

2022. 11. 15.

한국주택협회/한국건설산업연구원
공동 세미나



주택시장 진단과 정책 대응

: 외환위기와 금융위기 비교를 중심으로

한국건설산업연구원 연구위원 허윤경

Table of Contents

I. 주택시장 진단

II. 리스크 점검

III. 정책 대응

매매·전세 동반 하락하나, 월세는 상승 중

■ 매매 : '21년 11월부터 전국 하락, 수도권 아파트 실가 10% 상회 ▼

✓ 9월 실거래가 잠정치 : 수도권 -2.16%, 지방 -0.87%, 대선 기간 단기 반등 제외 하락 지속

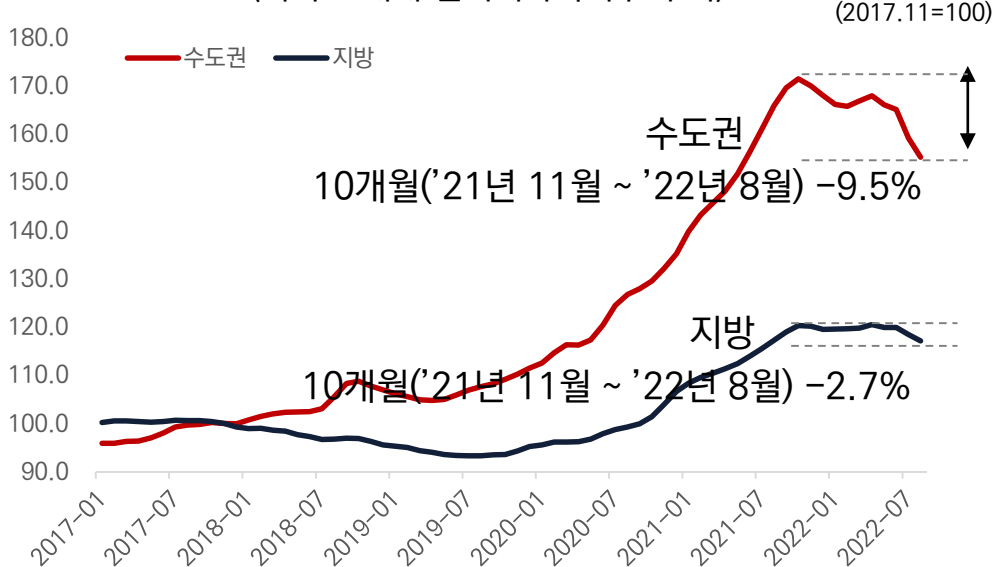
✓ 2021년 11월 ~ 2022년 8월 : 서울 -9.2%, 인천 -10.2%, 경기 -9.4%

■ 전세 : 상반기 반등 이후, 하반기 들어 다시 ▼

✓ '22년 1~9월 전국주택가격동향조사(시세) 기준 : 수도권 -2.5%, 지방 -0.75%

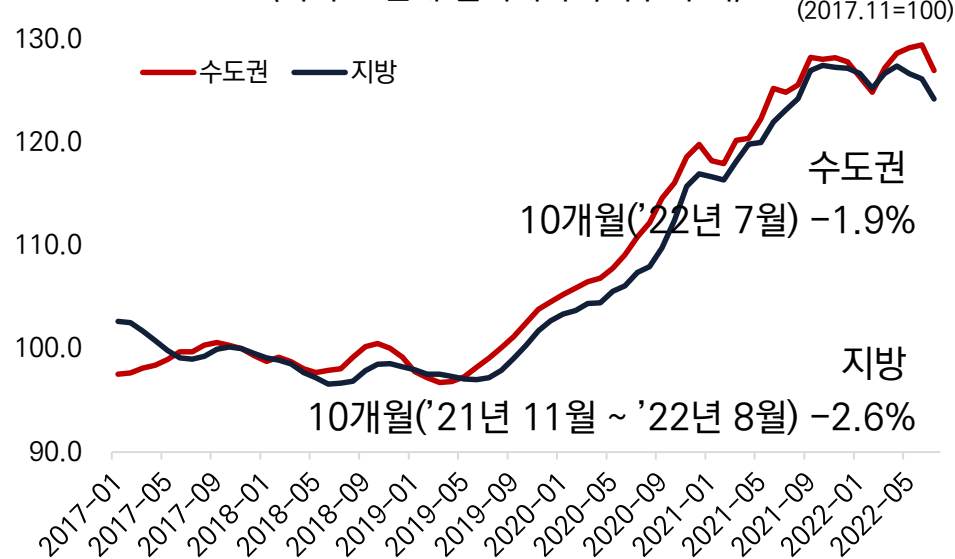
■ 월세 : 1~9월 시세 주택종합 기준, 수도권 1.5%, 지방 1.2% ▲

〈아파트 매매 실거래가격지수 추이〉



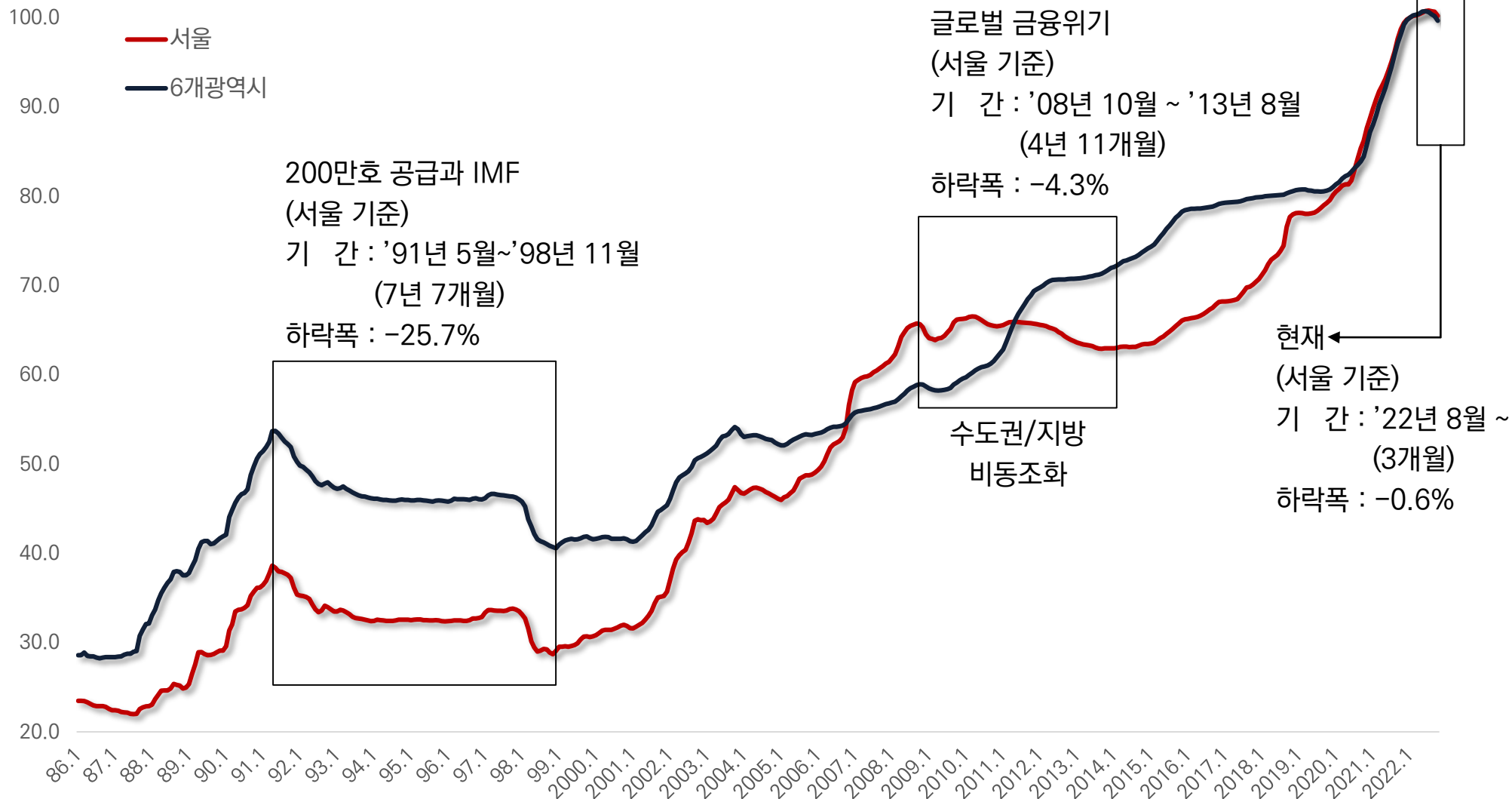
주 : 아파트매매, 전고점 대비 변동률임. 자료 : 한국부동산원, 실거래가격지수

〈아파트 전세 실거래가격지수 추이〉



주 : 아파트전세, 전 고점 대비 변동률임. 자료 : 한국부동산원, 실거래가격지수

(2022.01=100)



주 : 매매종합지수

자료 : KB국민은행

금융위기, 수도권 15% 내외 하락

(2017.11=100.0)

190.0

170.0

150.0

130.0

110.0

90.0

70.0

50.0

금융위기 초기단계

단기	서울	수도권	지방
기 간	'08년 7월~'08년 12월(6개월)		
하락폭	-18.4%	-14.6%	-1.5%

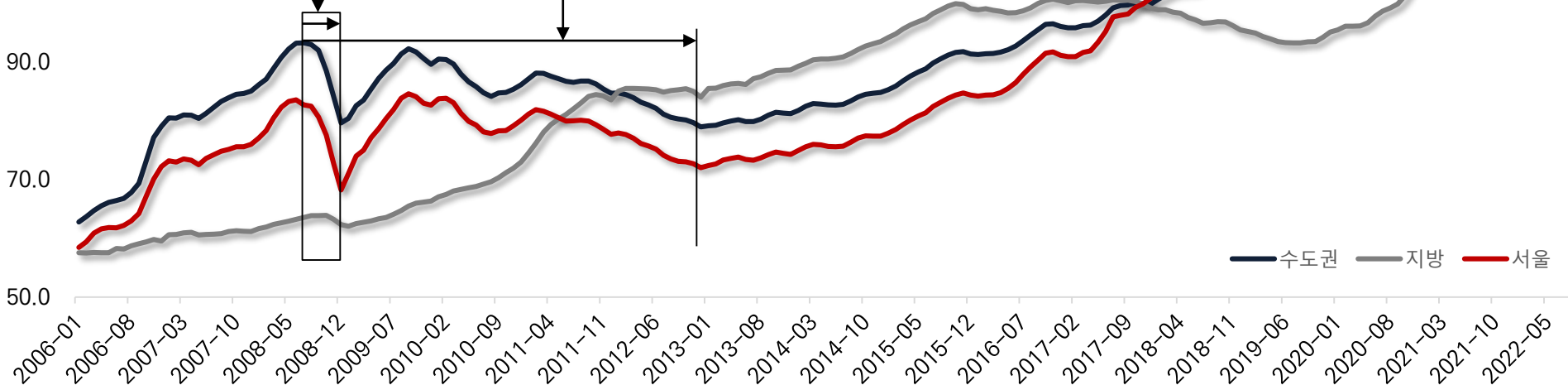
금융위기 전체 단계

전체	서울	수도권	지방
기 간	'08년 7월~'12년 12월(4년 6개월)		
하락폭	-13.8%	-15.3%	32.9%

현재

단기	서울	수도권	지방
기 간	'21년 11월~'22년 8월(10개월)		
하락폭	-9.2%	-9.5%	-2.7%

계약금이 주택가격의 10%가 관행인 국내 주택시장에서 10%를 넘어서는 가격 하락은 계약 포기를 유인함에 따라 중요한 임계치임.



주 : 아파트매매

자료 : 한국부동산원, 실거래가격지수

주택 거래 반토막, 분양 중 9% 내외 미분양

■ 기존 : 1~9월 수도권 아파트 매매 거래량 전년 동기 대비 70.3% ▼

✓ 전국 주택 -49.0%, 아파트 -55.6%, 아파트외 -35.5%, 서울 아파트 -70.4%

■ 신규 : 광역시 초기분양률 60%대로 하락, '22년 분양 물량 중 9% 미분양

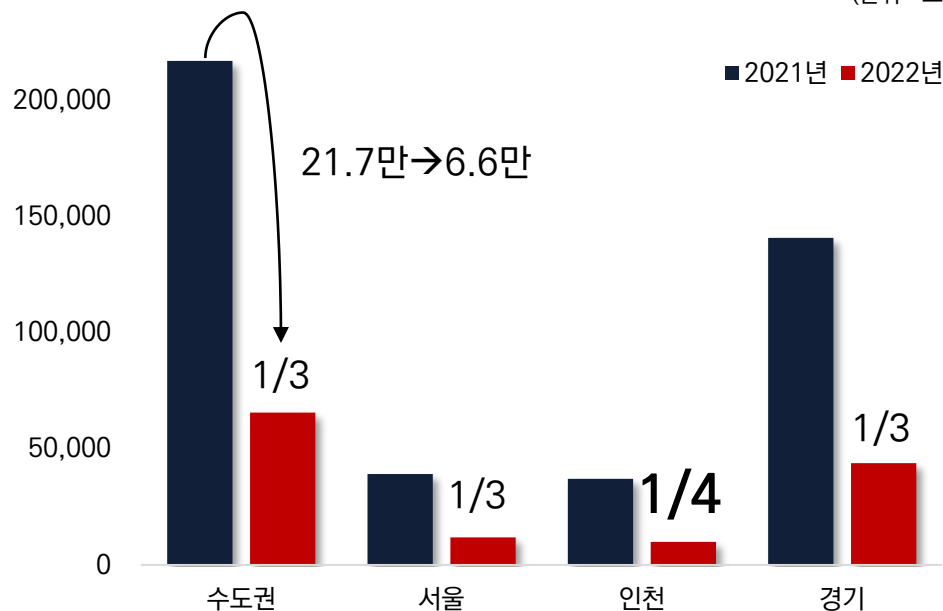
✓ 1~8월 분양(승인) 실적: 전년 동기 대비 -18.7%(수도권 -21.1%, 지방 -16.5%)

✓ 초기분양률 하락: 전국 '21년 3Q 97.9% → 4Q 93.8% → '22년 1Q 87.8% → 2Q 87.8%

✓ 9월 미분양 4.2만호, 전년 말 대비 2.4만호 증가 → '22년 9월까지 분양(25.4만호) 중 9.4% 내외 미분양 발생

〈1~8월 누적 아파트 매매거래량 추이〉

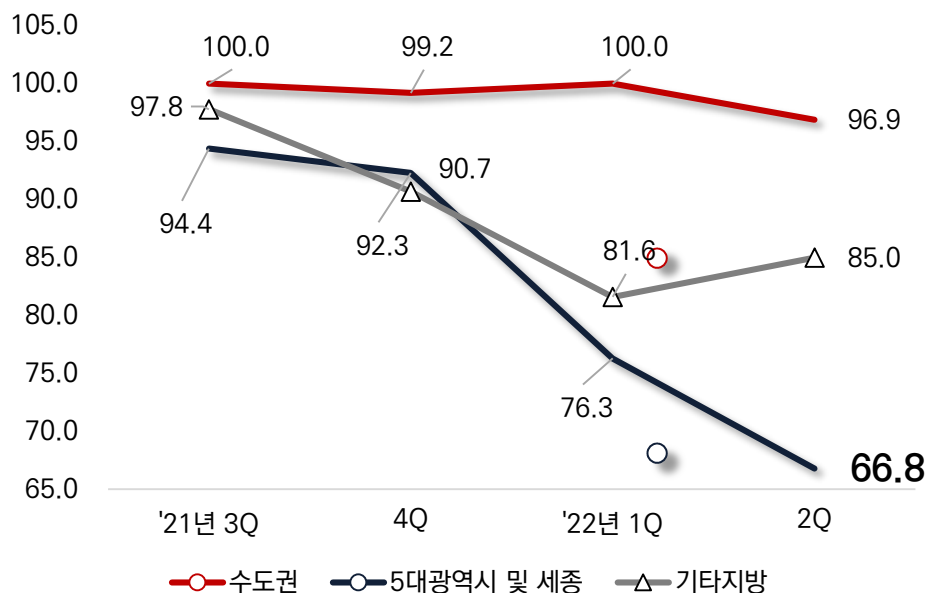
(단위: 호)



자료: 국토교통부

〈민간 아파트 평균 초기분양률(분양개시 3개월 초과 6개월 이하)〉

(단위: %)



자료: 주택도시보증공사

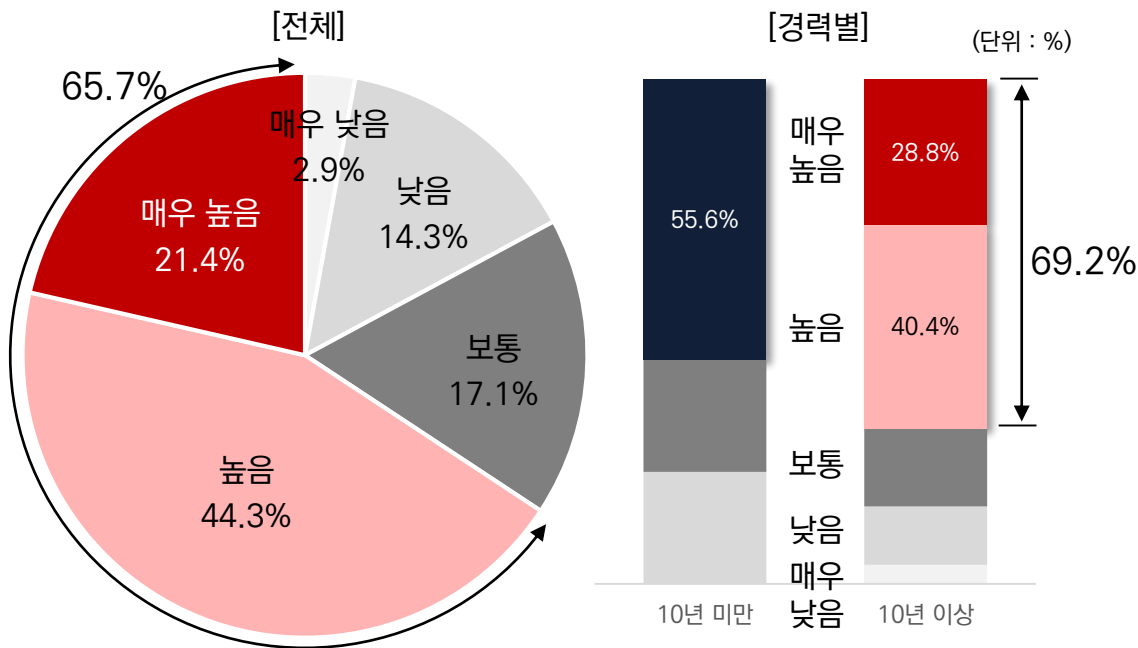
설문 : 응답자의 66% 주택경기 경착륙 가능성 높게 예측해

- ✓ 주택사업 경력 길수록(10년 이상 응답자 69.2%) 경기 경착륙 가능성 높게 판단해
- ✓ 2022년 한국주택협회 회원사 등 건설 및 주택사업 경력자 70명 대상 설문 실시(9월 15일~10월 13일)
- ✓ 응답자 74.3% 주택경력 10년 이상(경력 10년 미만 26%, 10~20년 미만 50%, 20년 이상 24%)

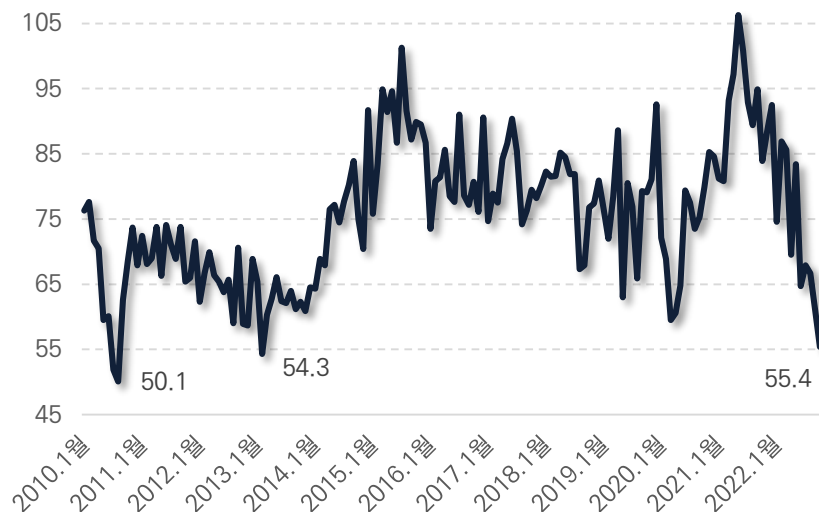
CBSI : '22년 10월 CBSI 9년 8개월만('13년 2월) 최저치

- ✓ 신규 공사수주, 수고잔고, 자금조달 대부분 지수 하락

〈경착륙 가능성〉



〈건설기업 경기실사지수(CBSI)〉



주 : 건설기업 경기실사지수(CBSI)가 기준선인 100을 밑돌면 현재의 건설경기 상황을 비관적으로 보는 기업이 낙관적으로 보는 기업보다 많다는 것을 의미하며, 100을 넘으면 그 반대를 의미함.

자료 : 한국건설산업연구원

Table of Contents

I. 주택시장 진단

II. 리스크 점검

III. 정책 대응

외환위기

- ✓금리 : 20%까지(1990년대 15% 내외 형성)
- ✓자금시장 : 금융기관의 자금회수, 신용경색 전 분야에서 유동성 부족
- ✓공급자 : **미분양**(10.8만호, '98.5), 건설사 부도업체수 급증, 주택건설업체간 상호보증으로 연쇄부도 → **주택건설업체의 대량 도산**
- ✓금융 : 보증기관의 대위변제 급증, 주택공제조합, **대주보 등 부실화**, 종합금융회사(민영주택자금 대출원) 부실
- ✓가계 : 구매력 급감, 불안심리 확대 시장거래 마비, 자금조달 어려움으로 계약 해지
- ✓가계(임대차) : 시차 두고 **전세가 급등**

금융위기

- ✓금리 : 기준금리('08.8) 5.25% → 2.00%('10.7)
- ✓자금시장 : 금융기관의 자금회수, 신용경색, 자금난 심화
- ✓공급자 : **미분양**(16.6만호, '09.3), **미착공**, 미입주, 건설사 **우발채무**, 일부 건설사 워크아웃 및 도산
- ✓금융 : **집단대** 연체 증가, 분양계약 해지, **PF** 연체율 증가 및 **부실**, 저축은행 부실로 확산
- ✓가계(매매) : 거래 급감, **하우스푸어**(무리한 대출, 집값 하락, 주거비 부담 가구)
- ✓가계(임대차) : **렌트푸어**, 매매가 하락에도 전세가 급등 임대차불안

과거 위기 당시에는 금리 단기 급등 후 낮아져

✓외환위기, 회사채 10%p 급등 후 저금리, 금융위기 3년여 걸쳐 1.75%p 상승 이후 저금리 지속

1년 3개월 만에 기준금리 2.5%p 높아져 3.0%로, 상승 속도 가팔라

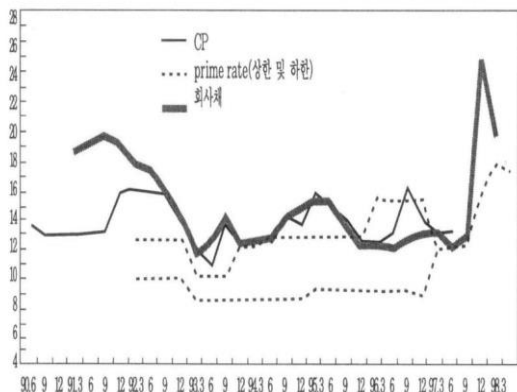
✓내년 상반기 기준금리가 3.75%까지 도달 전망이 우세해지는 등 상승 속도 유지될 듯

※한국금융연구원 2022년 11월 2022년 금융동향과 2023년 전망세미나

✓업계 종사자 면담 결과 2023년 PF 금리는 브릿지론 20%대, 본 PF는 14%대 이상까지도 전망

〈1990년대 CP, 회사채 추이〉

(단위 : %)



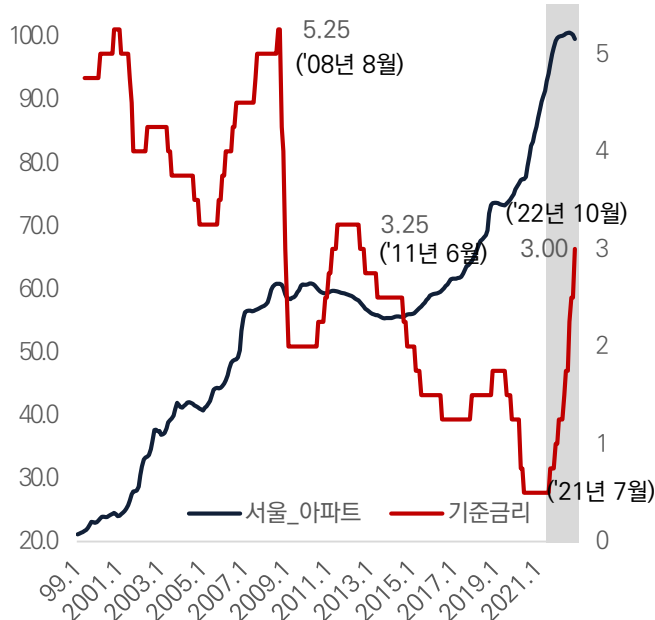
자료: 한국은행, 『조사통계월보』, 각호, 종합금융협회.

주: 1993년 11월 은행대출금리 자율화

자료: 조윤제, 1999, 1990년대 한국의 금융자유화방식과 금융위기에 대한 분석, 한국경제연구, 제2권, p66.

〈서울 아파트 매매가격지수와 기준금리 추이〉

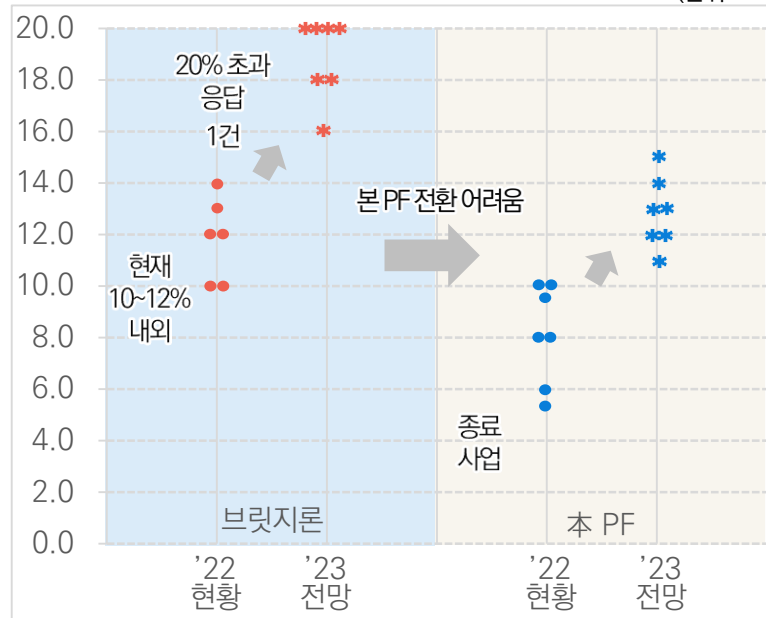
(단위 : %, 2022.01=100.0)



자료: KB국민은행, 한국은행

〈PF금리 인상 예상 점도표〉

(단위 : %)



주: 브릿지론 20% 초과 응답은 20%로 표기함.

시행사, 개발사 등 업계 인터뷰 결과

자료: 김성환 2022년 주택·부동산 경기 전망, 한국건설산업연구원

증가 속도 가파르고, 대구, 경북 등 위험 단계 진입

■ '22년 9월 미분양 4만 1,604호, 최대치('09년 3월) 대비 25.1%

✓ 금융위기 이전인 '05년부터 5만호 이상의 미분양 적체

■ 미분양 증가 속도 가파르고, 대구, 경북, 전남은 최대치 대비 40% 넘어서

✓ 절대 물량은 적으나, '21년 하반기 이후 증가 속도 가팔라

✓ 최대치 대비 '22년 9월 미분양 비율 제주, 대구, 경북, 전남 등은 높아 리스크 확대 중

〈전국 미분양 추이〉

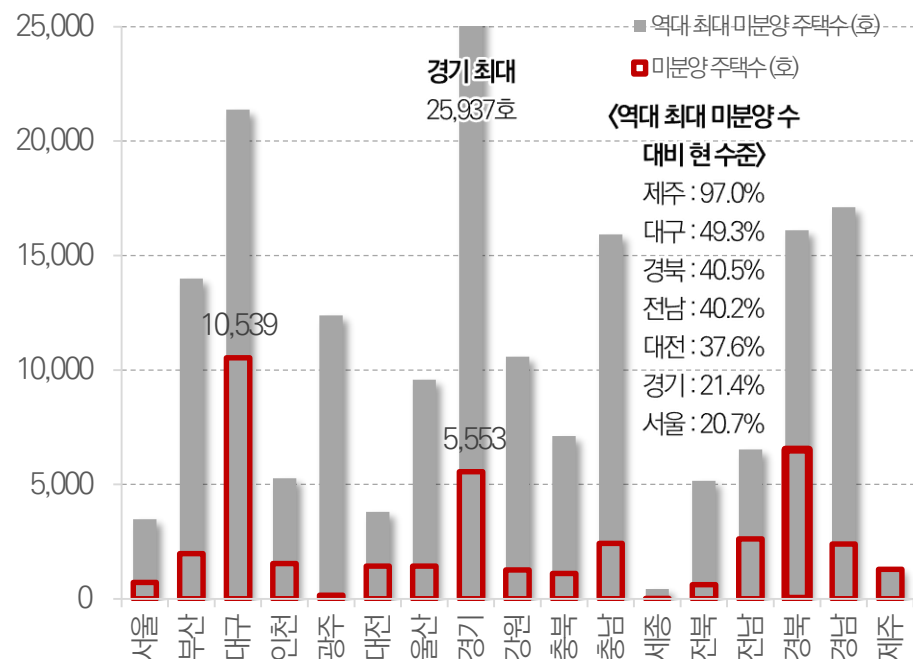
(단위 : 호)



자료 : 국토교통부

〈지역별 미분양('22.9.)〉

(단위 : 호)



주 : 국토교통부

자료 : 김성환, 2022, 2023년 주택·부동산 경기 전망, 한국건설산업연구원 CERIK | 10

■ 기업 부동산 관련 익스포저 1,000조원 상회

✓ '22년 1분기 부동산 관련 기업여신 1,034.0조원, 6월말 PF대출 112.1조원(은행권 28.3조원, 비은행 84.0조원)

■ 바젤Ⅲ 도입 등으로 금융위기 이후 PF대출 비은행권 취급 확대

✓ 금융위기 이후 2013년 12월 국내 은행에 도입된 바젤Ⅲ(PF대출 위험 가중치 확대)의 영향으로 은행권 PF 대출 규모 관리

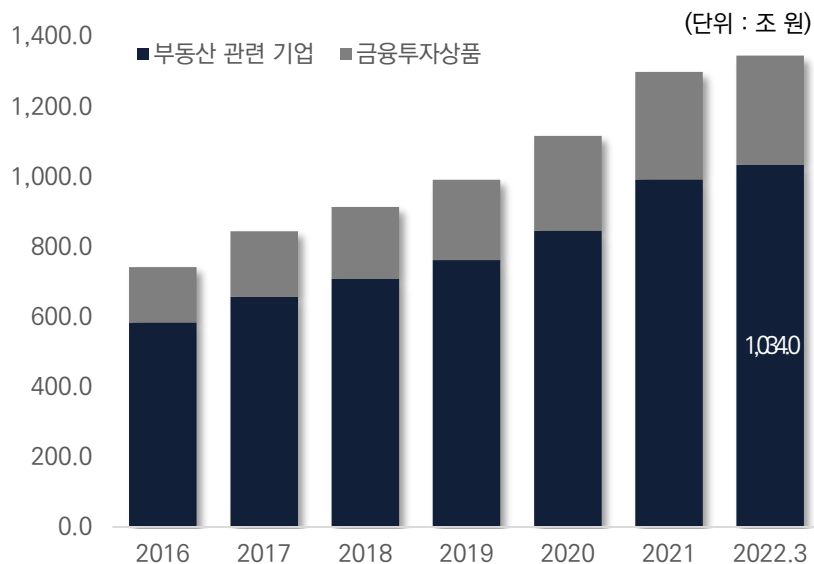
✓ PF 대출 중 은행권 비중 '08년 68.6%(76.5조원 중 52.5조원) → '22년 6월 25.2%(112.3조원 중 28.3조원)

✓ 비은행권 기업대출 중 부동산 관련 대출 비중 40% 넘어서, PF대출 비중도 15% 넘어서

✓ '22년 6월, 보험회사 부동산PF 대출채권 43.3조원, '22년 6월, 저축은행 PF대출 10.8조원, 비아파트 대출 비중 84.5%에 달해

※'22년 10월 31일 박재호의원실 국감자료, 금융감독원 제출, 조선일보, 2022. 11. 01, 저축은행 불안전하다... PF대출 건실사 87%가 무등급

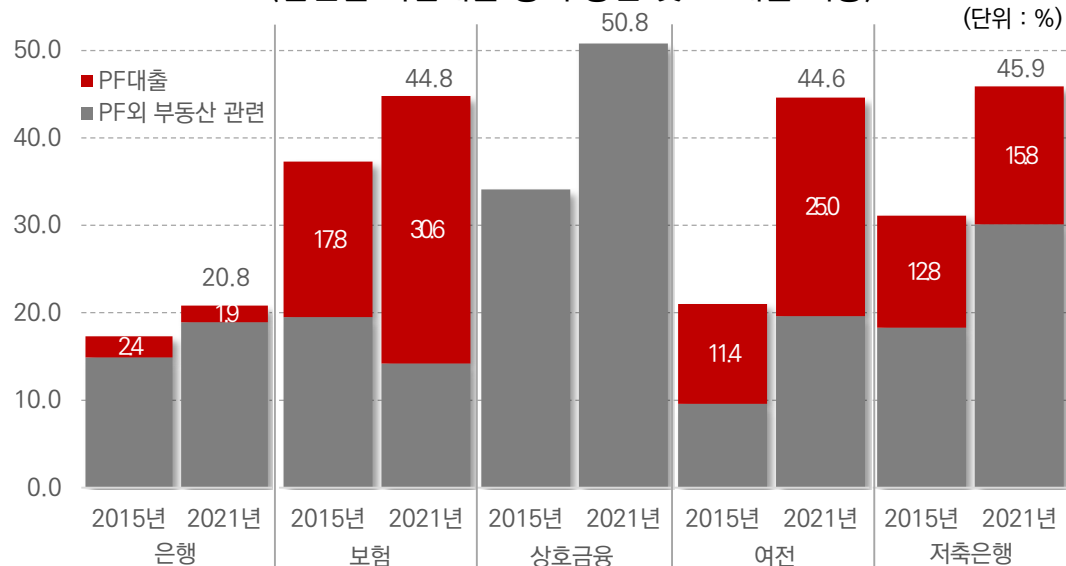
〈기업과 투자상품의 부동산 익스포저 추이〉



주 : 가계부문 제외하고 도식화

자료 : 한국은행, 2022년 6월, 금융안정보고서, p42.

〈업권별 기업대출 중 부동산 및 PF대출 비중〉



주 : 업권별 기업대출 총액(연말 기준) 대비
상호금융은 통계미비로 PF대출 구분 불가

자료 : 한국은행, 2022년 6월, 금융안정보고서, p123.

연체 빠르게 증가하고, 증권사발 우발채무 위험도 커

■ 비은행권 부동산 관련 기업대출 건전성 악화 중, 장기화 가능성 대비

✓ '22년 1분기, 부동산 관련 연체율, 기업대출 : 상호금융 2.39%, 저축은행 1.84%, PF대출 : 저축은행 1.98%

✓ 금융위기 당시 PF대출 연체율 9.91%에 달했고, '10년 11월 ~ '14년 2월까지 3년 4개월간 5% 이상 연체율 지속

■ IFRS 확대, 금융 구조화 등으로 우발채무, 시공사 → 시공사·증권사·신탁사로

✓ '22년 3월, 증권사 부동산 PF 익스포저 28.8조원(대출 4.1조원 + 채무보증 24.7조원)

※ 2022년 9월 13일 윤창현 의원실 국감자료 금융감독원 제출

✓ 금융위기 당시 시공사 책임준공 및 지급보증 형태의 우발채무에서 증권사의 유동성 지원 및 신용공여성 우발채무 확대

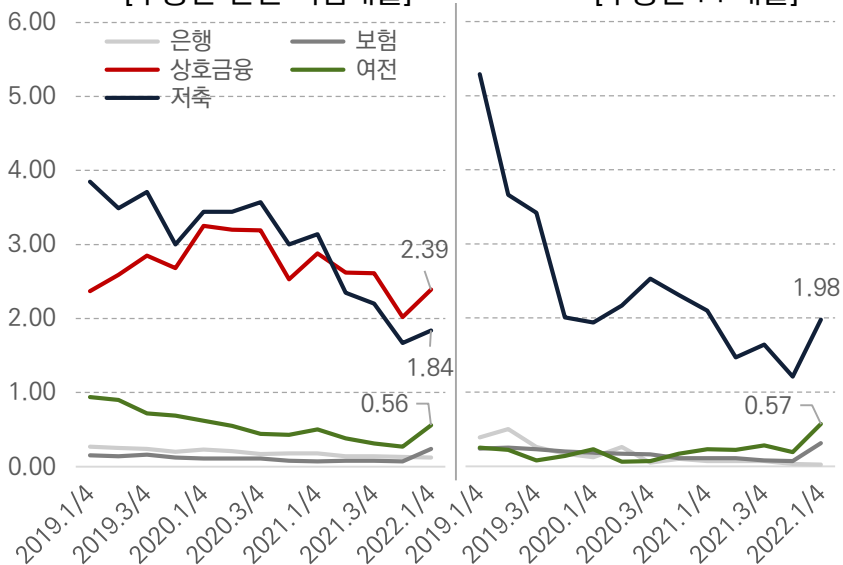
✓ 중소형 건설사 비주거용(오피스텔, 도생 등) 사업은 신탁사의 책임준공 형태의 우발채무 비중 확대

〈부동산 관련 기업대출 연체율〉

(단위 : %)

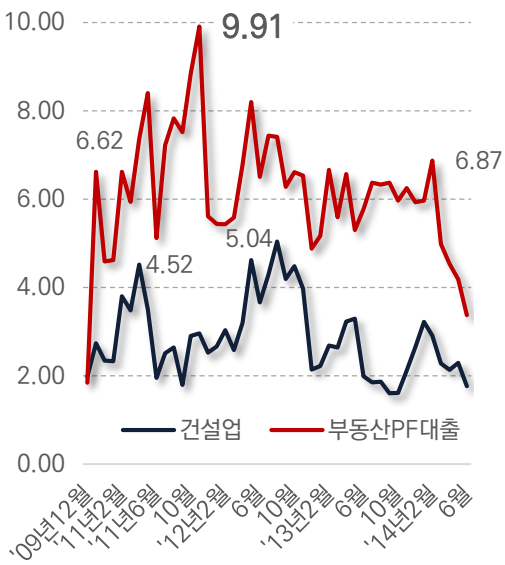
[부동산 관련 기업대출]

[부동산 PF대출]



〈금융위기 당시 PF연체율〉

(단위 : %)



〈증권사 리스크 분담 유형〉

유동성 지원	유동화 증권 매입보증	특정 조건에 위배되지 않는 한 기발생 유동화증권을 최초 약정에 서정한 조건대로 매입
신용 공여	기초자산 매입확약	유동성 지원을 포함하며, 기초자산에 신용 이벤트 발생시 사전에 정해진 가격에 매입
	SPC에 자금대여	유동성 지원을 포함하며, SPC의 채무에 대해 신용이벤트가 발생하거나 SPC 자금부족시 대출을 실행
	사모사채 인수확약	유동성 지원을 포함하며, SPC 자금 부족시 SPC가 발생하는 무등급 사모사채 등을 매입해 자금을 공급

주 : 상호금융의 부동산 PF대출 연체율은 발표되지 않음.

자료 : 한국은행, 2022년 6월, 금융안정보고서, p123.

주 : 2014년 3월 이후 연체율 기준(원금 → 원금과 이자) 변화

자료 : 각 월 금융감독원 보도자료

자료 : 한국신용평가, 2016, 부동산PF 유동화금융 Review

■ 금융위기 이후 다양한 구조화 상품 등장하여 유동화 수준 ↑

✓ 시공사 보증을 줄이는 구조화 상품 등장(PF토지대 중도금 반환채권 유동화, 분양대금 중도금채권 유동화 등)

■ 최근 PF 유동화증권, 3개월 이하 초단기화 발행 급증

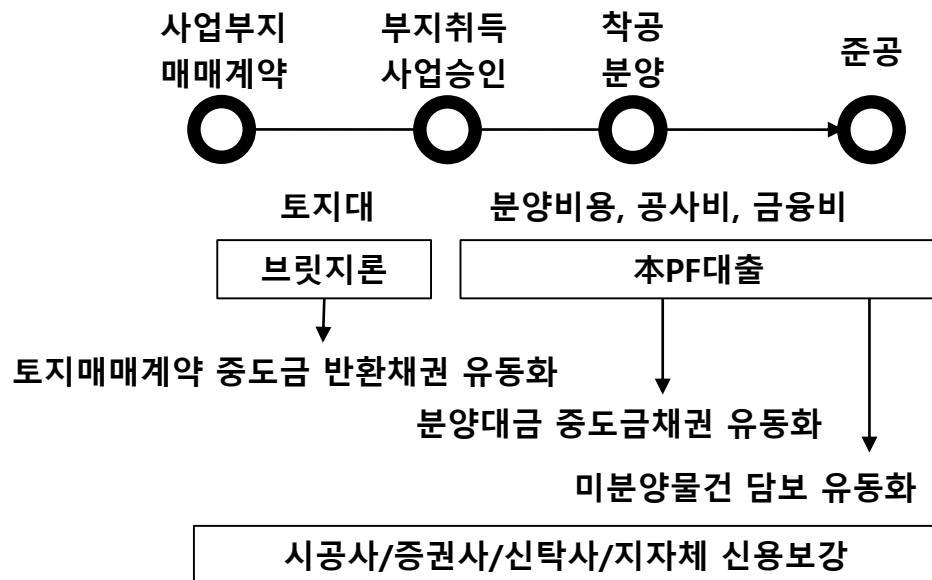
✓ 동일한 단기 유동화증권(ABCP, ABSTP(전단채, 자산유동화전자사채))이나 ABCP는 6~12개월, ABSTP는 3개월 이하로 발행

✓ 급격한 금리 상승으로 ABSTB 발행의 급격한 증가, PF 유동화 시장의 초단기화 진행 (신용등급 낮을수록 짧은 만기 구조)

✓ 2022년 상반기 발행 실적은 전년 동기 PFABS(1~3년) -15.9%, PFABCP -5.1%, PFABSTP 58.3% 증가

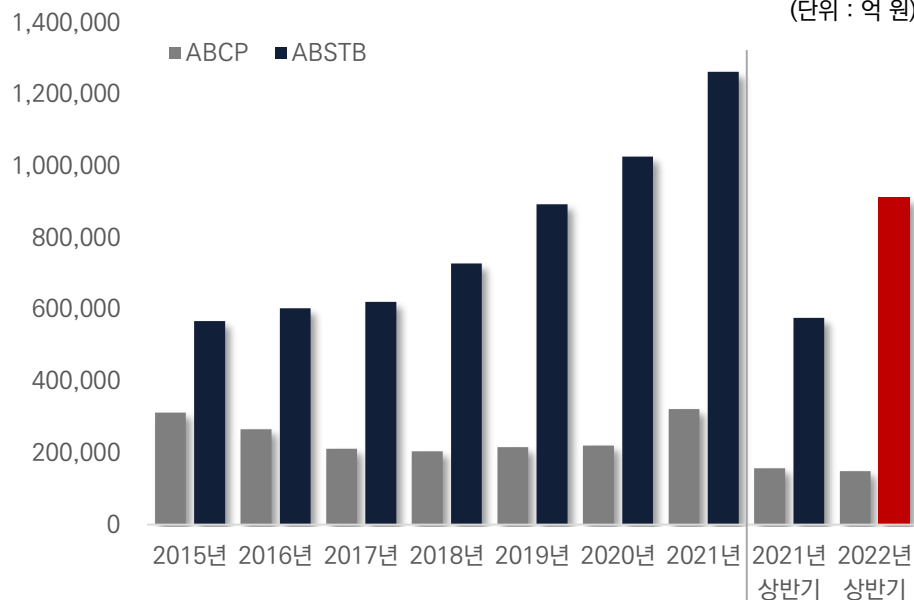
✓ 내년 상반기 만기 도래 유동화증권 많아 대환 발행 어려움 등 리스크 우려 확대

〈사업진행 단계에 따른 PF 구조화 상품 예시〉



〈PF-ABS와 ABSTB(전단채) 발행 규모 추이〉

(단위 : 억 원)



시공사, 브릿지론 우발채무 위험 커

■ 브릿지론을 주로 취급하는 캐피탈사 PF대출 24.8조원, 연체율 상승 중

✓ 인허가와 착공 추이 비교하면, 인허가를 받고 착공하지 못하는 사업장은 미분양 위험이 큰 지방 다수 분포

■ 인허가, 차환 리스크 등 미착공 사업장(브릿지론) 우발채무 위험 高

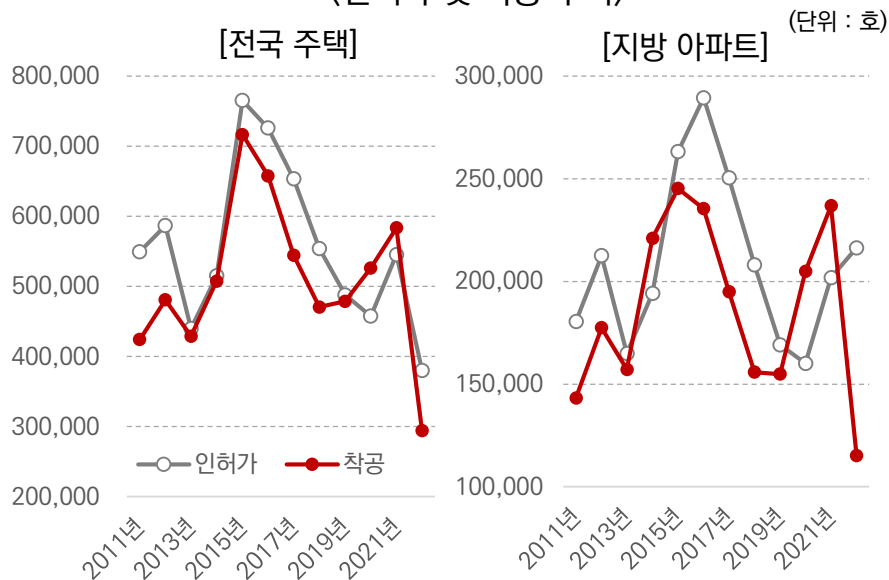
✓ 22개 대형 건설사 정비사업 제외 신용보강 (연대보증, 자금보충, 채무인수) 18.4조원, 신용등급 AA~BBB급 22개사, 정비사업 포함시 신용보강 28.3조원

✓ 미착공 사업장 우발채무 AA 88.3%, A 60.7%, BBB급 34.5%, 사업성 등 가중치 적용하면 미착공 우발채무 비중 더 높아

✓ 비용 증가(금리, 원자재), 사업성(미분양) 악화 → 수익성 저하 → 본PF 전환 어려움, 사업 연기 → 고금리 브릿지론 리파이낸싱 (인허가, 차환 리스크 해소 못해), 리파이낸싱 실패 시는 경공매로

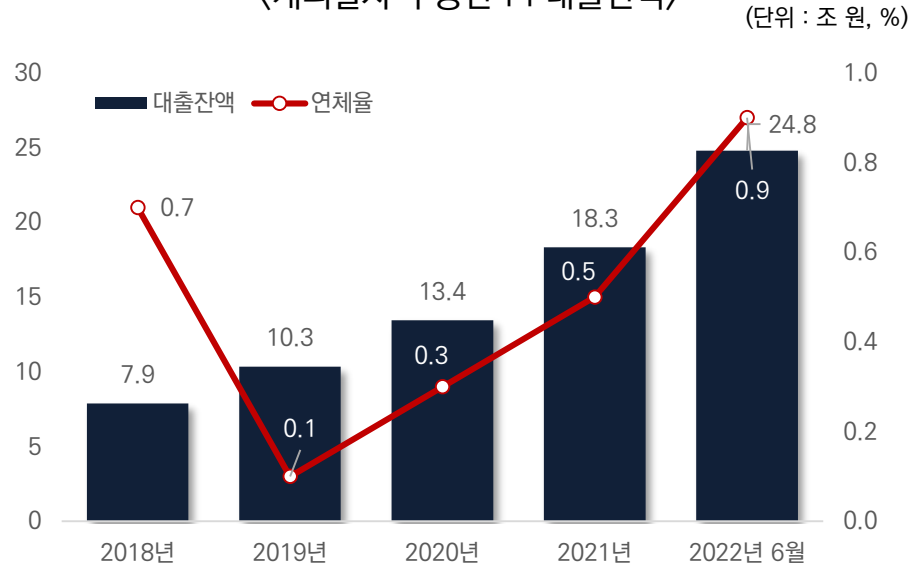
※한국기업평가, 2022년 21개 건설업 신용보강 A to Z: PF 우발채무의 실질적 리스크 범위에 대한 KPI의 견해

〈인허가 및 착공 추이〉



자료 : 국토교통부

〈캐피탈사 부동산 PF대출잔액〉



자료 : 국회, 윤창현의원실

안정적이나, 시차 두고 리스크 현실화 대비

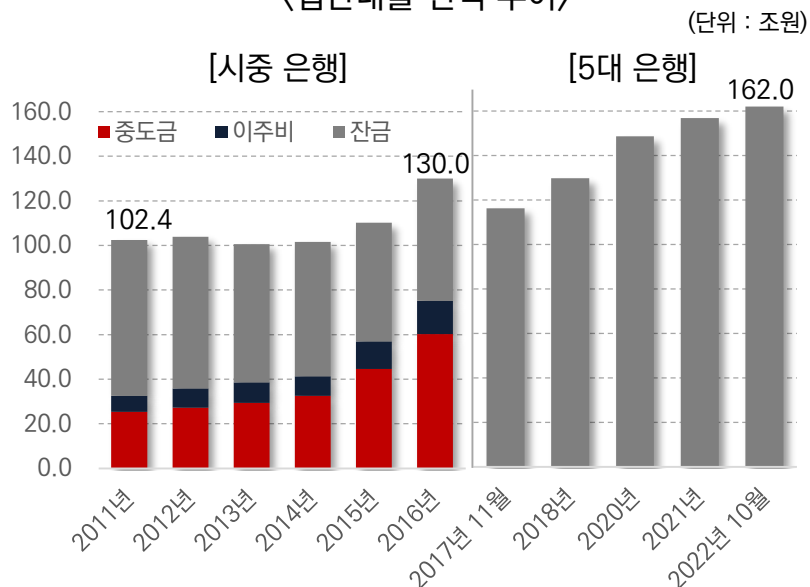
▪ '22년 10월 기준, 5대 은행 집단대출은 162.0조원 수준

✓ 금융위기 당시 시중은행 집단대출 100조원 내외, '17년 이후는 5대 은행 집단대출 규모만 알려지고 있으나, 급격히 증가한 가계신용 규모 고려할 때 집단대출은 일정 수준을 유지함.

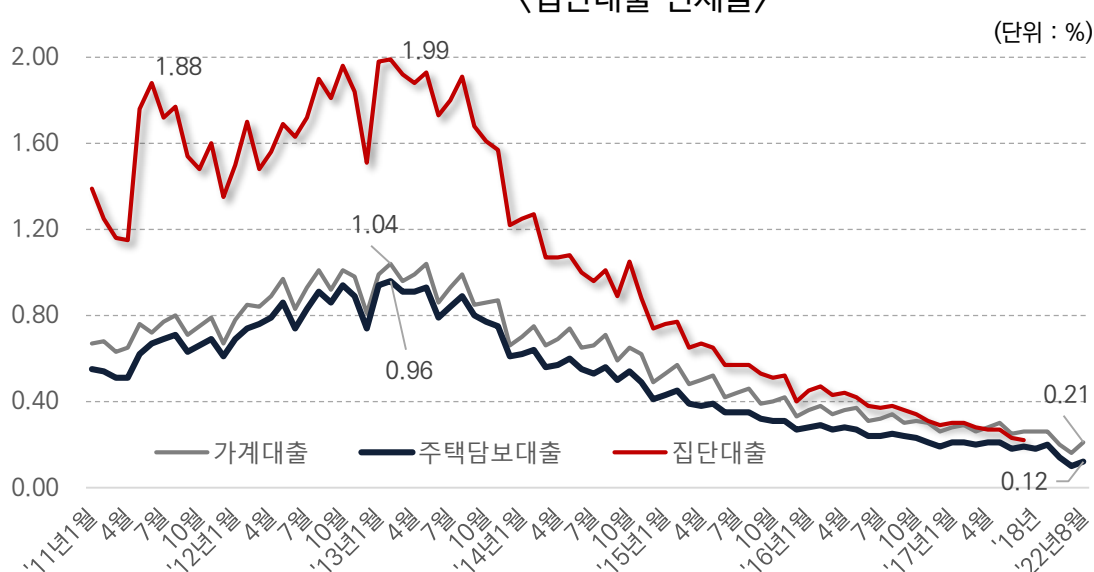
▪ 집단대 연체율 현재까지 안정적이나, 시차 두고 상승 대비

✓ '17년 7월 집단대출 연체율 0.22%, 가계대출 연체율 고려할 때, 소폭 상승하나 안정적 상황일 듯
✓ 다만, 금융위기 당시 집단대 최대 연체율은 '13년 2월로 1.99%로. 2008년 위기 발발후 일정 시차 두고 상승했다는 점 대비 필요

〈집단대출 잔액 추이〉



〈집단대출 연체율〉



자료 : 2011~2016년은 금융감독원 보도자료, 하나경영금융포커스, 2015, 제5권, 45호, 2017~2022년은 5대 은행 가계대출 관련 보도자료 종합하여 작성함.

주 : 집단대출 연체율은 2017년 8월부터 금융감독원 연체율 보도자료에서 제외됨.
자료 : 금융감독원 보도자료

▪ '22년 주택 매매거래량 60만건 내외 수준에 불과할 듯

✓ 현재 거래 추이 유지되면 통계 작성 이래 최저치인 '12년 73.5만건에도 미치지 못할 것으로 추정됨.

▪ 수도권 아파트 재고 대비 연간 거래량 비율은 2%에도 미치지 못할 듯

✓ 전국 아파트 재고 대비 거래량 비율 : '20년 8.0% → '21년 5.6% → '22년(1~8월) 2.8%

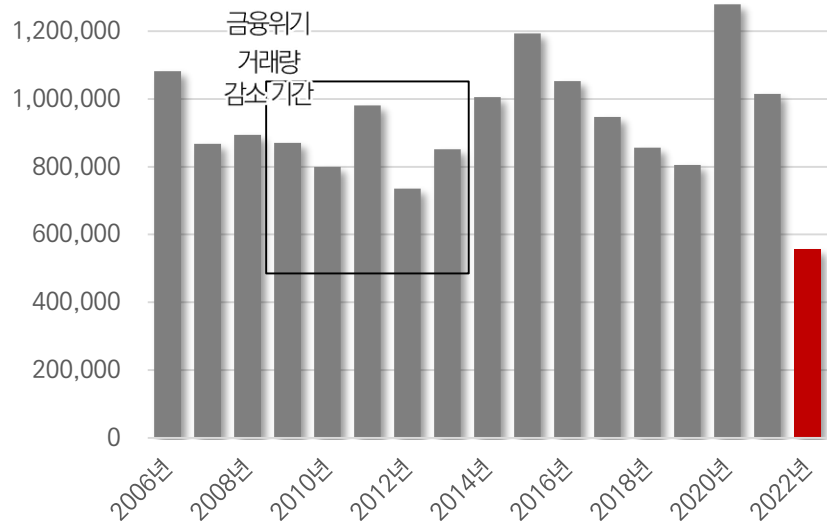
✓ 수도권 아파트 재고 대비 거래량 비율 : '20년 7.9% → '21년 4.8% → '22년(1~8월) 1.7%

※ 통계청 인구주택총조사에 아파트 총호수 대비 아파트 매매거래량의 비율, '22년은 '21년 총호수에 8월까지 준공호수 반영하고 1~8월 평균 거래량을 12월까지로 추정함

▪ 금융위기 동안 거래량 감소 장기화로 연관산업(서민/지역) 등 악영향 미쳐

〈연간 주택매매 거래량 추이〉

(단위 : 건)



〈거래 관련 연관산업 예시〉

- 부동산중개업, 가격정보서비스 및 컨설팅업
- 건설업(설계 및 감리/시공), 건설 관련 자재업
- 인테리어업, 가구업
- 법무 및 세무사업, 금융업
- 유통업(이사짐 운송회사), 청소 및 위생서비스업
- 지역신문업, 광고업
- 주택관리업, 음식업, 도소매업
- 전력 및 가스 등 에너지사업, 가전 및 가전제품 서비스업

주 : 2022년은 1~9월 월평균 거래량을 12월까지 연장하여 추정하면 55.7만건에 불과함.

자료 : 국토교통부

취약차주, 비은행권 수요자 금융 리스크 상존

■ 취약차주 보유 가계신용 93조원 수준 추정

✓ 금융위기 이후 주담대 규모 확대되었으나, 2017년 이후 LTV, DTI, DSR 등 강력한 규제도 병행

✓ '22년 2분기 가계신용 1,869조원, 취약차주 보유 대출 5%(22년 1분기) 고려하면 93조원 수준으로 추정

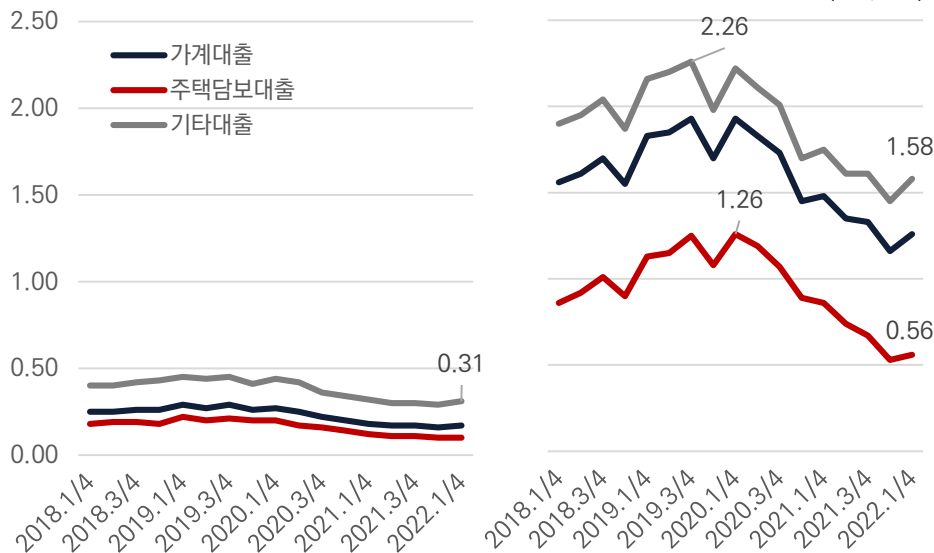
※취약차주: 다중채무자(면서자소득하위30%) 또는 자산용신용점수 66점 이하, No신용정보신용점수 기준, 한국은행, 2022년 6월 금융안정보고서, p21.

■ 절대적 연체율 높지 않으나, LTV 고려하면 비은행권 리스크 상존

✓ 2021년 1분기 가계대출 연체율(전금융권 0.56%) 상승 중이나, 2019년 대비 낮은 수준 유지

✓ 비은행권 주담대 평균 LTV 61% 내외, LTV 70% 초과 비중 15% 내외로 리스크 커

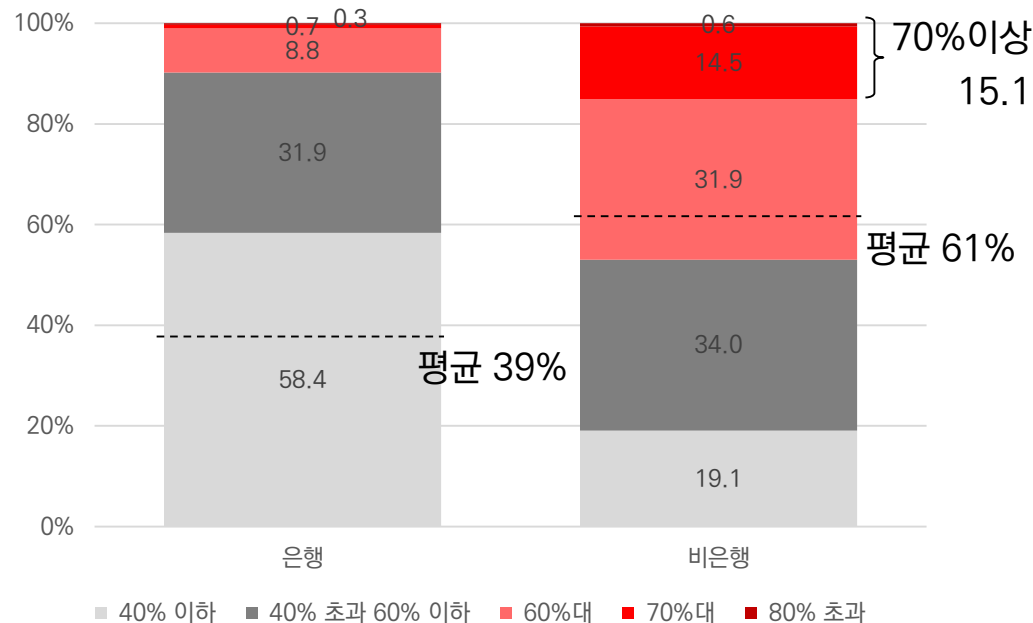
[은행권] <가계대출 연체율> [비은행권] (단위 : %)



주 : 비은행금융기관은 저축은행, 상호금융조합, 보험회사, 여신전문금융회사 등
보험회사의 보험약관대출은 제외
연체율은 1개월 이상 원리금 연체기준(상호금융조합 및 저축은행은 1일 이상 원금
또는 1개월 이상 이자 연체 기준)

자료 : 한국은행, 2022년 6월, 금융안정보고서, p21.

<LTV 구간별 주담대 비중> (단위 : %)



주 : 2022년 1분기 기준, 은행은 국내은행, 비은행은 상호금융 기준

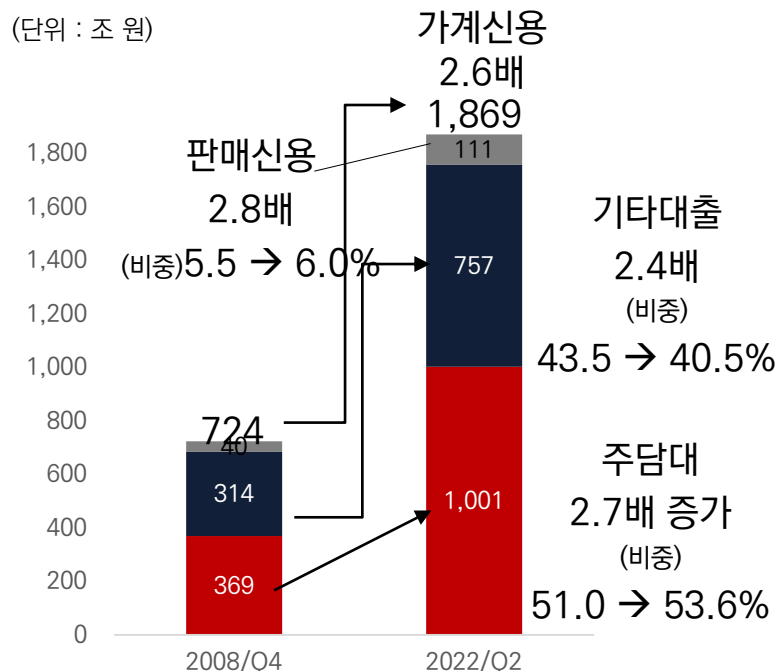
자료 : 한국은행, 2022년 6월, 금융안정보고서, p31.

단기, 역전세로 전세대출시장 리스크 확대

■ 전세대출 180조원 상회, 판매신용보다 크고 리스크(공적보증)도 확대 중

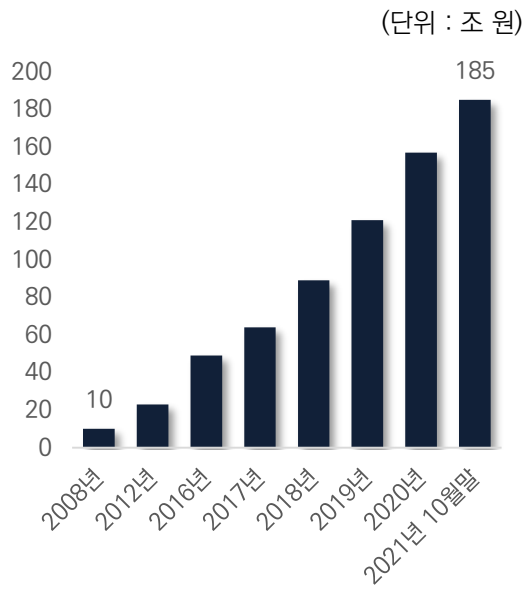
- ✓ 서민주거안정 지원이라는 전세대출 특성에 따라 차주의 신용 관리 미비
- ✓ 전세자금대출은 변동금리 상품이 많아 금리 상승에 직접 노출되는 특성 존재
- ✓ 매매, 전세 동반하락 → 주택금융신용보증기금의 전세보증(전년 수준 넘어서) 대위 변제액 및 주택도시보증공사의 전세보증금반환보증 사고(역대 최대치) 증가

〈가계신용 변화〉



자료 : 한국은행

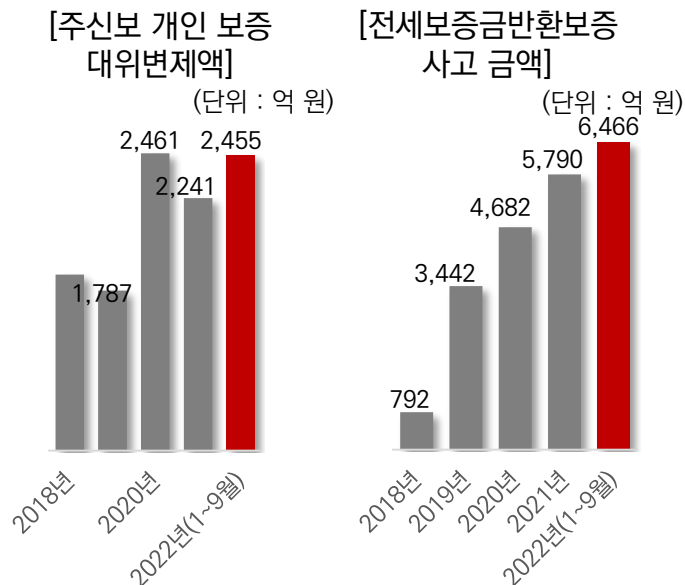
〈3대보증기관의 전세보증잔액〉



주 : 주택금융공사, 주택도시보증공사, SGI서울보증

자료 : 윤창현 의원실, 국감자료, 한경 2022.2.22, “갭투자 열풍 키운 전세대출”

〈전세 관련 보증상품 사고 추이〉

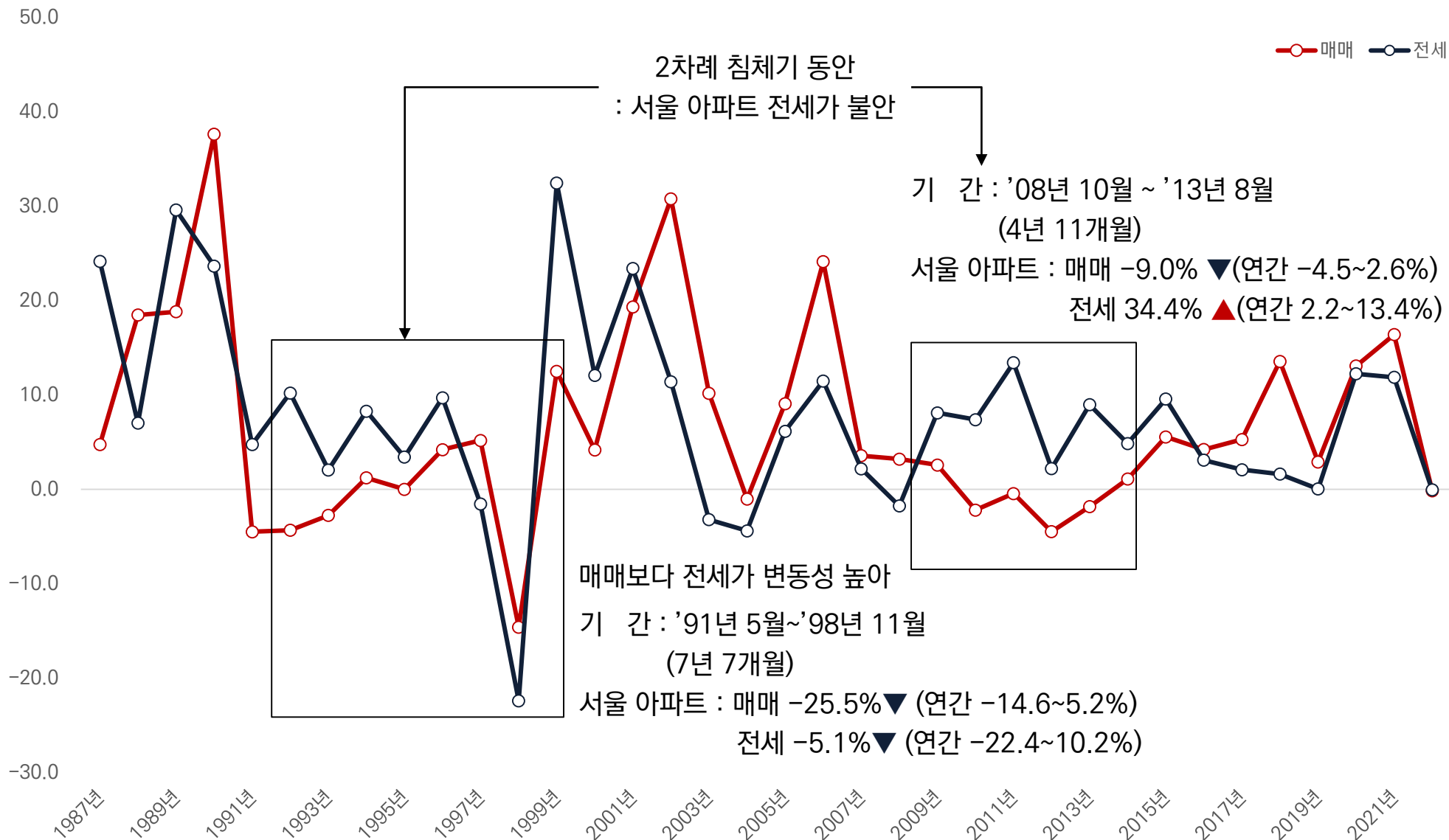


주 : 주택금융신용보증기금의 개인 보증 78%는 전세보증임.

자료 : 국회 국감자료.

자료 : 주택도시보증공사

IMF·금융위기, 매매가 하락하나, 전세불안 심화



주 : 서울아파트 연간 변동률

자료 : kb국민은행

■ 임대차 계약 중 월세 비중 50% 넘어서

✓ 전국 전체주택 1~9월 : '20년 40.4% → '21년 43.0% → '22년 51.8% (임대차 신고제 영향 존재)

✓ '22년 1~9월 월세비중 수도권 아파트 43.4% ~ 지방 아파트 외 68.0%

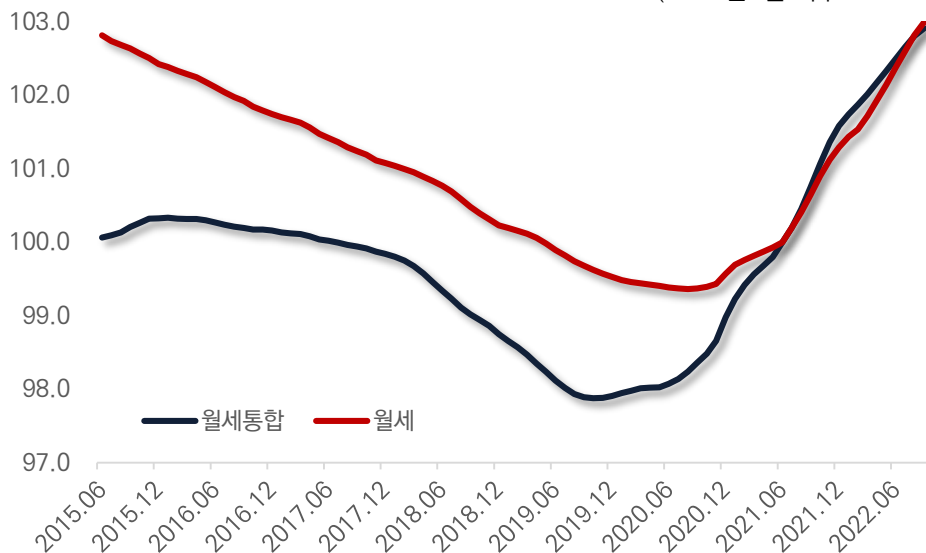
■ 전세가 안정에도 월세 상승 지속 → 임대료 불안

✓ 역전세 우려에도 월세는 2020년 9월 이후 3년 1개월 연속 상승, 5.1% 상승

✓ 금리 상승 → 전월세전환율 상승 → 월세가격 상승 → 서민 주거비 부담 가중

〈월세지수 추이〉

(2021년6월 지수 = 100.0)

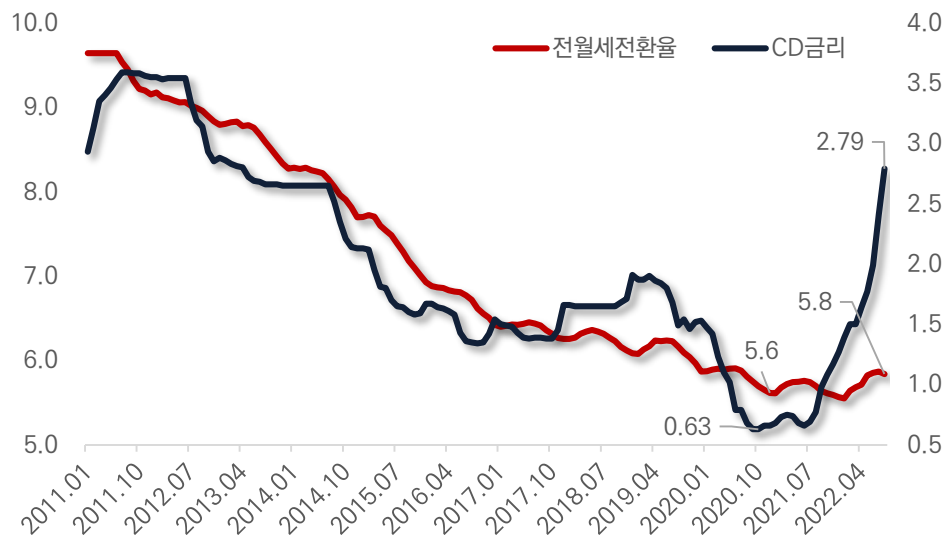


주 : 주택종합

자료 : 한국부동산원

〈전월세전환율과 시장금리 추이〉

(단위 : %)



주 : 종합 전국 전월세전환율, CD(91일) 시장금리

자료 : 한국부동산원, 한국은행

규모 / 속도 / 주체

공급자

수요자

공급자	1. PF대출	비은행 비중 74.5% 달해 시공사/증권사/신탁사 모두 우발채무 시공사 미착공(브릿지론) 우발채무 多 유동화 수준 높고, 단기자금화 연체율 시차 두고 나타나
	2. 집단대	시차 두고 연체율 장기화
	3. 미분양	분양 중 9.4% 미분양 발생 → 물량 늘어나면 비율 증가 가능성도 존재 최대치 대비 40% 넘어선 지역 다수
	4. 물량	1~9월 인허가 증가하나, 착공, 분양 감소(9월 들어 서 인허가도 감소) → 인허가 받고도 사업비 조달 어려움(분양성 저하) 로 착공으로 이어지지 못해
수요자	5. 가격하락	실거래가 10% 내외 하락
	6. 거래감소	전국 아파트 재고 대비 거래비율 3% 미만 연관산업 등 국민경제 전반에 영향 미쳐
	7. 가계부채	주담대 상대적 안정세나, 비은행권 LTV 70% 상회 비중 15% 내외 달해
	8. 역전세 /전세대출	전세대출(180조) 규모 크고 리스크 확대 중 전세 관련 보증상품 사고 증가(HUG, HF 부담 확대)
	9. 월세	월세 상승세 지속 전월세전환율 상승에 따른 가격 상승 부담 커

- 1 건전성 :**
위험한 곳으로 위험이 집중
 - 글로벌 금융위기 이후 비교적 안전한 은행권 주담대(LTV, DTI, DSR)의 건전성을 강화함에 따라 비은행권으로 위험이 집중
- 2 시차 :**
금융 부실 현실화 시차두고 나타나
 - 금융위기 당시 시차를 두고 현실화되어 장기화
 - PF대출 연체율 : 10년 11월~'14년 2월까지 5% 이상 지속
 - 집단대 최대 연체율은 '13년 2월(1.99%)
- 3 구조화 :**
PF 유동화 수준 높아 파급력 클 듯
 - 금융위기 당시만 하더라도 대출과 시공사 신용보강 형태가 주
 - 다양한 구조화 상품으로 참여주체도 多
- 4 장기화:**
 - 증가 속도 가파르고 내년 예상 금리, 가격 하락 수준 고려하면, 미분양 지속 증가 가능성 高, 일부 지역 미분양 리스크 현실화
 - 분양성 악화는 시장 전반에 악영향 미칠 듯

금리 인상 / 속도

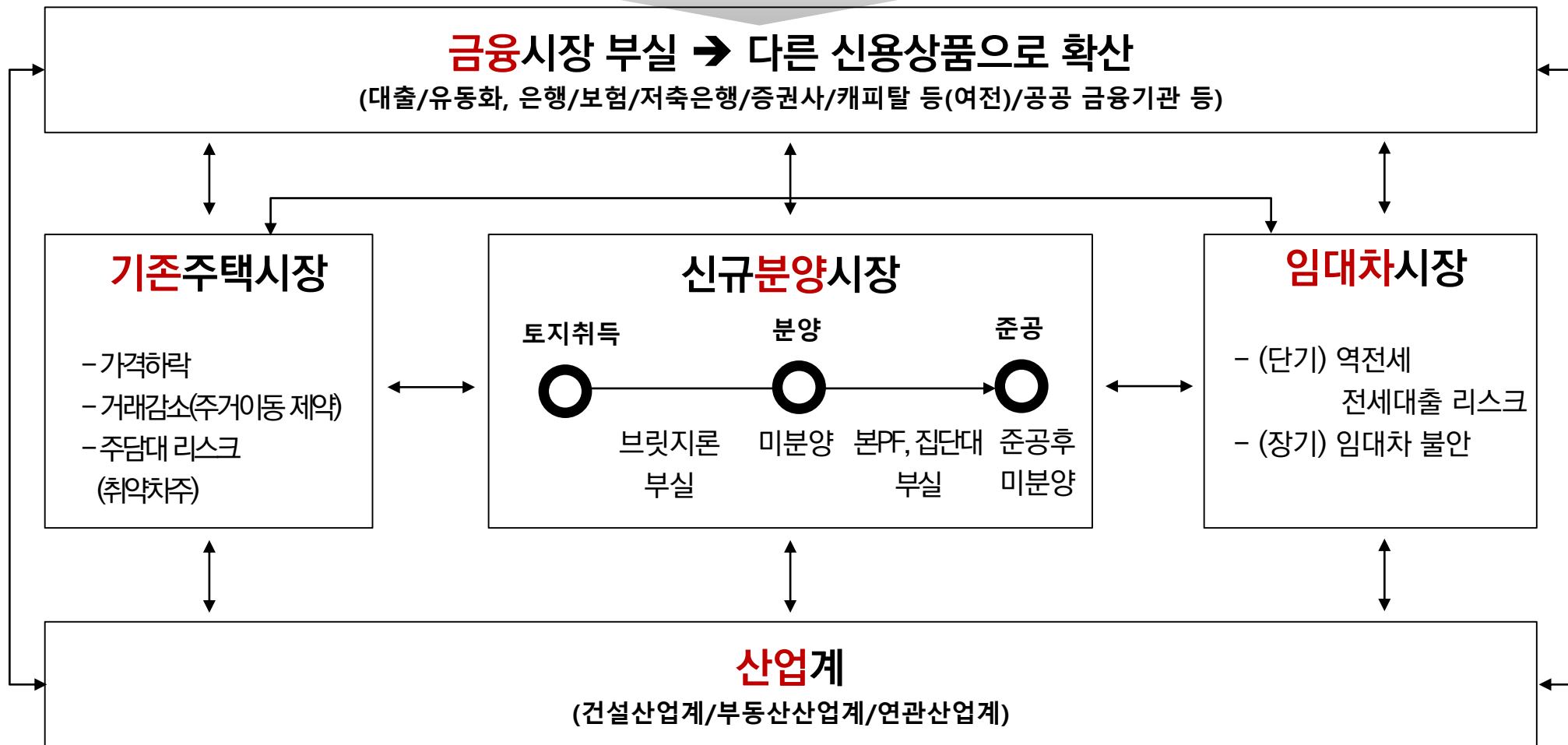


Table of Contents

I. 주택시장 진단

II. 리스크 점검

III. 정책 대응

■ 금융시장 불안에 적극 대응한 점 긍정적이나 지속적 지원 필요

- ✓ 10월 23일 비상거시경제금융회의 결과를 통해 유동성 공급 프로그램 “50조원+α”를 발표함.
- ✓ 채권시장안정펀드 재가동(20조원), 회사채·CP 매입확대(10조원), P-CBO 신규 발행여력 확대(5.6조원), 증권사 유동성 지원(3조원), PF사업자 보증지원(10조원)이 발표함.
- ✓ 정부는 5대 금융지주사들에 95조원 규모의 유동성 지원을 요청하여 11/1일 연내 지원을 발표함.
- ✓ 11.10대책에서 PF사업자 보증지원을 20조원(미분양 PF 보증, 기존 PF 보증) 확정. 보증확대는 긍정적이나 미분양 사업장이나 중소형 건설사를 한정하여 규모와 대상 확대 고려 필요

〈11.10대책 주요 내용〉

1. 주택공급기반 위축 방지	
금융 부문	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 사업리스크 관리 위한 PF 대출 보증지원 확대 ✓ 리츠 관련 부동산 자본 규제 완화
실물 부문	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 구체적인 안전진단 개선방안 연내 조기 마련 ✓ 사전청약 부담 완화를 통해 주택분양물량 분산 유도 ✓ 등록임대사업제 합리적 개편방안 연내 마련
2. 실수요자 내집 마련 애로 해소	
규제 정상화	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 서울 및 서울연접 제외 규제지역 해제 * 추진방안 확정 ✓ 기발표 LTV 규제 완화 방안 연내 시행 * 시행 초기(6월초~12.1일, 잠정)
실생활 애로해소	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 무순위 청약 거주지역 요건 폐지 ✓ 생애최초 주택구입자 대상 세제 지원 요건 완화
3. 서민·중산층 부담 경감	
무주택 주거위약 계층	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 규제지역 내 서민·실수요자 대상 LTV 한도 확대 ✓ 청년전세 특별보증 한도 확대 * 추진방안 확정
주택보유 서민·중산층	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 생활안정·임차보증금 반환 부담대 규제 완화 * 추진방안 확정 ✓ 임차보증금 반환 대출보증 확대 ✓ 주택대 채무조정 대상 탄력적 적용 * 추진방안 구체화 ✓ 기존 정책모기지 통합 특별보증자금론 도입 * 추진방안 구체화

※ 정책 과제 : 최근 8월말·9월말·10월말 비상경제금융회의 등에서 대한 추진 방안 확정, 조기 시행 등 후속조치

자료 : 국토교통부 보도자료

〈11.10대책 기존 PF 대출 보증 개편 내용〉

구 분	현 행	개 선
대상금리	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HUG) CD+1.5% 이하로 제한 ※ HF는 별도 금리요건 없음 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HUG) 금리요건 해제
주택유형	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HF) 주택 ※ HUG는 준주택도 허용 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HF) 준주택(주거용 오피스텔·복리시설 등으로 확대)
사업자요건 (최소 세대수)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HF) 지역별 최소 세대수 차등 * (예) 서울 200세대, 경기도 300세대 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HF) 지역무관 100세대 이상
심사방식	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HUG) 시행사 신용등급, 사업장 규모 등 관계없이 일률심사 * (예) 심사규모 관계없이 동일 기간 소요+본사직접시행 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ (HUG) 시행사 신용등급, 사업장 규모 등 따라 심사기간 주체 차등 * (예) 소규모 심사의 경우, 기간 축소 및 지점재량 심사추진

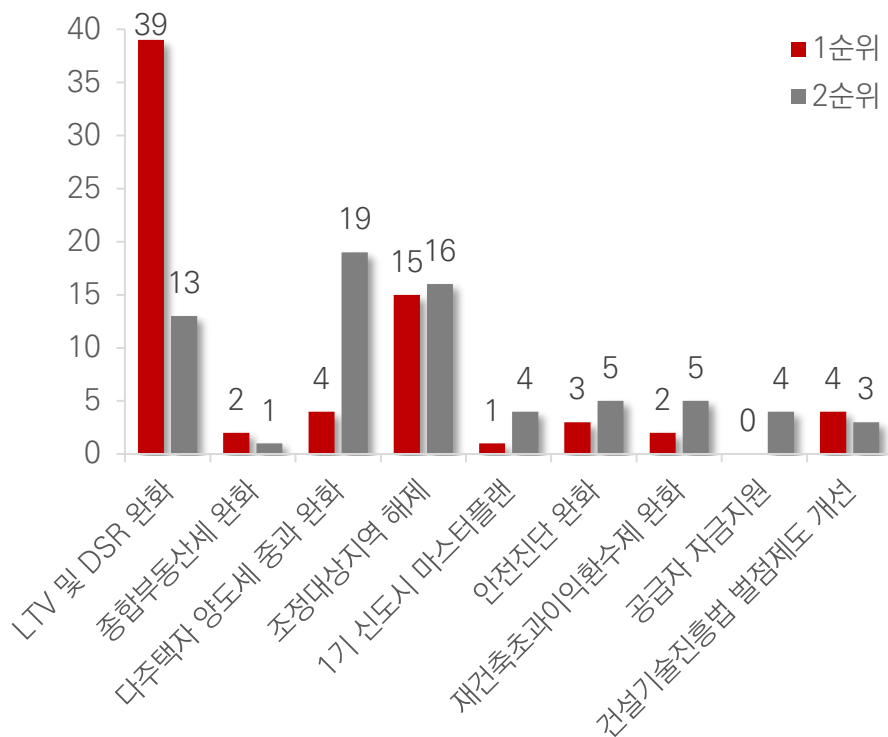
주 : 「주금공법」 시행령 개정, HUG 및 HF 내규 개정('22년말)

자료 : 국토교통부 보도자료

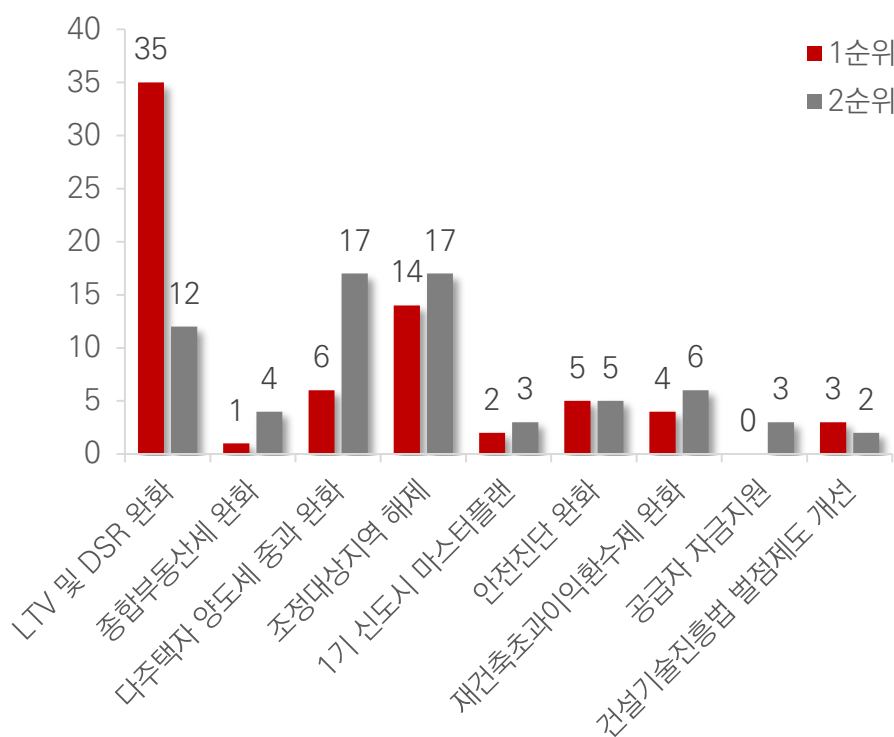
주택사업 경력자들은 수요진작 정책을 시급하고 중요한 과제로 인식

- ✓ 2022년 한국주택협회 회원사 등 건설 및 주택사업 경력자 70명 대상 설문 실시(9월 15일~10월 13일), 시급한 과제와 중요한 과제의 분포가 유사하게 나타남.
- ✓ LTV 및 DSR 완화 > 조정대상지역 해제 > 다주택자 양도세 중과 완화 > 정비사업 관련 규제 완화 순
- ✓ 8·16대책 중에서는 인허가 절차 개선을 가장 유의미하고 시급한 과제로 평가함.

〈시급한 정책 과제 응답자수(복수)〉



〈중요한 정책 과제 응답자수(복수)〉



건설경기 활성화 → 임대차 안정으로



■ 건설사의 대량, 연쇄 도산에 대응하여 대규모 지원책 활용

- ✓ 초기에는 단기 효과가 큰 세제 혜택(양도소득세 5년 한시 감면)과 금융 지원(생애최초주택구입자 자금 지원) 정책, 후반으로 갈수록 신도시 건설 등 공급 정책으로 무게가 이동
- ✓ 대부분의 정책을 포괄하여 규제를 완화하고 물량 확대 및 경기 진작을 위한 지원 정책을 실시함.

〈외환위기 당시 수단별 정책〉

수요		공급	
금융	<ul style="list-style-type: none"> - 주택저당채권 유통화제도 도입, 제1종 국민주택채권 매입 부담 완화(1998.5.22) - 신규주택 중도금 대출, 임대중도금 대출 상환기간 연장(1998.6.22) - 중도금 추가지원(1998.9.25) - 중형중도금 추가대출 확대(1998.12.12) - 재개발 조합원 이주 전세금 신규 지원(2000.8.30) - 국민주택채권 매입 부담 감면(2000.8.30) - 영세민 전월세 보증금 대출 한도 인상 및 대출금리 인하(2001.1.4) - 임대사업자에 대한 대출금리 인하(2001.1.4) - 생애최초 주택구입자 자금 지원(주택가격의 70%, 2001.5.23) - 모기존 활성화 위한 취급기관 확대(2004.7.1) 	금융	<ul style="list-style-type: none"> - 부도사업자 인수촉진자금 지원(1998.6.22) - 주택공사 민영 미분양 아파트 매입(1998.9.25) - 주택공급 자금 지원 이자 인하 조치 연장, 20호 미만 및 주상복합 건물 내 주택 주택건설자금 지원, 국민주택기금 호당 대출한도액 인상(2000.7.1) - 개발제한구역 해제지역 내 미분양 택지를 임대주택용으로 장기임대(2000.8.30) - 건설자금 융자이율 인하(2000.8.30)
		개발	<ul style="list-style-type: none"> - 지방거점도시 내 신시가지 개발 및 주택공급 확대(대전, 천안, 목포, 2000.11.1) - 수도권 내 신도시 건설(화성, 동탄, 김포, 판교), SOC사업 확대 시행(2000.11.11) - SOC 등 건설투자 확대(연기금 투자 참여 유도), 택지공급 확대(2004.7.1)
세제	<ul style="list-style-type: none"> - 양도소득세, 취득세 등 세제 한시적 감면, 주택구입자금 이자상환분 소득공제(1998.5.22) - 양도소득세 한시적 감면 범위 확대(1998.12.12) - 비수도권 지역 내 신축주택 구입시 양도세 한시적 면제, 취득세 감면(2000.8.30)(2001.5.23) 	공급	<ul style="list-style-type: none"> - 중형임대주택건설 자금지원(1998.6.22) - 지방대도시를 중심으로 임대주택 건설 확대(2000.11.1) - 국민임대주택 5만호 추가 건설(2000.11.11) - 임대주택건설 촉진, 중형임대아파트 공급 확대(2004.7.1) - 주거환경개선사업 활성화(2000.11.1)
		정비사업	<ul style="list-style-type: none"> - 재개발 및 재건축 활성화(1998.12.12, (2000.11.1)(2000.11.11)) - 리모델링 활성화(2004.7.1)
기타		규제개선	<ul style="list-style-type: none"> - 택지개발시 민간참여 확대(1998.9.25) - 준농림지역 개발 절차 간소화 및 개발 가능 규모 확대(1998.12.12) - 표준건축비 현실화(2004.7.1)

주 : 김현아·이승우(2005), 부동산 대책이 건설산업에 미치는 영향, 한국건설산업연구원, 기준 재분류함.

자료 : 코로나19 부동산경기 대응 TF, 2020, 코로나19 사태의 부동산경기 파급효과 및 대응 방안, 한국건설산업연구원.

유동성 지원 → 경제 활성화 → 거래 정상화 및 임대차 안정



소폭의 잦은 정책 대응 → 시장에 영향 미치기 어려워

4년여에 걸쳐 시장 침체, 정책 주기 짧아

- ✓ 글로벌 금융위기 이후 수도권 주택시장이 2009년부터 2012년까지 4년 동안 하락함에 따라 다수의 정책들이 장기간에 걸쳐 발표됨.
- ✓ 외환위기와 유사하게 단기적으로는 금융과 세제 정책이 우선 사용됨. 공급자를 위해서는 유동성 지원을 위한 정책이 주를 이룸. 이후에는 전월세 가격이 지속적으로 상승함에 따라 전월세 안정, 거래 정상화 정책이 다수 발표됨.

〈금융위기 당시 수단별 정책〉

수요		공급	
금융	- 처분조건부 대출 상환기간 연장(1년→2년), CD금리(주택담보대출 기준금리와 연동) 하향조정, 대출만기 연장유도 등(2008.10.21) - 전세자금 지원확대(2009.8.23) - 분양가 할인 시 미분양주택에 대한 취득세 감면(2010.4.23) - DTI 완화(무주택자 또는 1가구1주택자, 9억원 이하 주택) (2010.8.29)	금융	- 건설사 회사채 유동화 지원(공적보증기관의 신용보강을 기초로 ABS 발행), PF대출 및 ABCP 등 의만기 연장, 이자감면 등(대주단 협약 활용), 한미조건부 미분양 주택 매입, 주택건설사업자보유·토지매입, 중소 건설사 회사채발행 지원(1조원 규모 P-CBO 중 10% 이상) (2008.10.21) - 한미조건부 미분양 주택 매입 확대(2만호) (2010.4.23) - P-CBO·CLO 순차발행(3조원), 한미조건부 미분양 주택 매입 대상 및 업체별 매입 한도 확대, 미분양 리츠 펀드 매입대상 확대(2010.8.29) - 건설사 P-CBO 지원 규모 확대(3조→4.3조원) (2012.8.13)
세제	- 지방미분양 취득 시 취득세율 1% 완화(2008.6.11) - 1세대 1주택 양도세 감면, 중부세 완화(2008.9.1) - 다주택자 양도세 2년간 한시적 감면(2008.12.5) - 미분양주택 세제지원 강화(지방, 과밀억제권역 제외 수도권: 5년간 면제; 과밀억제권역 수도권: 5년간 50% 면제) (2009.2.12) - 양도세 중과제도 폐지(2009.3.13) - 지방주택 취득세 감면 연장(2010.3.18) - 다주택자 양도세 중과 완화(1년) 및 취득세 감면(1년) 연장(2010.8.29)	공급	개발사업 - 10년간 500만호(연 50만호) 공급(서울 300만호, 지방 200만호) (2008.9.19)
			주거복지 - 보금자리주택 150만 가구 공급(2008.9.19) - 보금자리주택 공급 계획 조정(사전예약 물량 축소, 민영주택 공급비율 상향) (2010.8.29)
기타	- 일시적 1가구 2주택 기간 연장(1년→2년): 비수도권(2008.6.11) - 재건축 조합원 지위 양도 허용(2008.6.11) - 수도권 전매기간 완화: 공공 10년→7년, 민간 7년→5년(2008.8.21) - 고가주택 기준 상향(6억→9억원) (2008.9.1) - 투기지역·투기과열지구 해제: 강남 3구 제외(2008.11.3)	규제 개선	정비사업 - 재건축 일반공급분에 대한 후분양 의무 폐지(2008.6.11)
			기타 - 민간주택 후분양 의무 폐지(2008.6.11) - 도시형생활주택, 오피스텔 규제 완화(2009.8.23)

주 : 국토교통부 보도자료, 이인혁(2010), 「8. 29대책은 건설사 유동성에 숨통을 틔워줄 것인가?」, 하나금융경영연구소, 월간 하나금융 9월호 등을 기반으로 재분류함.

자료 : 코로나19 부동산경기 대응 TF, 2020, 코로나19 사태의 부동산경기 파급효과 및 대응 방안, 한국건설산업연구원.

■ 선행적으로는 속도감 있는 국정 과제 이행 필요

✓ 국정과제인 공시가격, 공정시장가액 비율 조정, 1세대 1주택 고령자 납부유예 도입 등은 속도감 있게 진행 필요. 특히, 비교적 건전한 주담대(은행권 평균 LTV 39%) 시장에서 DSR 합리화가 필요함.

■ 단기적으로는 유동성 공급 집중하나, 장기화에 대비하여 정책 수단의 조합과 지원 수준 고민 필요

- ✓ 위기 장기화 대비하여 신규 기금이나 유동성 공급을 위한 지원책을 마련해야 함.
- ✓ 민간 매입형 임대사업자 지원하여 월세시장 안정과 수요 진작을 동시에 도모해야 함.
- ✓ 부실 현실화가 확대되면 공공의 미분양 매입, 취득세, 양도소득세 한시 감면 등의 정책 수단도 활용해야 함.

〈단계별 정책 리스트〉

수요			공급		
금융	단기	투기지역·투기과열지구 조정대상지역의 전면 해제 부동산 관련 채무 조정 프로그램 지원(안심전환대출 확대) 서민 주거안정 지원(전세자금 대출 확대 및 대출조건 완화 등) LTV 추가 완화	금융	단기	회사채 발행, 유동, 차환시장 지원 등 자금시장 지원 확대(이자 유예, 감면 등) HUG, HF 공적금융기관 역할 강화
				침체 본격화	회사채 유동화 지원 확대 (환매조건부) 미분양주택 매입 LH 공공택지 대금납부 연체이자 경감 건설사업자가 보유한 토지 매입 부도사업장 인수촉진기금 지원 구조조정기금 지원
세제	단기	민간 임대사업자 세제 지원 복원 일시적 2주택 기간 연장 취득세 한시적 인하	분양	단기	비합리적인 분양가 규제 개선 청약제도 개선 전매제한 완화
	침체 본격화	양도세 감면, 종부세 한시적 완화 다주택자 중과 폐지 미분양 주택 세제지원 한시적 강화(취득세, 양도세, 종부세 감면 등)		침체 본격화	분양가 상한제도 완화 재당첨 금지 조건 완화
기타	자금출처조사 폐지		기타	단기	임대주택 등 공공주택 조기 공급
				중장기	주택공급을 통한 거시경제 기여 유지



CERIK

Construction & Economy Research Institute of Korea

한국건설산업연구원