

■ 주택시장 동향

□ (주택가격) 아파트가격은 2월 이후 매매와 전세가격 모두 연속하여 상승세 둔화

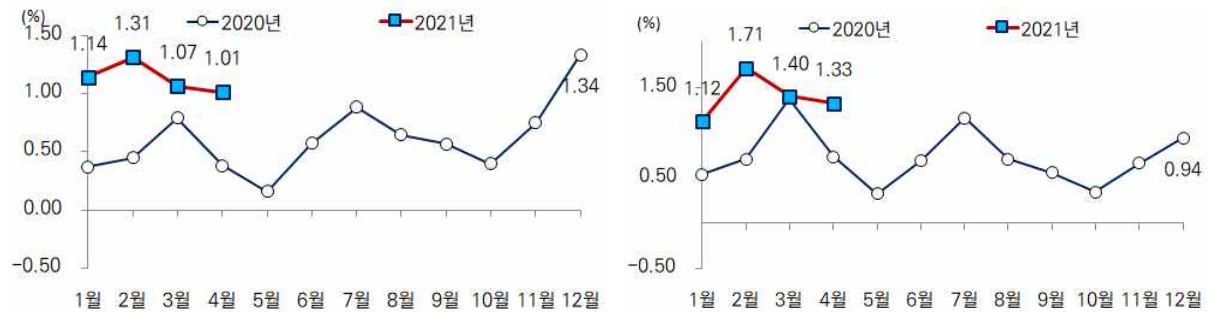
- 아파트매매가격은 전국, 수도권 모두 2월 이후 연속적으로 3개월 연이어 상승세 둔화

- 전국은 1.31% → 1.01%, 수도권은 1.71% → 1.33%로 상승세 둔화
- 4월 누적 상승률은 전년 동기 누적 대비 여전히 높은 수준으로 전국은 4.62%, 수도권은 5.67%

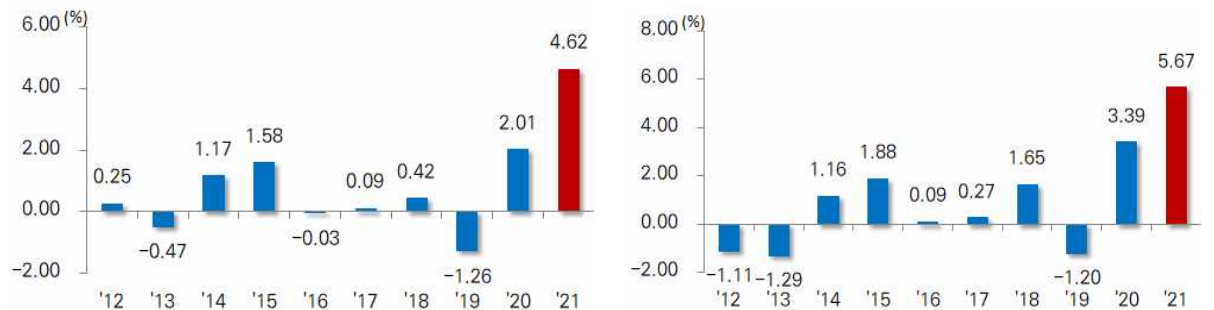
- 상승 둔화 계속되나 둔화가 소폭이라는 점과 누적 상승세는 전년 대비 높게 유지되고 있어 공급 확대의 안정화 효과는 시장에 나타나지 않고 있음

- 공급 확대 체감에 정부 역량 집중
- 수급문제가 아니라면 원인은?

아파트매매가격 : 전국 / 수도권



4월 누적 아파트매매가격 : 전국 / 수도권

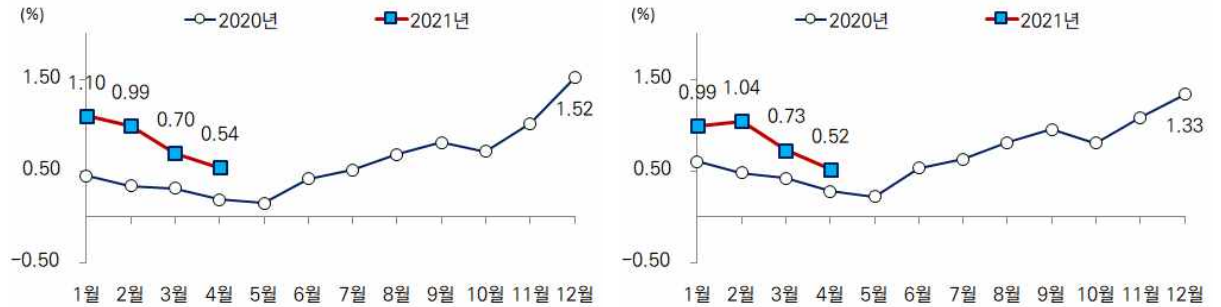


자료 : 한국부동산원

- 아파트전세가격도 매매가격과 같은 상황임

- 상승세는 2021년 들어 연속적으로 둔화되고 있으나 둔화폭은 작음
- 누적 상승세도 예년 대비 높은 수준으로 공급 확대 효과는 상승세를 부분적으로 억제시켜 둔화 정도에 그치고 있음

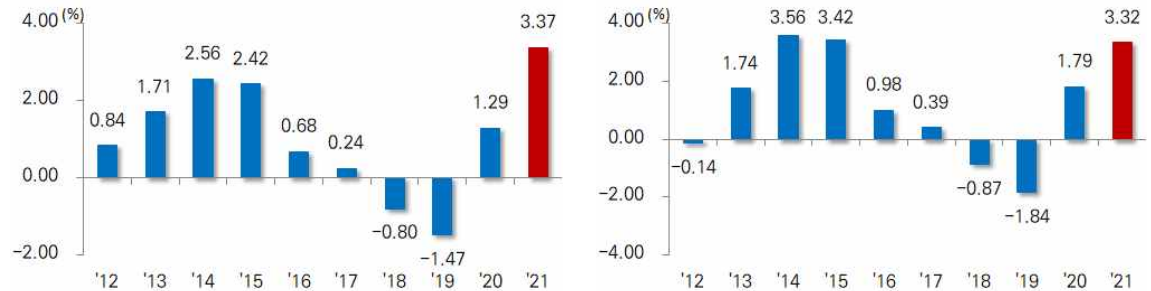
아파트전세가격 : 전국 / 수도권



- 매매와 전세가격 모두 상승세 둔화 추세는 유지, 둔화 폭은 작아, 본격적 안정세로 전환되지 않고 있으며 시장 불안 심리는 유지되고 있음

- 누적 전세가격 상승률은 전국이 수도권 보다 높게 형성되고 있음

4월 누적 아파트전세가격 : 전국 / 수도권



자료 : 한국부동산원

□ (가계대출)

- 2020년 4분기 기준으로 가계신용(대출+카드)은 잔액 기준으로 1,726조원으로 전 분기 대비 2.6% 증가하였음. 동 시점 가계대출은 1,630조원, 주택담보대출은 910.6조원을 기록하여 지속적으로 증가세를 시현

- 자금대출 수요는 꾸준히 증가, 공공부문 담보대출 잔액도 동 시점 178.2조원으로 지속적 증가세를 유지하고 있음
- 특히 담보대출 외 신용대출 증가 폭이 커져, 가계대출 증가에 기여 : 주택 외 자산시장 활황으로 자금수요 확대

- 순증 기준으로 주택담보대출, 가계대출 지속 증가, 반면 공공(주금공, 주도기금) 대출은 감소하고 있음

- 공공자금은 일정 소득기준을 충족시켜야 하며 일정 규모와 주택가격 기준이 적용되므로 지속적 가격 상승 등으로 유효 자금원

으로 한계 노정

- 저금리 기조 여건에서는 공공부문 담보대출이 가진 금리 메리트 약화 → 민간 역할 보완, 수요 분산 효과 미약

가계신용 분기별 증분 (10억원)

구 분	2020 1Q	2020 2Q	2020 3Q	2020 4Q
가 계 신 용	11,114	25,848	44,587	44,250
가 계 대 출	17,259	24,211	39,666	44,458
주택담보대출	15,347	14,810	17,356	20,247
주금공/주택도시기금	9,422	5,121	2,979	1,506

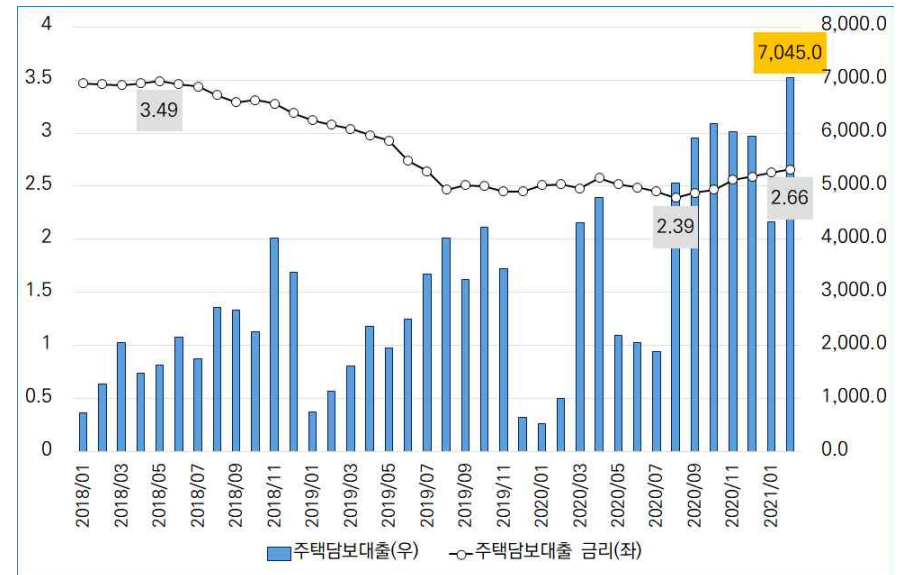
자료 : KOSIS

● 예금취급기관 (은행 및 상호저축은행 등, 월간 잠정치)

① 주담대 금리 변동과 대출 순증

- 주택담보대출 순증은 2021년 2월 기준으로 7조원 기록하여 지속적 확장세 유지
- 주택담보대출 금리는 2019년 중반 이후 2% 전반 수준으로 횡보하다 2020년 8월부터 소폭이나 상승세 지속
- 자본비용 상승에도 불구하고 주택담보대출 순증은 지속적으로 증가세를 시현하고 있어 저금리에 기인한 자금수요 확대의 기존 설명과 대치되는 상황 발생
- 자본비용 대비 높은 자본이득 예상하는 시장 여건

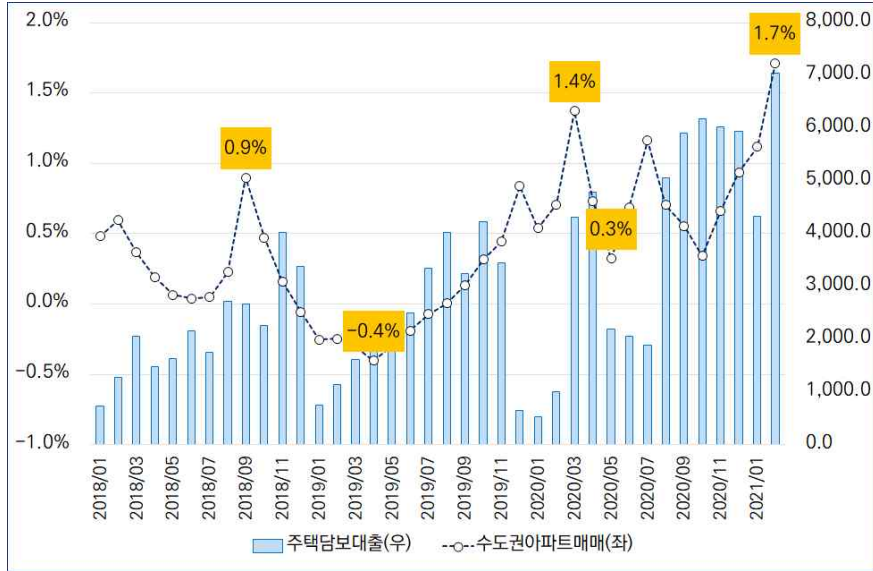
예금취급기관 주택담보대출과 주담대 금리



자료 : 한국은행

② 아파트매매가격 변동과 대출 순증

예금취급기관 주택담보대출과 수도권아파트매매가격



자료 : 한국은행

- 금리 상승에도 불구하고, 주택담보대출 순증이 증가한 것은 매매가격 상승과 상승폭에 기인
 - 매매가격 상승 추세와 함께 주택담보대출 순증도 증가
- 저금리 보다 영향이 큰 주택가격 상승 : 시사점
 - 정부의 양적 규제(DSR, DTI 등) 불구하고 자금수요 증가
 - 금융 규제 효과 : (i) 자금수요 억제 효과 미흡, (ii) 가계 대출로 야기되는 금융기관 부실 위험 역시 안정적 연체율 감안한다면 확대 해석될 우려로 적정화 필요
 - * 은행의 가계대출 연체율은 2020년 12월 기준 0.2%(주담대 0.1%), 2021년 2월 현재 0.2%(주담대 0.1%)로 안정적 수준 유지 (BSS)
 - : 2021년 2월 기준 기업 연체율 0.4%, 신용카드 1.5%
 - 은행의 위험관리 전문성 및 효율성 심화 : 공공정책이 민간 역할을 대체하는 부적절성 (은행의 무임승차 문제)

■ 시장 금리 동향

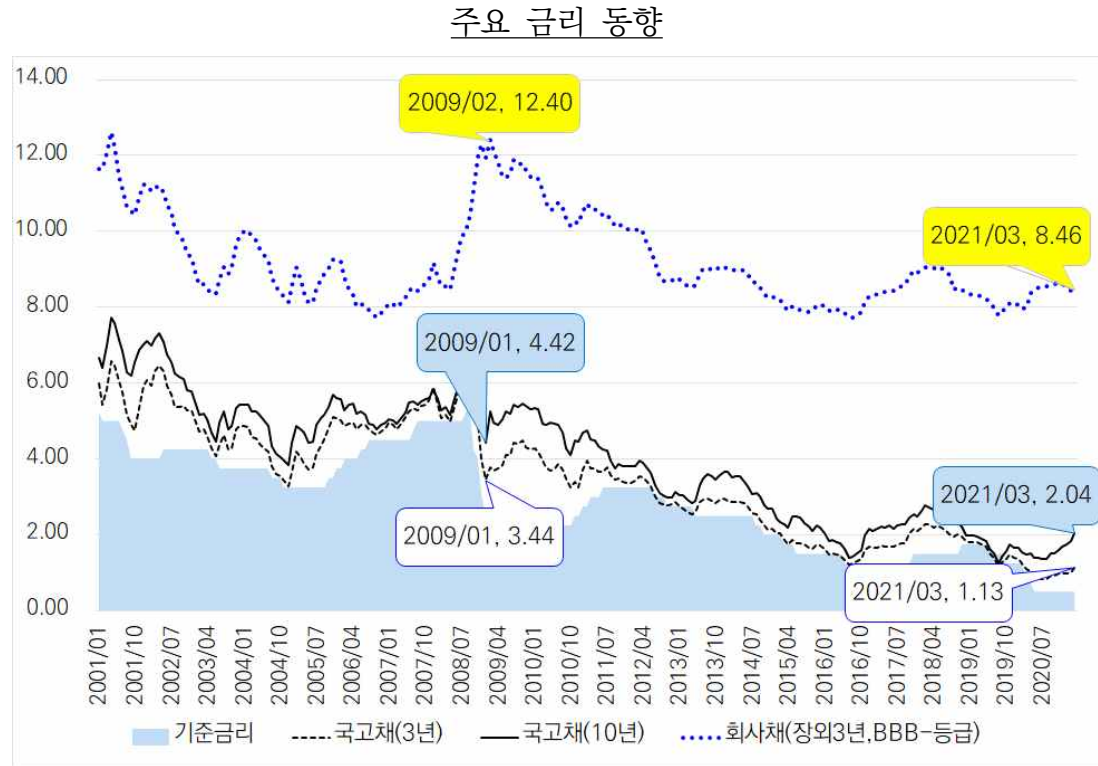
- 저금리로 촉발된 시중 유동성 증가가 자산시장으로 유입되는 가운데 코로나 극복 위한 재정지출 재원 마련 위한 국채 발행 확대 로 시장 금리는 소폭 상승 지속. 특히 국채의 장단기 금리 격차가 확대되고 있어 경기 회복 가능성도 확산
 - 2020년 7월 이후 10년 만기 국채금리는 소폭 상승 지속, 3년 만기 국채 금리도 동반하여 상승
 - 주택담보대출 금리도 2020년 8월 이후 소폭이나 상승세를 지속하고 있음
 - 시장 금리 상승은 수급 원인과 향후 경기전망에 대한 기대감 등을 반영하는 것으로 판단

□ 국채 장단기 금리 격차 확대

- 한국은행의 정책적 저금리 기조가 유지되는 가운데 시장 금리가 이와 달리 상승하고 있음
 - 2009년 1월 금리격차는 100bp에 육박했으며, 2021년 3월 현재 격차는 91bp로 2009년 수준에 근접하고 있음
- 최근 국채 10년-3년 만기 금리 격차 확대, 전반적인 경기회복 가능 확대
 - (금리 격차 연구) (i) 미국 : 3년-10년 국채금리 격차 → 4분기 후 경기 호전 (ii) 한국 : 단기금리 콜금리(익일물), CD(91일) 적용, 2분기 후 경기 호전
- 장단기 금리 격차는 장단기 금리의 동시 상승과 장기 상승폭이 커 발생하고 있다는 것은 경제성장에 대한 긍정적 전망이 기저에 깔려 있음. → (이슈)

저금리 기조 유지 타당성 약화 vs 소규모 영세사업장의 더딘 자생적 회복

- (i) 국채 발행 → 영세사업장 지원 → 경기 부분적 회복 (ii) 자본비용 프라이싱을 위해 저금리 기조 완화 필요 <자금수요 폭증, 민간조달 저해>



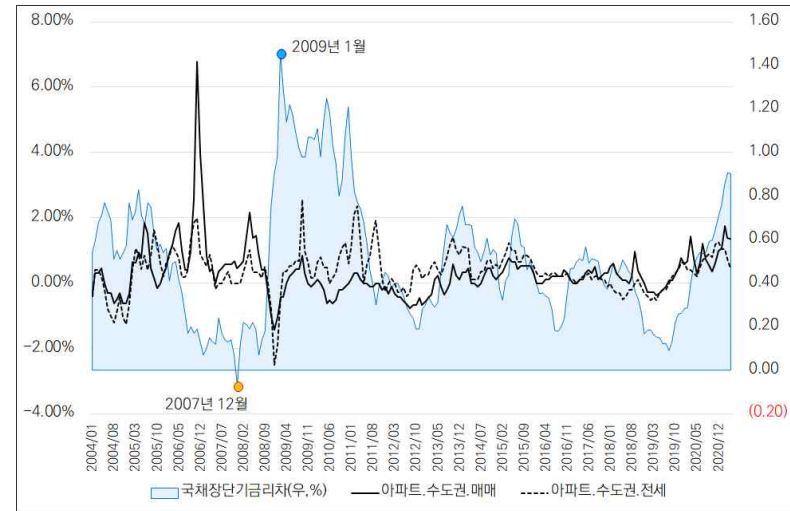
자료 : 한국은행

- 국채 장단기 금리 수준의 격차는 과거 2007~2009년 기간 수준에 가까워지고 있어, 코로나 확산에 따른 경기 위축 등의 부정적 상황에 대한 종료 기대감으로 경기 회복 전망을 반영하는 것으로 추정 : 금리 격차와 경제성장, 주택가격 관계

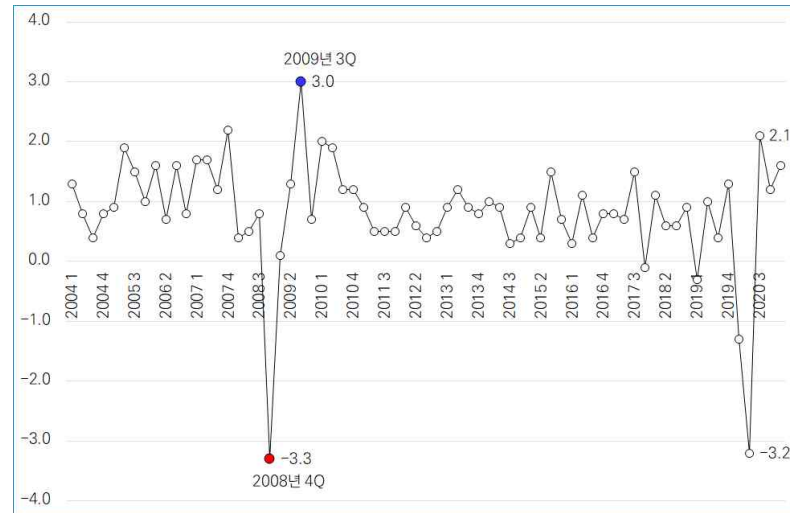
□ 국채 장단기 금리 격차와 주택가격 : 과거 경험

- (글로벌 금융위기) 과거 금리 격차가 가장 컸던 시점은 2009년 1월로, 금리차가 역전(단기 금리가 장기 금리 보다 높음)되었던 2007년 12월 이후, 격차가 급격하게 확대
- (이해) 통상적으로 정상적인 경제 상황에서는 장기 금리는 단기 금리 보다 높아야(신용위험과 유동성위험) 비정상→정상 회귀한 것으로 이해될 뿐 아니라 글로벌 금융위기로 위축되었던 경제 상황의 미래 전망이 긍정적으로 변화
 - 각종 금융완화정책을 통해 경제 위축이 해결될 것이라는 긍정적인 경기전망을 기반으로 장기금리가 상승하여 장단기 금리 격차가 확대 : 장단기 금리 격차는 미래 경기 예측하는 선행 변수
 - 2009년 1월 금리차 최대값 → 동년 3분기 경제성장 3.0% 급격히 확대 : 경기 선행 6~9개월 정도
- (주택시장 영향) 장단기 금리 격차와 수도권아파트주택가격 변동을 비교하면 격차가 커질수록 매매가격과 전세가격 상승률도 커지는 패턴이 관찰
 - 수도권전세가격은 금리 격차와 2~5개월 시차를 가지고 인과관계 성립
 - 금리 변동에 민감한 전세가격 특성과 경제성장 전망 통한 간접적 영향으로 이해

장단기 금리 격차와 아파트가격 변동



실질 경제성장률



■ 주택정책 동향

□ [3080+ 주택공급] 지속적 추진

- 선도사업 후보지(1차, 3.31일) 선정 후 지속 추진

- 지자체, 토지주(조합), 민간업체 등 후보지 제안 → 사전검토, 관계기관 협의 후 후보지 선정
- 선정 후 추진 프로세스
 - (i) 도심 공공주택 복합사업 : 토지주 10% 동의 확보 → 예정지구지정 제안 (역세권, 준공업지역, 저층주거지)
 - (ii) 공공 직접시행 정비 : 조합 총회 의결(or 토지주 과반) → 정비계획 변경신청
 - (iii) 주거재생혁신지구 : 혁신지구계획안 제안 (공람 공고 후 동의 확보)
 - (iv) 소규모 재개발 : 토지주 1/4 동의 확보 → 예정지구지정 제안
 - (v) 소규모 주택정비 관리지역 : 관리계획 제안(개별사업 추진 시 동의)

- 서울 금천 등 21개 구역 대상으로 지정. 총 2.5만호 주택공급 가능할 것으로 예상 : 역세권, 준공업, 저층주거 (서울)

- 2차 도심복합 선도사업 후보지 발표 (4.14일)

- 13개 구역 대상으로 후보지 선정. 1.3만호 주택공급 가능 : 역세권, 저층주거 (서울)

- 3차 도심복합 선도사업 후보지 발표 (5.12일)

- 총 4개 구역 대상으로 후보지 선정. 1.06만호 주택공급 가능 : 저층주거지 (대구, 부산)

□ 3기 신도시 사전청약 3만 200호 확정 (4.21일)

- 총 3만호 대상으로 사전청약 물량 공급 계획 발표. 지구계획 승인 등 추진 변수로 일부 물량 변동 가능

□ 단기주택공급 확대 방안 (5.6일)

- 도심 내 단기간에 공급(1~2년)이 가능하고, 신규주택 재고 증가 효과가 있는 공급 방안으로, 신축 매입약정, 공공전세, 비주택 리모델링 사업을 포함

- 신축 매입약정 추진
 - 4월말 기준으로 총 1.8만호 사업 신청 접수 : 1룸 3천호, 2룸 이상 1.5만호로 서울과 수도권 소재
 - ※ 약정에 따라 공공이 매입한 후 물량 대상으로 입주자 모집하여 주택 공급하는 사업
 - ※ LH가 사업비 20% 선지급하여 금융비용 부담 완화, 양도세 감면 및 주차장 기준 완화 등 인센티브 제공
 - 약정을 통해 준공한 주택 6천호는 올 입주자 모집 예정
- 공공전세주택 추진
 - LH와 SH가 오피스텔, 다세대 등 중형평형 신축주택을 확보, 중산층 3~4인가구 대상으로 전세로 공급
 - ※ 전세 시세의 90% 이하 보증금, 최대 6년 임차 가능
 - 4월말 기준으로 민간사업자 9.6천호 신청 접수 : 수도권 5.2천호, 비수도권 4.4천호
- 비주택 리모델링
 - 1인 주거수요 대응하여 도심내 우량입지 호텔, 상가, 오피스 등을 주거용 리모델링 후 공공임대주택으로 공급
 - 호텔 등 28건 접수 → 올 상반기 현장조사 및 매입심의 완료 예정

⇒ 공급 확대는 계획 혹은 예정 물량으로 수급 부족의 심리적 불안감을 완화시키는데 다소 미흡

● 가계부채 관리방안 (4.29일, 2021~2023년 중기관리계획, 금융감독원)

□ 필요성

- (문제의 제기) 가계부채 증가 속도가 빠르고, 잠재적 금융불안 요인으로 지목 : IIF(국제금융연구소) 자료 (가계부채/GDP<%)>

구 분	한 국	미 국	영 국	프랑스	홍 콩
2019 4Q	95.2	74.7	84.0	60.9	81.1
2020 4Q	102.8	78.8	91.4	68.0	86.4

- 증가 폭 혹은 증가율에 대한 고민 필요. 100% 수준에 가까워지는 것에 대한 위험 인식에 대한 타당성 점검도 필요

: 7%p 폭으로 증가한 국제비교 수치의 해석

: 위험 인식의 기준 문제 → “규모” 아니면 “연체 등 부실화 가능성 등 질적 접근”

- 잠재적 위험에 대한 금융 당국 의견

• 고정금리 비중이 49.7%로 금리 변동에 따른 위험은 약함. 분할상환 구조도 54.2%로 디폴트 위험 낮음

- 개선 방향

• 금융규제의 정합성, 형평성 측면 보완 필요하다는 의견

• 획일적 LTV 적용으로 무주택 실수요자 등의 내집마련 목적의 금융수요 크게 저해한다는 지적

• 규제 사각지대 해소하기 위해 미시적 규제 정비 병행 시도

□ 가계부채 관리 및 개선 방안

(1) 가계부채 거시건전성 관리체계 정비 : 2022년까지 코로나19 이전 4%대로 증가율 목표 설정 및 관리

(2) 상환능력 기반 대출관행 정착

- 차주 단위 DSR 적용, 2023년 전면 시행 목표로 단계별 추진

- 차주별 소득산정 탄력적 운영하여 인정 범위 유연성 확대

※ $DTI = (\text{주택대출원리금상환액} + \text{기타대출이자상환액}) \div \text{연간 소득}$ / $DSR = (\text{주택대출원리금상환액} + \text{기타대출원리금상환액}) \div \text{연간 소득}$

(3) 비은행, 비주담대 등 취약부분 감독체계 정비 : 비주택 대상 대출, 상호금융권 대상

(4) 서민, 청년층 대상 금융지원 확충

- DSR 산정에 장래소득 인정 기준 활용하여 제한 요인 완화

- 초장기모기지(만기 40년) 하반기 도입

⇒ 금융규제의 대출 양적 통제 이슈

- 공공의 규제 일변도 통제로 대출 규모는 단기적 안정화 가능 : 직접 통제의 장점

- 금융기관 스스로 조달 여건과 운용 위험을 매치하도록 정부는 가이드라인 제시 : 은행의 경쟁력 후진성과 사회적 비용

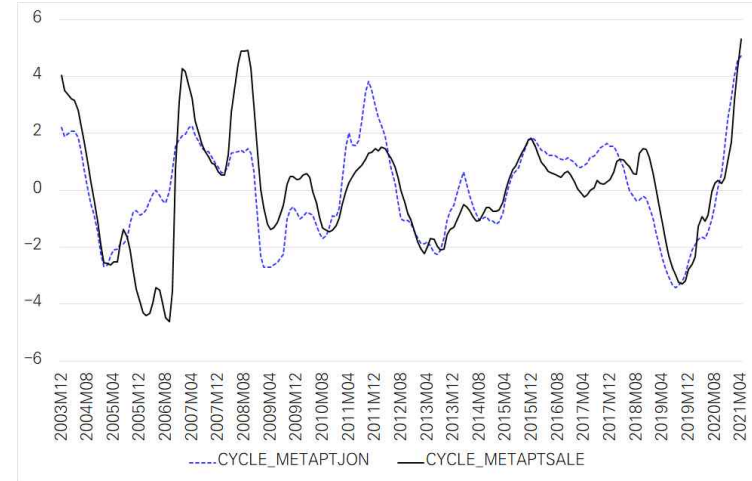
■ 종합의견

- (주택시장 동향) 기존 주택정책 틀과 보궐선거로 유입된 새로운 변수들이 공존하는 상황
 - 가격 상승세 둔화 지속은 안정화 가능성 시사
 - 그럼에도 상승폭은 여전히 높아 불안정성 미 소멸
 - 정부 정책은 공급 확대 통해 심리적 안정을 도모하려 하나 규제 완화의 기대감 등 수급 외 요인으로 주택시장은 다시 국지적으로 불안정 상태

- (거시 여건) 시장 금리 상승, 그리고 경기회복 가능성과 기대감에도 불구하고, 소규모 영세자영업자들의 어려움과 지원 필요성 등은 저금리 정책 기조 전환의 걸림돌로 작용
 - 자산 가격 상대적 강세는 유지될 수밖에 없는 상황

- (순환변동) 불안정(가격)과 안정(수급) 혼재
 - 가격과 수급 순환변동은 4개월 시차 까지 인과관계 성립
 - 매매 보다 전세가 [수급 ↔ 가격] 인과관계 강함
 - 주택시장의 현 불안정성을 유지하는 가격 상승 모멘텀
 - (i) 수급 외 요인 (ii) 금리 여건과 경기 전망 간의 괴리
 - 더욱이 정부 공급확대 체감도가 보궐선거 이후 약화되고 있는 상황에서 수급 중심의 정책은 한계
 - 저금리 기조 소폭(혹은 선별적) 완화 : 자본 프라이싱
 - 다주택자 양도세 완화로 시장 단기 매물 확대 유도

수도권아파트 가격 순환변동



수도권아파트 수급지수 순환변동

