

‘잠재성장률 2%p 제고’를 위한

# 經濟週評

세계 경제 패러다임 변화와 한국경제

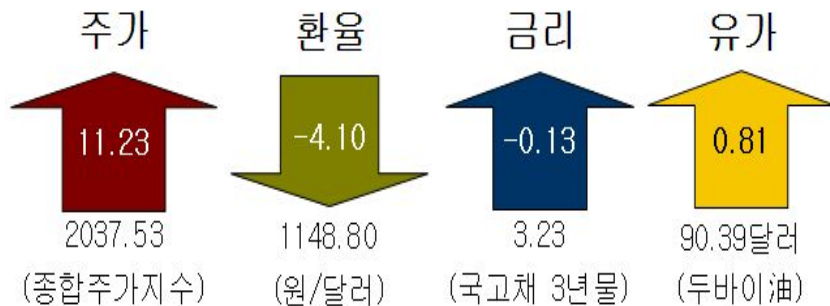
10-47(통권 427호)  
2010.12.24



## ■ 미국 부동산 경기 평가와 전망

Better than  
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (12.17~12.23)



차 례

주요 경제 현안	.....	1
□ 미국 부동산 경기 평가와 전망	.....	1
주요 국내외 경제지표	.....	8

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.  
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 경제연구본부 : 유 병 규 경제연구본부장 (2072-6210, bkyoo@hri.co.kr)  
 : 임 희 정 연구위원 (2072-6218, limhj9@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 미국 부동산 경기 평가와 전망

#### (2010년 미국 부동산 경기 악화 지속)

세계 금융 위기의 진원지인 미국 부동산 경기는 2010년에도 부진세가 지속되었다. 미국 부동산 경기를 압축적으로 보여주는 미국 주택 가격 지수는 2010년 11월 147.5로 이전 고점인 2006년 7월 206.5 대비 28.6% 하락하였고 전년동월대비 증가율도 상승 폭이 4개월 연속 축소되었다.

#### (미국 부동산 시장 침체 지속의 배경)

미국 부동산 경기 부진의 원인은 첫째, 실물 회복세 미약이다. 실업률 증가로 인한 고용시장 악화, 소매판매 및 ISM 제조업 지수 회복 미흡 등 미국 경기 회복세가 미약하다. 특히 미국 실업률은 2010년 11월 9.8%로 높은 수준이고 2011년 평균 실업률도 9% 이상을 기록할 것으로 전망된다.

둘째, 주택 공급 감소 및 수요 부족이다. 주택시장이 공급과 수요를 보여주는 주택착공, 기존주택판매 실적치가 전년동월대비 감소함으로써 미국 주택시장 회복에 대한 비관론이 지속되고 있다. 주택시장 부진은 주택착공 감소로 나타나고 기존주택 판매 감소는 수요 부족으로 이어지고 있다.

셋째, 주택 재고는 여전히 높은 수준이다. 2010년 현재 주택 재고는 전년말 이후 높은 수준이고 주택 재고 해소 기간은 여전히 주택버블 붕괴 이전의 평균보다 높은 수치를 보이고 있다.

넷째, 변동금리형 모기지의 연체율이 높은 수준이다. 변동금리형 프라임 및 서브프라임 모기지 연체율이 높은 수준을 기록하고 있다. 이는 주택금융 대출 조건 강화, 주택 차압률 증가 가능성 등 주택시장에 부정적으로 작용하고 있다.

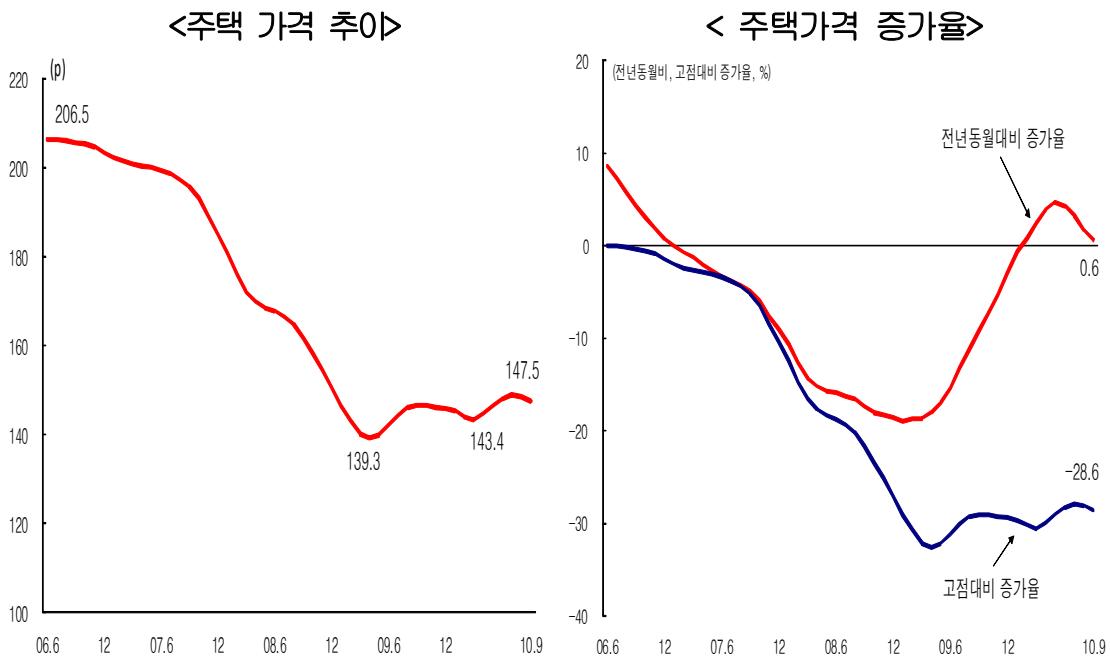
#### (향후 전망과 시사점)

미국 부동산 경기는 2011년에도 당분간 침체 국면이 이어질 전망이다. 미국 주택시장의 선행지수가 부진 양상을 벗어나지 못하고 있다. 주택가격의 선행지수인 주택시장지수(HMI)가 12월 16으로 주택시장이 비관적임을 의미하는 50미만을 기록하고 있다. 최근 12개월래 2010년 5월 2를 기록한 것을 제외하면 20미만으로 기준치인 50보다 크게 낮은 수치를 기록하고 있다. 미국 주택경기의 회복이 지연되면 미국 경기 회복 부진으로 이어지고 이는 세계 경기 회복세에도 부정적으로 작용한다. 이에 대한 대응책으로 한국 수출 시장 감소에 대비하여 신흥국의 시장 진출 등 수출지역 다각화를 통해 수출 감소로 인한 리스크를 줄여야 한다. 또한 미국 경기 위축에 따른 달러화 가치 하락으로 인한 원화 가치 상승 등 금융 시장 불안정성 완화를 위한 방안이 구체적으로 추진되어야 한다.

# 1. 미국 부동산 시장 동향

## ○ 미국 주택 시장 회복세 미약

- 주택 가격은 이전 고점 대비 회복세가 미약한 가운데 전년동월대비 증가율 상승 폭도 둔화됨
- 케이스-실러(S&P/Case-Shiller) 주택가격지수는 2010년 9월 147.5로 2006년 7월 고점 206.5 대비 28.6% 하락. 2009년 4월 139.3으로 최근 고점대비 32.6%까지 하락 후 상승 전환되었으나 회복세가 미약
- 전년동월대비 증가율은 9월 0.6%로 4개월 연속 상승 폭이 축소. 이전까지는 2010년 3월 2.3%, 4월 3.8%, 5월 4.6%로 상승폭이 증가



구 분	2006	2008	2009년		2010년								
	7월	7월	4월	7월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월
지 수	206.5	166.4	139.3	144.3	145.3	144.1	143.4	144.6	146.5	148.0	148.9	148.6	147.5
증감률 (%)	7.2 (0.0)	-16.3 (-19.4)	-18.1 (-32.6)	-13.0 (-30.1)	-0.7 (-29.6)	0.7 (-30.2)	2.3 (-30.6)	3.8 (-30.0)	4.6 (-29.1)	4.2 (-28.4)	3.2 (-27.9)	1.7 (-28.1)	0.6 (-28.6)

자료 : Reuters.

주 : 1) S&P/Case-Shiller지수는 2000년 1월 100을 기준.

2) 증가율은 전년 동월 대비. ( )안은 이전 고점인 2006년 7월대비 증가율.

## 2. 미국 부동산 시장 악화의 배경

### 1) 실물 경기 회복세 미약

#### ○ 실업률 증가로 인한 고용 시장 악화, 소매판매 및 ISM 제조업 지수 회복 미흡 등 미국 경기 회복 미약

- **고용 시장 회복 미약** : 상대적으로 높은 실업률<sup>1)</sup> 및 비농업부문 취업자 회복 미흡 등 고용 시장 회복세가 미약
  - **실업률 추이** : 2010년 9월과 10월 9.6%, 11월 9.8%로 10%에 근접하는 높은 수준이고 2008년 9월 금융위기 당시의 6.2%에 비해 3.4%p 높은 수준임
  - **실업률 비교** : 경기 순환 주기별로 볼 때 11월 실업률은 9.8%로 최근 경기 고점 2007년 12월 5.0% 대비 4.8%p 상승함으로써 이전 최대 상승폭인 2.6%p(1973년 11월에서 1976년 5월)를 상회<sup>2)</sup>
  - **비농업부문의 취업자수** : 2010년 1/4분기 26만 1,000명 증가, 2/4분기 57만 증가에서 3/4분기 9만 1,000명 감소 전환. 월단위로는 11월 3만 9,000명 증가로 10월 17만 2,000명 대비 증가 폭이 둔화
- **경기 회복세 미약** : 미국 경제는 고용시장 악화 등으로 2010년 1/4분기 성장률이 전기대비 연율 3.7% 기록 후 2/4분기 1.7%, 3/4분기 2.5%를 기록
  - **소매판매액**은 2010년 1/4분기 전기대비 2.0%, 2/4분기 1.1%, 3/4분기 0.8% 낮아짐
  - **ISM 제조업 지수**는 11월 56.9로 하락. 분기로는 3/4분기 54.4로 하락세 지속

#### < 미국 주요 실물경제 지표 추이 >

(단위 : %, p, 천 명)

	2009년				2010년					
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	9월	10월	11월
경제성장률(%)	-4.9	-0.7	1.6	5.0	3.7	1.7	2.5	-	-	-
소매판매(%)	-1.7	0.0	1.8	1.8	2.0	1.1	0.8	0.9	1.7	0.8
ISM제조업지수(p)	36.4	45.3	52.4	54.9	59.6	56.2	54.4	54.4	56.9	56.6
실업률(%)	5.1	5.5	6.2	7.4	9.7	9.5	9.6	9.6	9.6	9.8
비농업취업자수(천명)	-753	-515	-225	-109	261	570	-91	-24	172	39

자료 : 1) US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis(BEA).

2) US Department of Labor, Bureau of Labor Statistics(BLS). 3) Reuters.

주 : ISM제조업지수, 실업률과 비농업취업자수의 분기 수치는 3월, 6월, 9월, 12월 자료임.

1) Economist는 경제학자들을 대상으로 2011년 미국 실업률 전망에 관한 설문조사(2010년 12월 7일~14일 기간 중)를 실시. 이에 따르면 “미국의 2011년 실업률 9%미만 가능성 여부”에 59%가 아니오(No)라고 응답함.

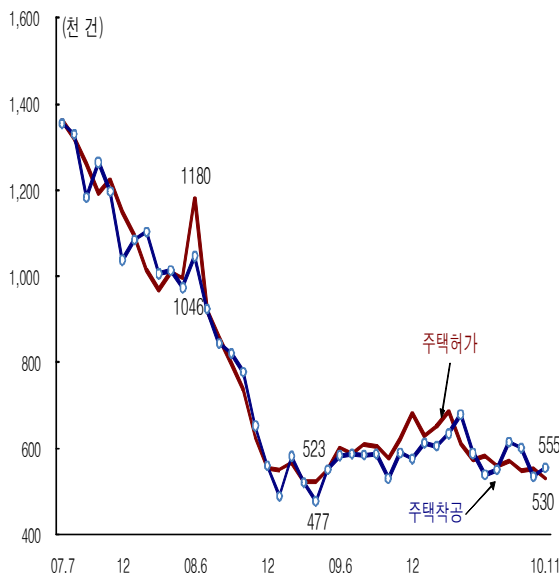
2) 2010년 11월 현재 2007년 12월 경기 고점 이후 35개월.

## 2) 주택 공급 감소 및 수요 부족

○ 주택시장의 공급과 수요를 보여주는 주택착공, 기존주택판매 실적치가 전년동월대비 감소함으로써 미국 주택시장 회복에 대한 비관론 대두

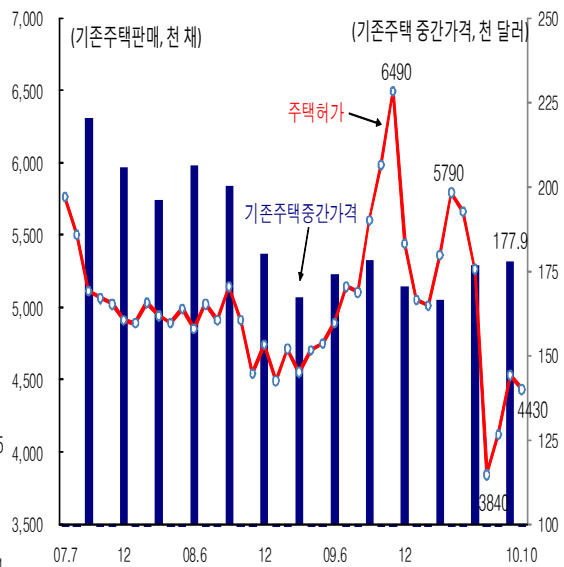
- 향후 주택 공급량을 보여주는 주택 허가 건수의 10월 실적치가 전년동월 대비 감소세 지속. 주택 착공 지표도 전년동월대비 감소 전환
  - 주택시장 부진으로 주택 공급량 위축으로 나타나고 있음. 주택 허가 건수는 2010년 10월 55만 2,000채로 전년동월 57만 6,000건 대비 4.2% 감소, 주택착공은 51만 9,000건으로 전년동월 52만 9,000건 대비 1.9% 감소
- 주택 수요를 나타내는 기존주택판매의 10월 실적치는 전년동월대비 증가율이 여전히 마이너스를 기록. 기존주택판매의 중간 가격도 상승 지속
  - 기존주택판매는 2010년 10월 44만 3,000채로 전년동월 59만 8,000채 대비 25.9% 감소로 4개월 연속 마이너스 증가율 지속
  - 기존주택판매의 중간 가격은 2010년 3/4분기 현재 17만 7,900 달러로 2분기 연속 가격이 상승하고 있어 주택판매 증가에 부정적으로 작용

<최근 주택 허가 건수 및 착공 추이>



자료 : US Conference Board.

<최근 기존주택 판매 추이>



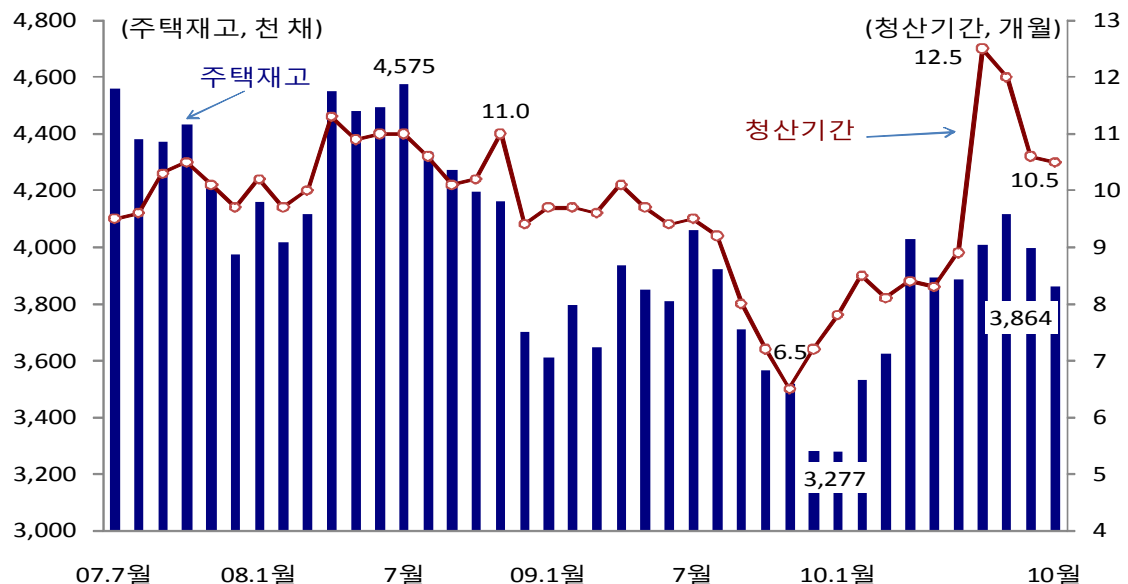
자료 : National Association of Realtors.  
주 : 기존주택중간가격은 분기자료임.

### 3) 주택 재고 과잉 여전

#### ○ 주택 재고 수준과 재고 해소 기간은 여전히 높은 수준임

- 주택 재고 및 재고 해소 기간 : 2010년 10월 현재 주택 재고는 전년말 이후 높은 수준이고 주택 재고 해소 기간은 여전히 주택버블 붕괴 이전의 평균보다 높은 수치를 보임
- 주택 재고 추이 : 2010년 10월 현재 386만 4,000채로 높은 수준을 유지. 주택 재고는 2008년 7월에 457만 5,000채까지 증가 한 후 이후 2010년 1월 327만 7,000채까지 하락하였다가 재상승
- 재고 해소 기간 : 2010년 10월 기준으로 주택재고 해소를 위해서는 10.5개월이 필요할 것으로 보여 4개월 연속 두자릿수를 기록<sup>3)</sup>
- 주택 해소 기간은 2008년 7월에 11.0 개월에서 2009년 11월 6.5개월까지 줄었으나 이후 상승하여 높은 수준을 기록
- 여전히 2000년 1월에서 2005년 11월까지의 평균 재고 해소 기간인 5개월(평균 225만 8,000채)을 크게 상회

< 최근 주택 재고 및 청산기간 추이 >



자료 : National Association of Realtors

3) 「미국 기존주택 재고 평균 해소 기간」은 주택 재고가 현재 판매 속도에서 청산되는 기간을 의미. 주택청산기간 = (현재 재고)÷(기존주택판매/12).

4) 변동금리형 모기지 연체율 높은 수준 기록

○ 모기지 변동금리 연체율은 여전히 높은 수준임. 이는 주택금융 대출 조건 강화, 주택 차압률 증가 등 주택시장에 부정적으로 작용하고 향후 금리 인상 등으로 부실화 가중 우려 잠재<sup>4)</sup>

- 30일과 90일 연체율 : 30일 프라임 연체율은 2010년 3/4분기 6.29%, 서브프라임은 26.23%로 2009년 4/4분기 대비 높은 수준. 90일 프라임 연체율도 2010년 3/4분기 6.43%, 서브프라임 연체율은 27.65%로 높은 수준임
- 모기지 전체 연체율 : 전체 연체율은 2010년 3/4분기 9.13% 기록

< 미국 모기지 연체율 >

	전체	프라임			서브프라임			
		전체	고정금리	변동금리	전체	고정금리	변동금리	
30일 연체	'10년 3분기		6.29	5.17	13.31	26.23	23.84	29.80
	'10년 2분기		7.10	5.98	13.75	27.02	25.16	29.50
	'10년 1분기		7.32	6.17	13.52	27.21	25.69	29.09
	'09년 4분기		6.73	5.60	12.10	25.26	26.69	21.03
	'09년 3분기		6.84	5.76	12.37	26.42	28.23	21.31
90일 연체	'10년 3분기	8.70	6.43			27.65		
	'10년 2분기	9.11	6.78			28.32		
	'10년 1분기	9.54	7.08			30.21		
	'09년 4분기	9.67	7.01			30.56		
	'09년 3분기	8.85	6.26			28.68		

자료 : Mortgage Bankers Association(국제금융센터 재인용). 주 : 전체= 프라임 +서브프라임.

- 프라임 주택 차압률 높은 수준 지속<sup>5)</sup> : 2010년 3/4분기 전체 차압률은 4.39%. 프라임 차압률은 3.46%로 2009년 4/4분기 대비 0.15%p 높은 수준

< 미국 담보주택 차압률 추이 >

	전체	프라임	서브프라임
'10년 3분기	4.39	3.46	13.73
'10년 2분기	4.57	3.49	14.38
'10년 1분기	4.63	3.41	15.39
'09년 4분기	4.58	3.31	15.58
'09년 3분기	4.47	3.20	15.35

자료 : Mortgage Bankers Association(국제금융센터 재인용).

- 4) 변동금리형 모기지가 차지하는 비중이 15%내외이고 금리 인상 등 요인으로 부실화되면 서브프라임을 포함한 변동금리형 모기지 부실화가 우려됨.
- 5) 차압률은 주택 모기지 대출금 중 지급 불능에 처한 건수를 의미. 미국 주택 모기지 대출은 대출을 갚지 못할 경우 집이 차압되고 경매로 대출금을 총당하게 됨. 이 경우 주택판매가가 대출자가 제공한 금액보다 적더라도 주택 외 다른 자산이나 금전에 대해 청구할 수 없어 주택시장 가격 등에 중요한 요인임.



### 3. 향후 전망과 시사점

○ 향후 미국 주택경기 전망을 예고하는 선행지표들은 여전히 주택시장 회복 부진을 나타냄

- 주택시장지수(HMI)<sup>6)</sup> : 2010년 11월 16으로 여전히 낮은 수준
  - 2009년 1월 8를 기록한 후 상승과 하락을 반복하고 있으나 여전히 낮은 수준에 머물고 있어 주택시장 전망은 여전히 비관적임을 반증
  - 2006년 4월 이후 주택시장이 비관적임을 의미하는 50 미만을 기록한 이후 지속적으로 하락하여 2009년 1월 8까지 급락 후 미약한 회복세. 최근 12개월래 22 이하를 기록 중
- 미국 기존주택판매 회복 미약 : 전국부동산중개인협회에 따르면 기존주택판매는 2011년 2/4분기 519만 1,000채로 전망. 이러 추세는 2/4분기에 가서야 500만채 이상의 판매를 기록하여 2009년 연간 515만 6,000채에 근접 전망
  - 또한, 기존주택가격(중간값)은 2011년 2/4분기에 17만 3,000달러로 2009년 연간 가격 17만 2,500 달러를 상회하여 주택거래 활성화에 부정적



<NAR 기존주택판매 및 가격 전망>  
(단위 : 천 채, 천 달러)

구 분	2010년				2011년	
	1/4	2/4	3/4	4/4 (E)	1/4 (E)	2/4 (E)
기존 주택 판매	5,140	5,570	4,163	4,495	4,796	5,191
기존 주택 가격	166.4	176.6	177.1	168.1	165.9	177.3

자료 : National Association of Home Builders.

자료 : National Association of Realtors.

6) 미국주택건설업체(NAHB)와 웰스파고(Wells Fargo)은행이 공동으로 발표함. 주택시장지수(HMI: Housing Market Index)가 50 미만이면 주택시장이 6개월 후에 악화될 것이라고 보는 업체들이 많다는 것이고 50 보다 높으면 낙관적으로 보는 업체가 많다는 것이고, 50이면 낙관적인 견해와 비관적인 견해가 동일하다는 것을 의미.

- 미국 주택가격 격차율<sup>7)</sup> 상승 폭 축소 : 주택가격 격차율이 플러스를 지속하고 있으나 그 상승 폭이 하락하고 있어 주택 시장 회복에 대한 긍정적인 영향은 미미할 것임<sup>8)</sup>

○ (시사점) 미국 주택경기의 회복이 지연되면 미국 경기 회복 부진으로 이어지고 이는 세계 경기 회복세에도 부정적으로 작용할 것임

- 미국 경제에 세계 경제에서 차지하는 비중이 여전히 높고 이러한 미국 경기 회복의 주요인 중의 하나인 주택 경기 회복 지연은 미국내 소비 위축 지속, 건설투자 부진 등으로 미국 경기 회복 지연으로 이어질 것임
  - 궁극적으로 세계 경기 회복 지연의 원인으로 작용할 가능성 높음
- 미국 내수 위축으로 인한 대미국 수출 부진 가능성이 높아짐에 따라 이에 대한 대응 과제가 필요
  - 신흥국 시장 진출 등 수출 지역 다각화를 통해 수출 감소로 인한 리스크를 줄여야 함
- 또한 미국 경기 위축에 따른 달러화 가치 하락으로 인한 원화 가치 상승 등 금융 시장 불안정성 완화를 위한 방안이 구체적으로 추진되어야 할 것임
  - 금융 시장 불안정성 완화를 위한 자본유출입 변동성 축소 등 거시건전성 제고를 위한 정부 정책이 구체적으로 추진되어야 할 것임

임희정 연구위원 (2072-6218, limhj9@hri.co.kr)

7) 주택가격 격차율(%) = [(주택가격지수 - 장기균형치)/주택가격지수]\*100.

8) 참조 : <참고> 미국 주택가격 실제 지수와 장기균형치 비교.

<참고> 미국 주택가격 실제 지수와 장기균형치 비교

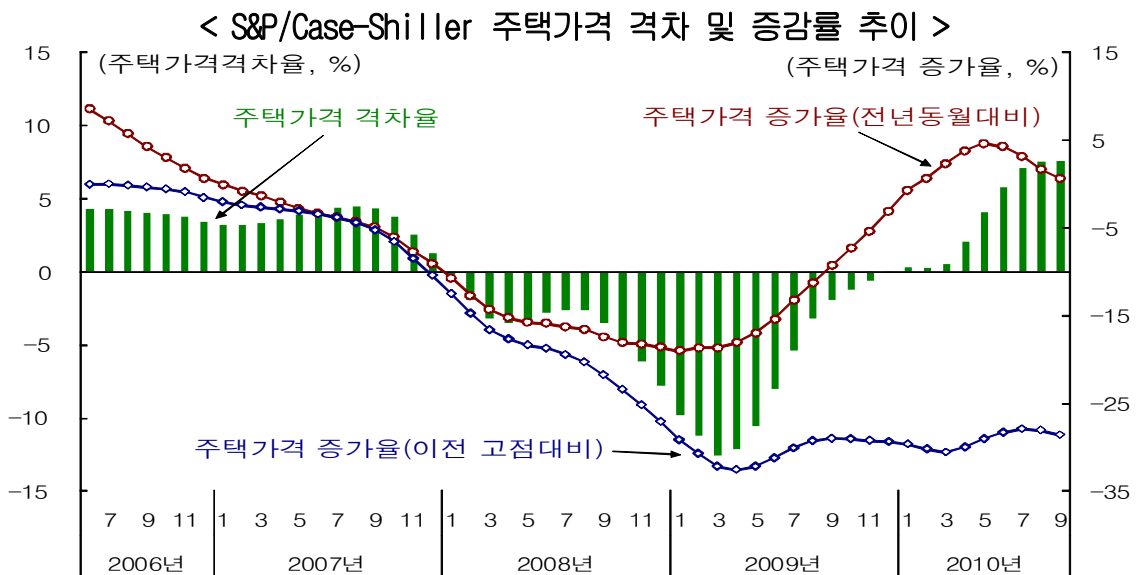
○ 주택가격의 실적치와 장기균형 값의 비교 분석에 따르면 주택가격 격차율 폭이 축소되어 주택가격 회복에 미치는 영향이 미약

- 주택가격 격차를 폭 축소 : 현 확장기간 동안 주택가격 격차를 폭과 기간이 축소되어 가격 상승 요인으로 크게 작용하지 못함
  - 주택가격 장기추세를 보면 최근 수축 기간이 15개월 경과 후 주택가격 격차를 -12.5%까지 떨어졌으나 확장 기간으로 전환된 뒤 9개월 후 7.6%까지 상승한 후 폭이 하락하고 있어 회복력이 미약한 것으로 판단됨
  - 수축과 확장 기간 반복 비교 : 이전 수축 기간의 주택가격 격차율의 하락 폭이 크면 이후 확장 기간의 주택가격 격차를 상승 폭도 컸으나 이번 확장 기간은 이러한 패턴을 벗어나고 있음

< 주택가격 확장 및 축소 기간 비교 >

확장기간			수축(축소와 회복) 기간		
시작	종료	지속기간	시작	종료	지속기간
'00년 3월	'01년 10월	20개월	'01년 11월	'05년 4월	42개월
'05년 5월	'07년 12월	32개월	'08년 1월	'09년 12월	24개월
'10년 1월	'10년 9월	9개월(現)			

자료 : S&P/Case-Shiller 주택가격지수 중 20개 도시 평균값을 이용한 분석 결과.



자료 : Reuters.

- 주 : 1) S&P/Case-Shiller 주택가격지수 중 20개 도시 평균값을 이용한 분석 결과.
- 2) 주택가격 격차율(%) = [(주택가격지수 - 장기균형치)/주택가격지수]\*100.