

# 서울 아파트가격이 오르면 가계소비는 줄어 가계 경제 안정 위해 주택시장 안정화 필수

## 서울, 다른 지역보다 주택가격이 비싸 가계 경제적 부담도 그만큼 늘어

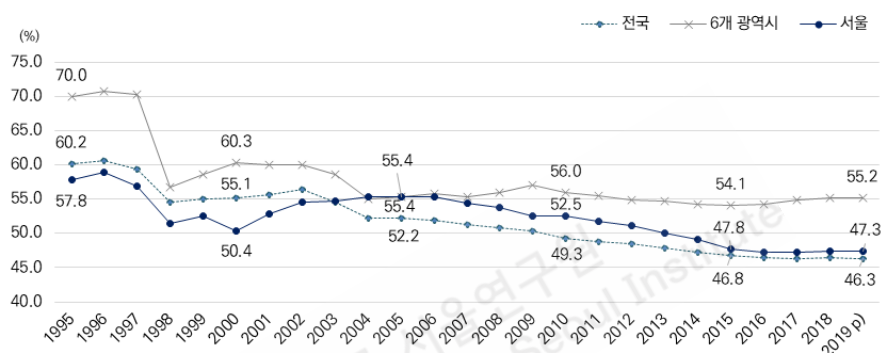
소비는 소득과 자산가치에 따라 달라진다. 소득이 늘어나면 소비 여력이 향상된다. 마찬가지로 자산의 가격이 올라가면 미래 가용 가능한 소득의 증가로 인식될 수 있다. 이러한 자산 중 대표적인 자산이 주택이다. 서울은 다른 지역보다 주택가격이 높게 형성되어 있어 주택을 보유하기 위한 노력이 많이 든다. 부채 부담이 있고 주택소유 여부에 따라 자산 격차가 클 것으로 보인다. 주택가격이 상승하고 있는 현재 상황에서 주택시장 안정화를 위한 정책이 큰 효과를 발휘하지 못한다면 주거 불안정과 가계부채 부담 심화뿐 아니라 소비를 통한 삶의 질 개선도 담보할 수 없게 된다. 이런 관점에서 공공의 역할 필요성을 강조하고 중앙정부의 주택시장 안정화 정책을 보완할 수 있는 지방정부의 정책에는 무엇이 있는지 진단할 필요가 있다.

## 서울 아파트 가격상승이 가계소비에 미치는 영향 심층 분석이 연구 목적

이 연구는 서울 아파트 가격이 가계소비에 미치는 영향을 파악하고자 한다. 지금까지 서울시를 대상으로 집계자료를 활용해 부의 효과를 추정한 연구가 없었기 때문에 이번 연구에서는 자치구 단위의 집계자료를 사용한 실증분석을 진행하여 자산효과의 기본적인 분석을 시도하고자 한다. 주택이라는 소비재는 세부 지역시장(Local market)에서 거래되는 특성이 있다. 다시 말해, 서울의 강남·북, 권역, 자치구의 인구·경제적 특성에 따라 주택가격 상승에 미치는 영향이 다를 것이다. 이 연구의 후속 연구로는 가구 수준의 미시자료를 활용한 통계적 분석을 수행하여 서울 거주 가구의 소비행위를 진단하고자 한다.

## 서울의 가계 최종소비지출 비중, 2006년 이후 줄다가 2016년부터 답보상태

서울의 지역내총생산 대비 가계 최종소비지출의 비중은 2006년 이후 줄어들어 2016년부터는 답보 상태이다. 2019년 서울의 지역내총생산 대비 가계 최종소비지출 비율은 47.3%로 전년대와 유사한 수준을 보였다. 서울의 지역내총생산 대비 가계 최종소비지출 비중은 2003년 전국을 역전해 2019년까지 전국보다 높은 수준을 유지했다. 반면, 6개 광역시(인천, 대전, 대구, 부산, 울산, 광주)의 가계소비 평균 비중은 1995년부터 2019년까지 조사된 전 기간 서울보다 높은 수준을 유지했다(그림 1 참조).

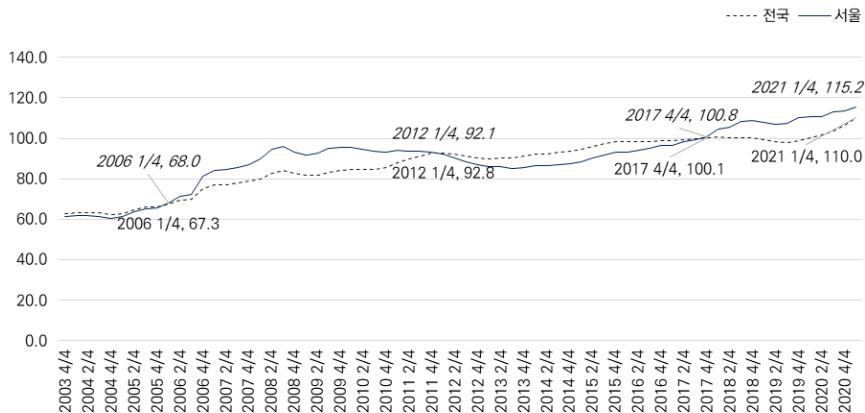


자료: 통계청, 「지역소득」, 각 연도.

[그림 1] 전국, 6개 광역시, 서울의 지역내총생산 대비 가계 최종소비지출 비율

## 서울 아파트매매가격지수, 2017년 4분기 이후 급등해 최근 전국수준 상회

2021년 1분기 서울의 아파트매매가격지수는 115.2로 전국 수준을 5.2 포인트 웃돌았다. 2006년 1분기에서 2011년 4분기까지는 서울의 아파트 매매지수가 68.0에서 93.0까지 증가하여 전국의 아파트매매지수보다 높았지만, 2012년 1분기 서울의 아파트 매매가격지수는 92.1로 전국의 92.8보다 낮아 전국이 서울을 역전하였다. 2017년 4분기 이후 서울의 아파트매매가격지수가 전국보다 가파르게 치솟으며 현재 전국보다 높은 수준을 유지하고 있다(그림 2 참조).



자료: 한국부동산원, 「부동산통계정보 R-ONE」, 각 분기.

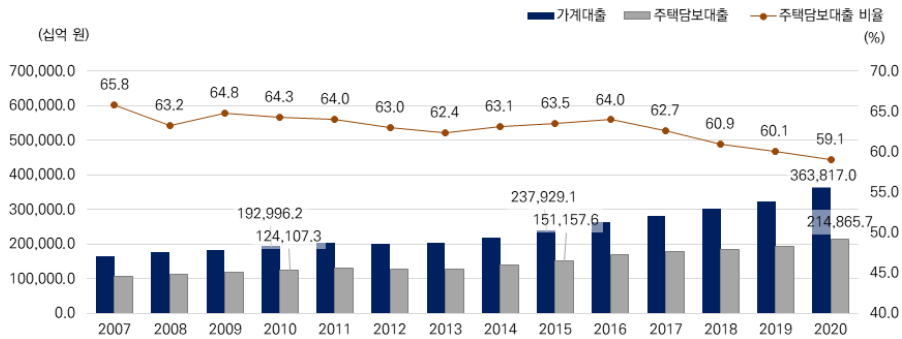
[그림 2] 전국 및 서울 아파트 매매가격지수 추이

## 서울 거주가구 자산구조, 주택 등 부동산 비중이 전국보다 3.1%p 높은 74.9%

서울에 거주하는 가구의 자산구조를 살펴보면, 주택을 포함한 부동산자산의 비중은 전국의 평균적인 수준보다 3.1%p 높은 74.9%에 이르는 것으로 확인됐다(가계금융복지조사, 2020). 서울의 주택소유비율이 다른 지역보다 높지 않은데도 주택가격이 비싸 자산가치에 포함되기 때문으로 보인다. 그러나 이들 가구의 서울 소재 주택소유가 많지 않다면 주택가격이 오르더라도 자산가치의 상승을 체감하는 가구의 비율이 높지 않을 수 있다. 서울 거주 가구의 주택소유비율은 48.6%이며, 주택소유가구 중 아파트 소유비율은 64.4%이다.

## 2020년 서울의 가계대출 364조 중 주택담보대출이 59.1% ‘전국보다 높아’

2020년 서울의 가계대출은 363조 8,170억 원에 이르고 이 중 59.1%인 214조 8,657억 원은 주택담보대출로 발생했다. 이 수치는 전국의 가계대출 중 주택담보대출 비중 57.9%보다 1.2%p 높은 것이다. 서울의 가계대출 중 주택담보대출 비중은 2009년 64.8%였고 이후 2013년까지 감소하였다(2013년 62.4%). 이후 2016년에 64.0%까지 늘어났다가 다시 줄어들기 시작하여 2020년에는 59.1%까지 낮아졌다([그림 3] 참조).



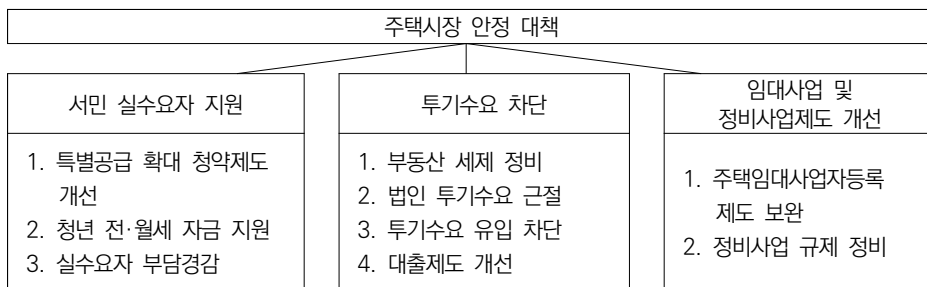
주: 주택담보대출 비율은 가계대출 대비 주택담보대출 비율을 의미함

자료: 한국은행 ECOS, '예금취급기관의 가계대출 지역별', 각 연도.

[그림 3] 서울의 가계대출, 주택담보대출 추이

## 정부, 서민 실수요자 지원·투기수요 차단 등 주택시장 안정화 대책 시행 중

중앙정부는 주택시장 안정을 목적으로 국토교통부, 기획재정부, 법무부, 행정안전부, 금융위원회, 국세청 등 관계부처가 ① 서민 실수요자 지원대책, ② 투기수요 차단, ③ 임대사업과 정비제도 개선 등 세 가지 방향의 정책을 수립하였다(그림 4 참조). 서민 실수요자 지원으로 특별공급 확대 청약제도 개선, 청년 전·월세 자금 지원 및 실수요자 부담경감을 주요 정책으로 삼았다. 투기수요 차단을 위해 부동산 세제를 정비하고 대출제도를 개선하고자 하였다. 임대사업과 정비사업제도를 개선하려고 주택임대사업자 등록제도를 보완하고 정비사업 규제를 정비하였다(그림 4 참조).



[그림 4] 주택시장 안정화 대책

## 서울시 25개 자치구 대상 아파트 가격상승이 가계소비에 미치는 영향 분석

이 연구는 서울에서 주택가격의 상승이 가계소비에 어떤 영향을 주는지를 살펴보고자 한다. 주택 유형 중 형성된 가격수준이 높고, 변동 폭이 큰 아파트를 분석대상으로 설정하였다. 우선 서울이 다른 6개의 광역시와 비교했을 때 아파트 가격이 가계소비에 미치는 영향에 어떤 차이가 있는지를 살펴보고자 한다. 그다음은 자치구 수준에서 주택가격과 가계소비 간 관계를 실증분석하였다. 가계소비는 아파트 가격, 소득, 금리, 주가, 인구, 청장년(30~64세) 비중 및 대외환경 변화의 함수로 설정되었다. 자치구 수준의 분석에서 가계소비를 측정할 목적으로 Mian et al.(2013)이 제안한 자동차(승용차)등록 대수를 지역별 가계소비의 대용변수로 활용하였다. 서울은 다른 지역과 달리 내구재 지출이 가계의 최종소비지출과 가장 높은 상관관계를 가지고 있다. 종속변수는 가계소비로, 시간과 관련한 관측이 불가능한 영향을 통제하고자 시차 변수를 사용한 동적패널모형을 사용하였다. 이 방법론은 분석대상이 되는 서울 자치구의 소득, 아파트 가격, 인구, 청장년 비중 등 각 지역의 인구·경제적 상황과 금리, 주가 같은 거시적 요인에 따라 서울 자치구의 가계소비가 점진적으로 조정되는 것을 고려할 수 있다. 이 연구의 실증분석에서 사용한 추정식은 아래와 같다.

$$\ln HC_{r,t} = Constant + \sum_{y=1}^3 \phi_y \ln HC_{r,t-y} + \beta \ln API_{r,t} + \delta \ln HI_{r,t} + \gamma SP_{r,t} + \eta X_{r,t} + \alpha_r + \lambda_t + \epsilon_{r,t}$$

주: 모형에 대한 설명은 본 보고서 2장을 참고 할 것.

## 서울, 부산 등 6개 광역시보다 아파트 가격이 올라도 가계소비는 낮은 수준

서울과 6개 광역시의 아파트 가격이 오르더라도 가계소비의 증가나 감소를 통계적으로 유의미하게 설명할 수 있는 결과가 도출되지 않았다. 그러나 서울의 아파트 가격은 다른 지역보다 가계소비를 낮추는 요인으로 작용하였다. 서울에서는 주택가격이 높게 형성되어 있고 서울에 거주하는 가구의 자가보유비중은 전국보다 낮은 수준이기 때문에 이들 가격이 미래 주택구매를 준비하려고 저축을 늘리고 소비를 줄이는 성향이 나타나는 것이라 볼 수 있다. 금리 상승은 모든 지역에서 소비를 줄이는 결과를 가져왔지만, 서울은 다른 광역시보다 감소폭이 적었다. 이는 주거비, 교육비 등의 여러 생활

비가 많이 들기 때문에 나타나는 현상으로 보인다. 소득과 청장년 비중의 영향은 통계적으로 유의미하지 않았다. 인구가 많으면 해당 광역시의 소비는 증가하였고, 1997년 외환위기 이후 서울과 6개 광역시의 가계소비 수준은 이전보다 낮은 수준에서 유지되고 있었다.

## 아파트 가격상승, 가계가 미래에 주택구매 위해 소비 줄이는 요인으로 작용

서울의 아파트 가격을 자치구 수준에서 살펴보았을 때, 아파트 가격이 오르면 가계의 소비는 줄어든다. 서울 거주 가구가 서울의 주택을 소유하는 비율은 48.6%(2020년 기준)로, 이 중 11개 자치구만 이를 웃도는 수준이다. 이 점을 고려하면 서울의 주택 소유비율은 낮은 편이고 아파트 가격이 상승하면 주택을 소유한 가구의 자산가치가 올라 소비를 촉진하는 경로보다 미래 주택구매를 위해 소비를 줄이는 경로가 우세하다고 설명할 수 있다. 주가는 가계소비를 증가시키고 금리는 감소시키는 결과가 도출되었다. 소득과 인구의 영향은 통계적으로 유의미하지 않았다. 청장년 인구 비중이 크면 해당 자치구의 소비가 늘어나는 결과가 도출되었다. 아파트 가격이 올라도 청장년층 인구 비중이 높은 지역의 가계소비는 일정 수준까지의 하락은 유보할 수 있을 것으로 보인다.

## 아파트 가격상승, 많은 가구에 자산가치 증가·소비력 상승효과로 연결 안돼

서울의 아파트 가격은 다른 지역보다 높은 수준이고 거주 가구의 주택소유비율도 작다. 자가 가구라도 차입을 통한 매입이 많은 편이기 때문에 아파트 가격이 오르더라도 여전히 부채부담을 안고 있다. 부채부담에 비교적 자유로운 자가 가구도 더 낮은 가격의 주택구매로 이익 실현을 하지 않는 이상 자산가치의 증가를 구현하기는 쉽지 않다. 예를 들면 현재 거주하는 주택을 매각하고 다른 지역의 주택을 매입하여 거주 이동을 할 때 가능하다. 자가 가구는 미래 주택구매를 포기하지 않는 이상 현재 상태에서 저축을 유지해야 하므로 더 많은 소비를 할 여력이 떨어진다. 결과적으로 서울의 지역별 주택시장에서 형성되는 아파트 가격의 상승은 해당 자치구에 거주하는 많은 가구의 자산가치 증가와 이어지는 소비력 상승효과로 연결되지 않는다.

## 주택매입수요 가진 중산층 위해 임대시장 조기경보망 등 주택정책 보완해야

서울의 아파트 가격이 상승하면 서울에 거주하는 가구가 소비를 줄인다는 것은 처분 가능소득 중 소비를 줄이고 저축을 늘렸다는 의미이다. 이 연구에서는 집계자료를 사용했기 때문에 이러한 방향에는 소비를 늘린 가구도 있고 반대로 줄인 가구도 있지만, 총합은 소비가 감소했다. 소비를 줄인 가구는 서울에 있는 주택이든 다른 지역에 있는 주택이든 주택매입 수요를 가지고 있다고 볼 수 있다. 현행 주택시장 안정화 대책으로서 민 실수요자 지원 정책 중 공공분양 확대 정책이나 청년 전·월세 자금 지원 등의 정책에 대해 주거 안정을 우선으로 고려한 가구는 당사자의 수요 특성에 적합하다고 판단된다. 그러나 주거 안정의 조건과 함께 주택을 자산의 개념으로 생각하는 가구는 다른 입장이라고 볼 수 있다. 아파트 가격이 안정화될 시기를 특정하기 어려운 상황에서 차입을 통한 주택구매는 현행 대출제도 때문에 불가능하다. 이러한 유형의 가구는 주택구매를 위한 선택권이 많지 않다. 당분간 주택구매를 유보하고 전·월세 주택에서의 거주를 유지하면서 처분가능소득 중 저축을 높이고 소비 비중을 줄일 수밖에 없다. 앞으로 공급 확대가 실현되어 가격이 내려가거나 대출 규제가 완화되어 주택 구매를 할 수 있을 때까지 주거 안정을 보장해 줄 수 있는 민간 임대주택시장을 구축할 수 있는 제도나 임대시장 조기경보 시스템 등의 정책 프로그램이 보완적으로 설계될 필요가 있다.