

2026 건설·자재·부동산 경기전망 및 시장안정·지속가능성 확보 세미나

[2026년 주택·부동산 경기 전망]

CERIK 경제금융·도시연구실 김성환

| Contents |

**I Housing:
Key to Economic Health**

**II Current State of
the Real Estate Market: 2H 2025**

**III Key Variables Driving
the Outlook**

IV 2026 Outlook



Housing: Key to Economic Health



건설·부동산 산업은 주택 공급과 도시 인프라 구축을 통해 국민의 기본적 주거 안정과 삶의 질 향상에 핵심적인 역할을 수행
주거 취약계층을 비롯한 전 국민의 주택 접근성 개선과 지역 균형 발전을 유도하여 사회적 복지 실현과 경제적 포용성 확대에 기여

“국민의 주거 안정과 복지 향상에 기여”

주거 안정성 제고

- 국민들이 적절한 가격으로 양질의 주거 공간을 확보할 수 있도록 기여
- 소득과 관계없이 기본적인 주거의 질 확보
- 주거 불평등을 완화하는데 중요한 역할 수행

일자리 창출과 경제성장 견인

- 건설·부동산 산업은 국민 대부분의 일자리와 연계된 핵심 산업
- 자재·운송·설계·유지관리 등 연관 산업에 파급 효과 커 고용유발계수 ↑
- 침체기에는 경기 부양의 마중물, 활황기에는 민간투자 촉진의 촉매제로 기능

도시경쟁력 강화 및 균형 발전 유도

- 낙후 지역에 대한 주택·인프라 공급을 통해 지역 간 격차를 해소
- 주거·상업·업무 기능이 어우러지는 복합 개발을 통해 도시의 구조적 기능 재편
- 스마트시티·리모델링·그린 리뉴얼 등 미래형 도시 공간 조성의 기반 제공

국민자산 형성과 자산불평등 완화 기여

- 부동산은 가계자산의 70% 이상을 차지하는 국민의 핵심 자산
- 안정적 주거는 단순 거주를 넘어 자산 축적과 금융 접근의 기초
- 공공임대, 신혼부부·청년 주택 등은 자산 형성 기회를 제공해 세대 간 자산 격차 해소에 기여

부동산 경기는 국민 자산의 대부분을 차지하며, 광범위한 전·후방 연관산업을 보유하고 있는 만큼, ①경기 흐름, ②제도 변화, ③인구 구조, ④기술 진보, ⑤글로벌 여건, ⑥기후·환경 이슈와 복합적 영향 주고 받음

경기 흐름

- **경기상황**: 경제성장을 ↑ → 소득 및 투자 증가 → 주택 건설 수요 증가
- **금리 수준**: 금리 ↓ → 금융비용 감소 → 대출 수요 주택 매수 여력 확대
- **물가 및 자산시장**: 인플레이션 ↑ → 실물자산 수요 증가 → 부동산 투자 선호 강화
- **실업률**: 실업률 ↑ → 소비심리 위축 → 주택 수요 감소

기술 진보

- **스마트건설 기술**: BIM·모듈러 건축 도입 → 건설 생산성 향상, 신규시장 창출
- **에너지 효율 기준 강화**: 제로에너지 건축 수요 확대
- **프롭테크 확산**: 부동산 거래 임대 관리의 효율화 → 산업 전반 변화
- **건설자동화**: 고령화 인력 부족 대응 → 원가 절감 및 안전 강화

제도 변화

- **주택공급정책**: 공공분양 확대 → 공급 증가 → 민간 건설업체 수주 기회 확대
- **세제 및 금융 규제**: 대출 규제 강화 → 자금 조달 어려움 → 주택 시장 위축
- **재정지출 확대**: SOC 투자 증가 → 공공 건설 경기 부양 효과
- **주거복지정책**: 청년·고령층 대상 임대주택 확대 → 수요 분산 및 안정 효과

글로벌 여건

- **글로벌 원자재 가격**: 철강·시멘트 등 가격 상승 → 건설원가 증가
- **금리 통화 정책 연동**: 미국 금리 인상 → 국내 금리 인상 → 대출 여력 감소
- **외국인 투자 동향**: 글로벌 투자 심리 개선 → 부동산 시장 유입 가능성
- **지정학적 리스크**: 전쟁·공급망 차질 → 자재 수급 불안정 → 프로젝트 지연

인구 구조

- **인구구조 변화**: 1~2인가구 증가 → 소형 주택 수요 확대
- **고령화**: 고령 인구 증가 → 리모델링 수요·고령친화형 주택 증가
- **가치관 변화**: 자가 선호 ↓, 임차 선호 ↑ → 주택 소유 수요 변화
- **결혼·출산율 하락**: 신규 주택 수요 감소 요인으로 작용

기후·환경 이슈

- **기후 변화 대응**: 탄소중립 녹색건축 의무화 → 친환경 건축 시장 성장
- **도시 재해 위험 증가**: 침수·지진 등 기후위험 고려한 주거지 수요 변화
- **ESG 경영 확산**: ESG 요소 반영한 건설 프로젝트 증가 → 건설 패러다임 변화
- **친환경 인프라 수요**: 재생에너지·녹색도시 개발 확대 → 신규 수요 창출

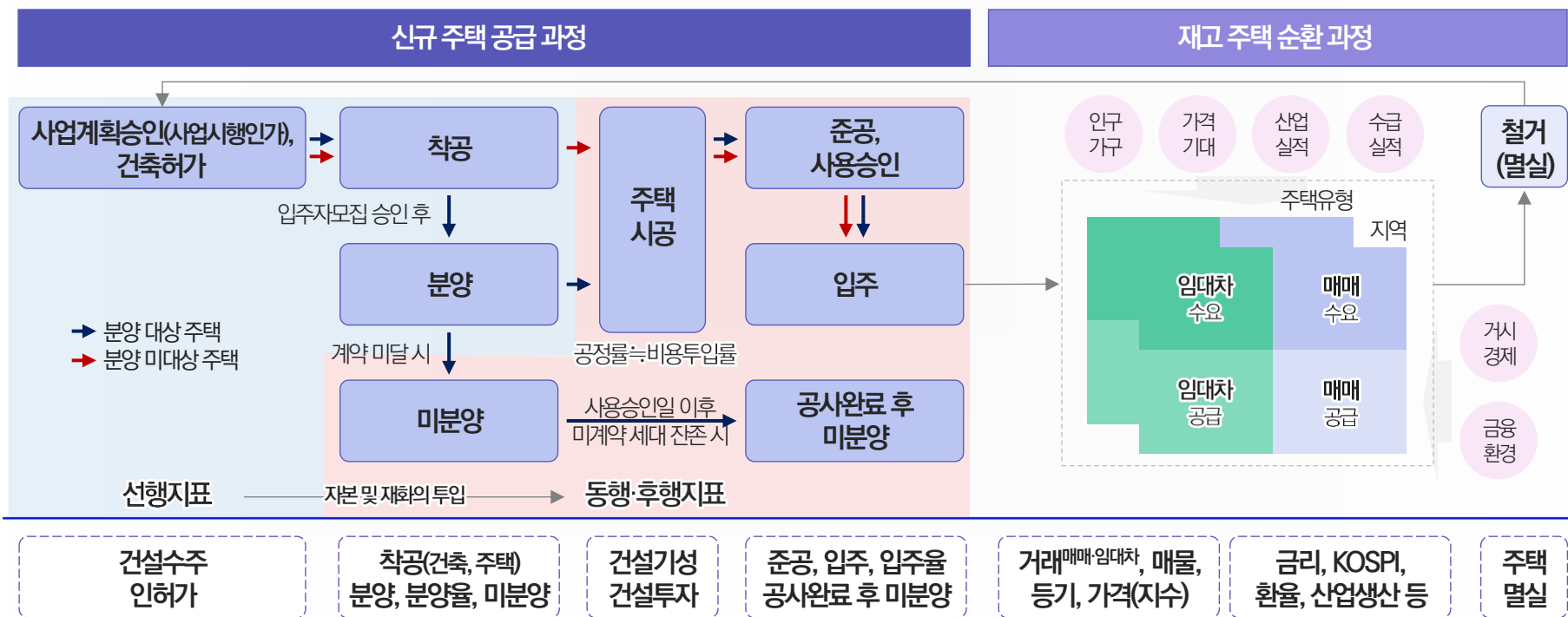
부동산
경기

Current State of the Real Estate Market(2H 2025)



신규 주택 시장 통계지표 : 비용 투입(투자 시점)을 기준으로 선행인허가, 착공, 분양, 초기 분양률과 동행미분양, 준공, 입주, 준공 후 미분양으로 구분
재고 주택 시장 통계지표 : 장래 주택 소요량에 영향주는 인구·가구 전망 및 수급영향요인 산업, 주택수급, 거시경제, 금융환경, 가격 기대 등

신규 주택 및 재고 주택의 공급·순환 과정

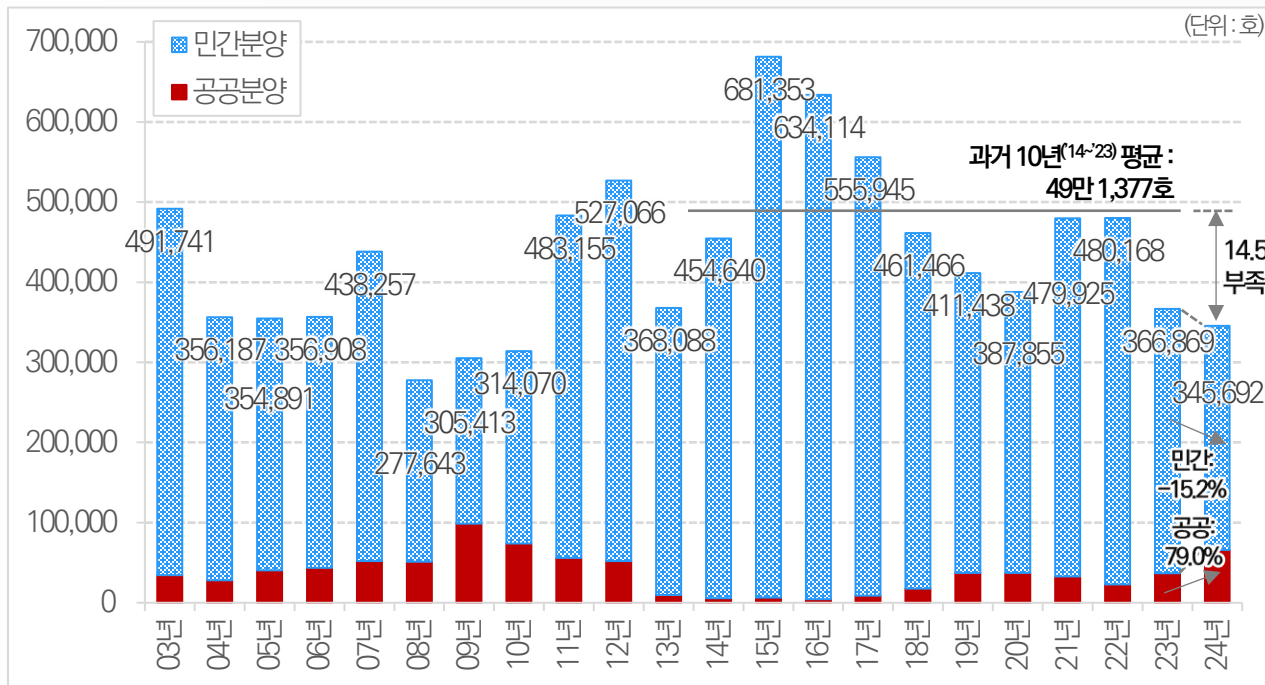


*자료 : 한국주택금융공사(2024), R.MaxWideman(1994)를 한국건설산업연구원 재구성

주택 인·허가(부문별): 민간↓ vs. 공공↑

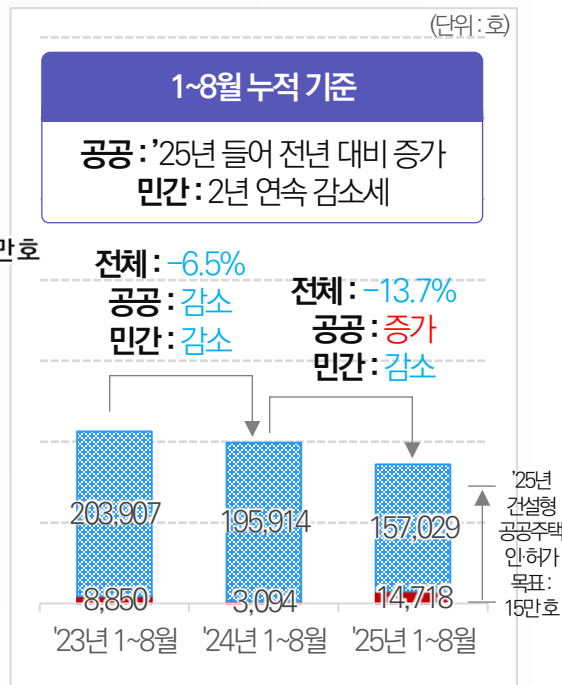
(인허가 실적) '25년 1~8월 실적은 YoY 감소^{13.7%}, 반면 공공 부문 인허가가 증가^{357.7%}로 전체 감소분 일부 상쇄
(공공주택 인허가) 2025년 건설형 공공주택 인허가 목표 15만 호, 11~12월 동안 인허가 집행 적극 추진 전망

'03~'24년 부문(공공·민간)별 전국 분양 주택 인·허가 추이



*자료: 국토교통부(2025)

'23~'25년 1~8월
부문별 분양 주택 인·허가

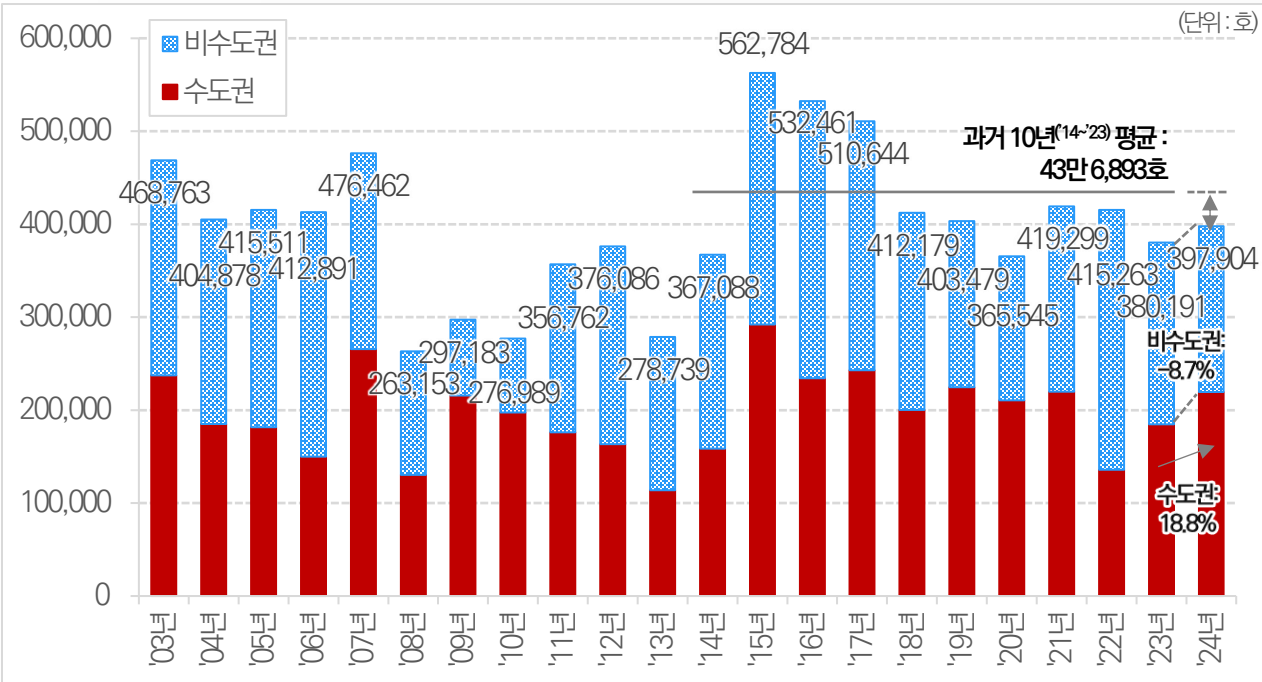


*자료: 국토교통부(2025)

지역별 인허가: 수도권 증가 vs. 비수도권 감소

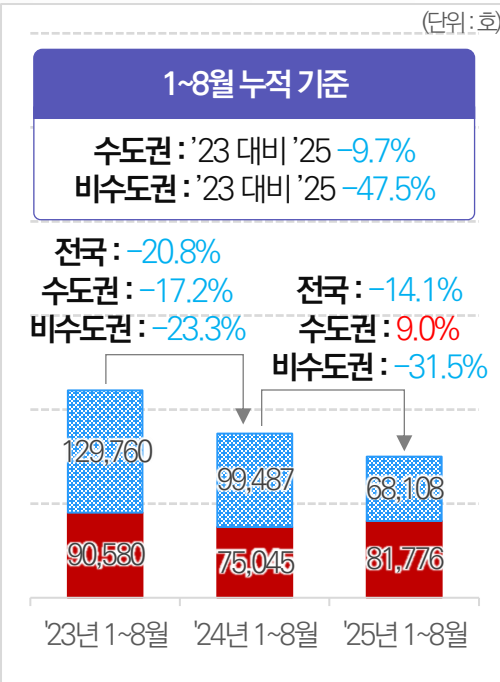
(인허가 실적 추이) 2024년 연간 인허가는 증가했으나, 1~8월 실적은 전년 동기 대비 감소, 연말 인허가 집중으로 공급 시점 불균형 심화
(지역별 격차) '25년 1~8월 실적 감소는 수도권 상승^{9.0%}에도 불구하고, 비수도권 감소^{31.5%}의 극심한 위축 영향

'03~'24년 지역별 연간 아파트 인·허가 추이



*자료: 국토교통부(2025)

'23~'25년 1~8월
지역별 아파트 인·허가

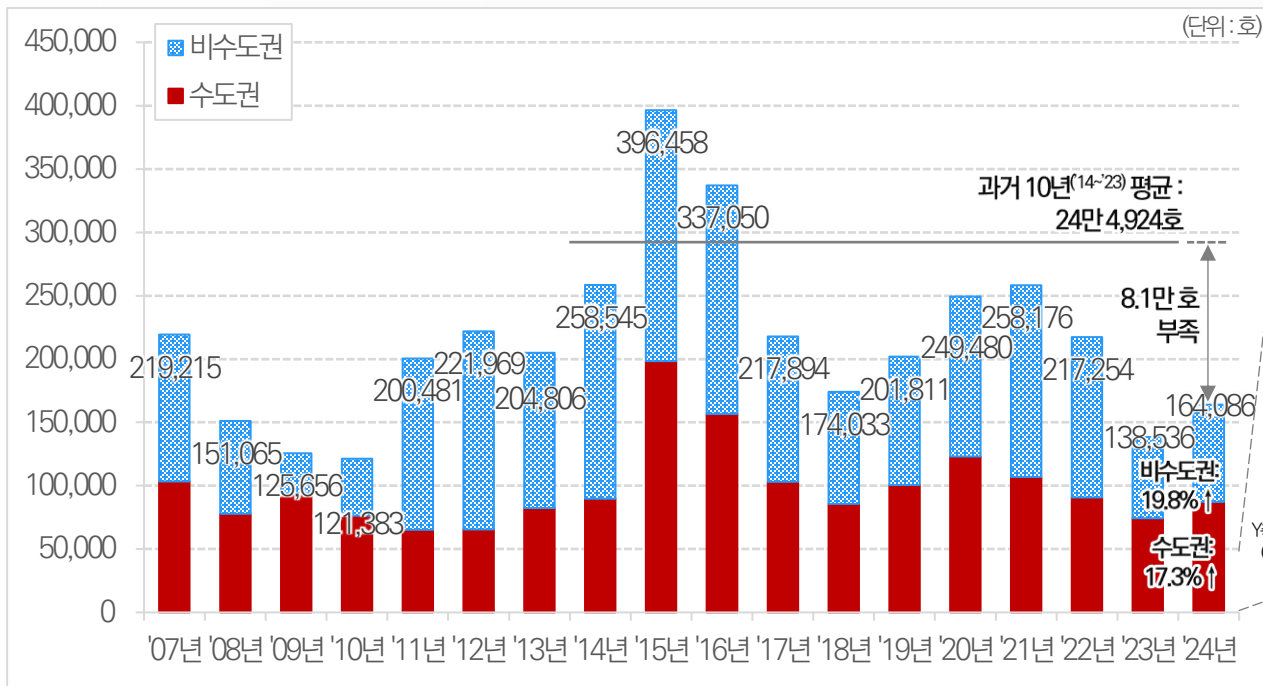


*자료: 국토교통부(2025)

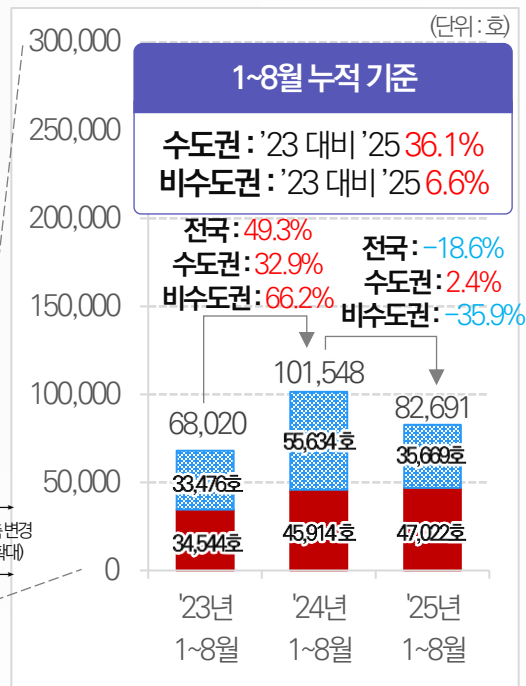
지역별 분양: 수도권 증가 vs. 비수도권 감소

(분양실적 추이) 2024년 실적, 과거^{10년} 平 比 8.1만 호 부족, 공급 위축 지속. 다만 9~12월 집중 집행으로 연간 기준은 2023년 대비 증가
(최근 흐름) 2025년 1~8월 분양은 2024년 동기 대비 감소, 그러나 2023년 같은 기간에 비하면 21.6% 증가
(지역별 격차) 수도권은 2024년 대비 증가^{2.4%}한 반면, 비수도권은 감소^{-35.9%}하며 회복세 제한적

'07~'24년 지역별 연간 공동주택 분양승인실적 추이^{주1,2)}



'23~'25년 1~8월
지역별 공동주택 분양승인실적



*주1: 유형별 세부 분양실적은 2007년부터 연간데이터를 공개함. / 주2: 분양승인실적은 분양, 임대, 조합 물량의 합계이나, 본 고에서는 그중 '분양' 물량만 계산함.

*자료: 국토교통부(2025)

*자료: 국토교통부(2025)

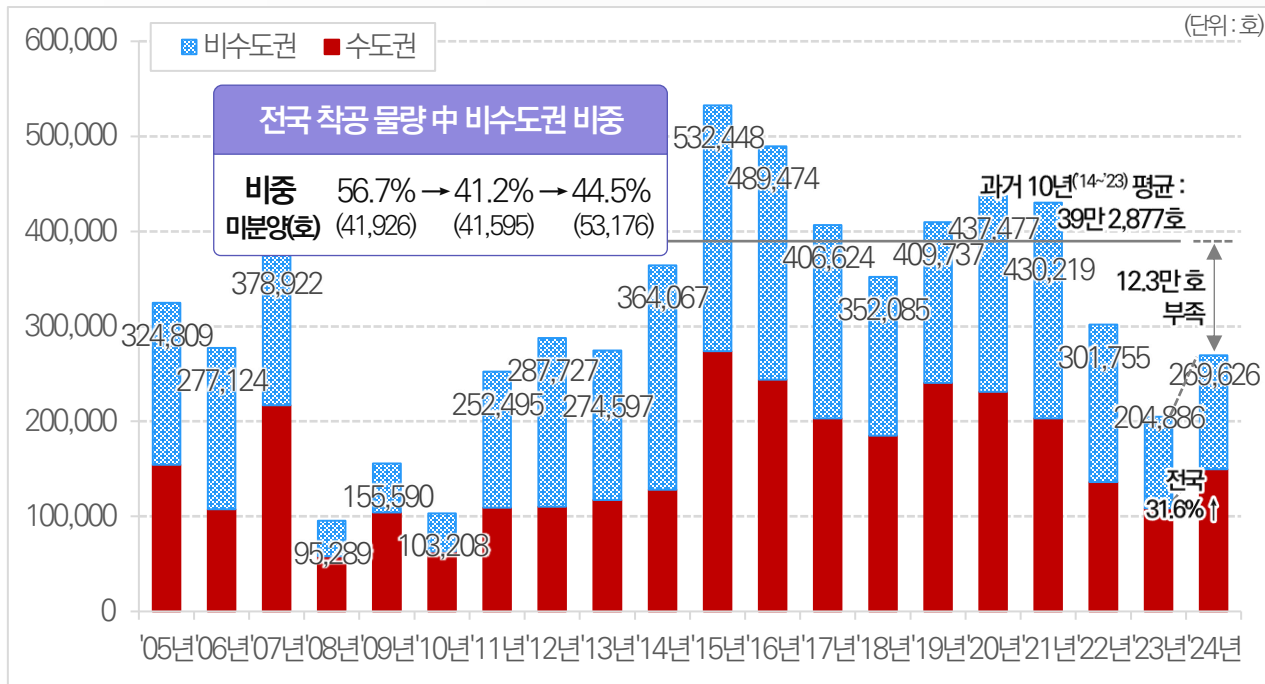
2015년 3분기 이후 민간아파트 초기 분양율 추이



아파트 착공: '24년 회복에도 불구하고, '25년 재차 감소세

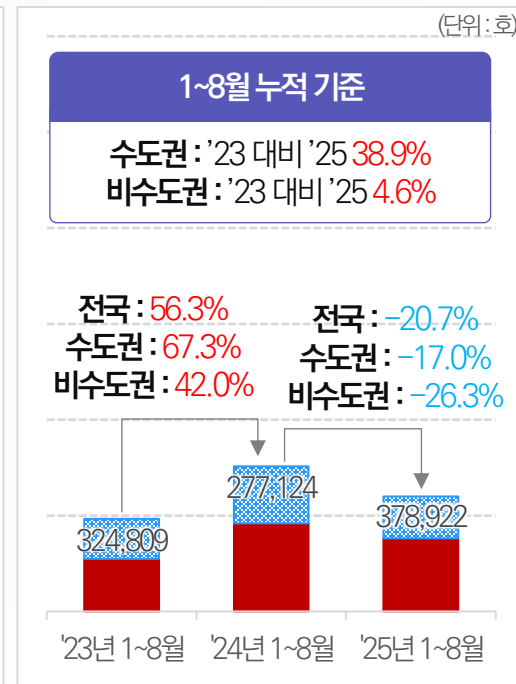
(착공실적 추이) 2024년 아파트 착공은 과거 10년 평균 대비 12.3만 호 부족했으나, 2023년 대비 +31.6%로 단기적 개선 흐름
(최근 동향) 2025년 1~8월 전국 착공은 전년 대비 -20.7% 감소, 2024년 개선 흐름 일시적에 그치며 재위축 우려 제기

지역별 연간 아파트 착공 추이



*주1: 주택착공은 2005년부터 연간 데이터를 공개함 / 주2: 통계 집계방식 개편에 따라 '25.1.~'25.8. 통계는 잠정 통계로 발표되며, 금년 확정 통계는 내년 9월 발표될 예정임.
*자료: 국토교통부(2025)

'23~'25 1~8월 지역별 아파트 착공

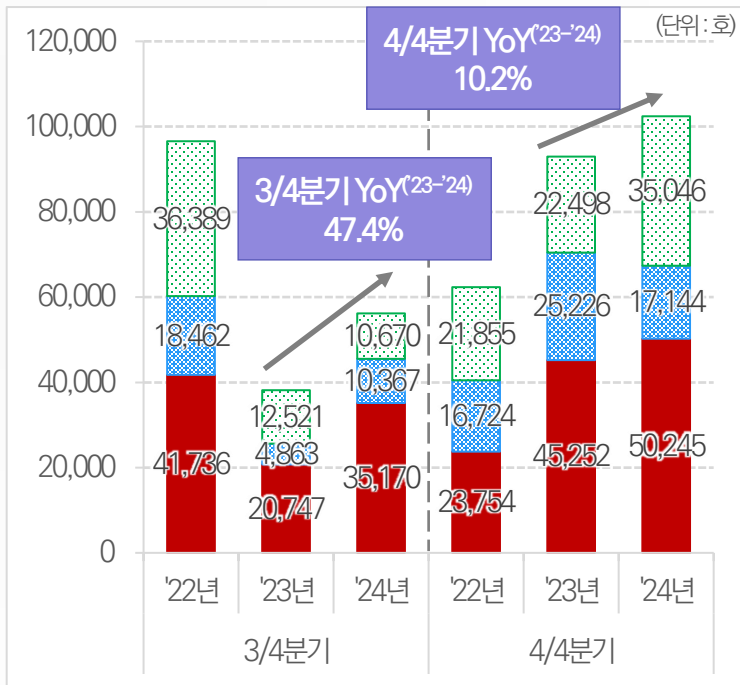
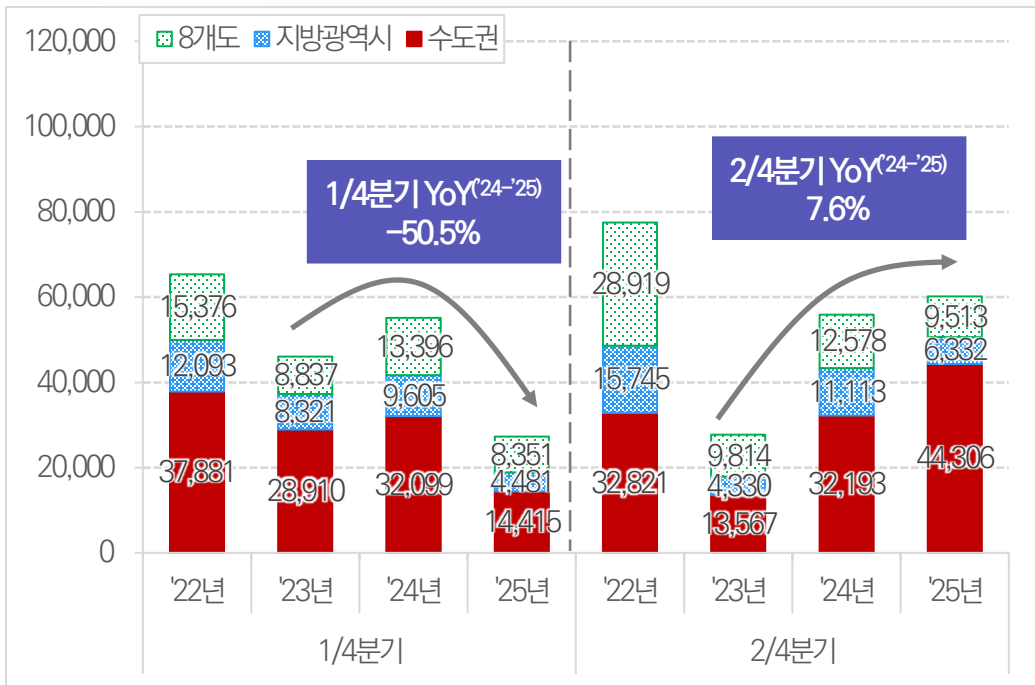


*자료: 국토교통부(2025)

분기별 착공: 1Q 착공 14년래 최저, 2Q 들어 다소 회복세

(착공실적 추이) 아파트 착공은 2023년 이후 증가세 지속, 2023년이 통계 작성¹¹년 이래 최저 실적이었음을 고려할 때 기저효과 반영 (최근 변동) 2025년 1분기 착공 전년 동기 대비 급감(−50.5%)해 2011년 이후 14년래 최저 / 2분기 +7.6% 반등해 단기 회복 흐름

최근 4년('22년~'25년 2Q) 분기별 아파트 착공 실적



*주: 통계 집계방식 개편에 따라 '25.1.~'25.8. 통계는 잠정 통계로 발표되며, 금년 확정 통계는 내년 9월 발표될 예정임.

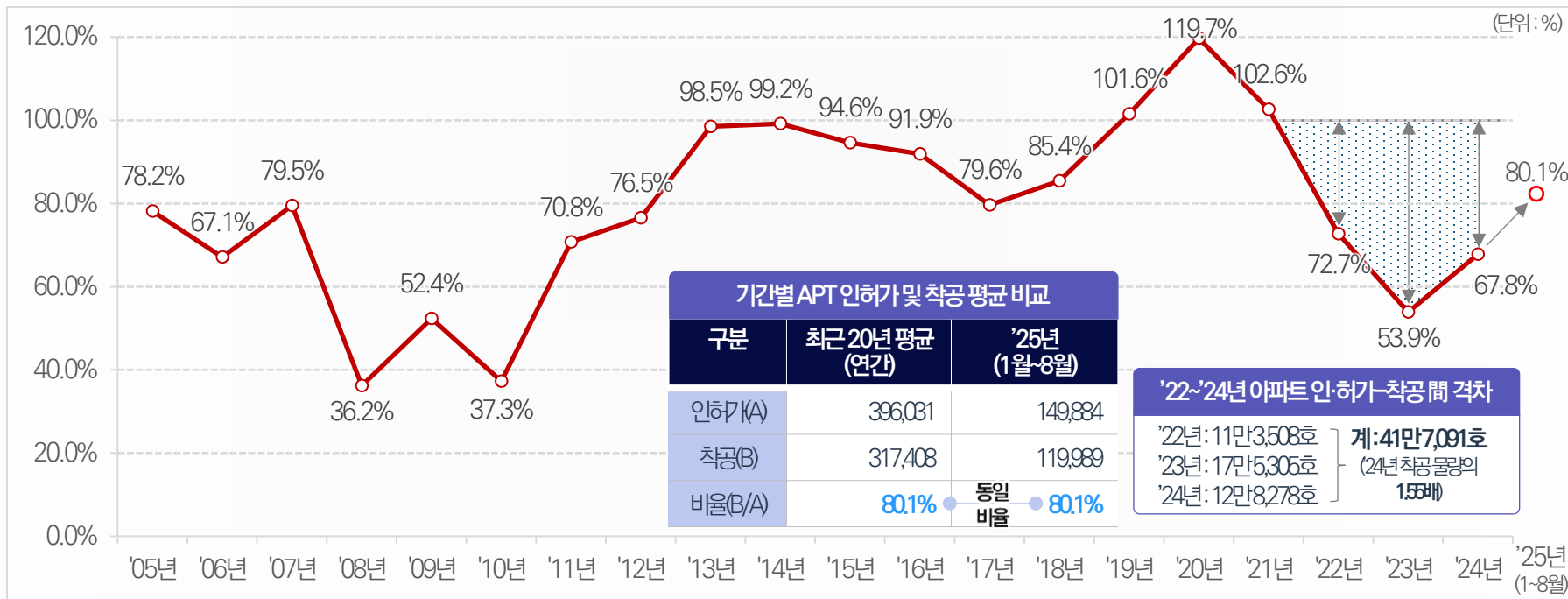
*자료: 국토교통부(2025)

지역별 아파트 인·허가 대비 착공 비율 전년 대비 회복세

Current State of the
Real Estate Market
(2H 2025)

(착공비율 동향) 2025년 1~8월 인허가 대비 착공 비율 80.1%, 최근 지연 우려에도 불구하고 20년 평균 수준 유지
(미착공 물량) 2022~2024년 인허가 후 착공 미이행 아파트 41.7만 호, '24년 착공 물량의 1.55배로 누적 부담 확대

최근 20년('05년~'24년) 연도별 아파트 인·허가 대비 착공 실적



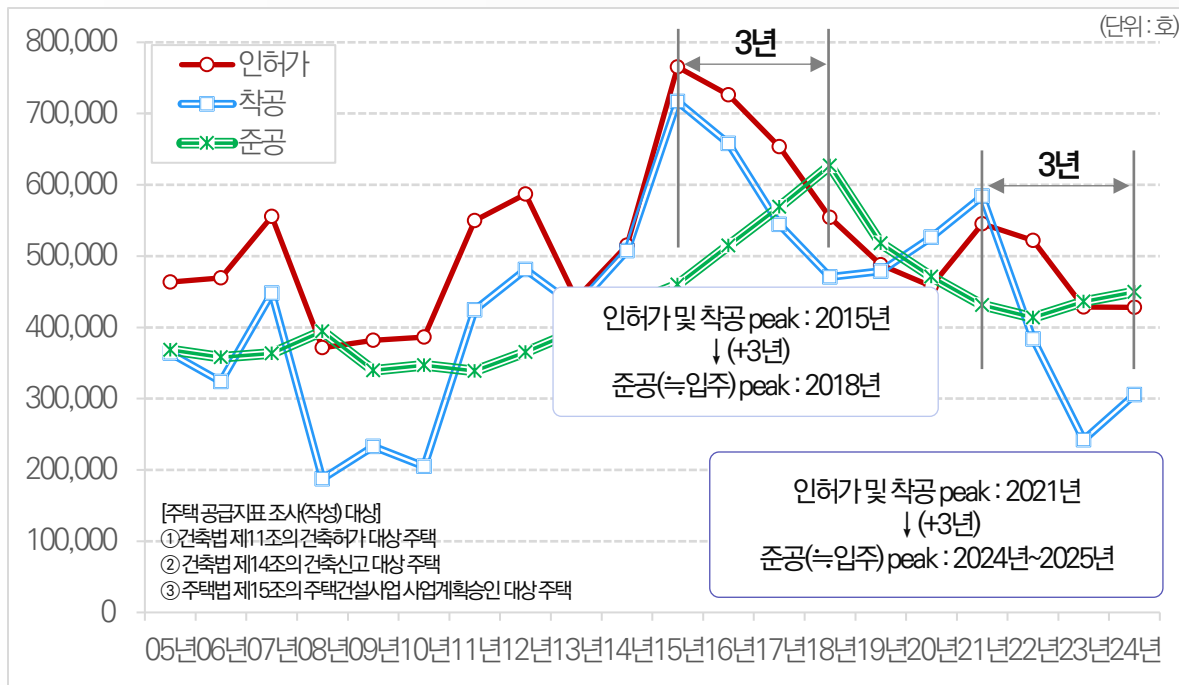
*주: 통계 집계방식 개편에 따라 '25.1~'25.8 통계는 잠정 통계로 발표되며, 금년 확정 통계는 내년 9월 발표될 예정임.

*자료: 국토교통부(2025)

'21년 이후 인허가 및 착공 감소 → 준공(입주) 감소 요인

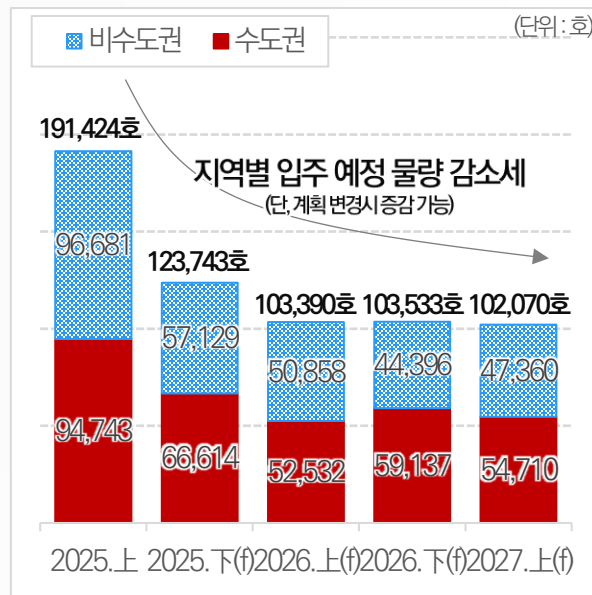
(인허가·착공 추이) 2021년 이후 인허가 및 착공 실적 감소 지속, 향후 주택 준공(입주) 물량 축소의 주요 요인으로 작용 전망
(입주물량 전망) 한국부동산원에 따르면 2026년 상반기부터 반기당 10만 호 수준에 불과할 것으로 예상, 공급 위축 우려 심화

'07~'24년 주요 주택 공금지표 변화 추이 및 peak 시점



*자료: 국토교통부(2025)

'25~'27년 상반기
지역별 입주 예정 물량



* 주1: 2025년 상반기 수치는 아파트 준공통계를 활용하였으며, 각년도 입주
예상물량은 한국부동산원의 2025년 8월 기준 전망치임.

* 주2: 입주 예상물량은 30호 이상의 공동주택을 대상으로 한 것임.

* 주3: 분양, 임대, 조합 물량이 구분되어 있지 않아 합계를 활용함.

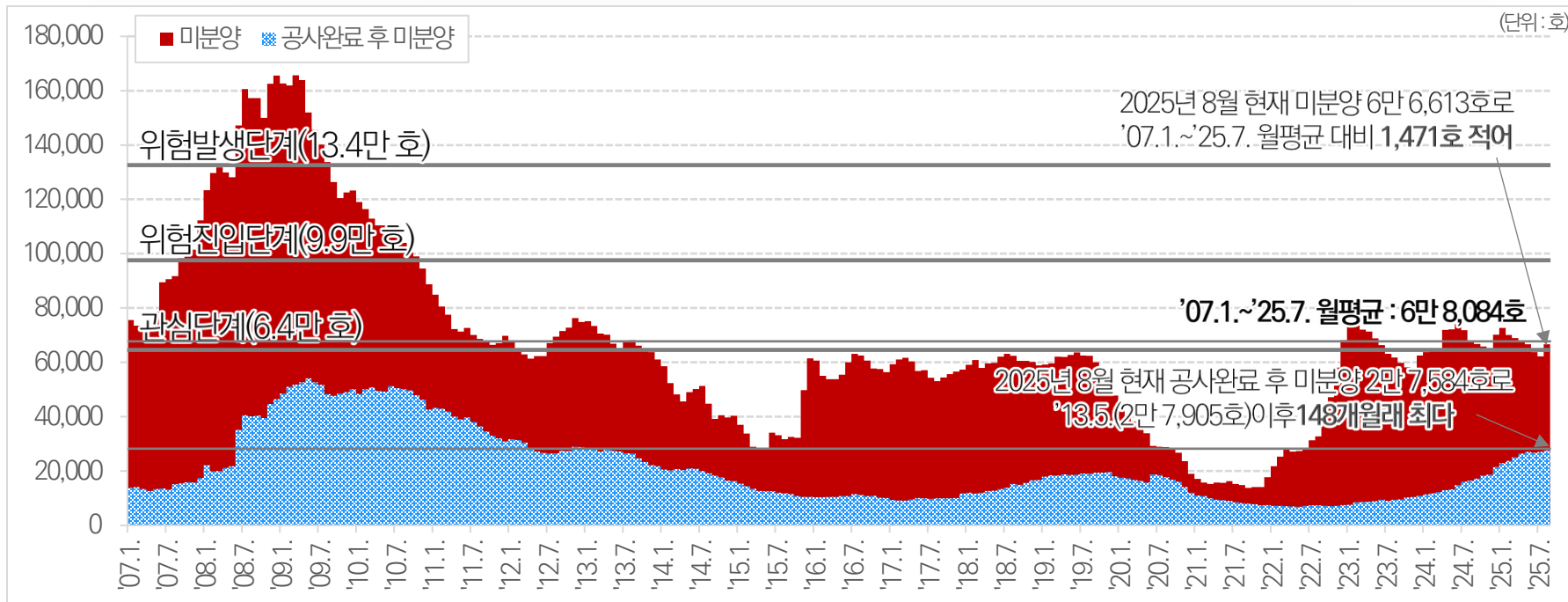
* 자료: 국토교통부(2025), 한국부동산원(2025)

주택 미분양, '25년 다소 감소세였으나 8월 들어 소폭 증가

Current State of the
Real Estate Market
(2H 2025)

(미분양 추이) 2025년 1월^{72,624호} 직전 고점 기록 후 6개월 연속 감소, 8월 들어 66,613호를 기록하며 소폭 증가세로 전환
(공사완료 후 미분양) 준공 후 미분양 물량 27,905호로 148개월(12년 4개월) 만에 최다 수준, 공급 잔여물량 누적 지속

2007년 1월 이후 미분양 및 공사완료 후 미분양 추이

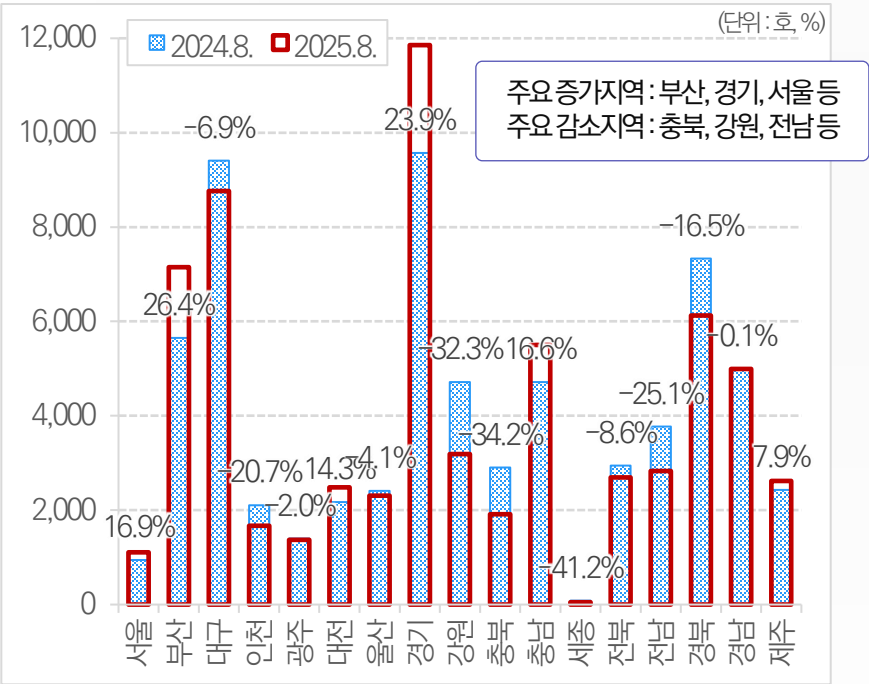


*자료: 국토교통부(2025)

미분양 해소 지역 차별화 / 수도권 입주율 소폭 상승

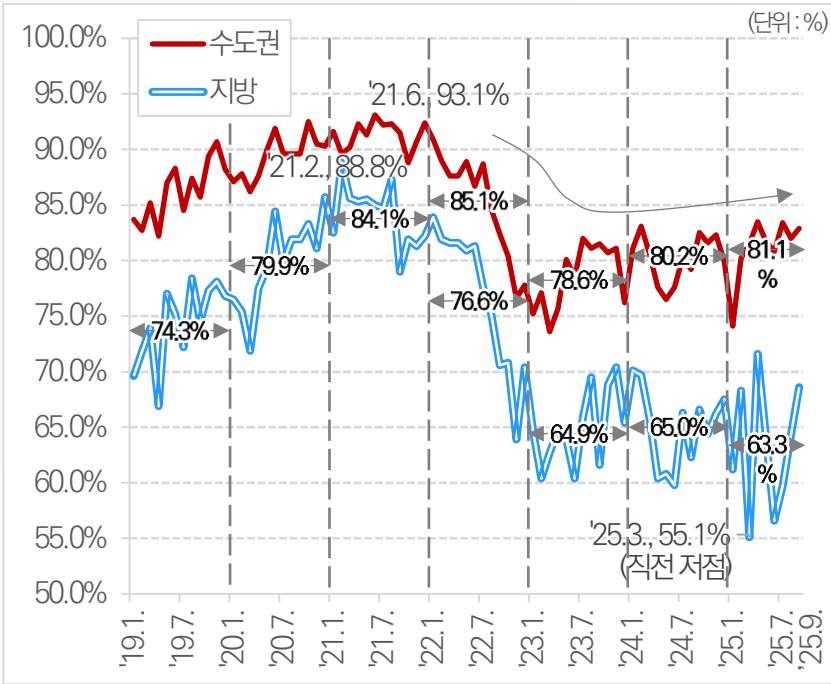
(지역별 미분양) 지역별 미분양 추세가 상이, 부산26.4%.경기23.9%.서울16.9%은 증가세이나, 충북-34.2%.강원-32.3%.전남-25.1% 등은 감소세 (입주율 격차) 수도권은 2023년 저점 이후 소폭 회복78.6%→81.1%, 비수도권은 2021년 이후 지속 하락세

'25.8월 전년 동월 대비 미분양 증감율



*자료: 국토교통부(2025)

'19~'25년 지역별 아파트 입주율 추이

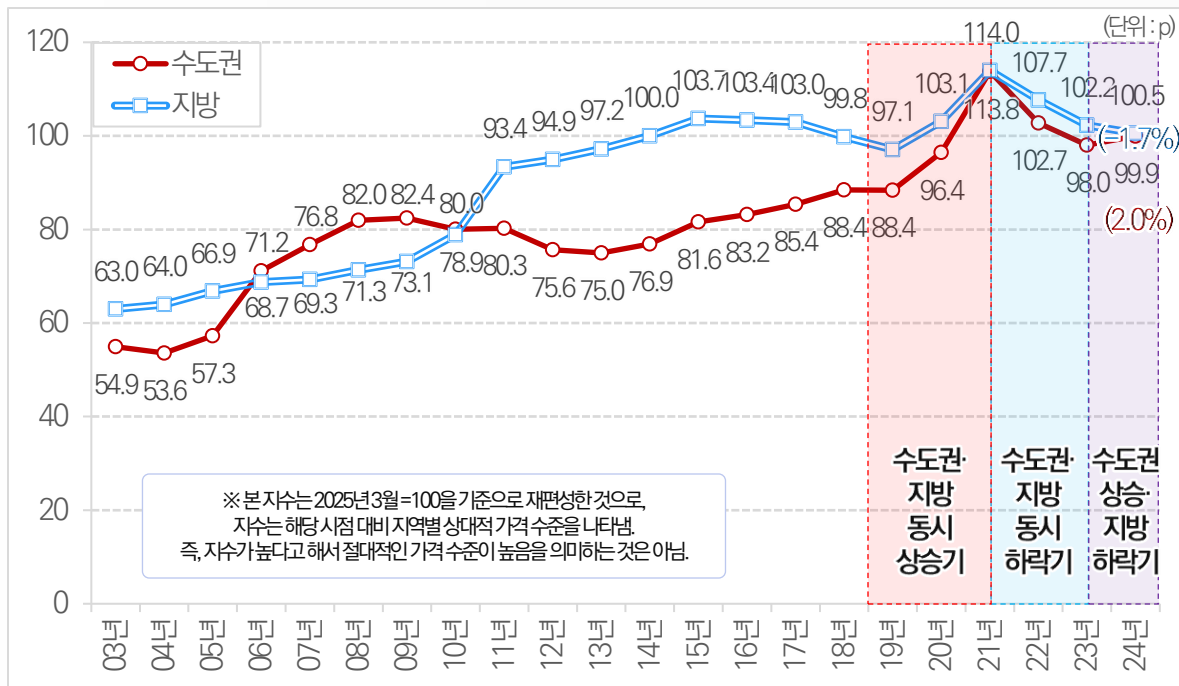


*자료: 주택산업연구원(각년도), 주택사업자대상 설문조사

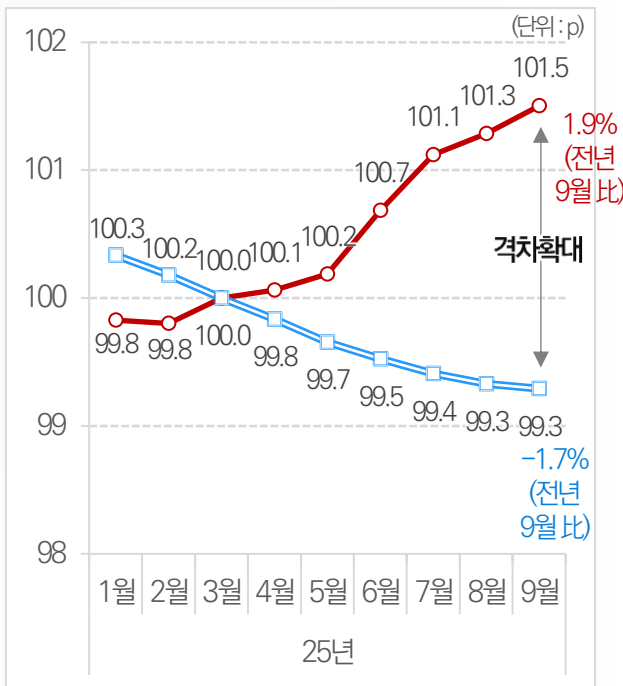
지역별 주택매매가격, '25년 들어 지역 간 격차 확대

(매매가격 격차) 지역 간 매매가격 격차 심화, 2024년 전년 대비 수도권 2.0% 상승 vs 비수도권 1.7% 하락
(최근 흐름) 2025년 들어 격차 확대 지속, 수도권은 전년 9월 대비 1.9% 상승, 지방은 1.7% 하락세 유지

'03~'24년 지역별 아파트 매매가지수 추이 (2025.3.=100, 각 연도별 12월 기준)



'25년 월별 아파트 매매가지수 추이 (2025.3.=100)



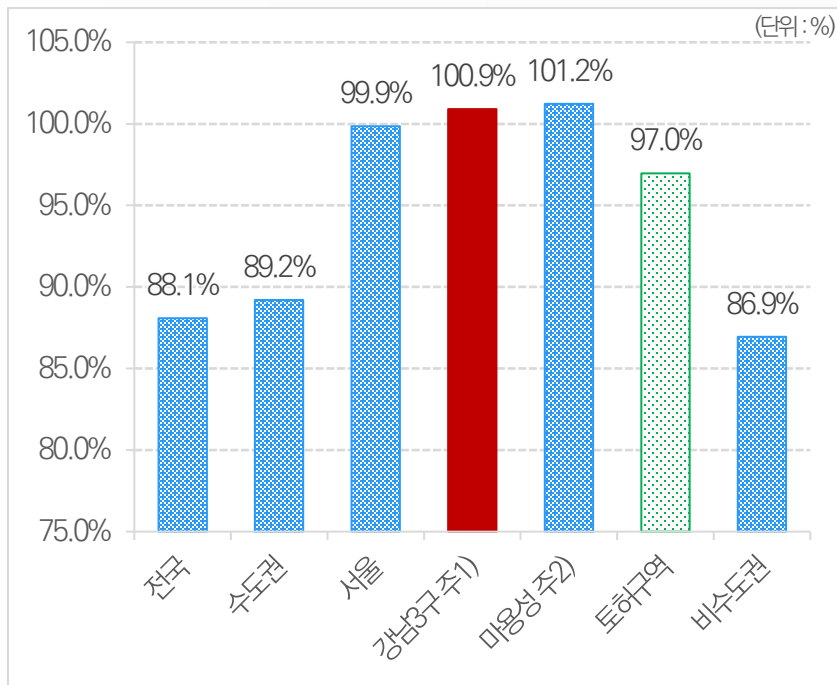
*주: 한국부동산원의 월간 전국주택가격동향조사를 기준으로 작성하였음 / *자료: 한국부동산원(2025)

매매가격의 지역 간·지역 내 격차 심화

(지역 간 격차) 2025.8 기준 전국 주택가격은 저점 대비 88.1% 수준이나, 강남 3구는 100.9%로 전고점 상회

(지역 내 격차) 서울·경기 등 광역 지자체 내에서도 시·군·구 간 매매가격 격차 확대(서울 3.02배 → 4.30배, 경기 6.10배 → 10.85배)

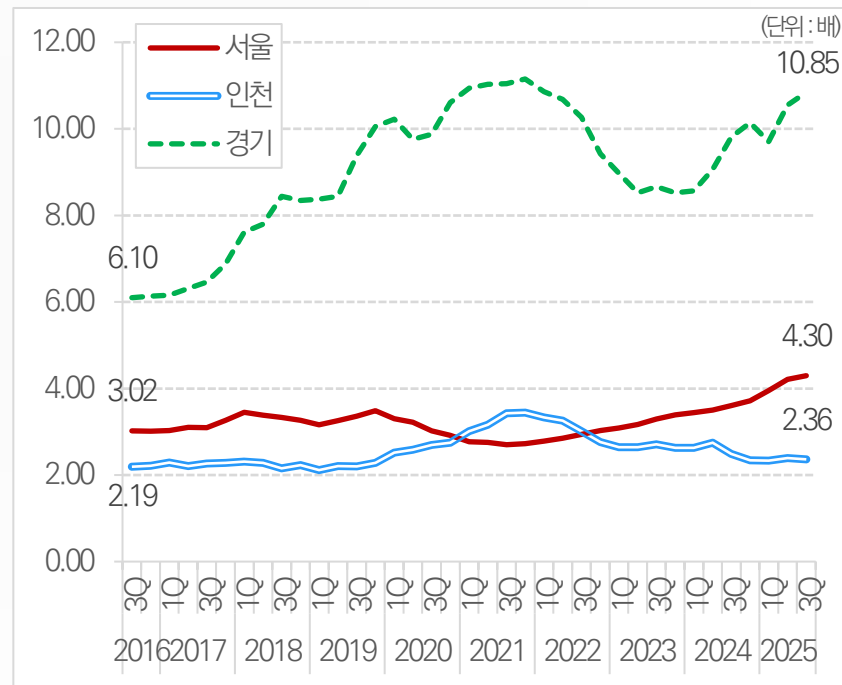
지역별 직전 고점 대비 현재('25.8.) 주택매매가격 수준



*주1: 강남3구란 서울 서초, 강남, 송파구를 말함. / *주2: 마곡성이란 서울 마포, 용산, 성동구를 말함.

*자료: 한국부동산원(2025)

'16~'25년 3분기 수도권 광역지자체 내 시·군·구간 아파트 매매가격 격차 추이



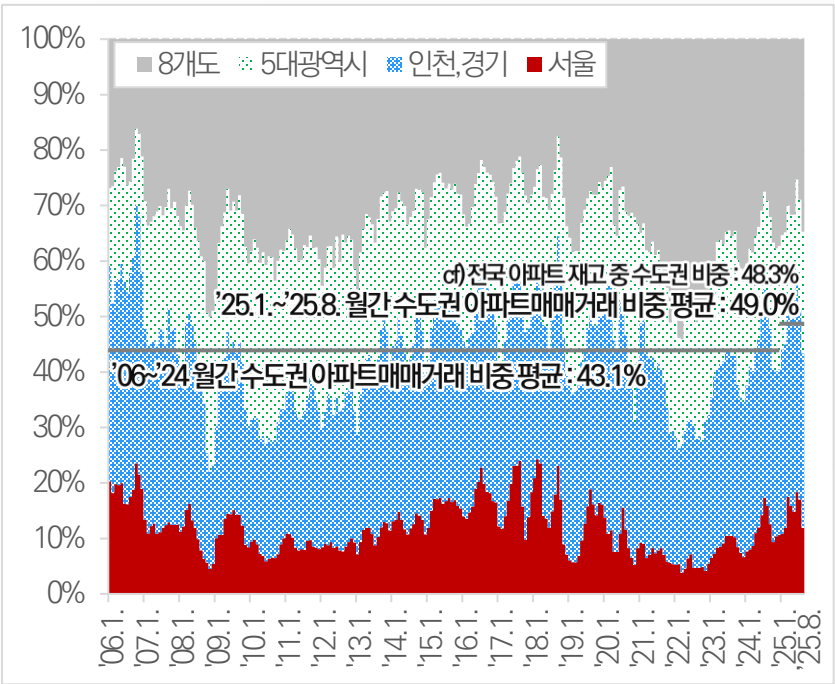
*주: 지역 내 최고가 지역과 최저가 지역의 아파트 매매가 자수를 비교한 것임.

*자료: 부동산114 REPS(2025)를 자자 기공

수요 쏠림으로 최근 매매거래 지역간 차별화 경향 확대

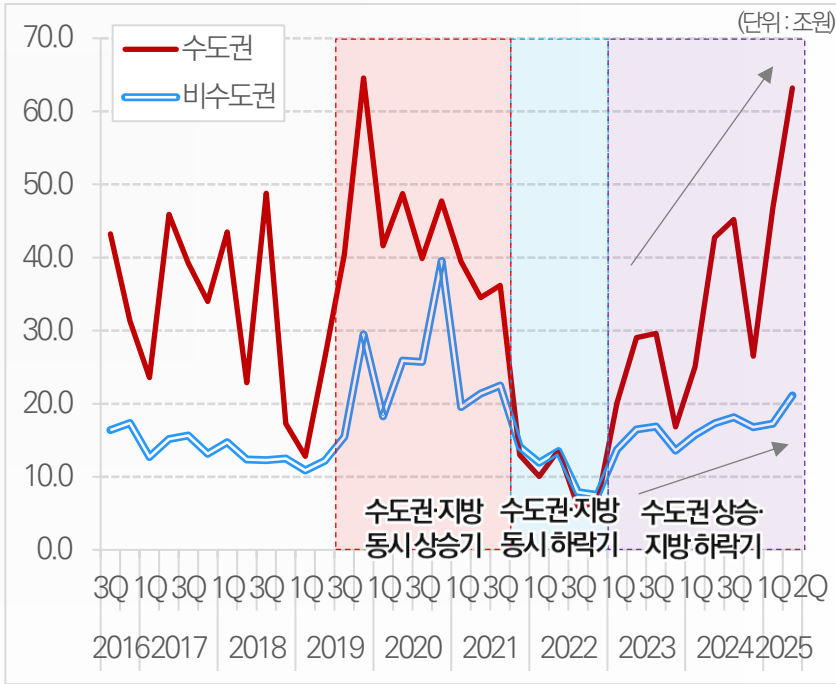
(매매거래량) '25년 월평균 수도권 아파트 매매 비중49.0%은 '06~'24년 월평균43.1% 比 상승, 6월 비중 57.2%로 '20년 3월 이후 최고
(매매거래액) 매매거래액 또한 수도권 주택의 호당 가격 상승에 기인하여, '23년 이후 수도권 중심으로 증가세가 두드러지게 관찰됨

'16~'25 지역별 월별 아파트매매거래량 비중



*자료 : 한국부동산원(2025)

'16.3Q.~'25.2Q. 지역별 분기별 주택매매거래총액
(수도권(서울, 인천·경기))



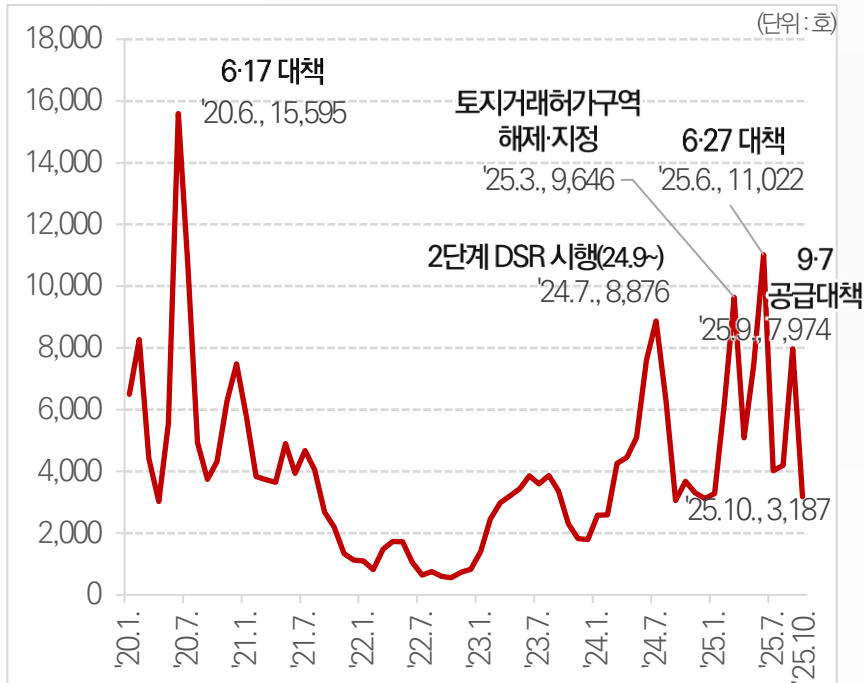
*자료 : 국토교통부(2025)를 가공한 부동산114REPS(2025)

서울 거래량, 정책 영향 커 / 매매거래 土許구역 집중도 높은 편

Current State of the
Real Estate Market
(2H 2025)

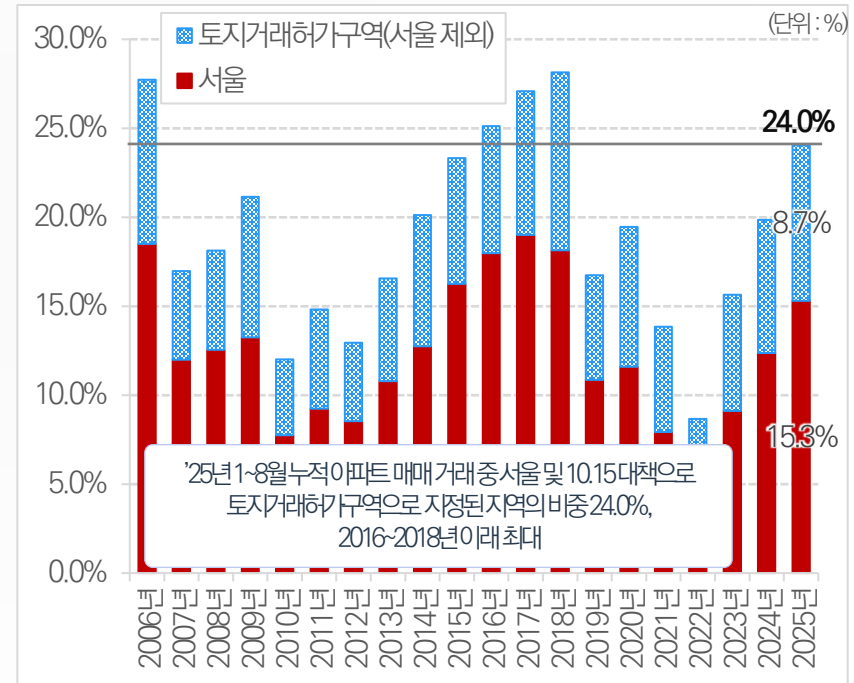
(정책 발표 효과) 부동산 정책 발표 시점 전후로 거래량 급등락, 9·7 공급대책 당시, 전월8월 대비 +89.9% 4,024호 → 7,636호
(거래 집중 양상) 토지거래허가구역 지정^{10·15 대책} 이전 8월 누적 전국 거래 중 24%가 해당 지역에서 발생(4건 중 1건 수준)

'20~'25년 서울 아파트 매매 거래량



* 주: 서울부동산정보광장과 한국부동산원의 거래량 집계는 상이할 수 있으며 '25.10. 수치는 20일까지 집계된 거래로서 집계 상황에 따라 증가할 것임. / * 자료: 서울부동산정보광장(2025)

'06~'25년 1~8월 아파트 매매 거래 중 토허구역^{주1)} 비중



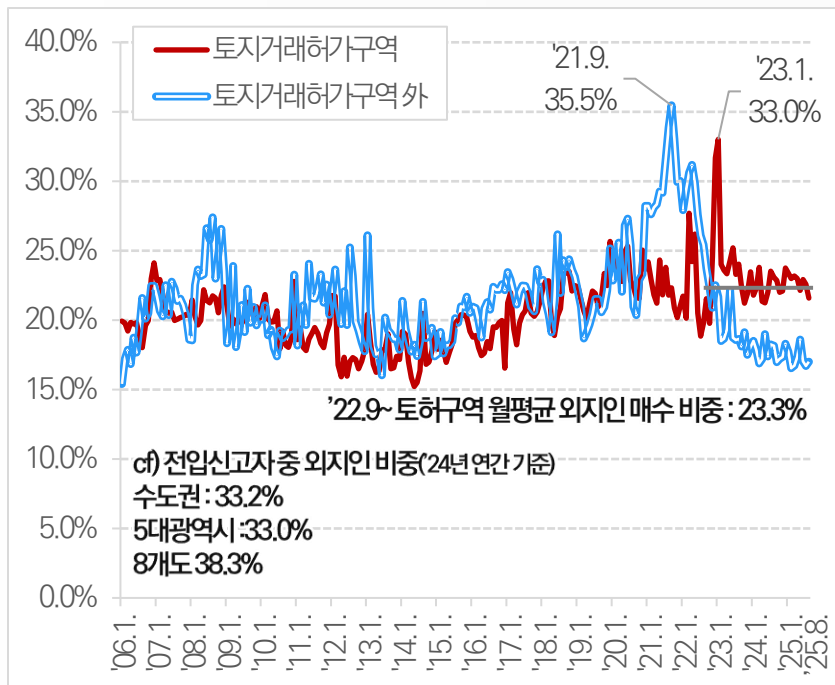
* 주1: '25.10.15. 지정되고 동월 20일에 발효된 '토지거래허가구역(서울 전역 및 경기도 12개 시군구)' 을 의미함.

* 주2: 월간 전국주택가격동향조사를 기준으로 작성하였음. / * 자료: 한국부동산원(2025)

토허구역(서울+경기도 12개 지역) 외지인(시도外) 거래 비중 증가

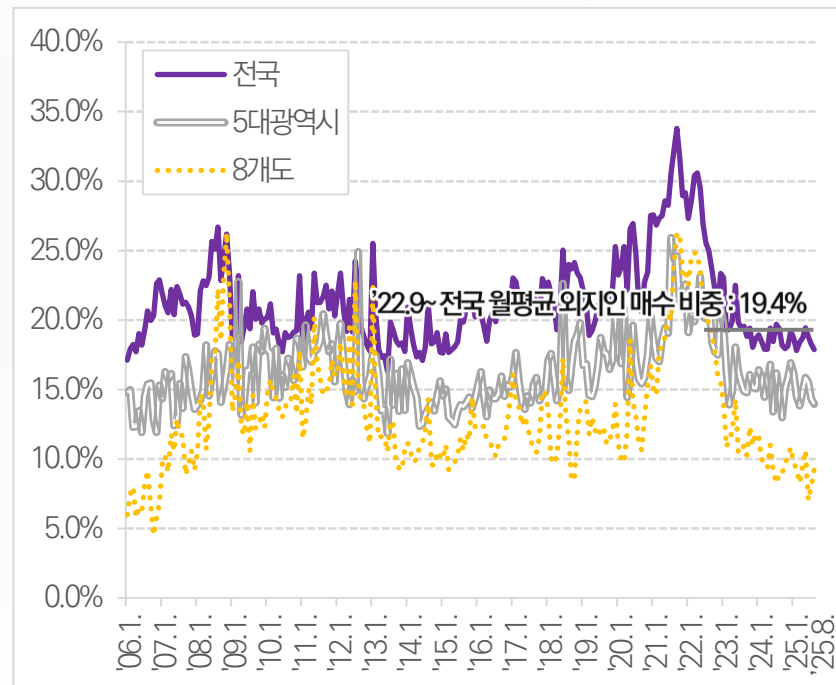
(토허구역 비중) 토지거래허가구역의 외지인 매매거래 비중은 '22년 9월부터 비허가구역을 상회하기 시작, 현재까지 이러한 현상 지속
(전국 대비 비중) '22년 9월 이후 토지거래허가구역의 월평균 외지인 매수 비중은 23.3%로, 동 기간 전국 평균^{19.4%}을 상회

'06~'25년 지역별 월간 아파트 매매거래 중 외지인^{주1)} 비중:
토지거래허가구역^{주2)} vs. 토지거래허가구역 외



주1: 당해시도 외에서 매수한 경우를 말함. / 주2: '25.10.15. 지정되고 동월 20일에 발효된 '토지거래허가구역(서울 전역 및 경기도 12개 시군구)' 을 의미함. /* 자료: 국가데이터터치, 한국부동산원(2025)

'06~'25년 지역별 월간 아파트 매매거래 중 외지인^{주)} 비중



*주: 당해시도 외에서 매수한 경우를 말함.
*자료: 한국부동산원(2025)

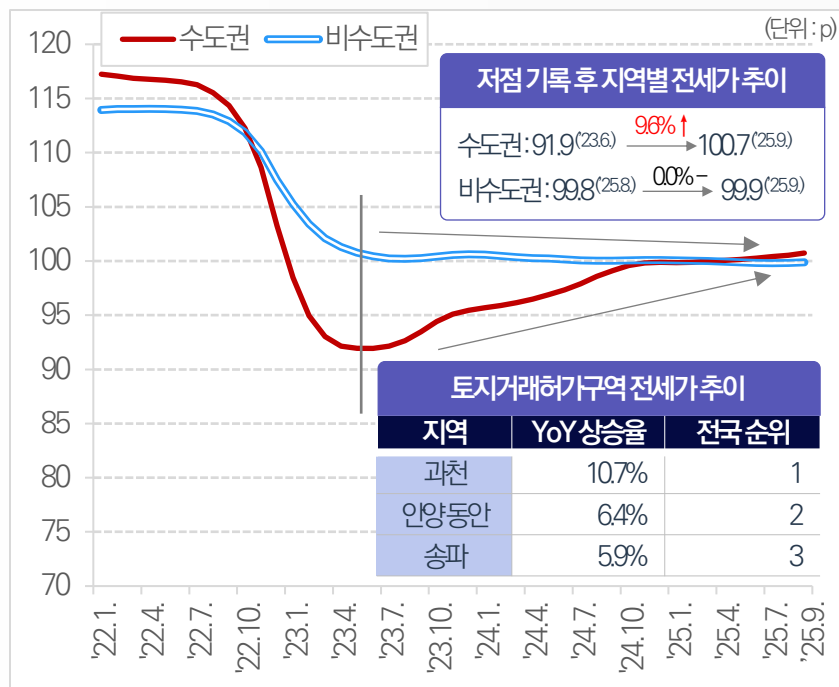
전·월세가격, 매매가 대비 빠르게 상승

Current State of the
Real Estate Market
(2H 2025)

(전세가격 동향) 수도권은 2023년 중 저점 이후 9.6% 상승 전환, 비수도권은 하락세 지속

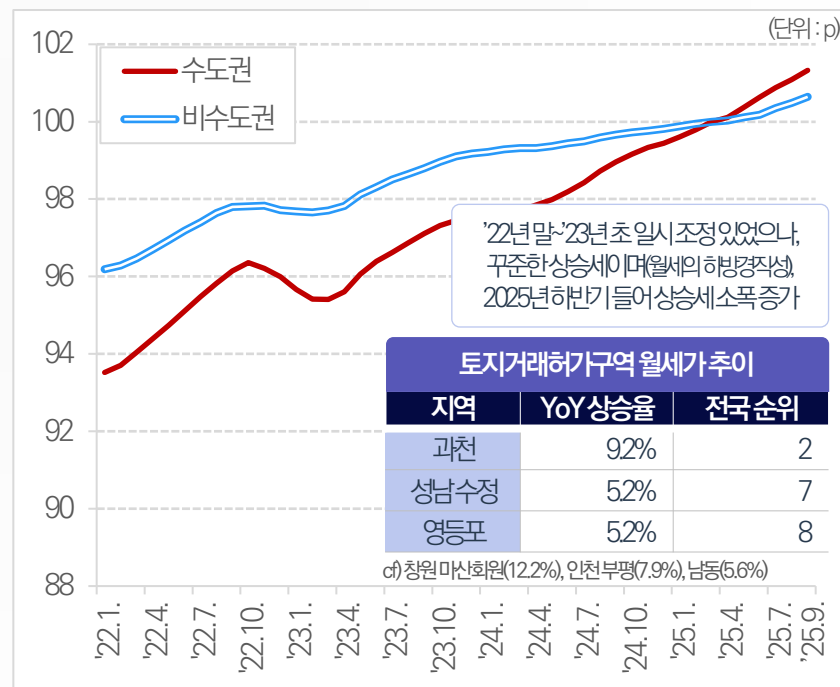
(월세가격 동향) 2022년 하반기~2023년 상반기 일시적 조정 후 상승세 지속, 2025년 하반기 들어 상승폭 확대

'22~'25년 아파트 전세가지수 추이 (2025.3.=100)



*주: 한국부동산원의 월간 전국주택가격동향조사를 기준으로 작성하였음 / *자료: 한국부동산원(2025)

'22~'25년 아파트 월세가지수 추이 (2025.3.=100)



*주: 한국부동산원의 월간 전국주택가격동향조사를 기준으로 작성하였음 / *자료: 한국부동산원(2025)

2025년 시장 결산

Current State of the
Real Estate Market
(2H 2025)

(수도권) '23년 저점을 지나 회복국면 진입, 공공 및 정책 주도로 거래·가격 동반 상승세
(비수도권) 인허가·착공 부진과 미분양 누적이 맞물려 침체 지속, 수도권 대비 회복 지연 및 격차 심화

수도권

지방(비수도권)

가격

공동주택

아파트

4.23% ↑
전년 동기 4.35% ↑

3.59% ↑
4.77% ↑
0.35% ↑
3.82% ↑

매매실거래가(~8월, 전년말 대비)

전세실거래가(~7월, 전년말 대비)

공동주택

아파트

0.66% ↓
0.76% ↓

0.53% ↓
0.93% ↓
0.10% ↑
0.09% ↓

거래량

14.0% ↑ 243.0천건
2.2% ↑ 1,260.3천건

매매(~8월 누계, 전년 동월 누계 대비)
전·월세(~8월 누계, 전년 동월 누계 대비)

0.3% ↓ 225.8천건
3.2% ↑ 63.9천건

공급량

9.0% ↑

아파트 인허가(~8월 누계, 전년 동월 누계 대비)

31.5% ↓

2.4% ↑

공동주택 분양승인(~8월 누계, 전년 동월 누계 대비)

35.9% ↓

17.0% ↓

아파트 착공(~8월 누계, 전년 동월 누계 대비)

26.3% ↓

18.0% ↑

아파트 준공(~8월 누계, 전년 동월 누계 대비)

8.3% ↓

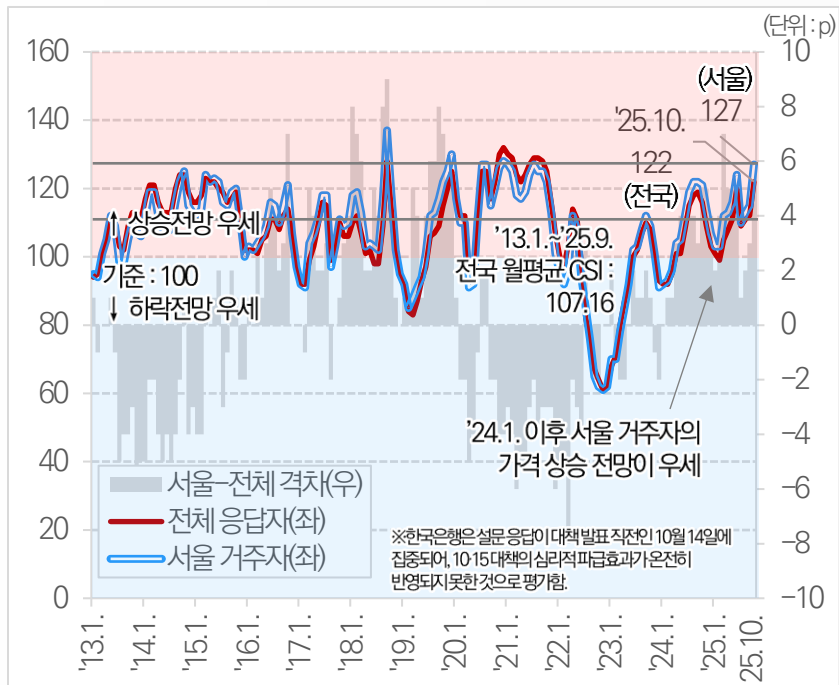
Key Variables Driving the Outlook



최근 시장참여자(수요자), 주택 매매가 상승 전망 늘어

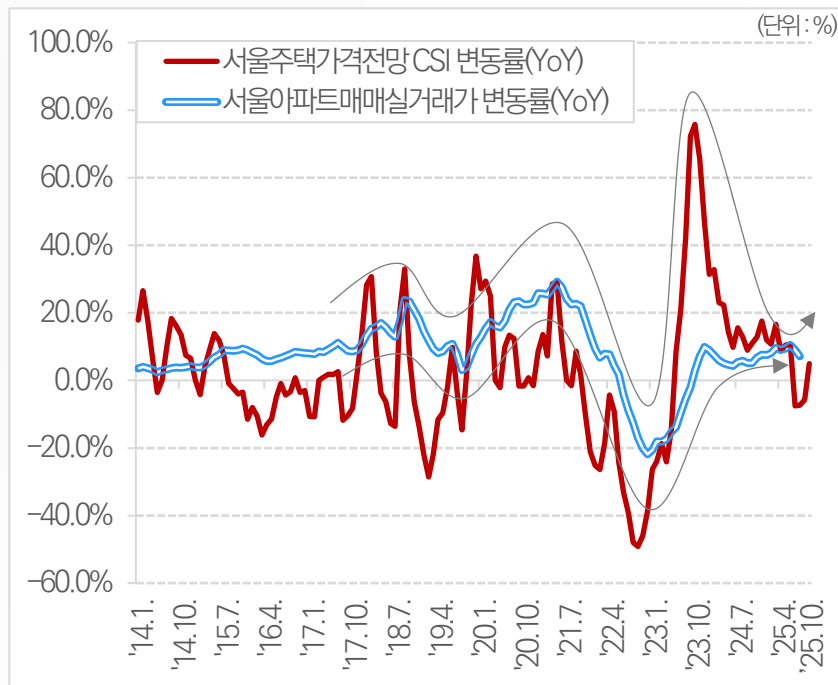
(기대심리) 최근 수요자들의 적극적 매수 참여로 가격 상승세 지속, 주택가격전망CSI 122p('25.10.) 기록하며 기대심리 확산
(연동성) 주택가격전망CSI와 매매 실거래가 간 유사한 흐름 관찰, 기대심리가 실제 가격 변동으로 이어지는 높은 연관성 확인

'13년~'25년 지역별 주택가격전망 CSI 추이



*자료: 한국은행(2025)

'14~'25년 서울주택가격전망 CSI YoY 변화율과 실제 서울아파트매매실거래가격 YoY 변화율 간 관계



*자료: 한국은행(2025)

가격 전망 요인: 지난 가격 추이, 금리, 산업, 착공, 주가 등

(가격전망요인) 한국은행(2025)에 따르면 가격전망은 가격 추이, 금리 기대, 산업활동, 주택 착공, 주가 등 복합 요인에 의해 결정 (정책대응) 정부는 '6·27 대책'을 통해 금리 인하 기대를 억제하고, '9·7 대책'을 통해 공급 확대 시그널을 시장에 명확히 전달

주택 매매가격 전망 요인 분해

$$Sentiment_t = \beta_0 + \beta_1 Sentiment_{t-1} + BX + \varepsilon_t$$

향후 주택 매매가격전망은, 기존 주택 매매가격전망치($Sentiment_{t-1}, \beta_0$) 및 각종 정보(경제지표, 가격지표, 공급지표 등)가 각각 영향을 미칠 것이다(BX)

Individual Vars.	Coeff.	Robust t-stats.
자기시차항($Sentiment_{t-1}$)	0.87**	24.476
금리수준기대심리(동월,p)	-0.07**	-2.648
실질 주택가격 상승률(전월, %)	0.26	0.155
주택착공실적(전월,만호)	-0.52**	-2.205
소비자 물가 상승률(전월, %)	-0.12	-0.067
산업 생산 증가율(전월, %)	0.73**	2.851
코스피 상승률(동월, %)	0.26**	2.779
콜금리 변화(동월, %p)	-7.95*	-1.845
대미환율변화율(동월, %)	-0.38**	-2.716
관측치수	144	
Adj R ²	0.87	

전월전망치

지난 달에 주택 매매가 상승(하락) 전망한 경우 → 금월도 상승(하락) 전망(기대의 관성)

주택착공

전월 주택 착공이 증가(감소)한 경우 → 금월 가격 전망 하향(상향) 조정

선행지표 약세로 인한 착공감소 → 주택 가격 상승 기대 → 9·7대책으로 공급 시그널 전달

금리기대

향후 금리 상승(하락)할 것으로 판단한 경우 → 주택 매매가 하향(상승) 예상

금리

이번달에 금리가 상승(하락)흐름을 보인다면 → 주택 매매가 하향(상승) 판단

금리 인하에 대한 기대 → 자금 조달 여건 완화로 인한 주택 가격 상승 기대 → 6·27대책 및 10·15대책을 통해 부동산 시장 유입 유동성 막기 위한 정책 발표

산업활동

전월 산업 생산이 증가(감소)한 경우 → 주택 매매가격에 상방(하방)압력 예상

주가

금월 KOSPI 상승(하락)하였을 때 → 주택 매매가 상승(하락) 전망

환율

이번달 대미 환율이 상승(하락)한다면 → 주택 매매가에 하방(상방)압력 전망

전월 전망치가 다음 달 전망에 미치는 자기실현적 예언 효과

(자기시차향) 1달 전 응답했던 자신의 주택가격 상승 기대를 쉽게 수정하지 않는 경향 시현

(자기실현적 예언) 정확하든 부정확하든 일정한 인식·기대가 형성되면, 실제 행태에 영향을 미쳐 현실을 그러한 방향으로 이끄는 현상

자기실현적 예언(self-fulfilling prophecy) 효과

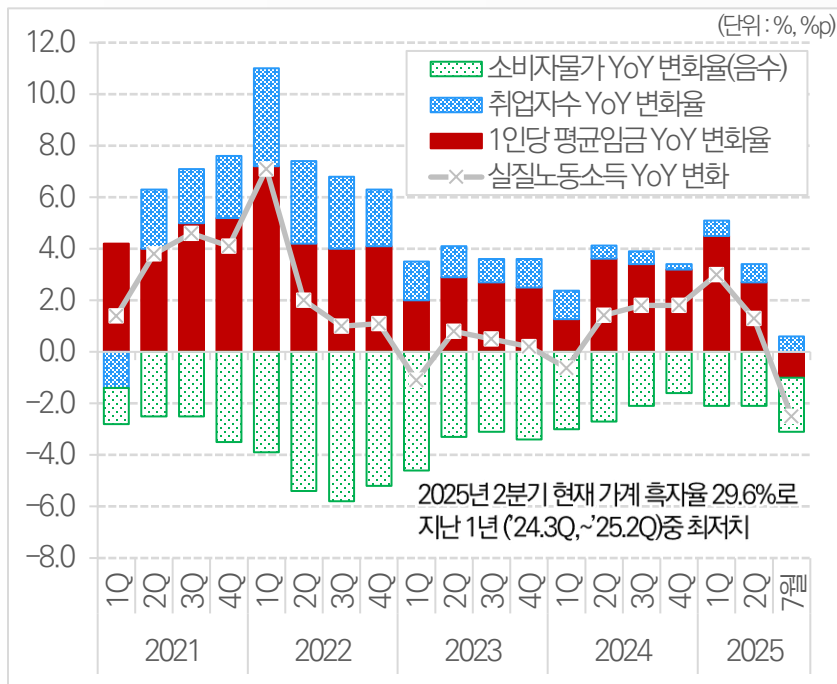


*자료 : Merton, Robert K(1948)을 인용한 Jussim, L. and Harber, Kent D.(2005)를 저자수정

최근 가계소비여력 감소, 장기가격 괴리도 심화

(가계소비여력) '24년 2분기 이후 가계소비여력 회복하는 듯 했으나, '25년 7월 현재 소비여력 감소세 보여
(장기가격괴리도) H-P 필터와 z-score를 적용해 시산한 서울 아파트 장기가격대비 괴리도는 '25년 양(+)의 방향으로 확대 추이 보여

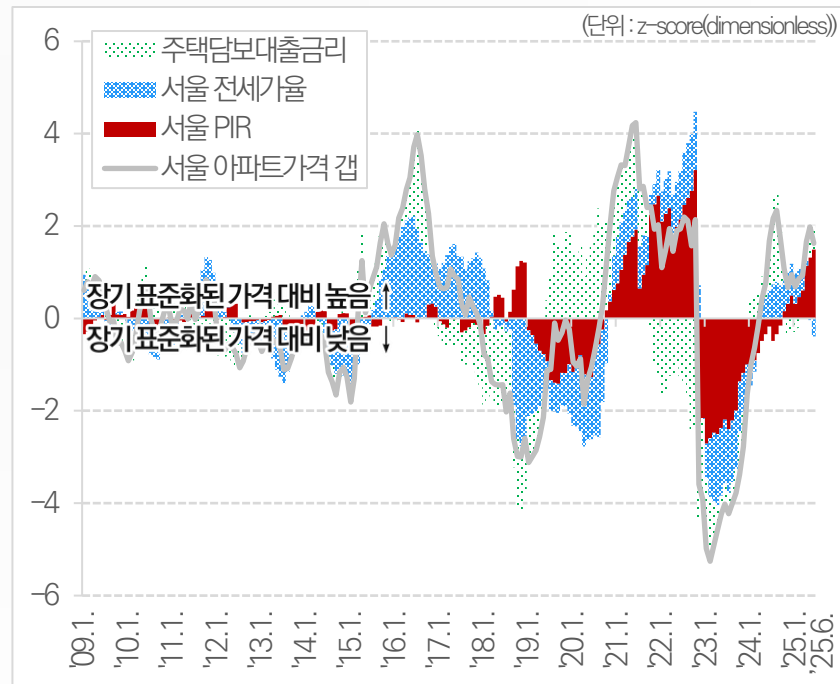
'21~'25년 가계소비여력(실질노동소득) YoY 변화율



*주: 2025년 3분기 자료가 미공개 상태이므로, 최신데이터인 7월 데이터를 활용하여 분석을 수행하였음.

*자료: 고용노동부, 국가데이터처, 한국은행(2025)

'09~'25년 서울 아파트가격 장기가격대비 gap 추이

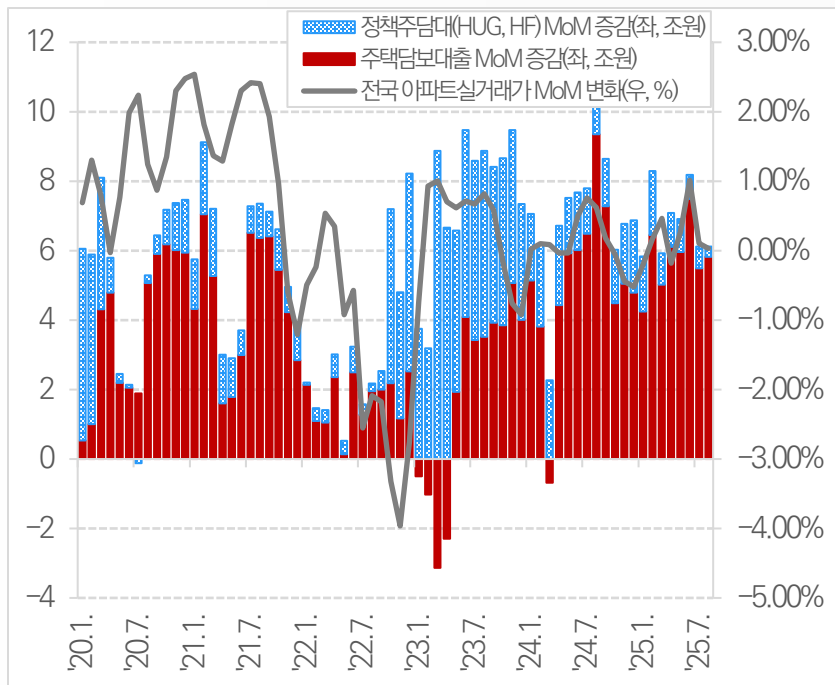


*자료: 한국은행(2025)의 분석방법을 활용하여 저자 시산

규제 강화로 대출 수요 ↓, 반면 은행 전체 대출 여력은 ↑

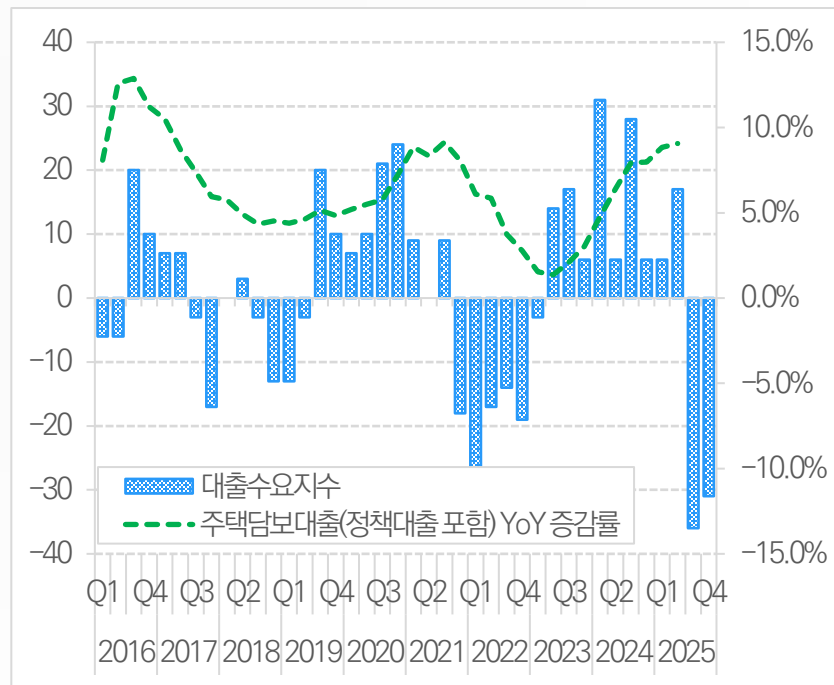
(대출과 주택가격 / 대출수요) 주담대 증감과 전국 APT 실거래가 변화 유사성 보여 / 6·27 대책 이후 대출 수요 감소
(‘26년 정책) ‘26년^{1월}~ 주담대 위험가중치(RW)_{下限} 상향 15%→20%, 보유 주식 RW_{下限} 하향 400%→250%이 맞물리며 은행 전체 대출 여력 ↑

‘20~’25년 주담대 증감액과 전국 APT 실거래가 변화



* 주: 기존 "참고주택금융공사 및 주택도시기금의 주택담보대출" 통계 항목을 개편대상 주택관련 정책대출을 모두 포괄하여 "참고주택금융공사 및 주택도시기금의 정책대출"로 변경 공표 / * 자료: 한국부동산원, 한국은행(2025)

‘16~’25년 대출 수요지수와 주택담보대출 증감을 추이

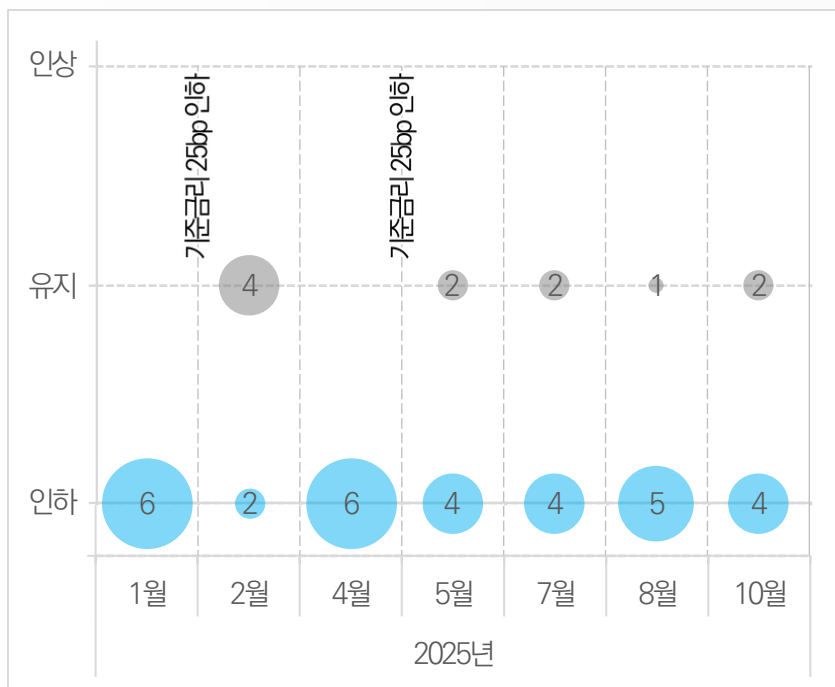


* 주1: 대출수요지수란, 각분기별 대출수요의 증감을 설문조사하여 지수화한 것임. / * 주2: 대출 증감률은 계절적 요인(연말 상여 등)이 존재하므로 YoY 증감률을 활용하였음. / * 자료: 한국은행(2025)

향후 금리, 인하 가능성 높은 가운데 유지 의견도 점증

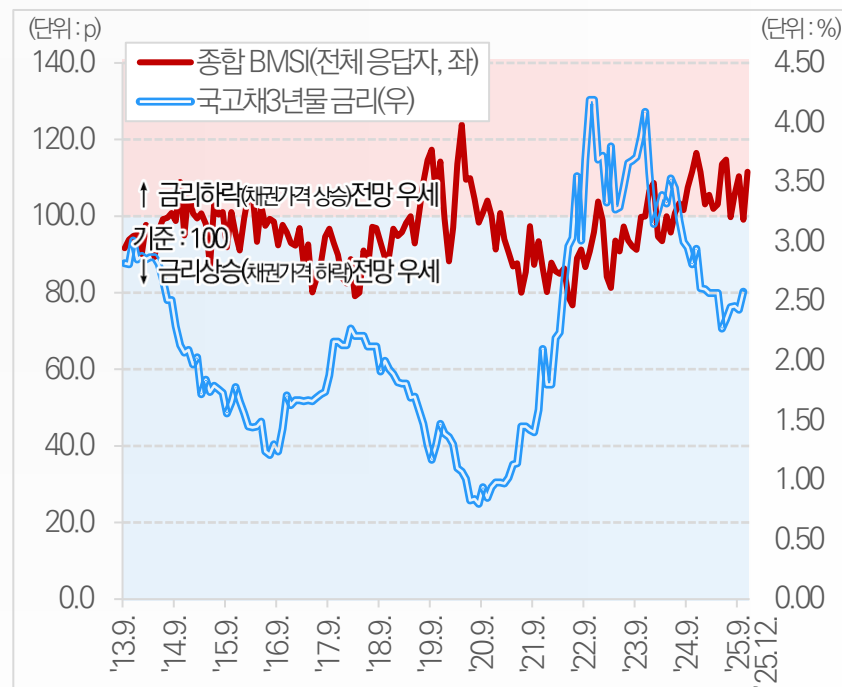
(포워드 가이드) 10월 금통위 결과, 금통위원 의견은 '유지 2 : 인하 4'로 8월 대비 유지 의견 증가 → 인하 우세 속 신중론 일부 확산
(시장 컨센서스) 채권시장 BMSI는 '24년 하반기 100 초과로 금리 인하 기대 강화됐으나, '25년 들어 100 전후 등락하며 컨센서스 다소 약화

'25년 금융통화위원 포워드 가이드(3개월)



*자료 : 한국은행(2025)

'13~'25년 채권시장체감지표(BMSI) 추이와 국고채 3년물 금리 추이

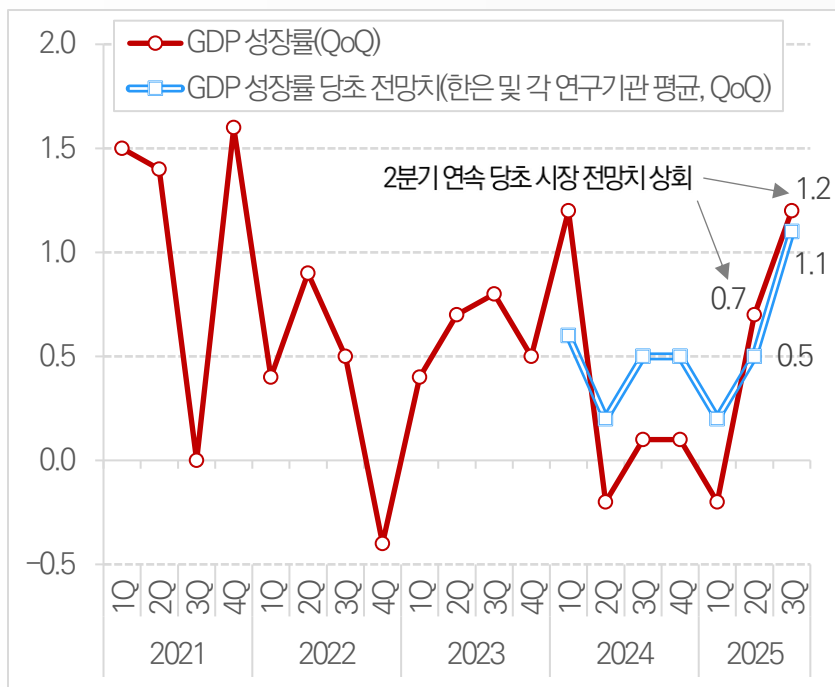


*주: 채권시장체감지표는 금리 하락에 의해 채권가격 상승이 기대될 경우 100 이상으로, 반대의 경우 100 이하로 편제
*자료: 금융투자협회(2025)

경제 성장률, 1분기 마이너스 성장 충격 이후 회복세

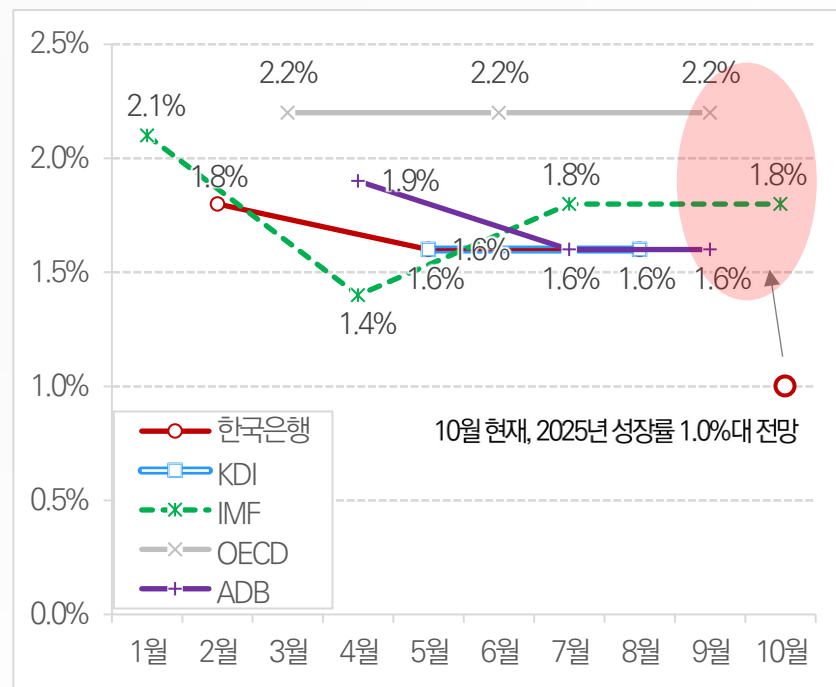
(전망 대비 실적) '25년 1분기 성장률 -0.2%를 기록했으나 2~3분기 연속 전망치를 상회하며 '25년 1.0%대 성장 전망
(성장전망) '25년 1분기 마이너스(-) 성장 이후 '26년 성장전망 하향, 단 '25년 1.0%대 성장 대비 높은 1.6~2.2% 성장 전망

'21~'25년 분기별 GDP 성장률 전망치 및 실적



*자료: 한국은행(2025)

'26년 기관별 경제성장 전망치 변화 추이

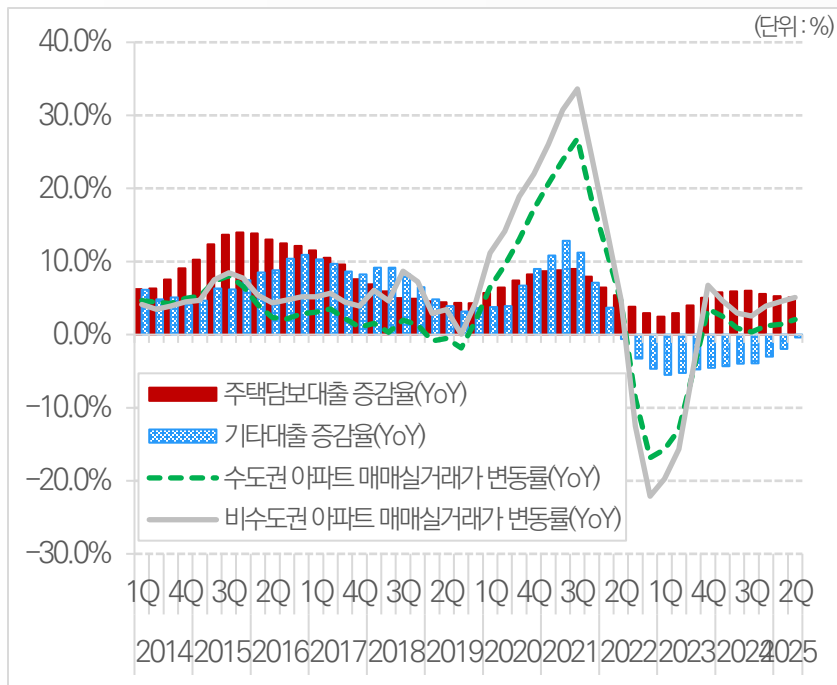


*자료: 각 기관(2025)

주택구입대출 총액 증감 및 금리 변동, 매매가에 영향 커

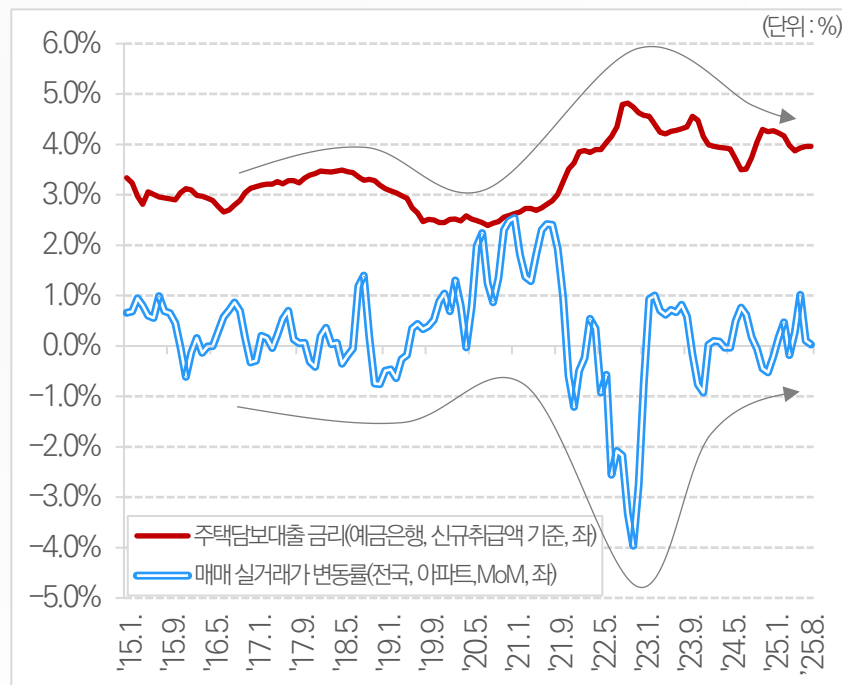
(대출의존도) 주택 가격 상승으로 대부분의 주택 구입 시 주택담보대출(구입대출)이 수반되는 구조 형성
(대출영향력) 대출 총액 증감 및 금리 변동이 매매가격의 상·하방 요인으로 복합 작용

'15~'25년 분기별 주택담보대출·기타대출 YoY 증감율과
지역별 아파트 매매실거래가 지수 YoY 변동을 추이



*자료: 한국부동산원(2025), 한국은행(2025)

'15~'25년 월별 주택담보대출 금리와
매매 실거래가 지수 MoM 변동을 추이

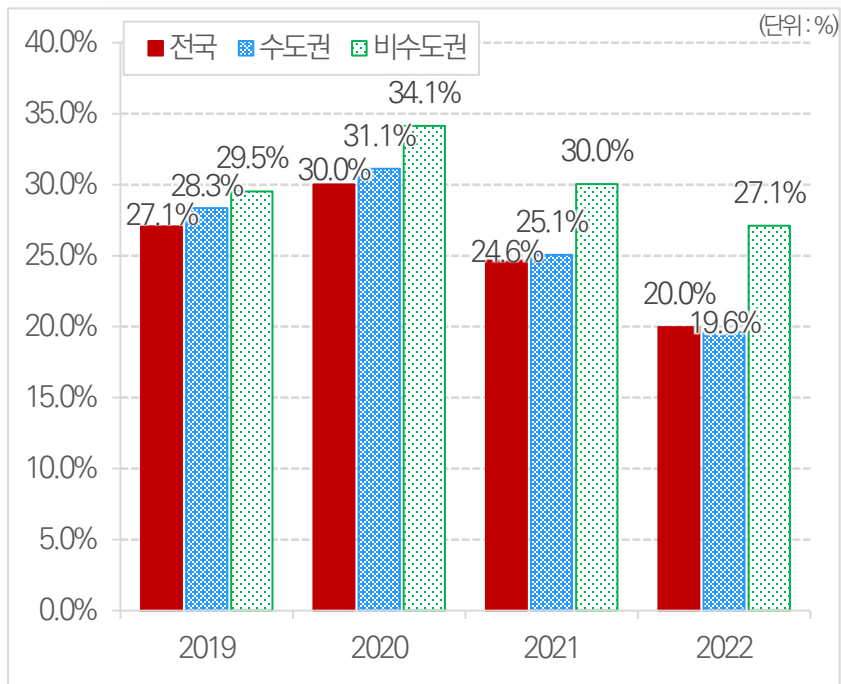


*자료: 한국부동산원(2025), 한국은행(2025)

전세자금대출, 전체 거래액 比 비중 커 가격 변화 동인으로 작용

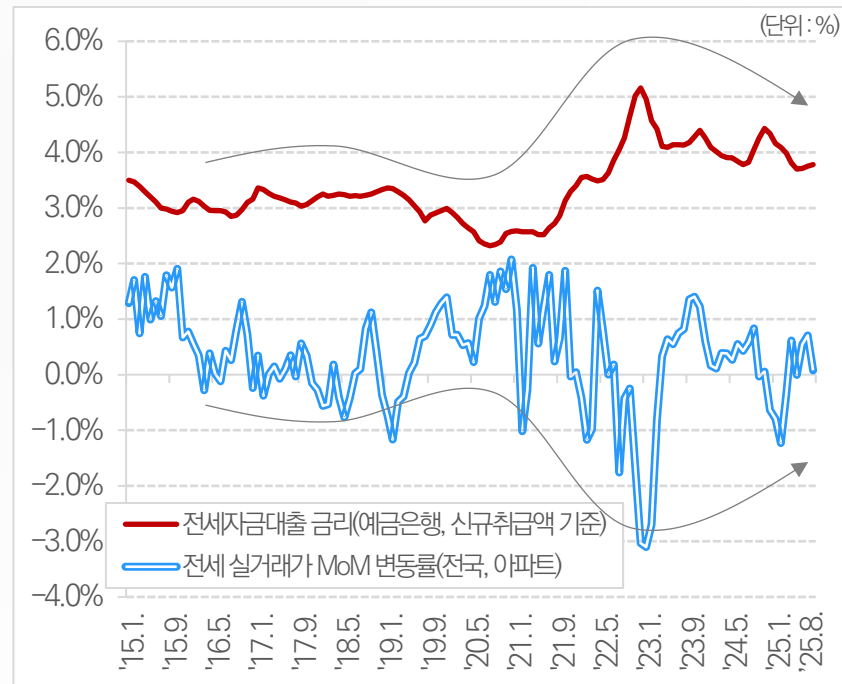
(대출규모) 전세자금대출은 연간 전세거래 총액 대비 최대 34.1%에 달하는 대규모로 공급되어, 전세시장 내 핵심 자금원으로 기능 (금리영향) 대출액 비중이 높아 금리 변동 시 전세 실거래가의 상승·하락에 직접적이고 즉각적인 영향 미침

'19~'22년 지역별 연간 전세거래총액 대비
전세자금대출 실행액 비율



*자료: 경제실천정의시민연합 보도자료(2023), 부동산114REPS(2025)를 저자 가공

'15~'25년 월별 전세자금 대출 금리와
전세 실거래가 지수 MoM 변화 추이



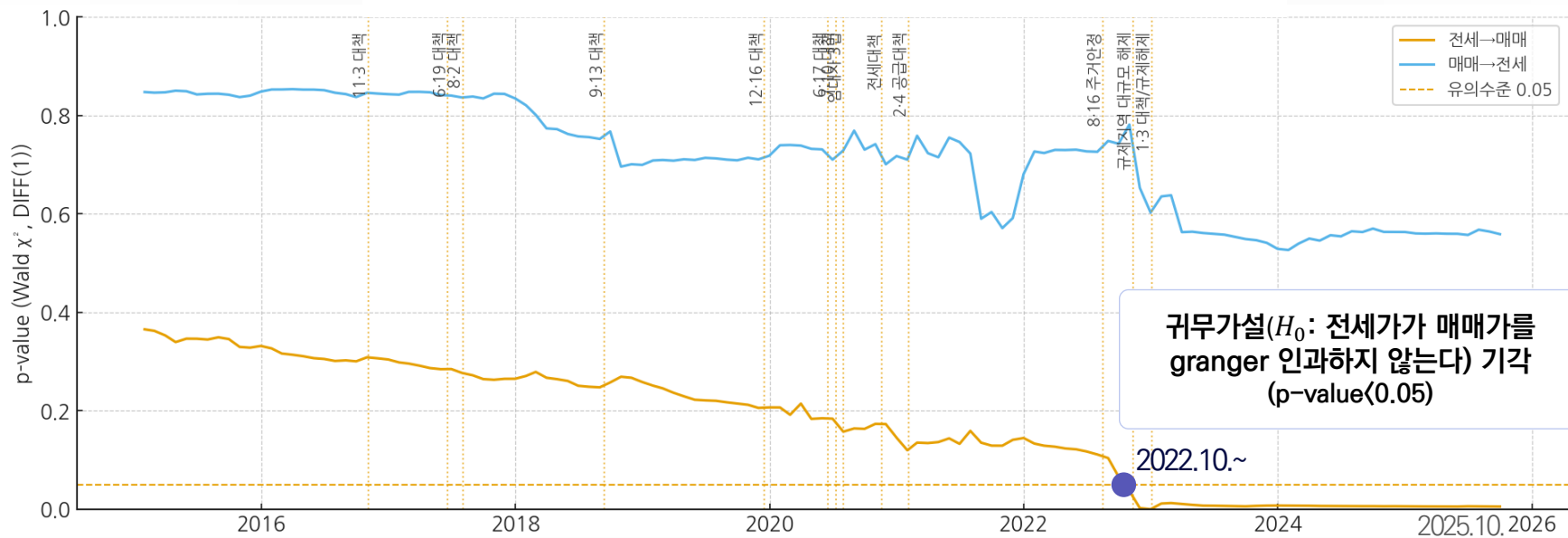
*자료: 한국부동산원(2025), 한국은행(2025)

'22.10. 이후 전세가 등락 → 매매가 등락에 영향 미쳐

(시장구조) 국내 임대차 시장에서 전세금은 일종의 레버리지로 작용하여, 전세가 상승 시 매매가 상승을 견인하는 구조 형성
(실증결과) Granger 인과 분석 결과, '22.10월 이후 전세가격이 매매가격을 선행하는 인과관계로 전환된 것으로 확인됨

2015년 이후 수도권 매매가격 MoM 변화와 전세가격 MoM 변화 간 granger causality 분석 결과

수도권 매매 및 전세가격 log 차분 투입 / VAR(시차 2개월) 적합 / 시간 가변(재귀적 확장) granger causality / Wald χ^2 test



*주: Granger 인과관계, 즉 과거의 전세가격이 매매가격의 예측력을 향상시키는가를 분석한 것으로, 일반적인 인과관계로 해석하지 않도록 유의해야 함 / *자료: 한국부동산원(2025)을 기반으로 저자 분석

'21.6.~'25.7. 지역별 월간 전월세 거래량 및 월세 비중



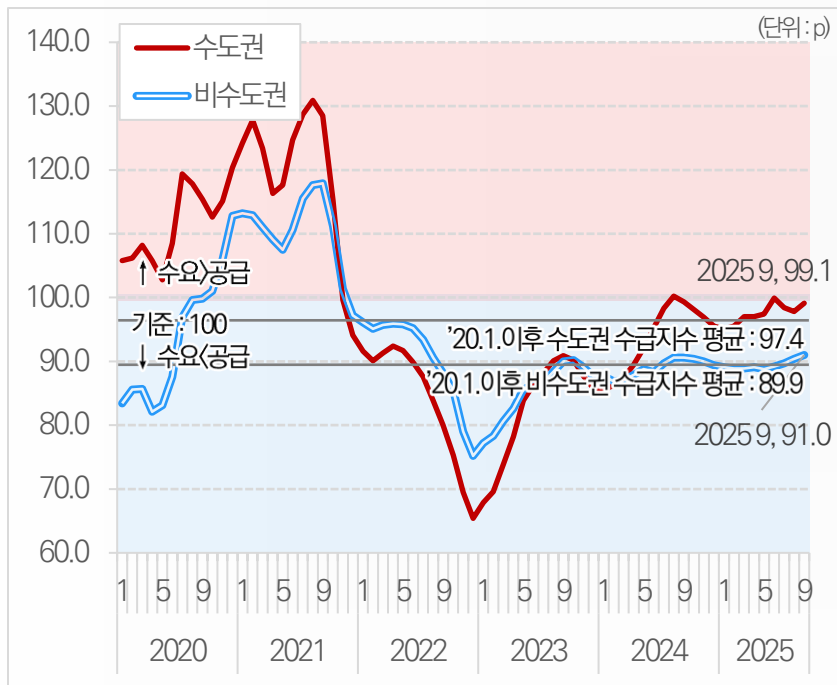
'22.1.~'25.7. 서울 주택유형별 매매·월세가격 추이(2022.1.=100)



기존 주택 수요 회복 및 신규 분양 주택 수요 상존

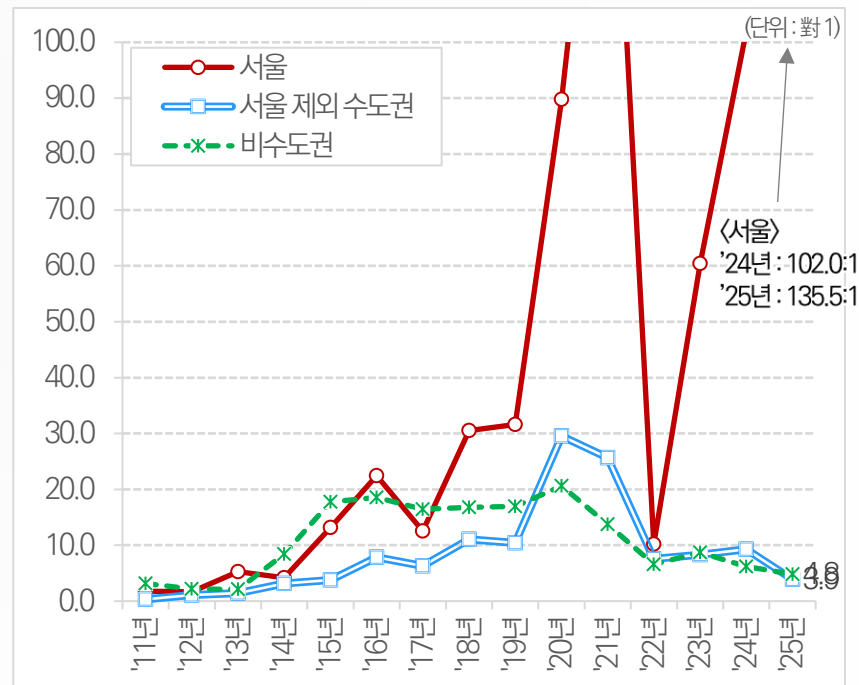
(매매수급) 최근 매매수급동향지수는 수도권·비수도권 모두에서 평균치('20.1~)를 상회, 수급 상황 개선 및 기대심리 상승을 시사
(수요강도) 서울 지역을 중심으로 신축 분양주택 경쟁률이 100:1을 초과하는 등 주택 실수요가 여전히 견조하게 유지되는 양상

'20~'25년 지역별 매매수급동향지수



*자료: 한국부동산원(2025)

'11~'25년 지역별 연도별 분양 1순위 평균 경쟁률

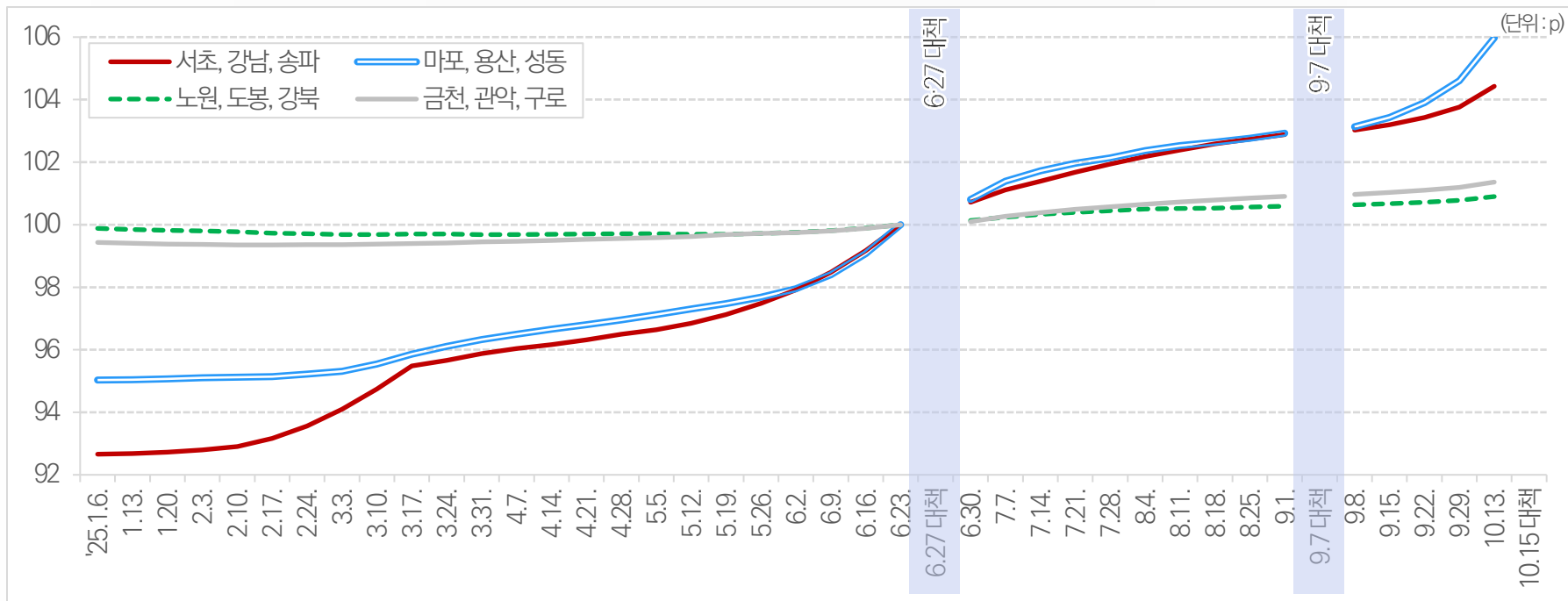


*자료: 부동산114REPS(2025)

서울 아파트 매매가, 정책 전·후로 양상 변화

(정책효과) 금년 들어 세 차례 주요 부동산 정책이 발표되었으나, 강남3구 및 마·용·성 중심으로 주택가격이 빠르게 상승하는 양상 지속
(시장반응) 정부 정책에도 불구하고 시장 안정(매매가격 하락) 효과는 제한적으로 나타남

'25년 서울 생활권별 주간 아파트매매가격 변화추이



*주: 주간아파트매매가격지수는 월간아파트매매가격지수에 비해 안정성이 떨어진다는 단점이 있으나, 본 고에서는 미시적 변화 확인 및 속도차를 확인하기 위한 용도로 사용하였음.

*자료: 한국부동산원(2025)

'20년 이후 부동산 ↔ 기타 자산 간 동조화 경향 ↑

(자산연계) 2020년 이후 부동산은 주식·금 등 전통자산뿐 아니라 가상자산^{비트코인} 등과의 상관성이 점차 강화되는 추세
(상관분석) 이동상관계수 분석 결과, 금 선물을 제외한 주요 자산의 상관계수가 0.5 이상으로 나타나 부동산 시장과의 높은 연계성 확인

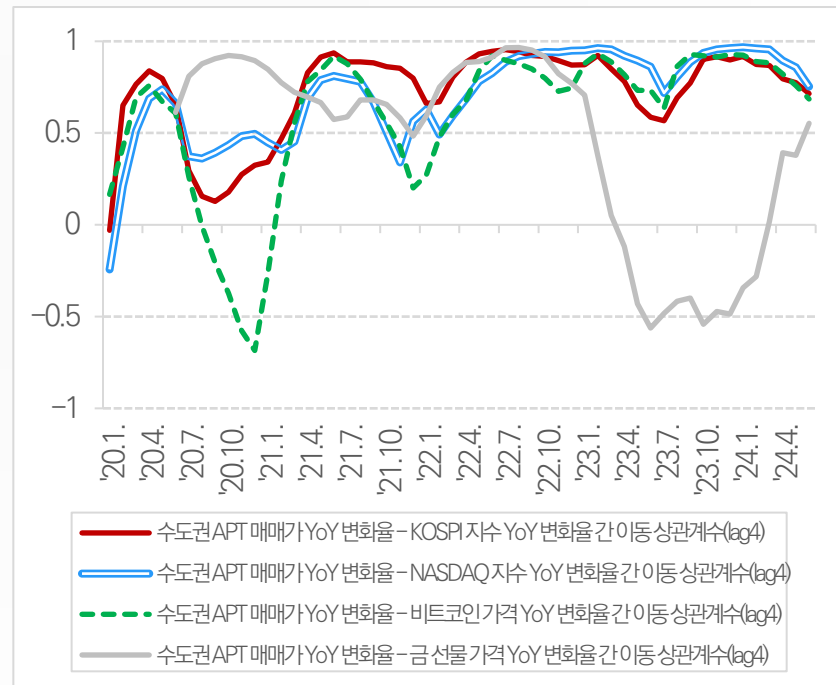
'19~'25년 지역별 아파트 매매가와
각 자산의 YoY 변화율 간 상관계수

구분	전국 아파트 매매가격 YoY 변화율	수도권 아파트 매매가격 YoY 변화율	서울 아파트 매매가격 YoY 변화율
KOSPI 지수 (KS11) YoY 변화율	0.81 (best lag: 4)	0.79 (best lag: 4)	0.68 (best lag: 2)
NASDAQ 지수 (N1C) YoY 변화율	0.82 (best lag: 5)	0.83 (best lag: 4)	0.81 (best lag: 3)
비트코인 가격 (BTC/USD) YoY 변화율	0.71 (best lag: 2)	0.70 (best lag: 2)	0.63 (best lag: 1)
금 선물 가격 (25.12, GCZ5) YoY 변화율	0.70 (best lag: 12)	0.70 (best lag: 12)	0.68 (best lag: 12)

*주: 상관관계 아래 괄호 내 숫자는 가장 높은 상관관계를 나타내는 시차를 의미함.

*자료: Investing.com(2025)의 각 데이터를 기반으로 저자 분석

'19~'24년 지역별 아파트 매매가와
각 자산의 YoY 변화율 간 이동(rolling) 상관계수



*자료: Investing.com(2025)의 각 데이터를 기반으로 저자 분석

참고) 2025년 주택시장 외부 요인들의 추이 변화

(상방요인) 콜금리 안정세 지속, 코스피 지수 상승세 강화(4,100p 상회), 전산업생산지수 반등세 전환 등 실물·금융 전반의 회복 흐름
(하방요인) 원/달러 환율이 1,436원대로 재상승하며 대외 불확실성과 수입물가 상승 압력이 확대, 자산시장 불안 심리 재부각 양상

가격 상방요인



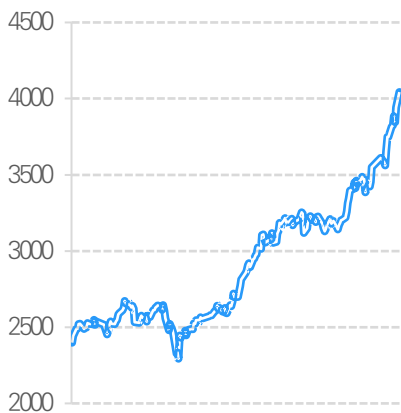
콜금리(β : -7.95)

콜 금리는 연초 대비 50bp 떨어진 2.5~2.6% 수준 유지 → 금융여건 완화 기대감 반영



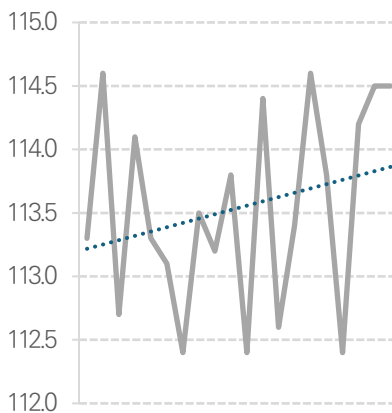
KOSPI(β : +0.26)

KOSPI 지수 4000 돌파 → 기업이익 개선 및 금리인하 기대감 반영, 실물자산시장 심리적 낙수효과 가능성



전산업생산지수(β : +0.73)

2025년 들어 완만한 상방 전환세 → 단, 글로벌 경기 둔화 및 대외 불확실성 상존해 향후 지표 확인 필요

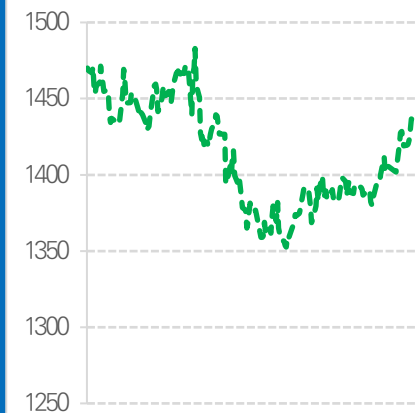


하방요인



원/달러환율(β : -0.38)

7월 중 저점 기록 후 1430원 대로 상승 → 금융시장 변동성 확대, 인플레이션 기대 재자극 우려, 금리 인하 모멘텀 제약



*주: 요인 구분은 한국은행(2025.6.15) 연구를 따르며, 분석 시점-모형 구성에 따라 일부 요인의 방향(상방↔하방)은 달라질 수 있음.

*자료: 한국은행(2025)

2026 Outlook



2026년 공급 전망

인허가: 2025년 연간 44만 호, 2026년 연간 47만 호 예상

1 민간 부문

- 민간 부문은 수도권 주택 수요 누증과 정책 요인으로 인한 기존 주택 매매 거래가 어려워짐에 따라 수도권 중심의 인허가 확대가 예상됨.
- 2026년에도 PF 사업장 정리로 인한 불확실성 해소가 이어지며, 사업 추진 여건 개선에 따른 긍정적 신호로 작용할 전망이다.

2 공공 부문

- 공공 부문은 2024년 정치적 요인으로 인허가가 전년 대비 급감했으나, 2025년 상반기부터 이연된 인허가 물량이 재개되는 추세임.
- 「2025년 주거종합계획」에 따라 전국 15만 호 인허가 계획이 제시되었으며, 공급부족에 대한 정책 시그널이 명확한 만큼 실제 인허가 물량도 직전 고점인 7.8만 호를 초과한 9만호 수준을 달성할 것으로 전망함.
- 다만, 2026년 이후 9·7 대책에 따른 공공부문 추가 착공이 예정되어 있으나, 이는 민간이 수행하던 일부 물량을 공공이 분담하는 형태로, 전체 공급총량의 증가는 제한적일 것으로 판단됨.

지역	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년		2026년 [㉠]
					1~8월	1월~12월 [㉡]	
합계	545,412	521,791	428,744	435,234	171,747	440,000	470,000
공공부문	66,884	39,914	77,891	25,624	14,178	90,000	100,000
민간부문	478,528	481,877	350,853	409,610	157,029	350,000	370,000

*주: 단위는 호임 / *자료: 국토교통부, 2025년 연간과 2026년 연간 물량은 한국건설산업연구원 전망치임.

2026년 공급 전망



분양: 2025년 연간 21만 호, 2026년 연간 25만 호 전망

1 수요 측면

- 분양시장은 공사비 상승과 금리 인하 기대가 공존하는 상황으로, 신축 아파트 선호에 따른 분양 수요는 여전히 상존함.
- 특히 수분양자는 토지거래허가구역 내에서도 별도의 허가 없이 거래가 가능하다는 점에서, 해당 지역 내 분양 경쟁이 오히려 심화될 가능성이 있음.
- 다만, 향후 투기과열지구에 분양가상한제가 추가 도입될 경우, 수익성 저하 및 분양가 제한으로 인한 일부 수요 위축이 발생할 수 있음.

2 공급 측면

- 공급 측면에서는 이미 상승한 자재비·인건비 등 제반 비용으로 인해 시장 기대만큼 낮은 분양가 책정이 어려운 상황인 상황이 지속되고 있음.
- 또한 건설안전 규제 강화 및 노동권 보장 관련 입법(노란봉투법 등)의 시행으로, 주택 공급 제약 요인이 구조적으로 상존하고 있음.
- 그럼에도 불구하고 수요 견인(demand-driven) 구조가 유지되고 있어, 그간 사업성이 불투명해 착공이 지연되었던 정체 사업장들의 추진이 재개될 가능성이 있음.
- 수도권이 여전히 시장을 주도하나, 지방에서도 입지나 브랜드 경쟁력이 높은 단지 중심으로 선택적 수요 집중이 지속되고 있음.
- 이에 따라 동일 지역 내에서도 미분양 관리대상 사업장과 완판 단지가 공존하는 양극화 현상이 심화되는 추세가 이어질 것으로 전망돼 미시적인 수요 평가의 정밀도 및 신규 지표 발굴의 중요성이 더욱 높아질 전망이다.

지역	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년		2026년 ^{a)}
					1~8월	1월~12월 ^{b)}	
전국	336,533	287,624	192,425	231,048	107,398	210,000	250,000

*주1: 단위는 '호'임 / *주2: 자료 상 분양+임대+조합을 합친 숫자를 활용하였음 / *자료: 국토교통부, 2025년 연간과 2026년 연간 물량은 한국건설산업연구원 전망치임.

2026년 가격 전망

수요 억제책에도 불구하고 수도권에 대한 수요가 집중되고, 지방은 하락세 소폭 줄어 전국 0.8% 상승 전망
수도권 토지거래허가구역 지정으로 인한 매물 잠김 현상, 신규 입주 물량 부족으로 인해 전국 전세가는 4%대 상승 전망

가격: 매매가 수도권 상승 vs. 지방 하락, 전세가 4.0% 상승 전망

- 2025년 9월까지의 주택 시장은 6월 수요억제책 시행으로 단기 조정이 있었으나, 9월 공급정책 발표 이후 상승세 지속, 10·15 대책 이후 일시적 소강 국면 진입함.
- 공급 측면에서는 최근 건설 기성 및 3년 전 착공 물량 감소에 따라 공급 부족 압력이 누적되고 있으며, 실제 입주는 2026년 이후 본격화될 전망이다 / 이에 따라 2026년에는 2025년 하반기보다 공급 제약에 따른 가격 상승 압력 강화가 예상됨.
- 수요 측면에서는 규제 완화 기조에도 불구하고 수도권 집중 현상이 지속 심화되는 양상이며, 금리 및 거시경제 요인은 전국적으로 동일하게 작용할 전망이다 / 그 외 주가·산업생산·GDP 성장률 등 주요 지표 개선세로 매매시장 상방 요인이 유지됨.
- 지역별 시장 특성에 의해 평균적인 가격 흐름과는 달리, 지역 내·외 격차 확대에 따른 국지적 상승·하락 병존 가능성 높음.
- 전세시장은 신규 입주 감소, 매수세 둔화로 인한 전세 수요 유입, 실거주 수요 증가, 토지거래허가구역 지정으로 인한 전세매물 감소, 계약갱신청구권(20.8 시행) 종료에 따른 매물 출회 등 복합 요인으로 2025년 대비 큰 폭의 상승세 예상됨 / 제도개선 및 가격 상승 등으로 연립·다세대 전세 수요 확대가 예상되나, 아파트 전세공급 감소분을 보완하기는 어려움.

지역		2021년	2022년	2023년	2024년	2025년 1~9월	2025년 1월~12월 ^{*)}	2026년 ^{*)}
매매	전국	9.9	-4.7	-3.6	0.1	0.2	0.4	0.8
	수도권	12.8	-6.5	-3.6	1.4	1.3	1.5	2.0
	지방	7.4	-3.0	-3.5	-1.0	-0.8	-0.8	-0.5
전세	전국	6.5	-5.6	-5.1	1.3	0.2	1.0	4.0

*주: 단위는 '%/입. / *자료: 주택가격은 한국부동산원 전국주택가격동향조사의 '주택종합매매가격지수'를 활용하였음, 2025년 연간과 2026년 연간 등락은 한국건설산업연구원 전망치임.

문제점 도출 및 시사점

최근 시장의 변동성 확대, 수도권 집중, 공급 구조의 비효율 등 복합 요인을 통섭적으로 분석하여 시장 체질 개선 방향을 모색
공급 측(착공·인허가), 수요 측(거래·심리), 지역 균형 측(수도권-비수도권 격차)으로 구분하여, 구조적 원인과 정책적 대응 경로를 체계화

문제점

▶ 핵심지 공급 정책과 개발 지연 문제

- 정비사업 및 1기 신도시 재정비 지연
- 3기 신도시 조성 계획 지연
- 수요지(서울) 내 대규모 유희지 확보 한계

▶ 인허가 후 착공 단계 병목 현상

- 사업 인허가 경로 후 공공·민간 사업장 착공 지연
- 공사비 상승 및 경기 부진으로 사업 추진 동력 저하

▶ 임대비 상승과 시장왜곡의 이중 압력

- 전세가 급등 및 월세화 가속 → 체감 주거비 부담 증가
- 단기 임대 수요 집중으로 시장 왜곡

▶ 건전성 중심 규제, 실수요자 소외

- DSR, 실수요자 기회 제한 요인으로 작용
- 일률적 소득 평가로 실수요자 내 집 마련 어려움

▶ 지방 미분양 리스크 점증

- 수요 기반 부족에도 공급 확대 → 미분양 및 공사완료 후 미분양 해소 난항
- 규제 중심 접근 방식으로 실효성 한계

▶ 지방 핵심인력 정주 인센티브 부재

- 지방 인구 유출 지속 및 행정·공공 분야 핵심인력 확보 실패 사례 등장
- 주거·생활 인프라 부족으로 수도권 외 지방 거주 기피

Keyword Analysis



공급

수요

지역
균형

Network Analysis

정책 유형화

주택 공급 체계 정상화

“실질 공급 확대 및
공급 병목 해소”

수요 기반 시장 안정화

“수요자 맞춤 내 집 마련 지원
및 금융 접근성 제고”

지역균형·지방정책 강화

“미분양 해소 및
지방 정주 여건 확립”

건설·부동산 산업 재탄생의 필요성

“주택시장 복원력·지역균형·혁신을 통한 구조적인 주택 시장 개선 추진”

Rebirth 연계

종합적·근본적 고찰

시대별 정책목표·수단·성과분석
가격안정·공급확대·주거복지의 균형
재정립

증거 기반 평가

정책 이벤트 전후 효과분석
통계적 분석 결과
빅데이터 네트워크 지표 활용

개선방안 로드맵

단기: 병목 해소
중기: 비수도권 회복
장기: 시장구조개혁·데이터 거버넌스

2026 전망에 따른 주택시장 개선 방안 제언

공급(Supply)

인허가·착공·완공
공공·민간 균형
각종 주택시장 관련 데이터

수요(Demand)

가계부채 관리
실수요 보호
금융상품 혁신
시장 원리에 따른 정책 수단 활용

지역균형(Regional)

비수도권 주택시장 회복
지역산업 연계
주거·일자리·교통 통합

Thank you.

DISCLAIMER

This report is for informational purposes only and does not constitute investment advice. All data, forecasts, and opinions are based on current knowledge and are subject to change. CERIK makes no warranty as to the accuracy or completeness of the information and accepts no liability for any investment decisions made in reliance on this report.

CONTACT

For research-related inquiries, please contact: shkim@cerikre.kr

© 2025 CERIK. All Rights Reserved.