

부동산세제의 강화가 부동산 매매거래에 미친 영향*

정운오(제1저자)

서울대학교 경영대학 교수
(wjung@snu.ac.kr)

박성욱(교신저자)

서울대학교 경영대학 박사과정
(lacan21@snu.ac.kr)

2000년대 들어 저금리 기조가 지속되자 시중의 풍부한 유동성이 부동산시장으로 유입되어 부동산 시장이 과열되었고, 투기심리가 만연하였다. 이에 참여정부는 부동산 시장을 안정시키기 위해 부동산 과다보유자들을 겨냥한 종합부동산세제를 신설하여 보유세 부담을 늘리는 동시에 1세대 다주택에 대한 양도소득세율을 혁신적으로 높임으로써 양도소득세 부담도 크게 증가시켰다. 이와 같은 조세환경에서 부동산 과다보유자들이 절세전략으로서 선택할 수 있는 가장 단순한 방법은 제도 시행 직전 보유부동산을 양도하는 것이다. 본 연구는 종합부동산세제와 1세대 다주택에 대한 양도소득세 중과제도가 부동산 과다보유자들의 양도를 촉발하여 매매거래를 증가시켰는지 실증적으로 조사하였다. 본 연구는 2001년 8월부터 2008년 4월까지의 월별 부동산 매매등기건수를 분석하였으며, 주요한 실증결과는 다음과 같다. 첫째, 종합부동산세제의 최초 시행을 앞두고 수도권에서는 버블7 지역에서만 부동산 매매거래가 유의적으로 증가하였고, 6대 광역시 중에서는 부산·울산에서만, 도(道)별로는 전남·경남/북·충남/북·경기남부 지역에서만 부동산 매매거래가 유의적으로 증가하였다. 둘째, 1세대 3주택 이상에 대한 양도소득세 중과제도가 시행되기 직전에는 버블7을 포함하는 수도권 전역과, 6대 광역시 중 부산·광주·대구에서 주택의 매매가 유의적으로 증가하였다. 셋째, 1세대 2주택 양도소득세 중과제도 시행 직전에는 강남3구(강남, 서초, 송파구)를 제외한 수도권 전 지역과, 6대 광역시 중 인천, 광주, 울산에서 주택의 매매거래가 유의적으로 늘어났다. 이러한 결과는 동일세대가 투자목적으로 소유하고 있는 다량의 부동산이 주로 위에 언급한 특정지역들에 소재함을 시사한다. 이와 같이 본 연구는 부동산세제가 지속적으로 강화되어 온 조세환경에서 절세전략으로서의 부동산 양도가 실제로 광범위하게 활용되었음을 확인하였다.

주제어: 양도소득세, 종합부동산세, 부동산 매매

1. 서론

2000년대 들어 주식시장의 IT 버블이 꺼지면서 정부는 금리인하를 통해 시중에 유동성을 많이 공급하게 되고, 이러한 과정에서 부동산 시장이 과열되었다. 이에 참여정부는 부동산 시장을 안정시킬 목적으로 다양한 조세정책을 신설하였으며, 그 가운데 대표적인 것이 종합부동산세제와 1세대 다주

택에 대한 양도소득세의 중과다. 이러한 제도의 도입은 다주택세대의 부동산 보유 및 양도로 인한 조세부담을 급격히 증가시켰고, 다주택소유자들은 이를 경감하기 위해 제도가 시행되기 이전에 관련 부동산을 양도하는 전략을 채택하였을 가능성이 상당히 높다. 본 논문의 주요 목적은 종합부동산세제 및 1세대 다주택 양도소득세 중과제도가 부동산의 매매거래를 촉발하였는지 실증적으로 조사하는 데에 있다. 사실 언론이나 실무에서는 참여정부 시절

논문접수일: 2008. 10 게재확정일: 2009. 1

* 본 연구는 서울대학교 BK21 사업단의 연구지원을 받았음. 본 논문의 이전 버전에 대해 좋은 제언을 해 주신 2008년 9월 회연참석자들, 특히 토론자로 수고해 주신 최기호 교수를 비롯하여 허성관, 신준용, 최용선 교수께 특별히 감사를 드리며, 유익한 제언을 해 주신 익명의 두 심사자께도 심심한 감사를 드린다.

급증한 부동산 관련 조세부담의 경감 수단으로서 부동산 양도를 추천하는 사례가 빈번히 있었고, 많은 부동산 투자자들도 이러한 전략을 인지하고 있는 것으로 판단되지만, 이에 관한 체계적인 학술연구는 아직까지 없는 실정이다. 따라서 본 연구는 언론과 실무에서 제기되어 온 절세전략으로서의 부동산 양도가 실제로 발생하였는지 실증적으로 확인한다는 데에 일차적인 의의가 있고, 아울러 참여정부가 도입한 부동산 관련 세제가 부동산시장에 미친 경제적 효과를 가늠해 본다는 측면에서도 그 의의를 찾을 수 있다.

본 연구와 직접적인 관련이 있는 선행연구로는 종합부동산세 및 1세대 3주택 이상 양도소득세 증과제도가 부동산의 증여거래에 미친 영향을 분석한 정운오 등(2008)이 있다. 정운오 등은 종합부동산세가 최초 도입될 때 세대별 합산과세 대신 인(人)별 합산과세를 함으로써 부동산 과다보유자가 일부 부동산을 배우자에게 증여하게 되면 조세부담을 경감할 수 있음에 주목하였다. 정운오 등은 종합부동산세의 절감전략으로서 증여가 실제로 활용되었는지 조사한 결과, 종합부동산세 최초 과세기준일 직전에 증여가 유의적으로 증가하였음을 발견하였다. 또한 배우자에게 부동산을 증여하게 되면, 증여시점 가격이 동 부동산의 새로운 취득가액이 되므로 추후 양도시 양도차익을 현저히 감소시켜 양도소득세를 경감할 수 있다. 정운오 등은 1세대 3주택 이상 양도소득세 증과제도의 도입이 양도소득세 절감목적의 증여를 유발하였는지도 조사하였는데, 동 제도 시행 직전 수도권 지역에서 부동산의 증여거래가 유의적으로 증가하였음을 관찰

하였다. 정운오 등의 연구를 제외하면, 연구자들이 아는 한 부동산 세제가 부동산 거래에 미친 영향을 실증적으로 분석한 선행연구는 없다.¹⁾

본 논문은 1세대 3주택 이상 양도소득세 증과제 시행일(2003년 1월 1일) 직전과 1세대 2주택 시행일(2007년 1월 1일) 직전에 주택 매매거래가 유의적으로 증가하였는지 각각 살펴보고, 이어서 종합부동산세제의 도입(2005년 1월 1일)이 부동산 매매거래를 촉진하였는지를 조사하였다. 본 연구에 사용된 표본은 2001년 8월부터 2008년 4월까지의 월별 부동산 매매등기건수로서, 정보공개청구를 통해 법원행정처로부터 입수하였다. 매수를 통해 부동산을 취득한 매수자는 거래 직후 매매등기를 하므로 매매등기건수는 현실적으로 취득할 수 있는 자료 중 부동산 매매거래량의 변화를 연구하기에 가장 적합한 자료다.

본 연구의 주요결과는 다음과 같다. 첫째, 종합부동산세제 최초시행의 경우 과세기준일 직전 기간에 부동산 매매거래가 유의적으로 증가한 지역은, ① 수도권에서는 강남구, 서초구, 송파구(강남3구)를 포함하는 버블7 지역(강남3구 이외 양천구(목동), 분당구, 안양시(평촌) 및 용인시를 망라하는 투기지역), ② 6대 광역시 중에서는 부산광역시와 울산광역시, ③ 도(道)별로는 전라남도, 경상남/북도, 충청남/북도, 경기남부 지역인 것으로 나타났다. 이 가운데 특별히 강한 유의성을 보인 지역은 버블7 지역과 전라남도 그리고 경상남/북도다. 또한, 버블7 지역을 제외한 수도권과 인천/대전/대구/광주광역시, 그리고 강원도, 전라북도, 제주도 및 경기북부지역에서는 유의적인 부동산 매매거래의

1) 대부분의 부동산 관련 실증연구는 부동산의 가격에 영향을 미치는 변수에 관한 연구로서 (예: 손재영 1991; 서승환 1999; 서승환과 김갑성 2000; 김갑성과 박주영 2003; 김진유 2006; 안영호 2008 등) 본 연구와 직접적인 관련성이 없으므로 본 연구에서는 검토하지 않았다.

증가가 관찰되지 않음으로써, 종합부동산세제가 부동산 매매를 촉발한 지역이 특정지역에 편중되었음을 알 수 있다. 이러한 결과는 동일세대가 투자목적으로 소유하고 있는 다량의 부동산이 주로 이 특정지역들에 소재함을 시사하는 것이기도 하다.

다음으로, 1세대 다주택에 대한 양도소득세 중과제도가 주택의 매매거래에 미친 영향을 요약하면, 먼저 3주택 이상에 대한 양도소득세 중과규정은 버블7 지역을 망라하는 수도권 전역(全域)에서 주택의 매매거래를 유의적으로 증가시켰고, 6대 광역시 중에서는 부산/광주/대구광역시에서 유의적인 매매증가를 촉발하였다. 한편, 1세대 2주택에 대한 양도소득세 중과제도는 강남3구를 제외한 수도권 지역과, 6대 광역시 중에는 인천/광주/울산광역시에서 주택의 매매를 유의적으로 증가시켰다. 이상의 실증결과를 놓고 볼 때, 참여정부의 부동산관련 세제가 부동산 시장에 미친 영향이 상당하였음을 간접적으로 알 수 있다.

본 논문의 나머지 부분은 다음과 같이 구성된다. 먼저 제II장에서는 양도소득세와 종합부동산세의 제도적 배경을 자세히 검토하고 연구가설을 도출한다. 다음 제III장에서는 실증연구를 위한 표본과 모형에 대해 상술하고, 제IV장에서는 실증결과와 그 해석을 제시한다. 마지막으로 제V장은 본 연구의 결과를 정리하고 한계점을 기술한다.

II. 제도적 배경과 연구가설

본 장에서는 참여정부 시절 강화된 부동산 관련 세제를 검토하고 연구가설을 도출한다. 먼저 부동산 매매로 인한 조세부담에 직접적인 영향을 미친 1세대 다주택에 대한 양도소득세제의 강화 내용을 검토하고, 이어서 부동산 매매거래를 촉발하였을 것으로 예상되는 종합부동산세제를 살펴본다.

2.1 일세대 다주택에 대한 양도소득세제의 강화

종합부동산세의 도입에 대해서 정치권이 많은 논란을 벌였던 데에 비하면, 다주택²⁾ 양도소득의 중과세에 관해서는 여·야간 합의가 쉽게 도출되었다. 다주택 양도소득의 중과세는 주로 양도소득세의 급진적인 인상을 통해 이루어졌는데, 이를 연대순으로 정리하면 <표 1>과 같다. 우선 2004년 1월 1일부터는 1세대 3주택 이상의 주택에 대해 60%의 양도소득세율이 일률적으로 적용되었고, 2007년 1월 1일부터는 1세대 2주택에 대해서도 50%의 양도소득세율이 일률적으로 적용되었다. 뿐만 아니라 세율인상과 더불어 다주택 양도소득에 대해서는 장기보유특별공제 혜택도 박탈하였다. 이러한 고세율이 적용되기 전에는 과세표준금액의 크기에 따라 9%에서 36%까지의 비교적 낮은 누진세율이 적용되었던 사실을 감안하면 60%나 50%의 세율은 가히 혁명적인 수준이라 할 수 있다.³⁾

2) 수도권과 광역시에 소재하는 기준시가 1억원 초과주택이거나 그 밖의 지역 소재 주택으로서 기준시가가 3억원을 초과하는 주택만 보유주택수의 계산에 포함된다.

3) 그 밖에도 기준시가에서 실거래가로 양도소득세를 부과함으로써 다주택 소유자의 양도소득세부담이 더욱 가중되었다. 2005년 말까지 양도소득세는 고가주택, 1년 미만 보유 부동산, 투기지역 부동산, 1세대 3주택과 같이 특별한 경우가 아니고서는 기준시가로 계산한 양도차익에 대해 부과되었다. 그러나 2006년 1월1일부터 1세대 2주택과 비사업용토지 (부채지주 농지, 임야, 목장용지 및 비사업용 나대지, 잡종지 등)에 대해서 먼저 실거래가로 과세를 하고, 2007년 1월 1일부터는 모든 부동산에 대해서 실거래가로 과세하도록 개정되었다.

〈표 1〉 양도소득세율의 변동

구분	양도소득세율		
	2003.12.31 이전	2004.1.1 ~ 2006.12.31	2007.1.1 이후
1세대 2주택	9%~36% 누진세율	9%~36% 누진세율	50% (신설)
1세대 3주택 이상		60% (신설)	60%

양도소득세 부담의 급증으로 다주택소유자가 조세부담을 경감하기 위해 취할 수 있는 전략은 크게 세 가지가 있을 수 있다. 첫 번째는 양도소득세 강화정책이 시행되기 이전에 부동산을 미리 양도함으로써 조세부담을 경감하는 것이다. 이러한 전략은 다주택소유자의 투자포트폴리오에 상당한 조정을 강요할 뿐 아니라, 추후 부동산 가격상승으로 인한 이익을 포기해야 하는 기회비용을 감수하게 한다. 두 번째 전략은 배우자와 같은 특수관계인에게 부동산을 증여하는 것이다. 부동산을 증여하게 되면 증여시점의 가격이 새로운 취득원가로 산정되므로 배우자가 증여거래 후 5년 뒤 증여받은 부동산을 양도하는 경우 양도소득세를 현저하게 경감할 수 있다. 반면 이 전략은 증여세를 포함하여 취득세와 등록세를 납부해야 하는 부담을 발생시킨다.⁴⁾ 마지막으로 다주택보유자가 취할 수 있는 전략은 보유 부동산을 장기간 보유할 목적으로 계속 보유하는

것이다. 역사적으로 우리나라 부동산 관련 제도는 정권교체에 따라 변화가 심하였으므로, 참여정부 이후의 새 정권이 일세대 다주택 양도소득세 중과 제도를 완화할 가능성을 기대하는 부동산투자자들에게는 이러한 전략이 합리적 대안이 될 수 있다.⁵⁾ 그러나 추후 상술할 종합부동산세제는 부동산의 보유에 대해 과세하는 것이므로 세 번째 전략은 종합부동산세의 부담이라는 비용을 수반한다. 뿐만 아니라, 부동산의 장기보유는 투자포트폴리오의 경직성을 유발하기도 한다. 이와 같이 위 세 가지 전략은 각기 장단점이 있으므로 어느 특정한 전략이 나머지 전략들보다 더 우월하다고 볼 수 없다.⁶⁾ 이 가운데 두 번째 전략(즉, 증여)은 선행연구(예: 정운오 등, 2008)에서 이미 살펴보았으므로, 본 연구는 다주택에 대한 양도소득세제가 강화될 때 다주택보유자들이 첫 번째 혹은 세 번째 전략을 채택할 여부에 초점을 맞추어 검토한다.⁷⁾

- 4) 이 기간 동안 적용된 상속·증여법에 따르면 배우자간 증여재산공제액이 3억 원이므로, 이 공제액을 크게 초과하지 않는 부동산을 배우자에게 증여한다면 증여세 부담은 그리 크지 않을 수 있다. 사실 정운오 등(2008)은 1세대 3주택에 대한 양도소득세가 증가되기 직전에 수도권 소재 부동산의 증여가 증가하였음을 보고하고 있다.
- 5) 또한, Stiglitz(1983)는 자본이득(capital gains)에 대한 조세부담이 증가하는 경우 자산거래 자체가 일어붙는 동결효과(lock-in effect)가 나타날 수 있다고 주장하였다. 다주택소유자의 부동산거래에 대한 양도소득세율의 인상은 조세부담을 증가시킴으로써 이러한 동결효과를 초래할 가능성도 있다.
- 6) 여기서 양도소득세 중과제도의 영향을 논의함에 있어서 분석의 초점을 양도자에게 맞추었다. 부동산 매매는 쌍무적이므로 양도자가 있으면 양수자도 있게 마련인데, 본 연구에서 양도자의 전략에만 초점을 맞춘 이유는 거래상대방인 양수자는 부동산 투자자가 아닌, 따라서 양도소득세 강화로 인한 조세부담에 민감하지 않은, 실수요자라는 것을 암묵적으로 전제하기 때문이다. 사실 부동산 시장에 투자목적의 투자자들만 존재한다면, 일세대 다주택에 대한 양도소득세 중과제도는 모든 시장참여자들에게 부동산보유를 불리하게 만들고, 이로 인해 부동산 매매거래는 전혀 발생하지 않게 된다. 따라서 부동산시장에 존재하는 실수요자들은 다주택보유자들이 양도를 절제수단으로 고려할 수 있게 하는 전제가 된다. 본 연구의 이하 분석에서도 이러한 전제를 기본으로 한다.
- 7) 한편, 정운오 등(2008)에 따르면, 1세대 3주택에 대한 양도소득세 중과 직전 비수도권 지역 소재 부동산의 증여는 유의적으로 증가하지 않았다. 이는 비수도권 지역 소재 부동산에 대해서는 양도가 증가하였는지 살펴보아야 할 이유를 제공하는 것이기도 하다.

2.1.1 1세대 3주택 이상 양도소득세 증가

〈표 2〉는 1세대 3주택 이상 양도소득세 증가와 관련한 사건들을 정리한 것이다. 먼저 2003년 6월 초에는 다주택 양도소득에 대해 고율의 양도소득세율⁸⁾ 적용해야 한다는 논의가 정부 및 정치권 내에서 활발하게 개진되었으며, 동년 10월 8일에는 이러한 내용의 정책이 구체적으로 검토되고 있음을 정부가 공식적으로 발표하였다. 이어서 동년 10월 29일에는 적용세율(60%)과 최초적용시점(2004년 1월 1일)이 확정되면서 1세대 3주택 이상 다주택 보유자에 대한 양도소득세 증가제도가 우리나라 조세체계에 도입되었다.

만일 다주택보유자가 양도소득세 부담을 경감할 목적으로 양도를 선택하였다면, 해당 증가세 제도의 확정발표일인 10월 29일부터 최초 시행일인 2004년 1월 1일 사이, 즉 2003년 11월 및 12월에 시행했을 것으로 예상된다.⁹⁾ 이러한 예상을 검증하기 위한 가설을 대립가설의 형태로 제시하면 다음과 같다.

가설 1-1: 1세대 3주택 이상 양도소득 증가세 발표일로부터 시행일 직전까지의 기간 동안 부동산 매매는 증가한다.

2.1.2 1세대 2주택 양도소득세 증가

다음으로 1세대 2주택 양도소득세 증가 제도를 검토해 보면(〈표 3〉 참조), 정부는 2005년 8월 31일, 소위 8.31 부동산대책을 통해 동 제도의 시행을 공식적으로 발표하였는데, 이를 2007년 1월 1일 이후에 양도되는 주택부터 적용하는 것으로 하였다. 이와 같이 동 제도의 공포일은 2005년 8월 31일이지만, 최초 시행일이 2007년 1월 1일이므로 공포일로부터 시행일까지의 기간이 1년 4개월이나 된다. 이러한 사실은 동 제도가 부동산 양도에 미친 영향을 실증적으로 조사하는 데에 약간의 어려움을 낳는다. 왜냐하면, 양도소득세의 증가를 회피하기 위해 2주택 보유자들이 주택의 양도를 선택하였다더라도 그 효과가 1년 4개월 중 어느 특정기간에 나타날 것인지 사전적으로 예측하기가

〈표 2〉 1세대 3주택 이상 양도소득세 증가제도 관련 사건일

2003/6/5	2003/10/8	2003/10/29	2003/11/21	2003/12/18	2004/1/1
다주택보유자 고세율 양도세 추진	다주택보유자 양도소득세 증가방안 검토	다주택보유자 양도소득세 증가제도 확정	재경위 소득세법개정안 의결	소득세법 개정안 국회통과	시행
언급	정부발표		당정합의 및 입법과정		

8) 일례로, 2003년 6월 5일자 한국일보에는 "정부는 임대사업자 외에 투자목적으로 여러 채의 주택을 보유하고 있는 사람에 대해서는 집을 팔 때 사실상 양도차익 전액 환수에 가까운 고세율을 부과하는 방안을 추진 중이다."라는 기사가 보도되어 있다.

9) 1세대 3주택 이상 양도소득세 증가규정의 최초시행일은 2004년 1월 1일이지만, 2003년 12월 31일 현재 1세대 3주택 이상 보유자에 대해서는 1년 간 유예규정을 두었다. 즉 2004년 12월 31일 이전까지 3주택 이상에 해당하는 기존주택을 양도하는 경우에는 60%가 적용되지 않고 일반세율이 적용되는 것이다. 그러나 2004년 1월 1일 이후 주택을 추가로 구입하는 다주택소유자에게는 이와 같은 유예혜택이 적용되지 않는다. 이와 같이 유예혜택을 받기 위해서는 부동산의 추가구입에 제한을 받게 되고, 이는 투자포트폴리오의 조정에 제약으로 작용하므로, 대다수의 다주택보유자가 절세목적으로 양도를 선택하였다면 2004년 1월 1일 이전에 양도를 마쳤을 것으로 판단된다. 그러나 본 논문에 보고하지는 않았지만, 유예기간 만료(즉, 2004년 12월 31일) 직전 일정기간(예: 3개월)에 대해서도 부동산 매매건수가 증가하였는지 검증하였으며, 유의적인 결과를 얻지는 못하였다.

어렵기 때문이다. 그러나 본 연구에서는 최초시행일 직전 기간에 양도거래가 집중될 것으로 예상하는데, 그 이유는 동 제도가 발표된 이후 부동산의 가격이 지속적으로 상승하였으므로 최초시행일 직전에 양도하게 되면 부동산투자이익을 극대화할 수 있기 때문이다. 따라서 본 연구에서는 우선적으로 시행일 직전 3개월을 조사기간(window)으로 정하여 동 제도가 양도에 미친 효과를 분석하였다. 그러나 일부 언론에서는 동 제도가 시행일 직전 4개월에 영향을 준 것으로도 언급하고 있어¹⁰⁾ 이 기간에 대해서도 추가분석을 실시하며, 그 외에도 동 제도의 단기효과 역시 검토될 필요가 있다고 판단되어 1개월과 2개월에 대한 분석도 병행한다. 이상의 논의를 대립가설의 형식으로 나타내면 다음과 같다.

가설 1-2: 1세대 2주택에 대한 양도소득세 중과 규정의 시행일 직전 기간에 부동산 매매는 증가한다.

2.2 종합부동산세제

다주택보유자에 대한 양도소득세의 강화보다 부

동산 시장에 더 큰 충격을 준 것은 종합부동산세제다. <표 4>에서는 종합부동산세제 관련 사건들을 정리하여 보고하였다. <표 4>를 살펴보면, 먼저 2003년 5월 7일, 부동산 보유세 강화에 대한 대통령의 언급이 있었고, 뒤이어 9월 1일 정부는 부동산 시장 안정을 위하여 2006년 1월 1일부터 종합부동산세제를 시행할 것을 예고하였다. 그러나 이러한 새 제도의 시행예고에도 불구하고 부동산 가격이 지속적으로 오르자, 약 두 달 뒤인 10월 29일에는 동 세제의 시행을 1년 앞당겨 2005년 1월 1일부터 실시할 것을 발표하였다. 발표 직후 종합부동산세제에 대해 여·야간 많은 이견이 있었으나, 동년 11월 4일에 정부와 여당 간 당정협의회에서 구체적인 내용을 확정 발표하였다. 이후 종합부동산세제는 야당의 강력한 반발에 봉착하였고 국회통과 여부가 사실상 불투명하였으나, 우여곡절 끝에 동년 12월 31일 국회에서 통과되었다.

그 당시 발표된 종합부동산세제의 주요 내용을 살펴보면 다음과 같다. 부동산을 주택과 토지로 나누어 과세하되, 주택의 경우는 인별 합산 공시가격이 9억원을 초과하는 경우 해당 초과액(과세표준)에 대해 누진세율이 적용되었다. 즉, 과세표준 5.5억원 이하에 대해 1%, 45.5억원 이하 2%, 그리

<표 3> 1세대 2주택 양도소득세 중과제도 관련 사건일

2005/8/7	2005/8/18	2005/8/31	2005/12/8	2007/1/1
세금 중과 대상인 다주택자를 1세대 2주택으로 강화	당정은 1세대 2주택자에 대한 양도소득세율을 상향 조정	양도소득세 중과 방침 발표	국회통과	시행
언급	당정합의 및 입법과정			

10) 사실 중과세 시행일 직전 4개월 기간에는 언론에서도 절세방편으로서의 부동산 양도를 언급하는 것을 많이 관찰할 수 있다 (예: 매일신문 2006년 9월 13일, 대전일보 2006년 10월 26일, 매일신문 2006년 11월 8일, 머니투데이 2006년 11월 14일, 헤럴드경제 2006년 11월 17일, 한국일보 2006년 11월 22일, 매일경제 2006년 11월 23일, 파이낸셜뉴스 2006년 11월 27일 등). 특히 2006년 11월 21일자 이데일리에는 관련내용을 보도하면서 '1가구 2주택 양도세 50% 부과 임박, 매매나 보유냐라는 제목을 달고 있기도 하다.

〈표 4〉 종합부동산세제 관련 사건일

2003/5/7	2003/9/1	2003/10/29	2004/4/19	2004/7/28	2004/11/4	2004/12/31	2005/1/1	2005/6/1
노대통령 부동산 보유세 강화 언급	종합 부동산세제 2006년 시행 발표	종합 부동산세제 2005년 시행발표 (1년단축)	열린 우리당 당정합의	종합 부동산세 완화관련 의원입법 연이어 나옴	정부/여당 당정협의회; 종합 부동산세제 확정발표	국회 통과	시행	과세 기준일
언급	정부발표		당정합의 및 입법과정					

고 그 이상이면 3%가 적용되었다. 한편, 토지의 경우는 종합합산과세대상 토지와 별도합산과세대상 토지로 나누어, 전자의 경우 인별 합산 공시가격이 6억원을 초과할 때, 그리고 후자의 경우는 인별 합산 공시가격이 40억원을 초과할 때, 해당 초과분(과세표준)에 대해 각각 누진세율이 적용되었다. 종합합산과세대상 토지의 경우는 과세표준 7억원 이하에 대해 1%, 47억원 이하는 2%, 47억원 초과에 대해서는 4%가 적용되었고, 별도합산과세대상 토지의 경우는 과세표준 80억원 이하 0.6%, 480억원 이하 1%, 480억원 초과 1.6%가 적용되었다.¹¹⁾

이와 같이 종합부동산세제는 부동산을 많이 보유한 투자자일수록 조세부담이 높아지므로, 이를 절감 또는 회피하려는 투자자가 보유부동산의 일부를 미리 양도하려는 유인을 가질 수 있다.¹²⁾ 종합부동산세는 6월 1일을 기준으로 부과되므로 부동산 양도를 통해 종합부동산세를 회피하려는 납세자는 그 직전 기간에 양도를 시행했을 것이다. 따라서 본 연구는 2005년 6월 1일 직전 3개월 동안에 부동산 양도가 증가하였는지를 조사한다. 1세대 2주택

양도소득세 중과규정에서와 마찬가지로, 여기에서도 조사기간(window)을 종합부동산세 과세기준일 직전 3개월로 맞춘 것은 다소 자의적이다. 따라서 과세기준일 직전 4개월, 2개월 또는 1개월에 대해서도 추가적으로 조사한다. 구체적인 연구가설을 대립가설의 형식으로 제시하면 다음과 같다.

가설 2: 종합부동산세 최초 과세기준일 직전 부동산 매매는 증가한다.

이상으로 본 논문에서 실증 연구할 사건, 즉 부동산 세제의 변화를 연대순으로 정리하면 〈표 5〉와 같다.

III. 연구 설계

3.1 표본

본 연구의 실증분석을 위한 표본은 2001년 8월

11) 이후 2005년 8.31 부동산 대책으로 종합부동산세의 과세표준 구간과 적용세율이 바뀌었다.

12) 양도 이외에 증여도 종합부동산세의 절감 방안으로서 유효할 수 있다. 정운오 등 (2008)은 실제로 종합부동산세의 과세기준일 직전에 증여가 유의적으로 증가하였음을 보고하고 있다.

〈표 5〉 연구대상 부동산세제의 변화

시행일/기준일	내용
2004년 1월 1일	1세대 3주택 이상에 대한 양도소득세율이 60%로 인상: 장기보유특별공제혜택 박탈
2005년 6월 1일	종합부동산세 최초시행 과세기준일
2007년 1월 1일	1세대 2주택 이상에 대한 양도소득세율이 50%로 인상: 장기보유특별공제혜택 박탈

부터 2008년 4월까지의 월별 부동산 매매등기건수이며,¹³⁾ 이는 2008년 5월에 연구자들이 공식적인 정보공개청구를 통해 법원행정처로부터 직접 입수하였다.¹⁴⁾ 일반적으로 부동산등기란 부동산에 대한 현황과 권리관계를 부동산등기부에 기재함으로써 해당 권리관계에 관한 사항을 확정하는 것이다. 부동산 등기에는 여러 유형이 있지만, 본 연구의 표본은 매매로 인한 소유권이전 등기이다(이하 매매등기). 매매등기는 부동산 잔금지급일로부터 60일내에 하도록 규정되어 있지만 대부분의 양수인은 잔금지급일에 매매등기를 하는데, 그렇지 않은 경우 비도덕적인 양도인이 마음만 먹으면 당해 부동산을 이중 매매할 수도 있기 때문이다. 따라서 매매등기가 이루어진 시점을 양도거래가 완료된 시점으로 간주하여도 무방하다.

한편, 매매등기는 해당 부동산의 소재지를 관할하는 등기소 또는 등기소가 없는 지역의 경우는 지방법원의 등기과나 지원(支院)의 등기과(또는 등기계)에서 하게 된다. 본 표본의 매매등기건수는 전국의 등기소(또는 등기과, 등기계)별로 구분되어

있으므로, 특별시와 광역시의 경우 일반적으로 구(區)별로 자료를 재분류할 수 있고,¹⁵⁾ 도(道)의 경우는 군(郡)별로 자료를 세분화할 수 있다. 또한 시(市)별로도 자료의 재분류가 가능하다.

여기서 한 가지 주목할 점은, 본 연구의 표본인 부동산 매매등기건수에는 주택, 건물 및 토지의 매매에 대한 등기건수가 모두 합산되어 있으며, 매매된 부동산의 유형별로 구분되어 있지는 않다는 사실이다. 따라서 입수된 매매등기건수는 종합부동산세제가 부동산의 양도에 미친 효과를 분석하는 자료로서는 완전하지만, 1세대 다주택에 대한 양도소득세 중과제도의 효과를 분석하는 데에는 노이즈(noise)가 존재한다. 왜냐하면 양도소득세 중과제도는 '주택'의 매매에만 영향을 미치기 때문이다. 이러한 자료상의 노이즈 문제에 대처하기 위해, 1세대 다주택 양도소득세 중과제도의 효과는 수도권과 6대 광역시에 국한하여 분석한다. 수도권과 6대 광역시에서 발생한 부동산매매의 경우는 거의 대부분이 주택 매매에 해당하기 때문에 이러한 접근방법은 자료상의 노이즈 문제를 완화할 수 있을

13) 한편, 부동산 매매등기시 법원행정처가 매매부동산의 종류, 가액, 면적(m²)에 대한 정보를 취득하여 관리할 의무가 없으므로, 해당 정보를 법원행정처로부터 입수할 수 없었다.

14) 법원행정처에 따르면, 동 자료가 존재하는 최초시점이 2001년 8월이다.

15) 서울특별시의 경우는 중구와 종로구, 광진구와 성동구 및 강북구와 도봉구를 제외한 구(區)별 자료를 얻을 수 있다. 여기서 중구/종로구, 광진구/성동구 및 강북구/도봉구는 자료가 합쳐져 있는데, 그 이유는 해당 각 두 구(區)가 동일한 등기소에 등기하기 때문이다. 일례로, 중구와 종로구의 매매등기건수는 서울중앙지법 중부등기소에 등기를 한다.

것으로 기대된다.¹⁶⁾

한편, 부동산 매매등기건수 이외에 실증분석모형의 통제변수인 부동산가격 증가는 월별 주택매매가격 종합지수에 근거하여 계산하였는데, 해당 주택매매가격 종합지수는 국민은행 부동산 통계자료에서 입수하였다. 또 다른 통제변수인 주택건설호수 증가는 국토 해양부에서 발표한 주택건설실적 통계자료에서 구하였다.

3.2 연구모형

제2장에서 설정한 가설을 실증적으로 검증하기 위해 식 (1)과 같은 모형식을 사용한다.¹⁷⁾

$$TR_t = \alpha_0 + \beta_1 MCGO_t + \beta_2 CGO_t + \beta_3 CRT_t + \beta_4 Q2_t + \beta_5 DTI_t + \beta_6 RE_t + \beta_7 GDP_t + \beta_8 INT_t + \beta_9 KOSPI_t + \beta_{10} HOUSE_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

여기서,

- TR_t = t월의 부동산 매매등기건수
 $MCGO_t$ = 1세대 3주택 양도세 중과 시행 직전 2개월은 1, 아니면 0
 CGO_t = 1세대 2주택 양도세 중과 시행 직전 3개월은 1, 아니면 0
 CRT_t = 종합부동산세 최초 과세기준일 직전 3개월은 1, 아니면 0
 $Q2_t$ = 4, 5월은 1, 아니면 0

- DTI_t = 2007년 DTI 강화 직후면 1, 아니면 0
 RE_t = t월의 전월대비 부동산가격 증가율
 GDP_t = t년의 전년대비 GDP 증가율
 INT_t = t월의 전월대비 3년 만기 국고채 이자율 증가율
 $KOSPI_t$ = t월의 전월대비 KOSPI지수 증가율
 $HOUSE_t$ = t년의 전년대비 전국(비수도권, 수도권) 주택건설호수 증가율
 ε_t = 잔차항

종속변수 TR 은 부동산 매매등기건수로서 실증분석 내용에 따라 전국, 수도권, 비수도권 등에 소재한 부동산의 매매등기건수가 된다. 주요 관심변수인 $MCGO$, CRT , CGO 는 <표 5>에 정리된 주요한 부동산 세법개정 사건들로서 1과 0의 값을 갖는 더미변수이다. 우선 $MCGO$ 는 가설 1-1을 검증하기 위한 변수로서 1세대 3주택 이상 양도소득세 중과 제도의 최초시행일인 2004년 1월 1일 직전 2개월, 즉 2003년 11월 및 12월에 해당하면 1, 아니면 0의 값을 갖는다. CRT 는 가설 2를 검증하기 위한 변수로서 종합부동산세의 최초 과세기준일인 2005년 6월 1일 직전 3개월,¹⁸⁾ 즉 2005년 3월, 4월 및 5월에 해당하면 1, 아니면 0의 값을 갖는다. 또 DCG 는 가설 1-2를 검증하기 위한 변수이며, 1세대 2주택 양도소득세 중과 제도의 최초시행일인 2007년 1월 1일 직전 3개월,¹⁹⁾ 즉 2006년 10월, 11월 및 12월에 해당되

16) 일례로, 국토해양부에 따르면 서울의 경우 전체 부동산 매매의 80% 가량이 주택에 해당한다 (주택토지실 국토정보센터 사무관 구두 언급).

17) 시계열 자료의 안정성을 확인하기 위하여 단위근 검정을 실시하였다. 본 논문에서는 Augmented Dickey-Fuller (ADF) 과 Phillips-Perron (PP) 검정법을 실시하였는데 부동산 매매등기건수의 경우 1% 수준에서 안정적이었으나 나머지 자료는 불안정하여 1차 차분을 통해 안정화시켰다.

18) 앞에서 언급하였듯이, 본 연구는 민감도 분석을 위해 직전 4개월, 2개월 및 1개월에 대해서도 조사하였으며, 4개월에 대한 실증결과를 제외한 나머지 기간에 관한 실증결과는 3개월의 경우와 질적으로 대동소이하였다.

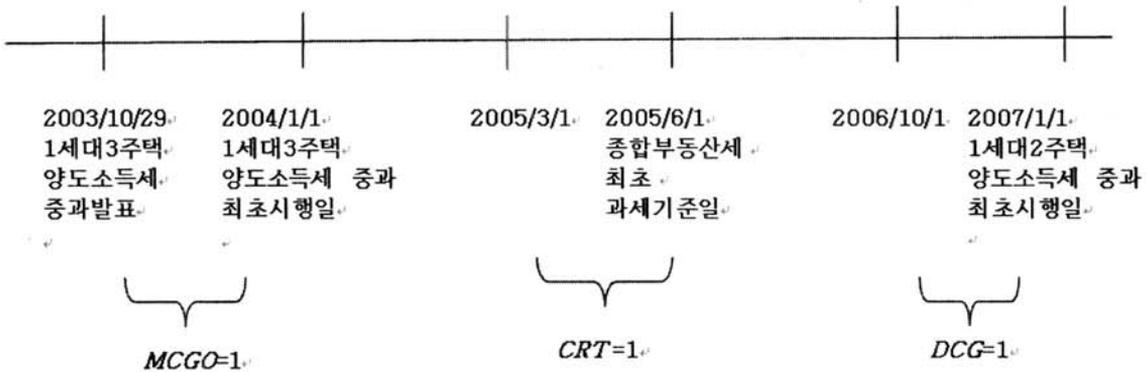
19) CRT 의 경우와 마찬가지로, CGO 에 대해서도 조사기간(window)을 직전 4개월, 2개월 및 1개월로 하여 분석하였으며, 결과는 3개월의 경우와 질적으로 동일하였다.

면 1, 아니면 0의 값을 갖는다. 위 세 관심변수가 1의 값을 갖는 기간에는 부동산 양도가 증가할 것으로 기대되므로 세 변수 모두 양(+)의 값을 가질 것으로 예상된다. 한편, <그림 1>에서는 이 세 관심변수(MCGO, CRT, DCG)에 대한 조사기간(Window)을 그림으로 나타내었다

다음으로 식 (1)의 통제변수를 살펴보면, 먼저 부동산 매매의 계절성 변수(seasonality variables)로서 Q2(4, 5월)가 있고, 부동산 시장변수로서는 부동산가격증가율(RE)과 주택건설호수증가율(HOUSE)이 포함되었으며, 또 부동산 관련 금융정책 변수로서 대출규제(DTI)와 거시경제적인 통제변수로서 전년대비 GDP 증가율(GDP), 그리고 부동산투자의 대안이 되는 금융자산 관련 변수로서 전월대비 3년 만기 국고채 이자 상승률(INT) 및 KOSPI 지수 상승률(KOSPI)이 포함되었다.²⁰⁾ 먼저 4, 5월에 대해 1의 값을 갖는 더미변수인 Q2를 포함한 이유는 매년 4, 5월이면 부동산 거래가 증가하는

계절성이 존재하기 때문이다. 실거래가격이 양도소득세의 과세표준으로 정착된 2007년 이전에는 매년 4월 말(주택의 경우)과 5월 말(토지의 경우)에 발표되는 부동산 공시가격이 과세표준이었다. 따라서 공시가격이 새로 책정되기 이전에 부동산을 매매하면 전년도 공시가격에 따라 양도세를 부담하지만, 그 이후 매매하게 되면 새로운 공시가격이 적용된다. 일반적으로 우리나라 부동산 공시가격은 꾸준히 상승되어 왔으므로, 양도인의 입장에서는 4월 말 또는 5월 말 이전에 매매하는 것이 유리하고,²¹⁾ 이로 인해 4월과 5월에 부동산 매매가 증가하는 계절성이 나타난다. 따라서 Q2의 예상부호는 양(+)이다.

부동산시장 관련 통제변수로서 부동산가격상승률(RE)을 살펴보면, 일반적으로 부동산 가격의 변동폭과 거래량은 정(正)의 상관관계가 있을 것으로 기대된다. 왜냐하면, 부동산 가격이 크게 상승하거나 하락할 때에는 가격변화의 방향에 대해 서로 상



<그림 1> 주요 관심변수별 조사기간(Window)

20) 통제변수에서 전월대비 증가율을 사용한 경우, 전년 동월대비 증가율을 사용하여 추가 분석했으나 결과는 질적으로 동일하였다. 또한 로그 차분으로도 분석하였으나 결과는 질적으로 유사하였다.
 21) 실제로 부동산 양도를 고려할 때 기준시가 고시 전에 양도하는 것이 좋다는 언론보도를 많이 볼 수 있다(예: 문화일보 2005년 3월 23일, 동아일보 2005년 3월 27일, 머니투데이 2008년 3월 13일, 서울신문 2008년 4월 30일, 한국경제신문 2008년 5월 26일, 헤럴드 경제신문 2008년 6월 14일자 등).

이한 기대치를 갖는 거래자들이 투자를 목적으로 시장에 참여하기 때문이다. 반면, 부동산 가격이 안정되어 있는 기간에는 일반적으로 실수요자만 시장에 참여할 것이므로 상대적으로 거래량은 많지 않을 것이다. 따라서 부동산가격상승률 RE 는 양(+)의 부호를 가질 것으로 예상된다. 또 다른 부동산 시장 관련 변수인 주택건설호수증가율($HOUSE$)도 양(+)의 계수 값을 가질 것으로 예상되는데, 이는 전반적인 주택의 공급증가가 주택거래를 증가시키는 요인이 되기 때문이다.

한편, 2006년 이후 정부의 부동산 투기대책은 세계 중심에서 부동산 대출규제로 옮겨졌다. 일례로, 2006년 3월 30일 발표한 대책에는 투기지역 소재 6억원 초과 아파트의 경우 총부채상환비율(DTI)을 40%이하로 규제하였고, 동년 11월 15일 대책에서는 주택담보대출비율(LTV), 총부채상환비율을 확대하여 적용하였다. 이러한 부동산 관련 금융정책은 부동산 거래에 부정적인 영향을 미쳤을 것이므로, 이를 통제하기 위해 2006년 4월 이후에 해당하는 기간을 1로 코우딩하는 더미변수 DTI 를 추가하였다. 이 통제변수의 예상부호는 음(-)이다.

또 다른 통제변수로서 거시경제 관련 변수를 추가하였는데, 먼저 국민소득이 높아질수록 전반적으로 더 나은 주택에 대한 수요가 늘어날 것이고, 이는 주택 거래를 증가시키는 요인으로 작용할 것이다. 식 (1)에 포함된 GDP 는 국민소득의 증가율을 나타내며, 이 증가율이 클수록 부동산 거래도 늘어날 것이므로 예상부호는 양(+)이 된다. 마지막으로 3년 만기 국고채 이자의 상승률(INT)과 KOSPI 지수 상승률($KOSPI$)을 통제변수에 포함시킨 이유는 채권(또는 정기예금)과 주식의 부동산 투자의 대안이 되기 때문이다. 즉 금리상승률이나 주가상승률이 높은 경우에는 부동산에 투자된 자금이 금

융시장으로 넘어올 가능성이 높다. 부동산에 투자된 자금이 금융시장으로 이동하려면 부동산 매매가 먼저 일어나야 하므로, INT 와 $KOSPI$ 의 예상부호는 모두 양(+)이다. 그러나 부동산시장은 금융시장에 비해 유동성이 상당히 낮고 거래비용은 높으므로 단기에 걸친 이자율 또는 주가수준의 상승이 부동산 매매를 유발하지는 다소 의문시되는 측면이 있다. 한편, 통제변수들 중 GDP 와 $HOUSE$ 의 경우는 월별 자료를 구할 수 없어서 연간 자료(즉 전년대비 증가율)를 사용하였으나, 나머지 모든 통제변수들은 월별 자료(즉, 전월대비 증가율)를 사용하였다.

IV. 실증분석결과

4.1 기술통계와 상관분석

〈표 6〉은 실증분석에 사용된 변수들에 관한 기술통계량이다. 우선 〈패널 A〉는 전체표본에 대한 기술통계량을 보여 준다. 특히 식 (1)의 종속변수인 매매등기건수(TR)는 전국 평균이 157,429건이며, 서울의 경우는 25,346건, 서울을 제외한 지역은 132,083건으로서 서울이 전체매매등기건수의 약 16% 정도를 차지한다.

또 〈표 6〉의 〈패널 B〉는 양도세 증과 시행일 또는 종합부동산세 과세기준일 직전기간과 나머지 표본기간에 대한 매매등기건수의 평균과 중위수를 각각 비교하고 있다. t-검증 결과를 보고하지는 않았지만, 1세대 2주택 양도세 증과 시행직전 3개월의 평균 매매등기건수가 나머지 기간에 비해 1% 유의수준에서 더 많고, 종합부동산세 과세기준일 직

〈표 6〉 기술 통계량

패널 A: 전체표본

변수	평균	표준편차	최소값	25%	중위수	75%	최대값
TR_t	157,429	31,070	69,178	139,419	154,997	175,013	293,536
RE_t	0.005	0.008	-0.008	0.002	0.004	0.008	0.031
GDP_t	0.064	0.020	0.040	0.046	0.062	0.075	0.100
INT_t	0.002	0.076	-0.324	-0.037	-0.004	0.025	0.428
$KOSPI_t$	0.017	0.063	-0.134	-0.027	0.025	0.063	0.197
$HOUSE_t$	0.041	0.164	-0.207	-0.123	0.013	0.183	0.258

패널 B: 제도시행 또는 과세기준일 직전기간과 나머지 기간으로 구분한 표본

변수	전국 평균		전국 중위수	
	직전 3개월 또는 2개월 기간	나머지 기간 (78 또는 79개월)	직전 3개월 또는 2개월 기간	나머지 기간 (78 또는 79개월)
TR_t (1세대 3주택 중과세)	178,816	156,887	178,816	152,939
TR_t (1세대 2주택 중과세)	233,134	154,517	233,796	151,507
TR_t (종합부동산세제)	190,303	156,165	190,657	151,507

패널 C: 제도시행 또는 과세기준일 직전기간과 직후기간으로 구분한 표본과 차이분석

변수	전국 평균		수도권 평균	
	직전 3 (또는 2) 개월 기간	직후 3 (또는 2) 개월 기간	직전 3 (또는 2) 개월 기간	직후 3 (또는 2) 개월 기간
TR_t (1세대 3주택 중과세)	178,816	124,587	40,477	21,078
TR_t (1세대 2주택 중과세)	233,134	155,627	55,600	27,772
TR_t (종합부동산세제)	190,303	177,534	34,680	33,790

주1) 위의 표본은 월별매매등기건수로서 분석기간은 2001년 8월부터 2008년 4월까지이다.

주2) 1세대 3주택 중과세의 TR 변수는 직전 2개월 기간의 평균이고 1세대 2주택 중과세 또는 종합부동산세제의 경우는 각각 직전 3개월 기간의 평균임.

주3) 변수의 정의

- TR_t = t월의 전국 매매등기건수
- RE_t = t월의 전월대비 부동산가격 상승률
- GDP_t = t년의 전년대비 GDP 증가율
- INT_t = t월의 전월대비 3년 만기 국고채 이자 상승률
- $KOSPI_t$ = t월의 전월대비 KOSPI지수 상승률
- $HOUSE_t$ = t년의 전년대비 주택건설허수 증가율

전 3개월과 나머지 기간의 비교에서도 유사한 유의적 차이를 보인다. 그러나 1세대 3주택 양도세 중과 시행 직전과 나머지 기간에서는 유의적인 차이를 보이지 않는다. 마지막으로 <패널 C>는 양도세 중과 시행일 또는 종합부동산세 과세기준일 직전기간과 직후기간에 대한 매매등기건수의 평균을 전국과 수도권으로 구분하여 각각 비교하고 있다. 역시 t-검증 결과를 제시하지는 않았지만, 종합부동산세 과세기준일 직전과 직후 기간 간에 수도권에서 매매등기건수가 유의적인 차이가 없었다는 점을 제외하고는 직전 기간의 매매건수가 직후 기간에 비해 유의적으로 많았다. 이상의 결과는 단변량 분석으로서 통제변수를 고려하지 않은 것이지만, 본 연구의 가설을 잠정적으로 뒷받침한다.

다음으로 <표 7>은 주요변수간의 상관계수를 표시한 것이다. 종속변수인 전국매매등기건수(*TR*)와 유의적인 상관관계를 보이는 변수로는 *CGO*, *CRT*, *Q2*, *RE*, *GDP* 등이 있다. 특히 *TR*과 *CGO* 간의 상관계수는 0.481로 높은 양의 상관관계를 가지고 있는 것으로 나타났는데 이는 부동산매매건수와 1가구 2주택 중과시행직전기간과의 관련이 있음을 시사한다. 한편, 통제변수 *RE*와 *HOUSE*의 상관계수는 0.423으로 강한 양의 상관관계를 나타내는데 이는 부동산가격 증가율이 높아질수록 주택건설이 늘어나는 주택산업의 속성을 나타내는 것으로 보인다.

4.2 회귀분석결과

본 연구의 모형식 (1)은 최소자승법(ordinary least square)을 사용하여 추정하였으며,²²⁾ 실증결과는 <표 8>에 제시되어 있다. <표 8>은 전국 소재 부동산의 매매등기건수에 대한 실증결과 뿐만 아니라, 전국을 수도권과²³⁾ 비수도권으로 구분하고, 비수도권을 6대 광역시와²⁴⁾ 나머지 비수도권으로 각각 구분하여 분석한 실증결과도 보여준다. 이와 같이 전국 소재 부동산을 지역별로 나누어 분석한 이유는 각 제도가 미친 영향이 부동산 소재지에 따라 다르게 나타날 가능성이 높기 때문이다.

먼저 1세대 3주택 이상 양도소득세 중과 직전 기간에 주택의 매매가 증가하였는지를 조사한 결과를 보면(*MCGO*), 수도권지역과 6대 광역시 모두에서 매매가 유의적으로 증가하였으나, 수도권지역에서의 매매가 6대 광역시에서의 매매보다 더 유의적으로(5% vs. 10% 유의수준) 증가한 것을 알 수 있다. 다음으로, 1세대 2주택 중과세 직전 기간에 주택의 매매가 늘었는지를 살펴보면(*CGO*), 수도권지역에서는 1% 유의수준에서, 6대 광역시에서는 5% 유의수준에서 각각 매매가 증가한 것으로 나타남으로써, 역시 수도권지역에서의 매매가 더 유의적으로 증가하였음을 알 수 있다. 이러한 결과는 1세대 2주택 이상에 해당하는 주택이 6대 광역시 보다는 수도권에 더 많이 소재되어 있고, 해당 다주택보유자들은 과도한 양도소득세 부담을

22) 매매등기건수와 같은 이산변수(discrete variable)가 종속변수인 경우 계량경제학적으로 문제가 발생할 수 있기 때문에 음이항회귀 분석(negative binomial regression)도 추가로 실시하였다 (Rock et al. 2001; Greene 2003). 그러나 실증결과에 있어서 큰 차이는 없었다. 또한, 시계열상관관계를 통제하기 위하여 OLS 대신에 Newey-West(1987)가 정하는 이분산 및 자기회귀일치추정량을 이용한 값을 구하였으나 질적으로 모두 동일한 결과를 얻었다.

23) 서울특별시, 과천시 및 택지개발예정지구로 지정·고시된 5대 신도시지역(분당·일산·평촌·산본·중동)이 수도권에 속한다. 평촌, 산본, 중동의 경우 등기소가 위치한 안양시, 군포시, 부천시의 자료를 각각 사용하였다.

24) 인천, 대전, 대구, 부산, 울산 및 광주가 6대 광역시에 포함된다.

〈표 7〉 주요 변수간 상관관계 분석

변수	TR	MCGO	CGO	CRT	Q2	DTI	RE	GDP	INT	KOSPI	HOUSE
TR	1.000	0.110	0.481	0.209	0.190	0.150	0.259	-0.205	0.104	0.020	-0.037
		0.327	<.0001	0.061	0.090	0.182	0.020	0.066	0.355	0.860	0.744
MCGO		1.000	-0.031	-0.031	-0.063	-0.106	-0.243	-0.040	0.167	0.003	-0.161
			0.782	0.782	0.576	0.345	0.029	0.723	0.136	0.979	0.152
CGO			1.000	-0.038	-0.078	0.294	0.409	-0.180	0.012	-0.005	-0.034
				0.733	0.490	0.008	0.000	0.109	0.914	0.965	0.763
CRT				1.000	-0.078	-0.131	-0.013	-0.240	-0.085	-0.079	-0.050
					0.490	0.244	0.910	0.031	0.449	0.482	0.660
Q2					1.000	0.125	0.058	0.054	-0.082	0.022	-0.005
						0.265	0.609	0.635	0.469	0.848	0.965
DTI						1.000	0.044	-0.338	-0.006	-0.041	0.331
							0.695	0.002	0.958	0.714	0.003
RE							1.000	0.235	0.007	0.021	0.423
								0.035	0.947	0.850	<.0001
GDP								1.000	-0.123	-0.106	0.353
									0.273	0.348	0.001
INT									1.000	0.193	0.061
										0.085	0.587
KOSPI										1.000	-0.017
											0.878
HOUSE											1.000

주1) 계수는 피어슨 상관계수이고 괄호 안의 수치는 p값임(양측검증)

주2) 변수의 정의

- TR_t = t월의 전국 부동산 매매등기건수
 RE_t = t월의 전월대비 부동산가격 상승률
 GDP_t = t년의 전년대비 GDP 증가율
 INT_t = t월의 전월대비 3년 만기 국고채 이자 상승률
 $KOSPI_t$ = t월의 전월대비 KOSPI지수 상승률
 $HOUSE_t$ = t년의 전년대비 주택건설호수 증가율

회피하기 위해 양도를 선택하였음을 시사한다. 한편, 실증결과의 유의수준으로 유추해 보면, 전반적으로 1세대 2주택 양도소득세 중과제도가 1세대 3

주택 이상 중과제도에 비해 더 강한 영향을 발휘한 것으로 보인다. 이는 1세대 2주택에 해당하는 주택의 수가 3주택 이상에 해당하는 주택의 수에 비

〈표 8〉 부동산 거래에 대한 회귀분석결과

$$TR_t = \alpha_0 + \beta_1 MCGO_t + \beta_2 CGO_t + \beta_3 CRT_t + \beta_4 Q2_t + \beta_5 DTI_t + \beta_6 RE_t + \beta_7 GDP_t + \beta_8 INT_t + \beta_9 KOSPI_t + \beta_{10} HOUSE_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

변수	예상 부호	전국		수도권		비수도권			
						6대 광역시		나머지	
		계수	t-값	계수	t-값	계수	t-값	계수	t-값
Intercept	?	152773	9.26***	22743	5.01***	32016	10.78***	109185	13.92***
MCGO	+	-	-	14213	2.32**	8167	1.80*	-	-
CGO	+	-	-	18928	2.96***	10952	2.58**	-	-
CRT	+	37676	2.04**	5194	0.99	6893	1.81*	22552	2.21**
Q2	+	16195	1.71*	6210	2.27**	5907	2.97***	7805	1.47
DTI	-	12141	1.31	-3635	-1.03	149	0.09	9972	2.21**
RE	+	1462153	3.08***	603697	4.04***	116985	1.00	-89082	-0.32
GDP	+	-142673	-0.63	102528	1.64	8384	0.20	-395219	-3.60***
INT	+	57106	1.30	11747	0.93	6249	0.68	21712	0.89
KOSPI	+	-2878	-0.06	2374	0.16	9869	0.89	-1075	-0.04
HOUSE	+	-39986	-1.48	-221	-0.06	12117	2.26***	28383	1.98*
수정된 R ²		0.24		0.43		0.28		0.29	
표본수		81		81		81		81	

주1) 변수의 정의

- TR_t = t월의 부동산매매등기건수
- MCGO_t = 1세대 3주택 양도세 중과 시행 직전 2개월은 1, 아니면 0
- CGO_t = 1세대 2주택 양도세 중과 시행 직전 3개월은 1, 아니면 0
- CRT_t = 종합부동산세 최초 과세기준일 직전 3개월은 1, 아니면 0
- Q2_t = 4, 5월은 1, 아니면 0
- DTI_t = 2007년 DTI 강화 직후면 1, 아니면 0
- RE_t = t월의 전월대비 부동산가격 상승률
- GDP_t = t년의 전년대비 GDP 증가율
- INT_t = t월의 전월대비 3년 만기 국고채 이자 상승률
- KOSPI_t = t월의 전월대비 KOSPI지수 상승률
- HOUSE_t = t년의 전년대비 전국(비수도권, 수도권)주택건설허가수 증가율
- ε_{it} = 잔차항

주2) 계수 옆의 수치는 각 변수별 회귀계수의 t-값임.

주3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임.

주4) 2001년 8월부터 2008년 4월까지 81개월 간 월별자료를 표본으로 사용하였음.

해 상대적으로 더 많기 때문에 나타난 결과로 판단된다. 어쨌든, 이러한 실증결과는 양도소득세 중과

를 회피하기 위해 다주택보유자들이 제도시행일 직전에 부동산을 양도한다는 가설 1-1과 1-2를 강하

게 뒷받침한다.

이어서 종합부동산세제의 효과를 살펴보면(CRT), 먼저 동 제도로 인해 부동산 매매가 전국적으로 5%의 유의수준에서 증가한 것으로 나타난다. 그러나 예상과는 달리, 수도권 지역에서는 유의적인 증가가 관찰되지 않았고, 6대 광역시에서의 증가도 한계적인 유의수준(10%)에서 관찰되었다. 종합부동산세제의 효과가 수도권의 특정 지역, 혹은 특정 광역시에 따라 달리 나타날 가능성을 배제할 수 없으므로, 이를 살펴보기 위해 수도권의 경우는 투기 지역으로 주목을 받고 있는 강남 3구와 버블7에²⁵⁾ 대해, 그리고 6대 광역시는 개별 광역시 별로 분석해 볼 필요가 있다. 구체적인 실증결과는 이하 4.3의 추가분석에서 제시한다.

한편, 경제적 효과의 측면에서 살펴보면, 수도권 지역의 경우 다른 변수를 통제하였을 때 1세대 3주택 중과 시행 직전 2개월 동안 부동산거래는 매월 42.3%가 증가하였으며, 1세대 2주택 중과 시행 직전 3개월 동안에는 매월 56.3%가 증가하였다. 또한, 6대 광역시의 경우에는 1세대 3주택 중과 시행 직전 2개월 동안의 부동산거래는 매월 23.2% 증가하였고, 1세대 2주택 중과 시행 직전 3개월 동안에는 매월 31.1%의 증가율을 보였고, 종합부동산세 최초과세기준일 직전 3개월 동안에는 매월 19.6%의 증가율을 나타내었다.

다음으로, 통제변수에 관한 실증결과를 살펴보면, 주기성 변수(Q2)는 예상대로 유의한 양(+)²⁵⁾의 부호를 보인다. 이는 매년 새로운 부동산 공시가격이 적용되기 전인 4월 또는 5월에 부동산 매매거래가 활발히 일어남을 시사한다. 유의적인 결과를

보인 또 다른 통제변수로는 부동산가격상승률(RE)이 있다. 부동산가격이 상승할 때에 수도권 지역에서 부동산 매매가 1% 수준에서 유의적으로 증가하였으며, 비수도권지역(6대 광역시 포함)에서의 부동산매매는 유의적으로 증가하지 않았으나, 수도권지역에서 발생한 매매의 증가가 워낙 강하여 전국적으로도 1% 유의수준에서 매매가 증가한 것으로 나타났다. 반면, 주택시장의 공급을 대표하는 주택건설호수증가율(HOUSE)은 비수도권지역에서의 부동산매매와 유의적인 양(+)²⁵⁾의 관계를 나타냈으나, 수도권지역의 매매와는 유의적인 관계를 보이지 않았다. 이는 전반적인 주택공급의 증가가 비수도권지역의 매매에만 영향을 미쳤음을 시사한다. 그 밖의 통제변수인 GDP 증가율(GDP), 3년 만기 국고채이자 상승률(INT), KOSPI지수 증가율(KOSPI)에 대해서는 유의한 결과가 관찰되지는 않았다.

4.3 추가분석: 지역별 회귀분석

4.2에서 전술한 대로, 종합부동산세제의 영향을 지역별로 좀더 세분화하여 분석할 필요가 있음에 따라, ① 수도권은 강남3구 및 버블7 지역, 그리고 버블7을 제외한 지역으로 나누고, ② 6대광역시는 해당 시별로 나누며, ③ 나머지 지역은 도(道)별로 구분하여 추가 분석을 실시하였다. 수도권지역에 관한 추가분석결과는 <표 9>에, 6대광역시에 관한 추가분석결과는 <표 10>에, 그리고 도(道)별 추가 분석결과는 <표 11>에 각각 제시되어 있다. 한편, <표 9>과 <표 10>에는, 종합부동산세제의 영향뿐

25) 강남 3구란 강남구, 서초구와 송파구를 지칭하며, 버블7이란 강남 3구를 포함하여 양천구(목동), 분당구, 안양시(평촌) 및 용인시까지 포괄하는 지역이다. 버블7이라는 명칭은 정부관계자가 해당지역을 부동산폭등지역으로 지목하면서 생겨난 용어다. 한편, 목동과 평촌의 경우는 등기소가 위치한 양천구와 안양시의 자료를 사용하였다.

〈표 9〉 세분화된 수도권지역에 대한 회귀분석결과

변수	예상 부호	강남 3구		버블7		버블7 제외한 수도권	
		계수	t-값	계수	t-값	계수	t-값
MCGO	+	1785	2.47**	4487	2.16**	9726	2.15**
CGO	+	953	1.26	4278	1.97*	14651	3.11***
CRT	+	1892	3.06***	4779	2.69***	415	0.11
수정된 R ²		0.57		0.48		0.40	

주1) 변수 정의는 〈표 8〉과 동일함.
 주2) 계수 옆의 수치는 각 변수별 회귀계수의 t-값임.
 주3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임.

〈표 10〉 6대 광역시에 대한 회귀분석결과

변수	예상 부호	인천	대전	대구	부산	울산	광주
		계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)
MCGO	+	2725 (1.23)	234 (0.37)	1242 (1.98*)	3023 (2.66***)	259 (0.39)	1175 (2.26**)
CGO	+	9612 (4.15***)	-123 (-0.21)	-86 (-0.15)	1699 (1.60)	1480 (2.39**)	1480 (3.03***)
CRT	+	1051 (0.55)	513 (0.97)	414 (0.78)	2257 (2.37**)	1390 (2.50**)	545 (1.25)
수정된 R ²		0.40	0.23	0.15	0.42	0.25	0.48

주1) 변수 정의는 〈표 8〉과 동일함.
 주2) 계수 옆의 수치는 각 변수별 회귀계수의 t-값임.
 주3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임.

〈표 11〉 도(道)별 회귀분석결과

변수	예상 부호	경기 북부	경기 남부	강원도	충청 남도	충청 북도	전라 북도	전라 남도	경상 북도	경상 남도	제주특별자치도
		계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)	계수 (t-값)
CRT	+	1992 (1.53)	5792 (1.82*)	1142 (1.22)	2984 (1.69*)	1233 (2.01**)	1209 (1.40)	4187 (3.12***)	5251 (2.92***)	5455 (3.88***)	53 (0.21)
수정된 R ²		0.36	0.41	0.47	0.25	0.51	0.50	0.70	0.37	0.42	0.18

주1) 변수 정의는 〈표 8〉과 동일함.
 주2) 계수 옆의 수치는 각 변수별 회귀계수의 t-값임.
 주3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임.

만 아니라 1세대 다주택 양도소득세 중과제도의 영향도 지역별로 추가분석한 결과를 제시하였다.²⁶⁾ 또한, 표의 내용을 간결하게 제시하기 위해 통제변수에 관한 결과는 보고하지 않는다.

〈표 9〉의 종합부동산세 관련 실증결과를 보면 (CRT), 최초 과세기준일을 앞두고 강남3구 및 강남3구를 포함하는 버블7 지역에서 부동산 매매거래가 유의적으로 증가하였음을 알 수 있다.²⁷⁾ 이는 〈표 8〉의 결과인 수도권 전체에 대한 분석에서는 유의적 결과를 얻지 못했던 사실과 매우 대조적인데, 이는 버블7을 제외한 나머지 수도권지역에서의 부동산 매매가 유의적으로 증가하지 않았고, 이러한 현상이 버블7에서의 유의적 증가 현상을 압도했기 때문인 것으로 판단된다. 또 〈표 10〉의 CRT를 살펴보면, 6대 광역시 가운데 부산과 울산에서만 5% 유의수준에서 부동산 매매가 증가하였고, 나머지 인천, 대전, 대구 및 광주에서는 유의적인 증가현상이 관찰되지 않았다. 도(道)별 결과를 살펴보면(〈표 11〉 참조), 전라남도과 경상남도 및 북도에서 부동산 매매가 1% 수준에서 유의적으로 증가하였고, 충청북도에서는 5% 유의수준에서 증가하였으나, 나머지 지역에서는 유의적인 증가가 관찰되지 않았다. 이러한 실증결과에 근거하여 종합적으로 판단해 보면, 종합부동산세의 부담을 회피하기 위한 부동산의 양도는 수도권의 버블7 지역, 부산 및 울산광역시, 그리고 전라남도, 경상남/북도과 충청북도에서 유의적으로 발생한 것으로 보인다.

다음으로, 1세대 3주택 이상 중과세의 영향을 지

역별로 세분화한 결과를 살펴보면, 먼저 수도권지역에서는 강남3구, 버블7, 그리고 나머지 수도권지역 모두에서 부동산 매매거래가 5% 수준에서 유의적으로 증가하였음을 알 수 있다(〈표 9〉 참조). 이는 1세대 3주택 중과세 제도가 수도권지역의 어느 한 지역에 편중하여 부동산 매매거래를 촉발한 것이 아니라 수도권 전반에 걸쳐 촉발시켰음을 말해준다. 또 6대 광역시 중에서는 부산과 광주에서의 부동산 매매거래가 각각 1%와 5% 수준에서 유의적으로 증가하였고, 대구에서는 한계적인 유의수준(10%)에서 증가하였으나, 인천, 대전 및 울산에서는 유의적인 증가가 관찰되지 않았다(〈표 10〉 참조). 결과적으로, 1세대 3주택 이상 중과세를 회피하기 위한 부동산 양도는 수도권 전역을 비롯하여 부산, 광주 및 대구에서 유의적으로 발생하였다.

이와는 대조적으로, 1세대 2주택 중과세는 버블7 지역을 제외한 수도권지역에서만 1% 수준에서 유의적으로 매매거래를 증가시켰다(〈표 9〉 참조). 특히 강남3구에서는 유의적인 매매의 증가가 관찰되지 않았는데, 강남3구를 포괄하는 버블7 지역에서는 10% 유의수준에서 매매가 증가한 사실과 함께 판단해 볼 때, 강남3구를 제외한 버블7 지역에서는 매우 유의적인 매매증가가 있었을 가능성이 높다. 따라서 본 연구는 이러한 가능성을 추가로 검증한 결과, 예상대로 강남3구 이외의 버블7 지역에서는 매매가 5% 유의수준에서 증가하였음을 알 수 있었다. 이러한 결과의 원인에 대해서는 다음 두 가지 추측이 가능하다. 첫째, 투자자들이 강

26) 도(道)별 추가분석결과에는 1세대 다주택 중과제도의 영향에 관한 결과는 제시하지 않았는데, 이는 전술한 자료상의 노이즈로 인해 다주택 중과제도의 영향은 수도권과 6대 광역시에 국한하여 분석하는 것이 적절하기 때문이다.

27) 행정자치부 재산세 데이터베이스 전산분석 추계에 의하면, 전체 종합부동산세 대상자의 48.3%가 강남 4개구에 거주하는 것으로 나타났다.

남3구 소재 주택에 대해서는 향후 투자전망을 매우 유리하게 판단하여 이를 계속해서 보유하였을 가능성이 있다. 또 다른 원인으로는 1세대 2주택 중과세 이전에 시행된 중부세에 대처하여 강남3구 부동산을 이미 처분하였으므로, 1세대 2주택 중과세 도입시점에서는 더 이상 처분할 주택이 없었기 때문일 수도 있다. 또 <표 10>을 보면, 6대 광역시 중에서는 인천, 울산 및 광주에서 유의적인 매매거래의 증가가 있었음을 알 수 있다. 흥미로운 점은 1세대 3주택 이상 중과세와 1세대 2주택 중과세의 효과가 모두 나타난 지역은 6대 광역시 가운데 광주뿐이라는 점이다. 1세대 2주택 중과세 제도의 영향을 요약해서 살펴보면, 이 제도가 강남3구를 제외한 수도권 전(全)지역과 인천, 울산, 광

주광역시에 걸쳐서 유의적인 부동산 매매거래의 증가를 유발하였음을 알 수 있다. 이상의 모든 실증 결과를 일목요연하게 정리하면 <표 12>와 같다.

한편, 경제적 효과측면에서 살펴보면, 강남3구 지역의 경우 다른 변수를 통제하였을 때 1세대 3주택 중과세 시행 직전 2개월 동안 부동산거래는 매월 약 38.37% 증가하였고, 종합부동산세 최초 과세기준일 직전 3개월 동안에는 매월 약 49.55%가 증가하였다. 또한, 버블7 지역의 경우를 살펴보면, 1세대 3주택 중과세 시행 직전 기간 부동산거래가 매월 약 40.12% 증가하였으며, 1세대 2주택 중과세 직전 3개월 기간에는 매월 약 40.37%가, 종합부동산세 최초 과세기준일 직전에는 매월 약 42.85%가 증가하였다.

<표 12> 부동산 세제가 지역별 매매거래에 미친 영향

세제 (시행연도)	매매가 유의적으로 증가한 지역		유의적인 매매의 증가가 없었던 지역
종합부동산세제 (2005년)	수도권	강남3구(1), 버블7 지역(1)	버블7 제외 수도권
	광역시	부산광역시(5), 울산광역시(5)	인천광역시, 대전광역시, 대구광역시, 광주광역시,
	도(道)	전라남도(1), 경상북도(1), 경상남도(1), 충청북도(5), 경기남부(10), 충청남도(10)	경기북부, 강원도, 전라북도, 제주도
1세대 3주택 중과세 (2004년)	수도권	강남3구(5)와 버블7지역(5)을 망라하는 수도권 전지역(5)	-
	광역시	부산광역시(1), 광주광역시(5), 대구광역시(10)	인천광역시, 대전광역시, 울산광역시
1세대 2주택 중과세 (2007년)	수도권	강남3구를 제외한 수도권 전지역: · 버블7 제외 수도권지역(1); · 강남3구 제외 버블7지역(5)	강남3구(강남구, 서초구, 송파구)
	광역시	인천광역시(1), 광주광역시(1), 울산광역시(5)	대전광역시, 대구광역시, 부산광역시

주) 괄호 안 숫자는 유의수준을 나타냄.

4.4 민감도 분석

본 연구는 1세대 2주택 양도소득세 중과제도와 종합부동산세제의 영향을 분석함에 있어서 조사기간(window)을 동 제도의 시행일 직전 3개월로 각각 정하였는데, 전술한대로 이는 다소 자의성이 있다. 따라서 본 절에서는 window를 4개월, 2개월, 또는 1개월로 변경하여 기본적인 분석을 다시 함으로써 본 연구결과의 강건성(robustness)을 조사하였다. 먼저 <표 13>은 1세대 2주택 중과세의 영향을 수도권지역에 대하여 분석한 결과로서, 표에서 보듯이 window를 1개월에서 4개월까지 변화시켜도 유의성이 불변함을 알 수 있다. 지면을 절약하기 위해 보고하지는 않았으나, 동일한 민감도 분석을 6대 광역시에 대해서도 실시하였으며, 분석결과는 <표 8>에 제시된 것과 질적으로 동일하였다.

또한, <표 14>는 종합부동산세제의 영향을 수도권지역에 대해 분석한 결과를 보여주는데, window

기간과는 상관없이 <표 8>에 제시된 것처럼 수도권지역에서는 유의적인 결과가 나타나지 않았다. 동일한 민감도 분석을 비수도권에 대해서도 6대 광역시와 나머지 지역으로 구분하여 실시하였으며, 지면관계상 분석결과를 따로 보고하지는 않았지만 <표 8>의 결과와 질적으로 유사함을 확인하였다. 이상의 민감도 분석결과는 본 연구의 실증결과가 window 기간에 대해 강건함을 말해 준다.

V. 결론

부동산 투기를 억제할 목적으로 참여정부 시절 도입된 종합부동산세제와 1세대 다주택 양도소득세 중과제도는 부동산 과다보유자의 조세부담을 급격히 증가시켰다. 이러한 조세환경에서 부동산 과다보유자가 선택할 수 있는 가장 단순하고 손쉬운

<표 13> 조사기간(Window)에 따른 민감도 분석결과: 1세대 2주택 중과세/수도권지역

변수	예상 부호	계수	t-값	계수	t-값	계수	t-값
MCGO	+	14595	2.39**	14044	2.33**	15124	2.58**
CGO4	+	17120	2.95***				
CGO2	+			23685	3.31***		
CGO1	+					32806	3.93***
CRT	+	4935	0.94	5241	1.02	5134	1.02
수정된 R ²			0.43		0.45		0.48

주1) 변수의 정의

CGO4_t = 1세대 2주택 양도세 중과 시행 직전 4개월은 1, 아니면 0

CGO2_t = 1세대 2주택 양도세 중과 시행 직전 2개월은 1, 아니면 0

CGO1_t = 1세대 2주택 양도세 중과 시행 직전 1개월은 1, 아니면 0

그 외 변수 정의는 <표 8>과 동일함.

주2) 계수 옆의 수치는 각 변수별 회귀계수의 t-값임.

주3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임.

〈표 14〉 조사기간(Window)에 따른 민감도 분석결과: 종합부동산세제/수도권지역

변수	예상 부호	1세대		2세대		3세대	
		계수	t-값	계수	t-값	계수	t-값
MCGO	+	14091	2.28**	14119	2.30**	14096	2.29**
CGO	+	18946	2.94***	18972	2.96***	18954	2.95***
CRT4	+	218	0.05				
CRT2	+			4867	0.78		
CRT1	+					3423	0.41
수정된 R ²		0.42		0.43		0.42	

주1) 변수의 정의

$CRT4_t$ = 종합부동산세 최초 과세기준일 직전 4개월은 1, 아니면 0

$CRT2_t$ = 종합부동산세 최초 과세기준일 직전 2개월은 1, 아니면 0

$CRT1_t$ = 종합부동산세 최초 과세기준일 직전 1개월은 1, 아니면 0

그 외 변수 정의는 〈표 8〉과 동일함.

주2) 계수 옆의 수치는 각 변수별 회귀계수의 t-값임.

주3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임.

절세수단은 부동산의 처분이다. 본 연구는 종합부동산세제 및 1세대 다주택에 대한 양도소득세 중과제도가 부동산 처분을 유도하여 매매거래를 증가시켰는지 여부를 실증적으로 분석하였다. 분석결과에 따르면, 종합부동산세제 및 1세대 3주택 이상 또는 2주택 양도소득세 중과제도가 부동산 매매거래의 증가에 미친 영향은 유의한 결과로 나타났으며, 그 영향의 정도는 지역별로 상이하게 나타났다. 이러한 실증결과는, 참여정부의 부동산 세제정책의 부작용이나 잘잘못과는 별개로, 그러한 제도의 경제적 충격이 상당하였음을 시사하는 것이다. 한편으로, 본 연구에서는 종합부동산세제 및 1세대 다주택 양도소득세 중과제도가 부동산 매매거래를 촉발하였다는 실증결과를 얻었으므로, 자연스러운 후속연구의 주제는 동 세제가 부동산 가격의 하락을 유도하였는지 여부를 조사하는 것이다. 본 논문의 연구결과와 부동산 가격에 미친 영향에 대한 연구결과는 참여정부의 부동산 세제정책의 유효성

(effectiveness)을 평가할 수 있는 좋은 근거를 제공할 것이다. 또 다른 후속연구 주제는 본 연구에서 통제변수로 다룬 부동산 대출규제에 관한 것이다. 부동산 대출규제도 참여정부가 부동산 투기를 막기 위해 선택한 주요한 정책 가운데 하나이므로, 그 효과를 분석하는 것도 매우 흥미로운 후속연구가 될 것이다.

마지막으로 본 연구의 한계점을 서술하면 다음과 같다. 먼저 본 연구의 표본인 부동산 매매등기건수는 주택, 건물, 토지를 모두 망라하기 때문에 주택의 거래에만 영향을 미쳤을 1세대 다주택 양도소득세 중과의 효과를 분석하는 데에는 노이즈가 있는 표본이다. 이로 인해 1세대 다주택 관련 세제의 영향은 수도권과 6대 광역시에 국한하여 분석하였다. 수도권과 광역시의 부동산 거래에서 주택이 차지하는 비중이 80% 이상이므로 표본의 노이즈로 인한 문제는 그리 크지 않을 것으로 판단되지만, 엄밀한 의미에서 본다면 노이즈로 인한 결과의 왜

곡이 있을 가능성은 존재한다. 또 종합부동산세제 및 1세대 2주택 양도소득세 중과제도가 매매거래에 미친 영향을 분석함에 있어서는, 해당 규정이 부동산 시장에 영향을 미쳤을 것으로 기대되는 기간(window)의 선정에 연구자의 주관성이 개입되어 이를 민감도분석으로 보완하였다.

참고문헌

- 김진유(2006), "신문기사가 부동산가격변동에 미치는 영향," *주택연구*, 14, 39-63.
- 김갑성과 박주영(2003), "주택가격변화율의 지역적 차이 분석: 서울 및 주변 신도시의 아파트를 중심으로," *지역연구*, 19, 47-61.
- 서승환(1999), "외환위기와 부동산가격의 행태변화," *주택연구*, 7, 5-24.
- 서승환과 김갑성(2000), "부동산 가격 행태 변화의 실증적 분석," *주택연구*, 8, 5-25.
- 손재영(1991), "지가와 거시경제변수간의 인과관계에 대한 실증분석," *한국개발연구*, 13, 55-74.
- 안영호(2008), "강남과 서초지역 재건축 아파트 가격결정 요인 비교분석: 패널모형을 중심으로," *한국지역개발학회지*, 20, 89-106.
- 정운오, 박성욱, 이성실(2008), "종합부동산세제 및 배우자 증여재산공제의 변화가 부동산 증여에 미친 영향," *세무학연구*, 25, 29-51.
- Greene, W. H.(2003), *Econometric Analysis*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Rock, S., S. Sedo, and M. Willenborg.(2001), "Analyst Following and Count-data Econometrics," *Journal of Accounting and Economics*, 30, 351-373.
- Stiglitz, J.E.(1983), "Some Aspects of the Taxation of Capital Gains," *Journal of Public Economics*, 21, 257-294.
- Newey, W. and K. West.(1987), "A Simple Positive Semi-Definite, Heteroscedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix," *Econometrica*, 55, 703-708.

Impact of Reinforced Real-Estate Tax Laws on Real-Estate Sales Transactions

Woon-Oh Jung* · Sung-ook Park**

Abstract

As the IT bubble had burst in the stock market in the early 2000, the Korean government lowered the interest rate and supplied plenty of liquidity to the market. In the course of the governmental macro-economic policy, the real-estate market became inordinately heated. In an attempt to cool down the market, the Participatory Administration (the nick name for the former President Rho's Administration) initiated a variety of tax policies, among which were the Comprehensive Real-Estate Holding Tax(CREHT) and a drastic increase in the tax rates for the capital gains (CG) from transferring the second house (and beyond) owned by a single household. These newly-enacted tax policies sharply augmented the tax burden of the households holding multiple houses for investment purposes. This opens up the possibility that the multiple-house owners could save a considerable amount of taxes by liquidating part of their real-estate investment portfolio prior to the effective date of the adverse tax policies.

The main purpose of this study is to empirically investigate if the CREHT and/or the policy of abnormally high CG tax rates for multi-house owners triggered the sale of real estate properties (houses, in particular). As a matter of fact, the financial media and tax practitioners had often recommended the sale of real estate as a means of coping with the radical increase in the real estate tax burden during the Rho's Participatory Administration. Further, most of the real-estate investors were believed to be aware of the recommended tax strategy. Yet, there has been no academic research conducted to verify that this strategy has been indeed substantiated by multi-house investors.

* Professor, Graduate School of Business, Seoul National University, Seoul, Korea

** Ph. D. Candidate, College of Business Administration, Seoul National University, Seoul, Korea

This study contributes to the extant tax literature in that it confirms if real-estate transactions take place because multi-home owners attempt to reduce the number of houses in order to mitigate the real-estate tax burden. In addition, this study makes further contribution in that it examines the economic ramifications of the real-estate tax policies initiated by the Participatory Administration.

Prior research directly related to this study is Jung et al.(2008), who analyze the impact on real-estate gift transactions of the CREHT and the sharp rise in the CG tax rate for multi-house owners. Jung et al. note that the taxpayers who own an excessive number of real-estate properties could lower the CREHT burden by transferring some of their properties by gift to related parties such as spouses because the CREHT in its original form imposes the real-estate holding taxes on the aggregate monetary amount of the real estate held by an individual taxpayer rather than held by a single household. Jung et al. find that during the six months prior to the initial implementation of the CREHT, gift transactions increase significantly in both the metropolitan and the non-metropolitan areas. Further, the gift of real estate property to a spouse raises the tax base of the property, and its subsequent sale will generate a substantially reduced amount of capital gains. Jung et al. also document that immediately before the sharp increase in the CG tax rate for the households owning more than three houses, real-estate gifts in the metropolitan areas significantly increase. Besides Jung et al.'s study, to the best of the authors' knowledge, there is no prior research investigating the effect of tax policies on the real-estate transactions.

This study examines whether real-estate sales volume has significantly increased immediately before a radically increased CG tax rate applies to the households who sell the second house (and beyond). It is also examined if the initiation of the CREHT has caused real-estate sale transactions to increase prior to its effective date. The sample data for this study is monthly real-estate sale transactions over the period of August 2001 and April 2008. It is acquired from the Registration Office through an information disclosure request. This is the most suitable data one can practically obtain for the study because the buyers of real-estate properties register their properties at the Office immediately after the purchase.

The main results of the study are as follows: First, the geographical locations where a significant increase in transactions is observed prior to the CREHT include: ① so-called the Bubble Seven Region in the Metropolitan Seoul that encompasses Gangnam District, Seocho District, Songpa District (i.e., the Three Gangnam Districts), Yangcheon District(Mok-Dong in particular), Boondang District, Ahnyang City(Pyong-Chon in particular) and Yong-in

City, ② the Expanded Cities of Busan and Ulsan among the six Expanded Cities, and ③ South Cholla Province, the two Gyungsang Provinces, the two Choongchung Provinces and the southern region of Gyunggi Province among the eight Provinces. In particular, the Bubble Seven Region, South Cholla Province, and the two Gyungsang Provinces witness a remarkable increase in the real-estate sale transactions prior to the CREHT. In contrast, no significant increases in the real-estate transactions are observed in the Metropolitan Seoul other than the Bubble Seven Region, the Expanded Cities of Incheon, Daejun, Daegu and Gwangju, and the Provinces of Gangwon, North Cholla, Jeju and the northern region of Gyunggi Province. It indicates that the impact of the CREHT is limited to certain geographical areas rather than nation-wide. It also implies that the multi-houses owned by single households for investment purposes are mostly located in these particular geographical areas.

Other empirical results of this study are that the drastic increase in the CG tax rate for the third house (and beyond) triggers significant sale transactions in the entire Metropolitan Seoul (including the Bubble Seven Region), the Expanded Cities of Busan, Gwangju and Daegu, and that the radical increase in the CG tax rate for the second house causes significant sale transactions in the Metropolitan Seoul other than the Gangnam Three Districts, the Expanded Cities of Incheon, Gwangju and Ulsan. These empirical results indicate that the real-estate tax policies of the Participatory Administration have inflicted a profound impact upon the real-estate market.

Key words: Capital gains tax, Comprehensive Real-Estate Holding Tax, Real-estate sales transactions