



Sector Comment

# 2월 금융 및 부동산시장 동향 및 시사점

## 주택시장 과열, 코로나19 영향 완화 예상



기준금리 인하를 중심으로 인한 정부의 주택시장 정책은 분명히 효과적이었다. 미분양 아파트는 8개월만에 32%가 감소하였고 은행의 연체율은 또다시 사상 최저수준을 기록하고 있다. 이는 코로나19의 영향을 상당부분 상쇄할 수 있다. 결과적으로 전화위복(轉禍爲福)이 된 것이다. 그러나 부채 증가에 의한 경기부양의 대가는 언젠가는 치루어야 할 수 밖에 없다. 더 이상 미루다가는 전화위복이 설상가상(雪上加霜)으로 바뀔지도 모른다.

### >>> 2월 주택시장, 과열 국면 가속화 진행 중

2월 주택시장 특징은 1) 정부의 주택시장 안정화 대책에도 주택시장 과열 현상이 가속화되었음. 2) 규제의 정도에 따른 지역별 차별화가 가속화되는 점. 전형적인 풍선 효과 현상이 심화되고 있음.

정부의 주택시장 정책의 긍정적 효과도 뚜렷하게 나타나고 있음. 1) 상가의 수요도 동반하여 증가함. 실제 수도권 경매 낙찰가율은 2018년 수준인 67.4%까지 상승. 2) 서울 지역뿐만 아니라 지방의 미분양 아파트까지 급감하는 현상이 나타나고 있음. 이는 투기적 수요의 증가가 미분양 아파트 감소의 결정적 요인으로 작용한 것으로 판단. 3) 은행 가계부문의 신규 연체도 감소 추세로 반전하고 있음.

### >>> 주택시장 과열, 코로나19에 따른 충격을 완화할 듯

코로나19의 영향이 6개월 이상 장기화되지 않는다면 주택시장 과열 국면이 당분간 지속될 것으로 예상. 그 이유는

- 1) 정부의 규제 효과가 갈수록 약화될 것이기 때문. 투기 수요가 증가하는 국면에서 인위적으로 정부가 규제를 강화하게 되면 풍선 효과와 같은 시장 왜곡 현상이 나타날 수 밖에 없음.
- 2) 코로나19에 의한 금리 인하, 재정지출 확대 등 경기 부양책 영향이 주택시장의 투기수요를 더욱 자극할 가능성이 높기 때문.
- 3) 전세시장 과열이 다시 주택시장을 다시 자극하는 현상이 나타날 수 있기 때문.

가계부채 급증으로 인한 주택가격 상승은 장기적으로 금융시스템의 불안정성을 높이는 요인임. 그러나 은행의 대출구조가 이자상환, 부동산투자대출 중심이어서 주택시장 과열 현상은 단기적으로 코로나19의 충격을 상당부분 흡수할 수 있을 것임. 즉 연체 발생을 줄일 것이며 정상화 비율을 높일 것으로 기대됨. 다만 코로나19가 장기화될 경우 주택시장에 영향을 미칠 수 있다는 점에서 예의 주시해야 할 사안임.

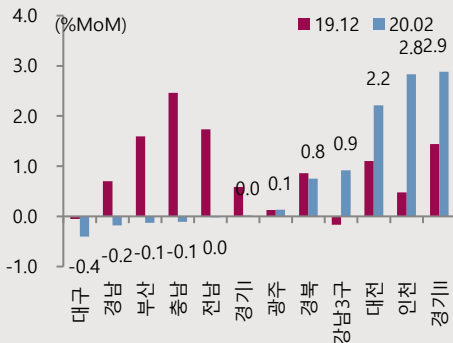


은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304/ysyoung@kiwoom.com

12.16 주택시장정책 전과 2월 아파트 가격 상승률 비교



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

주: 부동산114 실거래가지수 기준

#### Compliance Notice

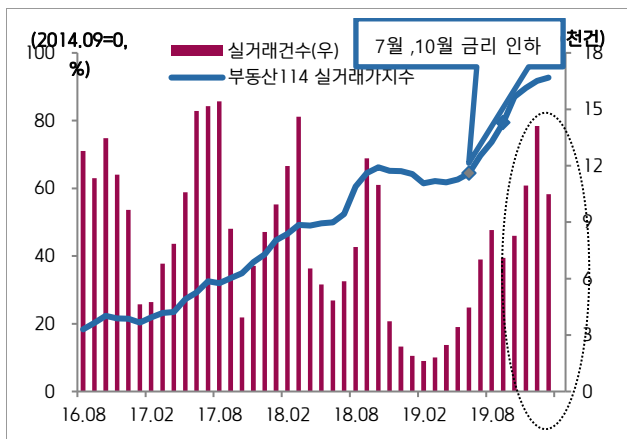
- 당사는 3월 11일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

정부의 강력한 규제정책에도 주택시장 과열 현상 지속

2월 주택시장의 특징을 요약하면 첫째, 정부의 주택시장 안정화 대책에도 주택시장 과열 현상이 가속화되고 있다는 점이다. 부동산114 아파트 실거래가지수 기준으로 1월 1.1% 상승한데 이어 2월 1.4%(연환산 16.8%) 상승하였다. 정부의 정책이 가격 상승을 부추기는 결과를 초래하고 있다. 둘째, 규제의 정도에 따른 지역별 차별화가 가속화된다는 점이다. 9억 미만의 아파트, 대출 규제가 적은 지역은 경기, 대전, 인천 등이 각각 2.6%, 2.8%, 대전 2.2% 상승하였다. 전형적인 풍선 효과 현상이다.

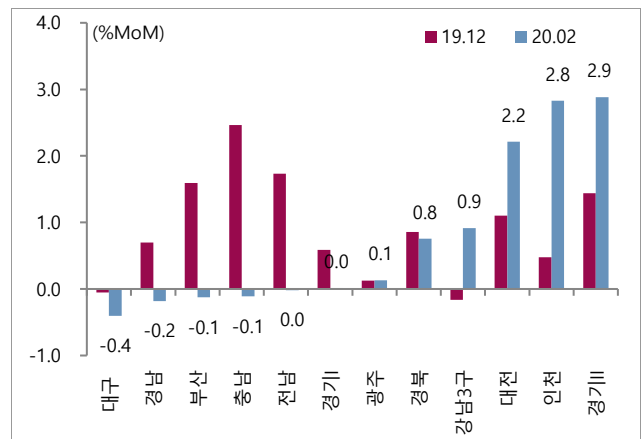
정부의 주택시장 정책의 긍정적 효과도 뚜렷하게 나타나고 있다. 정부의 기준금리 인하에 따른 부동산 수요 증가로 아파트뿐만 아니라 상가의 수요도 동반하여 크게 늘어나고 있기 때문이다. 실제 수도권 경매 낙찰가율은 2018년 수준인 67.4%까지 상승하였다. 둘째, 서울 지역뿐만 아니라 지방의 미분양 아파트까지 급감하는 현상이 나타나고 있다는 점이다. 수도권 미분양 아파트는 4,901호로 전월 대비 21%나 감소하였고 지방아파트 역시 38,367호로 9%나 감소하였다. 이는 투기적 수요의 증가가 미분양 아파트 감소의 결정적 요인으로 작용한 것으로 판단된다. 한편 미분양 아파트의 급증은 그 동안 공급 과잉으로 인한 주택가격 하락, 이에 따른 금융 부실의 확대의 잠재적 요인으로 인식되어 온 바 있다.

실거래가지수 기준 서울 아파트 가격 상승률 추이



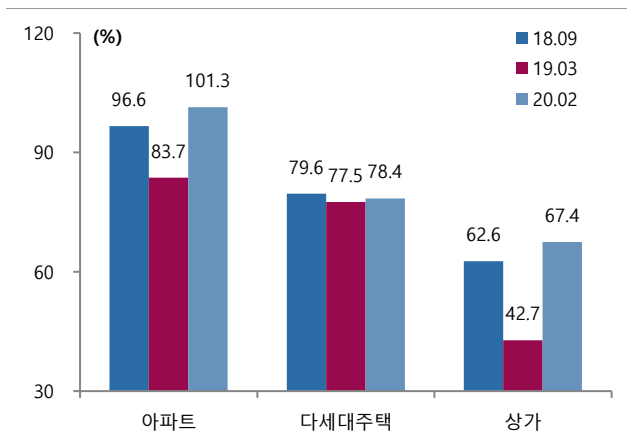
자료 : 부동산114, 한국감정원, 키움증권 리서치센터

주택시장 안정화 정책 전과 2월 아파트 가격 상승률 비교



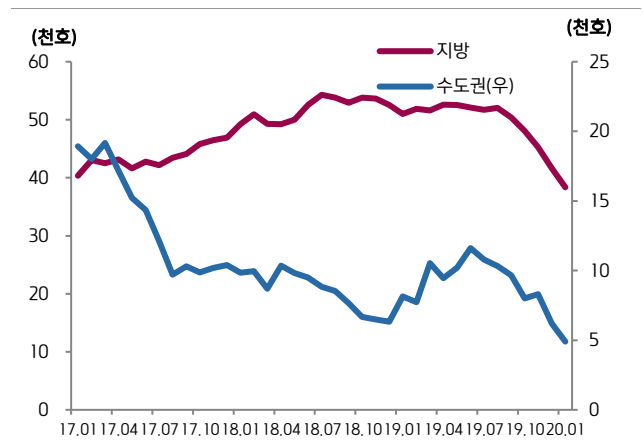
자료 : 부동산114, 실거래가지수 기준, 키움증권 리서치센터

지역별 상품별 부동산 경매 낙찰가율 비교



자료 : 법원경매정보, 키움증권 리서치센터

수도권과 지방 미분양 아파트 추이



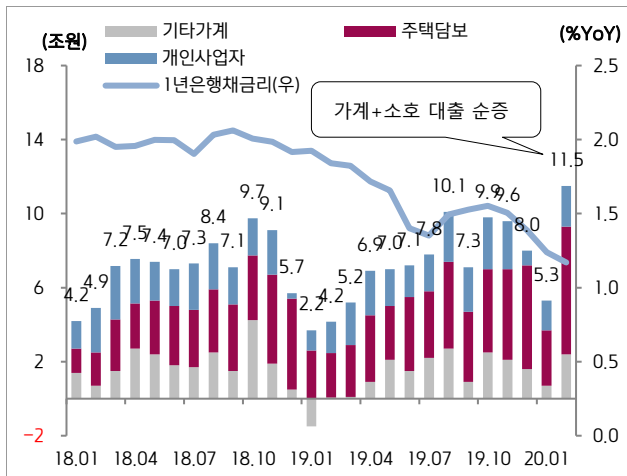
자료 : 부동산114, 키움증권 리서치센터

주택시장 호조, 코로나19의 경제적 영향을 완화시킬 것

코로나19의 영향이 6개월 이상 장기화되지 않는다면 주택시장 과열 국면이 당분간 지속될 것으로 예상된다. 그 이유는 다음과 같다.

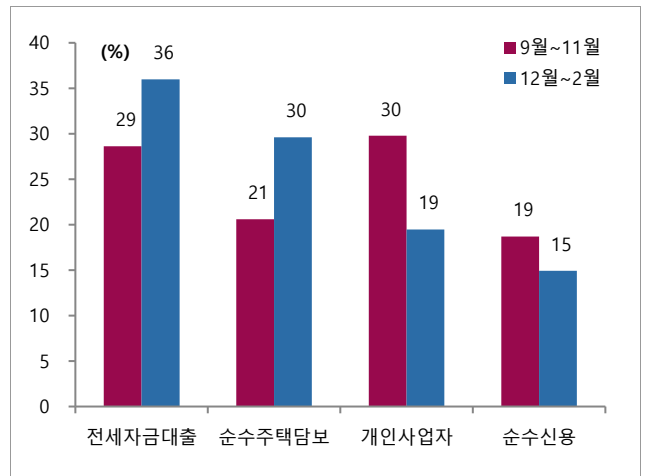
첫째, 정부의 규제 효과가 갈수록 약화될 것이라는 점이다. 투기 수요가 증가하는 국면에서 인위적으로 정부가 규제를 강화하게 되면 풍선 효과와 같은 시장 왜곡 현상이 나타날 수 밖에 없다. 실제 정부의 강력한 대출 규제에도 2월 은행의 가계 및 개인사업자 대출 순증 규모는 11.5조원으로 사상 최대치를 기록했다. 둘째, 코로나19에 의한 금리 인하, 재정지출 확대 등 경기 부양책 영향이 주택시장의 투기수요를 더욱 자극할 가능성이 높기 때문이다. 기준금리 인하와 무관하게 시장금리가 급락한데다 기준금리마저 인하할 경우 대출금리는 더욱 빠른 속도로 하락할 것이다. 인위적 대출 규제는 강남 3구 등 특정지역의 거래량을 줄이는 효과에 그칠 것이다. 셋째, 전세시장 과열이 다시 주택시장을 다시 자극하는 현상이 나타날 수 있다는 점이다. 서울 및 주요 지역 전세가격은 2년 전 대비 10% 수준까지 상승하였다. 더욱이 시장금리 하락으로 전세자금대출 금리 역사가 빠르게 하락, 전세 가격 상승을 부추길 것으로 예상된다. 늘어난 종자돈을 투자자들이 예금에만 묻어둘 이유가 많지 않다. 한편 은행의 대출구조가 이자상환, 부동산투자 대출 중심이어서 주택시장 과열 현상은 단기적으로 코로나19의 충격을 상당부분 흡수할 수 있을 것이다. 즉 연체 발생을 줄일 것이며 정상화 비율을 높일 수 있다. 다만 코로나19가 장기화되어 주택시장이 하락 반전하면 상황은 급반전할 것이다.

은행 가계대출 순증과 주택담보대출 순증 비중 추이



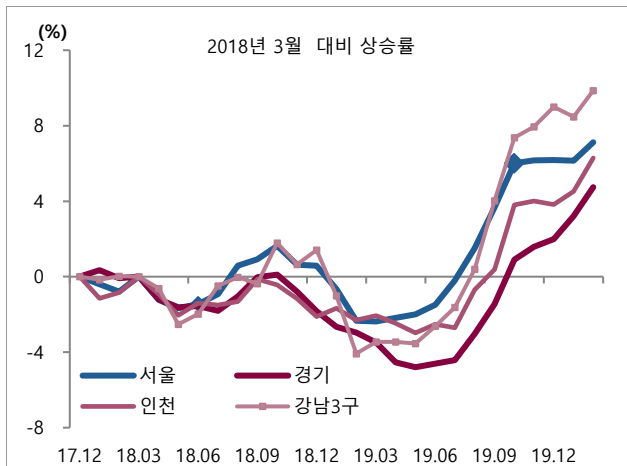
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행 가계 대출 순증의 비중 비교



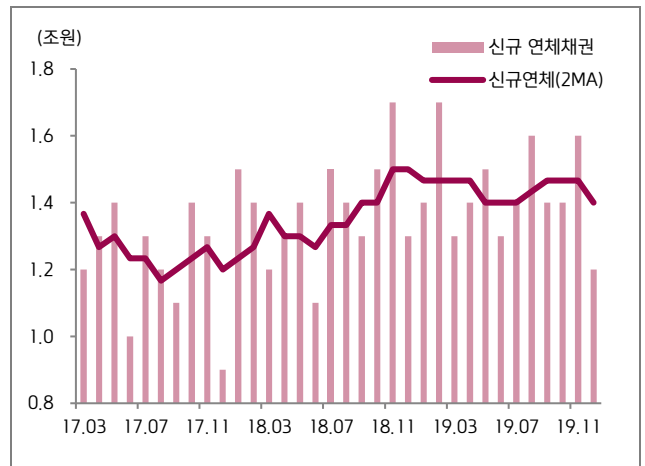
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

주요 지역 전세가격 상승률 추이



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터  
주: 부동산114 실거래가지수 기준

은행 신규 연체채권 추이



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.