부동산시장 해설

최근 주택시장 동향: 금융위기와의 비교를 중심으로

— 연구위원 오지윤

최근 주택시장 동향: 금융위기와의 비교를 중심으로

연구위원 오지윤

■ 최근 주택 매매 및 전세 가격의 하방압력이 지속되면서 주택시장 경착륙에 대한 우려가 대두되고 있음.

● 2021년 4/4분기 이후 전국적으로 매매 및 전세가격의 하락폭이 확대되는 경향

– 수도권과 비수도권 모두 매매가격 하락폭과 전세가격 하락폭이 유사한 가운데, 최근 들어 그 정도가 확대됨.

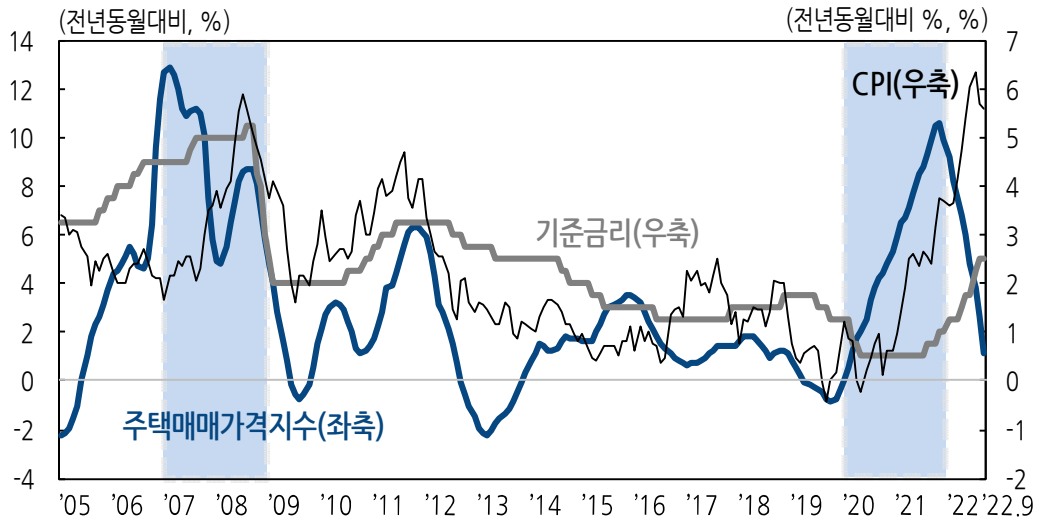
* 수도권(2분기→3분기): 매매가격 -0.05% → -1.19%, 전세가격 -0.09% → -1.20%

* 비수도권(2분기→3분기): 매매가격 0.17% → -0.54%, 전세가격 0.04% → -0.55%

■ 부동산 경기침체가 시작되었던 2008년 금융위기와 현재 주택시장을 비교하면서 시장에 대한 이해를 증진시키고 향후 영향을 미칠 수 있는 주택수요 및 공급 여건에 대하여 논의

● 현재 시점과 금융위기 전후 시점의 가격변동 요인, 주택시장 수요 및 공급 여건 등을 비교

정책금리, CPI, 주택가격지수



자료: 한국은행; 한국부동산원.

1. 주택가격 변화 양상

(가격상승 구간)

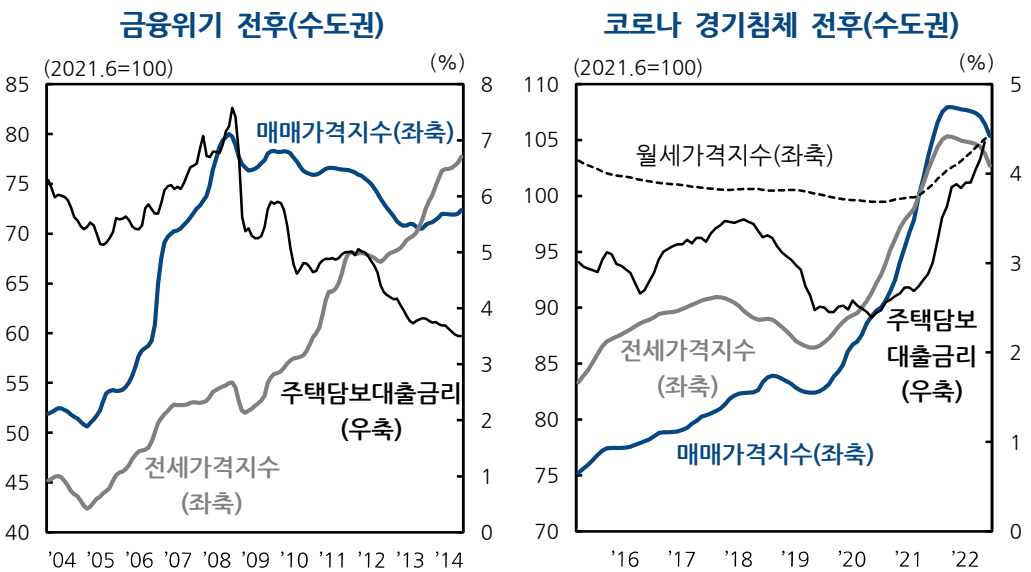
■ 2020~21년과 2007~08년 상반기 중 가격상승기에는 차별적 양상이 관찰됨.

- 2020~21년에는 전국적으로 저금리, 공급 둔화로 매매·전세가격이 동반 상승하였으나, 2007~08년 상반기 중에는 수도권을 중심으로 고금리 환경에서 전세가격 대비 매매가격이 큰 폭으로 상승

  - 2021년 9월 수도권(비수도권) 아파트 매매 및 전세는 2020년 1월 대비 각각 24.6%(14.9%), 17.1%(13.2%) 상승하여 상대적인 격차가 크지 않았으나, 2008년 9월 수도권 매매 및 전세 가격은 2007년 1월 대비 각각 15.8%, 6.1% 상승하여 매매와 전세의 괴리가 확대됨.

- 이에 따라 2020~22년 수도권 아파트 전세/매매가격 비율은 50~60%로 2007~08년의 전세/매매가격 비율인 30~40% 수준보다는 양호한 상태임.

  - 전세/매매가격 비율은 현재 사용가치인 전세와 미래 기대가치까지 포함된 매매의 비율로써, 동 비율이 낮아지는 것은 미래 가격상승에 대한 기대가 커져있음을 의미



자료: 한국부동산원; 한국은행.

■ 공통적으로는 상승폭이 가팔랐던 두 구간(2020~21년, 2007~08년 상반기)에서 서울을 중심으로 중위가격 이하 주택에 대한 매수가 집중됨.

- 2007~08년 서울 주택가격은 노원구 등을 중심으로 비강남권이 주도하는 가운데 가격대가 높은 강남구 등 동남권 아파트 가격은 상승하지 못했음.

  * 노원구 아파트가격 상승률(%): 2007년 1월 대비 2008년 9월 46.6% 상승

  * 강남구 아파트가격 상승률(%): 2007년 1월 대비 2008년 9월 0.1% 상승

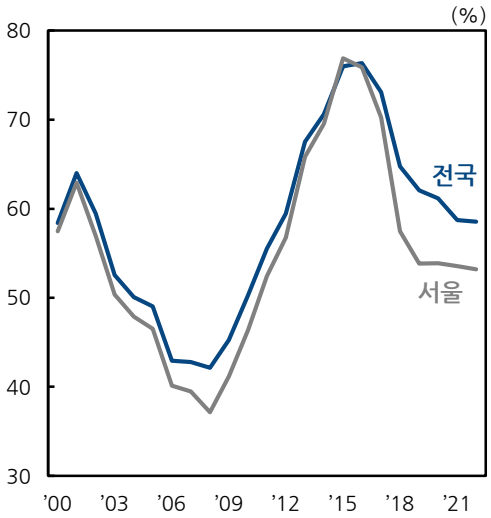
- 2020~21년 서울에서도 중위가격 이하 주택이 몰려 있는 노원구 등을 중심으로 상승폭이 확대되고, 20~30대의 매수 비중이 큰 폭으로 상승함.

  * 노원구 아파트가격 상승률(%): 2020년 1월 대비 2021년 12월 17.2% 상승

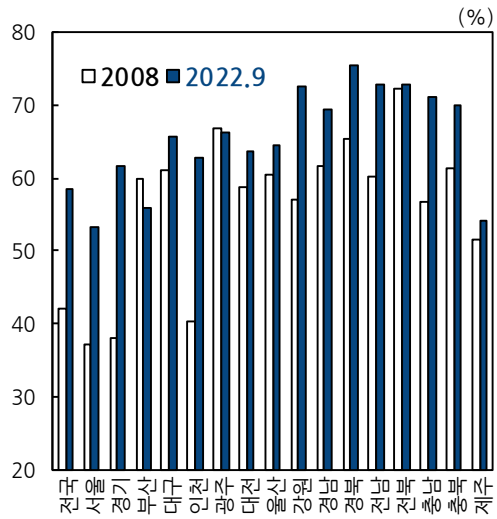
  * 강남구 아파트가격 상승률(%): 2020년 1월 대비 2021년 12월 9.9% 상승

  * 30대 이하 서울 주택매수 비중(%): ('19년) 28.8 → ('20년) 33.5 → ('21년) 36.4

전세/매매가격 비율



지역별 전세/매매가격 비율



주: 전세/매매가격 비율은 아파트를 대상으로 조사되었으며, 지역 간 비교를 위하여 재건축 대상 아파트는 제외된 수치임.
자료: 부동산114.

(가격하락 구간)

■ 2022년 현재와 금융위기(2008년 하반기~09년) 시의 가격하락 요인도 다른 것으로 판단됨.

● 금융위기 시의 주택가격 하락은 소득충격, 공급확대로 촉발되었으며, 전격적인 금리인하에도 불구하고 전세/매매 비율이 낮았던 수도권을 중심으로 집값 하락이 장기화됨.

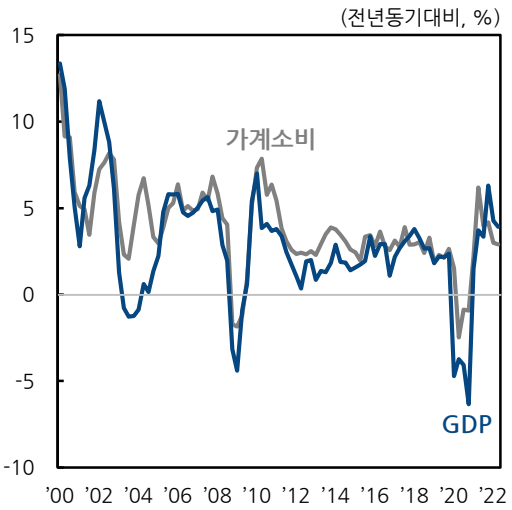
- 2008년 하반기부터 2009년까지는 세계적인 경기침체로 GDP 및 민간소비가 큰 폭 하락하고 대외수요 감소로 수출도 감소함에 따라, 기준금리가 2008년 9월 5.25%에서 2009년 2월 2.0%까지 5개월 만에 3.25%p 낮아짐.

- 금리인하에도 불구하고 수도권을 중심으로 입주물량이 집중되면서 2008년 4/4분기~2009년 1/4분기 중 아파트 매매가격과 전세가격이 동반 하락*하였다가 그 이후 소폭 상승하였으며, 2010년부터는 전세가격 상승세가 지속됨에도 불구하고 매매가격이 하락하는 부동산 경기침체로 이어짐.**

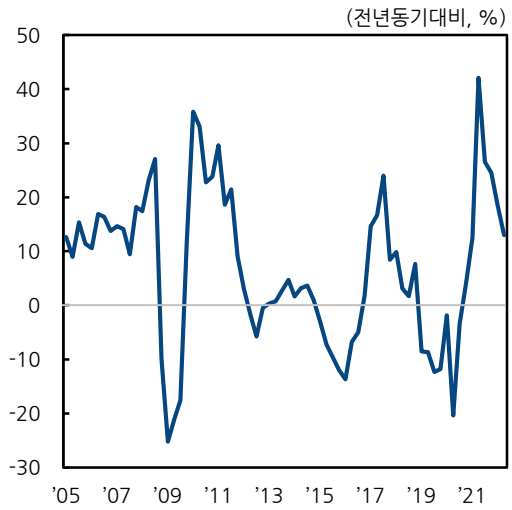
* 2009년 3월 수도권과 비수도권의 전세가격은 2008년 9월 대비 각각 -5.1%, -0.8% 하락하였으며 매매가격은 각각 -4.6%, -0.6% 하락하는 등 입주물량이 집중된 수도권의 가격하락폭이 두드러졌음.

** 2010년부터 전국적으로 전세가격이 상승하면서 비수도권 매매가격이 큰 폭 상승하였으나, 수도권 매매가격은 2013년까지 하락하며 장기 하락 국면에 돌입

GDP, 가계소비



수출 증가율



자료: 한국은행; 관세청.

- 반면, 2022년 중 주택가격 하락은 금리인상이 주된 촉발요인이며, 경기하방 위험이 확대되고는 있으나 아직까지 실질소득 여건은 나쁘지 않은 수준임.

  - 저금리, 재정확대 등으로 물가가 상승하면서 2021년 월 0.5%였던 기준금리가 2022년 10월 3.0%로 2.5%p 상승함.

  - 금융위기 시에는 수도권을 중심으로 매매가격이 하락하고 비수도권은 큰 영향을 받지 않았으나, 2022년에는 전국적으로 금리인상의 영향을 받으면서 수도권과 비수도권의 매매가격과 전세가격이 동반 하락함.

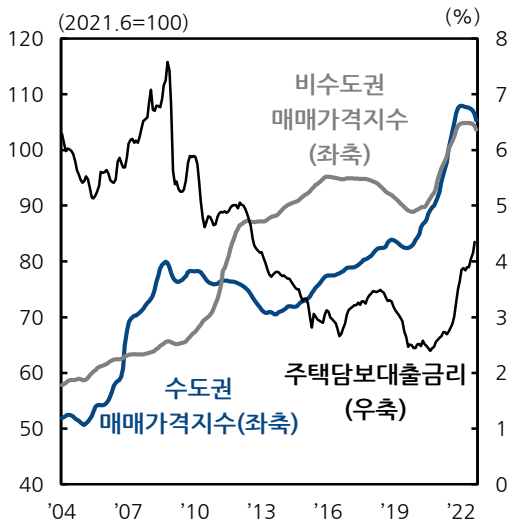
    * 2022년 9월 수도권(비수도권)의 매매 및 전세 가격은 2021년 12월 대비 각각 -2.4%(-1.0%), -2.5%(-0.7%) 하락함.

  - 금리인상 기조가 지속되면서 경기 하방 위험이 높아지고는 있으나, 서비스 소비 등이 지속되면서 2022년 상반기 실질 가계최종소비는 전년동기대비 4.1% 성장함.

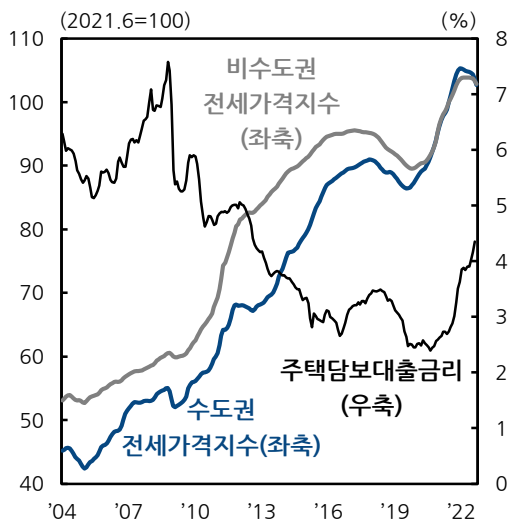
  - 특히 주거서비스 가격인 월세지수는 전세 및 매매 가격의 하락에도 불구하고 2021년부터 상승 추세를 보이고 있어 아직까지는 공급 대비 수요가 감소하지는 않고 있는 것으로 판단됨.*

    * 금융위기 전후에는 월세동향지수가 존재하지 않아 두 기간 간 비교는 어려움.

수도권 · 비수도권의 매매가격



수도권 · 비수도권의 전세가격



자료: 한국부동산원; 한국은행.

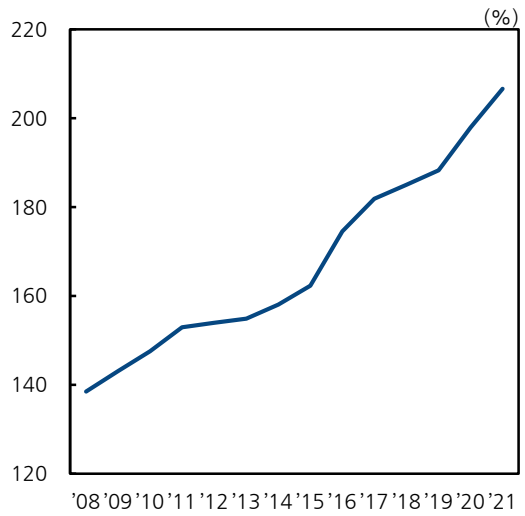
2. 주택수요 여건

■ 최근 주택시장은 금융위기 때보다 신규수요 창출여력이 감소하고 금리변동에 따른 위험에 더 노출되어 있는 것으로 보임.

- 전국 소득 대비 집값(PIR)은 2022년 5월 7.5로, 2008년 12월(3.8)과 2009년 12월(5.7)보다 높아 신규 주택수요 창출 여력이 금융위기 시기보다 감소한 것으로 판단됨.
  - 서울의 PIR도 2008년 12월 5.2, 2009년 12월 7.7이었으나 2022년 5월 9.9로 더 높은 수준임.
- 2021년 가계소득 대비 가계부채는 207%로 2008년과 2009년 각각 138%, 143%였던 수준을 크게 상회하고 있어 금리상승에 따른 부채 부담이 크게 증가한 상태임.
  - 현재 주택금융 차입 가계는 금융위기 전후보다 소득 대비 부채부담이 높기 때문에 금리변동 위험(risk) 정도는 더 높은 것으로 판단됨.

소득 대비 집값(PIR)

가계소득 대비 가계부채



주: 가계소득 대비 가계부채는 가계 및 비영리단체의 부채를 순처분가능소득으로 나눈 값임.
자료: 한국주택금융공사, 주택금융통계시스템; 한국은행.

3. 주택공급 여건

■ 금융위기(2008~09년) 시에는 평년 대비 수도권의 신규공급이 증가하였으나 2022~23년에는 비수도권의 공급이 확대될 예정

- 전국적으로는 현재(2022~23년)와 금융위기 진행시기(2008~09년)의 신규 아파트 공급량은 전년도와 비슷한 수준임.
- 그러나 금융위기 때에는 비수도권의 아파트 공급이 감소하고 수도권 아파트 공급은 증가하면서 수도권 매매시장의 침체를 가속화하였을 것으로 추측됨.

  * 수도권 아파트입주물량(만호): ('07년) 14.6 → ('08년) 16.1 → ('09년) 15.4 → ('10년) 17.4

  * 비수도권 아파트입주물량(만호): ('07년) 17.1 → ('08년) 16.7 → ('09년) 13.3 → ('10년) 12.8

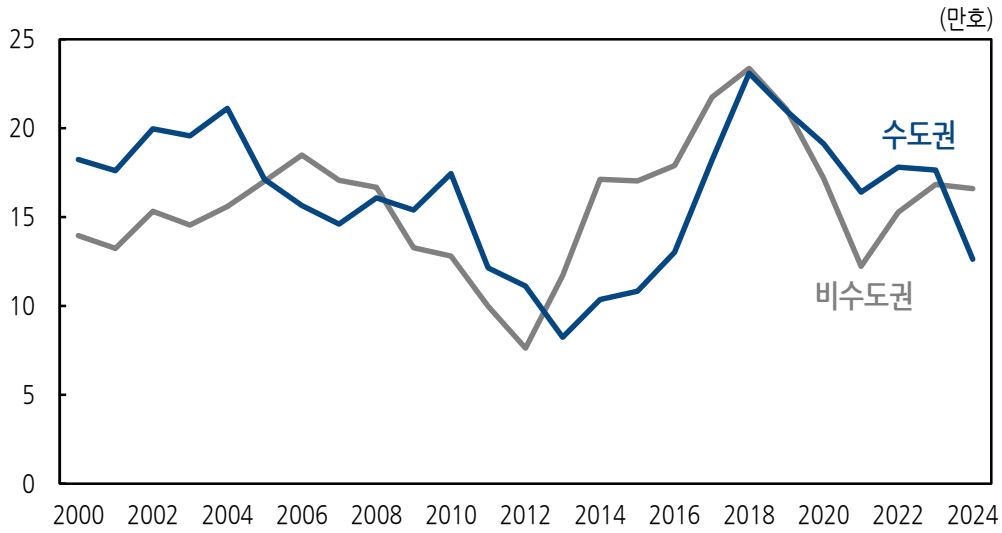
- 반면, 2022~23년에는 비수도권의 입주물량이 증가 추세를 보이면서 임대 및 매매 가격의 추가적인 하방압력으로 작용할 전망

  * 수도권 아파트입주물량(만호):('21년) 16.4 → ('22년) 17.8 → ('23년) 17.6

  * 비수도권 아파트입주물량(만호): ('21년) 12.2 → ('22년) 15.3 → ('23년) 16.8

- 다만, 2022년 1~8월 누적 주택착공이 전년동기대비 수도권 -23.8%, 비수도권 -26.0%로 감소하여 2024년 이후 준공물량은 전반적으로 감소할 것으로 예상됨.

아파트 입주(예정)물량



자료: 부동산114.

4. 결론

■ 현재 주택시장은 금융위기 전후와 비교하여 금리변동에 대한 위험이 더 높은 수준이지만, 금융위기 시 나타났던 수도권 위주의 장기침체 가능성은 금융위기보다는 낮을 것으로 예상됨.

- 현재 거시경제는 소득 측면에서 금융위기 시기보다 양호한 편이나, 경기 및 금리 경로에 대한 불확실성이 크고 가계소득 대비 가계부채 비율이 높아 금리변동에 대한 위험에 더 노출되어 있음.
- 그러나 현재 주택시장의 전세/매매가격 비율이 금융위기 전후보다 안정적이기 때문에 매매가격에 반영된 가격상승 기대감은 금융위기 직전보다 크지 않은 것으로 판단됨.
  - 금융위기 시기에는 전세/매매가격 비율이 낮은 수도권을 중심으로 가격상승 기대감이 꺾이면서 매매가격이 장기적으로 하락하였으나, 2020년 이후 주택시장은 매매 및 전세 가격이 전국적으로 동조화된 가운데 상승 및 하락 정도도 유사한 편임.
- 한편 금융위기 시기에는 수도권을 중심으로 공급물량이 확대되었으나 현재는 비수도권 공급물량이 평년 대비 증가하고 있는 점으로 미루어, 비수도권의 하방압력이 상대적으로 더 지속될 것으로 전망됨.

■ 향후 주택가격은 2023년 상반기 중 하방압력이 우세할 것으로 예상되며, 그 이후에는 거시경제 여건에 크게 의존할 전망

- 주택시장은 금융시장과 달리 금리변동에 반응하는 속도가 느린 편이어서 최근의 금리인상은 주택시장에 시차를 두고 반영될 예정
- 2023년 하반기부터는 물가, 소득, 금리 경로가 주택시장 참가자들의 기대에 영향을 미치면서 주택시장 변동성이 높아질 가능성
  - 현재 주택시장은 매매거래가 최저 수준을 기록하고 있는바, 매도자와 매수자 모두 높은 불확실성으로 인하여 '관망(wait and see)'하고 있는 상황으로 판단됨.
  - 경기 하방 정도, 물가상승률 변동폭에 따라 통화정책의 기조 변화가 일어나는 시점이 되면 소득둔화와 금리인하의 길항작용이 펼쳐지면서 주택가격에 영향을 미칠 예정임.