

미국 상업용 부동산 시장 불안 분석

2009.11.4 | 박형준_새사연 연구원 | hjpark@saesayon.org

목 차

1. 미국의 CIT그룹의 파산보호신청
2. 부동산 가격하락과 은행 파산의 악순환
 - 개인파산과 사업체 도산 증가 지속
 - 상업용 건물의 공실률과 모기지 연체율의 증가
 - 상업용 부동산 가격의 하락
 - 지방의 중소은행의 연쇄도산



<http://saesayon.org>

1. 미국 CIT그룹의 파산보호신청

■ CIT그룹 파산보호 신청으로 금융가 들썩

- CIT은행의 파산보호신청(Chapter 11)¹⁾ 소식과 소비자신뢰지수 하락으로 10월 30일 미국의 다우지수가 2.5퍼센트 하락하는 등, 전 세계 주식시장이 출렁거림
- CIT그룹은 710억 달러의 자산과 649억 달러의 부채를 가진 미국 내 20위권 은행
- 이번 파산은 자산 크기를 기준으로 역대 5위에 랭크 됨(1위: 리먼 브라더스 6910억 달러, 2위: 워싱턴 뮤추얼 3279억 달러, 3위: 월드콤: 1039억 달러, 4위: 제너럴 모터스 910억 달러)
- 하지만 CIT의 파산은 채권단의 거의 대부분이 회생 쪽에 무게중심을 두고 있음
- 다만 채권자들이 부채를 주식으로 전환하는 요구를 거부하면서 파산보호신청을 택함
- 파산보호 아래서 채무조정이 제대로 이루어지면, 약 100억 달러의 부채탕감 효과 있을 것이라 예상(CIT 성명서)
- 정부가 투입한 23억 달러의 구제금융은 손실 처리될 전망
- 증권계의 전문가들도 대부분 CIT발 충격이 제한적이며 단기간에 끝날 것으로 예측하고 있음(이미 예견된 사태였고, 충격을 흡수할 수 있다고 봄)

■ CIT그룹은 미국의 구조적 불안정성을 상징적으로 보여주는 사건

- CIT사태의 파장이 제한적일지는 모르나 미국 경제의 구조적 취약성을 단적으로 보여 주고 있음
- CIT는 중소기업 전문 대출 은행
- 주요 업무는 100만 달러 이하의 소규모 자금을 중소기업에 대출하는 것과 팩토링 금융(기업의 외상매출채권이나 어음을 할인하여 사들여 직접 관리하는 사업으로서 채권이 부도가 날 경우 은행이 책임을 짐)
- CIT와 관련된 중소상공업자들이 수만 명에 이를 것으로 추정됨
- CIT사태는 현재의 경기회복이 밖으로 보이는 것과는 달리 오래 지속될 가능성이 높다는 것을 보여주고 있음

1) 미국의 연방파산법. 대부분의 파산은 'Chapter 7'과 'Chapter 11' 하의 두 가지 형태로 나타난다. 이 중 'Chapter 7'에 의한 파산은 'Liquidation(자산정리)' 과정을 밟고, 'Chapter 11'에 의한 파산은 'Reorganization(구조조정)' 즉 '구조조정안'을 제출하게 된다.

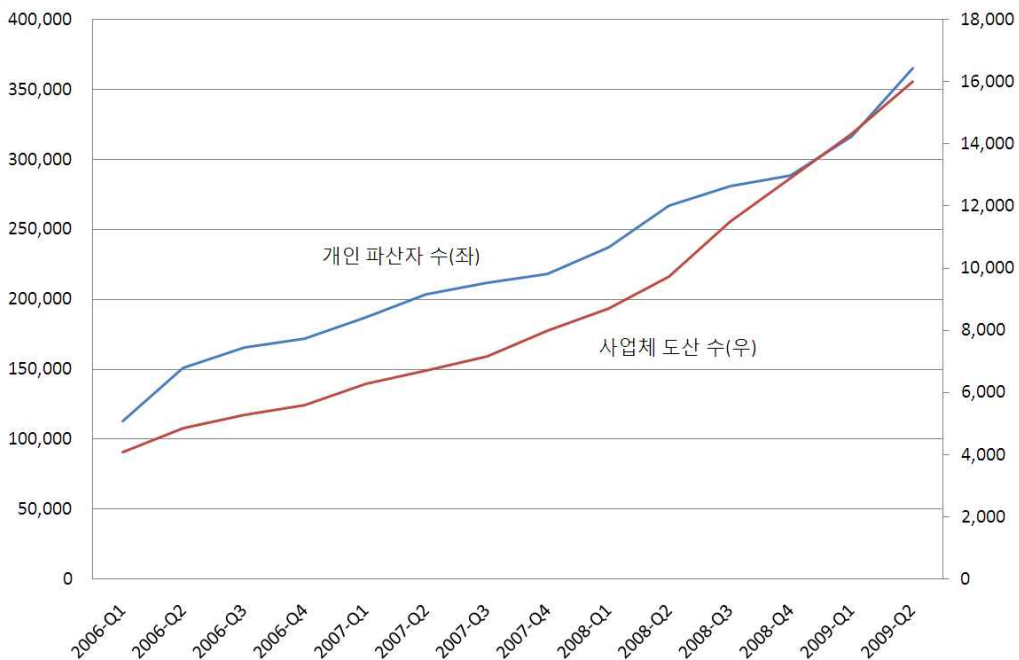
- 미국 정부의 구제금융이 거대은행과 GM같은 대기업은 살려냈지만, 경제의 저변을 이루고 있는 미국의 중소기업들에게 혜택이 고루 돌아가진 못했음
- 중소기업들은 여전히 생산판매 부진과 신용경색의 악순환에 시달리고 있음
- 최근의 상업용 부동산시장 위기와 지방은행의 파산도 이 악순환의 한 고리: 중소기업들의 경기상황 악화 → 일반 대출 및 상업용 모기지 대출의 연체 급증 → 은행권의 대출규제 강화로 추가대출 및 연장 불가 → 도산 증가 → 상업용 부동산 가치하락 → 상업용부동산담보 증권(CMBS) 부실화 → 지방 중소 은행의 도산

이 악순환의 고리를 좀 더 자세히 살펴보면

2. 부동산 가격하락과 은행 파산의 악순환

■ 개인파산과 사업체 도산 증가 지속

[그림1] 파산의 지속적 증가



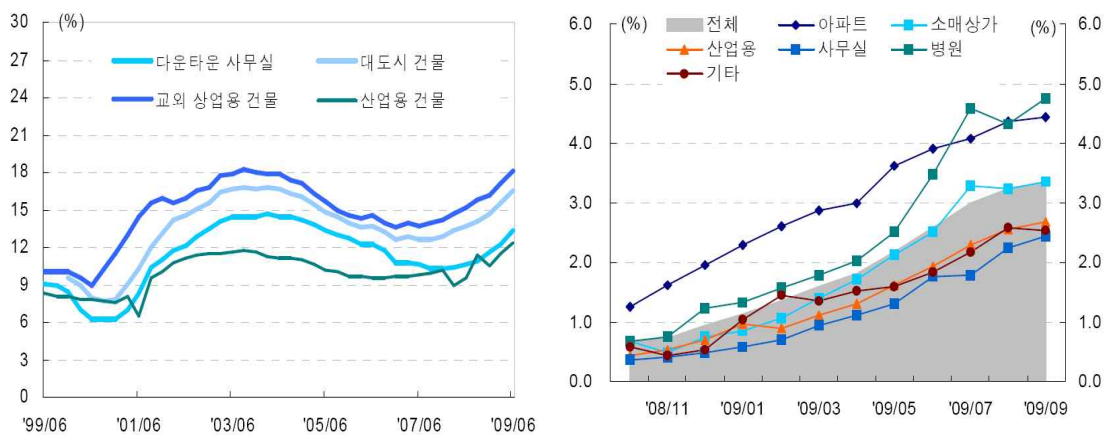
출처: 미국 The Federal Judiciary

- 서브-프라임 모기지 문제가 악화되기 시작한 2006년부터 개인 파산자 수와 사업체 도산 수가 지속적으로 증가
- 사업체 도산의 경우 2009년 2분기 1만 6천 건으로 2006년 1분기 4천여 건에

- 비해 4배 수준
- 외견상 경기회복이 뚜렷해 보이는 현시점에서도 아직 추세 전환이 이루어지고 있지 못함
- 실업률이 아직 하락하지 않고 있고, 중소기업체에 대한 대출이 늘지 않고 있기 때문에 당분간 증가추세가 유지될 것으로 보임

■ 상업용 건물의 공실률과 모기지 연체율의 증가

[그림2] 상업용 건물의 공실률과 모기지 연체율



자료: CB Richard Ellis

자료: Bloomberg

* 산업경제연구소에서재인용(“미국 부동산 시장 현황 및 전망, 2009.09)

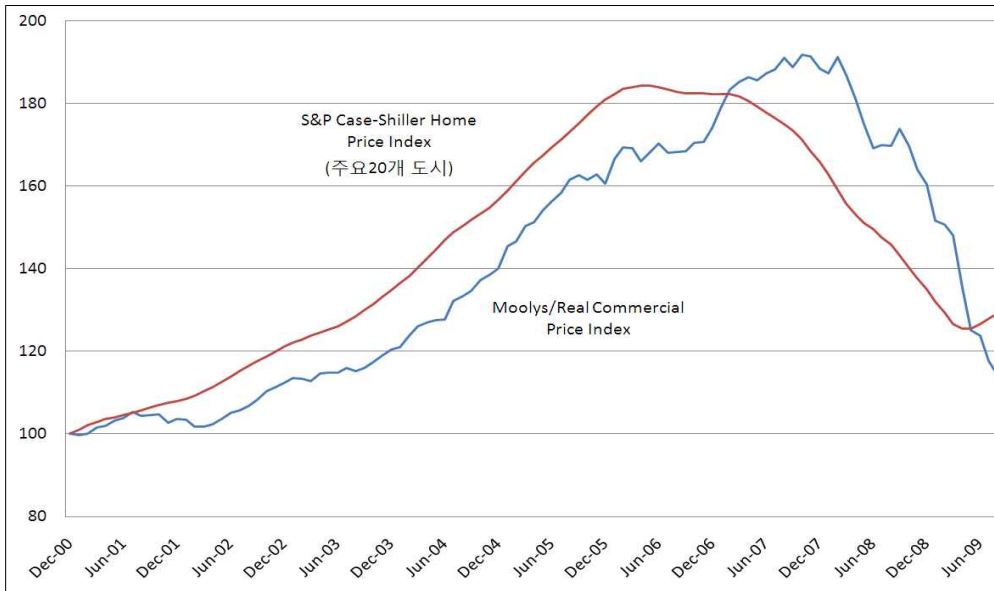
- 금융위기가 심화되면서 2007년 하반기부터 상업용 부동산의 공실률과 모기지 연체율이 증가
- 교외 상업용 건물의 경우 공실률이 18퍼센트, 대도시 건물은 16.5퍼센트까지 올라감
- 공실률이 높아지면서 상업용 모기지 원리금 상환의 어려움도 증가
- 이는 또한 상업용 모기지 전문 업체의 부실로 연결: 10월 25일 미국의 대형 상업용 부동산 대출업체인 캡마크파이낸셜 그룹이(자산 201억 달러) 파산보호신청

■ 상업용 부동산 가격의 하락

- 상업용 건물의 공실률 증가는 상업용 부동산 가격의 하락으로 연결
- 자산의 가격하락은 다시 부채비율의 증가로 이어짐

- 원리금 상환 압박이 커져 매물이 증가하고, 이는 다시 가격하락으로 이어지는 악순환 지속
- 그림 3을 보면 주택가격지수는 8월말 현재 추세를 전환하는 모습을 보이고 있는 반면, 상업용 부동산지수는 아직 바닥을 확인하지 못하고 있는 모습임
- 2007년 10월의 고점에서 41퍼센트 하락

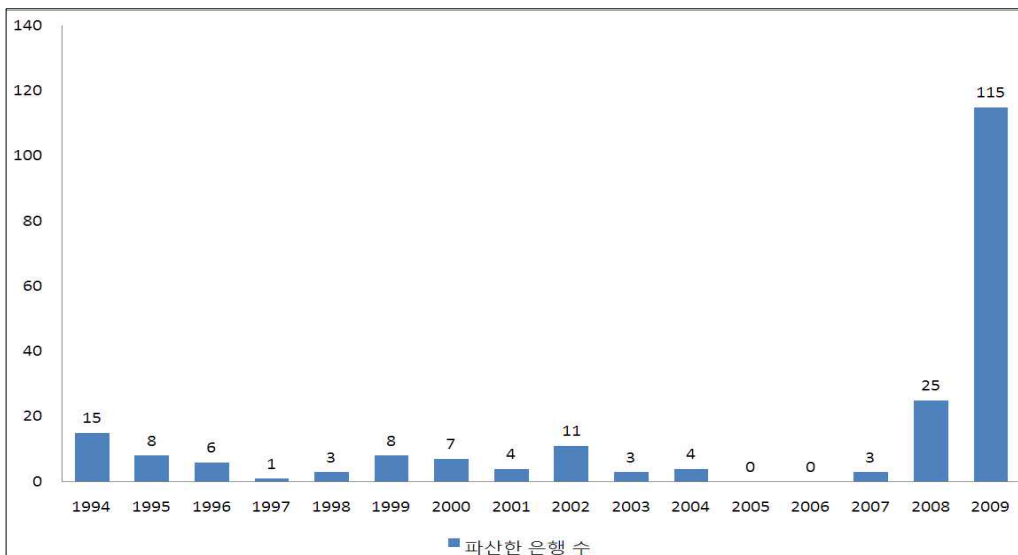
[그림3] 미국 주택가격지수와 상업용 부동산 가격지수(2000년 12월 =100)



출처: Standard & Poor's, MIT Center for Real Estate

■ 지방의 중소은행의 연쇄도산

[그림4] 미국의 파산은행 통계(1994~2009/10/31)



출처: 미국 예금보험공사(FDIC)

- 상업용부동산저당증권CMBS의 규모가 주택저당증권MBS보다 훨씬 작아(1/4수준) 서브프라임 사태가 재현될 가능성은 없다고 하지만 중소기업이 받는 타격은 클 것으로 예상됨
- 1980년대 후반에 있었던 저축대부조합(S&L) 사태 이후 1년에 최고 534개(1989년)의 은행이 파산하기도 했으나 1994년부터 미 상업은행들은 안정적으로 운영됨
- 2008년에 경제위기가 심화되면서 다시 증가하기 시작
- 2009년 10월 말까지 공식적으로 115개의 은행이 파산
- 문제는 주택모기지 부문은 대부분 대형 은행들이 차지하고 있는 반면, 상업용모기지의 경우는 지방 중소기업들의 비중이 높다는 사실
- 미국의 부동산 조사기관인 리얼 캐피털 애널리틱스는 이미 2조 달러 가치의 상업용 부동산의 가격이 매입 가격보다 낮은 상태로 떨어져 대규모 디폴트 사태가 일어날 수도 있다고 주장(매일경제 2009.11.3)
- 이 주장의 진실 여부를 떠나 상업용 부동산의 가격은 한동안 하락추세를 유지할 가능성이 크고 이에 따라 지방 중소기업의 도산도 당분간 지속될 것으로 예상

