별 걸 다 보여주는 매크로

떨어지는 구매력

김호정 Economist
02 3770 3630
hojung.kim@yuantakorea.com

임지윤 Research Assistant
02 3770 3527
jiyoon.lim@yuantakorea.com

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)

美 주택시장: 공급 과잉 및 구매력 악화(1)

1) 공급 초과가 만든 미국 주택시장의 전환점

미국 주택시장이 구조적 전환 국면에 진입했다. 2025년 4월 기준, 주택 판매자 수는 190만 명으로, 구매자 수(150만 명)를 33.7% 초과하며 사상 최대 격차를 기록했다. 이는 1년 전 6.5% 수준에서 크게 확대된 수치로, 공급이 수요를 압도하는 현상이 본격화되고 있다. 주요 원인은 세 가지로 요약된다. 첫째, 고금리와 높은 주택 가격이 구매 여력을 급격히 위축시키고 있다. 30년 고정 모기지 금리는 6.7% 수준에서 3년째 고착화됐으며, 중위 주택가격은 43만 달러를 상회하고 있어 주택 구매 부담이 가중되고 있다. 둘째, 무역 관세 이슈와 고용 불안 등 거시경제 불확실성이 소비심리를 억누르고 있다. 마지막으로, 과거 초저금리 대출에 묶여 있던 매도자들이 팬데믹 후 점진적으로 시장에 복귀하면서 공급 측 압박이 재개되고 있다.

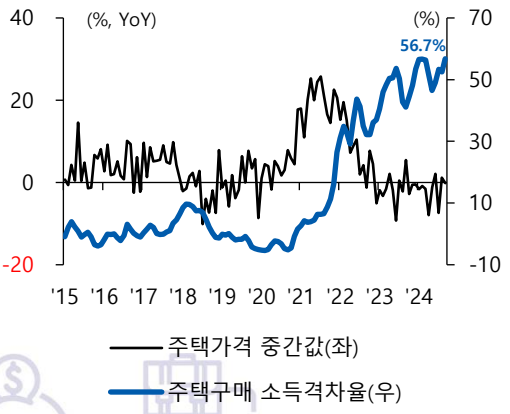
2) 가격 상승세 둔화, 지역별 양극화 심화

수요-공급 비대칭은 곧바로 가격에 반영되고 있다. 4월 미국 주택 가격은 전월 대비 -0.4% 하락하며 최근 1년 내 가장 큰 월간 낙폭을 기록했다. 연간 기준으로도 가격 상승률은 +2.7%로 둔화(3월 +3.3%)되었으며, 특히 팬데믹 기간 급등했던 댈러스와 탬파 등지에서는 가격 하락세가 뚜렷하다. Case-Shiller 20대 도시 주택지수는 4월 기준 +3.4%로 하락하였으며, 지역별로는 상승-하락 간 차별화가 심화되고 있다. 한편, 기존 주택 매매는 5월 중 전월 대비 +0.8% 증가했으나, 전년 대비로는 여전히 -0.7% 감소하며 회복 흐름이 제한적이다. 매매 계약 취소율 또한 14.6%로 5월 기준 역대 최고치를 기록, 매수자 측 불확실성이 여전히 크다는 점을 방증한다.

또한 주택 구매력 지표인 '자격 소득(qualifying income)' 대비 실제 소득(actual income) 차이는 2025년 1월 기준 56.7%로 확대되며, 역대 최고치에 근접하고 있다. 이는 주택 소유에 필요한 연간 비용이 실제 소득의 30%를 초과하지 않기 위한 기준에서, 미국 대다수 가구가 이미 그 임계선을 크게 벗어났다는 점을 시사한다.

주택 구매력이 구조적으로 악화되고 있음을 반영하는 지표로, 수요 회복을 제약하는 주요 요인 중 하나로 작용하고 있다.

1월 자격소득 대비 실제 소득 차이 56.7% 기록



자료: Federal Reserve Bank of Atlanta, 유안타증권 리서치센터

美 주택시장: 공급 과잉 및 구매력 악화 (2)

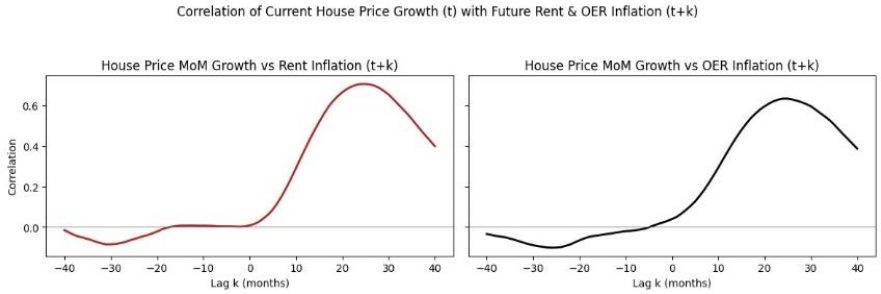
3) 신규 주택시장 급랭과 건설업체 심리 악화

신규 주택시장은 더욱 뚜렷한 침체 흐름을 보이고 있다. 5월 신규 주택 판매는 전월 대비 -13.7%, 전년 대비 -6.3% 급감하며 2022년 6월 이후 최대 낙폭을 기록했다. 이 가운데 지역별로는 북동부 지역만이 유일하게 전월 대비 +32.1% 증가세를 보였으며, 남부(-21.0%)에서의 매출 급감이 전체 흐름을 견인했다. 전체 재고는 전월 대비 +1.4% 증가해 50.7만 채로 확대되었고, 공급 기간은 9.8개월로 늘어나 시장의 공급과잉이 반영되고 있다.

반면 중간값 기준 주택가격은 전월 대비 +3.7% 상승하며 이례적 흐름을 보였으나, 이는 고급 주택 비중 확대 및 주택 유형별 품질·규모 요인이 반영된 결과로 해석된다. 일반적인 수요 기반 가격 상승과는 다르며, 전반적인 가격 흐름과는 괴리를 보이는 특수 요인에 가깝다. 건축 허가 건수는 전월 대비 -2.0% 감소하였고, 건설업체의 향후 6개월 단독주택 판매 전망도 2023년 11월 이후 최저 수준으로 급락하며 업황 비관론이 확대됐다.

4) CPI와 Shelter: 주택가격은 인플레이션의 2년 선행지표

주택시장 가격 조정은 통화정책 기조에도 중대한 영향을 미친다. 특히 주택가격 → OER(Owner's Equivalent Rent, 자가주거비 추정치) → Core Services CPI로 이어지는 전이경로는 연준의 통계 모형과 거의 동일한 구조를 따르며, 인플레이션 하방 압력을 기계적으로 재현한다는 점에서 정책적으로도 중요하다. 실제로 Case-Shiller 주택가격 MoM 변화는 약 24~25개월 후의 Rent 및 OER YoY 인플레이션과 높은 상관계수(Rent: $\rho \approx 0.70$, OER: $\rho \approx 0.63$)를 보여, 강한 구조적 선행관계를 시사한다.



주: 선형 상관계수 기반 선행-지연 분석(필자 직접 분석)

이는 주택 가격 급등 → 임대 전환 수요 증가 → 계약 갱신 주기 지연이라는 메커니즘을 반영하며, 특히 Shelter CPI가 전체 CPI 내 차지하는 비중이 약 33%, Core CPI 기준으로는 약 40%를 상회하는 만큼, 주택시장의 흐름이 중기 인플레이션 예측의 핵심지표가 된다는 점에 주목할 필요가 있다. 최근 주택가격 상승세가 둔화되고 있다는 점은 중장기적으로 Shelter 인플레이션 완화로 이어질 가능성을 높이며, 이는 연준의 금리 결정 타이밍에도 신호를 줄 수 있다.

美 주택시장: 공급 과잉 및 구매력 악화 (3)

5) 수요 회복 지연과 정책적 대응 기대

향후 미국 주택시장 회복은 단기간 내 어려울 가능성이 높다. 주택담보대출 금리는 여전히 고정 6% 후반을 유지하고 있으며, 관세 인상에 따른 건설 자재 비용 상승에 따른 신규 공급가격 부담도 크다. 수요 회복의 핵심 변수는 금리 하락과 가계 실질소득 회복이 될 전망이며, 그 시점까지는 거래량 위축과 가격 조정이 동반되는 구조적 전환 구간이 이어질 것이다. 한편, 주택시장 둔화가 인플레 하방 압력으로 전이됨에 따라 연준의 정책 판단에도 영향을 미칠 수 있으며, 이를 반영한 금리 인하 시그널이 시장에 포착된다면 제한적 수준에서부터 회복 시그널이 발견될 수 있다.

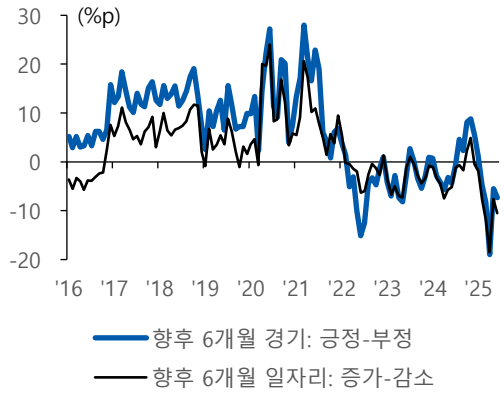
01 별걸 다 보여주는 매크로

불안한 상황을 반영하는 소프트지표

6월 컨퍼런스보드 미국 소비자심리지수는 컨센서스(99.5) 대비 한참 낮은 93.0을 기록하였다. 지난 5월 반등(4월: 85.7→5월: 98.4)에 성공했지만 경제에 대한 심리와 기대는 다시 위축되었다.

12개월 기대인플레이션은 4.9%로 4월(5.9%) 이후 하락세에 있다. 다만 관세 유예 기간 종료 이후 관세 정책이 강화될 경우 다시 반등할 여지가 있다. 또한 재정정책을 비롯한 경제정책 불확실성이 여전히 큰 만큼 기대인플레이션의 민감도가 높은 국면이다.

향후 전망의 영역에 있어서 소비자들의 부정 의견이 확대



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

하부 지수도 크게 위축되었다. 현재상황지수는 전월 135.5에서 129.1로 하락했으며, 향후 6개월 기대지수도 73.6에서 69.0으로 하락했다. 참고로 2000년 이후 기대지수의 장기 평균은 85으로, 현재의 레벨은 1표준편차 수준의 하락이 반영된 레벨이다. 과거 시계열에서 해당 레벨 도달 이후 경기침체 시그널이 선명해진 사실을 고려할 때, 현재의 레벨은 우려스러운 수준이다.

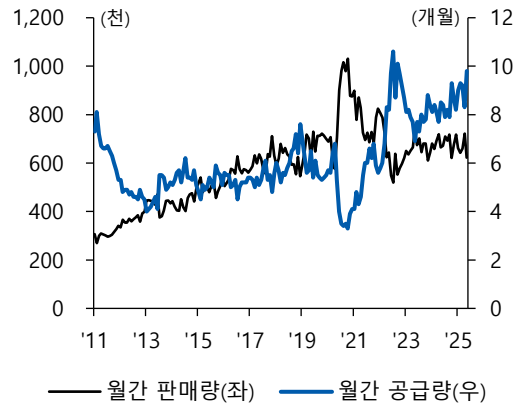
경기, 고용, 소득에 대한 긍정/부정/동일을 조사하는 세부 항목에서는 일관된 결과가 확인되었다. 모든 항목에서 긍정응답은 감소한 가운데, 부정 또는 동일응답은 증가하였다. 향후 소비에 대해서는 일부 품목에서 소비 계획이 있다는 긍정응답 비율이 5월 대비 소폭 증가하였지만, 소비를 미루거나 포기하는 부정응답 비율이 주를 이루고 있다. 시장 환경에 대한 조사에서는 보수적인 심리가 확인되었다. 향후 6개월 후 금리 환경에 대해 현재 보다 상승, 현재와 동일할 것으로 예상하는 응답 비율이 높았으며, 주식 시장에 대해서는 보합을 예상하는 응답 비율이 높게 확인되었다.

컨퍼런스보드 경기선행지수, 경기동행지수 모두 4월 대비 위축되었다. 각 지수의 기여도 항목을 살펴보면 공통적으로 생산, 고용 등 실물지표에서 기여도가 하락 또는 마이너스(-)로 전환되었다. 경기지표의 하락세는 적어도 3분기까지는 지속될 가능성이 높아 보인다. 하락 속도를 조절할 수 있는 트리거는 당장 7월 재정정책 관련 협상, 관세 유예 종료 이후 정책에 따라 확인될 수 있겠지만 복잡한 상황이 한번에 해결되기는 어려워 보인다.

주택시장: 수요 대비 판매자 약 50만명 육박

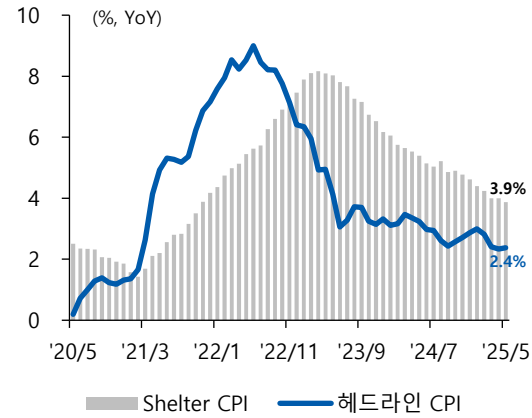
자료: MLS data, 유안타증권 리서치센터

신규주택: 판매 둔화와 재고 부담 심화



자료: Fred, 유안타증권 리서치센터

CPI의 30%대를 차지하는 주거비, 지속 하락하는 흐름



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

7.0%에 육박하는 모기지 금리, 연체율은 상승세

자료: Fred, 유안타증권 리서치센터

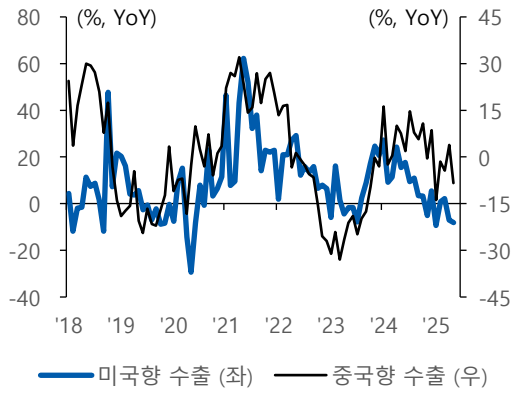
지난주 주요 경제 지표 발표 결과

발표일자 (한국시간 기준)	국가	경제지표 (이벤트)	기간	예상치	발표치	이전치
6월 23일(월)	미국	S&P 글로벌 제조업 PMI	6월 P	51.0	52.0	52.0
	미국	기존주택매매	5월	3950k	4,030k	4,000k
6월 24일(화)	한국	소비자심리지수	6월	-	108.7	101.8
	미국	S&P/케이스쉴러 주택가격지수 YoY	4월	-	3.4%	4.1%
	미국	컨퍼런스보드 소비자기대지수	6월	99.0	93.0	98.4
6월 25일(수)	미국	신규주택매매	5월	693k	623k	722k
6월 26일(목)	미국	내구재 주문 MoM	5월	6.9%	16.4%	-6.6%
6월 27일(금)	일본	도쿄CPI YoY	6월	3.3%	3.1%	3.4%
	미국	PCE 물가지수 MoM	5월	0.1%	-	0.1%

주: A 예비치, P 잠정치, F 확정치

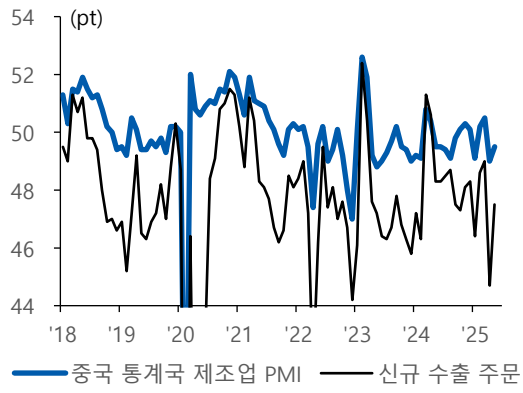
02 Weekly Preview

한국 6월 수출 발표 예정(컨센: YoY 4.6%)



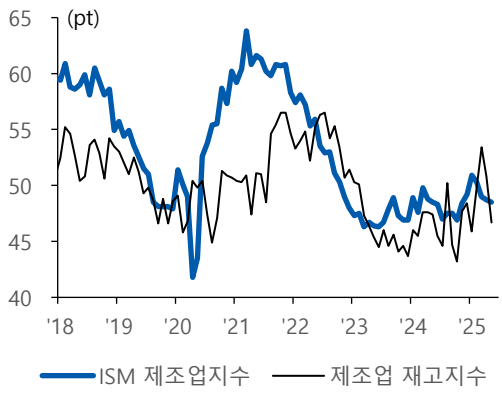
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

중국 6월 통계국 제조업PMI 발표 예정(컨센: 49.6)



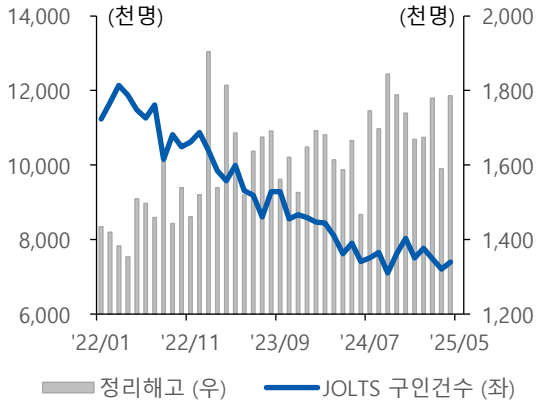
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

미국 6월 ISM 제조업지수 발표 예정(컨센: 48.8)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

미국 5월 JOLTS 구인건수 발표 예정



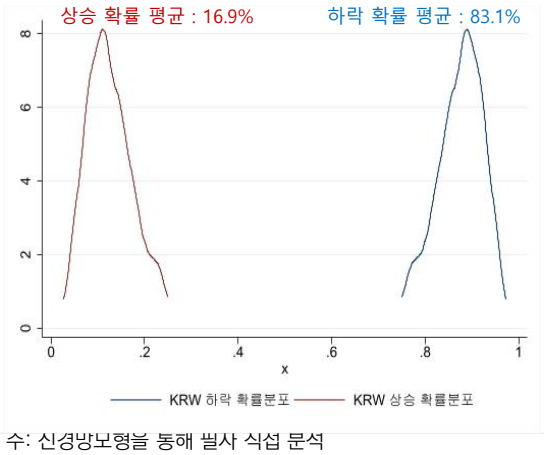
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

이번주 주요 경제 지표

발표일자 (한국시간 기준)	국가	경제지표 (이벤트)	기간	예상치	발표치	이전치
6월 30일(월)	중국	NBS 제조업 PMI	6월	49.6	-	49.5
7월 1일(화)	일본	단칸 대형 제조업 지수	2분기	10	-	12
	중국	차이신 제조업 PMI	6월	49.1	-	48.3
	미국	ISM 제조업 PMI	6월	48.8	-	48.5
	미국	JOLTs 구인건수	5월	-	-	7391k
7월 2일(수)	미국	ADP 취업자 변동	6월	110k	-	37k
7월 3일(목)	미국	비농업부분 고용자수 변동	6월	120k	-	139k
	미국	실업률	6월	4.3%	-	4.2%
	미국	ISM 서비스업 PMI	6월	50.8	-	49.9

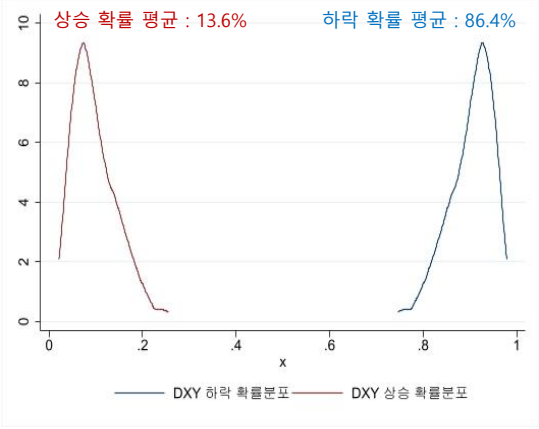
주: A 예비치, P 잠정치, F 확정치

다음주 KRW 상승/하락 확률 분포



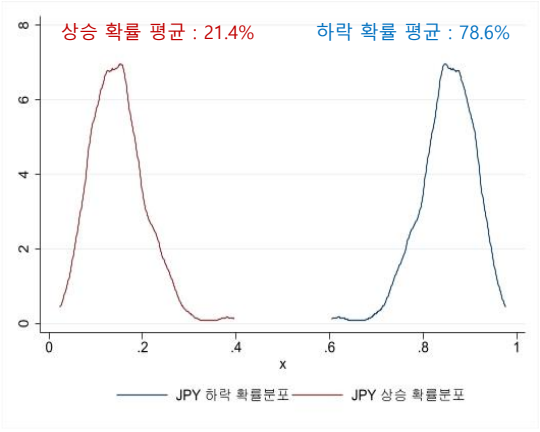
주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

다음주 DXY 상승/하락 확률 분포



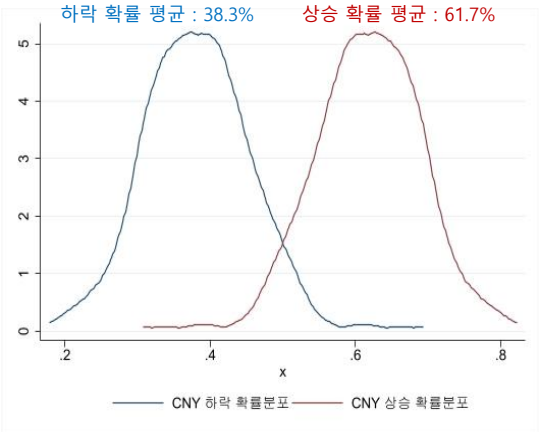
주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

다음주 JPY 상승/하락 확률 분포



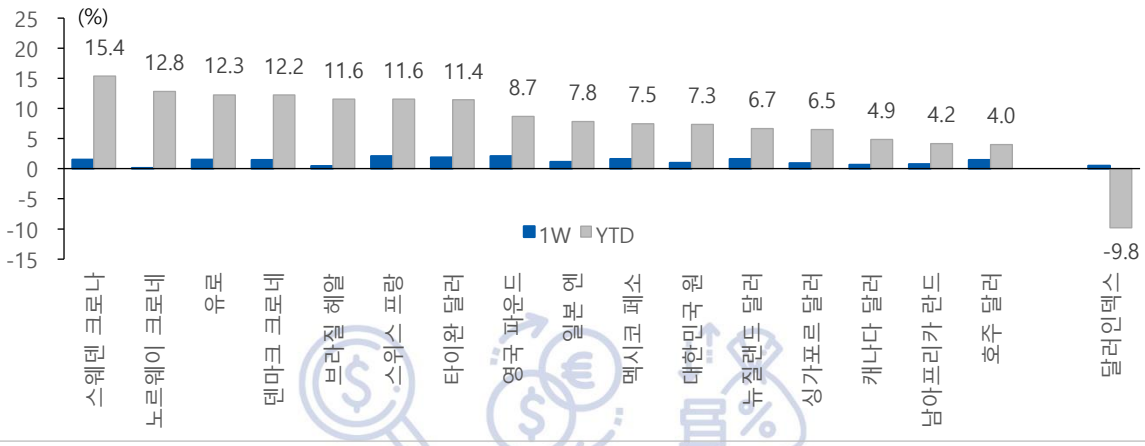
주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

다음주 CNY 상승/하락 확률 분포



주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

주요 통화 주간 & YTD 변동률



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 / 주: 2025년 6월 26일 종가 기준

별 걸 다 보여주는 매크로

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김호정, 임지윤)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)