

경제주평

■ 신속한 공급 확대로 부동산 시장 균형 달성이
필요!

- 수도권 부동산 경기 점검 및 시사점

목 차

■ 신속한 공급 확대로 부동산 시장 균형 달성이 필요!

- 수도권 부동산 경기 점검 및 시사점

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 최근 부동산 경기 동향	2
3. 부동산 경기 여건 점검	3
4. 시사점	9

□ 비상업 목적으로 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재할 경우 내용의 출처를 명시하면 자유롭게 인용할 수 있으며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 경 제 연 구 실 : 이택근 연구위원 (2072-6366, tklee@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 신속한 공급 확대로 부동산 시장 균형 달성이 필요!

- 수도권 부동산 경기 점점 및 시사점

■ 개요

서울 주택매매 가격의 급격한 상승과 정부의 부동산 규제강화 기조 등으로 인해 향후 부동산 경기에 대한 불확실성이 확대되고 있다. 2025년 상반기 기준금리 인하 및 토지거래허가제 해지·재지정 등의 영향으로 서울 주택 매매가격 상승세가 크게 확대되었다. 한편, 가계대출도 급격하게 증가하여 정부는 6월 27일 주택담보대출 한도를 6억원으로 제한하는 등의 강도 높은 가계대출 규제를 발표했다. 하지만, 주택 매매가격 상승세가 여전히 지속되고 있으며, 정부는 필요시 추가적인 부동산 규제 도입 가능성 등을 시사하고 있어 부동산 경기에 대한 불확실성이 확대되고 있다. 이에 본 보고서는 수도권을 중심으로 최근 부동산 경기 동향을 살펴보고 부동산 경기 여건에 대한 점점을 통해 시사점을 제시하고자 한다.

■ 부동산 경기 동향

서울을 중심으로 수도권 부동산 경기가 회복되는 가운데, 가계대출 규제 시행 이후 서울 주택시장의 과열 양상은 완화되는 모습이다. 서울 주택 매매가격의 상승으로 수도권 주택 매매가격 지수는 2025년 7월 100.9p를 기록하며 완만한 회복세를 보였다. 반면, 지방권 주택 매매가격 지수는 2022년 6월 이후 하락세가 지속되어 2025년 7월 99.6p를 기록했다.

한편, 서울 지역은 가계부채 관리 강화 방안(06.27) 시행으로 과열된 부동산 시장이 진정되는 모습을 보였다. 가계대출 규제 시행 이후 서울의 주간 아파트가격 상승률은 둔화(6월 5주차 0.40% → 8월 2주차 0.10%)되고 있으며, 서울의 아파트 매매건수도 6월 1.2만건에서 7월 0.3만건으로 급감했다.

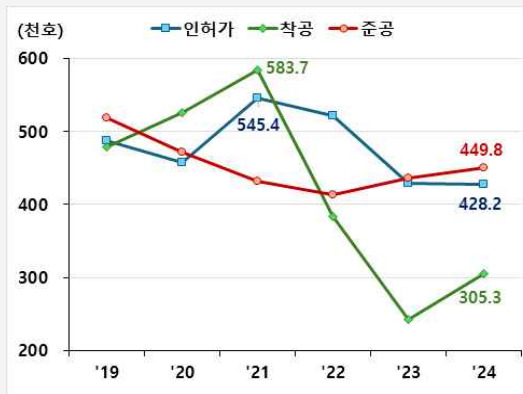
■ 부동산 경기 여건 점검

① 공급 부문

주택건설 착공 부진이 지속되어 향후 주택공급은 감소할 가능성이 존재한다. 2022년부터 시작된 주택건설 착공 물량 감소('21년 583.7천호, '22년 383.4천호, '23년 242.2천호, '24년 305.3천호)의 영향으로 준공 물량은 2025년부터 감소하기 시작할 것으로 예상된다. 올해 상반기 주택건설 착공 물량이 101.3천호에 그친 점을 고려할

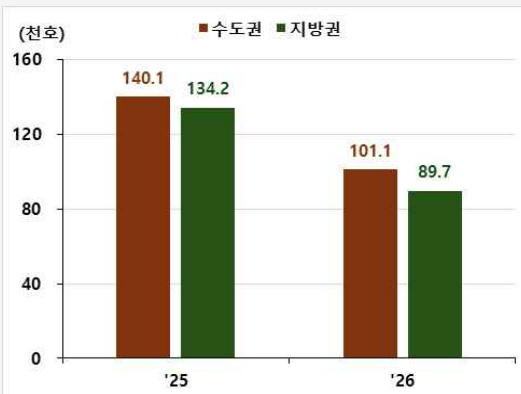
때, 2025년 착공 물량도 전년 대비 감소할 가능성이 크다. 한편, 2026년 수도권과 지방권의 공동주택 입주예정물량도 2025년 대비 각각 38.7%, 44.6% 감소하는 것으로 나타났으며, 주요 3기 신도시의 준공 일정도 여러 차례 지연되고 있어 향후 주택공급 부족이 나타날 가능성이 높다고 평가된다.

< 연간 주택공급 지표 추이 >



자료 : 통계청.

< 공동주택 입주예정물량 >



자료 : 한국부동산원.

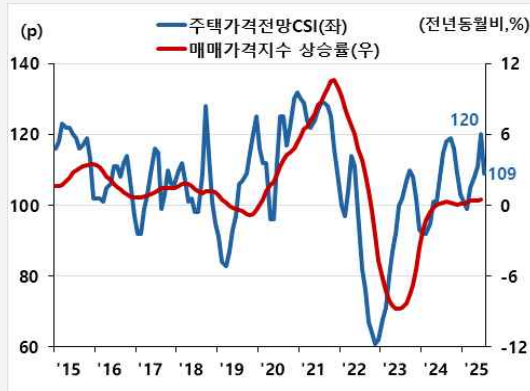
주 : 30세대 이상 공동주택 기준(2025.03.14).

② 수요 부문

주택담보대출 금리 하락, 주택가격 상승 기대심리 강화, 주택가격 수준 부담 완화 및 구매 여력 개선으로 인해 주택수요는 점차 증가할 것으로 예상된다. 완화적 통화정책 기조로 인해 주택담보대출 금리가 점차 낮아질 것으로 예상되며, 이러한 주택매매 여건 개선은 주택수요를 확대시킬 것으로 보인다. 또한, 완화적 통화정책과 확장적 재정정책 기조의 영향으로 주택가격 상승에 대한 기대심리가 형성됨에 따라 주택수요는 꾸준히 확대될 것으로 예상된다. 이러한 시장 기대심리를 반영하듯 주택가격전망 CSI는 2025년 6월 120p까지 상승하며 향후 주택매매 수요 증가의 가능성을 시사하고 있다.

주택가격이 고평가 수준에서 하락 조정되어 주택가격 부담 수준이 완화됨에 따라 주택매매 잠재수요도 점차 확대될 전망이다. 주택가격의 고평가 정도를 종합적으로 나타내는 Z-스코어 지수는 2021년 9월 고점(전국 1.4p, 서울 1.2p)에서 적정 수준까지 지속 하락, 2025년 3월 전국 0.0p, 서울 -0.1p를 기록했다. 특히, 가구소득 대비 주택가격 비율과 임대료 대비 주택가격 비율이 동반 하락하면서 주택가격 부담 수준이 지속 개선되고 있다. 한편, 주택매수자의 원리금 상환 부담도 크게 경감된 것으로 나타나 주택매매 여건 개선에 따른 주택수요 증가도 예상된다. 2025년 1분기 주택구입부담지수는 전국 62.2%, 서울 155.7%로 2022년에 3분기에 비해 주택구입 부담 수준이 약 30% 감소한 것으로 나타났다.

< 주택가격전망 CSI 및
주택종합 매매가격지수 상승률 >



자료 : 한국은행, 한국부동산원.

< 주택가격 Z-스코어 지수 추이 >



자료 : 통계청, 한국부동산원, KB부동산, 한국은행
현대경제연구원

③ 정책 부문

주택매매 수요 억제 정책이 강화될 것으로 예상되나, 주택매매 수요의 억제만으로 부동산 시장이 안정화되기 어려울 가능성이 존재한다. 부동산 시장 안정을 위해 주택매매 수요 억제 정책이 강화될 것으로 예상된다. 주택 매매가격 상승률이 재확대될 경우 추가적인 주택수요 억제 정책이 발표될 가능성을 배제할 수 없으며, 토지거래허가제 적용 기간도 추가 연장될 가능성이 높아 보인다.

다만, 주택담보대출 규제 등을 통한 수요 억제 정책은 정책효과의 지속성이 짧은 것으로 나타나 주택매매 수요가 다시 증가할 가능성이 상존한다. 예컨대, 2020~2022년 15억 원 초과 아파트에 대해 주택담보대출 금지(2019.12.16)가 시행되었으나 주택매매 가격은 오히려 크게 상승했다. 또한, 기존 연구에 따르면 대출 규제 등을 통한 수요 억제 정책의 효과는 짧게는 3~5개월, 길게는 12개월로 나타나 향후 정책효과가 약화될 가능성이 존재한다.

④ 종합 평가

주택 매매가격이 일시적으로 조정을 받을 수 있으나, 향후 주택공급 부족과 가계대출 규제 효과의 약화 등으로 인해 지속 상승할 것으로 예상된다. 주택수요와 주택공급 측면을 종합적으로 고려하면 향후 주택매매 가격상승 압력이 더 우세할 전망이다. 주택수요는 향후 수요 억제 정책의 효과 약화 및 주택매매 여건 개선으로 점차 증가할 것으로 예상된다. 한편, 주택공급 확대 정책을 통해 실제로 주택이 입주물량으로 부동산 시장에 공급되기까지 오랜 시간이 필요한 만큼 향후 주택공급 부족 현상이 나타날 가능성이 높아 보인다. 수도권을 중심으로 초과수요로 인한 주

택가격 상승이 지속되는 가운데, 향후 추가적인 부동산 시장 규제로 수요 왜곡 현상이 발생한다면 부동산 시장의 불안정성이 심화될 우려가 상존한다.

< 부동산 경기 여건 종합 평가 >

구분	요인	내용	영향
공급 부문	주택공급 지표	- 주택공급 부족 가능성 확대	주택공급 ↓
수요 부문	주택담보대출 금리	- 금리 하락에 따른 주택매매 여건 개선	주택수요 ↑
	기대심리	- 주택가격 상승 기대심리 강화	
	주택가격 고평가 수준	- 주택가격 부담 수준 완화	
	주택구입 부담	- 주택담보대출 원리금 상환 부담 완화	
정책 부문	가계대출 규제	- 가계대출 규제 정책효과 악화 가능성	주택수요 ↑
	토지거래허가제	- 규제 지역 주택수요 억제 효과 지속	주택수요 ↓

자료 : 현대경제연구원.

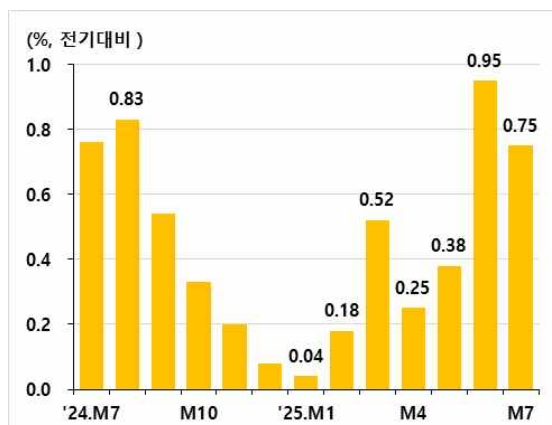
■ 시사점

향후 부동산 경기는 공급 부문 및 정책 부문에 의해 좌우될 가능성이 큰 만큼, 일관되고 신뢰성 있는 부동산 정책을 통해 주택수요와 주택공급의 균형을 맞추기 위해 노력해야 한다. 첫째, 부동산 정책은 수요와 공급의 균형을 유지하는 것을 원칙으로 설정하여 정책 기조의 일관성을 유지할 필요가 있다. 둘째, 향후 주택공급 부족 현상이 발생할 가능성이 큰 만큼, 정부는 실효성 있는 주택공급 대책을 통해 부동산 시장을 안정화해야 한다. 셋째, 금융시장 리스크 관리와 부동산 시장 안정화 과정에서 주택 실수요자가 피해를 보지 않도록 하여 국민 주거 안정을 달성해야 한다. 넷째, 주택 매매시장에 대한 규제로 전월세 시장에 풍선 효과가 발생할 수 있는 만큼, 전월세 시장에 대한 모니터링을 강화하고 시장 안정화 방안을 사전에 검토해야 한다.

1. 개요

- 서울 주택매매 가격의 급격한 상승과 정부의 부동산 규제강화 기조 등으로 인해 향후 부동산 경기에 대한 불확실성이 확대
 - 2025년 상반기 기준금리 인하 및 토지거래허가제 해지·재지정 등의 영향으로 서울 주택 매매가격 상승세가 크게 확대
 - 토지거래허가제 재지정(03.24) 이후에도 서울 주택가격 상승세가 지속되어 매매가격 상승률(전월 대비)은 6월 0.95%, 7월 0.75%를 기록함
 - 한편, 가계대출도 급격하게 증가하여 정부는 6월 27일 주택담보대출 한도를 6억원으로 제한하는 등의 강도 높은 가계대출 규제를 발표
 - 주택담보대출을 중심으로 월별 가계대출이 2025년 4월 5.3조원, 5월 5.9조원, 6월 6.5조원씩 빠른 속도로 증가함
 - 이에 정부는 가계대출 총량관리 강화 및 가계대출 관리조치 전 금융권 확대를 골자로 가계대출 관리 강화 방안을 시행함
 - 서울 주택가격 상승세가 지속되는 가운데, 정부는 필요시 추가적인 부동산 규제 도입 가능성 등을 시사하고 있어 향후 부동산 경기에 대한 불확실성이 확대
- 이에 본 보고서는 수도권을 중심으로 최근 부동산 경기 동향과 부동산 경기 여건에 대한 점검을 통해 시사점을 제시하고자 함

< 서울 주택 매매가격 상승률 >



자료 : 한국부동산원.

< 주택담보대출 및 가계대출 증감 >



자료 : 금융위원회.

주 : 월별 가계대출 동향(잠정)을 참조.

2. 최근 부동산 경기 동향

○ 서울을 중심으로 수도권 부동산 경기가 회복되는 가운데, 가계대출 규제 시행 이후 서울 주택시장의 과열 양상은 완화되는 모습

- 서울 주택 매매가격 상승으로 수도권 주택 매매가격은 완만한 회복세를 보이고 있으나, 지방권 주택 매매가격은 하락세를 지속

· 2025년 7월 기준 서울의 주택 매매가격 지수는 102.4p로 지난 고점 수준(2022년 6월, 103.1p)에 근접, 이에 따라 수도권의 주택 매매가격 지수도 100.9p를 기록하며 회복세를 보임

· 반면, 지방권 주택 매매가격 지수는 2022년 6월 이후 하락세가 지속되며 2025년 7월 기준 99.6p를 기록함

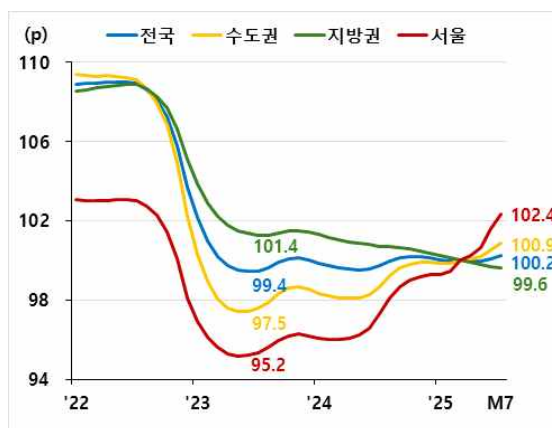
- 한편, 서울 지역은 가계부채 관리 강화 방안(06.27) 시행으로 과열된 부동산 시장이 진정되는 모습

· 이번 가계부채 관리 강화 방안은 주택담보대출 한도 6억원, 조건부 전세대출 금지 및 2주택자 이상 LTV 0% 등을 통해 주택매매 수요를 억제하고자 함

· 가계대출 규제 시행 이후 서울의 주간 아파트가격 상승률은 둔화(6월 5주차 0.40% → 8월 2주차 0.10%)되고 있으며, 서울의 아파트 매매 건수도 급감함

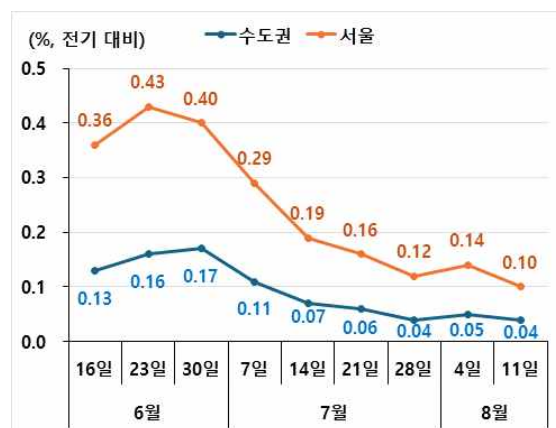
※ 서울 아파트 매매 건수 : 2025년 6월 1.2만건 → 7월 0.3만건(서울부동산 정보광장)

< 주택 매매가격 지수 추이 >



자료 : 한국부동산원.
주 : 2025.03 = 100.0.

< 주간 아파트가격 상승률 추이 >



자료 : 한국부동산원.

3. 부동산 경기 여건 점검

① 공급 부문

○ 주택건설 착공 부진이 지속되어 향후 주택공급은 감소할 가능성이 존재

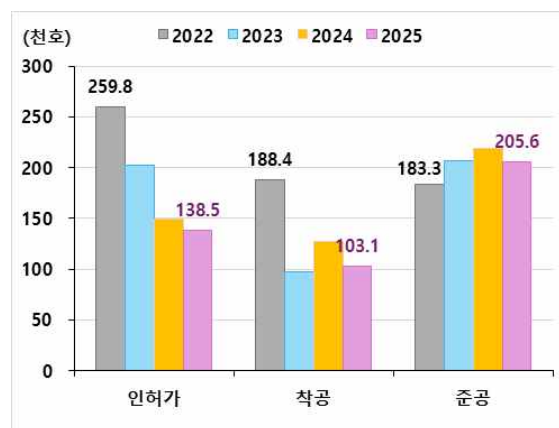
- 2022년부터 시작된 주택건설 착공 물량 감소의 영향으로 준공 물량은 2025년부터 감소하기 시작할 것으로 예상
 - 2019년부터 3년간 주택건설 인허가 및 착공이 꾸준히 증가하여 2021년 각각 583.7천호와 545.4천호를 기록, 그에 따른 영향으로 2022년부터 3년간 준공 물량도 꾸준히 증가하여 2024년 449.8천호를 기록함
 - 2022년부터 시작된 주택건설 착공 부진의 영향을 고려할 경우, 올해부터 주택준공 물량이 점차 감소하기 시작할 가능성이 크다고 판단됨
 - 2025년 주택건설 착공 물량도 전년 대비 감소할 가능성이 높을 것으로 예상
 - 6월 누계 주택건설 착공 물량은 2025년 103.1천호로 2023년 97.6천호를 소폭 상회
 - 부동산 PF를 통한 자금조달 여건이 개선되겠지만, 높은 건설공사비용으로 인해¹⁾ 2025년 주택건설 착공 물량은 2024년 305.3천호보다 적을 것으로 예상됨
 - 다만, 최근 2년 동안의 착공 지연 물량이 하반기에 빠르게 착공으로 전환될 경우, 2025년에도 2024년 수준의 착공 물량을 달성할 가능성도 상존함
- ※ 인허가-착공 전환비율 : 2023년 56.5%, 2024년 71.3% (장기평균 수준 81.1%)

< 연간 주택공급 지표 추이 >



자료 : 통계청.

< 6월 누계 주택공급 지표 >

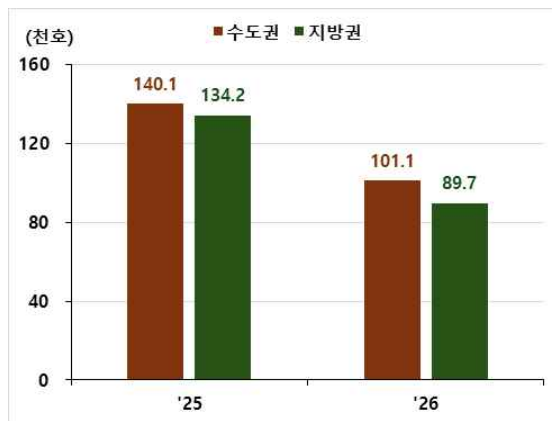


자료 : 통계청, 현대경제연구원.

1) < 참고 1 > 부실 부동산 PF 정리 현황 및 건설공사비 지수 추이 참조

- 2026년 공동주택 입주예정물량이 줄어들고 있으며, 주요 3기 신도시의 준공 일정도 지연되고 있어 향후 주택공급 부족이 나타날 가능성이 높다고 평가
 - 2026년 수도권과 지방권 공동주택 입주예정물량은 2025년 대비 각각 38.7%, 44.6% 감소하여 101.1천호, 89.7천호일 것으로 예상됨
 - ※ 전국 공동주택 입주예정물량 : 2025년 274.4천호 → 2026년 190.8천호 (43.8% 감소)
 - 토지 수용 지연 및 건설공사비 상승으로 주요 3기 신도시 준공 예정 시점이 계속해서 지연되고 있어 단기적으로 주택공급 감소는 불가피할 전망이다

< 공동주택 입주예정물량 >



자료 : 한국부동산원.

주 : 30세대 이상 공동주택 기준(2025.03.14).

< 3기 신도시 현황 >

구분	지구 지정	준공 예정	호수 (천호)
남양주 왕숙1	2019	2028	10.0
남양주 왕숙2	2019	2028	4.0
하남 교산	2019	2028	3.5
인천 계양	2019	2026	3.1
고양 창릉	2020	2029	2.0
부천 대장	2020	2029	1.0

자료 : 3기 신도시 홈페이지(3기신도시.kr).

주 : 공식 홈페이지 내용 요약(2025.07.31).

< 참고 1 > 부실 부동산 PF 정리 현황 및 건설공사비 지수 추이

< 쏘 금융권 부동산 PF
정리·재구조화 실적 및 결과 >

(단위 : 조원)

구분	정리 실적	정리 예정	유의·부실 우려 사업장 잔액 변화
증권	△1.4	△0.5	3.8 → 1.9
저축	△1.9	△1.7	4.5 → 0.9
은행	△0.2	△0.1	0.4 → 0.1
여전	△1.1	△0.4	2.8 → 1.3
보험	△0.3	△0.0	0.8 → 0.5
상호 등	△4.2	△0.7	11.6 → 6.7
전체	△9.1	△3.5	23.9 → 11.3

자료 : 금융감독원(2025.05.23).

주 : 2025.6월말 예상.

< 건설공사비 및
주요 원자재가격 지수 추이 >



자료 : 통계청, 한국건설기술연구원.

주 : 2020 = 100.

② 수요 부문

○ 주택담보대출 금리 하락, 주택가격 상승 기대심리 강화, 주택가격 수준 부담 완화 및 구매 여력 개선으로 인해 주택수요는 점차 증가할 것으로 예상

- 향후 주택담보대출 금리가 점차 하락함에 따라 주택매매 여건이 개선되어 주택 수요가 확대될 전망

· 완화적 통화정책 기조로 인해 코픽스 금리의 추가적인 하락이 예상되며, 향후 주택담보대출 금리도 점진적으로 하락할 것으로 예상됨

※ 글로벌 IB의 기준금리 전망(08.19) : 2025년 4분기 2.25%, → 2026년 1분기 2.00%

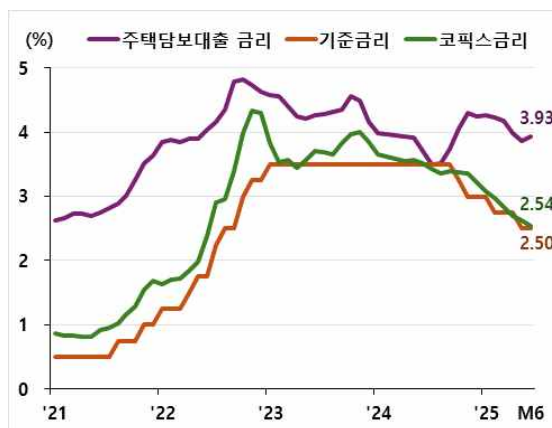
· 다만, 가계대출 총량이 기존 계획 대비 50% 감축됨에 따라 주택담보대출 금리 하락의 속도는 다소 지연될 가능성도 존재함

- 완화적 통화정책 및 확장적 재정정책 기조의 영향으로 주택가격 상승 기대심리가 형성됨에 따라 주택수요가 꾸준히 확대될 것으로 예상

· 향후 추가적인 기준금리 인하 및 추경 편성에 따른 시중 유동성 증가로 주택가격이 상승할 수 있다는 시장 기대심리가 형성, 그에 따라 주택가격 전망 CSI²⁾도 2025년 6월 기준 120p까지 상승한 것으로 판단됨

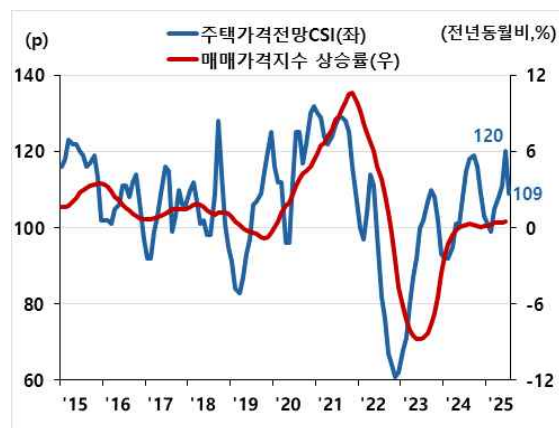
· 특히, 주택가격전망 CSI는 한 번 형성된 추세가 장기간 유지되는 경향을 가지고 있는 만큼 향후 주택매매 수요 증가의 가능성을 시사함

< 주택담보대출 금리, 기준금리, 코픽스 금리 추이 >



자료 : 한국은행.

< 주택가격전망 CSI 및 주택종합 매매가격지수 상승률 >



자료 : 한국은행, 한국부동산원.

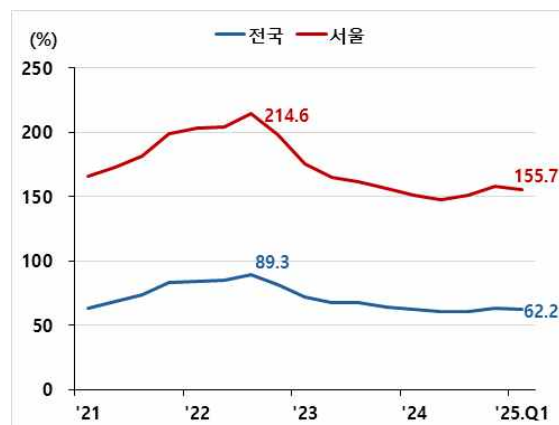
2) 주택가격전망 CSI는 주택가격 상승률의 선행지표이자 주택매매 수요의 향방을 예측해 볼 수 있는 소비자 심리지수.

- 주택가격이 고평가 수준에서 하락 조정되어 주택가격 부담 수준이 완화됨에 따라 주택매매 잠재수요도 점차 확대될 전망
 - 주택가격의 고평가 정도를 종합적으로 나타내는 Z-스코어 지수³⁾는 2021년 9월 고점(전국 1.4p, 서울 1.2p)에서 적정 수준까지 지속 하락, 2025년 3월 전국 0.0p, 서울 -0.1p를 기록함⁴⁾
 - 특히, 가구소득 대비 주택가격 비율과 임대료 대비 주택가격 비율이 동반 하락하면서 주택가격 부담 수준이 개선되고 있어 향후 주택매매 잠재수요가 점차 증가할 것으로 예상됨
- 주택매수자의 원리금 상환 부담 역시 크게 경감되고 있는 것으로 나타나 주택 매매 여건 개선에 따른 주택수요는 증가할 것으로 예상됨
 - 주택구입부담지수⁵⁾는 2025년 1분기 전국 62.2%, 서울 155.7%를 기록, 2022년 3분기 이후 하락세가 지속되고 있는 것으로 나타남
 - ※ 지역별 주택구입부담지수 : 경기 81.8%, 인천 67.0%, 부산 66.2%, 대구 56.1%, 대전 61.8%, 울산 46.7%, 광주 51.2% (2025년 1분기)
 - 주택구입 부담 수준이 2022년 고점 대비 전국적으로 약 30% 감소한 만큼, 향후 실수요 중심의 주택매매 수요는 증가할 가능성이 높을 것으로 예상됨

< 주택가격 Z-스코어 지수 추이 >



< 주택구입부담지수 추이 >



자료 : 통계청, 한국부동산원, KB부동산, 한국은행, 자료 : 한국주택금융공사.
현대경제연구원.

3) <참고 2> Z-스코어 지수를 참조.

4) 최근 주택매매 가격상승을 고려하더라도 Z-스코어 지수는 2021년 고점 대비 크게 조정받은 수준일 것으로 예상됨.

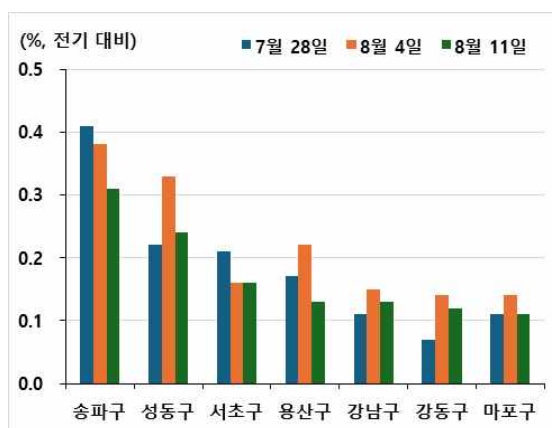
5) 중위소득 가구가 중간가격의 주택구입 시 발생하는 적정부담액(소득의 25%) 대비 원리금 상환 비중을 나타냄.

③ 정책 부문

○ 주택매매 수요 억제 정책이 강화될 것으로 예상되나, 주택매매 수요의 억제 만으로는 부동산 시장이 안정화되기 어려울 가능성이 존재

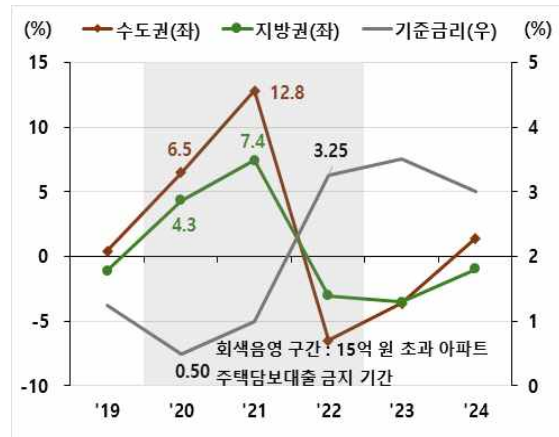
- 부동산 시장 안정을 위해 주택매매 수요 억제 정책이 강화될 것으로 예상
 - 가계부채 관리 강화 방안(2025.06.27) 시행 이후 주간 아파트가격 상승률이 둔화했으나, 최근 재확대의 기미도 보이는 만큼 향후 추가적인 주택수요 억제 정책이 발표될 가능성도 배제할 수 없음
 - 또한, 토지거래허가제 해지 과정에서 부동산 시장 불안이 초래된 만큼, 부동산 시장 안정을 위해 토지거래허가제 적용 기간도 추가 연장될 가능성이 높음
- 다만, 주택담보대출 규제 등을 통한 수요 억제 정책은 정책효과의 지속성이 짧은 것으로 나타나 주택매매 수요가 다시 증가할 가능성이 상존
 - 2020~2022년 15억 원 초과 아파트에 대해 주택담보대출 금지(2019.12.16)가 시행되었으나 고액 자산가의 주택매매 수요 증가, 선호 지역 공급 부족, 전월세 가격 급등 등으로 주택매매 가격은 크게 상승함
 - 기존 연구에 따르면 대출 규제 등을 통한 수요 억제 정책의 효과는 짧게는 3~5개월, 길게는 12개월로⁶⁾⁷⁾ 나타나 향후 정책효과가 약화될 가능성이 존재함

< 주간 아파트가격 상승률(서울) >



자료 : 한국부동산원.

< 12.16 대책 이후 주택 매매가격 상승률 >



자료 : 한국부동산원.

주 : 각 연도 12월 기준 상승률.

6) 최은영·구형모(2021), “실거래가를 통해 본 주거 정책과 주택가격의 변화”, kostat 통계플러스, Vol.13 2021.03. p06-25.

7) 이주희·유선경(2021), “주택담보대출규제가 공동주택가격에 미치는 영향에 관한 연구”, 부동산·도시연구, 제14권 제1호 2021.08. p47-68.

④ 종합 평가

- 주택 매매가격이 일시적으로 조정을 받을 수 있으나, 향후 주택공급 부족과 가계대출 규제 효과의 약화 등으로 인해 지속 상승할 것으로 예상
- 주택수요와 주택공급 측면을 종합적으로 고려하면 향후 주택매매 가격상승 압력이 더 우세할 전망
 - 주택수요는 건조한 가운데 가계대출 규제로 일시적 위축이 나타난 것으로 판단되며, 향후 수요 억제 정책의 효과 약화 및 주택매매 여건 개선으로 주택수요가 점차 증가할 것으로 예상됨
 - 주택공급 확대 정책을 통해 실제로 주택이 입주물량으로 부동산 시장에 공급되기까지 오랜 시간이 필요한 만큼 향후 주택공급 부족 현상이 나타날 가능성이 높은 것으로 예상됨
 - 수도권을 중심으로 초과수요로 인한 주택가격 상승이 지속되는 가운데, 향후 추가적인 부동산 시장 규제로 수요 왜곡 현상이 발생한다면 부동산 시장의 불안정성이 심화될 우려가 상존함

< 부동산 경기 여건 종합 평가 >

구분	요인	내용	영향
공급 부문	주택공급 지표	- 주택공급 부족 가능성 확대	주택공급 ↓
수요 부문	주택담보대출 금리	- 금리 하락에 따른 주택매매 여건 개선	주택수요 ↑
	기대심리	- 주택가격 상승 기대심리 강화	
	주택가격 고평가 수준	- 주택가격 부담 수준 완화	
	주택구입 부담	- 주택담보대출 원리금 상환 부담 완화	
정책 부문	가계대출 규제	- 가계대출 규제 정책효과 약화 가능성	주택수요 ↑
	토지거래허가제	- 규제 지역 주택수요 억제 효과 지속	주택수요 ↓

자료 : 현대경제연구원.

4. 시사점

- 향후 부동산 경기는 공급 부문 및 정책 부문에 의해 좌우될 가능성이 큰 만큼, 일관되고 신뢰성 있는 부동산 정책을 통해 주택수요와 주택공급의 균형을 맞추기 위해 노력해야 한다.

첫째, 부동산 정책은 수요와 공급의 균형을 유지하는 것을 원칙으로 설정하여 정책 기조의 일관성을 유지할 필요가 있다.

- 부동산 정책은 주택공급의 시차가 3~10년이 발생하는 만큼 장기적 관점에서 정책 기조를 수립하고 일관되게 추진해야 함
 - 지금까지 부동산 정책은 정책 기조가 자주 전환되었으며, 때때로 정책이 단기 대응 차원에서 남발되어 시장 불안정성을 키운 측면도 존재함
- 부동산 정책의 일관성이 확보되어야 주택 수요자는 장기적인 관점에서 주택 구매 계획을 세울 수 있으며, 정부는 시장 신뢰를 바탕으로 수급 왜곡을 최소화하여 부동산 정책의 효과를 높일 수 있음
- 정부는 기수립한 장기 주거종합계획을 중심으로 부동산 정책의 연속성을 유지하며, 시장 수요에 부응하는 주택의 안정적 공급을 통해 장기적으로 시장 균형을 달성해야 함

둘째, 향후 주택공급 부족 현상이 발생할 가능성이 큰 만큼, 정부는 실효성 있는 주택공급 대책을 통해 부동산 시장을 안정화해야 한다.

- 최근 2년간 주택건설 인허가 후 착공으로 전환되지 못한 물량의 비중이 높은 만큼, 이를 파악하여 실제 주택 착공으로 전환될 수 있도록 지원한다면 빠른 시간에 주택공급 확대가 가능할 것으로 판단됨
- 또한, 정부는 공공주택을 조기에 착공하여 공급 부족 우려를 최소화하고, 3기 신도시 등 현재 사업이 지연되고 있는 사업장의 애로사항을 파악하여 준공 지연을 최소화해야 함

- 경기도를 제외하면 수도권 내 택지공급에는 한계가 존재하는 만큼, 수도권 내 주택공급 확대를 위해 정비사업 규제 완화, 유희부지 및 공공기관 이전부지 개발 등을 다각적으로 검토할 필요가 있음
- 주택매수 대기자가 주택공급 부족에 대한 우려를 불식할 수 있도록 구체적인 공급 예정 물량과 일정을 제시하는 등 시장과 소통을 강화할 필요도 존재함

셋째, 금융시장 리스크 관리와 부동산 시장 안정화 과정에서 주택 실수요자가 피해를 보지 않도록 하여 국민 주거 안정을 달성해야 한다.

- 금융 부문을 통한 부동산 시장 규제는 주택시장 수요 왜곡 및 풍선 효과로 인해 실수요자가 피해를 볼 수 있는 만큼, 실수요자에게 미치는 영향에 대한 충분한 검토가 필요함
- 주택과 연관된 금융 규제는 획일적인 방식으로 규제를 적용하기보다 차주별 신용도와 미래 기대 소득을 종합적으로 고려하는 등의 방식으로 정책이 수립되어 실수요자의 피해를 최소화해야 함

넷째, 주택 매매시장에 대한 규제로 전월세 시장에 풍선 효과가 발생할 수 있는 만큼, 전월세 시장에 대한 모니터링을 강화하고 시장 안정화 방안을 사전에 검토해야 한다.

- 가계부채 관리 강화 방안(06.27)의 풍선 효과로 전월세 수요 증가 및 전월세 가격상승의 우려가 있으며, 이는 주거 비용 상승 및 주택 매매가격 상승을 초래할 수 있음
- 전월세 시장에서 발생할 수 있는 부동산 시장 불안 요인에 대한 모니터링을 강화하고, 장기적으로는 전월세 공급 확대를 통해 주거비 및 전월세 시장의 안정을 함께 도모해야 함 **HRI**

이택근 연구위원 (2072-6266, tklee@hri.co.kr)

< 참고 2 > Z-스코어 지수(Z-score Index)

- 주택가격 고평가 정도를 종합적으로 파악하기 위해 Z-스코어 지수를 계산⁸⁾
 - IMF는 주택가격의 고평가 수준을 평가하기 위해 가구소득 대비 주택가격 비율(PIR), 임대료 대비 주택가격 비율(PRR), 주택관련 대출금리를 활용해 Z-스코어 지수를 계산⁹⁾
 - PIR과 PRR이 높고 주택관련 대출금리가 낮으면 주택가격이 고평가될 수 있다는 점을 고려하여 각 지표를 표준화한 후 세 지표의 평균값을 계산
 - Z-스코어 지수가 0보다 크면 주택가격을 고평가 수준, 작으면 주택가격을 저평가 수준으로 해석
- 본 보고서는 Z-스코어 지수 계산을 위해 한국부동산원, 통계청, KB부동산, 한국은행 자료를 이용
 - 전국 PIR은 평균 주택매매 가격과 가구소득(전국, 근로자)을 이용하여 계산, 서울 PIR은 가구소득 자료의 제한으로 인해 KB부동산 자료를 활용함
 - 전국 및 서울 PRR은 중위 매매가격, 매매가격 대비 전세가격 비율, 전월세전환율을 이용하여 계산함
 - 주택관련 대출금리는 주택담보대출 금리에 역수를 취함

< Z-스코어 지수 계산을 위한 자료 >

구 분	자료명	기간	자료출처
PIR	평균 주택매매 가격(전국)	2012년 1월 ~ 2025년 6월	한국부동산원
	가구소득(전국)	2012년 1분기 ~ 2025년 1분기	통계청
	서울 PIR	2012년 1분기 ~ 2025년 1분기	KB부동산
PRR	중위 매매가격	2012년 1월 ~ 2025년 6월	한국부동산원
	매매가격 대비 전세가격 비율	2012년 1월 ~ 2025년 6월	한국부동산원
	전월세전환율	2012년 1월 ~ 2025년 5월	한국부동산원
대출금리	주택담보대출 금리	2012년 1월 ~ 2025년 6월	한국은행

자료 : 현대경제연구원.

8) 현대경제연구원(2023), “부동산 경기 반등, 실수요 요건 충족이 중요하대” 를 참조

9) IMF(2018.10), “Global Financial Stability Report” .