WP 26-16

연령별 주택가격 인식의 영향 요인 연구

권건우 국토연구원 전문연구원 (gwkwon@krihs.re.kr)

※ 이 워킹페이퍼의 내용은 국토연구원의 공식 견해가 아니며, 저자 개인의 의견입니다. 연구내용에 대하여 궁금한 점은 저자의 이메일로 문의하여 주시고, 인용 시에는 저자 및 출처를 반드시 밝혀 주시기 바랍니다.

차례

01 서론 05

02 주택시장 심리 관련 이론 및 연구 10

03 연령별 심리 영향 요인 실증분석 17

04 결론 34

01 서론

1) 연구의 개요

■ 연구의 배경 및 목적

- 주택시장에 대한 소비자의 인식과 기대는 실제 주택가격 및 거래활동과 밀접한 관련이 있으며 주택시장 변화를 이해하기 위한 주요 정보로 활용되고 있음
  - 최희갑, 임병준(2009)은 주택가격전망지수가 실제 주택가격 증가율에 추가적인 설명력을 가지는 것으로 분석하였고, 임재만, 임미화(2017)는 주택소비심리와 가격 및 거래량이 상호 연관이 있음을 제시함
  - 김우석, 황인도, 이재원(2026)은 주택가격 기대가 실제 주택가격 및 당기의 거시·금융 여건과 밀접하게 움직이는 것으로 분석함
  - 해외 연구에서도 최근 또는 과거에 경험한 주택가격 변화가 향후 주택가격에 대한 인식과 기대에 반영되는 것으로 나타남(Armona et al. 2019; Kuchler and Zafar 2019)
- 그러나 동일한 주택시장 상황에서도 모든 시장참여자가 주택가격 변화를 동일하게 인식한다고 보기는 어려움
  - Niu and van Soest(2014)는 주택가격 기대가 지역 주택가격 경험뿐만 아니라 가구의 사회경제적 및 인구학적 특성에 따라 차이를 보이는 것으로 분석함
  - 개인이 경험한 경제 상황이 현재의 기대형성에 영향을 줄 수 있다는 점은 금융시장과 인플레이션 기대에 관한 연구에서도 확인됨(Malmendier and Nagel 2011; 2016)
  - 주택시장에서도 개인이 경험한 가격변화가 미래 주택가격 기대에 영향을 주며 이에 따라 기대 형성이 달라질 수 있는 것이 확인됨(Fang et al. 2025)
- 특히 연령은 주택가격 인식의 이질성을 구분할 수 있는 주요 기준으로 볼 수 있음
  - Hjalmarsson and Österholm(2020)은 스웨덴 가구를 대상으로 연령에 따라 주택가격 기대 수준이 상이하게 나타나는 것을 확인하였으며, 국내에서도 권건우, 진창하(2026)에서 연령별 주택가격 심리에 유의한 차이가 존재하며 이러한 차이가 해당 연령 집단의 주택매매 거래에 미치는 영향이 상이할 수 있음을 제시함

- 기존 연구가 주로 연령별 주택가격 기대의 평균적인 수준이나 심리와 거래행동 간 관계 등을 분석한 반면 실제 시장정보와 가격인식과의 관계에 대해 연령별로 구분하여 확인한 연구는 제한적임
  - 특정 연령의 가격상승 인식이 평균적으로 높다는 것과 실제 주택가격 변화에 대한 가격인식의 민감도가 높다는 것은 다른 의미를 가짐
  - 실제 매매가격뿐만 아니라 전세가격이나 거래량, 금리 등 주요 시장정보와 가격인식 간 관계가 연령별로 동일한지도 확인해 볼 필요가 있음
- 본 연구는 이러한 문제의식에 기초하여 주택가격 인식의 연령별 이질성을 실증적으로 분석하고 시사점을 도출하는 것을 목적으로 함
  - 구체적으로 연령집단별 주택가격 인식 수준의 차이를 분석하고 동일한 지역과 시점의 시장환경에서도 연령별 가격인식 차이가 존재하는지를 확인함
  - 또한, 매매가격, 전세가격, 거래량, 주택담보대출금리, 주택준공수, 실업률 등 주요 시장여건과 가격인식 간 관계를 분석하고 동일한 시장정보와 가격인식 간 관계가 연령별로 상이한지를 비교함
  - 마지막으로 지역별 주택가격 상승 및 하락국면을 고려하여 연령별 가격인식과 시장정보 간 관계의 변화를 검토하고자 함

■ 연구의 내용

- 첫째, 부동산시장소비자심리조사를 활용하여 연령집단별 주택가격 인식의 수준과 차이를 분석함
  - 2020년 1월부터 2026년 6월까지 전국 17개 시도를 대상으로 30대 이하, 40대, 50대, 60대 이상의 가격인식을 비교함
  - 거주주택과 거주지역의 가격인식을 구분하고 동일한 지역 및 시점의 시장환경을 고려한 이후에도 연령별 차이가 존재하는지를 확인함
- 둘째, 주요 주택시장·금융 여건과 가격인식의 관계 및 연령별 이질성을 분석함
  - 매매가격, 전세가격, 주택매매 거래량, 주택담보대출금리 등 주요 시장정보와 가격인식 간의 관계를 살펴봄
  - 동일한 시장정보와 가격인식 간 연계 정도가 연령별로 상이한지를 비교하여 가격인식의 수준 차이와 시장정보에 대한 민감도 차이를 구분하여 분석함
- 셋째, 주택시장 국면에 따른 연령별 가격인식의 차이를 분석함
  - 지역별 주택가격 상승 및 하락국면을 구분하고 국면별 연령집단 가격인식 차이를 비교함

- 시장국면에 따라 주요 시장정보와 가격인식 간 관계가 어떻게 변화하며 이러한 변화가 연령별로 상이한지를 검토함

■ 주요 개념

- 주택가격 인식은 개인이 체감하고 있는 주택가격 수준을 의미함
  - 연구에서 활용한 주택가격 인식은 국토연구원 부동산시장소비자심리조사 자료를 활용하여 산정한 지수를 활용하였으며 현재 거주 중인 주택에 대한 가격 인식과 거주하고 있는 지역에 대한 가격 인식으로 구분함
  - 전월 대비 현재 주택가격에 대한 수준을 개인 설문한 문항을 바탕으로 통합 산정한 지수를 기준으로 하며 지수가 높을수록 주택가격이 상승을 체감하는 사람이 많음을 의미함
- 따라서 연령별 주택가격 인식은 연령집단별로 체감하고 있는 평균적인 주택가격 수준을 의미함
  - 본 연구에서는 정의하고 있는 연령별 주택가격 인식은 30대 이하, 40대, 50대, 60대 이상 4개 연령집단별로 구분하여 전월 대비 현재 주택가격 수준에 대한 평균적인 연령별 체감 정도를 의미함

■ 연구의 기대 효과

- 주택시장 심리에 대한 분석을 전체 소비자의 평균적인 수준에서 연령집단별 이질성 분석으로 확장함
  - 동일한 지역·시점의 주택시장 상황에서도 연령에 따라 가격인식이 상이할 수 있는지를 실증적으로 확인함
  - 전체 심리지표만으로는 확인하기 어려운 시장참여자 집단별 차이에 대한 정보를 제공함
- 연령별 가격인식의 차이를 단순한 평균 수준뿐만 아니라 실제 시장정보와 연계하여 해석
  - 특정 연령집단의 가격상승 인식이 높다는 것과 실제 가격, 거래량, 금리 변화에 대한 민감도가 높다는 것을 구분함
  - 주택시장 심리지표의 변화를 해석할 때 실제 시장여건과의 관계를 함께 고려할 수 있는 근거를 제공함
- 주택시장 상승 및 하락국면을 고려하여 연령별 심리지표 활용의 범위를 확대함
  - 연령별 가격인식의 차이가 시장국면에 관계없이 지속되는지 아니면 특정 국면에서 확대 또는 축소되는지를 확인함
  - 향후 주택시장 모니터링에서 시장참여자의 특성과 시장국면을 함께 고려하는 분석의 기반을 제공하고자 함

2) 선행연구 및 차별성

■ 주요 선행연구

- 주택가격에 대한 인식과 기대가 어떻게 형성되는지에 대해서는 개인이 경험한 시장정보와 실제 시장여건을 중심으로 다양한 연구가 이루어져 왔음
  - Malmendier and Nagel(2011; 2016)은 개인이 생애 동안 경험한 금융시장 수익률과 인플레이션이 이후의 기대와 경제행동에 영향을 미칠 수 있음을 제시하였으며, Kuchler and Zafar(2019)와 Fang et al.(2025)은 개인이 직접 경험한 지역의 주택가격 변화가 향후 주택가격에 대한 기대 형성에도 반영될 수 있음을 보임
  - 국내에서도 주택시장 심리를 실제 시장지표와 연계하여 분석하려는 연구가 지속되어 왔으며, 권건우(2020)는 주택시장의 가격심리와 거래심리를 구분하여 지수를 구축하고 가격심리지수가 실제 주택가격 변동과 밀접하게 연계되어 있음을 분석함
  - 임재만, 임미화(2017), 서원석(2019), 김경민(2022), 김우석, 황인도, 이재원(2026) 등도 주택시장 심리가 가격·거래 및 금융여건 등 실제 시장변수와 상호 연관되어 있음을 제시하고 있어, 주택가격 인식은 개인의 경험과 현재의 시장정보가 함께 반영되어 형성되는 것으로 볼 수 있음
- 이러한 주택가격 인식과 심리는 개인의 연령이나 주택시장 경험 등 가구 특성에 따라 동일하지 않을 수 있다는 연구도 있음
  - Hjalmarsson and Österholm(2020)은 스웨덴에서 젊은 연령층의 주택가격 상승 기대가 상대적으로 높게 나타나는 것을 확인함. 다만, 미국에서는 뚜렷한 연령패턴을 발견하지 못해 연령별 기대 차이가 각 연령집단이 경험한 시장환경과 국가별 주택시장 여건에 따라 달라질 가능성을 제시함
  - 권건우, 진창하(2026)는 연령별 주택가격 심리 수준뿐만 아니라 가격심리와 주택거래 간 관계에도 연령별 차이가 존재함을 분석하는 등 최근에는 연령집단별 시장인식과 실제 시장행동의 이질성으로 연구범위를 확대함
- 한편 주택시장 심리와 가격 간 관계가 시장국면이나 지역에 따라 달라질 수 있다는 점도 주요 연구주제로 다루어져 왔음
  - Case, Shiller and Thompson(2012)은 주택시장 호황과 침체 과정에서 시장참여자의 가격기대가 상이하게 형성될 수 있음을 보였으며, 이영수(2020)는 국내 주택가격 역시 상승·하락국면에 따라 시계열적 특성과 충격의 지속성이 다르게 나타날 수 있음을 제시함

- 권건우, 오민준(2021)은 연령별 가격심리의 차이가 주택시장 수축국면에서 더욱 뚜렷하게 나타날 수 있음을 확인함
- 오민준(2026)은 지역·국면별 주택가격 결정구조를 분석하여 기대심리, 금융여건, 거래 및 공급 요인의 작동방식이 지역과 시장국면에 따라 달라질 수 있음을 제시함. 특히 17개 시도 패널분석에서 소비심리와 주택가격 변동 간 유의한 관계와 수도권에서의 상대적으로 강한 상승국면 지속성을 확인함

• 선행 연구를 정리하면 주택가격에 대한 인식과 기대는 실제 가격·거래·금융여건 등 시장정보와 개인이 축적한 시장경험을 바탕으로 형성되며, 그 수준과 시장정보에 대한 반응 정도는 연령 및 시장국면에 따라 상이할 가능성이 있음

■ 선행연구와의 차별성

• 첫째, 동일한 시장환경을 통제한 상태에서 연령별 주택가격 인식의 차이를 분석함
- 기존의 단순한 연령별 평균 비교에서 나아가 지역·시점 고정효과를 적용함
- 동일한 지역에서 동일한 시기의 주택시장 상황을 경험하더라도 연령집단별 가격인식 수준이 상이한지를 확인함

• 둘째, 연령별 이질성을 가격인식의 '수준'과 실제 시장정보에 대한 '민감도'로 구분함
- 기존 연령 관련 연구는 주로 어느 연령층의 가격기대가 더 높거나 낮은지에 초점을 둠
- 본 연구에서는 매매가격·전세가격·거래량·금리와 가격인식 간 조건부 기울기를 연령별로 비교함
- 이를 통해 평균적인 가격상승 인식이 높은 연령층과 동시기의 실제 시장변화와 밀접하게 연계되는 연령층이 동일한지를 검토함

• 셋째, 거주주택과 거주지역에 대한 가격인식을 구분하여 분석함
- 부동산시장소비자심리조사의 두 가격인식 문항을 각각 분석함
- 연령별 가격인식 수준과 주요 시장정보에 대한 민감도가 현재 거주주택의 가격 판단과 거주지역 전체 시장에 대한 판단에서 동일하게 나타나는지를 비교함

• 넷째, 연령별 가격인식의 이질성을 주택시장 상승·하락국면으로 확장하여 살펴봄
- 지역별 주택가격 순환이 서로 다를 수 있다는 점을 고려하여 17개 시도의 시장국면을 각각 구분함
- 연령별 가격인식 차이가 상승기와 하락기 모두에서 지속되는지를 확인함
- 나아가 가격·전세가격·거래량·금리와 가격인식 간 관계의 국면별 변화가 연령에 따라 상이한지를 분석함

02 주택시장 심리 관련 이론 및 연구

- 주택가격에 대한 소비자의 인식은 실제 주택가격 및 거래활동 등 객관적인 시장상황과 밀접하게 관련있지만 동일한 시장 상황에서 모든 시장참여자가 이를 동일하게 인식한다고 보기는 어려움
  - 주택은 거래빈도가 낮고 개별 주택의 이질성이 커 시장참여자가 시장 전체의 가격 및 거래정보를 완전하게 관찰하고 파악하는 데는 한계가 있음
  - 이에 따라 소비자는 실제 주택가격뿐만 아니라 주변 거래사례, 거래활동, 금융여건 및 자신이 과거에 경험한 시장상황 등 다양한 정보를 이용하여 현재의 주택시장 상황을 판단할 수 있음
  - 이러한 과정에서 동일한 시장정보가 개인의 기존 경험이나 시장상황에 따라 서로 다르게 인식될 가능성이 있음
- 본 연구에서는 주택가격 인식의 형성과 연령별 차이를 설명하기 위한 이론적 논의를 세 가지로 구분하여 살펴봄
  - 첫째, 시장정보와 주택가격 인식의 형성을 통해 실제 시장여건이 소비자의 가격인식에 어떻게 반영될 수 있는지를 살펴봄
  - 둘째, 경험을 통한 학습과 연령별 이질성을 통해 동일한 시장환경에서도 연령별 가격인식 수준과 시장정보에 대한 반응이 달라질 수 있는 근거를 검토함
  - 셋째, 외삽적 기대와 시장국면을 통해 실제 시장정보와 가격인식 간 관계가 주택가격 상승·하락국면에 따라 달라질 가능성을 검토함
- 이를 토대로 이후 실증분석에서는 연령별 가격인식의 수준, 실제 시장정보와 가격인식 간 연계 정도, 시장국면에 따른 연계 정도의 변화를 단계적으로 분석하고자 함

1) 시장정보와 주택가격 인식의 형성

■ 주택가격 인식과 시장 정보

- 주택가격에 대한 소비자의 인식은 실제 주택시장 정보를 바탕으로 형성될 수 있으나 객관적인 시장상황과 주관적인 가격인식이 반드시 일치하는 것은 아님
  - 실제 주택가격은 시장참여자가 현재 주택시장 상황을 판단할 때 활용할 수 있는 가장 직접적인 정보 가운데 하나로 볼 수 있음
  - 그러나 소비자가 시장 전체의 가격정보를 완전하게 관찰하기 어렵고 개인이 이용할 수 있는 정보도 서로 다르기 때문에 실제 가격변화에 대한 인식에는 차이가 발생할 수 있음
- Armona, Fuster and Zafar(2019)는 이러한 시장정보와 주택가격 기대 간 관계를 정보실험을 통해 직접적으로 분석함
  - 미국 가구를 대상으로 과거 지역 주택가격 변화에 대한 인식과 향후 주택가격 기대를 조사한 결과, 응답자가 인식하고 있는 과거 가격변화와 실제 가격변화 사이에 상당한 차이가 존재하는 것으로 나타남
  - 일부 응답자에게 실제 과거 지역 주택가격 정보를 제공한 후 기대를 다시 조사한 결과 새로운 시장정보가 향후 주택가격 기대의 수정으로 이어지는 것으로 나타남
  - 이는 객관적인 주택시장 정보가 소비자의 주관적 판단에 반영되는 과정이 존재하지만 소비자의 기존 인식과 실제 시장정보가 항상 일치하는 것은 아님을 보여줌
- 반면, 주택가격 기대에 관한 다른 연구에서는 실제 주택가격이 소비자의 가격판단과 밀접하게 관련 있는 것으로 분석
  - Niu and van Soest(2014)는 미국 가구의 주택가격 기대가 과거 지역 주택가격 변화와 유의한 양(+)의 관계를 가지는 것으로 분석함
  - Kuchler and Zafar(2019)는 개인이 자신이 거주하는 지역에서 경험한 주택가격 변화를 보다 광범위한 주택시장 전망에도 반영하는 것으로 분석함
- 국내 연구에서는 주택시장 심리와 가격을 비롯한 실제 시장지표 간 밀접한 관계가 확인됨
  - 최희갑, 임병준(2009)은 주택가격전망지수가 실제 주택가격 증가율에 추가적인 설명력을 가지는 것으로 분석하였고, 임재만, 임미화(2017)는 주택소비심리와 실제 주택가격 및 거래량 사이에 동태적인 상호관계가 존재함을 확인함
  - 김우석, 황인도, 이재원(2026)은 주택가격 기대가 실제 주택가격뿐만 아니라 당기의 거시 및 금융여건과도 밀접하게 함께 움직이는 것으로 분석함

- 이러한 결과는 주택가격 인식이 실제 매매가격만을 반영하는 것이 아니라 여러 시장정보를 종합하여 형성될 가능성을 시사함
  - 우리나라의 경우 전세시장이 주택시장 내에서 중요한 역할을 하고 있으므로 매매가격과 함께 전세가격도 주택시장 상황에 관한 정보로 고려할 필요가 있음
  - 거래량은 주택시장에 실제로 참여하는 매수·매도 활동의 정도를 나타내므로 가격과는 다른 측면의 시장정보를 제공하고 있으며, 주택담보대출금리는 주택구입을 위한 금융비용과 관련되므로 금리의 변화는 시장참여자가 주택시장 상황을 판단할 때 고려할 수 있는 금융여건의 변화와 같음
  - 기존 국내 연구에서도 전세가격, 거래량 및 금리 등과 주택시장 심리 사이의 관련성이 확인되어 왔음(이상준, 진창하 2013; 임재만, 임미화 2017; 서원석 2019; 김우석, 황인도, 이재원 2026)

2) 경험을 통한 학습과 연령별 가격인식의 이질성

■ 경험을 통한 학습

- 동일한 시장 상황에서도 연령에 따라 주택가격 인식이 달라질 수 있는 이론적 근거로 경험을 통한 학습(learning from experience)을 고려할 수 있음
  - 경험을 통한 학습은 경제주체가 생애 동안 자신이 경험한 경제 상황을 상대적으로 크게 반영하여 판단하고 기대를 형성한다는 접근임(Malmendier and Nagel, 2016)
  - Malmendier and Nagel(2011)은 개인이 생애 동안 경험한 금융시장 수익률이 금융위험에 대한 태도와 금융자산 선택과 관련되는 것을 분석하였는데 생애 동안 상대적으로 낮은 주식시장 수익률을 경험한 사람은 금융위험을 적게 부담하는 경향을 보였으며, 최근의 경험에 상대적으로 높은 가중치를 두는 특성도 확인함
  - Malmendier and Nagel(2016)은 경험을 통한 학습 논의를 인플레이션 기대에 적용하여 개인이 생애 동안 경험한 인플레이션에 상대적으로 높은 가중치를 부여하고 미래 인플레이션을 전망하는 모형을 제시함. 이를 통해 연령에 따라 축적된 경험의 기간이 다르기 때문에 새로운 경제적 충격에 대한 기대의 업데이트 정도 역시 연령에 따라 달라질 수 있는 구조를 제시함
- 경험을 통한 학습은 주택시장에서도 유사한 형태로 확인할 수 있음
  - Kuchler and Zafar(2019)는 개인이 자신의 거주지역에서 최근 경험한 주택가격 변화

가 미국 전체의 향후 주택가격 전망과도 유의하게 관련되는 것으로 분석함

- Fang, Liu and van der Vlist(2025)는 네덜란드의 가구조사와 행정자료를 결합하여 전체적인 시장변화를 고려한 이후에도 개별 가구가 경험한 주택가격 변화와 향후 가격 기대 사이에 유의한 관계가 존재하는 것으로 분석함

• 연령과 주택가격 기대의 직접적인 관계도 일부 연구에서 확인됨

- Hjalmarsson and Österholm(2020)은 스웨덴 가구에서 젊은 연령층의 주택가격 상승 기대가 상대적으로 높게 나타나는 것을 확인하였으며, 젊은 집단이 성인이 된 이후 경험한 주택가격 경로와 이러한 결과가 관련될 가능성을 제시함
- 그러나 미국 자료에서는 스웨덴과 동일한 뚜렷한 연령패턴이 나타나지 않아 연령별 기대 차이의 방향이 국가 및 시장경험에 따라 다를 수 있음을 보여줌

• 경험을 통한 학습 관점에서 보면 연령집단마다 경험한 주택가격·금리 및 주택시장 환경의 기간과 내용이 서로 다를 가능성이 있음

- 이에 따라 동일한 지역과 동일한 시점의 현재 시장환경을 경험하더라도 과거에 형성된 판단기준이 서로 달라 가격인식 수준에 차이가 존재할 수 있음
- 또한 현재의 주택가격, 거래량 또는 금리와 같은 새로운 시장정보와 가격인식 간의 연계 정도 역시 연령에 따라 다르게 나타날 가능성이 있음

■ 가격인식 수준과 시장정보 민감도

• 경험을 통한 학습의 관점에서 연령별 가격인식의 이질성은 가격인식의 수준과 시장정보와의 연계 정도라는 두 차원으로 구분할 필요

- 첫째, 가격인식 수준의 차이는 동일한 지역 및 시점에서도 특정 연령집단이 다른 연령집단보다 주택가격을 상대적으로 더 상승 또는 하락하는 것으로 인식하는지를 의미함
- 즉, 각 연령집단이 과거에 축적한 시장경험과 기존에 형성한 가격 판단의 기준이 상이하다면 이러한 수준의 차이가 나타날 수 있음
- 둘째, 시장 정보와의 연계 정도는 실제 매매가격·전세가격·거래량·금리 등이 변화할 때 각 연령집단의 가격인식이 함께 움직이는 정도를 의미함
- 즉, 동일한 시장정보에 대해 조건부 기울기가 연령별로 상이하면 객관적 시장정보와 가격인식 간의 연계 정도에도 연령별 이질성이 존재하는 것으로 볼 수 있음

• 하지만 두 가지 특성은 반드시 동일하게 나타나지 않을 수 있음

- 특정 연령집단의 평균적인 가격상승 인식이 높더라도 당월의 실제 가격변화와 가격인

식 간 연계 정도는 상대적으로 낮을 수 있으며 반대로 평균적인 가격인식 수준이 낮더라도 실제 시장변화와 가격인식 간 조건부 기울기는 상대적으로 크게 나타날 수 있음

3) 외삽적 기대와 주택시장 국면

■ 외삽적 기대

- 실제 시장정보와 주택가격 인식 간 관계가 시장의 상승·하락국면에 따라 달라질 가능성을 설명하는 주요 이론으로 외삽적 기대(extrapolative expectations)를 고려할 수 있음
  - 외삽적 기대는 최근 관찰한 가격의 방향이나 변화가 향후에도 일정 부분 지속될 것으로 판단하는 기대형성 방식으로 최근 주택가격이 지속적으로 상승한 경우 최근의 가격상승을 향후 시장을 판단하는 중요한 정보로 이용할 수 있다는 이론임
  - 따라서 현재의 가격인식 및 기대는 가격수준뿐만 아니라 최근까지 이어진 가격추세와도 관련될 가능성이 있음
- 이러한 주택시장의 외삽적 기대와 관련하여 다양한 연구가 수행되어 옴
  - Piazzesi and Schneider(2009)는 미국 주택시장 호황이 진행되는 과정에서 추가적인 가격상승을 예상하는 시장참여자의 비중이 확대되는 것으로 분석함
  - Glaeser and Nathanson(2017)은 시장참여자가 과거의 주택가격을 이용하여 수요를 추론하면서 최근 가격변화를 미래에도 지속되는 것으로 판단할 경우 실제 주택시장에서 관찰되는 단기 가격 모멘텀, 장기 평균회귀 및 펀더멘털에 비해 큰 장기 변동성을 설명할 수 있음을 제시함
- 한편, 주택시장 호황과 침체에서 가구의 가격기대가 서로 다르게 변화한다는 실증결과도 존재함
  - Case, Shiller and Thompson(2012)은 미국의 실제 주택구매자를 장기간 조사하여 주택시장 호황과 침체 과정의 가격기대를 분석함
  - 단기 가격기대는 실제 연간 가격변화에 완전히 반응하지 않았으며 주택시장 호황의 정점에서는 장기 가격상승 기대가 높은 수준까지 확대된 후 전환 과정에서 크게 하락하는 모습을 확인함
  - 이는 가격기대의 수준 및 시장정보와의 관계가 시장국면에 관계없이 항상 동일하다고 보기 어려움을 시사함
- 따라서 시장참여자의 가격인식을 분석할 때는 현재 가격변화뿐만 아니라 해당 지역의 주

택시장이 어떠한 국면에 위치하는지를 함께 고려할 필요가 있음

- 즉, 상승국면에서 관찰되는 가격·거래량·금리 등의 정보와 하락국면에서 관찰되는 동일한 정보가 가격인식과 연결되는 정도가 서로 다를 가능성이 있으므로 이를 확인해 볼 필요가 있음
- 기존 이론 및 실증연구만으로 매매가격, 전세가격, 거래량 및 금리의 관계가 어느 국면에서 반드시 더 강하다고 일률적으로 예측하기는 어려움

4) 소결

- 이상의 이론적 논의를 종합하면 주택가격에 대한 소비자의 인식은 실제 시장정보, 개인이 축적한 시장경험, 현재의 시장국면이 함께 관여되는 과정으로 이해할 수 있음
- 실제 주택시장 정보는 소비자의 가격인식과 밀접하게 관련될 수 있음
  - 현재 또는 과거 주택가격에 관한 정보를 제공하거나 개인이 경험한 지역가격이 변화하면 주택가격에 대한 인식과 기대가 함께 변화한다는 결과가 기존 연구에서 확인됨
  - 국내에서도 매매가격뿐만 아니라 전세가격, 거래량 및 금융여건이 주택시장 심리와 관련되는 것으로 나타남
  - 이에 본 연구에서는 매매가격·전세가격·거래량·주택담보대출금리를 주요 시장정보로 활용하여 가격인식과의 관련성을 확인하고자 함
- 경험을 통한 학습은 연령별 가격인식의 이질성이 발생할 수 있는 중요한 근거를 제공함
  - 개인이 생애 동안 경험한 경제·금융환경이 현재의 기대와 경제행동에 반영될 수 있으며, 주택시장에서도 개인이 경험한 주택가격 변화와 향후 가격기대 간 관계가 확인되고 있음
  - 연령에 따라 경험한 시장환경의 기간과 내용이 상이할 수 있으므로 동일한 지역 및 시점에서도 가격인식의 수준과 시장정보와 가격인식 간 연계 정도가 서로 다르게 나타날 가능성이 있음
- 외삽적 기대는 시장국면을 고려해야 할 필요성이 있음
  - 최근 가격상승이 향후 가격상승 기대에 반영될 수 있으며 주택시장 호황과 침체에서 기대의 움직임이 상이하게 나타날 수 있다는 결과가 기존 연구에서 확인됨
  - 따라서 주요 시장정보와 가격인식 간 관계가 상승·하락국면에서 동일한지를 분석하고, 이러한 국면별 변화가 연령집단별로도 동일한지를 추가적으로 검토할 필요가 있음

- 이에 본 연구에서는 연령별 주택가격 인식의 차이를 단순한 평균적인 심리 수준의 차이로 보는 데서 나아가 실제 시장정보와 가격인식이 연계되는 정도 및 시장국면에 따른 변화까지 구분하여 살펴보고자 함

03 연령별 심리 영향 요인 실증분석

1) 분석 개요

- 연령별 주택가격 인식의 특징을 살펴보고 동일한 주택시장 여건에서도 연령에 따라 가격 인식의 수준과 시장 및 거시적 환경에 대한 반응 정도가 차이를 보이는지를 실증적으로 분석함
  - 부동산시장소비자심리조사 자료를 이용하여 30대 이하, 40대, 50대, 60대 이상 등 4개 연령집단의 주택가격 인식을 비교함
  - 가격인식은 응답자가 현재 거주하고 있는 주택의 가격변화에 대한 인식인 거주주택 가격인식과 거주지역 전체의 주택가격 변화에 대한 인식인 거주지역 가격인식으로 구분함
  - 단순한 연령별 평균 차이뿐만 아니라 동일 지역·동일 시점의 시장환경을 통제한 이후에도 연령별 가격인식의 차이가 존재하는지를 분석함
  - 또한 실제 매매가격, 전세가격, 주택담보대출금리, 연령별 거래량, 준공실적 및 지역 실업률 등 주요 시장여건과 가격인식 간의 동시적 관련성을 분석함[1)]
  - 주요 시장요인과 가격인식 간 관계가 연령별로 상이한지를 분석하고, 시장의 상승·하락 국면에 따라 가격인식의 형성구조가 달라지는지도 추가적으로 검토함
- 분석기간은 2020년 1월부터 2026년 6월까지이며, 분석단위는 시도, 월, 연령집단으로 구성함
  - 17개 시도와 4개 연령집단을 대상으로 분석을 수행하였으며, 연령집단은 30대 이하, 40대, 50대, 60대 이상으로 구분함
  - 연령별 가격인식지수는 각 시도·월별 조사응답을 연령집단별로 집계하여 산출함[2)]

1) 이 연구는 개별 시장변수가 가격인식에 미치는 인과효과를 식별하는 것보다 동일 시점에 관찰되는 주택시장·거시경제 여건과 연령별 가격인식이 어떠한 관계를 보이며 함께 움직이는지를 파악하는 데 목적이 있음. 이에 따라 기본모형에서는 설명변수를 모두 가격인식과 동일한 시점의 값으로 설정함. 따라서 분석결과의 계수는 '영향' 또는 '효과'보다는 '관련성', '연계성', '민감도'의 관점에서 해석하고자 함.

2) 가격인식지수는 거주주택과 거주지역주택 가격에 대해 각 응답 문항에 가중치를 적용하여 산출함. 가중치는 −1, −0.5, 0, 0.5, 1을 적용하고 산정방식은 {("매우상승"(1) + "다소상승"(0.5) + "변화없음"(0) + "다소하락"(−0.5) + "매우하락"(−1)) / 전체응답 건수} × 100 +100을 활용하여 지표 산출.

2) 연령별 주택가격 인식

■ 연령별 주택가격 인식 수준

- 연령별 평균을 비교한 결과, 거주주택과 거주지역 모두 30대 이하의 가격상승 인식이 가장 높은 것으로 나타남
  - 거주주택 가격인식은 30대 이하 104.04, 40대 101.78, 50대 101.03, 60대 이상 100.42로 나타나 연령이 높아질수록 평균적인 가격상승 인식이 낮아지는 경향임
  - 거주지역 가격인식도 30대 이하 106.72, 40대 102.99, 50대 101.93, 60대 이상 100.68로 동일한 연령별 순서를 보임
  - 거주지역의 경우 30대 이하와 60대 이상의 차이가 약 6.04p로 나타나 거주주택보다 지역 주택시장 전반에 대한 인식에서 연령별 차이가 상대적으로 크게 나타남
- 가격인식의 변동성은 거주주택보다 거주지역 가격인식에서 상대적으로 크게 나타남
  - 거주주택 가격인식의 표준편차는 약 9.4~11.3인 반면, 거주지역 가격인식은 약 14.2~15.6으로 나타남
  - 이는 조사기간 동안 거주지역 전체의 가격변화에 대한 인식이 현재 거주주택에 대한 인식보다 시장상황 변화에 따라 상대적으로 큰 폭으로 변동했음을 보여줌

표 1 연령별 주택가격 인식 기초통계

구분	관측치	거주주택 가격 인식		거주지역 주택가격 인식	
		평균	표준편차	평균	표준편차
30대 이하	1,326	104.0	9.37	106.7	14.17
40대	1,326	101.8	10.72	103.0	14.72
50대	1,326	101.0	10.6	101.9	14.94
60대 이상	1,326	100.4	11.35	100.7	15.56

자료: 저자 작성.

■ 동일 시장환경에서의 연령별 가격인식

- 연령별 평균 인식의 차이가 연령집단별 거주지역 또는 시점의 차이에서 발생할 가능성을 고려하여 지역과 시점 고정효과 모형을 이용하여 동일한 시장환경에서 연령별 가격인식의 차이를 분석함

$$Senti_{art} = \delta_a + \phi_{rt} + \epsilon_{art}$$

  - $Senti_{art}$는 연령집단 a, 지역 r, 시점 t의 주택가격 인식 지수이며 예를 들어 a가 30대 이하, r이 서울, t가 2026년 6월이면 2026년 6월의 서울 30대 이하의 주택가격 인식을 의미함
  - δ_a는 연령집단별 가격인식의 차이를 나타내는 연령효과를 의미하며 30대 이하를 기준집단으로 두고 40대, 50대, 60대 이상의 더미변수를 포함하는 방식으로 추정함
  - ϕ_{rt}는 지역과 시점 고정효과로 특정 지역 r과 특정 시점 t에 모든 연령 집단이 공통으로 경험하는 시장환경을 통제함

- 동일한 지역 및 시기의 주택시장 환경을 경험하고 있는 경우에도 연령별 가격인식 수준에는 유의한 차이가 존재
  - 거주주택 가격인식은 30대 이하에 비해 40대가 2.25p, 50대가 3.00p, 60대 이상이 3.62p 낮게 나타남
  - 거주지역 가격인식은 30대 이하에 비해 각각 3.73p, 4.79p, 6.04p 낮게 나타남
  - 모든 연령에서 계수는 통계적으로 유의한 가운데 연령이 높아질수록 계수값의 절댓값도 증가하며 특히 거주지역 가격인식에서 연령별 차이가 상대적으로 크게 나타남
  - 30대 이하와 60대 이상의 차이는 거주주택 3.62p에 비해 거주지역에서 6.04p로 확대됨
  - 이는 연령별 차이가 개별 거주주택의 평가보다 지역시장 전반을 평가하는 과정에서 보다 크게 나타날 가능성을 보여줌

표 2 동일 시장환경에서 연령별 가격 인식 차이

구분	거주주택 가격 인식		거주지역 주택가격 인식	
	계수값	표준오차	계수값	표준오차
30대 이하	base		base	
40대	-2.25***	0.38	-3.73***	0.43
50대	-3.00***	0.31	-4.79***	0.44
60대 이상	-3.62***	0.43	-6.04***	0.64

주: *** p<0.01.
자료: 저자 작성.

3) 주요 시장여건과 주택가격 인식

■ 분석모형

- 동일 시점의 주요 주택시장 및 거시경제 여건과 가격인식 간의 관계를 분석하기 위해 다음의 패널 고정효과 모형을 추정함

$$Senti_{art} = \beta_1 HP_{rt} + \beta_2 JS_{rt} + \beta_3 Rate_t + \beta_4 Trans_{rt} + \beta_5 Cons_{rt} + \beta_6 Unemp_{rt} + \alpha_r + \delta_a + \eta_y + \theta_m + \epsilon_{art}$$

  - 기본모형의 모든 설명변수는 가격인식과 동일한 시점의 값을 사용함
  - 매매가격 변동률(HP) 및 전세가격 변동률(JS)은 시도별 당월 가격변화, 거래량($Trans$)은 시도별 전체 주택매매 거래량을 활용함
  - 주택담보대출금리($Rate$)는 전국 공통 월별 금융여건, 준공실적($Cons$)과 실업률($Unemp$)은 각각 지역의 공급 및 지역경제 상황을 나타내는 변수로 활용함
  - 지역·연령·연도·월 계절 고정효과를 포함하고 지역 및 연월 기준 이중 군집표준오차를 적용함

■ 분석결과

- 매매가격 변동률은 거주주택과 거주지역 가격인식 모두와 유의한 양(+)의 관계를 보임
  - 매매가격 변동률의 계수는 거주주택 4.12, 거주지역 4.90으로 모두 1% 수준에서 통계적으로 유의함
  - 다른 시장여건을 통제하더라도 실제 매매가격이 상승하는 지역과 시기에 가격상승 인식도 함께 높아지는 관계가 확인됨
  - 거주지역 가격인식의 계수가 거주주택보다 다소 크게 나타나 실제 지역 가격변화와 지역시장 전반에 대한 인식 간의 관련성이 상대적으로 큰 것으로 나타남
- 전세가격 변동률도 가격인식과 유의한 양(+)의 관계를 보임
  - 전세가격 계수는 거주주택 2.95, 거주지역 3.52로 모두 통계적으로 유의하였으며 매매가격 변동률을 동시에 통제한 상태에서도 전세가격과 가격인식 사이의 독립적인 양(+)의 관련성이 확인됨
  - 주택가격 인식을 이해하기 위해서는 매매시장뿐만 아니라 전세시장의 가격상황도 함께 고려할 필요가 있음을 시사함
- 주택담보대출금리는 가격인식과 강한 음(-)의 관계를 보임

- 금리계수는 거주주택 -8.01, 거주지역 -13.69로 모두 통계적으로 유의하여 금리가 상대적으로 높은 시기에 가격상승 인식이 낮게 나타나는 관계가 확인됨
- 다만 금리는 전국 공통 월별 변수라는 점에서 해석에 주의할 필요가 있음[3)]

• 주택매매 거래량은 거주주택 및 거주지역 가격인식 모두와 강한 양(+)의 관계를 보임

- 거래량은 거주주택 9.58, 거주지역 14.53으로 모두 통계적으로 유의한 것으로 나타남
- 지역의 주택거래가 활발한 시기에 모든 연령층에서 가격상승 인식도 함께 높아지는 관계가 나타났으며 특히 거래량과 거주지역 가격인식 간 관계가 상대적으로 크게 나타남

• 당월 준공실적과 지역 실업률은 가격인식과 통계적으로 유의한 관련성이 확인되지 않음

- 준공실적은 거주주택 -0.08, 거주지역 -0.17로 모두 유의하지 않음
- 실업률 역시 거주주택 0.03, 거주지역 -0.18로 유의하지 않음

표 3 주요 시장여건과 주택가격 인식의 관련성

구분	거주주택 가격 인식		거주지역 주택가격 인식	
	계수값	표준오차	계수값	표준오차
매매가격 변동률	4.12***	0.6	4.90***	0.74
주택담보대출금리	-8.01***	1.62	-13.69***	2.36
전세가격 변동률	2.95***	0.49	3.52***	0.61
거래량(log)	9.58***	0.98	14.53***	1.52
준공실적(log)	-0.08	0.08	-0.17	0.16
지역 실업률	0.03	0.26	-0.18	0.33
N	5,304		5,304	
R^2	0.780		0.814	
Within R^2	0.603		0.625	

주: *** p<0.01.
자료: 저자 작성.

4) 주요 시장여건과 주택가격 인식의 연령별 차이

■ 분석모형

• 동일한 시장정보와 가격인식 간 관계가 연령집단별로 상이한지를 살펴보기 위해 연령집

3) 연월 고정효과를 적용하면 금리변수가 완전히 흡수되므로 기본모형에서는 연도 고정효과와 월 계절 고정효과를 사용함. 이에 따라 금리계수에는 같은 시기의 다른 전국 공통적인 거시경제 상황과의 관련성이 일부 포함되어 있을 가능성이 있음.

단과 주요 시장요인의 교호항을 포함한 모형을 추정함

$$Senti_{art} = \beta_k X_{rt}^k + \sum_{g=2}^{4} \gamma_{kg}(Age_{ag} \times X_{rt}^k) + \sum_{j \neq k} \beta_j X_{rt}^j + \beta_5 Cons_{rt} + \beta_6 Unemp_{rt} + \alpha_r + \delta_a + \eta_y + \theta_m + \epsilon_{art}$$

- 주요 분석요인(X_{rt}^k)은 매매가격, 주택담보대출금리, 시도별 전체 거래량 및 전세가격임[4)]
- Age_{ag}는 연령집단 더미변수로 30대 이하를 기준으로 40대, 50대, 60대 이상의 더미변수와 해당 시장요인의 교호항을 포함함
- β_k는 기준집단인 30대 이하에서 시장요인 X^k와 가격인식 간 조건부 기울기를 의미하며, γ_{kg}는 기준집단인 30대 이하와 연령집단 g간 기울기 차이를 나타냄
- 따라서 이 모형에서 각 연령집단의 시장요인에 대한 조건부 기울기는 다음과 같음

$$\begin{aligned} &30\text{대 이하} : \beta_k \\ &40\text{대} \quad\quad : \beta_k + \gamma_{k,40} \\ &50\text{대} \quad\quad : \beta_k + \gamma_{k,50} \\ &60\text{대 이상} : \beta_k + \gamma_{k,60} \end{aligned}$$

- 예를 들어 매매가격의 경우 β_{HP}는 30대 이하의 매매가격 기울기, $\beta_{HP} + \gamma_{HP,40}$은 40대의 매매가격 기울기를 의미함
- 본 분석에서 제시하는 연령별 기울기는 각 시장요인의 단순 상관관계가 아니라 다른 시장여건과 고정효과를 통제한 상태에서 해당 시장요인과 가격인식이 함께 움직이는 정도를 의미함
- 또한, 각 연령집단의 조건부 기울기를 산출하고 연령별 기울기 차이에 대한 다음의 귀무가설을 설정한 Wald 검정을 실시함

$$H_0 : \gamma_{k,40} = \gamma_{k,50} = \gamma_{k,60} = 0$$

- 귀무가설이 기각되는 경우 동일한 시장요인과 가격인식 간 조건부 기울기가 연령집단별로 동일하지 않은 것으로 해석할 수 있음
- 다만 이러한 기울기 차이는 시장요인이 가격인식에 미치는 인과효과의 연령차라기보다 동일한 시장정보와 가격인식 간 연계 정도 또는 민감도의 연령별 이질성으로 해석하고자 함

4) 앞선 기본모형에서 준공실적과 지역 실업률은 가격인식과 통계적으로 유의한 관련성이 확인되지 않아 연령별 이질성을 살펴보는 주요 분석요인에서는 제외하되, 다른 시장여건의 영향을 통제하기 위한 변수로 모형에는 계속 포함함.

■ 매매가격과 가격인식 간 연령별 반응

- 매매가격과 가격인식 간 양(+)의 관계는 모든 연령집단에서 확인되지만 30대 이하에서 상대적으로 약하게 나타남
  - 거주주택 가격인식의 매매가격 기울기는 30대 이하에서 2.13으로 가장 작으며 40대 4.79, 50대 4.49, 60대 이상 5.07로 나타남
  - 거주지역 가격인식에서도 30대 이하가 3.79로 가장 작고 40대 이상은 5.07~5.39 수준임
  - 연령별 기울기 차이에 대한 검정 결과 거주주택과 거주지역 모두 p-value는 0.001로 유의함
  - 앞선 연령별 가격인식 수준과 결합하면 30대 이하는 평균적인 가격상승 인식은 가장 높은 연령집단이지만 실제 매매가격 변동과 가격인식 간 동시적인 연계 정도는 가장 낮게 나타남
  - 따라서 가격상승 인식의 수준이 높다는 것과 실제 가격변화에 대한 민감도가 높다는 것은 동일한 현상이 아닌 것으로 판단됨
  - 이는 젊은 연령층의 높은 가격상승 인식을 실제 당월 가격 변화만으로 설명하는 데 한계가 있음을 시사함

표 4 매매가격과 가격인식 간 연령별 기울기

구분	거주주택 가격 인식	거주지역 주택가격 인식
30대 이하	2.13***	3.79***
40대	4.79***	5.07***
50대	4.49***	5.35***
60대 이상	5.07***	5.39***
연령차 Wald 검정 p-value	0.001	0.001

주: *** p<0.01.
자료: 저자 작성.

■ 전세가격과 가격인식 간 연령별 반응

- 거주주택 가격인식에서는 전세가격과의 관계에서도 뚜렷한 연령별 반응 차이가 나타남
  - 30대 이하의 기울기는 1.27로 가장 낮고 60대 이상은 3.94로 가장 높은 것으로 분석되었으며 연령차 Wald 검정도 p-value가 0.001로 유의함
  - 매매가격과 마찬가지로 30대 이하에서 실제 전세가격 변화와 현재 거주주택 가격인식

간의 동시적인 관련성이 상대적으로 약하게 나타남

- 거주지역 가격인식에서는 모든 연령집단에서 양(+)의 관계가 확인되지만 연령차는 상대적으로 제한적임
  - 연령별 기울기는 2.70~4.19 수준을 보였으며 Wald 검정 p-value는 0.053으로 거주주택 가격 인식에 비해 연령별 차이가 강하게 유의하지는 않음
  - 따라서 지역 주택시장 전체에 대한 인식에서는 거주주택 가격 인식에 비해 전세가격은 연령에 관계없이 비교적 공통된 시장정보로 연결되는 경향을 보임

표 5 전세가격과 가격인식 간 연령별 기울기

구분	거주주택 가격 인식	거주지역 주택가격 인식
30대 이하	1.27***	2.70***
40대	3.41***	3.56***
50대	3.17***	3.60***
60대 이상	3.94***	4.19***
연령차 Wald 검정 p-value	0.001	0.053

주: *** p<0.01.
자료: 저자 작성.

■ 시장 거래환경과 가격인식 간 연령별 반응

- 매매 거래량은 모든 연령집단의 가격인식과 유의한 양(+)의 관계를 보임
  - 지역의 거래활동이 활발하면 모든 연령집단에서 가격상승 인식이 높게 나타나는 공통적인 패턴이 확인됨
  - 이는 거래량이 연령을 불문하고 주택가격 심리와 밀접하게 함께 움직이는 시장지표임을 보여줌
  - 거주주택 가격인식에서 30대 이하의 기울기는 8.72로 가장 낮고, 60대 이상은 10.14로 가장 높게 나타났으며 연령차 Wald 검정의 p-value는 0.001로 연령별 기울기의 차이가 통계적으로 유의하게 나타남
  - 거주지역 가격인식에서도 거래량과의 관계가 연령별로 크게 다르다고 보기 어려움
  - 기울기는 30대 이하 13.94에서 60대 이상 15.23까지 모두 강한 양(+)의 관계를 보였으나 연령차 Wald 검정 p-value가 0.387로 통계적으로 유의하지 않음
  - 즉 지역 전체 주택시장에 대한 인식에서는 거래시장 활성도가 연령에 관계없이 비교적 공통적인 시장신호로 작용하는 것으로 볼 수 있음

표 6 거래량과 가격인식 간 연령별 기울기

구분	거주주택 가격 인식	거주지역 주택가격 인식
30대 이하	8.72***	13.94***
40대	9.80***	14.41***
50대	9.67***	14.55***
60대 이상	10.14***	15.23***
연령차 Wald 검정 p-value	0.001	0.387

주: *** p<0.01.
자료: 저자 작성.

■ 금융여건과 가격인식 간 연령별 반응

- 주택담보대출금리는 모든 연령집단에서 가격인식과 일관된 음(-)의 관계를 보임
  - 거주주택은 약 -7.14~-8.74, 거주지역은 약 -13.13~-14.33 수준을 보였으며 모든 연령집단의 기울기가 통계적으로 유의하였음
  - 거주주택에서는 통계적으로 연령차가 확인되지만 40대의 절댓값이 가장 크고 이후 50대와 60대 이상에서 다시 다소 감소하는 등 앞서 분석한 변수들과는 달리 계수값이 연령 증가에 따른 패턴을 보이지는 않음
  - 거주지역 가격인식에서는 연령별 차이가 통계적으로 약한 유의성을 보였으며 기울기 자체도 -13~-14 수준으로 연령별로 상당히 유사한 것으로 나타남
  - 이에 따라 금리는 특정 연령층에만 강하게 연결되는 변수라기보다 지역시장 전반의 심리와 전 연령에 걸쳐 공통적으로 관련되는 금융환경 변수로 해석하는 것이 적절하다고 판단됨

표 7 주택담보대출금리와 가격인식 간 연령별 기울기

구분	거주주택 가격 인식	거주지역 주택가격 인식
30대 이하	-7.14***	-13.13***
40대	-8.74***	-14.33***
50대	-8.00***	-13.81***
60대 이상	-8.14***	-13.50***
연령차 Wald 검정 p-value	0.001	0.093

주: *** p<0.01.
자료: 저자 작성.

■ 연령별 반응 차이의 종합

- 분석결과를 종합하면 연령별 이질성은 거주지역 가격인식보다 거주주택 가격인식에서 뚜렷하게 나타남
  - 거주주택 가격인식에서는 매매가격, 거래량, 전세가격 및 금리 모두 연령별 기울기 차이가 통계적으로 확인됨
  - 반면 거주지역 가격인식에서는 매매가격만 명확한 연령차가 나타나며, 거래량·금리·전세가격의 관계는 연령별로 대체로 유사함
  - 이는 개별적으로 체감하는 현재 거주주택의 가격인식에서는 연령별 특성이 상대적으로 크게 나타나지만 지역시장 전반에 대한 판단에서는 공통적인 시장정보가 연령 간 유사하게 반영되는 경향을 시사함

5) 시장 국면에 따른 가격인식 차이

■ 시장국면별 가격인식 수준

- 17개 시도의 장기 주택매매가격지수에 Bry-Boschan(1971) 전환점 분석을 적용하여 지역별 상승·하락국면을 식별하고, 각 국면에서 연령별 가격인식 수준을 비교[5]함
  - Bry-Boschan 방법은 주택가격의 국지적 정점(peak)과 저점(trough)을 식별한 후 저점에서 정점까지를 상승국면, 정점에서 저점까지를 하락국면으로 구분하는 방식임
  - 지역별 주택가격의 순환국면이 서로 다를 수 있다는 점을 고려하여 전국에 동일한 국면을 적용하지 않고 17개 시도별로 각각 시장국면을 구분함
  - 분석기간 중 시도×월 기준 상승국면은 711개, 하락국면은 615개로 식별됨
- 분석한 시장국면에 따라 가격인식 수준을 살펴보면 연령집단 간 국면에 따른 가격인식지수가 뚜렷하게 구분되는 것으로 나타남
  - 상승국면에서는 모든 연령집단에서 거주주택 및 거주지역 가격인식지수가 모두 기준값인 100을 상회하는 반면 하락국면에서는 모든 연령집단의 가격인식지수가 100을 하회하는 것으로 나타남
  - 이는 Bry-Boschan 방법으로 식별한 실제 주택가격의 상승·하락국면과 소비자의 가격

5) Bry-Boschan 방법을 활용한 주택가격 국면 구분은 국내 주택가격 연구에서도 활용되고 있음(이영수 2020 등).

인식 방향이 전반적으로 높은 정합성을 보이고 있음을 의미함

- 상승·하락국면 모두 30대 이하의 가격인식 수준이 가장 높고, 연령이 높아질수록 가격인식 수준이 낮아지는 경향이 지속되는 것으로 나타남
  - 거주주택 가격인식의 경우 상승국면에서 30대 이하 109.25, 60대 이상 107.02로 나타났으며, 하락국면에서는 각각 98.01, 92.79로 나타남
  - 거주지역 가격인식도 상승국면에서 30대 이하 115.10, 60대 이상 110.14이며, 하락국면에서는 각각 97.02, 89.75로 나타남
  - 따라서 앞서 확인된 연령별 가격인식 수준 차이는 특정 시장국면에 한정된 현상이라기보다 상승·하락국면 전반에서 지속되는 특징으로 볼 수 있음
  - 특히 연령 간 가격인식 격차는 상승국면보다 하락국면에서 상대적으로 확대되는 모습임
  - 거주주택의 30대 이하와 60대 이상 간 평균 격차는 상승국면 2.23p에서 하락국면 5.22p로 확대됨
  - 거주지역에서도 동일한 격차가 상승국면 4.97p에서 하락국면 7.28p로 확대됨
  - 다만 이는 국면별 평균을 단순 비교한 기술통계 결과이므로, 연령 간 격차 자체가 국면에 따라 통계적으로 유의하게 달라진다고 해석하기 위해서는 별도의 검정이 필요함

표 8 시장국면·연령별 가격인식 평균

구분		거주주택 가격 인식	거주지역 주택가격 인식
상승국면	30대 이하	109.3	115.1
	40대	108.1	112.1
	50대	107.3	111.0
	60대 이상	107.0	110.1
하락국면	30대 이하	98.0	97.0
	40대	94.5	92.5
	50대	93.9	91.5
	60대 이상	92.8	89.8

자료: 저자 작성.

■ 시장국면별 시장 요인과 가격인식의 관계

- 시장국면별 가격인식 수준뿐만 아니라 실제 시장여건과 가격인식 간 관련성이 연령별로 다르게 나타나는지를 추가적으로 분석함

- 이를 위해 매매가격 변동률, 주택담보대출금리, 전세가격 변동률 및 시도 전체 거래량에 대해 연령×시장요인×시장국면의 3중 교호항 모형을 추정함
- 상승국면과 하락국면에서 각 연령집단별 시장요인의 조건부 기울기를 산출하고, 동일 연령 내에서 상승·하락국면 간 기울기 차이를 검정함
- 또한 연령별 국면차가 서로 동일한지를 검정함으로써 시장국면에 따른 시장요인과 가격인식 간 관계의 변화가 연령별로 상이한지를 확인함

• 거주주택 가격인식은 매매가격과의 관련성이 상승국면에서는 모든 연령층에서 뚜렷하게 나타났으나 하락국면에서는 연령별로 상이한 변화 양상을 보임

- 상승국면에서는 모든 연령층에서 매매가격과 유의한 양(+)의 관계가 나타났으나 하락국면에서는 30대 이하에서만 유의한 양(+)의 관계가 나타나고 나머지 연령층에서는 통계적으로 유의하지 않음
- 국면차는 30대 이하에서 양(+), 40대·50대·60대 이상에서 음(-)으로 나타났으나 개별 연령집단의 상승·하락국면 간 기울기 차이는 모두 통계적으로 유의하지 않음
- 다만 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.013으로 시장국면에 따른 매매가격 기울기의 변화 정도는 연령집단별로 유의하게 차이가 있는 것으로 나타남

• 거주지역 주택가격 인식은 매매가격과의 양(+)의 관련성이 상승·하락국면에서 대체로 유지되었으며 국면에 따른 변화 정도의 연령별 차이는 뚜렷하지 않은 것으로 나타남

- 상승국면에서는 모든 연령층에서 매매가격과 유의한 양(+)의 관계가 나타났으며 하락국면에서도 30대 이하·40대·50대에서는 유의한 양(+)의 관계가 나타났으나 60대 이상에서는 통계적으로 유의하지 않음
- 국면차는 30대 이하와 50대에서 양(+), 40대와 60대 이상에서 음(-)으로 나타났으며 30대 이하에서만 상승·하락국면 간 기울기 차이가 10% 수준에서 통계적으로 유의함
- 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.405로 시장국면에 따른 매매가격 기울기의 변화 정도가 연령집단별로 유의하게 다르다고 보기는 어려움

표 9 시장국면·연령별 매매가격과 가격인식의 관계

매매가격		30대 이하	40대	50대	60대 이상
거주주택 가격 인식	상승국면 계수	2.35***	4.77***	4.56***	4.58***
	하락국면 계수	4.00***	2.85	4.36	0.98
	국면차[1)]	1.64	-1.92	-0.20	-3.60
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.013			
거주지역 주택가격 인식	상승국면 계수	2.95***	4.79***	6.03***	3.91***
	하락국면 계수	6.81***	4.39*	6.90**	3.69
	국면차[1)]	3.87*	-0.40	0.87	-0.22
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.405			

주1: 국면차는 '하락국면 기울기-상승국면 기울기'이며, 별표는 각 연령집단 내에서 상승·하락국면의 기울기가 동일하다는 귀무가설에 대한 검정 결과.
주2: 국면차의 연령 간 동일성 검정은 상승·하락국면에 따른 기울기 변화가 연령집단 간 동일하다는 귀무가설에 대한 Wald 검정의 p-value임.
주3: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10.
자료: 저자 작성.

- 거주주택 가격인식은 전세가격과의 관련성이 상승국면에서 전반적으로 강하게 나타나고, 하락국면에서는 약화되는 특징을 보임
  - 상승국면에서는 모든 연령층에서 전세가격과 유의한 양(+)의 관계가 나타났으나, 하락국면에서는 기울기가 전반적으로 낮아지고 일부 연령층에서만 유의함
  - 국면차는 모든 연령층에서 음(-)으로 나타났으며 30대 이하에서만 상승·하락국면 간 기울기 차이가 통계적으로 유의한 것으로 나타남
  - 다만 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.578로 국면에 따른 기울기 변화 정도가 연령별로 유의하게 다르다고 보기는 어려움
- 거주지역 주택가격 인식은 전세가격과의 관련성이 상승국면에서 뚜렷하게 나타나고, 하락국면에서는 전반적으로 약화되며 그 변화 정도에 연령별 차이가 확인됨
  - 상승국면에서는 모든 연령층에서 전세가격과 유의한 양(+)의 관계가 나타났으나 하락국면에서는 기울기가 낮아지고 모든 연령층에서 통계적으로 유의하지 않음
  - 국면차는 모든 연령층에서 음(-)으로 나타났으며 30대 이하에서만 상승·하락국면 간 기울기 차이가 통계적으로 유의함
  - 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.038로 시장국면에 따른 전세가격 기울기의 변화 정도는 연령집단별로 유의하게 차이가 있는 것으로 나타남

표 10 시장국면·연령별 전세가격과 가격인식의 관계

전세가격		30대 이하	40대	50대	60대 이상
거주주택 가격 인식	상승국면 계수	3.17***	3.24***	3.26***	5.17***
	하락국면 계수	0.56	2.86*	1.97	3.84*
	국면차[1)]	−2.60**	−0.37	−1.29	−1.32
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.578			
거주지역 주택가격 인식	상승국면 계수	4.04***	3.08**	2.61**	5.82***
	하락국면 계수	0.36	2.44	0.90	2.43
	국면차[1)]	−3.68**	−0.64	−1.71	−3.39
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.038			

주1: 국면차는 '하락국면 기울기−상승국면 기울기'이며, 별표는 각 연령집단 내에서 상승·하락국면의 기울기가 동일하다는 귀무가설에 대한 검정 결과.
주2: 국면차의 연령 간 동일성 검정은 상승·하락국면에 따른 기울기 변화가 연령집단 간 동일하다는 귀무가설에 대한 Wald 검정의 p-value임.
주3: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10.
자료: 저자 작성.

- 거주주택 가격인식은 거래량과의 양(+)의 관련성이 상승·하락국면 모두에서 뚜렷하게 나타났으며, 국면에 따른 변화 정도에는 연령별 차이가 확인됨
  - 상승국면과 하락국면 모두 모든 연령층에서 거래량과 유의한 양(+)의 관계가 나타났으며, 특히 하락국면에서는 60대 이상의 기울기가 10.22로 상대적으로 크게 나타남
  - 국면차는 30대 이하에서 음(-), 40대·50대·60대 이상에서 양(+)으로 나타났으며 60대 이상에서만 하락국면의 기울기가 상승국면보다 유의하게 크게 나타남
  - 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.004로 시장국면에 따른 거래량 기울기의 변화 정도는 연령집단별로 유의하게 차이가 있는 것으로 나타남
- 거주지역 주택가격 인식은 거래량과의 양(+)의 관련성이 상승·하락국면 모두에서 강하게 나타났으며, 하락국면에서 고연령층을 중심으로 관련성이 강화되는 특징을 보임
  - 상승국면과 하락국면 모두 모든 연령층에서 거래량과 유의한 양(+)의 관계가 나타났으며 하락국면의 기울기는 모든 연령층에서 상승국면보다 크게 나타남
  - 국면차는 모든 연령층에서 양(+)으로 나타났으며 50대에서는 10% 수준, 60대 이상에서는 1% 수준에서 하락국면의 기울기가 상승국면보다 유의하게 크게 나타남
  - 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.027로 시장국면에 따른 거래량 기울기의 변화 정도는 연령집단별로 유의하게 차이가 있는 것으로 나타남

표 11 시장국면·연령별 거래량과 가격인식의 관계

거래량		30대 이하	40대	50대	60대 이상
거주주택 가격 인식	상승국면 계수	8.35***	8.52***	8.56***	8.33***
	하락국면 계수	8.04***	8.88***	8.77***	10.22***
	국면차[1)]	-0.31	0.36	0.21	1.90**
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.004			
거주지역 주택가격 인식	상승국면 계수	12.56***	12.33***	12.48***	12.75***
	하락국면 계수	13.46***	13.73***	13.84***	15.74***
	국면차[1)]	0.89	1.39	1.36*	2.99***
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.027			

주1: 국면차는 '하락국면 기울기-상승국면 기울기'이며, 별표는 각 연령집단 내에서 상승·하락국면의 기울기가 동일하다는 귀무가설에 대한 검정 결과.
주2: 국면차의 연령 간 동일성 검정은 상승·하락국면에 따른 기울기 변화가 연령집단 간 동일하다는 귀무가설에 대한 Wald 검정의 p-value임.
주3: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10.
자료: 저자 작성.

- 거주주택 가격인식은 주택담보대출금리와 상승·하락국면 모두에서 유의한 음(-)의 관련성을 보였으며, 하락국면에서는 그 관련성이 다소 약화되는 특징을 보임
  - 상승국면과 하락국면 모두 모든 연령층에서 주택담보대출금리와 유의한 음(-)의 관계가 나타났으며 하락국면에서는 모든 연령층에서 계수의 절댓값이 상승국면보다 작게 나타남
  - 국면차는 모든 연령층에서 양(+)으로 나타나 하락국면에서 금리와 가격인식 간 음(-)의 관련성이 약화되는 방향을 보였으며 30대 이하에서만 상승·하락국면 간 기울기 차이가 10% 수준에서 통계적으로 유의함
  - 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.468로 시장국면에 따른 금리 기울기의 변화 정도가 연령집단별로 유의하게 다르다고 보기는 어려움
- 거주지역 주택가격 인식은 주택담보대출금리와 상승·하락국면 모두에서 강한 음(-)의 관련성을 보였으며, 하락국면에서는 모든 연령층에서 그 관련성이 유의하게 약화되는 특징을 보임
  - 상승국면과 하락국면 모두 모든 연령층에서 주택담보대출금리와 유의한 음(-)의 관계가 나타났으며 하락국면에서는 모든 연령층에서 계수의 절댓값이 상승국면보다 작게 나타남
  - 국면차는 모든 연령층에서 양(+)으로 나타났으며 30대 이하, 40대, 50대, 60대 이상 모두에서 상승·하락국면 간 기울기 차이가 5% 수준에서 통계적으로 유의함

- 다만 국면차의 연령 간 동일성에 대한 Wald 검정은 p=0.886으로 금리와 가격인식 간 관련성이 하락국면에서 약화되는 현상은 연령별로 차이가 있다기보다 모든 연령층에서 공통적으로 나타나는 특징으로 분석됨

표 12 시장국면·연령별 금융여건과 가격인식의 관계

금융여건		30대 이하	40대	50대	60대 이상
거주주택 가격 인식	상승국면 계수	-8.68***	-8.75***	-7.88***	-7.59***
	하락국면 계수	-6.93***	-7.96***	-6.71***	-5.85***
	국면차[1)]	1.75*	0.79	1.17	1.74
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.468			
거주지역 주택가격 인식	상승국면 계수	-15.04***	-15.79***	-14.90***	-13.92***
	하락국면 계수	-11.09***	-11.76***	-10.34***	-9.52***
	국면차[1)]	3.95**	4.03**	4.56**	4.40**
	국면차의 연령간 동일성 검정[2)]	0.886			

주1: 국면차는 '하락국면 기울기-상승국면 기울기'이며, 별표는 각 연령집단 내에서 상승·하락국면의 기울기가 동일하다는 귀무가설에 대한 검정 결과.
주2: 국면차의 연령 간 동일성 검정은 상승·하락국면에 따른 기울기 변화가 연령집단 간 동일하다는 귀무가설에 대한 Wald 검정의 p-value임.
주3: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10.
자료: 저자 작성.

■ 연령별 시장국면 차이의 종합

- 시장국면에 따른 시장요인과 가격인식 간 관계의 변화는 시장요인과 가격인식의 대상에 따라 연령별로 상이하게 나타남
  - 매매가격은 거주주택 가격인식에서 국면에 따른 기울기 변화 정도가 연령별로 유의하게 상이한 반면, 거주지역 가격인식에서는 이러한 연령 간 차이가 통계적으로 확인되지 않음
  - 전세가격은 상승국면에 비해 하락국면에서 가격인식과의 관련성이 전반적으로 약화되었으며, 거주지역 가격인식에서는 국면에 따른 기울기 변화 정도에 유의한 연령별 차이가 확인됨
  - 거래량은 상승·하락국면 모두 모든 연령층의 가격인식과 유의한 양(+)의 관계를 보였으며, 거주주택과 거주지역 가격인식 모두에서 국면에 따른 기울기 변화 정도가 연령별로 상이한 것으로 나타남
  - 특히 60대 이상에서는 하락국면에서 거래량과 가격인식 간 양(+)의 관련성이 상승국면보다 유의하게 강화되는 특징이 나타남

- 주택담보대출금리는 상승·하락국면 모두 모든 연령층의 가격인식과 유의한 음(-)의 관계를 보였으며, 하락국면에서 그 관련성이 약화되는 경향이 나타남
- 특히 거주지역 가격인식에서는 모든 연령층에서 하락국면의 금리 기울기가 상승국면보다 유의하게 약화되었으나 그 변화 정도 자체에는 연령별 차이가 확인되지 않아 연령별 특성보다는 전 연령에 공통적으로 나타나는 국면 특성으로 볼 수 있음

• 이를 종합하면 연령별 가격인식의 이질성은 인식 수준의 차이에 그치지 않고, 시장국면에 따라 실제 시장정보와 가격인식 간 연계 정도가 변화하는 방식에서도 일부 확인됨

- 다만 시장국면에 따른 연령별 차이는 모든 시장요인에서 일관되게 나타나는 것이 아니라 매매가격, 전세가격, 거래량 등 시장정보의 유형과 거주주택·거주지역 등 가격인식의 대상에 따라 선택적으로 나타남
- 특히 금리와 같이 국면에 따른 관계 변화가 여러 연령층에서 공통적으로 나타나는 요인이 있는 반면, 거래량과 같이 국면 변화에 대한 연령별 차이가 상대적으로 뚜렷한 요인도 존재함
- 따라서 연령별 주택가격 인식의 이질성을 이해하기 위해서는 단순히 어느 연령층의 가격인식이 높거나 낮은지를 비교하는 데 그치지 않고, 어떤 시장정보와 연결되는지와 해당 지역의 주택시장이 어떠한 국면에 위치하는지를 함께 고려할 필요가 있음

04 결론

■ 연구 결과 요약

- 본 연구는 2020년 1월부터 2026년 6월까지 국토연구원 부동산시장소비자심리조사를 활용하여 연령별 주택가격 인식의 수준과 주요 시장정보와의 연계 정도, 그리고 시장국면에 따른 차이를 분석함
  - 전국 17개 시도와 30대 이하, 40대, 50대, 60대 이상 등 4개 연령집단을 대상으로 분석함
  - 가격인식은 현재 거주주택의 가격변화에 대한 인식과 거주지역 전체의 주택가격 변화에 대한 인식으로 구분함
  - 주요 시장요인으로 매매가격, 전세가격, 주택매매 거래량, 주택담보대출금리를 활용하고 준공실적과 지역 실업률을 통제변수로 포함함
- 주요 분석결과를 요약하면 다음과 같음
- 첫째, 주택가격 인식 수준에는 뚜렷한 연령별 차이가 존재하는 것으로 나타남
  - 거주주택과 거주지역 가격인식 모두 30대 이하에서 가장 높고 연령이 증가할수록 낮아지는 경향이 확인됨
  - 단순한 평균 비교뿐만 아니라 동일 지역·동일 시점의 시장환경을 통제한 이후에도 이러한 연령별 차이가 통계적으로 유의한 것으로 나타남
  - 또한, 거주지역 가격인식의 연령별 인식 차이가 거주주택보다 크게 나타나 지역시장 전반에 대한 판단에서 연령별 인식 차이가 상대적으로 크다고 볼 수 있음
- 둘째, 주택가격 인식은 실제 가격변동, 금융여건 및 거래활동과 밀접하게 함께 움직이는 것으로 분석됨
  - 매매가격 변동률은 거주주택 및 거주지역 가격인식 모두와 유의한 양(+)의 관계를 보임
  - 전세가격 변동률 역시 매매가격을 함께 통제한 상태에서도 두 가격인식 지표와 유의한 양(+)의 관련성을 확인함

- 주택매매 거래량도 가격인식과 강한 양(+)의 관계를 보여 지역의 거래활동이 활발한 시기에 가격상승 인식도 높게 나타나는 경향이 확인됨
- 반면 주택담보대출금리는 두 가격인식 지표와 유의한 음(-)의 관계를 보여 금리가 높은 시기에 가격상승 인식이 상대적으로 낮게 나타나는 것을 확인함
- 반면, 당월 준공실적과 지역 실업률은 다른 시장여건을 함께 통제한 모형에서 가격인식과 뚜렷한 통계적 관련성이 확인되지 않음

• 셋째, 연령별 가격인식 수준과 실제 시장정보에 대한 민감도는 서로 다른 특성으로 나타남

- 30대 이하는 평균적인 가격상승 인식이 가장 높은 연령집단이지만 실제 매매가격 변동과 가격인식 간 조건부 기울기는 다른 연령층보다 상대적으로 낮게 나타남
- 거주주택 가격인식에서 매매가격 기울기는 30대 이하 2.13으로 가장 낮은 반면 40대~60대 이상은 4.49~5.07 수준으로 나타남
- 전세가격에서도 거주주택 가격인식의 기울기가 30대 이하에서 가장 낮고 고연령층에서 상대적으로 크게 나타남
- 따라서 특정 연령집단의 가격상승 인식 수준이 높다는 것과 동시기의 실제 가격변화와 가격인식 간 연계 정도가 강하다는 것은 동일한 현상이 아닌 것으로 분석됨

• 넷째, 연령별 시장정보 민감도의 차이는 가격인식의 대상에 따라 상이하게 나타남

- 거주주택 가격인식에서는 매매가격, 전세가격, 거래량 및 주택담보대출금리 모두에서 연령별 기울기 차이가 통계적으로 확인됨
- 반면 거주지역 가격인식에서는 매매가격에서만 명확한 연령차가 나타났으며, 전세가격·거래량·금리에서는 연령별 관계가 대체로 유사함
- 이는 거주주택에 대한 가격인식에서는 연령별 이질성이 상대적으로 뚜렷하게 나타나는 반면, 지역시장 전반에 대한 판단에서는 거래활동이나 금융여건과 같은 시장정보가 연령에 걸쳐 비교적 공통적으로 반영되는 경향을 보여줌

• 다섯째, 실제 주택가격의 상승·하락국면과 소비자의 가격인식 방향은 전반적으로 높은 정합성을 보임

- Bry-Boschan 방법을 이용하여 17개 시도의 시장국면을 각각 구분한 결과 상승국면에서는 모든 연령집단의 가격인식지수가 100을 상회하고 하락국면에서는 모두 100을 하회함
- 상승·하락국면 모두에서 30대 이하의 가격인식이 가장 높고 연령이 증가할수록 낮아지는 패턴이 유지됨

- 이를 통해 연령별 가격인식 차이가 특정 상승기 또는 하락기에 한정된 현상이 아니라 분석기간 전반에서 지속되는 특징임을 확인함
- 기술통계상 30대 이하와 60대 이상 간 가격인식 격차는 상승국면보다 하락국면에서 확대되는 모습이 나타났으나, 평균격차 확대 자체의 통계적 유의성은 별도의 검정 없이 단정하기 어려움

• 여섯째, 시장국면에 따른 시장정보와 가격인식 간 관계의 변화도 연령과 시장정보의 종류에 따라 선택적으로 나타남

- 매매가격은 거주주택 가격인식에서 상승·하락국면에 따른 관계 변화가 연령별로 유의하게 상이한 것으로 나타남
- 전세가격은 거주지역 가격인식에서 국면에 따른 변화의 연령차가 확인되었으며, 특히 30대 이하에서 상승기보다 하락기에 관련성이 크게 약화되었음
- 거래량은 두 가격인식 지표 모두에서 국면별 변화의 연령차가 확인되었으며, 특히 60대 이상에서 하락국면의 거래량과 가격인식 간 양(+)의 관련성이 상대적으로 강화되는 것으로 나타남
- 금리는 거주지역 가격인식에서 모든 연령층이 상승국면보다 하락국면에서 음(-)의 관련성이 약화되었으나, 그 변화 정도 자체에는 유의한 연령차가 나타나지 않음
- 따라서 연령별 가격인식의 이질성은 모든 시장정보에서 동일한 형태로 나타나기보다 시장정보의 종류와 시장국면에 따라 선택적으로 나타나는 특징을 가진다고 볼 수 있음

■ 연구의 시사점

• 첫째, 주택시장 심리를 모니터링할 때 전체 평균지표와 함께 연령별 가격인식을 보완적으로 살펴볼 필요가 있음

- 동일한 지역·동일한 시기의 시장상황을 통제한 이후에도 연령별 가격인식에 유의한 차이가 지속되는 것으로 나타남
- 전체 소비자의 평균적인 심리지표만으로 시장을 판단할 경우 서로 다른 연령집단에서 나타나는 가격인식의 차이가 평균화될 가능성이 있음
- 특히 30대 이하에서 상대적으로 높은 가격상승 인식이 지속적으로 확인된다는 점에서 시장참여자의 연령구성을 함께 고려하면 심리지표 변화를 보다 세밀하게 해석할 수 있음

• 둘째, 주택시장 심리를 평가할 때 인식 수준과 실제 시장정보에 대한 민감도를 구분하여 해석할 필요가 있음

- 30대 이하는 가격상승 인식 수준은 가장 높았으나 실제 매매가격 및 전세가격 변화와 가격인식 간 연계 정도는 상대적으로 낮게 나타남
- 따라서 특정 집단에서 가격상승 인식이 높다는 사실만으로 해당 집단이 현재의 실제 가격변화에 가장 민감하게 반응한다고 해석하기는 어려움
- 연령별 심리지표를 해석할 때 지수의 절대적 수준뿐 아니라 실제 가격·거래량·금리 등 객관적인 시장지표와 어느 정도 함께 움직이는지를 함께 살펴볼 필요가 있음

• 셋째, 가격인식의 대상에 따라 심리지표의 의미를 구분하여 활용할 필요가 있음

- 거주주택 가격인식에서는 주요 시장정보와의 관계가 연령별로 상대적으로 유의미한 차이를 보인 반면, 거주지역 가격인식에서는 전세가격·거래량·금리와의 관계가 연령별로 비교적 유사함
- 이에 따라 거주주택 가격인식은 연령집단별 이질성을 파악하는 지표로, 거주지역 가격인식은 지역시장 전반의 공통적인 시장심리를 파악하는 지표로 각각 보완적으로 활용할 가능성이 있음
- 특히 지역시장 모니터링에서는 두 지표를 하나의 심리지표로 간주하기보다 각각의 특성을 구분하여 해석하는 것이 필요함

• 넷째, 주택시장 심리지표는 현재의 시장국면과 함께 해석할 필요가 있음

- 상승국면에서는 모든 연령층에서 가격상승 인식이 나타나고 하락국면에서는 가격하락 인식이 나타나 실제 시장국면과 심리지표 간 높은 정합성이 확인됨
- 동시에 매매가격·전세가격·거래량 등과 가격인식 간 관계는 상승기와 하락기에서 동일하지 않고 일부 연령층에서 상이한 변화를 보임
- 따라서 동일한 심리지수의 변화라도 현재 지역 주택시장이 상승기인지 하락기인지에 따라 그 의미와 함께 살펴볼 필요가 있음
- 특히 거래량과 가격인식의 관계가 하락국면의 고연령층에서 상대적으로 강화되는 등의 결과는 시장국면별로 어떤 시장정보가 심리와 밀접하게 연계되는지를 구분하여 모니터링할 필요성을 보여줌

■ 연구의 한계

• 첫째, 본 연구의 분석결과는 시장요인이 가격인식을 변화시키는 인과효과가 아니라 동일 시기의 조건부 통계적 관련성으로 해석할 필요가 있음

- 가격, 거래량, 금리 및 소비자의 가격인식은 동일한 시장 기대나 거시경제 충격에 동시

에 반응할 수 있음

- 심리가 실제 거래 및 가격에 다시 영향을 줄 가능성도 있어 설명변수와 가격인식 간 양방향 관계가 존재할 수 있음
- 따라서 본 연구에서 추정된 계수는 특정 시장요인이 가격인식을 직접적으로 변화시킨 효과라기보다 실제 시장여건과 가격인식이 함께 움직이는 정도를 의미함
- 향후 연구에서는 외생적 충격이나 보다 적절한 식별전략을 활용하여 인과관계를 구분하는 분석이 필요함

• 둘째, 본 연구는 시도×월×연령집단으로 집계된 자료를 이용하기 때문에 개별 가구의 특성을 충분히 통제하지 못하는 한계가 있음

- 동일 연령집단 안에서도 주택보유 여부, 소득, 자산 및 부채, 주거형태, 주택구입 경험 등에 따라 가격인식이 상이할 수 있음
- 특히 연령과 주택보유 또는 주택시장 참여경험이 밀접하게 관련되어 있을 가능성이 있으므로 현재 분석만으로 연령 자체의 효과를 직접 식별하기 어려움
- 향후 개별 응답자 수준의 자료를 활용하여 주택보유 상태와 소득·자산·부채 등 가구특성을 함께 고려할 필요가 있음

• 셋째, 분석에서 확인된 연령별 차이에는 연령효과와 세대·코호트 효과가 함께 포함되어 있을 가능성이 있음

- 본 연구의 분석기간은 2020년 1월부터 2026년 6월까지로 한정되어 있어 동일 연령집단을 장기간 추적하여 연령효과와 출생코호트 효과를 구분하기 어려움
- 각 연령집단은 서로 다른 시기에 주택시장에 진입하고 상이한 주택가격 및 금리환경을 경험해 왔기 때문에 분석에서 확인된 차이를 순수한 연령효과로 해석하는데 한계가 있음
- 따라서 본 연구의 결과는 생애주기상의 위치와 누적된 시장경험이 함께 반영된 연령집단별 이질성으로 이해하는 것이 적절함

• 이상의 한계를 고려할 때 본 연구는 연령별 주택가격 인식의 차이를 특정 요인의 인과효과로 설명하기보다 가격인식 수준, 시장정보와의 연계 정도, 시장국면에 따른 변화라는 세 가지 측면에서 실증적으로 확인한 연구로 이해할 필요가 있음

- 향후 개인 수준의 주거·자산·부채 정보와 세분화된 지역 및 금융자료를 결합할 경우 연령별 가격인식의 형성요인을 보다 구체적으로 규명할 수 있을 것으로 판단됨

참고문헌

권건우. 2020. 부동산시장 소비심리지수 개선방안 연구: 시장 진단의 정확성과 유용성 제고를 중심으로. 워킹페이퍼 WP 19-26.

권건우, 오민준. 2021. 주택시장 환경 변화에 따른 시장참여자 심리 변화: 2011년 이후 지역별 주택매매시장 가격심리지수를 중심으로. 워킹페이퍼 WP 21-14.

권건우, 진창하. 2026. 연령별 주택매매가격 심리가 주택매매거래량에 미치는 영향 분석. 토지주택연구 17권, 1호: 69-84.

김경민. 2022. 심리지수의 비펀더멘털적 요인을 활용한 주택시장의 동학 분석. 산업경제연구 35권, 3호: 633-656.

김우석, 황인도, 이재원. 2026. Housing Price Expectations and the Macroeconomy: Evidence from Korea's Housing-Centric Economy. The Korean Economic Review 42권, 2호: 335-370.

서원석. 2019. 서울 주택소비심리와 대도시권 주택시장의 동태적 관계분석. 주택도시연구 9권, 2호: 31-47.

오민준. 2026. 지역·국면별 주택가격 결정 메커니즘의 구조적 해석. 워킹페이퍼 WP 26-03.

이상준, 진창하. 2013. 주택투자심리와 주택가격과의 관계에 대한 실증분석. 국토연구 78권: 53-69.

이영수. 2020. 우리나라 주택가격의 국면별 시계열 특성 비교. 부동산분석 6권, 3호: 21-34.

임재만, 임미화. 2017. 주택시장 뉴스, 소비심리, 가격, 거래량의 관계. 주택연구 25권, 3호: 5-24.

최희갑, 임병준. 2009. 주택가격 전망이 주택가격 및 경기에 미치는 영향. 국토연구 63권: 141-158.

Armona, L., Fuster, A. and Zafar, B. 2019. Home Price Expectations and Behaviour: Evidence from a Randomized Information Experiment. The Review of Economic Studies 86, no.4: 1371-1410.

Bry, G. and Boschan, C. 1971. Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs. New York: National Bureau of Economic Research.

Case, K. E., Shiller, R. J. and Thompson, A. K. 2012. What Have They Been Thinking? Homebuyer Behavior in Hot and Cold Markets. Brookings Papers on Economic Activity 43, no.2: 265-315.

Fang, S., Liu, X. and van der Vlist, A. J. 2025. Individual Experience and Home Price Expectations. Journal of Financial and Quantitative Analysis 60, no.6: 3024-3050.

Glaeser, E. L. and Nathanson, C. G. 2017. An Extrapolative Model of House Price Dynamics. Journal of Financial Economics 126, no.1: 147-170.

Hjalmarsson, E. and Österholm, P. 2020. Heterogeneity in Households' Expectations of Housing Prices – Evidence from Micro Data. Journal of Housing Economics 50: 101731.

Kuchler, T. and Zafar, B. 2019. Personal Experiences and Expectations about Aggregate Outcomes. The Journal of Finance 74, no.5: 2491-2542.

Malmendier, U. and Nagel, S. 2011. Depression Babies: Do Macroeconomic Experiences Affect Risk Taking? The Quarterly Journal of Economics 126, no.1: 373-416.

_____. 2016. Learning from Inflation Experiences. The Quarterly Journal of Economics 131, no.1: 53-87.

Niu, G. and van Soest, A. 2014. House Price Expectations. IZA Discussion Paper No. 8536. Bonn: Institute for the Study of Labor.

Piazzesi, M. and Schneider, M. 2009. Momentum Traders in the Housing Market: Survey Evidence and a Search Model. American Economic Review 99, no.2: 406-411.

국가데이터처. 각년도. 지역별 고용조사.

국토연구원. 각년도. 부동산시장 소비자심리조사.

국토교통부. 주택건설실적통계(준공).

한국부동산원. 각년도. 월간 주택종합 매매가격지수.

_____. 각년도. 월간 주택종합 전세가격지수.

_____. 각년도. 주택매매거래현황.

한국은행. 각년도. 예금은행 주택담보대출금리.

국토연구원 워킹페이퍼는 다양한 국토 현안에 대하여 시의성 있고 활용도 높은 대안을 제시할 목적으로 실험정신을 가지고 작성한 짧은 연구물입니다. 연구진이 공유하고 싶은 새로운 이론이나 연구방법론, 국토 현안이나 정책에 대한 찬반 논의, 국내외 사례 연구나 비교연구, 창의적 제안 등을 다룹니다. 원고는 공모와 평가를 거쳐 발간되며, 관련하여 문의사항이 있으신 경우 국토연구원 연구기획팀(044-960-0441, hi222@krihs.re.kr)으로 연락주십시오.

WP 26-16

연령별 주택가격 인식의 영향 요인 연구

연 구 진 권건우
발 행 일 2026년 10월 16일
발 행 인 임재만
발 행 처 국토연구원
홈 페 이 지 http://www.krihs.re.kr

© 2026, 국토연구원



이 원고의 내용은 국토연구원의 자체 연구물로서 정부의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.

이 원고에는 한국출판인협회에서 제공한 KoPub 서체, 대한인쇄문화협회가 제공한 바른바탕체, 재단법인 연제구상권활성화재단에서 제공한 연제오방맛길체가 적용되어 있습니다.


KRIHS
국토연구원