



▲ 은행/지주

Analyst **은경완**

02. 6098-6653

kw.eun@meritz.co.kr

Overweight

은행

주택시장 안정화 방안: 성장축의 이동

- ✓ 전일 정부, 실수요 보호와 투기 수요 억제를 위한 주택시장 안정화 방안 발표
- ✓ 주요 내용은 1) LTV·DTI 강화, 2) 투기지구 및 투기과열지구 지정, 3) 조합원 양도 규제를 통한 부동산 투자 수익률 하락, 4) 양도세 증과, 5) 갭투자 방지 등으로 요약
- ✓ 신 정부하에서 은행 자산 성장의 축은 가계에서 중소기업 여신 중심으로 이동 예상
- ✓ 시중은행과 기업은행 및 지방은행간의 Valuation gap play의 변곡점

8.2 주택시장 안정화 방안 발표

전일 정부의 부동산 정책이 발표되었다. 실수요 보호와 단기 투기 수요 억제를 통한 주택시장 안정화를 표방하고 있으며, 주요 내용은 1) LTV·DTI 강화 등 대출 규제를 통한 가계 레버리지 제한, 2) 투기지구, 투기과열지구 지정 및 재건축 조합원의 양도 규제, 3) 다주택자 양도소득세 증과를 통한 부동산 투자 수익률 하락, 4) 갭투자 방지 등으로 요약된다. 이에 금융당국도 LTV·DTI 강화 전까지 발생할 수 있는 선수요 차단에 총력을 기울이겠다고 공언했다.

은행 자산 성장축의 이동: 가계 → 중소기업

이번 부동산 정책의 영향으로 은행 자산 성장의 축은 가계에서 중소기업 여신으로 이동할 가능성이 높아졌다. 신규 분양 시장에서의 실수요, 기 승인된 집단대출 기표 과정에서 표면적인 수치는 양호할 수 있으나, 조만간 발표 예정인 가계부채 종합 대책까지 고려하면 가계여신 성장률 둔화는 불가피하다. 반면 신정부의 중소기업·소상공인 등에 대한 금융 지원 확대, 양극화 해소, 지역 경제 활성화 의지를 감안시 중소기업 여신 성장률은 증가할 개연성이 크다. 즉, 소매금융에서 다시 도매금융 중심의 은행으로 변화할 시점이 다가오고 있다. 신임 금융위원장의 소매금융 중심의 시중은행 영업형태 비판 발언 또한 같은 맥락으로 해석 가능하다.

Valuation gap play의 변곡점

은행주 실적 개선의 핵심은 대손비용의 하향안정화이다. 실제 급속도로 유입된 가계 여신과 저금리의 반사효과로 은행주의 대손비용은 역대 최저 수준에서 관리되고 있다. 또한 시중은행과 지방은행의 수익률 격차도 Loan portfolio 차이에서 오는 건전성 개선 속도에 상당부분 기인하고 있다. 1) 대손비용이 급격히 악화될 가능성이 낮고, 2) Top line이 본격적인 개선 Cycle에 진입했다는 점에서 전반적인 은행주 이익 개선 추세는 하반기에도 지속될 것이다. 다만, 투자자 입장에서 시중은행과 지방은행간의 Valuation gap play에 변곡점이 될 만한 정책임에는 분명해 보인다.

	현행	개선	비고
재건축초과이익 환수제	유예	2018년 1월부터 예정대로 시행	
투기과열지구 내 재건축 조합원 지위 양도제한 예외	1) 조합설립 후 2년 내 사업시행인가가 없고 2년 이상 소유 2) 사업시행인가 후 2년 내 착공하지 못하고, 2년 이상 소유	1) 조합설립 후 3년 내 사업시행인가가 없고 3년 이상 소유 2) 사업시행인가 후 3년 내 착공하지 못하고, 3년 이상 소유	
투기과열지구 내 재개발 등 조합원 분양권 전매제한	제한 없음	관리처분계획인가 후 부터 소유권이전 등기시까지 조합원 분양권 전매 금지	2017년 9월 『도시 및 주거환경 정비법』 개정 이후 사업시행인가를 신청하는 조합부터 적용
투기과열지구 내 정비사업 분양분 해당점 제한	투기과열지구내 정비사업 일반분양을 받은 경우 5년간 다른 정비사업의 일반분양 당첨 불가	투기과열지구내 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양에 당첨된 세대에 속한 자는 5년간 투기과열지구 내의 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양 해당점 제한	
양도소득세	양도차익에 따라 기본세율(6~40%)적용	다주택자 양도소득세 증가, 장기보유특별공제 배제	2주택자의 경우 기본세율에 10%p 가산, 3주택자 이상의 경우 20%p 가산 2018년 4월 1일 이후 양도하는 주택부터 적용
조정대상지역의 1세대1주택 양도세 비과세 요건 강화	2년이상 보유, 양도가액 9억원 이하 시 비과세	2년 이상 보유, 양도가액 9억원 이하, 2년 이상 거주 시 비과세	8월 3일 이후 취득하는 주택부터 적용
LTV · DTI	1) LTV: 주택유형, 대출만기, 담보가액 등에 따라 40~70% 적용 (투기지역 40~70%, 투기과열지구 50~70%) 2) DTI 6억원 초과 아파트 구입 목적 대출 등에 대해 40% 적용 (배우자 합산 2건 이상 주담대, 30세 미만 미혼 차주 아파트 주담대 등)	주택유형, 대출만기, 대출금액 등과 관계없이 투기과열지구 및 투기지역은 LTV · DTI 40% 적용	주택담보대출을 1건 이상 보유한 세대에 속한자가 추가로 받을 경우 10%p 강화 (단, 세대 기준으로 투기지역 내에서 이미 주택담보대출이 1건 있을 경우 추가 대출 불가)
청약제도	1) 국민주택: 수도권 1년, 지방 6개월 경과 + 납입횟수 수도권 12회, 지방 6회 이상 2) 민영주택: 수도권 1년, 지방 6개월 경과 + 예치기준금액 이상 예치	투기과열지구 및 조정대상지역에는 1순위 자격 요건 강화, 가점제 적용 확대 등을 도입	투기과열지구: 85㎡이하 75% → 100% 조정대상지역: 85㎡이하 40% → 75%, 85㎡초과 0% → 30%"

자료: 국토교통부, 메리츠증권리서치센터

구분	투기과열지구	투기지역
서울	전 지역 (25개 구)	강남, 서초, 송파, 강동, 용산, 성동, 노원, 마포, 양천, 영등포, 강서 (11개 구)
경기	과천시	-
기타	세종시	세종시

자료: 국토교통부, 메리츠증권리서치센터

구분	투기과열지구 및 투기지역		투기과열지구, 투기지역 외 조정대상지역		조정대상지역 외 수도권	
	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI
서민 실수요자 (완화)	50%	50%	70%	60%	70%	60%
주담대 미보유 (기본)	40%	40%	60%	50%	70%	60%
주담대 1건 이상 보유 (강화)	30%	30%	50%	40%	60%	50%

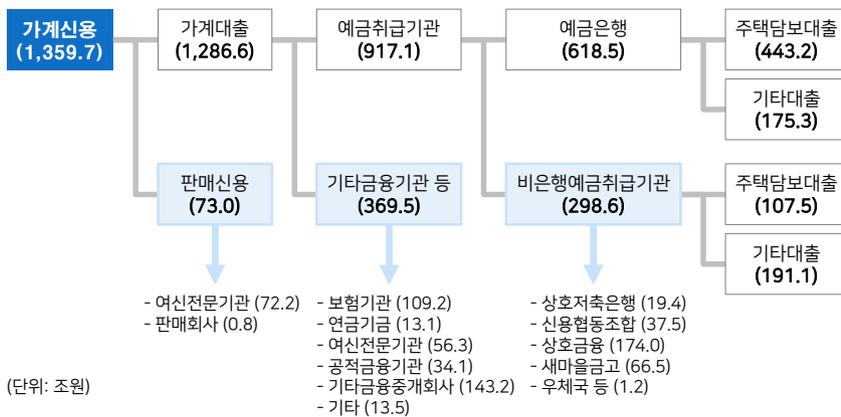
자료: 국토교통부, 메리츠증권리서치센터

그림1 정부정책과 은행의 주택담보대출 증가율 추이



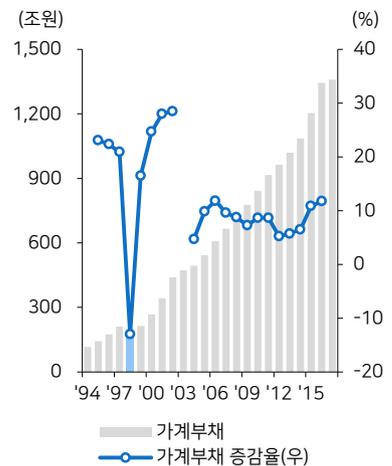
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 가계신용 1,360조원 Breakdown



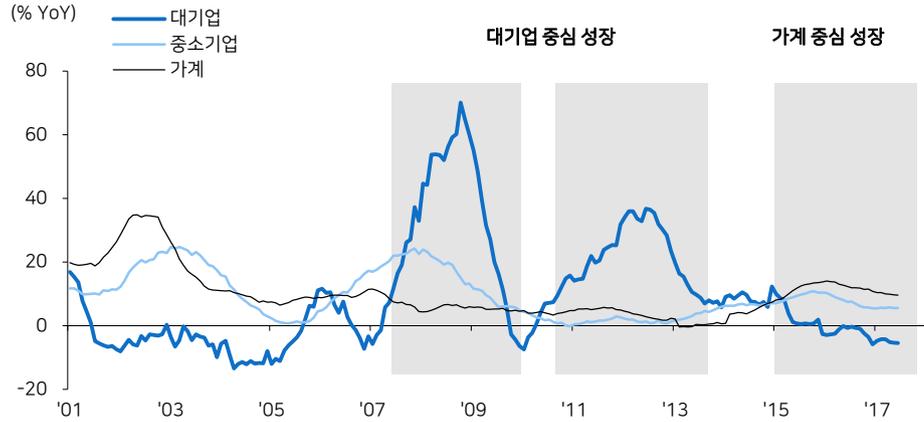
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 가계부채 추이



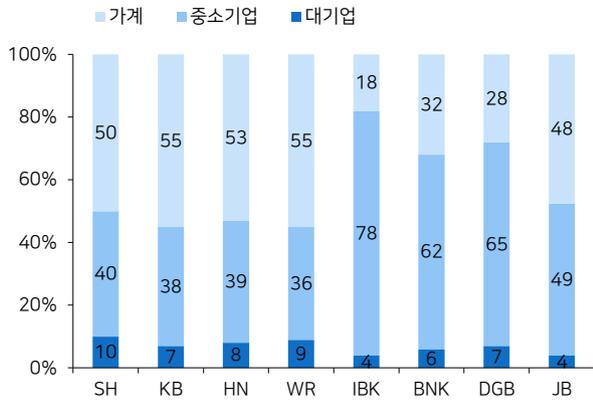
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 은행권 성장의 축: 대기업 → 가계 → 중소기업



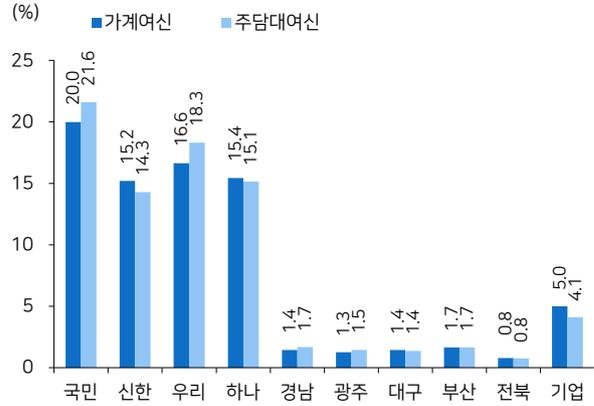
자료: 한국은행, 메리츠증권리서치센터

그림5 상장은행 Loan Portfolio



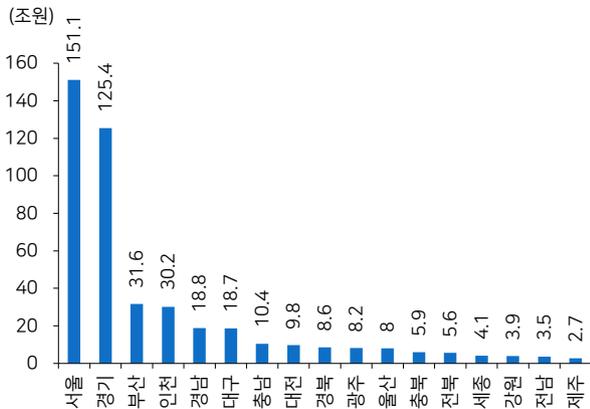
주: 2017년 6월말 기준
자료: 각사, 메리츠증권리서치센터

그림6 은행권 가계대출 M/S



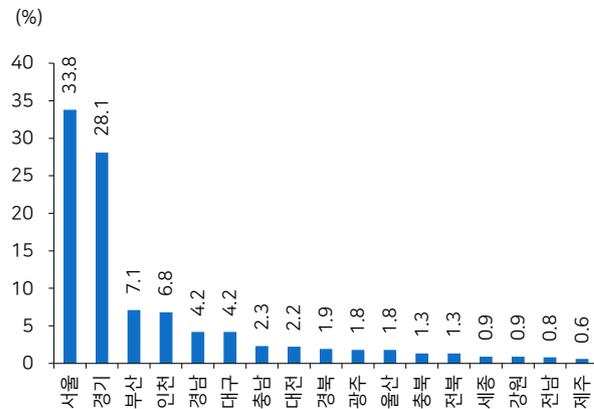
주: 2016년말 기준
자료: 금감원, 메리츠증권리서치센터

그림7 예금은행 주택담보대출 지역별 금액



주: 2017년 5월 기준
자료: 한국은행, 메리츠증권리서치센터

그림8 예금은행 주택담보대출 지역별 비중



주: 2017년 5월 기준
자료: 한국은행, 메리츠증권리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상 Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만 Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 6월 30 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율