



서울 지역별 아파트 가격 거품 가능성 검토

윤성훈 선임연구위원

- 거품은 기대심리에 의해 비합리적인 가격이 장기간 지속되는 현상으로 정의되는데, 본고는 이러한 정의에 기반하여 서울 아파트 가격의 거품 가능성을 지역별로 검토함
 - 즉, 가격이 비합리적인지(과대분산 기준), 비합리적인 가격이 2019년 10월 현재 1년 이상 지속되었는지(장기성 기준), 동 기간 중 기대심리에 영향을 받아 가격 변동성이 확대되었는지(변동성 기준)를 거품의 기준으로 설정함

- 검토 결과는 다음과 같음
 - 첫째, 2019년 10월 현재 종로구, 중랑구, 강북구, 도봉구, 구로구, 금천구, 관악구 등 7개 구를 제외한 나머지 18개 구의 경우 아파트 가격이 거품일 가능성이 높은 것으로 나타남
 - 특히 강남4구와 마용성(마포, 용산, 성동), 그리고 양천구의 거품 정도가 상대적으로 더 큰 것으로 보임
 - 거품 가능성이 높은 18개 구는 민간택지 분양가 상한제 적용 지역과 일치함
 - 둘째, 거품은 강남구와 용산구(2017년 4월)에서 가장 먼저 형성되었으며, 이후 서초구, 송파구 및 양천구(2017년 6월), 영등포구(2017년 7월), 강동구(2017년 9월) 등으로 확산됨

- 같은 방법으로 2008년 글로벌 금융위기 이전의 서울 아파트 가격 거품 가능성을 검토해 보면 아래와 같음
 - 첫째, 서울 아파트 가격의 거품 기간은 2006년 5월부터 2009년 8월까지 3년 4개월간이었고, 강남구의 경우 2005년 11월 이전(자료 제약으로 시작 시기를 정확히 분석할 수 없음)부터 2009년 2월까지임
 - 둘째, 당시 아파트 가격의 거품은 강남구에서 먼저 시작하여 강남구에서 먼저 꺼졌으며, 거품을 해소 시킨 주된 요인은 글로벌 금융위기 충격이었던 것으로 추측됨

- 2019년 10월 현재 서울 아파트 가격에 거품이 발생한 지 2년 2개월이 넘었고, 12.16대책은 고가의 아파트가 몰려있는 강남3구에 큰 충격이 될 것으로 예상되며, 아파트 가격 안정에 대한 정부의 의지가 단호하기 때문에 서울 아파트 가격 거품이 점차 축소되어 갈 것으로 기대됨

1. 검토 배경



■ 전국 아파트 가격은 2016년부터 안정세를 보이고 있으나, 서울 아파트 가격은 2014년부터 높은 상승세를 지속하는 등 지역별로 아파트 가격 차별화 현상이 나타남(표 1) 참조)

- 국가통계포털(KOSIS)에서 제공하는 자료(한국감정원)에 따르면 전국 아파트 가격은 2016년 1.0%, 2017년 1.1%, 2018년 0.1% 상승함
- 그러나 같은 기간 서울 아파트 가격은 상대적으로 높은 상승세를 지속하고 있는 가운데 지방 아파트 가격은 하락세를 유지함
 - 서울 아파트 가격은 2015~2018년 기간 중 매년 각각 6.7%, 3.2%, 4.7%, 8.0% 상승함
 - 반면, 지방 아파트 가격은 2015~2018년 기간 중 매년 각각 3.6%, -0.3%, -0.4%, -3.1% 상승함

〈표 1〉 전국 지역별 아파트 가격 변화율 추이

(단위: %)

시기	2014	2015	2016	2017	2018
전국	2.7	4.7	1.0	1.1	0.1
서울	2.0	6.7	3.2	4.7	8.0
수도권	-4.2	6.2	1.9	2.7	0.6
지방	2.9	3.6	-0.3	-0.4	-3.1

자료: KOSIS

■ 서울 아파트 가격의 과열이 우려됨에 따라 정부는 8.2대책(2017년), 9.13대책(2018년), 12.16대책(2019년) 등을 포함한 다수의 주택시장 안정 대책을 발표함

- 8.2대책은 투기과열지구와 투기지역 지정, 다주택 양도세 증가, 1가구 1주택 양도세 비과세 요건 강화, 재개발·재건축 관련 규제 등을 망라함
- 9.13대책은 종합부동산세 강화, 다주택자 및 임대사업자의 주택담보대출 강화 등이 주 내용임
- 2019년 11월 6일 민간 택지 분양가 상한제 적용 지역이 발표됨
 - 2019년 12월 16일 종합부동산세 인상, 주택담보대출 규제 강화, 민간 택지 분양가 상한제 적용 지역 확대¹⁾ 등이 포함된 추가 대책이 발표됨

1) 서울에서는 25개 구 가운데 집값 상승률이 높은 강남4구와 마용성(마포·용산·성동)을 포함한 13개 구 전체 동(272개)과 정비사업 이슈가 있는 노원·동대문 등 5개 구 37개 동, 경기도에선 과천, 하남, 광명 등 3개 시 13개 동임

- 8.2대책, 9.13대책 등의 영향으로 서울 아파트 가격은 2018년 11월 이후 일시적으로 하향세를 보였으나 2019년 7월부터 다시 상승세로 전환됨(〈표 2〉 참조)
- 민간 택지 분양가 상한제 적용 지역 발표가 향후 신규 아파트 공급 부족에 대한 우려를 불러 온 것으로 보임

〈표 2〉 서울 아파트 가격 월별 변화율 추이

(단위: %)

시기	18.11	18.12	19.2	19.4	19.6	19.7	19.8	19.9	19.10
상승률	0.1	-0.2	-0.4	-0.3	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.6

자료: KOSIS

- 본고는 최근 몇 년간 크게 상승한 서울 아파트 가격에 대한 거품 가능성을 KOSIS 자료를 이용하여 25개 구 단위별로 검토하고 시사점을 찾아보고자 함

2. 거품 개념 및 분석 방법



- 효율적 시장가설²⁾에 따르면 자신의 실제가격과 내재가치 간의 차이는 장기간 지속될 수 없기 때문에 초과이익이 발생할 수 없으나 현실적으로 그렇지 않은 현상이 나타내는데, 거품은 실제가격이 내재가치를 1년 이상 상회하는 현상³⁾을 의미함
- 따라서 거품의 주된 특성은 다음과 같이 세 가지 현상으로 요약됨
 - 첫째, 실제가격이 내재가치를 상회하는 등 실제가격이 비합리적인 모습을 보임
 - 둘째, 비합리적인 가격이 장기간 유지됨
 - 셋째, 비합리적인 가격은 기대심리 등에 의해 형성되기 때문에 가격 변동성이 커짐
 - 수요자들이 가격 상승을 기대하여 매수를 늘리면 가격이 올라가고 이는 가격 상승에 대한 수요자의 기대를 강화하게 되는데(자기실현적 기대감, Self-Fulfilling Prophecies) 이러한 과정이 반복되면 거품이 발생하는 것으로 알려짐⁴⁾
 - 이준희(2006),⁵⁾ 윤성훈·한성원(2018)⁶⁾ 등에 의해서 거품 기간으로 분석된 2000년대 전반기의 경우 서울 아파트 가격의 변동성이 크게 높아졌었음(〈그림 1〉 참조)

2) Fama, F.(1970), "Efficient capital markets: a review of theory and empirical works", *Journal of Finance*(25)

3) Blanchard, O. and Watson, M.(1982), "Bubbles, rational expectations and financial markets", in P. Wachtel (ed) *Crisis in the Economic and Financial Structure*, Lexington, MA

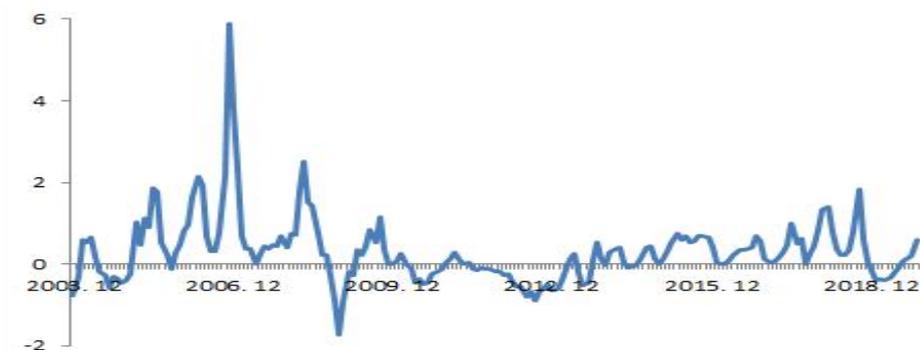
4) Flood, R. and Hodrick, J.(1990), "On testing for speculative bubbles", *Journal of Econometrics Perspectives*(4)

5) 이준희(2006), 「주택가격 거품 여부에 대한 평가」, 『금융경제연구』, 제246호, 한국은행

6) 윤성훈·한성원(2018), 「서울 아파트 매매가격의 거품 가능성」, 『KIRI 리포트』, 제440호, 보험연구원

〈그림 1〉 서울 아파트 가격 월별 변화율 추이

(단위: %)



자료: KOSIS

- 따라서 본고에서는 앞에서 설명한 거품의 특성을 반영하여 아래와 같이 세 가지 기준을 설정하고, 세 가지 기준을 모두 충족하는 경우 거품 가능성이 높은 것으로 판단함
- 첫째, 가격의 비합리성 여부는 Shiller(1981)⁷⁾의 과대분산테스트(Variance Bound Test)를 통해 다음과 같이 분석함(과대분산 기준)

- 과대분산테스트를 설명하면 아래와 같음

- 아파트 수요자들은 아파트 내재가치(적정가격) P^* 을 실제가격 P 를 기준으로 식(1)과 같이 추정함 (아래첨자 t 는 시간, e 는 추정 오차임)

$$P_t^* = P_t + e_t \tag{1}$$

- 아파트 수요자들이 합리적이고 시장이 효율적이면 식(2)가 성립하게 됨

$$P_t = E(P_t^*) \tag{2}$$

- 이에 따라 $Var(P_t^*) = Var(P_t) + Var(e_t)$ 의 관계가 성립함(Var은 분산을 나타냄)

- 따라서 부등식(3)이 도출됨

$$Var(P_t^*) \geq Var(P_t) \tag{3}$$

- 내재가치의 변동성이 실제가격의 변동성보다 크면 시장이 합리적이고 효율적으로 해석되어 거품이 존재하지 않는 것으로, 반대로 내재가치의 변동성이 실제가격의 변동성보다 작으면 시장이 비합리적이고 비효율적이기 때문에 거품이 존재하는 것으로 해석함

- 전세 가격을 내재가치의 대리변수로 사용(윤성훈·한성원(2018))하여 아파트 가격과 전세 가격의 변동성을 비교(과대분산테스트)하여 거품 가능성을 분석함⁸⁾

7) Shiller, R.(1981), "Do stock prices move too much to be justified by subsequent changes in dividends?", *The American Economic Review*(71). 이에 대한 보다 자세한 설명은 윤성훈·한성원(2018)을 참조하길 바람

8) 윤성훈·한성원(2018)에 따르면 서울 아파트 가격은 1980년대 말에서 90년대 초반, IMF 위기 당시, 2000년대 초반 거품

- KOSIS로부터 2003년 11월부터 월별로 서울 25개 구별 아파트 매매가격지수(2017=100) 및 전세 가격지수(2017=100) 자료를 얻음
- 2017년 11월~2019년 10월, 2017년 10월~2019년 9월 등 기간을 1달씩 과거로 2009년 2월~2011년 1월까지 이동하면서 각각의 24개월간 아파트 가격의 전월 대비 변화율의 변동성(분산)과 전세 가격의 전월 대비 변화율의 변동성(분산)을 계산하고 비교함
- 2019년 10월 현재 과대분산 기준으로 가격이 비합리적(거품)인지를 살펴봄

■ 둘째, 거품은 내재가치와 실제가격 차이가 장기간 지속되는 현상이란 점에서 2019년 10월 현재 과대분산 기준으로 실제가격이 1년 이상 비합리적이었는지를 살펴봄(장기성 기준)

■ 셋째, 거품은 자기실현적 기대심리에 의해 형성되고 기대심리가 반영된 실제가격의 변동성이 커진다는 점에서 과대분산 기준과 장기성 기준에서 볼 때 가격이 비합리적인 기간에 아파트 가격 변동성도 동시에 커졌는지를 따져봄(가격 변동성 기준)

3. 25개 구별 아파트 가격 거품 가능성 검토



■ 서울 25개 구별로 2010년대 아파트 가격 추이를 살펴보면 다음과 같은 특징이 나타남(〈표 3〉 참조)

- 글로벌 금융위기 충격에서 벗어나 아파트 가격이 상승세로 전환된 시기는 구별로 다름
 - 서대문구, 동작구, 관악구, 송파구의 경우 2013년부터, 용산구는 2015년부터 상승세로 전환됨
 - 나머지 구는 2014년부터 아파트 가격이 상승세로 전환됨
- 2017년~2018년 기간 중 서울 아파트 가격 평균 상승률보다 높은 상승률을 기록한 지역은 중구, 용산구, 성동구, 광진구, 마포구, 양천구, 강서구, 영등포구, 동작구, 서초구, 강남구, 송파구, 강동구 등임
 - 강남4구와 마용성(마포구, 용산구, 성동구)이 포함됨
- 특히 강남4구 등 과열이 우려되고 있는 지역의 아파트 가격 및 전세 가격 변동성이 다른 지역에 비해 상대적으로 큼

인 것으로 나타났는데 이러한 결과는 이준희(2006) 등 기존 연구와 유사함. 따라서 전세 가격을 내재가치의 대리변수로 사용하는 방법론에 문제가 없는 것으로 판단함

〈표 3〉 서울 25개 구 아파트 가격 및 전세 가격 변화율 추이

(단위: %)

시기		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
종로	매매	1.0	-0.3	-0.7	0.2	2.4	2.2	3.8	8.3
	전세	10.9	1.4	4.9	2.9	5.0	3.8	3.8	4.3
중구	매매	-0.2	-7.5	-1.1	1.3	4.3	1.8	3.9	10.4
	전세	13.6	-0.7	12.6	4.9	5.5	2.3	3.5	2.1
용산	매매	-0.2	-4.6	-4.9	-1.4	2.2	2.8	4.0	11.0
	전세	11.1	3.1	9.3	5.4	5.3	3.3	1.4	-0.3
성동	매매	0.4	-7.0	-0.6	2.6	8.4	2.1	5.2	8.8
	전세	16.4	-0.2	14.3	8.2	13.5	2.5	1.8	0.4
광진	매매	0.5	-4.1	-4.3	1.7	7.3	2.2	5.7	7.4
	전세	14.4	2.1	11.0	7.3	12.0	2.2	2.1	0.4
동대문	매매	-0.3	-4.9	-2.4	2.1	9.2	2.4	2.8	7.0
	전세	14.0	-1.1	7.9	6.6	12.5	3.6	1.6	0.5
중랑	매매	0.5	-5.0	-1.1	0.4	4.7	1.4	1.8	4.4
	전세	14.4	-1.1	8.7	4.1	7.7	2.4	2.0	1.4
성북	매매	0.3	-1.9	-3.0	1.0	5.2	2.9	2.3	8.9
	전세	17.0	1.6	8.1	5.9	9.2	4.3	1.5	2.6
강북	매매	-1.0	-5.4	-3.1	1.1	5.9	1.8	2.1	8.2
	전세	14.0	0.5	9.2	6.9	11.5	2.3	1.0	2.8
도봉	매매	-0.1	-7.9	-3.0	1.9	5.6	2.2	2.8	5.1
	전세	16.4	-1.6	8.4	5.7	9.0	3.1	-0.0	-0.2
노원	매매	-0.9	-6.4	-1.5	3.2	7.8	2.9	3.6	4.1
	전세	15.7	-2.9	9.4	6.3	13.3	1.8	0.5	-0.5
은평	매매	-0.7	-2.5	-1.8	1.6	4.5	2.9	3.5	6.6
	전세	9.2	-0.3	6.9	5.6	7.6	4.9	3.2	0.8
서대문	매매	0.1	-3.2	0.3	2.0	4.1	3.4	3.2	7.4
	전세	11.0	4.1	9.8	4.3	8.9	5.7	3.3	0.8
마포	매매	0.2	-2.1	-0.6	3.3	3.7	3.1	4.2	11.0
	전세	12.8	1.7	5.3	6.4	6.6	6.2	2.6	2.1
양천	매매	-1.5	-6.7	-2.6	2.1	6.3	4.0	5.5	8.7
	전세	7.5	-0.6	8.5	6.3	9.8	5.2	1.8	1.6
강서	매매	-1.5	-8.4	-1.0	0.7	8.0	4.8	5.3	9.4
	전세	10.9	-0.7	11.4	5.5	11.7	4.2	2.4	1.7
구로	매매	-0.2	-4.1	-1.1	0.8	7.8	2.8	4.1	6.4
	전세	12.9	-0.6	9.6	8.5	11.5	5.3	3.2	0.3
금천	매매	-0.5	-2.9	-1.1	1.7	5.9	2.9	3.8	4.0
	전세	12.1	0.7	13.5	4.5	7.8	4.6	3.3	0.4
영등포	매매	-0.6	-5.9	-2.9	2.4	6.4	3.1	5.8	8.8
	전세	12.2	3.1	14.0	3.5	9.1	3.9	2.8	1.4
동작	매매	-0.2	-8.9	1.4	3.0	5.9	3.4	5.1	10.1
	전세	12.5	1.6	10.3	5.6	9.5	3.9	3.6	0.2

〈표 3〉 계속

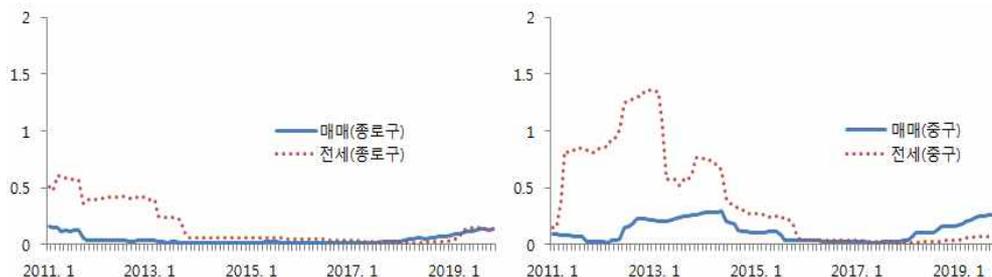
시기		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
관악	매매	0.1	-6.4	1.5	0.7	5.5	4.1	4.5	5.3
	전세	11.5	-0.3	9.4	4.6	9.5	6.4	6.3	0.5
서초	매매	1.1	-5.3	-2.7	2.1	7.7	3.9	4.8	8.4
	전세	11.0	3.8	6.0	3.6	11.4	-0.2	-0.7	-2.1
강남	매매	-0.4	-12.1	-1.1	3.5	9.7	6.0	6.6	9.4
	전세	11.2	-4.4	8.7	3.0	12.7	1.0	3.5	-2.3
송파	매매	-0.7	-9.8	2.4	1.8	5.3	2.2	8.7	10.4
	전세	13.9	-1.0	10.9	3.5	11.1	-0.0	4.4	-4.0
강동	매매	-0.9	-9.5	-0.4	2.6	9.6	3.3	5.8	12.2
	전세	14.4	4.8	2.3	4.8	17.3	-0.9	4.7	-1.3
서울	매매	-0.4	-6.6	-1.3	2.0	6.7	3.2	4.7	8.0
	전세	13.0	0.0	9.0	5.3	10.8	2.8	2.4	-0.0

자료: KOSIS

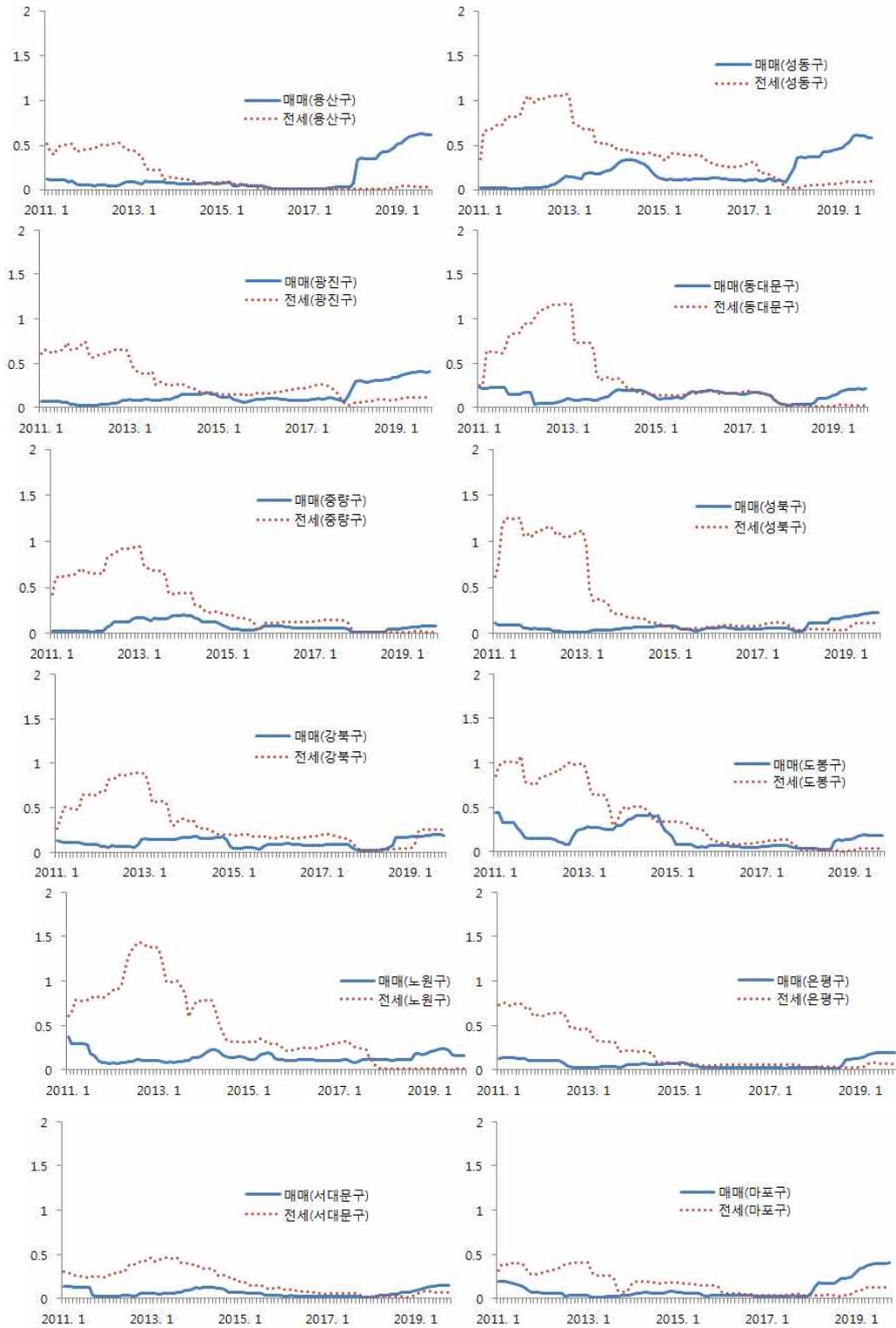
■ 앞 장에서 설명한 방법론에 따라 서울 25개 구별 아파트 가격의 거품 가능성을 검토한 결과는 다음과 같음(그림 2), 〈표 4〉 참조

- 첫째, 2019년 10월 현재 종로구, 중랑구, 강북구, 도봉구, 구로구, 금천구, 관악구 등 7개구를 제외한 나머지 18개 구의 경우 아파트 가격에 거품이 형성되었을 가능성이 높아 보임
- 둘째, 강남4구, 양천구, 마용성(마포, 용산, 성동)의 경우 거품 정도도 상대적으로 더 큰 것으로 판단됨
- 셋째, 과대분산 기준으로 볼 때 가장 먼저 거품이 형성되기 시작한 지역은 강남구와 용산구(2017년 4월)이며, 이후 서초구, 송파구 및 양천구(2017년 6월), 영등포구(2017년 7월), 강동구(2017년 9월) 등으로 이어짐
 - 이는 거품이 지역별로 확산되어 가는 과정을 보여줌

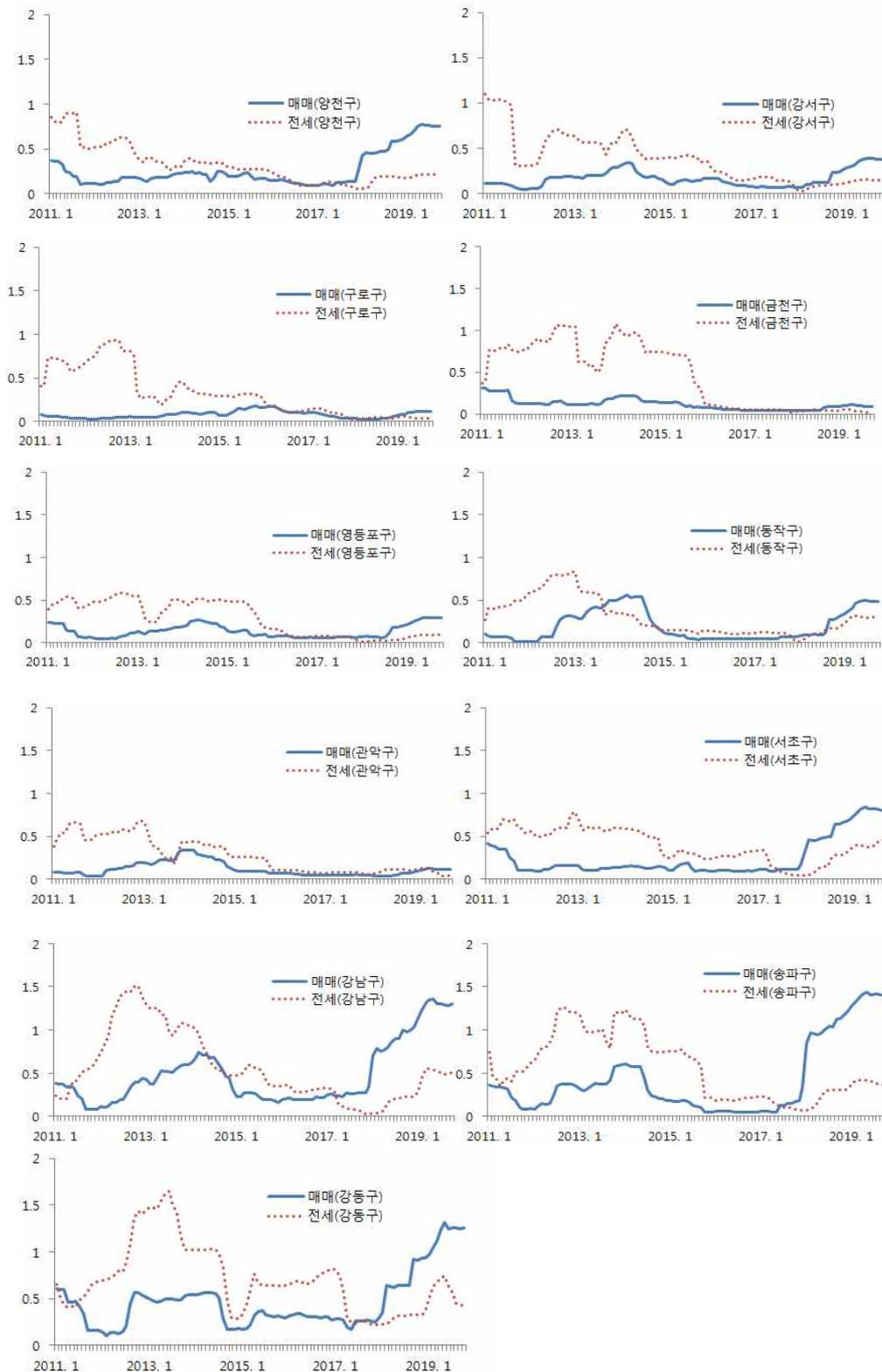
〈그림 2〉 서울 25개 구 아파트 가격 거품 가능성



<그림 2> 계속



〈그림 2〉 계속



주: 파란 실선은 매매 가격 월별 변화율의 24개월 분산이며, 빨간 점선은 전세 가격 월별 변화율의 24개월 분산으로, 파란 실선이 빨간 점선보다 큰 경우 과대분산 기준으로 가격이 비합리적임

〈표 4〉 서울 25개 구 아파트 가격 거품 가능성(2019년 10월 현재)

시기	과대분산 기준 (통과기간)	최근 1년 이상 장기성 기준	가격 변동성 기준	거품 가능성 (19. 10 현재)
종로	No (18. 8~19. 2)	No	○	매우 낮음
중구	Yes (17. 7~현재)	Yes	◎	높음
용산	Yes (17. 4~현재)	Yes	●	매우 높음
성동	Yes (17. 10~현재)	Yes	●	매우 높음
광진	Yes (17. 11~현재)	Yes	◎	높음
동대문	Yes (17. 12~현재)	Yes	○	다소 높음
중랑	Yes (18. 1~현재)	Yes	△	낮음
성북	Yes (18. 2~현재)	Yes	○	다소 높음
강북	No (17. 12~19. 2)	No	△	매우 낮음
도봉	Yes (17. 12~현재)	Yes	△	낮음
노원	Yes (17. 10~현재)	Yes	○	다소 높음
은평	Yes (17. 11~현재)	Yes	○	다소 높음
서대문	Yes (18. 2~현재)	Yes	○	다소 높음
마포	Yes (18. 1~현재)	Yes	◎	높음
양천	Yes (17. 6~현재)	Yes	●	매우 높음
강서	Yes (17. 12~현재)	Yes	◎	높음
구로	Yes (17. 12~현재)	Yes	△	낮음
금천	Yes (17. 12~현재)	Yes	△	낮음
영등포	Yes (17. 7~현재)	Yes	◎	높음
동작	Yes (17. 11~현재)	Yes	◎	높음
관악	Yes (19. 4~현재)	No	△	낮음
서초	Yes (17. 6~현재)	Yes	●	매우 높음

〈표 4〉 계속

시기	과대분산 기준 (통과기간)	최근 1년 이상 장기성 기준	가격 변동성 기준	거품 가능성 (19. 10 현재)
강남	Yes (17. 4~현재)	Yes	●	매우 높음
송파	Yes (17. 6~현재)	Yes	●	매우 높음
강동	Yes (17. 9~현재)	Yes	●	매우 높음

주: 가격 변동성이 과대분산 기준 통과 시점 이전보다 다소 높은 경우 ○, 높은 경우 ◎, 매우 높은 경우 ●, 명확하지 않은 경우 △로 표시함

4. 시사점



- 서울 지역 아파트 가격 거품은 2017년 4월 강남구와 용산구를 시작하여 이후 대부분의 지역으로 확대되고 있음 (서울 아파트 평균 가격의 거품은 2017년 9월부터)
 - 2019년 10월 현재 종로구, 중랑구, 강북구, 도봉구, 구로구, 금천구, 관악구 등 7개 구의 경우 아파트 가격의 거품 가능성이 낮은 반면 나머지 18개 구의 경우 거품 가능성이 높은 것으로 나타남
- 따라서 2017년 8.2대책과 2018년 9.13대책은 시기 측면에서 볼 때 규제 타이밍이 크게 늦었다고 보기 어렵고, 민간택지 분양가 상한제 적용 지역 선정의 경우 적절한 것으로 평가됨
 - 정부는 2019년 12월 16일 민간 택지 분양가 상한제 적용 지역을 확대하였는데(〈표 5〉 참조), 본고의 거품 가능성이 높은 지역과 일치함

〈표 5〉 서울 분양가 상한제 적용 지역(2019년 12월 17일 현재)

구분	지역
집값 상승 선도 지역	강남, 서초, 송파, 강동, 영등포, 마포, 성동, 동작, 양천, 용산, 중구, 광진, 서대문
정비사업 등 이슈 지역	강서(5개동), 노원(4개동), 동대문(8개동), 성북(13개동), 은평(7개동)

자료: 국토교통부(2019. 12. 18), 보도설명자료

■ 한편, 2000년대 초반 거품 사례는 다음과 같은 경험을 제공함

- 2000년대 초반 서울 아파트 가격의 거품기간은 2006월 5월~2009년 8월까지 약 3년 4개월간으로 분석되었고, 강남구의 거품기간은 2005년 11월 이전부터 시작하여 2009년 2월에 끝나는 것으로 나타남 (<그림 3> 참조)
 - 거품은 강남구에서 먼저 시작하고 먼저 꺼짐
- 거품이 꺼지는 시기에 전세 가격의 변동성이 커지는 현상이 발견됨

<그림 3> 아파트 거품 기간 비교



주: 1) 파란 실선은 매매 가격 월별 변화율의 24개월 분산이며, 빨간 점선은 전세 가격 월별 변화율의 24개월 분산으로, 파란 실선이 빨간 점선보다 큰 경우 과대분산 기준으로 가격이 비합리적임
 2) 통계자료가 2003년 11월부터 발표되고 있어 변동성 분석(24개월 분산)은 2005년 11월부터 가능함

- 2008년 하반기에 발생한 글로벌 금융위기 충격이 서울 아파트 가격 거품 해소의 주된 요인이었던 것으로 보임(<그림 4> 참조)
 - 이 당시 잡실과 반포 등에 대규모로 신규 아파트가 공급되기도 함

<그림 4> 미국, 영국 주택 가격과 서울 아파트 가격 추이



주: 영국과 미국의 주택가격지수는 2015=100, 서울의 아파트가격지수는 2017=100
 자료: 영국과 미국의 경우 OECD(<https://stats.oecd.org>), 서울은 KOSIS

- 서울 아파트 가격에 거품이 발생한 지(과대분산 기준) 2년 2개월(2019년 10월 현재)이 넘었고, 12.16대책이 고가의 아파트가 몰려있는 강남3구에 큰 충격으로 작용할 것으로 예상되며, 주택가격 안정에 대한 정부의 의지가 단호하기 때문에 아파트 가격 거품은 점차 축소되어 갈 것으로 기대됨
- 다만 저금리와 주요국의 주택 가격 상승세 등이 거품 해소에 부정적인 변수로 작용할 수 있음
- 한편, 아파트 소유에 따른 실효세율 상승(공시지가 현실화 및 종부세율 인상 등)으로 이들 전세 가격이 단기적으로 상승할 가능성을 배제할 수 없음 **kiri**