

2018. 9. 14



## ▲ 은행/지주

Analyst 은경완

02. 6098-6653

kw.eun@meritz.co.kr

Neutral

## 은행

9.13 주택시장 안정대책 발표:  
성장률 둔화 이후가 걱정

- ✓ 전일 정부, 9.13 주택시장 안정대책 발표. 주요 내용은 1) 중부세 추가 과세, 2) 다주택자 및 주택임대사업자 대출 규제, 3) 서민 주택공급 확대 등으로 요약
- ✓ 양도세 증가로 공급이 제한적인 상황에서 추가적인 수요 차단 → 거래량 감소
- ✓ 대출성장률 둔화 + 예금잔액 증대 → 예대율 하락 가능성 → Top line 성장 우려
- ✓ 은행업종에 대한 보수적 투자의견 유지

## 9.13 주택시장 안정대책 발표

정부의 9.13 부동산 대책이 발표됐다. 투기수요 근절, 맞춤형 대책, 실수요자 보호라는 3대 원칙 아래 1) 종합부동산세 추가 과세, 2) 다주택자 및 주택임대사업자 대출 규제 강화, 3) 서민 주거안정 목적의 주택공급 확대 등의 내용을 담고 있다. 지난 4월 시행된 양도세 증가로 부동산 시장의 공급 측면이 막혀있는 상황에서 수요마저 차단한 이번 대책이 가져올 명확한 결론은 기존 주택매매 거래량 감소다.

## 본격적인 가계 및 중소기업 Loan Growth 둔화

은행권 대출의 대부분은 가계대출과 중소기업대출로 구성되어 있다. 다시 가계대출은 모기지과 신용 및 기타 대출로, 중기대출은 SOHO(개인사업자대출)와 순수중기대출로 구분 가능하다. 1) 입주 물량 Peak-out, 주택매매 거래량 감소는 모기지대출 둔화를, 2) (기존)주택담보대출 강화, 모기지 대출 규제의 풍선효과 소멸, 레버리지 투자(ex. 주식, 갭투자 등)수요 감소는 신용 및 기타 대출 증가를 둔화를 가져왔다. 또한 부동산 임대업과 도·소매업에 집중 되어있는 SOHO대출 역시 1) 하강하고 있는 국내 경기와 2) 부동산 규제 강화(임대사업자대출 LTV 40%로 강화)로 추가적인 성장을 기대하기 어렵다. 모든 은행이 목매고 있는 제조업 중심의 순수중기대출 성장도 1) 금융위기 수준으로 하락한 가동률과 2) 신규 투자 수요 감소 등을 고려할 때 은행간 일부 Cannibalization되는 수준에 그칠 공산이 크다. 지방은행들이 이미 보여주고 있듯이 '19년 이후 은행의 자산 성장률은 시스템 성장률인 명목GDP 성장률을 하회할 가능성이 높다.

## 예대율 하락에 따른 마진 훼손 불가피

대출 감소가 가져올 추가적인 부담은 예대율 하락에 따른 마진 훼손이다. 대출과 달리 예금의 경우 1) 가계 흑자액의 상당 부분을 흡수했던 부동산 시장으로의 자금 흐름 제한, 2) 금융 시장 불안으로 리스크 회피 성향 증가, 3) 기업 설비 투자 감소 등을 이유로 지속 증가할 가능성이 높기 때문이다. 비관적인 금리 전망과 낮아질 예대율을 감안시 향후 은행주 Top line 성장에 대한 의구심은 높아질 수 밖에 없어 보인다. 은행업종에 대한 보수적 투자의견을 유지한다.

표1 주택구입 목적시 지역별 LTV · DTI 비율

주택가격	구 분		투기과열지구 및 투기지역		조정대상지역		조정대상지역 외 수도권		기타	
			LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI
고가주택 기준 이하 주택 구입시	서민실수요자		50%	50%	70%	60%	70%	60%	70%	없음
	무주택세대		40%	40%	60%	50%	70%	60%	70%	없음
	1주택 보유 세대	원칙	0%	-	0%	-	60%	50%	60%	없음
		예외	40%	40%	60%	50%	60%	50%	60%	없음
	2주택이상 보유 세대		0%	-	0%	-	60%	50%	60%	없음
고가주택 구입시	원 칙		0%	-	0%	-	고가주택기준 이하 주택구입시 기준과 동일			
	예 외		40%	40%	60%	50%				

주: 1) 고가주택 → 공시가격 9억원(시가 약 13억원) 초과

2) 음영 부분은 이번 9.13 대책으로 변경된 사항

자료: 기획재정부, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 생활안정자금 목적시 지역별 LTV · DTI 비율

구 분	투기과열지구 및 투기지역		조정대상지역		조정대상지역 외 수도권		기타	
	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI
1주택세대 <sup>1)</sup>	40%	40%	60%	50%	70%	60%	70%	없음
2주택이상세대 <sup>1)</sup>	30%	30%	50%	40%	60%	50%	60%	없음
여신심사위특별승인 <sup>2)</sup>	40%	40%	60%	50%	70%	60%	70%	없음

주: 1) 연간 대출한도는 동일 물건별 1억원까지로 제한

2) 승인건은 연간한도 제한 없음

3) 음영 부분은 이번 9.13 대책으로 변경된 사항

자료: 기획재정부, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 공적 전세자금(HUG, 주금공) 보증 제도 보완

요 건	現 공적 보증요건		개 선	
	주금공	HUG	주금공	HUG
주택보유수	없음		다주택자 제한 (2주택 이상)	
소득요건	없음		1주택자의 경우 부부 합산 소득 1억원 이하	

자료: 기획재정부, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 조정대상지역 · 투기과열지구 · 투기지역 현황

구분	조정대상지역(43개 지역)	투기과열지구(31개 지역)	투기지역(15개 지역)
서울	전지역(25개 구)	전지역(25개 구)	서초, 강남, 송파, 강동, 마포, 용산, 성동, 강서, 양천, 영등포, 노원, 종로, 중구, 동대문, 동작 - 15개 구
경기	과천, 성남, 하남, 고양, 광명, 남양주, 동탄2, 구리, 안양시 동안구, 광교택지개발지구 - 10개 지역	과천, 성남시 분당구, 광명, 하남 - 4개 지역	-
기타	부산 - 해운대, 연제, 동래, 부산진, 남, 수영, 기장군 일광면 - 7개 지역 세종시	대구시 수성구 세종시	-

자료: 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 주택임대사업자에 대한 규제

## 조정대상지역 신규취득 임대주택 양도세 중과 (소득세법 시행령 §167의3 등)

(현행) 조정대상지역 다주택자가 8년 장기 임대등록 주택(수도권 6억원·비수도권 3억원 이하)을 양도시 양도세 중과 제외

(개정) 1주택 이상자가 조정대상지역에 새로 취득한 주택은 임대등록시에도 양도세 중과

(2주택)일반세율+10%p (3주택이상)일반세율+20%p

## 조정대상지역 신규취득 임대주택 종부세 과세 (종부세법 시행령 §3)

(현행) 8년 장기 임대등록한 주택(수도권 6억원·비수도권 3억원 이하)에 대하여 종부세 비과세(합산 배제)

(개정) 1주택 이상자가 조정대상지역에 새로 취득한 주택은 임대등록시에도 종부세 합산 과세

## 등록 임대주택 양도세 감면 가액기준 신설 (조세특례법 시행령 §97의3·5)

(현행) 등록 임대주택(국민주택 규모 이하)에 대해 양도세 감면

- 주거전용면적 85㎡이하, 수도권 밖 읍·면지역은 100㎡이하
- 양도세 100% 면제(10년 이상 임대): '18.12.31일까지 취득하고 취득일부터 3개월 이내 임대등록하는 분에 한해 적용
- 장기보유특별공제 50%(8년 이상~10년 미만 임대)·70%(10년 이상 임대)

(개정) 등록 임대주택 양도세 감면 요건으로서 주택가액 기준 신설

- 임대개시시 수도권 6억원·비수도권 3억원 이하 주택에 한해 적용

## 투기지역·투기과열지구내 주택을 담보로 하는 임대사업자대출에 LTV 40% 도입

- (現) 금융회사가 통상 60~80% 정도 수준의 LTV를 자율적으로 적용
- 특히, 투기지역·투기과열지구내 고가주택(공시가격 9억원 초과)을 신규 구입하기 위한 주택담보대출은 원천적으로 금지
- 주택담보대출(가계대출, 사업자대출)을 이미 보유한 임대사업자에 대해 투기지역 내 주택취득 목적의 신규 주담대 금지

## (적용시기) 대책발표 후 새로 취득하는 주택부터 적용

- 대책발표 전 매매계약 체결+계약금 지불한 경우 종전규정 적용

자료: 기획재정부, 메리츠증권리서치센터

표6 종합부동산세

과세 (시가)	현행	당초 정부안		수정안	
		2주택 이하	3주택 이상	일반	3주택이상& 조정대상지역 2주택
<b>3억이하</b> (1주택 18억원 이하, 다주택 14억원 이하)	0.5%	현행 유지	현행 유지	현행 유지	0.6% (+0.1%pt)
<b>3~6억원</b> (1주택 18~23억원, 다주택 14~19억원)				0.7% (+0.2%pt)	0.9% (+0.4%pt)
<b>6~12억원</b> (1주택 23~34억원, 다주택 19~30억원)	0.75%	0.85% (+0.1%pt)	1.15% (+0.4%pt)	1.0% (+0.25%pt)	1.3% (+0.55%pt)
<b>12~50억원</b> (1주택 34~102억원, 다주택 30~98억원)	1.0%	1.2% (+0.2%pt)	1.5% (+0.5%pt)	1.4% (+0.4%pt)	1.8% (+0.8%pt)
<b>50~94억원</b> (1주택 102~181억원, 다주택 98~176억원)	1.5%	1.8% (+0.3%pt)	2.1% (+0.6%pt)	2.0% (+0.5%pt)	2.5% (+1.0%pt)
<b>94억초과</b> (1주택 181억원 초과, 다주택 176억원 초과)	2.0%	2.5% (+0.5%pt)	2.8% (+0.8%pt)	2.7% (+0.7%pt)	3.2% (+1.2%pt)
세부담상한	150%	현행 유지		150%	300%

주: 1) 1주택자 공시가격 9억원(시가 약 13억원) 이하, 다주택자 공시가격 6억원(시가 약 9억원)은 과세 제외

2) ( )는 현행대비 증가 세율

자료: 기획재정부, 메리츠증권리서치센터

표7 1세대 1주택자(세액공제 0%)

과표 (공시가격) (시가)		3억원 (12.7억원) (18억원)	6억원 (16.5억원) (23.6억원)	12억원 (24억원) (34억원)	21억원 (35억원) (50억원)	50억원 (72억원) (102억원)	94억원 (127억원) (181억원)
종부세	현행	94	187	554	1,375	4,020	10,673
	당초안	99	215	713	1,814	5,589	14,834
	(만원,%)	(+5, 5.3)	(+28, 15.0)	(+159, 28.7)	(+439, 31.9)	(+1,569, 39)	(+4,161, 39)
	수정안	104	293	911	2,242	6,500	16,435
	(만원,%)	(+10, 10.6)	(+106, 56.7)	(+357, 64.4)	(+867, 63.1)	(+2,480, 61.7)	(+5,762, 54.0)
재산세 등		399	538	817	1,236	2,584	4,630
보유세	현행	492	725	1,372	2,611	6,604	15,303
	당초안	498	753	1,530	3,050	8,173	19,464
	(만원,%)	(+5, 1.2)	(+28, 3.8)	(+159, 11.5)	(+439, 16.8)	(+1,569, 23.8)	(+4,161, 27.2)
	수정안	503	832	1,728	3,478	9,084	21,065
	(만원,%)	(+10, 2.1)	(+106, 14.6)	(+357, 26.0)	(+867, 33.2)	(+2,480, 37.6)	(+5,762, 37.7)

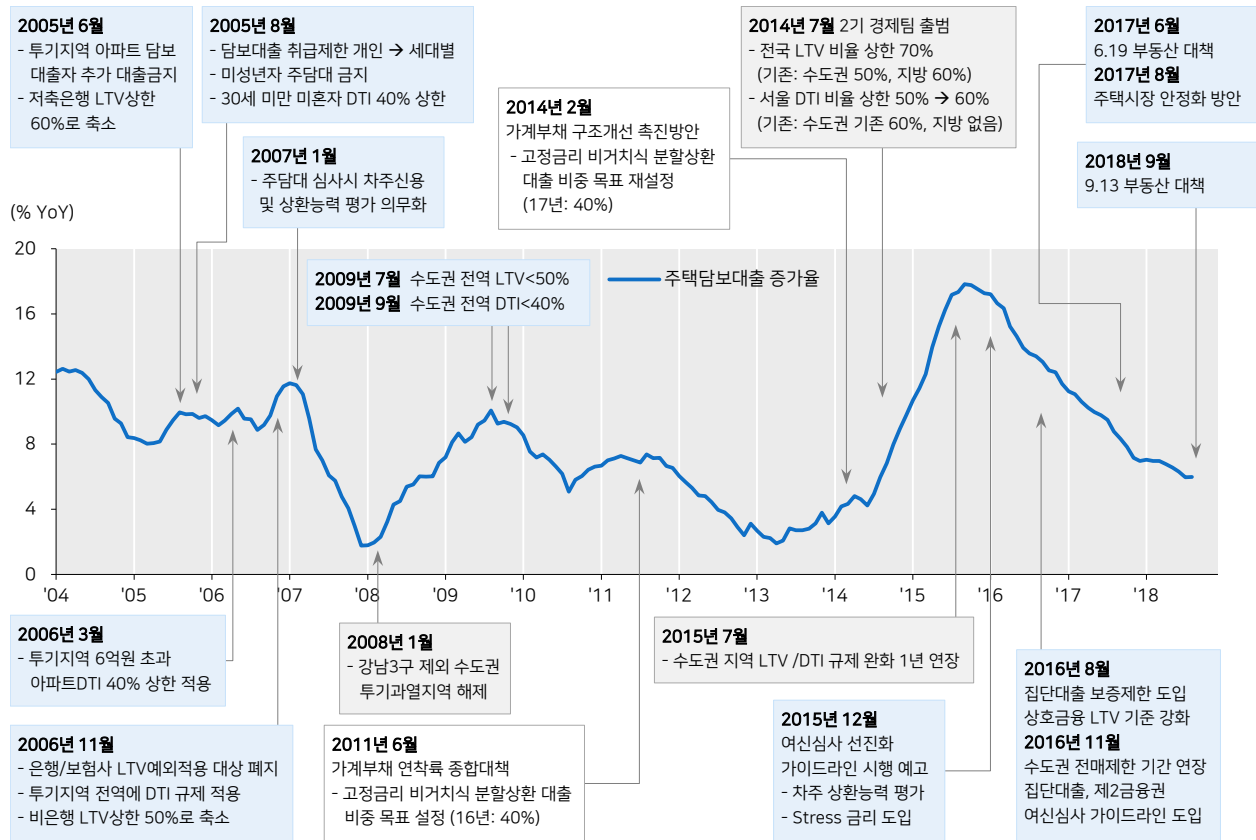
주: 19년 공시가격을 기준, 종부세 = 종부세 + 농특세(종부세의 20%), 재산세 등 = 재산세 + 지방교육세(재산세의 20%) + 도시지역분(재산세 과표의 1.4/1000)  
 자료: 기획재정부, 메리츠증권증권 리서치센터

표8 조정지역 2주택 또는 3주택 이상자

과표 (공시가격) (시가)		3억원 (12.7억원) (18억원)	6억원 (16.5억원) (23.6억원)	12억원 (24억원) (34억원)	21억원 (35억원) (50억원)	50억원 (72억원) (102억원)	94억원 (127억원) (181억원)
종부세	현행	94	187	554	1,375	4,020	10,673
	당초안	99	215	713	1,814	5,589	14,834
	(만원,%)	(+5, 5.3)	(+28, 15.0)	(+159, 28.7)	(+439, 31.9)	(+1,569, 39)	(+4,161, 39)
	수정안	104	293	911	2,242	6,500	16,435
	(만원,%)	(+10, 10.6)	(+106, 56.7)	(+357, 64.4)	(+867, 63.1)	(+2,480, 61.7)	(+5,762, 54.0)
재산세 등		399	538	817	1,236	2,584	4,630
보유세	현행	492	725	1,372	2,611	6,604	15,303
	당초안	498	753	1,530	3,050	8,173	19,464
	(만원,%)	(+5, 1.2)	(+28, 3.8)	(+159, 11.5)	(+439, 16.8)	(+1,569, 23.8)	(+4,161, 27.2)
	수정안	503	832	1,728	3,478	9,084	21,065
	(만원,%)	(+10, 2.1)	(+106, 14.6)	(+357, 26.0)	(+867, 33.2)	(+2,480, 37.6)	(+5,762, 37.7)

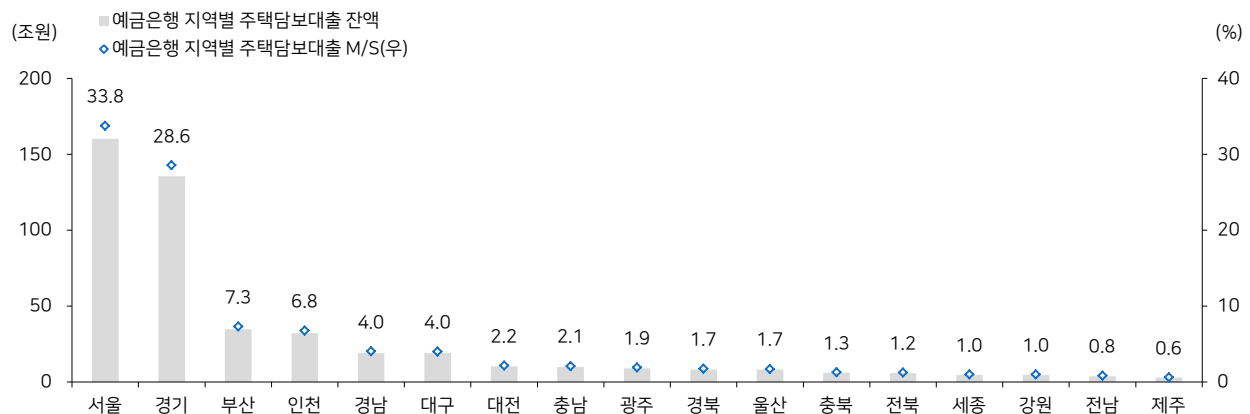
주: 세부담상한 적용: (당초안) 150%, (수정안) 조정대상지역 2주택자 및 3주택 이상자 300%, 1주택 및 기타 2주택자 150%  
 자료: 기획재정부, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 정부정책과 은행의 주택담보대출 증가율 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

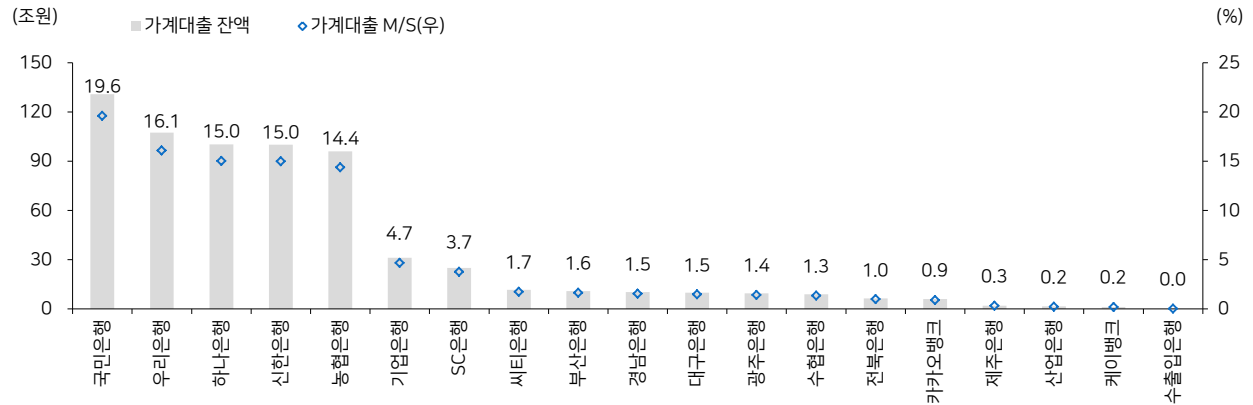
그림2 예금은행 지역별 주택담보대출 잔액 및 M/S



주: 2018년 6월말 기준

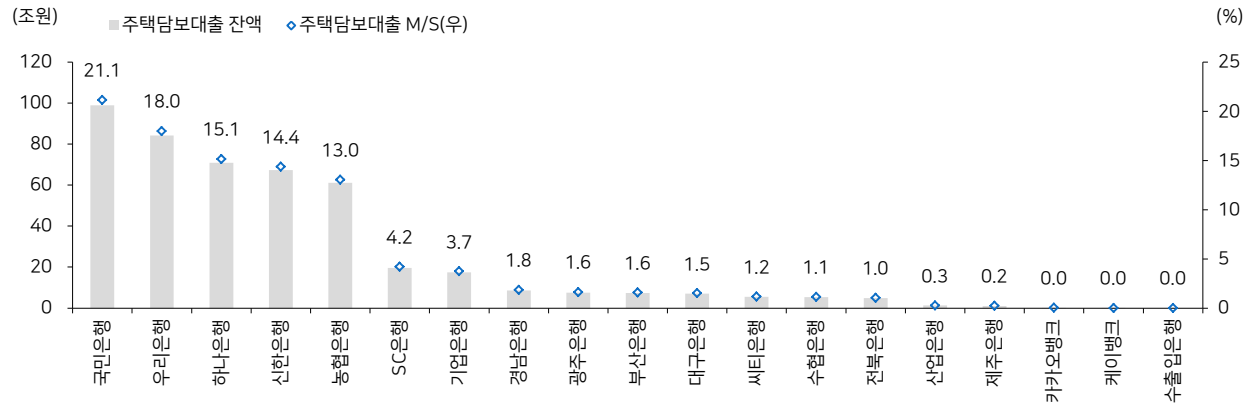
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 국내은행 가계대출(667.8조원, '18년 3월말 기준) 잔액 및 M/S



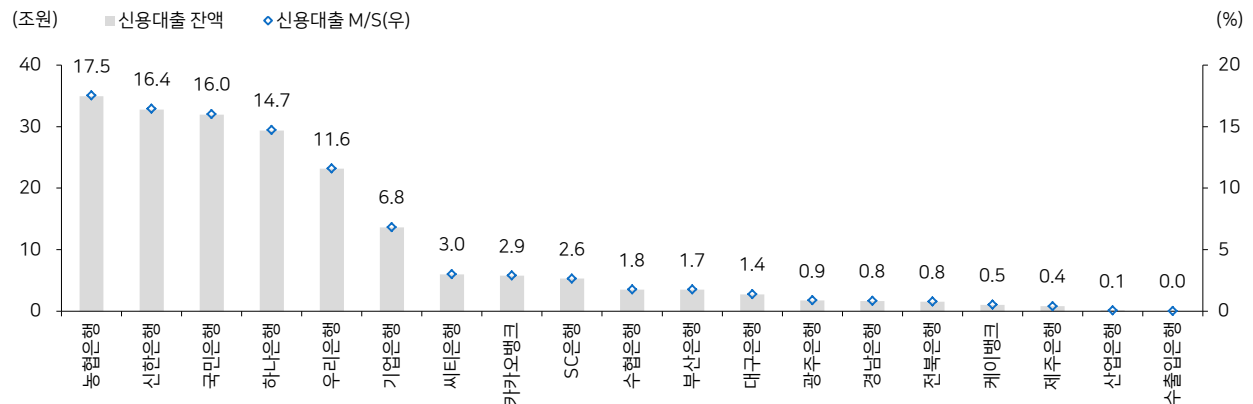
자료: 금감원, 메리츠증권리서치센터

그림4 국내은행 주택담보대출(468.4조원, '18년 3월말 기준) 잔액 및 M/S



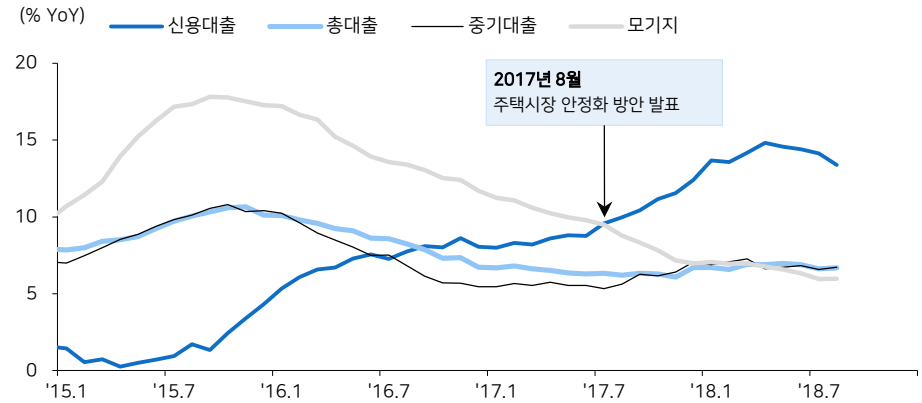
자료: 금감원, 메리츠증권리서치센터

그림5 국내은행 신용대출(199.4조원, '18년 3월말 기준) 잔액 및 M/S



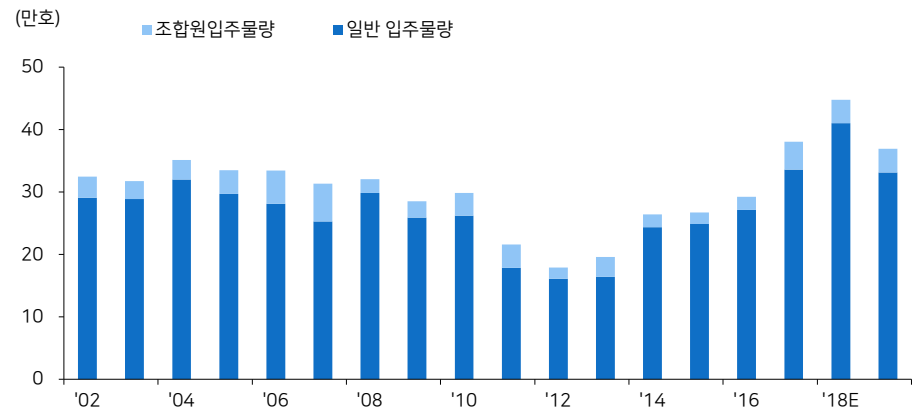
자료: 금감원, 메리츠증권리서치센터

그림6 차주별 대출 성장률 추이



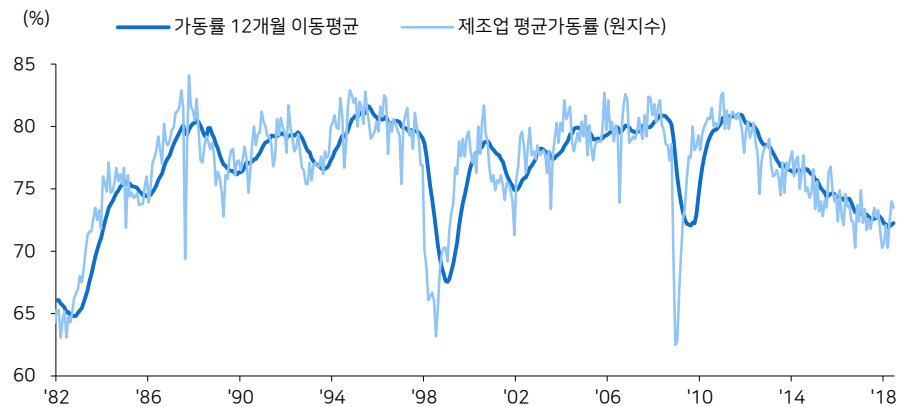
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림7 2018년 입주 물량 Peak-out



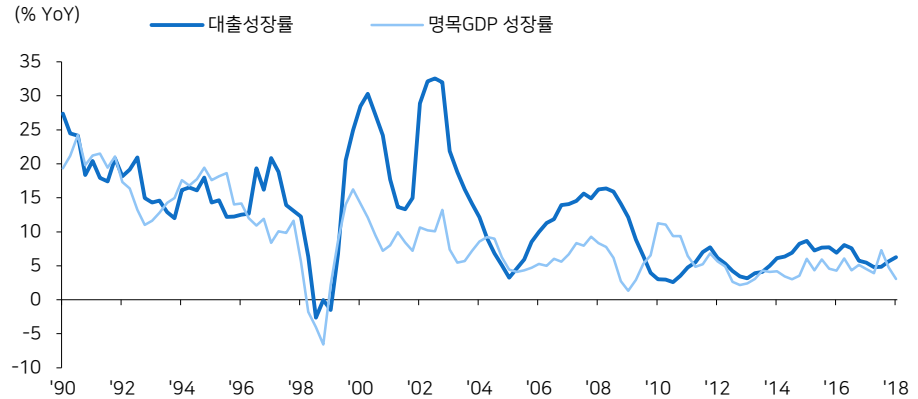
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 금융위기 수준의 제조업 가동률



자료: 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림9 은행 대출성장률과 명목 GDP성장률



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 9월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 9월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 9월 14일 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: 은경원)

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 이용하시는분은 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	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018년 6월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율