

kiri Weekly

2014.3.10 제274호

포커스

주택임대차 시장 선진화 방안 발표의 배경과 영향
자동차보험 대인배상 I 보상한도 확대 필요

글로벌 이슈

우크라이나 사태의 원인과 향후 전망
중국 양회의 주요 논의 내용

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.
서울시 영등포구 여의도동 35-4 8층 보험연구원 (문의 : 김세환 부장 / 02-3775-9051)



주택임대차 시장 선진화 방안 발표의 배경과 영향

박선영 연구위원

요약

■ 국제통화기금 IMF가 우리나라 전세 제도가 가계대출 부실 등 금융권의 구조적인 위험요인이 될 수 있다고 경고하면서 전·월세 제도의 구조적 개편과 임대차 시장 안정화에 정책적 노력이 집중되고 있음. 이 같은 배경에는 주택가격 추가하락에 대한 불안감이 매매심리를 위축시키면서 매매가격 대비 전세가격 비중이 70%에 육박하는 등 임대시장의 수급 및 가격구조의 왜곡 현상이 있음. 또한 임대주들이 전세를 월세로 전환하면서 일부 지역에서는 전세 품귀현상이 일고 있음. 이에 따라 정부는 지난 2월 26일 임대차 시장 선진화 대책을 발표하고, 월세의 세액공제 전환과 공공임대주택시장 활성화 및 세제혜택 지원 등의 주요 정책을 발표했다. 그러나 이번 조치로 임대주들이 그동안 드러나지 않았던 월세소득 노출로 인해 늘어난 세금 부담을 세입자에게 전가할 경우 오히려 월세 상승 요인으로 작용할 가능성도 배제할 수 없음. 기관투자가 입장에서 보험회사들은 정부가 민간 투자자들의 공공임대 주택시장 참여확대를 유도하기 위해 각종 지원책을 강화하고 있는 만큼 이 시장 진출에 관심을 기울일 필요가 있음. 단, 가계 신용도가 하락하고 있는 만큼 임대차 시장의 잠재부실 가능성에 대한 위험관리는 반드시 수반되어야 함.

■ 국제통화기금 IMF가 2013년 한국에 대한 연례협의 보고서를 통해 우리나라 전세 제도가 금융권의 구조적인 위험요인이 될 수 있다고 경고하고 전세시장에 대한 구조개혁을 촉구한 것으로 알려지면서 우리나라 임대차 시장 선진화 방안이 논의되고 있음.¹⁾

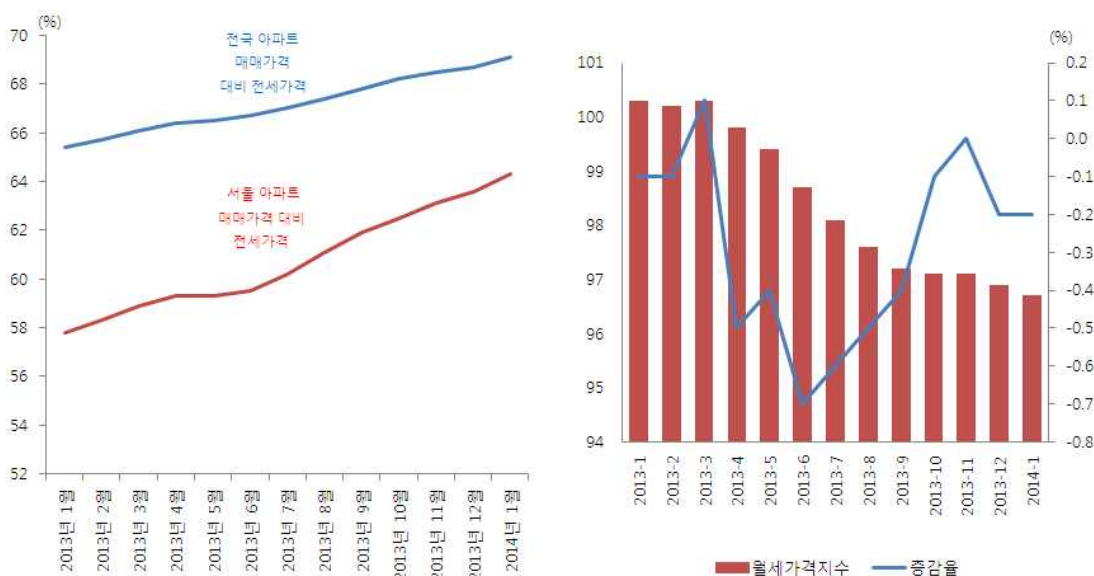
● 과거 임대주들이 전세금 투자를 통해 이윤확보가 용이했던 고금리 환경과는 달리 전세계적으로 저금리 기조가 장기화되면서 전세제도의 장점은 사라지고 임대차 시장이 월세 위주로 재편되고 있음.

■ 최근 전·월세 가격 동향을 살펴보면 지난 1년간 매매가격 대비 전세가격 비율은 지속적으로 상승추세를 보였고 월세가격도 지난해 중반 이후부터 전월대비 증가세를 보여 왔음.

1) 조선일보(2014. 2. 11), “IMF, 한국 부채 위험한 수준, 월세로 바뀌라 경고” 경제종합면 인용함.

- 서울지역의 아파트 매매가격 대비 전세가격 비율은 2013년 1월 65.4%를 기록한 이후 지속적으로 상승세를 보이면서 2014년 1월 현재 69.1%로 70%에 육박하고 있음.
 - 매매가격 대비 전세가격 비율이 상승세를 보이는 이유는 주택가격의 추세적인 변화를 확인한 뒤 실제 매매에 나서겠다는 수요자들의 대기심리 확산에 따른 수급 불균형 때문임.
 - 월세가격지수도 지난 2012년 6월 100을 기준으로 2013년 1월 100.3에서 6개월 연속 전월대비 하락세를 보이다가 이후 상승세로 반전, 지난해 11월까지 전월대비 상승세를 기록했음.

〈그림 1〉 서울 아파트 매매가격대비 전세가격 비율(그림 좌) 와 월세가격지수(그림 우) 추이



주: 월세가격지수는 2012. 6=100 기준.
 자료: 국가통계월보(<http://www.kosis.or.kr>).

■ 선행연구²⁾에 따르면 최근의 매매가격 대비 전세가격 비율의 상승은 자산시장의 가격균형 모형으로 설명이 가능함.

- 부동산 소유에 따른 매기의 수익을 임대료와 자본이득 두 부분으로 나누고, 일정한 비율의 전월세 전환율(f), 즉 $R=f \cdot D$ (R: 임대료, f: 전월세 전환율, D: 전세가격)라 가정하면 부동산 매매가격(P) 대비 전세가격(D)의 비율은 아래의 수식과 같음.³⁾

2) 손재영(2001), 「전월세 시장의 변화와 임차가구의 주거안정대책」, 『주택』 제 70호, 주택은행.
 임정호(2006), 「주택매매시장, 전세시장 및 월세시장 간의 상호연관성에 관한 연구」, 『주택연구』 제 14권 1호, pp. 165-193.
 3) 임정호(2006), 「주택매매시장, 전세시장 및 월세시장 간의 상호연관성에 관한 연구」, 『주택연구』 제 14권 1호, p. 169 인 용함.

$$\frac{D}{P} = -\frac{(1-g-c)}{f} \cdot E\left[\frac{\Delta P}{P}\right] + \frac{(b+m+r+a)}{f}$$

(a: 부동산 투자 위험프리미엄, g: 자본이득과세 실효세율, b: 보유과세 실효세율, c: 거래세율, m: 가격대비 유지보수비 비율)

- 위의 수식에 따라 부동산 매매가격 대비 부동산 가격상승률에 대한 기대값($E\left[\frac{\Delta P}{P}\right]$)이 낮을수록, 즉 소비심리 위축과 부동산 추가하락에 대한 우려가 이어지면서 매매가격 대비 전세가격 비율($\frac{D}{P}$)은 상승함.

■ 최근 정부의 임대차 시장 선진화 방안도 이같이 왜곡된 전세시장의 가격구조 개선과 동시에 중장기적으로는 전세수요를 매매 수요로 흡수하고 임대시장을 월세시장 위주로 재편하는데 목표가 있음.

- 이번 정책발표의 주요 골자는 첫째, 월세 소득공제 방식을 세액공제 방식으로 전환 둘째, 민간의 임대사업 참여를 위한 규제완화 및 폐지 그리고 셋째, 준(準)공공 임대주택에 대한 세제지원강화 등으로 요약할 수 있음.

〈표 1〉 2·26 주택 임대차 시장 선진화 방안 주요 내용

주요항목	현행	개선안
월세 세액공제 전환	<ul style="list-style-type: none"> • 총급여 5,000만 원 미만 근로자의 월세지급액 중 60%를 소득공제(한도 500만 원) • 주택임대소득은 사업소득에 해당하여 다른 소득과 합산하여 종합과세 대상 	<ul style="list-style-type: none"> • 월세소득 연 2,000만 원 이상 2주택자의 월세소득에 대한 과세방식을 세액공제 방식으로 전환(총급여 7,000만 원 미만 근로자의 월세지급액의 10%를 세액공제) • 단, 월세소득 2,000만 원 이하 2주택자는 월세 소득과세 2016년부터 시행 • 2016년부터는 2주택자 전세 소득에도 과세
임대주택 공급확대	<ul style="list-style-type: none"> • 임대주택법 제 2조 및 부칙규정에 따라 2013년 4월 1일 이후 매매계약을 체결하여 취득한 주택에 한해 준(準)공공임대주택 등록 가능 	<ul style="list-style-type: none"> • 리츠 연기금 등 민간자금 유치하여 임대주택 공급 확대 • 2013년 4월 1일 이전 취득 주택에 대해서도 준(準)공공임대주택 등록 허용 • 매매임대주택을 준(準)공공임대주택으로 전환 등록 시 기존 임대기간의 50%(최대 5년)를 준(準)공공임대주택 임대기간으로 인정
준(準)공공 임대 주택	<ul style="list-style-type: none"> • 재산세 감면율 현행 60㎡이하 50%, 현행 85㎡이하 25% • 임대소득에 대한 소득세 감면율 현행 20% 	<ul style="list-style-type: none"> • 향후 3년간 신규 주택구입 시 준(準)공공임대로 활용 시 양도세 면제 조항 신규적용 • 재산세 감면율 60㎡이하 75%, 85㎡이하 50%로 확대

세제 지원 강화	<ul style="list-style-type: none"> 임대소득에 대한 소득세 감면을 30%로 확대
----------	--

주: 준(準)공공임대주택은 민간 임대주택이지만 임대료 상승률이 연 5% 이하로 제한되고 의무 임대기간 10년을 지켜야 하는 임대주택을 말함.

자료: 1) 국토교통부 외 5개 부처 합동 간담회 보도자료(2014. 2. 26), “서민 중산층 주거안정을 위한 임대차시장 선진화 방안 추진”을 재정리함.

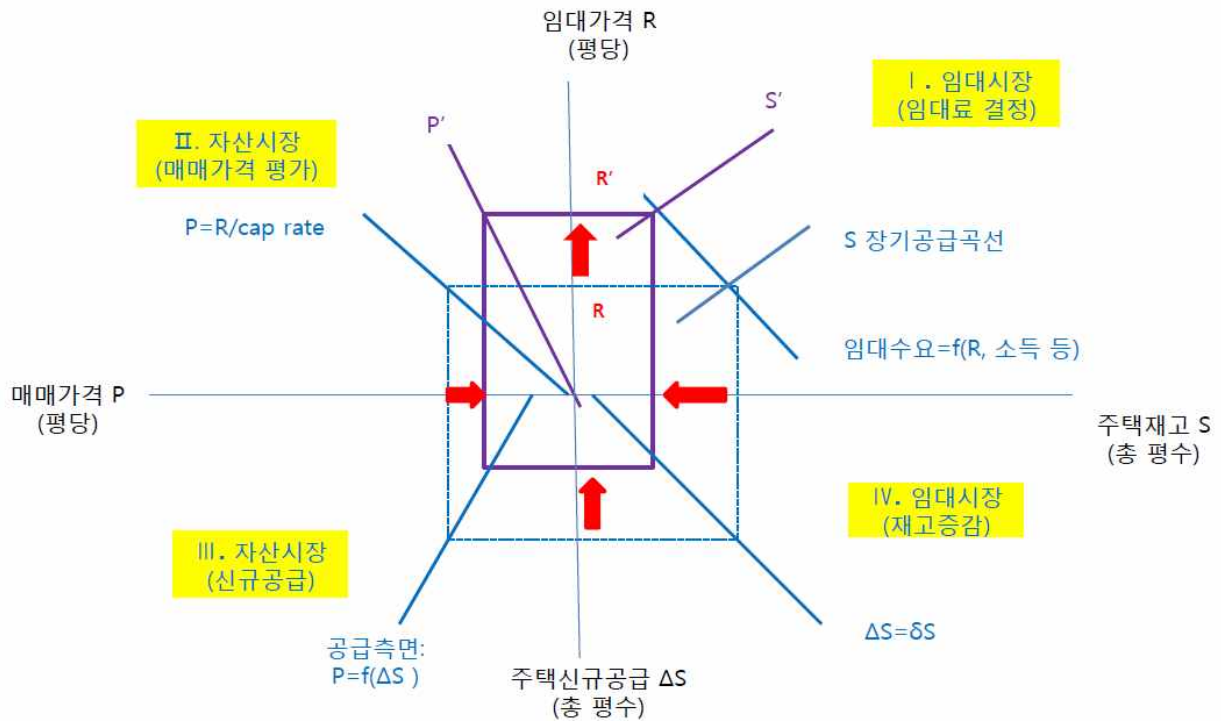
2) 기획재정부 보도자료(2014. 3. 5), “주택임대차시장 선진화 방안 보완조치”를 재정리함.

■ 이번 정부 발표 내용 중 눈에 띄는 대목은 월세의 세액공제 전환인데, 이 경우 그동안 소득에 잡히지 않던 월세소득에 대한 과세가 예상되면서 중장기적으로 임대료가 상승할 우려가 있음.

- 임대주들의 세금부담 증가에 따른 임대료 상승효과는 DiPasquale-Wheaton의 4분면 모형⁴⁾으로 분석이 가능함.
 - 4분면 모형은 임대시장의 부동산 자산가격이 매매 시장의 자산가격 결정에 어떻게 영향을 미치는지를 자산가격 균형결정 관점에서 설명하고 있음.
 - 임대주는 세금증가분을 기대수익에 반영해 이를 보전하려 할 것이고 이 경우 투자 기대이익률(cap rate)이 상승하여 Ⅱ사분면의 직선이 시계방향으로 회전함.
 - 이와 함께 Ⅰ사분면에 표시한 장기공급 곡선이 위로 이동할 경우, 즉 각 임대료 수준에서 장기적인 주택재고물량이 줄어들 경우 그림에서 임대료는 R 에서 R' 로 이동, 즉 새로운 균형점을 통해 임대료는 상승하고 주택재고는 감소하게 됨.
 - Ⅲ사분면에서는 신규주택 공급량이 전반적으로 감소하고 Ⅳ사분면에서는 각 임대료 기준 주택재고량이 감소해 장기적인 부동산 시장의 균형을 나타내는 박스플롯(box-plot)은 위쪽으로 상향 이동하는 결과를 보임.

4) 김정환(2004)에 따르면 제1사분면은 주택임대시장의 수급균형을 반영하는데, 주택재고에서 나오는 주택서비스의 양과 임대료 수준에 따라 수요와 공급이 일치하는 수준에서 균형 임대가격이 결정됨. 제Ⅱ사분면에서는 임대가격으로부터 매매가격이 결정되며 임대료를 매매가격으로 나눈 비율 즉, capitalization rate(cap rate)는 투자자들의 주택보유에 따른 요구 수익률로 해석할 수 있음. 제Ⅲ사분면은 매매가격과 주택신규공급량과의 관계를 보여주고 있는데, 여기서 기울기는 신규주택(평수 기준)을 건설할 경우의 생산비용(replacement cost)을 의미함. 제Ⅳ사분면은 신규 공급량과 기존 주택 재고증감의 상관관계를 보여주며 기존 주택재고의 변동은 신규공급에서 기존 주택의 감가상각분을 뺀 것과 같음.

〈그림 1〉 DiPasquale-Wheaton 4분면 모형



자료: 1) Geltner et al.(2006), “Commercial Real Estate Analysis & Investments” pp. 25-33 재구성함.
 2) 김정환(2004), 「종합부동산세 도입과 부동산 세제개편」, pp. 4-5 재구성함.

■ 한편 임대주들이 월세소득 과세 증가분을 세입자들에게 전가할 경우, 중장기적으로 월세가 상승하고 각 월세기준 주택재고량이 감소하게 되는 등 역효과가 발생할 우려가 있어 정부는 임대주택 신규공급을 확대하는 전략도 병행하고 있음.

- 이에 따라 정부는 공공임대주택 공급확대를 위해 민간 기관투자자들의 시장 참여를 독려하고 주택기금과 민간 기관투자자들이 참여하는 임대 리츠(REITs, 부동산투자회사)를 활성화하기로 함.
 - 정부는 이번 발표에서 연기금, 보험사 등 금융기관 참여하에 미분양 주택을 리츠가 매입하고, 이를 임대주택으로 활용하는 방식으로 공공 임대주택을 확대기로 했음.
- 보험회사들은 기관투자가 입장에서 공공임대 리츠에 간접투자 하는 방식으로 이 시장에 대한 투자를 고려할 수 있음.
 - 단, 현재 가계 신용도가 우려할 수준인 만큼 보험회사들이 임대리츠에 투자 시 임대차 시장의 잠재부실 가능성을 인식하고 이 시장에 대한 위험관리를 병행해야 함. [kiqi](#)