

코로나-19 팬데믹 이후 글로벌 주택시장 동향과 시사¹⁾

주택도시금융연구원

김성우 연구위원

swkim@khug.or.kr

- 코로나-19에 따른 주택가격의 상승은 상대적으로 공급에 비해 수요증가에 기인한 것으로 판단되며, 향후 통화정책 정상화 과정에서 수요 감소에 따른 안정화 예상
⇒ 주택시장 국면전환 과정에서 발생 가능한 리스크를 진단하고 관리방안 모색 요

1. 검토배경

- 코로나-19 팬데믹 이후 한국을 비롯한 주요국은 경기 위축 우려에 따른 확장적 재정정책 기조 속에 주택가격은 상승세를 나타냄
- 세계경제 회복세의 지속과 물가상승 압력으로 미국을 비롯한 각국은 통화정책 정상화를 추진
⇒ 코로나-19 이후 주택시장 동향을 진단하고 향후 통화정책 정상화에 따른 시사점 제시

2. 코로나-19 팬데믹에 따른 각국 대응

- 팬데믹에 따른 실물경제 충격을 최소화하기 위하여 주요국은 기준금리의 조정, 유동성 공급 등의 통화정책수단을 추진
- 미국은 '20.3월 두차례의 정책금리 인하를 통해 zero금리 정책을 시행하였고, 국채와 주택담보채권(MBS), 자산담보증권(ABS) 매입 등을 통해 유동성 공급
- 영국, 캐나다, 호주, 한국 등도 적게는 1회에서 3~4차례 기준금리 인하를 단행하고 정부의 대출보증, 국채 매입 등 양적완화 정책 추진

1) 본고는 연구자 의견으로 주택도시보증공사의 공식의견이 아님을 밝힘

〈코로나-19 확산에 따른 美 Fed 통화정책〉

발표일	주요내용	세부내용
'20.3.3	기준금리 인하	• 50bp 기준금리 인하
3.15	기준금리 인하	• 100p 기준금리 인하
	양적완화	• 7,000억 달러 규모의 양적완화 개시
3.17	기업어음매입기구설치	• 기업어음 매입기구(Commercial Paper Funding Facility) 설치
	MMF유동성 지원창구	• 금융기관에 유동성 제공
3.19	통화 스왑	• 한국, 호주 등 9개 국가와 통화 스왑 체결
3.23	무제한 양적완화 개시	• 국채/MMF 매입한도 폐지, 발행시장 기업신용기구(PMCCF)를 통한 우량회사를 매입하거나 대출제공, 유통시장기업신용기구(SMCCF)를 통한 회사채 및 ETF 매입, 자산담보부증권대출기구(TALF)를 통한 ABS담보하에 대출 제공, 상업용부동산 대출채권(SMBS) 자산매입대상에 추가
4.9	중소기업 및 지방정부 채권매입, 재정지원	• 긴급중소기업대출기구(MSLF)를 통해 중소기업 채권매입 • 지방정부유동성기구(MLF)를 통해 지방정주 채권매입 • 중소기업 급여보호프로그램(PPPLE) 설치 및 고용유지를 위한 중소기업 대출 지원

자료 : 황준호(2020)

■ 코로나-19 전염병 확산에 따른 경제적 영향을 줄이기 위하여 각국은 재정적 지출을 확대

- 국가별 차이는 있지만 생계 및 고용, 중소기업체 등 저소득층과 중·소규모 사업자 지원에 집중(장구상 외, 2020), '20~21년 선진국의 경기부양을 위한 평균 재정지출 규모는 GDP대비 17%를 상회
- 미국은 '20.1월 이후 GDP의 25.4%에 달하는 재정적 대응을 상환부담이 없는 보조금 형태로 제공, 미국 이외 국가들은 재정적자에 대한 신중한 접근으로 국가부채증가를 최소화하는 방향으로 대응이 이루어짐(김준현·박인환, 2021)

〈GDP대비 재량적 재정정책(GDP대비 %)〉

국가	추가적 재정지출	대출 및 보증 등 유동성 지원
한국	4.5	10.1
프랑스	9.6	15.2
이탈리아	10.9	35.3
독일	13.34	27.8
영국	16.2	16.7
일본	16.5	28.3
미국	25.4	2.4
선진국 그룹평균	17.31	11.4

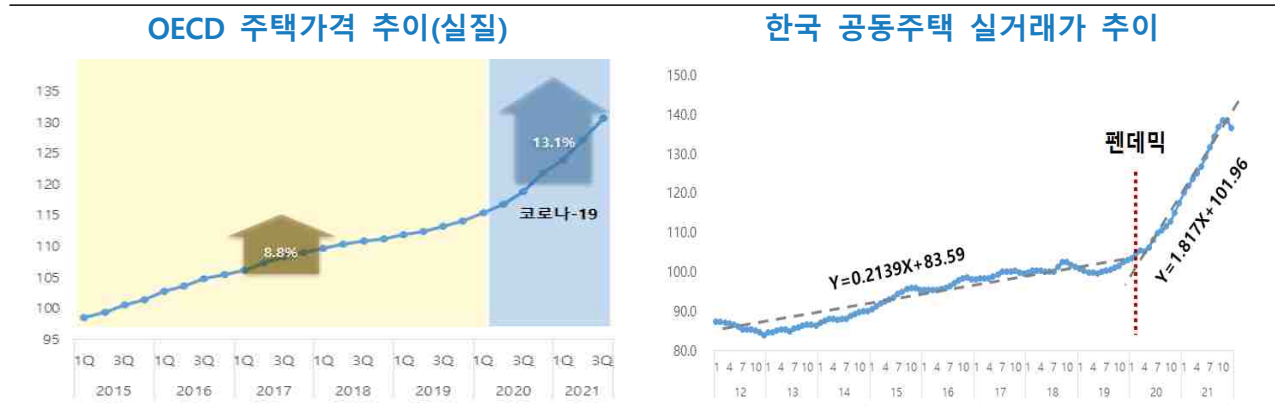
자료 : IMF(2021), 김준현·박인환(2021) 재인용

3. 코로나-19 팬데믹과 주택시장

■ OECD 자료에 의하면 WTO 팬데믹 선언 시점('20.1Q) 대비 '21.3Q OECD 회원 국가의 주택가격은 13.1% 상승

- 팬데믹 이전 3년('15.1Q~'20.1Q)간 OECD 국가의 매매가격 상승률은 8.8%로 팬데믹 이후와 비교하면 4.3%p 낮음
- 한국의 주택가격 변화 기울기가 팬데믹 전후로 큰 차이를 보여 코로나-19의 영향으로 주택시장에 국면의 전환이 발생한 것으로 판단 됨

〈코로나-19 팬데믹 이후 주요국 주택매매가(실질) 변동률〉



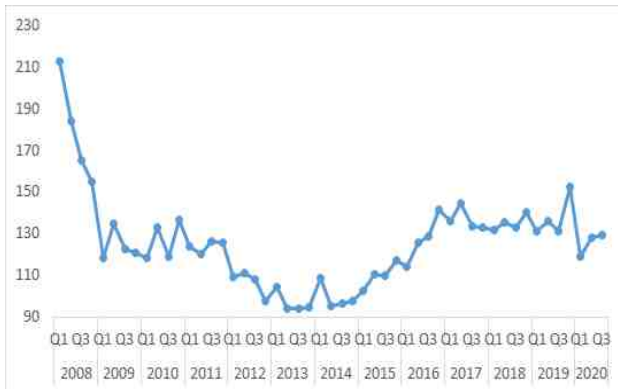
자료) OECD(SA), 한국부동산원

■ 팬데믹 기간 중 주택가격의 상승 원인은 수요와 공급 모두에서 찾을 수 있으나, 상대적으로 수요측면에 기인한 것으로 판단

- 공급 측면에서 유럽은 코로나-19 팬데믹 이후 주택건설 실적이 감소, 미국은 '19.12~'22.11월 월평균 주택착공물량이 123.5천호로 이전 동일 기간('17.12~'19.11월) 대비 18.9% 증가
- '19.12~'22.11월 한국 주택착공물량은 월평균 47천호로 이전 동일 기간('17.12~'19.11월) 대비 19.6% 증가
- 반면 전염병 확산에 따른 재택근무가 늘면서 주택이 학교, 직장, 문화 등으로 활용이 늘었고, 정책금리 인하에 따른 대출 부담감의 감소와 유동성 증가로 인해 주택수요가 증가함(김상미, 2020; 윤성훈, 2021; 윤성중, 2021)

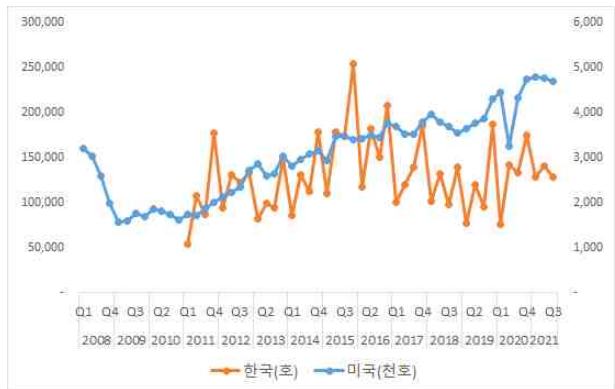
〈주택공급 추이〉

유럽지역 주택건설 허가지수(영국제외)



자료 : Eurostat, 연합뉴스포맥스

한·미 주택착공 건수



자료 : CEIC, 통계청, 연합뉴스포맥스

4. 주요국의 통화정책 기조 변화

■ 최근 코로나-19 백신 접종확대와 물가상승 등을 고려하여 각국의 중앙은행은 통화정책 기조를 변화함

○ OWID(Our World in Data)에 따르면 '22.1.23. 현재 전세계 인구의 60.5%가 코로나-19 백신을 1회 이상 접종하였고 접종 완료 비율은 52.5%, 한국의 접종 완료율은 84.6%

■ 주요국의 통화정책이 기준금리 인상, 자산매입 축소 등으로 기조 변화

○ 美 연준은 지난해 11월 테이퍼링(Tapering)을 결정 이후 자산매입축소를 가속화함, 최근 인플레이션 우려가 높아져* 기준금리 인상 일정을 앞당길 가능성

* '21.5월 근원 PCE 물가가 장기목표치(2.0%)를 넘어선 이후 상승폭 확대

〈美 소비자물가 추이(전년동월대비 %)〉

	19년	20년	21년						
	12월	12월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
근원PCE물가	1.6	1.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	4.2	4.7
소비자물가	2.3	1.4	5.0	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8

자료 : 한국은행

- 유럽중앙은행(ECB)는 지난 12월 팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP)²⁾을 '22.1Q 중에 순매입을 축소한 이후 '22.3월에 매입을 중단할 것을 결정, 기준금리는 동결하고, 포워드가이던스*는 유지

* 소비자물가상승률이 전망시계(약 3년)중 상당기간 이른 시점에 2%에 도달한 이후 동 수준을 지속할 것으로 예상되고, 근원 인플레이션율의 움직임이 중기적으로 2%에 안착된 소비자물가상승률에 충분히 부합하는 모습을 보이는 것으로 판단될 때까지 정책금리를 현 수준 또는 그 이하로 유지(한국은행, 2021)

- 노르웨이는 '21년 9월에 이어 12월, 뉴질랜드는 10월과 11월, 한국은 8월과 11월, '22.1월에 각각 기준금리 인상을 단행

〈코로나-19 팬데믹 이후 주요국 정책금리(%)〉

	정책금리
미국	1.75~1.50('19.12) → 1.25~1.00('20.3) → 0.25~0.00('20.3)
ECB	기준금리 0.0%, 대기성 수신금리 -0.5%, 대기성 여신금리 0.25%
영국	0.75('19.12) → 0.25('20.3) → 0.10('20.3)
캐나다	1.75('19.12) → 1.25('20.3) → 0.75('20.3) → 0.25('20.3)
호주	0.75('19.12) → 0.50('20.3) → 0.25('20.3) → 0.10('20.11)
한국	1.25('19.12) → 0.75('20.3) → 0.50('20.5) → 0.75('21.8) → 1.00('21.11) → 1.25('22.1)
뉴질랜드	1.00('19.12) → 0.25('20.3) → 0.50('21.10) → 0.75('21.11)
노르웨이	1.50('19.12) → 1.00('20.3) → 0.25('20.3) → 0.00('20.5) → 0.25('21.9) → 0.50('21.12)

자료 : 각국 중앙은행

5. 최근 주택시장 동향과 시사점

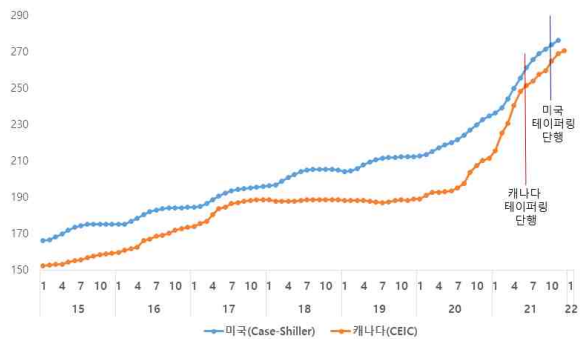
- 테이퍼링을 시작한 미국과 캐나다 주택시장은 가격 상승세가 둔화 양상을 보임, 노르웨이 주택가격은 '21.9월 기준금리 인상 단행 이후 하락으로 전환

- 뉴질랜드부동산연구소(REINZ)에 따르면 '21.11월 이후 뉴질랜드 주택 시장은 기준금리 인상과 대출조건 강화 등의 영향으로 가격 상승률이 둔화될 것으로 진단

2) Pandemic Emergency Purchase Program : 코로나-19로 인한 경기둔화에 대응하기 위해 '20.3월에 내놓은 채권매입 프로그램

〈통화정책 변화와 국가별 주택가격 추이〉

미국, 캐나다 주택가격 추이



노르웨이, 뉴질랜드

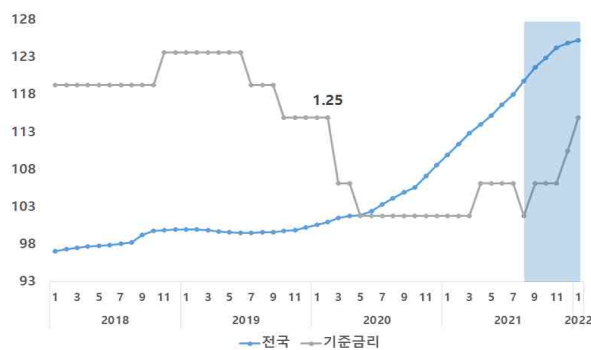


자료 : 각국 통계청, 연합인포맥스

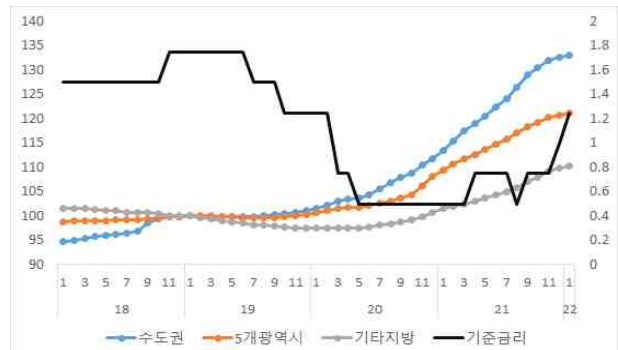
- 한국은 다각적인 공급 확대 노력과 선제적 금리인상 및 수요억제 정책의 효과로 최근 주택가격 상승률이 줄어드는 등 안정화로 진행
- 팬데믹 이후 상대적으로 높은 가격 상승을 보인 수도권 지역에서 기준금리 인상 이후 가격 상승 기울기가 감소하는 현상이 두드러짐

〈기준금리와 주택매매가격(명목) 추이(2015=100)〉

전국 주택매매가격 추이



지역별 주택매매가격 추이



자료 : KB, 한국은행(ECOS)

- 향후 한은의 기준금리 추가 인상*과 정부의 신규 주택공급, 금융당국의 가계대출관리정책 등으로 주택시장 안정세가 가속화 할 것으로 예상

* 기준금리가 25bp 인상될 경우 주택가격 상승률은 1차년도에 0.25%p 둔화되는 것으로 추정(한국은행, 2021.9)

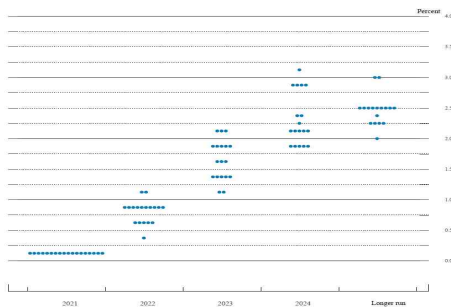
* 정책금리의 인상에 따른 아파트 매매가격 하락 효과는 상대적으로 전국보다는 서울, 서울 중에서 강남4구(동남권)이 더 크고 통계적으로 유의성을 가짐(이근영, 2020)

- 3월 미국 기준금리 인상 가능성이 있으며, 한국의 통화정책 역시 동조화 현상*을 보일 것으로 판단

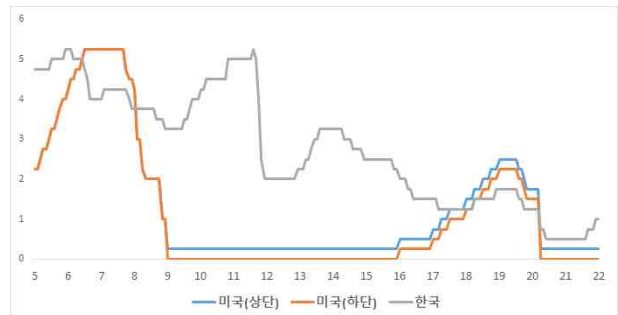
* 기축통화를 보유한 미국의 기준금리의 조절은 국제금융시장의 환경을 변화시켜 한국과 같은 소규모 개방경제국가의 기준금리 변화에 영향을 줌(김종혁, 2019)

〈기준금리와 주택매매가격(명목) 추이(2015=100)〉

12월 FOMC 점도표(dot point)



한.미 기준금리 추이(%)



자료 : FED, 한국은행(ECOS)

- 한국 주택매매가격이 팬데믹 이후 오버슈팅(overshooting) 상태, 향후 통화정책 정상화와 더불어 주택수요가 정상범위로 회귀하면서 시장은 안정화 될 것으로 판단

⇒ 주택시장 국면전환 과정에서 발생 가능한 리스크를 진단하고, 이에 대한 지속적인 모니터링과 관리방안 모색이 요구

〈참고문헌〉

- 강구상·최원석·김종혁·오태현·이현진·김승현·박나연(2020). “코로나19 대응 주요국의 재정 및 통화금융정책”. 「KIEP 세계경제 포커스」. 제3권제11호.
- 김상미(2020). “글로벌 유동성 증가에 따른 주요국의 주택가격 추이와 시사점”, 「NABO FOCUS」. 제23호.
- 김종혁(2019). “한·미 금리 동조화 현상과 금융안정”. 「금융안정연구」. 제21권 제1호. pp.45-77.
- 김준헌·박인환(2021) “주요국의 재난지원금 지급사례와 분석”. 「MARS현안분석」. 제214호. pp.1-26.
- 이근영(2020). “정책금리가 주택가격에 미치는 영향”. 「국제경제연구」. 제26권 제2호. pp.35-61.
- 윤은기(2021). 「코로나19 대응 재정정책 및 통화정책에 대한 해외사례 연구」. 국회예산정책처.
- 황준호(2020). “Covid-19 이후 글로벌 경기동향”. 「자산운용연구」. 2020.12. pp.43-58.
- 한국은행(2021). 「통화신용정책보고서」. 2021.12.
- 한국은행(2021). 「통화신용정책보고서」. 2021.09.
- IMF(2021). “Database of Fiscal Policy Response to Covid-19”, 2021.7.
- KB 국민은행. <https://www.kbstar.com>
- FED(Federal Reserve Board). <https://www.federalreserve.gov>
- OECD. <https://www.oecd.org>
- OWID(Our World in Data). <https://ourworldindata.org>
- REINZ(Real Estate Institute of New Zealand). <https://www.reinz.co.nz>
- 국가통계포털. <https://kosis.kr>
- 연합인포맥스. <http://imboard.einfomax.co.kr>
- 한국은행경제통계시스템. <https://ecos.bok.or.kr>