

# 은행, 채권으로 시선 이동할까



Credit Analyst

정혜진

(02) 3772-2667

hyejin.j@shinhan.com

## 대출 규제 장기화 시 은행 채권 투자 수요 확대

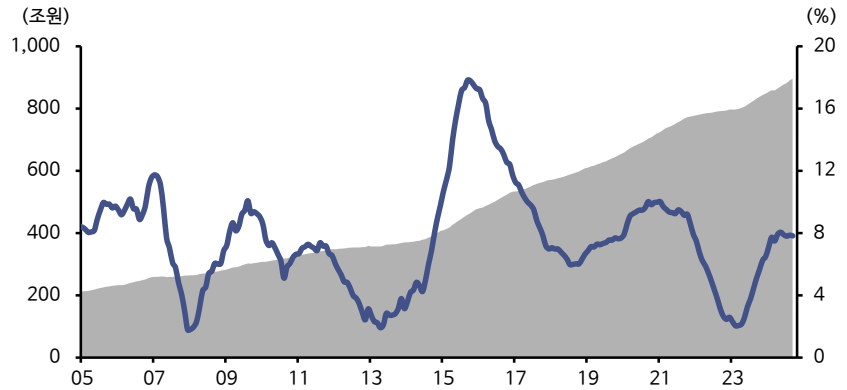
GDP의 100%가 넘는 민간신용 비율은 국내 경제의 만성적인 취약 고리로 꼽힌다. 내수 경기 부양을 위한 통화정책 대응 필요성에도 적극적인 금리 인하가 어려운 핵심 이유는 높은 가계부채에 기인한다. 최근 통화정책 공조 차원에서 금융당국은 가계대출 대부분을 차지하는 주택담보대출의 총량을 규제하려는 움직임이다. 은행권은 9/1 스트레스 DSR 2단계 도입 이후 가계대출 자율관리 강화에 나섰다. 은행은 물론 생명보험사도 다주택자에 대한 주택담보대출 총량규제 창구 지도에 동참하고 있다. 제2금융권 및 지방은행으로의 풍선효과를 철저히 관리하겠다는 금융당국의 의지도 재확인했다.

과거에도 대출 규제 강도에 따른 주택담보대출 성장 둔화가 뚜렷하게 확인됐다. 2006년 11월 부동산시장 안정화 방안을 통해 LTV 규제를 강화하고, DTI를 확대 적용한 바 있다. 수도권 전역의 주담대에 대한 총량 규제 창구지도가 이루어지기도 했다. 2006년 12월에는 가계대출 대손충당금 강화, 2007년 1월 투기 지역 아파트 대출 1건으로 제한, 기존 소유 아파트 담보대출 DTI 적용 등 추가 규제에 나섰다. 2007년 1월 전년 대비 11.7%의 성장률은 2007년말 1.8%까지 하락한 이후 글로벌 금융위기 여파로 장기간 10%대 미만의 증가율을 유지했다. 10년만에 찾아온 부동산 경기 과열로 2017년에도 주담대 차주 소득 인정 기준 개선, LTV, DTI 적용 대상 확대 조치 등 규제 강화에 따른 주담대 증가율 둔화가 확인됐다.

대출 둔화 시 자금운용 대안처로서 채권 수요가 높아진다. 2008년 글로벌 금융위기, 2022년 레고랜드 사태(초우량물 수급 구축) 등 기업의 회사채 조달 여건이 급격히 악화된 시점을 제외하면 주담대를 비롯한 가계대출과 기업대출, 총대출 성장세는 동행해왔다. 주담대를 중심으로 은행 총 대출 성장률이 반등하기 시작한 2014~15년 은행권 채권 잔고 220조원대에서 158조원까지 줄어들었다. 반면 2017년에는 1년새 잔고를 50조원 이상 늘리며 230조원대를 회복했다. 해당 시기 주요 기관투자자 채권 잔고 내 비중이 17%대에서 21%로 늘어나며 은행권의 채권 투자 확대가 두드러졌다.

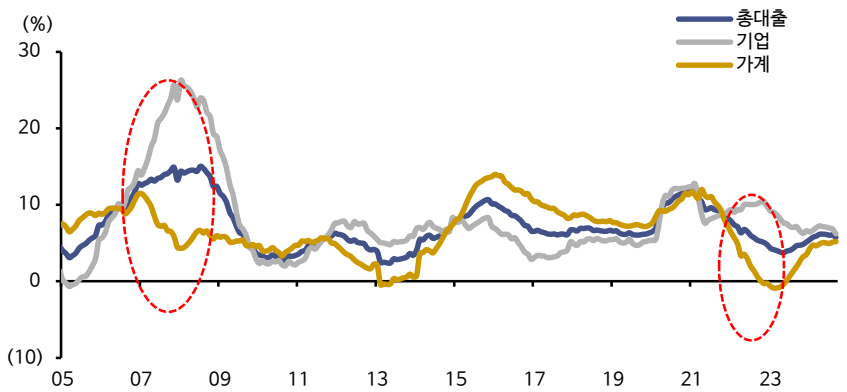
9월 은행권 가계대출 잔액은 1135.7조원으로 전월 대비 5.7조원 늘어났다. 주담대는 896.8조원, 월간 6.2조원 증가하며 역대 최대 증가폭을 보였다. 이는 규제 시행 전 대출 막자 수효로 해석된다. 다만 10월 서울 아파트 거래량 1,142건으로 7월 고점 이후 감소세가 이어지고 있으며, 서울 아파트 매매가격 주간 상승률이 둔화되고 있는 점은 가계부채 안정 기대를 높이는 요인이다. 내년 상반기까지 금리 인하 기조가 유지될 것으로 예상되며, 가계대출 관리 흐름이 지속될 경우 은행권 운용 포트폴리오 내 채권 비중 확대를 기대할 법 하다.

### 은행 주택담보대출 증가율



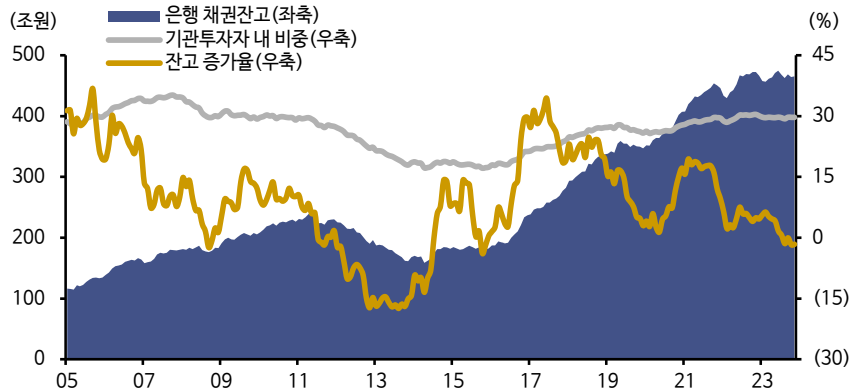
자료: 한국은행, 신한투자증권

### 차주별 대출 증가율: 기업 직접자금 조달여건 악화 제외시 증감률 동행



자료: 한국은행, 신한투자증권

### 은행권 채권 잔고 및 기관투자자 내 잔고 비중



자료: 연합인포맥스, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정혜진).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.