



윤성훈 선임연구위원

요약

- 코로나19 확산과 이에 따른 경기 침체에도 불구하고 2020년 대부분 국가의 주택가격이 상승하였는데, 이는 2009년 금융위기 당시와 상반된 모습이며, 본고는 이에 대한 원인을 수요와 공급 측면에서 살펴보고 시사점을 찾고자 함
- 2009년과는 다르게 2020년 주요국에서 주택가격이 상승한 것은 첫째, 경기 침체의 원인이 다르고, 둘째, 전례 없는 재정 및 통화정책과 경기 회복에 대한 기대로 주택수요가 줄지 않았으며, 셋째, 주택공급 부족에 대한 우려가 커졌기 때문인 것으로 보임
 - 2009년의 경기 침체는 주택가격 거품이 먼저 꺼지기 시작하면서 주택가격 하락이 부실대출을 늘리고 주택시장발 금융위기를 야기하여 발생한 반면, 2020년의 경기 침체는 코로나19 확산에 따른 소비 부진과 생산 차질로 발생하였으나 금융위기는 동반되지 않음
 - 2020년의 경우 경기 침체에도 대규모의 재정 및 통화정책으로 주택수요가 줄지 않았음
 - 각국 중앙은행이 정책금리를 전례 없이 낮은 수준으로 인하하였고 자금중개기능도 정상적으로 작동됨
 - 경제는 역성장하였으나, 대규모 재정정책으로 이전소득이 증가하여 개인 및 가계의 처분가능소득은 경기 침체에도 감소하지 않음
 - 백신 개발 등으로 경기 회복에 대한 낙관적인 기대가 형성됨
 - 주택수요가 견조히 유지되는 가운데 주택공급이 코로나19 이전 수준보다 줄어들어 따라 주택공급 부족에 대한 우려가 커짐
 - 경기 침체에도 불구하고 코로나19에 대한 감독당국의 대응조치와 개인 처분가능소득 증가 등으로 인해 주택압류가 늘어나지 않았고, 이는 주택공급이 줄어드는 효과를 가져옴
 - 우리나라의 경우 신규 주택건설 인허가 건수가 지속적으로 줄어들었고, 미국 등 주요국의 경우 코로나19 확산으로 신규 주택착공 건수가 감소함
- 향후 주요국 주택시장은 코로나19 충격으로부터 벗어나 경제가 회복되면서 변동성이 커질 것으로 예상되는데, 특히 증가세가 확대된 가계대출의 경우 모니터링이 강화되어야 할 것임
 - 통화 및 재정정책이 견조한 주택수요에 상당 부분 영향을 미쳤다는 점에서 금리가 상승하고, 대출의 원리금 상환 유예 등과 같은 금융지원이 축소될 경우 한계 대출자의 부실 가능성이 높아질 것으로 예상됨



1. 서론

- 코로나19 확산과 이에 따른 경기 침체에도 불구하고 2020년 대부분 국가의 주택가격이 상승하였는데, 이는 2009년 금융위기 당시와 상반된 모습임(〈표 1〉 참조)
 - G20 중 선진국 10개 국가를 보면 2008년 하반기 들어 발생한 금융위기로 2009년 호주와 우리나라를 제외한 모든 국가가 역성장함
 - 모든 국가에서 주택가격이 하락함
 - 코로나19 충격에 의해 2020년 모든 국가가 역성장하였고, 역성장 정도도 2009년에 비해 심각한 것으로 나타남
 - 그러나 주택가격은 스페인을 제외하고 모든 국가에서 상승함

〈표 1〉 G20 선진국 경제 성장률 및 주택가격 상승률

(단위: %)

구분	경제 성장률		주택가격 상승률		구분	경제 성장률		주택가격 상승률	
	2009년	2020년	2009년	2020년		2009년	2020년	2009년	2020년
호주	2.1	-2.9	-1.2	5.1	일본	-5.4	-4.6	-4.8	6.0
캐나다	-2.9	-5.5	-5.6	8.6	한국	0.8	-1.1	-2.9	8.5
프랑스	-2.9	-9.0	-8.9	3.8	스페인	-3.8	-11.1	-7.3	-0.6
독일	-5.7	-5.4	-1.4	11.4	영국	-3.8	-13.4	-17.8	5.6
이태리	-5.3	-9.2	-1.7	1.5	미국	-2.5	-3.4	-8.7	8.9

주: 2009년 경제 성장률(실질)은 한국은행의 경제통계시스템 자료를, 2020년 경제 성장률(실질)은 IMF의 2021년 1월 전망치를 사용하였고, 주택가격(실질) 상승률은 Global Property Guide에서 정리한 자료를 이용하였는데, 2008년 하반기 들어 금융위기가 발생하였기 때문에 2008년 3/4분기에서 2009년 2/4분기 기간 상승률을 선택함

자료: 한국은행; IMF; Global Property Guide

- 본고는 주택가격이 경기가 침체를 보인 2009년과 2020년 상반된 모습을 보이는 원인을 수요와 공급 측면에서 살펴보고 시사점을 찾고자 함



2. 수요 측면

- 수요 측면을 먼저 보면, 2020년 주택 수요에 긍정적인 요인들은 다음과 같음

○ 2020년의 경우 주요국 중앙은행이 정책금리를 평균적으로 1~2%p 인하함에 따라 대출 부담이 줄어들었고, 자금중개기능도 2009년 금융위기 당시와는 다르게 안정적임¹⁾

- 2009년의 경기 침체는 주택가격 거품이 꺼지기 시작하면서 자금중개기능이 약화되고 이것이 경기 침체로 이어진 경우이며, 2020년의 경기 침체는 코로나19 확산이 재화와 서비스에 대한 수요 부족과 생산 차질을 야기한 경우이나 금융위기를 동반하지 않음
- 금융위기 발생지였던 미국의 경우 2009년과 2010년 가계대출 증가율이 음(-)이었고 같은 기간 우리나라의 경우도 가계대출 증가세가 이전보다 낮아진데 반해, 2020년의 경우 양국 모두 가계대출(미국은 주택대출) 증가세가 이전보다 확대됨(표 2) 참조)
 - 독일, 일본, 영국도 2009년 가계대출이 감소하였으나 2020년의 경우 2019년 수준의 증가세를 유지함

〈표 2〉 주요국 가계대출 변화율 추이

(단위: %)

구분	2007	2008	2009	2010	2017	2018	2019	2020	
미국	주택	10.3	2.2	-4.1	-4.5	4.2	2.3	4.3	8.8
	비주택	5.3	3.4	-3.3	-1.9	5.5	5.0	4.7	-0.7
한국	9.6	8.7	7.3	8.7	8.1	5.9	4.1	7.9	
독일	-1.3	-1.0	-0.2	0.3	3.5	3.7	4.6	4.0	
일본	0.7	-0.2	-1.6	-0.4	2.9	2.4	2.6	3.5	
영국	8.7	3.9	-0.3	0.3	3.6	3.3	2.2	2.3	

주: 미국과 우리나라를 제외한 국가의 2020년 변화율은 2019년 3/4분기부터 2020년 3/4분기 1년간임
 자료: FRB New York; 한국은행; BIS

○ 코로나19 확산 이후의 재정정책이 주요국에서 고용과 가계소득 유지에 집중됨에 따라, 경기 침체에도 불구하고 가계 또는 개인의 처분가능소득의 경우 코로나19 이전에 비해 감소하지 않음

- 금융위기에 대응하여 주요국 정부는 2009년 재정 지출을 확대함에 따라 GDP 대비 정부부채 비율이 10%p 내외 상승하였는데, 2020년의 경우 정부부채 비율이 평균적으로 20%p 내외로 상승하는 등 전례 없는 규모로 재정이 확대되고 정부부채가 늘어남(표 3) 참조)
 - 2020년 채권 매입이나 보증 등 유동성 지원의 경우, 국가별로 매우 큰 차이를 보이나 7개 국가에서 GDP의 10%를 초과함
 - 한편, 남유럽 국가들(그리스, 포르투갈, 이탈리아, 스페인)의 경우 금융위기를 극복하는 과정에서 늘어난 정부부채로 인해 재정위기를 겪은 경험 때문인지, 2020년 유럽 국가들의 재정지원 규모(GDP 대비)는 영국, 일본, 캐나다, 미국 등에 비해 상대적으로 적음

1) 그러나 LTV, DTI 등 대출기준이 완화되지는 않았음(The Economist 2020); The Economist(2020. 10. 3), “Why, despite the coronavirus pandemic, house prices continue to rise”)

〈표 3〉 G20 선진국 정부부채 비율 변화 및 2020년 정부 지원 규모

(단위: %p, %)

구분	정부부채 비율 변화		2020년 정부 지원		구분	정부부채 비율 변화		2020년 정부 지원	
	2009년	2020년	재정	유동성		2009년	2020년	재정	유동성
호주	4.9	14.1	16.2	1.8	일본	17.7	28.2	15.6	28.4
캐나다	11.4	26.0	14.6	4.0	한국	3.1	6.5	3.4	10.2
프랑스	14.2	20.6	7.7	15.8	스페인	13.6	27.5	4.1	14.4
독일	7.5	13.8	11.0	27.8	영국	13.9	22.6	16.3	16.1
이태리	10.4	27.0	6.8	35.5	미국	13.1	22.5	16.7	2.4

주: 정부부채 비율(GDP 대비) 변화와 2020년 정부 지원 규모(GDP 대비)는 IMF 자료를 이용하였는데, 2020년 자료는 IMF 예측치임
자료: IMF

- 모든 국가에서 실업률이 높아지는 등 많은 일자리가 사라졌으나, 전례 없는 규모의 재정 및 유동성 지원 등으로 대부분 국가에서 가계의 처분가능소득은 감소하지 않고 가계 저축도 늘어남
 - G7 국가의 경우 2020년 2/4분기 기준으로 1년 전에 비해 가계의 처분가능소득이 1,000억 달러 이상 증가한 것으로 나타남(The Economist 2020)
 - 미국의 경우 정부의 사회보장 지원 등 이전소득 증가에 힘입어 2020년 개인 처분가능소득이 2019년에 비해 증가하였으며 처분가능소득 대비 저축률도 높아짐(〈표 4〉 참조)
 - 우리나라의 경우도 2020년 들어 크게 늘어난 이전소득으로 인해 가계의 처분가능소득이 2019년에 비해 더 큰 폭으로 증가하였고, 소비 부진으로 저축률(흑자율)이 상승함(〈표 4〉 참조)

〈표 4〉 미국 개인 처분가능소득 및 한국 가계 처분가능소득 증가율(전년동기 대비) 및 저축률 추이

(단위: %)

구분		2019년				2020년			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
미국	처분가능소득	4.7	3.6	3.3	3.1	3.1	12.9	7.7	4.4
	이전소득	5.1	5.2	5.3	5.3	4.9	82.1	39.1	20.3
	저축률	8.4	7.3	7.2	7.3	9.6	26.0	15.7	13.0
한국	처분가능소득	-0.5	2.7	1.5	2.0	5.1	6.5	3.2	0.2
	이전소득	14.2	1.3	8.6	3.7	4.7	80.8	17.1	25.1
	저축률	25.0	29.8	27.7	28.7	32.9	32.3	30.9	30.4

주: 이전소득에는 정부의 사회보장 지원과 기타이전소득이 포함됨
자료: Bureau of Economic Analysis; 통계청 가계동향조사

○ 코로나19 충격이 가져온 일상의 변화가 주택수요를 늘리고 있음

- 재택근무가 확산되고 사회적 거리두기, 온라인 수업 등으로 인해 주택이 주거기능에서 벗어나 사무실, 식당, 학교,

- 레저 등의 기능을 일부 담당하게 됨에 따라 특히 넓은 주택에 대한 수요가 증가함
 - 우리나라를 비롯하여 전 세계적으로 고급 가전에 대한 수요가 확대되고 있는 모습 등은 주택에 대한 인식 변화와 연관된 것으로 보임
 - 미국에서 도시 인근 지역의 주택가격 상승률이 도시 지역과 유사해지고 있고, 영국에서도 2020년 들어 정원이 있는 주택의 경우 그렇지 않은 주택보다 가격 상승률이 높은 것으로 나타남(The Economist 2020)
- 한편, 우리나라의 경우 백신 개발 및 보급에 따른 코로나19 위기 해소 기대, 완화적 정책기조 유지, 디지털·저탄소 제로의 전환 등에 대한 긍정적 전망으로 주택가격과 주가 상승에 대한 낙관적 심리가 확산된 점도 주택가격 상승에 일조함(한국은행 2021)²⁾



3. 공급 측면

- 공급 측면에서 볼 때 주택공급이 늘어나지 못하는 모습이 나타남
- 경기 침체에 따라 가계소득 감소, 주택수요 감소, 주택가격 하락 등과 같은 경기 침체가 주택가격 하락으로 이어지는 일련의 현상이 나타나지 않음
 - 코로나19에 대한 감독당국의 대응조치³⁾와 개인 처분가능소득 증가 등으로 인해 주택압류가 증가하지 않았고, 이는 주택공급을 줄이는 효과를 가져옴
 - 일반적으로 경기 침체로 가계소득과 주택가격이 하락하고 이에 원리금 상환이 어려운 한계 대출자가 늘어나면서 압류가 증가하며 압류된 주택이 주택시장에 매물로 나오며 따라 주택공급이 늘어나고 이것이 다시 주택가격을 하락시키는 압력으로 작용하는데, 2020년의 경우 경기 침체에도 이러한 현상이 나타나지 않음
 - 미국의 경우 2020년 주택압류 비율이 1984년 이후 가장 낮은 수준으로 하락함(The Economist 2020)
 - 우리나라의 경우를 보더라도 2008년과 2009년 아파트 경매 건수가 이전과 이후에 비해 큰 폭으로 증가하였으나 2020년에는 2019년과 큰 변화를 보이지 않음

2) 한국은행(2021), 『통화신용정책보고서(2021년 3월)』

3) 스페인의 경우 감독당국이 주택대출의 원리금 상환을 일정 기간 중지시켰고, 일본은 원리금 상환을 연기시켰으며, 네덜란드는 일시적으로 주택압류를 금지시키는 등 우리나라를 포함하여 대부분의 국가는 대출의 원리금 상환 부담을 줄이는 조치를 취함(OECD 2020); OECD(2020), "Insurance Sector Responses to COVID-19 by Governments, Supervisors and Industry"

〈표 5〉 아파트 및 상가 경매 건수

(단위: 건)

구분	2007	2008	2009	2010	2018	2019	2020
아파트	59,310	70,135	78,068	55,330	25,330	34,391	34,547
상가	59,918	59,250	63,268	55,869	15,078	18,665	17,583

주: 경매건수 기준임

자료: 법원경매정보

○ 수요가 감소하지 않은 상황에서 공급 부족에 대한 우려가 나타남

- 미국의 경우 신규 주택착공 건수가 코로나19 확산 초기에 크게 줄어들었고(〈표 6〉 참조) 이에 향후 공급 부족 우려로 2020년 8월 매물 재고가 36% 축소됨(Gaston and Hass 2020)⁴⁾

〈표 6〉 미국 신규 주택착공 건수 증가율(전기 대비)

(단위: %)

2019 1/4	2019 2/4	2019 3/4	2009 4/4	2020 1/4	2020 2/4	2020 3/4	2020 4/4
2.4	4.4	2.5	11.3	3.6	-27.3	32.7	10.8

자료: FRB of ST. Louis

- 영국의 경우에도 코로나19 확산으로 인해 2019년 7월부터 2020년 6월까지 주택착공 건수는 전년에 비해 26%, 완공 건수는 15% 감소함
- 2018년과 2019년에도 착공건수가 증가하지 않았음

〈표 7〉 영국 주택착공 및 완공 건수 증가율

(단위: %)

2017		2018		2019		2020	
착공	완공	착공	완공	착공	완공	착공	완공
10	10	0	5	1	8	-26	-15

주: 각 년도 통계는 전년도 7월부터 해당 년도 6월까지 1년간 자료임

자료: Ministry of Housing; Communities&Local Government

- Trading Economics⁵⁾에 따르면 일본의 신규 주택착공 건수는 2021년 1월 현재 19개월 연속으로 감소함

4) Gaston, C. and Hass, J.(2020), "The Impact of covid-19 on the residential real estate market", FRB of ST. Louis

5) <http://tradingeconomics.com/japan/housing-starts>

〈그림 1〉 아파트 준공 후 미분양

(단위: 천 호)



자료: 한국은행(2021)

〈표 8〉 주택건설 인허가 실적

(단위: 건)

구분	전국	서울	수도권
2015	763,328	101,235	408,773
2016	726,048	74,749	341,162
2017	653,441	113,131	321,402
2018	554,136	65,751	280,097
2019	487,975	62,272	272,226
2020	457,514	58,181	252,301

자료: 국토교통부

- 우리나라의 경우도 아파트 준공 후 미분양이 감소하는 등 신규 주택에 대한 수요가 견조한 가운데(한국은행 2021) 주택건설 인허가 건수가 지속적으로 감소함에 따라 공급 부족에 대한 우려가 높아짐(〈그림 1〉 및 〈표 8〉 참조)



4. 결론 및 시사점

- 2009년과 2020년 경기가 침체했으나 2009년과는 다르게 2020년 주요국에서 주택가격이 상승한 것은 첫째, 경기 침체의 원인이 다르고, 둘째, 전례 없는 재정 및 통화정책과 경기 회복에 대한 기대로 인해 주택수요가 줄지 않았으며, 셋째, 주택공급 부족에 대한 우려가 커졌기 때문인 것으로 보임
 - 2009년의 경기 침체는 주택가격 거품이 먼저 꺼지기 시작하였고, 주택가격 하락이 부실대출을 늘리고 주택시장발 금융위기를 야기하여 발생한 반면, 2020년의 경기 침체는 코로나19 확산에 따른 소비 부진 및 생산 차질로 인해 발생하였으며 금융위기가 초래되지 않음
 - 2020년의 경우 경기 침체에 전례 없는 재정 및 통화정책으로 인해 주택수요가 줄지 않았음
 - 중앙은행이 정책금리를 전례 없이 낮은 수준으로 인하하고 자금중개기능도 정상적으로 작동됨
 - 경제는 역성장하였으나 막대한 재정정책으로 이전소득이 증가하여 개인 및 가계의 처분가능소득은 경기 침체의 영향을 받지 않음
 - 백신 개발 등으로 인해 경기 회복에 대한 낙관적인 기대가 형성됨
 - 주택수요가 견조히 유지되는 가운데 주택공급이 코로나19 이전 수준보다 줄어들어 따라 주택공급 부족에 대한 우려가 커짐

- 경기 침체에도 불구하고 코로나19에 대한 감독당국의 대응조치와 개인 처분가능소득 증가 등으로 인해 주택압류가 증가하지 않았고, 이는 주택공급을 줄이는 효과를 가져옴
- 우리나라의 경우 신규 주택건설 인허가 건수가 지속적으로 줄어들었고, 미국 등 주요국의 경우 코로나19 확산으로 인해 신규 주택착공 건수가 감소함

○ 향후 주요국 주택시장은 코로나19 충격으로부터 벗어나 경제가 회복되면서 변동성이 커질 것으로 예상되는데, 특히 증가세가 높아진 가계대출의 경우 모니터링이 강화되어야 할 것임

- 통화 및 재정정치 건조한 주택수요에 상당 부분 영향을 미쳤다는 점에서 금리가 상승하고, 대출의 원리금 상환 유예 등과 같은 금융지원이 축소될 경우 한계 대출자 부실 가능성이 높아질 것으로 예상됨