



글로벌 주택시장 과열에 따른 위험요인

채원영 연구원

■ 최근 IMF는 글로벌 주택시장이 과열되고 있다고 평가했는데 이는 글로벌 경기회복에 따른 주택수요 증가 보다는 선진국 중앙은행의 완화적 통화정책이 원인인 것으로 분석하였음.

- IMF가 발표한 새로운 글로벌 주택가격지수¹⁾는 2013년 4/4분기 전년동기대비 3.1% 상승하였으며 특히 필리핀 10%, 중국 9% 등 아시아 신흥국에서 큰 폭의 상승세가 나타났음.
- IMF는 과거 50여 차례 발생했던 은행 위기의 60% 가량이 주택시장 거품 붕괴 과정에서 발생하였으며 이번에도 주택시장 과열이 글로벌 경제 회복의 위험요인일 수 있다고 경고하였음.

■ 영국의 경우 2014년 5월 말 주택가격이 전년동월대비 11.1% 상승하여 2013년 3월 이후 15개월째 상승세를 지속한 것으로 나타났는데, 이는 주택공급 부족과 중앙은행의 저금리 정책 지속에 따른 주택 수요 증가 때문임.

- Berenberg 은행은 저금리 정책이 지속되는 한 주택수요는 지속적으로 증가할 것이며 2014년 하반기에는 모기지 승인 건수가 증가세를 보일 것으로 예상함.
 - 이에 전문가들은 향후 주택가격 상승이 영국 경제 회복을 위협하는 가장 큰 위험요인임에 동의하고 주택시장 버블로 역제를 위한 거시건전성 정책 활용을 강조²⁾하였음.
- 영국중앙은행(BOE) 총재는 6월 12일, 부동산시장 과열을 진정시키기 위해 다양한 정책을 내놓을 것이며, 시장의 예상보다 기준금리 인상 시점이 앞당겨질 수 있다고 밝힘.

1) IMF가 전세계 51개국의 주택가격을 가중평균하여 계산한 지수임. 주택가격은 OECD, Global Property Guide, Haver Analytics를 통해 확보함. 자세한 데이터는 Global Housing Watch(<http://www.imf.org/external/research/housing/index.htm>)에 발표됨.
 2) IMF는 2014 Article IV 협의결과를 발표하면서 ① 은행들의 高 LTI(Loan-To-Income) 모기지 비중을 제한하고 동 제한이 충분치 않을 경우에는 직접적인 LTI 또는 LTV(Loan To Value ratio, 주택담보대출비율)상한을 설정, ② 은행의 주택 부문에 대한 요구자본(Capital Requirement) 상향 조정 등의 정책을 제시하였으며 정책시차에 따른 불확실성을 감안하여 동 조치들이 조기에 점진적으로 도입되어야 한다고 권고함(한국은행(2014. 6), 『영국의 주택시장 진단 및 영란은행의 정책 과제』).

■ 일본의 부동산 가격도 일본은행의 양적완화 정책, 아베노믹스 시행에 따른 경기 회복 등으로 상승세를 보이고 있으며 경기 회복세와 투자 자금 유입 등으로 부동산 가격 상승세는 지속될 전망이다.

- 일본 국토교통성에 따르면 2013년 도쿄, 오사카, 나고야 등 일본 대도시의 2013년 평균 공시지가 는 전년동기대비 0.7% 상승하였으며 상업용 부동산의 경우 1.6%, 주거용 부동산은 0.5% 오른 것으로 나타남.
 - HSBC는 대도시 지가 상승의 원인이 일본은행의 양적완화정책과 경기회복인 것으로 분석함.
- FT는 일본 부동산 가격 상승이 기대됨에 따라 싱가포르 투자청, 카타르 투자청, 아제르바이잔 국영 석유기금 등 국부펀드 기금이 일본 부동산 시장으로 유입되고 있다고 보도함.
 - Bloomberg는 아베노믹스 실시와 일본은행의 양적완화 시행으로 경기가 회복됨에 따라 투자가 확대되면서 일본 부동산 가격 상승이 계속 될 것으로 전망함.

■ 미국의 경우 2013년 주택가격 상승세는 가계의 실수요보다는 공동주택에 대한 투자 확대가 주요 원인으로 전문가들은 향후 주택가격 상승세는 둔화할 것으로 전망함.³⁾

- 미국 주택가격은 2007년 이후 지속적인 하락세를 보였으나 경기회복세 지속, 저금리 정책 및 양적완화 시행으로 인한 유동성 증가, 투자심리 개선 등으로 2012년 1.5%, 2013년 6.5% 상승함.
- 그러나 전문가들은 향후 출혈투매⁴⁾ 물량 감소⁵⁾로 기대 수익률이 하락함에 따라 투자목적의 주택 수요가 감소할 것이고, 실수요 목적의 주택구매 증가도 제한적일 전망⁶⁾이어서 미국 주택가격 상승세는 둔화할 것으로 전망함.

■ 아시아·태평양 신흥국 부동산 가격도 외국인 투자 자금 유입으로 상승한 것으로 나타났으며, 급속한 부동산 가격 상승으로 인한 우려가 제기되고 있음.

- FT는 Allianz 자료를 인용하여 300m 이상 초고층 건물의 절반은 최근 4년 이내에 지어졌고, 이 중 90%는 중국, 동남아, 중동 등에 집중되어 있으며 세계 100대 고층 빌딩의 절반은 아시아-태평양 지역에 있다고 보도함.

3) 한국은행(2014. 6. 12), 『미국 자산가격의 상승 추이와 배경』.

4) 모기지 상황을 하지 못하여 금융기관이 해당 주택을 압류하여 매각하거나 잔존 모기지 금액보다 현재의 주택가격이 낮을 때 금융기관과 협의하여 매각하는 경우 등을 포함함.

5) 출혈투매 물량이 증가하면 전반적인 주택가격은 하락함. 반대로 출혈투매 물량이 감소하면 전반적인 주택가격이 상승하면서 주택 투자자의 기대수익률은 하락하게 됨.

6) 전문가들은 청년층의 고용 상황 악화로 가구 분화가 원활히 이루어지지 못하고 있고 2013년 세금 인상 등으로 가계의 가처분 소득 증가세가 둔화하면서 신규주택수요가 큰 폭으로 증가하기는 어려울 것으로 예상함.

- S&P는 ‘중국 부동산 시장 전망 보고서’에서 부동산 가격 급등과 신용대출 감소로 인한 부동산 구매력 하락으로 2014년 중국 평균 주택 가격이 2013년보다 5% 하락할 것으로 예상하였음.
- 또한 NABE(전미실물경제협회)는 중국 주택시장 버블과 붕괴가 중국 경제의 가장 큰 위험 요인으로 지적하였음.

■ 선진국 자금의 신흥국 유입이 지속될 것으로 전망됨에 따라 선진국 중앙은행의 통화정책 변화에 따른 신흥국 부동산 가격 변동성 확대가 예상되며 세계 경제 회복의 위험요인으로 작용할 우려가 있음.

- 선진국 중앙은행의 완화적 통화정책은 향후 상당 기간 유지될 것으로 보이며 신흥국 중앙은행도 경기부양을 위해 정책금리를 낮추고 있는 추세임.
 - ECB는 2014년 5월 정례회의에서 기준금리를 종전 0.25%에서 0.15%로 인하하고 초단기 수신금리인 ECB 예금금리를 0%에서 -0.10%로 인하함.
 - 미 연준도 2014년 6월 FOMC에서 자산매입 규모를 현 450억 달러에서 7월부터 350억 달러로 줄이겠다고 발표하였으나 이전과 같이 제로금리를 상당기간 지속한다고 명시함.
 - BOJ는 2014년 5월 정례금융정책결정회의에서 양적·질적 통화완화 정책을 현행대로 유지하기로 결정함.
 - 중국 인민은행은 2014년 6월 시중 은행에 대한 기준율을 0.5%씩 인하하여 시중 자금 공급을 확대하였음.
 - 태국 중앙은행은 정치적 불안으로 위축된 경기를 부양하기 위해 2013년 11월과 2014년 3월 기준금리를 각각 25bp씩 인하하였음.
- 국제금융연합회(IIF: Institute of International Finance)는 글로벌 경제 성장 모멘텀, 위험회피 성향 감소 및 미 국채 금리 하락 등으로 신흥국으로의 자금 유입 압력이 지속될 것으로 예상하였으며 특히, 아시아 국가로의 자금 유입 비중이 확대될 것으로 전망함.
- 이에 따라 향후 영국을 비롯한 선진국 중앙은행이 기준금리를 인상할 경우 금융시장 변동성이 확대될 수 있으며 이에 따른 신흥국 부동산 시장의 변동성 또한 확대될 수 있음.
 - 최근 중국을 비롯한 태국, 터키에서 금리인하 움직임이 나타나면서 미국 및 영국 등의 금리인상이 현실화될 경우 신흥국에서의 외국인 자본이 유출 될 수 있음.
 - 실제로 펀더멘털이 취약한 태국, 터키, 멕시코에서는 외국인 투자포트폴리오가 급감하고 있으며 자금 이탈도 진행 중인 것으로 보임.

(FT, IIF, WSJ, 한국은행 등)