

2024 하반기 건설·부동산 경기전망

CERIK 경제금융·도시연구실 김성환 | 2024.6.11.

· 2024 · 하 반 기 ·

주택·부동산 경 기 전 망

'24 하반기
부동산
경기전망

1-1

CHAPTER

상반기 시장 현황

_매매 시장

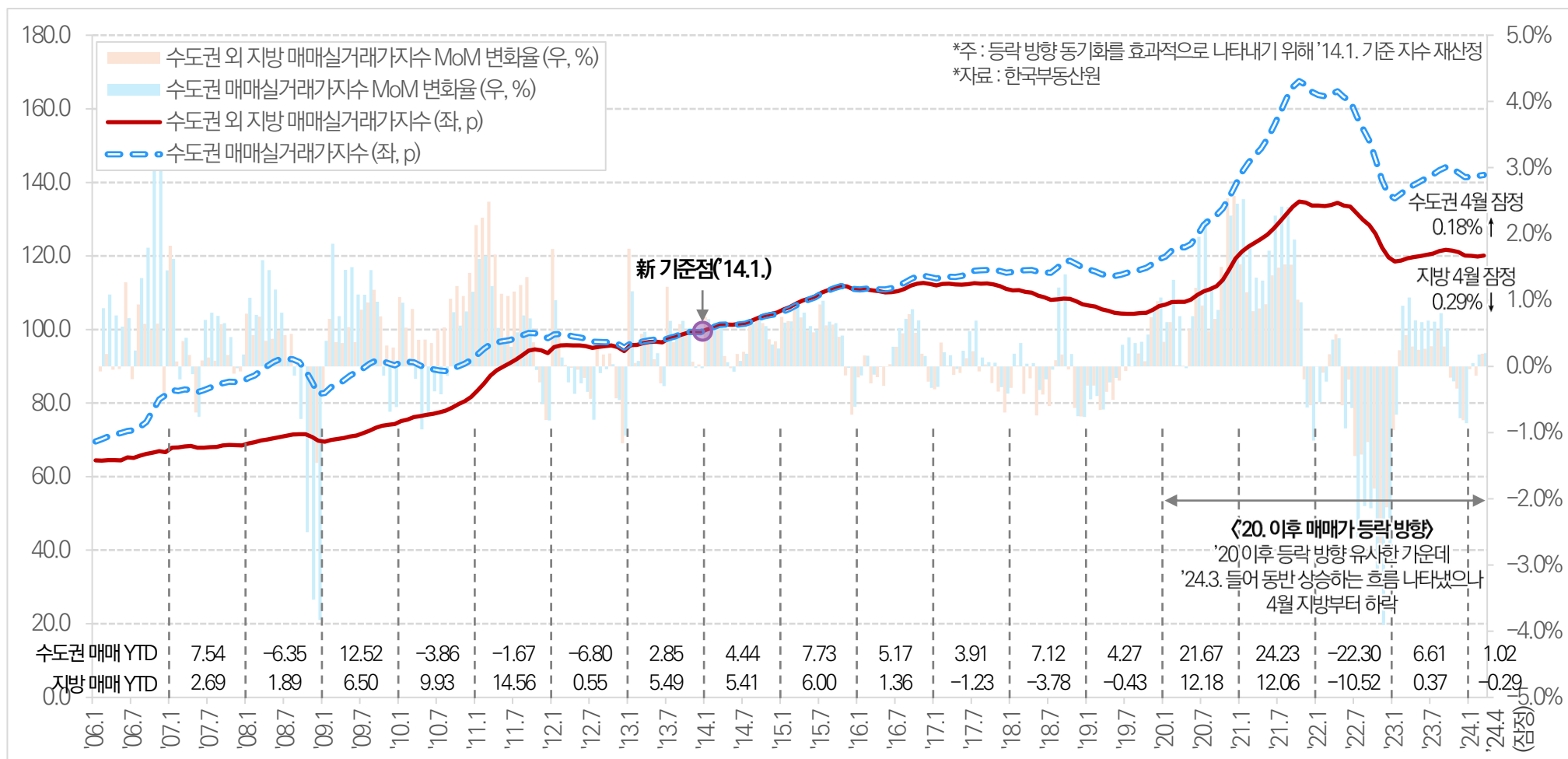


아파트 실거래가 매매지수의 지역 차별화 | 매매시장

1. 상반기 시장 현황

최근 들어 매매가(실거래)의 등락 방향 유사했으나, 4월 들어 지방부터 하락(잠정치) 시작

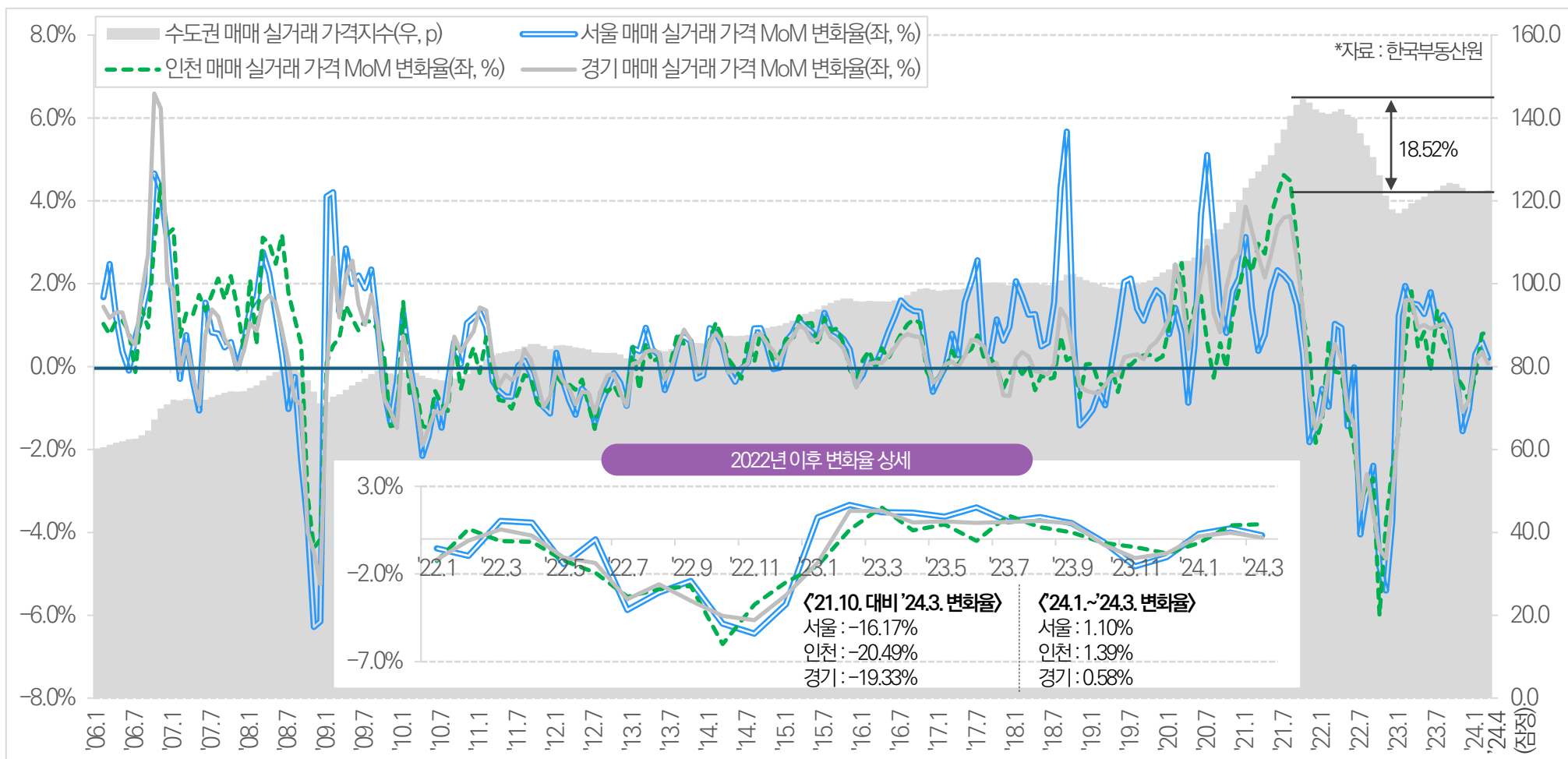
'20년 이후 거시경제 영향으로 유사한 흐름 나타내... '24년 3월 들어 동반 상승하는 듯했으나 4월 잠정치에서는 지방에서 하락세 나타나



올해 들어 수도권 아파트 매매가 소폭 상승세 | 매매시장

■ 수도권 주택 시장, 1~3월까지 0.8%대 상승... (4월 잠정 0.18%) 낙폭이 컸던 인천 지역의 상승폭이 가장 커

2023년 상승세를 나타냈지만 직전 고점인 2021년 10월과 비교하면 18.52% 하락해 전고점에 못미친 상황

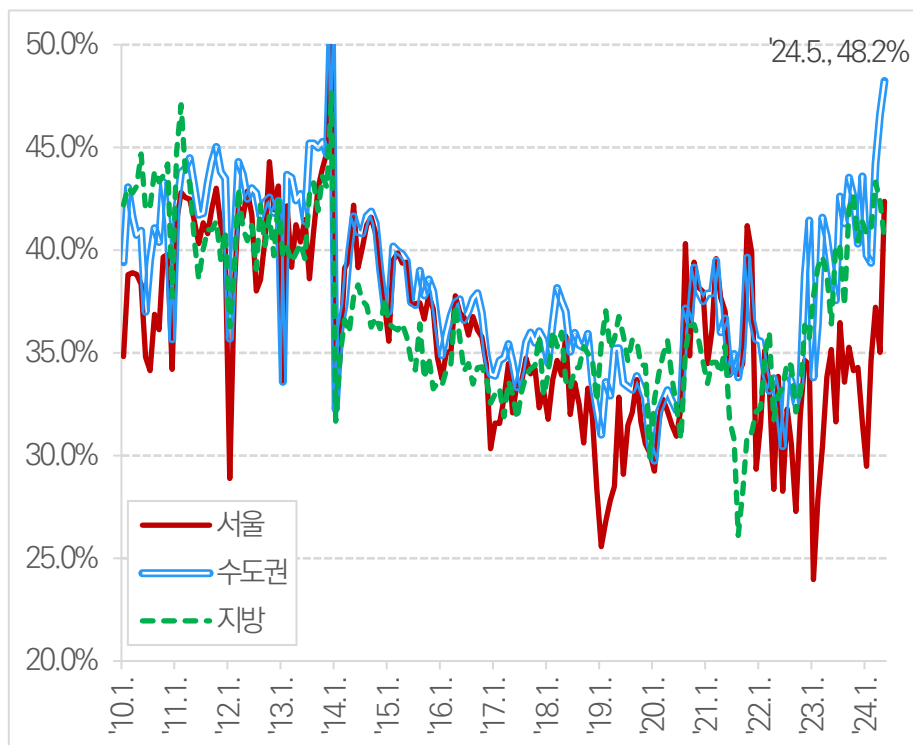


생애최초 매입 증가, 단기 매매 감소 | 거래추이

1. 상반기 시장 현황

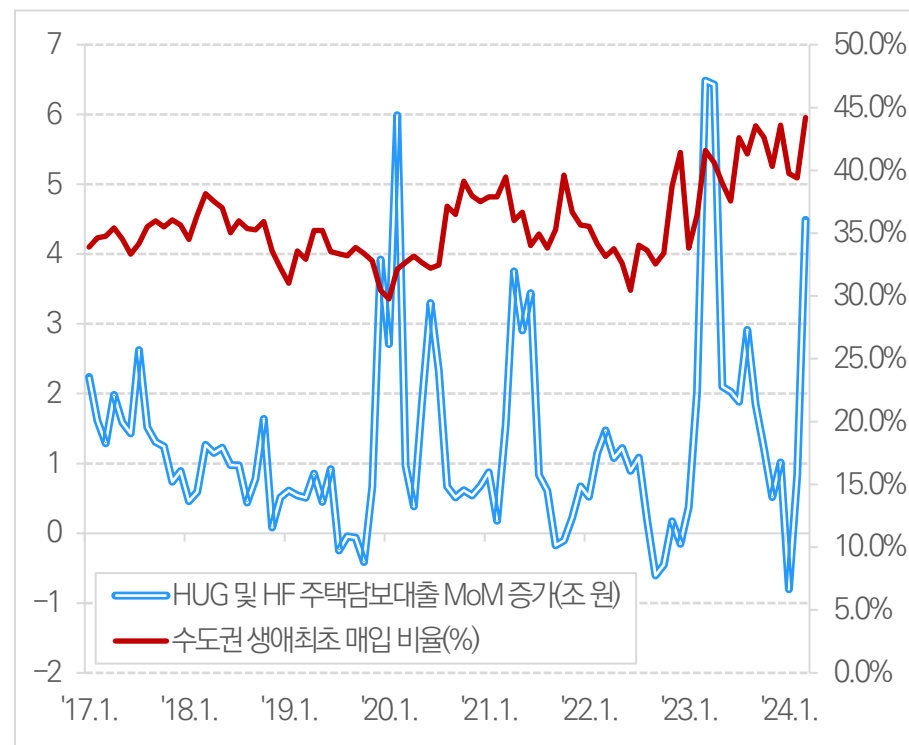
5월 서울 생애최초 집합건물 매입 비율 48.2%로 2013년 12월 이후 최고치 기록... 취득세 감면, 신생아 특례론 등이 영향 준 듯
생애최초 매입 비율과 정책 대출 상품 증감 추이 유사한 모습 나타내

매매거래 중 생애최초 집합건물 매입 비율 추이



*자료: 법원 등기정보광장

생애최초 매입 비율과 정책 대출 상품 증감 추이



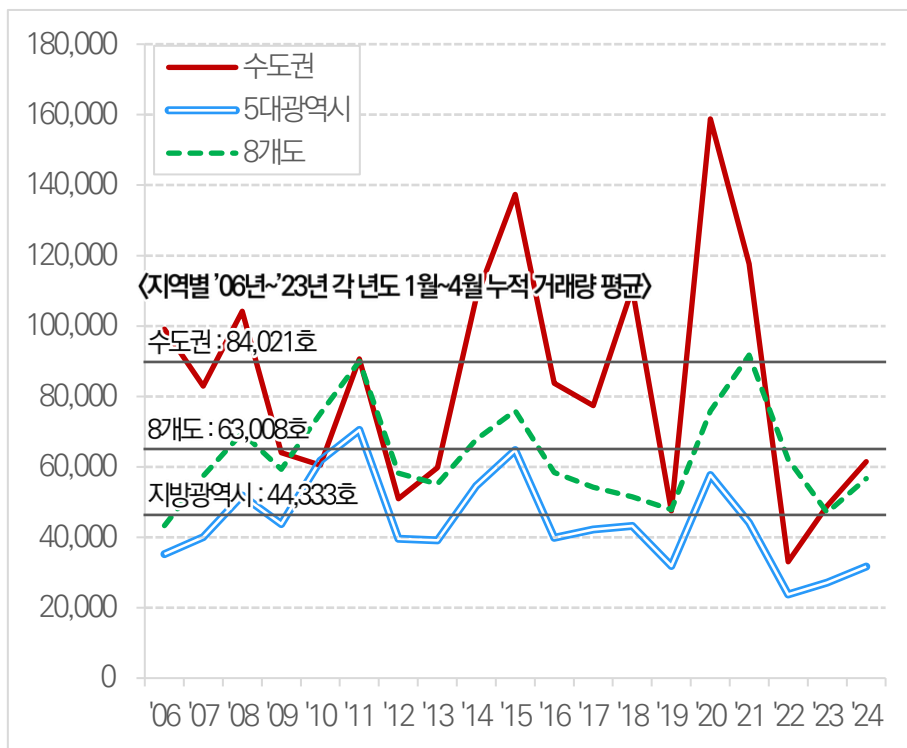
*자료: 법원 등기정보광장, 한국은행

거래량 증가세이지만 과거평균 대비 적어 | 거래추이

1~4월 누적 거래량, 예년 대비 수도권 73.1%, 지방광역시 71.4%, 8개도 90.0% 수준

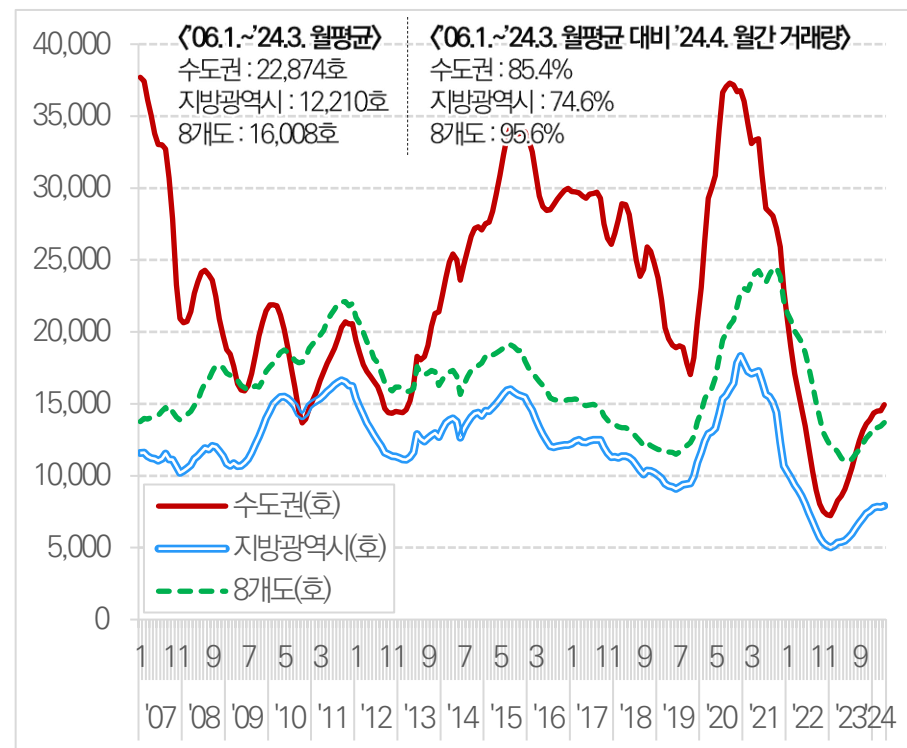
'24.4. 월간 거래량은 '06.1. 이후 월평균 대비 수도권 85.4%, 지방광역시 74.6%, 8개도 95.6%로 월간 거래량에 소폭 못 미쳐

월간 누적 아파트 매매거래량 변화 추이(1월~4월)



*자료 : 한국부동산원

아파트 매매거래량 변화 추이(12개월 이동 평균)



*자료 : 한국부동산원

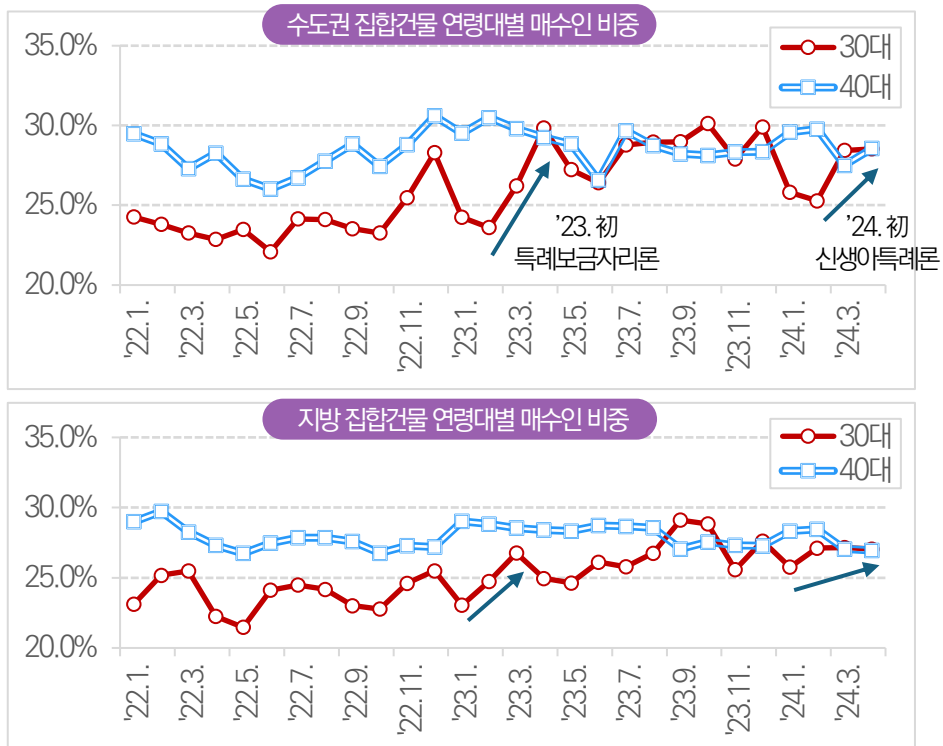
30대 매수 추세 증가, 수도권 외지인 매수 증가 | 거래추이

1. 상반기 시장 현황

전체 매수인 중 30대 증가 추세이며, 정책대출 상품의 주요 목표 계층인 만큼 정책대출 상품 시행 시기에 30대 비중 증가

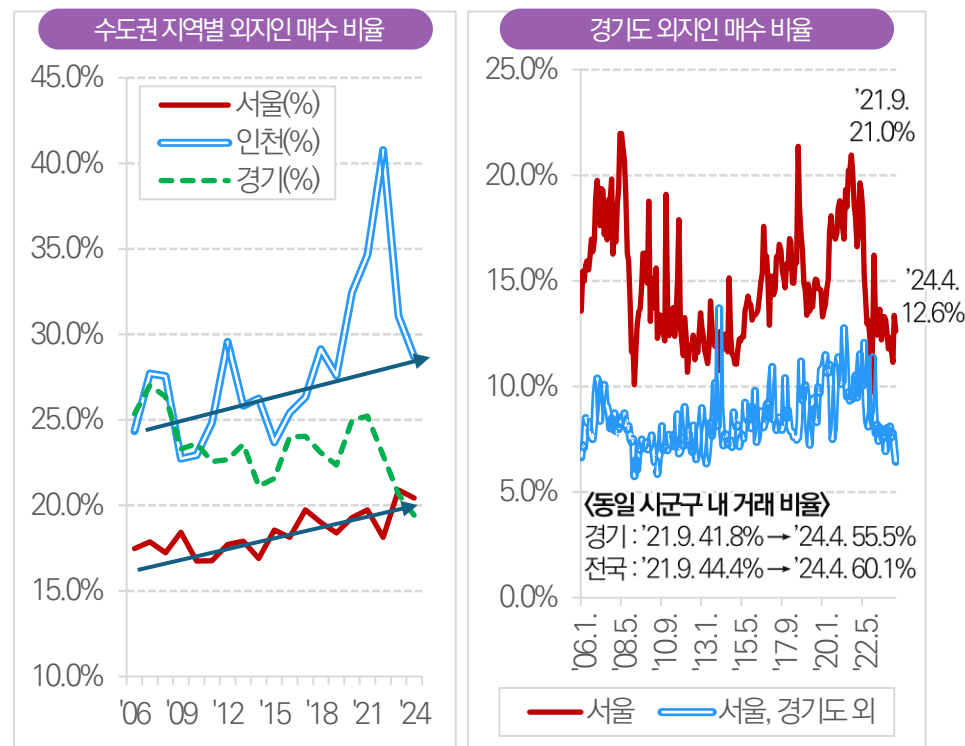
서울과 인천 지역에서 외지인 매수비율 증가세이며, 경기도는 가격 하락세 나타난 직후 외지인 매수비율이 감소하고 동일시·군·구내 거래 비중 상대적 증가

지역별·연령대별 집합건물 매수인 비중



*자료: 법원등기정보광장

수도권 외지인 매수 비율 추이



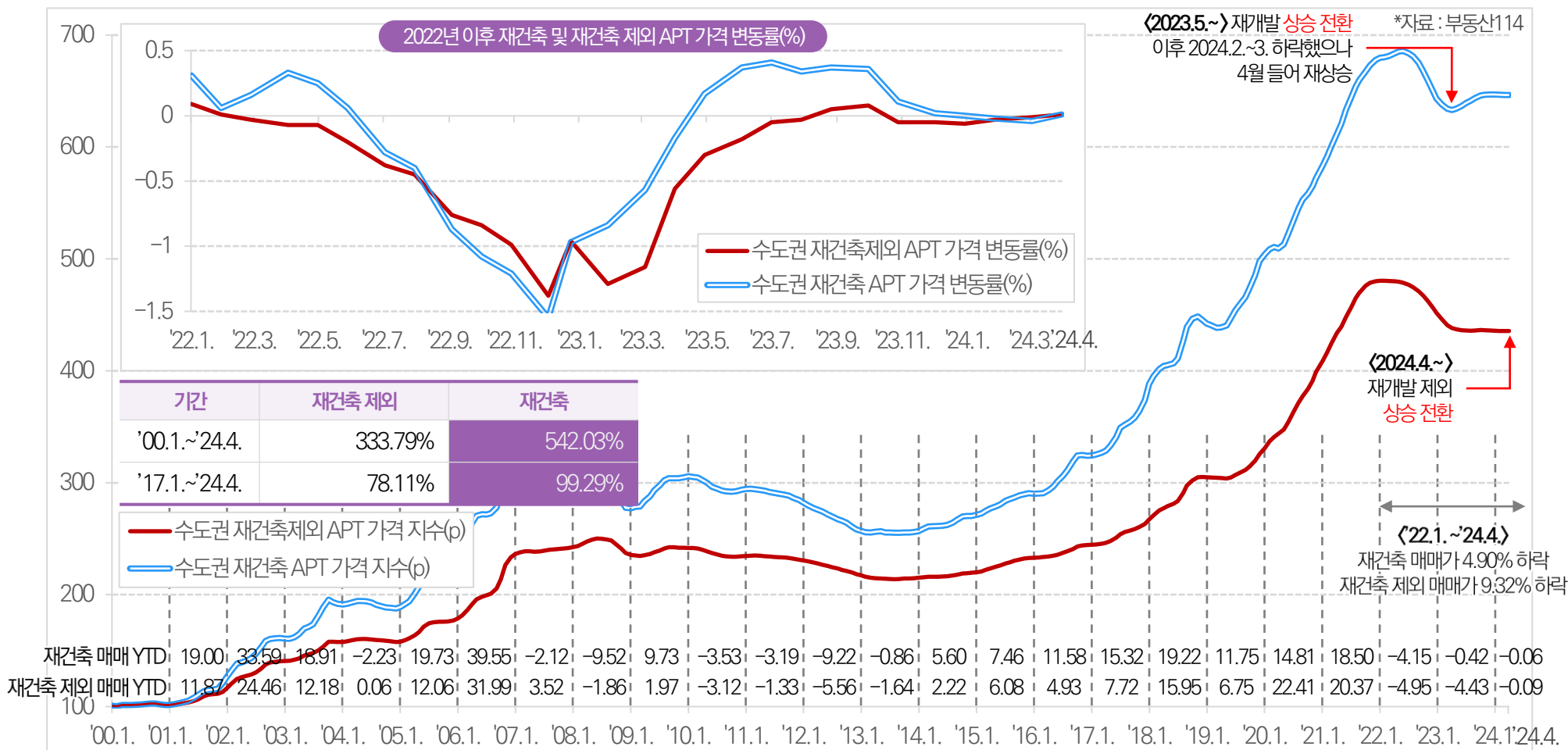
*자료: 국토교통부

수도권 재건축에 대한 수요 집중 | 매매시장

1. 상반기 시장 현황

■ 상품별로는 재건축에 수요 집중돼 가격 상승폭 큰 편

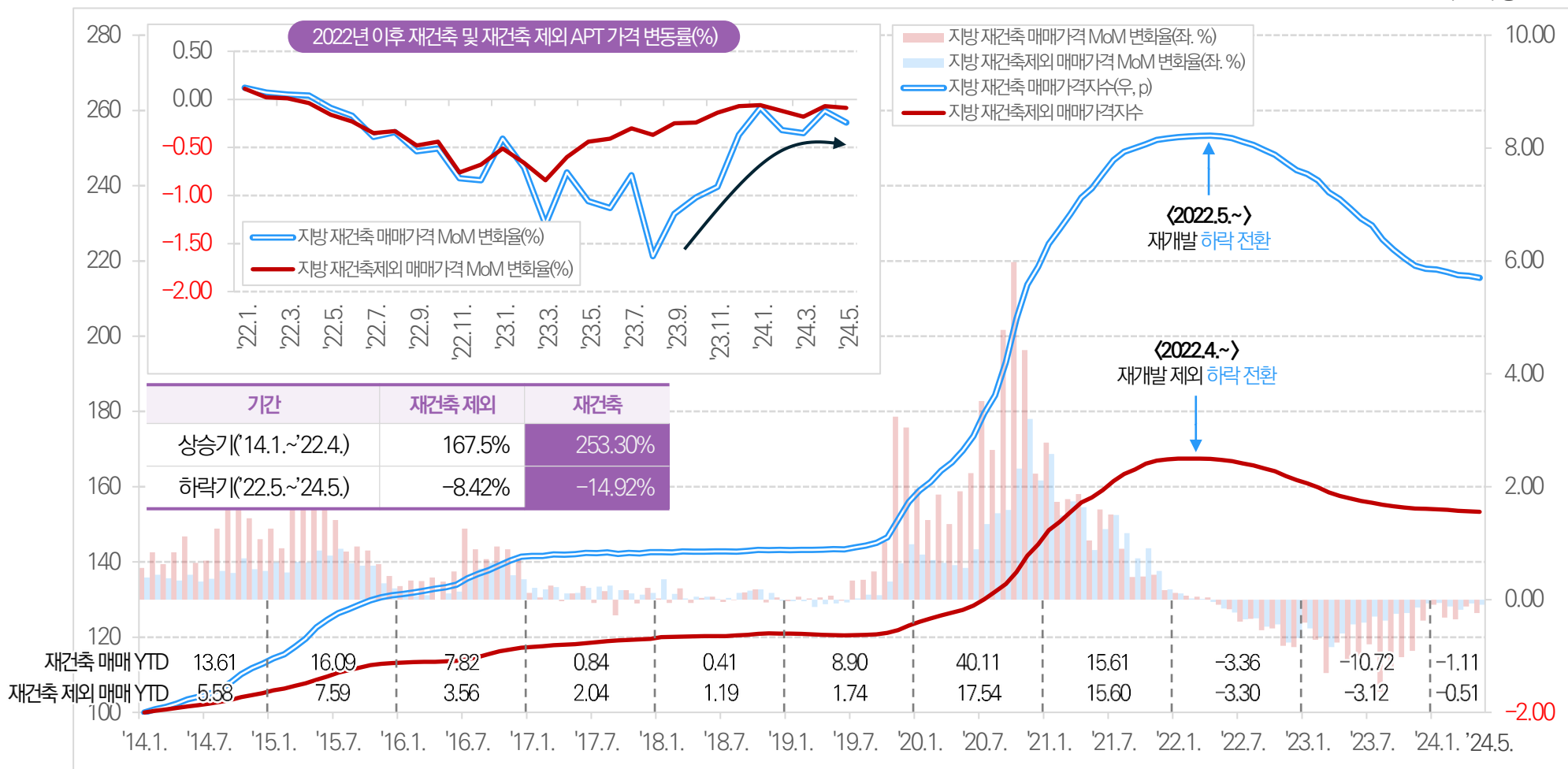
2021년 이후 하락장에서 낙폭 적고 상승 전환 빨라... 정부의 「노후계획도시 특별법」 등 정비사업 규제 완화에 대한 시장 기대감 커져



수도권과 달리 지방 재건축 APT는 하락기에 낙폭이 더 큰 편으로, 지방 재건축 사업에 대한 기대심리 낮은 듯

지방재건축 APT는 2020~2021년 급격히 상승한만큼 낙폭이 큰 것이

*자료:부동산114



'24 하반기
부동산
경기전망

1-2

CHAPTER

상반기 시장 현황

_임대차 시장

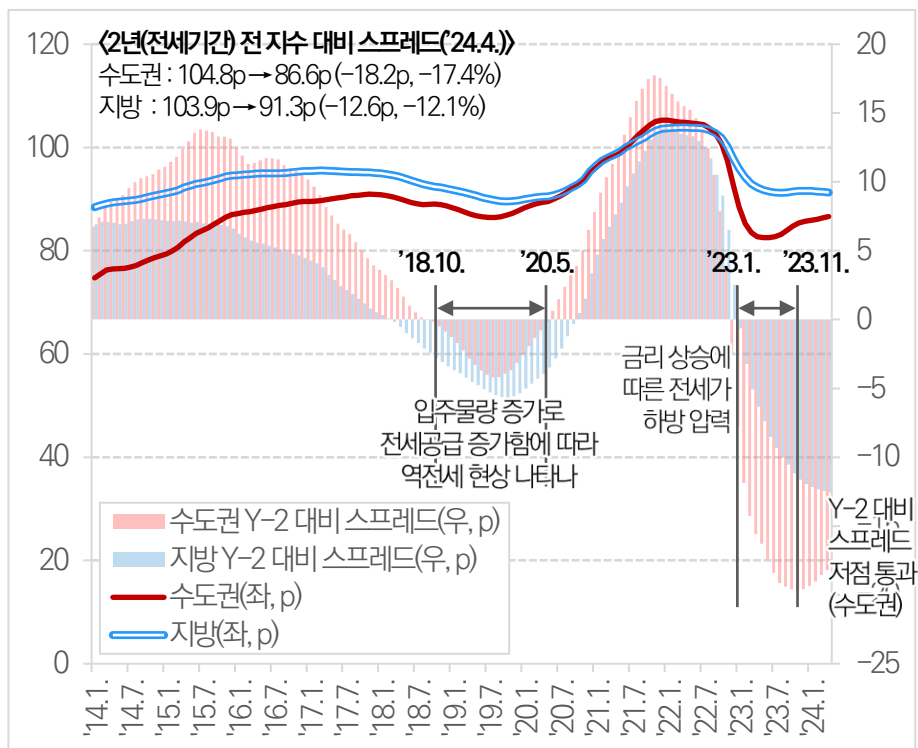


역전세 지속, 월세부터 상승세 | 임대차 시장

■ 월간 전국 아파트 전세가 상승세나, '22.4. 대비 18.2p 낮아 역전세 우려 지속

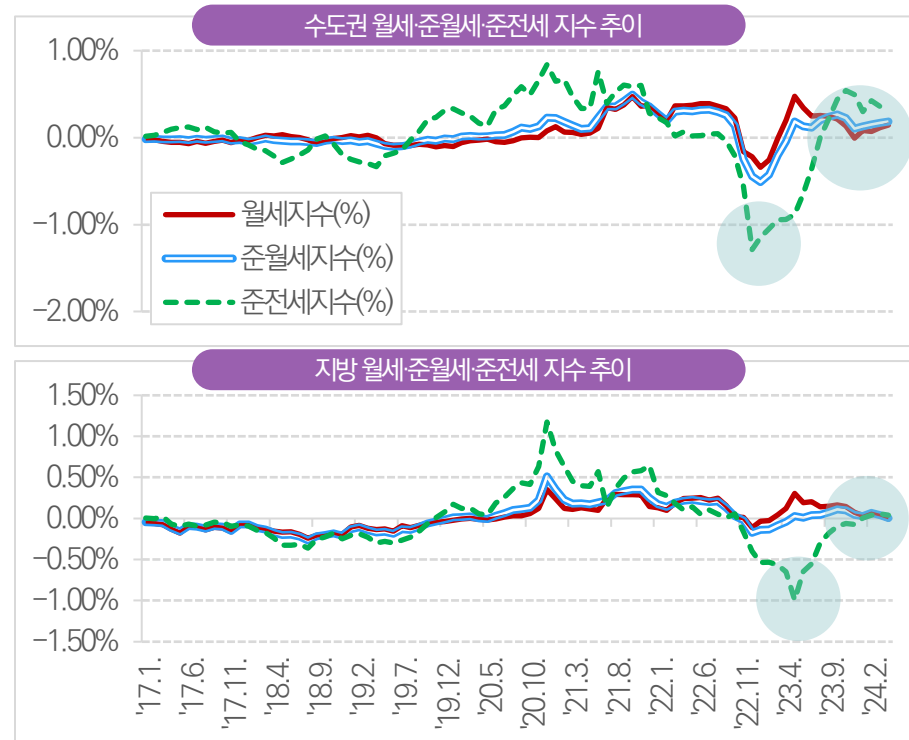
전세사기 우려로 전세에 대한 선호가 줄면서 월세와 전세 가격 움직임 상이했지만 2023년 하반기부터 전세 재상승하며 격차 감소

지역별 전세가 지수(실거래) 및 2년 전 대비 스프레드 추이



*자료 : 한국부동산원

지역별 월세·준전세 지수 추이



*자료 : 한국부동산원

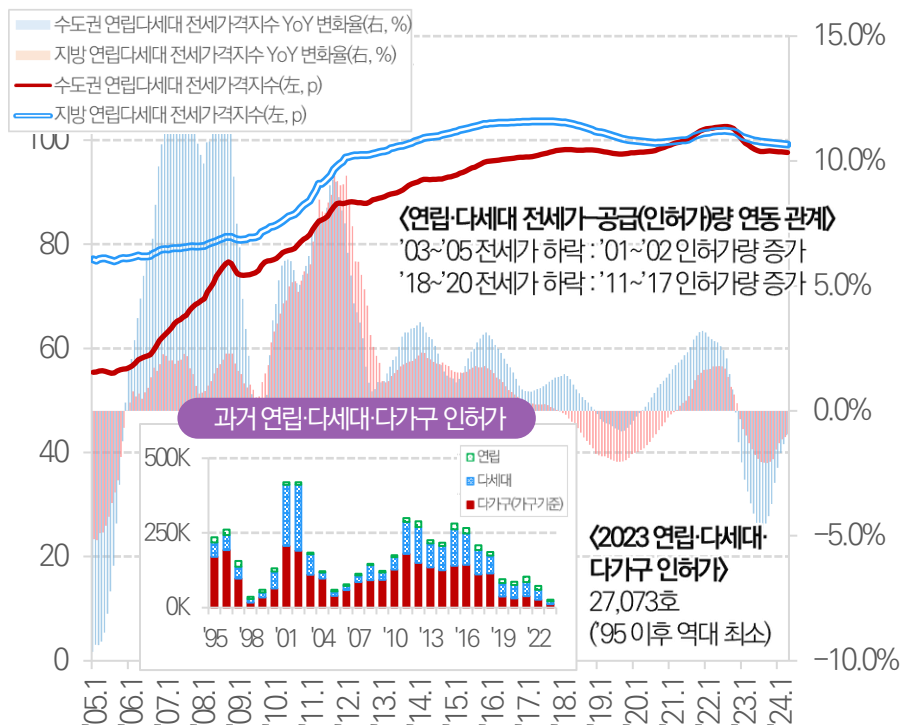
연립·다세대 전세 하락, 아파트 선호 증가 | 임대차 시장

1. 상반기 시장 현황

전세 보증금 미반환 우려 등 수요측 요인으로 연립·다세대 주택 전세가 하락세

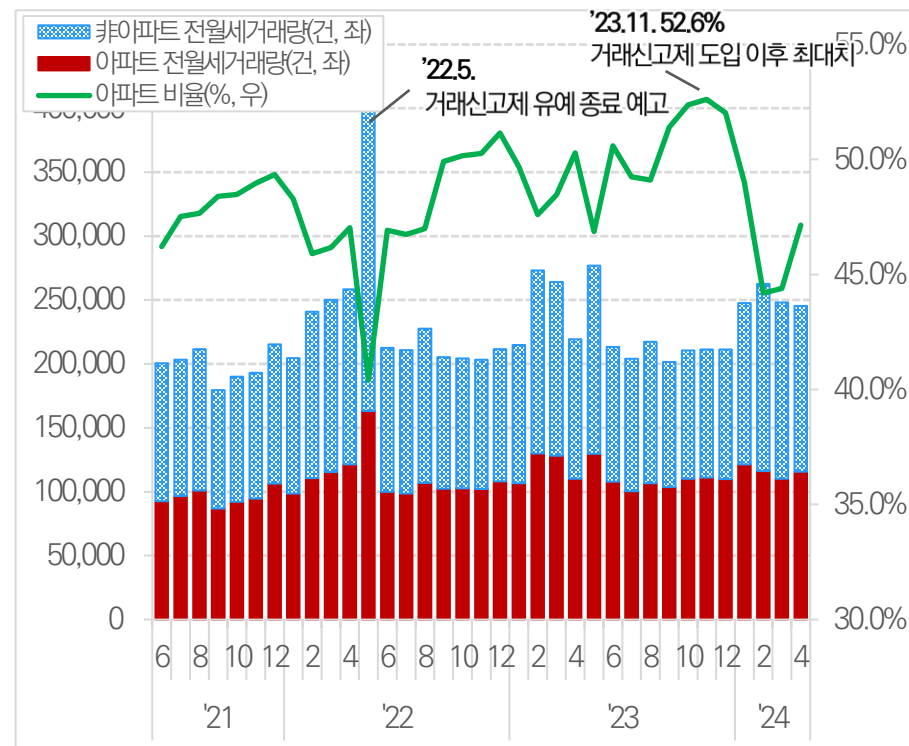
전세 보증금 미반환 이슈 발생 이후 임대차 거래 중 아파트 선호 비율 증가('23.11. 최대), 2024년 1월 이후 아파트 비율 하락했지만 3월 이후 상승세

지역별 연립·다세대 인허가 및 전세가격 변화 추이



*자료 : 한국부동산원

임대차 거래 중 아파트 비율 추이



* 주: 각년도 5월은 임대차 계약 신고 유예 만기 도래로 인해 아파트 외상품의 신고가 많았을 것으로 추측됨. 발표일 현재 2025년 5월로 계도기간이 재연장됨.

*자료 : 한국부동산원

'24 하반기
부동산
경기전망

2₋₁

CHAPTER

전망의 주요 변수

_긍정(상승) 요인

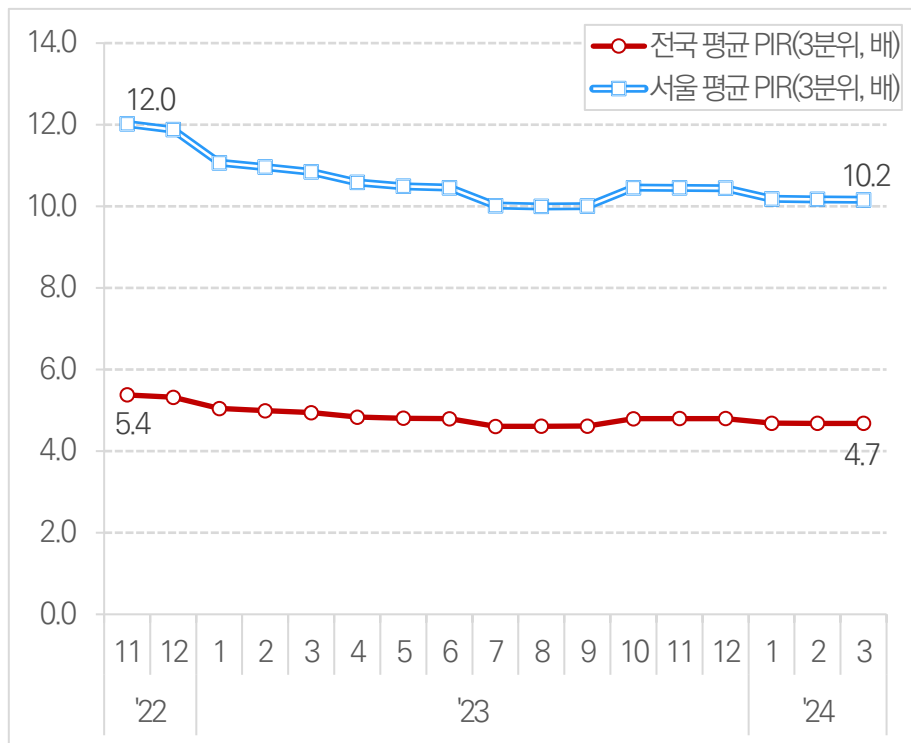


전고점 대비 매매가 ↓, 장기평균 대비 가격 수준 높아 | 가격

2. 하반기 시장 전망

■ 평균(가격3분위,가구연소득3분위)PIR 산출 결과 '22.11.이후 낮아진 것은 사실이나 **서울의 경우 10.2배**로 여전히 높은 수준
장기 평균과의 격차를 나타낸 z-score는 '23.4. 이후 음수(-) 기록 중이나 지속기간이 짧아 z-score의 상승 전환할 수 있을지 여부를 낙관하기 어려워

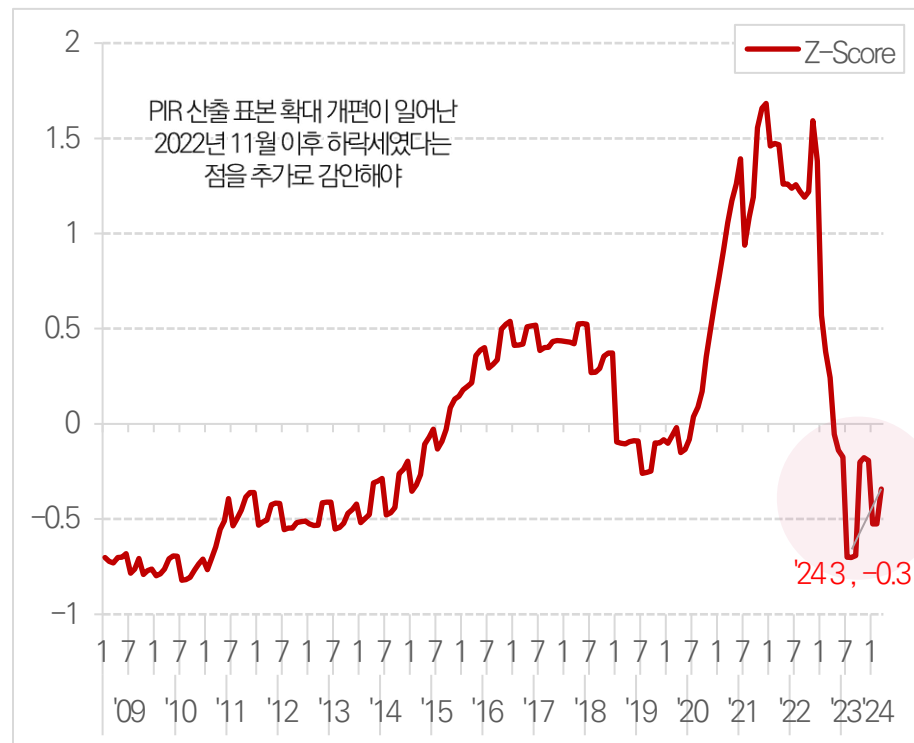
지역별 평균 PIR 추이



*주: 2022년 11월 국민은행 표본 확대 개편이 이뤄져 2022년 11월 이후를 기준으로 조사하였음.

*자료: 한국은행, KB국민은행을 기초로 CERIK 시산

주택가격 Z-Score 추이



*주1: z-score 산출은 IMF(Global Housing Watch)의 방법론 원용

*주2: 2022년 11월 표본 확대 개편 시점 이전과 이후의 평균과 표준편차 산출 구간 상이해 유의 의의

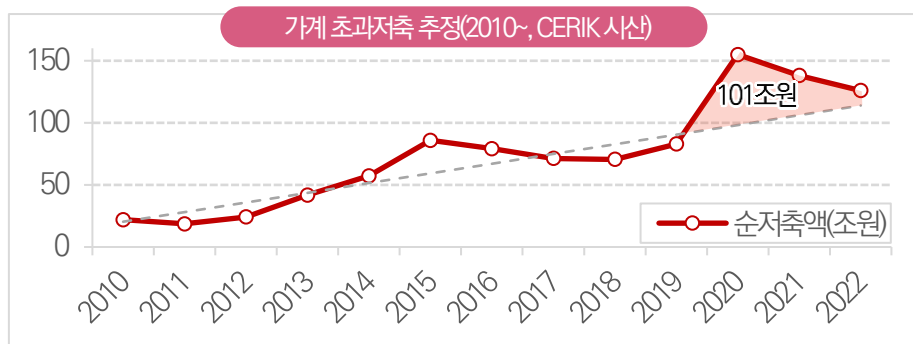
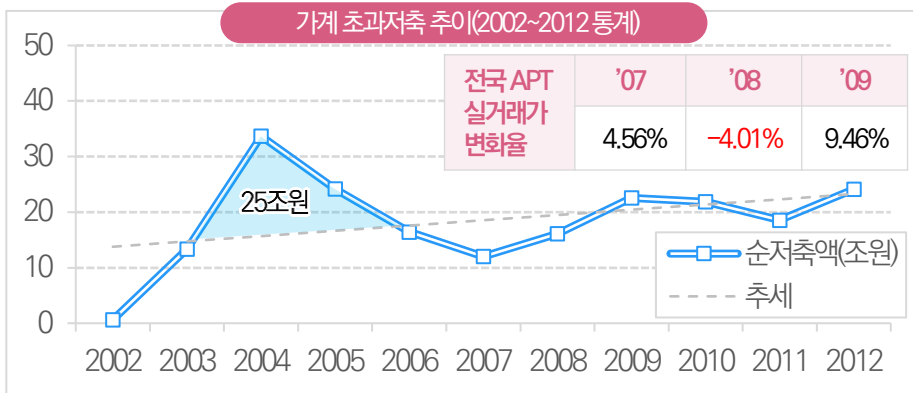
*자료: 한국은행, KB국민은행을 기초로 CERIK 시산

초과저축 증가세로 dry power 증가 | 자금유입가능성

가계 초과저축 101조원, 가격상승에 대한 기대로 시장에 유입될 경우 매매가 상승 요인으로 작용 가능

고소득 가계일수록 전체 총저축률에 대한 기여도 높아 고소득 가계의 초과저축 비중이 높을 것으로 예상됨.

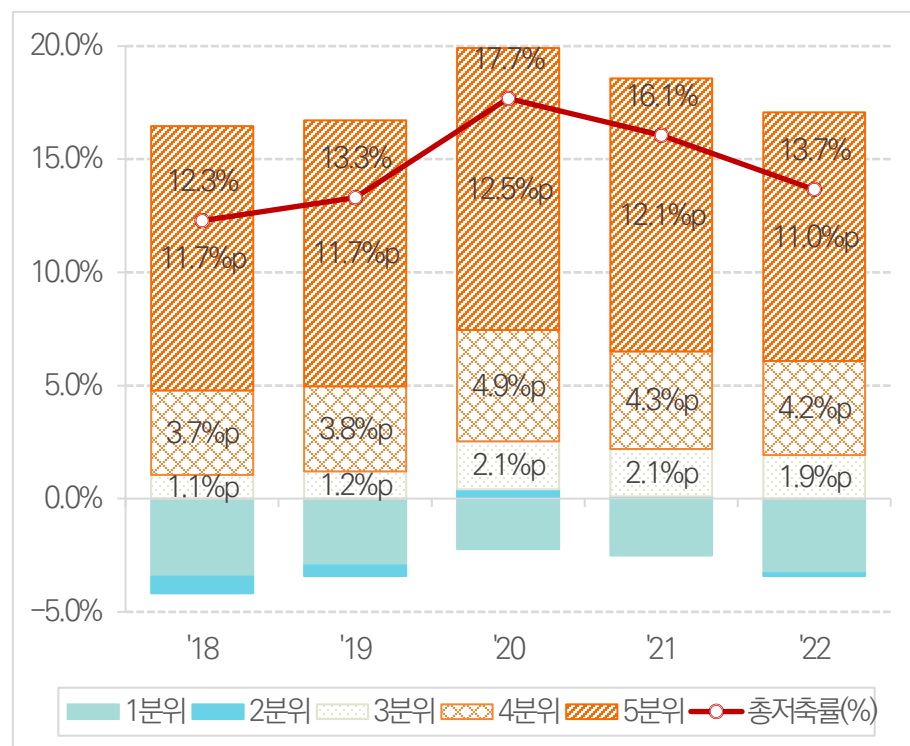
가계 초과저축 추정(2010~, CERIK 사산)



*주: 2023년 국민계정 발표 시 6월 중 업데이트 예정(우리 원 홈페이지 재게시 예정)

*자료: 한국은행, 샌프란시스코 지역연준의 방법론을 원용한 CERIK 사산

소득분위별 총저축률 추이



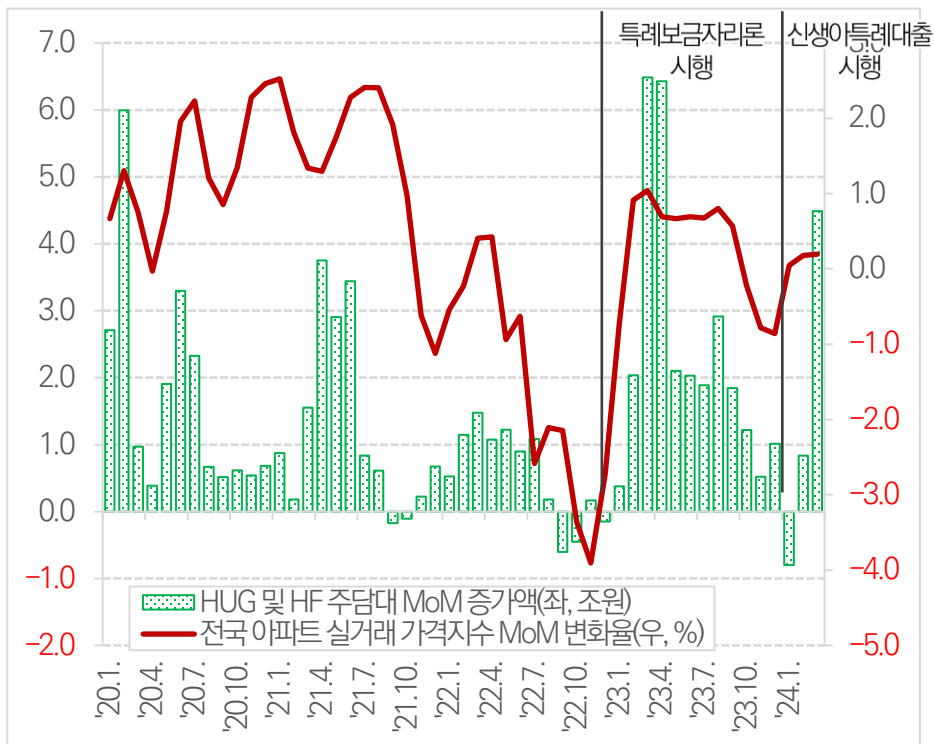
*자료: 한국은행

주택담보대출 실행액 증가세 | 주택담보대출

2024년 신생아특례대출 시행에 의한 유동성 증가로 일부 지역 가격 상승 전환

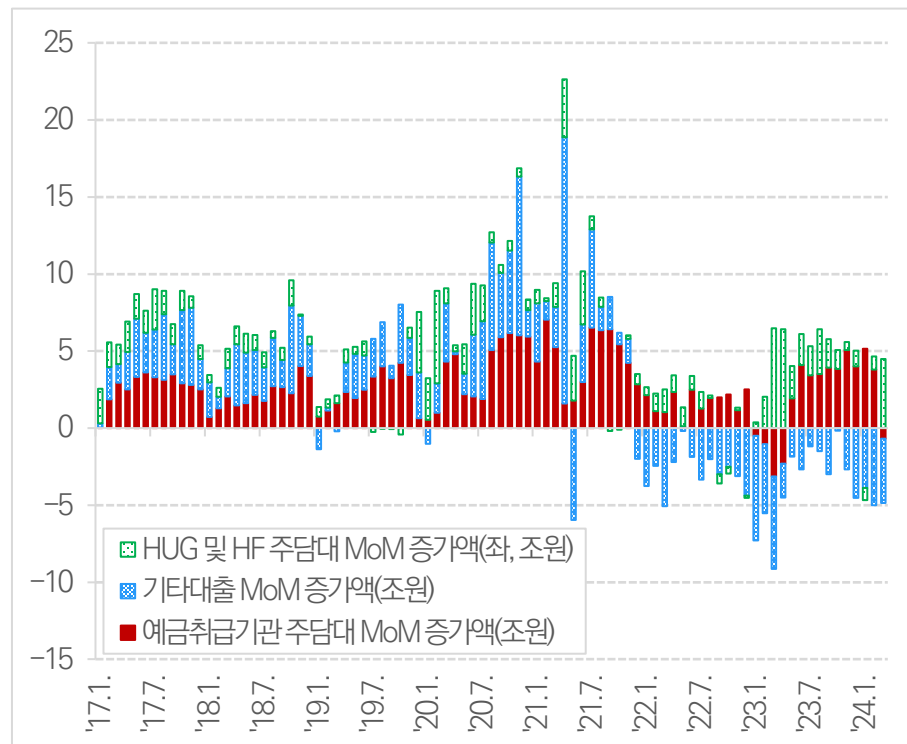
다만 4월 현재 예금취급기관에서는 주택담보대출 실행액보다 상환액이 많아 11개월만에 0.7조 원대 순상환(-) 기록

정책상품에 의한 유동성 유입과 아파트 실거래가 추이



*자료: 한국은행

주택담보대출 MoM 증가율 추이

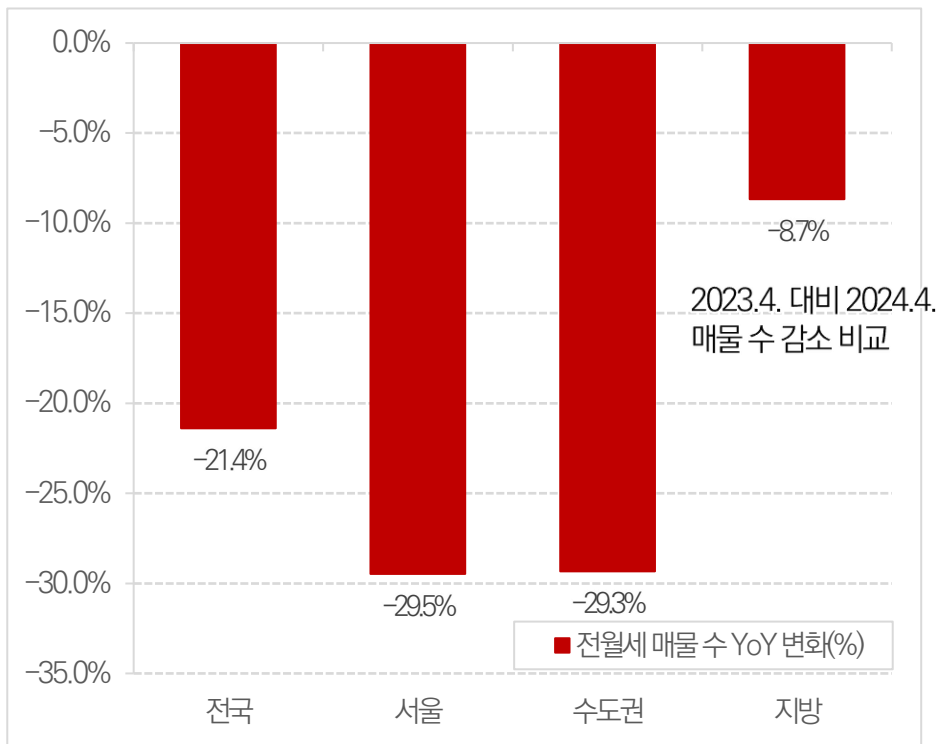


*자료: 한국은행

■ 전년대비 아파트 전세매물 수는 수도권을 중심으로 감소세 크며 거래량은 증가 추세임.

지난해에 비해 전세 서울과 수도권 전세 매물 수 각각 29% 씩 감소한 한편 전세 거래량은 적게는 18.4%에서 많게는 30.1% 증가

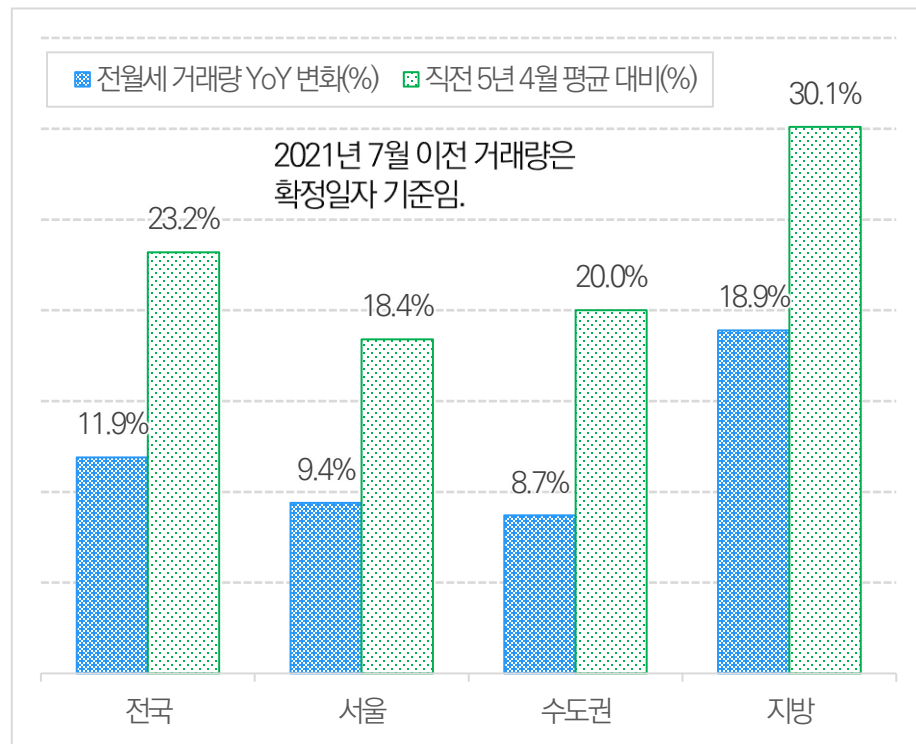
전년 대비 아파트 전세 매물 수 감소



*주: 2021년 7월 이전 거래량은 확정일자를 기준으로 집계된 것으로 시계열 해석에 유의 필요

*자료: 국토교통부, 아실

전년 대비 아파트 전세 거래량 증가



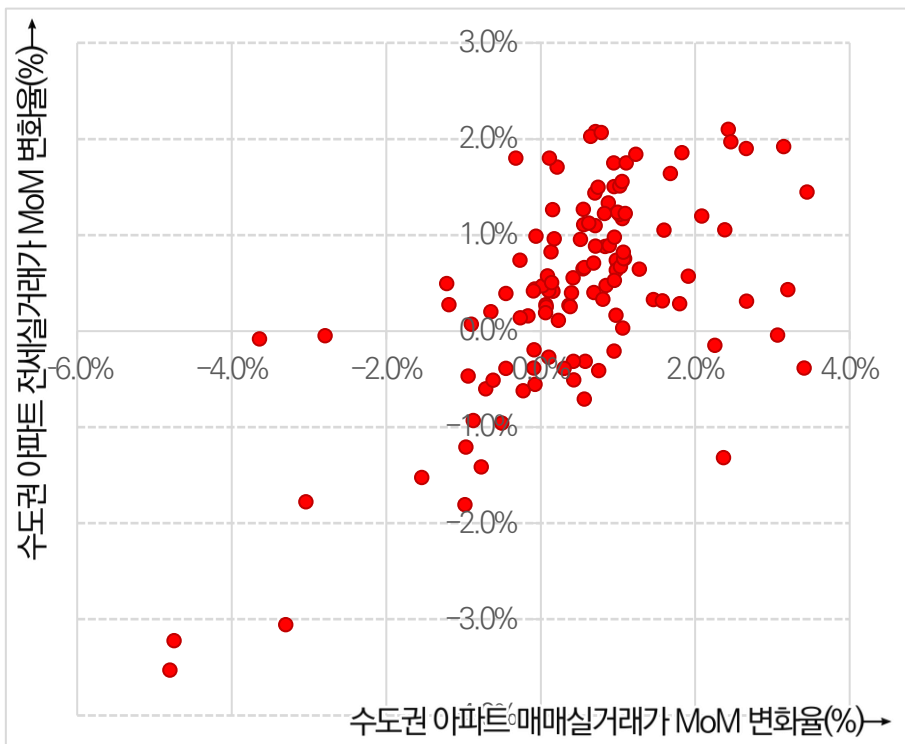
*주: 2021년 7월 이전 거래량은 확정일자를 기준으로 집계된 것으로 시계열 해석에 유의 필요

*자료: 국토교통부

■ 학계연구결과, 매매가와 전세가 간 인과관계는 찾기 어렵지만 상관성은 존재

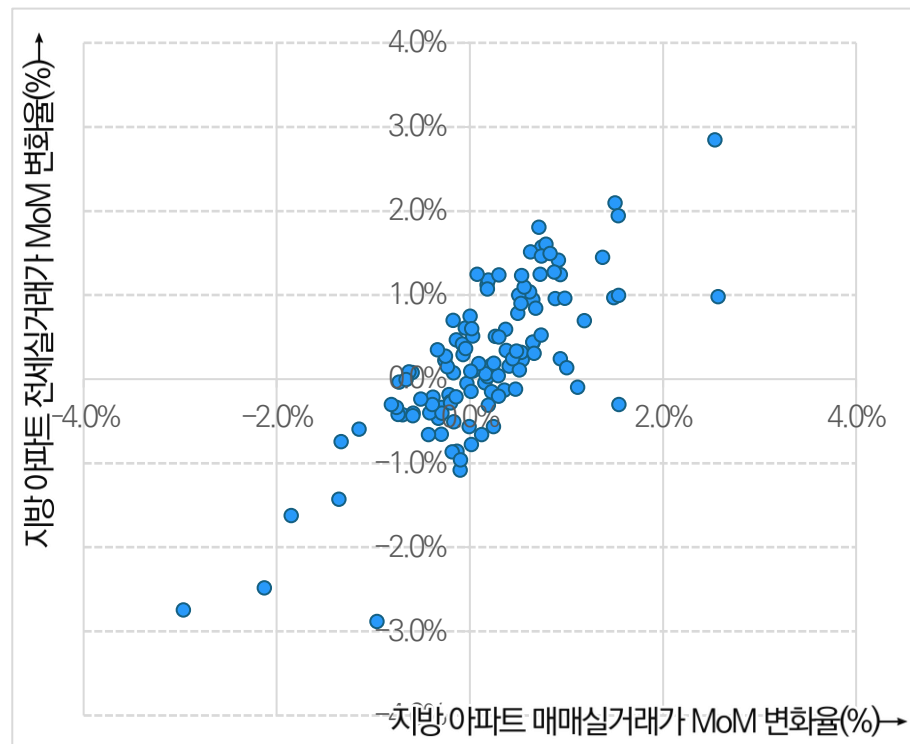
즉, 전세가격의 상승이 매매가격을 선도한다는 통계적 인과관계는 불명... 다만 상관성은 존재하며 상황에 따라 다소간의 시차 존재

수도권 아파트 매매-전세 가격 변화 간 관계



*자료 : 국토교통부

지방 아파트 매매-전세 가격 변화 간 관계



*자료 : 국토교통부

'24 하반기
부동산
경기전망

2₋₂

CHAPTER

전망의 주요 변수

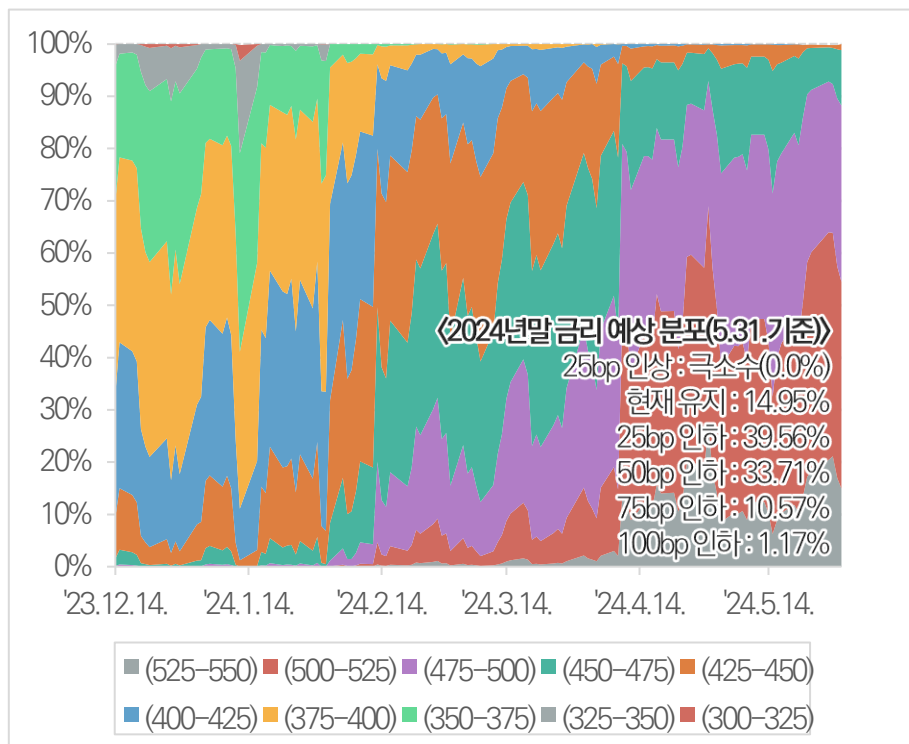
_부정(하락) 요인



연초 금리 인하 가능성 높게 봤으나 지난해 이후 6회 연속 동결, QT 감속 시사... 전문가들은 연말까지 1~2회 인하 전망 70% ↑

SOFR 구조를 기반으로 미래 금리 상황에 대한 시장 기대를 추론한 결과, 오히려 현재 대비 상승에 무게 실리는 소수 의견 나와

금리 인하 가능성에 대한 시장 기대 - Fed Watch



*자료: CME Fedwatch

주요국 금리 피벗 사례

국가기관(시기)	시기	인하전	인하후
스위스	2024.3.	1.75%	1.50%
스웨덴	2024.5.	4.00%	3.75%
캐나다	2024.6.	5.00%	4.75%
유럽중앙은행	2024.6.	4.50%	4.25%

미래 금리 상황에 대한 시장 판단 - SOFR 옵션 구조

- SOFR(담보부 익일금리, Secured Overnight Financing Rate)
풋플라이 옵션의 가격과 구조를 볼 때 2025년 12월 만기 기준, **행사 가격(strike price) 94.25** 옵션의 거래량이 20만 계약으로 가장 많음.
- 즉 **2025년 말 금리 5.75% 수준**이 금리 변동성에 대비한 효과적인 헤징 수단으로 판단하고 있음을 시사

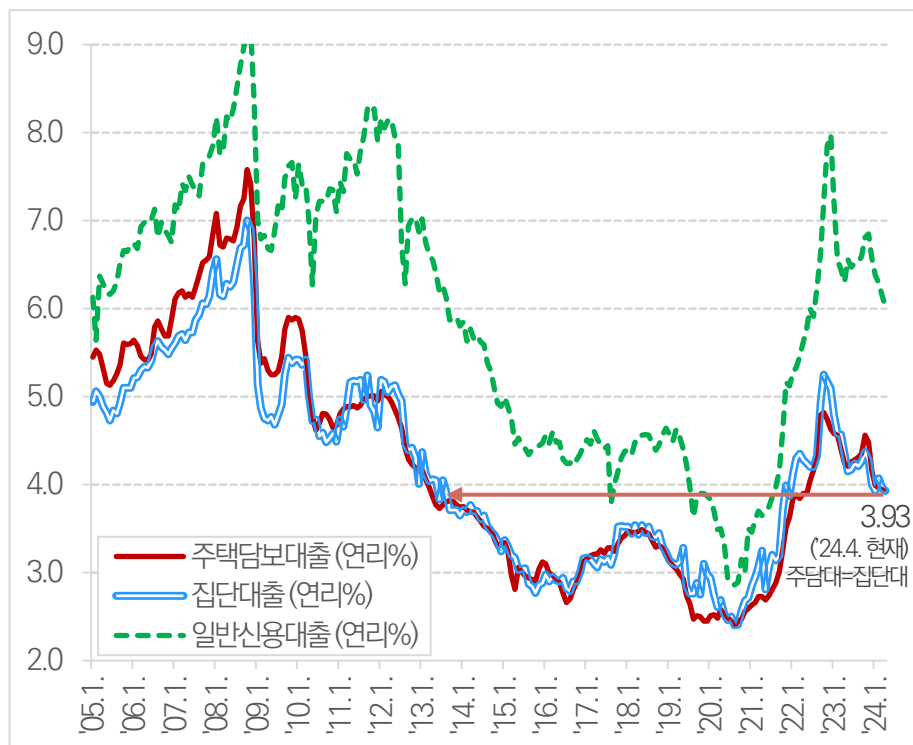
*주: 거래량은 기존 Bloomberg의 보도를 기반으로 Bloomberg에서 대략적으로 유추한 수치임.

*자료: Bloomberg

4월 현재 주담대금리 3.93%, 5% 넘었던 2022년에 비해 낮아졌지만 2019~2020년 당시 1~2%대 금리 상황과는 달라

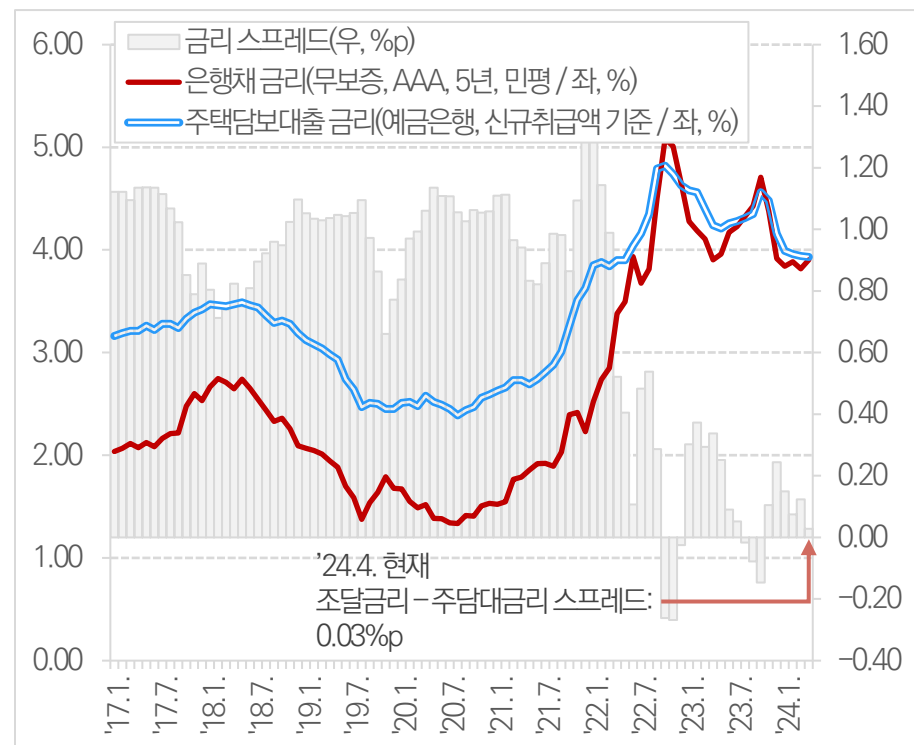
은행 조달금리와 주택담보대출금리 간 스프레드 0.03%p로 줄어들었기에 현재로서는 추가 인하 여력 많지 않아

주택 구입 관련 대출 상품 금리



*자료: 한국은행

은행 조달금리와 주택담보대출금리 간 격차



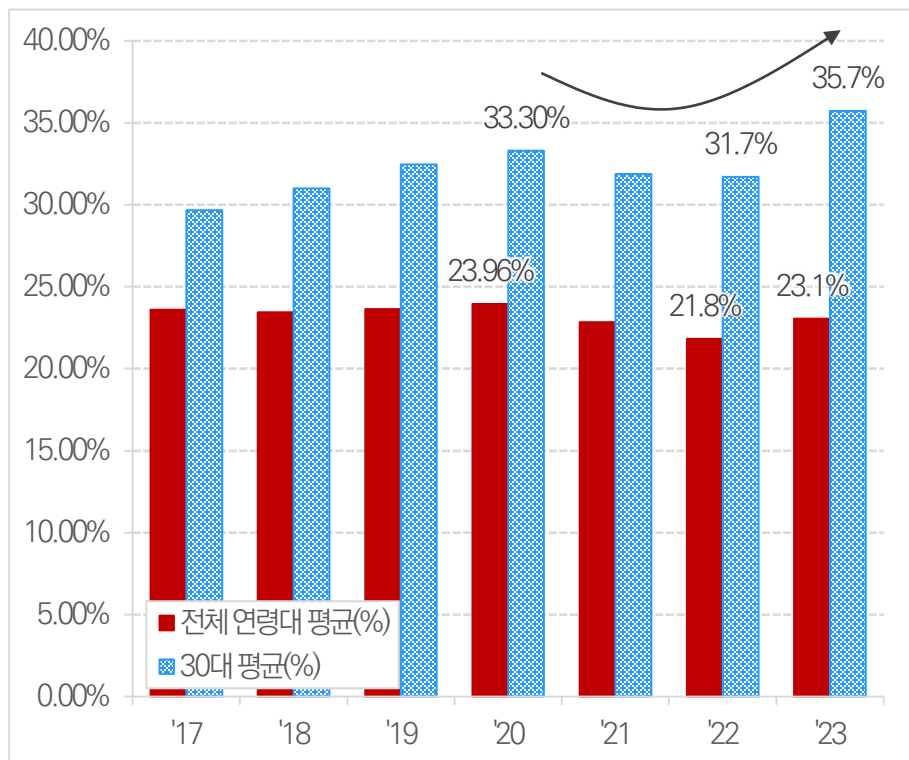
*자료: 금융투자협회, 한국은행

자산대비 부채비율 추이 상승 | 자금유입가능성

전반적으로 자산대비 부채 전반적으로 상승하는 가운데 30대의 상승폭 크며 직전 고점인 2020년을 초과해 추가여력 부족

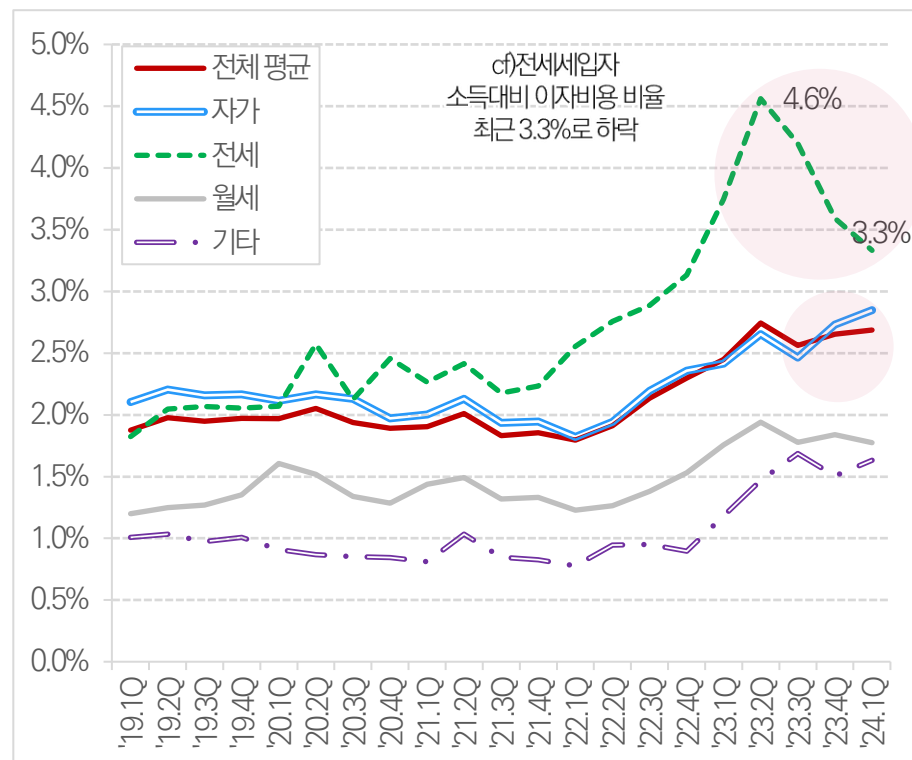
특히 자가 가구는 금리 하락에도 불구하고 이자비용 꾸준히 증가세

연령대별 자산대비 부채비율 추이



*자료: 통계청

주택 소유형태별 소득 대비 이자비용 비율 추이

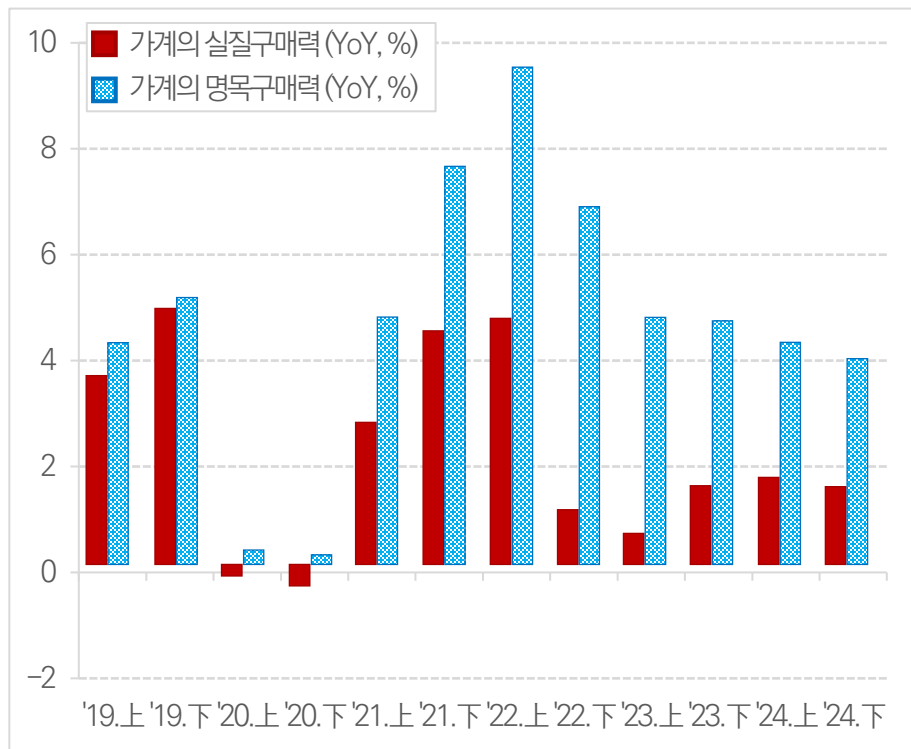


*자료: 통계청

가계 실질구매력 2023년 하반기 이후 1%대 증가전망 → '00~'22년 연평균 실질 GNI 증가율 2.8%에 비해 낮아

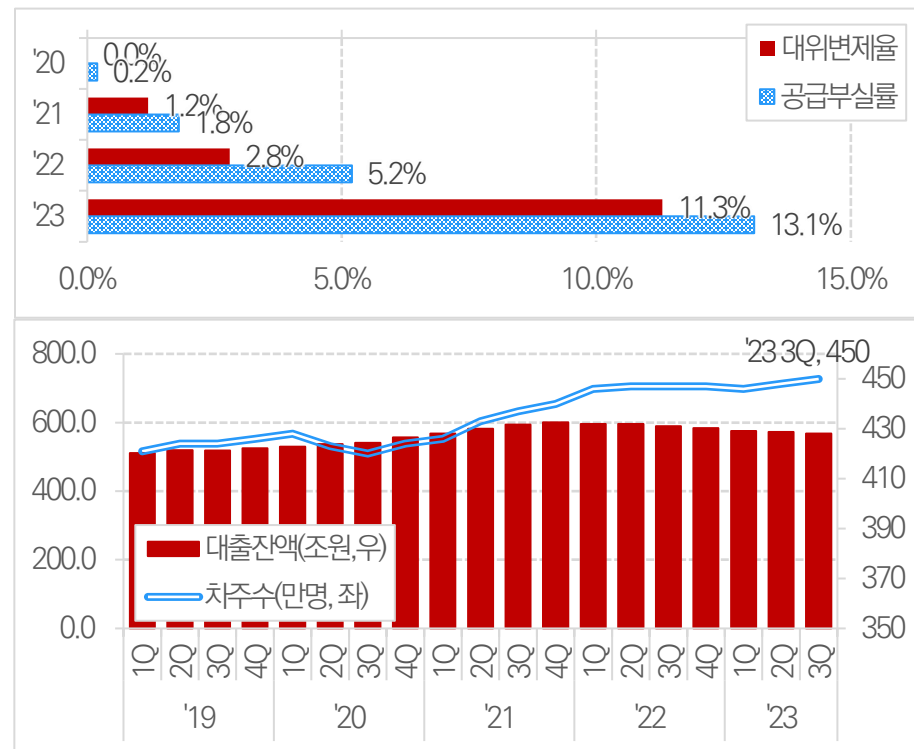
개인사업자 어려움이 코로나19 이후 가중돼 신용보증기금의 대위변제율은 11.3% (5,074억 원)에 달하며 다중차주는 '23.3Q 기준 450만 명으로 역대 최대

전년 대비 가계 구매력 증감 추이



*자료: 통계청, 고용노동부, 한국은행 조사국 재인용

다중차주 및 신용보증기금 개인사업자 대위변제율 추이



*주: 다중차주란 3개 이상 금융기관에서 대출을 이용 중인 차주를 뜻하며 그 수는 가계부채 DB 표본을 전체로 환산한 것임.

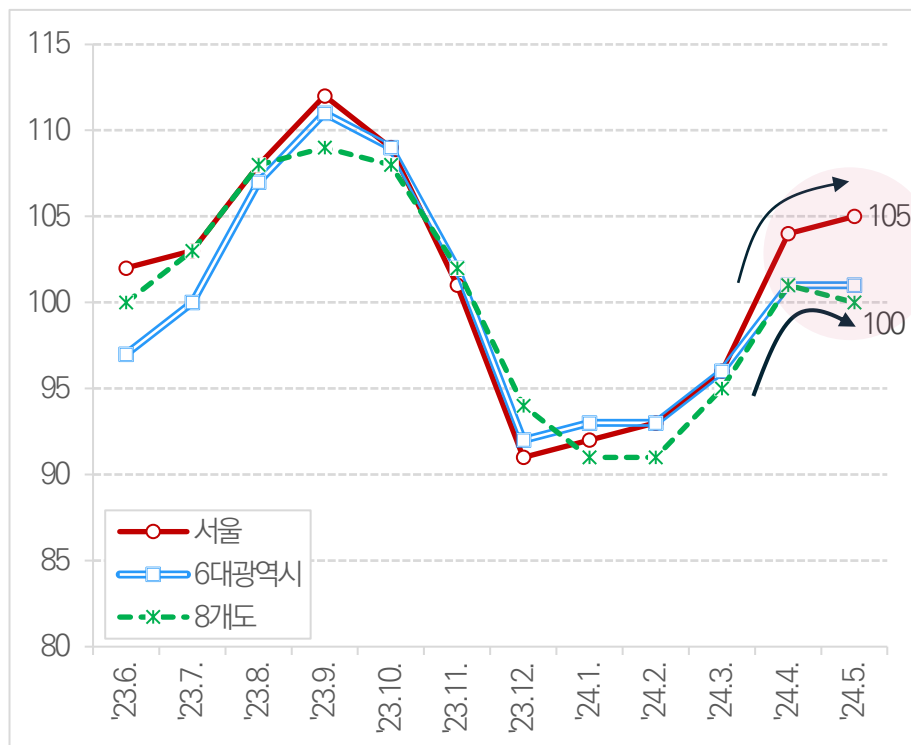
*자료: 한국은행, 더불어민주당 양정숙 의원실(상); 신용보증재단, 더불어민주당 오기형 의원실(하)

심리지수, 수도권 상승 vs. 8개도 하락 | 시장 심리

■ 시장참여자의 주택가격전망은 4월 들어 100초과(상승 기대), 5월 들어 지방은 유지·하락하는 반면 수도권은 상승 지속

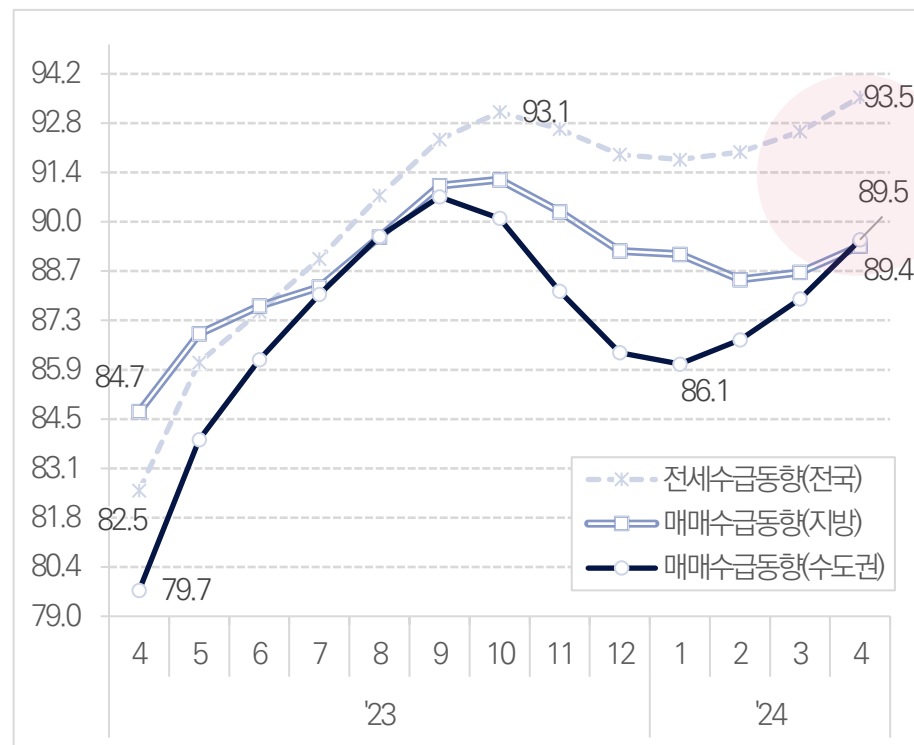
전세에 대한 수요는 지난해 하반기 이후 빠르게 증가해 10개월째 매매수급동향지수를 초과한 상태 유지

지역별 주택가격전망CSI 추이



*자료: 한국은행

아파트 매매/전세 수급 동향 추이



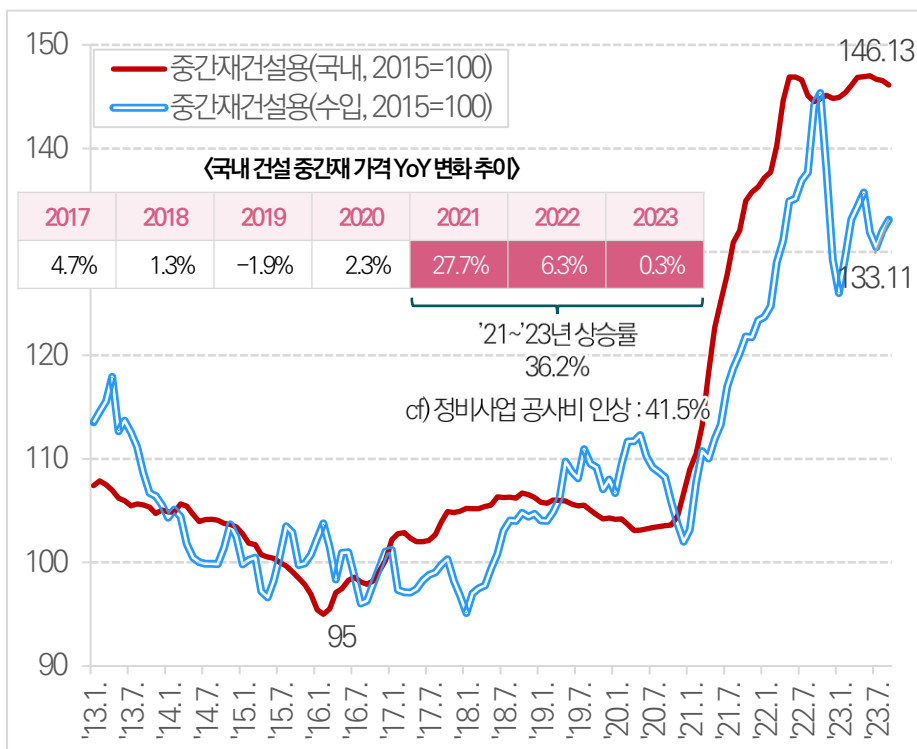
*자료: 한국부동산원

공사비 이슈 지속, 미계약 등 이슈 발생 | 분양시장

■ '21년~'23년 자재가 인상 36.2%, 정비사업 평균공사비 인상 41.5%

수요자 측의 분양가에 대한 민감도가 높아져 서울 내에서도 무순위(임의공급 포함) 청약사례 다수 발생... 준공 후 미분양 주택 수 꾸준히 증가 추세

건설 자재 가격 및 공사비 상승 추이

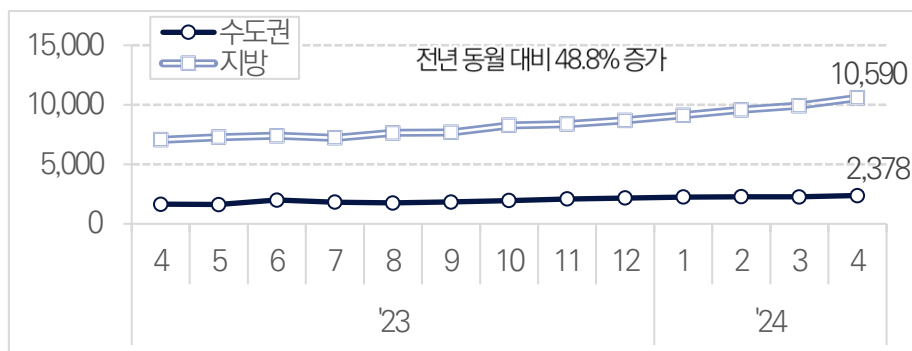


*자료: 한국은행, 평균 공사비는 한국경제(2024.3.2.자)

서울 지역 무순위 청약 사례

단지	분양 세대 수	당초 경쟁률	무순위공급 세대 수
A단지	110가구	25:1	72가구
B단지	401가구	14:1	158가구
C단지	31가구	15:1	21가구
D단지	75가구	4:1	29가구

준공 후 미분양 주택 수



*자료: 한국부동산원

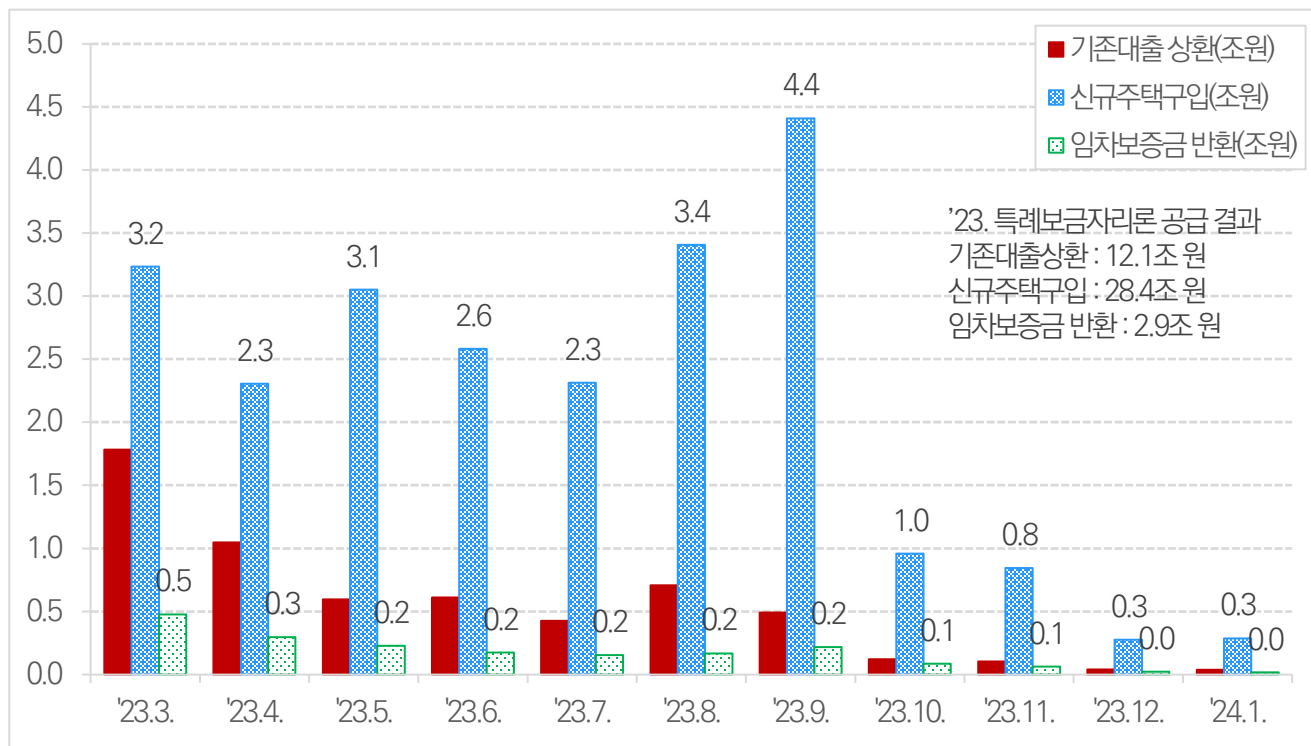
신생아특례론 vs. 특례보금자리론 | 주택담보대출

2. 하반기 시장 전망

■ 신생아특례론, 상반기 가격 매매 관련 대출 43.4조 vs. 신생아특례론, 매매 관련 대출 10조(계획)

2023 특례보금자리론 매매 관련 대출 43.4조 vs. 2024 신생아특례론, 매매 관련 대출 10조(계획) → 시장에 유입 가능한 유동성 ¼ 수준

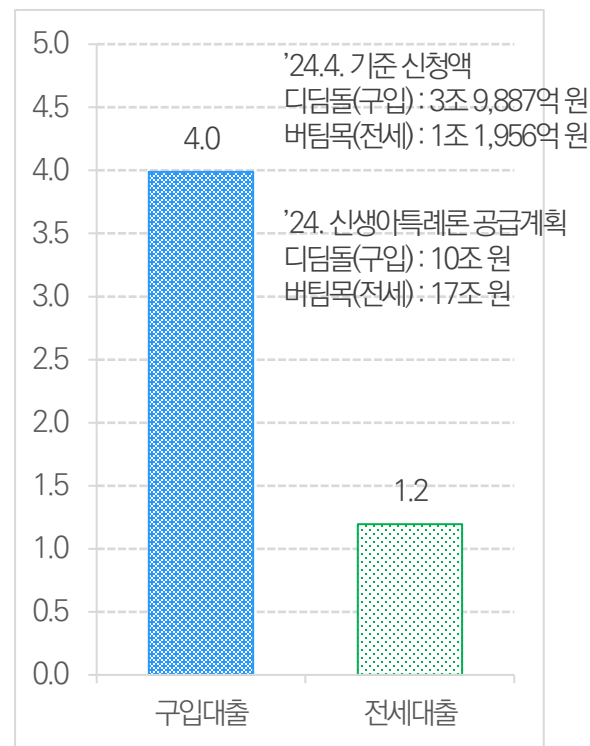
2023 특례보금자리론 유효 신청액 월별 추이



*주: 3월~4월 데이터는 신청액을 유효신청액으로 환산한 것임(적용 환산율 67.8%, '23.6.5. 한국주택금융공사 보도자료 참고)

*자료: 한국주택금융공사

2024 신생아특례론 신청액



*자료: 국토교통부

'24 하반기
부동산
경기전망

2₋₃

CHAPTER

전망의 주요 변수

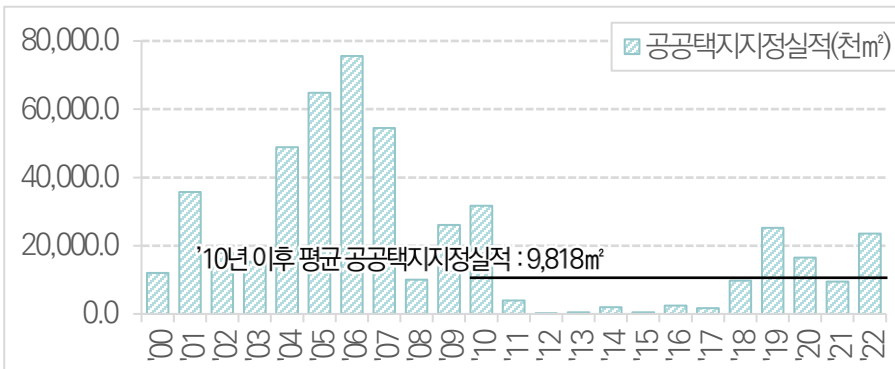
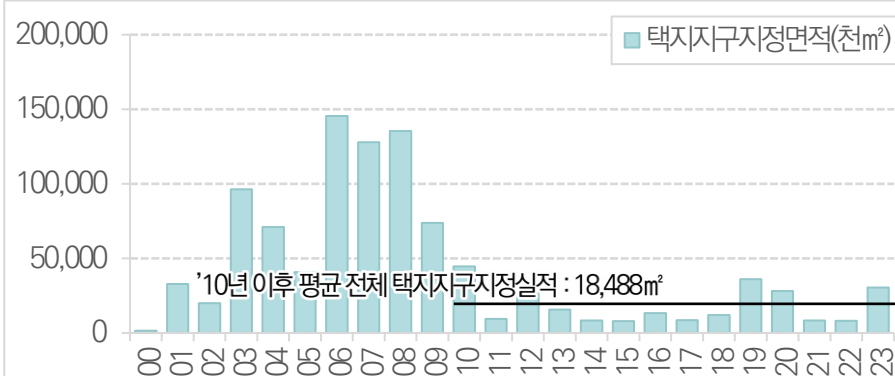
_중기 전망 및 모형 상세

중장기 공급 부족론 점검 | 중기 전망

☞ 택지의 지정과 공급은 지속되나 **착공 부족** 여전해 / 3기 신도시 속도 제고 및 그외 공공택지사업 선호도에 달려있어

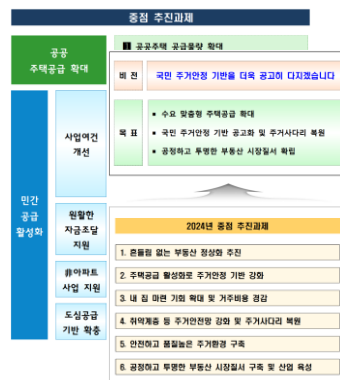
연초 공급 통계 조정, 준공 증가에 집중 / 준공은 이미 시장가에 반영, 오히려 입주예정통계 불일치 해소 차원에서 긍정적 / 여전히 인·허가, 착공은 최근 5년대비 적은 편

택지지정 및 공급 현황



* 자료 : 한국국토정보공사(上) / 국토교통부(下) / 국토교통부(左)

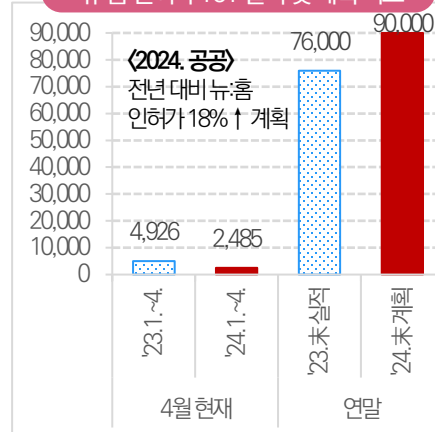
주택공급 활성화 방안



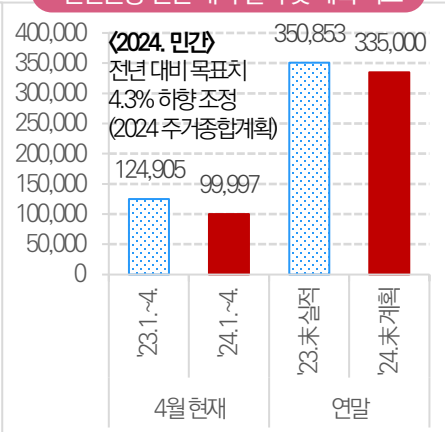
☞ **금년도 주택공급 목표 54만호(인허가)를 최대한 달성**

☞ **'24년까지 100만호 이상 공급하고, 중장기적으로 현 정부 목표 초과달성 (270만호+α) 여력 확충**

뉴홈인허가 YoY 실적 및 계획 비교



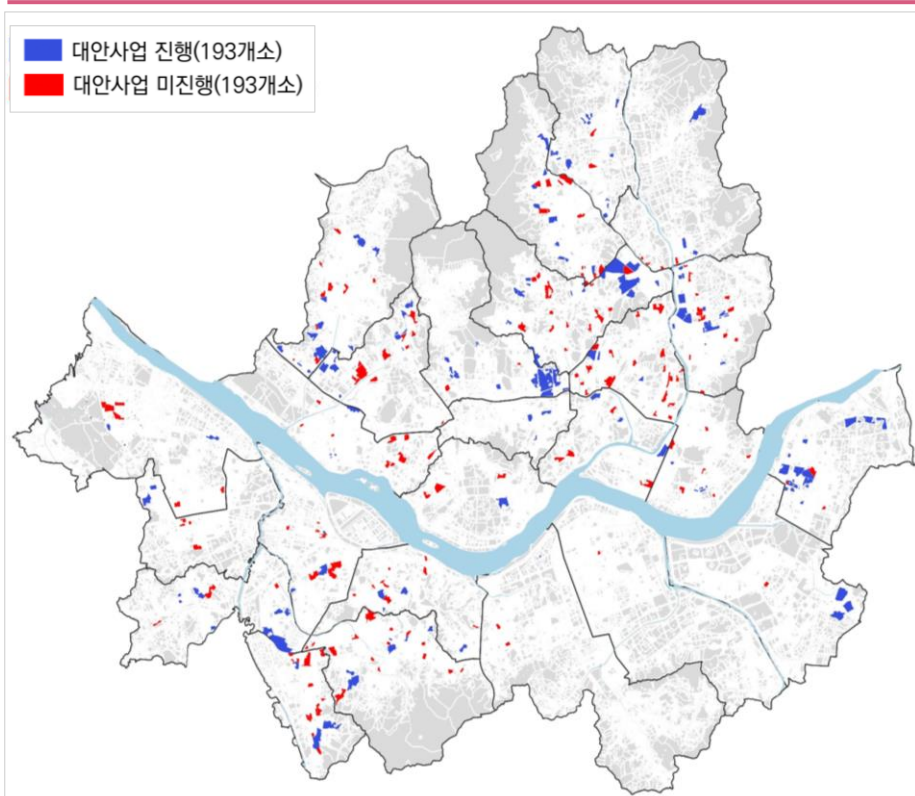
민간분양 전년 대비 실적 및 계획 비교



신축아파트 선호도 높으나 개발가능지 감소... 이번 정비구역 지정 요건 완화를 통해 사업 구역 확보에 박차가해야

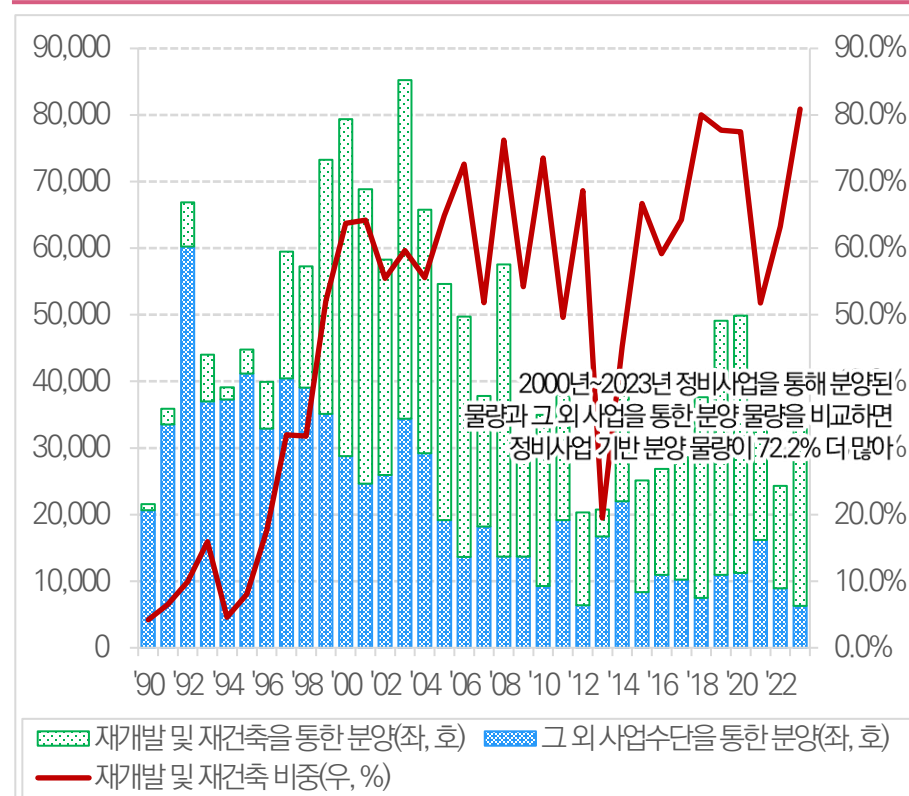
2023년 서울 분양중 정비사업 기반 2.7만 호 vs. 정비사업 외 사업분양은 0.6만 호 수준으로 4.5배 가량 격차... 정비사업이 아니면 수요 높은 지역 공급 사실상 불가

서울 재개발 해제지역 지도



* 자료 : 서울연구원(2021)

연간 서울 분양물량 중 재개발·재건축 비중

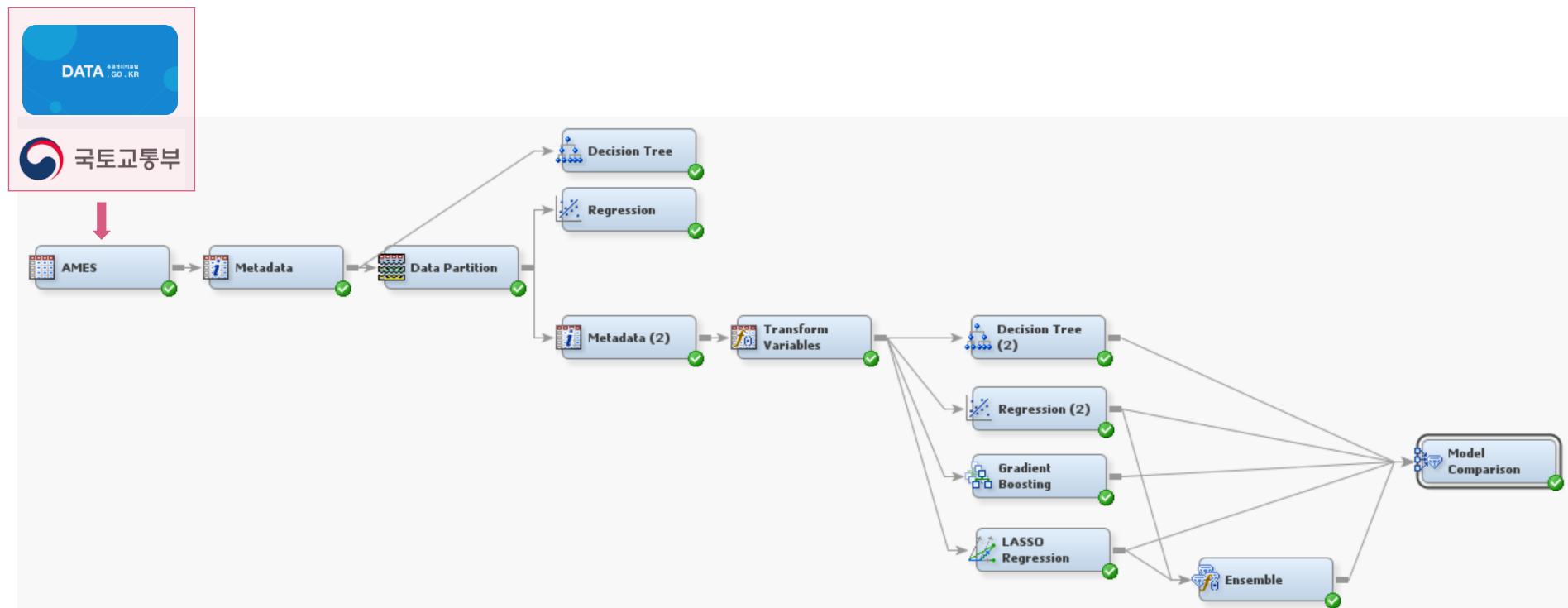


* 자료 : 국토교통부, 부동산114

기존 모형을 보완하여 stacking을 구현한 앙상블 모형으로 고도화

Gradient Boosting, Decision Tree, Regression과 LASSO Regression 등 다수의 모형을 stacking 하여 앙상블 모형으로 고도화해 본 전망에 활용함.

모형 고도화(간략 모식도)



* 자료 : 저자 작성

'24 하반기
부동산
경기전망

3

CHAPTER

하반기 시장 전망



2024년 인허가, 공공 물량은 공급대책에 제시한 수준을 충족하겠으나 민간에 영향 제한적... 하반기 위축 지속

인허가

- 민간: 매매가 상승 등 시장이 다소 회복되는 추세이며 하반기 PF 사업장 정리에 따른 불확실성 해소는 긍정적/다만 현재 가격 오름세가 완전한 회복이라 판단하기 어렵고, 사업성 '양호' 사업장은 정책 없이도 자율 추진했을 것
- 공공: 「24년 주거종합계획」 상 전국 9.0만 호 계획, 연말에 계획대로 실적 달성할 것

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년 ^{e)}
합계	487,975	457,514	545,412	521,791	428,744	370,000
공공부문	93,626	81,801	66,884	39,914	77,891	90,000
민간부문	394,349	375,713	478,528	481,877	350,853	280,000

*주: 단위는 '호'임 / *자료: 국토교통부, 2024년은 한국건설산업연구원 전망치임.

분양

- 수요 측 요인: 공사비 상승 우려, 금리 인하 기대감 등으로 인근 주택가격 대비 저렴한 분양가를 책정한 사업장에 대한 수요가 집중되었음 / 반면 공사비 상승으로 인해 시장 기대보다 낮은 분양가 설정 어려워 분양 경기 회복을 전망하는데 한계
- 공급 측 요인: 2023년까지 비교 우위 사업장 분양 우선 추진한 것으로 파악됨. 2024년 하반기 사업 추진 쉽지 않지만 2022년~2023년 미뤄둔 사업을 피치 못해 추진할 것으로 예상해 '23년 대비 상향 조정

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년 ^{e)}
전국	314,308	349,029	336,533	287,624	192,425	260,000

*주: 단위는 '호'임 / *자료: 국토교통부, 2024년은 한국건설산업연구원 전망치임.

하반기 주택가격은 금리 인하 여력 적고, 여소야대 정국 유지되면서 정책 완화 기조 속도 더뎠다. 하반기에도 지방 중심 하락세 이어질 듯

가격

구분		2021년 (%)	2022년 (%)	2023년 (%)			2024년 ^{e)} (%)		
				1~4월	하반기	연간	1~4월	하반기 ^{e)}	연간 ^{e)}
매매	전국	9.9	-4.7	-3.8	0.6	-3.6	-0.5	-1.3	-1.8
	수도권	12.8	-6.5	-4.5	1.1	-3.6	-0.5	0.0	-0.5
	지방	7.4	-3.0	-3.2	0.1	-3.5	-0.5	-2.5	-3.0
전세	전국	5.1	-5.6	-5.7	1.2	-5.0	0.2	2.8	3.0

- 2024년 4월까지의 주택 시장은 '22년 10월, '22년 12월과 '23년 1월에 차례로 발표된 규제 완화가 시장에 영향 지속했고, 5.2조 원 수준의 정책 금융이 시장에 유입되면서 수도권을 중심으로 자금 유입이 일어났음.
- 시장에서는 최저가 매물이 소진되며 저점을 보인 후 이후 매물들이 일부 거래되어 지수상 소폭 상승세를 보이면서 수도권을 중심으로 기저 효과에 의한 상승이 나타날 가능성이 있음.
- 다만, 규제가 완화되면서 소비자들의 심리가 다소간 회복되었음에도 불구하고 가격 수준이 높은 점, 주택담보대출 금리의 하향 조정 폭이 크지 않은 점, 전반적인 경기 둔화 등을 고려하면 거래 활성화가 지속되리라 기대하기 어려움.
- 공급자 금융(PF 중심 부실 우려)의 어려움은 지금까지 2년여 동안 유예되고 있었으나 5월 초 발표된 정부 정책에 의해 2024년 내 부실 사업장 정리 필요해 하반기 금융 불안이 본격화될 것으로 전망되며 공급자 금융 발 불안이 수요 시장의 위축에도 영향력을 행사할 것으로 보임.
- 전세는 매수세 축소와 함께 매매보다 많은 정책 자금 유입으로 상승세 예상됨. 연립다세대 전세 기피 현상 예상보다 뚜렷하게 나타나면서 소형 아파트를 중심으로 상승세 지속될 것임. 비아파트 상품은 월세가 상승으로 그간 임대차 시장 내에서 상대적으로 축소되었던 수요를 회복하며 지속 상승할 것으로 예상됨.

*자료: 주택가격은 한국부동산원 전국주택가격동향조사의 '주택종합매매가격지수'를 활용하였음, 2024년 하반기와 연간 등락은 한국건설산업연구원 전망치임.

한국 건설산업연구원
2024 하반기 부동산 경기전망

경청해주셔서
감사합니다.

