

(4.1 부동산 정책) 팔 것인가? 살 것인가?

Analyst 이광수

02) 3787-2320

koreain@hmcib.com

- 4.1 부동산 정책: 수요는 늘리고, 공급은 줄이겠다.
- 현재 시장 상황에서 할 수 있는 최대한의 정책이라는 평가
- 지금 한국 부동산 시장에서 필요한 것은 시장에 대한 관심 유도, 이러한 점에서 금번 정책은 긍정적

부동산 종합대책: 수요 촉진과 공급 축소

정부의 부동산 종합대책이 발표되었다. 많은 정책들이 한꺼번에 나왔으나, 결국 주택수요를 증가시키고 공급을 감소시켜 시장을 안정화시키겠다는 목적이다. 주택수요를 증가시키는 정책은 집이 없는 사람에게 세제혜택을 주어서 유효수요자로 끌어들이는 것이다. 세제혜택은 취득세 면제와 양도세 5년간 전액 면제가 제시되었다. 공급을 줄이는 정책은 공공분양 주택을 감소시키는 것이 핵심이다.

현재 시장 상황에서 정부가 할 수 있는 최대한의 부동산 정책

금번 부동산 정책은 현재 한국 주택시장에서 정부가 할 수 있는 최대한의 정책이 나온 것으로 판단된다. 주택 수요 창출 정책에서 의미를 가지는 것은 양도소득세 한시 감면이다. 9원억 이하 주택구입 시 5년간 양도소득 세액을 전액 면제해 주는 방안인데 사상최초의 정책이다. 그리고, 최초주택구입자에 한해 DTI, LTV 규제완화를 해준 것도 의미가 있다. 또한, 공공공급을 연간 7만가구에서 2만가구로 줄이겠다는 방안은 장기 시장 안정에 기여할 것으로 판단된다. 특히, 과도한 공공분양 증가로 인해 시장교란요인이 되었던 점을 살펴볼 때 향후 공공공급 감소는 주택시장 회복에 기여할 것으로 전망된다.

아쉬운 것은 재건축 규제완화, 민간주택공급시장 구조조정 등 시장을 살리기 위한 과감한 정책이 제외된 점이다. 그러나, 이러한 정책은 최근 시중 유동성이 크게 증가한 상황에서 주택시장 과열로 이어질 수 있기 때문에 정책 측면에서는 부담으로 작용했을 가능성이 있다.

팔 것인가? 살 것인가?

본 연구원이 정책이 발표되면서 주변에서 가장 많이 들었던 질문이 “집 팔아야 하나? 사야 하나?”이다. 그동안 수 없는 부동산 정책과 구별되는 점이다. 즉, 주택시장이 정책을 통해 고민에 빠진 점이다. 이것은 심리의 변화를 말한다. 지금 한국 부동산 시장에서 가장 필요한 것은 무관심을 관심으로 바꾸는 것이었다. 이러한 점에서 이번 정책이 실효성을 떠나서 충분히 의미가 있다는 판단이다.

집이 없는 사람은 사야 하는가를 고민하고, 집이 있는 사람은 팔아야 할 것을 고민하는 것이 정상적인 시장이다. 이러한 점에서 향후 한국 주택시장의 긍정적 변화를 예상한다. 주택시장의 변화와 회복은 당연히 건설업종의 리스크 감소에 기여할 것이다. 업종 비중확대와 주택 사업 성장이 기대되는 현대산업, 주택 리스크 감소가 예상되는 GS건설, 주택 자회사 (삼호, 고려개발) 우려 감소가 가능한 대림산업을 추천한다. 아! 답을 못 드렸다. 감히(?) 말씀 드리자면 구입 능력은 있는데 집이 없는 사람은 사야 하고, 집이 있는 사람은 가격이 회복되면 팔아야 한다.

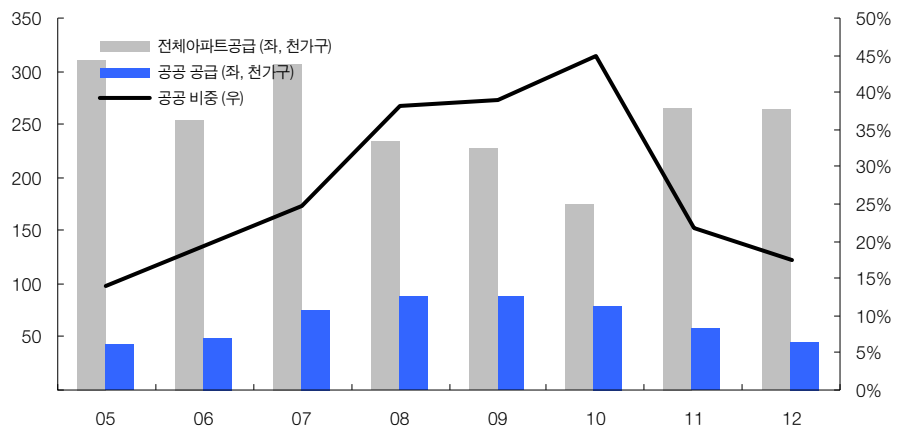
4-1 부동산 종합 대책 주요 내용

4월 1일 새 정부의 부동산 종합대책이 발표되었다. 요약하자면 주택시장 정상화를 위해서 주택공급량을 조절하고 유효수요를 창출하겠다는 정책이다. 또한, 하우스푸어와 렌트푸어 지원을 통해 서민경제 안정화를 이루겠다는 정책도 눈에 띈다. 그러나, 역시 핵심은 주택 공급 감소와 수요 증가 방안이다.

주택공급조절의 핵심 정책은 공공분양을 줄이겠다는 것이다. 그동안 연간 7만가구에 이르던 공공분양물량을 2만가구 이하로 줄이겠다는 정책이다. 또한, 공공택지, 보금자리지구 등의 사업계획 조정을 통해 공공이 민간 주택시장의 교란요인으로 작용하지 않겠다는 의지도 표명하였다.

이 정책은 장기적인 시장 안정화에 기여할 것으로 예상된다. 과거 추이를 보면 공공분양은 전체 분양시장에서 약 27%의 비중을 차지하였다. 상당한 비중이다. 특히, 주목할 점은 주택시장이 극심하게 어려운 상황에서도 공공분양은 지속 이루어졌던 것이다. 따라서, 시장의 불안요인으로 작용하였다. 이러한 점에서 향후 공공분양물량의 추세적 감소는 주택 시장뿐만 아니라 민간 분양 시장의 안정화에 기여할 것으로 예상된다.

〈그림1〉 공공분양이 공급물량의 상당한 비중을 차지하였다.



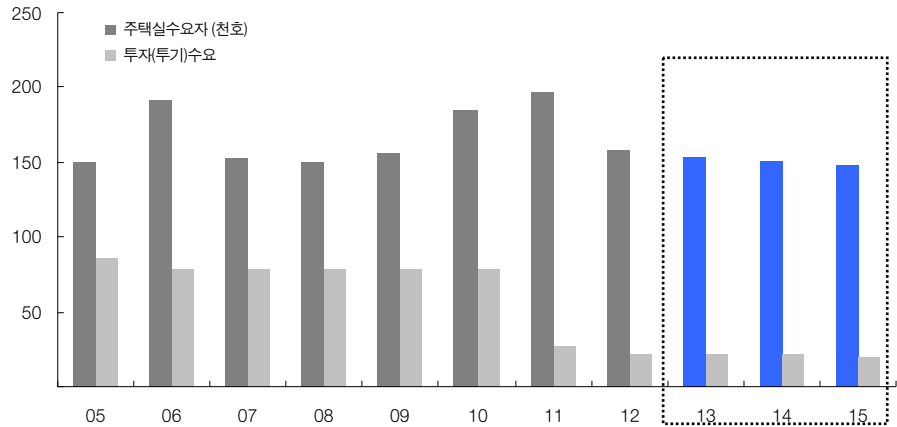
자료: 부동산 114, 토지주택공사, HMC투자증권

유효수요를 창출하는 정책은 크게 두 가지 정책이 발표되었다. 우선 생애최초 주택구입자에 한해 대출규제를 완화해 주고, 취득세를 전액 면제해주겠다는 방안이다. 또한, 9억원 이하 모든 주택 구입시 양도소득세를 5년간 한시적으로 감면해 주겠다는 정책이 사상처음 발표되었다. 다 주택자 양도세 중과제도를 폐지하는 정책도 눈에 띈다. 실제로 이런 정책들은 유효수요를 일으키는데 도움이 될 것으로 예상된다.

향후 한국의 주택 신규수요(투자-투기수요 제외)는 연평균 약 14만 가구 이상이 될 것으로 예상된다. 이러한 수요 증가는 자연증가분이다. 그러나, 그동안의 문제는 이러한 잠재수요자들이 주택 구입 의사가 크지 않았고 대부분 임대를 통해 수요를 충족하였다는 점이다. 이러한 점에서 급변세 제혜택을 통해서 잠재수요를 유효수요로 적극적으로 유인하는 것은 의미가 있다는 판단이다.

이외에도 주택생애최초주택구입자에 한해 연말까지 DTI를 은행권 자율로 적용하고 LTV도 70%로 완화 적용한다는 방안도 제시되었다. 이와 같은 대출규제의 실질적 완화도 눈에 띄는 점이다. 또한, 분양가 상한제 신축운영, 토지거래허가구역 해제, 개발부담금 한시 감면 등도 추진한다.

〈그림2〉 향후 주택수요 전망 (실수요는 연 평균 14만가구로 추정됨.)



자료: 통계청, 국토 해양부, HMC투자증권

〈표1〉 4-1 부동산 대책 주요내용

구 분	방 안	내 용
1. 주택시장 정상화	1. 주택 공급물량 조절	① 주택공급 물량 적정수준 조절 계획 - 공공분양 주택 기존 연 7만 → 2만호 축소 - 수도권 그린벨트 내 신규 보금자리 지구 지정 중단 - 공공택지, 보금자리지구 등의 사업 계획 조정 - 의무 착공기간 연장 (2년 → 3년 연장) - 원룸형 도시형생활주택공급 적정 수준 유도 계획
	2. 세제, 금융, 청약제도 개선을 통한 유효수요 창출	① 생애최초 주택구입자에 한해 취득세 한시면제, 국민주택기금 지원 확대 - 부부합산 6천만이하 가구가 6억원(85㎡이하 주택), 생애최초 구입시 취득세 전액 면제 - 생애최초 주택구입자금 지원 규모 확대, 소득요건 향상, 금리 인하 추진 계획 (생애최초 주택구입자금에 대해 연말까지 DTI 자율적용, LTV 70% 완화) ② 양도소득세 한시 감면, 청약제도 개선 - 9억원 이하 신규, 미분양 주택 구입 혹은 1세대 1주택자가 보유한 9억원(85㎡)이하 주택구입시 5년간의 양도소득 세액을 전액 면제 - 85㎡이하에만 적용됐던 민영주택 청약가점제 폐지, 적용비율 75% → 40%로 완화 - 주택 교체 수요 지원 위해 유주택자에게 청약 1순위 자격 부여토록 함 ③ 민간임대주택 시장 활성화 - [토지임대부 임대주택] 제도 도입, [주택임대관리업] 신설 - 임대주택 리츠에 대해 1인당 주식소유한도(30%), 공모의무(30%) 배제 계획 - 세제상 인센티브와 의무 함께 부여, [準 공공 임대주택] 제도 도입 ④ 분양가 상한제 신축운영, 토지거래허가구역 해제, 개발부담금 한시감면 등 추진 - 정비 사업시 기존주택의 전용면적 내에서 2주택 공급 가능 - 주택미분양자에 대한 현금청산시기 조정 - 15년 이상 아파트를 대상으로 안전성 확보 가능한 범위내에 수직중축 리모델링 방안 계획 - 지자체별로 리모델링 기본계획 수립 후, 중앙 도시계획위원회 심의 계획

자료: 정부, HMC투자증권

〈표1〉 4-1 부동산 대책 주요내용

구 분	방 안	내 용
2. 하우스, 렌트푸어 지원	1. 하우스 푸어 지원	① 주택보유 희망여부, 연체 여부에 따라 다양한 방안 시행 계획 - 장, 단기 연체자의 경우 금융권 자체적 혹은 신용회복위원회를 통한 채무 조정 - 3개월 이상 연체자주는 캠프를 통해 부실 채권 매입 - 채권 전부 매입시 차주에게 보유자분매각 옵션 제공토록 할 계획 - 정상차주의 경우 대출채권 매입하여 은행금리 수준의 이자 납입토록 하되 최대 10년간 원금상환 유예 - 주택매각 희망자는 임대주택 리츠에 주택(일부 지분 포함) 매각하고 이를 재임대(5년) - 임대 계약 끝난 후 원소유주에게 재매입 우선권 부여, 매각되지 않을시 나가매입 - 주택연금 가입연령 60 → 50세로 낮추고, 일시인출 한도 50% → 100% 확대할 계획
	2. 렌트 푸어 지원 : 묵돈 안드는 전세	① 전세대출을 담보 대출화하여 금리인하, 한도확대 가능 - 집주인 담보대출방식 (집주인은 소득세 비과세, 양도세 종가뺐지, 재산세 중부세 감면 등의 인센티브 부여 계획) - 임차 보증금 반환청구권 양도방식 - 주택기금의 전세자금 지원도 확대할 계획
3. 보편적 주거복지	1. 행복주택 등 연 13만호 공공주택 공급	① 공공임대 11만호, 공공분양 2만호 등 공공주택 연 13만호 공급계획 - 건설방식(7만호), 매입 전세방식(4만호)을 합해 연 11만호 공급 / 도심 내 물량 최대 확보 - 행복주택은 복합개발 방식으로 건설하여 도심재생 및 지역 활성화 도모 계획 - 향후 5년간 20만호 공급, 금년에는 수도권 도시에 6~8개 지구에서 약 1만호 시범사업 추진예정 - 사회초년생, 신혼부부 등 주거취약계층에게 저렴한 수준의 임대료로 공급계획
	2. 수혜자 맞춤형 주거비 지원 강화	① 주택바우처 도입, 주택기금 융자지원 등 수요자지원 방식 확대 - 주거급여 제도를 주택 바우처 제도로 확대, 발전 시킬 예정 - 생애주기별 주거 취약계층에 대한 정부지원 강화 (대학생 - 대학생 전세임대 지속 공급, 가족사 건축비 일부 자리로 융자지원) (부부합산 연소득 5천만원 이하 신혼부부에 대해 연 3.5%의 자리 전세자금 지원 계획) (공공임대주택의 소형 주택 비중 확대) (고령자, 장애인을 위한 배리어 프리주택 공급 확대 계획)
	3. 공공임대주택 관리의 공공성 강화	① 일자리, 보육, 컨설팅 등 종합복지 서비스로 강화 ② 영구임대주택의 난방용 유류에 대한 부가세 면제할 계획

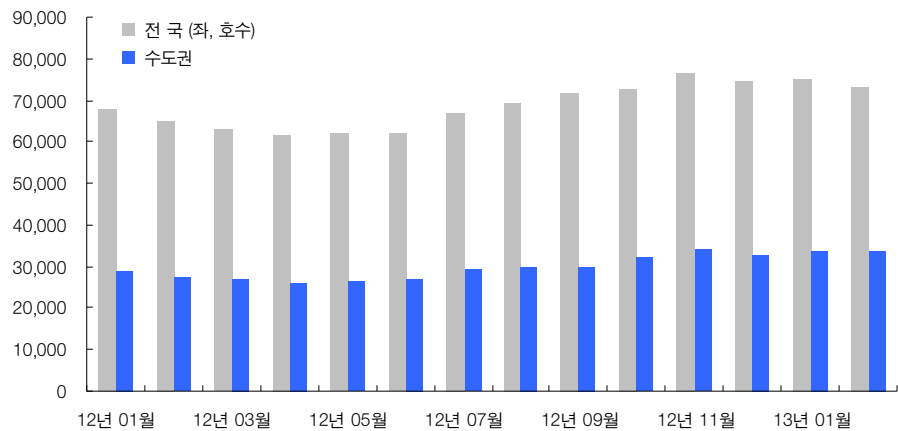
자료: 정부, HMC투자증권

주택시장에 예상되는 변화

우선 공공분양축소는 주택공급물량 감소를 의미한다. 따라서, 공급감소를 통한 시장 안정화가 기대된다. 특히, 가격, 입지 등 상대적으로 공공분양보다 열위에 있었던 민간주택의 공급과 분양성장에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

미분양 주택에 대한 양도세 면제로 인해 시장 활성화도 기대되는 측면이다. 현재 전국 미분양 주택 물량은 7만 3,386가구이다. 최근 감소추세이긴 하나 아직 주택시장의 재고로 작용하며 시장 회복을 더디게 하는 요인으로 작용하고 있다. 이러한 점에서 세제혜택을 통해 재고(미분양)주택 감소가 이루어진다면 시장 회복에 기여할 것으로 전망된다. 실제로 과거 미분양 주택에 대책이 나올 때 마다 상당한 물량이 감소한 경험을 가지고 있다.

〈그림3〉 미분양 주택 현황 - 재고주택으로 시장 회복을 더디게 하고 있음.



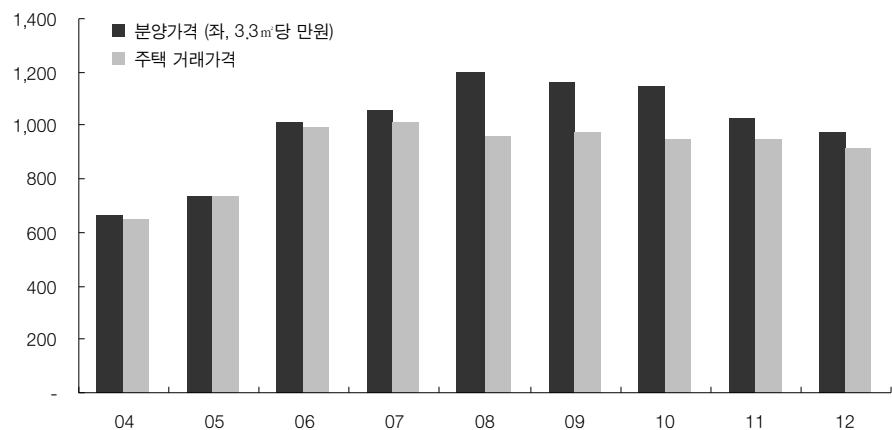
자료: 국토해양부, HMC투자증권

신규 분양 주택에 대한 관심 증가도 주목할 점이다. 즉, 금번 세제 혜택이 대부분 생애최초주택구입자에게 집중되어 있기 때문에 오래된 주택보다 신규 주택에 대한 관심이 커질 것으로 예상된다. 왜냐하면 현재 상황에서 신규분양주택이 구 주택보다 접근도나 가격 측면에서 최초구입자에게 알맞은 상품이기 때문이다. 따라서, 분양물 개선과 향후 분양가격 회복에도 기여할 가능성이 높다는 판단이다.

이외에도 다주택자 양도세 감면과 임대사업자 활성화 방안을 통한 정책은 실수요자 외에 수요를 창출할 가능성도 있다. 특히, 최근 금리인하 추세와 더불어 레버리지가 가능하다면 시장 활성화가 가능할 수도 있다.

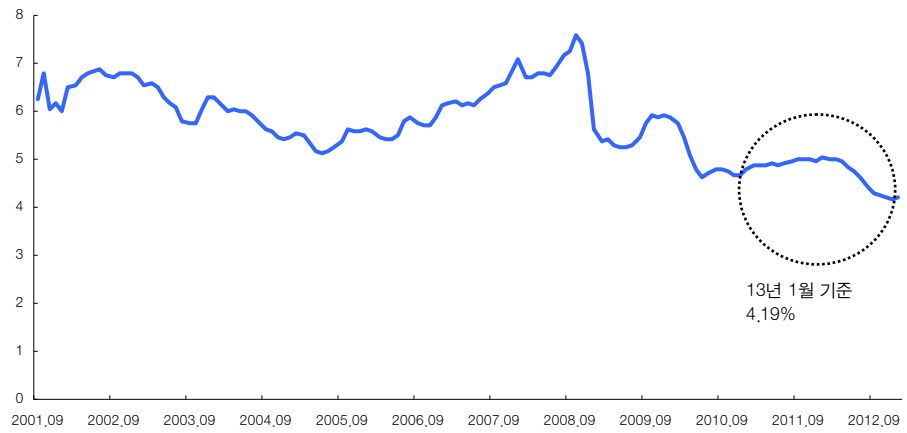
결국 이러한 실질적 시장 변화는 사업주체인 건설회사의 주택사업 리스크 완화에 기여할 것이다. 미분양 감소와 신규분양시장 활성화로 자금 회전이 빨라지고 재고자산 감소가 가능하다면 향후 성장을 위한 발판을 마련할 수 있다는 판단이다.

〈그림4〉 경기지역 아파트 분양가격과 거래가격의 차이



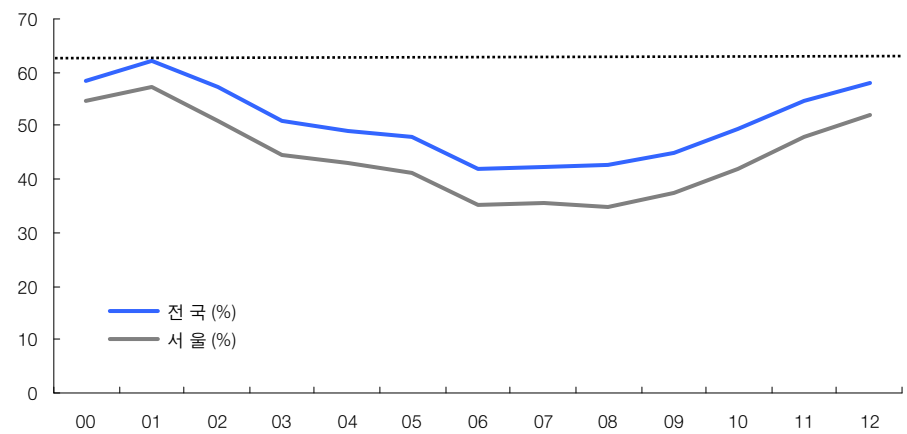
자료: 부동산 114, HMC투자증권

〈그림5〉 주택담보대출 금리 추이 - 역대 최저 수준



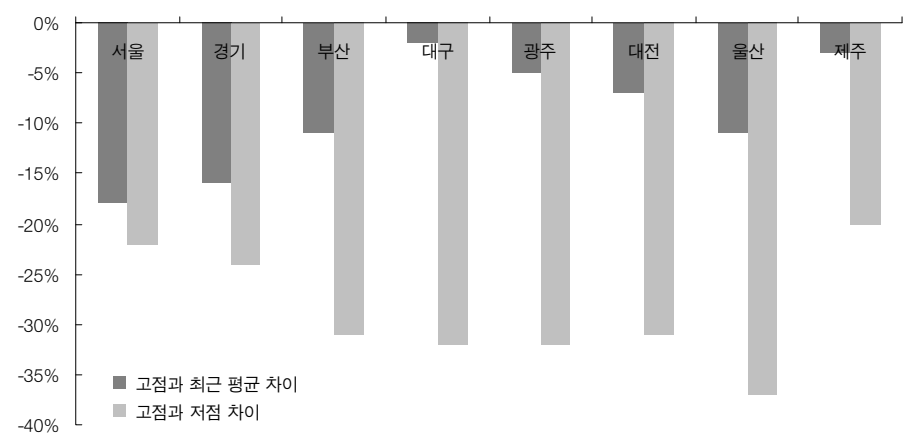
자료: 한국은행, HMC투자증권

〈그림6〉 전세/매매가격 비율 - 역대 고점수준에 근접



자료: 부동산 114, HMC투자증권

〈그림7〉 아파트 실거래가 가격 변동 - 최근 조정폭은 깊다.

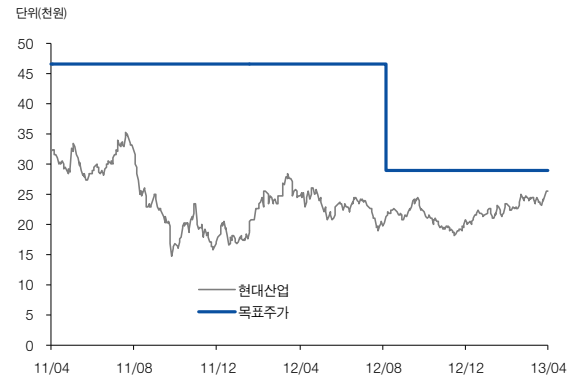


자료: 국토해양부, HMC투자증권

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
12/08/07	BUY	29,000	13/02/21	BUY	29,000
12/08/16	BUY	29,000	13/03/04	BUY	29,000
12/08/20	BUY	29,000	13/03/15	BUY	29,000
12/08/27	BUY	29,000	13/03/26	BUY	29,000
12/08/31	BUY	29,000	13/04/01	BUY	29,000
12/09/10	BUY	29,000	13/04/02	BUY	29,000
12/09/11	BUY	29,000			
12/09/17	BUY	29,000			
12/10/09	BUY	29,000			
12/10/15	BUY	29,000			
13/01/08	BUY	29,000			
13/02/06	BUY	29,000			

▶ 최근 2년간 현대산업 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.
-

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 HMC투자증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.