

최근 미국 주택시장 점검 및 전망

◆ 2008년 주택버블기와 유사한 수준으로 급등했던 미국 주택가격이 하락세에 접어들면서 과거와 같은 급락세가 나타날 수 있다는 우려가 일부에서 제기되고 있으나, 과거와 달리 부족해진 주택공급과 낮아진 모기지대출 부실 가능성 등으로 시장은 금년중 미국주택가격이 완만하게 하락할 것으로 전망

1 최근 동향

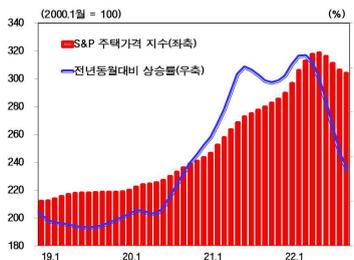
□ 미국 주택시장은 가격과 거래량이 하락하는 등 둔화조짐이 뚜렷해지고 있으며 모기지 대출금리의 급격한 상승*으로 가계의 부채상환 부담도 커지는 모습

* 모기지 대출금리(30년 고정금리) : '21.'1.7일 2.65% → '22.11.10일 7.08% → 2023.1월말 6.13%

○ 기존 및 신규 주택판매량이 2022년중 각각 34%, 24% 감소한 가운데 미국 주택가격(S&P 20대도시 평균주택가격)은 사상최고치('22.6월)대비 4.6% 하락('22.10월 현재)

○ 모기지 금리 상승 등으로 가계의 가처분소득 대비 채무상환액 비율은 21.2분기 8.3%에서 22.3분기 9.7%로 빠르게 상승중

최근 미국 주택가격 동향



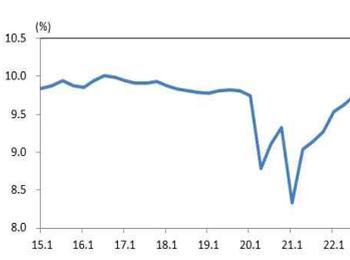
자료: FRED

주택판매



자료: NAR, US Census

가계 채무상환액 비율¹⁾



주: 1) 가처분소득 대비
자료: FRED

□ 일부에서는 과거 주택버블시기와 같은 주택가격 급락 리스크를 우려

■ 미국 주택가격은 팬데믹 이후 가격급등으로 인해 2008년 주택버블시기 수준의 상승세를 보였으며 비관적 시나리오에 의하면 2023년중 실질주택가격이 20%까지 하락하면서 개인 소비가 0.7%p 감소(FRB Dallas, 22.11.15)

⇒ 과거 2008년 주택버블 당시와의 비교분석을 통해 미국 주택시장여건을 점검하고 전망

작성자 : 노진영 차장

* FRB Dallas(22.11.15)는 1998년 이후 주택버블 형성 기간을 1차(98.1~07.2월, 110개월)와 2차(13.1~22.6월, 114개월)로 구분하였으며 이 두시기 주택가격(S&P Case-Shiller지수)은 각각 110%, 108% 상승

이하 분석에서는 동 기간중에 주택거래량이 정점을 기록한 후 추세적으로 감소한 시점을 기준으로 과거(2005.9월~2010.7월)와 현재(2021.1월 이후)로 구분하여 비교

① 주택 거래량 및 가격 움직임 [유사]

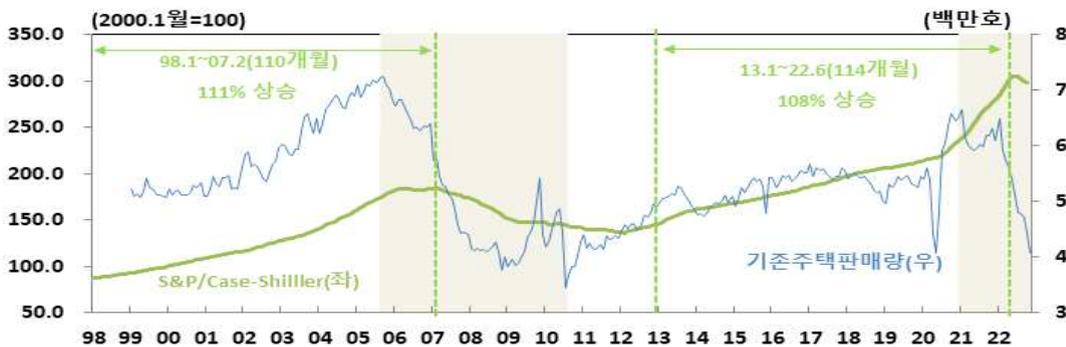
□ 최근 미국 주택시장은 거래량 감소국면이 시작된 후에도 주택가격이 상당기간 상승한 후에야 하락하는 패턴을 보이고 있는데 이는 과거 주택버블 시기 주택가격의 움직임과 유사

○ (과거) 주택거래량이 '05.9월부터 감소하기 시작했는데 이후 18개월간 주택가격은 4.6% 상승한 후 하락

— 버블 붕괴 후에도 주택가격은 거래량이 상승 국면에 진입('10.8월)한 이후 19개월 만에 상승 전환

○ (현재) 최근 주택거래량은 '21.1월부터 감소국면이 시작되었는데 과거와 유사하게 주택가격은 거래량 감소시작으로부터 18개월동안 상승(28%) 후 하락

주택가격과 거래량(기준주택판매량)



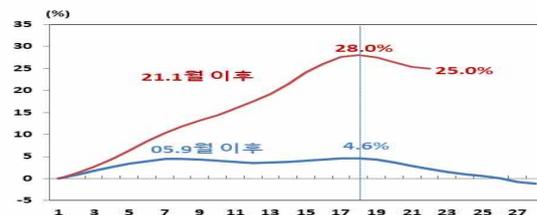
주 : 음영은 주택거래량이 추세적으로 감소한 구간 자료 : Bloomberg

주택거래량 추이 비교



자료 : NAR

주택가격(Case-Shiller 지수) 추이 비교



자료 : Bloomberg

⇒ 최근과 과거 모두 주택가격이 거래량 추이에 후행하는 움직임을 보인다는 점을 감안하면 향후 거래량 회복세가 뚜렷해지기 전까지는 주택가격 하락은 계속될 가능성

② 주택수요둔화 [유사]

- 최근 미국 주택수요는 모기지 대출금리의 급격한 상승에 비해 주택가격 하락 정도가 크지 않아 주택구입능력이 급격하게 위축되었는데 이는 과거 주택버블 기에도 나타났던 현상
 - (과거) 모기지 대출금리(30년 고정금리)가 '03.6월 5.21%에서 '06.7월 6.80%까지 상승하였고 주택구입부담(가격/소득 비율)도 동기간중 15% 늘어나면서 주택구입능력 지수(Housing Affordability Index)가 '06.7월 100.4까지 하락
 - (현재) 모기지 대출금리(30년 고정금리)가 '21.1월 2.65%에서 '22.7월 7.08%까지 상승하였고 동기간중 주택구입부담(가격/소득 비율)도 37% 늘어나면서 주택구입능력 지수(Housing Affordability Index)가 '22.10월 91.2까지 하락



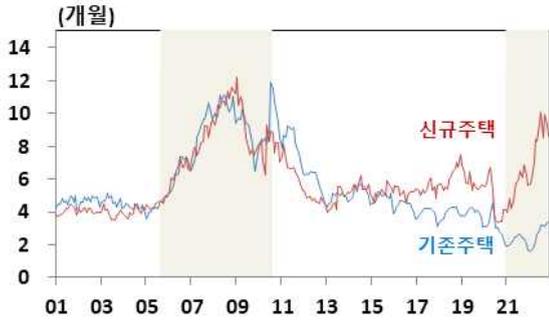
⇒ 최근 모기지 원리금 부담과 높은 주택가격으로 주택수요(주택구입능력지수 기준)가 과거 주택버블기와 유사한 수준까지 위축

③ 주택공급 [상이]

- 미국 주택공급은 2008년 주택버블 붕괴 이후 감소세를 지속하고 있는데 이는 공급이 크게 확대되었던 과거 주택버블기와는 상반된 모습
 - (과거) 기존 및 신규주택 모두 공급량이 급증하면서 주택재고(매매대기중 재고)가 2007.7월 사상최고수준인 4.58백만호까지 증가
 - (현재) 다가구를 중심으로 신규주택공급이 크게 늘었음에도 불구하고 전체 주택재고중 70%~80%를 차지하는 기존주택의 공급이 감소세를 지속*함에 따라 미국 전체 주택 재고규모는 사상최저규모('22.11월 현재 1.61백만호)로 하락

* 저금리환경 하에 수익증대를 추구하는 집주인들이 임대전환물량을 증가시켰고 코로나 이후 감염 우려로 집을 내놓는 성향이 줄어들어 데다 최근에는 낮아진 집값에 판매 의사를 포기하는 현상이 가세하면서 기존주택 공급은 하락세가 심화

기존 및 신규주택 공급¹⁾



주 : 1) 판매량 대비 재고수준 자료: NAR

전체 주택(기존+신규) 재고량¹⁾



주 : 1) 매도 대기 재고 자료: NAR

⇒ 최근 주택공급(판매재고 기준)이 사상최저수준으로 줄어들었는데 주택공급이 크게 늘어나면서 가격하락압력을 높였던 과거 주택버블시기와는 완전히 다른 모습

④ 모기지 부실 리스크 [상이]

□ 최근은 과거 주택버블기에 비해 가계대출비율이 하락*한 가운데 모기지 대출의 건전성이 높아진 데다 금리상승이 차주에 미치는 영향 또한 제한적인 모습

* 가계부채/GDP 비율 : '07.3분기 101% → 22.2분기 76%

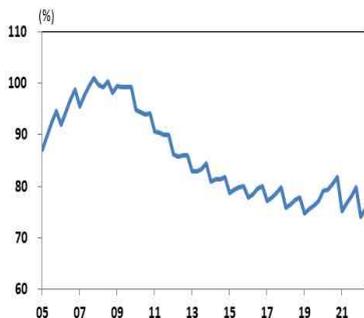
○ (과거) 2005~07년 모기지 대출중 신용점수가 중하위인 대출비율이 평균 46%로 가장 높은 비중을 차지

○ (현재) 2022년 모기지 대출에서 신용점수가 최상위인 대출비율이 68%로 가장 높은 비중을 차지

— 더불어 저금리 환경 하에서 실행된 장기 고정금리 대출로 인해 기존 모기지 대출자에 대한 가중평균금리는 시장 모기지금리를 270bp 하회하고 있는 것으로 조사(22년말 현재)

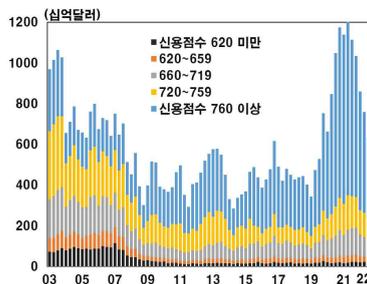
⇒ 과거 주택버블시기에 비해 모기지 부실가능성이 낮은 것으로 판단

미국 가계대출 비율



자료: FRED

신용도¹⁾별 모기지 대출 규모



주: 1) Equifax Risk Score 기준
자료: 뉴욕연준

모기지금리



자료 : Goldman Sachs

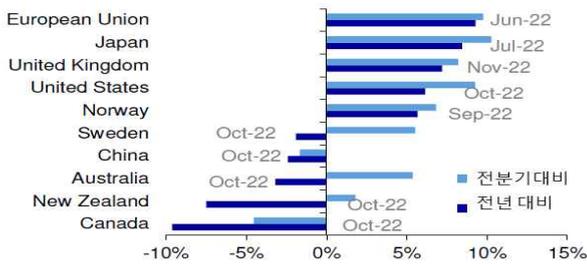
□ 현재 미국주택시장은 가격 패턴과 수요 둔화정도가 과거 주택버블시기와 유사하다고 볼 수 있으나 공급이 구조적으로 늘어나지 않아 가격하락압력이 제한되고 있다는 점은 과거와 큰 차이점

- 최근 주택가격 상승률은 2008년 주택버블 당시보다 3배 이상 더 높았는데 이는 과거와는 달리 가격하락압력을 증대시켰던 주택공급이 부재한 데 기인(Morgan Stanley)

○ 미국은 주요국에 비해서도 거래량이 크게 감소하고 있음에도 불구하고 가격조정폭은 상대적으로 작은 것으로 나타남

* 중국, 호주, 캐나다, 스웨덴 등에서는 주택가격이 전년대비 하락한 상황('22.10월 기준)

OECD 주요국 주택가격 상승률



자료: Deutsche Bank

OECD 주요국 주택판매량 변동



자료: Deutsche Bank

□ 다수의 시장전문가들은 금년중 주택가격이 하락세를 보일 것으로 전망하고 있으나 타이트한 수급 여건, 낮아진 대출 리스크 등으로 급격한 조정보다는 5% 이내 수준의 완만한 하락을 예상

○ 주택 건설업자들의 심리 위축에 따른 신규주택 공급 둔화*, 기존주택공급 부진 지속** 등으로 향후 주택공급량이 개선되기는 어려울 가능성

* 주택건설 허가와 착공 건수가 감소세를 보이고 있어 향후 신규주택 공급이 줄어들 가능성

** 낮은 모기지금리 대출을 받은 주택 소유자들은 주택보유 비용이 크지 않고 굳이 소유주택을 하락한 가격에 판매하면서 기존에 받았던 모기지 금리조건을 포기할 유인 또한 낮음

주택건설업자 심리지수¹⁾



주: 1) 주택시장지수(HMI) 기준 자료: NAHB, Morgan Stanley

주택허가 및 착공



자료: FRED

- 과거 주택버블 당시 서브프라임 사태 등 예상치 못한 부실 모기지 문제 등이 주택가격 급락을 촉발시켰으나 현재로는 이러한 가능성 또한 낮은 것으로 판단
 - 미국 가계부채가 신용도가 높은 차입자에 집중되어 있는 데다 극히 일부만 변동금리에 연동되고 있어 금리인상에 영향은 제한적일 것이라고 평가('22.하반기 FRB 금안보고서)
- 일부에서는 통화정책 전환으로 미 금리가 하락하는 시기가 도래하면 주택시장의 부족한 공급여건 상 금년 하반기에는 가격하락세가 멈출 것으로 전망
 - 금년중에 모기지금리가 하락세를 보인다면 주택수요와 거래량이 회복*되면서 내년에는 가격이 상승할 수도 있다고 판단
 - 금년 들어 모기지금리가 하락하자 '23.1.20일 현재 모기지 청구건수는 지난해말에 비해 38% 증가했는데 이는 금리하락과 주택가격의 추가조정이 계속되면 잠재적 구매자가 매매시장으로 돌아올 수 있음을 의미(Mortgage Bankers Association. '23.1.25)
 - 한편 주택가격 하락이 크지 않을 경우 그간 급등한 렌트비 또한 충분히 조정되지 못하면서 미국 CPI 상승률 하락폭을 제한할 가능성도 있음

미국 주택가격 및 거래량 전망

		(전년대비, %)		
구분	전망기관	2022 ^{e)}	2023 ^{e)}	2024 ^{e)}
■ 주택가격	Fannie Mae ²⁾	8.4	-4.2	-2.3
	Freddie Mac	6.7	-0.2	-
	Goldman Sachs	7.1	-2.6	0.9
	NAR(전국부동산협회)	9.6	0.0	5.0
■ 주택거래 (기존주택판매량)	Fannie Mae	-16.9	-22.4	13.4
	Freddie Mac	-15.9	-12.1	-
	Goldman Sachs	-16.9	-21.5	6.9
	NAR(전국부동산협회)	-16.2	-7.0	10.0

주 : 1) Fannie Mae FHFA 지수, Freddie Mac FMHPI 지수, Goldman Sachs Case-Shiller 지수 기준, NAR 기존주택가격 지수 기준
 2) 각 년도 4/4분기의 전년동기대비 기준
 자료 : Fannie Mae(23.1), Freddie Mac(22.10), Goldman Sachs(23.1), NAR(22.12)