

kiri Weekly

2016.4.25. 제381호

주간 포커스

주택시장 수급 불균형 진단과 평가

이슈 분석

실손의료보험 손해율에 대한 최근의 논란
이란 경제제재 해제와 보험회사의 진출 기회

글로벌 이슈

미국 감독당국, 보험료 최적화 산출과정 규제
호주 증권투자위원회, 로보어드바이저 규제지침서(안) 발표

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

주간 포커스와 이슈 분석은 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.
서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4) 8층 보험연구원 (문의: 변철성 수석담당역 / 02-3775-9115)



주택시장 수급 불균형 진단과 평가

박선영 연구위원, 정원석 연구위원

요약

- 최근 들어 “주택시장 수급 불균형” 논란이 제기되고 있음.
 - 지난해 신축 인허가 및 미분양 재고물량이 크게 늘면서 주택시장에 초과공급 현상이 나타남.
 - 주택공급물량이 소화되기까지 평균 2~3년의 시간이 소요되는 만큼 공급과잉을 논하기에는 시기상조라는 주장이 가세하면서 주택시장 수급 불균형 논란이 확산됨.

- 이 같은 수급 불균형 문제는 우리나라 주택 정책이 주택시장 구조 개선보다는 거시경제 안정화를 위한 정책수단으로 활용되면서 정책 불확실성이 커진 데 따른 결과임.
 - 정부는 집권 초기 경기 부양을 위한 “주택공급 확대” 정책을 추진했으나 지난해 말부터 “가계부채 관리 및 대출규제 강화”로 정부 정책기조가 전환되면서 주택시장의 정책 불확실성이 증대됨.
 - 정부는 경기침체 장기화로 인한 가계부채 건전성 악화 가능성에 선제적으로 대응하기 위해 주택담보대출 상환 조건을 만기 일시상환에서 분할상환으로 바꾸는 조치를 취함.

- 주택 정책이 경기 활성화나 금융 안정화 수단으로 활용되면 부동산 정책의 독자성이 훼손되고 시장의 혼란을 키울 우려가 있어 장·단기적 측면에서 다음과 같은 정책대응이 필요하다고 봄.
 - 단기적으로 주택 수급 불균형을 해소하기 위해 공급 증가뿐 아니라 주택 멸실, 지역별 주택 수요 편차 등 수요 측면을 종합적으로 고려한 대책 마련이 필요함.
 - 중·장기적으로 차입자의 재정능력에 따라 다양한 상환조건이 가능하도록 고객 맞춤형 대출상품의 종류를 다양화하는 등 미시적 시장구조 개선에 나서야 함.
 - 아울러 거시경제적 측면에서 인구고령화와 저성장에 따른 주택수요 감소가 예상되는 만큼 부동산 가격 평가절하에 따른 유동성 함정에 빠지지 않도록 대비할 필요가 있음.

1. 검토 배경

최근 인허가 물량과 미분양 물량 증가로 인해 “주택시장 수급 불균형” 논란이 확산되고 있다. 주택공급 과잉 여부는 주택공급뿐만 아니라 주택 수요와 정책변화 등에 대한 종합적인 고찰을 요구한다. 최근 주택공급 과잉론의 대두는 공급 증가뿐만 아니라 정부정책의 잦은 변화로 인해 시장의 불확실성이 확산되면서 수요 심리가 크게 위축되어 수요와 공급의 불일치가 확대된 데 따른 측면이 강하다.

따라서 본고에서는 현 정부의 부동산 정책 변화 속에서 공급 과잉론을 둘러싼 쟁점을 점검하고 정부의 주택시장 정책에 대한 평가 및 대안을 제시하고자 한다.

2. 수급 불균형 현상 및 원인 진단

공급 측면에서 보면 작년 한 해 동안 주택인허가 물량이 76만 5천여 가구로 사상 최고치를 기록하는 등 초과공급에 대한 우려는 어느 정도 타당한 것으로 보인다.

국토교통부에 따르면 주택인허가 물량은 2014년 51만 5,251호에서 2015년 76만 5,328호로 급증했다. 이는 지난 2000~2015년 평균이 51만 호인 점을 감안할 때 평균을 크게 웃도는 수치다.¹⁾ 또한 분양물량 증가와 가계부채 관리 방안

등 정부 정책 기조 변화로 인해 주택수요 심리가 위축되면서 2015년 하반기 미분양 물량이 11월(1만 7,503호)과 12월(1만 1,788호) 큰 폭의 증가세를 보였다. 이 같은 수치를 볼 때 단기적으로 현 주택시장은 초과공급 양상을 보이고 있는 것으로 판단된다. 다만, 주택공급물량이 시장에서 소화되기까지 평균 2~3년의 시간이 소요되는 만큼 향후 주택과잉을 해소할 수 있을지의 여부는 주택수요 및 소비심리에서 찾을 필요가 있다.

수요측면에서는 단기적으로 서울지역은 재개발·재건축으로 인한 주택 멸실이 많아 이에 따른 주택수요 증가가 예상된다. 아울러 세계 각국이 마이너스 금리를 도입하는 상황에서 한국은행이 기준금리를 인하할 경우 주택 수요자의 금융비용 부담감소로 인해 신규 주택 수요가 늘어날 가능성도 있다.

그러나 우리나라 가처분 소득 대비 가계대출 규모는 미국·일본 등 다른 국가들과 비교해 볼 때 높은 수준이어서 가계 빚 부담이 높은 상황이다. OECD가 집계한 가처분 소득 대비 가계부채 비중을 살펴보면 미국의 가계부채 규모는 지난 2007년 가처분 소득의 143%에서 2012년에는 115% 수준으로 감소했고, 일본 역시 지난 2005년 138%에서 2012년에는 129%로 떨어졌다. 반면에 같은 기간 한국의 가계부채 규모는 지난 2004년 가처분 소득의 122%에서 매년 증가하여 지난 2012년에는 164%까지 급증했다.

따라서 단기적으로는 이에 대응하고자 하는 정부의 가계부채 관리 정책과 맞물려 당분간 신규 주택 수요는 정체를 보일 것으로 예상된다.

1) 노희순(2016. 2. 16), “주택 공급과잉 허와 실”, 주택산업연구원 주택시장 긴급진단 세미나 자료.

중·장기적으로는 경제활동인구 감소와 고령화로 인해 신규 주택 수요가 감소하고 있는 가운데 부동산 장기침체를 겪고 있는 일본과 같이 부동산 수급 불균형이 고착화되어 부동산 시장이 장기침체에 빠질 가능성 또한 배제할 수 없는 상황이다.

3. 정부 정책의 불확실성

현 정부는 집권 초기 수차례 부동산 종합대책을 발표하면서 공급 확대와 수요 진작 효과를 통한 주택경기 활성화에 초점을 맞춰왔다. 그러나 지난해 주택담보대출로 인한 가계부채가 급증하면서 정부는 주택수요 조정 및 가계부채 관리 쪽으로 정책 노선을 급선회하였다.

현 정부 초반 부동산 정책의 핵심은 서민 주거안정을 위해 전세 수요를 매매 수요로 전환하고 이와 동시에 주택임대차 시장을 선진화하는 것이었다. 이 같은 정책 기조는 2013년 서민 주거안정을 위한 「4.1 서민 주거안정화 대책」과 「8.28 전월세 대책」으로 이어졌고, 2014년에는 「9.1 부동산 종합대책」을 통해 재건축 규제완화 및 청약제도 간소화 등으로 이어졌다. 아울러 가계 가처분 소득 증대와 이를 통한 주택 실수요 창출을 위해 2014년 8월부터 주택담보대출비율(LTV: Loan-To-Value Ratio)과 소득대비부채비율(DTI: Debt-To-Income Ratio) 완화 정책을 실시한 바 있다. 이를 통해 그동안 금융권역별·지역별로 차등 적용되던 LTV-DTI 비율을 단일

화해 은행과 보험업권은 LTV 비율이 50~70%에서 70%로 확대되었다.

그러나 이 같은 수요 진작 효과에 따른 가계부채 확대를 우려하는 시장의 목소리가 가시화되면서 정부의 부동산 정책은 급선회하는 전기를 맞게 된다. 지난해 말부터 시작된 정부의 가계부채 지속 점검으로 집단대출에 대한 은행의 자체 리스크 관리가 진행되면서 2015년 10월부터 은행의 아파트 집단대출에 대한 심사가 크게 강화되었고 주택담보대출금리도 상승하였다. 이 같은 가계부채 점검의 여파로 올 들어 1월 주택매매 거래량은 전년동기 대비 21%가 축소된 6만 2,365건을 기록하는 등 주택 소비심리가 냉각되었다.

아울러 올해 초부터 적용된 가계부채 종합관리 방안에 따르면 거치식 주택담보대출 방식에서 원리금을 함께 받는 분할상환 방식이 확대되었고 대출 시 소득심사가 강화되었다. 수도권외의 경우 올해 2월부터 차주의 상환능력 범위에서 처음부터 원리금을 나눠 갚는 원리금 분할상환이 적용되면서 주택구입을 위한 대출수요도 감소했다. 이 같은 급격한 정부의 부동산 정책 기조 변화로 인해 주택 수요가 줄면서 주택시장의 수요-공급 불일치 현상이 고착화되고 이를 통해 주택공급 과잉론이 불거진 것으로 분석된다.

4. 정책 불확실성과 부동산 시장

앞서 언급한 대로 현 정부의 부동산 정책이 집권 초기 “공급 확대와 수요 진작” 주도에서 지난

해 말부터 “가계부채 관리 및 대출규제 강화”로 선회하면서 주택시장의 불확실성도 커지고 있다.

가계부채의 건전성 확보를 위해 선제적인 정책을 펼치는 점을 감안하더라도 정부 부동산 정책의 변동성이 확대되어 시장의 혼란을 부추기는 일은 피해야 한다. 주택수요 및 소비심리는 정부 정책에 민감하게 반응하기 때문에 부동산 정책은 특히 시장의 부작용을 최소화하는 방향에서 신중하게 접근해야 한다.

최근 주택매매가격 대비 전세가격 비율 급등 역시 주택수요 소비심리 위축을 대변해주는 현상으로 설명될 수 있다. 선행연구²⁾에 따르면 부동산 시장 매매가격은 자산 시장의 가격균형 모형으로 설명이 가능하다.³⁾ 부동산 소유에 따른 매개의 수익을 임대료와 자본이득 두 부분으로 나누고 일정한 비율의 전·월세 전환율을 가정하면 부동산 매매가격 대비 전세가격의 비율은 부동산 가격상승률에 대한 기댓값에 영향을 받게 된다. 즉, 소비심리 위축과 부동산 추가 하락에 대한 우려가 커지면서 부동산 가격상승에 대한 시장의 기대감이 위축되면 매매가격 대비 전세가격 비율은 상승하기 마련이다.⁴⁾

더군다나 정책 불확실성은 부동산 시장의 장기적 균형결정에 장애요인으로 작용할 수 있다. 부동산 가격결정 모형(DiPasquale-Wheaton의 4

분면 모형)에 따르면 통상 부동산 주택재고(공급)가 주어지면 수요가 이에 일치하도록 임대료가 결정되고 임대료에 자본환원율을 적용해 자산가격이 결정되며, 자산가격과 공급자들의 생산함수에 따라 공급량이 결정된다. 이후 신규 공급량과 기존 공간재고의 멸실률에 따라 공간재고가 조정되는 주택임대 시장과 매매 시장의 선순환이 이루어지는 것이 일반적이다. 그러나 정부 정책의 불확실성은 이 같은 시장의 선순환 구조를 저해하고 주택시장의 장기적인 균형가격 결정에 장애요인으로 작용할 수 있다.

5. 결론

작년 한 해 동안 예년에 비해 주택공급이 증가한 것은 사실이나 최근 주택시장 불확실성은 급격한 부동산 정책 변화로 시장의 주택 수요 심리가 크게 위축되면서 주택 수요·공급의 불일치가 확대된 측면이 더욱 크다. 가계부채의 건전성 확보를 위해 선제적인 정책을 펼치는 점을 감안하더라도 정부의 부동산 정책이 자칫 금융시장 안정화 수단으로 취급된다면 정책의 불확실성 확대에 의한 시장 참여자의 피해가 클 수 있다. 따라서 정부는 부동산 정책의 독자성과 일관성을 회복하고 불확실성을 최소화해야 한다.

공급 증가뿐 아니라 수요 측면을 균형적으로 고려해 단기적인 수급 불균형을 완화할 수 있는 종합적인 대책 마련이 필요하다. 서울 및 수도권은 그간의 공급량, 주택 멸실, 수도권 주택의 수

2) 손재영(2001), 「전월세 시장의 변화와 임차가구의 주거 안정대책」, 『주택도시』, 제70호, 주택도시연구원.

3) 박선영(2014. 3. 10), 「주택임대차 시장 선진화 방안 발표의 배경과 영향」, 『KiRi Weekly』, 제274호, 보험연구원.

4) 임정호(2006), 「주택매매시장, 전세시장 및 월세시장 간의 상호연관성에 관한 연구」, 『주택연구』, 제14권 1호, pp. 165~193.

요 및 지역적 편차 또한 감안해야 한다. 중·장기적으로는 미시적 시장구조 개선을 위해 주택담보대출 시장구조를 선진화하는 등의 부동산 정책을 펼쳐야 한다. 또한 차입자의 재정능력에 따라 다양한 상환조건이 가능하도록 고객 맞춤형 대출 상품의 종류를 다양화하고 주택담보대출 시장구조를 선진화하는 노력이 병행되어야 한다.

거시적 측면에서는 인구고령화와 저성장 지속, 경제활동인구 축소 등으로 인해 주택의 자산가격 평가절하가 발생하고 이로 인한 투자 수요 감소가 이어질 수 있다. 이 같은 시장의 악순환이 계속될 경우 우리 부동산 시장이 일본식 장기침체에 빠질 가능성도 배제할 수 없는 만큼 이에 대비할 수 있는 정책 마련 역시 필요하다. **kiri**