

10.15 주택시장 안정화 대책이 건설사에 미치는 영향

– 수도권 정비사업 중심의 대형 건설사 사업기반 약화, 지방 분양시장 회복 여부와 후속 정책 모니터링

2025.10.16

산업1실
전지훈 연구위원
02-787-2243
jihoon.jeon@kisrating.com

산업1실
선지훈 수석애널리스트
02-787-2363
jihun.seon@kisrating.com

산업1실
홍석준 실장
02-787-2224
sjhong@kisrating.com

Executive Summary

10.15 주택시장 안정화 대책 개요

2025년 10월 15일, 정부는 규제지역 및 토지거래허가구역을 서울 전역 및 경기도 일부 지역으로 확대하고, 부동산 관련 대출규제를 강화하는 것을 핵심으로 하는 주택시장 안정화 대책을 발표하였다. 금번 대책은 서울 주택시장이 과열 양상을 보이는 가운데, 수도권의 누적된 공급부족에 대한 불안 심리, 글로벌 금리 인하와 유동성 확대 등이 주택시장에 미칠 수 있는 악영향을 조기에 차단하기 위한 조치로 풀이된다.

주택시장과 건설사 신용도에 미치는 영향

단기적으로 서울 및 수도권 핵심지역 내 거래량 위축 및 주택가격 상승세 둔화가 예상된다.

서울시 전역이 토지거래허가구역으로 지정된 것은 이번이 처음으로, 과거보다 강도가 높은 수요 억제책으로 평가된다. 실거주 의무와 지자체 허가제 도입 등으로 투자 수요가 감소하고, 대출·청약·세제 관련 규제가 강화되면서 당분간 서울 및 수도권 핵심지역의 거래량 위축과 더불어 주택가격 상승세가 둔화될 가능성이 크다. 다만, 서울 집중과 지방 인구 감소 등 구조적 요인이 지속되는 상황에서 근본적인 시장 안정을 위해서는 9.7 공급 확대 방안을 포함한 실질적인 공급 정책의 이행이 병행되어야 할 것으로 판단한다.

수도권 정비사업을 중심으로 하는 대형 건설사의 사업기반 약화가 불가피하다.

금번 규제에 따른 대출 제한 및 실거주 의무 등으로 해당 지역의 잠재적 수요가 위축될 가능성이 커진 가운데, 주택가격 상승세가 둔화되거나 하락 반전할 경우 공사비 상승으로 사업성 이슈를 겪고 있는 정비사업을 비롯한 민간 개발사업의 진행이 지연될 수 있다. 규제 대상 지역이 전체 분양·입주 예정물량에서 차지하는 비중은 약 20%에 불과하나, 지방 분양경기 부진과 수도권 외곽 미분양 확대 속에서 주요 건설사들이 서울 및 수도권 핵심지 정비사업에 대한 의존도를 높여 온 가운데, 수도권 재개발, 재건축을 중심으로 사업을 전개하고 있는 상위권 대형 건설사들의 수주 및 매출기반이 위축될 수 있다.

서울 및 수도권 핵심지역의 분양여건에 미치는 영향은 제한적이다.

규제지역 대부분에서 그동안 우수한 청약경쟁률을 시현하였고, 최근의 가격 상승으로 매매가격과 분양가격의 차이가 확대된 점을 감안할 때 잠재수요 위축과 매매가격 하락 가능성에도 불구하고 건설사들의 분양실적이나 입주율에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 건설사 신용도에 부담으로 작용하고 있는 미분양 주택도 대부분이 규제 대상 외 지역에 소재하고 있어 금번 정책 도입으로 건설사들의 분양리스크가 확대될 가능성은 크지 않다.

지방 분양시장에 미치는 영향과 세제 개편, 공급 대책 등 정부의 후속조치에 대한 모니터링이 필요하다.

2022년 하반기부터 지방 등의 분양경기 부진과 PF 리스크 장기화로 어려운 시기를 보내고 있는 건설사들의 사업여건 개선을 위해서는 수도권 외곽 및 지방 주택시장의 회복이 필수적이며, 비주택시장의 수급 개선도 필요하다. 금번 대책 이후 수도권 외곽이나 지방광역시 등으로 수요가 분산된다면 미분양 및 PF 리스크가 일정 수준 완화될 수 있을 것이나, 과거와는 달리 서울 및 수도권에 대한 수요 집중이 심화된 상황에서 지방 주택 공급과잉이 누적되었고, 다주택자 규제 등이 여전한 점을 감안할 때 지방 및 비주택 수요 회복에는 불확실성이 내재하고 있다.

정부는 금번 10.15 대책까지 총 3번에 걸친 부동산 대책을 발표한 데 이어, 세제 개편을 포함한 추가적인 조치도 시사하고 있다. 당사는 금번 대책 이후 수요 분산을 통한 지방 분양경기 개선 여부, 부동산 세제 개편 및 9.7 대책 등 수도권 공급 활성화 방안의 실현 과정, 건설사 실적에 미치는 영향 등을 지속적으로 모니터링할 계획이다.

1. 10.15 주택시장 안정화 대책 개요

2025년 10월 15일, 정부는 주택시장 안정화 대책(이하 '10.15 대책')을 발표하였다. 이는 기존에 서울 강남, 서초, 송파, 용산 4개구에 국한되었던 규제지역(조정대상지역, 투기과열지구) 및 토지거래허가구역을 서울 전역 및 경기도 일부 지역으로 확대하고, 주택담보대출 여신한도를 가격에 따라 차등하는 등 부동산 관련 대출 규제를 강화하는 것을 골자로 하고 있다.

10.15 주택시장 안정화 대책 주요 내용

구분	주요 내용
주택수요 관리 강화 ¹⁾	- 규제지역(조정대상지역, 투기과열지구) 및 토지거래허가구역 지정 확대 : 서울 25개구 전역 및 경기 12개 지역(과천, 광명, 성남 분당·수정·중원, 수원 영통·장안·팔달, 안양 동안, 의왕, 하남, 용인 수지)
부동산 가계대출 규제 강화	- 주택가격에 따른 주택담보대출(주담대) 여신한도 차등화 : 15억원 이하 6억원, 15~25억원 4억원, 25억원 초과 2억원 - 수도권 규제지역 내 주담대 스트레스 금리 상향(1.5% → 3.0%) - 1주택자의 규제지역 전세대출 이자상환분 DSR 적용 - 은행권 주담대 위험가중치 하한 상향(15% → 30%) 조기 시행
부동산 세제 합리화	- 연구용역 및 논의를 거쳐 부동산 세제 합리화 방안 마련 예정
부동산 거래질서 확립	- 부동산 관련 불법행위 범부처 대응 - 입법 등을 통해 부동산 거래 감독기구 설치

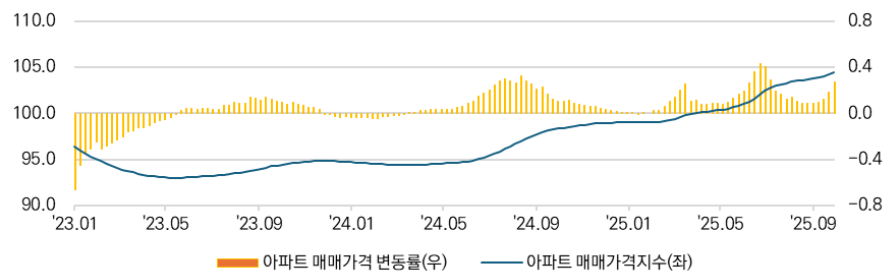
주1) 민간택지 분양가상한제 및 투기지역은 기존(서울 강남, 서초, 송파, 용산구) 유지

자료: 국토교통부

금번 대책은 지난 8월 말부터 한강벨트 및 그 인접 지역을 중심으로 주택가격 상승세가 확산되고 거래량이 빠르게 증가하는 등 6.27 대책 이후 소강상태를 보였던 서울 주택시장이 다시 과열 양상을 보이는 가운데, 수도권의 누적된 공급부족에 대한 매수자들의 불안 심리, 글로벌 금리 인하와 유동성 확대 등이 주택시장에 미칠 수 있는 악영향을 조기에 차단하기 위한 조치로 해석된다.

서울 아파트 주간 매매가격지수 및 변동률

(단위: %)

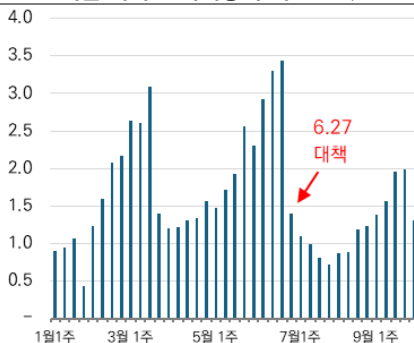


주) 아파트 매매가격지수(2025.3.31 = 100)

자료: 한국부동산원

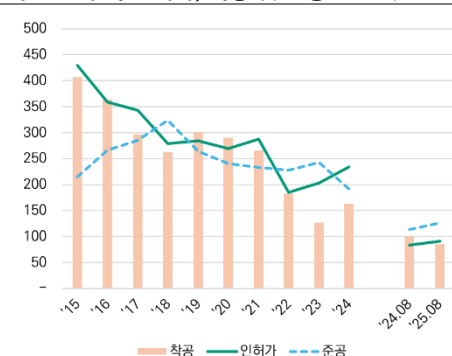
2025년 서울 아파트 거래량 추이

(단위: 천건)



수도권 주택 인허가, 착공 및 준공

(단위: 천호)



자료: 국토교통부

2. 주택시장과 건설사 신용도에 미치는 영향

단기적으로 서울 및 수도권 핵심지역 내 거래량 위축 및 주택가격 상승세 둔화가 예상된다.

10.15 대책에서 주목할 부분은 기존의 서울 일부 지역에 국한되었던 규제지역 및 토지거래허가구역을 서울 전역과 경기도 12개 지역으로 크게 확대한 점이다. 그동안 서울 및 수도권, 지방광역시 일부가 규제지역 등으로 지정된 적은 있었으나, 구 단위가 아닌 서울시 전체가 토지거래허가구역으로 묶인 것은 이번이 처음으로 과거에 비하면 상당히 높은 강도의 수요 억제책을 내놓은 것으로 판단된다. 아울러 광범위한 지역을 일시에 규제함으로써 과거와 같은 주변 지역으로의 풍선효과 발생가능성을 차단하겠다는 정책당국의 의지도 엿보인다.

금번에 지정된 규제지역 및 토지거래허가구역의 경우 대출, 청약, 세제 관련 제한이 강화되는 한편, 주택 매입시 2년간의 실거주 의무와 더불어 지자체장의 허가를 득해야 한다. 이를 감안할 때 당분간 해당 지역을 중심으로 수요 위축으로 인한 거래량 감소와 더불어 주택가격 상승세가 둔화될 것으로 예상된다. 여기에 현재 정부가 후속적으로 검토하고 있는 부동산 세제의 강도에 따라 주택가격이 정체를 내지는 하락세로 반전할 가능성도 배제할 수는 없다.

규제지역 및 토지거래허가구역 지정 대상



주) 서울의 강남, 서초, 송파, 용산은 기존 규제지역 및 토지거래허가구역 적용 차치구

9.7 주택공급 확대 방안에 따른 공급계획

(단위:만호)		연평균		합계
		22~24	26~30 (준증)	
합계	수도권	15.8	27.0 (+11.2)	134.9
	서울	3.9	6.7 (+2.8)	33.4
공공택지 공급 확대·조기화	수도권	2.0	7.4 (+5.4)	37.2
	서울	0.1	0.5 (+0.4)	2.7
노후시설·유휴부지 재정비 ¹⁾	수도권	0.1	0.8 (+0.7)	3.8
	서울	-	0.7 (+0.7)	3.3
도심지 주택공급	수도권	3.5	7.3 (+3.8)	36.5
	서울	1.5	3.0 (+1.5)	15.0
민간 공급여건 개선 ²⁾	수도권	3.1	4.4 (+1.3)	21.9
	서울	0.7	0.9 (+0.2)	4.4
기타 주택사업 ³⁾	수도권	7.1	7.1 (+0)	35.5
	서울	1.6	1.6 (+0)	8.0

자료: 국토교통부

다만, 서울 집중, 지방 인구소멸 등 지역간 양극화 구조가 지속되는 한 선호지역에 대한 규제 강화를 통한 수요 억제는 단기적인 해결책에 그칠 가능성이 있다. 결국 근본적인 주택시장의 안정을 위해서는 9.7 주택공급 확대 방안 등의 조속한 이행을 통한 수도권 지역 내 실질적인 공급확대가 뒷받침되어야 할 것으로 보인다.

수도권 정비사업을 중심으로 하는 대형 건설사의 사업기반 약화가 불가피하다.

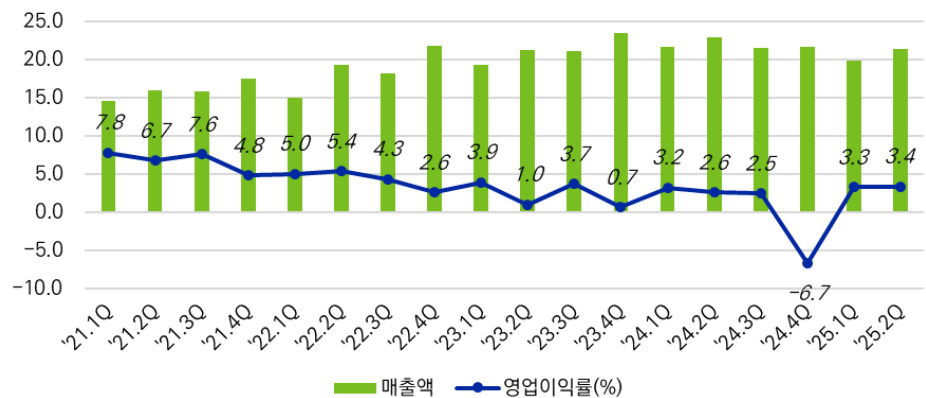
금번 규제에 따른 대출 제한 및 실거주 의무 등으로 해당 지역의 잠재적 수요가 위축될 가능성이 커진 가운데, 주택 매매가격 상승세가 둔화되거나 하락 반전할 경우 최근의 공사비 상승으로 사업성 이슈를 겪고 있는 정비사업을 비롯한 민간 개발사업의 진행이 지연될 수 있다. 이는 2023년 이후 주택 공급물량 축소의 영향으로 매출규모가 감소세로 전환된 건설사들의 매출 공백을 심화시키는 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

규제 대상지역이 전체 분양 및 입주 예정물량에서 차지하는 비중은 20% 내외에 불과하다. 그러나 2022년 하반기 이후 지방 분양경기 부진이 장기화되고 수도권 외곽 지역에서도 미분양이 확대됨에 따라 주요 건설사들은 미분양 리스크가 상대적으로 낮은 서울 및 수도권 핵심지 정비사업에 수주역량을 집중하고 있으며, 특히 브랜드 인지도가 우수한 대형 건설사일수록 이에 대한 실적 의존도가 높아지고 있는 상황이다.

규제지역 지정으로 조합원 관련 제한이 강화되었고, 이번 조치에는 포함되지 않았지만 정부에서 민간택지 분양가 상한제 적용지역의 확대도 배제하지 않고 있는 만큼 향후 정비사업 추진이 지연될 가능성이 있다. 따라서 수도권 재개발, 재건축을 중심으로 사업을 전개하고 있는 상위권 대형 건설사들의 수주 및 매출기반이 위축될 수 있어 이에 대한 모니터링이 필요하다.

당사 등급보유 건설사 분기별 실적

(단위: 조원)



주) 당사 등급보유 건설사 중 분·반기 실적을 공시하는 13개사 합산

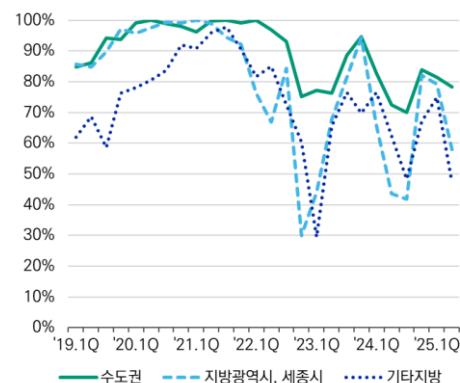
자료: 국토교통부

서울 및 수도권 핵심지역의 분양여건에 미치는 영향은 제한적이다.

분양여건 측면에서는 금번 규제지역 대부분에서 그동안 우수한 청약경쟁률을 유지한 점, 최근의 주택가격 강세로 매매가격과 분양가격의 차이가 확대된 점을 감안할 때 잠재수요 위축과 매매가격 하락 가능성에도 불구하고 건설사들이 해당 지역에서 신규로 분양하는 현장의 분양실적이나 준공사업장의 입주율에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

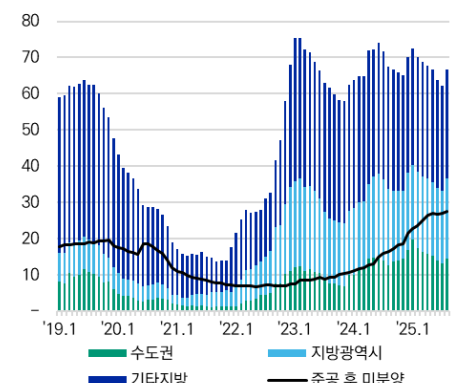
2023년 이후 건설사 신용도에 부담으로 작용하고 있는 미분양 주택도 2025년 8월 말 기준으로 약 98%가 규제 대상이 아닌 지방과 수도권 외곽 지역에 소재하고 있어 금번 정책 도입으로 건설사들의 분양리스크가 확대될 가능성은 크지 않다.

지역별 초기분양률



지역별 미분양 주택수

(단위: 천호)



자료: 국토교통부

지방 분양시장에 미치는 영향과 세제 개편, 공급 대책 등 정부의 후속조치에 대한 모니터링이 필요하다. 건설사들은 2022년 하반기부터 지방의 분양경기 부진 장기화, PF 리스크 확대로 어려운 시기를 보내고 있다. 미분양 현장의 공사미수금 회수 지연, 장기 미착공 PF사업장의 우발채무 현실화 등 당면한 리스크의 완화를 위해서는 분양 예정물량 및 미분양 주택수의 상당 부분을 차지하고 있는 수도권 외곽 및 지방 주택시장의 회복이 필수적이며, 비우호적인 분양여건이 장기화되고 있는 오피스텔, 지식산업센터 등 비주택시장의 수급 개선도 필요한 상황이다.

금번 대책이 서울 및 수도권 핵심지역과 15억원 이상 고가주택에 집중된 가운데, 규제에 해당하지 않는 수도권 외곽이나 지방광역시 등으로 수요가 분산된다면 해당 지역에 소재한 사업장의 미분양 및 PF 리스크가 일정 수준 완화될 수 있을 것으로 보인다. 그러나 전국적으로 분양경기가 과열되었던 과거와는 달리 서울 및 수도권에 대한 수요 집중이 심화된 상황에서 준공 후 미분양을 비롯한 지방 주택 공급과잉이 누적된 점, 다주택자 및 비주택 시장에 대한 규제가 여전한 점 등을 감안할 때 지방 및 비주택 수요 회복에는 불확실성이 내재하고 있다.

정부에서는 지난 6월 출범 이후 6.27, 9.7 대책에 이어 금번 10.15 대책까지 총 3번에 걸친 부동산 대책을 발표하였으며, 향후에도 세제 개편을 포함한 추가적인 조치를 시사하고 있어 주택시장의 전개 양상에 따라 새로운 정책이 지속적으로 입안될 가능성이 크다. 당사는 금번 규제 이후 수요 분산을 통한 지방 분양경기 개선 여부, 부동산 세제 개편 및 9.7 대책 등 수도권 공급 활성화 방안의 실현 과정, 건설사 실적에 미치는 영향 등을 면밀하게 모니터링할 계획이다.

유의사항

한국신용평가 주식회사 (“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권상의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권상의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려 중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 약속하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련하여 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다고 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련하여, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 재생산, 배포장, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.