

금융안정보고서

2013. 10



금융안정보고서

2013. 10



〈한국은행법〉

제96조(국회보고 등)

- ① 한국은행은 매년 2회 이상 통화신용정책의 수행상황과 거시 금융안정상황에 대한 평가보고서를 작성하여 국회에 제출하여야 한다.
- ② 총재는 국회 또는 그 위원회가 제1항의 규정에 의하여 제출한 보고서와 관련하여 출석을 요구하는 경우에는 출석하여 답변하여야 한다.

한국은행법 제96조 제1항이 정하는 바에 따라
거시 금융안정상황에 대한 평가보고서를
금융통화위원회의 심의를 거쳐 국회에 제출합니다.

2013년 10월
한국은행
총재 김종수

김종수

금융통화위원회

의 장	김종수
위 원	임승태
위 원	박원식
위 원	하성근
위 원	정해방
위 원	정순원
위 원	문우식

금융안정이란 금융회사들이 정상적인 자금중개기능을 수행하고, 금융시장 참가자들의 신뢰가 유지되는 가운데 금융인프라가 잘 구비되어 있어 금융시스템이 원활히 작동하는 상태를 말합니다.

금융안정은 지속가능한 경제발전을 위해 물가안정이나 경제성장과 함께 반드시 달성되어야 하는 정책목표의 하나로서, 각국의 정책당국은 이를 이루기 위해 정책적 노력을 경주하고 있습니다.

한국은행은 거시건전성정책 수행의 일환으로 금융시스템에 내재된 잠재위험요인을 분석·평가하고 관련 정책과제를 제시하고자 금융안정보고서를 2003년부터 연 2회 발간해오고 있습니다.

특히 2012년 개정된 한국은행법(제96조)에서는 한국은행으로 하여금 연 2회 이상 금융안정보고서를 작성하고, 이를 국회에 제출·보고하도록 의무화하고 있습니다.

한국은행은 금융안정보고서의 질적 개선을 위해 최선을 다하고 있습니다. 2013년 하반기 금융안정보고서는 2013년 4월부터 2013년 9월까지의 기간 동안 부각된 금융안정 잠재위험요인을 분석 대상으로 하고 있습니다.

아무쪼록 이 금융안정보고서가 금융시장 참가자, 정책당국 등이 금융시스템에 내재해 있는 위험요인을 조기에 인지하고, 이를 적절히 관리·대응하는 데 도움이 되기를 바랍니다.

차례

[우리나라의 금융안정 현황과 잠재위험요인]

I. 거시건전성 및 금융안정 개관	3
II. 가계 및 기업의 재무건전성	21
1. 가계	23
2. 기업	52
III. 금융시스템의 안정성 평가	67
1. 은행	69
2. 비은행금융기관	90
3. 금융시장	115
4. 외환건전성	131
IV. 향후 정책과제	141

[금융안정 이슈 분석]

I. 자영업자 부채의 취약요인 및 금융안정에 미치는 영향 점검	149
II. 은행 부문 외화유동성 스트레스 테스트	162
[부록] 국내외 금융안정 관련 제도의 주요 변경내용	175

차례_그림

[우리나라의 금융안정 현황과 잠재위험요인]

〈그림 II- 1〉	가계부채 규모 및 증가율	23
〈그림 II- 2〉	처분가능소득 대비 가계부채 비율	23
〈그림 II- 3〉	은행 및 비은행금융기관 가계대출 증가율	24
〈그림 II- 4〉	주택담보대출 및 신용대출 등 증가율	24
〈그림 II- 5〉	다중채무 금액, 다중채무자 수 및 다중채무자 1인당 가계대출액	24
〈그림 II- 6〉	신용등급별 다중채무자 수 및 1인당 가계대출액	24
〈그림 II- 7〉	업권별 다중채무 금액 및 다중채무자 수	25
〈그림 II- 8〉	소득분위별 원리금상환부담비율(DSR)	25
〈그림 II- 9〉	중신용 차주 신규대출 및 대출상환 규모	26
〈그림 II-10〉	중신용 차주의 상호금융조합·대부업체 비중 변화	26
〈그림 II-11〉	자영업자의 소득분위별 원리금상환부담비율(DSR)	27
〈그림 II-12〉	자영업자의 소득분위별 비은행권 대출 비중	27
〈그림 II-13〉	주거 종류별·규모별 전세가격 지수 상승률	27
〈그림 II-14〉	소득분위별 전·월세 목적 대출 비중	28
〈그림 II-15〉	소득분위별 처분가능소득 대비 월세가격	28
〈그림 II-16〉	소득분위별 실질 처분가능소득 증가율	28
〈그림 II-17〉	월 소득 구간별 가계 소비지출 증가율 추이	29
〈그림 II-18〉	신용등급별 채무 건수	29
〈그림 II-19〉	지역별 주택매매가격 상승률	30
〈그림 II-20〉	지역별 주택대출 증가율과 주택거래량	30
〈그림 II-21〉	지역별 주택담보대출 차주 레버리지 비율	30
〈그림 II-22〉	소득 감소 시 소득 대비 이자부담률 변화	31
〈그림 II-23〉	수도권 주택 매매가격과 전세가격 간의 관계	31
〈그림 II-24〉	비은행권 전세자금대출 차주 레버리지 비율	32
〈그림 II-25〉	전세주택에 대한 임대인과 임차인의 자금 구성	32
〈그림 II-26〉	주택과 상업용부동산 월세가격 상승률	32
〈그림 II-27〉	부동산임대 자영업자의 담보대출 구성 및 지역별 비중	33
〈그림 II-28〉	부동산임대 자영업자의 레버리지 비율	33
〈그림 II-29〉	부동산임대 자영업자의 소득 대비 이자부담률	34
〈그림 II-30〉	기업규모별 매출액영업이익률	52
〈그림 II-31〉	주요 업종별 매출액영업이익률 등락	52
〈그림 II-32〉	기업규모별 차입금의존도	53
〈그림 II-33〉	기업규모별 부채비율 분포	53
〈그림 II-34〉	이자보상비율 분포	53
〈그림 II-35〉	기업규모별 현금흐름보상비율 분포	54

〈그림 II-36〉	상위 10대 기업 및 10대 이외 기업의 영업이익 비중	54
〈그림 II-37〉	상위 10대 기업 및 10대 이외 기업의 매출액영업이익률	55
〈그림 II-38〉	상위 10대 이외 기업의 매출액 단위별 매출액영업이익률 하락 폭	55
〈그림 II-39〉	상위 10대 기업 및 10대 이외 기업의 현금흐름보상비율	55
〈그림 II-40〉	동양그룹 및 STX그룹의 매출액순이익률 및 부채비율	56
〈그림 II-41〉	우량 및 비우량 회사채 간 신용스프레드	56
〈그림 II-42〉	국내은행의 대기업 대출태도	57
〈그림 II-43〉	부채과다기업 중 적자기업 비중	57
〈그림 II-44〉	부채과다기업의 단기성 차입금 비중 구간별 분포	57
〈그림 II-45〉	부채과다기업의 유동비율 및 단기성 차입금 대비 현금성 자산 비율	58
〈그림 II-46〉	투자 증가율 및 GDP 대비 투자 비중	58
〈그림 II-47〉	업종별 설비투자 증감률 및 설비투자전망 BSI	59
〈그림 II-48〉	기업규모별 설비투자 증감률	59
〈그림 II-49〉	현금유입액 중 현금 및 단기금융상품 투자 비중	59
〈그림 II-50〉	국내 기업의 해외직접투자 실적	60
〈그림 II-51〉	주요국의 GDP 대비 해외직접투자 비중	60
〈그림 II-52〉	설비투자 및 취업자 수 간 상관관계	60
〈그림 III- 1〉	일반은행 예금 증감	69
〈그림 III- 2〉	단기성예금 비중	69
〈그림 III- 3〉	일반은행 시장성수신 증감	70
〈그림 III- 4〉	일반은행 기업대출 및 가계대출 증감	70
〈그림 III- 5〉	일반은행 예대율	70
〈그림 III- 6〉	일반은행 당기순이익, 총자산순이익률(ROA), 구조적이익률	71
〈그림 III- 7〉	일반은행 고정이하여신비율, 고정이하여신 신규 발생, 부실채권정리 실적	72
〈그림 III- 8〉	자산건전성 국제비교	72
〈그림 III- 9〉	일반은행 대손충당금적립비율	72
〈그림 III-10〉	일반은행 BIS자기자본비율 및 기본자기자본비율	73
〈그림 III-11〉	바젤Ⅲ 자본규제 영향 평가결과	73
〈그림 III-12〉	일반은행 당기순이익 및 대손상각 전 당기순이익	74
〈그림 III-13〉	일반은행 순이자마진, 이자부자산, 이자이익 변동	75
〈그림 III-14〉	은행 예대금리차 및 시장금리 관계	75
〈그림 III-15〉	국내은행의 금리감응자산 및 부채	76
〈그림 III-16〉	국내 및 주요국 은행 저원가성 예금 비중	76
〈그림 III-17〉	국내 및 주요국 은행 비이자이익 및 해외이익 비중	77
〈그림 III-18〉	신규 발생 부실채권 및 대손충당금적립비율	77

〈그림 Ⅲ-19〉 일본의 부동산 버블 붕괴 전후 부동산·건설업 대출	78
〈그림 Ⅲ-20〉 우리나라 및 주요국 은행 총자산순이익률(ROA) 비교	78
〈그림 Ⅲ-21〉 일반은행 차주별 대출	78
〈그림 Ⅲ-22〉 주택담보대출 소득분위별 연체율	79
〈그림 Ⅲ-23〉 신용등급별 가계대출 비중	79
〈그림 Ⅲ-24〉 차주별 고정이하여신비율	79
〈그림 Ⅲ-25〉 대기업 한계기업 비중	80
〈그림 Ⅲ-26〉 대기업 구조조정 대상 업체 수	80
〈그림 Ⅲ-27〉 대기업대출 중 비우량등급대출 및 신용대출 비중	80
〈그림 Ⅲ-28〉 대출행태서베이 신용위험지수	81
〈그림 Ⅲ-29〉 기업규모별 고정이하여신비율 및 요주의여신비율	81
〈그림 Ⅲ-30〉 기업규모별 대출 비중 및 중소기업 신용등급별 대출 비중	81
〈그림 Ⅲ-31〉 일반은행 대출 및 예금 증가율	82
〈그림 Ⅲ-32〉 은행 정기예금 금리와 한국은행 기준금리의 격차	82
〈그림 Ⅲ-33〉 우량등급 기업대출 비중	82
〈그림 Ⅲ-34〉 비은행금융기관 권역별 경영건전성 종합지도	90
〈그림 Ⅲ-35〉 비은행금융기관 총자산	90
〈그림 Ⅲ-36〉 비은행금융기관 권역별 총자산 증가율	91
〈그림 Ⅲ-37〉 비은행금융기관 주요 자금조달 증감	91
〈그림 Ⅲ-38〉 금융기관 총자산 증가 추이	91
〈그림 Ⅲ-39〉 비은행금융기관 자산운용 비중	92
〈그림 Ⅲ-40〉 비은행금융기관 권역별 연체율	92
〈그림 Ⅲ-41〉 비은행금융기관 권역별 고정이하여신비율	92
〈그림 Ⅲ-42〉 비은행금융기관 당기순이익	93
〈그림 Ⅲ-43〉 비은행금융기관 총자산순이익률(ROA)	93
〈그림 Ⅲ-44〉 비은행금융기관 자본적정성비율	94
〈그림 Ⅲ-45〉 가계대출 규모 및 증가율	94
〈그림 Ⅲ-46〉 신용등급별 대출 비중	95
〈그림 Ⅲ-47〉 가계대출 연체율	95
〈그림 Ⅲ-48〉 담보별 가계대출 비중 및 연체율	96
〈그림 Ⅲ-49〉 차주당 대출규모	96
〈그림 Ⅲ-50〉 연령층별 가계대출 비중	96
〈그림 Ⅲ-51〉 연령대별 연체비율 및 연체대출 구성 비중	97
〈그림 Ⅲ-52〉 업권 간 다중채무자 비중	97
〈그림 Ⅲ-53〉 신용등급별 대출금리	98
〈그림 Ⅲ-54〉 지역별 대출 및 연체차주 비중	98
〈그림 Ⅲ-55〉 지역별·대출종류별 연체대출 비중 변화	98

〈그림 III-56〉	금융위기 직전 대비 총자산순이익률(ROA) 수준	99
〈그림 III-57〉	은행 대비 총자산순이익률(ROA) 배율	99
〈그림 III-58〉	업체별 총자산순이익률(ROA)의 표준편차	100
〈그림 III-59〉	수익성 이동경로	100
〈그림 III-60〉	판관비용률 및 마케팅비용률	101
〈그림 III-61〉	핵심 수익원의 수익률	101
〈그림 III-62〉	수익성과 손실흡수력	102
〈그림 III-63〉	수익성 양극화	102
〈그림 III-64〉	자본규모별 증권회사의 적자회사 비중 및 평균 총자산순이익률(ROA)	102
〈그림 III-65〉	금융권 간 연계 비중	103
〈그림 III-66〉	상호연계 지도(Inter-financial Linkage Mapping)	103
〈그림 III-67〉	증권회사 일평균 콜차입 규모	104
〈그림 III-68〉	신용카드채권 금리 및 스프레드 추이	104
〈그림 III-69〉	주요 금융권 간 상호연계 규모	105
〈그림 III-70〉	저축성보험 및 채권운용 비중	105
〈그림 III-71〉	생명보험회사 이차마진율	106
〈그림 III-72〉	금리연동형 및 금리확정형 보유 비중	106
〈그림 III-73〉	금리확정형 보험의 예정이율별 비중	106
〈그림 III-74〉	시장금리 100bp 상승 시 채권 평가손실과 RBC비율 하락 수준	107
〈그림 III-75〉	매도가능금융자산평가이익과 RBC비율 변동분	107
〈그림 III-76〉	시장금리 100bp 상승 시 생명보험회사의 자본규모별 RBC비율 변화	108
〈그림 III-77〉	개인연금보험료 규모 및 비중	108
〈그림 III-78〉	VIX 및 EMBI+ 스프레드	115
〈그림 III-79〉	금리, 주가 및 환율 변동성	115
〈그림 III-80〉	국고채(3년) 금리, 미국채(10년) 금리 및 기준금리	116
〈그림 III-81〉	주요국 장기시장금리 변동 폭 및 변동성	116
〈그림 III-82〉	외국인 채권투자 현황	116
〈그림 III-83〉	코스피 및 글로벌 주가	117
〈그림 III-84〉	외국인 주식순매매 및 보유비중	117
〈그림 III-85〉	주식시장 HHR	117
〈그림 III-86〉	원/달러 환율 및 원/엔 환율	118
〈그림 III-87〉	외환시장압력지수(EMPI)	118
〈그림 III-88〉	회사채 발행 현황	119
〈그림 III-89〉	회사채 신용스프레드 및 등급 간 스프레드	119
〈그림 III-90〉	회사채 만기도래 현황	120

〈그림 Ⅲ- 91〉 CP 발행잔액 및 증감 추이	120
〈그림 Ⅲ- 92〉 CP 만기 도래 규모 추이	120
〈그림 Ⅲ- 93〉 국제수지	131
〈그림 Ⅲ- 94〉 외환보유액 및 순대외채권	131
〈그림 Ⅲ- 95〉 외채지급능력 및 유동성 지표	132
〈그림 Ⅲ- 96〉 국내은행 외화차입 차환율, 단기차입 가산금리	132
〈그림 Ⅲ- 97〉 CDS 프리미엄 및 외환스왑레이트	132
〈그림 Ⅲ- 98〉 외국인 증권자금 순유입	133
〈그림 Ⅲ- 99〉 신흥국 외국인 주식자금 순유입	133
〈그림 Ⅲ-100〉 외국인 증권투자자금의 유출입 변동성	134
〈그림 Ⅲ-101〉 투자유형별 외국인 주식 순매수	134
〈그림 Ⅲ-102〉 내국인 해외증권투자	134

[금융안정 이슈 분석]

〈그림 Ⅰ- 1〉 자영업자 대출규모 및 비은행 비중	149
〈그림 Ⅰ- 2〉 중복대출 자영업자의 대출 규모 및 비중과 자영업자 소득분위별 부채 비중	150
〈그림 Ⅰ- 3〉 종사상지위별 및 자영업자 소득분위별 원리금상환부담비율(DSR) ...	150
〈그림 Ⅰ- 4〉 자영업자 대출 연체율 및 고정이하여신비율	150
〈그림 Ⅰ- 5〉 자영업자 1인당 대출 규모	151
〈그림 Ⅰ- 6〉 중복대출 자영업자의 대출금·차주 수·1인당 대출금 증가율 및 1인당 대출금 규모	151
〈그림 Ⅰ- 7〉 일시상환 만기 분포 및 다중채무 자영업자 대출 비중	152
〈그림 Ⅰ- 8〉 중복대출 자영업자의 잠재부실률	152
〈그림 Ⅰ- 9〉 자영업자 및 임금근로자 처분가능소득 증가율	153
〈그림 Ⅰ-10〉 자영업자 및 임금근로자 시기별 소득 변이계수	153
〈그림 Ⅰ-11〉 다중채무 자영업자 연체율	153
〈그림 Ⅰ-12〉 자영업자·비자영업자 대출 종류별 가계대출과 자영업자·중소기업 대출 종류별 기업대출	154
〈그림 Ⅰ-13〉 LTV비율 분포별 주택담보대출 차주 비중과 수도권 주택 및 상가 경락률	154
〈그림 Ⅰ-14〉 규모별 자영업자 수 비중	155
〈그림 Ⅰ-15〉 자영업자 업종별 대출 증가율 및 노동생산성 증가율	155
〈그림 Ⅰ-16〉 신생기업의 업종별 평균 생존율 및 자영업자 업종별 업력 2년 미만 대출 비중	155
〈그림 Ⅰ-17〉 상업용부동산 수익률 및 공실률과 업종별 자영업자 평균 LTV비율 및 대출/소득 비율	156

〈그림 Ⅰ-18〉	자영업자 수 증가율 및 50세 이상 자영업자 수	156
〈그림 Ⅰ-19〉	연령대별 대출 증가율 및 비중	156
〈그림 Ⅰ-20〉	연령대별 취약대출 비중과 연령대별 1인당 소득 및 이자부담비율 ..	157
〈그림 Ⅰ-21〉	중상상지위별 잠재위험부채 및 고위험부채	157
〈그림 Ⅰ-22〉	자영업자 부채 부실화에 따른 국내은행 BIS자기자본비율 변화	158
〈그림 Ⅰ-23〉	일본의 시기별·연령별 자영업자 수	159
〈그림 Ⅰ-24〉	자영업자 부채와 50세 이상 자영업자 수	159
〈그림 Ⅰ-25〉	가계 순저축률 및 국고채(5년) 금리와 한국·미국·일본 GDP 대비 가계 금융자산	161
〈그림 Ⅱ- 1〉	은행 부문 도매자금조달 의존도와 위기 시 환율변동성	164
〈그림 Ⅱ- 2〉	은행 외화부채 구조 변화	165
〈그림 Ⅱ- 3〉	은행 외화자산 구조 변화	165
〈그림 Ⅱ- 4〉	은행 외환 및 통화 스왑 자산·부채 추이	166
〈그림 Ⅱ- 5〉	은행의 부문별 외화자금 조달 및 운용 변화	166
〈그림 Ⅱ- 6〉	스트레스 테스트 결과 외화자금 과부족액	170
〈그림 Ⅱ- 7〉	스트레스 테스트 결과 외화자금 유출액	171
〈그림 Ⅱ- 8〉	스트레스 테스트 결과 외화자금 확보가능액	171
〈그림 Ⅱ- 9〉	은행 그룹별 외화자금 과부족액	171
〈그림 Ⅱ-10〉	개별 은행의 외화자금 과부족액	172

차례_통계표

[우리나라의 금융안정 현황과 잠재위험요인]

〈표 Ⅲ- 1〉 일반은행 당기순이익 구성요소 비교	74
〈표 Ⅲ- 2〉 금리 1%포인트 하락 시 이자이익 증감 규모 시산	76
〈표 Ⅲ- 3〉 금융기관 상품별 수신 증감	121

[금융안정 이슈 분석]

〈표 Ⅱ- 1〉 은행 외화 자산·부채 구조	163
〈표 Ⅱ- 2〉 은행의 주요 난내 외화자금 거래 내역	164
〈표 Ⅱ- 3〉 은행의 외환 및 통화 스왑거래 내역	164
〈표 Ⅱ- 4〉 부채 유출률 시나리오	169
〈표 Ⅱ- 5〉 자산 할인율(haircut) 시나리오	170

차례_참고

〈참고 I - 1〉 시스템적 리스크(systemic risk) 서베이 결과	18
〈참고 II - 1〉 가계의 소득분위별 재무 현황 및 시장금리 상승 시 이자수지 변화 평가	35
〈참고 II - 2〉 최근 가계부채 동태적 흐름과 시사점	40
〈참고 II - 3〉 최근 주택시장 상황에 대한 평가 및 정책적 시사점	46
〈참고 II - 4〉 재무정보를 이용한 기업 부문의 취약성 점검 및 스트레스 테스트 결과	61
〈참고 III - 1〉 외화유동성 지표로서 국내은행 외화 LCR의 유용성	83
〈참고 III - 2〉 금리리스크 측정을 위한 표준방법의 적정성 평가	86
〈참고 III - 3〉 생명보험회사의 개인연금보험 현황과 장수리스크	109
〈참고 III - 4〉 외국인 국채선물 투자의 현황과 시사점	122
〈참고 III - 5〉 거시건전성 기반 강화를 위한 신용평가시장 재정립 필요성	125
〈참고 III - 6〉 미 연준 출구전략 논의로 촉발된 일부 신흥국의 금융불안이 우리나라에 전이될 가능성	135

우리나라의 금융안정 현황과 잠재위험요인

I. 거시건전성 및 금융안정 개관	3
II. 가계 및 기업의 재무건전성	21
III. 금융시스템의 안정성 평가	67
IV. 향후 정책과제	141

I

거시건전성 및 금융안정 개관

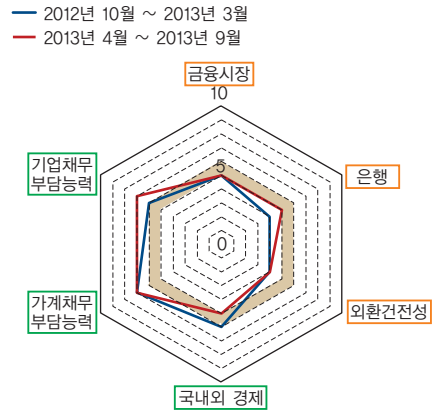
[개관]

우리나라 금융시스템은 대체로 안정성을 유지하였다. 2013년 들어 미국 등 일부 선진국의 경제 성장세가 점차 개선되고, 국제금융시장도 대체로 안정세를 보이는 등 대외 경제여건은 호전되었다. 이에 따라 국내 경제도 경제성장률이 높아지는 등 개선되고 있으나, 여전히 잠재성장률을 밀도는 부진한 상황이 지속되고 있다.

가계의 채무상환부담은 가계의 처분가능소득 대비 부채 비율이 소폭 상승하는 등 개선되지 못하였다. 기업은 우량 기업과 비우량 기업간의 실적 차가 확대된 가운데 차입금의존도가 상승하고 단기지급능력이 악화되는 등 재무건전성이 저하되었다. 은행 부문은 저금리 기조 지속 등에 따라 수익성이 크게 떨어졌으며, 신규 부실여신 증가로 자산건전성도 악화되었다.

금융시장은 가격변수 변동성이 북핵 관련 리스크, 미 연준의 양적완화 조기 축소 가능성 등으로 일시 확대되기도 하였으나, 대체로 안정세를 보였다. 외환건전성은 경상수지 흑자, 대외지급능력 제고 등에 힘입어 양호한 상황이 지속되었다. 이와 같은 거시건전성 여건 변화와 금융시스템의 안정 상황은 금융안정지도¹⁾에 나타나 있다. 금융안정지수(FSI)²⁾는 2012년 8월 이후 하락하여 2013년 중에는 주의 단계 임계치인 8 내외 수준에서 등락하는 모습을 보이고 있다.

우리나라의 금융안정지도¹⁾



주 : 1) 중심(0분위)에 가까울수록 안정성이 증대됨을 의미
2) □는 금융시스템 부문, □는 거시건전성 여건 부문

금융안정지수(FSI)¹⁾



주 : 1) FSI는 0(최소) ~ 100(최대) 사이의 값으로 측정되며 100에 가까울수록 불안정성 정도가 높아짐을 의미함 (외환위기(1998.1) = 100)

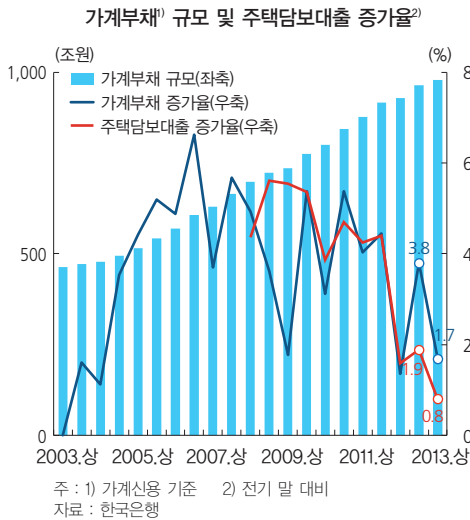
자료 : 한국은행

1) 금융안정지도는 금융시스템을 구성하는 3개 부문(금융시장, 은행, 외환건전성)과 거시건전성 여건 3개 부문(국내외 경제, 가계·기업의 채무부담능력) 등 총 6개 부문의 안정성을 종합적으로 나타내고 있다. 특정 부문의 분위수가 5~6인 경우 이는 해당 부문의 안정성이 과거(1995년 이후) 평균 수준에 해당하는 것으로 볼 수 있다. 자세한 내용은 2012년 10월 금융안정보고서 (부록 2) 「우리나라의 금융안정지도 개요」를 참조하기 바란다.

2) 금융안정지수(FSI : Financial Stability Index)는 금융안정을 나타내는 다양한 지표들을 종합하여 하나의 지수로 만든 것으로, 거시건전성 상황을 판단하는 지표 중 하나로 활용할 수 있다. 자세한 내용은 2012년 4월 금융안정보고서 (참고 IV-1) 「금융안정지수(FSI) 개요」를 참조하기 바란다.

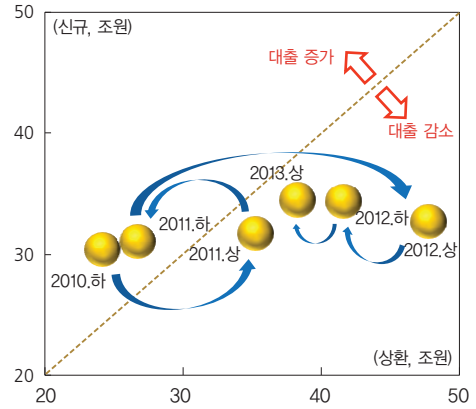
[가계 및 기업의 재무건전성]

① 가계부채는 수도권 주택시장 부진, 금융기관 리스크관리 강화 등의 영향으로 증가세가 둔화되었다. 2013년 상반기 중 주택담보대출은 0.8% 증가에 그쳤으며, 이에 따라 가계부채 증가율은 2012년 하반기(3.8%)에 비해 크게 줄어든 1.7%에 그쳤다.



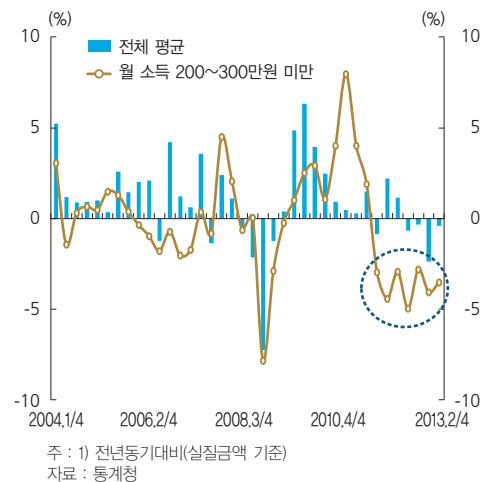
2011년 이후 가계부채 연착륙 대책 등으로 가계 전체적인 유동성 가용량이 억제되고 있는 상황에서 금융기관의 리스크관리도 중·저신용자를 중심으로 강화됨에 따라 대출상환이 지속되면서 이들 계층의 가계부채 잔액이 감소하고 있다.

금융권 전체 중신용 차주 신규대출 및 상환 규모

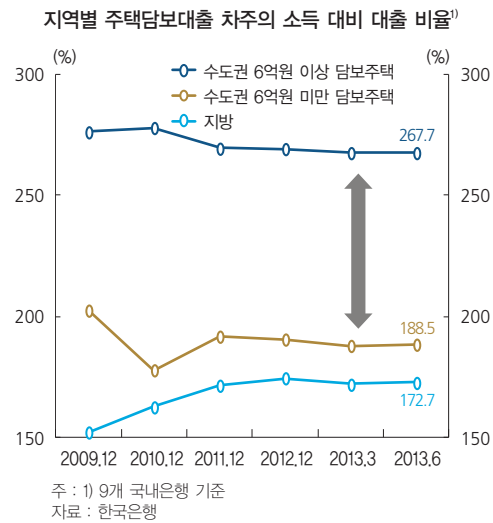


경기부진 지속 등으로 대부분 중소득·중신용 계층인 자영업자의 영업환경이 악화되고 있는데다 전세가격 상승 등에 따른 재무부담도 중소득·중신용 계층으로 집중되고 있다. 이에 따라 이들 계층의 수지상황 개선이 제약되면서 소비지출 부진도 유발되고 있는 것으로 보인다.

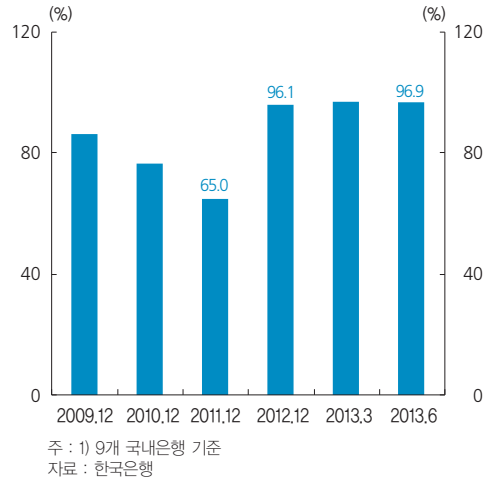
월 소득 구간별 가계 소비지출 증가율¹⁾ 추이



매매·전세·월세 등 거주형태별 주택시장 수급불균형이 심화되면서 다양한 측면의 잠재위험이 부각되고 있다. 먼저 매매시장에서는 대형 주택시장 부진이 지속되면서 수도권 고가대형주택 보유자의 재무위험이 해소되지 못하고 있다.



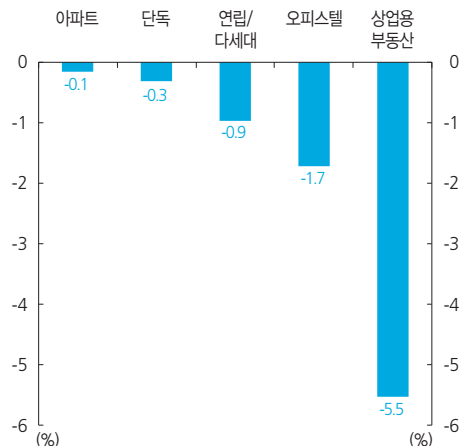
전세자금대출 차주의 소득 대비 대출 비율¹⁾



월세시장의 경우 오피스텔 및 상업용부동산의 임대료 가격이 하락하는 상황이다. 향후 도소매·음식업 등에 종사하는 자영업자(임차인)의 업황이 부진할 경우 이들의 임대료에 의존해야 하는 부동산임대 자영업자(임대인)의 재무건전성도 같이 저하될 수 있다.

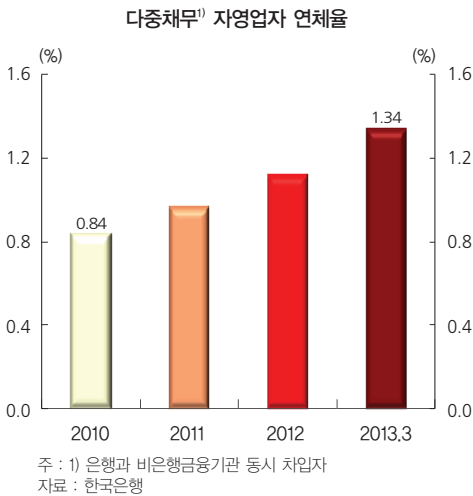
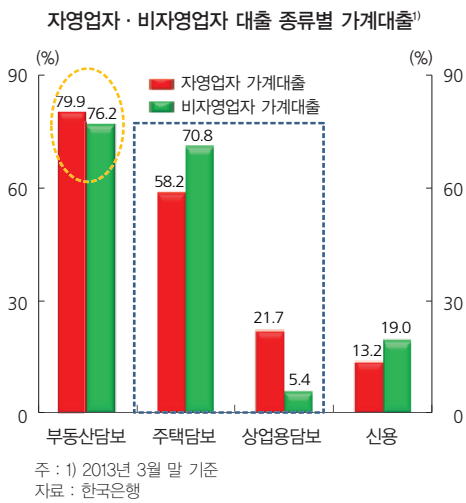
매매시장 부진에 따른 영향 등으로 전세수요가 증가하면서 전세가격이 크게 오름에 따라 전세자금대출이 늘고 있고 전세 임차인의 채무부담이 커지고 있다. 증액된 전세금을 임대인 스스로의 채무 상환에 활용하는 경향도 나타나고 있어 임대인의 채무부담이 임차인에게 전가되는 효과도 일부 나타나고 있다.

주택과 상업용부동산 월세가격 상승률¹⁾

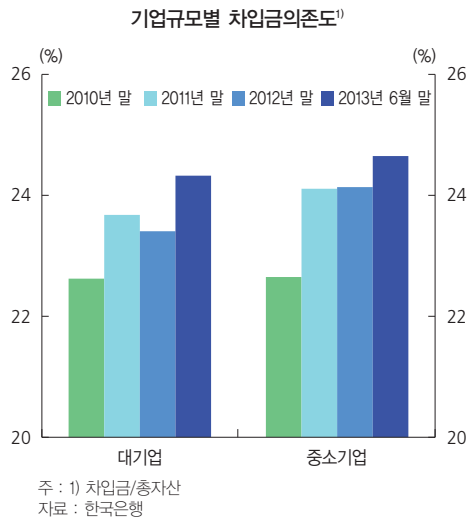
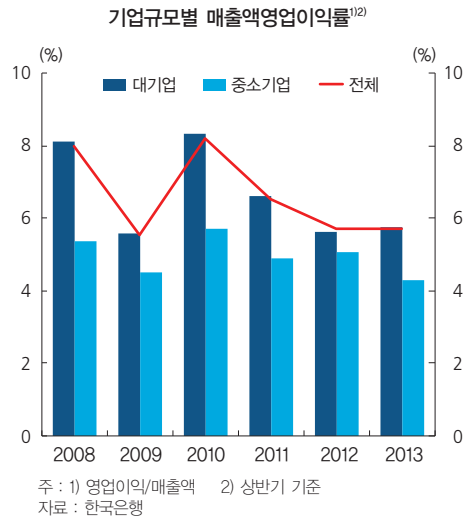


주 : 1) 2013년 상반기 중(상업용부동산은 서울 지역 기준)
자료 : 한국감정원

한편 자영업자 가계부채³⁾는 계속 늘어나고 있는 추세이다. 자영업자의 고연령층 비중이 높은 데다 부동산담보대출 비중이 높아 부동산가격 하락에 취약한 상황이다. 이에 따라 경기부진 및 주택가격 하락의 영향으로 원리금상환부담에 따른 다중채무 자영업자의 신용리스크가 높아지고 있다.



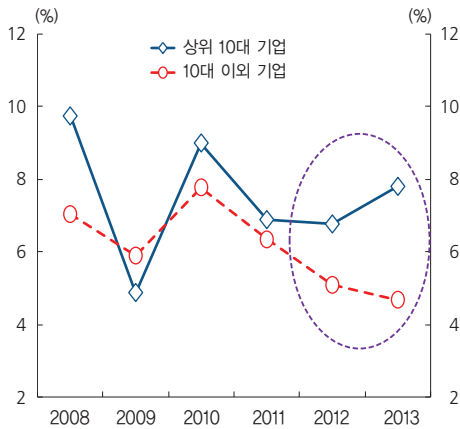
② 기업 부문은 수익성이 전년과 비슷한 수준을 유지하고 있으나, 차입금의존도가 상승하고 단기지급여력이 하락하는 등 재무구조의 안정성은 악화되었다.



3) 부실위험이 있는 부채와 부실위험이 높은 자영업자 가계부채는 각각 전체 가계부채(가계신용통계 기준 2013년 3월 말 현재 : 963.1조원)의 6.3% 및 1.4%에 해당하는 60.7조원과 13.5조원으로 추정되었다.

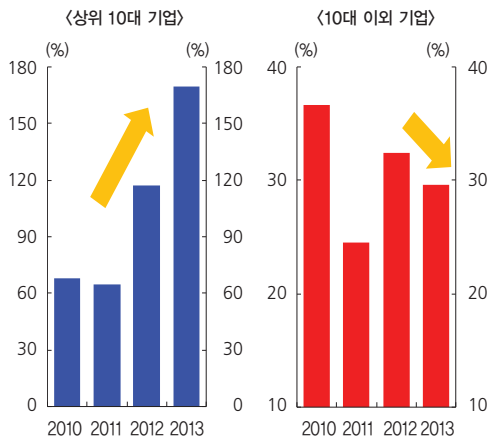
상위 10대 기업의 매출액영업이익률이 상승한 반면 상위 10대 이외 기업의 경우 하락하고 있어 기업 간 실적의 양극화가 심화되고 있다. 이를 반영하여, 영업활동으로 창출된 현금흐름이 상위 10대 기업의 경우 매우 양호한 반면 여타 기업은 단기차입금 상황과 이자비용을 충당할 수 있는 여력이 떨어지고 있다.

상위 10대 기업¹⁾ 및 10대 이외 기업의 매출액영업이익률²⁾³⁾



주 : 1) 2013년 상반기 매출액 기준 2) 영업이익/매출액
3) 상반기 기준
자료 : 한국은행

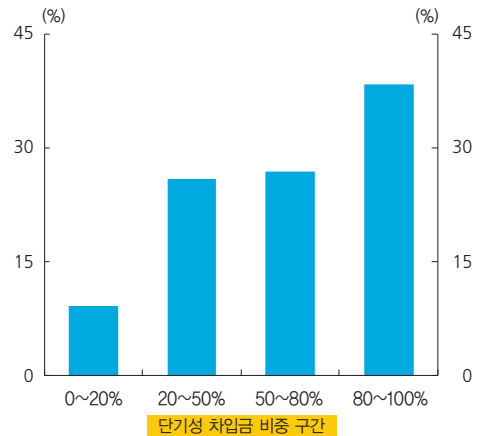
상위 10대 기업 및 10대 이외 기업의 현금흐름보상비율²⁾



주 : 1) 영업활동 현금흐름/(단기차입금 + 이자비용),
영업활동 현금흐름은 이자비용 지급 전 기준
2) 상반기 기준
자료 : 한국은행

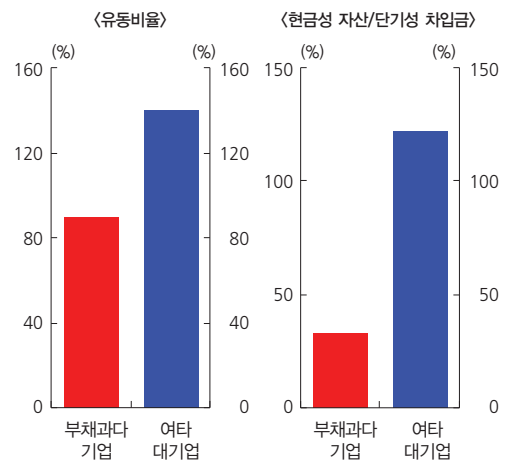
일부 대기업의 유동성 위험에 대한 우려가 높아지고 있다. 부채비율이 200% 이상인 대기업의 경우 차입금 가운데 잔존만기 1년 미만인 단기성 차입금의 비중이 커지고 있는 반면 유동비율은 100%에 이르지 못하고 있는 상황이다.

부채과다기업¹⁾의 단기성 차입금 비중²⁾ 구간별 분포³⁾



주 : 1) 부채비율 200% 이상 대기업 기준
2) 단기성 차입금/총 차입금, 단기성 차입금은 단기차입금 및 잔존만기 1년 미만인 장기차입금의 합
3) 2013년 6월 말 기준
자료 : 한국은행

부채과다기업¹⁾의 유동비율²⁾ 및 단기성 차입금 대비 현금성 자산 비율³⁾⁴⁾



주 : 1) 부채비율 200% 이상 대기업 기준
2) 유동자산/유동부채
3) 현금성 자산/단기성 차입금 4) 2013년 6월 말 기준
자료 : 한국은행

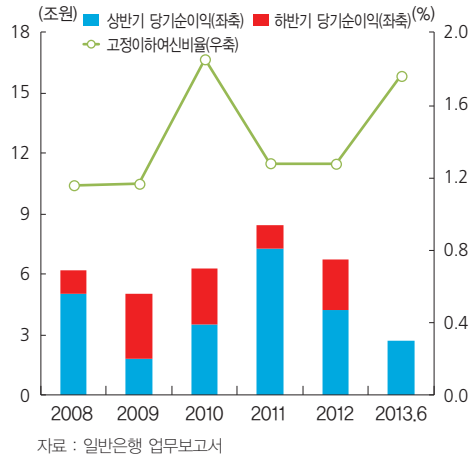
2011년 이후 설비투자가 마이너스 증가율을 지속하는 등 기업의 투자 부진이 이어지고 있어, 이로 인한 기업의 경쟁력 저하가 우려되고 있다. 기업의 투자 위축은 기업의 실적 악화로 이어지고 다시 투자를 위축시키는 악순환을 초래할 수 있으며, 장기적으로 우리 경제의 성장잠재력을 훼손할 수 있다.



[금융시스템의 안정성 평가]

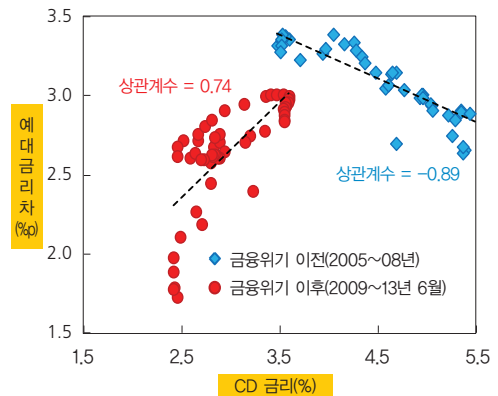
③ 은행 부문은 예대금리차 축소 등의 영향으로 수익성이 떨어지고 신규 부실여신 증가로 인해 자산건전성이 악화되는 등 전반적인 경영건전성이 저하되고 있다.

일반은행 당기순이익 및 고정이하여신비율

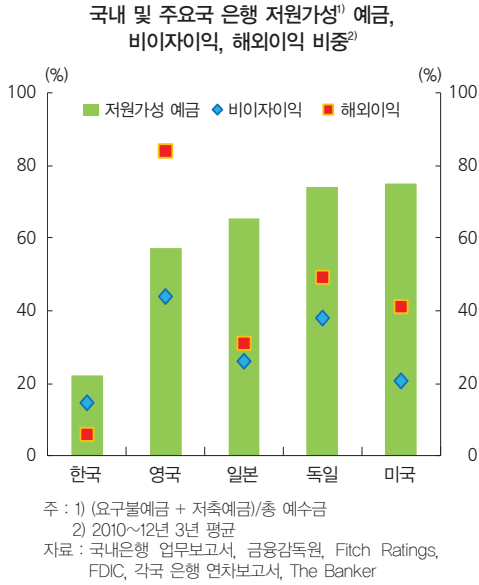


글로벌 금융위기 이후 저금리 기조 지속으로 시장금리가 하락하는 가운데 예대금리차도 함께 축소되면서 이자이익 규모가 감소하고 있다. 자금조달 측면에서 국내은행의 저원가성 예금 비중이 낮고, 자금운용 측면에서 상품 및 지역다변화가 부진했던 점에 비추어 은행 수익성이 단기간에 개선되기는 어려울 것으로 보인다.

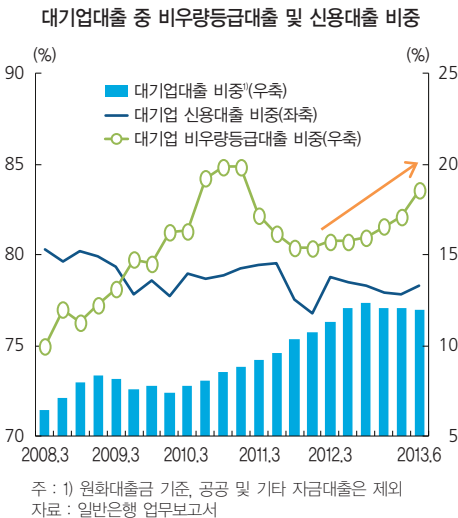
은행 예대금리차¹⁾ 및 시장금리²⁾ 관계



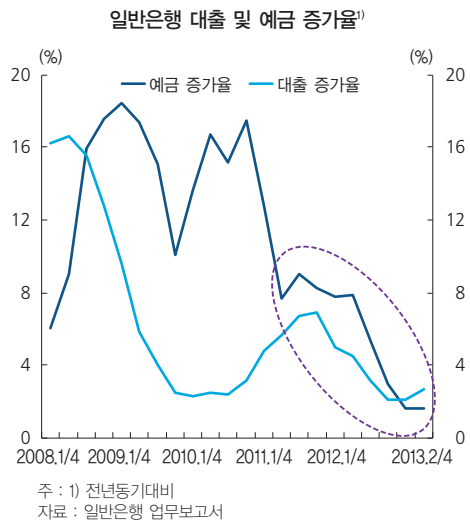
주 : 1) 예금은행 잔액 기준
2) CD(91일물) 유통수익률
자료 : 한국은행



대기업을 중심으로 한 차주 신용위험 상승은 은행의 수익성을 제약하는 요인으로 작용할 수 있다. 대기업대출 중 비우량등급대출 비중이 상승하고 있는 데다 신용대출 비중도 매우 높아 향후 신용위험이 추가적으로 부각될 가능성이 있다.

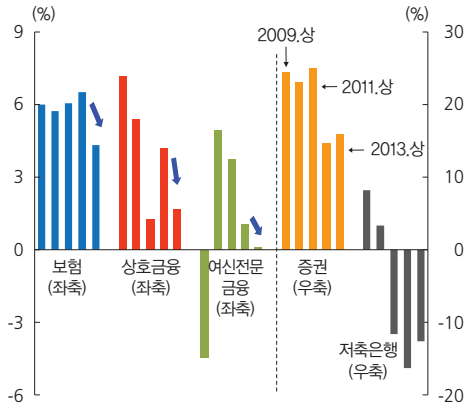


최근 은행의 리스크관리 위주 영업전략으로 인해 대출 증가세가 크게 둔화되고 있는 점도 중장기적 관점에서 이자이익 중심의 은행 수익창출기반을 약화시키고 있다. 특히 시장금리 하락의 영향으로 예대금리차가 축소되고 있는 상황에서 대출 증가세 위축 상황이 지속될 경우 은행의 수익성이 크게 악화될 수 있다.



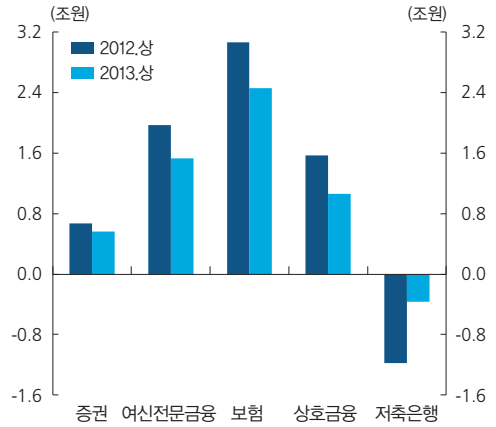
④ 비은행 부문은 그동안의 높은 성장세가 둔화되는 가운데 수익성과 자산건전성이 악화되는 등 경영건전성 저하 추세를 지속하였다. 상호금융조합, 보험회사, 여신전문금융회사 등의 총자산 증가율이 경기회복 지연, 은행과의 금리스프레드 축소 등으로 하락하였다.

비은행금융기관 권역별 총자산 증가율



자료 : 금융회사 업무보고서

비은행금융기관 당기순이익¹⁾

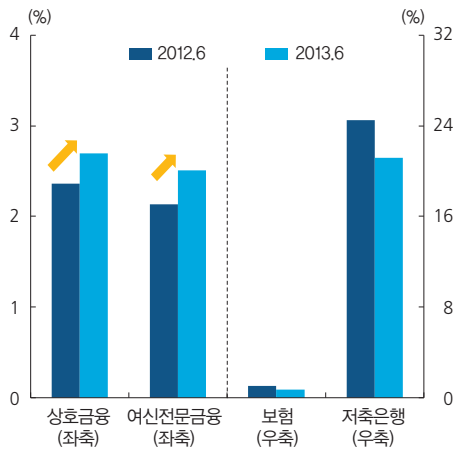


주 : 1) 권역별 총 당기순이익
자료 : 금융회사 업무보고서

자산건전성은 상호금융조합과 여신전문금융회사를 중심으로 악화되었으며, 수익성은 대부분의 권역에서 저하되는 모습을 보였다.

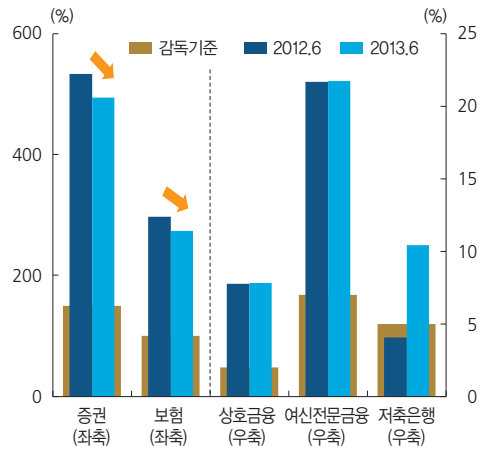
자본적정성은 증권회사, 보험회사 등에서 저하되긴 하였으나, 전체 권역에서 감독기준을 상회하고 있다.

비은행금융기관 권역별 고정이하여신비율



자료 : 금융회사 업무보고서

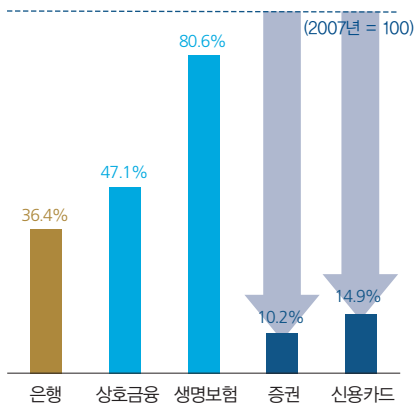
비은행금융기관 자본적정성비율¹⁾



주 : 1) 보험회사 위험기준자금여력비율(감독기준 100%), 증권회사 영업용순자본비율(150%), 상호금융조합 순자본비율(2%, 새마을금고는 4%), 여신전문금융회사 조정자기자본비율(7%, 신용카드회사는 8%), 상호저축은행 BIS자기자본비율(5%, 자산 2조원 이상은 6%)
자료 : 금융회사 업무보고서

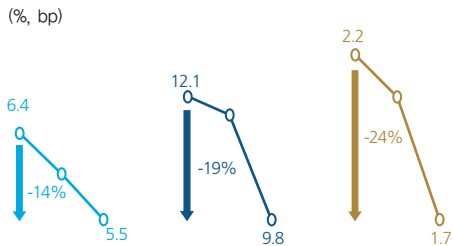
권역별로 보면, 증권회사와 신용카드회사의 수익성이 크게 악화되고 있다. 이는 업체 간 경쟁이 심화된 데다 금융소비자보호정책의 영향에 따른 마케팅비용 상승이 가세하면서 핵심 수익원의 수익률이 하락한 데 주로 기인한다.

금융위기 직전 대비 총자산수익률(ROA 수준)¹⁾



주 : 1) 기준치(2007년 = 100) 대비 2012년 7월 ~ 2013년 6월 중의 수준
자료 : 금융회사 업무보고서

핵심 수익원¹⁾의 수익률

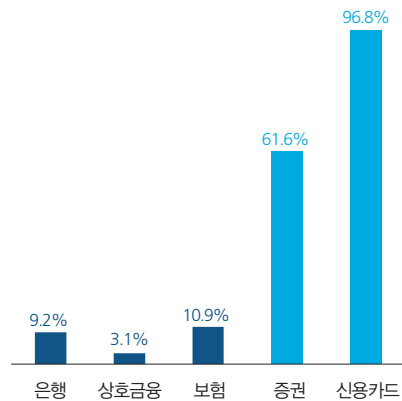


2008 2010 2013.상
운용자산수익률
 (생명보험)
 2008 2010 2013.상
위탁매매수수료
 (증권)
 2008 2010 2013.상
가맹점수수료²⁾
 (신용카드)

주 : 1) 각 권역별 수익의 가장 큰 비중을 차지하는 수익원
 2) 신용카드회사로부터 받은 자료를 바탕으로 추정된 것임
 자료 : 금융회사 업무보고서

과거 카드사태(2003년), 글로벌 금융위기(2008년) 당시 증권회사와 신용카드회사의 유동성 위험으로 인해 금융시스템 불안이 표면화된 바 있다. 최근 증권회사와 신용카드회사가 여타 금융기관과의 상호연계성이 높아지고 있는 점을 감안할 때 이들 권역의 수익성 악화 추세가 심화될 경우 금융시스템 안정성을 저하시키는 요인으로 작용할 수 있다. 실제 2013년 6월 말 현재 신용카드회사는 총자금조달액의 96.8%를, 증권회사는 61.6%를 여타 금융기관과 거래하고 있다.

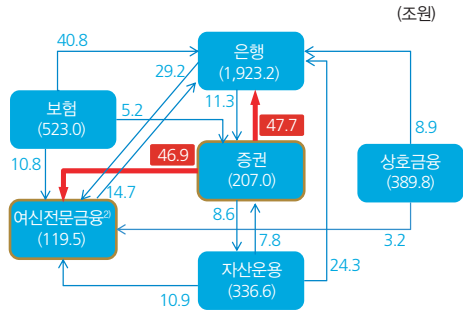
금융권 간 연계 비중¹⁾²⁾



주 : 1) 연계규모/총자금조달 규모 2) 2013년 6월 말 기준
 자료 : 자금순환통계, 한국예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

시장성수신 익스포저를 바탕으로 한 금융권 간 상호연계 지도를 보더라도 여신전문금융회사가 증권회사를 통해 조달한 자금 규모는 2013년 6월 말 현재 46.9조원으로 총자금조달액의 39.2%에 이르고 있다.

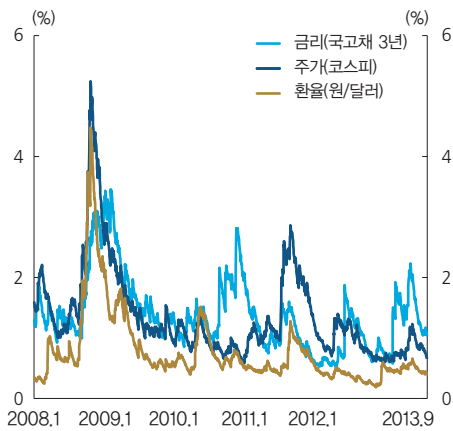
상호연계 지도¹⁾(Inter-financial Linkage Mapping)



주 : 1) 시장성수신(회사채, CD, CP, RP 등)의 금융권 간 연계 기준 (연기금 등 공공부문 제외)
 2) 신용카드회사 + 할부 + 리스 + 신기술
 3) () 내는 총자금조달 규모 4) 2013년 6월 말 기준
 자료 : 자금순환통계, 한국예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

5) 국내 금융시장은 2013년 들어 복핵 리스크, 미 연준의 양적완화 축소 우려 등으로 일시 변동성이 확대되기도 하였으나 대체로 안정세를 유지하였다.

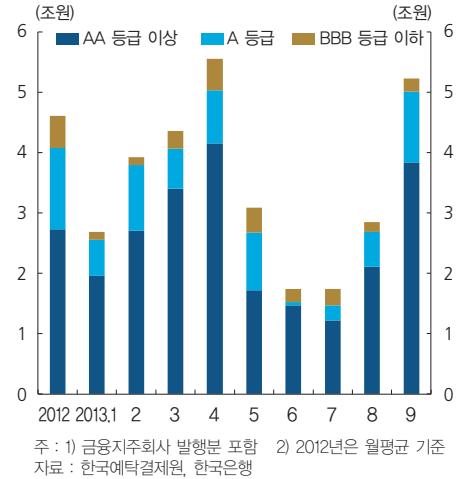
금리, 주가 및 환율 변동성¹⁾



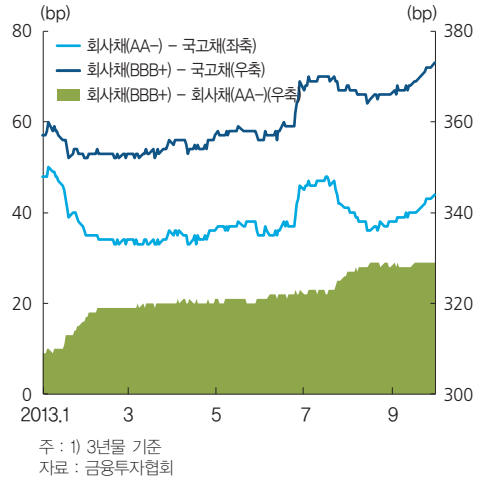
그러나 STX그룹 부실, 동양그룹의 유동성 위기, 미 연준의 양적완화 축소 우려 등의 영향으로 비우량 기업을 중심으로 회사채 발행 여건이 크게 악화되었다. A 등급 이하의 회사채 발

행 규모가 크게 줄어들고 신용등급 간 신용스프레드도 확대되었다.

회사채¹⁾ 발행 현황²⁾

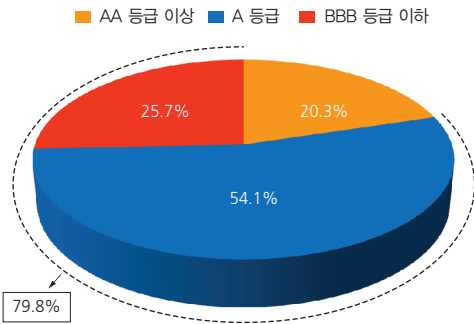


회사채 신용스프레드¹⁾ 및 등급 간 스프레드



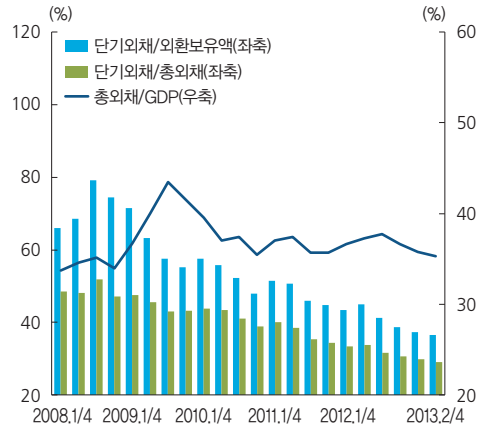
2014년 상반기까지 조선·건설·해운업 등 취약업종 기업의 회사채가 대규모로 만기도래하는 가운데 이중 A 등급 이하 회사채가 대부분을 차지하고 있어 발행기업의 차환 발행 리스크가 잠재하고 있다.

취약업종 회사채¹⁾의 신용등급별 만기도래 현황²⁾



주: 1) 건설·조선·해운업종 기준
2) 2013년 10월 ~ 2014년 6월 중 만기도래액 기준
자료: 한국예탁결제원, 한국은행

외채지급능력 및 유동성 지표

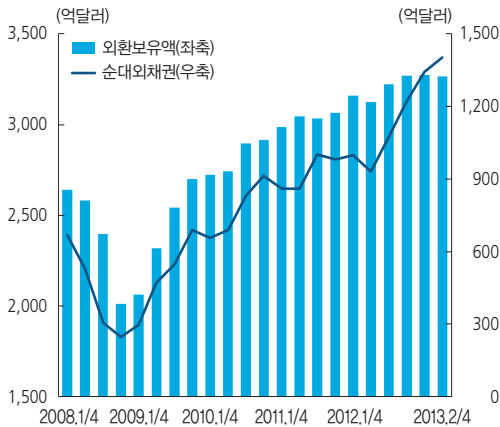


자료: 한국은행

⑥ 외환건전성은 대외여건이 개선된 데다 경상수지 흑자 지속 등 건실한 기초경제여건, 외환부담 거시건전성정책 효과 등의 영향으로 양호한 상황을 이어갔다. 순대외채권 증가세가 지속되고 외환보유액 대비 단기외채 비율과 총외채 대비 단기외채 비중이 하락하는 등 대외지급능력이 제고되었다.

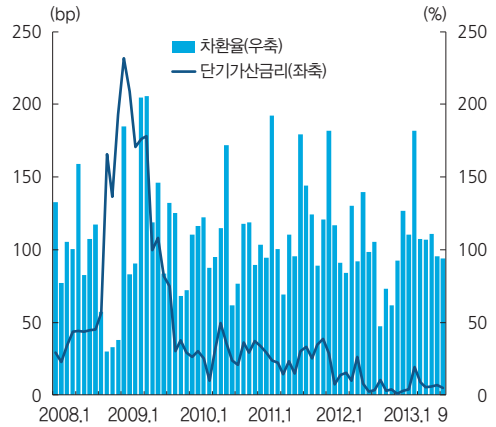
국내은행의 단기 외화차입 가산금리가 미 연준의 양적완화 축소 우려 등으로 일시 상승하기도 하였으나 곧바로 하락하는 등 국내은행의 외화차입 여건도 양호한 상황을 유지하였다.

외환보유액 및 순대외채권



자료: 한국은행

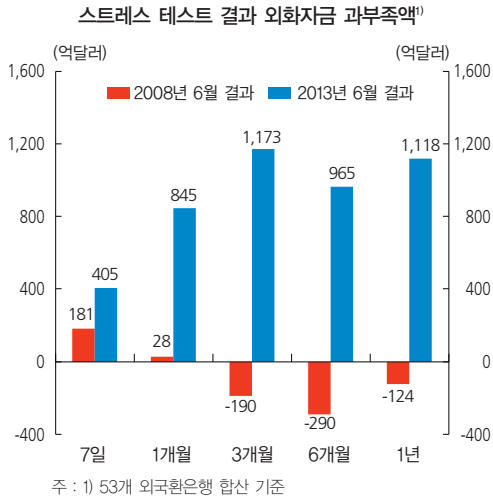
국내은행 외화차입 차환율¹⁾ 및 단기 외화차입 가산금리



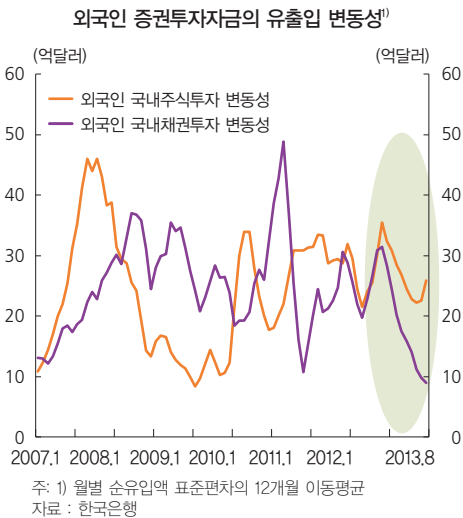
주: 1) 기간 중 신규 차입액/기간 중 만기도래액
자료: 한국은행, Markit

한편 글로벌 금융위기 시나리오를 가정하고 실시한 스트레스 테스트 결과를 보더라도 외화유동성 충격에 대한 우리나라 은행 부문의 복원

력이 다양한 기간(7일, 1개월, 3개월, 6개월 및 1년)에 걸쳐 모두 글로벌 금융위기 이전에 비해 크게 높아진 것으로 나타났다.



미 연준의 양적완화 축소 가능성 및 이에 따른 일부 신흥국의 금융 불안 등에 따라 외국인 투자자금의 변동성이 주식투자자금을 중심으로 확대될 소지가 있다.



[향후 정책과제]

⑦ 2013년 들어 대내외 경제여건이 점차 개선되고 있으나 국내 경기회복세가 미약함에 따라 가계와 기업의 재무건전성은 여전히 개선되지 못하고 있다. 금융기관은 수익성 및 자산건전성이 악화되면서 손실흡수력이 저하되고 있는 것으로 보인다. 따라서 금융시스템의 안정성 유지를 위해 다음과 같은 점에 주안점을 두고 정책적 노력을 경주할 필요가 있다.

⑧ 한국은행은 성장잠재력이 훼손되지 않도록 하는 가운데 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표 범위(2.5~3.5%) 내에서 안정되도록 통화신용정책을 운영할 계획이다. 아울러 시스템적 리스크(systemic risk)의 선제적 포착을 위한 분석을 강화하고, 자본유출입 변동성 확대 가능성 등 미 연준 양적완화 축소 시의 영향 등에 대해서도 면밀히 점검해 나갈 것이다.

⑨ 가계의 재무건전성 개선을 위한 노력을 강화해야 하겠다. 주택가격 하락 기대 완화 등을 통해 전세수요가 매매수요로 전환되도록 꾸준히 노력하는 한편 전·월세시장의 수급불균형 해소를 위한 정책을 적극 추진해야 하겠다. 아울러 취약계층에 대한 금융포용(financial inclusion) 정책의 내실화 및 실효성 확보를 위해 지속적으로 노력해야 할 것이다.

⑩ 자영업자 부채의 연착륙을 유도하기 위한 노력이 필요하다. 자영업자 대출의 만기연장

배려, 자영업자의 부동산담보대출 관련 규제 정비 등을 검토할 필요가 있다. 이와 함께 자영업자 간 자발적인 조직화·협업화 유도 등을 통해 자영업의 안정성을 제고해야 할 것이다. 아울러 은퇴자 재취업 기반 정비, 주택연금제도 등 연금시장 활성화 등을 통해 은퇴자의 자영업 진출 유인을 억제해 나가야 할 것이다.

11 부실기업에 대한 구조조정을 신속히 추진할 필요가 있다. 부실기업을 엄격히 선별하여 회생이 불가능한 기업은 과감히 정리하고 회생이 가능한 기업은 자구노력을 전제로 신속한 회생을 지원해야 하겠다. 아울러 기업 경쟁력 제고와 우리 경제의 성장잠재력 확충을 위해 설비투자가 촉진될 수 있도록 다각적인 방안을 강구해야 하겠다.

12 회사채시장 정상화를 위한 다각적인 노력을 강화해야 하겠다. 단기적으로는 P-CBO제도를 활용하여 회사채 차환 발행을 지원하는 한편 중장기적으로 회사채 수요기반 확충과 인프라 개선을 추진해야 하겠다. 아울러 신용평가의 신뢰성 확보를 위해 신용평가시장 관련 규제의 현실 적합성을 재검토하는 한편 신용평가시장의 개방 확대 등도 고려할 필요가 있다.

13 금융기관들은 수익성 증대와 손실흡수력 제고를 도모해야 할 것이다. 유망 중소기업을 발굴하는 등 은행의 핵심 수익원을 확충하고 고객 자산관리 부문 등 비이자수익 기반을 강화해야 할 것이다. 아울러 부실채권의 매각·상각 등을 통해 자산건전성을 높이고 향후의 자

산건전성 악화에 대비하여 자본 확충 및 대손충당금 추가 적립 등을 추진해야 하겠다.

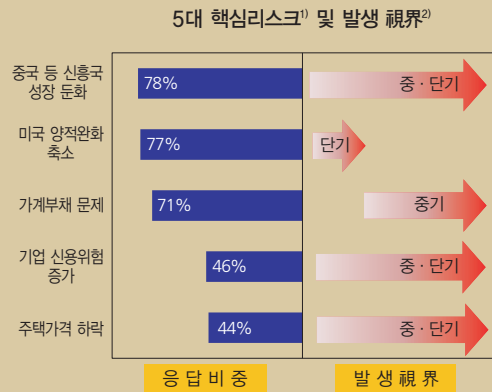
14 비은행금융기관의 수익성 악화 등에 따른 잠재위험에 대한 모니터링과 분석을 한층 강화해야 하겠다. 최근 비은행금융기관의 수익성이 악화되고 있다. 또한 유사금융(shadow banking) 상품 등을 통해 비은행금융기관 상호간 및 은행과의 연계성도 강화되고 있다. 따라서 비은행금융기관의 경영건전성, 자금조달 및 운영, 영업 행태 등에 대한 모니터링과 분석을 보다 강화할 필요가 있다.

시스템적 리스크(systemic risk) 서베이 결과

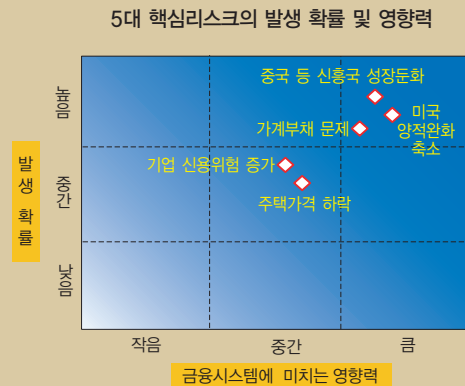
한국은행이 2013년 7월 중에 실시한 Systemic risk 서베이¹⁾ 결과, 우리나라 금융시스템의 5대 핵심리스크는 ① 중국 등 신흥국 성장 둔화(78%), ② 미국 양적완화 축소(77%), ③ 가계부채 문제(71%), ④ 기업 신용위험 증가(46%), ⑤ 주택가격 하락(44%)으로 나타났다. 발생 시계는 「미국 양적완화 축소」가 단기(1년 이내) 리스크로, 「가계부채 문제」는 중·단기(3년 이내) 리스크로, 나머지는 중·단기(1~3년 사이) 리스크로 인식되었다. 발생 확률 및 영향력을 보면 「중국 등 신흥국 성장 둔화」, 「미국 양적완화 축소」, 「가계부채 문제」는 금융시스템에 미치는 영향력이 크고 발생 확률도 높은 것으로 나타났다. 핵심리스크의 변동 추이를 보면 2013년 1월 서베이에 비해 「중국 등 신흥국 성장 둔화」 및 「미국 양적완화 축소」가 5대 핵심리스크에 새로 추가된 반면 「유로지역 위기」와 「환율 갈등」은 5대 리스크에서 제외되었다.

금융시스템 안정성에 대한 신뢰도(향후 3년 간)에 대해 40%가 「높다」고 응답한 반면 「낮다」는 응답은 7%에 그쳐 우리나라의 금융시스템이 대체로 안정성을 유지할 것으로 보고 있다. 금융시스템 리스크 발생 가능성에 대해서는 단기(1년 이내)의 경우 「낮다」는 응답이 47%로 「높다」는 응답(18%)을

크게 상회하였으나, 중기(1~3년)에 있어서는 「낮다」는 응답(29%)이 「높다」는 응답(25%)을 소폭 상회하는 데 그쳤다.

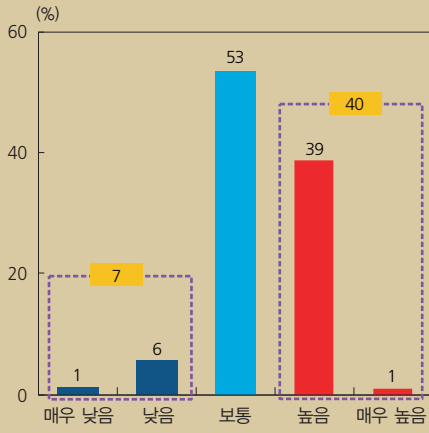


주 : 1) 복수응답 기준
2) 단기는 1년 이내, 중기는 1~3년, 중·단기는 3년 이내



1) 한국은행은 금융시스템에 잠재된 리스크 요인을 보다 정확하게 식별하기 위해 금융시장 참가자(총 90명)를 대상으로 2013년 7월 중 Systemic risk 서베이를 실시하였다. 자세한 내용은 보도자료 「Systemic risk 서베이 결과」(2013년 9월 2일)를 참조하기 바란다.

금융시스템 안정성에 대한 신뢰도



II

가계 및 기업의 재무건전성

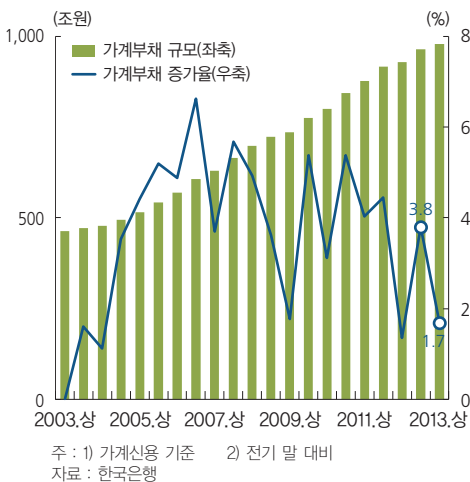
1. 가계	23
2. 기업	52

1. 가계

가계부채 증가세 둔화

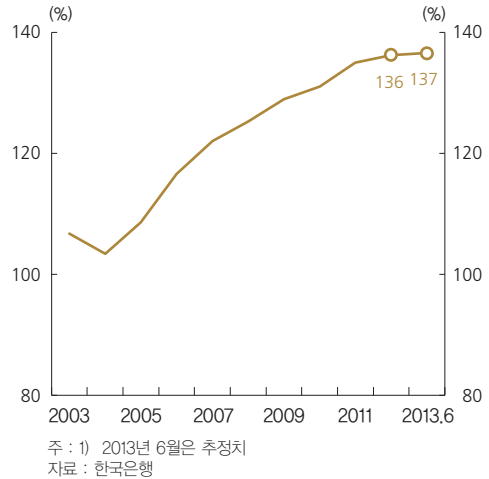
가계부채(가계신용 기준)는 2013년 6월 말 현재 980조원으로 2012년 말(964조원)에 비해 1.7% 증가하였다(그림 II-1). 분기별로는 2013년 1/4분기 중 가계부채가 2009년 1/4분기 이후 처음으로 감소하는 모습을 보이기도 하였는데, 이는 2012년 하반기 주택대출이 큰 폭 증가한 데 따른 기저효과와 신용카드 사용액이 크게 줄어든⁴⁾ 데 주로 기인하였다. 2013년 2/4분기 중 가계부채는 취득세 감면혜택 종료, 전세자금 수요 증가 등의 영향으로 다시 증가하였다. 이에 따라 2013년 상반기 가계부채 증가율은 2012년 하반기에 비해 둔화되었으나, 여전히 처분가능소득 증가율을 상회하고 있어 처분가능소득 대비 가계부채 비율은

〈그림 II-1〉 가계부채¹⁾ 규모 및 증가율²⁾



2013년 6월 말 현재 137%로 2012년 말(136%)에 비해 1%포인트 상승하였다(그림 II-2).

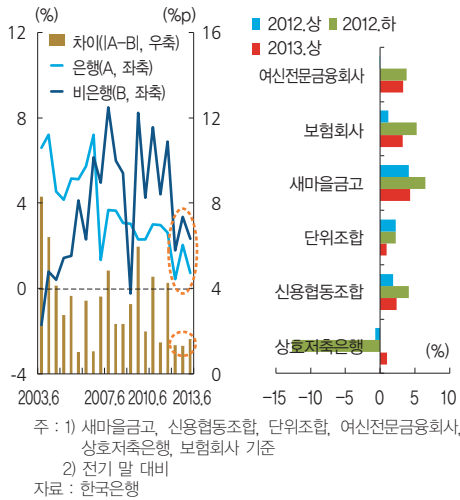
〈그림 II-2〉 처분가능소득 대비 가계부채 비율¹⁾



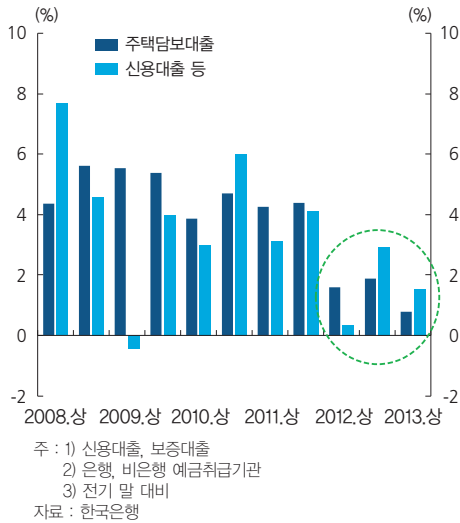
금융권역별 가계대출 취급 상황을 보면, 2012년 상반기에 시행된 「제2금융권 가계대출 보완대책」과 상호저축은행 구조조정 등의 영향으로 비은행금융기관 가계대출 증가율이 크게 감소함에 따라 은행과 비은행금융기관의 가계대출 증가율이 비슷한 모습을 보이고 있다. 그러나 비은행금융기관의 가계대출 증가율은 여전히 은행의 가계대출 증가율을 상회하고 있으며, 그 중에서는 새마을금고가 2012년 상반기 이후 3분기 연속 가장 높은 증가세를 보이고 있다(그림 II-3). 대출 형태별로는 2013년 상반기 중 주택담보대출 증가율이 반기 단위로 통계작성 이래 최저치를 기록하는 등 크게 둔화되었고, 신용대출 증가세도 점차 약화되고 있다(그림 II-4).

4) 판매신용은 2013년 1/4분기 중 신용카드 무이자 할부 서비스 축소 등의 영향으로 전기 대비 4.0조원 감소하였다.

(그림 II-3) 은행 및 비은행금융기관⁵⁾ 가계대출 증가율²⁾



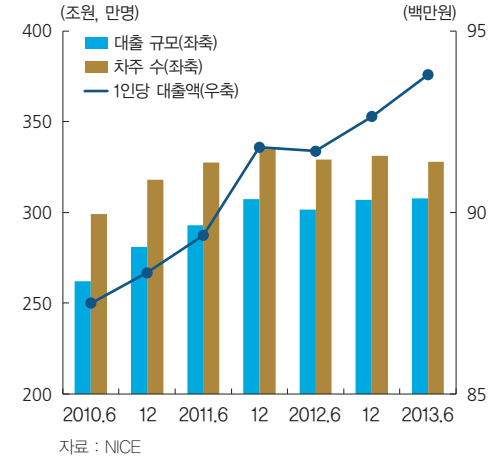
(그림 II-4) 주택담보대출 및 신용대출 등³⁾ 증가율



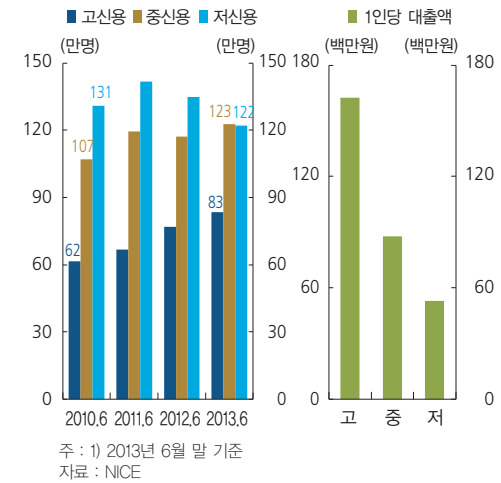
2012년 상반기에 소폭 감소했던 다중채무자³⁾ 대출 규모는 다시 상승하여 2013년 6월 말 현재 307.7조원으로 2011년 말 수준(307.5조원)을 상회하였다. 저신용자를 중심으로 다중채무자

수는 소폭 감소하였으나, 1인당 대출액이 많고·중신용 다중채무자 수가 증가함에 따라 1인당 채무부담액이 늘어났다(그림 II-5, II-6).

(그림 II-5) 다중채무 금액, 다중채무자 수 및 다중채무자 1인당 가계대출액



(그림 II-6) 신용등급별 다중채무자 수 및 1인당 가계대출액¹⁾

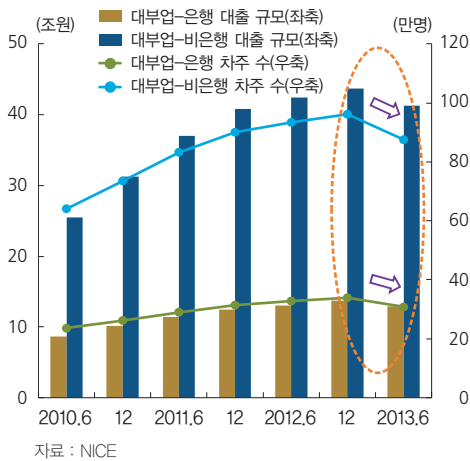


그러나 다중채무자 중 저소득·저신용 계층의 채무상황은 소폭 개선된 것으로 보인다. 이

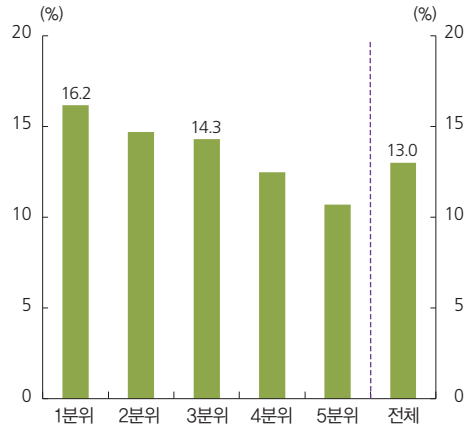
5) 3개 이상의 금융기관에서 대출을 받고 있는 개인의 한도대출 채무를 의미한다.

는 2012년 말까지 지속적으로 증가했던 대부업 다중채무자 대출 규모와 다중채무자 수가 감소로 반전한 데 기인한다. 이와 같은 개선은 2013년 3월 출범한 「국민행복기금」이 대부업체로부터 대상채권을 매입하고 바뀐드림론을 취급하면서 다중채무자의 채무부담이 경감된 데 힘입은 것으로 판단된다⁶⁾(그림 II-7). 다만 소득 1분위 계층의 원리금상환부담비율(DSR)⁷⁾이 16.2%로 모든 소득분위 중 여전히 가장 높은 수준이다(그림 II-8).

〈그림 II-7〉 업권별 다중채무 금액 및 다중채무자 수



〈그림 II-8〉 소득분위별 원리금상환부담비율(DSR)¹⁾



주 : 1) 원리금상환액/경상소득(부채 보유가구 총위값 기준), 2012년 조사 기준
자료 : 한국은행, 통계청

중소득⁸⁾ · 중신용⁹⁾ 가계의 채무부담 증대 우려

최근 중소득(3~4분위) · 중신용 차주(5~6등급)의 채무부담이 증가하고 있다. 2011년 이후 가계부채 문제 완화를 위해 「가계부채 연착륙 종합대책」(2011년 6월), 「제2금융권 가계대출 보완대책」(2012년 2월) 등이 시행되면서 가계 전체적으로 가용한 유동성 조달 규모가 억제되고 있는 상황이다. 이러한 상황에서 글로벌 금융위기 이후 경기부진 등에 따른 영향으로 2011년 이후 금융기관의 리스크관리도 한층 강화된 수준에서 유지되고 있다. 특히 이러한

6) 국민행복기금은 2013년 4~6월 중 9.4조원 규모의 연체채무 매입계약을 금융회사·대부업체와 체결했고, 같은 기간 중 약 2천억원의 바뀐드림론을 취급하였다. 신청을 통해 채무조정 약정을 체결한 수혜자를 분석한 결과 1인당 평균 대출금용회사 수는 2.8개로 나타났다(금융위원회 보도자료, 2013년 7월 1일).

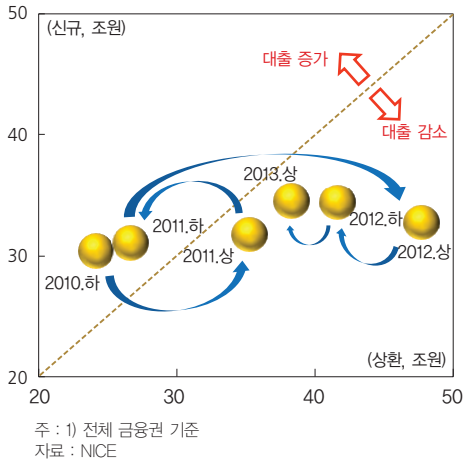
7) 가계의 부채 및 자산을 모두 포괄하는 재무 상황을 바탕으로 소득분위별 이자수지를 점검한 결과에 따르면, 향후 시장금리가 상승할 경우 금융부채를 보유하고 있는 소득 1분위 가계의 이자부담이 뚜렷이 증가하는 것으로 나타났다. 자세한 내용은 〈참고 II-1〉 「가계의 소득분위별 재무 현황 및 시장금리 상승 시 이자수지 변화 평가」를 참조하기 바란다.

8) 우리나라 중위소득자(소득 중위값의 50% ~ 150% 미만, 처분가능소득 기준)의 비중은 2011년 64.0%에서 2012년 65.0%로 소폭 상승하였다. 2011년 기준으로 국세청 중위소득은 2,510만원, 통계청 중위소득은 3,150만원으로 중위소득자는 대부분 소득 3~4분위에 속한다.

9) 신용평가회사의 5~6등급 차주를 중신용자로 보고 분석하였다.

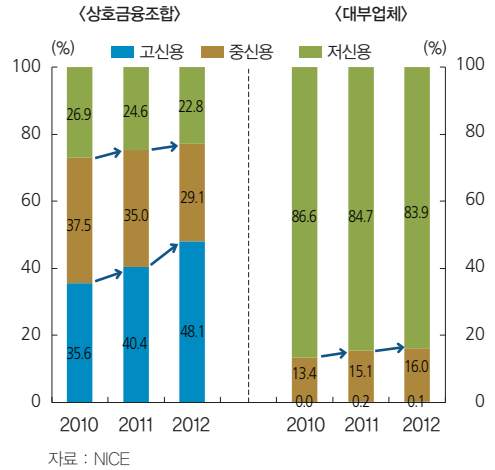
리스크관리가 고신용자에 비해 중·저신용자에게 집중됨에 따라 저신용자와 함께 중신용자의 대출상환이 지속되면서 이들의 가계부채 잔액이 감소하는 현상이 발생¹⁰⁾하고 있다(그림 II-9).

(그림 II-9) 중신용 차주 신규대출 및 대출상환 규모¹⁾



2010년 말 상호금융조합의 중신용 차주 비중은 전체의 37.5%로 신용등급별 차주 구성에 있어 가장 높은 비중을 차지하고 있었으나, 2012년 말에는 29.1%로 2년만에 8.4포인트 하락하였다. 이에 따라 중신용 가계가 유동성을 조달함에 있어 대부업체를 이용하는 경우가 늘고 있는 모습이다. 대부업체의 중신용 차주 비중은 2010년 말 13.4%에서 2012년 말 16.0%로 상승하였다(그림 II-10).

(그림 II-10) 중신용 차주의 상호금융조합·대부업체 비중 변화



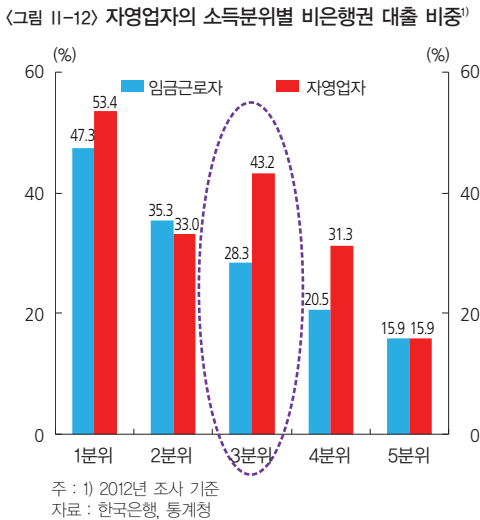
자영업자가 대부분 중소득·중신용 계층에 속하고 있는 것도 중소득·중신용 계층의 채무 부담을 늘리는 요인으로 작용하고 있다. 일반적으로 자영업자는 임금근로자에 비해 부채 규모가 크고 원리금상환부담비율(DSR)이 높으며, 부채를 보유한 중소득 차주도 많다.¹¹⁾ 이러한 상황에서 그간의 경기부진 지속 등으로 인해 자영업자 영업환경이 전반적으로 위축됨에 따라 이들의 채무부담이 증가하고 있다. 그 중에서도 특히 3분위에 속하는 중소득 자영업자의 채무부담 정도가 뚜렷하게 큰 것으로 나타났다¹²⁾(그림 II-11). 실제 자영업자의 소득분위별 비은행권 대출 비중을 보면 1분위를 제외할 경우 3분위 자영업자의 비중이 가장 높은 것으로 나타나고 있는데,

10) 2012년 중 전체 금융권 중신용자 신규대출과 대출상환 규모는 각각 67조원, 89조원이며, 저신용자의 신규대출과 대출상환 규모는 각각 25조원, 26조원이다. 자세한 내용은 <참고 II-2> 「최근 가계부채 동태적 흐름과 시사점」을 참조하기 바란다.

11) 자영업자의 DSR은 16.1%(2012년 조사, 중위값 기준)로 임금근로자(11.7%)보다 높다. 2013년 3월 말 현재 금융권 전체 자영업자의 부채 규모는 약 450조원 내외에 달하고 있는 것으로 추정되었다. 또한 은행권 전체 자영업자 대출 중 연소득 2천만원~6천만원인 자영업자 대출은 67.9%를 차지하는 것으로 나타났다. 이는 부채를 보유하고 있는 자영업자 대부분이 중소득 계층에 포함된다는 것을 시사한다.

12) 3분위 자영업자의 원리금상환부담비율(DSR)은 여타 분위에 비해 높은 18.2%로 나타났다. 자세한 내용은 [금융안정 이슈 분석] 「1. 자영업자 부채의 취약요인 및 금융안정에 미치는 영향 점검」을 참조하기 바란다.

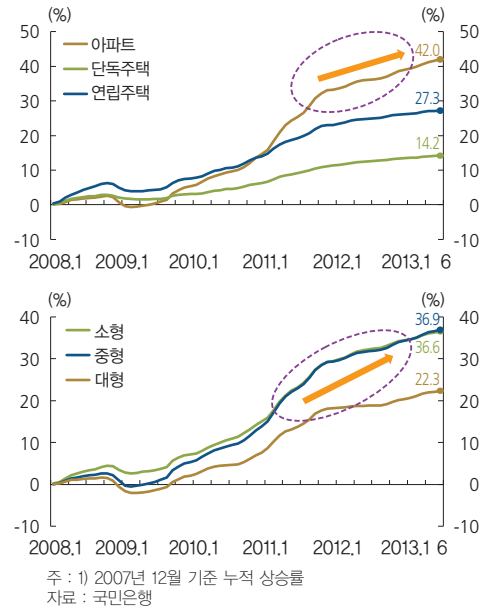
이는 같은 소득분위의 임금근로자와 비교하여도 1.5배 정도 높은 것이다(그림 II-12).



최근의 전세가격 상승 등에 따른 주거비용 증가 또한 중소득·중신용 계층의 가계수지 악

화 요인으로 작용할 우려가 높다. 주거 종류별·규모별 전세가격을 보면 종류별로는 아파트를 중심으로, 규모별로는 중·소형 주택¹³⁾을 중심으로 상승하고 있다. 2008년~2013년 6월 중 중·소형 주택의 전세가격 누적 상승률은 각각 36.9%, 36.6%로, 대형주택의 전세가격 상승률(22.3%)을 크게 상회하고 있다(그림 II-13).

〈그림 II-13〉 주거 종류별·규모별 전세가격 지수 상승률¹⁾

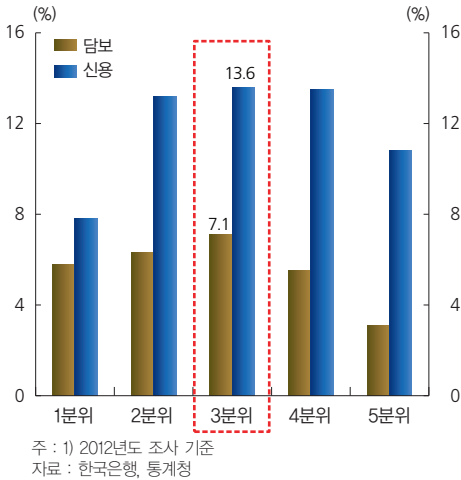


소득 3~4분위 계층의 가계부채 중 전세 및 월세자금 용도의 대출 비중이 이미 높다는 점을 감안하면, 추가적인 전세자금대출 등에 따른 주거비용 상승은 이들 계층의 가계 재무구조를 악화시킬 가능성이 크다. 실제 소득 3분위 계층이 전·월세 목적으로 받은 담보 및 신

13) 아파트 전세를 살고 있는 822가구(2012년 기준)를 대상으로 조사한 결과, 이 중 53.2%인 437가구가 중소득이면서 소형 혹은 중형 아파트에 거주하는 것으로 나타났다.

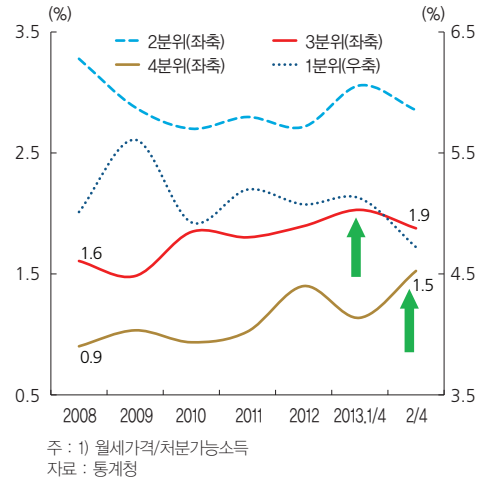
용대출의 비중은 전체 개별 대출 대비 각각 7.1%, 13.6%로, 다른 소득분위에 비해 높은 수준이다(그림 II-14).

〈그림 II-14〉 소득분위별 전·월세 목적 대출 비중



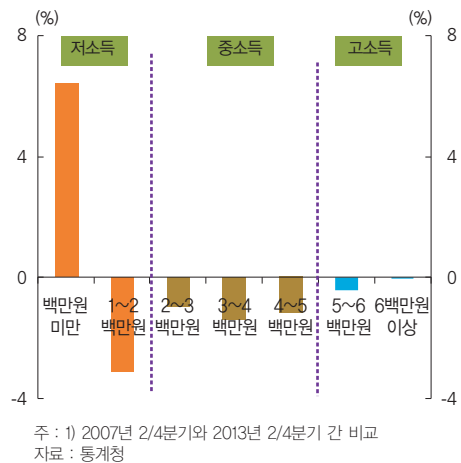
처분가능소득 대비 월세가격 비율도 소득 3~4분위를 중심으로 꾸준히 상승하고 있다. 월세 가구가 가장 많은 1분위 저소득 계층의 월세 부담이 가장 높긴 하나, 추세적으로 볼 때 소득 3~4분위 계층 부담이 계속 늘어나고 있는 모습이다(그림 II-15).

〈그림 II-15〉 소득분위별 처분가능소득 대비 월세가격¹⁾



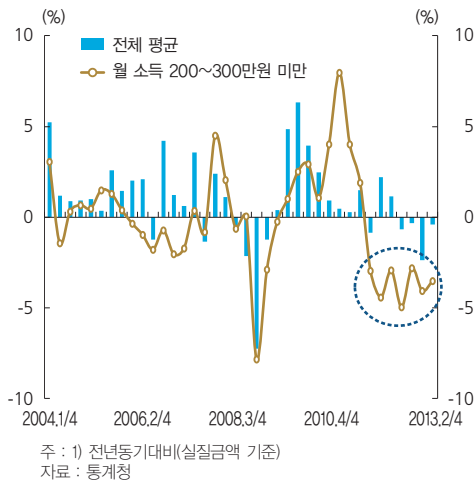
중소득·중신용 계층의 채무부담 증가는 이들의 수지상황 개선을 제약하고 있으며, 이에 따라 소비지출 측면에서의 부진도 유발하고 있는 것으로 판단된다. 실제로 금융위기 이전인 2007년 2/4분기와 2013년 2/4분기 실질처분가능소득을 비교해 보면 중소득 전 구간에서 감소된 것으로 나타났으며, 하락 폭에 있어서도 월소득 1~2백만원인 저소득자를 제외할 경우 가장 큰 것으로 나타났다(그림 II-16).

〈그림 II-16〉 소득분위별 실질 처분가능소득 증가율¹⁾



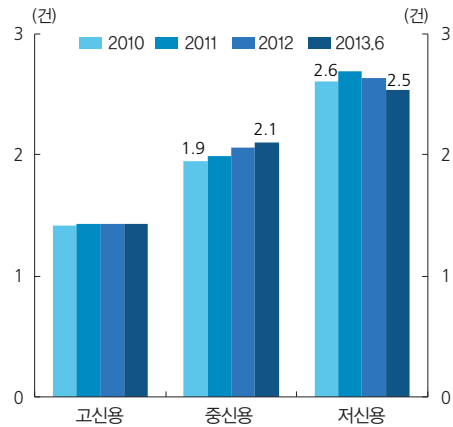
이를 반영하여 소득 3~4분위 가구의 소비 지출 증가율이 뚜렷이 하락하고 있으며, 최근 들어서는 정체되는 모습을 보이고 있다. 특히 월 소득이 2백만원~3백만원인 가구의 소비지출 증가율이 2011년 4/4분기를 기점으로 계속 마이너스 상태에 머무르고 있는 상황이다(그림 II-17).

〈그림 II-17〉 월 소득 구간별 가계 소비지출 증가율¹⁾ 추이



한편 1인당 채무 건수를 보면, 저신용 차주는 2010년 이후 채무 건수가 소폭 감소(2010년 말 2.6건 → 2013년 6월 말 2.5건)하였으나, 중신용 차주의 경우에는 1.9건에서 2.1건으로 증가하였다(그림 II-18).

〈그림 II-18〉 신용등급별 채무 건수

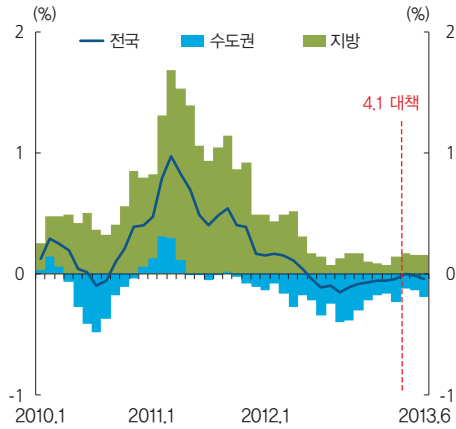


최근의 주택시장 상황 변화 관련 잠재위험

2013년 들어 주택시장은 매매·전세·월세 등 거주형태별로 수급불균형이 심화되고 있는 모습이다.¹⁴⁾ 먼저 매매시장을 보면 전반적으로 주택구입수요가 부진한 가운데 수도권(하락)과 지방(상승) 간 주택매매가격이 차별화된 움직임을 보이고 있다(그림 II-19). 이에 따라 수도권의 경우 2013년 상반기 들어 주택담보대출 증가세가 미약해진 반면 지방에서는 주택담보대출이 계속 늘어나고 있다(그림 II-20). 이를 반영하여 지방 주택담보대출자의 레버리지 비율(대출/소득)은 수도권과 달리 2009년 이후 꾸준히 상승하면서 2013년 6월 말 현재 172.7%를 기록하고 있다(그림 II-21).

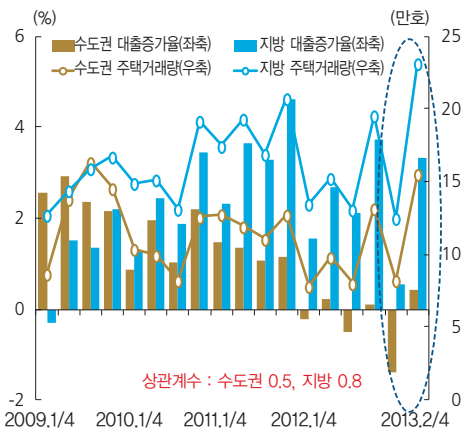
14) 자세한 내용은 〈참고 II-3〉 「최근 주택시장 상황에 대한 평가 및 정책적 시사점」을 참조하기 바란다.

〈그림 II-19〉 지역별 주택매매가격 상승률¹⁾



주 : 1) 전월 대비(수도권은 서울·경기·인천, 지방은 5개 광역시 및 기타 지방 평균 기준)
자료 : 국민은행

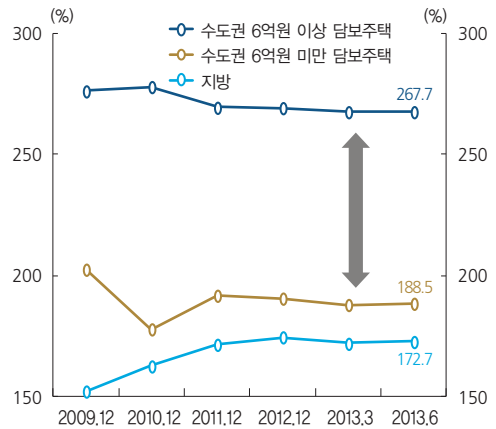
〈그림 II-20〉 지역별 주택대출 증가율¹⁾과 주택거래량



주 : 1) 전분기 대비(예금취급기관 기준)
자료 : 한국은행, 국토교통부

주택은 -3.5%, 중형주택은 -0.4%, 소형주택은 1.0% 각각 매매가격이 변동하였다. 특히 수도권 지역 6억원 이상 담보주택 보유 차주의 경우 레버리지 비율(2013년 6월 말 267.7%)이 여타 주택 보유자보다 크게 높은 데다 주택매도를 통한 대출상환도 여의치 않은 여건이어서 앞으로 소득이 감소하는 상황이 발생할 경우¹⁵⁾ 이들 차주들의 채무상환부담능력이 저하될 가능성이 있다(그림 II-21, II-22).

〈그림 II-21〉 지역별 주택담보대출 차주 레버리지 비율¹⁾

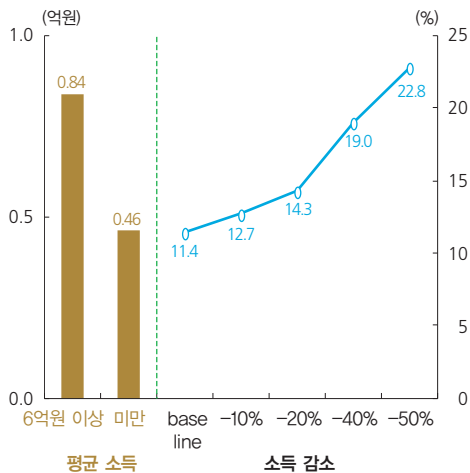


주 : 1) 대출/소득(9개 국내은행 기준)
자료 : 한국은행

대형주택(부진)과 중·소형주택(양호) 매매 가격이 상반된 모습을 보이면서 대형주택 보유자의 재무위험이 여전히 해소되지 않고 있는 상황이다. 2012년 1월 ~ 2013년 6월 중 대형

15) 2013년 6월 말 현재 수도권 지역 6억원 이상 담보주택 보유 차주 중 약 30%(은행권 대출 비중 기준) 정도가 주택가격 급등기(2005년~07년)에 주택을 구입한 데다, 이들 6억원 이상 담보주택 보유 차주 가운데 65% 이상(대출 비중 기준)이 은퇴를 앞두고 있거나 자영업에 종사하고 있는 50세 이상의 고연령층인 것으로 나타났다. 이들 계층의 상당수는 그간의 대형주택시장 부진에도 소득(차주 1인당 평균 소득 0.8억원)으로 원리금 상환부담을 감당해왔으나, 은퇴 등의 이유로 소득이 감소할 경우 등 부담을 계속 감당하기가 쉽지 않을 것으로 예상된다.

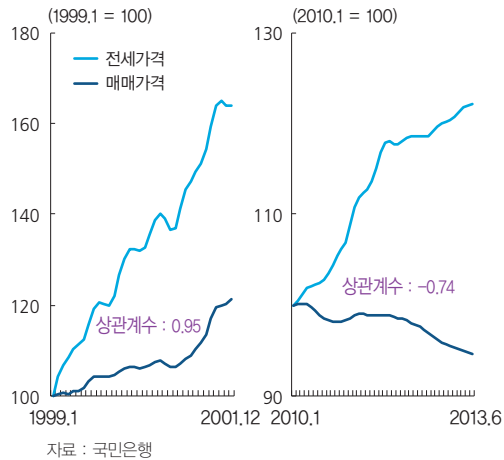
〈그림 II-22〉 소득 감소 시 소득 대비 이자부담률¹⁾ 변화
(수도권 6억원 이상 담보주택)



주 : 1) 이자부담액/소득(2013년 6월 말 수도권 6억원 이상 담보주택 보유 차주 기준, 9개 국내은행 기준)
자료 : 한국은행

매매시장 부진에 따른 영향 등으로 전세수요가 증가하면서 전세가격이 크게 오르고 있다(그림 II-23). 과거 2001년 이전 주택매매가격이 높지 않았던 시기에는 전세가격과 매매가격이 동반 상승하는 모습이었으나, 최근에는 수도권 지역의 「매매수요 → 전세수요」로의 전환이 강화되면서 매매가격은 부진한 채 전세가격만 상승하고 있다.

〈그림 II-23〉 수도권 주택 매매가격과 전세가격 간의 관계



자료 : 국민은행

이에 따라 전세 세입자의 대출의존도가 높아지고 전세금 마련 부담도 커지고 있는 상황이다. 특히 고금리가 적용되는 비은행권 전세자금대출자의 경우 레버리지 비율(2013년 6월 말 213.8%)이 은행권 전세자금대출자 또는 일반 주택담보대출자보다도 여전히 높기 때문에 채무부담이 상대적으로 더 클 것으로 예상된다(그림 II-24). 임대인이 전세금을 대출상환 자금으로 활용하는 사례가 확산¹⁶⁾되면서 사실상 임대인의 주택담보대출 중 일부가 임차인의 전세자금대출로 전환되고 있는 것으로 추정된다(그림 II-25). 따라서 임대인의 채무부담 일부가 임차인에게 이전되는 효과가 파생

16) 금융권 전체 주택담보대출이 있는 담보주택 보유 차주 가운데 2천만원 이상 조기상환한 차주 비중이 2009년 말 4.3%에서 2013년 6월 말 26.8%로 상승한 것으로 나타났다. 이는 주택담보대출 상환 조건으로 전세금이 인상되는 거래 관행 등을 고려할 때 전세 재계약 시 임대인이 인상된 전세금을 활용하여 본인 주택담보대출 중 일부를 상환하고 있음을 시사한다.

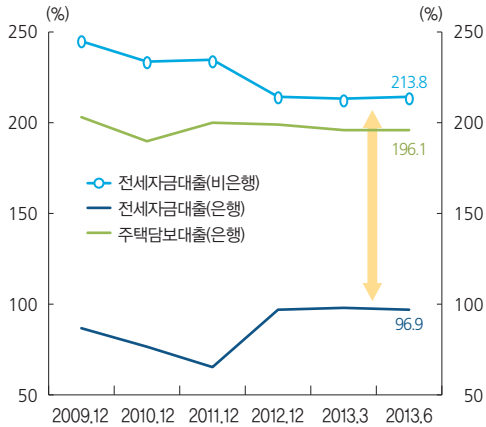
금융권 전체 주택담보대출 조기상환(2천만원 이상) 차주 비중¹⁾

(%)

	2009년 12월 말	2010년 12월 말	2011년 12월 말	2012년 12월 말	2013년 3월 말	2013년 6월 말
조기상환 차주 비중	4.3	9.3	15.6	22.5	24.7	26.8

주 : 1) 2008년 말 ~ 2013년 6월 말 현재까지 주택담보대출을 보유한 차주에 대한 패널데이터 기준(전국 기준, 조기상환의 경우 분할상환조건에 의한 원금상환분 및 매·상각분 제외)
자료 : 한국은행

(그림 II-24) 비은행권 전세자금대출 차주 레버리지 비율¹⁾

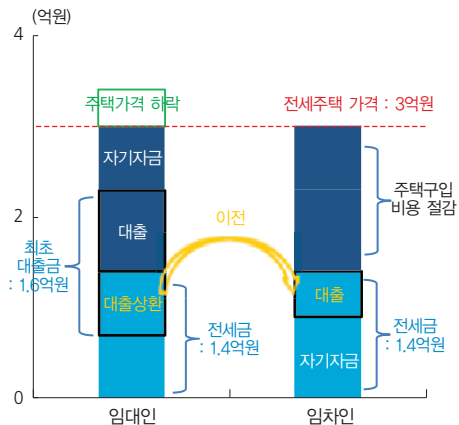


주 : 1) 대출/소득(전국 기준, 은행은 9개 국내은행 기준)
자료 : 한국은행

될 여지도 있다.¹⁷⁾ 또한 주택매매가격이 하락하는 과정에서 전세가격이 계속 오르고 있어 임차인 입장에서는 전세계약 만료 시 전세금 회수 여부와 관련한 리스크에도 노출되어 있다.¹⁸⁾

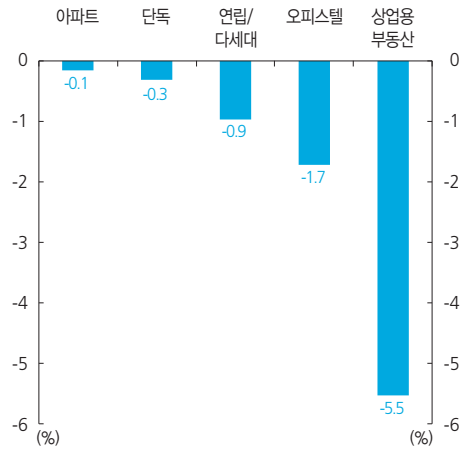
한편 주택 월세시장의 경우 아파트 등 일반 주택의 월세가격은 2013년 상반기 중 1% 미만 정도에서 소폭 하락하는데 그쳤지만, 오피스텔 및 상업용부동산의 임대료 가격은 공급 확대, 경기부진 등의 영향으로 크게 하락하고 있다 (그림 II-26).

(그림 II-25) 전세주택에 대한 임대인과 임차인의 자금 구성¹⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 현재 9개 국내은행 전세자금대출 및 전세주택 보유 차주 평균 기준(전국 기준, 대출상환의 경우 조기상환 차주의 평균 상환규모를 말하며 분할상환조건에 의한 원금상환분 및 매·상각분은 제외, 주택가격 하락분은 2011년 6월 말~2013년 6월 말 기준)
자료 : 한국은행

(그림 II-26) 주택과 상업용부동산 월세가격 상승률¹⁾



주 : 1) 2013년 상반기 중(8개 시도 기준, 상업용부동산의 경우 서울지역 오피스빌딩과 매장용빌딩 임대료 상승률 평균 기준)
자료 : 한국감정원

17) 2013년 6월 말 현재 은행권 전세자금대출자(9개 국내은행 기준)는 차주 1인당 평균 전세금(1.4억원)의 35%(0.5억원) 정도를 대출에 의존하고 있다. 반면 전세주택 여부를 식별할 수 있는 은행권 주택담보대출 미시자료(이하 동일)에 따르면 임대인이 전세금을 활용하여 상환한 대출 규모는 0.7억원 정도로 추정되는데, 이는 최초 대출금(1.6억원)의 44% 수준에 해당한다(그림 II-25).

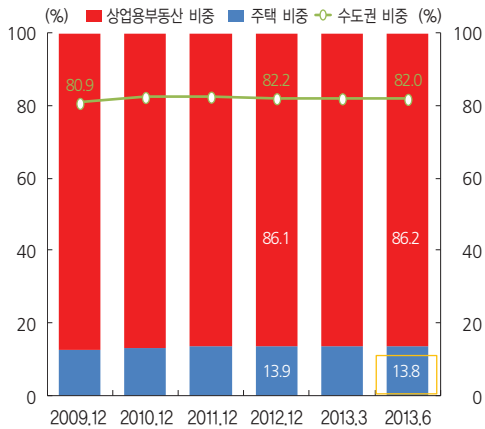
18) 후순위 전세금을 포함한 실질 LTV비율¹⁾

	규제 LTV비율		실질 LTV비율	
	전세주택	48.4	전체 평균	58.7
전세주택	48.4	75.7	49.4	58.7

주 : 1) 2013년 6월 말 현재 9개 국내은행 주택담보대출이 있는 담보주택 기준(실질 LTV비율은 주택담보대출 취급 이후에 발생하는 후순위 전세금까지 반영하여 산출된 비율을 말함)
자료 : 한국은행

이에 따라 향후 경제여건 개선이 지연될 경우 부동산임대 자영업자(임대인)와 도소매·음식·숙박업 자영업자(임차인) 간 대출 부실화의 순환 고리가 형성될 개연성이 있다. 그간 부동산임대 자영업자의 임대사업 대상은 주택보다 상업용부동산에 편중되어 왔다. 부동산임대 자영업자의 담보대출이 상업용부동산 위주로 증가함에 따라 2013년 6월 말 현재 상업용부동산 담보대출의 전체 담보대출 대비 비중은 86.2%에 달하고 있다(그림 II-27).¹⁹⁾

〈그림 II-27〉 부동산임대 자영업자의 담보대출 구성 및 지역별 비중¹⁾

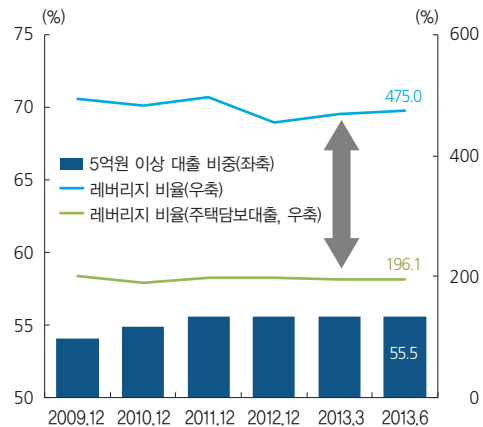


주 : 1) 2013년 6월 말 현재 부동산임대 자영업자의 부동산 담보대출 지역별 비중 : 수도권 82.0%(서울 45.9%), 지방 18.0%, 9개 국내은행 기준(오피스텔은 상업용부동산에 포함)
자료 : 한국은행

부동산임대 자영업자의 경우 투자자금 대부분이 임대인의 담보대출로 구성되어 있어 거액 자금 대출 비중과 레버리지 비율(2013년 6월

말 은행 기준, 475.0%)이 높은 편이다(그림 II-28). 소득 대비 이자부담(22.1%) 정도도 일반 가계의 주택담보대출자보다 2배 이상 크다(그림 II-29). 따라서 임대인의 채무상환능력은 담보부동산을 처분하지 않는 한 임차인이 매달 지불하는 임대료에 상당 부분 의존할 수밖에 없는 구조이다. 이러한 상황에서 향후 임대료를 지불해야 할 도소매·음식·숙박업 등에 종사하는 자영업자의 영업활동 성과가 부진해질 경우 임대인 역시 원리금 상환에 어려움을 겪을 가능성이 크다.

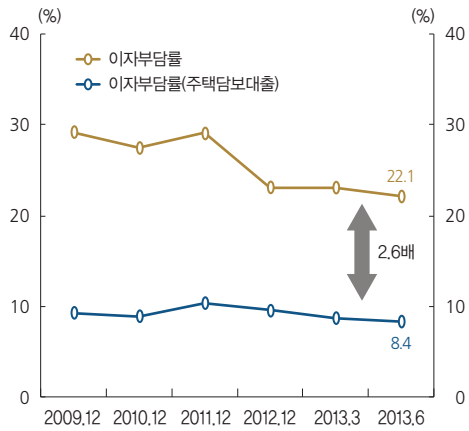
〈그림 II-28〉 부동산임대 자영업자의 레버리지 비율¹⁾



주 : 1) 대출/소득(전국 기준, 9개 국내은행 기준)
자료 : 한국은행

19) 2013년 6월 말 현재 부동산임대 자영업자의 은행권 부동산담보대출(9개 국내은행 기준) 가운데 수도권 지역이 차지하는 비중은 82.0%로 나타났다. 이 중 절반 정도가 서울 지역에 집중되어 있다. 그러나 서울 지역 부동산임대 자영업자의 투자수익률을 보면 2011년 이후 하락세가 지속되는 등 부진한 모습을 보이고 있다. 특히 오피스빌딩(2010년 8.3% → 2011년 8.1% → 2012년 6.4%)보다 대부분 자영업자 상가로 이용되는 매장용빌딩에 대한 투자수익률(2010년 7.5% → 2011년 6.8% → 2012년 4.7%)이 가파르게 떨어지고 있는 추세이다(자료 : 한국감정원, 연간 수익률 기준).

〈그림 II-29〉 부동산임대 자영업자의 소득 대비 이자부담률¹⁾



주 : 1) 이자부담액/소득(전국 기준, 9개 국내은행 기준)
 자료 : 한국은행

참고

II - 1

가계의 소득분위별 재무 현황 및 시장금리 상승 시 이자수지 변화 평가

최근 미국의 양적완화 축소(QE Tapering) 관련 논의가 본격화된 이후 시장금리가 상승할 것이라는 예상이 확산됨에 따라 저소득 계층을 중심으로 가계수지 악화 가능성에 대한 우려가 제기되고 있다. 가계는 부채와 함께 자산도 보유하고 있으므로, 시장금리의 변동이 이자수지에 미치는 영향은 금융부채 측면에서 뿐만 아니라 금융자산 측면까지 포괄하여 종합적으로 판단할 필요가 있다. 이러한 관점에서 본고에서는 현재 우리나라 가계의 부채 및 자산을 모두 포함하는 재무 상황을 종합적으로 살펴보고, 시장금리 상승 시 가계의 소득분위별 이자수지¹⁾ 변화를 점검해 보았다.

(가계 자산 및 부채 현황)

1) 가계 금융부채 및 금융·실물자산 현황

2013년 6월 말 현재 가계(자영업자 포함) 금융자산(2,550조원) 규모는 금융부채(1,182조원)의 2.2배²⁾ 수준이다. 전체 금융자산 가운데 “금융부채 보유가

구”(이하 부채가구)와 “금융부채 미보유 가구”(이하 미부채가구)가 가지고 있는 금융자산의 비중은 각각 43.6% 및 56.4%이다. 전체 실물자산(5,599조원) 가운데 부채가구와 미부채가구가 가지고 있는 실물자산의 비중은 각각 58.7% 및 41.3%이다. 한편 부채가구와 미부채가구의 전체 가구 수 대비 비중은 각각 59.7% 및 40.3%인데, 이 중 부채가구 수를 차주 수로 환산하면 금융권 전체 기준 약 17.4백만 명으로 경제활동인구 대비 66.2% 수준이다.



주 : 1) 2013년 6월 말 기준(부채는 금융부채 기준이며 실물자산 총량은 추정치), '자산 - 부채'는 대차대조표 작성 기본 원리에 의거 산출된 순자산(net worth) 항목(부로부터의 증여, 직업 활동에 따라 축적된 소득 및 기타 창출된 현금 흐름 등의 재원으로 구성)
자료 : 한국은행

1) 본고에서는 가계의 이자수지(직전 1년 단위의 평가수지 기준, 이하 동일)를 평가하기 위해 금융자산·금융부채 총량은 자금순환표, 가구별 특성·분포는 가계금융조사 및 NICE, 자산·부채 종류별 금리·수익률 및 기타 사항은 한국은행, 금융감독원, 통계청, 금융투자협회, NICE, 국민은행, 부동산 114 등의 자료를 종합적으로 이용하였다. 다만 가계부문에 대한 평균적인 이자수지 평가 시 규모가 작은 비이자부 금융자산·부채는 제외하였다. 이자수지는 부채 보유가구 및 부채 미보유가구가 보유하고 있는 이자부 금융부채와 이자부 금융자산에 금리 또는 수익률(자산·부채 종류별, 소득분위별, 금융권역별 등의 특징이 반영될 수 있도록 세분화)을 각각 적용하여 1년 단위의 평가수지로 산출하였다. 여기서 1년 단위로 평가한 것은 금리 또는 수익률이 연율 형태로 산출되고 있는 점을 감안하여 해석상 편의를 도모하기 위해서이다. 특히 채무상환부담 등과 관련하여 시장금리 변동이 저소득 가계에 미치는 영향을 파악할 수 있도록 소득분위별 이자수지 변동에 중점을 두어 분석하였다.

2) 2011년 기준으로 주요국과 비교해 보면 우리나라의 금융부채 대비 금융자산 비율은 2.1배로 우리나라 제외 OECD 28개국 평균 2.7배보다 낮은 수준이다. 특히 일본(4.1배), 미국(3.8배), 독일(3.0배), 프랑스(3.0배), 영국(2.8배) 등 주요 선진국에 비해서는 많이 뒤떨어져 있어 우리나라 가계의 자산 구성이 실물자산에 편중되어 있음을 알 수 있다.

② 가계 부채 보유별 및 소득분위별 금융부채와 금융·실물자산 보유 현황

가계 전체의 부채 및 자산을 부채 보유별 및 소득분위별로 세분화해 보면, 고소득층일수록 부채와 자산을 많이 보유하고 있어 가계의 소득 수준과 부채·자산 규모 간에는 뚜렷한 正(+)의 관계가 존재한다. 가계부채 총량 중 절반 정도를 5분위 고소득 계층이 보유하고 있으며, 소득수준별 부채 보유 비중과 대출금리 간에는 負(-)의 관계가 있는 것으로 파악되었다.

소득분위별 부채 현황¹⁾

(%)

	부채가구		평균 대출금리 ²⁾	미부채가구
	가구 수 비중	부채 비중		가구 수 비중
1분위	5.4	3.2	7.5 (23.1)	14.6
2분위	11.3	9.7	6.2 (22.6)	8.7
3분위	13.9	15.4	5.9 (22.1)	6.1
4분위	14.6	21.0	5.5 (18.6)	5.4
5분위	14.5	50.7	5.3 (18.3)	5.5
전체	59.7	100.0	5.5 (19.8)	40.3

주 : 1) 2013년 6월 말 기준(전체 가구 대비 비중, 단 부채 비중 및 대출금리는 부채가구 기준)

2) 2013년 6월 말 기준(대부업체 포함 금융기관 전체 기준, 비이자부 부채 제외, 대출종류별 및 권역별 부채금액 가중평균 금리 기준)

() 내는 대부업체, 상호저축은행, 여신전문금융회사 기준

자료 : 한국은행

모든 소득분위에서 미부채가구가 부채가구보다 더 많은 금융자산을 보유하고 있으며, 실물자산의 경우 소득 3분위 이상의 계층에서 부채가구가 동자산을 더 많이 보유³⁾하고 있는 것으로 나타났다.

소득분위별 금융자산 현황¹⁾

(%)

	부채가구		미부채가구		전체가구	
	가구 수 비중	자산 비중	가구 수 비중	자산 비중	가구 수 비중	자산 비중
1분위	5.3	0.7	14.6	3.0	19.9	3.7
2분위	11.2	2.6	8.8	5.6	20.0	8.2
3분위	13.9	5.5	6.1	7.0	20.0	12.5
4분위	14.6	10.1	5.4	11.2	20.0	21.3
5분위	14.5	24.7	5.6	29.6	20.1	54.3
전체	59.5	43.6	40.5	56.4	100.0	100.0

주 : 1) 2013년 6월 말 기준(금융자산 보유 전체 가구 대비 비중)

자료 : 한국은행

소득분위별 실물자산 현황¹⁾

(%)

	부채가구		미부채가구		전체가구	
	가구 수 비중	자산 비중	가구 수 비중	자산 비중	가구 수 비중	자산 비중
1분위	4.2	1.7	10.5	4.4	14.7	6.1
2분위	10.8	5.0	7.9	6.4	18.7	11.4
3분위	15.0	8.8	6.0	6.5	21.0	15.3
4분위	16.5	12.9	5.9	7.8	22.4	20.7
5분위	16.8	30.3	6.4	16.2	23.2	46.5
전체	63.3	58.7	36.7	41.3	100.0	100.0

주 : 1) 2013년 6월 말 기준(실물자산 보유 전체 가구 대비 비중)

자료 : 한국은행

③ 가계 이자수지 현황

가계의 이자수지(전체 가구 기준)는 2013년 6월 말 현재 마이너스인 상태인 것으로 나타났다. 소득분위별(전체 가구 기준)로는 소득 1~3분위 계층의 이자수지가 적자 상태에 있는데, 특히 3분위의 적자 규모가 큰 것으로 나타났다. 소득 대비 이자수지 비율에 있어서는 소득 1분위가 가장 저조하였다.

3) 고소득 부채가구의 실물자산 보유 비중이 크게 높은 점(5분위 30.3%)은 가계부채가 금융자산보다 실물자산에 더 많이 연계되어 있음을 시사한다. 2013년 6월 말 현재 금융기관 전체(예금취급기관 기준) 주택담보대출 규모는 406.2조원(주택금융공사 취급분 등 포함 시 약 475조원)으로, 전체 가계부채(가계신용 기준)의 41%(48%) 내외인 것으로 추산되고 있다.

소득분위별 이자수지⁴⁾

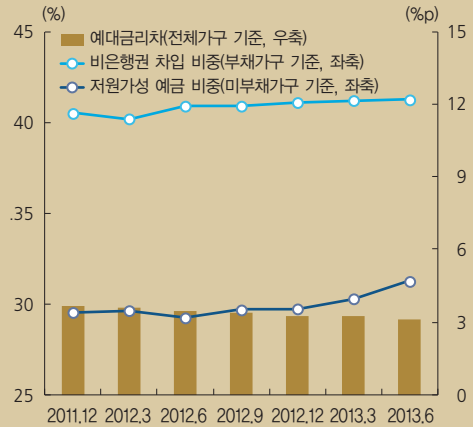
(조원, %)

	부채가구		미부채가구		전체가구	
	이자수지 / 소득	이자수지 / 소득	이자수지 / 소득	이자수지 / 소득	이자수지 / 소득	이자수지 / 소득
1분위	-2.9	-32.3	1.5	7.7	-1.4	-4.7
2분위	-5.8	-13.2	3.3	10.1	-2.5	-3.2
3분위	-7.1	-8.1	4.5	11.9	-2.6	-2.0
4분위	-6.0	-4.3	7.6	14.8	1.7	0.9
5분위	-13.4	-4.7	17.5	16.3	4.1	1.0
전체	-35.2	-6.2	34.5	13.8	-0.7	-0.1

주 : 1) 2013년 6월 말 기준(이자수지 평가 시 비이자부 금융자산 및 금융부채는 제외)
자료 : 한국은행

이와 같이 가계의 금융자산⁴⁾이 금융부채보다 더 많음에도 불구하고 이자수지가 저조한 이유는 가계가 저금리의 이자부 금융자산과 고금리 대출을 많이 보유하고 있기 때문이다. 실제 미부채가구가 보유한 예금 중 1% 미만의 낮은 금리가 적용되는 저원가성 예금 비중(2011년 말 29.5% → 2013년 6월 말 31.3%)이 상승하고 있는 추세이다. 또한 부채가구의 부채 가운데 고금리가 적용되는 비은행권 대출이 차지하는 비중도 계속 오름세를 보이면서 2013년 6월 말 현재 41.2%에 이르고 있는 것으로 나타났으며, 이에 따라 예대금리차(금융권 전체 기준, 3.2%포인트)도 높은 수준을 보이고 있다.

이자부 금융자산 및 부채 구성⁵⁾



주 : 1) 예대금리차는 전체 가구의 보유 예금자산 및 이자부 금융부채에 적용되는 금리(금액 가중평균) 기준, 비은행권 차입 비중은 부채가구의 금융기관 전체(대부업체 포함) 대출 기준, 저원가성 예금 비중은 미부채가구의 전체 예금 대비 비중
자료 : 한국은행

(시장금리 상승 시 소득분위별 가계의 이자수지 변화)

향후 시장금리가 상승할 경우를 가정하여 소득분위별 가계의 소득 대비 이자수지 비율 변화를 시뮬레이션을 통해 점검해 보았다. 그 결과, 저소득 부채가구의 소득 대비 이자수지 비율은 과다채무가구 등 일부 취약계층의 채무부담능력 저하를 반영하여 악화되는 것으로 파악되었다.⁵⁾ 이를 구체적으로 보면, 시장금리 상승 시 소득 1분위 부채가구의 소득 대비 이자수지 적자 비율이 현 수준(-32.3%)에서

4) 2013년 6월 말 현재 우리나라 전체 가계의 금융자산 총액 중 이자부 금융자산은 82.6%(펀드 중 채권형 부문만 포함할 경우 80.4%)이며, 금융자산의 항목별 자산 구성 비중은 예금 40.6%, 보험 28.2%, 주식 16.7%, 채권 9.0%, 펀드 4.8% 등이다.
5) 부채가구 가운데 소득 대비 원리금상환부담률(DSR)이 40%를 초과하는 가구 수 및 부채금액의 비중을 소득분위별로 보면, 소득 1분위의 경우 각각 24.9%, 44.0%로 여타 분위에 비해 상당히 높은 상황이다.

소득분위별 과다채무가구(DSR)40% 비중⁶⁾

(%)

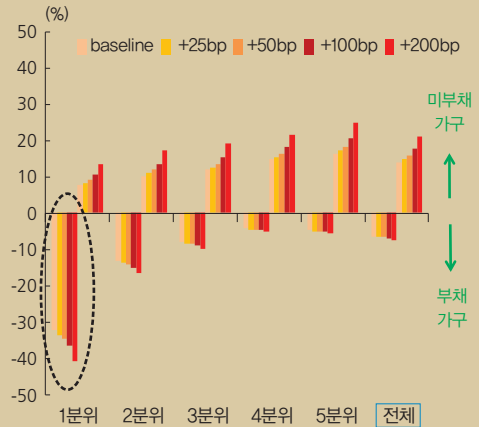
	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
과다채무가구 수 비중	24.9	18.6	14.3	9.6	11.3
과다채무가구 부채금액 비중	44.0	40.1	34.1	21.2	34.5

주 : 1) 2012년 소득분위별 부채가구 기준(DSR : 차주 연소득 대비 원리금상환부담 비율)
자료 : 한국은행

빠르게 떨어지는(+50bp : -34.3% → +200bp : -40.4%) 것으로 시산되었다. 소득 2분위의 경우에도 부채가구의 소득 대비 이자수지 적자 비율이 비교적 큰 폭으로 하락하는 모습을 보였다. 미부채가구의 경우 동 비율이 개선되는 모습이나, 소득 2분위의 경우 부채가구 비중(11.3%, 전체 가구 대비)이 미부채가구 비중(8.7%)을 상회하기 때문에 소득 2분위 가계의 전체적인 소득 대비 이자수지 비율 개선 폭⁶⁾은 크지 않은 것으로 나타났다.

이를 반영하여 금리상승 충격에 취약한 것으로 나타난 저소득 과다채무가구에 대해서는 정책적 배려가 필요한 것으로 판단된다. 서민금융을 통한 금융포용(financial inclusion) 확대, 국민행복기금 등의 채무재조정(이자부담 경감, 만기연장 등)을 통한 금융취약계층의 부실화 방지, 채무불이행자 신용회복 지원 등의 정책적 노력을 지속적으로 추진하여야 할 것이다

시장금리 상승 시 소득 대비 이자수지 비율 변화¹⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 소득분위별 부채가구 및 미부채가구 대
차대조표 기준
자료 : 한국은행

한편 소득과 관계없이 이자수지만의 변화를 보면, 가계 전체의 이자수지는 시장금리가 상승할 경우 중·상위 소득계층(4~5분위)의 이자수지 흑자 증가에 힘입어 대체로 개선되는 것으로 나타났다. 따라서 여타 거시경제 여건이 변화하지 않는 상황에서 시장금리가 상승할 경우 가계 전체의 재무건전성이 악화될 가능성은 크지 않은 것으로 평가된다. 소득 3분위 이하 가구의 이자수지(전체 가구 기준)도 적자 상태를 지속하기는 하나, 그 규모는 시장금리 상승에 맞추어 조금씩 줄어드는 것으로 시산되었다. 이는 시장금리 상승 단계마다 부채가구의 이자부담 증가보다 미부채가구의 이자수입 증가가 더 크게 나타난 데 기인⁷⁾한다. 특히 소득 1~2분

6) 소득 2분위 가구(부채가구와 미부채가구를 포괄하는 전체 가구 기준)의 소득 대비 이자수지 비율 산출 결과

: baseline -3.2% → +25bp -3.1% → +50bp -2.9% → +100bp -2.7% → +200bp -2.1%

7)

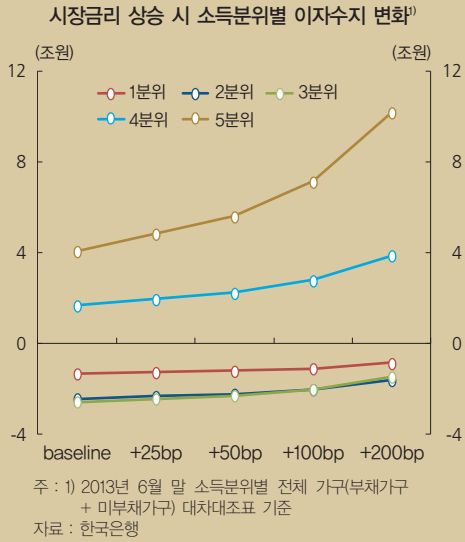
소득 1~2분위 가구의 이자수지 변화¹⁾

(조원)

	baseline	+25bp	+50bp	+100bp	+200bp
1~2분위 부채가구	-8.7 (0.0)	-8.9 (-0.2)	-9.2 (-0.3)	-9.8 (-0.6)	-10.8 (-1.0)
1~2분위 미부채가구	4.9 (0.0)	5.3 (+0.4)	5.7 (+0.4)	6.6 (+0.9)	8.3 (+1.7)
1~2분위 전체 가구	-3.8	-3.6	-3.5	-3.2	-2.5

주 : 1) 2013년 6월 말 기준. () 내는 금리 상승 단계별 이자수지 증감
자료 : 한국은행

위 계층의 경우 이미 고금리가 적용되는 비은행권 대출이 상대적으로 많아⁸⁾ 채무상환부담의 금리민감도가 크지 않은 측면도 있다.



8) **소득분위별 비은행권 대출 비중⁸⁾** (%)

	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
비은행권 대출 비중	52.7	49.8	43.5	40.2	38.0
(대부업체 · 상호저축은행 · 여신전문금융회사 대출 비중)	14.2	17.3	13.4	8.6	6.7

주 : 1) 2013년 6월 말 소득분위별 부채가구 기준(대부업체 포함 금융기관 전체 대출 기준)
자료 : 한국은행

II-2

최근 가계부채 동태적 흐름과 시사점¹⁾

가계부채에 대한 분석은 그 동안 가계부채 규모의 양적 변화나 가계의 채무상환능력 등에 중점을 두고 진행되어 왔다. 그러나 이러한 분석을 통해서만 가계부채의 질적인 변화 방향 등을 파악하기가 쉽지 않으며, 또한 어떤 요인에 의해 그러한 변화가 발생하였는지를 식별하기도 곤란하다는 단점이 있다.

이러한 관점에서 본고에서는 신규대출과 대출상환을 중심으로 가계부채의 동태적인 흐름을 살펴보고, 이를 바탕으로 가계부채의 질적 변화와 관련한 시사점을 찾아보았다.

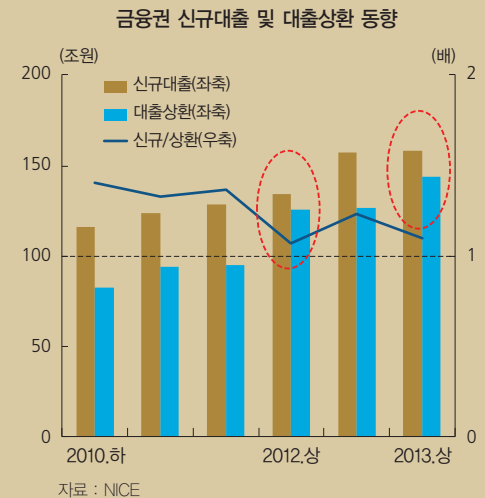
(가계부채 동태적 흐름)

먼저 금융권 전체로 살펴보면, 신규대출과 대출상환이 지속적으로 증가하는 가운데 대출상환 대비 신규대출의 상대적 규모 우위가 유지되면서 부채가 계속 순증하는 모습을 보이고 있다. 그러나 대출상환 증가 폭이 신규대출 증가 폭을 상회하면서 가계부채 증가세가 둔화되고 있다.²⁾

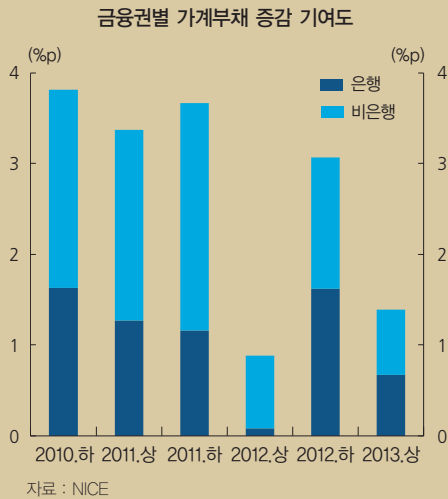
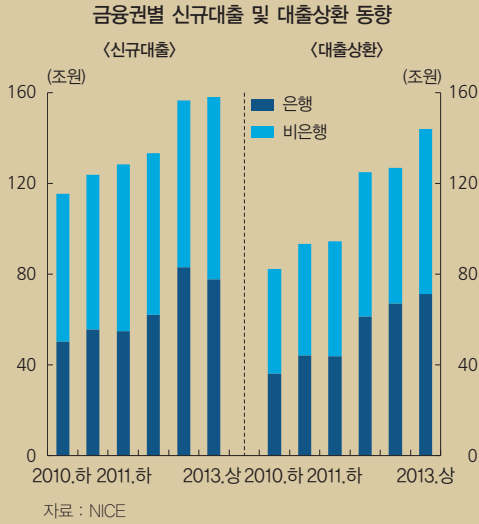
금융권별로 신규대출과 대출상환을 보면, 2013년 상반기 중 은행권의 가계 신규대출은 77.7조원,

대출상환은 71.0조원으로 2010년 하반기와 비교하여 각각 27.5조원, 34.9조원 증가하였다. 그리고 비은행권의 가계 신규대출은 80.0조원, 대출상환은 72.8조원으로 2010년 하반기 대비 각각 15.0조원, 26.7조원 증가³⁾하였다.

금융권별 가계부채 증감 기여도를 보면, 2010년 하반기부터 2012년 상반기까지는 비은행권의 기여도가 뚜렷이 높았으나, 최근 들어서는 은행권과 비은행권의 기여도가 거의 비슷한 수준으로 나타났다.



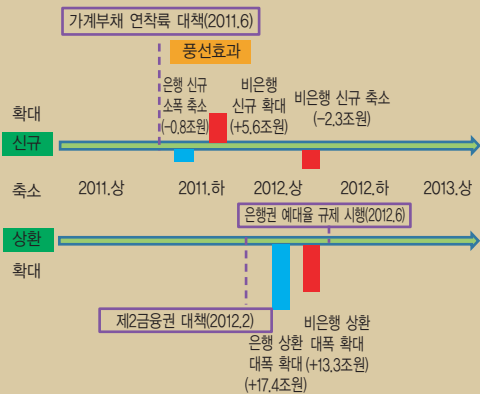
1) 동 자료는 한국신용평가(NICE) 자료를 기준(한도대출 기준)으로 작성하였다. 2013년 6월 자료는 추정치이며, 신용등급별 자료(미분류 제외)가 2010년 이후부터 입수 가능하여 분석 대상 기간도 2010년 이후로 하였다.
 2) 2012년 상반기와 2013년 상반기 중 대출상환이 크게 증가하는 모습을 보였다. 동 기간 중 대출상환이 각각 124.8조원, 143.8조원으로 전기 대비 크게 증가하였으나 신규대출에 비해서는 여전히 낮은 수준으로 전체 가계대출 규모는 증가세를 보이고 있다.
 3) 은행권 가계부채 잔액이 2010년 말에서 2013년 6월 말 기간 중 45.7조원 늘어난 데 비해 비은행권 가계부채 잔액은 동 기간 중 71.2조원 증가하여, 비은행권을 중심으로 가계부채가 증가하였다.



금융권별 가계부채의 동태적 흐름은 가계부채 관련 금융규제와 밀접한 관계를 나타내었다. 2011년 하반기 중 은행권 신규대출은 「가계부채 연락처 종합대책」(2011년 6월)의 영향으로 전기 대비 감소

(-0.8조원)한 반면 비은행권 신규대출은 풍선효과로 인해 같은 기간 크게 확대(+5.6조원)되었다. 2012년 상반기 중 비은행권 신규대출은 「제2금융권 가계대출 보완대책」(2012년 2월)의 영향으로 전기 대비 2.3조원 감소한 반면 대출상환은 13.3조원 증가하였다. 한편 2012년 상반기 중에는 정부의 은행 예대율규제 시행(2012년 6월)으로 은행권 대출상환이 전기 대비 17.4조원 증가⁴⁾하였다.

금융규제가 금융권별 신규대출 및 대출상환에 미친 영향



다음으로 대출종류별 가계부채의 동태적 흐름을 보면, 주택담보대출⁵⁾의 신규대출은 2013년 상반기 중 76.1조원, 대출상환은 66.6조원으로 2010년 하반기와 비교하여 각각 28.1조원, 35.7조원 증가하였다. 그리고 신용대출(보증대출 포함)의 신규대출은 81.9조원, 대출상환은 77.4조원으로 2010년 하반기 대비 각각 14.1조원, 25.6조원 증가⁶⁾하였다.

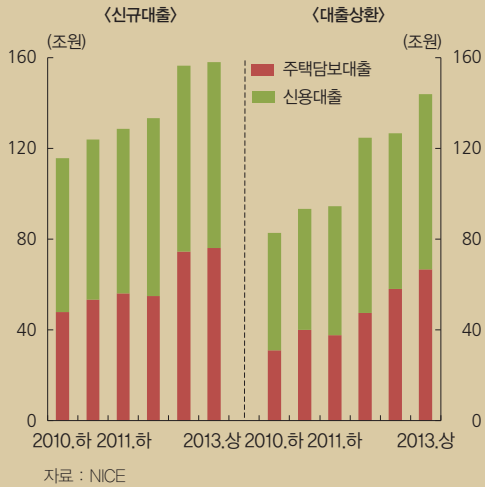
대출종류별 가계부채 증감 기여도를 보면 주택담보대출과 신용대출의 기여도가 비슷한 수준을 보여 왔으나, 2012년 상반기 이후에는 주택담보대출 기여도가 상대적으로 높게 나타나고 있다.

4) 2012년 3월 주택금융공사 유통화적격대출이 도입됨에 따라 2012년 상반기 중 대환대출 수요가 급증한 것도 은행 대출상환 증가의 한 원인이 되었다. 2012년 9월 말까지 취급된 유통화적격대출 관련 자료(41,368건, 4.4조원)를 이용하여 분석한 결과, 신규 용도는 36.2%에 불과하고 나머지 63.8%가 대환 용도로 사용되었다.

5) 통상적으로 전세자금대출은 주택담보대출에서 제외되나, 본 자료에서는 데이터의 제약으로 인해 전세자금대출을 주택담보대출에 포함하여 분석하였다.

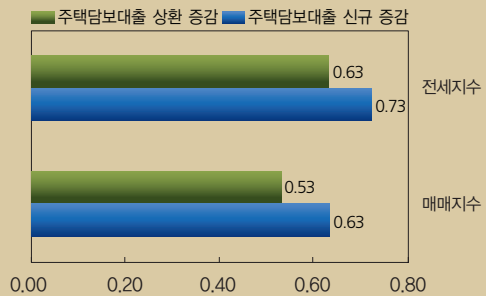
6) 주택담보대출 잔액은 2010년 말에서 2013년 6월 말까지 65.0조원 늘었으며, 신용대출 잔액은 동 기간 중 51.7조원 증가하였다.

대출종류별 신규대출 및 대출상환 동향



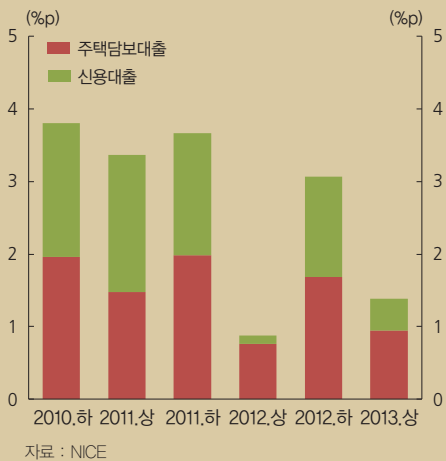
최근에는 주택가격보다 전세가격이 주택담보대출 신규대출과 보다 높은 상관관계를 보이고 있는데, 특히 중소득 이상 가계의 전세자금대출이 큰 폭 증가하고 있는 점이 이러한 상관관계에 기여한 것으로 보인다.

주택담보대출 신규·상환 증감과 매매·전세가격 종합지수¹⁾ 상관관계²⁾



주 : 1) 계절조정, 2013년 3월 = 100
2) 2010년 2월 ~ 2013년 6월
자료 : NICE, 국민은행

대출종류별 가계부채 증가 기여도



주택담보대출의 동태적 흐름은 주택가격 및 전세 가격 동향과 높은 正(+)의 상관관계를 시현하였다.

한편 그랜저 인과관계(Granger causality) 검정 결과 명목임금(소득) 상승은 주택담보대출 신규대출의 증가 요인으로 작용하고 있으나, 신용대출 신규대출의 증감과는 별다른 인과관계가 없는 것으로 분석되었다. 또한 명목임금 상승은 신규대출에 비해 대출상환과 밀접한 관계를 보이고 있다.⁷⁾

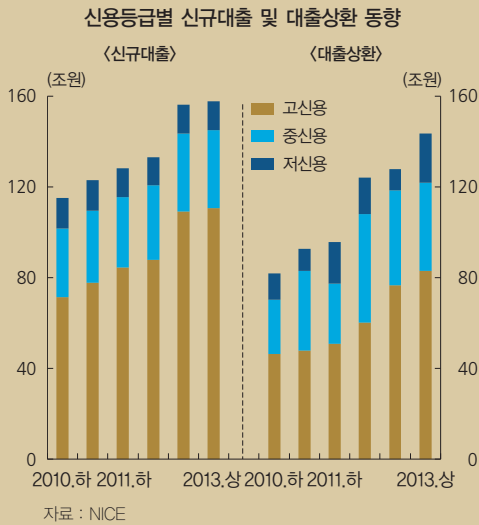
마지막으로 신용등급별 가계부채의 동태적 흐름을 보면, 고신용 가계의 신규대출은 2013년 상반기 중 110.5조원, 대출상환은 83.0조원으로 2010년 하반기 대비 각각 39.2조원, 36.7조원 증가하였다. 중신용 가계의 신규대출은 34.5조원, 대출상환은 39.0조원

7) 명목임금과 주택담보대출 및 신용대출 간 인과관계 검정¹⁾

시차 ²⁾	1	2	3
명목임금 ⇨ 주택담보대출 신규	9.57***	4.93**	3.26**
명목임금 ⇨ 주택담보대출 상환	17.68***	15.43***	8.38***
명목임금 ⇨ 신용대출 신규	0.13	0.12	0.13
명목임금 ⇨ 신용대출 상환	8.12***	4.32**	2.50**

주 : 1) 각각의 변수는 차분변수 사용, Granger 인과관계 검정으로 주어진 숫자는 F값이며, *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미
2) 시차는 월 기준

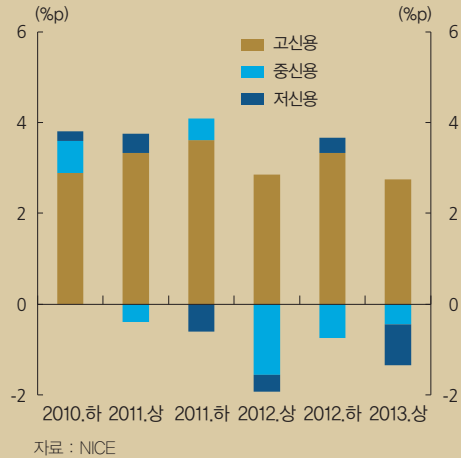
으로 각각 4.1조원, 14.8조원 증가하였다. 그리고 저신용 가계의 신규대출은 12.6조원, 대출 상환은 21.7조원으로 각각 0.7조원 감소, 10.2조원 증가하였다.



신용등급별 가계부채의 동태적 흐름은 금융권 리스크 관리의 영향을 크게 받은 것으로 판단된다. 최근 은행권 및 비은행권의 리스크 관리 강화에 따라 2010년 이후 고신용자는 신규대출이 대출상환을 상회한 반면, 중·저신용자는 대출상환이 신규대출을 상회하였으며, 그 결과 고신용 가계대출은 증가하고 중·저신용 가계대출은 감소⁸⁾하였다.

신용등급별 가계부채 증감 기여도를 보면 고신용 가계가 2010년 하반기에서 2013년 상반기까지 반기 평균 약 3.0%포인트로 크게 기여하였으며, 중·저신용 가계의 경우에는 2013년 상반기 중 모두 마이너스 기여도를 보였다.

신용등급별 가계부채 증감 기여도



(가계부채 동태적 흐름 관련 잠재위험요인)

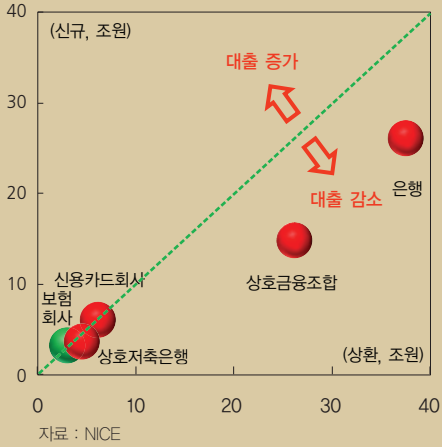
2010년 이후 은행 및 상호금융조합의 차주가 고신용 가계 중심으로 빠르게 재편되었다.⁹⁾ 이에 따라 일부 중신용 가계가 은행, 상호금융조합 등으로 부터 밀려나면서 대부업체 신용을 이용하는 경우가 늘고 있는 모습이다. 실제 2010년 말 현재 전체 대부업체 이용자 가운데 13.4% 수준이던 중신용 가계의 비중이 2012년 말 현재 16.0%로 상승하였다.

또한 저신용자의 경우 정부의 가계부채 종합대책이 발표된 이후인 2011년 하반기부터 지속적으로 가계부채 잔액이 감소하고 있는 상황이다. 이러한 저신용 가계의 가계부채 감소는 저신용 가계에 대한 금융지원¹⁰⁾이 효과를 나타내고 있음을 시사하는 점에서 일단 긍정적이다. 그러나 모든 금융권에서 저신용 가계에 대한 동태적 대출 흐름이 뚜렷이 위축되고 있음을 감안하면, 향후 이들 가계가 유동

8) 신용등급별 가계부채 잔액은 고신용 가계의 경우 2010년 말에서 2013년 6월 말 기간 중 151.0조원 늘어난 반면 중·저신용 가계는 동 기간 중 각각 25.9조원 및 11.0조원 감소하였다.
 9) 2012년 상반기에는 중신용 가계의 전기 대비 대출상환 증가분(21.0조원) 중 은행(10.1조원) 및 상호금융조합(8.2조원)이 87%를 차지하였다.
 10) 저신용 가계에 대한 금융지원으로는 신용회복지원위원회의 개인워크아웃, 국민행복기금의 채무조정 등이 있다. 이 중 국민행복기금은 2013년 4~6월 중 채무조정 협약에 가입한 금융기관·대부업체의 연체채권 중 9.4조원에 대하여 매입계약을 체결하였다.(국민행복기금 추진 현황 및 금융회사 등 연체채무 일괄 매입 후 채무조정 실시(2013년 7월))

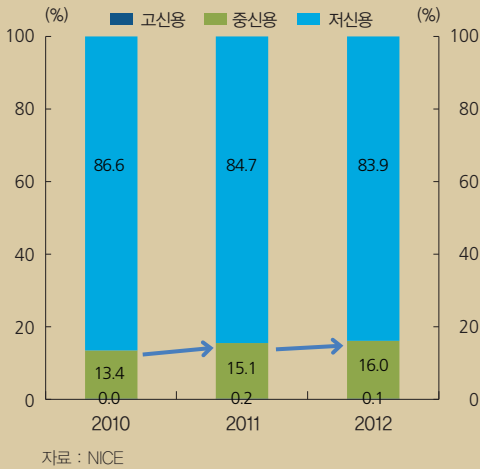
성 제약에 직면할 경우 고금리 채무 의존도가 다시 높아질 가능성이 있는 것으로 판단된다.

중신용 차주 업권별 신규대출 및 대출상환 규모(2012년 중)

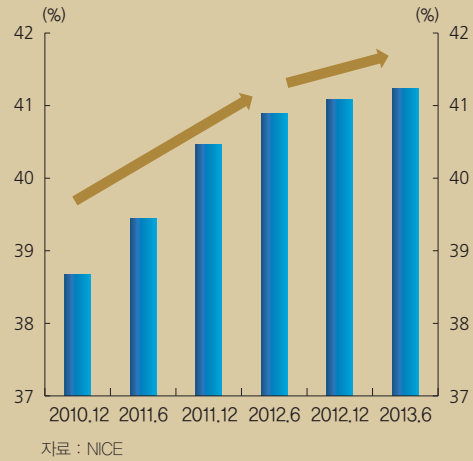


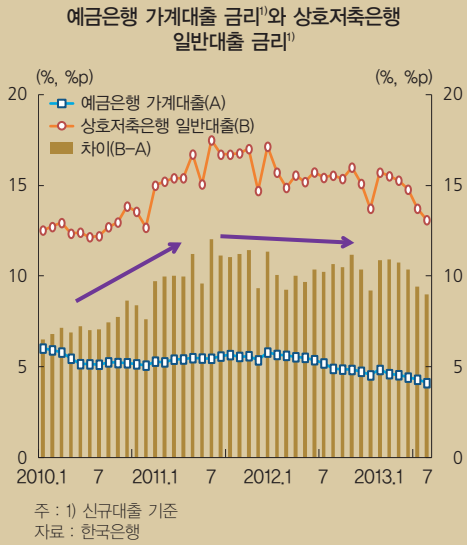
한편 비은행권 가계부채 비중이 2010년 말 38.7%에서 2013년 6월 말 41.2%로 2.5%포인트 상승한 점 등을 감안할 때, 중·저신용 가계를 중심으로 가계 자금조달비용이 증가하고 있는지에 대해서도 관찰할 필요가 있는 것으로 판단된다. 이러한 점을 감안하여, 고신용 가계의 대출이 과도하게 증가하지 않는지 모니터링을 강화하되, 중·저신용 가계에 대해서는 대출상환 압박으로 어려움에 빠지지 않도록 정책적 배려를 강화할 필요가 있다. 아울러 중·저신용 가계의 대출을 면밀히 모니터링하면서, 가계의 채무상환 여건에 맞는 맞춤형 지원을 강화하여 과도한 채무부담을 완화해나가야 하겠다.

신용등급별 대부업체 이용 차주 수 비중



비은행권 가계부채 비중

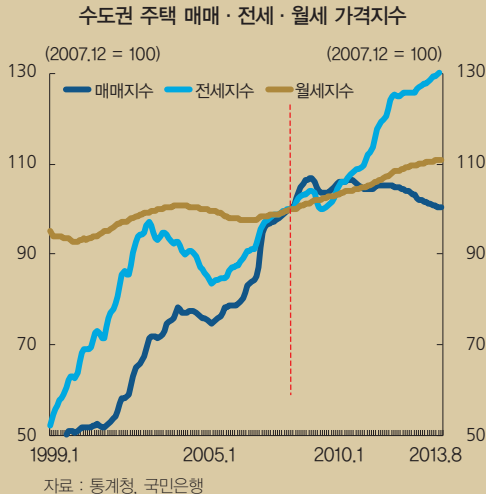




최근 주택시장 상황에 대한 평가 및 정책적 시사점

(최근의 전세시장 불균형 발생 경과)

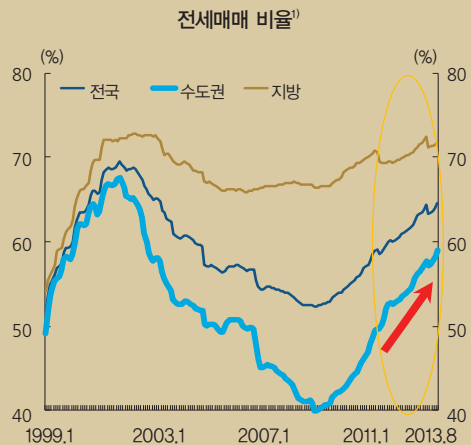
글로벌 금융위기 이후 수도권 지역 주택매매가격 하락에 따른 영향 등으로 매매·전세·월세 등 거주형태별 주택시장 수급불균형이 심화되어 왔다. 이러한 가운데 최근 전세가격 상승을 계기로 반전세 또는 보증부 월세²⁾가 증가하는 등 주택시장 상황이 과거에는 볼 수 없었던 형태로 변화하는 모습이다.²⁾



최근의 전세시장 불균형 현상은 일반적 요인으로서의 주택매매가격 하락과 함께 여러 가지 특수 요

인(특정 지역에 대한 거주 욕구, 저금리 지속, 전세 임대물량 공급 부족 등)이 복합적으로 작용하면서 발생한 것으로 평가된다.

① 주택매매가격 하락 지속은 전세가격 상승의 직접적·일반적 원인이다. 최근 수도권 지역의 주택매매가격 하락 장기화로 인해 가계의 주택매수심리가 위축³⁾되고, 이에 따라 「매매수요 → 전세수요」⁴⁾로 이동하면서 전세매매 비율(전세가격/매매가격)이 큰 폭 상승하는 등 매매시장과 전세시장 간의 불균형이 심화되었다.



주 : 1) 전세가격/매매가격(아파트 기준, LTV 규제가 시행되지 않은 2003년 이전의 경우 전세매매 비율이 다소 높았음)
자료 : 국민은행

1) 1990년 8.2% → 2000년 10.7% → 2010년 18.2% → 2012년 18.6%(자료 : 통계청, 국토교통부)

2) 이와 관련하여 최근 정부도 매매시장 활성화 및 전·월세시장 안정화를 유도할 목적으로 4.1 대책(서민 주거안정을 위한 주택시장 정상화 종합대책)과 8.28 대책(서민·중산층 주거안정을 위한 전월세 대책)을 마련하여 추진하고 있다.

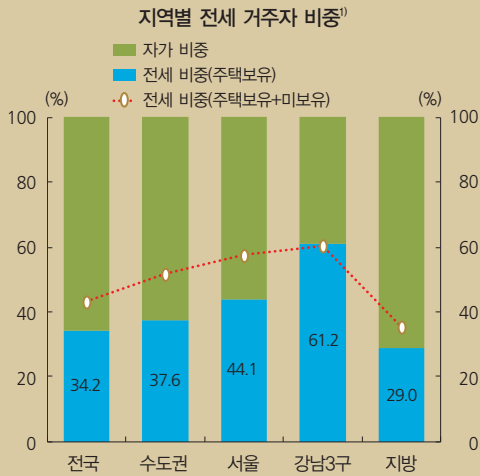
3) 수도권 주택구입목적대출 비중(5개 국내은행 신규취급액 기준) : 2011년 상반기 58.7% → 2012년 상반기 52.9% → 2013년 상반기 47.0%

4) 2013년 상반기 중 매매거래량 대비 전세(월세 포함)거래량 비율(자료 : 국토교통부) : 수도권 2.7배, 지방 0.9배

② 교육 및 주거·생활 여건이 우수한 서울 강남 등 일부 특수 지역에서의 거주를 선호하는 전세 세입자 대부분은 소득 수준이 높은 데다 “집 있는 세입자⁵⁾”인 경우가 많아 전세가격 상승분을 부담할 수 있는 경제적인 능력이 충분한 것으로 보인다. 그러나 전세가격 상승에 따른 부담을 본인 소유 주택

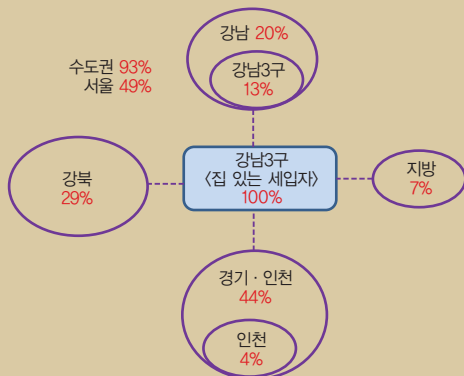
세입자에게 상당 부분 전가하고 있는 상황으로, 이에 따라 여타 지역의 전세가격을 추가적으로 상승시키는 요인으로 작용하고 있다.

③ 그동안의 저금리에 따른 영향으로 전세금 운용 수익률이 하락하면서 임대인 입장에서 임대수익 확보를 위해 전세금을 인상할 유인이 축적되어 왔다. 실제 금리 및 주택매매가격 변동을 감안하여 시물 레이션을 통해 전세주택 보유수익률(매매가격 변동률 + 전세금 운용수익률 - 대출금 이자부담률)을 산출해본 결과, 2012년 하반기 이후 동 수익률이 마이너스 상태를 지속하고 있는 것으로 파악되었다.

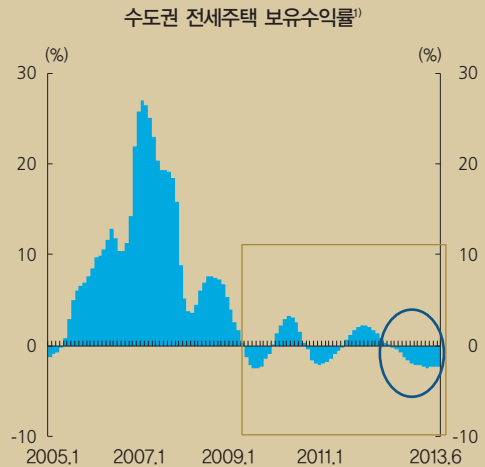


주 : 1) 2013년 6월 말 은행권 주택담보대출 보유 유주택자를 거주지역으로 분류, 단, 주택미보유자를 포함한 전세 비중(월세 포함, 2010년 기준)은 대출이 없거나 비은행권 대출자인 경우도 포함
자료 : 한국은행, 통계청

강남3구 “집 있는 세입자”의 보유주택 소재 지역¹⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 현재 강남3구에 거주하는 “집 있는 세입자” 보유주택의 소재 지역별 분포(주택 비중)
자료 : 한국은행



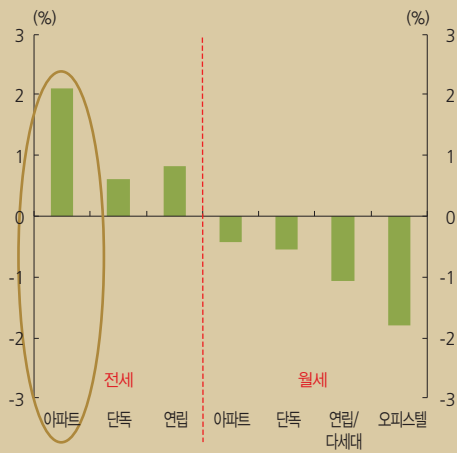
주 : 1) $R_t = Hp_t + I_t \times k_t / 100 - C_t \times [\max(LTV_t - k_t, 0)] / 100$
 R_t 은 전세주택 보유수익률, Hp_t 는 전세주택 매매가격 변동률, I_t 는 예금금리, k_t 는 전세금 비중, C_t 는 주택담보대출금리, LTV_t 는 규제 LTV비율 상한(평가수익률 산정은 1년, 세금 및 기타 비용은 제외, 수도권 아파트 기준)
 자료 : 한국은행

④ 최근 수도권 지역의 경우 주거 및 생활환경이 좋은 양질의 전세주택에 대한 임대수요가 크게 늘어나고 있음에도 이를 뒷받침할 수 있는 공급물량은 부족한 상태이다. 2013년 상반기 중 수도권 전·월세가격 상승률과 소득분위별 전세자금대출

5) 주택매매가격이 상대적으로 크게 하락한 강남3구 지역에는 “집 있는 세입자”가 60%(2013년 6월 말 현재 은행권 주택담보대출 보유 차주 기준) 이상인 것으로 파악되었다.

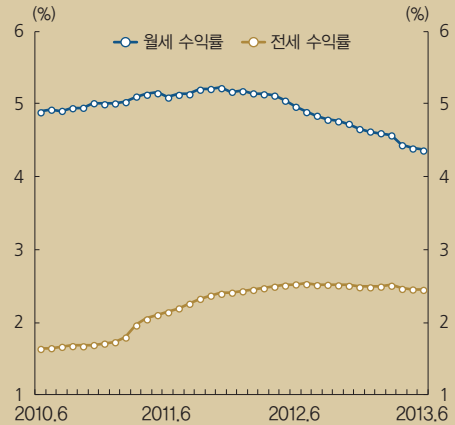
비중을 보면, 전세수요 증가는 대부분 양호한 주거 여건을 갖춘 주택(아파트 등)을 선호하는 중·고소득 계층에서 비롯되고 있다.⁶⁾ 그럼에도 신규 주택 공급은 오피스텔 위주로 이루어지면서 3~4인 가구의 전세수요가 많은 아파트 입주물량은 계속 감소하고 있는 추세이다.⁷⁾ 반면 월세 형태의 임대수요는 아직까지는 공급에 비해 부족한 상황으로, 이를 반영하여 보유 주택가격 대비 전세 수익률은 상승하고 있는 반면 월세 수익률은 2012년 이후 꾸준히 하락하고 있다.

수도권 전세 및 월세 가격상승률¹⁾



주 : 1) 2013년 상반기 중 상승률
자료 : 한국감정원, 국민은행

수도권 전세주택 보유자의 월세 및 전세 수익률¹⁾ 비교



주 : 1) $R_{월세,t} = [(I_t \times a_t) / 100 + (C_t \times b_t) / 100] / H P_0 \times 100$
 $R_{전세,t} = [(I_t \times i_t) / 100 + (D_t \times (k_t - i_t)) / 100] / H P_0 \times 100$
 $k_t = a_t + b_t$
 R 은 수익률, I 는 예금금리, C 는 주택담보대출금리, D 는 월세이율, k 는 전세금(a 는 예금운용분, b 는 대출상환분), i 는 월세보증금, $H P_0$ 는 전세주택 매매가격(평균가수익률 산정은 1년, 주택유지 및 기타 비용은 제외, 2010년 6월 말 수도권 전세주택 보유자 기준)
 자료 : 한국은행

(주택시장 상황 변화 관련 대응방향 모색)

이러한 주택시장 상황 변화는 그동안 안정적으로 이루어지던 거주형태별 주택시장(매매 및 전·월세 등 임대)의 수급 균형이 주택매매가격 하락 등을 배경으로 주택 공급자(매도 또는 월세 선호)와 수요자(전세 선호)의 의도가 변화하면서 일시적으로 와해된 데 따른 결과라고 해석할 수 있다.

6) 2013년 6월 말 현재 소득분위별 전세자금대출(금융권 전체 기준) 현황을 보면 3분위 27.5%, 4분위 37.2%, 5분위 16.9% 등 중·고소득 계층의 비중이 80%를 상회하고 있다. 2013년 상반기 중 4~5분위의 전세자금대출 비중은 1.4%포인트(2012년 말 52.7% → 2013년 6월 말 54.1%) 상승한 반면 1~3분위의 경우에는 동 변동 폭 만큼 하락(47.3% → 45.9%)한 것으로 나타났다. 또한 전세가격 상승이 누적됨에 따라 3천만원 이상 거액대출 비중도 계속 상승(2009년 말 69.1% → 2012년 말 76.8% → 2013년 6월 말 77.7%)하고 있다.

금융권 전체 전세자금대출 규모¹⁾

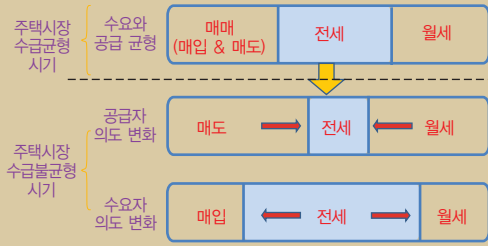
(조원)

	2009년 말	2010년 말	2011년 말	2012년 말	2013년 3월 말	2013년 6월 말	비중
전체	33.5	38.2	48.2	56.7	57.8	60.1	100.0%
(수도권)	21.4	25.3	32.5	38.9	39.6	41.2	68.5%
(서울)	10.1	11.9	15.0	17.7	18.0	18.5	30.7%
1~3분위	18.2	20.4	25.0	26.8	26.9	27.6	45.9%
4~5분위	15.3	17.8	23.2	29.9	30.9	32.5	54.1%
50세 미만	23.7	27.3	35.0	41.8	42.0	44.1	73.4%
50세 이상	9.8	10.9	13.2	14.9	15.9	16.0	26.6%

주 : 1) 국민주택기금, 보증보험부 대출 및 전세자금대출상품, 기타 전세자금 용도의 가계대출(2천만원 이상 신용대출 등) 등 임차인의 전세자금관련대출을 포함
 자료 : 한국은행

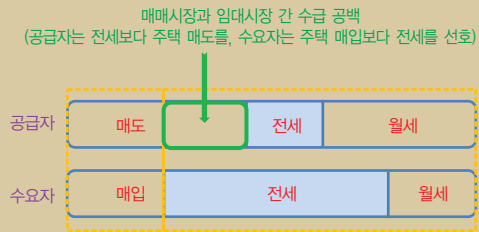
7) 수도권 오피스텔 입주물량(부동산 114 기준, 2013년 10월 16일 현재) : 2011년 1.06만실 → 2012년 0.98만실 → 2013년* 2.52만실
 수도권 아파트 입주물량(부동산 114 기준, 2013년 10월 16일 현재) : 2011년 12.2만호 → 2012년 10.8만호 → 2013년* 8.6만호

최근의 거주형태별 주택시장 수급불일치 현상

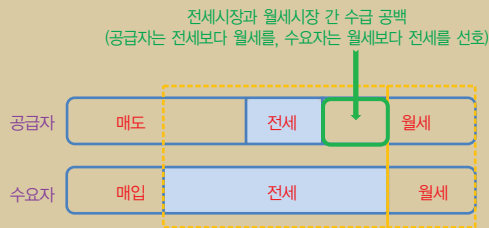


따라서 최근 주택시장에는 매매시장과 임대시장 (전·월세) 사이의 수급불균형, 임대시장 내부 전세와 월세 사이의 수급불균형 등 두 가지 형태의 수급 불일치가 공존하고 있는 것으로 판단된다. 이를 해소하기 위해서는 ① 그간의 전세가격 상승은 용인 하되, ② 월세 형태의 임대시장 활성화를 통해 전·월세시장 내부의 수급불균형을 가급적 조속히 완화 하여, ③ 주택매매시장과 임대시장 간의 수급불균형

A. 매매시장과 임대시장 사이의 수급불균형



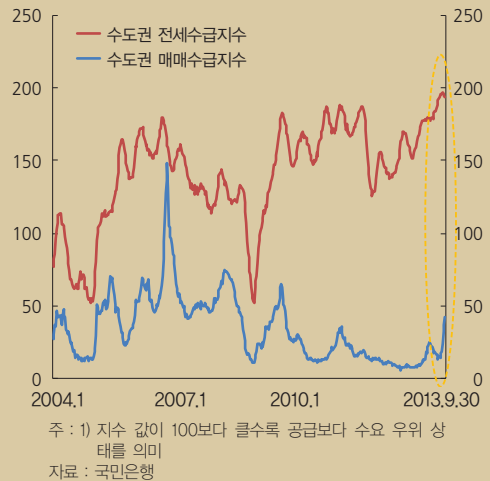
B. 임대시장 내부의 수급불균형



까지 시장원리에 의해 조정되어 나갈 수 있도록 유도하는 한편, ④ 매매가격 안정을 도모함으로써 추가적인 전세가격의 상승을 억제하는 방향으로 정책적 노력을 추진할 필요가 있어 보인다.

전·월세시장 안정화를 중심으로 임대시장 내부의 수급불균형을 해소하는 가운데 주택매매시장 정상화를 통해 전세수요를 매매수요로 전환하려는 노력이 병행될 필요가 있다. 8.28 대책 이후 중·소형 주택을 중심으로 주택거래량이 증가하는 등 일부 전세수요가 매매수요로 전환되는 모습이 나타나고 있으나, 이로 인해 향후 주택매매시장이 활성화 되고 전세시장 불균형이 완화될 것으로 기대하기에는 아직 불확실한 측면이 있다. 최근의 주택매입수요 증가는 그간 전세가격이 가파르게 상승한 데 따른 반작용으로서의 성격도 있는 것으로 보이기 때문이다. 실제 2013년 7월 이후 주택을 구입하고 있는 가계는 전세계약 만료⁹⁾에도 불구하고 전세주택을 구입하지 못하거나 생애최초주택구입자금대출을 활용해

수도권 매매 및 전세 수급상황⁹⁾



8) 금융권 전체 전세자금대출 시기별 만기도래 규모 및 비중

(조원)

	2013년 상반기 ¹⁾	2013년 하반기	2014년 상반기	2014년 하반기	2015년 상반기~	전체
만기도래 규모(비중)	12.8 (21.3%)	9.3 (15.5%)	10.7 (17.8%)	6.7 (11.1%)	20.6 (34.3%)	60.1 (100.0%)

주 : 1) 2013년 상반기 만기도래분(12.8조원) 중 9조원(15.0%)은 전세 재계약 등으로 2년 이상 연장. 이에 따라 2015년 상반기 이후의 만기도래 규모는 20.6조원에서 29.6조원으로 늘어났게 됨(2013년 6월 말 대출 기준)
자료 : 한국은행

9) 2013년 7~9월 중 6개 국내은행 신규 주택구입목적대출(6.9조원) 가운데 생애최초주택구입자금대출(2.2조원)이 약 32%를 차지하고 있다.

주택매입에 나서는 경우가 상당 부분⁹⁾을 차지하고 있다.

반면 전세자금대출 동향¹⁰⁾ 등을 감안할 때 주택 주 구입계층의 주택보유 의지는 여전히 약한 모습이다. 또한 금융위기 이후 수도권 지역의 주택매매 가격 결정 과정에 있어 대형주택의 매매가격 동향이 큰 영향력을 행사하고 있음에도 미분양주택 누증¹¹⁾, 대형주택 가격의 하락세 지속¹²⁾, 고연령층 위주의 대형주택 보유 현황¹³⁾ 등으로 대형주택의 가격 하락 압력이 상존하고 있는 점도 매매가격 회복을 제약할 가능성이 있다.

주택매매시장과 임대시장 간의 수급불균형과 달리 임대시장 내부의 수급불균형은 비교적 빠르게 해소될 수 있을 것으로 예상된다. 이는 최근 매매 가격 하락 및 전세가격 상승으로 큰 폭의 오름세를 지속하고 있는 전세매매 비율이 임차인과 임대인

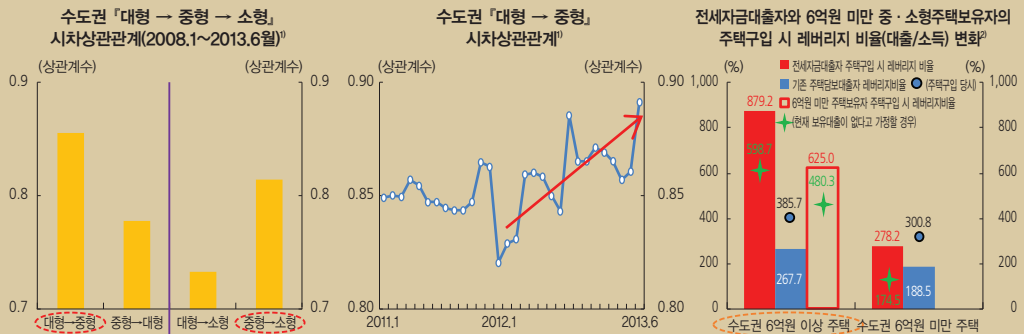
모두에게 재무부담을 증가시키고 있기 때문이다.

임차인의 입장에서 보면 전세금 마련 부담으로 가용소득이 줄어든 데다 전세자금대출 증가로 채무 상환부담¹⁴⁾도 커지고 있다. 또한 전세가격 상승으로 인해 해당 전세주택의 실질 LTV비율(2013년 6월 말 기준, 후순위 전세금 제외 : 48.4% → 동 전세금 포함 : 75.7%)이 높아지면서 전세금 회수 여부와 관련한 불확실성에도 노출된 상황이다. 한편 임대인 입장에서 월세 수익률이 전세 수익률을 상회하는 만큼 향후 전세계약이 만료될 경우 임대계약을 전세 형태로 유지해야 할 유인을 갖지 못하고 있는 상황이다. 또한 전세매매 비율이 LTV비율 규제 수준을 초과할 경우 동 전세주택에 기초한 금융 거래가 제약되는 불편¹⁵⁾도 감수해야 한다.

10) 글로벌 금융위기 이후 30~40대 연령층(금융권 전체 기준, 2009년 말 63.7% → 2013년 6월 말 67.6%)과 4~5분위 소득계층(45.6% → 54.1%)의 전세자금대출이 크게 늘어나고 있다. 반면 30~40대 연령층의 주택담보대출 비중(금융권 전체 기준, 자료 : NICE)은 2009년 말 56.1%에서 2013년 6월 말 현재 48.2%로 크게 하락한 것으로 나타났다.

11) 2013년 8월 말 현재 수도권 미분양주택 물량(85㎡ 초과 : 2.1만호, 전체 : 3.7만호)이 2012년 말 수준(85㎡ 초과 : 2.0만호, 전체 : 3.3만호)을 상회하는 등 미분양주택 누증 문제가 해소되지 못하고 있는 상황이다(자료 : 국토교통부).

12) 금융위기 이후 주택매매가격 하락위험이 '대형 → 중형 → 소형' 순으로 전이되고 있으며, 특히 2012년 이후에는 '대형 → 중형'으로의 전이 관계가 강화되는 것으로 나타났다. 특히 수도권 지역 6억원 이상 고가대형주택의 경우 평균 가격이 9.9억원(2013년 6월 말 현재 9개 국내은행 기준)으로 6억원 미만 주택(2.8억원)에 비해 3배 이상 높은 수준을 보이는 등 주택가격이 여전히 높아 이를 매입하는 데 따르는 재무부담도 큰 상황이다.



주 : 1) A주택 매매가격상승률 → B주택 매매가격상승률('대형 → 중형'의 경우 36개월 이동 시차상관관계 기준)
2) 2013년 6월 말 9개 국내은행 차주 본인의 재무상황 평균치 기준, 6억원 이상 주택 구입 시 레버리지 비율은 4~5분위 소득자 기준

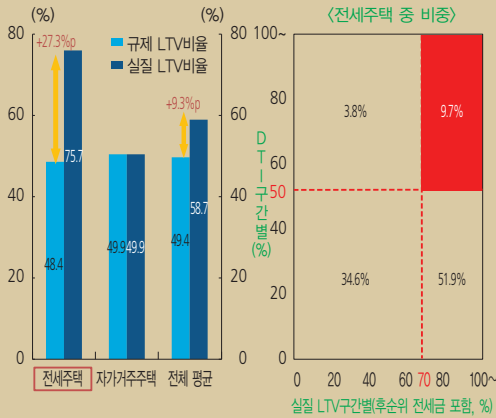
13) 수도권 6억원 이상 담보주택 중 65% 이상(2013년 6월 말 현재 은행권 차주 기준, 대출 비중)을 은퇴를 앞두고 있거나 자영업에 종사하는 50세 이상 고연령층이 보유하고 있어, 시간이 흐를수록 주택매도유인 증가가 불가피하다는 점도 고가대형주택의 매매가격 회복에 제약요인으로 작용할 수 있다.

14) 최근 전세자금대출이 은행권(2011년 말 61.5% → 2013년 6월 말 63.6%)을 중심으로 크게 늘어나면서 은행권 전세자금대출자의 레버리지(대출/소득, 9개 국내은행 기준) 비율(65.0% → 96.9%)이 2011년에 비해 크게 높아졌다. 2013년 6월 말 현재 9개 국내은행 전세자금대출자 1인당 평균 대출규모는 0.5억원이며, 연간 평균 이자부담액은 227만원으로 나타났는데, 이는 주택을 보유하고 있는 일반 주택담보대출자(평균 대출규모 : 0.9억원, 평균 이자부담액 : 393만원)에 비해 적지 않은 수준이다. 한편 2013년 6월 말 현재 비은행권 전세자금대출자의 레버리지 비율은 은행권 차주보다 2배 이상 높은 213.8%를 기록하고 있다.

15) LTV 규제로 인해 추가 대출을 받을 수 없기 때문에 추가 유동성이 필요할 경우 신용대출 또는 비은행권 대출에 의존할 수밖에 없다.

(주택시장 상황 변화 관련 대응 필요성)

후순위 전세금을 포함한 실질 LTV비율 및 전세주택의 DTI·LTV 비율 분포도¹⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 현재 전세주택 여부를 식별할 수 있는 은행권 주택담보대출 차주 및 담보주택 기준
자료 : 한국은행

다만 전세 보증금의 존재로 인해 전세 형태의 임대거래가 완전한 월세 형태로 전환되어가는 과정에는 많은 시간이 걸릴 것으로 예상된다. 임대인이 월세 형태를 선호하더라도 먼저 기존의 전세 보증금을 환급해야 하는 만큼 가용자금의 여유가 없는 한 완전한 월세 형태로 주택을 임대하기는 곤란하기 때문이다.¹⁶⁾ 이에 따라 당분간은 기존의 전세 보증금은 그대로 유지하되, 추가적인 전세가격 인상분에 대해서는 월세 형태로 임대계약이 이루어지는 반전세 형태가 초를 이룰 것으로 보인다.

전·월세시장 가격변수의 균형 회복을 통해 임대시장 내부의 불균형이 해소될 수 있도록 하기 위해서는, 전세 보증금의 존재로 인해 월세 형태의 임대시장 형성이 지체될 수 있다는 점을 감안하여, 월세 형태의 기업형 임대시장¹⁷⁾이 조속히 성장할 수 있도록 제도적 기반 조성이 필요한 것으로 판단된다. 월세 형태의 임대시장이 활성화되면 전세시장과 달리 주택 매입을 수반하게 되므로 매매시장 회복에 기여할 수 있는 데다 다주택자 등의 과다채무 문제를 완화하는 데도 긍정적인 효과를 가져 올 것으로 기대할 수 있다.¹⁸⁾

한편 주택매매가격의 하락 기대심리를 제어하는 것도 거주형태별 주택시장 수급불일치를 가능한 조기에 해소하는 데 필요하다. 주택매매시장 부진이 지속될 경우 전세가격의 추가 상승이 촉발되면서 앞서 언급한 두 가지 측면의 주택시장 수급불균형이 장기화될 소지가 있기 때문이다. 따라서 4.1 대책 및 8.28 대책이 차질 없이 시행될 수 있도록 관련 법령 개정 및 추가 자원 마련 작업을 조속히 추진하여야 할 것이다. 아울러 저소득 세입자 등 취약계층의 주거 안정 및 전·월세 부담 완화를 위해 공공임대 및 주택바우처 지급 등을 꾸준히 확대하는 한편 이들의 금융접근 기회 확대 및 채무상환부담 경감을 위해서 저리의 전세 및 월세 자금대출 지원도 강화¹⁹⁾할 필요가 있다.

16) 2013년 6월 말 현재 임대인이 돌려주어야 할 전세 보증금 규모가 약 400~500조원 이상에 달할 것으로 추산되고, 기존 전세주택 보유자의 42.1%(은행 기준)가 0.5억원 이상에 달하는 주택담보대출을 보유하고 있는 것으로 파악되었다.

17) 일본의 기업형 임대사업자는 관리·위탁(임대료의 일부를 수수료로 받고 임대관리 및 시설관리를 대행) 또는 서비스(임대인에게 시장임대료의 80~95% 수준의 임대료를 10년 이상 장기 보증하고 임대사업 영위) 형태의 업무를 수행하고 있는데, 이러한 기업형 주택임대사업은 초창기에 부동산중개업·건설업 등을 기반으로 성장하였다.

18) 현재 2주택 이상 보유하고 있는 다주택자의 전세(본인 거주주택 포함) 주택담보대출 금액은 은행권 주택담보대출의 24%(2012년 3월) 정도이다. 특히 월세가 많은 3주택 이상 주택보유자의 대출 중 50세 이상 고연령층의 대출 비중이 60%, 수도권 대출 비중이 75% 이상이다. 이러한 고연령 다주택자는 임대 목적이 아니라 재산증식 수단으로 보유하고 있는 주택을 개인적 차원에서 임대주택으로 공급하고 있는 실정이다. 또한 부동산임대 자영업자의 경우에도 주택보다는 상업용부동산 임대에만 편중되어 있는 등 민간 부문의 월세시장 기반이 상당히 취약한 상황이다. 더욱이 월세 주택 공급자 가운데 과다채무자가 적지 않아 주택매도유인도 큰 상황으로, 실제 3주택 이상 보유자의 원리금상환부담률(DSR)은 1주택 보유자(15.7%)에 비해 2배 정도 높은 33.4%(2012년 3월, 은행 기준, 중위수 값 기준)에 이르고 있다.

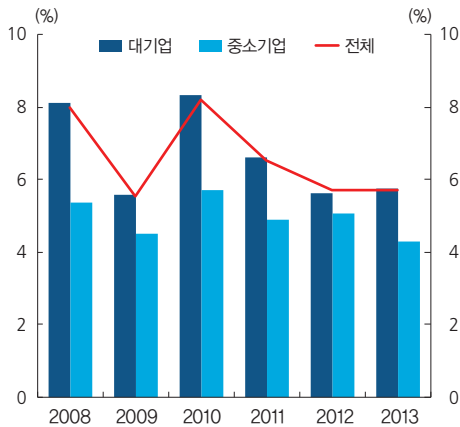
19) 최근 중·고소득 계층의 전세자금대출이 증가하면서 동 대출과 관련한 저소득층의 이용이 제약될 수 있으므로 최소한 국민주택자금의 전세자금대출(2013년 6월 말, 소득 1~2분위 대출 비중 29.1%)에 대해서는 저소득층을 위한 대출할당제 등을 도입하는 방안을 검토할 필요가 있어 보인다.

2. 기업

기업 재무건전성 하락

상장기업²⁰⁾의 수익성은 전년과 비슷한 수준을 유지하고 있으나, 채무부담이 지속적으로 증가하고 단기지급여력이 떨어지는 등 기업의 전반적인 재무건전성은 하락한 것으로 보인다. 2013년 상반기 중 상장기업의 매출액영업이익률²¹⁾은 5.7%로, 2012년 상반기와 동일한 수준을 보였다. 다만 기업규모별로 보면, 대기업이 2013년 상반기 5.8%로 2012년(5.7%)에 비해 상승한 반면 중소기업은 2012년 상반기 5.1%에서 2013년 상반기 4.3%로 비교적 큰 폭 하락하였다(그림 II-30).

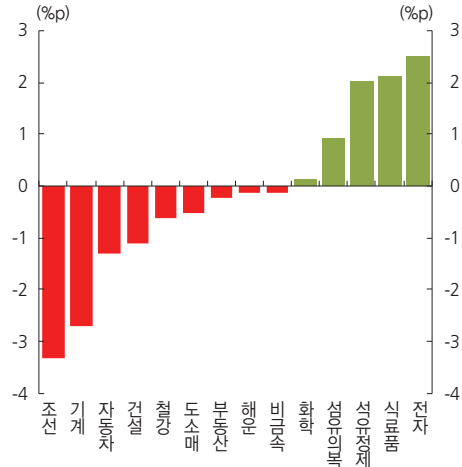
(그림 II-30) 기업규모별 매출액영업이익률²¹⁾



주 : 1) 영업이익/매출액 2) 상반기 기준
자료 : 한국은행

업종별로는 조선, 건설·부동산, 해운 등 취약 업종의 수익성 악화가 지속되고 있는 가운데 기계, 자동차, 철강 업종의 경우에도 수출여건 악화 등으로 수익성이 하락하였다(그림 II-31).

(그림 II-31) 주요 업종별 매출액영업이익률 등락¹⁾



주 : 1) 2013년 상반기 중 매출액영업이익률에서 2012년 상반기 중 매출액영업이익률을 차감
자료 : 한국은행

기업 재무구조의 안정성은 대기업, 중소기업 모두 악화되고 있다. 차입금의존도²²⁾를 보면 대기업의 경우 2012년 말 23.4%에서 2013년 6월 말 24.3%로, 중소기업은 2012년 말 24.2%에서 2013년 6월 말 24.7%로, 각각 0.9%포인트 및 0.5%포인트 상승하였다(그림 II-32). 부채비율²³⁾ 200%를 상회하는 기업 비중도 상승하였다. 대기업 중 부채비율이 200%를 상회하는 업체 비중은 2012년 말 17.3%에서 2013

20) 「주식회사의 외부감사에 관한 법률 및 동 시행령」 등에 따라 재무제표를 작성 공시하는 상장기업과 각 업종을 대표하는 일부 비상장기업을 대상(금융·보험업 및 공기업 제외)으로 분석하였다.

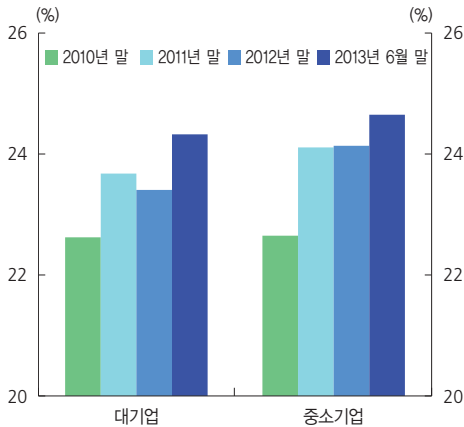
21) 매출액영업이익률 = 영업이익/매출액

22) 차입금의존도 = 차입금/총자산

23) 부채비율 = 부채/자기자본

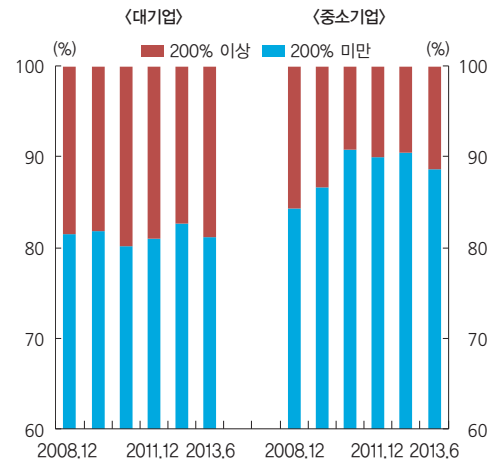
년 6월 말 18.8%로 상승하였으며, 중소기업은 2012년 말 9.4%에서 2013년 6월 말 11.3%로 상승하였다(그림 II-33).

〈그림 II-32〉 기업규모별 차입금의존도¹⁾



주 : 1) 차입금/총자산
자료 : 한국은행

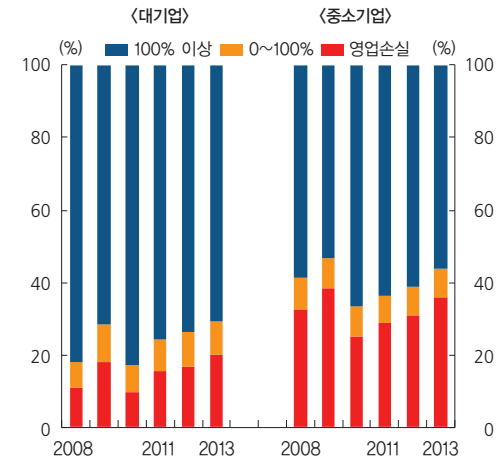
〈그림 II-33〉 기업규모별 부채비율¹⁾ 분포



주 : 1) 부채/자기자본
자료 : 한국은행

기업의 단기지급능력도 악화되는 모습을 보였다. 영업이익으로 이자비용을 충당하지 못하는 기업이 증가하였는데, 대기업의 경우 이자보상비율²⁴⁾ 100% 미만 업체 비중이 2013년 상반기 29.1%로, 2012년 상반기(26.2%)에 비해 상승하였다. 중소기업도 이자보상비율 100% 미만 업체 비중이 2012년 상반기 38.9%에서 2013년 상반기 43.7%로 큰 폭 상승하였다(그림 II-34). 또한 영업활동에 의해 창출된 현금흐름으로 단기차입금 상환과 이자비용을 충당하지 못하는 업체²⁵⁾ 비중도 대기업, 중소기업 모두 상승(각각 +1.9%포인트, +0.9%포인트)하였다(그림 II-35).

〈그림 II-34〉 이자보상비율¹⁾ 분포²⁾

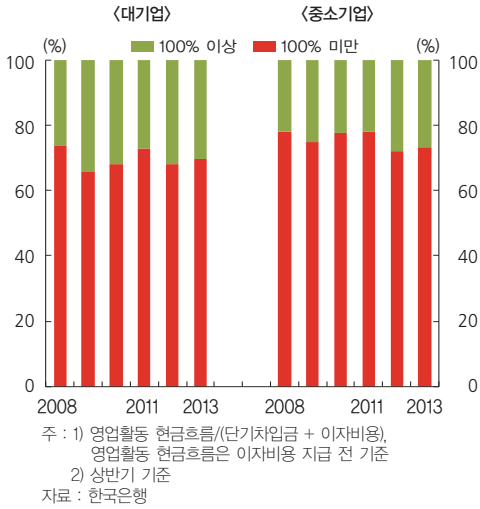


주 : 1) 영업이익/이자비용
2) 상반기 기준
자료 : 한국은행

24) 이자보상비율 = 영업이익/이자비용

25) 현금흐름보상비율(영업활동 현금흐름/(단기차입금 + 이자비용))이 100% 미만인 기업을 의미한다(영업활동 현금흐름은 이자비용 지급 전 기준).

(그림 II-35) 기업규모별 현금흐름보상비율¹⁾ 분포²⁾



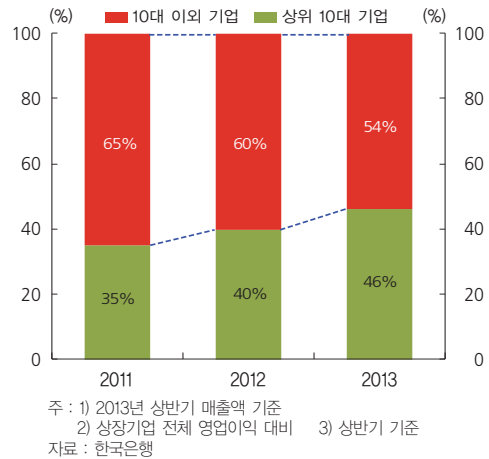
한편 예외적으로 발생 가능한 상황을 전제로 스트레스 테스트를 실시한 결과, 수익성 및 금리 충격 발생 시 기업 부문의 위험도가 글로벌 금융위기 발생 이전 시기에 비해 더 높아진 것으로 분석되었다.²⁶⁾

기업 간 양극화 심화

상장기업의 수익성이 전년대 비슷한 수준을 유지하고 있으나, 이는 일부 상위 기업의 실적 개선에 힘입은 것으로, 이들 상위 기업을 제외하면 전반적인 기업의 수익성은 악화된 것으로 나타났다. 이를 보다 구체적으로 살펴보고자 매출액 기준 상위 10대 기업²⁷⁾과 여타 기업을 분리

하여 일부 상위 기업의 실적 개선 효과를 배제한 기업의 경영성과를 분석해 보았다. 2013년 상반기 상위 10대 기업의 영업이익이 2012년 상반기에 비해 18% 증가한 반면 10대 이외 기업의 경우 9% 감소하였다.²⁸⁾ 이에 따라 전체 기업의 영업이익 중 상위 10대 기업이 차지하는 비중은 2011년 상반기 35% → 2012년 상반기 40% → 2013년 상반기 46%로 지속적으로 상승하여, 상위 기업으로의 이익편중이 심화되고 있다(그림 II-36). 또한 상위 10대 기업의 경우 매출액영업이익률에 있어서도 2013년 상반기 7.8%로 2012년 상반기(6.8%)에 비해 큰 폭 상승한 반면 상위 10대 기업을 제외한 여타 기업은 5.1%에서 4.7%로 하락하였다(그림 II-37).

(그림 II-36) 상위 10대 기업¹⁾ 및 10대 이외 기업의 영업이익 비중²⁾



26) 다만 글로벌 금융위기 발생 이전 시기와 현재 시점을 비교할 경우 금융위기 발생 이전 당시에는 경기가 지속적으로 개선되었던 반면 현재는 글로벌 금융위기 이후 제반 불확실성이 장기간 누적되어 온 상황을 감안할 필요가 있다. 자세한 내용은 (참고 II-4) '재무정보를 이용한 기업 부문의 취약성 점검 및 스트레스 테스트 결과'를 참조하기 바란다.

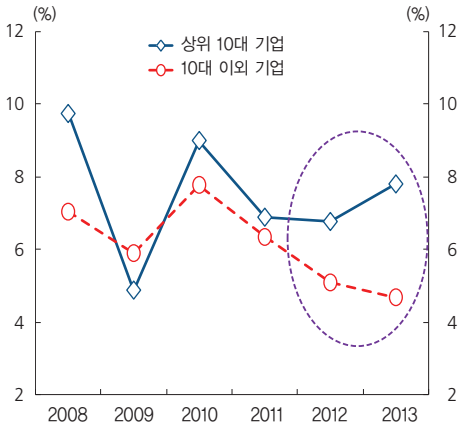
27) 2013년 상반기 매출액 기준 상위 10대 기업을 말한다.

28) 상위 10대 기업과 10대 이외 기업의 매출액 증감률 및 영업이익 증감률

	매출액 증감률	영업이익 증감률
상위 10대 기업	+2%	+18%
10대 이외 기업	-1%	-9%

자료 : 한국은행

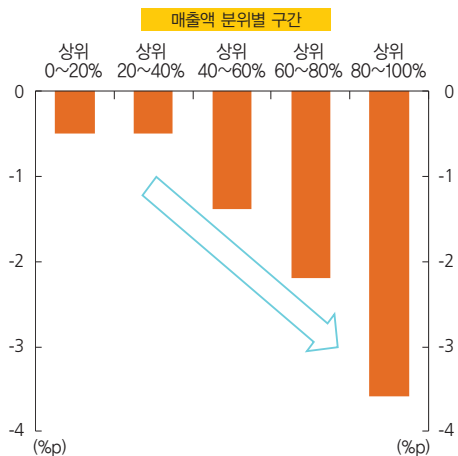
(그림 II-37) 상위 10대 기업¹⁾ 및 10대 이외 기업의 매출액영업이익률²⁾³⁾



주 : 1) 2013년 상반기 매출액 기준 2) 영업이익/매출액
3) 상반기 기준
자료 : 한국은행

특히 10대 이외 기업에 대해 매출액 규모별로 구분하여 매출액영업이익률 하락 폭을 살펴본 결과, 매출액 규모가 작은 기업일수록 영업이익 하락 폭이 큰 것으로 나타났다. 2013년 상반기 중 상위 20%의 매출액영업이익률이 2012년 상반기에 비해 0.5%포인트 하락하였으나, 같은

(그림 II-38) 상위 10대 이외 기업의 매출액 분위별 매출액영업이익률 하락 폭¹⁾

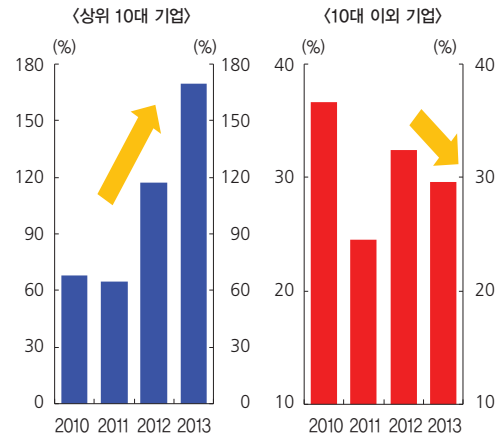


주 : 1) 2013년 상반기 중 매출액영업이익률에서 2012년 상반기 중 매출액영업이익률을 차감
자료 : 한국은행

기간 하위 20%는 -3.6%포인트를 기록하여 7배 이상의 하락 폭을 보였다. 이는 10대 이외 기업 내에서도 수익성 양극화가 진행되고 있음을 시사하는 것으로 볼 수 있다(그림 II-38).

영업활동으로 창출된 현금흐름을 보면, 상위 10대 기업의 경우 단기지급능력을 나타내는 현금흐름보상비율이 170% 수준으로 상승하였다. 그러나 상위 10대 이외 기업의 현금흐름보상비율은 30% 미만으로, 영업활동에 의해 창출된 현금흐름으로 단기차입금 상환과 이자비용을 충당할 수 있는 여력이 현저히 떨어지는 실정이다(그림 II-39).

(그림 II-39) 상위 10대 기업 및 10대 이외 기업의 현금흐름보상비율¹⁾²⁾



주 : 1) 영업활동 현금흐름/(단기차입금 + 이자비용),
영업활동 현금흐름은 이자비용 지급 전 기준
2) 상반기 기준
자료 : 한국은행

상위 10대 기업으로의 이익쏠림 현상은 이들 기업에 예상치 못한 충격이 발생할 경우 국민경제 전체의 변동성을 확대시키는 문제를 파생하게 된다. 특히 상위 10대 기업의 경우 대부분 글로벌 수출기업으로서, 중국, 미국 등 주요 교역

상대국의 경제여건과 같은 대외 환경 변화에 영업실적이 직접적으로 영향을 받는 점을 감안하면, 우리나라 경제의 대외 민감도가 더욱 높아질 수 있다. 또한 하위 기업의 전반적인 실적 부진은 이들 기업의 신용위험을 증가시키는 등 기업-금융 간의 연계 구조를 악화시킬 수 있다.

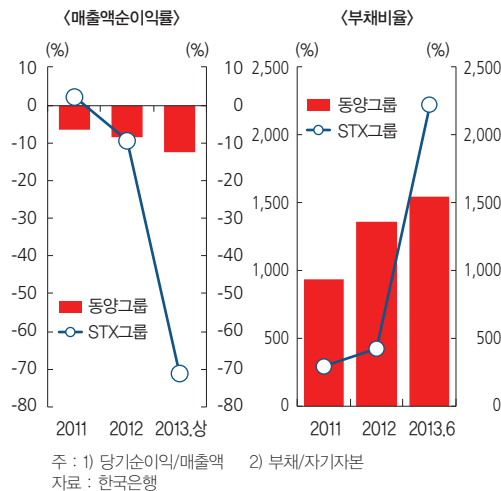
일부 대기업 유동성 위험 우려

2013년 4월 STX그룹에 이어 최근 동양그룹 주요 계열사가 기업회생절차에 들어가면서 대기업의 유동성 위험에 대한 우려가 높아지고 있다.²⁹⁾ 동양그룹과 STX그룹은 건설경기 침체, 조선 및 해운 업황 부진 등으로 수익성이 계속 저하되는 상황에서도 차입을 확대함에 따라 유동성 위기에 직면하였다. STX그룹의 경

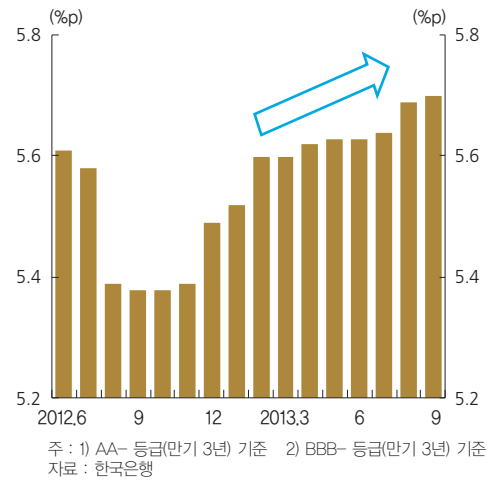
우 유동성 위기 직전년도(2012년)에 매출액순이익률이 -9.5%까지 떨어지고, 부채비율도 400%대를 기록하는 등 재무상태가 취약하였다. 동양그룹도 부채비율이 1,500%대(2013년 6월 말)에 달하고 당기순이익이 적자(2013년 상반기 매출액순이익률 -12.3%)인 상태에서 대규모 채권 만기가 도래³⁰⁾함에 따라 유동성 위기에 봉착하였다(그림 II-40).

대기업 유동성 위험 우려를 반영하여 회사채 시장에서는 우량 및 비우량 기업 간 신용스프레드가 2012년 말 이후 계속 확대되고 있다(그림 II-41). 또한 국내은행들이 2013년 3/4분기 이후 대기업 대출태도를 강화하고 있어 비우량 대기업의 자금조달이 어려워질 가능성이 큰 것으로 예상된다(그림 II-42).

〈그림 II-40〉 동양그룹 및 STX그룹의 매출액순이익률¹⁾ 및 부채비율²⁾



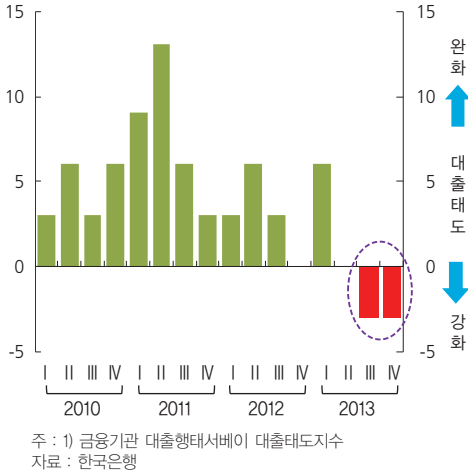
〈그림 II-41〉 우량¹⁾ 및 비우량²⁾ 회사채 간 신용스프레드



29) STX그룹은 2013년 4~5월 중 유동성 위기에 직면하자 STX조선해양, (주)STX, STX엔진, STX중공업 등에 대해서는 채권단 자율협약을, STX건설에 대해서는 기업회생절차를 신청하였다. 동양그룹의 경우에도 (주)동양, 동양레저, 동양인터내셔널, 동양네트웍스, 동양시멘트 등 유동성 위기를 겪고 있는 주요 계열사에 대해 2013년 9월 30일 ~ 10월 1일 기업회생절차를 신청하였다.

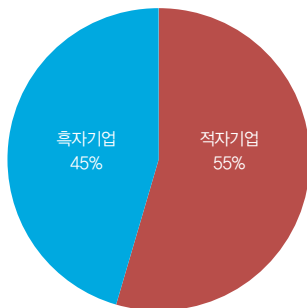
30) 동양그룹의 2013년 10~12월 중 만기도래 채권은 1조원을 상회하는 규모이다.

〈그림 II-42〉 국내은행의 대기업 대출태도¹⁾



실제 부채비율이 200% 이상인 대기업³¹⁾(이하 “부채과다기업”)의 유동성 상황을 보면, 부채과다기업 중 적자기업 비중이 절반이 넘는 55%로, 상당수 부채과다기업의 수익성이 부진한 상태에 있다(그림 II-43).

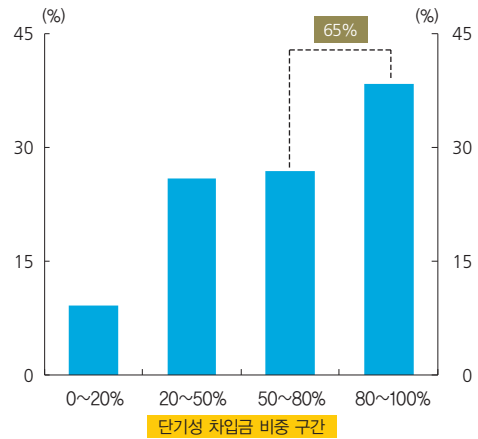
〈그림 II-43〉 부채과다기업¹⁾ 중 적자기업²⁾ 비중³⁾



주 : 1) 부채비율 200% 이상 대기업 기준
2) 당기순이익 적자기업
3) 2013년 상반기 기준
자료 : 한국은행

부채과다기업의 차입구조를 보면, 차입금 가운데 잔존만기 1년 미만인 단기성 차입금³²⁾ 비중이 매우 높은 상황이다. 차입금 중 절반 이상의 만기가 1년 이내에 도래하는 기업이 65%에 달하고 있다(그림 II-44). 또한 유동비율이 2013년 6월 말 현재 88%로, 여타 대기업(139%)에 비해 낮은 데다 가용할 현금성 자산(단기금융자산 포함) 규모도 단기성 차입금 대비 32%에 불과하여 만기 도래하는 차입금을 충당할 수 있는 여력이 부족한 상황이다(그림 II-45).

〈그림 II-44〉 부채과다기업¹⁾의 단기성 차입금 비중²⁾ 구간별 분포³⁾

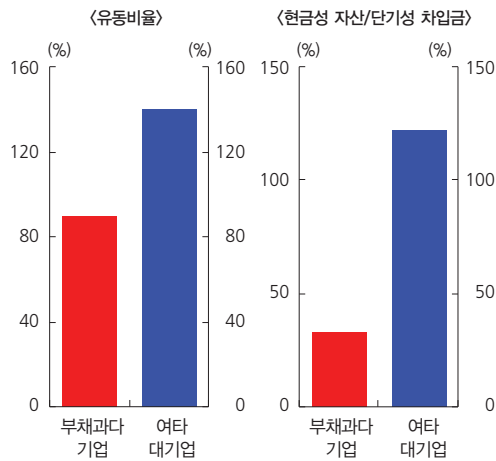


주 : 1) 부채비율 200% 이상 대기업 기준
2) 단기성 차입금/총 차입금, 단기성 차입금은 단기차입금 및 잔존만기 1년 미만인 장기차입금의 합
3) 2013년 6월 말 기준
자료 : 한국은행

31) 1998년 외환위기 당시 정부가 기업의 재무구조개선을 위해 제시한 가이드라인(부채비율 200%)을 참고하였다. 한편 2013년 6월 말 현재 부채비율 200% 이상인 대기업은 전체 대기업 중 18.8%를 차지하고 있다.

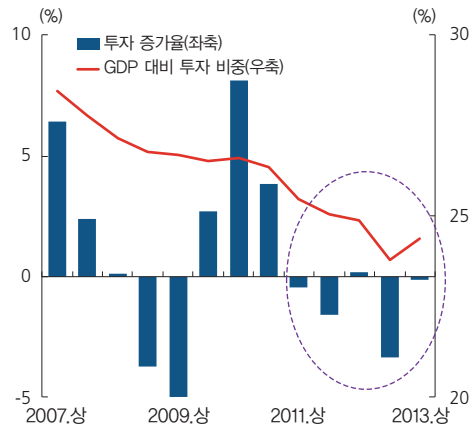
32) 단기성 차입금은 단기차입금 및 잔존만기 1년 미만인 장기차입금의 합이다.

〈그림 II-45〉 부채과다기업¹⁾의 유동비율²⁾ 및 단기성 차입금 대비 현금성 자산 비율³⁾



주 : 1) 부채비율 200% 이상 대기업 기준
 2) 유동자산/유동부채
 3) 현금성 자산/단기성 차입금, 현금성 자산에는 단기금융자산 포함
 4) 2013년 6월 말 기준
 자료 : 한국은행

〈그림 II-46〉 투자 증가율¹⁾ 및 GDP 대비 투자 비중



주 : 1) 전년동기대비
 자료 : 한국은행

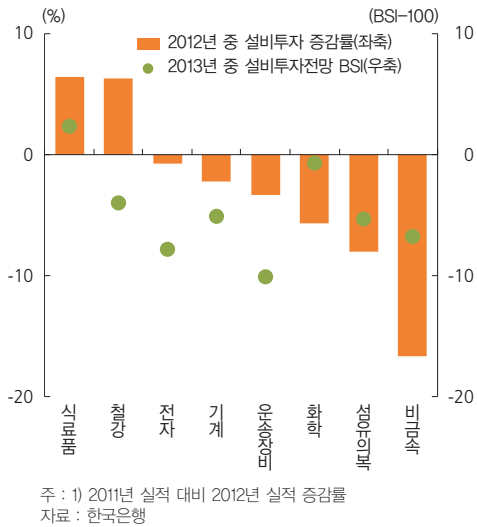
기업 설비투자 부진에 따른 경쟁력 저하 우려

최근 설비투자 부진이 지속됨에 따라 기업의 경쟁력 저하 우려가 제기되고 있다. 국내 투자 규모는 2011년 이후 마이너스 성장세를 지속하고 있어 글로벌 금융위기 당시 설비투자가 위축된 상황과 유사한 모습이다. 이에 따라 GDP 중 투자가 차지하는 비중도 2009년 상반기 27%에서 2013년 상반기에는 24%로 하락하였다(그림 II-46).³³⁾

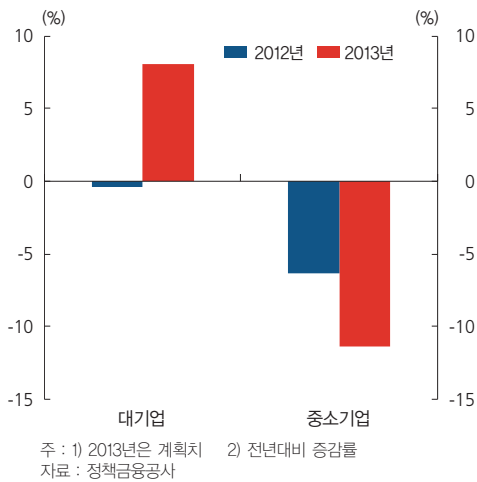
업종별 투자실적을 보면, 비금속, 섬유·의복, 화학, 운송장비, 기계 등의 업종의 경우 2012년 설비투자 실적이 전년도에 비해 감소하였으며, 설비투자전망 BSI도 100 이하로 저조한 상황 이어서 2013년에도 설비투자가 부진할 것으로 예상된다(그림 II-47). 기업규모별로는 대기업에 비해 중소기업의 설비투자 부진이 큰 것으로 나타났다. 중소기업의 2012년 설비투자가 2011년에 비해 6.4% 감소하였으나, 대기업은 0.2% 감소에 그쳤으며, 2013년에도 중소기업은 설비투자가 더욱 위축(계획 기준)되는 것으로 나타났다(그림 II-48).

33) 우리나라와는 달리 일본(+1.3%p), 독일(+0.4%p), 프랑스(+0.3%p), 미국(+0.1%p) 등은 2010년 ~ 2012년 중 GDP 대비 투자 비중이 상승하였다.

(그림 II-47) 업종별 설비투자 증감률¹⁾ 및 설비투자전망 BSI



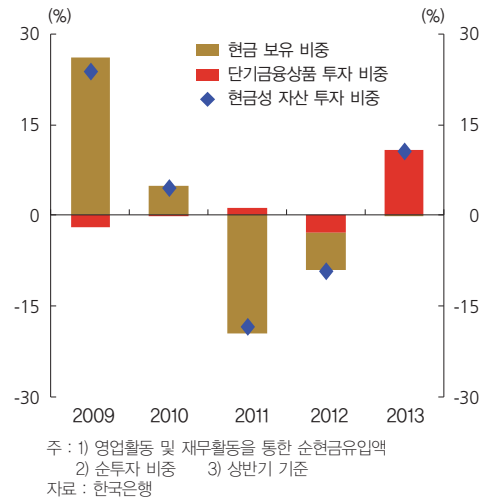
(그림 II-48) 기업규모별 설비투자 증감률¹⁾²⁾



설비투자 부진은 경기회복 지연에 따른 불확실성 증대에 주로 기인하는 것으로 보인다. 이를 반영하여 기업의 현금성 자산 보유 규모가 늘어나고 있는데, 특히 기업의 총 현금유입액 중 현금, 단기금융상품 등 현금성 자산으로 투자한 비중이 2013년 상반기에 글로벌

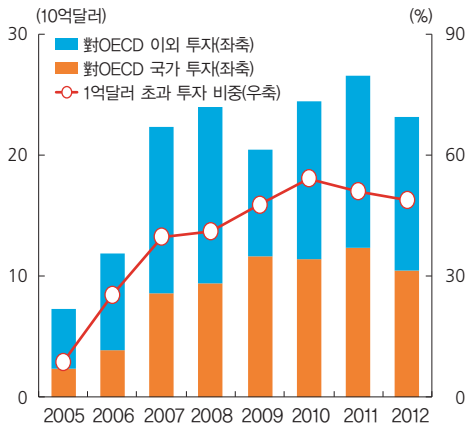
금융위기 이후 가장 높은 수준을 나타내었다 (그림 II-49).

(그림 II-49) 현금유입액¹⁾ 중 현금 및 단기금융상품 투자 비중²⁾³⁾



국내 기업의 해외직접투자 증가도 국내 설비투자 부진에 적지 않은 영향을 미친 것으로 보인다. 국내 기업의 해외직접투자는 2005년 이후 전반적으로 증가하고 있는데, 그 중에서도 對OECD 국가 투자가 꾸준한 증가세를 나타내었다. 투자 규모에 있어서도 건당 1억달러를 초과하는 대규모 투자 비중이 지속적으로 상승하고 있어 해외직접투자가 글로벌 수출 대기업을 중심으로 이루어지고 있음을 시사한다 (그림 II-50).

〈그림 II-50〉 국내 기업의 해외직접투자 실적¹⁾



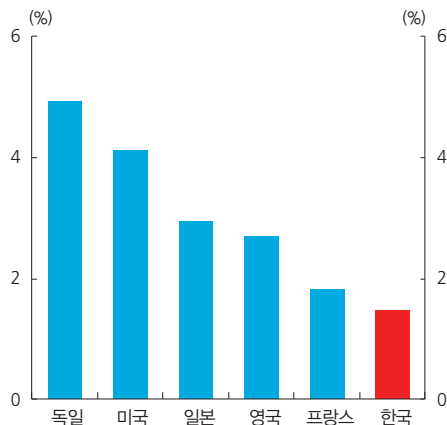
주 : 1) 투자금액 기준
자료 : 한국수출입은행

그간의 설비투자 위축은 대내외 경기회복 지연 등 불확실성이 해소되지 못하고 있는 데다, 국내 민간소비가 설비투자 수요를 견인하지 못하는 상황³⁴⁾에서 글로벌 기업들이 해외시장 진출을 위한 전략적 차원에서 해외직접투자를 확대해 온 데 따라 파생된 측면이 있다. 더욱이

우리나라의 GDP 대비 해외직접투자 비중이 주요국에 비해 낮은 수준임을 감안하면, 향후 해외직접투자는 더욱 늘어날 수도 있을 것으로 예상된다(그림 II-51).

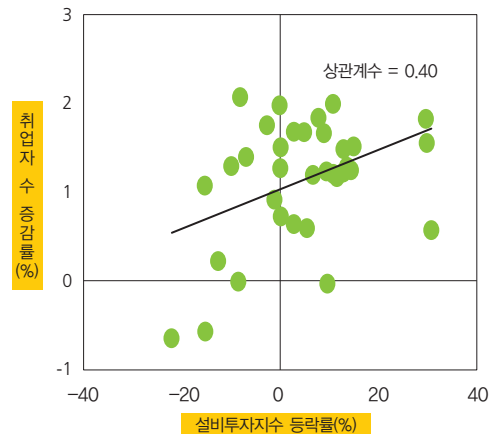
그러나 이러한 상황이 장기간 지속되면, 기업의 경쟁력이 저하될 수 있고, 이는 기업의 실적 악화로 이어져 다시 투자를 위축시키는 악순환으로 이어질 수 있다. 특히 설비투자와 고용이 正(+)의 상관관계를 보이는 점에 비추어 볼 때 투자 위축의 장기화는 고용에도 부정적인 영향을 미쳐 가계 소득의 부담요인으로도 작용할 수 있다(그림 II-52). 따라서 가계 수지상황 개선 등을 통해 국내 민간소비 기반을 확충하는 한편 부품·소재산업, 서비스산업 등 내수산업을 육성하고 중소기업에 대한 투자 지원책을 강구하는 등 설비투자 촉진을 위한 다각적인 정책적 노력을 경주해야 할 것으로 판단된다.

〈그림 II-51〉 주요국의 GDP 대비 해외직접투자 비중¹⁾



주 : 1) 2011년 기준
자료 : OECD

〈그림 II-52〉 설비투자 및 취업자 수 간 상관관계¹⁾



주 : 1) 2005년 1/4분기 ~ 2013년 2/4분기 중 설비투자 지수 등락률(전년동기대비) 및 취업자 수 증감률(전년동기대비) 시계열 기준
자료 : 통계청

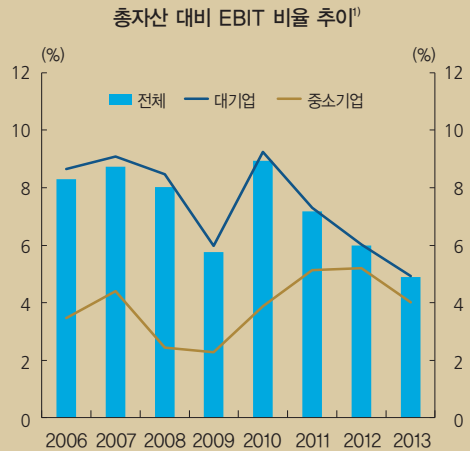
34) 우리나라의 GDP 가운데 민간소비가 차지하는 비중을 보면, 2010~12년 중 평균 53% 수준에 머물러 있는데, 이는 미국(69%), 영국(65%), 일본(61%) 등 주요국에 비해 낮은 수준이다.

재무정보를 이용한 기업 부문의 취약성 점검 및 스트레스 테스트 결과

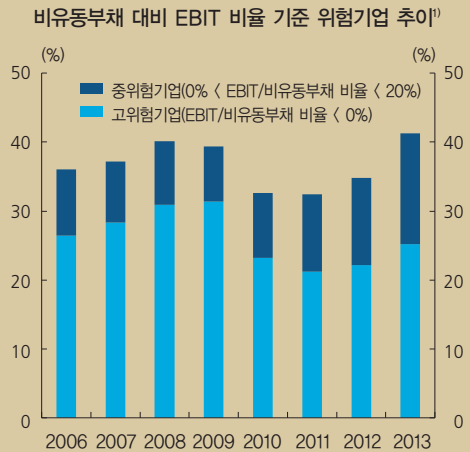
미국의 양적완화(QE) 축소 논의로 인한 글로벌 경제의 불확실성이 지속되는 가운데 국내 경기회복이 지연되면서 국내 기업의 수익성 및 재무건전성에 대한 우려가 제기되고 있다. 기업의 재무구조가 충분히 강건하지 않은 상황에서는 시장금리가 급등하거나 경기가 급속히 위축될 경우 재무건전성이 취약한 기업을 중심으로 기업 부문의 잠재 리스크가 현실화될 가능성이 있다. 이에 본고에서는 상장기업¹⁾의 재무정보를 이용하여 기업 부문의 취약성을 점검하는 한편 미 연준의 양적완화(QE) 축소 등으로 기업 경영환경이 급격히 악화되는 시나리오를 상정하여 기업 부문에 대한 스트레스 테스트를 실시하였다.

(수익성 및 재무건전성 현황)

총자산 대비 이자·법인세차감전순이익(이하 EBIT²⁾) 비율 추이를 보면 글로벌 금융위기 이후 빠른 회복세를 보였던 기업 수익성이 2010년 이후 다시 하락세를 보이고 있다. 기업규모별로는 중소기업이 대기업에 비해 수익성이 낮으나 그 차이는 축소되고 있는 것으로 나타났다. 비유동부채 대비 EBIT 비율을 기준으로 한 위험기업 분류³⁾ 결과에서도 중위험 및 고위험 기업 비중이 2010년 이후 증가세에 있다.



주 : 1) 상반기 기준(연율 환산치)
자료 : 한국은행, KIS-Value



주 : 1) 상반기 기준
자료 : 한국은행, KIS-Value

1) 한국거래소 상장법인 및 주요 비상장법인을 대상으로 하였으며, 농업, 금융업 등 비적합업종은 분석 대상에서 제외하였다.

2) EBIT(Earnings Before Interest and Tax)는 세전순이익에 이자비용을 더해 산출되며, 자금조달비용에 관계없는 수익성을 측정한다.

3) EBIT/비유동부채(연율 환산치 기준) 비율이 0% 미만이면 고위험, 0~20%이면 중위험, 20%를 상회하면 저위험 기업으로 분류한다(Eklund and Gulbrandsen, "Norges Bank's Surveillance of Financial Stability" Norges Bank, 2000).

또한 이자보상비율(ICR)⁴⁾이 2010년 이후 하락세에 있는 가운데 조선·건설 업종을 중심으로 중견 대기업의 부실이 확대되면서 이자보상비율이 100% 미만인 기업(위험기업)⁵⁾의 부채(위험부채) 비중도 글로벌 금융위기 시를 상회하는 것으로 나타났다. 다만 위험기업 비중을 비교해보면, 위기 시 부실 가능성이 있는 기업의 수는 글로벌 금융위기 이전에 비해 다소 감소하였다.⁶⁾

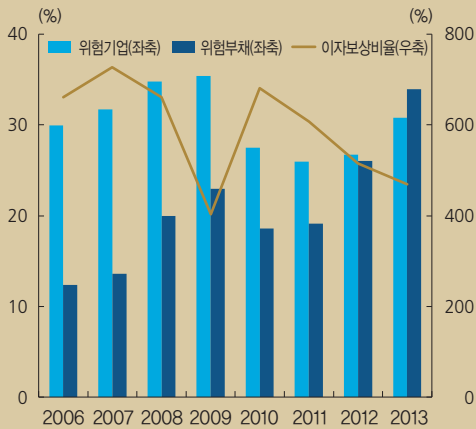
업종별 위험기업 및 위험부채 비중¹⁾

	건설	조선·해운	전자·기계	금융	석유·화학	전체
위험기업	29.8	42.0	37.3	38.0	19.6	30.8
위험부채	24.5	45.0	26.4	36.8	28.5	33.9

주 : 1) 2013년 상반기 기준
2) 상장 및 주요 비상장기업 전체
자료 : 한국은행, KIS-Value

한편 기업의 단기지급능력을 나타내는 유동성 비율(liquidity ratio)⁷⁾은 신규투자처를 찾지 못한 기업이 단기금융상품 투자를 확대하면서 2011년 이후 상승하고 있으나 위기 이전보다는 낮은 수준에 있다. 이에 따라 잠재적 취약 기업으로 분류될 수 있는 유동성비율 100% 미만인 기업(유동성 부족 기업)의 비중도 2011년 이후 하락한 것으로 나타났다.

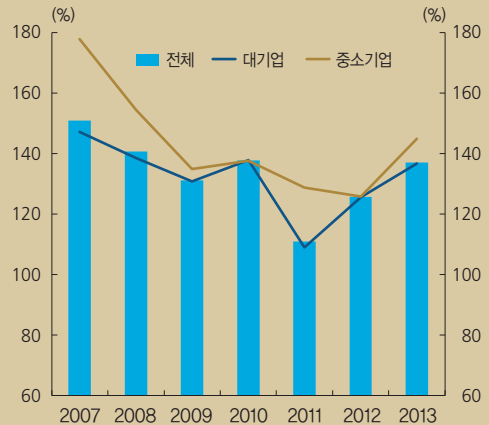
위험기업 및 위험부채 추이¹⁾



주 : 1) 상반기 기준
자료 : 한국은행, KIS-Value

이를 업종별(2013년 상반기 기준)로 보면, 조선·해운(42.0%, 45.0%), 금융(38.0%, 36.8%) 및 전자·기계(37.3%, 26.4%) 업종이 전체 업종의 위험기업 및 위험부채 비중 평균치(30.8%, 33.9%)를 상회하는 업종으로 나타났다.

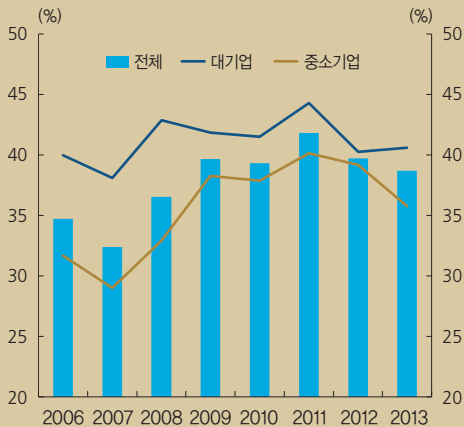
유동성비율 추이¹⁾



주 : 1) 상반기 기준
자료 : 한국은행, KIS-Value

4) 이자보상비율(Interest Coverage Ratio)은 기업이 이자비용을 감당할 수 있는 적정 수준의 수익을 올리고 있는지를 평가하는 지표로서 일반적으로 영업이익/이자비용 비율로 측정하나, 본고에서는 EBIT/이자비용으로 정의하였다. 동 방식에 의한 이자보상비율 측정은 이자비용을 제외한 수익에 영향을 주는 모든 요소를 포함하며, 스트레스 테스트 시 이자율 상승 충격이 이자 수익에 미치는 영향도 반영할 수 있는 장점이 있다.
5) 본고에서는 이자보상비율이 100% 미만으로서 이자비용을 충당할 수 있는 수준의 EBIT을 얻지 못하는 기업을 위험기업으로, 동 위험기업이 보유하고 있는 부채를 위기 시 채무불이행 가능성이 큰 위험부채(debt at risk)로 정의하였다.
6) 위험부채의 비중이 위험기업 비중보다 더 큰(작은) 경우는 이자보상비율 1 미만 기업(위험기업)의 부채 규모가 평균 부채 규모에 비해 상대적으로 크다(작다)는 것을 의미한다. 아울러 위험기업의 비중이 상승한 것은 부실 가능성이 높아진 기업이 많아진 것으로, 위험부채의 비중이 상승한 것은 부실 가능성이 높은 부채 규모가 커진 것으로 각각 해석할 수 있다.
7) (현금성 자산 + 단기투자자산 + 매출채권 - 매입채무)/(단기차입금 + 유동성장기부채) 비율로서 단기채무에 충당할 수 있는 단기자산의 규모를 통해 기업의 단기지급능력을 평가하는 지표이며, 동 비율이 100% 미만이면 위기 시 유동성 위기를 겪을 수 있는 취약 기업으로 평가할 수 있다.

유동성 100% 미만 기업 추이¹⁾



주 : 1) 상반기 기준
자료 : 한국은행, KIS-Value

(스트레스 테스트 실시 결과)

국내외 경영환경의 급격한 악화가 기업 부문의 건전성에 미치는 영향을 평가하기 위해 이자보상비율을 이용하여 스트레스 테스트를 실시하였다. 충격 시나리오는 ① 수익성 30% 하락 ② 이자율 300bp 상승 ③ 수익성 30% 하락 및 이자율 300bp 상승의 3가지 경우로 상정하였다.⁸⁾

스트레스 테스트 실시⁹⁾ 결과 수익성 30% 하락 시 위험기업은 4.0%포인트(30.8% → 34.8%), 위험부채는 3.3%포인트(33.9% → 37.2%) 증가하며, 이자율 300bp 상승 시 위험기업은 3.2%포인트(30.8% → 34.0%), 위험부채는 2.1%포인트(33.9% →

36.0%) 증가하는 것으로 나타났다. 또한 수익성 30% 하락 및 이자율 300bp 상승이 동시에 발생하는 복합충격 시나리오 하에서는 위험기업은 7.9%포인트(30.8% → 38.7%), 위험부채는 7.4%포인트(33.9% → 41.3%) 증가하였다.

스트레스 테스트 결과

구분	기준 시점 ¹⁾	거시충격 시나리오 ²⁾			
		수익성 30% 하락	이자율 300bp 상승	복합충격 ³⁾	
전체	위험기업	30.8	34.8 (4.0)	34.0 (3.2)	38.7 (7.9)
	위험부채	33.9	37.2 (3.3)	36.0 (2.1)	41.3 (7.4)
대기업	위험기업	26.3	30.7 (4.4)	29.8 (3.5)	34.7 (8.4)
	위험부채	33.9	37.1 (3.2)	35.8 (1.9)	41.1 (7.2)
중소기업	위험기업	37.7	41.0 (3.3)	40.5 (2.8)	44.7 (7.0)
	위험부채	37.1	41.9 (4.8)	41.7 (4.6)	49.2 (12.1)

주 : 1) 2013년 상반기 기준 위험기업 및 위험부채 비중
2) () 내는 기준 시점 대비 증가 폭
3) 수익성 하락 및 이자율 상승 충격이 동시에 발생하는 경우로 양 충격이 각각 발생한 경우의 합산치와는 상이함
자료 : 한국은행, KIS-Value

2008년 금융위기 시 위험기업 비중과 비교해보면, 수익성 하락 및 이자율 상승 충격이 동시에 발생하는 경우(복합충격 시나리오)에는 위험기업 비중이 글로벌 금융위기 시 수준까지 다시 상승할 가능성이 있는 것으로 분석되었다.

8) 동 시나리오는 거시충격의 실제 발생 가능성이 아닌 예외적으로 발생 가능한(exceptional but plausible) 상황을 상정하고 있음에 유의해야 한다. 아울러 동 충격의 크기는 IMF가 FSAP(금융부문 평가 프로그램) 스트레스 테스트 시 영국(2009년)(수익성 30% 하락, 이자율 300bp 상승) 및 스페인(2010년)(수익성 30% 하락, 이자율 200bp 상승)에서 적용했던 충격의 크기와 유사한 수준이다.

9) 2013년 상반기 기업 재무정보를 바탕으로 수익성 하락 또는 이자율 상승 시 위험기업 및 위험부채의 증가 규모를 측정하는 방식으로 스트레스 테스트를 실시하였다. 구체적으로 수익성 30% 하락은 개별 기업의 EBIT를 30% 하락시키는 것으로, 이자율 300bp 상승은 개별 기업의 장·단기차입금 보유 비율에 영향을 미치면서 이자비용을 증가시키는 동시에 이자수의 증가로 EBIT를 하락시키는 것으로, 복합충격은 두 가지 효과가 동시에 발생하는 것으로 상정하였다.

$$\text{위험기업 비중} = \frac{\sum_{i=1}^N S_i}{N}, \text{ 위험부채 비중} = \frac{\sum_{i=1}^N S_i \cdot D_i}{\sum_{i=1}^N D_i}, \text{ 단, } N: \text{ 분석대상 기업 개수, } D_i: \text{ 기업의 부채, } S_i = \begin{cases} 1 & \text{if } ICR < 1 : \text{ 위험기업} \\ 0 & \text{otherwise} : \text{ 정상기업} \end{cases}$$

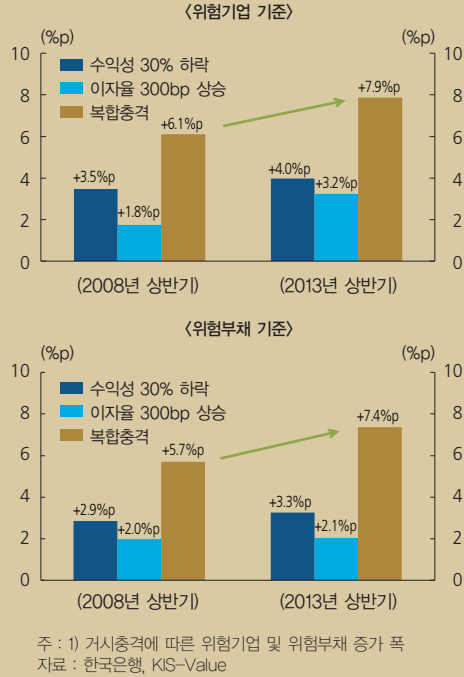
$$\text{수익성 } x\% \text{ 하락 및 이자율 } y\% \text{ 상승 시 } ICR = \frac{\text{기준 EBIT} \cdot (1 - x\%) + \text{금리민감자산} \cdot \alpha \cdot y\%}{\text{기준 이자비용} + \text{금리민감부채} \cdot y\%}, \alpha \text{는 수입이자율 조정계수}$$

거시충격 시 위험기업¹⁾



한편 상기 스트레스 테스트 결과(2013년 상반기)를 글로벌 금융위기 발생 직전 시점(2008년 상반기)을 기준으로 실시한 스트레스 테스트 결과와 비교해 보았다. 그 결과 복합충격 발생 시 위험기업 및 위험부채가 2008년 상반기에는 6.1%포인트, 5.7%포인트, 2013년 상반기에는 7.9%포인트, 7.4%포인트 각각 증가하는 것으로 나타나, 거시충격에 따른 위험기업 및 위험부채의 증가 폭이 다소 커진 것으로 분석되었다.¹⁰⁾

스트레스 테스트 결과 비교¹⁾



(시사점)

글로벌 금융위기 이후 단기간 회복세를 보였던 기업 부문의 수익성 및 재무건전성이 국내외 경기 회복 지연 등으로 악화되고 있는 것으로 나타났다. 또한 금융위기 이전에 비해 위험기업 비중이 감소하였음에도 위험부채의 비중이 늘어난 것으로 나타나, 상대적으로 규모가 큰 기업군의 부실 위험이 최근 더 높아진 것으로 나타났다.

한편 이자보상비율을 이용하여 예외적으로 발생 가능한 상황을 전제로 스트레스 테스트를 실시한 결과, 복합충격 발생 시 위험기업 및 위험부채가 글로벌 금융위기 수준으로 증가하는 것으로 나타나 기업 부문의 복원력이 약화된 것으로 평가된다.

10) 거시경제충격 발생 시 정상기업(ICR ≥ 1)에서 위험기업(ICR < 1)으로 전환되는 기업 또는 부채의 비중이 글로벌 금융위기 발생 직전 시점보다 증가하였음을 의미한다.

따라서 기업 부문의 부실이 금융기관으로 전이되어 금융안정 기반을 훼손하는 일이 없도록 기업 부문 취약성에 대한 모니터링을 강화하고 기업의 재무건전성 제고를 유도하는 등의 정책적 노력을 기울여야 할 것이다.

III

금융시스템의 안정성 평가

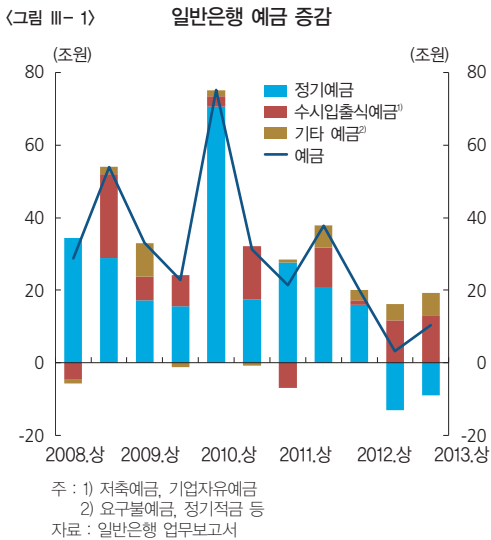
1. 은행	69
2. 비은행금융기관	90
3. 금융시장	115
4. 외환건전성	131

1. 은행

수익성 및 자산건전성을 중심으로 경영건전성 악화

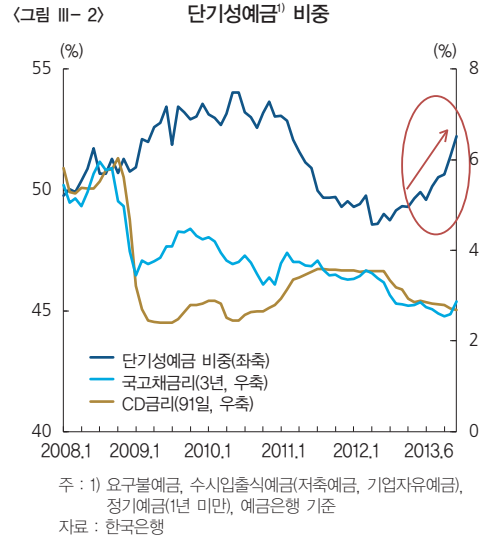
저금리·저성장 환경에서 일반은행의 수익성이 예대금리차 축소 등의 영향으로 저하되고 자산건전성도 신규 부실여신 증가 등으로 악화되는 등 일반은행의 경영건전성이 대체로 악화되고 있다. 다만 자본적정성은 보통주자본을 중심으로 양호한 상태를 이어가고 있다.

먼저 자금조달 측면에서는 저금리 하에서 은행의 자금조달 비용 축소 노력, 금융소득 종합과세기준 강화³⁵⁾ 등에 따라 정기예금이 감소세를 보였으나 수시입출식예금이 늘어나면서 예금 증가규모가 확대되었다. 2013년 상반기 중 일반은행의 예금 증가액은 10.3조원으로 2012년 하



반기(3.1조원)에 비해 늘어났다(그림 III-1).

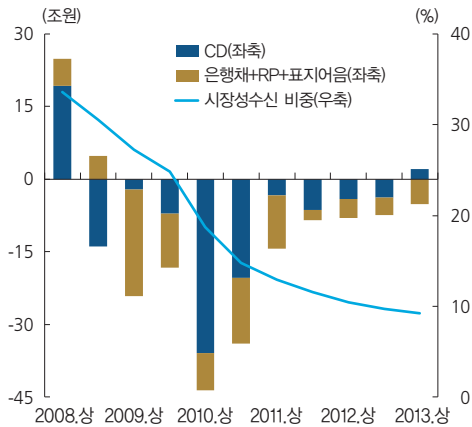
전체 예금에서 단기성예금이 차지하는 비중은 투자 대기자금 유입, 은행의 저원가성예금 유치 노력 강화 등에 힘입어 2013년 6월 말 52.2%까지 높아졌다(그림 III-2).



전체 수신에서 예금을 제외한 시장성수신이 차지하는 비중은 글로벌 금융위기 이후 지속적으로 하락하여 2013년 6월 말에는 사상 최저 수준인 9.3%를 기록하였다. 한편 2008년 하반기 이후 감소세를 지속하였던 CD발행액이 2013년 상반기에는 2.1조원 증가로 반전되었다(그림 III-3). 이는 예대율이 낮은 일부 은행을 중심으로 정기예금 감소에 따른 자금부족 보충을 위해 CD발행을 늘렸기 때문이다.

35) 소득세법 개정으로 금융소득종합과세 기준금액이 2013년 1월 1일부터 인하(4천만원 → 2천만원)되었다.

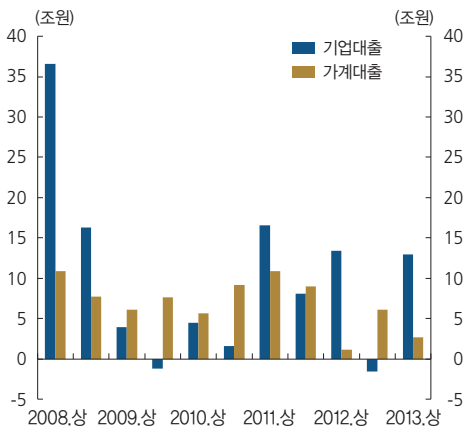
〈그림 Ⅲ- 3〉 일반은행 시장성수신 증감



자료 : 일반은행 업무보고서

자금운용 측면에서는 기업대출의 경우 2013년 들어 정부의 중소기업 금융지원 강화정책³⁶⁾에 부응한 은행의 대출 확대 노력 등에 힘입어 비교적 큰 폭으로 증가하였다. 기업대출은

〈그림 Ⅲ- 4〉 일반은행 기업대출 및 가계대출 증감

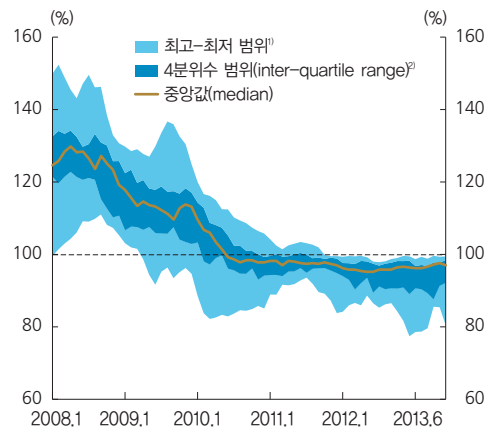


자료 : 일반은행 업무보고서

2012년 하반기 중 1.6조원 감소하였으나 2013년 상반기에는 13.0조원 증가로 반전하였다. 가계대출은 한시적 취득세 감면조치 종료³⁷⁾ 등의 영향으로 증가 폭이 줄어들었다. 2013년 상반기 중 가계대출 증가 규모는 2.7조원으로 2012년 하반기(6.1조원)에 비해 줄어들었다(그림 Ⅲ-4).

2013년 6월 말 현재 일반은행의 평균 예대율은 96.9%로 2012년 말(96.3%)에 비해 소폭 상승하였으나 감독당국의 규제비율(100%)을 여전히 하회하였다(그림 Ⅲ-5). 일반은행을 대상으로 산출한 유동성불일치지표(LMI)를 보더라도 유동성위험³⁸⁾의 정도가 추세적으로 낮아지는 모습³⁹⁾을 보이고 있다.

〈그림 Ⅲ- 5〉 일반은행 예대율



주 : 1) 4분위로 나누었을 때 1~4분위 범위
2) 4분위로 나누었을 때 2~3분위 범위
자료 : 일반은행 업무보고서

36) 정부는 중소기업에 대한 금융지원 확대 등을 담은 2013년 경제정책방향을 발표하였다(2013년 3월 28일).

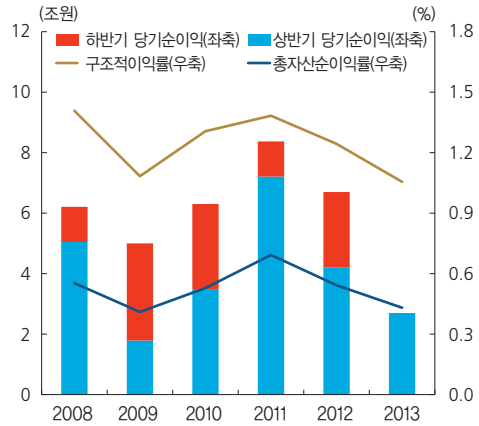
37) 주택 취득세 감면이 2012년 9월 24일부터 2012년 말까지 한시적으로 시행되었으며 2012년 3월 22일에는 동 감면 기한을 2013년 6월 말까지 연장하는 법안이 국회를 통과하였다.

38) 한편 우리나라 은행의 외화유동성 상황과 관련해서는 〈참고 Ⅲ-1〉 「외화유동성 지표로서 국내은행 외화 LCR의 유용성을 참조하기 바란다.

39) 일반은행의 LMI 값은 0.23(2008년 말) → 0.19(2009년 말) → 0.12(2010년 말) → 0.09(2011년 말) → 0.09(2012년 말) → 0.10(2013년 6월 말)로 글로벌 금융위기 이후 추세적으로 하락하는 모습을 보이고 있다.

당기순이익 규모가 큰 폭으로 줄어드는 등 수익성은 악화되는 모습을 나타내었다. 2013년 상반기 중 당기순이익은 2.7조원으로 2012년 상반기의 4.2조원 대비 35.7% 감소하였다. 이는 예대금리차 축소⁴⁰⁾로 핵심수익원인 이자이익이 감소한 데다 일회성 주식매매이익의 소멸⁴¹⁾, 유가증권 평가손실⁴²⁾의 확대 등으로 유가증권관련이익도 줄어든 데 기인한다.⁴³⁾ 은행의 대표적 수익성 지표인 총자산순이익률(ROA)은 0.43%를 기록하여 2012년 상반기(0.67%) 대비 0.24%포인트 하락하였다. 은행의 지속가능한 수익창출력을 나타내는 구조적이익률⁴⁴⁾도 1.06%로 2012년 상반기(1.35%) 대비 0.29%포인트 하락하였다(그림 III-6).

〈그림 III-6〉 일반은행 당기순이익, 총자산순이익률(ROA)¹⁾, 구조적이익률¹⁾²⁾



주 : 1) 연율환산 기준
2) (이자이익+수수료이익+신탁이익-운영경비)/총자산
자료 : 일반은행 업무보고서

일반은행의 자산건전성은 2013년 들어 악화되는 모습을 보였다. 2013년 6월 말 현재 고정이하여신비율은 1.76%를 기록하여 2012년 말(1.28%)에 비해 상승하였다. 이는 은행의 부실자산정리 노력에도 불구하고 경기가 부진한 가운데 감독당국의 적극적인 구조조정 추진으로

40) 은행 예대금리차^{a)} (%)p

2010.상	2010.하	2011.상	2011.하	2012.상	2012.하	2013.상
2.71	2.73	2.98	2.97	2.89	2.69	2.62

주 : 1) 잔액기준 예대금리차의 기간 중 평균
자료 : 한국은행

41) 2012년 상반기에는 일회성 출자전환 주식 매각이익이 발생(하이닉스 0.5조원 등)하였으나, 2013년 상반기에는 거액의 주식매각이익이 발생하지 않았다.

42) 감독당국은 2012년 12월 은행이 보유한 지분증권에 대해 손상차손 인식을 강화하도록 유도하였다.

43) 일반은행 당기순이익 주요 변동내역

	2010		2011		2012		2013
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기
이자이익	13.3	13.5	13.9	14.2	13.8	13.3	12.2
수수료이익	1.4	1.3	1.8	1.6	1.6	1.5	1.6
유가증권관련이익	1.9	1.3	3.8	0.3	1.2	0.3	0.4
대손비용 ^{b)}	5.3	3.6	3.1	4.8	3.4	3.3	2.6

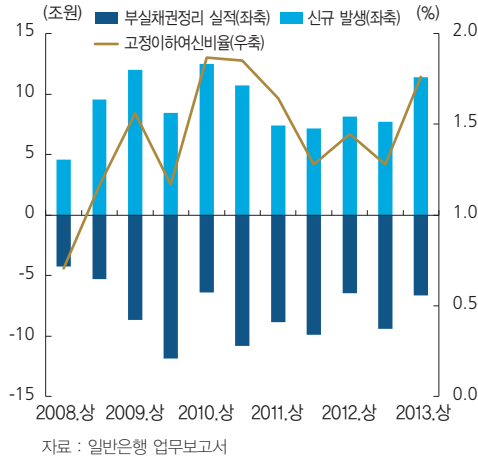
주 : 1) 기타총당금전입액 제외
자료 : 일반은행 업무보고서

44) Couto, R.은 은행의 장기적으로 지속가능한 수익을 지표로서 구조적이익률(이자이익+수수료이익+신탁이익-운영경비/총자산)을 제시한 바 있다 (Framework for the Assessments of Bank Earning, BIS, 2002).

조선 등 취약업종의 잠재부실이 현실화되면서 신규 부실여신이 크게 증가한 데 기인한다(그림 Ⅲ-7). 한편 우리나라 은행의 자산건전성은

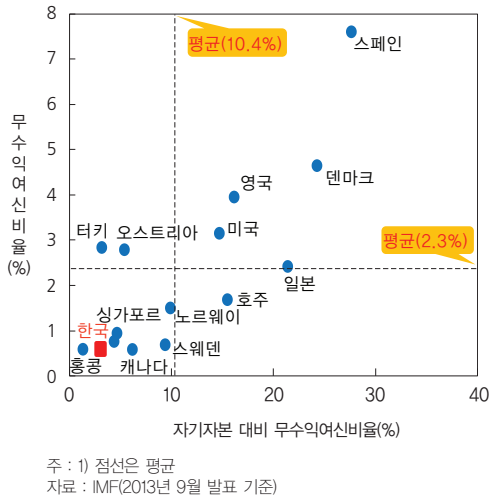
선진국 은행에 비해서는 양호한 수준을 유지하고 있다. 국내은행⁴⁵⁾의 총여신 및 자기자본 대비 무수익여신비율⁴⁶⁾은 각각 0.6%, 3.1%로 주요국 평균(각각 2.3%, 10.4%)에 비해 낮은 수준이다(그림 Ⅲ-8).

(그림 Ⅲ-7) 일반은행 고정이하여신비율, 고정이하여신 신규 발생, 부실채권정리 실적

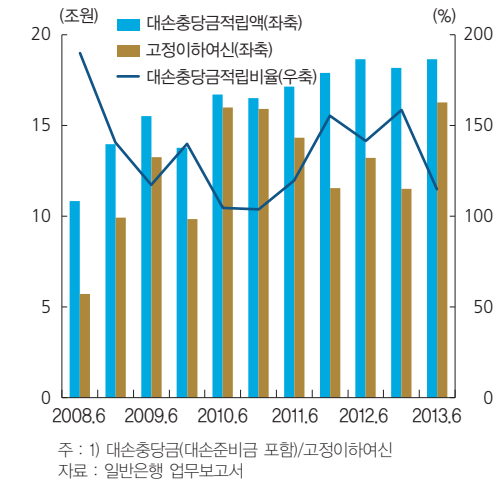


예상손실(expected loss)에 대한 흡수력을 나타내는 대손충당금적립비율⁴⁸⁾은 감독당국의 구조조정 추진에 따른 잠재부실 현실화 등의 영향으로 2012년 말(158.3%)에 비해 큰 폭으로 하락하여 2013년 6월 말 현재 114.8%를 기록하였다(그림 Ⅲ-9).⁴⁹⁾

(그림 Ⅲ-8) 자산건전성 국제비교¹⁾



(그림 Ⅲ-9) 일반은행 대손충당금적립비율¹⁾



예상치 못한 손실(unexpected loss)에 대한 충격 흡수력을 나타내는 자본적정성은 양호한 수준을 유지하고 있다. 2013년 6월 말 현재

45) 일반은행 13개, 특수은행 5개 등 총 18개 은행으로 구성되어 있다.

46) 무수익여신은 원리금이 3개월 이상 연체된 여신과 채무상환능력 악화, 부도, 채권재조정 등에 따라 이자를 계산하지 않는 여신을 의미한다.

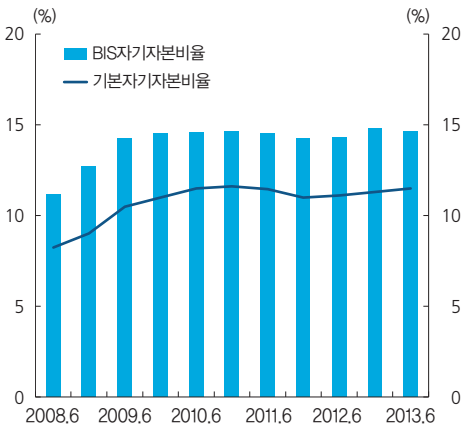
47) IMF의 자산건전성 관련 핵심평가지표로서 대손충당금 차감 후 무수익여신을 자기자본으로 나누어 산출한다. 동 비율이 낮을수록 손실흡수력이 양호함을 의미한다.

48) 대손충당금적립액(대손준비금 포함)을 고정이하여신으로 나누어 산출한다.

49) 예상손실(expected loss)은 현재 상황에서 예상되는 비용으로 해당 자산에 충당금을 적립하여 대비하고, 예상치 못한 손실(unexpected loss)에 대해서는 자본으로 보전할 수 있어야 한다.

BIS자기자본비율과 기본자본비율은 각각 14.7%, 11.5%를 기록하였다. 특히 보통주자본 중심으로 산정한 자본의 질(質)을 나타내는 기본자본비율은 2013년 6월 말 현재 11.5%로 2012년 말(11.3%)에 비해 소폭 상승하였다(그림 III-10).

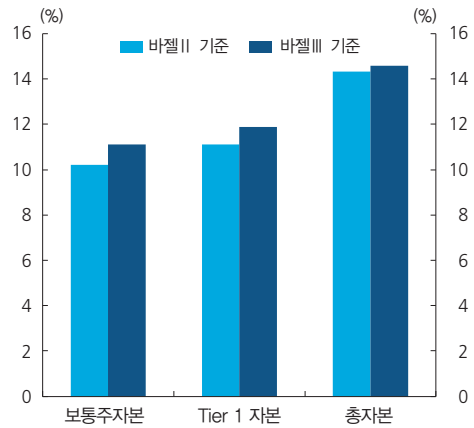
(그림 III-10) 일반은행 BIS자기자본비율 및 기본자기자본비율



자료 : 일반은행 업무보고서

한편 2013년 12월부터 전면적으로 도입될 예정인 바젤Ⅲ 자본규제가 국내은행에 미치는 영향을 평가해본 결과, 국내은행의 보통주자본비율 및 BIS자기자본비율이 각각 11.1%, 14.6%로 산출되어 은행 부문 전체로 보면 바젤Ⅲ 규제 수준⁵⁰⁾을 상회하는 것으로 나타났다(그림 III-11).

(그림 III-11) 바젤Ⅲ 자본규제 영향평가 결과⁵⁰⁾
(2013년 6월 말 현재)



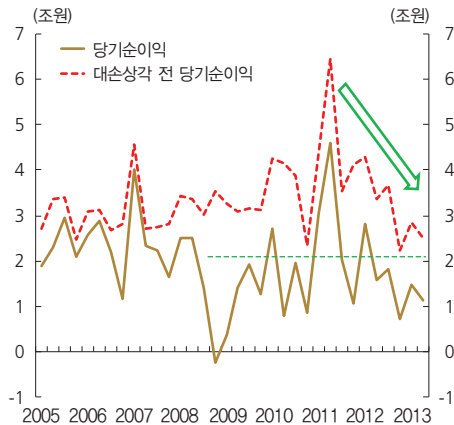
주 : 1) 8개 국내은행 기준이며 바젤Ⅱ 기준 보통주자본비율은 바젤Ⅲ 보통주자본 인정요건에 따라 추정된 것임
자료 : 8개 국내은행, 국내은행 업무보고서

예대금리차 축소 등에 따른 은행의 수익성 저하 우려

은행을 둘러싼 대내외 영업환경이 악화되면서 은행의 수익성이 저하되고 있다. 2011년 이후 지속적으로 하락 추세를 보였던 일반은행의 당기순이익은 2012년 상반기 4.2조원에서 2013년 상반기 2.7조원 규모까지 감소한 모습이다. 특히 은행의 수익력 비교를 위해 산출한 대손상각 전 당기순이익은 2013년 상반기 현재 글로벌 금융위기 시 보다도 낮은 수준으로 나타나 은행의 기본적인 이익창출력이 크게 저하되어 있는 상황으로 보인다(그림 III-12).

50) 자본보전완충자본을 감안한 규제 수준, 즉 보통주자본비율 7%, 총자본비율 10.5%를 의미한다.

〈그림 Ⅲ-12〉 일반은행 당기순이익 및 대손상각 전 당기순이익⁵¹⁾



주 : 1) 당기순이익+대손상각비+대손준비금전입액
자료 : 일반은행 업무보고서

은행의 수익성 악화 경로는 일반적으로 금리 및 이자부자산의 변동에 영향을 받는 이자이익⁵¹⁾의 감소와 차주의 건전성에 영향을 받는 대손비용 증가로 대별된다. 2013년 상반기 일반은행의 당기순이익 구성요소를 2012년 상반기와 비교해 보면, 동 기간 당기순이익 감소는 가계 소득이나 기업실적의 악화로 인한 대손비용 적립 증가보다는 이자이익 감소에 주로 기인한 것으로 판단된다(표 Ⅲ-1).

〈표 Ⅲ-1〉 일반은행 당기순이익 구성요소 비교

(조원)

주요 손익 항목	2013년 상반기	2012년 상반기	증감
1. 이자이익	12.2	13.8	-1.7
2. 수수료이익	1.6	1.6	-0.0
3. 유가증권 관련이익	0.4	1.2	-0.8
4. 외환파생 관련이익	0.8	0.9	-0.1
5. 대손비용 ⁵²⁾	2.6	3.4	-0.8
6. 판매비와 관리비	7.4	7.3	+0.1
...
당기순이익	2.7	4.2	-1.5

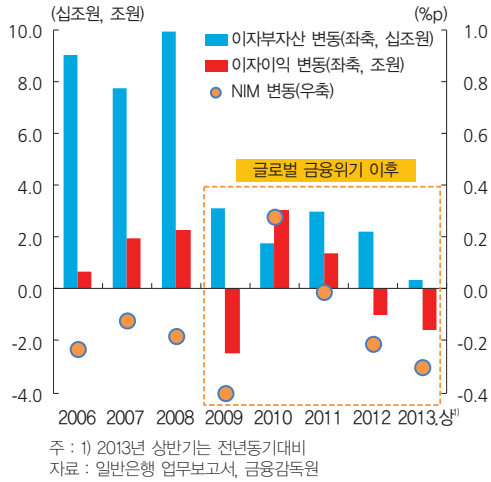
주 : 1) 기타총당금전입액 제외
자료 : 일반은행 업무보고서

은행의 이자이익은 가격 측면의 순이자마진과 물량 측면의 대출량 변동에 영향을 받는다. 글로벌 금융위기 이전을 보면, 순이자마진 하락에도 불구하고 은행들이 자산확대 경쟁을 통해 대출량을 늘리는 전략을 취함에 따라 가격 하락에 따른 수익성 저하를 상쇄할 수 있었다. 그러나 위기 이후에는 순이자마진이 여전히 하락세를 지속하는 가운데 차주 신용위험에 대한 경계감 확대로 대출 증가세가 둔화⁵²⁾됨에 따라 수익성 저하가 불가피한 모습이다(그림 Ⅲ-13).

51) 우리나라 은행이 창출하는 이익 규모에서 이자이익이 차지하는 비중은 2013년 상반기 현재 91.1%에 달하고 있을 만큼 절대적이다. 상대적으로 수수료이익, 유가증권 관련이익 등 비이자이익이 전체 은행 이익에서 차지하는 비중은 미미하다.

52) 2013년 상반기 이자부자산 증가율(전년동기대비)은 0.6%로, 이자부자산이 큰 폭 증가하면서 NIM 하락에 따른 이자이익 하락을 상쇄했던 2006~08년(평균 12.7%)에 비해 크게 낮았다. 실제 2013년 상반기 이자이익 감소(-1.7조원) 요인을 NIM 및 이자부자산 변동 요인으로 나누고 이중 이자부자산 증가 요인만을 사산해 보면, 0.04조원(= 2.29%(2012년 상반기 NIM 고정) × 3.1조원 × 1/2(지난 1년간 대출 균등증가액))으로 추정되어 NIM 하락에 따른 이자이익 감소분을 거의 상쇄하지 못하는 것으로 나타났다.

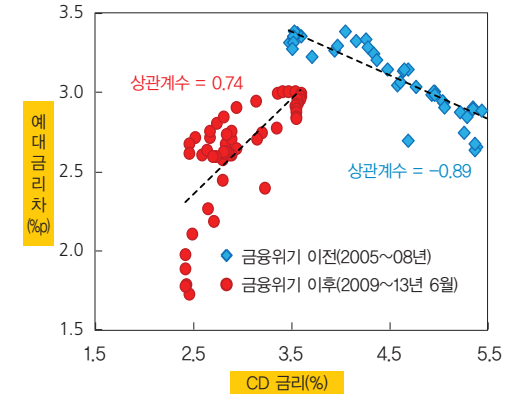
(그림 III-13) 일반은행 순이자마진, 이자부자산, 이자이익 변동



글로벌 금융위기 이후 시장금리가 하락하고 있는 가운데 예대금리차도 함께 축소되고 있는 상황이다. 국내은행의 예대마진은 시장금리와 正(+)의 관계를 나타내는 것이 일반적인데, 이는 대출의 금리변경주기가 예금보다 짧아⁵³⁾ 시장금리 하락분을 상대적으로 빠르게 반영하는데 주로 기인한다. 실제 글로벌 금융위기 이후 시장금리와 은행 예대금리차는 뚜렷한 正(+)의 상관관계(0.74)를 보이고 있다(그림 III-14). 위

기 이전 예외적으로 두 변수 간 負(-)의 상관관계가 존재했던 것은, 당시 은행들 간 자산확대 경쟁이 심화되면서 시장점유율 증대를 위해 경쟁적으로 은행이 대출 가산금리를 덜 인상시키는 전략을 취했기 때문인 것으로 보인다.⁵⁴⁾

(그림 III-14) 은행 예대금리차¹⁾ 및 시장금리²⁾ 관계



그간 시장금리 하락이 은행 수익성에 어떤 영향을 미쳤는지를 시산⁵⁵⁾해 본 결과⁵⁶⁾, 시장금리가 1%포인트 하락할 경우 이자이익이 연간

53) 주택담보대출 중 변동금리대출 비중이 2013년 6월 말 현재 92%에 달하는 데다, 이들 변동금리대출의 금리변경주기도 CD연동 대출 비중이 높아 3개월 수준(「가계부채 연착륙 종합대책」, 금융위원회, 2011년 6월)으로 매우 짧다.

54) 실제 글로벌 금융위기 이전(2006~08년)의 가산금리(대출금리 - CD유통수익률) 평균은 1.53%로, 글로벌 금융위기 이후(2009~12년)의 가산금리 평균(2.57%)보다 1%p 이상 낮았다.

55) 금리 하락에 따른 이자이익 감소 규모는 ① 금리변경주기별 금리감응(금리감응자산 - 금리감응부채) ② 금리변경폭(Δr) ③ 변경금리가 적용되는 기간(t)을 곱하여 산정하였다. 동 분석은 조달·운용자금의 금리변경 폭이 시장금리 변동 폭과 동일하고, 분석기간 중 수익률 곡선(yield curve)의 기울기가 불변하며, 금리는 최초 변동 후 분석기간 중 변화가 없다는 등의 가정에 근거하고 있다.

56) 금리 하락은 이자이익을 감소시키는 반면 보유채권 평가이익은 증가시키므로 은행 수익성에 미치는 영향이 복합적이다. 시장금리 1%p 하락 시 보유채권 평가이익을 통해 국내은행 수익성에 미치는 영향을 시산한 결과, 단기매매증권 0.2조원, 매도가능증권 2.5조원 등의 평가이익이 발생하는 것으로 추정되었다. 다만 매도가능증권 평가이익의 경우 손익계산서를 거치지 않고 바로 자본항목인 기타포괄손익 증가로 반영되므로 실제로 은행의 수익성에 미치는 영향은 크지 않은 것으로 판단된다.

금리 1%포인트 하락 시 보유채권 평가이익 증감 규모 시산¹⁾

	당기손익증권	매도가능증권	만기보유증권	계
보유규모 ²⁾	10.7	141.4	47.9	200.0
평가이익	0.2	2.5	-	2.7

주 : 1) 보유채권 규모 × 금리변동 폭 × 보유채권별 듀레이션 추정치 2) 2013년 6월 말 기준
자료 : 국내은행 업무보고서

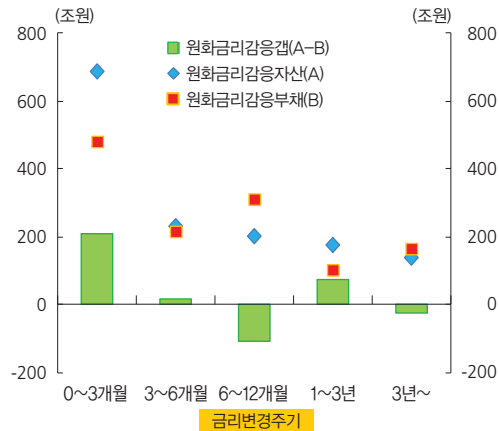
1.6조원 감소하는 것으로 나타나(표 Ⅲ-2) 저금리가 상당한 수익성 저하 요인으로 작용해온 것으로 분석되었다. 국내은행의 경우 금리감응 자산이 부채를 크게 초과하는 금리감응갭을 보이고 있어 금리가 하락하면 이자수의 감소분이 이자비용 감소분을 상회하면서 수익성이 저하되는 구조⁵⁷⁾이다. 더욱이 3개월 이내에 금리감응갭이 집중되어 있어 이자이익 축소 효과가 빠르게 나타나고 있다(그림 Ⅲ-15).

〈표 Ⅲ-2〉 금리 1%포인트 하락 시 이자이익 증감 규모 시산¹⁾
(조원)

	0~3개월	3~6개월	6~12개월	계
원화금리감응자산(A)	685.9	231.1	201.9	1,118.9
원화금리감응부채(B)	481.1	217.0	311.8	1,009.9
원화금리감응갭(A-B)	204.7	14.1	-109.9	108.9
순이자이익 증감 규모	-1.8	-0.1	0.3	-1.6

주 : 1) 2013년 6월 말 기준
자료 : 국내은행 업무보고서

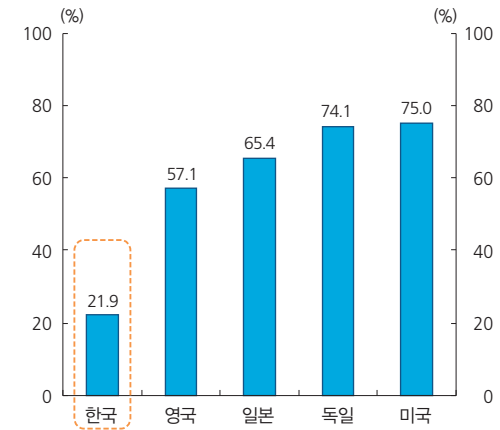
〈그림 Ⅲ-15〉 국내은행의 금리감응자산 및 부채¹⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 기준
자료 : 국내은행 업무보고서

은행의 자금 운용 및 조달 구조를 감안할 때 저금리 기조가 지속될 경우 은행 수익성이 단기간에 개선되기는 어려울 것으로 판단된다. 자금조달 측면에서는 국내은행의 저원가성(핵심) 예금 비중이 주요국에 비해 매우 낮은 수준으로, 단기간 내 동 비중을 크게 늘리기는 쉽지 않은 것으로 보인다(그림 Ⅲ-16). 또한 자금운용 측면에서도 그간 은행들의 상품 및 지역다변화가 부진했던 데 따라 단기간에 이자이익 의존도를 축소하거나 해외 진출을 통한 해외이익 비중을 확대하기가 용이하지 않은 상황이다(그림 Ⅲ-17).

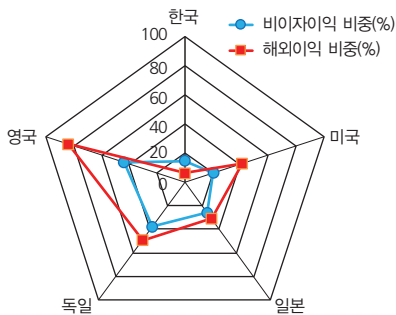
〈그림 Ⅲ-16〉 국내 및 주요국 은행¹⁾ 저원가성 예금 비중²⁾³⁾



주 : 1) 한국은 국내은행, 미국은 상업은행, 영국, 일본, 독일은 3대 은행 기준
2) (요구불예금 + 저축예금)/총 예수금
3) 2010~12년 3년 평균
자료 : 국내은행 업무보고서, FDIC, 각국 은행 연차보고서

57) 국내 일반은행의 금리감응자산 및 부채의 전체 현황과 이와 관련한 금리리스크 수준은 〈참고 Ⅲ-2〉 「금리리스크 측정을 위한 표준방법의 적정성 평가를 참조하기 바란다.

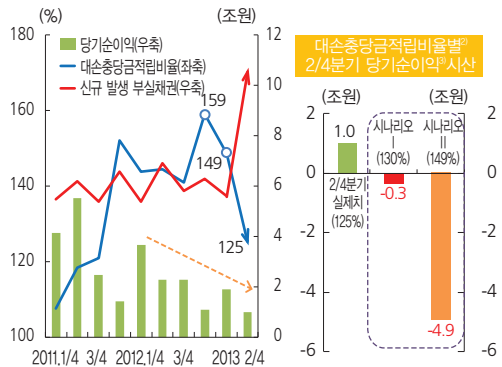
(그림 III-17) 국내 및 주요국 은행 비이자이익¹⁾ 및 해외이익¹⁾ 비중²⁾



주 : 1) 한국은 국내은행, 주요국의 경우 비이자이익 비중은 상업은행, 해외이익 비중은 The Banker誌(2013) 기준 각국 상위 3대 은행 기준
2) 2010~12년 3년 평균
자료 : 금융감독원, Fitch Ratings, 각국 은행 연차보고서, The Banker

최근의 대손충당금 적립 상황도 향후 은행 수익성에 부정적으로 작용할 가능성이 큰 것으로 보인다. 은행들은 2013년 들어 기간 여유 있게 적립하던 대손충당금 여유분을 축소시키면서 추가적인 수익성 악화를 최소화⁵⁸⁾하고 있는 것으로 보인다. 따라서 그간의 경기부진 등에 따른 실물경제 충격이 시차를 두고 가계나 기업 관련 대출자산의 부실화로 나타나면서 여유 충당금 규모가 축소되면 은행 수익성이 크게 위축될 수 있다. 국내은행의 2013년 2/4분기 대손충당금적립비율 시나리오를 1/4분기 수준(149%) 유지 및 글로벌 금융위기 이후 평균 수준(130%)으로 상정해 2/4분기 순이익규모를 시뮬레이션 해본 결과, 각각 4.9조원, 0.3조원의 당기순손실을 기록하는 것으로 시산되었다(그림 III-18).

(그림 III-18) 신규 발생 부실채권 및 대손충당금적립비율¹⁾



주 : 1) 대손충당금(대손준비금 포함)/고정하여서
2) 시나리오 I : 금융위기 이후(2008.4/4~2013.1/4분기) 기간 평균 수준 유지, 시나리오 II : 2013.1/4분기 수준 유지
3) 2/4분기 실제 적립한 대손충당금에서 목표 대손충당금적립비율 유지를 위해 추가로 적립해야 할 총당금을 반영하여 계산
자료 : 금융감독원

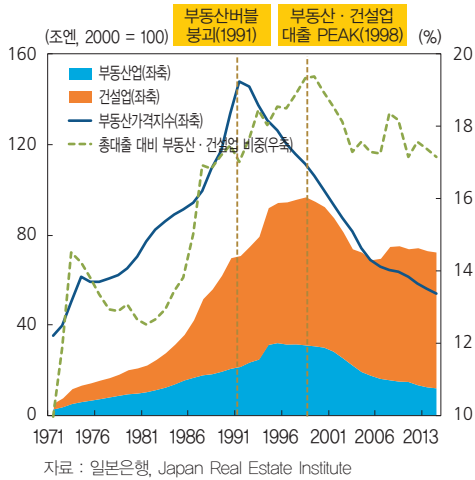
수익성 저하 상황이 지속되면 은행의 부실채권 처리 여력이 축소됨에 따라 대출채권 회수 유예(forbearance lending) 유인⁵⁹⁾에 노출되면서 은행 내부에 리스크가 장기적으로 축적되는 결과를 초래할 수 있다. 실제 일본 은행들의 경우, 1991년 부동산 버블 붕괴로 수익성이 크게 저하⁶⁰⁾된 상황에서 부동산·건설업 관련 대출이 7년이 지난 1998년이 되어서야 축소된 바 있었다(그림 III-19).

58) 2013년 2/4분기 국내은행의 부실채권 발생규모는 10.7조원으로 전년동기(6.9조원)에 비해 4조원 가까이 증가하였으나, 은행은 전년동기대비 동일한 규모(2.4조원)의 대손상각비만을 비용처리함으로써 당기순이익에 미치는 영향을 최소화하였다.

59) ① 부실 차주기업일지라도 계속기업가치가 청산가치보다 높은 경우, ② 부실기업이 회생할 것이라는 막연한 기대 또는 부실대출 취급자의 부실 은폐 유인, ③ 저금리 환경으로 인해 자금조달 비용이 낮아 부실대출 유지비용이 상대적으로 경감되는 경우 등도 은행이 대출채권 회수를 유예하는 유인으로 작용할 수 있다.

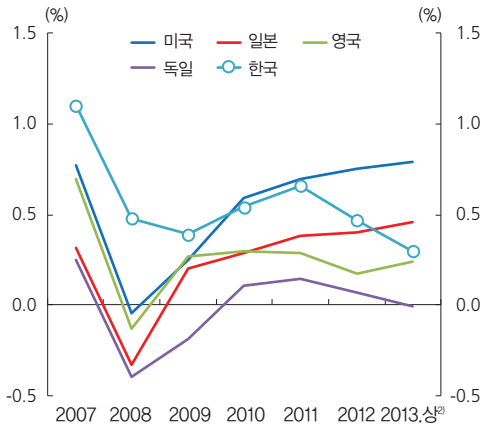
60) 부동산 버블붕괴 직전인 1990년 1.8조원 규모였던 일본 국내은행의 당기순이익은 버블이 붕괴된 직후 1992년 0.9조원으로 절반으로 줄어드는 등 수익성이 크게 악화된 바 있다(「재정금융통계월보」, 일본 재무성).

(그림 III-19) 일본의 부동산 버블 붕괴 전후 부동산·건설업 대출



한편 우리나라 은행의 수익성 악화 상황은 해외 주요 은행과의 국별 비교를 통해서도 확인할 수 있다. 우리나라 은행의 수익성은 글로벌 금융위기를 거치면서도 그간 주요국 은행에 비해 양호한 수준을 유지해왔으나, 2011년 이후 빠르게 악화되고 있는 모습이다(그림 III-20).

(그림 III-20) 우리나라 및 주요국 은행¹⁾ 총자산순이익률(ROA) 비교

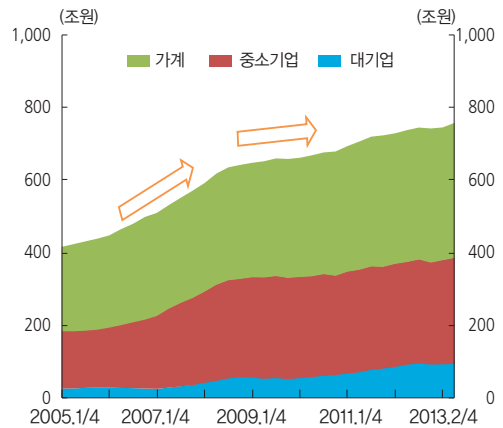


주 : 1) 「The Banker誌(2013)」 기준 상위 10대 은행 평균
2) 연율환산 기준
자료 : 금융감독원, The Banker, Bloomberg

신용위험 부각, 은행의 리스크관리 위주 영업전략 등에 따른 수익창출 기반 약화 우려

일반은행의 전반적인 대출상황을 보면, 글로벌 금융위기 이전까지 기업대출을 중심으로 대출이 크게 증가해왔으나, 위기 이후에는 차주 신용위험 상승에 대한 경계감으로 은행의 리스크 관리가 강화되면서 전체적으로 대출 증가세가 둔화되고 있다(그림 III-21).

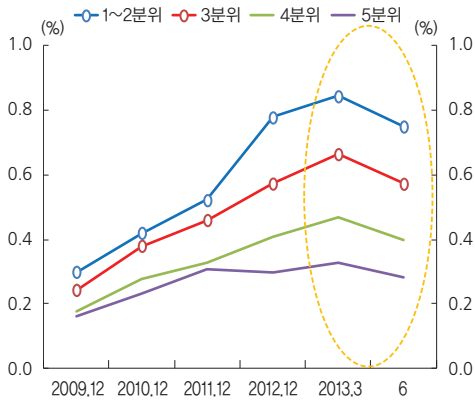
(그림 III-21) 일반은행 차주별 대출



그간 경기부진이 지속된 데다 미 연준의 양적완화 조기 축소 및 중국경제 경착륙 우려 등 대외경제 측면의 불확실성이 상존해 있음을 감안하면, 향후 은행의 신용위험이 전반적으로 상승할 가능성이 있는 것으로 보인다. 그러나 차주별로 신용위험 정도는 다소간 차이가 있는 것으로 판단된다.

우선 가계부문의 경우 대출의 부실화 위험이 최근 다소 완화되는 모습이다. 실제 주택담보대

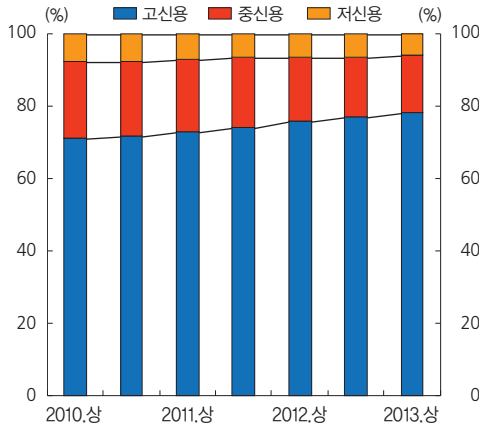
(그림 III-22) 주택담보대출 소득분위별 연체율



주: 1) 9개 국내은행 기준
자료: 한국은행

그러나 가계 부문과 달리 기업 부문의 경우에는 대기업을 중심으로 신용위험이 부각되고 있는 모습이다. 대기업대출 고정이하여신비율은 금융위기 이후 높은 수준을 유지하고 있는데, 특히 2013년 들어 잠재부실위험이 현실화⁶²⁾되면서 크게 상승하였다(그림 III-24). 이는 2005~08년 중 조선, 건설, 해운 등 3대 취약 업종을 중심⁶³⁾으로 급증한 대기업대출이 글로벌 금융위기 이후 업황부진을 겪으면서 시차를 두고 부실화되고 있는 데 기인한다. 이를 반영하여 대기업 한계기업 비중도 2010년 이후 상승 추세를 이어가고 있다(그림 III-25).

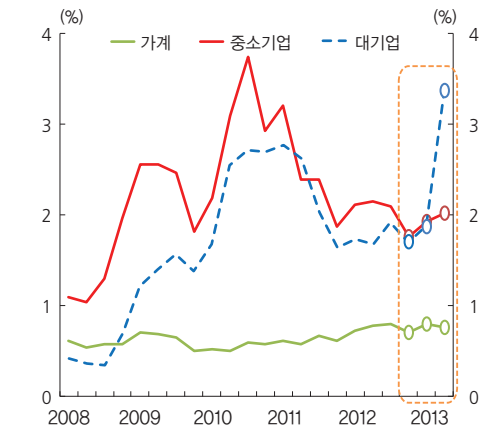
(그림 III-23) 신용등급별 가계대출¹⁾ 비중



주: 1) 국내은행 기준
자료: NICE

출의 연체율이 2013년 들어 모든 소득 분위에서 처음으로 하락한 데다(그림 III-22) 가계대출 증가세도 뚜렷하게 둔화⁶¹⁾되고 있다. 고신용자에 대한 대출 비중도 상승하고 있어(그림 III-23) 당분간 가계 부문의 부실화로 인해 은행의 경영건전성이 훼손될 가능성은 크지 않은 것으로 보인다.

(그림 III-24) 차주별 고정이하여신비율



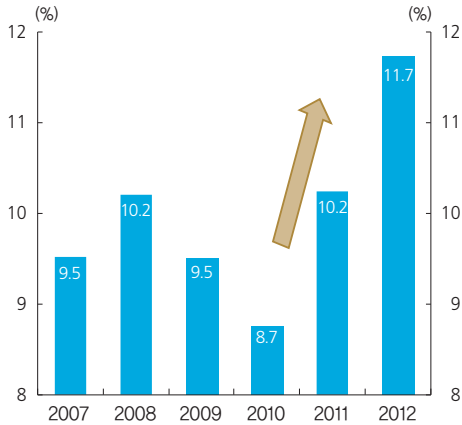
자료: 일반은행 업무보고서

61) 국내은행 가계대출은 2012년 중 2.7%, 2013년 상반기 중 0.8% 증가에 그쳐 2006~11년 중 연평균 증가율 7.1%를 크게 하회하였다.

62) 조선업 영위 대기업 주요의사인이 2013년 2/4분기 중 대부분 고정으로 재분류된 데 주로 기인한다.

63) 2005~08년 중 조선업, 건설업, 해운업의 연평균 대출증가율은 각각 83%, 27%, 36%로, 동 기간 중 기업 전체 대출증가율(19%)을 크게 상회하였다.

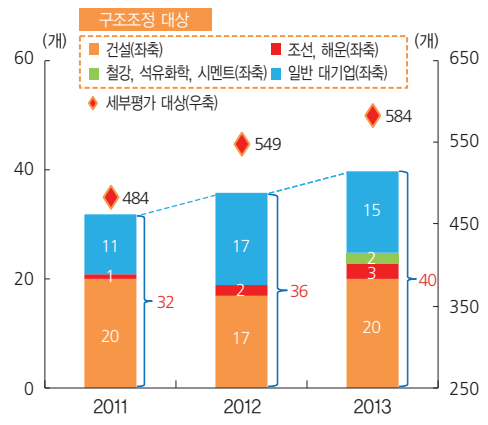
〈그림 Ⅲ-25〉 대기업 한계기업⁶⁴⁾ 비중



주 : 1) ① 최근 3년 연속 이자보상비율 100% 미만인 기업 또는
 ② 최근 3년 연속 영업활동 현금흐름이 마이너스(-)인 기업
 자료 : KIS-Value

대기업 구조조정이 하반기에 가속화될 것으로 보이는 점도 대기업 신용위험을 현실화시키면서 은행 수익성을 제약하는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 최근 채권은행들이 대기업 구조조정 대상 기업을 확정하기 위해 실시한 신용위험 세부평가⁶⁴⁾ 결과, 구조조정 대상 기업 수가 2010년 이후 최다를 기록하였다.⁶⁵⁾ 확정된 구조조정 대상 기업에 대해 향후 구조조정을 진행하는 과정에서 부실여신이 더욱 확대될 가능성도 있다(그림 Ⅲ-26).

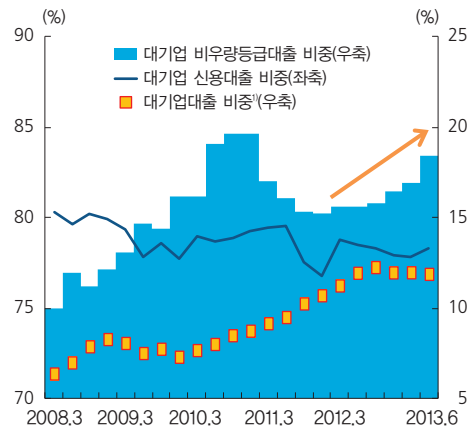
〈그림 Ⅲ-26〉 대기업 구조조정 대상 업체 수



자료 : 금융감독원

글로벌 금융위기 이후 대기업대출 비중이 지속적으로 증가하고 있는 가운데 신용위험이 상대적으로 높은 비우량등급대출 비중이 10%포인트(2008년 3월: 8.0% → 2013년 6월: 16.6%) 가까이 상승하고 있는 데다 대기업대출

〈그림 Ⅲ-27〉 대기업대출 중 비우량등급대출 및 신용대출 비중



주 : 1) 원화대출금 기준, 공공 및 기타자금대출은 제외
 자료 : 일반은행 업무보고서

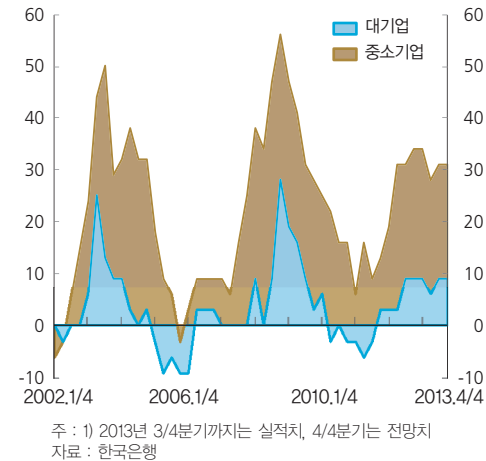
64) 은행들은 정기적으로 여신규모 500억원 이상의 대기업 중 신용위험이 높다고 판단되는 업체를 선정하여 A~D 등급으로 분류하고, 그 중 C등급 및 D등급을 대상으로 구조조정을 추진한다.

65) 조선업 및 건설업의 연관산업인 석유화학, 시멘트 등의 업종이 구조조정 대상 업종으로 신규 포함되었는데, 이는 그간의 조선업 및 건설업 관련 부실위험이 여타 연관업종으로 전이되었을 가능성을 시사하는 것으로 보인다.

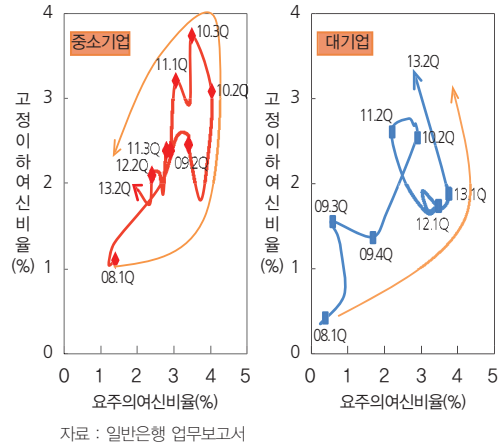
에서 신용대출이 차지하는 비중이 2013년 6월 말 현재 78.3%에 달하고 있는 점 등도 추후 신용위험을 추가적으로 부각시키는 요인으로 작용할 수 있다(그림 III-27).

대출행태서베이 신용위험지수에서 나타나듯이 중소기업 부문의 경우에도 그간의 경기부진 등을 반영하여 높은 수준의 신용위험이 지속되고 있는 상황이다(그림 III-28). 그러나 중소기업대출의 경우 대기업에 비해 향후 신용위험이 크게 상승할 가능성은 높지 않은 것으로 예상된다. 고정이하여신비율과 요주의여신비율 추이를 보면, 2010년 3/4분기를 기점으로 양 지표 공히 하락 추세로 반전된 모습이 유지되고 있다(그림 III-29). 향후 부실자산 증감 여부를 가늠할 수 있는 요주의여신비율도 2013년 6월 말 현재 2%를 하회하는 것으로 나타나 대기업에 비해 낮은 수준이다.

(그림 III-28) 대출행태서베이 신용위험지수¹⁾

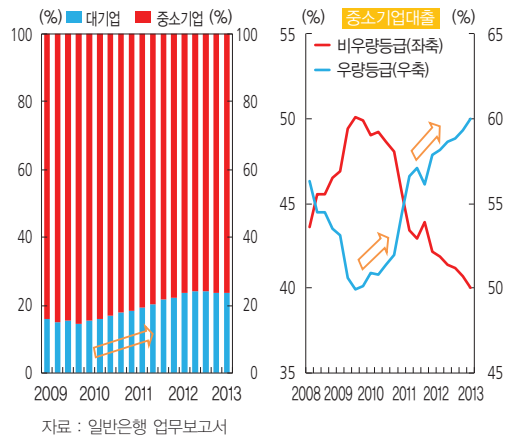


(그림 III-29) 기업규모별 고정이하여신비율 및 요주의여신비율



글로벌 금융위기 이후 은행들이 리스크관리를 강화하면서 중소기업대출이 상대적으로 크게 확대되지 않은 데다⁶⁶⁾ 우량 중소기업을 중심으로 중소기업대출을 확대하고 있는 점(그림 III-30) 등에 비추어 보더라도 향후 중소기업대출 관련 신용위험이 급격하게 부각될 가능성은 높지 않은 것으로 보인다.

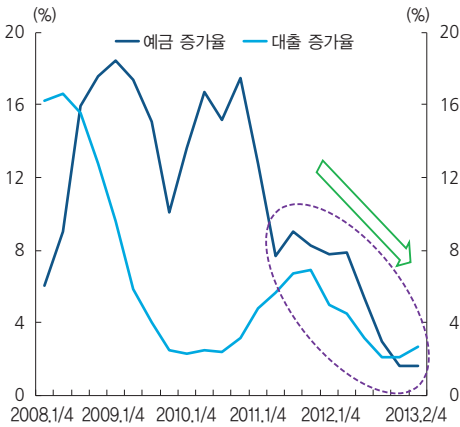
(그림 III-30) 기업규모별 대출 비중 및 중소기업 신용등급별 대출 비중



66) 2011년 이후 대기업, 중소기업대출 계리분에 대하여는 중소기업기본법 시행령 개정에 따라 중소기업에서 대기업으로 분류 변경된 여신을 감안할 필요가 있으며, 이 경우 실제 중소기업대출은 다소 증가할 수 있다.

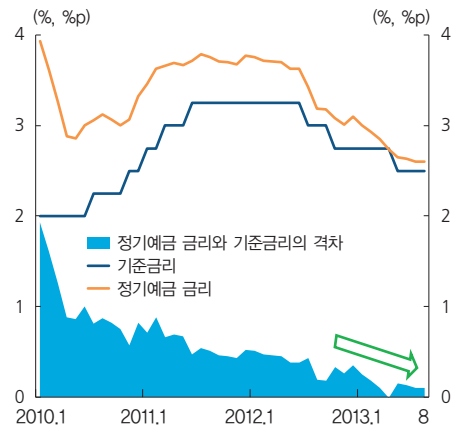
한편 최근 은행들이 리스크관리 위주의 영업 전략에 치중하고 있어 중장기적인 관점에서 은행의 수익창출기반이 약화될 우려가 있다. 리스크관리 강화로 대출 증가세가 크게 둔화되고 있어 이자이익 중심의 은행 수익기반이 약화되고 있다(그림 Ⅲ-31). 자금운용 기초 변화에 대응하여 예금을 통한 자금조달도 억제하고 있는 모습으로, 실제 은행 정기예금 금리와 기준금

(그림 Ⅲ-31) 일반은행 대출 및 예금 증가율¹⁾



주 : 1) 전년동기대비
자료 : 일반은행 업무보고서

(그림 Ⅲ-32) 은행 정기예금 금리¹⁾와 한국은행 기준금리의 격차

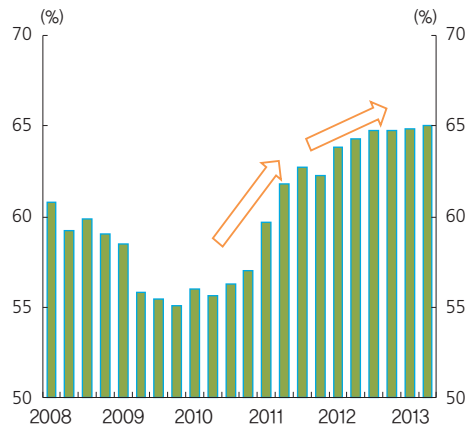


주 : 1) 신규취급액 기준
자료 : 한국은행

리와의 격차가 2010년 이후 지속적으로 줄어들고 있다(그림 Ⅲ-32). 최근 저금리 기조로 예대금리차가 계속 하락하고 있는 상황에서 대출 증가세가 위축되는 상황이 지속될 경우, 중장기적으로 은행의 수익성이 더욱 약화될 가능성도 배제하기 어렵다.

또한 은행들은 리스크관리 차원에서 대출포트폴리오 구성에 있어서도 우량자산 비중을 늘려가는 모습이다. 2010년 이후 중·저신용 차주의 비중을 낮추고 대신 고신용 차주 위주로 가계 및 기업대출 포트폴리오를 조정하는 모습이 뚜렷하게 나타나고 있다(그림 Ⅲ-23, Ⅲ-33). 상대적으로 낮은 이자수익을 창출하는 고신용 차주 위주로 대출 운용이 이루어지면 건전성은 제고될 수 있겠으나, 수익성은 그만큼 약화될 수밖에 없다. 향후 수익기반을 강화하기 위한 차원에서 대출자산의 건전성과 수익성 간의 균형을 조화롭게 추구하는 대출운용이 되도록 유의할 필요가 크다 하겠다.

(그림 Ⅲ-33) 우량등급 기업대출 비중



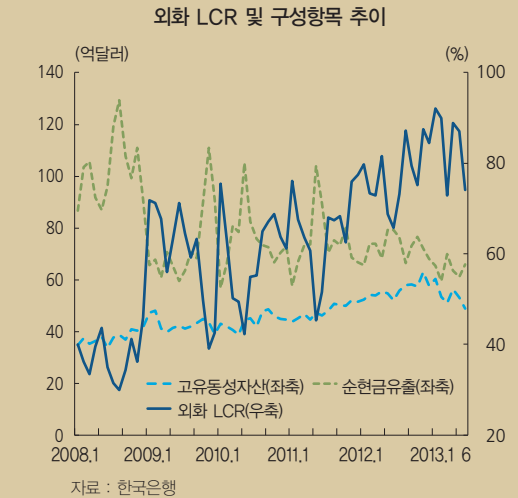
자료 : 일반은행 업무보고서

외화유동성 지표로서 국내은행 외화 LCR의 유용성

대외개방도가 높은 우리나라는 주요 금융위기 시 마다 은행 부문의 외화유동성 문제를 경험하였다. 최근 글로벌 금융위기에서도 외국은행 및 외국인 투자자들의 외화자금 회수 등에 따른 급격한 자금 유출로 외환시장에서 외화유동성 경색이 발생하였다. 국내은행의 외화유동성 경색은 대체로 단기 외화차입금 차환에 문제가 있을 때 발생한다. 이는 단기 외화유동성을 모니터링하기 위한 수단이 반드시 필요함을 시사한다. 따라서 본고에서는 국내은행¹⁾을 대상으로 BCBS가 권고²⁾하는 「외화 유동성커버리지비율(LCR: Liquidity Coverage Ratio, 이하 LCR)」을 산출³⁾하고 외환건전성 지표로서 외화 LCR의 유용성을 실증분석하였다.

(외화 LCR 산출 결과)

우리나라 주요 은행들의 외화 LCR은 2013년 6월 74.1%로, 2008년 1월 40.0%에 비해 약 두 배



정도 상승한 것으로 나타났다. 이는 국내은행들의 지속적 고유동성자산 확보와 글로벌 금융시장 안정에 따른 순현금유출액 감소 등에 기인한다. 외화 LCR의 분자 항목인 고유동성자산은 2013년 6월 48.7억달러로 2008년 1월 34.7억달러에 비해 14억달러(40.2%) 증가하였다. 고유동성자산은 국내

1) 자료의 제약으로 분석 대상을 8개 은행(국민, 신한, 우리, 하나, 외환, SC, 씨티, 기업)으로 제한하였다.

2) BCBS는 금융위기 이후 은행 부문의 복원력 강화를 위한 방안의 하나로 유동성커버리지비율(LCR: Liquidity Coverage Ratio, 이하 LCR)을 도입하여, 급격한 자금 유출이 30일 간 지속되는 시장 전체 위기 상황을 가정하고 은행에 대해 이러한 상황을 극복하기에 충분한 수준(순현금유출액의 100% 이상)의 고유동성자산을 보유할 것을 요구하였다. 그리고 이에 대한 모니터링 지표 중 하나로 「중요 통화별 LCR」을 제시하였다.(Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Monitoring Tools, BCBS, 2013년 1월)

$$LCR = \frac{\text{고유동성자산 보유규모}}{\text{향후 30일 간 순현금유출액}} \geq 100\%$$

3) 여기에서는 BCBS가 제시하고 있는 「중요 통화별 LCR」 대신 전체 보유 외화를 대상으로 한 외화 LCR을 산출하였다. 이는 우리나라 은행들이 보유한 외화는 대부분 달러화, 엔화, 유로화 등 유동성이 높은 통화이기 때문에 위기 시에는 함께 사용할 수 있어 개별 통화별로 유동성 상황을 모니터링하기에 앞서 전체 외화를 대상으로 모니터링해도 문제가 없을 것으로 판단되기 때문이다. 2013년 6월 말 현재 국내은행(산업은행, 수출입은행 제외)의 난내 B/S 부채는 미달러화 73.8%, 엔화 15.3%, 유로화 4.6% 등으로 구성되어 있다.

행들의 고유동성자산 확충노력에 따라 약간의 등락은 보이고 있으나, 꾸준히 증가하는 모습을 보이고 있다. 외화 LCR의 분모 항목인 순현금유출액은 2013년 6월 65.8억달러로, 2008년 1월 86.7억달러에 비해 20.9억달러(24.2%) 감소하였다. 순현금유출액은 글로벌 금융위기 이후 각국의 정책공조 등에 의해 글로벌 금융시장이 안정화됨에 따라 유출 규모도 작아지고 변동성도 점차 축소되는 모습을 보이고 있다.

(외화 LCR과 은행 위험성 간의 관계)

외화 LCR과 개별 은행의 부도위험⁴⁾ 간의 관계에 대해 패널회귀분석⁵⁾을 실시한 결과, 외화 LCR이 높아질수록 은행의 부도위험이 감소하는 것으로 나타났다. 이는 외환 부문 순현금유출액 대비 고유동성자산의 보유가 많으면 많을수록, 은행이 예상치 못한 급격한 외화유동성 변동에 보다 효과적으로 대응할 수 있음을 의미한다. 국내 외화유동성 사정은 국내은행의 건전성뿐만 아니라 외국 금융기관 자산운용의 변화에도 영향을 받는다. 특히 국내은행은 주로 외은지점으로부터 외화를 조달하기 때문에 외은지점의 자산운용구조 변화 등에 따라 외화

은행 부도위험과 외화 LCR · 외화유동성비율 간의 관계

	외화 LCR			외화유동성비율		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
(외환건전성 지수)						
외화 LCR(β_1)	-0.0653*	-0.0653*	-0.0702*			
외화유동성비율(β_2)				-0.1750	-0.1836	-0.1430
(은행특성 통제변수)						
비예금자금조달비중	0.3659***	0.3694***	0.3636***	0.3695***	0.3253***	0.3422***
자산규모	0.0200	0.1487		0.0391	0.0350	
부실여신비율	-1.9107		-1.2631	-1.5944		0.4040
(거시경제여건 통제변수)						
실질 GDP 성장률	-4.6840***	-4.6094***	-4.6689***	-4.6916***	-4.6235***	-4.7072***
물가상승률	-5.1526***	-5.0683***	-5.1889***	-4.7676***	-4.7061***	-4.7250***
상수항	-0.1816	-0.1129	-0.1910	-0.4121	-0.3520	0.2721

주 : *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1%에서 유의함을 의미

4) 부도위험을 측정하는 지표로 1년 이내의 예상부도확률(EDF: Expected Default Frequency, 이하 EDF)을 사용하였다.

5) 분석방법은 System GMM 기법을 적용하였으며, 분석을 위하여 외화 LCR과 EDF 산출이 가능한 국내은행(8개)의 2008~12년 반기 패널자료를 구성하였다. 추정방정식은 다음과 같다.

$$Y_{it} = \alpha_1 + \beta_1 + FLCCR_{it} + \Gamma' X_{it} + \Lambda' Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

Y : 예상부도확률(EDF), $FLCCR$: 외화 LCR, Γ , Λ : 통제변수의 계수 벡터

X : 은행특성 통제변수 벡터 [비예금자금조달비중, 자산규모, 부실여신비율]

Z : 거시경제여건 통제변수 벡터 [실질 GDP 성장률, 물가상승률]

유동성 위험에 쉽게 노출될 수 있다.⁶⁾ 이러한 국내 은행에게 외화 LCR 규제는 적정 수준의 고유동성 자산을 보유토록 함으로써 은행의 위험성을 낮출 수 있다.

한편 동일한 모형을 이용하여 외화 LCR과 현재 외환 모니터링 지표로 사용하고 있는 외화유동성비율⁷⁾의 은행 부도위험에 대한 설명력을 비교해 보았다. 그 결과 외화 LCR은 모든 추정방정식에서 유의하게 나타난 반면 외화유동성비율은 모두 유의하지 않은 결과를 나타내어, 외화 LCR이 외화유동성 비율보다 은행의 위험성을 모니터링하는 데 보다 우월한 것으로 나타났다.

(맺음말)

이 분석 결과는 국내은행의 외화 LCR이 외환건전성을 측정하는 데 있어 유용한 지표로 활용될 수 있음을 시사한다. 따라서 바젤Ⅲ 유동성 기준서의 권고처럼 통화별 LCR을 모니터링 지표로 활용하기에 앞서 우선 유동성규제 도입 시기에 맞추어 외화 LCR을 이용한 모니터링을 정례화하는 방안을 고려할 필요가 있다. 이를 위해서는 외화 LCR의 모니터링 체계를 구체적으로 마련하여 은행들의 외환자산 운용·조달 시 참고로 활용하도록 유도해야 할 것이다. 또한 단기 외화유동성의 급격한 유출에 따른 시스템적 리스크 발생을 예방하기 위해 국내은행의 외화자금 조달과 밀접하게 연관되어 있는 외

은지점에 대한 모니터링도 보다 강화할 필요가 있을 것이다.

6) 외은지점은 국내은행과 FX 스왑거래를 통해 국내 외환시장에 자금을 공급하는 역할을 수행하고 있다. 따라서 외은지점의 자금조달의 만기불일치는 국내은행의 외화유동성에 큰 영향을 미친다.

7) 외화유동성비율은 다음과 같다.

$$\text{외화유동성비율} = \frac{\text{외화유동성 자산}}{\text{외화유동성 부채}} \times 100$$

금리리스크 측정을 위한 표준방법의 적정성 평가

은행은 예수금, 차입금 등으로 자금을 조달하여 대출, 유가증권 등으로 운용하는 금융중개 과정에서 금리만기가 다양한 금융상품을 활용하기 때문에, 보유 중인 자산과 부채의 금리만기구조 불일치(maturity mismatch)에 따른 리스크에 노출되어 있다. BCBS는 바젤II 도입 시¹⁾ 각국 감독당국으로 하여금 Pillar II에 의거 개별 은행의 은행계정²⁾(banking book) 금리리스크³⁾를 관리⁴⁾하도록 하는 한편, 금리리스크 측정 편의를 위해 표준방법(standardized framework)을 제시하였다.

현재 국내 감독당국은 은행들로 하여금 표준방법을 이용한 은행계정 금리리스크 규모를 매분기 말 보고하도록 하고, 이를 통해 은행들의 금리리스크 수준을 점검하고 있다. 또한 은행들도 내부 금리리스크 관리에 표준방법을 그대로 사용하거나, 내부모형을 사용하더라도 핵심예금 산정과 같은 일부 중요 기준은 표준방법의 가정을 적용하는 등 금리리스크 관리에 있어 표준방법에 크게 의존하고 있다.

BCBS의 표준방법은 계산이 간편하다는 장점이 있으나, 동 방법을 적용함에 있어 각국 감독당국이 설정하는 자산·부채의 행태에 대한 가정 등에 따

라 금리리스크 규모가 달라지는 문제점을 갖고 있다. 따라서 이러한 가정이 국내 현실과 부합하지 않을 경우 표준방법을 통한 금리리스크 측정값은 부정확하게 되며, 이에 근거한 은행 경영총 및 감독당국의 평가 또한 오류를 범할 가능성이 있다. 이에 본고에서는 국내 현실을 반영하는 가정을 기초로 금리리스크를 산출하고, 현행 표준방법에 의한 측정값과 차이를 비교해 보았다.

(표준방법에 의한 금리리스크)

표준방법에 의한 금리리스크 산출은 금리만기구간별로 자산과 부채의 포지션을 상쇄하여 산출한 순자산포지션(금리감응갭)에 수정듀레이션(modified duration)과 금리충격을 곱해, 금리 변화에 따른 순자산가치의 변화를 측정하는 방식으로 이루어진다. BCBS는 자산·부채 포지션을 배분하는 금리만기구간을 13개로 구분⁵⁾하고, 비만기성예금⁶⁾(non-maturity deposit)은 장기적으로 은행 대차대조표에 남아 있는 핵심예금(core deposit)과 그렇지 않은 비핵심예금(non-core deposit)으로

1) BIS, 「Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk」, 2004년 7월

2) 은행계정이란 은행의 자산·부채 중 단기매매차익 획득을 목적으로 하는 트레이딩계정(trading book) 포지션에 포함되지 않는 모든 포지션을 말한다.

3) 이밖에 시장리스크 산출 대상인 트레이딩계정 포지션의 금리 변화에 따른 가격 변동 리스크도 금리리스크에 포함될 수 있으나, 본고에서는 은행계정(banking book)에서 발생하는 금리리스크만을 대상으로 분석하였다.

4) 금리리스크는 최저자기자본비율 산출 대상에는 포함되어 있지 않으나, 자기자본이 금리리스크를 충당하기에 충분하지 않은 은행에 대해서는 감독당국이 해징 등을 통한 리스크 감축이나 자기자본의 추가 적립을 요구할 수 있다.

5) 1개월 이하, 1개월 초과~3개월 이하, 3개월 초과~6개월 이하, 6개월 초과~12개월 이하, 1년 초과~2년 이하, 2년 초과~3년 이하, 3년 초과~4년 이하, 4년 초과~5년 이하, 5년 초과~7년 이하, 7년 초과~10년 이하, 10년 초과~15년 이하, 15년 초과~20년 이하, 20년 초과

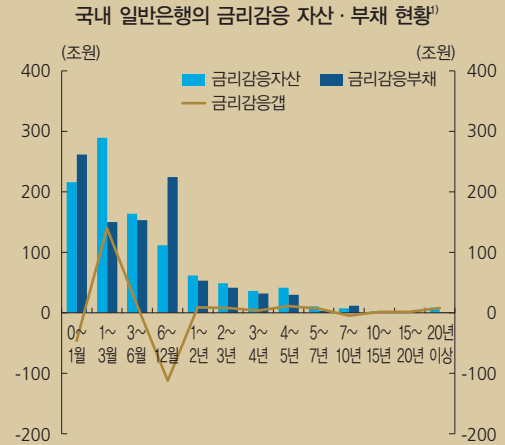
6) 법적으로 정해진 만기가 없는 예금으로서, 요구불예금, 저축예금, 기업자유예금 등이 이에 해당한다.

구분하여 금리만기를 설정하되, 구체적인 계산방법은 각국 감독당국에게 위임⁷⁾하였다. BCBS는 금리만기구간별로 수정듀레이션의 대용값(proxy)을 직접 제시하였는데, 대용값 산출 시 시장이자율, 자산 및 부채의 액면이자율이 모두 연 5%로 동일하고, 자산과 부채의 현금흐름이 금리만기구간의 중간에 위치하는 것으로 가정하였다. 또한 BCBS는 금리만기구간별 현금흐름 산출 시 자산의 조기상환이나 부채의 중도해지는 없으며, 금리가 ±200bp 수평이동(parallel shift)하는 것을 금리충격⁸⁾으로 설정하여 금리리스크를 산출⁹⁾하도록 하였다.

2013년 6월 말 현재 국내 일반은행의 금리감응 자산과 부채¹⁰⁾는 각각 998.6조원과 962.2조원으로 자산이 부채에 비해 36.4조원 많지만, 1년 이하 만기구간에서는 자산(781.5조원)보다 부채(789.8조원)가 8.3조원 많은 부채초과갭(-갭)을 보이고 있다. 금리만기구간별로는 CD연동대출이 배정되는 1개월 초과~3개월 이하 구간은 큰 폭의 자산초과갭(+갭)을 보이는 반면 시장금리부 수시입출금예금(MMDA)이 배정되는 1개월 이하 구간과 6개월 초과~12개월 이하 구간은 부채초과갭(-갭)을 보인다.

2013년 6월 말 현재 국내 일반은행 금리감응 자산·부채의 평균 금리만기갭¹¹⁾은 0.24년인데, 이는 상대적으로 금리만기가 단기인 자금을 조달하여 장기로 운용하고 있음을 의미한다. 또한 듀레이션갭¹²⁾은 0.17로 이는 금리 변화에 따른 자산의 가치 변화가 부채의 가치 변화보다 크다는 것을 의미하며, 따

라서 금리가 상승할 경우 자산가치의 하락이 부채가치의 하락보다 커서 순자산가치가 감소하게 된다.



주 : 1) 2013년 6월 말 기준
자료 : 일반은행 업무보고서

2013년 6월 말 현재 표준방법을 통해 측정한 국내 일반은행의 금리리스크는 3.5조원으로, 자기자본의 3.2% 수준인 것으로 나타났다. 이는 금리가 200bp 상승(하락)할 경우 순자산가치가 3.5조원 감소(증가)한다는 것을 의미한다. 은행별로는 시중은행의 금리리스크가 자기자본의 3.8%로, 0.3%인 지방은행¹³⁾에 비해 다소 높은 수준이나, BCBS의 특이은행(outlier bank) 선정기준¹⁴⁾인 20%에는 크게 못 미치는 것으로 나타났다. 한편 Pillar II 적용을 받고 있는 금리리스크가 규제자기자본비율 산출 대상이 된다고 가정할 경우, 국내 일반은행의 BIS자기

7) 국내 감독당국은 비만기성예금을 월중평잔 기간가중(과거 1년 간) 방식을 이용하여 핵심예금과 비핵심예금으로 구분한 후, 핵심예금은 5년 이내 8개 구간에 균등하게 배분(각각 12.5%)하고, 비핵심예금은 최단구간인 1개월 이하에 배정하도록 설정하였다.
8) BCBS는 ① 금리의 200bp 수평이동 또는 ② 보유기간 1년(240일 기준)을 가정하여 과거 5년 이상의 관찰기간 중 1st 또는 99th percentile에 해당하는 금리변동 규모를 금리충격으로 설정하였다.
9) 그러나 동 방법으로는 장·단기 금리스프레드의 축소(flattening) 및 확대(steeptening), 장·단기 금리의 역전(inversion) 등 다양한 상황에서의 금리리스크를 포착하지 못한다는 한계가 있다.
10) 원화, 연결재무제표 기준이다.
11) 구간별 만기 중간값을 금액으로 가중평균하여 산출하였다.
12) 자산듀레이션 - 부채듀레이션 × (부채금액/자산금액), 단, 자산듀레이션과 부채듀레이션은 금리만기구간별 수정듀레이션을 금액으로 가중평균하여 산출하였다.
13) 지방은행의 경우 은행별로 금리리스크 방향이 달라 금리충격의 영향이 상쇄됨에 따라 금리리스크 규모가 작게 나타났다.
14) BCBS는 금리리스크 규모가 자기자본의 20%가 넘는 특이은행(outlier bank)에 대해서는 감독당국이 특별히 주의를 기울일 것을 요구하였다.

자본비용은 금리리스크로 인해 14.7%에서 13.9%로, 0.8%포인트 하락하는 것으로 분석되었다.¹⁵⁾

(현실적인 가정에 의한 금리리스크)

Entrop · Wilkens · Zeisler (2009)¹⁶⁾는 BCBS 표준방법의 가정을 일반화시켜 금리리스크를 측정하는 모형(이하 “EWZ 모형”)을 발표하였는데, 동 모형을 통해 핵심예금의 만기, 자산·부채 현금흐름의 위치, 자산·부채의 액면이자율, 자산의 조기상환율, 부채의 중도해지율 등 표준방법의 가정을 변화시킬 경우 금리리스크가 어떻게 변화하는지를 측정할 수 있다.

EWZ 모형을 통해 현재 적용되고 있는 표준방법의 가정을 국내 현실에 맞게 다음과 같이 조정하였다. 첫째, 핵심예금을 5년 이하 8개 구간에 균등하게 배분하는 현행 방식은 핵심예금의 만기를 1.7년으로 단기화¹⁷⁾시키는 결과를 초래하므로, 미국·독일 등 주요 선진국 사례를 참고¹⁸⁾하여 핵심예금의 만기를 3년으로 설정하였다. 둘째, 자산·부채의 액면이자율이 연 5%로 동일하다는 표준방법의 가정은 비현실적이므로, 2013년 6월 말 현재 국내 예금은행의 대출이자율(연 4.96%)과 예금이자율(연 2.36%)를 반영하여 예대금리차를 2.5%포인트로 설정하였다. 셋째, 시중은행의 고객행동모형 추정치를 반영하여 자산의 조기상환율을 2.5%로 가정¹⁹⁾하

였다. 마지막으로, 향후 금리하락 가능성보다는 금리상승 가능성이 크다는 점을 감안²⁰⁾하여 금리 200bp 상승충격의 영향을 분석하였다.

금리리스크 산출을 위한 가정 변경

구 분	표준방법(국내)	변 경
금리만기구간의 수	13개	좌동
비만기성예금의 처리		
· 핵심예금의 계산	감독당국이 결정	좌동
· 핵심예금의 만기	평균 1.7년 ¹⁷⁾	3년
자산의 조기상환율	미반영	2.5%
시장이자율	연 5%	좌동
자산의 액면이자율	연 5%	좌동
부채의 액면이자율	연 5%	연 2.5%
금리충격	±200bp	+200bp

주 : 1) 국내 감독당국은 5년 이내 8개 구간에 12.5%씩 균등하게 배분하는 것으로 설정

2013년 6월 말 현재 현실적인 가정에 근거한 국내 일반은행의 금리리스크는 -1.5조원, 자기자본의 -1.4%²¹⁾ 수준으로, 현행 표준방법에 의한 금리리스크(3.5조원, 3.2%)에 비해 규모 면에서는 작으나 금리리스크의 방향에 있어서는 정반대인 것으로 나타났다. 기존 가정에 따르면 금리 200bp 상승 시 국내 일반은행의 순자산가치는 3.5조원 감소하나, 현실적인 가정을 도입할 경우에는 순자산가치가 오히려 1.5조원 증가하게 된다.²²⁾ 은행별로는 기존 가정 하에서 금리리스크가 크게 나온 은행들의 금리

15) 시장리스크 기준 자기자본비용 산출방식과 마찬가지로, 금리리스크 소요자기자본에 12.5를 곱해 위험가중자산을 산출하고, 기존의 신용·시장·운영리스크 위험가중자산에 더해서 은행의 전체 위험가중자산을 산출한 후 자기자본비용을 계산하였다.

16) Entrop · Wilkens · Zeisler, 「Quantifying the Interest Rate Risk of Banks: Assumptions do matter」, European Financial Management, Vol.15, 2009.

17) $0.5M \times 12.5\% + 2M \times 12.5\% + 4.5M \times 12.5\% + 9M \times 12.5\% + 1.5Y \times 12.5\% + 2.5Y \times 12.5\% + 3.5Y \times 12.5\% + 4.5Y \times 12.5\% \approx 1.7Y$

18) 미국 은행들은 핵심예금을 보통 5~6년의 만기에서 월별로 균등하게 배분하므로 평균 만기가 2.5~3년이며, 독일은 핵심예금의 만기를 대부분 10년으로 설정한다.

19) 부채의 중도해지가 발생하여 자산의 조기상환과 반대의 영향을 미칠 수도 있으나, 자산의 조기상환 규모가 더 크다는 점을 감안하여 자산의 조기상환만 존재하는 것으로 가정하였다.

20) 2013년 9월 말 현재 주요국의 10년 만기 국채금리는 금년 최저점 대비 미국 120bp 이상, 독일 75bp 이상, 영국 120bp 이상 상승하였으며, 우리나라의 경우에도 10년 만기 국채가 저점 대비 50bp 이상 상승하였다.

21) 본고에서는 200bp 금리상승 충격을 가정하고 있으므로, 음(-)의 금리리스크는 금리 200bp 상승에 따른 순자산가치의 증가를 의미한다.

22) 이는 예대금리차 가정에 따라 기존의 양(+)의 듀레이션갭이 약간 커지기는 하나, 핵심예금 만기 및 조기상환율 가정으로 인해 듀레이션갭이 큰 폭으로 떨어져 음(-)의 듀레이션갭으로 바뀌는 데 기인한 것이다.

리스크가 축소되는 반면 금리리스크가 작게 나온 은행들의 경우에는 금리리스크 방향이 바뀔 뿐만 아니라 규모도 커지는 것으로 분석되었다. 이러한 결과는 현행 표준방법이 비현실적인 가정들로 인해 은행들의 실제 금리리스크를 왜곡할 가능성이 있음을 시사한다고 할 수 있다.

국내 일반은행의 금리리스크

(조원, %, %p)

은행	표준방법(A)		가정 변경 ¹⁾ (B)		차이(B-A)	
	VaR	비율 ²⁾	VaR	비율 ²⁾	VaR	비율
A 은행	1.69	8.3	0.76	3.7	-0.93	-4.6
B 은행	-0.10	-1.8	-0.40	-7.0	-0.30	-5.2
C 은행	0.09	1.0	-0.20	-2.3	-0.29	-3.3
D 은행	0.22	1.0	-0.98	-4.5	-1.20	-5.5
E 은행	0.78	3.8	-0.14	-0.7	-0.92	-4.5
F 은행	0.04	0.6	-0.26	-4.1	-0.30	-4.7
G 은행	0.73	6.0	0.33	2.7	-0.40	-3.3
H 은행	0.00	0.0	-0.21	-5.6	-0.21	-5.6
I 은행	0.10	2.4	-0.13	-2.9	-0.23	-5.3
J 은행	0.02	1.2	-0.06	-3.8	-0.08	-5.0
K 은행	0.01	2.9	0.00	-0.2	-0.01	-3.1
L 은행	0.00	-0.3	-0.04	-3.1	-0.04	-2.8
M 은행	-0.09	-3.6	-0.20	-7.5	-0.11	-3.9
일반은행	3.46	3.2	-1.53	-1.4	-4.99	-4.6

주 : 1) 핵심예금 만기 3년, 예대금리차 2.5%p, 자산의 조기상환율 2.5%, 200bp 금리상승 가정
2) 자기자본 대비 비율

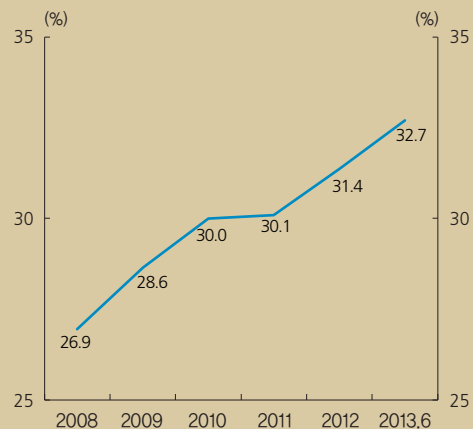
(시사점)

국내 감독당국 및 은행들이 금리리스크 관리 시 사용하고 있는 표준방법은 계산이 간편하다는 장점이 있으나, 전제되는 자산·부채의 행태에 대한 가정이 현실과 부합하지 않으면 이를 이용한 측정 결과가 은행들의 실제 금리리스크와 다르게 나타날 수 있다. 따라서 정확한 금리리스크의 측정 및 관리를 위해서는 비만기성예금의 행태, 예대금리차,

자산의 조기상환율 등에 대한 데이터 확보와 실증 분석을 통해 표준방법의 가정을 현실화시킬 필요가 있다.

특히 비만기성예금은 은행의 자금조달에서 차지하는 비중이 큰²³⁾ 데다 금융위기 이후 그 규모가 더욱 커지고 있어, 핵심·비핵심예금을 구분하는 방법과 핵심예금에 설정된 금리만기에 따라 금리리스크 규모가 크게 달라질 수 있음에 유의해야 할 것이다. 이를 감안하여 예금종류별 금리민감도 분석, 계좌별 행태분석 등 다양한 실증분석을 통해 비만기성예금의 은행 내 잔류기간 및 금리재설정 만기를 정확히 산출함으로써 금리리스크 측정의 정확성을 높여 나가야 할 것으로 판단된다.

원화자금조달¹⁾ 중 비만기성예금 비중²⁾



주 : 1) 원화예수금, 양도성예금증서 및 금융채권 발행액 합계 (차입금 제외)
2) 연말(2013년은 6월 말) 기준
자료 : 일반은행 업무보고서

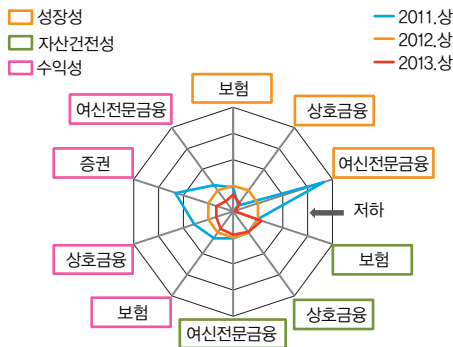
23) 2013년 6월 말 현재 국내 일반은행의 비만기성예금은 296.7조원으로, 전체 원화자금조달액 907조원의 32.7%를 차지한다.

2. 비은행금융기관

경영건전성 저하 추세 지속

2013년 상반기 중 비은행금융기관⁶⁷⁾은 그동안의 높은 성장세가 다소 둔화되고 증권회사와 여신전문금융회사를 중심으로 수익성이 악화되는 등 경영건전성 저하 추세가 지속되는 모습이다(그림 III-34).

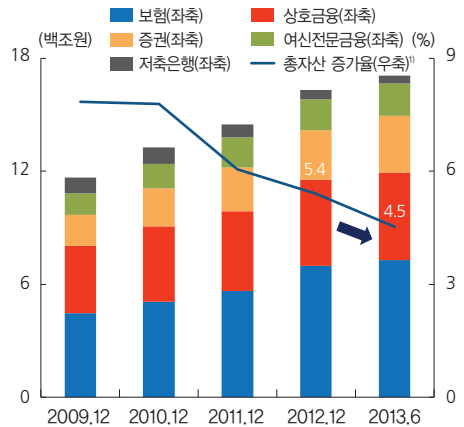
(그림 III-34) 비은행금융기관 권역별 경영건전성 종합지도¹⁾²⁾³⁾



- 주 : 1) 보험은 보험회사, 증권은 증권회사, 상호금융은 상호금융조합, 저축은행은 상호저축은행, 여신전문금융은 여신전문금융회사를 각각 의미(이하 동일)
2) 경영건전성지표의 개선 및 저하 정도를 2012년 상반기 기준(=100)으로 지수화하였으며, 중심부에 가까울수록 저하를 의미
3) 성장성은 총자산 증가율, 자산건전성은 연체율(역수), 수익성은 총자산순이익률을 지표로 이용
자료 : 금융회사 업무보고서

비은행금융기관 성장세는 경기회복이 지연되는 가운데 자금조달 여건이 악화되면서 둔화되었다. 비은행금융기관 총자산⁶⁸⁾은 2013년 6월 말 현재 1,707.9조원으로 2012년 말 대비 4.5% 증가하여 2012년 상반기(5.4%)에 비해 증가율⁶⁹⁾이 하락하였다(그림 III-35).

(그림 III-35) 비은행금융기관 총자산



주 : 1) 해당 연도의 상반기 중 증가율
자료 : 금융회사 업무보고서

권역별로 보면 보험회사는 경기회복 지연 등에 따른 수입보험료⁷⁰⁾ 증가 둔화(2012년 상반기 +7.2조원 → 2013년 상반기 +6.0조원)로, 상호금융조합은 은행과의 금리스프레드 축소⁷¹⁾로 인한 예수금 유입 둔화(+21.3조원 → +6.2조원)로, 여신전문금융회사는 영업부진에 따른

67) 보험회사(생명보험회사 및 손해보험회사), 상호금융조합(농·수협·산림조합, 신협 및 새마을금고), 증권회사, 여신전문금융회사(전업 신용카드회사, 리스회사, 할부금융회사 및 신기술금융회사), 상호저축은행 기중이다.

68) 2013년 6월 말 현재 권역별 총자산 규모를 보면, 보험회사가 730조원(42.7%)으로 가장 크고, 그 다음으로 상호금융조합(465조원, 27.2%), 증권회사(301조원, 17.6%), 여신전문금융회사(170조원, 9.9%), 상호저축은행(43조원, 2.5%) 순이다.

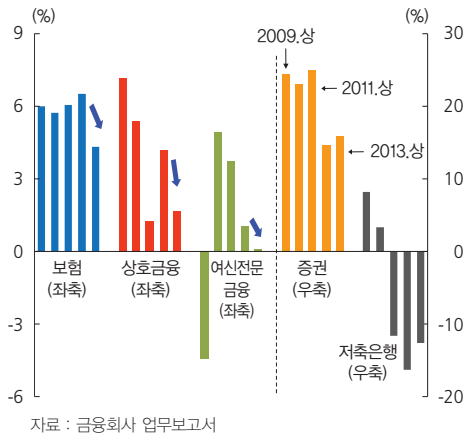
69) 2012년 3월 신규 진입한 농협 생명·손해보험(총자산 40.5조원), 2013년 4월 신규 진입한 우리카드사(4.7조원)는 제외하였다.

70) 수입보험료 = 원수보험료(보험회사가 보험계약을 체결하고 보험계약자로부터 직접 받아들이는 보험료) + 수재보험료 - 출재보험료

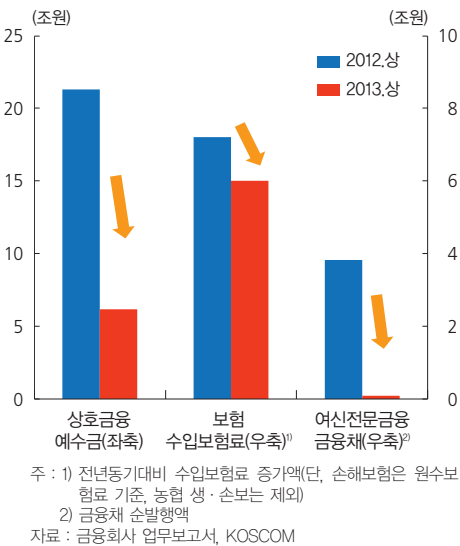
71) 월평균 금리를 보면 은행 정기예금(6개월~1년)의 경우 2012년 상반기 중 3.69%에서 2013년 상반기 중 2.78%로 0.91%p 하락한 반면 농협 정기예금(1년)은 같은 기간 4.25%에서 3.11%로 상대적으로 큰 폭(1.14%p) 하락하였다. 이에 따라 예수금의 금리경쟁력이 악화되면서 상호금융조합의 예금증가율이 2012년 상반기 중 6.1%에서 2013년 상반기 중 1.6%로 4.5%p 하락하여 같은 기간 은행의 예금증가율 하락 폭(-1.7%p, 3.5% → -1.8%)을 크게 상회하였다.

금융채 발행 축소(+3.8조원 → +0.1조원) 등으로 총자산 증가율이 모두 하락하였다. 다만 증권회사는 일회성 요인(증권거래 미수금 증가 등)으로 총자산 증가율이 소폭 상승하였으며, 상호저축은행은 구조조정의 영향으로 총자산 감소세가 지속되었다(그림 III-36, III-37).

(그림 III-36) 비은행금융기관 권역별 총자산 증가율

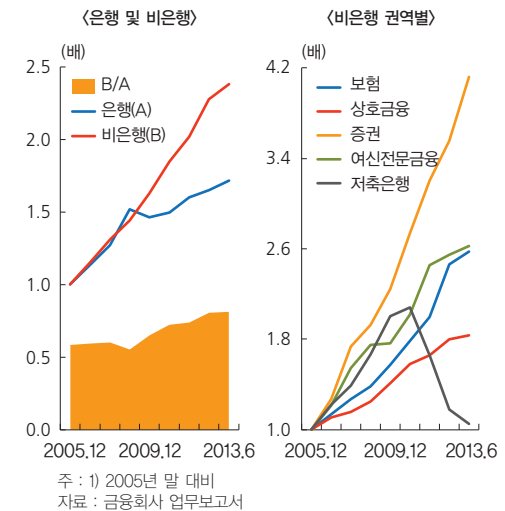


(그림 III-37) 비은행금융기관 주요 자금조달 증감



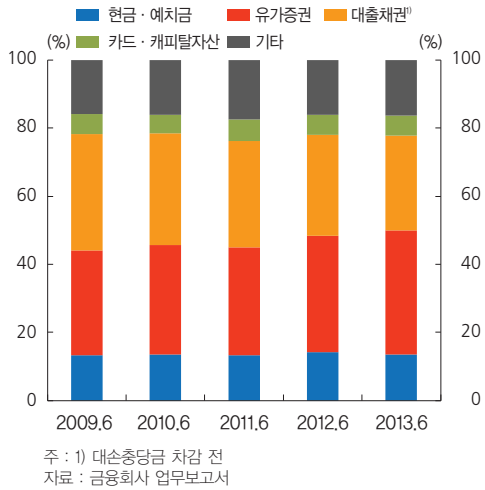
한편 은행과 비은행금융기관의 성장세를 비교해 보면, 글로벌 금융위기 전에는 비슷한 성장세를 보였으나, 글로벌 금융위기 이후에는 비은행금융기관 총자산이 2008년 말 대비 1.7배(2005년 말 대비 2.4배) 확대되는 등 은행에 비해 높은 성장세를 보였다. 이에 따라 은행 대비 비은행금융기관 총자산 비율도 2008년 말 55.1%에서 2013년 6월 말 80.9%로 큰 폭 상승하였다. 비은행금융기관 중에는 증권회사가 가장 높은 성장세를 보이면서 2013년 6월 말 총자산이 2008년 말 대비 2.1배(2005년 말 대비 4.1배) 증가하였다(그림 III-38).

(그림 III-38) 금융기관 총자산 증가 추이



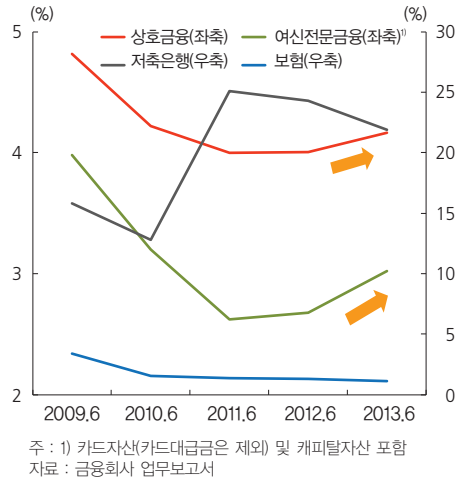
자산운용을 보면, 상호금융조합을 중심으로 대출채권 비중이 감소(2012년 6월 말 29.5% → 2013년 6월 말 27.9%)하였으나, 유가증권 비중(34.3% → 36.5%)은 증권회사 및 보험회사의 채권투자 확대에 증가하였다(그림 III-39).

〈그림 III-39〉 비은행금융기관 자산운용 비중

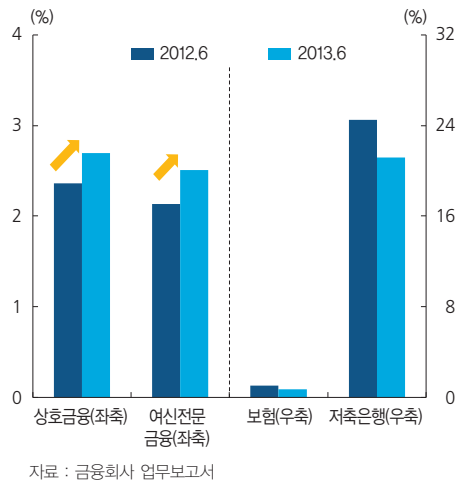


자산건전성은 경기회복 지연 등으로 상호금융조합 및 여신전문금융회사를 중심으로 다소 악화되었다. 상호금융조합의 경우 가계대출을 중심으로 연체율이 2012년 6월 말 4.0%에서 2013년 6월 말 4.2%로, 고정이하여신비율도 같은 기간 2.4%에서 2.7%로 각각 상승하였다. 여신전문금융회사도 카드대출을 중심으로 연체율(2012년 6월 말 2.7% → 2013년 6월 말 3.0%) 및 고정이하여신비율(2.1% → 2.5%)이 모두 상승하였다. 반면 구조조정이 진행 중인 상호저축은행과 상대적으로 가계대출(약관대출 제외⁷²⁾) 취급 비중이 낮은 보험회사의 경우 연체율과 고정이하여신비율이 모두 하락하였다(그림 III-40, III-41).

〈그림 III-40〉 비은행금융기관 권역별 연체율



〈그림 III-41〉 비은행금융기관 권역별 고정이하여신비율



수익성은 대부분의 권역에서 당기순이익이 감소하고 총자산순이익률(ROA)이 하락하는 등 악화되고 있다. 증권회사의 경우 시장금리 상승으로 인한 채권평가손실 발생⁷³⁾으로 당기순이익이 감소(2012년 상반기 중 0.7조원 → 2013년

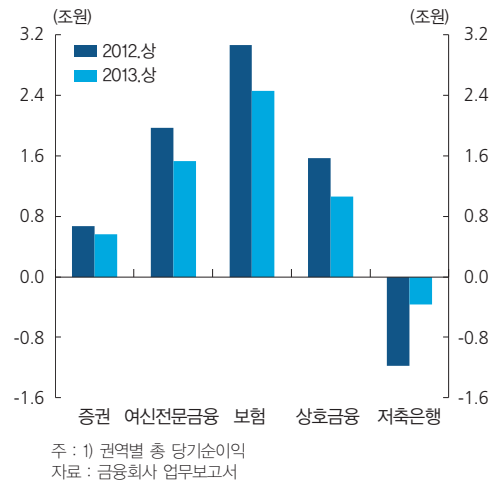
72) 보험계약자가 가입한 보험의 납입보험료를 담보로 해약환급금의 70~80% 범위에서 대출받는 것으로, 부실위험이 거의 없어 연체율 산정 시 대상 자산에서 제외된다.

73) 당기순이익식채권 평가손익 : 2012년 상반기 +0.1조원 → 2013년 상반기 -0.3조원

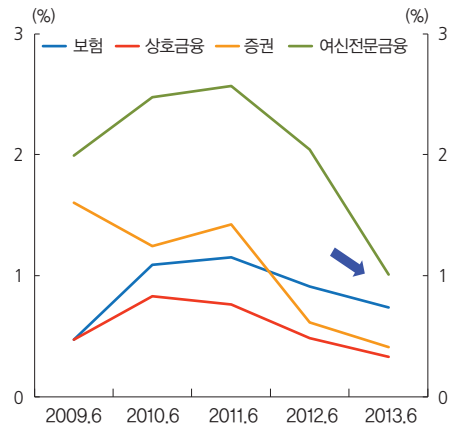
상반기 중 0.6조원)하고, 총자산순이익률(ROA)이 큰 폭으로 하락(0.6% → 0.4%)하였다. 여신전문금융회사는 2012년 상반기 중 신용카드회사의 주식매각 이익(0.5조원)의 영향으로 당기순이익(2.0조원)이 크게 늘어났다가 2013년 상반기 중 1.5조원으로 감소하였다. 보험회사는 책임준비금⁷⁴⁾ 부담 증가로, 상호금융조합은 예대금리차 축소⁷⁵⁾에 따른 순이자마진 감소 등으로 당기순이익 및 총자산순이익률(ROA)이 모두 저하되었다(그림 III-42, III-43).

다만 상호저축은행은 부실기관 구조조정으로 당기순손실이 축소(2012년 상반기 -1.2조원 → 2013년 상반기 -0.5조원)되고, 총자산순이익률(ROA)이 상승(-4.1% → -2.2%)하였다.

(그림 III-42) 비은행금융기관 당기순이익¹⁾



(그림 III-43) 비은행금융기관 총자산순이익률(ROA)¹⁾



자본적정성은 금리 상승에 따른 채권 평가손실 발생, 수익성 악화 등으로 증권회사 및 보험회사를 중심으로 저하되었으나, 전 권역에서 감독기준을 상회하는 등 비교적 양호한 상황이다. 증권회사의 경우 채권평가손실 발생 등으로 영업용순자본비율(NCR)⁷⁶⁾이 2012년 6월 말 534.0%에서 2013년 6월 말 494.3%로 하락하였다. 보험회사의 위험기준지급여력비율(RBC비율)⁷⁷⁾은 당기순이익 감소, 자본적정성비율 산정기준 강화⁷⁸⁾ 등으로 2012년 6월 말 297.6%에서 2013년 6월 말 273.7%로 하락하였다. 반면 상호저축은행(10.1%)의 경우 구조조정의 영향으로 BIS자기자본비율이 상승하였으며, 상

74) 보험계약자 또는 수익자에게 정래에 보험금, 환급금, 배당금을 지급하기 위하여 적립하는 보험계약준비금으로, 당기순이익 산정 시 비용으로 처리된다. 책임준비금 적립비율이 높은(약 95% 수준) 측시연금을 포함하는 일시납연금의 계약금액이 2012년 상반기 3.6조원에서 2013년 상반기 5.0조원으로 늘어나면서 업계의 책임준비금 부담도 증가(2012년 상반기 17.2조원 → 2013년 상반기 24.2조원)하였다.

75) 가중평균 일반대출금리 - 가중평균 저축성예금금리 : 2012년 상반기 2.84%p → 2013년 상반기 2.46%p

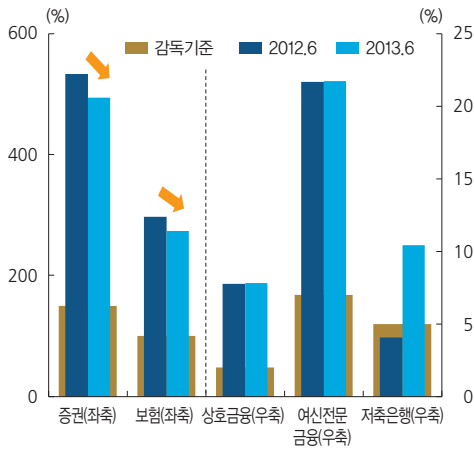
76) NCR(Net operating Capital Ratio) = 영업용순자본(순자산액 ± 조정항목)/총위험액(시장위험액 + 신용위험액 + 운영위험액)

77) RBC비율(Risk Based Capital 비율) = 지급여력금액(자기자본)/지급여력기준금액(보험회사에 내재된 보험위험액, 금리위험액, 시장위험액의 규모를 측정하여 산출된 필요 자기자본)

78) 지급여력기준금액의 산정기준이 금리역마진 위험액 신설, 변액보험 최저 보증수준 상황조정 등으로 강화되었다(2013년 3월).

호금융조합(7.8%) 및 여신전문금융회사(21.8%)는 2012년 6월 말 수준을 유지하였다(그림Ⅲ-44).

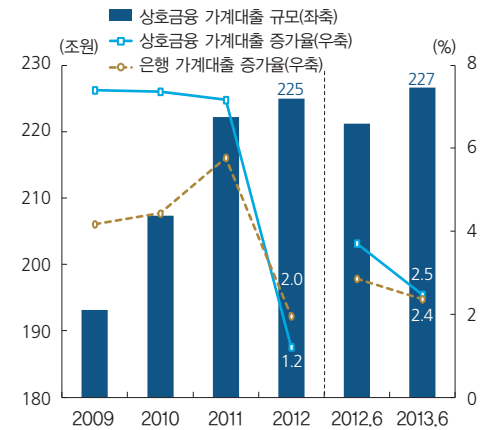
(그림 Ⅲ-44) 비은행금융기관 자본적정성비율⁹⁾



주 : 1) 보험회사 위험기준지급여력비율(감독기준 100%), 증권회사 영업용순자본비율(150%), 상호금융조합 순자본비율(2%, 새마을금고는 4%), 여신전문금융회사 조정자기본비율(7%, 신용카드회사는 8%), 상호저축은행 BIS 자기자본비율(5%, 자산 2조원 이상은 6%)
자료 : 금융회사 업무보고서

권의 신규대출 자제 등으로 7%대의 높은 증가율을 보였던 상호금융조합의 가계대출이 「제2금융권 가계대출 보완대책」⁸¹⁾ 시행, 부동산경기 부진 지속 등으로 2012년 이후 증가율이 1~2%대로 크게 낮아졌다(그림Ⅲ-45).

(그림 Ⅲ-45) 가계대출 규모 및 증가율¹⁾



주 : 1) 전년동기대비
자료 : 금융회사 업무보고서, 각 중앙회

상호금융조합 가계대출 건전성 저하

상호금융조합의 가계대출⁷⁹⁾은 증가세가 둔화되고, 고신용자 대출 비중은 상승하는 모습을 보이고 있다. 2013년 6월 말 현재 가계대출 규모는 226.6조원으로서 비은행 전체(424.2조원)의 53.4%, 은행(374.3조원)의 60.5% 수준이다. 2009~11년 중 예수금 유입 증가⁸⁰⁾, 은행

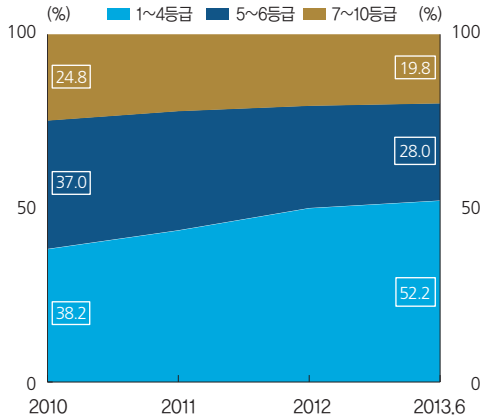
신용등급별 대출비율을 보면, 고신용자 비중은 지속적으로 증가하고 있으나 중·저신용자(5~10등급) 비중은 하락하고 있다. 2013년 6월 말 현재 전체 가계대출 중 고신용자(1~4등급) 비중은 52.2%로, 2010년 38.2%에 비해 14.0%포인트 상승하였다. 반면 중신용자(5~6등급)와 저신용자(7~10등급) 비중은 각각 28.0%, 19.8%로, 2010년 말 대비 각각 9.0%포인트, 5.0%포인트 하락하였다(그림Ⅲ-46).

79) 2013년 6월 말 현재 상호금융조합의 부분별 대출 비중은 가계 88.0%, 기업 9.6%, 기타(공공자금대출, 직원대여금 등) 2.3%이며, 권역별 가계대출 규모는 농·수협·산림조합 142.8조원(63.0%), 신협 29.6조원(13.1%), 새마을금고 54.2조원(23.9%)에 달한다.

80) 현행 이자소득세율은 15.4%(기본세율 14.0% + 주민세 1.4%)이나, 상호금융의 비과세 한도(3천만원)내 예탁금 이자소득의 경우 2015년 말까지 농특세 1.4%만 부과됨에 따라 은행권에 비해 금리 이점이 부각되면서 예금 유입이 크게 증가하였다.(2009년 1월~2013년 6월 중 +136.9조원)

81) 「가계대출 연착륙 종합대책」(2011년 6월 발표) 시행 이후 은행권 가계대출 증가세는 둔화된 반면 제2금융권은 확대되자, 정부는 2012년 2월 상호금융조합에 대해 예대출 80% 이내 관리, 총당금 적립기준 상향 조정, 비조합원에 대한 대출한도 축소(연간 신규대출한도의 1/2 → 1/3) 등의 대책을 발표하였다.

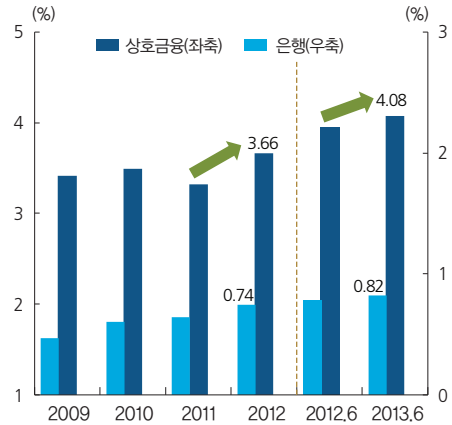
〈그림 III-46〉 신용등급별 대출 비중¹⁾



주 : 1) 신용등급별 차주에 대한 대출금액/전체 대출
자료 : NICE

이러한 리스크관리 강화 노력에도 불구하고 가계대출 연체율은 가계의 소득여건 악화 등으로 2011년을 저점으로 계속 상승하고 있다. 2013년 6월 말 현재 상호금융조합의 가계대출 연체율은 4.08%(전체 대출 연체율은 4.17%)로, 2012년 6월 말 3.95%⁸²⁾에서 0.13%포인트 상승하여 같은 기간 은행의 증가 폭(0.04%포인트)을 크게 상회하고 있다. 이는 은행에 비해 차주의 신용등급이 전반적으로 낮아져 기인한다⁸³⁾(그림 III-47).

〈그림 III-47〉 가계대출 연체율



자료 : 금융회사 업무보고서, 각 중앙회

향후 상호금융조합의 가계대출 건전성은 경기변동에 취약한 상업용부동산 담보대출의 높은 비중, 차주당 대출규모 증대, 고연령층 비중 상승, 다중채무자 증가 등으로 더욱 악화될 수 있다.

2013년 6월 말 현재 담보별 가계대출 비중을 보면 상업용부동산 등 주택 이외 기타부동산담보대출 비중이 은행(9.6%)보다 약 5배 높은 48.7%(주택담보 35.0%, 신용 7.5%)에 달하는 것으로 나타났다. 경기변동에 민감한 기타부동산담보대출의 경우 연체율도 2013년 6월 말 5.0%로 여타 대출(주택 3.6%, 신용 3.1%⁸⁴⁾)보다 높아 향후 부실 우려가 상대적으로 크다⁸⁵⁾(그림 III-48).

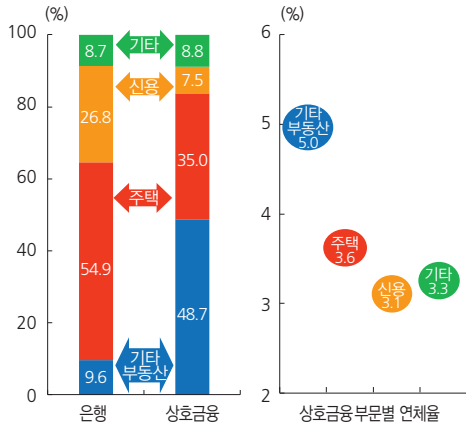
82) 상호금융조합의 경우 추곡수매자금 등 농가소득이 매년 4/4분기에 집중되어 있어 대출 상환이 연말에 몰리는 데다 조합 등이 연말에 연체관리에 나섬에 따라 연체율이 매년 말 상당폭 낮아졌다가 이후 재상승하는 비교적 강한 계절성이 있어 2012년 6월 연체율과 비교하였다.

83) 2013년 6월 말 현재 5등급 이하 중·저 신용자 비중(47.8%)은 은행(33.8%)에 비해 14.0%p 높은 수준이다. 또한 저신용(7등급 이하)·저소득(3천만원 이하) 차주 대출 비중도 2013년 6월 말 현재 6.8%로 은행(2.3%)에 비해 크게(4.5%p) 높은 수준이다. 한편 2010년~2013년 6월 중 신용등급별 대출금 중 연체 비중을 보면 1~4등급은 0.1%p 오른 반면 5~6등급 2.2%p, 7~10등급 8.5%p 상승하였다.

84) 조합원 또는 고신용자 등을 대상으로 한 소액 대출이 많아 상대적으로 연체율이 낮은 편이다.

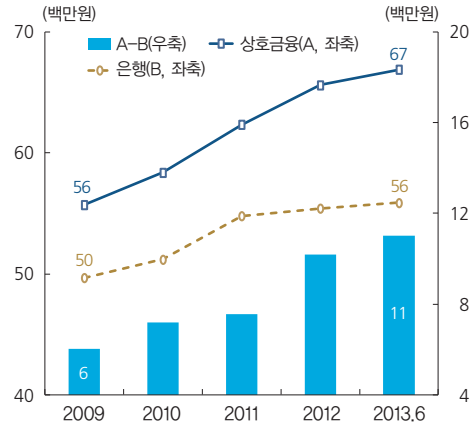
85) 상업용부동산 담보대출의 경우 임대소득 획득, 자영업 영위 목적인 경우가 많아 주거용부동산 담보대출에 비해 자산건전성이 경기변동에 더 큰 영향을 받게 된다.

(그림 III-48) 담보별 가계대출 비중 및 연체율¹⁾²⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 기준
 2) 연체율은 농·수협·산림조합, 신탁 기준
 자료 : 금융회사 업무보고서, 각 중앙회

(그림 III-49) 차주당 대출규모

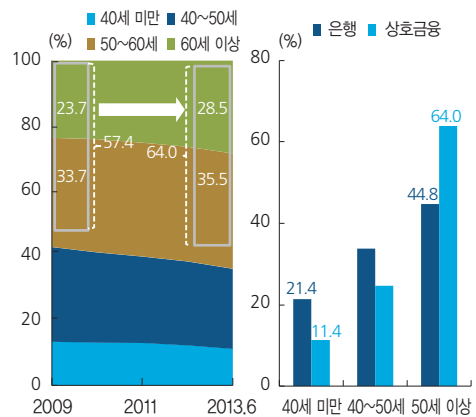


자료 : NICE

차주당 대출규모는 2009년 말 5천6백만원 (은행 5천만원)에서 2013년 6월 말 현재 6천7백만원(은행 5천6백만원)으로 증가하였다. 이는 조합원에 대한 대출이 누적되고 있는 데다 여타 대출에 비해 부실 가능성이 높고 대출규모가 큰 상업용 등 기타부동산담보대출 비중이 확대⁸⁶⁾된 데 기인하는 것으로 판단된다. 차주당 대출규모 확대는 향후 차주의 상환능력이 저하될 경우 부실대출 규모가 더욱 커지는 요인이 될 수 있다(그림 III-49).

은퇴 등으로 소득이 감소하기 시작하는 50세 이상 고연령층에 대한 가계대출이 빠르게 증가하고 있다. 전체 가계대출에서 50세 이상의 차주 비중은 2009년 말 57.4%에서 2013년 6월 말 64.0%로, 6.6%포인트 상승하였다. 이는 은행(44.8%)에 비해 19.2%포인트 높은 수준이다(그림 III-50).

(그림 III-50) 연령층별 가계대출 비중¹⁾

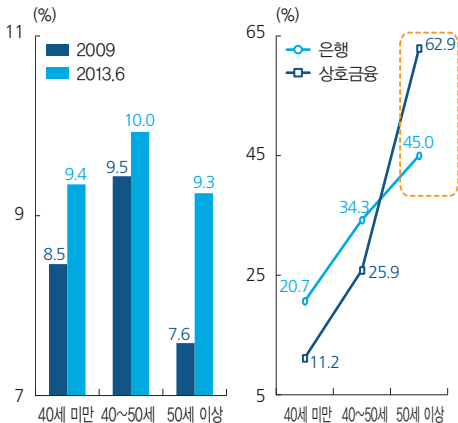


주 : 1) 연령층별 대출잔액/전체 대출잔액
 자료 : NICE

86) 2013년 6월 말 현재 기타부동산담보대출 비중은 48.7%로, 2011년 말(48.0%) 대비 0.7%p 상승하였다.

연령대별 연체비율을 보면, 50세 이상 차주의 경우 2009년 말 7.6%에서 2013년 6월 말 9.3%로 1.7%포인트 올라 같은 기간 타 연령대(40세 미만 0.9%포인트, 40대 0.5%포인트)에 비해 상승 폭이 큰 것으로 나타났다. 또한 전체 연체대출 중 50세 이상 비중은 62.9%로, 40대(25.9%) 등에 비해 높을 뿐만 아니라 은행(45.0%)에 비해서도 17.9%포인트 높은 수준을 보이고 있다(그림 III-51).

〈그림 III-51〉 연령대별 연체비율¹⁾ 및 연체대출 구성 비중²⁾

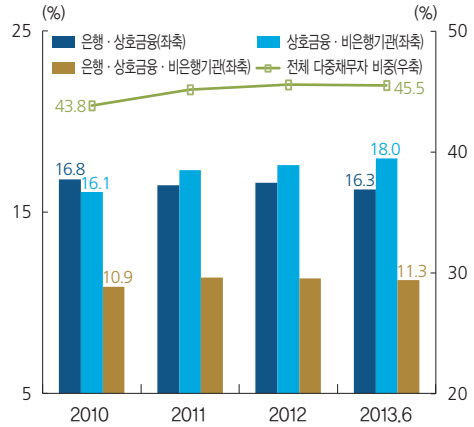


주 : 1) 연체차주의 보유대출 규모/전체 대출금액
2) 연령대별 연체차주 보유대출 규모/전체 연체차주 보유대출 규모
자료 : NICE

타 금융권역을 이용하는 다중채무자 비중이 지속적으로 증가하고 있는 가운데 다중채무의 질도 저하되고 있다. 상대적으로 낮은 금리를 적용받는 「은행 ↔ 상호금융조합」 이용 다중채무자의 비중은 2013년 6월 말 16.3%로, 2010년 말(16.8%) 대비 0.5%포인트 하락하였다. 반면 상대적으로 고금리를 적용받는 「상호금융조합 ↔ 여타 비은행기관」(18.0%), 「은행 ↔ 상호

금융조합 ↔ 여타 비은행기관」을 모두 이용하는 차주(11.3%) 비중은 같은 기간 각각 1.9%포인트, 0.4%포인트 상승하였다(그림 III-52).

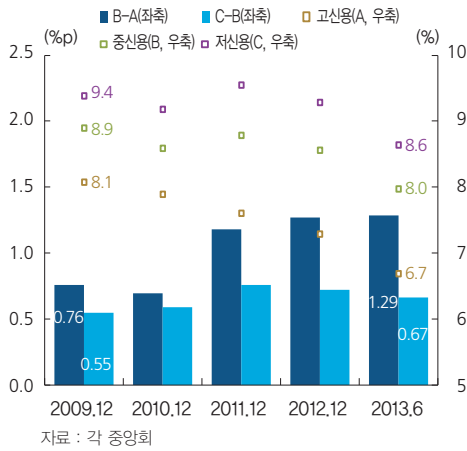
〈그림 III-52〉 업권 간 다중채무자¹⁾ 비중



주 : 1) 두 개 이상 업권의 금융기관에서 대출을 받고 있는 개인의 한도대출 채무
자료 : NICE

신용등급별 대출금리를 보면, 대출금리 수준은 낮아졌으나 신용등급 간 금리 격차는 확대되어 중·저 신용자의 채무상환부담이 상대적으로 커진 것으로 나타났다. 2013년 6월 말 현재 고신용자와 중신용자, 중신용자와 저신용자 간 금리 격차는 1.29%포인트, 0.67%포인트로, 2009년 말 대비 각각 0.53%포인트, 0.12%포인트 확대되었다(그림 III-53).

〈그림 Ⅲ-53〉 신용등급별 대출금리

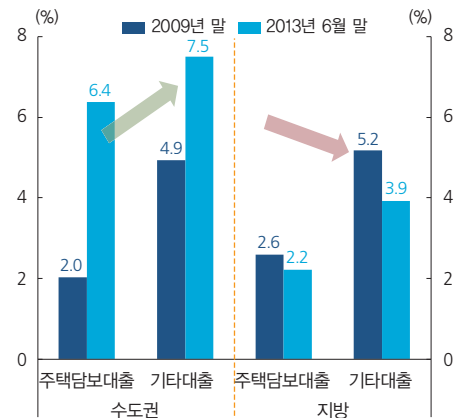


특히 수도권 지역의 경우 주택담보대출을 보유한 차주의 총대출금액 중 연체차주 보유 비중이 2009년 말 2.0%에서 2013년 6월 말 6.4%로 4.4%포인트 상승하여, 주택담보대출을 보유하지 않은 연체차주 비중(2.6%포인트)에 비해 상승 폭이 더 큰 것으로 나타났다. 이는 향후 부동산시장 부진이 지속될 경우 수도권 주택담보대출 차주를 중심으로 상호금융조합의 수도권 대출 부실이 커질 수 있음을 시사한다(그림 Ⅲ-55).

지역별 차주의 대출건전성을 보면, 수도권(전체 가계대출의 41.5%) 거주 차주의 부실 가능성이 상대적으로 높은 것으로 보인다.

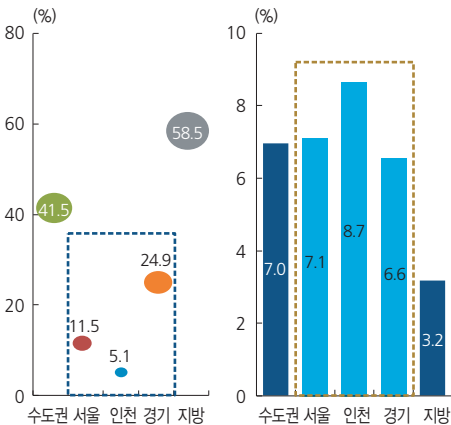
2013년 6월 말 현재 수도권 거주 연체차주의 보유대출 비중은 7.0%로, 지방(3.2%)에 비해 3.8%포인트 높은 것으로 나타났다. 수도권내 지역별로는 인천이 8.7%로 가장 높고, 이어 서울(7.1%), 경기(6.6%) 순으로 나타났다(그림 Ⅲ-54).

〈그림 Ⅲ-55〉 지역별·대출종류별 연체대출 비중¹⁾ 변화



주 : 1) 주택담보대출의 경우 주택담보대출 보유 연체차주의 총대출금/주택담보대출 보유 전체 차주의 총대출금
자료 : NICE

〈그림 Ⅲ-54〉 지역별 대출¹⁾ 및 연체차주²⁾ 비중



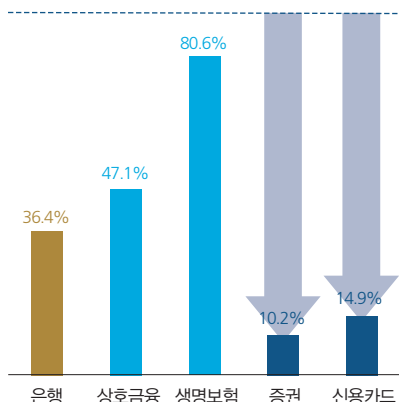
주 : 1) 차주의 거주지 기준
2) 연체차주 보유대출 규모/전체 대출 규모
자료 : NICE

증권회사 및 신용카드회사의 수익성 악화 지속

글로벌 금융위기 이후 비은행금융기관⁸⁷⁾의 수익성 변화를 살펴본 결과 증권회사와 신용카드회사가 크게 악화된 것으로 나타났다.

금융위기 직전(2007년 = 100)과 2012년 7월 ~ 2013년 6월 중의 총자산순이익률(ROA)을 비교해 보면, 생명보험회사 및 상호금융조합은 각각 80.6%, 47.1% 수준인 반면 증권회사는 10.2%, 신용카드회사는 14.9% 수준까지 하락하였다(그림 III-56).

(그림 III-56) 금융위기 직전 대비 총자산순이익률(ROA) 수준¹⁾

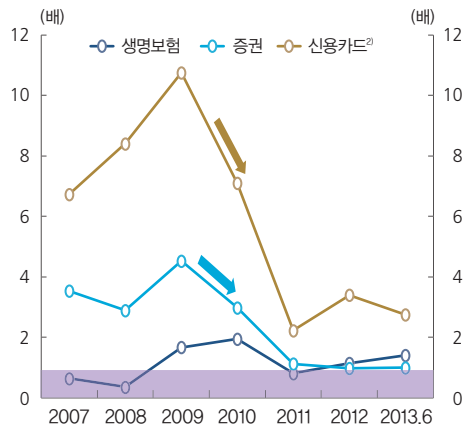


주 : 1) 기준치(2007년 = 100) 대비 2012년 7월 ~ 2013년 6월 중의 수준
자료 : 금융회사 업무보고서

비은행금융기관의 수익성 하락 정도를 은행과 비교해 보면, 증권회사의 총자산순이익률(ROA)은 2009년 중 은행의 4.5배에서 2012년 7월 ~ 2013년 6월 중 1.0배로, 신용카드회사

는 같은 기간 10.8배에서 2.8배로 하락하였다(그림 III-57).

(그림 III-57) 은행 대비 총자산순이익률(ROA) 배율¹⁾

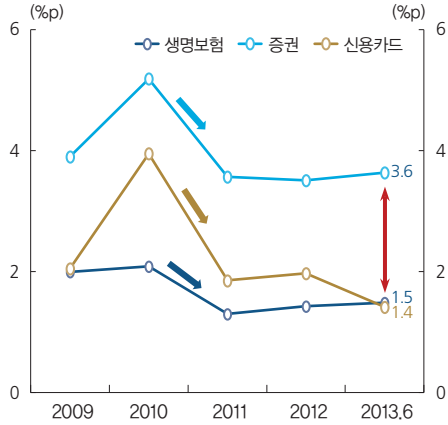


주 : 1) 각 권역 ROA/은행 ROA, 2013년은 2012년 7월~2013년 6월 기준
2) 2010년 중 발생한 대규모 주식매각이익 등(0.8조원) 제외
3) 음영은 은행 ROA를 하회하는 수준
자료 : 금융회사 업무보고서

모든 권역에서 업체별 수익성 저하 동조 경향이 나타나고 있다. 2010년 이후 업체별 총자산순이익률(ROA)의 표준편차는 모든 권역에서 축소되고 있다. 다만 증권회사의 경우 2012년 7월 ~ 2013년 6월 중 수익성 표준편차(3.6%포인트)가 보험회사(1.5%포인트) 및 신용카드회사(1.4%포인트)에 비해 큰 것으로 나타나, 업체간 수익성 양극화가 타 권역에 비해 상대적으로 심한 것으로 판단된다(그림 III-58).

87) 상호저축은행은 2010년 이후 계속된 구조조정에 따른 데이터 시계열의 연속성 부족으로, 그리고 상호금융조합은 2013년 6월 말 현재 3,746개에 달하는 금융기관 수로 인해 자료 가독성 측면의 한계가 있어 분석 대상에서 제외하였다.

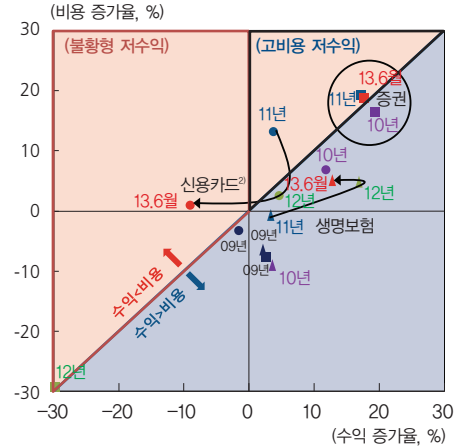
<그림 III-58> 업체별 총자산순이익률(ROA)의 표준편차



주 : 1) 2013년은 2012년 7월~2013년 6월 기준
 자료 : 금융회사 업무보고서

수익 및 비용 증가율을 활용하여 금융위기 이후의 수익성 악화 양상을 보면, 각 권역별로 상이한 움직임을 보여주고 있다. 신용카드회사의 경우 경쟁 심화, 감독당국 규제⁸⁸⁾ 등의 영향으로 수익과 비용 모두 감소하면서 수익성이 악화되는 ‘불황형 저수익’ 경로를 나타낸 반면 증권회사는 수익과 비용 모두 증가하면서 수익성이 하락하는 ‘고비용 저수익’ 경로를 보이고 있다. 이와 달리 생명보험회사는 그간 수입보험료를 중심으로 높은 성장세를 보여 수익과 비용 모두 큰 폭으로 증가하였으나, 수익 증가율이 비용 증가율을 상회하는 비교적 양호한 수익성 경로를 지속하고 있다(그림 III-59).

<그림 III-59> 수익성 이동경로¹⁾



주 : 1) 영업수익 및 영업비용 기준(전년동기대비)
 2) 하나SK, KB국민, 우리 제외
 자료 : 금융회사 업무보고서

비은행금융기관의 수익성 악화는 경기부진이 빠르게 회복되지 않는 한 업체 간 경쟁 심화 등의 영향으로 당분간 개선되기 어려울 것으로 예상된다. 금융위기 이후 업체 간 경쟁도⁸⁹⁾가 회사 수 증가⁹⁰⁾, 레버리지 확대 등으로 심화되고 있다. 업체 간 경쟁 심화는 마케팅비용 증가 등을 초래하여 수익성 하락의 주요 원인이 되고 있다. 증권회사 판매비용률(판매관리비/수수료수익)의 경우 수수료수익은 줄어든 반면 판매관리비⁹¹⁾가 늘어나면서 2009년 중 135.6%에서 2013년 상반기 중 209.8%까지 상승하였

88)

2011년 이후 신용카드회사의 주요 규제내용

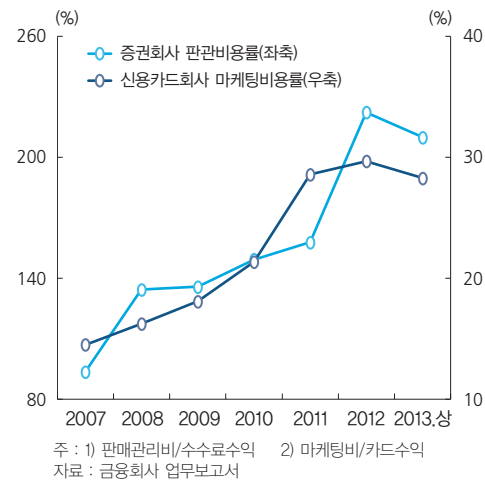
규제 시기	규제 내용
2011년 3월	카드자산, 신규 카드 발급 수, 마케팅비용 등 3개 핵심 부문의 적정 증가율 설정(각각 5%, 3%, 12%)
6월	카드대출 대손충당금 적립기준 상향(정상 1.5% → 2.5%, 요주의 15% → 50%, 고정 20% → 65% 등)
12월	신용카드시장 구조개선 종합대책(신용카드 남발·남용 억제, 직불형카드 이용 활성화 등)
2012년 7월	「신 신용카드 가맹점수수료체계」 도입 방안(중소가맹점 우대수수료를 상한 인하 등)
10월	신용카드 발급 기준 및 이용한도 강화(만18세 → 만20세, 신용 1~6등급으로 제한 등) 현금서비스 리빙빙 신규취급 제한, 리빙빙자산 대손충당금 적립기준 강화 등

89) 대표적인 경쟁도 지표 중의 하나인 CR3(concentration ratio, 자산규모 상위 3개사가 차지하는 비중, 하락 시 경쟁이 심화됨을 의미)을 보면, 증권회사는 2007년 30.5에서 2013년 6월 24.2로, 생명보험회사는 동 기간 69.9에서 58.2로, 신용카드회사는 86.7에서 61.7로 하락하였다.

90) 증권회사 수는 자본시장법 도입(2009년)에 앞서 급격히 증가하였으며(54 → 62개), 신용카드회사 수도 카드사태 이후 5개사까지 감소했으나 최근 은행의 카드사업부가 연이어 분사(2010년 하나SK, 2011년 KB국민, 2013년 우리)하면서 2013년 6월 말 8개까지 늘어났다.

다. 신용카드회사도 수수료수익 기반 강화를 위한 시장점유율 확대 경쟁 등으로 그동안 마케팅비용 증가율이 카드수익 증가율을 상회⁹²⁾ 하면서 마케팅비용률(마케팅비/카드수익)이 2011년 이후 28~29%대의 높은 수준을 지속하고 있다(그림 III-60).

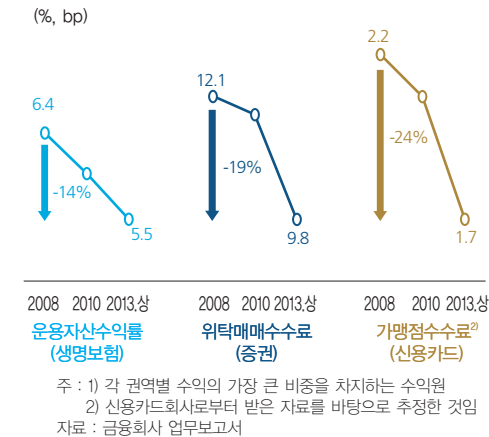
(그림 III-60) 판관비용률¹⁾ 및 마케팅비용률²⁾



업체 간 경쟁 심화, 감독당국의 금융소비자 보호 강화 등의 영향으로 핵심 수익원의 수익률도 하락하고 있다. 증권회사 전체 수익의 대종(순 영업수익의 40~50%)을 차지하는 주식 위탁매매수수료가 2008년 12.1bp에서 2013년 상반기 9.8bp로 19% 하락하였으며, 신용카드 회사의 가맹점수수료(전체 카드수익의 48.9%)

관련 수익률도 동 기간 2.2%에서 1.7%로 24% 하락하였다. 생명보험회사도 저금리 등의 영향으로 운용자산수익률이 하락(6.4% → 5.5%)하고 있다(그림 III-61).

(그림 III-61) 핵심 수익원¹⁾의 수익률



그러나 수익성 악화에도 불구하고 비은행권의 손실흡수력은 감독당국의 규제 강화, 업체의 리스크관리 노력 등으로 비교적 양호한 수준을 나타내고 있다. 생명보험회사, 증권회사 및 신용카드회사의 총자산순이익률(ROA)은 금융위기 이후 지속적으로 악화되고 있으나, 자본적정성 지표는 감독기준⁹³⁾의 2~4배 수준을 유지하고 있다(그림 III-62). 이처럼 양호한 자본적정성 수준을 감안할 경우 최근의 수익성

91) 증권회사 전체 임직원 수가 2007년 말 3.8만명에서 2013년 6월 말 현재 4.2만명으로 증가하는 등의 요인으로 판매관리비가 약 27.2% 증가(동 기간 6.1조원 → 7.7조원)하였다.

92) 신용카드회사의 마케팅비용 및 카드수익 증가율¹⁾

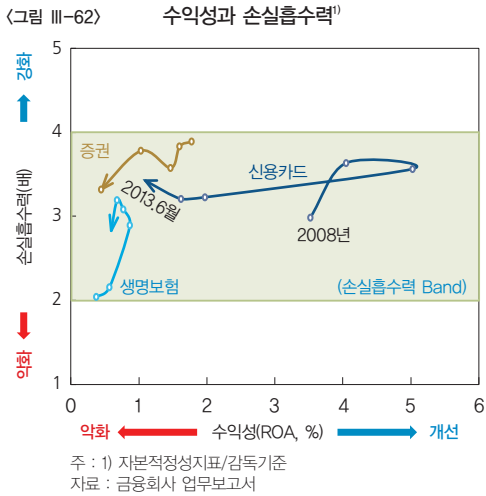
	2008	2009	2010	2011	2012
마케팅비용 증가율(%)	36.9	18.4	27.4	81.6	8.2
카드수익 증가율(%)	21.1	7.1	12.8	26.7	5.0

주 : 1) 전년동기대비

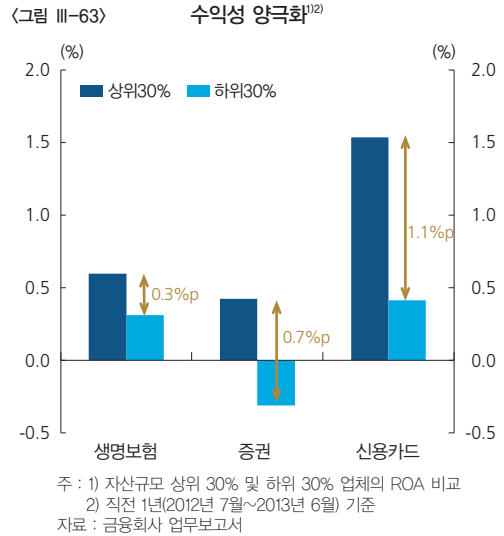
자료 : 금융회사 업무보고서

93) 보험회사는 위험기준자기자본비율(RBC: Risk-Based Capital), 증권회사는 영업용순자본비율(NCR: Net operating Capital Ratio), 신용카드회사는 조정자기자본비율을 감독당국이 자본적정성 평가지표로 활용하고 있으며, 감독기준(경영지도비율)은 각각 100%, 150%, 8%이다.

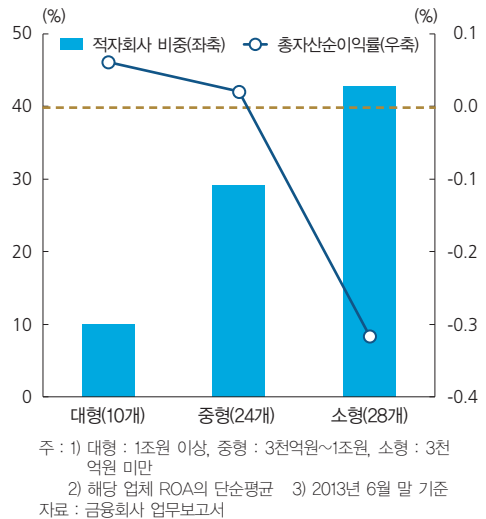
악화가 단기간에 개별 금융기관의 경영건전성을 저해하는 요인으로 작용할 가능성은 높지 않은 것으로 판단된다.



다만 업체 간 수익성 양극화가 상존하는 점에 비추어 향후 일부 업체를 중심으로 부실 우려가 증대될 수 있다. 각 권역별 하위 30% 업체의 총자산순이익률(ROA)은 상위 30% 업체에 비해 크게 낮은 상황(-0.3 ~ -1.1%포인트)이다(그림 Ⅲ-63). 특히 증권회사의 경우 소형업체(자본 3천억원 미만)일수록 총자산순이익률(ROA) 수준이 중·대형업체에 비해 크게 낮고, 이들 중 적자회사 비중도 42.9%에 달하고 있는 실정이다(그림 Ⅲ-64).



(그림 Ⅲ-64) 자본규모별¹⁾ 증권회사의 적자회사 비중 및 평균 총자산순이익률(ROA)²⁾

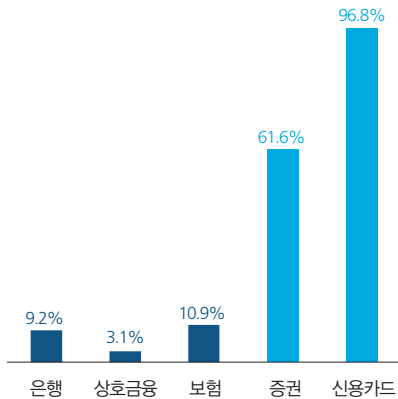


우리나라 금융시스템에서 상호 연계성이 가장 높은 증권회사와 신용카드회사의 수익성 악화 추세가 심화될 경우 금융시스템 안정성을 저하시키는 요인으로 작용할 가능성이 있다.

신용카드회사는 2013년 6월 말 현재 총자금 조달액의 96.8%를, 증권회사는 61.6%를 여타

금융권과 거래하고 있어(그림 III-65) 신용카드회사는 금융시장 충격(market stress)에 취약한 부문이, 증권회사는 금융시장 충격의 전달경로가 될 수 있다.

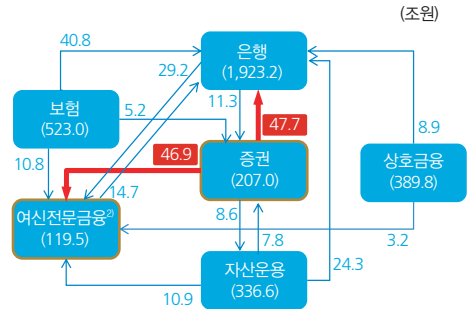
〈그림 III-65〉 금융권 간 연계 비중¹⁾



주 : 1) 연계규모/총자금조달 규모 2) 2013년 6월 말 기준
자료 : 자금순환통계, 한국예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

시장성수신 익스포저를 바탕으로 금융권 간 상호연계 지도를 구현(Inter-financial Linkage Mapping)한 결과에서도 이러한 경로를 확인할 수 있다. 여신전문금융회사(신용카드+할부+리스+신기술)의 증권회사를 통한 자금조달 규모(추정)는 2013년 6월 말 현재 46.9조원으로, 여신전문금융회사 총자금조달액의 39.2%를 차지하고 있는데(그림 III-66), 자금조달수단별로는 회사채의 40.8%(31.8조원), ABS의 38.6%(5.1조원), 차입금의 35.2%(10.0조원)를 증권회사가 공급하고 있다.

〈그림 III-66〉 상호연계 지도¹⁾(Inter-financial Linkage Mapping)



주 : 1) 시장성수신(회사채, CD, CP, RP 등)의 금융권 간 연계 기준 (연기금 등 공공부문 제외)
2) 신용카드회사+할부+리스+신기술
3) () 내는 총자금조달 규모 4) 2013년 6월 말 기준
자료 : 자금순환통계, 한국예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

신용카드회사와 증권회사의 경우 비록 규모가 작고 개별 금융기관의 자본적정성이 양호할지라도 금융시장을 통한 자금조달(신용카드) 및 금융권 간 자금증개(증권)를 주로 하는 특성상 상호 연계성이 높아 여타 권역에 비해 거시경제 충격발생 시 금융시스템 불안요인으로 작용(trigger)할 가능성이 있다.

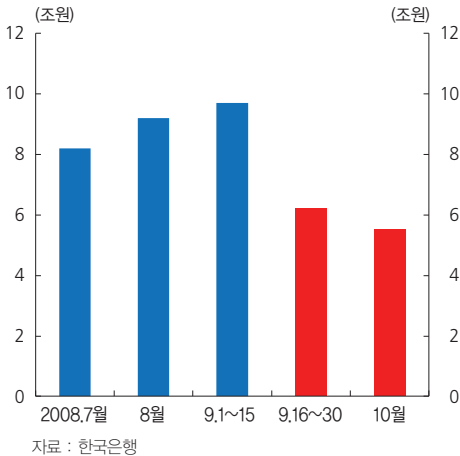
과거 카드사태(2003년) 및 글로벌 금융위기(2008년)의 경험은 이를 잘 나타내주고 있다. 카드사태 당시 금융권 전체 자산의 약 2.3%를 차지하고 있던 카드업계의 경영부실 문제가 채권시장 경색을 야기하는 등 금융시스템 전반의 불안을 초래하였다⁹⁴⁾. 금융위기 이전 증권회사(2008년 말 금융권 전체 자산의 약 5.4% 점유)의 경영상황은 수익성 호조세가 지속되고 자본적정성이 높은 수준을 보이는 등 비교적 양호⁹⁵⁾

94) 2000년을 전·후로 신용카드회사 간 경쟁이 심화되면서 무분별한 카드 발급 및 자신용 차주에 대한 카드대출이 확대되었고, 이는 곧 업계 전반의 대규모 적자 등 경영부실로 이어졌다. 이처럼 카드채 부실 우려가 높아진 가운데 SK글로벌사태로 채권시장 경색까지 겹치면서 카드채권이 편입된 자산운용사의 MMF에서 대량 환매사태가 발생하였다. 그 결과 카드채의 발행이 어려워지면서 신용카드회사는 자금재조달(refinancing) 문제에 직면하게 되었고 이는 금융시스템 전반의 불안요인으로 작용하였다.

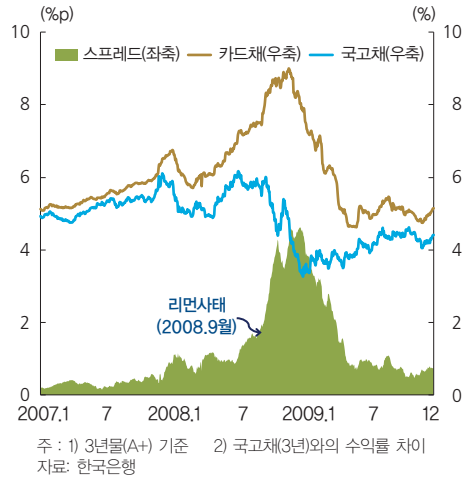
95) 리먼사태(2008년 9월) 당시 증권회사의 ROA 및 NCR은 각각 2.2%, 538.5%, 신용카드회사의 ROA 및 조정자기자본비율은 각각 4.0%, 25.3%로 비교적 높은 수준이었다.

하였다. 그러나 금융시장 충격이 발생하자 콜차입 규모가 일평균 9.7조원(2008년 9월 1~15일)에서 6.2조원(9월 16~30일) 수준으로 급감하는 등 단기자금 조달에 어려움을 겪으면서 증권회사의 유동성위험이 급격히 높아졌다(그림 Ⅲ-67). 이와 같은 증권회사의 유동성위험은 채권금리 급등 등 금융시장 불안요인으로 작용한 바 있다. 당시 경영상태가 양호⁹⁵⁾했던 신용카드회사도 카드채의 주된 투자자인 증권회사의 유동성위험이 높아짐에 따라 카드채 금리(2008년 상반기 평균 6.2% → 하반기 8.0%)가 크게 오르면서 자금조달에 어려움을 겪은 바 있다⁹⁶⁾(그림 Ⅲ-68).

(그림 Ⅲ-67) 증권회사 일평균 콜차입 규모



(그림 Ⅲ-68) 신용카드채권¹⁾ 금리 및 스프레드²⁾ 추이

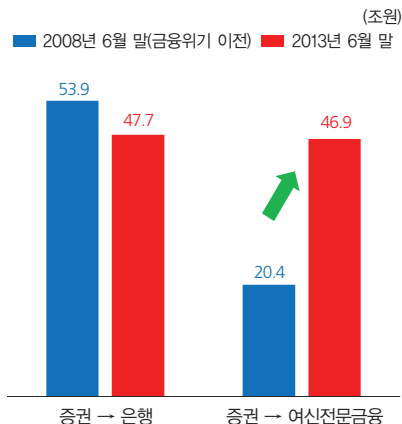


자금조달·운용 상 금융시장 변동에 민감할 수밖에 없는 증권회사와 여신전문금융회사(신용카드회사 포함)의 경우 글로벌 금융위기 이전에 비해 최근 상호 연계성이 매우 높아진 데다 수익성도 빠르게 악화되고 있는 모습이다. 증권회사와 여신전문금융회사 간 상호 연계 규모는 2013년 6월 말 현재 46.9조원으로 금융위기 이전(2008년 6월 말, 20.4조원)의 약 2.3배 수준으로 높아졌다(그림 Ⅲ-69). 따라서 금융권 간 다양한 연계경로⁹⁷⁾ 가운데 이들 권역이 향후 금융시스템의 가장 취약한 연계부문으로 작용할 우려가 있다.

96) 과거 카드사태에 비추어 볼 때 신용카드채권을 특정기관 또는 권역이 편중 보유(2003년 당시 투자신탁회사는 신용카드회사의 채권 및 CP를 각각 31%, 50% 보유)하는 것은 금융시장 불안 시 대규모 채권매도 등으로 이어질 가능성이 높아 신용카드회사 자금조달의 안정성을 저하시키는 요인으로 작용할 수 있다.

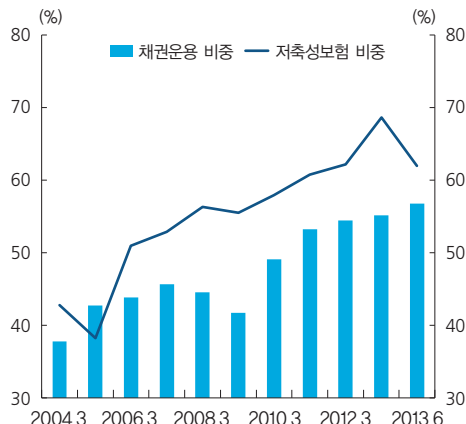
97) 증권회사의 은행에 대한 자금공급규모(추정)는 2013년 6월 말 현재 47.7조원으로 신용카드회사(46.9조원)보다 크지만 은행 총자금조달액의 2.5%에 불과한 수준이다. 또한 은행채(180.6조원)의 경우 여신전문금융회사 발행 채권과 달리 자금공급원이 은행(전체의 26%), 증권회사(24%), 보험회사(18%) 등 여러 금융권으로 분산되어 있어 동 경로를 통해 금융시스템 불안이 초래될 가능성은 상대적으로 낮은 편이다.

〈그림 III-69〉 주요 금융권 간 상호연계 규모¹⁾



주 : 1) 시장성수신(회사채, CD, CP, RP 등)의 금융권 간 연계 기준(연기금 등 공공부문 제외)
자료 : 자금순환통계, 한국예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

〈그림 III-70〉 저축성보험¹⁾ 및 채권운용 비중



주 : 1) 보험료 기준
자료 : 금융회사 업무보고서

생명보험회사의 금리변동리스크 증대

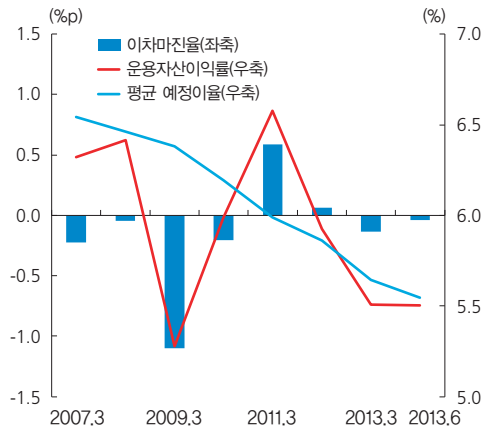
2003년 이후 개인연금보험 등 저축성보험을 중심으로 외형확대 경쟁이 지속됨에 따라 생명보험회사의 금리변동리스크가 커지고 있다. 생명보험회사의 저축성보험 비중은 2004년 3월 42.8%에서 2013년 6월 62.0%까지 상승하였으며 동 수입보험료의 대부분을 채권에 투자함에 따라 운용자산 중 채권 보유비중이 같은 기간 동안 37.8%에서 56.8%까지 높아졌다(그림 III-70).

생명보험회사의 금리변동리스크는 이차마진과 보유채권 평가손익 경로를 통해 나타난다. 이차마진은 금리 상승 시에는 수익성에 플러스(+) 요인⁹⁸⁾으로, 금리 하락 시에는 마이너스(-) 요인으로 작용하며, 이익잉여금 변동을 통해 자본적정성 지표인 RBC(Risk Based Capital) 비율에 영향을 미치게 된다.

이차마진은 보험계약자에게 지급하기로 약속한 예정이율과 이를 지급하기 위해 운용하고 있는 자산수익률과의 차이에서 발생한다. 생명보험회사의 이차마진율은 2011년 이후 시장금리 하락의 영향으로 크게 축소되다가 2012년 이후 역마진으로 전환되었다(2011년 3월 +0.59% → 2013년 6월 -0.04%)(그림 III-71).

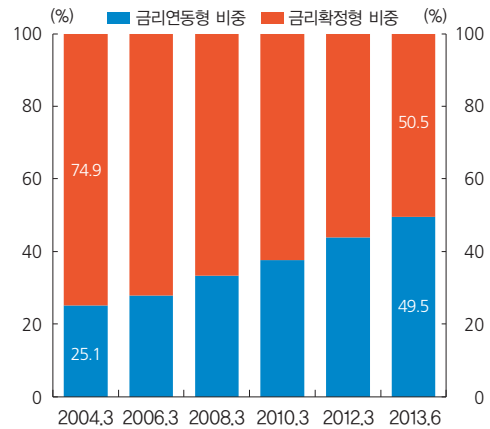
98) 생명보험회사의 금리부자산 듀레이션(2013년 6월 5.1년)이 보험부채 듀레이션(6.2년)보다 짧기 때문에 금리 상승 시 금리부자산 수익률이 보험부채 예정이율보다 빠르게 상승하여 이차마진이 확대된다.

〈그림 Ⅲ-71〉 생명보험회사 이차마진율



자료 : 금융회사 업무보고서

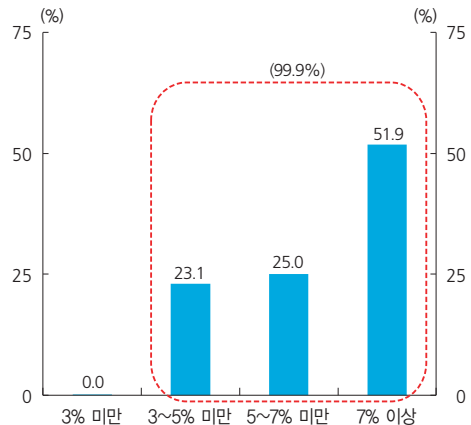
〈그림 Ⅲ-72〉 금리연동형 및 금리확정형 보유 비중



자료 : 금융회사 업무보고서

생명보험회사의 이차역마진 문제는 앞으로도 금리 하락 시마다 반복될 가능성이 있다. 이는 생명보험회사의 금리연동형 보험 판매 확대에도 불구하고 금리확정형 비중이 2013년 6월 현재 50.5%에 달하고 있기 때문이다(그림 Ⅲ-72). 특히 금리확정형 보험 중 현재의 시장금리(2013년 9월 말 국고채 3년물 유통수익률 2.82%)보다 예정이율이 높은 보험이 99.9%에 달하고 있고, 5% 이상의 고금리 비중도 76.9%나 되어 이차역마진 리스크의 주요 요인이 되고 있다(그림 Ⅲ-73).

〈그림 Ⅲ-73〉 금리확정형 보험의 예정이율별 비중⁹⁹⁾



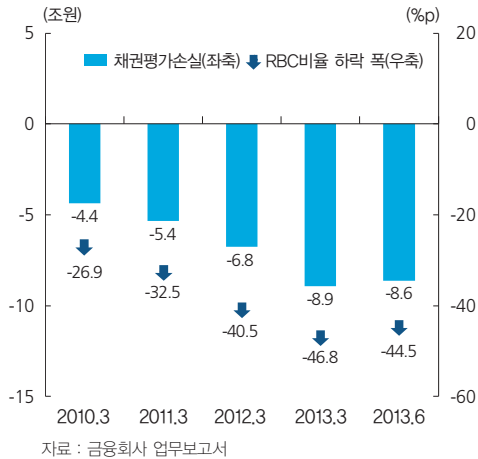
주 : 1) 보험료 적립금 기준
자료 : 금융회사 업무보고서

보유채권 평가손익은 RBC비율에 금리 상승 시 마이너스(-), 하락 시 플러스(+) 요인으로 작용한다. 금리 변동에 따른 보유채권 평가손익이 RBC비율에 미치는 영향은 채권 보유비중 확대, 시가평가적용을 받는 매도가능채권 편입 확대⁹⁹⁾ 등으로 크게 증가하고 있다.

99) 생명보험회사들은 2011년 이후 금리 하락에 따른 채권 평가이익 확대를 통해 RBC비율을 개선하고자 시가평가를 받는 매도가능채권 편입을 늘렸다. 이에 따라 매도가능채권 비중은 2011년 3월 말 71.9%에서 2013년 6월 말 75.3%로 증가하였다.

채권평가손실이 RBC비율에 미치는 영향을 분석해보면, 금리 100bp 상승 시 RBC비율은 2010년 3월 말의 경우 4.4조원의 채권 평가손실로 26.9%포인트, 2013년 6월 말에는 8.6조원의 채권 평가손실로 44.5%포인트 각각 떨어지는 것으로 추정되어, 보유채권 평가손실의 영향이 커진 것으로 나타났다(그림 III-74).

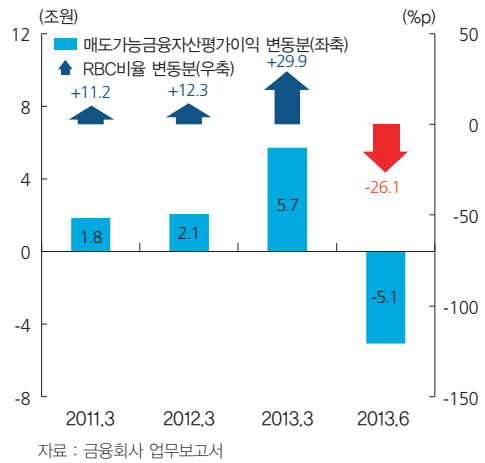
(그림 III-74) 시장금리 100bp 상승 시 채권 평가손실과 RBC비율 하락 수준



실제 국내 생명보험회사의 RBC비율은 시장금리가 하락한 2011년 3월 ~ 2013년 3월 중에는 채권평가이익이 발생하여 상승(2013년 3월 말의 경우 2012년 3월 말 대비 매도가능금융자산평가이익 5.7조원 증가 → RBC비율 29.9%포인트 상승)하였다가 2013년 6월에는 시장금리 상승으로 채권 평가손실이 발생하여 하락(2013년 6월 말의 경우 2013년 3월 말 대

비 매도가능금융자산평가이익 5.1조원 감소 → RBC비율 26.1%포인트 하락)하는 모습을 보였다(그림 III-75).

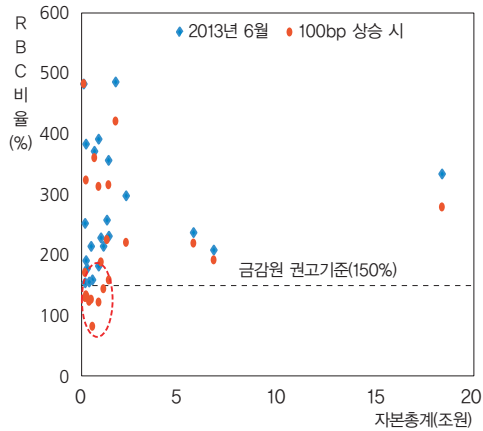
(그림 III-75) 매도가능금융자산평가이익과 RBC비율 변동분



국내 생명보험회사의 RBC비율 변동성은 금리변동리스크에 상대적으로 민감한 저축성보험 위주의 영업관행이 지속되는 한 더욱 커질 수 있다. 향후 시장금리가 상승할 경우 수익성 개선 효과에도 불구하고 보유채권에서의 대규모 평가손실로 RBC비율이 크게 떨어져 경영건전성이 일시적으로 악화¹⁰⁰⁾될 가능성이 있다. 이 과정에서 일부 중소형사를 중심으로 채권평가손실을 수익성 개선으로 흡수하지 못하여 RBC비율이 크게 떨어지는 회사가 증가하면서 보험업계 전체의 재무건전성 우려가 제기될 수 있다(그림 III-76).

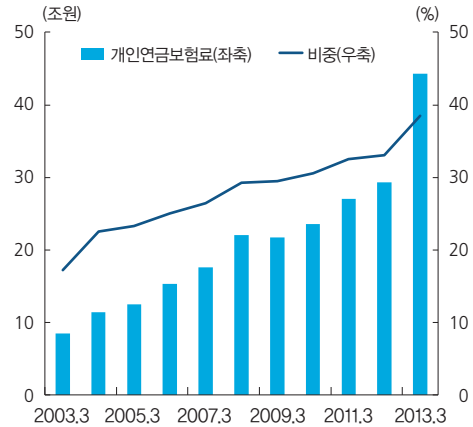
100) 금리 변동 시 이차마진과 보유채권 평가손익이 RBC에 미치는 영향은 반대방향이나, 이차마진 변동은 채권 교체매매를 통해 서서히 나타날 뿐만 아니라 그 규모도 상대적으로 크지 않은 데 반해 채권평가손익은 일시에 대규모로 반영되기 때문에 RBC비율은 금리 상승 시 하락하고 금리 하락 시 상승하게 된다. 참고로 금리 100bp 상승 시 민감도를 분석해보면, 2010년 3월~2013년 3월 중 이차마진은 0.3~0.4조원 증가하나 보유채권 평가손실은 4.4~8.9조원에 달하여 이차마진이 RBC에 미치는 영향은 매우 미약하다.

〈그림 Ⅲ-76〉 시장금리 100bp 상승 시 생명보험회사의 자본규모별 RBC비율 변화¹⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 자본총계 및 RBC비율 기준이며 금리 상승에 따른 이차마진 개선효과는 제외
자료 : 금융회사 업무보고서

〈그림 Ⅲ-77〉 개인연금보험료 규모 및 비중¹⁾



주 : 1) 전체 보험료 대비
자료 : 금융회사 업무보고서

앞으로 금리변동리스크가 생명보험회사의 재무건전성 불안 요인으로 작용하지 않도록 저축성보험 위주의 외형확대 경쟁을 지양하는 한편 유상증자, 이익유보 등 자본의 질적 수준을 제고하는 노력도 강화해 나가야 할 것이다.

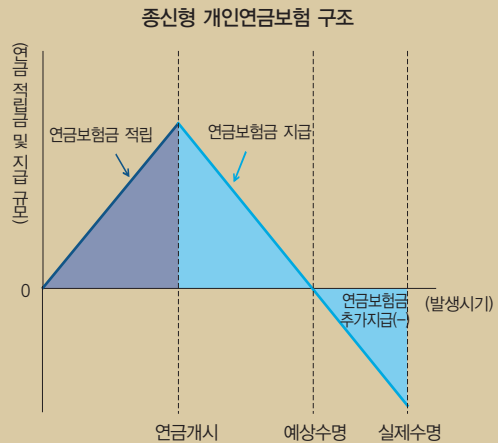
한편 기대수명이 늘어나면서 종신형 개인연금보험을 중심으로 장수리스크 문제가 향후 생명보험회사의 RBC비율을 관리하는 데 부담요인으로 작용할 수 있다.¹⁰¹⁾ 개인연금보험 비중은 2003년 3월 17.2%에서 2013년 3월 38.5%로 크게 높아져 RBC비율의 하락요인으로 작용할 수 있는 만큼 장수리스크에 대한 흡수여력을 선제적으로 확충하기 위한 생명보험업계의 노력이 필요한 것으로 보인다(그림 Ⅲ-77).

101) 종신형 개인연금보험을 중심으로 하는 장수리스크 문제에 대해서는 〈참고 Ⅲ-3〉 「생명보험회사의 개인연금보험 현황과 장수리스크」를 참조하기 바란다.

생명보험회사의 개인연금보험 현황¹⁾과 장수리스크

생명보험회사의 개인연금보험은 기대수명²⁾의 증가, 노후생활자금 부족 우려, 생명보험회사 간 외형확대 경쟁 등으로 종신형을 중심으로 지속적으로 증가³⁾하고 있다. 그러나 기대수명이 예상보다 빠르게 늘어남에 따라 과거 낮은 기대수명을 바탕으로 판매하였던 종신형 개인연금보험을 중심으로 장수리스크 문제가 생명보험회사의 재무건전성 부담요인으로 작용할 가능성이 있다.

장수리스크는 보험계약자의 실제 수명이 보험계약에 반영된 예상수명보다 늘어날 경우 연금지급액이 예상했던 것보다 커지기 때문에 발생한다. 특히 고령화가 주요국에 비해 빠르게 진행⁴⁾되고 있는 우리나라의 경우 장수리스크가 향후 생명보험회사의 주요 리스크 중 하나로 부각될 가능성⁵⁾이 있으나, 이에 대한 대비는 현재까지 충분치 못한 실정이다. 이에 따라 생명보험회사의 개인연금보험 현황 및 장수리스크 규모를 파악하고 정책적 시사점을 도출해 보았다.



(현황)

생명보험회사의 개인연금 판매 규모(적립금 기준)는 2013년 3월 말 184조원으로 전체 보험판매액의 41.0%를 차지하고 있다.

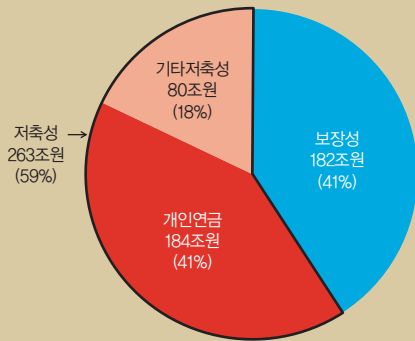
연금지급방식⁶⁾에 따른 비중은 장수리스크가 발생할 수 있는 종신형(89.2%)이 대부분을 차지하며, 나머지는 확정형(9.6%), 상속형(1.2%) 순이다. 다만

1) 9개 생명보험회사의 개인연금보험 보유계약 838만건(2013년 3월 말 기준, 전체 계약 1,025만건의 81.8%)의 미시정보를 기초로 분석하였다.
 2) 기대수명은 0세의 출생자가 향후 생존할 것으로 기대되는 평균 생존년수로, 1980년 65.7세에서 2011년에는 81.2세로 늘어났다.
 3) 개인연금보험료는 2003~2012년 중 연평균 18.1% 증가한 반면 사망보험은 같은 기간 4.0% 성장에 그쳤다.
 4) 고령사회(65세 이상 인구 비중이 14% 이상) 진입 소요기간은 한국이 18년으로, 미국(72년), 영국(46년), 일본(24년)에 비해 빠르다.
 5) 국제회계기준(IFRS4) 2단계가 시행되는 2018년부터 결산시점의 사망률·시장금리 등을 반영하여 보험부채를 적립해야하기 때문에 장수리스크 문제가 현실화될 수 있다.
 6) 종신형은 연금지급 개시 후 가입자가 사망할 때까지 연금이 지급되어 장수리스크가 발생하나, 확정형은 지급시기가 정해져 있고, 상속형은 이자만을 연금액으로 지급하다가 사망 시 적립금을 상속인에게 지급하므로 장수리스크가 발생하지 않는다.

연금 수령 시점에서는 종신형이 줄고 상속형, 일시금⁷⁾이 증가하는 경향이 있다. 실제로 2007~12년 중 연금 지급이 시작된 보험의 연금 지급방식을 보면, 종신형 54.7%, 상속형 13.4%, 일시금 23.0%으로 나타났다.

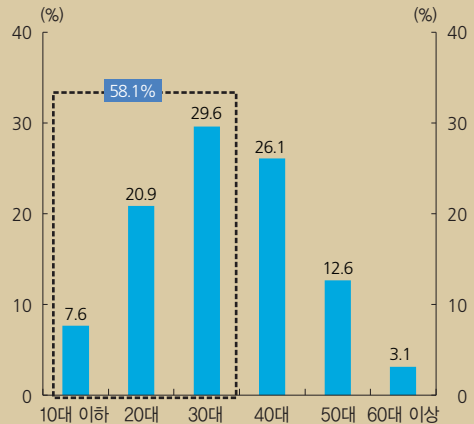
가 발생할 가능성이 높은 30대 이하 비중이 58.1%를 차지하고 있다. 금리 형태와 예정이율 수준을 보면, 금리연동형이 80.6%이나, 금리확정형도 19.4%나 되며, 예정이율이 5% 이상인 고금리 보험 비중도 26.6%나 된다.

보험 종류별 규모 및 비중



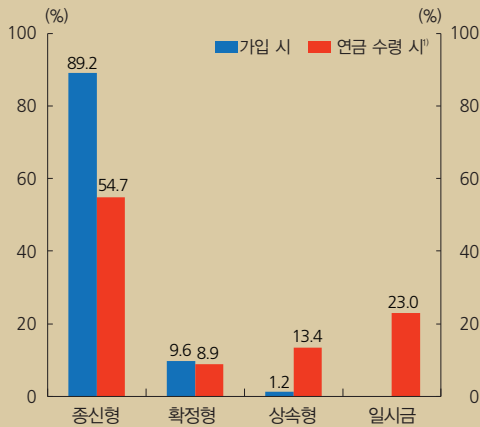
자료 : 금융회사 업무보고서

연령대별 비중¹⁾



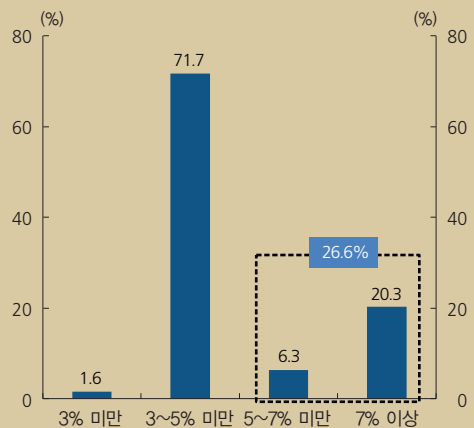
주 : 1) 계약건수 기준
자료 : 한국은행

연금 지급방식별 분포



주 : 1) 2007~2012년 중 실제 연금 수령방법 선택 기준
자료 : 한국은행

예정이율별 비중¹⁾

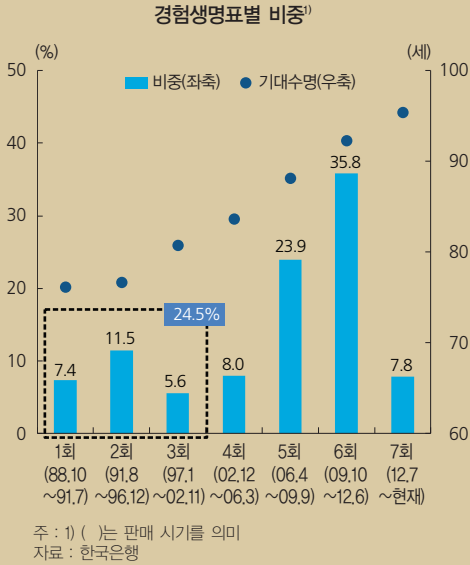


주 : 1) 보험료 적립금 기준
자료 : 한국은행

가입 당시의 연령대별 비중은 30대 29.6%, 20대 20.9%로 나타나, 상대적으로 장수리스크 문제가

7) 개인연금보험은 연금 수령 시점에서 수령방식 변경이 가능하며, 일시금은 가입 당시 선택하는 것은 아니나 계약자가 목돈이 필요할 경우 연금 해약 후 적립금을 일시에 수령하는 것을 의미한다.

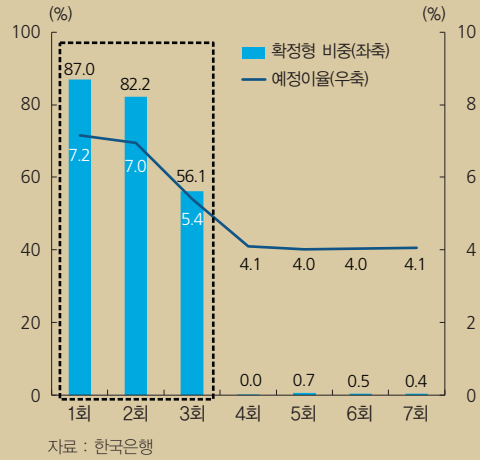
경험생명표별⁸⁾(판매시기별) 비중을 보면, 예상기대수명을 높게 적용한 2002년 이후 판매(경험생명표 4~7회 적용)한 보험 비중이 75.5%를 차지하나, 상대적으로 낮은 기대수명을 적용하여 2002년 이전 판매(경험생명표 1~3회 적용)된 비중도 24.5%나 된다.



(장수리스크 규모)

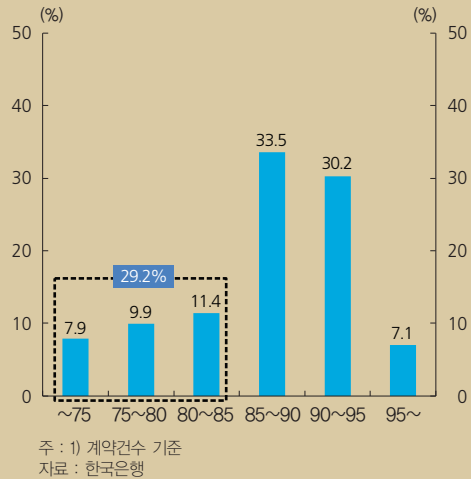
장수리스크는 상대적으로 낮은 기대수명을 적용하여 높은 확정금리로 저연령층에게 2002년 이전에 판매하였던 종신형 개인연금보험을 중심으로 발생 가능성이 높다. 실제 2002년 이전 판매(경험생명표 1~3회 적용)한 개인연금보험의 경우 금리확정형 비중이 56.1~87.0%인 데다 예정이율도 5.4~7.2%로 고금리이며, 가입 당시의 연령대도 30대 이하 비중이 81.7%나 된다.

경험생명표별 금리확정형 비중 및 예정이율



전체 개인연금보험의 예정기대수명별 분포를 보더라도 현재기대수명⁹⁾(94.7세)과 10세 이상 차이가 나서 장수리스크 발생 가능성이 높은 85세 이하 비중이 29.2%나 된다.

예정기대수명별 분포¹⁾



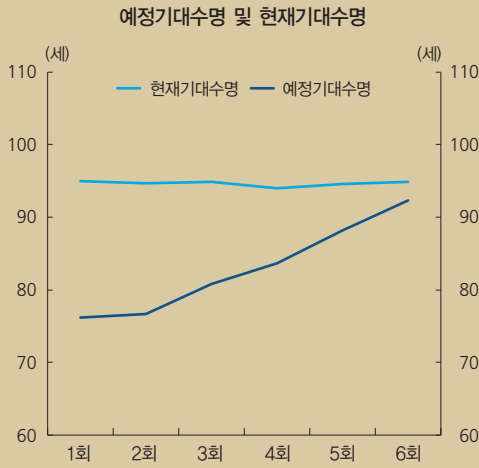
8) 경험생명표는 보험개발원이 생명보험 가입자를 관찰하여 작성한 연령대별 사망률 통계로서, 보험료, 연금액 등의 산정에 이용되고 있으며, 1982년부터 3~6년마다 사망률의 변화를 반영하여 개정되고 있다. 2012년 7월부터는 제7회 경험생명표를 적용하고 있다

9) 현재기대수명은 보험계약의 연령 정보를 활용하여 현재 판매하고 있는 개인연금보험의 사망률로 다시 계산한 기대수명이다.

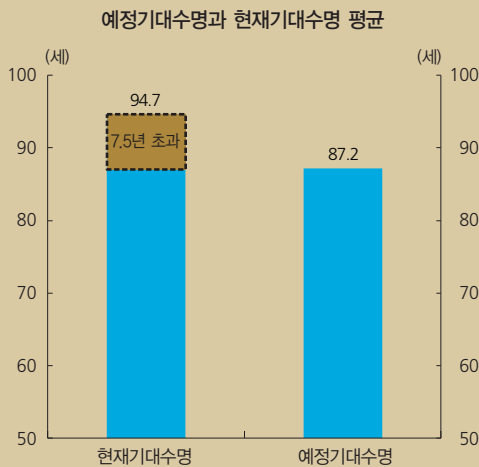
보험 판매 시의 예정기대수명과 보험계약자의 현재기대수명 차이는 점차 축소되고 있으나, 과거 판매된 보험을 중심으로 양 수명 간 상당한 차이가 존재하고 있다. 2013년 3월 말 현재 생명보험회사들이 보유하고 있는 개인연금보험의 예정기대수명은 평균 87.2세이나, 보험계약자의 현재기대수명은

평균 94.7세로 추정된다. 이는 생명보험회사가 현재 보유 중인 개인연금보험에서 평균 7.5년(현재기대수명-예정기대수명)의 추가적인 연금지급 부담이 발생할 가능성이 있음을 의미한다.

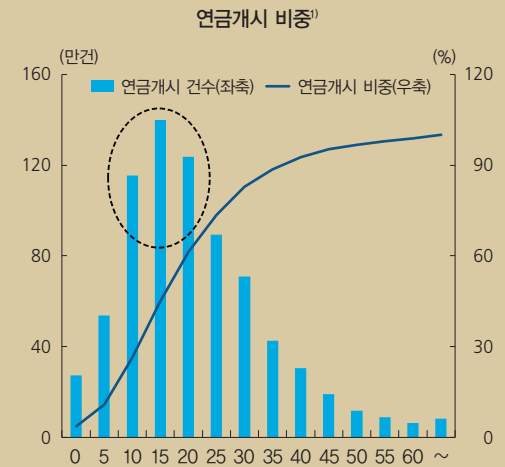
생명보험회사의 장수리스크 문제는 계약자 정보를 분석한 결과 연금 개시가 본격화될 것으로 예상되는 향후 10년 이후부터 크게 부각될 것으로 예상된다. 2013년 3월 말 3.7%에 불과한 연금개시 비중(연금지급 개시 계약/전체 보유계약)이 2023년부터 급격히 늘어나 2031년에는 50% 이상으로 높아질 전망이다.



자료 : 한국은행



자료 : 한국은행



주 : 1) 계약건수이며 2013년 3월 말 기준
자료 : 한국은행

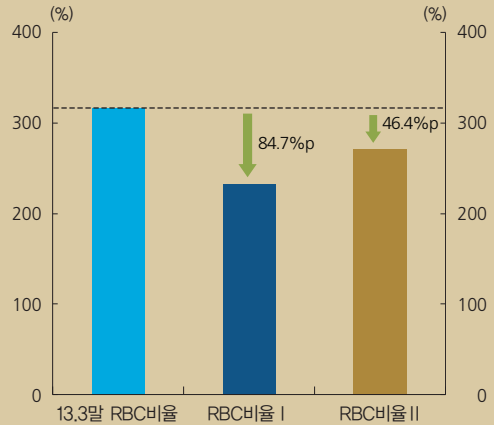
9개 생명보험회사의 종신형 개인연금보험계약 748만건(개인연금보험의 89.2%)을 분석한 결과, 장수리스크 규모¹⁰⁾는 7.6~14.0조원으로 추정된다. 종신형 가입자가 연금지급 시점에서 모두 종신형을

10) 종신형 개인연금 보유계약의 보험료와 연금액을 집계 → 가입 시점의 사망률을 근거로 예정기대수명 산출 → 현재 판매하는 연금보험 사망률을 반영한 실제 기대수명 산출 → 연금액에 실제 기대수명과 예정기대수명의 차이를 곱한 후 예정이율로 할인하여 장수리스크 규모를 산출하였다.

선택할 경우에는 14.0조원이나, 일부 계약자가 중신형을 일시금으로 변경하여 수령할 경우에는 7.6조원¹¹⁾으로 추정된다. 특히 동 장수리스크 중 54.5%는 2002년 이전 판매(경험생명표 1~3회 적용)한 중신형 개인연금보험에서 발생하는 것으로 나타났다.

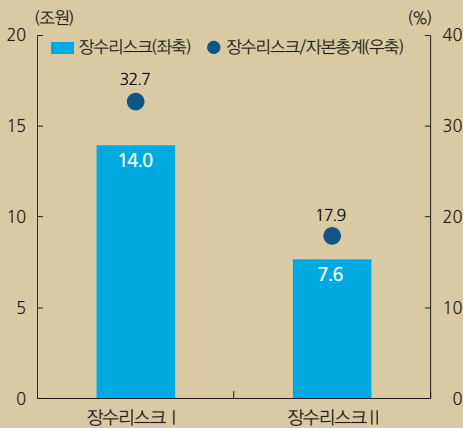
이러한 장수리스크 규모는 이들 생명보험회사 자본총계(2013년 3월, 42.7조원)의 17.9~32.7%에 해당되며, 동 리스크를 일시에 모두 반영할 경우 RBC비율이 316.9%(2013년 3월 말)에서 46.4~84.7%포인트 하락하여 232.2~270.5%로 낮아질 것으로 추정된다.

장수리스크 반영 시 RBC비율¹⁾



주 : 1) I는 중신형 보유기준, II는 연금 수령방법 변경 반영
자료 : 한국은행

장수리스크 규모¹⁾



주 : 1) I는 중신형 보유기준, II는 연금 수령방법 변경 반영
자료 : 한국은행

(시사점)

우리나라의 고령화 속도가 세계 최고 수준인 상황에서 장수리스크 문제가 향후 생명보험회사의 중요한 재무적 리스크의 하나로 부각될 가능성이 있는 만큼 업계 및 관련 당국은 이에 대한 대응조치를 미리 마련한 필요가 있다. 업계의 외형확대 경쟁이 지속되면서 사망보험¹²⁾보다는 개인연금보험이 크게 증가하면서 장수리스크 문제가 심화되고 있음을 감안할 때, 장수리스크를 책임준비금에 반영토록 한 유럽¹³⁾의 사례를 참고할 필요가 큰 것으로 판단된다.

앞으로 장수리스크가 생명보험회사의 재무건전성 악화 요인으로 작용하지 않도록 단기적으로는 저축성보험(개인연금보험 등) 위주의 외형확대 경쟁을 지양토록 하고, 장수리스크를 책임준비금에

11) 과거 5년(2007~2012년) 간 보험계약자가 연금 수령 시점에서 중신형을 선택한 비중(54.7%)을 반영하여 추정하였다.

12) 사망보험의 경우 기대수명이 증가할수록 사망보험금 적립자산에서의 투자수익이 증가하기 때문에 사망보험 비중이 상승할수록 생명보험회사의 장수리스크 충격 흡수역력은 확대된다.

13) 유럽보험연금감독청(EIOPA: European Insurance and Occupation Pension Authority)은 2013년부터 장수리스크를 보험회사의 책임준비금에 반영토록 하였다. 다만 재무적 충격을 감안하여 유럽 각국 감독당국에 10년 간의 유예기간을 부여하였다.

반영토록 하여 생명보험회사의 장수리스크 충격 흡수능력을 선제적으로 확충해 나갈 필요가 있다. 중장기적으로는 자본시장을 통해 장수리스크를 헤지할 수 있도록 우리 실정에 맞는 장수인덱스를 개발하여 파생상품가격의 신뢰도 제고를 도모하는 등 장수리스크 관련 파생상품시장 활성화 기반을 마련해 나가야 할 것이다.

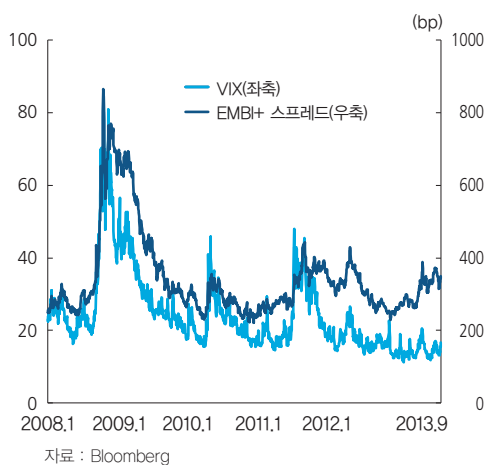
3. 금융시장

금융시장 안정세 유지

국내 금융시장은 2013년 들어 국제금융시장 불안(그림 III-78) 등의 영향으로 채권시장을 중심으로 변동성이 일시적으로 확대되기도 하였으나, 전반적으로 안정세를 유지하였다. 특히 5월 하순 미 연준의 양적완화 축소(QE Tapering) 조기 시행 전망 확산 및 이로 인한 인도 등 일부 신흥국의 금융불안이 발생하였으나, 국내 금융시장은 상대적으로 양호한 국내 경제 여건에 힘입어 여타 신흥국시장과 차별화 되어 안정세를 이어갔다.

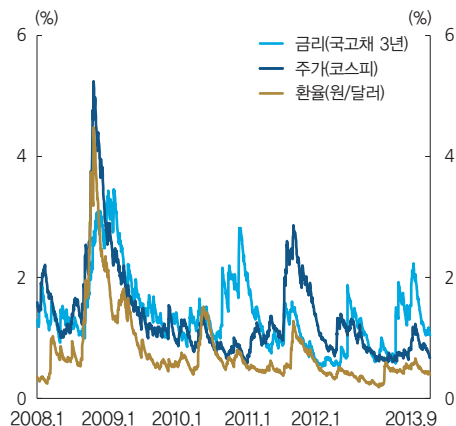
구체적으로 보면, 시장금리변동성의 경우 4월에는 기준금리 인하에 대한 기대 변화 등으로, 6월에는 양적완화 축소 우려 등으로 확대되었으나 각각 빠르게 안정되었다. 주가변동성도 6월

(그림 III-78) VIX 및 EMBI+ 스프레드



에 소폭 확대되었으나 곧 축소되었으며, 환율변동성은 낮은 수준을 유지하였다(그림 III-79).

(그림 III-79) 금리, 주가 및 환율 변동성¹⁾



국고채(3년) 금리는 2013년 들어 재정정책과의 조화(policy mix) 등을 위한 기준금리 인하 기대, 국내경기 회복세 약화 우려, 외국인의 국채선물 대규모 순매수¹⁰²⁾ 등의 영향으로 5월 2일 사상 최저치인 2.44%까지 하락하였다. 그러나 5월 9일 기준금리 인하(2.75% → 2.50%) 이후에는 기준금리 추가 인하 기대가 약화된 가운데 미 연준의 양적완화 축소 가능성, 주요국 경기 개선 및 이에 따른 국내경기 회복 기대 등으로 상승¹⁰³⁾하여 9월 말 현재 2.82%를 나타내었다(그림 III-80).

한편 주요국의 장기시장금리(국채 10년물 기준)도 2013년 5월 이후 미 연준의 양적완화 축소 조기 시행 가능성, 주요국 경기회복 기대 등으로 빠르게 상승¹⁰⁴⁾하였으며, 특히 기초경제여

102) 국채선물시장에서 외국인의 투자 현황에 대해서는 <참고 III-4> 「외국인 국채선물 투자 현황과 시사점」을 참조하기 바란다.

103) 이에 따라 2013년 2월 6일부터 63영업일동안 지속되었던 국고채(3년) 금리와 기준금리 간 역전 현상이 해소되었다.

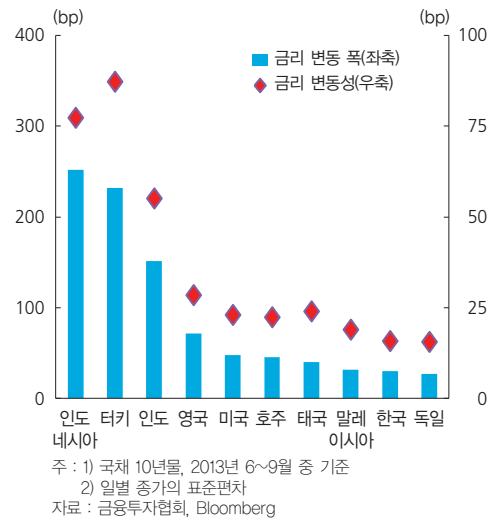
104) 미국채(10년) 금리의 경우 2013년 9월 말 현재 2.61%를 기록하여 2013년 4월 말 대비 94bp, 2012년 말 대비 85bp 상승하였다.

건이 취약한 일부 신흥국은 자국 통화의 평가절하, 외국인 투자자금의 이탈 우려 등으로 장기시장금리가 급등하는 모습을 보였다. 반면 국내 장기시장금리의 경우 우리 경제의 상대적인 안정성 부각, 외국인의 국내채권 투자 지속 등에 힘입어 상승 폭이 상대적으로 소폭에 그치고 변

(그림 III-80) 국고채(3년) 금리, 미국채(10년) 금리 및 기준금리



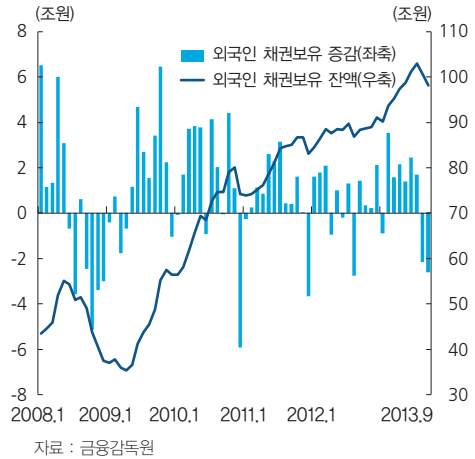
(그림 III-81) 주요국 장기시장금리¹⁾ 변동 폭 및 변동성²⁾



동성도 낮은 수준을 유지하였다(그림 III-81).

외국인의 국내채권투자를 보면, 2013년 들어서도 글로벌 펀드 및 외국 중앙은행 등 중장기성 자금을 중심으로 순유입세를 나타내었다. 특히 6~7월 중 글로벌 채권형 펀드에서 자금이 유출되고 주요 신흥국에서 채권투자자금이 이탈하는 가운데서도 외국인은 국내 채권투자를 확대하였다. 그러나 8월 이후에는 양적완화 축소 관련 불확실성, 금리차익거래유인 축소¹⁰⁵⁾, 글로벌 채권형펀드 순유출 등으로 보유채권 만기자금의 재투자 및 신규투자 부진으로 외국인의 채권 보유 잔액이 감소하였다. 외국인의 채권보유 잔액은 2013년 9월 말 현재 98.2조원¹⁰⁶⁾(2012년 말 91.0조원)을 기록하였다(그림 III-82).

(그림 III-82) 외국인 채권투자 현황



주가(KOSPI)는 2013년 들어 주요국의 통화정책기조 변화 가능성, 인화 환율 추이 등의 영향을 받으면서 조정국면을 지속하다가 6월 들어 미 연

105) 금리차익거래 유인(내외금리차 - 스왑레이트, 3개월 기준)은 2013년 5월 중 일평균 70bp에서 9월 중 2bp 수준으로 크게 축소되었다.

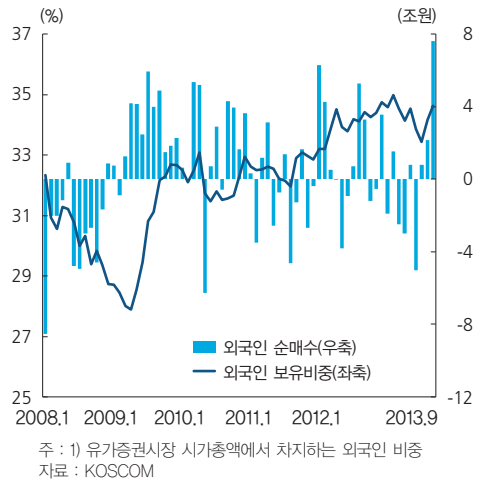
106) 외국인의 국내채권 보유잔액은 2013년 7월 27일 사상 최대인 103.5조원을 기록하였다.

준의 양적완화 조기 축소 가능성, 중국의 경기둔화 우려 등으로 연중 최저치인 1,781(6월 25일)까지 하락하였다. 이후 주가(KOSPI)는 글로벌 경기회복 기대, 우리 경제의 상대적인 안정성 부각 등으로 빠르게 반등하여 9월 말 현재 1,997을 기록하였다. 한편 미국을 비롯한 선진국 주가는 경제지표 호조 등에 힘입어 2013년 들어서도 상승세를 지속¹⁰⁷⁾하였다(그림 III-83). 외국인인 상반기 중 순매도를 보이는 가운데 특히 6월 중 그 규모를 크게 확대하였으나, 이후 순매수로 전환하였으며, 9월 중에는 월간기준 사상 최대의 순매수 규모를 기록하였다(그림 III-84). 한편 주식시장의 복원력을 나타내는 HHR (Hui Heubel Ratio)¹⁰⁸⁾은 미 연준의 양적완화 축소 시행 우려 등으로 2013년 6월 이후 크게 상승하였다가, 7월 하순 이후 하락세로 전환되어 9월 30일 현재 장기평균치를 하회하고 있다(그림 III-85).

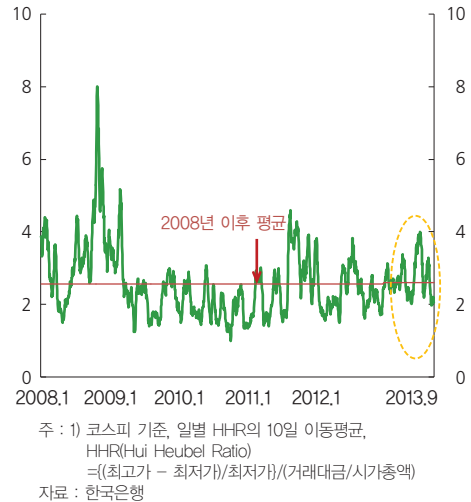
〈그림 III-83〉 코스피 및 글로벌 주가¹⁾



〈그림 III-84〉 외국인 주식순매수 및 보유비중¹⁾



〈그림 III-85〉 주식시장 HHR¹⁾



외환시장의 원/달러 환율은 2013년 들어 북핵 관련 지정학적 리스크, 미 연준의 양적완화 축소 가능성 등으로 상승세를 나타내다가 6월 하순 이후 하락세로 전환되었다. 2013년 1월

107) 미국 다우지수는 2013년 9월 말 현재 15,130으로, 2012년 말 대비 15.5% 상승하였으며, 9월 18일에는 사상 최고치(15,677)를 기록하였다.

108) 외부충격에 대해 시장이 과도하게 반응하지 않으면서 빠르게 정상상태로 복귀하는 능력을 측정하는 지표로, 최고·최저 가격변동률을 회전율로 나누어 산출한다. 일반적으로 가격변동폭이 커지더라도 거래가 활발히 이루어진다면 주식시장의 복원력이 크다고 평가할 수 있다. 이에 따라 HHR이 낮을수록 복원력이 높은 것으로 해석된다.

11일 1,054.7까지 하락하였던 원/달러 환율은 북핵 리스크, 엔화 약세에 따른 부정적 영향 우려 등으로 2013년 4월 8일 1,140.1까지 상승한 후 하락하였다가 미 연준의 양적완화 조기 축소 우려 등으로 2013년 6월 24일 1,161.4까지 상승하기도 하였다. 그러나 이후 원/달러 환율은 상대적으로 양호한 기초경제여건 등이 부각되면서 하락하여 9월 말 현재 1,074.7을 기록하였다. 원/엔 환율은 2012년 하반기 이후 아베노믹스의 영향 등으로 2013년 5월 중순까지 가파르게 하락한 후 미 연준의 양적완화 축소 관련 불확실성에 따른 엔화 약세 조정으로 일시적으로 상승하였다가 6월 하순 이후 다시 하락세를 나타내었다(그림 Ⅲ-86).

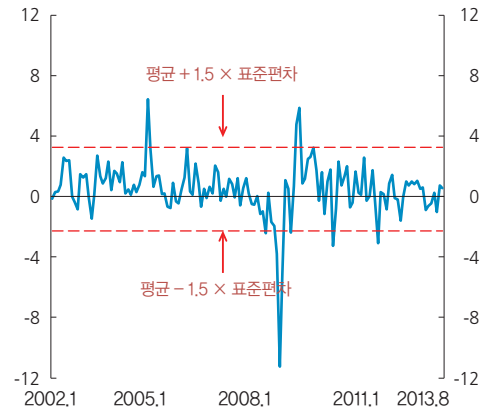
(그림 Ⅲ-86) 원/달러 환율 및 원/엔 환율



외환시장의 불안 정도를 나타내는 외환시장 압력 지수¹⁰⁹⁾(EMPI: Exchange Market Pressure Index)는 외환 부문 거시건전성정책

효과, 경상수지 흑자 지속 등 양호한 거시경제 여건 등에 힘입어 대체로 안정적인 움직임을 나타내었다(그림 Ⅲ-87).

(그림 Ⅲ-87) 외환시장압력지수(EMPI)¹⁾

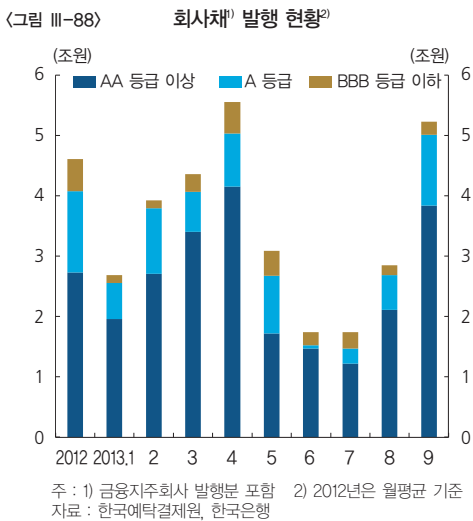


비우량 기업의 회사채 및 CP 발행 여건 악화

2013년 들어 회사채시장 상황이 다소 개선되었으나, 5월 이후 STX그룹 부실, 미 연준의 양적완화 축소 관련 불확실성, 동양그룹의 유동성 위기 우려 등의 영향으로 비우량 기업 중심으로 회사채시장을 통한 자금조달 여건이 악화되었다. 이후 정부의 「회사채시장 정상화 방안」 발표(7월 8일), 금리변동성 축소 등으로 7월 중순 이후 일부 개선 조짐이 나타났으나, 9월 들어 동양그룹의 유동성 위기가 현실화되면서 신용경계감이 재차 증대되는 모습을 보였다.

109) EMPI는 외환보유액이나 환율의 변동으로 인한 외환시장의 불균형 정도를 측정하는 지표로서, 환율절상(절하)과 외환보유액 증가(감소)분을 각각의 표준편차로 나눈 값들의 합으로 계산된다(IMF의 방법론 원문, World Economic Outlook, 2007년 10월).

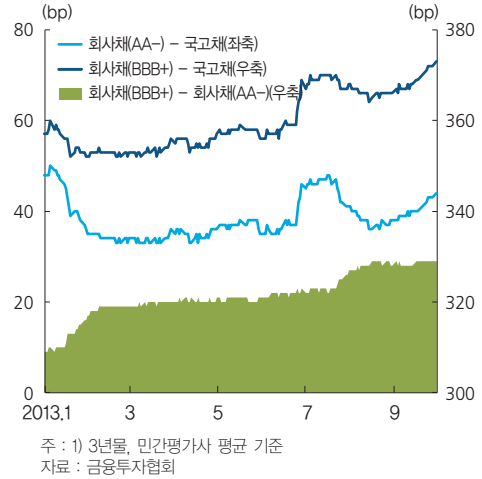
2013년 1~4월 중 월평균 4조원 내외를 보였던 회사채 발행규모는 6월 및 7월 각각 1.7조원에 그쳤으며, 특히 A 등급 이하의 발행실적이 매우 저조하였다.¹¹⁰⁾ 그러나 8월 이후에는 금리변동성 축소 등으로 AA- 등급 이상의 우량물을 중심으로 회사채 발행이 확대되는 모습을 보였으나, 동양그룹의 유동성 위기가 부각된 9월 하순 이후 다소 위축되는 조짐을 보였다(그림 III-88).



2013년 초에 크게 축소되었던 회사채 신용스프레드는 미 연준의 양적완화 축소 우려 등으로 6월 하순 크게 확대되었다가 7월 하순 들어 우량물을 중심으로 빠르게 축소되었다. 그러나 동양그룹 부실화 등의 영향으로 9월 들어 재차 확대되어 비우량물의 경우 월 말에 이르러 연중 최고 수준을 나타내었다. 우량물과 비우량물 간 신용스프레드는 신용경계감 증대 등

의 영향으로 연초 이래 확대 추세를 지속하였다(그림 III-89).

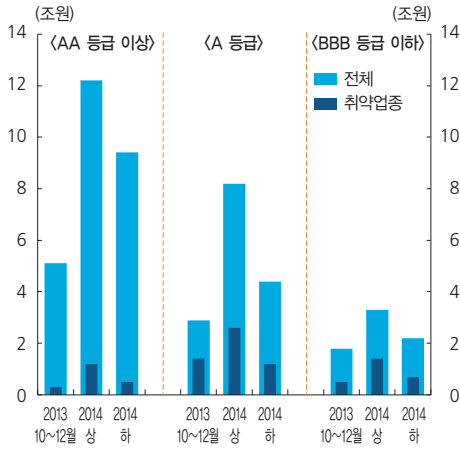
〈그림 III-89〉 회사채 신용스프레드¹⁾ 및 등급 간 스프레드



한편 2013년 4/4분기 및 2014년 상반기 중 취약업종 기업의 회사채 7.4조원이 만기 도래하는 가운데 이중 A 등급 이하 회사채가 대부분(79.8%)을 차지하고 있어, 이들 발행 기업의 차환 리스크가 잠재해 있는 것으로 평가된다(그림 III-90). 특히 동양그룹 사태 등의 영향으로 신용경계감이 높아진 상황에서 미 연준의 출구전략 등 충격 발생 시에는 취약업종 기업이나 비우량 기업의 회사채 발행 여건이 보다 악화될 위험이 있다.

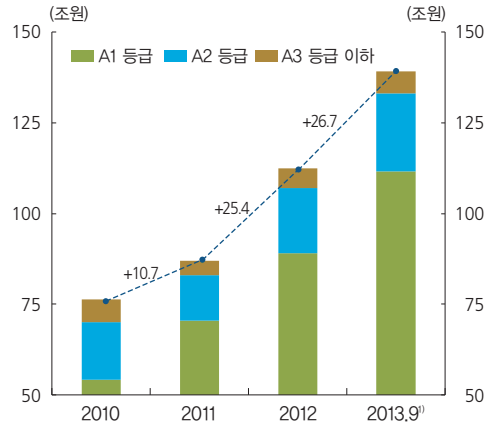
110) 최근의 회사채 발행 여건 악화는 신용평가에 대한 신뢰성 저하와도 관련이 있는 것으로 판단된다. 이에 대한 자세한 내용은 〈참고 III-5〉 「거시건전성 기반 강화를 위한 신용평가시장 재정립 필요성」을 참조하기 바란다.

(그림 Ⅲ-90) 회사채¹⁾ 만기도래 현황²⁾



주 : 1) 금융지주회사 발행분 포함
 2) 취약업종은 건설·조선·해운업종 기준
 자료 : 한국예탁결제원, 한국은행

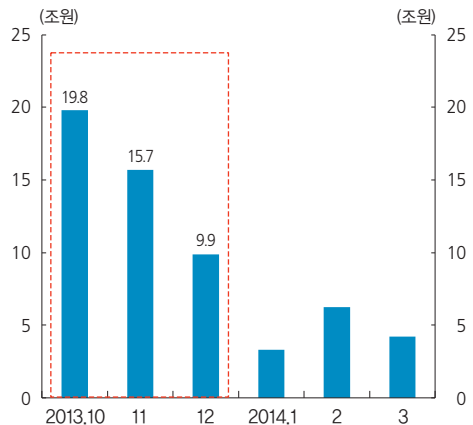
(그림 Ⅲ-91) CP 발행잔액 및 증감 추이



주 : 1) 2013년 9월 20일 기준
 자료 : 은행연합회

아울러 최근의 동양그룹 부실화에 따른 영향으로 CP시장이 경색될 우려도 나타나고 있다. CP시장은 낮은 투명성 등으로 인해 대내외 충격에 민감한 속성이 있는 데다 2011년 이후의 발행 확대¹¹¹⁾로 인해 대규모 만기 도래¹¹²⁾를 앞두고 있기 때문이다(그림 Ⅲ-91, Ⅲ-92).

(그림 Ⅲ-92) CP 만기 도래 규모 추이¹⁾



주 : 1) 2013년 9월 20일 기준
 자료 : 은행연합회

그간 동양그룹 회사채 및 CP¹¹³⁾가 주로 개인 투자자를 대상으로 발행되었음을 감안하면, 높은 개인투자자 비중으로 인해 향후 불완전판매와 관련된 소비자분쟁이 늘어날 가능성도 크

111) 순발행 규모는 2011년 +10.7조원 → 2012년 +25.4조원 → 2013년 1월 ~ 9월 20일 +26.7조원으로 매년 큰 폭 증가하였다.

112) 향후 3개월 간 월평균 15조원 정도의 만기 도래(회사채는 3.2조원)가 예정되어 있다.

113) 동양그룹의 총 금융부채 중 회사채 및 CP(직접금융시장)를 통한 자금조달 비중(65.1%)은 웅진·STX 그룹보다 크게 높은 수준(웅진 28.2%, STX 23.7%)이다.

다.¹¹⁴⁾ CP시장의 경우 2013년 증권신고서 제출 의무 강화 등을 주내용으로 하는 제도개선¹¹⁵⁾이 이루어졌음에도 불구하고 여전히 일부 대기업의 무분별한 자금조달 수단으로 남용될 소지가 있는 것으로 보이는 만큼 향후 추가적인 제도 개선을 통해 CP시장의 투명성을 제고할 수 있도록 해야 할 것이다.

한편 은행 등의 예금금리가 매우 낮은 상황에서 상대적으로 안정성이 떨어지더라도 높은 수익을 제공하는 금융상품으로의 자금 유입(증권회사 특정금전신탁, 파생결합증권 등)이 꾸준히 이루어지고 있다(표 III-3). 이러한 현상은 저금리 환경 하에서 개인투자자들이 수익률에 민감하게 반응함을 보여주는 것으로, 그만큼 금융소비자 보호가 한층 중요해지고 있음을 의미하는 것이라 하겠다.¹¹⁶⁾ 따라서 금융상품 거래 과정 상의 투명성을 제고하기 위한 노력을 더욱 경주해야 할 것이며, 이를 통해 금융소비자들이 고수익에 수반되는 고위험을 충분히 인지한 상태에서 금융상품을 매매할 수 있는 환경을 정착시켜 나가야 할 것이다.

〈표 III-3〉 금융기관 상품별 수신 증감¹⁾

(조원)

		2011	2012	2013. 1~9월
은행	정기예금	5.3	1.7	-0.5
상호금융조합	예수금	1.2	2.9	1.1
	주식형펀드	0.3	-0.8	-0.7
	채권형펀드	-0.6	0.2	0.8
	MMF	-1.1	0.8	1.1
자산운용회사	신종펀드	0.4	1.4	0.9
	RP	0.3	0.3	1.1
	특정금전신탁	0.6	2.5	0.8
	파생결합증권	1.4	1.0	1.2
증권회사	CMA	-0.4	0.2	0.1

주 : 1) 기간 중 월평균 기준
자료 : 한국은행

114) 2013년 10월 6일까지 금융감독원에 접수된 동양그룹 회사채 및 CP의 불완전판매 관련 민원은 8,000건을 넘어섰으며, 금융소비자원에도 1.7만 여건의 피해신고가 접수된 것으로 파악되고 있다.

115) 종전 50인 이상 투자 시에만 제출의무가 있었던 증권신고서를 ① 50매 이상 발행, ② 만기 1년 이상, ③ 특정금전신탁으로의 편입 중 1가지 조건만 충족하더라도 제출토록 하였다(2013년 5월 6일 시행).

116) 동양그룹 발행 CP에 투자한 개인투자자의 경우 증권회사의 특정 금전신탁을 이용한 경우가 대부분이다.

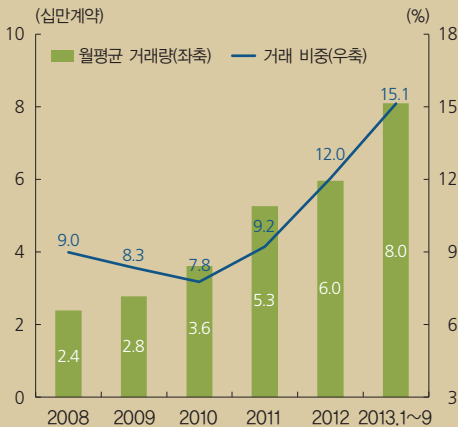
III-4

외국인 국채선물 투자의 현황과 시사점

외국인의 국채선물 투자가 국채선물시장의 풍부한 유동성, 세금면제¹⁾, 현금결제 방식의 편리함²⁾ 등으로 글로벌 금융위기 이후 빠르게 확대되어 왔다. 외국인의 3년 국채선물³⁾ 거래량(월평균)은 2008년 24만계약 수준에서 크게 확대되어 2013년 1~9월에는 80만계약을 기록하였다. 이에 따라 전체 국채선물 거래에서 차지하는 외국인 국채선물 비중이 2008년 9.0%에서 2013년 1~9월에는 15.1%로 상승하였다.

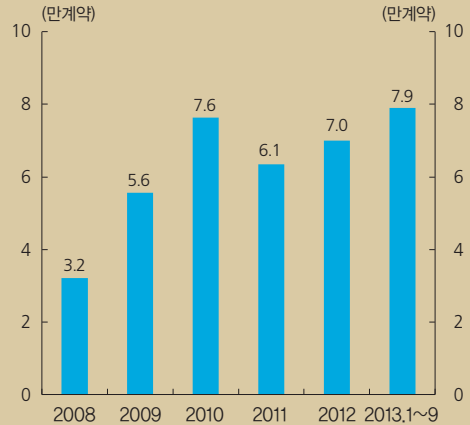
한편 외국인은 2008년 이후 국채선물(3년 기준) 투자에 있어 순매수(+) 포지션⁴⁾⁵⁾을 유지하고 있는데, 이는 선물가격의 구조적 저평가⁶⁾에 따른 차익 획득 목적의 투자 또는 글로벌 포트폴리오의 분산 투자 등을 위한 것으로 추정된다. 순매수 포지션 규모도 확대 추세를 지속하여 2013년 1~9월에는 일평균 누적순매수가 7.9만계약에 달하고 있다.⁷⁾

외국인 국채선물¹⁾ 월평균 거래량 및 거래 비중 추이



주 : 1) 3년 국채선물
자료 : KOSCOM

외국인 일평균 국채선물¹⁾ 누적순매수 추이



주 : 1) 3년 국채선물
자료 : KOSCOM

- 1) 현물채권 투자에는 세금(양도차익 20%, 이자소득 14%)이 부과되나, 국채선물 투자에는 동 세금이 면제된다.
- 2) 현금결제 방식은 현물결제에 비해 결제를 위한 현물채권 확보 또는 대차 등의 번거로움이 없다.
- 3) 3년, 5년, 10년 국채선물은 각각 1999년 9월, 2003년 8월, 2008년 2월 상장되었으며, 5년 국채선물은 거래가 거의 없는 상황이다. 본고에서는 거래가 가장 활발한 3년물을 대상으로 분석하였다.
- 4) 국채선물 포지션에 대한 정보 부재로, 순매수 및 거래행태를 기초로 추정된 누적순매수를 대용변수로 사용하였다.
- 5) 반면 국고채전문딜러, 자산운용사 등 현물채권 보유가 큰 국내 시장참가자들은 헤지거래 등으로 순매도 포지션을 취하는 경향이 있다.
- 6) 선물가격의 저평가 지속은 현물채권 보유에 따른 헤지거래로 인해 매도우위 기조가 지속되는 한편 RP시장 미발달, 공매도 금지 등으로 증권회사를 제외한 여타 기관투자자들의 현·선물 간 차익거래가 부진한 데 기인한다.
- 7) 미 연준의 양적완화 조기종료 우려가 부각되기 이전인 1~5월 중 일평균 누적순매수 규모는 12.7만계약을 기록하였다.

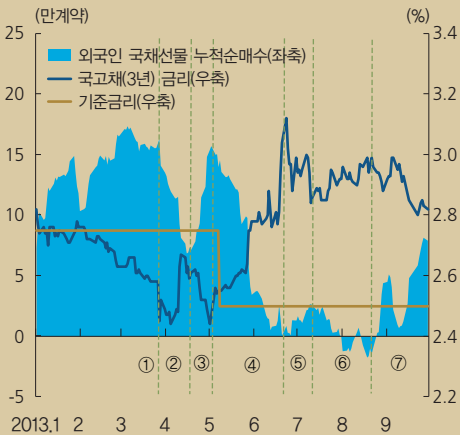
외국인의 국채선물 투자가 확대되면서 현·선물 채권 가격에 대한 영향력도 커지고 있다. 외국인의 경우 거래비중이 국내투자자에 비해 낮은 수준⁸⁾임에도 불구하고 단기적으로 선물가격 및 현물금리에 상대적으로 큰 영향⁹⁾을 미치고 있으며, 짧은 주기로 순매수와 순매도를 반복하면서 금리변동성 확대 요인으로 작용하고 있다. 특히, 2013년 5월 기준금리 인하 전후 국고채(3년) 금리가 사상 최저 수준으로까지 하락하였다가 이후 큰 폭으로 반등한 데에는 외국인의 국채선물 매매 포지션의 급격한 변동이 주요 요인으로 작용하였다.

외국인 국채선물 매매 및 국고채(3년) 금리 변동

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수	순매도	순매수
	2013.1.1 ~3.28	3.29 ~4.16	4.17 ~5.3	5.4~ 6.21	6.22 ~7.11	7.12 ~8.19	8.20 ~9.30
국채선물 순매수 (만계약)	8.4 (7.9→ 16.3)	-9.5 (6.9)	8.9 (15.7)	-15.7 (0.1)	2.6 (2.7)	-4.4 (-1.7)	9.7 (7.9)
국고채 금리 (bp, %)	-37 (2.82→ 2.45)	16 (2.61)	-14 (2.47)	57 (3.04)	-20 (2.84)	15 (2.99)	-17 (2.82)

주 : 1) ()내는 누적순매수 잔액 및 기간 말 국고채금리
자료 : 금융투자협회, KOSCOM

외국인 국채선물 누적순매수 및 국고채(3년)금리



자료 : 한국은행, 금융투자협회

이와 같이 외국인이 국채선물 시장에서 국내투자자들에 비해 높은 영향력을 행사할 수 있는 것은 국내투자자들과 차별화되는 투자성향 및 투자규모에서의 상대적 우위에 기인한다. 외국인 국채선물 투자자는 대부분 현물채권과 무관하게 선물시장에만 투자하는 단기성 자금으로 추정되며, 이들 투자자들은 시기에 따라 다소 차이가 있으나, 대체로 국내투자자들에 비해 높은 방향성¹⁰⁾ 및 동조화¹¹⁾ 경향을 보인다. 또한 외국인은 종종 레버리지를 바탕으로 대규모 거래를 통해 국채선물 가격에 큰 영향력을 행사하는데, 국내 기관투자자는 리스크관리를 위한 거래허용한도 제한 등으로 이를 완충시킬 만큼 거래 규모가 크지 않은 상황이다.

8) 2012년 중 주체별 거래비중을 보면, 증권회사(62.4%)와 은행(18.1%)이 외국인(12.0%)에 비해 크게 높은 수준을 보였다.
9) 2013년 1~9월 중 일별 외국인의 국채선물 매매와 가격 간 상관계수는 0.43인 반면 국내 기관투자자들의 매매와 가격 간 상관계수는 음(-)의 값(-0.42)을 기록하였다. 또한 같은 기간 중 외국인 국채선물 매매와 국고채(3년) 금리 간 상관계수가 -0.43로 높은 음(-)의 값을 나타내었다.
10) 향후 금리 전망을 기초로 일정 기간 중 한 방향으로 투자를 지속하는 현상을 말한다
11) 동일 그룹 내에서 투자자들이 유사한 전략을 추구하며 일시에 서로 동일한 방향으로 거래하는 현상을 지칭한다.

국채선물 주체별 방향성¹⁾ 및 동조화²⁾ 거래 비중

(%)

		2010	2011	2012	2013	
					1~6	7~9
방향성	외국인	35.9	54.0	39.1	25.2	37.1
	은행	15.1	15.7	11.3	13.0	51.6
	증권	13.9	18.1	26.6	22.0	50.0
	자산운용	15.1	13.3	29.0	19.5	24.2
동조성	외국인	22.8	20.2	16.4	14.9	19.1
	은행	6.6	7.0	8.4	9.1	9.9
	증권	3.1	2.7	3.0	3.6	3.5
	자산운용	17.0	17.7	20.2	16.5	15.9

주 : 1) 5영업일 이상 연속 순매수·순매도 거래일/전체거래일 x 100
 2) [일별 순매수의 절대값/(일별 매수+매도) x 100]의 기간 중 평균
 자료 : 한국은행, KOSCOM

한편 외국인 국채선물 매매가 선물가격뿐만 아니라 현물금리에도 큰 영향을 미치는 것은 현·선물 간 재정거래를 통해 선물가격이 현물금리에 영향을 미치는 데다 현물시장 참가자들이 외국인 선물매매 동향을 참고하여 거래하기 때문이다.

외국인의 국채선물투자 확대는 국채선물시장의 유동성 확충, 현·선물시장에서의 가격발견(price discovery)기능 제고, 파생상품시장 발전 등 긍정적 측면이 있으나, 선물가격 및 현물금리의 변동성 확대 또는 장단기금리 간 연계성 약화 등의 부작용을 초래할 수 있는 만큼 이에 유의할 필요가 큰 것으로 판단된다. 특히 향후 미국의 출구전략 시행 시 외국인의 대규모 선물매도가 현물금리 상승압력을 가중시켜 시장불안으로 이어질 가능성이 있으므로 예의 주시할 필요가 있다.

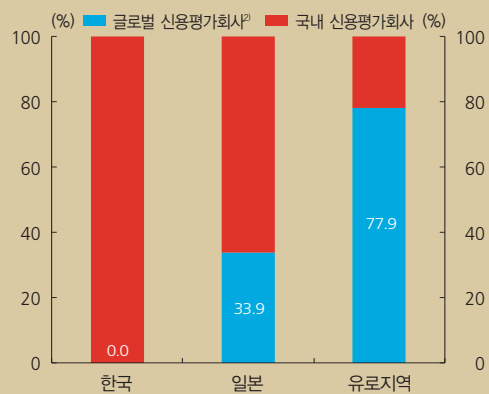
거시건전성 기반 강화를 위한 신용평가시장 재정립 필요성

2012년 9월 웅진홀딩스 법정관리 사태 이후 회사채 발행이 크게 위축되고 우량 및 비우량 회사채 간 차별화가 심화되는 등 회사채시장 불안이 표면화되고 있다. 이러한 회사채시장 불안의 근저에는 신용평가의 신뢰성 부족이 중요한 원인으로 작용하고 있다는 인식이 일반적으로 받아들여지고 있다.¹⁾ 이에 본고에서는 신용평가의 취약한 신뢰성 현황과 그 원인을 정리하고, 이 같은 신용평가의 신뢰성 부족이 금융·실물경제에 초래할 수 있는 부정적 영향을 살펴본 후 정책적 시사점을 모색해 보고자 한다.

(취약한 신용평가 신뢰성의 원인과 경과)

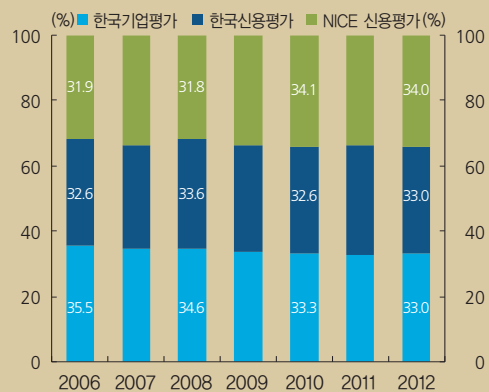
외환위기 이후 회사채 발행이 보증채에서 무보증채 중심으로 전환되는 과정에서 복수신용평가제도²⁾가 유지됨에 따라 국내 신용평가회사의 수익기반이 제도적인 차원에서 안정적으로 보장되어온 측면이 있다. 더욱이 무보증채 보편화로 신용평가에 대한 수요가 급증하는 가운데서도 우리나라 신용평가시장은 유럽, 일본 등과 달리 국내 신용평가회사 3사만의 과점체제가 유지됨에 따라 복수신용평가제도의 존재가 신용평가회사 상호 간 경쟁을 오히려 제약하는 요인으로 자리잡게 된 측면도 있다.

글로벌 신용평가회사의 주요국 신용평가시장 점유율¹⁾



주 : 1) 신용평가 건수 기준(우리나라는 2012년 말, 일본 및 유로지역은 2011년 말 기준)
2) 글로벌 신용평가회사는 S&P, Moody's, Fitch 등 3사
자료 : 금융감독원, 유럽증권시장감독청(ESMA), 일본 신용평가투자정보센터(R&I)

국내 신용평가회사 시장점유율¹⁾



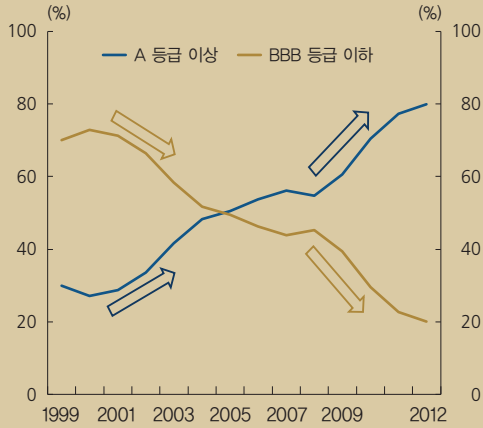
주 : 1) 매출액 기준
자료 : 금융감독원

1) 정부의 "신용평가시장 선진화 방안(2012년 3월)" 및 "회사채시장 정상화 방안(2013년 7월)" 등에서도 신용평가의 신뢰성 부족을 회사채시장의 주요 불안요인으로 제시하고 있다.

2) 회사채, 기업어음(CP) 등을 발행할 때 복수의 신용평가회사로부터 신용평가등급을 받도록 강제하는 제도("증권인수업무에 관한 규정, 제11조)로서, 신용평가등급의 공정성을 제고하기 위한 취지로 1994년 이후 도입·운영되고 있다.

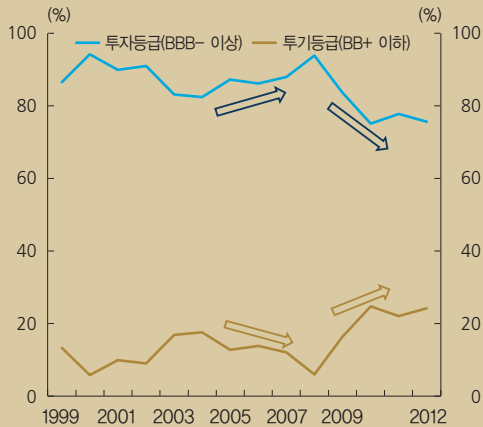
이러한 상황에서 국내 신용평가회사는 피평가기업과의 우호적 관계 유지를 위해 관대한 신용평가 등급을 부여하는 경향을 보여 왔으며, 이에 따라 우량 회사채 비중이 미국과 달리 지속적으로 증가하는 모습을 보이고 있다.

국내 우량 회사채¹⁾ 비중



주 : 1) 국내 신용평가 3사 보유 회사채 신용평가등급 평균
자료 : 금융감독원

미국 투자등급 회사채 비중

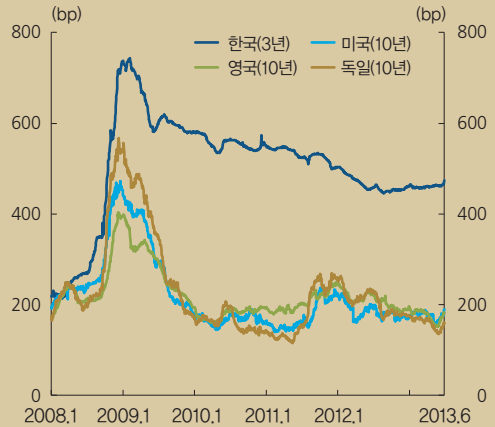


자료 : SIFMA

이를 반영하여 국내 신용평가등급이 글로벌 신용평가등급에 비해 신뢰받지 못하고 있는 상황이 개선되지 못하고 있는 모습이다. 특히 글로벌 금융위기 당시 대폭 확대된 비우량 회사채의 신용스프레

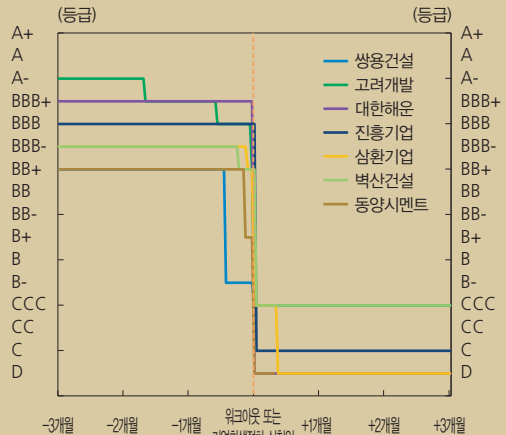
드가 주요국과 달리 다시 좁혀지지 못한 채 그대로 유지되는 상황이 지속되고 있다. 국내 신용평가회사들이 건설업, 해운업 관련 피평가기업의 부실 징후를 사전에 포착하지 못하고 등급조정에 실패한 사례가 수차례 나타난 점도 국내 신용평가등급에 대한 부정적 인식을 심화시키고 있는 것으로 보인다.

주요국 비우량¹⁾ 회사채 신용스프레드²⁾



주 : 1) 4개국 모두 BBB 등급 기준
2) 비우량 회사채 유통수익률 - 국제 유통수익률
자료 : 금융투자협회, Bloomberg

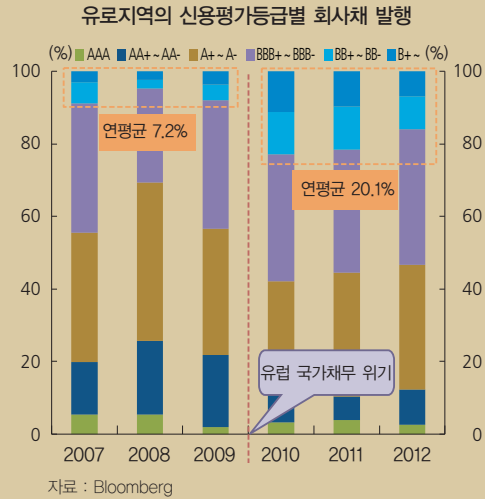
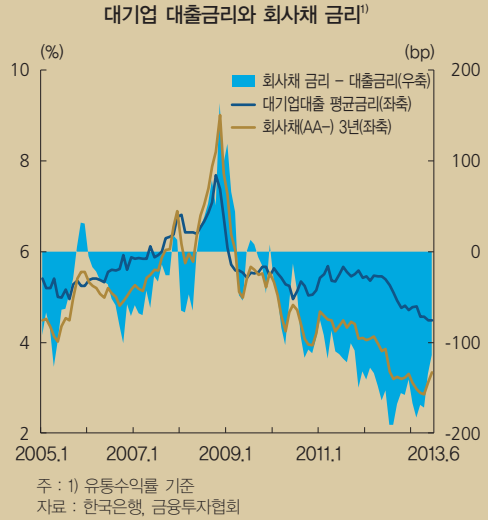
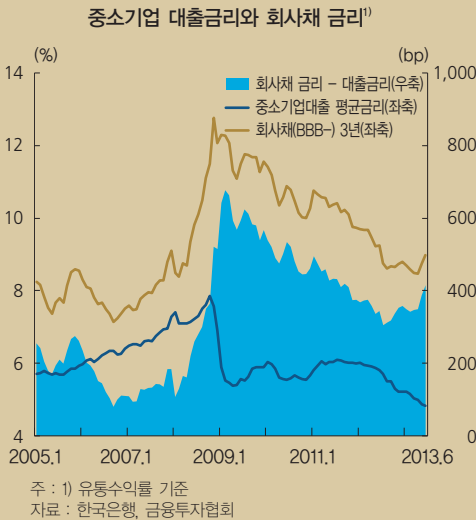
일부 기업 발행 회사채의 워크아웃(또는 기업회생절차) 신청 전후 신용평가등급 추이



자료 : Fnguide

(신용평가의 신뢰성 부족이 금융·실물경제에 미치는 부정적 영향)

① (중소기업의 회사채시장 접근성 상실) 주로 중소기업이 발행하는 비우량 회사채의 유통수익률이 중소기업 대출금리를 상회하는 상황이 지속되는 점을 감안할 때, 중소기업의 회사채시장 접근성은 사실상 상실³⁾된 상황이다. 반면 대기업이 발행한 우량 회사채에 대해서는 투자수요가 집중되면서 중소기업과는 정반대로 글로벌 금융위기 이후 대기업 대출금리가 우량 회사채 유통수익률을 상회하는 격차가 점차 확대되고 있다. 이는 유로지역과 크게 대비되는 것으로, 유로지역의 경우 회사채시장이 우리나라에 비해 협소⁴⁾함에도 글로벌 금융위기 이후 오히려 비우량기업들이 회사채시장을 통해 자금을 적극 조달하는 모습이 나타나고 있다.



② (대기업 발행 회사채에의 수요 집중에 따른 자원배분 측면의 비효율성 누적 우려) 우량 회사채 유통수익률과 은행 대출금리 간의 격차는 금융시장 참가자들이 가능한 한 우량 신용평가등급의 채권을 매입하여 신용평가등급의 취약한 신뢰성을 보완하고자 하는 의도를 지니고 있음을 반영하는 것으로

3) 2008년 이후 중소기업의 회사채 발행규모는 연평균 1조원에 미치지 못하고 있으며, 그 비중도 전체 발행규모 대비 1%를 넘지 못하는 가운데 2012년 중에는 0.1% 수준으로까지 하락하였다.
4) 2012년 말 현재 유로지역 국가의 회사채시장 비중(회사채/(회사채 + 은행 대출) × 100)은 18.8%로 우리나라(32.6%)에 비해 낮다.

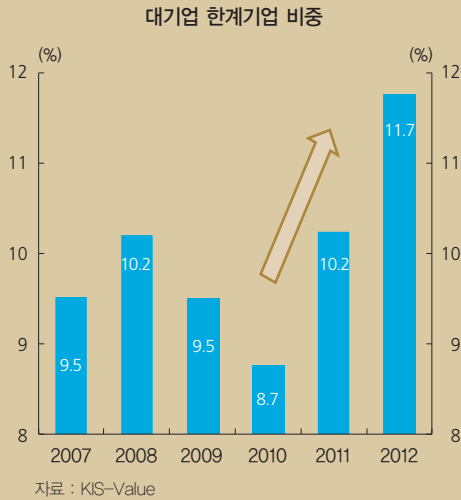
보인다.⁵⁾⁶⁾ 이와 같이 대기업 발행 회사채에 대해서만 투자 수요가 집중될 경우 동 회사채의 유통수익률이 과도하게 낮은 수준에서 형성되면서 한계기업⁷⁾의 생존가능성이 커지는⁸⁾ 등 자원배분 측면의 비효율성이 누적될 가능성을 배제할 수 없다.⁹⁾

국내 주요 기업의 신용평가등급¹⁾

	한신평	S&P	MDY	한신평 -S&P	한신평 -MDY
포스코	AAA	BBB+	Baa1	7	7
SK텔레콤	AAA	A-	A3	6	6
KT	AAA	A-	A3	6	6
현대자동차	AAA	BBB+	Baa1	7	7
LG화학	AA+	A-	A3	5	5
S-Oil	AA+	BBB	Baa2	7	7
이마트	AA+	BBB+	Baa1	6	6
현대제철	AA	BBB-	Baa3	7	7
LG전자	AA	BBB-	Baa2	7	6
GS건설	A+	-	Baa3	-	5
SK하이닉스	A+	BB	Ba2	7	7

주 : 1) 2013년 10월 25일 현재 기준
자료 : Bloomberg, 한국신용평가

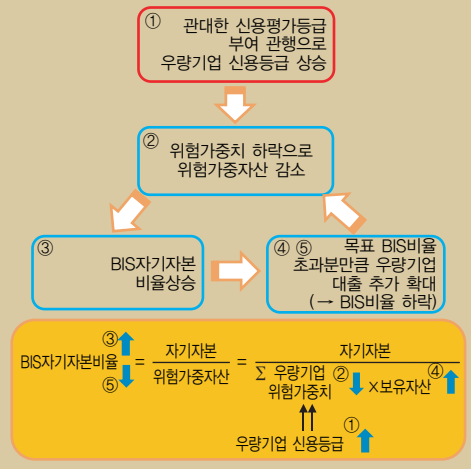
또한 표준방법 적용 은행들이 BIS자기자본비율 관리 차원에서, 관대한 신용평가로 인해 위험가중치가 실제보다 과소평가되어 있는 우량기업에의 대출을 선호함에 따라 신용평가등급이 낮은 비우량기업에 대한 대출을 더욱 기피¹¹⁾하는 등 신용공급경로가 왜곡될 소지가 있다.



③ (일부 은행의 자본적정성 신뢰 저하 및 은행 신용공급경로 왜곡 초래 가능성) 국내 신용평가회사의 관대한 신용평가등급 부여 관행으로 인해 차주기업의 신용도가 과대평가되는 경우, 자기자본비율 산출을 위한 위험가중치¹⁰⁾가 과소 적용되면서 표준등급법 적용 은행 등 일부 국내은행의 BIS자기자본비율이 과대 계상될 가능성이 있다.

5) 반면 비우량 회사채의 유통수익률과 은행 대출금리 간의 격차는 금융시장 참가자들이 중소기업의 재무건전성에 대해 신용평가등급 이상으로 비판적임을 보여주는 것으로, 그만큼 신용평가등급의 신뢰성이 취약함을 의미하는 것으로 판단된다.
6) 최근 들어 회사채 거래에 있어 A 등급 회사채 비중(2012년 9월 26.2% → 2013년 6월 13.6%)이 감소하는 대신 AA 등급 이상의 회사채 비중(2012년 9월 68.3% → 2013년 6월 83.3%)이 크게 늘어나는 등 우량 회사채 내에서도 양극화 현상이 심화되고 있다.
7) 은행의 중소기업 구조조정대상 선정 기준① 최근 3년 연속 이자보상비용 100% 미만인 기업, 혹은 ② 최근 3년 연속 영업활동현금흐름이 마이너스(-)인 기업에 해당될 경우 한계기업으로 분류하였다.
8) 대기업계열 기업의 경우 모기업의 지원 가능성을 근거로 높은 신용평가등급을 부여받는 관행이 상존하고 있기 때문이다.
9) 대기업계열 기업 가운데 한계기업의 비중이 증가(2010년 : 8.7% → 2011년 : 10.2% → 2012년 : 11.7%)하고 있으나, 이들 가운데 절반 가까운 기업(2012년 말 현재 44%)이 여전히 투자적격 신용평가등급을 보유하고 있다.
10) 신BIS협약(2007)에 따르면 표준방법 채택 은행의 대출자산은 적격외부신용평가회사(ECAI)가 부여한 차주기업의 신용평가등급에 따라 위험가중치가 부여된다. 예를 들어 신용등급이 AA+, A+, BB+, B+ 기업의 위험가중자산 산정을 위한 위험가중치는 각각 20%, 50%, 100%, 150%가 차등 적용되며, 신용등급을 받지 않은 기업의 경우 100%로 고정된다.
11) 실제 중소기업 대출에 있어서도 우량등급 비중이 2009년 말 54.5%에서 2013년 2/4분기 현재 65.8%로 크게 증가하고 있어, 신용평가 관대화가 신용공급경로 왜곡을 초래하고 있을 가능성이 있는 것으로 보인다.

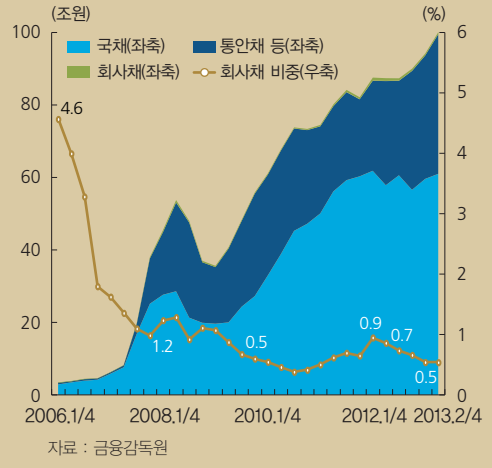
관대한 신용평가등급 부여 관행에 따른
우량기업 위주의 대출 차별화 흐름 가능성



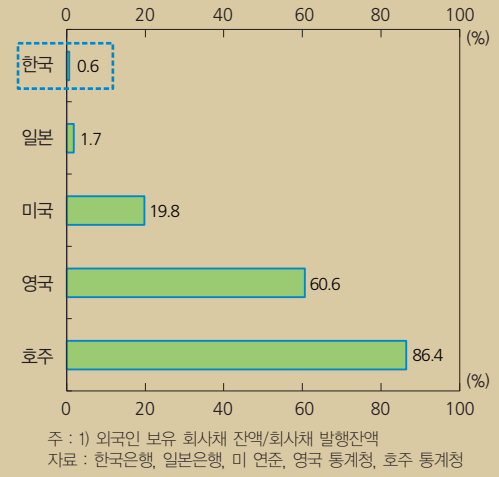
④ (우리나라 회사채 시장에 대한 국제적 외면 지속)

국내 기업에 대한 글로벌 및 국내 신용평가회사 간 신용평가등급의 상이함 등으로 인해 국내 발행 회사채에 대한 외국인 투자자의 신뢰 역시 저하되면서 회사채에 대한 외국인 투자가 부진한 상황이 지속되고 있다. 외국인의 국내 채권투자 동향을 보면, 2013년 6월 말 현재 외국인 보유 국내 채권 중 회사채가 차지하는 비중은 0.5%에 불과하다. 이와 같이 국내 회사채시장에 대한 국제적 외면이 지속되는 상황에서는 우리 기업들이 국제자본을 활용한 자금조달구조 다양화 등과 같은 혜택을 누릴 수가 없기 때문에, 외환위기 이후 전면 도입된 자본자유화의 경제적 실익을 향유하기가 사실상 불가능하다.

외국인 채권 종류별 보유 잔액



주요국 회사채시장 외국인 비중¹⁾ (2012년 말 기준)



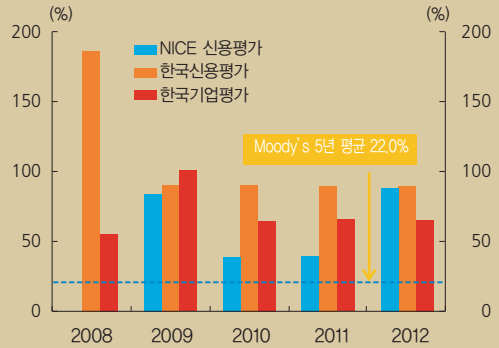
(시사점)

신용평가의 신뢰성을 제고하기 위한 노력이 시급히 필요한 것으로 판단된다. 이를 위해 우선 정부에서 내놓은 “신용평가시장 선진화 방안²⁾”이 보다 내실있게 추진될 필요가 있다. 특히 발행사·신용평가회사 간 이해상충 문제는 신용평가의 관대화 경향을 초래하는 직접적이고 근본적인 요인인 만큼

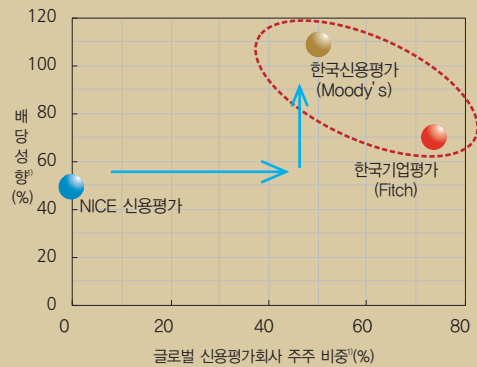
12) 2012년 3월 금융위원회가 신용평가시장의 질적 발전을 도모하기 위하여 발표한 대책으로 ① 신용평가 품질 제고, ② 신용평가회사 독립성 확보, ③ 등급산정의 투명성 강화, ④ 신용평가회사 감독 강화 등을 골자로 하고 있다.

이를 방지하기 위한 정책 보완이 필요할 것으로 보인다. 또한 국내 신용평가시장의 경쟁 저해요인으로 지적되어 온 규제환경도 재정비되어야 할 것으로 보인다. 복수신용평가제도의 유지 여부를 재검토하고, 독자신용등급제도¹³⁾의 도입, 은행 등의 자체 신용평가 역량 강화 등을 검토해야 할 것이다. 아울러 국내 신용평가회사만을 대상으로 경쟁환경을 조성하기 쉽지 않을 수 있는 만큼 중장기적으로 외국 신용평가회사의 국내 진입을 유도하는 방안을 검토할 필요도 있다.¹⁴⁾ 이와 관련하여 현재 지분참여 방식¹⁵⁾으로 국내 신용평가시장에 진출해 있는 글로벌 신용평가회사들이 국내 시장에 직접 진출하여 평판리스크를 부담¹⁶⁾하도록 현지법인뿐만 아니라 지점 형태로도 국내시장에 진입할 수 있도록 허용하는 방안을 고려해 볼 필요가 있어 보인다.¹⁷⁾

국내 신용평가회사 배당성향



자료 : 금융감독원, 미국 증권거래위원회(SEC)



주 : 1) 2008~12년의 5년 평균치
자료 : 금융감독원

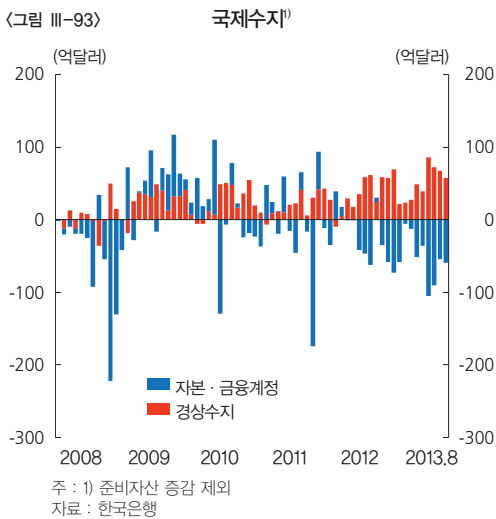
- 13) 대기업계열 기업이라 하더라도 모기업 등 외부로부터의 자금지원 가능성을 배제하고 해당 기업의 펀더멘털만을 반영하여 신용평가등급을 산정토록 하는 신용평가제도를 의미한다.
- 14) 글로벌 금융위기와 유럽 국가채무위기를 겪으면서 글로벌 신용평가회사들의 행태에 대하여 많은 비판이 제기되긴 하였지만, 글로벌 주식·채권시장의 운용 과정에 신용평가업자가 필수적으로 개입될 수밖에 없는 상황에서 이들 글로벌 신용평가회사의 업무능력은 여전히 높은 평판을 유지하고 있다. 이를 반영하여 글로벌 신용평가회사들의 세계 신용평가시장 점유율은 90%를 상회하고 있다.
- 15) 2013년 6월 말 현재 Moody's와 Fitch는 한국신용평가와 한국기업평가에 대하여 각각 50%를 초과하는 지분을 보유하고 있다. NICE 신용평가의 경우는 일본 신용평가회사인 R&I와 자본참여가 아닌 단순 업무제휴 관계를 맺고 있다.
- 16) 글로벌 신용평가회사가 주주 자격으로 국내 신용평가회사를 지배할 경우, 스스로의 평판리스크는 최소화하면서 배당수익 극대화를 위해 단기실적을 중시하도록 요구할 개연성이 높다. 이는 결국 느슨한 신용평가로 이어져 신용평가의 신뢰성을 저하시키는 요인으로 작용할 수 있다.
- 17) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제335조의3은 “상법에 따른 주식회사, 그 밖에 대통령령으로 정하는 법인” 만이 신용평가업 인가를 받을 수 있도록 규정하고 있어, 현재로서는 외국 신용평가회사가 지점 형태로 국내시장에 진입하기가 현실적으로 곤란하다. 한편 글로벌 신용평가회사의 유럽 및 일본 진출 사례를 보면, 초기에는 지점 형태로 진입했다가 해당 국가의 신용평가시장 규모 확대에 맞추어 점차 현지법인 형태로 전환하는 것이 일반적이었다.

4. 외환건전성

외환건전성 양호한 상황 지속

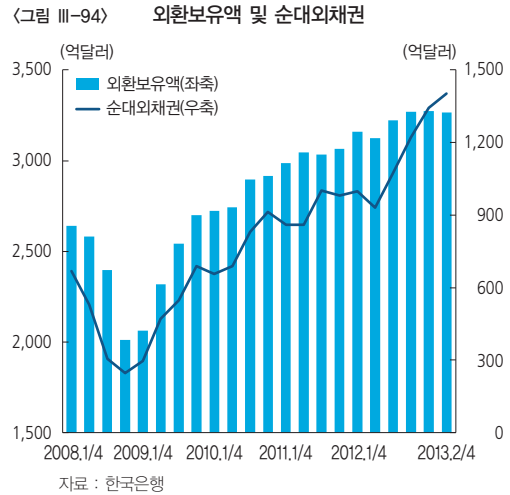
2013년 상반기 중 외환건전성은 순대외채권의 증가세가 지속되고 대외지급능력이 제고되는 가운데 국내은행의 외화자금사정도 개선되는 등 양호한 상황이 지속되었다.

먼저 외환수급을 보면, 2013년 상반기 중 경상수지의 큰 폭 흑자¹¹⁷⁾로 외화자금의 순수입이 지속됨에 따라 거주자의 해외직접투자 및 해외증권투자 증가, 기타 금융거래 등으로 자본 및 금융계정에서의 유출이 확대되었다(그림 Ⅲ-93).



한편 우리나라의 순대외채권은 2013년 6월 말 현재 1,403억달러로 2012년 말에 비해 180억달러 증가하였다. 대외채권은 외환보유액이

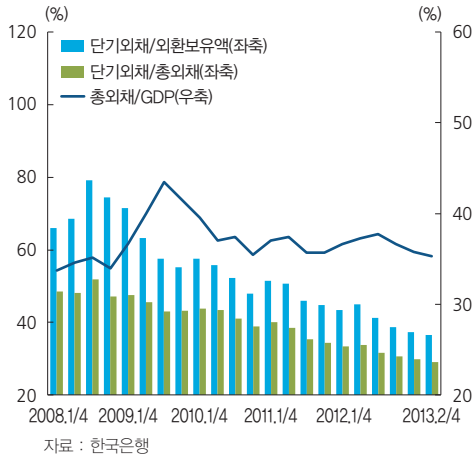
2012년 말에 비해 5억달러 감소하였으나 은행 부문의 외화대출이 크게 늘어나면서 162억달러 증가하였으며, 대외채무는 민간기업의 무역신용이 축소되면서 18억달러 감소하였다(그림 Ⅲ-94).



대외지급능력을 보면, 단기외채 상환 능력 등의 개선 추세가 지속되었다. 외환보유액 대비 단기외채 비율이 2013년 6월 말 현재 36.6%로 2012년 12월 말의 38.8%에 비해 낮아졌으며, 총외채 대비 단기외채 비중도 2013년 6월 말 현재 29.1%로 개선세를 이어갔다. GDP 대비 총외채 비율도 2013년 6월 말 현재 35.3%로 2012년 말에 비해 총외채 규모가 감소하며 하락하였다(그림 Ⅲ-95).

117) 경상수지(국제수지 기준) : 2012년 상반기 중 137.5억달러 → 2012년 하반기 중 293.9억달러 → 2013년 상반기 중 297.7억달러

〈그림 Ⅲ-95〉 외채지급능력 및 유동성 지표

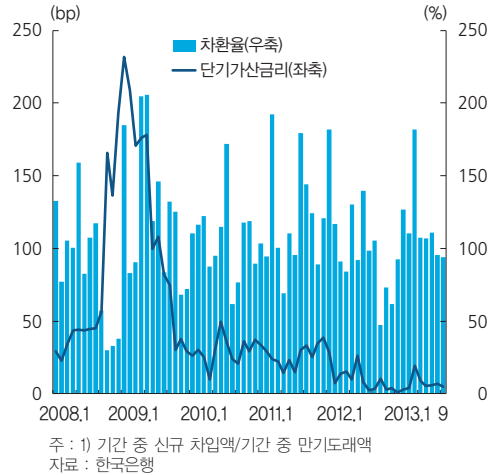


국내은행의 외화자금사정도 국내 경제의 건실한 기초 여건과 경상수지 흑자 등 풍부한 외화유동성 상황을 바탕으로 대외차입 여건이 개선되면서 양호한 상황이 지속되었다. 단기 외화차입 가산금리는 2013년 9월 중 5bp로 낮은 수준을 유지하고 있으며, 차환율(기간 중 신규 차입액/기간 중 만기도래액) 역시 2013년 중 대체로 100%를 상회함에 따라 차입금 만기 연장에 큰 어려움이 없는 것으로 나타났다(그림 Ⅲ-96).

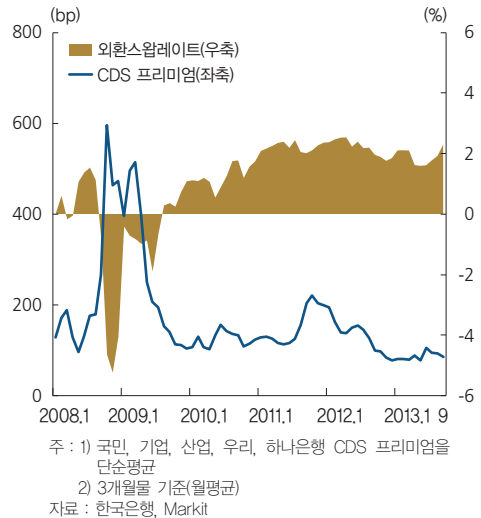
국내은행의 CDS 프리미엄은 2012년 12월 이후 낮은 수준을 유지해 오다 2013년 4월 초 북핵 리스크(4월 5일, 88bp) 및 버냉키 미 연준 의장의 양적완화 조기 축소 관련 발언(6월 24일, 125bp) 등에 따라 일시 상승하였다. 그러나 이후 하락세로 전환하여 9월 30일에는 86bp로 낮아졌다. 스왑레이트(3개월물) 또한 양적완화 조기 축소 우려 등으로 2013년 6월 21일 1.39%까지 하락하였으나, 글로벌 금융시장의 불확실성이 다소 진정되면서 9월 30일

2.29%까지 상승하였다(그림 Ⅲ-97).

〈그림 Ⅲ-96〉 국내은행 외화차입 차환율¹⁾, 단기차입 가산금리



〈그림 Ⅲ-97〉 CDS 프리미엄¹⁾ 및 외환스왑레이트²⁾

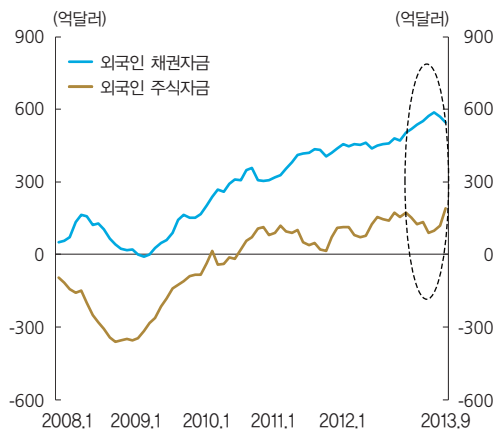


해외 경제여건 불확실성 증대에 따른 외국인 증권자금 유출입 확대 가능성

외국인 채권자금은 2013년 상반기 중 풍부한 글로벌 유동성과 우리 경제의 건실한 기초 여건을 바탕으로 안정적 유입세를 보이다가 하반기 들어 미 연준의 양적완화 축소 논의가 본격화되면서 우리나라에 투자하는 신흥국 투자 채권펀드 위축 등에 기인하여 순유출을 보이고 있다.

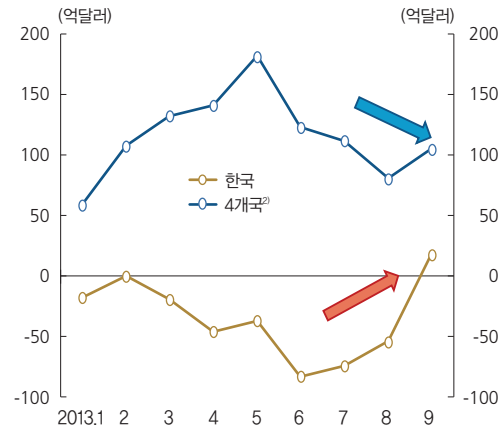
이와 달리 외국인 주식자금은 2013년 상반기 중 미 연준의 양적완화 조기 축소 가능성, 일본 정부의 양적완화 정책에 따른 급격한 엔화 약세, 중국경제 경착륙 우려 등에 따라 순유출을 보였으나, 하반기 들어서는 우리나라 거시경제 여건에 대한 여타 신흥국과의 차별적 평가가 확산되면서 순유입 기조를 나타내고 있다(그림 III-98, III-99).

(그림 III-98) 외국인 증권자금 순유입¹⁾



주 : 1) 2008년 1월 이후 월별 순유입액의 누적 합계
자료 : 한국은행

(그림 III-99) 신흥국 외국인 주식자금 순유입¹⁾



주 : 1) 2013년 1월 이후 월별 순유입액의 누적 합계
2) 인도, 인도네시아, 필리핀, 태국
자료 : 한국은행, Bloomberg

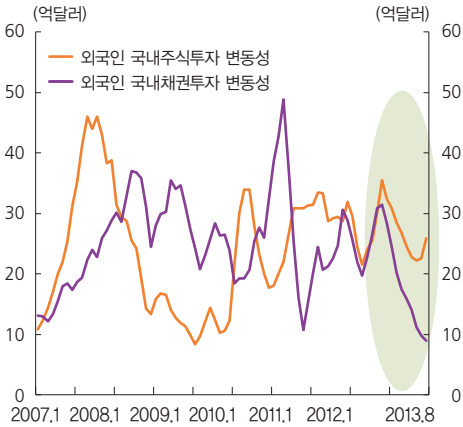
이와 같은 주식자금 유입은 경상수지 흑자에 더하여 원/달러 환율 하락 요인으로 작용하고 있다. 다만 채권자금 및 거주자 해외투자자금 유출이 환율 하락 압력을 일부 상쇄하고 있는 것으로 평가된다.

향후 외국인 증권자금은 미 연준 양적완화 축소 관련 불확실성이 상존하는 가운데 일부 신흥국의 금융시장 불안 등에 따른 해외 경제여건 변화 추이에 큰 영향을 받으면서 유출입 변동성이 일시 확대될 가능성이 있다.

채권자금은 글로벌 유동성 축소에 기인한 채권 수요기반 약화, 채권 만기도래 등 수급요인으로 순유출을 보일 가능성이 높아 보인다. 주식자금은 경상수지 흑자 지속 등 우리나라의 건실한 기초경제여건을 바탕으로 당분간 순유입세가 지속될 것으로 전망되나, 국제금융시장의 불확실성이 큰 점을 감안할 때 유출입 변동성이 커질 가능성이 높다. 특히 최근 유입된 일부 단기성 자금이 대내외 경제여건이 변할 경우 차익실현

을 위해 유출될 가능성이 있다(그림 III-100, III-101).

(그림 III-100) 외국인 증권투자자자금의 유출입 변동성¹⁾



주: 1) 월별 순유입액 표준편차의 12개월 이동평균
자료: 한국은행

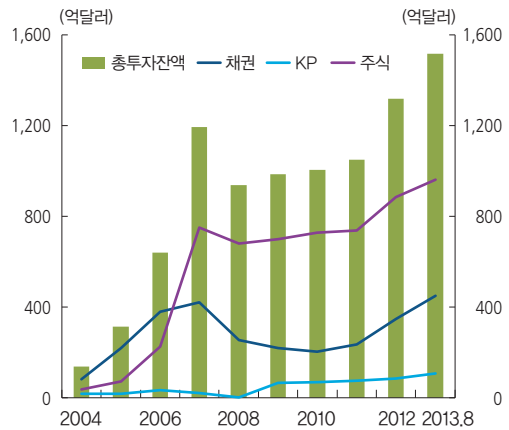
(그림 III-101) 투자유형별 외국인 주식 순매수¹⁾



주: 1) 2013년 1월 이후 일별 순매수액의 누적 합계
자료: 한국은행

한편 내국인 해외증권투자는 2009년 중반 이후 안정적인 흐름을 보이다 2012년 이후 다시 확대¹¹⁸⁾되고 있다. 다만 최근에는 국제금융 시장 불안으로 증가세가 다소 주춤한 모습이다. 해외증권투자의 증가세는 국내 경제의 저성장·저금리 추세에 따른 장기 기대수익률 하락 등 구조적 측면과 선진국 양적완화 정책에 따른 글로벌 유동성 확대 등 경기순환적 측면에 기인한 것으로 분석된다. 최근의 해외증권 투자는 신흥국에 편중되어 있는 데다 환헤지 비율도 높다는 점에서 일부 우려¹¹⁹⁾가 제기된다. 그러나 현재의 양호한 단기외채 수준¹²⁰⁾ 등 우리 경제의 위기대응능력 강화를 감안할 때 잠재된 위험은 높지 않은 것으로 평가¹²¹⁾된다 (그림 III-102).

(그림 III-102) 내국인 해외증권투자¹⁾



주: 1) 국제수지 및 KP투자 기준, 2004년 이후 누적 합계
자료: 한국은행

118) 거주자 해외증권투자(국제수지 기준) : 2010년 +12억달러 → 2011년 +41억달러 → 2012년 +256억달러 → 2013년 1~8월 +179억달러

119) 해외증권투자 시 투자기관은 투자금의 회수에 대비하여 선물환을 매도하게 되는데 환헤지 비율이 높은 상황에서는 국내은행의 단기외화차입을 증가시키게 된다. 이렇게 증가한 단기외화차입금은 위기 발생 시 해외금융기관의 디레버리징으로 일시에 상환될 수 있으며, 그에 따라 환율이 급등할 가능성이 있다.

120) 2013년 6월 말 현재 총외채 대비 단기외채 비율은 29.1%로, 글로벌 금융위기 이후 가장 낮은 수준을 보이고 있다.

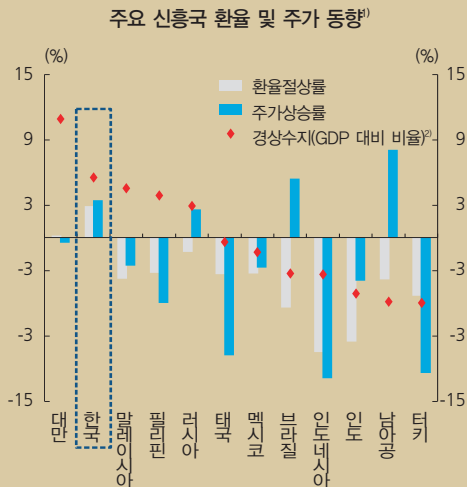
121) 미국의 양적완화 축소와 관련된 위험에 대한 평가는 <참고 III-6> 「미 연준 출구전략 논의로 촉발된 일부 신흥국의 금융불안이 우리나라에 전이될 가능성」을 참조하기 바란다.

III-6

미 연준 출구전략 논의로 촉발된 일부 신흥국의 금융불안이 우리나라에 전이될 가능성

(신흥국 환율 및 주가 동향)

미 연준의 양적완화(QE) 축소 우려가 부각된 2013년 5월 이후 일부 신흥국에서 통화가치 및 주가가 큰 폭 하락하는 등 금융불안이 지속되고 있다. 다만 7월 이후에는 QE 축소 우려에 따른 금융불안이 리먼사태 수준의 글로벌 금융위기로 확산되지는 않을 것이라는 기대가 형성되면서 신흥국¹⁾ 내에서도 경상수지 등 기초경제여건에 따라 국가별로 환율 및 주가 움직임이 차별화되는 모습이 나타나고 있다. 특히 우리나라의 경우 7~8월 중 주가 및 통화가치가 각각 3.4%, 2.9% 상승하였다.

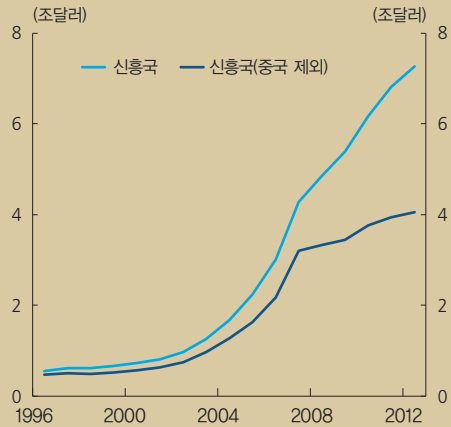


주 : 1) 2013년 7~8월 중 변동률(환율의 +는 통화가치 상승)
 2) 경상수지는 2013년 2분기 기준
 자료 : Bloomberg

(우리나라로의 금융불안 전이 가능성)

신흥국의 외환보유액 증가, 2008년 글로벌 금융위기 이후의 국제공조체제 강화, 최근 신흥국 내 주가 및 환율 움직임 차별화 등을 감안할 때 미 연준의 QE 축소가 신흥국 전반에 걸친 심각한 위험요인으로 작용할 가능성은 높지 않아 보인다.

신흥국 외환보유액 추이

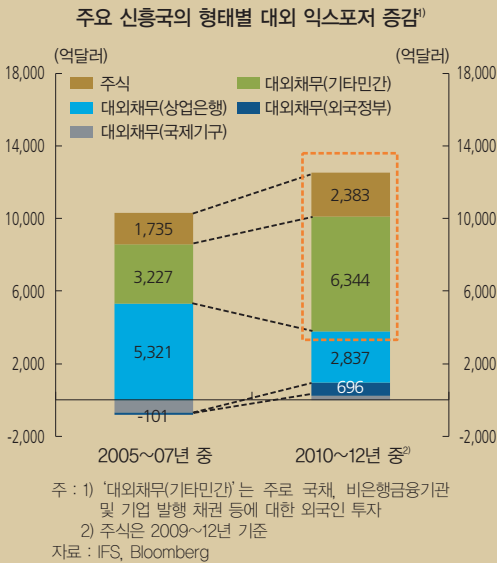


자료 : IMF

그러나 그동안 QE 시행의 영향으로 증권투자자금을 중심으로 한 대규모 자본이 신흥국으로 유입된 점, 신흥국으로의 자본유입 확대 요인으로 작용 하였던 신흥국·선진국 간 성장 격차가 현저히 축

1) 대만, 한국, 말레이시아, 필리핀, 러시아, 태국, 멕시코, 브라질, 인도네시아, 인도, 남아공, 터키 등 12개국

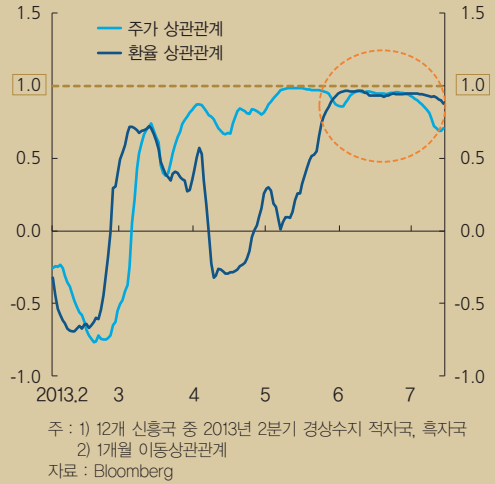
소되고 있는 점 등을 감안할 때 미 연준의 QE 축소 시 신흥국에서의 해외자본 유출은 불가피할 전망이다. 특히 일부 신흥국에서 금융불안이 심화될 경우 글로벌 민간투자자²⁾를 통해 상대적으로 경제 여건이 양호한 우리나라로 금융불안이 전이되는 Tail risk의 현실화 가능성도 완전히 배제할 수는 없다.



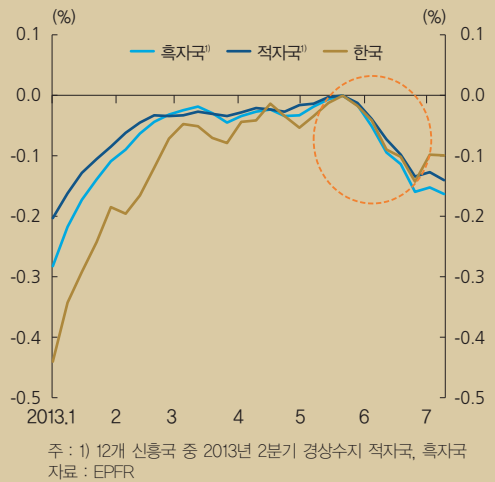
가. 글로벌 증권투자자자금을 통한 전이 가능성

미 연준의 QE 조기 축소 우려가 처음 부각되었던 2013년 5~6월에는 신흥국의 외국인 증권자금 유출입, 주가 및 환율 추이 등이 동조화되는 모습을 보였다. 이는 QE 축소에 따른 충격이 일정 수준을 넘어설 경우 상대적으로 경제 여건이 양호한 신흥국들도 다음과 같은 요인들로 인해 주가, 환율 및 증권자금 유출입 등이 무차별적으로 영향을 받을 가능성이 있음을 시사한다.

신흥국 중 경상수지 적자국·흑자국¹⁾ 간 주가 및 환율 상관관계²⁾



신흥국에서의 외국인 주식자금 누적순유입(GDP 대비)

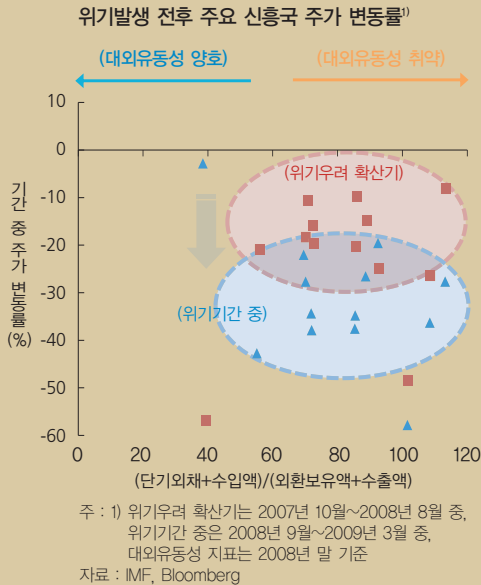


첫째, 국제금융시장의 불안이 확대될수록 신흥국 금융시장에서 글로벌 투자자들의 위험회피성향 등 공통요인(push factors)의 영향이 크게 확대³⁾되는 경향이 있다. 실제로 2008년 글로벌 금융위기 당

2) 개별 신흥국의 대한국 투자 비중과 우리나라 금융기관의 개별 신흥국에 대한 투자 비중이 모두 크지 않아 상호익스포저를 통한 직접적인 영향은 매우 제한적인 것으로 보여, 본고에서는 글로벌 민간투자자를 통한 간접적인 상호 연계성을 중심으로 분석하였다.

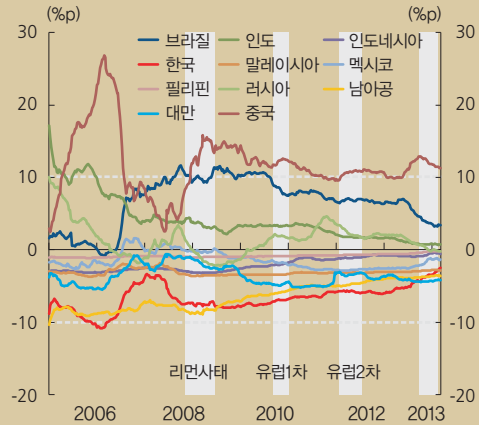
3) "Portfolio flows to emerging market economies: determinants and domestic impact", ECB 금융안정보고서, 2011년 6월

시 신흥국 주가는 국가별 대외유동성 여건 등 개별 요인(pull factors)보다는 국제금융시장 불안 등 공통요인의 영향을 더 크게 받으며 동조화되는 모습을 보인다.



둘째, 대부분의 글로벌 투자자들이 신흥국 증권 투자 시 유사한 벤치마크 지수를 추종함에 따라 개별 신흥국에서의 증권자금 유출입 변동이 지수 내 국가별 가중치와 유사한 비율로 동시에 발생하는 경향이 있다. 예컨대 글로벌 펀드의 신흥국별 주식 투자 비중 추이를 보면, MSCI EME Index의 국가별 가중치에서 크게 벗어나지 않는 모습이다.⁴⁾ 이는 대부분의 글로벌 투자자들이 신흥국 전체를 여전히 하나의 자산군으로 인식하고 있음을 시사한다.

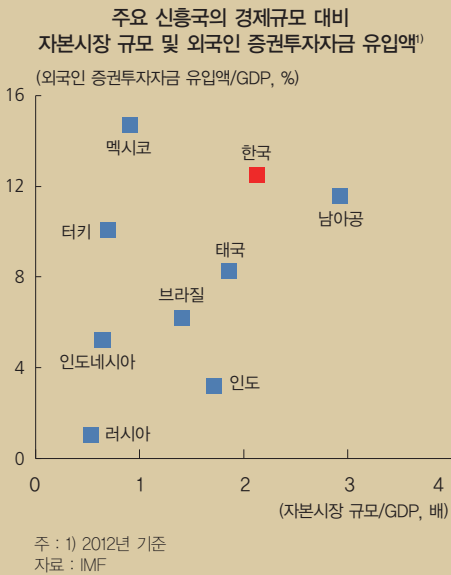
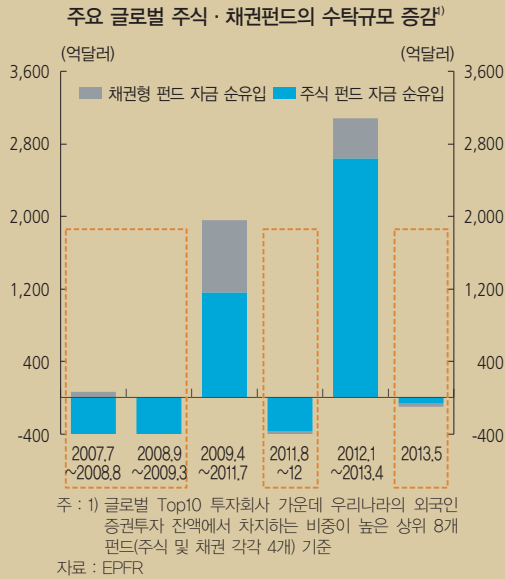
국가별 벤치마크¹⁾ 대비 실제투자 비중 편차²⁾³⁾



주 : 1) MSCI EME Index의 국가별 가중치
2) 편차는 벤치마크 지수 내 국가별 가중치와 글로벌 펀드들의 실제 주식투자 비중의 차이
3) '+'는 벤치마크 비중 상회, '-'는 비중 하회
자료 : EPFR, Bloomberg

셋째, 글로벌 투자회사의 경우 펀드환매 요청을 받으면 투자자금의 회수가 불가피해지는데 일반적으로 국제금융시장의 불안이 확산되는 시기에 펀드 환매가 크게 증가하는 경향이 있다. 또한 일부 신흥국에서의 금융위기 발생 등으로 글로벌 펀드에서 대규모 환매가 발생할 경우 자본시장의 유동성 고갈로 위기 발생 국가에서 투자자금 회수가 어려워지면 글로벌 투자회사가 상대적으로 유동성이 풍부하고 자본시장이 발달한 신흥국에서 자금 회수를 확대할 수 있다.

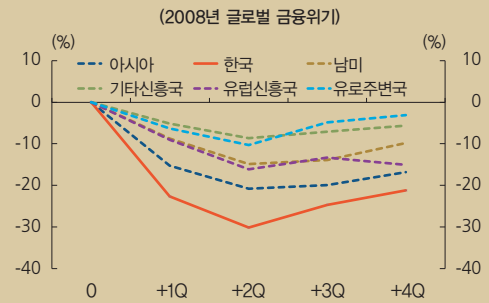
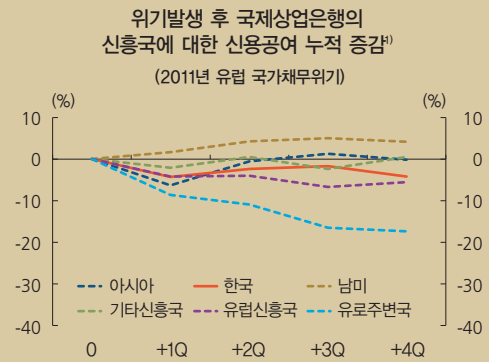
4) 특정 국가에 대한 투자 비중이 일정 기간 벤치마크 내 비중을 상회(또는 하회)하기도 하나, 그 정도가 ±10% 이내로 제한되는 모습이다.



나. 국제상업은행의 신용공여 축소를 통한 전이 가능성

신흥국에서 금융불안이 확산될 경우 국제상업은행이 신흥국 전반에 대한 신용공여를 크게 축소하

여 우리나라에 영향을 미칠 수 있다. 그러나 우리나라의 경우 글로벌 금융위기 이후 GDP 대비 총외채 비중이 안정적인 모습을 보이고 외환보유액 대비 단기외채 비중 및 총외채 대비 단기외채 비중이 크게 낮아진 점을 감안할 때 국제상업은행의 신용공여 축소에 따른 영향은 제한적일 것으로 예상된다.



주 : 1) 유럽 국가채무위기는 2011년 9월 말, 글로벌 금융위기는 2008년 9월 말 신용공여 잔액 대비 누적 순유입 비율
2) '아시아'는 태국, 필리핀, 말레이시아 등 45개 국가, '남미'는 브라질, 멕시코 등 21개 국가, '유럽신흥국'은 벨라루스, 폴란드 등 16개 국가, '유로주변국'은 그리스, 이탈리아, 스페인 등 9개 국가
자료 : BIS Locational Banking Statistics

과거 사례를 살펴보면, 일부 신흥국의 금융불안이 글로벌 금융위기 수준으로 확산되지 않는 한 국제상업은행의 신용공여 축소가 신흥국 전반으로 이어질 가능성은 높지 않을 것으로 보인다. 금융불안이 유로지역 재정취약국에 국한되었던 2011년 유럽 국가채무위기 시 해당 지역을 제외한 아시아,

남미 등의 신흥국들에 대한 국제상업은행의 신용공여는 크게 축소되지 않았다.

다만 신흥국의 금융불안이 2008년 글로벌 금융위기 수준으로 확산될 경우에는 국제상업은행이 신흥국 전체에 대한 신용공여 한도를 크게 축소함에 따라 상대적으로 경제여건이 건전한 우리나라도 상당한 영향을 받을 가능성이 있다.

(시사점)

미 연준의 QE 시행 이후 신흥국으로의 증권자금 유입 확대 등으로 글로벌 민간투자자를 통해 신흥국 간 금융불안이 전이될 수 있는 연결고리가 늘어난 것은 사실이다. 하지만 현재로서는 미 연준의 QE 축소에 따른 일부 신흥국의 금융불안이 신흥국 전반에 걸친 금융위기로 확산될 가능성은 높지 않은 것으로 보인다. 다만 연준의 QE 축소가 우리나라에 미칠 영향은 앞서 살펴본 바와 같이 금융불안이 일부 신흥국에 국한되느냐, 신흥국 전반으로 확산되느냐 여부에 따라 달라질 수 있으므로 이에 유의할 필요가 있다.

IV

향후 정책과제

2013년 들어 세계경제가 미국 등 주요 선진국을 중심으로 성장세가 점차 개선됨에 따라 국내경제도 완만하나마 회복세를 나타내었다. 그러나 경제성장률이 잠재성장률을 밑도는 등 경기 회복세가 미진함에 따라 가계의 재무건전성이 여전히 개선되지 않고 있으며, 대기업을 중심으로 기업 신용위험도 점차 커지는 모습이 나타나고 있다. 또한 금융기관들은 저금리 기조에 따른 수익성 악화 등으로 손실흡수력이 저하되고 있는 것으로 보인다. 이러한 상황에서 미 연준의 양적완화 축소 등 대외충격이 발생할 경우 자본유출입 변동성이 확대되고 이에 따라 가계와 기업 및 금융시스템에 적지 않은 영향을 미칠 수 있다. 따라서 금융시스템의 안정성 유지를 위해 다음과 같은 점에 주안점을 두고 정책적 노력을 경주할 필요가 있다.

거시건전성 및 금융시스템 안정 제고를 위한 거시경제정책 수행

한국은행은 저성장 지속으로 성장잠재력이 훼손되지 않도록 하는 가운데 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표 범위(2.5~3.5%) 내에서 유지되도록 통화신용정책을 운영해 나갈 것이다. 특히 금융기관의 자금중개기능 약화로 자금공급이 원활치 못한 부문에 대해 금융기관의 자금공급이 확대될 수 있도록 총액한도대출 개선 등 신용정책을 강화함으로써 성장잠재력 확충을 도모할 것이다.

그리고 통화신용정책과 거시건전성정책 간의 조화로운 운영을 모색하는 가운데 대외 불확실성 요인 등으로 자본유출입의 변동성이 확

대되면서 불안정성이 커질 경우 정부 및 금융당국과의 협의를 통해 외환부문의 거시건전성 정책 수단을 탄력적으로 운영해 나가는 한편 보다 효과적인 대응을 위해 국제공조도 강화할 것이다.

아울러 시스템적 리스크(systemic risk)의 선제적 포착을 위해 금융의 경기순응성, 상호연계성 등에 대한 분석을 강화하고 미 연준의 양적완화 축소 가능성, 국제금융시장 여건 변화 등과 이의 영향을 면밀히 점검해 나갈 것이다.

가계의 재무건전성 개선 노력 강화

가계의 재무건전성 개선을 위한 노력을 강화해야 하겠다. 주택시장 수급불균형 해소를 통한 주택매매시장과 임대시장 안정이 중요하다. 주택가격 하락 기대 완화 등을 통해 전세수요가 매매수요로 전환되도록 꾸준히 노력하는 한편 전·월세시장의 수급불균형 해소를 위한 정책을 적극 추진해야 하겠다. 이를 위해 장기주택모기지 및 공공·민간 임대주택 공급 확대, 전·월세 자금지원 등을 차질 없이 추진해야 할 것이다.

아울러 경기회복 지연, 주거비 상승 등이 저소득·저신용자, 고령층 등 취약계층의 채무상환부담을 가중시킬 수 있는 만큼 취약계층에 대한 금융포용(financial inclusion) 정책의 내실화 및 실효성 확보를 위해 지속적으로 노력해야 할 것이다.

자영업자 부채 연착륙 유도

자영업자 부채와 관련된 잠재위험이 현실화 되는 것을 예방할 수 있도록 자영업자 부채의 연착륙을 유도하기 위한 노력이 필요하다. 단기적으로 자영업자 대출의 만기연장 배려, 자영업자의 부동산담보대출 관련 규제 정비 등을 추진할 필요가 있다.

중장기적으로는 자영업자 부채와 관련한 잠재위험을 정확히 포착할 수 있도록 자영업자 관련 통계체계를 정비하는 한편 자영업자 간 자발적인 조직화·협업화를 유도하고 제한적인 범위 내에서 자영업자와 대기업의 상생관계 강화를 모색하는 등 자영업자 영업활동의 안정성을 높여나가야 할 것이다.

이와 함께 은퇴자들이 스스로의 경력을 활용하여 효과적으로 재취업 통로를 확보할 수 있도록 경제적·사회적 여건을 정비하는 한편 주택연금제도 등 연금시장을 활성화함으로써 은퇴자들의 자영업 진출 유인을 억제할 수 있는 사회적 기반을 강화해야 할 것이다.

부실기업 구조조정과 설비투자 확대를 통한 기업의 경쟁력 제고

경기회복 지연 등으로 기업 재무건전성이 악화되면서 한계기업 등 부실기업이 늘어날 우려가 있다. 부실기업 구조조정이 지연될 경우 기업의 신용위험에 대한 금융시장 불안심리가 확산되어 경영실적이 양호한 기업마저 자금조달에 어려움을 겪을 수 있다. 따라서 부실기업을 엄격히 선별하여 회생이 불가능한 기업은 과감

히 정리하고 회생이 가능한 기업은 자구노력을 전제로 금융회사의 신규자금 지원, 기존 여신 만기연장 등을 통해 신속한 회생을 지원해야 하겠다.

아울러 기업의 설비투자 부진으로 기업 경쟁력이 저하되고 우리 경제의 성장잠재력이 훼손될 수 있는 만큼 설비투자 촉진을 위한 다각적인 방안을 강구해야 하겠다.

회사채시장 정상화 노력 강화

신용평가의 신뢰성이 취약한 가운데 잇따른 대기업의 기업회생절차 신청 등으로 A 등급 이하 취약업종 회사채의 대규모 만기도래에 따른 차환발행 리스크가 상존하고 있다. 특히 미 연준의 출구전략 시행으로 시중 유동성이 감소할 경우 차환발행은 더욱 어려워질 소지가 있다.

따라서 단기적으로 P-CBO제도 등을 활용하여 회사채 차환 발행을 지원하는 한편 중장기적으로 회사채 수요기반 확충과 인프라 개선을 추진해야 하겠다. 중장기적으로는 신용평가 시장의 신뢰성 확보를 위한 대책도 강구할 필요가 있다. 이에 있어서는 현재 과점체제로 형성되어 있는 신용평가시장에 경쟁 환경을 조성하는 데 주안점을 두어야 할 것이다. 신용평가 시장 관련 규제의 현실 적합성을 재검토하는 한편 신용평가시장의 개방 확대 등도 고려할 필요가 있다.

금융기관의 수익성 및 손실흡수능력 제고

저금리 등에 따른 금융기관의 수익성 저하, 차주의 신용위험 증대에 따른 자산건전성 악화 등은 금융기관의 손실흡수능력 저하로 이어져 금융시스템의 안정성을 저해할 수 있다. 따라서 금융기관은 다각도로 수익성 확보를 도모해야 하겠다. 먼저 신용평가능력 강화를 통해 성장 유망 중소기업을 적극 발굴함으로써 은행의 핵심 수익원을 확충해 나가야 할 것이다. 그리고 투자·보험상품 판매 및 고객 자산관리 부문 강화 등 비이자수익 증대를 위해 노력하는 한편 해외영업을 확대하는 등 다양한 영업기반을 확충할 필요가 있다.

아울러 부실채권의 적극적인 매각·상각 등을 통해 자산건전성을 양호한 수준으로 유지하는 한편 비우량 차주를 중심으로 한 대출자산 부실화 가능성, 기업 구조조정 추진에 따른 자산건전성 악화 등에 대비하여 자본을 확충하고 대손충당금을 추가 적립하는 등 충격흡수능력을 제고해야 하겠다.

비은행금융기관 관련 잠재위험에 대한 모니터링 및 분석 강화

금융상품에 대한 수요의 다양화, 저금리 상황 지속 등으로 수익률이 상대적으로 높고 은행과 차별화된 금융상품을 제공하는 비은행금융기관이 크게 성장해 온 가운데 최근 경쟁 심화, 신용위험 증대 등으로 비은행금융기관의 수익성이 악화되고 있다. 또한 비은행금융기관

이 성장하는 과정에서 유사금융(shadow banking) 상품을 통해 비은행금융기관 간 및 은행시스템과의 상호 연계성도 강화되고 있어 증권회사 등 비은행금융기관의 유동성 문제가 발생할 경우 전체 금융시스템에 미치는 영향이 적지 않을 것으로 보인다. 따라서 유사금융을 포함하여 비은행금융기관의 경영건전성, 자금 조달 및 운영, 영업 행태 등에 대한 모니터링과 분석을 보다 강화할 필요가 있다.

금융안정 이슈 분석

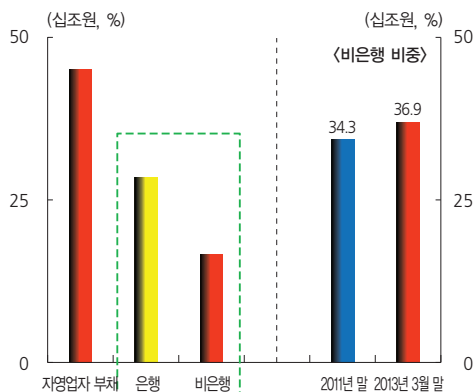
I. 자영업자 부채의 취약요인 및 금융안정에 미치는 영향 점검	149
II. 은행 부문 외화유동성 스트레스 테스트	162

I. 자영업자¹⁾ 부채²⁾의 취약요인 및 금융안정에 미치는 영향 점검

- 1. 자영업자 부채 현황
- 2. 자영업자 부채 관련 잠재위험
- 3. 자영업자 부채 부실화가 금융안정에 미치는 영향
- 4. 향후 과제

지하는 비은행금융기관 비중이 2011년 12월 말 34.3%에서 2013년 3월 말 36.9%로 2.6% 포인트 상승하였다(그림 I-1).

〈그림 I-1〉 자영업자 대출규모³⁾ 및 비은행 비중



주 : 1) 2013년 3월 말 기준
자료 : 한국은행, NICE

1. 자영업자 부채 현황

자영업자 부채 규모 및 재무건전성

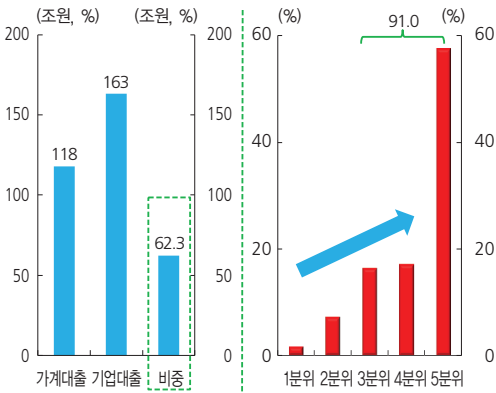
2013년 3월 말 현재 전체 금융권에 대한 자영업자의 부채 규모는 450조원 내외에 달하는 것으로 추정³⁾된다. 자영업자 대출을 금융권역 별로 보면 은행 대출이 285조원, 비은행금융기관 대출은 166조원으로, 자영업자 대출에서 차

대출 유형⁴⁾별로는 자영업자의 가계대출이 245조원, 기업대출은 206조원으로 추정되었다. 은행 또는 비은행금융기관으로부터 가계대출과 기업대출을 동시에 받고 있는 중복대출자의 대출 규모는 281조원(자영업자 대출의 62.3%)으로, 그 중에서는 기업대출(163조원)이 가계대출(118조원)에 비해 상대적으로 크다(그림 I-2).

1) 스스로 영업활동을 영위하는 자연인으로서 피용자가 아닌 스스로 고용된(self-employed) 법인이 아닌 개인사업자를 지칭한다.
 2) 본 보고서에서는 다음과 같은 통계를 활용하여 자영업자 부채 현황 및 잠재요인을 파악하였다. ① 2013년 5월의 한국은행 자영업자 대출 관련 검사 결과(이하 '한국은행 부문검사 자료', 은행 자영업자 가계·기업대출, 2013년 3월 말 기준, 8개 은행 대상), ② 신용정보회사(NICE) 데이터(은행 및 비은행금융기관 자영업자 가계·기업대출), ③ 통계청 가계금융·복지조사(2012년) 결과(은행 및 비은행금융기관 가계대출), ④ 2013년 7월 한국은행 가계대출 관련 조사 결과(2013년 6월 말 기준, 4개 은행 대상), ⑤ 통계청 고용통계 및 가계동향조사(자영업자 수 및 소득), ⑥ 한국은행 자금순환 통계 및 가계신용 통계. 이와 같이 다양한 통계를 활용하는 이유는, 현재로서는 은행 및 비은행금융기관을 포괄하여 자영업자 부채를 일관성 있게 파악할 수 있는 통계체계가 미비하기 때문이다. 개별 통계는 금융기관 포괄범위, 차주 관련 미시정보(나이, 소득, 담보종류별 대출 금액, 업종·업력별 대출 금액, 은행 및 비은행금융기관 중복대출 금액, 대출 금리 등) 포괄 범위 등의 측면에서 상이하기 때문에 자영업자 부채 현황 및 잠재요인을 분석함에 있어 상호 보완적으로 활용하였다.
 3) 2013년 3월 말 기준으로 은행권 자영업자 부채는 자영업자임을 식별할 수 있는 은행권 미시자료를 이용하여 추정하였으며, 비은행권 자영업자 부채는 신한, 대부업체 등을 포함한 전체 비은행권을 포괄하는 신용평가회사 자료를 이용하였다. 2012년 「가계금융·복지조사」에서는 전체 금융부채 중 약 40% 내외를 자영업자가 보유하고 있는 것으로 파악되었다.
 4) 자영업자는 가계와 기업의 성격을 동시에 갖고 있는 만큼 금융기관 대출에 있어서도 일반적으로 기업대출과 가계대출을 동시에 보유하고 있다. 그리고 자영업자는 원자재 구입, 생산, 판매 등과 관련한 사업 활동 측면에서 자금수요가 발생하고 이에 따라 임금근로자에 비해 높은 수준의 부채를 보유하는 경향이 있다. 한편 금융기관은 자영업자 대출 중 사업용은 기업대출로, 생계·주택자금용은 가계대출로 회계처리를 한다.

자영업자의 재무건전성과 관련하여 우선 자영업자 차주의 연소득 분포(은행 가계·기업대출 기준)를 보면, 2천만원에서 6천만원 소득 구간에 전체의 67.9%가 밀집⁵⁾되어 있다. 그리고 소득이 높아질수록 부채 점유율도 높아지는 모습으로, 3분위 이상 소득분위 가구의 부채 보유 비중은 91.0%(3분위 16.4%, 4분위 17.2%, 5분위 57.4%)로 나타났다(그림 I-2).

〈그림 I-2〉 중복대출 자영업자의 대출 규모¹⁾ 및 비중²⁾과 자영업자 소득분위별 부채 비중³⁾

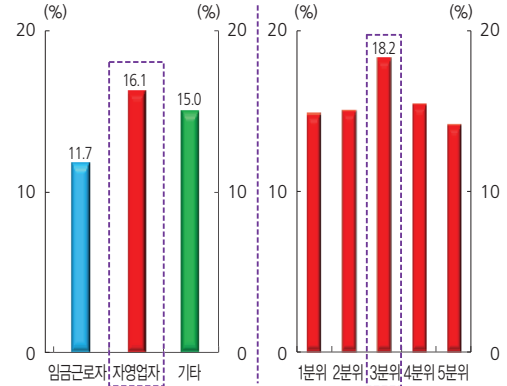


주 : 1) 2013년 6월 말 기준
 2) 자영업자 중복대출/자영업자 대출
 3) 2012년 조사 기준
 자료 : 한국은행, 통계청, NICE

자영업자의 원리금상환부담비율⁶⁾(DSR, 중위값)을 보면 16.1%로 임금근로자(11.7%)에 비해 높은 수준이며, 소득분위별로는 3분위가 18.2%로 가장 취약하다(그림 I-3). 한편 2013년 3월 말 자영업자의 연체율 및 고정이하여신비율(은행 가계·기업대출 기준)은 2011년 이후 추세적으로 상승하는 모습을 보이고 있으나, 현재로서는 연체율과 고정이하여신비

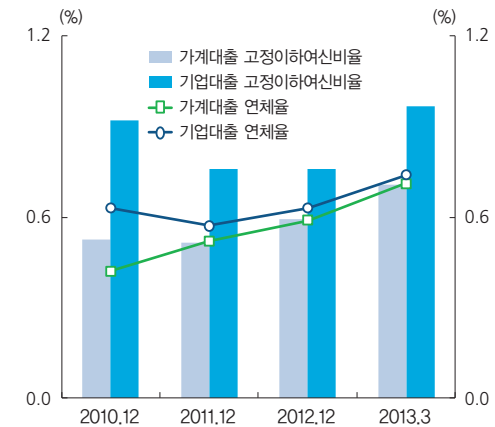
율 모두 1% 이하로 안정적인 상황이다(그림 I-4).

〈그림 I-3〉 종사상지위별 및 자영업자 소득분위별 원리금상환부담비율(DSR)¹⁾



주 : 1) 원리금상환액/경상소득(중위값), 2012년 조사 기준
 자료 : 한국은행, 통계청

〈그림 I-4〉 자영업자 대출 연체율 및 고정이하여신비율¹⁾



주 : 1) 은행계정 원화대출금 기준
 자료 : 한국은행 부모검사 자료

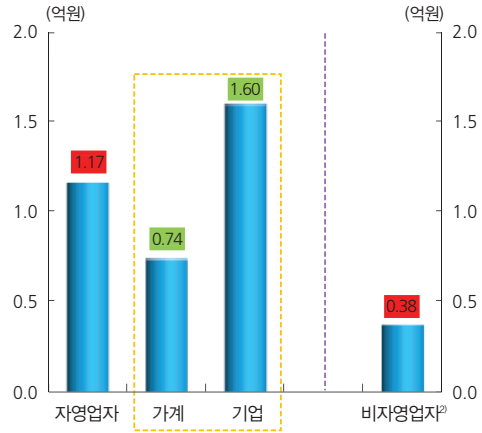
5) 2천만원 이하 소득 구간은 12.0%, 6천만원 이상 소득 구간은 20.1%를 차지(2013년 3월 말 기준)하였다.
 6) (원리금상환액/경상소득) × 100을 의미한다.

2. 자영업자 부채 관련 잠재위험

높은 원리금상환부담에 따른 신용리스크 증대 가능성

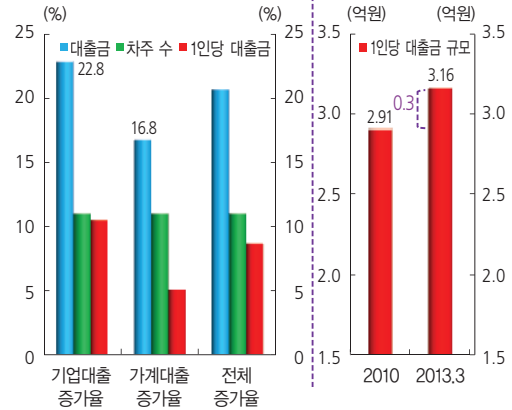
자영업자 대출은 높은 원리금상환부담 등으로 인해 신용리스크가 부각될 가능성이 높다. 자영업자는 사업자금 조달을 위한 차입⁷⁾이 많기 때문에 은행 또는 비은행금융기관으로부터 조달한 부채 규모가 임금근로자 등에 비해 훨씬 크다. 자영업자의 차주당 대출 규모(은행가계·기업대출 기준)는 2013년 3월 말 현재 약 1.2억원으로 임금근로자 차주당 가계대출(0.4억원)의 약 3배 수준이다. 대출 유형별로 보면 기업대출 차주의 평균 대출 규모는 1.6억원이고, 가계대출 차주의 평균 대출 규모는 0.7억원이다(그림 I-5). 특히 자영업자 가운데 중복대출 차주의 대출 규모가 높은 증가세를 시현하였는데, 2011년 이후 2013년 3월 말까지 중복대출 자영업자의 기업대출과 가계대출이 각각 22.8% 16.8% 증가하였으며, 동 기간 중 1인당 대출 규모도 0.3억원 증가하였다(그림 I-6).

〈그림 I-5〉 자영업자 1인당 대출 규모¹⁾



주 : 1) 2013년 3월 말 기준
2) 임금근로자 및 기타 종사자
자료 : 한국은행 부문검사 자료

〈그림 I-6〉 중복대출¹⁾ 자영업자의 대출금·차주 수·1인당 대출금 증가율²⁾ 및 1인당 대출금 규모



주 : 1) 가계대출과 기업대출을 동시 보유
2) 2011년~2013년 3월 중
자료 : 한국은행 부문검사 자료

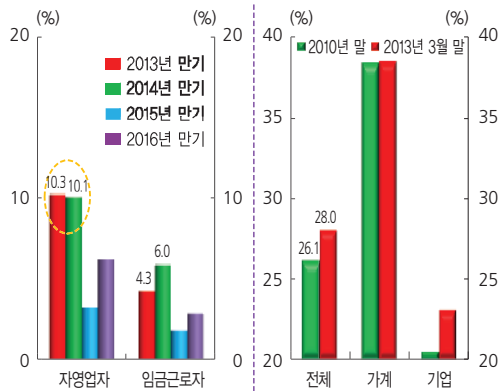
또한 부채 구조에 있어서도 자영업자 대출(은행 가계대출 기준)은 일시상환대출이 많은 데다 만기도래가 특정시기에 집중되어 있는 등 취약한 모습을 보이고 있다. 자영업자 대출의 일시상환방식 비중은 39.3%로서, 임금

7) 2012년 「가계금융·복지조사」 결과에 따르면 자영업자의 사업자금 용도 대출 비중이 50.8%에 달하고 있다.

근로자(21.3%)에 비해 크게 높고, 만기는 대부분 2013~14년 중에 집중된 것으로 나타났다(그림 I-7).

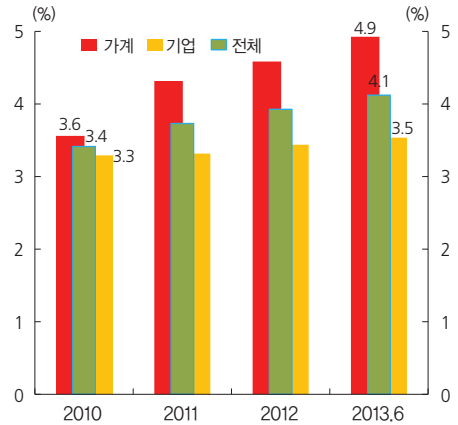
한편 최근 들어 은행과 비은행금융기관으로부터 동시에 대출을 받은 자영업자의 대출 비중(이하 다중채무자, 전체 자영업자 차주 대출 대비)이 기업대출을 중심으로 점차 상승(전체 : 2010년 말 26.1% → 2013년 3월 말 28.0%)하고 있어 향후 이자부담이 늘어날 소지가 높다(그림 I-7). 특히 중복대출(은행 및 비은행금융기관 가계·기업대출 기준) 자영업자의 비은행금융기관 대출 비중(중복대출 자영업자의 대출 잔액 대비, 2010년 말 27.9% → 2013년 6월 말 28.6%)이 커지고 있는 가운데 이들의 잠재부실률(연체 차주의 대출액/총 대출액)도 상승(2010년 말 3.4% → 2013년 6월 말 4.1%)하고 있다(그림 I-8).

(그림 I-7) 일시상환 만기 분포¹⁾ 및 다중채무 자영업자 대출 비중²⁾



주 : 1) 2013년 6월 말 기준
2) 다중채무자 대출금액/전체 대출금액
자료 : 한국은행

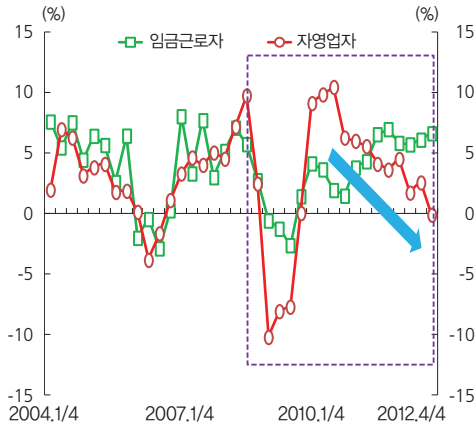
(그림 I-8) 중복대출 자영업자의 잠재부실률¹⁾



주 : 1) 연체 차주의 대출액/총 대출액
자료 : NICE

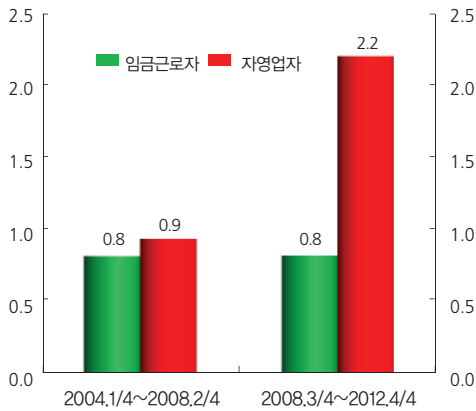
이에 따라 경기부진 지속 등으로 자영업자 소득이 감소할 경우 이들의 채무부담능력이 훼손될 가능성이 상존하고 있다. 실제 경기부진 등의 영향으로 자영업자 처분가능소득이 지속적으로 감소하는 가운데 소득 변동성도 임금근로자에 비해 커지고 있다. 자영업자의 처분가능소득 증가율은 임금근로자와 달리 2010년 3/4분기 정점(10.5%)을 찍은 이후 지속적으로 하락하고 있는데, 최근 들어서는 증가율이 거의 정체된 상황이다(그림 I-9). 또한 변동성 측면에서 보면 금융위기 이전 자영업자와 임금근로자의 처분가능소득 증가율은 별 차이가 없었으나, 금융위기 이후에는 자영업자의 처분가능소득 변동성이 임금근로자에 비해 세배 가까이 높은 것으로 파악되었다(그림 I-10).

〈그림 I-9〉 자영업자 및 임금근로자 처분가능소득 증가율¹⁾



주 : 1) 명목 기준, 전년동기대비
자료 : 통계청

〈그림 I-10〉 자영업자 및 임금근로자 시기별 소득¹⁾ 변이계수²⁾

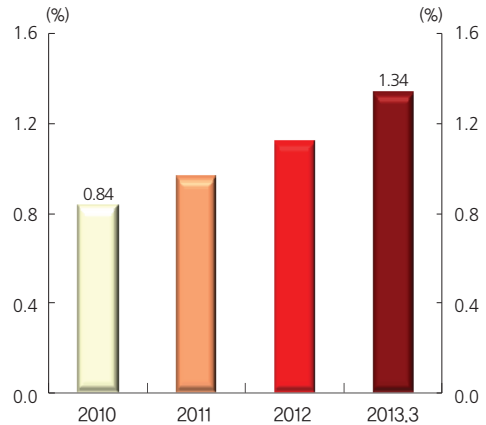


주 : 1) 처분가능소득 증가율 기준
2) 표준편차/평균
자료 : 통계청

이를 반영하여 자영업자의 원리금상환부담 비율이 매우 높은 것으로 나타나고 있는 가운데 다중채무 자영업자 대출을 중심으로 연체율도 상승하는 모습이다. 비은행금융기관을 낀 다중채무 자영업자의 연체율이 2010년 말 0.84%에서 2013년 3월 말 1.34%로 0.5%포인트

상승하였다(그림 I-11).

〈그림 I-11〉 다중채무¹⁾ 자영업자 연체율



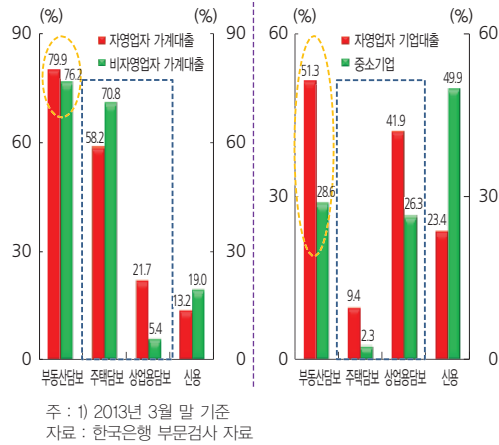
주 : 1) 은행과 비은행금융기관 동시 차입자
자료 : 한국은행 부문감사 자료

자영업자의 채무상환능력이 부동산가격 하락에 취약한 상황

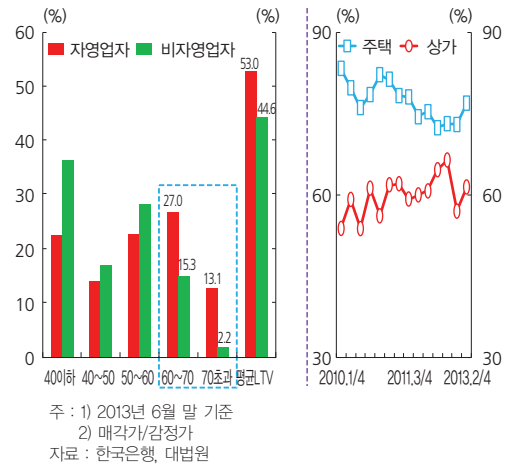
자영업자의 채무상환능력을 보면 부동산 가격 하락에 매우 취약한 모습을 보이고 있다. 자영업자 대출(은행 가계·기업대출 기준)은 부동산담보대출(주택+상업용) 위주로 구성되어 있는데, 2013년 3월 말 현재 자영업자 가계대출 및 기업대출 가운데 각각 79.9%와 51.3%가 부동산담보에 근거⁸⁾하고 있어 일반 가계(76.2%) 및 중소기업(28.6%)에 비해 부동산담보대출 비중이 높은 수준이다. 특히 LTV비율 규제를 받지 않을 뿐만 아니라 경기변동에 민감한 상업용부동산 담보대출 비중이 자영업자 가계대출의 경우 21.7%, 기업대출의 경우 41.9%에 달하고 있는 상황이다(그림 I-12).

8) 자영업자의 경우 거주주택 이외에 상가 등 영업기반을 갖추고 있어 실물자산 비중이 높지만 소득흐름이 불규칙해 상대적으로 담보 없이 대출받기가 매우 어렵다.

(그림 I-12) 자영업자·비자영업자 대출 종류별 가계대출¹⁾과 자영업자·중소기업 대출 종류별 기업대출¹⁾



(그림 I-13) LTV비율 분포별 주택담보대출 차주 비중¹⁾과 수도권 주택 및 상가 경락률²⁾



또한 자영업자 주택담보대출(은행 가계대출 기준)의 경우 LTV비율이 비자영업자 주택담보대출에 비해 높은 수준이다. 국내은행 4개 조사 자료에 따르면 LTV 규제 한도(60%)를 초과한 대출 비중 및 평균 LTV비율이 각각 40.1% 및 53.0%로서, 비자영업자의 경우(각각 17.5% 및 44.6%)에 비해 상당히 높은 것으로 파악되었다(그림 I-13). 자영업자가 비은행금융기관으로부터 받은 후순위⁹⁾ 가능성이 높은 주택담보대출 규모가 약 6.7조원¹⁰⁾에 이르고 있는 점을 감안하면 자영업자 주택담보대출의 실제 LTV비율은 더욱 높을 것으로 추정된다. 이에 따라 부동산 가격이 추가 하락하는 경우, 자영업자의 채무상환능력이 제약될 가능성이 있다. 특히 주택에 비해 경락률이 낮은 상업용부동산 담보에 주로 의존하고 있는 자영업자 기업대출의 부실화 개연성이 클 것으로 판단된다(그림 I-13).

자영업자 영위 업종의 영세성에 따른 소득창출 부진

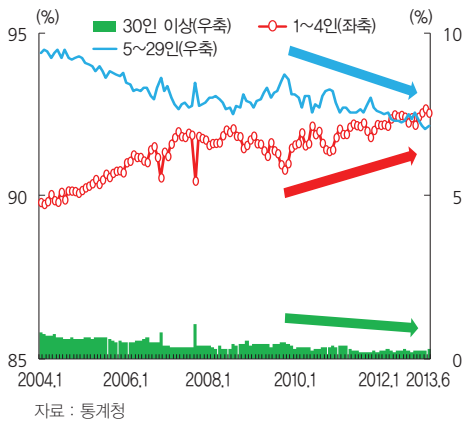
금융위기 이후 소규모(1~4인) 영세 사업체에서 종사하는 자영업자 비중이 지속적으로 늘고 있는 반면 5인 이상 사업체에서 종사하는 자영업자 비중은 감소하고 있다(그림 I-14). 이와 함께 최근 자영업자 대출이 생산성이 낮은 일부 업종에 편중되고 있으며, 특히 업력이 2년 미만으로 소득창출능력이 검증되지 않은 신설 업체에 대한 대출 비중이 증가하고 있다. 2011년부터 2013년 3월 말까지의 자영업자 업종별 대출(은행 기업대출 기준) 증가율을 보면 부동산임대업, 교육서비스업, 음식숙박업 등의 순으로 높은 것으로 나타났는데, 이들은 건설업과 함께 노동생산성이 떨어지고 있는 대표적인 업종들이다(그림 I-15). 이들 업종의 경우 평균 생존

9) 차주들은 먼저 은행에서 담보대출을 받은 후 비은행금융기관으로부터 추가로 주택담보대출을 받기 때문에 은행에서 담보대출을 받은 차주가 비은행금융기관에서 받은 주택담보대출은 대부분 후순위에 해당한다.

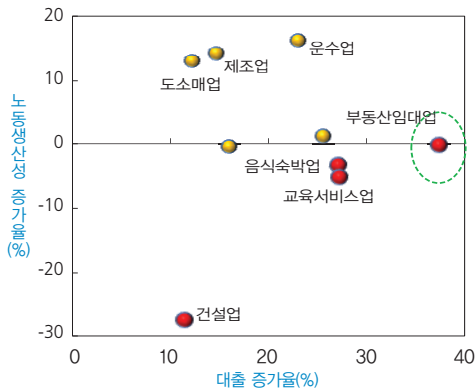
10) 2013년 6월 말 기준으로 신용평가회사 자료를 이용하였다.

율¹¹⁾도 매우 낮은데, 특히 음식숙박업의 경우 제조업 생존율의 절반에도 미치지 못하는 실정이다(그림 I-16). 2013년 3월 말 현재 업종별 업력 2년 미만 업체에 대한 대출이 전체 자영업자 대출에서 차지하는 비중을 보면, 2010년 말에 비해 음식숙박업과 부동산임대업을 중심으로 큰 폭 상승하였다(그림 I-16).

〈그림 I-14〉 규모별 자영업자 수 비중

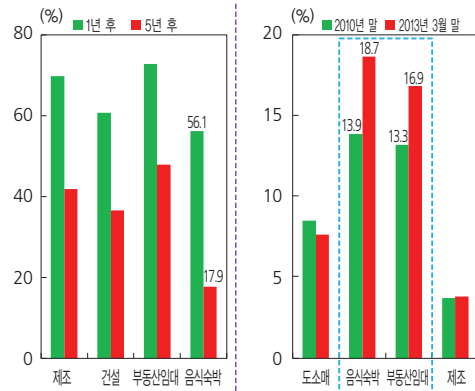


〈그림 I-15〉 자영업자 업종별 대출 증가율¹⁾ 및 노동생산성 증가율²⁾



주 : 1) 2011년~2013년 3월
2) 2010년 1/4분기와 2013년 1/4분기 간 비교
자료 : 한국은행 부문검사 자료, 통계청

〈그림 I-16〉 신생기업의 업종별 평균 생존율¹⁾ 및 자영업자 업종별 업력 2년 미만 대출 비중



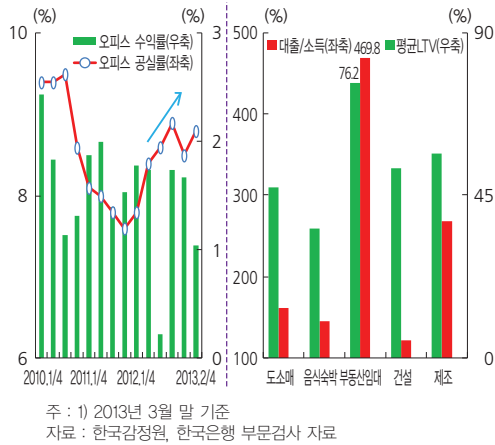
주 : 1) 2006년~2010년 중 신생기업
자료 : 통계청, 한국은행 부문검사 자료

한편 자영업자 대출 가운데 최근 가장 큰 폭의 대출 증가율¹²⁾을 보인 부동산임대업 자영업자의 경우 수익률 하락 등 임대시장 부진¹³⁾으로 인해 소득창출 여건도 악화되고 있다. 부동산임대업 자영업자의 소득 대비 대출 비율은 업종 가운데 가장 높은 469.8%에 이르고 있는데 평균 LTV비율¹⁴⁾이 76.2%에 달하고 있는 점을 고려하면 향후 재무건전성 저하가 우려되는 상황이다(그림 I-17).

11) 부동산임대업의 경우 평균 생존율이 다소 높은 것으로 조사되었으나 이는 부동산임대업자의 경우 사업 부진에도 불구하고 휴·폐업 신고를 잘 하지 않는 데 일부 기인한 것으로 보인다. 2002년~2012년 7월 중 폐업한 개인사업자의 업종별 평균 생존기간을 보면 건설 및 부동산 서비스업의 평균 생존기간이 2.4년으로 매우 짧은 것으로 나타났다(개인사업자 창·폐업 특성 및 현황 분석, KB금융지주연구소, 2012년 10월).

12) 2011년~2013년 3월 중 부동산임대업 대출이 정부의 부동산임대업시장 활성화 정책(1가구 임대도 임대사업자로 등록이 가능토록 하고, 전용면적 60㎡ 이하 주택에 대해서는 취득세·등록세를 면제하는 등 임대사업자의 사업여건을 개선) 등에 힘입어 큰 폭 증가 하였다.

(그림 1-17) 상업용부동산 수익률 및 공실률과 업종별 자영업자 평균 LTV비율¹⁾ 및 대출/소득 비율²⁾

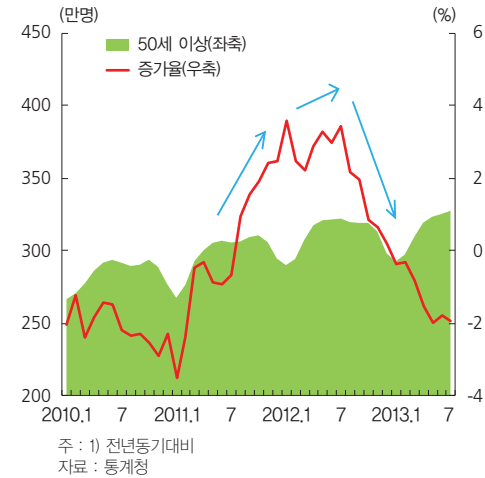


고연령층 자영업자 대출의 부실 위험 상존

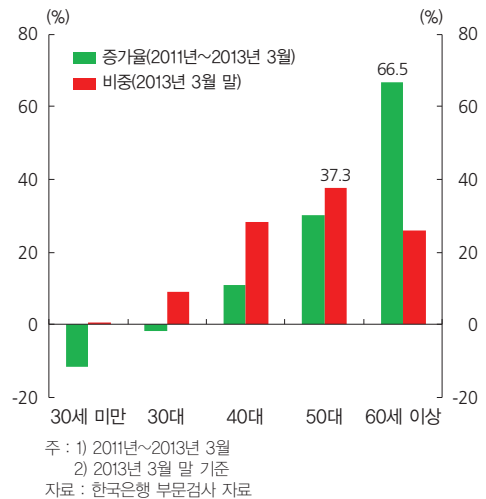
고연령층 자영업자 대출의 부실 위험이 누증되고 있다. 베이비부머 세대(1955년~1963년 출생)의 본격 은퇴 등으로 인해 고연령층 자영업자 수는 최근 지속적으로 늘고 있는 상황으로 전체 자영업자 수는 2013년 들어 감소세를 나타내고 있는 반면 50세 이상 자영업자 수는 월평균 3만명씩 늘고 있으며, 이에 따라 베이비부머 세대의 자영업자 대출도 크게 증가하는 추세이다(그림 1-18). 2011년~2013년 3월 중 베이비부머 세대 자영업자 대출(은행 가계·기업대출 기준)은 전체 자영업자 대출 증가분의 30% 내외를 차지한 것으로 추정된다. 전체 자영업자 대출의 연령대별 비중을 보면, 잔액(2013년 3월 말 현재) 기준으로는 50대 자영업자의 대출 비중이 37.3%로 가장 높은 것

으로 나타났으며, 2011년~2013년 3월 중의 대출 증가율에 있어서는 60세 이상에서 가장 높았던 것으로 나타났다(그림 1-19).

(그림 1-18) 자영업자 수 증가율¹⁾ 및 50세 이상 자영업자 수



(그림 1-19) 연령대별 대출 증가율¹⁾ 및 비중²⁾

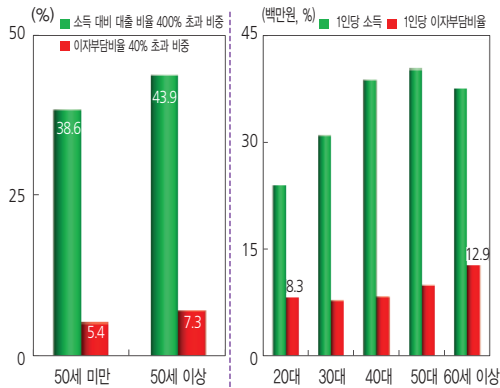


13) 임대사무실 공실률은 2011년 4/4분기 7.6%에서 2013년 2/4분기 8.8%로 1.2%p 상승하였고 투자수익률은 2011년 4/4분기 1.5%에서 2013년 2/4분기 1.0%로 0.5%p 하락하였다.

14) 은행 미시자료를 이용, ((선순위채권액+담보대출)/담보가액)의 산식에 의거 산출하였다.

그러나 베이비부머 세대의 자영업 규모가 대부분 영세한 데다 업종도 음식숙박업, 도소매업 등으로 편중되어 있어 소득 대비 부채 수준이 열악하다. 50세 이상 차주의 소득 대비 대출 비율 분포를 보면, 400%를 초과하는 비중이 43.9%로 50세 미만 차주(38.6%)의 경우에 비해 5.3%포인트 높은 것으로 나타났으며, 이자부담비율에 있어서도 50대 및 60세 이상이 가장 높은 상황이다. 다만 이들 50세 이상 자영업자의 경우 1인당 소득이 40대 자영업자와 유사 또는 그 이상으로 높아 현재로서는 채무 상황에 큰 무리는 없는 것으로 보인다(그림 1-20).

(그림 1-20) 연령대별 취약대출 비중¹⁾과 연령대별 1인당 소득 및 이자부담비율²⁾

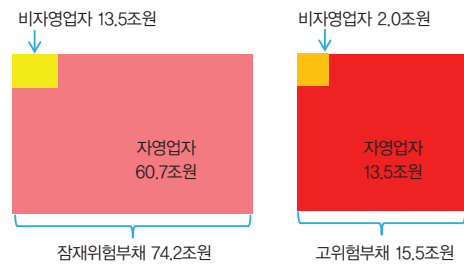


주 : 1) 2013년 3월 말 기준
자료 : 한국은행 부문검사 자료

3. 자영업자 부채 부실화가 금융안정에 미치는 영향

자영업자 가계부채가 부실화될 경우 금융시스템 안정성에 미치는 영향을 점검해보고자 부동산가격, 자영업자 소득 등의 측면에서 충격이 발생할 경우를 가정하고, 이에 따른 은행 자기자본비율의 변화를 분석하였다. 이와 관련하여, 우선 자영업자 가계부채(은행 및 비은행금융기관 가계대출 기준) 가운데 부실위험이 있는 자영업자 부채(이하 잠재위험부채)와 부실위험이 높은 자영업자 부채(이하 고위험부채)를 산정¹⁵⁾해 보았는 바, 이들은 각각 전체 가계부채(가계신용통계 기준 2013년 3월 말 현재 : 963.1조원)의 6.3% 및 1.4%에 해당하는 60.7조원과 13.5조원으로 추정되었다. 한편 자영업자를 제외한 임금근로자 및 기타 종사자에 동일한 기준을 적용할 경우 이들이 지닌 잠재위험부채 및 고위험부채는 전체 가계부채의 각각 1.4%, 0.2% 수준인 13.5조원 및 2.0조원으로 산정되었다(그림 1-21).

(그림 1-21) 종사상지위별 잠재위험부채¹⁾ 및 고위험부채²⁾

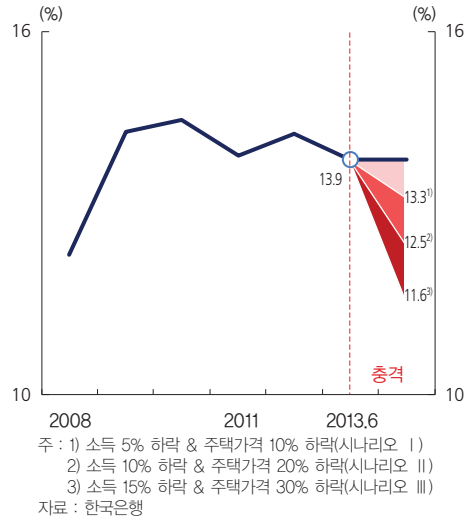


주 : 1) DSR)40% & LTV)70% 보유 대출
2) DSR)40% & LTV)70% & 60세 이상 보유 대출
자료 : 한국은행, 통계청

15) 원리금상환부담비율(DSR) 40% 초과, LTV비율 70% 초과 및 60세 이상 차주를 기준으로 통계청 「가계금융·복지조사」(2012년)와 한국은행에서 조사한 은행 미시자료를 이용하여 분석하였다. 잠재위험부채는 LTV비율 70% 초과 주택담보대출을 보유하고 있으면서 동시에 원리금상환부담비율(DSR)이 40%를 초과하는 자영업자의 부채로, 그리고 고위험부채는 잠재위험부채인 동시에 60세 이상의 자영업자가 보유하고 있는 부채로 정의하였다.

다음으로 한국은행 “시스템적 리스크 평가모형”(SAMP¹⁶⁾)을 이용하여, 부동산가격 및 소득 수준 하락 충격¹⁷⁾이 발생할 경우를 가정하여 시나리오¹⁸⁾를 설정하고, 자영업자 대출의 부실화가 국내 은행시스템의 안정성에 미치는 영향을 점검하였다. 분석 결과, 국내은행 BIS자기자본 비율은 시나리오별로 13.9%(2013년 6월 말 기준)에서 각각 13.3%(시나리오 I), 12.5%(시나리오 II)로 하락하는 것으로 나타나, 은행시스템의 건전성에는 큰 영향이 없을 것으로 보인다. 시나리오 III과 같은 심각한 수준의 충격이 발생할 경우에는 은행의 BIS자기자본 비율이 12%를 하회하는 것으로 나타나 은행시스템이 원활하게 작동하는 데 애로가 발생할 수 있을 것으로 예상¹⁹⁾된다(그림 I-22). 한편 소득 충격만을 주었을 경우에는 국내은행 BIS자기자본 비율이 13.9%에서 각각 13.8%, 13.6% 및 13.4%로 하락하였으며, 부동산가격 충격만을 주었을 경우에는 13.4%, 12.9% 및 12.3%로 하락하였다.

(그림 I-22) 자영업자 부채 부실화에 따른 국내은행 BIS자기자본비율 변화



4. 향후 과제

자영업자 부채와 관련하여서는 여러 가지 잠재위험이 상존하고 있는 것으로 파악되나, 자영업자의 소득 및 신용 분포²⁰⁾와 자영업자 대출 연체율 등을 종합적으로 감안할 때, 현재로서는 동 잠재위험이 빠른 시일 내 현실화될 가능성은 크지 않은 것으로 판단된다. 그러나 앞으

16) SAMP (Systemic risk Assessment model for Macroprudential Policy) 모형은 금융시스템의 위험요인에 대한 종합적이고 체계적인 점검을 위해 한국은행이 2012년 개발한 시스템적 리스크 평가 통합 모형이다. SAMP 모형에 대한 자세한 내용은 2012년 10월호 금융안정보고서(부록1) 「시스템적 리스크 평가 모형(SAMP)」을 참조하기 바란다.

17) 통상 부채보유가구의 소득과 자산이 채무상환능력에 가장 큰 영향을 미치는 변수라는 점을 감안하여 소득과 부동산가격 변동률을 충격 변수로 고려하였다.

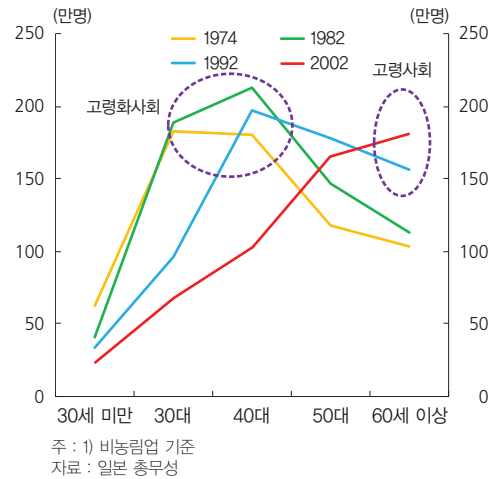
18) 시나리오 I : 자영업자 소득 5% 하락 및 자영업자 보유 부동산가격 10% 하락,
 시나리오 II : 자영업자 소득 10% 하락 및 자영업자 보유 부동산가격 20% 하락,
 시나리오 III : 자영업자 소득 15% 하락 및 자영업자 보유 부동산가격 30% 하락을 의미한다.

19) 특히 고금리·저신용 위주 대출이 많은 비은행금융기관 자영업자 부채는 동 분석에서 제외되어 있어 충격 발생 시 비은행금융기관 부실의 은행 전염도 고려할 필요가 있다.

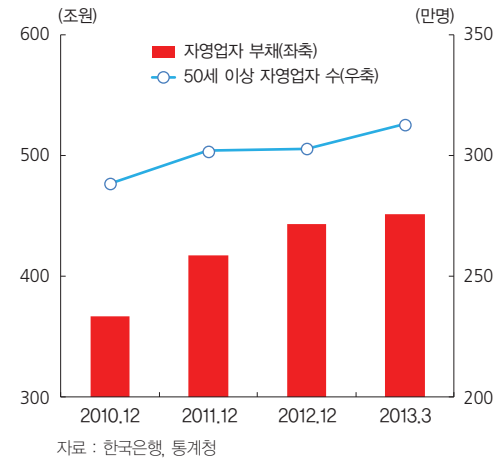
20) 자영업자 가계대출의 경우 연소득이 중소득 이상(2천만원 이상) 비중이 86.9%이며, 자영업자 기업대출의 경우 중신용 이상(신용등급 6등급 이상) 비중이 68.4%에 달한다(2013년 3월 말 기준).

로 베이비부머의 은퇴가 본격화되고 있다는 점을 감안²¹⁾하면, 당분간 자영업자의 확산 추세는 불가피할 것으로 보이며, 따라서 자영업자 부채 규모도 계속 증가할 수밖에 없을 것으로 판단된다. 실제 일본의 경우 고령화 사회(1970년 진입)에서 고령사회(1994년 진입)로 이행되는 과정에서 60세 이상의 자영업자 수가 크게 증가한 바 있다(그림 I-23). 특히 우리나라 은퇴 계층의 소득 수준이 주요국에 비해 떨어지고 있는 점을 감안²²⁾하면, 이들 베이비부머의 자영업자로의 전환 및 그에 따른 자영업자 대출의 증가가 빠르게 진행될 가능성도 존재한다(그림 I-24).

(그림 I-23) 일본의 시기별·연령별 자영업자 수¹⁾



(그림 I-24) 자영업자 부채와 50세 이상 자영업자 수



자영업자 부채의 잠재위험이 현실화되는 것을 예방하기 위해, 우선 단기적으로는 자영업자 대출의 만기연장 배려, 자영업자의 부동산 담보대출 관련 규제 정비 등을 추진할 필요가 있다. 자영업자 대출의 경우 일시상환대출 비중이 비자영업자에 비해 높고 부채규모도 크므로 만기연장에 대한 모범규준(best practice)을 마련²³⁾해야 할 것으로 보인다. 이와 함께 자영업자의 상업용부동산담보대출 관련 LTV비율 규제의 단계적 도입을 검토할 필요가 있을 것이다. 부동산시장 부진이 지속되어 상업용부동산의 가격이 하락세를 보일 경우 상업용부동산 담보에 크게 의존하고 있는 자영업자 대출의 건전성이 저하될 수 있기 때문이다.²⁴⁾

중장기적인 관점에서는 우선 자영업자 관련

21) 우리나라 임금근로자의 평균 정년연령을 57세로 보면(고용노동부) 베이비부머 임금근로자 취업자 수 338만명(2012년 기준, 전체 베이비부머 취업자 수 542만명 중 62.4%) 중 매년 38만명이 은퇴할 것으로 추정된다(베이비부머의 취업 및 임금 구조와 시사점, 2012년 9월호).

22) 우리나라 65세 이상 은퇴자의 소득은 과거 소득의 66.7%(2011년 기준) 수준으로 OECD 평균 82.4%에 비해 상당히 뒤떨어지고 있다.

23) 부동산가격 하락으로 LTV비율 또는 담보인정비율이 높아지더라도 장기분할상환방식을 채택할 경우 일부 상환 없이 만기를 연장할 수 있도록 지도하는 등의 방안을 생각해 볼 수 있다.

24) 다만 자영업자의 상업용부동산 담보대출과 관련한 LTV비율 규제를 새로이 도입할 경우 급격한 대출 축소 등의 혼란이 발생할 수 있으므로, 기존 대출은 제외하고 신규대출에 대해서만 점진적으로 적용하는 방안을 검토하고, 필요하다고 판단될 경우 업종별로 차별 적용하는 방안도 고려해야 할 것이다.

통계체계의 정비를 도모해야 할 것이다. 현재로서는 자영업자의 소득 상황²⁵⁾이나 부채 수준 등을 일관성 있게 파악할 수 있는 통계체계가 정비되어 있지 않아 자영업자 부채와 관련한 잠재위험을 정확히 포착하기가 현실적으로 매우 어려운 상황이다. 거시경제 여건 변화에 따른 자영업자의 실질적인 채무부담 가중 가능성 등을 효과적으로 분석하고, 이를 바탕으로 실효성 있는 대책을 마련할 수 있도록 우선 자영업자 부채 상황을 파악하는 데 역점을 두고 은행 및 비은행금융기관을 포괄하는 통계체계를 정비해야 할 것이다.

수익성 측면에서 자영업자의 영업활동의 안정성을 높이기 위한 노력도 강화되어야 할 필요가 크다. 이를 위해 정책적 지원을 바탕으로 자영업자 간 자발적인 조직화·협업화를 유도하여 영업노하우를 공유하는 등 상호 간의 장점을 활용할 수 있는 사회적인 기반을 구축해 나가야 할 것이다. 이러한 노력에 힘입어, 예를 들어 유망 중소형 프랜차이즈 사업 등이 활성화되면, 자영업자 영업활동의 안정성이 제고되면서 이들의 소득기반이 강화될 것으로 기대할 수 있다. 부분적으로는 대기업의 무분별한 영업 확장을 통제할 수 있는 범위 내에서 자영업자와 대기업의 상생관계를 강화하는 방안을 모색해 볼 필요도 있을 것이다.²⁶⁾

자영업 진출 유인을 통제할 수 있는 경제적·사회적 여건을 정비하기 위한 정책적 노력도 필요하다. 이를 위해서는 우선 은퇴자들이 스스로의 경력을 활용하여 효과적으로 재취업 통로를 확보할 수 있도록 배려하기 위한 방안을 강구해야 할 것이다. 특히 베이비부머 은퇴자들은 과거에 비해 상대적으로 전문화된 인력이 많은 만큼 이들의 경험이나 노하우를 활용할 경우 IT 등 지식기반서비스업 분야를 중심으로 재취업 통로를 비교적 용이하게 발견할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 이러한 연장선상에서 이들이 창업을 통해 자영업에 진출하더라도 은퇴자 스스로의 경력을 최대한 발휘할 수 있는 방향으로 맞춤형 창업이 이루어 질 수 있도록 지원할 수 있는 체계를 구축해야 할 것이다.

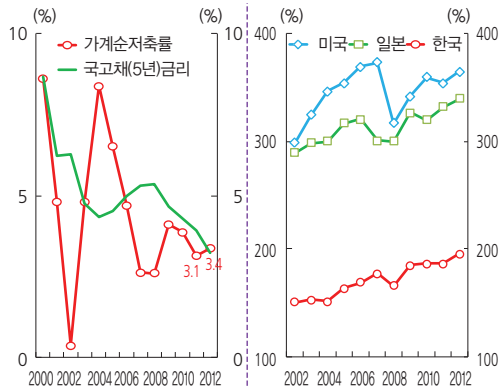
한편 연금시장 활성화 등을 통해 일반 경제주체의 금융자산 축적 유인을 제고하는 노력도 꾸준히 추진해야 할 것이다. 이를 통해 은퇴자들이 생산(자영업자) 계층으로 전환하지 않고 소비 계층으로 남을 수 있는 사회적 기반을 강화할 수 있기 때문이다. 현재로서는 가계의 채무상환부담이 지속되고 있는 데다 금리 하락 추세 등으로 일반경제주체가 금융자산을 축적할 유인이 충분하지 못함에 따라 저축률이 개선되지 못하고 있다. 이에 따라 현재 주요국에

25) 최근의 국제청 조사에 따르면, 2012년 기준 세무조사 대상 개인사업자(전체 개인사업자의 0.1%)의 소득 탈루율이 36.9%에 이르고 있으며, 그중에서는 사업 규모가 작을수록 그리고 음식점 등 현금수입 업종일수록 소득 탈루율이 높은 것으로 나타났다.

26) 자영업자들이 주로 종사하는 음식숙박업, 도소매업 등의 업종에 대기업이 프랜차이즈 등 자영업자와의 상생관계를 강화하는 방향으로 참여할 수 있도록 유도한다면 대기업의 자본력 및 영업노하우를 자영업자의 노동력과 효과적으로 결합할 수 있을 것이다. 그러나 그간 자영업자와 대기업 사이에 여러 분야에서 갈등이 표출되었던 점을 감안하여 대기업 진출 업종에 대해서는 음식숙박업 등 상호 간 협력 가능성이 높은 분야부터 점진적으로 추진해야 할 것이다. 또한 대기업 프랜차이즈의 불공정거래(예: 기맹점에 대한 광고비, 판촉비 과다 전가 등) 발생 소지를 최소화하기 위한 정책적 노력을 병행하는 한편 대기업의 무분별한 영업 분야 확장을 통제할 수 있도록 일정 수준 이상의 대기업 계열기업(예: 30대 대기업 집단)에 대해서는 계열분리가 이루어지지 않는 한 진출할 수 없도록 규제하는 방안 등도 검토해야 할 것이다.

비해 상당히 떨어지는 금융자산 축적 정도, 예를 들어 GDP 대비 금융자산 비율(195%, 2012년 기준)이 앞으로도 미국(365%), 일본(340%) 등 선진국과의 간극을 좁히지 못한 채 그대로 유지될 개연성이 높다(그림 I-25). 이와 관련하여 부동산 등 실물자산 비중이 높은 우리나라의 고령층 현실을 감안하여 현재 시행 중인 주택연금제도를 더욱 활성화하기 위한 노력도 지속해야 할 것이다.

(그림 I-25) 가계 순저축률¹⁾ 및 국고채(5년) 금리와 한국·미국·일본 GDP 대비 가계²⁾ 금융자산



주 : 1) 가계 순저축률/(개인 순조정 처분가능소득 + 연기금의 가계 순지분 증감 조정) × 100
 2) 가계 및 비영리단체
 자료 : 한국은행, FRB, BEA, 일본 내각부, 일본은행

II. 은행 부문 외화유동성 스트레스 테스트

1. 검토 배경
2. 은행 외화자금 조달 및 운용 현황
3. 스트레스 테스트 모형
4. 스트레스 테스트 결과
5. 시사점

1. 검토 배경

과거 우리나라에서는 금융기관의 외화유동성 부족이 시스템적 리스크를 유발하는 주요 요인으로 작용해 왔다. 외환위기 및 글로벌 금융위기 당시 급격한 외화자본 유출로 인해 금융기관의 외화유동성 부족 사태가 발생하였으며, 이로 인해 금융 및 외환 시장에서 불안이 확산되면서 시스템적 위기가 초래되었다. 우리나라 금융기관의 외화유동성 사정이 대외충격에 취약한 모습을 보이는 것은 은행 부문이 기업 등 민간 부문의 대외 실물거래와 관련해 필요한 외화자금을

조달하는 창구역할²⁷⁾을 수행하는 가운데 외화자금 조달을 글로벌 도매금융시장에서의 차입, 채권 발행 등 비핵심부채(non-core liability)에 주로 의존하고 있어 유사시 차환리스크에 직면할 가능성이 큰 데 주로 기인한다. 특히 2000년대 중반 이후 동 조달자금이 외화파생상품시장인 은행 간 스왑시장을 중심으로 운용되면서 은행 간 상호 연계성(interconnectedness)이 높아진 점도 외화유동성 리스크를 더욱 증폭시키는 요인으로 작용하였다.²⁸⁾

한편 글로벌 금융위기를 계기로 전세계적으로도 유동성 리스크의 중요성이 부각되고 있다. 서브프라임 모기지 관련 신용손실로 촉발된 글로벌 금융위기는 금융기관 간 자금시장에서의 유동성 부족 사태로 전이되면서 더욱 심화되었다. 이러한 경험을 바탕으로 국제기구, 각국 중앙은행, 감독기구 등을 중심으로 유동성 리스크 평가 및 관리의 중요성이 강조되면서 바젤Ⅲ 유동성 규제²⁹⁾가 새롭게 도입되고 금융기관의 유동성 리스크 평가 수단 및 모형에 관한 연구가 활발히 진행 중이다. 특히 유동성 리스크 평가모형에 관한 연구는 대부분 스트레스 테스트 기법에 기초하면서 유동성 리스크의 금융기관 간 전염효과(contagion effect)³⁰⁾를

27) 2013년 3월 말 기준 우리나라 총외채 대비 은행 부문 외채 비중은 45%로 신흥시장국 가운데 매우 높은 수준이다.

28) 2000년대 중반 이후 국내은행은 조선업체 및 해외증권투자의 환위험 헤지수요 증대로 선물환 매입초과 포지션이 발생하자 이를 헤지하기 위해 필요한 외화자금을 외은지점 등으로부터의 스왑거래(buy&sell)를 통해 조달하였다. 동시에 외은지점은 스왑레이트 하락에 따라 차익거래 유인이 지속되는 상황에서 본점으로부터 차입한 외화자금을 이용하여 국내은행과의 스왑거래(sell&buy)를 통해 원화 자금을 확보한 후 이를 국내 채권투자로 운용하였다. 이러한 스왑거래 구조가 상당기간 지속되면서 우리나라 은행 간 스왑거래 규모가 크게 확대되었다가 글로벌 금융위기 직후 글로벌 금융기관의 디레버리징으로 인한 외은지점의 스왑자금 회수가 발생하면서 은행 간 스왑거래 규모도 급격히 축소되었으며 이 과정에서 은행 부문의 외화유동성 부족 사태가 심화된 바 있다.

29) 바젤은행감독위원회는 2010년 12월 바젤Ⅲ 기준을 도입하면서 유동성리스크에 대한 규제 지표로서 스트레스 상황 하에서의 단기 및 장기 자금 확보 능력을 각각 평가하는 유동성커버리지비율(LCR : Liquidity Coverage Ratio)과 순안정자금조달비율(NSFR : Net Stable Funding Ratio)을 새롭게 제시하였으며, 우리나라에서는 2015년 및 2018년에 각각 도입될 예정이다.

30) 예금 인출, 차입자금에 대한 만기연장 중단 등 특정 금융기관의 자금유출 사태가 발생할 경우 해당 금융기관은 자금확보를 위해 대출자산을 회수하거나 유가증권 등 보유자산을 매각하게 된다. 이 때 금융기관 대출자산 회수는 차입 금융기관 입장에서는 자금유출에 해당하므로 차입 금융기관의 유동성 악화를 초래하게 된다. 또한 금융기관이 자금확보를 위해 자산을 일시 매각하게 될 경우 자산가격 하락 등이 초래되어 금융기관의 전체적인 유동성 확보능력이 떨어지게 된다. 이러한 과정을 통해 개별 금융기관의 유동성 리스크는 금융시스템 전반으로 확산되게 된다.

반영하여 금융시스템 전체적인 측면에서 유동성 리스크를 평가하는 방안을 모색하는 데 논의의 초점이 모아지고 있다.

본고에서는 은행 부문의 외화자금 조달·운용 현황을 글로벌 금융위기 전후 비교를 중심으로 살펴본 후 유동성 리스크의 은행 간 전염 효과를 반영한 외화유동성 스트레스 테스트 모형을 구축하여 스트레스 테스트를 실시하고 결과를 분석하였다.

2. 은행 외화자금 조달 및 운용 현황

개 관

우리나라 은행 부문은 차입금, 채권 발행 등을 통해 국외로부터 외화자금을 조달하여 외화대출 등에 주로 운용하고 있다. 먼저 외화부채 구조를 보면, 2013년 6월 말 현재 차입금, 채권 발행 등 도매자금이 전체 외화부채의 44.7%를 차지하고 있으며, 동 자금의 대부분(86.4%)은 국외로부터 조달된 자금이다. 반면 외화 예수금 등을 통한 소매자금조달은 전체 외화부채의 19.5%에 불과하다. 외화자산의 경우에는 기업 등에 대한 외화대출이 가장 큰 비중(35.9%)을 차지하고 있다(표 II-1).

〈표 II-1〉 은행¹⁾ 외화 자산·부채 구조²⁾

(억달러, %)

자산			부채		
현금	25	(0.7)	예수금	690	(19.5)
예치금	201	(6.0)	차입금 ³⁾	853	(24.1)
외화증권	208	(6.2)	<국외>	669	(18.9)
은행 간 대출	278	(8.3)	채권발행	730	(20.6)
외화대출	1,208	(35.9)	<국외>	698	(19.8)
매입외환	327	(9.7)	본지점차입	454	(12.9)
기타 ⁴⁾	1,122	(33.3)	기타 ⁴⁾	808	(22.9)
계	3,369	(100.0)	계	3,536	(100.0)

주 : 1) 53개 외국환은행 합산 기준
 2) 2013년 6월 말 기준
 3) 콜머니, RP 매각 포함
 4) 미수미결제현물환(자산), 미지급미결제현물환(부채) 등
 5) ()내는 구성비
 자료 : 한국은행

한편 우리나라 은행 부문은 외은지점을 중심으로 스왑거래를 외화자금 조달 및 운용 수단으로 적극 활용하고 있다. 2013년 6월 말 현재 스왑 자산 및 부채 잔액은 8,007억달러 및 8,076억달러로 난내 외화 자산 및 부채 총액의 두 배를 상회하는 수준이며, 특히 외은지점의 경우 난내 대비 스왑 자산(sell&buy) 및 부채(buy&sell)가 각각 6.3배 및 4.8배에 달한다. 이러한 스왑을 통한 자금 조달 및 운용은 난내 거래와 달리 대부분 은행 간 거래로 이루어지고 있다. 2013년 6월 말 현재 주요 난내 거래를 통한 외화 자금의 조달 및 운용의 약 90% 이상이 은행 부문 외부에서 이루어지는 반면 스왑을 통한 자금 조달 및 운용의 약 70%가 은행 간 거래에 해당한다. 또한 은행 간 스왑 거래 중 국내은행 간 거래는 12.2%에 불과한 반면 87.8%가 외은지점 간 또는 외은지점과 국내은행 간 거래이다(표 II-2, II-3).

(표 II-2) 은행의 주요 난내 외화자금 거래¹⁾ 내역²⁾

(억달러)

		부채					계
		국내 은행	외은 지점	비은행금융기관		비금융 부문 ³⁾	
자산	국내은행	56	90	110	1,126	637	2,019
	외은지점	32	3	4	100	25	163
	비은행 금융기관	국내	28	8			
		국외	457	16			
	비금융 부문 ³⁾	938	249				
계	1,511	365				1,876	

주 : 1) 결재성 자산 및 부채 등을 제외한 자금거래 성격의 외화 자산 및 부채 잔액 기준(자산은 예치금, 대출, 채권매입, 부채는 예수금, 차입금, 채권발행 등)
 2) 2013년 6월 말 기준
 3) 금융기관을 제외한 여타 국내의 부문(기업, 가계, 정부 등)
 자료 : 한국은행

(표 II-3) 은행의 외환 및 통화 스왑거래¹⁾ 내역²⁾

(억달러)

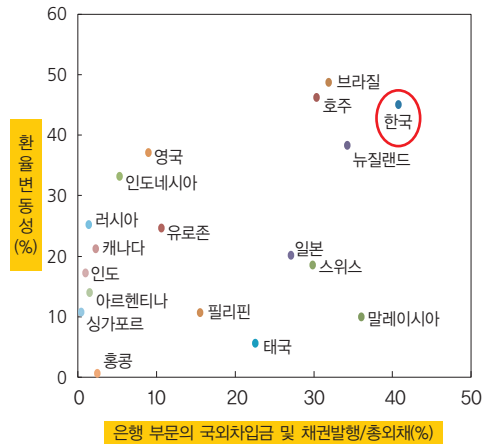
		부채					계
		국내 은행	외은 지점	비은행금융기관		비금융 부문 ³⁾	
자산	국내은행	681	1,538	74	558	432	3,284
	외은지점	896	2,463	153	627	653	4,792
	비은행 금융기관	국내	390	325			
		국외	528	513			
	비금융 부문 ³⁾	452	220				
계	2,947	5,060				8,007	

주 : 1) 외환스왑 및 통화스왑 잔액 기준, 자산은 스왑매수(sell&buy), 부채는 스왑매도(buy&sell) 잔액 기준
 2) 2013년 6월 말 기준
 3) 금융기관을 제외한 여타 국내의 부문(기업, 가계, 정부 등)
 자료 : 한국은행

우리나라 은행 부문의 이와 같은 외화자금 조달 및 운용 구조는 글로벌 금융위기에서 경험한 바와 같이 대외충격 발생 시 은행 부문이 외화유동성 위기에 취약해지는 요인으로 작용하게 된다. 위기 시에도 비교적 안정적인 소매 자금조달과 달리 차입금 및 채권 발행을 통한 도매자금조달은 높은 차환리스크에 노출되는 데다 대부분이 국외 부문을 통한 자금조달이기

때문에 글로벌 금융위기에서와 같이 국내 요인과 무관한 외부충격 발생에도 큰 영향을 받게 된다. 실제 글로벌 금융위기 시 외화자금 조달에 있어 은행 부문의 도매자금조달 의존도가 높은 국가일수록 높은 환율변동성을 나타낸 바 있다(그림 II-1).

(그림 II-1) 은행 부문 도매자금조달 의존도¹⁾와 위기 시 환율변동성²⁾



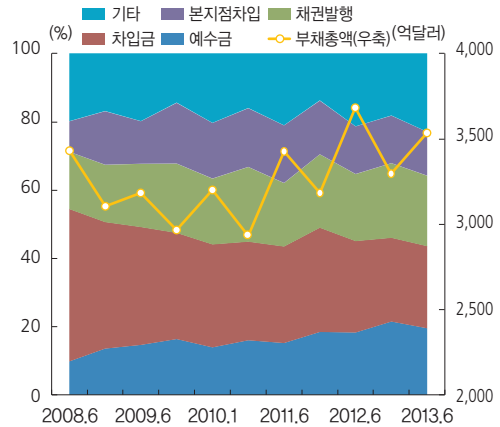
주 : 1) 2008년 6월 말 현재 총외채 중 은행 부문의 국외 차입금 및 채권발행액이 차지하는 비중
 2) 2008년 6월~12월 중 환율 최저치 대비 최고치 변동률
 자료 : IMF IFS, World Bank

자금운용 측면에서도 주요 운용 수단인 외화 대출의 경우 대부분 기업 등의 영업활동을 위한 대출로 위기가 발생하더라도 즉각적인 대출 회수가 어렵기 때문에 필요한 외화자금을 확보하는 데 제약요인으로 작용한다. 또한 스왑거래를 통한 자금 조달 및 운용에 있어서도 글로벌 금융상황 변화에 민감하게 반응하는 외은지점을 중심으로 은행 간 연계성이 매우 높은 모습을 보이고 있어서 대외충격에 따른 외화유동성 리스크가 은행시스템 내부에 급격히 확산되는 경로로 작용할 수 있다.

글로벌 금융위기 이후 변화 추이

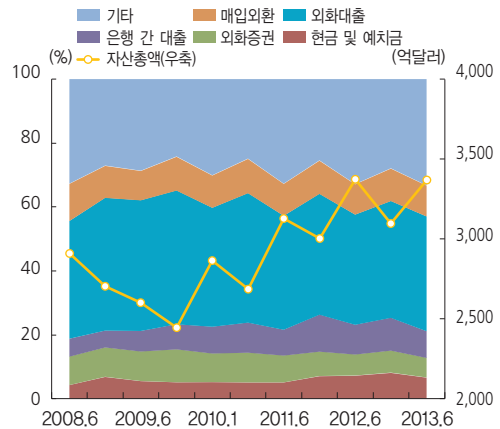
글로벌 금융위기 이후 외화자금 조달 및 운용 구조의 변화를 살펴보면, 외화 자산 및 부채 규모가 2010년 하반기 이후 꾸준히 늘어나는 가운데서도 외환 관련 거시건전성정책의 효과가 나타나면서 외화자금 조달 구조의 안정성은 위기 이후 높아지는 특징을 나타내고 있다. 전체 외화부채 중 차입금이 차지하는 비중이 2008년 6월 말 44.7%에서 2013년 6월 말 24.1%로 20.6%포인트 낮아진 반면 예금과 본지점차입금 비중은 같은 기간 중 각각 9.7%포인트, 3.9%포인트 상승하였다(그림 II-2). 또한 차입금 및 채권 발행액 중 만기 1년 이하의 단기 차입이 차지하는 비중이 2008년 6월 말 63.5%에서 39.6%로 크게 낮아졌다. 자산 구조의 경우 부채 구조에 비해 뚜렷한 변화는 나타나지 않았으나, 외화대출 및 매입외환 규모가 소폭 줄어든 반면 상대적으로 유동성 회수가 용이한 예치금 및 은행 간 대출금 비중이 다소 높아졌다(그림 II-3). 이는 자본유출입 변동성 완화를 위한 선물환포지션제도 도입, 중장기 외화자금관리비용 강화 등 위기 이후 외환 부문의 제반 거시건전성 강화 조치³¹⁾에 기인한 것으로 평가된다.

〈그림 II-2〉 은행 외화부채 구조 변화



자료 : 한국은행

〈그림 II-3〉 은행 외화자산 구조 변화

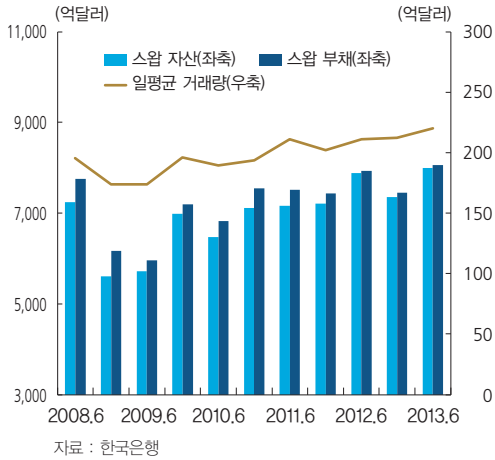


자료 : 한국은행

스왑을 통한 자금 조달 및 운용의 경우 글로벌 금융위기 직후 규모가 크게 축소되었으나, 2009년 하반기 이후 다시 늘어나 2013년 6월 말 현재 글로벌 금융위기 이전 규모를 다소 상회하는 수준을 기록하고 있다(그림 II-4).

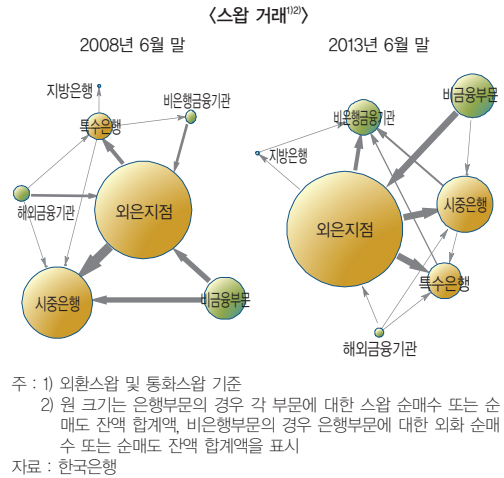
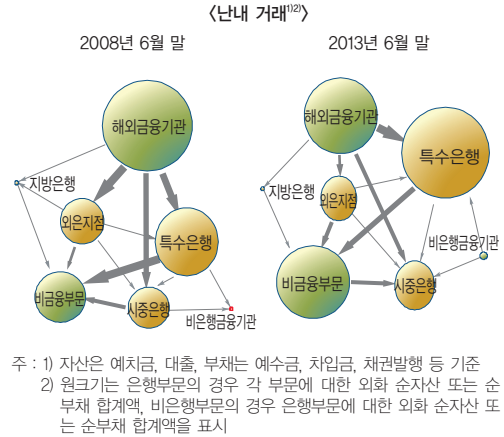
31) 글로벌 금융위기 이후 외환당국은 선물환포지션 한도제도를 도입한 데 이어 지속적으로 이를 강화(국내은행 : 50% → 40% → 30%, 외은지점 : 250% → 200% → 150%)하였으며, 중장기 외화자금관리비용도 지속적으로 상향 조정(80% → 90% → 100%)하고 중장기차입 기간 산정방법도 강화(1년 이상 → 1년 초과)하는 등 정책적 노력을 통해 외화자금의 장기화를 유도하였다.

〈그림 II-4〉 은행 외환 및 통화 스왑 자산·부채 추이



한편 은행의 부문별 외화자금 조달 및 운용 변화를 보면, 먼저 난내의 경우 해외금융기관으로부터의 자금차입 규모가 위기 이후 뚜렷이 감소하였다. 또한 시중은행의 경우 위기 이전에는 비은행금융기관과 기업, 가계 등 비금융 부문에 대해 외화자금 순공급을 나타냈으나 위기 이후에는 순조달로 전환하였다. 스왑거래에 있어서는 위기 이전 가장 큰 비중을 차지했던 시중은행에 대한 외은지점의 자금공급 규모가 위기 이후 축소된 반면 외은지점 간 거래 및 비금융 부문의 외은지점에 대한 자금공급 규모가 확대되었다(그림 II-5).

〈그림 II-5〉 은행의 부문별 외화자금 조달 및 운용 변화



3. 스트레스 테스트 모형

주요 특징

본고에서는 외화유동성 충격에 대한 은행부문의 자체적인 대응 능력을 평가하기 위해 외화 B/S 데이터를 바탕으로 대외충격 발생 시 예상되는 개별 은행의 외화유동성 과부족 규모를 산출하는 외화유동성 스트레스 테스트 모형을 개발하였다. 동 모형은 위기 상황에서 예상되는 개별 은행의 자금 유출액과 자산 매각 및 회수 등을 통해 확보 가능한 자금 규모를 각각 산정하여 이를 비교하는 일반적인 금융기관 유동성 스트레스 테스트 기법에 기초하고 있으나 다음과 같은 특징이 있다.

첫째, 은행 부문 내 유동성 리스크 전염 경로로 작용하는 은행 간 자금시장에서의 디레버리징 효과를 모형에 직접적으로 반영하였다. 즉 위기 시 자금 유출액을 산정함에 있어 대외 차입자금에 대한 만기연장 중단 등 즉각적인 자금유출 이외에 은행 간 시장에서의 연쇄적 자금회수에 따른 추가적인 자금 유출, 즉 2차 효과(second-round effect)를 명시적으로 고려하였다. 이를 위해 은행 간 외화 익스포저 행렬을 작성한 후 네트워크 구조 분석법을 이용하여 은행 간 연쇄적 대출 회수 규모를 직접적으로 산출하였다.³²⁾

둘째, 난외 거래인 스왑거래를 분석 대상에 포함하였다. 앞서 살펴본 바와 같이 외화자금 조달 및 운용에 있어서의 은행 간 연계성은 대부분 스왑거래에 기인하므로 은행 간 자금시장에서의 디레버리징 효과를 정확히 산정하기 위해서는 난내 거래와 함께 스왑거래도 분석 대상에 포함시켜야 한다. 따라서 외환스왑과 통화스왑 매수 잔액(sell&buy)과 매도 잔액(buy&sell)을 각각 외화 대출자산 및 차입부채로 간주하여 분석에 포함시켰다.

셋째, 스트레스 테스트 대상 시계(time horizon)를 7일, 1개월, 3개월, 6개월, 1년의 총 5개 기간으로 설정하였다. 이처럼 분석 시계를 다양화한 것은 충격 지속기간에 따라 유동성 리스크가 달라질 수 있기 때문이다.

구조

본 모형에서는 외화유동성 충격이 「외화 예금 및 차입금 유출(1차 유출) → 외화 유가증권 매각 및 대출회수 등을 통한 은행의 외화자금 확보 과정에서의 은행 간 외화자금시장 위축(2차 유출) → 외화유동성 부족 발생 및 위기 심화」의 과정을 통해 은행시스템으로 확산·증폭된다고 상정한 후 이를 바탕으로 대외충격 발생에 따른 자금 유출액과 확보가능 자금규모를

32) 글로벌 금융위기 이후 유동성 리스크의 시스템적 속성을 고려한 금융기관 유동성 스트레스 테스트 모형에 대한 연구가 국제기구 및 각국 중앙은행을 중심으로 본격화되고 있으나 금융기관 간 연쇄적 자금회수를 직접적으로 모형화한 해외 연구는 찾아보기 어렵다. 다만 한국은행의 시스템적 리스크 평가모형(SAMP: Systemic Risk Assessment Model for Macroprudential Policy) 내 자금조달 유동성 모듈은 은행의 유동성 리스크를 평가함에 있어 네트워크 구조 분석법에 기반하여 은행 간 디레버리징 효과를 반영하고 있다. 본 모형은 이러한 분석법에 기초하였으나 자금조달 유동성 모듈의 경우 원화 및 외화를 구분하지 않고 유동성 리스크를 평가하며, 대상 시계가 1년으로 1년 내 만기가 도래하는 난내 부채 전체를 유출대상 부채로 설정했다는 점 등에서 차이가 있다. 본 모형은 향후 일부 보완과정 등을 거쳐 은행 부문의 외화유동성 리스크를 평가하는 모듈로서 시스템적 리스크 평가모형(SAMP)에 추가될 예정이다.

다음과 같이 산정한다.³³⁾

먼저 1차 유출액은 외화예금 및 차입금 등 은행 부문 외부에서 조달한 외화자금 중 테스트 대상 시계 내에 만기가 도래하는 잔액에 대해 위기 시 예상되는 시나리오 유출률(runoff rate)을 곱하여 산출한다. 이때 유출대상 부채는 차입성 난내 부채와 스왑부채로 정의되고 이를 예금, 도매자금조달, 스왑매도로 구분하여 항목별 유출률 시나리오를 적용한다.

다음으로 개별 은행은 외화자금 유출이 발생할 경우 유가증권 매각, 은행 및 비은행 금융기

관 대출자산³⁴⁾(스왑매수 포함) 회수 등을 통해 유출액 상환자금을 마련한다고 가정하고 위기 시 개별 은행이 확보가능한 최대 외화자금 규모를 시장성 유가증권 보유액³⁵⁾과 해당 기간 내 만기가 도래하는 은행 및 비은행금융기관에 대한 대출자산으로 계산한다.

상환자금 마련 과정에서 발생하는 은행 간 연쇄적인 외화자금 회수액, 즉 2차 유출액은 은행 간 외화 익스포저 행렬을 이용하여 계산한다.

최종적으로 1차 유출액과 2차 유출액의 합계

33) 동 모형 구조를 수식으로 표현하면 다음과 같다.

① 개별 은행 $i \in N$ 의 외화 대차대조표 항등식을 다음과 같이 정의하고 이를 바탕으로 은행시스템 네트워크 모형을 구축

$$\sum_{j \in N} b_{ji} + a_i^q + a_i^s + s_i = \sum_{j \in N} b_{ij} + d_i^q + d_i^s$$

여기서 b_{ij} : 은행 i 가 은행 j 로부터 차입한 부채, a_i^q : 은행 i 가 보유한 외화유가증권 및 비은행금융기관에 대한 대출, a_i^s : 은행 i 의 기타 외화자산, s_i : 은행 i 의 외화포지션, d_i^q : 은행 i 가 비은행 부문으로부터 차입한 부채, d_i^s : 은행 i 의 기타 외화부채, $N = \{1, \dots, n\}$ 은 n 개의 은행으로 구성된 은행시스템

은행시스템 전체 외화 대차대조표

		유출대상 부채					비은행 부문	기타부채	
		은행							
		1	...	i	...	n			
회수 가능 자산	은행	1	0	...	b_{1i}	...	b_{1n}	d_1^q	d_1^s
		⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
		i	b_{i1}	...	0	...	b_{in}	d_i^q	d_i^s
		⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
		n	b_{n1}	...	b_{ni}	...	0	d_n^q	d_n^s
비은행 금융기관			a_1^q		a_i^q		a_n^q		→조달
기타 자산			a_1^s		a_i^s		a_n^s		↑
외화포지션			s_1		s_i		s_n		↓

② 유동성 충격에 따른 1차 유출은 은행시스템 외부로부터 차입한 부채(d_i^q)에 대해서만 발생한다고 가정하고 은행 i 의 1차 유출액(r_1^i)을 산정: $r_1^i = \delta d_i^q$ (δ 는 시나리오 유출률)

③ 유동성 유출 시 자금 회수가 가능한 은행 i 의 자산(x_i)은 은행간 대출($\sum_{j \in N} b_{ji}$)과 외화유가증권·비은행금융기관 대출(a_i^q)의 합으로 정의되며, 자금 확보를 위해 은행 i 가 각 자산을 매각 및 회수하는 비율(ϕ_i^q 및 ϕ_{ji})은 각 자산의 잔액 비중으로 설정: $x_i = \sum_{j \in N} b_{ji} + a_i^q$, $\phi_i^q = a_i^q / x_i$, $\phi_{ji} = b_{ji} / x_i$

④ 은행 간 대출자산 회수로 인해 발생하는 은행 i 의 2차 유출액(r_2^i)은 다음과 같이 정의: $r_2^i = \sum_{j \in N} \phi_{ij} \Delta x_j$

⑤ 은행 i 의 총 자금 유출액 규모(r_i)는 1차 유출액과 2차 유출액의 합계: $r_i = r_1^i + r_2^i$

⑥ 은행 i 의 자산매각 및 회수액(Δx_i)은 Eisenberg and Noe(2001)와 같이 다음의 고정점 계산식(fixed point equation)을 통해 계산: $\Delta x_i = \min(x_i, \sum_{j \in N} \phi_{ij} \Delta x_j + \delta d_i^q)$, $\forall i \in N$

⑦ 유동성 과부족액(e_i)은 회수가능 자산액과 총 자금유출액의 차이로 계산: $e_i = x_i - r_i$

34) 은행 대출자산 중 기업 등 비금융 부문에 대한 대출은 회수 가능자산에 포함시키지 않았다. 이는 우리나라 은행 부문이 민간 부문의 경제활동을 위해 필요한 외화자금을 공급하는 역할을 담당함에 따라 위기가 발생하더라도 쉽게 은행은 민간에 대한 외화대출자산을 회수하기 어려운 점을 고려하였다. 실제 글로벌 금융위기 발생 이후 은행 외화대출 최대 감소 폭은 47억달러(2008년 6월 말 1,069억달러 → 2009년 12월 말 1,022억달러)에 그쳤다.

35) 금융기관 간 대출자산은 거래 상대방 금융기관이 도산하지 않는 한 약정된 금액을 전액 회수할 수 있는 반면 유가증권은 위기 시 시장유동성 약화가 동반되면서 장부가액의 일부만 회수 가능한 것이 일반적인 점을 감안하여 본 모형에서는 금융기관 간 대출자산은 전액 회수가 가능하나 유가증권은 시나리오 변수로 설정되는 할인율(haircut)을 적용한 금액만 회수 가능한 것으로 가정하였다.

액인 총유출액이 최대 확보가능 자금 규모를 상회할 경우 해당 은행에 외화유동성 부족사태가 발생한 것으로 판단하며 두 금액의 차이가 외화유동성 부족액으로 정의한다. 반대로 최대 확보가능 자금 규모가 유출액을 상회할 경우에는 그 차이만큼이 외화유동성 여유 금액을 의미한다.

4. 스트레스 테스트 결과

분석 대상 및 이용 자료

개발된 모형을 이용하여 우리나라 은행 부문에 대한 외화유동성 스트레스 테스트를 실시하였다. 스트레스 테스트 실시 대상 은행은 국내은행 18개, 외은지점³⁶⁾ 35개 등 총 53개 외국환은행³⁷⁾이다. 스트레스 테스트 기준시점은 2013년 6월 말로 하되 글로벌 금융위기 직전인 2008년 6월 말 기준으로도 테스트를 실시하여 위기 전후 은행의 외화유동성 리스크 변화를 분석하였다.

유동성 충격 시나리오

본고에서는 스트레스 테스트 시나리오의 기

본 요건으로 통용되는 「예외적이거나 발생가능한 상황(exceptional but plausible)」에 부합하도록 글로벌 금융위기 당시 우리나라 은행 부문에 발생했던 유동성 충격을 시나리오로 설정하였다. 이를 위해 글로벌 금융위기 기간 중 실제 발생했던 외화예수금 및 차입금의 최고 유출률을 산출하여 적용하였다. 구체적으로 부채의 잔존 만기별 잔액의 월별 시계열을 이용하여 부채 항목별·기간별 유출률³⁸⁾을 계산한 후 글로벌 금융위기 기간(2008년 9월~2009년 8월) 중 최대치를 시나리오 유출률로 적용하였다(표 II-4).

〈표 II-4〉 부채 유출률 시나리오 (%)

유출대상 부채 ¹⁾	2008년 9월 ~ 2009년 8월 중 최고 유출률				시나리오 유출률			
	1개월	3개월	6개월	1년	7일 ²⁾ 1개월	3개월	6개월	1년
외화예금	11	0	0	0	11	0	0	0
도매자금조달	36	50	49	37	36	50	49	37
스왑 매도	100	100	100	94	100	100	100	94

주 : 1) 은행 외부 부문을 통해 조달한 부채, 단 정부/한으로부터의 차입분은 제외
2) 데이터 보고 주기가 1개월인 외화 B/S 데이터를 이용해 과거 7일간 유출률은 산출이 불가능함에 따라 1개월 유출률을 적용
자료 : 한국은행

자산매각 시 적용되는 할인율(haircut) 시나리오의 경우 은행 및 비은행금융기관 대출자산에 대해서는 전액 회수 가능한 것으로 가정하였으며, 유가증권에 대해서는 유동성커버리지

36) 외은지점의 경우 유동성 리스크 관리가 분점 단위로 이루어지며 감독당국의 외화유동성비율 규제 적용에서 예외를 인정받고 있는 점 등을 감안할 때 국내은행과 동일한 기준을 적용하여 유동성 리스크를 평가하는 것이 일부 무리한 측면이 있을 수 있다. 그러나 외은지점이 스왑거래를 중심으로 외화자금거래에 있어 국내은행과 높은 연계성을 나타냄에 따라 동 은행의 외화유동성 상황은 국내은행의 유동성 리스크에 직접적인 영향을 미칠 수 있다는 점에서 유동성 리스크 평가 대상으로 포함하였다.

37) 2013년 6월 말 현재 외국환은행으로 지정된 57개 은행 중 2008년 6월 말부터 영업을 지속해온 53개 은행을 분석 대상으로 설정하였다.

38) n기간 중 부채 유출률(R_t^n)을 'n기간 중 만기도래액 대비 n기간 중 부채 변동액 비율'로 정의하고, 과거 각 시점에서의 부채 전체 잔액과 잔존만기별 잔액 데이터를 이용하여 다음과 같이 계산하였다.

$R_t^n = (L_{t-n} - L_t) / M_{t-n}^n$, 여기서 R_t^n 은 (t-n)~t기 중 부채 유출률, $(L_{t-n} - L_t)$ 은 (t-n)~n기간 중 부채 잔액 변동액, M_{t-n}^n 은 (t-n) 시점에서 향후 n기간 내, 즉 t시점까지의 만기도래액임

비율(LCR : Liquidity Coverage Ratio) 산정 기준 등을 고려해 다음과 같이 설정하였다³⁹⁾(표 II-5).

〈표 II-5〉 자산 할인율(haircut) 시나리오

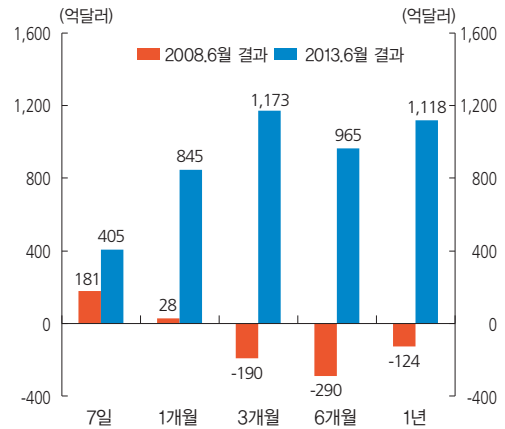
매각 및 회수가능 자산		시나리오 할인율(%)
은행 및 비은행금융기관 대출 자산		0
현금 및 한은예치금		0
국채		5
단기매매 계정	주식	15
	우량 채권	10
	기타 유가증권	30
매도가능 및 만기보유 계정	주식	30
	우량 채권	30
	기타 유가증권	75

자료 : 한국은행

결과 I : 은행시스템 전체 기준

글로벌 금융위기 시나리오 하에서 스트레스 테스트를 실시한 결과 외화유동성 충격에 대한 우리나라 은행 부문의 복원력이 글로벌 금융위기 이전에 비해 크게 높아진 것으로 나타났다. 2008년 6월 말 기준 결과에서는 3개월 이상의 대상 시계에서 은행시스템 전체적으로 외화유동성 부족 사태가 발생하는 것으로 나타났다. 반면 2013년 6월 말 기준 결과에서는 모든 분석 대상 시계에서 외화유동성 부족 사태가 발생하지 않는 가운데 외화유동성 여유 규모가 최소 405억달러(7일)에서 최대 1,173억달러(3개월)에 이르는 것으로 나타났다(그림 II-6).

〈그림 II-6〉 스트레스 테스트 결과 외화자금 과부족액¹⁾

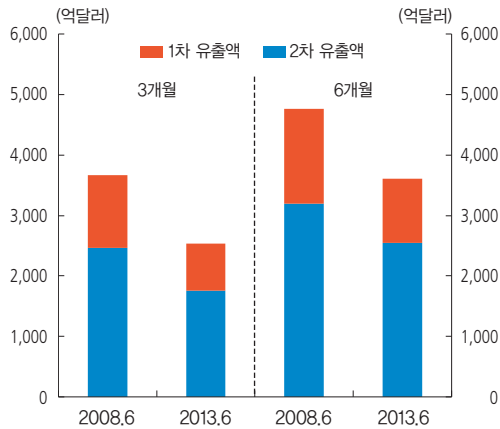


주 : 1) 53개 외국환은행 합산 기준
자료 : 한국은행

외화자금 과부족액을 유출과 유입 측면으로 나누어 보면, 글로벌 금융위기 이후 유출액 감소와 확보가능액 증가가 동시에 나타났다. 이는 거시건전성정책 도입 등으로 단기 차입이 줄어들면서 위기 시 유출 대상 부채액이 줄어든 데다 은행 간 및 비은행금융기관 대출, 현금, 유가증권 등 즉각적인 유동화가 가능한 자산 규모도 함께 늘어났기 때문이다. 유출액 구성을 보면, 글로벌 금융위기 이후에도 은행시스템 외부로부터의 조달자금에 대한 유출액인 1차 유출액 규모보다 이로 인해 촉발되는 은행간 자금회수에 따른 2차 유출액 규모가 여전히 더 큰 것으로 나타났다. 이는 글로벌 금융위기 시와 같이 향후 대외충격이 발생할 경우 스왑시장을 통한 은행 간 외화자금 거래 위축이 은행시스템의 외화유동성 부족을 심화시키는 요인으로 작용할 수 있음을 시사하고 있다(그림 II-7, II-8).

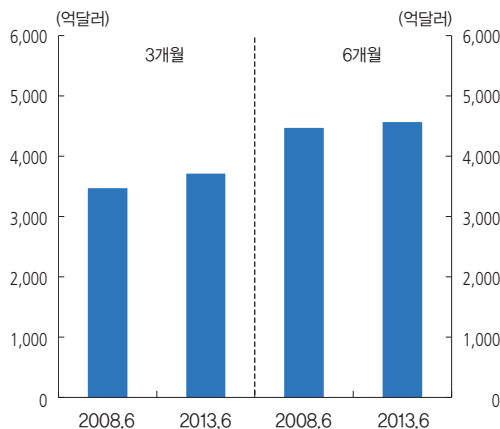
39) Schmiuder, C., Hesse, H., Neudorfer, B., Puhr, C. and Schmitz, S. W. ("Next generation system-wide liquidity stress testing", IMF Working Paper, 2012년) 등을 참고하였다.

(그림 II-7) 스트레스 테스트 결과 외화자금 유출액¹⁾



주 : 1) 53개 외국환은행 합산 기준
자료 : 한국은행

(그림 II-8) 스트레스 테스트 결과 외화자금 확보가능액¹⁾

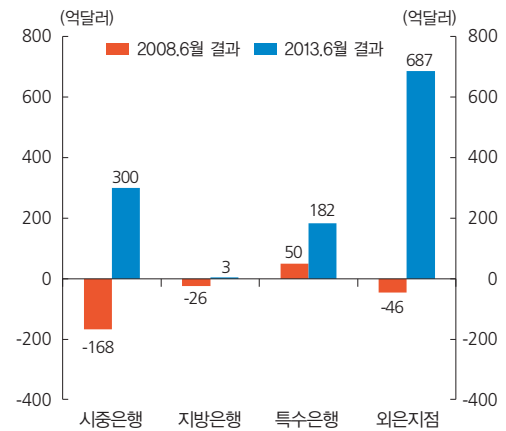


주 : 1) 53개 외국환은행 합산 기준
자료 : 한국은행

한편 은행 그룹별 결과를 보면 4개의 은행 그룹 모두가 유동성 충격에 대한 자체 대응 능력이 위기 이전보다 개선된 가운데 외은지점의 개선 정도가 가장 크게 나타났다. 2008년 6월 말 결과에서 유동성 부족이 발생한 시중은행, 지방은행 및 외은지점은 2013년 6월 말 결과에서는 모두 유동성 순유입으로 전환하였으며,

2008년 6월 말 결과에서 유동성 순유입을 나타냈던 특수은행의 경우 순유입액 규모가 확대되었다(3개월 기준). 순유입액 증가 규모는 외은지점이 733억달러(-46억달러 → 687억달러)로 가장 컸으며, 다음으로 시중은행이 468억달러(-168억달러 → 300억달러)로 나타났다(그림 II-9).

(그림 II-9) 은행 그룹별 외화자금 과부족액¹⁾



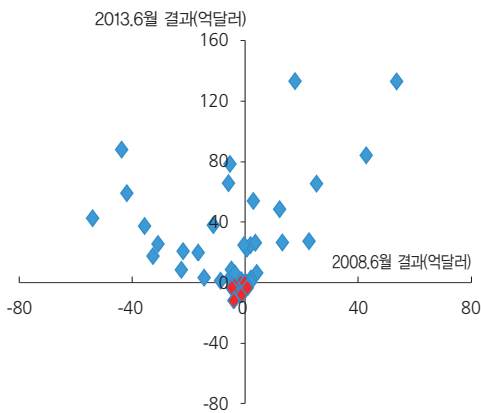
주 : 1) 3개월 기준
자료 : 한국은행

결과 II : 개별 은행 기준

개별 은행에 대한 스트레스 테스트 결과를 보더라도 글로벌 금융위기 이후 외화유동성 충격에 대한 은행 부문의 대응능력이 전반적으로 제고된 것으로 나타났다. 2013년 6월 말 결과에서는 유동성 부족 은행 수가 2008년 6월 말 결과에 비해 크게 줄어들었으며, 이들 은행의 유동성 부족액 합계도 큰 폭으로 축소되었다. 다만 2013년 6월 말 현재에도 글로벌 금융위기 수준의 충격이 가해지면 일부 은행에서 유

동성 부족이 발생할 수 있어 개별 은행 차원에서는 외화유동성 충격에 대한 취약성이 잠재해 있는 것으로 분석된다. 그러나 대부분 은행들의 유동성 부족 규모가 크지 않은 점을 감안할 때 이들 은행의 유동성 부족이 현실화되더라도 금융시스템 자체적으로 충분히 흡수 가능할 것으로 예상됨에 따라 시스템적 리스크로 연결될 가능성은 낮을 것으로 판단된다(그림 II-10).

〈그림 II-10〉 개별 은행의 외화자금 과부족액¹⁾



주 : 1) 3개월 기준
자료 : 한국은행

5. 시사점

본고에서는 은행 부문의 외화유동성 리스크를 평가하기 위한 스트레스 테스트 모형을 개발하고 동 모형을 이용하여 스트레스 테스트를 실시하였다. 외화유동성 스트레스 테스트 결과 우리나라 은행시스템은 글로벌 금융위기 이후 외화유동성 충격에 대한 복원력이 크게 제고된 것으로 나타났다. 이는 위기 이후 외환

관련 거시건전성정책 도입 등으로 단기 차입금에 대한 은행의 외화자금 조달 의존도가 낮아진 데다 외화자산 운용에 있어서도 즉각적인 매각 및 회수가 가능한 자산 규모가 늘어났기 때문이다.

우리나라의 경우 대외개방도가 높고 원화의 국제화 정도가 낮아 외화자금을 국제금융시장으로부터 조달할 수밖에 없어 기본적으로 외화유동성 위기 발생 가능성에 상시 노출되어 있다고 볼 수 있다. 그러나 본고에서의 분석 결과를 보면, 차입구조 장기화, 자금운용구조 개선 노력 등을 통해 대외충격 발생 시 이에 대한 금융기관의 자체적인 대응 능력을 제고시킬 수 있는 것으로 나타났으며, 이는 외환 부문의 안정성 제고를 위해 위기 이후 추진되어온 정책적 노력이 향후에도 지속될 필요가 있다는 점을 시사한다. 또한 높은 은행 간 연계성으로 인해 대외충격 발생 시 은행 간 외화자금시장의 디레버리징 규모가 대외로부터 차입한 자금의 유출 규모를 상회하는 것으로 나타남에 따라 외화유동성 리스크의 급격한 확산을 방지하기 위해서는 은행 간 시장에서의 2차 효과를 축소하기 위한 노력도 필요하다. 이를 위해 은행 간 외화자금 거래의 연계성 구조 및 변화를 상시적으로 파악하는 한편 대외 차입자금 유출 사태 발생 시 정책당국이 유동성 리스크의 파급 및 확산 경로를 신속히 파악하고 필요시 적절한 외화유동성 공급을 통해 급격한 디레버리징을 방지하는 것이 중요하다. 아울러 중장기적인 관점에서 최근 은행 부문의 외화자금 만기 장기화가 글로벌 양적완화 시기에 이루어졌고 향후 단기 외화자금 조달원으로서 외은지점의

역할이 위축될 수 있다는 점을 감안하여 국내 은행이 글로벌 금융시장 불안 시에도 외화자금을 안정적으로 조달할 수 있도록 사전에 만기 집중 가능성 등에 유의하면서 자금조달능력 측면에서 글로벌 경쟁력을 키울 필요가 있는 것으로 보인다.

[부록] 국내외 금융안정 관련 제도의 주요 변경내용 (2013년 4월~9월)

가. 국 내

일 자	주 요 내 용
2013.4.1	<ul style="list-style-type: none"> □ 「서민 주거안정을 위한 주택시장 정상화 종합대책」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 연체 우려 주택담보대출에 대한 상환기간 연장 등 금융권의 자체적 프리워크아웃을 확대 ○ 자산관리공사를 통한 부실채권 매입 및 주택담보대출채권 매각 시행 ○ 주택연금 가입 연령을 60세에서 50세로 하향 조정하여 주택연금 일부를 일시금으로 받아 부채상환에 활용하도록 개선
4.24	<ul style="list-style-type: none"> □ 「제2금융권 연대보증 폐지 방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 제2금융권 연대보증을 전면 폐지하되, 최대주주 등이 자신의 사업 수행을 위하여 필요한 경우 및 생업 유지에 필수적인 차량을 구입하는 경우에는 예외를 인정 ○ 햇살론 지원 절차 개선 및 확대 운용을 통하여 서민금융 공급의 급격한 위축을 방지
5.28	<ul style="list-style-type: none"> □ 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 개정(2013년 8월 29일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 대규모 해외 프로젝트를 지원할 선진형 투자은행의 육성을 위하여 종합금융투자사업자 신설 ○ 거래소 허가제의 도입 및 다자간매매체결회사의 설립 허용 ○ 예탁결제원의 중립적 의결권 행사 제도(shadow voting) 폐지(2015년 시행) ○ 상장기업의 조건부자본증권 발행 허용
6.17	<ul style="list-style-type: none"> □ 「금융회사 지배구조 선진화 방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 이사회역의 역할 강화를 통하여 경영진에 대한 견제기능을 내실화 ○ 사외이사 간 활동내역·책임도에 상응한 보상체계를 수립 ○ 금융회사의 지배구조 정책·운영 실태에 대한 연차보고서 작성·공개 의무화
7.5	<ul style="list-style-type: none"> □ 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 개정(2013년 7월 6일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 금융투자상품거래청산업의 청산대상업자 범위에 국가, 한국은행, 금융회사, 외국 금융투자업자 등을 추가하고 원화 이자율스왑(IRS) 거래를 청산의무 대상 거래로 규정

일 자	주 요 내 용
7.8	<ul style="list-style-type: none"> □ 「회사채시장 정상화 방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ P-CBO (Primary Collateralized Bond Obligation)를 최대 6.4조원 발행하여 유동성 공급 확대 ○ 비우량채를 일정비율 이상 편입한 회사채펀드(하이일드펀드)에 대한 세제 지원 추진 및 자산유동화법 개정을 통한 유동화증권(ABS) 발행 자격요건 완화
7.23	<ul style="list-style-type: none"> □ 「금융감독체계 선진화 방안」 국무회의 보고 <ul style="list-style-type: none"> ○ 기획재정부·금융위원회·한국은행·금융감독원 등이 참여하는 거시경제금융회의를 보다 내실있게 운영 ○ 금융소비자 보호기구를 금융감독원과 분리하여 독립적으로 설립하고 금융민원 및 분쟁조정 처리, 금융상품 판매 관련 영업행위 감독 등을 수행하도록 함
8.13	<ul style="list-style-type: none"> □ 「금융지주회사법」·「은행법」 개정(2014년 2월 14일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 투자회사·사모투자전문회사·투자목적회사 중 비금융주력자(산업자본)로 보는 범위를 확대하고 비금융주력자의 은행지주회사·은행 주식 보유한도를 9%에서 4%로 축소
8.13	<ul style="list-style-type: none"> □ 「상호저축은행법」 개정(2014년 2월 14일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 일정 규모 이상의 자산을 보유한 상호저축은행에 대하여 여신심사위원회 및 감리부서 설치를 의무화 ○ 예금이나 후순위채권 등 상호저축은행 상품 판매 시 예금자보호 여부에 대한 설명의무를 부과하고 상호저축은행 상품의 광고에 대한 자율심의제도를 도입 ○ 상호저축은행의 후순위채권 매출·모집을 원칙적으로 제한 ○ 대주주의 부당한 영향력 행사 혐의가 있는 경우 금융감독원장의 직접 검사를 허용
9.11	<ul style="list-style-type: none"> □ 「서민금융 지원제도 개선방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 신용회복위원회·미소금융·국민행복기금을 통합하여 서민금융총괄기관을 설립 ○ 햇살론 등 서민금융상품의 지원기준을 통일 ○ 개인회생·파산신청 시 사전상담·조정제도 도입을 검토

나. 해 외

일 자	주 요 내 용
2013.4.24	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, FLS (Funding for Lending Scheme) 변경 시행 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 영란은행은 금융기관의 중소기업대출 확대 유도를 위해 시행 중인 FLS의 ① 시행기간(2015년 1월까지 연장) ② 지원방식(금융기관 지원금액 산정 시 중소기업대출 실적 우대) ③ 지원대상기관(기업대출업무를 수행하는 리스 및 팩토링금융회사 추가) 등을 변경 시행한다고 발표
5.5	<ul style="list-style-type: none"> □ 중국, 외환포지션규제 강화 지시 <ul style="list-style-type: none"> ○ 중국 국가외환관리국(SAFE)은 외국환은행의 외화오픈포지션(Net Open Position) 최저한도를 설정하고 수출입기업의 외국환수취·지급에 대해 실물거래와의 합치 여부 심사를 강화하도록 지시(2013년 6월 1일 시행)
6.19	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, 은행산업 개혁 최종권고안 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 영국 의회 금융기준위원회는 ① 은행 직원의 책임성 강화 ② 지배구조 개혁 ③ 은행 산업 경쟁 제고 ④ 감독당국의 권한 및 책임 강화 ⑤ 정부의 역할 명확화 등의 개선 방안을 제시
6.26	<ul style="list-style-type: none"> □ BCBS, 「레버리지 비율 기준서 개정을 위한 공개협약안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ ① 자회사 연결기준 구체화(금융자회사 → 모든 자회사) ② 신용파생계약 익스포저 산출 강화 ③ 파생상품 익스포저와 담보 간 상계(netting) 불허 ④ 공시계획(2015년부터) 추가 등 2010년 12월에 발표되었던 당초 기준서 내용을 수정·보완
7.2	<ul style="list-style-type: none"> □ 미국, 바젤Ⅲ 자본규제 관련 규정 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 미 연준은 은행 자본규제 관련 규정 최종안을 확정하고 2014년 1월 1일부터 단계적으로 시행한다고 발표(중소형은행은 2015년 1월 1일 시행) - 기본자본(Tier 1) 비율 6%, 보통주자본 비율 4.5%, 자본보전완충자본 비율 2.5%, 레버리지 비율 4%로 설정
7.3	<ul style="list-style-type: none"> □ BCBS, 「글로벌 시스템 중요은행(G-SIBs) 기준서」 개정 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ G-SIB 선정 방법, 추가자본 부과 규모, 공시의무, 경과조치 등의 내용을 포함하고 있으며, G-SIB에 대한 추가자본 부과는 2016년 1월 1일부터 2018년까지 단계적으로 시행하여 2019년 1월 1일부터 전면 시행
7.18	<ul style="list-style-type: none"> □ FSB, 글로벌 시스템 중요 보험회사(G-SIIs) 선정·발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 9개 보험회사(미국 3, 영국 2, 독일 1, 프랑스 1, 이태리 1, 중국 1)를 G-SIIs로 선정(매년 11월 갱신·발표)하고 ① 효과적인 정리체계 수립 요구 ② 감독 강화 ③ 추가 손실흡수력 부과 등의 정책수단을 적용

일 자	주 요 내 용
7.19	<ul style="list-style-type: none"> □ BCBS, 「LCR (Liquidity Coverage Ratio) 공시 기준 공개협약안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ LCR의 공시 개요(적용범위, 이행시기, 주기 등), 구성항목 및 기타 공시정보 등 공시 기준(disclosure standards)에 대한 공개협약안을 발표하였으며 10월 14일까지 업계의견을 청취할 예정 <ul style="list-style-type: none"> - 모든 국제영업 영위 은행에 적용되며, 공시 이행시기는 2015년 1월 1일
7.19	<ul style="list-style-type: none"> □ 중국, 금융기관 대출금리 규제 폐지 시행 공표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 중국인민은행은 대출금리 하한, 어음할인금리 규제, 농촌신용조합 대출금리 상한 등 대출금리 규제를 2013년 7월 20일부터 폐지한다고 공표함 ○ 다만 개인주택대출금리는 부동산시장 안정을 이유로 현행대로 하한(기준금리의 0.7 배)을 유지
8.20	<ul style="list-style-type: none"> □ 중국, 「금융감독기관 연석회의」 제도 도입 승인 <ul style="list-style-type: none"> ○ 중국인민은행 총재(의장), 은행감독위원회·증권감독위원회·보험감독위원회 주석 및 국가외환관리국장 등으로 구성되며 금융감독정책 조정 등의 기능을 수행함 <ul style="list-style-type: none"> - 연석회의 사무국은 중국인민은행 내에 설치하여 중국인민은행이 금융감독관리 조정과 관련된 일상업무를 수행
9.2	<ul style="list-style-type: none"> □ 이탈리아, 파생상품 초단기 매매에 대해 금융거래세 부과 <ul style="list-style-type: none"> ○ 2013년 9월 2일부터 주식 또는 주가지수를 기초로 한 파생상품의 0.5초 미만 초 단기 매매에 대해 0.02%의 금융거래세를 부과
9.12	<ul style="list-style-type: none"> □ EU, 단일감독기구(Single Supervisory Mechanism) 설립 방안 의결 <ul style="list-style-type: none"> ○ EU의회는 ECB에 유로지역의 중요(significant) 은행에 대한 감독권한을 부여하고 정책결정기구인 감독위원회(supervisory board)를 설치하는 단일감독기구 설립 법안을 의결 <ul style="list-style-type: none"> - EU이사회 승인 및 준비기간을 거쳐 2014년 9월 이후 출범할 전망
9.20	<ul style="list-style-type: none"> □ 미국, Overnight Fixed-Rate Reverse RP 시범실시 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 뉴욕 연준은 환매조건부로 초단기(Overnight) 간 미 국채를 매도하고 고정금리를 지급하여 시중 유동성을 흡수하는 등 RP를 통해 단기 시장금리의 하한을 제시하여 연준의 통제력을 강화할 수 있을 것으로 기대 <ul style="list-style-type: none"> - 2013년 9월 23일~2014년 1월 29일 기간 동안 시범적으로 실시
9.27	<ul style="list-style-type: none"> □ 중국, 상하이 자유무역지대(Free Trade Zone) 설립 종합방안 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 중국 국무원은 상하이 자유무역지대에 대한 금융부문 등 6개 분야 18개 항목의 서비스개방 확대의 기본원칙을 발표(2013년 10월 1일 시행) <ul style="list-style-type: none"> - 은행감독위원회도 금융기관의 자유무역지대 입주 독려를 위해 지점 신규 설치를 적극적으로 허용하는 등의 조치를 발표

부문별 담당부서 및 집필자

부 문	집 필 자	
작성 총괄	거시건전성분석국	서정의(조기경보팀장)
[우리나라 금융안정 현황과 잠재위험요인]		
I. 거시건전성 및 금융안정 개관 참고 I-1	거시건전성분석국	최병오(조기경보팀)
II. 가계 및 기업의 재무건전성 1. 가계 2. 기업 참고 II-1~4	거시건전성분석국 거시건전성분석국 경제통계국 거시건전성분석국	박장호 · 임광규 · 김두형 · 신원문 (조기경보팀) 최병오 · 정서림(조기경보팀) 박동화 · 이해진(기업통계팀) 임광규 · 김예진(조기경보팀) 박장호 · 김두형(조기경보팀) 임광규 · 신원문(조기경보팀) 이중환(시스템리스크팀)
III. 금융시스템의 안정성 평가 1. 은행 2. 비은행금융기관 3. 금융시장 4. 외환건전성 참고 III-1~6	거시건전성분석국 거시건전성분석국 통화정책국 거시건전성분석국 국제국 거시건전성분석국 거시건전성분석국 통화정책국 거시건전성분석국 국제국	김낙현 · 김예진(조기경보팀) 전현우(거시건전성총괄팀) 정연수(금융규제팀) 정일경 · 강정미 · 이장연 · 박석현 · 송효진 · 임영주(비은행연구팀) 진수원 · 백경훈 · 박성진(자본시장팀) 이범호(조기경보팀) 하혁진 · 정진우(자본이동분석팀) 이범호(조기경보팀) 손진식 · 김수진(은행연구팀) 안동준(은행연구팀) 박석현(비은행연구팀) 박충원(자본시장팀) 김낙현 · 신원문(조기경보팀) 김신영 · 박진형(외환시장팀)
IV. 향후 정책과제	거시건전성분석국, 조사국, 통화정책국, 국제국	
[금융안정 이슈 분석] I. 자영업자 부채의 취약요인 및 금융안정에 미치는 영향 점검 II. 은행 부문 외화유동성 스트레스 테스트	거시건전성분석국 금융검사분석실 통화정책국 거시건전성분석국 국제국	박장호(조기경보팀) 윤현철(분석기획팀) 최영주(정책분석팀) 이화연 · 배지현(시스템리스크팀) 오진하(외환정보팀)
[부록] 국내외 금융안정 관련 제도의 주요 변경내용	거시건전성분석국	김도한 · 정혜리(금융제도팀)
글로벌 자문단	Princeton University Williams College	신현송 Gerard Caprio Jr.

금융안정보고서

발행인 김중수

편집인 성병희

발행처 한국은행
서울특별시 중구 남대문로 39
www.bok.or.kr

발행일 2013년 10월 31일

제 작 (주)제일프린테크

- 본 자료는 한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr>) > 조사·연구 > 종류별자료 > 반기 > 금융안정보고서)에서 다운로드 받으실 수 있습니다.
- 자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 거시건전성분석국 조기경보팀(전화 02-750-6843, 이메일 finstabl@bok.or.kr)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

Copyright © THE BANK OF KOREA. All Rights Reserved

ISSN 1975-6607

