

# 거시경제 및 금융 변수와 주택시장 간의 시계열 상관관계 분석

도시계획부동산학부 32227118 김민아  
도시계획부동산학부 32233895 장주연

## I. 서론

### 1. 연구 배경 및 목적

지난 4월 17일, 한국은행이 기준금리를 연 2.75%로 동결했다.<sup>1)</sup> 이러한 고금리 기조는 가계부채 부담을 가중시킨다. 고가의 자산인 주택의 특성에 따라 가계부채의 상당 부분이 주택담보대출 형태로 발행되고 있는 현실 속에서, 과도한 금리의 상승은 곧 주택 시장의 불안정을 초래한다. 또한, 올해 초 서울시 토지거래허가 구역 해제 시도와 그로 인한 집값 변동은 하나의 정책이 주택시장에 미치는 영향이 얼마나 큰지를 보여주었다. 이처럼 거시 경제 변수와 정부의 정책은 주택 시장에 중요한 영향을 미치는 핵심 요인이다. 불안정한 경제 상황 속에서 주택시장 내·외부 요인 간의 상관관계를 정확히 진단하는 것은 시장의 안정성 확보를 위한 필수 과업이다.

이에 본 연구에서는 선행 연구 및 경제학 이론을 바탕으로 다음과 같은 가설을 설정하고, 이를 실증적으로 분석하고자 한다.

가설 1: 기준금리는 주택담보대출금리의 변동에 중요한 영향을 미친다.

가설 2: 주택담보대출금리는 주택매매가격지수 및 매매거래량과 음(-)의 상관관계를 가진다.

### 2. 연구 범위 및 방법

본 연구의 공간적 범위는 서울시 주택 시장으로 한정하고, 시간적 범위는 2015년 1월부터 2024년 12월까지 120개월의 월별 시계열 데이터를 활용하여 실증분석을 진행하였다.

주택매매가격지수와 주택매매거래량을 종속변수로, 거시경제 및 금융정책 요인 7개를 독립변수로

선정하였다. 독립변수 선정 이유는 다음과 같다. 경제성장률은 소득 증가에 따른 소비 여력 확대로 주택 수요를 유도하는 지표로 분석할 수 있다. 물가상승률은 실질 구매력을 감소시켜 주택 구매력에 영향을 미친다. 기준금리는 시중 은행의 자금 조달 비용을 증가시켜, 주택담보대출금리 변동에 간접적으로 영향을 미치며, 주택담보대출금리<sup>2)</sup>는 주택 구매를 위한 금융비용에 직접적인 영향을 미친다. 또한, 실업률의 상승은 주택 구입 능력 약화와 수요 감소로 해석 가능하고, KOSPI 주식시장지수는 부의 효과를 통해 주택 시장 투자심리에 영향을 미친다. LTV 규제 강도의 경우, 서울시의 실제 정책 기조를 반영하여 1단계(완화), 2단계(유지), 3단계(강화)로 정리하였다. 본격적인 연구 시작에 앞서, <표 1>과 같이 각 변수의 시계열 자료에 대한 기초통계 분석을 실시하였다.

	count	mean	std	min	0.25	0.5	0.75	max
기준금리	120	2	1	1	1	2	2	4
주택담보대출금리	120	3	1	3	3	3	4	5
매매가격지수	120	93	7	80	87	95	97	104
매매거래량	120	12027	6072	2552	6706	11033	16675	26662
경제성장률	120	3	1	-1	2	3	3	5
물가상승률	120	2	2	0	1	2	3	6
실업률	120	3	1	2	3	4	4	6
코스피주가지수	120	2368	346	1755	2058	2330	2569	3297
LTV	120	1	0	1	1	1	2	2

<표 1> 기초통계표

## II. 선행 연구 검토

### 1. 주택시장과 금융요인의 관계에 관한 연구

금기조, 김병량(2015)은 금융변수가 주택가격에 미치는 영향에 관한 연구를 통해 가계대출금리 및 환율과 주택매매가격지수 간의 상관관계를 분석했다. 분석 결과, 가계대출금리와 환율은 주택매매가격지수와 음(-)의 상관관계를 가진다.

양용현(2024)은 가계대출규제의 규제영향분석에 관한 연구를 통해 주택 정책 기조를 체계적으로 정리하고, 주요 규제 정책과 주택담보대출 간의 영향에 대해 실증 분석하였다.

### 2. 벡터자기회귀모형(VAR)에 관한 연구

1) 윤형섭, 한은, 기준금리 동결... 환율·가계부채에 '숨고르기' 4.17. (<https://bully.kr/44xbrrz>)

2) 본 연구에서는 5대 은행의 분할상환방식 주택담보대출금리(만기 10년 이상)평균값을 활용하였다.

김경민(2010)은 벡터자기회귀모형(VAR) 추정 및 검정과 교차상관분석을 통해 통화 정책 및 실물 금융변수와 주택가격 간 동학적 상관관계를 분석하였다. 분석 결과, 회사채수익률, 정기예금금리 등 통화정책 변수는 단기적으로 주택시장에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

문권순(2012)은 벡터자기회귀모형의 이해 논문을 통해, 특정 변수의 충격 효과 분석을 위한 벡터자기회귀모형을 소개하였다.

3. 본 연구의 차별성

단순 상관관계 분석을 넘어 VAR 모형을 통한 시차 상관분석, 충격반응 분석, 분산분해 등 다양한 시계열 분석 기법을 종합적으로 적용했다. 또한 금리 변화가 주택시장에 미치는 영향이 즉각적이지 않고 시차를 두고 나타난다는 가정하에, 최대 6개월까지의 시차 효과를 분석하였다. 경제성장률, 물가상승률, 실업률, LTV 강도 규제 등 다양한 거시경제 및 정책 변수를 외생변수로 활용하여 분석의 설명력 제고를 유도하였다. 기준금리, 주택담보대출금리, 매매가격지수, 매매거래량 간의 관계를 동시에 분석해 변수 간 상호작용을 포괄적으로 이해했다는 점에서 선행연구와의 차별성을 갖는다.

III. VAR 모형 설정

VAR모형이란, 여러 시계열 변수 간의 상호 영향 관계를 설명하는 통계 모형이다. VAR 모형을 통해 특정 변수의 변화가 내생변수에 미치는 동태적 반응과 내생변수의 변동이 전체변동에 미치는 상대적 영향을 분석할 수 있다.<sup>3)</sup>

1. 변수 및 데이터

종속변수로는 통계청의 매매가격지수와 매매거래량을 활용하였다. 이때 매매가격지수는 기준시점의 주택매매가격을 조사시점(2021.6)과 비교하여 수치로 환산한 값을 의미한다.<sup>4)</sup> 본 연구에서다중 종속변수를 채택한 이유는, 수요 강도를 반영하는 주택

매매가격지수와 실거래 동향을 반영하는 매매거래량을 동시에 분석함으로써 주택에 대한 수요가 단순히 가격 형성에만 미치는 것인지, 실거래로 귀결되었는지에 대한 포괄적인 분석이 가능하기 때문이다.

시계열 데이터는 통계청의 주택매매가격지수, 실업률, 경제성장률, 물가상승률과 한국은행의 기준금리, 한국부동산원의 주택매매거래현황, 한국거래소의 KOSPI 주식시장지수를 활용하였다. 주택담보대출금리는 은행연합회 소비자 포털에서 제공하는 자료를 기반으로, 5대 시중은행의 주택담보대출(10년 이상 만기) 금리를 수집 후, 평균값을 계산하여 활용하였다.

	변수	변수명	자료출처
주택시장 (종속변수)	주택매매가격지수	SSPI	통계청
(종속변수)	주택매매거래량	HTV	한국부동산원
경제·금융 변수 (독립변수)	기준금리	BR	한국은행
	주택담보대출금리	MR	은행연합회 소비자포털
	LTV		
	경제성장률	GDPGR	통계청
	물가상승률	CPI	통계청
	실업률	UR	통계청
	코스피 주가지수	KOSPI	한국거래소

<표 2> 변수정의

데이터 분석에 앞서 <표 2>에서 정의한 변수들을 대상으로 결측치 및 이상치 처리를 진행하였다. 이상치의 경우 <그림 1>과같이 박스 플롯을 활용하여 각 변수 별 이상치 개수와 분포를 확인하였으며, 박스의 크기를 통해 데이터의 변동성을 파악하였다. 분석 초기에는 이상치를 제거하거나 대체하는 방안을 고려하였으나, COVID-19 팬데믹이라는 특수한 시기의 데이터를 임의로 삭제할 경우 결과가 왜곡할 수 있다고 판단하여 이상치를 별도로 제거하지 않았다. 이후 상관관계 분석, 산점도 분석, ACF 및 PACF 분석을 차례대로 진행하였다.

<그림 2> 히트맵을 통해 기준금리와 주택담보금리 사이에는 강한 양(+)의 상관관계가 있고, 매매가격지수와 매매거래량 사이에는 강한 음(-)의 상관관계가 있음을 확인할 수 있다. 일반적으로 히트맵 그래프는 변수 간의 상관관계(Correlation)를 시각적으로 표현하는 용도로 사용되고, 정확한 인과관계(Causality) 파악을 위해서는 추가 분석이 필요

3) 문권순(2012), 벡터자기회귀(VAR)모형의 이해, 통계청, 통계분석연구, pp.35-53.  
4) “주택매매가격지수”, 통계청,  
<https://bulpy.kr/4FsM4RA>(2025.04.29.)

하다.

<그림 3> 주요 변수 간 산점도 분석 그래프를 통해 변수 간의 상관관계를 파악할 수 있다. 기준금리와 주택담보금리 그래프에서는 점들이 전반적으로 우상향하는 경향을 보인다. 이는 두 변수 사이에 분명한 양(+)의 상관관계가 있음을 보여준다. 즉, 기준금리가 상승하면 주택담보대출금리 또한 상승한다. 산점도 그래프 또한 변수 간의 상관관계를 시각화하는데 유용하나, 인과관계 확인을 위해서는 추가적인 분석이 요구된다. 역으로, 인과성이 성립한다고 해도 히트맵과 산점도만으로는 이를 증명할 수 없다.

<그림 4>는 ACF 및 PACF 결과 그래프로, 특정 시차(Lag)에서의 자기상관성을 파악할 수 있다. 그래프에서 X축은 시차를, Y축은 자기상관계수<sup>5)</sup>를 의미한다. 주요 변수인 주택담보대출금리의 ACF를 살펴보면, Lag 1에서 가장 강한 양의 자기상관성을 보인다. 막대가 신뢰 구간(파란색 음영)을 크게 벗어나 1에 가까운 양의 값을 가지는데, 이는 현재 시점의 주택담보대출금리와 직전 시점 주택담보대출금리 간에 강한 양의 선형관계가 존재함을 의미한다.

2. 로그 변환 및 차분

<그림 5> 시계열 추이 그래프에서 뚜렷한 추세가 발견되었거나, 지수의 규모 및 변동 폭이 크게 나타난 변수<sup>6)</sup>는 로그 변환하였다. 이를 통해 분산을 안정화하고, 선형성을 확보하여 시계열 분석을 위한 조건을 충족하였다. 이후 1차 차분을 진행하였고, ADF 검정 결과 비정상으로 판정된 변수에 대해 2차 차분을 진행하였다. 2차 차분 후에도 안정성이 확보되지 않은 기준금리의 경우 3차 차분을 추가적으로 진행하여 모든 변수의 정상성을 확보하였다.

3. 단위근 검정(ADF)

ADF 검정 결과는 <표 3>과 같다. 일반적으로 p-value의 값이 0.05 미만인 경우 해당 변수는 정상성을 확보한 것으로 해석된다. 그래프를 통해 분석에 사용되는 모든 변수가 정상성을 확보하였음을 알 수 있다. 즉, 귀무가설<sup>7)</sup>을 강력히 기각한다.

변수	ADF Statistic	p-value	1%	5%	10%	정상성 여부	로그 변환	차분 횟수
매매가격지수	-3.8608	0.0023	-3.488	-2.8868	-2.5802	정상	O	1
매매거래량	-5.6865	0	-3.4912	-2.8882	-2.581	정상	O	1
경제성장률	-4.8005	0.0001	-3.4936	-2.8892	-2.5815	정상	X	1
물가상승률	-5.5421	0	-3.4949	-2.8898	-2.5818	정상	X	2
실업률	-10.5841	0	-3.4936	-2.8892	-2.5815	정상	X	2
기준금리	-17.4786	0	-3.488	-2.8868	-2.5802	정상	X	3
코스피주가지수	-5.3483	0	-3.4885	-2.887	-2.5804	정상	O	1
주택담보대출금리	-5.8034	0	-3.4875	-2.8866	-2.5801	정상	X	1
LTV	-10.7238	0	-3.4875	-2.8866	-2.5801	정상	X	1

<표 3> ADF 검정 결과 및 전처리과정 요약

4. VAR 모형의 적정시차 선정

VAR 모형의 적정 시차 선정을 위해 AIC, BIC, FPE, HQIC 기준을 활용하였으며, 최대 시차는 6으로 설정하였다. 본 연구에서는 AIC 기준상 가장 낮은 값(4.471)을 나타내는 Lag 2를 적정 시차로 채택하여 실증 분석에 활용하였다. 적정 시차 기준은 <표 4>를 통하여 확인할 수 있다.

VAR Order Selection (* highlights the minimums)				
	AIC	BIC	FPE	HQIC
0	24.44	24.65	4.107e+10	24.53
1	5.052	7.212*	157.0	5.929*
2	4.471*	8.575	89.93*	6.136
3	4.595	10.64	108.6	7.050
4	5.048	13.04	193.8	8.292
5	5.142	15.08	265.1	9.175
6	4.846	16.73	279.5	9.668

<표 4> 적정시차 선정 기준

5. 내생·외생 변수 정의 및 모형 설정

VAR 모형 내에서 상호영향을 미칠 것으로 예상되는 매매가격지수, 매매거래량, 주택담보대출금리를 내생 변수로 정의하였다. 그 외에 6개의 변수는 주택시장에 영향을 주지만, 주택시장 변수에 의해 결정되기 어려울 것으로 판단하여 외생변수로 정의하였다. 내생 변수 간의 상호영향성을 명확히 파악하기 위해 최종적으로 아래와 같은 VAR 모형 식을 도출하였다.

$$Y_t = A_1Y_{t-1} + A_2Y_{t-2} + \dots + A_pY_{t-p} + \varepsilon_t^{(8)}$$

IV. 실증분석

5) PACF의 경우 편자기상관계수  
6) 매매가격지수, 매매거래량, KOSPI 시장지수  
7) 해당 시계열은 단위근을 가지므로 비정상적이다.

8)  $Y_t$ : 내생변수 벡터(매매가격지수, 매매거래량, 주택담보대출금리),  $A_i$ : 시차 계수 행렬,  $\varepsilon_t$ : 오차항,  $p$ : 적정시차

1. 그랜저 인과검정

VAR 모형의 적정 시차 결과(Lag 2)를 바탕으로, 그랜저 인과검정을 통해 내생 변수 간 인과관계를 분석하였다. <표 5>는 주택담보대출금리와 매매가격지수의 그랜저 인과관계 검정 결과이다. 검정 결과, F-통계량은 8.1510, p-value는 0.05 이하로 귀무가설을 기각한다. 즉, 과거 2기까지의 주택담보대출금리를 이용하여 매매가격지수의 변동을 예측할 수 있다. 모든 시차(Lag 1~6)의 p-value 또한 0.05이하로 주택담보대출금리의 변화는 매매가격지수에 Granger 인과성을 갖는다.

<표 6>은 주택담보대출금리와 매매가격지수의 그랜저 인과관계 검정 결과이다. F-통계량은 5.1644, p-value는 0.05 이하로 귀무가설을 기각한다. 즉, 과거 2기까지의 주택담보대출금리를 이용하여 매매거래량의 변동을 예측할 수 있다. 추가적으로, Lag 1~3의 p-value 값은 0.05 이하이므로 유의미하다고 판단할 수 있지만, Lag 4 이후로는 그 유의성이 감소한다. 즉, 주택담보대출금리는 단기적으로 매매거래량에 유의미한 영향을 미친다.

2. 벡터자기회귀모형(VAR) 분석

<표 7>은 VAR 모형을 실제 데이터에 적용하여 추정 결과로 내생 변수 간의 영향관계를 보여주며, 이를 통해 변수 간의 상호영향 관계를 파악할 수 있다. 우선, 표를 통해 주택담보대출금리와 매매가격지수의 영향 관계를 분석하였다. Lag 1 주택담보대출금리의 회귀계수는 -0.672, Lag 2 주택담보대출금리의 회귀계수는 +0.672로, 단기적으로는 주택담보대출금리의 상승이 매매가격지수에 부정적인(-) 영향을 미치지만, Lag 2 이후 반등하는 양상을 보인다. 이는 금리 변동에 대한 주택시장의 반응이 즉각적이지 않고, 일정 시차를 두고 나타난다는 것을 시사한다. 또한, Lag 2 물가상승률의 회귀계수는 -0.131로 이는 물가 상승이 주택에 대한 실질구매력 하락으로 이어질 수 있음을 나타낸다. 해석에 사용된 변수들의 p-value는 0에 수렴하며, 통계적으로 매우 유의미하다. 즉, 해당 변수들은 매매가격지수에 대해 충분한 설명력을 지닌다.

Lag 1에서 KOSPI 주가지수의 회귀계수는 +6.17로 매매거래량에 긍정적(+) 영향을 미친다. 이는

KOSPSI 주가가 상승함에 따른 부의효과가 발현된 것으로 해석할 수 있다. Lag 2 물가상승률은 매매거래량에 부정적인 영향을 미치는데, 이는 물가가 상승함에 따라 점진적으로 발생하는 소비 심리 위축 경향을 내포한다. 최종적 다수의 주요 변수가 자기 시차에 대해 유의미한 영향을 미치며, 일부 변수 간의 교차 시차항도 통계적 유의미하다고 판단되므로, 해당 VAR 모형이 적합하다고 결론지을 수 있다.

Summary of Regression Results				
Model:	VAR			
Method:	OLS			
Date:	Sun, 04, May, 2025			
Time:	17:32:00			
No. of Equations:	9.00000	BIC:	8.28273	
Nobs:	118.000	HQIC:	5.89785	
Log likelihood:	-1587.70	FPE:	73.1877	
AIC:	4.26758	Det(Omega_mle):	19.0938	
Results for equation 매매가격지수				
	coefficient	std. error	t-stat	prob
const	1.469254	0.649813	2.261	0.024
L1.매매가격지수	1.607962	0.074377	21.619	0.000
L1.매매거래량	0.000002	0.000006	0.338	0.735
L1.경제성장률	-0.009292	0.028809	-0.323	0.747
L1.기준금리	-0.098437	0.173589	-0.567	0.571
L1.코스피주가지수	0.000349	0.000161	2.164	0.030
L1.주택담보대출금리	-0.671797	0.156666	-4.288	0.000
L1.LTV	-0.266606	0.144883	-1.840	0.066
L1.물가상승률	0.023382	0.048160	0.485	0.627
L1.실업률	-0.052646	0.044487	-1.183	0.237
L2.매매가격지수	-0.620793	0.075913	-8.178	0.000
L2.매매거래량	-0.000018	0.000006	-3.221	0.001
L2.경제성장률	-0.008485	0.026669	-0.318	0.750
L2.기준금리	-0.002448	0.172216	-0.014	0.989
L2.코스피주가지수	0.000071	0.000189	0.375	0.707
L2.주택담보대출금리	0.671557	0.167288	4.014	0.000
L2.LTV	0.135129	0.141381	0.956	0.339
L2.물가상승률	-0.131348	0.050335	-2.609	0.009
L2.실업률	-0.063088	0.043827	-1.439	0.150

Results for equation 매매거래량				
	coefficient	std. error	t-stat	prob
const	38584.573535	10437.569877	3.697	0.000
L1.매매가격지수	-408.886785	1194.677523	-0.342	0.732
L1.매매거래량	0.759476	0.096304	7.886	0.000
L1.경제성장률	-148.392468	462.740861	-0.321	0.748
L1.기준금리	-2003.636085	2788.257578	-0.719	0.472
L1.코스피주가지수	6.167723	2.589688	2.382	0.017
L1.주택담보대출금리	-4712.066525	2516.437652	-1.873	0.061
L1.LTV	-4785.135354	2327.165805	-2.056	0.040
L1.물가상승률	1410.289017	773.569994	1.823	0.068
L1.실업률	137.868850	714.567563	0.193	0.847
L2.매매가격지수	184.025217	1219.352102	0.151	0.880
L2.매매거래량	-0.384980	0.090249	-4.266	0.000
L2.경제성장률	85.923126	428.374334	0.201	0.841
L2.기준금리	1080.318837	2766.211472	0.391	0.696
L2.코스피주가지수	-5.787401	3.042398	-1.902	0.057
L2.주택담보대출금리	3501.508264	2687.043453	1.303	0.193
L2.LTV	3186.912025	2270.918289	1.403	0.161
L2.물가상승률	-1957.141587	808.509530	-2.421	0.015
L2.실업률	-681.725440	703.970226	-0.968	0.333

<표 7> 벡터자기회귀모형(VAR) 분석

3. 충격반응분석(IRF)

<그림 6>은 주요 변수 간의 충격 반응 분석 그래프로 특정 변수에 외생적 충격이 발생했을 때, 다른 변수들이 시간에 따라 어떻게 반응하는지를 분석하였다. 기준금리에 가해진 1표준편차 충격은 주택담보대출금리에 즉각적인 양(+)의 반응을 유발한다. 이러한 영향은 시간이 지남에 따라 점차 확대되어 분석의 최대시차인 Lag 6까지 유의미하게 지속되었다. 또한, 주택담보대출금리 인상은 시간이 지남에 따라 매매가격지수에 유의미한 음(-)의 반

응을 유발하며, 이러한 영향은 약 lag 3에서 가장 분명하고 이후 약화된다. 주택담보대출금리의 인상은 매매거래량에 즉각적이고 강한 음(-)의 반응을 유발하며 Lag 1,2에서 가장 크게 나타나고 이후 약화된다.

#### 4. 분산분해 해석

<그림 7>은 분산분해 분석 결과를 보여주는 그래프이다. 이는 각 변수의 예측오차 분산이 다른 변수에 의해 얼마나 설명되는지를 분석하는 기법으로, 변수 간 장기적 상호영향관계를 파악할 수 있다. 주요 변수에 대한 분석 결과, 주택담보대출금리는 단기적으로는 자기 충격에 의해 강력하게 영향을 받았으나, 시간이 경과함에 따라 기준금리의 영향이 증가하였다. 이는 정책금리인 기준금리의 조정이 주택 시장금리인 주택담보대출금리에 시차를 두고 누적하여 영향을 미침을 시사한다. 또한, 주택매매가격지수와 매매거래량의 예측 오차 분산 그래프에서 시간이 지날수록 주택담보대출금리의 영향력이 뚜렷하게 증가하는 것을 볼 수 있는데, 이는 금리 요인이 주택 시장 전반의 가격 및 거래변동성을 설명하는 데 있어 핵심적인 변수로 작용함을 강력히 시사한다.

### V. 결론

본 연구는 벡터자기회귀모형(VAR)을 활용하여 기준금리, 주택담보대출금리, 매매가격지수, 매매거래량 간의 동태적인 상호작용을 분석하였다. 주요 분석 결과, 과거의 주택담보대출금리 변동은 미래의 주택 매매 가격 및 거래량 변동을 예측하는 데 일부 유의미한 정보를 제공한다. 또한, 기준금리 상승은 시차를 두고 주택담보대출금리 상승 압력으로 작용할 수 있음을 확인하였다. 분석 결과로 연구 초기 설정한 가설에 대한 검증을 진행해보면, “기준금리는 주택담보대출금리의 변동에 중요한 영향을 미친다”라는 가설 1은 지지될 수 있다. 상관관계 히트맵을 통해 두 변수가 높은 상관관계를 가짐을 확인하였고, IRF분석을 통해 기준금리의 변동이 주택담보대출금리에 즉각적인 양(+)의 반응을 유발함을 확인하였다. 이러한 결과를 토대로 기준

금리는 주택담보대출금리에 유의한 영향을 준다는 가설을 채택한다. “주택담보대출금리는 주택매매가격지수 및 주택매매거래량과 음(-)의 상관관계를 가진다”라는 가설 2 또한 지지될 수 있다. IRF분석을 통해 분석한 결과, 변수별 시차의 차이는 있지만 주택담보대출금리의 상승은 매매거래량과 매매가격지수의 하락으로 연결되었다. 특히, 매매거래량의 반응이 즉각적으로 감소하는 것을 확인할 수 있었다. 이러한 부정적인 영향은 초기 시차에 가장 강하게 나타나며, 시간이 지남에 따라 점차 약해졌다. 이러한 분석 결과를 토대로 “주택담보대출금리는 주택매매가격지수 및 매매거래량과 음(-)의 상관관계를 가진다.”라는 가설을 채택한다. 분석 이전에 설계한 단순한 가설 검증 단계를 넘어 시차분석이라는 정교한 분석 기법을 통해 변수 간의 동태적 영향 관계를 심층적으로 연구하였다는 점에 의의가 있다.

본 연구는 특정 기간의 월 데이터를 사용하여 분석을 수행하였으며, 이는 분석 기간이나 포함된 거시 경제 변수의 범위에 따라 결과가 달라질 수 있음을 시사한다. 또한, 연구에 활용한 VAR 모형의 선형성 가정은 실제 경제 현상의 비선형적인 특성을 충분히 반영하지 못할 수 있는 점이 본 연구의 한계로 지적될 수 있다. 그러나, 기존 선행연구와 경제 이론 분석을 통해 가설을 설정하고, 실제 데이터를 활용해 가설을 검증하는 실증 분석을 시도하였다는 점에 의의가 있다. 분량상의 이유로 이번 연구의 해석은 주택담보대출금리, 주택매매가격지수, 주택매매량 변수 중심으로 진행하였다. 향후 연구에서는 외생 변수를 명확히 분리하여 VARX (Vector Autoregressive with Exogenous Variables) 또는 SVAR (Structural VAR) 모형으로 확장하여 보다 심층적인 분석을 수행할 계획이다. 이를 통해 변수 간의 구조적인 관계를 더욱 심도 있게 분석하고, 나아가 국내 주택 시장의 안정성 도모를 위한 정책적 시사점을 도출하는 데 기여할 수 있을 것으로 기대한다.

### VI. 참고문헌

1. 문권순(2012), 벡터자기회귀(VAR)모형의 이해,

통계청, 통계분석연구, pp.35-53.

2. 전해정(2014), 글로벌 금융위기 전·후로 거시 경제변수와 부동산시장 간의 관계에 대한 연구, 부동산학보, 한국부동산학회, p.58.
3. 금기조&김병량(2015), KOSPI지수와 금융변수가 주택매매가격과 전세가격에 미치는 영향 분석, 부동산학보, pp.182-195.
4. 양용현 외(2024), 가계대출규제의 규제영향분석에 관한 연구, 한국개발연구원, pp.87-90.