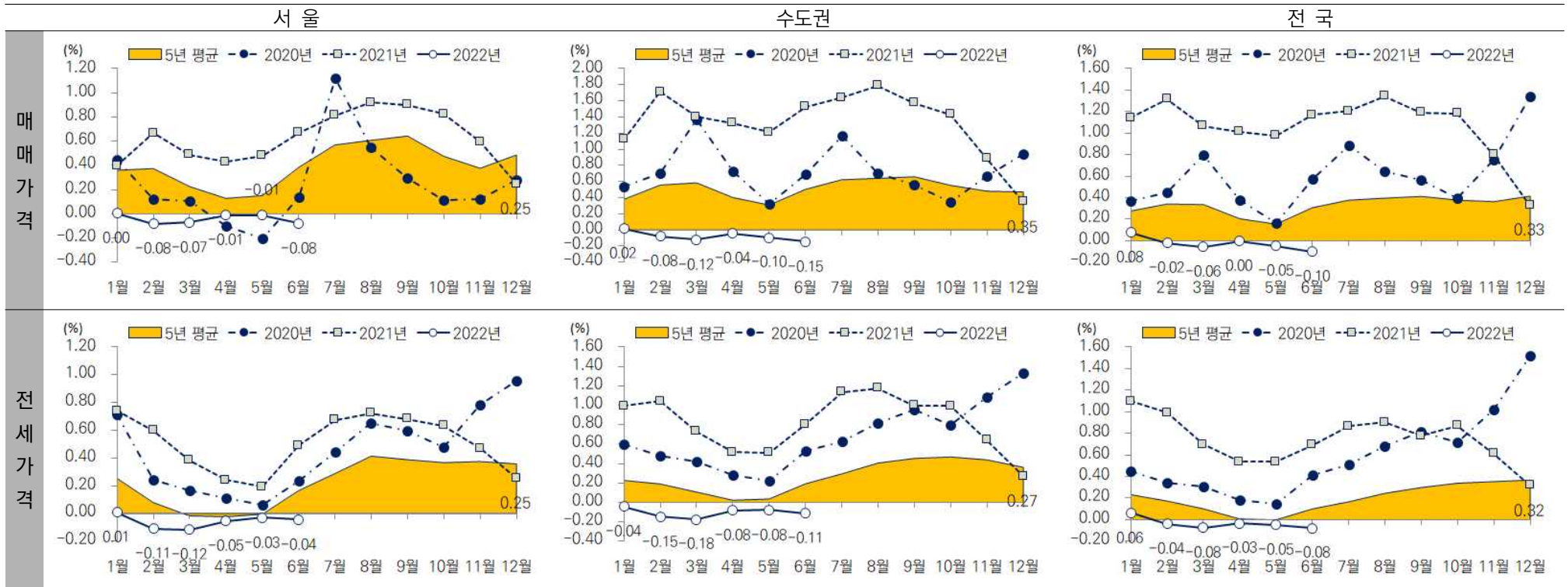


■ 주택가격 동향

◎ 월간 아파트가격 동향 : 소폭 하락세 지속되고 있음

- 6월 기준 아파트매매-전세가격 모두 하락세 지속. 매매가격은 서울 -0.08%, 수도권 -0.15%, 전국 -0.10%로 소폭 하락을 유지 하였으며 전세가격은 서울에서 -0.04%, 수도권 -0.11% 그리고 전국은 -0.08% 매매가와 동일하게 하락세 유지하고 있음
- 단 매매와 전세 모두 하락하는 폭이 조금 커지고 있으며, 상대적으로 매매가격 하락폭 확대가 상대적으로 큼

아파트 매매-전세가격지수 변동

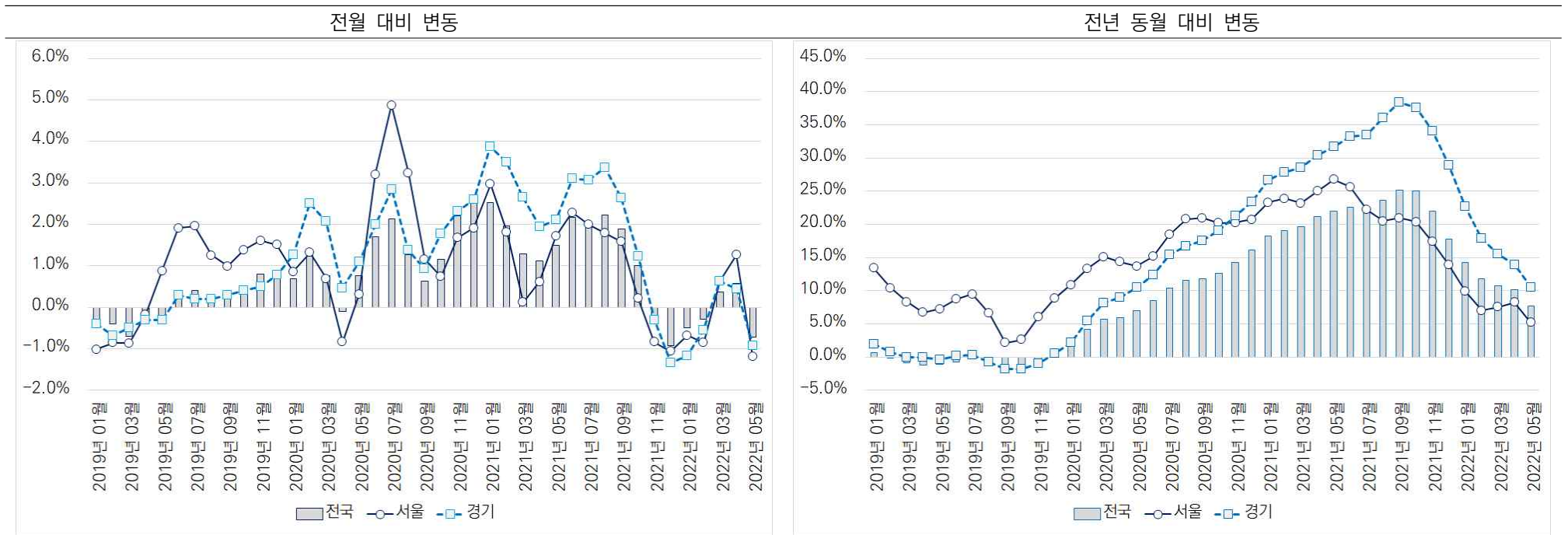


자료 : 한국부동산원

◎ 아파트실거래가격지수 월간 동향 : 5월 하락 전환

- 5월 기준 실거래가격지수는 소폭 하락으로 전환하였음. 전국은 0.7%, 서울은 1.2%, 경기도는 0.9% 하락하였으며 시장 금리 상승 폭이 커지면서 수요 위축이 기인하는 것으로 판단됨
- 전년 동월 대비 실거래가격지수는 지속적으로 상승률이 작아지고 있음. 2021년 3분기 이후 실거래가격 상승세는 크게 둔화되고 있으며, 2020~2021년 높게 형성되었던 실거래가격 상승에 기반한 것으로 2019년 이후 상승률이 커졌던 속도에 비해 둔화되는 속도는 가속화되는 것으로 관찰됨

아파트 실거래가격지수 변동



자료 : 한국부동산원

◎ 매매가격 대비 전세가격 비율

- 전세가비율이 80%를 넘어서는 경우 매매가격에 육박하게 되어 경공매 등 강제 매각이 발생하는 경우 전세보증금에 대한 완전 변제가 어려워져 임차인 위험이 커짐 (깡통전세)
  - 전세가율은 6월 기준으로 전국은 70%에 육박하고 있으나 위험은 크지 않으며, 수도권은 60% 대, 서울은 50% 대를 유지하고 있어 임차인 위험은 크지 않음
  - 지방(비수도권)의 경우 75%에 다다르고 있어 지역에 따라 80%의 위험 수준을 넘는 위험 수준에 진입하고 있음.
- 전세가율이 6월 기준으로 75% 내외 수준을 보이는 수도권 및 광역시 지역은 경기 안성/파주, 부산 사상구, 대구 동구/달서구/달성군, 광주 서구/광산구, 울산 북구/울주군이며, 80% 초과한 곳은 경기 여주/이천, 인천 동구/미추홀구, 대구 북구, 광주 북구, 대전 동구, 울산 동구 임. 비수도권 도시의 경우 80% 도달하거나 초과한 지역이 증가하고 있음

■ 주택시장 주요 수급 동향

◎ 분양시장 청약경쟁률

- 전국적으로 분양시장에서의 청약 상황은 소폭 경쟁률이 하락하고 있어 분양시장에도 수요 위축이 영향을 주고 있음
- 서울, 부산, 경기도는 청약 경쟁률이 여전히 두 자릿수를 유지하고 있으며 상대적 수요 강세 상황이 유지되고 있으나, 대구, 인천, 광주, 대전, 울산 등 광역시의 경우 한 자리수로 경쟁률이 하락하거나 미달 상황도 나타나고 있음. 이들 광역시는 앞에서 언급한 상대적으로 전세 가율이 높은 지역과 일치하고 있음

분양시장 청약경쟁률 추이

구 분	21.1Q	21.2Q	21.3Q	21.4Q	22.1Q	22.2Q	22.3Q
총 계	16.30	19.90	25.60	16.70	11.40	10.50	0.30
서 울	163.50	85.80	231.30	192.50	31.30	25.20	
부 산	56.10	60.40	22.30	46.80	4.60	62.90	
대 구	6.40	4.10	1.90	0.70	0.30	0.30	0.10
인 천	14.10	21.30	31.20	23.10	22.80	6.50	
광 주	18.50	14.70	21.20	13.10	8.00	2.30	
대 전	23.90	26.30	15.30	23.10	13.90	8.50	
울 산	6.70	15.30	1.00	0.70	7.80	0.40	0.10
경 기	14.90	38.70	21.50	26.00	10.00	10.40	

자료 : 직방

◎ 주택공급 : 입주물량, 인허가, 미분양 동향

《 입주물량 》

- 2022년 상반기 입주물량은 2.9만호로 전년 동기 대비 감소하였으며 전국적인 물량 감소가 관찰됨. 하반기 인천과 경기에서 소폭 증가할 것으로 예상되고 있음. 입주물량은 전 정부의 정책적 선택에 따른 인허가 물량 감소를 이제 반영하고 있으며, 2021년 이후 지속적으로 감소하고 있음
- 입주물량은 매매수요 소진 뿐 아니라 전세 등 임차수요를 소진시키는 기능을 수행하고 있으며 현 시장 상황에서의 수요 위축으로 시장 불안정성 요인으로 작용하지 않을 것으로 판단

- 비수도권은 입주물량이 2024년부터 감소할 것으로 예상되고 있으나 5월 누적 기준으로 인허가 물량 증가를 보이고 있어 수급 불안정 가능성은 낮음

입주물량 (반기)

구 분	2021.상	2021.하	2022.상	2022.하	2023.상	2023.하	2024.상	2024.하
전 국	59,192	50,215	36,527	24,972	29,165	32,059	24,549	17,445
서 울	12,252	13,658	7,342	6,068	7,910	6,474	2,819	4,460
인 천	10,272	3,822	5,045	1,366	5,686	4,394	2,123	2,356
경 기	18,773	13,124	10,845	9,608	6,824	10,181	10,784	5,610
수 도 권	41,297	30,604	23,232	17,042	20,420	21,049	15,726	12,426
비수도권	17,895	19,611	13,295	7,930	8,745	11,010	8,823	5,019
5대광역시	12,200	12,972	8,974	5,101	5,155	6,767	6,037	2,553

주 : 아파트, 오피스텔, 도생주, 생활숙박시설의 합  
자료 : 직방

《 인허가 물량 》

- 인허가 실적은 5월 누계 기준으로 전국 20.9만호로 전년 동기 대비 11.9% 증가하여 공급 확대가 유지되고 있음. 수도권은 23.0% 감소한 7.3만호(2021년 5월 누계는 9.4만호), 지방은 31.3% 증가한 13.6만호(전년 동월 누계는 9.3만호)를 기록
- 아파트 공급은 19.9% 증가하였으나 수도권에서는 24.8% 감소, 서울은 43.3% 감소하였으며 비아파트는 전국에서 11.6% 감소함. 상대적으로 비수도권 아파트 공급이 증가하였으며 비수도권에서의 분양시장 위축(청약경쟁률 하락)이 빠르게 진행되고 있어 미분양으로 이어지고 있음

인허가 물량 (반기)

구 분	2019.상	2019.하	2020.상	2020.하	2021.상	2021.하	2022.5 누적
전 국	226,594	261,381	188,848	268,666	230,761	314,651	209,058
수도권	129,028	143,198	99,995	152,306	117,039	174,309	73,271
서울	37,643	24,629	25,808	32,373	37,194	46,066	19,172
인천	21,885	22,645	8,239	20,506	3,962	17,802	6,545
경기	69,500	95,924	65,948	99,427	75,883	110,441	47,554
비수도권	97,566	118,183	88,853	116,360	113,722	140,342	135,787
5대광역시	40,206	47,372	38,110	43,875	35,309	42,676	43,395

자료 : 국토교통부, 직방

《 미분양 》

- 5월말 기준, 전국 미분양 주택은 27.4천호로, 전월(27.2천호) 대비 0.7%(195호) 증가하였음
  - 수도권은 3.6천호로 전월(3.0천호) 대비 20.0%(593호) 증가, 지방은 23.8천호로 전월(24.2천호) 대비 1.6%(398호) 감소
- 준공 후 미분양은 6,830호로 전월(6,978호) 대비 2.1%(148호) 감소
- 미분양 상황은 안정적으로 유지되고 있으며 낮은 청약경쟁률과 많은 인허가 공급에도 불구하고 지방의 미분양은 양호한 상태를 보여주고 있음

◎ 아파트수급지수 : 월세 수요 강세, 매매-전세 수요 안정 지속

- 수급지수는 전반적으로 전월과 동일한 변동 패턴을 유지하고 있음. 매매와 전세 수급지수는 모두 '100' 이하 수준의 안정적 상황이 유지되고 있음. 또한 월세의 경우 지속적으로 상승하고 있으며 서울을 제외한 모든 지역에서 '100'을 초과하여 수요 초과 상황이 관찰됨
- 높아진 전세가격과 매매가격으로 인한 월세 선택과 금리 인상에 따른 전세자금대출 부담 확대로 월세 수요가 증가하고 있음. 최근 정부는 공공임대주택의 경우 임차료 인상을 지연시키는 등 정책적 대응을 선택하고 있음
  - 월세시장의 수요 강세로 월세가격과 전월세전환율은 매매-전세가격 하락세 유지 대비 상승세를 보이고 있음. 최근 시장 금리의 지속적 상승과 동행하는 변동 패턴을 보이고 있어 단기에 월세가격 상승세와 월세 수요 강세는 지속될 것으로 판단

아파트 수급지수 : 지역별, 점유유형별

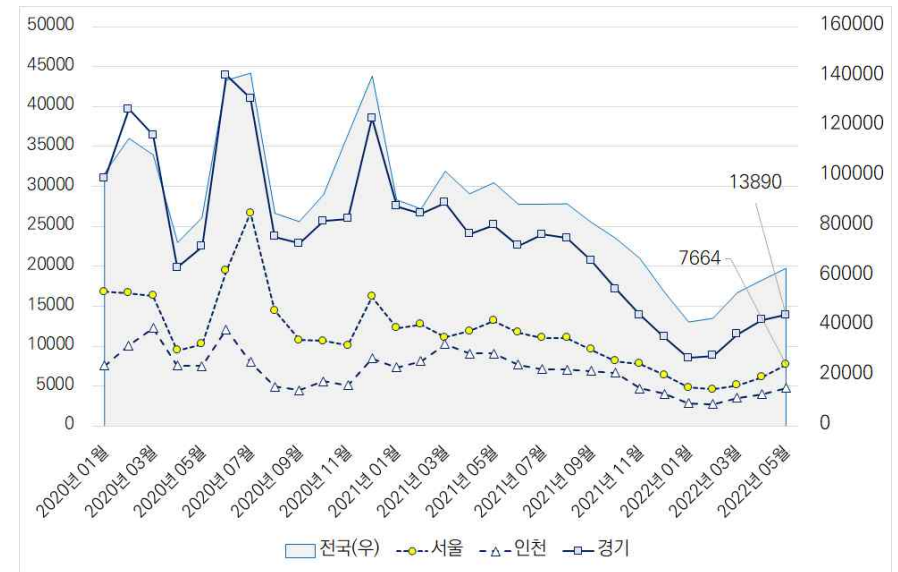
구 분	전 국			수도권			지 방			서 울		
	매 매	전 세	월 세	매 매	전 세	월 세	매 매	전 세	월 세	매 매	전 세	월 세
2022.01	94.0	96.4	100.1	91.6	93.2	99.7	96.1	99.4	100.5	89.0	91.9	98.6
2022.02	92.7	94.6	99.7	90.1	90.2	98.5	95.1	98.6	100.8	86.9	89.6	97.5
2022.03	93.6	95.2	100.1	91.3	91.4	99.2	95.7	98.8	101.0	89.1	90.6	97.3
2022.04	94.2	97.0	101.0	92.4	94.9	101.3	95.9	98.8	100.8	90.8	93.6	96.7
2022.05	93.9	96.6	101.1	91.7	95.0	101.1	95.8	98.1	101.1	90.1	94.4	98.3
2022.06	92.7	96.1	100.9	89.9	94.7	100.9	95.2	97.3	100.9	87.3	94.2	99.5

자료 : 한국부동산원

◎ 주택거래 동향

- 전 지역에서 5월 기준으로 연속해서 거래량은 증가하고 있음. 수요 위축에도 불구하고 매매가격의 지속적 하락으로 발생한 수요에 기인하는 것으로 판단됨
- 5월 현재 전국은 63.2천, 서울은 7.7천, 경기도는 13.9천의 매매거래량이 발생하였으며, 이는 올 1월 바닥을 다다른 후 지속하여 증가하는 추세를 유지하고 있음. 1월 대비 거래량은 전국이 51.5%, 서울이 58.6%, 경기도가 63.4% 증가
- 2020~2021년 24개월 월평균 거래량은 전국이 95.6천, 서울이 12.7천, 경기도가 13.9천이며, 5월 현재 전국은 63.2천으로 월평균 대비 66%에 육박하고 있음. 서울은 60.4%, 경기도는 52.5%로 거래량은 소폭 회복되고 있음

주택매매거래 동향



자료 : 한국부동산원



※ 전월세거래 : 5월 현재 기준

- 전세 거래량(163,715건)은 전월 대비 27.9% 증가, 전년 동월 대비 58.2% 증가, 5년 평균대비 74.9% 증가
- 월세 거래량(240,321건)은 전월 대비 84.4% 증가, 전년 동월 대비 242.5% 증가, 5년 평균 대비 272.3% 증가

'22.5월 임차유형별 전월세 거래량 (단위: 건)

구 분	5월 기준 증감률 (전월 대비 / 전년 동월 대비 / 5년 평균 대비)		
	전세 월세 합계	전 세	월 세
전 국	56.4% / 132.7% / 155.4%	27.9% / 58.2% / 74.9%	84.4% / 242.5% / 272.3%
수도권	55.3% / 130.5% / 158.4%	29.5% / 57.7% / 77.7%	81.1% / 244.6% / 283.9%
서 울	55.2% / 112.3% / 136.2%	35.8% / 56.7% / 71.4%	73.5% / 187.6% / 227.6%
지 방	59.0% / 137.7% / 149.2%	24.1% / 59.4% / 68.5%	91.5% / 238.4% / 250.9%

자료 : 국토교통부

- 누적 거래량을 기준으로 할 경우, 월세 비중은 51.9%로 전년 동월 41.9% 보다 10%p 증가하였음. 전세에서 월세로 전환하는 수요가 증가하고, 특히 아파트 외 주택의 월세 비중이 높아 서민 주거비 부담 증가 문제 발생하고 있음. 그러나 금리 상승 추세가 월세 전환을 가속화하면서 위험의 유효성을 반감시키고 있으며 임차시장에서의 수급 변동, 소득 여건의 불투명성 체감이 확대될 경우, 위험이 실제로 시장 수면으로 드러날 수 있음

■ 주택시장 이슈 : 주택가격 하락 폭은 더 커질까 ?

◎ 이슈 배경 : 최근 주택시장 변동에 대한 해석 이견

- 6월 기준 실거래가지수가 전월 대비 하락세로 다시 전환되었으며, 특히 서울의 경우 1.1%로 가장 큰 하락세를 보이고 있어 향후 주택가격의 추가 하락과 대폭 하락세 전환에 대한 가능성으로 이어지고 있음
- 지역 혹은 단지에 따라 호가 중심으로 큰 하락폭을 보이는 사례가 관찰되고 있어 경착륙에 대한 우려로 번지고 있음. 가격 변동성을 보면 당분간 하향 조정 국면은 지속될 것이라는 예상에 대해선 동의되고 있어 위축 방향성 전망은 적절함. 더욱이 최근 한국은행의 빅스텝(0.5%p) 기준금리 인상으로 시장 금리가 지속적으로 상승하고, 6월 신규 취급액 기준의 COFIX 금리도 2.38%로 전월 대비 0.4%p 상승하는 등, 거시경제 정책 선택으로 주택수요 위축 여건은 강화되고 있음

- 또한 최근 몇 주간의 아파트가격 주간 변동이 하락세를 유지하면서 하락 폭이 커지고 있으며 최근 까지 가격 강세를 보였던 몇몇 지역(서울 노도강)에서의 가격 하락 사례가 관찰되고 있음
- 주택담보대출도 확대 폭이 둔화되고 있어 자금수요로 야기되는 가격 상승 가능성은 점차 사라지고 있으나 지속적인 자금수요가 유지된다면 정상적인 이론적 관계에서 가격 하락 폭이 커질 가능성은 크지 않을 수 있음
- 대세 하락 및 하락 폭 확대 전망 의견 대두
  - 주간 아파트가격 동향을 통한 단기 가격 변동을 보면, 서울 등 주요 지역에서의 매매와 전세가격 하락폭이 커지고 있어 대세 하락 뿐 아니라 수요 위축과 금리 상승 등으로 하락 폭은 더 커질 수 있음을 경고하는 의견
  - 일부 전문가도 하락 폭 확대 의견을 제시하는 경착륙 우려도 확산

◎ 주택가격 변동성과 시장 주요 변수

《 전월세전환율과 전세가율 변동 》

- 매매가격과 전세가격 그리고 월세가격은 상호 연결되는 공행성 특징을 가짐. 매매가격과 전세가격의 동시 하락과 매매가격과 전세가격의 하락 폭에 따른 전세가율의 변동도 감지되고 있으며 지역과 개별 물건에 따라 전세가율이 높아지는 현상도 나타나고 있음
- 전세가격 하락세는 전세수요 약세가 월세 전환으로 야기되고 있는 시장 흐름을 보면 전월세전환율 변화와 금리 상승 여력 등을 비교할 경우 향후 전세가격 변동성을 간접적으로 유추할 수 있음. 금리가 상승하면 전세에서 월세로 전환할 경우 수익률이 적정하게 유지되어야 하므로 전월세전환율도 상승하며 최근 전월세전환율이 소폭 상승하고 있음. 월세 전환 속도가 둔화되거나 전세가격 하락 폭이 더 커져 전세수요가 안정적으로 유지되는 여건이 조성될 경우, 전세가율은 매매가격의 계속되는 하락으로 상승할 수 있으며 지역적으로 확산된다면 매매가격 하락세도 약화될 가능성이 충분히 존재할 것으로 판단
- (전월세전환율과 시장 금리 영향) 전월세전환율은 시장 금리 상승에 따라 지속적으로 상승할 것으로 예상되며 시장 금리와의 격차는 시장 간 수급과 정책적 여건 변화에 따라 변동할 것으로 전망됨. 지속적인 전월세전환율 상승은 월세 수급에 영향을 줄 수 있으며 전세보증금 하락 압박을 완화시키고 전세가격 상승 모멘텀을 조성할 가능성도 있음. 특히 금리 상승이 가파르게 이루어지는 가운데 인플레이션 폭도 커지고 있어 시장 금리 상승에 따른 전세보증금 하락 압박 효과가 전월세전환율 상승으로 인한 전세보증금 상승 압박으로 상쇄될 수 있으며 이로 인해 매매가격 변동성도 영향을 받을 것으로 사료됨



- 미국과 한은의 기준금리 인상의 국내 주택가격에 대한 영향 분석  
 〈주산연 2017〉 미국 기준금리 9개월 동안 1.5%p 인상 ⇒ 우리나라 주택가격 1차년 1.83%, 2차년 2.11% 하락  
 〈한 은 2022〉 한은 기준금리 1%p 인상 ⇒ 1차년 0.4~0.7%, 2차년 0.9%~2.8% 하락
- 한국은행은 2022년 7월 까지 기준금리를 1%p 인상하였으며 올해 말까지 총 1.75%p의 큰 폭 인상을 한다고 가정하고 추정값 변동이 선형으로 진행된다면, 1차년인 2023년 주택가격은 최대 1.2% 하락, 2차년인 2024년의 경우 최대 4.9% 까지 하락이 가능한 것으로 추정됨
  - ▶ 금리 외 변수 변화로 발생하는 주택가격 변동은 감안하지 않음. 거시경제 다른 변수와 주택시장 내부 변수의 영향을 변동 폭은 더 커질 수도 작아질 수도 있음

- (매매가격과 전세가격) 매매가격과 전세가격은 자체 시장의 수급 영향이 크며 특히 심리적 요인이 많이 작용할 수 있다는 점에서 하방 압박을 강화시킬 수급과 심리적 요인은 금리 상승으로 인한 상승 압박과 합쳐져 안정적 하락세를 유지할 것으로 예상됨. 단 주택시장과 시장 금리와의 상호 변동성에 더하여 거시경제 주요 변수의 변동과 경제회복, 고령화로 인한 다양한 변화 등을 감안한다면 여전한 불투명성은 존재함
  - 주간 가격 변동성 보다는 실거래가 변동이 실제 가격 변동성을 조금 더 잘 설명하고 있다는 점을 감안한다면 최근 주간 가격 변동성을 통해 가격 변동을 유추하여 도출된 결론의 유효성은 제한적일 것으로 판단됨

《 수급의 급격한 조정과 유동성 이동 》

- 금리 상승과 주택자산 수익률의 단기 저하는 자금 이동을 확산시킬 수 있어, 초단기에 주택시장 여건이 악화되기 전, 주택 매도 물량이 증가할 경우 (i) 수급 조정을 통한 가격 하락 압박 증가 (ii) 유동성 이탈로 인한 자산시장 간 수익률 균등화 방향성에 따른 주택가격 하락세 둔화 등의 가능성이 존재
- 다만 최근 조세 완화 움직임은 주택자산 수익률 약화와 그 위험성을 완화하고 있어 수급 조정 가능성은 낮은 반면 금융시장과의 수익률 격차가 좁혀지는 유동성 변동이 더 크게 작용할 것으로 판단

## 《 금리 상승과 주택수요 구조적 변화, 그리고 순환변동 》

- 금리 상승은 전세가격 하락과 함께 월세 전환으로 수요를 유도하고 있음. 8월 임대차 3법이 적용된 임차 물량의 계약 시점이 도래하면서 갱신 보다는 신규 전환 비중이 큰 특성이 유지된다면, 여름 전월세 시장에서의 임차가격의 급격한 하락은 크지 않을 수 있음. 전세가격이 소폭 하락에 그치고 월세가격 상승이 지속된다면 매매가격 하락 폭도 소폭에 그칠 수 있는 여건이 조성될 수 있음
  - 최근 거래량은 거래절벽에서 불구하고 소폭 상승세를 지속하고 있어 실수요 중심의 거래는 유효하게 시장을 통해 작동하고 있음. 그러나 시장 금리 상승으로 인한 수요 위축과 함께 차입 상황 부담이 시장 매물 증가로 이어질 경우 주택가격 하락 기반으로 이어질 수 있으나 매물이 물량 기준으로 어느 정도 증가되어야 하는 불확실성도 존재함
  - 주택 실수요 유지, 거래 절벽에 의한 가격 조정 가능성, 전반적인 수요 위축 속에서 임차가격 강세 지속 등이 동시에 작용하고 있어 주택가격의 대폭 하락 가능성은 크지 않을 것으로 판단
- 전월 순환변동 분석 결과 보고한 내용에 따르면, 수축하는 가격의 단기 변동성과 확장하는 수급의 단기 변동성이 관찰. 이 변동이 하반기에 유지될 경우 각 효과가 상쇄되어 가격 변동 폭은 크지 않을 수 있음

### ◎ 잠정 결론

- 양방향 [ (+), (-) ] 변동성에 대한 시그널이 혼재하고 있는 상황에서 단기 가격 변동이 가지는 영향에 대한 해석 상 이견이 확산되고 있음. 그러나 대세 하락이 유지되는 가운데 하락 폭이 커질 수 있는 징후가 부분적으로 유효한 예상일 수 있으나 제한적일 것으로 판단
- 하락 폭은 커지더라도 한 자릿수에 머물 가능성이 더 크며, 연간 10~30% 정도의 대폭 하락으로 이어질 확률은 낮을 것으로 사료. 단, 개별 단지 혹은 물건이 경우 대폭 하락이 가능하나 이는 한정된 지역별 전세가율 및 기타 변수의 영향에 기인하는 것으로 대세 하락으로 확대 적용하는 것은 무리임.