

# 구리론 이길 잇 하 다

발간일자 2022.08.22

[건설 / 부동산 / 철강]  
백광제 수석연구원

02-3771-9252  
seoha100@iprovest.com

[은행 / 증권 / 보험]  
김지영 수석연구위원

02-3771-9735  
jykim79@iprovest.com

[채권 / 글로벌전략]  
백윤민 연구위원

02-3771-9175  
yoonmin1983@iprovest.com

박성국 RA

02-3771-9303  
guuuuuk@iprovest.com

강민석 RA

02-3771-9357  
20210092@iprovest.com



이 페이지는 편집상 공백입니다.

I. 통화정책 및 금리전망	-----	5
II. 부동산과 금리	-----	15
1. 대출금리와 실수요		
2. 예금금리와 수익률 역전		
3. 금리와 오피스 수익률		
III. 부동산 수급	-----	25
1. 수도권 아파트 단순 수급		
2. 순공급 부족과 토지가격 변동		
IV. 부동산 가격변화가 은행에 미치는 영향	-----	35
1. 은행 대출 성장은 실수요 중심		
2. 은행 건전성 우려보다 영향 제한적		
3. 은행 수익성 전망		



이 페이지는 편집상 공백입니다.

# I. 통화정책 및 금리전망

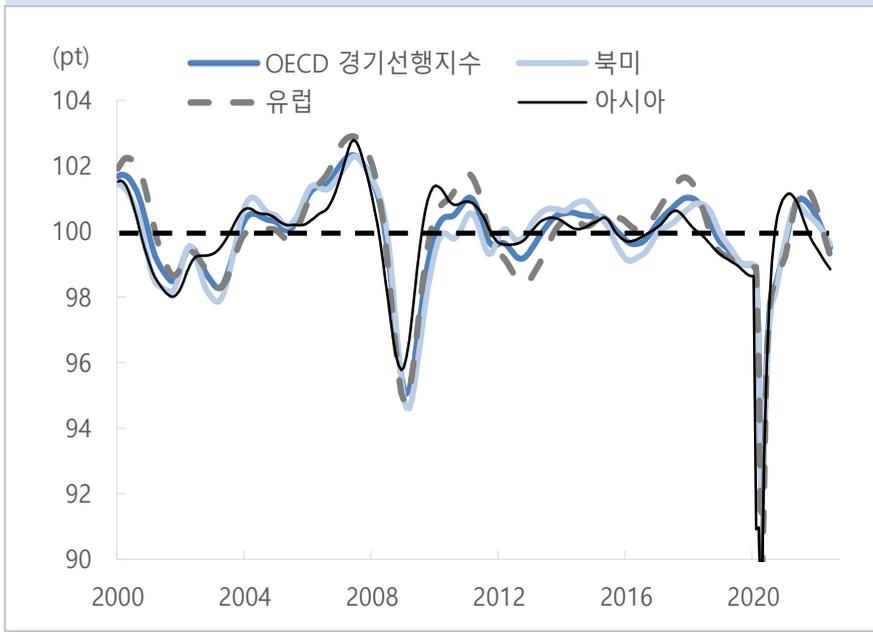


# I. 통화정책 및 금리 전망

## □ 글로벌 경기침체 우려 확대

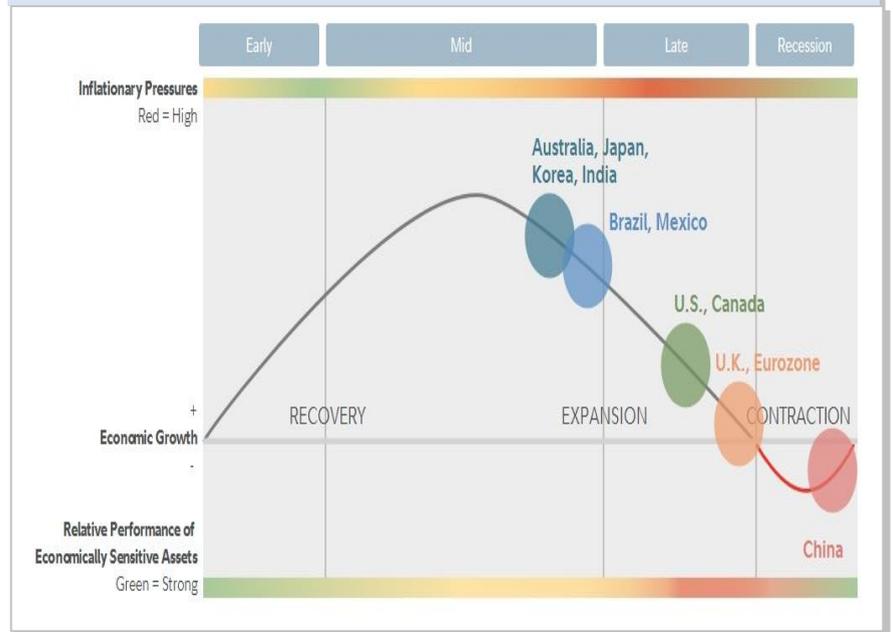
- ✓ 인플레이션 리스크가 지속되는 상황에서 주요국 중앙은행들의 빠른 통화긴축, 우크라이나-러시아 전쟁 장기화 등으로 글로벌 경기불확실성이 빠르게 확대
- ✓ OECD 경기선행지수를 기준으로 대부분의 국가들은 기준선(100)을 하회. 선진국들은 경기사이클상 recession 초입 또는 late cycle 후반부에 위치

### 지역별 OECD 경기선행지수 추이



자료: OECD, 교보증권 리서치센터

### 선진국 경제는 이미 Late Cycle 후반부에 위치



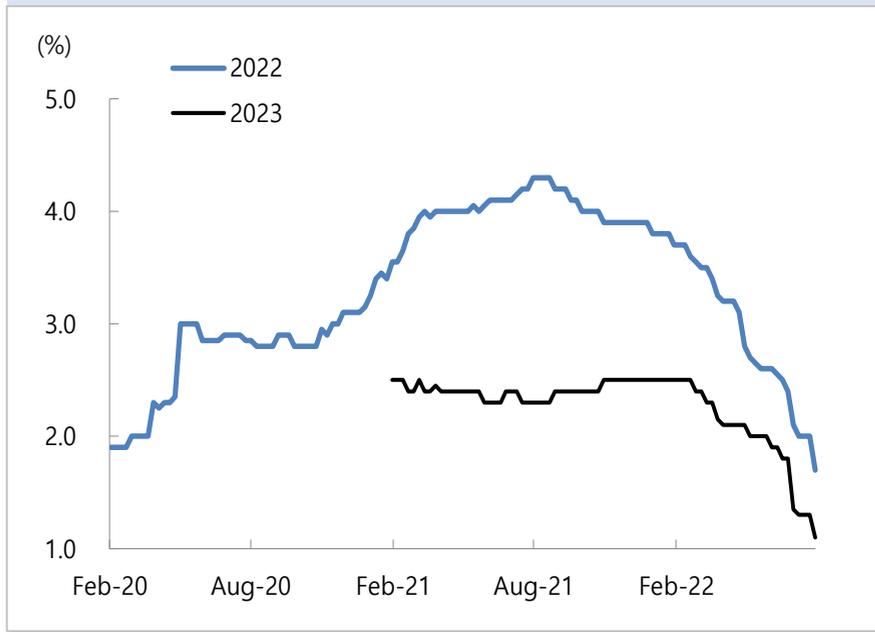
자료: Fidelity, 교보증권 리서치센터

# I. 통화정책 및 금리 전망

## □ 미국 고용지표 양호하지만, 성장에 대한 눈높이는 빠르게 하향 조정

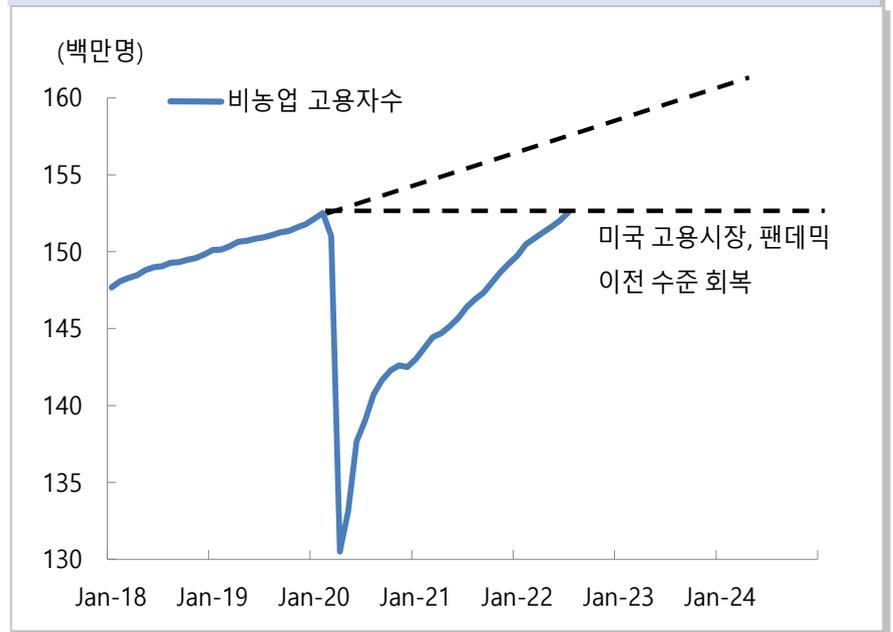
- ✓ 미국 고용지표는 양호한 흐름 지속. 미국 주요 기업들을 중심으로 감원에 대한 이야기가 나오고 있지만, 아직까지 영향은 제한적
- ✓ 양호한 고용지표에도 불구하고 미국의 경우 올해 성장에 대한 눈높이가 빠르게 조정. 연초 4%대 수준이 예상됐던 미국 올해 성장률 전망은 1%대 후반 수준으로 하락

미국 성장에 대한 눈높이는 빠르게 하향 조정 중



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

미국 고용은 팬데믹 이전 수준을 회복



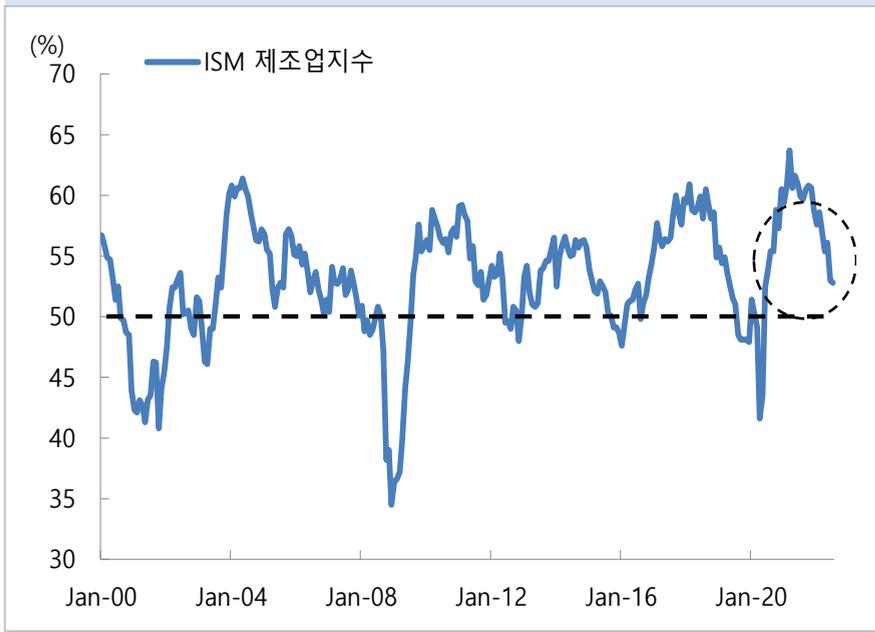
자료: 미국 노동부, 교보증권 리서치센터

# I. 통화정책 및 금리 전망

□ 고용을 제외한 주요 경제지표들은 부진한 흐름 지속

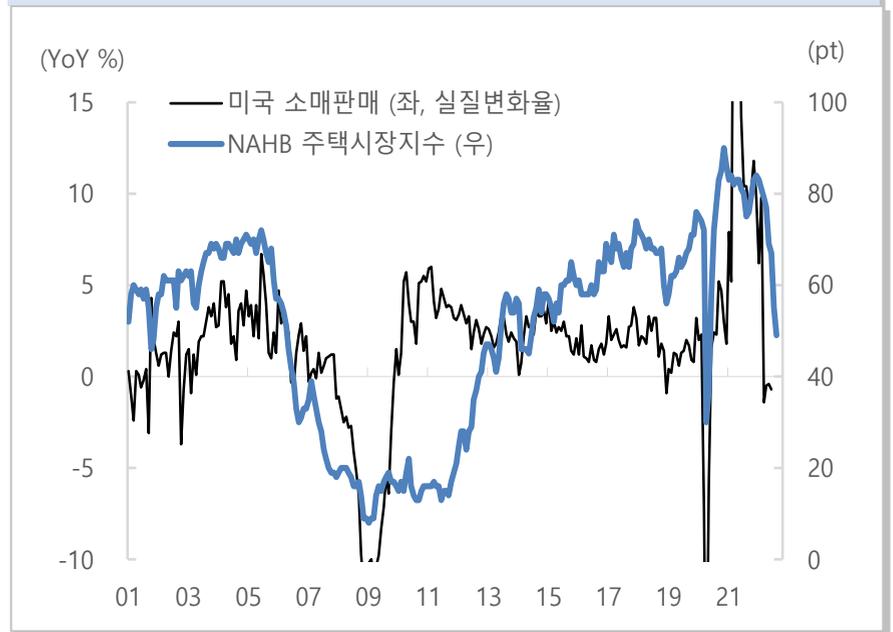
- ✓ 미국 고용지표를 제외한 주요 경제지표들은 부진한 흐름이 지속. 미국 ISM 제조업 지수는 확장 국면 유지하고 있지만, 작년 상반기 이후 하락세가 뚜렷
- ✓ 8월 미국 NAHB 주택시장지수는 경기불확실성이 확대되는 가운데 기준선을 하회. 미국 실질소비도 4개월 연속 마이너스 흐름이 지속되는 중

미국 ISM 제조업지수 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

미국 경기불확실성 확대. 실질 소비는 마이너스 지속



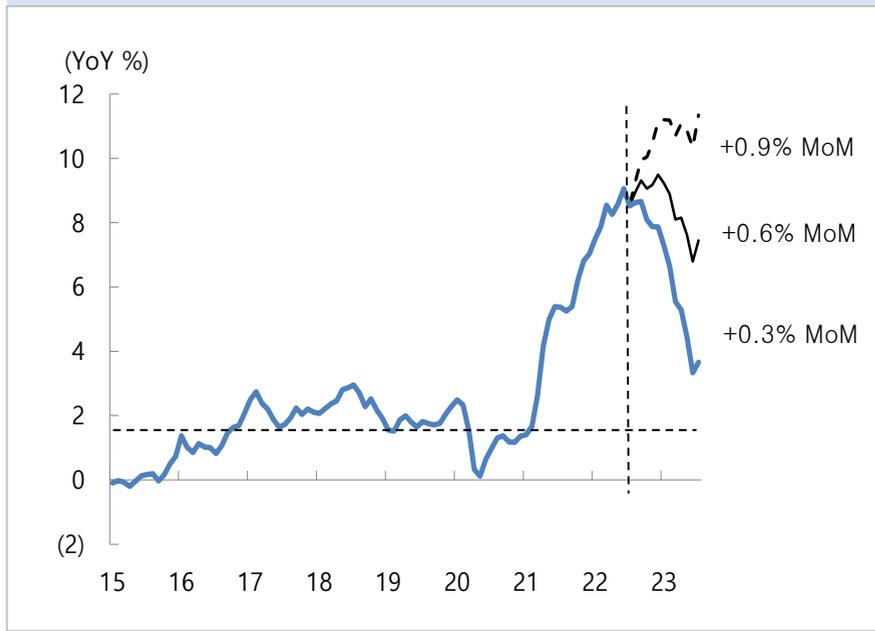
자료: Bloomberg, NAHB, 교보증권 리서치센터

# I. 통화정책 및 금리 전망

## □ 인플레이션은 정점 통과 중?

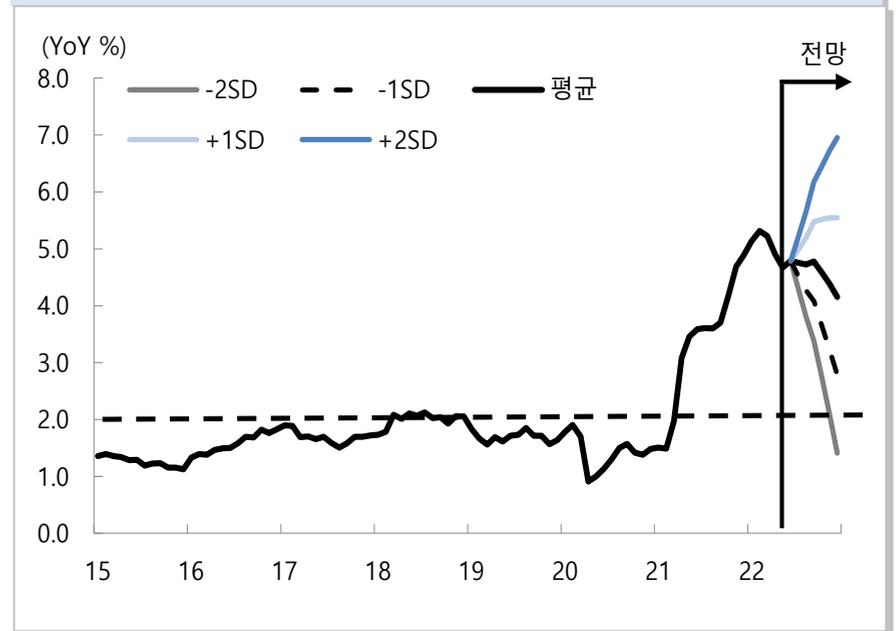
- ✓ 연준의 2회 연속 75bp 기준금리 인상 배경에는 미국 6월 CPI에 대한 실망감이 반영. 최근 상승세가 둔화되던 근원 PCE는 재차 반등
- ✓ 미국 7월 CPI 발표 이후 인플레이션 정점 기대감이 재차 확산. 그러나 통화정책 완화(점진적 인상)로 이어지기 위해서는 뚜렷한 물가하락 확인이 선행

### 미국 소비자물가 상승률 추이 및 전망



자료: 미국 노동부, 교보증권 리서치센터

### 미국 근원 PCE 추이 및 전망



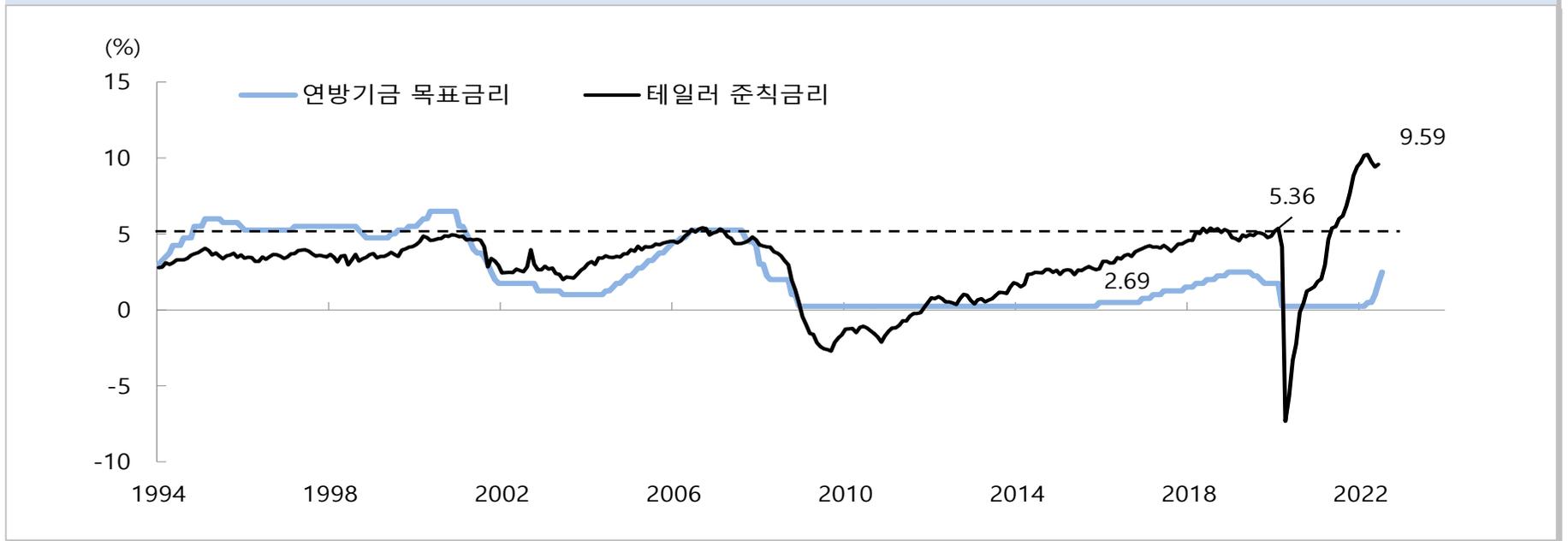
자료: 미국 상무부, 교보증권 리서치센터  
주: 평균은 2020년 이후 MoM 물가 평균 수준

# I. 통화정책 및 금리 전망

□ 연준, 인플레이션 제어를 위해서는 일정 부분 경제 희생이 불가피

- ✓ 당사는 연말까지 연방기금 목표금리가 3.50% 수준까지 인상될 것이라는 전망 유지. 9월 FOMC에서 50bp 이상의 금리 인상을 기본 시나리오로 설정하는 것이 바람직하다고 판단
- ✓ 파월의장은 인플레이션 대응에 초점을 맞춘 통화정책 운용 기조가 유지될 것임을 시사. 연준 통화정책 경로 변화는 유의미한 물가하락이 확인된 이후 나타날 것

연방기금 목표금리와 미국 테일러 준칙 금리 추이



자료: FED, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

# I. 통화정책 및 금리 전망

□ 국내경제, 성장경로 훼손 제한적이지만, 눈높이는 하향 조정은 지속

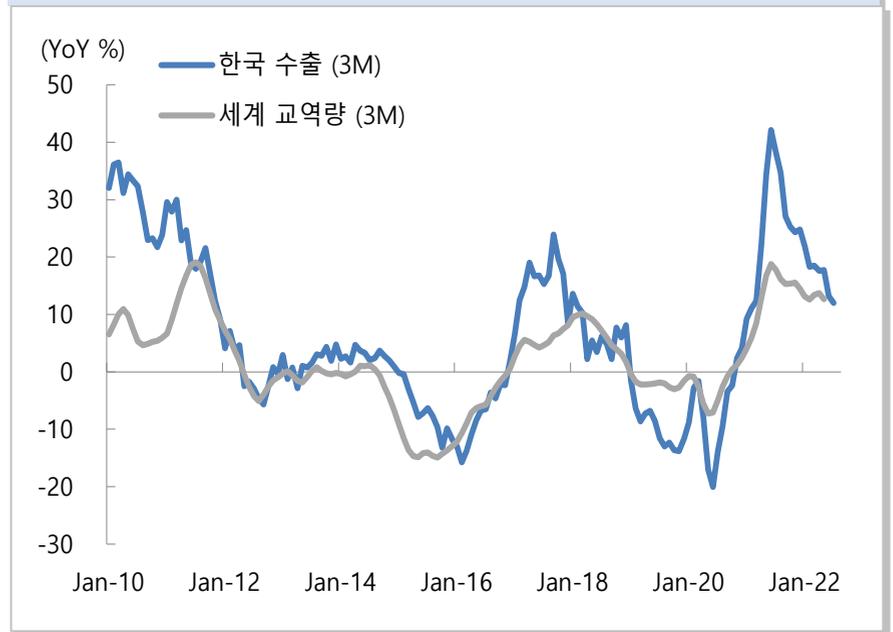
- ✓ 2Q22 국내 경제성장률이 예상치(+2.6%)를 상회한 +2.9% YoY 기록하며 양호한 모습을 보였지만, 향후 성장에 대한 눈높이는 계속해서 낮아질 전망
- ✓ 글로벌 교역량 둔화와 맞물려 국내 수출 증가율이 빠르게 둔화되고 있는 가운데, 무역수지는 4개월 연속 적자를 기록하면서 성장률 하방 압력을 확대

경기선행지수 순환변동치 및 생산자 재고순환지표 추이



자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

수출 & 세계 교역량 추이



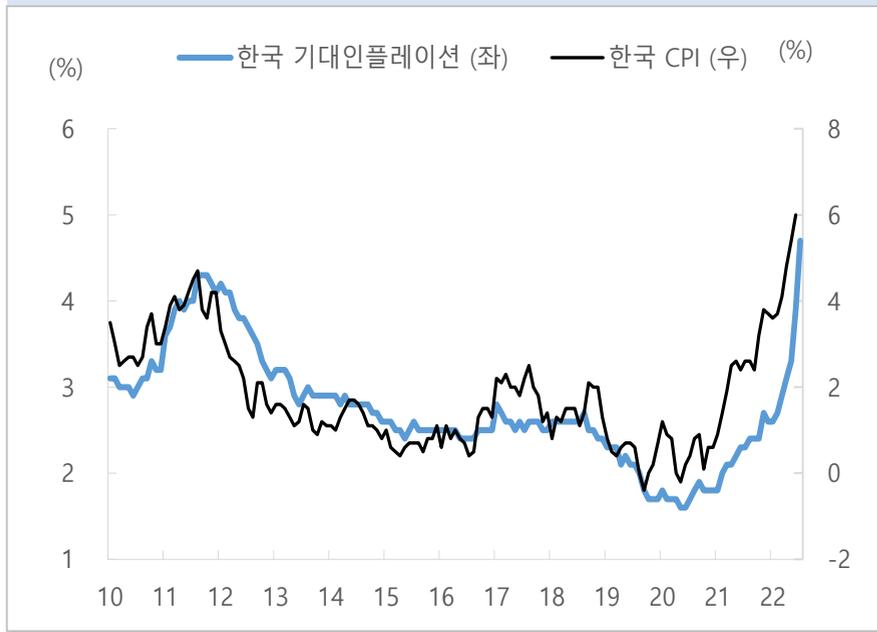
자료: CPB, 통계청, 교보증권 리서치센터

# I. 통화정책 및 금리 전망

## □ 선제적 금리인상 효과 약화. 높은 물가상승 압력 지속

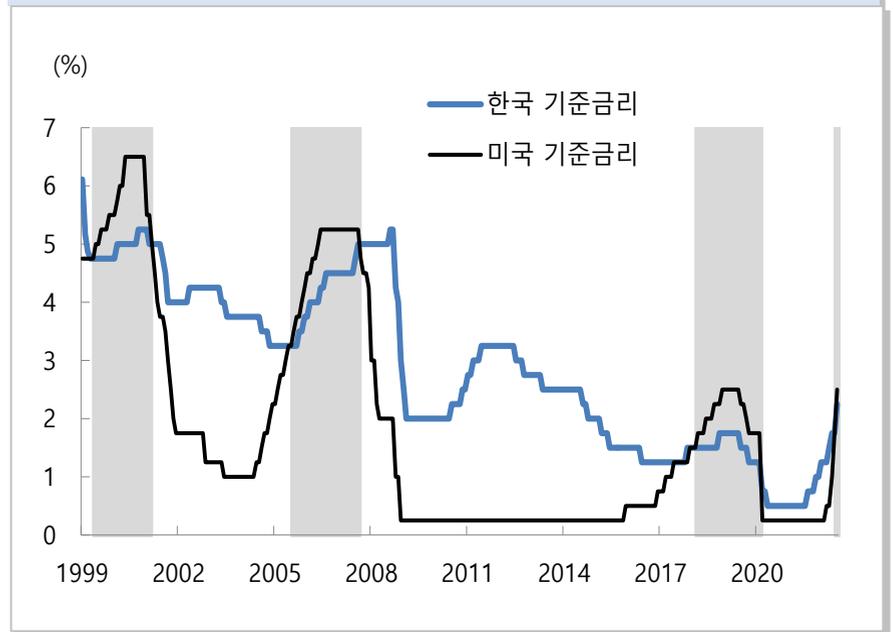
- ✓ 당분간 국내 소비자물가 상승률은 6%대 수준 이어갈 전망. 유가가 6월 고점에서 하락세를 이어가고 있는 것은 긍정적이지만, 아직 공급측면에서의 가격 상승 압력이 크게 완화되지 못했고, 전기요금을 비롯해 3분기 공공요금 인상도 물가에 부담
- ✓ 연준의 공격적 금리인상 기조로 금통위의 선제적 금리인상 효과가 약해졌다는 점도 고려

한국 소비자물가 및 기대인플레이션 추이



자료: 한국은행, 통계청, 교보증권 리서치센터

4번째 한미 기준금리 역전, 선제적 금리인상 효과 약화



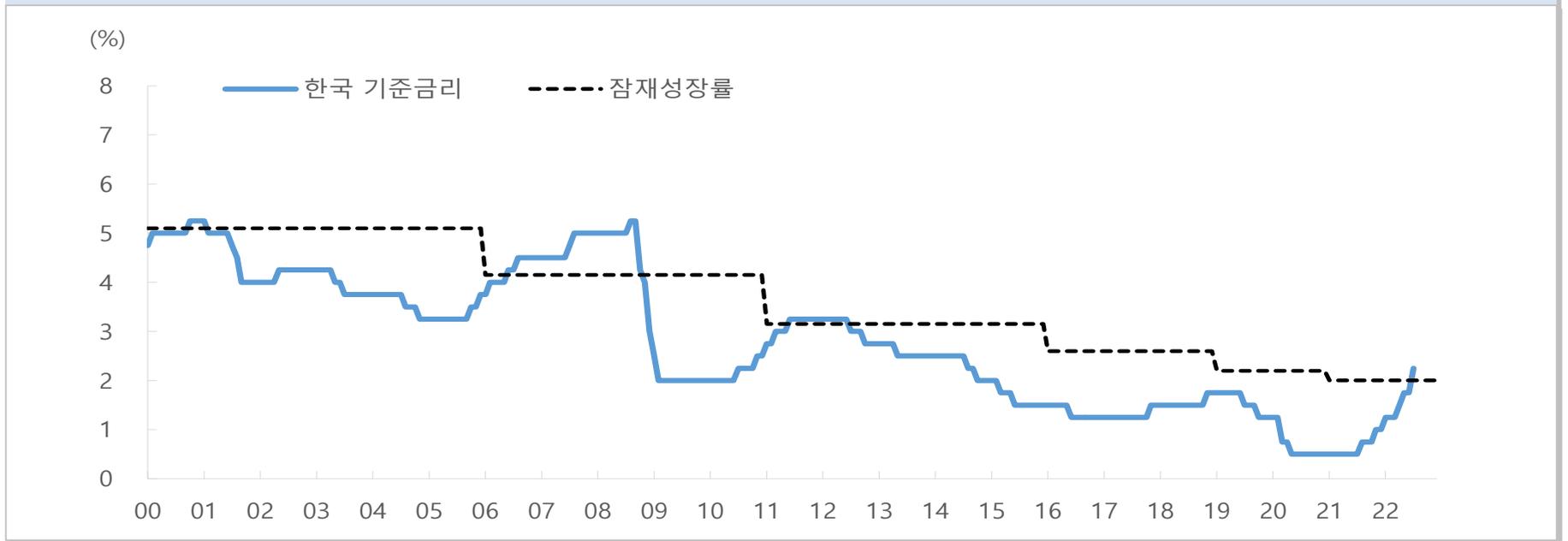
자료: 한국은행, FED, 교보증권 리서치센터

# I. 통화정책 및 금리 전망

□ 점진적 기준금리 인상 기조 유지. 연말까지 3% 수준으로 인상

- ✓ 당사는 8월 금통위에서 한국은행 기준금리가 연속적으로 인상(25bp)되고, 연말까지 최종 기준금리 수준이 3.00%에 이를 것이라는 전망 유지
- ✓ 이차용 총재는 인플레이션 제어를 위해 경제 희생을 좀 더 감내할 수 있다는 점을 시사. 다만, 6% 초반의 물가 수준에서는 점진적(25bp) 금리인상 기조를 유지할 것으로 판단

## 한국은행 기준금리 및 잠재성장률 추이



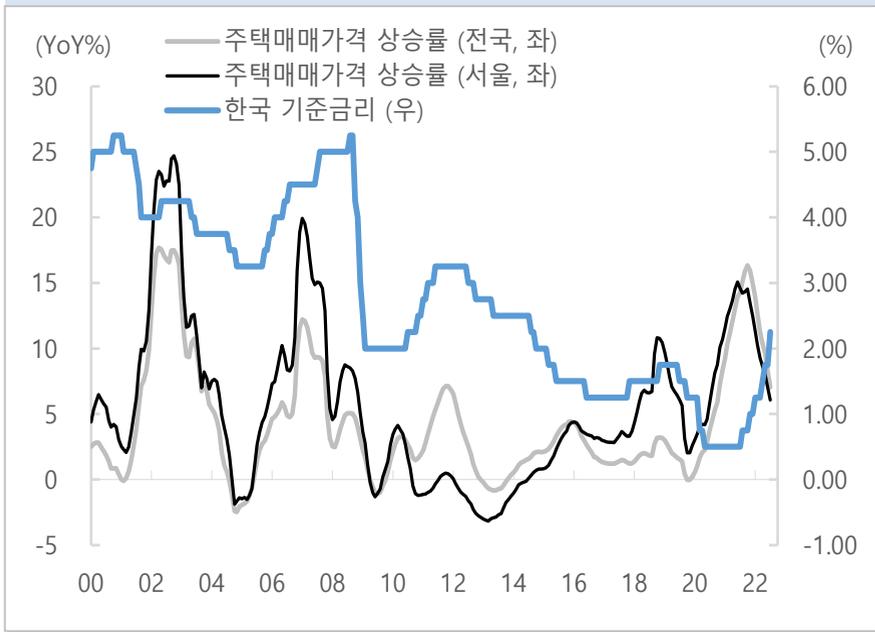
자료: 한국은행, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

# I. 통화정책 및 금리 전망

## □ 기준금리 인상이 오피스 수익률에 미치는 영향

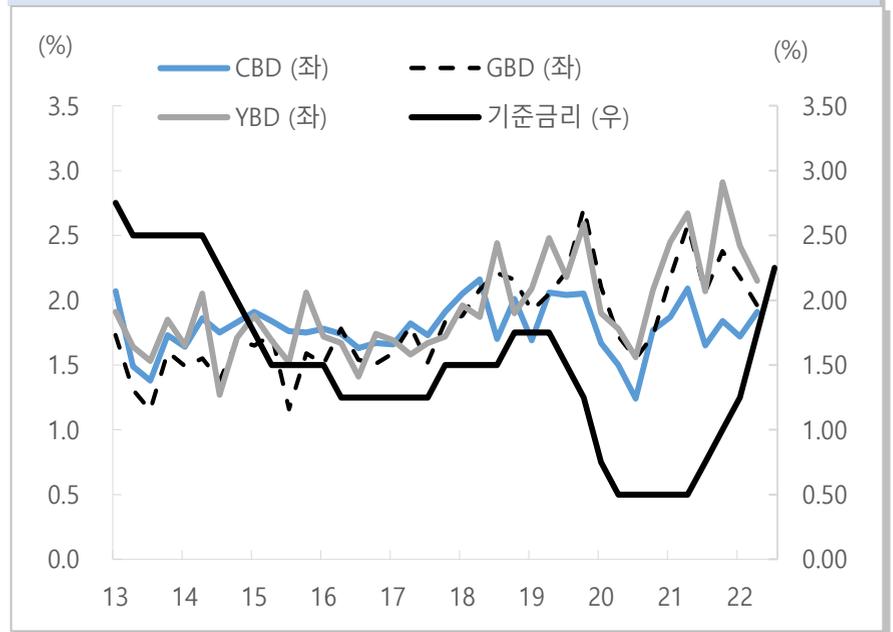
- ✓ 국내 주택시장은 기준금리 인상이 빠르게 진행되면서 상승률이 빠르게 둔화
- ✓ 아래 도표에서 보듯이, 오피스 투자수익률은 일반적으로 기준금리 인상 보다는 경기에 좀 더 민감한 모습을 보임. 그러나 최근 기준금리 인상으로 조달금리가 빠르게 상승하면서 투자수익률이 둔화되는 모습

국내 주택가격 상승률과 한국은행 기준금리 추이



자료: 한국은행, KB국민은행, 교보증권 리서치센터

주요 3대 업무지구 오피스 투자수익률과 기준금리 추이



자료: 한국은행, FED, 교보증권 리서치센터

## II. 부동산과 금리

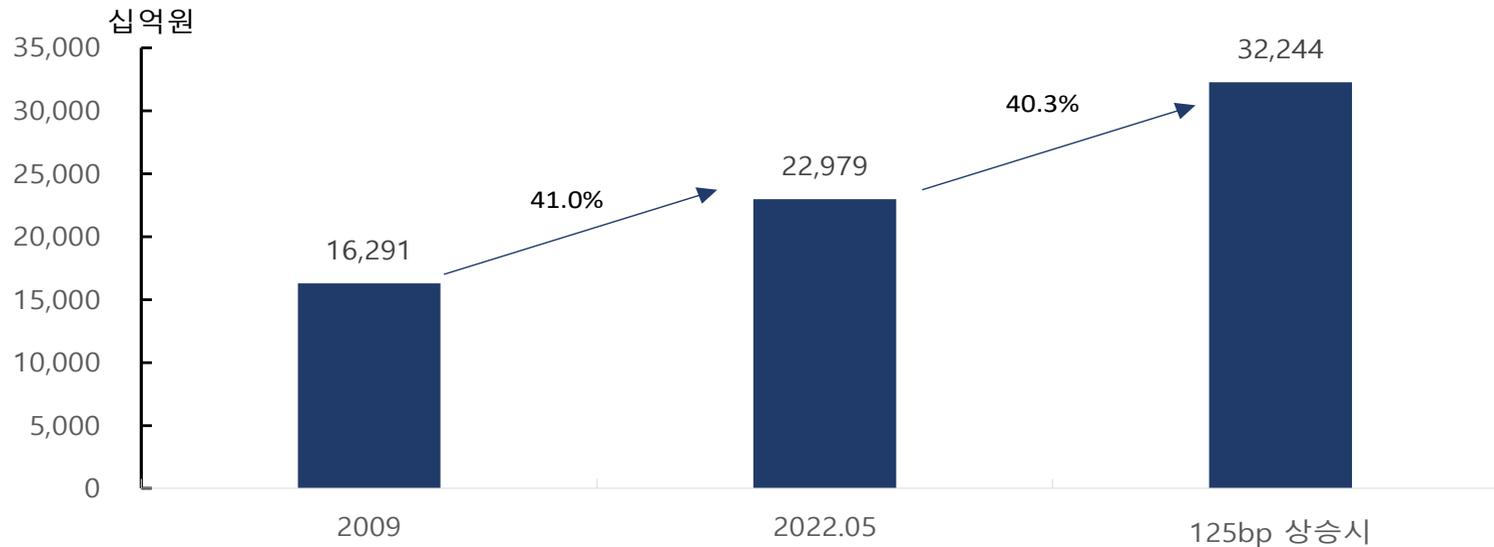


## II. 부동산과 금리

### □ 부동산 현재 시점에서 가장 중요한 요소

- ✓ 7월 기준금리 2.25%로 누적 125bp 인상. 당사 연내 3% 기준 금리 예상
- ✓ 금리와 주택 가격의 단순 상관관계 낮지만, 역대 최대 규모 가계대출(1Q22 1,860조원), 역대 최고 수준 주담대 이자부담(연 23.0조원, 09년 16.3조원), 금리 장기 상승 가능성 및 금리 인상시 기하급수적으로 증가하는 이자비용 부담에 영향

### 주택담보대출 금리 부담



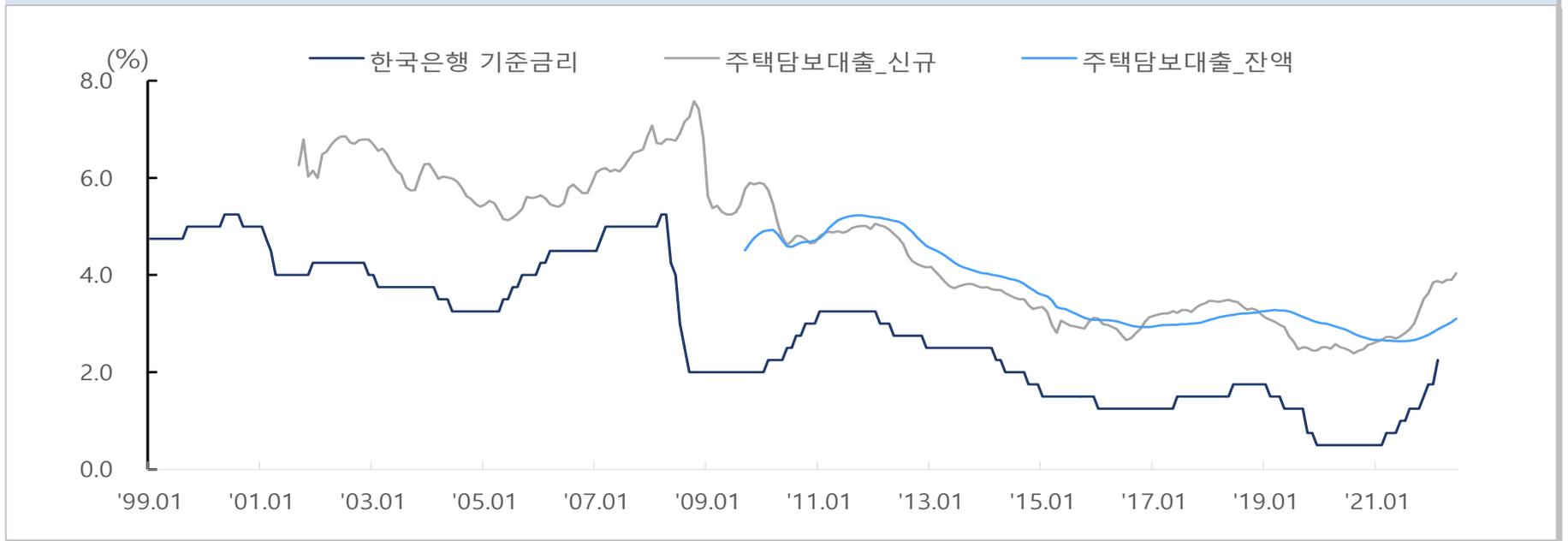
자료: 한국은행, KB 국민은행, 교보증권 리서치센터

## II-1. 부동산과 금리 - 대출금리와 실수요

### □ 신규 대출 금리 상승으로 신규 매수 수요 차단 및 사업비 증가

- ✓ 주담대 신규 금리 6월 기준 4.04%(저점대비 151bp 상승) 신규 매수수요 차단
- ✓ 주담대 잔액 기준 6월 기준 3.10%(저점대비 46bp 상승), 보유자 부담 순차적 증가
- ✓ 원자재 가격 상승과 대출 금리 증가는 조달 금리 증가, 비용 상승으로 더 높은 사업성 필요

### 주택담보대출 금리 추이



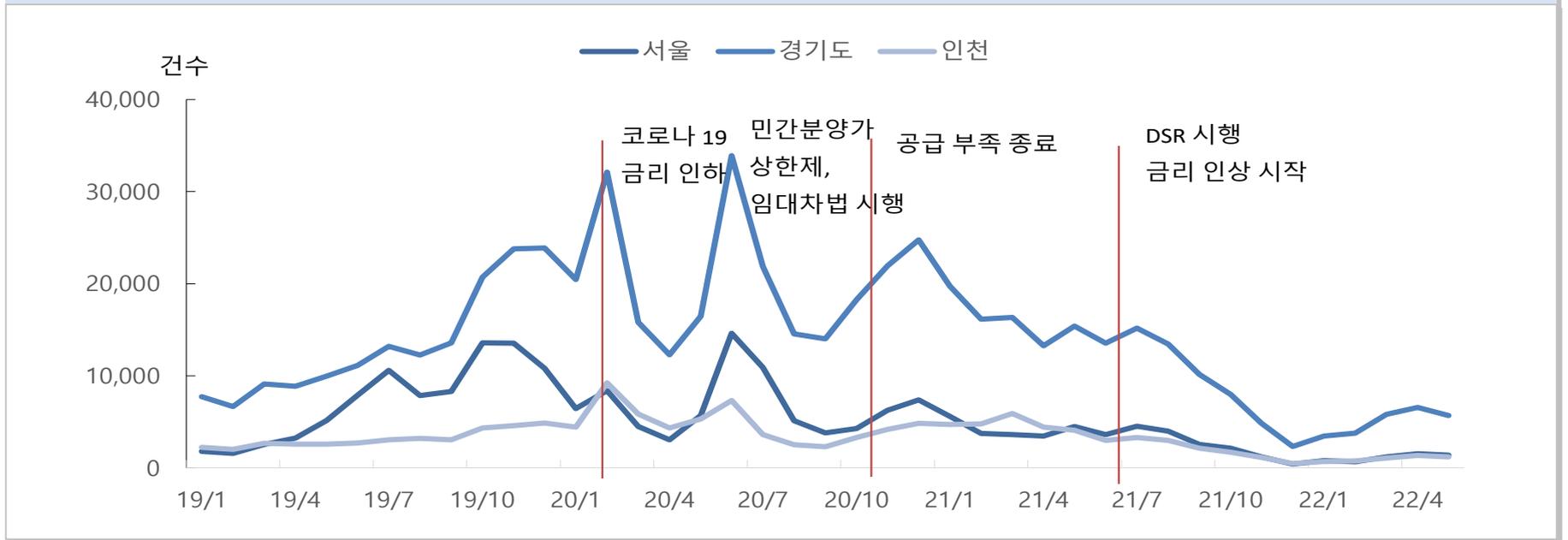
자료: 한국은행, KB 국민은행, 교보증권 리서치센터

## II-1. 부동산과 금리 - 대출금리와 거래량

### □ 금리 인상 이후 주택 거래량 급감

- ✓ 지난 8월 금리 인상 및 DSR 시행에 따른 매수 수요 감소로 수도권 주택 거래량 2006년 측정 이후 최저 수준으로 감소
- ✓ 물가상승·금리인상은 동일 명목 가격에 대한 총투입 비용을 증가 시켜 가격 인상과 같은 효과. 공급 부족이나 가수요 발생 등 수급요인이 없다면, 미분양 발생을 유발

### 수도권 아파트 거래량 추이



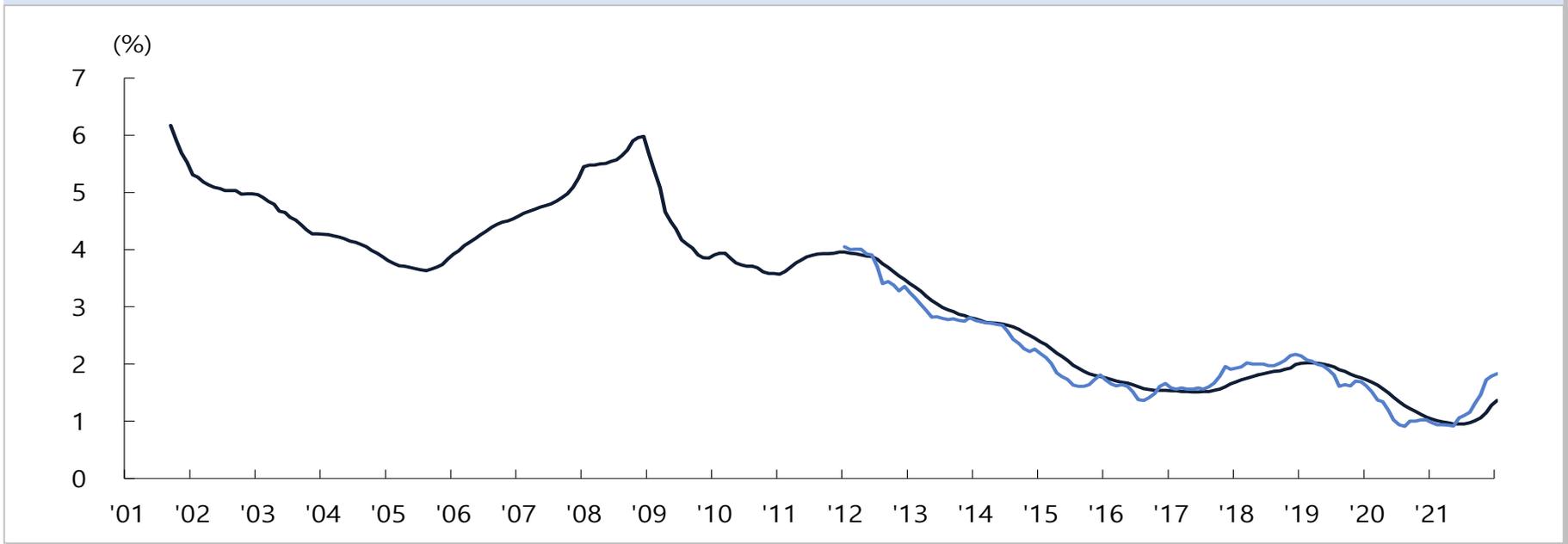
자료: 한국은행, KB 국민은행, 교보증권 리서치센터

## II-2. 부동산과 금리 - 예금금리와 수익률 역전

### □ 예금금리와 동일 수익률 자산가격 민감도

- ✓ 6월 기준 예금금리 신규 취급액 2.73%로 저점대비 182bp 상승, 잔액기준은 1.82%로 87bp 상승
- ✓ 공실 리스크 없는 임대수익률 >> 예금 금리 라면 금리 인상이 자산가격에 미치는 영향 없어
- ✓ 하지만 내재 수익률 역전 下 공급 과잉 전환, 추가 임대료 상승 불가한 상황에는 예금이 경쟁 상품으로 예금 금리 인상은 자산 가격 하락을 유발

### 예금금리 추이



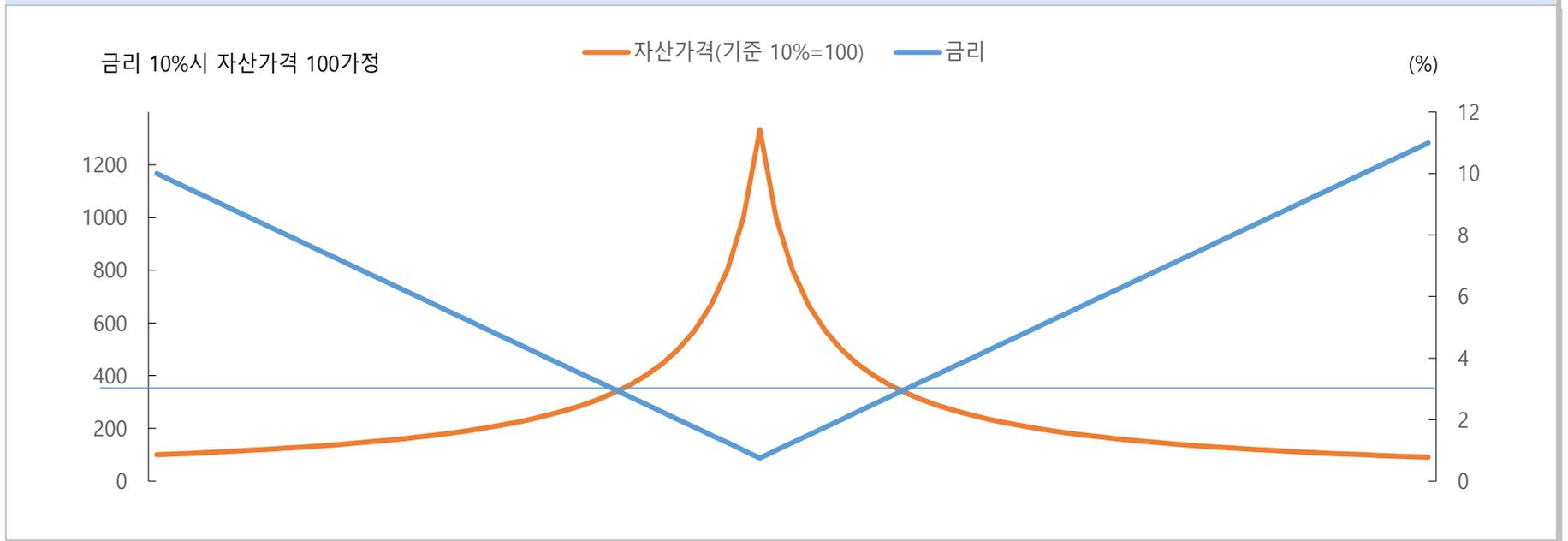
자료: 교보증권 리서치센터

## II-2. 부동산과 금리 - 예금금리 변경과 자산가격 민감도

### □ 예금금리와 동일 수익률 자산가격 민감도

- ✓ 금리 변동과 동일 수익률 자산 가격 변동( 금리 10%=지수 100, 비교군 내재 수익률 변동 無 가정, 종부세, 금융소득종합과세 등 세금 요인 무시)
- ✓ 초저금리시 가격 영향, 예금금리가 1% ->2%로 인상되면, 가격 50% 하락해야 동일 수익률

### 수익률 고정시 금리변화에 따른 자산가격 민감도 변화



자료: 교보증권 리서치센터

## II-2. 부동산과 금리 - 예금금리 변경과 가격 민감도

### □ 예금금리와 동일 수익률 자산가격 민감도

- ✓ 초저금리 상황, 예금금리 변동에 따른 자산가격 민감도 증가
- ✓ 7월 50bp 인상으로 핵심지 주택, 상가 오피스 공히 예금금리에 대한 수익률 역전 발생.
- ✓ 예금 금리 상승에 따른 자산 가격 하락 압력 발생

### 예금금리변화와 구간별 자산가격 하락 압력비율

금리(%)	10	9.75	9.5	9.25	9	8.75	8.5	8.25	8	7.75	7.5	7.25	7	6.75	6.5	6.25	6	5.75	5.5
자산가격변동률	-	2.6%	2.6%	2.7%	2.8%	2.9%	2.9%	3.0%	3.1%	3.2%	3.3%	3.4%	3.6%	3.7%	3.8%	4.0%	4.2%	4.3%	4.5%
금리	5.5	5	4.75	4.5	4.25	4	3.75	3.5	3.25	3	2.75	2.5	2.25	2	1.75	1.5	1.25	1	0.75
자산가격변동률	4.5%	5.0%	5.3%	5.6%	5.9%	6.3%	6.7%	7.1%	7.7%	8.3%	9.1%	10.0%	11.1%	12.5%	14.3%	16.7%	20.0%	25.0%	33.3%
금리	1	1.25	1.5	1.75	2	2.25	2.5	2.75	3	3.25	3.5	3.75	4	4.25	4.5	4.75	5	5.25	5.5
자산가격변동률	-25.0%	-20.0%	-16.7%	-14.3%	-12.5%	-11.1%	-10.0%	-9.1%	-8.3%	-7.7%	-7.1%	-6.7%	-6.3%	-5.9%	-5.6%	-5.3%	-5.0%	-4.8%	-4.5%
금리	5.75	6	6.25	6.5	6.75	7	7.25	7.5	7.75	8	8.25	8.5	8.75	9	9.25	9.5	9.75	10	
자산가격변동률	-4.3%	-4.2%	-4.0%	-3.8%	-3.7%	-3.6%	-3.4%	-3.3%	-3.2%	-3.1%	-3.0%	-2.9%	-2.9%	-2.8%	-2.7%	-2.6%	-2.6%	-	

자료: 교보증권 리서치센터

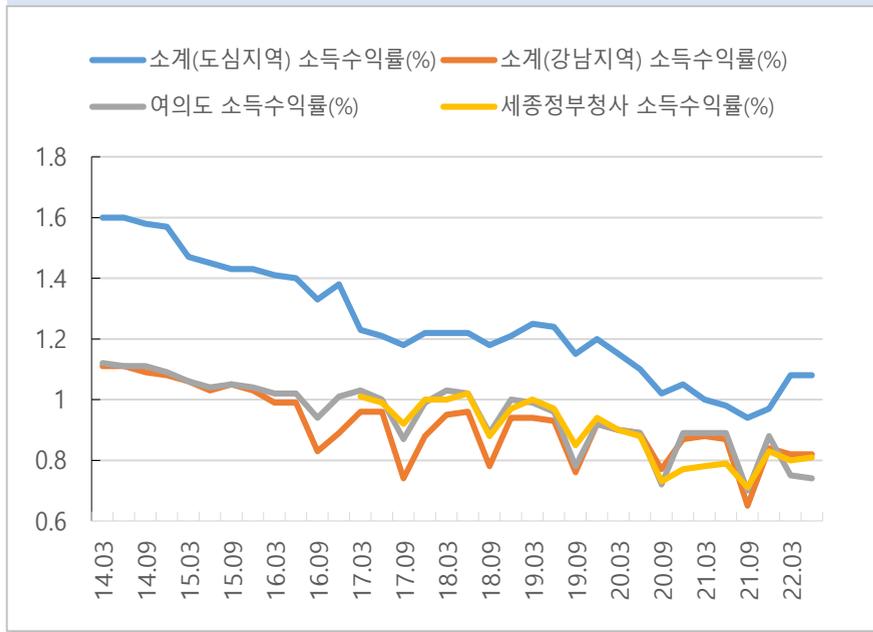


## II-3. 부동산과 금리 - 금리와 상가 수익률

### □ 서울 상가 수익률 1.5% 수준. 오피스 대비 열위

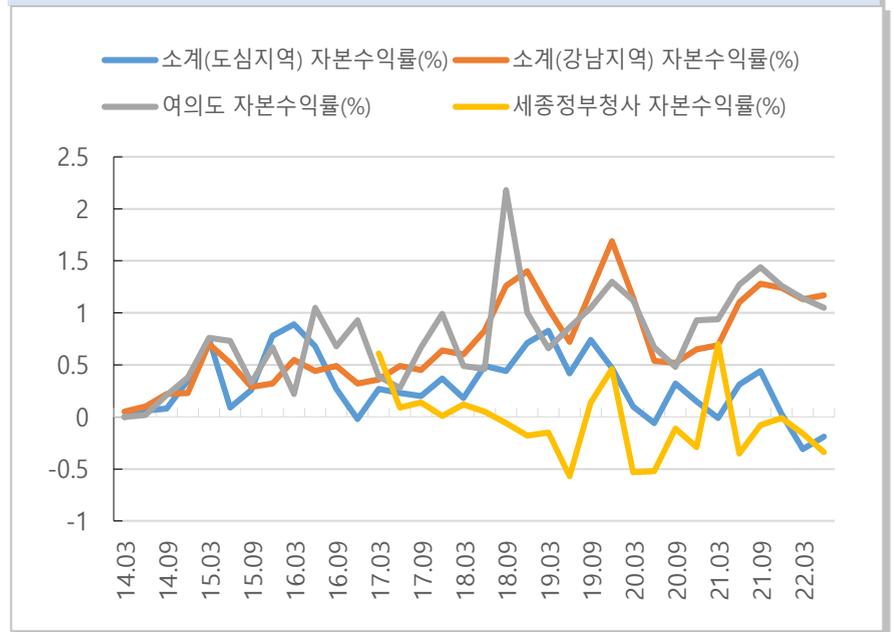
- ✓ 서울 상가 수익률은 오피스 투자 수익률은 여의도 1.8%, 강남 1.99% 제외시 1.5%로 낮은 수준. 소득수익률은 평균 1%, 자본 수익률은 0.5% 수준. 일부 자본수익률 - 지역도 발생
- ✓ 요구수익률이 높아지는 상황에서 1%에 불과한 임대료 下 금리 인상에 따른 자산 가격이 떨어지면 신규 사업성 하락. 미분양 발생 가능성 증가, 사업성 훼손, 사업진행 불가

#### 주요지역 상가 소득수익률



자료: REPS, 교보증권 리서치센터

#### 주요지역 상가 자본수익률



자료: REPS, 교보증권 리서치센터



이 페이지는 편집상 공백입니다.

## III. 부동산 수급

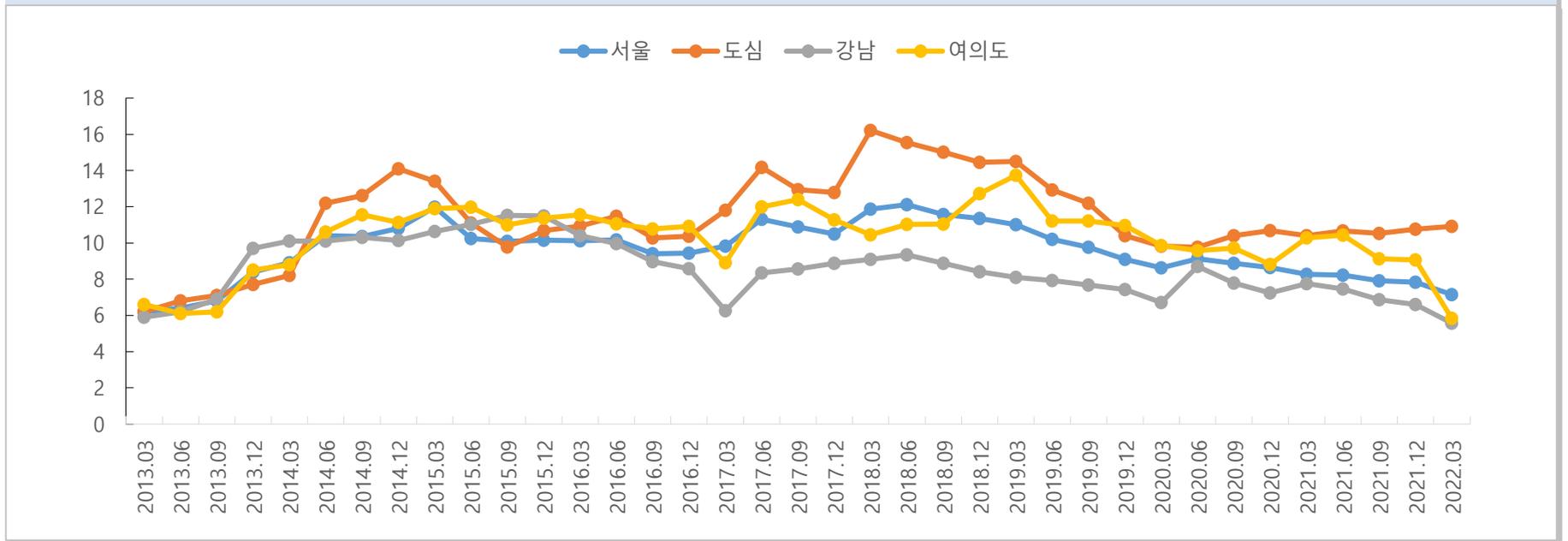


### III. 부동산 수급 - 상업용 오피스 공실률

□ 서울 오피스 공실률 7.1% 수준. 18년 피크 이후 감소 추세

- ✓ 서울 오피스 공실률은 평균 7.14%로 18년 피크 12.11% 이후 감소 추세. 최근 도심지역 공실률이 소폭 증가 중이나, 여의도, 강남은 감소 추이
- ✓ 최근 공실률 감소 중이나 공실률 레벨 참고 시 공급부족 상태는 아닌 것으로 판단.

#### 수도권 오피스 공실률



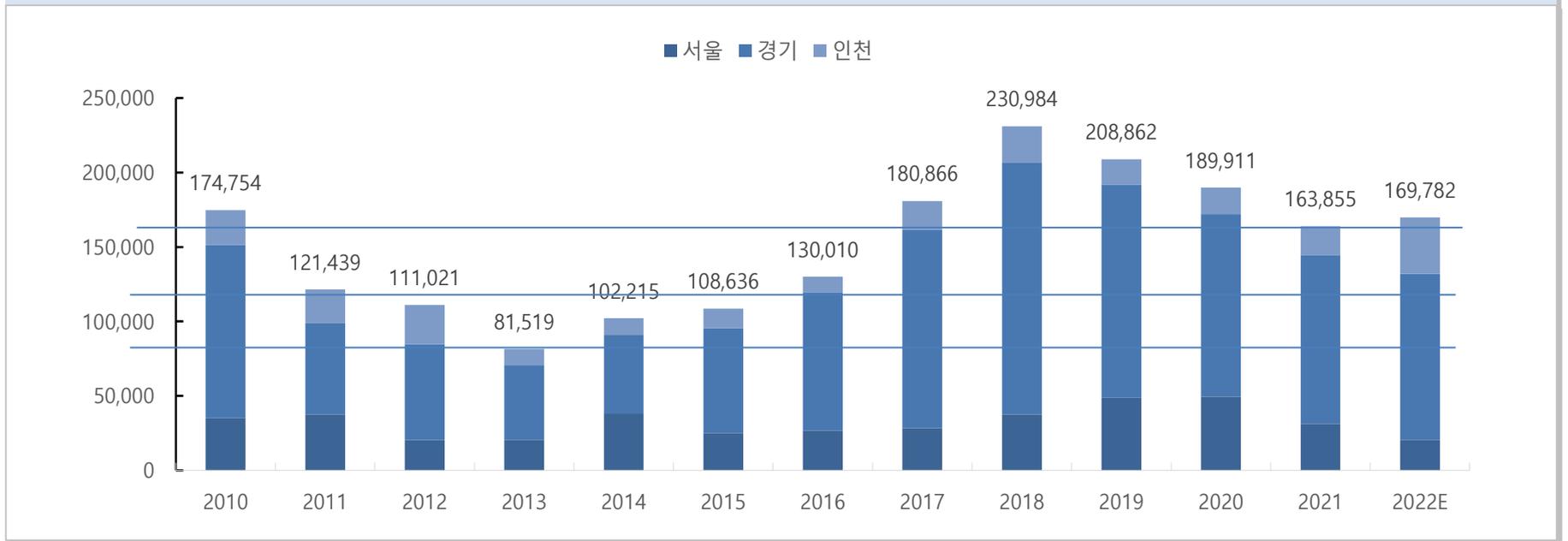
자료: REPS, 교보증권 리서치센터

# III-1. 부동산 수급 - 수도권 아파트 단순수급

## □ 수도권 입주 물량 17년 이후 높은 수준 유지

- ✓ 수도권 입주 물량 합계, 17년 이후 필요 수요 넘어서 더 이상 공급 부족 상태 아님
- ✓ 서울 입주물량 감소가 공급 부족의 근거가 될 수 없음
- ✓ 7월 이후 임대차 갱신 청구권 도래시, 전세 신규 세입자 구하기 어려워 질 것

### 수도권 아파트 입주물량 추이



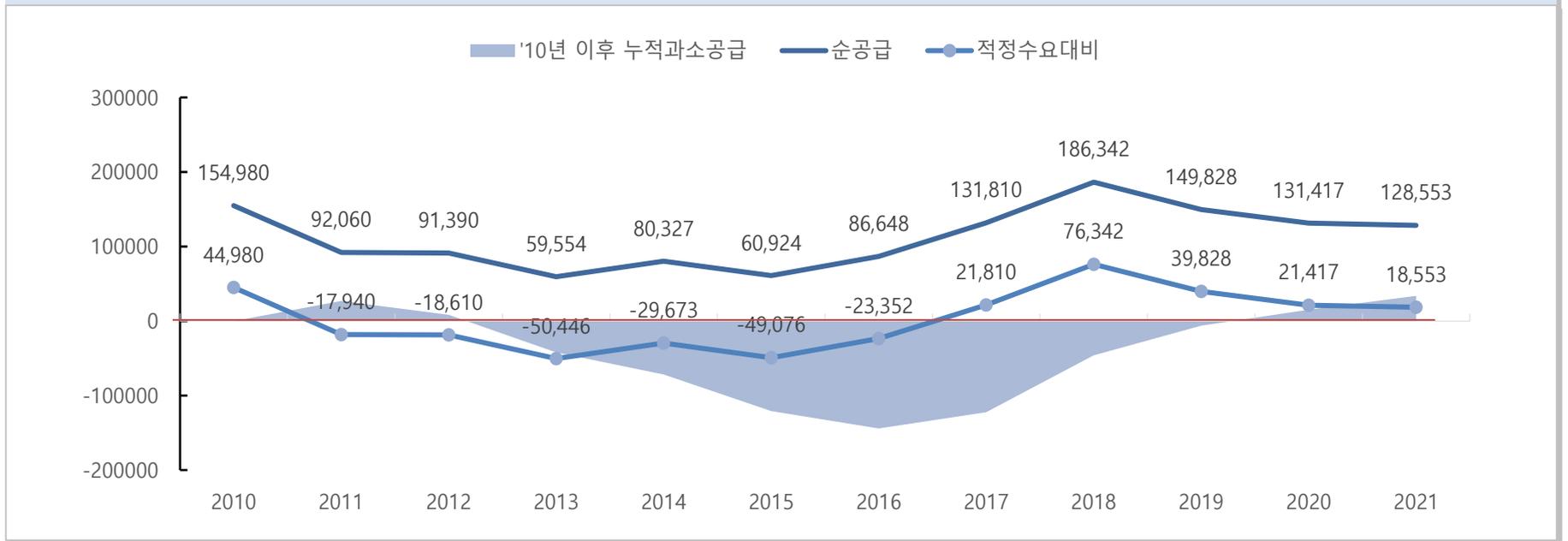
자료: REPS, 교보증권 리서치센터

# III-1. 부동산 수급 - 수도권 아파트 순수급

## □ '20년 하반기 이후 순공급 부족 해소

- ✓ 20년 이전 공급 부족의 이유는 입주물량 부족이 아니라 멸실 과다 때문
- ✓ 멸실에 따른 필수 이주 수요로 서울 -> 수도권으로의 인구 이동을 가속화 시킴
- ✓ 수도권 신규 입주 물량 증가와 서울 인구 감소로 순입주물량 20년 부터 역전, 22년 부터 공급과잉 사이클 미분양 확대될 전망

## 수도권 순공급 누적 추이



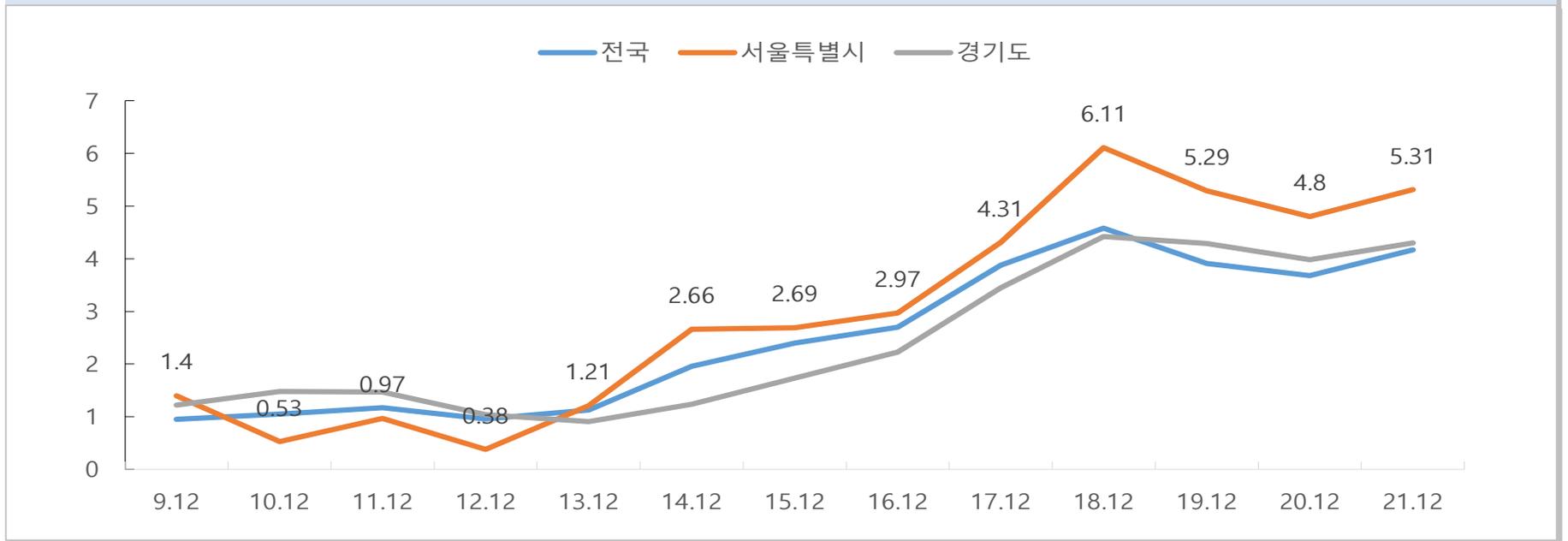
자료: REPS, 교보증권 리서치센터

## III-2. 부동산 수급 - 순공급 부족과 토지가격 변동

□ 전국 토지 가격 상승은 수도권 주택 멸실에 의한 공급 부족 시기와 겹침

- ✓ 토지 가격 상승이 상권이나 경제 활성화 때문이 아니라, 수도권 재건축 멸실에 의한 주택 공급 부족에 기인. 최근 아파트 시장 조정은 상업용 시장에도 전이될 전망.
- ✓ 수도권 아파트 공급 부족은 20년 말을 기점으로 이미 해소, 현재 공급 과잉 전환 중으로 수도권 외곽 부터 가격 하락 및 미분양 진행 중

토지가격 변동 추이



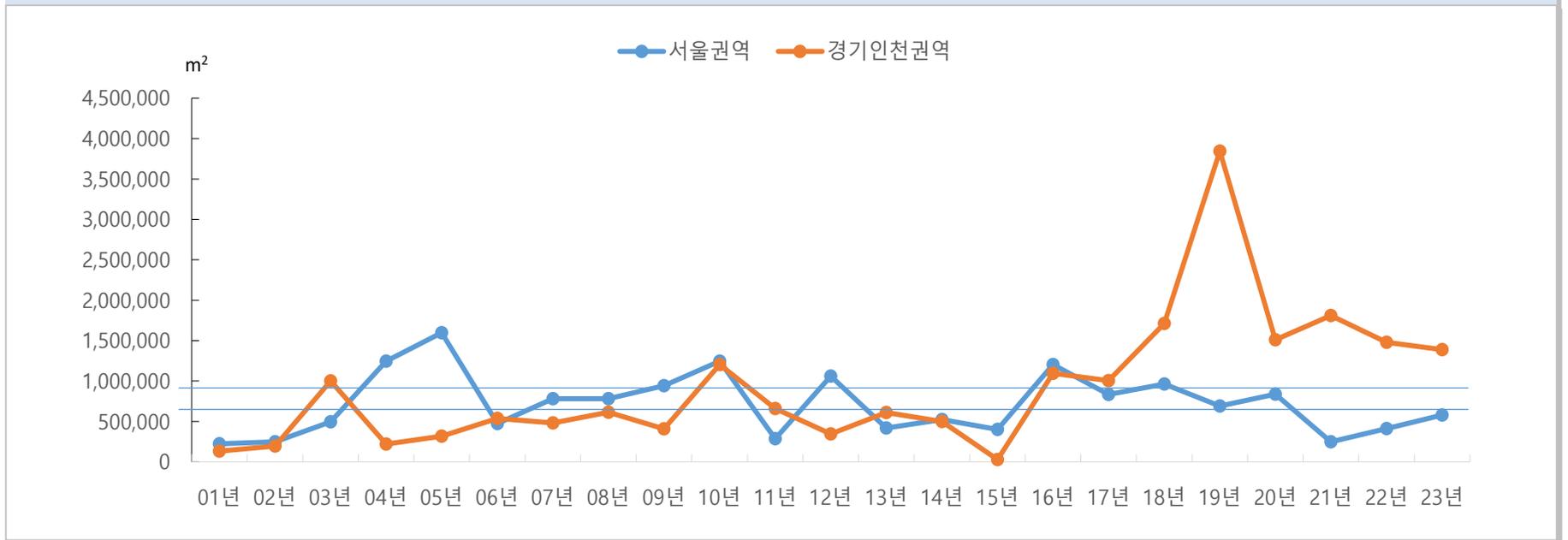
자료: REPS, 교보증권 리서치센터

## III-2. 부동산 수급 - 수도권 지식산업센터

### □ 17년 이후 수도권 평균을 크게 능가하는 지식산업센터 공급

- ✓ 임대료 등 내부 수익률 상승 없이 17년 이후 평균을 크게 벗어난 수준의 지식산업센터 공급
- ✓ 최근까지 시장 호황 지속되고 있으나, 지속 여부는 불투명

### 수도권 지식산업센터 공급 추이



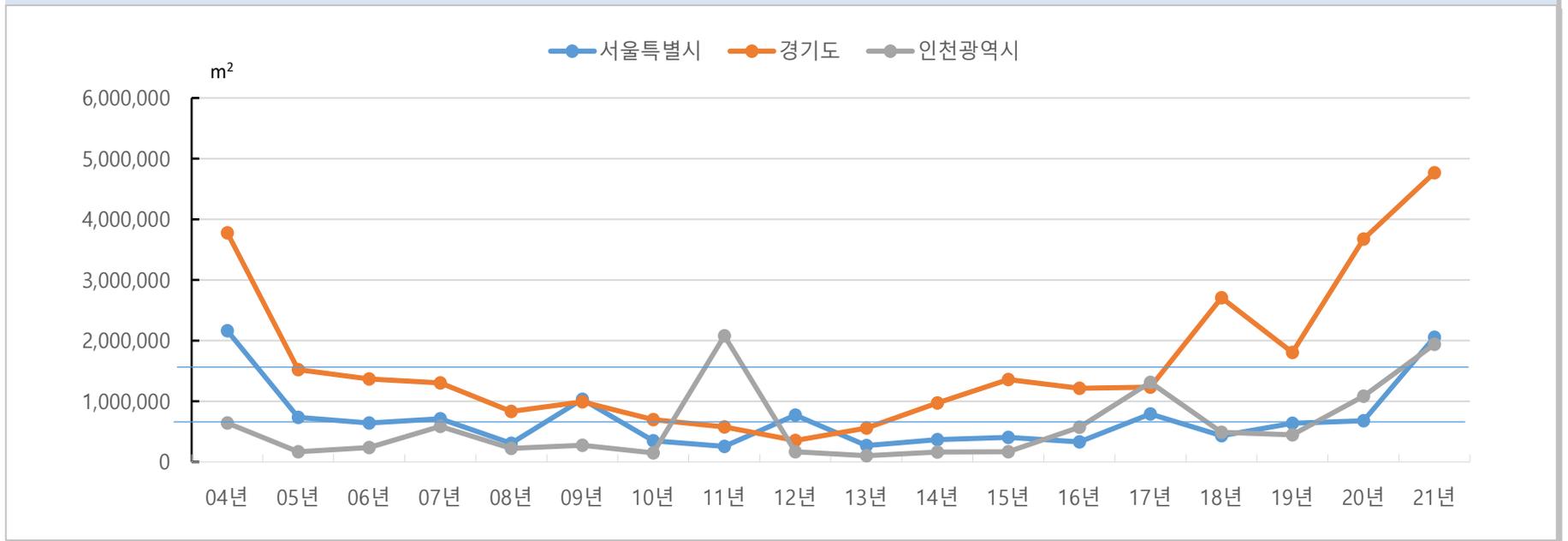
자료: REPS, 교보증권 리서치센터

## III-2. 부동산 수급 - 수도권 상가

### □ 17년 이후 수도권 평균을 크게 능가하는 상가 공급

- ✓ 임대료 등 내부 수익률 상승 없이 17년 이후 평균을 크게 벗어난 수준의 상가 공급
- ✓ 상가 공급 수준은 경기도가 평균치를 크게 벗어났고, 서울 인천도 예년 대비 200% 수준의 공급 증가

### 수도권 상가 공급 추이



자료: REPS, 교보증권 리서치센터

### III-3. 부동산 수급 - 신규 기업 수

#### □ 국내 기업수 13년 이후 대폭 증가

- ✓ 국내 기업수 부동산 가격 상승과 맞물린 시기에 약 26.8% 144만개 가량 증가
- ✓ 하지만 증가 기업의 51.1% 가량이 부동산/건설 및 관련 기업

#### 국내 기업수 증가

	2013	2020	차이	증가율	비중
전체	5,377,482	6,820,850	1,443,368	26.8%	100.0%
광업	1,662	1,485	-177	-10.6%	0.0%
제조업	488,666	550,644	61,978	12.7%	4.3%
전기가스	4,498	69,770	65,272	1451.1%	4.5%
수도하수	8,539	10,558	2,019	23.6%	0.1%
건설	343,595	465,343	121,748	35.4%	8.4%
도소매	1,315,584	1,482,762	167,178	12.7%	11.6%
운수창고	546,445	591,571	45,126	8.3%	3.1%
숙박음식	744,385	865,877	121,492	16.3%	8.4%
정보통신	63,566	109,116	45,550	71.7%	3.2%
금융업	20,596	22,267	1,671	8.1%	0.1%
부동산업	1,080,986	1,599,324	518,338	48.0%	35.9%
전문과학	123,431	203,857	80,426	65.2%	5.6%
시설관리임대	88,518	141,476	52,958	59.8%	3.7%
교육	132,704	179,487	46,783	35.3%	3.2%
보건복지	68,834	77,622	8,788	12.8%	0.6%
여가서비스	106,651	129,502	22,851	21.4%	1.6%
협회단체	238,822	320,189	81,367	34.1%	5.6%

자료: REPS, 교보증권 리서치센터

### III-3. 부동산 수급 - 수도권 부동산 기업 증가 비중

□ 신설 부동산업 관련 기업의 63%가 수도권에 위치

- ✓ 신설 부동산 기업의 63%가 수도권에 위치. 특히 인천/경기에 신규 기업 증가 커
- ✓ 최근 금리 인상 하 거래량 급감 지속 가운데, 부동산 관계 기업의 지속 가능에 대한 의문이 생기는 시점

#### 지역별 부동산 관련 기업수 변화 추이

	2013	2020	차이	증가율	비중
전국	1,080,986	1,599,324	518,338	48.0%	100.0%
서울	326,126	437,586	111,460	34.2%	21.5%
부산	66,224	94,538	28,314	42.8%	5.5%
대구	43,427	59,954	16,527	38.1%	3.2%
인천	55,944	91,945	36,001	64.4%	6.9%
광주	23,002	33,166	10,164	44.2%	2.0%
대전	28,927	40,119	11,192	38.7%	2.2%
울산	18,438	25,002	6,564	35.6%	1.3%
세종	2,222	15,585	13,363	601.4%	2.6%
경기	303,103	482,682	179,579	59.2%	34.6%
강원	24,245	36,976	12,731	52.5%	2.5%
충북	25,894	36,446	10,552	40.8%	2.0%
충남	31,735	48,399	16,664	52.5%	3.2%
전북	22,675	32,241	9,566	42.2%	1.8%
전남	18,206	28,643	10,437	57.3%	2.0%
경북	32,705	45,599	12,894	39.4%	2.5%
경남	48,870	68,073	19,203	39.3%	3.7%
제주	9,243	22,370	13,127	142.0%	2.5%

자료: REPS, 교보증권 리서치센터



이 페이지는 편집상 공백입니다.

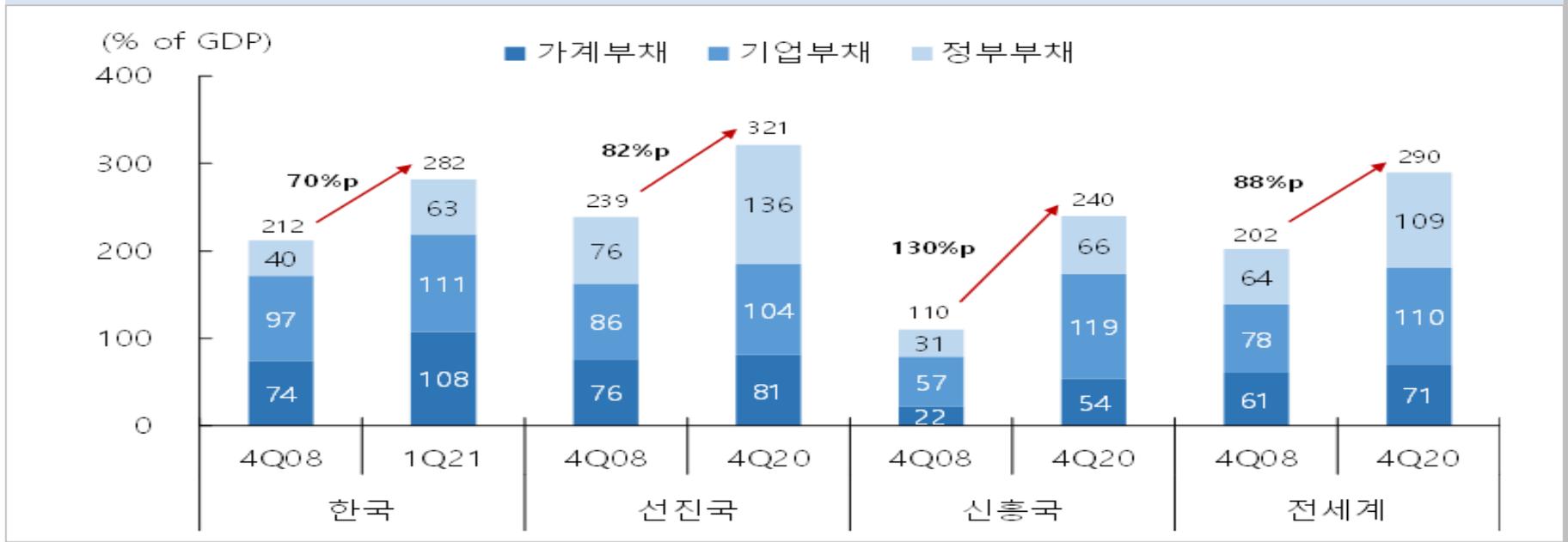
## IV. 부동산 가격변화가 은행에 미치는 영향



## □ 한국 가계부채 현황: 주요 지역별 명목 GDP 대비 총부채 비중 증감 비교

- ✓ 한국의 명목 GDP대비 총부채(정부+민간) 비중은 2021년 1분기 기준 281.8%로 선진국 321.3%에 비해 낮고, 신흥국 239.7%에 비해 높지만, 글로벌 평균 289.9%과는 비슷한 수준
- ✓ 가계부채의 경우 빠른 속도로 증가하고 있어 대출 총량 규제는 피할 수 없는 상황. 2021년 1분기 한국의 처분가능소득대비 가계부채비율도 171.5%로 역사적 고점을 갱신

### 도표 제목

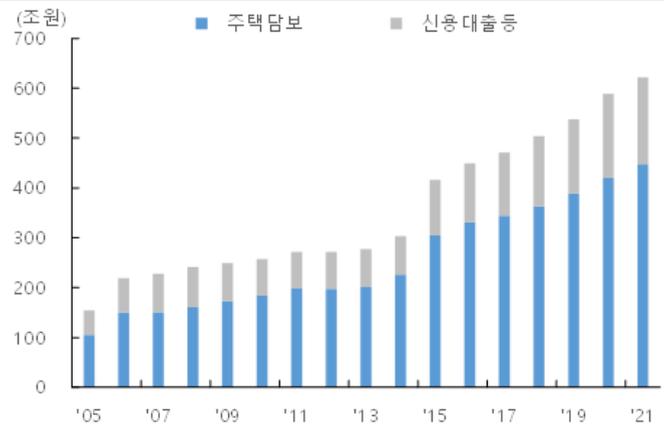


자료: BIS, 교보증권 리서치센터

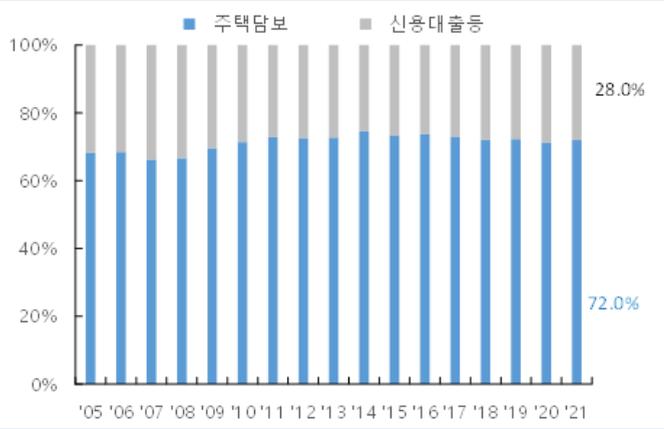
# IV-1. 부동산 가격변화가 은행에 미치는 영향 - 국내 가계부채

## 국내 가계부채 현황 모음

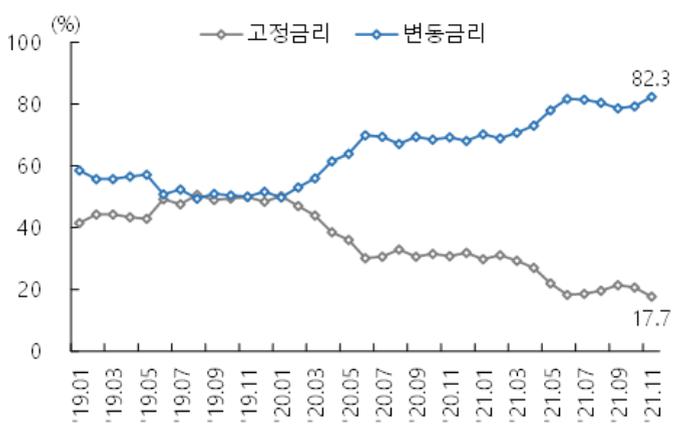
[도표 1] 시중은행 주택담보 및 신용 대출잔고 추이



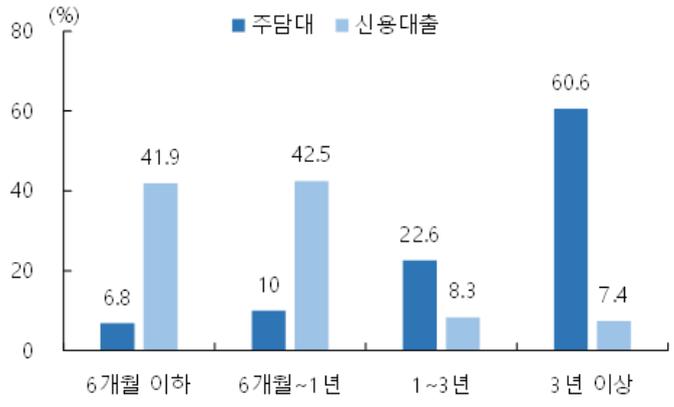
[도표 2] 시중은행 주택담보 및 신용 대출잔고 비중 추이



[도표 3] 가계 변동금리 vs 고정금리 대출비중(신규기준)



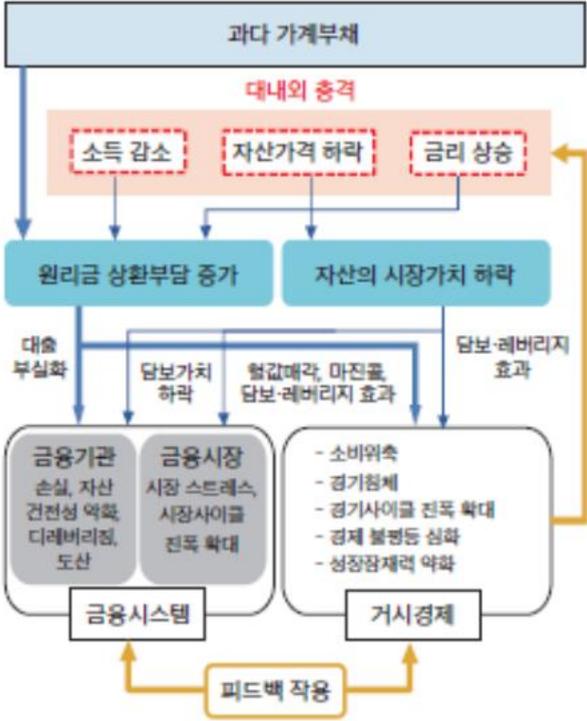
[도표 4] 국내은행 잔존만기별 대출비중 ('21.03 기준)



자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

# IV-1. 부동산 가격변화가 은행에 미치는 영향 - 국내 가계부채

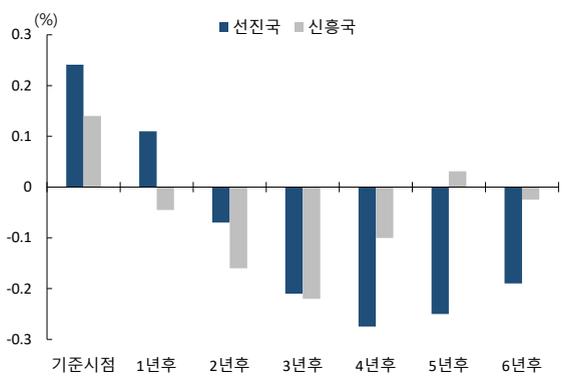
## 한국은행의 '우리나라 가계부채가 금융·경제에 미치는 영향'



✓ 가계부채 증가 → 단기적 소비 증가  
 → 중기적 오히려 소비 위축

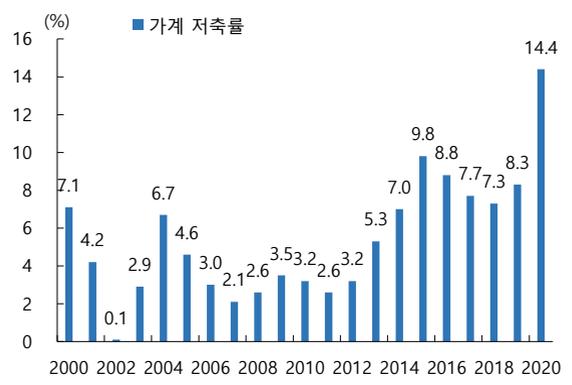
✓ 다행히 가계 저축률이 상승하고 있는 점은 긍정적

[도표 1] 가계부채 증가가 소비에 미치는 영향



보통 가계부채는 선진국이 신흥국보다 많은 편임

[도표 2] 가계 저축률 추이



자료: 한국은행, 언론자료 재인용, 교보증권 리서치센터

□ 은행 대출 성장성: 실수요 중심의 성장은 유효

- ✓ 가계대출 → 실수요 중심의 성장은 유효, 성장세 둔화는 당연
- ✓ 가계신용 증가세 둔화가 전망되는 이유: 한국은행의 기준금리 인상 및 정부의 가계대출 총량규제가 본격화되기 때문
- ✓ 다만, 기업대출 수요는 계속될 전망이다, 회사채 금리 급등으로 기업의 대출수요 증가가 예상되기 때문

## 국내 시중은행 대출 종류별 증가율(YoY) 추이

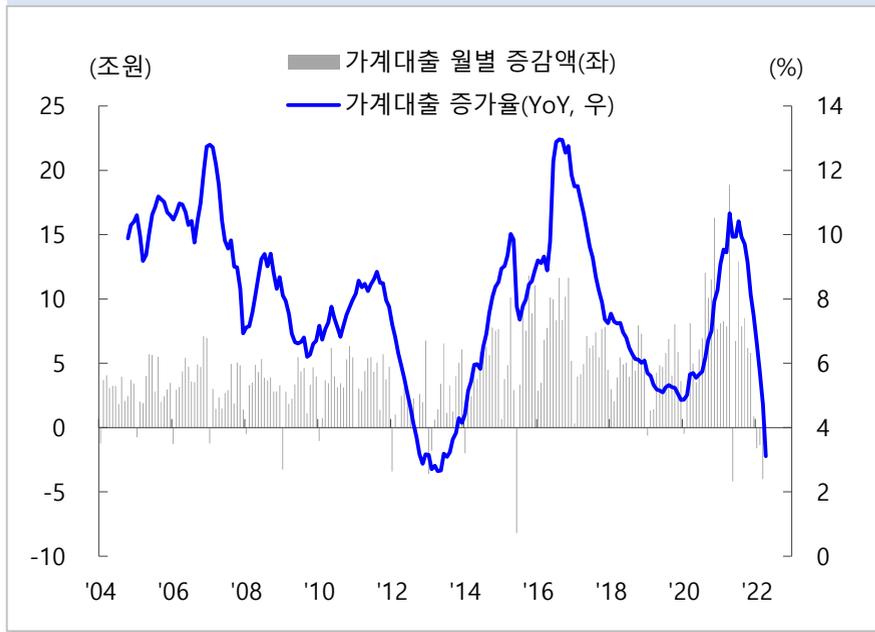


자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

## □ 은행 대출 성장성: 실수요 중심의 성장은 유효

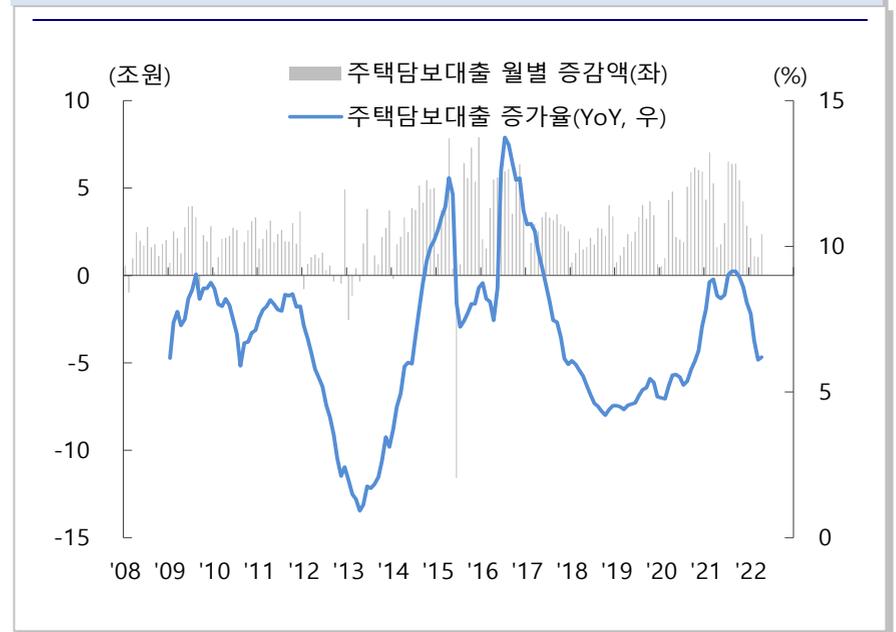
- ✓ 실제로 22년 7월 5개 시중은행의 가계대출잔액은 1조 8,883억원 감소(MoM)
- ✓ 이 중 신용대출이 전월대비 1조 2,129억원 감소, 주택담보대출은 4,330억원 감소  
유일하게 전세대출 전월대비 2,566억원 증가 → 실수요 중심의 성장 중

### 시중은행 가계대출 월별 증감액 및 증가율 추이



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

### 시중은행 주택담보대출 월별 증감액 및 증가율 추이

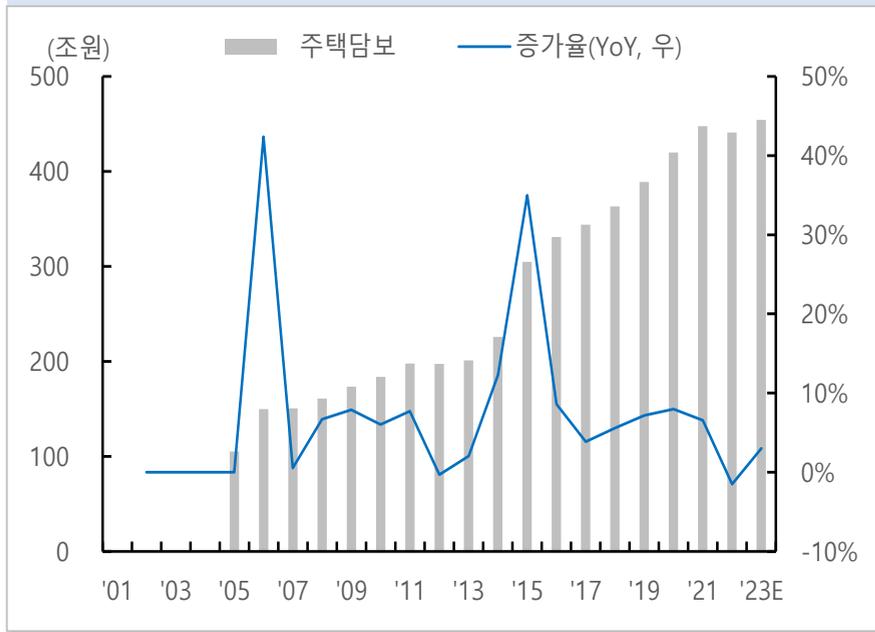


자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

□ 은행 대출 성장성: 실수요 중심의 성장은 유효

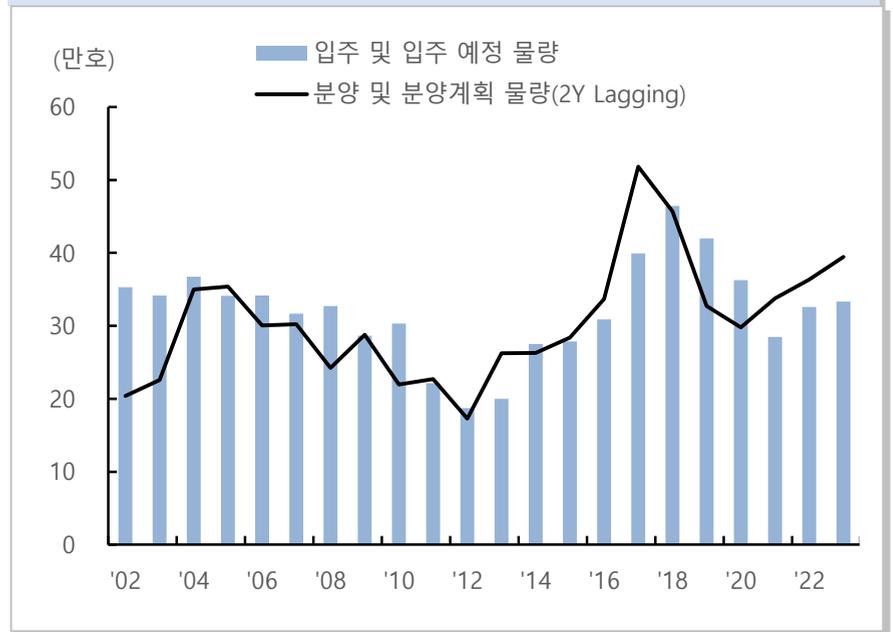
- ✓ 주택담보대출의 경우 DSR 강화 규제로 인해 올해 들어 성장률 마이너스(-) 기록 중
- ✓ 하지만 2022년 4분기부터는 플러스(+) 성장을 전망: 아파트 분양시장이 2021년까지 호조였던 만큼 향후 2~3년간 신규입주물량 증가에 따른 주택담보대출 시장 성장 기대

시중은행 주택담보대출 잔액 및 증가율 추이



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

전국 입주/분양 물량 추이



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

□ 은행 대출 성장성: 실수요 중심의 성장은 유효

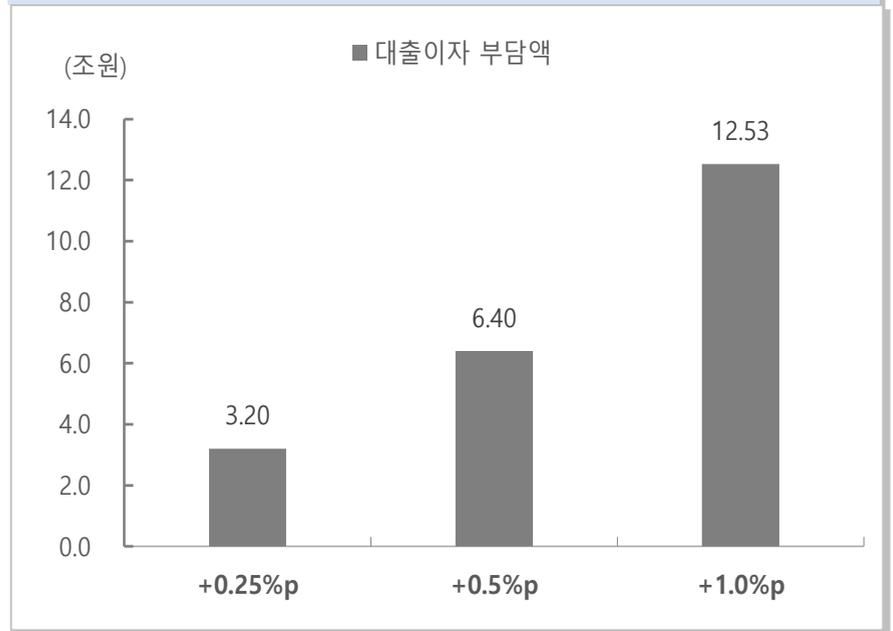
- ✓ 2022년 4월말 기준 주택담보대출 금리 3.9%로 코로나 이후 최저대비 151bp 상승
- ✓ 대출금리 상승에 따른 가계의 연간 대출이자 부담액은  
→ +0.25%p 상승시 3.2조원, +0.5%p 상승시 6.4조원, +1.0%p 상승시 12.5조원 예상

주택담보대출 금리변화 추이



자료: 한국은행, 국회예산처, 교보증권 리서치센터

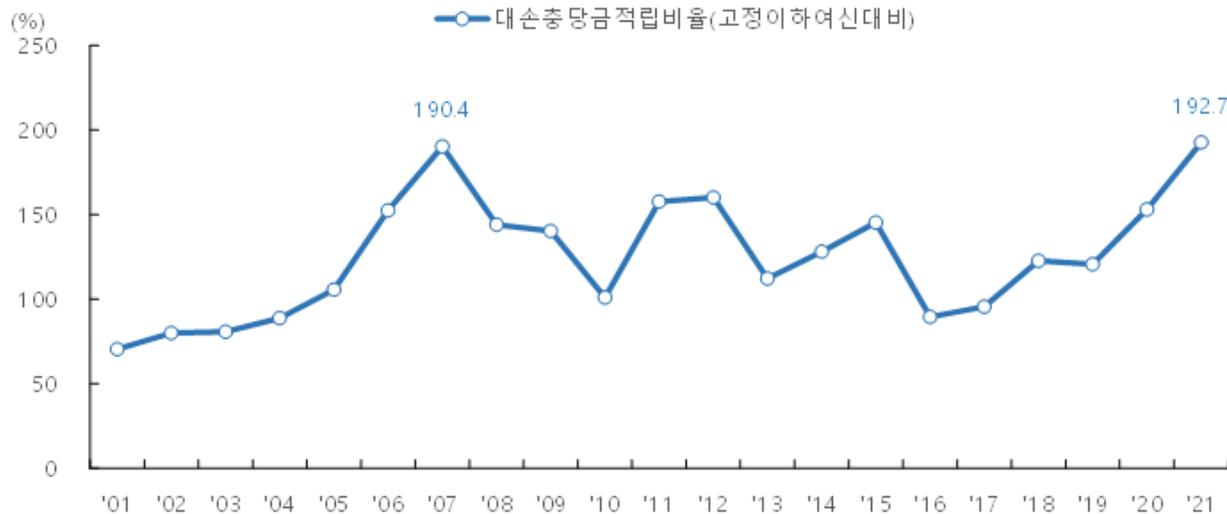
금리상승폭에 따른 가계의 연간 대출이자 부담액



자료: 한국은행, 국회예산처, 교보증권 리서치센터

- 은행 건전성: 코로나 팬데믹 금융지원 종료로 인한 건전성 영향은 제한적
  - ✓ 이자상환 유예 지원 대출의 경우 담보/보증 커버리지 비율이 높음
  - ✓ 대손충당금을 선제적으로 적립
  - ✓ 국내 은행의 LTV비율은 과거대비 낮은 수준
  - ✓ 고DSR 대출자 자산/소득 고려시 단기적으로 연체율이 상승할 가능성 높아 보이지 않음

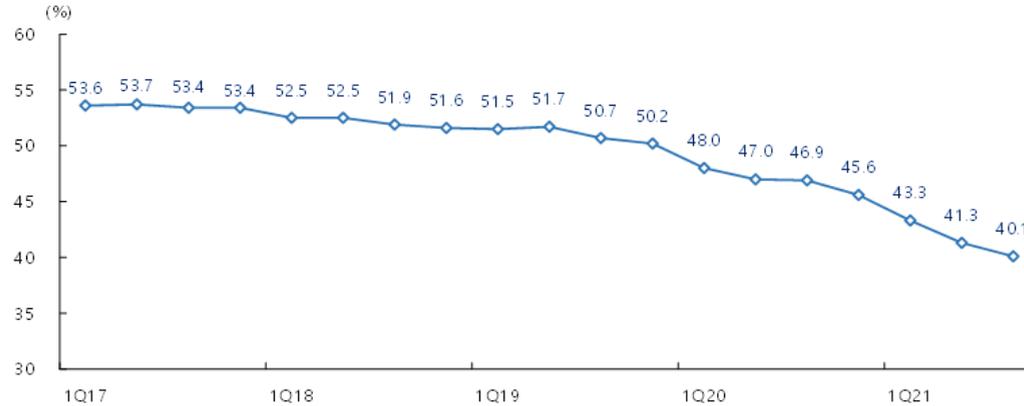
## 국내 은행 대손충당금 적립비율



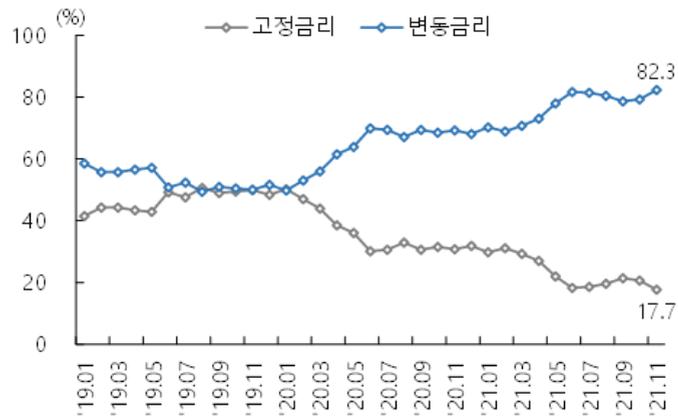
자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

## 은행 건전성: 코로나 팬데믹 금융지원 종료로 인한 건전성 영향은 제한적

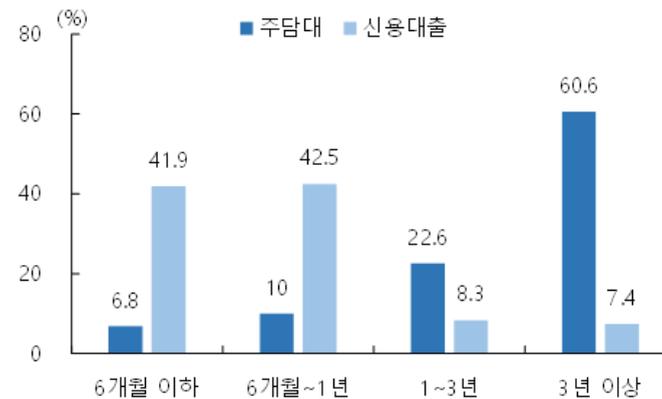
[도표 1] 국내 은행기준 LTV 추이



[도표 2] 가계 변동금리 vs 고정금리 대출비중(신규기준)



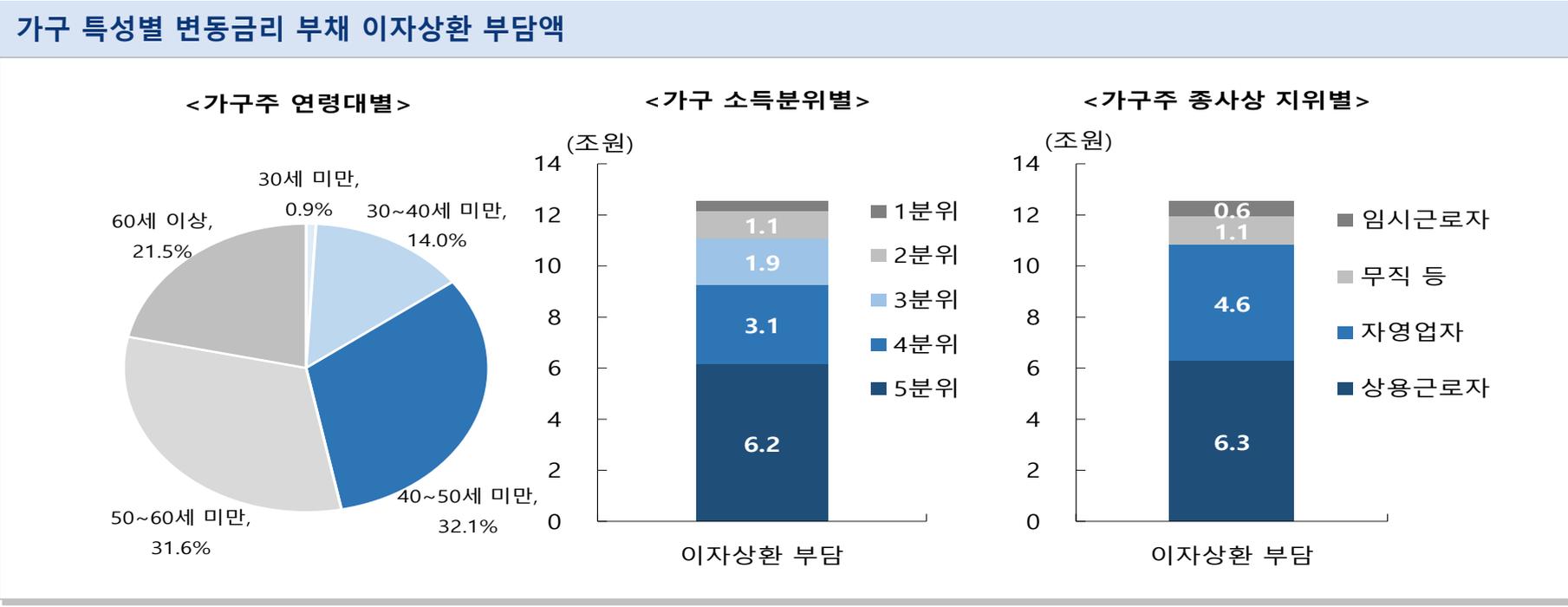
[도표 3] 국내은행 잔존만기별 대출비중 ('21.03 기준)



자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

# IV-3. 부동산 가격변화가 은행에 미치는 영향 - 은행 건전성

- 은행 건전성: 코로나 팬데믹 금융지원 종료로 인한 건전성 영향은 제한적
  - ✓ 가구 특성별 변동금리 부채 이자상환 부담액을 살펴보면, 가구주 연령대가 40~50대 가주, 소득 5분위(소득 가장 높음)가구, 상용근로자 가구의 이자상환 부담이 가장 클 것
  - ✓ 하지만 고DSR 차주의 연체율은 높은 채무상환부담에도 불구하고 취약차주에 비해서는 비교적 낮은 수준을 보이는데, 차주 소득이 적더라도 보유중인 금융자산 등을 원리금상환에 활용할 수 있기 때문



자료: 한국은행, 금융위원회, 교보증권 리서치센터

- 은행 수익성: 은행의 경우 향후 매출(Top-Line) 및 수익이 상대적으로 양호할 것으로 예상
  - ✓ 수익의 하방안정성 전망, 1) 꾸준한 원화대출금 성장을 통한 이자수익에서의 규모의 경제 효과가 이미 시현되고 있고, 2) 지난 몇 번의 금융위기를 통해 정교해진 리스크관리 능력을 바탕으로 대응력이 높아졌으며, 3) 과거대비 높아진 비용효율성을 바탕으로 수익의 안정성을 유지할 수 있다고 판단되기 때문
  - ✓ P(순이자마진)와 Q(대출)의 긍정적 시그널, 그리고 비용에서의 규모의 경제효과 기대

### 2022~2023년 은행업 Top-Line 실적 전망 요약

$P \times Q - C$

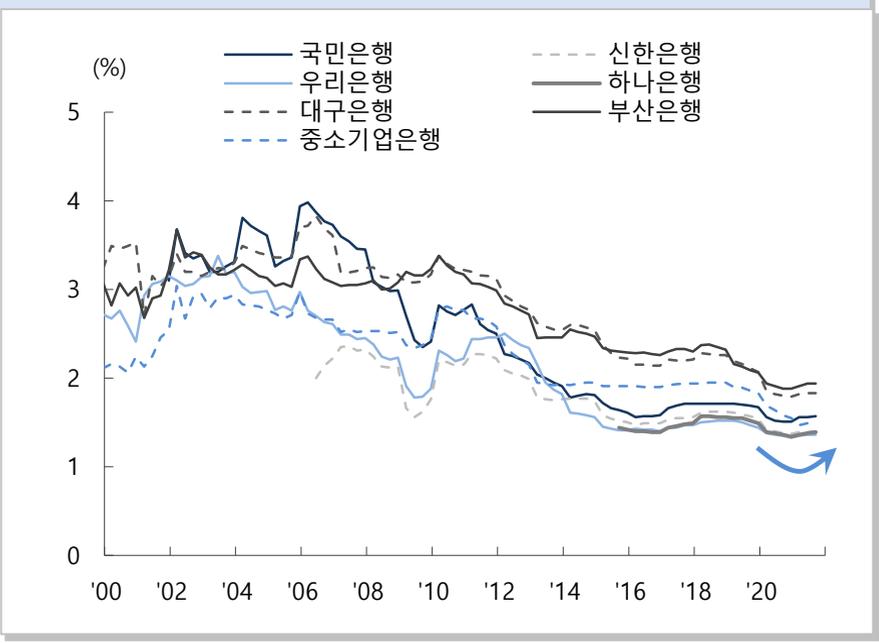
- 기준금리 인상 지속  
→ NIM 개선 전망

- 회사채 금리 급등  
→ 기업대출 수요 증가 중
- 높은 입주예정물량  
→ 주담대 수요 증가

- 과거 대비 낮은 연체율, 높은 대손적립율
- 비용 효율성 제고 노력 가시화

자료: 한국은행, 금융위원회, 교보증권 리서치센터

### 은행별 NIM 추이



자료: 한국은행, 금융위원회, 교보증권 리서치센터

감사합니다