

2021 한국금융투자포럼

무단 전재, 인용, 재배포 금지

※ 본 발표자료의 무단 전재, 인용 재배포를 금지합니다.
활용 시 작성자의 동의가 필요합니다.

자료문의 : 한국금융신문 포럼사무국(02-773-1730)

부동산 상승 대세인가, 버블인가?

2021. 9. 13(월)

황 관 석

국토연구원 부동산시장연구센터 부연구위원

Contents

- I. 장기 주택시장 변화
- II. 주택시장 순환국면 분석과 가격수준 평가
- III. 향후 주택시장 영향요인 및 전망

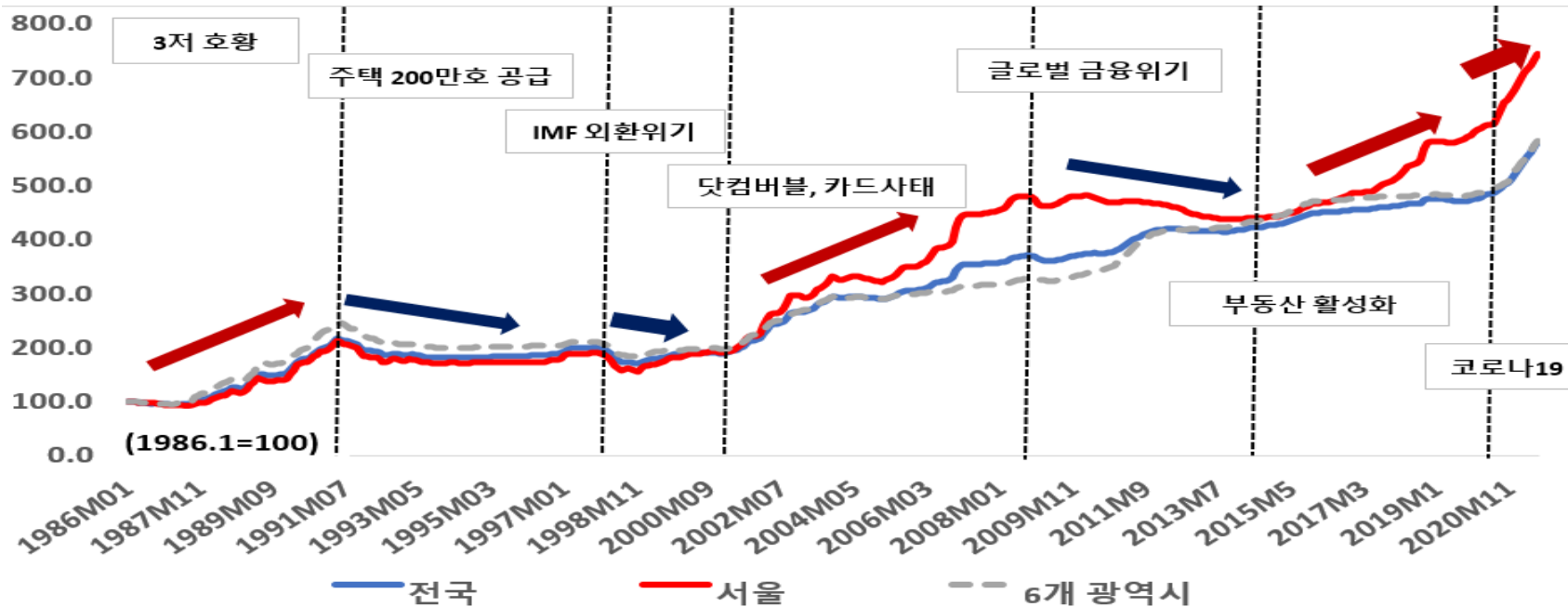
I. 장기 주택시장 변화

장기 주택가격 변화

- 주택시장은 1986년 이후를 기준으로 볼 때, 2021년 7월 현재까지 총 3번의 확장기와 2번의 수축기가 있었음
 - 세 번의 확장기는 ① 1980년대 말(3저 호황), ② 2000년대 중반(경기부양), ③ 2015년 이후(+ 코로나19)
 - 두 번의 수축기는 ① 1990년대(+ IMF 외환위기), ② 2008년 글로벌 금융위기 이후

* 2021년 7월 현재 명목 아파트가격지수는 1986년 1월 100 기준으로 전국 582.0, 서울 745.0, 6개광역시 583.6 수준 (소비자물가는 339.0 수준)

[그림] 아파트 매매가격지수 추이(1986.1=100, 1986.1 ~ 2021.7)



확장기
(저금리, 유동성, 주택공급 부족)

VS

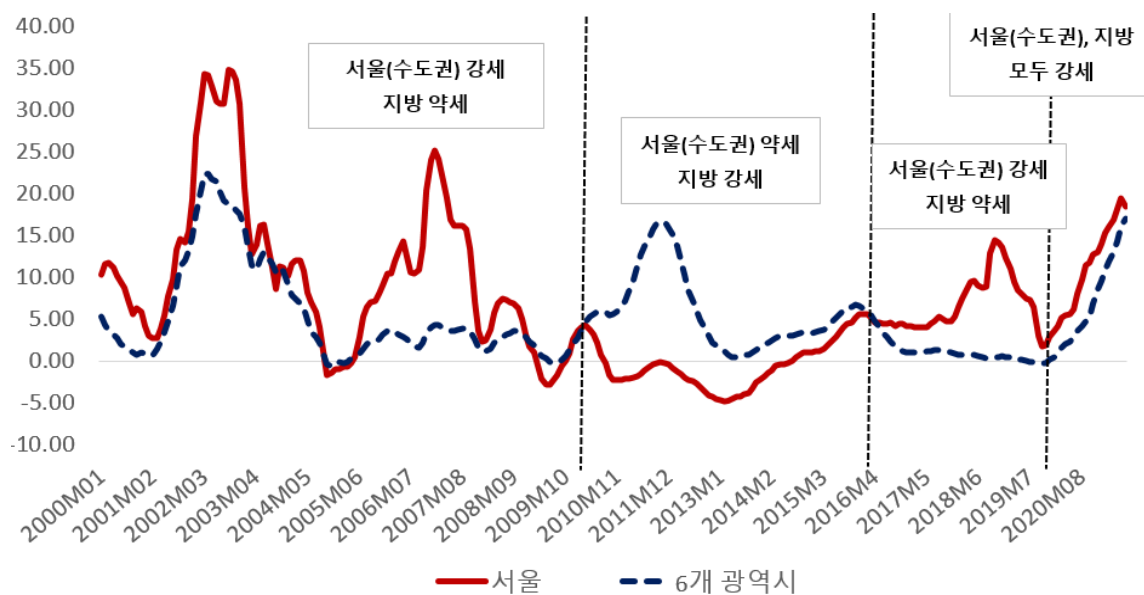
수축기
(경제위기, 주택공급 확대)

자료: 국민은행

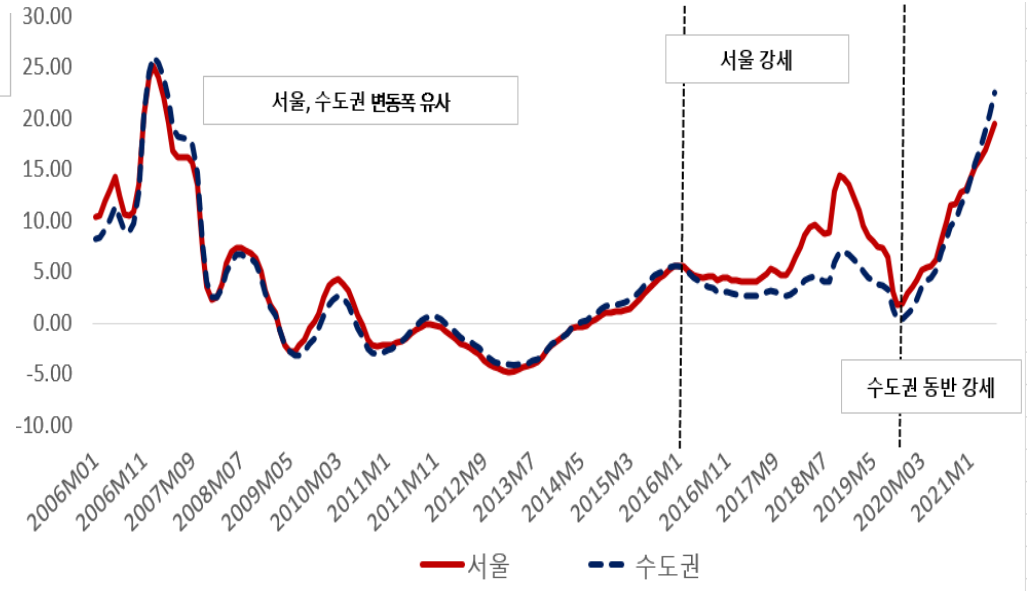
■ 지역별 주택가격 변화

- 2000년 중반이후 기준으로 서울(수도권)과 지방의 디커플링 현상이 나타남
 - 2000년대 중반이후에는 서울(수도권) 강세, 글로벌 금융위기 이후에는 지방강세, 2015년 이후에는 서울(수도권) 강세
 - 코로나19 이후에는 동반 강세(유동성, 공급요인)
- 2015년 이후에는 서울과 경기·인천의 디커플링 현상이 나타났으나 최근 동조화를 보임
 - 2017년 이후 서울 중심으로 가격 상승(2기 신도시 등 주택공급 입지에 기인), 최근 경기·인천은 강세로 반전되며 동조화

[그림] 서울과 6개광역시 아파트매매가격 변동률 비교 (전년동월대비, %)



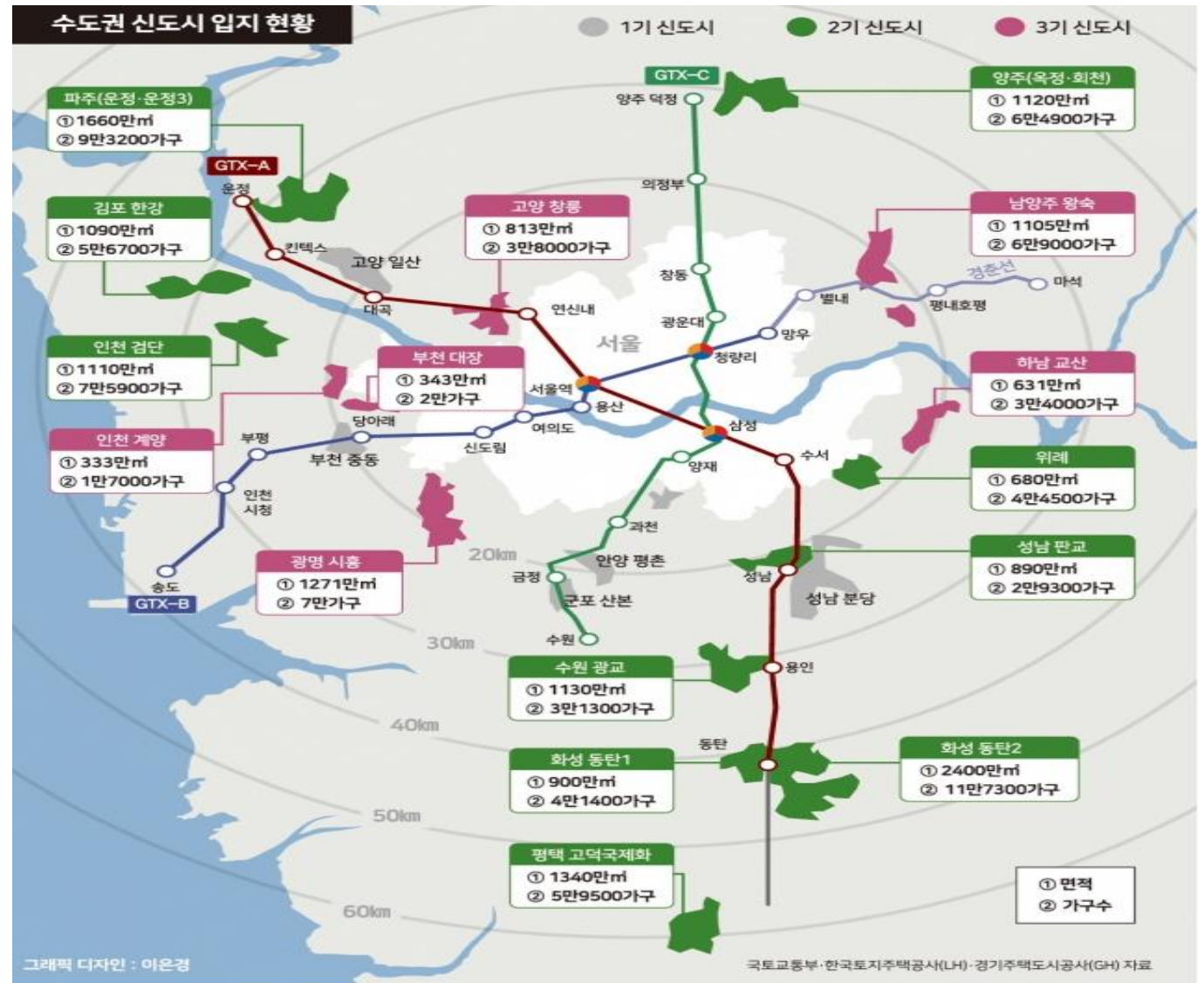
[그림] 서울과 수도권 아파트매매가격 변동률 비교 (전년동월대비, %)



신도시 지정 현황

○ 1기신도시와 달리 2기 신도시는 서울 외곽에 주로 분포하여 서울수요 분산효과가 낮음

- 1기 신도시 : 안양 평촌, 성남분당, 고양일산, 부천 중동, 군포산본 등 서울 인근 위치
- 2기 신도시: 성남 판교, 위례 등을 제외하고 화성동탄, 김포한강, 파주운정, 양주, 인천검단, 평택 고덕 등은 상대적으로 서울 외곽에 위치
- 3기 신도시의 경우 서울 인근에 위치함에 따라 서울수요 분산효과가 클 것으로 예상



자료: 헤럴드 경제, 2021.3.25

<https://m2.land.naver.com/news/readNews.nhn?artId=0001811691&source=headline&prscold=016&>

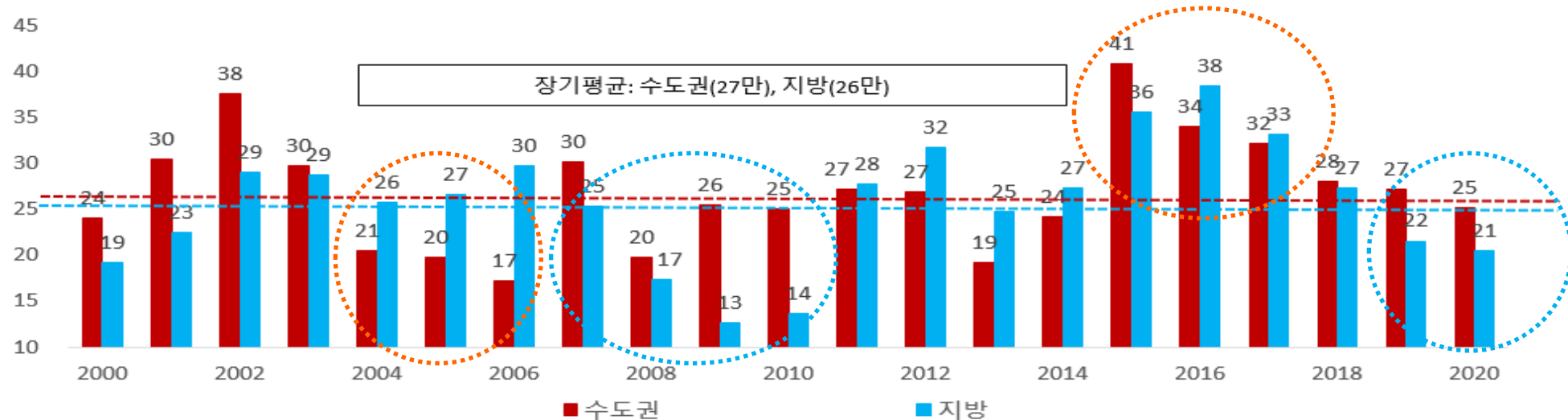
■ 주택공급 변화

○ 지역별(수도권, 지방) 주택가격 변동차이의 주요 원인 중 하나는 주택공급임

* 주택공급은 비탄력적으로 택지확보 → 인허가 → 준공까지 오랜 기간 소요

- (2004~2006) 인허가: 수도권 감소, 지방 증가 → (2006~2008년) 수도권 강세, 지방 약세
- (2007~2010) 인허가: 수도권 증가, 지방 감소 → (2010~2012년) 수도권 약세, 지방 강세
- (2015~2017) 인허가: 수도권, 지방 모두 증가 → (2016~2019년) 수도권, 지방 모두 약세 **but, 서울 강세(서울 인근 공급 부족)**
- (2019~2020) 지방공급 감소 → **(2020~2021 현재) 수도권, 지방 강세 ⇒ 수요변화(아파트 선호, 뚝뚝한 한 채), 유동성**

[그림] 지역별 주택건설 인허가실적 추이



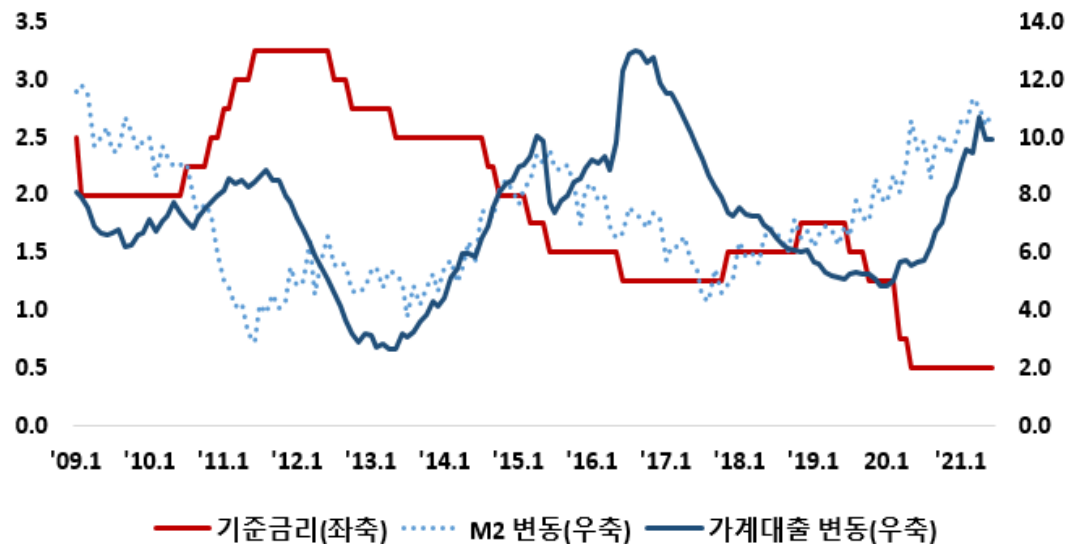
■ 금리, 유동성 변화

○ 주택가격에 중장기적으로 영향을 미치는 주요인은 주택공급과 함께 금리, 유동성임

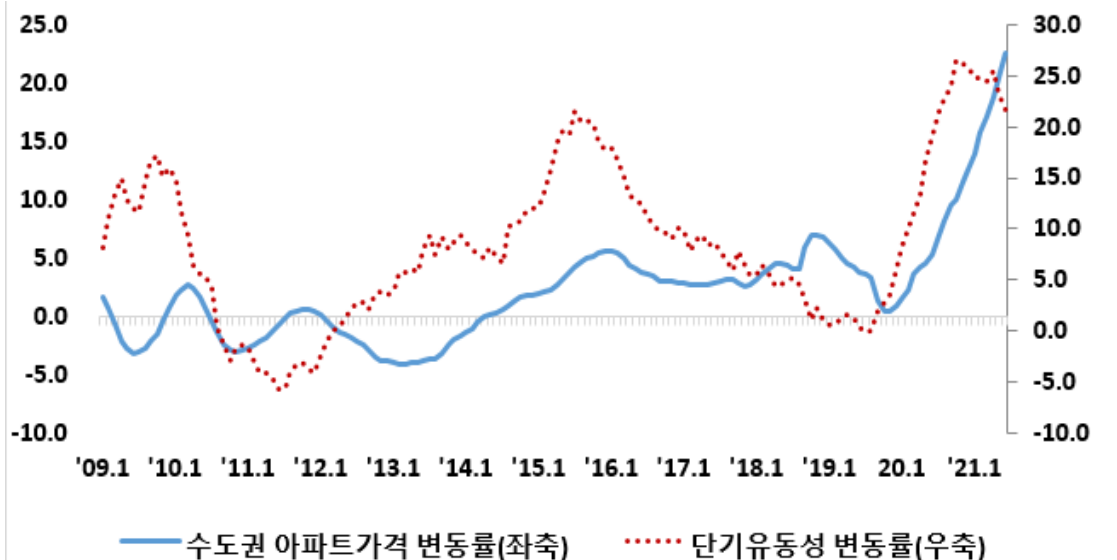
- 한국은행의 기준금리는 2013년 이후 낮아지는 추세를 보임
- 2018~2019년 상반기 인상기조로 전환되었으나 2019년 하반기부터 다시 인하 → 유동성 증가, 주택가격 상승세 전환
- 2020년 상반기 코로나19 위기 극복을 위한 기준금리가 추가 인하(1.25% → 0.5%)되면서 유동성(통화량, 가계대출)이 증가하고 가격 상승폭이 확대

* 2021년 6월 현재 전년동월대비 M1 19.5%, 단기유동성 21.7%, M2 10.9%, 가계대출 9.9% 증가

[그림] 기준금리 및 유동성 변동 추이



[그림] 단기 유동성 및 수도권 아파트가격 변동 추이

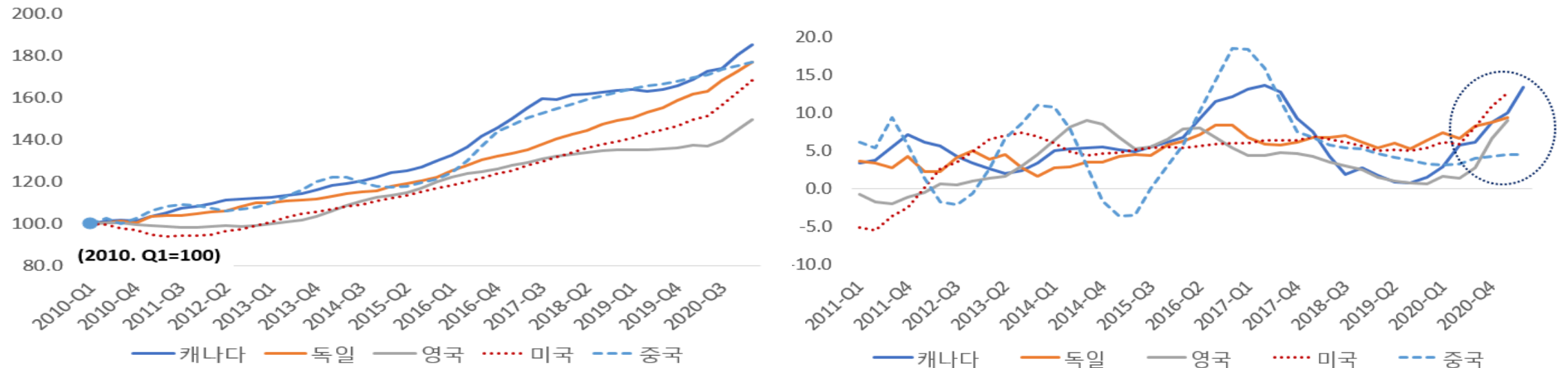


자료: 한국은행, 국민은행

OECD 주요 국가 주택가격 변화

- 글로벌 금융위기 이후 저금리 기조속에서 OECD 주요 국가의 주택가격 상승세가 지속되어 왔으며 **코로나19 이후 상승폭 확대**
 - 코로나19 대응을 위한 금리인하, 확장적 통화·재정정책에 따른 주택가격 상승은 세계 각국에서 공통적으로 나타나고 있는 특징
- OECD 자료에 따르면 2021년 1분기기준 전년동기대비 변동률은 영국 9.0%, 독일 9.4%, 미국 12.6% 각각 상승하였으며 2021년 2분기 기준 캐나다13.4%, 중국 4.5% 상승
 - * 한국 2021년 6월 아파트 가격지수의 전년동월대비 기준: KB지수 11.6% 상승, 한국부동산원 실거래가격 24.3% 상승

[그림] OECD 주요국가의 주택가격지수(2010.1Q=100) 및 전년동월대비 변동률(%) 추이

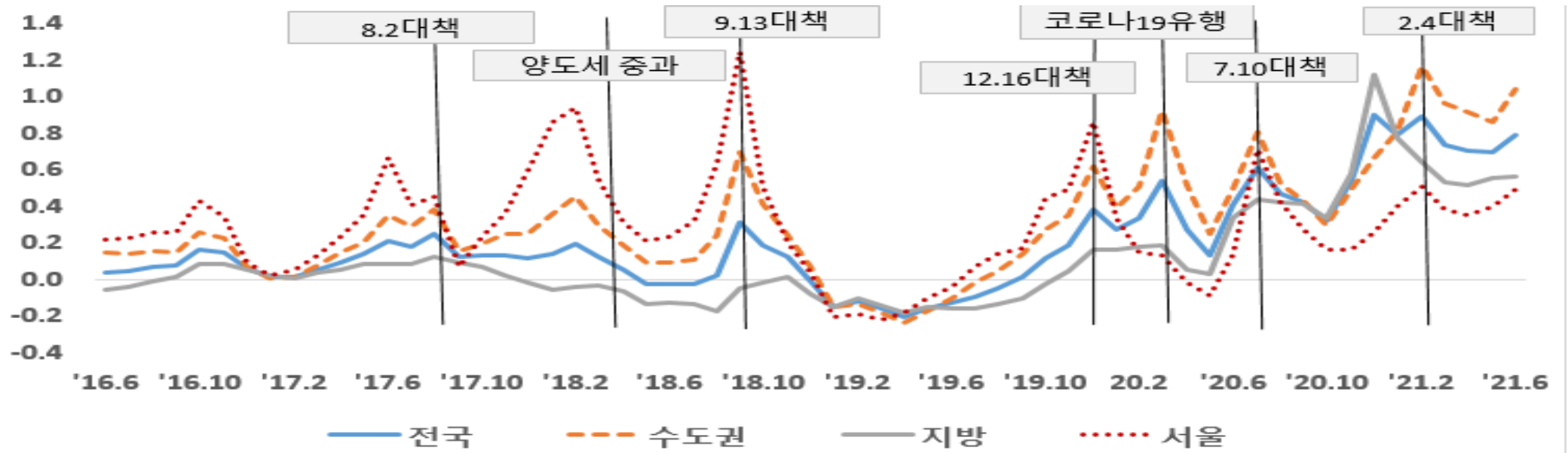


자료: OECD

■ 최근 주택정책과 주택가격 변화

- 주택정책의 경우 단기적인 가격변동성 완화에 일부 기여하나 주택시장의 국면전환에는 한계가 존재
- 정부대책 발표 이후 단기적으로 시장이 안정세를 보였으나 다시 반등하는 현상이 반복되어 왔음
 - 저금리, 풍부한 유동성 상황에서 투기수요억제 정책 효과에 한계가 존재하며 공급정책은 공급 시차 발생으로 시간이 필요

[그림] 최근 정부정책과 주택가격 변동 추이



자료: 한국부동산원, 국토연구원 내부자료

II. 주택시장 순환국면 분석과 가격수준 평가

■ 순환국면 분석방법

- 주택시장의 순환국면 진단은 다음의 3가지 방법을 적용
 - 주택가격의 장기추세를 고려하여 장기추세와의 차이를 이용(HP(Hodrick-Prescott)필터를 이용한 추세제어)
 - 명목 GDP와의 장기적 균형관계(소득요인 고려)
 - 소비자물가지수와의 장기적 균형관계(인플레이션 고려)

■ 주택가격 수준 평가

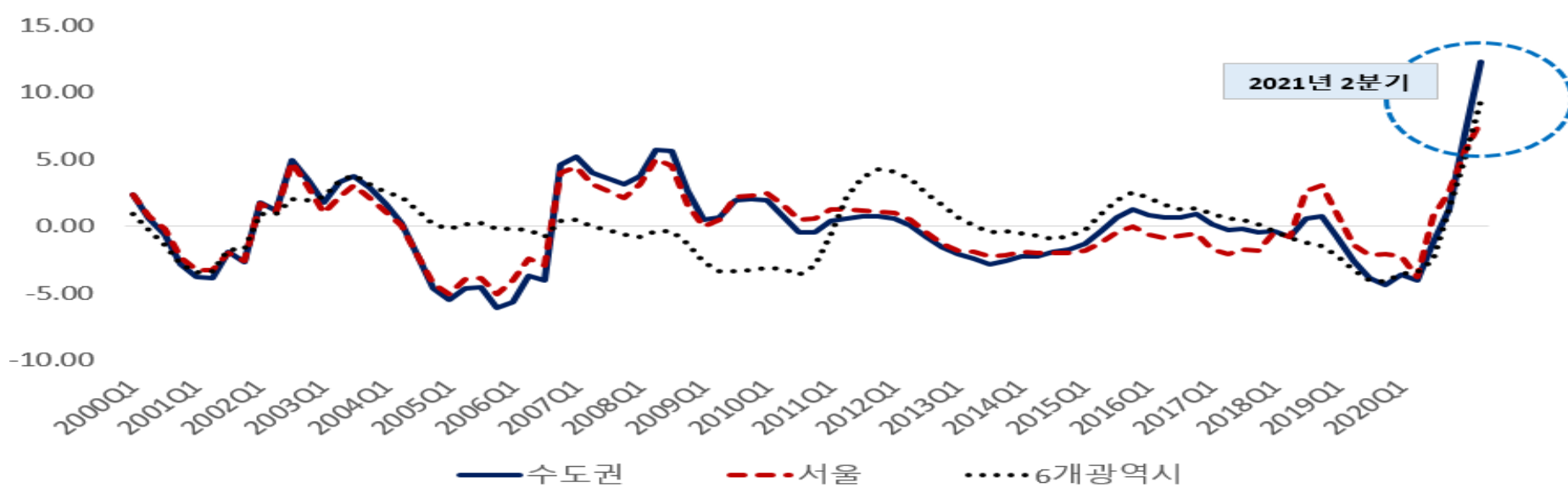
- 주택가격 수준에 대한 평가는 PIR, HAI, UBS 부동산 버블지수 지표를 활용
 - PIR(Price to income ratio)은 소득대비 주택가격비율을 의미하며 지수가 높을수록 고평가
 - HAI(Housing Affordability Index)는 주택구입부담지수를 의미하며 지수가 높을수록 고평가
 - UBS 글로벌 부동산 버블지수(Global Real Estate Bubble Index)는 스위스 글로벌 금융기업 UBS가 만든 지수로 버블여부를 평가하는 지표로 활용

1. 주택시장 순환국면 분석

장기추세 대비

- 아파트 가격지수의 분기자료 기준으로 HP필터 분석결과, 수도권, 서울, 6개광역시 모두 2020년 2분기를 저점으로 상승국면으로 전환하였으며 2021년 2분기 기준 확장국면을 보임
- 2021년 2분기 현재, 장기추세 대비 수도권 10.6%, 서울 6.6%, 6개광역시 8.6% 높은 수준

[그림] HP필터를 이용한 아파트가격의 순환국면 분석결과



자료: KB국민은행 가격지수 자료를 활용하여 분석

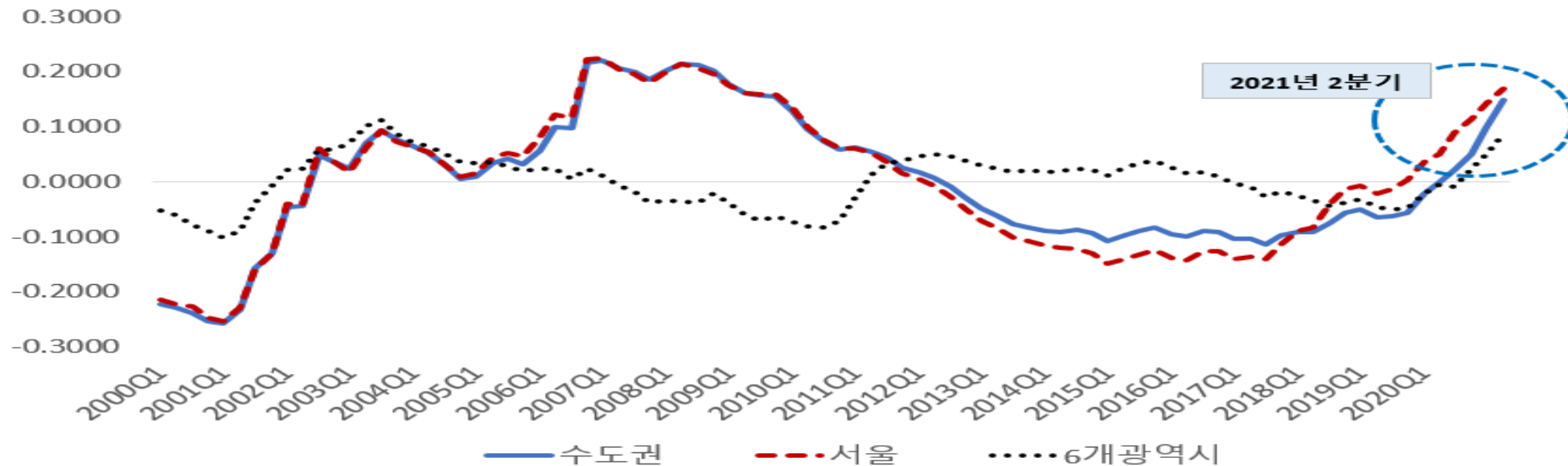
1. 주택시장 순환국면 분석

■ GDP 대비

○ 아파트 가격지수의 분기자료 기준으로 GDP와의 장기적 균형수준과 비교할 때 서울, 수도권은 2015년 저점 이후 상승국면이 지속되고 있으며 6개 광역시는 2019년 저점 이후 상승국면으로 전환

- 2021년 2분기 기준 명목 GDP와의 장기 균형수준 대비 수도권 14.8%, 서울 16.9%, 6개광역시 8.6% 높은 수준 (과거 최대치 수도권, 서울 각각 22%, 6개광역시 11%)

[그림] GDP와의 장기적 균형관계를 이용한 아파트가격의 순환국면 분석결과



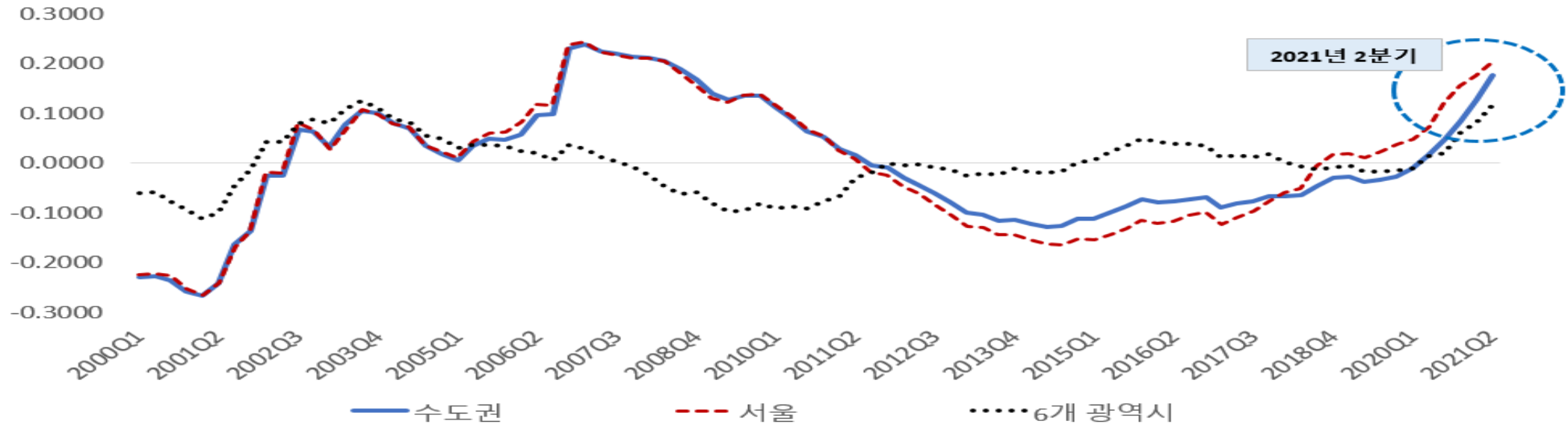
1. 주택시장 순환국면 분석

■ 소비자물가지수 대비

○ 아파트 가격지수의 분기자료 기준으로 CPI와의 장기적 균형수준과 비교할 때 수도권, 서울은 2014년 저점 이후 상승국면이 지속되고 있으며 6개 광역시는 2019년 저점 이후 상승국면으로 전환

- 2021년 2분기 기준 소비자물가지수와의 장기 균형수준 대비 수도권 17.7%, 서울 20.3%, 6개광역시 11.8% 높은 수준 (과거 최대치 수도권, 서울 각각 24%, 6개광역시 13%)

[그림] CPI와의 장기적 균형관계를 이용한 아파트가격의 순환국면 분석결과

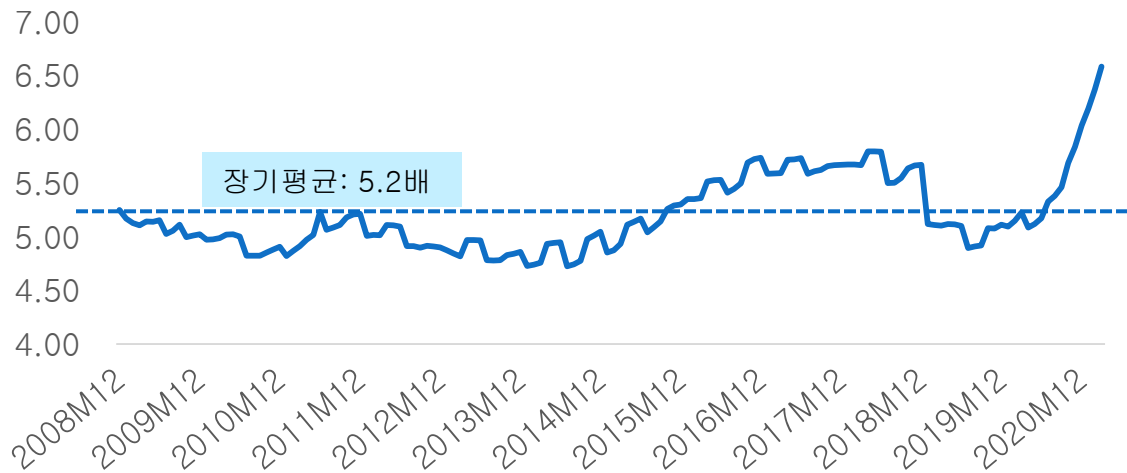


2. 주택가격 수준평가

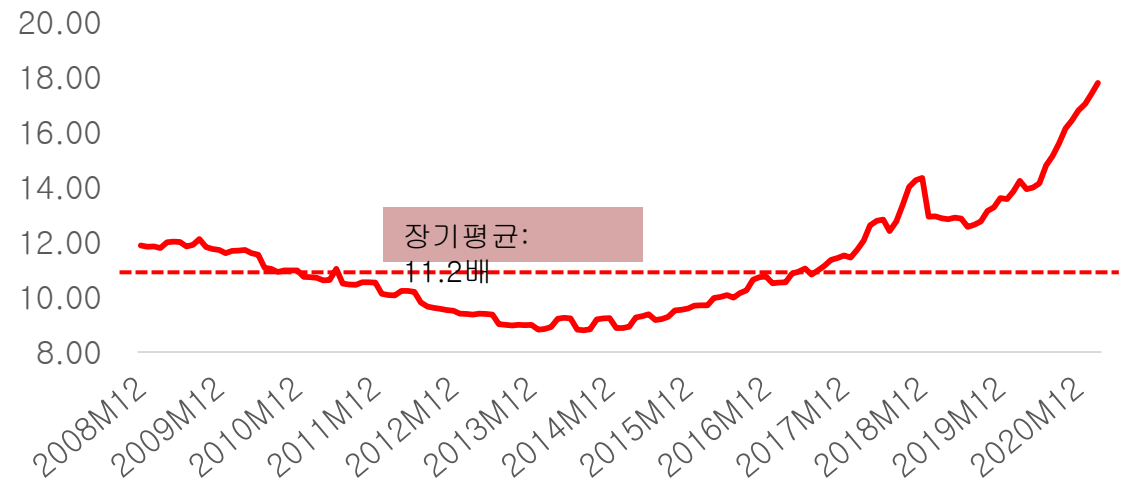
■ 소득대비주택가격비율 (PIR)

- 전국 PIR(Price to income ratio)은 2008년 12월 이후를 기준으로 볼 때, 2014년 7월 4.72배를 저점으로 상승 전환하였으며 **2021년 3월 현재 6.58배** 수준으로 상승(장기평균 5.2배)
- 서울 PIR은 동기간 2014년 8월 8.80배를 저점으로 상승 전환하였으며 **2021년 3월 현재 17.8배** 수준으로 상승(장기평균 11.2배)

[그림] 전국 PIR 추이



[그림] 서울 PIR 추이



주: 소득은 통계청 가계동향조사의 3분위 월평균 소득자료를 활용하였으며 주택가격은 3분위 평균주택가격을 적용
2019년 통계청 가계동향조사의 소득자료의 작성기준 변경으로 불규칙 변동이 발생함

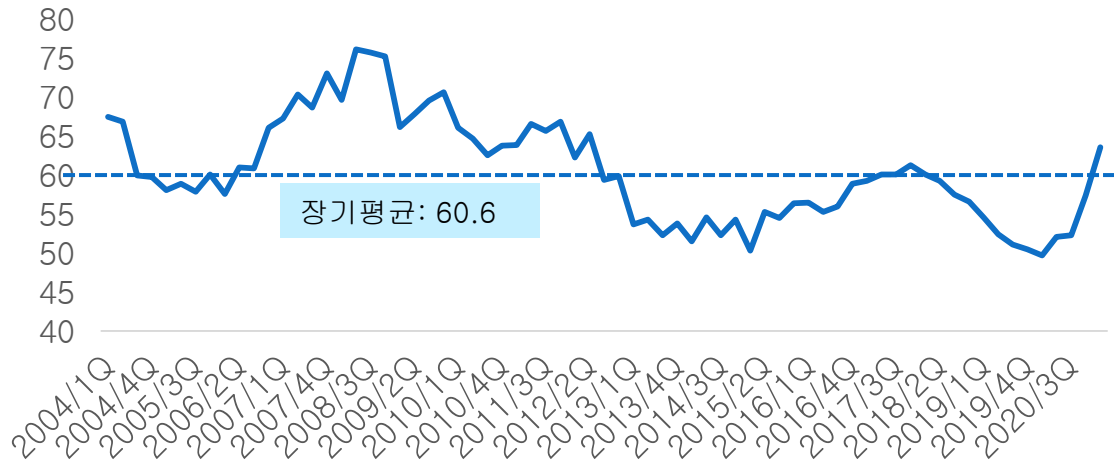
자료: KB국민은행

2. 주택가격 수준평가

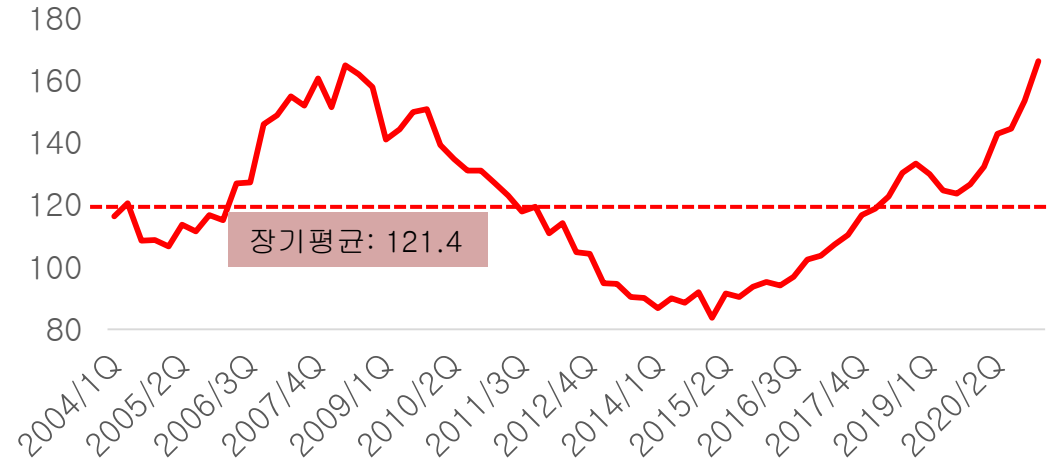
■ 주택구입부담지수 (HAI)

- 전국 주택구입부담지수(HAI)는 2020년 1분기 49.7을 저점으로 상승 전환하였으며 **2021년 2분기 현재 63.6으로 상승**
 ※ HAI는 중간소득가구가 표준대출을 받아 중간가격 주택을 구입하는 경우의 상환부담을 나타내는 지수로서, 지수가 높을(낮을)수록 주택구입부담이 가중(완화)됨을 의미
- 서울 주택구입부담지수(HAI)는 2015년 1분기 83.7을 저점으로 상승 전환하였으며 **2021년 2분기 현재 166.2로 상승하였는데** 이는 2008년 3분기 전고점인 164.8을 상회한 수준임

[그림] 전국 주택구입능력지수(HAI) 추이



[그림] 서울 주택구입능력지수(HAI) 추이



주: HAI (Housing Affordability Index)는 $\text{대출상환가능소득} / \text{중간가구소득(월)} * 100 = (\text{원리금 상환액} / \text{DTI}) / \text{중간가구소득(월)} * 100$ 으로 산출

자료: 한국주택금융공사,
HOUSTAT(주택금융통계시스템)

2. 주택가격 수준평가

■ UBS 부동산 버블지수

- 최근 국토연구원에서 스위스 UBS 버블지수를 활용하여 전국 17개 시도를 대상으로 버블여부를 평가한 바 있음
- 2020년 현재 세종은 버블로 평가되었으며 서울, 경기, 인천, 대전, 광주, 전남의 경우 고평가로 나타남
- 서울, 수도권, 대전의 경우 버블지수가 버블위험 임계치에 근접하여 버블과 유사한 수준으로 평가할 수 있음

스위스 UBS의 부동산버블지수(Global Real Estate Bubble Index)는 가구소득대비 주택가격, 임대료대비 주택가격, GDP대비 모기지 비중, GDP대비 건설비중, 지방대비 도시주택상대가격 지표 등 5개 변수를 가중평균하여 산출

연도별 버블지수 분석 결과 (2018~2020)

● 버블위험 (>1.5) ● 고평가 (0.5 ~ 1.5) ● 적정수준 (-0.5 ~ 0.5) ● 저평가 (-1.5 ~ -0.5) ● 침체 (<-1.5)

	2018	2019	2020		2018	2019	2020
서울	1.33	1.60	1.42	강원	0.64	-0.11	-0.98
경기	0.17	0.79	1.36	충북	-0.89	-0.95	-0.93
인천	-0.13	0.26	0.90	충남	-1.32	-0.46	-0.81
부산	0.75	0.32	0.31	전북	-0.69	-1.08	-1.46
대구	0.19	0.38	0.45	전남	0.98	1.33	0.55
광주	0.53	0.98	0.68	경북	-0.61	-0.50	-1.38
대전	-1.10	-0.49	1.27	경남	-0.80	-0.77	-1.19
울산	-0.30	-0.38	-0.77	제주	1.19	0.68	0.30
세종	0.86	1.05	1.62				

※ 연도별 버블지수는 연간자료를 기반으로 작성한 것임.
 ※ 우리나라 지역별 버블리스크 지표는 UBS 글로벌 부동산 버블지수를 산출하는 과정을 준용하여 추정.
 ※ 2019년 이후 가계동향조사가 통합조사 형태로 변경됨에 따라 2020년 1분기~2021년 1분기 소득자료의 경우 추정값을 사용.

자료: 국토연구원(김지혜). 2021.6.28. UBS 글로벌 버블지수를 활용한 부동산 버블분석 카드뉴스

Ⅲ. 향후 주택시장 영향요인과 전망

1. 주택시장 영향요인

■ 주택수요

- 주택수요는 크게 가구요인, 멸실 요인, 소득요인으로 추정
- 가구요인 측면에서 가구수는 1,2인 가구와 수도권을 중심으로 지속 증가
 - 장기적으로 인구는 감소하나 1,2인 가구 증가로 가구수는 증가
 - 특히, 수도권 가구수는 지속증가
- 멸실요인 측면에서 재개발, 재건축 수요 증가로 멸실 요인 주택수요 증가
 - 단, 멸실요인 주택수요는 주택경기의 영향을 크게 받음
- 소득요인은 잠재성장률 둔화, 저성장 기조로 바뀌면서 영향력은 점차 감소
 - 소득요인 이외, 투자수요측면에서 금리수준, 유동성, 정부정책, 주택가격 상승기대 등의 영향을 받음
- 국토연구원에서 장기주택수요(신규주택수요 기준)는 2020년 37.6만 호 → 2030년 28.1만 호로 전망한 바 있음
 - 수도권 2020년 25.1만 호 → 2030년 18.7만호, 비수도권 2020년 12.0만 호 → 2030년 9.4만 호로 전망

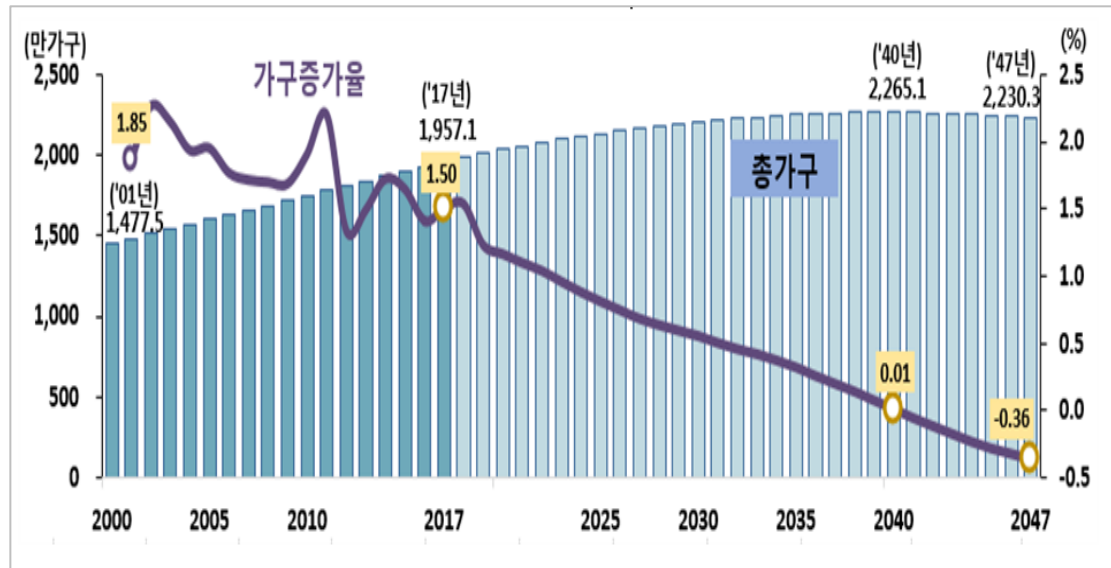
1. 주택시장 영향요인

■ 주택수요: ①가구요인

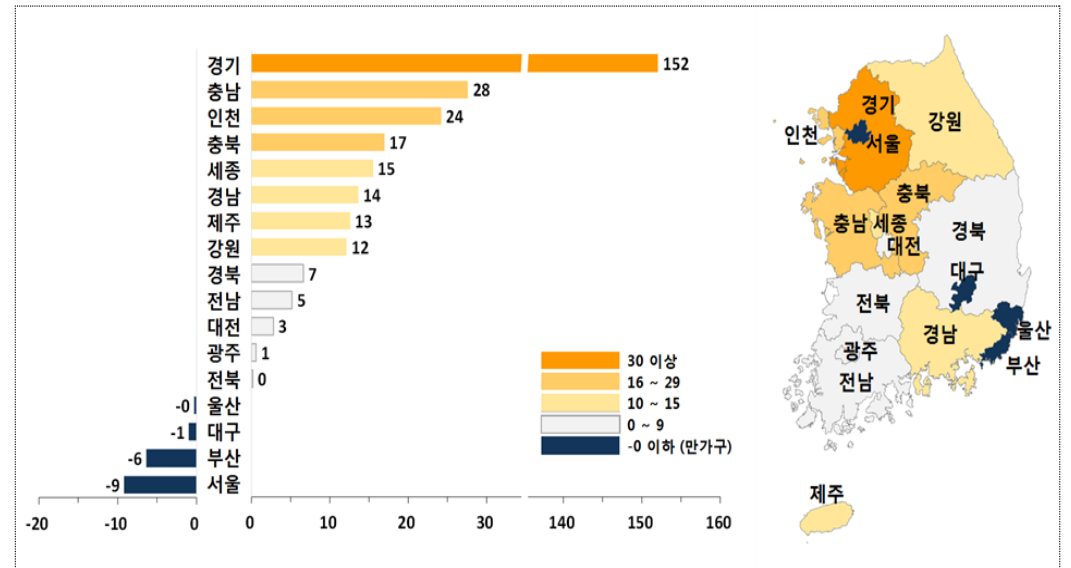
○ 가구요인 측면에서 가구수는 1,2인 가구와 수도권을 중심으로 지속 증가

- 장기적으로 인구는 감소하나 가구는 2017년 1,957만 가구 → 2030년 2,204만 가구 → 2040년 2,265만 가구로 증가 예상
- 1,2인 가구를 중심으로 증가하며 특히, 1인가구는 2017년 558만 가구 → 2030년 744만 가구 → 2040년 824만 가구로 증가
- 수도권의 경우 경기를 중심으로 가구수가 큰 폭으로 증가

[그림] 장래가구 추계



[그림] 시도별 장래가구 추계(2017년 대비 2047년)



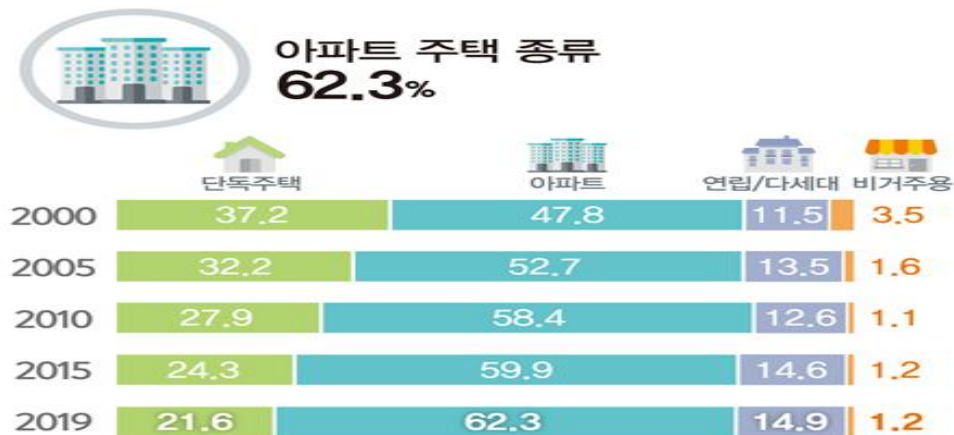
자료: 통계청, 2019.장래가구추계, 시도별 가구추계 보도자료

1. 주택시장 영향요인

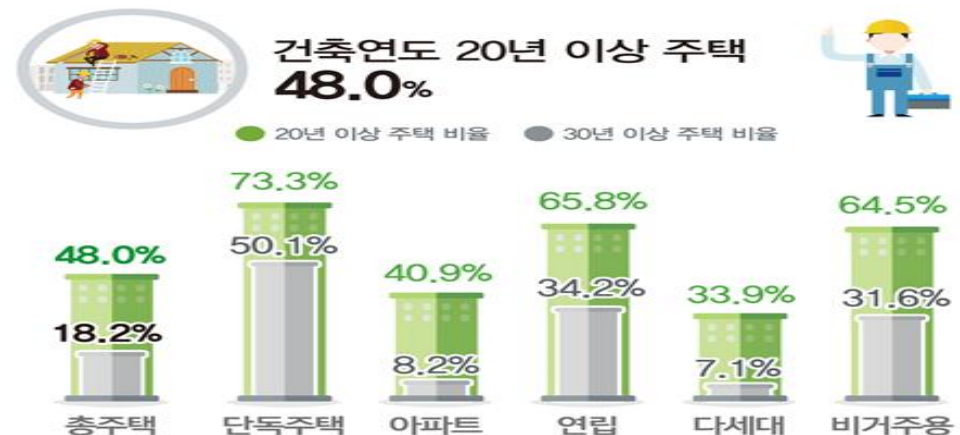
■ 주택수요: ② 멸실 요인

- 멸실요인 측면에서 주택공급 확대, 새아파트 선호로 재개발, 재건축을 통한 주택 멸실 증가
- 단, 멸실요인 주택수요는 주택경기의 영향을 크게 받음
- 아파트 재고비중은 2019년 현재 62.3%로 지속 증가 추세이며 건축연령이 오래된 단독·다가구, 다세대·연립주택, 아파트의 경우 멸실 후 재개발·재건축으로 아파트로 바뀔 가능성
- 2019년 현재 20년 이상된 주택은 870만 호로 전체의 48.0%를 차지하고 있으며, 30년 이상 된 주택은 329만 호로 전체 주택의 18.2%를 차지

[그림] 주택유형별 재고주택비중 추이



[그림] 건축연도별 주택수 현황(2019년 기준)



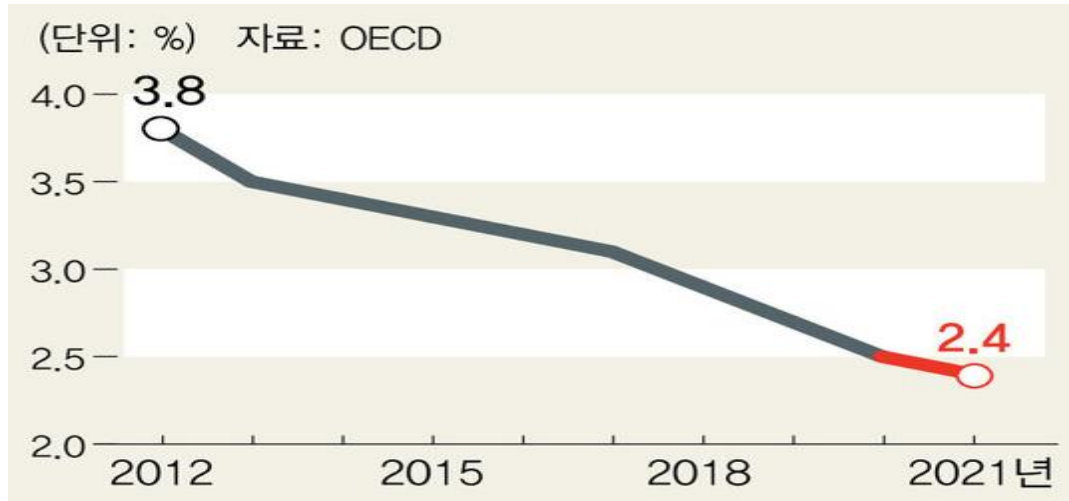
자료: 통계청, 2020. 인구주택총조사 결과

1. 주택시장 영향요인

■ 주택수요: ③소득요인

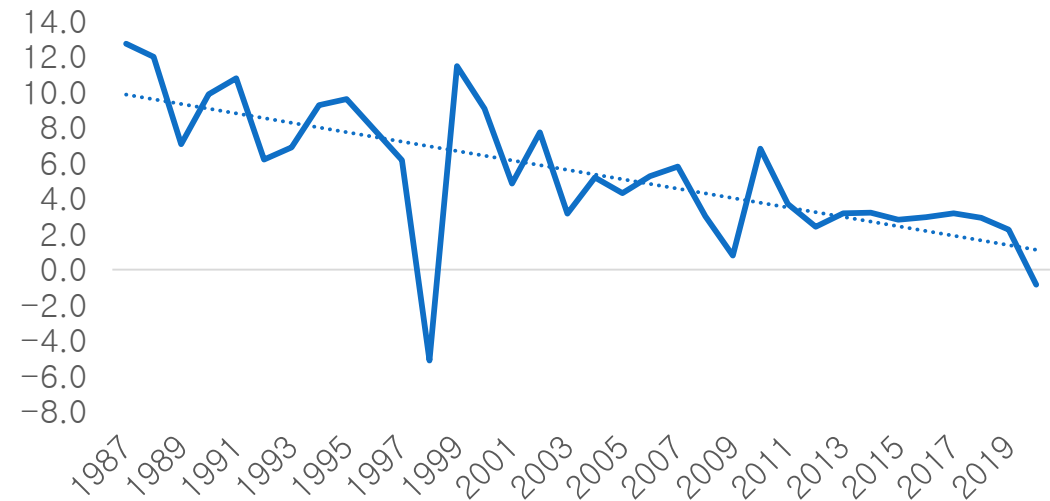
- 소득 요인은 잠재성장률 둔화, 저성장 기조로 바뀌면서 영향력은 점차 감소
 - OECD는 한국의 잠재성장률은 2012년 3.8%에서 2021년 2.4%로 하락한 것으로 분석
 - 장기적으로는 2026~2030년 1.9%, 2031~2035년 1.7%로 하락할 것으로 전망(현대경제연구원, 2019)
 - 한국의 경제성장률은 지속 둔화추세로 2015~2019년 사이 연평균 2.8%에 그침

[그림] 한국 잠재성장률 추이



자료: 한겨레. 2020. 1.28. “OECD 한국 잠재성장률 2.5%로 낮아져…생산성 제고 노력해야”

[그림] 한국 GDP 성장률 추이



자료: 한국은행 ECOS

1. 주택시장 영향요인

■ 주택수요: 아파트 선호 확대

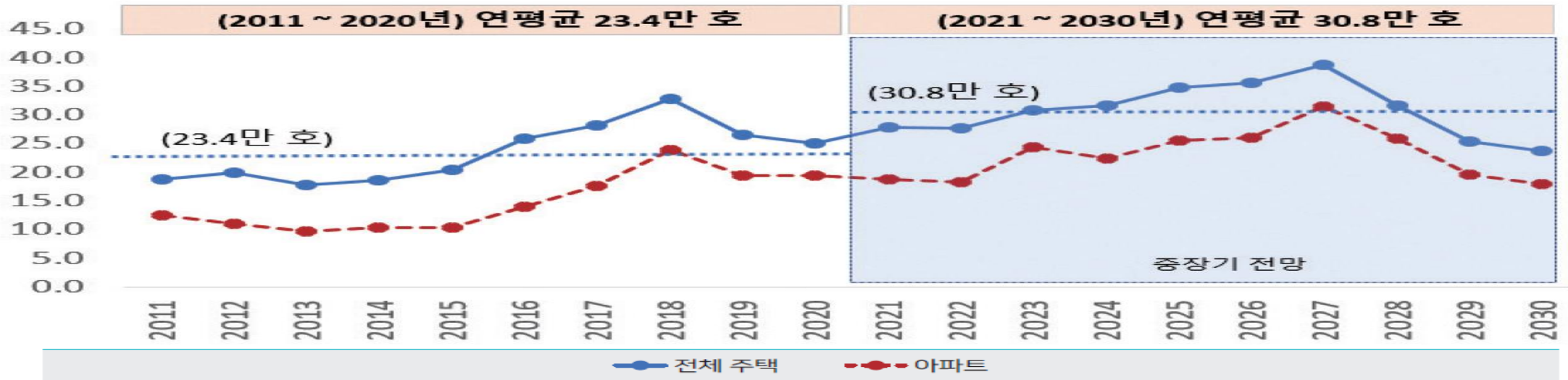
- 질 좋은 주택에 대한 국민들의 주거욕구가 크게 확대
 - 특히, 젊은 세대의 경우에는 아파트에 대한 선호가 높음
 - 아파트는 획일적인 주거문화라는 일부 비판이 있지만 교통시설이 편리한 곳에 대단지로 공급되어 주변에 학원, 마트와 같은 교육, 편의시설이 많고 관리가 잘되어 안전하다는 인식이 있음
- 투자수단으로서 아파트에 대한 선호가 높음
 - 아파트는 콘크리트 재질로 내구성이 강하고 가치평가가 용이하며 실거래가격 가격정보 확대로 거래가 활발하여 환금성이 높음
 - 아파트는 금리가 낮은 예금, 적금상품이나 변동성이 커서 위험하다고 생각하는 주식과 비교하여 상대적으로 수익성은 좋으면서도 안전한 투자수단으로 인식
 - 한국의 독특한 전세제도의 존재로 주택금융규제를 벗어나 레버리지 투자가 용이하며 가격 상승 기대 시 외지인 투자가 가능

1. 주택시장 영향요인

■ 주택공급: 정부 주택공급 계획

- 수도권은 민간택지 부족으로 공공택지를 통한 주택공급의 영향이 크며 주택경기에 따라 재개발, 재건축 변동이 높음
 - 국토연구원 추정결과 2.4대책을 반영한 수도권 주택공급은 2021년~2030년 연평균 30.8만 호로 이전 10년 평균 23.4만 호 대비 연평균 7.4만 호가 추가 공급될 것으로 전망한 바 있음(주택가격 연간 0.64%p 하락 효과 예상)
- 지방의 경우 수도권과 비교하여 공급의 영향을 크게 받으며 공급은 수도권과 비교하여 상대적으로 탄력적임

[그림] 중장기 수도권 주택공급 전망



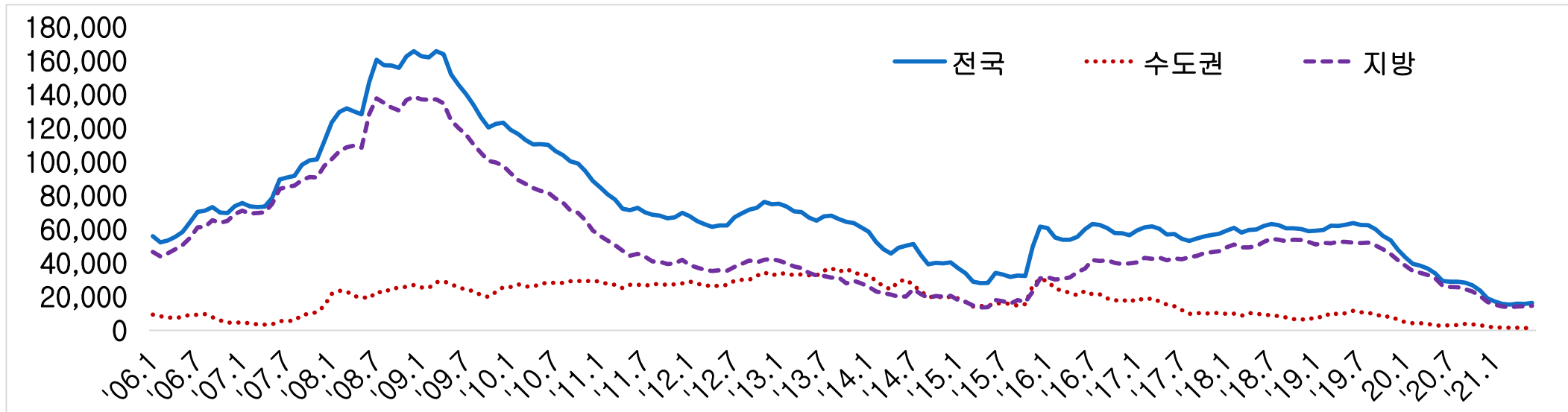
1. 주택시장 영향요인

■ 주택공급 요인: 미분양주택

○ 미분양주택은 글로벌 금융위기 이후인 2009년 4월 16.4만 호까지 증가하였으나 이후 지속감소추세를 보였으며 2021년 6월 말 현재 1.6만 호 수준으로 장기평균 7만 호를 크게 하회

- 수도권 0.2만호, 지방 1.5만호 수준 → 수요대비 아파트 공급 부족현상을 반영

[그림] 미분양주택 추이



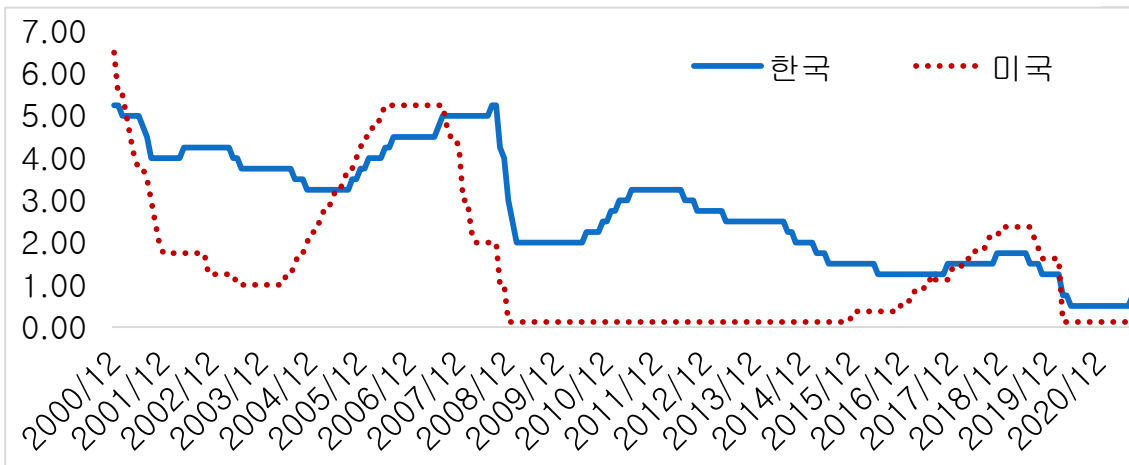
1. 주택시장 영향요인

■ 주택수요: 금리, 가계부채

- 저금리 기조가 지속되면서 주택구매력이 높아지고 주택수요가 증가
 - 금리 인하로 주택구매력이 향상, 유동성 증가에 따른 주택수요 확대로 주택가격이 상승
 - 자산가격 결정이론에서 주택가격이 미래 모든 임대소득의 현재가치로 환산될 경우, **금리가 낮아지면 주택가격이 상승하는 효과 확대**
- **높은 가계부채 수준과 금리인상은 향후 주택수요를 억제하는 요인**으로 작용
 - 가계부채는 2021년 2분기 말 1805.9조 원으로 전년동기대비 10.3% 증가하였으며 **기준금리는 2021년 8월(0.5% → 0.75%) 인상을 시작으로 점진적으로 인상될 가능성**

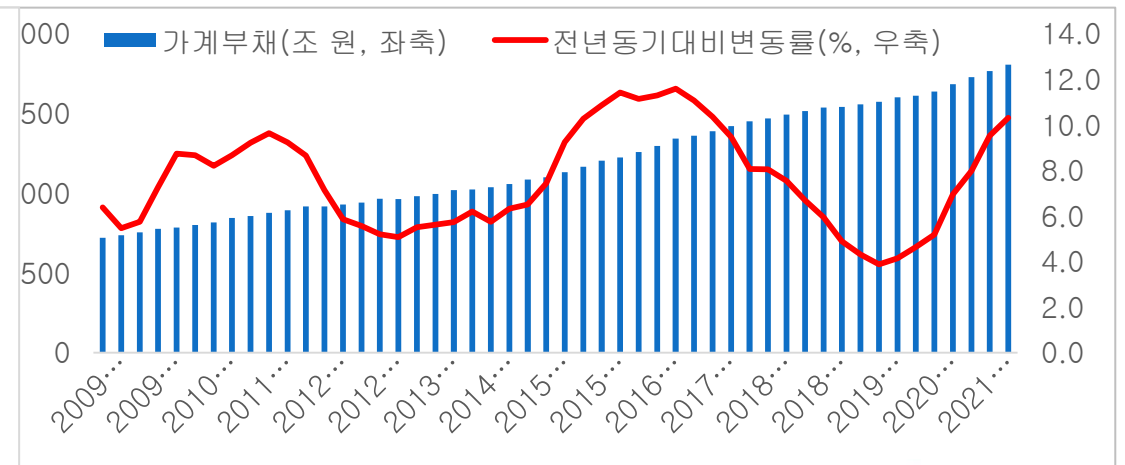
* 처분가능소득 대비 가계부채비율은 2019년 기준 190.6%로 OECD 평균 124.6%를 상회

[그림] 한국과 미국의 기준금리 추이



자료: 한국은행 ECOS

[그림] 가계부채 추이



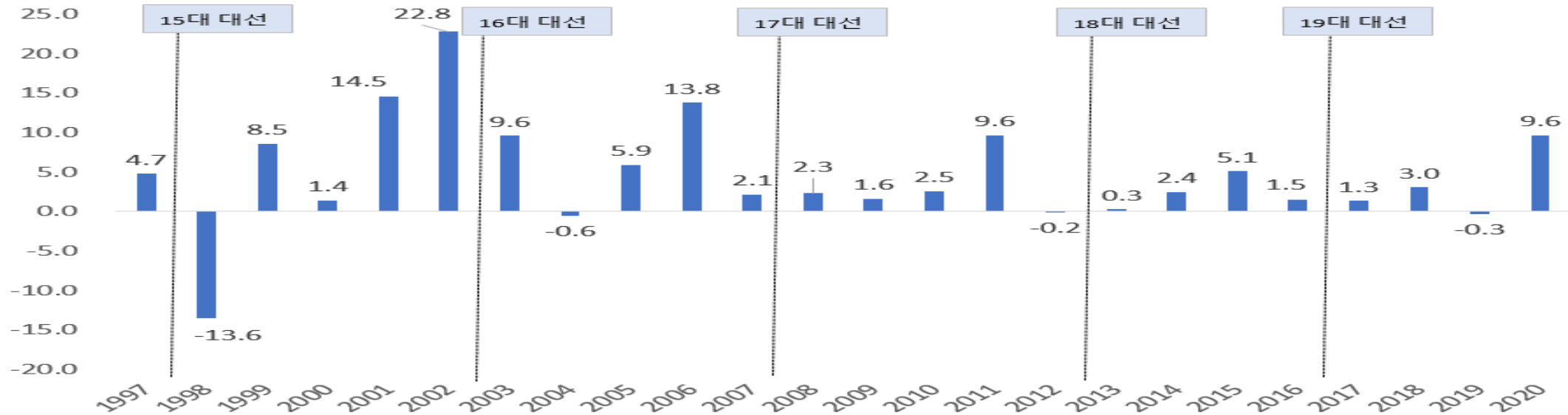
자료: 한국은행 ECOS

1. 주택시장 영향요인

기타요인: 선거(대선)

- 대선기간 개발 공약으로 지역에 따라 개발기대로 가격 상승이 발생할 수 있으나 대선보다는 수요와 공급, 금리, 유동성, 거시경제 등 주택시장 환경변화가 중요하며 **대선의 영향은 제한적일 것으로 예상**

[그림] 대선과 전국 아파트가격 변동률



자료: KB국민은행

2. 향후 주택시장 전망

■ 주택시장 영향요인 종합

- 단기적으로 저금리, 유동성, 경기회복, 민간 아파트 입주물량 감소는 주택시장의 상승요인으로 작용하나, 중장기적으로 높은 가계 부채 수준, 금리인상, 주택공급 확대 및 수요억제 정책 등은 하락요인으로 작용

[표] 주택시장 영향요인 종합

	상승요인	하락요인	종합
거시경제 및 유동성 요인	<ul style="list-style-type: none"> · 저금리 기조 유지 · 풍부한 시중 유동성 · 코로나19 백신보급 확대에 따른 세계경기 회복 	<ul style="list-style-type: none"> · 코로나19 영향에 따른 소비위축 · 높은 가계부채 수준 · 점진적 금리 인상기조로의 변화 	<ul style="list-style-type: none"> · 유동성이 풍부한 가운데 2021년 하반기 경제회복 가시화 · 점진적 금리인상은 단기보다는 중장기적으로 가격 안정요인으로 작용
주택공급 요인	<ul style="list-style-type: none"> · 단기적으로 입주물량 감소 · 멸실 증가 	<ul style="list-style-type: none"> · 2.4대책 등 공급확대 · 사전청약 확대, 공급 가시화에 따른 대기수요 증가 	<ul style="list-style-type: none"> · (단기) 민간 아파트 입주물량 감소, 3기 신도시 등 공급 현실화까지 주택공급 불안우려 지속 · (중장기) 2023년 주택공급이 본격화되면서 공급의 가격 안정효과 확대
정책 요인	<ul style="list-style-type: none"> · 재건축·재개발 등 정비사업, 도시재생 뉴딜사업 활성화 · GTX, 예타면제 사업 추진 등 개발 기대 · 상대적 저가주택, 비규제지역에 대한 풍선효과 발생 	<ul style="list-style-type: none"> · 실거주의무, 분양가상한제 등 · 주택금융규제(DSR 규제 확대), 부동산세제(종부세, 양도세) 강화 * 양도세의 경우 동결효과에 따른 매물 감소의 상승요인도 공존 	<ul style="list-style-type: none"> · 규제강화로 하락요인이 높음 · 저평가지역, 개발호재 지역, 비규제 지역(비규제주택)에 대한 풍선효과 발생 가능성도 지속

2. 향후 주택시장 전망

■ 향후 주택시장 전망

- 주택시장의 상승요인과 하락요인을 종합해볼 때 **단기적(2021년 하반기~2022년)으로는 상승요인이 우세하나 중장기적(2023년 이후)으로는 하락요인이 우세**한 것으로 평가
 - 금리의 경우 인상폭이 크지 않고 인상속도는 점진적일 것으로 예상됨에 따라 단기적 영향은 제한적이며 아파트 입주물량은 단기적으로 수요대비 부족한 수준
 - 다만, 상승요인이 우세하더라도 역사적으로 주택가격 수준이 펀더멘탈대비 크게 높은 상황이며 금리인상, 높은 가계부채는 주택가격 상승폭을 둔화시키는 요인으로 작용할 전망
- **2023년 이후 중장기적**으로는 수도권을 중심으로 주택공급이 본격적으로 확대되면서 **주택시장이 점차 하향 안정화될 것으로 전망**
 - 주택가격이 단기간에 크게 상승한 상황으로 투자수요가 위축되고, 금리인상 기조, 높은 가계부채는 향후 주택소비를 제약함
- 다만, 급격한 금리인상, 외환위기, 경제위기와 같은 외부충격이 없을 경우 **주택시장은 급격한 침체보다는 장기적인 하향 안정 국면을 보일 가능성**
 - 잠재성장률이 점차 낮아지고 있는 상황에서 인플레이션 압력이 작아질 경우 급격한 금리 인상 가능성은 낮을 것으로 예상
 - 우리나라의 경제규모 확대, 외환보유고(2021년 6월말 현재 4,541억 달러, 세계 8위)를 고려할 경우 외환위기 가능성은 낮은 상황이며 코로나19로 크게 경기침체를 겪은 상황이기에 코로나19 이후에는 경기가 확장국면을 보일 가능성

감사합니다