



Samil PwC

프리미어 부동산 레터

Vol.10 | July 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.

로마 철학자 루크레티우스는 “어리석은 자들은 자기가 보았던 가장 높은 산을 세계에서 가장 높은 산이라고 믿는다.”라고 말했습니다. 루크레티우스 문제 (The Lucretius Problem)라고 불리는 현상입니다. 사람들은 이미 보았거나 경험한 것 중에서 가장 큰 것을 존재 가능한 가장 큰 것으로 생각합니다. 그러나 항상 세상의 큰 변화는 경계를 넘어왔습니다.

지금과 다른 새로운 변화가 일어날 수 있음을 항상 염두에 두고 행동해야 합니다. 미국 연방준비은행 총재였던 앨런 그린스펀은 서브프라임 사태 이후 의회에 출석하여 “이전에는 그런 일이 일어나지 않았습니다.”라는 유명한 변명을 남겼습니다. 이전에 일어나지 않는 일은 누구에게나 일어날 수 있습니다.

최근 가계부채가 증가하면서 부동산 가격이 다시 상승하고 있습니다. 빚을 내서 집을 사는 사람들이 증가하고 있습니다. 집값은 결국 오를 것이라는 믿음이 사람들을 조급하게 만들고 있습니다. 그러나, 앞으로 새로운 일은 절대(?) 일어나지 않을까요?

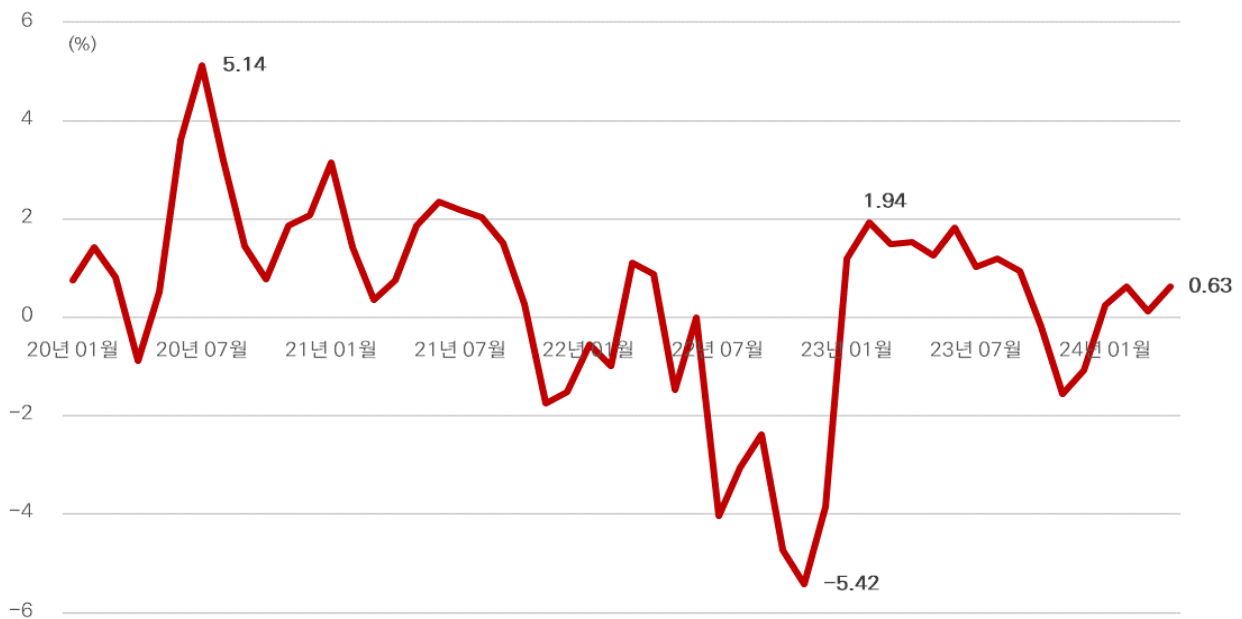
새로운 일은 변화를 의미합니다. 변화는 위기가 될 수도 있으나 장기로 보면 언제나 기회였습니다. 바람은 촛불을 꺼트리지만 모닥불은 살립니다. 세상은 변화, 무작위성, 무질서, 스트레스, 위험에 노출될 때 혁신을 만들고 성장합니다. 변화를 기다리는 이유입니다.

금번 호부터 다음호까지 2회에 걸쳐 현재 한국 부동산 시장의 변동 원인을 찾고 향후 시장을 전망하고자 합니다. 어떤 변화가 예상되는지 분석해보도록 하겠습니다.

현재 부동산 시장은?

최근 서울을 중심으로 아파트 거래량이 증가하고 있고 가격이 상승하고 있습니다. 서울 아파트 실거래가격 지수를 보면 2024년 1월부터 상승했고 4월에는 전월대비 0.63% 올랐습니다. 2020년 1월 이후 아파트 가격 변화를 보면 2020년과 2021년에 크게 상승한 이후 2022년에는 반대로 큰 폭의 하락세를 보였습니다. 2023년에는 단기적으로 상승하고 다시 하락세를 보이다가 가격이 오르고 있는 상황입니다. 가격 변동률만 보면 2020년부터 변동성이 확대되었다는 판단입니다.

그림 1. 서울 아파트 월별 실거래가격 지수 변동률

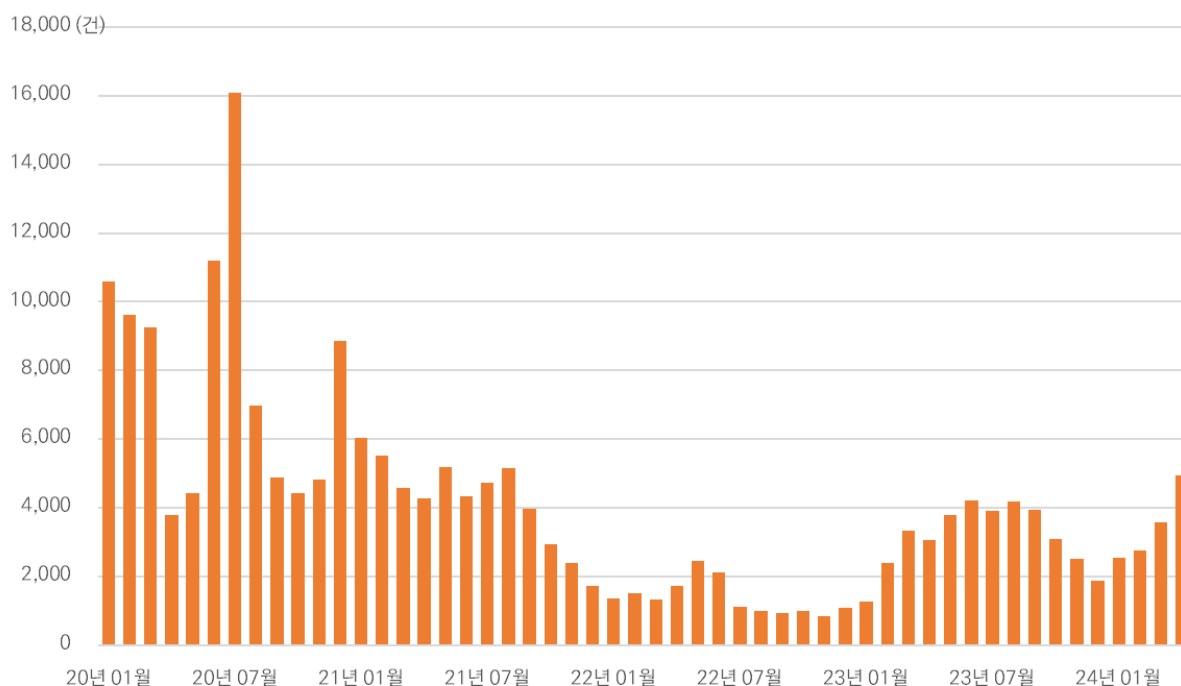


(자료: 한국부동산원, 삼일PwC경영연구원)

가격 상승과 함께 거래량도 증가했습니다. 2024년 4월 아파트 매매 거래량은 4,840건으로 3월 대비 1,358건 늘어났습니다. 2021년 8월 이후 최대 수치입니다. 가격과 마찬가지로 2020년 1월 이후 거래량 변동성이 커졌습니다. 월 평균 서울 아파트 거래량을 보면 2020년 7,815건, 2021년 4,146건, 2022년 1,282건으로 크게 감소한 이후 2023년 3,037건으로 증가했고 2024년 4월까지 월평균 거래량은 3,361건으로 변화했습니다.

연도별로 서울 아파트 가격과 거래량을 비교해보면 변동 원인을 파악할 수 있습니다. 2020년은 가격이 상승하면서 거래량이 증가했습니다. 아파트 매수자가 증가가 변동 원인입니다. 2021년은 거래량이 감소하는 가운데 가격이 상승했습니다. 공급(매도물량)이 감소했기 때문입니다. 2022년은 거래량이 줄어들면서 가격이 하락했습니다. 수요 감소가 원인입니다. 2023년은 거래량이 증가했으나 가격 상승은 소폭에 그쳤습니다. 수요가 늘어났으나 공급(매도물량)도 증가했기 때문입니다. 2024년 4월까지 매매가격이 상승하는 가운데 거래량이 증가하고 있습니다. 아파트 수요가 늘어나고 있습니다.

그림 2. 서울 아파트 월별 거래건수



(자료: 한국부동산원, 삼일PwC경영연구원)

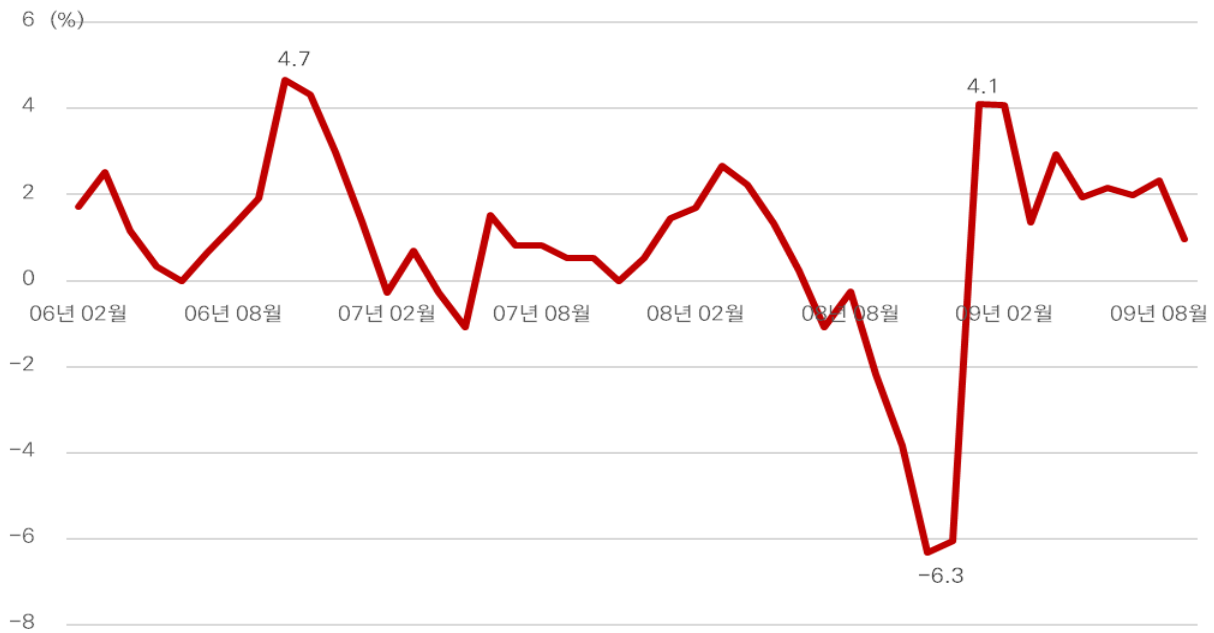
최근 아파트를 중심으로 한 시장 변화는 수요 증가가 원인입니다. 중요한 것은 지속 가능성입니다. 아파트 매수가 지속되고 수요 증가 여부에 따라서 향후 가격이 결정될 것으로 예상됩니다.

투자자산은 기본적으로 미래의 일에 영향을 받기 때문에 가격과 수익률이 매우 불안정한 특징을 가지고 있습니다. 또한 공급보다 수요측 상황에 더욱 민감하게 반응합니다. 즉, 수요가 투자자산의 가격 변동에 큰 영향을 미칩니다. 특히 부동산의 경우 거래 건수와 빈도가 많지 않기 때문에 일시적인 수요 변화에 따라 시장의 변동폭이 커집니다. 시장을 전망하기 위해서 수요에 대한 판단이 중요한 이유입니다.

2009년의 기억

과거 부동산 가격 흐름을 보면 2009년은 흥미로운 기간이었습니다. 2006년부터 2009년까지 서울 아파트 매매가격 지수 변동률을 보면 2006년부터 2007년까지 매매가격이 크게 상승했습니다. 반면, 2008년에는 큰 폭의 하락세를 보입니다. 아파트 가격이 하락한 이후 2009년에는 다시 상승세를 보입니다. 2009년 1월부터 9월까지 서울 아파트 실 거래 지수 상승률은 21.8%에 달했습니다.

그림 3. 2006년부터 2009년까지 서울 아파트 실 거래 지수 변동률



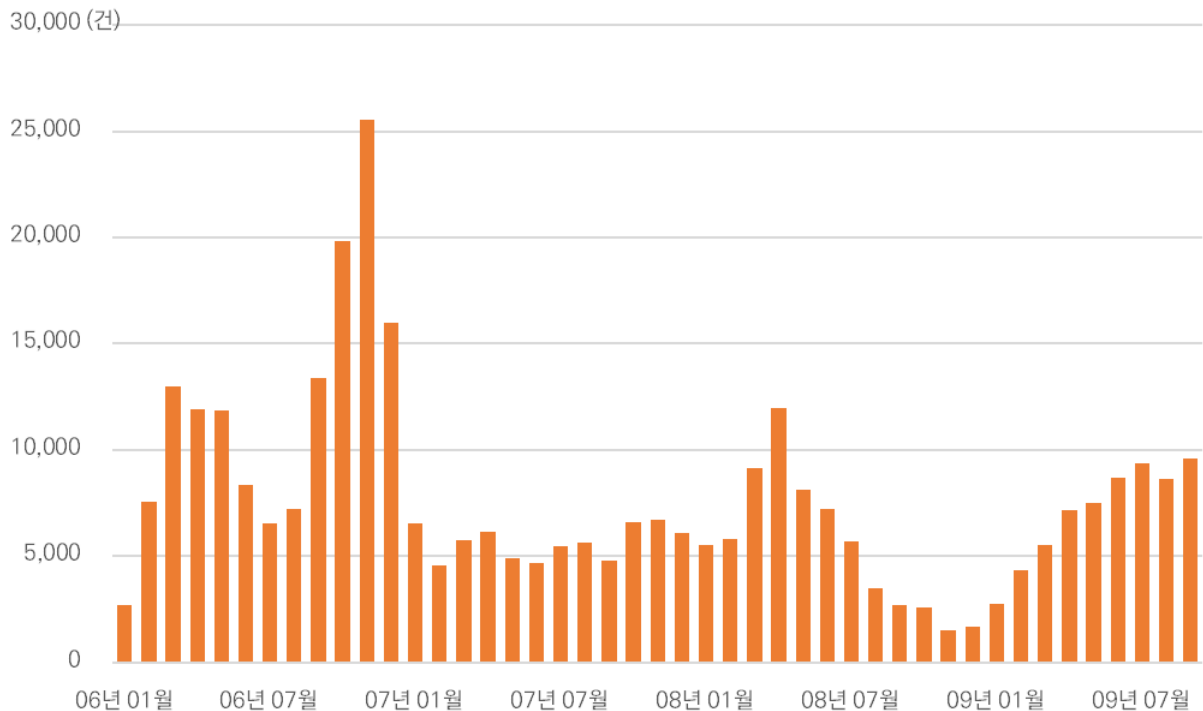
(자료: 한국부동산원, 삼일PwC경영연구원)

거래량을 통해 시장 변동원인을 살펴보겠습니다. 연도별 평균 서울 아파트 매매 월 평균 거래량은 보면 2006년 11,818건, 2007년 5,485건, 2008년 5,279건이었습니다. 반면, 감소했던 아파트 거래량이 2009년 1월부터 9월까지 월평균 6,895건으로 증가했습니다.

2006년은 가격이 상승하면서 거래량이 증가했기 때문에 변동원인은 수요 증가입니다. 2007년에도 가격이 상승했지만 변동원인은 공급 감소입니다. 거래량이 줄어들었기 때문입니다. 가격이 하락한 2008년은 수요가 감소했습니다. 거래량 감소로 변동 원인을 찾을 수 있습니다. 반면, 서울 아파트 매매가격이 하락한 이후 다시 상승한 2009년은 거래량이 늘어났습니다. 매매가격이 오르면서 거래량이 증가했기 때문에 변동원인은 수요 증가입니다.

2006년부터 2009년까지의 서울 아파트 가격과 거래량 변화를 보면 2020년부터 이어진 변화와 매우 유사하다는 것을 살펴볼 수 있습니다.

그림 4. 2006년부터 2009년까지 서울 아파트 월별 매매 거래량



(자료: 한국부동산원, 삼일PwC경영연구원)

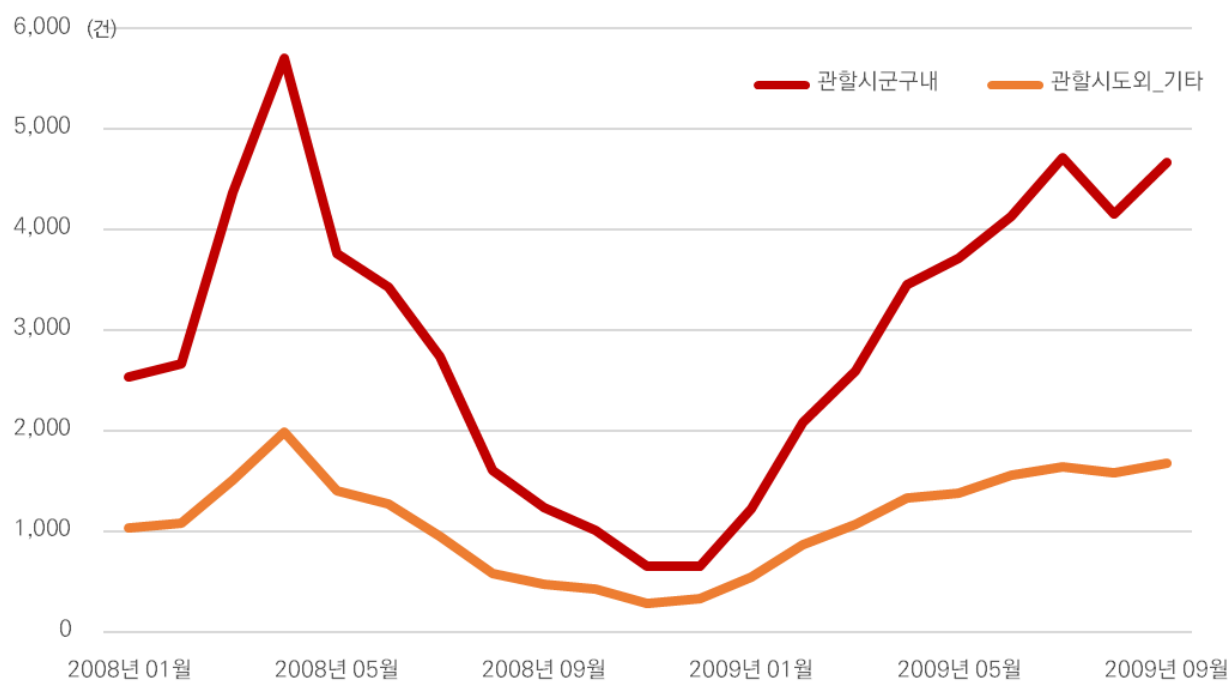
수요증가로 가격 상승, 거래량 증가 → 공급(매도물량)감소로 가격 상승, 거래량 감소 → 수요감소로 가격 하락, 거래량 감소 → 수요증가로 가격 상승, 거래량 증가로 이어지는 변화가 동일하게 일어났습니다. 그렇다면 2009년에 무슨 일이 있었는지 조금 더 살펴보도록 하겠습니다.

2009년 아파트 수요가 증가했습니다. 누가 집을 샀을까요? 서울 아파트 매입자를 거주지별로 구분한 그림이 다음에 있습니다. 2009년 1월부터 9월까지 관할시군구내 거주지 매입자가 증가했습니다. 예를 들어 영등포구에 거주하는 사람들이 영등포구 아파트를 매입한 건수가 증가했다는 의미입니다. 그렇다면 실 거주 목적으로 아파트를 매입한 사람들이 증가했다고 해석할 수 있습니다.

주택담보대출도 보겠습니다. 2009년 주택담보대출이 크게 증가했습니다. 우리나라에서 대부분의 아파트 투자자들은 전세를 이용하기 때문에 선순위 주택담보대출을 받기 힘든 구조입니다. 따라서, 아파트 매수자가 증가하면서 주택담보대출이 증가했기 때문에 수요는 투자자보다 실 수요자일 가능성이 높습니다. 2009년 주택담보대출이 과거와 비교해서 빠르게 증가했습니다.

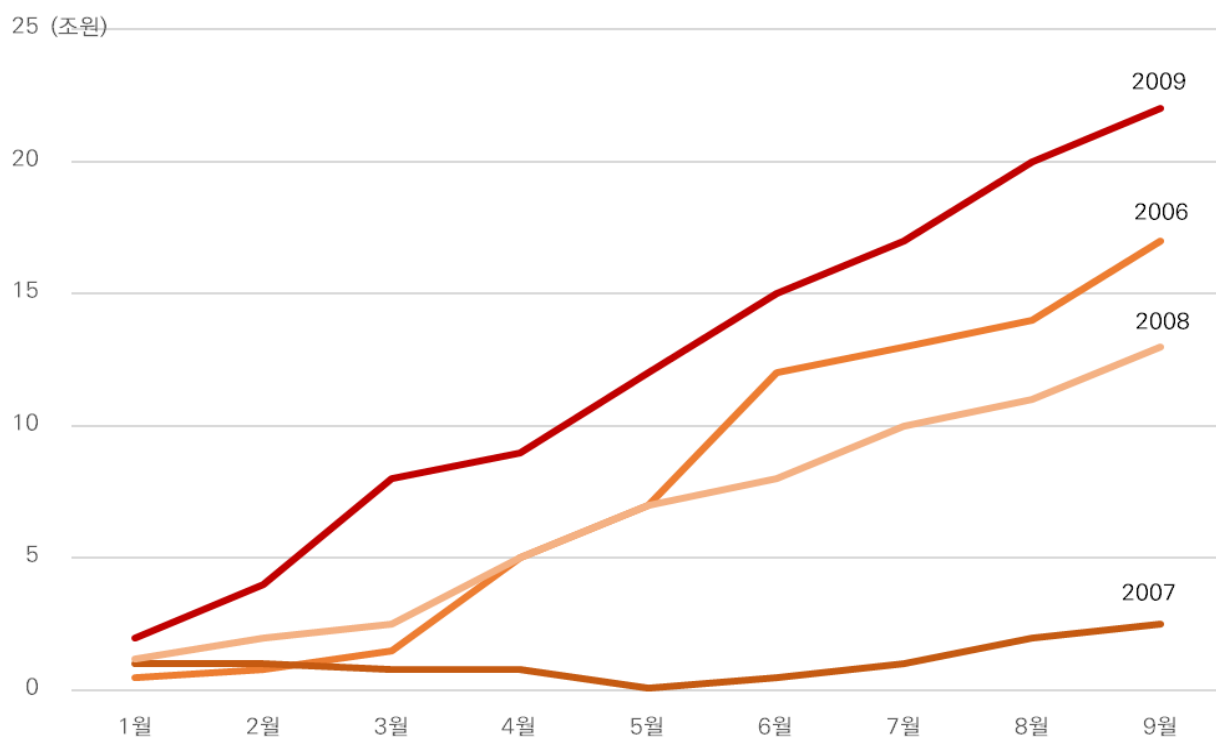
아파트가 위치한 지역에 거주하는 사람들의 매수가 증가하고 주택담보대출이 늘어났습니다. 2009년 1월부터 9월까지 매매가격이 상승하고 거래량이 증가한 이유는 실수요였다고 증가였다고 판단할 수 있습니다.

그림 5. 서울 아파트 거주지 매입자 구분



(자료: 한국부동산원, 삼일PwC경영연구원)

그림 6. 연도별 주택담보대출 비교



(자료: 한국은행, 삼일PwC경영연구원)

당시 한국은행의 분석을 보겠습니다.

“주택담보대출이 크게 늘어나고 있는 것은 대출수요 및 공급측 요인이 상호 작용한 결과로 보인다. 수요 측면에서는 저금리 하에서 지난해 11월부터 이어진 부동산 관련 규제 완화와 2009년 2분기 이후 경기 개선 움직임 등으로 주택가격 상승 기대가 증대됨에 따라 대출 수요가 늘어난 것으로 판단된다. 주택담보대출 금리가 지난해 11월 이후 큰 폭으로 하락(2008년 11월 7.4%에서 2009년 7월 5.29%)한 것도 대출 수요 증가에 영향을 미친 것으로 보인다. 공급 측면에서는 은행들이 경제의 불확실성이 큰 상황에서 중소기업대출보다는 상대적으로 리스크가 작은 주택담보대출을 늘려온 것으로 평가된다.”

2009년 주택담보대출이 증가하면서 아파트 실 수요가 증가했습니다. 실 수요가 증가하면서 주택담보대출이 증가했다고도 할 수 있습니다. 실 수요자가 증가한 원인은 무엇이었을까요? 한국은행 설명처럼 부동산 규제 완화와 금리 인하가 가장 중요한 원인이었습니다.

주택 가격 하락 이후 2008년에 출범한 이명박 정부는 대대적인 부동산 규제 완화에 나섭니다. 처음에는 재건축 규제 완화, 부동산 투기 지역 해제 등이 포함됩니다. 부동산 투기지역 해제 조치로 총 72개 주택투기지역 중 강남 3구(강남, 서초, 송파구)를 제외한 69개 지역이 해제되었으며 권역별로는 서울 및 경기도 각각 22개 및 39개로 대부분을 차지했습니다. 주택투기지역에서 해제되면서 해당지역은 6억원 초과 아파트담보대출시 총부채상환비율(DTI) 적용이 배제되고 주택담보인정비율(LTV)도 40%에서 60%까지 높아지게 됩니다.

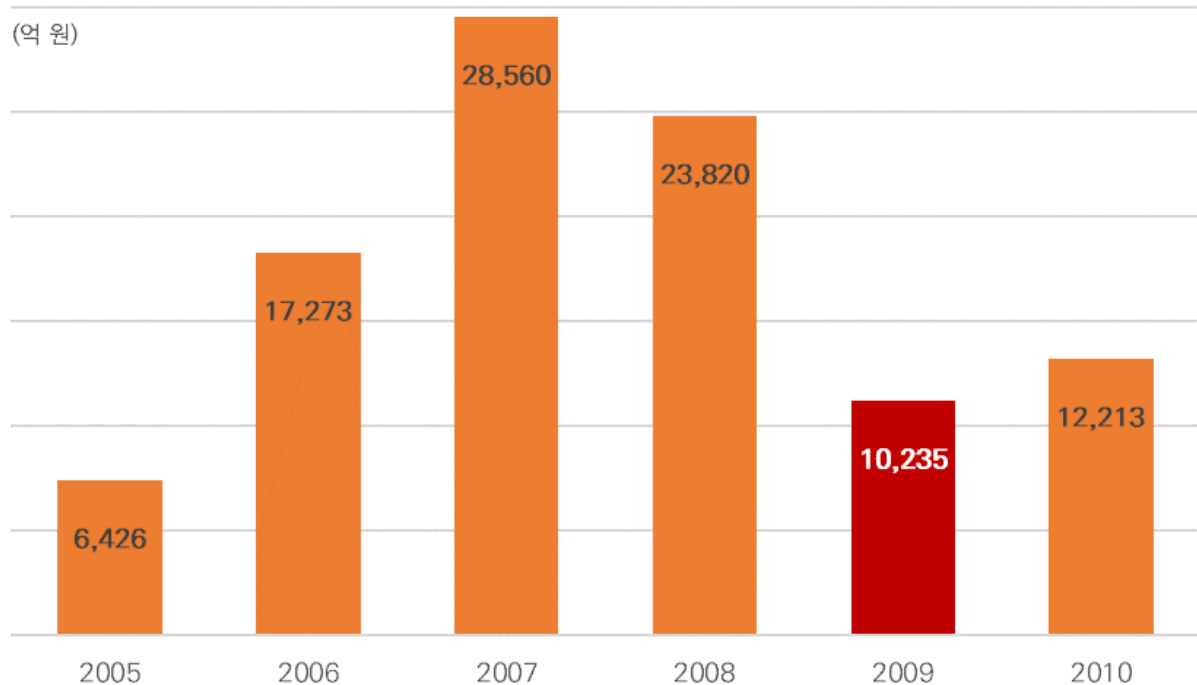
중요한 정책 완화를 몇 가지 더 살펴보겠습니다. 우선 민간주택에 대한 분양가 상한제를 폐지합니다. 재건축 규제 완화도 이루어집니다. 안전진단 등 절차를 3년에서 1년 6개월로 단축했으며 용적률도 최대 한도까지 허용합니다. 재건축 후분양제도가 폐지되었고 재건축 조합원지위 양도 허용, 안전진단도 2회에서 1회로 축소됩니다.

세금 감면도 대규모로 이루어집니다. 양도세율이 인하되고 다주택자에 대한 종과세(세율 50-60%)도 한시적으로 인하됩니다. 또한 종부세 대상자 및 납부액도 크게 감소합니다. 종부세가 세대별 합산에서 인별 과세로 바뀌고 공제가 확대되었습니다. 그리고, 공시지가도 하락하면서 종부세 납세자와 고지세액이 크게 감소합니다. 종부세 고지세액을 보면 2005년 6천억원에서 2006년 1.7조원으로 2007년 2.8조원으로 가파르게 증가합니다. 이후 2009년에는 1조원으로 줄어들었습니다. 납부자도 2008년 41만명에서 2009년 21만명으로 감소합니다.

부동산 정책은 크게 대출규제, 개발규제 그리고 세금으로 구분할 수 있습니다. 2008년부터 2009년까지 이명박 정부는 대출규제를 완화하고 재건축 사업을 중심으로 개발 규제를 풀고 부동산 세금도 낮췄습니다. 부동산 규제가 대폭 완화되면서 실수요자가 증가했습니다. 흥미로운 현상입니다. 부동산 규제가 완화되면 일반적으로 투자수요가 늘어난다고 생각합니다. 그러나, 2009년에는 부동산 규제가 완화되면서 투자자보다 오히려 실수요가 증가했습니다.

이유가 무엇일까요? 종부세를 낮추고 재건축 규제를 완화해주자 투자자보다 실수요자가 무리한(?) 대출을 받아서 집을 샀던 이유는 무엇이었을까요?

그림 7. 종합부동산세 고지세액 현황



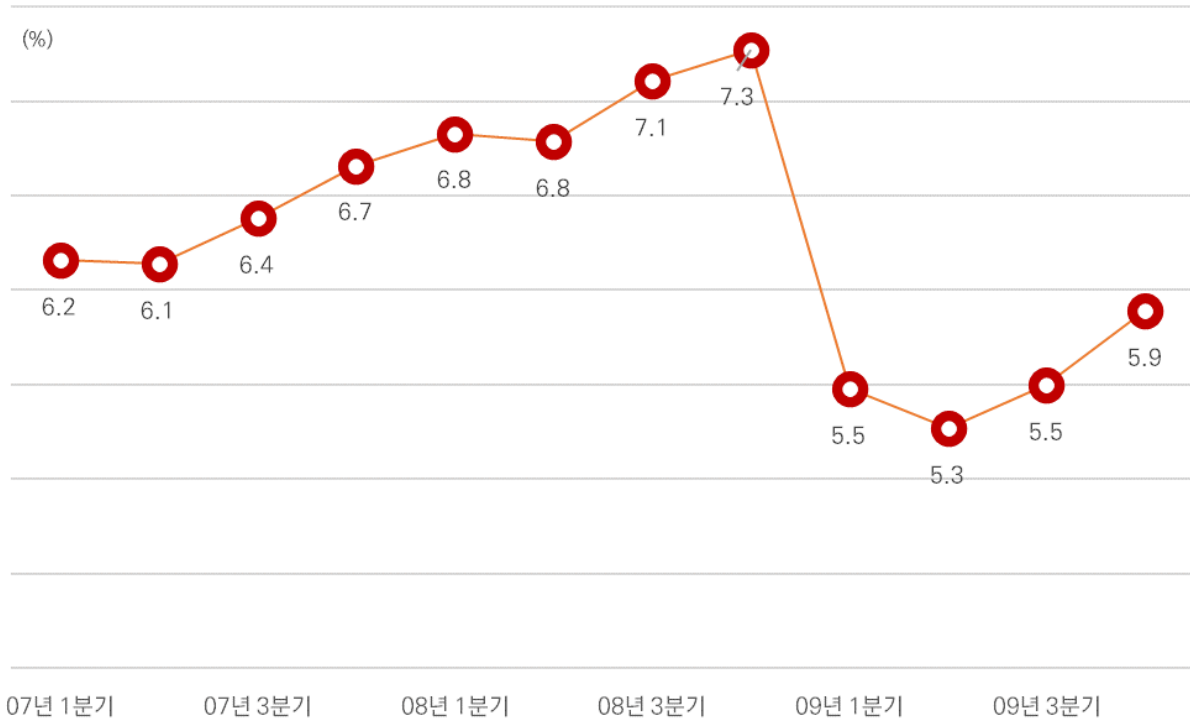
(자료: 국세청, 삼일PwC경영연구원)

‘불안’을 이해해야 하는 이유입니다. 집값이 크게 상승한 이후 하락했습니다. 이후 정부가 부동산 규제를 대폭 완화해줍니다. 사람들은 불안에 빠집니다. 어떤 사람들이 가장 불안할까요? 아파트 가격 급등을 경험한 무주택자나 상대적으로 가격 상승률이 낮은 지역에서 거주하는 실수요자들은 집값이 하락하자 불안한 마음이 줄어듭니다. 이후 부동산 규제가 대폭 완화되고 가격이 오르기 시작하자 불안이 커지게 됩니다. 불안이 커지면서 대출을 일으켜서 무주택자는 아파트를 매수하고 1주택자는 갈아타기에 나섭니다. 실수요자가 증가한 원천은 ‘불안’에 있었습니다. 부동산에 대한 규제 완화가 투자자보다 오히려 실수요자를 증가시켰습니다.

금리도 살펴볼 필요가 있습니다. 다음 그림은 주택담보대출 금리입니다. 주택담보대출이 7%대에서 2019년 1분기 5.5%로 하락합니다. 2018년 4분기 7.3%와 비교해서 1.8%포인트가 떨어졌습니다. 계속 오르던 금리가 일시에 하락하자 주택담보대출이 증가했고 주택수요가 늘어났습니다. 오르기만 하던 대출금리가 하락하자 사람들은 금리 인하에 대한 기대감이 커집니다. 빨리 대출을 받아 집을 사려고 하는 사람들이 많아집니다. 변동금리 대출 비중이 증가한 이유입니다. 지속해서 금리가 인하될 것이라는 기대감이 커지면서 실수요자를 중심으로 변동금리 주택담보 대출을 받아서 아파트를 매수했습니다.

부동산 규제가 완화되면서 불안감이 확대되고 대출금리가 인하되면서 기대감은 커졌습니다. 무주택자들을 중심으로 실수요자들이 대출을 일으켜서 아파트를 매수하고 갈아타기에 나섰습니다. 2009년 아파트 가격이 상승한 이유입니다.

그림 8. 2007년부터 2009년까지 주택담보대출 금리 변화



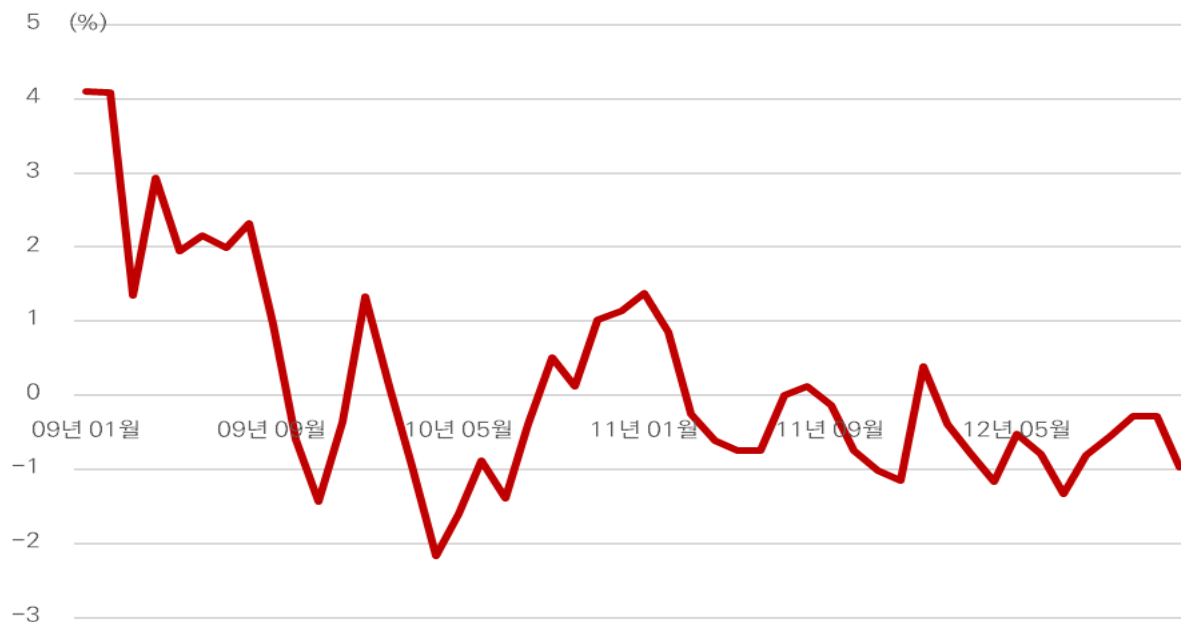
(자료: 한국은행, 삼일PwC경영연구원)

2009년과 현재, 2024년 시장 변화와 유사해 보입니다. 최근 부동산 시장에서 일어난 변화를 다시 한번 살펴 보겠습니다. 2022년 아파트 매매가격이 크게 하락했습니다. 이후 정부는 대대적인 부동산 규제 완화에 나섭니다. 윤석열 정부의 부동산 규제 완화를 살펴보겠습니다. 2023년에 강남 3구(강남, 송파, 서초)를 제외하고 전국 규제 지역을 모두 해제했고 분양권 전매 제한 기간도 대폭 완화했습니다. 또한 생애 최초 주택구입시 적용하는 주택담보대출(LTV)을 종전 60%에서 80%까지 올렸습니다. 심지어 특례대출, 신생아 특례 대출 등이 도입되면서 대출이 증가합니다.

재건축 규제 완화도 이루어졌습니다. 노후계획도시정비특별법을 통해 안전진단 규제를 완화했고 용적률을 최대 750%까지 높였다. 다주택자 양도세 중과를 한시적으로 배제하고 유예조치를 연장했습니다. 뿐만 아니라 종부세도 완화되었습니다. 종부세율을 낮추고 공시가율 현실화율도 낮아지면서 종합부동산세 납부자수와 납부액도 크게 감소했습니다. 부동산 규제 완화와 함께 금리 인하 기대감이 커지면서 가계대출이 증가하고 있습니다.

규제 완화와 금리 인하는 2024년과 2009년 부동산 시장 변화를 일으키는 동일한 요인입니다. 그렇다면, 2009년 이후 시장 변화를 보면 2024년 이후 아파트 가격을 전망할 수 있지 않을까요? 2009년 이후 서울 아파트 가격은 어떻게 되었을까요?

그림 9. 2009년 이후 서울 아파트 매매가격 지수 변동률



(자료: 한국부동산원, 삼일PwC경영연구원)

위 그림은 2009년 이후 서울 아파트 실 거래 가격 지수 변동률입니다. 2009년부터 아파트 가격은 다시 떨어졌고 2012년까지 하락세가 지속되었습니다. 실 수요가 지속해서 증가하지 못했다는 증거입니다. 다음 호에서는 실수요가 계속 늘어나지 않는 이유에 대해서 계속 살펴보도록 하겠습니다.

이 은 영 Managing Director

삼일PwC 경영연구원

이 광 수 자문위원

독립 부동산 리서치 '광수네, 복덕방' 대표,
전 미래에셋증권 리서치센터 수석연구위원

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

© 2024 Samil PricewaterhouseCoopers. All rights reserved.