



주택담보대출 차주의 주택매각 결정요인 분석: 손익(수익) 공유형모기지 중심으로

Analysis of the determinants of home sale decisions by mortgage borrowers: Focus on shared equity/appreciation mortgages

임도연(Doyun Lim)¹, 김선주(Sunju Kim)^{2,†}

Abstract

This study uses individual loan data for Shared Equity/Appreciation Mortgages contracted between October 2013 and December 2020 and repaid early after at least three years, with observations extending through December 2023. The study analyzes the factors determining home sale decisions by mortgage loan borrowers using the Cox proportional hazards model. The results of the Shared Appreciation Mortgage analysis show that, first, the Bank of Korea mortgage loan interest rate had the largest positive effect on the probability of selling a home, and declining market interest rates acted as a strong incentive for home sales. Second, the average annual housing price fluctuation rate had a negative effect, indicating a greater tendency to hold onto a home rather than sell when prices rise. Third, the loan-to-value ratio (LTV) had a positive effect, while borrower age and annual income had negative effects. The results of the Shared Equity Mortgage analysis show that the LTV had a positive effect on the probability of selling a home, while the average annual housing price fluctuation rate and annual income had negative effects.

Keywords: mortgage, home sale, shared mortgage, Cox proportional hazard model

1. 서론

주택은 자연적 위험에서 가족을 보호하는 거주 공간(shelter), 사생활이 보장된 공간(place of privacy), 경제·사회적 입지(location)의 기능을 수행한다(국토교통부, 2025). 주택 소유는 가족 구성원의 주거 안정을 도모하고, 자산 형성을 위한 중요한 역할을 한다. 그러나 이처럼 소중한 주택을 매각하는 이유에는 양도차익 실현 및 재투자, 금리 인상이나 소득 감소로 인한 대출 상환 부담, 은퇴, 가족 구성원 변화, 자녀 교육, 직장 이동, 주거환경 개선, 사회적 지위 상승 욕구, 투기적 수요 등 경제적·사회적·심리적 요인들이 복합적으로 작용한다.

정부의 주택정책 방향은 내 집 마련 기회를 늘리고, 주택 공급 확대를 통한 주택시장 안정과 주거 안정 도모하는 것이다(국토교통부, 2025). 주택은 가계자산에서 차지하는 비중이 크며 고가이다. 초기에 큰 자금이 필요하기에 주택 담보대출을 활용하여 구입한다. 따라서 실수요자에게 주택금융 지원은 중요하다.

정부는 국민 주거 안정을 위해 주택도시기금(이하 기금) 정책모기지를 운영하고 있다. 한정된 기금 재원으로 더 많은 서민의 내 집 마련을 지원하기 위해서는 정책모기지 차주의 담보주택 매각요인 이해가 필요하다. 그런데 선행연구는 주택매각 여부를 파악할 수 없는 자료의 한계로 이에 대한 실증분석이 미비한 실정이다.

1 경기대학교 부동산자산관리학과 박사과정, HUG 전문역(Kyonggi University, dy.lim@kyonggi.ac.kr)
2 (교신저자) 경기대학교 부동산자산관리학과 교수(Corresponding author, Kyonggi University, ureka@kyonggi.ac.kr)

2013년에 출시된 기금 공유형모기지는 대출 계약 후에 3년 경과하고 약정기간 전 조기상환(대출금액 전액 상환)한 경우에 주택 매각(평가) 손익을 기금과 공유하는 구조로 주택매각 여부를 명확히 알 수 있다.

이 연구는 손익(수익) 공유형모기지의 대출특성, 차주특성, 거시경제지표가 주택매각에 미치는 영향을 분석하는 것이 목적이다. 분석 자료는 2013년 10월부터 2020년 12월까지 6개 기금 수탁은행에서 계약한 손익(수익) 공유형모기지 중 3년 경과 후 조기상환 된 2,989건(수익공유형 2,464건, 손익공유형 525건)이다. 주택매각 여부는 2023년 12월 31일(최대 123개월)까지 관찰하였다. 관찰 기간은 주택가격 상승과 하락이 교차¹⁾하고 시장금리 또한 급격한 변화²⁾로 다양한 주택매각 요인을 살펴볼 수 있다.

II. 이론적 검토

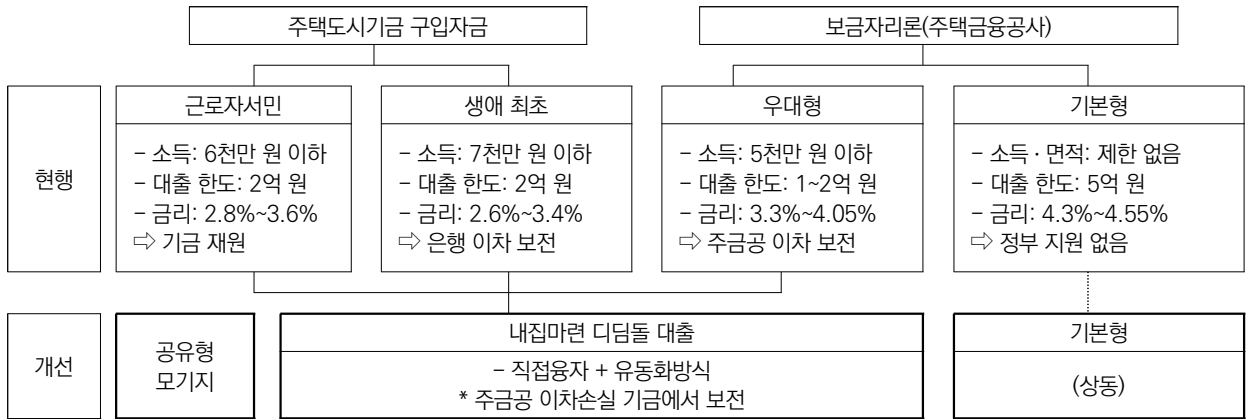
1. 정책모기지

우리나라 정책모기지는 <그림 1>과 같이 공유형모기지,

내집마련 디딤돌 대출, 보금자리론이 있다. 정책모기지는 서민 실수요자의 주택구입 금융지원, 가계부채의 질적 개선, 저소득계층의 가계대출 부실화 방지 등의 공적 역할을 담당한다(장한익 외, 2020). 이 연구는 정책모기지 중 공유형모기지를 대상으로 한다.

공유형모기지는 2013년 8월 28일 정부 「전월세 시장 안정을 위한 대응 방안」에 의해 2013년 10월 1일 출시되었다. 무주택 서민에게 저리(손익공유형 1%, 수익공유형 1.5%)로 주택구입을 지원하고, 향후 주택가격 하락에 따른 손실위험(risk) 또는 주택가격 상승에 따른 매각(또는 평가)이익(capital gain)을 기금과 공유하는 상품이다. 청년층은 자기자본 축적이 충분치 않아 주택구입 시 향후 금리 상승, 주택가격 하락 위험 대처가 미흡하다(김선주 · 장성대, 2018). 그래서 공유형모기지는 청년에게 적합한 정책모기지이다.

손익 공유형모기지는 전세보증금 등 자금 여력이 있는 무주택자에게 주택가격 40%까지 지분(equity) 성격 자금을 대출하고 주택매각 손실 또는 매각 이익을 공유한다. 대출요건은 <표 1> A와 같으며, 대출 계약일로부터 3년 경과 후에 조기상환(대출금 전액 상환) 시 매각(또는 평가) 손익



자료: 국토교통부(2024).

<그림 1> 우리나라 정책모기지 현황

1) 국민은행 아파트 매매가격지수는 2013년 10월 66.3, '14년 68.2, '15년 71.6, '16년 72.7, '17년 73.7, '18년 75.9, '19년 75.7, '20년 82.9, '21년 99.7, '22년 96.6, '23년 90.1로 변화함.
2) 한국은행 주택담보대출 신규취급액 예금은행 가중평균금리는 2013년 10월 3.81%, '14년 3.33%, '15년 3.12%, '16년 3.13%, '17년 3.42%, '18년 3.19%, '19년 2.45%, '20년 2.59%, '21년 3.63%, '22년 4.6%, '23년 4.16%로 변화함.

〈표 1〉 손익 및 수익 공유형모기지 대출요건 비교

구분	A. 손익 공유형모기지	B. 수익 공유형모기지
대출대상	부부 합산 연소득 6천만 원(생애최초 주택구입자 7천만 원) 이하	
대출금리	최초 5년 연 1%, 이후 연 2% 고정금리	연 1.5% 고정금리
대출한도	LTV 40%, 2억 원 (소득 4.5배 이내, 금융기관 모기지 포함 LTV 70% 이내)	주택가격의 최대 70%, 2억 원 (소득 4.5배 이내)
대상주택	전용면적 85m ² 이하, 주택가격 6억원 이하인 아파트(기존 및 미분양아파트) 단, 수도권(서울, 경기, 인천), 지방 5대 광역시(부산, 대구, 광주, 대전, 울산), 인구 50만 이상 도시(김해, 전주, 창원, 천안, 청주, 포항), 세종특별자치시	
대출기간	20년 만기일시상환	20년 원리균등상환(1년, 3년 거치)
조기상환 수수료	3년 이내 조기상환 시: 연 2.3%	3년 이내 조기상환 시: 연 1.8%
처분이익 공유	<ul style="list-style-type: none"> 3년 초과 주택매각, 대출만기 또는 중도 상환하면 매각 손익 공유 매각(또는 감정) 가격과 당초 매입 주택가격의 차액만큼 대출 비율에 따른 기금과 손익 공유 	<ul style="list-style-type: none"> 3년 초과 주택매각, 대출만기(중도) 상환 시 매각(평가) 이익 일부 공유 당초 주택매입가격에서 대출금액 평균 잔액 비율만큼 기금과 이익 공유(최대 수익률 연 5% 이내)
정책 대상	목돈(전세금 등)이 있는 무주택자	목돈이 없는 사회초년생
경제적 실질	지분(equity)	대출(debt)

자료 : 임도연 외(2024).
LTV, loan-to-value ratio.

을 지분율에 따라 기금과 공유한다.

수익 공유형모기지는 자금 여력이 부족한 실수요자에게 저리로 대출하고 주택매각 이익을 공유한다. 대출요건은 〈표 1〉 B와 같으며, 대출 계약일로 부터 3년 경과 후에 조기상환 시 매각(평가) 이익만 대출 계약 시의 주택가격에서 평균 대출 잔액 비율만큼 기금에 귀속된다. 다만 서민 지원 제도임을 고려하여 기금의 최대 수익률은 5%로 제한되며, 기금에 귀속되는 최대 수익은 3.5%(5%~1.5%)이다.

2. 선행연구

1) 주택 보유기간

강성훈(2017)은 양도소득세 비과세 요건인 1세대 1주택자 대상으로 분석한 결과 주택가격 상승률이 높을수록 주택 보유기간이 단축되는 것으로 나타났다. 반면에 연구 대상을 제한하지 않고 등기부등본 열람을 통한 연구에서는 주택 보유기간이 길어진다(강희만·김정렬, 2013; 김태경, 2010)고 분석되었다.

LTV(loan-to-value ratio)는 소유와 거주가 동일한 경우 LTV가 한 단위 증가(감소)하면 주택 소유 회전(매각) 확률이 같이 증가(감소)하였고, 40세까지 주택을 구입한 집단은 다른 연령대보다 주택 소유 회전율이 높았다(김태경, 2009).

매도자는 주택가격이 상승하는 시점에서 주택매도를 선호하는 경향이 있으며(김대원·유정석, 2013), 아파트 가격이 상승할수록 자가 비점유자의 매도 선택 확률이 높았다(강희만·김정렬, 2013). 아울러 부동산 세제 정책(양도소득세, 종합부동산세)은 주택 보유기간에 상반된 영향을 미치는 것으로 분석되었다(유송지·이창무, 2025).

2) 주택매매

서홍(2025)은 시장금리 인하가 주택가격의 미래 수익가치 상승의 기대를 높여 주택 수요를 촉진하고, 결과적으로 주택가격이 상승하는 결과로 나타났다.

소비자심리지수(composite consumer sentiment index, CCSI)는 주택가격에 강한 양(+의 영향을 미치고

(서흥, 2025), 주택매매량에 양(+)의 영향을 준다(문진희, 2021).

실업률은 주택거래량과 주택가격에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 분석되었다(공동하·김지현, 2021). 부동산시장의 상승은 실업률 하락에, 부동산시장의 하락은 실업률 상승에 영향을 주었다(한명훈·정현용, 2023).

3) 주택담보대출 조기상환

금리차이(대출금리 - 시장금리)는 주택담보대출 조기상환에 강한 양(+)의 영향을 주었다(박연우·방두완, 2011; 방두완 외, 2010; 이소영 외, 2019; 임도연 외, 2024).

주택가격 변동은 조기상환에 양(+)의 영향을 미친다는 결과가 다수 보고되었다(박연우·방두완, 2011; 이소영 외, 2019). 다만, 임도연 외(2024)는 주택가격 연평균변동률이 조기상환에 오히려 음(-)의 영향을 주는 것으로 나타나 저금리 정책대출 특수성이 반영된 결과로 해석되었다.

이외에도 차주특성(연령, 성별, 소득, 차입자 신용등급), 대출특성(LTV, 대출금리, 경과 연수, 연체율, 중도상환수수료), 경제환경(실업률, 한국은행 주택담보대출금리, CD91 금리, 국고채 5년 금리, 건설업 BSI 지수, 부동산 투자자 심리) 등이 조기상환에 영향을 미치는 것으로 나타났으나 차주의 담보주택 매각에 관한 연구는 부재하였다.

4) 선행연구와 차별성

앞의 선행연구는 주택 보유기간, 주택수요와 주택시장, 주택담보대출 조기상환에서 핵심 요소인 주택매각 요인에 대한 연구가 자료 제약으로 없었다.

본 연구는 선행연구에서 검토하지 않은 주택매각에 미치는 요인을 중심으로 한다는 점에서 차별성을 갖고 있다. 특히, 공유형모기지 상품별(손익공유형, 수익공유형) 실증 분석을 통해 유형별 특징을 확인하고, 지역별(서울, 경기, 인천, 비수도권) 세부 분석을 통해 지역별 매각결정 요인의 차이를 살펴보고자 한다.

III. 연구모형 및 변수의 설정

1. 연구모형

1) Cox 비례위험모형

이 연구는 생존분석(survival analysis) 방법인 Cox (1972) 비례위험모형(Cox proportional hazard model)을 사용한다. Cox 비례위험모형은 사건(event) 발생 여부와 생존시간(survival time)을 같이 다루면서 사건 발생 확률과 사건 발생에 영향을 미치는 요인을 살펴볼 수 있고, 중도절단 자료를 이용할 수 있다. 사건 여부와 생존시간 정보가 담긴 자료를 활용하여 사건 발생에 영향을 미치는 여러 변수(연속형, 범주형 변수)에 대해 동시 분석이 가능한 다변량 분석법(multivariate analysis)이다. 위험률 모형에 일부는 모수적 가정을 하고 나머지 부분은 그렇지 않은 상태로 추정하는 준모수적 방법론의 대표적인 모형이다(방두완 외, 2010).

위험률(hazard 또는 hazard rate) $h(t)$ 는 위험함수(hazard function) <식 1>로 표현된다. 시점 t 와 t 에서부터 매우 짧은 시간을 $t + \Delta t$ 한다면 Δt 는 시점 t 와 시점 $t + \Delta t$ 사이 길이(length)이다. 위험률은 Δt 가 0일 때의 사건발생 확률이다. 위험함수 $h(t)$ 는 시점 t 바로 직후 사건(event)이 발생할 확률(위험, hazard)을 나타내며, 이때의 위험률은 특정시점($t + \Delta t$)에 사건(event)이 발생하게 되는 조건부확률(conditional probability)로 표현된다.

$$h(t) = \frac{\Pr(t \leq T < t + \Delta t \mid T \geq t)}{\Delta t} \quad \langle \text{식 1} \rangle$$

생존시간에 따라 여러 독립변수로 <식 2>와 같이 기저 위험확률에 독립변수를 선형 결합식 지수로 곱한 형태로 표현된다. $h(t)$ 는 t 시점의 위험확률, $h_0(t)$ 는 기본 위험률(baseline hazard), x_k 는 사건 발생에 영향을 주는 독립변수를 의미한다.

$$h(t) = h_0(t) [\exp(b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_kx_k)] \quad \langle \text{식 2} \rangle$$

2) 분석모형

Cox 비례위험모형은 중도절단 자료(censored data)³⁾를 활용하는 다변량 분석법(multivariate analysis)으로 주택매각 여부(event)와 주택매각 발생까지의 생존시간(survival time) 데이터에 여러 변수(연속형, 범주형 변수)가 미치는 영향을 통합적으로 분석한다. 따라서 이 모형은 대출특성, 차주특성, 거시 경제지표 등 다양한 요인이 주택매각에 미치는 요인을 밝히는 연구 목적에 적합하다. 다만, 장기간(최장 123개월) 관찰로 주택가격 변동률, 거시 경제지표 변수가 비례위험(proportional hazards, PH) 가정에 제약이 존재한다.

이 연구의 사건 발생(event)은 '주택매각'이며, 생존시

간(주택 보유기간)은 신규 일로부터 주택매각일까지의 경과 월수이다. 이때 주택매각 되지 않은 대출(중도절단 자료)의 생존시간은 신규 일부터 관찰종료 시점(2023년 12월 31일)까지의 월수이다.

2. 변수의 설정

〈표 2〉는 주택 보유기간, 주택매매, 주택담보대출 조기 상환 선행연구에서 활용된 변수를 참고하여 이 연구에서 사용한 분석데이터 변수의 정의이다.

종속변수는 주택매각 여부와 주택 보유기간이다. 〈그림 2〉는 종속변수 현황을 파악하기 위해 분석한 대상 자료 중 주택매각을 통한 상환과 일반 상환 추이이다. 대출 계약 후 5년까지는 매각상환 비중이 높다. 이는 이사 및 거주환경

〈표 2〉 분석 자료에 사용되는 변수의 정의

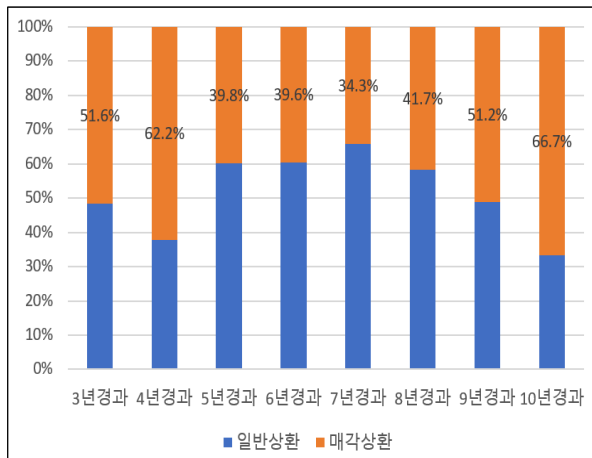
변수명	변수 설명	단위	
종속 변수	주택매각 여부	1:주택매각, 0: 미매각	더미
	주택 보유기간	◦ 주택매각: 대출일~매각일 ◦ 비 매각: 대출일~관찰일	개월
관심변수 (대출·차주 특성)	담보인정비율(LTV)	LTV: 대출금액 / 주택매입가격	%
	주택가격 연평균 변동률	주택가격의 주택매입가격 대비 연평균 변동률	%
	차주 연령	대출 계약시점의 차주 나이	연령
	연소득	대출 계약시점의 부부 합산 소득	억 원
	생애최초 주택구입	1: 생애최초 주택구입자, 0: 주택매매 경험자	더미
통제변수 (거시경제지표)	한국은행 주택담보대출금리	예금은행 신규취급액 기준 주택담보대출금리	%
	종합주가지수(KOSPI)	주식시장의 움직임을 나타내는 지수	포인트
	소비자물가지수(CPI)	소비자가 구입하는 상품(서비스)의 가격 변동을 나타내는 지수	포인트
	소비자심리지수(CCSI)	소비자가 인식하는 경제에 대한 전반적인 평가 반영	포인트
	실업률	경제활동인구 중 실업 상태에 있는 인구의 비율	%
	전산업 생산지수(농림어업제외)	모든 산업(농림어업제외)의 생산활동 수준을 지수화한 경제지표	포인트

주: 1) 관찰일(우측절단 시점): 2023년 12월 31일.

2) 통제변수 산출 시점은 주택매각 월 또는 관찰 월.

LTV, loan-to-value ratio; KOSPI, Korea composite stock price index; CPI, consumer price index; CCSI, composite consumer sentiment index.

3) 연구 기간에 사건 발생(event) 여부를 알 수 없는 자료임. 이 연구는 관찰 종료일(2023년 12월 31일)까지 주택매각(event)이 발생하지 않는 우중도 절단(right censoring) 자료를 포함함.



〈그림 2〉 주택 매각상환과 일반상환 추이

변화와 주택가격 상승에 따른 투자 수익 실현을 위한 주택 매각 상환으로 해석된다. 5년에서 9년까지는 일반상환이 많았는데, 차주의 소득 증가 등 재정 상태 양호로 자기 자금에 의한 일반상환으로 설명된다. 9년이 경과 한 시점부터 다시 매각상환 비중이 증가하는 모습이다. 이는 시간 경과에 따른 주택 노후화, 자녀 교육, 퇴직(이직) 등에 의한 매각으로 해석한다.

대출 특성 관심 변수로써 LTV는 높을수록 상환 부담이 크고 차환할 유인이 증대되며(이소영 외, 2019), 이에 따른 주택매각 가능성도 높을 것으로 예상된다. 주택가격 연평균 변동률은 대출 계약 시점의 주택매입가격과 주택매각(또는 관찰종료) 시점의 주택가격⁴⁾ 변동률을 주택 보유기간 평균 연수로 나누어 산출하였으며, 주택가격 연평균 변동률은 매각(관찰) 시점에 의해 사후적으로 결정되는 구조이다. 주택자산은 금융자산에 비해 양도차익이 높아 투자 자산 성격이 있다(김선주 · 오정석, 2020). 따라서 주택가격 상승은 양도차익 실현 목적으로 주택매각을 할 수 있고, 반면에 장기 투자 가치 상승 기대로 주택매각을 늦출 수도 있다.

차입자 특성 관심 변수로써 차주 연령은 연령대가 올라갈수록 전반적으로 재정 상태가 양호하고 주거지 이동 필

요성이 낮아 주택매각 위험확률이 낮을 것으로 추정된다. 또한 소득이 높을수록 재정적 안정성과 대출 상환능력이 우수하여 주택매각 확률이 낮을 것으로 예상된다. 반면 생애최초 주택구입자의 경우 소득 증가 등에 따른 주택 상환이동 가능성으로 주택매각 확률이 높을 것으로 추정된다(임도연 외, 2024). 주택 상환이동 시 거주지는 변동이 없이 기존지역으로 예상된다. 이는 선호 거주지역은 익숙한 곳을 선호하는 심리적 요인과 서울, 수도권, 기타 지역 간 주택가격 격차 심화로 이동이 어려운 경제적 요인으로 설명한다(김기승 · 김선주, 2021).

통제변수(거시경제지표)로써 한국은행 주택담보대출금리는 예금은행 신규취급액 기준 주택담보대출금리이다. 시장금리 인하는 주택시장에 긍정적 영향으로 작용하여 주택매매 증가가 예상되나, 공유형모기지는 저리 대출이므로 낮은 금리의 다른 대출로의 차환 유인은 적다. 종합주가 지수(Korea composite stock price index, KOSPI)는 주식시장의 움직임을 나타내는 지수이다. 1997년 외환위기 극복 이후 주택시장과 주식시장은 상호 간 동태적 연관성이 높다(최차순, 2021). 소비자물가지수(consumer price index, CPI)는 소비자가 구입하는 상품과 서비스의 가격 변동을 나타내는 지수이다. CPI는 주택담보대출 조기상환 예측력에서 높게 나왔다(김형준 외, 2018). 소비자심리지수(CCSI)는 소비자가 인식하는 현 경제 상황에 대한 전반적인 평가를 반영하는 지표이다. CCSI는 주택가격에 강한 양(+)의 영향을 미쳤고(서흥, 2025), 주택매매량에 양(+)의 영향을 주었다(문진희, 2021). 실업률은 경제활동인구 중 실업 상태에 있는 인구의 비율이다. 실업률이 높을수록 주택거래량과 주택가격에 부정적(-) 영향을 미치는 것으로 분석되었다(공동하 · 김지현, 2021). 또한 실업률이 높다는 것은 경기침체의 징후로 볼 수 있어 실업 등 재정적 어려움 해소를 위해 주택매각 가능성이 높을 것으로 예측된다. 전산업 생산지수(농림어업제외)는 GDP(분기 발표)를 보완하여 경기의 단기(매월) 흐름을 파악할 수 있는 지표이다.

4) 주택매각(또는 관찰종료) 시점의 주택가격(PH 주택매각(또는 관찰종료))은 PH 대출계약 $\times (PI^B$ 주택매각(또는 관찰종료) / PI^B 대출계약)으로 계산함. PH 대출계약은 대출 계약 시점의 담보주택가격, PI^B 는 담보주택이 소재하는 지역(시·군·구) g의 국민은행 아파트매매가격지수임.

3. 분석자료

분석데이터는 2013년 10월부터 2020년 12월까지 6개 기금 수탁은행에서 계약한 손익(수익) 공유형모기지 중 3년 경과 후 조기상환 된 2,989건(수익공유형 2,464건, 손익공유형 525건)이다. 주택매각 여부는 2023년 12월 31일(최대 123개월)까지 관찰하였다.

IV. 실증분석

1. 기초통계

〈표 3〉은 분석 자료 구성이다. 손익공유형의 비율은 17.6%, 수익공유형은 82.4%로 두 상품 간의 차이가 크다. 이는 경제적 실질이 대출(debt)인 수익공유형은 선호도 높으나, 지분(equity) 투자 개념의 손익공유형은 선호도 낮은 것에 기인한다. 손익공유형 비중을 살펴보면 서울특별

〈표 3〉 공유형모기지 분석 자료 구성

지역	상품	표본 수	비중(%)
서울특별시	손익공유형	137	22.3
	수익공유형	477	77.7
	소계	614	100
경기도	손익공유형	291	17.1
	수익공유형	1,412	82.9
	소계	1,703	100
인천광역시	손익공유형	40	13.0
	수익공유형	268	87.0
	소계	308	100
비수도권	손익공유형	57	15.7
	수익공유형	307	84.3
	소계	364	100
합계	손익공유형	525	17.6
	수익공유형	2,464	82.4
	소계	2,989	100

시는 22.3%로 다른 지역보다 높고, 인천광역시는 13%로 낮다. 경기도와 비수도권은 비슷하다.

〈표 4〉는 상품별 및 지역별 주택매각 현황이다. 주택매각 비율은 지분(equity) 성격의 손익공유형이 30.9%, 수익공유형 45.6%로 차이가 있다. 지역별로 살펴보면 서울특별시는 35.2%로 낮고, 반면에 인천광역시는 50%로 높았다. 경기도와 비수도권은 비슷하다.

〈표 5〉는 생애최초주택구입 현황이다. 생애최초 주택구입자는 손익공유형 80.8%, 수익공유형 83.9%로 비슷하다.

〈표 6〉은 공유형모기지 기초통계량이다. 각 변수 평균을 살펴보면 주택 보유기간은 손익공유형 100.16개월,

〈표 4〉 상품별/지역별 주택매각 현황

상품/지역	구분	표본 수	비중(%)
손익공유형	주택매각	162	30.9
	중도절단	363	69.1
	소계	525	100
수익공유형	주택매각	1,123	45.6
	중도절단	1,341	54.4
	소계	2,464	100
서울특별시	주택매각	216	35.2
	중도절단	398	64.8
	소계	614	100
경기도	주택매각	745	43.7
	중도절단	958	56.3
	소계	1,703	100
인천광역시	주택매각	154	50.0
	중도절단	154	50.0
	소계	308	100
비수도권	주택매각	170	46.7
	중도절단	194	53.3
	소계	364	100
합계	주택매각	1,285	43.0
	중도절단	1,704	57.0
	소계	2,989	100

〈표 5〉 생애최초주택구입 현황

상품명	구분	표본 수	비중(%)
손익공유형	생애최초구입	424	80.8
	주택매매경험	101	19.2
	소계	525	100
수익공유형	생애최초구입	2,068	83.9
	주택매매경험	396	16.1
	소계	2,464	100
합계	생애최초구입	2,492	83.4
	주택매매경험	497	16.6
	소계	2,989	100

수익공유형 94.06개월이다. LTV는 손익공유형 35.61%, 수익공유형 54.90%로 상품 특성상 차이가 있다. 주택가격 연평균변동률은 손익공유형 7.16%, 수익공유형 6.89%로 비슷하다. 연소득은 손익공유형 0.42억 원, 수익공유형 0.45억 원이다. 차주 연령은 손익공유형 37.34세, 수익공유형 35.57세이며, 생애최초 주택구입자 평균 나이(38세)와 비슷하고, 정부의 청년(만19~39세) 기준에도 해당한다(김선주·장성대, 2018). 한국은행 주택담보대출금리는 손익공유형 2.80%, 수익공유형 2.93%이다. KOSPI는 손익공유형 2,385.58포인트, 수익공유형 2,431.44포인트이다. CPI는 2020년도 지수를 100으로 잡을 때 손

〈표 6〉 공유형모기지 기초통계량

변수명		표본 수	최솟값	최댓값	평균	표준편차	
종속변수	주택보유기간 (개월)	손익공유형	525	36	122	100.16	23.61
		수익공유형	2,464	36	122	94.06	25.69
관심변수 (대출특성, 차주특성)	LTV (%)	손익공유형	525	7.41	43.27	35.61	5.90
		수익공유형	2,464	8.70	69.77	54.90	9.46
	주택가격 연평균변동률 (%)	손익공유형	525	-6.44	27.13	7.16	5.29
		수익공유형	2,464	-5.30	34.35	6.89	5.27
	연소득 (억 원)	손익공유형	525	0.00	0.70	0.42	0.18
		수익공유형	2,464	0.00	0.70	0.45	0.15
차주연령 (연령)	손익공유형	525	24.00	69.00	37.34	6.70	
	수익공유형	2,464	24.00	93.00	35.57	5.53	
통제변수 (거시경제지표)	한국은행 주택담보 대출금리(%)	손익공유형	525	2.39	4.74	2.80	0.47
		수익공유형	2,464	2.39	4.82	2.93	0.56
	KOSPI (point)	손익공유형	525	1,754.64	3,296.68	2,385.58	409.61
		수익공유형	2,464	1,754.64	3,296.68	2,431.44	415.58
	CPI (point)	손익공유형	525	96.34	113.27	100.61	2.49
		수익공유형	2,464	96.34	113.27	101.17	3.24
	CCSI (point)	손익공유형	525	72.10	113.60	96.04	9.69
		수익공유형	2,464	72.10	113.60	97.35	9.46
	실업률 (%)	손익공유형	525	2.00	5.70	3.83	0.70
		수익공유형	2,464	2.00	5.70	3.70	0.68
	전산업 생산지수 (point)	손익공유형	525	89.60	126.50	101.48	5.54
		수익공유형	2,464	89.6	126.5	102.38	6.17

LTV, loan-to-value ratio; KOSPI, Korea composite stock price index; CPI, consumer price index; CCSI, composite consumer sentiment index.

익공유형 100.61포인트, 수익공유형 101.17포인트를 보인다. CCSI는 손익공유형 96.04포인트, 수익공유형 97.35포인트로, 지숫값이 100보다 낮은 것으로 경제에 대한 불안감이 커져 소비 심리가 위축된 것으로 해석된다. 실업률은 손익공유형 3.83%, 수익공유형은 3.70%이다. 전산업생산지수는 2020년도 지수를 100으로 잡을 때 손익공유형 101.48포인트, 수익공유형 102.38포인트이다.

2. 상관 분석

수익 공유형모기지 자료의 변수 간 상관관계를 보면 <표

7>과 같다. 종속변수인 주택매각 여부와 주택 보유 기간 간의 상관계수는 높고, 나머지 변수 간 상관계수는 0.7보다 낮으며 다중공선성 문제도 없었다.

손익 공유형모기지 자료의 변수 간 상관관계를 보면 <표 8>과 같다. 종속변수인 주택매각 여부와 주택보유 기간 간의 상관계수는 높고, 나머지 변수 간 상관계수는 0.7보다 낮으며 다중공선성 문제도 없었다.

3. 실증분석(전국단위 분석)

공유형모기지 상품별 분석결과는 <표 9>와 같다. 수익

<표 7> 수익 공유형모기지의 상관 분석 결과

변수	주택 매각 여부	주택 보유 기간	LTV	주택 가격 변동률	차주 연령	연소득	생애최초 주택구입	한은주 담보대출 금리	KOSPI	CPI	CCSI	실업률	전산업 생산 지수
주택 매각 여부	1												
주택 보유 기간	-0.868**	1											
LTV	0.067**	-0.057**	1										
주택 가격 변동률	-0.069**	0.130**	-0.124**	1									
차주 연령	-0.125**	0.101**	-0.112**	0.048*	1								
연소득	-0.040*	0.042*	0.238**	0.084**	-0.056**	1							
생애 최초 주택 구입	-0.034	0.071**	0.004	-0.018	-0.161**	0.120**	1						
한은주 담보대출 금리	0.043*	0.032	-0.054**	0.020	0.005	-0.076**	-0.037	1					
KOSPI	-0.105**	0.193**	-0.006	0.218**	0.082**	-0.067**	-0.033	0.175**	1				
CPI	-0.042*	0.281*	-0.016	0.097**	0.048*	-0.055**	-0.024	0.686**	0.339**	1			
CCSI	0.000	-0.061**	-0.062**	0.022	0.017	-0.057**	-0.022	0.366**	0.456**	0.042*	1		
실업률	-0.003	-0.083**	0.035	-0.047*	-0.001	0.005	-0.007	-0.426**	-0.024	-0.465**	-0.214**	1	
전산업 생산 지수	-0.029	0.172**	-0.017	0.064**	0.039	-0.021	0.004	0.443**	0.332**	0.578**	0.188**	-0.431**	1

*p<0.05, **p<0.01, ***p<0.001.

LTV, loan-to-value ratio; KOSPI, Korea composite stock price index; CPI, consumer price index; CCSI, composite consumer sentiment index.

〈표 8〉 손익 공유형모기지의 상관 분석 결과

변수	주택 매각 여부	주택 보유 기간	LTV	주택 가격 변동률	차주 연령	연소득	생애최초 주택구입	한은주 담보대출 금리	KOSPI	CPI	CCSI	실업률	전산업 생산 지수
주택 매각 여부	1												
주택 보유 기간	-0.902**	1											
LTV	0.125**	-0.108*	1										
주택 가격 변동률	-0.119**	0.184**	-0.038	1									
차주 연령	-0.079	0.056	-0.083	0.029	1								
연소득	-0.042	0.013	0.231**	0.034	-0.182**	1							
생애 최초 주택 구입	0.023	-0.004	0.037	-0.058	-0.285**	0.148**	1						
한은주 담보대 출금리	0.106*	-0.053	-0.014	0.030	-0.010	-0.068	0.009	1					
KOSPI	-0.113**	0.154**	0.031	0.306**	0.065	-0.108*	-0.059	0.184**	1				
CPI	0.004	0.164**	0.016	0.205**	0.130**	-0.140**	-0.112*	0.562**	0.395**	1			
CCSI	0.049	-0.067	-0.017	0.139**	-0.051	0.006	0.024	0.441**	0.436**	0.088*	1		
실업률	-0.058	0.014	0.013	-0.096*	-0.039	0.025	0.060	-0.291**	0.113**	-0.336**	-0.192**	1	
전산업 생산 지수	-0.008	0.082	-0.036	0.182**	0.041	-0.084	-0.005	0.294**	0.241**	0.447**	0.215**	-0.405**	1

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$.

LTV, loan-to-value ratio; KOSPI, Korea composite stock price index; CPI, consumer price index; CCSI, composite consumer sentiment index.

공유형모기지의 모형 설명력은 카이제곱 214.430, 자유도 11, p -value < 0.01이다. 손익 공유형모기지의 모형 설명력은 카이제곱 43.412, 자유도 11, p -value < 0.01이다.

LTV가 1% 증가하면 주택매각 확률은 수익공유형 1.1%, 손익공유형 5.4% 증가하였다. 소유와 거주가 같은 경우 LTV 한 단위가 증가(감소)하면 주택소유 회전(매각) 확률은 동일하게 증가(감소)한다(김태경, 2009). 공유형모기지는 소유와 거주가 같은 실수요자 지원 정책대출로써 선행 연구와 동일 방향으로 해석된다.

주택가격 연평균변동률이 1% 증가하면 주택매각 확률은 수익공유형 1.7%, 손익공유형 3.7% 감소하였다. 선행

연구에 따르면 매도자는 주택가격 상승 시점에서 주택매도를 선호하였다(김대원·유정석, 2013). 또한 주택가격 상승률이 높을수록 주택 보유기간도 길어진다(강희만·김정렬, 2013; 김태경, 2010). 공유형모기지는 주택가격 상승이 기대될 때 매각을 통한 이익 실현 보다는 보유를 통한 투자가치의 추가 상승을 도모하는 것으로 해석된다.

차주연령은 1년령 증가하면 주택매각 확률은 수익공유형이 3.2% 감소하였다. 40세까지 주택을 구입한 집단은 다른 연령대보다 주택 소유 회전이 높았다(김태경, 2009). 이는 나이가 많을수록 재산축적 등 안정된 생활로 주거지 이동 가능성이 작기 때문으로 해석한다(이소영 외, 2019).

〈표 9〉 공유형모기지 상품별 분석 결과

Category		수익 공유형모기지			손익 공유형모기지		
		B	유의확률	Exp(B)	B	유의확률	Exp(B)
대출특성	LTV	0.011**	0.001	1.011	0.053**	0.002	1.054
	주택가격 변동률	-0.017**	0.008	0.983	-0.037*	0.037	0.963
차주특성	차주 연령	-0.032***	0.000	0.968	-0.021	0.123	0.979
	연소득	-0.559**	0.007	0.572	-0.979*	0.044	0.376
	생애최초 주택구입	0.254**	0.001	1.290	-0.033	0.878	0.967
거시경제지표	한국은행 주택담보대출 금리	0.530***	0.000	1.700	0.429	0.058	1.536
	KOSPI	0.000***	0.000	1.000	-0.001**	0.009	0.999
	CPI	-0.106***	0.000	0.900	-0.034	0.463	0.966
	CCSI	0.004	0.380	1.004	0.018	0.108	1.018
	실업률	-0.005	0.931	0.995	-0.042	0.776	0.959
	전산업 생산지수	0.000	0.968	1.000	-0.005	0.783	0.995
표본 수	N	2,464			525		
모형계수 검정	-2 Log L	16,680.255			1,925.196		
	χ^2	214.430			43.412		
	자유도	11			11		

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$.

LTV, loan-to-value ratio; KOSPI, Korea composite stock price index; CPI, consumer price index; CCSI, composite consumer sentiment index.

연소득은 1억 원 증가하면 주택매각 확률은 수익공유형 42.8%, 손익공유형 62.4% 감소하였다. 부동산 보유 가구는 주택담보대출 상환액이 가계 재정에 부담을 준다(김선주·오정석, 2020). 그러나 소득이 높은 가구는 월 상환액 부담이 적어 주택매각이 감소한 것으로 예측한다.

수익공유형의 경우 생애최초 주택구입자는 주택매매 경험자보다 주택매각 확률이 29% 높게 나왔다. 이는 소득 증가, 자녀 성장에 따른 주택 상향 이동을 위한 주택매각으로 추정된다(임도연 외, 2024).

한국은행 주택담보대출금리가 1% 증가하면 주택매각 확률은 수익공유형은 70%, 손익공유형 53.6% 증가하였다. 시장금리 상승은 강력한 주택가격 하락요인으로써 주택가격 연평균변동률과 반대 방향으로 시장금리 상승 시 주택매각 확률이 높게 증가하였다. 공유형모기지는 주택

가격 상승이 기대될 때 매각보다는 보유를 선호하고, 반대로 주택가격 하락이 예상될 때 보유보다는 자본이득 실현을 위한 주택매각으로 해석된다.

KOSPI는 1포인트 증가하면 주택매각 확률은 수익공유형 영향이 없으며, 손익공유형 0.1% 감소하였다. 일반적으로 주식시장에서 주택시장으로의 가격 이전 효과는 관찰되었으나 주택시장에서 주식시장으로의 가격 이전 효과는 없었다(최차순, 2021). 즉 주택가격이 상승하였음에도 불구하고 주택매각 확률은 주택가격 연평균변동률 변수와 함께 감소하였다.

수익공유형의 경우 CPI는 1포인트 증가하면 주택매각 확률이 10% 감소하였다. CPI 상승이 예상되면 인플레이션 방어(Hedge)하기 위해 주택을 계속 보유하는 것으로 해석한다. 아울러 주택가격 연평균변동률과 궤를 같이하

며, 주택가격 상승 기대로 매각보다는 장기 보유를 선호하는 것으로 예측한다.

수익공유형은 CCSI, 실업률, 전산업 생산지수는 유의하지 않았다. 손익공유형은 차주연령, 생애최초 주택구입, 한국은행 주택담보대출금리, CCSI, 실업률, 전산업 생산지수는 유의하지 않았다.

아울러 수익공유형은 경제적 실질이 대출(debt)로써 일반 고정금리 주택담보대출에 주택매각 요인을 적용할 수 있으나, 투자상품(equity) 성격의 손익공유형은 일반 주택담보대출에 적용하는 것이 제한적이다.

분석 결과는 무주택서민 지원 정책모기지 제도개선과 효율적 자금운용에 활용 가능하다는 데 의미가 있다.

4. 추가분석(지역별 세부분석)

1) 지역별 분석결과 요약

서울특별시 분석결과는 <표 10> A와 같다. 유의미한 변수는 LTV, 주택가격 변동률, 한국은행 주택담보대출금리, KOSPI이며 나머지는 변수는 유의하지 않았다.

경기도 분석결과는 <표 10> B와 같다. 유의미한 변수는 LTV, 주택가격 변동률, 차주연령, 생애최초 주택구입, 한국은행 주택담보대출금리, KOSPI, CPI이며 나머지는 변수는 유의하지 않았다.

인천광역시 분석결과는 <표 10> C와 같다. 유의미한 변수는 차주연령, KOSPI이며 나머지는 변수는 유의하지 않았다.

<표 10> 공유형모기지 지역별 분석 결과

Category		A. 서울특별시			B. 경기도			C. 인천광역시			D. 비수도권		
		B	유의 확률	Exp(B)	B	유의 확률	Exp(B)	B	유의 확률	Exp(B)	B	유의 확률	Exp(B)
대출 특성	LTV	0.022**	0.001	1.022	0.013***	0.000	1.013	0.012	0.185	1.012	0.034***	0.000	1.034
	주택가격 변동률	0.058***	0.000	1.059	-0.033**	0.002	0.968	-0.050	0.160	0.951	-0.079**	0.002	0.924
차주 특성	차주 연령	-0.008	0.488	0.992	0.038***	0.000	0.963	-0.058**	0.002	0.944	0.000	0.998	1.000
	연소득	-0.084	0.866	0.920	-0.443	0.081	0.642	-0.293	0.592	0.746	-1.390**	0.003	0.249
	생애최초 주택구입	0.211	0.247	1.234	0.228*	0.026	1.256	0.364	0.055	1.439	-0.095	0.664	0.909
거시 경제 지표	한국은행 주택담보 대출금리	0.734***	0.000	2.083	0.616***	0.000	1.851	0.307	0.210	1.359	0.374	0.102	1.454
	KOSPI	-0.001**	0.006	0.999	0.000*	0.032	1.000	-0.001**	0.002	0.999	0.000	0.427	1.000
	CPI	-0.078	0.055	0.925	-0.131***	0.000	0.877	-0.056	0.279	0.945	-0.093*	0.023	0.911
	CCSI	0.001	0.909	1.001	0.008	0.165	1.008	0.018	0.150	1.018	0.006	0.642	1.006
	실업률	0.070	0.591	1.072	-0.072	0.299	0.931	0.077	0.663	1.080	-0.263	0.089	0.769
전산업 생산지수	-0.008	0.602	0.992	-0.010	0.215	0.990	-0.004	0.832	0.996	0.027	0.066	1.027	
표본수	N	614			1,703			308			364		
모형 계수 검정	-2 Log L	2,626.592			10,495.79			1,608.488			1,840.081		
	χ^2	54.045			194.362			55.251			56.532		
	자유도	11			11			11			11		

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$.

LTV, loan-to-value ratio; KOSPI, Korea composite stock price index; CPI, consumer price index; CCSI, composite consumer sentiment index.

비수도권 분석결과는 <표 10> D와 같다. 유의미한 변수는 LTV, 주택가격 변동률, 연소득, CPI이며 나머지는 변수는 유의하지 않았다.

2) 지역별 분석결과 비교

LTV가 1% 증가하면 주택매각 확률은 서울특별시 2.2%, 경기도 1.3%, 비수도권 3.4% 증가하였다. 주택가격 연평균변동률이 1% 증가하면 서울특별시의 주택매각 확률은 5.9% 증가하였다. 반면에 경기도는 3.2%, 비수도권은 7.6% 감소하였다. 이는 서울특별시가 상대적으로 높은 주택가격 상승에 따른 매각 이익 실현 동기가 작용한 것으로 해석한다.

차주연령이 1년령 증가하면 주택매각 확률은 경기도 3.7%, 인천광역시 5.6% 감소하였다. 연소득이 1억 원 증가하면 비수도권의 주택매각 확률은 75.1% 감소하였다. 생애최초 주택구입자는 주택매매 경험자보다 주택매각 확률이 경기도만 25.6% 증가하였다.

한국은행 주택담보대출금리가 1% 증가하면 주택매각 확률은 서울특별시 108.3%, 경기도 85.1% 증가하였다. 이는 시장금리 상승은 강력한 주택가격 하락요인으로써 보유보다는 자본이득 실현을 위한 주택매각을 선호하는 것으로 보이는데, 인천광역시와 비수도권에 비해 시장금리 상승에 따른 주택가격 하락에 민감하게 반응하는 것으로 해석된다. KOSPI가 1포인트 증가하면 주택매각 확률은 서울특별시 0.1%, 인천광역시 0.1% 감소하였고, 경기도는 변동 없었다. CPI가 1포인트 증가하면 주택매각 확률은 경기도 12.3%, 비수도권 8.9% 감소하였다. 이는 경기도와 비수도권의 경우, 인플레이션 방어(hedge)를 위한 주택 보유 선호가 다른 지역보다 높다고 볼 수 있다. CCSI, 실업률, 전산업 생산지수는 모든 지역에서 유의하지 않았다.

분석결과는 주택매각 요인에 지역별 이질성이 있어 지역 특성을 반영한 주택정책에 활용될 수 있다는 데 의미가 있다.

V. 결론

정부는 국민 주거 안정을 위해 주택도시기금 정책모기지 운용하고 있다. 한정된 기금 재원으로 더 많은 서민의 내 집 마련을 지원하기 위해서는 정책모기지 차주의 담보 주택 매각 요인에 대한 이해가 필요하다. 이 연구는 2013년 10월부터 2020년 12월까지 계약하고 3년 경과 후 조기 상환 된 손익(수익) 공유형모기지 개별 대출자료를 2023년 12월 31일까지 관찰하고, Cox 비례위험모형으로 차주의 주택매각 결정요인을 분석하였다.

수익 공유형모기지 분석결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 한국은행 주택담보대출금리가 주택매각 확률에 가장 큰 양(+)의 영향이 크게 나타났으며, 시장금리 상승은 강력한 주택가격 하락요인으로써 보유보다는 자본이득 실현을 위한 주택매각으로 해석된다. 둘째, 주택가격 연평균변동률은 음(-)의 영향으로 주택가격 상승 시 매각보다는 주택을 보유하려는 경향이 높았다. 셋째, LTV는 양(+)의 영향을 미치고, 차주연령과 연소득은 음(-)의 영향이다. 생애최초 주택구입자는 주택매매 경험자보다 주택매각 확률이 더 높은 것으로 분석되었다.

손익 공유형모기지 분석결과를 요약하면 LTV는 주택매각 확률에 양(+)의 영향이며, 주택가격 연평균변동률과 연소득은 음(-)의 영향이다. 아울러 경제적 실질이 지분(equity)이기 때문에 수익 공유형모기지에 비해 유의미한 변수가 적었다.

지역별 분석결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 서울특별시는 주택가격 연평균변동률이 다른 지역과 반대로 양(+)의 영향이다. 이는 서울특별시가 상대적으로 높은 주택가격 상승에 따른 매각 이익 실현 동기가 작용한 것으로 판단된다. 둘째, 한국은행 주택담보대출금리는 서울특별시와 경기도가 주택매각 확률에 양(+)의 영향이 가장 크게 미치는 것으로 나타났다. 이는 다른 지역에 비해 주택가격 하락에 민감하게 반응하는 것으로 해석된다. 셋째, 연소득은 비수도권만 주택매각 확률에 음(-)의 영향이 가장 크고, 생애최초 주택구입자는 경기도만 주택매매 경험자보다 주택

매각 확률이 더 높은 것으로 분석되었다.

시사점은 첫째, 주택매각 요인은 주택거래 활성화를 위한 정부의 주택정책 수립 시 유용한 자료를 제공한다. 둘째, 공유형모기지 주택매각 요인 분석결과는 무주택서민을 지원하는 정책모기지 제도개선과 효율적 기금운용에 활용될 수 있다. 셋째, 주택가격 상승은 서울특별시만 주택매각에 영향을 미치는 등 지역별 이질성이 있어 지역 특성을 반영한 주택정책 수립이 필요하다. 넷째, CPI, KOSPI가 주택매각 요인으로 향후 주택매매 시장을 예측하는 데 이바지할 수 있다. 다섯째, 기존 선행연구에서 자료 제약으로 다루지 못했던 주택매각 여부를 직접 관찰·분석하여 학술적 및 정책적으로 의미가 있다.

한계점은 첫째, 주택가격 연평균변동률 변수는 주택매각 시점 또는 관찰종료 시점의 가격을 사후적으로 활용하여 산출되는 구조이다. 이로 인해 종속변수(매각여부 및 시점)가 독립변수의 구성에 개입하는 내생성 문제가 존재하며, 이는 인과적 해석의 범위를 제한하는 요인이다. 향후 연구에서는 도구변수 또는 사전적(ex-ante) 가격 기대치를 활용한 변수 재구성 등을 통해 이 문제를 완화할 필요가 있다. 둘째, 한국은행 주택담보대출금리, KOSPI, CPI, CCSI, 실업률, 전산업생산지수 등 거시경제지표는 시간에 따라 변동하는 시간가변 공변량(time-varying covariates)임에도 불구하고, 이를 Cox 비례위험모형에 적용하는 과정에서 데이터 처리 시 매각 또는 관찰종료 시점의 단일 값을 사용하여 장래 정보 이용(look-ahead bias) 문제가 발생할 수 있다. 셋째, 단기간(3년 내)에 조기상환된 계좌는 자료 제약으로 주택매각 요인을 분석하지 못했다.

향후 논의 과제로 단기간에 조기상환된 계좌에 관한 후속 연구와 주택을 매각한 이후에 차주의 거주지 변경 관련 연구가 필요하다.

참고문헌

강성훈. (2017). 주택가격상승률이 주택보유기간에 미치

는 영향. *주택연구*, 25(4), 5-19.

강희만, 김정렬. (2013). 생존분석을 통한 아파트소유자의 소유기간 결정요인에 관한 연구. *금융지식연구*, 11(2), 165-181.

공동하, 김지현. (2021). 조선업 수주가 주택시장에 미치는 영향분석: 울산광역시 동구를 중심으로. *부동산학보*, 85, 26-38.

국토교통부. (2024). *2024년도 주택도시기금 업무편람*. 국토교통부.

국토교통부. (2025). *2025년도 주택업무편람*. 국토교통부.

김기승, 김선주. (2021). 팬데믹시대 주거선호에 관한 연구. *부동산법학지*, 25(4), 1-25.

김대원, 유정석. (2013). 주택가격에 대한 심리적 태도가 주택매매 거래량에 미치는 영향 분석. *주택연구*, 21(2), 73-92.

김선주, 오정석. (2020). 부동산자산보유가 가계부채에 미치는 영향. *한국지적학회지*, 36(3), 63-71.

김선주, 장성대. (2018). 청년세대의 주택자산형성에 관한 연구. *대한부동산학회지*, 48, 67-82.

김태경. (2009). 주택의 소유유형에 따른 소유회전율 결정 요인에 관한 연구. *국토계획*, 44(3), 125-135.

김태경. (2010). 주택의 소유기간에 영향을 미치는 정책변수에 관한 연구: 성남시와 안양시를 대상으로. *국토계획*, 45(5), 105-116.

김형준, 류두진, 조훈. (2018). 주택담보대출의 조기상환 행태 분석: 안심전환대출 출시 이후의 이상현상을 중심으로. *경영학연구*, 47(4), 865-887.

문진희. (2021). *소비자의 시장전망이 주택구매 의사 결정과 주택거래에 미치는 영향에 관한 연구* 박사학위논문]. 건국대학교.

박연우, 방두완. (2011). 고정금리 주택담보대출 조건부 조기상환율의 결정요인 분석: 풀(pool) 단위 시계열 회귀분석 중심으로. *주택연구*, 19(3), 77-99.

방두완, 박세운, 박연우. (2010). 한국 모기지시장의 채무 불이행 및 조기상환 분석. *금융연구*, 24(4), 87-118.

서홍. (2025). 주택시장의 소비자심리, 주택공급, 대출금

- 리, 주택가격 간의 영향 관계 분석을 통한 효과적인 주택정책의 입법적 개선방안 연구. *토지공법연구*, 109, 119-139.
- 유송지, 이창무. (2025). 생존분석을 활용한 주택정책이 주택 보유기간에 미치는 영향에 관한 연구. *부동산분석*, 11(1), 67-85.
- 이소영, 박승창, 이창무. (2019). 주택담보대출 조기상환 결정요인에 관한 연구: 개별 주택담보대출 자료를 중심으로. *주택연구*, 27(2), 33-62.
- 임도연, 이창무, 김선주. (2024). 주택담보대출 조기상환 결정요인에 관한 연구: 손익(수익) 공유형모기지과 내집마련디딤돌대출 중심으로. *주택연구*, 32(4), 5-28.
- 장한익, 임병권, 오주한, 김형근. (2020). 정책모기지과 시중은행 주택담보대출의 상호 영향에 관한 연구. *부동산분석*, 6(2), 37-60.
- 최차순. (2021). 주택시장과 주식시장 간의 정보 이전효과의 연구. *토지주택연구*, 45, 27-37.
- 한명훈, 정현용. (2023). 한국에서 부동산시장은 실업률에 영향을 미치는가?. *문화기술의 융합(JCCT)*, 9(5), 119-124.
- Cox, D. R. (1972). Regression models and life-tables (with discussion). *Journal of the Royal Statistical Society. Series B (Methodological)*, 34(2), 187-220.

논문접수일: 2026.02.19
 논문심사일: 2026.04.01
 게재확정일: 2026.04.12

국문 요약

이 연구는 2013년 10월부터 2020년 12월까지 계약한 손익(수익) 공유형모기지 중 3년 경과 후 조기상환 된 개별 대출자료를 2023년 12월까지 관찰하고, Cox 비례위험모형을 이용하여 주택담보대출 차주의 주택매각 결정요인을 분석하였다. 수익 공유형모기지 분석결과는 첫째, 한국은행 주택담보대출금리가 주택매각 확률에 가장 큰 양(+)의 영향이 크게 나타났으며, 시장금리 상승은 강력한 주택가격 하락요인으로써 보유보다는 자본이득 실현을 위한 주택매각으로 해석된다. 둘째, 주택가격 연평균변동률은 음(-)의 영향으로 주택가격 상승 시 매각보다는 주택을 보유하려는 경향이 높았다. 셋째, LTV(loan-to-value ratio)는 양(+)의 영향, 차주연령과 연소득은 음(-)의 영향이다. 생애최초 주택구입자는 주택매매 경험자보다 주택매각 확률이 더 높았다. 손익 공유형모기지 분석결과, LTV는 주택매각 확률에 양(+)의 영향을, 주택가격 연평균변동률과 연소득은 음(-)의 영향이다. 지역별 분석결과는 첫째, 서울특별시는 주택가격 연평균변동률이 다른 지역과 반대로 양(+)의 영향이다. 이는 서울특별시가 상대적으로 높은 주택가격 상승에 따른 매각 이익 실현 동기가 작용한 것으로 판단된다. 둘째, 한국은행 주택담보대출금리는 서울특별시와 경기도가 주택매각 확률에 양(+)의 영향이 가장 크다. 셋째, 연소득은 비수도권만 주택매각 확률에 음(-)의 영향이 가장 크게 분석되었다.

주제어: 주택담보대출, 주택매각, 손익(수익) 공유형모기지, 콕스비례위험모형