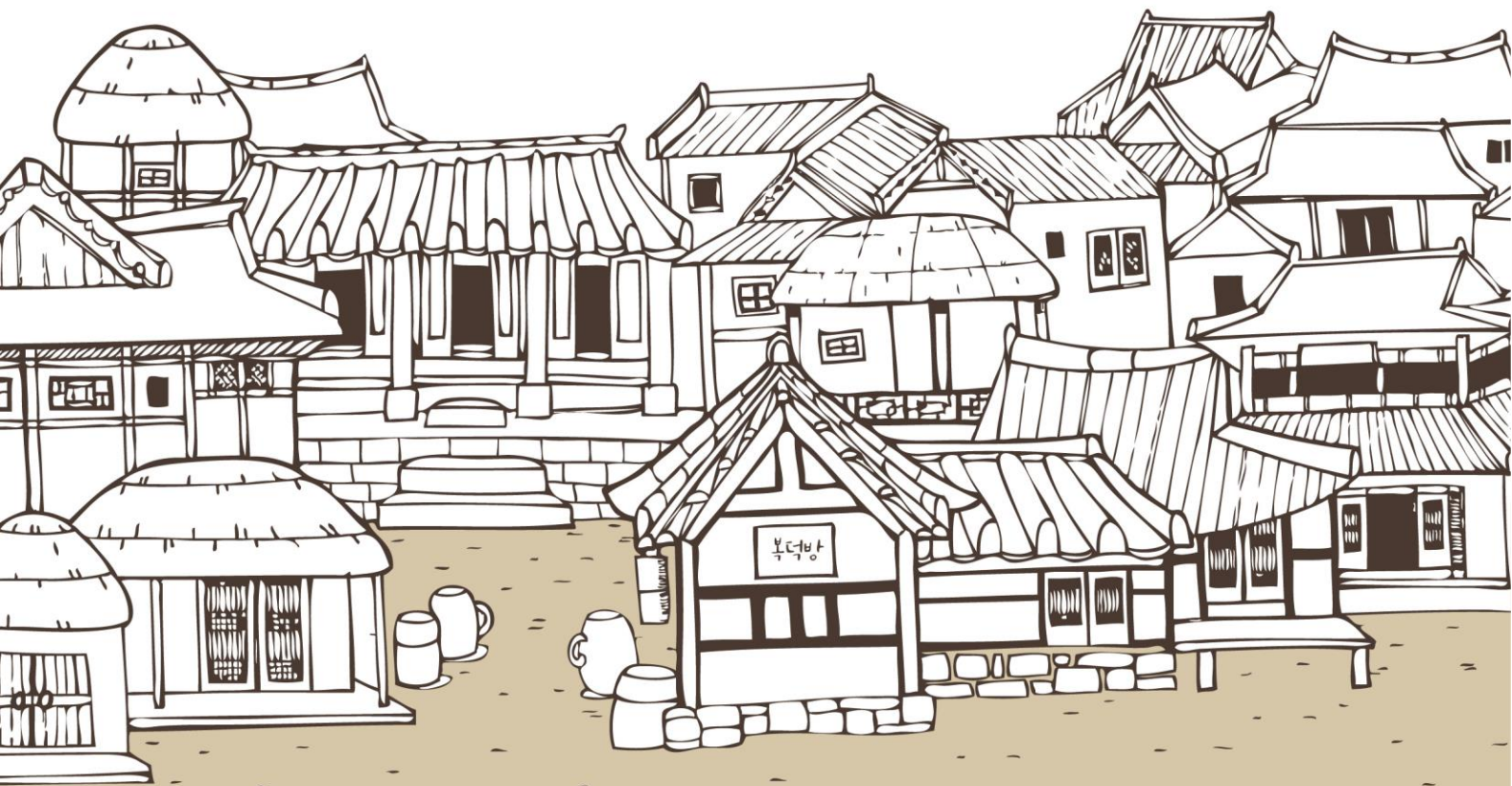


## 상상(傳貴)

오래 전 복덕방은 빈부격차를 넘어 음식을 나누어 먹던 장소였습니다. 함께 어울려 복과 덕을 나누었던 복덕방(福德房)을 다시 엽니다. 새로운 광수네, 복덕방은 '투자를 통해 빈부격차를 해소하고 사회적 불평등을 줄일 수 있다.'는 믿음을 가지고 있습니다.

광수네, 복덕방 14호의 제목은 상상입니다. 2024년은 청룡의 해라고 합니다. 용은 띠를 나타내는 열두가지 동물 중에서 유일한 상상 속 동물입니다. 행복한 상상을 많이 하는 한 해가 되시길...

이광수 [korea.analyst@gmail.com](mailto:korea.analyst@gmail.com)



광수네, 복덕방 주민 여러분!!!

광수네, 복덕방의 희망과 목표는

“투자를 통해 빈부격차를 해소하고, 사회적 불평등을 줄일 수 있다.”입니다.

광수네, 복덕방에서는 리서치 보고서를 통해 많은 분들과 부동산과 투자에 대한 지식을 나누고 함께 이야기하는 장을 함께 만들고자 합니다.

광수네, 복덕방 홈페이지 [www.ksune.co.kr](http://www.ksune.co.kr)를 통해서 모든 리서치 자료가 공유됩니다.

알립니다.

1. 광수네, 복덕방 발간 주기를 2024년 1월부터 월간으로 바꿉니다. 한달에 한번 발간될 예정이고 매월 마지막주에 홈페이지에 공개됩니다.
2. 발간이 너무 늦어졌습니다. 기다려 주신 분들에게 죄송하다는 말씀을 드립니다. 공부와 고민의 시간이 필요했습니다. 2024년, 새롭게 출발합니다.
3. 지속 가능성을 위해서 네이버프리미엄콘텐츠(<https://contents.premium.naver.com>)에 광수네,복덕방이 진출합니다. 쉽게 말해서 네이버프리미엄콘텐츠를 통해 수익을 얻고 광수네, 복덕방을 유지합니다. 많은 분들의 도움과 관심이 필요한 이유입니다. 2024년 1월말에 네이버프리미엄콘텐츠 채널 광수네,복덕방이 개설될 예정입니다.
4. 네이버프리미엄콘텐츠를 통해서 내 집 마련을 위한 구체적인 실행 계획과 좀 더 빠른 시장 분석 보고서를 접하실 수 있습니다. 광수네,복덕방과 구성과 내용은 달라질 예정입니다. 매주 2번 보고서가 발간되고 채널명은 ‘광수네,복덕방’ 입니다.
5. 네이버프리미엄콘텐츠 채널이 활성화될수록 광수네,복덕방 발간 횟수도 증가하고 내용도 더욱 풍부하게 될 것으로 생각합니다. 소통 또한 더 활발하게 하겠습니다. Win-Win하는 구조입니다.

6. 2024년부터 광수네,복덕방은 다양한 수익창출을 통해 지속가능성을 확보하고 영향력을 키우려고 합니다. 우선 수익이 생기면 뜻이 같은 분을 모셔 같이 일을 하고자 합니다. 그날이 오면 기쁘게 소개시켜 드리도록 하겠습니다.
7. 광수네, 복덕방은 개인적인 이익목적으로 사용될 수 없습니다. 개인 블로그나 카페, 또는 유튜브에 파일 전부를 게시하고 업로드하는 것은 제한하도록 하겠습니다. 일부를 발췌하거나 사용하시는 것은 자유입니다. 일부를 사용하실 경우 출처를 표시해 주십시오.
8. 본 조사분석자료는 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 부동산 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 광수네, 복덕방 주식회사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.



## 그대들은 어떻게 살 것인가?

애니메이션의 거장 미야자키 하야오가 10년 만에 장편 ‘그대들은 어떻게 살 것인가’라는 작품으로 돌아왔습니다. 일본 만화에 대한 거부감이 없지 않지만 제목이 인상 깊었습니다.

“그대들은 어떻게 살 것인가?”

‘그대들은’은 나 아닌 타인을 의미합니다. “그대들은?”

‘어떻게’는 목적보다 방법을 묻습니다. “어떻게?”

‘살 것인가?’는 과거나 현재보다 미래를 묻고 있습니다.

투자시장에서 가장 필요한 질문은 바로 “그대들은 어떻게 살 것인가?”입니다. 나 아닌 타인과 세상의 변화를 읽고(그대들은) 목적보다 방법(어떻게)을 고민하고 과거나 현재보다 미래(살 것인가?)를 고민해야 합니다. 그러나, 대부분의 사람들은 자신만 바라보고 목적을 이야기하며 과거나 현재에 매몰되어 있습니다.

한국에서 빈부격차가 가장 큰 분야는 부동산입니다. 우리나라에서 가장 비싼 집은 더펜트하우스 청담으로 162억원(149평, 2023년 공시가격 기준)에 달합니다. 부동산 격차가 커진 이유 중 하나는 많은 사람들이 ‘그대들은 어떻게 살 것인가?’를 고민하지 않았기 때문이라고 생각합니다.

새해입니다. 안타깝게도 새로운 날이라고 해도 달라질 것은 없습니다. 달력만 바뀔 뿐이지 하루가 지나고 또 다른 하루가 오는 것뿐입니다. 생각을 바꾸지 않으면 새해가 와도 새로운 것은 없습니다.

새해 첫 ‘광수네, 복덕방’은 2024년 부동산을 전망했습니다. 변화를 읽고 방법을 생각했고 미래를 전망했습니다. 2024년은 청룡의 해입니다. 용은 십이지(十二支) 중에서 유일한 상상의 동물입니다. 현실에 안주하기 보다 상상(想像)을 권해드립니다. 상상(上上)하는 2024년이 되시 길...

상상은 무엇일까요? 최근 쿠팡플레이에서 인기리에 방영되었던 ‘소년시대’에서 답을 하나 찾았습니다. 여러분도 각자 상상의 방법을 찾아보길 바랍니다. 2024년, 행복과 행운이 함께 하시 길...



(드라마, 소년시대 중)

학교에서 흡신 두들겨 맞고 병원에 입원한 병태에게 친구 지영이가 왜 맞기만 하냐고 묻습니다.

병태는 할 수 있는 건 다 했다며 뭘 어떻게 해야 하냐고 오히려 묻습니다. 지영은 병태에게 말합니다.

“할 수 있는 게 그것밖에 없으면 할 수 없는 걸 해야지!”

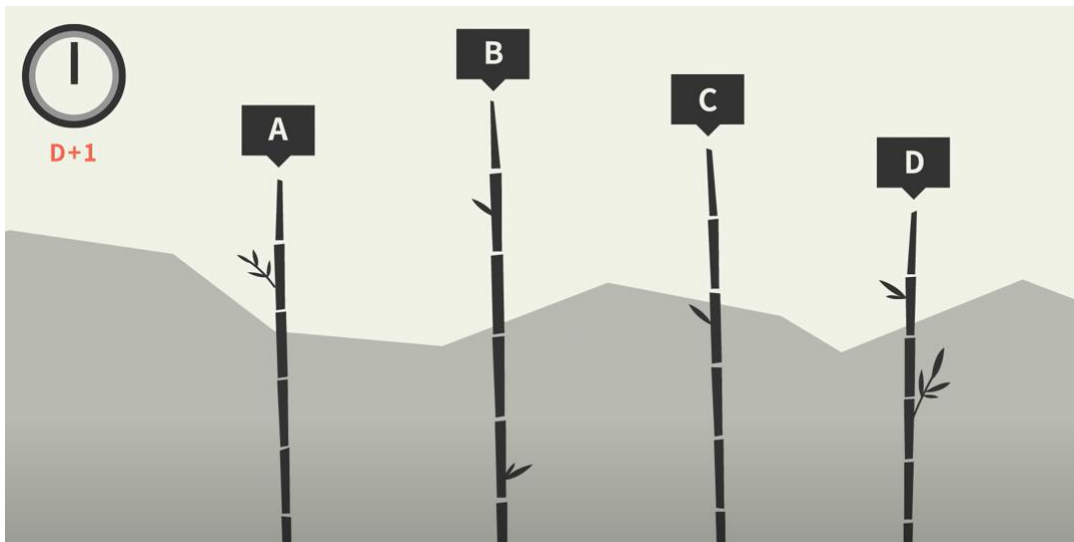
할 수 있는 것이 아니라 할 수 없는 것을 생각하는 것. 바로 상상입니다.

## 2024년, 한국 부동산 시장 전망

### 돌아봅니다.

전망을 위해서 가장 먼저 해야 할 일은 돌아보는 일입니다. 지금까지 무슨 일이 있었는지 차분히 분석해야 합니다. 수학시간에 배운 미적분을 기억하시나요? 말만 들어도 머리가 아프신 분이 계실 수 있습니다. 미적분을 설명하려는 것이 아닙니다. 미적분을 이야기하는 이유는 미래를 예측하기 위해서 과거와 현재가 왜 중요한지 미적분을 통해서 고민해볼 수 있기 때문입니다. 미적분은 경제예측이나 기상예보를 하는데 가장 필수적인 수학 분야입니다 수학시간에 미적분을 배운 이유는 미래를 예측하기 위한 가장 효과적인 방법이었기 때문입니다. 그렇다면 미적분을 알면 어떻게 미래를 예측해야 하는 지 방법에 대해서도 생각해볼 수 있습니다.

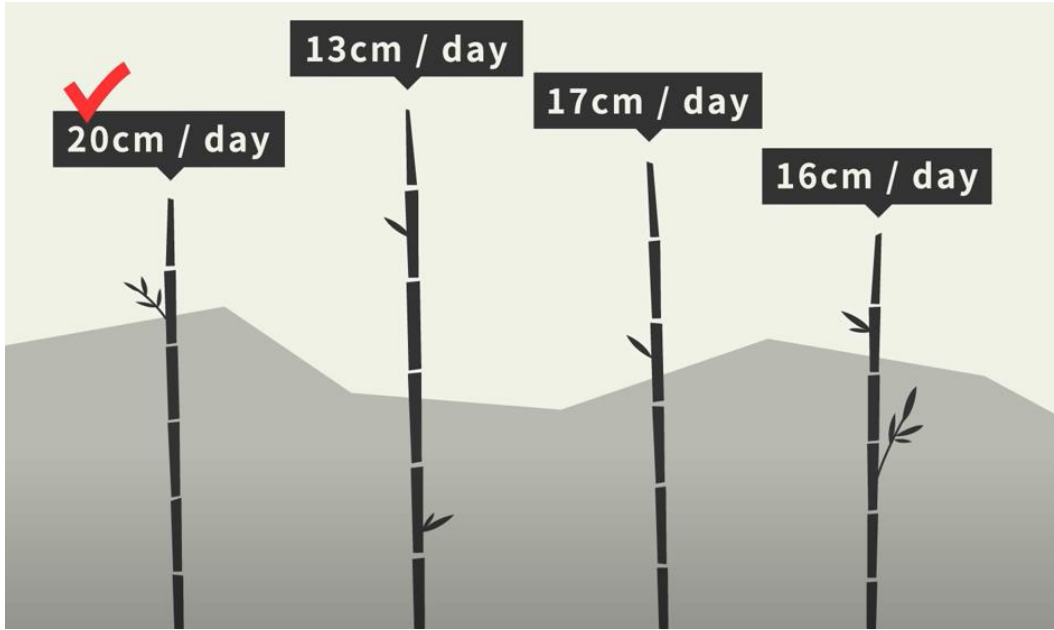
높이가 다른 대나무 4그루가 있습니다. 매일 자라죠. 그렇다면 아래 대나무 중에서 현재를 기준으로 하루 동안 어떤 대나무가 가장 많이 자라게 될까요? 이 질문의 핵심은 변화에 대한 예측입니다. 어떤 대나무의 변화가 클까요?



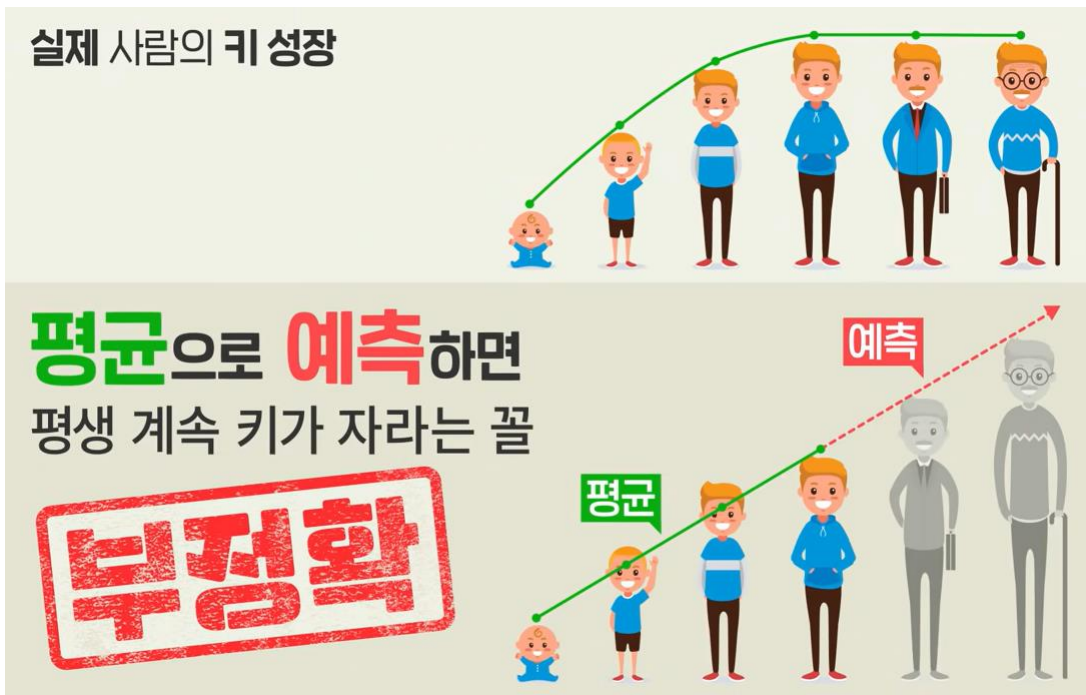
B라고 하실 수 있습니다. 지금 가장 크기 때문입니다. 그러나 가장 크지만 더 이상 크지 않을 수 있습니다. 질문에 대한 답을 찾기 위해서 먼저 생각해야 할 것이 있습니다. 대나무 키와 관계가 있는 것을 우선 찾아야 합니다. 무엇이 변화하면 대나무 키가 변할까요? 변화를 일으키는 변동원인을 찾아야 합니다.

변동원인의 대표선수는 시간입니다. 시간이 흐르면 대나무가 큽니다. 아 그렇다면 각 대나무가 하루 평균 얼마나 크는지 아는 것이 중요합니다. 이제 답을 찾을 수 있어 보입니다. 각 대나무 별로 하루 평균 자란 크기를 볼까요?





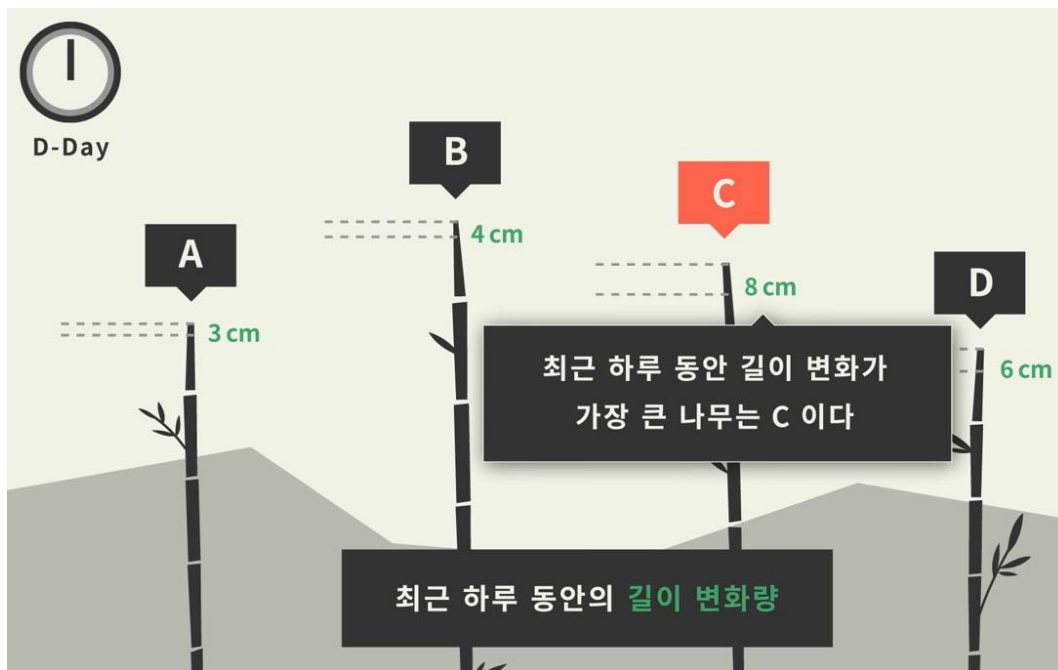
하루동안 가장 많이 큰 나무는 A입니다. 그렇다면 A가 가장 많이 자랄까요? 아쉽지만 아닙니다. 이유는 매일 똑같이 자라지 않기 때문입니다. 사람의 키를 생각해 볼까요? 어릴 때는 빨리 큼니다. 그러나, 나이가 들수록 성장 속도가 느려지고 어느 순간 자라지 않습니다. 따라서 키가 쑥쑥 자라는 어린 나이 때 성장을 평균으로 삼아 키를 예측하면 평생 계속 키가 자란다는 이상한 결론에 이르게 됩니다.



답을 찾는데 점점 복잡해지나요? 답을 찾기 위해 힌트 하나 드리겠습니다. 대나무 키는 갑자기 크거나 줄어들지 않는다는 점입니다. 사람 키도 마찬가지죠. 변화는 부드럽게 이어져 있습니다. 그렇다면 답을 찾기 위해 어떤 정보가 중요할까요?



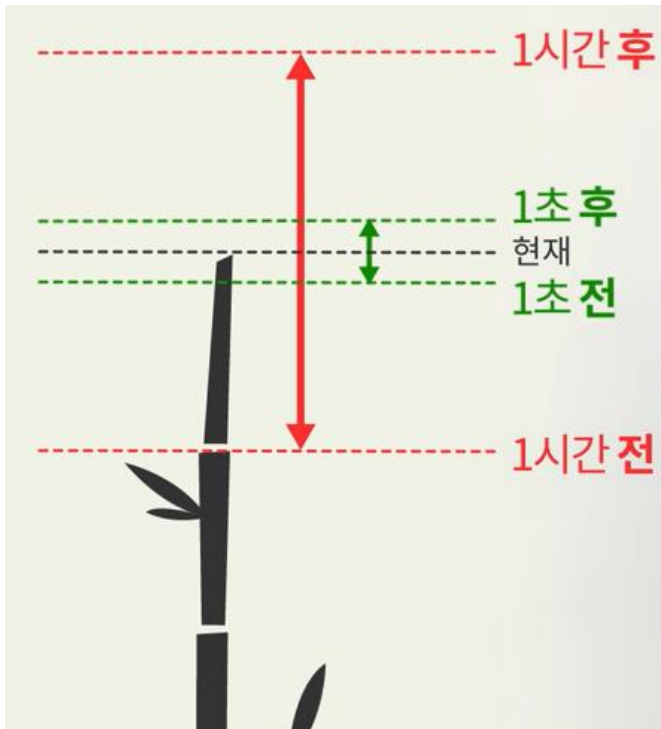
바로 직전에 자란 키만 알면 예측이 가능합니다. 다시 돌아가 보겠습니다. 대나무들 중에서 하루동안 어떤 대나무 많이 클지를 알아야 합니다. 어떻게 알 수 있습니다. 바로 직전에 자란 키만 알면 쉽게 예측이 가능합니다. A, B, C, D 중에서 하루 전에 얼마나 컸는지를 알면 하루 동안 어떤 대나무가 많이 클지를 예측할 수 있습니다. 아래 그림을 보면 답이 쉽게 나옵니다. 최근 하루 동안 가장 많이 큰 나무는 C 입니다. 그렇다면 향후 하루동안 키가 많이 자랄 대나무는 C 라는 답이 나옵니다.



예측하는 방법이 쉬워 보입니다. 미래를 예측하기 위해서는 바로 직전의 변화를 알면 됩니다. 그렇다면 더 정확한 예측을 하는 방법이 있을까요? 시간의 간격을 좁히면 더 정확한 예측이 가능합니다. 바로 직전



의 변화를 최대한 좁히면 예측은 더욱더 정확해 집니다.



잘 따라오셨습니다. 설명한 내용이 바로 미분입니다. 미분은 ‘작다’라는 뜻의 미(微)와 ‘나눈다’라는 분(分)을 합쳐 ‘작게 나눈다’라는 의미를 가지고 있습니다. 미분은 무엇을 작게 나누나요? 대나무 예에서 본 것처럼 변동원인의 변화율을 최대한 작게 만드는 것을 의미합니다. 대나무에서는 키의 변동 원인인 시간을 최대한 작게 나누었습니다. 반면 적분은 작은 것을 ‘쌓는다’라는 의미를 가지고 있습니다. 미분과 적분은 서로 역관계에 있습니다. 지금까지 설명한 내용과 자료 그림은 ‘깨봉수학 유튜브’를 인용했습니다.

미적분은 세상의 변화를 설명하고 예측하기 위해서 활용됩니다. 미분을 통해서 순간적인 세상의 변화를 파악하고 적분을 통해서 작은 변화들이 누적되어 나타내는 상태를 이해할 수 있습니다. 기계공학자 한화택 교수님의 말을 빌리자면 ‘과거를 적분하면 현재를 이해할 수 있고, 현재를 미분하면 미래를 예측’할 수 있습니다.

수학시간은 아닙니다. 미적분에 대해서 말씀드린 이유는 미래를 예측하는 효과적인 방법을 미적분에 대한 이해를 통해 찾을 수 있기 때문입니다. 미래를 예측하기 위해서는 첫째, 변동원인을 찾아야 합니다. 둘째, 변동원인의 변화를 분석해야 합니다. 셋째, 현재 변화를 최대한 작게 나누어야(미분) 합니다. 넷째, 작게 나눈 변화를 통합(적분)하여 과거와 비교하여 검증해야 합니다. 미적분을 이용하여 미래를 예측하는 방법입니다.

미래를 예측하는 방법

첫째, 변동원인을 찾는다.

둘째, 변동원인이 어떻게 변화하는지 분석한다.

셋째, 현재 변화를 최대한 작게 나눈다. (상세하게 분석한다.)

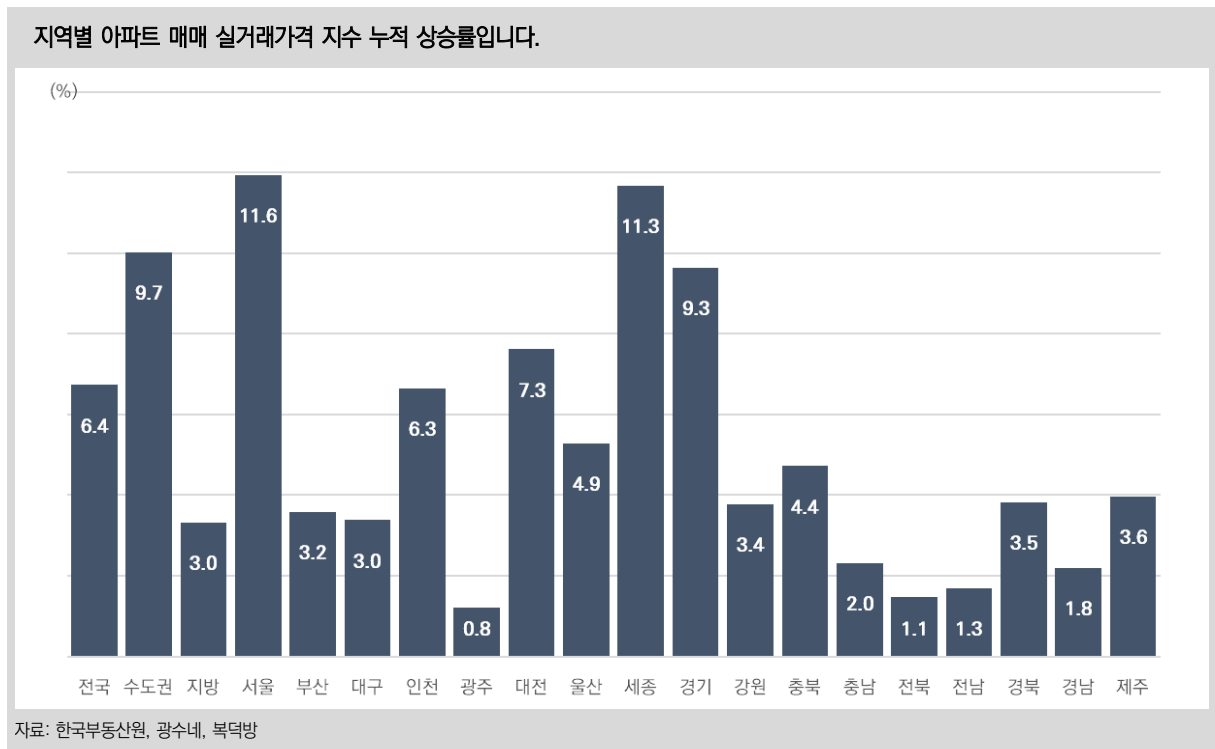
넷째, 작게 나눈 변화를 통합하여 과거와 비교하고 검증한다.

생소하실 수 있습니다. 앞으로 계속 미적분을 응용해서 부동산뿐만 아니라 자산시장을 예측하고 경제를 이해하며 투자하는 방법에 대해서 다루어 보겠습니다.

머리가 조금 아프셨다면 다 잊으시고 잠시 쉬었다가 다시 돌아가보겠습니다. 2024년 부동산 시장 전망입니다. 예측하기 위해서는 현재를 정확하게 이해하는 것이 중요합니다. 최근에 부동산 시장에 무슨 일이 일어났는지 반드시 알아야 합니다. 현재를 잘 보면 변동원인도 찾아낼 수 있습니다.

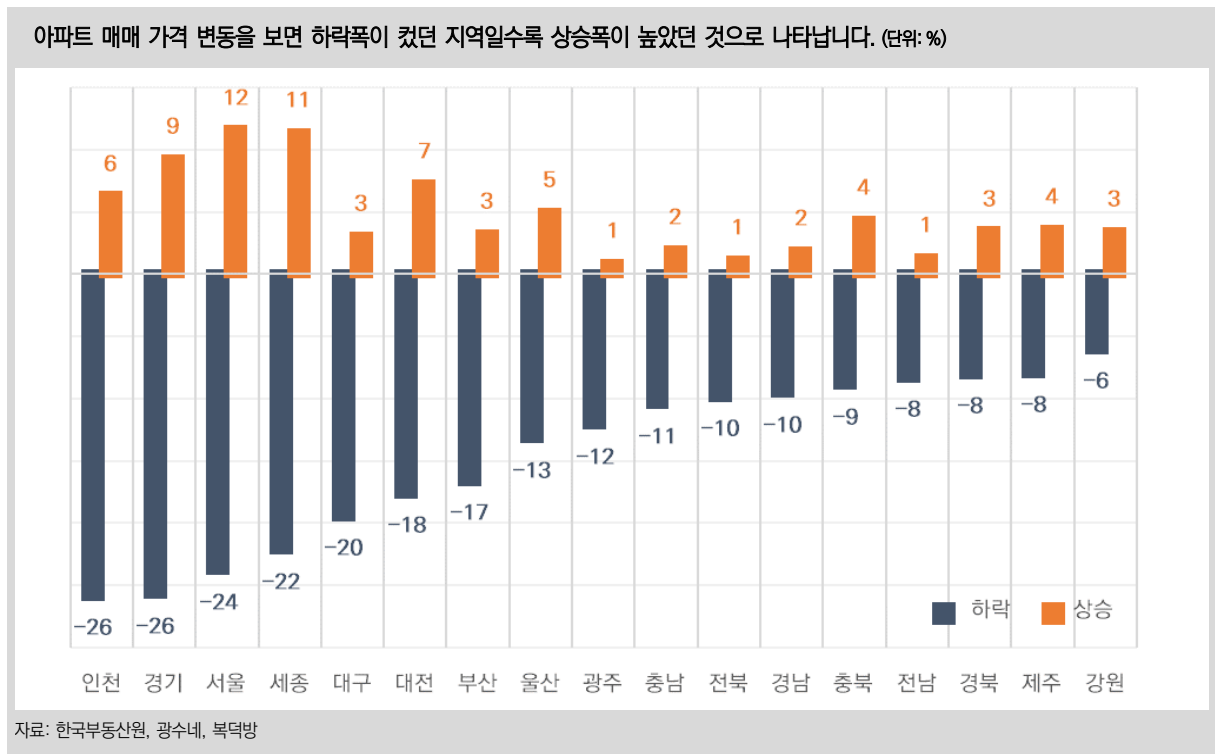
우선 가격입니다.

자산 가격이 가장 중요하겠죠? 아파트를 중심으로 가격 변화를 보겠습니다. 한국부동산원에서 발표하는 월별 지역별 아파트 실거래가격 지수 변동률을 보면 아파트 가격은 2023년 2월부터 상승했습니다. 아파트 가격이 상승한 2월부터 9월까지 지역별 누적 상승률은 아래 그림과 같습니다. 참고로 10월부터는 하락했습니다.



그림을 보면 서울 아파트 가격이 11.6% 올라서 가장 많이 상승했습니다. 다음으로 세종 11.3%, 경기 9.3%, 대전 7.3%, 인천 6.3%, 충북 4.4% 등입니다. 2023년 전국 아파트 가격이 상승했습니다. 지역별로 상승률이 다른 이유는 무엇일까요? 서울과 세종이 살기 좋은 곳이어서 아파트 가격이 많이 올랐을까요? 어렵짐작하지 말고 정확한 이유를 알아야 합니다.

아파트 가격 상승률이 높은 지역의 공통점을 찾아보겠습니다. 아래 그림을 보시죠. 아파트 가격이 하락한 기간은 2022년 5월부터 2023년 1월까지입니다. 이후 아파트 가격이 상승한 기간은 2023년 2월부터 9월까지입니다. 하락기간과 상승기간을 지역별로 비교해보겠습니다. 전반적으로 어떤 모습인가요? 아파트 매매가격이 많이 하락할 수록 많이 상승했습니다. 물론, 예외지역도 있습니다. 대구와 부산은 상대적으로 하락폭이 컸지만 상승폭이 낮았습니다. 인천 아파트 가격은 가장 많이 하락했지만 상승은 가장 크지 않았습니다. 그러나, 전반적으로 하락폭이 클수록 상승폭이 높았던 것으로 나타납니다. 서울과 세종은 20% 이상 아파트 매매가격이 하락한 이후 다시 10% 이상 상승했습니다.



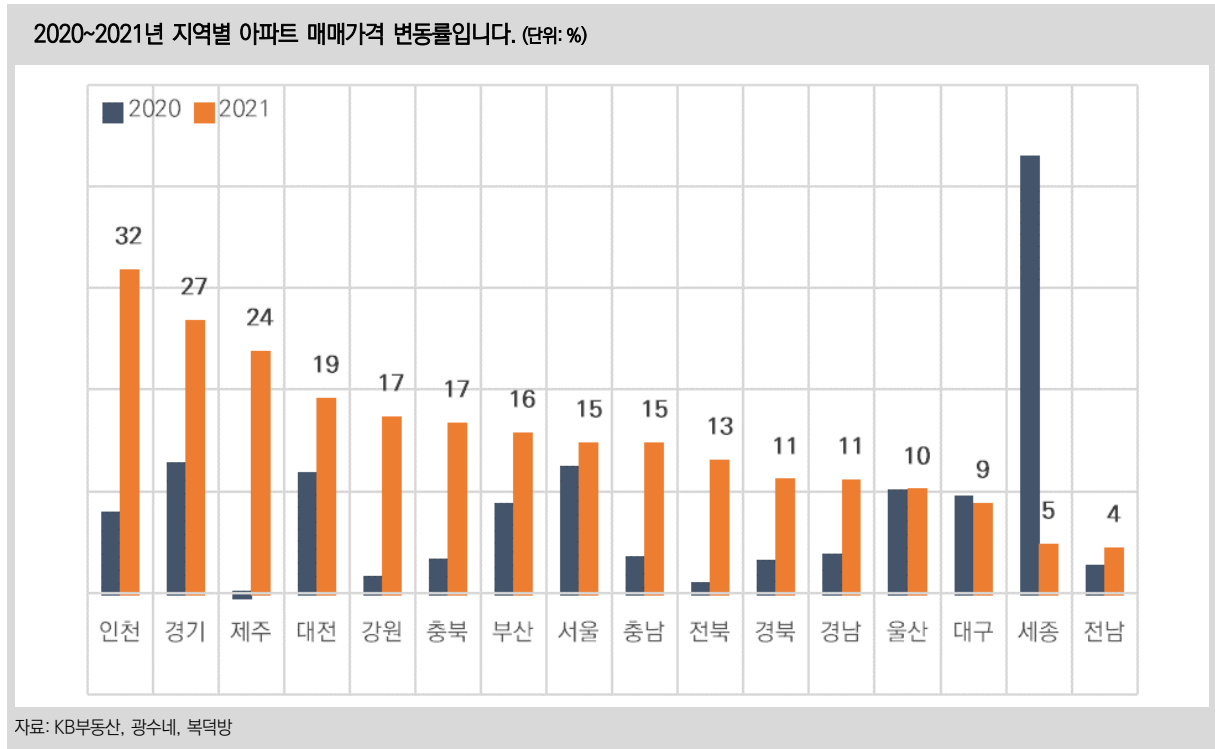
여기서 잠깐 변동률에 대해서 잠깐 살펴보겠습니다. 변동률만 보면 실제 가격변화에 대해서 잘못 판단할 수 있습니다. 예를 들어 보겠습니다. 2022년 전국 아파트 평균가격이 10% 하락했습니다. 2023년에는 10% 상승했습니다. 그렇다면 일반적으로 사람들이 아 10% 하락하고 10% 상승했으면 거래가격이 제자리로 돌아왔다고 생각할 수 있습니다. 그렇지 않습니다. 한번 볼까요?

10억원에 10% 하락하면 9억원입니다. 9억원이 다시 10% 상승하면 얼마인가요? 9억 9천만원입니다. 상승률과 하락율만 단순히 보고 더하면 매매가격이 제자리라고 생각하지만 실제 가격은 1천만원 하락했습니다. 비율만 보여주면서 남을 속이는 사람들이 많습니다. 절대 속아서는 안됩니다.

서울 아파트 매매 평균가격이 12억원(2022년 4월 기준)으로 추산됩니다. 그렇다면 2022년 5월 이후

2023년 1월까지 24% 하락했으므로 가격은 9억 1천만원으로 하락합니다. 이후 다시 2023년 9월까지 12% 상승했습니다. 서울 매매 평균가격은 10억 2천만원이 되었습니다. 최고가격인 12억원을 기준으로 하면 평균 1억 8천만원 정도 하락한 상황입니다.

지역별로 보면 하락이 컸던 지역일수록 반등과 상승도 컸습니다. 이러한 가격 변동 패턴은 일반적인 모습 일까요? 즉, 과거에도 이런 흐름이 있었을까요?



위 그림은 2020년과 2021년 지역별 아파트 매매가격 변동률을 비교한 그래프입니다. 2021년에 가격 상승률과 2020년 가격 변동률 살펴보면 일관적인 패턴이 보이지 않습니다. 상승률이 낮았던 곳이 많이 오르지 않고 많이 상승한 지역이 더 오르기도 합니다. 최근 모습과 다른 이유는 무엇일까요? 여기서서는 일단 의문점만 가지고 현황만 보기로 하겠습니다.

분명하게 기억하실 점은 한 가지입니다. 2022년 가격 하락폭이 컸던 지역을 중심으로 2023년 아파트 매매가격 상승폭도 컸다는 사실입니다. 반면, 이러한 지역별 가격 패턴은 과거와는 달랐다는 점도 잊지 마십시오.

다음은 거래량입니다.

광수네, 복덕방에서는 거래량의 중요성을 계속 강조합니다. 사람들은 가격만 이야기하지만 자산 시장을 전망하기 위해서는 거래량의 변화를 더 관심있게 파악하여야 합니다. 두가지 이유입니다. 거래량이 중요한 첫번째 이유는 투자화 된 자산 시장에서는 수요가 가격을 결정하기 때문입니다. 투자시장에서는 수요가 중요합니다. 주식시장을 생각하시면 쉽습니다. 주가는 대부분 수요에 의해서 결정됩니다. 삼성전자 주식을 보유하고 있는 사람들이 아무리 팔지 않아도 누군가 높은 가격에 사주지 않으면 주가는 오르지 않습

니다. 반대로 삼성전자를 파는 사람들이 많아도 사는 사람들이 더 많다면 가격은 상승합니다. 최근 한국 주식 시장에 공매도가 금지되었습니다. 공매도가 금지되면 파는 사람들이 없어서 주가가 오를 것이라고 생각하는 사람들이 많습니다. 그러나, 파는 사람이 줄어도 사는 사람이 없다면 주가는 절대 오르지 않습니다. 공매도 금지가 주가상승에 도움이 안될 수 있는 이유입니다.

수요를 파악하고 전망하기 위해서는 가격보다 거래량 변화가 더 중요합니다. 거래량의 추세적인 증가만이 수요 증가를 의미하기 때문입니다. 가격이 높은 상황이라도 거래량이 증가하면 수요가 늘어나고 있다는 의미이므로 가격은 더 상승할 수 있습니다. 반면, 가격이 하락해도 거래량이 지속해서 증가하지 않는다면 가격은 더욱 하락할 수 있다는 의미입니다. 참고로 투자자산의 특징에 대해서 다시 한번 정리해드리고자 합니다. 첫째, 투자자산의 가치는 미래에 영향을 받기 때문에 가격과 수익률이 매우 불안정한 특징을 가지고 있습니다. 둘째, 투자자산의 가격은 공급보다 수요에 따라 더욱 민감하게 반응합니다.

시장을 판단하고 전망하는데 거래량이 중요한 두번째 이유는 가격보다 더욱 객관적인 지표일 가능성이 높기 때문입니다. 예를 들어 보겠습니다. 부동산 시장에 아파트가 10호만 있다고 가정하겠습니다. 그 중에서 10억원 아파트가 11억원에 거래되었고, 5억원 아파트가 4억원에 거래되었습니다. 이러한 경우 시장 가격은 상승했다고 해야 하나요? 아니면 떨어졌다고 해야 하나요?

단순하게만 보면 1억원 상승에 1억원 하락했으니 가격이 변동 없다고 생각할 수도 있습니다. 그러나, 상승률로 표현하면 이야기는 달라집니다. 10억원 아파트는 11억원으로 거래되었으니 10% 상승했고 5억원 아파트는 4억원으로 떨어졌으니 20% 하락했습니다. 그렇다면 시장은 단순 합산으로 10%(10%-20%) 하락했다고 말할 수도 있습니다. 혼동되지요? 한번 더 해볼까요?

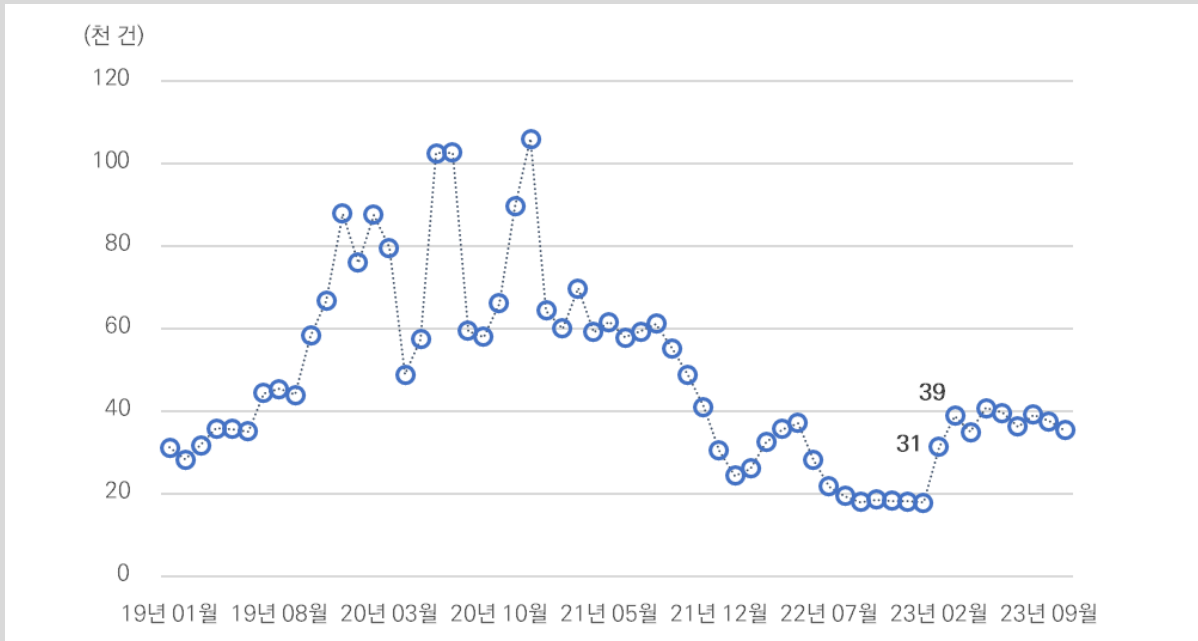
이번에는 평균을 계산해보겠습니다. 거래된 두 아파트를 평균하면 7.5억원  $((10\text{억원}+5\text{억원})\div 2)$  입니다. 이후 거래된 가격 평균은 8억원  $((12\text{억원}+4\text{억원})\div 2)$  입니다. 그렇다면 가격은 6.7% 상승했다고 할 수 있습니다. 여러분은 어떤 답이 더 맞다고 생각하시나요? 가격은 1) 보합 2) 하락 3) 상승했다. 무엇이 답 일까요? 가격이 오른다고 생각하는 사람은 3번을 선택하고 내린다고 주장한다면 2번을 택할 수 있습니다. 가격 지표가 가지고 있는 문제입니다. 특히, 부동산처럼 대상 재화 간의 가격 차이가 크고 거래가 빈번하게 일어나지 않는 경우 가격만을 이야기하면 확증편향과 오류에 빠질 가능성이 높습니다. 거래량이 필요한 이유입니다.

거래량은 논란의 여지가 없습니다. 거래건수가 1건이 3건으로 늘어나면 거래량은 2건이 증가한 것입니다. 다른 답이 있을 수 있나요? 10건 거래되었던 아파트가 5건으로 줄어들면 거래량이 5건 감소했다고 할 수 있습니다. 감소한 거래량을 증가했다고 할 수 있는 근거를 찾기는 힘듭니다. (혹시 증가했다고 할 수도 있는 근거를 알고 있다면 알려주십시오.)

좋습니다. 거래량을 살펴보겠습니다. 거래량은 무엇보다 추세적인 변화를 봐야 합니다. 아래 그림은 전국 아파트 매매 거래량 월별 변화입니다. 2만건으로 크게 줄어들었던 거래량이 2023년 2월부터 증가하기 시작합니다. 3만건과 4만건으로 늘어납니다. 그러나, 4월부터는 거래량이 지속적으로 증가하지 못하고 4만 건 이하에 머물렀습니다.

거래량이 증가하지 못하고 있다는 것은 수요가 늘어나지 않았다는 의미입니다. 4월 이후 아파트를 사는 사람들이 늘어나지 않았습니까. 왜 수요가 늘어나지 않았을까요? 이유는 다시 찾아보겠습니다. 중요한 것은 거래량이 증가했지만 추세적으로 늘어나지 않았다는 점입니다. 수요가 지속적으로 증가하지 않으면 가격 상승은 유지되기 어렵습니다. 2019년 이후 거래량을 보시죠. 지속적으로 증가합니다. 수요가 늘어나고 있다는 의미입니다. 이후 아파트 가격은 상승을 지속했습니다.

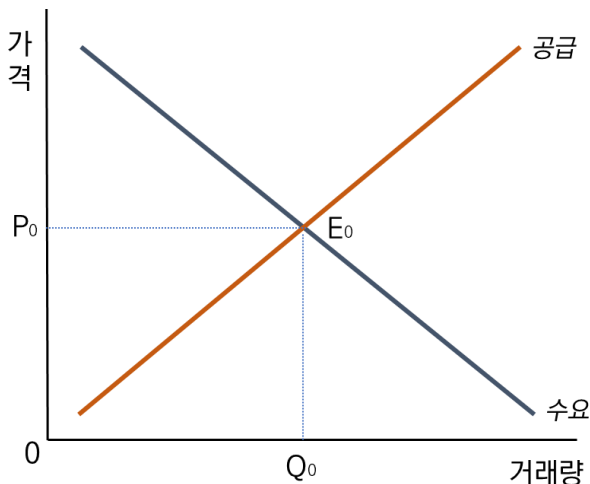
전국 아파트 매매 거래량입니다. 추세적인 변화를 주목해서 보실 필요가 있습니다.



자료: 한국부동산원, 광수네, 복덕방

가격과 거래량을 동시에 살펴보겠습니다. 2023년 상황입니다. 매매가격은 상승했습니다. 반면, 거래량은 증가했으나 지속적으로 늘어나지는 않았습니다. 부동산 시장에서 어떤 상황일 때 이러한 현상이 벌어질까요? 가격은 상승하고 있으나 거래량은 증가하지 않는 경우를 찾아보겠습니다.

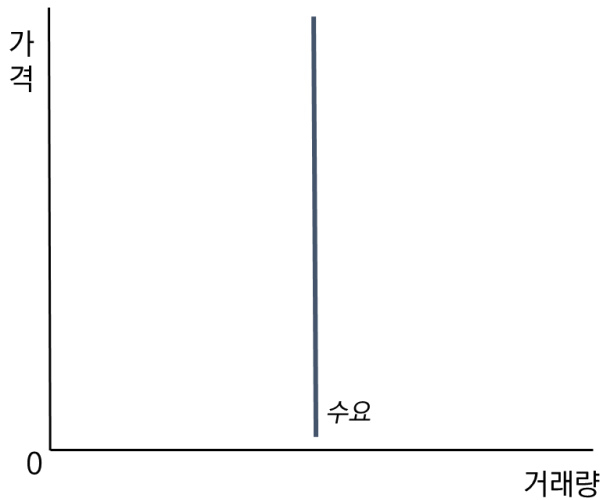
수요와 공급 그래프를 통해서 설명해보겠습니다. 일반적으로 수요와 공급 그래프는 아래와 같습니다. 최대한 단순하게 그렸습니다. 수요곡선은 우하향합니다. 가격이 오를수록 수요량이 감소하기 때문입니다. 반대로 공급곡선은 우상향합니다. 가격이 상승할수록 공급량은 증가하기 때문입니다. 수요와 공급이 만나서 가격과 거래량이 결정됩니다. 균형점이라고 하고 E<sub>0</sub>로 표시했습니다. 시장에서 파는 사람과 사는 사람이 만나 가격과 거래량이 결정되었다고 생각하시면 됩니다. 아래 그래프를 설명했습니다.



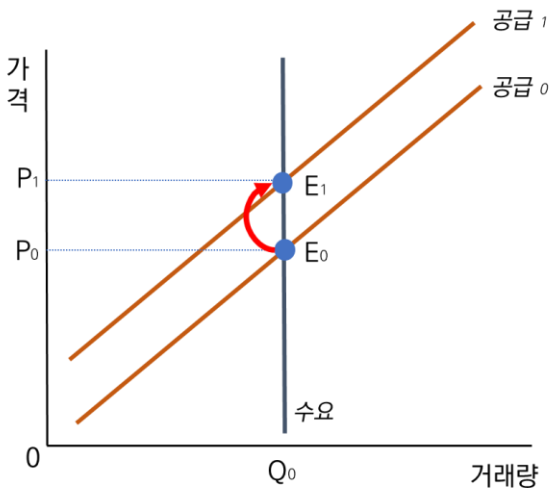


이제 변화를 보겠습니다. 2023년 부동산 시장과 같이 가격은 상승하는데 거래량은 증가하지 않는 경우를 그래프로 어떻게 표현하면 좋을까요? 수요와 공급이 변해서 가격과 거래량은 결정됩니다. 말씀드린 바와 같이 2023년에는 거래량이 증가하지 않았습니다. 수요가 증가하지 않았기 때문입니다. 가격이 변화해도 수요량이 변화하지 않는 상황을 그래프로 표현하면 어떻게 될까요?

아래 그림과 같이 표현하면 어떨까요? 가격이 아무리 변해도 수요량은 바뀌지 않는 상황을 극단적으로 표현했습니다. 가격이 아무리 변해도 수요량이 변화하지 않으면 수요곡선은 수직선이 됩니다. 어떤 재화들이 있을까요? 대체재가 없는 필수재일 경우 아래와 같은 수요곡선을 가질 가능성이 높습니다. 예를 들어 산소를 구입해야 한다고 생각해볼까요? 산소가 가격이 아무리 올라도 수요량은 유지해야 합니다. 반면, 산소 가격이 아무리 내려도 수요량은 증가하지 않습니다. 가격이 많이 하락했다고 소비를 늘릴 필요가 없기 때문입니다. 따라서 산소에 대한 수요곡선은 수직선이 됩니다.

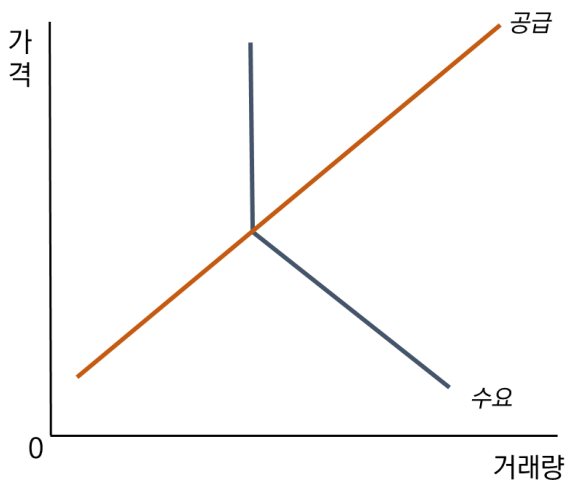


수요는 증가하지 않았으나 아파트 가격은 상승했습니다. 2023년 이야기로 돌아왔습니다. 잘 따라오세요. 수요가 늘어나지 않았음에도 불구하고 가격이 오른 상황을 수요와 공급 그래프로 그려보겠습니다. 아래 그래프와 같습니다.



수요는 변화가 없는데 공급이 공급<sub>0</sub>에서 공급<sub>1</sub>로 줄어들었습니다. 그에 따라 공급과 수요의 균형점이 E<sub>0</sub>에서 E<sub>1</sub>로 변동되었습니다. 결과는 어떨습니까? 거래량은 Q<sub>0</sub>로 변동이 없지만 가격은 P<sub>0</sub>에서 P<sub>1</sub>로 상승했습니다. 원하던 결과가 그래프로 표현되었습니다. 수요는 변동이 없는데 공급이 감소할 때 거래량은 증가하지 않고 가격만 상승했습니다. 2023년 한국 부동산 시장의 모습입니다.

한가지만 더 표현해 보겠습니다. 지역별 주택가격 상승률을 보면 많이 떨어진 지역의 가격 상승폭이 컸습니다. 당연히 거래량도 증가했습니다. 가격이 하락하면서 수요가 증가했기 때문입니다. 가격이 하락할 때 수요가 늘어나는 상황을 그래프로 표현하면 어떨까요? 아래 그림은 2023년 나타난 수요를 표현한 그래프입니다.



가격이 하락하면 수요가 증가합니다. 반면, 가격이 어느정도 이상 상승하면 가격이 하락하거나 오르더라도 수요량의 변화는 일어나지 않습니다. 2023년 한국 부동산 시장의 모습을 정확하게 표현했다는 판단입니다. 그리고, 현재의 시장 모습이기도 합니다.

부동산 시장이 위 그래프와 같을 때 어떤 현상이 일어날까요? 2024년 부동산 시장을 전망하면서 답을 찾아보겠습니다. 함께 현재 부동산 시장의 모습을 그려봤습니다.

### 현재는 어떻습니까?

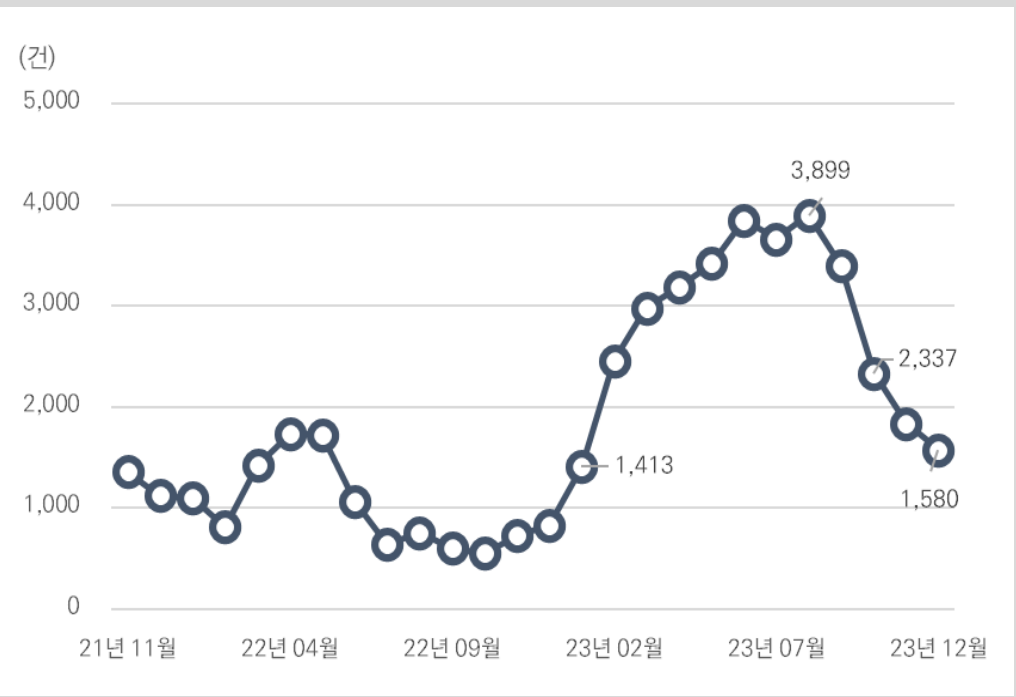
가격이 다시 하락하고 있습니다. 아래표는 2023년 11월부터 12월 15일까지 거래된 주요(대단지이면서 거래량이 많은) 아파트의 거래가격을 조사한 현황입니다. 최근 가격이 2023년 최고가격보다 대부분 낮아진 상황입니다. 반면, 2023년 최저가격보다는 높게 거래되었습니다.

주요 아파트 매매 거래 현황입니다. (자료: 국토교통부, 광수네, 북덕방)

지역	단지명	면적	2023년			전기간
			최근가격	최고가격	최저가격	최고가격
서울 노원구 증계동	증계그린	21평	4.6	5.4	4.6	7.2
서울 강동구 고덕동	고덕그라시움	24평	12.2	13.5	9.8	15.3
		34평	16.2	17.2	12.8	20.0
서울 양천구 신정동	목동신시가지9단지	28평	15.1	15.8	13.4	16.7
		38평	19.6	20.3	18.5	21.5
서울 송파구 가락동	헬리오시티	33평	19.9	21.3	16.0	23.8
서울 송파구 잠실동	리센츠	33평	23.7	25.9	19.0	26.5
서울 강북구 미아동	SK북한산시티	34평	6.3	7.1	5.5	8.9
서울 서대문구 남가좌동	DMC파크뷰자이	34평	11.7	13.2	10.7	15.4
서울 서대문구 북아현동	e편한세상신촌	34평	14.5	15.4	12.4	18.0
서울 중구 황학동	롯데캐슬베네치아	34평	10.7	10.7	8.6	12.8
경기 수원시 장안구	수원한일타운	33평	4.8	5.5	4.5	7.9
경기 안양시 동안구	평촌어바인퍼스트	25평	7.5	7.7	6.0	9.0
경기 안산시 상록구	그랑시티자이	35평	6.0	7.4	5.8	9.0
경기 부천시 중동	팰리스카운티	35평	6.8	7.5	5.9	9.1
경기 김포시 풍무동	풍무푸르지오	34평	6.4	6.5	4.2	8.2
경기 파주시 북동동	힐스테이트운정	29평	5.6	6.1	5.0	7.8
경기 광명시 하안동	주공 12단지	23평	6.0	6.7	6.0	8.4
경기 과천시 원문동	래미안슈르	33평	14.2	16.0	12.2	18.3
경기 성남시 분당구	효자촌그린타운	27평	9.1	9.7	8.6	11.1
부산 북구 화명동	화명롯데캐슬카이저	33평	6.1	6.3	5.7	8.0
대구 달서구 상인동	상인화성파크드림	33평	4.2	4.6	4.1	6.3
인천 연수구 송도동	인천송도SK뷰	34평	6.9	8.3	6.5	11.0
광주 서구 화정동	유니버시아드힐스테이트	34평	5.8	6.2	4.8	8.0
대전 유성구 전민동	엑스포	32평	3.8	4.1	3.0	5.6
울산 북구 매곡동	월드메르디안월드시티	42평	3.7	4.5	3.8	4.8
세종 세종시 해밀동	해밀1단지마스터힐스	23평	4.7	5.0	4.0	6.8

거래량은 어떨까요? 가장 최근 자료가 나오는 서울 아파트 거래량 먼저 살펴보겠습니다. 서울 아파트 매매 거래량은 2023년 9월부터 감소하기 시작했습니다. 2023년 11월에는 1,839건으로 줄어들었고 12월 거래량은 1,800건으로 추정됩니다. 2023년 최대 거래량 3,900건과 비교하여 54% 감소한 수치입니다.

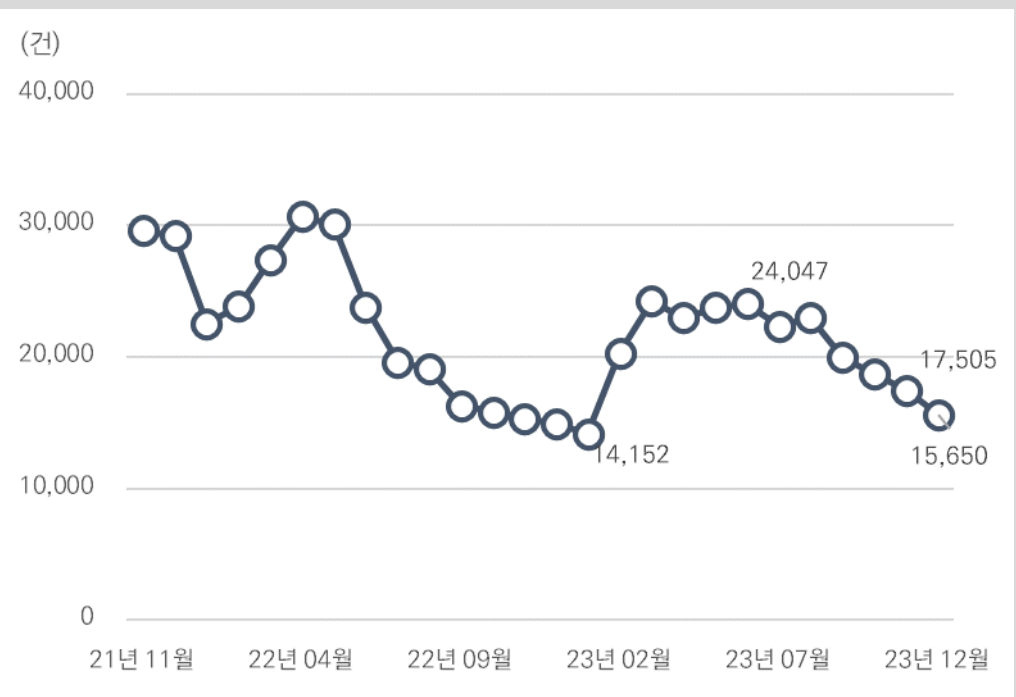
서울 아파트 거래량입니다. 9월 이후 다시 감소하기 시작했습니다.



자료: 국토교통부, 통계청, 광수네, 복덕방

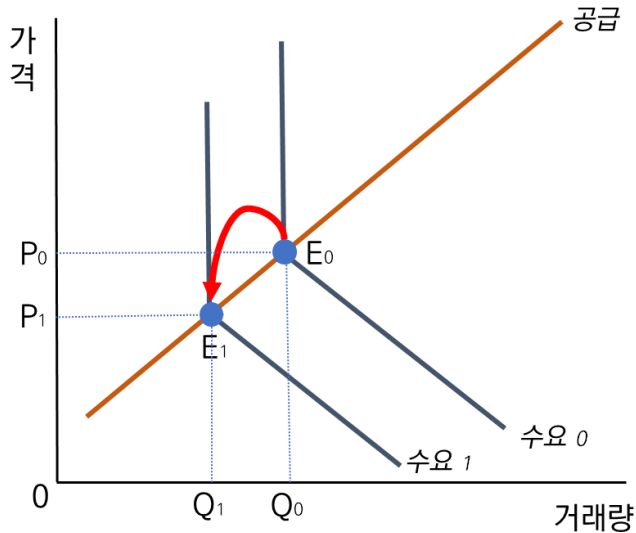
경기도로 가볼까요? 경기 주택 거래량도 2023년 9월부터 감소하기 시작했고 11월에는 1만 7천건으로 2023년 최대 거래량 대비 28% 감소했습니다. 12월 경기 주택 거래량은 1만 7천건으로 추정됩니다.

서울 아파트 거래량입니다. 9월 이후 다시 감소하기 시작했습니다.



자료: 국토교통부, 통계청, 광수네, 복덕방

가격은 하락하고 있고 거래량은 다시 감소하고 있습니다. 이유는 무엇일까요? 원인을 찾기 위해서 앞서 그렸던 그래프를 불러보겠습니다. 답은 이미 알고 있습니다. 그렇다면 그래프를 통해서 변동 원인을 찾을 수 있습니다. 가격이 하락하면서 거래량이 감소하는 경우는 수요곡선이 아래와 같이 우하향하는 경우입니다.



그래프가 좀 복잡하게 보이시죠? 다시 한번 잘 보겠습니다. 아파트 가격이 하락하고 거래량이 감소했습니다. 가격이 떨어지고 거래량이 줄어들기 위해서는 수요곡선이 '수요0'에서 '수요1'로 이동해야 합니다. 즉, 수요가 감소하는 경우에 가격이 하락하고 거래량이 감소할 수 있습니다. 지금 부동산 시장 변동 원인은 수요 감소라는 것을 알 수 있습니다.

### 무엇이 중요합니까?

부동산 시장을 전망할 때 중요한 것은 결국 가격입니다. 가격이 어떻게 될 것인가? 떨어질 것인가? 오를 것인가? 가격을 예측하기 위해서 먼 길을 돌아왔습니다. 가격을 전망하기 위해서 다시 기본으로 돌아가보겠습니다. 아파트 가격은 어떻게 결정될까요?

아파트 가격도 다른 재화와 같이 수요와 공급으로 가격이 결정됩니다. 가격을 결정하는 다른 요인이 있나요? 없습니다. 단연코 없습니다. 금리가 떨어지면 주택가격이 상승한다고 합니다. 아닙니다. 틀렸습니다. 다른 의견도 아니고 틀린 이야기입니다. 금리가 떨어지면 가격이 오르는 것이 아닙니다.

금리가 인하되면 주택 수요가 증가해서 가격이 상승합니다. 주택 수요 증가라는 경로를 반드시 거쳐야 금리 인하가 집값에 영향을 줍니다. 금리가 인하되더라도 주택수요가 증가하지 않으면 가격은 상승하지 않습니다. 반대로 마찬가지입니다. 금리가 오르면 아파트 가격이 빠진다고 합니다. 아닙니다. 금리 상승이 주택수요를 감소시켜서 집값이 하락합니다. 금리가 오르더라도 주택수요가 증가하면 집값은 빠지지 않습니다.

주택 수요, 어떤 수요입니까?

최근 주택수요가 감소하면서 가격은 떨어지고 거래량이 줄어들고 있습니다. 주택수요는 왜 감소할까요? 답을 찾기 위해서 좀 더 근본적인 질문을 해볼 필요가 있습니다. 집은 왜 살까요? 순서에 상관없이 생각해 보겠습니다.

거주하기 위해서 주택을 매입합니다.

투자하기 위해서 주택을 매입합니다.

두가지 이유 말고 집을 사는 이유가 있을까요? 물론 있겠죠. 그러나, 대부분 집을 사는 이유는 대부분 두가지입니다. 거주하거나 투자하려고 집을 삽니다. 좀 더 세분화해보겠습니다.

거주하기 위해서 집을 사는 이유는 무엇일까요? 이상한 질문 같지만 간단합니다. 거주는 집을 매입하는 것 외에 임차를 통한 방법이 있기 때문입니다. 질문을 바꿔보면 왜 사람들은 임차하지 않고 집을 살까요? 기본적인 욕구입니다. 사람들은 내가 보유한 집에 살고 싶어 합니다. 직접 집을 꾸미고 내 집에서 마음껏 아이들이 뛰어놀고 오랫동안 살고 싶은 바램을 가지고 있습니다.

경제적으로 유리하기 때문에 임차보다 자가로 선택하기도 합니다. 예를 들어 설명해보겠습니다. 2008년에 준공된 서울 반포 자이 35평이 34억원에 거래되었습니다. 전세가격은 15억원, 월세는 보증금 3억원, 월세 310만원입니다. 35평 반포자이에 거주하는 방법은 매매, 전세 그리고 월세가 있습니다. 무엇이 경제적으로 유리한지 살펴보겠습니다.

경제적으로 비교하기 위해서 먼저 기회비용이라는 개념을 이해하셔야 합니다. 경제학에서 기회비용은 어떤 선택을 함으로서 포기해야 하는 다른 선택 중에서 가장 큰 가치를 갖는 행위의 가치로 측정됩니다. 회사를 그만두고 치킨집을 하려고 합니다. 현재 월급은 5백만원을 받고 있습니다. 치킨집을 운영하면서 예상되는 수입은 월 4백만원입니다. 이익이 나니 충분하다고 생각하고 퇴직을 하고 치킨집을 한다면 이것은 합리적인 선택이었을까요?

아닙니다. 치킨집을 하기 위해 회사를 그만두었다면 경제적으로 합리적인 선택은 아닙니다. 면밀하게 생각해 보면 치킨집을 하면서 월 1백만원의 손해를 보기 때문입니다. 실제로 지출된 돈은 아니지만 회사를 그만두면서 월급 5백만원을 포기해야 하는데 이것을 비용을 포함시켜야 하기 때문입니다. 치킨집만 생각하면 이익이 나지만 포기한 월급을 고려하면 손해가 발생하는 결론이 나옵니다. 합리적인 선택을 위해서는 실제로 지출은 되지 않지만 비용의 성격을 갖고 있으면 모두 고려해야 합니다. 기회비용의 개념입니다. 35평 반포자이를 자가로 매입하는 기회비용은 무엇일까요? 아주 간단하게 정리해서 기회비용을 고려한 선택을 생각해 보겠습니다. 반포자이 35평을 거주하기 위해 자가로 매입할 것이냐? 아니면 전세로 살 것이냐? 입니다.



서울 반포자이 35평, 기회비용을 고려하려 소득을 계산한 표입니다. (자료: 광수네, 복덕방)

구분	선택	금액	수익	자금	연간 기회비용	실제 소득	조건
자가	매매가격	34	1.02	19	0.57	0.45	주택가격 연간 상승률 3%, 연간 저축 금리 3%
전세	보증금	15	0.57		1.02	-0.45	
자가	매매가격	34	0.68	19	0.57	0.11	주택가격 연간 상승률 2%, 연간 저축 금리 3%
전세	보증금	15	0.57		0.68	-0.11	
자가	매매가격	34	1.02	19	0.76	0.26	주택가격 연간 상승률 3%, 연간 저축 금리 4%
전세	보증금	15	0.76		1.02	-0.26	
자가	매매가격	34	0.68	19	0.76	-0.08	주택가격 연간 상승률 2%, 연간 저축 금리 4%
전세	보증금	15	0.76		0.68	0.08	

쉽습니다. 34억원에 아파트를 매수했습니다. 기회비용은 다른 선택이었던 전세와 비교하면 됩니다. 전세로 살게 되면 보증금 15억원이고 자금 19억원 남게 됩니다. 자금 19억원으로 저축을 하면 이자가 나옵니다. 저축 이자가 자가를 선택할 때 기회 비용입니다.

반면, 전세 선택의 기회비용은 무엇일까요? 집을 사지 않았으니 만약 집값이 오르더라도 매매 차익이 없기 때문에 전세를 선택할 때 기회비용은 집값 상승 금액입니다.

서울 반포자이에 대한 기회비용을 계산한 표를 보겠습니다. 첫번째 경우입니다. 조건을 주택가격 상승률을 3%, 저축금리를 3%로 가정해 보겠습니다. 자가를 선택하면 집값이 3% 올라서 연간 수익은 1억 2백만원입니다. 반면, 기회비용을 19억원을 저축해서 얻는 3% 이자수익 5천 7백만원입니다. 따라서, 기회비용을 고려한 자가 실질 소득은 4천 5백만원입니다. 전세를 선택하면 어떻게 될까요? 자가와 반대입니다. 전세를 선택하면 연간 수익은 자금 19억원을 저축해서 얻는 이자수익 5천 7백만원입니다. 반면, 기회비용은 집값 상승으로 얻는 이익 1억 2백만원입니다. 기회비용을 고려하면 전세는 이익보다 4천 5백만원 손실이 발생합니다. 이러한 경우는 자가를 선택하는 것이 유리합니다.

조건을 조금씩 바꿔보겠습니다. 금리는 그대로인데 주택가격 상승률이 3%에서 2%로 낮아지는 경우입니다. 상승률이 낮아져도 자가 선택의 실제소득이 전세보다 큼니다. 이번에는 가격 상승률은 그대로 유지하고 금리만 올려보겠습니다. 마찬가지로 자가 선택의 실제 소득이 높습니다. 만약 주택가격 상승률은 하락하는데 금리가 인상되면 어떻게 될까요? 이러한 경우는 전세 선택의 실제 소득이 자가보다 높게 나타납니다. 표를 보면서 이해하시면 쉽습니다. 물론, 아주 단순한 가정입니다. 4가지 경우를 비교해보면 기회비용을 감안할 때 자가 선택이 유리해 보입니다. 3가지 경우에서 자가 실제소득이 전세보다 높기 때문입니다. 조금 더 극단적인 예를 비교해 볼까요?

주택가격이 하락하거나 금리가 크게 떨어지는 경우는 어떨까요? 아래 표입니다. 우선 주택가격이 2% 하락하면 자가의 실제 손실은 1억 2천 5백만원으로 크게 커집니다. 반대로 전세의 실제소득은 커집니다. 금리 하락폭이 크면 어떨까요? 금리가 1%로 하락하면 자가의 실제소득은 8천 3백만원이고 전세의 실제 손실은 8천 3백만원입니다.

서울 반포 자이 35평, 극단적인 경우 기회비용을 고려하려 소득을 계산한 표입니다. (자료: 광수네, 복덕방)

구분	선택	금액	수익	자금	연간 기회비용	실제 소득	조건
자 가	매매가격	34	-0.68	19	0.57	-1.25	주택가격 연간 상승률 -2%, 연간 저축 금리 3%
전 세	보증금	15	0.57		-0.68	1.25	
자 가	매매가격	34	1.02	19	0.19	0.83	주택가격 연간 상승률 3%, 연간 저축 금리 1%
전 세	보증금	15	0.19		1.02	-0.83	

기회비용을 고려하여 실제 소득을 계산하면 시장 상황이 변할 때 수요가 어떻게 변할 수 있는지 예측해 볼 수 있습니다. 주택가격 그리고 금리 변동폭이 크지 않은 경우에는 주택가격 하락과 금리 인상이 동시에 일어나지 않는 경우 전세보다 자가를 매입하는 하는 것이 합리적인 선택입니다. 반면, 주택가격 하락폭이 크고 금리가 높을 경우 자가를 매입할 때 손실이 가장 커집니다. 반대로 주택가격이 상승하고 금리가 하락하면 전세보다 자가를 매입할 때 얻게 되는 소득이 커집니다.

단순 가정을 통한 6가지 경우를 살펴봤을 때 기회비용을 고려하면 전세보다 자가가 더 유리한 선택입니다. 그러나, 중요한 것이 있습니다. 바로 불확실성과 확률입니다. 전세를 통해 거주한다고 하면 얻게 되는 이자수익은 높은 확률로 얻게 됩니다. 그러나, 매매를 통해 아파트를 사면 집값 상승에 따른 수익은 불확실성이 큼니다. 즉, 이자는 확실하게 받지만 집값 상승은 불확실성이 존재한다는 점입니다. 따라서, 각 선택에 따른 수익과 기회비용에 확률을 적용해야 합니다.

더 쉽게 이야기해보겠습니다. 아파트에 실 거주하는 방법은 두가지입니다. 매매와 임대차입니다. 임대차 방법 중에서 전세만 고려해보겠습니다. 매입해서 아파트에 살 것이냐? 아니면 전세로 살 것이냐? 둘 중에서 결정할 때 중요한 것은 수익과 기회비용의 비교입니다. 아파트를 매입했을 때 기대할 수 있는 수익은 집값 상승입니다. 전세로 거주할 때 기대할 수 있는 수익은 매매와 전세의 차익을 이용한 이자 수익입니다. 각각의 수익은 다른 선택의 기회비용입니다. 즉, 아파트를 매입하면 이자 수익이 기회비용이고 전세로 살면 집값 상승이 기회비용입니다.

단순하게 집값 상승수익과 이자수익을 고려하면 전세보다 집을 매입하는 것이 유리한 경우가 많았습니다. 그러나, 한가지 고려할 사항이 있습니다. 불확실성입니다. 이자수익은 확실한 수익이지만 집값이 오른다는 가정은 불확실성이 존재합니다. 따라서 확률을 고려한 기대수익을 계산해야 합니다. 주택가격 상승을 통한 기대수익이 낮아질 수밖에 없는 이유입니다.

다시 돌아가보겠습니다. 주택을 매입하는 경우는 두가지입니다. 직접 살기 위해서 매입하거나 투자하기 위해서 아파트를 구매합니다. 거주 목적의 수요와 투자목적의 수요입니다. 거주 목적 즉 직접 살기 거주하기 위해서 주택을 매입하는 이유는 내 집에서 사는 만족도가 크기 때문입니다. 반면, 직접 소유의 만족도가 크지 않는 사람들은 매매와 전세(임대차)를 비교하게 됩니다.

마지막 남은 수요는 투자하려고 주택을 매수하는 경우입니다. 돈을 벌려고 집을 살 때 가장 중요한 판단 기준은 무엇일까요? 수익입니다. 수익 예상에 따라서 투자수요를 결정합니다. 수익은 파는 가격에서 사는 가격을 빼면 계산됩니다. 파는 가격은 예상이고 사는 가격은 현재 가격입니다. 파는 가격은 예상이기 때문에 불확실성이 존재합니다. 향후 가격 상승에 대한 기대감이 커지면 투자수요는 증가합니다. 또는 현재 사는 가격이 하락하면 예상수익이 상승하여 투자수요가 증가합니다.

말이 많았습니다. 정리해 보겠습니다. 주택 매매 수요는 실수요와 투자수요로 나누어집니다. 실수요는 실 보유 만족도나 임차(전월세)와 이익과 기회비용을 비교하여 매입을 결정합니다. 투자수요는 매입가격이나 가격 상승 예상에 따라서 매입을 결정합니다.

그렇다면 주택수요에 영향을 미치는 요소를 정리할 수 있습니다. 전월세가격, 금리, 소득, 매입가격, 가격 상승 예상 정도, 정책, 대출금액, 투자금액 등 수많은 요소들이 실수요와 투자수요의 변동에 영향을 미치게 됩니다. 중요한 것은 실수요보다 투자수요 변동을 일으키는 요인들이 더 많을 가능성이 크다는 점입니다. 결론입니다. 주택 수요는 수많은 요소들에 의해서 변동됩니다. 따라서, 불확실성이 큼니다. 특히, 투자수요는 실수요보다 변동폭이 클 수 있습니다.

강남 대치동으로 가보겠습니다. 은마아파트와 래미안대치팰리스가 있습니다. 1979년에 건축된 은마아파트(4,424세대)는 재건축이 진행되고 있는 대표적인 노후 아파트입니다. 래미안대치팰리스 1,2단지 총 1,608세대로 2015년에 건축되었습니다. 강남지역에서 상대적으로 신축 아파트에 해당됩니다. 두 아파트는 대치역 삼성로를 경계로 마주보고 있습니다.

조금 더 조사해 보겠습니다. 우선 전월세 비율입니다. 은마아파트 4,424세대 중에서 2022년부터 2023년까지 거래된 전월세 거래는 총 1,948건입니다. 전월세 비율이 44%입니다. 래미안대치팰리스는 1,608세대 중에서 2년간 거래된 전월세거래가 580건입니다. 전월세 비율은 36%입니다. 전월세 비율로 보면 은마아파트가 래미안대치팰리스 보다 높습니다. 전월세 비율이 높다는 의미는 투자로 주택을 보유하고 있는 비율이 높다는 의미이고 또한 투자수요가 많다는 의미입니다.

투자수요가 많은 아파트와 상대적으로 투자수요가 적은 아파트는 어떤 차이가 있을까요? 가격 변동성이 크다는 점이 가장 크게 다릅니다. 투자수요가 많을수록 가격이 상승하거나 하락하는 폭이 커집니다. 반대로 실수요가 많을수록 가격 변동폭은 적어집니다. 아래 표를 보겠습니다.

서울 은마아파트와 래미안대치팰리스 분석 표입니다. (자료: 광수네, 복덕방)

구분	세대수	전세거래	월세거래	거래량	전월세비율	매매거래비율	가격 상승률
은마아파트	4,424	1,192	756	110	44%	2.5%	36%
래미안대치팰리스	1,608	277	303	28	36%	1.7%	17%

은마아파트의 전월세비율이 래미안대치팰리스 아파트보다 높습니다. 투자수요가 많을 가능성이 높습니다. 매매 거래비율을 보겠습니다. 매매거래비율은 전체 세대 수 대비 2023년에 매매 거래된 비율입니다. 은마아파트는 2.5%이고 래미안대치팰리스는 1.7%입니다. 매매거래비율은 거래강도입니다. 은마아파트가 래미안대치팰리스보다 거래가 활발했습니다. 가격이 하락한 이후 2023년은 가격이 다시 반등한 기간입니다. 가격 상승률을 비교해보겠습니다. 은마아파트는 36%를 기록했고 래미안대치팰리스는 17%를 기록했습니다. 은마아파트 상승률이 높습니다. 투자수요가 많은 아파트의 가격 변동률이 크다는 사실을 확인했습니다. 이유는 분명합니다. 투자수요가 실수요보다 빠르게 변화하기 때문입니다. 부동산 가격 변화를 예측하기 위해서 실수요보다 투자수요에 집중해야 하는 이유입니다.

집값을 결정하는 공급은 무엇입니까?

아직도 주택가격을 결정하는 공급에 대해서 잘못 생각하시는 분이 많으신 듯합니다. 광수네, 복덕방에서는 계속 매도물량이 집값을 결정하는 공급이라고 주장했습니다. 그러나, 이해를 못하는 분이 아직도 많습니다. 때로는 반론을 제기하시는 분도 있습니다. 대표적인 반론이 바로 다음과 같습니다.

“매도물량은 주택공급이 될 수 없다. 누군가 전, 월세로 거주하고 있기 때문이다. 빈집이 아니기 때문에 매도하는 물량은 주택공급이 아니다.”

그럴 듯하게 들립니다. 단순하게 한번 생각해보겠습니다. 부동산 시장에 아파트가 10채가 존재합니다. 아래 표를 보면서 설명해보겠습니다. 아파트 10채호의 소유자는 7명입니다. 소유자는 A, B, C, D, E, F, G 입니다. 소유자수가 아파트 전체 10호보다 적은 이유는 다주택자가 존재하기 때문입니다. A는 아파트 3채, B는 2채를 소유하고 있습니다. C, D, E, F, G는 아파트 1채만을 보유한 상황입니다.

이번에는 실제로 누가 거주하는 지를 살펴보겠습니다. 우선 전체 인구는 A, B, C, D, E, F, G, H, I, J 입니다. 총 10명입니다. 인구 10명에 아파트는 10채이니 주택보급률은 100%이고 노숙하는 사람은 없습니다. 거주 형태를 살펴보겠습니다. 다주택자가 존재하니 누군가는 임대를 해야 합니다. H, I, J는 아파트를 보유하고 있지 않아 아파트를 임대하고 있습니다. H와 I는 A가 보유한 아파트에 J는 B가 보유한 아파트에 임대해서 거주하고 있습니다. 반면, E와 D는 아파트를 소유하고 있음에도 불구하고 직장 문제로 상대방 아파트에 임대하고 있는 상황입니다.

어느 시점에 무주택자인 H가 아파트를 매입하려고 합니다. 매도물량 1인 경우 시장에는 매입할 수 있는 아파트 3채가 있습니다. 매도물량 2의 경우는 주택소유자인 B가 아파트를 매도하려고 하는 경우입니다. H가 매입할 수 있는 아파트는 총 4채입니다. 매도물량이 증가하면서 H가 매입할 수 있는 아파트가 3채에서 4채로 증가했습니다. 공급이 증가했습니다. 팔려는 사람이 많아질수록 가격은 하락할 가능성이 커집니다. 당연한 세상 이치입니다. 그 집에 이미 누가 살고 있다는 것(임대)은 전혀 고려 대상이 아닙니다. 이후 H가 B가 보유한 아파트를 매입했습니다. 그렇다면 주택소유자가 바뀌고 5호에 임대해서 거주하던 무주택자 J는 H가 임대해서 거주하던 아파트 2호로 이사하게 됩니다. 누가 거주하고 있다고 해서 문제가 될 것은 없습니다. 살수 있는 아파트가 증가하느냐 감소하느냐가 중요할 뿐입니다. 이후 추가적으로 E가 보유한 아파트도 매도하려고 시장에 나온다면 매도물량 3은 다시 4채가 됩니다.

**매도물량이 집값을 결정하는 공급입니다.** (자료: 광수네, 복덕방)

구 분	주택소유자	주택거주자	매도물량 1	매도물량 2	주택소유자	주택거주자	매도물량 3
1호	A	A			A	A	
2호	A	H	1	1	A	J	1
3호	A	I	1	1	A	J	1
4호	B	B			B	B	
5호	B	J		1	H	H	
6호	C	C			C	C	
7호	D	E	1	1	D	E	1
8호	E	D			E	D	1
9호	F	F			F	F	
10호	G	G			G	G	
합계	7	10	3	4	8	10	4

너무 당연한 것을 설명하려고 하니 더 힘듭니다. 누군가 거주하고 있다고 매도물량이 집값을 결정하는 공급이 아니라는 말은 논리가 아니라 억지 주장입니다. 집값을 결정하는 공급은 건설회사가 짓는 아파트라는 고집스러운 편향이 만들어낸 비논리적인 설명이라고 생각합니다. 다시 한번 생각해봅시다.

매도물량이 공급이라는 이야기는 새로 만들어낸 이야기가 아닙니다. redfin이라는 회사가 있습니다. 미국내 부동산 매매를 중개하고 부동산 관련 서비스와 리서치를 제공하는 회사입니다. 주식시장에도

상장되어 있습니다. 레드핀의 홈페이지에 들어가보겠습니다. 홈페이지에 미국 부동산 시장에 관련된 정보를 제공해주고 있습니다.

레드핀 홈페이지에 아래와 같이 주택공급 지표를 제공해주고 있습니다. 가격을 결정하는 주택공급에 대한 설명을 보겠습니다. 해석을 하면 다음과 같습니다. ‘2023년 미국내 판매 주택은 1,567,036호로 전년 대비 9.98% 감소했습니다. 판매를 위해 새롭게 등록된 주택은 487,201건으로 전년 대비 0.83% 줄어 들었습니다.’ 주택 가격을 결정하는 공급은 무엇입니까? 분명히 표현되어 있습니다.

Homes for sale

미국에서도 집값을 결정하는 공급은 매도물량이라고 규정하고 있습니다.

## U.S. Housing Supply

Are there enough homes for sale to meet buyer demand?

In October 2023, there were 1,567,036 homes for sale in the United States, down 9.98% year over year. The number of newly listed homes was 487,201 and down 0.83% year over year. The median days on the market was 34 days, down 1 year over year. The average months of supply is 3 months, down year over year.

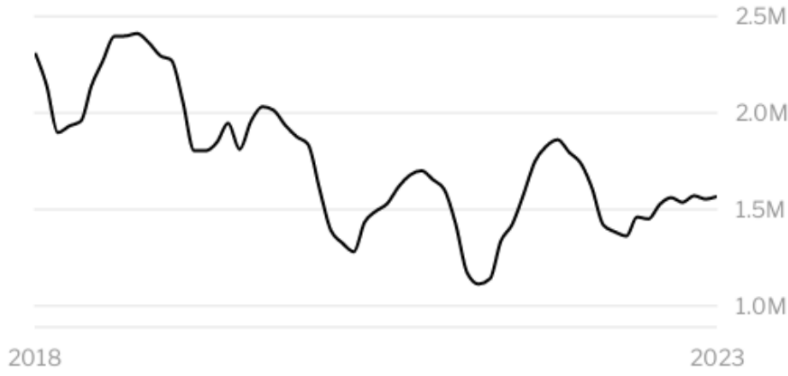
좀 더 상세한 설명을 볼까요? ‘주택공급(매도물량) 변화의 방향과 속도는 주택구매자의 선택권이 증가하는지 감소하는지를 나타냅니다. 또한 매도의사가 있는 주택이 얼마나 시장에 남아 있는지 혹은 얼마나 더 빨리 판매되는지에 대한 판단을 할 수도 있습니다. 현재 미국에는 1,567,036채의 주거용 주택이 판매되고 있습니다.’

매도 물량이 증가하면 주택구매자의 선택권이 많아지게 되고 반대로 매도 물량이 감소하면 주택구매자의 선택권이 줄어들게 됩니다. 당연히 선택권의 범위에 따라 가격도 달라질 수 있습니다. 미국은 현재 2022년 말과 비교해서는 주택 매도물량이 줄어든 상황입니다.

### What does this mean?

The direction and pace at which housing supply changes indicate whether the options for buyers are increasing or decreasing. They can also indicate whether homes are lingering on the market or being sold faster than sellers are listing them. There are currently 1,567,036 residential homes for sale in the United States.

### Number of Homes for Sale in the U.S.



Based on Redfin calculations of home data from MLS and/or public records.

투자를 통해, 빈부격차를 해소하고  
사회적 불평등을 줄일 수 있습니다.



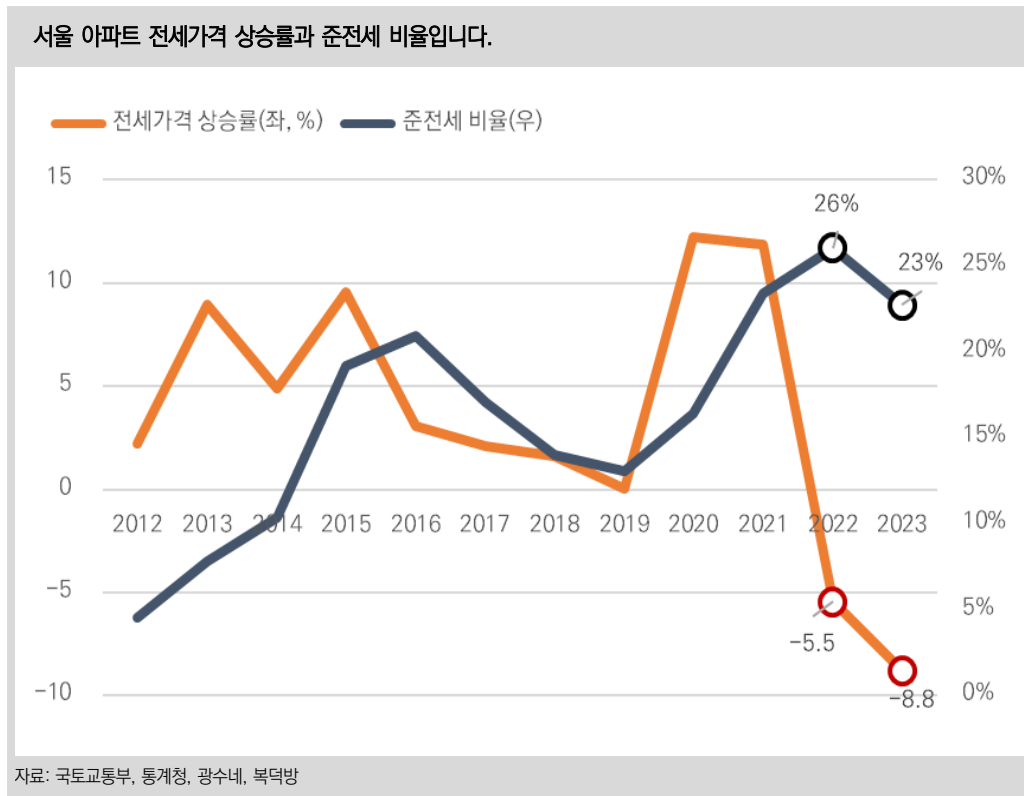


## 2024년, 부동산 시장 전망

### 전세시장 전망

임대차시장은 실수요와 실공급으로만 이루어져 있습니다. 매매시장과 다른 점입니다. 향후 임대차시장 변화에서 주목할 점은 준전세입니다. 실거주자의 매매수요가 감소하면서 임대차 수요가 증가할 수 있습니다. 추세적인 입주물량 감소로 인해 임대차 공급도 감소할 가능성이 있습니다. 임대차 시장에 수요가 증가하고 공급이 감소하면 전월세 가격은 상승할 수 있습니다. 주목하는 것은 전세가격 상승입니다.

전세가격이 상승은 갭투자 수요를 증가시킬 수 있습니다. 전세가격은 상승할 수 있을까요? 답을 찾기 전에 먼저 아래 그림을 보면 흥미로운 현상을 보실 수 있습니다.



서울 아파트 연도별 전세가격 상승률과 준전세 비율 그래프입니다. 상관관계가 높아 보입니다. 전세가격이 오르면 준전세 비율이 상승합니다. 반대로 전세가격 상승률이 낮아지면 준전세비율이 하락합니다.

여기서 잠깐 임대차 종류에 대해서 알아보겠습니다. 임대차 방법 중에서 전세와 월세는 아실 것으로 생각합니다. 전세와 월세 성격을 동시에 가진 임대차 방법이 있습니다. 준월세, 준전세, 반전세입니다. 준월세는 보증금이 월세의 12-24개월치인 거래를 말합니다. 준전세는 보증금이 월세의 24개월치 이상인 경우입니다. 준월세는 월세에 가깝고, 준전세는 전세에 가깝습니다. 전월세와 준전세를 합쳐 반전세로 부릅니다. 월세가 100만원이고 보증금이 3억원인 경우에 보증금이 월세 240개월치인 2억 4천만원 이상이기 때문에 준전세로 칭합니다.

전세가격이 상승하면 준전세 비율이 상승합니다. 당연해 보입니다. 높은 전세가격을 감당하지 못하면서

보증금은 유지하고 전세금 일부를 월세로 지급하는 임차인들이 증가합니다. 그런데, 2022년부터 새로운 변화가 일어나고 있습니다. 전세가격이 하락하는데도 불구하고 높은 준전세 비율이 유지되고 있습니다. 즉, 전세가격이 하락해도 전세보다 준전세 계약이 줄지 않고 있습니다. 왜 이런 현상이 일어날까요?

전세의 절대가격이 높기 때문입니다. 전세 수요가 증가한다고 가격이 계속 오를 수 있을까요? 그렇지 않습니다. 너무 단순한 조건이 빠졌습니다. 돈을 가지고 있는 수요가 증가해야 합니다. 현재 전세 가격이 지나치게 높은 수준이기 때문에 수요가 증가해도 전세 보증금을 올려주는 대신 불가피하게 준전세 계약을 하고 있습니다. 2022년부터 전세가격 하락에도 불구하고 준전세 계약 비율이 여전히 높은 이유입니다.

임대차 시장을 분석할 때 입주 물량도 중요합니다. 아파트 입주물량이 감소하면 전월세 가격은 상승할 수 있습니다. 최근 아파트 입주 물량이 감소할 것이라는 전망이 많아지고 있습니다. 우선 서울부터 살펴보겠습니다.

서울시에서 발표한 2024년 서울 아파트 입주물량은 2만 5천호입니다. 2023년 아파트 입주 물량 4만호 대비 1만 5천호 감소할 전망입니다. 반면, 2025년에는 아파트 6만 4천호가 입주합니다. 2024년 입주물량 감소는 일부 대형 아파트 입주가 2025년 1분기로 연기되면서 발생하는 일시적인 현상입니다. 향후 2년간 서울 아파트 입주 물량은 크게 감소할 가능성은 낮습니다.

**2024년 서울 입주 아파트 리스트입니다.** (자료: 서울시, 광수네, 복덕방)

준공(사용검사 승인)년. 월					사업명	단지명	공급 세대수		
연도	월	상/하반기	자치구	주소			총계	분양	임대
2024	3	상반기	성북구	길음동 542-1	길음역세권	롯데캐슬 트윈골드	395	312	83
2024	6	상반기	강동구	성내동 48-6	성내3	힐스테이트 천호역 젠트리리스	160	160	-
2024	7	하반기	중구	을지로4가 310-2	세운6-3-3	세운 푸르지오 더 보타닉	198	198	-
2024	7	하반기	성북구	안암동3가 132-17	안암2	해링턴플레이스 안암	199	199	-
2024	8	하반기	강북구	미아동 791-364	미아3	북서울 자이 플라리스	1,045	888	157
2024	9	하반기	강동구	천호동 423-200	천호1	강동 밀레니얼 중흥 S-클래스	999	882	117
2024	10	하반기	용산구	한강로2가 210-1	국제빌딩주변5	-	110	110	-
2024	10	하반기	강동구	성내동 15	성내5	-	407	327	80
2024	6	상반기	강동구	길동 160	신동아1,2차	강동 헤리티지 자이	1,299	1,185	114
2024	6	상반기	서초구	반포동 12	신반포15차	래미안 원맨타스	641	604	37
2024	7	하반기	송파구	문정동 136	문정동 136번지 일원	힐스테이트 e편한세상 문정	1,265	1,195	70
2024	10	하반기	구로구	개봉동 68-64	개봉5	개봉 호반써밋	317	317	-
2024	11	하반기	은평구	역촌동 189-1	역촌1	센트레빌 아스테리움 시그니처	752	684	68
2024	3	상반기	송파구	송파동 101-5번지 등 17필지	송파101번지 일대	-	102	90	12
2024	4	상반기	양천구	신월1동 118-47번지 외 2필지	덕화주택	-	70	44	26
2024	5	상반기	강남구	논현동 150-4번지 외 1	논현세광연립	-	41	30	11
2024	7	하반기	강남구	청담동 34번지 외 3	영동,한양빌라	-	42	27	15
2024	8	하반기	서초구	방배동 911-3	대진빌라	-	35	-	-
2024	9	하반기	송파구	방이동 152-7번지 등 5필지	방이동 금호빌라	-	42	33	9
2024	9	하반기	중랑구	면목3.8동 44-6번지 일대	면목부림연립	-	28	-	-
2024	11	하반기	강동구	길동 364-1, 364-23-28	길동 동성빌라	-	41	36	5
2024	12	하반기	강동구	길동 375-2 외 6필지	유정빌라	-	40	36	4
2024	7	하반기	서초구	방배동 593-94	신성빌라	-	90	67	23
2024	7	하반기	송파구	가락동 161-3	가락현대5차	-	179	-	-
2024	9	하반기	관악구	행운동37-83	대도아파트	-	75	40	35

2025년 서울 입주 아파트 리스트입니다. (자료: 서울시, 광수네, 북덕방)

준공(사용검사 승인)년. 월					사업명	단지명	공급 세대수		
연도	월	상/하반기	자치구	주소			총계	분양	임대
2025	1	상반기	동대문구	이문동 257-42	이문1	래미안 라그란데	3,069	2,528	541
2025	1	상반기	광진구	자양동 680-63	자양1재정비촉진	롯데캐슬 이스트폴	1,363	931	432
2025	2	상반기	마포구	노고산동 49-29	신촌지역(마포)1-2	-	98	-	98
2025	2	상반기	관악구	봉천동 산101	봉천4-1-2	힐스테이트 관악센트씨엘	997	797	200
2025	3	상반기	성북구	장위동 62-1	장위4	장위자이 레디언트	2,840	2,356	484
2025	4	상반기	동대문구	휘경동 172	휘경3	휘경 자이 디센시아	1,806	1,373	433
2025	5	상반기	동대문구	용두동 26-14	용두1-3	힐스테이트 청량리 메트로블	288	213	75
2025	5	상반기	관악구	신림동 316-55	신림3	서울대벤처타운역 푸르지오	571	473	98
2025	7	하반기	마포구	노고산동 107-46	신촌지역(마포)4-15	빌리드 디 에이블	299	256	43
2025	11	하반기	서대문구	남가좌동 289-54	가재울8	DMC 가재울 아이파크	283	237	46
2025	11	하반기	동대문구	이문동 149-8	이문3	이문 아이파크 자이	4,321	3,011	1,310
2025	11	하반기	중랑구	중화동 331-64	중화1	리버센 SK VIEW 롯데캐슬	1,055	835	220
2025	12	하반기	강동구	천호동 410-100	천호4	천호더샵 센트럴시티	670	499	171
2025	-	-	성동구	행당동 128	행당7	라체르푸르지오써밋	958	768	190
2025	-	-	동대문구	답십리동 12	답십리17	-	326	268	58
2025	-	-	도봉구	도봉동 95	도봉2	-	299	239	60
2025	-	-	마포구	신공덕동 27-8	마포로1-48	-	140	140	-
2025	-	-	동대문구	청량리동 199	청량리7	청량리 롯데캐슬 하이루체	774	627	147
2025	1	상반기	강남구	삼성동 79	홍실	아크로삼성	419	419	-
2025	1	상반기	강동구	둔촌동 172-1	둔촌주공	올림픽파크 포레온	12,032	10,986	1,046
2025	4	상반기	강남구	대치동 964	대치구마을3지구	디에이치 대치 에델루이	282	245	37
2025	5	상반기	서초구	잠원동 58-22	신반포4지구	신반포 메이플 자이	3,308	3,102	206
2025	8	하반기	강남구	청담동 134-18	청담 삼익	청담삼익 롯데캐슬르엘	1,261	1,117	144
2025	11	하반기	서초구	방배동 818-14	방배6	래미안 원메를라	1,111	1,111	-
2025	12	하반기	송파구	신천동 20-4	잠실신주	잠실 래미안 아이파크	2,678	2,480	198
2025	-	-	구로구	개봉동 312-38	길훈아파트	-	295	295	-
2025	-	-	송파구	신천동 17-6	미성크로바	잠실르엘	1,861	1,665	196
2025	-	-	서초구	잠원동 59-10	신반포21차	-	275	232	43
2025	-	-	강동구	천호동 423-76	천호3	e편한세상 강동프레스티지원	535	490	45
2025	2	상반기	송파구	풍납동 406번지 등 7필지	풍납동, 성도연립	-	57	42	15
2025	3	상반기	금천구	시흥동 973-4	유림	-	36	23	13
2025	5	상반기	양천구	신정2동 282-11외 15필지	신정282	-	103	99	4
2025	6	상반기	강동구	명일동 263-2번지	명일동 현대하이츠연립	-	30	24	6
2025	6	상반기	강서구	염정동 283 번지	덕수연립	-	76	-	-
2025	6	상반기	강남구	역삼동 607-9번지 외 4	역삼목화연립	-	27	23	4
2025	9	하반기	강서구	등촌동 654-40 외 16	등촌654	-	73	-	-
2025	10	하반기	양천구	신월2동 487-9번지	삼진연립	-	50	27	23
2025	12	하반기	서초구	서초동 1622-4	서초동 1622 일대	-	67	42	25
2025	5	상반기	마포구	동교동 200-2번지 일대	기린동산빌라	-	123	71	52
2025	5	상반기	성북구	하월곡동 70-4	월곡동신아파트	-	145	-	-
2025	5	상반기	성북구	정릉동 506-159	정릉7	-	63	11	52
2025	6	상반기	서대문구	홍제동 90-6 서강빌라	서강빌라	-	82	-	-
2025	6	상반기	강동구	강동구 길동 332	길동 한전우성아파트	-	251	-	-
2025	6	상반기	강동구	강동구 고덕동 470번지	고덕대우아파트	-	153	-	-
2025	6	상반기	강북구	수유동 486-2 외 1	삼흥연립	-	174	-	-
2025	6	상반기	강서구	기양동 115-2, 8	강남연립	-	27	15	12
2025	6	상반기	관악구	청룡동1580-3 외2	관악그린빌라	-	95	65	30
2025	6	상반기	관악구	서원동409-151	황해연립	-	53	30	23
2025	9	하반기	성동구	성수동2가 265-4	정안맨션3차	-	95	66	29
2025	9	하반기	성동구	마장동 767-56	미성주택	-	71	36	35
2025	9	하반기	관악구	은천동622-63	정창연립	-	40	20	20
2025	12	하반기	동작구	상도동 211-447	대광연립	-	66	37	29
2025	12	하반기	서초구	반포동 729-12외 5필지	논현 영동빌라	-	40	-	-
2025	12	하반기	송파구	풍납동 147-1	유천연립	-	91	-	-

전국 민간 아파트 입주물량을 보겠습니다. 2024년 전국 아파트 입주물량은 31만 7천호로 전망됩니다. 2023년 대비 10% 감소하는 수준입니다. 수도권보다 지방을 중심으로 아파트 입주물량 감소폭이 클 것으로 예상됩니다. 아파트 입주 물량 감소는 임대차 시장의 공급 감소를 의미합니다. 따라서, 전월세 가격 상승 가능성이 있습니다. 문제는 수요입니다.

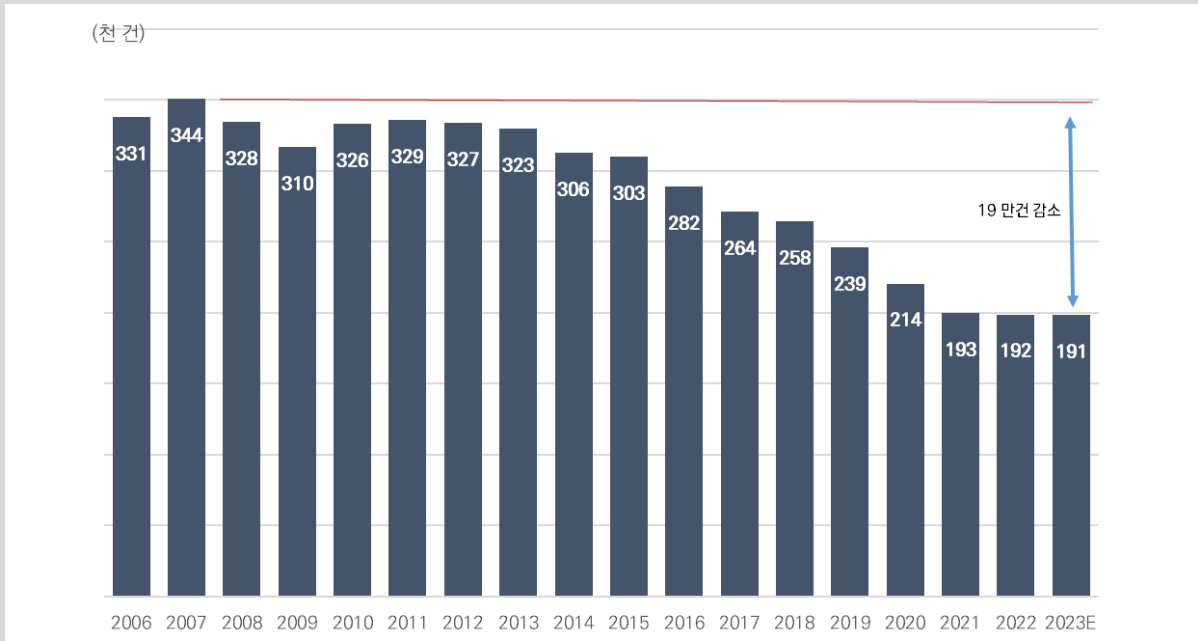
**연도별 아파트 입주물량 현황과 예상입니다.** (자료: 아파트 입주통계 자료 분석, 광수네, 복덕방)

(천호)	전국	서울	경기	인천	부산	대구	광주	대전	울산	세종
00	325	74	90	13	11	17	23	14	4	
01	303	54	101	5	26	7	11	6	6	
02	338	56	123	11	26	14	7	7	6	
03	336	87	86	12	21	28	11	6	8	
04	368	87	119	17	29	10	4	10	9	
05	334	63	89	21	34	12	12	11	7	
06	304	47	81	10	29	19	14	16	4	
07	291	40	65	30	18	19	9	10	12	
08	277	56	62	11	14	21	13	7	10	
09	254	37	93	14	7	22	10	2	4	
10	234	31	88	21	11	11	5	6	8	
11	187	39	43	24	14	8	5	13	6	2
12	201	30	61	27	18	5	4	6	4	4
13	228	32	46	16	25	13	10	7	7	4
14	275	47	43	13	27	8	12	12	10	16
15	291	31	64	18	28	16	6	5	10	19
16	305	40	79	18	21	24	11	5	6	7
17	373	29	114	21	25	21	10	7	10	16
18	436	41	151	25	27	13	8	8	11	12
19	374	49	119	16	31	7	12	5	11	9
20	299	45	93	20	27	14	11	7	2	4
21	274	42	98	16	22	18	5	7	1	8
22	280	27	90	39	28	21	15	9	4	2
23	354	30	107	50	28	37	6	4	9	2
24	317	20	104	28	15	24	9	9	4	4
25	241	34	64	28	10	11	4	11	3	1

입주물량이 감소해도 수요가 줄어들면 아파트 전월세가격 상승은 불가능합니다. 세종시를 보시죠. 세종시 아파트 입주물량이 감소하고 있지만 전세가격 하락은 지속되고 있습니다. 전월세 수요는 어떻게 측정할 수 있을까요?

임대차 시장의 가장 큰 수요는 신혼부부 수요입니다. 결혼을 하면 분가할 가능성이 높기 때문에 아파트 전월세 시장의 강력한 수요입니다. 2023년 추정되는 혼인건수는 19만 1천건입니다. 19만쌍이 결혼을 했습니다. 과거와 비교해볼까요? 2013년 전국 혼인건수는 32만쌍을 넘었습니다. 2023년 혼인건수가 2013년과 비교하면 13만건이 감소했습니다. 혼인감소는 임대차수요의 지속 감소를 의미합니다.

전국 혼인건수 변화입니다. 결혼하는 사람들이 크게 줄어들었습니다. 임대차 시장 수요 감소를 의미합니다.



자료: 통계청, 광수네, 복덕방

지역별로 결혼건수와 아파트 입주물량을 비교해보겠습니다. 아래 표입니다. 전국으로 살펴보면 아파트 입주물량이 결혼건수보다 12만 6천 많습니다. 경기도는 5만 1천에 달합니다. 서울이 유일하게 아파트 입주물량이 결혼건수보다 적습니다. 울산은 결혼건수와 아파트 입주물량이 동일합니다. 결혼수요만 고려하면 임대차시장의 공급이 수요보다 많다는 판단을 할 수 있습니다. 다른 수요를 감안할 때 서울은 전월세 가격 상승 가능성이 높을 수 있습니다. 그러나, 서울에서 경기도 이주 수요를 고려해야 합니다.

지역별 결혼건수와 아파트 입주물량 비교입니다. (자료: 통계청, 아파트 입주통계 자료 분석, 광수네, 복덕방)

	결혼건수(천건)	입주물량(천호)	차이
전국	191	317	126
서울	36	20	-16
부산	10	15	5
대구	8	24	16
인천	11	28	17
광주	5	9	4
대전	5	9	4
울산	4	4	0
세종	2	4	2
경기	53	104	51

## 부동산 매매시장 전망

### 수요전망

매매시장에서 수요감소와 공급증가를 전망합니다. 수요가 감소하는 이유는 투자수요, 실수요의 동반 감소가 전망되기 때문입니다. 우선 실수요 감소가 불가피한 이유는 가격이 높기 때문입니다. 실수요에 대해서 고민해 보겠습니다. 실수요는 직접 거주하려고 주택을 매입하는 경우를 의미합니다. 실수요를 검토하기 전에 먼저 수요가 무엇인지? 왜 중요한지 살펴보겠습니다.

1차 세계대전 이후 1920년대 미국 경제는 대단한 경기 호황을 경험합니다. 그러나 1920대 말부터 상황이 바뀌면서 1929년부터 1933년까지 4년동안 산업생산이 30% 이상 감소하고 실업률은 26%에 이르는 극심한 경제 불황을 겪게 됩니다. 알고 계신 대공황(Great Depression)입니다.

### 1930년 실업자 구제를 요구하기 위해 뉴욕 월스트리트에 모인 군중들입니다.

(자료: New York Times, 광수네, 복덕방)



경제위기에 맞서 경제학자들은 대공황의 원인을 찾고자 하는 노력을 했습니다. 당시 위대한 경제학자 케인즈(J. M. Keynes)가 등장합니다. 케인즈는 유명한 유효수요이론(effective demand theory)을 발표합니다. 유효수요이론은 경제 불황의 원인을 '수요부족'에서 찾습니다. 케인즈가 유효수요이론을 제시하기 전까지 대부분의 경제학자들은 '공급은 스스로 수요를 창출한다.'는 세이의 법칙(Say's law)을 절대적으로 믿고 있었습니다.

세이의 법칙에 따르면 모든 사람은 충분히 상품을 살 능력이 있기 때문에 공급만 하면 수요는 스스로 창조됩니다. 따라서, 세이는 경기 불황이나 실업은 존재할 수 없다고 주장합니다. 공급이 수요를 스스로 창출하기 때문에 시장 전체로 보면 수요와 공급은 항상 일치하게 됩니다. 일시적으로 수요가 부족하거나

공급이 초과될 수 있습니다. 그러나, 물건가격과 임금이 빠르게 변동되기 때문에 수요부족이나 초과공급이 상황이 빠르게 해소될 수 있다고 생각했습니다.

케인즈는 물가나 임금이 빠르게 조정될 수 없다고 주장합니다. 독점, 생산과정의 비효율, 노동조합의 영향력 등으로 인해 물가와 임금이 빠르게 움직이지 않는다면 수요가 부족한 상황이 지속되면서 경기 불황이 나타날 가능성이 있고 대공황의 원인은 결국 유효수요 부족이라고 이야기합니다. 따라서 케인즈는 경기침체가 나타날 때 정부지출을 늘리는 수요확장정책을 써야 한다고 했고 실제로 미국에서는 적극적인 재정지출 확대를 통해 경기 불황에 대처했습니다.

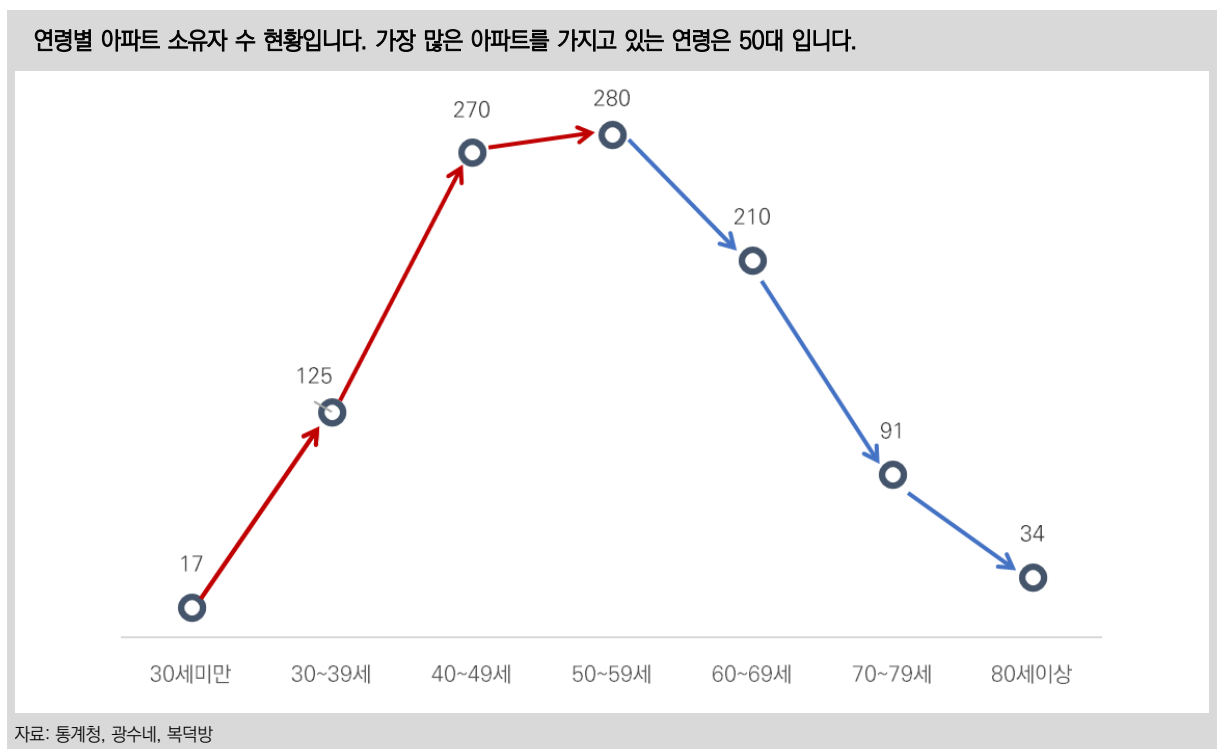
유효수요이론은 우리에게 중요한 두가지 이야기를 해주고 있습니다. 첫째, 수요가 중요하다. 둘째, 물건을 살수 있는(유효) 수요가 중요하다. 너무나 당연한 소리 같지만 당시에는 가히 혁명적인 발상이었습니다. 그런데, 아직도 대한민국 부동산 시장에서는 세이의 법칙에 머물러 있는 분들이 많으십니다.

공급은 스스로 수요를 창출한다는 생각을 기초로 주택공급은 항상 부족하다. 원자재 가격 인상으로 집값은 계속 오를 수밖에 없다. 인플레이션으로 아파트가격은 지속 상승한다고 주장합니다. 맞는 말입니까? 중요한 수요 이야기를 하지 않습니다.

철근 가격이 계속 올라서 집값이 오른다고 합니다. 그런데, 집값이 계속 오르기 위해서는 누군가 계속 높은 가격에 지속 사주어야 합니다. 철근가격 상승 → 건축비 인상 → 분양가격 상승 → 가격 상승으로 매수 있는 여력을 가진 수요 감소 → 미분양 증가 → 분양가격 하락 → 집값 하락으로 가는 것이 당연한 순서입니다. 가격을 결정하는 것은 공급과 함께 수요가 있고 수요도 구매여력을 가진 수요가 중요합니다.

구매여력을 가진 수요는 사고 싶은 구매욕구와는 구별되어야 합니다. 강남 아파트는 모두 살고 싶어 합니다. 그러나, 모두 살 수 없습니다. 가격이 오르면 살 수 있는 사람이 줄어들게 됩니다. 구입할 수 있는 능력이 중요합니다. “강남에 모두 살고 싶으시죠? 그래서, 강남은 수요가 줄지 않습니다.”라 고 이야기하는 사람은 사기꾼 이거나 아직도 1920년대를 살고 계신 분들입니다.

지금 한국 부동산 시장에서 실수요가 감소하고 있는 이유는 빠른 가격 상승으로 구매여력을 가진 수요 즉 유효수요가 줄어들고 있기 때문입니다. 다각도로 분석해 보겠습니다.



위 그림은 전국 기준 연령대별 아파트 소유자 현황입니다. 변화를 보시죠. 본격적으로 아파트 소유가 증가하는 세대는 30대 이상입니다. 이후 40대 아파트 소유자수가 크게 증가합니다. 증가하던 아파트 소유자수는 60대가 들어가면서 감소합니다. 30대에 주택을 매수하고 40대와 50대에 늘리다가 60대부터는 아파트 소유를 줄이는 모습을 보입니다.

연령대별 전체 인구 대비 아파트를 소유한 인구 비율은 어떨까요? 아래 표입니다. 전국기준 연령대별 아파트 소유 비율은 30대 18.3%, 40대 33.4%, 50대 32.6%, 60대 28.7%, 70대 24%, 80세 이상 15.4% 입니다. 30대 중에서 18.3%가 아파트를 소유하고 있다는 의미입니다. 전체 인구 중에서 20%가 아파트를 소유하고 있습니다.

**연령별 아파트 소유 비율입니다.** (자료: 통계청, 아파트 입주통계 자료 분석, 광수네, 복덕방)

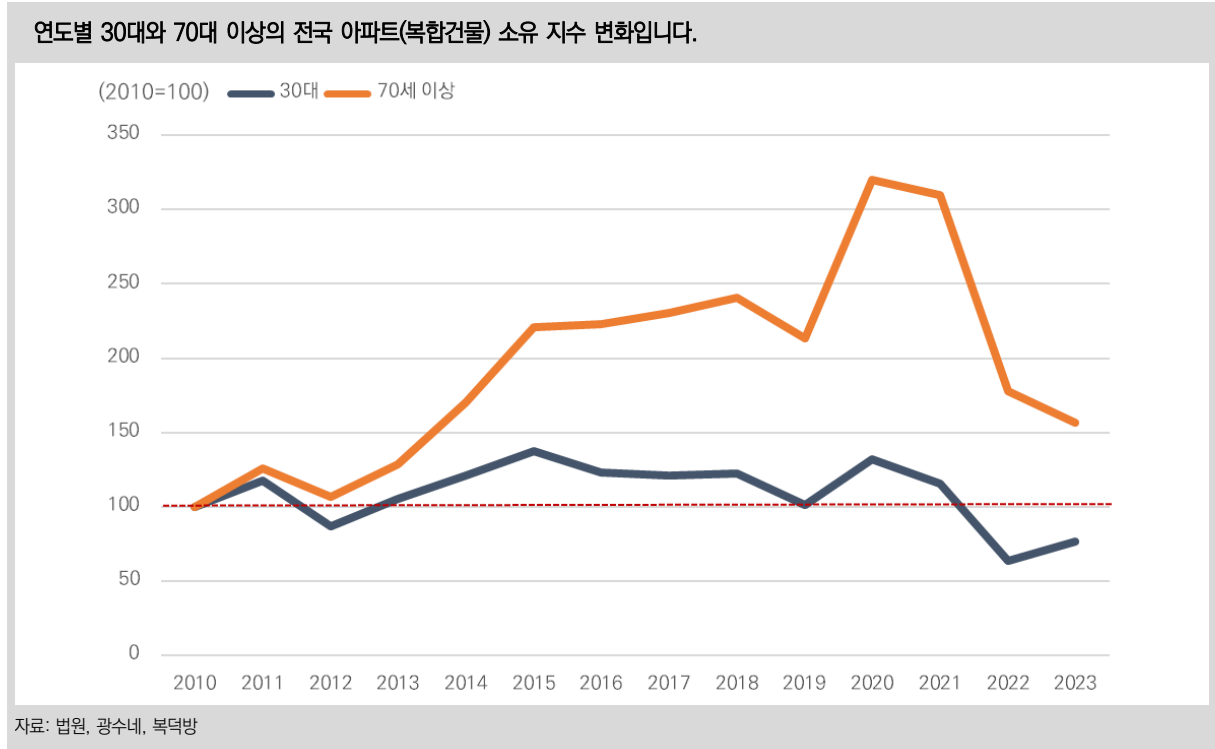
구분	합계	30세미만	30~39세	40~49세	50~59세	60~69세	70~79세	80세이상
전국	20.0%	1.2%	18.3%	33.4%	32.6%	28.7%	24.0%	15.4%
서울	18.4%	1.1%	14.3%	29.2%	29.7%	28.2%	26.3%	21.1%
부산	22.8%	1.2%	18.8%	35.8%	35.8%	33.1%	28.5%	19.3%
대구	22.4%	1.1%	20.0%	36.9%	35.5%	31.7%	27.9%	20.7%
인천	19.8%	1.1%	16.4%	31.2%	32.3%	30.2%	25.9%	17.1%
광주	23.6%	1.4%	22.6%	39.0%	38.7%	35.8%	33.5%	24.2%
대전	21.9%	1.2%	19.5%	37.3%	37.2%	33.7%	29.9%	21.1%
울산	24.6%	1.4%	25.4%	40.9%	38.9%	34.0%	26.2%	14.3%
세종	25.3%	1.3%	29.6%	46.6%	46.6%	38.0%	27.5%	12.6%
경기	20.4%	1.1%	18.1%	33.6%	33.3%	29.9%	26.8%	19.2%
강원	18.6%	1.3%	20.2%	32.2%	29.7%	24.3%	19.1%	11.3%
충북	18.9%	1.3%	19.9%	33.7%	31.2%	25.4%	19.6%	10.7%
충남	18.0%	1.2%	20.3%	33.9%	30.6%	22.9%	16.1%	7.9%
전북	19.1%	1.1%	18.8%	33.3%	31.9%	26.6%	20.9%	11.5%
전남	16.7%	1.3%	20.2%	30.6%	27.5%	22.1%	14.1%	5.9%
경북	18.5%	1.1%	20.1%	32.9%	30.5%	24.4%	16.7%	7.6%
경남	21.6%	1.2%	22.5%	37.5%	34.9%	28.5%	20.8%	10.3%
제주	11.2%	0.7%	10.6%	19.4%	19.3%	16.8%	11.5%	5.0%

30대를 주목합니다. 30대는 아파트 소유율이 낮으나 40대로 가면서 소유율이 증가합니다. 그렇다면 30대가 아파트를 매수하면 실수요일 가능성이 높습니다. 실수요의 변화와 특징을 30대 아파트 소유 변화를 보면서 살펴보도록 하겠습니다. 다음 그림은 전국 아파트 기준으로 30대와 70세 이상의 아파트 매수 지수입니다. 2010년 매수건수를 100으로 하고 변동을 보실 수 있습니다. 투자목적 수요일 가능성이 높은 70세 이상과 비교해보면 실수요의 특징을 확연히 아실 수 있습니다.

실수요는 투자수요보다 변동성이 적습니다. 흥미로운 것은 2022년부터 100이하로 감소하고 있는 실수요입니다. 고령화 영향을 감안하더라도 실수요 절대 규모의 감소 현상은 주목해볼 필요가 있습니다. 인구 감소 영향이라고 해석할 수 있습니다. 소비비율이 낮은 30대의 아파트 수요가 감소하고 있는 가장



직접적인 이유는 높은 주택가격이라고 판단하고 있습니다. 즉, 가격이 상승하면서 유효수요가 감소하고 있습니다. 이러한 감소 추세는 주택가격이 충분히 하락하거나 30대 무주택자들의 소득이 증가하지 않으면 지속 유지될 것으로 전망합니다.



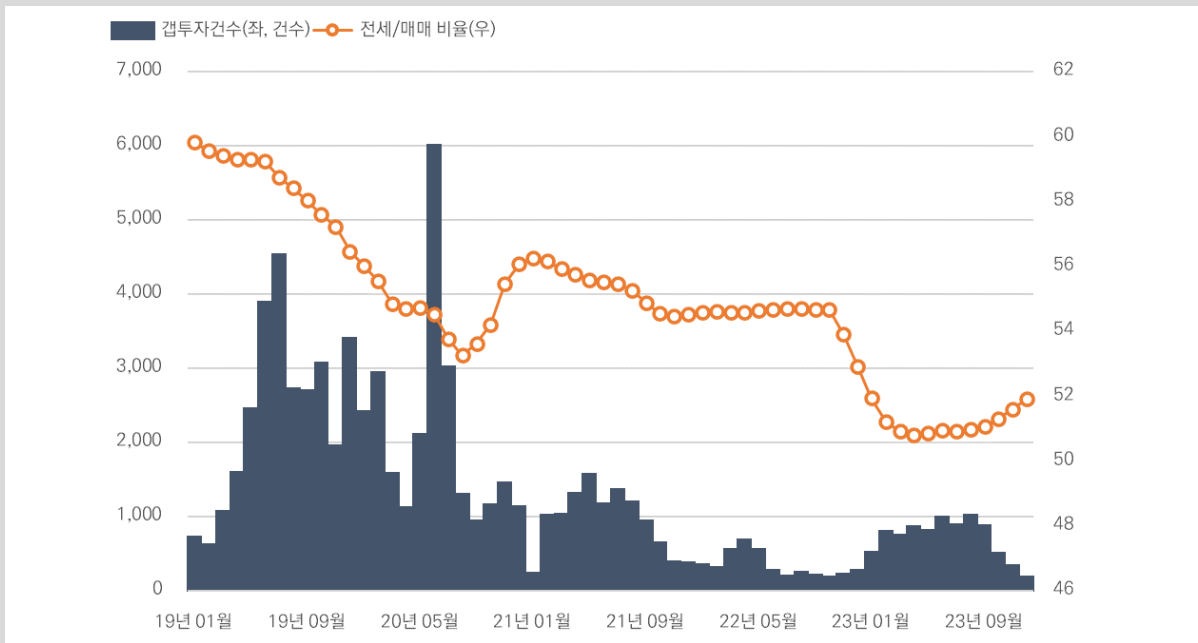
유효수요관점에서 정부의 무주택자를 대상으로 한 대출 정책은 수요증가에 기여할 수 있습니다. 2023년 특례보증자리론으로 수요가 증가하고 가격이 상승한 이유입니다. 그러나, 가계대출 증가 부담이 큰 상황에서 정책대출이나 대출 완화책을 지속해서 사용할 수 없습니다. 따라서, 대출정책은 단기적인 효과에 그칠 것으로 예상됩니다. 2024년부터 시행되는 신생아특례대출로 인한 시장 변화도 제한적일 가능성이 높다는 판단입니다.

*신생아특례대출: 대출신청일 기준 2년 내 출산한 부주택가구나 1주택가구(대환대출)가 대상. 소득 1억 3천만원 이하 가구가 9억원 이하 주택을 살 때만 최대 5억원까지 대출. 대출 대상 주택은 전용면적 85㎡ 이하로 1자녀 기준 1.6~3.3%의 금리가 적용*

투자수요는 어떻게 될까요? 대표적인 투자수요는 갭투자입니다. 갭투자가 증가하기 위해서는 전세/매매 비율이 상승해야 합니다. 전세/매매 비율은 전세가격을 매매 가격으로 나눈 비율입니다. 전세/매매 비율이 상승하기 위해서는 전세가격이 상승하거나 매매가격이 하락해야 합니다.

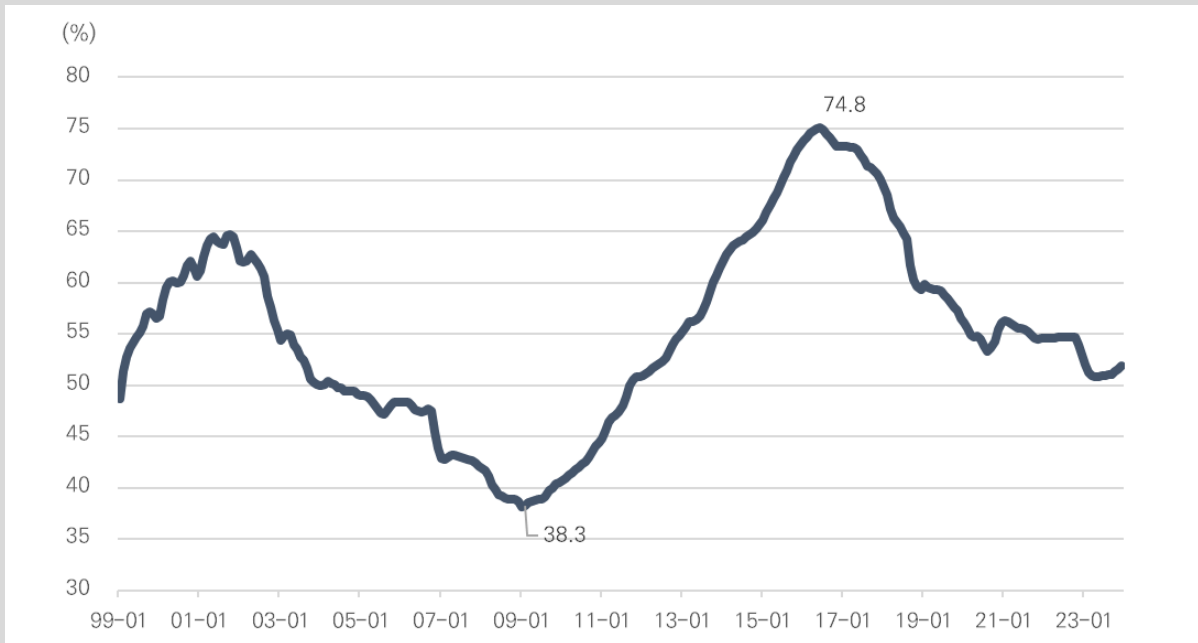
서울 아파트 갭투자건수와 전세/매매 비율을 비교해보겠습니다. 아래 그림입니다. 전세/매매 비율이 낮아지면서 갭투자건수가 감소하고 있습니다. 불가피한 과정입니다. 그렇다면 어느 정도의 전세/매매 비율에서 갭투자가 증가할까요? 과거 변화를 살펴보면 서울 아파트 기준 전세/매매 비율이 60% 이상이어야 갭투자가 증가할 것으로 판단합니다. 전세/매매 비율이 50%가 되기 위해서는 2023년 12월 평균 가격 기준 전세가격이 16% 상승하거나 매매가격이 14% 하락해야 합니다.

서울 아파트 갭투자자과 전세/매매 비율을 비교했습니다.



자료: KB부동산, 광수네, 복덕방

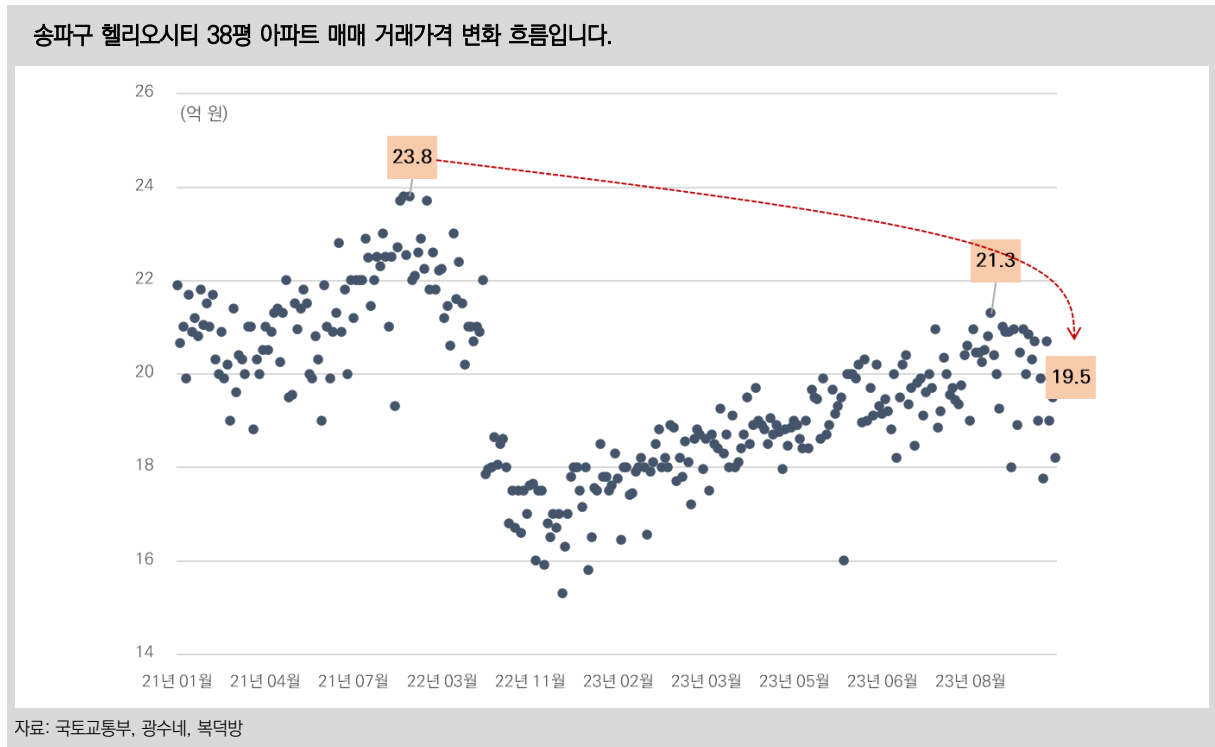
서울 아파트 전세/매매 가격 비율입니다. 최고 비율은 74.8%였고 최저 비율은 38.3% 였습니다.



자료: KB부동산, 광수네, 복덕방

가격 상승기대감이 커지면 전세/매매 비율이 낮더라도 투자수요가 증가할 수 있습니다. 그러나, 실수요가 감소하고 있는 상황에서 투자수요 증가를 기대하기는 어렵다는 판단입니다. 현재 수요가 감소하고 있다는 근거가 있습니다. 낮아지고 있는 고점입니다.

아래 그림은 헬리오시티 38평 거래가격 변화입니다. 2021년 평균 20억원대 거래되던 아파트가 21년 9월 23억 8천만원으로 최고가격을 기록합니다. 이후 15억 3천만원으로 하락합니다. 하락하던 아파트 가격은 2023년 다시 상승합니다. 가격이 상승하면서 23년 9월 21억 3천만원으로 상승합니다. 오르던 매매 가격은 23년 12월 19억원대로 하락했습니다. 중요한 것은 최고가격 흐름입니다. 2023년 오르던 매매 가격이 과거 최고가격 23억 8천만원을 넘지 못합니다.



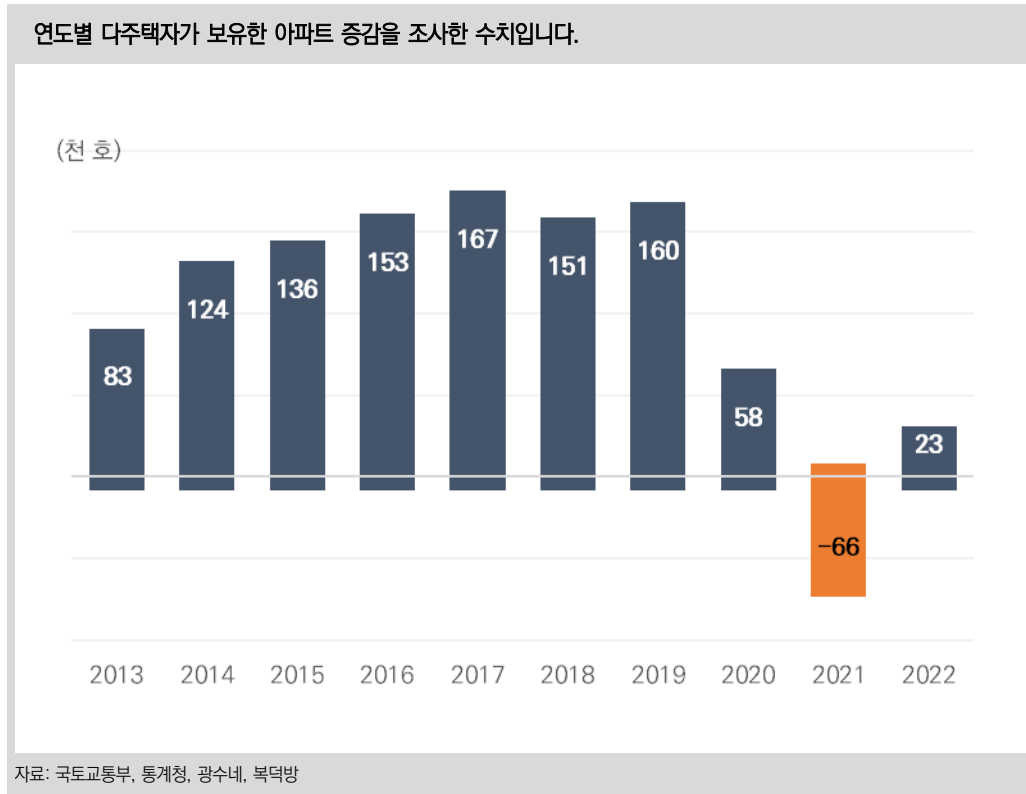
자산가격은 수요와 공급이 만나서 결정됩니다. 반면 가격 결정과정을 조금 더 생각해볼 필요가 있습니다. 자산 자산의 가격 상승 결정권은 수요자가 가지고 있습니다. 공급이 없다고 즉 매도물량이 줄어든다고 바로 상승하지 않습니다.

결론적으로 가격을 올리는 주체는 수요입니다. 사는 사람이 가격을 올리면서 사줘야 합니다. 아파트 시장도 마찬가지입니다. 최고가격이 낮아지고 있다는 의미는 가격을 상승시키면서 아파트를 사는 사람이 줄어들고 있다는 뜻입니다. 상승과 반대로 아파트 가격 하락 주체는 매도자입니다. 사는 사람이 없다고 매매가격은 하락하지 않습니다. 매도 아파트를 호가를 낮추는 매도 공급자가 가격을 하락시키는 주체입니다. 따라서, 만약 2024년 헬리오시티의 최저가격이 과거보다 낮아진다면 매도자가 많아진다는 의미로 해석할 수 있습니다. 최고가격이 낮아지고 있다는 것은 수요가 줄고 있다는 강력한 근거입니다.

투자수요는 감소한 상황입니다. 다시 이야기하자면 투자수요가 증가하기 위해서는 두가지 조건이 필요합니다. 가격이 하락하거나 가격 상승에 대한 기대감이 커져야 합니다. 가격이 하락하면 투자수요가 증가하는 이유는 투자금이 감소하기 때문입니다. 뿐만 아니라 갭투자를 할 때 매매가격 하락은 투자 수요를 하는 중요한 이유가 될 수 있습니다.

가격이 하락하면 투자수요가 증가한다는 증거는 2022년에 찾을 수 있습니다. 아래 그림은 연도별로 다주택자가 보유한 아파트 증감을 산출한 그래프입니다. 2013년 이후 다주택자가 보유한 아파트는 2020년까지 계속 증가했습니다. 투자수요가 증가했다는 의미입니다. 2020년 증가폭이 감소하다가 집값이 고점을 찍은 2021년에는 다주택자가 보유한 아파트 수가 감소했습니다. 2020년에 다주택자가

보유한 아파트는 132만호였습니다. 2021년에는 226만호로 약 6만 6천호가 2020년 대비 감소합니다. 다주택자가 보유한 아파트가 줄어들었다는 것은 다주택자가 보유하고 있는 집을 시장에 팔았다는 뜻입니다. 반면, 2022년에는 다시 다주택자가 보유한 아파트가 2만 3천호 증가했습니다.



2022년에는 무시무시(?)한 한해였습니다. 금리가 폭등하고 역전세가 확대되면서 부동산 시장에 위기가 닥쳤습니다. 그런데, 다주택자들은 다시 아파트를 매입했습니다. 투자를 증가시켰습니다. 이유는 무엇일까요? 이유는 단 한가지 가격이 하락했기 때문입니다. 매매 가격이 하락하자 다시 투자자들은 아파트를 매입했습니다. 여러가지 사정이 안 좋았음에도 불구하고 다주택자들이 투자목적으로 아파트를 매입한 이유는 단 한가지, 바로 가격이 하락했기 때문입니다. 아파트 매매가격 하락이 컸던 2022년 9월부터 2023년 1월까지 서울에서 거래가 증가했던 단지들을 구별로 살펴보겠습니다. 아래 표입니다. 거래가 증가했던 단지들의 공통점은 높은 매매가격 하락률입니다.

**2022년 9월부터 2023년 1월까지 아파트 거래가 증가했던 대표 단지입니다.** (자료: 국토교통부, 광수네, 복덕방)

지역	단지명	거래건수	평형	최고가	최저가	하락률
노원구	미릉미성삼호3차	24	23평	9.8	5.1	-48%
양천구	목동센트럴아이파크위브	30	33평	14.3	8.2	-42%
동대문구	래미안위브	22	34평	15.5	9.3	-40%
강동구	고덕그라시움	38	24평	15.3	9.3	-39%
구로구	구로두산	17	20평	6.1	4.0	-35%
서초구	반포주공1단지	15	22평	37.0	24.0	-35%
관악구	두산	10	25평	10.0	6.5	-35%
강북구	SK북한산시티	13	25평	7.8	5.1	-35%
도봉구	도봉한신	14	31평	7.4	4.9	-34%
송파구	헬리오시티	65	33평	23.8	15.9	-33%
강남구	은마	25	31평	26.4	18.0	-32%
서대문구	e편한세상신촌	13	34평	18.0	12.4	-31%
동작구	힐스테이트상도센트럴파크	6	33평	16.3	11.3	-31%
마포구	성산시영	14	20평	11.2	7.9	-29%
금천구	롯데캐슬골드파크3차	8	25평	10.5	7.5	-29%
성동구	e편한세상옥수파크힐스	11	25평	16.5	12.4	-25%
강서구	강서힐스테이트	9	34평	14.5	11.6	-20%

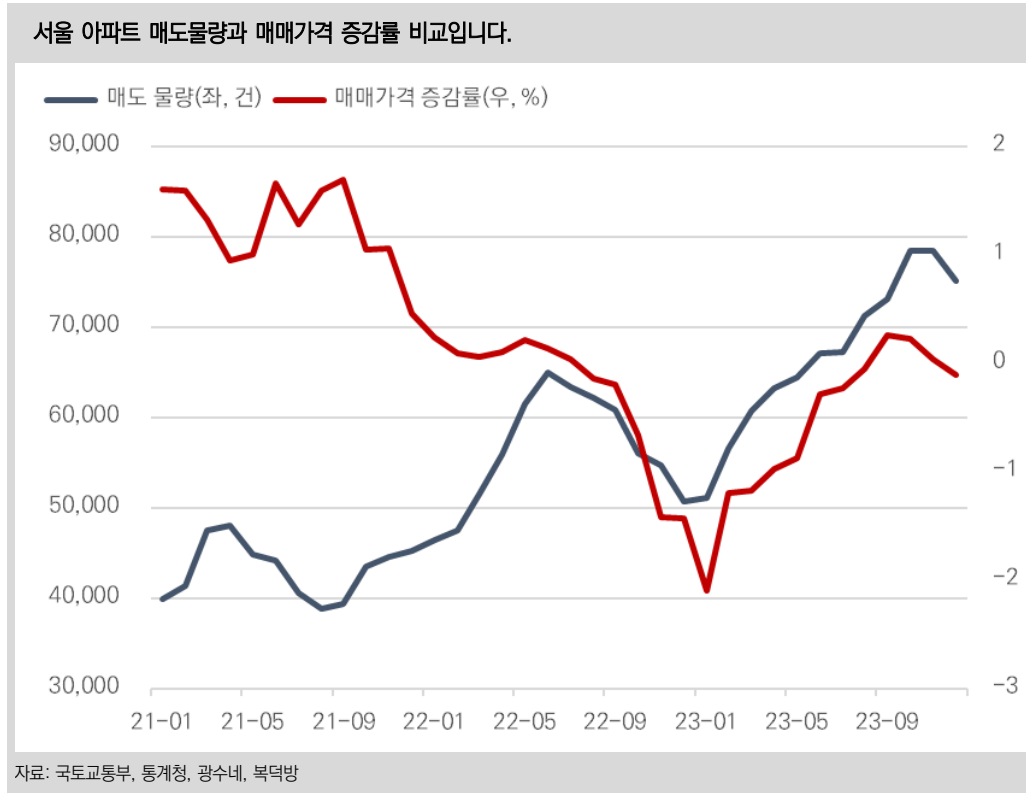
매매 가격이 하락하면 투자자금이 적게 들기 때문에 투자수요가 증가할 수 있습니다. 전제 조건은 가격 하락입니다. 따라서, 가격 하락 이전에 투자수요가 증가하기 어렵다는 판단입니다.

실수요 중에서도 갈아타기 수요가 있습니다. 갈아타기 수요가 증가하기 위해서는 거래량이 반드시 늘어야 합니다. 즉, 내가 거주하고 있는 집이 팔려야 다른 집을 매수할 수 있습니다. 지금처럼 거래량이 증가하지 않는 상황에서는 갈아타는 수요도 감소할 수밖에 없습니다.

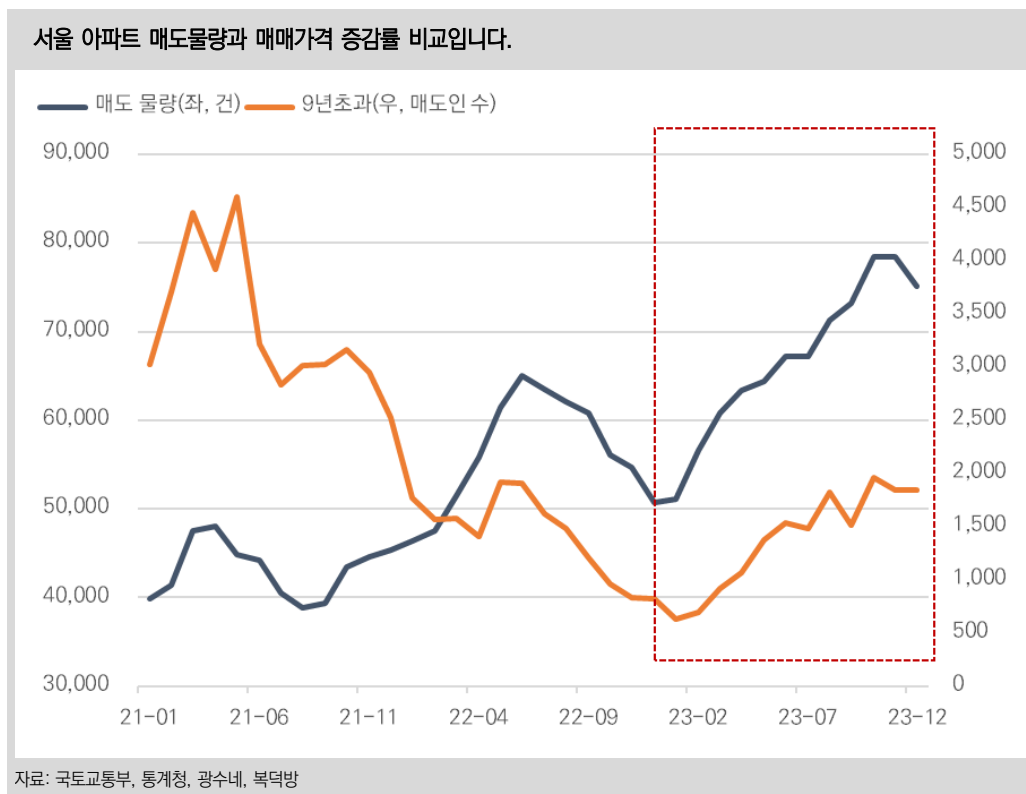
**공급전망**

수요가 감소하는 가운데 공급은 어떻게 될까요? 가격을 결정하는 공급은 매도물량이라는 이야기는 이미 해드렸습니다. 그렇다면 매도 물량의 속성을 이해하실 필요가 있습니다. 매도물량은 왜 변화하고 어떻게 바뀌게 될까요?

시장 변화를 크게 일으키는 매도물량은 투자로 보유하고 있는 아파트입니다. 소유자가 직접 거주하는 아파트는 매물로 나오기 힘들기 때문입니다. 아래 그림을 보시죠. 매도물량과 매매가격 증감률입니다. 매매가격이 상승하면 매도물량이 증가하다가 감소합니다. 매매가격이 하락하면 매도물량이 감소합니다. 싸게 팔려고 하지 않기 때문입니다. 최근 모습을 보면 매매가격이 상승하면서 매도물량이 증가하고 있습니다. 이후 매매가격이 하락하면서 매도물량이 소폭 감소하고 있습니다. 매매가격이 상승하면 매도물량은 줄어들었습니다. 가격이 오르면 추가 상승기대감이 커지면서 매물을 거두어들이기 때문입니다. 그런데, 최근에는 과거와 다른 모습을 보이고 있습니다. 가격이 상승함에도 불구하고 매도물량이 증가했습니다. 즉, 가격과 매도물량의 역 상관관계가 낮아지고 있습니다. 매매가격이 오르면서 매도물량도 증가하는 현상을 주목해야 합니다.



향후 가격 하락이 지속되면 매도물량이 감소할 수 있습니다. 따라서, 현재 누가 파는지를 알아야 합니다. 아래 그림을 보시죠. 서울 아파트 매도 물량과 매도인 중 9년을 초과하여 보유한 매도인 비교입니다.



계속 감소하던 9년 초과하여 주택을 보유한 매도인이 2023년부터 증가했습니다. 같은 기간 아파트 매도물량도 증가합니다. 집을 팔고 팔려고 하는 사람 중에서 장기 보유자들이 많아지고 있습니다. 장기 보유자들이 가격 하락 가능성을 우려하고 있기 때문이 아닐까요?

장기 보유자 입장에서 생각해보겠습니다. 우선 아파트를 9년 초과해서 보유하고 있었기 때문에 집값이 두 배 이상 올랐습니다. 2023년 기준으로 9년 초과이면 2015년 전에 아파트를 매입했습니다. 2014년을 기준으로 송파구 리센츠 33평은 10억원에서 23억원이 되었습니다. 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 높습니다.

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.

**부동산 양도세 장기보유특별공제율입니다.** (자료: 광수네, 복덕방)

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 1주택	보유	-	12%	16%	20%	24%	28%	32%	36%	40%					
	거주	8%	12%	16%	20%	24%	28%	32%	36%	40%					

**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 12억원이상(12억원 이하는 양도차익을 과세하지 않음)으로 양도소득세가 해당될 경우에는 보유기간과 거주기간을 나누어 10년 이상인 경우 각 40%로 공제됩니다. 보유기간과 거주기간이 모두 10년이 넘는다면 80%가 공제됩니다.

특히, 양도세 장기보유특별공제를 고려하여 주목하는 건 9년을 초과하여 보유하고 2년 이상 거주했던 1세대 1주택자들이 보유하고 있으나 거주하고 있지 않은 아파트입니다. 가격 상승률과 양도세 감면을 고려했을 때 매도 가능성이 가장 크다고 판단됩니다. 9년을 초과해서 보유하면 이후 보유만 한다고 가정하면 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. 아파트를 고려하면 비율은 더욱 상승할 것이라고 추정됩니다.

최근 9년 초과하여 주택을 보유한 1가구 1주택자의 매도물량 증가는 공급 증가가 향후 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.

**9년초과 보유 집합건물 양도자수 현황입니다.** (자료: 법원, 광수네, 복덕방)

지역	2023-01	2023-02	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12
서울	629	691	914	1,062	1,376	1,538	1,480	1,826	1,519	1,957	1,845	1,847
부산	433	430	574	538	665	773	719	831	699	857	753	869
대구	187	220	354	421	464	601	537	598	566	748	685	688
인천	326	431	605	668	799	918	917	900	785	933	968	760
광주	158	190	258	263	313	398	366	363	350	465	458	380
대전	163	192	270	285	344	402	374	376	355	450	487	452
울산	114	152	194	193	214	291	376	305	279	384	380	368
세종	10	15	12	13	16	21	17	28	24	23	29	37
경기	1,108	1,321	1,805	2,193	2,635	3,076	2,894	3,080	2,885	3,609	3,532	3,192

주택 수요가 줄어들고 있는 상황에서 매도물량에 따라서 집값이 결정될 가능성이 큼니다. 즉, 매도물량이 많아지는 지역일수록 하락폭이 커질 수 있습니다. 지역별 매도물량의 변동폭을 주목하는 이유입니다. 서울 아파트 매도물량의 표준편차를 계산해보겠습니다. 표준편차가 무엇인지 먼저 설명이 필요하겠네요.

표준편차는 통계에서 사용하는 의미로 쉽게 이야기하면 평균과 각 수치들이 얼마나 달라지는지를 판단할 수 있는 수치입니다. 즉, 흠어짐의 정도입니다. 예를 들어 보겠습니다. 정원이 각각 5명인 1반과 2반이 동시에 수학시험을 봤습니다. 결과는 아래 표와 같습니다. 1반과 2반의 수학점수 평균은 82점으로 동일합니다. 그렇다면 두 반의 수학 성취도를 동일하게 볼 수 있을까요? 또한 평균 성적을 올리기 위한 전략도 똑같으면 될까요?

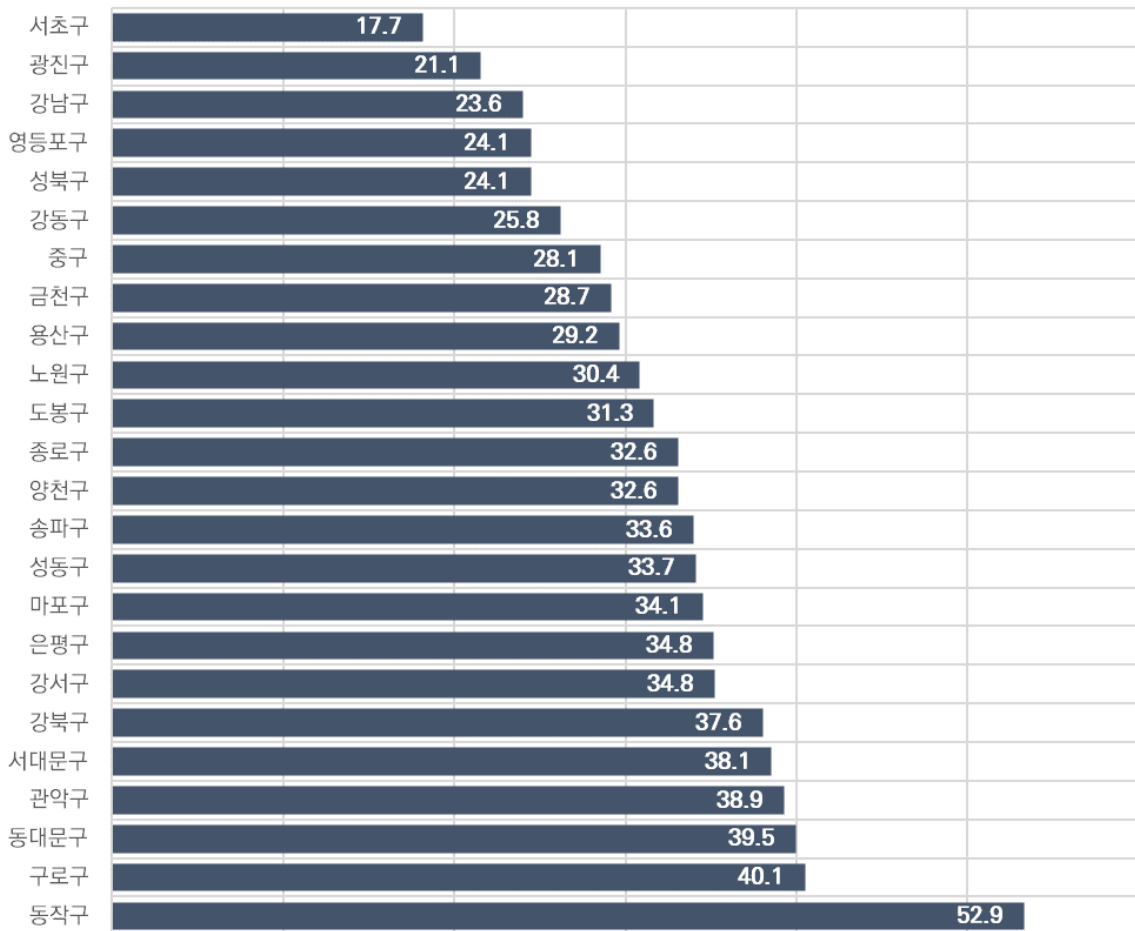
**학생들의 수학점수 결과입니다.** (자료: 법원, 광수네, 복덕방)

구분	1명	2명	3명	4명	5명	평균	표준편차
1반	100	95	90	60	65	82	16.3
2반	80	87	85	79	79	82	3.3

평균은 같지만 표준편차를 보면 결과의 차이가 큼니다. 1반은 2반보다 학생간 수학점수 차이가 크게 납니다. 반면, 2반은 학생간 수학점수가 비교적 고르게 분포되어 있습니다. 1반의 표준편차가 2반보다 큰 이유입니다. 표준편차를 계산해보면 평균 점수를 올리기 위한 전략은 반별로 달라질 수 있습니다. 1반은 난이도 낮은 수업을 집중해서 점수가 낮은 학생들을 도와줄 필요가 있고, 2반은 조금 더 수준이 높은 수학수업을 진행할 필요가 있어 보입니다. 표준편차를 보니 똑 같은 평균이라도 상황이 다르게 판단되고 해결책도 달라집니다.

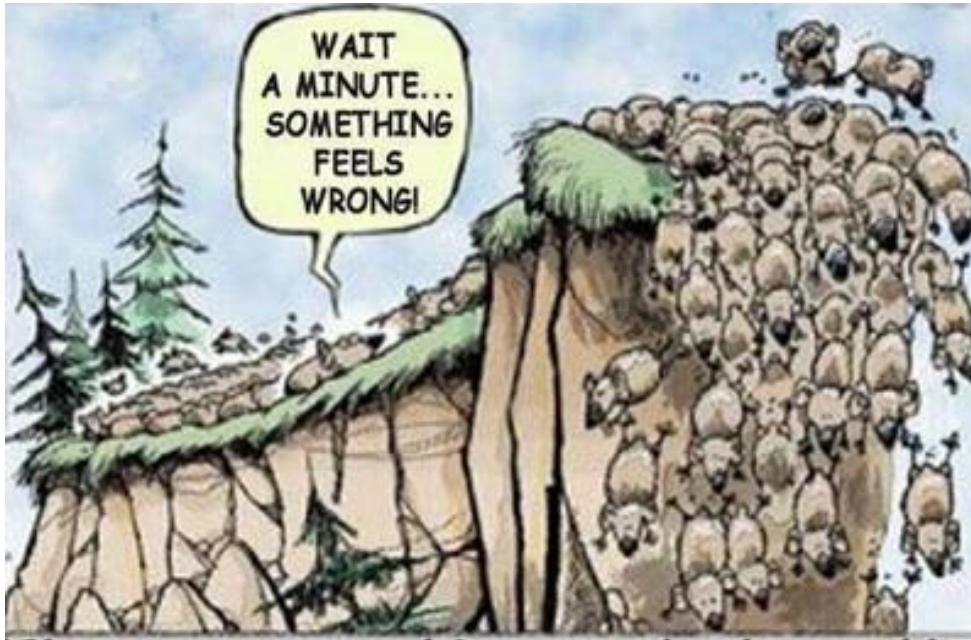
서울 아파트 매도물량의 표준편차를 지역별로 계산해 봤습니다. 아래 그림입니다. 가장 높은 지역은 동작구입니다. 다음으로 구로구, 동대문구, 관악구, 서대문구, 강북구, 강서구, 은평구 순입니다. 강남 3구에서는 송파구가 가장 높습니다. 표준편차가 높다는 의미는 매물 변동폭이 크다는 뜻입니다. 따라서, 해당 지역은 향후 아파트 매도물량 증가 가능성이 높고 가격 하락폭도 커질 가능성이 높다고 판단할 수 있습니다.

아파트 매도 물량 표준편차입니다. 수치가 클수록 매도물량 변동폭이 큰 지역입니다.



자료: 국토교통부, 광수네, 복덕방

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. 매도 물량이 증가하면 추가적인 매도 물량 증가현상이 일어날 가능성이 높은 이유입니다.



오래 걸렸습니다. 설명과 표현이 부족했습니다. 이해가 어려우실 수 있습니다. 이해를 부탁드립니다. 이제 결론입니다. 2024년 한국 부동산 시장 전망입니다. 전망에서 가장 큰 전제는 두가지입니다. 첫째, 가격과 거래량을 전망한다는 전제입니다. 두번째 전제는 가격과 거래량은 수요와 공급이 결정된다는 점입니다.

우선 전세시장입니다. 2024년 전세가격은 하락하고 거래량은 줄어든 것으로 추정됩니다. 아파트 입주물량 감소폭이 크지 않은 상황에서 준전세 계약이 증가하면서 전세수요가 줄어든 가능성이 크기 때문입니다. 공급감소보다 전세 수요감소가 더 크기 때문에 전세가격은 하락하고 거래량 감소가 예상됩니다. 거래량 감소폭이 커질 수 있습니다.

다음 매매시장입니다. 수요감소와 공급증가로 가격은 하락할 가능성이 높습니다. 공급증가 즉 매물의 증가는 상반기와 하반기로 구분할 수 있습니다. 수요가 줄어들고 있는 상황에서 상반기 매물 증가가 크지 않고 감소할 가능성도 있습니다. 따라서, 상반기에 매매가격은 하락하나 거래량도 줄어드는 시장 상황이 전망됩니다. 하반기에는 수요가 감소한 상황에서 매도물량이 늘어나는 즉 공급이 증가하는 시장이 될 가능성이 높습니다. 매도물량이 증가하면 가격 하락폭은 커지면서 일부 지역을 중심으로 수요가 증가하고 거래량이 증가할 수 있습니다.

2024년 부동산 시장은 전망하면서 가장 큰 변화 요인은 바로 ‘유효수요부족’입니다. 높은 전세가격과 아파트 매매 가격을 감당할 수 있는 수요가 줄어들고 있습니다. 수요가 감소하면 가격은 하락합니다. 가격 하락폭은 매도물량에 따라서 결정됩니다. 9년 초과하여 아파트를 보유한 사람들이 수익실현을 위해서 매도물량을 증가시키고 있습니다. 이러한 추세가 하반기로 갈수록 강화되면서 수요가 줄어든

상황에서 공급이 증가하는 시장이 전망됩니다.

2024년 주택가격 하락은 2022년과 달라집니다. 2022년 주택가격 하락은 수요감소가 주요한 원인이었습니다. 많이 떨어졌지만 많이 떨어지지 않은 이유입니다. 즉, 가격 하락폭은 컸으나 하락한 물량이 많지 않습니다. 이제 다가올 주택가격 하락 시장은 많이 떨어지고 많이 떨어지는 시장이 예상됩니다. 수요가 감소한 상황에서 매도물량이 증가하면서 이루어지는 시장 변화입니다. 언제 집을 사야 할까요? 이제 본격적으로 내 집 마련을 고민할 시기가 다가오고 있습니다. 준비는 되셨습니까? 광수네,복덕방이 함께 하겠습니다.

**광수네, 복덕방의 2024년 부동산 시장 전망입니다.** (자료: 광수네, 복덕방)

구분	수요	공급
전세시장	수요감소	공급감소
	준전세 증가	아파트 입주물량 감소
전세가격	하락	
전세거래량	감소	
구분	수요	공급
매매시장	수요감소	공급증가
	투자수요감소	상반기, 매도물량 유지/감소
	실수요감소	하반기, 매도물량 증가
매매가격	하락	
매매거래량	상반기 감소, 하반기 증가	

Compliance Notice

본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 광수네, 복덕방 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.  
 본 조사분석자료는 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 부동산 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 광수네, 복덕방 주식회사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.