

금융안정보고서

2015. 12



한국은행

금융안정보고서

2015. 12



〈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.

2015년 12월

한국은행

총재 이주열

이 주 열

금융통화위원회

의 장	이주열
위 원	하성근
위 원	정해방
위 원	정순원
위 원	문우식
위 원	함준호
위 원	장병화

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 2011년 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. 2015년 하반기 금융안정보고서는 2015년 6월부터 2015년 11월까지의 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

[금융안정 개관]

[우리나라의 금융안정 상황]

I. 가계 및 기업의 재무건전성	21
1. 가계	23
2. 기업	39
II. 금융시스템 안정성	51
1. 은행	53
2. 비은행금융기관	62
3. 금융시장	69
4. 외환건전성	74
5. 금융시장인프라	80

[금융안정 현안 분석]

I. 인구 고령화가 가계부채에 미치는 영향 및 잠재리스크	89
II. 만성적 한계기업 현황 및 평가	99
III. 신흥시장국 경제불안이 우리나라 대외건전성에 미치는 영향	110
[부록 1] 거시 금융안정상황 점검 회의(2015년 9월 24일) 의사록	121
[부록 2] 통화정책 및 거시건전성정책의 운용체계	124
그림 및 통계표	129
용어 해설	135

차례_참고

[금융안정 개관]

〈참고 1〉	금융시스템 내 레버리지 및 상호연계성 상황	14
〈참고 2〉	시스템적 리스크(systemic risk) 서베이 결과	16

[우리나라의 금융안정 상황]

〈참고 Ⅰ - 1〉	전체시장 구조변화가 가계 재무건전성에 미치는 영향	28
〈참고 Ⅰ - 2〉	자영업자대출 현황 및 주요 특징	33
〈참고 Ⅰ - 3〉	최근 분양시장 관련 집단대출 동향	37
〈참고 Ⅰ - 4〉	우리나라 기업부채 수준의 국제 비교	44
〈참고 Ⅰ - 5〉	유동성 위험기업에 대한 스트레스 테스트	46
〈참고 Ⅱ - 1〉	금융기관의 중금리 가계신용대출 현황	59
〈참고 Ⅱ - 2〉	경기대응완충자본 도입 및 금융안정에 대한 영향	60
〈참고 Ⅱ - 3〉	증권회사의 장외파생상품거래 현황 및 잠재리스크	67
〈참고 Ⅱ - 4〉	차액결제리스크 관리제도 개편 추진	84

금융안정 개관

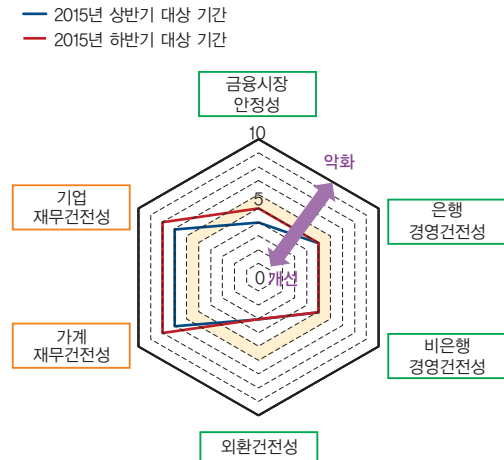
[개황]

우리나라의 금융시스템은 금융기관 및 외환 부문의 건전성이 양호한 수준을 지속함에 따라 대체로 안정된 모습을 유지하였다. 다만 가계 및 기업 부문의 재무건전성이 저하되면서 금융시스템 잠재위험은 다소 증가한 것으로 판단된다.

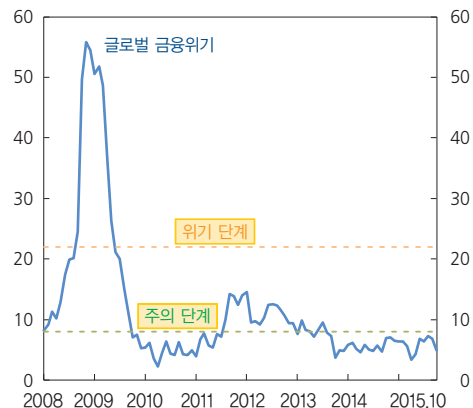
먼저 가계 부문은 소득 여건이 개선되지 못한 가운데 주택매매 증가 등으로 가계부채 규모가 큰 폭으로 늘어났다. 기업 부문은 매출액이 크게 감소하고 재무구조의 안정성도 저하되었다.

은행은 수익성 부진이 지속되었으나, 자본적정성이 양호한 가운데 가계 및 기업 부문의 재무건전성 저하에도 저금리 지속에 따른 차주 상환부담 완화 등으로 자산건전성 개선세가 지속되었다. 비은행금융기관은 대부분의 경영지표들이 개선되는 모습을 보였다. 금융시장은 주가 및 환율 변동성이 확대되고, 회사채시장의 신용경계감이 높아지는 등 다소 불안정한 움직임을 나타냈다. 외환건전성은 순대외채권이 증가하고 단기외채비율이 하락하는 등 양호한 수준을 유지하였다.

이와 같은 금융안정 상황의 변화는 금융안정지도¹⁾에 반영되어 있다.²⁾ 금융안정 상황을 나타내는 금융안정지수(FSI)³⁾도 2015년 4월 3.5에서 2015년 10월 현재 5.0 수준으로 상승하였으나, 여전히 「주의」 단계 임계치(8) 이내에 있다.

우리나라의 금융안정지도¹⁾²⁾

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

금융안정지수(FSI)¹⁾

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

1) 금융안정지도는 거시건전성 여건 2개 부문(가계 및 기업의 재무건전성)과 금융시스템을 구성하는 4개 부문(은행, 비은행금융기관, 금융시장, 외환건전성) 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 금융안정지도 편제 방법은 2012년 10월 금융안정보고서 <부록 2> 「우리나라의 금융안정지도 개요」를 참조하기 바란다.

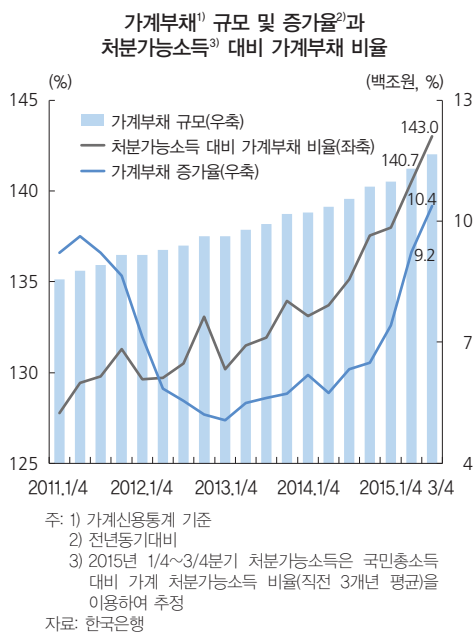
2) 2015년 상반기 금융안정보고서부터 금융시장인프라를 금융시스템 안정성 관련 부문에 포함하고 있으나, 이는 지급결제제도 등 금융하부구조와 관련된 부문이라는 점에서 금융안정지도에는 포함하지 않았다.

3) 금융안정지수(FSI: Financial Stability Index)는 금융안정을 나타내는 다양한 지표들을 종합하여 하나의 지수로 만든 것으로, 거시건전성 상황을 판단하는 지표 중 하나로 활용될 수 있다. 여기서 주의 및 위기 단계 최적 임계치는 "noise-to-signal ratio" 접근방법에 의해 각각 8과 22로 산출되었다. 자세한 내용은 2012년 4월 금융안정보고서 <참고 IV-1> 「금융안정지수(FSI) 개요」를 참조하기 바란다.

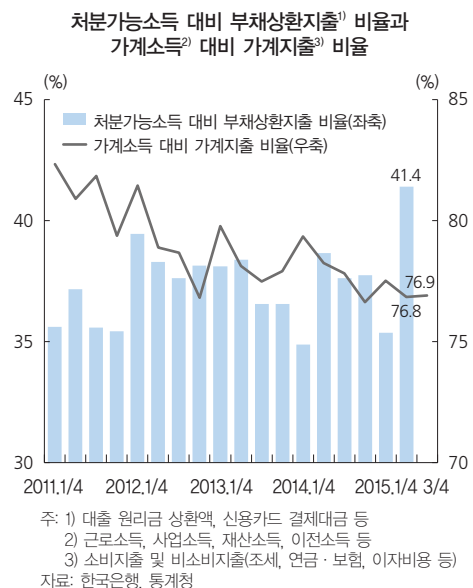
[우리나라의 금융안정 상황]

① 가계 부문은 고정금리·분할상환 대출 비중 확대 등 부채구조 개선에도 불구하고 부채 증가세가 지속적으로 확대되는 등 재무건전성이 저하되었다.

가계부채 규모는 2015년 9월 말 현재 1,166조원으로, 전년동기대비 10.4% 증가하여 2014년 3/4분기 이후 증가세가 지속적으로 확대되었다. 처분가능소득 대비 가계부채 비율도 2015년 9월 말 현재 143.0%(추정치)로, 2015년 3월 말(138.0%)에 비해 5.0%포인트 상승하였다.



가계의 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율은 2015년 2/4분기 중 41.4%로, 전년동기대비 2.7%포인트 상승하였다. 이는 분할상환 대출 비중 확대 및 사업소득 감소 등에 주로 기인한 것으로 보인다. 반면 가계소득 대비 가계지출 비율은 메르스 사태로 인한 소비지출 위축 등으로 2015년 2/4분기(76.8%) 및 3/4분기(76.9%) 중 전년동기대비 각각 1.5%포인트, 0.9%포인트 하락하였다.

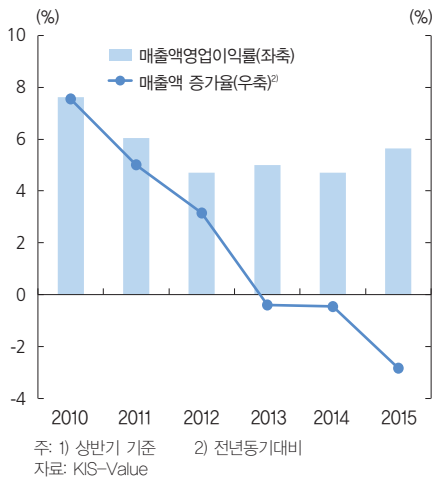


한편 가계의 금융자산 대비 금융부채 비율(2015년 6월 말 현재 44.0%)은 가계부채의 증가세 확대에도 불구하고 금융자산이 높은 증가세를 이어감에 따라 비교적 양호한 모습을 유지하였다. 동 비율은 2014년 말 현재 44.9%로 OECD 23개국 평균(36.9%)보다는 높은 수준인 것으로 나타났다.

② 기업 부문은 수익성이 다소 개선되었으나 성장성이 크게 악화되고 재무 취약기업이 증가하는 등 재무건전성이 전반적으로 저하되었다.

매출액 증가율이 2015년 상반기 중 큰 폭의 마이너스(-7.1%)를 기록하여 성장성 부진이 심화되었다. 매출액영업이익률은 5.6%로 2014년 상반기(4.7%)에 비해 0.9%포인트 상승하여 수익성이 개선되었다. 이는 기업들이 대외여건 악화로 외형 확대보다는 내실 위주의 경영전략을 추구한 데 주로 기인한 것으로 보인다.

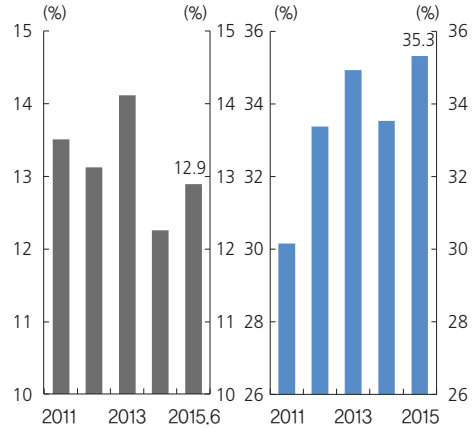
기업 성장성 및 수익성¹⁾



재무구조의 안정성은 부채 증가, 단기지급능력 저하 등으로 다소 악화되었다. 부채비율 200% 이상인 업체 비중(2014년 말 12.3% → 2015년 6월 말 12.9%)이 상승하고, 이자보상비율 100% 미만인 업체 비중도 소폭 오른 모습을 보였다.

기업 재무구조 안정성 지표

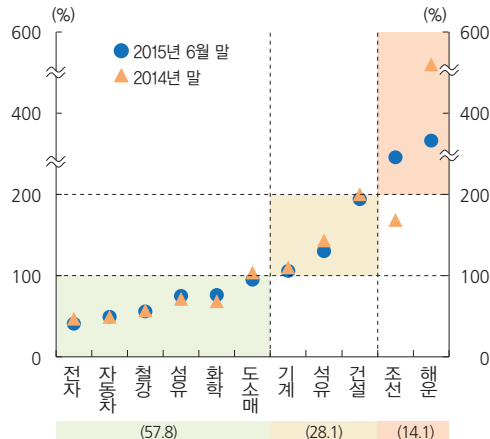
〈부채비율 200% 이상¹⁾²⁾〉 〈이자보상비율 100% 미만³⁾〉



한편 업종별 부채비율은 조선, 해운 업종을 제외하고는 대부분 큰 변화가 없었다. 조선업종의 경우 2015년 들어 전반적인 업황 부진으로 해운업종에 이어 부채비율이 200%를 상회하였다.

주요 업종별 부채비율 변동¹⁾

〈100% 미만〉 〈100~200%〉 〈200% 이상〉

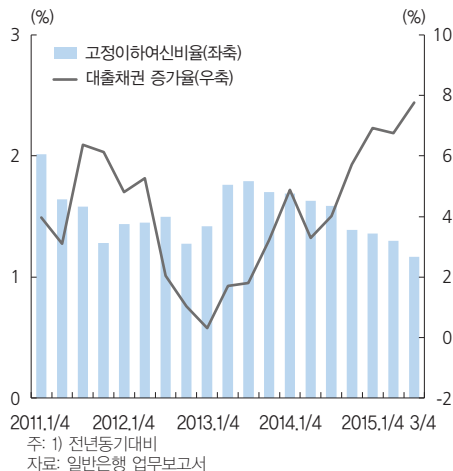


주: 1) () 내는 주요 업종의 총부채에서 해당 구간 업종의 부채가 차지하는 비중
자료: KIS-Value

③ 은행 부문은 구조적인 수익성 부진에도 불구하고 자산건전성이 개선되는 등 경영건전성이 대체로 양호한 모습을 보였다.

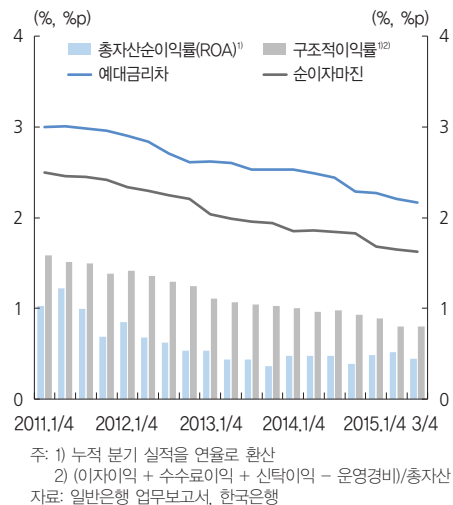
성장성은 대출채권을 중심으로 확대되었으며, 자산건전성도 고정이하여신비율 하락세가 이어지는 등 개선 추세를 나타냈다. 그러나 가계 및 기업의 재무건전성이 저하되고 있어 잠재 부실위험은 증대된 상황이다.

일반은행 고정이하여신비율 및 대출채권 증가율¹⁾



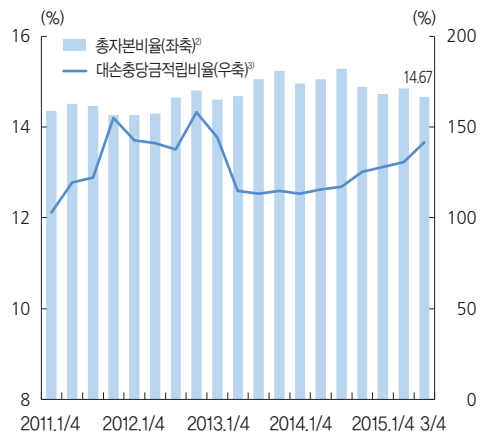
수익성은 총자산순이익률(ROA)이 2015년 1/4분기 0.48%에서 3/4분기 0.44%로 떨어지는 등 부진을 지속하였다. 은행의 지속가능한 이익 창출능력을 나타내는 구조적이익률은 예대금리차 및 순이자마진 축소 등으로 계속 하락하여 2015년 3/4분기 0.80%를 기록하였다. 이는 통계를 작성하기 시작한 1999년 이후 가장 낮은 수준이다.

일반은행 수익성 지표



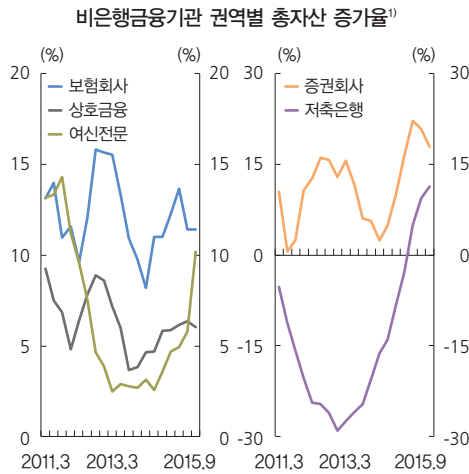
자본적정성은 양호한 모습을 이어갔다. BIS 기준 총자본비율은 2015년 3/4분기 현재 14.67%로 2/4분기에 비해 0.18%포인트 하락하였으나, 여전히 규제비율(8.0%)을 크게 상회하고 있다. 예상손실에 대한 흡수력을 나타내는 대손충당금적립비율도 2015년 3/4분기 현재 141.5%(추정치)로 상승세를 이어갔다.

일반은행 BIS 기준 총자본비율 및 대손충당금적립비율¹⁾



④ 비은행 부문은 성장세가 지속되고 자본적정성이 양호한 수준을 보이는 등 경영진전성이 전반적으로 개선되었다.

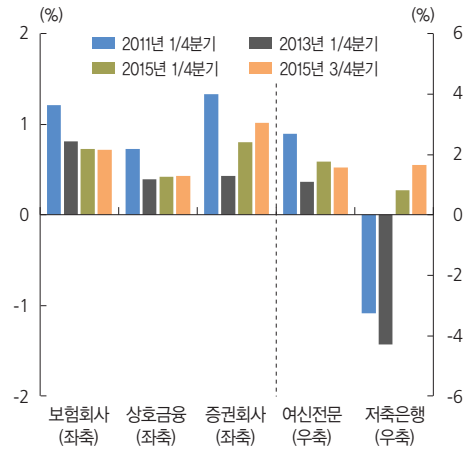
비은행 부문은 일부 권역에서 총자산 증가율이 다소 하락하였으나, 2015년 9월 말 현재 전년동기대비 10.5%의 높은 수준을 나타내는 등 성장세를 지속하였다.



주: 1) 전년동기대비, 신규 진입(NH농협·생명·손해보험, KB국민·우리·하나카드)에 따른 증가 및 증권회사 미수금 등 제외
자료: 금융기관 업무보고서

수익성은 대체로 개선되었다. 상호금융조합은 대손비용 감소, 증권회사는 수수료 수입 확대 및 이자비용 감소로, 저축은행은 이자이익 증가와 부실채권 축소에 따른 대손비용 감소 등으로 총자산순이익률(ROA)이 상승하였다. 다만 비은행금융기관의 수익성 개선은 주로 시장금리 하락, 대손비용 감소 등에 따른 것으로 향후 금융시장 환경 변화에 따라 수익 변동성이 확대될 수 있다.

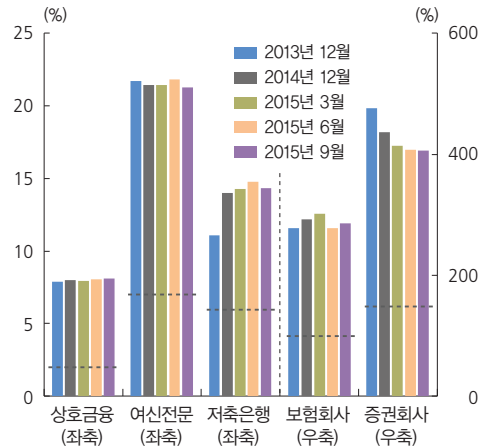
비은행금융기관 총자산순이익률(ROA)¹⁾



주: 1) 과거 1년간 당기순이익/과거 1년간 총자산의 평잔
자료: 금융기관 업무보고서

자본적정성비율은 일부 권역에서 다소 하락하였으나, 모든 권역에서 금융감독 기준을 크게 상회하는 등 양호한 수준을 유지하였다.

비은행금융기관 자본적정성비율¹⁾²⁾



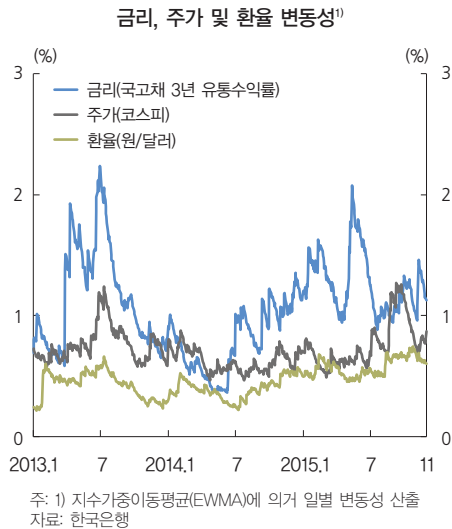
주: 1) 상호금융조합 순자본비율(2%, 새마을금고는 4%, 농업협동조합 5%), 여신전문금융회사 조정자기자본비율(7%, 신용카드회사는 8%), 저축은행 BIS 자기자본비율(6%, 자산 규모 2조원 이상은 7%), 보험회사 위험기준지급여력비율(금융감독 기준 100%), 증권회사 영업용순자본비율(150%)
2) 점선은 자본적정성비율에 대한 금융감독 기준

자료: 금융기관 업무보고서

⑤ 국내 금융시장은 시장가격의 변동성이 확대되고 신용경계감이 커지는 등 다소 불안정한 모습을 보였다.

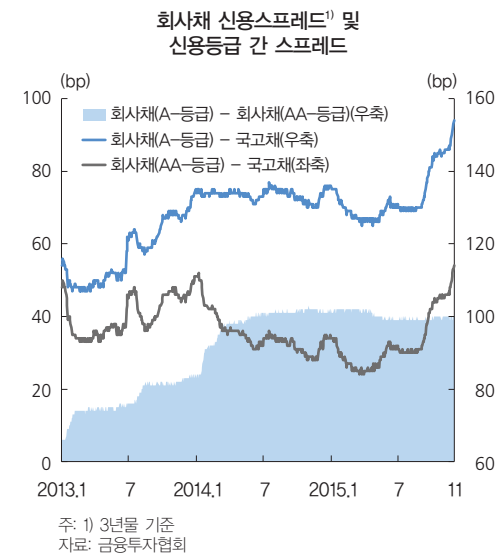
글로벌 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 기대 등으로 주가 및 환율 변동성이 확대되었다.

원/달러 환율은 국내외 통화정책에 대한 기대 변화에 따라 급등락하였으며, 원/엔 환율은 안전자산 선호 경향으로 상승하였다가 10월 이후에는 글로벌 위험선호심리 개선으로 하락 전환되었다.



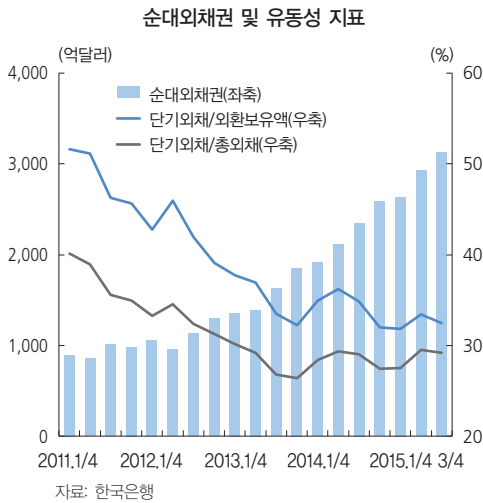
국고채(3년) 금리는 중국 및 신흥시장국 경제불안 확산으로 하락하였으나, 10월 이후 국내 경기회복 기대와 미 연준의 금리인상 가능성으로 상승 전환되었다.

한편 회사채시장에서는 기업의 업황부진 등에 따른 신용경계감 확산으로 우량물과 비우량물 모두 신용스프레드가 급격히 확대되었다.



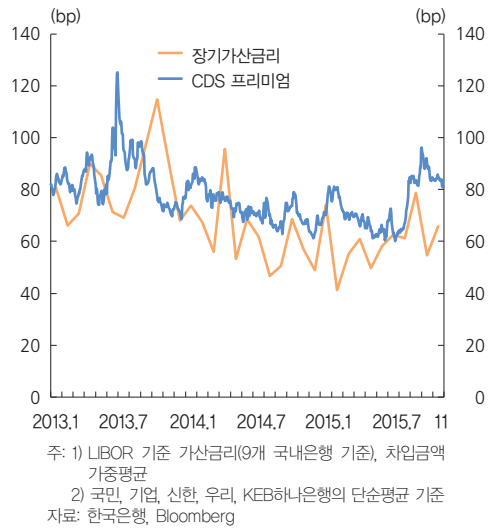
⑥ 외환건전성은 전반적으로 양호한 모습을 보였다.

순대외채권 규모가 계속 확대되고 외환보유액 및 총외채 대비 단기외채 비중이 낮은 수준을 이어가는 등 대외지급능력이 견실한 모습을 유지하였다.



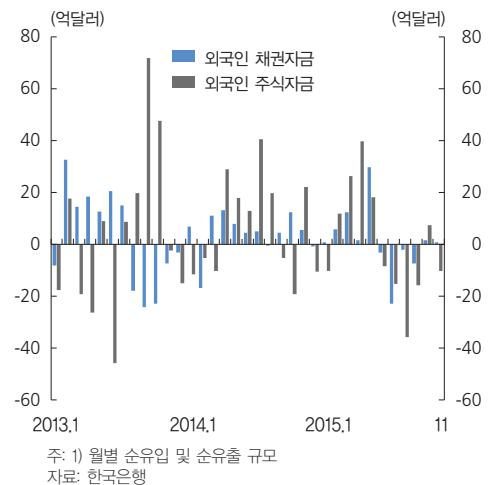
국내은행의 외화조달 여건은 2015년 하반기 들어 미 연준의 금리인상 가능성 및 중국 경기 부진 우려가 부각되면서 일시 악화되기도 하였으나, 전반적으로 양호한 모습을 보였다. 특히 장기 외화차입 가산금리는 2015년 9월 79bp 까지 상승하였으나 10월 이후에는 경상수지 흑자 지속 등으로 하락하여 60bp 내외에서 소폭 등락하는 모습을 나타냈다.

국내은행 장기가산금리¹⁾ 및 CDS 프리미엄²⁾



외국인 증권투자자자금은 글로벌 자금흐름 변화 등의 영향으로 유출입 변동성이 확대되었다. 2015년 6월 이후 국제금융시장 불안으로 외국인 증권투자자자금이 큰 폭의 유출을 보였다. 그러나 10월 이후에는 미 연준의 연내 금리인상 기대 등에 따라 소폭의 순유입 및 순유출을 나타냈다.

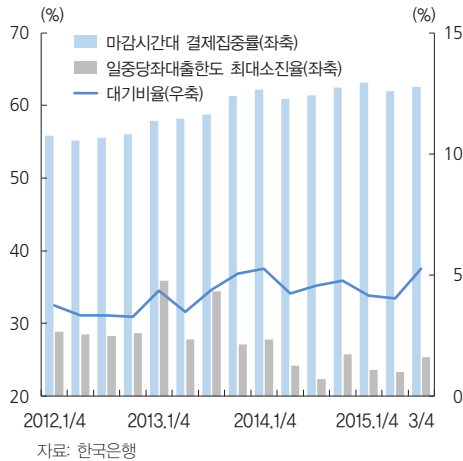
외국인 증권투자자자금 순유출입¹⁾



7 주요 지급결제시스템의 결제리스크는 안정적으로 관리되었다.

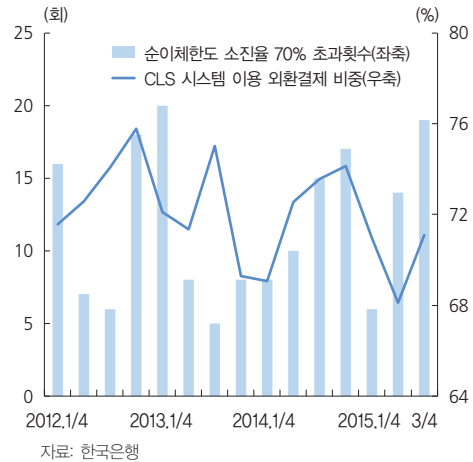
거액결제시스템인 한은금융망 참가기관의 결제유동성 확보수준을 나타내는 일중당좌대출한도 최대소진율 및 자금이체지시 대기비율은 전반적으로 양호한 모습을 나타냈다. 또한 참가기관의 전산장애 등으로 마감시각이 연장된 경우는 2015년 2/4분기 이후 발생하지 않았다.

거액결제시스템 리스크 지표



CLS 외환동시결제시스템을 통한 외환동시결제 비중은 2015년 1/4분기 이후 非CLS 대상 통화인 중국 위안화 거래 증가 등으로 하락하였으나 70%대의 높은 수준을 유지하였다. 한편 금융결제원이 운영하는 소액결제시스템은 차액결제 참가기관의 순이체한도 소진율 주의 수준(70%)을 초과하는 횟수가 일부 기업의 공모주 청약 및 환불로 인한 일시적 대규모 자금이체의 발생 등으로 2015년 2/4분기 이후 상승하였다.

소액결제 및 외환결제 시스템 리스크 지표



증권결제시스템은 장내외 주식 및 국채결제 대금 납부가 결제지연 손해금이 부과되는 기준시한 이후에 이루어지는 비중이 하락하는 등 안정적으로 운영되었다.

증권결제시스템 리스크 지표

	결제 시한 ¹⁾	기준 시한 ²⁾	납부 비중 ³⁾				
			2014년		2015년		
			3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
장내주식	16:00	16:00	-	-	-	-	-
장내국채	16:00	17:00	0.11	-	0.04	-	-
장외주식 ⁴⁾	16:50	16:50	-	0.08	0.01	0.001	-

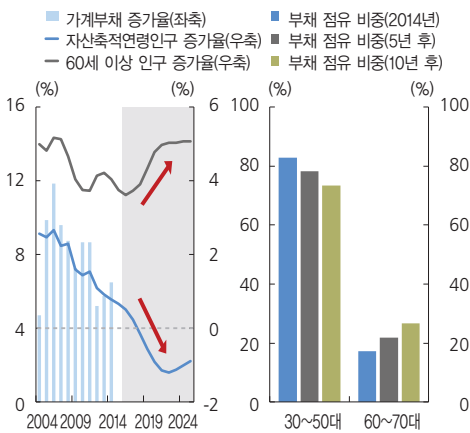
주: 1) 시스템 운영규정 상 납부시점 2) 결제지연 손해금 부과기준
3) 결제대금의 기준시한 이후 납부 비중 4) 기관투자자
자료: 한국은행

[금융안정 현안 분석]

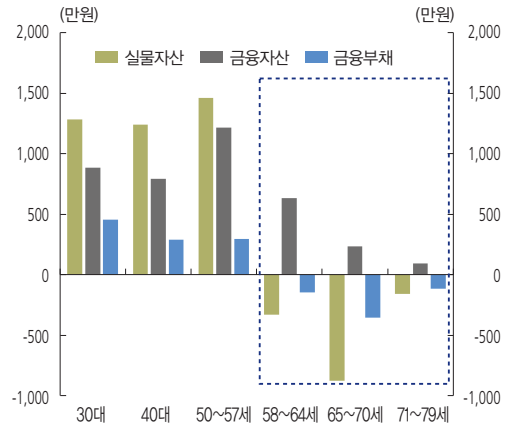
❶ 우리나라의 인구 고령화는 주요국에 비해 진행 속도가 빨라 다양한 경로를 통해 가계부채 전반에 미치는 영향이 커질 수 있다.

인구 고령화는 부채 핵심 수요계층인 자산축적연령인구(35~59세)의 감소와 부채 축소 성향이 높은 60세 이상 인구의 증가로 가계부채 증가세를 둔화시킬 것으로 전망된다. 그러나 고령층이 은퇴 이후 부채를 일부 청산하더라도 현재 금융부채 주요 보유 계층인 50대가 60대에 편입되면서 고령층의 금융부채 점유 비중은 상승할 것으로 보인다. 실제로 우리나라 가계는 57세까지 부채를 확대하다가 이후 실물자산 처분 등을 통해 부채를 상환하는 것으로 분석되었다.

인구구조와 가계부채 증가율¹⁾ 및 금융부채 분포²⁾

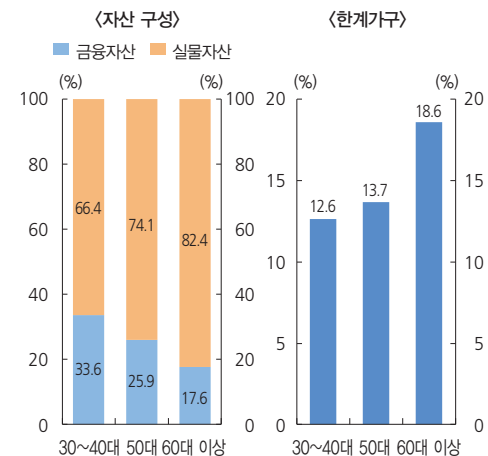


연령대별 금융부채 및 자산 증감¹⁾



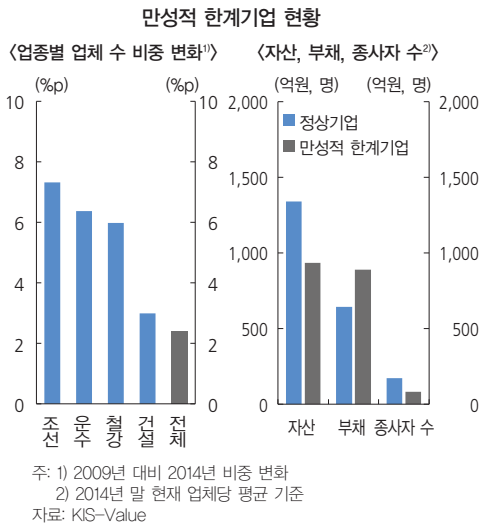
한편 인구 고령화는 부채 디레버리징 과정에서 실물자산 처분 증가에 따른 부동산 가격 하락, 취약 고령가구 증가 등의 리스크를 야기할 수 있다. 특히 우리나라의 인구 고령화 속도가 빠른 데다 부채 디레버리징 필요가 큰 50~60대가 실물 위주로 자산을 보유하고 있고, 한계가구 비중도 높아 영향이 클 수 있다. 인구 고령화의 영향은 향후 3~4년 후 본격화될 가능성이 크나, 단기에 대응하기 어려운 만큼 가계부채 관리 지속, 주택연금제도 등 부동산금융 활성화, 고령층 맞춤형 일자리 창출 등을 통해 선제적으로 대응해 나가야 할 것이다.

연령대별 자산 구성 및 한계가구 비중¹⁾²⁾



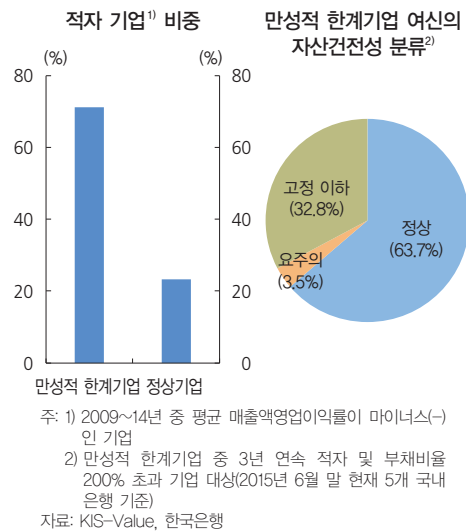
② 글로벌 금융위기 이후 장기간에 걸쳐 영업이익으로 이자비용을 충당하지 못하는 만성적 한계기업이 증가하고 있어 거시 금융경제 전반에 부담요인으로 작용하고 있다.

외부감사 대상 기업 중 만성적 한계기업 비중(업체 수 기준)은 2009년 8.2%(1,851개)에서 2014년 10.6%(2,561개)로 2.4%포인트 상승하였다. 업종별로는 조선, 운수, 철강, 건설 업종에서 동 비중이 큰 폭 상승하였다. 2014년 말 현재 만성적 한계기업이 전체 외부감사 대상 기업에서 차지하는 비중은 자산의 7.8%(239조원), 부채의 14.1%(차입금 및 상거래신용, 228조원), 종사자 수의 5.4%(19.1만명) 수준이다. 만성적 한계기업은 정상기업에 비해 실물경제 기여도는 낮으나 부채의존도는 높은 편이다.



만성적 한계기업은 수익성 부진에 따른 현금 흐름 악화로 대부분 차입에 의존하여 연명하고 있는 실정이다. 금융기관들은 만성적 한계기업에 대해 담보 및 보증 위주의 신용공급을 지속

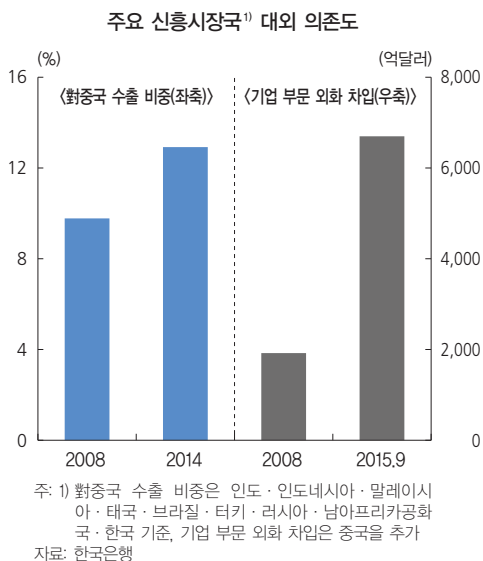
하였는데, 이는 기업 신용평가 및 자산건전성 관리의 관대화 등 금융기관의 회수유예대출 관행(forbearance lending)에 기인한 측면이 있다. 한편 저금리 기조도 이자부담을 경감시켜 만성적 한계기업의 차입의존을 심화시키는 요인으로 작용하였다.



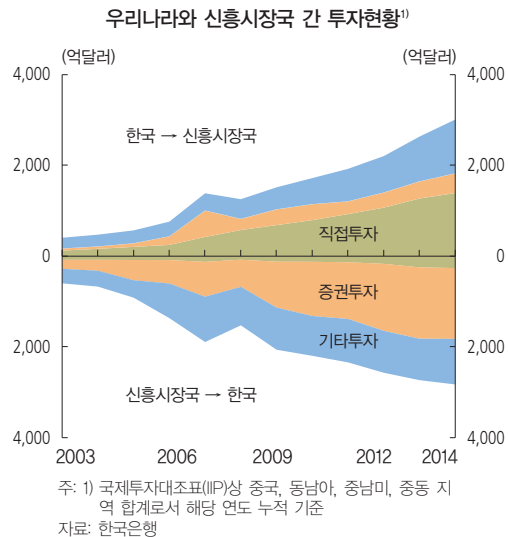
만성적 한계기업이 늘어날수록 투자와 고용에 미치는 부정적 영향이 확대되고 자원배분의 효율성이 떨어지면서 경제성장이 제약될 수 있다. 또한 만성적 한계기업은 재무상황이 취약하여 대내외 충격 발생 시 대규모 부실로 이어지면서 금융시스템의 불안요인으로 작용할 수 있다. 따라서 구조조정 제도의 개선, 채권금융기관의 역할 강화 등을 통해 기업구조조정이 선제적이고 효율적으로 추진될 수 있도록 노력을 배가해야 할 것이다.

③ 최근 신흥시장국 경제는 통화가치가 하락하고 자본이 유출되는 등 불안한 모습을 나타냈다. 이에 따라 신흥시장국과 밀접한 관련이 있는 우리 경제도 적지 않은 영향을 받을 가능성이 있다.

신흥시장국 경제의 불안요인을 보면, 금융위기 이후 실물 및 금융 부문에서 중국과의 상호연계성이 크게 강화되어 중국 경제의 성장세 둔화 영향이 이들 국가로 빠르게 확산될 가능성이 높아졌다. 2014년 하반기 이후 중국 경제 성장 둔화에 따른 국제원자재 가격 하락으로 원자재 수출국의 경상 및 재정 수지가 악화되면서 신흥시장국의 대외신인도가 저하될 우려가 커졌다. 또한 신흥시장국은 자본자유화가 크게 진전된 데다 글로벌 금융위기 이후 기업 부문을 중심으로 대외차입을 확대하여 왔다. 이에 따라 향후 미 연준의 금리인상 시 외채상환 부담 및 자본 유출 변동성이 커질 위험이 잠재해 있다.



우리나라와 신흥시장국 간 교역 및 자본거래 규모가 꾸준히 확대된 점에 비추어 볼 때, 신흥시장국 불안요인은 우리나라 실물경제에 대한 부정적 영향뿐만 아니라 외국인 증권투자자금의 유출 압력으로 작용할 수 있다.



실증분석에서도 국제금융시장이 불안한 시기에는 기초경제여건이 양호하더라도 우리나라의 외화조달 여건이 크게 악화될 수 있는 것으로 나타났다. 이는 신흥시장국과의 실물 및 금융 부문의 높은 상호연계성, 금융시장의 동조화 경향 강화 등으로 중국 경기둔화, 미국의 금리인상 및 신흥시장국 불안 등이 복합적으로 나타날 경우 글로벌 위험회피 행태가 국내로 확산될 수 있기 때문이다. 우리나라의 외화조달 여건(CDS 프리미엄)이 악화될 확률은 2015년 9월 현재 23.2%이나 신흥시장국의 금융불안이 증대될 경우 48.0%, 미 연준의 금리인상 등으로 국제금리 상승 압력이 가중될 경우 75.0%로 크게 높아지는 것으로 분석되었다.

참고 1

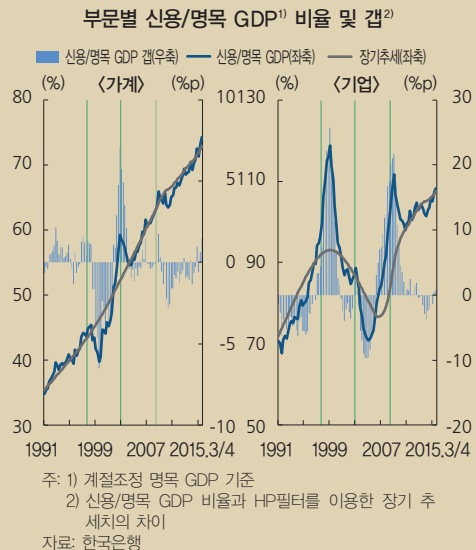
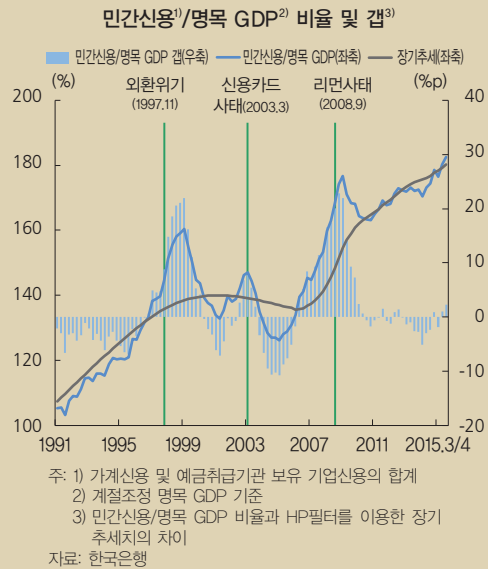
금융시스템 내 레버리지 및 상호연계성 상황

우리나라 금융시스템의 리스크 누적 정도를 레버리지(시변적, time-varying)¹⁾와 상호연계성(횡단면, cross-sectional) 측면²⁾에서 정량적 지표를 통해 살펴본 결과, 현재로서는 금융시스템에 잠재해 있는 리스크 수준은 크지 않은 것으로 분석되었다.

(레버리지 측면의 리스크)

먼저 레버리지 측면에서는 민간신용/명목 GDP 비율이 2015년 1/4분기에는 전분기대비 하락하였으나 2/4분기 중 상승 반전하여 3/4분기에는 역대 최고치(182.6%)에 달한 것으로 추산되었다. 1/4분기 중 마이너스로 전환되었던 민간신용/명목 GDP 갭도 2/4분기 이후에는 다시 소폭의 플러스 값(3/4분기 중 +2.2%포인트)을 기록하였다.

부문별로는 가계 및 기업의 신용/명목 GDP 비율이 2015년 3/4분기 현재 각각 74.3%, 108.3%로 2014년 말 대비 각각 1.7%포인트, 2.3%포인트 상승하였다. 신용/명목 GDP 갭은 가계 부문에서는 2014년 4/4분기에 비해 플러스 갭이 확대되었으며 기업 부문에서는 플러스 갭으로 전환되었다.



1) 경제주체의 Soll현상, 경기순응적 행동 등으로 인해 신용이 과잉 공급되거나 급격히 축소되면서 유발되는 리스크를 의미한다.

2) 특정 회사의 자산건전성 악화 또는 유동성 경색이 금융기관 간 직·간접적인 익스포저를 통해 시스템 전체로 파급되는 리스크를 말한다.

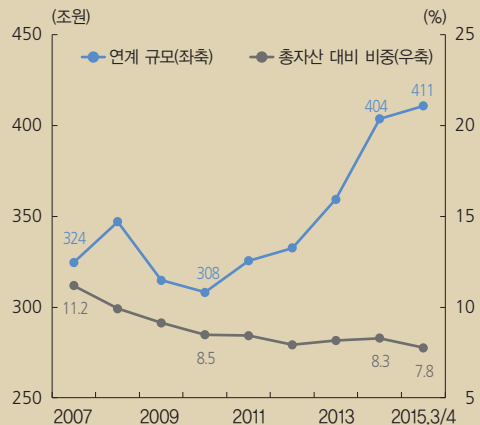
민간신용/명목 GDP 비율이 장기 추세에서 크게 벗어나지 않는 점을 감안할 때 2015년 3/4분기 말 현재 우리나라 금융시스템에 잠재하고 있는 레버리지 측면의 시스템리스크가 과도한 수준은 아닌 것으로 평가된다. 그러나 민간신용/명목 GDP 비율 수준이 높고 상승세를 지속하고 있을 뿐 아니라, 가계 부문에 이어 기업 부문도 신용/명목 GDP 갭이 플러스(+)를 보이고 있다는 점에서 향후의 리스크 증대 가능성에는 유의해야 할 것으로 보인다.

(상호연계성 측면의 리스크)

금융권 간 연계 매트릭스를 통해 파악한 금융기관 간 자산·부채 연계 규모(이하 “상호연계 규모”)는 2015년 3/4분기 말 현재 411조원으로 2014년 말(404조원)에 비해 약 7조원 증가하였다. 권역별로 보면 은행 간 상호연계 규모는 축소(-9조원)되었으나, 비은행금융기관 간(+4조원) 및 은행·비은행금융기관 간(+12조원) 상호연계 규모는 증가하였다. 한편 금융권 전체 자산에서 상호연계 규모가 차지하는 비중은 7.8%로 2014년 말(8.3%) 대비 0.5% 포인트 하락하였다. 이는 총자산 증가율(8.9%)이 상호연계 규모 증가율(1.8%)을 큰 폭으로 상회한 데 기인한다.

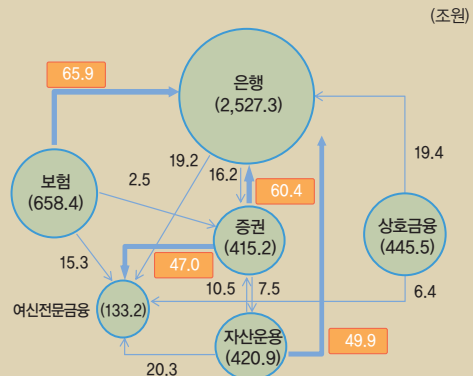
이처럼 금융권 간 상호연계 규모가 증가하였으나 총자산 대비 비중이 낮아진 점을 고려하면 금융시스템 내 상호연계성 측면의 리스크는 크지 않은 것으로 보인다. 다만 은행·비은행금융기관 간 상호연계 규모가 자산운용사를 중심으로 확대³⁾되고 있는 점 등에 대해서는 계속 유의할 필요가 있겠다.

금융권 전체 자산·부채 상호연계 규모¹⁾



주: 1) 금융채, RP, CD, CP 등 시장성 금융상품을 통한 조달 및 운용 규모
 자료: 금융기관 업무보고서, 한국예탁결제원, 한국은행(자금순환통계) 등을 종합한 추정치

상호연계 지도(mapping)¹⁾²⁾³⁾



주: 1) 시장성수신 익스포저를 바탕으로 산출한 업권 간 상호연계 규모 기준(연가금 등 공공부문 제외)
 2) () 내는 총자금조달 규모
 3) 2015년 3/4분기 말 기준
 자료: 금융기관 업무보고서, 한국예탁결제원, 한국은행(자금순환통계) 등을 종합한 추정치

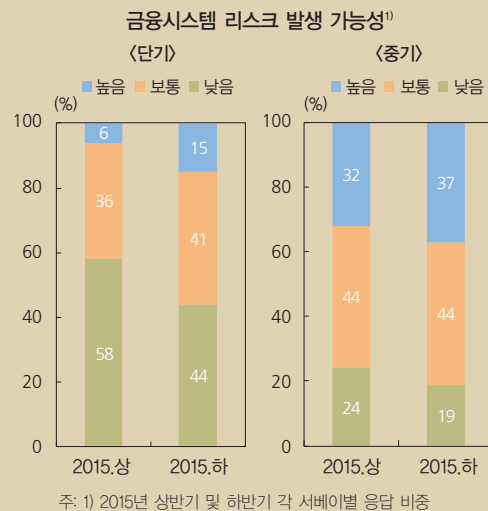
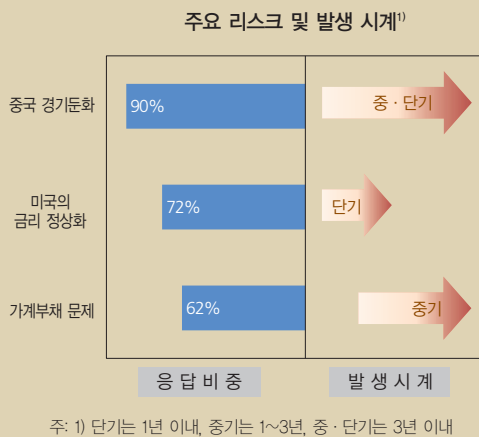
3) 2015년 3/4분기 현재 업권 간 연계규모는 은행 간 61조원, 비은행권 간 118조원, 은행·비은행권 간 231조원 수준으로 추정된다.

참고 2

시스템적 리스크(systemic risk) 서베이 결과

한 국은행이 2015년 10월 중 실시한 시스템적 리스크 서베이¹⁾ 결과, 우리나라 금융시스템의 주요 리스크²⁾는 ① 중국 경기둔화(90%), ② 미국의 금리 정상화(72%), ③ 가계부채 문제(62%) 등으로 조사되었다. 발생 시계를 보면 「중국 경기둔화」는 중·단기(3년 이내), 「미국의 금리 정상화」는 단기(1년 이내), 「가계부채 문제」는 중기(1~3년)에 발생하는 리스크로 각각 인식되었다.

단기(1년 이내)에 금융시스템 리스크가 발생할 가능성에 대해서는 「낮다」는 응답 비중이 44%로 「높다」는 응답 비중(15%)을 크게 상회하였으나, 중기(1~3년)의 경우 「낮다」는 응답 비중(19%)보다 「높다」는 응답 비중(37%)이 더 높았다. 단기 금융시스템 리스크 발생 가능성에 대한 인식은 2015년 상반기 보다 높아졌으며, 중기 금융시스템 리스크 발생 가능성에 대한 인식도 소폭 증가하였다.



1) 한국은행은 금융시스템에 잠재된 리스크 요인을 보다 정확하게 식별하기 위해 국내외 금융전문가를 대상으로 시스템적 리스크 서베이를 연 2회 실시하고 있다. 최근 실시된 서베이의 자세한 내용은 보도자료 「Systemic risk 서베이 결과」(2015년 11월 16일)를 참조하기 바란다.
2) 응답 비중이 50% 이상(응답자의 50% 이상이 리스크로 인식)인 리스크를 주요 리스크로 간주하였다. 여기서 응답 비중은 응답자별로 5개 리스크를 선별하도록 한 후 각 리스크별 응답 합계를 응답자 수(81명)로 나누어 계산하였다.

우리나라의 금융안정 상황

I. 가계 및 기업의 재무건전성	21
II. 금융시스템 안정성	51

I

가계 및 기업의 재무건전성

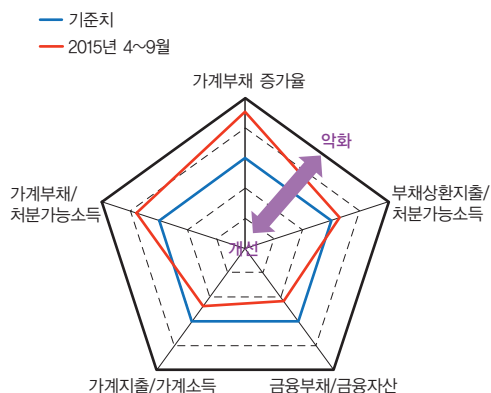
1. 가계	23
2. 기업	39

1. 가계

가계 재무건전성 저하

가계 재무건전성은 저하되었다. 가계의 소득 증가가 정제된 가운데 부채 증가세가 확대되면서 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 오름세를 지속하였으며, 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율도 큰 폭 상승하였다. 그러나 고정금리·분할상환 대출 비중이 증가하는 등 부채구조가 개선되었으며, 금융자산 대비 금융부채 비율은 소폭 하락하였다(그림 I-1).

〈그림 I-1〉 가계 재무건전성 지도¹⁾

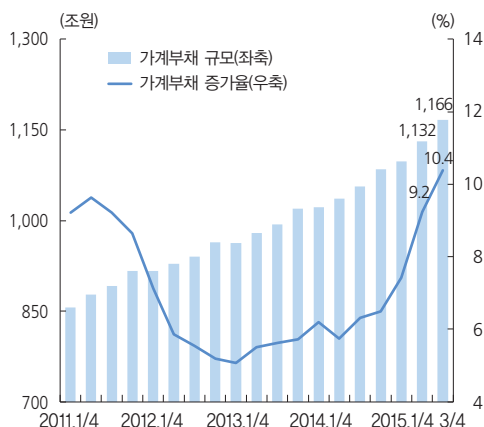


주: 1) 2014년 4~9월 중 실적(처분가능소득 대비 부채상환지출 비율은 2014년 1~6월 중, 금융자산 대비 금융부채 비율은 2014년 6월 말, 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2014년 6월 말, 기준치로 2015년 4~9월 중의 변화(처분가능소득 대비 부채상환지출 비율은 2015년 1~6월 중, 금융자산 대비 금융부채 비율은 2015년 6월 말, 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2015년 9월 말) 정도를 지수화
자료: 한국은행

가계부채 증가세 확대

가계부채(가계신용통계 기준)은 2015년 9월 말 현재 1,166조원으로, 전년동기대비 10.4% 증가하여 2014년 3/4분기 이후 증가세가 확대되었다. 금액 기준으로는 2015년 3/4분기 중 35조원 늘어나 2002년 통계편제 이후 분기 중 가장 큰 폭으로 증가하였다. 이는 LTV·DTI 규제가 완화되고 대출금리가 하락한 가운데 주택경기¹⁾ 개선으로 주택거래가 늘어나고 분양호조로 집단대출 취급이 꾸준히 증가²⁾한 데 주로 기인하였다(그림 I-2).

〈그림 I-2〉 가계부채¹⁾ 규모 및 증가율²⁾



주: 1) 가계신용통계 기준

2) 전년동기대비

자료: 한국은행

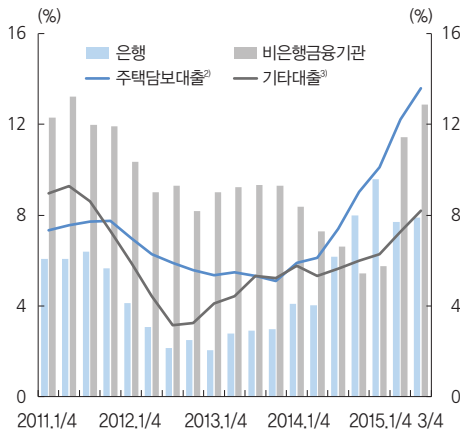
금융권별 가계대출 취급 상황을 보면, 2015년 2/4분기 이후 은행의 가계대출 증가세는 다소 둔화된 반면 비은행금융기관은 크게 확대되었다. 이는 2015년 3~4월 중 대규모로 취급한

1) 가계부채 증가 요인이 되고 있는 주택시장은 단기간 내에 조정될 가능성이 높지 않지만 중장기적으로는 주택공급물량 증가, 인구 고령화, 금융기관의 대출심사 강화 등에 따른 주택가격 하락리스크 증대 가능성이 상존한다.

2) 자세한 내용은 〈참고 I-3〉 「최근 분양시장 관련 집단대출 동향」을 참조하기 바란다.

안심전환대출을 주택금융공사에 양도³⁾한 데 기
인하였다(그림 I-3).⁴⁾

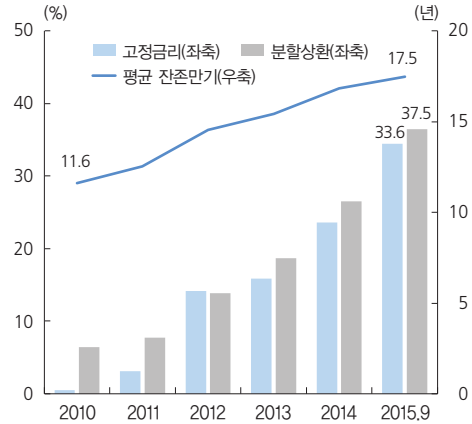
〈그림 I-3〉 금융권별 및 대출형태별 가계대출 증가율¹⁾



주: 1) 전년동기대비
2) 예금취급기관, 국민주택기금, 주택금융공사 등
3) 예금취급기관의 신용대출, 보증대출 등
자료: 한국은행

한편 은행 주택담보대출 중 고정금리 및 분할
상환 대출 비중은 2015년 9월 말 현재 각각
33.6% 및 37.5%로 안심전환대출 공급 등 정부
의 가계부채 관리 대책⁵⁾ 영향 등으로 지속적으
로 높아지고 있다. 아울러 은행 주택담보대출의
평균 잔존 만기도 2010년 말 11.6년에서 2015년
9월 말 17.5년으로 빠르게 장기화되고 있어 부
채구조가 개선되는 모습을 보였다(그림 I-4).

〈그림 I-4〉 은행 주택담보대출 고정금리,
분할상환 대출 비중 및 평균 잔존만기¹⁾



주: 1) 잔존만기는 9개 국내은행의 2015년 9월 말 기준
자료: 금융위원회, 한국은행

소득 대비 가계부채 큰 폭 증가

처분가능소득 대비 가계부채(가계신용통계
기준) 비율은 2015년 9월 말 현재 143.0%(추
정치⁶⁾)로, 2015년 3월 말(138.0%)에 비해
5.0%포인트 상승하였다. 이는 2003~14년 중
연평균 상승 폭(+2.4%포인트)을 크게 상회하
는 것으로, 가계부채 증가세가 확대되었으나
경기회복세 둔화 등으로 처분가능소득 증가세
는 정체된 데 기인하였다(그림 I-5).

3) 은행이 취급한 안심전환대출 31.7조원 중 31.5조원이 2015년 5~9월 중 주택금융공사에 양도되었다. 은행 주택담보대출이 등 공사로 양도되면 해당 금액은 가계신용 집계 시 '예금은행의 주택담보대출' 항목에서 기타금융기관 등의 '공적금융기관' 항목(그림 I-3)에서 '비은행금융기관' 가계대출)으로 재분류된다.

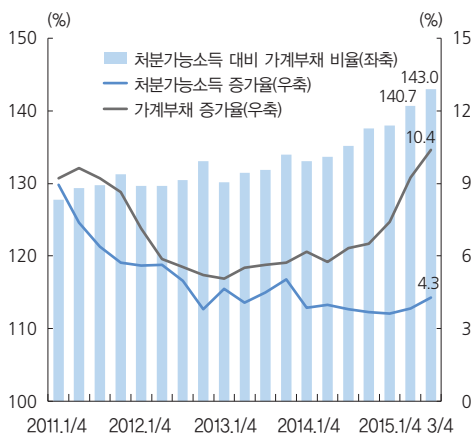
4) 주택금융공사 양도분을 포함할 경우 전체 은행 가계대출 증가세는 확대(2015년 1/4분기 9.1% → 2/4분기 12.3% → 3/4분기 13.9%, 전년동기대비)되는 것으로 나타났다.

5) 정부는 2015년 7월 「가계부채 종합 관리방안」을 통해 은행 주택담보대출 구조개선(고정금리·분할상환대출 비중) 이행 목표를 상향 조정하였다.

구 분	연도별 목표치		
	2015년 말	2016년 말	2017년 말~
고정금리	25% → 35%	30% → 37.5%	40%
분할상환	25% → 35%	30% → 40%	40% → 45%

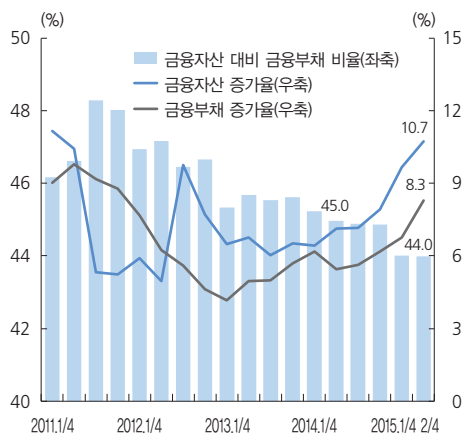
6) 가계의 처분가능소득 통계가 연간 단위로 집계되는 관계로 분기 처분가능소득은 국민총소득에 국민총소득 대비 가계 처분가능소득 비율(2015년의 경우 2012~14년 중 평균 52.5% 적용)을 곱하여 추정하였다.

〈그림 1-5〉 처분가능소득¹⁾ 대비 가계부채²⁾ 비율과
처분가능소득 및 가계부채 증가율³⁾



주: 1) 2015년 1/4~3/4분기 처분가능소득은 직전 3개년 국민총소득 대비 가계 처분가능소득 비율의 평균치를 이용하여 추정
2) 가계신용동계 기준
3) 전년동기대비
자료: 한국은행

〈그림 1-6〉 금융자산 대비 금융부채 비율¹⁾과
금융자산 및 금융부채 증가율²⁾

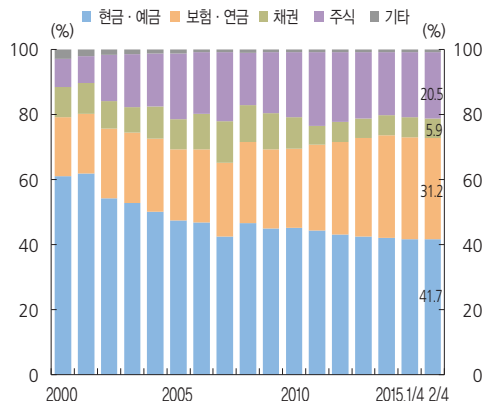


주: 1) 2012년 이전은 1993 국민계정체계(SNA) 기준, 2013년 이후는 2008 국민계정체계(SNA) 기준
2) 전년동기대비
자료: 한국은행

금융자산 대비 금융부채 비율 하락

가계의 금융자산 대비 금융부채 비율(자금순 환통계 기준)은 2015년 6월 말 현재 44.0%로, 2014년 6월 말(45.0%) 대비 1.0%포인트 하락하였다. 이는 가계의 금융부채 증가세 확대에도 불구하고 금융자산도 높은 증가세를 지속한 데 기인하였다. 가계의 금융자산 형태별 비중은 2015년 2/4분기 현재 현금·예금이 41.7%로 가장 높으며 보험·연금(31.2%)은 그 다음 순으로 나타났다(그림 1-6, 1-7).

〈그림 1-7〉 가계 금융자산 형태별 비중

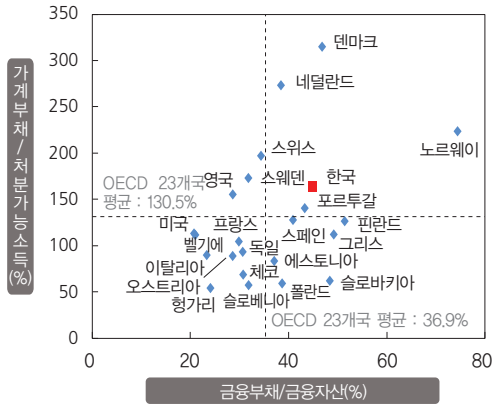


주: 1) 직접투자, 기타금융자산, 파생금융상품 등
자료: 한국은행

한편 2014년 말 현재 우리나라 가계의 처분가능소득 대비 가계부채(자금순환통계 기준) 비율은 164.2%, 금융자산 대비 금융부채 비율은 44.9%로, OECD 23개 회원국⁷⁾ 평균(130.5%, 36.9%)보다는 각각 33.7%포인트, 8.0%포인트 높은 것으로 나타났다(그림 1-8).⁸⁾

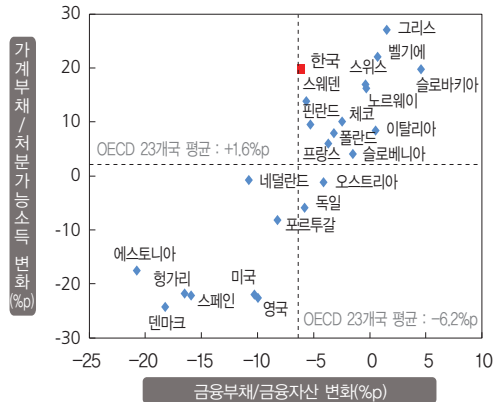
7) OECD 34개 회원국 중 통계 확보가 가능한 23개국을 대상으로 하였다. 이들 국가 중 그리스·스위스·폴란드의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2013년 말 기준이다.

〈그림 1-8〉 주요국의 가계부채 비율 분포¹⁾²⁾



주: 1) 자금순환통계 기준
2) 2014년 말 기준, 그리스·스위스·폴란드의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2013년 말 기준
자료: 한국은행, OECD

〈그림 1-9〉 글로벌 금융위기 이후 주요국의 가계부채 비율 변화¹⁾



주: 1) 2008년 말 대비 2014년 말 기준, 그리스·스위스·폴란드의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2008년 말 대비 2013년 말 기준
자료: 한국은행, OECD

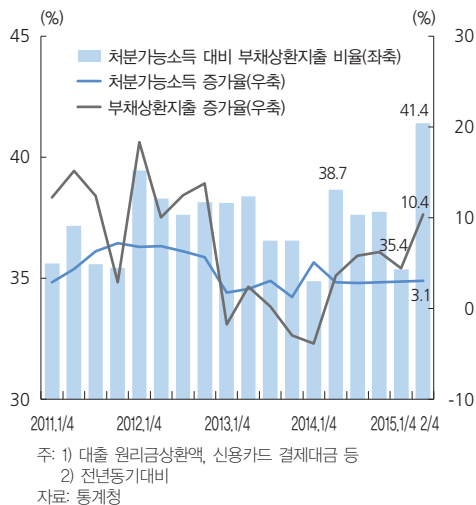
글로벌 금융위기 이후 가계부채 지표 변화를 비교해 보면, 우리나라의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2008년 말 대비 2014년 말 현재 19.9%포인트 상승하여 OECD 회원국 평균 상승률(+1.6%포인트)을 크게 상회하였다. 반면 금융자산 대비 금융부채 비율은 6.1%포인트 하락하여 OECD 회원국 평균(-6.2%포인트)과 비슷한 수준을 나타냈다(그림 1-9).

가계 부채상환지출 부담 증가 및 가계소득 대비 가계지출 비율 하락

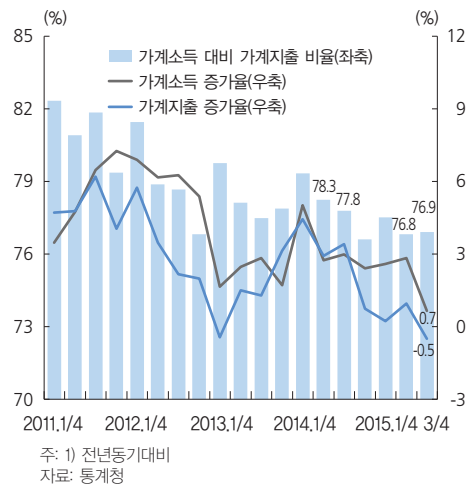
가계의 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율⁹⁾은 2015년 2/4분기 중 41.4%로, 전년동기(38.7%) 및 전분기(35.4%) 대비 각각 2.7%포인트, 6.0%포인트 상승하였다. 이는 분할상환 주택담보대출 확대에 대출원금 상환이 늘어난 데다, 메르스로 인한 소비위축 등으로 가계의 사업소득이 감소한 데 주로 기인한 것으로 보인다(그림 1-10).

8) 덴마크, 노르웨이는 조세부담률이 높고 공적 연금 및 보험의 비중이 높아 가계의 처분가능소득 및 금융자산이 다른 나라에 비해 상대적으로 낮게 나타난다. 이에 따라 가계의 처분가능소득 대비 가계부채 비율 및 금융자산 대비 금융부채 비율이 OECD 회원국 평균을 크게 상회하고 있다.
9) 일반적으로 가계의 소득에 대한 채무상환부담을 평가하기 위해 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율(DSR)이 활용되나, 동 지표가 연간 단위로 집계(통계청 가계금융·복지조사)되어 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율(통계청 가계동향조사)을 대용지표로 활용하였다. 한편 가계동향조사의 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율이 가계금융복지조사의 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율(21.5%, 2013년 기준)과 다르다는 점에 유의할 필요가 있다. 예를 들어, 전자가 일시불 결제대금을 포함한 모든 신용카드 상환액을 포함하는데 반해 후자는 현금서비스 및 할부구입 관련 신용카드 상환액만을 포함한다.

〈그림 I-10〉 처분가능소득 대비 부채상환지출¹⁾ 비율과 처분가능소득 및 부채상환지출 증가율²⁾

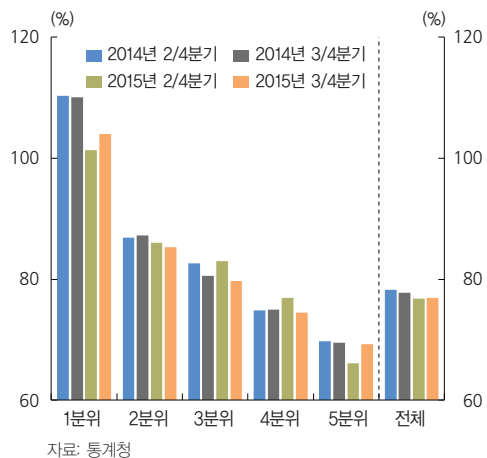


〈그림 I-11〉 가계소득 대비 가계지출 비율과 가계 소득 및 지출 증가율¹⁾



가계소득 대비 가계지출 비율¹⁰⁾은 2015년 2/4분기(76.8%), 3/4분기(76.9%) 중 전년동기대비 각각 1.5%포인트, 0.9%포인트 하락하였다(그림 I-11). 동 비율은 가계지출 증가율이 가계소득 증가율을 하회함에 따라 2014년 2/4분기 이후 대체로 하락하는 모습을 보였다. 소득분위별 가계소득 대비 가계지출 비율은 대부분의 소득분위에서 하락한 가운데 특히 소득 1분위 계층에서 하락 폭이 상대적으로 큰 것으로 나타났다(그림 I-12).

〈그림 I-12〉 소득분위별 가계소득 대비 가계지출 비율



이처럼 주택거래 활성화 및 전세시장 구조변화 등으로 가계부채 증가세가 크게 확대되었으나 가계소득 개선은 상대적으로 미약함에 따라 가계 재무건전성은 전반적으로 저하되었다. 이런 상황에서 향후 급격한 금리 상승 등 거시경제 충격이 발생할 경우 영세자영업자 등 취약계층을 중심으로 부실가구가 증가할 가능성이 있는 만큼 가계 재무건전성에 대해 계속 유의할 필요가 있다.

10) 가계소득 대비 가계지출 비율은 분기별로 발표되는 통계청 가계동향조사를 기준으로 산정하였다. 여기서 가계지출은 소비지출뿐만 아니라 조세, 연금·보험, 이자비용 등 비소비지출을 포함한다.

전세시장 구조변화가 가계 재무건전성에 미치는 영향

전세가격 상승세가 지속되면서 전국 아파트 매매 대비 전세 가격 비율은 2009년 1월 52.3%에서 2015년 11월 73.7%(+21.4%포인트)로 1998년 12월 통계 집계 이후 가장 높은 수준으로 상승하였다.¹⁾

매매가격 대비 높은 전세가격은 향후 주택가격 급락 등의 충격 발생 시 임차인이 보증금을 제때 반환받지 못하는 상황을 초래할 수 있다는 점에서 관련 위험을 점검해 볼 필요가 있다. 또한 전세의 자가 또는 월세 전환 등 전세시장 구조변화가 가계 재무건전성에 미치는 영향도 점검해 보았다.

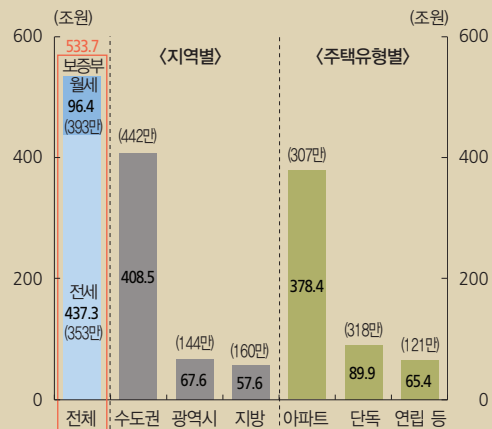
1. 전월세보증금 규모 및 반환 관련 잠재위험

(전월세보증금 규모)

보증금 있는 임차가구는 국내 전체 가구(1,800만 가구, 2014년 주거실태조사 기준)의 41.4%인 746만 가구(전세 353만 가구, 보증부 월세 393만 가구)에 달한다. 이들 가구의 보증금 규모는 국토

교통부 주거실태조사 미시자료 및 주택실거래가 DB 등을 이용하여 추정한 결과 530조원 내외로 파악(전세 약 440조원, 보증부 월세 약 90조원, 2014년 6월 말 기준)²⁾되었다. 지역별로는 수도권(408.5조원, 76.5%), 주택유형별로는 아파트(378.4조원, 70.9%)가 가장 큰 비중을 차지하는 것으로 나타났다.

전월세보증금 점유형태별 · 지역별 · 주택유형별 규모¹⁾²⁾



주: 1) 2014년 6월 말 기준

2) () 내는 보증부 임차가구 수

자료: 한국은행, 국토교통부(주거실태조사, 주택실거래가 DB)

1) 전체 주택 매매 대비 전세 가격 비율(KB국민은행 집계 기준) 역시 2015년 11월 현재 66.2%로 2011년 6월 통계 집계 이후 가장 높은 수준이다. 금융위기 이후 전세가격 상승은 주택가격 상승 기대 약화 등으로 전세수요는 증가한 반면 저금리에 따른 임대인의 월세 선호 등으로 전세공급은 축소되면서 전세시장의 수급불균형이 심화된 데 주로 기인하고 있다.

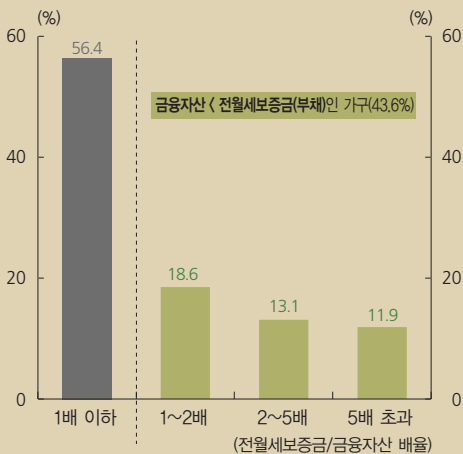
2) 점유형태별 · 지역별 · 주택유형별 가구 수는 국토교통부 「주거실태조사」(2014년) 미시자료를 활용하였으며, 가구당 평균 전월세보증금은 아파트 · 연립다세대는 2012년 7월부터 2014년 6월까지 거래된 전월세의 보증금 미시자료(약 200만건, 국토교통부 주택실거래가 DB), 단독다가구 · 오피스텔 등은 주거실태조사의 미시자료를 이용하여 추정하였다. 다만 보증금이 작은 전월세거래의 경우 확정일자 신고를 하지 않는 경우가 많아 확정일자 신고 기준인 주택실거래가 DB를 이용할 경우 전월세보증금이 과대 추정될 수 있다.

(전월세보증금 반환 관련 잠재위험)

가계금융·복지조사(2014년)의 미시자료를 통해 전체 전월세보증금 중 제때 반환받지 못하거나 손실이 발생할 수 있는 전월세보증금 규모를 추정해 보았다.³⁾

먼저 임대가구의 금융자산⁴⁾ 대비 전월세보증금 부채 배율 분포를 보면, 전월세보증금 부채가 금융자산을 초과하는 가구 비중은 전체 임대가구의 43.6%에 달하는 것으로 나타났다. 그러나 후속 임차인의 전월세보증금으로 기존 보증금을 상환하는 경우가 많은 점을 감안하면 이들 임대가구 중 실제로 전월세보증금을 상환하지 못하는 가구는 현재로서는 많지 않을 것으로 보인다.

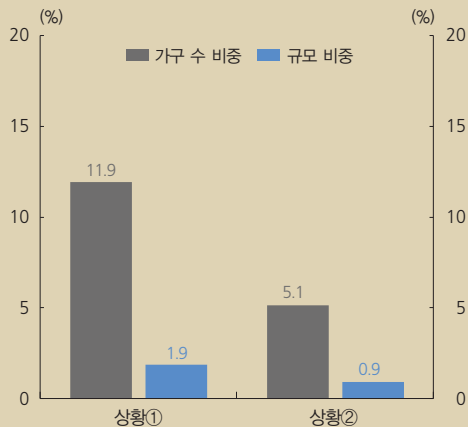
임대가구의 금융자산 대비 전월세보증금 부채 배율 분포



자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

전월세보증금 가격이 20% 급락하는 스트레스 상황⁵⁾에서는 전체 임대가구의 11.9%가 추가 차입(전체 전월세보증금 대비 1.9% 규모)이 필요한 것으로 추정되었다(상황①). 또한 전체 임대가구의 5.1%(전체 전월세보증금 대비 0.9% 규모)는 차입⁶⁾을 통해서도 보증금 상환이 쉽지 않을 것으로 추정되었다(상황②). 반환위험이 높은 전월세보증금 차액 규모는 현재 크지 않으나 관련 전월세가구 수가 적지 않은 점에 비추어 향후 전월세시장이 경색될 경우 가계 전반의 금융 및 실물 거래 부담요인으로 작용할 수 있다.

전월세 가격 급락 시
전월세보증금 반환리스크 우려 가구¹⁾²⁾



주: 1) 전체 전월세보증금 부채 및 임대가구 수 대비 비중
2) 상황①: 20% 낮은 후속 임대보증금(현 수준 대비 80%)으로 기존 임대보증금을 상환할 경우 차입 필요금액
상황②: 임대주택을 담보로 규제비용 상환(70%)까지 추가 차입할 경우 부족 금액
자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

3) 정확한 분석을 위해서는 각 임대차 거래별 전월세보증금 규모 외에 자산·부채 보유 현황, 근저당권 설정액 등 임대인의 상세 재무정보가 필요하나 현재 이를 파악하기 어려운 상황이다.

4) 본고에서는 「가계금융·복지조사」의 금융자산 항목 중 권리금, 기타 저축 등을 제외하여 다음과 같이 정의한다.

금융자산 = 적립식 저축 + 예치식 저축 - 권리금 + 현 거주지 전월세보증금 자산

5) 외환위기 직후인 1998년 전국 아파트 전세 가격은 전년대비 20.2% 하락한 바 있다.

6) 임대인의 거주주택 외 주택자산과 이를 담보로 한 대출금액, 전월세보증금 부채를 모두 감안하여 실질 LTV를 산출한 후, 동 비율이 현 규제비용(70%)을 하회할 경우 추가 차입이 가능한 것으로 가정하였다.

또한 임대인이 채무불이행 등으로 파산할 경우에는 전월세보증금보다 우선변제권이 있는 선순위채권 유무에 따라 임차인이 보증금을 반환받지 못하는 상황이 발생할 수 있다. 후순위 전월세⁷⁾ 임차인의 경우, 선순위권리자의 강제경매 신청 시 매각대금에 따라 보증금 일부를 회수하지 못할 수 있다. 특히 전세가격이 매매가격에 근접한 지역일수록 주택가격의 소폭 하락에도 임차인의 전월세보증금 미회수 리스크가 크게 늘어날 수 있다.⁸⁾

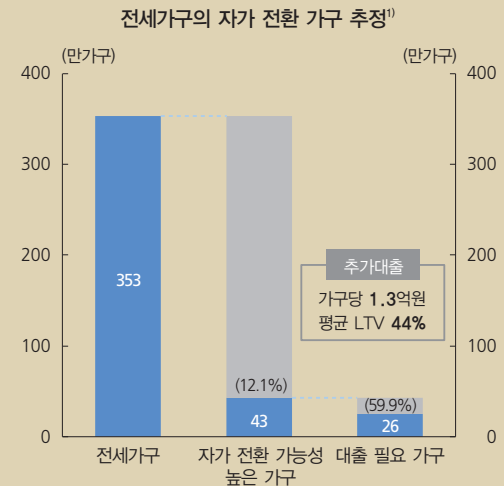
2. 전세가구의 자가 및 월세 전환 시 추가 차입 가능성 점검

(전세 → 자가)

전세가가 자가 및 월세로 전환되는 경우 이들 가구의 자산 및 부채 구조에 변화를 초래하게 되면서 가계 재무건전성 전반에 영향을 미칠 수 있다. 주거실태조사(2014년)의 미시자료를 활용하여 자가로 전환될 가능성이 높은 전세가구⁹⁾를 대상으로 추가 대출이 필요한 가구 및 대출금액 등을 시산해 보았다. 분석 결과 전체 353만가구 중 12.1%인 43만가구가 자가로 전환될 가능성이 높은 가구로 파악되었으며 이 중 약 60%인 26만가구가 자가 전

환 시 대출이 필요한 것으로 분석되었다. 전세의 자가 전환은 가구당 평균 1.3억원(LTV 44% 정도 해당)의 추가 대출 수요를 유발하는 것으로 나타났으며 이들 가구가 모두 자가로 전환될 경우 대출규모는 약 34조원¹⁰⁾에 달하는 것으로 추정되었다.

분석 기준 시점(2014년 6월 말) 이후 전세/매매 가격 비율이 오름세를 지속¹¹⁾하고 LTV·DTI 완화, 금리인하 등으로 매매수요가 늘어난 점을 감안하면 전세의 자가 전환 및 이에 따른 추가 대출 규모는 위의 추정금액보다 크게 늘어날 가능성이 있다.



주: 1) 2014년 6월 말 기준
자료: 한국은행, 국토교통부(주거실태조사)

7) 가계금융·복지조사에서는 보유 주택별 근저당권 설정액 정보가 부재하여 전월세보증금의 후순위 여부를 정확히 식별하기 어려운 상황이다. 다만 '거주주택 외 부동산마련'을 목적으로 담보대출을 받은 임대가구의 경우 임대주택 마련 시 이를 담보로 금융기관으로부터 자금을 차입하였을 가능성이 높음에 따라 이들 가구의 거주주택 외 주택 담보대출을 간접적으로 선순위채권 규모로 파악해 볼 수 있다. 동 추정 방법에 따르면 임대주택 마련을 위해 이를 담보로 대출을 받은 가구(금융기관 선순위채권 보유 임대가구)는 전체 임대가구의 16.2%, 금액으로는 20.5%에 달하는 것으로 나타났다.

8) 보증금 반환 불이행 위험에 대비한 전월세 보증보험 역시 보험료 부담 등으로 개인 가입실적이 저조하여 현재로서는 동 위험을 헤치하는 데 한계가 있다. 서울보증보험에서 1995년부터 판매 중인 전세금보장신용보험의 경우 2010~14년 중 가입실적이 총 4만 7천여 건(보험가입금액 약 4.8조원)에 달하나 가입자의 약 85%가 법인(2014년 중 신규 가입 건수 기준)으로 개인 가입자의 비중은 크지 않은 편이다.

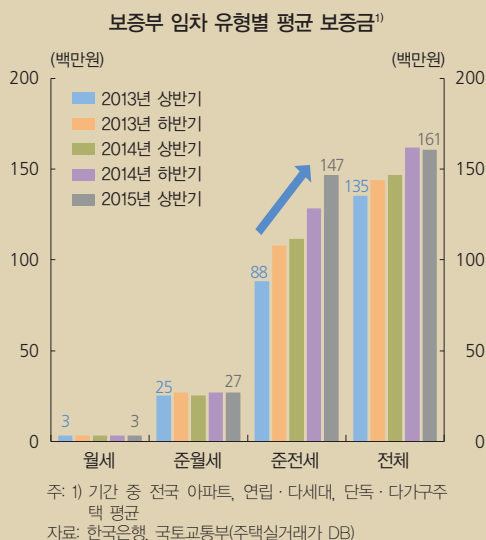
9) 향후 5년 내 자가로 이사계획(신규주택 분양·구입, 기존주택 구입, 보유주택으로 이사 등) 중인 임차가구를 자가 전환 가능성이 높은 가구로 정의하였으며 이들 가구가 구입을 계획 중인 주택의 가격 및 면적, 주택 유형 등과 개별 가구의 재무상황 등을 감안하여 대출액 규모를 추정하였다.

10) 보증부 월세가구의 자가 전환에 따른 추가대출 규모는 약 19조원으로 추정되었다. 한편 자가 → 자가 전환 및 기존주택 매도자의 부채변동 규모는 기존주택 처분과 관련한 미시자료 제약으로 현재로서는 추정이 어려운 상황이다.

11) 한국주택금융공사의 「주택금융 및 보증자리론 수요실태조사」(2014년)에 따르면 전세/매매 비율이 70%를 초과하는 수준부터 전세가구의 주택 구입 의향이 급격히 높아지는 것으로 나타났다. (전세/매매가격 비율별 주택구입의향 비율: 50%시 38.5% → 60%시 49.1%(+10.6포인트) → 70%시 69.2%(+20.1포인트))

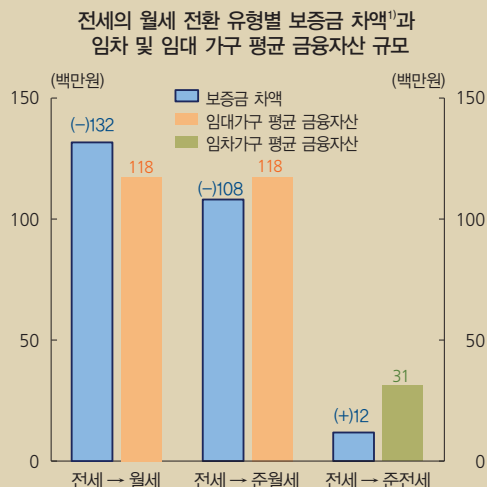
(전세 → 월세)

다음으로 전세의 월세 전환에 따른 가계부채 변동 규모는 최근 순수 월세보다는 준전세·준월세 위주로 거래가 늘고 있는 점¹²⁾ 등에 비추어 크지 않을 것으로 보인다. 임차유형별 평균 보증금을 보면 준전세의 경우 2013년 상반기 88백만원에서 2015년 상반기 147백만원으로 59백만원 상승하여 전세 상승 폭(+26백만원)을 상회하였으나 준월세 및 월세는 변동 폭이 크지 않았다. 준전세의 평균 보증금 상승 폭이 컸던 것은 기존 고액 전세거래 중 일부가 보증금 상승분만 월세로 받는 준전세 거래로 전환한 데 기인한 것으로 보인다.



이를 바탕으로 2013년 상반기 전세가가 계약 종료로 2015년 상반기 준전세, 준월세, 월세로 전환할 경우 임대인이 지급해야 할 가구당 보증금 차

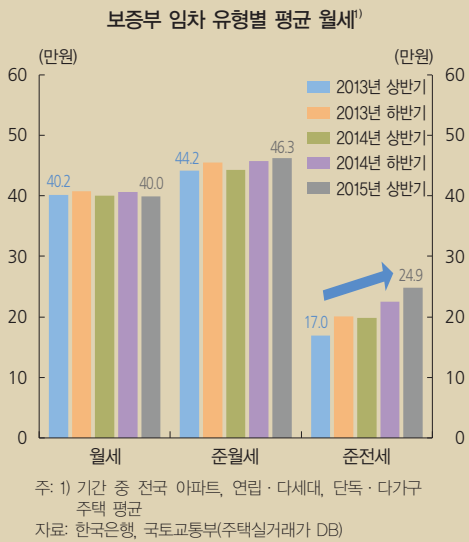
액을 산출하면, 준월세 108백만원, 월세 132백만원으로 나타났으며 준전세는 반대로 임대가가 12백만원을 수취해야 하는 것으로 추정되었다. 보증금 반환 규모가 큰 준월세와 월세로의 전환의 경우 임대가의 금융자산 규모를 감안하면 가계부채 총량에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 보인다.¹³⁾ 가계 금융·복지조사로부터 파악한 임대가구(임대·임차 동시 가구 제외)의 평균 금융자산(118백만원)을 감안하면 큰 규모의 차입 없이 보증금 차액(준월세 108백만원, 월세 132백만원)을 상환할 수 있을 것으로 추정된다. 준전세 역시 임차가구(임대·임차 동시 가구 제외)의 평균 금융자산(31백만원)을 감안하면 임대인에게 추가 지급해야 할 보증금(12백만원)을 금융기관 차입 없이 조달 가능할 것으로 보인다.



12) 주택실거래가 DB에 따르면 보증부 임차거래에서 전세 비중은 2013년 상반기 65.0% → 2015년 상반기 59.6%(-5.4%포인트), 준전세(보증금이 월세의 240배 초과) 5.8% → 8.2%(+2.4%포인트), 준월세(보증금이 월세의 12배 이상, 240배 이하) 26.0% → 28.3%(+2.3%포인트), 월세(보증금이 월세의 12배 미만) 3.2% → 3.9%(+0.7%포인트)로 나타났다.

13) 전세에서 월세로 전환한 임차가구의 거주지 이전 정보나 반환받은 보증금의 운용 등에 대한 미시 정보 제약으로 본고에서는 주로 임대인 측면에서 분석하였다.

한편 기존 보증금은 유지한 채 전세가격 상승분만 월세로 전환하는 준전세의 경우 월세 상승세가 다른 거래에 비해 가파름에 따라 주거비 상승으로 인한 가계수지 악화로 임차가구의 생활자금용 대출 증가로 이어질 가능성이 있다.



참고

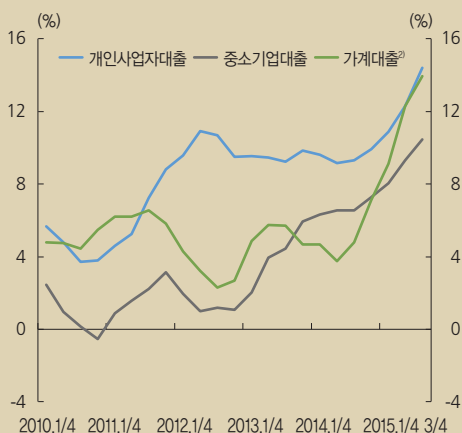
I-2

자영업자대출 현황 및 주요 특징

2015년 들어 은행의 개인사업자대출(자영업자¹⁾ 기업대출)이 더욱 가파르게 증가함에 따라 이를 포함한 전체 자영업자대출의 부실위험에 대한 우려가 제기되고 있다. 이에 금융기관 공동검사²⁾ 결과와 한국은행이 최근 구축한 가계부채DB를 활용하여 자영업자대출의 전체 규모를 추정하고 주요 특징을 분석하였다.

(현황)

자영업자대출 규모(자영업자 기업대출 및 가계대출)는 2015년 6월 말 현재 519.5조원(차주 수 252.7만명)으로 추정되었다.³⁾ 이 중 가계대출(대부업 포함)과 기업대출을 중복 보유(이하 '가계·기업 중복대출')하고 있는 자영업자 대출 규모는 전체의 63.6%인 330.5조원(차주 수 100.8만명, 39.9%), 기업대출만 보유(이하 '純기업대출')하고 있는 경우는 11.6%인 60.1조원(25.2만명, 10.0%), 가계대출만 보유⁴⁾(이하 '純가계대출')하고 있는 경우는 24.8%인 128.9조원(126.7만명, 50.1%)에 달하는 것으로 나타났다.

국내은행 개인사업자대출 증가율¹⁾

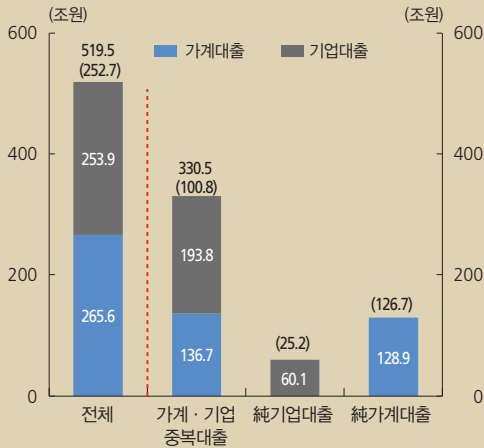
주: 1) 전년동기대비

2) 2013년 이후는 주택금융공사 정책모기지론 양도분 등 포함 기준

자료: 금융기관 업무보고서, 한국은행

- 1) 우리나라 자영업자 수는 2014년 기준 565만명(전체 취업자의 22.1%, 통계청)으로, 2002년 619만명(전체 취업자의 27.9%)을 정점으로 감소하는 추세이다.
- 2) 한국은행은 2015년 10월 5개 국내은행에 대한 공동검사를 통해 자영업자대출실태를 점검하였다.
- 3) 다만 동 추정치에는 자영업자의 16.4%(2015년 8월 기준, 통계청)에 달하는 농림어업 종사자의 부채가 상당부분 누락되었을 것으로 보인다. 이는 농림어업에 종사하는 비임금근로자(자영업자 및 무급가족종사자)의 사업자등록 비율이 전체 산업 평균(68.5%)을 크게 하회하는 4.0%에 불과한 데 기인한다. 이들 농림어업 자영업자들은 농협 등 상호금융을 이용할 가능성이 높으며 부채 규모는 농협·수협·산림조합별 가계대출과 조합원대출 비율 등을 감안하여 대략 55조원(2015년 6월 말 기준)으로 추정된다.
- 4) 참고로 기업대출을 보유하고 있는 자영업자대출 규모는 차주정보를 통해 파악이 가능하나 가계대출만을 보유하고 있는 자영업자 부채 규모는 금융기관이 대출 취급 시 사업자 등록여부 등 자영업자를 식별할 수 있는 정보를 확인하지 않기 때문에 현실적으로 파악이 어렵다. 본고에서는 과거 5년간(2010년 1/4분기 ~ 2015년 1/4분기) 개인사업자대출 보유 이력이 있거나, 2015년 2/4분기 말 현재 업무용 차량 등의 리스 및 사업자금 용도의 주택담보대출 보유자를 기준으로 純가계대출을 추정하였다.

대출유형별 자영업자대출 규모¹⁾

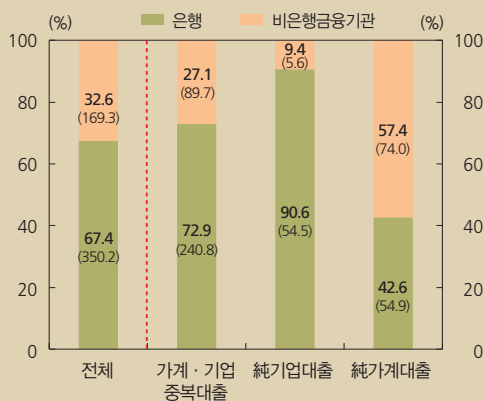


주: 1) () 내는 차주 수, 만명
2) 2015년 6월 말 기준

(주요 특징)

① **금융기관별** 자영업자대출을 보면 은행이 67.4%, 비은행금융기관이 32.6%를 차지하고 있다. 대출 유형별로는 가게·기업 중복대출과 순기업대출의 경우 은행 비중이 높다(각각 72.9%, 90.6%). 반면 순가계대출의 경우 비은행금융기관 비중이 57.4%로 상대적으로 높은 것으로 나타났다.

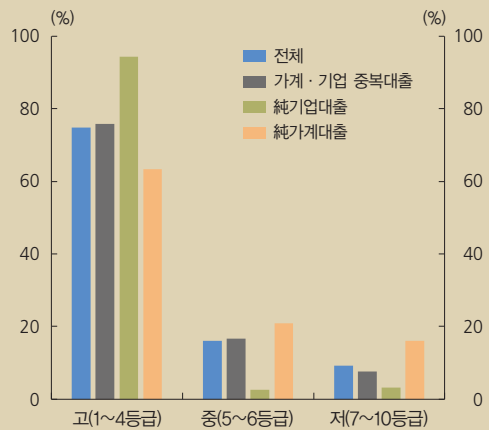
대출유형별 가게 및 기업 대출의 업권별 비중¹⁾²⁾



주: 1) 대출유형별 대출 합계 기준
2) () 내는 대출 잔액, 조원

② **대출유형별·신용등급별**로 보면, 가게·기업 중복대출 차주는 중·고신용, 순기업대출 차주는 대부분 고신용인데 반해 순가계대출 차주는 상대적으로 중·저신용 비중이 높은 것으로 나타났다. 이처럼 순가계대출 차주의 경우 여타 자영업자에 비해 신용등급이 낮고 상대적으로 고금리 대출인 비은행 금융기관 이용 비중이 높다는 점에서 재무건전성이 취약한 것으로 보인다.

대출유형별·신용등급별 대출 잔액 비중¹⁾



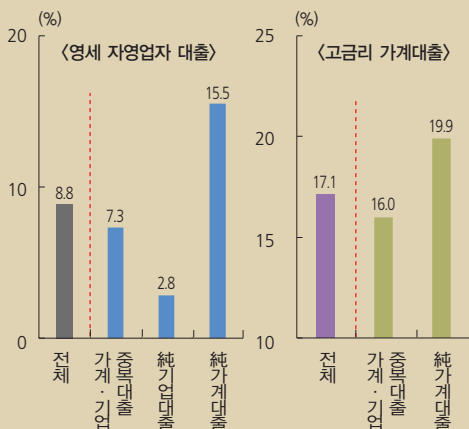
주: 1) 대출유형별 대출 잔액 대비

실제로 순가계대출 자영업 대출 중 영세 자영업자(15.5%) 및 고금리(19.9%) 가계대출⁵⁾ 비중이 여타 자영업자대출보다 높은 것으로 나타났다.⁶⁾

5) 영세 자영업자는 연소득 4,500만원 이하 및 신용등급 6~10등급 차주이며 고금리 가계대출 차주는 대부분 대출, 저축은행·할부금융사 신용대출, 카드로 보유자를 의미한다.

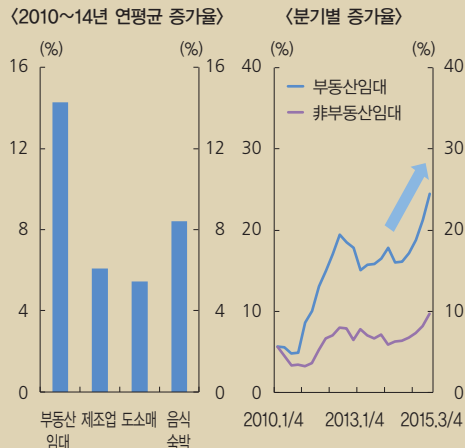
6) 5개 국내은행에 대한 공동검사 결과에서도 영세 자영업자의 개인사업자대출은 경기변동에 취약한 도소매업, 음식숙박업의 비중이 44.3%로 높고 연체율도 상승(2011년 말 1.63% → 2015년 2/4분기 말 2.09%)하여 부실화 우려가 높은 것으로 나타났다.

영세 자영업자대출 및 고금리 가계대출 비중¹⁾



주: 1) 대출유형별 대출 잔액 대비

업종별 자영업자대출¹⁾ 증가율²⁾



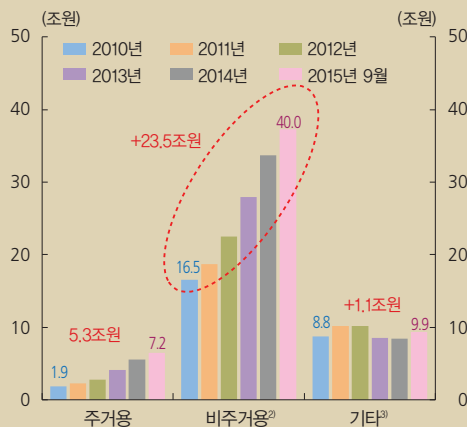
주: 1) 국내은행 개인사업자대출 기준

2) 전년동기대비

자료: 금융기관 업무보고서

③ **업종별** 개인사업자대출 동향을 보면, 부동산임대업대출이 전체 개인사업자대출 증가세를 주도하는 것으로 나타났다. 국내은행 부동산임대업대출은 2010~14년 중 연평균 14.3% 증가하여 음식숙박업(8.4%), 제조업(6.1%), 도소매업(5.4%) 등의 증가율을 크게 상회하였으며 2015년 1/4~3/4분기 중에는 전년동기대비 24.5% 증가하여 증가세가 확대되는 모습이다. 5개 국내은행에 대한 공동검사 결과를 보면, 부동산임대업대출의 경우 상가 등 비주거용 부동산 위주로 대출이 늘어나고 있는 것으로 나타났다. 이는 부동산 투자수요 증대, 전세 유인⁷⁾ 등에 주로 기인한 것으로 보인다.

임대목적별 부동산임대업대출 잔액¹⁾



주: 1) 기말 기준

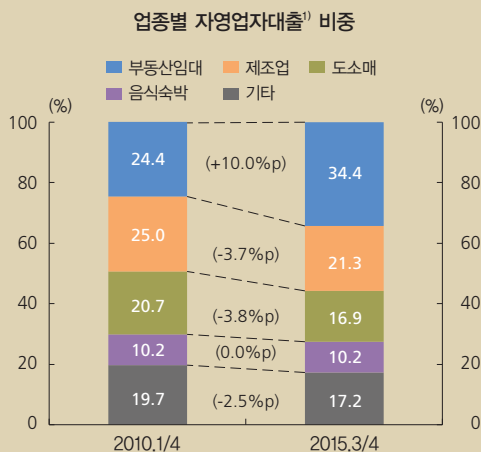
2) 사무실, 상가, 오피스텔, 공장 등

3) 토지, 광업권 등

자료: 5개 국내은행에 대한 공동검사 결과

7) 부동산임대업자가 대출을 받을 경우 대출이자 비용 인정을 통한 세금 환급 등이 가능하다.

이에 따라 국내은행 개인사업자대출 중 부동산임대업대출 비중은 2010년 1/4분기 말 24.4%에서 2015년 3/4분기 말 34.4%로 큰 폭 상승하였다. 반면 제조업(25.0% → 21.3%), 도소매업(20.7% → 16.9%) 등은 하락하고 음식숙박업은 10.2% 수준을 지속하였다.



주: 1) 국내은행 개인사업자대출 기준
자료: 금융기관 업무보고서

자영업자대출은 개인사업자대출의 연체율이 지속적으로 하락⁸⁾하고 있는 점 등에 비추어 현재까지 건전성은 양호한 것으로 보인다. 다만 부동산임대업대출이 2011년 이후 크게 증가하고 있는 데다 도소매업, 음식숙박업 등 경기민감 업종의 대출 비중도 높은 점에 비추어 향후 경기상황에 따라 취약성이 증대될 수 있다. 이 경우 영세 자영업자 등을 중심으로 부실이 현실화될 수 있어 자영업 차주 정보확충 노력과 함께 자영업자대출 동향에 대한 면밀한 모니터링을 강화해 나가야 할 것이다.

8) 국내은행 개인사업자대출 연체율(1개월 이상 원리금 연체 기준)은 2010년 3/4분기 0.87% → 2013년 3/4분기 0.69% → 2015년 3/4분기 0.44%로 하락하였다.

참고

I-3

최근 분양시장 관련 집단대출 동향

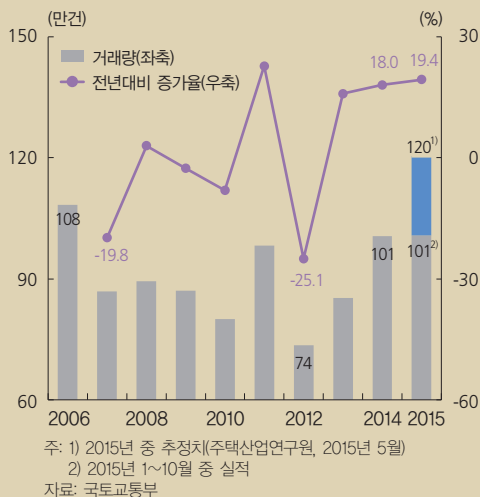
2014년 하반기 이후 부동산시장 상황이 개선되면서 아파트 분양물량이 늘어나고 이와 관련된 집단대출¹⁾도 증가하고 있다. 최근 분양시장 및 집단대출의 동향을 점검하고 이를 통해 향후 집단대출 수요를 추산해 보았다.

(분양시장 동향)

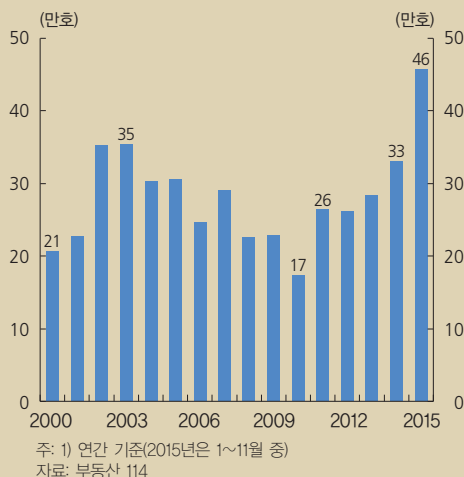
2014년 하반기 이후 LTV·DTI 규제 완화, 낮은 시장금리 등으로 부동산거래가 늘어났다. 주택매매 거래 건수가 2015년 1~10월 중 101만 건을 기록하여 2014년에 이어 2년 연속 100만 건을 넘어선 가운데 연간으로는 2006년 통계 작성 이래 최고치를 기록할 것으로 예상된다.

아파트 분양시장도 활성화되었다. 2014년 분양 물량은 약 33만호로 2004년 이후 최고치에 달한 데 이어 2015년 중에는 11월 현재 이미 통계 작성 이래 최고치인 46만호에 달하고 있다. 이는 청약조건 완화²⁾, 전세난 지속 및 투자수요 확대³⁾ 등으로 분양수요가 늘어난 가운데 재건축 규제 완화⁴⁾, 분양가 상한제 폐지(2015년 4월) 등으로 건설사 등의 주택공급 유인이 개선된 데 힘입은 것으로 보인다.

주택매매 거래량



아파트 분양물량¹⁾



1) 주택담보대출 중 신규분양·재건축·재개발아파트 입주(예정)자 등과 관련하여 일정 자격요건을 갖춘 차주 집단에 일괄승인방식으로 실행되는 여신으로 이주비, 중도금 및 잔금대출로 나뉜다. 분양대금은 약 2년간에 걸쳐 통상 계약금(10~20%), 중도금(60% 이내, 대체로 계약 6개월 이후부터 4차례 이상 납부) 및 잔금(20~30%)으로 나누어 납부된다.

2) 2015년 3월 청약 1순위 요건을 청약통장 가입 후 2년에서 1년으로 단축시켜 2순위를 1순위로 통합하였다.

3) 혁신도시 지정에 따른 공공기관 이전, 산업단지 조성, 지하철 등 교통망 확충 등에 힘입어 일부 지방을 중심으로 투자수요가 확대되었다.

4) 재건축 연한 단축(40년 → 30년)은 2014년 9월, 초과이익환수제 유예(2014년 → 2017년) 및 재건축 조합원의 분양가능 주택 수 완화(1주택 → 3주택)는 2014년 12월 각각 시행되었다.

(집단대출 동향 및 전망)

이에 따라 주택분양, 재건축 등과 관련한 은행의 집단대출도 빠르게 확대되고 있다. 국내은행의 집단대출 잔액은 2014년 말 101.5조원에서 2015년 9월 말 현재 104.6조원으로 증가(+3.1조원)하였다. 2015년 상반기 중 안심전환대출이 공급되면서 집단대출 금액 중 일부가 주택금융공사의 개인대출로 이전된 점 등을 감안하면 동 기간 중 실제 증가 폭은 10조원을 상회할 것으로 보인다.

특히 집단대출은 한번 승인되면 분양계약 이후 입주 시까지 약 2년간 이주비, 중도금 및 잔금 대출이 순차적으로 대규모 발생하게 된다. 이에 따라 이미 취급된 집단대출에다 최근의 주택분양물량이 늘어나는 추세를 감안할 경우 향후 상당기간 집단대출 증가세가 지속될 것으로 예상된다. 실제로 과거 분양분과 향후 분양 예정물량을 감안하여 2016~17년 집단대출 수요를 추정해본 결과, 집단대출로 인한 주택담보대출 증가 규모가 월평균 약 3~4조원에 달하는 것으로 추정되었다.⁵⁾

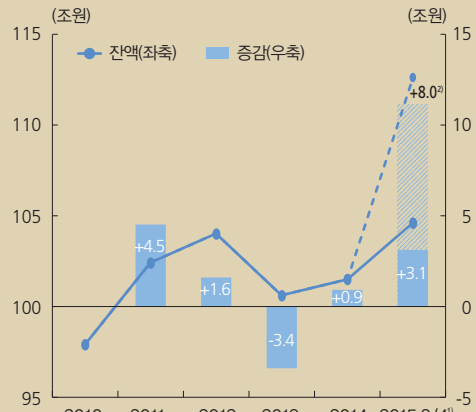
(시사점)

최근의 아파트 분양 호조는 집단대출의 빠른 증가를 통해 가계부채 총량의 기조적 확대요인으로 작용할 것으로 보인다. 또한 가계부채의 질적 구조에도 부정적 영향을 미칠 가능성⁶⁾이 있다.

한편 최근 분양과열 조짐을 보였던 일부 지역에서는 분양물량의 입주시기가 집중될 경우 해당지역 주

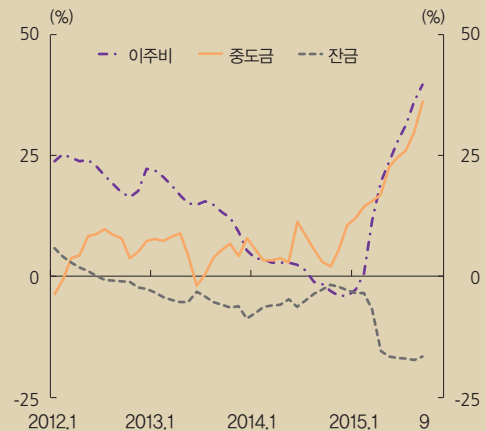
택가격의 하향조정 압력으로 작용할 수 있다. 이는 분양 관련 분쟁을 증가시키면서 건설사·시행사의 재무사정 악화, 집단대출 보증기관의 부담 증가⁷⁾, 주택담보대출 연체율의 상승 등을 초래할 수 있다.

국내은행의 집단대출 잔액 및 증감 규모



주: 1) 점선 및 빗금 부분은 안심전환대출 공급으로 주택금융공사(개인대출)로 이전된 집단대출 포함
2) 한국은행 추정
자료: 금융감독원

중도금, 이주비 및 잔금 대출 증가율¹⁾



주: 1) 전년동기대비
자료: 금융감독원

5) 다만 향후 실제 집단대출 증가 금액은 분양권 전매 등에 따른 주택 소유자 변경, 입주 시 개인대출로의 전환, 대출 상환 등으로 인해 추산 규모와 차이가 발생할 수 있다.

6) 집단대출은 중도금·이주비의 경우 주로 일시상환 및 변동금리로 취급되고 있으며, 일정 집단을 대상으로 대출심사가 일괄적으로 이루어지는 데다 DTI가 적용되지 않는 등의 이유로 개인의 상환능력에 대한 점검이 일반 주택담보대출보다 상대적으로 느슨하다.

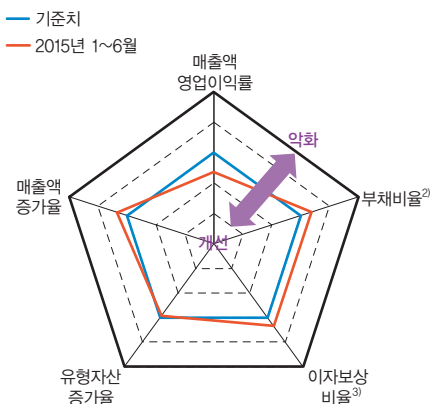
7) 과거에는 집단대출의 채권보전 방식이 시공사 등의 연대보증 중심이었으나 최근에는 주택금융보증서가 대부분을 차지하고 있어 향후 분양분쟁이 발생할 경우 보증기관(주택금융공사, 주택도시보증공사)에 미치는 부담이 커질 수 있다.

2. 기업

재무건전성 다소 저하

기업¹¹⁾의 재무건전성은 전반적으로 다소 저하되었다. 일부 업종을 중심으로 수익성이 소폭 개선되었으나 매출액 증가율이 큰 폭의 마이너스를 기록하는 등 성장성은 크게 악화되었다. 부채비율 200% 이상인 업체 비중이 상승하는 등 재무구조의 안정성도 하락하였다(그림 I-13).

〈그림 I-13〉 기업 재무건전성 지도¹⁾



주: 1) 2014년 상반기 중 실적(부채비율은 2014년 말)을 기준으로 2015년 상반기 중의 변화(부채비율은 2015년 6월 말) 정도를 지수화

2) 부채비율 200% 이상 업체 비중

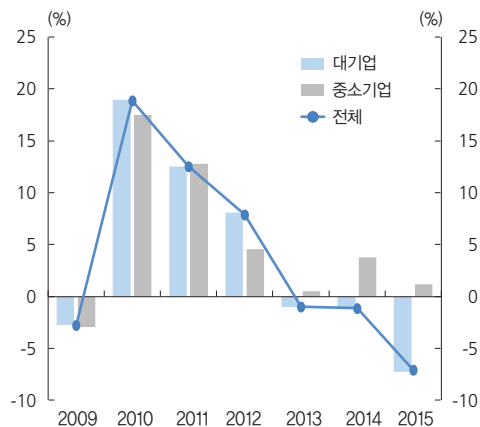
3) 이자보상비율 100% 미만 업체 비중

자료: 한국은행

성장성 크게 악화

기업의 성장성 부진이 심화되었다. 기업의 매출액 증가율은 2015년 상반기 중 큰 폭의 마이너스(-7.1%)를 기록하였다. 기업 규모별로는 대기업의 매출액 증가율은 2015년 상반기 감소세가 크게 확대(2014년 상반기 -1.2% → 2015년 상반기 -7.3%)되고, 중소기업의 매출액 증가율은 2015년 상반기 1.2%에 그쳐 2014년 상반기(3.8%)에 비해 성장세가 둔화되었다(그림 I-14).

〈그림 I-14〉 매출액 증가율¹⁾²⁾



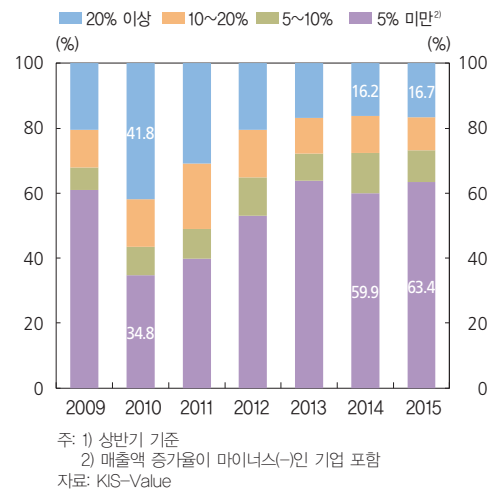
주: 1) 상반기 기준 2) 전년동기대비
자료: KIS-Value

2015년 상반기 매출액 증가율을 구간별로 보면, 2014년 상반기 대비 하위 기업(매출액 증가율 5% 미만)의 비중 상승 폭(+3.5%포인트)이 상위 기업(20% 이상)의 상승 폭(+0.5%포인트)을 상회하면서 기업 성장성이 내용면에서 악화되는 모습을 보였다. 한편 2010~15년

11) 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」에 따라 재무제표를 작성·공시하는 상장기업(2015년 상반기 기준 1,552개)과 각 업종을 대표하는 일부 비상장기업(2015년 상반기 기준 279개)을 대상(금융·보험업 제외)으로 분석하였다.

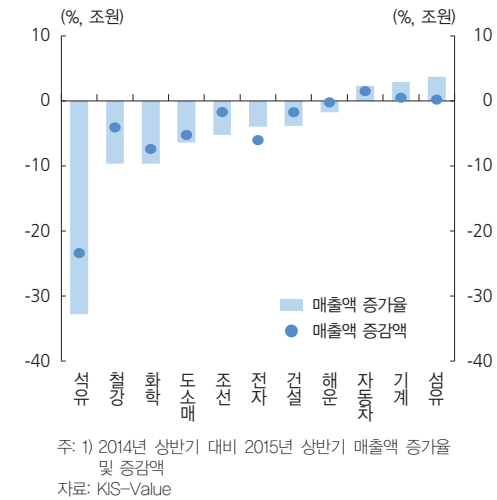
기간 중 기업의 매출액 증가율 구간별 비중을 보면, 매출액 증가율 하위 기업 비중은 28.6%포인트(34.8% → 63.4%) 증가한 반면 상위 기업 비중은 25.1%포인트(41.8% → 16.7%) 감소하였다(그림 I-15).

〈그림 I-15〉 기업 매출액 증가율 구간별 비중¹⁾



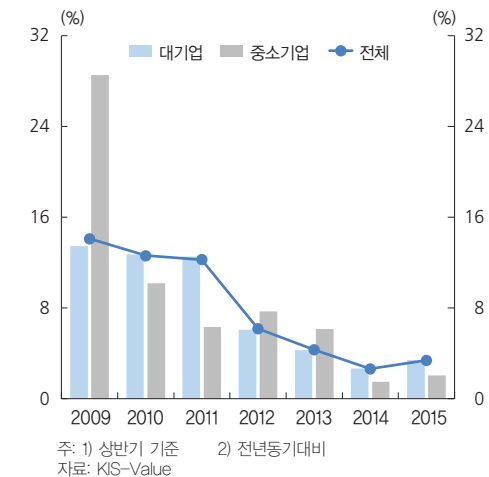
업종별로는 자동차, 기계 등 일부 업종의 매출액이 소폭 증가한 반면 석유, 화학, 전자 등 대다수 업종에서 매출액이 크게 감소하면서 기업 전체의 성장성 악화를 주도하였다. 이들 업종 중 전자, 조선, 철강 등은 국내외 경쟁 심화, 수요 부진 등으로, 석유 등은 원유가격의 급격한 하락¹²⁾으로 큰 폭의 매출 감소를 보였다(그림 I-16).

〈그림 I-16〉 주요 업종별 매출액 증가율 및 증감액¹⁾



한편 기업의 투자를 반영하는 유형자산 증가율은 2015년 6월 말 3.4%를 기록하여 그동안의 하락세에서 소폭의 증가로 전환되었다. 기업 규모별로는 대기업의 유형자산 증가율이 0.8%포인트(2014년 6월 말 2.6% → 2015년 6월 말 3.4%) 상승하고, 중소기업도 2014년 6월 말 1.5%에서 2015년 6월 말 2.0%로 0.5%포인트 상승하였다(그림 I-17).

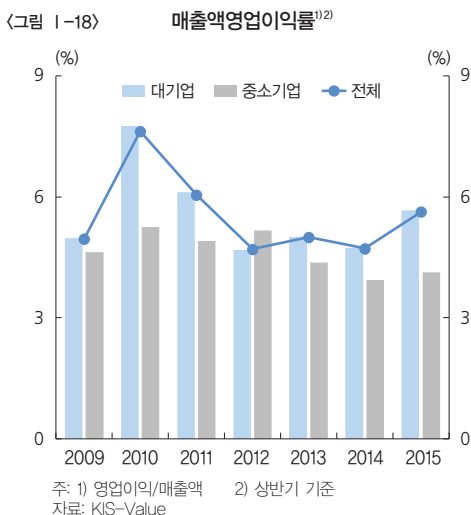
〈그림 I-17〉 유형자산 증가율¹⁾²⁾



12) 원유가격(두바이유 기준)은 2014년 상반기 배럴당 평균 105.2달러에서 2015년 상반기 평균 56.8달러로 46.0% 하락하였다.

수익성 소폭 개선

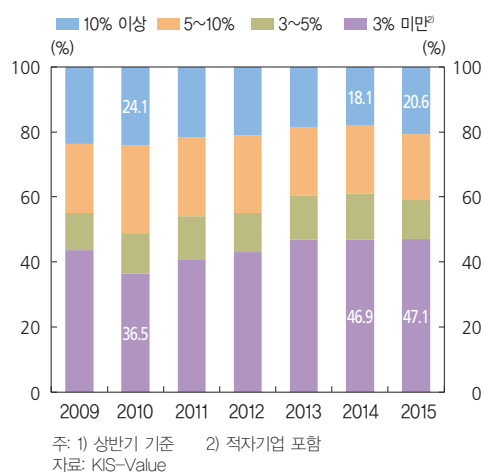
기업의 수익성은 소폭 개선되었다. 이는 기업들이 대외여건 악화로 외형 확대보다는 내실 위주의 경영전략을 추구한 데 주로 기인한 것으로 보인다. 2015년 상반기 중 매출액영업이익률은 2014년 상반기(4.7%)에 비해 0.9%포인트 상승한 5.6%를 나타냈다. 기업 규모별로는 대기업의 매출액영업이익률이 1.0%포인트(4.7% → 5.7%)의 비교적 큰 폭의 상승을 보였다. 반면 중소기업은 0.2%포인트(3.9% → 4.1%) 상승에 그쳤다. 이에 따라 대기업과 중소기업의 수익성 격차(1.6%포인트)가 2014년 상반기(0.8%포인트)에 비해 확대되었다(그림 I-18).



2015년 상반기 중 매출액영업이익률을 구간별로 보면, 상위 기업(10% 이상) 비중은 2014년 상반기(18.1%) 대비 2.5%포인트 상승하여 하위 기업(3% 미만, 적자기업 포함) 비중 상승

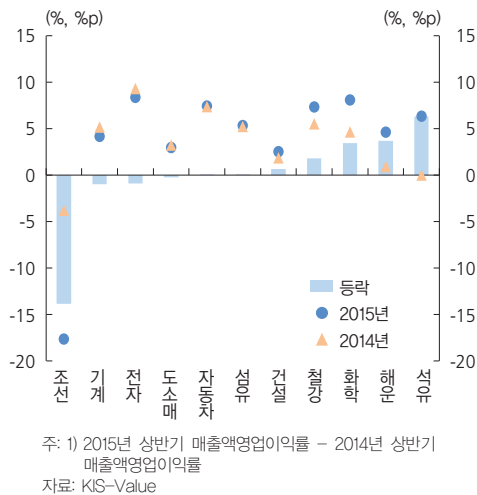
폭(0.2%포인트)을 상회하였다. 한편 2010~15년 중 기업의 매출액영업이익률 구간별 비중을 보면, 매출액영업이익률 하위 기업 비중은 10.6%포인트(36.5% → 47.1%) 증가한 반면, 상위 기업 비중은 3.5%포인트(24.1% → 20.6%) 감소하여 금융위기 이후 기업의 구조적인 수익성 악화 추세가 지속되고 있는 것으로 보인다(그림 I-19).

〈그림 I-19〉 매출액영업이익률 구간별 비중¹⁾



업종별로는 2014년 상반기 중 낮은 매출액영업이익률을 보였던 석유, 해운 업종은 유가 하락 영향 등으로 각각 6.3%포인트, 3.7%포인트 상승하였다. 그러나 조선업종의 매출액영업이익률이 큰 폭으로 하락(2014년 상반기 중 -3.8% → 2015년 상반기 중 -17.7%)하였으며 기계, 전자 업종도 소폭 하락하였다(그림 I-20).

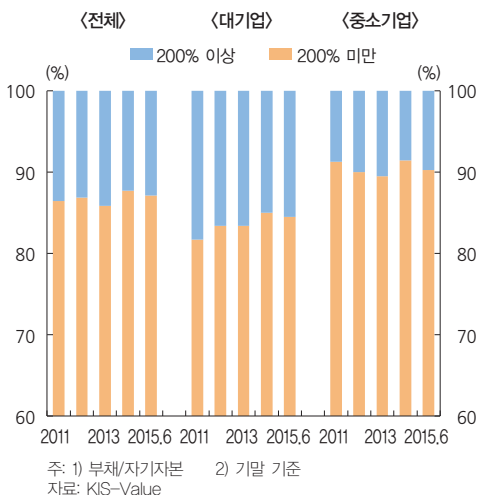
〈그림 I-20〉 주요 업종별 매출액영업이익률 등락¹⁾



재무구조의 안정성 다소 하락

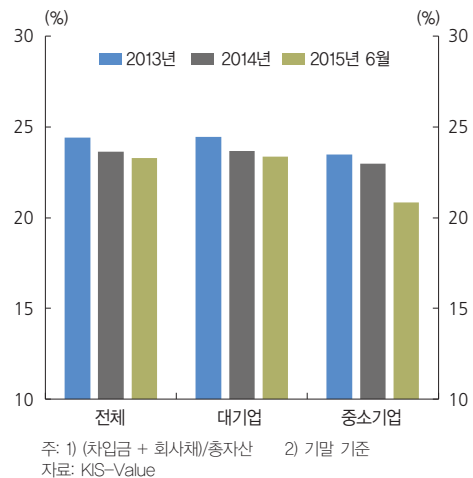
기업 재무구조의 안정성은 다소 하락하였다. 부채비율 200%를 상회하는 기업 비중이 0.6%포인트(2014년 말 12.3% → 2015년 6월 말 12.9%) 상승하였다. 대기업의 경우 2014년 말 15.0%에서 2015년 6월 말 15.5%로, 중소기업은 2014년 말 8.6%에서 2015년 6월 말 9.7%로, 각각 0.5%포인트 및 1.1%포인트 상승하였다(그림 I-21).

〈그림 I-21〉 기업 규모별 부채비율¹⁾²⁾ 분포



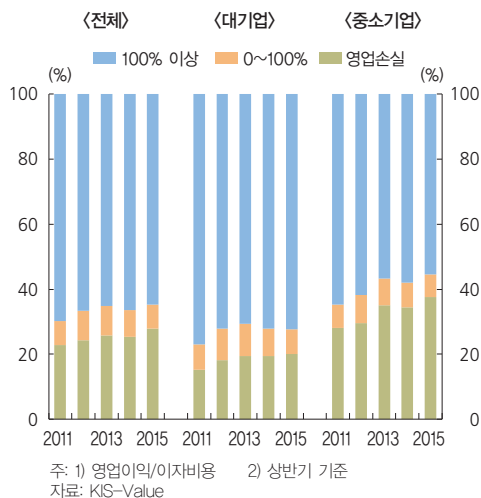
반면 차입금의존도는 대기업이 2014년 말 23.7%에서 2015년 6월 말 23.4%로, 중소기업은 2014년 말 23.0%에서 2015년 6월 말 20.9%로 낮아지면서 전체적으로 0.4%포인트(2014년 말 23.7% → 2015년 6월 말 23.3%) 하락하였다(그림 I-22).

〈그림 I-22〉 차입금의존도¹⁾²⁾



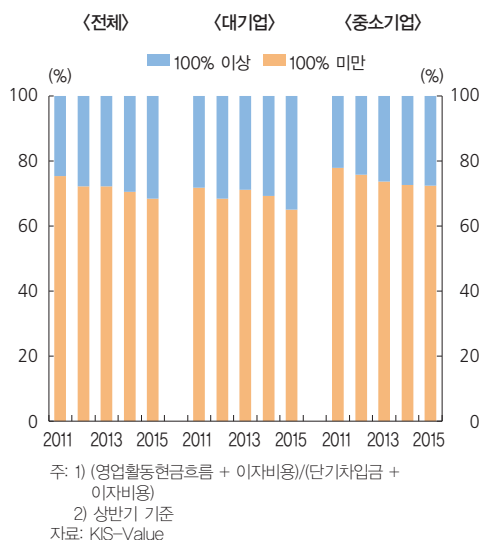
기업의 단기지급능력은 개선되지 못하였다. 영업이익으로 이자비용을 충당하지 못하는 이자보상비율 100% 미만 업체 비중은 2014년 상반기 중 33.5%에서 2015년 상반기 중 35.3%로 1.8%포인트 상승하였다. 대기업은 2014년 상반기 중 27.9%에서 2015년 상반기 중 27.8%로 0.1%포인트 하락한 반면, 중소기업은 2014년 상반기 중 42.0%에서 2015년 상반기 중 44.6%로 2.6%포인트 상승하였다(그림 I-23).

〈그림 I-23〉 기업 규모별 이자보상비율¹⁾²⁾ 분포



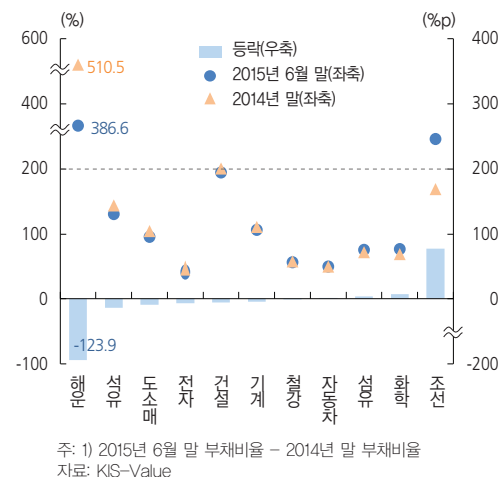
영업활동에 의해 창출된 현금흐름으로 단기 차입금 상황과 이자비용을 충당하지 못하는 업체¹³⁾ 비중은 2014년 상반기 중 70.6%에서 2015년 상반기 중 68.4%로 2.2%포인트 감소하였다. 대기업의 경우 큰 폭으로 감소(-4.2%포인트)한 반면, 중소기업은 소폭 감소(-0.1%포인트)에 그쳤다(그림 I-24).

〈그림 I-24〉 기업 규모별 현금흐름보상비율¹⁾²⁾ 분포



한편 업종별 부채비율은 조선, 해운 업종을 제외하고는 큰 변화가 없었다. 해운업종이 수익성 개선 등으로 123.9%포인트(2014년 말 510.5% → 2015년 6월 말 386.6%) 하락한 반면, 조선업종은 77.1%포인트(168.9% → 246.0%) 상승하였다. 특히 조선업종은 전반적인 업황 부진이 나타나면서 2015년 들어 부채비율이 200%를 상회하였다(그림 I-25).

〈그림 I-25〉 주요 업종별 부채비율 등락¹⁾



2013년 이후 기업의 매출 부진이 점차 심화되면서 기업 성장동력 약화에 대한 우려가 커진 데다 수익성도 뚜렷한 개선세를 보이지 못하고 있다. 기업의 부채비율이 하락세를 지속하고 있으나 부채비율 200% 이상 업체 비중이 상승하고, 저금리 기조에도 불구하고 이자보상비율 100% 미만 업체 비중이 높은 수준을 지속하고 있다. 아울러 한계기업 및 만성적 한계기업이 계속 증가하고 있어 앞으로 기업 부실 우려가 커질 뿐만 아니라 대내외 충격 발생 시 금융시스템 안정성 유지에 큰 부담요인으로 작용할 수 있을 것으로 판단된다.

13) 현금흐름보상비율(영업활동현금흐름 + 이자비용)/(단기차입금 + 이자비용)이 100% 미만인 기업을 의미한다.

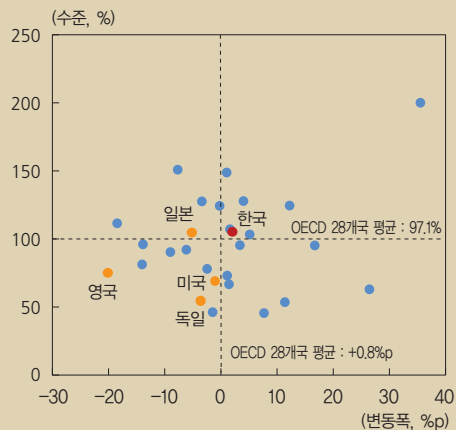
우리나라 기업부채 수준의 국제 비교

초근 우리나라 기업의 실적 부진이 지속되면서 기업부채의 부실 우려에 대한 관심이 커지고 있다. 미국 금리인상 및 중국 경기둔화 등의 대외 충격이 향후 기업 경영에 부담요인으로 작용할 수 있다는 점을 감안하여 우리나라의 기업부채 수준을 주요국과 비교해 보았다.

(부채 수준)

우리나라의 명목 GDP 대비 기업 핵심부채¹⁾ 비율은 2014년 말 현재 105.3%로 OECD 평균(97.1%, 28개 회원국 기준)을 상회하였다. 주요 선진국과 비교해 보면 일본(104.8%)과는 비슷하나 미국(69.2%), 영국(75.0%), 독일(54.5%)에 비해서는 크게 높은 수준이다. 우리나라 기업의 동 비율은 2009~14년 중 2.1%포인트 상승하여 OECD 평균(+0.8%포인트) 대비 다소 높은 상승 폭을 기록하였다.²⁾ 반면 같은 기간 중 영국(-20.1%포인트), 일본(-5.2%포인트), 독일(-3.6%포인트), 미국(-1.1%포인트)은 금융위기 영향 등으로 기업부채 디레버리징이 상대적으로 활발히 이루어졌다.

명목 GDP 대비 기업 핵심부채¹⁾ 비율 및 변동 폭²⁾



주: 1) 자금순환표 상 비금융법인 대출(정부융자 포함) 및 채권

2) 비율은 2014년 말, 변동 폭은 2009~14년 기간 기준

자료: OECD, 한국은행, 일본은행

외부차입 의존도를 나타내는 기업의 자금조달잔액³⁾ 대비 핵심부채 비율은 우리나라의 경우 2014년 말 현재 37.0%로 OECD 평균(34.3%)을 상회하였으며 미국(22.0%), 영국(29.2%), 독일(29.2%), 일본(31.9%) 등 주요 선진국보다 높은 수준을 보였다. 2011~14년 중⁴⁾ 우리나라 기업의 자금조달잔액 대비 핵심부채 비율은 OECD 평균(-2.1%포인트)뿐만 아니라 일본(-11%포인트), 독일(-3%포인트), 미국

1) 기업 핵심부채(core debt)는 BIS 기준에 따라 자금순환표 상 비금융법인 금융부채 중 대출(정부융자 포함) 및 채권으로 정의하였다.

2) 우리나라의 명목 GDP 대비 기업 핵심부채 비율은 2005~09년 중 27.2%포인트(76.0% → 103.2%) 상승하였다.

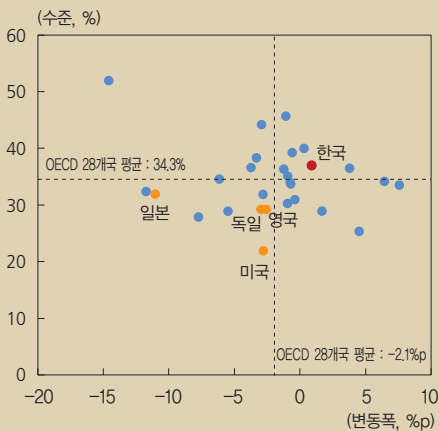
3) 자금순환표 상 금융부채 총액으로 핵심부채 이외에도 자기자본 성격의 주식 및 직접투자, 상거래신용 등을 포함한다.

4) 자금순환표 편제 기준이 변경되면서 2011년 전후로 자금조달잔액 시계열이 큰 차이를 보여 2011년 이후를 대상으로 분석하였다.

(-2.8%포인트), 영국(-2.6%포인트) 등과 달리 0.9%포인트 상승하였다.

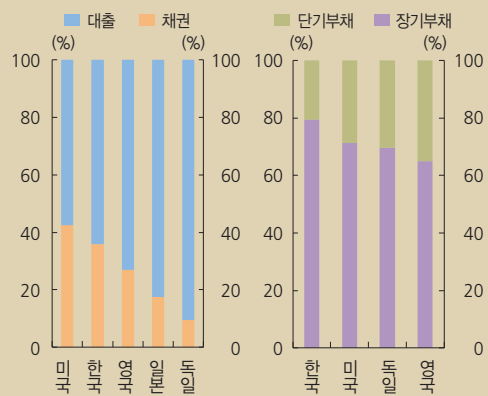
력이 개선되고 있는 것과 달리 우리나라는 개선세가 미약한 실정이다.

자금조달잔액¹⁾ 대비 핵심부채²⁾ 비율 및 변동 폭³⁾



주: 1) 자금순환표 상 비금융법인 금융부채 총액
2) 자금순환표 상 비금융법인 대출(정부용자 포함) 및 채권
3) 비율은 2014년 말, 변동 폭은 2011~14년 기간 기준
자료: OECD, 한국은행, 일본은행

기업 핵심부채 종류별·만기별¹⁾ 비중²⁾



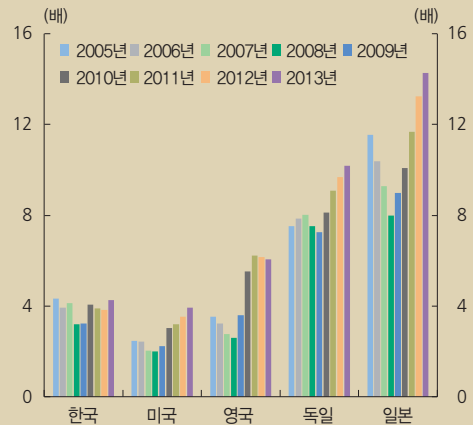
주: 1) 일본은 핵심부채의 장·단기 구분이 불가하여 제외
2) 2014년 말 기준
자료: OECD, 한국은행, 일본은행

(부채구조 및 부채상환능력)

우리나라 기업의 핵심부채 구조를 주요 선진국과 비교해 보면, 2014년 말 현재 대출이 64.2%, 채권이 35.8%를 차지하여 채권 비중이 미국 다음으로 높은 것으로 나타났다. 만기별로는 단기부채가 20.5%, 장기부채가 79.5%로 장기부채 비중이 주요 선진국보다 높은 수준을 보였다.

기업의 영업활동을 통한 이자상환능력(영업잉여/이자비용, 2013년 기준)을 보면, 우리나라는 4.3배로 미국(3.9배)보다는 높으나 일본(14.3배), 독일(10.2배), 영국(6.0배) 등에 비해서는 낮은 것으로 나타났다.⁵⁾ 다른 주요국 기업의 경우 금융위기 영향으로 기업부채 조정이 이루어지면서 이자상환능

기업 이자상환능력¹⁾²⁾



주: 1) 영업잉여/지급이자, 영업잉여 = 부가가치 - 피용자보수 - 생산 및 수입세 - 고정자본소모
2) 각국 제도부문별 소득계정 기준
자료: 한국은행, FRB, 영국 통계청, 독일 연방은행, 일본 내각부

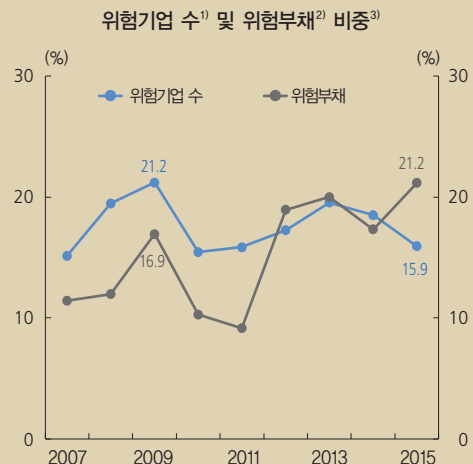
5) 일본의 경우 저금리의 영향, 독일의 경우 낮은 기업 부채비율(54.4%, 명목 GDP 대비) 등으로 이자상환능력이 다른 나라에 비해 상대적으로 높게 나타났다. 일본의 은행 대출금리(2005~14년 중 월평균 기준)는 1.6%로 우리나라(6.0%)보다 크게 낮은 수준이다.

유동성 위험기업에 대한 스트레스 테스트

글로벌 금융위기 이후 건설 경기 침체, 조선·해운 업황 부진이 지속되는 가운데 전기전자·자동차 등 성장 주력 업종의 업황도 최근 악화 조짐을 보이는 등 기업 부문의 유동성 위험에 대한 우려가 높아지고 있다. 이에 본고에서는 유동성 위험기업(이하 '위험기업') 현황을 살펴보고, 거시 충격이 기업 부문에 미치는 영향을 점검하기 위해 스트레스 테스트를 실시하였다.¹⁾

(유동성 위험 현황)

일시적인 유동성 부족을 겪을 수 있는 위험기업²⁾ 현황을 보면, 위험기업 수 비중은 2014년 이후 감소세를 나타내는 반면, 위험부채 비중은 2012년 이후 글로벌 금융위기 수준(16.9%)을 상회하는 높은 수준을 보이고 있다. 특히 2015년 들어 위험기업 수 비중이 다소 낮아졌음에도 불구하고 위험부채 비중이 높아진 것은 부채 규모가 상대적으로 큰 대기업들을 중심으로 유동성 위험이 증가하고 있음을 시사한다.

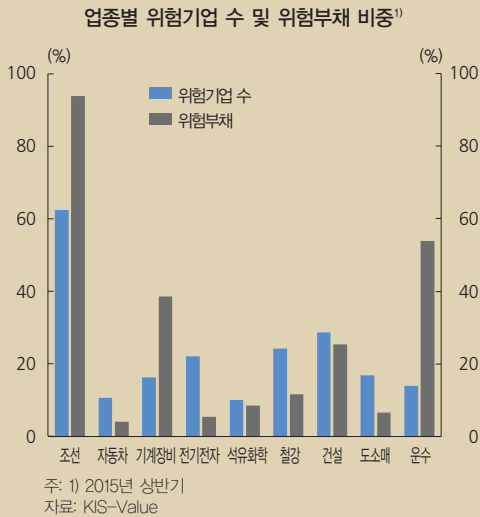


주: 1) 위험기업 수/전체기업 수
2) 위험기업 보유 부채/전체기업 부채
3) 각 연도 상반기 기준
자료: KIS-Value

업종별로 보면 위험기업 수 기준으로는 조선(62.5%), 건설(28.7%), 철강(24.2%) 업종이, 위험부채 금액 기준으로는 조선(93.7%), 운수(53.9%), 기계장비(38.5%) 업종이 높은 것으로 나타났다. 조선, 기계장비, 운수 등의 업종은 부채 규모가 큰 대기업 중심으로 유동성 위험이 높아 위험부채 비중이 위험기업 수 비중을 크게 상회하는 것으로 나타났다.

1) 외부감사 대상 기업 중 상반기 재무제표가 입수 가능한 비금융법인(공기업 제외)을 대상으로 분석하였다.

2) 본고에서는 유동성 위험기업을 ① 창출된 수익으로 이자비용을 감당하지 못하고(이자보상비율<EBIT/이자비용> 100% 미만) ② 단기채무가 단기 유동자산보다 많아 일시적인 유동성 부족이 발생할 우려가 있는(유동성비율<단기유동자산/단기채무> 100% 미만) 기업으로 정의하였다.



(스트레스 테스트)

다음으로 국내 경기둔화, 금리인상 등 대외 충격이 기업 부문에 미치는 영향을 점검하기 위해 스트레스 테스트³⁾를 실시하였다. 먼저 국내 GDP 성장률이 향후 1년 동안 1.0%포인트, 1.5%포인트 둔화되는 시나리오 하에서는 기업 부문의 위험기업 수(위험부채) 비중이 현 수준보다 각각 2.3%포인트(1.8%포인트), 3.4%포인트(3.8%포인트) 증가할 것으로 추정된다.

또한 금리가 향후 1년 동안 100bp, 150bp 상승시 위험기업 수(위험부채) 비중은 각각 2.8%포인트(2.1%포인트), 5.3%포인트(7.7%포인트) 높아질 것으로 보인다.

위험부채 비중이 이미 글로벌 금융위기 수준을 상회하고 있는 가운데, GDP 성장률이 1.5%포인트 둔화하거나 금리가 150bp 상승하면 위험기업 비중

도 글로벌 금융위기 수준(21.2%)에 접근할 것으로 분석된다.

기업 부문 스트레스 테스트 결과¹⁾

	위험기업 수 비중	위험부채 비중
2015년 상반기	15.9	21.2
GDP 충격		
-1.0%p	18.3 (+2.3)	23.0 (+1.8)
-1.5%p	19.4 (+3.4)	25.0 (+3.8)
금리 충격		
+100bp	18.8 (+2.8)	23.3 (+2.1)
+150bp	21.2 (+5.3)	28.9 (+7.7)
복합 충격 ²⁾	24.1 (+8.2)	32.5 (+11.4)

주: 1) () 내는 2015년 상반기 대비 위험기업 수(위험부채) 비중 변화
2) GDP 성장률 1.5%포인트 하락 및 금리 150bp 상승이 동시에 발생
자료: 한국은행

한편 GDP 성장률이 1.5%포인트 둔화되고 시장 금리가 150bp 상승하는 복합 충격이 발생할 경우 위험기업 수 및 위험부채 비중이 8.2%포인트, 11.4%포인트 상승하는 것으로 나타났다. GDP 및 금리에 대한 개별 충격에서는 위험기업 수 비중 및 위험부채 비중 증가 폭에 큰 차이가 없었으나, 복합 충격이 발생할 경우 부채 규모가 큰 대기업이 주로 영향을 받아 위험부채 비중 증가 폭이 위험기업 비중 증가 폭을 상회하는 모습을 보였다.

업종별로 보면 기업 수 기준으로는 운수, 건설, 석유화학, 자동차 순으로, 부채금액 기준으로는 기계장비, 운수, 석유화학, 건설 순으로 복합 충격에 취약한 것으로 나타났다. 조선업종의 경우 이미 절반 이상의 업체가 위험기업으로 분류되고 있어 거시 충격에 의해 신규로 편입되는 기업이 상대적으로 적은 것으로 평가된다.

3) 기업 부문 스트레스 테스트 모형은 거시 위험요인이 기업 부실에 미치는 영향을 평가하기 위해 실물경제·금융시장 변수와 기업의 재무계정 간 관계를 추정된 뒤, 거시 충격이 개별 기업의 이자보상비용과 유동성비용의 증감을 통해 기업의 유동성 위험을 변동시키도록 설계되었다.

복합 충격¹⁾ 발생 시
업종별 위험기업 수 및 위험부채 비중 변동

(%, %p)

	위험기업 수		위험부채	
	2015년 상반기	충격 후	2015년 상반기	충격 후
조선	62.5	+0.0	93.7	+0.0
자동차	10.6	+9.6	4.1	+1.9
기계장비	16.3	+9.5	38.5	+30.7
전기전자	22.0	+7.2	5.4	+3.6
석유화학	10.1	+10.1	8.5	+16.2
철강	24.2	+7.7	11.7	+12.5
건설	28.7	+12.6	25.3	+15.6
도소매	16.9	+4.9	6.6	+10.1
운수	13.9	+13.9	53.9	+21.0

주: 1) GDP 성장률 1.5%포인트 하락 및 금리 150bp 상승이 동시에 발생
자료: 한국은행

최근 기업부문의 유동성 위험은 부채규모가 큰 대기업을 중심으로 다소 악화되고 있으며 조선, 건설 등 일부 업종에서 그 경향이 두드러지고 있다. 향후 급격한 경기둔화, 금리상승 등 추가적인 충격이 발생하면 기업들의 일시적인 유동성 부족 현상이 더욱 확대될 가능성이 있다. 특히 금리 상승 충격은 부채 원리금 상환부담 가중 등을 통해 기업 재무건전성에 미치는 영향이 단기간에 크게 나타날 수 있다. 따라서 기업 부문의 유동성 위험에 대한 모니터링을 강화하고 부실기업에 대한 상시적인 구조조정을 추진할 필요가 있다.

II

금융시스템 안정성

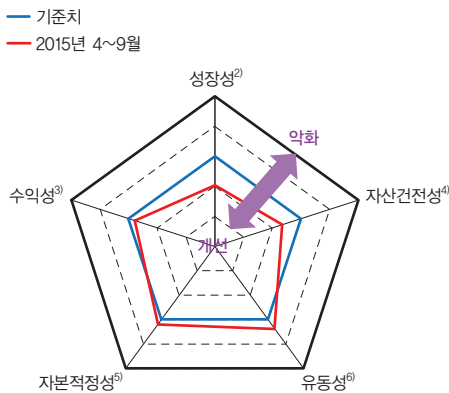
1. 은행	53
2. 비은행금융기관	62
3. 금융시장	69
4. 외환건전성	74
5. 금융시장인프라	80

1. 은행

경영건전성 대체로 양호

일반은행의 경영건전성은 대체로 개선되는 모습을 보였다. 성장세가 확대되고 자산건전성이 개선 추세를 지속하였다. 수익성은 유가증권관련 이익 증가 등에도 불구하고 부진에서 벗어나지 못하는 모습을 보였다. 유동성 및 자본적정성 지표가 소폭 저하되었으나 여전히 양호한 수준을 유지하였다(그림 II-1).

〈그림 II-1〉 일반은행 경영건전성 지도¹⁾

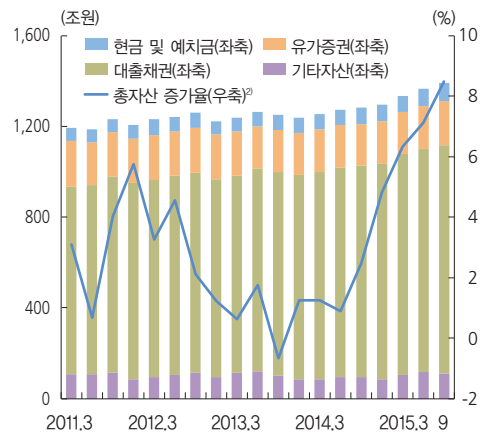


주: 1) 2014년 10월 ~ 2015년 3월 중 실적을 기준으로 2015년 4~9월 중의 변화 정도를 자수해(단, 유동성은 2015년 3월 실적과 9월 실적을 비교)
 2) 자금운용 규모 증가율 3) 총자산순이익률
 4) 고정이자여신비율 5) 총자본비율
 6) 유동성커버리지비율(LCR)
 자료: 한국은행

성장세 지속

일반은행의 총자산(은행계정 기준) 규모는 2015년 9월 말 현재 1,390조원으로 3월 말(1,334조원)에 비해 대출채권을 중심으로 56조원 늘어나면서 2014년 3/4분기 이후의 증가세를 이어갔다(그림 II-2).

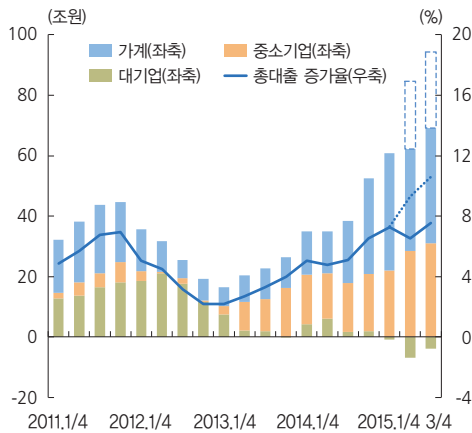
〈그림 II-2〉 일반은행 총자산¹⁾



주: 1) 은행계정 기말 잔액 기준
 2) 전년동기대비
 자료: 일반은행 업무보고서

자금운용 측면에서는 가계 및 중소기업 대출을 중심으로 대출 증가세가 지속되었다. 일반은행의 가계대출 규모는 2014년 4/4분기 이후 분기별 전년동기대비 30조원대의 증가를 지속하는 가운데 최근에는 그 폭이 확대되고 있다. 특히 안심전환대출의 주택금융공사 앞 양도분을 포함할 경우 2015년 2/4분기 이후 분기별 증가 규모가 50조원을 크게 상회하고 있다. 중소기업대출도 증가 규모가 2015년 1/4분기 22.0조원에서 3/4분기 31.0조원으로 확대되었다. 다만 대기업대출은 2015년 들어 소폭의 감소를 보였다(그림 II-3).

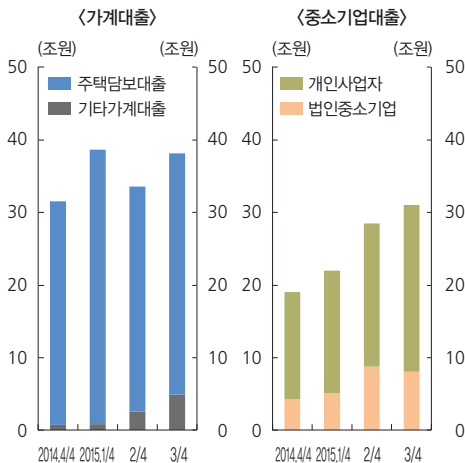
〈그림 II- 3〉 일반은행 대출¹⁾ 증감²⁾³⁾



주: 1) 원화대출금 기준
2) 점선은 주택금융공사 앞 안심전환대출 양도분 포함 시
3) 전년동기대비
자료: 일반은행 업무보고서

세부적으로는 가계대출의 경우 주택담보대출이, 중소기업대출은 개인사업자대출이 대출 증가를 주도한 것으로 나타났다(그림 II-4).¹⁾

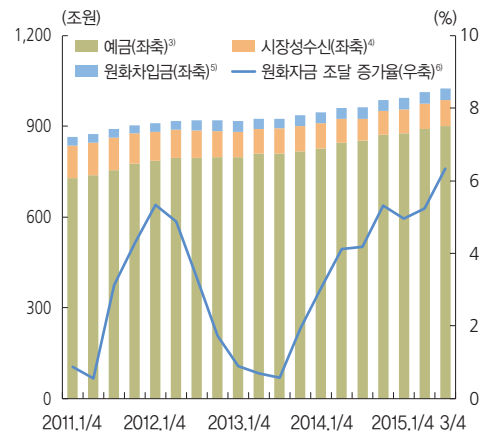
〈그림 II- 4〉 가계 및 중소기업 대출¹⁾ 증감²⁾



주: 1) 원화대출금 기준
2) 전년동기대비
자료: 일반은행 업무보고서

자금조달 규모도 자산 성장세와 함께 증가하였다. 일반은행 원화자금 조달 규모²⁾는 2015년 9월 말 현재 1,025조원으로 이 중 예금이 87.9%, 시장성수신이 8.5%, 원화차입금이 3.6%를 각각 차지하였다(그림 II-5).

〈그림 II- 5〉 일반은행 원화자금 조달 규모¹⁾²⁾

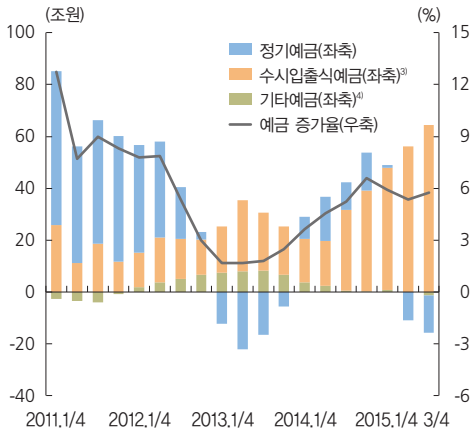


주: 1) 은행계정 기말 잔액 기준 2) 전년동기대비
3) 원화예수금 4) CD, RP, 표지어음, 은행채
5) 원화콜머니 포함 6) 예금, 시장성수신, 원화차입금 소계
자료: 일반은행 업무보고서

일반은행의 예금은 2015년 들어 금리 하락 등의 영향으로 정기예금 수신이 다소 위축되었으나, 수시입출식³⁾ 예금을 중심으로 전년동기 대비 5~6% 수준의 증가세를 이어갔다(그림 II-6).

1) 2015년 1/4~3/4분기 중 가계대출 증가의 84.8%는 주택담보대출, 중소기업대출 증가의 64.7%는 개인사업자대출이 차지하고 있다.
2) 은행계정 원화예수금, CD(양도성예금증서), RP(환매조건부채권매도), 표지어음(매출어음), 은행채(원화발행행금채권), 원화차입금(원화콜머니 포함) 기준이다.
3) 요구불예금, 저축예금, 기업자유예금 등이다.

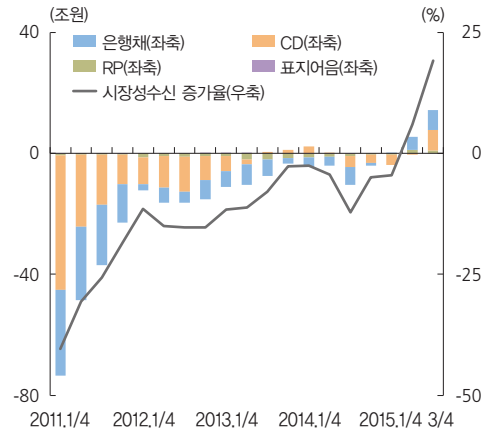
〈그림 II- 6〉 일반은행 예금¹⁾ 증감²⁾



주: 1) 원화예수금 기준 2) 전년동기대비
3) 요구불예금, 저축예금, 기업자유예금
4) 정기적금, 수입부금 등
자료: 일반은행 업무보고서

일반은행의 시장성수신은 2015년 1/4분기까지 감소세를 유지하였으나, 2/4분기 들어 은행채를 중심으로 증가로 전환되었다. 3/4분기에는 CD 발행도 늘어나면서 증가 폭이 확대되었다(그림 II-7). 은행채 및 CD 발행 증가는 자금조달비용⁴⁾이 낮아진 데다 대출수요 증가에 대응하기 위한 재원확보 필요성⁵⁾ 증가 등에 기인한 것으로 보인다.

〈그림 II- 7〉 일반은행 시장성수신¹⁾ 증감²⁾

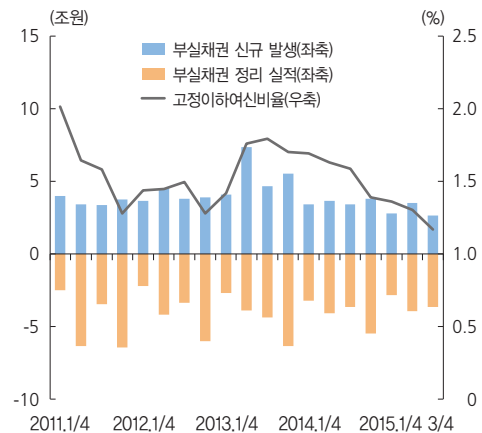


주: 1) 은행채, CD, RP, 표지어음
2) 전년동기대비
자료: 일반은행 업무보고서

자산건전성 개선 추세 지속

자산건전성은 고정이하여신비율이 2015년 3/4분기 1.17%로 하락하는 등 2013년 말 이후의 개선 추세를 이어갔다(그림 II-8).

〈그림 II- 8〉 일반은행 고정이하여신비율¹⁾, 부실채권 신규 발생 및 정리 실적



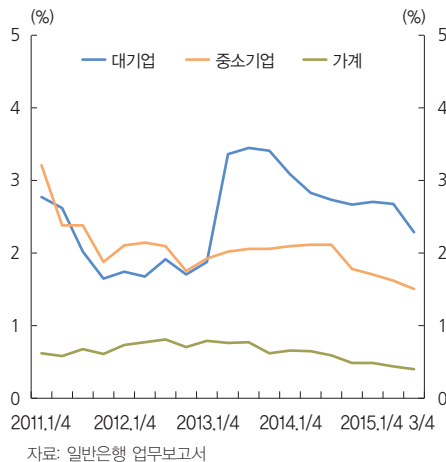
주: 1) 기말 기준
자료: 일반은행 업무보고서

4) 2015년 9월 말 현재 은행채(AAA, 1년 만기) 수익률은 1.59%로 2014년 12월 말(2.20%)에 비해 0.61%포인트 하락하였으며, CD금리(91일)도 동 기간 중 0.54%포인트(2.13% → 1.59%) 하락하였다.

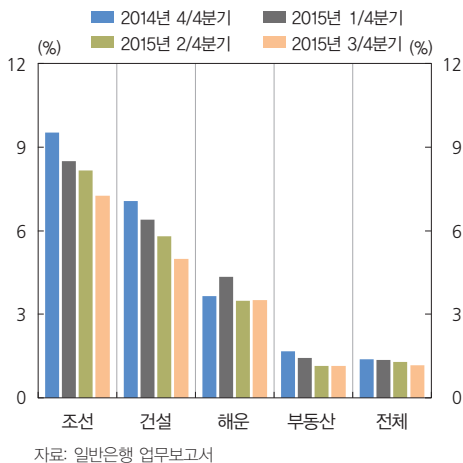
5) 시장성수신을 통한 자금조달 확대는 대내외 여건 악화 시 은행의 자금조달 안정성을 저하시키는 요인이 될 수 있다.

차주별 고정이하여신비율은 대기업, 중소기업, 가계 부문 모두 하락세를 보였다(그림 II-9). 여타 차주에 비해 고정이하여신비율이 높은 기업대출의 경우에도 업종별로 보면 조선업 및 건설업⁶⁾이 2014년 말 대비 각각 2.27%포인트, 2.07%포인트 큰 폭 하락하였으며, 부동산업 및 해운업도 각각 0.53%포인트, 0.16%포인트 낮아졌다(그림 II-10).

〈그림 II-9〉 일반은행 차주별 고정이하여신비율



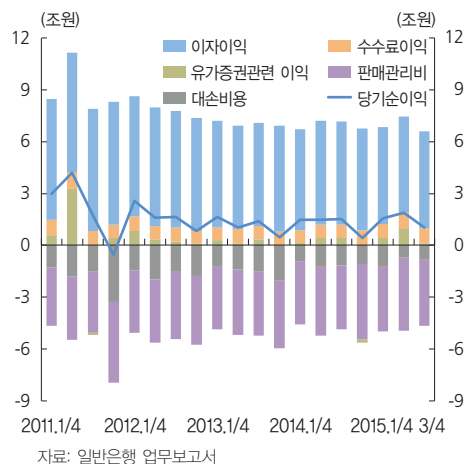
〈그림 II-10〉 일반은행의 기업대출 업종별 고정이하여신비율



수익성 부진 지속

수익성⁷⁾은 구조적인 부진을 지속하였다. 일반은행 당기순이익은 2015년 2/4분기 중(1.9조원) 유가증권관련 이익 증가 등 일시적 요인으로 전년동기대비 소폭(0.4조원) 증가하였으나, 3/4분기 중에는 0.5조원 감소로 전환되었다(그림 II-11).

〈그림 II-11〉 일반은행 당기순이익 내역



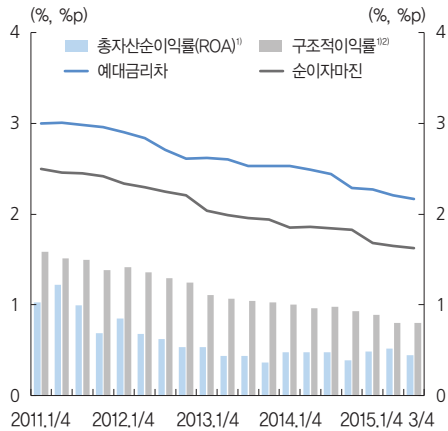
총자산순이익률(ROA)⁸⁾은 2015년 1/4분기 0.48%에서 2/4분기 0.52%로 일시 상승하였으나, 3/4분기에는 0.44%로 다시 하락하였다. 은행의 지속가능한 이익 창출능력을 나타내는 구조적이익률은 예대금리차 축소 등으로 계속 하락하여 2015년 3/4분기 0.80%를 기록하였다. 이는 통계를 작성하기 시작한 1999년 이후 가장 낮은 수준이다(그림 II-12).

6) 2015년 9월 말 현재 일반은행 전체 기업 여신 중 이들 업종의 비중은 조선 3.9%, 건설 5.0%, 해운 1.0% 등이다.

7) 수익성 분석에 활용된 지표들은 외환은행과 하나은행의 합병(2015년 9월 1일)으로 인해 존속법인을 기준으로 보고되는 일반은행 업무보고서 자료와는 상이하며 별도 자료(외환·하나은행의 2015년 1~9월 중 실적 합계를 활용한 추정치이다).

8) 누적 분기 실적을 연율로 환산한 기준이다.

〈그림 II-12〉 일반은행 수익성 지표



주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산
2) (이자이익 + 수수료이익 + 신탁이익 - 운영경비)/총자산
자료: 일반은행 업무보고서, 한국은행

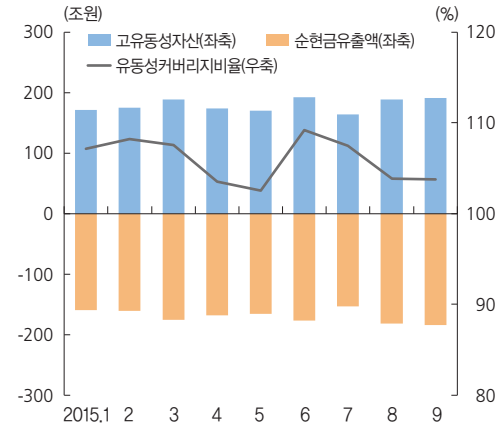
유동성 양호한 수준 유지

스트레스 상황 하에서 은행들이 단기간의 급격한 유동성 유출에 대응할 수 있는 능력을 나타내는 유동성커버리지비율(LCR)은 2015년 9월 말 현재 103.8%를 기록하였다. 이는 3월 말에 비해 3.8%포인트 하락한 수준이지만 2015년 중 규제비율(80%) 및 2019년부터 적용되는 최종 규제비율(100%)보다 높은 수준이다(그림 II-13). 유동성커버리지비율이 2015년 3월에 비해 소폭 낮아진 것은 스트레스 상황에서 유출 가능성이 높은 금융기관 및 법인 예금⁹⁾이 늘어나면서 예상 순현금유출액이 고유동성자산보다 더 크게 증가한 데 기인한다.

2015년부터 새로운 기준으로 적용되는 예대

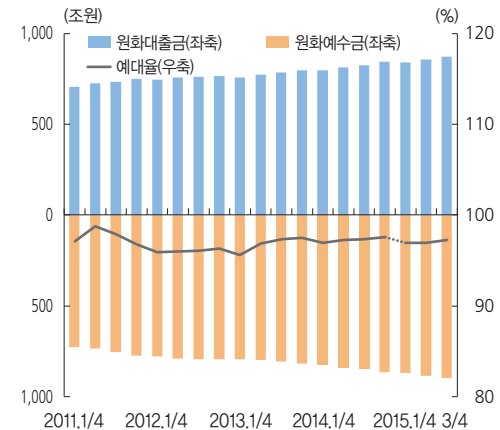
율¹⁰⁾은 2015년 3/4분기 현재 97.3%로 1/4분기(96.9%)에 비해 소폭 상승하였으나 여전히 규제 수준(100% 이하)을 밑돌고 있다(그림 II-14).

〈그림 II-13〉 일반은행 유동성커버리지비율¹⁾



주: 1) 고유동성자산/향후 30일 이내 예상되는 순현금유출액
자료: 일반은행 업무보고서

〈그림 II-14〉 일반은행 예대율¹⁾



주: 1) 원화예대율의 산정기준 변경으로 2014년 4/4분기와 2015년 1/4분기 사이에는 시계열이 단절
자료: 일반은행 업무보고서

9) 일반은행의 기타 금융기관 및 기타 법인 예금 잔액(영업적 예금 제외)은 2015년 3월 말 52.6조원에서 6월 말 55.7조원, 9월 말 61.2조원으로 꾸준히 늘었다.

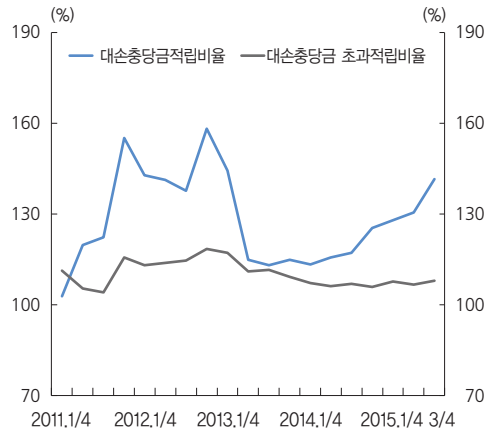
10) 2015년부터 원화예대율의 산정기준이 기존 (원화대출금/원화예수금)에서 (원화대출금 - 온렌딩대출 - 농림정책자금대출 - 새희망홀씨대출)/(원화예수금 + 원화 만기 5년 이상 커버드본드 발행액(원화예수금의 1% 이내))으로 변경되었다. 새로운 기준에서 정책자금대출이 제외됨에 따라 2015년 중 예대율은 종전에 비해 약 1.4%포인트 낮아진 것으로 추정된다.

손실흡수력 양호

일반은행의 손실흡수력은 양호한 모습을 유지하였다. 예상손실(expected loss)에 대한 흡수력¹¹⁾을 나타내는 고정이하여신 대비 대손충당금적립비율¹²⁾은 2015년 3/4분기 현재 141.5%로 상승세를 지속하였다. 한편 대손충당금 초과적립비율은 3/4분기 현재 107.9%로 100%를 상회하고 있으며 전년동기에 비해서도 1.0%포인트 상승하였다(그림 II-15).

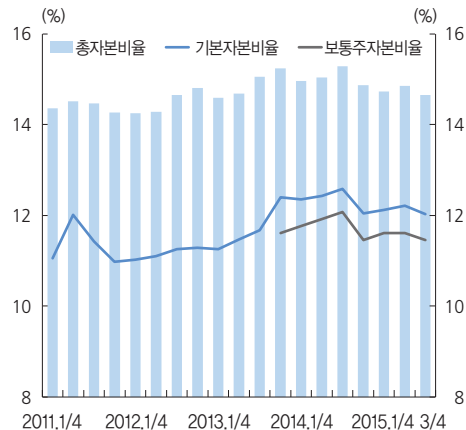
예상치 못한 손실(unexpected loss)에 대한 흡수력을 나타내는 바젤Ⅲ¹³⁾ 기준 총자본비율은 2015년 3/4분기 현재 14.67%로 2/4분기(14.85%)에 비해서는 0.18%포인트 하락¹⁴⁾하였으나 여전히 규제비율(8.0%)을 크게 상회하고 있다. 또한 은행의 핵심자본(core capital)으로서 2013년 말부터 시행된 바젤Ⅲ 기준 보통주 자본비율도 2015년 3/4분기 현재 11.45%로 규제비율(4.5%)에 비해 크게 높은 상황이다(그림 II-16). 다만 가계 및 기업의 재무건전성이 저하되면서 잠재적인 부실위험은 증대된 것으로 보인다. 따라서 앞으로 대내외 충격 발생 시 부실여신이 크게 증가할 수 있는 만큼 대손충당금 적립 강화 등을 통해 충격흡수능력을 선제적으로 제고해 나가야 할 것이다.

〈그림 II-15〉 일반은행 대손충당금적립비율¹⁾ 및 초과적립비율²⁾³⁾



주: 1) 대손충당금(대손준비금 포함)/고정이하여신
2) 대손충당금(대손준비금 포함)/적립요구액(자산건전성 분류별 대손충당금 최저적립기준과 은행 자체의 내부등급법에 의해 계산된 예상손실 중 큰 금액)
3) 기말 기준
자료: 금융감독원, 일반은행 업무보고서

〈그림 II-16〉 일반은행 BIS 기준 자본비율¹⁾²⁾³⁾



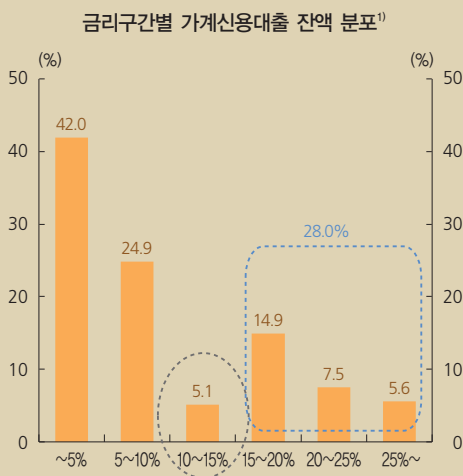
주: 1) 기말 기준
2) 2013년 3/4분기까지는 바젤Ⅱ 기준, 2013년 4/4분기 이후는 바젤Ⅲ 기준
3) 최소자본규제: 보통주자본비율 4.5%, 기본자본비율 6.0%, 총자본비율 8.0% 이상
자료: 일반은행 업무보고서

11) 예상손실(expected loss)은 현재 상황에서 예상되는 손실로서 총당금을 적립하여 대비하고, 예상치 못한 손실(unexpected loss)에 대해서는 자본으로 보전할 수 있어야 한다.
12) 2015년 3/4분기 대손충당금적립비율은 11월 현재까지 입수된 업무보고서를 토대로 한 한국은행 추정치로서 금융감독원의 대외 통계 공표 이후 수정될 수 있다.
13) 우리나라는 2013년 12월 1일부터 자본의 질적 요건 강화, 보통주자본비율 신설 등을 주요 내용으로 하는 바젤Ⅲ 자본규제를 시행하였다. 보통주자본은 은행의 손실을 가장 먼저 보전할 수 있고 은행 청산 시 최후순위를 가지며 청산 시를 제외하고는 상환되지 않는 자본을 의미하는데 자본금 및 이익잉여금 등이 해당한다.
14) 은행들의 손실흡수력 제고를 위한 증자 및 자본증권 발행 등으로 자본금이 늘었으나 원화대출금 증가 등으로 위험가중자산이 더 크게 늘어난 데 주로 기인한다.

II-1

금융기관의 중금리 가계신용대출 현황

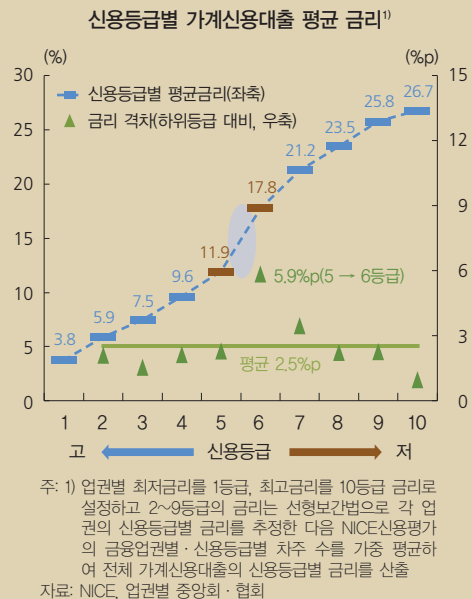
중금리대의 가계신용대출을 겨냥한 인터넷전문은행 등의 출범을 앞두고 국내 금융기관의 동 대출 현황을 살펴보았다. 2015년 3/4분기 말 현재 금융기관의 금리구간별 신용대출 비중을 보면 5% 미만인 42.0%(잔액기준, 73.9조원), 5~10%는 24.9%(43.8조원), 15% 이상은 28.0%(49.3조원)인데 반해 중금리 구간인 10~15%는 5.1%(9.1조원)에 불과한 것으로 나타났다.



주: 1) 은행은 금리구간별 대출잔액자료, 여타 업권은 업권별 평균금리를 기준으로 상호금융조합은 5~10%, 보험회사는 10~15%, 신용카드회사는 15~20%, 캐피탈·저축은행은 20~25%, 대부업은 25% 이상 구간에 포함
자료: 금융기관 업무보고서, NICE, 업권별 중앙회·협회

또한 신용등급 간 평균 대출금리 격차는 2.5%포인트 내외이나 중신용대인 5 → 6등급 구간에서는 5.9%포인트(11.9% → 17.8%)로 크게 확대되는 것

으로 확인되었다. 이는 6등급부터 금리가 높은 저축은행, 대부업 이용 차주 비중이 큰 폭 상승하는데 주로 기인한다.¹⁾



중금리 가계신용대출의 부진은 은행들이 그동안 담보위주의 대출취급 행태를 유지해온 데다 중·저신용 차주에 대한 충분한 신용분석 역량을 갖추지 못해 금리 산정 및 리스크 관리 등에 어려움이 있기 때문인 것으로 보인다. 또한 은행의 중금리 신용대출 취급 확대로 평균 대출금리가 상승할 경우 은행에 대한 평판 악화 가능성도 제약요인으로 작용한 것으로 판단된다.

1) 2015년 9월 말 현재 각 신용등급의 저축은행 및 대부업 이용 비중을 보면, 5등급 차주들의 경우 5.0%만이 저축은행 및 대부업을 이용하는 데 비해 6등급 차주들은 24.9%가 이용하는 것으로 나타났다.

II-2

경기대응완충자본 도입 및 금융안정에 대한 영향

경기대응완충자본(Countercyclical Capital Buffer)은 바젤은행감독위원회(이하 '바젤위원회')가 글로벌 금융위기를 계기로 도입하기로 한 거시건전성 정책수단으로서 국내에서는 2016년부터 시행될 예정이다. 정책당국은 동 수단 도입으로 시계열 차원의 시스템리스크에 대응하여 은행 부문에 대한 자본규제 수준을 탄력적으로 조정할 수 있게 된다. 경기대응완충자본은 과도한 신용팽창기 이후 발생할 수 있는 은행 부문의 심각한 손실위험에 대비하여 사전에 동 부문의 손실흡수력을 높이는 것을 주된 목적으로 한다.¹⁾

(경기대응완충자본의 운용방식)

경기대응완충자본은 정책당국의 판단을 바탕으로 시스템리스크가 누적되는 시기에 부과되며 동 리스크가 완화되거나, 누적된 리스크가 현실화되어 금융불안이 발생한 시기에 해제되는 방식으로 운용된다. 경기대응완충자본은 위험가중자산의 0~2.5% 범위에서 부과되며 은행들은 이를 보통주 자본으로 충족해야 한다.

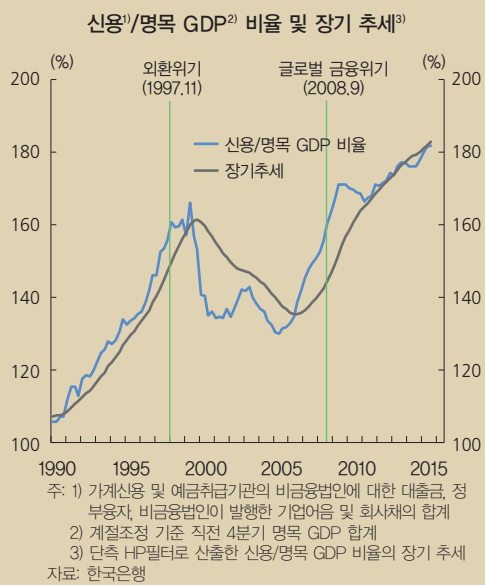
정책당국이 금융불균형 또는 시스템리스크 누적 정도에 따라 경기대응완충자본 부과수준 등을 결정하기 위해서는 금융경제지표 등 다양한 정보를 면밀히 점검하고 분석할 필요가 있다. 이와 관련하여 바젤위원회는 시스템리스크 평가를 위한 공통 참고 지표로서 신용/명목 GDP 비율과 동 비율의 장기 추세 간의 차이인 신용/명목 GDP 갭을 사용하도록 권고하였다. 동 권고에 따르면 정책당국은 동 지표 외에도 다양한 지표 및 정보(예: 자산가격, 가계부채, 도매자금 조달 비중, 채무상환능력, 금융시장 변동성 및 스트레스, 은행 건전성 등)를 사용하여 경기대응완충자본 부과수준을 결정하게 된다.²⁾

우리나라의 신용/명목 GDP 비율³⁾ 추이를 살펴보면 금융위기 직후인 2009년 4/4분기부터 하락하였다가 2011년 1/4분기부터 상승세를 보이기 시작하였다. 이후 동 비율의 마이너스갭이 다소 확대되었으나 2014년 3/4분기부터 신용/명목 GDP 비율이 다시 상승세로 전환됨에 따라 시스템리스크 상황에 대한 모니터링을 강화할 필요가 있다.

1) 이 과정에서 은행의 자금조달비용에 영향을 미침으로써 대출 규모의 급격한 증감을 완화하는 효과도 기대할 수 있다.

2) 영란은행의 경우 시스템리스크 누적 정도 및 현실화 가능성을 4단계로 구분하고 각 단계별로 경기대응완충자본 부과수준을 차별화하여 운영하고 있다.

3) 신용/명목 GDP 비율은 신용통계의 포괄범위, 장기추세 산정방식 등에 따라 다양하게 산출될 수 있다. 본고에서는 통계의 속보성 등을 감안하여 산출한 <참고 1>의 '민간신용/명목 GDP 갭'과 달리 바젤위원회가 권고한 산출기준에 따라 동 비율을 산출하였다. 바젤위원회는 경기대응완충자본의 운용을 위한 신용/명목 GDP 갭 산출 시 신용의 범위를 가능한 넓게 설정하도록 권고하였으며, 이는 향후 금융혁신 등으로 다양한 부문에서 초래될 수 있는 위기를 포착하고 은행이 비은행 부문을 통해 신용공급을 확대하려는 유인 등을 억제하기 위한 것이다.

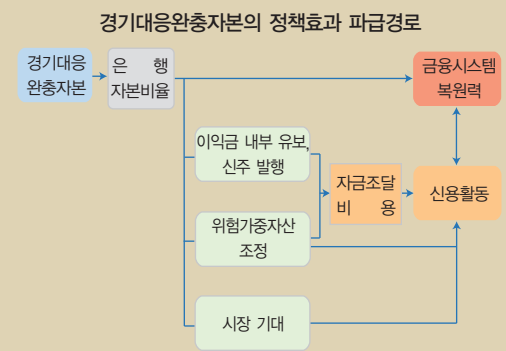


(금융안정 및 거시경제 안정에 대한 영향)

정책당국이 신용팽창기에 경기대응완충자본 규제비용을 상향 조정할 경우에는 은행의 자본 적립 규모가 커지면서 손실흡수력이 증대된다. 또한 은행이 경기대응완충자본 규제비용 충족을 위해 신주 발행, 이익 유보 또는 위험가중자산 축소를 하게 되면 은행의 자금조달비용이 상승하고 대출이 억제되는 요인으로 작용하게 된다. 반대로 신용수축기에 경기대응완충자본 규제비용을 하향 조정할 경우에는 은행들의 자본적립 부담이 완화되면서 대출활동이 급격히 위축되는 것을 방지할 수 있다. 아울러 정책당국은 경기대응완충자본 운용의 바탕이 되는 금융경제상황에 관한 정보 및 평가내용을 제공함으로써 은행 등 시장참가자들의 행태를 금융안정이 제고되는 방향으로 유도할 수 있다.

한편 경기대응완충자본은 통화정책의 주요 파급경로인 신용경로를 통해 작동하기 때문에 통화정책

의 목표변수인 경제성장 및 인플레이션에 영향을 미칠 수 있음에 유의할 필요가 있다. 이는 경기대응완충자본의 원활한 운용을 위해서는 통화정책과의 상호작용 가능성을 고려해야 하므로 정책당국 간 효율적인 의사소통 및 협력 체계의 마련이 긴요함을 의미한다. 경기대응완충자본이 관련 당국 간 적절한 의사소통 또는 협의절차가 갖춰지지 않은 상태에서 운용될 경우에는 정책 간 상충이 발생하면서 각 정책의 유효성이 떨어질 뿐만 아니라 경우에 따라 오히려 거시경제 안정성이 저해될 수 있기 때문이다.

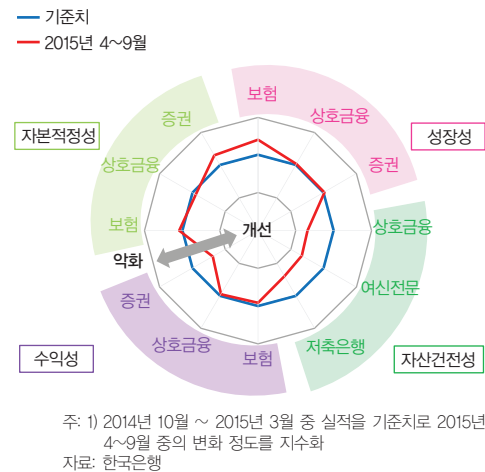


2. 비은행금융기관

경영건전성 전반적으로 개선

비은행금융기관의 경영건전성은 개선세를 지속하였다. 성장세가 지속되고 수익성 및 자산건전성이 개선된 가운데 자본적정성이 양호한 수준을 유지하였다(그림 II-17).

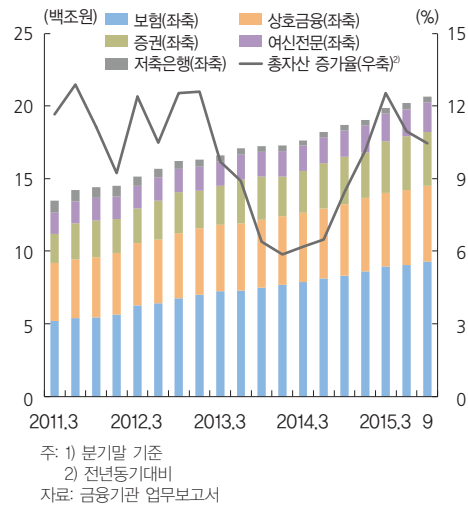
〈그림 II-17〉 비은행금융기관 경영건전성 지도¹⁾



성장세 지속

비은행금융기관은 성장세를 지속하였다. 비은행금융기관 총자산¹⁵⁾ 증가율은 2015년 9월 말 현재 전년동기대비 10.5%로, 2015년 3월 말(12.5%)에 비해 소폭 하락하였으나 높은 수준을 나타냈다(그림 II-18).

〈그림 II-18〉 비은행금융기관 총자산¹⁾



금융권역별로는, 보험회사는 저축성보험 판매 둔화¹⁶⁾ 등으로 총자산 증가율(전년동기대비)이 하락(2015년 3월 말 13.7% → 2015년 9월 말 11.4%)하였다. 상호금융조합은 예치금 감소 등으로 총자산 증가율이 소폭 하락(6.2% → 6.1%)하였다. 증권회사는 파생결합증권 발행이 소폭 감소¹⁷⁾하면서 총자산 증가율이 하락(22.2% → 18.0%)하였으나, 투자자예탁금¹⁸⁾ 및

15) 2015년 9월 말 현재 권역별 총자산 규모는 보험회사가 927조원(44.9%)으로 가장 크고, 다음으로는 상호금융조합(524조원, 25.4%), 증권회사(371조원, 18.0%), 여신전문금융회사(201조원, 9.7%), 저축은행(41조원, 2.0%) 순이다.

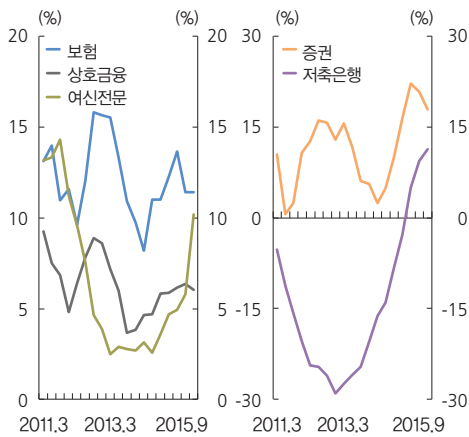
16) 보장성보험 증가율(전년동기대비)은 2015년 3월 말 6.0%에서 2015년 9월 말 7.9%로 상승하였으나, 저축성보험 증가율은 8.6%에서 5.4%로 하락하였다.

17) 파생결합증권 판매(증권회사 재무상태표 기준) 규모는 2015년 9월 말 88.9조원으로 2015년 3월 말 대비 4.4% 감소하였다.

18) 증권회사가 금융투자상품의 매매 등과 관련하여 투자자로부터 받은 투자자예탁금 규모는 2015년 9월 말 35.6조원으로 2015년 3월 말 대비 25.2% 증가하였다.

RP 매도¹⁹⁾를 통한 자금조달이 확대되면서 총자산 증가율이 비은행금융기관 중 가장 높은 수준을 나타냈다. 여신전문금융회사는 신용카드 이용금액 증가 및 대출 취급 확대 등으로 총자산 증가율이 큰 폭으로 상승(5.0% → 10.2%)하였다. 저축은행은 구조조정 이후 경영정상화로 총자산이 증가세를 지속하였다(그림 II-19).

〈그림 II-19〉 비은행금융기관 권역별 총자산 증가율¹⁾



주: 1) 전년동기대비, 신규 진입(NH농협 생명·손해보험, KB국민·우리·하나카드)에 따른 증가 및 증권회사 미수금 등 제외
자료: 금융기관 업무보고서

비은행금융기관의 레버리지 비율은 2015년 9월 말 9.3배로 2015년 3월 말(9.2배)에 비해 소폭 상승하였으나, 은행의 12.3배에 비해서는 낮은 수준이다(표 II-1).

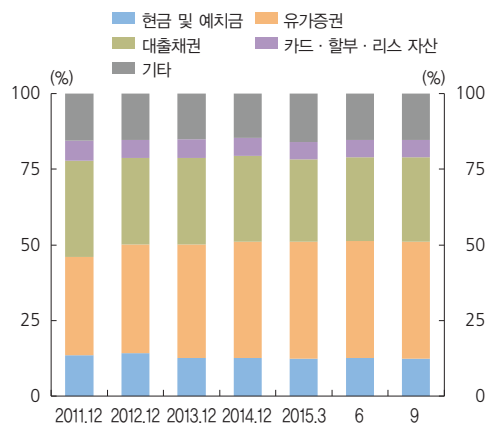
〈표 II-1〉 은행·비은행금융기관의 레버리지 비율¹⁾

	2014년			2015년		
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
은행	12.2	12.1	12.0	12.2	12.2	12.3
비은행	9.8	9.3	9.1	9.2	9.4	9.3

주: 1) 레버리지 비율 = 총자산/자기자본 (은행의 총자산은 은행계정 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

비은행금융기관의 자산 운용을 보면, 유가증권 비중은 소폭 감소하고 대출채권 비중은 증가하였다. 이는 저축은행 및 상호금융조합을 중심으로 대출채권 증가율(전년동기대비)이 상승(2015년 3월 말 8.1% → 2015년 9월 말 9.5%)한 반면 유가증권 증가율은 하락(16.4% → 13.3%) 하였기 때문이다. 한편 카드·할부·리스 자산의 비중은 소폭 상승(5.7% → 5.8%)하였다(그림 II-20).

〈그림 II-20〉 비은행금융기관 자산 종류별 운용 비중



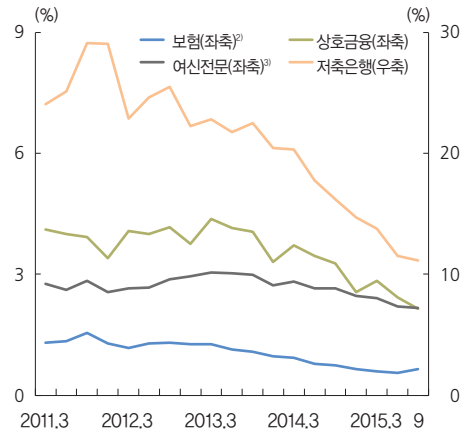
자료: 금융기관 업무보고서

19) RP 매도(잔액 기준) 규모는 2015년 9월 말 98.6조원으로 2015년 3월 말 대비 2.1% 증가하였다.

자산건전성 개선세 지속

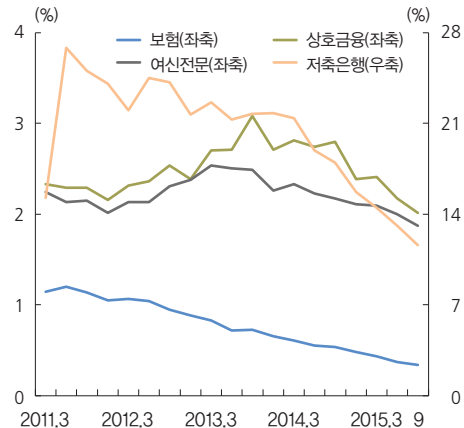
비은행금융기관의 자산건전성은 대부분 권역에서 연체율 및 고정이하여신비율이 하락하는 등 개선되었다. 보험회사의 연체율 및 고정이하여신비율은 2015년 9월 말 현재 각각 0.6%, 0.3%로 2015년 3월 말(각각 0.6%, 0.4%)과 비슷한 수준을 유지하였다. 상호금융조합은 중앙회의 개별조합에 대한 연체율 관리 강화 지속, 부실채권 및 부실조합 정리 등에 힘입어 연체율(2.8% → 2.1%) 및 고정이하여신비율(2.4% → 2.0%)이 하락하였다. 여신전문금융회사는 부실채권 회수 등으로 연체율(2.4% → 2.2%) 및 고정이하여신비율(2.1% → 1.9%)이 하락하였다. 저축은행은 감독당국의 부실채권 정리 노력²⁰⁾ 등으로 연체율(13.5% → 11.2%) 및 고정이하여신비율(14.5% → 11.6%)이 낮아졌다(그림 II-21, II-22).

〈그림 II-21〉 비은행금융기관 권역별 연체율¹⁾



주: 1) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융조합 및 저축은행은 1일 이상 원금 연체 기준)
 2) 보험계약대출 제외
 3) 카드(판매신용 제외) · 할부 · 리스 자산 포함
 자료: 금융기관 업무보고서

〈그림 II-22〉 비은행금융기관 권역별 고정이하여신비율



자료: 금융기관 업무보고서

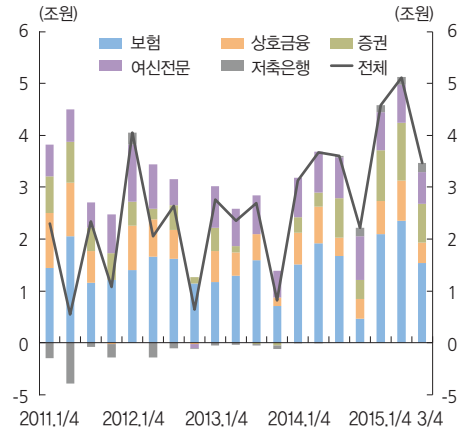
20) 감독당국은 저축은행의 자산건전성 개선을 위해 2016년 말까지 일반 및 PF 대출의 부실채권비율을 각각 9.9%, 48.5%로 낮추기로 하였다.

수익성 개선

수익성²¹⁾은 수수료수입 확대, 이자 및 대손비용 감소 등에 힘입어 대체로 개선되었다. 다만 비은행금융기관의 수익성 개선은 시장금리 하락, 대손비용 감소 등에 따른 것으로 향후 금융시장 환경 변화에 따라 수익 변동성이 확대될 수 있다.

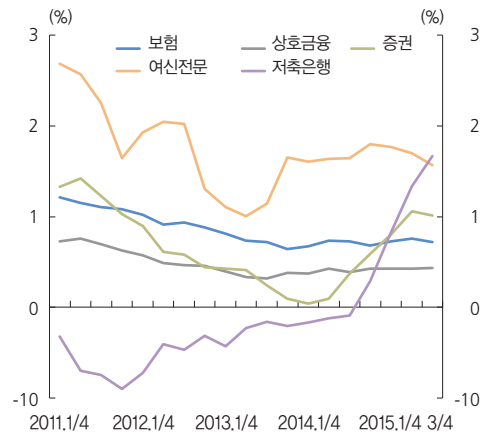
보험회사는 보험영업 적자 폭이 축소²²⁾되면서 당기순이익이 소폭 증가하였으며 2015년 9월 말 총자산순이익률은 0.72%로 2015년 3월 말과 같은 수준을 유지하였다. 상호금융조합은 자산전전성 개선으로 인한 대손비용 축소 등으로 당기순이익이 소폭 증가하고 총자산순이익률도 상승(0.42% → 0.43%)하였다. 증권회사는 수탁수수료수입 확대, 이자비용 감소 등으로 총자산순이익률이 상승(0.80% → 1.01%)하였다. 여신전문금융회사는 카드비용 증가²³⁾, 주식매각 이익 감소 등으로 총자산순이익률이 하락(1.77% → 1.57%)하였다. 저축은행은 대출 증가에 따른 이자이익 증가 및 부실채권 축소에 따른 대손비용 감소²⁴⁾로 당기순이익이 증가(0.3조원 → 0.6조원)하고 총자산순이익률도 상승(0.83% → 1.66%)하였다(그림 II-23, II-24).

〈그림 II-23〉 비은행금융기관 당기순이익



자료: 금융기관 업무보고서

〈그림 II-24〉 비은행금융기관 총자산순이익률(ROA)



자료: 금융기관 업무보고서

21) 당기순이익 및 총자산순이익률(ROA)은 2014년 10월 ~ 2015년 9월 중 지표와 2014년 4월 ~ 2015년 3월 중 지표와 비교하였다.

22) 보험영업손실(책임준비금전입액 차감)이 2014년 4월 ~ 2015년 3월 중 21.1조원에서 2014년 10월 ~ 2015년 9월 중 20.7조원으로 축소되었으며 투자영업이익은 동 기간 22.1조원에서 21.8조원으로 감소하였다.

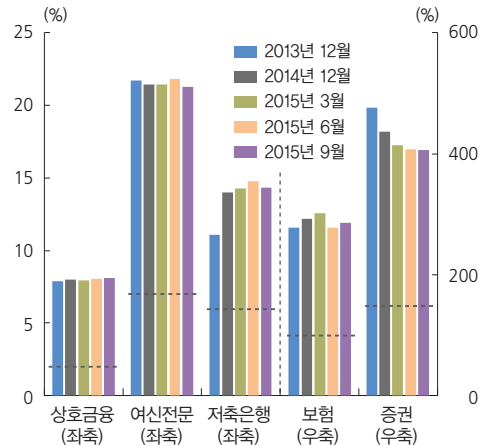
23) 카드비용(신용카드회원 모집비용 등)이 2014년 4월 ~ 2015년 3월 중 10.2조원에서 2014년 10월 ~ 2015년 9월 중 10.8조원으로 0.6조원(6.0%) 증가하였다.

24) 이자손익이 2014년 4월 ~ 2015년 3월 중 2.1조원에서 2014년 10월 ~ 2015년 9월 중 2.3조원으로 증가한 반면 대손비용은 0.7조원에서 0.6조원으로 감소하였다.

자본적정성 양호

비은행금융기관의 자본적정성은 일부 권역에서 자본적정성비율이 다소 하락하였으나, 모든 권역에서 금융감독 기준을 크게 상회하는 등 양호한 수준을 유지하였다. 보험회사의 위험기준지급여력비율(RBC비율)²⁵⁾은 이익잉여금 적립 및 시장금리 하락에 따른 채권평가이익 발생에도 불구하고 감독당국의 리스크 관리 강화조치²⁶⁾의 영향으로 하락(2015년 3월 말 302.0% → 2015년 9월 말 284.8%)하였다. 상호금융조합의 순자본비율²⁷⁾은 자산건전성 및 수익성 개선 등으로 소폭 상승(8.0% → 8.1%)하였다. 증권회사는 채무보증 증가²⁸⁾ 등으로 총위험액이 증가함에 따라 영업용순자본비율(NCR)²⁹⁾이 하락(414.2% → 405.4%)하였다. 여신전문금융회사는 레버리지 배율 규제³⁰⁾ 시행에 대비하여 유상증자 등 자기자본 확충³¹⁾을 하였으나 총자산이 빠르게 증가함에 따라 조정 자기자본비율이 소폭 하락(21.4% → 21.3%)하였다. 저축은행의 BIS 자기자본비율은 대출 확대 등으로 위험가중자산이 증가하였으나 이익잉여금 적립 등으로 2015년 3월 말과 같은 수준(14.3%)을 유지하였다(그림 II-25).

〈그림 II-25〉 비은행금융기관 자본적정성비율¹⁾²⁾



주: 1) 상호금융조합 순자본비율(2%, 새마을금고는 4%, 농업협동조합 5%), 여신전문금융회사 조정자기자본비율(7%, 신용카드회사는 8%), 저축은행 BIS 자기자본비율(6%, 자산 규모 2조원 이상은 7%), 보험회사 위험기준지급여력비율(금융감독 기준 100%), 증권회사 영업용순자본비율(150%)
2) 점선은 자본적정성비율에 대한 금융감독 기준

자료: 금융기관 업무보고서

25) RBC비율(Risk Based Capital Ratio) = 지급여력금액(가용자본)/지급여력기준금액(보험위험액, 금리위험액, 신용위험액, 시장위험액, 운영위험액의 규모를 측정하여 산출된 요구자본)

26) 감독당국은 2014년 7월 금리리스크 측정 시 적용되는 통계적 신뢰수준을 상향 조정(95% → 99%)한 데 이어 신용리스크에 대한 신뢰수준도 2016년까지 상향 조정(95% → 99%)하기로 하였다. 리스크에 대한 신뢰수준이 상향 조정되면 동일한 위험에 대해 더 많은 자본량이 요구됨에 따라 RBC비율은 하락한다.

27) 정부는 대형(총자산 5천억원 이상) 상호금융조합의 자본 확충을 강화하기 위해 순자본비율 규제에 자본보전완충자본 도입(2016년부터 단계적으로 1%포인트 가산)을 추진할 예정이다.

28) 증권회사의 채무보증 규모는 2015년 9월 말 현재 24.1조원으로 2015년 3월 말(19.8조원) 대비 21.7% 증가하였는데 이는 대부분 부동산PF 거래(ABCP 매입보증 약정 등)와 관련되어 있다.

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

30) 신용카드회사 및 기타 여신전문금융회사의 총자산은 2015년 12월부터 자기자본의 각각 6배 및 10배 이내로 제한된다.

31) 유상증자(하나캐피탈 500억원), 신종자본증권 발행(롯데캐피탈 1,010억원, JB우리캐피탈 1,000억원) 등

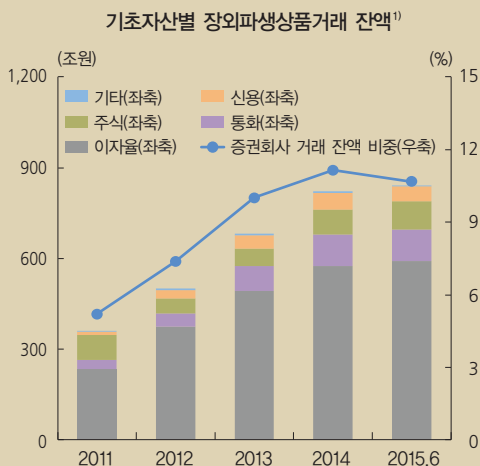
증권회사의 장외파생상품거래 현황 및 잠재리스크

장외파생상품거래는 금융기관 및 기업의 리스크 관리수단으로 활용할 수 있는 긍정적인 측면이 있는 반면, 레버리지 및 거래상대방 위험 등으로 인해 충격 발생 시 금융시스템 리스크로 전이될 위험이 있다.

이러한 증권회사의 장외파생상품거래 규모가 2011년 이후 지속적으로 증가하고 있어 각 증권회사의 업무보고서 등을 활용하여 장외파생상품거래 현황 및 잠재리스크를 분석하였다.

(거래 현황)

증권회사의 장외파생상품거래 잔액은 2011년 말 358.7조원에서 2015년 6월 말 842.6조원으로 증가하였으며 전체 시장에서의 점유 비중도 같은 기간 5.2%에서 10.7%로 상승하였다.



주: 1) 기말 기준
자료: 금융기관 업무보고서

기초자산별로는 이자율 관련 거래가 590.8조원으로 가장 큰 비중(70.1%)을 차지한 가운데 통화 관련 104.4조원(12.4%), 주식 관련 93.0조원(11.0%), 신용 관련 거래 49.2조원(5.8%) 순이다.

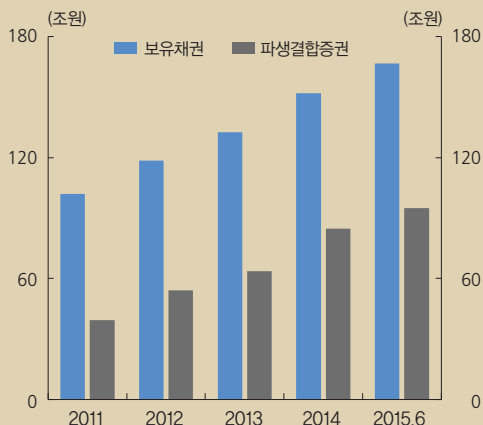
증권회사의 장외파생상품거래 증가는 금융투자상품(파생결합증권, RP 등) 취급 및 채권운용 규모 확대 등에 따라 손익변동 위험 헤지 수요가 늘어남에 주로 기인한다.

먼저 저금리 기조로 투자자의 수익률 추구 유인이 강화되면서 증권회사의 파생결합증권 발행 규모가 2011년 말 39.2조원에서 2015년 6월 말 94.8조원으로 55.6조원 증가하였다. 이로 인해 파생결합증권 발행 잔액이 총부채에서 차지하는 비중은 2011년 말 21.4%에서 2015년 6월 말 29.9%로, 자기자본 대비 파생결합증권 발행 잔액 배율은 2011년 말 1.0배에서 2015년 6월 말 2.3배로 각각 상승하였다.

파생결합증권 발행 증가에 따라 증권회사의 손익 변동위험에 대한 헤지 수요가 확대되었다. 이는 주식, 통화, 금리, 신용 관련 스왑 및 옵션 거래 등의 장외파생상품거래를 증가시키는 요인으로 작용하였다.

또한 파생결합증권 발행과 RP 매도를 통한 자금 조달이 증가하면서 증권회사의 채권운용 규모가 2011년 말 102.2조원에서 2015년 6월 말 166.6조원으로 크게 확대되었다. 이로 인해 금리변동에 따른 보유채권의 가격변동 위험 헤지 수요가 늘어남에 따라 이자율스왑 거래의 증가요인으로 작용하였다.

증권회사의 보유채권 및 파생결합증권 발행 잔액¹⁾



주: 1) 기말 기준
자료: 금융기관 업무보고서

이 외에도 고객(특정금전신탁 및 개인 등) 및 증권회사의 외화자산(예금 및 채권 등) 투자²⁾로 인해 발생하는 환위험 헤지 목적의 통화스왑 및 선도 거래도 증가하였다.

(잠재리스크)

증권회사의 장외파생상품거래 관련 잠재리스크는 현재로서는 크지 않은 것으로 보인다. 증권회사 장외파생상품거래의 상당부분을 차지하는 원화 이자율스왑의 경우 중앙청산소(CCP)를 통한 청산의 무화(2014년 6월 시행)로 거래상대방리스크는 축소되었다. 2015년 6월 말 중앙청산소를 통해 청산되는 증권회사의 원화이자율스왑거래 잔액은 250.4조원으로, 증권회사 전체 이자율스왑거래 잔액의 43.1%를 차지한다.

또한 증권회사의 장외파생상품거래가 주로 금융투자상품 취급 및 채권운용 규모 확대 등에 따른 헤지거래와 관련된 점을 감안할 때 동 거래에 따른 손실 위험은 제한적인 것으로 판단된다. 헤지거래에서 발생하는 손익은 금융투자상품 취급 및 보유채권의 가격변동에 따른 손익과 상당부분 상쇄되기 때문이다.

다만 금리, 주가 등 시장가격 변동에 따라 손실이 발생할 수 있는 시장리스크, 담보제공에 따른 유동성리스크, 거래상대방리스크 확대 가능성 등에는 유의할 필요가 있다. 증권회사의 보유채권 및 파생결합증권 발행 증가로 시장리스크가 확대된 만큼 금융시장의 급변동 시 손실 발생 위험이 상존해 있다. 특히 파생결합증권에 대한 자체헤지의 경우 주식, 채권, 파생상품 등에 직접 운용하여 상환재원을 마련함에 따라 증권회사의 손익변동성이 확대될 수 있다. 증권회사의 파생결합증권에 대한 자체헤지 규모는 2011년 말 11.9조원에서 2015년 6월 말 45.1조원으로 33.2조원 확대되었다.

또한 증권회사는 장외파생상품 거래 시 담보 제공에 따른 유동성 부담²⁾이 발생할 수 있다. 장외파생상품 거래 시 제공하는 적격담보는 미 국채, 원화 국채 등 우량자산으로 제한된다. 해외금융기관과의 거래 시에는 환율 상승에 따른 추가담보 제공, 원화담보 한도 설정 등으로 담보 부담이 가중될 우려가 있다.

아울러 중앙청산소(CCP)를 통해 청산되지 않는 장외파생상품거래의 경우 비우량 고객과의 거래 또는 거래상대방 편중 등에 따른 신용리스크 확대 가능성 등에도 유의해야 하겠다.

1) 외화예금에 운용하는 특정금전신탁에 대한 수익권을 기초자산으로 발행되는 외화예금 ABCP 잔액은 2013년 말 3.6조원에서 2015년 6월 말 29.9조원으로 증가하였으며, 증권회사의 외화채권 투자 규모도 2011년 말 1.6조원에서 2015년 6월 말 7.7조원으로 확대되었다.

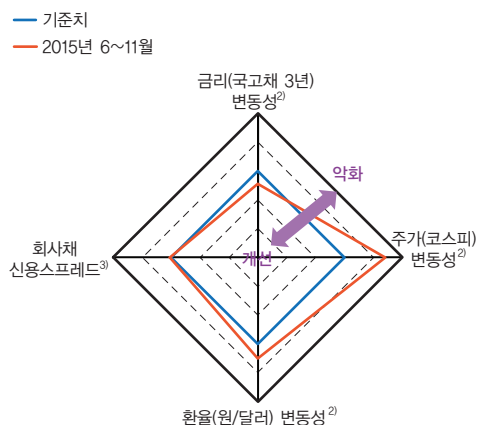
2) 장외파생상품 거래 시 거래상대방 위험 축소를 위해 ISDA (International Swaps and Derivatives Association)에서 제정한 표준 약정인 CSA (Credit Support Annex) 계약을 체결하는 경우 장외파생상품거래 당사자는 동 약정에 따라 무담보거래한도(Threshold amount)를 설정한 후 파생상품 평가손익이 동 한도를 초과할 경우 초과분만큼 담보를 수수하게 된다.

3. 금융시장

안정성 다소 저하

국내 금융시장은 글로벌 금융시장의 영향으로 주가 및 환율의 변동성이 확대되었다. 회사채시장에서 국내기업의 업황 부진, 취약업종 리스크 부각 등으로 신용경계감이 증가하는 등 전반적으로 안정세가 다소 저하되는 모습을 나타냈다(그림 II-26). 향후 ECB의 정책금리 인하, 미 연준의 금리인상 기대 등에 따라 시장의 불안정성이 증대될 우려가 있다.

〈그림 II-26〉 금융시장 안정성 지도¹⁾

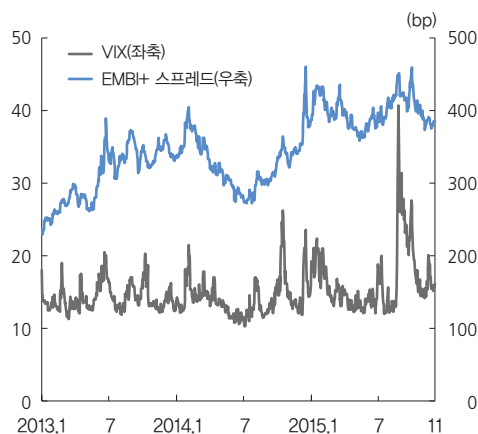


주: 1) 2014년 12월 ~ 2015년 5월 중 실적을 기준으로 2015년 6~11월 중의 변화 정도를 지수화
2) 일별 변동성을 지수가중이동평균(EWMA) 방식으로 산정
3) 회사채(BBB-등급) 금리 - 국고채(3년) 금리
자료: 한국은행

주가·환율 변동성 확대

글로벌 금융시장은 2015년 8월 위안화 평가절하³²⁾ 이후 중국 및 신흥시장국 경제불안 우려가 확산되면서 위험자산 및 신흥시장국에 대한 투자심리가 급격하게 위축되었다. 그러나 10월 들어서는 중국인민은행의 통화완화조치³³⁾ 등으로 투자심리가 안정을 되찾는 모습을 보였다(그림 II-27).

〈그림 II-27〉 VIX¹⁾ 및 EMBI+ 스프레드²⁾

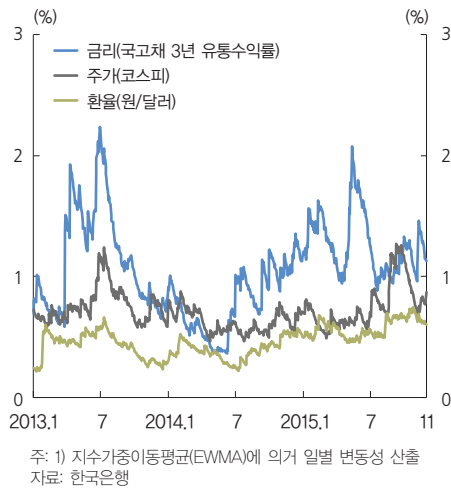


국내 금융시장에서는 2015년 6월 이후 주가 및 환율 변동성이 중국 증시 불안과 함께 글로벌 경기둔화 우려 등으로 크게 확대되었다. 반면 금리 변동성은 6월 기준금리 인하(1.75% → 1.50%, 6월 11일) 이후 크게 축소되었으나, 11월 FOMC 회의 이후 미 연준의 12월 금리인상 가능성이 높아지면서 확대되었다(그림 II-28).

32) 중국인민은행은 위안화 기준환율의 결정방식을 변경하여 기준환율을 2015년 8월 11~13일 중 총 4.5% 절하(11일 1.8%, 12일 1.6%, 13일 1.1% 각각 평가절하)함으로써 미 달러당 6.2위안대이던 시장환율은 6.4위안대로 높아졌다.

33) 중국인민은행은 10월 23일 예대기준금리를 25bp, 지급준비율을 50bp 인하하는 통화완화정책을 발표하였다.

〈그림 II-28〉 금리, 주가 및 환율 변동성³⁴⁾



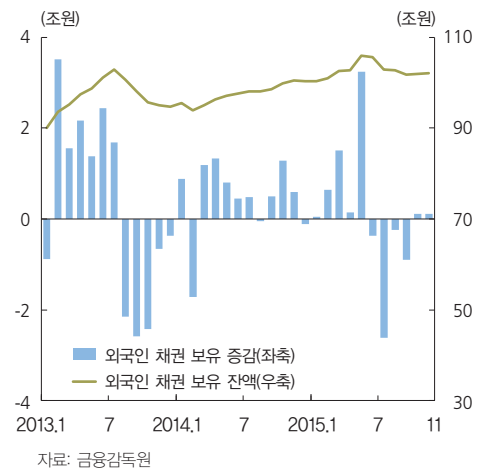
국고채(3년) 금리는 2015년 7월 들어 중국 및 신흥시장국 경제불안이 확산되면서 하락세로 전환되어 9월 30일 사상 최저치인 1.57%를 기록하였다. 그러나 10월 이후 국내 경기회복 기대와 미 연준의 연내 금리인상 가능성이 높아지면서 상승으로 전환되어 11월 30일 현재 1.79%를 기록하였다(그림 II-29).

〈그림 II-29〉 기준금리, 국고채(3년) 및 미 국채(10년) 금리



외국인 채권투자자금은 2015년 6월 들어 미 연준의 금리인상 기대에 따른 미 달러화 강세, 신흥시장국의 외화유동성 사정 악화 등으로 감소하기 시작하여 2015년 6~9월 중 4.1조원 줄어 들었다. 투자주체별로 보면, 은행자금은 금리차익거래 유인 축소³⁴⁾로, 글로벌 펀드 자금은 펀드 수탁고 감소의 영향으로 각각 줄어들었다. 신흥시장국의 중앙은행 자금이 외화유동성 확보³⁵⁾ 목적으로 줄었다는 점은 과거와 차별되는 특징이다. 다만 10월 이후 신흥시장국에 대한 투자심리가 다소 개선되고 중앙은행의 자금이 다시 유입되면서 외국인의 채권투자자금은 소폭 증가(10~11월 중 +0.2조원)로 전환되었다(그림 II-30).

〈그림 II-30〉 외국인 채권투자 현황



34) 2015년 6~9월 중 스왑레이트[달러를 이용하여 원화를 차입하는 비용, (선물환율 - 현물환율)/현물환율]가 상승하면서 차익거래 유인(내외금리차 - 스왑레이트)이 지속적으로 감소하였다.

35) 미 달러화 강세, 국제원자재가격 급락, 중국 경기둔화 우려 등으로 일부 취약 신흥시장국에서 자본유출이 확대되고 외환보유액이 감소하였다.

원/달러 환율은 2015년 5월 이후 미국 경제 지표 호조에 따른 미 연준의 금리인상 기대 강화, 6월 한국은행 기준금리 인하 등의 영향으로 상승세로 전환되었다. 6월 하순부터는 그리스 채무협상 난항 및 중국 경기둔화 우려에 따른 위험회피심리 강화, 외국인의 증권자금 유출 등의 요인이 가세하면서 1,203.7원(9월 7일)까지 상승하였다. 이후 미 연준의 금리인상 시기에 대한 기대 변화 등의 영향으로 등락하면서 11월 30일 현재 1,158.1원을 나타냈다. 한편 원/엔 환율은 6월 하순 이후 안전자산 선호 경향 강화로 엔화가 강세를 보이면서 큰 폭 상승하였으나 10월 들어 글로벌 위험선호심리 개선 등으로 원화가 강세를 보이면서 상승 폭이 축소되었다. 원/엔 환율은 2015년 5월 말 894.6원에서 11월 30일 현재 943.5원으로 5.2% 절하되었다(그림 II-31).

〈그림 II-31〉 원/달러 및 원/엔 환율

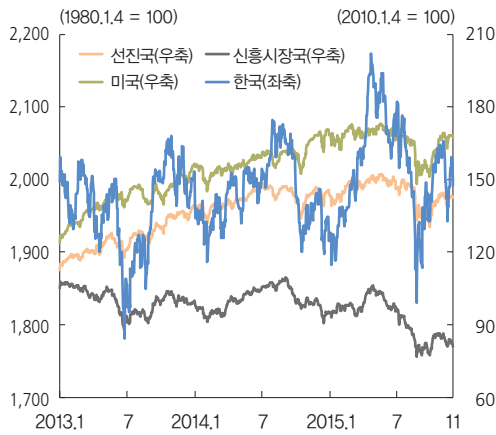


자료: 한국은행

주가 하락

주가(KOSPI)는 2015년 6월 이후 그리스 채무불이행 우려, 중국 경제의 불확실성 확대 등 잇따른 대외여건 악화 및 메르스 사태, 엔화 약세 등에 따른 국내기업 실적 부진 우려로 하락세를 이어가며 8월 24일 연중 최저치인 1,829.8을 기록하였다. 9월 이후에는 미 연준의 정책금리 동결 지속, 우리나라 국가신용등급 상향 조정³⁶⁾, 중국의 추가 완화정책 실시 등으로 상당폭 반등하였다. 그러나 11월 들어 주요국의 통화정책 이슈에 따른 글로벌 주가흐름에 크게 영향³⁷⁾을 받아 등락하다가 11월 30일 현재 1,992.0을 기록하였다. 한편 주요국 주가는 선진국, 신흥시장국 모두 2015년 6~9월 중 큰 폭의 약세를 보인 후 10월 중 상당폭 반등하였다가 11월 들어 재차 하락하였다(그림 II-32).³⁸⁾

〈그림 II-32〉 코스피 및 글로벌 주가¹⁾



주: 1) 미국은 다우지수, 선진국과 신흥시장국은 MSCI 기준
자료: Bloomberg

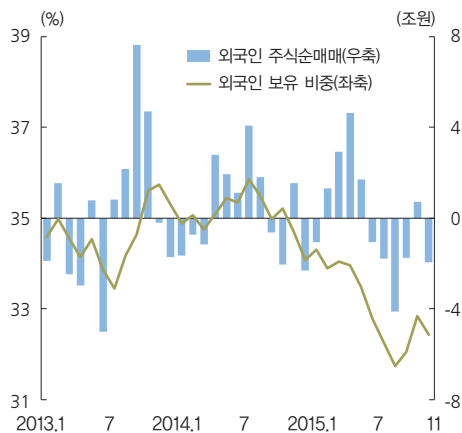
36) S&P는 2015년 9월 15일 우리나라 국가신용등급을 A+에서 AA-로 상향 조정하였다.

37) 11월 전반에는 미 연준의 12월 금리인상 전망이 강화되었으나 후반에는 점진적인 금리인상 전망이 부각되는 가운데 ECB의 추가완화 기대감이 강화되었다.

38) 2015년 6~9월 중 선진국지수(MSCI), 신흥시장국지수(MSCI)는 각각 11.1%, 21.1% 하락에서 10월 중 7.8%, 7.0% 상승으로 전환하였다가 11월 중 각각 0.7%, 3.8% 하락하였다.

한편 외국인은 2015년 6~9월 중 중국 증시 불안 등 대외 리스크 확대, 원화 약세에 따른 환차손 우려 등으로 9.2조원³⁹⁾의 순매도를 보였다. 10월 들어서는 중국의 금리인하, ECB의 추가 완화 실시 기대 등으로 0.6조원 순매수하였으나 11월에는 미 달러화 강세, 글로벌 펀드의 포트폴리오 조정⁴⁰⁾ 등으로 1.7조원의 순매도로 전환하였다(그림 II-33).

〈그림 II-33〉 외국인 주식순매매 및 보유 비중¹⁾

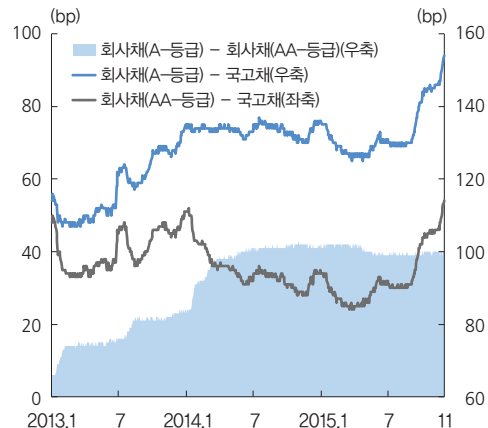


주: 1) 유가증권시장 시가총액에서 외국인이 차지하는 비중
자료: KOSCOM

회사채시장 신용경계감 확대

2015년 8월까지 회사채시장은 비교적 안정된 모습을 보였으나, 9월 이후 대우조선해양 사태에 따른 취약업종 리스크 부각, 기업의 업황 부진 지속 등으로 신용경계감이 확대되면서 우량물(AA등급 이상) 및 비우량물(A등급 이하) 신용스프레드가 모두 급격히 확대되었다(그림 II-34).

〈그림 II-34〉 회사채 신용스프레드¹⁾ 및 신용등급 간 스프레드



주: 1) 3년물 기준
자료: 금융투자협회

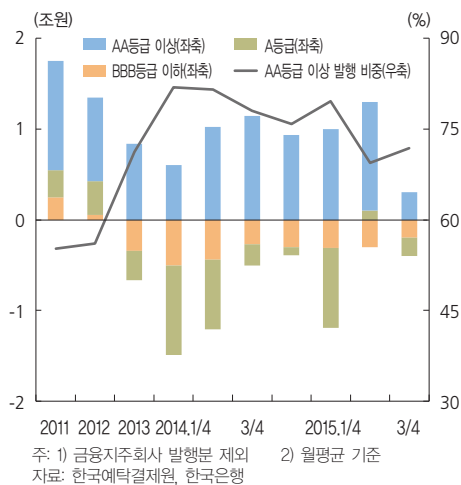
발행시장에서는 2015년 3/4분기 들어 신용경계감이 우량물로 확산되는 모습을 보였다. 만기도래를 감안한 순발행 규모를 보면, 우량물의 경우 2015년 1/4분기 및 2/4분기에 각각 3.0조원, 3.6조원에서 3/4분기에는 0.8조원으로 순발행 규모가 크게 축소되었다. 비우량

39) 유가증권시장 및 코스닥시장 합계 기준이다.

40) 중국 ADR (American Depositary Receipts)의 MSCI지수 편입(11월 30일 장마감 후)으로 신환시장 내 한국 비중이 하락(10월 말 16.2% → 11월 말 15.8%)한 데 기인하였다.

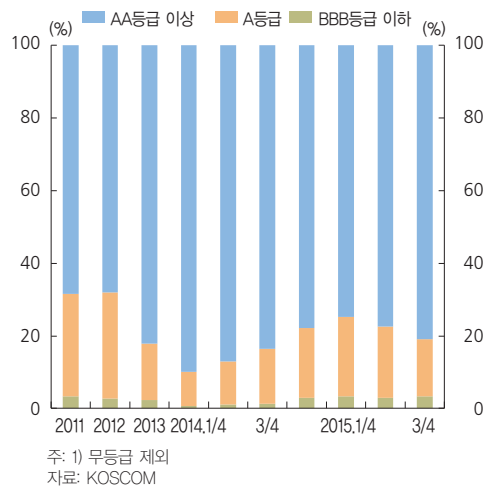
물은 2015년 1/4분기 -3.6조원에서 2/4분기 -0.7조원, 3/4분기에는 -1.2조원으로 순상환 규모가 축소되었다. 한편 전체 회사채 발행에서 우량물이 차지하는 비중이 2015년 1/4분기 79.6%에서 2/4분기 및 3/4분기에는 큰 폭으로 하락하여 70% 내외 수준을 유지하고 있다(그림 II-35).

〈그림 II-35〉 회사채¹⁾ 순발행 규모²⁾ 및 우량물 발행 비중



한편 유통시장에서는 비우량물 회사채에 대한 투자수요가 2015년 1/4분기 이후 위축되는 모습을 지속하였다. 전체 거래량 중 비우량물 비중은 2015년 1/4분기 25.2%에서 2/4분기 22.6%, 3/4분기 19.0%로 하락하였다(그림 II-36).

〈그림 II-36〉 회사채¹⁾ 신용등급별 거래 비중

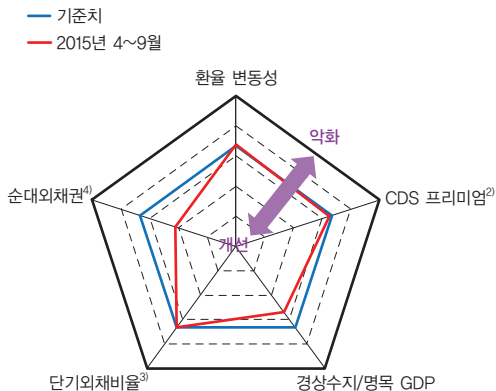


4. 외환건전성

외환건전성 양호

외환건전성은 원/달러 환율의 변동성이 소폭 높아졌으나, 경상수지 흑자가 지속되고 CDS 프리미엄이 안정세를 회복하는 등 전반적으로 양호한 모습을 보였다. 외환 부문의 주요 건전성 지표 중 순대외채권, 명목 GDP 대비 경상수지 비율⁴⁾ 등 대부분이 개선되면서 대외지급 능력도 견실한 상황이다. 다만 ECB, 미 연준 등의 통화정책에 따라 국제금융시장의 변동성이 확대되면서 우리나라의 대외건전성에 미칠 부정적 영향에 대한 우려가 커지고 있다(그림 II-37).

〈그림 II-37〉 외환건전성 지도¹⁾

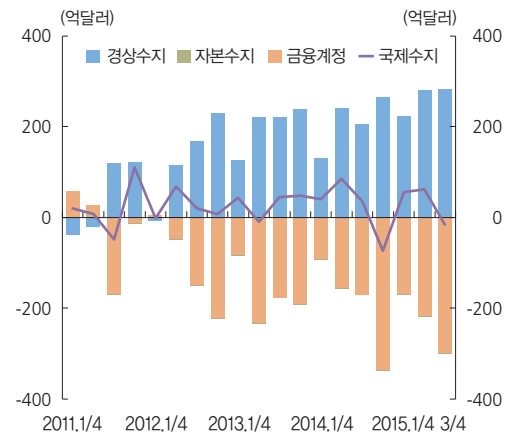


주: 1) 2014년 10월 ~ 2015년 3월 중 실적을 기준치로 2015년 4~9월 중 변화 정도를 지수화
 2) 외평채 5년물 기준 3) 단기외채/외환보유액
 4) 대외채권 - 대외채무
 자료: 한국은행

외환 순유입 감소

외환수급은 2015년 들어 순유입세를 보이다가 3/4분기 중 순유출로 전환되면서 전체 순유입 규모가 축소되는 모습을 나타냈다. 이는 큰 폭의 경상수지 흑자 지속에도 불구하고 외국인 증권투자자금의 순유출 전환 등으로 금융계정(준비자산 및 파생금융상품 제외)의 순유출이 늘어났기 때문이다(그림 II-38).

〈그림 II-38〉 국제수지¹⁾

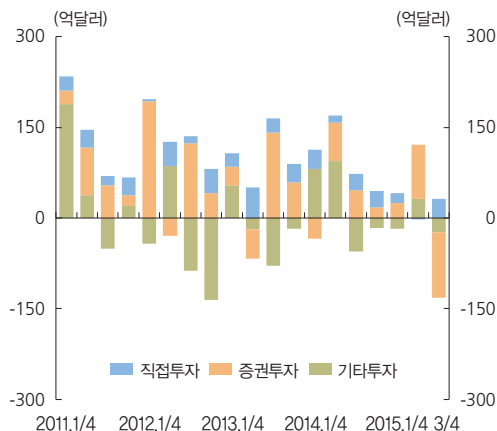


주: 1) 준비자산 및 파생금융상품 제외
 자료: 한국은행

금융계정을 항목별로 보면, 외국인의 대내투자(부채)는 외국인 증권투자자금의 유입이 늘어나면서 2015년 2/4분기에는 순유입이 증가하였으나, 3/4분기 들어 외국인 증권투자자금이 순유출로 전환되고 은행의 단기차입도 상환되면서 큰 폭의 순유출로 전환되었다(그림 II-39).

41) 명목 GDP 대비 경상수지 비율은 수출입 등 대외 교역의 결과에 따른 외환수급 상황을 나타내는 지표로서, 외환건전성 지표 중에서 일국의 기초 경제여건을 판단하는 데 유용하다.

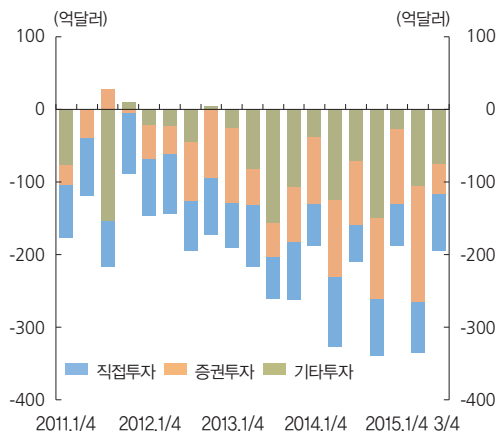
〈그림 II-39〉 외국인의 대내투자¹⁾



주: 1) "+"는 부채 순조달(순유입), "-"는 부채 상환(순유출)을 의미, 파생금융상품부채 제외
자료: 한국은행

반면 거주자의 대외투자(자산)는 2015년 2/4분기 중 기관투자자의 해외증권투자 증가 등으로 순유출이 크게 확대되었으나, 3/4분기 들어 다시 투자 규모가 축소되면서 순유출 규모가 큰 폭으로 감소하였다(그림 II-40).

〈그림 II-40〉 거주자의 대외투자¹⁾

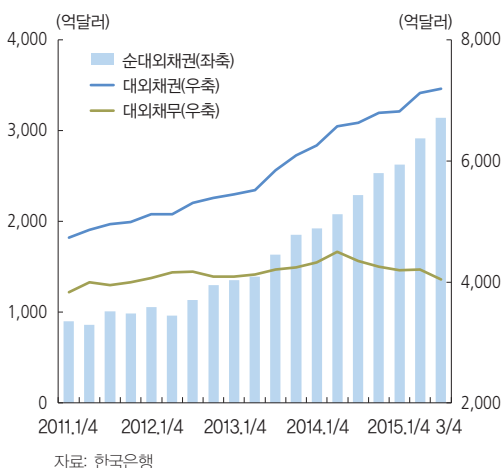


주: 1) "-"는 자산 순유출(순유출), "+"는 자산 회수(순유입)를 의미, 준비자산 및 파생금융상품자산 제외
자료: 한국은행

순대외채권 증가세 지속

우리나라의 순대외채권(대외채권 - 대외채무)은 2015년 2/4분기 이후에도 증가세가 지속되었다. 순대외채권은 2/4분기와 3/4분기 중에도 각각 294억달러 및 196억달러 증가하여 9월 말 현재 3,129억달러를 기록하였다(그림 II-41).

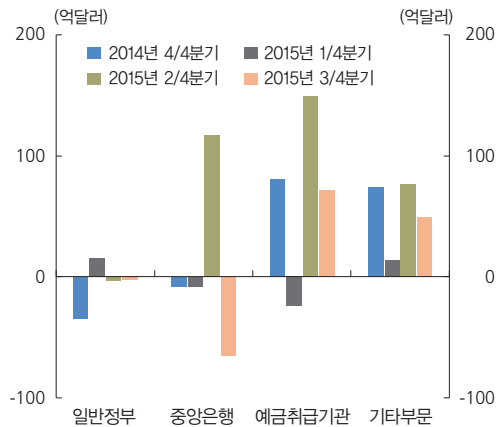
〈그림 II-41〉 순대외채권



자료: 한국은행

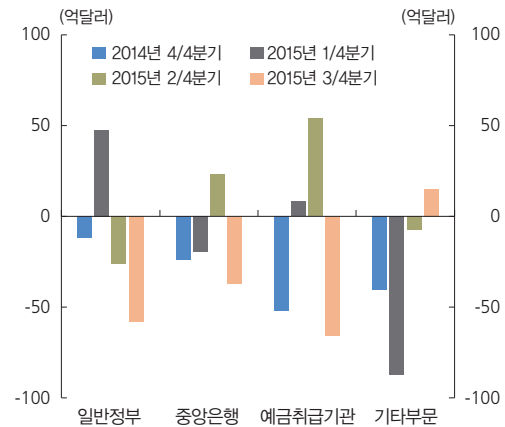
대외채권은 2015년 2/4분기 중 큰 폭(338억달러) 증가에 이어 3/4분기에도 51억달러 늘어나면서 9월 말 현재 7,220억달러를 기록하였다. 부문별로는 2/4~3/4분기 중 일반정부의 대외채권이 7억달러 감소하였으나 중앙은행의 외환보유액 등은 50억달러 증가하였다. 예금취급기관의 대외채권이 외화대출 및 외화예치금 운용 등으로 220억달러 큰 폭 증가하였으며, 기타부문의 대외채권도 동 기간 중 기관투자자의 해외채권투자 등으로 126억달러 증가하였다(그림 II-42, II-43).

〈그림 II-42〉 부문별 대외채권 증감



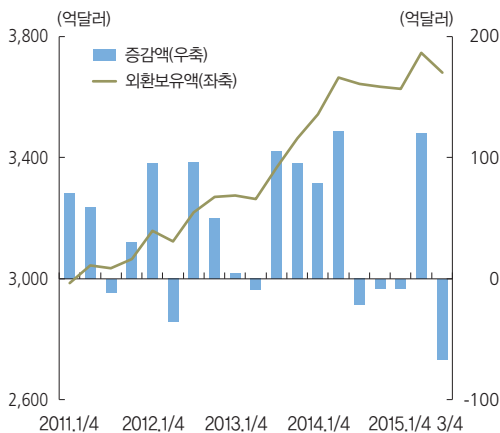
자료: 한국은행

〈그림 II-44〉 부문별 대외채무 증감



자료: 한국은행

〈그림 II-43〉 외환보유액



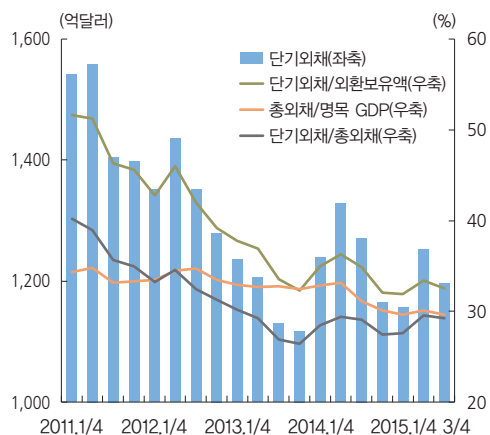
자료: 한국은행

대외지급능력 양호

대외지급능력은 양호한 수준을 지속하였다. 2015년 6월 말 외환보유액 대비 단기외채 비율과 총외채 대비 단기외채 비중이 일시 상승하기도 하였으나, 이후 하락세를 보이며 양호한 상태를 지속하였다. 9월 말 현재 외환보유액 대비 단기외채 비율은 32.5%, 총외채 대비 단기외채 비중이 29.2%로 양호한 수준을 유지하였다. 또한 명목 GDP 대비 총외채 비율도 9월 말 현재 29.6%로 하락세를 이어갔다(그림 II-45).

대외채무는 2015년 2/4분기 중 일시 증가(+44억달러)하였으나, 3/4분기 들어 다시 큰 폭으로 감소(-146억달러)하여 9월 말 현재 4,091억달러를 기록하였다. 부문별로는 2/4~3/4분기 중 일반정부 및 중앙은행의 대외채무가 외국인 채권투자 잔액 감소 등으로 98억달러 감소하였으며, 예금취급기관의 대외채무도 12억달러 줄어들었다. 반면 기타부문의 대외채무는 8억달러 늘어난 것으로 나타났다(그림 II-44).

〈그림 II-45〉 대외지급능력 및 유동성 지표

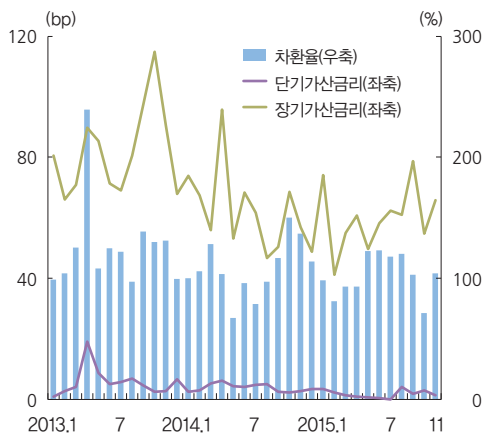


자료: 한국은행

국내은행 외화조달 여건 양호

국내은행의 외화조달 여건은 2015년 하반기 들어 미 연준의 금리인상 가능성 및 중국 경기 부진 우려가 부각되면서 일시 악화되기도 하였으나 전반적으로 양호한 모습을 보였다. 장기 외화차입 가산금리는 2015년 9월 79bp까지 상승하는 등 다소 악화되는 모습을 나타냈으나 10월 이후에는 경상수지 흑자 지속 등에 따른 양호한 외화유동성 사정으로 하락하여 60bp 내외에서 소폭 등락하는 모습이다. 한편 차환율(신규 차입액/만기 도래액)은 2015년 7~11월 중 평균 100%를 상회하는 안정적인 모습을 보였다(그림 II-46).

〈그림 II-46〉 국내은행 외화차입 차환율¹⁾ 및 장·단기차입 가산금리²⁾



주: 1) 신규 차입액/만기 도래액
2) LIBOR 기준 가산금리(9개 국내은행 기준), 차입금액 가중평균
자료: 한국은행

국내은행의 CDS 프리미엄도 양호한 수준을 나타냈다. 2015년 6월 이후 그리스 채무협상 난항, 중국을 비롯한 신흥시장국 경제불안 등

의 영향으로 상승세로 전환되어 9월 말 96bp까지 상승하였으나, 10월 이후 중국의 금리인하 등으로 11월 말 81bp까지 낮아졌다. 스왑레이트(3개월물 기준)는 2015년 상반기 중 한·미 간 통화정책 차별화에 따른 내외금리차 축소 및 거주자의 해외증권투자 확대 등으로 하락세를 보였으나, 하반기 들어 중국 경기둔화 우려에 따른 원화약세 기대 등으로 비거주자의 선물환 순매수가 증가하면서 반등한 이후 소폭의 등락을 나타냈다(그림 II-47).

〈그림 II-47〉 CDS 프리미엄¹⁾ 및 외환스왑레이트²⁾



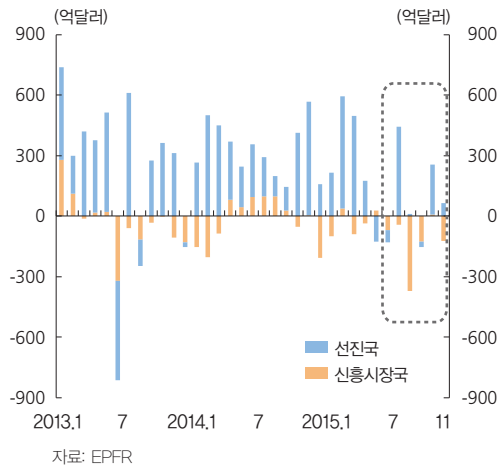
주: 1) 국내은행은 국민, 기업, 신한, 우리, KEB하나은행의 단순평균 기준, 외평채는 5년물 기준
2) 3개월물 기준
자료: 한국은행, Bloomberg

외국인 증권투자자금 순유출

글로벌 투자자금은 2015년 6월 이후 큰 폭의 유출입 변동을 보이는 가운데, 대체로 선진국 유입·신흥시장국 유출의 흐름을 나타냈다. 2015년 5~6월 중에는 그렉시트에 대한 우려 등으로, 8월에는 중국의 경기둔화에 따른 신흥

시장국 경제불안 우려 등으로 투자자들의 위험 회피성향이 심화되면서 유출을 보였다. 특히 신흥시장국에서는 2013년 6월 322억달러의 유출을 기록한 이후 가장 큰 폭(372억달러)으로 글로벌 투자자금이 유출되었다. 10월 중에는 미국의 연내 금리인상 기대가 일시 약화되면서 글로벌 투자자금이 유입으로 전환되기도 하였으나, 11월 들어 다시 금리인상 가능성이 부각되면서 유출로 돌아서는 모습을 보였다(그림 II-48).

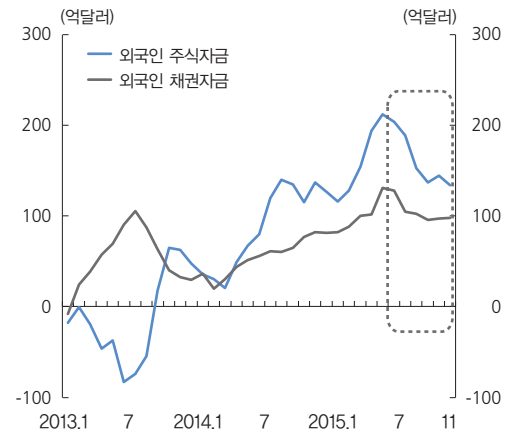
〈그림 II-48〉 글로벌 투자자금 유출입



우리나라의 외국인 증권투자자금도 이러한 글로벌 자금흐름 변화 등에 영향을 받아 유출입 변동성이 확대되는 모습을 보였다. 특히 2015년 6월 이후 그렉시트 및 미 연준의 금리 인상 우려, 신흥시장국의 경제불안 등에 기인한 국제금융시장 불안으로 외국인 증권투자자금이 유출을 나타냈다. 10월 중 글로벌 투자심리가 개선되면서 외국인 증권투자자금이 순유입되기도 하였으나, 11월 들어 미국의 금리인

상 가능성이 확대되면서 다시 유출로 전환되었다(그림 II-49).

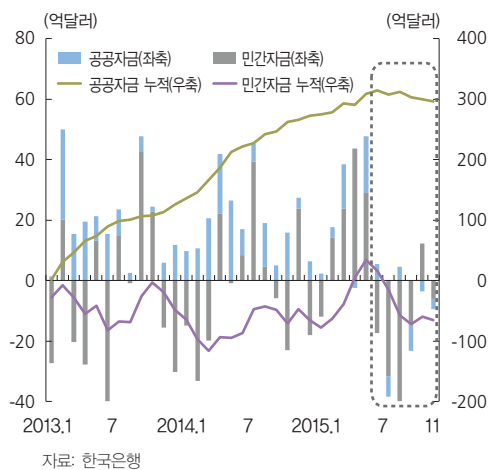
〈그림 II-49〉 외국인 증권투자자금 순유입¹⁾



외국인 증권투자자금 유출입을 투자주체별로 보면, 중앙은행, 국부펀드 등 공공자금은 안정세를 보인 반면 민간자금은 헤지펀드, 증권회사를 중심으로 2015년 6월 이후 큰 폭의 순유출을 나타냈다. 10월 이후에는 미 연준의 연내 금리인상 기대 등에 따라 소폭의 순유입 및 순유출을 나타냈다(그림 II-50). 한편 산유국 투자자는 저유가 기조로 인한 재정악화 등으로 2015년 8월 이후 주식자금 위주의 투자자금 회수 양상을 보였다. 최근 국내 증권투자자금을 회수한 주요 투자주체의 투자성향 등에 비추어볼 때 외국인 증권투자자금은 당분간 대외 여건 변화에 크게 영향을 받을 것으로 예상된다. 특히 헤지펀드 등과 같은 단기 투자자는 주요국 통화정책 기조에 민감하게 반응할 수 있으며, 원자재 수출 신흥시장국은 국제

원자재 가격 하락에 따른 재정건전성 악화로
당분간 국내 증권투자자금을 회수할 가능성이
큰 상황이다.

〈그림 II-50〉 주체별 외국인 증권투자자금 유출입

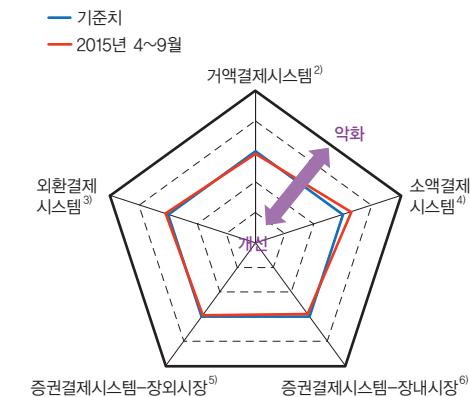


5. 금융시장인프라

지급결제시스템 안정성 양호

한은금융망 등 주요 지급결제시스템의 결제 리스크는 안정적으로 관리되었다. 거액결제시스템과 증권결제시스템의 장내 및 장외 시장은 리스크지표가 개선되는 등 원활하게 운영되었으며, 외환 및 소액 결제시스템도 대체로 안정적인 모습을 보였다(그림 II-51).

(그림 II-51) 주요 지급결제시스템 안정성 지도¹⁾



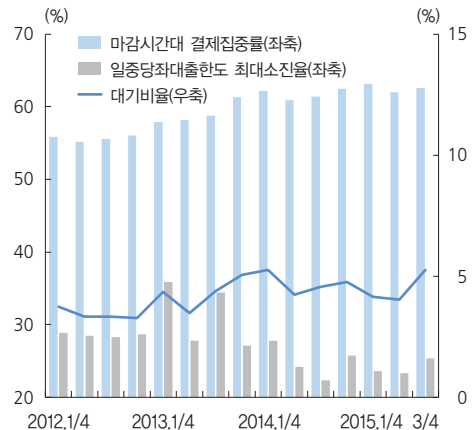
주: 1) 2014년 10월 ~ 2015년 3월 중 실적을 기준으로 2015년 4~9월 중의 변화 정도를 지수화
 2) 마감시간대 결제집중률, 마감시간 연장 횟수, 대기비용 및 일종당좌대출한도 최대소진율
 3) CLS 시스템 결제 비중, 외화자금이체액 대비 외화당좌대일 비중
 4) 순이체한도 소진율 70% 초과 횟수, 결제체무 상위 기관 채무 합계액 대비 납입 담보증권 금액
 5) 장외채권 분리결제 비중, 기관간 RP 분리결제 비중
 6) 장내국채 및 장내주식 기준시한 이후 납부비중
 자료: 한국은행, 금융결제원, 한국거래소, 한국예탁결제원

거액결제시스템 안정성 양호

금융기관 간 콜·소액·증권·외환 결제에 대한 최종결제 서비스를 제공하는 「한은금융망」(BOK-Wire+)은 기관간 RP 등 증권거래가 늘어남에 따라 일평균 결제 규모가 2015년 1/4분기 256.0조원에서 2015년 3/4분기 280.2조원으로 9.5% 증가하였다.

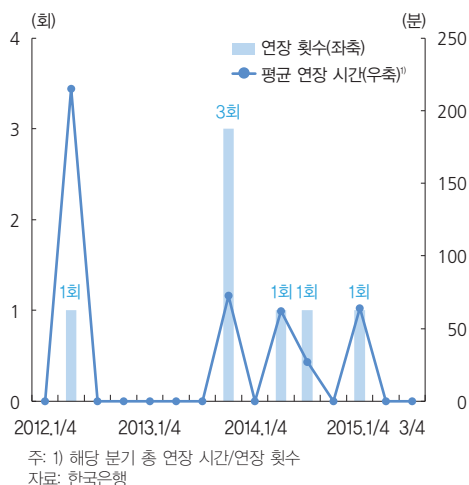
한은금융망을 통한 결제 중 마감시간대(16:00~17:30) 결제 비중(금액 기준)은 서머타임(3월 말 ~ 10월 말) 적용에 따른 CLS 결제시간의 변경(오후 4~6시 → 오후 3~5시) 등으로 소폭 하락하였다. 한은금융망 참가기관의 결제유동성 확보수준을 나타내는 일종당좌대출한도 최대소진율 및 자금이체지시 대기비용도 전반적으로 양호한 모습을 나타냈다(그림 II-52). 2015년 2/4분기 이후에는 참가기관의 전산장애 등으로 한은금융망의 마감시각이 연장된 경우가 발생하지 않았다(그림 II-53).

(그림 II-52) 마감시간대 결제집중률¹⁾, 일종당좌대출한도 최대소진율²⁾ 및 대기비용³⁾

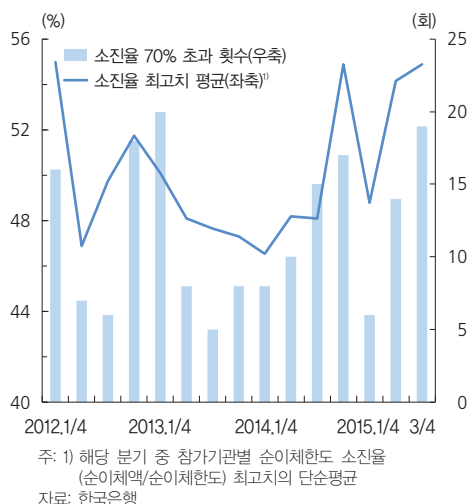


주: 1) 16시 이후 결제 금액/총 결제 금액
 2) 참가기관들의 일별 일종당좌대출한도 최대소진율의 평균
 3) 대기 금액/총 결제 금액(유동성절감을 위한 대기 제외)
 자료: 한국은행

〈그림 II-53〉 한은금융망 운영시간 연장 현황



〈그림 II-54〉 순이체한도 소진율



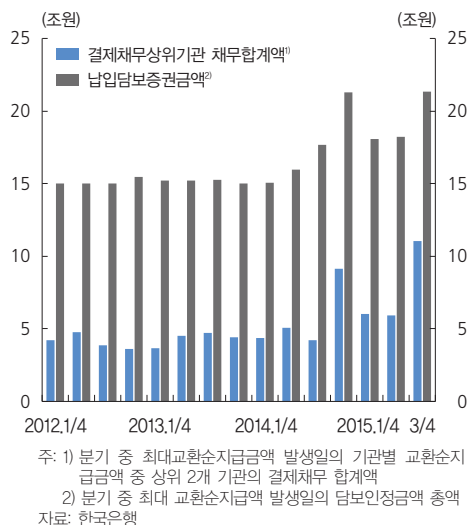
소액결제시스템 대체로 안정적으로 운영

금융결제원이 운영하는 소액결제시스템의 일평균 결제금액은 인터넷뱅킹, 펌뱅킹⁴²⁾ 등 전자자금이체의 꾸준한 증가로 인해 2015년 1/4 분기 57.3조원에서 2015년 3/4분기 61.7조원으로 7.7% 증가하였다.

차액결제 참가기관들의 순이체한도⁴³⁾ 소진율이 주의수준(70%)을 상회한 횟수는 일부 기업의 공모주 청약 및 환불로 인한 일시적인 대규모 자금이체의 발생 등으로 2015년 2/4분기 이후 상승하였다. 한편 순이체한도 소진율 최고치의 평균도 이와 동일한 추이를 보였다(그림 II-54).

참가기관이 차액결제이행 보장용으로 납입한 담보증권의 규모는 종전 「중요지급결제시스템의 핵심원칙」에서 요구하고 있는 수준⁴⁴⁾을 상회하고 있다(그림 II-55).⁴⁵⁾

〈그림 II-55〉 담보증권의 적정성



42) 금융기관이 컴퓨터 시스템을 통해 물품대금 결제, 자금관리 등 서비스를 기업에게 제공하는 법인용 금융거래시스템이다.

43) CD공동망, 타행환공동망, 전자금융공동망 등 소액결제시스템의 경우 수취인에 대한 지급은 즉시 이루어지지만 이로 인해 발생한 금융기관 간 채권·채무는 차액정산되어 한은금융망을 통해 익영업일 지정시점(11:00)에 결제되므로 금융기관 간 신용공여가 발생한다. 한국은행은 이러한 소액결제시스템의 차액결제리스크 규모를 제한하기 위해 참가기관들이 미결제순이체액의 상한, 즉 순이체한도를 자율적으로 설정하고 동 한도의 일정 비율(30% 수준)을 담보증권으로 납입하도록 하고 있다.

44) 지급결제 및 시장인프라 위원회(CPM)는 2001년 1월에 발표한 「중요지급결제시스템의 핵심원칙」의 제V항에서 다자간 차액결제시스템의 경우 최대 결제채무 상위 2개 기관의 결제 불이행시에도 적시에 일종결제가 완료되는 것을 모범관행으로 제시하였다.

45) 다만 2012년에 새롭게 제정된 「금융시장인프라에 관한 원칙(PFMIs)」에서는 명시적으로 결제를 보장하는 이연차액결제방식의 자금결제시스템에 대해서는 담보 및 이와 동등한 다른 재무자원을 활용하여 현재 및 잠재적 미래 익스포저를 완전히 커버하기에 충분한 재무자원을 유지하도록 규정하고 있어 한국은행은 현재 이를 충족하기 위한 제도 개선을 추진 중에 있다.

증권결제시스템 원활히 운영

한국거래소 및 한국예탁결제원이 운영하는 증권결제시스템의 일평균 결제금액은 기관간 RP 등을 중심으로 2015년 1/4분기 76,8조원에서 3/4분기 91,5조원으로 19.2% 증가하였다. 장내외 주식 및 국채 결제대금의 기준시한 이후 납부 비중은 2015년 2/4분기 이후 하락하였다(표 II-2).

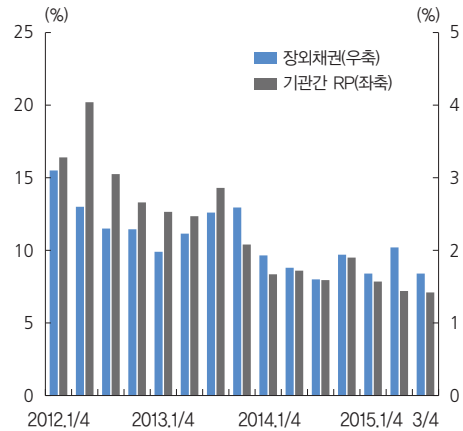
(표 II-2) 기준시한 이후 납부 비중 (%)

	결제 시한 ¹⁾	기준 시한 ²⁾	납부 비중				
			2014년		2015년		
			3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
장내주식	16:00	16:00	-	-	-	-	-
장내국채	16:00	17:00	0.11	-	0.04	-	-
장외주식 ³⁾	16:50	16:50	-	0.08	0.01	0.001	-

주: 1) 시스템 운영규정 상 납부시점 2) 결제지연 손해금 부과기준
3) 주식 기관투자자
자료: 한국은행

장외채권 및 기관간 RP의 분리결제 비중은 2014년 이후 안정세를 유지하고 있다(그림 II-56).

(그림 II-56) 분리결제 비중¹⁾



주: 1) 장외채권 및 기관간 RP 거래 결제 금액 중 증권동시 결제시스템을 통하지 않은 비중
자료: 한국은행, 한국예탁결제원

외환결제리스크 안정세 유지

외환결제는 은행 간 환거래 네트워크, CLS 외환동시결제시스템⁴⁶⁾, 국내 외화자금이체시스템⁴⁷⁾ 등을 통해 이루어진다. 이 중 CLS 외환동시결제시스템을 통한 일평균 외환결제 규모는 2015년 1/4분기 567억달러에서 3/4분기 570억달러로 0.6% 증가하였다.

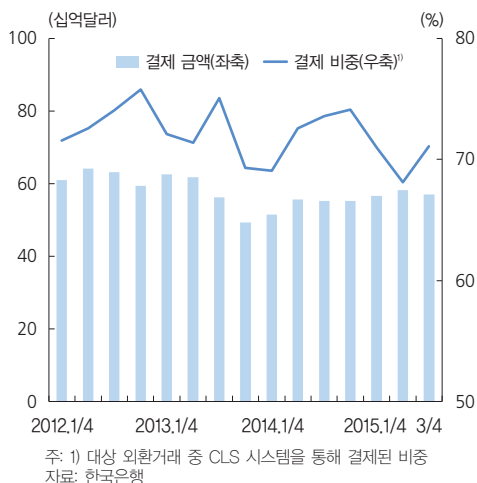
외환동시결제 비중은 2015년 1/4분기 이후 非CLS 대상통화인 중국 위안화 거래 증가 등으로 하락하였으나 70%대의 높은 수준을 유지하였다(그림 II-57). 아울러 국내 외화자금이체시스템의 경우에도 외화자금이체액 대비 외

46) CLS (Continuous Linked Settlement) 은행은 외환결제리스크의 근본적 발생 원인이 되는 각 국가 간 사차 문제를 해소하기 위해 공통결제시간 대(중부유럽시간 기준 07:00~12:00)에 집중하여 결제를 처리한다. CLS는 동 시간대에 각 통화별 중앙은행에 개설된 결제회원은행과 CLS 은행 계좌 간 실제 자금이체(자금 납입 및 지급)가 연속적으로(continuous) 연계되어 결제됨을 의미한다. 현재 17개 CLS 결제통화국 중앙은행이 운영하는 거래결제시스템(한은금융망 포함)과 연계되어 운영되고 있다.

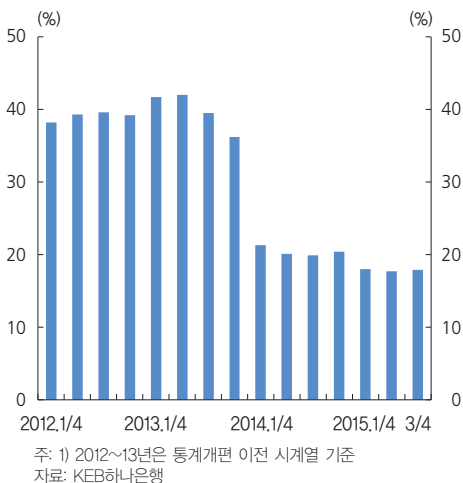
47) 다수의 은행이 미 달러화, 유로화, 엔화 통화별로 외화예수금 계좌를 개설해놓은 국내 운영기관(KEB하나은행, 국민은행, 신한은행, 우리은행)을 통해 외화자금이체를 처리하는 시스템으로서 국내 동일시간대에 자금이체가 가능하다. 한편 위안화에 대한 외화자금이체시스템은 교통은행 서울지점이 중국인민은행으로부터 국내 위안화 청산은행으로 지정되어 2014년 11월부터 운영하고 있다.

화당좌대월⁴⁸⁾ 이용 규모 비중이 동 기간 중 안정적인 모습을 보였다(그림 II-58).

〈그림 II-57〉 CLS 시스템 이용 현황



〈그림 II-58〉 외화자금이체액 대비 외화당좌대월 비중¹⁾



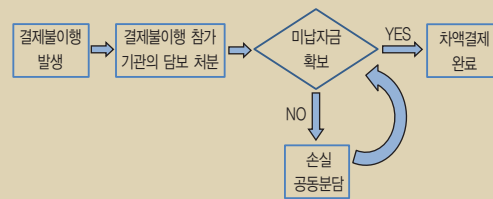
48) 외화자금이체시스템 운영기관이 기업의 거액 외화예금 인출 및 수출입 기업의 간접 외환결제 등을 위해 별도의 이자 징구 없이 일시적으로 제공 하는 자금을 의미하며 일시 결제유동성을 제공한 운영기관은 제공시점부터 해외 환거래은행의 최종 결제완료 통지 시까지 국내외 시차에 따른 외 환결제리스크에 노출된다.

차액결제리스크 관리제도 개편 추진

전 자금융공동망 등 소액결제시스템은 송금인이 자금이체를 신청하면 수취인 계좌에 바로 입금(선지급, 인출 가능)되는 반면 이에 따른 금융기관 간 결제는 다음 영업일 지정시점(11:00)에 완료되는 이연차액결제방식(DNS: Deferred Net Settlement)으로 이루어지고 있다.

선지급 방식은 자금수취 고객이 이체자금을 즉시 인출할 수 있어 매우 편리하지만 수취인의 거래은행은 차액결제 시점까지 수취인에게 먼저 지급한 자금을 송금인의 거래은행으로부터 회수하지 못할 신용리스크에 노출되게 된다. 이에 한국은행은 은행별 자금이체한도(순이체한도)의 설정, 동 한도에 연동된 사전담보납입, 담보부족에 대비한 은행들의 손실공동분담 등과 같은 리스크 관리제도를 1997년부터 운영해오고 있다. 다만 2001년 BIS가 제정한 국제기준¹⁾에서 1개 참가기관의 결제불이행에 대비한 담보 확보를 권고하고 있는 점과 은행들의 담보부담 등을 감안하여 은행별 순이체한도의 30%에 해당하는 담보를 받고 있다.²⁾

차액결제불이행 발생 시 결제완료 절차¹⁾



주: 1) 어음교환시스템 제외, 어음교환시스템은 참가기관의 차액결제 불이행 시 재교환 절차를 거쳐 결제를 종료

그러나 이는 신용리스크를 완전히 커버하지 못하는 기본적인 한계뿐만 아니라 참가기관들의 순이체 한도의 축소 등 적극적인 리스크 관리 필요성을 저하시키는 요인으로 작용해온 것으로 평가된다. 즉 은행들이 실시간총액결제에 시차에 따른 결제리스크가 전혀 발생하지 않는 거액결제시스템인 한은금융망보다는 유동성 부담이 적으면서 담보부담도 크지 않은 전자금융공동망을 통해 거액자금을 이체함에 따라 관련 리스크가 확대되고 있다. 이러한 가운데 2012년 4월 제정된 지급결제관련 신국제기준인 「금융시장인프라에 관한 원칙」(PFMIs: Principles for Financial Market Infrastructures)에서는 차액결제시스템의 신용 및 유동성 리스크 관리기준을 크게 강화하였다. 이에 따르면 금융시장인프라는 차액결제시스템 참가기관의 신용 익스포저를 완전히

1) 중요지급결제시스템의 핵심원칙(BIS 지급결제제도위원회, 2001)

2) 1997년 제도도입 당시 10%에서 2001년 20%, 2002년 30%로 상향 조정되었다.

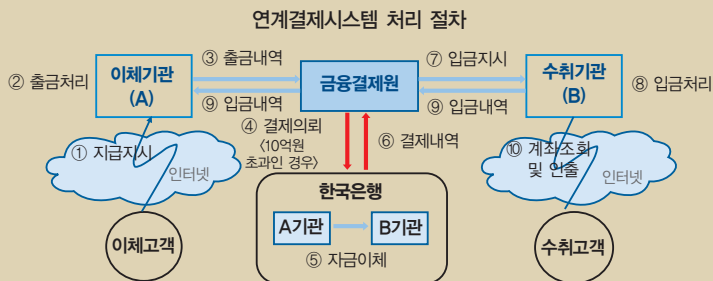
커버할 수 있는 수준의 담보를 사전에 확보하여야 한다.

한국은행은 지급결제관련 국제기준 이행을 위해 차액결제시스템의 신용 및 유동성 리스크 관리를 강화하고 참가기관의 보다 적극적인 리스크 관리를 유도하기 위해 제도 개편을 추진하고 있다. 우선 2016년에는 순이체한도 대비 담보납입 비율을 현행 30%에서 50%로 상향 조정하고, 앞으로 매년 금융시장 환경 등을 고려하여 점진적으로 동 비율을 상향 조정할 계획이다. 또한 이와 연동하여 참가기관별로 순이체한도 설정규모 등에 따른 담보납입 비율 차등 조정제도를 보완하는 한편 금융기관의 신속한 순이체한도 변경을 지원하기 위한 제도 개선도 병행할 계획이다.

한편 글로벌 금융개혁 등에 따르는 담보수요 증가 가능성 등을 고려할 때 현행 이연차액결제방식을 그대로 유지한 채 담보납입비율만 상향 조정한다면 은행들의 부담은 상당히 커지게 된다. 이에 전자금융공동망과 한은금융망을 연계하여 참가기관의 신용리스크를 축소하는 방안을 함께 추진하고 있다.

즉 전자금융공동망과 한은금융망을 직접 연계하는 시스템을 신규로 구축함으로써, 10억원을 초과하는 거래자금이체 고객이 인터넷뱅킹 등을 통해 신청한 자금이체가 자동적으로 연계결제시스템을 통해 일괄처리되도록 할 계획이다.

동 제도가 시행되면 금융기관은 전자금융공동망을 통한 자금이체의 차액결제에 따른 신용리스크 노출 규모가 축소되어 이에 연동된 담보납입 규모가 줄어들 수 있다. 그리고 인터넷뱅킹 등을 통해 10억원 초과 거래자금을 이체하고자 하는 기업 등은 그동안 10억원 단위로 나누어 처리하던 자금이체를 한 번에 처리할 수 있게 됨으로써 자금이체 편의성도 크게 향상될 것으로 기대된다.³⁾



3) 현재 전자금융공동망은 차액결제에 따른 금융기관의 신용리스크 등을 감안하여 1회 자금이체 한도를 10억원으로 제한함에 따라 거래자금이체의 경우에는 10억원 단위로 분할 처리하고 있다.

금융안정 현안 분석

I. 인구 고령화가 가계부채에 미치는 영향 및 잠재리스크.....	89
II. 만성적 한계기업 현황 및 평가	99
III. 신흥시장국 경제불안이 우리나라 대외건전성에 미치는 영향	110

1. 인구 고령화가 가계부채에 미치는 영향 및 잠재리스크

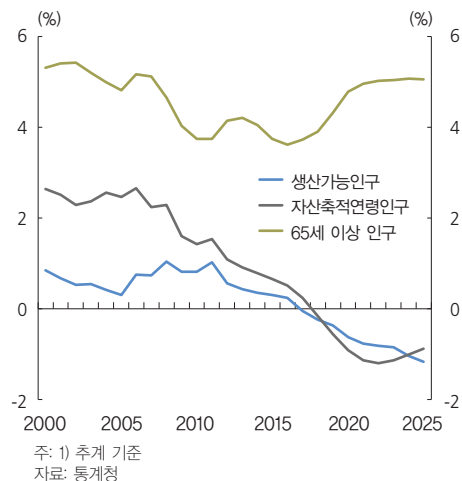
1. 검토 배경
2. 인구 고령화가 가계부채에 미치는 영향
3. 잠재리스크
4. 시사점

1. 검토 배경

우리나라는 낮은 출산율 지속, 기대수명 증가¹⁾ 등으로 생산가능인구(15~64세)는 감소하고 65세 이상 노령인구는 크게 증가하면서 인구 고령화가 빠르게 진행되고 있다.²⁾ 이에 따라 부채 핵심 수요계층인 자산축적연령인구(35~59세)도 2018년 이후 감소로 전환될 것으로 예상되고 있다. 인구 고령화는 경제전반의 활력을 저하시킬 뿐만 아니라 가계대출의 핵심 차입계층 감소, 은퇴 고령층의 부채 축소 등 다양한 경로를 통해 가계부채에도 상당한 영향을

미칠 것으로 예상된다. 은퇴 고령층이 소득 감소에 대응하여 부채를 디레버리징하는 과정에서 자산시장에 충격이 발생하고, 부채를 원활히 상환하지 못하는 고령 취약 가계가 증가하는 등 리스크가 발생할 수 있다. 특히 우리나라는 베이비부머(1955~63년생) 세대가 향후 10년 이내에 대규모 은퇴를 앞두고 있어 가계 재무구조 전반에 큰 변화가 예상된다. 따라서 본 고에서는 주요국 사례 비교와 미시자료³⁾를 활용한 연령대별 가계의 부채·소득·자산 변동 분석을 통해 인구 고령화가 가계부채에 미치는 영향과 부채 디레버리징 과정에서의 잠재리스크를 점검하고 정책적 시사점을 제시하였다.

〈그림 1-1〉 경제활동특성 연령대별 인구 증가율¹⁾



1)	출산율 및 평균기대수명 ¹⁾				(%, 세)
	1980~89년	1990~99년	2000~09년	2010~14년	
출산율	1.95	1.59	1.21	1.23	
평균기대수명	68.2	73.4	78.3	81.2	

주: 1) 기간 중 평균 자료: 통계청

2) UN에 따르면 65세 이상 인구 비중에 따라 고령사회(7~14% 미만), 고령사회(14~20% 미만), 초고령사회(20% 이상)로 분류되는데, 우리나라는 2000년 고령사회에 진입한 후 2018년(14.5%) 고령사회, 2026년(20.8%) 초고령사회에 진입할 것으로 예상되고 있다.

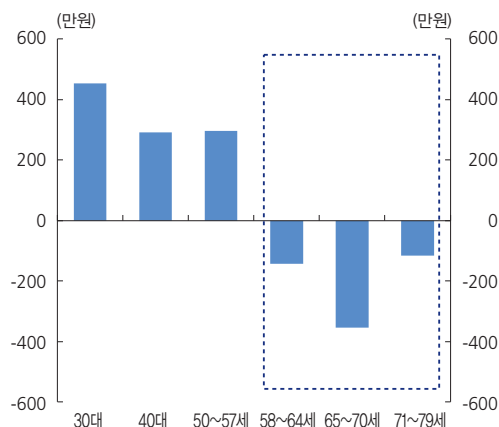
3) 개별 가계의 부채·자산·소득 미시자료는 가계금융·복지조사(2010~14년), 노동패널(1999~2012년), 신용평가회사 자료 등을 활용할 수 있으나 노동패널은 표본 수가 적을 뿐 아니라 2012년까지의 자료로서 최근의 상황을 반영하지 못하는 점 때문에, 신용평가회사 자료는 가계의 자산 및 소득 통계가 미비하여, 비교적 표본 수가 많고 가계의 부채·자산·소득의 최근 통계가 제공되는 가계금융·복지조사 자료를 활용하였다.

2. 인구 고령화가 가계부채에 미치는 영향

연령대별 금융부채 보유 형태

생애주기가설(life-cycle model, Franco Modigliani, 1954)에 따르면 가계는 소비를 평생에 걸쳐 평활화하면서 소득이 증가하는 중년 까지 저축을 확대하다가 노년에는 저축한 자산을 활용하여 소비를 영위한다. 1990년대 이후 금융산업 발전으로 금융 접근성이 제고됨에 따라 가계는 소비 및 자산축적을 위해 은퇴 전까지 부채를 크게 확대한 후 은퇴 이후 자산을 처분하여 부채를 상환하는 행태가 강화되었다. 이러한 점에 착안하여 우리나라 가계의 금융부채·자산·소득의 변화를 연령에 따라 동태적으로 분석⁴⁾해본 결과, 가계는 금융부채⁵⁾(임대보증금 제외, 이하 동일)를 57세까지 확대하다가 1차 은퇴 직후인 58세 이후 축소해나가는 것으로 분석되었다. 특히 가계는 1차 은퇴 직후인 58~64세 때보다 2차 은퇴 시기이면서 자녀 출가 직후인 65~70세 중에 금융부채를 가장 크게 축소하는 것으로 나타났다(그림 I-2).

〈그림 I-2〉 연령대별 금융부채¹⁾ 증감



주: 1) 2010~14년의 연령 변화에 따른 가계의 연령군 부채 증감 기준

자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

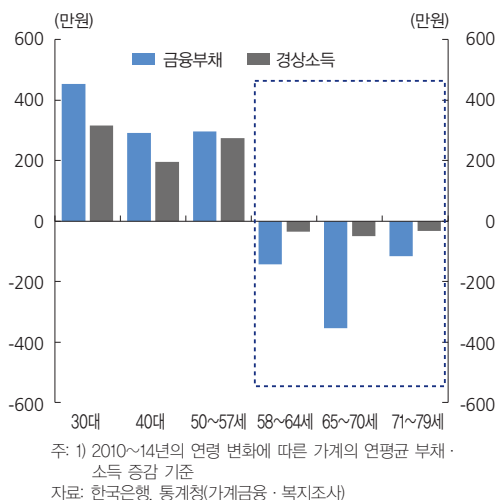
연령 변화에 따른 가계의 금융부채 변동을 소득 및 자산 변동과 비교해보면 금융부채는 소득 및 실물자산과 동일한 방향으로 움직이는 것으로 나타났다. 은퇴 전까지는 금융부채 증가 폭이 소득 증가 폭을 상회하다가 은퇴 후에는 금융부채 감소 폭이 소득 감소 폭을 상회하였다(그림 I-3). 이는 가계가 은퇴 전까지는 소득 증가 이상으로 금융부채를 확대함으로써 소비 또는 자산축적에 활용하고 있음을 시사한다. 실물자산의 경우 은퇴 전까지 금융부채보다 큰 폭으로 증가하였다가 은퇴 이후 금융부채보다 큰 폭으로 감소하였는데 이는 은퇴 이후 실물자산을 처분하여 금융부채 상환에 활용하고 있기 때문으로 판단된다. 특히 65~70세에 금융부채와 실물자산 감소 폭이 큰데 이는 2차 은퇴 및 자녀 출가 이후 대형주택을 처분하여 금융부채를 상환하고 소형주택으로 옮기는 경우가 많기 때

4) 가계의 동태적 금융부채·자산·소득의 변동 분석 시 자료의 제약으로 인해 동일 가계의 일생을 대상으로 하지 못하고 연령별 다른 세대의 자료를 이용할 수밖에 없었다. 이 경우 동일 가계와 세대별 가계의 동태적인 금융부채·자산·소득의 변동 규모가 다를 수 있는 한계가 있으나, 추세적 흐름 측면에서는 큰 문제가 없을 것으로 판단된다.

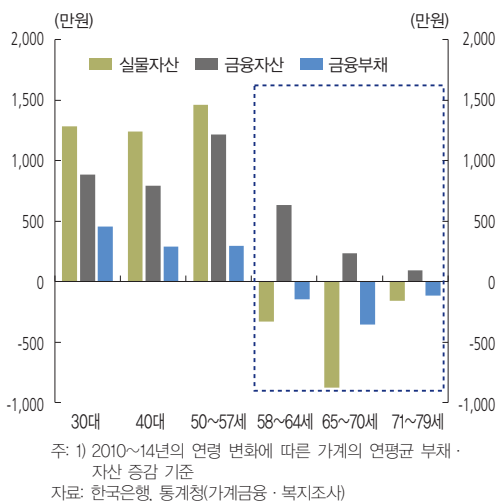
5) 거시지표인 가계신용통계와 자금순환통계의 가계부채는 금융부채 기준이며, 가계금융·복지조사의 가계부채는 금융부채와 금융부채에 임대보증금을 포함한 부채로 나누어진다. 임대보증금은 가계 간 상호거래로서 거시지표인 금융부채에는 포함되지 않는 점을 감안하여 임대보증금을 제외하였다.

문으로 보인다.⁶⁾ 금융자산은 은퇴 후에도 소폭 이나마 증가하는데, 이는 실물자산 처분으로 금융부채를 상환한 후 잔여분을 금융자산으로 보유하고, 퇴직금과 공적연금 수령이 증가하는 데 주로 기인하는 것으로 보인다(그림 I-4).

〈그림 I-3〉 연령대별 금융부채 및 소득 증감¹⁾

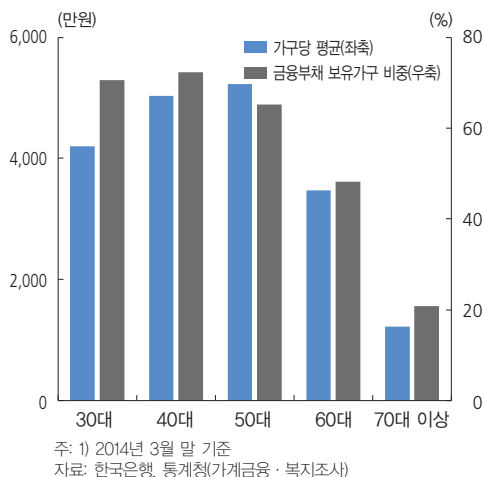


〈그림 I-4〉 연령대별 금융부채 및 자산 증감¹⁾



가계의 동태적인 금융부채·자산·소득 변동 결과는 횡단면 자료에 연령대별로 반영되어 나타난다. 2014년 3월 말 현재 연령대별 가구당 평균 금융부채 보유 규모가 50대까지 증가하였다가 60대 이후 감소하는 모습이다. 또한 금융부채 보유가구 비중도 50대 65.1%에서 60대 48.2%, 70대 이상 20.8%로 급격히 하락하여 가계가 고령화되면서 부채를 상환하고 있음을 보여준다(그림 I-5).

〈그림 I-5〉 연령대별 가구당 금융부채¹⁾ 규모 및 금융부채 보유가구 비중



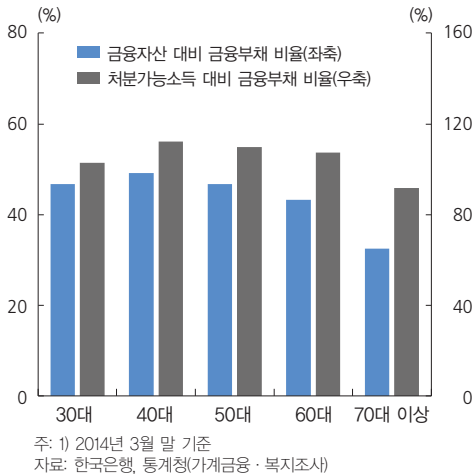
처분가능소득 대비 금융부채 비율(이하 금융부채 비율) 및 금융자산 대비 금융부채 비율⁷⁾ 측면에서도 60대 이후 부채 조정이 빠르게 진행됨을 확인할 수 있다. 금융부채 비율은 50대 109.8%에서 60대 107.4%, 70대 이상 91.7%로, 금융자산 대비 금융부채 비율은 50대 46.8%에서 60대 43.3%, 70대 이상 32.5%로 급격히 하락한 모습이다(그림 I-6). 이는 은

6) 주거실태조사(국토교통부, 2014년) 결과, 이사할 계획이 있는 부채 보유가구의 경우 50대까지는 이사 전보다 고가 주택으로 이사하는 반면 60대 이후는 고가 주택에서 저가 주택으로 옮겨가는 것으로 조사된 점도 이를 뒷받침한다.

	30대	40대	50대	60대	70대 이상
현 거주지 주택가격	19,627	24,193	25,508	33,264	33,931
이사 계획 주택가격	25,492	28,275	30,123	19,508	19,704

퇴 이후 금융부채 감소 폭이 소득 감소 폭을 크게 상회하고 금융자산은 은퇴 이후에도 증가하는 모습을 나타내기 때문이다.

〈그림 1-6〉 연령대별 금융자산 대비 금융부채 비율 및 처분가능소득 대비 금융부채 비율¹⁾

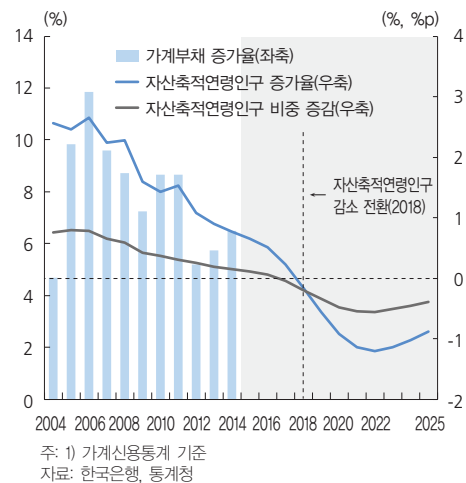


가계부채 총량

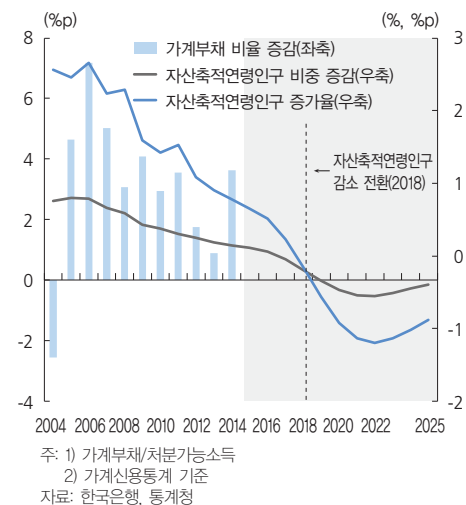
인구 고령화 진전 시 자산과 부채를 확대하는 연령의 인구는 감소하고 부채와 자산을 축소하는 고령 인구는 증가하므로 인구 고령화는 전체 가계부채 규모 증가세를 둔화시키는 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 특히 향후 현 50~60대가 금융부채를 축소해 나갈 것으로 예상되는데 이들 가구가 보유한 금융부채 규모는 전체 금융부채의 44.8%에 달하고 있다.⁷⁾ 아울러 이들 가구는 금융부채를 소득보다 더 크게 축소함에 따라 가계의 금융부채 비율 상승도 억제될 것으로 예상된다. 미시자료를 통해 분석한 인구 고령화와 가계부채 총량 간의 관계는 거시지표에서도 유사한 모습으로 나타나고 있다. 가계부채 증가율 및 부채 비율(가계부채/처분가능소득)이 자산

축적연령인구와 추세적으로 매우 밀접하게 움직이는 모습을 보이고 있다. 2000년 중반까지 자산축적연령인구의 높은 증가세와 함께 가계부채 증가율과 부채 비율이 큰 폭 상승하였다가 자산축적연령인구 증가세 둔화와 함께 상승 폭이 둔화되고 있다. 이를 감안할 때 2018년 이후 자산축적연령인구 감소는 가계부채 증가세 둔화요인으로 작용할 것으로 보인다(그림 1-7, 1-8).

〈그림 1-7〉 가계부채 증가율¹⁾과 자산축적연령인구



〈그림 1-8〉 가계부채 비율¹⁾²⁾과 자산축적연령인구

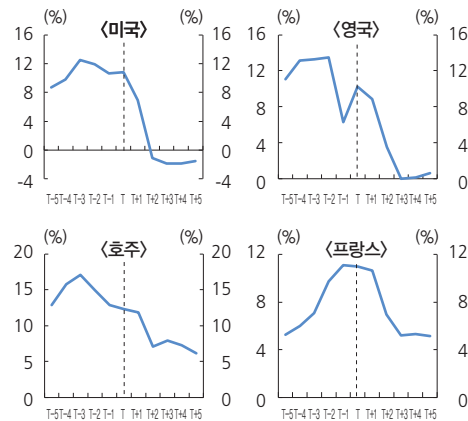


7) 2014년 현재 거시지표인 가계부채 비율(가계부채/처분가능소득, 가계신용통계, 국민계정 기준)과 금융자산 대비 금융부채 비율(자금순환표 기준)은 137.6% 및 44.9%로서 설문조사를 기초로 집계된 가계금융·복지조사의 미시자료와 차이가 있다.

8) 2014년 3월 말 현재 연령대별 가계 금융부채 점유 비중은 30대 18.5%, 40대 32.9%, 50대 32.5%, 60대 12.3%, 70대 3.8%이다.

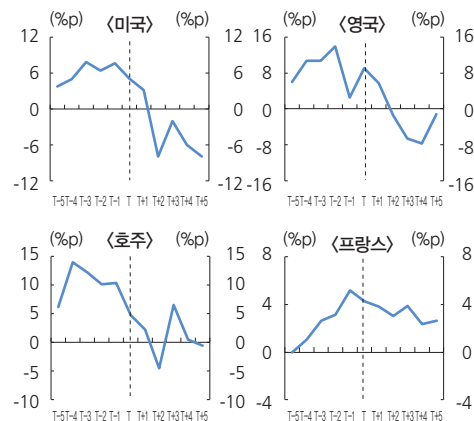
주요국의 사례에서도 인구 고령화는 가계부채 증가율 및 부채 비율 상승을 축소시키는 요인으로 작용한 것으로 분석되고 있다. 우리나라를 포함한 OECD 19개국을 대상으로 패널모형분석을 실시한 결과⁹⁾에서 가계부채 증가율 및 부채 비율 모두 자산축적연령인구와 플러스(+)의 관계로 분석되었다. 이는 경제성장, 주택가격 등 여타 거시경제여건이 동일한 경우 자산축적연령인구 감소가 가계부채 증가율 및 부채 비율 상승 억제 요인이 될 수 있음을 의미한다. 또한 미국, 영국 등 주요국의 경우 자산축적연령인구 비중이 정점인 시기를 전후로 가계부채 증가율 및 부채 비율 증가 폭이 둔화되거나 하락한 것으로 나타났다(그림 I-9, I-10).

〈그림 I-9〉 주요국의 가계부채 증가율과 자산축적연령인구¹⁾



주: 1) T는 각국 자산축적연령인구 비중이 가장 높은 연도
자료: OECD

〈그림 I-10〉 주요국의 가계부채 비율 증감과 자산축적연령인구¹⁾



주: 1) T는 각국 자산축적연령인구 비중이 가장 높은 연도
자료: OECD

9) OECD 회원국 중 통계 이용이 가능한 19개국(한국, 미국, 영국, 독일, 일본, 프랑스, 호주, 캐나다, 오스트리아, 벨기에, 덴마크, 핀란드, 이탈리아, 네덜란드, 노르웨이, 포르투갈, 스페인, 스웨덴, 스위스)에 대해 1995~2012년 기간을 대상으로 고정효과와 패널모형 분석을 실시하였다. 추정 시 명목 변수는 소비자물가를 적용하여 실질변수로 전환하였으며 실질 GDP, 실질 주택가격, 자산축적연령인구는 로그 변환하고 실업률, 장기실질금리는 그대로 사용하였다.

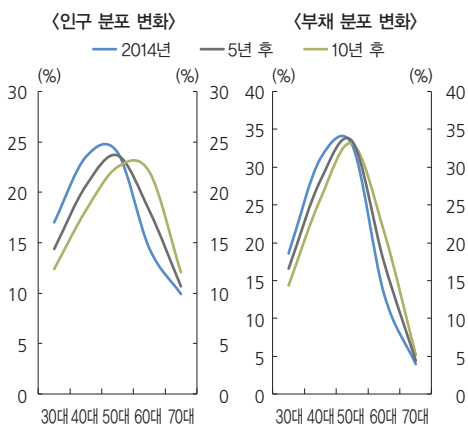
	가계부채 규모		가계부채 비율	
실질 GDP	0.86***	(1.08)***	0.34*	(0.54)***
실질 주택가격	0.47***	(0.52)***	0.40***	(0.42)***
자산축적연령인구	1.12***	(0.88)***	0.97***	(1.25)***
실업률	0.007**	(0.012)***	0.008**	(0.013)***
장기실질금리	-0.007	(-0.007)	-0.002	(-0.003)
상수항	-6.74	(-6.91)	-3.32	(-5.65)
R ²	0.57	(0.57)	0.30	(0.30)

주: 1) ***, ** 및 *는 각각 1%, 5% 및 10% 유의수준 하에서 유의함을 의미하며, () 내는 자산축적연령인구 수 대신 자산축적연령인구 비중으로 추정된 경우

가계부채 분포

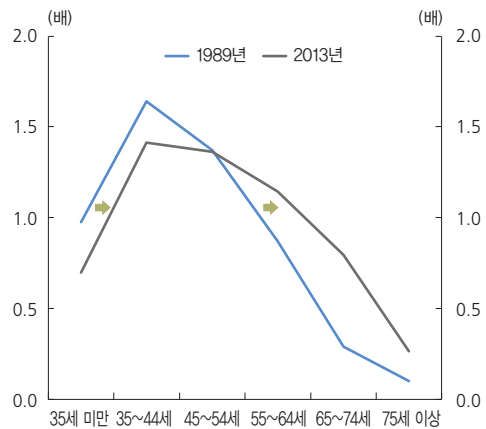
가계는 은퇴 이후 금융부채를 일시에 모두 청산하지 않고 상당기간 보유하는 데다 인구 고령화에 따라 고령인구 비중이 증가하면서 고령층의 금융부채 점유 비중이 상승할 것으로 전망된다. 2014년 3월 말 현재 연령대별 금융부채 분포에 인구구조 변화만을 고려하여 향후 부채 분포 변화를 시산할 경우 60~70대 가구의 금융부채 점유 비중이 17.3%에서 5년 및 10년 후 21.8%, 26.7%로 상승하는 것으로 나타났다(그림 I-11). 인구구조 변화에 동세대 효과(cohort effect)¹⁰⁾까지 감안할 경우 고령층의 금융부채 점유 비중은 더욱 높아질 것으로 보인다. 동세대 효과는 미국의 예에서 볼 수 있듯이 고령화에 따라 고령가구의 평균 부채 규모가 커지는 형태로 나타나고 있는데 우리나라의 경우에도 평균 부채를 많이 보유하고 있는 베이비부머 세대가 고령화되면 이들의 금융부채가 60대 이상 고령층으로 편입¹¹⁾될 것으로 예상되기 때문이다(그림 I-12).

〈그림 I-11〉 연령대별 인구 및 금융부채¹⁾ 분포 전망



주: 1) 2014년 금융부채 분포에 인구구조 변화 반영
자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

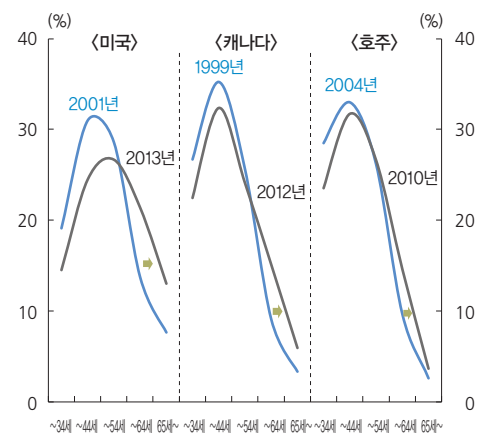
〈그림 I-12〉 미국의 가구당 평균 부채 규모 분포 변화¹⁾



주: 1) 전체 가구당 평균 부채 대비 연령대별 평균 부채
자료: FRB

한편 미국, 캐나다 등 주요국의 경우도 인구 고령화에 따라 고령가구의 금융부채 점유 비중이 크게 상승한 바 있다(그림 I-13).

〈그림 I-13〉 주요국의 연령대별 금융부채 분포 변화¹⁾



주: 1) 점유 비중 기준
자료: FRB, 캐나다 통계청, 호주 통계청

10) 개별 가계는 연령대별로 금융부채를 조정(연령 효과)해나가지만, 금융부채의 조정 규모는 세대별로 경제적 환경 및 제도에 따라 다르게 나타날 수 있는데 이를 동세대 효과(cohort effect)라고 한다.

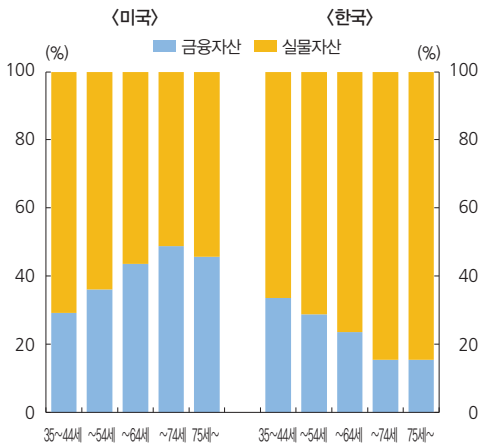
11) 2000년대 우리나라의 거시금융경제상황이 가계부채를 크게 확대시키는 방향으로 작용하면서 베이비부머 세대의 평균 금융부채 규모(2012년 50대 4,889만원, 노동패널)는 이전 세대(2002년 50대 2,046만원, 노동패널)에 비해 훨씬 큰 것으로 나타났으며, 이를 감안하면 향후 베이비부머 세대가 60~70대가 되었을 때 평균 금융부채 규모는 현재 60~70대 가구에 비해 클 것으로 예상된다.

3. 잠재리스크

부동산시장 부담 요인

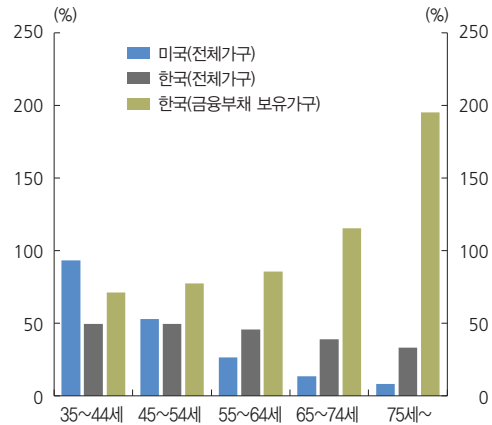
인구 고령화와 함께 베이비부머 세대 등이 은퇴 이후 금융부채 디레버리징에 적극 나설 경우 부동산시장 부담요인으로 작용할 우려가 있다. 우리나라 가계의 경우 미국에 비해 실물 자산 비중이 훨씬 높은 가운데 고령층으로 갈수록 금융자산의 비중이 높아지는 미국과 달리 실물자산 편중도가 더욱 심화되는 모습이다. 우리나라 55~74세 가구의 실물자산 비중이 약 80%로 미국을 크게 상회할 뿐 아니라 금융자산 대비 금융부채 비율도 2~3배 높은 수준이다(그림 I-14). 특히 55~74세 금융부채 보유 가구의 경우 금융자산 대비 금융부채 비율이 85~115%이어서 금융부채 상환을 위해서는 실물자산을 처분할 수밖에 없는 가구가 발생할 수 있다(그림 I-15). 반면 부동산 핵심 수요층인 자산축적연령인구는 2018년 이후 감소함에 따라 부동산시장의 수급 불균형이 발생하면서 부동산가격 하락 압력이 커질 수 있다.

〈그림 I-14〉 한국·미국의 연령대별 자산 구성¹⁾



주: 1) 미국 2013년, 한국 2014년 기준
자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사), FRB

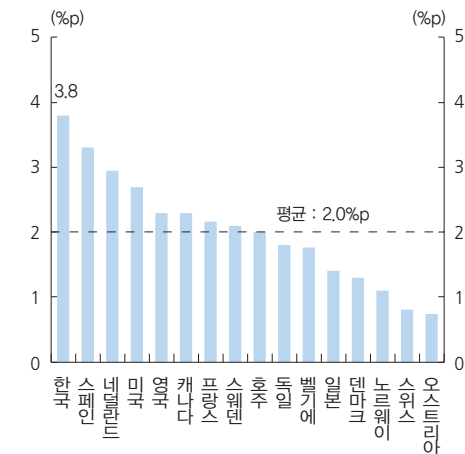
〈그림 I-15〉 한국·미국의 연령대별 금융자산 대비 금융부채 비율¹⁾



주: 1) 미국 2013년, 한국 2014년 기준
자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사), FRB

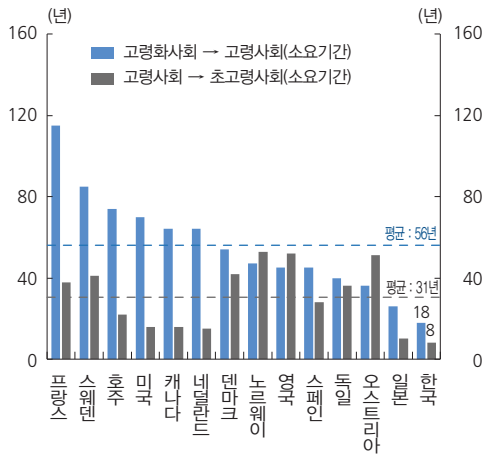
더욱이 우리나라의 자산축적연령인구 감소 및 고령화 속도가 주요국에 비해 빨라 가계의 금융부채 디레버리징이 단기간에 집중될 우려가 있다. 자산축적연령인구 비중은 고점(2016년, 40.4%) 대비 10년간 하락 폭이 3.8%포인트로 주요국 평균(2.0%포인트)에 비해 약 2배 크며, 고령사회(2018년)에서 초고령사회(2026년)로 진입하는 데 걸리는 기간이 8년으로서 주요국 평균(31년)보다 약 4배 빠를 것으로 예상된다(그림 I-16, I-17).

〈그림 I-16〉 자산축적연령인구 비중 감소 속도¹⁾



주: 1) 고점 직후 10년 간 하락 폭
자료: 통계청, OECD

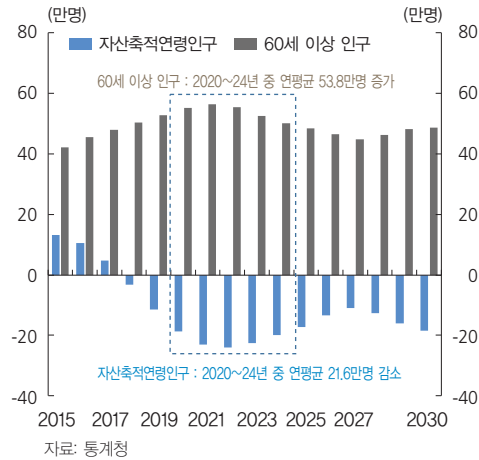
〈그림 I-17〉 인구 고령화 속도



자료: 통계청, OECD

기간별로는 자산축적연령인구의 감소 규모와 60세 이상 고령인구 증가 규모가 가장 큰 2020~24년 중에 인구 고령화에 따른 부채 디레버리징이 크게 증가하면서 이에 따른 영향도 클 것으로 예상된다(그림 I-18).

〈그림 I-18〉 연도별 자산축적연령인구 및 60세 이상 고령인구 증감

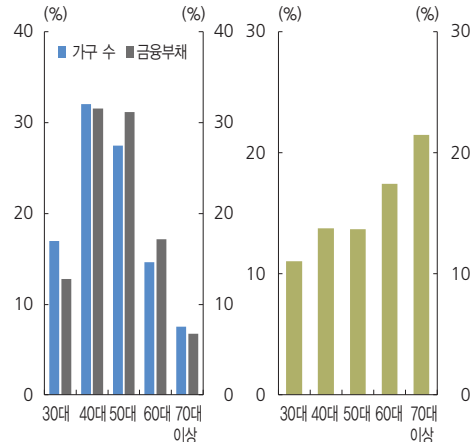


자료: 통계청

재무건전성 취약 고령가구 증가

인구 고령화 진전에 따라 은퇴 계층의 부채 디레버리징이 증가하는 상황에서 대내외 불안 요인에 따른 부동산시장 및 가계 소득 충격 등으로 고령층의 금융부채 디레버리징이 원활하게 추진되지 못할 경우 재무건전성이 취약한 고령가구가 크게 늘어날 수 있다. 부동산 가격 하락 및 소득 감소에 취약한 한계가구¹²⁾의 금융부채 디레버리징 관련 잠재위험이 적지 않다 고 볼 수 있다(그림 I-19).

〈그림 I-19〉 연령대별 한계가구 수 및 금융부채 분포¹⁾
〈점유 비중〉 〈연령대 내 비중²⁾〉



주: 1) 2014년 3월 말 기준

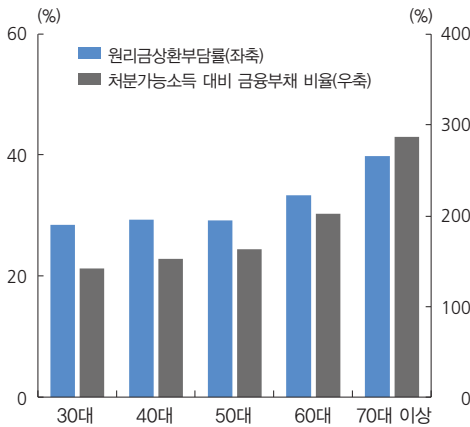
2) 한계가구/금융부채 보유가구

자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

은퇴 이후 금융부채 디레버리징이 충분히 이루어지지 못할 경우 이들 고령가구의 재무건전성은 악화될 가능성이 있다. 2014년 현재 금융부채를 보유하고 있는 60대 이상 고령가구의 경우 금융부채 비율이 200%를 상회하고 원리금상환부담률도 30%를 크게 상회하는 수준이다(그림 I-20).

12) 한계가구는 DSR > 40%이고 순금융자산 < 0인 가구를 의미하며, 이에 대한 자세한 내용은 2015년 6월 금융안정보고서 〈참고 I-2〉 「한계가구 현황」을 참조하기 바란다.

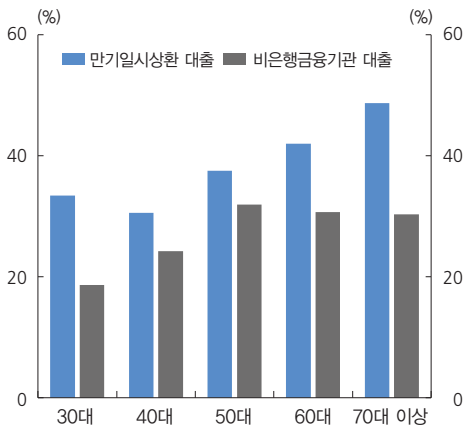
〈그림 I-20〉 연령대별 금융부채 보유가구의 금융부채 비율¹⁾ 및 원리금상환부담률(DSR)



주: 1) 2014년 3월 기준, 평균 기준
자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

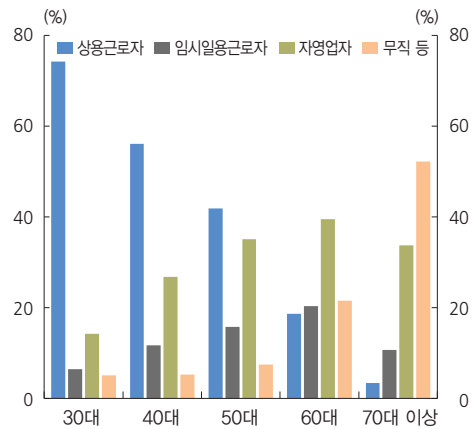
또한 고령가구의 경우 부채의 질적 구조나 고용여건이 상대적으로 취약하다. 부채의 질적 구조 측면에서는 60대 이상 고령가구의 만기일시상환 및 비은행금융기관 대출 비중이 30~40대 연령대에 비해 상대적으로 크게 높다(그림 I-21). 고용여건 측면에서는 고령가구로 갈수록 연령대별 금융부채 보유가구 중 상용근로자 비중은 매우 낮은 반면 자영업자, 무직자 등은 높은 것으로 나타났다(그림 I-22).

〈그림 I-21〉 연령대별 만기일시상환 및 비은행금융기관 대출 비중



주: 1) 2014년 3월 말 기준
자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

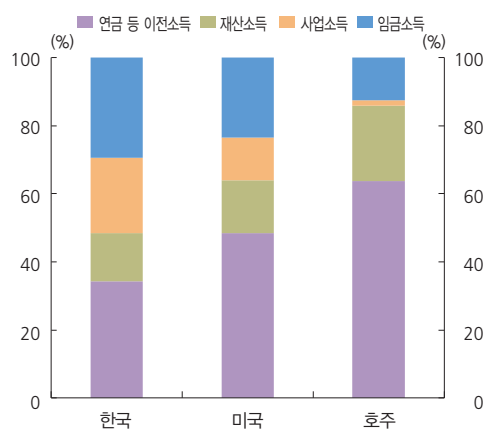
〈그림 I-22〉 종사상 지위별 금융부채 보유가구 비중¹⁾



주: 1) 2014년 3월 말 기준
자료: 한국은행, 통계청(가계금융·복지조사)

65세 이상 고령가구의 소득 구성을 보면, 안정적 소득 기반인 연금 등 이전소득 비중은 34.3%인데 반해, 경기변동에 민감한 사업소득·임금소득·재산소득 비중은 65.7%로서 우리나라 가계의 노후 소득 기반이 외국에 비해 취약한 상황이다(그림 I-23).

〈그림 I-23〉 주요국의 65세 이상 고령가구 소득 구성¹⁾



주: 1) 한국은 2014년, 미국·호주는 2013년 기준
자료: 한국은행, 통계청, FRB, 호주 통계청

4. 시사점

인구 고령화의 가계부채에 대한 영향은 자산 축적연령인구 감소 및 60세 이상 고령인구 증가 등을 통해 2018년 이후 본격화될 가능성이 큰 것으로 보인다. 인구 고령화에 따라 가계부채 증가세가 둔화될 것으로 예상되나, 이는 가계의 소득 증가보다 경제 활력 저하, 고령가구의 금융부채 디레버리징 등에 기인하고 있다는 점에 유의할 필요가 있다. 또한 은퇴 이후 가계의 부채 상환 과정에서 부동산 가격이 하락하고, 금융부채 디레버리징이 원활치 못할 경우 고령가구의 재무건전성이 취약해질 수 있다. 따라서 본격적인 인구 고령화로 인한 잠재위험요인에 대해 선제적으로 대응해나가야 하겠다.

첫째, 부동산 가격이 과도하게 상승하고 높은 가계부채 증가세가 지속될 경우 향후 인구 고령화의 부정적 영향이 커질 수 있는 만큼 부동산시장 안정 및 가계부채 관리 노력을 지속해야 할 것이다.

둘째, 부채 상환 등을 위한 실물자산 처분으로 발생할 수 있는 부동산시장 충격을 최소화하는 방안을 다각적으로 강구해야 하겠다. 이를 위해 먼저 주택연금제도 취급기관의 확대 등을 통해 동 제도를 활성화할 필요가 있다.¹³⁾ 현재 주택연금제도는 주택금융공사의 지급보증 하에 금융기관의 주택연금대출이 실행되는 구조로서 주택금융공사의 지급보증 여력에 의

해 제한받을 뿐만 아니라 접근성이 다소 떨어지는 측면이 있다. 따라서 지급보증 참여기관 다양화, 금융기관의 독자적 주택연금대출 실시 방안 등을 적극적으로 검토해볼 필요가 있다. 가계는 주택을 보유와 상속 수단이 아니라 주택연금제도 등을 통해 소비에 적극 활용할 수 있는 저축 자산으로 인식을 전환할 필요가 있다. 주택연금제도 활성화와 함께 고령가구로부터 주택을 매입하여 임대하는 산업 기반을 조성해야 하겠다. 예를 들어 부동산집합투자기구인 리츠(REITs)로 하여금 고령가구로부터 주택을 매입하여 임대사업에 활용토록 추진하는 한편 필요시 관련 공적 부동산투자기구를 설립하는 방안을 검토할 수 있을 것이다.

셋째, 가계가 실물자산보다 금융자산 보유를 확대하도록 제도를 개선해나가야 하겠다. 실물자산보다 금융자산 보유가 유리하도록 조세제도를 개선하고 공공 임대주택 공급 확대를 통해 안정적 주거 환경을 보장하는 것이 중요하다. 또한 개인연금 가입¹⁴⁾ 확대를 유도할 필요가 있다.

아울러 고령가구의 소득 보전을 위해 공공근로 확대, 맞춤형 일자리 창출 등을 통해 재취업을 유도하고 부채 보유 고령가구의 재무건전성에 대한 모니터링도 강화해 나가야 할 것이다.

13) 50~70대 한계가구는 약 75만 가구에 달하는 가운데 주택연금제도의 잠재적 수요가 큰 거주주택 이외에 부동산을 소지하고 있지 않은 50~70대 한계가구 수가 약 30만 가구에 이르는 실정이나 2014년 말 현재 주택연금제도 가입자 수는 약 2만명에 불과하다.

14) 2012년 말 현재 우리나라 사적연금(퇴직연금 + 개인연금)의 소득대체율이 약 20%(보험연구원 추정)로서 OECD 등 국제기구 권고비율(40%)에 크게 못 미치는 수준이다.

II. 만성적 한계기업 현황 및 평가

1. 검토 배경
2. 만성적 한계기업 현황
3. 만성적 한계기업 증가 배경
4. 실물경제 및 금융시스템 관련 잠재리스크
5. 시사점

1. 검토 배경

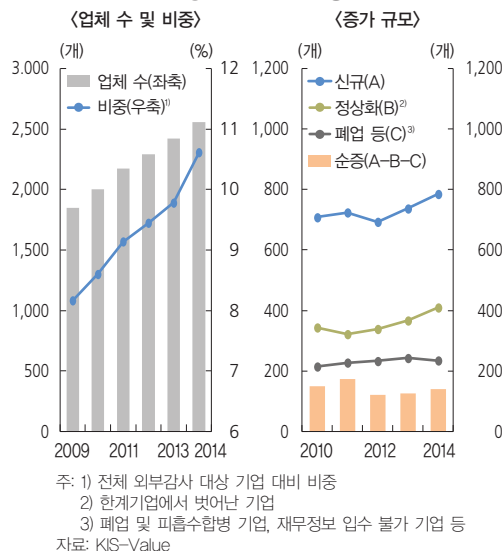
글로벌 금융위기 이후 우리나라 기업의 실적 부진이 지속되면서 기업부채의 부실 우려가 높아지고 있다. 특히 세계경제 성장세 둔화, 중국과의 경쟁 심화 등으로 업황이 악화된 조선, 운수, 철강 업종을 중심으로 한계기업들이 만성화되는 모습이 나타나고 있다. 이에 본고에서는 한계기업 중 과거(2005년 이후)에도 한계기업 경험이 있었던 기업을 만성적 한계기업으로 정의하고 동 기업들의 부실위험을 분석하였다.¹⁾ 우선 만성적 한계기업의 현황과 증가 배경을 살펴보고 실물경제 및 금융시스템과 관련한

잠재리스크를 점검한 후 효율적인 기업구조조정 추진을 위한 정책과제를 제시하였다.

2. 만성적 한계기업 현황

외부감사 대상 기업 중 만성적 한계기업 비중은 2009년 8.2%(1,851개)에서 2014년 10.6%(2,561개)로 2.4%포인트 상승하였다.²⁾ 만성적 한계기업에 신규로 포함된 업체 수가 정상화 및 폐업 등³⁾의 업체 수를 상회(연평균 142개)함에 따라 만성적 한계기업이 지속적으로 증가하였다(그림 II-1).

〈그림 II-1〉 만성적 한계기업 현황



- 1) 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」에 따라 외부감사를 받아야 하는 비금융 법인기업 27,995개 업체를 대상으로 분석하였다. 한계기업은 이자보상 비율(영업이익/이자비용)이 3년 연속 100% 미만인 기업으로, 정상기업은 분석대상 기업 중 한계기업을 제외한 기업으로 정의하였다.
2) 외부감사 대상 기업 중 한계기업 비중은 2009~14년 중 2.0%포인트(12.4% → 14.4%), 전체 한계기업 중 만성적 한계기업 비중은 8.1%포인트(65.7% → 73.8%) 상승하였다.

한계기업 현황

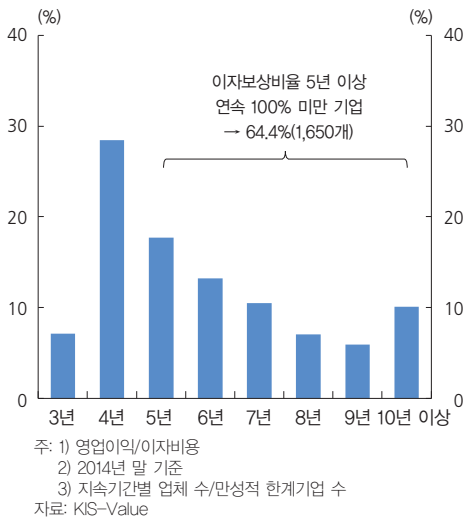
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
업체 수(비중) ¹⁾	2,819(12.4)	2,899(12.5)	2,979(12.5)	3,058(12.6)	3,297(13.3)	3,471(14.4)

주: 1) 전체 외부감사 대상 기업 대비 비중
자료: KIS-Value

- 3) 폐업 및 피흡수합병, 감사의견 거절 등으로 재무정보 입수가 불가능한 기업들을 포괄한다.

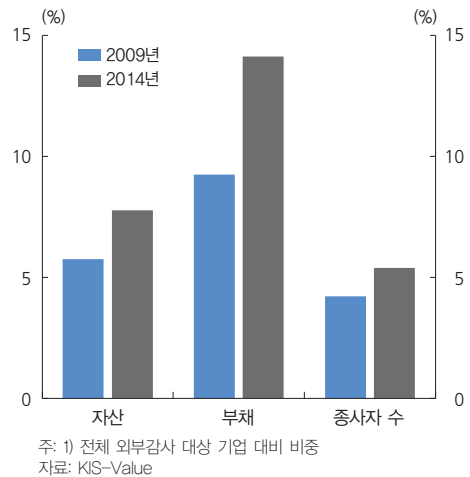
만성적 한계기업을 지속기간별로 보면 만성적 한계기업 중 이자보상비율이 연속적으로 5년 이상 및 10년 이상 100%를 하회하는 기업 비중은 각각 64.4%(1,650개) 및 10.0%(257개)에 이른다(그림 II-2).

〈그림 II-2〉 이자보상비율¹⁾ 100% 미만 지속기간별
만성적 한계기업 비중²⁾³⁾



만성적 한계기업이 보유한 자산 및 부채⁴⁾, 종사자 수는 2014년 말 현재 전체 외부감사 대상 기업 대비 각각 7.8%(239조원), 14.1%(차입금 및 상거래신용, 228조원), 5.4%(19.1만명) 수준이다.⁵⁾ 동 비중은 2009년 말 대비 모두 상승하였는데 특히 부채의 상승 폭(4.8%포인트)이 상대적으로 컸다. 이는 부채 규모가 큰 일부 대기업들이 만성적 한계기업에 새로 포함되었기 때문이다(그림 II-3).

〈그림 II-3〉 만성적 한계기업의 자산 및 부채, 종사자 수 비중¹⁾



기업 규모별로 보면, 중소기업에 비해 대기업의 만성적 한계기업 비중이 빠르게 상승하였다. 전체 대기업 중 만성적 한계기업 비중은 2009~14년 기간 중 4.2%포인트(6.6% → 10.8%) 상승한 반면 중소기업은 같은 기간 중 2.1%포인트(8.5% → 10.6%) 상승하였다(그림 II-4). 업종별로는 비제조업의 만성적 한계기업 비중 상승 폭(2009년 10.8% → 2014년 13.6%)이 제조업(5.2% → 7.2%)보다 다소 큰 것으로 나타났다. 비제조업 중에서는 운수, 건설 업종에서, 제조업 중에서는 조선, 철강 업종에서 만성적 한계기업 비중이 크게 상승하였다(그림 II-5).⁶⁾

4) 금융기관 차입금, 회사채, 매입채무(외상매입금, 지급어음), 기타부채(선수금, 미지급금, 미지급비용, 부채성충당금) 등을 포함한다.

5) 한계기업의 자산 및 부채, 종사자 수 비중은 2014년 말 현재 각각 10.1%(312조원), 17.4%(280조원), 7.5%(26.5만명)이다.

한계기업의 자산 및 부채 규모, 종사자 수

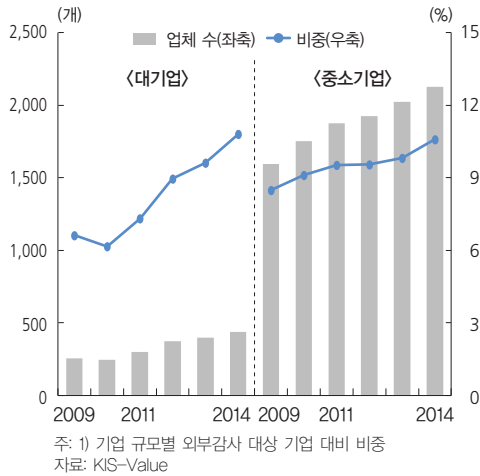
(조원, 만명, %)

	자산 규모			부채 규모			종사자 수		
	외부감사 대상기업	한계기업	만성적 한계기업	외부감사 대상기업	한계기업	만성적 한계기업	외부감사 대상기업	한계기업	만성적 한계기업
2009	2,210(100)	247(11.2)	127(5.8)	1,262(100)	188(14.9)	117(9.3)	284.9(100)	18.6(6.5)	12.0(4.2)
2014	3,082(100)	312(10.1)	239(7.8)	1,609(100)	280(17.4)	228(14.1)	352.7(100)	26.5(7.5)	19.1(5.4)

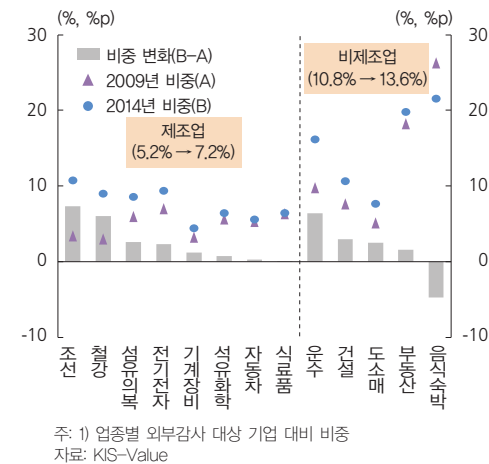
주: 1) () 내는 전체 외부감사 대상 기업 대비 비중

자료: KIS-Value

〈그림 II-4〉 기업 규모별 만성적 한계기업 수 및 비중¹⁾



〈그림 II-5〉 업종별 만성적 한계기업 비중¹⁾

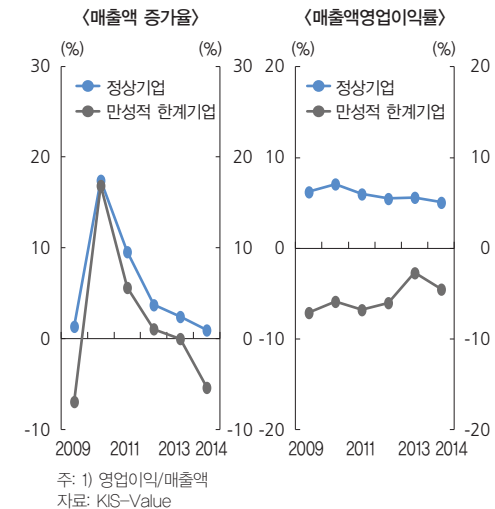


3. 만성적 한계기업 증가 배경

기업 실적 부진 지속

글로벌 금융위기 이후 성장성 및 수익성 부진이 지속되면서 기업의 재무상환능력이 전반적으로 저하되었다. 만성적 한계기업의 매출액은 2011년 이후 증가세가 둔화되다가 2014년 들어서는 감소(-5.4%)로 전환되었으며, 매출액영업이익률도 마이너스(-)를 지속하며 계속 영업손실을 기록하고 있다. 국내 경기부진이 지속되고, 기업 경영실적이 개선되지 못하고⁷⁾ 있는 최근 상황을 감안할 때 만성적 한계기업의 증가세는 당분간 계속될 것으로 보인다(그림 II-6).

〈그림 II-6〉 매출액 증가율 및 매출액영업이익률¹⁾



6) 만성적 한계기업의 업종별 점유 비중을 보면 부동산(21.7%), 도소매(9.1%), 건설(7.5%) 등이 높은 비중을 차지하였다.

만성적 한계기업의 업종별 점유 비중¹⁰⁾

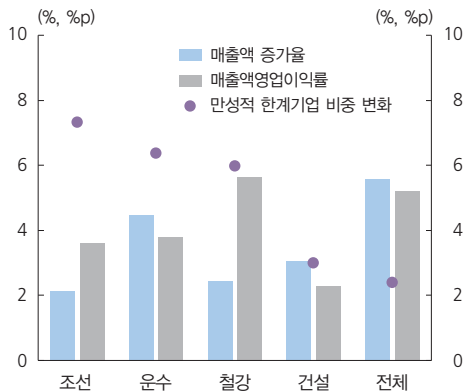
부동산	도소매	건설	전기전자	운수	음식숙박	철강	기타
21.7	9.1	7.5	6.8	6.2	3.5	2.8	42.4

주: 1) 2014년 말 업체 수 기준 2) 업종별 업체 수/만성적 한계기업 수
자료: KIS-Value

7) 2015년 상반기 중 기업 성장성·수익성(상장기업 및 일부 비상장기업 1,831개 업체 기준)을 보면 매출액 증가율은 -7.1%로 전년대비 감소세(2014년 상반기 -1.1%)가 크게 확대된 반면 매출액영업이익률은 다소 개선(4.7% → 5.6%)된 것으로 나타났다.

업종별로 보면 조선, 운수, 철강, 건설 업종을 중심으로 실적이 크게 악화되었으며, 이에 따라 이들 업종의 만성적 한계기업 비중(업체 수 기준) 상승 폭이 전체 업종 평균을 상회하였다(그림 II-7).

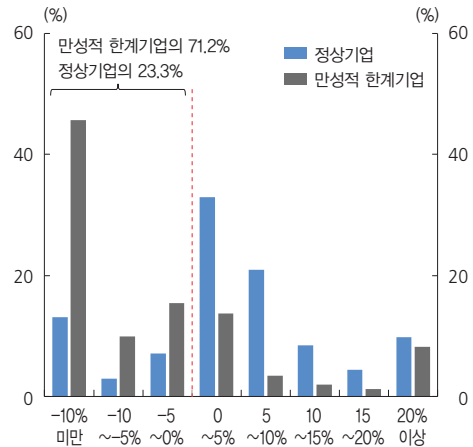
〈그림 II-7〉 매출액 증가율 및 매출액영업이익률¹⁾과 만성적 한계기업 비중 변화²⁾



주: 1) 2009~14년 중 전체 기업 평균
2) 2009년 대비 2014년 업체 수 비중 변화
자료: KIS-Value

특히 만성적 한계기업은 수익성 측면에서 취약한 상황이다. 만성적 한계기업 중 상당수(71.2%)가 매출액영업이익률(2009~14년 중 평균)이 마이너스(-)인 데다 6년 연속으로 영업적자 및 자본잠식 상태가 지속되고 있는 기업의 비중도 각각 23.7% 및 14.6%에 달하는 것으로 나타났다(그림 II-8).⁸⁾

〈그림 II-8〉 매출액영업이익률¹⁾ 구간별 기업 비중



주: 1) 2009~14년 중 평균
자료: KIS-Value

금융기관의 대출 관대화 경향

만성적 한계기업은 수익성 부진에 따른 현금 흐름 악화로 운영자금⁹⁾을 주로 외부차입에 의존하고 있는 상황이다. 정상기업의 부채비율이 하락하는 반면 만성적 한계기업의 부채비율은 2011년 이후 지속적으로 상승하였다. 특히 최근 부채 규모가 큰 대기업들이 만성적 한계기업에 포함되면서 부채비율이 2013년 173.4%에서 2014년 260.2%로 큰 폭 상승하였다. 만성적 한계기업의 차입금의존도(2014년 56.3%)도 정상기업(24.6%)의 2배 수준을 상회하였다(그림 II-9).

8) 만성적 한계기업⁸⁾의 영업적자 및 자본잠식 횡수⁹⁾별 비중 (%)

	0회	1회	2회	3회	4회	5회	6회	계
영업적자	8.2	7.7	9.9	14.0	20.6	15.9	23.7	100.0
자본잠식	53.0	8.6	6.9	6.0	6.4	4.5	14.6	100.0

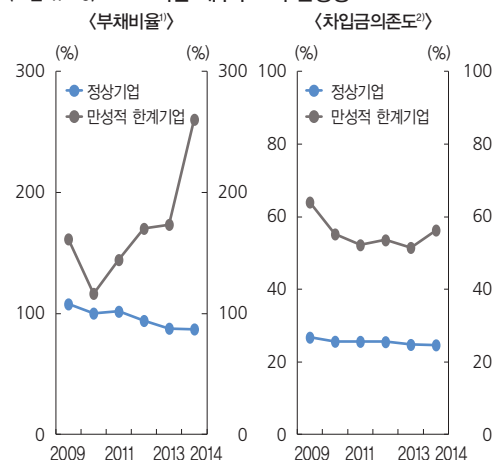
주: 1) 2014년 말 기준
2) 2009~14년 기간 기준
자료: KIS-Value

9) 순운전자본비율⁹⁾

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
정상기업	6.6	6.2	6.4	7.4	9.1	8.7
만성적 한계기업	-14.0	-14.0	-15.0	-17.2	-16.7	-20.8

주: 1) (유동자산 - 유동부채)/총자산
자료: KIS-Value

〈그림 II-9〉 기업 재무구조의 안정성

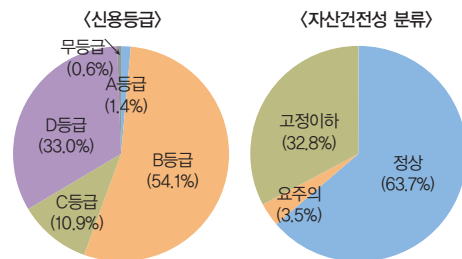


주: 1) 부채/자기자본(자본잠식 기업 제외)

2) (차입금 + 회사채)/총자산

자료: KIS-Value

〈그림 II-10〉 만성적 한계기업¹⁾ 여신의 신용등급 및 자산건전성 분류별 비중²⁾



주: 1) 만성적 한계기업 중 3년 연속(2012~14년) 영업적자 및 부채비율 200% 초과(자본잠식 기업 포함) 기업들을 대상으로 분석

2) 5개 국내은행 기준(2015년 6월 말 현재)

자료: 한국은행

기업구조조정 지원

이처럼 만성적 한계기업이 외부차입을 지속할 수 있었던 것은 금융기관의 회수유예대출 관행(forbearance lending)¹⁰⁾에 주로 기인한 것으로 보인다. 이와 관련하여 금융기관의 기업 신용평가 및 자산건전성 관리가 관대하게 이루어지고 있을 가능성이 있다.¹¹⁾ 만성적 한계기업 중에서도 재무상황이 매우 취약한 기업(3년 연속 영업적자 및 부채비율 200% 초과)들의 신용평가등급 및 자산건전성 분류 상황(5개 국내은행 기준)을 보면 B등급 이상으로 분류된 여신 비중은 55.6%, 정상으로 분류된 여신 비중은 63.7%에 달하는 것으로 나타났다(그림 II-10).

기업구조조정 제도 및 여건의 제약으로 만성적 한계기업의 경영정상화 또는 퇴출이 원활하게 이루어지지 못한 측면이 있다. 채권은행의 구조조정 대상기업 수는 꾸준히 늘고 있으나 실제 구조조정의 진행은 더딘 상황이다. 2009~13년 중 워크아웃, 회생절차가 개시된 기업 중에서 2014년 말 현재까지 구조조정이 진행 중인 업체 비중이 52%에 이르고 있다. 특히 대기업의 워크아웃 진행 상황이 회생절차에 비해 크게 부진한 모습이다.¹²⁾ 또한 채권은행에 의해 워크아웃 대상으로 선정되었음에도 불구하고 해당 기업이 워크아웃을 신청하지 않고 기피하는 현상이 발생하고 있다(그림 II-11).¹³⁾

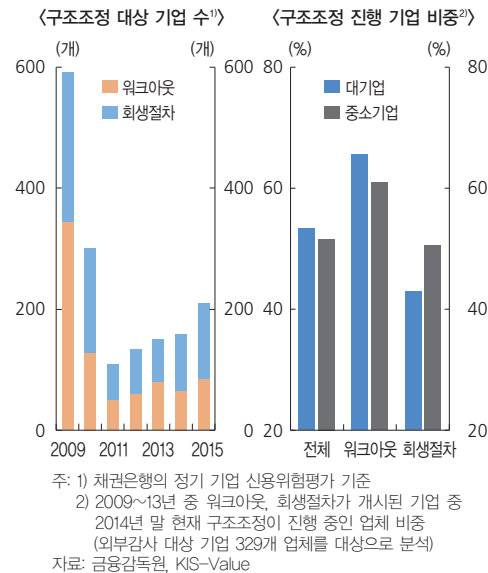
10) 금융기관들은 기업의 원금상환능력이 부족하더라도 이자 연체가 없다면 대출 만기연장을 통해 기업을 연명시키려는 경향이 있다. 대출회수 시 기업이 원금을 상환하지 못하면 부실채권이 발생하게 되고 대손충당금 적립 부담으로 수익성이 악화되기 때문이다.

11) 은행은 기업의 재무상환능력 평가를 위한 신용평가모형을 설정·운영하고 동 모형과 자산건전성 분류를 적절히 연계해야 한다(은행업 감독규정 제27조).

12) 워크아웃은 기업에 대한 신규 자금 지원이 용이하다는 장점이 있으나 대기업의 경우 복잡한 채권·채무관계 등에 따른 채권보유기관 간 이해상충으로 구조조정이 지연되는 경우가 빈번하게 발생하고 있다.

13) 채권은행의 대기업 신용위험평가 결과 워크아웃 대상으로 선정된 기업 중 실제 워크아웃 신청비율(2010년 88.1% → 2012년 54.6% → 2014년 33.3%)은 지속적으로 하락하였다(구정환·김동환·김석기, "기업구조조정촉진법 상시법제화 방안", 한국금융연구원, 2014년 11월). 이는 2011년 기업구조조정촉진법 개정으로 워크아웃 신청주체가 채권금융기관에서 기업으로 변경되면서 경영진 교체를 꺼리는 기업들의 워크아웃 신청이 감소한데 일부 기인한 것으로 판단된다.

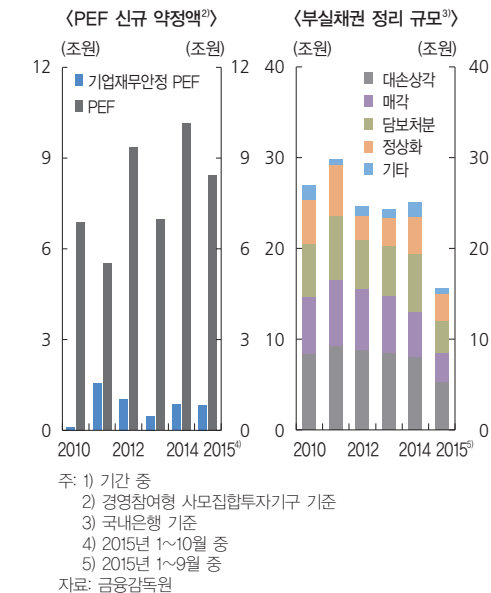
〈그림 II-11〉 구조조정 대상 기업 및 진행 상황



경영참여형 사모펀드(PEF), 부실채권시장 등 자본시장을 통한 구조조정도 아직까지 활발하지 못한 상황이다. PEF로의 자금 유입이 지속되고 있으나 구조조정 기업의 경영정상화를 위한 기업재무안정 PEF 약정액(신규 기준)은 1조원을 하회하는 수준이다. 또한 대형 PEF 및 전문 운용인력 부족 등으로 기업인수(buyout) 목적의 전략적 투자보다 지분 취득 후 기존 경영진을 감시하는 재무적 투자가 주류를 차지하고 있는 실정이다.¹⁴⁾ 부실채권시장의 경우에도 공급 물량이 제한적인 데다 소규모 부동산 담보채권 위주로 거래되고 있어 구조조정 기업의 대규모 부실채권 거래는 미미한 수준이다.¹⁵⁾ 국내은행의 부실채권 매각 규

모는 2012년 이후 감소세를 지속하고 있다(그림 II-12).

〈그림 II-12〉 PEF 신규 약정액 및 부실채권 정리 규모¹⁾



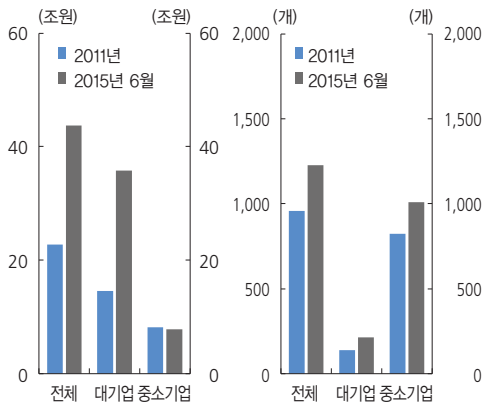
글로벌 금융위기 이후 확대된 정부의 정책자금 지원이 기업구조조정을 지연시켰을 개연성이 있다. 특수은행 및 정책금융 관련기관¹⁶⁾의 만성적 한계기업에 대한 신용공여액은 2011년 22.8조원에서 2015년 6월 말 현재 43.7조원으로 크게 증가하였다. 신용공여액 대부분이 대기업에 집중된 반면 중소기업은 정책자금 수혜업체 증가에도 불구하고 신용공여액이 소폭 감소하였다(그림 II-13).

14) 2005~14년 중 PEF의 기업인수 투자 비중은 25.7%(177개/690개)이다(금융감독원, 2015년 3월).

15) 부실채권은 주로 NPL ABS를 통해 매각되는데 동 ABS의 기초자산은 대부분 부동산 담보대출(2014년 96.0%)로 구성되어 있다. 2014년 중 NPL ABS로 매각된 부실채권의 건당 채권액(차주당 채권액)은 평균 2.4억원(11.3억원)이다.

16) 특수은행은 산업은행, 수출입은행, 기업은행, 농협, 수협 등을, 정책금융 관련기관은 신용보증기금, 기술보증기금, 무역보험공사, 정책금융공사, 중소기업진흥공단, 중소기업중앙회 등을 포괄한다.

〈그림 II-13〉 만성적 한계기업에 대한 특수은행 및 정책금융 기관¹⁾의 신용공여 현황²⁾
〈신용공여액〉 〈업체 수〉



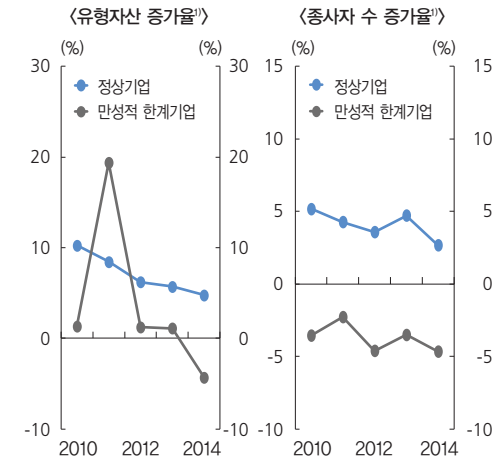
주: 1) 신용보증기금, 기술보증기금, 무역보험공사 등
2) 기말 기준
자료: 전국은행연합회, KIS-Value

4. 실물경제 및 금융시스템 관련 잠재리스크

실물경제 성장 제약

만성적 한계기업은 정상기업에 비해 유형자산 및 종사자 수 증가율이 상대적으로 낮아 만성적 한계기업이 늘어날수록 경제 전체의 설비투자 및 고용에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 만성적 한계기업의 유형자산 증가율은 2011년을 제외하고 정상기업보다 낮은 수준을 지속하고 있으며, 2014년 들어서는 마이너스(-4.3%)로 전환되었다. 종사자 수도 정상기업이 증가하고 있는 반면 만성적 한계기업은 감소세를 지속하였다(그림 II-14).¹⁷⁾

〈그림 II-14〉 기업 투자 및 고용 현황

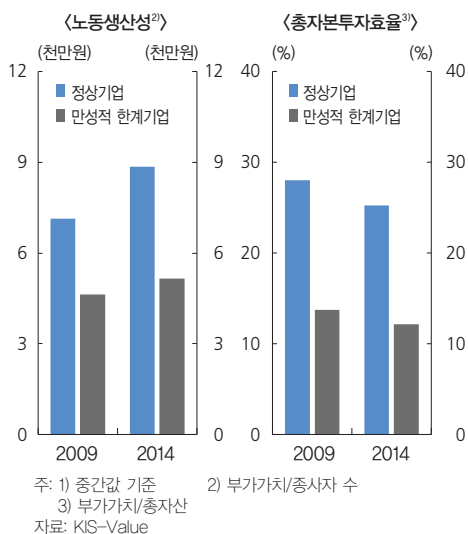


주: 1) 전년대비
자료: KIS-Value

17) 만성적 한계기업 비중이 높은 업종일수록 투자 및 고용 창출이 제약되는 모습을 보였다. 업종별 만성적 한계기업 비중(2014년 말 기준)과 유형자산 및 종사자 수 증가율(2010~14년 중 평균) 간의 상관계수(제조업 8개 업종 기준)는 각각 -0.73 및 -0.84이다.

만성적 한계기업은 생산성이 낮아 자원의 비효율적 배분을 초래하고 경제성장을 제약하는 요인으로 작용할 수 있다. 만성적 한계기업의 노동생산성(1인당 부가가치)은 정상기업의 60% 내외 수준에 불과한 데다 개선세도 상대적으로 미흡한 모습이다. 총자본투자효율도 정상기업의 절반 수준을 하회하고 있다. 이처럼 부가가치 창출력이 낮은 만성적 한계기업이 늘어나면서 경제 전체에서의 자원 점유 비중¹⁸⁾도 높아지고 있는 실정이다(그림 II-15).

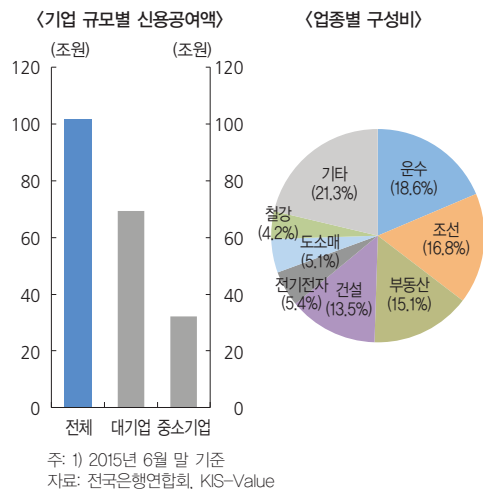
〈그림 II-15〉 기업 생산성 변화¹⁾



금융기관 경영건전성 저하

대내외 충격 발생 시 만성적 한계기업에 대한 대출이 부실화되고 금융기관의 자산건전성이 악화되면서 금융시스템 불안은 초래할 수 있다. 2015년 6월 말 현재 만성적 한계기업에 대한 신용공여액(전체 금융기관 기준)은 101.5조원으로 외부감사 대상 기업 신용공여액의 11.8%를 차지하고 있다. 대기업에 대한 신용공여액은 69.3조원으로 중소기업(32.2조원)의 2배를 상회하였으며, 만성적 한계기업 비중이 높은 운수, 조선, 부동산, 건설 업종에 대한 신용공여 비중이 64.0%에 이르는 것으로 나타났다(그림 II-16).¹⁹⁾

〈그림 II-16〉 만성적 한계기업에 대한 신용공여 현황¹⁾



18) 만성적 한계기업의 유형자산 및 종사자 수 비중(전체 외부감사 대상 기업 대비)은 2009년 6.4% 및 4.2%에서 2014년 9.4% 및 5.4%로 각각 상승하였다.

19) 만성적 한계기업 중 대기업그룹(주채무계열) 기업에 대한 신용공여액은 37.4조원이다. 금융기관별로는 특수은행(63.2%), 신용공여 유형별로는 대출채권(61.3%)과 지급보증(30.7%)이 높은 비중을 차지하였다.

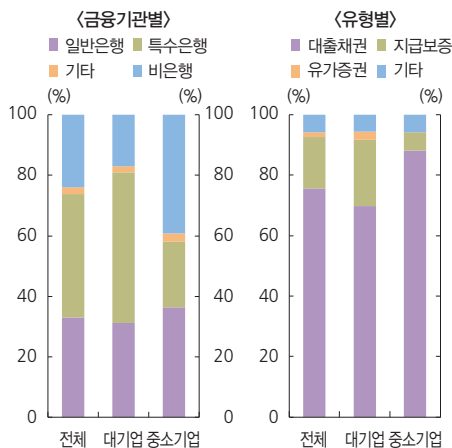
대기업그룹(주채무계열) 계열 만성적 한계기업에 대한 금융기관 및 유형별 신용공여 비중¹⁾

금융기관별				유형별			
일반은행	특수은행	비은행	기타	대출채권	지급보증	유가증권	기타
26.2	63.2	9.9	0.7	61.3	30.7	4.5	3.5

주: 1) 2015년 6월 말 기준
자료: 전국은행연합회, KIS-Value

만성적 한계기업은 기업 규모에 따라 신용공여 유형 및 금융기관별 점유 비중이 다른 것으로 나타났다. 우선 금융기관별²⁰⁾ 신용공여 비중을 보면, 대기업의 경우 특수은행(49.7%)이 절반 정도를 차지하는 반면 중소기업은 비은행금융기관이 가장 높은 비중(39.3%)을 차지하고 있다. 신용공여 유형별로는 중소기업의 경우 대출채권(88.2%)이 대부분을 차지한 가운데 대기업은 지급보증 비중(22.1%)도 상대적으로 높았다(그림 II-17).

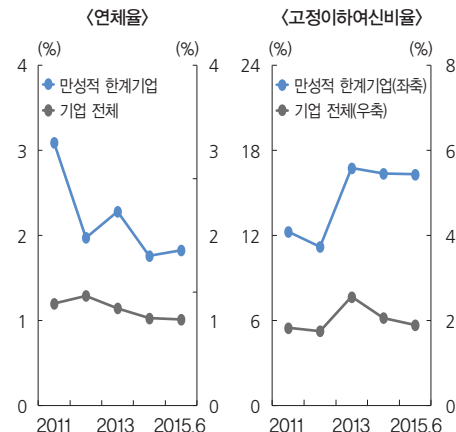
〈그림 II-17〉 만성적 한계기업에 대한 금융기관 및 유형별¹⁾ 신용공여 비중²⁾



주: 1) 유가증권은 CP, 회사채, 매퍼음 등
2) 2015년 6월 말 기준
자료: 전국은행연합회, KIS-Value

만성적 한계기업의 부실위험은 전체 기업 평균보다 높은 수준을 나타내고 있다. 2015년 6월 말 현재 만성적 한계기업의 연체율(국내은행 기준)과 고정이하여신비율(5개 국내은행 기준)은 각각 1.8% 및 16.3%로 전체 기업 평균(각각 0.8% 및 1.9%)을 크게 상회하였다. 글로벌 금융위기 이후 연체율은 대체로 하락 추세를 보이고 있는 반면 고정이하여신비율은 취약업종의 대기업 부실이 늘어나면서 2013년 이후 높은 수준을 지속하고 있다(그림 II-18).²¹⁾²²⁾

〈그림 II-18〉 기업 연체율¹⁾ 및 고정이하여신비율²⁾



주: 1) 국내은행 기업 대출 기준
2) 5개 국내은행 기업 여신(대출, 지급보증 등) 기준
자료: 한국은행, 금융감독원, 전국은행연합회

향후 미국 금리인상, 중국 경기둔화 등의 충격 발생 시 수익성이 취약하고 외부차입이 많은 기업들이 우선적으로 부실화될 가능성이 높을 것으로 예상된다. 이에 만성적 한계기업 중 적자 상태에 있고 부채비율이 200%를 초과(자

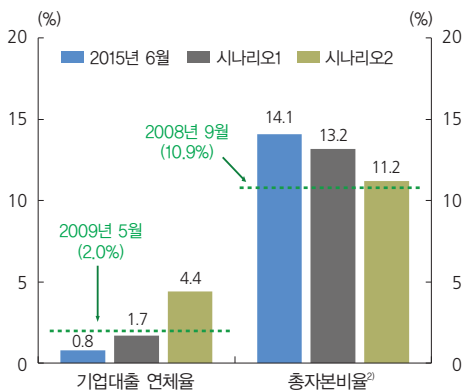
20) 일반은행, 특수은행, 비은행금융기관, 기타 기관 등으로 구분하여 분석하였다. 여기서 특수은행은 산업은행, 수출입은행, 기업은행, 농협, 수협 등을, 비은행금융기관은 여신전문금융회사, 증권회사, 저축은행, 상호금융조합, 보험회사 등을, 기타 기관은 신용보증기금, 기술보증기금, 무역보험공사, 정책금융공사, 중소기업진흥공단, 중소기업중앙회 등을 포괄한다.

21) 2013년 중 STX 및 동양 계열, 성동조선, 쌍용건설 등 조선 및 건설 업종의 대기업 여신 부실이 크게 확대되었다.

22) 연체 이외의 사유로 고정이하로 분류된 여신이 증가함에 따라 연체율이 하락함에도 불구하고 고정이하여신비율은 높은 수준을 지속하고 있는 것으로 판단된다. 국내은행의 고정이하여신 증가액 중 연체 여신 비중(2012년 중 32.2% → 2015년 상반기 중 23.6%)은 하락한 반면 부도업체에 대한 여신(15.4% → 21.1%) 및 재무상환능력 악화 여신(16.0% → 24.3%) 비중은 상승하였다.

본잠식 기업 포함)하는 기업들이 대외 충격에 따른 경영상황 악화로 채무를 이행하지 못하는 경우를 가정하여 국내은행 건전성 지표의 변화를 시산해 보았다. 우선 만성적 한계기업 중 3년(2012~14년) 연속 영업적자 및 부채비율 200% 초과 기업들이 부실화 될 경우(만성적 한계기업 중 18.9%, 시나리오①) 국내은행의 기업대출 연체율은 2015년 6월 말보다 0.9%포인트(0.8% → 1.7%) 상승하는 반면 총자본비율은 0.9%포인트(14.1% → 13.2%) 하락하는 것으로 나타났다. 다음으로 2014년 현재 영업적자 및 부채비율 200% 초과 기업들이 부실화 될 경우(만성적 한계기업 중 41.7%, 시나리오②) 기업대출 연체율(4.4%)은 2008년 이후 가장 높은 수준을 기록하고, 총자본비율(11.2%)은 가장 낮은 수준에 근접하는 것으로 나타났다(그림 II-19).

〈그림 II-19〉 만성적 한계기업 부실에 따른 국내은행 자산건전성 및 자본적정성 지표 변화¹⁾



주: 1) 점선은 2008년 이후 최고(연체율) 또는 최저(총자본 비율) 수준을 나타냄

2) 시나리오별 연체율(국내은행 기준) 및 고정비하여신 비율 (5개 국내 은행 기준) 변화를 감안하여 추정
자료: 한국은행

5. 시사점

최근 국내외 경제 여건을 감안할 때 만성적 한계기업은 당분간 증가할 것으로 예상된다. 만성적 한계기업이 늘어날수록 투자와 고용에 미치는 부정적 영향이 확대되고 자원배분의 효율성이 떨어지면서 경제성장이 제약될 가능성이 있다. 또한 만성적 한계기업은 재무상황이 취약하여 대내외 충격 발생 시 대규모 부실로 이어지면서 금융시스템의 불안요인으로 작용할 수 있다. 따라서 효율적인 기업구조조정 추진을 통해 만성적 한계기업 등 부실 우려 기업들이 신속히 경영정상화 또는 퇴출될 수 있도록 노력할 필요가 있다.

우선 채권금융기관의 구조조정 확대를 유도하기 위한 제도적 개선방안을 모색해야 할 것이다. 그간 기업구조조정에 따른 부실채권 발생 및 수익성 저하 부담으로 금융기관들이 적극적으로 구조조정에 나서지 못한 측면이 있었던 만큼 적절한 유인책을 제공할 필요가 있다. 예를 들어 금융기관 경영실태평가 시 구조조정 실적에 일정한 가산점을 부여하는 방안을 고려해 볼 수 있을 것이다. 금융기관 자체적으로도 기업평가를 강화하여 신용등급 및 자산건전성 분류의 유효성을 제고하고 이를 바탕으로 대출 금리를 차별화함으로써 만성적 한계기업이 담보·보증대출 및 저금리를 통해 연명²³⁾하는 관행을 해소해 나가야 한다.

채권은행 중심의 워크아웃과 법원 주도의 회생절차로 이원화되어 있는 현행 기업구조조정

23) 만성적 한계기업의 담보·보증대출 비중은 2010년 말 37.0%에서 2015년 6월 말 48.9%로 11.9%포인트 상승한 반면 평균 대출금리는 같은 기간 2.3%포인트(6.4% → 4.1%) 하락하였다(5개 국내은행 기준).

체계의 효율적 운용을 도모해야 할 것이다. 워크아웃의 경우 구조조정의 신속한 추진이라는 본래 취지와 달리 이해관계자 간 상충, 채권·채무관계의 다양화 등으로 구조조정이 오히려 지연되는 등 효율성이 저하되고 있다. 이러한 여건 변화를 감안하여 워크아웃은 은행의 채권 보유 비중이 높고 채무관계가 단순한 기업에 한하여 제한적으로 시행할 필요가 있다. 회생절차의 경우 현재 의견 제시자로 한정되어 있는 채권금융기관의 역할을 보다 강화하고 파산절차에도 채권금융기관의 신규 신용공여에 대한 우선변제권을 부여하여 회생절차 기업에 대한 자금 지원이 원활하게 이루어질 수 있도록 유도해야 한다.²⁴⁾

중장기적으로 민간부문의 구조조정 시장을 육성하여 시장 원리에 따라 구조조정이 상시 추진될 수 있는 여건을 조성해야 할 것이다. 전문투자자 육성을 통해 경영참여형 사모펀드(PEF)의 대형화를 유도하여 구조조정 관련 부실채권 및 기업인수(buyout) 투자를 활성화할 필요가 있다.²⁵⁾ 이를 통해 부실채권 정리가 신속하게 이루어져 금융기관의 경영건전성을 제고하는 데도 도움이 될 수 있을 것으로 기대된다.

24) 법원의 회생절차는 모든 채권·채무관계를 법률적으로 조정하여 워크아웃에 비해 형평성을 제고할 수 있다는 장점이 있는 반면 경영진의 도덕적 해이, 신규 자금 지원 제약 등의 문제가 있다. 신규 신용공여에 대한 우선변제권을 회생절차에만 적용하고 파산절차에는 부여하지 않아 금융기관은 파산 시 손실 발생을 우려하여 자금지원을 기피하는 경향이 있다.

25) 금융위원회는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 개정(2015년 10월 25일 시행)을 통해 대형 PEF에 대한 투자 규제를 완화한데 이어 민간 주도의 구조조정 전문회사 설립(「기업구조조정 전문회사 설립·운영 방안」, 2015년 10월 22일)을 추진하고 있다.

Ⅲ. 신흥시장국 경제불안이 우리나라 대외건전성에 미치는 영향

1. 검토 배경
2. 신흥시장국 경제의 잠재리스크
3. 신흥시장국 경제불안이 우리 경제에 미칠 영향
4. 시사점

1. 검토 배경

최근 중국 경제 성장둔화의 장기화 등에 대한 우려가 높아지면서 신흥시장국을 중심으로 통화 가치가 하락하고, 자본이 유출되는 등 금융불안이 지속됨에 따라 우리나라 경제에 미칠 부정적인 영향에 대한 우려도 커지고 있다. 이는 과거 국제금융시장 불안시기마다 안전자산 선호로 신흥시장국으로부터 글로벌 투자자금이 회수되는 패턴이 반복되면서 우리나라도 양호한 펀더멘털에도 불구하고 부정적인 영향을 받을 가능성이 있기 때문이다. 특히 글로벌 금융위기 이후 신흥시장국 간에 실물 및 금융 연계성이 심화됨에 따라 동 경로를 통해 신흥시장국의 금융불안이 우리나라로 전염될 가능성이 더욱 증대되었다.

이에 본고에서는 중국의 경기둔화 및 금융불안 우려, 미 연준의 금리인상 등에 따른 주요

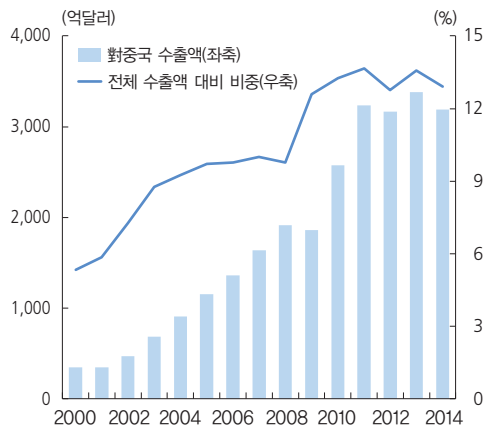
신흥시장국¹⁾ 경제의 잠재리스크를 점검하고, 신흥시장국의 불안 발생 시 우리 경제에 미칠 영향을 살펴보았다.

2. 신흥시장국 경제의 잠재리스크

중국의 구조적 경기둔화

중국 경제는 그동안 높은 성장으로 글로벌 경제성장을 견인해오면서 세계경제에서 차지하는 비중이 확대되었다. 아울러 신흥시장국과 중국 경제의 연계성도 과거에 비해 크게 높아져 왔다. 글로벌 금융위기 이후 주요 신흥시장국의 對중국 수출 비중이 크게 상승하였으며, 중국과 신흥시장국 간 경제성장률의 상관계수가 2000~08년 0.878에서 2010~15년 0.992로 더욱 높아졌다(그림 Ⅲ-1, Ⅲ-2).

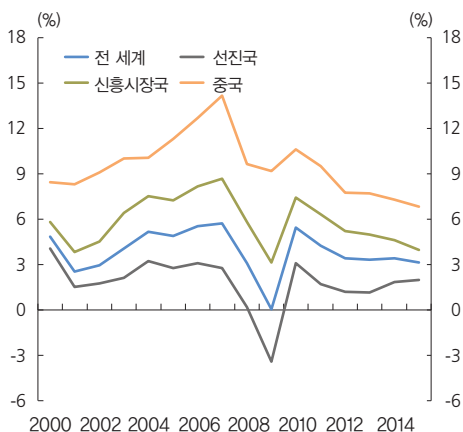
〈그림 Ⅲ-1〉 주요 신흥시장국¹⁾의 對중국 수출 규모 및 비중



주: 1) 인도, 인도네시아, 말레이시아, 태국, 브라질, 터키, 러시아, 남아프리카공화국, 한국 기준
자료: IMF Direction of Trade Statistics

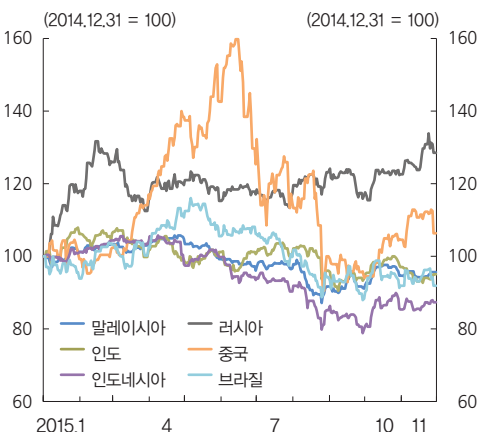
1) 본고에서는 신흥시장국 중 경제규모가 상대적으로 큰 중국, 인도, 인도네시아, 말레이시아, 태국, 브라질, 터키, 러시아, 남아프리카공화국, 중동지역 국가 등을 분석대상으로 하였다.

〈그림 III- 2〉 글로벌 경제성장률



자료: IMF World Economic Outlook(2015.10)

〈그림 III- 4〉 신흥시장국 주가



자료: Bloomberg

이에 따라 중국 경제의 둔화²⁾ 우려가 부각되는 경우에는 신흥시장국의 통화 가치가 큰 폭 절하되고 주가가 하락하는 등 금융불안이 확산되는 양상을 보이기도 하였다. 특히 중국의 주가가 급락한 2015년 6월 이후 주요 신흥시장국의 주가 및 통화 가치도 동반 하락하는 등 금융불안이 전염되는 양상이 나타났다(그림 III-3, III-4).

〈그림 III- 3〉 신흥시장국 통화/미 달러화 환율



자료: Bloomberg

중국 경제의 성장둔화는 국제원자재에 대한 글로벌 수요를 약화시켜 원자재 수출에 크게 의존하는 신흥시장국 경제의 수출 감소와 경상 및 재정 수지 악화를 초래할 수 있다. 특히 러시아, 브라질, 말레이시아 등 원자재 수출국은 2014년 하반기 이후 수출 증가세가 크게 둔화되고 경상 및 재정 수지가 악화되면서 대외신인도³⁾가 크게 저하되었다.

또한 원유수출국의 원유 판매수입 감소 및 재정 악화로 이들 국가들의 국부펀드⁴⁾ 규모가 축소되면서 신흥시장국 금융시장의 변동성 확대 요인으로 작용할 가능성도 있다(그림 III-5, III-6).

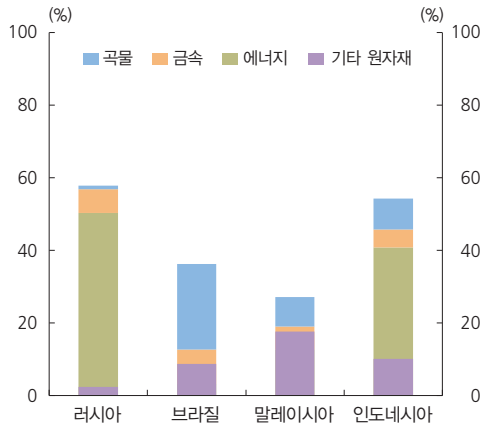
2) 중국의 개혁개방 이후 GDP 성장률이 4차례 8%를 하회(1979~81년, 1989~90년, 1998~99년, 2012년 이후)하였는데 과거 3차례는 순환적 요인에 따른 경기둔화인 반면 이번 시기는 잠재성장률 하락 등에 따른 구조적 전환기인 것으로 판단된다("뉴노멀 시대 중국경제에 대한 새로운 인식", 한국은행 북경사무소, 2014.8).

3) 러시아 신용등급(Moody's): A2 → A3(2014.10) → Baa2(2014.12) → Baa3(2015.1) → Ba1(2015.2)

브라질 신용등급(S&P): BBB → BBB-(2014.3) → BB+(2015.9)

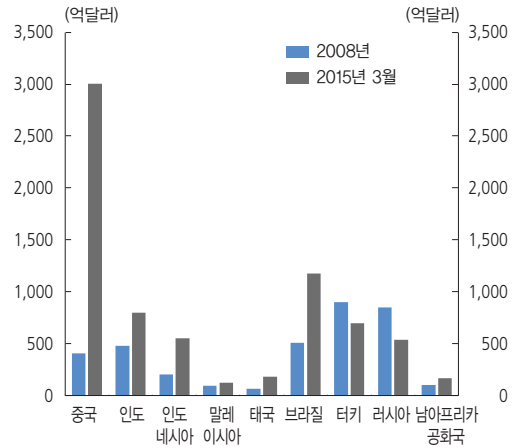
4) 원유수출국은 2006년 이후 매년 3,500억달러 내외를 해외투자(증권·직접·기타투자)로 운용하고 있다(국제금융센터, 2014.12).

〈그림 Ⅲ- 5〉 원자재 수출 비중¹⁾



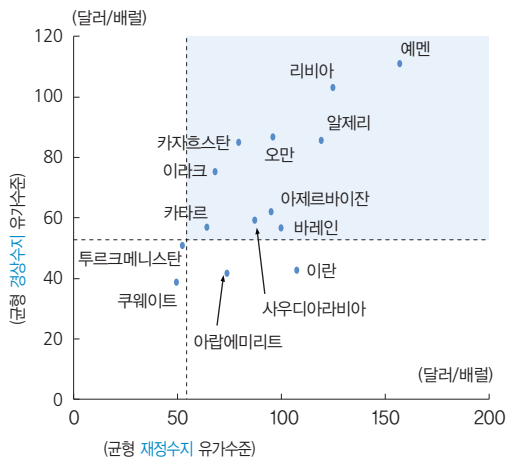
주: 1) 1962~2014년 평균
자료: IMF World Economic Outlook(2015.10)

〈그림 Ⅲ- 7〉 국제상업은행의 비은행 부문 대출 잔액¹⁾



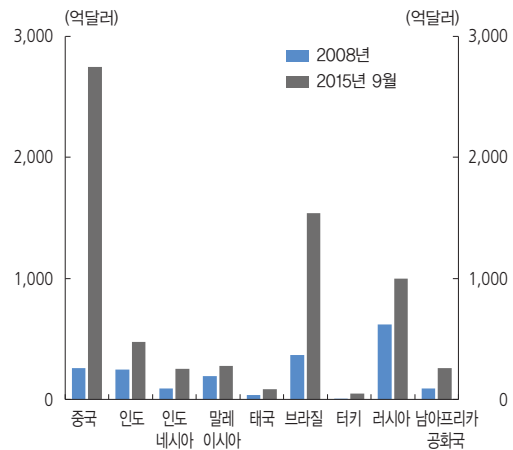
주: 1) 기말 기준
자료: BIS Locational Banking Statistics

〈그림 Ⅲ- 6〉 균형 재정·경상 수지¹⁾ 유가수준²⁾



주: 1) 2015년 추정치
2) 국가별 균형 재정 및 경상 수지 달성이 가능한 유가(3개 유종 평균가) 수준이며 점선은 연중(2015년 1~9월) 평균가(53.6달러)임
자료: IMF Regional Economic Outlook(2015.1)

〈그림 Ⅲ- 8〉 기업 부문의 국제채권 발행 잔액¹⁾²⁾



주: 1) 국제 기준 2) 기말 기준
자료: BIS International Debt Securities Statistics

미국 금리인상에 따른 외채상환 부담

글로벌 금융위기 이후 신흥시장국은 미 연준의 대폭적인 양적완화에 따른 풍부한 유동성을 배경으로 비은행 부문의 차입 및 기업의 국제채권 발행 경로를 통해 달러화 차입을 크게 확대해 왔다(그림 Ⅲ-7, Ⅲ-8).

이에 따라 중국의 경제성장 둔화와 더불어 향후 미 연준의 금리인상 시 신흥시장국의 외채상환 부담이 크게 가중될 수 있다. 이는 미국의 금리인상이 글로벌 달러화 유동성의 축소⁵⁾로 이어져 중국, 브라질을 비롯한 신흥시장국 기업 등이 글로벌 자본시장에서 자금을 조달하는 데 적지 않은 애로가 발생할 수 있기 때문이다. 아울러 달러화 강세로 인해 자국통화표시

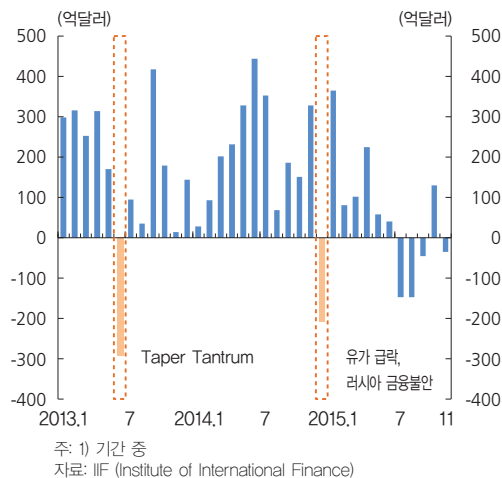
부채가 증가함에 따라 외채상환 부담이 가중되면서 실적부진 기업 등을 중심으로 유동성 사정이 급격히 악화될 우려가 있다.⁵⁾

글로벌 리스크에 따른 자본유출입 변동성 확대

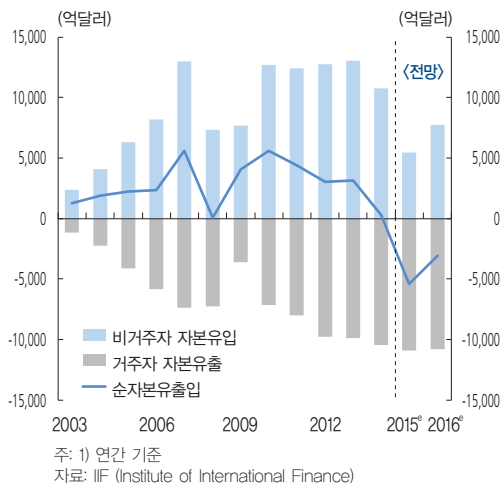
금융위기 이후 신흥시장국으로의 글로벌 투자자금 유입이 꾸준히 증가한 데다 신흥시장국의 자본유출입 자유화 진전 등으로 투자자금의 회수가 과거보다 용이해지면서 자본유출입 변동성이 크게 확대되었다. 이에 따라 테이퍼 탠트럼(Taper Tantrum), 유가 급락 등 글로벌 리스크 요인으로 국제금융시장 불안이 지속되는 시기에는 증권투자자금을 중심으로 신흥시장국으로부터 큰 폭의 자금유출이 나타났다(그림 III-9).

이는 중국을 비롯한 신흥시장국의 경기둔화가 지속되는 가운데 미 연준의 금리인상에 따른 글로벌 유동성 축소 등의 부정적 충격이 가세할 경우 신흥시장국으로부터 투자자금이 급격하게 유출될 가능성⁷⁾이 있음을 시사한다(그림 III-10). 신흥시장국에서의 자본유출은 신흥시장국의 금리 상승 및 주가 하락 압력으로 작용하면서 국내 경기부진에 대응한 신흥시장국의 거시 완화정책의 효과를 제약할 우려도 있다.

〈그림 III-9〉 신흥시장국의 증권투자자금 유출입 규모¹⁾



〈그림 III-10〉 신흥시장국의 자본유출입 규모¹⁾



5) 2004~06년 중 미국의 금리인상 시에는 신흥시장국을 비롯한 무역흑자국의 미국 내 증권투자 확대로 장기시장금리의 상승 폭이 매우 제한적(Greenspan's Conundrum)이었으나 과거와 달리 신흥시장국 경제의 불안요인이 상존한 상황에서 향후 미국의 정책금리 인상은 신흥시장국 자본유출에 영향력이 큰 미국의 시장금리 등에 크게 영향을 미칠 수 있다.

6) 글로벌 금융위기 이후 신흥시장국 기업은 해외차입을 통해 조달한 자금을 자국 은행에 예치하고 은행은 동 자금을 대출 재원으로 활용하면서 은행의 신용공급이 크게 확대된 것으로 분석된다(Jhuvesh Sobrun, Philip Turner, "Bond markets and monetary policy dilemmas for the emerging markets", BIS Working Paper, No. 508, BIS, 2015.8).

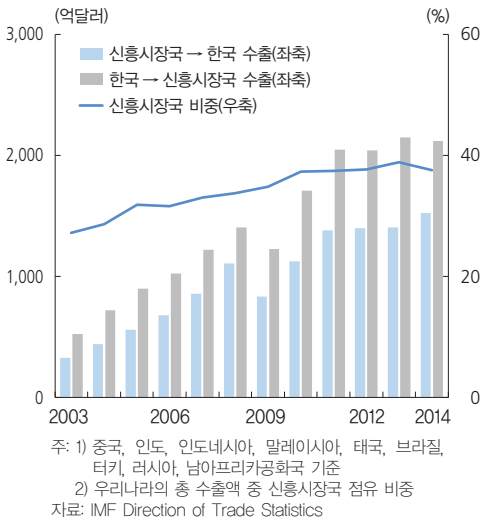
7) IIF(2015.10)는 성장둔화 및 중국경제에 대한 불확실성 증가 등 신흥시장국 자체 리스크 요인에 기인하여 2015년에는 1988년 이후 처음으로 신흥시장국에서 자본이 순유출(5,400억달러)될 것으로 전망하였다.

3. 신흥시장국 경제불안이 우리 경제에 미칠 영향

상호 익스포저 확대에 따른 직접적 영향

우리나라와 신흥시장국 간 교역 및 자본거래 규모가 꾸준히 확대되면서 실물 및 금융 측면에서의 연계성이 크게 높아진 것으로 평가된다. 교역 규모를 보면, 2014년 중 우리나라의 주요 신흥시장국에 대한 수출 규모는 2,118억 달러로 총 수출액 중 37.6%를 차지하고 있으며, 이들 국가의 우리나라에 대한 수출액은 1,527억달러로 수출액의 8%를 차지하였다(그림 Ⅲ-11).

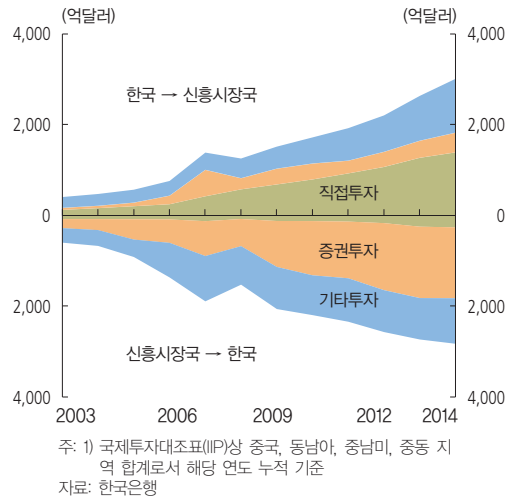
〈그림 Ⅲ-11〉 우리나라와 신흥시장국¹⁾ 간 수출 규모 및 비중²⁾



자본거래의 경우, 2014년 말 우리나라의 對 신흥시장국 투자 규모는 3,079억달러로 총 대외투자액의 43.0%를 차지하고 있으며, 이들 국가의 우리나라에 대한 투자액은 2,913억달

리로 전체 외국인 투자액의 29.2%를 차지하였다. 투자내역별로는 우리나라의 경우 직접투자 비중이, 신흥시장국의 경우 증권투자 비중이 가장 높은 것으로 나타났다(그림 Ⅲ-12). 이에 따라 신흥시장국 경제불안 등 위기 시에 우리나라의 신흥시장국으로부터 자본회수는 상대적으로 어려운 반면, 신흥시장국의 우리나라로부터의 증권투자자금 회수 등은 용이하여 국내 해외자본 유출 위험은 높은 것으로 평가된다. 신흥시장국의 국내 증권투자가 주로 외환보유액을 재원으로 하는 중앙은행, 국부펀드 등 공적자금을 중심으로 이루어지고 있어 특성상 민간자금 대비 상대적으로 급격한 자본 유출 위험은 낮은 편이나, 개별 국가의 경제여건에 따라 투자자금이 회수될 가능성도 존재하기 때문이다.

〈그림 Ⅲ-12〉 우리나라와 신흥시장국 간 투자현황¹⁾

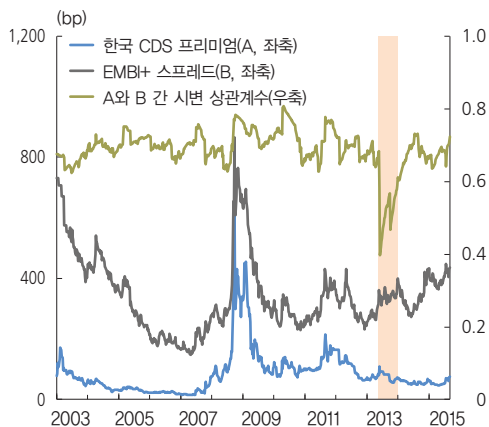


신흥시장국과의 동조화에 따른 간접적 영향

한편 상호 익스포저 확대에 따른 직접적 영향 외에도 우리나라의 CDS 프리미엄, 주가, 환율 등 주요 금융가격 변수는 중국 및 여타 신흥시장국과의 동조화에 따른 영향을 받아왔다. 특히 글로벌 금융시장 불안 등으로 글로벌 투자자들의 안전자산 선호 경향이 강화되는 시기에는 동조화 정도가 크게 상승하는 것으로 나타났다.

우리나라 CDS 프리미엄의 중국 및 여타 신흥시장국과의 동조화 정도를 시변(time-varying) 상관계수⁸⁾를 이용하여 평가해 보면, 중국과의 상관계수는 0.8~0.9, 여타 신흥시장국과는 0.6~0.8로 매우 높은 수준을 나타냈다. 특히 신흥시장국과의 상관계수는 테이퍼 탠트럼(Taper Tantrum) 시기(2013년 5~11월)에 0.4까지 하락하는 등 일시적으로 차별화를 보이기도 하였으나 이후 이전 수준인 0.7 내외로 상승하였다(그림 III-13, III-14). 이처럼 경상수지 흑자 지속 등 우리나라의 양호한 대외여건에도 불구하고 여타 신흥시장국과의 차별화가 약화된 것은 미 연준의 금리인상 가시화, 중국의 경제성장 둔화 우려 등이 국제금융시장 불안을 크게 확대시키는 요인으로 작용할 수 있다는 점 때문이다. 과거에도 국제금융시장 불안이 글로벌 수준으로 확대되어 투자자의 위험회피성향이 증대될 경우 우리나라와 신흥시장국 간 차별성은 약화되는 경향을 보여 왔다.

〈그림 III-13〉 우리나라 CDS 프리미엄과 신흥시장국 가산금리 간 시변 상관계수¹⁾



주: 1) 음영은 우리나라와 신흥시장국 간 차별화 기간(2013년 5~11월)
자료: Bloomberg, 한국은행

〈그림 III-14〉 우리나라와 중국 간 CDS 프리미엄 시변 상관계수¹⁾



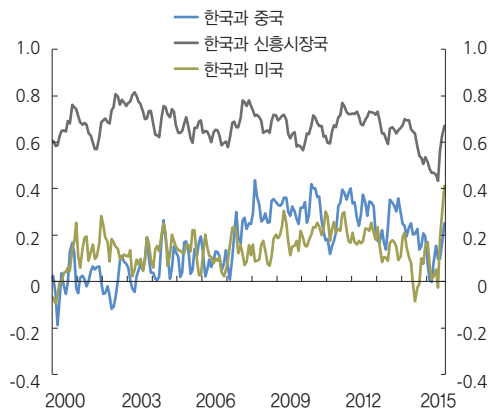
주: 1) 음영은 우리나라와 중국 간 차별화 기간(2013년 11~12월)
자료: Bloomberg, 한국은행

한편 우리나라와 신흥시장국 주가 간의 시변 상관계수가 2000년 이후 0.6~0.8로 중국(0.2~0.4), 미국(0.1~0.3)의 경우보다 높은 것으로 나타났다. 또한 우리나라와 신흥시장국

8) Dynamic Conditional Correlation Multivariate GARCH 모형을 이용하여 추정하였으며, Multivariate GARCH 모형 등 기존의 시변 상관계수 추정방법과 달리 시변 상관계수를 모형화하여 직접 추정함에 따라 추정 시 계산속도가 빠르며, 몬테카를로 시뮬레이션 결과 정확도가 가장 우수한 것으로 평가된다(Engle, 2002).

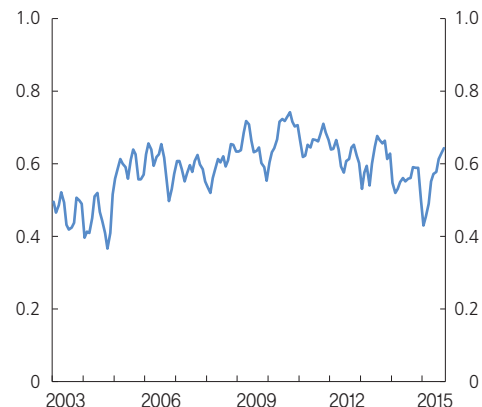
환율 간의 시변 상관계수도 2006년 이후 상승하여 최근 들어서는 0.5~0.7로 높은 수준을 유지하고 있다(그림 Ⅲ-15, Ⅲ-16).

〈그림 Ⅲ-15〉 한국과 신흥시장국 간 주가수익률 시변 상관계수⁹⁾



주: 1) 한국, 신흥시장국, 미국, 중국 주가는 각각 KOSPI, MSCI 신흥시장국지수, S&P500 지수, 상해종합지수를 이용
자료: Bloomberg, 한국은행

〈그림 Ⅲ-16〉 한국과 신흥시장국 간 환율변동 시변 상관계수⁹⁾



주: 1) 신흥시장국 환율은 JP모건 신흥시장국 통화지수를 이용
자료: Bloomberg, 한국은행

이와 같은 우리나라 주요 금융가격 변수의 신흥시장국과의 동조화 경향에 따라 중국 등 신흥시장국 경제불안이 심화될 경우 우리나라의 견실한 경제여건에도 불구하고 대외차입 여건이 악화되고, 원/달러 환율 상승에 따른 대외채무 상환부담이 확대되는 등 대외건전성에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 적지 않은 것으로 판단된다. 특히 최근 국제신용평가사의 우리나라 신용등급 상향 조정에도 불구하고 CDS 프리미엄이 크게 하락하지 않은 것은 이러한 판단을 뒷받침하는 것으로 평가된다.

신흥시장국 금융불안이 우리나라의 외화조달 여건에 미치는 영향

중국의 경기둔화 및 신흥시장국의 금융불안이 우리나라의 외화조달여건(CDS 프리미엄)에 미치는 영향을 살펴보기 위하여 로짓(logit) 확률모형을 설정⁹⁾하여 실증분석한 결과, 원/달러 환율 변동성 증대 등 국제금융시장 불안, 국제금리 상승, 신흥시장국 불안, 중국의 경기둔화가 우리나라 외화조달 여건이 크게 악화¹⁰⁾될 확률을 유의하게 상승시키는 것으로 나타났다. 반면 우리나라의 명목 GDP 대비 경상수지 흑자 비율 확대는 동 확률을 낮추는 것으로 나타났으며, 신흥시장국 주가 변동 및 VIX¹¹⁾는 유의한 영향을 주지 못하는 것으로 분석되었다.

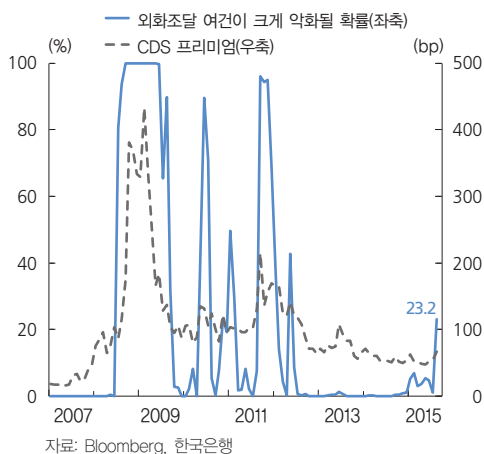
한편 추정 결과를 이용하여 우리나라의 외화조달 여건이 크게 악화될 확률을 시산한 결과

9) 로짓(logit) 확률모형은 다음과 같이 설정하여 분석하였다.

■ 종속변수 : 우리나라 CDS 프리미엄이 평균(2003년 1월 ~ 2015년 8월 중 평균 70bp, 금융위기 기간 제외)으로부터 1.5 표준편차(60bp) 이상 상승하였던 시기를 불안기로 정의하고 이에 해당하는 기간을 1, 나머지 기간을 0으로 설정하였다.

2015년 9월 기준 동 확률은 23.2%에 그치는 것으로 나타났다. 다만 최근과 같은 중국의 경기둔화 추세에 더해 신흥시장국 금융불안이 증대¹²⁾되는 경우에는 우리나라의 외화조달 여건이 크게 악화될 확률이 48%로 높아질 것으로 추정되었다. 특히 중국의 경기둔화 및 신흥시장국 불안과 더불어 미 연준의 금리인상에 따라 국제금리 상승압력¹³⁾이 가중될 경우 외화조달 여건이 악화될 확률은 75%로 크게 상승하는 것으로 나타났다(그림 III-17).

(그림 III-17) 우리나라 외화조달 여건이 크게 악화될 확률



4. 시사점

우리 경제는 글로벌 금융위기 이후 견실한 펀더멘털을 바탕으로 대외건전성이 꾸준히 개선됨에 따라 아직까지는 중국을 비롯한 신흥시장국의 잠재리스크에 따른 부정적 충격이 대외건전성 악화로 연결될 가능성이 크지 않은 것으로 평가된다(그림 III-18, III-19). 최근 국제 신용평가사가 우리나라 국가신용등급을 상향조정¹⁴⁾한 것은 우리나라의 양호한 대외건전성을 반영한 것으로 평가된다.

■ 설명변수 및 추정결과¹⁾

결정요인	모형 설명변수	추정계수(Z-값) ²⁾
원/달러 환율 변동성	원/달러 환율 내재변동성(3개월물)	1.18*** (3.13)
국제금융시장 불안정도	VIX	0.09 (0.70)
국제금리	US Libor 3개월물	16.49** (2.08)
신흥시장국 추가 변동	MSCI 신흥시장국지수	0.03 (0.28)
신흥시장국 경제불안	신흥시장국 CDS 프리미엄이 평균보다 1.5 표준편차 상승하였던 기간은 1, 나머지 기간은 0	6.60** (2.50)
중국 경기둔화	전년동월대비 산업생산 증가율	-0.85*** (-2.65)
우리나라 경상수지	경상수지/명목 GDP	-4.70** (-2.17)
Pseudo R ²		0.75

주: 1) 2003년 1월 ~ 2015년 8월까지 월별 자료를 대상으로 최우추정법(MLE)을 이용하여 추정

2) *** ** *은 각각 1%, 5%, 10% 유의수준 하에서 유의함을 나타냄

자료: Bloomberg, IMF

10) CDS 프리미엄이 130bp를 상회하는 경우로 설정하였다.

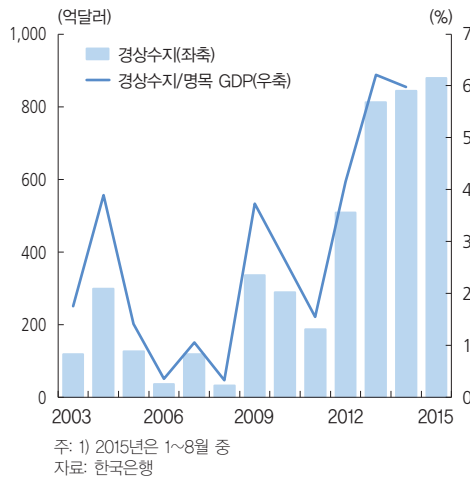
11) VIX의 영향이 통계적으로 유의하지 않은 것은 원/달러 환율 변동성과의 상관관계가 큰 데 기인한 것으로 판단된다.

12) 중국의 산업생산 증가율이 최근 6%대(2015년 8월 6.1%)에서 5%대로 하락하고, 신흥시장국의 평균 CDS 프리미엄이 346bp(2003년 1월 ~ 2015년 8월 중 평균 CDS 프리미엄(171bp) + 1.5 × 표준편차(141))를 상회하는 경우를 가정하였다.

13) 앞에서 언급한 중국 산업생산 증가율 하락 및 신흥시장국 CDS 프리미엄 상승에 더해 미국의 금리인상으로 국제금리가 50bp 상승하는 경우를 가정하였다.

14) S&P는 2015년 9월 15일 우리나라의 국가신용등급을 A+(긍정적)에서 AA-(안정적)으로 상향 조정하였다.

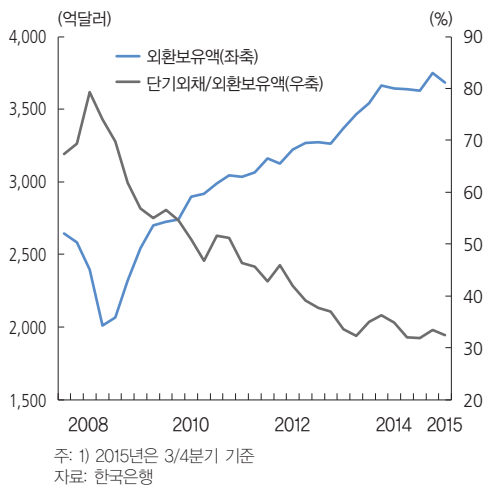
〈그림 Ⅲ-18〉 우리나라 경상수지¹⁾ 및 경상수지/명목 GDP



판단된다. 실증분석 결과에서도 우리나라 CDS 프리미엄, 주가 및 환율 등의 가격변수가 신흥시장국과의 동조화 정도가 높은 데다 최근 들어 그 정도가 강화되는 것으로 분석되었다.

따라서 중국 경기둔화와 미국 금리인상뿐만 아니라 신흥시장국 불안이 겹쳐 나타날 경우 국제금융시장의 위험회피 행태가 크게 확산되어 국내 금융시장에 부정적 충격을 초래할 가능성이 있다. 따라서 유사시 대응계획을 면밀히 점검하고 대응책을 강구해 나갈 필요가 있다.

〈그림 Ⅲ-19〉 우리나라 외환보유액 및 단기외채¹⁾



그러나 글로벌 금융위기 이후 중국과의 직접적인 실물 연계성이 높아진 데다 미국 금리인상이 국제금융시장의 변동성을 확대시킬 가능성이 큰 상황에서는 우리 경제의 양호한 펀더멘털에도 불구하고 신흥시장국 경제의 불안이 국제금융시장의 위험회피 행태 강화 등으로 국내로 전이될 위험을 배제하기 어려울 것으로

[부록 1] 거시 금융안정상황 점검 회의(2015년 9월 24일) 의사록

(1) 금융안정국장이 「보고 제95호-최근 거시 금융안정상황 점검」에 대하여 보고하였음.

(2) 위원 토의내용

관련 부서에서는 2015년 9월 21일 위원회의회에서 논의된 내용을 다음과 같이 요약 보고하였음.

일부 위원은 명목 GDP 대비 민간신용 비율 분석 시 HP 필터링을 통해 추세를 제거할 경우 동 비율의 갭 추정치가 작게 추산되어 실제 현상을 잘못 파악할 가능성에 유의할 필요가 있으며, 특히 가계신용의 경우에는 명목 GDP 외에 가처분소득 대비로도 추세를 분석할 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

다른 일부 위원은 경기사이클과 신용사이클이 상이할 경우 어느 정도의 갭까지 감내할 수 있을지 평가해볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

아울러 동 위원은 최근 BIS 보고서에 따르면 급격한 자본유출이 발생한 경우 경상수지 흑자나 적자 여부보다는 신용의 과잉팽창 존재 여

부가 더 중요한 요인이라고 밝힌 바 있는 만큼 우리나라가 장기간 경상수지 흑자를 유지하고 있다고 안심할 것이 아니라 향후 발생할 수 있는 각종 대내외 충격에 대비하여 금융시장 안정을 위해 노력해달라고 당부하였음.

한편 일부 위원들은 은행 및 비은행금융기관 의 경영상황과 관련하여 경영지표 상으로는 양호한 모습을 보이고 있지만, 대출 등 자산 규모 확대에 따라 성장성이 양호하게 나타난 것에 대하여는 해석에 유의할 필요가 있으며, 최근 S&P가 우리나라와 일부 국책은행의 신용등급 상향 조정 시 은행의 수익성 및 자산건전성에 대해 경계감을 보였다는 점에서 은행들의 경영 상황에 대한 면밀한 점검이 필요하다는 의견을 제시하였음.

또한 일부 위원들은 은행 경영상황에 대하여 장단기를 구분하여 평가할 필요가 있으며, 1인당 생산성 저하, 핀테크(Fin Tech) 발전에 따른 경쟁압력 증가 등의 여러 요인들도 감안하여 종합적인 관점에서 은행 경영상황을 평가하고 금융기관 경영상황에 대한 조기경보지표를 개발할 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

일부 위원은 잠재리스크 요인을 포착한 경우 동 위험성을 좀 더 명확히 제시할 필요가 있다는 견해를 밝혔고, 다른 일부 위원은 대외충격에 대한 스트레스 테스트(stress test)와 관련하여 시나리오 설정 시 좀 더 큰 프레임(frame)에서 설계할 필요가 있다는 의견을 제시하며 부동산 충격, 미 연준의 금리인상 등의

요소 외에도 수출 악화가 금융 부문에 미치는 영향 등 실물·금융 간 상호 증폭 가능성을 감안하여 테스트를 실시할 것을 제안하였음.

이에 대해 관련 부서는 다양한 충격 및 경로를 통한 파급효과를 포함하여 잠재리스크를 보다 면밀히 점검하겠다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 가계부채 취약 차주 점검과 관련하여 지난 6월 금융안정보고서에서 가계부채의 위험성 분석에 유용한 가계부실위험지수의 개념을 채택한 데에 이어 금번 분석은 최근 자영업자의 부채 문제가 크게 부각되는 상황에서 잠재 취약 차주 중 하나로 자영업자 가계차주를 대상으로 가계대출과 개인사업자대출을 포괄하여 살펴보았다는 점에서 의의가 있었다는 견해를 밝혔음.

한편 일부 위원은 가계부채의 위험성을 명확히 분석하고 올바른 정책대응을 하기 위해서는 가계의 부채, 소득, 자산 간 연계 분석이 필요하므로 가계부채 통계의 기반 확충을 위해 지속적으로 노력할 필요가 있다는 의견을 제시하였으며, 조기경보 차원에서 빅 데이터(big data) 등 미시정보를 활용하여 가계부채 부실 위험을 개별 금융기관별로도 평가하고 이를 공개하는 방안도 검토할 필요가 있다고 첨언하였음.

다른 일부 위원은 기업 부문 분석에 대해 기업 스스로의 유인체계가 형성되어 있지 않은 상황에서 구조조정의 필요성에 대한 일반적인 언급만으로는 부족하므로 구체적인 구조조정

방안 제시를 위해 노력해달라고 당부하였음.

마지막으로 일부 위원은 증권사의 채권운용과 관련하여 최근 금융시장에서 알고리즘(algorithm) 거래, 프로그램(program) 매매 및 고빈도 거래 등의 최신 거래기법이 많이 활용되면서 어떤 계기로든 쏠림현상이 촉발될 경우 금융불안 요인으로 작용할 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다는 의견을 제시하였으며, 다른 일부 위원은 은행으로부터의 크레딧 라인(credit line)이 없는 증권사의 경우 금융불안 시 유동성 문제가 발생할 수 있는 만큼 유동성 사정을 면밀히 점검할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이와 같은 관련 부서의 보고 후 본회의에서 논의된 내용은 다음과 같음.

일부 위원은 시스템리스크의 조기 포착 및 제어를 위해서는 취약 부문에 대한 미시데이터의 자료축적과 구조적인 문제 등을 감안한 분석의 심화가 중요한 만큼 이에 대한 장기적인 계획을 세워 추진해 나갈 필요가 있다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련 부서는 미시데이터와 관련해서는 경제통계국에서 가계부채DB를 구축하고 있고, 공동검사 과정에서 수집한 데이터가 상당히 축적되어 있으므로 동 자료들을 충분히 활용하여 분석하겠다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 금융산업 전체를 중장기적 관점에서 평가해볼 필요가 있으며, 은행의 경

우 저금리 지속, 낮은 생산성, 핀테크 등으로 어려움이 커지고 있는데 이번 점검에서는 최근 1~2년 상황만을 대상으로 하여 긍정적으로 평가된 것 같다는 의견을 제시하였음. 또한 보험사의 영업환경이 역마진 확대, 회계규정 변경에 따른 준비금 확충 가능성 등으로 어려워진 상황에서 증권사도 과도한 경쟁에 따라 수익성이 악화될 우려가 있는 만큼 비은행금융기관의 업권별 환경변화에 대한 평가 등을 통해 앞으로 금융산업이 어떻게 나아가야 할지를 제시할 필요가 있다고 첨언하였음.

동 위원은 중앙은행이 금융산업의 현황을 정확히 파악하고 환경변화에 대응하기 위해서는 미시데이터 확보가 필수적이라고 재차 강조하며 신용정보 집중기관 진행 현황을 물었으며,

이에 대해 관련 부서는 현재 기존 5개 신용정보집중기관을 통합하여 종합신용정보집중기관을 내년에 은행연합회 산하기관으로 설립하는 방안이 추진되고 있으며 법규상 한국은행과 같은 공공기관이 공무상 목적으로 신용정보의 제공을 요청할 수 있는 것으로 알고 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 한국은행 입장에서는 데이터 수집 및 분석을 통해 금융안정 정책방향 제시에 큰 역할이 있는 만큼 관련 부서에 특별히 관심을 가져달라고 당부하였음.

또 다른 일부 위원은 거시 금융안정상황 점검 회의 등을 통해 당행의 상황판단 및 평가 등에 대한 커뮤니케이션 수위를 고민할 필요가

있으며, 금융안정 상황에 대한 공식적인 토론 및 이슈 제기 등의 방법으로 동 회의를 발전시키는 방안을 고려할 필요가 있다는 의견을 제시하였음. 아울러 향후 거시건전성정책에 대한 체계가 만들어지면 이러한 당행의 시도들이 자연스럽게 중요한 역할을 할 수 있을 것이라고 첨언하였음.

[부록 2] 통화정책 및 거시건전성정책의 운용체계¹⁾

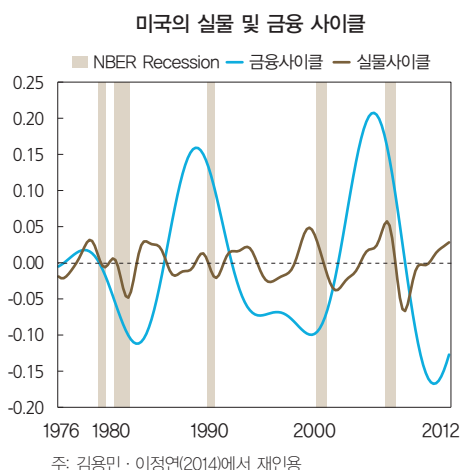
통화 및 거시건전성 정책 간 상호작용

통화정책은 정책금리 조정 등을 이용해 물가 및 고용 안정과 경제성장을 도모한다. 반면 거시건전성정책은 LTV·DTI 규제 등을 통해 과도한 신용팽창 등에 따른 시스템리스크 증대를 억제함으로써 금융안정을 달성한다. 양 정책은 정책의 목표와 수단이 다르지만 각각의 정책실행 효과가 신용시장 등을 통해 파급되는 과정에서 상호 영향을 주고받는다. 통화정책은 가계·기업 등 경제주체의 위험에 대한 태도, 자산시장, 금융기관 영업환경 등의 변화를 통해 금융불균형을 확대 또는 축소시킬 수 있다. 거시건전성정책은 통화정책의 목표변수인 경제성장 및 물가에도 파급효과를 나타낼 수 있다.

실물 및 금융 사이클과 정책운용

정책수행 과정에서 통화정책은 실물사이클, 거시건전성정책은 금융사이클에 대한 판단에 기초하여 정책기조를 결정하게 된다. 금융사이

클은 실물사이클에 비해 주기가 길고 진폭이 큰 특징을 갖고 있다. 이로 인해 실물 및 금융 사이클이 동일한 방향으로 움직이거나 두 사이클의 상승 및 하강 국면이 괴리되는 경우가 발생할 수 있다. 특히 신용 및 자산가격 간 자기강화적(self-reinforcing) 상호작용²⁾으로 인해 신용이 증가하는 경우 실물경기와 무관하게 금융불균형³⁾이 심화되면서 금융사이클이 확대되는 현상이 발생하기도 한다.



앞서 설명한 바와 같이 통화정책과 거시건전성정책은 목표변수에 상호 영향을 미칠 수 있기 때문에 실물 및 금융사이클이 확장·수축 중 어느 국면에 있는가에 따라 두 정책 간 보완, 상충 또는 독립적인 관계가 나타날 수 있다. 특히 두 사이클의 국면이 상이할 경우에는

1) 자세한 내용은 김용민·박정필·정연수, “거시건전성 정책수단이 초래하는 의도하지 않는 결과”(BOK 경제리뷰, 2014), 김용민·이정연, “실물 및 금융사이클을 감안한 통화정책과 거시건전성정책 운용”(BOK 이슈리뷰, 2014), 이정연·박양수, “우리나라의 금융사이클 측정”(BOK 이슈리뷰, 2015), 정연수·강수연·나성오, “경기대응완충자본 및 통화정책 간 상호작용과 효과적인 정책운용체계”(BOK 경제리뷰, 2015), 박형근·김예진, “금융불균형에 대응한 통화·거시건전성정책의 운용”(BOK 이슈노트, 2015) 등을 참조하기 바란다.

2) “자산가격 상승 → 자산수요 증가 → 자산구입을 위한 신용 창출 → 자산가격 재상승”의 과정이 반복되는 현상을 말한다.

3) 금융불균형(financial imbalance)에 대한 명확한 정의는 없으나 대체로 금융 부문에서 경제주체들의 과도한 위험추구 행위를 통해 유발되는 지나친 신용 확대, 자산가격 급등 등의 현상을 지칭하는 용어로 사용되고 있다.

정책 간 상충관계가 발생한다. 예를 들어 경기가 부진(인플레이션이 목표수준 하회)하고 금융불균형은 심화된 상황에서, 경기 부양기조의 통화정책을 채택하면 금융불안이 심화될 수 있고, 반대로 거시건전성 규제를 강화하면 실물경기가 더욱 위축되는 현상이 나타날 수 있다. 최근의 연구들은 많은 나라에서 인플레이션은 낮아는데 금융불균형은 심화되는 현상이 자주 발생하고 있으며⁴⁾, 우리나라에서도 글로벌 금융위기 이후 양 사이클 간 괴리가 나타나는 것으로 분석되고 있다.

통화정책과 거시건전성정책 간의 관계

	인플레이션 목표수준 상회	인플레이션 목표수준 근접	인플레이션 목표수준 하회
금융 과열	보완	독립	상충
금융불균형 미발생	독립	독립	독립
금융 수축	상충	독립	보완

정책조합에 대한 논의 및 운용 사례

글로벌 금융위기 이후 많은 나라에서 저성장 및 저금리 기조 지속 등으로 금융 부문의 불균형이 심화되었다. 이에 따라 통화정책 수행과정에서의 금융안정 고려 정도와, 거시건전성정책과 통화정책의 적절한 조합을 위한 운용체계에 대한 논의가 활발히 진행되고 있다.

첫번째 견해는 통화정책은 물가·실물경기 안정에, 거시건전성정책은 금융안정에 집중해

야 한다는 분리대응원칙(separation principle)의 입장이다.⁵⁾ 통화정책은 경제 전반에 광범위한 영향을 미치는 무딘(blunt) 정책이기 때문에 금융안정 목적으로 사용할 경우 상당한 부작용을 초래할 수 있다. 따라서 통화정책적 대응을 배제하지 않지만, 시스템리스크를 증폭시키는 과도한 신용확대 등에 대해서는 거시건전성정책으로 대응하여야 한다고 주장한다.

두번째 견해는 통화정책이 금융불균형에 보다 적극적으로 대응해야 한다는 것이다.⁶⁾ 동 견해 지지자들은 금융 부문에 대한 통화정책의 파급효과가 확대되고 있고, 경제주체들의 위험 추구 행위를 제어하는 데 통화정책적 대응이 효과적이라고 주장한다. 따라서 신용팽창 등 금융불안의 징후 발생 시 실물사이클이 불황국면에 있더라도 지나치게 완화적 통화정책을 운용하는 것은 바람직하지 않고, 동 기조의 장기화가 새로운 금융위기를 불러올 수 있다고 경고하고 있다.

글로벌 금융위기 이후 금융-실물 사이클의 괴리현상을 경험한 주요국의 정책대응을 보면, 캐나다·스위스·영국 등은 글로벌 금융위기 이후 실물경기 진작을 위해 통화정책을 완화적으로 운용하고, 자산가격 상승과 민간부채 증가에 대해서는 통화정책보다는 거시건전성 규제를 강화하였다. 반면 스웨덴·노르웨이 등은 금융불안에 대해 통화정책으로 적극 대응하였

4) Kim and Mehrotra (2015, "Managing Price and Financial Stability Objectives: What Can We Learn from the Asia-Pacific Region?")는 한국, 호주 등 아시아-태평양 6개국을 대상으로 분석한 결과, 물가상승률이 목표치를 하회하는 상황에서 신용/명목 GDP 갭이 플러스(+, 금융호황)인 경우가 2000년대 이후 19차례 관측되었다고 보고했다.

5) 동 견해는 주로 미 연준과 IMF, 케인지안 부류의 학자들에 의해 지지되고 있다.

6) 동 견해는 주로 BIS, 인도중앙은행 총재 Rajan 등에 의해 주장되고 있다.

다. 특히 스웨덴의 경우 금융불균형 관련 리스크를 통화정책 의제에 명시적으로 포함시키고 기준금리를 실물경제상황에 부합하는 수준보다 높게 설정한 바 있다.

이들 국가들의 정책수행 후 경제적 성과를 비교 분석해보면, 대체로 금융불안에 통화정책으로 대응한 국가들의 경우 금융불균형의 조정이 일시적·제한적인 반면, 실물경제의 부작용이 상당하였다. 통화정책보다는 거시건전성정책으로 분리대응한 국가들의 경우에는 금융불균형을 효과적으로 완화할 수 있었던 것으로 나타났다. 그러나 아직까지 정책운용 사례가 많지 않고 상당수 국가들이 거시건전성정책 도입 초기 단계에 있음을 감안할 때 어떤 견해가 우월한지에 대해 단정하기는 어려운 상황이다.

적정 운용체계 설계 시 고려사항

통화정책과 거시건전성정책은 전달 경로 및 정책목표 변수 간에 상호 밀접한 관계가 있다. 아울러 우리나라를 포함한 주요 국가들에서 최근 경기부진과 금융불균형 확대에 대한 우려가 높아지고 있는 상황이다. 이에 따라 거시건전성정책의 운용체계 설계와 그 과정에서의 중앙은행 역할이 매우 중요한 과제로 부각되고 있다.

이와 관련하여 향후 정책운용체계를 구축함에 있어서 다음과 같은 점들이 고려되어야 할 것이다. 우선 실물-금융 사이클의 괴리 등에 따른 정책목표 간 상충 문제를 효과적으로 해소하기 위해 다양한 거시건전성정책 수단을 확보하여 적극 활용해야 하겠다. 둘째로 거시건

전성정책은 실물경기에도 영향을 줄 수 있으나 신용팽창 등에 보다 직접적인 효과가 있는 점을 감안하여 금융안정 목적에 우선순위를 두고 시행되어야 한다. 셋째로 위험추구경로 등을 통해 신용 및 자산시장 등 금융 부문에 미치는 파급효과를 고려할 때 통화정책도 금융안정 측면을 감안할 필요성이 있으므로 기존의 통화정책체계를 어떻게 바꾸어야 하는지 면밀한 검토가 필요하다. 마지막으로 통화 및 거시건전성정책 당국 간에 경제·금융상황에 대한 인식을 공유하고 긴밀한 협의를 통해 정책의 강도를 조정하는 등 조화적인 운용을 도모해야 한다.

그림 및 통계표

그림

[우리나라의 금융안정 상황]

〈그림 Ⅰ- 1〉	가계 재무건전성 지도	23
〈그림 Ⅰ- 2〉	가계부채 규모 및 증가율	23
〈그림 Ⅰ- 3〉	금융권별 및 대출형태별 가계대출 증가율	24
〈그림 Ⅰ- 4〉	은행 주택담보대출 고정금리, 분할상환 대출 비중 및 평균 잔존만기	24
〈그림 Ⅰ- 5〉	처분가능소득 대비 가계부채 비율과 처분가능소득 및 가계부채 증가율	25
〈그림 Ⅰ- 6〉	금융자산 대비 금융부채 비율과 금융자산 및 금융부채 증가율	25
〈그림 Ⅰ- 7〉	가계 금융자산 형태별 비중	25
〈그림 Ⅰ- 8〉	주요국의 가계부채 비율 분포	26
〈그림 Ⅰ- 9〉	글로벌 금융위기 이후 주요국의 가계부채 비율 변화	26
〈그림 Ⅰ-10〉	처분가능소득 대비 부채상환지출 비율과 처분가능소득 및 부채상환지출 증가율	27
〈그림 Ⅰ-11〉	가계소득 대비 가계지출 비율과 가계 소득 및 지출 증가율	27
〈그림 Ⅰ-12〉	소득분위별 가계소득 대비 가계지출 비율	27
〈그림 Ⅰ-13〉	기업 재무건전성 지도	39
〈그림 Ⅰ-14〉	매출액 증가율	39
〈그림 Ⅰ-15〉	기업 매출액 증가율 구간별 비중	40
〈그림 Ⅰ-16〉	주요 업종별 매출액 증가율 및 증감액	40
〈그림 Ⅰ-17〉	유형자산 증가율	40
〈그림 Ⅰ-18〉	매출액영업이익률	41
〈그림 Ⅰ-19〉	매출액영업이익률 구간별 비중	41
〈그림 Ⅰ-20〉	주요 업종별 매출액영업이익률 등락	42
〈그림 Ⅰ-21〉	기업 규모별 부채비율 분포	42
〈그림 Ⅰ-22〉	차입금의존도	42
〈그림 Ⅰ-23〉	기업 규모별 이자보상비율 분포	43
〈그림 Ⅰ-24〉	기업 규모별 현금흐름보상비율 분포	43
〈그림 Ⅰ-25〉	주요 업종별 부채비율 등락	43
〈그림 Ⅱ- 1〉	일반은행 경영건전성 지도	53
〈그림 Ⅱ- 2〉	일반은행 총자산	53
〈그림 Ⅱ- 3〉	일반은행 대출 증감	54
〈그림 Ⅱ- 4〉	가계 및 중소기업 대출 증감	54
〈그림 Ⅱ- 5〉	일반은행 원화자금 조달 규모	54
〈그림 Ⅱ- 6〉	일반은행 예금 증감	55
〈그림 Ⅱ- 7〉	일반은행 시장성수신 증감	55

〈그림 II-8〉 일반은행 고정이하여신비율, 부실채권 신규 발생 및 정리 실적	55
〈그림 II-9〉 일반은행 차주별 고정이하여신비율	56
〈그림 II-10〉 일반은행의 기업대출 업종별 고정이하여신비율	56
〈그림 II-11〉 일반은행 당기순이익 내역	56
〈그림 II-12〉 일반은행 수익성 지표	57
〈그림 II-13〉 일반은행 유동성커버리지비율	57
〈그림 II-14〉 일반은행 예대율	57
〈그림 II-15〉 일반은행 대손충당금적립비율 및 초과적립비율	58
〈그림 II-16〉 일반은행 BIS 기준 자본비율	58
〈그림 II-17〉 비은행금융기관 경영건전성 지도	62
〈그림 II-18〉 비은행금융기관 총자산	62
〈그림 II-19〉 비은행금융기관 권역별 총자산 증가율	63
〈그림 II-20〉 비은행금융기관 자산 종류별 운용 비중	63
〈그림 II-21〉 비은행금융기관 권역별 연체율	64
〈그림 II-22〉 비은행금융기관 권역별 고정이하여신비율	64
〈그림 II-23〉 비은행금융기관 당기순이익	65
〈그림 II-24〉 비은행금융기관 총자산순이익률(ROA)	65
〈그림 II-25〉 비은행금융기관 자본적정성비율	66
〈그림 II-26〉 금융시장 안정성 지도	69
〈그림 II-27〉 VIX 및 EMBI+ 스프레드	69
〈그림 II-28〉 금리, 주가 및 환율 변동성	70
〈그림 II-29〉 기준금리, 국고채(3년) 및 미 국채(10년) 금리	70
〈그림 II-30〉 외국인 채권투자 현황	70
〈그림 II-31〉 원/달러 및 원/엔 환율	71
〈그림 II-32〉 코스피 및 글로벌 주가	71
〈그림 II-33〉 외국인 주식순매매 및 보유 비중	72
〈그림 II-34〉 회사채 신용스프레드 및 신용등급 간 스프레드	72
〈그림 II-35〉 회사채 순발행 규모 및 우량물 발행 비중	73
〈그림 II-36〉 회사채 신용등급별 거래 비중	73
〈그림 II-37〉 외환건전성 지도	74
〈그림 II-38〉 국제수지	74
〈그림 II-39〉 외국인의 대내투자	75
〈그림 II-40〉 거주자의 대외투자	75
〈그림 II-41〉 순대외채권	75
〈그림 II-42〉 부문별 대외채권 증감	76
〈그림 II-43〉 외환보유액	76

〈그림 II-44〉	부문별 대외채무 증감	76
〈그림 II-45〉	대외지급능력 및 유동성 지표	76
〈그림 II-46〉	국내은행 외화차입 차환율 및 장·단기차입 가산금리	77
〈그림 II-47〉	CDS 프리미엄 및 외환스왑레이트	77
〈그림 II-48〉	글로벌 투자자금 유출입	78
〈그림 II-49〉	외국인 증권투자자금 순유입	78
〈그림 II-50〉	주체별 외국인 증권투자자금 유출입	79
〈그림 II-51〉	주요 지급결제시스템 안정성 지도	80
〈그림 II-52〉	마감시간대 결제집중률, 일종당좌대출한도 최대소진율 및 대기비율	80
〈그림 II-53〉	한은금융망 운영시간 연장 현황	81
〈그림 II-54〉	순이체한도 소진율	81
〈그림 II-55〉	담보증권의 적정성	81
〈그림 II-56〉	분리결제 비중	82
〈그림 II-57〉	CLS 시스템 이용 현황	83
〈그림 II-58〉	외화자금이체액 대비 외화당좌대월 비중	83

[금융안정 현안 분석]

〈그림 I-1〉	경제활동특성 연령대별 인구 증가율	89
〈그림 I-2〉	연령대별 금융부채 증감	90
〈그림 I-3〉	연령대별 금융부채 및 소득 증감	91
〈그림 I-4〉	연령대별 금융부채 및 자산 증감	91
〈그림 I-5〉	연령대별 가구당 금융부채 규모 및 금융부채 보유가구 비중	91
〈그림 I-6〉	연령대별 금융자산 대비 금융부채 비율 및 처분가능소득 대비 금융부채 비율	92
〈그림 I-7〉	가계부채 증가율과 자산축적연령인구	92
〈그림 I-8〉	가계부채 비율과 자산축적연령인구	92
〈그림 I-9〉	주요국의 가계부채 증가율과 자산축적연령인구	93
〈그림 I-10〉	주요국의 가계부채 비율 증감과 자산축적연령인구	93
〈그림 I-11〉	연령대별 인구 및 금융부채 분포 전망	94
〈그림 I-12〉	미국의 가구당 평균 부채 규모 분포 변화	94
〈그림 I-13〉	주요국의 연령대별 금융부채 분포 변화	94
〈그림 I-14〉	한국·미국의 연령대별 자산 구성	95
〈그림 I-15〉	한국·미국의 연령대별 금융자산 대비 금융부채 비율	95
〈그림 I-16〉	자산축적연령인구 비중 감소 속도	95
〈그림 I-17〉	인구 고령화 속도	96
〈그림 I-18〉	연도별 자산축적연령인구 및 60세 이상 고령인구 증감	96

〈그림 Ⅰ-19〉	연령대별 한계가구 수 및 금융부채 분포	96
〈그림 Ⅰ-20〉	연령대별 금융부채 보유가구의 금융부채 비율 및 원리금상환부담률(DSR)	97
〈그림 Ⅰ-21〉	연령대별 만기일사상환 및 비은행금융기관 대출 비중	97
〈그림 Ⅰ-22〉	종사상 지위별 금융부채 보유가구 비중	97
〈그림 Ⅰ-23〉	주요국의 65세 이상 고령가구 소득 구성	97
〈그림 Ⅱ- 1〉	만성적 한계기업 현황	99
〈그림 Ⅱ- 2〉	이자보상비율 100% 미만 지속기간별 만성적 한계기업 비중	100
〈그림 Ⅱ- 3〉	만성적 한계기업의 자산 및 부채, 종사자 수 비중	100
〈그림 Ⅱ- 4〉	기업 규모별 만성적 한계기업 수 및 비중	101
〈그림 Ⅱ- 5〉	업종별 만성적 한계기업 비중	101
〈그림 Ⅱ- 6〉	매출액 증가율 및 매출액영업이익률	101
〈그림 Ⅱ- 7〉	매출액 증가율 및 매출액영업이익률과 만성적 한계기업 비중 변화	102
〈그림 Ⅱ- 8〉	매출액영업이익률 구간별 기업 비중	102
〈그림 Ⅱ- 9〉	기업 재무구조의 안정성	103
〈그림 Ⅱ-10〉	만성적 한계기업 여신의 신용등급 및 자산건전성 분류별 비중	103
〈그림 Ⅱ-11〉	구조조정 대상 기업 및 진행 상황	104
〈그림 Ⅱ-12〉	PEF 신규 약정액 및 부실채권 정리 규모	104
〈그림 Ⅱ-13〉	만성적 한계기업에 대한 특수은행 및 정책금융 관련기관의 신용공여 현황	105
〈그림 Ⅱ-14〉	기업 투자 및 고용 현황	105
〈그림 Ⅱ-15〉	기업 생산성 변화	106
〈그림 Ⅱ-16〉	만성적 한계기업에 대한 신용공여 현황	106
〈그림 Ⅱ-17〉	만성적 한계기업에 대한 금융기관 및 유형별 신용공여 비중	107
〈그림 Ⅱ-18〉	기업 연체율 및 고정이하여신비율	107
〈그림 Ⅱ-19〉	만성적 한계기업 부실에 따른 국내은행 자산건전성 및 자본적정성 지표 변화	108
〈그림 Ⅲ- 1〉	주요 신흥시장국의 對중국 수출 규모 및 비중	110
〈그림 Ⅲ- 2〉	글로벌 경제성장률	111
〈그림 Ⅲ- 3〉	신흥시장국 통화/미 달러화 환율	111
〈그림 Ⅲ- 4〉	신흥시장국 주가	111
〈그림 Ⅲ- 5〉	원자재 수출 비중	112
〈그림 Ⅲ- 6〉	균형 재정 · 경상 수지 유가수준	112

〈그림 Ⅲ- 7〉 국제상업은행의 비은행 부문 대출 잔액	112
〈그림 Ⅲ- 8〉 기업 부문의 국제채권 발행 잔액	112
〈그림 Ⅲ- 9〉 신흥시장국의 증권투자자금 유출입 규모	113
〈그림 Ⅲ-10〉 신흥시장국의 자본유출입 규모	113
〈그림 Ⅲ-11〉 우리나라와 신흥시장국 간 수출 규모 및 비중	114
〈그림 Ⅲ-12〉 우리나라와 신흥시장국 간 투자현황	114
〈그림 Ⅲ-13〉 우리나라 CDS 프리미엄과 신흥시장국 가산금리 간 시변 상관계수	115
〈그림 Ⅲ-14〉 우리나라와 중국 간 CDS 프리미엄 시변 상관계수	115
〈그림 Ⅲ-15〉 한국과 신흥시장국 간 주가수익률 시변 상관계수	116
〈그림 Ⅲ-16〉 한국과 신흥시장국 간 환율변동 시변 상관계수	116
〈그림 Ⅲ-17〉 우리나라 외화조달 여건이 크게 악화될 확률	117
〈그림 Ⅲ-18〉 우리나라 경상수지 및 경상수지/명목 GDP	118
〈그림 Ⅲ-19〉 우리나라 외환보유액 및 단기외채	118

통 계 표

[우리나라의 금융안정 상황]

〈표 II - 1〉 은행·비은행금융기관의 레버리지 비율	63
〈표 II - 2〉 기준시한 이후 납부 비중	82

용어 해설

(가계)

안심전환대출	변동금리 또는 이자만 부담하는 주택담보대출자가 고정금리·분할상환 대출로 변경할 수 있도록 도입한 전환대출 상품
우선변제권	채권자가 다른 채권자에 앞서 자기의 채권을 변제받는 권리
처분가능소득	개인이 소비 및 저축으로 처분할 수 있는 소득
한계가구	DSR이 40%를 초과하고 순금융자산(금융자산 - 금융부채)이 마이너스(-)인 가구

(기업)

이자보상비율	영업이익을 이자비용으로 나눈 비율로 이자지급에 필요한 수익 창출 능력을 측정하는 지표
위험기업	이자보상비율과 유동성비율(단기유동자산/단기채무)이 동시에 100% 미만인 기업
차입금의존도	총자본 중 외부에서 조달한 차입금(회사채 포함)의 비중을 나타내는 지표
현금흐름보상비율	영업활동을 통해 창출한 현금흐름과 이자비용의 합을 단기차입금과 이자비용의 합으로 나눈 비율

(은행)

구조적이익률	이자이익, 수수료이익, 신탁이익 합계에서 운영경비를 차감한 금액을 실질 총자산(평잔 기준)으로 나눈 비율로서 은행의 지속가능한 이익창출 능력을 나타내는 지표
보통주자본	은행 청산 시를 제외하고는 상환되지 않는 자본(자본금, 이익잉여금 등)
유동성커버리지비율(LCR)	순현금유출액 대비 고유동성자산 비율로 은행들이 30일 동안의 급격한 유동성 유출에 대비하여 자체적으로 대응할 수 있는 능력을 나타냄

(비은행금융기관)

중앙청산소(CCP)	장외파생상품 거래 당사자 간 결제 금액 차감, 결제이행 보증 등을 통해 거래상대방 신용리스크의 경감을 도모하는 기관
파생결합증권	증권회사가 발행하는 금융투자상품으로 기초자산의 가격변동 등과 연계하여 미리 정한 방법에 따라 투자손익이 결정됨

(금융시장)

글로벌펀드	포트폴리오 구성의 25% 이상을 해외 증권에 투자하는 펀드
신용스프레드	국고채와 회사채의 수익률 차이를 0.01%단위(bp)로 나타내어 투자자들이 인식하는 리스크 프리미엄을 산술적으로 파악할 수 있는 지표
우량물	신용평가사들에 의해 평가된 신용등급이 AA- 이상인 회사채

(외환건전성)

CDS (신용파산스왑)	매입자가 매도자에게 프리미엄을 제공하는 대신 기초자산의 채무불이행 등 신용사건이 발생할 경우 손실액 또는 일정금액을 수취하는 형태의 신용파생상품
CDS 프리미엄	CDS를 매입하기 위해 지급하는 수수료

(금융시장인프라)

거액결제시스템	거액이면서 우선순위가 높은 자금결제를 처리하는 시스템
소액결제시스템	수표, 입금 및 출금이체, 지급카드 거래 등 상대적으로 소액 지급을 대량으로 처리하는 자금결제시스템
실시간총액결제	지급, 이체 지시 또는 기타 채무를 거래 건별로 실시간 결제하는 방법
이연차액결제	사전에 정해진 결제주기의 종료시점에 차액기준으로 결제하는 방법
외환동시결제 (CLS)	외환매매거래에서 국가 간 시차로 발생할 수 있는 외환결제리스크를 줄이기 위해 CLS 은행을 통하여 수취통화와 지급통화를 동시에 주고받는 결제시스템

(인구 고령화가 가계부채에 미치는 영향 및 잠재리스크)

동세대 효과	금융부채 규모 변화 양상이 사회경제적 환경이 유사한 세대 내에서 비슷한 반면 경제적 상황 및 환경이 상이한 세대 간에는 차이를 보이는 현상
디레버리징	부채 확대를 통해 레버리지(금융부채/순자산 또는 금융부채/소득)를 확대한 가계가 부채 축소를 통해 레버리지를 줄이는 것을 의미
연령 효과	동일 가계의 연령 변화에 따라 금융부채 보유 규모가 변화하는 효과
자산축적연령인구	생산, 소비 등 경제 활동에 활발하게 참여하면서 자산을 많이 축적해가는 연령대 인구(35~59세)로서 동 인구는 자산축적 과정에서 부채도 많이 확대

(만성적 한계기업 현황 및 평가)

경영참여형 사모펀드	경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조 개선 등을 위하여 기업의 주식, 채권 등에 투자·운영하는 사모 집합투자기구
만성적 한계기업	한계기업 중 과거(2005년 이후)에도 한계기업 경험이 있는 기업
신용공여	대출, 지급보증 및 유가증권의 매입, 기타 금융거래 상의 신용위험이 따르는 금융기관의 직·간접적 거래
한계기업	이자보상비율(영업이익/이자비용)이 3년 연속 100% 미만인 기업
회수유예대출	금융기관이 대출 상환능력이 없는 기업에 대해서도 계약조건 변경, 신규대출 등을 통해 채무상환을 유예시키는 대출

(신흥시장국 경제불안이 우리나라 대외건전성에 미치는 영향)

시변 상관계수	변수들 간 시점에 따라 변하는 상관관계
Taper tantrum	2013년 5월 미 연준의 뱅 버넝키 의장이 양적완화 축소(taper) 가능성을 시사함에 따라 국제금융시장에서 발생한 금리 급등 및 주가 하락 등의 충격

부문별 담당부서 및 집필자

[illegible]

한국은행의 설립목적, 비전 및 조직가치

설립목적(Mission)

- 효율적인 통화신용정책의 수립과 집행을 통하여 **물가안정**을 도모함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지함
- 통화신용정책을 수행함에 있어 **금융안정**에 유의하여야 함

비 전(Vision)

- 국민으로부터 신뢰받는 글로벌 선진 중앙은행

효과적인 통화신용정책 수행으로 경제안정을 주도하고, 금융·경제에 대한 권위 있는 조사 연구와 국민편의 위주의 금융·경제서비스를 통해 국민으로부터 신뢰받는 세계 최고 수준의 선진 중앙은행을 지향

조직가치(Value)

- **공 익** 국민 전체의 이익을 추구하고 공정하게 책무를 수행함
- **중 립** 독립적이고 자율적인 의사결정에 따라 정책을 효과적으로 수행함
- **책 임** 주인의식과 열정을 가지고 책무를 투명하게 수행함으로써 국민의 신뢰를 얻음
- **소 통** 임직원 간 서로 존중하고 배려하며, 국민과 원활하게 소통함
- **전문성** 높은 수준의 전문성과 통찰력을 갖추어 책무 수행에 탁월한 역량을 발휘함

금융안정보고서

발행인 이주열

편집인 조정환

발행처 한국은행
서울특별시 중구 남대문로 39
www.bok.or.kr

발행일 2015년 12월 22일

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 금융안정국 안정분석팀(전화 02-750-6842, 이메일 finstbla@bok.or.kr)으로 연락하여 주시기 바랍니다.
- 금융안정보고서는 한국은행 화폐박물관 서적/기념품코너(02-759-4805, www.seowonbok.co.kr) 또는 정부간행물판매센터(02-734-6818, www.gpcbooks.co.kr)에서 매권 당 5,100원에 판매하고 있습니다.

Copyright © THE BANK OF KOREA. All Rights Reserved

ISSN 1975-6607

