



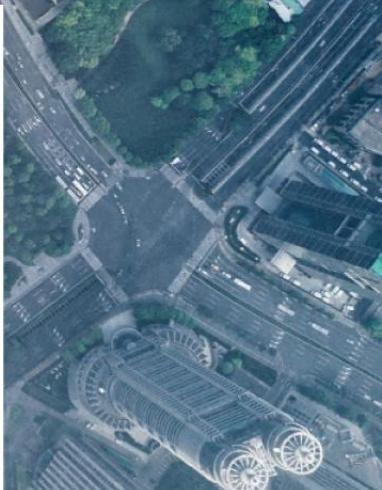
Samil PwC

프리미어 부동산 레터

Vol.5 | February 2024



삼일회계법인



안녕하세요. 삼일PwC 프리미어 부동산 letter입니다.

삼일PwC는 차별화된 고객서비스의 일환으로 프리미어 부동산 letter를 보내 드립니다. 한국과 글로벌 부동산 시장에 관한 다양한 투자 정보를 분석해드립니다. 프리미어 부동산 letter에서는 단순한 뉴스 정리가 아닌 실제로 부동산 시장을 분석하고 전망하며 부동산 전문가(이광수 대표, (주)광수네 복덕방)의 Insight를 포함하고 있습니다.

2024년 두번째 부동산 letter에서는 최근 한국 주택시장을 정리해봤습니다. 시장 변화와 무엇이 중요한지에 대한 내용입니다. 2024년 들어서면서부터 한국 부동산 시장에 중요한 뉴스가 많아지고 있습니다. 태영건설이 과중한 부동산 PF 부담을 못 이기고 워크아웃을 신청했습니다. 정부는 재건축, 재개발 규제 완화를 발표했습니다. 종부세 폐지가 논의되고 있습니다. 부동산이 한국경제와 사회에 미치는 영향이 큽니다. 모든 부동산 문제들은 결국 시장변화가 원인입니다. 따라서 주택시장이 다시 중요해지고 있습니다.

2024년 한국 부동산 시장은 어떻게 될까요? 미래를 전망하기 위해서는 현재가 중요합니다. 현재가 미래의 원인이기 때문입니다. 현재 한국 주택시장을 정확하게 분석하고 판단해야 하는 이유입니다. 금번 부동산 letter에서는 최근 주택시장 현황과 변동원인을 찾아봤습니다. 주택가격이 하락하고 있고 거래량은 다시 감소하고 있습니다. 변동 원인은 주택수요 감소에 있습니다. 주택수요가 줄어들고 있는 근본적인 원인에 대해서도 고민할 필요가 있습니다.

부동산과 금융시장을 판단하고 전망하기 위해서는 데이터와 정량적인 지표를 통한 근거가 중요합니다. 감이나 '카더라'는 편향과 시장 판단에 오류를 일으킵니다. 결론보다 부동산 letter에 포함된 수치와 근거를 주목해 주시기 바랍니다. 2024년도 벌써 한달이 지났습니다. 희망은 '한달이 지나갔다.'에 있지 않고 '아직 열한달이나 남았다.'에서 옵니다. 많은 분들이 더 많은 희망을 찾길 바랍니다.

2024년, 새해 부동산 시장

새해 부동산 시장은 매매 가격이 소폭 하락하고 있고 거래량도 줄어들고 있습니다. 한국부동산원이 발표하는 주간 아파트 동향을 보면 2023년 4번째 주부터 전국 아파트 매매가격 하락세가 지속되고 있습니다. 2024년 1월 22일 매매가격 지수 변동률은 전국 -0.05%, 서울 -0.03%, 경기 -0.06%를 기록했습니다. 강남 3구를 보면 송파구 아파트 매매가격 하락폭이 컸습니다.

표 1. 주간 아파트 매매가격 지수 변동률입니다.

(%)	11월 27일	12월 04일	12월 11일	12월 18일	12월 25일	01월 01일	01월 08일	01월 15일	01월 22일
전국	-0.01	-0.01	-0.04	-0.05	-0.04	-0.05	-0.05	-0.04	-0.05
서울	0.00	-0.01	-0.03	-0.04	-0.03	-0.04	-0.04	-0.04	-0.03
서초구	-0.02	-0.01	-0.06	-0.04	-0.03	-0.03	-0.02	-0.04	-0.04
강남구	-0.04	-0.05	-0.04	-0.04	-0.03	-0.03	-0.02	-0.01	-0.01
송파구	0.01	0.00	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03	-0.11	-0.13	-0.06
강동구	0.02	0.01	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03	-0.02	-0.02	-0.03
경기	0.00	-0.01	-0.05	-0.06	-0.06	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07

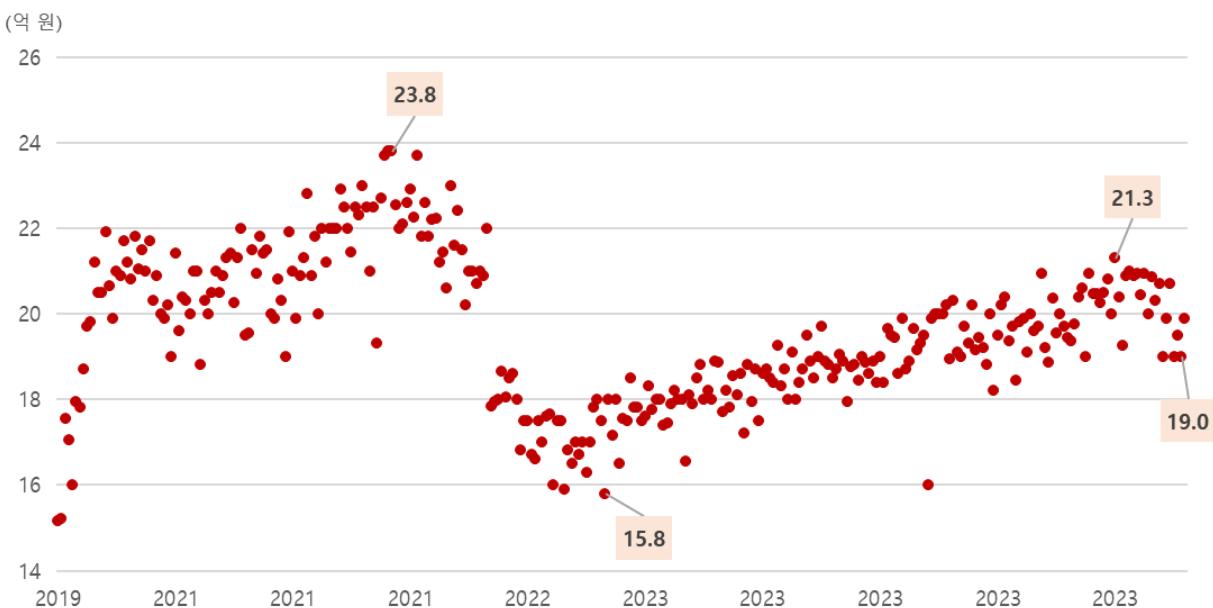
(자료: 한국부동산원, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

실제 아파트 매매 가격 변화는 어떨까요? 지난해 말부터 올해 초까지 거래량이 가장 많았던 송파구 가락동 헬리오시티로 가보겠습니다. 2018년 12월 입주를 시작한 헬리오시티는 총 9,510가구에 이르는 대형 아파트 단지입니다.

2019년부터 2024년 1월 27일까지 33평 아파트의 매매금액을 보면 2019년 16억원에서 시작되었습니다. 이후 20억원 이상 상승한 이후 최고가격 23억 8천만원을 기록했습니다. 상승하던 가격은 2022년에 큰 폭으로 하락했습니다. 최저가 15억 8천만원을 기록해서 단순하게 비교하여 최고가 대비 8억원이 하락했습니다. 2023년부터는 아파트가격이 다시 상승했습니다. 2023년 최고가는 21억 3천만원이었습니다. 회복세를 보이던 가격은 다시 하락하여 2024년 1월 19억원대에서 거래되고 있습니다. 2023년 최고가 대비 2억 3천만원 하락한 상황입니다. 현재 호가 기준으로 최저가는 19억 2천만원입니다.

개별 아파트 매매가격은 가파른 변화를 보였습니다. 실제 거래가격을 보면 매매가격 지수와는 다른 느낌입니다. 2023년 회복하던 가격이 최근 들어 다시 하락하고 있습니다. 향후 아파트 가격은 어떻게 될까요? 전망을 위해서는 가격 변화도 의미가 있지만 거래량이 중요합니다. 최근 거래량은 어떤 상황인지 살펴보도록 하겠습니다.

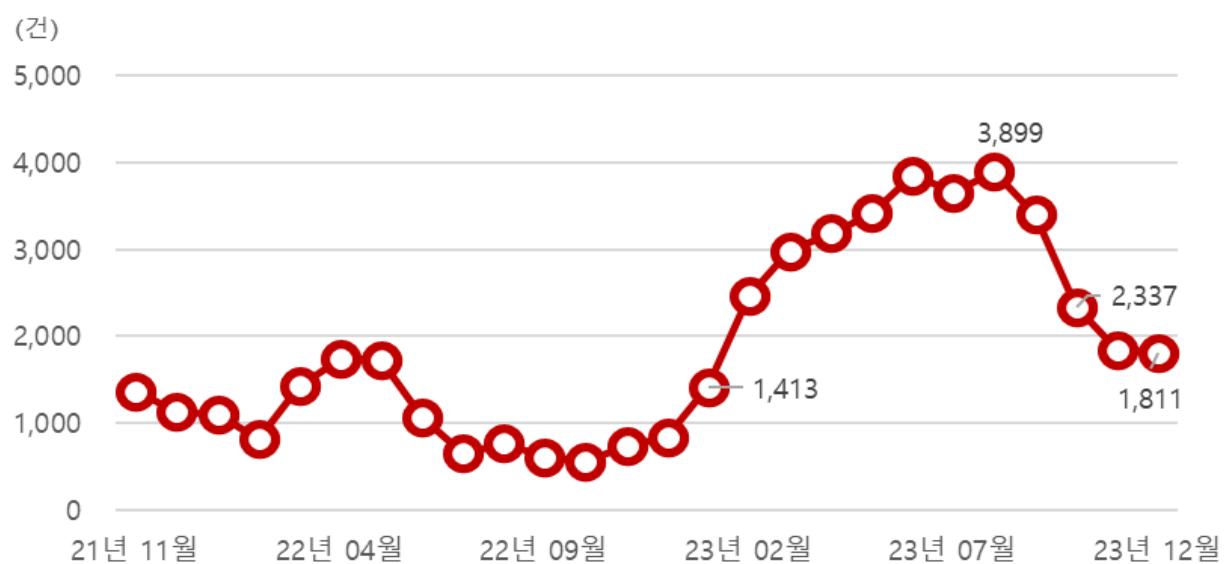
그림 1. 송파구 헬리오시티 33평 아파트 실제 매매 가격 흐름입니다.



(자료: 국토교통부, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

거래량을 살펴보겠습니다. 서울 아파트 매매 거래건수를 보면 2023년 12월 1,811건이었습니다. 9월 이후 지속 감소하는 모습입니다. 1천건대 머물던 거래량이 3,899건으로 증가한 이후 다시 2천건 밑으로 줄어들었습니다. 가격이 하락하는 가운데 거래량이 감소하고 있습니다. 따라서, 현재 서울을 중심으로 한 부동산 시장 변화 원인을 수요감소라고 판단할 수 있습니다. 수요가 줄어들면 가격은 하락하고 거래량은 감소합니다.

그림 2. 서울 아파트 월별 매매 거래 건수입니다.



(자료: 서울부동산정보광장, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

가격이 하락하고 거래량이 줄어드는 이유는 아파트 수요가 감소하고 있기 때문입니다. 높은 가격과 불확실성 확대로 주택수요가 빠르게 줄어들고 있습니다. 우선 주목하는 것은 투자수요 감소입니다. 서울 아파트 캡투자 현황을 살펴보면 2023년 8월 982건에서 10월 474건으로 감소했고 12월에는 204건에 불과한 상황입니다. 주택가격이 크게 상승했던 2020년에는 월 평균 2천건 이상의 캡투자가 이루어졌습니다. 전세를 끼고 아파트를 매입하는 투자수요가 감소하고 있습니다.

그림 3. 서울 아파트 캡투자 건수입니다.



(자료: 국토교통부, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

투자수요 뿐만 아니라 실수요도 감소하고 있습니다. 실수요가 감소하고 있는 이유는 높은 주택가격입니다. 부동산 가격을 결정하는 실수요는 사고 싶은 구매욕구를 가진 수요와는 구별되어야 합니다. 강남 아파트는 모두 사고 싶어하기 때문에 수요가 충분하다고 이야기합니다. 맞는 이야기인가요?

모두다 사고 싶다고, 살고 싶다고 수요라고 할 수 없습니다. 시장에 영향을 미치고 가격을 결정하는 수요는 구매력을 가지고 있어야 합니다. 바로 유효수요입니다. 주택시장에서 실수요가 줄고 있는 가장 큰 이유는 유효수요 즉, 높은 가격을 감당해 낼 수 있는 수요가 감소하고 있기 때문입니다.

유효수요를 판단하기 위해 주택구입물량지수를 살펴보겠습니다. 주택구입물량지수(Housing Opportunity Index)는 전체 주택 중 중위소득가구의 구입가능 주택 비율로 주택구입가능물량을 나타내는 지수입니다. 즉, 중위소득 가구가 구입가능한 주택(아파트) 물량을 전체 주택(아파트) 물량으로 나눈 값입니다. 예를 들어 주택 구입물량지수가 27이라고 하면 중간소득 가구가 자기자본과 대출을 통해 전체 아파트 중 27%에 해당하는 아파트를 구입할 수 있는 것으로 지수의 수치가 낮을수록 주택구입 부담이 커지는 것을 의미합니다. 지역별로 주택구입물량 지수를 살펴보겠습니다.

표 2. 지역별 주택구입물량 지수 현황입니다.

연도	전국	서울	부산	대구	인천	광주	대전	울산	경기	제주
2012	64.8	32.5	63.4	73.8	72.0	86.5	74.5	87.4	62.3	67.5
2013	63.3	27.4	62.1	61.5	72.7	87.0	71.0	84.4	58.2	68.4
2014	62.5	26.4	59.0	53.2	69.4	86.0	77.2	81.5	56.4	69.4
2015	61.7	23.8	56.8	49.6	62.3	80.3	81.4	76.4	54.4	51.2
2016	60.4	20.2	48.3	55.3	57.8	80.8	79.7	75.9	51.8	43.7
2017	58.7	16.5	48.7	53.8	52.9	79.2	73.1	74.8	51.3	43.7
2018	62.4	12.8	56.6	56.9	59.8	77.8	76.6	84.5	56.0	46.7
2019	65.6	13.6	66.1	63.6	65.2	82.2	69.3	86.6	60.1	55.3
2020	56.9	6.2	57.3	57.9	60.4	78.6	53.9	73.5	46.2	57.6
2021	44.6	2.7	46.0	49.7	32.5	66.1	42.0	63.1	26.2	53.4
2022	47.0	3.0	44.6	56.6	39.7	63.1	52.2	64.9	33.5	47.4

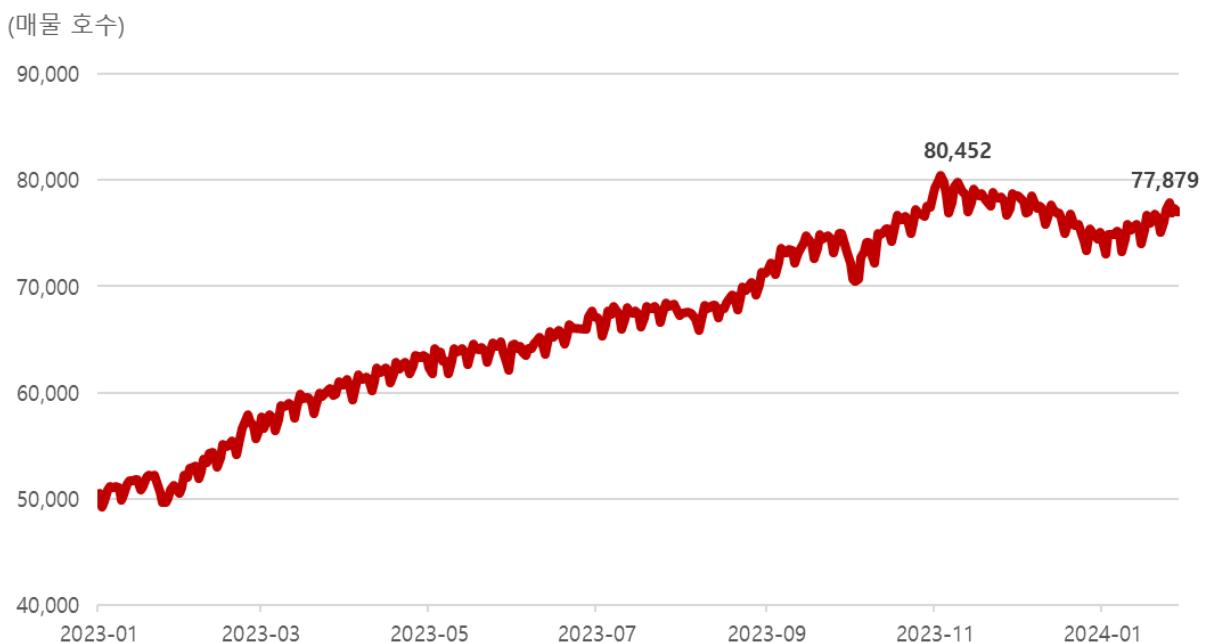
(자료: 주택금융연구원, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

표2)를 보면 주택가격이 상승하면서 지역별 주택구입물량 지수가 하락했습니다. 서울의 경우 2022년 주택구입물량 지수가 3에 불과합니다. 서울 아파트 중에서 3%만이 서울의 중간소득 가구가 자기자본과 대출을 통해 구입할 수 있다는 의미입니다. 10년 전과 비교하여 중간소득 가구가 매입할 수 있는 아파트가 크게 감소했습니다.

가격 상승과 가격변동에 따른 불확실성이 커지면서 주택시장의 투자와 실수요가 감소하고 있습니다. 수요가 감소하면서 거래량은 줄고 있고 가격은 하락하고 있습니다. 반면, 공급은 어떨까요? 단기 주택가격을 결정하는 공급은 주택을 보유한 사람들이 매도를 하기 위해 내 놓는 매도 물량입니다. 주택을 가지고 있는 사람들이 팔기 위한 물량이 증가하면 주택공급이 늘어나게 됩니다. 수요가 감소하는 상황에서 주택공급이 증가하면 가격 하락폭은 커질 수 있습니다. 매도물량이 중요한 이유입니다.

주택 가격을 전망하기 위해 매도 물량 현황을 파악해볼 필요가 있습니다. 우선 서울 아파트입니다. 2024년 1월 28일 기준으로 서울 아파트 매도물량은 7만 7천호입니다. 1년 전 5만호와 비교해서 52% 증가했습니다. 일반적으로 주택가격이 상승하고 추가적인 상승기대감이 커질수록 매도물량은 줄어듭니다. 그런데, 최근에는 주택가격이 하락하는 추세임에도 불구하고 아파트 매도 물량이 다시 증가하고 있습니다. 서울뿐 만 아니라 경기지역도 아파트 매도물량이 14만 3천호로 1년전보다 40%이상 늘어났습니다. 매도물량이 증가하는 이유는 무엇일까요?

그림 4. 서울 아파트 매도물량 현황입니다.



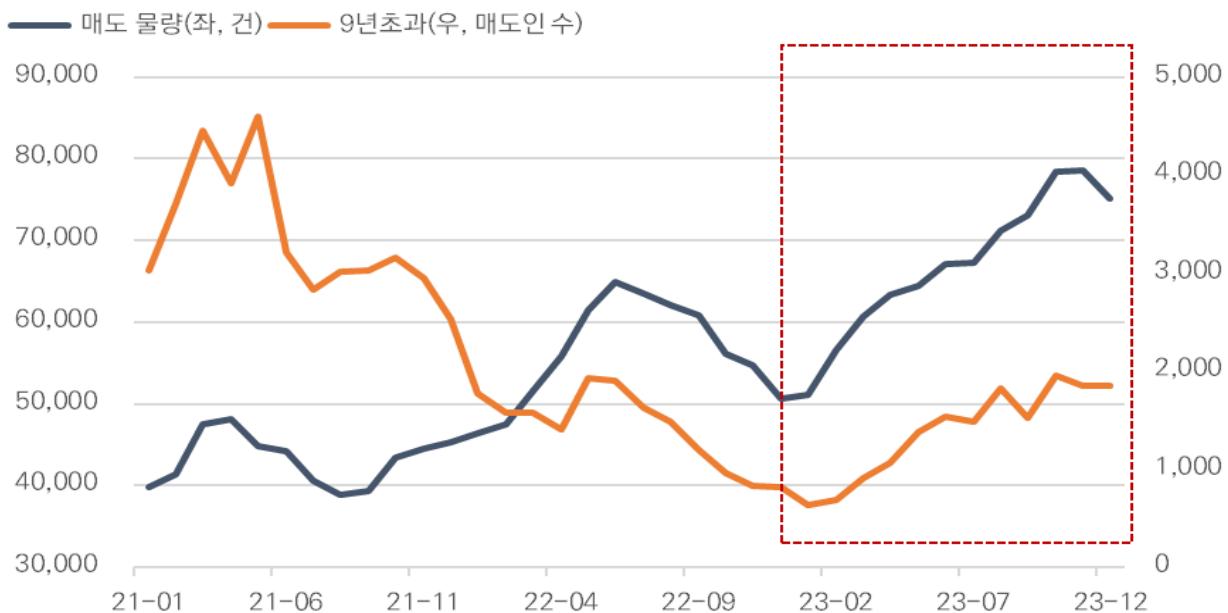
(자료: 인터넷 매물 집계, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

아파트 매도물량이 증가하는 이유를 찾기 위해서 누가 팔고 있는지를 알아보겠습니다. 서울 아파트 매도물량과 매도인 중 9년을 초과하여 보유하고 있는 매도인을 비교해보면 흥미로운 결과가 나옵니다. 계속 감소하던 9년 초과 주택을 보유한 매도인이 2023년부터 증가합니다. 같은 기간 아파트 매도물량도 증가합니다. 즉, 최근 집을 팔고 팔려고 하는 사람 중에서 장기 보유자들이 많아지고 있습니다. 아파트를 오랫동안 보유하고 있는 사람들이 왜 집을 팔려고 하는 것일까요?

아파트를 장기로 보유하고 있는 사람들 입장에서 생각해보겠습니다. 우선 아파트를 9년 초과해서 보유하고 있었기 때문에 집값이 두배 이상 올랐습니다. 2023년 기준 9년 초과해서 보유하고 있다면 2015년 이전에 아파트를 매입했습니다. 여의도 시범 아파트 24평은 6억 5천만원에서 18억원 이상으로 상승했습니다. 목동 신시가지 14단지 39평은 8억원대에서 18억원 이상으로 상승했습니다. 서울과 함께 수도권 대부분 주요 아파트 단지 가격이 9년 전보다 2배 이상 상승했습니다. 전세를 이용해서 갭투자를 했다면 수익률은 3배 이상입니다. 장기보유자들이 수익률이 높은 상황입니다.

투자를 했으면 언젠가는 이익 실현을 해야 합니다. 향후 거주할 주택이 아니라면 보유만 하고 있다고 수익이 나지 않습니다. 장기보유에 대한 양도세 혜택까지 있기 때문에 매도 가능성이 커집니다. 부동산 양도세법을 보면 보유기간 9년을 초과하면 장기보유특별공제율이 40%로 최대가 됩니다. 물론 요건이 있습니다.

그림 5. 서울 아파트 매도물량과 9년초과 보유 매도인 수 변화입니다.



(자료: 법원, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

장기보유특별공제는 무엇인가요?

보유기간이 3년 이상인 부동산에 대하여 양도소득세를 계산할 때 보유시간에 따라 양도차익의 일정액을 공제하여 소득금액을 산출하는 제도를 말합니다. 일반 부동산의 경우 3년을 보유하면 양도차익의 6%를 공제받게 됩니다. 이후 보유기간이 1년마다 2%씩 올라갑니다. 15년 이상 보유하면 30%를 공제받게 되는데 그 이상은 추가되지 않습니다.

1세대 1주택이고 양도가액이 12억원 이상(12억원 이하는 양도차액을 과세하지 않음)으로 양도소득세가 해당될 경우에는 보유기간과 거주기간을 나누어 10년 이상인 경우 각 40%로 공제됩니다. 보유기간과 거주기간이 모두 10년이 넘는다면 80%가 공제됩니다.

표 3. 부동산 양도세, 장기보유특별공제 기준입니다.

보유기간		2년	3년	4년	5년	6년	7년	8년	9년	10년	11년	12년	13년	14년	15년
토지,건물		-	6%	8%	10%	12%	14%	16%	18%	20%	22%	24%	26%	28%	30%
1세대	보유	-	12%	16%	20%	24%	28%	32%	36%	40%					
1주택	거주	8%	12%	16%	20%	24%	28%	32%	36%	40%					

(자료: 국세청, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

양도세 장기보유특별공제를 고려하여 주목하는 건 9년을 초과하여 보유했고 2년 이상 거주했던 1세대 1주택자들이 보유하고 있으나 거주하고 있지 않은 아파트입니다. 가격 상승률과 양도세 감면을 고려했을 때 매도 가능성이 가장 크다고 판단됩니다. 보유기간 9년을 초과 이후 보유만을 통한 양도세 감면은 더 이상 기대하기 어렵습니다. 보유에 따른 공제율이 40%로 최대가 되기 때문입니다.

1세대 1주택자인데 투자 목적으로 주택을 보유하고 있는 사람들은 얼마나 될까요? 주변에서 보면 1주택자인데 직접 거주하지 않는 주택을 보유한 사람들이 상당히 많습니다. 얼마나 되는지 조사를 해보겠습니다.

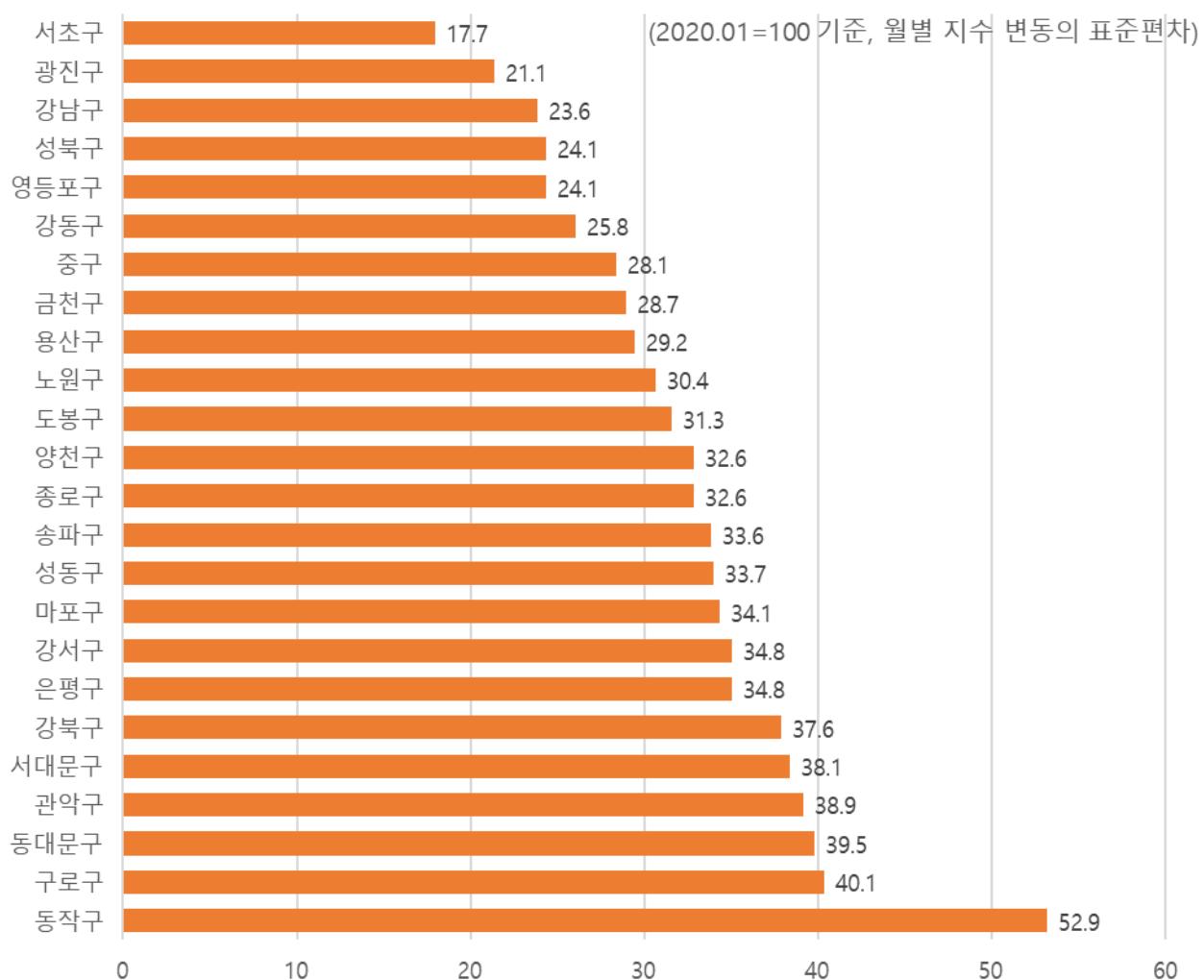
2022년 기준 개인이 보유한 주택은 1천 643만호입니다. 2020년 기준 자가점유비율은 57.3%입니다. 자기가 소유한 집에 거주하는 비율이 57%입니다. 그렇다면 보유한 집에서 자신이 직접 거주하지 않는 비율은 42.7%입니다. 따라서, 보유하고 있으나 거주하지 않는 주택은 702만호입니다. 주택을 소유하고 있으나 거주하지 않는 이유는 두가지 경우로 나눌 수 있습니다. 다주택자인 경우와 1가구 1주택이나 소유한 집에 거주하고 있는 않은 경우입니다. 그렇다면 다주택자가 보유한 주택을 전체 개인이 보유한 주택에서 제외하면 1가구 1주택자 중에서 직접 거주하지 않은 주택을 계산해 낼 수 있습니다.

2022년 기준 다주택자가 보유한 주택은 500만호입니다. 그렇다면 보유하고 있으나 거주하지 않는 주택 702만호에서 500만호를 제외하면 약 202만호가 1주택자가 보유한 투자목적 주택이라고 산출해낼 수 있습니다. 202만호는 개인이 소유한 주택 중에서 12%에 해당되고 임대차 주택 중에서 29%에 해당하는 상당한 수준입니다. 아파트 만을 고려하면 비율은 더욱 상승할 것이라고 추정됩니다.

최근 9년 초과하여 주택을 보유한 1가구 1주택자의 매도물량 증가는 공급 증가가 추세적일 가능성을 높여주는 중요한 근거입니다. 지역별로 아파트 매도자수 현황을 보면 2023년 한해동안 9년 초과하여 보유한 아파트를 가장 많이 판 지역(증가율)은 대구입니다. 다음은 울산과 서울 그리고 경기입니다.

주택 수요가 줄고 있는 상황에서 매도물량에 따라서 집값이 결정될 가능성이 큽니다. 그렇다면 매도물량이 많아지는 지역일수록 집값 하락폭이 커질 수 있습니다. 지역별 매도물량의 변동폭을 주목하는 이유입니다. 서울 아파트 매도물량의 표준편차를 지역별로 계산하면 가장 높은 지역은 동작구입니다. 다음으로 구로구, 동대문구, 관악구, 서대문구, 강북구, 강서구, 은평구 순입니다. 강남 3구 중에서는 송파구가 가장 높습니다. 표준편차가 높다는 의미는 매도물량 변동폭이 크다는 뜻입니다. 따라서, 해당 지역은 매도물량 증가 가능성이 크고 향후 가격 하락폭도 커질 확률이 높다고 판단할 수 있습니다.

그림 6. 아파트 매도물량의 지수 표준편차입니다. 수치가 클수록 매도물량 변동폭이 큰 지역입니다.



(자료: 인터넷 매물 기준, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

수요가 감소하고 있는 시장에서 매도물량이 증가하면 가격 하락폭이 커질 수 있습니다. 2024년 아파트 매도물량을 주목하는 이유입니다. 매도물량을 예상할 때 매도자들의 심리적 영향도 고려할 필요가 있습니다. 대표적으로 ‘양떼효과’입니다. 양떼효과(herding effect)는 무리에서 떨어지거나 뒤처지지 않기 위해 다른 사람을 따라하는 현상을 의미합니다. 양들은 우두머리 양이 선두에서 지휘하면 모두다 우두머리 양을 따라 나선다고 합니다. 흥미로운 현상은 우두머리를 그대로 따라한다는 점입니다. 모두다 같이 행동하기 때문입니다. 매도물량이 증가하면 추가적인 매도 물량 증가현상이 일어날 가능성이 높은 이유입니다.

반면, 주택수요는 줄어들고 있지만 전세수요는 증가하고 있습니다. 무주택자를 중심으로 주택을 매수하는 것 보다 임차를 선택하고 있습니다. 전세수요가 증가하면서 매매가격과 다르게 전세가격은 상승하고 있습니다. 2024년 1월 넷째 주 아파트 전세지수 상승률을 보면 전국 0.02%, 서울 0.07%, 경기 0.05%, 인천 0.03%, 5대 광역시 -0.02%를 기록했습니다. 수도권을 중심으로 아파트 매매 수요는 감소하면서 전세 수요가 증가하는 상황은 2024년 상반기에 지속될 가능성이 높다는 판단입니다.

표 4. 지역별 아파트 전세 가격 지수 변동률입니다.

(%)	11월 27일	12월 04일	12월 11일	12월 18일	12월 25일	01월 01일	01월 08일	01월 15일	01월 22일
전 국	0.08	0.07	0.05	0.05	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02
서 울	0.16	0.14	0.11	0.11	0.08	0.07	0.08	0.07	0.07
경 기	0.15	0.12	0.12	0.11	0.06	0.05	0.05	0.04	0.05
인 천	0.00	0.01	-0.02	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.03
5대광역	0.01	0.01	0.00	-0.01	-0.02	0.00	-0.01	-0.01	-0.02

(자료: 한국부동산원, 광수네 복덕방, 삼일PwC경영연구원)

이 은 영 Managing Director

삼일PwC 경영연구원

이 광 수 자문위원

독립 부동산 리서치 '광수네, 복덕방' 대표,
전 미래에셋증권리서치센터 수석연구위원

삼일PwC프리미어 부동산 뉴스레터는 삼일회계법인의 고객을 위한 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 배포되는 것으로, 삼일PwC경영연구원과 이광수 대표의 주관적 의견으로 삼일회계법인의 의견을 포함하고 있는 것은 아닙니다. 삼일PwC 프리미어 부동산 뉴스레터에 담긴 보다 깊이 있는 이해나 의사결정이 필요한 경우에는, 삼일PwC경영연구원으로 연락주시기 바랍니다.

© 2024 Samil PricewaterhouseCoopers. All rights reserved.