

## 2025년 건설·부동산 경기전망 및 건설업 정책 이슈

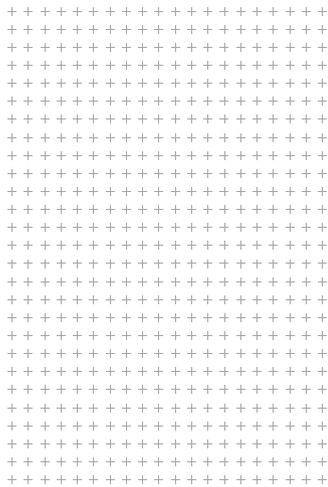
### 2025년 건설·부동산 경기전망

- 2025년 한국경제 전망
- 2025년 건설경기 전망
- 2025년 주택시장 전망
- 2025년 상업용부동산 시장 전망
- ‘부동산PF 위기’를 바라보며

### 2025년 건설업 정책 이슈

- 공공공사 공사비 현실화 : 하도급 계약의 공사비 현실화 및 공정화를 위한 후속대책 필요
- PF사업 지원 및 조정 : 회생가능 사업장 지원 확대, PF제도 개선은 완급조절 필요
- 건설산업 활력 제고를 위한 투자여건 개선 : 신속한 추진과 함께 지역경제 활성화를 위한 대안 필요





# CONTENTS

2025.01 | Vol.56

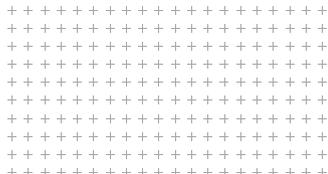
## 2025년 건설·부동산 경기전망 및 건설업 정책 이슈

### 2025년 건설·부동산 경기전망

- 02**    **2025년 한국경제 전망**  
이택근 현대경제연구원 연구위원
- 10**    **2025년 건설경기 전망**  
박선구 대한건설정책연구원 경제금융연구실 연구위원
- 29**    **2025년 주택시장 전망**  
고하희 대한건설정책연구원 경제금융연구실 부연구위원
- 48**    **2025년 상업용부동산 시장 전망**  
이상준 (주)알스퀘어 이사
- 59**    **'부동산PF 위기'를 바라보며**  
김정주 법무법인(유)세종 전문위원

### 2025년 건설업 정책 이슈

- 75**    **공공공사 공사비 현실화**  
: 하도급 계약의 공사비 현실화 및 공정화를 위한 후속대책 필요
- 80**    **PF사업 지원 및 조정**  
: 회생가능 사업장 지원 확대, PF제도 개선은 완급조절 필요
- 83**    **건설산업 활력 제고를 위한 투자여건 개선**  
: 신속한 추진과 함께 지역경제 활성화를 위한 대안 필요





건설정책저널 | 2025년 건설·부동산 경기전망 및 건설업 정책 이슈

Korea  
Research  
Institute for  
Construction  
Policy

2025년  
건설·부동산 경기전망



# 2025년 한국경제 전망

이택근 현대경제연구원 연구위원  
(tklee@hri.co.kr)

- I. 들어가며
- II. 한국경제 전망
- III. 국내외 리스크 요인
- IV. 결론

# 1

## ■ 국문요약 ■

최근 한국경제는 내수 부진이 지속되는 가운데 그동안 우리 경제의 버팀목 역할을 해 오던 수출 경기마저도 하강 우려가 커지면서 성장세의 둔화 가능성이 점차 높아지고 있다. 2025년 한국경제는 내수 경기 회복 지연 속 높은 외수 경기 불확실성으로 1.7% 정도의 성장세를 기록할 전망이다. 2025년 한국경제는 잠재 성장률을 하회할 정도로 성장세가 둔화될 가능성이 큰 만큼 성장 친화적인 정책 기조를 강화하며 동시에 단기 경기부양책 도입 등을 통해 성장경로로부터의 이탈을 방지하는 노력이 필요할 것으로 예상된다.

**주제어 :** 경제전망, 국내 경제전망, 국내외 리스크 요인

## I. 들어가며

최근 한국경제는 수출 경기 회복에도 불구하고 고금리, 고물가, 소득 정체 등으로 인한 소비 침체와 건설 경기 부진 등이 지속되며 내수 경기가 반등하지 못하고 있다. 그리고 향후 트럼프 행정부 2기 출범에 따른 정책 불확실성 및 글로벌 무역 갈등 확대 등으로 인한 수출 경기 불확실성이 증가하고 있다. 현재 한국경제는 'U'자형 완만한 회복과 'L'자형 장기 불황으로 성장 추세가 변화할 수 있는 변곡점에 이미 진입한 것으로 판단된다. 2025년 한국경제는 내·외수의 불균형과 높은 글로벌 교역 불확실성 속에서 매년 위기 때마다 보여주었던 한국경제의 회복탄력성을 다시 한번 보여줘야 할 때가 되었다.

## II. 한국경제 전망

2025년 한국경제 전망에 있어서 핵심은 내수 경기 개선세 여부와 외수 경기 호조세의 지속 여부이다. 내수 경기는 그동안 부진했던 민간소비와 건설 투자 부문 등의 개선 여부, 외수 경기는 글로벌 수요 증가 여부와 현재 수출을 주도하고 있는 반도체와 ICT 경기 상황 등에 영향을 받을 것으로 예상된다. 또한, 세계 경제뿐만 아니라 한국경제 역시 트럼프 2기 행정부의 정책 리스크에 노출될 가능성이 높으므로 이 부분에 대한 고려 역시 필요할 것으로 보인다.

### 1. 전망의 배경

#### (1) 글로벌 경기: 높은 불확실성 속 완만한 개선

글로벌 통화정책이 완화적인 기조로 전환됨에 따라 금융 및 투자 환경 개선, 중국 등 주요국 경기 진작책 추진 등으로 세계 경제의 회복세는 지속될 것으로 전망된다. 하지만, 트럼프 2기 정책 불확실성과 글로벌 교역 불확실성 확대 등의 리스크가 성장을 제약할 것으로 예상된다.

선진국은 본격적인 통화정책 전환과 적극적인 경기 진작책이 동반되면서 전반적으로 안정적인 성장세를 유지할 전망이다. 미국의 경우, 2024년 경기 고점을 형성한 기저효과 등으로 성장률이 완만하게 둔화하며 연착륙에 진입할 것으로 예상된다. 유로존과 일본도 민간소비와 투자 등 내수와 수출이 동반 회복되면서 경기 개선세가 강화될 것으로 기대된다. 다만, 미국, 유로존, 일본 모두 트럼프 2기 행정부 정책 리스크가 부담 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

신흥국은 글로벌 교역 증가세가 유지되면서 특히 아시아 신흥국 중심의 완만한 성장세가 나타날 것으로 예상되지만, 트럼프 2기 행정부의 무역 및 관세 공약이 현실화될 경우 큰 타격을 입을 가능성이 있다. ASEAN-5와 인도 등은 성장 기대가 높으나 중국은 부동산 경기 침체로 인한 내수 부진 장기화가 우려된다. 또한, 러시아-우크라이나 전쟁의 영향으로 해당국 및 주변국 경제는 회복 지연 또는 성장세 둔화를 겪을 것으로 예상된다. 한편, 트럼프 2기 행정부의 무역 및 관세 공약이 현실화된다면 중국을 포함한 아시아 신흥국은 물론 멕시코 등 미주 지역 신흥국의 성장세도 크게 둔화될 우려가 있다.

유로존과 일본 등 선진국 수요 확대로 세계 교역 증가세는 유지될 것으로

기대된다. 하지만, 트럼프 2기 행정부의 정책 불확실성, 미국 경제 둔화와 중국 경제의 부진, 반도체 및 ICT 경기의 둔화, 지정학적 갈등에 따른 글로벌 공급망 훼손 등과 같은 리스크는 세계 교역에 부담으로 작용할 것으로 보인다.

**표 1** 주요 전망기관들의 주요국 및 경제권역별 2025년 경제전망

| 구분       | IMF(2024.10) |       | OECD(2024.12) |       |
|----------|--------------|-------|---------------|-------|
|          | 2024년        | 2025년 | 2024년         | 2025년 |
| 세계 경제성장률 | 3.2          | 3.2   | 3.2           | 3.3   |
| 선진국      | 1.8          | 1.8   | 1.7           | 1.9   |
| 미국       | 2.8          | 2.2   | 2.8           | 2.4   |
| 유로지역     | 0.8          | 1.2   | 0.8           | 1.3   |
| 일본       | 0.3          | 1.1   | -0.3          | 1.5   |
| 신흥개도국    | 4.2          | 4.2   | 4.4           | 4.4   |
| 중국       | 4.8          | 4.5   | 4.9           | 4.7   |
| 인도       | 7.0          | 6.5   | 6.8           | 6.9   |
| 브라질      | 3.0          | 2.2   | 3.2           | 2.3   |
| 러시아      | 3.6          | 1.3   | 3.9           | 1.1   |
| 세계 교역증가율 | 3.1          | 3.4   | 3.5           | 3.6   |

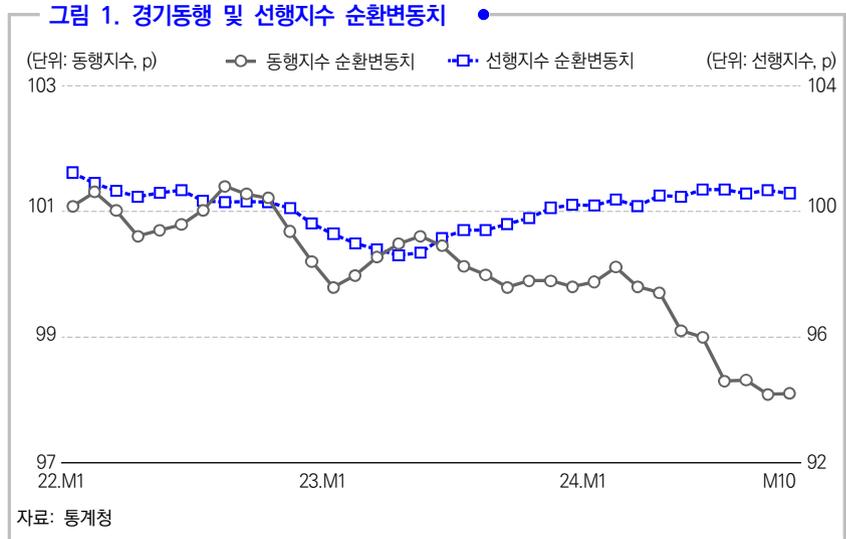
주: OECD의 선진국은 OECD 회원국, 신흥개도국은 비OECD 회원국임  
 자료: IMF, OECD.

## (2) 국내 경기: 전반적인 경기 활력 저하

국내 경제는 지난 2분기 전기비 기준 마이너스 성장( $\Delta 0.2\%$ )을 기록한 후 3분기에는 플러스 전환되었다. 하지만 그 수준이 0.1%로 미미한 회복에 그쳐 여전히 저성장 국면이 지속 중이다. 또한, 지난 10월 현 경기 상황을 보여주는 경기동행지수 순환변동치는 98.1p로 전월과 동일한 상황을 나타내며 경기 저점을 현재 확인할 수 없는 상황이다. 그리고 미래 경기 향방을 예고하는 경기선행지수 순환변동치도 100.6p로 지난 7월(100.7p) 이후 개선세 둔화 기조에서 벗어나지 못하며 향후 경기 하강 국면이 지속될 가능성이 높아질 것임을 시사하고 있다.

현재 한국경제는 외수 불확실성의 해소와 내수 모멘텀의 확보가 없다면 성장경로를 이탈하여 저성장 국면으로 이어지는 상황을 직면할 가능성이 크다. 특히, 수출은 반도체 및 ICT 경기 둔화와 트럼프 2기의 무역 및 관세 정책과 관련된 공약의 현실화 여부에 따라 희비가 엇갈릴 것으로 예상된다. 내수 부

문은 재정정책과 통화정책 여력 모두 제한적인 상황에서 정책 시점과 한정된 자원의 효율적 사용 정도에 따라 회복 강도가 결정될 것으로 보인다. 만약, 수출 경기 회복세가 약화되기 전에 내수 회복을 견인할 수 있는 충분한 금리 인하나 재정지출 확대 등으로의 정책 전환이 이루어지지 않는다면 'L'자형 장기 불황 우려도 상존한다.



## 2. 국내 경제전망 및 평가

이러한 여건들을 종합하면, 2025년에는 내수 경기 회복 지연과 외수 경기 불확실성 확대에 따른 외수 경기 둔화로 인해 경제성장률은 1.7% 정도 기록할 것으로 전망된다.

민간소비는 금리 하락과 가계 가처분소득 확대, 기저효과 등에 따라 소폭 이나마 회복 전환될 것으로 기대된다. 다만, 고용 환경 악화와 자산시장 불안정 등이 소비 회복세를 제한할 가능성이 큰 만큼 본격적인 회복을 기대하기는 어려울 것으로 예상된다.

건설투자는 금융비용의 하락, 부동산 PF 부실 문제의 점진적 완화, 정부의 주택공급 확대 정책 등으로 하반기로 갈수록 여건이 개선될 것으로 기대된다. 하지만, 사회간접자본(SOC) 예산 축소, 누적된 주택 건설차공 감소, 미분양 문제 해결 지연 등으로 2년 연속 감소세가 예상된다.

설비투자는 금리 하락에 따르는 투자심리 개선, AI 관련 투자 확대 등으로

회복세가 다소 강화될 것으로 기대된다. 단, 트럼프 2기 행정부의 정책 불확실성, 반도체 및 글로벌 ICT 경기 둔화에 따르는 수출 증가세 둔화, 비ICT 부문 경기 회복 지연 등이 설비투자 증가세를 제한하는 요인으로 작용할 전망이다.

**표 2** 2024년 부문별 경제전망

| 구 분         | 2023년<br>연간 | 2024년 |       |       | 2025년(E) |     |      |
|-------------|-------------|-------|-------|-------|----------|-----|------|
|             |             | 상반    | 하반(E) | 연간(E) | 상반       | 하반  | 연간   |
| 경제성장률 (%)   | 1.4         | 2.8   | 1.5   | 2.1   | 1.5      | 1.8 | 1.7  |
| 민간소비 (%)    | 1.8         | 1.0   | 1.6   | 1.3   | 1.5      | 1.7 | 1.6  |
| 건설투자 (%)    | 1.5         | 0.4   | -3.4  | -1.6  | -3.0     | 0.5 | -1.2 |
| 설비투자 (%)    | 1.1         | -1.8  | 4.1   | 1.1   | 5.3      | 0.1 | 2.7  |
| 수출증가율 (%)   | -7.5        | 9.1   | 7.4   | 8.2   | 4.0      | 1.5 | 2.7  |
| 소비자물가상승률(%) | 3.6         | 2.8   | 1.8   | 2.3   | 1.8      | 2.1 | 2.0  |
| 실업률(%)      | 2.7         | 3.1   | 2.4   | 2.7   | 3.2      | 2.8 | 3.0  |

자료: 실적치는 한국은행, 통계청, 무역협회, 2024년, 2025년 전망치는 현대경제연구원.

수출은 2024년 큰 폭으로 증가한 기저효과의 영향으로 2025년에는 증가율이 다소 둔화될 전망이다. 글로벌 중성장에 따른 주요국 수입 수요가 안정적인 흐름을 보일 것으로 전망되며, 글로벌 ICT 경기 회복세 역시 지속될 것으로 예측되므로 수출 증가세는 유지될 전망이다.

소비자물가는 공공요금 인상, 원/달러 환율 불안 등에 의한 물가 상방 압력에도 불구하고 미약한 내수 경기 회복세, 금리 하락에 따르는 비용 감소, 유가 약세 등으로 물가 하향 안정화가 지속될 것으로 예상된다.

고용은 주요 산업, 특히 제조업과 건설업의 고용 환경 개선 지연 등으로 신규 취업자 규모가 축소됨과 동시에 실업률도 상승할 전망이다.

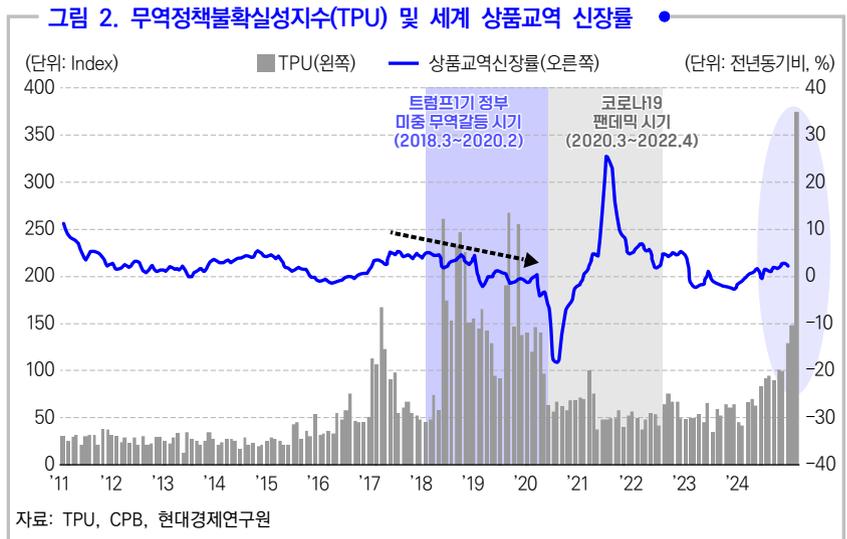
### III. 국내외 리스크 요인

2025년 한국경제가 잠재성장률을 하회할 정도로 성장세가 둔화될 가능성이 큰 이유는 고조되는 외수 불확실성과 내수회복 모멘텀의 부재가 성장률의 하방 압력으로 작용할 가능성이 높기 때문이다.

### 1. 고조되는 외수 불확실성

올해 한국경제는 내수 부진 속에 수출이 성장을 이끌어 왔다. 수출은 2023년 10월 이후 수출 증가율이 플러스 전환되었고 1년여 넘게 연속해서 증가세를 유지하고 있다. 하지만, 2025년에는 반도체를 중심으로 한 수출의 성장 견인력 축소와 자동차 등 트럼프 2기 제재 관련 산업의 수출 부진이 우려된다. 우리 수출의 약 20%를 차지하고 있는 반도체 경기가 사이클상 하강 국면에 진입할 가능성이 커지고 있는 가운데 미국의 대중국 제재 강화 등으로 인해 반도체 수출이 크게 감소할 가능성도 배제할 수 없다.

트럼프 2기 행정부의 2차 관세 전쟁에 따른 글로벌 무역 갈등 역시 우려스러운 부분이다. 관세 인상을 핵심 정책으로 발표한 트럼프 후보의 당선 이후 무역정책불확실성지수(TPU)는 지난 6월 88.7에서 11월 373.6으로 급등했다. 과거 해당 지수는 오바마 2기 평균 35.0을 기록하였으나 트럼프 행정부 1기 미·중 무역 갈등기(2018.03~2020.02)에는 평균 161.9를 기록했으며 세계 상품교역 신장률 역시 평균 0.6%에 불과했다. 향후 다시 한번 미·중 무역 갈등이 격화된다면 이는 한국 외수 경기에 부정적 영향으로 작용할 가능성이 높아 보인다.

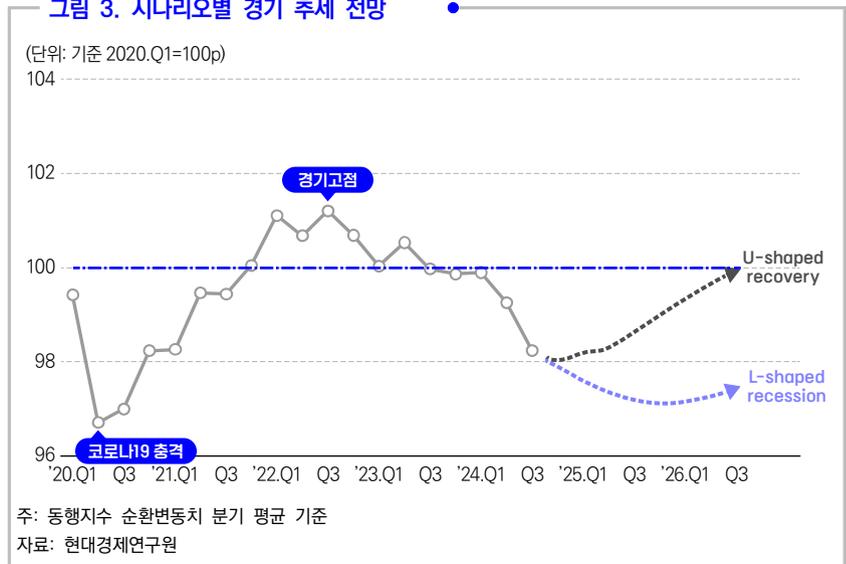


## 2. 내수 회복 모멘텀의 부재

최근 소비성향이 급락한 가운데 향후 실질 구매력의 반등 여지도 크지 않은 상황이 지속되면서 내수 부진이 길어지고 있다. 올해 상반기 가계 평균소비성향(소비지출/처분가능소득)은 상승 추세였으나 2024년 3분기 69.4%를 기록하며 전년동분기인 2023년 3분기의 70.7%보다 1.3%p 하락하였다. 최근 금리 인하와 더불어 가계대출 금리 산정의 기준이 되는 코픽스 금리(신규대출액)도 1월 3.66%에서 10월에 3.37%까지 하락하였으나 과거에 비해 여전히 높은 수준이며, 가계부채 수준 역시 높은 상황이 지속되고 있어 향후 소비 심리 개선도 다소 어려워 보인다. 또한, 물가상승률 역시 안정적인 수준이지만 여전히 소비자물가지수 자체는 높은 수준을 유지하고 있어 향후 실질 구매력이 크게 개선되기는 어려울 것으로 예상된다.

내수 회복 모멘텀이 부재한 상태에서 경제를 지탱해 오던 수출 경기 회복세가 약화될 경우 한국경제는 더욱 어려운 국면으로 접어들 우려가 있다. 따라서 현재 한국경제는 'U'자형 완만한 회복과 'L'자형 장기 불황으로 성장 추세가 변화할 수 있는 변곡점에 이미 진입한 것으로 판단된다. 앞으로 적절한 대응책이 부재할 경우, 'L'자형 장기 불황으로 갈 가능성도 전혀 배제할 수 없다.

그림 3. 시나리오별 경기 추세 전망



## IV. 결론

2025년 한국경제는 올해보다 더 어려울 가능성이 높다. 1960년 이후 한국의 경제성장률이 2% 미만이었던 시기는 불과 다섯 번이었다는 점을 고려하면 그만큼 한국경제는 어려운 상황을 마주하고 있다고 할 수 있다. 이제는 성장 친화적인 정책 기조를 강화해 나감과 동시에 단기 경기부양책 도입 등을 통해 성장경로로부터의 이탈을 방지할 필요성이 있다. 그리고 민간 경제 주체들 역시 내년에는 다른 어느 때보다 리스크 관리와 시나리오별 대응력을 확보하는 것이 중요하다고 생각된다.

### 참고문헌

1. 2025년 한국경제 수정전망, 현대경제연구원, 2024.12
2. World Economic Outlook, IMF, 2024.10
3. OECD Economic Outlook, OECD, 2024.12

# 2025년 건설경기 전망

박선구 대한건설정책연구원 연구위원  
(parksungu@ricon.re.kr)

- I. 서론
- II. 건설경기 동향
- III. 2025 건설시장 Key Point
- IV. 건설경기 전망 및 시사점

# 2

## ■ 국문요약 ■

올해 건설투자는 1.4% 줄어든 302조원 수준을 기록할 것으로 보이며, 2025년 건설투자는 2024년 대비 1.2% 감소하여 300조원을 하회할 것으로 전망된다. 세부적으로 공공 및 토목투자는 보험세로 판단되며, 민간과 건축투자는 부진할 것으로 예상된다. 특히, 건축부문은 주거용과 비주거용이 각각 2% 내외의 감소세가 예상된다. 또한, 2025년 건설경기는 상반기 부진하다가 하반기 들어 소폭 회복세를 보일 것으로 전망된다. 다만, 본 전망치는 건설공사비가 안정되고 금융 시장 여건이 개선된다는 가정하에 예상된 수치인만큼 공사비 불안과 부동산PF 불확실성이 지속될 경우 건설투자 감소폭은 확대될 가능성이 상존한다.

올해 전문건설업 계약액은 전년대비 약 3.0% 감소한 112.5조원 수준으로 전망된다. 전문건설업 세부 업종별로는 선행공종/민간중심/건축중심/하도급 업종의 부진이 심화될 것으로 예상된다. 2025년 전문건설업 계약액은 2024년 대비 1.0% 증가한 113.6조원으로 전망된다. 전반적인 건설경기 부진에 따라 전문건설업 계약액도 지지부진할 것으로 판단되며, 전문건설업 계약액이 공사비 상승이 포함된 경상금액이라는 점에서 계약액 1% 증가는 실질 계약액의 감소를 의미한다. 전문건설업 도급별로는 민간 건축분야의 부진이 공공에 비해 클 것으로 예상되어 상대적으로 공공중심의 원도급 부문이 선방할 것으로 예상된다. 2024년까지 전문건설업 선행 공종이 부진하고 후행 공종이 선방했다면 2025년에는 선행 공종의 소폭 회복세와 후행 공종의 감소세가 예상된다.

**주제어** : 건설경기, 건설시장 전망, 건설투자, 전문건설업

## I. 서론

한국은행, KDI 등은 올해 우리나라 경제성장률을 2% 내외로 예상하고 있다. 2023년 경제성장률이 1.4%임을 감안하면 올해 성장률은 소폭 개선되는 것으로 평가할 수 있다. 그러나 사실상 수출을 제외하면 민간소비, 건설투자, 지식재산생산물투자 등 내수경기는 대체로 부진한 상황이다. 내수가 미약한 흐름을 보임에 따라 물가 상승세 둔화가 지속되고 고용 여건은 완만하게 조정되고 있다. 우리나라 경제성장률은 주요국 성장률, 물가 흐름, IT경기 확장 속도, 글로벌 정치 상황 등의 불확실성이 상당한 수준이다.

본고에서 다룬 건설경기는 일반 경기에 비해 더욱 부진하다. 최근 건설경기는 건설기성, 투자 등 동행지표를 중심으로 크게 악화되고 있는 실정이다. 상반기에는 정부의 적극적인 재정 조기집행 효과로 비교적 양호한 흐름을 이어갔으나, 3분기 이후 건설기성 등 동행지표가 급속도로 악화되고 있다. 결과적으로 올해는 물론 내년까지 건설경기는 부진할 가능성이 커졌다. 전체적으로 그간 부진했던 선행지표는 전년도 기저효과로 인해 소폭 회복되는 데 비해 상대적으로 양호했던 동행지표는 누적된 선행지표 부진의 시차효과에 따라 하락세로 전환됐다. 이러한 흐름은 내년 상반기까지 이어질 가능성이 클 것으로 판단된다.

건설지표에서 나타나는 증감률과는 별도로 개별기업이 체감하는 경기는 더욱 부정적인 상황이다. 건설경기 전반의 지지부진한 상황이 이어지면서 대표적인 심리지수인 건설기업 경기실사지수(한국은행)는 올해 들어 평균 “51.5”에 불과하여 역대 최저치를 기록하고 있다. 특히, 지역 건설업체와 중소건설업체, 전문건설업체의 위기의식은 최고조에 달해 있는 상황이다. 건설경기 부진이 장기화되면서 기업들의 체력이 떨어져 있는 상태이며, 지방의 경우 물량 자체가 크게 줄어들어 그 고통이 가중되고 있다.

본고는 불확실성이 큰 현시점에서 건설경기 동향을 점검하고 내년도 전망을 제시하고자 한다. 건설경기 전망은 건설투자에 대하여 실시하며, 중소건설업체가 다수를 차지하는 전문건설업을 대상으로 도급별(원/하도급) 계약액 전망치를 분석한다.

본 자료가 정책담당자는 물론 건설기업 특히, 건설현장의 증추적 역할을 맡고 있는 전문건설업체, 자재 및 장비업체 등의 향후 경영계획 수립에 도움이 될 수 있기를 기대한다.

## II. 건설경기 동향

### 1. 주요 건설지표

#### (1) 건설수주

건설수주는 경상금액(명목)으로 표시되어 그간 공사비 상승에 따라 금액적으로 증가하여 왔다. 그러나 2023년 건설수주는 전년대비 17.4% 감소하였고, 올해에는 기저효과에 의해 소폭 반등세를 나타내고 있다. 건설수주는 상반기까지 전년동기대비 감소하였으나, 하반기 소폭 반등하여 9월 누계 기준 약 140.1조원으로 전년동기대비 0.4% 증가했다. 세부적으로 공공공사는 7.0% 증가하였으나, 민간이 2.0% 감소하였으며, 토목은 1.5% 증가한데 비해 건축이 0.2% 감소했다. 특히, 건축부문의 경우 주거용은 10.7% 증가했는데, 비주거용이 10.5% 감소하면서 건축부문 부진을 확대시켰다. 향후 건설수주는 전년도 기저효과 등에 따라 하반기 개선이 예상되며, 연간 금액기준으로 5% 내외 증가세를 보일 것으로 예상된다.

**표 1** 2024년 국내 건설공사 세부 수주실적

(단위: 억원, %)

| 구분        | 합계        | 발주자별    |         |         |           |         |         | 공종별     |         |         |         |
|-----------|-----------|---------|---------|---------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|           |           | 공공      |         |         | 민간        |         |         | 토목      | 건축      |         |         |
|           |           | 소계      | 토목      | 건축      | 소계        | 토목      | 건축      |         | 소계      | 주거      | 비주거     |
| 24년 9월 누계 | 1,401,286 | 397,397 | 269,413 | 127,984 | 1,003,889 | 209,726 | 794,163 | 479,139 | 922,147 | 497,802 | 424,345 |
| 23년 9월 누계 | 1,395,762 | 371,523 | 243,920 | 127,603 | 1,024,239 | 228,050 | 796,189 | 471,970 | 923,792 | 449,598 | 474,194 |
| 전년동기비     | 0.4       | 7.0     | 10.5    | 0.3     | △2.0      | △8.0    | △0.3    | 1.5     | △0.2    | 10.7    | △10.5   |

자료: 대한건설협회

#### (2) 건축허가 및 착공면적

건설수주와 함께 건설경기 선행지표로 인식되는 건축허가와 착공면적은 2022년까지 혼조세를 보였으나, 2023년 감소세가 심각했다. 2023년 건축허가는 10년 평균의 84.8% 수준이며, 착공은 63.2%로 감소폭이 상당한 수준이다. 특히, 건축허가는 미실현 물량이 상당한데 비해, 건축착공은 실현 물량으로 지표상 중요도가 높은 특성이 있다. 건축착공은 2022년부터 평균치를 하회하고 있어 2025년까지 건설경기는 부진할 가능성이 큰 것으로 판단된

다. 건축착공이 크게 감소한 것은 자재가격 상승과 부동산PF 사태 등이 복합적으로 작용한 결과로 보인다. 건설자재 가격 등 전반적인 공사비용 상승으로 인해 허가 이후 착공으로 이어지는 물량이 감소했고, 여기에 금리인상, 경기 불확실성 확대 등에 따라 부동산 PF 등 자금조달 여건이 크게 악화되었다.

2024년 9월까지 건축허가면적은 11.7% 줄어들었으나, 최근 감소폭이 축소되고 있다. 건축허가면적은 연간 기준으로 감소하겠으나, 하반기 감소폭이 크게 줄어든다는 점에서 고무적이다. 9월 누계로 건축착공면적은 전년동기대비 10.9% 증가했다. 올해 건축착공면적은 주거용이 30.4% 증가한 반면 상업용과 공업용은 각각 10.5%, 8.1% 감소하면서 주거용이 전체 착공면적 상승세를 견인하고 있는 상황이다. 건축착공면적은 작년 기저효과로 증가세가 예상되나, 물량 측면에서 과거 평년 수준까지 회복할 가능성은 크지 않을 것으로 판단된다.

그림 1. 건축착공면적

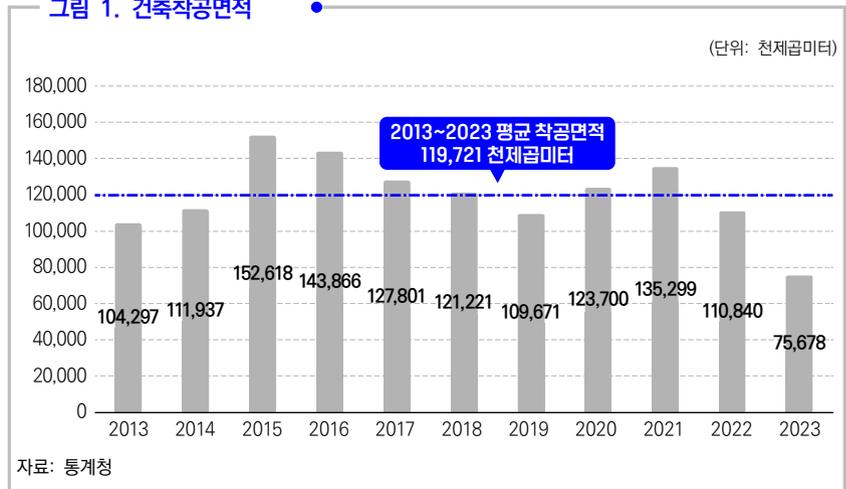


표 2 최근 건축허가 및 착공면적 동향

| 구분  | 건축허가면적 누계 |         |       | 구분  | 건축허가면적 누계 |           |       |
|-----|-----------|---------|-------|-----|-----------|-----------|-------|
|     | 2022년     | 2023년   | 증감률   |     | 23년 9월 누계 | 24년 9월 누계 | 증감률   |
| 합 계 | 181,474   | 135,080 | -25.6 | 합 계 | 102,619   | 90,641    | -11.7 |
| 주 거 | 64,510    | 44,747  | -30.6 | 주 거 | 34,440    | 29,061    | -15.6 |
| 비주거 | 116,963   | 116,963 | -22.8 | 비주거 | 68,179    | 61,581    | -9.7  |

| 구분  | 건축착공면적 누계 |        |       |
|-----|-----------|--------|-------|
|     | 2022년     | 2023년  | 증감률   |
| 합 계 | 110,840   | 75,978 | -31.4 |
| 주 거 | 34,684    | 25,169 | -27.4 |
| 비주거 | 76,156    | 50,809 | -33.3 |

| 구분  | 건축착공면적 누계 |           |      |
|-----|-----------|-----------|------|
|     | 23년 9월 누계 | 24년 9월 누계 | 증감률  |
| 합 계 | 52,200    | 57,912    | 10.9 |
| 주 거 | 15,274    | 19,922    | 30.4 |
| 비주거 | 36,926    | 37,990    | 2.9  |

자료: 통계청

### (3) 건설투자

건설지표 중 대표적인 동행지표인 건설투자는 2023년 약 306조원으로 전년동기대비 1.5% 증가했다. 2017년 325.4조원으로 최고치를 기록한 건설투자는 2023년까지 전체적으로 소폭 하향세를 지속하고 있다. 2024년 3분기 건설투자는 건축부문의 부진에 따라 전년동기대비 1.4% 감소한 것으로 추정된다. 건설경기 부진에 따라 올 상반기 정부는 재정 조기집행을 증가했으며, 그 결과 토목투자가 6.2% 증가했다. 그러나 전체 건설에서 75%를 차지하는 건축부문이 부진했는데 주거용 건물투자가 3.1%, 비주거용 건물투자는 0.1% 각각 감소했다. 선행지표인 건설수주, 건축허가 및 착공이 그간 부진했다는 점에서 하반기 건설투자는 상반기에 비해 부진할 전망이다.

한국은행, KDI 등 주요 기관들 역시 2025년까지 건설투자의 감소를 예상하고 있어, 당분간 건설투자는 부진을 이어갈 전망이다.

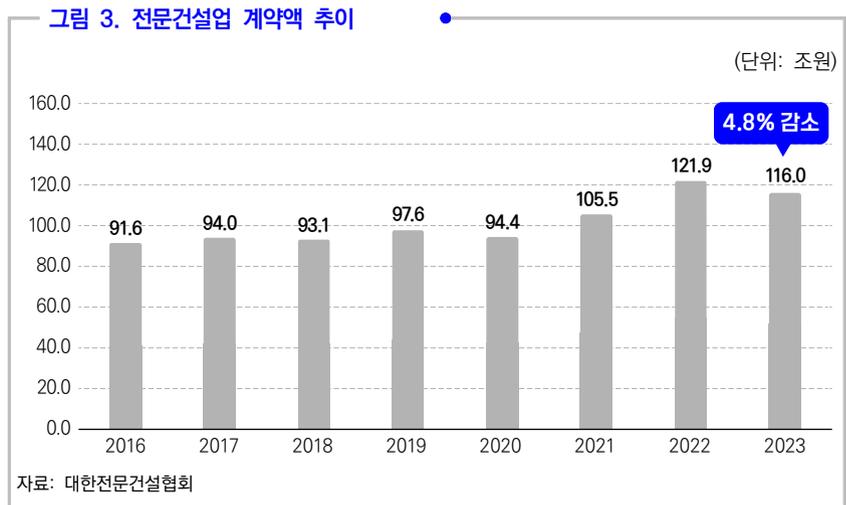
그림 2. 연도별 건설투자액 추이



## 2. 전문건설업

전문건설업 계약액은 2022년까지 증가하여 122조원에 육박했으나, 2023년 전년대비 4.8% 줄어들어 116조원을 기록했다. 세부적으로 전문건설업 하도급 계약액은 81.2조원으로 5.3% 줄어들었으며, 원도급 계약액 역시 34.8조원으로 3.9% 감소했다.

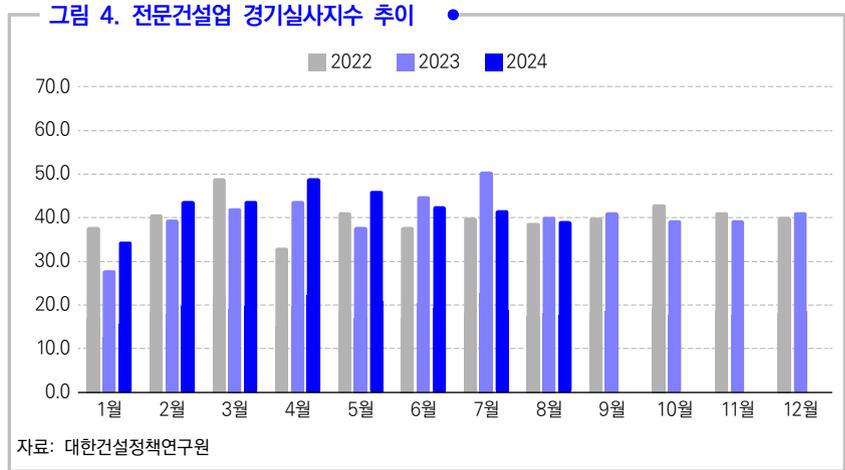
그간 전문건설업 계약액만 보면 전문건설 경기가 개선된 것으로 인식할 수 있으나, 전문건설업 계약액은 건설수주와 같이 경상금액으로 건설공사비 상승에 따른 계약액 증액과 하도급 증가에 따른 결과이다. 즉, 전문건설기업 입장에서 매출액은 증가했을 수 있으나, 이익 지표 등은 오히려 훼손되었을 가능성이 크다. 전문건설업 계약액은 통상적으로 증가하는 경우가 많은데, 이는 건설경기의 불확실성이 큰 경우 위험관리 측면에서 종합건설업의 하도급 비율이 증가하기 때문이다. 과거 데이터를 보면 건설경기가 악화되면 종합건설업체의 하도급(외주비) 비율은 오히려 증가하는 모습을 보이는 경우가 많다.



2023년 전문건설업 계약액 감소는 전반적으로 건설경기가 어려운 가운데 공사비 상승 요인도 크지 않았기 때문인 것으로 판단된다. 2024년 전문건설업 계약액은 건설기성과 투자와 같은 동행지표가 줄어들었다는 점에서 작년에 이어 부진이 이어졌을 가능성이 상당하다.

건설경기 부진이 이어지며 전문건설업 경기실사지수(BSI)는 더욱 크게 악화되었다. 코로나 팬데믹 이후 자재, 인력, 장비 등 전방위에 걸친 공사 소요

비용의 상승, 생산체계 개편에 따른 업역 충돌, 수주경쟁의 심화 등이 주요 원인으로 거론된다.



### 3. 생산요소

#### (1) 건설고용

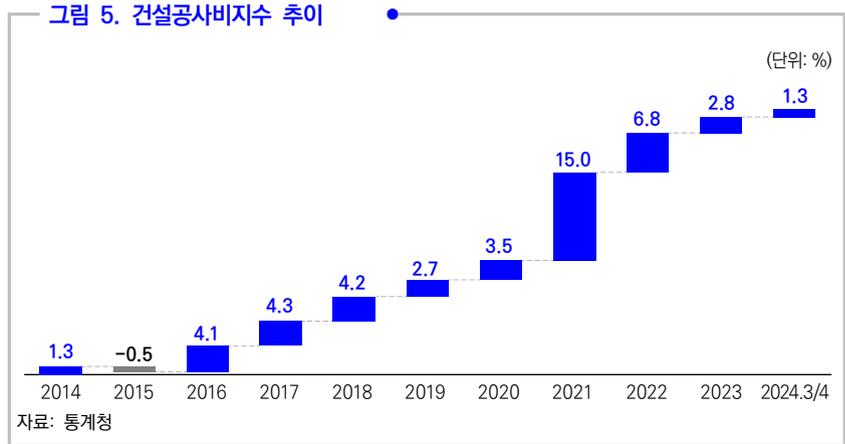
건설업 취업자수는 건설경기과 무관하게 증가추세에 있었으나, 최근 감소세로 전환되었다. 2024년 2분기 기준 전체 취업자 2,859만명 중 건설업 취업자수는 약 206만명으로 7.2% 차지하고 있다. 중장기적으로 기능인력 등의 공급 부족에 따라 건설 취업자 감소를 예상하는 경우가 다수이다. 현재 건설 직종별 취업자 비중은 임시직이 51%로 가장 많고, 다음으로 기술직(28%), 사무직(12%), 기능직(9%)의 순이다.

코로나 팬데믹 이후 외국인 근로자의 진입 감소, 실업자 및 자영업자의 유입 등이 건설고용 증가에 영향을 미쳤으나, 건설경기 부진이 이어지면서 건설 취업자는 감소세로 전환된 것으로 판단된다. 한편, 노동집약적 성격이 강한 건설업 내 기능인력의 고령화는 심각한 산업 전반의 문제로 확산될 가능성이 크기에 외국인 근로자를 포함한 인력수급 전반에 대한 합리적 방안이 모색되어야 한다.

#### (2) 건설자재

그간 건설자재 가격 상승은 건설경기 악화의 주요 요인으로 작용하였으나,

다행히 최근 상승세가 둔화되고 있다. 건설공사비지수는 전년말대비 2021년 15.0%, 2022년 6.8%, 2023년 2.8% 상승했으며, 올해 9월까지의 1.3% 상승하며 비교적 안정되고 있는 상황이다.



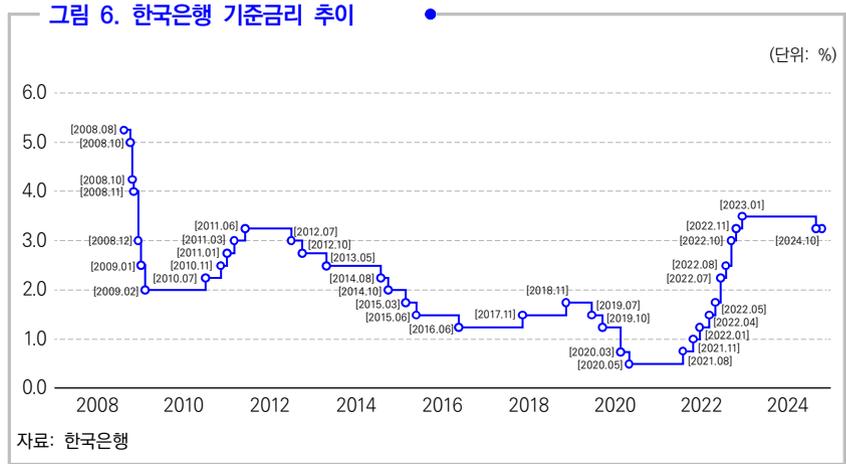
개별 자재가격은 주요 품목별로 차별적인 흐름이 나타나고 있다. 건설자재 중 건설공사 투입비중이 가장 높은 레미콘은 2022년 이후 최근까지 상승세가 지속되며, 올해에도 3.9% 상승했다. 시멘트 가격 역시 레미콘 가격과 유사하며, 시멘트 가격 상승이 레미콘, 콘크리트파일 등에 연쇄적으로 영향을 미친 것으로 판단된다. 반면, 철근 가격은 2021년과 2022년에 큰 폭으로 상승했으나, 2023년 이후 가격이 약세로 전환되어 올해에는 약 7.9% 하락한 상황이다. 개별 자재시장의 경우 전반적으로 금속, 철강재 가격은 하향세를 보이며, 비금속광물은 여전히 오름세가 지속 중인 것으로 평가된다.

### (3) 금리

건설기업 입장에서 금리는 조달비용을 결정하는 중요한 요소로 2022년 이후 인플레이션에 대응한 각국 중앙은행의 빠른 금리인상은 금융시장에 상당한 충격을 안겨줬다. 다행히 미국을 중심으로 금리인하가 시작되었고, 한국은행 역시 올해 10월 기준금리를 인하했다.

다만, 한미 간 금리차, 가계부채에 따른 부동산시장 불안 등을 감안하면 우리나라 기준금리 인하폭은 제한적일 가능성이 큰 것으로 판단된다. 미국의 경우 정책금리 인하 이후 국채금리가 오히려 상승하는 등 전반적인 금리 방향성은 불확실성이 큰 상황이다.

건설업은 부동산 PF 부실화에 따른 우려가 상당하는 점에서 향후 금리인하가 본격화된다면 조달비용 감소와 함께 건설기업 심리 개선에 도움을 줄 것으로 판단된다.



### III. 2025 건설시장 Key Point

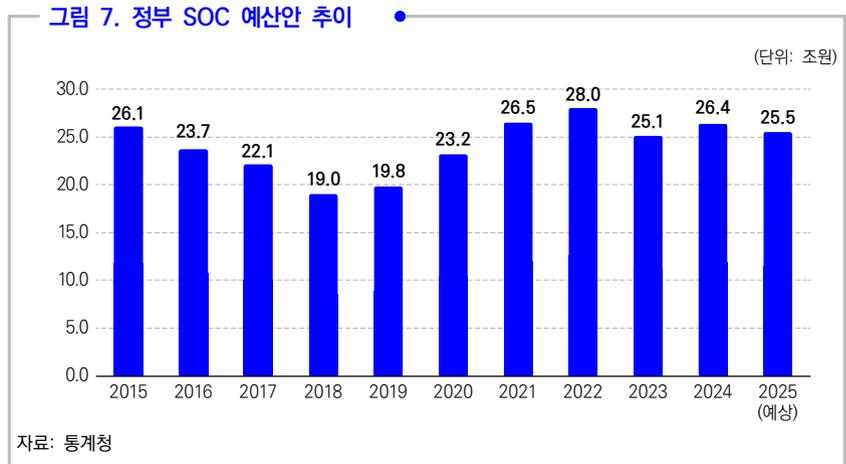
#### 1. 공공부문 건설투자 지속가능 여부

2025년 정부 SOC 예산안은 2024년 대비 3.6% 감소한 25.5조원으로 결정되어 정부 12개 예산 분야 중 유일하게 감액되었다. SOC 예산은 2018년 19조원으로 최저치를 보인 이후 지속적으로 증가하여 2022년에는 28조원을 기록하였으나, 이후 하향세를 보이고 있다. 정부의 재정운용 기조가 확장에서 건전으로 바뀌며 결과적으로 SOC 예산이 감소했으며, 일각에서는 정부의 구조조정 1순위로 SOC 예산이 지목됐다는 평가가 나오기도 한다.

SOC 예산은 명목금액으로 건설업 물가상승률을 감안하면 2025년 실질 SOC 예산은 더욱 감소했다. 또한, 수정된 국가재정 운용계획에서 SOC 예산을 2028년까지 연평균 0.4% 증액하기로 하여, 타 예산 대비 최저 수준이다. 정부의 역할 중 하나가 경기 침체시 방어, 과열시 조정인데 향후 건설시장 내 작동 여부가 불확실한 상황이다. SOC 예산 규모 축소는 성장 잠재력 약화뿐 아니라 경기와 고용에 악영향을 줄 수 있다는 점에서 우려스러운 부분이다.

공공부문 건설투자는 2020년 3분기부터 2023년 1분기까지 11분기 감소하다가 최근 5분기째 증가세를 나타내고 있다. 2022년 하반기 이후 전체 건설경기가 악화되면서 공공투자 비중이 늘어났으며, 재정 조기집행으로 일부

성과가 있었다. SOC 예산과는 별도로 LH, 도로공사 등 공공기관과 지방재정에서 공공발주가 증가한 것으로 판단된다. 또한, 정부는 「주택공급 확대방안(8.8 공급대책)」을 통해 ‘도심내 아파트 공급’, ‘빌라 등 비아파트 시장 정상화’, ‘서울·수도권 신규택지 발표 및 물량 확대’ 등의 대책을 발표했다. 다만, 공공주택을 포함한 공급 확대방안을 지속적으로 언급하고 있으나, 실제 인허가와 착공으로 이어진 물량은 적은 수준이다.



2025년 공공투자는 전반적으로 긍정적 요인에 비해 부정적 요소가 큰 상황이나, 국책사업과 공공주택 공급 증가 등을 감안하면 보험수준을 예상한다. 가덕도 신공항 등 대형 국책사업이 지속되며, 정부의 공공주택 공급 의지, 공공기관 및 지방정부 발주 증가는 긍정적 요인이다. 반면, SOC 예산 및 국토교통부 지출 감소, 건전재정 등에 따른 투자재원 한계 등은 부정적 요인인 것으로 평가할 수 있다.

## 2. 민간부문 건설투자 회복세 전환 여부

전체 건설투자에서 민간부문이 차지하는 비중이 지속적으로 증가하면서 최근에는 약 80%에 육박하고 있다. 즉, 건설경기가 추세적으로 상승국면을 맞이하기 위해서는 결국 민간부문 건설투자의 회복이 전제되어야 가능하다.

민간부문 건설투자는 2022~2023년 부진한 건축착공 실적의 시차효과로 내년까지 부진 예상된다. 통상 건축착공과 건설투자는 약 2년 내외의 시차가 존재하므로, 올해 선행지표가 개선되더라도 내년까지 감소세는 불가피하다.

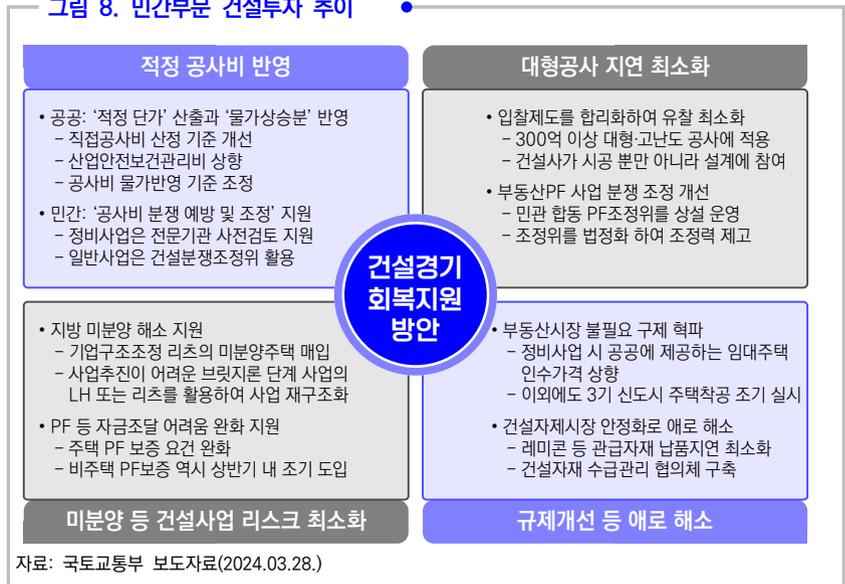
최근 민간부문 수주와 건축착공이 일부 회복하고 있는 점에서 내년 하반기 이후 소폭 회복세를 기대한다.

실제로 민간부문 건설투자는 부진한 건축착공 등 선행지표에 의해 2023년 4분기 이후 마이너스 성장세를 지속하고 있다. 이 같은 추세는 최소 2025년 상반기에서 최대 2026년 상반기까지 계속될 수도 있다. 여기에 부동산 PF 관련해서도 위기가 여전히 지속되고 있고, PF 부실사업장 처리가 최소 내년 상반기까지 이어질 가능성이 높아 불확실성이 높은 환경이다.

다만, 그간 민간투자 부진의 원인으로 작용한 고금리·고물가는 완화 추세로 이는 민간부문 건설부문 회복 요인으로 작용할 가능성이 있다. 또한, 중장기적으로 건설경기가 활성화를 위한 긍정 요인도 다수이다. 대표적으로 1기 신도시 재건축 및 3기 신도시 개발이 존재하며, 중장기적으로도 스마트 인프라시장 확대, 유지관리시장 성장 등의 긍정요인이 존재한다.

민간 건설경기 회복 및 활성화를 위한 정부의 지원과 노력도 지속되고 있는 상황이다. 올해 상반기에 발표한 정부의 건설경기 회복지원 방안의 주요 내용은 ①적정 공사비 반영, ②대형공사 지연 최소화, ③미분양 등 건설사업 리스크 최소화, ④건설 및 부동산시장 규제개선 등이며, 이에 대한 후속대책 역시 지속적으로 발표되고 있다. 정부의 건설경기 활성화 노력은 건설경기 침체, 부동산시장 불안에 따라 건설사의 위기가 가중되는 시점에 발표되어 시장심리 개선에 도움이 될 것으로 보인다.

그림 8. 민간부문 건설투자 추이



그럼에도 불구하고 2025년 민간부문 건설투자는 긍정적인 요인에 비해 부정적인 요소가 큰 상황이다. 기저효과 영향이 크긴 하나, 올해 건축 관련 선행지표인 건설수주와 건축착공면적이 증가하고 있으며, 중기적으로도 민간투자 활성화 요인이 다수인 점은 긍정적 요인이다. 그러나 2022~2023년 부진한 선행지표의 시차효과로 2025년까지 건축중심의 민간 건설경기 부진이 예상되는 점, 부동산PF 불확실성이 여전하다는 점 등은 부정적 요인인 것으로 평가할 수 있다.

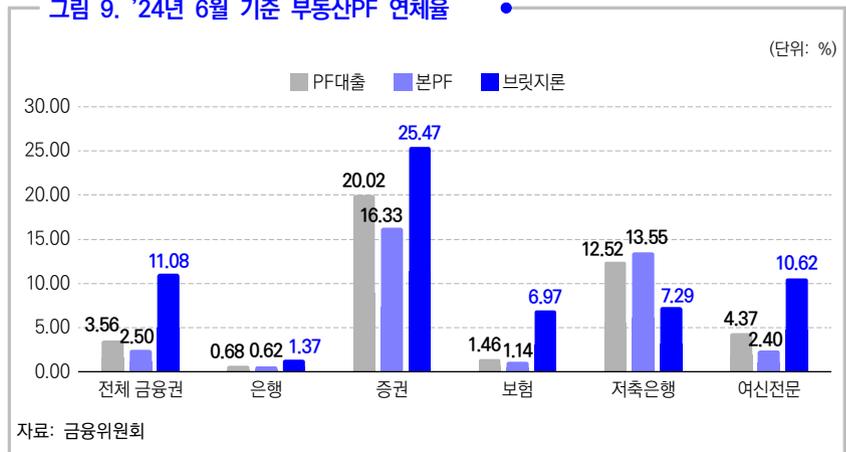
한편, 민간 중심의 건설경기 활성화를 위해서는 주거용 건물투자가 중요하다. 주택가격을 비롯한 주택경기 상방 또는 하방 여부 역시 민간부문 건설투자 회복세에 중요한 요인으로 작용할 가능성이 크다.

### 3. 자금조달 및 부동산PF 불확실성 해소 여부

경제 전반은 물론 건설경기 회복세를 제약하고 있던 고금리 상황이 오랜 기간 지속되면서 건설기업의 어려움이 상당했다. 다행히 최근 미국을 중심으로 금리인하를 시작하여 차츰 금리는 하향 안정화될 것으로 기대한다.

고금리 환경에서 건설업이 직접적으로 타격받은 것은 부동산PF 부문으로 PF 규모는 PF대출, 증권사의 지급보증, 브릿지론성 토지담보대출까지 포함하면 200조 원을 넘어서는 수준이다. 현재 부동산PF 시장은 기존 사업장의 부실처리가 지연되고, 신규 PF 공급이 원활하지 못한 상황이며, 부실화 위험은 브릿지론에서 본 PF로 전환되지 못한 사업장에 집중되어 있는 모습이다. 부동산PF 연체율 역시 증가하고 있는 추세로 2024년 6월 기준 금융권의 부동산PF 연체율은 3.56%이며, 본 PF 연체율이 2.5%인데 비해 브릿지론은 11.08%로 상대적으로 높은 수준이다. 금융업권별로는 은행의 연체율이 0.68%인데 비해 여신전문(4.37%), 저축은행(12.52%), 증권사(20.02%)는 높은 연체율을 기록하고 있다.

그림 9. '24년 6월 기준 부동산PF 연체율



정부는 2022년 하반기 이후부터 부동산 PF 리스크에 대응하여 다양한 시안안정 프로그램을 운용해 왔으며, 올해 5월에는 ‘부동산PF의 질서 있는 연착륙’을 위한 종합적인 정책을 재차 발표했다. 이번 대책에 따라 금융감독원 등은 부동산PF 사업성 평가를 실시했으며, 그 결과 부동산PF 중 유의·부실 우려로 위험노출액은 21.0조원이며, 이는 전체 부동산PF 익스포져(216.5조원)의 9.7% 수준인 것으로 나타났다. 세부적으로 본 PF 4.1조원, 브릿지론 4.0조원, 토지담보대출 12.9조원 수준이다.

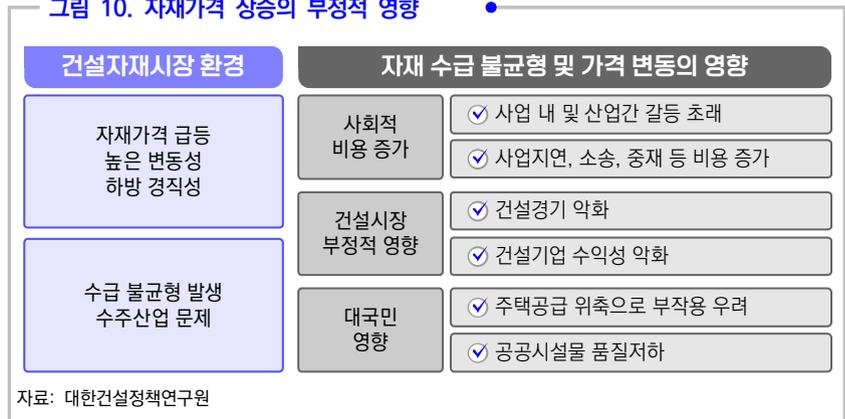
부동산PF 부실화에 대한 우려는 2022년 하반기부터 시작되어 지금까지 이어지고 있다. 전체적으로 부동산PF 연착륙을 기대하나, 정상화 과정에서 예상치 못한 리스크가 발생할 수도 있어 불확실성은 여전한 상황이다.

다행스러운 점은 전세계적으로 통화정책이 금리인하라는 전환점이 도래했다는 점이다. 금리인하는 건설기업의 원활한 자금조달과 비용 감소 효과가 존재하기에 긍정적이다. 실제로 기준금리 변화와 건설투자 증감률 등을 살펴보면, 금리인하는 시차를 두고 건설투자에 긍정적 영향을 미치고 있다. 건설업은 대규모 자금조달이 이루어지는 경우가 많고, 부채비율이 타 산업에 비해 높은 수준이라는 점에서 금리인하는 건설기업 전반에 온기를 채우는 요인으로 작용할 것으로 기대한다. 특히, 건설업은 부동산 PF 부실화에 따라 불확실성이 상당하는 점에서 금리인하는 조달비용 감소와 함께 건설기업 심리 개선에도 도움을 줄 것으로 판단한다.

#### 4. 공사비 안정화 지속 여부

자재가격 폭등, 인건비 상승 등 공사비용 급증은 2023년까지 건설시장 부진의 결정적인 요인으로 작용했다. 최근 건설자재 가격 상승세가 역대 최대 수준이었는데, 이는 ①풍부한 유동성(저금리+재정지출 확대), ②공급차질, ③인프라 투자 증가, ④에너지 자원주의, ⑤가격상승 심리에 따른 투기 증가 등 다양한 요인에 의해 발생했다.

그림 10. 자재가격 상승의 부정적 영향



자재가격의 상승은 수급 불균형, 비용부담 증가 등으로 이어져 건설공사 원가상승, 현장 지연 등을 발생시켜 큰 혼란을 초래하였다. 건설 원가의 30% 이상을 차지하는 자재시장 변동성은 건설업계 내부뿐 아니라 관련 산업 간 갈등을 초래했다. 발주자와 건설업자, 종합건설과 전문건설업 간 공사비 증액 등의 문제로 내용이 심화되어 각종 분쟁과 소송으로 법적·행정적 비용 증가했다. 2021년에는 철근 가격의 급등으로 철강업계와 건설업계의 갈등이 노출되었으며, 2022년에 이어 2023년에도 시멘트 가격이 인상되자, 시멘트와 레미콘 및 건설업계 간 갈등이 발생했다. 건설자재 수급차질과 가격상승은 재개발·재건축 공사비를 둘러싼 조합과 시공사 갈등으로도 전이되어 사회적 문제가 된 사례도 다수이다.

다행히 2023년 이후 자재별 차이는 있으나, 전반적으로 자재가격은 안정화 추세가 유지되고 있다. 세부 자재별로는 시멘트와 레미콘 등 비금속광물은 오름세가 지속되고 있는 반면, 금속·철강재는 하락세로 전환된 상황이다. 그럼에도 불구하고 자재비 자체가 이전에 비해 금액적으로 크게 상승하여 신규 공사발주에 있어 부담으로 작용하고 있는 상태이다. 실제로 건설자재가격

은 전체 생산자물가 평균에 비해 크게 상승했다.

국지적 분쟁이 지속되고 있어 불확실성은 여전하나, 원자재시장 여건, 건설경기 부진 등으로 내년도 자재가격은 안정화를 지속할 것으로 예상된다. 여기에 정부의 건설공사비 안정화 노력 역시 자재가격 하락 요인으로 작용할 가능성이 상당하다. 그러나, 자재가격 상승 위험요인도 상당한 수준이다. 무엇보다 올 10월 산업용 전기요금이 인상되었는데, 이는 자재가격 전반의 비용상승으로 이어질 가능성이 상당하여 추이를 지켜봐야 할 것으로 판단된다. 또한, 금리인하가 본격화될 경우 이에 따른 유동성 증가로 인해 원자재시장의 불안이 야기될 수도 있으며, 환율 상승 역시 수입재를 중심으로 원가 상승 압박요인으로 작용할 수 있다. 2025년 건설공사비는 안정화될 가능성이 높으며, 상승률은 올해보다 소폭 증가한 3~4%로 예상된다.

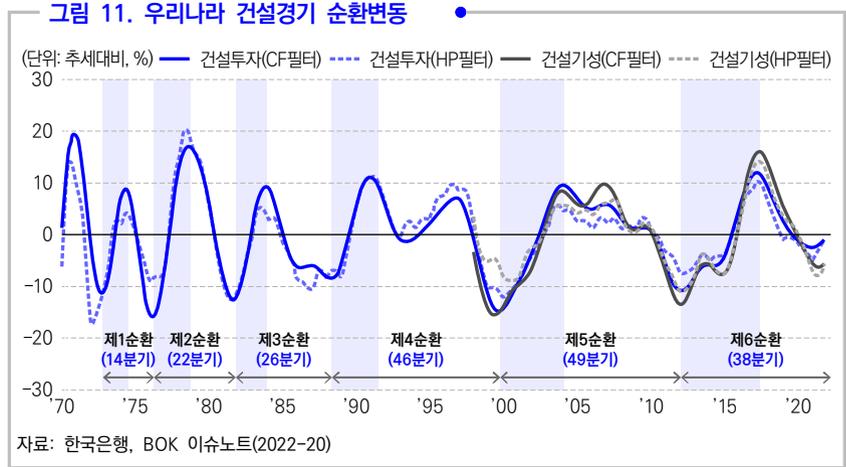
## 5. 건설경기 상승국면 전환 시점

건설경기가 장기간 지지부진한 모습이 이어지고 있어 향후 회복시기에 대한 궁금증이 커지고 있다. 여기서는 건설경기 순환변동 추이와 최근 선행지표 등을 중심으로 검토하고자 한다.

한국은행 분석자료에 따르면 1970년 이후 건설경기는 순환국면상 6순환 중에 있으며, 이전에 비해 순환주기가 길어지고 있는 추세로 나타나고 있다. 우리나라 건설경기 순환변동은 1에서 3순환까지 30분기 남짓으로 상승국면과 하강국면이 짧았으나, 4순환 이후부터는 10년(40분기) 이상 순환국면이 장기화되고 있는 추세이다. 5순환 국면은 약 2000년도부터 2013년까지 49분기에 걸쳐 진행되었으며, 6순환은 2013년 시작되어 지금까지 이어지고 있는 상황으로 대략 47분기째 지속되고 있다. 이전 순환국면이 50분기를 넘지 않는 점과 중기 건설시장 여건 개선 등을 감안하면 6순환은 2025년 하반기에서 2026년 상반기 마무리될 수 있을 것으로 기대한다.

또한, 건설경기 단기 예측을 위해서는 선행지표와 동행지표의 시차와 최근 동향과 같은 움직임을 주목할 필요가 있다. 최근 건설경기 동향을 요약하면 '부진했던 선행지표는 전년도 기저효과로 인해 회복되는데 비해 상대적으로 양호했던 동행지표는 누적된 선행지표 부진의 시차효과에 따라 하락세로 전환'되었다고 보는 것이 합리적이다. 실제로 올해 선행지표인 건설수주와 건축착공면적이 기저효과로 증가세를 보이고 있으며, 건축허가면적 역시 하반기로 올수록 낙폭을 줄이고 있는 상황이다. 반면, 올 초까지 양호한 흐름을 보

이던 동행지표인 건설기성은 하반기 이후 하락세로 전환했다. 이러한 선행지표의 반등과 동행지표의 부진 추이는 한동안 이어질 것으로 예상된다.



건설경기는 2025년 하반기에서 2026년 상반기 회복세로 전환될 가능성이 큰 것으로 판단한다. 이는 순환변동 추이와 선행지표와 동행지표의 시차를 종합적으로 고려한 결과이다. 건설공사 프로세스상 선행공종은 2025년 하반기 후행공종은 2026년 저점 확인 후 회복세를 보일 것으로 예상된다. 다만, 건설 선행지표 부진의 누적, 부동산PF 불확실성 상존 등으로 회복되더라도 2014~2015년과 같은 가파른 상승세가 나타나기는 쉽지 않은 상황이다. 건설업은 중장기적으로 저성장 상황에 놓여 있기 때문이다.

#### IV. 건설경기 전망 및 시사점

##### 1. 전망방법 및 변수

건설경기 전망은 건설투자와 전문건설업 계약액을 분석한다. 건설투자, 전문건설업 전망의 경우 시계열모형을 통해 도출한 이후 포함하기 어려운 정량·정성적 요인을 고려하여 전망치를 조정한다. 데이터 속성 등으로 포함하지 못한 변수, 대내외 환경 등을 고려하며, 전문건설업은 모형 이외에 원/하도급, 선/후행 등 특성에 따라 가중치를 부여하여 보정한다.

## 2. 건설경기 전망

### (1) 건설투자 전망

2024년 건설투자는 1.4% 감소하여 약 302조원 수준을 기록할 것으로 전망된다. 자본재 형태별로는 토목이 3.2%의 증가세를 보이는 반면, 건축은 주거용이 3.8%, 비주거용이 2.2% 감소할 전망이다.

2025년 건설투자는 2024년 대비 1.2% 감소하여 300조원을 하회할 것으로 전망된다. 세부적으로 공공투자와 토목투자는 보험세로 판단되며, 민간과 건축은 부진할 것으로 예상된다. 특히, 건축부문은 주거용과 비주거용이 각각 2% 내외의 감소세가 예상된다. 또한, 2025년 건설경기는 상반기 부진하다가 하반기 들어 소폭 회복세를 보일 것으로 전망한다. 다만, 본 전망치는 건설공사비, 금융시장 여건이 개선된다는 가정하에 예상된 수치인만큼 공사비 불안과 부동산PF 불확실성이 지속될 경우 건설투자 감소폭은 확대될 가능성이 상존한다. 한편, 타 기관의 2025년 건설투자 전망치는 -0.6%~-1.2%로 예상하고 있다. 각 기관 전망치를 종합하면 건설경기 회복기 도래는 여전히 일정 시간이 소요될 것으로 전망하고 있다.

**표 3** 2025 건설투자 전망

| 구 분                | 2023년 | 2024년 |       |       | 2025년 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                    |       | 상반기   | 하반기   | 연간    |       |
| 국회예산정책처(2024.10)   | 1.5%  | 1.8%  | -2.1% | -0.9% | -1.1% |
| KDI(2024.11)       | 1.5%  | 0.4%  | -3.8% | -1.8% | -0.7% |
| 한국은행(2024.11)      | 1.5%  | 0.4%  | -2.9% | -1.3% | -0.6% |
| 대한건설정책연구원(2024.11) | 1.5%  | 0.4%  | -3.0% | -1.4% | -1.2% |

자료: 기관별 전망 자료

### (2) 전문건설업 전망

2024년 전문건설업 계약액은 2023년 대비 약 3.0% 감소한 112.5조원 수준으로 전망된다. 전문건설업 세부 업종별로는 선행공종/민간중심/건축중심/하도급 업종의 부진이 심화될 것으로 예상된다. 또한, 준공 물량이 양호다는 점에서 후행공종, 공공투자가 증가했다는 점에서 공공중심/토목중심 업종은 상대적으로 선방할 것으로 판단된다. 도급별로는 원도급은 보험 수준, 하도급은 4% 이상 감소할 것으로 예상된다.

2025년 전문건설업 계약액은 2024년 대비 1.0% 증가한 113.6조원으로 전망한다. 전반적인 건설경기 부진에 따라 전문건설업 계약액도 지지부진할 것으로 판단되며, 전문건설업 계약액이 공사비 상승이 포함된 경상금액이라는 점에서 계약액 1% 증가는 실질 계약액의 감소를 의미한다. 전문건설업 도급별로는 민간 건축분야의 부진이 공공에 비해 클 것으로 예상되어 상대적으로 공공중심의 원도급 부문이 선방할 것으로 예상된다. 2024년까지 전문건설업 선행 공종이 부진하고 후행 공종이 선방했다면 2025년에는 선행 공종의 소폭 회복세와 후행 공종의 감소세가 예상된다.

한편, 전문건설업 계약액은 중장기적으로 회복할 가능성이 클 것으로 예상된다. 건설산업의 전문화, 분업화가 이미 고도화되어 전문건설업의 추가적인 시장 확대가 쉽지 않을 전망이다. 이 밖에도 건설생산구조 개편에 따라 전문건설업 시장의 불확실성이 클 것으로 판단된다. 상호시장 진출 등에 있어 전문건설업의 경쟁력 약화가 나타나고 있으며, 시설물유지관리업이 폐지되는 등 종합과 전문의 영역 변화 역시 예상하기 어려운 상황이다.

**표 4** 2025 전문건설업 전망

| 구 분         |     | 2020년             | 2021년              | 2022년              | 2023년              | 2024년 <sup>a)</sup> | 2025년 <sup>a)</sup> |
|-------------|-----|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| 도<br>급<br>별 | 원도급 | 31.7조원<br>(-7.8%) | 33.4조원<br>(5.4%)   | 36.2조원<br>(8.4%)   | 34.8조원<br>(-3.9%)  | 34.8조원<br>(0.0%)    | 35.5조원<br>(+2.0%)   |
|             | 하도급 | 62.8조원<br>(-0.6%) | 72.1조원<br>(14.8%)  | 85.7조원<br>(18.9%)  | 81.2조원<br>(-5.3%)  | 77.7조원<br>(-4.3%)   | 78.1조원<br>(+0.5%)   |
| 합 계         |     | 94.4조원<br>(-3.3%) | 105.5조원<br>(11.8%) | 121.9조원<br>(15.5%) | 116.0조원<br>(-4.8%) | 112.5조원<br>(-3.0%)  | 113.6조원<br>(+1.0%)  |

### 3. 시사점

최근 건설경기는 뚜렷한 회복세 없이 장기간 지지부진한 모습이며, 이에 따라 건설기업 체감경기는 더욱 부진한 상황이다. 물량 감소, 경쟁 심화, 이익률 저하 등으로 대다수 건설기업은 상당히 어려운 시기를 보내고 있다. 건설기업 경기실사지수는 금융위기 이후 최저 수준이며, 지역별 양극화 역시 심화되고 있다. 건축착공 등 선행지표가 2022~2023년 큰 폭으로 줄어들어 2025년까지 건설경기 부진은 불가피할 것으로 보인다. 다만, 2024년 건축착공 등 선행지표가 일부 회복세를 보인다는 점에서 2025년 건설경기 부진을 일부 상쇄할 수 있을 것으로 기대한다. 주거용을 중심으로 민간 건축부문 부진이 지속될 것으로 보여 건설경기 회복세를 위해서는 정부의 역할과 지원이

중요하다.

단기 건설경기는 순환주기 측면에서 2025년 하반기에서 2026년 상반기에는 회복국면을 기대한다. 금리 여건 개선, 주택시장 회복세 지속, 건설공사비 안정화 등이 확인될 경우 건축허가와 착공은 점진적으로 증가할 것으로 예상된다. 다만, 회복국면에 들어서더라도 경제구조와 지방경제 여건을 고려하면 의미 있는 물량 증가는 어려울 전망이다.

한편, 건설자본 스톡, 소득수준, 도시화율, 주택보급률, 경제발전단계 등을 종합적으로 고려하면 건설산업은 이미 성숙기에 진입했다. 기간별 건설투자 증가율은 1980년대 12.9%에서 시간이 지날수록 지속적으로 감소하여 2011년 이후에는 1.6%에 불과한 상황이다. 경제 및 인구구조, 지역 쇠퇴, 건설산업 여건 등 부정적 환경으로 건설투자는 과거의 성장세를 기대하기 어려운 여건이다. 기간별 건설투자 성장률을 고려하면 향후 평균 0~1% 성장이 뉴노멀이 될 것으로 보인다.

건설산업이 이미 성숙기에 진입했다는 점, 정체된 산업 환경을 극복할 필요성이 크다는 점에서 새로운 생존 전략과 지속가능성에 대한 고민이 필요한 시점이다. 무엇보다 생산구조 혁신, 디지털화 등을 통해 생산성과 부가가치를 높이는 체질개선 노력이 필요하다. 또한, 범국가적 차원에서 건설산업 대전환을 위한 논의가 절실하다.

참고문헌

1. 국회예산정책처, 2025년 및 중기 경제전망
2. 국토교통부 보도자료 다수
3. 금융위원회 보도자료 다수
4. 기획재정부, 2025년 예산안
5. 대한건설정책연구원, 2023년도 건설외감기업 경영실적 및 한계기업 분석
6. 대한건설정책연구원, 지표로 보는 건설시장과 이슈
7. 대한건설협회, 종합건설업 통계연보
8. 대한전문건설협회, 전문건설업 통계연보
9. 한국개발연구원(KDI), 2025년 경제전망
10. 한국은행, 경제전망
11. 한국은행, BOK 이슈노트(2022-20)

# 2025년 주택시장 전망

고하희 대한건설정책연구원 부연구위원  
(ghh1003@ricon.re.kr)

- I. 서론
- II. 2024년 주택시장 동향
- III. 2024년 주택시장 이슈
- IV. 2025년 주택시장 전망 영향 요인
- V. 2025년 주택시장 전망

# 3

## ■ 국문요약 ■

2024년 주택시장은 전국적으로 상승 추세를 이어왔으나, 이는 수도권 주택가격의 상승이 전국 주택가격을 견인한 상황으로 평가된다. 즉, 수도권은 가격이 상승한 반면, 지방에서는 가격이 하락하는 지역별 양극화 현상이 두드러진 한 해였다. 이러한 양극화 현상이 발생한 이유를 올해 주택시장의 주요 이슈를 통해 살펴보고, 이를 통해 2025년 주택시장을 전망하였다. 결과적으로 2025년 주택시장은 지역과 유형에 따른 양극화가 더욱 심화되면서, 수도권 매매 및 전세가격은 1~2% 내외로 상승, 지방의 매매가격은 보합, 전세가격은 2% 수준으로 상승할 것으로 전망된다.

**주제어** : 주택시장 전망, 주택가격, 주택시장 동향, 주택공급, 주택수요

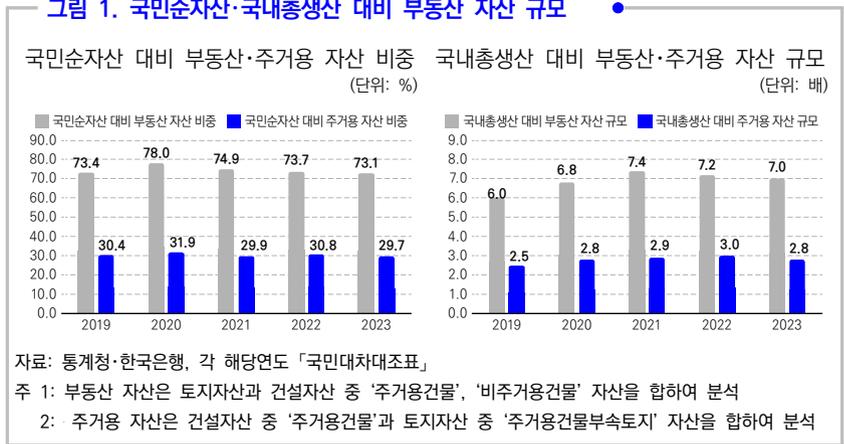
## I. 서론

2024년은 미국의 기준금리 인하, 러시아-우크라이나 전쟁, 중동 지역의 갈등 등 대외 경제의 불확실한 여건으로 국내 경제뿐만 아니라, 주택시장에서도 거시경제에 따른 불안 요인이 많았던 해로 평가된다. 특히, 장기간 지속된 고금리 기조는 공사비와 인건비의 상승, 부동산 PF 부실 문제로 이어졌고, 궁극적으로는 주택 공급 부족과 주택시장의 불안정을 가중시켰다. 정부는 이에 대응하기 위해 올 한해 '주택 공급'에 초점을 맞춘 다양한 정책을 여러 차

례 발표하였고, 이로 인해 주택시장에 크고 작은 이슈들이 발생하였다.

통계청 자료에 따르면, 국민순자산 중 부동산 자산이 차지하는 비중은 약 74.6%에 달한다. 이 중 '주거용 자산'이 차지하는 비중은 약 30.6% 수준이다. 미국 등 선진국의 경우, 이 비중이 30~50% 이내인 것을 감안하면, 우리나라 경제에서 부동산 자산이 가지는 의미가 상당히 크다는 것을 알 수 있다. 이처럼 우리나라에서 부동산은 국가 경제 및 국민의 삶에 미치는 영향이 매우 큰 자산이며, 이에 따라 타 자산에 비해 국민의 관심 정도도 높다. 특히나 우리나라는 '주택'이 가지는 중요성 때문에 연말이 되면 내년 주택시장 전망에 대한 국민의 관심도 급증하는 바, 2024년에 주택시장에서 발생하였던 주요 이슈들을 살펴보고, 이러한 영향이 2025년도 주택시장 전망에 어떠한 영향을 미칠지에 대해 고찰해보고자 한다.

그림 1. 국민순자산·국내총생산 대비 부동산 자산 규모



## II. 2024년 주택시장 동향

### 1. 주택가격

2024년의 주택가격은 유난히 상승과 하락의 반전이 자주 일어났지만, 큰 흐름에서 보면 전 고점 대비 회복하는 추세를 보였다. 그러나 회복해나가는 과정 속에서 두드러진 특징으로는 '지역과 유형에 따른 양극화<sup>1)</sup>'가 심화되었다는 것이다. 아래 <표 1>을 보면, 전국과 수도권은 주택가격은 전년 동월 대비 상승했으나, 지방은 하락한 것을 알 수 있다. 특히 수도권 전세의 경우

1) 본 글에서는 '지역'을 수도권과 지방으로, '유형'은 아파트와 비아파트로 정의하였음

는 전년 동월 대비 약 6.1% 상승하며 큰 폭의 상승을 기록했다. 이처럼 지방의 주택가격은 하락했음에도 불구하고, 수도권 주택가격의 상승만으로 전국의 주택가격지수도 상승시켰다는 점에서 2024년 올 한해의 주택시장은 수도권 주택가격이 전국의 주택가격을 견인하는 상황이라고 할 수 있다.

양극화 현상은 '지역'뿐 만 아니라, 아파트와 비아파트 간의 '유형'에서도 확인할 수 있다. 전년 동월 대비 비아파트 가격은 전국·수도권·지방 지역에 구분 없이 모두 하락한 반면, 아파트는 수도권을 중심으로 가격이 상승하였다. 2022년 하반기에 전세보증금 미반환 사건, 이른바 '전세사기'로 인한 비아파트 기피 현상이 현재까지도 영향을 미치고 있는 것으로 판단된다.

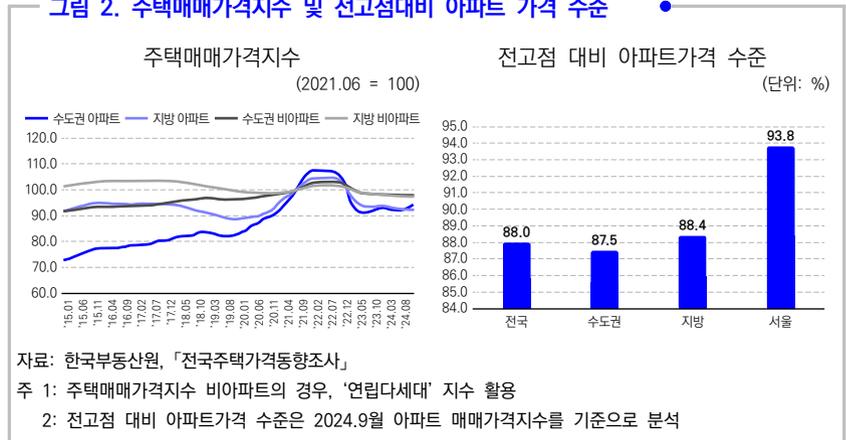
**표 1** 전년 동월 대비 주택가격 증감률

(단위: %)

| 구분   | 전국     |        | 수도권    |       | 지방     |        |
|------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
|      | 매매     | 전세     | 매매     | 전세    | 매매     | 전세     |
| 아파트  | 0.2 ▲  | 2.7 ▲  | 1.8 ▲  | 6.1 ▲ | -1.3 ▼ | -0.2 ▼ |
| 비아파트 | -0.5 ▼ | -0.2 ▼ | -0.4 ▼ | 0.0 - | -1.1 ▼ | -0.6 ▼ |

\* 자료: 한국부동산원, 「전국주택가격동향조사」

**그림 2. 주택매매가격지수 및 전고점대비 아파트 가격 수준**



2024년 주택시장은 전년 대비 소폭 상승세를 유지하며 안정세를 보이고 있으나, 여러 지표를 기준으로 보았을 때에는 여전히 가격상승 가능성이 존재하는 것으로 보인다. 코로나19 이후, 유동성 과잉으로 인해 2021년과 2022년의 주택가격이 급증하고, 그 이후 금리 인상, 수요 감소는 주택시장에 큰 영향을 미쳤고, 그로 인해 2023년에는 급격한 주택가격 하락이 발생하였

다. 2023년에 겪은 큰 폭의 가격 하락으로 인한 기조효과로 2024년은 전년 대비 상승하는 경향을 보였으나, 그 상승 폭은 제한적인 수준이다.

<그림 2>에서의 전고점 대비 아파트 가격 수준은 전국이 88.0% 수준이며, 서울의 경우는 93.8% 수준에 불과하다. 부동산도 하나의 재화라는 점에서 가격의 상한선보다 현재 낮은 수준으로 가격이 형성되었다는 점을 생각해보자면, 향후 주택가격의 추가 상승이 가능한 상황이라고 판단된다.

## 2. 주택거래량

2024년 주택거래량은 전년 대비 약 13% 증가하였으나, 여전히 최근 5개년 평균에는 미치지 못하는 수준이다. 2024년 주택거래량은 최근 5개년 평균의 약 73% 수준에 머물러있다. 또한, 주택거래를 아파트와 비아파트로 구분하면, 아파트 거래량이 전체 거래량의 약 80.3%를 차지하고 있어 주택거래의 대부분이 아파트 거래에 집중되고 있는 ‘양극화 현상’이 주택거래에 있어서도 발생하고 있음을 알 수 있다.

**표 2** 전년 동월 대비 주택거래량 증감률

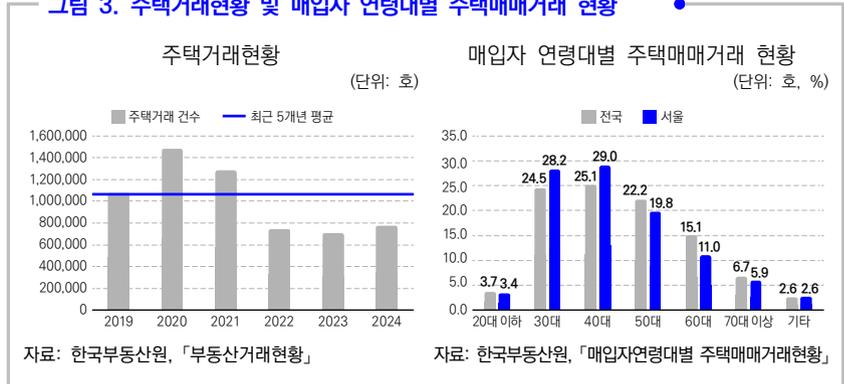
(단위: %)

| 구분   | 전년대비 증감률 |        |        | 거래량 비중 |       |       |
|------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|
|      | 전국       | 수도권    | 지방     | 전국     | 수도권   | 지방    |
| 아파트  | 16.5 ▲   | 20.2 ▲ | 13.4 ▲ | 80.3   | 78.4  | 82.0  |
| 비아파트 | 0.6 ▲    | 5.0 ▲  | -3.7 ▼ | 19.7   | 21.6  | 18.0  |
| 총합   | 13.0 ▲   | 16.6 ▲ | 9.9 ▲  | 100.0  | 100.0 | 100.0 |

자료: 한국부동산원, 「부동산거래현황」, 주택'매매'거래량이 아닌 '주택거래현황'임에 유의  
 주 1: '24년과의 비교를 위해 각 해당연도 1~9월까지의 거래 건수만 합산하여 비교  
 2: 주택거래량에서의 비아파트는 단독, 다가구, 다세대, 연립주택 모두 포함  
 3: 전년대비 증감률에서 2023년 거래량은 '22.10~'23.9월 거래량 합산, 2024년 거래량은 '23.10월~'24.9월 거래량 합산하여 분석

주택매매거래 현황 자료를 기반으로 매입자 연령대를 분석한 결과, 주택을 매입하는 주요 연령대는 30대와 40대인 것으로 나타났다. 전체 주택매매거래 중 30대와 40대가 거래하는 비중을 합하면 약 50%를 차지하며, 일반적으로 3040세대의 매입은 실수요자 매입인 것을 감안하였을 때, 2024년 주택매매거래는 실수요자 위주로 거래가 이루어지고 있음을 알 수 있다.

그림 3. 주택거래현황 및 매입자 연령대별 주택매매거래 현황

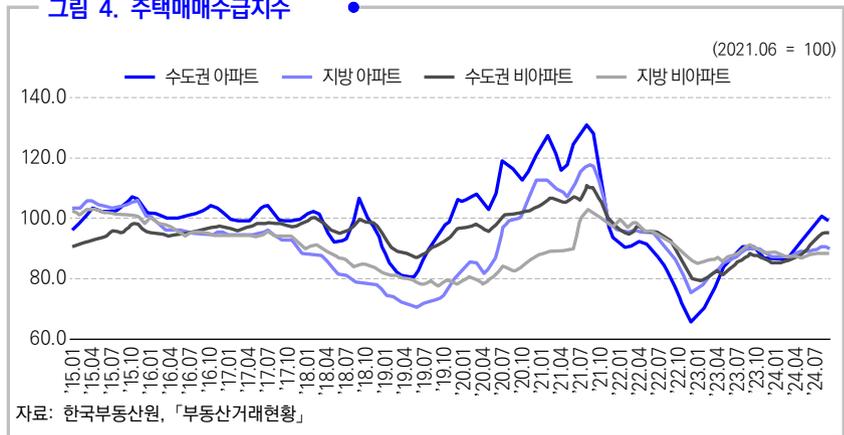


### 3. 주택수급 및 공급

#### (1) 주택수급 지표

수급지수가 100을 초과하면 수요가 공급을 초과하는 ‘시장 과열기’, 100 이하이면 ‘시장 안정기’로 판단할 수 있다. 현재 수급지수 100을 넘기는 것은 ‘수도권 아파트’가 유일하며, 수도권 아파트를 제외한 다른 지역과 유형은 공급이 수요를 초과하거나 균형을 이루고 있는 상황이다. 그럼에도 불구하고 <표 3>에서 전년 대비 수급지수 증감률을 살펴보면, 지방의 비아파트를 제외하고는 모든 지수가 상승한 것을 알 수 있다. 수급지표만으로는 시장이 과열되지 않았음을 시사하지만, 전년 대비 수급지수는 상승 추세를 고려하였을 때, 2024년 주택수급은 전 고점 대비 점진적으로 회복해나가는 추세를 이어가고 있음을 알 수 있다.

그림 4. 주택매매수급지수



**표 3** 전년 동월 대비 주택매매수급지수 증감률

(단위: %)

| 구분   | 전국  |   |     |   | 수도권 |   |     |   | 지방   |   |     |   |
|------|-----|---|-----|---|-----|---|-----|---|------|---|-----|---|
|      | 매매  |   | 전세  |   | 매매  |   | 전세  |   | 매매   |   | 전세  |   |
| 아파트  | 4.8 | ▲ | 5.6 | ▲ | 9.2 | ▲ | 8.1 | ▲ | 0.7  | ▲ | 3.2 | ▲ |
| 비아파트 | 4.2 | ▲ | 5.0 | ▲ | 8.2 | ▲ | 7.6 | ▲ | -2.5 | ▼ | 1.1 | ▲ |

자료: 한국부동산원, 「전국주택가격동향조사」

주 1: 전년대비 증감률은 최근 공표된 데이터 간 비교를 위해 23.9월과 24.9월을 기준으로 비교

2: 비아파트의 경우, '연립다세대' 지수 활용

### (2) 주택공급 지표

주택인허가 실적은 지역과 유형에 관계없이 모두 전년 대비 저조한 실적을 보였다. 전국 실적은 전년 대비 약 22.6% 감소하였으며, 특히 수도권 비아파트의 경우, 실적이 41.5% 감소하는 등 아파트와 비아파트 간 실적 차이는 더욱 두드러졌다. <그림 5>에서 보이는 바와 같이 주택가격이 급격히 상승했던 2021년과 2022년에는 주택 인허가 실적이 전년 대비 증가했으나, 2023년에는 25.7%로 다시 감소하였다. 이로 인해 주택 공급이 급격하게 줄어들었고, 2024년에는 다시 22.6% 감소하여 향후 주택공급 부족 우려가 현실화될 것으로 예상된다.

**표 4** 전년 대비 주택공급 증감률

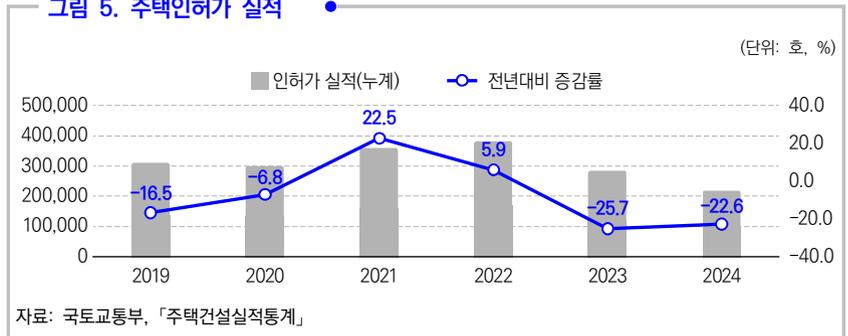
(단위: %)

| 구분   | 주택 인허가 |   |       |   |       |   | 주택 착공 |   |       |   |       |   |
|------|--------|---|-------|---|-------|---|-------|---|-------|---|-------|---|
|      | 전국     |   | 수도권   |   | 지방    |   | 전국    |   | 수도권   |   | 지방    |   |
| 아파트  | -21.2  | ▼ | -20.1 | ▼ | -21.9 | ▼ | 68.7  | ▲ | 96.6  | ▲ | 51.5  | ▲ |
| 비아파트 | -31.3  | ▼ | -41.5 | ▼ | -23.7 | ▼ | -24.6 | ▼ | -38.0 | ▼ | -13.9 | ▼ |
| 총합   | -22.6  | ▼ | -23.2 | ▼ | -22.2 | ▼ | 47.5  | ▲ | 62.2  | ▲ | 37.9  | ▲ |

자료: 국토교통부, 「주택건설실적통계」

주: 실적은 1~9월까지 실적 누계액을 기준으로 비교함, 가구수가 아닌 동수 비교

**그림 5. 주택인허가 실적**



### III. 2024년 주택시장 이슈

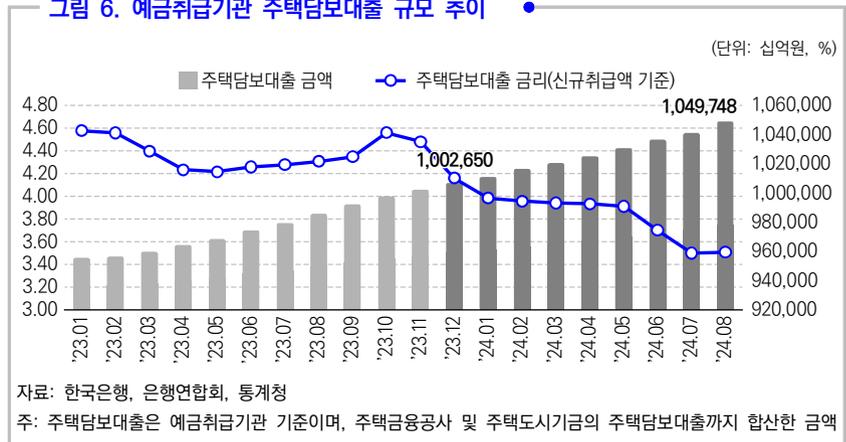
주택착공 실적은 아파트와 비아파트 간 유형에 따라 차이가 뚜렷하다. 아파트는 지역에 관계 없이 실적이 개선되고 있는 반면, 비아파트는 여전히 실적 감소세가 지속되고 있다. 인허가 실적은 감소세에 있지만, 착공 물량이 증가하는 이유는 기존에 인허가를 받았으나, 부동산 PF 사태, 공사비 인상, 인건비 상승 등 여러 요인으로 착공이 지연되었다가, 최근 공사비가 차츰 안정세를 보이며 착공이 본격적으로 이루어진 것으로 해석할 수 있다.

#### 1. 경제적 이슈

##### (1) 금리 인하, 주택담보대출 규모 1,000조

2024년 주택시장에 가장 핵심적인 영향을 준 사건을 꼽는다면, 9월과 10월에 미국과 우리나라가 각각 기준금리를 인하한 것이다. 주택은 고가성으로 인해 대출이 필수적이기 때문에 금리는 주택가격에 상당히 큰 영향을 미친다. 실제로 예금취급기관의 주택담보대출 금리와 규모를 살펴보면, 2023년 10월부터 신규 취급액 주택담보대출 금리가 서서히 하락하기 시작하면서, 2달 후인 2023년 12월에는 주택담보대출 규모가 사상 처음으로 1,000조 원을 넘어서기도 하였다.

그림 6. 예금취급기관 주택담보대출 규모 추이



현재까지도 주택담보대출 규모는 매달 역대 최대치를 갱신하고 있으며, 이에 따라 금융당국은 대출 규제를 강화하고 있다. 특정 자산인 주택에 과도한

대출이 집중되고 있는 상황에서도 한국은행과 국토연구원에서 발표하는 '주택시장 소비자심리지수'와 '가격전망지수'는 여전히 상승세를 보이고 있다. 이는 금융당국의 대출 규제 강화에도 불구하고 주택시장에 대한 소비자들의 긍정적인 전망이 여전히 존재함을 시사한다.

## (2) 고금리·고물가 그리고 부동산 PF

경제적 이슈 두 번째로는 고금리 장기화에 따른 부동산 PF 부실 사태를 꼽을 수 있다. 금융감독원 발표에 따르면, 2024년 6월 말 기준으로 우리나라 부동산 PF의 총 익스포저는 국내 총생산의 약 9%에 해당하는 216.5조 원으로 추정된다. 더불어, 금융감독원의 사업성 평가에 따르면, 전체 PF 익스포저 중 약 9.7%인 21조 원은 유의(C등급)와 부실 우려(D등급) 판정을 받았다. 이로 인해 단기적으로는 내년까지 부동산 PF에 대한 불확실성이 해소되기 어려울 것으로 보인다. 지난 11월 24일 정부가 발표한 「부동산 PF 제도 개선방안」에는 자기자본비율을 20% 수준으로 높이는 방안 등이 포함되어 있으나, 이는 유동성 지원을 통한 단기적 해결책보다는 근본적인 문제 해결을 목표로 한 방안이기에 즉각적인 불확실성 해소에는 한계가 있다. 또한 금리가 인하되었음에도 불구하고 건설사는 여전히 높은 금리에 부담을 느끼고 있기 때문에 정부가 추진하는 주택공급 확대 계획에도 여전히 불확실성이 존재한다. 특히, 최근 공사비 인상과 금리 부담이 맞물려 건설사의 자금 조달에 어려움을 주고 있어, 주택 공급의 안정적인 확대를 보장하기 어려운 상황이다. 이러한 경제적 요인들이 상호 작용하면서, 향후 주택시장과 부동산 PF의 불확실성은 당분간 지속될 가능성이 클 것으로 예상된다.

**표 5** 금융업권별 부동산PF 현황('24.6월말 기준)

(단위: 조원)

| 구분   | 본 PF  | 브릿지론 | 토지담보대출 | 합계 (PF 익스포저) |
|------|-------|------|--------|--------------|
| 은행   | 47.7  | 3.8  | 0      | 51.5         |
| 보험   | 37.7  | 2.2  | 0      | 39.9         |
| 증권   | 19.7  | 6.8  | 0      | 26.5         |
| 저축은행 | 6.5   | 1.3  | 8.8    | 16.6         |
| 여신전문 | 18.2  | 5.7  | 3.6    | 27.5         |
| 상호금융 | 24.6  | 0.6  | 29.4   | 54.6         |
| 소금융권 | 154.3 | 20.5 | 41.8   | 216.5        |

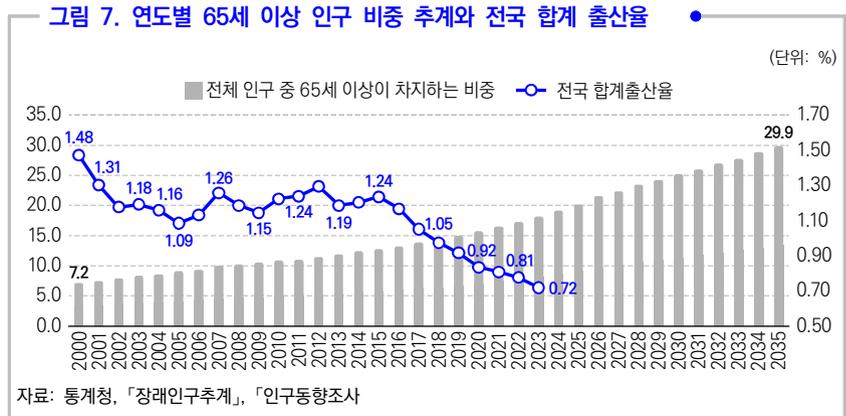
자료: 금융감독원, 「부동산PF에 대한 금융회사의 사업성 평가결과 및 향후계획 보도자료」('24.8)

## 2. 사회적 이슈

### (1) 저출산·고령화

장기적인 측면에서 주택가격에 영향을 미치는 주요 요인 중 하나는 바로 ‘인구’와 ‘가구수’이다. 2023년 우리나라의 전국 합계 출산율은 0.72명으로서 OECD 국가 중 최하위권이며, 이로 인해 고령화가 빠르게 진행되고 있다. 이에 따라 정부는 저출산에 대한 문제점을 인식하고, 올해 6월 19일, ‘국가인구비상사태’를 선포하고 신혼·출산가구 대상 주택공급을 확대하겠다는 내용이 담긴 대책을 발표하기도 하였다.

통계청 장래인구추계에 따르면, 10년 후인 2035년에는 전체 인구의 약 30%가 65세 이상이 될 것으로 추산되며, 2072년에는 이 비율이 50%를 초과할 것으로 분석된다. 이처럼 고령층 인구가 급증하게 되면, 노동력 감소와 경제 성장률 둔화는 불가피하며, 이는 생산성 저하로 이어져 주택 구매력 감소뿐만 아니라, 주택 수요의 변화로 나타날 가능성이 높다.

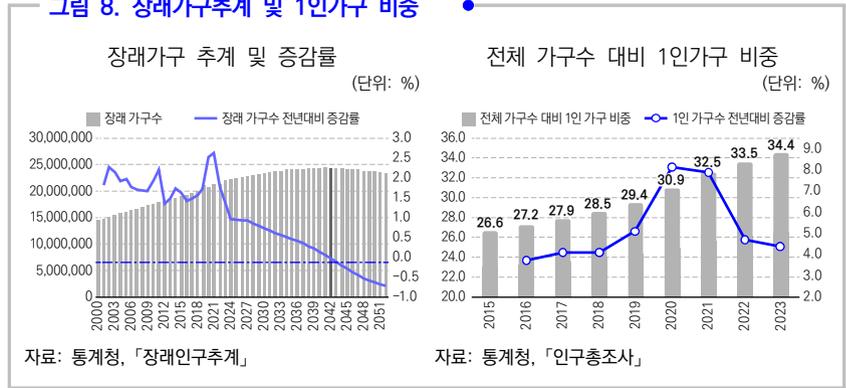


### (2) 1인가구·장래가구수 증가

앞에서 주택가격에 영향을 미치는 요인을 저출생·고령화에 따른 ‘인구’에 초점을 맞췄다면, 두 번째 사회적 요인으로는 ‘가구’이다. 통계청 장래인구추계에 따르면, 2021년 이후부터 가구수 증가폭 그 자체는 둔화되기는 하나, 사실상 우리나라는 2042년까지 가구수가 증가할 것으로 추산된다. 특히 1인 가구는 꾸준히 증가하는 추세에 있으며, 2023년 기준 1인 가구수는 전체 가구수의 약 34% 수준에 달한다. 라이프스타일 변화로 인한 독신가구 증가, 이

혼 등의 이유로 세대 분리가 늘고 있다는 점을 감안하면, 주택 '규모'에 대한 수요 변화는 있겠지만, 단순히 주택수 자체에 대한 수요는 증가할 것으로 보인다. 이러한 변화는 주택시장에서 새로운 수요층을 형성하게 되어 주택 유형과 구조에 대한 새로운 수요의 변화를 이끌어낼 가능성이 크다.

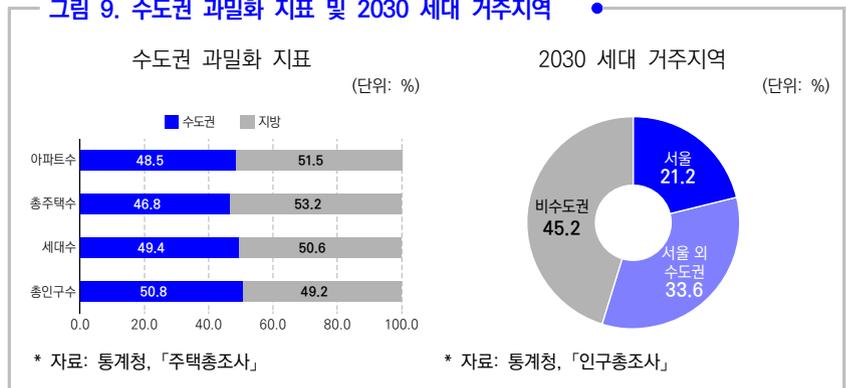
그림 8. 장래가구추계 및 1인가구 비중



### (3) 수도권 과밀화, 2030세대 수도권 쏠림 현상 가속

앞서 언급한 '인구'와 '가구수'가 장기적인 측면에서 주택가격에 영향을 미치는 요인이라면, 단기적인 측면에서 영향을 미치는 사회적 요인도 존재한다. 그 중 하나는 바로 '수도권 과밀화 현상'이다. 아파트 수, 총주택수, 세대수, 총인구수 등 중요한 주거 관련 지표에서 수도권을 선호하는 현상은 시간이 지날수록 더욱 뚜렷하게 나타나는데 모든 지표에서 수도권에 집중된 비중은 모두 약 50%에 달한다. 특히, 노동시장과 소비시장을 이끄는 경제 주축인 2030세대의 경우, 수도권에 약 54.8%가 거주하고 있는 것으로 나타났다.

그림 9. 수도권 과밀화 지표 및 2030 세대 거주지역



이는 인프라와 일자리 등이 수도권에 집중되어 있기 때문에 2030세대의 수도권 선호는 불가피한 현상이다. 수도권으로의 인구 집중은 수도권 내 주택 수요를 더욱 증가시키며, 결과적으로 수도권 중심으로 주택가격 상승을 유발하는 주요한 요인으로 작용한다.

**(4) 노후주택은 증가, 신축 선호현상은 뚜렷**

2024년 주택공급 정책에서 정부가 강조한 사업 중에는 뉴빌리지 사업과 소규모주택정비사업 등이 있다. 이들 사업의 공통점은 바로 ‘노후주택’ 문제 해결을 목표로 하고 있다는 점이다. 우리나라 수도권의 전체 주택 중 약 30%가 노후주택에 해당하며, 여기서의 노후주택은 준공된 지 30년 이상 된 주택을 의미한다. 특히, 주목할 점은 2023년 기준으로 수도권의 노후주택 비율은 약 20%인 반면, 서울은 약 26% 수준으로서 국민들이 선호하는 지역인 서울에서 노후주택 문제가 더 심각하다는 점이다. 이와 같이 노후주택의 비율은 지속적으로 증가하는 한편, 신축 아파트 선호 현상은 더욱 뚜렷해지고 있다.

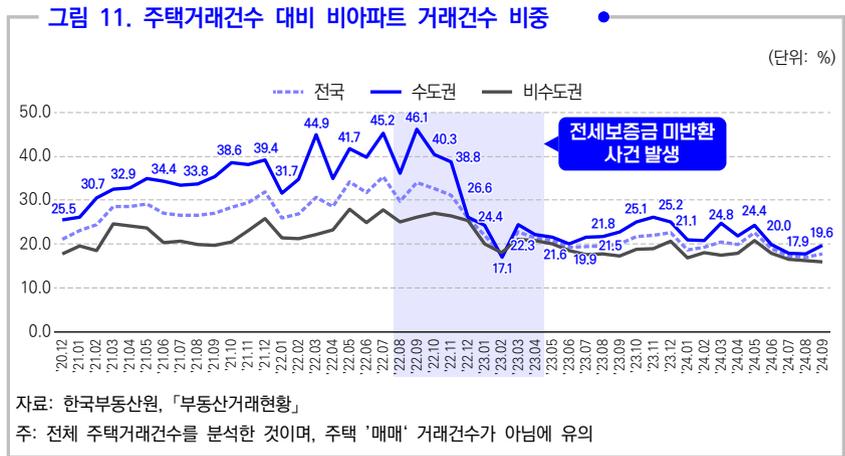
최근 부동산 중개 플랫폼 직방이 조사한 바에 따르면, 신축 아파트와 구축 아파트 간 매매 거래 가격 차이는 약 1.3배에 달한다. 특히 신축 아파트 선호 현상은 젊은 세대, 특히 3040세대에서 두드러지며, 이들이 주도하는 주택 거래시장에서는 신축 아파트에 대한 수요는 계속해서 증가할 것으로 보인다. 이에 따라 신축 아파트의 희소성은 더욱 커지고, 이러한 경향은 향후 더욱 강화될 가능성이 높다.

**그림 10. 노후주택 현황 및 신축-구축 간 매매가격 차이**



### (5) 전세보증금 미반환 사건, 그리고 비아파트 기피현상

올해 주택시장에서 발생한 큰 이슈 중 하나는 전세보증금 미반환 사건, 이른바 ‘전세사기’ 사건이다. 이 사건을 기점으로 하여 비아파트에 대한 국민 인식이 부정적으로 변했다고 볼 수 있다. 한국부동산원이 공표하는 부동산거래현황 데이터를 살펴보면, 2010년부터 2020년까지 약 10년 간 전체 주택 거래건수 대비 비아파트 거래건수의 비중은 평균적으로 약 30.5% 수준이었다. <그림 11>에서 보이는 바와 같이, 전세보증금 미반환 사건이 이슈화되기 직전인 2022년 상반기까지만해도 비아파트 거래 비중이 약 46%까지 올랐던 시기도 있었다. 그러나 전세보증금 미반환 사건이 이슈화되면서 2023년 2월에는 비아파트 거래 비중이 최저 수준인 17%까지 떨어졌고, 이후에도 이 비중은 회복되지 못하고 있다. 비록 정부의 정책 개입으로 사회적 관심은 다소 수그러들었지만, 이미 국민들 인식 속에 비아파트는 위험하다는 인식이 확산되어 이 현상은 내년까지도 혹은 꽤 오랜 기간 지속될 가능성이 높다. 이에 따라, 향후 아파트와 비아파트 간 가격 격차는 더욱 확대될 것으로 예상된다.



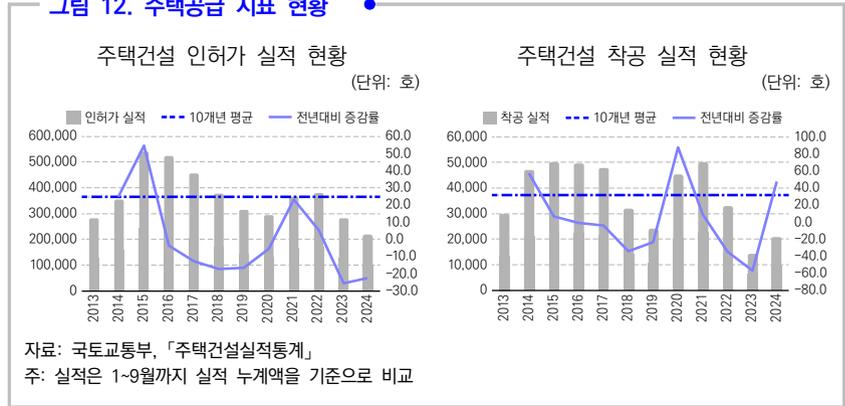
## 3. 정책적 이슈

### (1) 인허가, 착공 등 주택 공급지표 부진

정책적 이슈 중 첫 번째는 주택공급 지표의 부진이다. 주택공급의 선행지표인 인허가와 착공 실적은 2022년부터 급격히 감소했으며, 이 추세는 2024년 현재까지도 회복되지 못한 상태이다. 최근 10년 평균 추이를 살펴보면, 인허가 실적은 평균 대비 약 60%, 착공 실적은 약 56.8% 수준에 머물고 있

다. 현재 대내외 경제 여건을 종합적으로 고려하였을 때, 금리가 10월과 11월, 두 차례 연속 인하되었음에도 불구하고 고금리 기조는 여전히 유지되고 있어 건설업계는 신규 수주에 대해 보수적인 입장을 견지하고 있다. 이로 인해 주택공급 지표가 회복되기까지는 상당한 시간이 걸릴 것으로 예상된다.

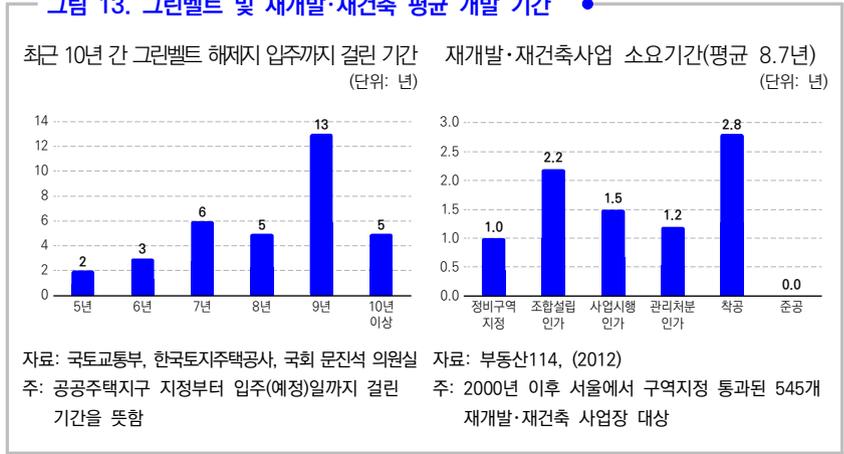
그림 12. 주택공급 지표 현황



(2) 그린벨트 해제, 정비사업 신속 추진

지난해부터 주택 공급 부족에 대한 우려가 제기되면서, 이에 대한 대응 방안으로 정부는 ‘국민의 선호도가 높은 도심에 대규모 주택공급’을 목표로 한 정책을 여러 차례 일관되게 발표하였다. 정부가 올해 발표한 주요 주택 정책은 15차례 이상이며, 그 중 10건 이상이 ‘주택 공급 확대’에 초점을 맞추고 있기도 하다. 그 중 하나로는 지난달 11월 5일에 발표한 ‘그린벨트 해제 후보지’ 발표를 들 수 있다. 또한, 지난 「1.10대책」에서는 정비사업 기간 단축을 목표로 하는 ‘재건축 패스트트랙법’을 발표하였고, 실제로 12월 3일, 재건축 패스트트랙을 담은 「도시 및 주거환경정비법」이 공표되기도 하였다. 이처럼 정부의 일관되고 지속적인 주택공급 확대 기조는 긍정적으로 평가될 수 있으나, 안타깝게도 현재 발표된 정책은 단기적인 측면보다는 장기적인 측면에서 실효성을 지닌다는 점에서 한계가 있다. 국회 문진석 의원실이 발표한 자료에 따르면, 최근 10년 간 그린벨트가 해제된 후 입주까지 걸린 기간을 보면, 해제된 34곳 중 23곳 이상이 입주까지 약 8년 이상이 걸린 것으로 나타났다. 또한, 재개발·재건축의 경우, 정비구역 지정부터 준공까지 평균 약 8.7년이 소요된다는 분석도 있다. 이러한 분석들을 감안할 때, 현재 정부에서 실시하고 있는 주택공급 확대 정책은 당장 실효성을 가지기에는 한계가 있으며, 이는 내년 주택공급 전망에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 크다는 점을 고려할 필요가 있다.

그림 13. 그린벨트 및 재개발·재건축 평균 개발 기간



### (3) 미분양주택 물량 역대 최대치 갱신

2023년 11월부터 미분양주택이 급격히 증가하기 시작하면서, 올해 6월에는 올해 물량 중 최대치인 74,037호를 기록하였다. 이는 전년 대비 약 11% 증가한 수치이다. 특히, 악성 미분양으로 불리는 '준공 후 미분양'은 전년 대비 약 81.5% 증가하며, 그 심각성이 더욱 두드러졌다.

표 6 미분양주택 전년대비 증감률

(단위: %)

| 구분      | 2023년 |      |      | 2024년 |      |      |
|---------|-------|------|------|-------|------|------|
|         | 전국    | 수도권  | 지방   | 전국    | 수도권  | 지방   |
| 미분양주택   | 43.8  | -1.8 | 54.3 | 11.7  | 81.2 | 1.4  |
| 준공후 미분양 | 32.3  | 40.8 | 30.5 | 81.5  | 57.2 | 87.2 |

자료: 통계청, 「미분양주택」

그러나 단순히 미분양주택의 물량이 증가하는 것보다 더 중요한 점은 쌓이고 있는 미분양주택의 대부분이 지방에 위치하고 있다는 것이다. 2014년부터 10년간 연도별 미분양주택 비중을 살펴본 결과, 2014년과 2015년에는 전체 미분양주택의 비중이 수도권과 지방 각각 50%씩 분포해 있었으나, 2016년부터는 격차가 서서히 벌어져 결국 2:8 수준이 고정적으로 현재까지 유지되고 있는 상황이다. 2021년과 2022년에는 전국 미분양주택의 절대적 수가 적었음에도 불구하고, 여전히 비중 자체는 지방이 계속 80% 수준을 유지하는 것으로 미루어보아 지방에 미분양주택이 쏠리는 문제점은 오랜 기간 고질적으로 발생하고 있는 국내 주택 문제점 중의 하나라고 볼 수 있다.

그림 14. 전국 미분양주택 현황

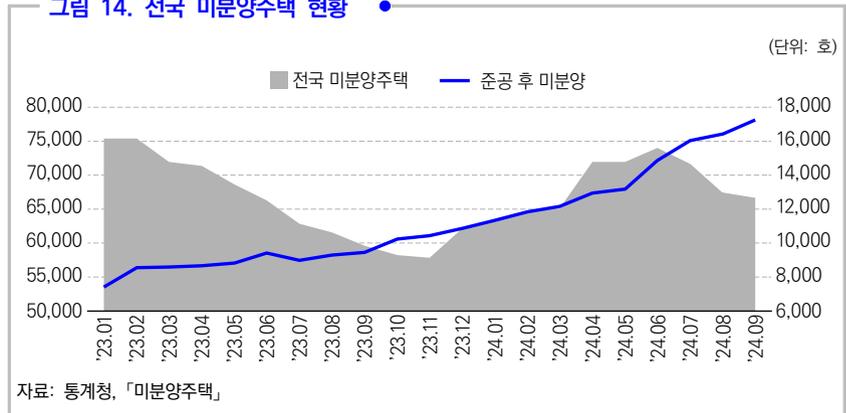


그림 15. 전국 미분양주택 중 수도권과 지방 물량 비중 추이

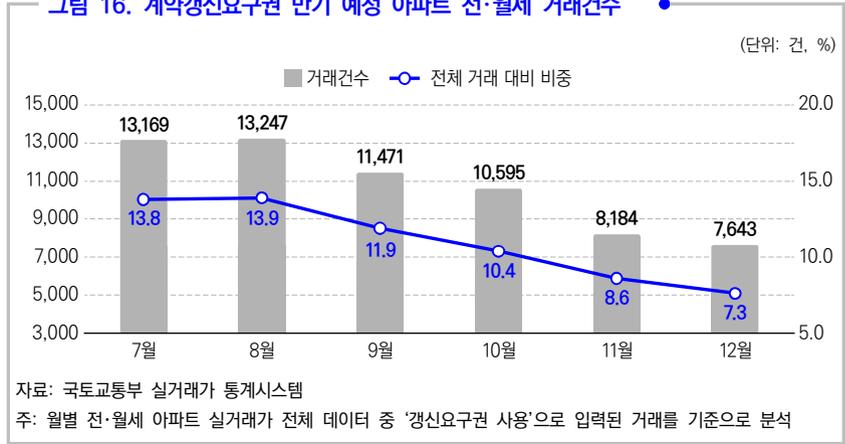


(4) 임대차 2법 시행 이후 4년 도래

정책적 이슈 중 마지막으로는 임대차 시장의 불안 요인으로서, 임대차 2법 시행 이후 4년이 도래했다는 점을 들 수 있다. 2020년 7월, 「주택임대차보호법」 개정에 따라 임대차 2법이 도입되었으며, 그동안 전·월세 가격을 올리지 못했던 임대인들은 2024년 7월부터 기존 계약이 만료된 이후, 새로운 신규계약을 체결할 수 있게 된다. 이에 따라 새로 계약을 맺을 신규 주택에 한해 임대차 가격이 상승할 가능성에 대한 우려가 존재한다. 국토교통부 실거래가 데이터를 기반으로 분석한 결과, 2024년 12월까지 계약이 만료되는 아파트는 전체 아파트 거래량의 약 10%에 달하며, 이 물량이 시장에서 순차적으로 거래되면서 높은 가격으로 계약이 이루어질 가능성이 존재한다. 또한, 앞서 언급한 전세보증금 미반환 사건으로 인한 비아파트 기피 현상과 맞물려 아파트 중심의 거래가 이루어질 경우 이는 더욱 아파트 임대차 시장의 불안 요소로 작용할 수 있다.

#### IV. 2025년 주택시장 전망 영향 요인

그림 16. 계약갱신요구권 만기 예정 아파트 전·월세 거래건수



위에서 언급한 바와 같이, 2024년 올 한 해는 주택시장에서 크고 작은 이슈들이 많이 발생하였고, 이러한 이슈들이 현재의 시장 상황을 형성하는 데 주요한 요인으로 작용하였다. 이러한 요인들은 2024년을 기점으로 종료되는 이슈가 아니기에, 2025년 주택시장에도 여전히 주요한 영향을 미칠 것으로 보인다. 이에 따라 이러한 요인들을 단기적 측면과 장기적 측면에서 미칠 수 있는 관점에서 살펴보고, 이를 다시 상승요소, 하락요소로 나누어 제시하였다.

그림 17. 2024 주택시장 이슈별 단기·장기적 측면 영향 예측

| 2024년 주택 주요 이슈 및 Keyword |                                           | 단기적 측면(2025년)                                                           | 장기적 측면                                                  |
|--------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 상승요소                     | 미국, 한국 금리 인하('24.9-10) → 추가 금리 인하 가능성     | <input checked="" type="checkbox"/> 금리 인하 기대감으로 매수관망                    | <input checked="" type="checkbox"/> 실수요자 위주 매수세 증가 예상   |
|                          | 부동산 PF 부실사태, 사업성 평가 실시                    |                                                                         | <input checked="" type="checkbox"/> 3-5년 뒤 주택 공급 감소 예상  |
|                          | 노후주택 증가·신축 아파트 선호 현상                      | <input checked="" type="checkbox"/> 수도권 신축 아파트 희소성 증가, 아파트·비아파트 격차 확대   |                                                         |
|                          | 비이파트 기피(feat. 전세보증금 미반환 사건)               | <input checked="" type="checkbox"/> 아파트 선호현상 고착                         |                                                         |
|                          | 주택 공급지표 부진 → 공급확대를 위한 정비사업 신속 추진, 그린벨트 해제 |                                                                         | <input checked="" type="checkbox"/> 5-10년 뒤 주택 공급 실적 반영 |
| 중립                       | 임대차 2법 시행 이후 4년 도래('24.7)                 | <input checked="" type="checkbox"/> 임대차 시장 가격 상승 가능성                    |                                                         |
|                          | 1인가구 증가·정래가구수 2042년부터 감소 시작               |                                                                         | <input checked="" type="checkbox"/> 지방 위주로 수요 감소, 가격 하락 |
|                          | 수도권 과밀화 2030세대 수도권 집중                     |                                                                         | <input checked="" type="checkbox"/> 지방소멸 본격화, 수도권 가격 상승 |
| 하락요소                     | 주택담보대출 1,000조 시대                          | <input checked="" type="checkbox"/> 대출 규제 강화 → 투기수요 감소                  |                                                         |
|                          | 저출산·고령화(국가 인구비상사태 선포, '24.6)              |                                                                         | <input checked="" type="checkbox"/> 수도권-지방 간 양극화 심화     |
|                          | 지방 미분양주택 증가                               | <input checked="" type="checkbox"/> 미분양주택 지방유통 현상은 고질적 문제 → 지방 주택 가격 하락 |                                                         |
|                          | 금융당국 대출 규제 강화 → 2단계 스트레스 DSR 시행 등         | <input checked="" type="checkbox"/> 자금 접근성 제한 → 수요 위축                   |                                                         |

2025년 주택시장에서 상승요인으로 작용할 수 있는 요인으로는 기준금리 인하에 따른 주택담보대출 금리 하락 기대감, 부동산 PF 부실 사태로 인한 사업 불확실성 속에서 발생할 수 있는 주택 공급 부족 우려로 인한 가격 상승 압박 등이 있다. 반면, 하락요인으로는 금융당국의 대출 규제 강화 기조와 지방 미분양주택의 증가 등이 주요한 위험 요소로 작용할 것으로 보인다. 이처럼 2025년 주택시장은 다양한 요인들이 복합적으로 작용하며, 향후 시장 흐름에 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다.

### 1. 경제적 요인

2025년 주택시장 전망에 영향을 미치는 요인을 '경제적 요인' 중심으로 살펴보면, 한국은행과 한국개발연구원(KDI)은 2025년 경제성장률을 각각 1.9%, 2.0%로 전망하며 양호한 성장세를 전망하였다. 그러나 두 기관 모두 건설투자는 전년대비 0.7% 감소할 것이라고 분석하며, 건설업계의 침체가 심화될 것이라고 내다봤다. 이는 경제 전반적으로는 성장세를 보이겠지만, 건설업계의 침체는 지속될 것임을 의미한다. 건설경기의 회복이 지연될 경우, 주택 공급은 더디게 이루어질 가능성이 높고, 이는 주택시장 내 가격 상승 압력을 더욱 가중시킬 수 있다. 또한, 건설업계는 고금리와 공사비 상승 등의 경제 여건 악화로 신규 사업 수주에 보수적인 입장을 취하고 있어, 단기간 내 주택 공급 회복은 어려울 것이라는 점을 전망에 반영하였다.

주택수요 측면에서는 기준금리가 10월과 11월에 연속적으로 인하되었기 때문에 2025년 상반기부터 주택담보대출 금리가 점차적으로 인하될 가능성이 있다. 이에 따라 주택담보대출 금리 인하에 대한 기대감이 커지면서 매수세는 잠시 관망세를 보일 수 있지만, 금리가 일정 수준에서 안정기에 접어들면 수도권 중심 수요가 증가할 것으로 예상된다. 다만, 금리가 인하되더라도 여전히 저금리 기조는 아니기 때문에 전체 시장이 활성화되기보다는 대출 상환 부담이 적은 실수요자 위주로 수요가 증가할 가능성이 높을 것으로 판단된다. 또한, 금융당국의 2단계 스트레스 DSR 등 대출 규제가 내년까지 지속될 것으로 예상되는데, 이러한 규제가 전체 시장 수요를 감소시키기보다는 수도권 중심으로 수요가 쏠리게 만드는 악영향을 미칠 수 있다는 점도 전망에 반영하였다.

## 2. 사회적 요인

주택가격에 영향을 미치는 중요한 요인 중 하나는 ‘인구’와 ‘가구수’임은 분명한 사실이다. 2024년 6월, 정부가 국가 인구비상사태를 선포할 정도로 우리나라는 심각한 저출산·고령화 문제에 직면해 있지만, 이는 장기적인 관점에서 주택시장에 영향을 미치는 요인이며, 단기적인 측면에서는 오히려 가구수가 증가하고 있음을 고려하였다. 한편, 국민의 선호가 높은 수도권 지역에서는 30년 이상 된 노후주택의 비중이 점차 높아지고 있다. 특히 서울은 전체 주택의 약 26%가 노후주택에 해당되어 향후 수도권 중심의 신축 아파트 희소성은 더욱 커질 수밖에 없다는 점을 전망에 반영하였다. 또한, 신축 아파트 선호 현상은 주택매매거래의 주축이 되는 3040세대를 중심으로 뚜렷하게 나타나고 있으며, 이에 따라 신축과 구축 아파트 간의 가격 격차는 더욱 확대될 것으로 예상된다. 2022년부터 이슈가 된 전세보증금 미반환 사건은 정부의 정책 개입으로 사회적 관심이 다소 진정되는 추세이나, 비아파트 기피현상은 내년까지 지속될 가능성이 크다. 이러한 현상은 아파트와 비아파트 간 가격 격차를 더욱 벌리는 요소로 작용할 것으로 보인다.

## 3. 정책적 요인

정부는 국민의 선호도가 높은 수도권을 중심으로 주택공급 확대를 지속적으로 추진하고 있으나, 그린벨트 해제·재건축 패스트트랙 등을 통한 주택공급은 단기적 측면보다는 장기적 측면에서 실효성을 발휘할 수 있는 정책으로 판단된다. 이에 따라 내년부터 현실화될 주택공급 부족 우려에 대한 대안으로는 마땅한 해결책이 부족하다는 점을 전망에 반영하였다. 또한, 현재 지방을 중심으로 쌓여가고 있는 미분양주택의 경우, 해소가 단기간 내 이루어지지 않는다면 이는 시장 위축으로 이어질 수 있으며, 결국 수도권과 지방 간 주택가격 양극화 문제로 이어지는 악순환이 반복될 가능성도 염두에 두어야 한다.

2020년 7월에 도입된 임대차 2법(계약갱신요구권, 전월세 상한제)은 2024년 7월을 기점으로 4년이 도래하며, 이는 신규 계약될 주택을 중심으로 임대차 시장 가격의 상승을 불러올 수 있을 것으로 예측된다.

## V. 2025년 주택시장 전망

향후 추가 금리 인하 가능성, 경제성장률, 물가, 주택공급, 현재 주택가격 수준, 정부 정책 등 여러 시나리오를 종합적으로 고려한 결과, 2025년 주택 가격은 수도권 매매가격과 전세가격이 약 1~2% 내외로 상승할 것으로 전망된다. 반면, 지방의 매매가격은 보합세를 유지할 것으로 보이며, 전세가격은 약 1% 상승할 것으로 전망된다.

주택가격은 국내 경제성장률과 밀접한 관계가 있기 때문에 2025년 경제성장률 변수에는 가중치를 부여하였다. 또한, 미국 연준의 추가 금리 인하 가능성을 반영하여 우리나라 역시 금리를 인하할 가능성도 전망에서 고려하였다. 임대차 시장의 경우, 임대차 2법 시행 이후 4년이 도래함에 따라 임대차 가격이 상승할 가능성이 존재한다는 점, 비아파트 기피 현상이 지속될 것이라는 요인들도 복합적으로 작용한다는 점을 전망치에 반영하였다.

주택공급 전망의 경우, 인허가와 착공·준공 데이터를 활용하여 각 단계에서 소요되는 평균 기간 등을 고려하여 물량을 추산하였으며, 이를 종합적으로 분석한 결과, 2025년 주택 착공은 380,000호, 주택 준공은 360,000호로 예상된다. 이에 따라 2024년 대비 착공은 약 20% 증가할 것으로 보이며, 준공은 약 19% 감소할 것으로 전망된다.

**표 7** 2025년 주택가격 및 공급 전망

| 구분 | 주택가격 전망 |       | 구분 | 주택공급 전망   |           |
|----|---------|-------|----|-----------|-----------|
|    | 수도권     | 지방    |    | 2024년(예상) | 2025년(예상) |
| 매매 | 1% 상승   | 보합    | 착공 | 315,000호  | 380,000호  |
| 전세 | 2% 상승   | 1% 상승 | 준공 | 445,000호  | 360,000호  |

### 참고문헌

1. 통계청·한국은행, 국민대차대조표
2. 금융감독원, 부동산PF에 대한 금융회사의 사업성 평가결과 및 향후계획 보도자료(2024.8)
3. 국토교통부, 2024년 신규택지 위치도 보도자료(2024.11)
4. 한국은행, 경제전망(2024.11)
5. 한국개발연구원(KDI), KDI 경제전망(2024.11)

# 2025년 상업용부동산 시장 전망

이상준 (주)알스퀘어 이사  
(sangjun\_lee@rsquare.co.kr)

- I. 서론
- II. 상업용부동산 동향
- III. 2025 상업용부동산 Key Point
- IV. 상업용부동산 전망 및 시사점

# 4

## ■ 국문요약 ■

올해 상업용부동산 시장은 본격화된 금리 인하로 일부 전년보다는 회복세를 보였으나, 다만 경제성장률 둔화와 불안정한 환율 및 국내 정치적 상황 등으로 국내 상업용부동산에 적극적으로 투자할 수 있는 여건 조성에는 일부 시간이 필요하다. 서울 오피스는 견조한 투자수요 여전히 존재하고, 기업들도 서울 오피스의 임차 의향이 있어 오피스의 거래가격은 전년보다 약 1~1.5% 상승이 예상된다. 물류센터는 내년에도 공급량 감소가 이어지고, 부실채권(NPL) 중심으로 거래가 이어질 것으로 예상되며, 과도하게 공급되었던 저온창고의 물량 또한 조정되어 수요-공급량의 적정 균형을 찾아갈 것으로 전망된다. 데이터센터는 내년부터 본격적인 준공과 함께 거래 또한 늘어날 것으로 전망된다. 다만 데이터센터는 정책당국과의 협의와 전력 확보 등이 필수적이어서 시장의 수요보다 공급량이 당분간 부족한 상황이 이어질 것으로 예상된다. 아울러, 내년부터는 시니어레지던스와 코리빙의 다양한 투자가 이루어질 것이다. 시니어레지던스와 코리빙은 새로운 주거문화의 등장을 의미함으로 투자 업계 또한 다양한 투자상품의 개발·운용을 통해 부동산 투자의 포트폴리오 구축에도 기여할 것으로 기대된다.

**주제어 :** 상업용부동산, 부동산투자, 오피스, 물류센터, 데이터센터, 시니어

## I. 서론

올해 우리나라 경제성장률은 1.9%로 예상되고 있다. 이는 연초 정부와 주요 기관의 전망치 대비 0.6~0.7% 낮은 수준이다. 그리고 내년 경제성장률도

1% 증반정도의 그칠 것으로 전망되고 있다. 경제가 성숙해질수록 잠재성장률과 실제성장률이 둔화되는 잘 알려진 사실이나, 낮은 경제성장률은 경제 활력이 감소하고 이는 자산가치 증가에도 한계점이 이를 수 있다는 것을 의미한다. 이처럼 향후 우리 경제가 저성장에 접어들었는지에 대한 다양한 논의가 진행되고 있는 시점에서 상업용부동산 시장을 점검하고 내년을 전망하는 것은 그 나름대로 의미가 있다.

본 고에서는 국내외 불안정한 거시·금융경제 환경을 바탕으로 올해의 상업용부동산시장에 대해서 평가하고 내년의 상업용부동산 주요 섹터(오피스, 물류센터, 데이터센터)별 전망을 통해 향후 상업용부동산 시장의 투자 방향에 대해서 검토한다.

올해 오피스시장은 작년대비 약 2조원의 거래가 증가하였고, 임대료와 공실률도 안정화되고 있으나, 향후 서울 주요권역의 신규공급이 예상되며 임대료 및 거래가격의 편차가 지역별로 그 차이가 커질 가능성도 존재한다. 물류센터는 공급과잉 상황이 올해까지 이어졌고 내년부터는 일부 낮은 가격에 거래가 되는 사례들이 조금 더 늘어날 것으로 보인다.

내년의 상업용부동산 시장은 올해와 유사하거나 일부 회복할 것으로 기대된다. 점진적 금리인하 가능성이 높아짐에 따라 투자심리 또한 개선될 것으로 보인다. 다만, 소비·투자의 부진과 무역환경의 악화 등이 상업용부동산의 공기를 지속적으로 매매 또는 임차하는 주체인 기업들의 이익 감소로 이어질 수 있고 이는 부동산의 가치 상승에 제약요인으로 작용할 수 있다. 또한 새로운 투자상품으로서 시니어레지던스와 코리빙에 대한 높은 투자자들의 관심이 높아지고 있어 향후에도 이러한 투자대안이 시장에 어떠한 영향을 미칠지에 대해서도 주목할 필요가 있다.

본 자료가 상업용부동산과 관련된 국내외 기관투자자, 금융권, 자문사 등 다양한 이해관계자가 올해의 시장을 평가하고 2025년을 전망하여 경영계획을 수립하는 업체 등에 도움이 될 수 있기를 기대한다.

## II. 상업용부동산 동향

### 1. 오피스시장

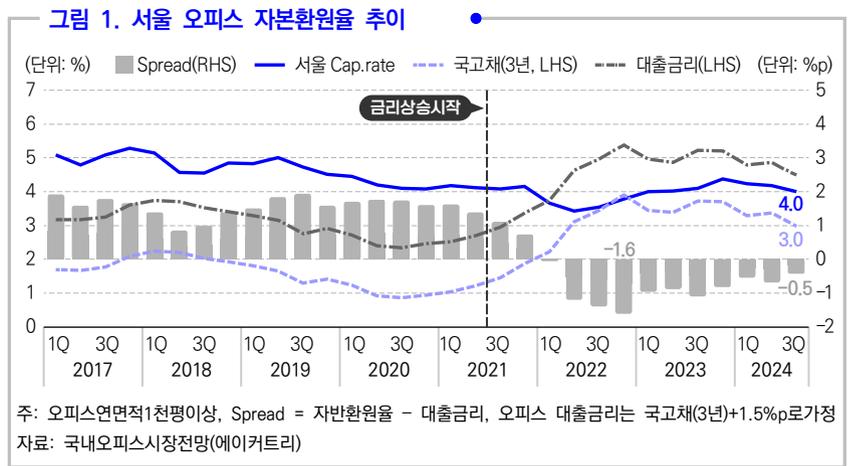
#### (1) 오피스 투자

올해 서울 오피스 자본환원율(Capitalization Rate)은 국내 기준금리가 인상되기 시작했던 2022년 하반기부터 상승추세에 있다가 올 하반기부터 일

부 조정이 시작되어 현재는 평균 4% 수준을 보이고 있다. 지난 2년간 금리가 상승하며 자본환원율과 국고채금리의 차이가 줄어들다가 역마진(대출금리가 자본환원율보다 높은 상황까지 발생한 것으로 보이고 있으나, 현재는 역마진이 대부분 사라지며 투자자들도 금융시장의 자본비용에 대해서 적응해 나가고 있는 것으로 여겨진다.

다만, 현재의 오피스 자본환원율 수준은 과거의 평균 스프레드(자본환원율-대출금리)를 감안하면 여전히 다소 낮은 수준으로 판단된다. 따라서 향후 오피스 금리조정이 시장이 예상하는 속도보다 느리게 진행되는 경우에는 오피스 투자자의 투자이익이 예상보다 감소할 수도 있을 것이다.

올해 오피스 투자시장에서 주목할 만한 것은 전략적투자자(SI)의 약진이다. 특히 기업들이 직접 사옥의 매입 또는 임차를 위해 직접 오피스 거래에서 투자자로 직접 참여하며 종전 기관투자자 중심의 투자시장의 저변이 확대되는 모습이 나타났다. 이는 앞서 언급한 바와 같이 스프레드가 감소하며 일반적인 지분에 투자하는 기관투자자의 요구수익률을 온전히 보전하지 못하고 있는 투자환경에 기인한다고 볼 수 있다.



## (2) 오피스 거래

올해 서울(분당포함)지역 오피스 거래규모는 12조원 수준이다. 이는 작년 9.9조원 대비 21% 증가한 것으로 작년에 딜 클로징을 못한 거래들이 순연되며 딜이 성사된 기저효과와 금리 인하에 따른 투자심리 회복으로 권역별 메가딜(더에셋[1.1조], 돈의문디타워[0.89조], 아크로플레이스[0.8조])이 잇달

아 이루어진 것이 주요한 요인으로 작용하였다.

권역별 거래규모를 살펴보면, 도심권역(CBD)과 강남권역(GBD)이 약 5조 원 내외의 거래를 기록하였고, 나머지 여의도권역과 분당권역 등에서 간헐적인 거래가 있었다. 특히 GBD권역에서는 대형오피스 뿐만 아니라 중·소형오피스의 거래도 활발히 이루어지면 올해 오피스 전체 대금 중 약 55% 이상을 차지하는 것으로 분석되었다. 또한 오피스 거래사례에서도 알 수 있듯이 전략적투자자가 직접 사옥 활용 목적으로 투자가 이루어졌다. 예를 들어, 돈의문디타워의 경우에는 NH농협금융지주가 금융계열사 입주 목적으로 투자에 직접 참여(엄밀히 말하면 재투자에 해당)하였고, 센터포인트강남은 패션기업 F&F가 사옥보유 목적으로 운용사로부터 평당 4200만원에 거래가 되었다.

그림 2. 오피스 권역별 거래규모 추이

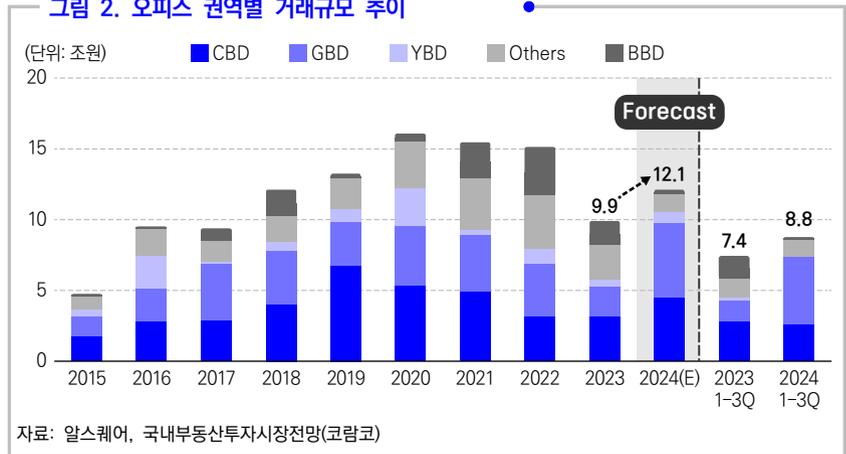
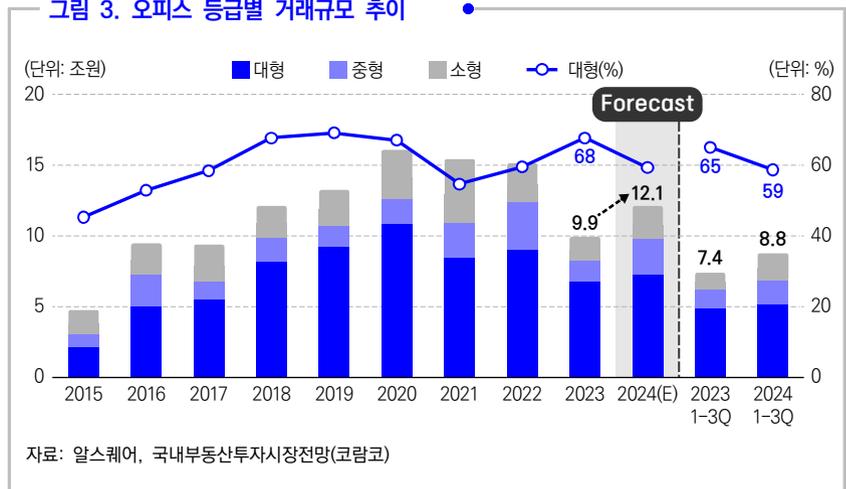


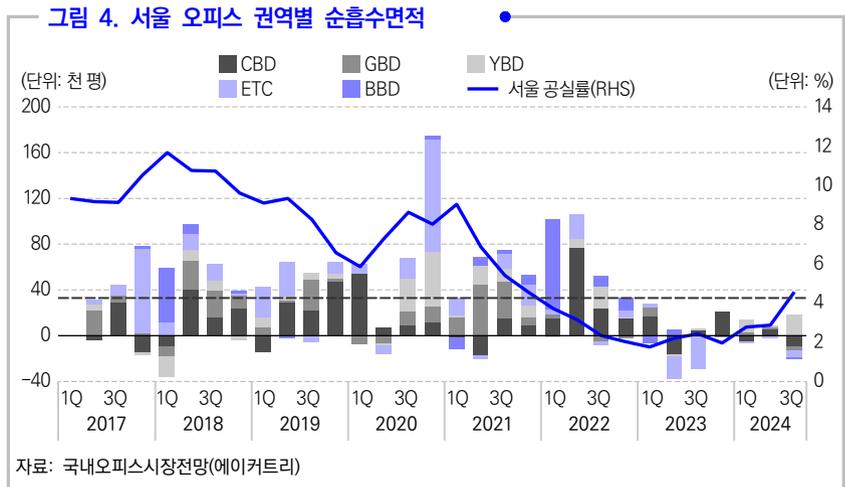
그림 3. 오피스 등급별 거래규모 추이



### (3) 오피스 공급

올해 서울(분당포함)지역 오피스 공급물량은 50만평 수준으로 역사적 평균 공급량 30만평(1991~2020년 평균치)대비 20만평 이상 높은 수준을 보였다. 특히 올해에는 마곡에 29만평이 집중적으로 공급되면서 오피스 공급량이 이례적으로 높아진 것으로 분석되었고, 이에 따라 서울오피스 공실률도 일부 상승한 것으로 나타났다. 부동산자문사인 에스커트리에 따르면, 최근 4년(2021~2024년)간 서울 오피스 공급량은 평균 32만평 수준으로 역사적 평균치에 근접하고 있으나, 향후 3년(2025~2027년) 오피스 공급량은 16.6만평으로 시장 평균치의 절반 정도에 미칠 것으로 전망된다. 이후 2028~2030년까지는 CBD와 GBD를 중심으로 현재 신축 예정인 오피스의 순차적 준공으로 연평균 30만평 이상의 신규 오피스가 공급될 것으로 예상되고 있다.

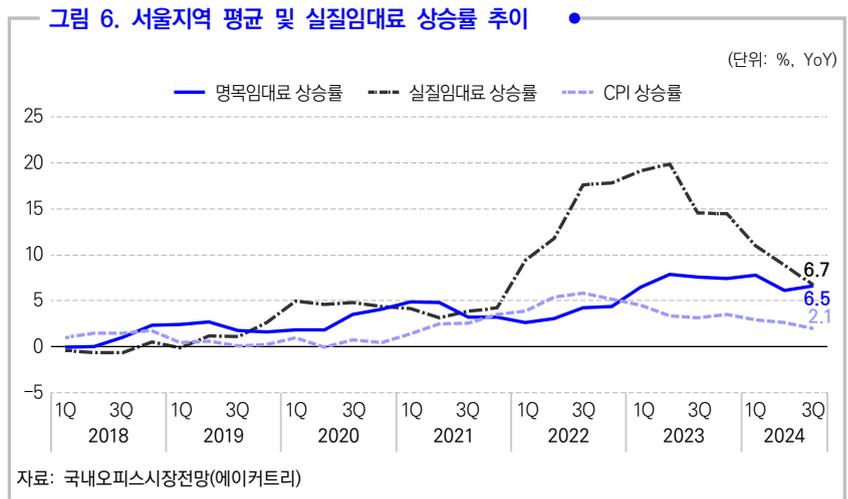
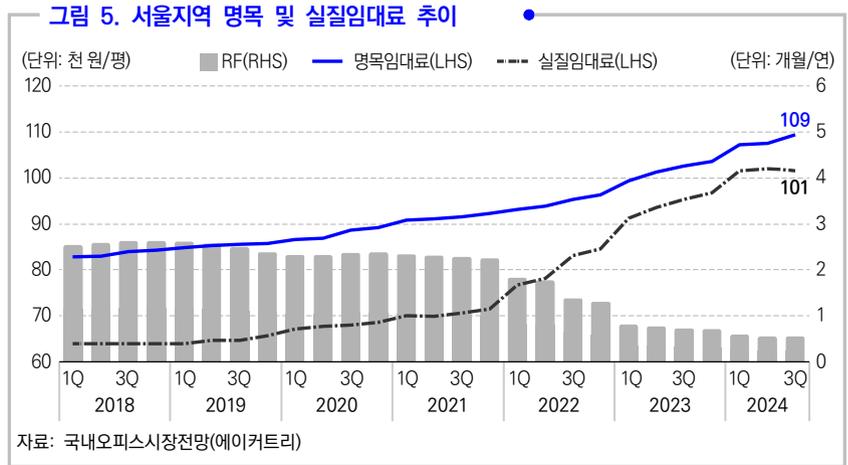
올해 서울 오피스 시장은 마곡지구를 중심으로 대규모 공급이 이루어지면서 공실률도 일부 상승한 것으로 나타났다. 오피스 공실률의 증가는 권역별로 편차가 존재하는데 특히 GBD와 BBD(분당권역)은 2% 미만의 안정적 공실률을 보이고 있다. 향후 경제성장률 둔화로 기업이익 감소로 이어지는 경우에는 기업들 또한 신규오피스 수요가 낮아지거나 업무공간의 축소 및 이전 등으로 서울 주요권역의 오피스 공실률 또한 높아질 가능성도 배제할 수 없다.



### (4) 오피스 임대

올해 서울지역 오피스 명목임대료는 평당 109천원 수준이다. 서울지역 오피스 임대료는 코로나19 시기의 풍부한 유동성을 바탕으로 2020년 하반기

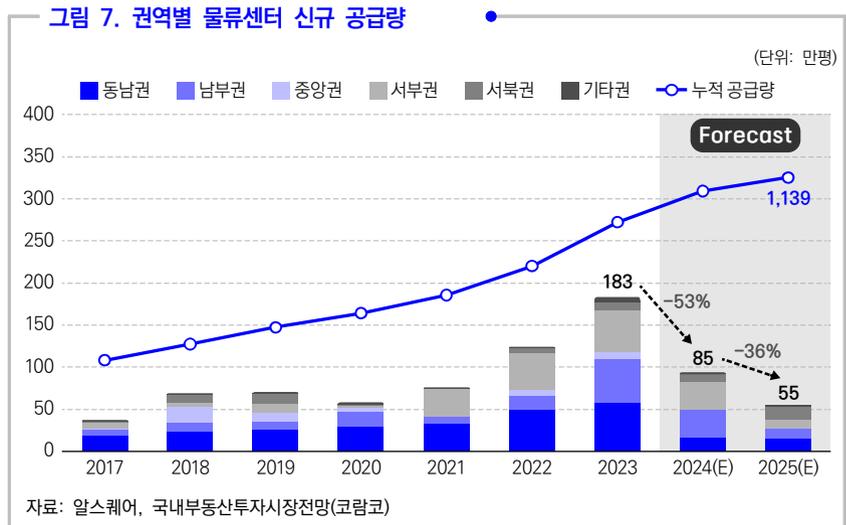
부터 2024년 가격 상승국면에 이르렀고, 이 시기에는 평균 6.5%의 상승률을 보였다. 올 하반기부터는 인플레이션 안정과 성장률 둔화 등의 영향으로 임대료 상승률도 안정세에 들어서는 모습이다. 특히 마곡지구의 대규모 신규 오피스 공급이 서울지역 임대료 안정에도 일정부분 기여한 것으로 예상된다. 권역별 임대료는 CBD의 경우는 평당 125천원이고, GBD는 평당 121천원으로 두 권역의 임대료 수준은 유사한 것으로 분석된다.



## 2. 물류센터

올해 국내물류센터(상온·저온 포함)의 신규 공급량 약 90만평 내외로 예상 되고, 이는 전년 대비 50% 수준에 불과한 것으로 나타났다. 국내 물류센터는 코로나19 시점을 기준으로 폭발적 성장세를 최근 4년간 연평균 30% 이상의 신규 공급이 이루어졌으나, 장기 저금리 환경에서 비롯된 인플레이션의 영향으로 건축비의 급격한 증가와 이어 기준 금리 인상과 투자심리 감소, 신선식품의 소비 둔화세 등의 영향으로 올해부터는 준공물량이 감소하게 되었고 이러한 영향은 2026년까지는 이어질 것으로 분석된다.

올해 예상보다 낮은 경제성장에 따른 전반적인 소비부진의 영향은 물류센터 거래에도 영향을 미쳤는데 특히 공매·대위변제 등과 같은 부실채권(NPL) 형태의 거래가 이루어졌다. 물류센터는 일반적으로 준공이 가까워지면 투자자(또는 운용사)가 선매입으로 소유권을 이전하는 경우가 많은데, 저온물류센터의 공급과잉에 따른 임차인 확보가 어렵고, 투자자 또는 운용사의 선매입 확약 등의 취소 등이 이루어지며 NPL성 거래가 나타났다. 이러한 환경으로 올해의 물류센터 거래규모는 약 3.8조원으로 예상되고 이는 2023년 5조원 대비 76% 수준에 그쳤고 향후 2~3년 간은 상온 또는 복합물류센터(상온과 저온을 혼용) 중심으로 거래가 이루어질 것으로 예상된다.



### 3. 데이터센터

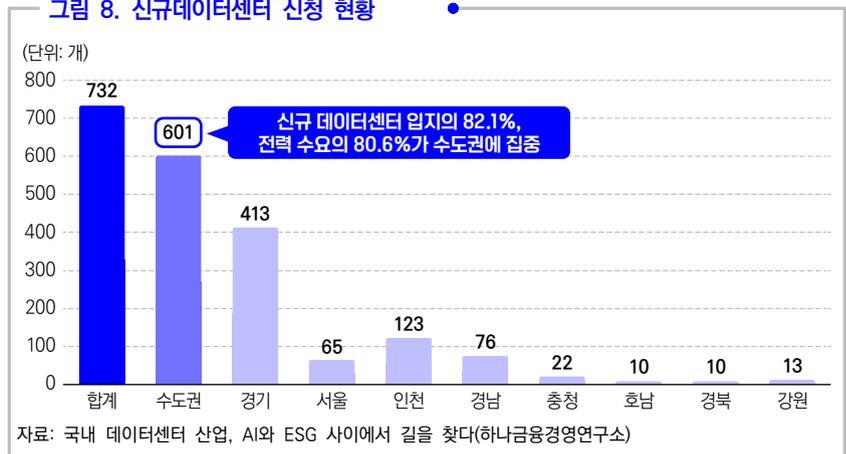
최근 들어 국내에서도 데이터센터에 대한 투자자들의 관심이 높아짐에 따라 정부는 다양한 데이터센터 관련 정책들을 발표하고, 민간시장에서는 기업·운용사를 중심으로 신규 데이터센터 공급에 박차를 가하고 있다. 국내 데이터센터는 근무인력과 기업수요 확보, 그리고 양호한 통신과 전력 인프라 구축 등의 요인으로 국내 전체의 56%, 그리고 민간 데이터센터의 76%가 수도권에 집중되어 있다.

민간 시장에서는 IT기업, 운용사, 건설사를 중심으로 2026년까지 30여개의 신규 데이터센터의 공급을 계획하고 있는데 정부의 수도권 집중 규제 강화와 냉각효율 개선 및 지자체의 세제혜택 등을 감안하여 비수도권에도 다양한 프로젝트가 추진되고 있다. 다만, 공급 예정인 데이터센터에 비해 유효한 수요가 확보되지 못한 상황이고, 전력 확보와 민원 등의 영향으로 인허가의 불확실성이 높아져 사업 추진에도 예상보다 장기화될 것으로 예상된다.

국내 주요 신규데이터센터 공급예정량은 2025년 15개, 2026년에는 11개 등을 시작으로 2029년까지 총 732개의 데이터센터가 공급될 것으로 전망된다. 이 중 경기지역에 공급되는 데이터센터가 413개로 공급예정량의 56%에 해당된다. 서울지역에서는 금천, 가산이 경기지역에서는 고양, 용인에서 신규 데이터센터 공급이 늘어날 것으로 예상된다.

올해 수도권의 데이터센터 임대료는 kW당 17~22만원이고 증가율은 연평균 5~7%를 기록하였다. 다만 신규 데이터센터 공급량 증가와 IT산업의 급격한 발전에 따른 수요 증가도 예상되는바 데이터센터의 적정 임대료는 향후 3~5년 후에나 안정세를 보일 것으로 전망된다.

그림 8. 신규데이터센터 신청 현황



III.  
2025  
상업용부동산  
Key Point

### 1. 오피스 투자시장의 회복 가능성

CBD와 GBD를 중심으로 한 서울 오피스 미국을 비롯한 주요국의 오피스 시장과 비교해 볼 때 상대적으로 안정적인 평가를 받고 있다. 중견기업 이상은 임차수요는 점진적 증가세를 유지되고, 서울을 중심으로 한 위성 도시 간 다양한 형태의 철도망이 갖춰지면서 서울 주요 권역으로 이동하는 직장인의 증가 또한 기업들이 서울지역에 업무공간을 두기 위한 기제로 작동한다. 이 같은 입지적 특성이 서울지역 오피스 수요를 끊임없이 유발하고 임대료와 거래가격의 상승으로 이어진다. 오피스에 투자하는 국내외 주요 투자자들 또한 서울 오피스 시장으로 안전한 부동산투자처로 평가하고 있다.

오피스가격은 운영업소득(NOI)가 증가할수록, 자본환원율은 낮아질수록 오르게 된다. 즉 운영업소득 중에서도 임대료 상승하거나(상대적으로 오피스를 관리하는데 투입되는 실비는 안정적인) 금리인하 또는 경제성장의 기대심리 증가로 자본환원율이 낮아지는 경우를 생각해 볼 수 있다.

$$\text{오피스가격} = \frac{\text{운영업소득}}{\text{자본환원율}}$$

\* 운영업소득(NOI): 오피스를 운용수익(임대관리등)에서 실비를 차감

\* 자본환원율(Cap.rate): 오피스투자에 따른 기대수익률

오피스가격이 결정되는 주요한 요인을 중심으로 2025년 오피스가격은 1~1.5% 상승될 것으로 예상된다. 내년의 경제성장률이 1.4~1.6% 수준이 예상되는 상황에서 기업들의 높은 오피스 임차료에 부담을 느낄 수 있어 운영업소득의 증가는 약화될 것으로 전망된다. 반면 국내 기준금리는 내년에 2~3회 정도 낮아질 것으로 예상되고 자본환원율 또한 현 수준에서 50bp~70bp 정도 떨어지며 오피스가격 상승에 기여할 것으로 보인다. 즉 내년 오피스시장은 기업들의 경영성과와 금융환경 개선 효과가 상반되게 나타나며 각각의 효과의 상대적 크기에 따라 오피스가격 증가폭 또한 달라질 수 있을 것이다.

### 2. 시니어레지던스·코리빙 시장의 성장

우리나라는 세계에서 가장 빠른 인구구조의 변화를 겪고 있다. 2024년 12월을 기준으로 주민등록인구 중 65세 이상이 차지하는 비중이 처음으로 20%

를 넘어서면서 초고령사회로 진입이 선언되었고 이와 더불어 1인가구도 지속적인 증가세를 보이고 있다. 부동산업계에서는 이 같은 인구학적 변화는 필연적으로 공간에 대한 다양한 수요를 수반하게 되는데, 기업, 운용사, 건설사가 주축이 되어 시니어레지던스와 코리빙을 공급하기 위한 수요분석, 입지검토, 금융구조화 및 투자자 모집 등이 활발하게 이루어지고 있다.

최근 들어 국내 시니어레지던스 시장은 주로 보험사와 건설사가 높은 관심을 보이며 규모, 가격 등의 다양화해지고 있다. 서울·경기 내 자산규모가 7억 원 이상(상위 10%)인 노인인구는 약 2.1만명의 분포를 보이고 이는 2030년까지의 시니어레지던스 잠재적 수요인구는 약 38만 명이 될 것으로 추정된다. 그에 비해 국내 시니어레지던스는 약 12만호 수준으로 당분간 여전한 공급부족을 겪을 것으로 예상된다. 이러한 인구고령화와 공급부족 등의 영향으로 주요 건설업계는 액티브 시니어(소비여력 보유와 신체활동에 제약이 없는 시니어그룹)를 주요 타겟으로 하는 프리미엄 레지던스 공급에 집중하고 있다. 또한 주요 보험사(KB라이프생명, 신한라이프, DB손보 등)는 100가구 내외의 중형급 시니어레지던스를 서울 도심지역에 공급하며 건설사와의 서비스를 차별화하고 있다. 내년부터는 시니어레지던스 시장은 주요 기업들의 시장선점을 위한 경쟁이 본격화 될 것으로 전망되고 이에 따른 국내외의 투자자들의 관심 또한 높아질 것으로 전망된다.

**표 1** 주요 건설사 시니어 레지던스 사업 추진 현황

| 건설사       | 사업명               | 규모                        |
|-----------|-------------------|---------------------------|
| 현대건설      | 서울 '은평 시니어 레지던스'  | 지하 4층~지상 14층 / 214가구      |
|           | 용인 '고기동 시니어 레지던스' | 지하 8층~지상 14층 / 892가구      |
| HDC현대산업개발 | 서울 '서울원 웰니스 레지던스' | 지상 49층, 2개동 / 768가구       |
| 롯데건설      | 서울 '마곡VL르웨스트'     | 지하 6층~지상 15층, 4개동 / 810가구 |
| 한화건설      | 부산 '라우어 오시리아'     | 지하 8층~지상 18층, 2개동 / 982가구 |
| 한미글로벌디앤아이 | 서울 장지동 '위례 심포니아'  | 지하 4층~지상 9층 / 115가구       |

자료: 언론보도 종합, 시사저널e, "초고령사회온다"... 시니어 주택' 건설업계 새 먹거리로

코리빙 시장도 투자업계에서는 높은 관심을 받고 있다. 1인가구의 증가와 직장-주거지 간 근거리 선호 현상 및 다양한 근무 형태(재택, 파트타임, 프리랜서 등)가 정착하면서 20~30대들의 새로운 주거공간에 대한 수요가 높아지고 있는 모습이다. 일반적인 코리빙은 라운지와 다양한 활동공간, 휴게실 등은 서로 공유하고 침실은 개인별로 각기 다른 임차료를 지불하는 형태다. 코리빙은

#### IV. 상업용부동산 전망 및 시사점

전세사기 피해확산과 높은 전세가격 등으로 주거의 안정성이 불안정한 젊은 세대가 새로운 대안 중에 하나로 꼽히고 있다. 현재까지 코리빙이 입주하는 지역은 서울과 판교, 분당 등 기업들이 입주해 있는 지역을 중심으로 한정적으로 공급되고 있는 실정이나, 최근에는 지방 광역시에도 코리빙이 건설되기 시작하고, 기업들도 직원사택을 제공에 있어 코리빙 업체와 협업을 하는 등 사례 등도 관찰되고 있다. 국내에서는 디앤디인베스트먼트가 코리빙(에피소드 시리즈)을 유통화하여 코리빙의 장기 투자의 가능성을 확인하기도 하였다.

국내 상업용부동산의 투자가 본격적으로 시작된지 대략 20여년이 흘렀다. 그간에 2008년 금융위기와 2020년 코로나19 시기를 지나면서 상업용부동산시장도 다양한 변화를 겪으며 발전을 거듭하고 있다. 이제 앞으로 5년 정도가 국내 상업용부동산 시장이 재편되는 시기가 될 것이다. 전통자산인 오피스를 중심으로 물류센터 확장과 데이터센터, 시니어레지던스와 코리빙 등 장도 주목해야 할 지점이다. 2025년은 격변기에 있는 상업용부동산이 한 걸음 성장하기 위한 장기적 관점의 투자, 금융시장과의 연계를 통한 일반 국민의 투자 접근성 강화 그리고 건전한 자산운용을 통한 이익 배당 등의 삼박자가 자리매김하기 시발점이 되어야 할 것이다.

#### 참고문헌

1. 국회예산정책처, 2025년 및 중기 경제전망
2. 이지스자산운용, 2025 Market Outlook
3. 에이커트리, 2025 국내 오피스 시장 전망
4. 코람코자산운용, 2025년 국내 부동산 투자 시장 전망 보고서
5. 하나금융경영연구소, 국내 데이터센터 산업, AI와 사이에서 길을 찾다(2024.4월)
6. 한국은행, 금융안정보고서(2024.12월)

# '부동산PF 위기'를 바라보며

김정주 법무법인(유)세종 전문위원  
(jjukim@shinkim.com)

- I. 서론
- II. 부동산PF위기 원인에 대한 해석
- III. 「부동산PF제도 개선방안」을 바라보는 관점
- IV. 달라질 부동산개발시장의 모습에 대한 전망  
그리고 새로운 정책방향의 모색
- V. 결론

# 5

## ■ 국문요약 ■

2022년 하반기 발생한 '부동산PF 위기'가 최근 진정국면으로 진입하고 있다. 이 과정에서 정부는 부실PF 자산의 정리에 속도를 내고 있고, PF시장의 구조개선 작업도 본격화하는 모습이다.

하지만 이번 위기를 단순히 시장에서 발생한 단순한 사고로 바라보는 것은 위기의 본질을 제대로 이해하지 못하는 것이다. 부동산PF는 금융의 한 형태이고, 금융은 기본적으로 투자대상 사업에서 발생하는 이익을 전제로 참여자들 사이에 서로의 이익을 극대화하는 형태로 구조화된다. 결국 위기의 본질은 PF가 가진 구조적 취약성이 아니라, 왜 부동산개발사업에서 막대한 이익이 기대됐고, 그를 쫓아 과도한 자금이 투입됐는가에 관한 것이 돼야 한다.

이에 따라 이번 위기는 단순히 금융사고로만 바라보기 어려운 측면이 있다. 즉, 글로벌 금융위기를 거치며 더욱 고착화되고 있는 우리경제의 저성장 문제 그리고 그와 연계돼 있는 인구구조 변화 속에서 기존의 부동산시장 및 부동산정책시스템이 더 이상 제대로 부합해 기능하기 어려워졌음을 나타내는 하나의 시그널로 이해할 수도 있다.

이러한 관점에서 바라본다면, 지금 우리가 고민해야 할 정책방향은 과거의 부동산 정책시스템이 달라진 시장 여건에 부합하지 않는 부분을 식별해 개선하고, 부동산 시장의 (어쩌면 상당히 길어질 수도 있는) 침체에 대비하는 것이 되어야 할 수도 있다.

**주제어** : 부동산PF, 금융, 저성장

## I. 서론

2022년 미국 금리인상으로 일명 ‘부동산PF 위기’로 불리는 부동산개발금융시장에서의 불안이 촉발된 뒤 약 2년의 기간이 흘렀다. 이 과정에서 위기의 경고등은 켜지고 꺼지고를 반복해 왔다. 다행히 최근 국내 부동산 개발금융시장은 정책당국의 시장안정화 노력과 미국 금리인하 등 환경 변화 속에서 점차 여건이 개선되고 있는 듯 보인다.

최근 정부가 발표한 「부동산PF제도 개선방안」이 대표적이라고 할 수 있다. 이는 지난 2008년 글로벌 금융위기 직후 발생한 ‘저축은행 사태’가 당시 우리 경제와 사회에 미친 파장에 비해, 이후 이뤄진 정부의 제도 보완 노력이 저축은행 등 일부 업권에 대한 일시적인 대출 규제 강화에 그침으로써, 이번과 같은 위기가 재발한 과오를 반복하지 않겠다는 의지가 반영된 것이다.

그럼에도 불구하고 이번 정부방안이 금번 사태를 통해 드러난 여러 가지 문제점들을 완전히 극복한 것으로 보기는 어렵다. 왜냐하면 부동산개발사업을 둘러싼 실물시장과 금융시장의 구조-제도-규제 그리고 이에 급격한 변화를 초래한 정책요인들이 지금의 위기를 촉발한 중요한 원인이기 때문이다. 이에 대한 근본적인 고민과 개선에 대한 인식이 여전히 충분치 않은 측면이 있고, 이러한 고민이나 인식이 있다고 해도 이를 정책을 통해 보완하는 것도 현실적으로는 쉽지 않다.

물론 현재 부동산시장의 여건은 저성장과 인구 감소 등 경제 및 사회구조 변화 속에서 크게 달라지고 있고, 이러한 여건 변화가 (역설적이게도) 이번 정부 발표한 개선방안의 중장기적인 효과성을 높이는 결과를 가져다 줄 가능성도 있는 것으로 생각된다. 다만 이 과정에서 추가적으로 검토가 이뤄져야 하는 부분들이 존재하고, 이 부분의 개선이 충분치 못할 경우, 최근의 사태와는 또 다른 형태의 위기가 발생할 가능성도 예견해 볼 수 있을 듯하다.

본 논고에서는 이러한 관점에서 이번 부동산PF 위기의 원인을 수년간 국내 일어난 다양한 사건들에 비춰 해석해 보고, 이를 토대로 최근에 정부가 발표한 부동산PF 대책에 대해 평가해 보고자 한다. 또한 우리가 현재 목도하고 있는 부동산시장을 둘러싼 경제 및 사회여건 변화 흐름 속에서 앞으로의 부동산 그리고 부동산금융시장이 어떠한 모습으로 변화해 갈 가능성이 있는지 그리고 이러한 시장 변화 속에서 향후 정부정책 또한 어떠한 관점에서 수립되고 추진될 필요가 있는지에 관한 의견 역시 제시해 볼 것이다.

## II. 부동산PF위기 원인에 대한 해석

### 1. '금융'으로서의 부동산개발금융

통상 금융이란 자금의 수요자와 공급자 간의 거래이다. 따라서 부동산개발 금융이란 부동산개발사업과 관련한 금융수요자와 금융공급자 사이의 거래라고 볼 수 있다. 그런데 이번 위기의 발생 이유를 이해하기 위해서는 먼저 부동산개발금융이 '금융'이라는 점 그리고 금융거래가 어떠한 구조하에서 이뤄지는지에 대해 인식할 필요가 있다.

먼저 금융공급자 입장에서는 이익(이자나 투자수익)에 대한 기대에 입각해 공급결정을 내리게 된다. 공급자가 기대하는 이익의 크기는 공급자가 스스로 평가하는 잠재적인 손실위험을 감안해 결정되는데, 기대 이익에 비해 손실위험이 과도할 경우 공급자는 수요자나 금융공급을 증개하는 제3자에게 금융공급에 따른 대가 외에도 추가적인 담보(신용보장)를 요구하게 된다.

그리고 금융수요자가 (이처럼 보수적인 행태를 보이는) 금융공급자와 거래를 하게 되는 이유는 조달된 금융을 통해 추진코자 하는 경제적 활동으로부터 예상되는 경제적 이익 때문이다. 이익의 크기가 크고, 단기에 이익을 볼 가능성이 클 경우 금융수요자의 자금조달 니즈는 커지게 된다. 금융수요 결정 과정에서 경제적 활동의 실패에 대한 고려가 이뤄지기는 하지만, 일반적으로 해당 경제 활동에 필요한 자금의 크기가 사전적으로 결정돼 있는 상황에서 금융수요자의 자금조달 니즈를 결정하는 것은 결국 성공시 예상되는 이익의 크기다.

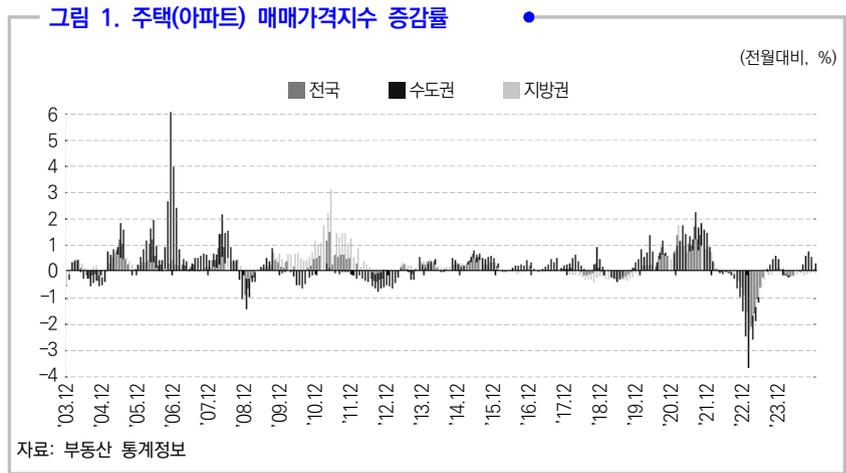
그런데 여기서 분명하게 이해해야 하는 부분은 서로 다른 의사결정구조를 가진 금융수요자와 금융공급자 간 거래를 가능케 하는 궁극적인 요인이 수요자가 수행할 경제적 활동에서 예상되는 이익이라는 점이다. 이 이익이 금융공급자가 요구하는 각종 이익이나 담보에 대한 요구를 충족시키고도 남을 만큼 큰 경우 수요자와 공급자간 거래를 위한 1차적인 조건이 충족된다. 일단 이 조건이 충족된 이후에 양자는 서로의 위험과 이익을 극대화하는 방향으로 협상을 통해 금융계약의 내용이 구조화된다.

### 2. 부동산개발시장으로 유입된 '과도한' 금융의 문제

최근 우리가 경험한 부동산개발금융시장에서의 불안은 지난 수년간 부동산개발시장으로 유입된 금융의 규모가 개발시장에서 정상적으로 필요로 하는

수준보다 훨씬 컸음을 방증한다. 그런데 앞서 제시된 논리에 의할 때, 부동산 개발시장으로 자금이 유입된 가장 기본적인 이유는 바로 부동산개발시장에서 큰 이익이 예상됐기 때문이라고 보는 것이 합리적이다. 2004년부터 2008년 초반까지 그리고 2019년부터 2022년 초반까지 관찰된 부동산가격의 폭등 현상은 이러한 해석을 뒷받침한다.

그런데 이렇게 본다면 우리가 이번 위기와 관련해 우리가 먼저 관심을 가져야 하는 부분은 왜 부동산가격이 지나치게 상승했고, 또 왜 부동산개발금융의 수요자인 개발주체들은 이러한 가격 상승이 지속될 것으로 예상했는가에 대한 것이 되어야 할 것으로 생각된다. 이와 더불어 그동안 위기를 초래한 근본 이유인 것처럼 지적돼 온 부동산PF의 불안정한 조달 구조가 (단순히 시장 참여자들의 무지나 과도한 이익추구의 결과가 아니라) 기존의 주어진 시장여건 하에서 PF공급주체와 PF수요주체들 사이에 비용을 최소화하고 이익을 극대화하기 위한 최적의 금융구조로 자연스럽게 고착화된 것일 가능성 또한 생각해 볼 필요가 있다.<sup>1)</sup>



### 3. 2010년대 후반 부동산가격의 급등 현상

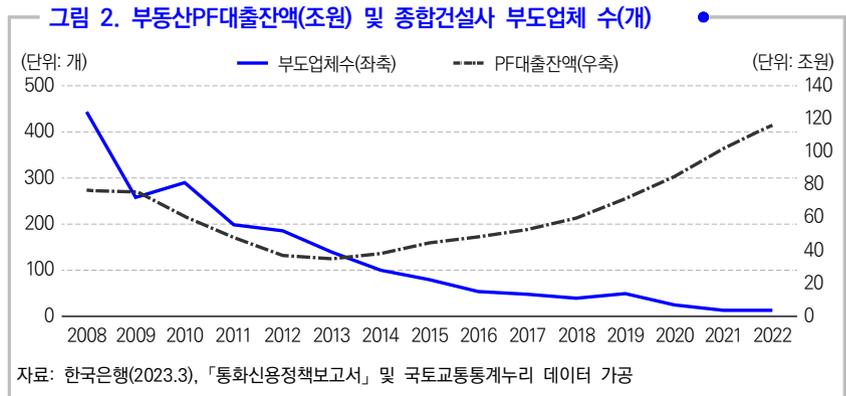
글로벌 금융위기 2010년 중반까지 국내 부동산시장의 흐름은 하향 안정세를 보였는데, 이는 금융위기 이후 지속된 ‘유럽 재정위기’, ‘저축은행 사태’, ‘세월호 사건’, ‘메르스 사태’ 등 연속적으로 발생한 대내외 불안 요인 때문이

1) 이는 특히 경제시스템 내 경제주체들이 가진 (너무나 자연스러운 것일 수 있는) 단기적인 예상과 과도한 이익추구 행태를 감안하면 더욱 그러하다.

었다. 당시 부동산가격 상승에 대한 시장 내 기대감은 매우 낮은 상태에서 부동산수요가 위축돼 있었고, 저축은행 사태의 여파로 공급부문에서 시공사들의 신규 수주 여력 역시 크게 축소돼 있었다. 이는 결과적으로 상당기간 동안의 부동산금융시장의 거래 부진으로 이어졌다.

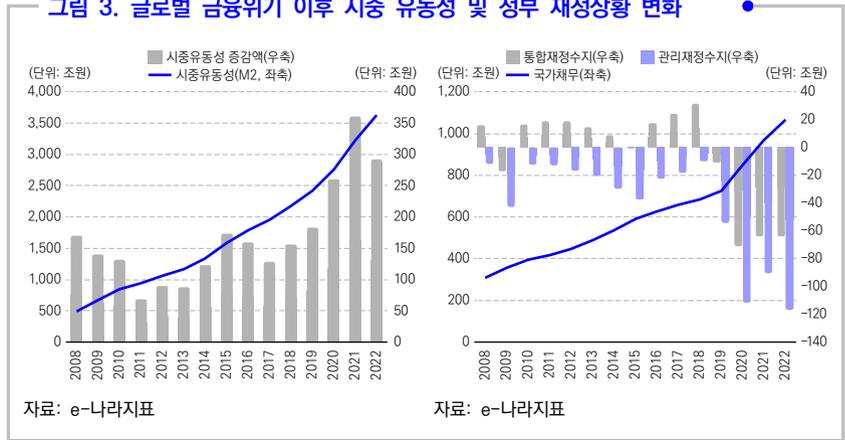
그런데 2015년 이후 국내 부동산시장은 점차 회복세를 보이게 된다. 글로벌 금융위기 이후 전 세계적으로 저금리-유동성 기조가 상당기간 지속된 상황에서, 부동산시장과 부동산개발금융시장의 침체로 부동산 공급 역시 원활히 이뤄지지 못한 것이 시장이 회복세로 전환된 가장 근본적인 이유인 것으로 생각된다.

또한 이 시기에는 과거 시장 충격의 여파가 점차 사라지고 있던 상황에서 금융기관과 시공사들의 공급 여력 역시 어느 정도 회복돼 있었다. 이는 가격 상승에 대한 소비자들이 인식만 확산될 경우, 부동산가격 상승을 매개로 수요와 공급이 상승작용을 일으키면서 다시 부동산(금융)시장이 빠르게 회복될 수 있는 기본적인 여건이 조성돼 있었음을 의미한다.



이러한 상황에서 2017년 이후 최저임금 인상, 근로시간 단축 등 정책변화로부터 초래된 고용위축을 정부가 재정지출로 방어하기 시작했다. 특히 2020년부터 시작된 코로나사태와 함께 ‘재난지원금’과 ‘한국판 뉴딜’ 등의 명목으로 정부 재정지출이 폭발적으로 증가하면서, 국가부채 역시 급격히 커지는 모습을 보였다. 이때 소상공인들의 경영애로 완화를 위해 정부가 민간 금융기관들의 건전성 규제 역시 완화하면서 시중유동성이 보다 크게 확대됐는데, 이는 당시 회복조짐을 보이고 있던 부동산시장으로 시중자금이 시차를 두고 대거 유입되는 결과를 초래한 것으로 생각된다.

그림 3. 글로벌 금융위기 이후 시중 유동성 및 정부 재정상황 변화



이 외에도 한 가지 추가적으로 짚어볼 필요가 있는 부분이 있다. 참고로 우리나라 경제에서 장기 저성장 고착화에 대한 우려가 제기되어 온 것은 2000년대 중반부터인데, 당시 출산율 감소와 중국 등 신흥국의 부상에 따른 국내 산업의 글로벌 경쟁력 약화가 이러한 우려의 주된 논거로 제시됐다. 실제로 이러한 우려는 현실화되고 있으나 정부가 그동안 추진해 온 우리나라의 산업정책은 대기업을 중심으로 한 규제 및 조세부담 강화와 중소기업을 주된 지원대상으로 하는 재정지원 확대라는 기본적인 틀을 벗어나지 못하고 있다.

그런데 이러한 국내 산업정책의 문제점은 국내 산업생태계의 선순환을 막고 기업들의 성장과 발전을 억제함으로써, 청년실업, 국민소득 정체, 출산율 하락과 인구 감소, 지역소멸 등 우리 사회가 직면해 있는 여러 가지 문제들을 야기하는 근본적인 이유가 되고 있다. 그리고 이러한 문제들이 이제는 국내 부동산 시장의 장기 침체 가능성을 높이는 요인으로도 작용하고 있는 것으로 보인다.

하지만 부동산시장을 둘러싼 이러한 환경 변화에도 불구하고 정부의 부동산정책은 여전히 (주택공급 부족과 그로 인한 부동산가격 폭등에 대비한) 기존의 공급 확대 위주 제도 및 프로세스의 형태를 벗어나지 못하고 있다. 이는 외환위기 이후 조성되기 시작한 국내 부동산금융시장의 발전 그리고 이와 연계돼 강화되어 온 정책(금융)기관들의 지속적인 역할 확대 움직임에 의해 더욱 강화되어온 측면이 있는데, 특히 최근 발생한 전세대출 사기 등의 현상에 비춰, 그동안 정책금융기관들의 지속적으로 확대되어 온 기능이 개발시장을 넘어 부동산금융시장 전반으로 과도하게 시중유동성이 유입될 수 있는 기제로 작용한 것이 아닌지를 깊이 들여다 볼 필요가 있다.

**표 1** 국내 부동산금융시장 내 정책금융의 비중

단위: 조원

| 연도    | 전체<br>주담대<br>(A) | 예금<br>은행<br>주담대<br>(B) | 정책금융(C)    |            |                    | 비중    |       |       |
|-------|------------------|------------------------|------------|------------|--------------------|-------|-------|-------|
|       |                  |                        | 정책<br>모기지론 | 구입자금<br>보증 | 전세·임대<br>보증금<br>보증 | 합계    | C/A   | C/B   |
| 2018년 | 808.0            | 494.3                  | 151.5      | 85.4       | 110.1              | 347.0 | 42.9% | 70.2% |
| 2019년 | 842.9            | 534.0                  | 159.2      | 76.7       | 159.3              | 395.2 | 46.9% | 74.0% |
| 2020년 | 912.2            | 583.9                  | 179.8      | 79.6       | 201.3              | 460.7 | 50.5% | 78.9% |
| 2021년 | 984.5            | 629.6                  | 194.6      | 91.8       | 255.6              | 541.9 | 55.0% | 86.1% |
| 2022년 | 1,013.4          | 644.1                  | 201.1      | 87.8       | 302.6              | 591.5 | 58.4% | 91.8% |

자료: 한국은행 경제통계시스템 데이터, 한국주택금융공사 및 주택도시보증공사 경영공시자료 활용 저자 정리

#### 4. 확대되고 있는 부동산시장의 하방압력

1970년대 이후 빠르게 성장해 온 우리나라 경제에서 특징적으로 관찰되는 현상의 하나는 부동산가격의 지속적인 상승이다. 1964년부터 2013년까지 50년간 국내 GDP는 2,000배 증가했으나, 지가는 3,100배 증가했다는 연구 결과도 존재한다.<sup>2)</sup> 따라서 앞서 잠시 언급한 국내 개발자들 그리고 더 나아가 부동산소비자들이 부동산가격이 앞으로도 계속 상승할 것이라고 믿게 된 이유가 지속적으로 부동산가격 상승에 대한 누적된 경험 때문이라고 보는 것은 매우 타당한 해석일 것이다.

부동산가격이 지속적으로 상승하기만 한다면 부동산에 대한 구매수요가 뒷받침됨으로써 시행사가 주도하는 개발시장이든 소비자들이 주도하는 구매 시장이든 국가 경제적으로 큰 위기를 초래할 가능성은 낮을 것이다. 금융기관 입장에서 대출금의 회수 측면에서 다소 기간이 길어질 뿐, 회수금액 자체의 손실규모는 작을 것이기 때문이다.

하지만 앞서 언급한 부동산시장을 둘러싼 환경의 변화는 부동산가격의 지속적 상승에 대해 의구심을 가지게 한다. 무엇보다 젊은 인구가 줄어들고 이들의 구매력 역시 약화되고 있는 상황에서, 반대로 주택 규모를 줄이거나 매각함으로써 생활비를 조달해야 하는 고령층의 비중은 늘고 있다. 즉 부동산 시장 내 과거와는 달리 시장 내 신규 수요의 유입은 줄어들고, 인구 구조의 변화로 인해 기 보유 주택의 매도 필요성 증가에 따른 새로운 형태의 공급 압력이 커지고 있는 것이다.

2) 조태형 외(2015), 조태형 외(2015), “우리나라 토지자산 장기시계열 추정”, BOK 경제리뷰 p.29 및 한국은행 경제통계시스템 데이터를 활용해 필자 계산

이러한 상황에서 지난 부동산경기 호황기에 도입된 각종 보유 및 거래세제는 지난 위기 당시 부동산가격의 급락을 초래해 거시경제적 위기를 초래할 위험성을 높이는 직접적인 요인으로 작용했다. 뿐만 아니라 이들 규제는 고령층 입장에서 어렵게 축적한 주택자산의 매각을 어렵게 만들으로써 고령층의 생활고를 심화시키고, 동시에 기축 주택을 통한 부동산 순환을 억제해 시장가격의 불안정성을 키우는 지속적인 요인으로 여전히 작용하고 있다.

이러한 상황들을 종합적으로 살펴본다면 국내 경제의 활동성이 떨어지고 있는 가운데, 2010년대부터 심화돼 온 수도권 일부 지역으로의 인구 집중현상이 국내 부동산시장의 가격 상승을 지지해 온 어찌면 유일한 동력원이었을 지도 모를 일이다. 하지만 이러한 동력이 앞으로 지속될 것으로 기대하는 것은 현실적이지 않다. 실제로 금번 부동산PF 위기를 거친 뒤, 금리인하 등으로 부동산 수요 부문에서의 제약이 크게 완화됐음에도 불구하고 지방 그리고 수익형 부동산시장의 회복 자체에 대한 시장 참여자들의 기대가 매우 낮다는 점이 이러한 가능성을 뒷받침한다.

### III. 「부동산PF제도 개선방안」을 바라보는 관점

#### 1. 보다 넓어진 문제 인식과 다각적인 정책대안들

지난 11월에 발표된 정부의 「부동산 PF 제도 개선방안」은 과거 저축은행 사태 당시 정부가 추진했던 대책들과 비교해 달라진 부분이 있다. 과거에는 PF 부실 문제가 저축은행에서의뱅크런 사태로 이어지며 소비자들의 적지 않은 피해로 이어졌고, 그로 인해 단기적인 공적자금의 투여를 통한 부실채권 정리에 정부 대책의 주안점이 두어졌다. 반면 사후적인 제도 보완 측면에서 주로 저축은행에 대한 대출규제 강화 위주로 대책들이 마련되면서, 위기 재발 억제 측면에서 부족한 부분들이 적지 않게 존재했다.

반면 금번 제도 개선방안에서는 사업시행주체와 금융공급 방식 측면에서 존재하는 취약점 보완, 개발사업에 대한 공공 부문에서의 모니터링 기능 강화 등 과거에 비해 훨씬 포괄적인 내용들이 포함됐다. 특히 과거 위기시 유사한 문제인식이 존재했음에도 불구하고, 관련 업권의 반발로 충분한 제도적 보완이 이뤄지지 못한 개발시행주체의 자기자본 비중 강화조치가 금번 방안에 포함됐다. 이는 그만큼 이번 사태가 국가경제에 미칠 잠재적 위험성이 컸고 이에 대한 정책당국의 위기감도 컸음을 보여주는 것으로 볼 수 있다.

**표 2 「부동산 PF 제도 개선방안」의 주요 내용**

| 구분                     | 내용                                                                                                                                                                                                                                               | 비고                       |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| 안정적인 수준의 자기자본 확충 기반 마련 | 1) 토지주의 현물출자시 세제 측면에서의 인센티브를 부여<br>2) 높은 자기자본 비율을 갖춘 사업장에 도시규제 특례, 보증수수료 할인 등 혜택을 부여해 사업자의 자기자본 확충을 지원<br>3) 사업자의 자기자본비율에 따라 금융기관의 위험가중치와 총당금 차등화<br>4) PF 대출 연체율 수준 등을 감안해 금융업권별 위험가중치 및 총당금을 차등화                                               | 2025년 상반기 TF 운영 후 단계적 시행 |
| 부동산 PF시장의 공정질서 확립      | 1) PF 사업성 평가기준 및 절차를 마련해 PF 대출시 사업성 평가 강화<br>2) 책임준공, 채무인수 등 PF 수수료 관행 개선(금융업권별 수수료 관련 모범규준은 2024년 12월 제정)<br>3) PF 통합정보시스템 구축 및 PF 조정위원회 조정력 제고(「부동산개발사업관리법」 제정)<br>4) 부동산신탁사의 토지신탁 책임 범위 표준화(모범규준 마련), 건전성 관리기준(NCR 및 자기자본 대비 토지신탁 한도 도입 등) 개선 | 2025년 1분기 책임준공 대책 마련     |
| 한국형 디벨로퍼 육성            | 1) 리츠 및 운영사업자에 우수 입지 공공택지에 대한 매입우선권 제공<br>2) 기관투자자의 부동산개발신탁 사업비의 15%까지 투자(신탁을 통한 지분투자) 허용<br>3) 우수 디벨로퍼 인증체계(시행능력평가제도) 및 종합 관리체계 마련                                                                                                              | 2025년 하반기 「부동산개발업법」 개정   |

자료: 관계부처 합동(2024.11.14.), 「부동산 PF 제도 개선방안」 주요 내용 요약

## 2. 여전히 남아있는 정책 리스크 문제

이번 개선방안은 지난 2년 동안 각계에서 제기된 다양한 문제점과 그에 대한 다각적인 검토를 통해 도출된 대안들로 구성돼 있어 기본적으로 긍정적인 것으로 평가할 만하다. 하지만 이번 위기가 온전히 부동산개발시장 내에서 활동해 온 시장참여자들 사이의 거래관계 안에 존재하는 문제점들만으로 촉발된 것으로 보기는 어렵다. 때문에 이러한 인식이 이번 개선방안에서 발견되지 않는 점은 여전히 아쉬운 부분이다.

물론 위기가 진정되고, 정부가 발표한 제도 개선방안이 일관성 있게 추진되기만 한다면, 이번과 같은 위기가 재발할 가능성은 비교적 크게 낮아질 것으로 생각된다. 특히 앞서 언급 우리 경제의 활력을 저하시키고 있는 요인들이 향후 부동산시장에서 적지 않은 하방압력으로 작용할 가능성이 있다. 때문에 만약 실제로 이러한 예상이 현실화된다면, 이번엔 강화된 정부의 규제가 최근 수년간 이어진 건설원가 부담 문제와 서로 결부되면서, 과거와 같이 부동산가격 상승기에 과도하게 개발사업들이 추진된 뒤 대량 부실화되는 현상은 향후 상당기간 발생하지 않을 것이다.

하지만 이와 함께 생각해 볼 부분의 하나는 앞서 언급한 (이미 도입돼 있는) 과도한 부동산 규제 그리고 여전히 공급에 초점을 맞춰 설계돼 있는 정책 (금융)기관들의 단기적으로 바뀌기 어려운 시장개입 방식이다. 먼저 지금의 부동산 규제는 부동산가격 상승 억제 그리고 가격 상승으로부터 발생한 자본 이득 축소 또는 공적인 회수에 초점에 맞춰져 있다. 반면 정책(금융)기관들의 역할 중 상당부분은 개발부문에서의 참여자들에 대한 직간접적 지원 그리고 특히 소비자 부문에서의 약화된 구매력을 대출 확대를 통해 지원하는 구조를 취하고 있다. 이 두 가지는 특히 금변 부동산PF 위기와 관련해 그 부작용이 여실히 확인된 것으로 생각되는데, 이에 대한 정부 그리고 정치권에서의 고민과 개선 움직임은 여전히 관찰되지 않는다.

물론 지금 상황에서 이 두 가지 요인이 향후 단기적으로 부동산 가격의 급락과 그로 인한 새로운 형태의 위기를 초래할 가능성은 크지 않을 것이다. 하지만 우리 경제 여건이 부동산시장에서의 하방 압력을 높이고 있는데, 이미 도입돼 있는 여러 가지 규제들이 지금의 정책환경 속에서 시장의 하방 위험을 완화시켜 주는 방향으로 적기에 개선되기를 기대하기는 쉽지 않은 것으로 판단된다. 이는 결과적으로 이미 침체의 그림자가 짙게 드리우고 있는 우리나라 부동산시장의 흐름이 비교적 단기에 회복세를 보였던 과거와는 다른 양상으로 흘러갈 가능성을 점치게 하는 부분이다.

그리고 이 과정에서 (충분히 정책효과가 검증되지 않은) 정책(금융)기관들의 부동산공급 확대 목표의 이행 노력과 그 과정에서 다양한 방식으로 이뤄질 것이 예상되는 시장 하방 위험의 과도한 인수 움직임은 여전히 크게 우려되는 부분이다. 변화하지 않는 정책(금융)기구들의 행태가 중장기적으로 부동산정책과 연동된 재정정책의 실패 그리고 그로 인한 새로운 국가경제의 위기라는 모습으로 나타날 가능성도 완전히 배제하기는 어렵다는 의미이다.

**IV.**  
**달라질**  
**부동산개발시장의**  
**모습에 대한 전망**  
**그리고 새로운**  
**정책방향의 모색**

**1. 위축될 수밖에 없는 부동산개발시장**

앞서 서론에서 언급한 바와 같이 금융은 금융수요자가 수행하는 경제활동의 수익성을 담보로 공급이 이뤄진다. 그리고 부동산개발사업의 경우 기본적으로 사업시행주체가 자기자금만으로 사업을 추진하기는 어렵다. 소요자금이 대규모이기 때문이다. 그렇게 본다면 향후 부동산시장에서 과거와 같은 가격상승을 기대하기 어려운 상황이 전개될 경우, 개발사업의 수익성이 과거와

같이 담보되기 어려울 것이고, 이는 결과적으로 금융 조달 부분에서 애로가 과거에 비해 더욱 커져 다시 개발사업의 추진 여건이 과거에 비해 훨씬 악화될 것임을 의미한다. 기축 주택의 노후화로 인한 정비사업 부분의 활성화에 대한 기대감이 있을 수 있으나, 앞으로 예상되는 부동산시장의 안정화 또는 하향흐름을 감안한다면, (일반 분양을 통해 성공가능성이 결정되는) 정비사업의 활성화 역시 기대하기 쉽지 않다.

참고로 이와 더불어 한 가지 생각해 볼 부분이 현재 정부가 부동산개발금융의 구조 전환을 위해 추진하고 있는 리츠 등 대안적인 사업추진 방식이다. 사업시행주체의 열위한 자기자본 비중 문제는 (앞의 II장에서도 부분적으로 언급한 바와 같이) 최근까지도 이어져 온 가격상승의 흐름 속에서 개발사업 참여자들 사이에 자연스럽게 형성된 최적의 금융구조였을 가능성이 있다. 때문에 만약 부동산시장의 여건이 지금과 달라진다면 자연스럽게 개발금융의 구조도 달라지게 될 것이다. 그리고 이 과정 속에서 정부가 활성화하려는 프로젝트리츠 등 새로운 방식은 시장에서 선택해 볼 수 있는 새로운 대안의 하나로 인식될 수 있을 것이다.

하지만 이러한 새로운 대안의 도입이 곧바로 부동산개발시장의 활성화를 유도하는 촉매제가 되기는 쉽지 않다. 리츠는 기본적으로 임대 및 운영사업에 적합한 vehicle이다. 또한 그동안 국내 부동산개발시장을 주도해 온 사업구조는 분양사업이었으나, 향후 분양 방식의 사업이 충분한 이익을 창출할 수 있는 지역은 제한될 가능성이 높다. 때문에 리츠를 통한 개발사업 추진이 어느정도 활성화될 수 있기 위해서는 용적률이나 보유 및 양도세 등에서의 지원을 통해 수익성 향상을 기대해 볼 수 있는 인센티브가 충분히 주어져야 한다. 하지만 민간 부문의 수익추구 활동에 대한 이러한 인센티브가 적극적으로 주어질 가능성은 크지 않다.

대안적인 사업모델이라고 할 수 있는 임대사업 역시 기업형 임대사업이 활성화된다면 인구구조의 변화와 개발사업과 정부가 추진하고자 하는 리츠 등 과도 연계되면서 부동산개발시장의 새로운 한 축을 형성해 나갈 수 있을 것이다. 다만 이 역시 현재로서는 투자자들이 이익 측면에서 임대사업에 뛰어 들 수 있도록 하기 위한 세제 측면에서의 유인이 충분히 부여되어야만 가능한 일이다. 정부가 최근 이러한 관점에서 임대법인에 대한 세제 측면에서의 혜택 부여를 추진하고 있으나, 현실적인 난관이 적지 않을 것이다.

## 2. 시장의 자율적인 기능 회복에 초점을 맞출 때

결국 금번 위기를 전후해 국내 부동산개발시장의 여건은 크게 달라질 것으로 예상된다. 시장 자체의 여건 변화와 더불어 시장구조 변화를 유도하기 위한 정책적 요인이 결합되면서, 단기적으로 뿐만 아니라 중장기적으로도 부동산개발시장의 여건은 과거와 비교적 큰 차이를 보이게 될 것이다.

하지만 이러한 변화가 반드시 부정적인 의미를 가지는 것인지에 대해서는 다시 생각해 볼 필요가 있다. 현재 우리가 예상하는 부동산개발시장의 축소는 그만큼 시장에서 신규분양에 대한 수요가 줄어든 결과일 것인데, 이것이 (기본적으로 어떤 부정적인 사건이나 정책실패가 아닌) 시장 내에서의 수요 규모와 내용 변화에 의한 결과일 것이기 때문이다. 즉 이는 달라지고 있는 우리 경제시스템에 부동산시장의 구조가 적응해 나가는 과정에서 불가피하게 경험할 수밖에 없는 진통일 가능성이 크다. 그리고 만약 이것이 사실이라면 기존에 해 오던 대로 정부가 직간접적으로 공급 확대에 주도적인 역할을 해 오던 방식 역시 수정돼야 할 필요성이 커지게 될 것이라는 점에 대해서도 생각해 볼 필요가 있다.

참고로 향후 금번 대책을 이행하는 과정에서 정부가 감안할 필요성이 있는 부분은, 앞으로의 시장에서 발생할 문제가 과도하게 투자가 일어나서 발생하는 문제가 아니라, 오히려 시장에서 과소하게 투자가 이뤄져 반드시 공급이 필요한 부동산이 제대로 공급되지 못해서 발생하는 문제일 가능성이 크다는 점이다. 이와 더불어 현재 정부가 보유하고 있는 대부분의 부동산시장 개입 수단들 그리고 그 외에 생각해 볼 수 있는 새로운 정책수단들 역시 이러한 시장여건에 부합하는 것이 아니라는 점에 대해서도 인지할 필요가 있다.

때문에 향후 정부가 취해야 할 정책의 방향성은 (과거와 같이) 개발부문에서 직접적인 지원 기능을 수행하는 것이 아니라 민간이 개발사업의 필요를 스스로 확인하고, 그에 대한 공적 지원의 필요성을 면밀히 확인해 간접적인 방식에 의해 이들이 사업을 원활하게 수행할 수 있는 여건을 조성해 주는 것이 돼야 할 가능성이 크다. 달라진 시장 여건 하에서 다수의 사업들이 공급의 필요성과 무관하게 수익성 측면에서 한계적인 상황에 놓여 정상적인 추진이 어려워지는 부분을 최소화할 필요성이 있다는 것이다. 그리고 이를 위해 반드시 필요한 것은, 과거에 도입된 가격 억제에 초점을 맞춘 제반 규제들이 정말 필요한 부동산의 공급을 억제하고 있는 부분은 없는지, 그동안 정상적인 부동산 공급을 억제해 온 정책리스크와 행정리스크를 어떻게 하면 줄여나

## V. 결론

갈 수 있는지에 대한 면밀한 반추일 것이다. 또한 이 과정에서 공공부문이 시장에서 부담해야 할 위험을 인수함으로써 결과적으로 국가재정에 과도한 부담을 초래하는 실수를 노정하지 않도록 하기 위한 제도적인 변화 역시 지금부터 고민해 나가야 한다.

금번 부동산PF 위기는 지난 2년간 국내 부동산시장 그리고 더 나아가 국가 경제시스템에 적지 않은 부담으로 작용해 왔다. 시장 참여자들과 정책당국의 노력으로 위기를 극복해 나가고 있으나, 이러한 위기가 어떠한 거시적 맥락 위에 놓여있는지에 대해 충분한 성찰은 여전히 부족한 듯하다.

부동산PF 위기는 외면적으로 미국의 급격한 금리인상 과정에서 발생한 금융위기의 모습을 가지고 있다. 하지만 그 이면에는 그 동안 가격상승과 공급 확대 위주로 구축돼 온 시장 구조와 정책시스템이 부동산 시장환경과 점차 괴리되면서 발생한 보다 근본적인 위기 발생 가능성의 시그널로도 해석해 볼 만한 부분들이 있다. 앞으로 단기에 지금과 같은 형태의 위기가 재발할 가능성은 크지 않지만, 금번 위기를 초래한 위기의 원인들이 지난 20년간 지속돼 온 우리 경제 및 사회시스템의 구조적인 문제점들과 밀접히 결부돼 있고, 이러한 위기의 요인들은 여전히 존재하고 시간이 지나면서 심각성을 키워 나가고 있는 것은 부인하기 어려운 사실이다.

이러한 인식에서 필자는 (부동산개발(금융)시장에 주로 초점을 맞추기는 했으나) 지난 20여년간 국내 거시경제 및 사회시스템 변화와 그 속에서 복잡다기하게 발전해 온 부동산(금융)시장에 대한 나름의 이해와 해석에 기반해 금번 위기를 바라보는 본인의 여러 가지 생각들을 본 논고에 담아 보고자 하였다. 모쪼록 본 논고를 통해 독자들의 위기의 본질에 대한 이해를 높이고, 이를 통해 우리 경제에서 (어쩌면 부동산위기가 아닐 수도 있는) 또 다른 위기가 초래되지 않도록 지혜를 모을 수 있는 계기가 될 수 있기를 기대하며 글을 마무리 짓는다.

### 참고문헌

1. 관계부처 합동(2024.11.14.), 「부동산 PF 제도 개선방안」, 정부 발표자료
2. 김정주(2023), '부동산PF위기'에 대한 소고, 부동산포커스 124, 한국부동산연구원
3. 김정주(2023), 부동산PF위기 원인진단과 향후 정책과제, 미래성장연구 8(1), 고려대학교 미래성장연구원
4. 조태형 외(2015), "우리나라 토지자산 장기시계열 추정", BOK 경제리뷰
5. 한국은행(2023), 통화신용정책보고서(2023.3), 정기간행물



건설정책저널 | 2025년 건설·부동산 경기전망 및 건설업 정책 이슈

2025년  
건설업 정책 이슈

Korea  
Research  
Institute for  
Construction  
Policy



## 2025년 건설업 정책 이슈 3

### ● 공공공사 공사비 현실화

: 하도급 계약의 공사비 현실화 및 공정화를 위한 후속대책 필요

홍성진 대한건설정책연구원 산업정책연구실장(hongsj@ricon.re.kr)

### ● PF사업 지원 및 조정

: 희생가능 사업장 지원 확대, PF제도 개선은 완급조절 필요

김태준 대한건설정책연구원 신성장전략연구실장(tjkim@ricon.re.kr)

### ● 건설산업 활력 제고를 위한 투자여건 개선

: 신속한 추진과 함께 지역경제 활성화를 위한 대안 필요

박선구 대한건설정책연구원 경제금융연구실장(parksungu@ricon.re.kr)

정책 이슈

01

## 공공공사 공사비 현실화

: 하도급 계약의 공사비 현실화 및 공정화를 위한 후속대책 필요

### 정책 내용

#### (1) 직접공사비 산정기준 현실화

- (현황) 공사비 산정에 활용되는 표준품셈·시장단가의 보정기준(공사비 할증 가능)이 시공여건(입지, 현장특성 등) 반영에 다소 한계가 있었음
- (개선) 전문기관 및 업계가 참여한 현장조사 등을 거쳐 공사비 보정기준을 현실에 맞게 세분화·신설하였음
  - 공종별 22건(공동주택 층별로 구조가 달라지는 거꾸집 등), 공통 9건(지하 층수별 할증비율 세분화 등)
  - 신기술·특수공법, 공종 다양화 등에 따른 품셈 개선수요를 수시 발굴·검증하기 위한 '수요 응답형 표준품셈 협의체' 운영
    - \* 표준품셈 협의체는 국토교통부, 조달청, 발주청, 서울시(자체 품셈 운영중), 한국건설기술연구원, 업계 등 참여

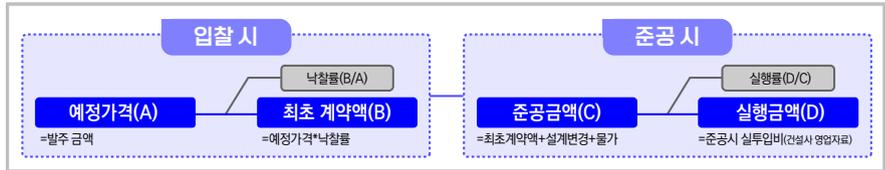
#### (2) 일반관리비 상향

- (현황) 일반관리비 효율(5~6%)이 1989년 이후 30여년 간 고정되어 그간 산업여건 변화 등을 반영하는데 한계가 있었음
  - 기업의 유지를 위해 필수적으로 발생하는 제비용(본사 임직원 급여, 교통·통신비, 공과금 등)으로 순공사비(재료비+노무비+경비)의 일정비율(5~6%) 반영
- (개선) 일반관리비 비중이 높은 중소건설사가 주로 참여하는 중소기업(300억 미만) 공사의 효율을 1~2%p 상향하였음
  - 최신 경영분석(대한건설협회, '18~'22) 자료를 토대로 효율 분석
    - \* 최신 경영분석은 결산 재무제표(재무상태표, 손익계산서 등)를 기반으로 한 국가승인통계

| 공사규모         | 현행   | 개선              |
|--------------|------|-----------------|
| 50억 원 미만     | 6.0% | 8.0%(+2.0%p ↑)  |
| 50~300억 원 미만 | 5.5% | 6.5% (+1.0%p ↑) |
| 300억 원 이상    | 5.0% | (현행 유지)         |

### (3) 낙찰률 상황

- (현황) '20~'23년 공사비 급등(약 30% 상승)에도 불구하고, 낙찰률 형성구조와 업계의 저가 투찰 관행 등이 맞물려 낙찰률이 저조한 상황임
  - 복수의 만점자 발생 시 입찰 평균가격에 근접한 자가 낙찰되는 구조 → 업계에서는 평균가격이 낮게 형성될 것을 예상하여 낮게 투찰
  - 적격심사제(100억 원 미만): 86~88%, 간이·일반형 종합심사낙찰제(100~300억 원, 300억 원 이상): 80%대 초·중반
- (개선) 실행률, 영업이익률, 업계 설문조사 등 다양한 분석을 수행하여 현장에 투입되는 '순공사비'가 보장되도록 100억 원 이상 공사의 낙찰률 상향(1.3~3.3%p ↑)을 유도함
  - 준공 시 준공금액 대비 실행금액인 실행률을 분석하여, 입찰 시 낙찰률 상향 검토



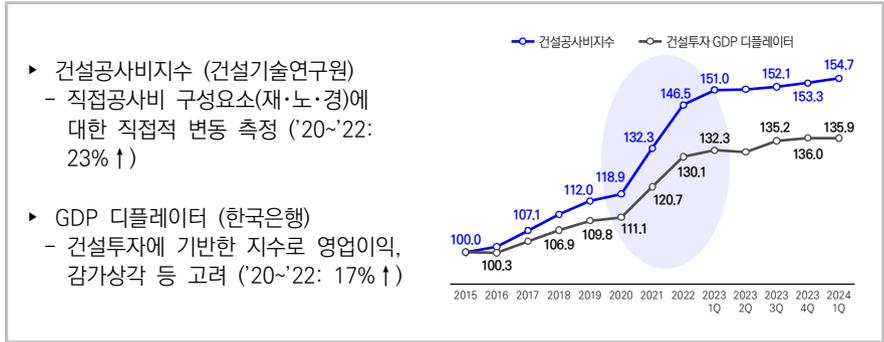
- 간이형(100~300억), 일반형(300억 ↑)의 종합심사낙찰제의 가격평가 시 단가심사 범위를 각각 3%p(±15%→12%), 1%p(±18%→17%) 축소
- \* 적격심사제는 일반관리비 상향(6%→8%)으로 순공사비 보장이 가능하므로 현행 유지

| 공사규모                  | 현행       | 개선                       |
|-----------------------|----------|--------------------------|
| 적격심사제(100억 ↓)         | 86~88%   | (현행 유지)                  |
| 간이형 종합심사낙찰제(100~300억) | 80%대 초중반 | 3.3%p ↑<br>(단가심사 3%p 축소) |
| 종합심사낙찰제(300억 ↑)       |          | 1.3%p ↑<br>(단가심사 1%p 축소) |

### (4) 물가 반영기준 조정

- (현황) 공사발주 전 총사업비 물가보정 협의 시, 증가율이 낮은 물가지수를 반영함에 따라 물가 급등기의 물가반영에 한계가 있었음
  - 현재 총사업비 관리지침상 '건설공사비지수', 'GDP 디플레이터' 중 낮은 값 적용 토록 규정

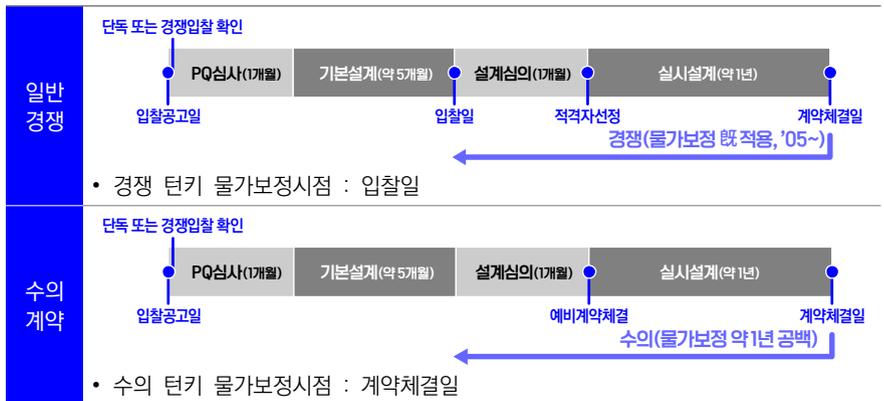
- (개선) GDP디플레이터를 기본 적용하고, 물가 급등기(두 지수의 증가율 갭이 4%p 이상)에는 평균값을 적용함
  - 설계 완료된 사업을 대상으로 실제 사업비 증가율과 양 지수의 적용방법에 따른 증가율을 비교 분석(연구용역)하여 개선방안 제시



| 현행                                                                              | 개선                                                                                                     |
|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 건설공사비지수, GDP디플레이터 중 낮은 값 적용</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 기본적으로 GDP 디플레이터 적용하고, 양 지수의 증가율 차이가 4%p 이상시 평균값 적용</li> </ul> |

### (5) 턴키 수의계약 사업 물가 반영시점 현실화

- (현황) 턴키 수의계약의 경우 설계 기간의 물가 반영여부가 불명확하여 일반경쟁과 달리 물가 반영시점을 설계완료 후인 계약체결일로 규정하고 있음



- (개선) 턴키 수의계약 체결 시, 총사업비에 실시설계 기간의 물가 변동분이 원활하게 반영될 수 있도록 명확화함

정책 평가

- '20~23 기준 공사비가 급등하면서 착공 지연, 공사 지연·중단 등의 요인으로 작용하였음
  - 특히, 공공공사에서 공사비 상승분이 충분히 반영되지 못하면서 주요 국책사업에서 유찰 발생 및 사업 지연에 따른 국민 불편 초래
    - \* '24년 상반기 기준 대형공사(300억 이상) 유찰률은 51%로, '20년 상반기 대비(23%) 2배 이상 증가
  - 민간공사도 발주자-건설사 간 공사비 분쟁으로 사업 지연 발생
- 정부의 공사비 현실화에 따른 건설산업 활력 제고 방안은 공공에서 버팀목 역할을 수행하고, 민간 부문 투자 확대를 유도하는 것으로 높이 평가할 수 있음
  - 공공공사의 하도급 계약의 경우에도 일반관리비 또는 낙찰률 상향에 따라 일정한 하도급 낙찰률 상향 효과 기대
- 그러나 하도급 공사는 하도급계약의 적정성 심사가 유명무실하게 운영되어 여전히 저가로 수행되고 있음
  - 하도급계약 적정성 심사에 따른 현행 하도급 낙찰률은 당해 하도급부분에 대한 원도급금액 대비 하도급금액의 82% 또는 당해 하도급부분에 대한 발주자 예정가격 대비 하도급금액의 64%
  - 다만, 공개경쟁입찰방식으로 하수급인을 선정하는 경우로서 하도급계약금액이 하도급부분금액과 입찰자평균금액에 각각 100분의 70과 100분의 30의 비율을 곱하여 산정한 금액을 합한 금액보다 100분의 20 이상 낮지 아니한 경우 등은 하도급 적정성 심사의 예외
- 심지어 최저가로 입찰한 하도급업체가 있음에도 재입찰을 시행함으로써 불공정한 하도급 계약 및 저가의 하도급공사가 수행되고 있음
 

토목건축공사업을 영위하는 甲 주식회사가 하도급계약을 체결하면서 최저 입찰가를 제시한 업체를 낙찰자로 선정하지 않고 그 업체를 포함하여 상위 2~3개 업체를 대상으로 재입찰을 하여 그 중 더 낮은 가격을 제시한 업체를 낙찰자로 선정하는 행위에 대하여 공정거래위원회가 "하도급거래 공정화에 관한 법률" 제4조 제2항 제7호에 해당한다고 보아 시정명령 및 과징금 납부명령을 하였다(대법원 2012. 2. 23 선고 2011두23337 판결; 대법원 2019. 3. 28 선고 2018두66807 판결; 대법원 2023. 1. 12 선고 2020두36915 판결 등)
- 정부의 '건설산업 활력 제고 방안'에서는 원도급 공사에 초점을 맞추어 공사비 현실화 등 건설투자 확대 방안을 제시하였으나, 하도급대금 현실화 및 공정화 관련 정책은 미흡하다고 할 수 있음

### 정책 대안

- 하도급 공사는 시설물의 품질 및 안전에 직결되는 생산단계에 해당하고, 건설 자재·장비업자, 노동자 등 서민 경제와 밀접한 관련이 있기 때문에 하도급대금의 현실화 및 공정화가 필요함
- 그러나 현재 하도급 계약의 경우 최저가로 계약이 체결되면서 공사비 분쟁 및 사업 지연이 발생하고 있음
- 이 경우 「건설산업기본법」에서는 저가 하도급 방지 및 시설물의 품질 및 안전을 확보하기 위하여 ‘하도급계약의 적정성 심사’를 도입하였으나, 그 실효성이 부족한 상황임
  - 하도급계약 적정성 심사는 하도급 낙찰률을 심사하여 하도급계약내용의 변경 등을 요구할 수 있는 발주자의 권한
  - 발주자가 하도급계약금액이 하도급 낙찰률 미만인 경우 하도급가격의 적정성(50), 하수급인의 시공능력(20), 하수급인의 신뢰도(15), 하도급공사의 여건(15)을 심사하여 90점 미만인 경우 하도급계약내용의 변경 등 요구 가능
  - 다만, 공개경쟁입찰방식으로 하수급인을 선정하는 경우로서 하도급계약금액이 하도급부분금액과 입찰자평균금액에 각각 100분의 70과 100분의 30의 비율을 곱하여 산정한 금액을 합한 금액보다 100분의 20 이상 낮지 아니한 경우 등은 예외로서 대부분 하도급계약의 적정성 심사를 회피하고 있는 상황
- 따라서 하도급 계약의 공사비 현실화를 위하여 「건설산업기본법」상 하도급계약 적정성 심사의 예외 조항을 삭제할 필요가 있음
  - 구체적으로는 「건설공사 하도급 심사기준」(국토교통부고시 제2020-817호) 제9조 제1항 각호를 삭제할 필요
- 또한, “하도급법”에서는 건설하도급 입찰결과의 공개를 도입하였으나, 그 범위가 매우 제한적인 상황임
  - 현행 “하도급법”상 건설하도급 입찰결과의 공개는 국가 또는 공기업 및 준정부기관이 발주하는 공사 가운데 간이형 종합심사낙찰제(추정가격이 100억원 이상인 공사)에만 적용
- 따라서 하도급 계약의 공정화를 위하여 “하도급법”상 ‘건설하도급 입찰결과의 공개’를 간이형 종합심사낙찰제(추정가격이 100억 원 이상인 공사)가 적용되는 모든 공사(공공, 민간)로 확대할 필요가 있음

정책 이슈

02

## PF사업 지원 및 조정

: 희생가능 사업장 지원 확대, PF제도 개선은 완급조절 필요

### 정책 내용

#### (1) PF 사업장 자금 조달 지원

- (현황) 금융감독원 조사에 따르면 PF 사업장 규모는 '24년 9월말 기준으로 210조원에 달하며 이중 유의 또는 부실 우려 사업장은 10.9%인 22.9조원 수준임
  - '23년말 악화우려 PF익스포저 9.3조원에서 13.6조원 증가
  - 정상 사업장도 고금리, 고환율 여파로 수익성 악화와 자금조달 난항
- (개선) 정상 PF사업장 및 부실 PF사업장에 대한 자금조달 지원 계획을 발표하였음
  - 정상사업장에 대하여 주택PF보증 규모를 35조원에서 40조원으로 확대하고 오피스 등 비주택 대상 PF보증 4조원 신설
  - 기존 관리형 토지신탁 사업장에서 비토지신탁 사업장으로 보증 범위를 확대하였으며, 본PF전환시 대환범위에 금융비용(이자)도 추가됨
  - 부실 사업장에는 신디케이트론 규모를 1조원에서 2조원으로 확대하고 향후 최대 5조원까지 단계적으로 확대 계획

#### (2) PF조정위원회의 격상 및 상설 운영

- (현황) 국토부 훈령으로 기존 설치된 '민관합동 부동산PF 조정위원회'는 공공-민간사업자의 신청을 받아 한시적으로('12년~'13년) 운영되었으며, 실효성이 미흡하였음
  - 근거: 민관합동 부동산 PF 정상화 조정위원회 설치·운영 규정(국토부 훈령, '11.12 제정)
  - 대상: 공공이 토지를 제공하거나 사업을 발주한 건설사업
  - 기능: 공공-민간 사이 이견 발생시 사업계획·용도변경 등 쟁점사항 조정
- (개선) 법률 제정을 통해 '부동산개발사업 조정위원회'를 법정위원회로 격상하여 상시적 운영하고 관리 및 조정 대상을 확대할 계획임
  - '24년 9월, 「부동산개발사업 관리 등에 관한 법률안」 발의
  - 사업추진 형태와 상관없이 공공-민간 간 다툼이 있는 건설투자사업으로 확대
  - 담당 공무원의 감사면책을 제도화하여 공공기관의 조정안 원활한 수용 유도

**정책 평가**

- 금융감독원이 2024년 12월 19일에 발표한 「부동산PF 사업성 평가결과 및 정리·재구조화 현황」에 따르면 부실이 우려되는 PF규모만 14.7조원인 상황임
  - '24년 9월 기준 전체 PF규모는 210조원이며, 양호 및 보통 등급이 187.5조원, 유의 등급이 8.2조원(3.9%), 부실우려 등급이 14.7조원(7.0%) 수준
  - 부동산 PF 유형별로 보면, 본PF가 150.8조원, 브릿지론이 23.1조원, 토지담보대출이 36.5조원으로 본PF의 비중이 71.7%로 높음
  - 한편 PF 유형별 악화우려(유의·부실우려) 등급 비율은 본PF는 3.1%, 브릿지론은 20.8%, 토담대는 37.0%로 토담대의 부실이 가장 심각한 상황임
- 또한 금융감독원은 금융회사에게 유의,부실우려 사업장에 대해 경·공매, 상각 등을 통한 정리 및 재구조화를 실시하는 사후관리계획을 수립하게 하고 이행현황을 점검 중임

**〈부동산 PF 유형별 현황〉**

(단위: 조원, %)

| 구 분  | 전 체   | 유의(C)* |       | 부실우려(D)** |       | C·D 소계 |        |
|------|-------|--------|-------|-----------|-------|--------|--------|
|      |       | 비중     | 비중    | 비중        | 비중    | 비중     | 비중     |
| 합 계  | 210.4 | 8.2    | (3.9) | 14.7      | (7.0) | 22.9   | (10.9) |
| 본PF  | 150.8 | 2.0    | (1.0) | 2.6       | (1.2) | 4.6    | (2.2)  |
| 브릿지론 | 23.1  | 1.9    | (0.9) | 2.8       | (1.3) | 4.8    | (2.3)  |
| 토담대  | 36.5  | 4.2    | (2.0) | 9.3       | (4.4) | 13.5   | (6.4)  |

\* 유의: 지속적·중대한 애로요인으로 사업진행에 상당한 차질 예상

\*\* 부실우려: 지속적·중대한 애로요인으로 추가적인 사업진행 곤란

자료: 부동산PF 사업성 평가결과 및 정리·재구조화 현황, 금융감독원, 2024.12

- 이러한 상황에서 현재의 정상사업장에 대한 지원은 충분하지는 않아도 시급한 문제는 해결할 것으로 예상되나, 부실 사업장에 대한 지원은 미흡한 편이라 볼 수 있음
  - 금리 인하가 요원한 상황을 고려하면 부동산 경기가 단기간에 회복되기는 어렵기 때문에 187조원에 달하는 정상사업장도 이자비용 부담이 지속될 것으로 전망
  - 한편 부실 사업장의 본PF 규모 만 4.6조원에 달하는 가운데 신디케이트론 2조원의 지원은 전체 부실사업장 PF의 10%도 안되는 수준
  - 따라서 최근 진행중인 금융감독원의 정리 및 재구조화 작업 속에 가능성 있는 사업장도 지원을 받기는 어려울 것으로 판단
- PF조정위원회 개선안은 민관합동 PF사업의 신속한 조정을 가능케 한다는 점에서 긍정적이나 최근 정국 불안으로 인해 조속한 실현이 어렵다는 것이 한계임
- 한편 '24년 11월에 발표된 부동산 PF 제도 개선방안 역시 장기적인 방향성에서는 적합하나 관련 부처의 제도 개선 일정이 대부분 올해 상반기를 목표로 하고 있어 일부 규제 강화와 관련된 사안들은 부동산 경기 침체를 장기화 시킬 우려가 있음

정책 대안

(1) 회생가능 PF사업장 지원 확대

- PF사업장의 합리적 평가를 통해 일시적 위기를 극복하면 정상 운영될 수 있는 회생가능한 사업장에 대한 지원을 강화할 필요가 있음
  - '23년 말 기준으로 악화가 우려되는 PF사업장의 비중은 4.0%였으나, '24년 9월말 기준으로는 10.9%로 증가하였는데, 이는 고금리, 고물가 등의 외부 여건 변화로 급증한 것으로 평가 가능
  - 반대로 올해 대외 여건 변화에 따라 현재 유의 단계에 있는 PF의 사업성 역시 개선될 여지가 있으나, 일시적 평가로는 충분하지 않은 상황
  - 따라서 현재 조정 및 재구조화 대상을 단기적으로는 부실우려 등급의 사업 진행단계가 초반인 사업을 중심으로 추진하고 유의 등급에 대해서는 시차를 두고 회생 가능한 사업장과 불가능한 사업장을 구분하는 세부 평가가 필요하다고 판단
  - 또한 부실 사업장 지원 목적으로 조성한 신디케이트론 2조원을 단계적으로 5조원 까지 확대할 것이 아니라 적어도 올 상반기에 3~4조원 이상\*으로 확대 검토
    - \* 유의등급 본PF(2.0조) + 브릿지론(1.9조), 부실우려 등급 본PF(2.6조) 등 7.5 조원의 절반 수준

(2) PF제도의 단계적 개선 추진

- PF조정위원회 등 위기 극복에 기여하는 제도의 개선은 조속히 추진할 필요가 있음
  - PF조정위원회의 실효성이 강화되면 민관합동PF사업의 조정을 통해 부실을 경감시킬 수 있으나 국정이 정상화 될 때까지 기다리면 적기를 놓치게 된다고 판단
  - 따라서 현행 국토부 훈령으로 처리 가능한 수준에서 제도 개선을 우선적으로 추진하여 실기하지 않고 위기를 극복할 필요
- 반면, 건전한 PF운용을 위해 규제를 강화하는 제도 개선은 부동산 및 건설경기 회복 시점을 고려하여 단계적으로 개선할 필요가 있음
  - '24년 11월에 발표된 부동산 PF 제도 개선방안 내용을 보면 리스크 관리 강화를 위한 자본 확충 유도 및 PF대출에 대한 위험가중치·총당금 규제 등 PF의 건정성 제고를 위한 개선안이 포함될 필요
  - 물론 이러한 개선안은 즉시 시행되는 것이 아니라 올해 상반기 까지금융권 TF를 운영하고 관련 규정을 개정하여 일정기간 유예 후 시행하는 것을 목표로 할 필요
  - 장기적으로는 개선되어야 하는 부분이나 자칫 너무 이른 제도 개선은 건설경기 침체의 장기화를 유도할 수 있기 때문에 건설경기의 회복을 전제로 순차적 추진을 시도하는 것이 합리적

정책 이슈

03

## ● 건설산업 활력 제고를 위한 투자여건 개선

: 신속한 추진과 함께 지역경제 활성화를 위한 대안 필요

### 정책 내용

#### (1) 건설사 유동성 지원

- (현황) 건설경기 침체 장기화, 부동산PF 위축, 건설공사비 상승 등의 이유로 건설기업의 영업이익이 크게 줄어드는 등 유동성 측면에서 어려움이 가중되고 있음
- (개선) 정부는 건설산업 활력 제고를 위해 건설산업 유동성 지원 방안을 제시하였음
  - 먼저 금융지원 측면에서 시장안정 프로그램(90조원+a, 회사채·CP 매입등)을 지속 가동하고, 중견 건설사 등을 대상으로 회사채 발행 지원수단을 2025년 1분기 내로 마련하는 방안을 발표
  - 다음으로 중소 건설사의 지방 현장 대상으로 하도급대금지급보증 등 의무 보증의 수수료를 최대 20% 할인('25년 한시)

#### (2) 공사비 안정화

- (현황) 건설공사비지수는 2021년부터 2023년까지 약 30% 상승하며, 건설시장 부진의 주요 원인으로 작용함
  - 장기간에 걸쳐 이루어지는 건설산업 특성상 공사비 상승은 발주자와 건설업체, 건설업체와 자재업체, 건설업체와 정비 조합 간의 갈등 요인
  - 이는 민간 건축경기 부진의 원인으로 작용하여 주택공급 부족 등에도 부정적 영향을 초래
  - 결과적으로 건설수요 감소는 물론 건설업체 수익성에도 타격
- (개선) '24년 공사비 안정화 대책을 통해 자재, 인력, 공공조달 등에 있어 공사비 상승 요인을 최소화하고, 불공정 행위에 대한 실태조사 의지를 피력함
  - 불공정행위에 대한 1차 실태조사(10.14~11.8, 105건) 토대로 관계부처 합동 점검 실시
  - (국토부·경찰청) 채용 강요, 공사 방해 등 불법행위 조사
  - (공정위) 담합 의심행위 조사
  - 실태조사를 반기별로 시행하여 추가 제도 개선안 마련

- (자재) 시멘트, 레미콘 등 주요 자재의 안정적 공급 위해 업계 간 소통·협업의 지원하는 민·관 협의체 상시 운영
  - 바다골재 채취시 계획량(실채취량은 크게 미달)이 아닌 실채취량 기준으로 쿼터를 설정하고, 年 한도 미달시 잔여분 이월(5개년 골재 기본계획('24~'28) 수립)
- (인력) 비숙련 외국인력(E9)의 현장 이동 허용기준 등 완화 및 내국인 기피직종(형틀목공 등) 대상 숙련 외국인력 비자(E7-3) 도입 검토
  - 現일시적 공사중단 등 한정 + 오프라인 신청 → 改허용사례 신설·구체화 + 온라인 도입
- (공공조달) 3기 신도시 등 국가시책사업 추진시 일부 자재(레미콘, 주방가구 등)에 대해 조달청 위탁없이 발주청(LH 등)의 직접구매 허용

### (3) PF 관련 불합리한 관행 개선

- (현황) 부동산PF 연착륙을 위한 다양한 시도 과정에서 부동산PF 관련 불합리한 관행에 대한 개선 필요성이 제기됨
- (개선) 정부는 부동산PF의 불합리한 관행 가운데 책임준공과 수수료 부분에 있어 제도 개선방안을 마련함
  - 먼저 국토부·금융위는 업계가 참여하는 책임준공 개선 TF를 통해 2025년 1분기 내 책임준공 합리화 방안을 마련(現현장사유를 제한적으로 인정하면서, 기한 초과 시 대출원리금 채무인수하는 부분과 改민간공사 표준도급계약서 등을 고려하여 합리화 방안을 마련)
  - 다음으로 수수료 개편안이 실제 현장에서 작용될 수 있도록 주기적 점검 및 필요시 개선을 권고할 수 있도록 조치

### (4) 규제개선을 통한 건설사 부담 완화

- (현황) 건설사 등에서 규제개선을 통한 부담 완화 방안을 제기함
- (개선) 정부는 규제개선을 통한 건설경기 활력 제고를 위해 건설사 부담 완화 방안을 마련함
  - 첫째, 영업정지에 따른 선분양 제한기간을 최대 50%까지 단축
  - 둘째, 건설현장에 레미콘이 원활히 공급될 수 있도록 배치플랜트 기준 완화
  - 셋째, 미분양 해소를 위해 CR리츠가 출시될 수 있도록 HUG(모기지보증발급)에서 보증 신청 전부터 사업장 위험도 판단 등을 위한 컨설팅 지원

정책 평가

- 다양한 기관에서 2024년은 물론 2025년까지 건설경기의 부진이 예상됨
  - 아래 표는 각 기관별 건설투자 전망치로 2025년 건설투자는 최소 -0.7%에서 최대 -2.1%까지 감소할 것으로 전망

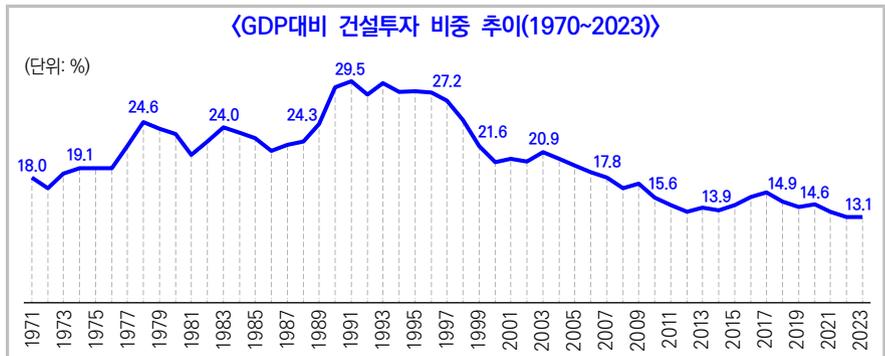
〈주요 기관별 2025년 건설경기 전망〉

(단위: %)

| 구분                  | 2024년 <sup>a)</sup> |      |      | 2025년 <sup>b)</sup> |
|---------------------|---------------------|------|------|---------------------|
|                     | 상반기                 | 하반기  | 연간   |                     |
| 한국은행(2024. 05)      | -1.1                | -2.7 | -2.0 | -1.1                |
| 한국은행(2024. 08)      | 0.8                 | -2.2 | -0.8 | -0.7                |
| KDI(2024. 08)       | 0.8                 | -1.5 | -0.4 | -1.0                |
| KDI(2024. 11)       | 0.4                 | -3.8 | -1.8 | -0.7                |
| 한국건설산업연구원(2024. 11) | 0.4                 | -3.2 | -1.4 | -2.1                |
| 대한건설정책연구원(2024. 11) | 0.4                 | -3.0 | -1.4 | -1.2                |

- 중장기적 관점에서도 건설투자는 경제성장률을 하회할 가능성이 높으며, 이에 따라 GDP대비 건설투자 비중은 현재에 비해 낮아질 가능성이 높은 상황임
  - 건설자본 스톡, 소득수준, 도시화율, 경제발전단계 등을 종합적으로 고려하면 건설산업은 성숙기 진입

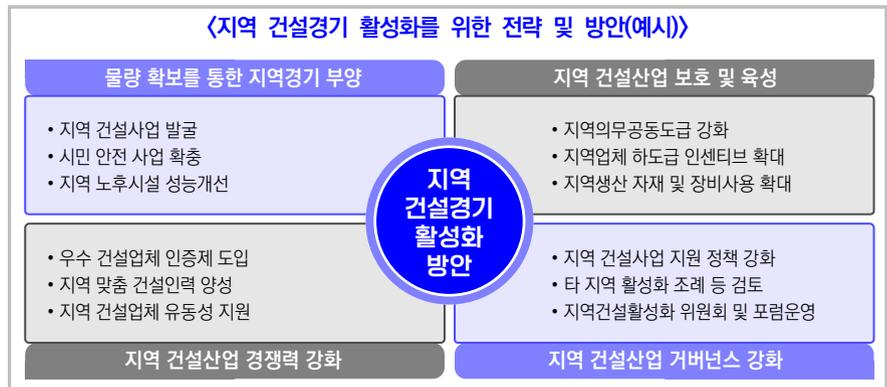
〈GDP대비 건설투자 비중 추이(1970~2023)〉



- 건설경기의 부진이 이어지고 있고, 기업의 어려움이 가중되는 시점에서 ‘건설경기 활력 제고’의 일환으로 정부와 민간이 다양한 투자 여건 개선을 위한 시도가 이루어지고 있어 방향성 자체를 긍정적으로 평가할 수 있음
  - 건설경기 부진은 당장의 성장률 저하는 물론 중장기적으로도 우리경제의 저성장 고착화 요인으로 작용할 위험이 상당
  - 국토부를 비롯한 관계처가 민간의 의견을 기반으로 다양한 정책대안이 마련됐다는 점에서 이번 ‘건설경기 활력 제고’ 방안은 그 의미가 상당

**정책 대안**

- 정부는 건설경기 부진 극복을 위해 2024년 다양한 정책 대안을 제시했으며, 이에 대한 추진 여부와 성과에 대한 모니터링이 필요함
  - 주택공급 확대 및 건설경기 보완방안(2024.01.10.)
  - 건설경기 회복 지원 방안(2024.03.28.)
  - 해외 투자개발사업 활성화 방안(2024.07.23.)
  - 건설공사비 안정화 방안(2024.10.02.)
  - 건설경기 활력 제고 방안(2024.12.23.)
  
- 향후 건설경기 회복을 위해서는 공사비 안정화가 무엇보다 중요한 과제이나, 최근 산업용 전기요금 인상, 환율 급등, 관세 인상 등의 위험요인이 상당한 실정임
  - 정부는 공사비 인상을 최소화하기 위해 다양한 제도 개선과 함께 건설자재 수급 안정화 협의체를 출범하는 등 노력 지속
  - 제도 보완 측면에서 건설공사에서 차지하는 비중이 높은 자재(예: 시멘트, 레미콘, 골재 등)에 대해 가격상승 또는 하락의 기준 마련이 필요할 것으로 판단
  - 현재 철근의 경우 철스크랩 가격이 가격 상승 하락의 기준으로 작동하고 있는데, 시멘트 등도 원자재가격, 전력요금 등 가격변동 기준이 필요할 것으로 판단
  - 이는 수요자-공급자간 가격 변화에 대한 예측은 물론 갈등 최소화에 도움
  
- 또한 수도권과 지방, 대기업과 중소기업 간 양극화가 심화되고 있다는 점에서 ‘지역 건설경기 활성화’를 위한 논의가 시급한 것으로 판단됨
  - 지역 건설업체의 어려움 해소 및 성장 지원과 지역 경기 활성화를 위해 현시점에서 매우 중요한 과제



- 지역경제 활성화 및 지역 건설업체 지원을 위해 단기적으로 중앙정부 및 지자체의 건설물량을 확대하는 것이 최우선이며, 이와 함께 정책적 지원 역시 마련하여 위기 상황에 있는 지역 건설업체를 지원할 필요가 있음
  - 그간 지역 건설사업에서 지역업체 공동도급, 하도급률 상향의 인센티브 확대 등이 주로 언급되어 왔는데, 이는 건설물량 전체로 보면 제로섬으로 실효적인 방법으로는 일정부분 한계가 존재
- 따라서 여기서는 공동도급 활성화, 우수 중소기업 인증제, 지방도시공사 지원 등에 대한 대안을 제시함
- 공동도급 활성화를 통해 지역경기는 물론 중소 및 전문업체의 성장을 지원할 필요가 있음
  - 현재 「지방계약법」에 따르면 추정가격 2억원이상 100억원 미만 공사에 주계약자 공동도급이 가능
  - 지방계약에 있어 주계약자 공동도급은 2012년 314건을 시작으로 2020년 478건까지 증가하다가 2022년 238건으로 재차 감소 추세
  - 현행 주계약자 공동도급 방식을 입찰자 선택방식에서 발주자 지정방식으로 제도 변경하면 제도 활성화가 가능할 것으로 판단
- 정부와 지자체가 협업하여 지역의 우수 중소기업에 대한 인증제를 활성화할 필요가 있음
  - 우수 중소기업에 대한 인증제는 산업부, 국토부 등이 이전에 추진한 사례가 존재
  - 지방 중소 건설기업을 대상으로 우수 중소기업 인증제를 실시
  - 이 경우 정부는 중소기업의 기술개발 지원, 금융 및 규제완화를 통한 성장 활로 모색하고, 지자체는 지역의 우수 건설기업을 선정하고, 입낙찰, 공정거래, 역량강화, 일감 확보 등을 지원하는 등의 역할 분담이 가능
- 또한, 지역경제와 건설경기 활성화를 위해 설립된 지방도시공사에 대해 부채 규제 완화 및 이자 지원 강구 등의 정책도 고려할 필요가 있음
  - 정부는 '부채중점관리제도'를 통해 부채비율이 200% 이상인 공사 및 출연기관을 부채중점관리기관으로 지정
  - 개발사업은 부채증가가 수반되는 경우가 다수이기에 지역경제 활성화를 위한 사업 추진에 걸림돌로 작용
  - 여기에 코로나 팬데믹 및 레고랜드 사태 이후 도시공사 공사채 등도 이전보다 이자율이 크게 상승하여 부담이 지속적으로 가중되고 있는 상황
  - 따라서 지방도시공사에 대한 부채 규제 완화 및 이자지원 방안 마련 필요



*Focus* 2025년 건설·부동산 경기전망 및 건설업 정책 이슈

2025년 1월 발행 | 통권 제56호 |

편집인 김희수

발행처 (재)대한건설정책연구원

[www.ricon.re.kr](http://www.ricon.re.kr)

서울특별시 동작구 보라매로5길 15, 13층

(신대방동, 전문건설회관)

Tel. (02)3284-2600

Fax. (02)3284-2620

기획 / 홍성진

편집·인쇄 경성문화사

Tel. (02)786-2999



# Future Value Creator in Specialty Construction Industry

대한건설정책연구원은  
글로벌 경쟁력을 갖춘 전문건설업 부문  
최고의 연구·컨설팅 기관 되겠습니다.

※ 본지에 실린 내용은 필자 개인의 의견이며, 본 연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
본지의 내용은 출처와 필자를 밝히는 한 인용될 수 있습니다.

Vol. 56

# 건설정책저널

2025년 건설·부동산 경기전망 및 건설업 정책 이슈