킴

### 〈지역별 연립다세대 주택의 전세가율 특성〉

지역	평균 전세가율	전세가율>90%
• 인천광역시	82.20%	39.40%
• 경기도	81.50%	37.80%
• 강원도	81.10%	35.80%
• 경상남도	80.50%	35.50%
• 충청남도	81.00%	35.40%
• 충청북도	82.50%	34.60%
• 경상북도	78.90%	33.30%
• 전라북도	80.40%	27.60%
• 서울특별시	76.80%	26.50%
• 전라남도	76.70%	24.70%
• 대전광역시	71.60%	22.40%
• 울산광역시	72.40%	21.70%
• 대구광역시	69.10%	15.90%
• 제주특별자치도	72.20%	13.50%
• 광주광역시	68.70%	10.30%
• 부산광역시	62.70%	7.70%

#### 4.3 다주택자 비중이 높은 주택 특성 분석

- ◆ 지금까지 주택 유형, 연식, 면적, 지역별로 다주택자 비중이 차이나는 것을 확인하였으므로 다음으로는 모든 요인들을 동시에 고려하여 다주택자가 높은 지역·주택 특성을 파악함
- ◆ 모든 특성을 종합적으로 고려해서 분석한 결과, 소형, 상대적 신축 주택 중 다주택자가 보유한 비중이 매우 높으며, 지역에 따라서는 40%를 넘는 경우도 많은 것으로 드러남
  - 충남, 경기, 서울 지역에서는 50%를 넘는 경우도 존재함



❁ 최근 보증금 사고 이슈가 주목받는 수도권 외에도 충남, 강원, 경남 등도 주택 시장  
향방에 따라서는 보증금 사고 문제가 대두될 가능성이 있음

- 특히 충남의 경우 연식이 5~10년인 소형 비아파트 주택의 약 70%를 4주택 이상을 보유한 다주택자가 보유한 만큼, 소수의 임대인의 영향력이 매우 클 것으로 추정됨
- 가격이 하락하거나 전세 거래 물량이 충분하지 못할 경우 후속 임차인으로부터 보증금을 받아 기존 세입자에게 내어주기 어려울 수 있음

〈주택 소유주의 보유주택 수 비중〉

지역	주택유형	연식(년)	면적(m <sup>2</sup> )	표본수	1주택	2주택	3주택	4+주택
• 충남	비아파트	5~10	~60	9,226	17.6%	9.3%	3.8%	69.3%
• 경기	비아파트	~5	~60	64,233	39.7%	6.9%	2.0%	51.4%
• 충남	비아파트	15~20	~60	3,679	28.7%	13.9%	6.3%	51.1%
• 서울	비아파트	~5	~60	102,062	34.8%	10.5%	4.7%	50.0%
• 충남	아파트	5~10	~60	15,395	24.3%	17.9%	11.8%	46.0%
• 경기	비아파트	5~10	~60	122,542	45.3%	8.3%	1.9%	44.5%
• 서울	비아파트	15~20	~60	87,261	44.8%	10.5%	3.5%	41.2%
• 경남	비아파트	15~20	~60	5,719	37.6%	16.9%	5.1%	40.3%
• 충남	비아파트	10~15	~60	2,246	34.5%	19.7%	5.9%	39.9%
• 서울	비아파트	5~10	~60	166,633	48.3%	9.4%	3.0%	39.3%
• 충남	비아파트	~5	~60	3,112	30.1%	22.1%	8.9%	38.9%
• 강원	비아파트	5~10	~60	4,307	29.8%	23.6%	8.6%	38.0%
• 서울	비아파트	10~15	~60	52,803	46.7%	12.1%	3.9%	37.4%
• 강원	비아파트	5~10	~60	941	39.1%	15.3%	8.3%	37.3%
• 서울	비아파트	~5	60~85	2,893	48.7%	11.0%	4.1%	36.2%
• 인천	비아파트	~5	~60	5,514	51.1%	10.5%	3.5%	34.8%

## 특정 부문의 높은 다주택자 비중은 지역 부동산 시장 혹은 주택 유형의 고유한 속성을 반영할 가능성이 있어, 4+주택자 비중의 2019~2017년 차이와 2021~2019년 차이를 함께 비교함

- 2017~2019년에 비해 2021~2019년의 부동산 시장은 크게 활황기였으므로, 높은 다주택자 비중이 지역 고유의 속성이 아닌 투자 목적의 다주택자 증가를 반영한다면 해당 시기에서 다주택자 비중 변화 양상에 차이가 있을 것임
- 예로, 신축 주택은 주택업자 혹은 부동산업자들이 대량으로 구입하여 보유하기도 함

## 인천, 충남, 서울 등에서 2017~2019년에 비해 2019~2021년에 다주택자 비중이 크게 증가한 것을 확인할 수 있음

- 다만, 비중 변화 중 일부는 실제 다주택자 비중의 변화뿐 아니라 비슷한 시기에 지어진 주택의 연식 변화에 의한 영향도 존재하므로 구체적인 수치보다는 큰 틀에서의 추이 위주로 해석해야 함

〈주택 소유주의 보유주택 수 비중 변화〉

지역	주택유형	연식(년)	면적(m <sup>2</sup> )	4+주택(2021)	2019~2017	2021~2019
• 인천	아파트	10~15	~60	25.2%	0.7%	19.2%
• 충남	비아파트	10~15	~60	39.9%	~19.2%	13.7%
• 충남	아파트	10~15	~60	33.9%	0.6%	12.6%
• 서울	비아파트	~5	~60	50.0%	1.3%	6.9%
• 서울	비아파트	10~15	~60	37.4%	~12.7%	6.1%
• 경기	비아파트	~5	~60	51.4%	~2.2%	5.7%
• 강원	비아파트	15~20	~60	25.4%	4.2%	3.6%
• 경기	비아파트	10~15	~60	30.4%	~1.4%	3.3%
• 서울	비아파트	~5	60~85	36.2%	~0.2%	2.8%
• 충남	비아파트	15~20	~60	51.1%	15.0%	2.8%
• 경기	비아파트	15~20	~60	26.4%	3.0%	2.7%
• 강원	아파트	5~10	~60	37.3%	2.9%	2.6%
• 인천	비아파트	~5	~60	34.8%	~0.3%	2.4%
• 인천	아파트	~5	~60	28.1%	~2.0%	1.5%
• 서울	비아파트	5~10	60~85	29.1%	7.2%	1.4%

## 5. 요약 및 시사점

- 이 논고에서는 지역별, 주택 특성별로 다주택자가 보유하고 있는 주택의 비중을 계산함
  - 다주택자가 임대인인 것과 보증금을 돌려받지 못할 위험 간에는 일정 수준의 상관관계가 존재하는데, 현재로서는 임대인의 다주택자 여부에 대한 정보를 얻기 어려움
- 계산결과, 대체로 소형, 비아파트, 10년 이내 주택에서 다주택자 비중이 높은 것으로 나타남
- 또한, 수도권뿐 아니라 충청권에서 높은 다주택자 비율과 높은 전세가율이 동반되는 것으로 계산되어, 보증금 사고의 위험이 상대적으로 높은 것으로 보임
- 모든 다주택자가 전세사기의 의도를 가진 것은 아니지만, 레버리지가 일정 수준을 넘어서면 전세 시장 향방에 따라 개인의 의도와 무관하게 보증금을 돌려주지 못하는 상황이 발생 가능하므로 세입자들은 이에 유의해야 함

# HF 한국주택금융공사



참고문헌

- 민병철, 2023, “아파트와 빌라의 개별 가격 변동성 특성 비교 - AutoML기법을 활용하여”, 주택금융연구원 연구보고서
- 최영상, 2024, “전세의 원형, 조선후기 세매관습의 특성에 관한 분석”, 주택금융리서치 통권 제33호
- 주택소유통계(인가용). (2021).[Data set].<https://doi.org/10.23333/R.101080.001>