

	보 도 자 료	
	작성	부동산시장연구센터 박진백 부연구위원(044-960-0312)
	배포	홍보출판팀 이유설 행정원(044-960-0443) 홍보출판팀 박순업 팀장(044-960-0428)
보도일시	■ 즉시 보도 가능	

“주택가격에 대한 금리의 시간가변적인 영향 연구”

– 금리상승기와 금리하락기 영향 비교를 중심으로

국토研, 워킹페이퍼(WP 22-09호) 발간

- 국토연구원(원장 강현수) 박진백 부연구위원은 워킹페이퍼 『주택가격에 대한 금리의 시간가변적인 영향 연구 - 금리상승기와 금리하락기 영향 비교를 중심으로』를 통해 최근 고물가에 따라 지속적인 금리 인상이 기대되는 상황에서 금리충격 발생이 주택 시장에 미치는 영향을 분석하였다.
 - 최근 우리나라를 비롯한 주요국은 코로나19에 대응한 유동성 확대와 러시아-우크라이나 전쟁에 따른 연료 및 식량의 글로벌 공급체인 충격으로 높은 물가상승률을 기록하고 있다.
 - 이에 정책당국은 물가안정을 유도하기 위해 상당 기간 기준금리를 인상할 것으로 기대되며, 기준금리 인상의 영향으로 시중금리의 인상이 지속될 경우 금리충격이 주택시장에 영향을 미칠 유인이 존재한다.
- 이에 이 연구는 금리상승기·금리하락기 등의 조건에 따라 금리의 영향이 차별적일 수 있음에 초점을 맞추어 금리가 주택가격에 미치는 영향을 분석하였다.
 - 이 연구는 1991년 3월부터 2022년 3월까지 장기 시계열 자료를 이용하여 금리가 주택가격에 미치는 영향에 대한 충격반응함수를 추정하였으며,
 - 시간불변 벡터자기회귀 모형, 국소투영법, 시간가변모수 벡터자기회귀 모형 등 다양한 분석모형을 통하여 전체 시기에 대한 비조건부 분석, 글로벌 금융위기 전후 금리인상기와 금리인하기에 대한 시기별 조건부 분석, 매 시점 월 단위에 대한 시점별 조건부 분석을 수행하였다.
- 분석 결과, 금리는 주택가격에 음(-)의 영향을 미치며, 이와 같은 영향은 글로벌 금융

위기 이후 강화되었고 금리인하기는 영향이 즉각적인 반면, 금리상승기에는 일정한 시차를 두고 발생하는 것으로 분석되었다.

- (금리인하기) 금리충격 발생 시 주택가격 상승 반응이 즉각적으로 발생하며 금리 영향력이 15~18개월 유지되는 것으로 분석
- (금리상승기) 금리충격 발생 시 주택가격 하락 반응이 12~15개월 시차를 두고 발생하는 것으로 분석

□ 구체적으로 모형별 분석 결과를 살펴보면 분석 샘플에 대한 조건을 강화할수록 주택 가격에 대한 금리의 영향력이 강화되는 것을 확인하였다.

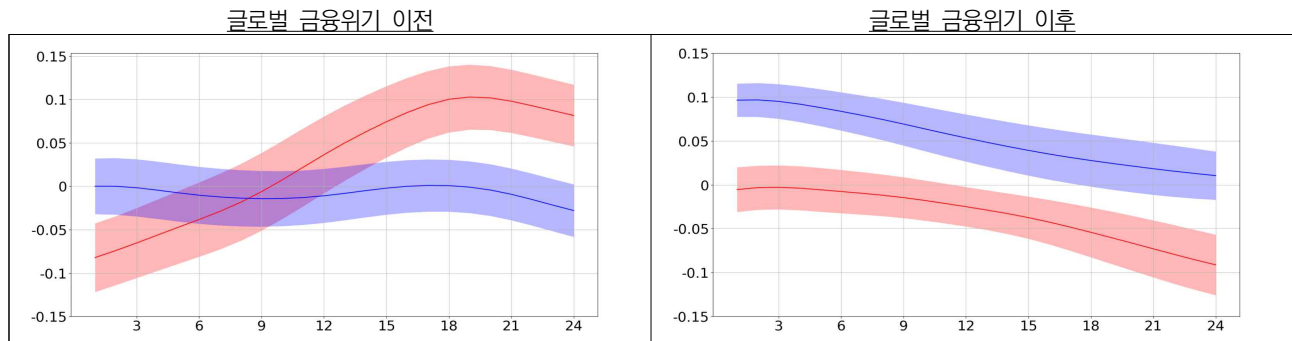
- (비조건부 분석) 시간불변 벡터자기회귀 모형을 통한 분석에서는 금리 인상 충격은 주택가격에 하락 영향을 미치는 것으로 분석
 - 이 분석 결과는 금리 인상과 금리 인하의 충격반응이 대칭적이며, 모든 시점의 금리충격 영향이 모두 동일하다고 가정을 하고 있어 한계가 존재
- (시기별 조건부 분석) 조건부 국소투영법을 적용하여 글로벌 금융위기 이전과 이후로 분석 샘플을 나누고, 금리상승기와 금리인하기로 샘플을 나누어 분석한 결과 조건에 따라 금리충격이 비대칭적인 영향을 확인
 - 분석 결과, 글로벌 금융위기 이전에는 금리 인하가 주택가격에 미치는 영향이 뚜렷하지 않은 반면, 금리 인상은 6개월 이내 주택가격 하락 영향을 확인
 - 글로벌 금융위기 이후 금리 인하는 주택가격에 즉각적인 가격상승 영향을 미치는 반면, 금리 인상은 12~15개월의 시차를 두고 주택가격에 영향을 미치는 것으로 분석
- (시점별 조건부 분석) 시간가변모수 벡터자기회귀 모형을 적용하여 매 시점별 금리의 주택가격에 대한 충격반응을 추정한 결과에서는 2012년 이전에는 금리가 주택 시장에 미치는 영향이 크지 않았으나 이후 시기에는 영향력이 점차 커지는 것을 확인

□ 박진백 부연구위원은 금리는 주택시장의 수요형성에 강한 영향을 미치기 때문에 금리 변동은 주택시장의 높은 변동성을 유도할 수 있으며, 이에 정책당국은 금리정책 이후 유동성이 주택시장에 과도하게 유·출입되지 않도록 지속적인 모니터링과 정책적 보완 장치가 필요하다고 제안하였다.

 공공누리 공공저작물 자유이용허락	보도자료와 관련하여 보다 자세한 내용이나 취재를 원하시면 국토연구원 홍보출판팀 이유설 행정원(☎044-960-0443)에게 연락주시기 바랍니다.
--	--

[참고]

그림 1 글로벌 금융위기 전후 주택가격에 대한 금리의 충격반응(KB 종합주택 기준)

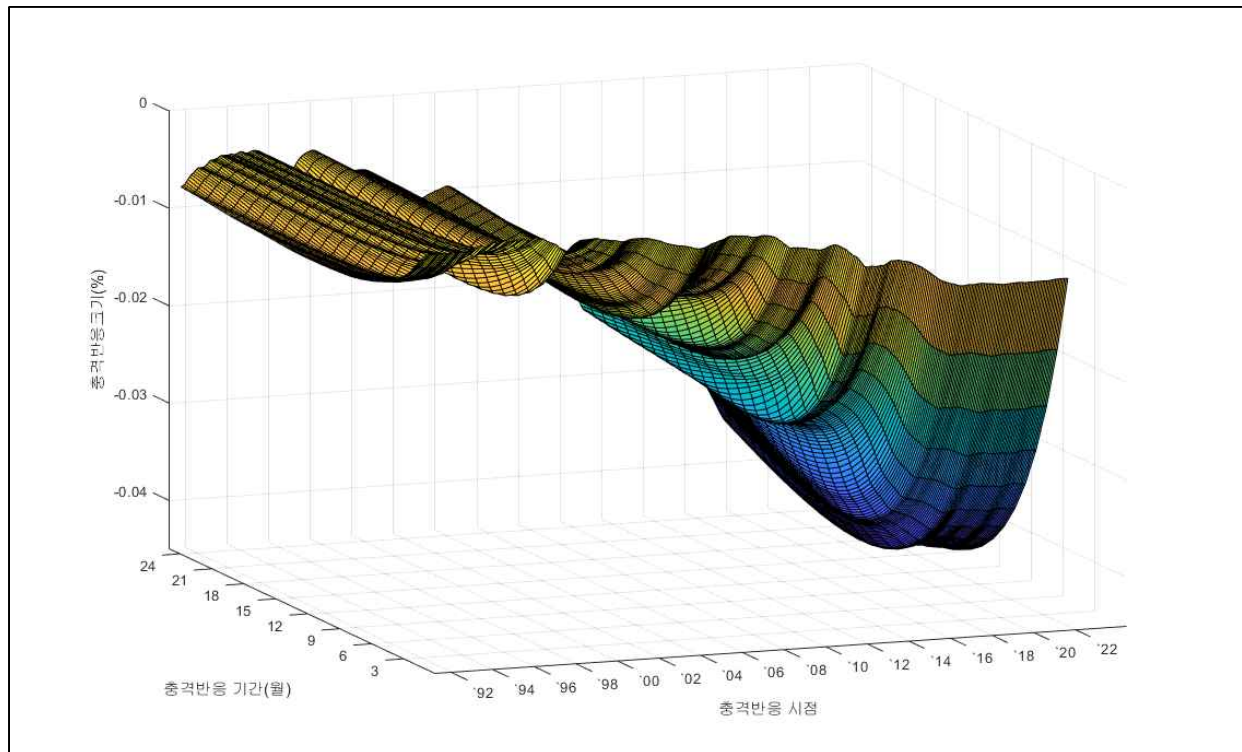


주1: 가로축은 충격반응 기간(월), 세로축은 금리 0.25% 충격에 대한 반응(%)을 나타냄

주2: 그래프에서 파란색은 금리인하, 빨간색은 금리상승의 충격반응을 나타냄

출처: Local Projection Method로 저자가 추정

그림 2 금리인상의 주택매매가격의 시간가변 충격반응(KB 종합주택 기준)



출처: TVP-VAR 모형으로 저자가 추정