

금융안정보고서

2014. 10



금융안정보고서

2014. 10



〈한국은행법〉

제96조(국회보고 등)

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

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

2014년 10월
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 일반적으로 금융회사들이 정상적인 자금증개기능을 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. 이와 관련하여 2014년 하반기 금융안정보고서에서는 금융안정 현안에 대한 분석을 한층 강화하는 방향으로 체계를 개편하였습니다. 금번 금융안정보고서는 2014년 4월부터 9월까지의 기간 동안 부각된 금융안정 잠재위험요인을 분석 대상으로 하고 있습니다.

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

차례

[금융안정 개관]

[거시건전성 및 금융안정 상황]

I. 가계 및 기업의 재무건전성	21
1. 가계	23
2. 기업	30
II. 금융시스템의 안정성	37
1. 은행	39
2. 비은행금융기관	45
3. 금융시장	51
4. 외환건전성	58

[최근의 금융안정 현안 분석]

I. 은행 주택담보대출 결정요인 분석 및 시사점	69
II. 기업 실적 분포 변화와 잠재리스크	79
III. 비은행금융기관의 수익성 현황 및 잠재리스크	93
IV. 신흥시장국 및 우리나라의 해외채권 발행 동향 및 잠재리스크	104

차례_그림

[거시건전성 및 금융안정 상황]

〈그림 1- 1〉	가계 재무건전성 지도	23
〈그림 1- 2〉	가계부채 규모 및 증가율	23
〈그림 1- 3〉	금융권별 및 대출형태별 가계대출 증가율	24
〈그림 1- 4〉	처분가능소득 대비 가계부채 비율과 처분가능소득 및 가계부채 증가율	24
〈그림 1- 5〉	주요국의 처분가능소득 대비 가계부채 비율	25
〈그림 1- 6〉	주요국 가계 순저축률	25
〈그림 1- 7〉	처분가능소득 대비 부채상환지출 비율과 총지출 대비 소비지출 및 부채상환지출 비중	26
〈그림 1- 8〉	소득분위별 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율	26
〈그림 1- 9〉	가계소득 대비 가계지출 비율과 가계 소득 및 지출 증가율	27
〈그림 1-10〉	소득분위별 가계소득 대비 가계지출 비율	27
〈그림 1-11〉	금융부채 대비 금융자산 비율과 금융자산 및 금융부채 증가율	28
〈그림 1-12〉	금융부채 대비 총자산 비율과 실물자산 및 아파트 시가총액 증가율	28
〈그림 1-13〉	기업 재무건전성 지도	30
〈그림 1-14〉	매출액 증가율	30
〈그림 1-15〉	매출액 증가율 구간별 기업 비중	31
〈그림 1-16〉	주요 업종별 매출액 증가율 및 매출액 증감	31
〈그림 1-17〉	매출액영업이익률	31
〈그림 1-18〉	매출액영업이익률 구간별 기업 비중	32
〈그림 1-19〉	주요 업종별 매출액영업이익률 등락	32
〈그림 1-20〉	기업 규모별 부채비율 분포	33
〈그림 1-21〉	차입금의존도	33
〈그림 1-22〉	기업 규모별 이자보상비율 분포	34
〈그림 1-23〉	기업 규모별 현금흐름보상비율 분포	34
〈그림 Ⅱ- 1〉	일반은행 경영건전성 지도	39
〈그림 Ⅱ- 2〉	일반은행 총자산 규모	39
〈그림 Ⅱ- 3〉	일반은행 예금 증감	40
〈그림 Ⅱ- 4〉	일반은행 대출 증감	40
〈그림 Ⅱ- 5〉	일반은행 고정이하여신비율, 부실채권 신규 발생 및 정리 실적	40
〈그림 Ⅱ- 6〉	일반은행 차주별 고정이하여신비율	41
〈그림 Ⅱ- 7〉	일반은행 업종별 고정이하여신비율	41
〈그림 Ⅱ- 8〉	자산건전성 국제 비교	41
〈그림 Ⅱ- 9〉	일반은행 당기순이익 내역	42

〈그림 II-10〉 일반은행 총자산순이익률 및 구조적이익률	42
〈그림 II-11〉 일반은행 원화유동성비율	42
〈그림 II-12〉 일반은행 예대율	43
〈그림 II-13〉 일반은행 대손충당금적립비율	43
〈그림 II-14〉 일반은행 BIS 기준 총자본비율 및 기본자본비율	43
〈그림 II-15〉 비은행금융기관 경영건전성 지도	45
〈그림 II-16〉 비은행금융기관 총자산	45
〈그림 II-17〉 비은행금융기관 권역별 총자산 증가율	46
〈그림 II-18〉 비은행금융기관 자산 종류별 증가율 및 운용 비중	46
〈그림 II-19〉 비은행금융기관 권역별 연체율	47
〈그림 II-20〉 비은행금융기관 권역별 고정이하여신비율	47
〈그림 II-21〉 비은행금융기관 당기순이익	48
〈그림 II-22〉 비은행금융기관 총자산순이익률	49
〈그림 II-23〉 비은행금융기관 자본적정성비율	49
〈그림 II-24〉 금융시장 안정성 지도	51
〈그림 II-25〉 VIX 및 EMBI+ 스프레드	51
〈그림 II-26〉 금리, 주가 및 환율 변동성	52
〈그림 II-27〉 국고채(3년) 금리, 미국채(10년) 금리 및 기준금리	52
〈그림 II-28〉 주요국 장기금리 변동폭	52
〈그림 II-29〉 외국인 채권투자 현황	53
〈그림 II-30〉 코스피 및 글로벌 주가	53
〈그림 II-31〉 외국인 주식순매매 및 보유 비중	54
〈그림 II-32〉 주식시장 HHR	54
〈그림 II-33〉 원/달러 및 원/엔 환율	55
〈그림 II-34〉 외환시장압력지수(EMPI)	55
〈그림 II-35〉 회사채 순발행 현황 및 우량물 발행 비중	56
〈그림 II-36〉 회사채 신용등급별 거래 비중	56
〈그림 II-37〉 회사채 신용스프레드 및 등급 간 스프레드	56
〈그림 II-38〉 외환건전성 지도	58
〈그림 II-39〉 국제수지	58
〈그림 II-40〉 거주자의 대외투자	59
〈그림 II-41〉 외국인의 대내투자	59
〈그림 II-42〉 대외채권 및 대외채무	59
〈그림 II-43〉 부문별 대외채권 증감 현황	60
〈그림 II-44〉 외환보유액	60
〈그림 II-45〉 부문별 대외채무 증감 현황	60

〈그림 II-46〉 대외지급능력 및 유동성 지표	61
〈그림 II-47〉 은행 부문 통화 불일치 및 만기 불일치	61
〈그림 II-48〉 국내은행 외화차입 차환율, 장·단기 차입 가산금리	62
〈그림 II-49〉 CDS 프리미엄 및 외환스왑레이트	62
〈그림 II-50〉 글로벌 투자자금 유출입	63
〈그림 II-51〉 외국인 증권투자자금 순유입	63
〈그림 II-52〉 주체별 외국인 증권투자자금 유출입	64

[최근의 금융안정 현안 분석]

〈그림 I- 1〉 LTV · DTI 규제 개선 내용	69
〈그림 I- 2〉 주택가격 상승률 및 은행 주택담보대출 증감액	71
〈그림 I- 3〉 주택가격 상승률, 가계 부채 및 소득 증가율	71
〈그림 I- 4〉 은행 주택담보대출 증감액 및 주택금융공사 MBS 발행액, 은행 주택담보대출 · 정책모기지론 금리	72
〈그림 I- 5〉 주택매수 심리와 은행 주택담보대출 증감액	73
〈그림 I- 6〉 인구구조 변화와 주택가격 상승률	73
〈그림 I- 7〉 금융권별 주택담보대출 잔액 현황	74
〈그림 I- 8〉 금융권별 LTV 현황	74
〈그림 I- 9〉 금융권별 주택담보대출 차주의 신용등급 분포	75
〈그림 I-10〉 금융권별 주택담보대출 연체율 현황	75
〈그림 I-11〉 연령대별 주택담보대출 비중, 규모 및 증감	75
〈그림 I-12〉 은행 주택담보대출 자금용도별 비중 변화	76
〈그림 I-13〉 은행의 고정금리대출 비중 목표 및 실적	76
〈그림 I-14〉 연령대별 주택담보대출 및 소득 증가율	77
〈그림 I-15〉 50세 이상 금융채무불이행자 비중	77
〈그림 I-16〉 영세 자영업자의 연령별 비중	77
〈그림 II- 1〉 매출액 및 영업이익 증가율, 매출액영업이익률	79
〈그림 II- 2〉 부채비율 및 이자보상배율	80
〈그림 II- 3〉 매출액영업이익률 분포	80
〈그림 II- 4〉 이자보상배율 분포	80
〈그림 II- 5〉 기업 분위별 영업이익 점유 비중	81
〈그림 II- 6〉 영업이익 지니계수	81
〈그림 II- 7〉 기업 분위별 매출액 점유 비중	82
〈그림 II- 8〉 매출액 지니계수	82
〈그림 II- 9〉 기업 규모 간 영업이익 및 매출액 비중	82
〈그림 II-10〉 기업 규모별 적자기업 및 자본잠식기업 비중	83

〈그림 II-11〉	대기업 내 기업 분위별 영업이익 점유 비중	83
〈그림 II-12〉	주요 업종별 영업이익 비중	83
〈그림 II-13〉	기업 실적과 임금 및 고용	84
〈그림 II-14〉	노동소득분배율	84
〈그림 II-15〉	기업 실적별 설비투자	85
〈그림 II-16〉	설비투자액/영업이익	85
〈그림 II-17〉	기업 신용등급별 은행 대출 비중	86
〈그림 II-18〉	기업의 순금융자산비율	86
〈그림 II-19〉	기업의 단기금융자산 비중	87
〈그림 II-20〉	예금은행 단기예금 비중과 대출 증가율	87
〈그림 II-21〉	영업환경 악화 시 위험기업 비중 변화	88
〈그림 II-22〉	영업환경 악화 시 위험부채 비중 변화	88
〈그림 III- 1〉	비은행금융기관 권역별 당기순이익 규모	93
〈그림 III- 2〉	금융위기 이전 대비 금융권별 2013년 당기순이익 수준	93
〈그림 III- 3〉	비은행금융기관 권역별 총자산순이익률	94
〈그림 III- 4〉	금융위기 이전 대비 금융권별 2013년 총자산순이익률 수준	94
〈그림 III- 5〉	금융권별 자기자본순이익률과 국고채 유통수익률 간 스프레드	95
〈그림 III- 6〉	생명보험회사의 수입보험료	95
〈그림 III- 7〉	신용카드 발급 수 및 이용실적 증가율	96
〈그림 III- 8〉	주식거래대금 및 상장주식 회전율	97
〈그림 III- 9〉	증권회사의 수익구조	97
〈그림 III-10〉	생명보험회사, 증권회사 및 신용카드회사 핵심 수익원의 수익률	98
〈그림 III-11〉	생명보험회사 이차마진	99
〈그림 III-12〉	신용카드회사, 증권회사, 상호금융조합의 판매관리비	99
〈그림 III-13〉	비은행금융기관 권역별 자본적정성비율	100
〈그림 III-14〉	비은행금융기관 권역별 자본잠식 금융기관 현황	101
〈그림 III-15〉	주요 금융권의 상호연계 규모	102
〈그림 III-16〉	금융권 간 상호연계 지도(mapping)	103
〈그림 IV- 1〉	글로벌 해외채권 발행 잔액	104
〈그림 IV- 2〉	신흥시장국 해외채권 발행 잔액	105
〈그림 IV- 3〉	신흥시장국에 대한 글로벌 채권펀드 유입액	105
〈그림 IV- 4〉	주요 신흥시장국 민간 주체별 해외채권 발행 잔액 증감	106
〈그림 IV- 5〉	발행 주체별 신흥시장국 해외채권 잔액	106
〈그림 IV- 6〉	VIX 지수 및 신흥시장국 EMBI+ 스프레드	107

〈그림 IV- 7〉	신흥시장국의 외화자금 조달	107
〈그림 IV- 8〉	주요 신흥시장국의 해외채권 발행 잔액	108
〈그림 IV- 9〉	우리나라의 발행 주체별 해외채권 잔액	108
〈그림 IV-10〉	국내 기업의 해외채권 발행 잔액	108
〈그림 IV-11〉	주요 신흥시장국의 국내외 채권 발행 규모	109
〈그림 IV-12〉	신흥시장국 기업의 만기별 해외채권 발행 잔액	109
〈그림 IV-13〉	발행 기준별 신흥시장국 해외채권 잔액	110
〈그림 IV-14〉	신흥시장국의 대외건전성 지표	110
〈그림 IV-15〉	우리나라의 외환보유액 대비 단기외채 및 GDP 대비 해외채권 비율	111
〈그림 IV-16〉	주요 신흥시장국 비금융기업의 발행 기준별 해외채권 잔액	112

차례_통계표

[최근의 금융안정 현안 분석]

〈표 I- 1〉 은행 주택담보대출 결정모형 추정 결과	70
〈표 III- 1〉 비은행금융기관 권역별·규모별 총자산순이익률 및 적자회사 비중	94
〈표 III- 2〉 증권회사의 여신전문금융회사에 대한 자금 공급	102
〈표 IV- 1〉 국내 기업의 연도별 해외채권 발행만기	109

차례_참고

[금융안정 개관]

〈참고〉	시스템적 리스크(systemic risk) 서베이 결과	18
------	--------------------------------------	----

[거시건전성 및 금융안정 상황]

〈참고 Ⅰ- 1〉	주택금융공사 정책모기지론 동향	29
-----------	------------------------	----

〈참고 Ⅰ- 2〉	조선업종 등의 실적 악화와 영향	35
-----------	-------------------------	----

〈참고 Ⅱ- 1〉	은행의 손실흡수력 상황	44
-----------	--------------------	----

〈참고 Ⅱ- 2〉	증권회사의 수익성 악화 배경	50
-----------	-----------------------	----

〈참고 Ⅱ- 3〉	최근 회사채 신용등급 하향 조정 배경 및 전망	57
-----------	---------------------------------	----

〈참고 Ⅱ- 4〉	최근 미 달러화의 글로벌 강세 배경 및 전망	65
-----------	--------------------------------	----

[최근의 금융안정 현안 분석]

〈참고 Ⅱ- 1〉	기업집단 부실 위험에 대한 금융기관 스트레스 테스트	90
-----------	------------------------------------	----

금융안정 개관

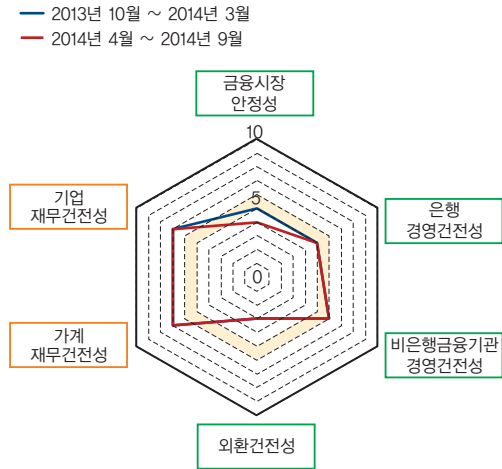
[개황]

우리나라의 거시건전성 여건은 뚜렷한 개선세를 보이지 못하였으나, 금융시스템은 대체로 안정된 모습을 유지하였다. 먼저 거시건전성 여건을 보면, 가계 부문의 재무건전성은 뚜렷한 개선 움직임을 보이지 못하였다. 금융부채 대비 금융자산 비율이 증가하였으나, 가계소득 증대가 제약되면서 처분가능소득 대비 부채비율은 소폭 상승하였다. 기업 부문은 부채비율, 이자보상비율 등 재무구조의 안정성이 개선되었으나, 매출액이 감소하고 매출액영업이익률이 하락하는 등 수익성과 성장성의 부진이 심화되는 모습을 보였다.

다음으로 금융시스템을 보면, 금융기관은 은행 및 비은행금융기관 모두 자산건전성이 소폭 개선되고 자본적정성은 양호한 모습을 유지하였으나 수익성은 다소 미흡한 모습을 보였다. 금융시장과 외환건전성은 미 연준의 통화정책 관련 불확실성, 신흥시장국 금융불안 등에도 불구하고 안정된 모습을 지속하였다. 금융시장은 가격 변동성이 축소되는 등 안정성이 제고되었으며, 외환건전성은 단기외채비율이 소폭 상승했으나 순대외채권이 증가하고 은행의 외화차입여건이 개선되는 등 양호한 상황을 이어

갔다. 이와 같은 거시건전성 여건과 금융시스템의 안정 상황은 금융안정지도¹⁾에 반영되어 있다.

우리나라의 금융안정지도¹⁾²⁾

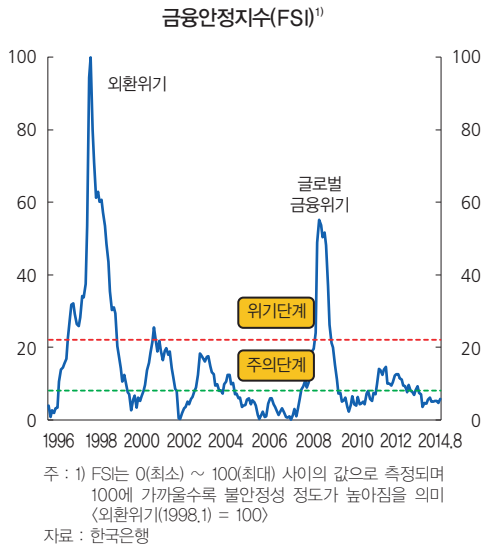


주 : 1) 중심(0분위)에 가까울수록 안정성이 증대됨을 의미
2) □는 거시건전성 여건 부문, □는 금융시스템 부문

금융안정 상황을 나타내주는 금융안정지수(FSI)²⁾는 2012년 8월 이후 하락세를 지속하여 2013년 8월 이후 「주의」 단계 임계치(8) 아래로 하락한 후 낮은 수준에서 안정적인 움직임을 보이고 있다.

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. 2014년 상반기 금융안정보고서까지 거시건전성 여건 3개 부문(국내외 경제, 가계, 기업)과 금융시스템 3개 부문(은행, 금융시장, 외환건전성)을 대상으로 금융안정지도를 편제하였으나, 2014년 하반기 이후 금융안정보고서 체계 변경을 반영하여 금융안정지도를 새롭게 편제하였다. 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) 금융안정지수(FSI : Financial Stability Index)는 금융안정을 나타내는 다양한 지표들을 종합하여 하나의 지수로 만든 것으로, 거시건전성 상황을 판단하는 지표 중 하나로 활용할 수 있다. 여기서 주의 및 위기 단계 최적 임계치는 "noise-to-signal ratio" 접근방법에 의거 각각 8과 22로 산출되었다. 자세한 내용은 2012년 4월 금융안정보고서 <참고 IV-1> 「금융안정지수(FSI) 개요」를 참조하기 바란다.



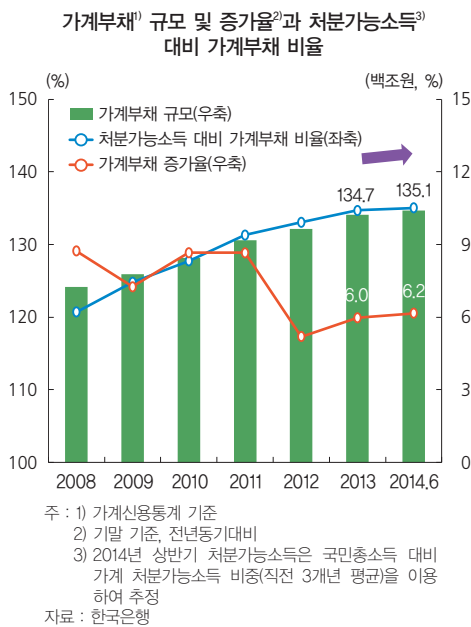
는 한 시스템적 리스크로 전이될 가능성은 낮으나, 부채 증가율이 소득 증가율을 계속 상회하고 있어 가계 재무건전성을 떨어뜨릴 수 있다. 기업의 수익성 부진은 실적 부진 기업의 신용위험 증가로 이어져 단기적으로 금융기관 자산건전성에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 있다. 또한 기업 간 실적 편중 심화는 민간소비 및 설비투자를 제약하면서 우리 경제의 성장잠재력을 중기적으로 저하시키는 요인으로 작용할 수 있다.

우리나라 금융시스템은 전반적으로 비교적 양호한 안정 상황을 유지하고 있으나, 다음과 같은 대내외적 잠재위험요인에는 유의해야 할 것이다. 대외적인 측면에서 단기적으로는 미 연준의 금리 인상이, 중기적으로는 중국 경기 둔화가 불안 요인으로 작용할 가능성이 있으며, 그 경우 우리나라 금융시스템에 미치는 영향도 상당히 클 것으로 보인다. 이 밖에 유로지역 경기 부진, 엔화 약세 등도 단기적으로 우리 경제에 적지 않은 부정적 영향을 미칠 수 있다. 특히 대외적 잠재위험요인이 복합적으로 발생할 경우 해외채권 발행 확대, 경상수지 누적 적자 등으로 외환건전성 여건이 취약한 신흥시장을 중심으로 금융불안이 확산되면서 우리나라 금융시스템에 미치는 영향이 커질 수 있을 것으로 예상된다.

대내적으로는 가계부채 문제, 기업 수익성 부진 등이 위험요인으로 잠재되어 있다. 가계부채 문제는 부동산 가격이 크게 하락하지 않

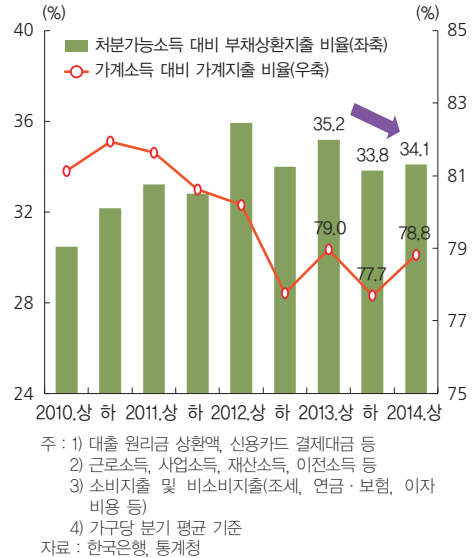
[거시건전성 및 금융안정 상황]

① **가계의 채무상환부담이 소폭 경감되었으나, 가계 재무건전성은 뚜렷하게 개선되는 움직임을 보이지 못하였다.** 가계부채(가계신용통계 기준)은 2014년 6월 말 현재 1,040조원으로, 전년동기대비 6.2% 증가하였다. 동 증가율은 2013년(6.0%)에 비해서는 소폭 상승한 모습이긴 하나, 직전 5년 평균 증가율(7.1%)보다는 낮은 수준으로, 2012년 이후 상대적으로 낮은 증가율 추세를 지속하였다. 그러나 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 처분가능소득 증가율이 상대적으로 낮은 수준을 보임에 따라 하락세를 보이지 못한 채 2014년 6월 말 현재 135.1%(추정치)로, 2013년 말(134.7%)에 비해 소폭 상승하였다.

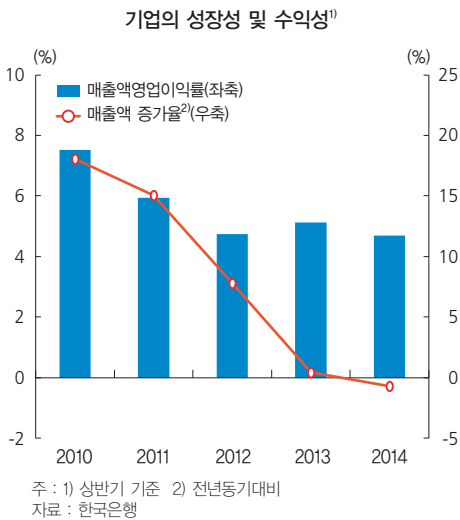


가계의 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율은 2014년 상반기 중 34.1%로, 가계부채 증가세에도 불구하고 2013년 상반기(35.2%)에 비해 하락하였다. 이는 2012년 하반기 이후 기준금리 인하로 이자비용이 감소한 데 주로 기인하였다. 가계소득 대비 가계지출 비율은 가계지출 증가율이 상승하긴 하였으나 여전히 가계소득 증가율을 하회함에 따라 2014년 상반기 중 78.8%로, 전년동기대비 0.2%포인트 소폭 하락하였다. 한편 가계순자산(금융부채 대비 금융자산 비율)은 비교적 양호한 모습을 유지하였다.

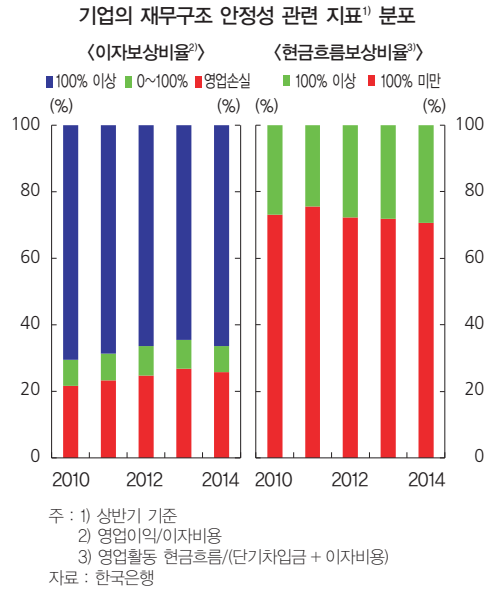
처분가능소득 대비 부채상환지출¹⁾ 비율과 가계소득²⁾ 대비 가계지출³⁾ 비율⁴⁾



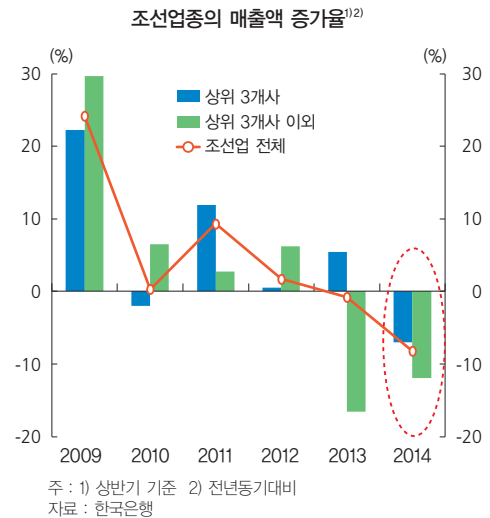
② 기업 부문은 성장성 및 수익성 부진이 심화되었다. 기업의 매출액 증가율이 글로벌 금융위기 직후인 2009년 이후 처음으로 負(-0.7%)를 기록하는 등 기업 성장성 정체가 심화되었다. 매출액영업이익률도 0.4%포인트 하락하여 글로벌 금융위기 당시보다 낮은 수준의 수익성이 지속되었다.



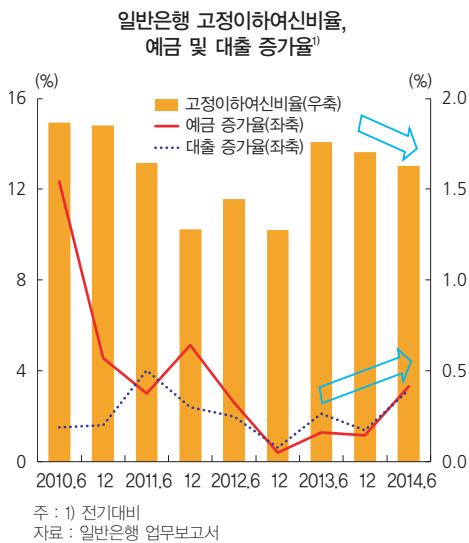
다만 성장성·수익성 저하에 대응하고자 부채 감축 등이 추진되면서 재무구조의 안정성은 개선되었다. 부채비율 200% 이상 업체 비중 및 이자보상비율 100% 미만 업체 비중이 하락하고 현금흐름보상비율 100% 미만 업체 비중도 2013년과 비슷한 수준을 유지하였다.



한편 기업의 성장성 정체는 조선업종의 실적 부진을 중심으로 수출 대기업의 매출액이 큰 폭으로 감소하면서 발생하였으며, 최근의 기업 수익성 악화는 이러한 기업의 성장성 정체 심화에 주로 기인한 것으로 보인다.

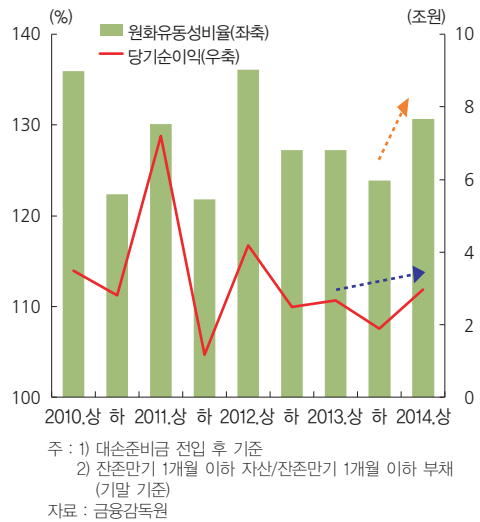


③ 은행의 경영건전성은 그간의 부진한 모습을 뚜렷이 벗어나지는 못하였으나 최근 들어 소폭 개선되는 모습을 보이고 있다. 2014년 상반기 중 예금 및 대출 증가세가 확대되면서 성장성이 높아졌으며, 부실채권의 신규 발생 축소 및 상각·매각 추진 등으로 자산건전성도 일부 개선되었다.



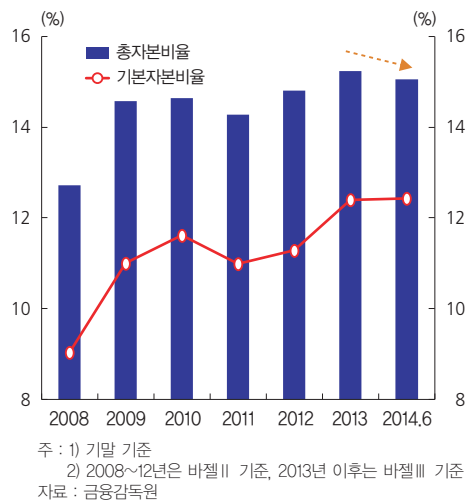
또한 은행의 지속 가능한 이익 창출능력을 나타내는 구조적이익률이 하락하였음에도 유가증권 관련 이익 증가, 대손비용 감소 등 일회성 이익 증가에 힘입어 2014년 상반기 중 당기 순이익은 2013년 상반기에 비해 소폭 증가하였다. 원화유동성비율은 규제비율(100%)을 큰 폭 상회하는 높은 수준을 계속 유지하고 있다.

일반은행 당기순이익¹⁾ 및 원화유동성비율²⁾

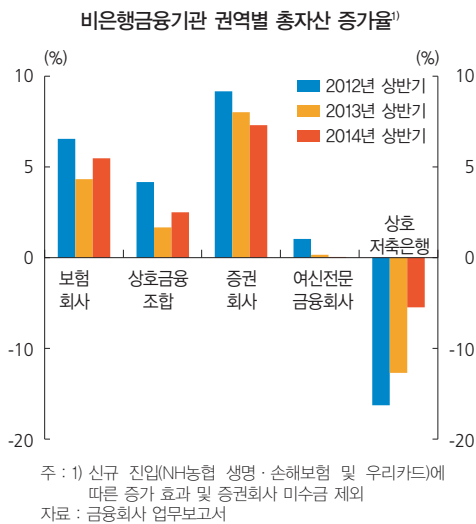


한편 자기자본비율(총자본비율 기준)이 소폭 하락하였으나 2014년 6월 말 현재 15.06%로, 여전히 바젤Ⅲ 기준 최저 자기자본비율(8.0%)을 크게 상회하고 있어 자본적정성은 양호한 모습을 지속하였다.

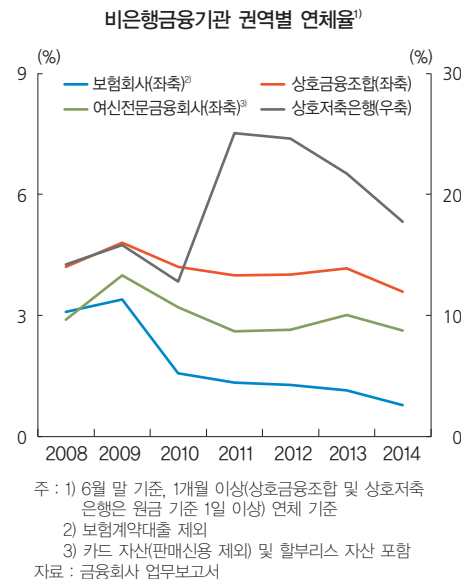
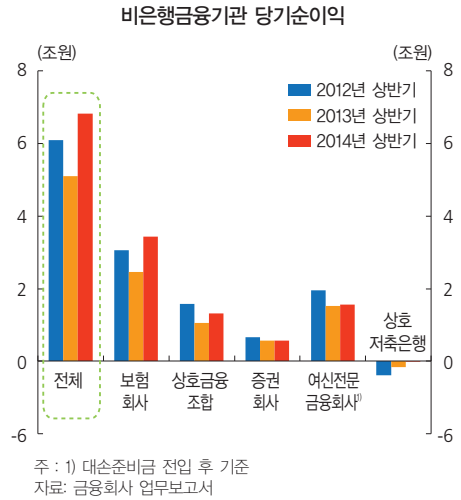
일반은행 BIS 기준 총자본비율 및 기본자본비율¹⁾²⁾



④ 비은행금융기관은 수익성 회복세가 미약하였으나 자본적정성이 양호한 수준을 유지하는 가운데 자산건전성이 제고되는 등 경영건전성이 소폭 개선되었다. 보험회사와 상호금융조합은 각각 보유채권 평가이익, 예수금 유입 확대 등으로 총자산 증가율이 높아졌으나, 증권회사와 여신전문금융회사는 영업 부진이 지속되면서 동 증가율이 둔화되었다.

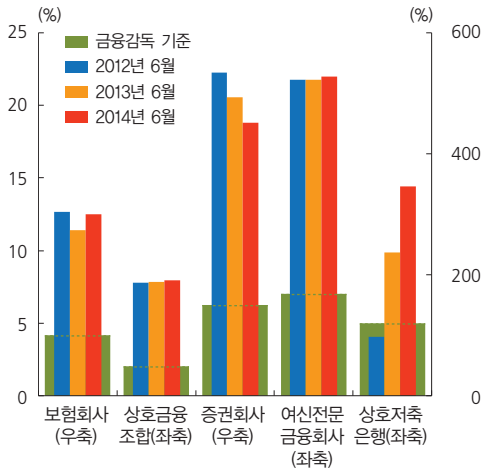


수익성을 보면, 상호금융조합의 경우 대출자산 증가로, 보험회사와 여신전문금융회사의 경우에는 보유주식매각 이익 등 일회성 요인으로 각각 당기순이익이 증가하였다. 자산건전성은 보험회사, 상호금융조합, 여신전문금융회사, 상호저축은행 등 대부분의 금융권에서 연체율이 하락하는 등 개선되는 모습을 보였다.



자본적정성은 증권회사가 다소 저하되었으나 나머지 금융권에서는 소폭 개선되거나 비슷한 수준을 유지하면서 전반적으로 금융감독 기준을 상회하는 양호한 모습을 지속하였다.

비은행금융기관 자본적정성비율¹⁾

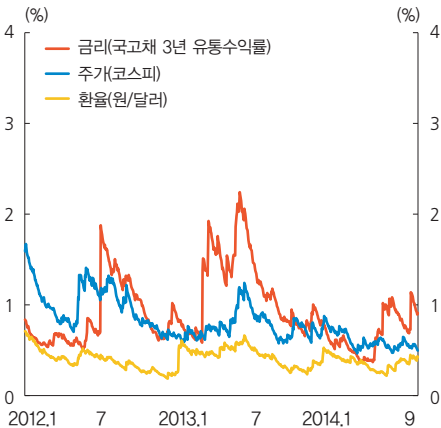


주 : 1) 보험회사 위험기준지급여력비율, 상호금융조합 순자본 비율, 증권회사 영업용순자본비율, 여신전문금융회사 조정자기본비율, 상호저축은행 BIS 자기자본비율
 자료 : 금융회사 업무보고서

국고채(3년) 금리는 2014년 들어 완만한 하락세를 나타내다가 6월 이후 국내 경기 회복세 지연, 기준금리 인하 기대 등의 영향으로 비교적 크게 하락하며 2014년 9월 말 2.30%를 기록하였다. 주가(KOSPI)는 미 연준의 금리 정상화 기대 변화 등에 따라 등락하다가 7월 들어 정부의 경기부양책 발표 등의 영향으로 7월 30일 연중 최고치(2,083)까지 상승하였으나, 이후 엔화 약세, 미 달러화 강세 등에 따른 외국인 주식투자자금 유출 전환 등으로 하락하여 2014년 9월 말 현재 2,020을 기록하였다.

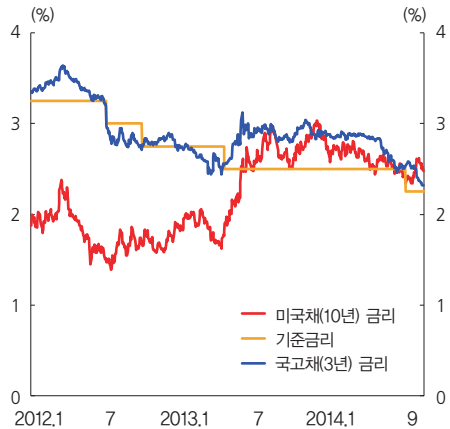
5 국내 금융시장은 미 연준의 통화정책 방향, 일부 신흥시장국 금융불안 등에도 불구하고 가격변수 변동성이 축소되는 등 보다 안정된 모습을 보였다. 다만 하반기 들어 기준금리 인하 기대 변화 등으로 금리(국고채 3년) 변동성은 다소 확대되는 모습을 보였다.

금리, 주가 및 환율 변동성¹⁾



주 : 1) 지수기중이동평균(EWMA)에 의거 일별 변동성 산출
 자료 : 한국은행

국고채(3년) 금리, 미국채(10년) 금리 및 기준금리



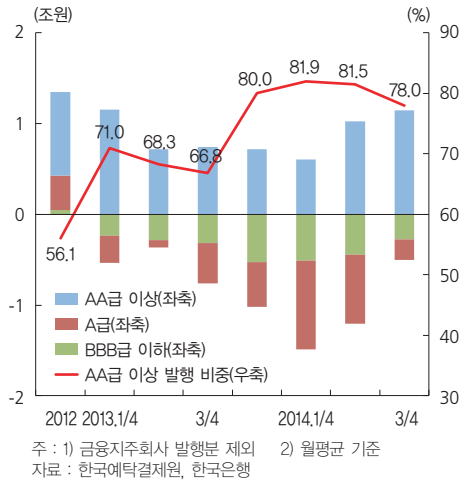
자료 : 금융투자협회, Bloomberg

코스피 및 글로벌 주가¹⁾



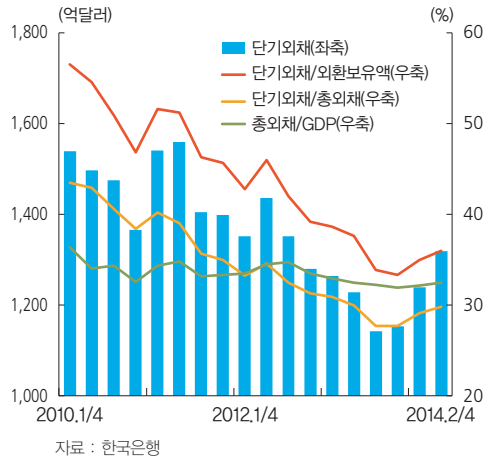
한편 회사채시장에서는 일부 대기업 신용등급 하락, 증권그룹 추가 부실 우려 등으로 신용경계감이 커지면서 비우량기업을 중심으로 자금조달에 어려움을 겪었다. 회사채 발행시장에서 우량물 편중 현상이 지속되는 가운데 A등급 이하 비우량물의 경우 순상환 기조를 지속하였다.

회사채¹⁾ 순발행 현황²⁾ 및 우량물 발행 비중

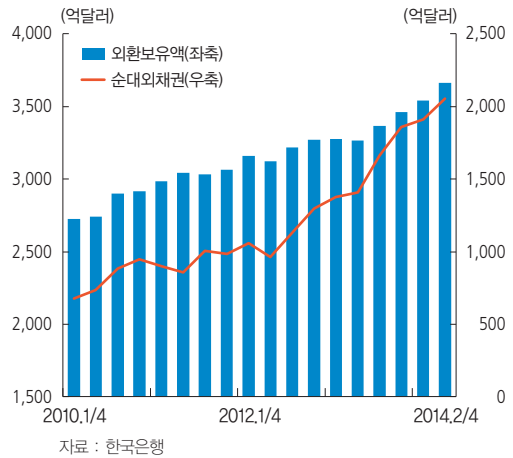


⑥ 외환건전성은 경상수지 흑자 지속, 순대외채권 증가 등에 힘입어 양호한 상황을 지속하였다. 단기외채비중이 다소 높아지긴 했으나, 순대외채권이 외환보유액 증가 등으로 비교적 빠르게 늘어나는 등 전반적인 대외지급능력은 건실한 상황이다.

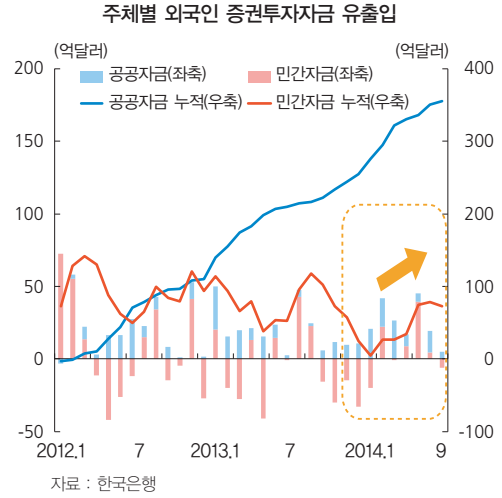
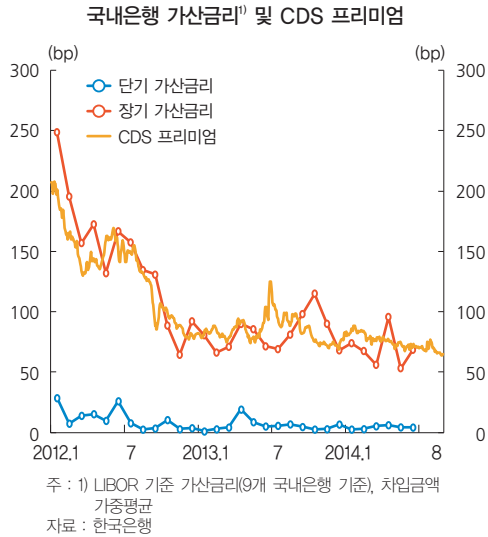
대외지급능력 및 유동성 지표



외환보유액 및 순대외채권



국내은행의 외화조달 여건도 풍부한 외화유동성을 토대로 양호한 상황을 유지하고 있다. 국내은행의 외화차입 가산금리와 CDS 프리미엄 역시 낮은 수준을 지속하였다.

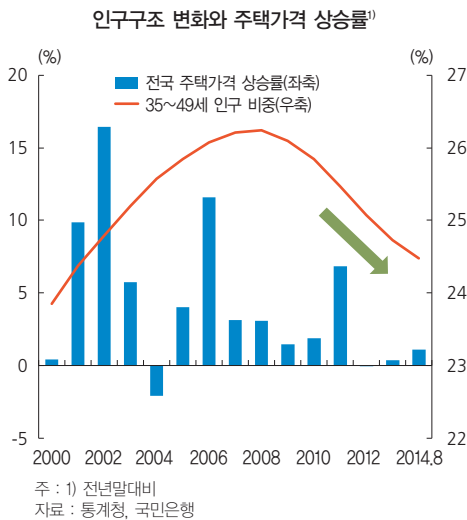


외국인 증권투자자금은 주식 투자자금을 중심으로 순유입세가 지속되었으나, 미 달러화가 강세를 보이면서 9월 중순 이후 순유출로 전환되었다. 향후 미 연준의 통화정책 변화, 신흥시장국 불안 등에 따라 자본 유출이 확대될 가능성이 있다. 그러나 최근 유입되는 외국인 증권투자자금의 경우 중앙은행, 국부펀드 등 공공자금의 비중(2014년 1~9월 중 순유입액의 99.7%)이 높아 유출입 변동 폭은 제한적일 것으로 보인다.

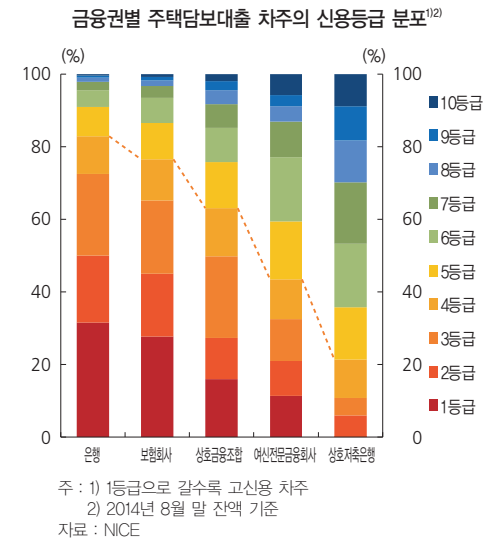
[최근의 금융안정 현안 분석]

① 2014년 8월 LTV·DTI 규제가 완화되고 은행 주택담보대출 금리도 하락세를 보이고 있어 은행 주택담보대출이 늘어날 가능성이 있는 것으로 보인다. 이와 관련한 실증분석 결과에서도 주택가격과 소득은 은행 주택담보대출에 유의한 正(+)의 효과를, 그리고 금리 및 금융규제는 유의한 負(-)의 효과를 미치는 것으로 나타났다.

그러나 전체적인 견지에서 볼 때 그간 은행 주택담보대출이 주택시장 상황과 밀접한 연관성을 보여 온 만큼 향후 은행 주택담보대출 증가세가 크게 확대될 가능성은 크지 않은 것으로 예상된다. 단기적으로는 LTV·DTI 규제 완화 등으로 주택가격 상승에 대한 기대심리가 다소 높아질 수 있겠으나, 기초적인 인구구조 변화 등을 감안할 때 중장기적 관점에서 동기 기대심리가 크게 확산되기는 쉽지 않을 것으로 보인다.

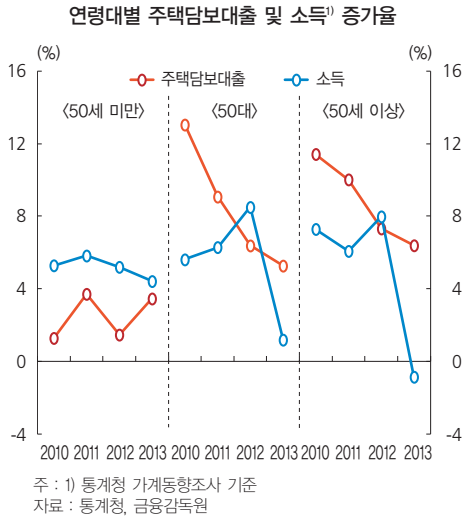


은행 주택담보대출 증가 가능성과 관련하여, 향후 비은행금융기관의 경영건전성이 저하될 수 있는 점에 유의해야 할 것으로 보인다. 모든 금융권에 동일한 LTV·DTI 규제비율이 적용됨에 따라 중장기적으로 비은행금융기관 주택담보대출이 우량 차주 위주로 은행 주택담보대출로 대환되면서 비은행금융기관의 자산 규모가 축소되고, 그에 따라 수익성이 악화될 우려가 있다. 또한 비은행금융기관 주택담보대출 담보의 질이 더욱 떨어지면서 자산건전성도 저하될 가능성이 있는 것으로 보인다.

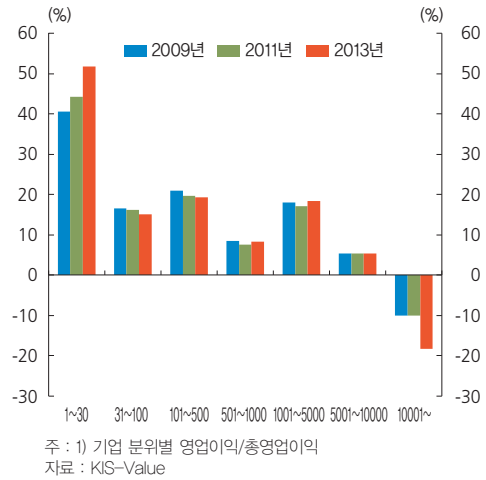


아울러 베이비부머 세대의 은퇴 본격화, 그리고 자영업 진출 확대 가능성 등과 맞물려 금년 LTV·DTI 규제 완화가 은행 주택담보대출을 구조적으로 확대시킬 가능성에도 유의해야 할 필요가 있다. 은퇴 연령층의 부채 증가율 대비 소득 증가율이 여타 연령층보다 낮은 데다 일부

자영업종의 수익성이 낮아, 향후 가계대출이 부분적으로 부실화될 가능성이 있다 하겠다.

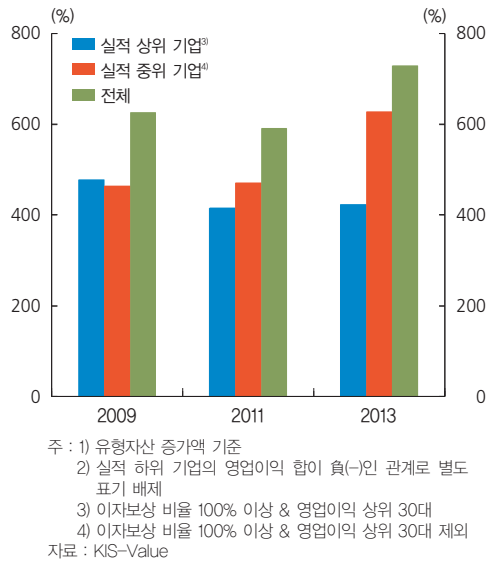


기업 분위별 영업이익 점유 비중¹⁾



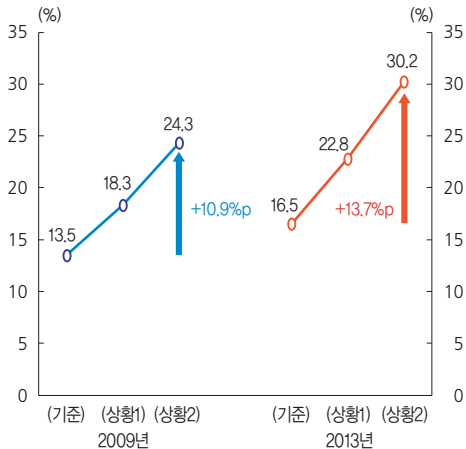
② 글로벌 금융위기 이후 영업이익 상위 기업의 점유 비중이 크게 높아지는 등 기업 실적 편중 현상이 심화된 것으로 분석되었다. 이와 같이 기업 실적 편중이 심화될 경우 고용과 설비 투자에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 영업이익이 낮은 기업의 경우 인건비 부담 증가로 인해 고용 확대 여력이 제약되고, 영업이익 대비 설비투자액 비율이 높아짐에 따라 추가적인 설비투자 확대에 소극적일 수 있기 때문이다. 반면 영업이익의 상위 기업은 대부분 자본집약적 산업으로 고용계수가 낮은 데다 국내외 경제 불확실성 등으로 높은 영업이익에도 불구하고 설비투자에 적극적이지 않은 것으로 보인다.

설비투자액¹⁾/영업이익²⁾



한편 영업이익 상위 기업을 중심으로 기업의 단기 금융자산 보유가 증가하면서 금융기관의 수신이 단기화되고, 이로 인해 금융기관의 자금중개 기능이 저하될 개연성이 있다. 그리고 기업 실적 분포의 편중도가 높은 경우 실적이 고르게 분포되어 있는 경우에 비해 대내외 충격 발생 시 실적이 악화되는 기업의 수가 증가하면서 전반적인 기업 재무건전성이 상대적으로 크게 악화될 수 있다.

영업환경 악화 시¹⁾ 위험기업 비중 변화

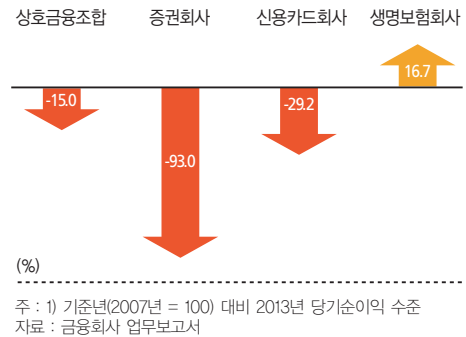


주 : 1) 상황1 : 수익성 15% 하락 및 시장금리 100bp 상승
 상황2 : 수익성 30% 하락 및 시장금리 200bp 상승
 자료 : 한국은행, KIS-Value

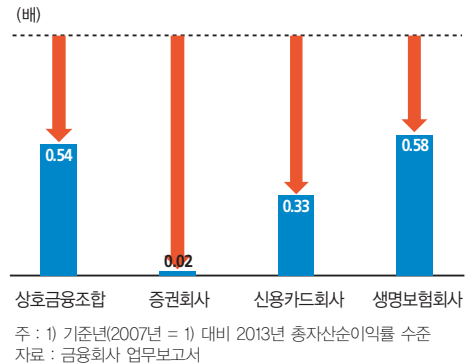
기업 실적 편중 완화를 위해서는 기업구조조정을 꾸준히 추진하는 한편 기업 관련 규제 완화 등을 통해 설비투자 확대를 유도할 필요가 있다. 아울러 대내외 충격 발생에 따른 기업 재무건전성 및 금융시스템 안정성의 저하 가능성 등을 점검하기 위한 모니터링을 지속적으로 강화해야 할 것이다.

③ 금융위기 이후 2013년까지의 비은행금융기관 수익성 동향을 보면, 금융위기 이후 일시 호전되기도 하였으나 2010년부터는 대부분의 금융권에서 다시 악화되었다. 2013년 중 당기순이익 규모를 금융위기 직전의 2007년과 비교해 보면 증권회사, 신용카드회사, 상호금융조합 등 생명보험회사를 제외한 대부분의 금융권에서 당기순이익 규모가 큰 폭으로 축소되었다. 총자산순이익률도 대부분의 금융권에서 금융위기 이전의 0.58~0.02배 수준으로 낮아졌다.

금융위기 이전 대비 금융권별 2013년 당기순이익 수준¹⁾

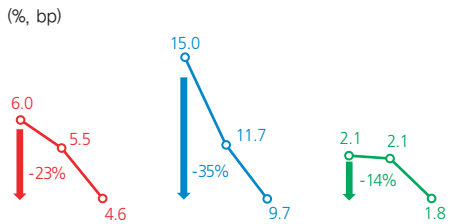


금융위기 이전 대비 금융권별 2013년 총자산순이익률 수준¹⁾



비은행금융기관의 수익성 악화는 내수회복 지연 등에 따른 경기순환적 요인에다 경쟁 심화, 금융환경 변화에 따른 핵심수익 창출능력 저하 등 구조적 요인이 가세한 데 주로 기인하고 있다. 비은행금융기관의 수익성을 좌우하는 핵심 수익원을 보면 증권회사의 위탁매매수수료율, 신용카드회사의 가맹점수수료율 등이 금융위기 이전에 비해 크게 낮아졌으며 생명보험회사는 금리 하락에 따른 이차역마진 지속 등으로 운용자산이익률이 크게 저하되었다. 이러한 비은행금융기관의 핵심수익 창출능력 저하 현상이 단기간 내 개선될 가능성은 크지 않은 상황이다.

생명보험회사, 증권회사 및 신용카드회사
핵심 수익원¹⁾의 수익률



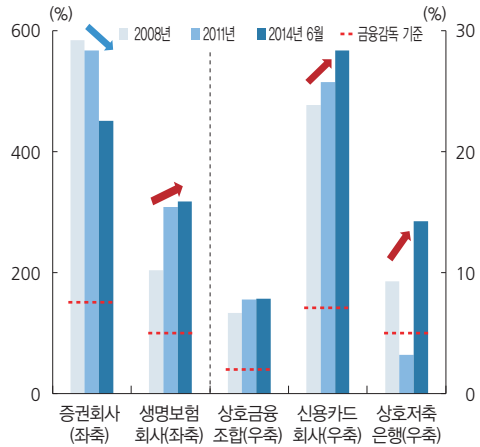
2007	2010	2014상	2007	2010	2014상	2007	2010	2014상
운용자산이익률	위탁매매수수료율	가맹점수수료율 ²⁾	(생명보험회사)	(증권회사)	(신용카드회사)			

주 : 1) 개별 금융권 수익 중 가장 큰 비중을 차지하는 수익원
2) 신용카드 이용액 대비 가맹점수수료 수입 비율
자료 : 금융회사 업무보고서

그러나 전반적으로 양호한 충격흡수능력을 감안할 때 최근의 수익성 악화가 비은행금융기관 전반의 경영건전성을 저해할 가능성은 높지 않아 보인다. 글로벌 금융위기 이후 건전성규제 정비, 금융기관의 리스크관리 강화 등으로 증권회사를 제외하고는 대부분 자본적정성 비

율이 상승하였으며, 그 수준도 모든 금융권에서 금융감독 기준을 크게 상회하고 있다.

비은행금융기관 권역별 자본적정성비율¹⁾



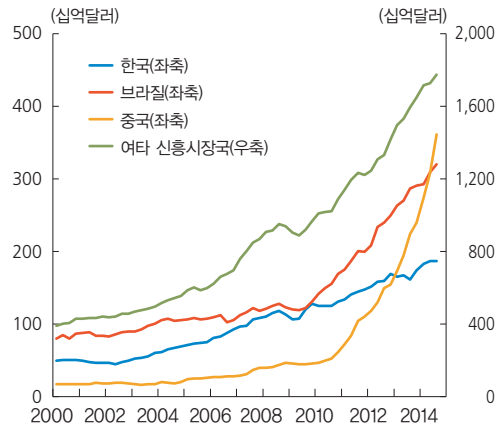
주 : 1) 생명보험회사 위험기준지급여력비율, 증권회사 영업용순자본비율, 상호금융조합 순자본비율, 신용카드회사 조정자기자본비율, 상호저축은행 BIS 자기자본비율
자료 : 금융회사 업무보고서

다만 향후 수익성 여건이 뚜렷이 개선될 가능성이 크지 않은 점을 감안할 때 특정 금융권의 부실이 상호연계 구조를 통해 여타 금융권의 리스크로 전이될 가능성에는 유의해야 할 것이다. 비은행금융기관은 향후 수익여건 개선을 위해 단기적으로는 비용 효율성 제고에 주력하고, 장기적으로는 수익구조의 다변화 노력을 강화해야 할 것이다.

④ 글로벌 금융위기 이후 저금리 기조가 장기간 계속되는 가운데 신흥시장국의 해외채권 발행을 통한 외화자금 조달이 크게 증가하였다. 이에 따라 선진국의 통화정책 정상화 등으로 시장금리가 상승할 경우 일부 신흥시장국에서 차환 리스크 등에 따른 금융불안 발생 가능성이 제기되고 있다. 신흥시장국의 해외채권 발행 잔액(국적 기준)은 2008년 이후 전 세계적인 유동성 증가 등에 힘입어 지속적으로 늘어나 2009년 말 1.3조달러에서 2014년 6월 말 2.6조달러로 배증하였다.

그러나 우리나라의 해외채권 발행 동향은 여타 신흥시장국과 다른 모습을 보이고 있다. 해외채권 발행 규모는 2010년 이후 연평균 8.7% 증가하였는데, 이는 여타 신흥시장국의 증가율 17.1%를 하회하는 수준이며, 금융위기 이전 2002~07년 중의 15.4%에 비해서도 낮은 수준이다. 우리나라의 해외채권 발행 잔액은 2014년 6월 말 현재 1,864억달러 규모이다.

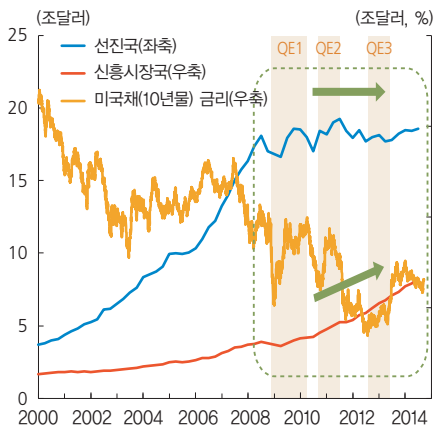
주요 신흥시장국의 해외채권 발행 잔액



자료 : BIS Debt Securities Statistics

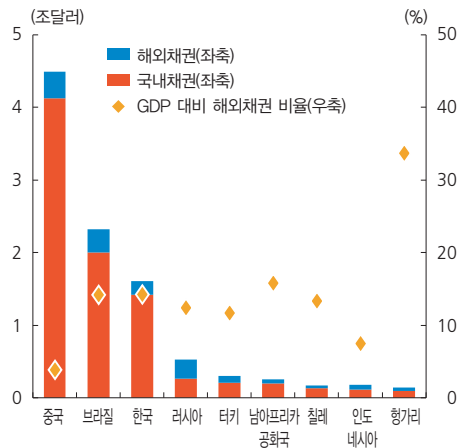
한편 신흥시장국 해외채권 발행이 크게 늘어난 상황에서 미국, 영국 등 선진국 중앙은행의 정책금리 조기인상 기대, 중국 경제의 경착륙 우려 등이 확산될 경우 자본유출과 함께 일부 신흥시장국에서 금융불안이 표면화될 가능성이 있는 것으로 보인다.

글로벌 해외채권 발행 잔액



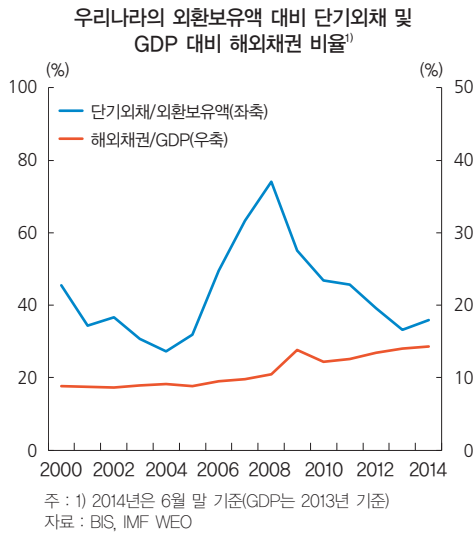
자료 : BIS Debt Securities Statistics

주요 신흥시장국의 국내외 채권 발행 규모¹⁾



주 : 2014년 6월 말 기준
자료 : BIS Debt Securities Statistics

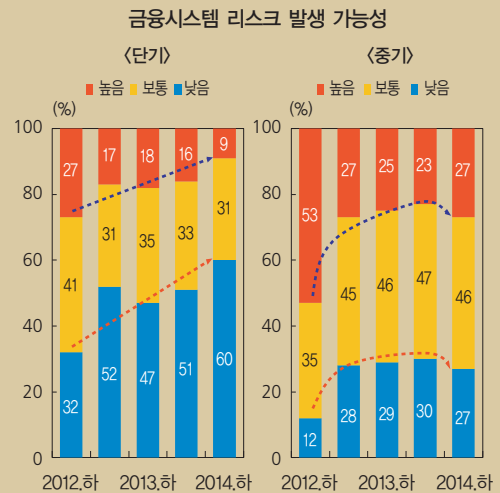
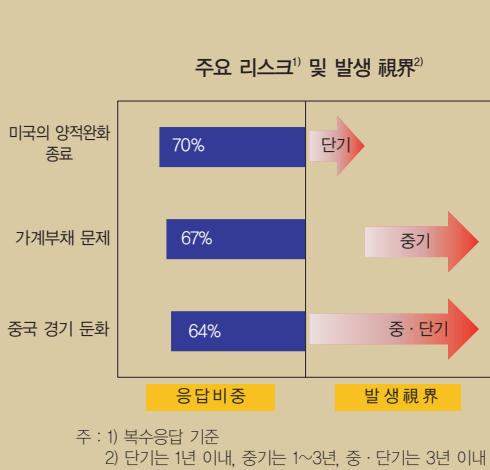
이처럼 일부 신흥시장국에서 해외채권과 관련하여 금융불안이 나타날 경우 이로 인해 국내 금융시장이 불안해질 가능성을 완전히 배제하기는 어렵지만, 그 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 이는 경상수지 흑자를 배경으로 국내 외화유동성이 풍부한 가운데 해외채권 발행 증가세가 낮은 수준을 지속하고 있고, GDP 대비 단기외채 비율도 하락세를 지속하는 등 해외채권 발행과 관련한 기초경제여건이 비교적 양호한 것으로 평가되고 있기 때문이다. 그러나 대외충격이 신흥시장국 경제에 과급되는 경로가 종전의 국내 외환, 주식 및 채권 시장에서 해외 채권시장으로까지 확대된 점에 유의하여 국제금융시장 동향에 대한 모니터링을 더욱 강화할 필요가 있다.



시스템적 리스크(systemic risk) 서베이 결과

한국은행이 2014년 8~9월 중 실시한 시스템적 리스크 서베이¹⁾ 결과, 우리나라 금융시스템의 주요 리스크²⁾는 ① 미국의 양적완화 종료(조기 금리 정상화 포함)(70%), ② 가계부채 문제(67%), ③ 중국 경기 둔화(64%)로 조사되었다. 발생 視界를 보면 「미국의 양적완화 종료」는 단기(1년 이내), 「가계부채 문제」는 중기(1~3년), 「중국 경기 둔화」는 중·단기(3년 이내)에 발생하는 리스크로 각각 인식되었다.

우 「낮다」와 「높다」에 응답한 비중(27%)이 동일하였다. 단기 금융시스템 리스크 발생 가능성에 대한 인식은 계속 낮아지고 있으나, 중기 금융시스템 리스크 발생 가능성에 대한 인식은 2014년 하반기에 소폭 증가하였다. 금융시스템 안정성 신뢰도(향후 3년간)에 대해 89%가 「보통」 이상으로 응답한 반면 「낮다」는 응답은 11%에 그쳐 우리나라의 금융시스템이 대체로 안정성을 유지할 것으로 보았다.



단기(1년 이내)에 금융시스템 리스크가 발생할 가능성에 대해서는 「낮다」는 응답이 60%로 「높다」는 응답(9%)을 크게 상회하였으나, 중기(1~3년)의 경

1) 한국은행은 금융시스템에 잠재된 리스크 요인을 보다 정확하게 식별하기 위해 국내외 금융전문가(총 90명)를 대상으로 시스템적 리스크 서베이를 연 2회 실시하고 있다. 최근 실시된 동 서베이의 자세한 내용은 보도자료 「Systemic risk 서베이 결과」(2014년 9월 16일)를 참조하기 바란다.
2) 응답 비중 50% 이상(응답자의 50% 이상이 리스크로 인식)인 리스크를 주요 리스크로 간주하였다. 여기서 응답 비중은 복수응답 기준으로, 응답자 별로 5개 리스크를 선별하도록 한 후 각 리스크별 응답 합계를 응답자 수(90명)로 나누어 계산하였다.

거시건전성 및 금융안정 상황

I. 가계 및 기업의 재무건전성	21
II. 금융시스템의 안정성	37

I

가계 및 기업의 재무건전성

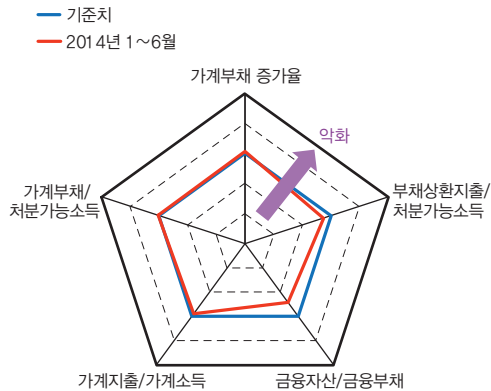
1. 가계	23
2. 기업	30

1. 가계

가계 재무건전성 개선 움직임 미약

가계 재무건전성과 관련한 지표는 다소 엇갈리는 모습을 보였다. 가계부채 증가율이 2014년에 비해 소폭 상승한 가운데 처분가능소득 대비 가계부채 비율도 소득 증가율이 부채 증가율을 하회함에 따라 소폭 상승하였다. 반면 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율은 하락하였으며, 가계수지(가계소득 대비 가계지출 비율)와 가계순자산(금융부채 대비 금융자산 비율)은 비교적 양호한 수준을 유지하였다(그림 I-1).

(그림 I-1) 가계 재무건전성 지도¹⁾

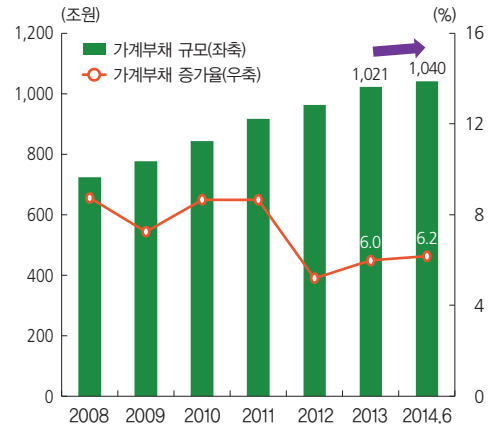


주 : 1) 2013년 1~6월 중 실적(가계부채 증가율, 처분가능소득 대비 가계부채 비율, 금융부채 대비 금융자산 비율은 2013년 말)을 기준으로 2014년 1~6월 중의 변화(가계부채 증가율, 처분가능소득 대비 가계부채 비율, 금융부채 대비 금융자산 비율은 2014년 6월 말) 정도를 지수화
자료 : 한국은행

가계부채 증가율 소폭 상승

가계부채(가계신용통계 기준)은 2014년 6월 말 현재 1,040조원으로, 전년동기대비 6.2% 증가하였다. 동 증가율은 2013년(6.0%)에 비해서는 소폭 상승한 모습이지만, 직전 3년 평균 증가율(6.6%) 및 5년 평균 증가율(7.1%)보다는 낮은 수준으로, 2012년 이후 상대적으로 낮은 증가율 추세를 지속하였다(그림 I-2). 금융권별 가계대출 취급 상황을 보면, 비은행금융기관의 가계대출이 꾸준한 증가세를 보이는 가운데 은행 주택담보대출도 은행의 고정금리대출 비중 상향 조정 필요성²⁾ 등으로 2/4분기 이후 비교적 큰 폭으로 증가하였다.³⁾ 특히 8월 중에는 주택금융공사 정책모기지론을 중심으로 은행 주택담보대출이 대폭 늘어났다(그림 I-3).⁴⁾

(그림 I-2) 가계부채¹⁾ 규모 및 증가율²⁾

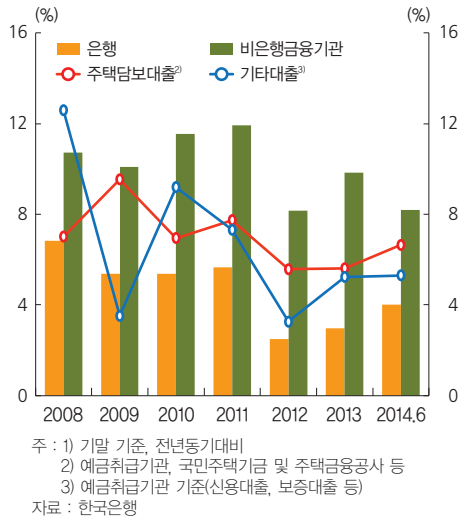


주 : 1) 가계신용통계 기준 2) 기말 기준, 전년동기대비
자료 : 한국은행

1) 비은행금융기관 가계대출은 상호금융조합의 수신 호조, 은행의 위험관리 강화, 비수도권의 주택경기 회복 등으로 증가세가 지속되고 있다. 비은행 금융기관 가계대출 증가율이 은행의 가계대출 증가율을 지속적으로 상회함에 따라 가계대출에서 비은행금융기관이 차지하는 비중은 2013년 말 50.0%에서 2014년 6월 말 50.2%로 상승하였다.

2) 정부의 「가계부채 구조개선 촉진방안」(2014년 2월)에 따라 은행들은 2014년 말까지 주택담보대출 중 고정금리 및 비거치식 분할상환 대출 비중을 20% 수준까지 확대하여야 한다. 2014년 6월 말 현재 비거치식 분할상환 대출 비중은 21.6%로 목표치를 상회하였으나, 고정금리대출 비중은 17.9%로 목표치를 하회하고 있다.

(그림 1-3) 금융권별 및 대출형태별 가계대출 증가율¹⁾

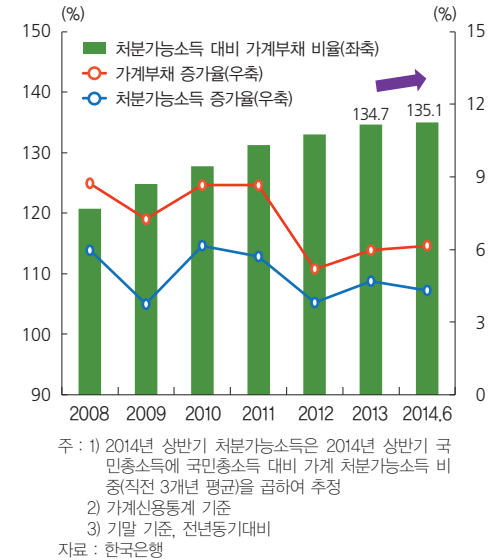


처분가능소득 대비 가계부채 비율 상승세 둔화

처분가능소득 대비 가계부채(가계신용통계 기준) 비율⁵⁾은 2014년 6월 말 현재 135.1%(추정치⁶⁾)로, 2013년 말(134.7%)에 비해 소폭 상승하였다. 그러나 동 비율의 증가세는 2011년 이후 둔화되고 있으며, 최근 들어서는 증가 폭이 상당히 낮은 수준을 나타내고 있다. 다만 2012년 이후 처분가능소득 증가율도 상대적으로 낮은 수준을 보임에 따라 처분가능소득 대

비 가계부채 비율이 하락세를 보이지는 못한 것으로 나타났다(그림 1-4).

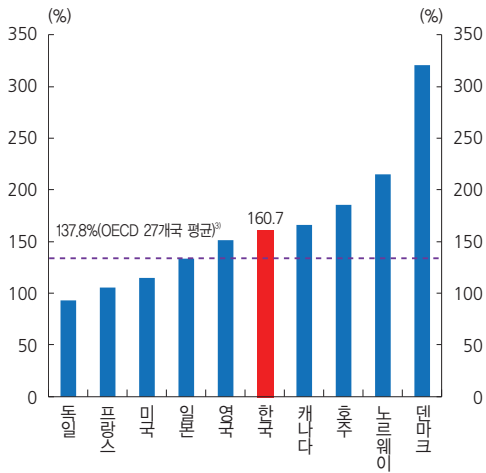
(그림 1-4) 처분가능소득 대비 가계부채¹⁾ 비율과 처분가능소득 및 가계부채 증가율²⁾



한편 주요국에 비해서는 처분가능소득 대비 가계부채(자금순환통계 기준, 160.7%) 비율이 여전히 높은 편으로, 2013년 말 현재 OECD 국가 평균을 상회하고 있다. 이를 반영하여 가계 순저축률도 2013년 중 4.5%로, OECD 국가 평균을 하회하고 있다(그림 1-5, 1-6).

3) 은행 주택담보대출은 2014년 2/4분기 및 7~8월 중 각각 7.4조원 및 7.8조원 증가(잔액 증감 기준)하여 1/4분기(2.0조원)에 비해 증가 폭이 크게 확대되었다.
 4) 주택금융공사 정책모기지론(보금자리론, 적격대출 등)의 월별 증가 규모(신규취급액 기준)는 2013년 7월 이후 대체로 1조원을 하회하는 수준을 지속하다가 2014년 8월에는 4.7조원으로 급증하였다. 이와 관련한 내용은 (참고 1-1) 「주택금융공사 정책모기지론 동향」을 참조하기 바란다.
 5) 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율(DSR)과 함께 가계부채 수준 및 가계의 채무상환부담을 평가하는 데 있어 가장 널리 활용되는 지표이다. 전자가 가계의 소득에 대한 채무상환부담을 저장(貯量, stock) 측면에서 평가하는 데 반해 후자는 유량(流量, flow) 측면에서 평가한다.
 6) 가계의 처분가능소득 통계가 연간 단위로 집계되는 관계로 2014년 상반기 중 처분가능소득은 2014년 상반기 국민총소득에 국민총소득 대비 가계 처분가능소득 비중(직전 3개년 평균)을 곱하여 추정하였다.

(그림 1-5) 주요국의 처분가능소득 대비 가계부채⁷⁾ 비율²⁾

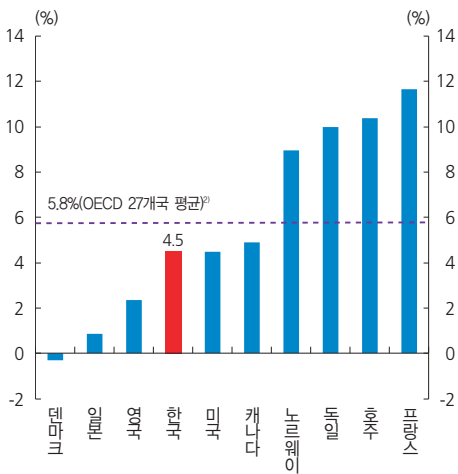


주 : 1) 국제 비교를 위해 자금순환통계 이용
2) 한국·캐나다·노르웨이·덴마크는 2013년 말, 그 외의 국가는 2012년 말 기준
3) 2012년 말 기준
자료 : 한국은행, OECD

부채상환지출 부담 소폭 경감

가계의 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율⁷⁾은 2014년 상반기 중 34.1%로, 가계부채 증가세에도 불구하고 2013년 상반기(35.2%)에 비해 하락하였다. 이는 2012년 하반기 이후 기준금리 인하⁸⁾로 이자비용이 감소한 데 주로 기인하였다. 부분적으로는 신용카드 관련 규제 강화로 단기성 부채인 신용카드회사의 판매신용이 감소⁹⁾한 점도 일시적으로 부채상환지출 부담을 경감시킨 요인으로 작용하였다. 다만 채무상환부담이 가계 소비지출에 미치는 부정적 영향이 지속되면서 가계 총지출 대비 소비지출 비중은 소폭 하락하였다(그림 1-7). 소득분위별로 보면 소득 2분위 계층을 제외한 모든 가구에서 채무상환부담이 완화된 가운데 소득 1분위 계층의 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율의 하락 폭이 상대적으로 큰 것으로 나타났다(그림 1-8).

(그림 1-6) 주요국 가계 순저축률¹⁾

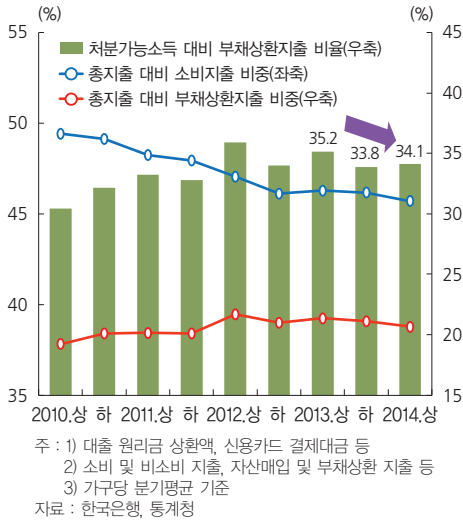


주 : 1) 가계 순저축/(가계 순조정처분가능소득 + 연금기금의 가계 순지분 증감) × 100
2) 2013년 기준(영국과 프랑스는 2012년 기준)
자료 : 한국은행, OECD

7) 일반적으로 가계의 소득에 대한 채무상환부담을 평가하기 위해 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율(DSR)이 활용되나, 동 지표가 연간 단위로 집계(통계청 가계금융복지조사)되는 관계로 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율(통계청 가계동향조사)을 대용지표로 활용하였다. 향후 상반기에는 통계청 가계금융복지조사를 기준으로, 하반기에는 통계청 가계동향조사를 기준으로 각각 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율 및 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율 변화를 점검할 방침이다. 한편 가계동향조사의 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율이 가계금융복지조사의 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율(19.5%, 2012년 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.

8) 한국은행 기준금리는 2012년 7월 이후 2014년 6월 말까지 총 4회(각각 0.25%포인트)에 걸쳐 1.0%포인트 인하(3.25% → 2.25%)되었다.

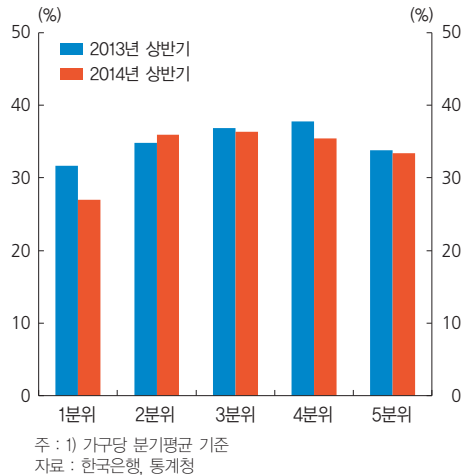
(그림 1-7) 처분가능소득 대비 부채상환지출¹⁾ 비율과 총지출²⁾ 대비 소비지출 및 부채상환지출 비중³⁾



가계지출 증가율 상승세 지속

가계소득 대비 가계지출 비율¹⁰⁾은 2014년 상반기 중 78.8%로, 2013년 상반기(79.0%)에 비해 소폭 하락하였다. 동 비율은 가계지출 증가율이 가계소득 증가율에 근접하는 수준으로 높아짐에 따라 하락 폭이 점차 축소되고 있다. 가계지출 증가율은 2011년 하반기 이후 가계소득 증가율에 비해 더 큰 폭으로 떨어져 왔으나 2013년 하반기 이후 소비심리가 소폭 개선되면서 상승세로 돌아섰다(그림 I-9). 한편 가계 흑자율¹¹⁾은 2011년 23.3%에서 2012년 25.9%로 상승한 후 꾸준히 26% 내외(2014년 상반기 중 26.1%)에서 유지되고 있다. 소득분위별로 보면 적자 가구인 소득 1분위 계층의 가계소득 대비 가계지출 비율이 비교적 큰 폭 하락한 반면 소득 2, 3, 5분위 계층의 경우 동 비율이 소폭 상승하였다(그림 I-10).

(그림 1-8) 소득분위별 처분가능소득 대비 부채상환지출 비율¹⁾

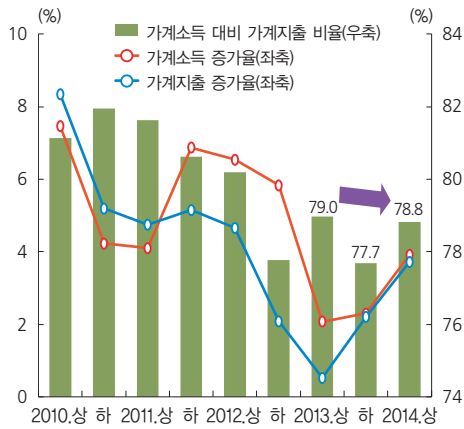


9) 신용카드회사 판매신용은 2014년 6월 말 현재 44조원으로 2012년 말(46.4조원)에 비해 2.4조원 감소하였다. 이는 신용카드 발급기준 강화(신용등급 1~6등급 이내, 2012년 10월 시행), 신용카드 소득공제율 축소(20% → 15%, 2013년 적용) 등 정부의 신용카드 관련 규제 강화에 주로 기인한다.

10) 가계소득 대비 가계지출 비율은 분기별로 발표되는 통계청 가계동향조사를 기준으로 산정한다. 여기서 가계소득은 근로소득, 사업소득, 재산소득, 이전소득 등을, 가계지출은 소비지출과 조세, 연금·보험, 이자비용 등 비소비지출을 포괄한다. 가계소득 대비 가계지출 비율은 유량(流量, flow) 측면에서 일정 기간 동안의 소득·지출 흐름을 통해 가계 재무건전성을 나타내는 것으로, 동 비율이 하락할수록 가계수지가 개선됨을 의미한다.

11) (가계소득 - 가계지출)/처분가능소득

(그림 I-9) 가계소득 대비 가계지출 비율과 가계 소득 및 지출 증가율¹²⁾

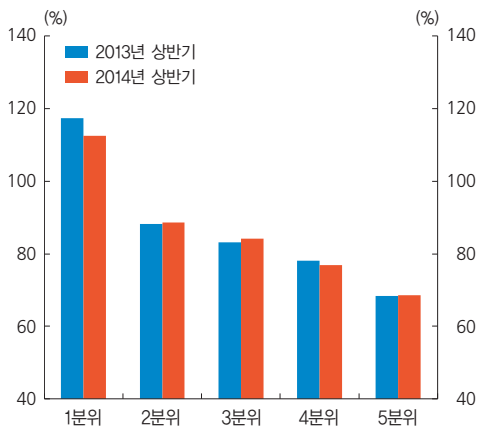


주 : 1) 가구당 분기평균 기준
2) 전년동기대비
자료 : 통계청

금융부채 대비 금융자산 비율 상승

가계의 금융부채 대비 금융자산 비율¹²⁾(자금순환통계 기준)은 2014년 6월 말 현재 219.5%로, 2013년 말(216.3%)에 비해 상승하였다.¹³⁾ 가계수지 흑자에 따른 자금잉여 규모가 커지면서 금융자산이 금융부채보다 더 빠르게 증가하고 있다.¹⁴⁾ 특히 인구 고령화의 영향으로 보험 및 연금 자산의 증가세가 지속¹⁵⁾되었다(그림 I-11). 한편 금융부채 대비 총자산 비율도 소폭 상승하여 2014년 6월 말 현재 2012년 말 수준을 회복하였을 것으로 예상된다. 아파트 시가총액 상승률¹⁶⁾을 감안하여 실물자산 증가율이 2012년 수준을 유지한다고 가정하면, 금융부채 대비 총자산 비율은 620% 내외 수준인 것으로 추정된다(그림 I-12).

(그림 I-10) 소득분위별 가계소득 대비 가계지출 비율¹⁾



주 : 1) 가구당 분기평균 기준
자료 : 통계청

12) 금융부채 대비 금융자산 비율은 저장(貯量, stock) 측면에서 특정 시점의 자산·부채 수준을 통해 가계 재무건전성을 나타내는 것으로, 동 비율이 상승할수록 가계의 금융자산이 금융부채에 비해 상대적으로 많음을 의미한다.

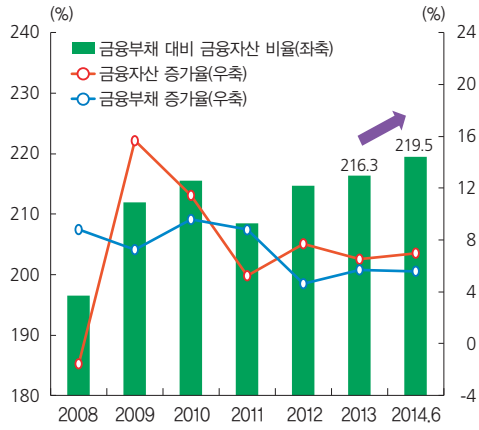
13) 가계의 자산 및 부채 규모를 보면 금융자산 및 금융부채 규모는 2014년 6월 말 현재 각각 2,726조원 및 1,242조원이며, 실물자산(순자본소득 기준) 규모는 2012년 말 현재 4,737조원이다.

14) 금융자산 증가율이 금융부채 증가율을 상회한 것은 고소득 가계 중심으로 금융자산이 빠르게 축적된 데 따른 결과일 수 있다. 이에 대한 분석은 2014년 가계금융복지조사 보고서가 발표된 이후 소득분위별 금융 자산 및 부채의 변동 내역을 통해 점검할 예정이다.

15) 보험 및 연금 자산 증가율은 매년 10%를 상회(2014년 6월 말 기준 12.4%, 전년동기대비)하며 높은 증가세를 지속하고 있다. 이에 따라 전체 금융 자산에서 차지하는 비중도 2011년 말 27.0%에서 2014년 6월 말 31.3%로 큰 폭 상승하였다.

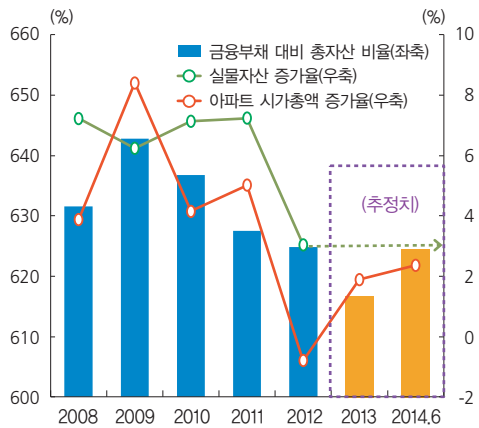
16) 가계 실물자산 중 아파트 비중은 42%(2013년 가계금융복지조사 기준) 정도이다.

(그림 1-11) 금융부채 대비 금융자산 비율과
금융자산 및 금융부채 증가율¹⁾²⁾



주 : 1) 2011년 이전은 1993 국민계정체계(SNA) 기준,
2012년 이후는 2008 국민계정체계(SNA) 기준
2) 기말 기준, 전년동기대비
자료 : 한국은행

(그림 1-12) 금융부채 대비 총자산¹⁾ 비율과
실물자산²⁾ 및 아파트 시가총액 증가율³⁾



주 : 1) 실물자산과 금융자산 합계 기준
2) 국민대차대조표 비금융자산(순자본소득) 기준
3) 기말 기준, 전년말대비
자료 : 한국은행, 부동산114

참고

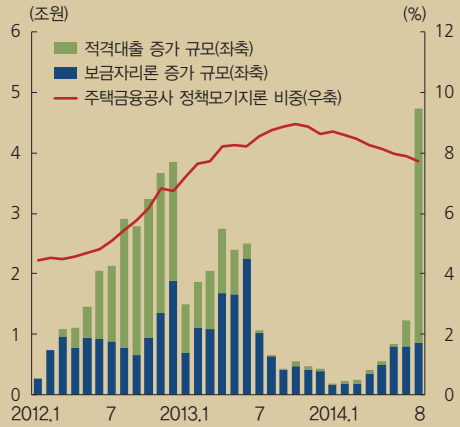
I - 1

주택금융공사 정책모기지론 동향

보금자리론, 적격대출 등 주택금융공사 정책 모기지론은 2014년 8월 중 4.7조원(신규취급액 기준) 증가하여 월별 실적으로는 가장 큰 폭으로 늘어났다. 이는 금리조정형 적격대출¹⁾의 낮은 금리 수준, 은행의 고정금리대출 확대 노력²⁾ 등에 주로 기인하였다. 이에 따라 주택금융공사 정책모기지론이 예금취급기관 및 공적금융기관 주택담보대출에서 차지하는 비중도 2011년 말 4.4%에서 2014년 8월 말 현재 7.7%로 상승하였다.

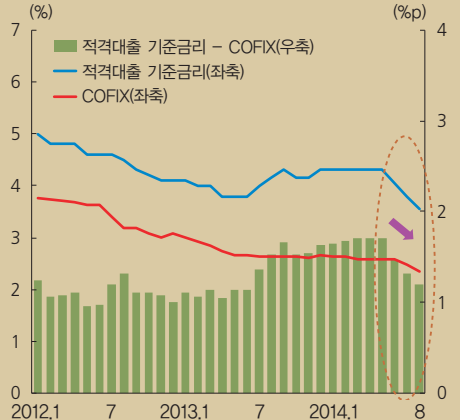
그간 주택금융공사 정책모기지론 규모는 정부의 가계대출 관련 정책과 시장금리 변화에 주로 영향을 받으며 변동해 왔다. 예를 들어 2011년 6월 「가계부채 연착륙 종합대책」 시행 이후 적격대출을 중심으로 정책모기지론이 꾸준히 늘어났다. 그러나 2013년 6월 이후 미국의 양적완화 축소 가능성 등으로 MBS 발행금리가 상승함에 따라 한동안 그 규모가 크게 축소되기도 하였다.³⁾ 앞으로도 주택금융공사 정책모기지론 규모는 은행의 고정금리대출 목표 이행 상황, 통화정책 관련 시장금리 변화 등에 주로 영향을 받으며 변동할 것으로 보인다.

주택금융공사 정책모기지론 증가 규모¹⁾ 및 비중²⁾



주 : 1) 신규취급액 기준
2) 예금취급기관 및 공적금융기관 주택담보대출에서 차지하는 비중(잔액 기준)
자료 : 한국은행, 주택금융공사

적격대출 기준금리¹⁾ 및 COFIX



주 : 1) u-보금자리론 10년 만기 대출 금리 기준
자료 : 주택금융공사, 전국은행연합회

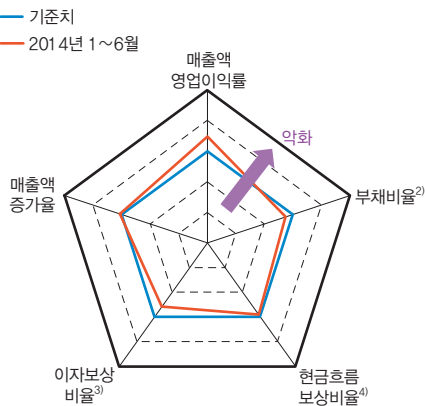
1) 2014년 6월 말 이후 취급되기 시작한 금리조정형 적격대출은 5년 주기로 금리가 변동하는 적격대출로, 기존 적격대출에 비해 금리가 0.5%포인트 정도 낮다. 기존 적격대출의 경우 대출 취급시점과 대출자산 양도시점 간 차이(1~3개월)에 따른 금리리스크를 은행이 부담하는 반면 금리조정형 적격대출은 주택금융공사의 매입금리가 사전에 제시됨에 따라 주택금융공사가 금리리스크를 부담한다.
2) 정부의 「가계부채 구조개선 촉진방안」(2014년 2월)에 따라 2014년 말까지 은행이 이행하여야 하는 주택담보대출 중 고정금리대출 비중 목표치가 17%에서 20%로 상향 조정되었다. 2014년 6월 말 현재 은행의 고정금리대출 비중은 17.9%이다.
3) 고정금리대출의 자금조달비용이 상승함에 따라 변동금리대출의 기준금리인 COFIX와의 격차가 확대되면서 적격대출, 보금자리론 등 고정금리 정책 모기지론에 대한 수요가 둔화되었다.

2. 기업

성장성 · 수익성 부진 심화

기업¹⁷⁾의 성장성 및 수익성 부진이 더욱 심화되었다. 기업의 매출액 증가율이 2013년보다 하락하면서 성장성이 정체된 가운데 수익성(매출액영업이익률)도 하락하였다. 다만 성장성 · 수익성 저하에 대응하는 차원에서 부채 감축 등이 추진됨에 따라 재무구조의 안정성은 단기적으로 개선되는 모습이다. 부채비율 200% 이상 업체 비중 및 이자보상비율 100% 미만 업체 비중이 하락하였고, 현금흐름보상비율 100% 미만 업체 비중도 2013년과 비슷한 수준을 유지하였다(그림 I-13).

(그림 I-13) 기업 재무건전성 지도¹⁾

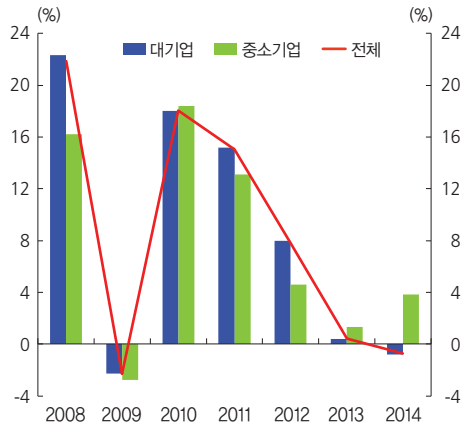


주 : 1) 2013년 1~6월 중 실적(부채비율은 2013년 말)을 기준으로 2014년 1~6월 중의 변화(부채비율은 2014년 6월 말) 정도를 지수화
 2) 부채비율 200% 이상 업체 비중
 3) 이자보상비율 100% 미만 업체 비중
 4) 현금흐름보상비율 100% 미만 업체 비중
 자료 : 한국은행

성장성 정체

매출액 증가율이 글로벌 금융위기 직후였던 2009년 이후 처음으로 마이너스(-0.7%)를 기록하는 등 기업 성장성 부진이 지속되었다. 기업 규모별로는 대기업의 매출액 증가율이 -0.8%로, 2013년(0.4%)보다 부진한 반면 중소기업은 3.9%를 기록하여 2013년(1.3%)보다 개선되었다(그림 I-14).

(그림 I-14) 매출액 증가율²⁾

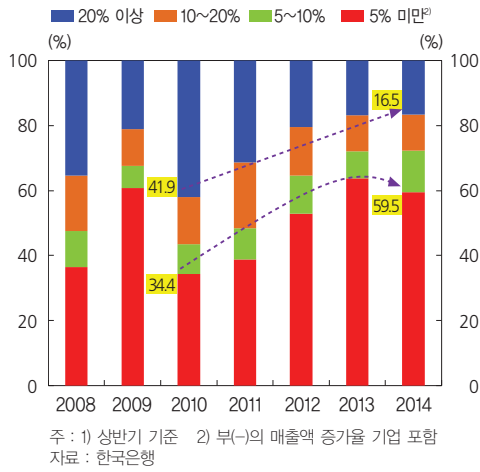


주 : 1) 상반기 기준 2) 전년동기대비
 자료 : 한국은행

성장성 부진이 심화되면서 매출액 증가율 상위 기업의 비중은 하락하고 하위 기업의 비중은 증가하였다. 매출액 증가율 구간별 기업 비중 증감을 살펴보면, 2010~14년 기간 중 매출액 증가율 5% 미만인 저성장 기업 비중이 25.1%포인트(34.4% → 59.5%) 상승한 반면 20% 이상인 고성장 기업 비중은 25.4%포인트(41.9% → 16.5%) 하락하였다(그림 I-15).

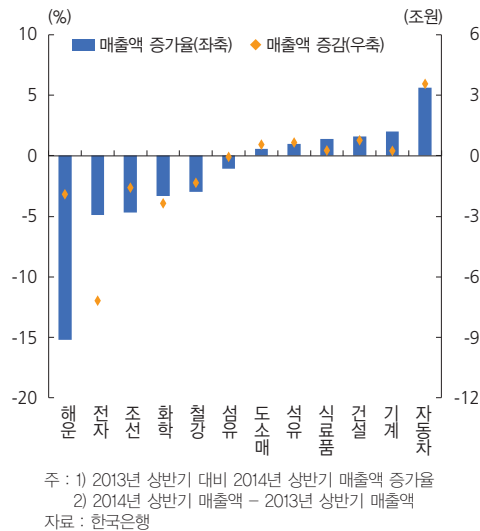
17) 「주식회사의 외부감사에 관한 법률 및 동 시행령」 등에 따라 재무제표를 작성·공시하는 상장기업과 각 업종을 대표하는 일부 비상장기업을 대상(금융·보험업 제외)으로 분석하였다.

(그림 I-15) 매출액 증가율 구간별 기업 비중¹⁾



업종별로는 해운, 전자, 조선 업종의 매출액이 크게 감소하였으며 특히 수출 대기업의 매출액 감소 규모가 컸던 것으로 나타났다. 그러나 매출액이 증가한 업종의 경우에도 매출액 증가율 수준은 5% 내외에 불과하여 대다수 업종에서 성장성 정체기가 나타났던 것으로 보인다(그림 I-16).

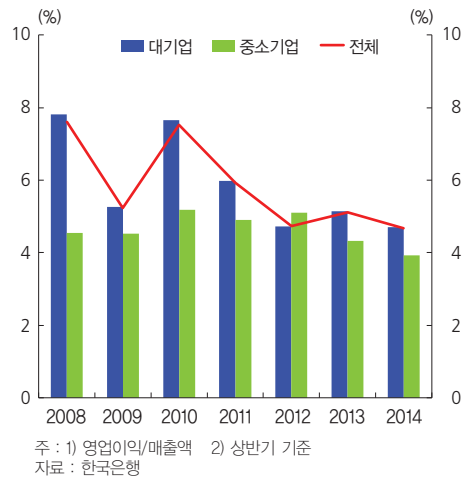
(그림 I-16) 주요 업종별 매출액 증가율¹⁾ 및 매출액 증감²⁾



수익성 하락

2014년 상반기 중 매출액영업이익률은 2013년 상반기(5.1%)에 비해 0.4%포인트 하락한 4.7%를 기록하여, 글로벌 금융위기 당시(2009년 상반기 5.2%)보다 낮은 수준의 수익성이 지속되었다. 기업 규모별로는 대기업과 중소기업 모두 매출액영업이익률이 0.4%포인트 하락(대기업 5.1% → 4.7%, 중소기업 4.3% → 3.9%)하여 대기업과 중소기업의 수익성 격차(0.8%포인트)가 2013년과 동일하게 유지되었다(그림 I-17).

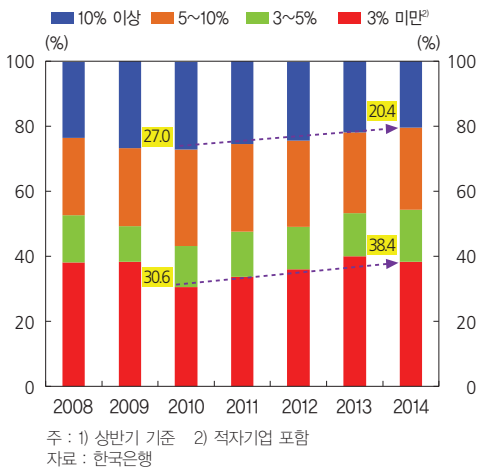
(그림 I-17) 매출액영업이익률¹⁾²⁾



기업의 수익성 하락세가 지속되면서 고수익 기업의 비중은 하락하고 저수익 기업 비중이 상승하는 추세도 계속 이어지고 있다. 매출액영업이익률 구간별 기업 비중 증감을 살펴보면, 2010~14년 기간 중 매출액영업이익률 3% 미만(적자기업 포함)인 저수익 기업 비중이 7.8%포인트(30.6% → 38.4%) 상승한 반면 매

출액영업이익률 10% 이상인 고수익 기업 비중은 6.6%포인트(27.0% → 20.4%) 하락하였다(그림 I-18).

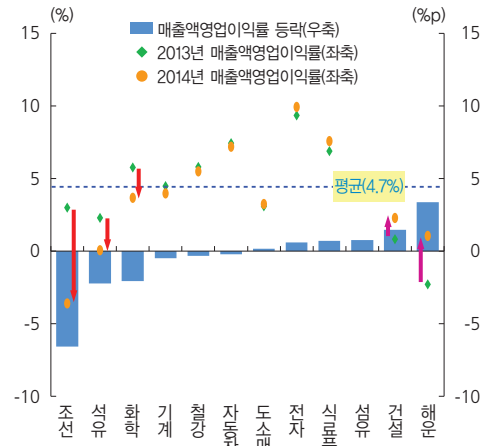
(그림 I-18) 매출액영업이익률 구간별 기업 비중¹⁾



업종별로는 조선업종의 매출액영업이익률이 큰 폭으로 하락(-6.6%포인트)하면서 마이너스로 돌아선(3.0% → -3.6%) 가운데 석유 및 화학 업종의 수익성도 상대적으로 크게 하락(각각 -2.2%포인트, -2.1%포인트)하였다. 조선업종과 함께 취약 업종으로 분류되는 건설·해운¹⁸⁾ 업종의 수익성은 2014년 상반기 중 개선(각각 +1.5%포인트, +3.3%포인트)된 것으로 나타났다. 그러나 이들 두 업종의 매출액영업이익률은 각각 2.3% 및 1.0%로, 조선 및 석유업종과 함께 여전히 가장 낮은 수준의 수익성

을 보이고 있다(그림 I-19). 그러나 대부분 업종의 수익성 등락 폭이 미미하고 전년 대비 수익성 하락 업종과 상승 업종의 수도 비슷하여¹⁹⁾ 조선 등 일부 업종을 제외할 경우 전반적인 기업의 수익성은 대체로 2013년과 비슷했던 것으로 판단된다.

(그림 I-19) 주요 업종별 매출액영업이익률 등락¹⁾



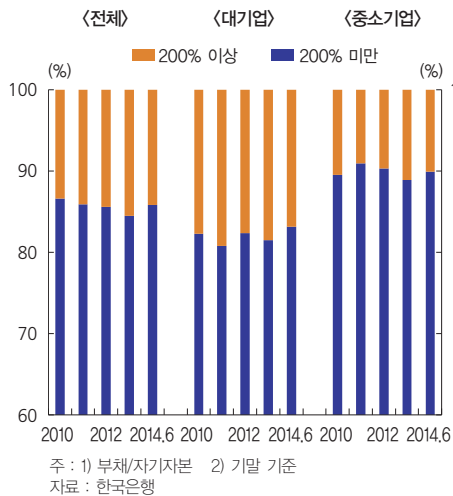
18) 해운 및 전자 업종은 매출액 규모 감소에도 불구하고 영업이익률이 개선되었는데, 이는 주로 원화 강세에 따른 원가 절감 효과가 여타 업종보다 컸던 데 기인한 것으로 판단된다. 여타 업종의 경우는 매출액 규모 증감 방향과 영업이익률 등락 방향이 일치하였다.

19) 주요 12개 업종의 수익성 변화를 보면, 2013년 상반기 중에는 3개 업종(전자, 섬유, 석유)의 수익성이 전년에 비해 상승하고 9개 업종(조선, 화학, 기계, 철강, 자동차, 도소매, 식료품, 건설, 해운)의 수익성이 하락하여 수익성 하락 업종의 수가 더 많았다. 반면 2014년 상반기 중에는 6개 업종(해운, 건설, 섬유, 식료품, 전자, 도소매)의 수익성이 상승하고 6개 업종(조선, 석유, 화학, 기계, 철강, 자동차)의 수익성이 하락하여, 수익성 하락 업종과 상승 업종의 수가 동일하였다.

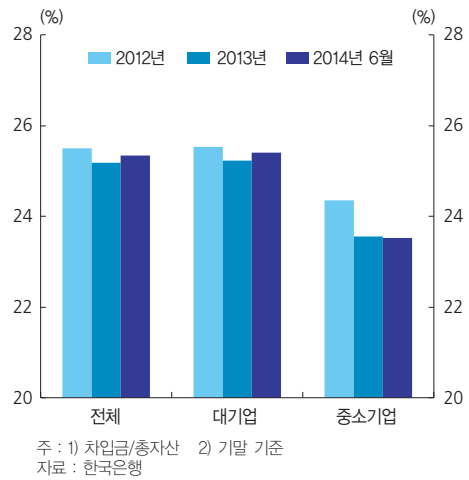
재무구조의 안정성 개선

부채비율 200%를 상회하는 기업 비중이 2013년 말 15.5%에서 2014년 6월 말 14.2%로 1.3%포인트 하락하였다. 대기업의 경우 2013년 말 18.5%에서 2014년 6월 말 16.9%로, 중소기업의 경우 2013년 말 11.1%에서 2014년 6월 말 10.1%로, 각각 1.6%포인트 및 1.0%포인트 하락하여 대기업과 중소기업 모두 재무구조의 안정성이 높아졌다(그림 I-20). 차입금의 존도²⁰⁾는 대기업의 경우 2013년 말 25.2%에서 2014년 6월 말 25.4%로, 중소기업은 2013년 말 23.6%에서 2014년 6월 말 23.5%를 나타내어 기업 전체적으로 2013년 말과 거의 동일한 수준(2013년 말 25.2% → 2014년 6월 말 25.3%)을 보였다(그림 I-21).

(그림 I-20) 기업 규모별 부채비율¹²⁾ 분포



(그림 I-21) 차입금의 존도¹²⁾



기업의 단기지급능력은 소폭 개선되는 모습을 보였다. 영업이익으로 이자비용을 충당하지 못하는 기업이 감소되었는데, 대기업의 경우 이자보상비율 100% 미만 업체 비중이 2014년 상반기 27.8%로, 2013년 상반기(29.8%)에 비해 소폭 하락하였다. 중소기업의 경우에도 이자보상비율 100% 미만 업체 비중이 2013년 상반기 43.7%에서 2014년 상반기 42.4%로 하락하였다(그림 I-22). 2014년 상반기 중 기업 수익성 악화에도 불구하고 이자보상비율 100% 미만 업체 비중이 감소한 것은 기업 부채 규모 축소, 저금리 등의 요인들이 복합적으로 영향을 미친 데 기인한 것으로 여겨진다.²¹⁾ 또한 영업활동에 의해 창출된 현금흐름으로 단기차입금 상환과 이자비용을 충당하지 못하는 업체²²⁾

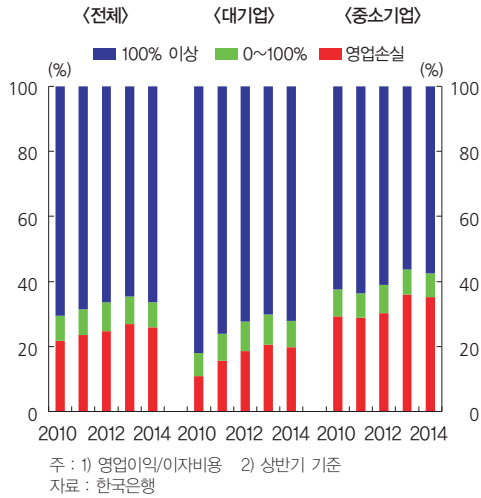
20) 차입금/총자산

21) 2013년 상반기 중 부채 증가율(1.5%)이 자산 증가율(2.3%)을 하회하면서 부채가 감소한 기업의 비중이 46.6%에 달하였다. 또한 저금리의 영향으로 차입금 대비 이자비용 비율(이자비용 부담률)이 3.7%로, 전년동기(3.9%)에 비해 하락하였다. 이에 따라 영업이익이 감소한 기업의 비중(49.4%)보다 이자비용이 감소한 기업 비중(64.7%)이 커지면서 영업이익/이자비용으로 정의되는 이자보상비율이 100%에 미달하는 기업의 비중도 하락한 것으로 보인다.

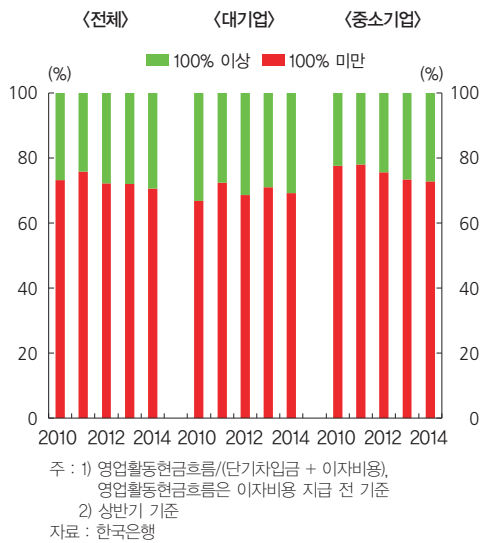
22) 현금흐름보상비율(영업활동현금흐름/(단기차입금 + 이자비용))이 100% 미만인 기업을 의미한다(영업활동현금흐름은 이자비용 지급 전 기준).

비중도 대기업, 중소기업 모두 하락(각각 -1.7%포인트, -0.6%포인트)하였다(그림 I-23).

〈그림 I-22〉 기업 규모별 이자보상비율¹⁾²⁾ 분포



〈그림 I-23〉 기업 규모별 현금흐름보상비율¹⁾²⁾ 분포



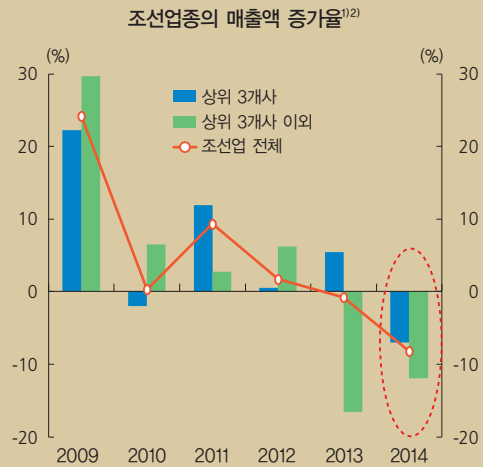
참고

I-2

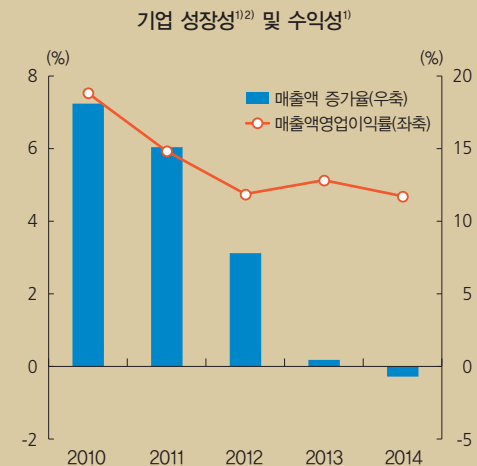
조선업종 등의 실적 악화와 영향

2010년 이후 지속된 기업 성장성 부진이 더욱 악화되면서 2014년 상반기 중 기업의 매출액 증가율이 마이너스(-0.7%)를 기록하였다. 이러한 기업의 성장성(매출액 증가율) 부진 심화는 해운, 조선, 전자, 철강 업종을 중심으로 수출 대기업의 매출액이 큰 폭으로 감소하면서 발생하였다. 특히 조선업종의 경우 2013년 상반기 중 양호한 모습을 보였던 상위 3개 기업의 매출액이 2014년 상반기에 큰 폭으로 하락함에 따라 동 업종의 실적 부진이 더욱 심화된 것으로 나타났다.

이러한 기업의 성장성 부진은 기업 수익성을 악화시키는 주요 요인으로 작용하고 있다. 일반적으로 매출액 증가율은 기업 수익성과 밀접한 관계¹⁾를 갖고 있는데, 예를 들어 2010~14년 간 매출액 증가율과 수익성의 상관계수는 0.84에 달하고 있다. 실제 매출액 증가율이 저조한 조선업종을 제외할 경우 기업 부문 매출액영업이익률은 5.0%로, 2013년 상반기(5.1%, 조선업종 제외 기준)와 비슷한 수준을 나타내는 것으로 분석되었다.²⁾



주 : 1) 상반기 기준 2) 전년동기대비
자료 : 한국은행



주 : 1) 상반기 기준 2) 전년동기대비
자료 : 한국은행

1) 원가에 포함되어 있는 고정비에 의해 발생하는 영업레버리지 효과로 인해 매출액 증가는 수익성을 증가시킨다.

2) 수익성 하락 폭이 큰 석유업종을 추가 제외할 경우 2014년 상반기 매출액영업이익률은 5.6%로 2013년 상반기(5.4%, 조선·석유 업종 제외 기준)보다 개선되는 것으로 나타났다.

II

금융시스템의 안정성

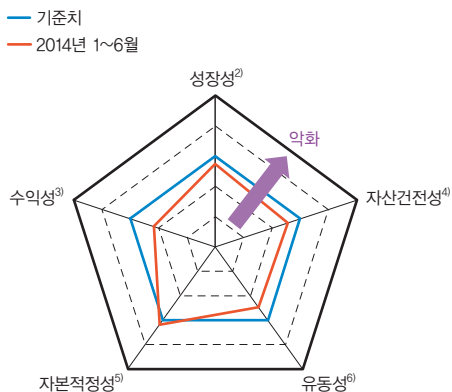
1. 은행	39
2. 비은행금융기관	45
3. 금융시장	51
4. 외환건전성	58

1. 은행

경영건전성 소폭 개선

일반은행의 경영건전성은 그간의 부진한 모습을 뚜렷이 벗어나지는 못하였으나, 최근 들어 소폭 개선되는 모습을 보이고 있다. 자금운용 규모가 증가하면서 성장성이 다소 회복되고 부실채권 상각·매각 등에 힘입어 자산건전성이 일부 개선되었다. 또한 구조적이익률이 하락하는 등 수익창출능력이 저하되었음에도 유가증권 관련 이익 등 일회성 이익이 증가하면서 수익성이 호전되었으며, 유동성 상황도 양호한 모습을 지속하였다. 손실흡수력을 나타내는 자본적정성은 다소 저하되었으나, 여전히 총자본비율이 바젤Ⅲ 규제자본비율을 크게 상회하고 있다(그림 II-1).

(그림 II-1) 일반은행 경영건전성 지도¹⁾

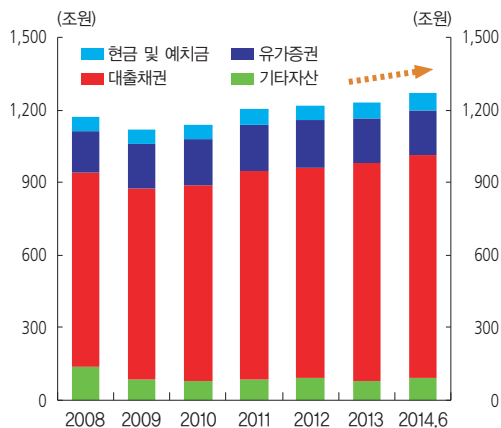


주 : 1) 2013년 1~6월 중 실적(자산건전성, 유동성 및 자본적정성은 2013년 말)을 기준으로 2014년 1~6월 중의 변화(자산건전성, 유동성 및 자본적정성은 2014년 6월 말) 정도를 자수화
2) 자산운용 규모 증가율 3) 총자산순이익률
4) 고정비하이어신비율 5) 총자본비율
6) 원화유동성비율
자료 : 금융감독원

성장세 지속

일반은행의 총자산 규모(은행계정 기준)는 2014년 6월 말 현재 1,274조원으로 2013년 말(1,237조원)에 비해 37조원 증가하여 성장세가 지속되는 모습이다. 자산 유형별로는 2014년 1~6월 중 대출채권 증가액이 24조원으로 큰 폭을 나타내었으며, 현금 및 예치금은 4조원, 유가증권은 1조원 증가하였다(그림 II-2).

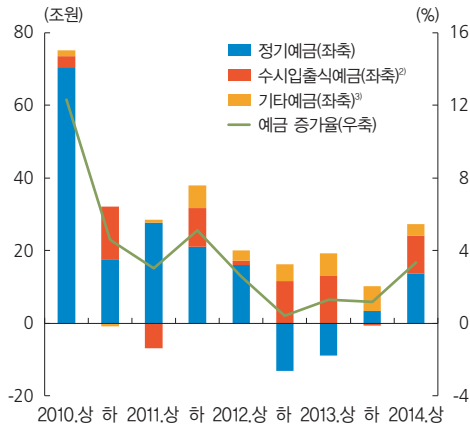
(그림 II-2) 일반은행 총자산 규모¹⁾²⁾



주 : 1) 은행계정 기준
2) 기말 기준
자료 : 금융감독원

은행의 성장세가 지속되는 가운데 자금 조달 및 운용 규모도 확대되었다. 자금조달 측면에서는 은행의 예금수신 규모가 비교적 큰 폭으로 증가하였다. 2014년 상반기 중 일반은행의 예금 증가 규모는 27.2조원으로, 2013년 상반기(10.3조원)에 비해 16.9조원 늘어났다. 이러한 예금 증가는 시중 여유자금의 유입, 예대율 관리를 위한 은행들의 자금유치 노력 등으로 정기예금, 수시입출식예금 등이 모두 증가한 데 따른 것이다(그림 II-3).

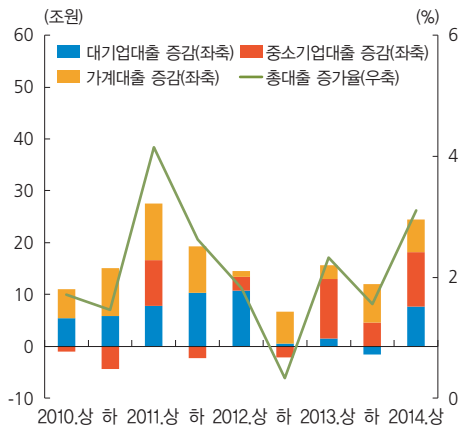
(그림 II-3) 일반은행 예금¹⁾ 증감



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

자금운용 측면에서도 2014년 상반기 중 일반은행의 대출 증가 규모가 24.6조원에 달해 2013년 상반기(17.6조원)에 비해 비교적 큰 폭으로 증가하였다. 이 중 대기업대출이 2013년 상반기 +1.4조원에서 2014년 상반기 +7.6조원으로 증가 폭이 확대되었다. 가계대출도 2014년 상반기 중 증가 규모가 6.4조원으로, 2013년 상반기(2.7조원)에 비해 증가하였다(그림 II-4).

(그림 II-4) 일반은행 대출¹⁾ 증감

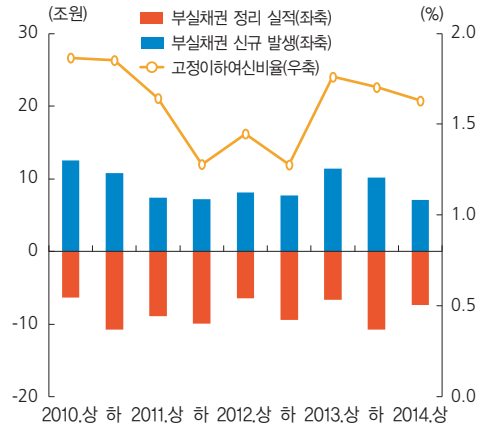


주 : 1) 원화대출금 기준
자료 : 일반은행 업무보고서

자산건전성 일부 개선

자산건전성은 2013년 하반기 이후 부실채권 신규 발생이 줄어든 데다 상각·매각 등 부실채권 정리가 추진되면서 2014년 들어 소폭 나아지는 모습을 보였다. 고정이하여신비율은 2014년 6월 말 현재 1.63%로, 2013년 말(1.70%)에 비해 0.07%포인트 하락하였다(그림 II-5).

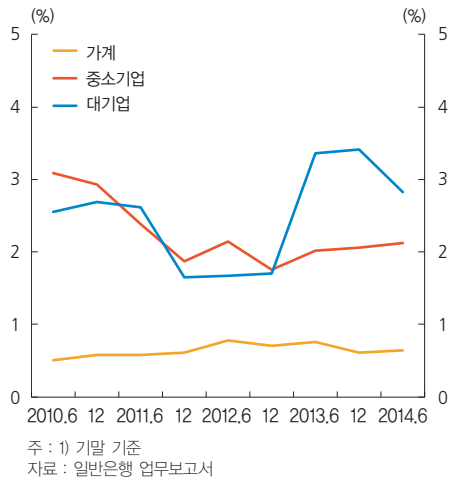
(그림 II-5) 일반은행 고정이하여신비율¹⁾, 부실채권 신규 발생 및 정리 실적



주 : 1) 기말 기준
자료 : 일반은행 업무보고서

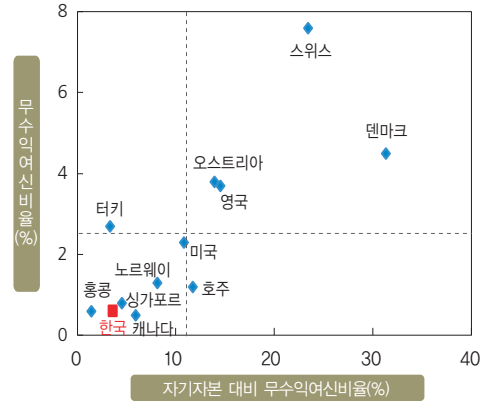
차주별로는 가계와 대기업은 고정이하여신비율이 하락하거나 이전 수준을 유지한 반면 중소기업의 경우에는 신규 부실채권 증가로 고정이하여신비율이 상승하였다(그림 II-6). 업종별로는 조선, 건설, 해운 등 대부분의 취약업종에서 고정이하여신비율이 2013년 말 대비 하락하였다(그림 II-7).

〈그림 II-6〉 일반은행 차주별 고정이하여신비율¹⁾

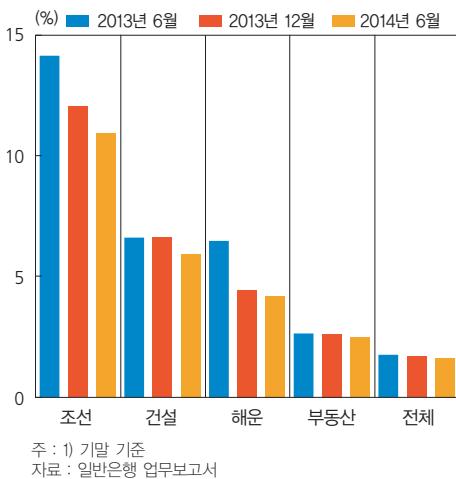


평균(각각 2.5%, 11.0%)에 비해 매우 양호한 수준이다(그림 II-8).

〈그림 II-8〉 자산건전성 국제 비교¹⁾



〈그림 II-7〉 일반은행 업종별 고정이하여신비율¹⁾



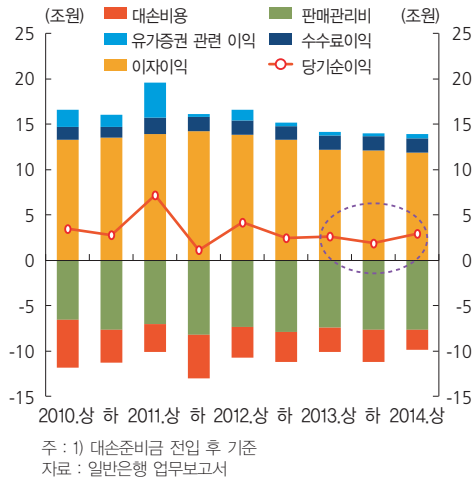
구조적이익을 하락에도 일회성 이익 증대로 수익성 호전

수익성은 다소 호전되는 모습을 보였다.²⁾ 2014년 상반기 중 당기순이익은 3.0조원으로 2013년 상반기(2.7조원)에 비해 증가하였다. 이는 이자이익이 예대금리차 축소로 감소하였으나, 유가증권 관련 이익이 증가하고 신규부실 감소 등으로 대손비용이 줄어들면서 일회성 이익이 증가한 데 주로 기인하였다(그림 II-9). 은행의 예대금리차는 2012년 상반기 2.89%포인트 → 2013년 상반기 2.62%포인트 → 2014년 상반기 2.52%포인트로 축소되었다.

한편 우리나라 은행의 자산건전성은 선진국 은행에 비해 계속 양호한 모습을 유지하고 있다. 국내은행의 총여신 및 자기자본 대비 무수익여신비율¹⁾은 각각 0.6% 및 3.6%로, 주요국

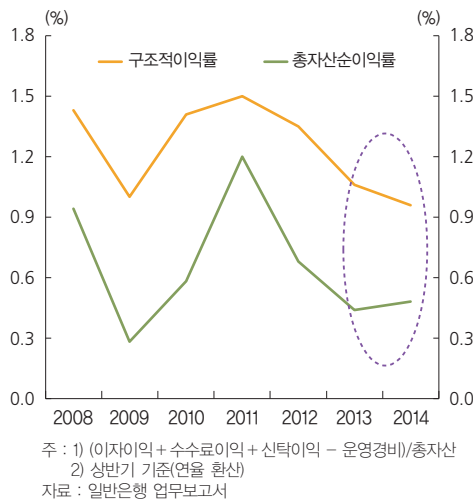
1) 무수익여신은 원리금이 3개월 이상 연체된 여신과 채무상환능력 악화, 부도, 채권재조정 등으로 이자를 계상하지 않는 여신을 의미한다. 또한 무수익여신비율은 IMF의 자산건전성 관련 핵심 평가지표로서, 대손충당금 차감 후 무수익여신을 자기자본으로 나누어 산출한다.
2) 수익성이 호전되었다 하더라도 글로벌 금융위기 이전에 비하면 아직 저조한 수준이다. 글로벌 금융위기 이전인 2007년 상반기에는 은행의 당기순이익이 6.4조원, 총자산이익률도 1.38%(연율)에 달하였다.

〈그림 II-9〉 일반은행 당기순이익¹⁾ 내역



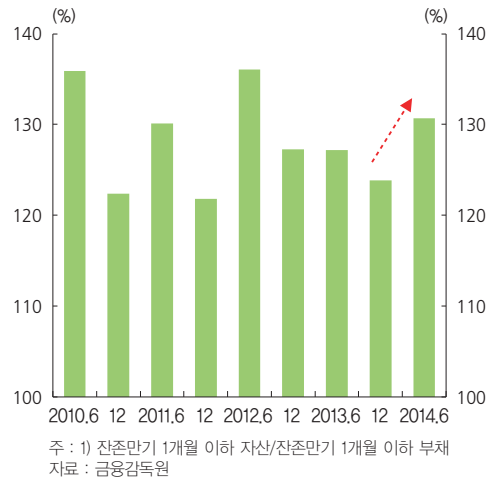
이에 따라 은행의 대표적 수익성 지표인 총자산 순이익률(ROA)은 0.48%를 기록하여 2013년 상반기(0.44%) 대비 0.04%포인트 상승하였다. 그러나 은행의 지속가능한 수익창출력을 나타내는 구조적이익률³⁾은 0.96%로, 2013년 상반기(1.06%) 대비 0.10%포인트 하락하였다(그림 II-10).

〈그림 II-10〉 일반은행 총자산순이익률 및 구조적이익률¹⁾²⁾



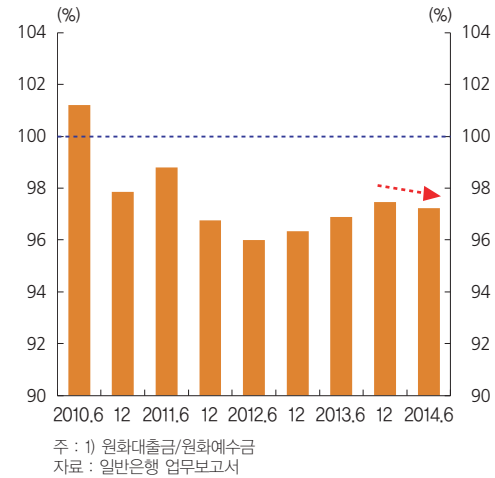
일반은행의 유동성 사정은 양호한 모습을 지속하였다. 단기 유동성 대응능력을 나타내는 원화유동성비율이 2014년 6월 말 현재 130.7%로 2013년 말(123.9%)에 비해 상승하였으며, 규제비율(100%)보다 매우 높은 수준을 계속 유지하고 있다(그림 II-11). 예대율의 경우 모든 은행이 규제비율(100%)을 하회하고 있는 가운데 평균 예대율이 2014년 6월 말 현재 97.2%로, 2013년 말(97.5%)에 비해 소폭 하락하였다(그림 II-12).

〈그림 II-11〉 일반은행 원화유동성비율¹⁾

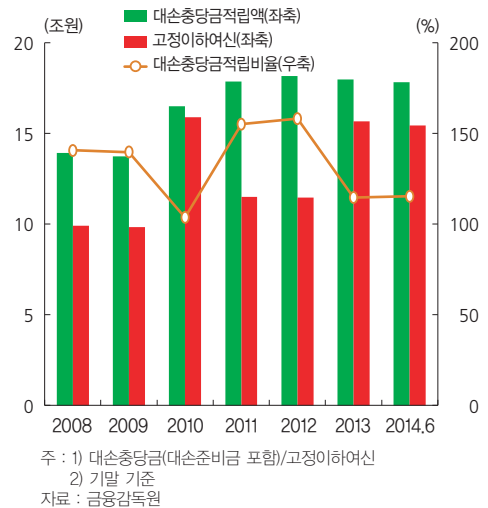


3) 구조적이익률 = (이자이익 + 수수료이익 + 신탁이익 - 운영경비)/총자산

〈그림 II-12〉 일반은행 예대율³⁾



〈그림 II-13〉 일반은행 대손충당금적립비율¹⁾²⁾

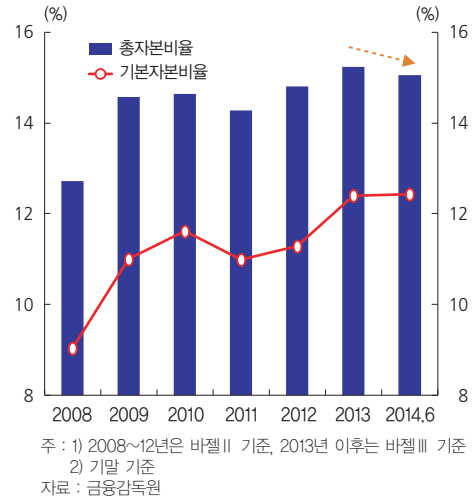


손실흡수력 약화

은행의 손실흡수력은 다소 약화되었다. 예상 손실(expected loss)에 대한 흡수력⁴⁾을 나타내는 대손충당금적립비율⁵⁾이 2014년 6월 말 현재 115.4%로 2013년에 큰 폭으로 하락(2012년 말 158.3% → 2013년 말 114.8%)한 후 비슷한 수준을 유지하고 있다(그림 II-13).⁶⁾

예상치 못한 손실(unexpected loss)에 대한 흡수력을 나타내는 자기자본비율이 하락하였다. 바젤Ⅲ⁷⁾ 기준 총자본비율은 2014년 6월 말 15.06%로, 2013년 말(15.24%)보다 하락하였다. 그러나 총자본비율은 여전히 바젤Ⅲ 기준 최저 자본비율⁸⁾을 크게 상회하고 있다(그림 II-14).

〈그림 II-14〉 일반은행 BIS 기준 총자본비율 및 기본자본비율¹⁾²⁾



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

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

6) 총여신 대비 대손충당금적립비율의 경우 2012년 말 2.02% → 2013년 말 1.95% → 2014년 6월 말 1.88%로 하락하였다.

7) 감독당국은 2013년 12월 1일부터 자본의 질적 요건 강화, 보통주자본비율 신설 등을 주요 내용으로 하는 바젤Ⅲ 자본규제를 시행하였다.

8) 은행이 위험가중자산에 대해 보유해야 하는 최저자본 규모로, 2014년 중 보통주자본비율은 4.0%, 기본자본비율은 5.5%, 총자본비율은 8.0%이다.

참고

II-1

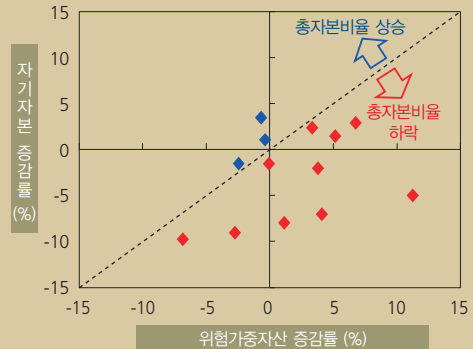
은행의 손실흡수력 상황

2014년 들어 은행의 총자본비율이 하락하고 대손충당금 적립 규모가 감소하는 등 손실흡수력이 약화되었다. 이는 자산 건전성이 개선되고 수익성도 점차 호조를 보이고 있는 것과 상반된 결과로, 다음과 같은 요인이 영향을 미친 것으로 판단된다.

우선 상당수 은행들이 위험가중자산 증가에 비례하여 자기자본을 확충하지 못한 것으로 나타났다. 이는 바젤Ⅲ 시행(2013년 12월) 이후 은행들이 부적격 자본증권¹⁾을 적격 자본증권으로 대체하는 과정에서 부적격 자본증권으로 인정되는 신증자본증권 및 후순위채권을 상당 규모 상환²⁾하고 있는 데 주로 기인한다. 이에 따라 은행들의 적격 자본증권 확충 필요성이 높아졌다.³⁾

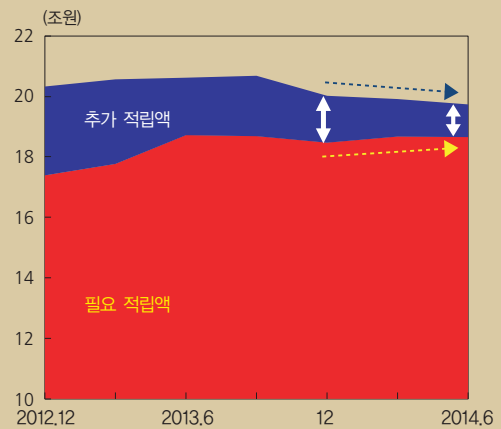
다음으로 대손충당금의 경우 은행이 필요적립액 이상으로 추가 적립하고 있는 규모가 축소(2013년 말 1.6조원 → 2014년 6월 말 1.1조원)되고 있다. 이는 은행들이 당기순이익 증가를 위해 기존에 적립하고 있던 충당금을 소진해왔음을 반영하는 것으로 보인다.

은행별 위험가중자산 및 자기자본 변동¹⁾²⁾



주 : 1) 2014년 상반기 중 증감률
2) 파란색은 총자본비율이 상승한 은행, 붉은색은 총자본비율이 하락한 은행을 의미
자료 : 금융감독원

일반은행 대손충당금¹⁾²⁾ 추가 적립 현황



주 : 1) 대손충당금, 지급보증충당금, 미사용약정충당금 등
2) 대손준비금 포함 기준
자료 : 일반은행 업무보고서

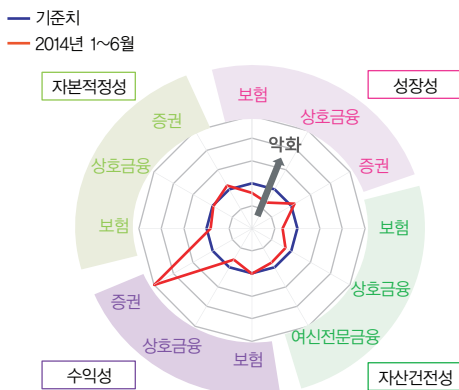
1) 바젤Ⅲ 시행으로 자본증권(신증자본증권, 후순위채권 등) 중 은행 부실 발생 시 보통주로 전환될 수 없거나 금리 상향조정(step-up) 요건이 있는 경우에는 부적격 자본증권으로 간주되어 자기자본에서 제외된다.
2) 신증자본증권 및 후순위채권이 2012년과 2013년에 각각 2조원 및 3조원 순발행되었으나, 2014년 상반기에는 10조원 순상환되었다.
3) 앞으로 은행들은 조건부자본증권(Contingent Convertible Bond)과 같은 적격 자본증권 발행을 확대할 예정이다. 조건부자본증권은 은행이 부실 발생 시 상각되거나 보통주로 전환되는 자본증권으로, 2014년 4월 중에는 우리은행이 10억달러, 2014년 9월 중에는 JB금융지주와 부산은행이 각각 2천억원 및 1천억원 규모의 조건부자본증권을 발행하였다.

2. 비은행금융기관

경영건전성 소폭 개선

2014년 상반기 중 비은행금융기관⁹⁾의 경영건전성은 성장성 및 수익성의 회복세가 미약하였으나 자본적정성이 양호한 수준을 유지하는 가운데 자산건전성이 제고되면서 전반적으로 소폭 개선되었다. 다만 증권회사의 경우 수익성이 큰 폭으로 악화되었다(그림 II-15).¹⁰⁾

(그림 II-15) 비은행금융기관 경영건전성 지도¹⁾

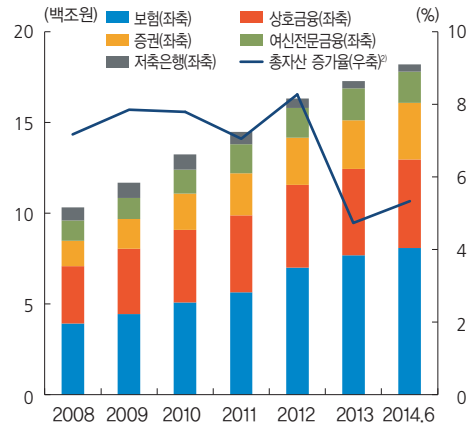


주 : 1) 2013년 1~6월 중 실적(자산건전성 및 자본적정성은 2013년 6월 말, 수익성은 2012년 7월 ~ 2013년 6월 중)을 기준치로 2014년 1~6월 중의 변화(자산건전성 및 자본적정성은 2014년 6월 말, 수익성은 2013년 7월 ~ 2014년 6월 중) 정도를 지수화
자료 : 금융회사 업무보고서

낮은 성장세 지속

비은행금융기관의 성장세는 보험회사 및 상호금융조합을 중심으로 소폭 확대되었으나 여전히 낮은 수준을 지속하였다. 비은행금융기관 총자산¹¹⁾은 2014년 6월 말 현재 1,818.5조원으로 2013년 말 대비 5.3% 증가하였다. 이는 2013년 상반기(4.7%)보다 0.6%포인트 상승한 수준이다(그림 II-16).

(그림 II-16) 비은행금융기관 총자산¹⁾



주 : 1) 기말 기준
2) 6월 말 기준(전년말대비)
자료 : 금융회사 업무보고서

9) 보험회사(생명보험회사 및 손해보험회사), 상호금융조합(농업협동조합, 수산업협동조합, 산림조합, 신용협동조합 및 새마을금고), 증권회사, 여신전문금융회사(전업 신용카드회사, 리스회사, 할부금융회사 및 신기술금융회사), 상호저축은행을 포괄한다. 이하 그래프 작성 편의를 위하여 약어를 사용하는 경우가 있는 바, 보험은 보험회사를, 상호금융은 상호금융조합을, 증권은 증권회사를, 여신전문금융은 여신전문금융회사를, 저축은행은 상호저축은행을 각각 의미한다.

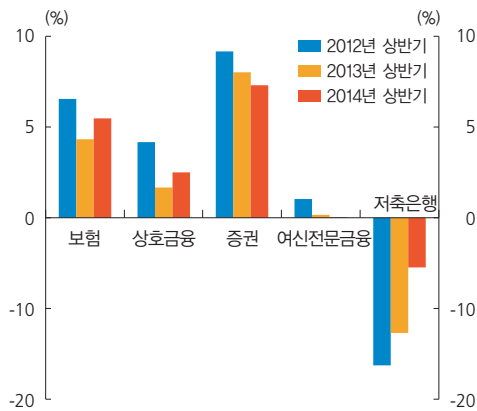
10) 이에 대해서는 <참고 II-2> 「증권회사의 수익성 악화 배경」을 참조하기 바란다.

11) 2014년 6월 말 현재 권역별 총자산 규모는 보험회사가 810조원(44.5%)으로 가장 크고, 다음으로는 상호금융조합(487조원, 26.8%), 증권회사(311조원, 17.1%), 여신전문금융회사(174조원, 9.6%), 상호저축은행(37조원, 2.0%) 순이다.

금융권역별로는 보험회사의 경우 세제혜택 축소¹²⁾에 따른 생명보험회사의 저축성보험 판매 둔화에도 불구하고 시장금리 하락에 따른 보유 채권 평가이익 발생¹³⁾ 등으로 총자산 증가율이 2013년 상반기 4.3%에서 2014년 상반기 5.5%로 상승하였다. 상호금융조합은 예수금 유입 확대로 총자산 증가율이 상승(2013년 상반기 1.6% → 2014년 상반기 2.5%)하였으며 상호저축은행은 총자산 감소세가 크게 완화(-12.7% → -5.6%)되었다. 반면 증권회사¹⁴⁾ 및 여신전문금융회사의 경우 영업부진 지속으로 2014년 상반기 총자산 증가율이 2013년 상반기에 비해 각각 0.7%포인트(8.0% → 7.3%), 0.1%포인트(0.1% → 0.0%) 하락하였다(그림 II-17).

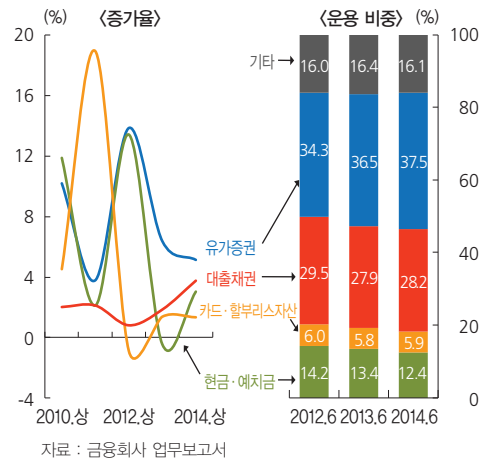
자산운용을 보면 대출채권 증가세가 확대된 반면 유가증권 및 카드·할부리스 자산의 증가세는 2013년과 비슷한 수준을 유지하였다. 대출채권 증가율은 상호금융조합(2013년 상반기 0.8% → 2014년 상반기 4.6%)을 중심으로 2013년 상반기 1.9%에서 2014년 상반기 3.7%로 상승하면서 전체 자산에서 차지하는 비중도 2013년 6월 말 27.9%에서 2014년 6월 말 28.2%로 높아졌다. 유가증권 및 카드·할부리스 자산은 2013년 수준의 증가세를 유지하는 가운데 총자산에서 차지하는 비중은 소폭 상승(유가증권 36.5% → 37.5%, 카드·할부리스 자산 5.8% → 5.9%)에 그쳤다(그림 II-18).

〈그림 II-17〉 비은행금융기관 권역별 총자산 증가율¹⁾



주: 1) 신규 진입(NH농협 생명·손해보험 및 우리카드)에 따른 증가 효과 및 증권회사 미수금 제외
자료: 금융회사 업무보고서

〈그림 II-18〉 비은행금융기관 자산 종류별 증가율 및 운용 비중



12) 세법 개정으로 2013년 2월 14일부터 보험회사의 즉시연금 비과세 기준이 전액에서 2억원으로 축소되었다.

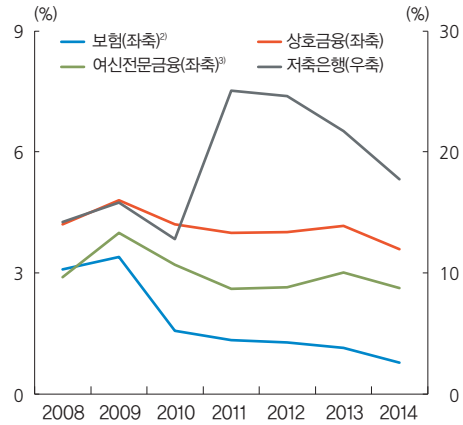
13) 시장금리 하락(3년 만기 국고채 유통수익률: 2013년 12월 말 2.86% → 2014년 6월 말 2.68%)으로 매도가금융자산평가이익(자본계정)이 2014년 상반기 중 +3.0조원(2013년 상반기 중 -4.3조원) 발생하였다.

14) 증권회사의 경우 2011년 신뢰계기준(IFRS) 도입으로 주식 및 채권 거래 관련 미수금이 총자산에 포함되어 기준일에 따라 총자산의 변동성이 매우 커지는 문제가 있어 정확한 성장성 파악을 위해서 동 요인을 제거한 후 총자산 증가율(미수금 제거 전: 2013년 상반기 15.8% → 2014년 상반기 14.9%)을 산출하였다.

자산건전성 개선

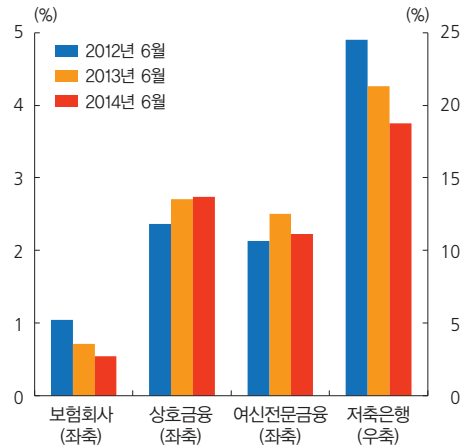
자산건전성은 대부분의 권역에서 연체율 및 고정이하여신비율이 하락하는 등 개선되었다. 금융권역별로는 보험회사의 경우 중소기업대출 건전성 개선¹⁵⁾, 신규 대출의 높은 증가세 지속 등으로 연체율(2013년 6월 말 1.1% → 2014년 6월 말 0.8%) 및 고정이하여신비율(0.7% → 0.5%)의 하락세가 지속되었다. 상호금융조합은 가계대출의 건전성 관리 강화로 연체율이 0.6%포인트 하락(4.2% → 3.6%)하였다. 다만 고정이하여신비율은 자산건전성 분류기준 강화¹⁶⁾로 2013년 수준을 유지하였다. 여신전문금융회사는 할부금융·리스 회사를 중심으로 연체율(3.0% → 2.6%) 및 고정이하여신비율(2.5% → 2.2%)이 하락세로 전환되었다. 상호저축은행도 부실채권 정리¹⁷⁾ 등으로 연체율(21.7% → 17.8%) 및 고정이하여신비율(21.3% → 18.9%)이 하락하였다(그림 II-19, II-20).

〈그림 II-19〉 비은행금융기관 권역별 연체율¹⁾



주 : 1) 6월 말 기준, 1개월 이상(상호금융조합 및 상호저축은행은 원금 기준 1일 이상) 연체 기준
2) 보험계약대출 제외
3) 카드 자산(판매신용 제외) 및 할부리스 자산 포함
자료 : 금융회사 업무보고서

〈그림 II-20〉 비은행금융기관 권역별 고정이하여신비율



자료 : 금융회사 업무보고서

15) 중소기업대출 연체율이 부동산PF대출을 중심으로 2013년 6월 말 1.52%에서 2014년 6월 말 0.98%로 하락하였다.

16) 2013년 7월부터 고정이하여신 분류기준이 연체기간 6개월 이상에서 4개월 이상으로 강화되었다.

17) 금융감독당국은 저축은행 경영 정상화를 위해 「저축은행 부실채권 감축 추진계획」을 수립·발표(2014년 4월)하였으며 이에 따라 2013년 말 부실채권비율이 20%를 초과했던 개별 저축은행은 2016년 말까지 동 비율이 20% 이하가 되도록 부실채권을 정리할 계획이다.

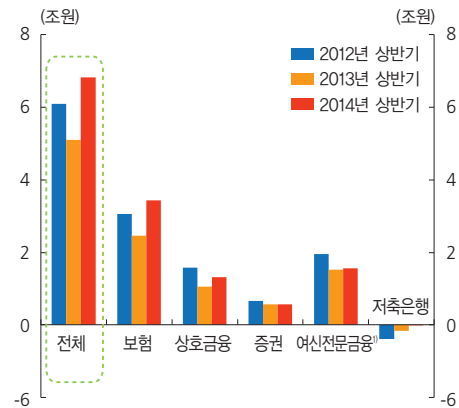
수익성 개선 미흡

수익성은 일부 권역에서 일회성 요인 등으로 수익성 지표가 일시 개선되었으나 대부분 여전히 낮은 수준에 머물러 있는 등 악화 추세가 지속되었다.¹⁸⁾ 금융권역별로는 보험회사의 경우 당기순이익이 일회성 요인¹⁹⁾에 의해 2013년 상반기 2.5조원에서 2014년 상반기 3.4조원으로 증가하였으나, 총자산순이익률(ROA)²⁰⁾은 2014년 6월 말 0.74%로 2013년 6월 말 수준을 유지하였다. 상호금융조합은 대출자산 증가 등으로 당기순이익이 2013년 상반기 1.1조원에서 2014년 상반기 1.3조원으로 늘어나고 총자산순이익률도 소폭 상승(2013년 6월 말 0.33% → 2014년 6월 말 0.42%)하였다.

증권회사는 주식거래대금 축소 등에 따른 수탁수수료 수익 감소(2013년 상반기 1.9조원 → 2014년 상반기 1.6조원)에도 불구하고 금리 하락에 따른 채권 관련 운용수익 증가, 구조조정²¹⁾으로 인한 비용 절감 등으로 2014년 상반기 당기순이익이 0.6조원으로 2013년 상반기 수준을 유지하였다. 그럼에도 불구하고 2013년 하반기에 발생한 동양증권의 대규모 적자²²⁾로 인해 2014년 6월 말 총자산순이익률은 0.09%로, 2013년 6월 말(0.41%)에 비해 하락하여, 전체적으로는 2011년 이후의 감소 추세를 이어갔다.

여신전문금융회사는 보유 주식 매각이익²³⁾ 등으로 당기순이익이 일시적으로 소폭 증가(2013년 상반기 1.5조원 → 2014년 상반기 1.6조원)하였다. 한편 하락 추세에 있던 총자산순이익률은 2014년 6월 말 1.68%로, 대손충당금 적립 강화²⁴⁾로 인해 총자산순이익률이 크게 낮아진 2013년 6월 말(1.01%)에 비해 상승하였다. 상호저축은행은 부실여신 감소 등으로 적자규모가 축소(-0.49조원 → -0.07조원)되고 총자산순이익률은 개선(-2.47% → -1.28%)되었다. 그러나 총자산순이익률은 2011년 이후 개선 추세를 이어갔으나 아직 負(-)의 값에 머무르고 있다(그림 II-21, II-22).

〈그림 II-21〉 비은행금융기관 당기순이익



주: 1) 대손준비금 전입 후 기준
자료: 금융회사 업무보고서

18) 비은행금융기관 권역별 보다 자세한 수익성 악화 원인은 [최근의 금융안정 현안 분석] 「Ⅲ. 비은행금융기관의 수익성 현황 및 잠재리스크」를 참조하기 바란다.

19) 2014년 상반기 중 삼성생명의 보유주식 처분으로 0.5조원의 이익이 일시적으로 발생하였다.

20) 과거 1년 간 당기순이익/과거 1년간 총자산의 평잔

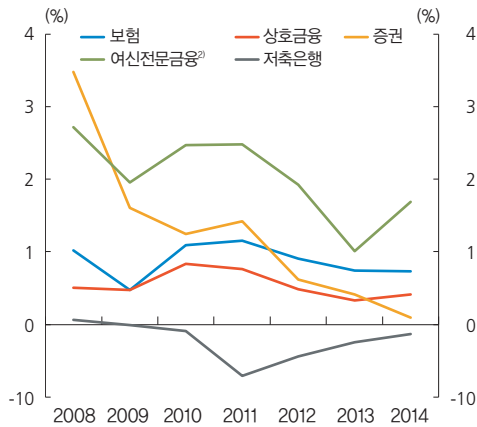
21) 구조조정으로 증권회사 직원 및 지점 수가 2013년 6월 말 4,2만명 및 1,565개에서 2014년 6월 말 3,8만명 및 1,343개로 각각 감소하였다.

22) 과거 1년 간의 당기순이익을 토대로 산출되는 총자산순이익률(ROA)에는 2013년 하반기 중 발생한 동양증권의 대규모 적자(-0.4조원)가 반영되었다.

23) 2014년 상반기 중 삼성카드의 보유주식 처분으로 0.2조원의 이익이 일시적으로 발생하였다.

24) 2012년 하반기 중 고위험 리빙빙 자산에 대한 대손충당금 적립 강화로 대손준비금 전입액이 일시적으로 크게 증가(0.7조원)하였는데, 동 요인을 제거한 2013년 6월 말 총자산순이익률(ROA)은 1.41%이다.

(그림 II-22) 비은행금융기관 총자산순이익률¹⁾



주 : 1) 6월 말 기준, 과거 1년간 당기순이익/과거 1년간 총 자산의 평균
2) 대손준비금 전입 후 기준
자료 : 금융회사 업무보고서

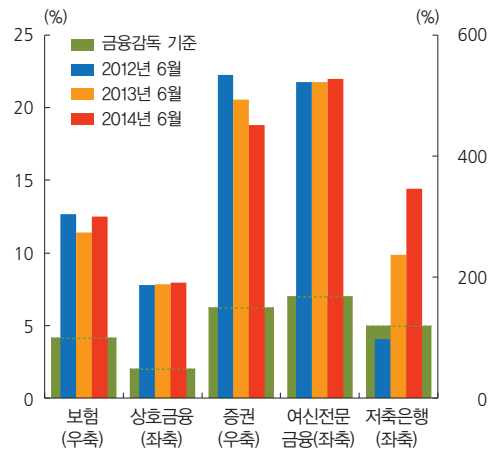
자본적정성 비교적 양호

자본적정성은 권역별로 상이한 모습을 보였으나, 전 권역에서 금융감독 기준을 상회하는 등 비교적 양호한 상황이다. 보험회사의 위험기준지급여력비율(RBC비율)²⁵⁾은 시장금리 하락에 따른 채권평가이익 발생 등으로 2013년 6월 말 273.7%에서 2014년 6월 말 299.5%로 상승하였다. 상호저축은행의 BIS 자기자본비율(9.9% → 14.3%)도 일부 상호저축은행의 유사증자²⁶⁾ 및 구조조정 등의 영향으로 상승하였다. 여신전문금융회사(21.8% → 22.0%)와 상호금융조합(7.8% → 7.9%)의 자본적정성비율은 2013년 6월 말과 비슷한 수준을 유지하였

다. 다만 증권회사의 영업용순자본비율(NCR)²⁷⁾은 수익성 악화 지속, 채권 보유 관련 위험액 증가 등으로 2013년 6월 말 494.3%에서 2014년 6월 말 451.0%로 하락하였다.

한편 비은행금융기관의 자본적정성비율은 상호저축은행을 제외한 대부분의 권역에서 2010년 이후 금융감독 기준을 2.7~4.0배 상회하는 높은 수준을 유지하고 있다. 상호저축은행은 대규모 영업정지 등의 영향으로 2011~12년 중 금융감독 기준 이하로 일시 하락하였다가 2014년 6월 말 2.9배 수준까지 회복되었다(그림 II-23).

(그림 II-23) 비은행금융기관 자본적정성비율¹⁾



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

25) RBC비율(Risk Based Capital Ratio) = 지급여력금액(자기자본)/지급여력기준금액(보험회사에 내재된 보험위험액, 금리위험액, 신용위험액, 시장위험액, 운영위험액의 규모를 측정하여 산출된 필요 자기자본)

26) SBI 계열 저축은행(9,527억원), 한화저축은행(250억원), 조은저축은행(165억원) 등이 해당된다.

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

II-2

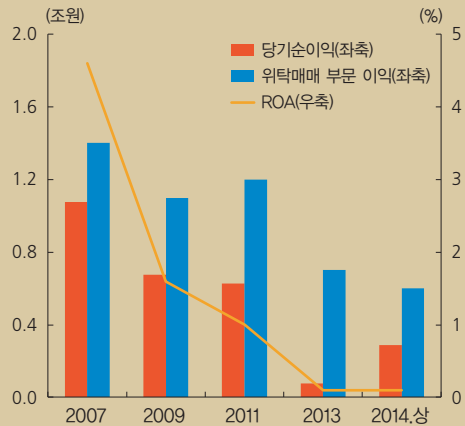
증권회사의 수익성 악화 배경

증권회사의 수익성(당기순이익 및 총자산순이익률)은 2007년 이후 지속적으로 하락하여 상호저축은행을 제외하면 가장 낮은 수준을 보이고 있다. 이는 증권업의 성장세 둔화, 경쟁 심화 등이 주된 원인인 것으로 판단된다.

우선 주식거래 규모가 크게 감소하였다. 주식거래 규모는 2014년 상반기 중 월평균 111조원으로, 2011년 중 188조원을 정점으로 계속 감소세를 보이고 있다. 이는 거래빈도가 낮은 외국인 및 기관투자자의 주식 보유 증가¹⁾, 개인투자자의 증시 이탈²⁾ 등에 주로 기인하는 것으로 보인다. 또한 중소형 증권회사의 증가³⁾로 CR3(concentration ratio)⁴⁾가 27.8%까지 떨어지는 등 경쟁이 심화되었다. 이는 모바일거래 비중의 증가(2007년 1.2% → 2013년 13.2%) 등과 함께 주식위탁매매수수료를 크게 하락⁵⁾시키는 요인으로 작용했다.

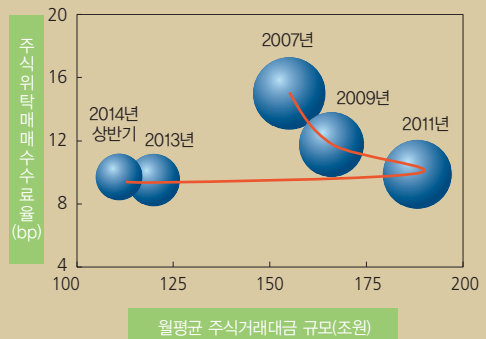
이에 따라 자산관리·인수·주선 등으로의 수익원 다각화가 부진한 상황에서 핵심 수익원인 위탁매매 부문의 이익이 지속적으로 감소하고 있어 증권회사의 수익성이 단기간 내 빠르게 개선되기는 어려울 것으로 보인다.

증권회사 수익성 및 위탁매매 부문 이익¹⁾



주 : 1) 당기순이익과 위탁매매 부문 이익은 분기평균
자료 : 금융회사 업무보고서

주식거래 규모 및 위탁매매수수료율 관계¹⁾



주 : 1) 원의 크기는 위탁매매 이익의 분기평균 규모를 의미
자료 : 금융회사 업무보고서, 한국거래소

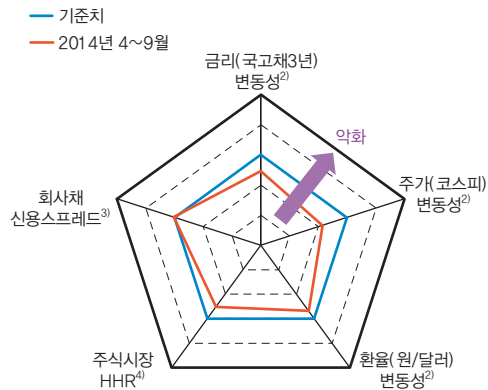
1) 외국인 및 기관투자자의 상장주식 보유 비중은 시가총액을 기준으로 2008년 말 38.9%에서 2013년 말 49.0%로 10.1%포인트 증가하였다.
2) 개인매매비중(기간 중 평균)은 2010년 64.2%에서 2012년 63.3%, 2014년 상반기 57.4%로 하락하였다.
3) 증권회사 수는 2007년 말 54개에서 2009년 말 62개, 2014년 6월 말 61개로 각각 증가하였다.
4) 상위 3개사의 시장점유율로서 수치가 낮을수록 경쟁도가 높은 시장임을 의미한다. 증권업계의 CR3는 2013년 27.8%로 신용카드회사(62.5%), 생명보험회사(58.0%), 국내은행(39.6%) 등과 비교 시 상당히 낮은 수준이다.
5) 평균 주식거래 수수료율은 2007년 15.0bp에서 2011년 9.9bp, 2014년 6월 9.7bp로 각각 낮아졌다.

3. 금융시장

금융시장 안정세 지속

국내 금융시장은 비우량 기업의 자금조달여건이 크게 개선되지 않았으나 가격변수의 변동성이 축소되고 시장의 복원력이 높아지는 등 보다 안정된 모습을 나타내었다(그림 II-24).

(그림 II-24) 금융시장 안정성 지도¹⁾

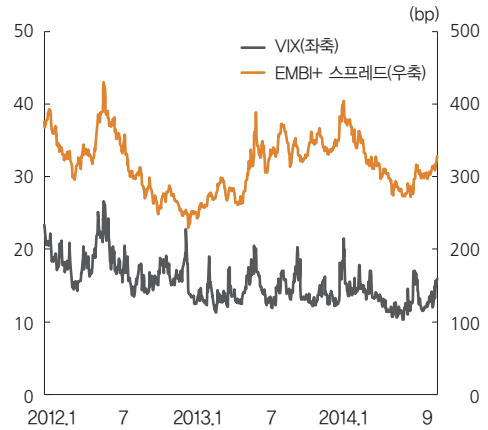


주 : 1) 2013년 10월 ~ 2014년 3월 중 실적을 기준으로 2014년 4~9월 중의 변화 정도를 지수화
 2) 일별 변동성을 지수가중이동평균(EWMA) 방식으로 산정
 3) 회사채(BBB-등급) 금리 - 국고채(3년) 금리
 4) 일별 HHR(코스피 기준)의 10일 이동평균, HHR (Hui Heubel Ratio) = {(최고가 - 최저가)/최저가}/(거래대금/시가총액), HHR이 낮을수록 복원력이 높은 것으로 해석
 자료 : 한국은행

가격변수 변동성 낮은 수준 유지

2014년 들어 글로벌 금융시장은 일부 신흥시장국의 금융불안, 동유럽 및 중동 관련 지정학적 리스크 증대 등의 영향으로 변동성이 일시 확대되기도 하였으나 주요국의 완화적 통화정책 기조 지속 등으로 대체로 안정세를 유지하였다(그림 II-25).

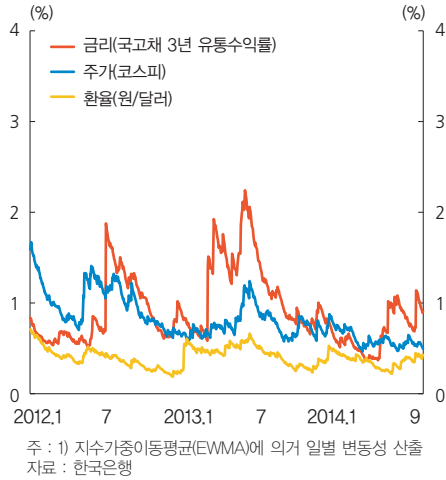
(그림 II-25) VIX¹⁾ 및 EMBI+ 스프레드²⁾



주 : 1) S&P500 지수 옵션 가격으로부터 산출된 변동성지수
 2) 미 국제 대비 신흥시장국 국제의 가산금리
 자료 : Bloomberg

국내 금융시장도 글로벌 금융시장 상황에 주 영향을 받으면서 외국인 증권투자자금이 순유입되고 가격변수의 변동성이 낮아지는 등 안정세를 이어갔다. 구체적으로 보면 금리 변동성은 하반기 들어 기준금리 인하 기대에 따른 금리 급락으로 일시 확대되기도 하였으나 대체로 낮은 수준을 유지하였다. 주가 및 환율 변동성도 국제 금융시장 변동성 축소 등으로 낮은 수준에 머물렀다(그림 II-26).

(그림 II-26) 금리, 주가 및 환율 변동성¹⁾



(그림 II-27) 국고채(3년) 금리, 미국채(10년) 금리 및 기준금리

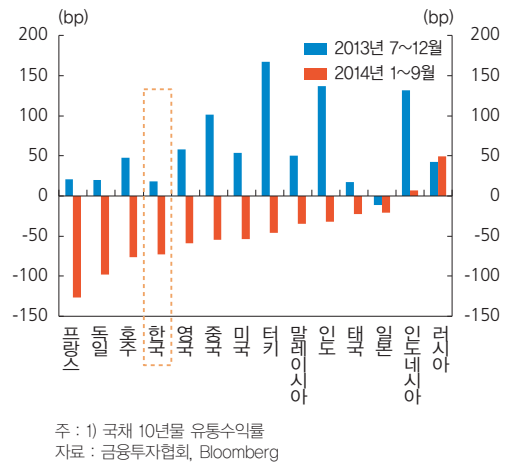


장기금리 하락

국고채(3년) 금리는 2014년 들어 1월 3일 연 중 최고치인 2.92%를 기록한 후 6월 초까지 미 연준의 완화적 통화정책 장기화 기대 등으로 하락세를 보였으나 기준금리와의 격차 축소에 따른 부담으로 하락폭은 제한되었다. 6월 금융통화위원회 회의 이후에는 세월호 사고에 따른 국내경기 회복세 지연 등으로 기준금리 인하 기대가 강하게 형성됨에 따라 하락 속도가 빨라져 7월 23일 기준금리를 하회한 2.46%까지 하락²⁸⁾하였다. 8월 14일 기준금리 인하(2.50% → 2.25%) 이후에는 비교적 좁은 범위 내에서 등락하다가 9월 금융통화위원회 회의 이후 기준금리 추가 인하에 대한 기대가 강화됨에 따라 재차 하락하여 9월 말 현재 연중 최저치인 2.30%를 나타내었다(그림 II-27).

한편 2013년 하반기 중 상승세를 보였던 주유국 장기금리(국채 10년물 기준)도 2014년 들어 미 연준 및 ECB의 완화적 통화정책 지속 기대 등으로 상당폭 하락²⁹⁾하였다. 이러한 글로벌 장기금리의 움직임은 국내 장기금리 하락의 주된 배경으로 작용하였다(그림 II-28).

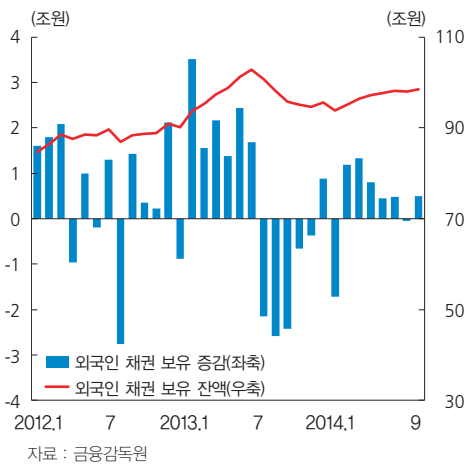
(그림 II-28) 주요국 장기금리¹⁾ 변동폭



28) 2014년 들어 최초로 국고채(3년) 금리가 기준금리를 하회하였으며 국고채(3년) 금리와 기준금리 간 역전 현상은 7월 23일부터 3영업일 간 지속되었다.
29) 반면 기초경제조건이 취약하거나 지정학적 리스크가 증대된 일부 신흥시장국의 경우 장기금리가 상승하였다.

외국인 채권투자자금은 2013년 하반기 중 유출되었다가 2014년 들어 다시 순유입세를 나타내었다. 경상수지 흑자 지속 등 우리나라의 양호한 기초경제여건, 상대적으로 높은 금리 수준 등을 배경으로 중장기 투자 성격의 자금유입이 두드러졌다. 투자주체별로 살펴보면 외국 증양은행이 외환보유액 운용자산의 다변화를 위해 국내 채권투자를 늘렸고 은행 자금도 금리차익거래 유인이 확대³⁰⁾됨에 따라 순유입되었다. 반면 글로벌 펀드 자금은 만기도래 자금의 재투자 부진 등으로 2013년 하반기에 이어 순유출되었다. 외국인의 국내채권 보유잔액은 2014년 9월 말 현재 98.6조원으로 2013년 말(94.7조원) 대비 3.9조원 증가하였다(그림 II-29).

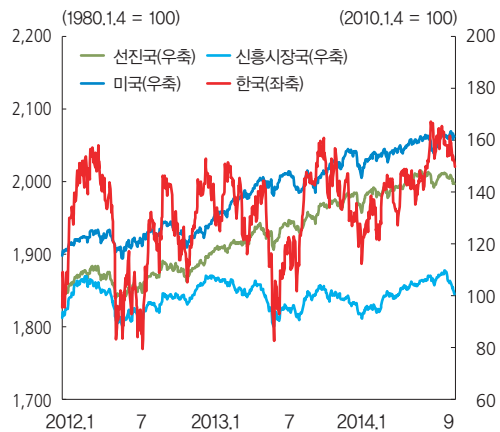
(그림 II-29) 외국인 채권투자 현황



주가 상승 후 반락

주가(KOSPI)는 2014년 들어 국내 기업의 실적 부진, 중국 경기둔화 우려 등으로 2월 4일 1,887까지 하락하였다. 이후 미 연준의 정책금리 조기인상에 대한 전망 변화, 우크라이나 및 중동 사태의 전개양상 등에 따라 등락하다가 7월 중 정부의 경기부양책 발표, 중국 경제지표 호조³¹⁾, ECB의 추가 완화정책 시행 기대 등에 힘입어 연중 최고 수준(7월 30일, 2,083)까지 상승하였다. 다만 8월 이후에는 엔화 약세 등으로 추가 상승이 제한되며 좁은 범위 내에서 등락하다가 반락하여 9월 말 현재 2,020을 나타내었다. 한편 주요국 주가는 2014년 들어 선진국, 신흥시장국 모두 상승하였으나 신흥시장국의 상승폭이 상대적으로 작은 모습을 보였다(그림 II-30).³²⁾

(그림 II-30) 코스피 및 글로벌 주가¹⁾



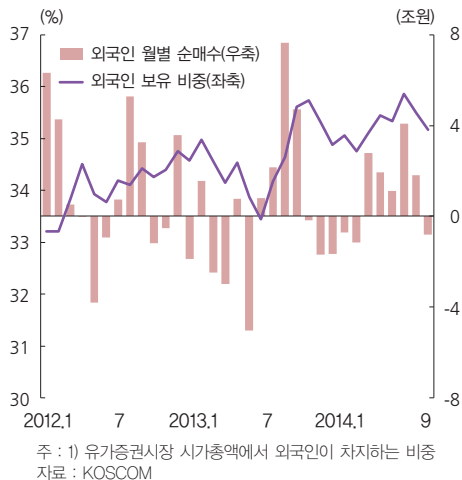
30) 금리차익거래 유인(내외금리차 - 스왑레이트, 3개월물 일평균 기준)은 2013년 하반기 중 15bp에서 2014년 1~9월 중 43bp로 확대되었다.

31) 7월 HSBC 제조업 PMI가 4개월 연속 개선(6월 50.7 → 7월 51.7)되며 2013년 1월(52.3) 이후 최고치를 나타내었으며 2/4분기 GDP 성장률(7.5%, 전년동기대비)도 시장예상치에 근접하는 양호한 모습을 보임에 따라 중국 상해종합지수는 7월 중 7.5% 급등하였다.

32) 2014년 1~9월 중 다우지수와 선진국지수(MSCI 기준)는 각각 2.8%, 2.2% 상승한 반면 신흥시장국지수(MSCI 기준)는 0.3% 상승에 그쳤는데 이는 1~8월까지의 신흥시장국이 상대적으로 큰 폭으로 상승하였으나 9월 들어 미국 정책금리 조기인상 우려, 홍콩의 정치적 불안 등으로 신흥시장국 주가가 크게 하락한 데 기인하였다.

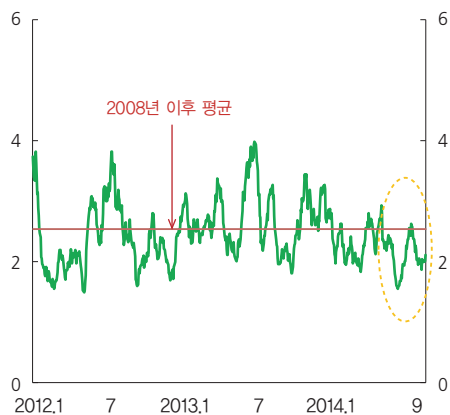
외국인은 2014년 1~3월 중 기업실적 부진 우려, 신흥시장국 금융불안 등으로 2.9조원³³⁾의 국내주식을 순매도하였으나 4~8월 중에는 국내외 경기부양 기대, 배당수익률 개선 전망³⁴⁾, 신흥시장국으로의 글로벌 주식투자자금 유입 등으로 11.8조원의 순매수를 보였다. 그러나 9월 들어서는 국외 지정학적 리스크 증대, 원/달러 환율 상승³⁵⁾에 따른 차익실현 유인 증대 등으로 0.6조원의 순매도로 전환하였다(그림 II-31).

(그림 II-31) 외국인 주식순매매 및 보유 비중¹⁾



한편 주식시장의 복원력을 나타내는 HHR (Hui Heubel Ratio)³⁶⁾은 2014년 9월 말 현재 장기평균치(2008년 1월 ~ 2014년 9월)를 소폭 하회하고 있다(그림 II-32).

(그림 II-32) 주식시장 HHR¹⁾



외환시장 안정세 유지

외환시장은 미 연준의 통화정책 방향, 신흥시장국 리스크 등 대외불확실성 요인에 따라 일시적으로 변동성이 확대되기도 하였으나 대체로 안정세를 유지하였다. 원/달러 환율은 2014년 들어 일부 신흥시장국 금융불안 등으로 상승하였다가 3월 하순 이후 글로벌 불안요인 완화, 경상수지 흑자 등으로 하락세로 전환하여 7월 3일에는 1,008.5원을 기록하였다. 이후 원/달러 환율은 기준금리 인하 기대 등에 따라 등락하다가 9월 들어 미국 경기회복, 미 연준의 통화정책 정상화 기대 등에 따른 미 달러화 강세로 상승하여 9월 말 현재 1,055.2원을 나타

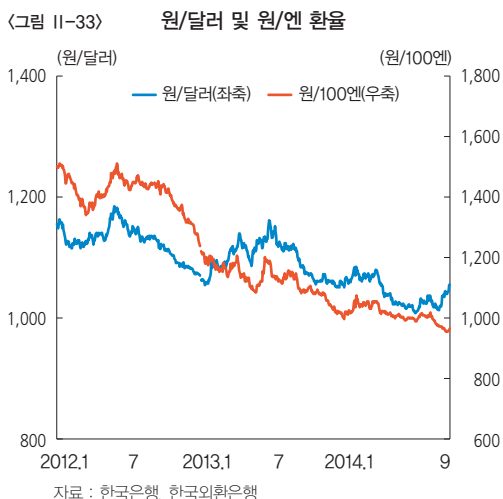
33) 유가증권시장 및 코스닥시장 합계 기준이다.

34) 정부의 기업소득 환류세 신설, 배당소득세율 인하 발표 등에 기인하였다.

35) 원/달러 환율은 2013년 말 1,055.4원에서 2014년 8월 말 1,014.0원으로 하락세를 지속하다가 9월 말 1,055.2원으로 상승으로 반전하였다.

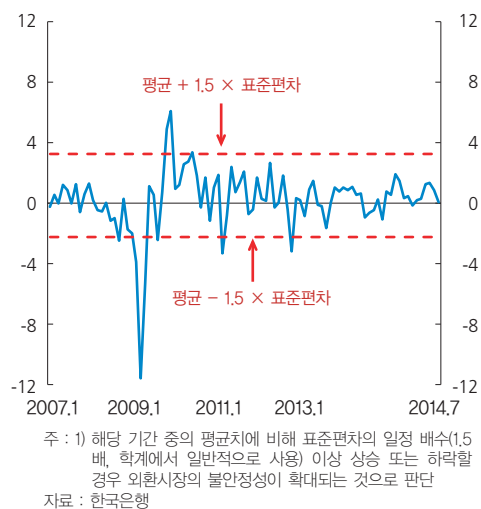
36) 외부충격에 대해 시장이 과도하게 반응하지 않으면서 빠르게 정상상태로 복귀하는 능력을 측정하는 지표로 최고·최저 가격변동률을 회전율로 나누어 산출한다. 일반적으로 가격변동폭이 커지더라도 거래가 활발히 이루어진다면 주식시장의 복원력이 크다고 평가할 수 있다. 이에 따라 HHR이 낮을수록 복원력이 높은 것으로 해석된다.

내었다. 원/엔 환율은 2014년 들어 원/달러 환율과 비슷한 움직임을 보였으나 8월 중순 이후 일본은행의 통화정책 추가 완화 기대 등으로 엔/달러 환율이 상당폭 상승하면서 비교적 가파른 하락세를 보였다(그림 II-33).



외환시장의 불안 정도를 나타내는 외환시장 압력 지수 (EMPI: Exchange Market Pressure Index)³⁷⁾는 평균치를 기준으로 소폭 등락하는 가운데 안정세를 유지하였다(그림 II-34).

(그림 II-34) 외환시장압력지수(EMPI)³⁸⁾



회사채시장 신용차별화 지속

회사채시장에서 우량물(AA등급 이상)과 비우량물(A등급 이하) 간 신용차별화 현상은 2014년 들어서도 지속되었다. 이는 일부 대기업의 신용등급 하락³⁸⁾, 중견그룹의 추가 부실화 우려 등으로 비우량물에 대한 투자자들의 신용경계감이 완화되지 못했기 때문이다.

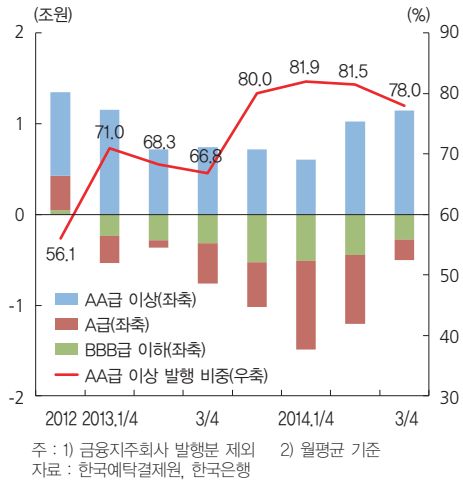
발행시장에서는 우량물 편중 현상이 지속되었다. 전체 회사채 발행에서 우량물이 차지하는 비중은 2013년 4/4분기 80.0%에서 2014년 1/4분기 81.9%로 상승하였으며 이후에도 80% 내외의 높은 수준을 나타내었다. 반면 비우량물은 차환 발행이 부진함에 따라 순상환 기조를 지속하였다(그림 II-35).³⁹⁾

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

38) 신용평가회사들은 KT, 현대, 한진, 동부 그룹 등의 주요 계열사 신용등급을 하향 조정하였다.

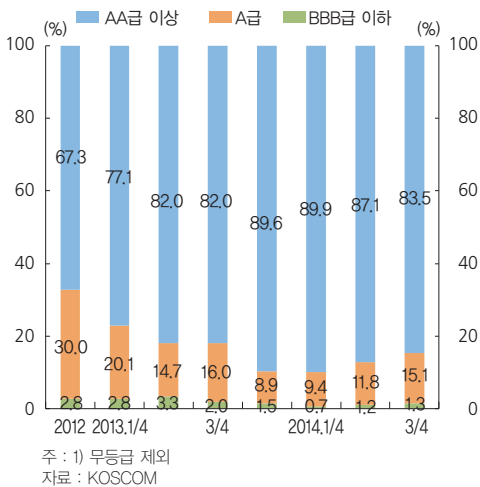
39) 다만, 순상환 규모는 줄어들었는데 이는 만기도래 규모 축소에 주로 기인한다. A등급 회사채의 월평균 만기도래 규모는 2014년 1/4분기 1.4조원 → 2/4분기 1.3조원 → 3/4분기 0.7조원(BBB등급 이하 회사채는 0.6조원 → 0.5조원 → 0.4조원)으로 줄어들었다.

〈그림 II-35〉 회사채¹⁾ 순발행 현황²⁾ 및 우량물 발행 비중



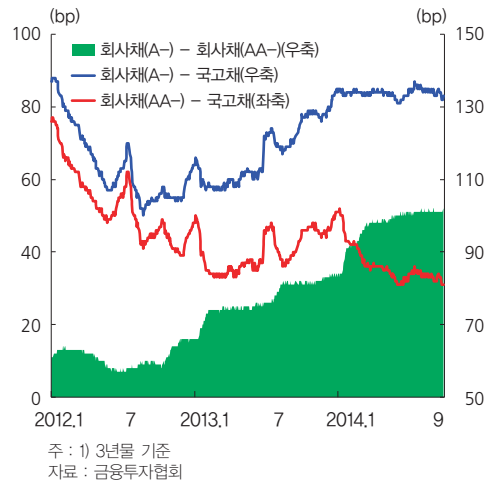
유동시장에서도 비우량물에 대한 투자 기피로 우량물 위주로 거래가 이루어졌다. 전체 거래량 중 비우량물 비중은 2013년 4/4분기 10.4%에서 2014년 3/4분기 16.5%까지 완만하게 상승하였으나 여전히 2013년 9월 동양그룹 사태 이전 수준(2013년 3/4분기 18.0%)을 회복하지 못하였다(그림 II-36).

〈그림 II-36〉 회사채¹⁾ 신용등급별 거래 비중



국고채 대비 신용스프레드는 우량물의 경우 특수채 발행 감소에 따른 대체수요 유입 등으로 축소되었으나 비우량물은 일부 중견그룹의 부실화 우려, 신용평가회사들의 보수적 평가태도 등으로 2013년 말 수준을 유지하였다. 이에 따라 회사채 등급 간 신용스프레드도 확대 추세를 지속하였다(그림 II-37).

〈그림 II-37〉 회사채 신용스프레드¹⁾ 및 등급 간 스프레드



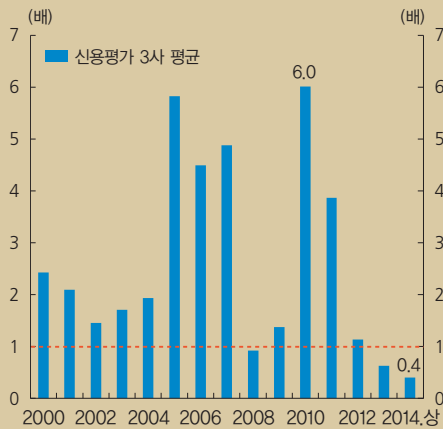
II-3

최근 회사채 신용등급 하향 조정 배경 및 전망

2014년 상반기 중 회사채 신용등급은 대기업 계열사를 중심으로 하향 조정 빈도가 크게 증가하였다. 이에 따라 신용등급 상·하향 조정 배율(신용등급 상승 기업 수/신용등급 하락 기업 수)이 2014년 상반기 중 0.4배로, 2013년의 0.6배보다 더 낮은 수준을 나타내었다.

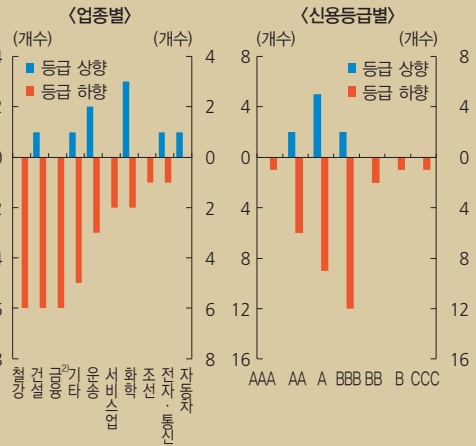
용평기회사의 평가 태도가 보수적으로 변화¹⁾한 데 기인하였다. 신용등급 하향 조정은 철강·건설·운송(해운 포함) 등 경기취약업종에 집중되었으며, 신용등급별로는 A등급 이하 기업뿐 아니라 AA등급 이상인 일부 우량기업에 대해서도 이루어졌다.

신용등급 상·하향 조정 배율¹⁾



주 : 1) 신용등급 상승 기업 수/신용등급 하락 기업 수
자료 : 신용평가 3사

신용등급 조정 현황¹⁾



주 : 1) 2014년 1~6월 중
2) 금융업은 여신전문금융회사, 증권회사 등
자료 : 한국기업평가

이러한 회사채 신용등급 하향 조정 증가는 경기 취약업종·비우량기업의 업황부진이 지속되는 가운데 일부 중견기업집단의 구조조정 지연으로 부실화 우려가 커지면서 그간 관대화 경향을 보여 왔던 신

부실기업집단의 계열사를 중심으로 7~9월 중 신용등급 하향 조정²⁾이 계속된 데다 취약업종의 업황 부진이 지속될 가능성 등에 비추어 볼 때 신용등급 하향 조정은 당분간 계속될 것으로 예상된다.

1) 2012~13년 중 중견그룹의 연이은 부실(웅진그룹 2012년 9월, STX그룹 2013년 5월, 동양그룹 2013년 9월) 이후 신용평가회사들이 부실우려 기업 등의 신용등급을 종전보다 더 적극적으로 하향 조정하였다.

2) 동부제철(BBB- → B+, 7월 11일), 동부CNI(BBB → B+, 9월 4일), 동부건설(BBB- → B-, 9월 11일) 등

4. 외환건전성

외환건전성 양호한 상황 지속

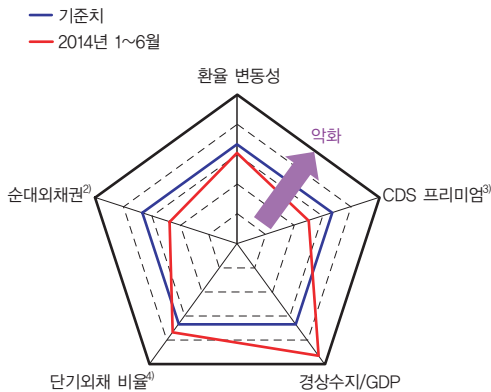
2014년 상반기 중 외환건전성은 국제금융시장의 변동성이 완화된 가운데 외환의 순유입이 이어지고 외환보유액과 민간의 대외채권이 확충되는 등 전반적으로 양호한 모습을 보였다. 외환 부문 주요 건전성 지표 중 원/달러 환율 변동성, CDS 프리미엄 및 순대외채권은 2013년 하반기보다 호전된 반면 외환보유액 대비 단기외채 비율, GDP 대비 경상수지 비율⁴⁰⁾은 소폭 악화되었다(그림 II-38). 단기외채 비율이 소폭 상승하였으나 글로벌 금융위기 이후

동 지표가 지속적으로 하락하여 낮은 수준을 유지하고 있는 점을 감안할 때 대외지급능력은 견실한 것으로 판단된다.

외환 순유입

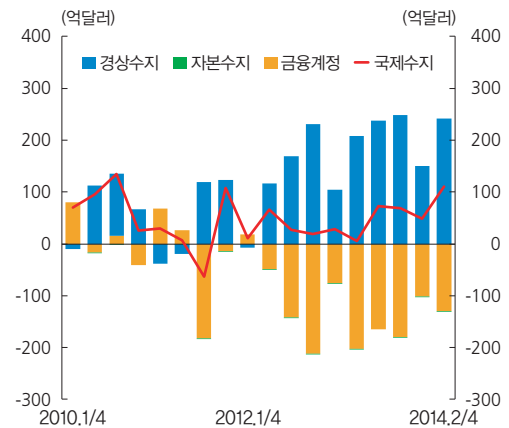
외환수급을 보면 2014년 들어서도 큰 폭의 순유입을 지속하였다. 경상수지는 2013년 하반기에 비해 상품수지 흑자가 감소하고 계절적 요인에 의한 배당금 지급 등으로 본원소득수지 흑자도 줄어들면서 흑자 규모가 축소되었다. 그러나 금융계정(준비자산 제외)이 은행의 외화차입 확대 등으로 순유출 규모가 감소하면서 전체 외환수급상 순유입 규모는 소폭 증가하였다(그림 II-39).

〈그림 II-38〉 외환건전성 지도¹⁾



주 : 1) 2013년 7~12월 중 실적(순대외채권 및 단기외채 비율은 2013년 말, CDS 프리미엄은 2013년 10월 ~ 2014년 3월 중)을 기준치로 2014년 1~6월 중의 변화(순대외채권 및 단기외채 비율은 2014년 6월 말, CDS 프리미엄은 2014년 4~9월 중) 정도를 지수화
2) 대외채권 - 대외채무 3) 외평채 5년물 기준
4) 단기외채/외환보유액
자료 : 한국은행

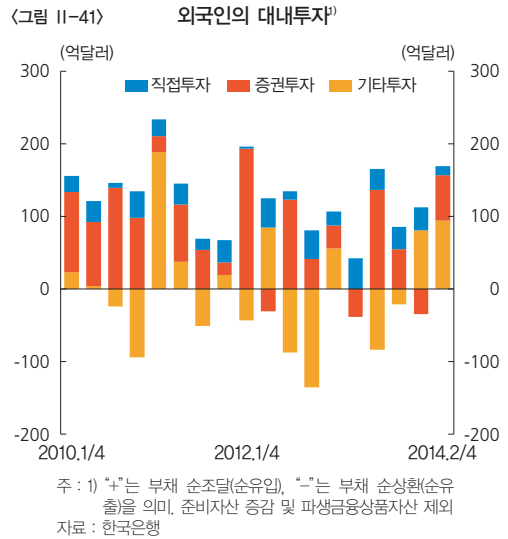
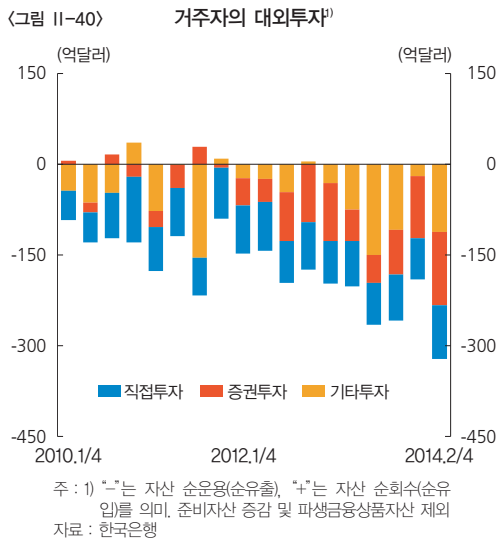
〈그림 II-39〉 국제수지¹⁾



주 : 1) 준비자산 증감 제외
자료 : 한국은행

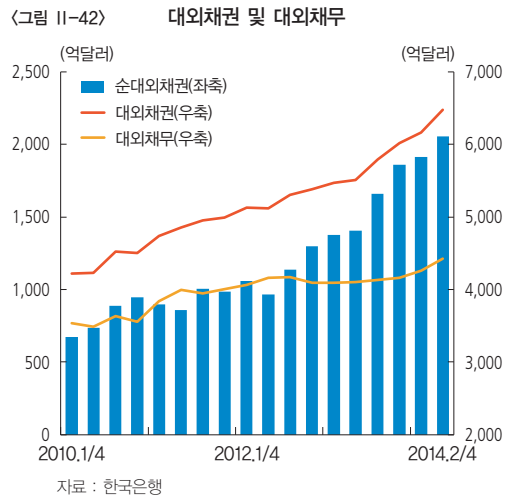
40) GDP 대비 경상수지 비율은 수출입 등 대외 교역의 결과에 따른 외환수급 상황을 나타내는 지표로서, 외환건전성 지표 중에서 일국의 기초경제여건을 판단하는 데 유용하다.

특히 거주자의 대외투자는 해외증권투자가 증가하였으나 국내은행의 대외 단기 외화대출금 회수 등으로 자금 순유출 규모가 2013년 하반기에 비해 소폭 줄어들었다(그림 II-40). 반면, 외국인의 대내투자는 증권투자 감소에도 불구하고 해외은행으로부터의 외화차입이 확대되면서 크게 늘어났다(그림 II-41).



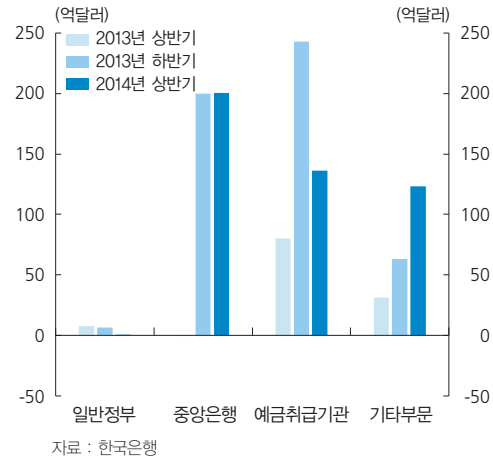
순대외채권 증가세 지속

2012년 하반기 이후의 빠른 증가세를 보인 순대외채권(대외채권 - 대외채무)은 2014년에 도 증가세를 지속하였다. 2014년 6월 말 현재 순대외채권은 2,056억달러로 2013년 말에 비해 199억달러 증가하였다(그림 II-42).

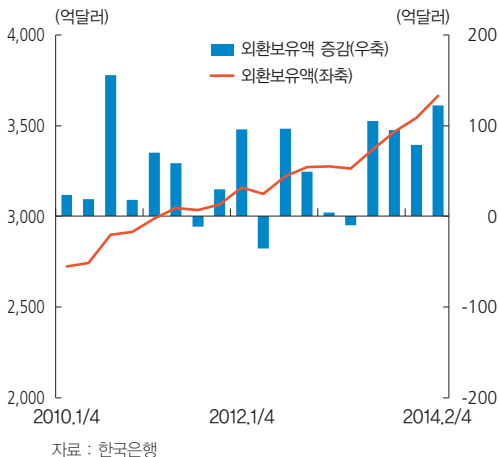


대외채권은 외환보유액 증가와 예금취급기관의 대출 등으로 2014년 상반기 중 460억달러 증가하였다. 부문별로는 외환보유액이 201억달러 증가⁽⁴¹⁾하였으며, 예금취급기관의 대외채권도 중국계 외은지점이 위안화예금을 바탕으로 대외 자금운용을 확대함에 따라 136억달러 늘어났다. 또한 기타부문은 개인 및 기업의 해외증권투자 확대 등으로 123억달러 증가하였다(그림 II-43, II-44).

〈그림 II-43〉 부문별 대외채권 증감 현황

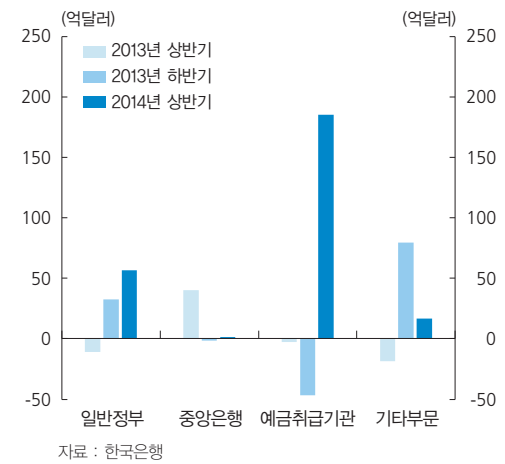


〈그림 II-44〉 외환보유액



대외채무는 예금취급기관의 차입과 외국인의 채권투자를 중심으로 2014년 상반기 중 261억달러 증가하였다. 예금취급기관은 외화자금 수요가 늘어남에 따라 외은지점이 단기 외화차입을 확대하면서 185억달러 증가하였고, 일반정부는 외국인의 국고채 투자 증가 및 외국환평형기금채권 발행 등으로 57억달러 증가하였다(그림 II-45).

〈그림 II-45〉 부문별 대외채무 증감 현황

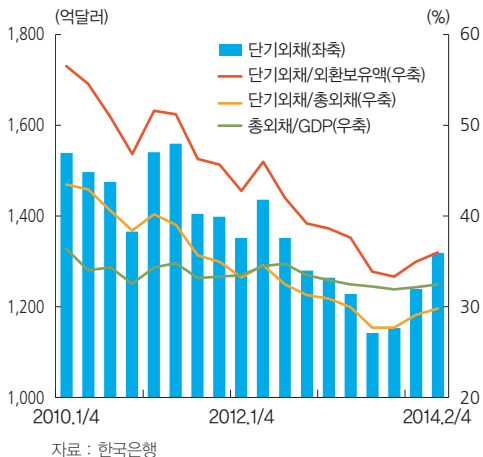


대외지급능력 양호한 수준

대외지급능력을 보면 외환보유액 대비 단기 외채 비율이 2014년 6월 말 현재 35.9%, 총외채 대비 단기외채 비중은 29.8%로 2013년 말(각각 33.3%, 27.7%)에 비해 소폭 상승하였고, GDP 대비 총외채 비율도 2013년 말 대비 0.5%포인트 증가한 32.4%를 기록하였다. 그러나 글로벌 금융위기 이후 이들 지표들이 지속적인 하락세를 보여 왔고 이전에 비해 여전

히 크게 낮은 수준임을 감안할 때 대외지급능력은 양호한 것으로 판단된다(그림 II-46).

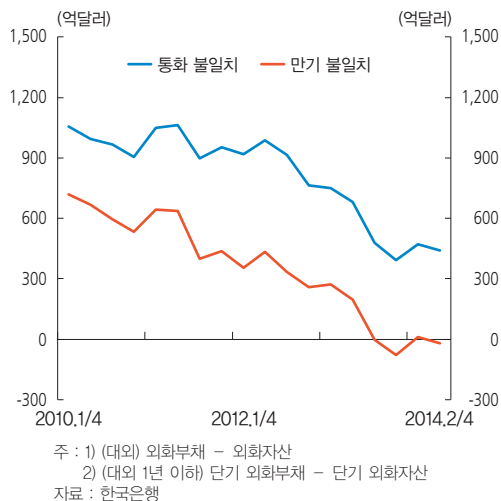
(그림 II-46) 대외지급능력 및 유동성 지표



은행 부문의 외화자금 조달과 운영에 따른 리스크도 크지 않은 것으로 평가된다. 외국환은행의 외화 자산·부채의 통화 및 만기 불일치(currency and maturity mismatch) 규모는 2014년 6월 말 현재 각각 441억달러 및 -22억달러를 기록하여 글로벌 금융위기 및 유럽 재정위기 이후 개선 추세를 이어갔다(그림 II-47).

통화 불일치 규모는 경상수지 흑자 지속에 따른 경상자금 유입 등으로 은행의 해외자산 운용이 늘어나면서 줄었으며, 만기 불일치 규모는 단기부채 감소로 축소되다가 2013년 3/4 분기부터는 오히려 단기 외화자산이 단기 외화부채를 초과하고 있다.

(그림 II-47) 은행 부문 통화 불일치¹⁾ 및 만기 불일치²⁾

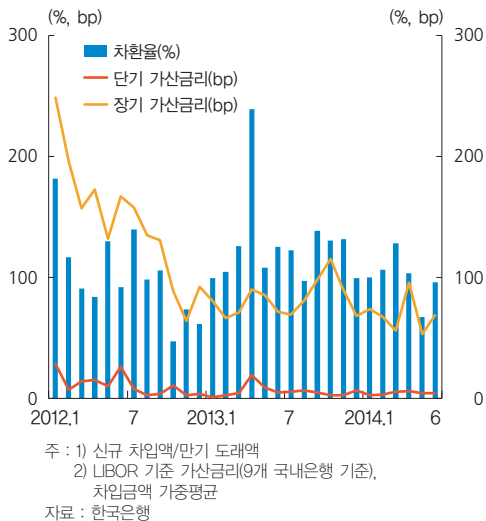


국내은행의 외화조달 여건 양호

국내은행의 외화조달 여건은 경상수지 흑자 지속 및 외국인 증권투자 자금 유입 등에 따른 풍부한 외화유동성을 토대로 양호한 상황이 이어지고 있다. 2014년 상반기 중 국내은행의 장기 및 단기 외화차입 가산금리(일평균)는 각각 73bp, 4bp로 낮은 수준을 지속하고 있다. 한편 차환율(신규 차입액/만기 도래액)은 은행들이 여유 외화자금을 활용하여 외화부채를 상환함에 따라 2014년 5월 이후 100%를 하회하고 있다(그림 II-48).

41) 외환보유액은 2014년 9월 말 현재 3,644억달러로 2013년 말 대비 179억달러 증가하였다.

〈그림 II-48〉 국내은행 외화차입 차환율¹⁾, 장·단기 차입 가산금리²⁾



〈그림 II-49〉 CDS 프리미엄¹⁾ 및 외환스왑레이트²⁾

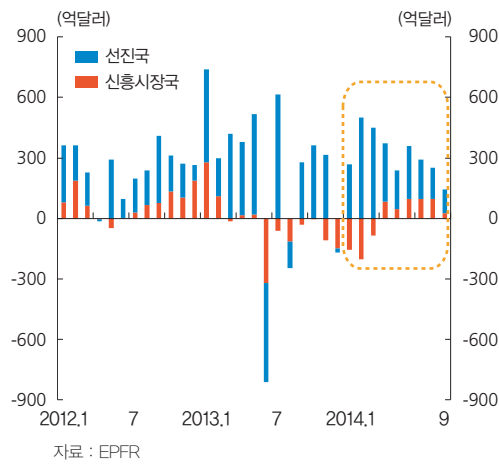


국내은행의 CDS 프리미엄은 2014년 초 신흥시장국 금융불안으로 일시 상승한 후 2월 이후 하락세를 지속하다가 9월 19일에는 연중 최저치(63bp)를 기록하였다. 그러나 9월 하순에는 투자자의 위험선호 성향이 약화되면서 소폭 상승하였다. 스왑레이트(3개월물 기준)는 2014년 상반기 중 외화자금 공급이 원활하였으나 자산운용사 등의 해외증권투자 및 위안화 예금 관련 외화자금 수요 등의 영향으로 큰 폭 하락하였다. 7월 이후에는 미 달러화 강세를 예상한 선물환 매입 증가, 차익거래를 위한 외화자금 유입 등으로 다소 반등하는 모습을 보였다(그림 II-49).

외국인 증권투자자금 순유입

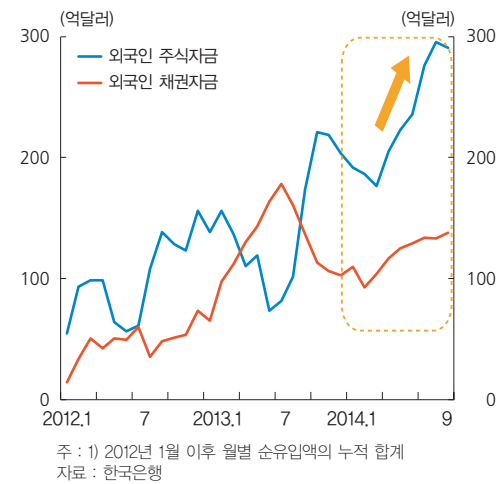
글로벌 투자자금은 2013년 말부터 신흥시장국 유출·선진국 유입의 흐름을 보이다가 2014년 4월 이후에는 신흥시장국으로의 유입이 재개되고 선진국으로의 유입세는 다소 둔화되었다(그림 II-50). 이는 미국의 통화정책 기조 변화, 중국의 경기둔화 우려, 일부 신흥시장국의 지정학적 리스크 등 글로벌 리스크 요인의 영향이 제한되면서 국제금융시장의 위험회피성향이 점진적으로 완화된 가운데 주요 신흥시장국의 양호한 기초경제여건이 부각된 데 주로 기인한 것으로 판단된다.

〈그림 II-50〉 글로벌 투자자금 유출입



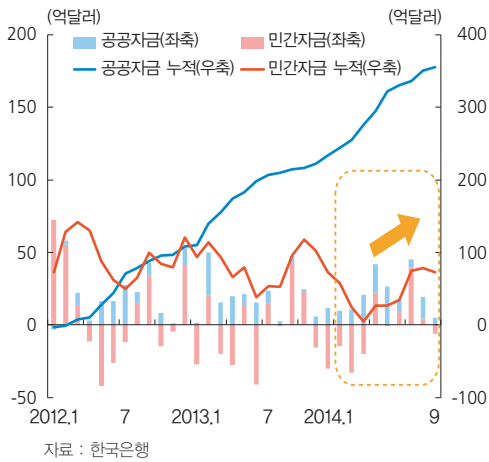
이러한 글로벌 자금흐름 변화의 영향 등으로 우리나라에 대한 외국인 증권투자자금 또한 2014년 4월 이후 꾸준히 순유입되고 있다. 특히 하반기 들어 정부의 확장적 거시정책 및 배당소득 증대방안 발표, 한국은행의 기준금리 인하 등 경제정책 측면에서 한국 증시의 투자 매력이 부각된 데다 일부 공공자금의 대규모 순매수도 가세하면서 주식자금을 중심으로 큰 폭 순유입을 기록하였다. 그러나 9월 중순 이후에는 미 달러화의 강세가 빠르게 진행되면서 글로벌 투자자금의 신흥시장국 유입이 둔화된 데다 국내 주요 기업의 실적 둔화 우려 등으로 외국인 증권투자자금이 단기성 주식자금을 중심으로 순유출로 전환되었다(그림 II-51).

〈그림 II-51〉 외국인 증권투자자금 순유입¹⁾



외국인 증권투자자금 유출입을 투자주체별로 살펴보면, 중앙은행, 국부펀드 등 공공자금이 꾸준히 순유입되는 가운데 2014년 1/4분기 중 순유출되었던 민간자금도 4월 이후 순유입으로 전환되었다가 최근 미 달러화 강세의 영향 등으로 다시 소폭 순유출되었다(그림 II-52). 그러나 최근 유입자금 가운데 중동계 국부펀드, 일본계 공적연금, 글로벌 펀드 등 중장기성 자금의 유입규모가 높은 비중을 차지하고 있어 자본유출입의 안정성이 상당히 개선되고 있는 것으로 평가된다.

(그림 II-52) 주체별 외국인 증권투자자자금 유출입



이러한 주요 투자주체들의 투자성향과 함께 우리나라의 기초경제여건 등을 고려할 때 외국인 증권투자자금은 당분간 안정적인 흐름을 나타낼 것으로 예상된다. 다만, 향후 미국 등 선진국의 통화정책 정상화와 관련한 불확실성, 중국과 유로지역의 경기둔화 우려, 일부 신흥시장국의 지정학적 위협 등이 국제금융시장의 주요 하방 리스크로 작용할 전망이다.

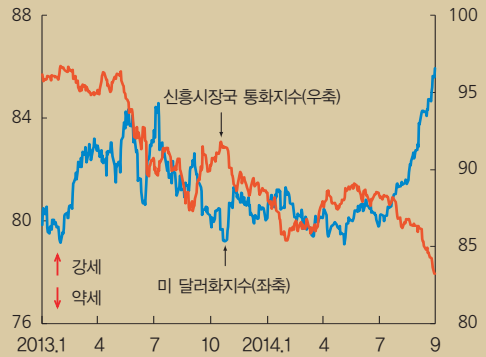
II-4

최근 미 달러화의 글로벌 강세 배경 및 전망

미 달러화는 2014년 7~9월 중 주요 선진국 및 신흥시장국 통화에 대해 강세를 보였다. 이는 고용, 제조업지수 등 경제지표가 호조¹⁾를 보이면서 미국 경제의 견조한 성장세가 지속되는 가운데 양적완화 종료를 앞두고 미 연준의 조기 금리인상 가능성이 제기됨에 따라 미국과 일본, 유로지역 간의 통화정책기조 차이가 부각된 데 주로 기인하였다. 또한 지정학적 리스크의 반복적 부각, 원자재가격 하락 등도 러시아, 브라질 등 관련 신흥시장국 통화의 미 달러화 대비 약세 요인으로 작용하였다.

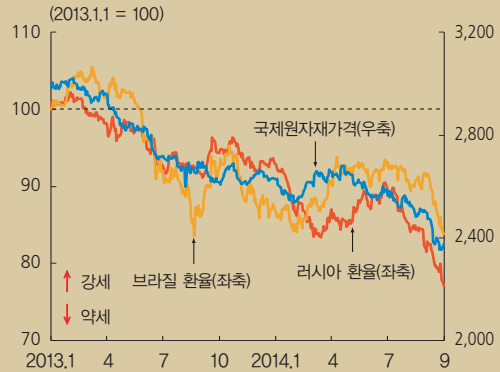
금융시장 참가자들은 최근 미 달러화 강세의 단기조정 가능성을 제기하면서도 미 연준의 정책금리 인상 등 통화정책 정상화 과정이 단계적으로 진행됨에 따라 중장기적으로 미 달러화 강세 기조가 이어질 것으로 예상하고 있다. 다만 재정적자 지속 등으로 미국 재정건전성에 대한 우려²⁾가 상존하는 가운데 향후 정부부채한도 협상 관련 불확실성³⁾이 남아 있는 점은 미 달러화 강세를 일부 제한하는 요인으로 작용할 것으로 보인다.

미 달러화지수¹⁾ 및 신흥시장국 통화지수²⁾



주 : 1) 유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다 달러화, 스웨덴 크로나화, 스위스 프랑화 등 6개 통화로 산출
2) 인도, 브라질 등 주요 10개 신흥국 환율(미 달러화 대비)을 가중평균하여 지수화(JP Morgan 발표)
자료 : Bloomberg

러시아·브라질 환율¹⁾ 및 국제원자재가격²⁾



주 : 1) 미 달러화 대비
2) 로이터 원자재 가격지수
자료 : Bloomberg, Reuters

1) 실업률이 하락세를 지속하면서 2014년 9월 현재 5.9%를 기록한 가운데 ISM 제조업지수도 기준치(50)를 상회(2014년 9월 56.6)하고 있다.
2) 미국은 2002년 이후 재정수지 적자가 지속되고 있으며, 이로 인해 정부부채 비중(GDP대비)이 2001년 말 53%에서 2013년 말 104%로 확대되었다.
3) 미 의회는 2014년 2월 정부부채한도 상한을 2015년 3월까지 한시적으로 유예하는 법안을 통과시킨 바 있으며, 이로 인해 2015년 초 정부부채한도 협상 이슈가 재차 부각될 가능성이 있다.

최근의 금융안정 현안 분석

I. 은행 주택담보대출 결정요인 분석 및 시사점	69
II. 기업 실적 분포 변화와 잠재리스크	79
III. 비은행금융기관의 수익성 현황 및 잠재리스크	93
IV. 신흥시장국 및 우리나라 해외채권 발행 동향 및 잠재리스크	104

1. 은행 주택담보대출 결정요인 분석 및 시사점

- 1. 검토 배경
- 2. 은행 주택담보대출 결정요인 분석
- 3. 잠재리스크
- 4. 시사점

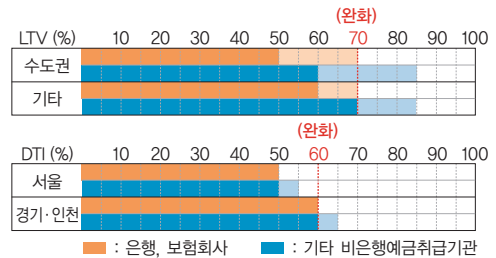
1. 검토 배경

최근 정부는 전체 금융권을 대상으로 LTV 및 DTI 규제 비율을 일괄적으로 70% 및 60%로 상향조정하고 이를 2014년 8월부터 시행하였다. 금번 LTV·DTI 규제 완화는 가계부채의 질적 구조 개선, 그리고 주택시장의 거래 활성화에 주된 목적이 있다 하겠다. 그러나 다른 한편 LTV·DTI 규제가 완화됨에 따라 주택담보대출을 중심으로 가계부채가 대폭 늘어나 가계의 재무건전성이 저하될 수 있다는 우려도 제기되고 있다(그림 I-1).

이에 본고에서는 은행 주택담보대출 결정모형을 중심으로 은행 주택담보대출과 관련한 주요 변수들의 설명력 정도를 추정하고, 이를 통해 최근의 금융환경 변화가 은행 주택담보대출에 미칠 수 있는 영향을 점검하였다. 아울러 이러한 실증분석 결과와 함께 최근의 LTV·DTI

규제 완화의 특성을 종합적으로 감안함으로써 향후 주택담보대출 등 가계부채 동향과 관련하여 나타날 수 있는 잠재리스크 요인들에 대해서도 같이 살펴보았다.

〈그림 I-1〉 LTV·DTI 규제 개선 내용



주 : 1) 열은 음영은 담보가액, 담보유형, 대출만기 등에 따른 규제의 차등 적용 범위

자료 : 기획재정부 (‘새 경제팀의 경제정책방향’, 2014년 7월)

2. 은행 주택담보대출 결정요인 분석

모형 설정 및 데이터 구성

은행 주택담보대출 모형은 주택가격, 소득, 금리, LTV·DTI 규제 등 네 가지 변수로 구성하고 동태적 최소사승법(DOLS : Dynamic Ordinary Least Squares)¹⁾을 통해 추정하였다. 이는 각 변수들이 불안정 시계열이긴 하나 안정적인 공적분 관계가 성립²⁾하는 점을 감안한 것이다.

1) 통상적인 OLS에 설명변수의 선·후행(leads & lags) 차분값을 추가하여 추정하는 방법으로, 장기적 균형관계에 불균형 상태를 나타내는 항목을 포함시켜 단기적 동태구조를 접목하였다. 공적분 관계가 성립할 경우 DOLS 추정량은 대표본에서 정규분포를 따르며 설명변수가 내생성을 지니고 있어도 종속변수에 대한 장기 영향력을 보여주는 계수로서 일치성(consistency)을 보이는 것으로 알려져 있다(Stock & Watson, 2007).

$$y_t = X_t' \beta + D_{1t}' \gamma_1 + \sum_{j=0}^2 \Delta X_{t+j}' \delta + v_{1t}$$

주 : 1) y : 은행 주택담보대출
 X : 전국 주택매매가격지수, 명목 계절조정 GNI, 은행 주택담보대출 금리(신규취급 기준)
 D : LTV · DTI 규제 강화 시기 1, 기타 0
 2) 단기 동태식의 선 · 후행 차분 시차는 AIC, SC, HQ 등의 정보를 이용하여 결정

실증분석에 활용한 데이터 가운데 은행 주택담보대출 시계열 자료는 주택금융공사 정책모기지론³⁾(이하 정책모기지론) 취급 실적이 포함되어 있는 경우와 그렇지 않은 경우로 나누어 두 가지로 구성하였다.⁴⁾ 금리는 신규취급 기준 은행 주택담보대출 금리를, 주택가격은 전국 주택매매가격지수를, 소득은 명목 국민총소득(GNI)을 각각 사용하였다. 금융규제는 규제 강화 시기를 대상으로 더미변수를 활용하였다.⁵⁾⁶⁾ 실증분석 결과에 의해 산출되는 계수값의 성격을 보면, 은행 주택담보대출과 주택매매가격지수, GNI는 로그 변환됨에 따라 계수값이 탄성치(주택담보대출 증가율/설명변수 증가율)를 의미하게 된다. 금융규제(LTV · DTI) 계수값은 규제가 강화(값 1)될 경우의 주택담보대출

증가율 변화를 의미하며, 금리 계수는 금리 1% 포인트 변화에 따른 주택담보대출 증가율 변화를 의미한다.

실증분석 결과

〈표 1-1〉 은행 주택담보대출 결정모형 추정 결과¹⁾²⁾

	주택가격	소득	금리	금융규제
정책모기지론 ³⁾ 미포함	0.921***	0.724***	-0.010***	-0.013**
정책모기지론 포함	0.241*	1.006***	-0.022***	-0.020***

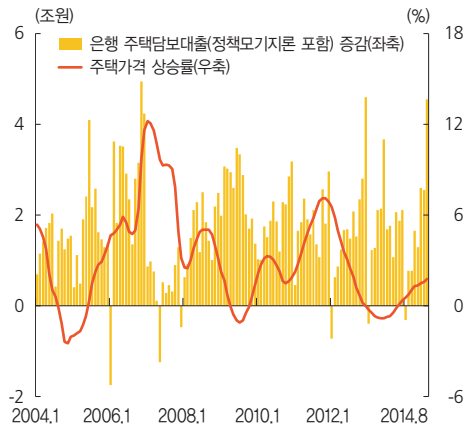
주 : 1) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미
 2) 정책모기지론 미포함 기간 : 2004년 1월 ~ 2014년 6월
 정책모기지론 포함 기간 : 2007년 12월 ~ 2014년 6월
 3) 한국은행 추정치

은행 주택담보대출에 대한 각 요인별 설명력을 보면, 먼저 주택가격은 유의한 正(+)의 영향력을 미치는 것으로 나타났다. 이는 향후 주택가격 상승에 대한 기대심리가 회복될 경우 은행 주택담보대출이 늘어날 가능성이 있음을 시사하는 것으로 여겨진다. 실제 그간 주택가격 상승에 대한 기대심리가 많이 낮아졌음에도 주택가격이 1% 상승할 경우 정책모기지론을 제외한 은행 주택담보대출은 1% 내외 증가하는

2) Johansen 방법 등에 의거 공적분 관계의 존재 여부를 검증한 결과 각 변수들 간에 안정적인 공적분 관계가 성립하는 것으로 나타났다.
 3) 주택금융공사 정책모기지론 취급 실적 시계열 자료는 한국은행 추정치 기준이다.
 4) 이는 정책모기지론을 포함하지 않은 채 실증분석을 시행할 경우 최근 은행 주택담보대출과의 대체성이 커지고 있는 정책모기지론을 배제시킴으로써 결과적으로 은행 주택담보대출 행태를 잘못 해석될 가능성이 있음을 고려한 것이다. 이와 함께 정책모기지론이 포함되어 있지 않은 경우를 같이 추정하는 것은 정책모기지론 데이터가 2008년부터 입수 가능한 관계로 시계열이 충분하지 못하여 요인별 설명력을 최근 동향 위주로 과도하게 또는 과소하게 포착할 소지가 있음을 감안한 것이다. 또한 정책모기지론의 경우 그 양적인 변화가 정책적으로 결정되는 금리 등의 대출조건으로 인해 상대적으로 크게 나타날 수 있다는 점도 같이 감안하였다.
 5) 규제 강화 시기는 금융권별 · 지역별 차이에 따른 영향력 정도를 감안하여 2006년 11월 ~ 2008년 10월, 2009년 9월 ~ 2010년 8월, 2011년 4월 ~ 2012년 5월로 설정하였다.
 6) 금리와 금융규제를 제외한 변수들은 로그 변환하고 계절성이 있을 경우 계절조정하였으며, GNI의 경우 2차 보간법(quadratic match sum)을 통해 월별 자료로 전환하였다. 금리의 경우 내생성을 감안하여 1개월 전 시차변수를 사용하였다. 정책모기지론이 포함되어 있지 않은 은행 주택담보대출의 경우에는 2004년 이후 2014년 6월까지, 그리고 정책모기지론이 포함된 경우에는 2007년 12월부터 2014년 6월까지 월별 자료에 의거 실증분석을 시행하였다.

것으로 나타났다. 다만 정책모기지론이 포함된 경우 계수값이 상대적으로 작게 나타났는데, 이는 2008년 이후 정책모기지론을 포함한 은행 주택담보대출이 꾸준히 증가하였음에도 주택가격 상승률은 주택가격 상승 기대심리 약화로 하향 안정화 추세를 지속한 상황을 반영하는 것으로 판단된다(그림 I-2).

(그림 I-2) 주택가격 상승률¹⁾ 및 은행 주택담보대출 증감액²⁾

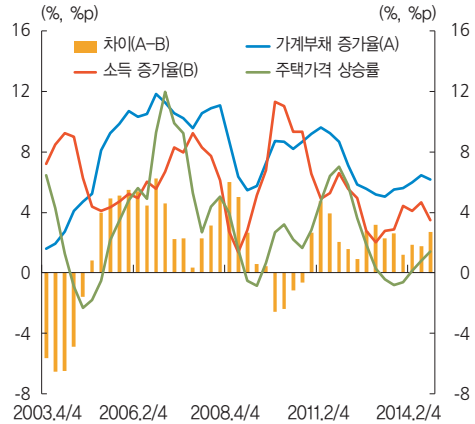


주 : 1) 전년동월대비
2) 전월대비
3) 2004년 1월 ~ 2007년 12월 기간 중에는 정책모기지론 제외
자료 : 한국은행, 국민은행

반면 소득의 경우에는 정책모기지론이 포함된 경우와 그렇지 않은 경우 모두 은행 주택담보대출에 뚜렷한 正(+)의 영향력을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 정책모기지론을 포함하고 있는 2008년 이후의 경우에는 소득 계수값이 1을 넘으면서 그 영향력이 더 커진 것으로 나타났다. 이는 2011년 이후 주택가격 상승률이 하향 안정화되는 상황에서도 부채 증가율이 소득 증가율을 계속 상회했기 때문인 것으로 여겨진다. 반면 2005~06년 중에는 부채 증가

율이 소득 증가율을 큰 폭 상회했다 하더라도 주택가격 상승률이 크게 높아지는 상황이었기 때문에 소득에 비해 주택가격이 은행 주택담보대출에 더 큰 영향을 미친 것으로 보인다(그림 I-3).

(그림 I-3) 주택가격 상승률¹⁾, 가계 부채²⁾ 및 소득³⁾ 증가율

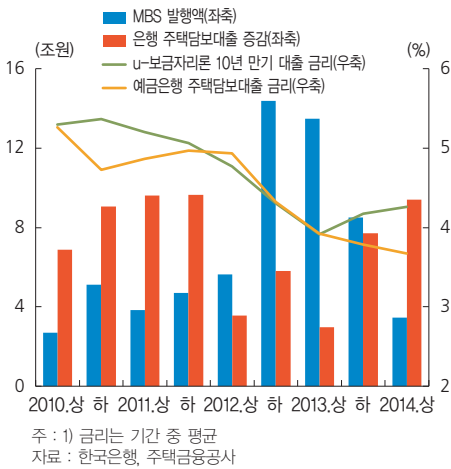


주 : 1) 전년동기대비 2) 가계신용통계 기준
3) 명목 국민총소득(GNI) 기준
자료 : 한국은행, 국민은행

금리의 경우에는 은행 주택담보대출(정책모기지론 제외)에 유의한 負(-)의 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다. 구체적으로는 은행 주택담보대출 금리가 1%포인트 변동할 경우 은행 주택담보대출 증가율이 1% 내외 변화하는 것으로 분석되었다. 다만 정책모기지론이 포함된 경우에는 금리의 영향력이 정책모기지론이 포함되지 않은 경우에 비해 커지는 것으로 나타났다. 이는 특히 2012~13년 중 은행 주택담보대출과 정책모기지론 간의 대체성이 두드러지게 강화된 데 기인하는 것으로 보여진다. 즉 해당 기간 중 은행 주택담보대출 금리가 하

락세를 보였음에도 정책모기지론 기준금리⁷⁾가 더 큰 폭으로 하락하면서 은행 주택담보대출의 증가세는 크게 둔화된 반면 정책모기지론은 대폭 늘어난 데 따른 것으로 해석되는 것이다(그림 I-4).

(그림 I-4) 은행 주택담보대출 증감액 및 주택금융공사 MBS 발행액, 은행 주택담보대출·정책모기지론 금리⁸⁾



한편 금융규제(LTV·DTI 규제)는 금리와 유사한 정도의 負(-)의 영향력을 가지고 있는 것으로 나타났다. 다만 금융규제의 경우에도 정책모기지론을 포함할 경우 그 유의성이 소폭 커지는 것으로 나타났는데, 이는 주택가격의 경우와 마찬가지로 정책모기지론을 포함한 경우의 데이터 시계열이 2008년 이후라는 점에서 비롯되는 것으로 해석된다.

종합 평가

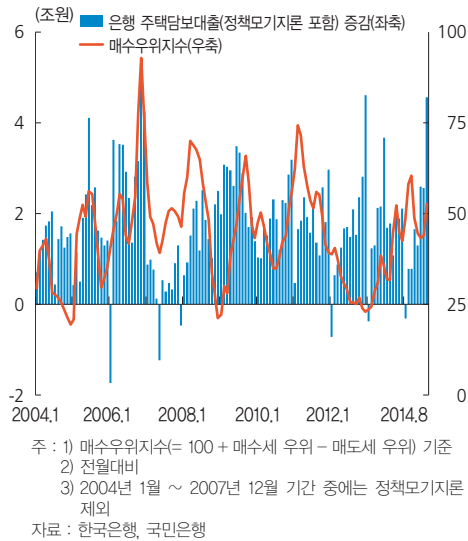
실증분석을 통해 그간의 은행 주택담보대출 결정 요인을 분석한 결과, 최근의 LTV·DTI 규제 완화 이후 은행 주택담보대출이 늘어날 개연성이 있는 것으로 보인다. 2014년 8월 시행된 LTV·DTI 규제 완화의 경우 완화 폭도 컸던 데다 규제 완화의 대상이 은행에 초점을 두고 있다는 점에서 가계의 차입여력을 실질적으로 확대시킨 측면이 있다. 또한 한국은행 기준금리가 인하된 이후 은행 주택담보대출 금리가 그에 따라 하향조정되는 만큼 은행 주택담보대출이 증가할 가능성도 있다.

그러나 전체적인 견지에서 볼 때 향후 은행 주택담보대출 증가세가 크게 확대될 가능성은 크지 않은 것으로 예상된다. 이는 그간 은행 주택담보대출이 주택시장 상황과 밀접한 연관성을 보여 온 만큼 주택가격 상승에 대한 기대심리가 확산되지 않는 한 은행 주택담보대출 수요 증가도 제한적일 것으로 보이기 때문이다(그림 I-5). 단기적으로는 LTV·DTI 규제 완화 등으로 주택가격 상승에 대한 기대심리가 다소 높아질 수 있겠으나, 기조적인 인구구조 변화, 가계의 외부자금 차입 확대 곤란 가능성 등을 감안할 때 중장기적인 관점에서 동 기대심리가 크게 확산되기는 쉽지 않을 것으로 여겨진다(그림 I-6).⁸⁾

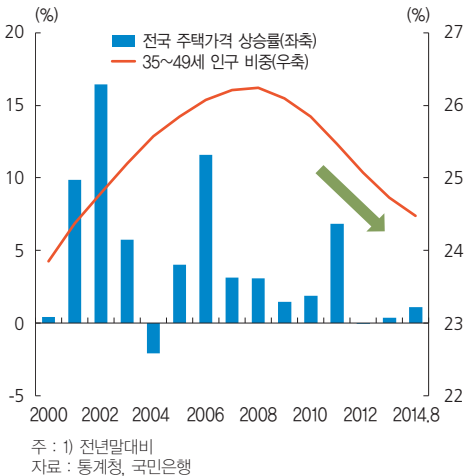
7) 여기서는 2012년 3월 도입된 적격대출 기준금리를 의미하는 것으로, u-보증자리론 10년 만기 대출 금리가 동 기준금리로 적용된다.

8) 실제 그간의 인구구조 변화를 보면, 베이비부머 세대의 은퇴와 맞물려 30~40대 연령층 비중이 줄어드는 추세로, 이를 감안하면 2000년대 초중반 당시와 같이 주택수요가 대폭 늘어날 가능성은 크지 않은 것으로 여겨진다(『최근 주택시장의 특징 및 시사점』, 최근 경제동향(2014년 9월), 기획재정부). 또한 2000년대 초반 은행의 가계대출이 본격화된 이후 일부 기간을 제외하고는 가계부채 증가율이 소득 증가율을 계속 상회함에 따라 가계의 추가적인 외부자금 차입 능력도 상당히 위축되어 있는 실정이다.

(그림 1-5) 주택매수 심리¹⁾와 은행 주택담보대출 증감액^{2,3)}



(그림 1-6) 인구구조 변화와 주택가격 상승률¹⁾



3. 잠재리스크

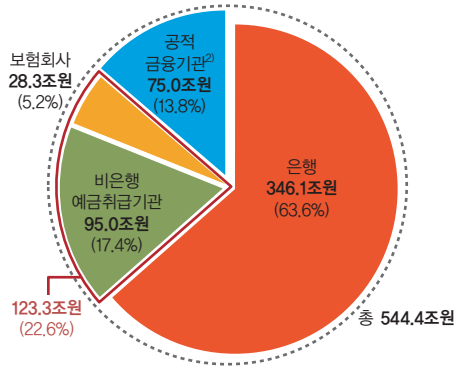
그간의 은행 주택담보대출 결정요인 분석 결과와 최근의 LTV·DTI 규제 완화 효과를 함께 감안하면, 향후 다음과 같은 잠재리스크가 부각될 소지가 있는 점에 유의해야 할 것으로 보인다.

비은행금융기관의 경영건전성 저하 가능성

최근의 LTV·DTI 규제 완화 이후 전체 금융권 주택담보대출에서 차지하는 은행의 비중이 점차 커질 것으로 예상된다. 이는 은행과 비은행금융기관 모두에 동일한 LTV·DTI 규제 비율을 적용하는 금번 LTV·DTI 규제 완화의 특성에 따른 것으로, 이와 관련하여 향후 비은행금융기관의 여신 축소 및 수익성 저하가 표면화될 가능성이 있다 하겠다. 비은행금융기관의 경우에 비해 은행의 주택담보대출 차입조건이 유리한 만큼 우량 차주를 중심으로 비은행금융기관에서 은행으로의 대환대출이 활발해질 가능성이 있기 때문이다.

금융권 전체의 주택담보대출 가운데 은행과 공적금융기관을 제외한 모든 비은행금융기관이 차지하는 비중은 2014년 8월 말 현재 22.6%로, 금액으로는 123조원에 달하고 있다. 아직 은행 주택담보대출로의 대환대출이 본격화되고 있지 않으나⁹⁾, 중장기적으로 볼 때 대출계약 만료 시점에서 차주가 상대적으로 상환조건이 유리한 은행 주택담보대출을 선호할 가능성이 높은 게 사실이다. 따라서 시간이 흐를수록 주택담보대출의 은행 비중이 커지면서 자산 규모 축소 등으로 인한 비은행금융기관의 수익성 저하 문제가 나타날 수 있을 것으로 예상된다(그림 1-7).

(그림 1-7) 금융권별 주택담보대출 잔액 현황¹⁾

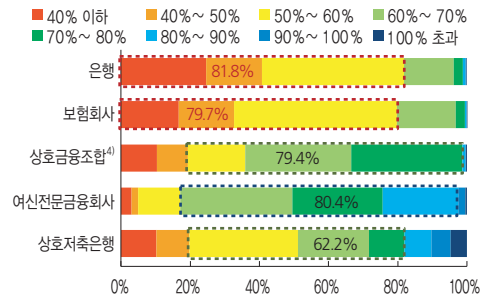


주 : 1) 2014년 8월 말 기준
 2) 대출채권 유통화 등 포함
 자료 : 한국은행, 금융회사 업무보고서

다른 한편 비은행금융기관의 자산건전성 저하 가능성도 우려되는 측면이 있다. 비은행금융기관 주택담보대출의 LTV 비율은 은행에 비해 상당히 높은 수준으로, 상호저축은행 등 일부 비은행금융기관의 경우에는 100%를 초과하는 경우도 있는 것으로 파악되고 있다. 또한 차주의 신용도에 있어서도 은행과 비은행금융기관 주택담보대출 사이에 상당한 차이가 존재하고 있다. 실제 이를 반영하여 비은행금융기관의 주택담보대출 연체율도 은행에 비해 꽤 높은 실정이다. 더욱이 비은행금융기관 주택담

보대출 금리가 상대적으로 높은 상황인 만큼 비은행금융기관 입장에서도 상대적으로 위험도가 높은 차주와 거래해야 할 필요성이 있는 상황이다. 이에 따라 추후 비은행금융기관이 주택담보대출을 통해 자산 규모를 확충하고자 할 경우 상대적으로 담보의 질이 더욱 열악한 상태에서 대출이 이루어질 가능성이 커질 것으로 보인다(그림 1-8, 1-9, 1-10).

(그림 1-8) 금융권별 LTV 현황¹⁾²⁾³⁾



주 : 1) 2014년 6월 말 기준 2) 잔액 기준
 3) 점선 내 숫자는 상위 3개 LTV 구간 비중의 합을 의미
 4) 새마을금고 제외
 자료 : 금융회사 업무보고서

9) 비은행금융기관의 가계대출이나 은행 신용대출 가운데 LTV·DTI 규제 완화에 힘입어 우선적으로 은행 주택담보대출로 대한 가능한 대출 규모는 대략 10조원을 넘어설 것으로 추산된다. 그럼에도 은행 주택담보대출로의 대환이 부진한 것은 대환대출 과정에서 발생하는 중도상환 수수료 부담, 은행의 예대을 관리 필요에 따른 보수적인 자금 조달 및 운용, 비은행금융기관 주택담보대출 담보의 질적 수준 열위 등에 따른 결과인 것으로 보인다.

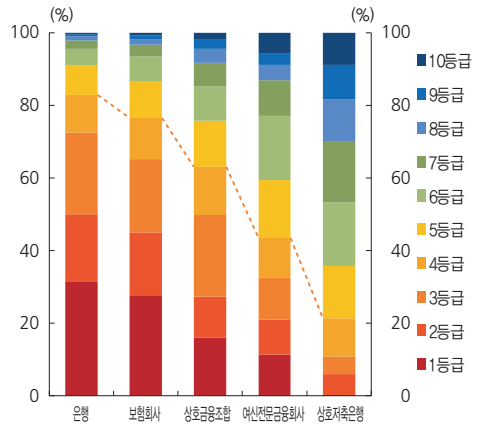
은행 주택담보대출의 대환대출 가능 규모 추산

(조원, %)

[추정 방법]	규모 ¹⁾
① LTV 비율 50~70% 구간에 있으면서	
② 은행 주택담보대출 이외의 대출을 가지고 있는 경우	
⇒ LTV 50% 초과대출을 전액 은행 주택담보대출로 대환	
비은행금융기관 신용대출	2.2 (3.9)
비은행금융기관 주택담보대출	7.3 (6.1)
은행 신용대출	5.0 (5.4)
합계	14.5

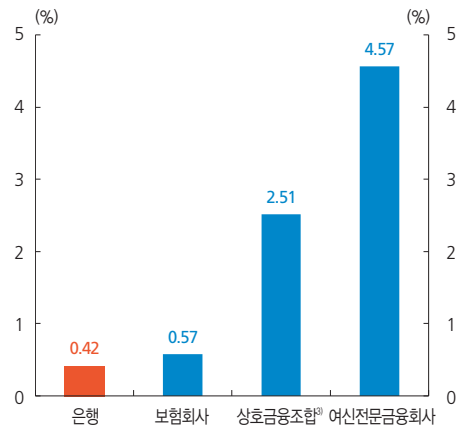
주 : 1) () 는 잔액 대비 대환대출 비율, 2014년 3월 말 기준
 자료 : 한국은행

(그림 I-9) 금융권별 주택담보대출 차주의 신용등급 분포¹⁾²⁾



주 : 1) 1등급으로 갈수록 고신용 차주
2) 2014년 8월 말 잔액 기준
자료 : NICE

(그림 I-10) 금융권별 주택담보대출 연체율¹⁾ 현황²⁾

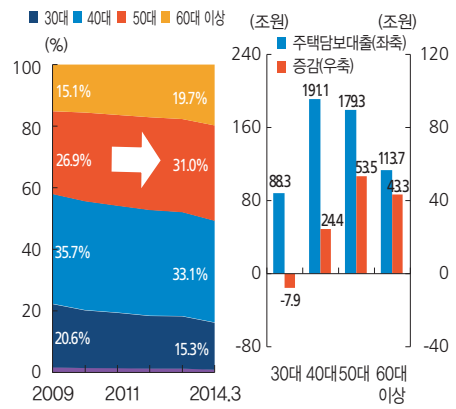


주 : 1) 일반은행·상호금융조합은 1일 이상 원금 연체 기준, 보험회사·여성전문금융회사는 1개월 이상 원리금 연체 기준
2) 2014년 6월 말 기준
3) 신용협동조합 제외
자료 : 한국은행, 금융회사 업무보고서

은퇴 계층의 주택담보대출 수요 증대 등에 따른 가계대출 일부 부실화 가능성

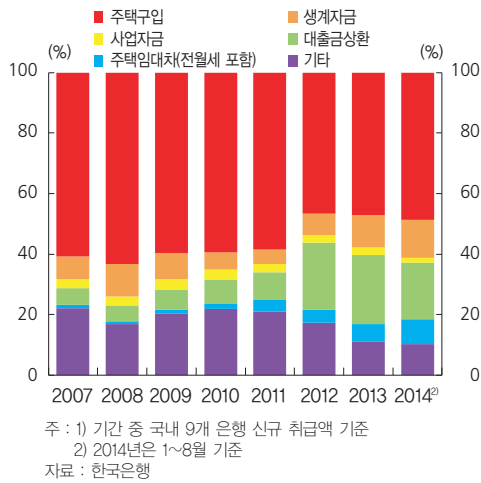
최근 베이비부머 세대의 은퇴가 본격화되고 있음을 감안하면, 이들의 자영업 진출 가능성과 맞물려 사업자금 마련 필요성 등으로 이들 계층의 은행 주택담보대출 수요가 확대될 가능성이 큰 것으로 예상된다. 실제 그동안에도 글로벌 금융위기 이후 주택담보대출(금융권 전체 기준)은 50대 및 60대 이상 연령층을 중심으로 확대되어 왔다. 전체 금융권 주택담보대출에서 50대와 60대 이상 차주의 비중은 2009년 말 각각 26.9%, 15.1%에서 2014년 3월 말 현재 31.0%, 19.7%로 증가하였다. 주택담보대출 용도에서 주택구입 목적 비중이 하락하고 있는 점도 이러한 가능성을 간접적으로 뒷받침하고 있는 것으로 여겨진다(그림 I-11, I-12).

(그림 I-11) 연령대별 주택담보대출 비중, 규모¹⁾ 및 증감²⁾

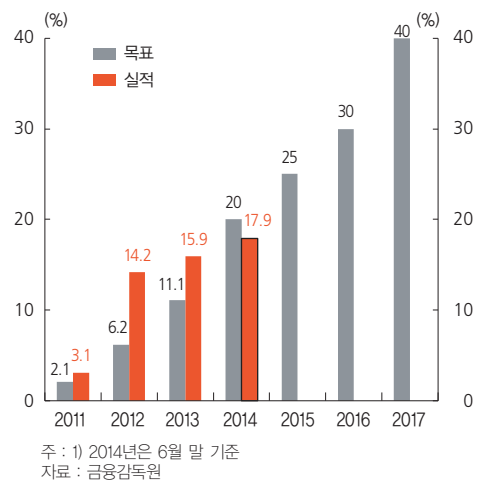


주 : 1) 2014년 3월 말 기준
2) 2010년 1월 ~ 2014년 3월 기간 중 증감액
자료 : 금융감독원

(그림 I-12) 은행 주택담보대출 자금용도별 비중¹⁾ 변화



(그림 I-13) 은행의 고정금리대출 비중 목표 및 실적¹⁾

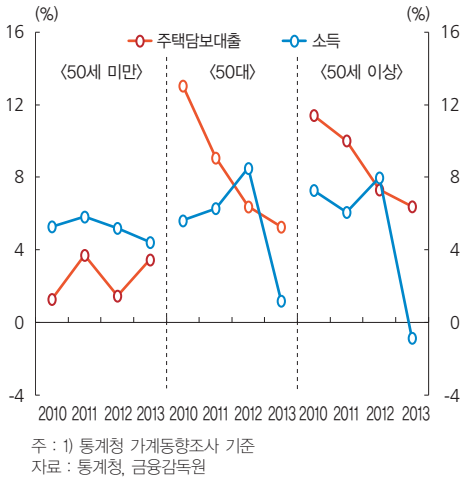


이러한 가운데 고정금리대출 비중 상향조정 필요성 등으로 은행 입장에서도 주택담보대출을 확대 공급할 유인이 커지고 있다. 현재 국내 은행은 지난 2014년 2월의 ‘가계부채 구조개선 촉진 방안’에 의거 2014년 말까지 고정금리대출 비중을 20%까지, 그리고 2017년 말까지는 40%까지 상향조정할 예정이다. 그러나 2014년 6월 말 현재 동 비중은 17.9% 수준으로 금변 LTV·DTI 규제 완화는 은행에 대해 기존 변동금리대출을 줄이지 않은 채 고정금리대출을 늘릴 수 있는 유리한 환경을 조성해준 측면이 있는 게 사실이다.¹⁰⁾ 앞으로도 2017년 말까지 고정금리대출 목표 비중이 순차적으로 높아지는 점을 감안할 때, 은행 입장에서는 동 목표 비중 달성을 위해 고정금리대출을 중심으로 주택담보대출을 늘릴 유인이 크다 하겠다(그림 I-13).

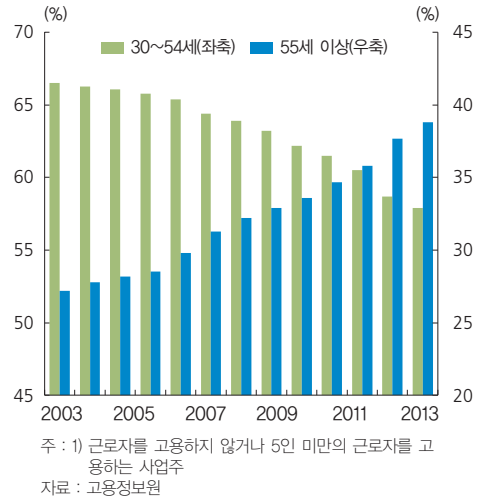
이에 따라 앞으로 은퇴 연령층의 은행 주택담보대출 규모가 추가적으로 확대될 개연성이 있다 하겠다. 그러나 그간 나타난 은퇴 연령층의 소득 증가율 등을 감안하면, 향후 이들의 채무상환능력 저하로 인해 가계대출의 일부 부실화 가능성이 있는 것으로 보인다. 실제 50대 및 60세 이상 주택담보대출 차주의 소득 증가율은 50세 미만 차주들과 달리 2010년 이후 대부분 주택담보대출 증가율을 밑돌고 있어, 재무건전성이 상대적으로 열악한 상황이다. 이를 반영하여 전체 금융채무불이행자에서 차지하는 50세 이상 차주의 비중도 빠르게 늘어나고 있는 모습이다. 특히 은퇴 연령층이 자영업에 진출할 경우 일부 업종의 낮은 수익성으로 인해 동 부실화 가능성이 상대적으로 더 크게 내재될 수 있을 것으로 예상된다(그림 I-14, I-15, I-16).¹¹⁾

10) 그간 은행들은 고정금리대출 목표 비중(2014년 말 20% 등 2017년 말까지 40%) 달성을 위해 혼합형(고정금리 후 변동주기 적용) 주택담보대출을 늘려왔으나, 2014년 하반기 이후 고정금리대출로 인정받을 수 있는 주택금융공사의 금리조정형 적격대출 취급을 늘려왔다. 한편 정부는 2014년부터 금리변동주기가 5년 이상인 혼합형 주택담보대출의 고정금리대출 인정 비율을 종전 50%에서 100%로 상향하였다.

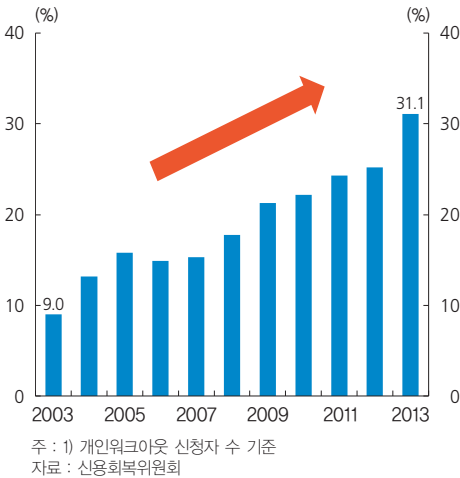
〈그림 1-14〉 연령대별 주택담보대출 및 소득¹⁾ 증가율



〈그림 1-16〉 영세 자영업자¹⁾의 연령별 비중



〈그림 1-15〉 50세 이상 금융채무불이행자 비중¹⁾



4. 시사점

금번 LTV·DTI 규제 완화 이후 가계부채의 구성이 은행 주택담보대출 중심으로 재편되는 모습이 나타나는 가운데 가계부채의 총량 자체는 추세적인 증가 규모를 크게 벗어나지 않고 있다. 그리고 최근의 은행 주택담보대출 증가도 은행의 고정금리대출 목표 비중 달성을 위한 노력 등을 배경으로 일시적으로 나타났을 개연성이 있다. 더욱이 주택가격이 급등할 가능성이 제한적인 상황에서 주택담보대출이 주택가격이나 금리가 아니라 소득 수준에 의해 결정되는 모습도 비교적 뚜렷하게 나타나고 있다. 이에 따라 금번 LTV·DTI 규제 완화가 가계부채의 큰 폭 증가와 같은 부정적 효과를 수

11) 2006~10년 중 신생 기업의 업종별 5년 생존율은 평균 29.6%인데, 이 중 음식·숙박업(17.7%), 도·소매업(26.7%) 등의 경우에는 동 평균을 하회하고 있다(통계청, 2012년 기준 기업생멸 행정통계, 2013년 12월).

반하기 보다는 가계부채의 질적 구조 개선이나 주택거래 활성화 등의 측면에서 어느 정도 긍정적 효과를 나타낼 것으로 기대된다.

그러나 베이비부머 세대의 은퇴 본격화, 그리고 자영업 진출 확대 가능성 등과 맞물려 금번 LTV·DTI 규제 완화가 은행 주택담보대출을 구조적으로 확대시킬 수 있는 가능성에는 지속적으로 유의해야 할 필요가 있다. 이는 은행의 리스크 관리가 금번 LTV·DTI 규제 완화를 계기로 더욱 중요한 의미를 갖게 되었음을 의미하는 것이라 하겠다. 아울러 가계 입장에서 외부자금 차입과 관련한 자율성이 높아진 만큼 원리금상환능력을 감안하여 자금조달·운용 행태를 균형있게 유지할 수 있도록 노력해야 할 것이다.

이와 함께 비은행금융기관의 경영건전성 저하 가능성에도 주목해야 할 것이다. 은행 주택담보대출의 LTV·DTI 규제비율 상향조정으로 인해 차별적 규제에 근거한 비은행금융기관의 수익성 기반이 사실상 사라지게 된 만큼 주택담보대출과 관련한 비은행금융기관 자산 규모 확대가 어렵게 되고, 자산건전성도 저하될 소지가 있는 것으로 보이기 때문이다. 따라서 향후 금번 LTV·DTI 규제 완화의 취지를 훼손하지 않으면서도 비은행금융기관의 경영건전성을 제고해나갈 수 있는 금융규제 측면의 정책적 노력이 긴요한 것으로 판단된다.

II. 기업 실적 분포 변화와 잠재리스크

1. 검토 배경
2. 기업 실적 분포 변화
3. 기업 실적 분포 변화의 경제적 영향
4. 시사점

1. 검토 배경

글로벌 금융위기 이후 대내외 경기 부진 등으로 기업의 수익성이 전반적으로 개선되지 않고 있는 가운데 기업 간의 실적 격차 확대에 대한 우려가 커지고 있다. 기업 실적 편중이 심화될 경우 고용, 임금, 설비투자 등에 부정적인 영향을 미쳐 성장잠재력이 저하되고 경제 부문 간 불균형이 확대될 수 있다. 또한 대내외 충격 발생 시 경제 변동성이 커지고 실적 부진기업을 중심으로 대출이 부실화되면서 금융시스템의 안정성이 저하될 소지도 있다.

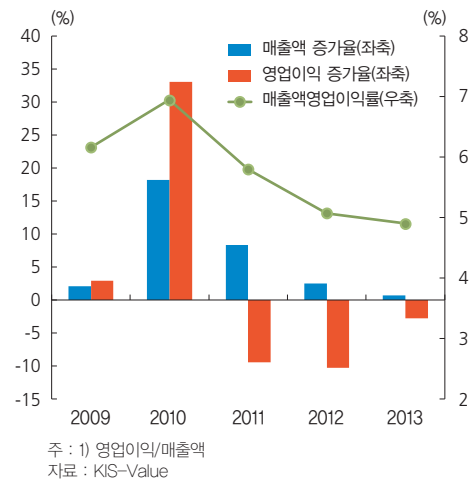
이러한 관점에서 본고에서는 2009~13년 중의 연간 기업실적 데이터를 중심으로 기업 간 실적 분포의 변화 여부를 실증적으로 확인하였다. 아울러 이러한 기업 실적 분포 변화로 인해 나타날 수 있는 부정적 영향을 살펴보고, 기업 경영여건 악화에 대한 시나리오를 바탕으로 민

감도 테스트를 통해 기업 재무건전성의 강건성을 점검하였다.

2. 기업 실적 분포 변화

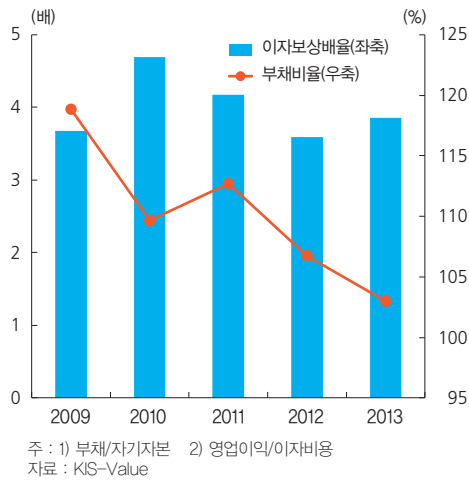
우리나라 기업¹⁾의 전체적인 영업실적은 글로벌 금융위기 직후인 2010년 중에 크게 개선된 후 지속적인 하락세를 나타내고 있다. 매출액 증가율이 2011년 이후 둔화되고 있는 가운데 영업이익은 감소세를 지속함에 따라 매출액영업이익률이 2011년 이후 계속 하락하였다(그림 II-1). 이에 따라 부채비율이 2012~13년 중 비교적 크게 하락하였음에도 불구하고 이자보상배율은 뚜렷이 높아지는 모습을 보이지 못한 채 2012년 중에는 오히려 하락하는 등 소폭 변동하는 모습을 보였다(그림 II-2).

〈그림 II-1〉 매출액 및 영업이익의 증가율, 매출액영업이익률¹⁾

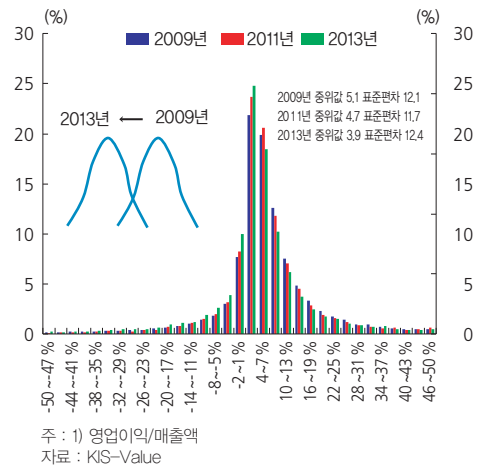


1) 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」에 의거 외부감사대상 기업(2013년 말 현재 22,331개) 중 영업이익, 매출액 등의 재무정보 이용이 가능한 정규법인 15,914개(대기업 3,206개, 중소기업 12,708개)를 대상으로 분석하였다.

(그림 II- 2) 부채비율¹⁾ 및 이자보상배율²⁾

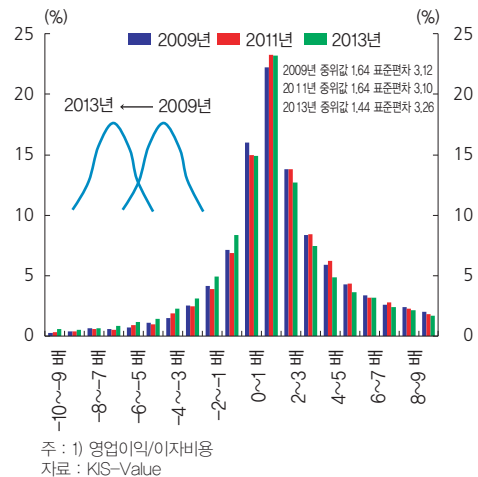


(그림 II- 3) 매출액영업이익률¹⁾ 분포



기업 실적 변화를 매출액영업이익률과 이자보상배율의 분포 측면에서 보면 두 분포 모두 중위값이 하락한 가운데 표준편차가 커진 것으로 나타나 기업 간 실적 격차가 확대되는 모습이 비교적 뚜렷하게 나타났다. 매출액영업이익률 분포를 증감 구간별로 보면, 2009년 중에 비해 2013년 중 4% 이상의 모든 구간에서 기업 비중이 감소한 반면 4% 미만의 모든 구간에서 기업 비중이 증가하였다. 특히 4~10% 미만 구간의 기업 비중이 가장 크게 감소하고, -2~4% 미만 구간의 기업 비중이 가장 큰 폭으로 증가한 것으로 나타났다(그림 II-3). 이자보상배율 분포의 경우 같은 기간 동안 2~5배 미만 구간의 기업 비중이 가장 크게 감소하고, -4~0배 미만 구간의 기업 비중이 가장 큰 폭으로 증가하였다(그림 II-4).

(그림 II- 4) 이자보상배율¹⁾ 분포



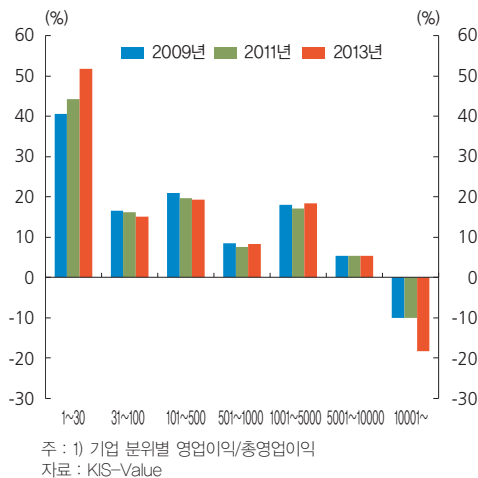
매출액영업이익률 분포와 이자보상배율 분포가 중위값 하향 이동, 표준편차 확대 등의 측면에서 매우 유사한 모습을 나타내는 것은 매출액영업이익률과 이자보상배율의 분포 변화가 모두 영업이익과 매출액의 변동에 기인하는 것임을 반영하고 있다. 특히 글로벌 금융위기 이후 저금리 기조가 이어지는 가운데 부채비율도 줄어들었음을 감안하면, 그간의 기업 실적 악화는 자금조달 여건 악화 측면에서라기보다

는 수익창출 여력 감소에 있는 것으로 보인다. 이러한 점에서 이하에서는 매출액 및 영업이익 분포를 중심으로 최근 기업 실적 변화의 특징적 내용을 점검하였다.

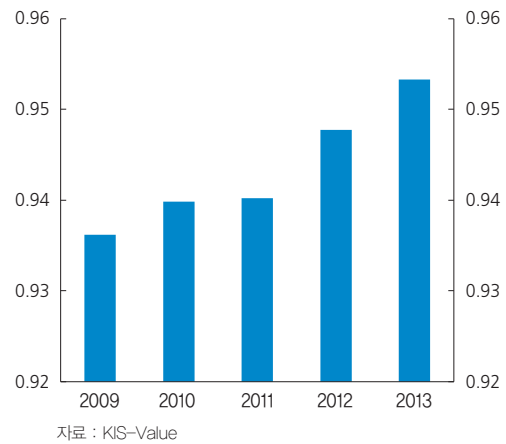
영업이익 상위 기업의 점유 비중 증대

영업이익 분포 측면에서는 영업이익 상위 기업의 점유 비중이 상승하고 하위 기업 비중은 하락하는 등 편중 현상이 심화되었다. 영업이익 상위 30대 기업의 점유 비중은 2013년 중 51.7%로, 2009년 대비 11.1%포인트 상승한 반면 여타 분위 기업의 경우 대부분 동 비중이 하락하였다(그림 II-5). 기업 간 영업이익 편중도를 측정하기 위해 지니계수²⁾를 산출한 결과, 동 계수가 분석 대상 기간 중 지속적으로 상승한 것으로 나타났다(그림 II-6).

(그림 II-5) 기업 분위별 영업이익의 점유 비중¹⁾



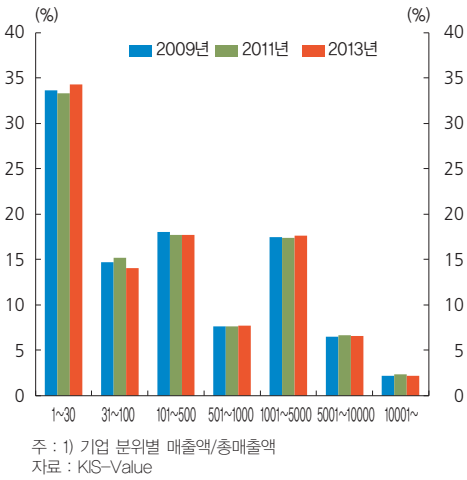
(그림 II-6) 영업이익의 지니계수



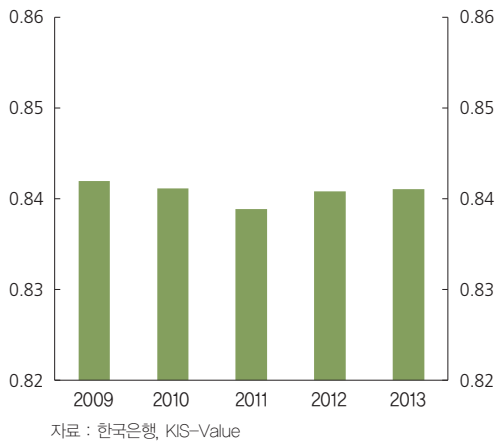
반면 매출액 분포 측면에서는 영업이익에 비해 기업 간 편중도가 낮으며 분석 대상 기간 중 편중도의 변화도 거의 없는 것으로 나타났다. 2013년 중 매출액 상위 30대 기업의 점유 비중은 영업이익 점유 비중보다 낮은 34.3%로, 2009년 대비 0.6%포인트 상승에 그쳤다(그림 II-7). 매출액 기준 지니계수는 2009년 이후 소폭 등락하면서 대체로 비슷한 수준을 유지하였다(그림 II-8). 이와 같이 매출액 분포가 거의 변화하지 않았음에도 영업이익 분포의 편중도가 심화된 사실은 영업이익 하위 기업일수록 시장점유율을 유지할 위해 원가 상승 요인이 있음에도 이를 가격 조정에 반영하지 못하는 등 열악한 영업환경에 처해 있음을 보여주는 것으로 판단된다.

2) 지니계수는 가계의 소득 불평등도를 측정하는 지표이나 본고에서는 이를 기업 간 실적 편중도 측정에 적용해보았다. 본고에서는 15,914개 기업을 대상으로 기업 실적에 대한 지니계수를 산정하였다. 다만 기업의 경우 자산 규모와 시장점유율 등의 차이로 인해 가계에 비해 지니계수가 크게 나타날 가능성이 높다는 점을 이해할 필요가 있다. 예를 들어 자산규모가 큰 대기업 1개의 영업이익이 다수 소규모 기업의 영업이익의 합계를 큰 폭 상회하는 등의 현상이 자연스럽게 나타날 수 있기 때문이다. 따라서 기업 지니계수를 가계 지니계수와 같이 기업 소득의 불평등도를 반영하는 것으로 해석할 수는 없다는 점에 유의해야 할 것이다.

〈그림 II-7〉 기업 분위별 매출액 점유 비중¹⁾



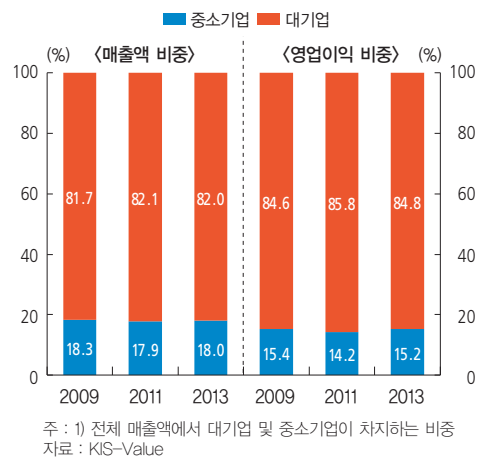
〈그림 II-8〉 매출액 지니계수



대기업 간 및 업종 간 영업실적 편중 심화

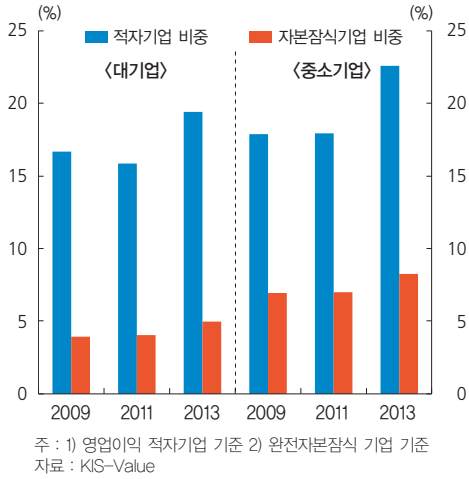
대기업과 중소기업의 규모별 영업실적 분포는 큰 변화가 없는 것으로 나타났다. 대기업의 매출액영업이익률이 중소기업보다 약 1%포인트 정도 높고³⁾, 매출액과 영업이익에서 대기업이 차지하는 비중이 각각 82% 및 85% 내외로 절대적이긴 하나, 최근 시기별로 분포 측면의 뚜렷한 변화는 보이지 않았다(그림 II-9). 2009~13년 중의 영업이익 적자기업 비중 증가(대기업 16.7% → 19.4%, 중소기업 17.9% → 22.6%)나 자본잠식기업 비중 증가(대기업 3.9% → 5.0%, 중소기업 7.0% → 8.3%)를 보더라도 중소기업의 경우가 그 폭이 다소 크긴 하나, 전체적으로는 비슷한 모습을 보였다(그림 II-10). 이는 최근의 영업실적 악화가 대기업이나 중소기업의 규모별 차이에 관계없이 나타나고 있음을 보여준다 하겠다.

〈그림 II-9〉 기업 규모 간 영업이익 및 매출액 비중¹⁾

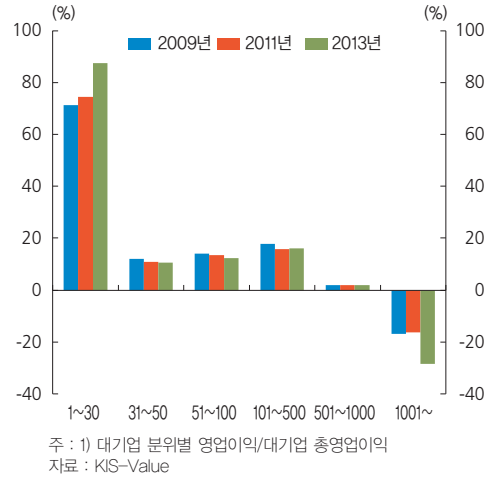


3) 매출액영업이익률 : 대기업 6.4%(2009년) → 6.1%(2011년) → 5.1%(2013년), 중소기업 5.2%(2009년) → 4.6%(2011년) → 4.1%(2013년)

〈그림 II-10〉 기업 규모별 적자기업¹⁾ 및 자본잠식기업²⁾ 비중

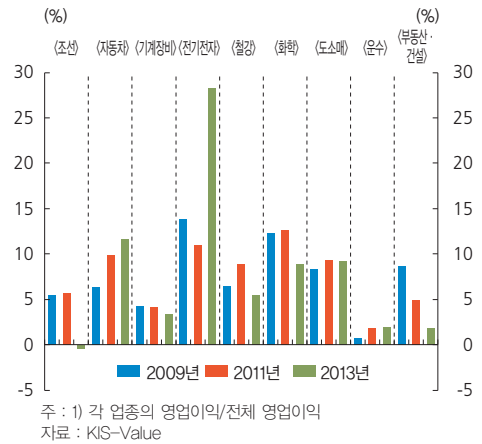


〈그림 II-11〉 대기업 내 기업 분위별 영업이익의 점유 비중¹⁾



그러나 대기업의 경우 영업이익 상위 30대 기업의 영업이익 비중은 증가하고 여타 기업 비중은 하락하여 대기업 내에서의 영업실적 분포 편중 심화는 비교적 뚜렷하게 나타났다(그림 II-11).⁴⁾ 한편 업종별로도 영업실적 격차가 크게 확대된 것으로 나타났다. 수출이 호조를 보인 전기전자(2009년 대비 2013년 증가, +14.4%포인트), 자동차(+5.3%포인트) 등에서 영업이익의 점유 비중이 크게 증가한 반면 조선, 철강, 화학, 부동산 등 업종의 동 비중은 상당 폭 하락하였다(그림 II-12).

〈그림 II-12〉 주요 업종별 영업이익 비중¹⁾



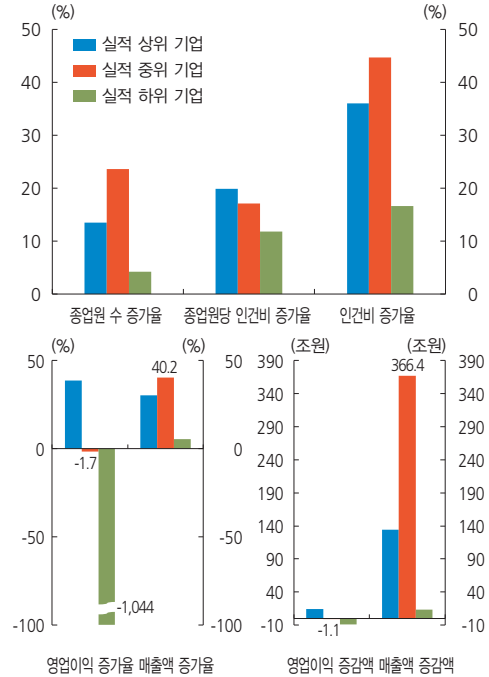
4) 반면 중소기업의 경우에는 기업 영업이익 분위별로 영업실적 분포의 편중도 변화가 크지 않은 것으로 나타났다.

3. 기업 실적 분포 변화의 경제적 영향

고용, 투자 등 제약 가능성

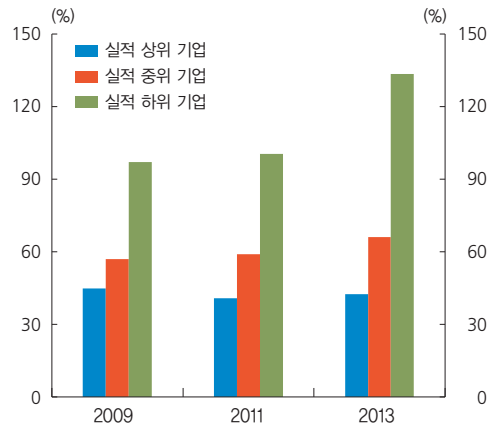
최근과 같은 기업 실적 분포 변화가 지속될 경우 향후 고용 및 투자가 제약될 가능성이 있는 것으로 판단된다. 먼저 고용 측면을 보면 실적 상위 기업(이자보상비율 100% 이상 & 영업이익 상위 30대 기업)의 경우 대부분 전기전자, 운송장비 등 자본집약적 산업으로 고용계수가 낮아 영업실적 증가에 따른 고용창출 효과가 낮은 상황이다. 그리고 실적 중위 기업(이자보상비율 100% 이상 & 영업이익 상위 30대 제외 기업)의 경우 그간 고용을 늘려 왔으나, 이로 인한 인건비 상승 등으로 노동소득분배율이 크게 상승(2009년 57.0% → 2013년 65.9%)함에 따라 추가적인 고용 확대 여력이 크지 않은 모습이다. 또한 실적 하위 기업(이자보상비율 100% 미만 기업)의 경우에는 매출액 증가율이 매우 부진한 가운데 영업이익도 상당수 기업이 적자를 지속하고 있어 실적이 크게 호전되지 않는 한 앞으로도 고용 확대를 기대하기 어려울 것으로 보인다(그림 II-13, II-14).

〈그림 II-13〉 기업 실적과 임금 및 고용⁵⁾



주 : 1) 2009년 대비 2013년 증가율 및 증감액
자료 : KIS-Value

〈그림 II-14〉 노동소득분배율⁵⁾

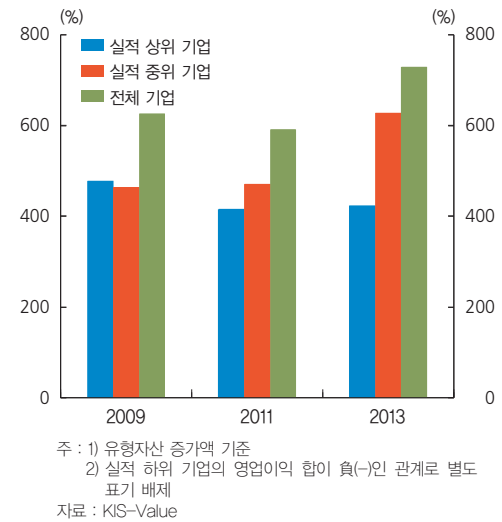


주 : 1) 인건비/(영업이익 + 인건비 + 금융비용)
자료 : KIS-Value

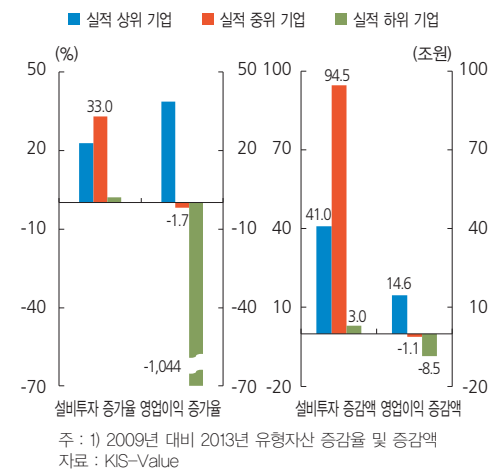
5) 영업이익 상위 30대 기업의 분포를 보면 운송장비(6개), 전기전자(3개), 철강(3개), 화학제품(3개), 석유정제(2개) 등이 대부분을 차지하는데, 이들 산업의 경우 고용계수(피용자수/산출액)가 2012년 현재 0.1~2.0으로서, 산업 전체 평균(4.6)에 비해 크게 낮은 수준이다.

설비투자⁶⁾ 측면에서는 실적 상위 기업의 경우 국내의 경제의 불확실성, 글로벌 경쟁 심화 등으로 R&D 투자⁷⁾에 집중하는 한편 설비 확장은 비용 절감 등을 위해 국내보다 해외직접투자⁸⁾를 활용하는 모습이다. 실적 중위 기업 경우에는 영업이익 증가가 제약되는 가운데에서도 설비투자를 늘려왔으나, 최근 영업이익 대비 설비투자 비율이 크게 높아지고 있어 경기 회복이 계속 지연될 경우 추가적인 설비투자 확대가 쉽지 않을 것으로 보인다. 한편 실적 하위 기업은 고용의 경우와 마찬가지로 향후 실적이 크게 호전되지 않는 한 설비투자 부진에서 벗어나기 힘들 것으로 예상된다(그림 II-15, II-16).

(그림 II-16) 설비투자액¹⁾/영업이익²⁾



(그림 II-15) 기업 실적별 설비투자¹⁾



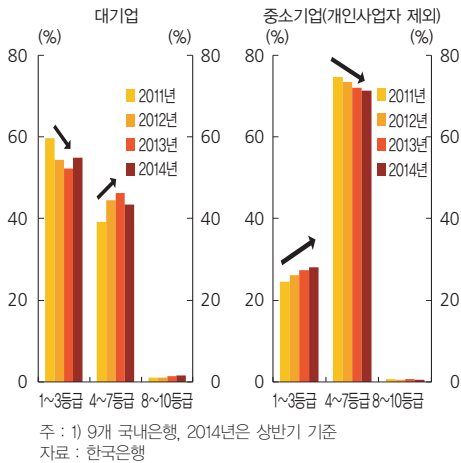
금융기관의 자금중개기능 저하 소지

기업 실적 편중이 심화될 경우 기업의 자금 수요와 금융기관의 자금공급 간의 불균형 확대로 인해 금융기관의 자금중개기능이 저하될 수 있다. 실적 상위 기업의 자금수요가 감소하는 반면 자금수요가 큰 실적 하위 기업의 신용리스크는 커지면서 금융기관의 기업에 대한 자금공급이 편중되는 현상이 나타나고 있다. 실제 국내은행의 대출(신규) 취급액을 보면, 자금수요가 줄어든 고신용 대기업과 신용리스크가 높은 중·저신용 중소기업에 대한 대출 비중은 감소한 반면 자금수요가 있고 신용리스크도 높지 않은 중신용 대기업과 고신용 중소기업에 대한 대

6) 2013년 중 기업의 설비투자 재원 구성을 보면 내부자금 66.5%, 외부자금 33.5% 등으로, 내부자금 비중이 절반 이상을 차지하고 있다(설비투자계획조사, 한국정책금융공사).
7) 2010~13년 중 R&D 투자 증가율을 보면 실적 상위 기업 190.5%, 실적 중위 기업 81.2%, 실적 하위 기업 13.0%로서, 실적 상위 기업의 R&D 투자액이 크게 증가하였다.
8) 글로벌 금융위기 이후 국내 설비투자는 매우 부진한 반면 민간기업의 해외직접투자 잔액은 2013년 현재 174.7조원으로, 2009년 대비 55.5% 증가(자금순환표 기준)하였다. 또한 우리나라 기업의 해외현지법인인 통한 직접투자 금액은 2009년 연간 45억달러에서 2013년 94억달러로 약 2배 증가(수출입은행 기준)하였다.

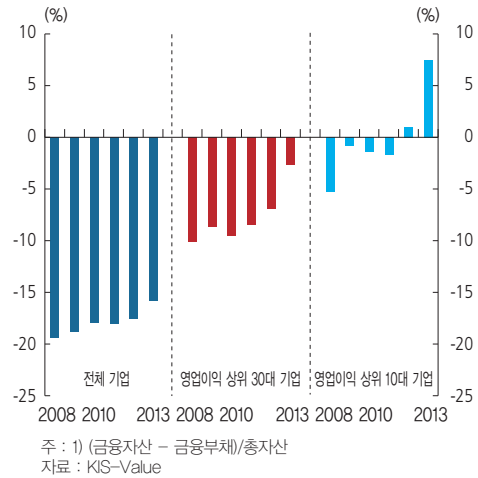
출 비중이 뚜렷하게 높아진 것으로 파악되었다(그림 II-17). 이는 은행의 리스크관리 차원에서 자연스러운 모습이지만, 중·저신용 중소기업 입장에서는 자금조달 여건이 추가적으로 악화될 수 있음을 의미한다 하겠다.

(그림 II-17) 기업 신용등급별 은행 대출 비중⁹⁾



한편 영업이익 상위 기업을 중심으로 잉여자금을 단기금융자산으로 운용⁹⁾하는 비중이 커지는 가운데 금융기관의 단기수신 비중 상승으로 자금증대기능이 저하될 가능성이 있는 점에도 주목할 필요가 있다. 실제 영업이익 상위 30대 기업을 중심으로 영업이익 대비 설비투자가 큰 변화를 보이지 않는 가운데 기업 순금융자산비율((금융자산-금융부채)/총자산)의 負(-)의 값이 줄어들고 있으며, 특히 영업이익 상위 10대 기업의 경우에는 최근 正(+의 값을 나타내는 경우도 나타나고 있다(그림 II-18).

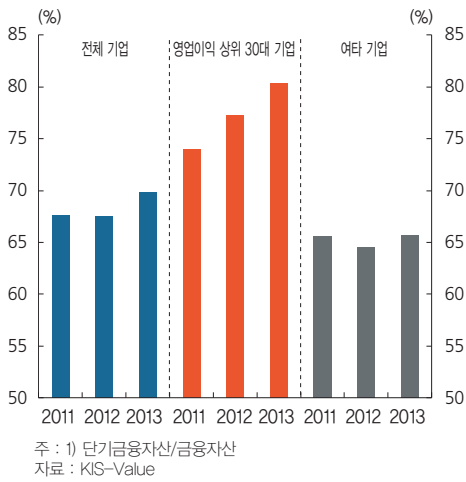
(그림 II-18) 기업의 순금융자산비율¹⁾



이에 따라 분석 대상 기업 전체의 단기금융자산은 2011년 말 222.4조원에서 2013년 말 257.8조원으로 15.9% 증가하였으며, 금융자산 대비 단기금융자산 비중은 67.5%에서 69.7%로 2.2%포인트 상승하였다. 특히 영업이익 상위 30대 기업의 경우 단기금융자산 비중이 비슷한 수준을 유지한 여타 기업에 비해 큰 폭(73.9% → 80.3%)으로 상승하였다(그림 II-19). 그리고 예금은행의 단기에금 비중(단기 1년 미만 단기에금/총예금)은 2011년 말 23.0%에서 2013년 말 25.1%로 상승하였다.

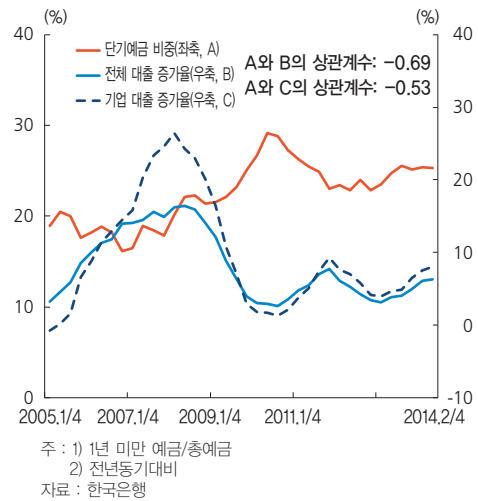
9) 2009~13년 중 장기예금 대비 단기에금(현금 + 1년 미만 예금) 비중을 보면, 기업은 138.7%로, 가계(46.5%)에 비해 약 3배 높은 수준이다.

(그림 II-19) 기업의 단기금융자산 비중¹⁾



이와 같이 금융기관의 단기수신 비중이 높아지는 상황이 지속될 경우 만기불일치 위험, 예금 인출 관련 불확실성 등으로 금융기관이 대출을 안정적으로 취급하는 데 애로가 발생할 수 있다. 특히 기업예금의 경우 대부분 거액 예금으로, 예금 인출 시 가계 예금에 비해 은행의 자금운용에 상당한 제약요인으로 작용할 가능성이 있다. 통계적으로도 2005년 1/4분기 ~ 2014년 2/4분기 중 예금은행의 단기예금 비중과 대출 증가율 간의 상관관계수가 -0.69 로 나타나 강한 負(-)의 상관관계를 보이고 있다(그림 II-20). 다만 2013년 하반기 이후에는 예금은행 단기예금 비중이 상승함에도 대출 증가율이 높아지는 모습이 나타나고 있으나, 이는 그간의 정책적 노력¹⁰⁾에 힘입은 측면이 큰 것으로 보이는 만큼 향후 지속성 여부는 불확실하다 하겠다.

(그림 II-20) 예금은행 단기예금 비중¹⁾과 대출 증가율²⁾



대내외 충격에 대한 기업 재무건전성의 강건성 저하

기업 실적 분포의 편중도가 높아질 경우 대내외 충격 발생 시 기업 재무건전성이 크게 저하되면서 기업대출 부실화 및 금융기관의 자산 건전성 저하로 이어질 가능성이 커질 수 있다. 이는 기업 실적 분포의 편중도가 높은 경우 실적이 고르게 분포되어 있는 경우에 비해 대내외 충격 발생 이후 실적이 악화되는 기업의 수가 증가하면서 전반적인 기업 재무건전성이 상대적으로 크게 떨어지기 때문이다.

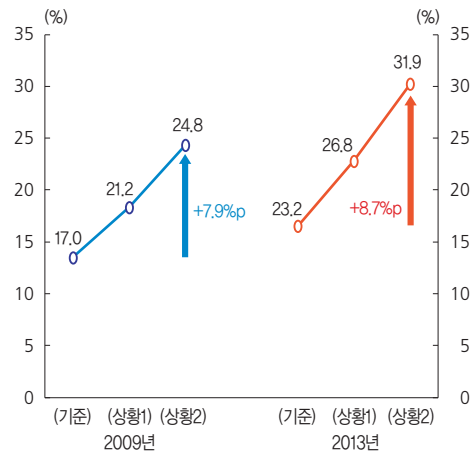
이러한 점을 감안하여 기업 부문의 영업환경이 악화되는 경우를 가정¹¹⁾하여 기업 실적 분포에 대한 민감도 테스트를 실시하였다. 분석 결

10) 최근 정부는 「중소기업 자금사정 개선을 위한 중소기업 금융지원 대폭 확대 계획」(2014년 1월), 「중소기업 패스트트랙 프로그램 연장」(2013년 12월) 등을 통해 중소기업에 대한 자금지원 강화를 도모하였다.

11) <상황1> 수익성 15% 하락 및 시장금리 100bp 상승, <상황2> 수익성 30% 하락 및 시장금리 200bp 상승의 2가지 상황을 가정하였는 바, 이러한 가정은 민감도 테스트를 위한 인위적 가정으로서 현실적인 발생 가능성과는 관계가 없다.

과, 기업 영업환경 변화에 대한 기업 재무건전성의 악화 정도가 2009년에 비해 2013년 중에 높아진 것으로 파악되었다. 예를 들어 기업 수익성 30% 하락 및 금리 200bp 상승 시나리오의 경우 2013년 분포 하에서 위험기업 비중이 13.7%포인트 상승하여 2009년 분포 하에서의 변동(+10.9%포인트)에 비해 큰 것으로 시산되었으며, 이에 따라 위험부채 비중도 2009년 분포의 경우에 비해 2013년 분포 하에서 더 크게 증가(2009년 +7.9%포인트, 2013년 +8.7%포인트)하는 것으로 추정되었다.¹²⁾¹³⁾ 다만 위험부채 비중의 증가 폭이 위험기업 비중 증가 폭보다 작게 나타났는데, 이는 부채 규모가 작은 중소기업이 영업환경 악화에 더 취약하기 때문인 것으로 판단된다(그림 II-21, II-22).

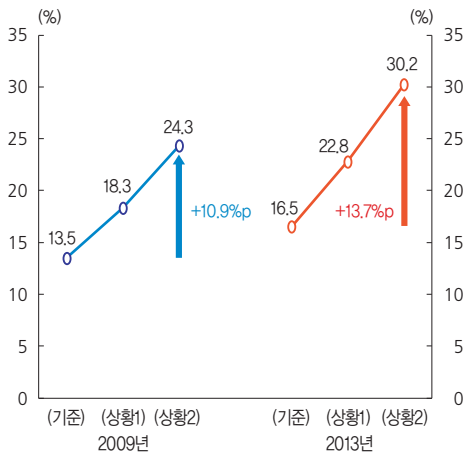
〈그림 II-22〉 영업환경 악화 시¹⁾ 위험부채 비중 변화



주 : 1) 상황1 : 수익성 15% 하락 및 시장금리 100bp 상승
 상황2 : 수익성 30% 하락 및 시장금리 200bp 상승
 자료 : 한국은행, KIS-Value

4. 시사점

〈그림 II-21〉 영업환경 악화 시¹⁾ 위험기업 비중 변화



주 : 1) 상황1 : 수익성 15% 하락 및 시장금리 100bp 상승
 상황2 : 수익성 30% 하락 및 시장금리 200bp 상승
 자료 : 한국은행, KIS-Value

기업 실적 편중도 심화가 장기간 지속될 경우 고용이나 투자 부진 등 부작용이 커질 수 있는 만큼 이의 완화를 위해 정책적 노력을 경주할 필요가 크다 하겠다. 이를 위해서는 우선 기업구조조정을 꾸준히 추진해야 할 것으로 판단된다. 매출액 비중에 큰 변화가 없음에도 영업이익 비중이 비교적 크게 바뀐 것으로 나타난 점은 수익창출능력이 제약되고 있음에도 저금리 등에 힘입어 생존하고 있는 기업이 과거에 비해 늘어났음을 시사하는 것으로 여겨지기 때문이다. 이러한 경향이 심화될 경우 미국의 금리 정상화 등으로 대내외 충격이 발생할 경우

12) 위험기업이란 이자보상비율과 유동성비율이 동시에 100% 미만인 기업을 말하며, 위험부채는 위험기업이 보유하고 있는 부채를 의미한다.
 13) 한편 최근 위험기업 비중이 높아진 점을 감안하여 위험기업을 계열사로 보유하고 있는 기업집단의 부실위험 현실화를 상정하고, 이에 따른 금융시스템 안정성의 영향을 점검하고자 스트레스 테스트를 실시하였다. 자세한 내용은 〈참고 II-1〉 「기업집단 부실 위험에 대한 금융기관 스트레스 테스트」를 참조하기 바란다.

기업 재무건전성이 크게 저하될 우려가 있음에 유념해야 할 것이다.

이와 함께 해외직접투자의 국내투자 전환, 다국적기업의 국내 설비투자 유치 등을 위해 이를 저해할 가능성이 있는 각종 규제의 완화 등도 적극 검토해야 할 것이다. 투자 활성화가 경기회복에 기여할 수 있음은 당연하겠지만, 이는 또한 영업이익 상위 기업의 잉여자금 규모가 상당한 상황에서 기업의 단기금융자산 운용 비중을 낮추어 금융기관의 자금중개기능을 제고한다는 측면에서도 긍정적이라 할 것이다. 금융안정 측면에서는 다양한 대내외 충격 발생에 따른 기업 재무건전성 저하 및 그에 따른 은행 등 금융기관의 자산건전성 악화 가능성 등을 점검하기 위한 모니터링을 지속적으로 강화해야 할 것이다.

아울러 기업 실적 분포의 편중도가 심화될 경우 일부 기업 실적이 거시경제지표에 영향을 크게 미쳐 거시경제지표와 체감경기 간의 괴리¹⁴⁾를 확대시키는 요인으로 작용할 소지가 있는 만큼 거시경제지표 변동 요인에 대한 분석을 강화할 필요가 있는 것으로 판단된다. 거시경제지표와 체감경기 간의 격차가 클 경우 GDP 성장률이 높아지더라도 기업 전체 실적 호전, 가계소득 증가 → 민간소비 및 설비투자 증대 → 물가 상승으로 이어지는 경기선순환 구조가 약화될 수 있기 때문이다.

14) 2013년 현재 15,914개 기업 중 영업이익 상위 30대 기업의 점유 비중이 51.7%인 반면 이들 기업의 종업원 수 점유 비중은 15.1%에 불과하며, GDP 대비 영업이익 상위 30대 기업 산출 부가가치 비중은 2013년 현재 7.0% 수준이다.

II - 1

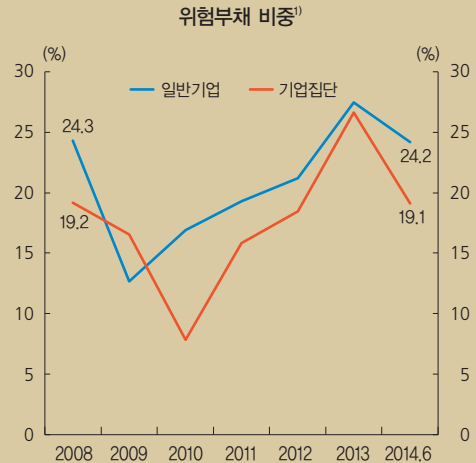
기업집단 부실 위험에 대한 금융기관 스트레스 테스트

글로벌 금융위기 이후 건설경기 침체와 조선 및 해운 업황 부진이 지속되면서 조선·건설·해운 등 취약업종을 주력으로 하는 기업집단의 부실 위험이 크게 상승하였다. 기업집단 소속 계열사들은 부실 위험을 공유하므로 기업집단 부실은 채권 금융기관에 대규모 손실을 초래할 수 있다. 특히 최근과 같이 은행의 수익성이 저조한 상황에서 기업집단의 연쇄 부실이 발생하면 시장참가자의 불안 심리가 확산되고 이는 실물경제 위축 및 국내은행의 부실로 연결될 수 있다. 이에 본고에서는 기업집단 부실 위험에 대한 평가와 고위험 기업집단의 부실이 현실화되는 시나리오를 상정한 스트레스 테스트를 통해 금융기관의 복원력을 점검해 보았다.

(기업집단의 부실위험 평가)

자산총액 5조원 이상의 63개 상호출자제한 기업집단¹⁾ 소속회사를 대상으로 기업의 재무상환 능력을 측정하는 이자보상비율²⁾과 유동성비율³⁾을 기준으로 위험기업⁴⁾을 식별한 후 기업집단별로 위험부

채⁴⁾ 비중을 산출하여 기업집단의 부실 위험을 평가하였다. 기업집단의 부실 위험은 STX, 동양 등 중견 기업집단 부실로 2013년 중에 크게 상승하였다가 2014년 들어 낮아졌으나 2014년 6월 말 현재 글로벌 금융위기 당시와 유사한 수준을 기록하고 있다.



주 : 1) 기말 기준
자료 : 한국은행

1) 공정거래위원회는 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 9조에 의거 자산총액 5조원 이상인 기업집단을 지정하여 동 기업집단에 속하는 계열회사 간 상호출자 및 채무보증을 금지하고, 소속 금융기관·보험회사의 의결권 행사를 제한하고 있다.
2) 기업이 이자비용을 감당할 수 있는 적정 수준의 수익을 올리고 있는지 평가하는 지표로서, 이자비용 대비 법인세 및 이자비용 차감전 순이익(EBIT)의 비율을 이용하였다.
3) 기업의 단기채무 상환 능력을 나타내는 지표로서, 1년 내 만기가 도래하는 단기채무 대비 단기유동자산의 비율을 이용하였다.
4) 위험기업은 이자보상비율과 유동성비율이 동시에 100% 미만인 기업으로 정의되며, 위험부채(debt at risk)는 동 위험기업이 차입한 부채를 의미한다.

(스트레스 테스트 분석 및 결과)

63개 상호출자제한 기업집단 중 위험부채 비중 기준 상위 10개 위험 기업집단을 대상으로 개별 기업집단의 단독 부실, 복수 기업집단 동시 부실 등 기업집단의 채무불이행 상황을 상정하여 금융기관의 예상손실 규모⁵⁾와 SAMP를 이용하여 국내은행의 BIS 자기자본비율에 미치는 영향을 측정하였다.

가. 위험 기업집단에 대한 금융기관 익스포저

2014년 8월 말 현재 10개 위험 기업집단에 대한 금융권 익스포저는 44.8조원이며, 이 중 국내은행의 익스포저는 34.7조원, 비은행금융기관의 익스포저는 10.1조원이다. 한편 특수은행의 익스포저(21.0조원)는 전체 은행 익스포저의 2/3 수준에 이르는 것으로 나타났다.

위험 기업집단에 대한 익스포저 현황¹⁾

(조원)

위험 기업집단	전체	국내은행					비은행금융기관				
		시중	지방	특수	보험	증권	외인	기타 ²⁾			
1위	1.1	0.4	0.1	0.0	0.3	0.7	0.1	0.0	0.0	0.5	
2위	1.9	1.6	0.6	0.1	1.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	
3위	11.0	8.7	2.9	0.2	5.6	2.3	0.4	0.4	0.7	0.9	
4위	6.0	4.5	1.5	0.1	2.9	1.4	0.5	0.2	0.0	0.7	
5위	4.2	3.6	0.6	0.1	2.9	0.6	0.4	0.1	0.0	0.1	
6위	5.4	3.3	1.5	0.3	1.4	2.1	0.2	0.6	0.1	1.1	
7위	1.8	1.3	0.7	0.1	0.5	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0	
8위	5.8	4.9	2.0	0.2	2.8	0.9	0.1	0.2	0.0	0.7	
9위	6.7	5.7	2.2	0.2	3.4	0.9	0.3	0.1	0.2	0.4	
10위	1.0	0.5	0.4	0.0	0.1	0.5	0.1	0.0	0.3	0.1	
합 계	44.8	34.7	12.5	1.3	21.0	10.1	2.7	1.6	1.3	4.6	

주 : 1) 2014년 8월 말 기준

2) 한국정책금융공사, 투자신탁회사, 여신전문금융회사 등

자료 : 은행연합회

5) 예상손실액 = 부실 기업집단 익스포저 × 손실률(LGD)

나. 예상손실

10개 위험 기업집단 중 개별 집단이 단독으로 부실화될 경우 금융권 전체 예상 손실은 최소 0.6조원에서 최대 6.4조원으로 추정되었다. 이 중 국내은행의 손실 규모는 0.2~4.8조원으로 특수은행의 손실이 절반 이상을 차지하며, 비은행금융기관 손실은 0.2~1.7조원으로 보험회사, 증권회사 등에 집중되는 것으로 나타났다.

기업집단 부실 시나리오별 금융기관 예상손실

(조원)

부실 시나리오	예상 손실	국내은행					비은행금융기관				
		시중	지방	특수	보험	증권	외인	기타 ³⁾			
개별 기업집단	1위	0.6	0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.1	0.0	0.0	0.2
	2위	1.5	1.3	0.6	0.1	0.7	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1
	3위	6.4	4.8	1.8	0.1	2.8	1.6	0.3	0.3	0.3	0.7
	4위	3.5	2.5	0.9	0.1	1.5	1.0	0.4	0.2	0.0	0.4
	5위	3.8	3.3	0.6	0.1	2.6	0.6	0.4	0.1	0.0	0.1
	6위	4.7	3.0	1.5	0.3	1.3	1.7	0.2	0.6	0.0	0.7
	7위	1.6	1.2	0.6	0.1	0.5	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0
	8위	4.2	3.5	1.9	0.1	1.4	0.8	0.1	0.2	0.0	0.6
	9위	4.7	3.8	1.8	0.2	1.8	0.9	0.3	0.1	0.2	0.3
	10위	0.8	0.3	0.2	0.0	0.1	0.5	0.1	0.0	0.3	0.1
합계	31.9	23.8	10.0	1.0	12.8	8.0	2.5	1.5	0.8	3.2	
복수기업집단 동시부실 ⁴⁾	14.5	11.0	4.5	0.4	6.2	3.5	1.0	0.6	0.5	1.4	

주 : 1) 위험부채 비중 상위 1~10위 기업집단이 단독으로 부실

2) 금융권 익스포저 상위 3개 위험 기업집단이 동시 부실

3) 한국정책금융공사, 투자신탁회사, 여신전문금융회사 등

자료 : 한국은행

금융권 익스포저 상위 3개 위험 기업집단이 동시에 부실해지는 경우에는 금융기관의 손실이 14.5조원으로 추정되었다. 국내은행의 손실은 특수은행(6.2조원)을 중심으로 11.0조원 발생하며, 비은행금융기관의 손실은 3.5조원으로 회사채 보유 비중이

높은 보험회사(1.0조원)의 손실이 상대적으로 큰 것으로 예상되었다.

다. 국내은행 BIS 자기자본비율

기업집단 부실 발생 시 국내은행의 BIS 자기자본 비율은 특수은행의 동 비율 하락 폭이 가장 클 것으로 추정되었다. 반면 시중은행은 모든 시나리오 하에서 동 비율이 14.5%를 상회하며 지방은행은 최대 하락 폭이 0.4%포인트에 그칠 것으로 나타났다. 금융권 익스포저 상위 3개 위험 기업집단이 동시에 부실해지는 경우 기업집단에 대한 익스포저가 큰 일부 특수은행의 BIS 자기자본비율은 하락 폭이 큰 것으로 예상되었다.

기업집단 부실 시나리오별 국내은행 BIS 자기자본비율
(%, %p)

부실 시나리오	국내은행				
	시중은행	지방은행	특수은행		
개별 기업 집단 단독 부실 ¹⁾	1위	14.1 (Δ0.0)	15.3 (Δ0.0)	13.4 (Δ0.0)	12.6 (Δ0.1)
	2위	14.0 (Δ0.1)	15.2 (Δ0.1)	13.3 (Δ0.1)	12.5 (Δ0.2)
	3위	13.7 (Δ0.4)	15.0 (Δ0.3)	13.2 (Δ0.1)	12.1 (Δ0.6)
	4위	13.9 (Δ0.2)	15.2 (Δ0.2)	13.3 (Δ0.1)	12.4 (Δ0.3)
	5위	13.9 (Δ0.3)	15.2 (Δ0.1)	13.3 (Δ0.1)	12.1 (Δ0.6)
	6위	13.9 (Δ0.3)	15.1 (Δ0.3)	13.1 (Δ0.3)	12.4 (Δ0.3)
	7위	14.0 (Δ0.1)	15.2 (Δ0.1)	13.3 (Δ0.1)	12.6 (Δ0.1)
	8위	13.8 (Δ0.3)	15.0 (Δ0.3)	13.2 (Δ0.2)	12.4 (Δ0.3)
	9위	13.8 (Δ0.3)	15.0 (Δ0.3)	13.2 (Δ0.2)	12.3 (Δ0.4)
	10위	14.1 (Δ0.0)	15.3 (Δ0.0)	13.3 (Δ0.0)	12.7 (Δ0.0)
복수기업집단 동시부실 ²⁾	13.2 (Δ0.9)	14.6 (Δ0.7)	13.0 (Δ0.4)	11.4 (Δ1.3)	

주 : 1) 위험부채 비중 상위 1~10위 기업집단이 단독으로 부실
 2) 금융권 익스포저 상위 3개 위험 기업집단이 동시 부실
 3) ()는 2014년 6월 말 BIS 자기자본비율 대비 변동 폭
 자료 : 한국은행

III. 비은행금융기관의 수익성 현황 및 잠재리스크

1. 검토 배경
2. 수익성 현황
3. 수익성 악화 요인 및 향후 전망
4. 금융시스템에 미칠 영향 점검
5. 시사점

1. 검토 배경

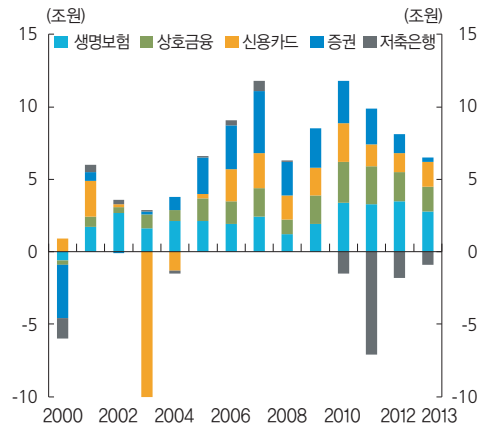
비은행금융기관¹⁾ 수익성은 글로벌 금융위기 이후 일시 호전되었으나 2010년부터는 대부분의 금융권에서 다시 악화되는 모습을 보이고 있다. 비은행금융기관 전반의 수익성 악화는 잠재적으로 금융시스템의 안정에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 이에 본고에서는 최근의 수익성 악화 원인과 향후 여건을 평가해 보고 금융시스템의 안정성에 미칠 영향을 점검해 보았다.

2. 수익성 현황

금융기관의 수익성을 나타내는 대표적 지표인 당기순이익 및 총자산순이익률(ROA)이 대부분의 비은행금융기관에서 금융위기 이전(2007년)에 비해 크게 낮아졌다. 2013년 중 당

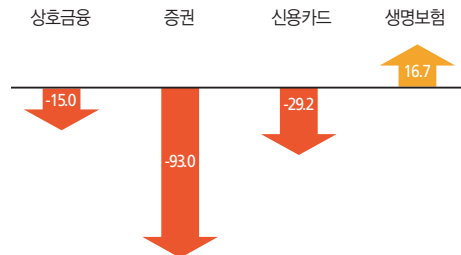
기순이익 규모를 2007년과 비교해보면, 증권회사는 93.0%, 신용카드회사는 29.2%, 상호금융조합은 15.0% 축소되는 등 생명보험회사를 제외한 대부분의 금융권에서 감소하였다. 한편 상호저축은행은 2011년부터 본격화된 구조조정의 영향으로 적자를 시현하고 있으나, 그 폭은 점차 축소되고 있다(그림 III-1, III-2).

〈그림 III-1〉 비은행금융기관 권역별 당기순이익 규모



자료 : 금융회사 업무보고서

〈그림 III-2〉 금융위기 이전 대비 금융권별 2013년 당기순이익 수준¹⁾

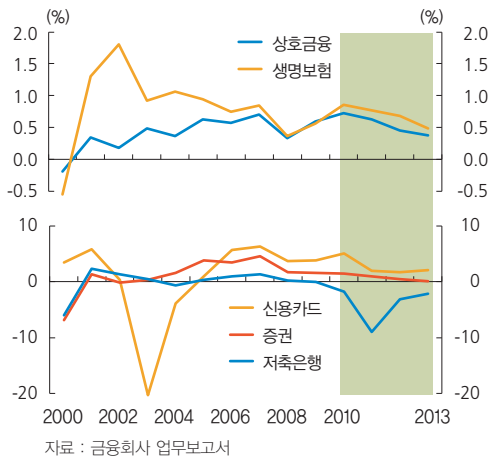


주 : 1) 기준년(2007년 = 100) 대비 2013년 당기순이익 수준
자료 : 금융회사 업무보고서

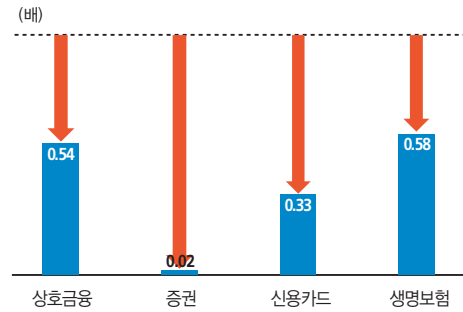
1) 본고에서의 비은행금융기관은 보험회사, 증권회사, 여신전문금융회사, 상호금융조합, 상호저축은행을 포괄한다.

총자산순이익률도 당기순이익 규모가 축소되면서 크게 낮아졌다. 금융위기 이후 수익성 하락 정도가 심한 증권회사 및 신용카드회사의 경우 2013년 총자산순이익률이 각각 2007년 수준의 1/50(4.57% → 0.09%), 1/3(6.35% → 2.08%) 수준으로 하락하였다. 생명보험회사는 2013년 총자산순이익률이 0.49%로, 2007년(0.85%)의 절반을 조금 상회하는 수준으로 낮아져 여타 금융권에 비해 하락 폭은 작았으나, 외환위기 영향 등으로 대규모 적자를 기록한 2000년(-0.55%) 이후 가장 낮은 수준에 머물러 있다. 상호금융조합도 2013년 총자산순이익률이 0.38%로, 금융위기 직전(2007년 0.70%)의 절반 수준으로 낮아졌다(그림 Ⅲ-3, Ⅲ-4).

〈그림 Ⅲ-3〉 비은행금융기관 권역별 총자산순이익률



〈그림 Ⅲ-4〉 금융위기 이전 대비 금융권별 2013년 총자산순이익률 수준¹⁾



주 : 1) 기준년(2007년 = 1) 대비 2013년 총자산순이익률 수준
자료 : 금융회사 업무보고서

비은행금융기관의 수익성이 전반적으로 하락하고 있는 가운데 개별 금융권 내 수익률 양극화 현상도 상존하고 있는 것으로 보인다. 개별 금융권 내부의 회사 규모별 총자산순이익률 격차를 보면 생명보험회사, 신용카드회사, 증권회사 등에서 상대적으로 경쟁력이 강한 대형사의 총자산순이익률이 중소형사보다 지속적으로 높게 나타났다. 적자회사 비중은 증권회사가 2013년 46.2%로, 2010년과 금융위기 이전 수준을 크게 상회하고 있으며, 생명보험회사는 2010년 수준을 웃도는 20% 수준이다(표 Ⅲ-1).

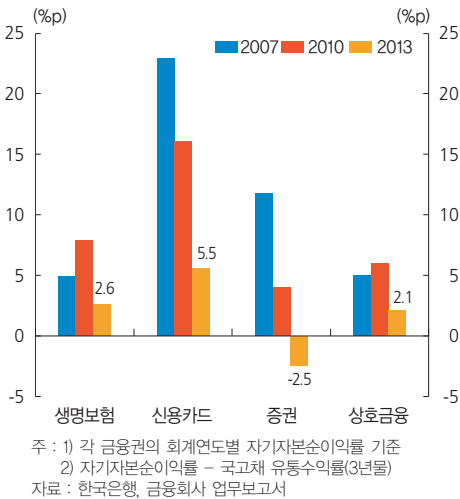
〈표 Ⅲ-1〉 비은행금융기관 권역별·규모별¹⁾ 총자산순이익률 및 적자회사 비중²⁾

	2010			2013		
	총자산순이익률		적자회사 비중	총자산순이익률		적자회사 비중
	대형	중소형		대형	중소형	
생명보험회사	1.04	0.29	17.4	0.52	0.42	20.0
신용카드회사	7.03	2.61	16.7	2.74	1.54	-
증권회사 ³⁾	1.04	0.83	15.7	-0.12	0.02	46.2

주 : 1) 대형사는 각 권역의 전체 자산 규모의 상위 30% 이내 업체
2) 당기순이익이 적자인 회사 수/전체 회사 수
3) 2013년 대형사 총자산순이익률이 중소형사보다 낮았던 것은 동양증권의 대규모 적자(0.4조원)에 따른 이례적 현상
자료 : 금융회사 업무보고서

한편 비은행금융기관 권역별 수익성의 적정성을 가늠해 보기 위해 자기자본순이익률(자기자본순이익률)과 국고채 유통수익률을 비교해 보았다. 이는 금융기관이 자기자본으로 금융자산에 투자했을 때 기대되는 무위험 수익률을 금융기관 이익률 평가의 벤치마크(benchmark)로 활용²⁾하는 것이다. 2013년도 금융권별 자기자본순이익률과 국고채 유통수익률(3년물) 간 스프레드를 보면, 그 폭이 빠르게 축소되고 있는 가운데 증권회사의 자기자본순이익률은 국고채 유통수익률을 2.5%포인트 하회³⁾하였던 것으로 나타났다. 이는 증권회사 수익률이 최소한의 시장 벤치마크 수익률에도 미치지 못하고 있음을 시사한다(그림 III-5).

〈그림 III-5〉 금융권별 자기자본순이익률¹⁾와 국고채 유통수익률 간 스프레드²⁾



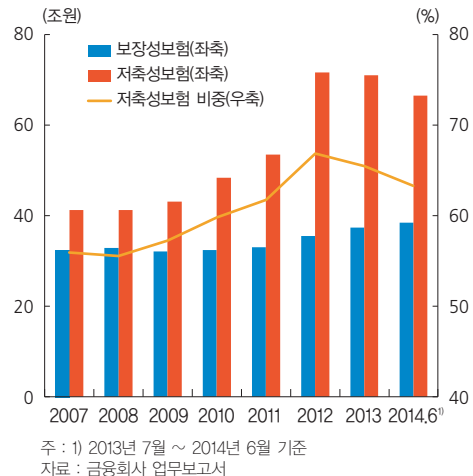
3. 수익성 악화 요인 및 향후 전망

비은행금융기관의 수익성 악화 추세는 내수 회복 지연 등에 따른 경기순환적 요인에다 경쟁 심화, 금융환경 변화에 따른 핵심수익 창출 능력 저하 등의 구조적 요인이 가세한 데 주로 기인하고 있다.

성장세 둔화

생명보험회사, 신용카드회사, 증권회사 등 대부분의 비은행금융기관 권역에서 핵심자산 성장세가 최근 들어 둔화되고 있다. 생명보험회사는 주요 수익원인 저축성보험료 수입이 2012년까지는 증가하였으나 2013년 하반기

〈그림 III-6〉 생명보험회사의 수입보험료



2) BIS에서도 은행 수익성의 적정성 정도를 평가하는 기준으로 이와 유사한 방식을 제안한 바 있다. 즉 은행의 이익이 지속적으로 자본비용(cost of capital)을 상회하는 경우 이익 상황이 강건(strong)하다고 평가하고, 동 자본비용을 은행의 이익창출 능력을 평가하는 벤치마크로 간주할 수 있다는 것이다("The cost of capital internally perceived by the institution can be accepted as a benchmark for the evaluation of income generating capacity", "Framework for the Assessment of Bank Earnings,(2002년 9월)).

3) 증권회사의 자기자본순이익률은 2012년에도 국고채 유통수익률을 0.2%포인트 하회한 바 있다.

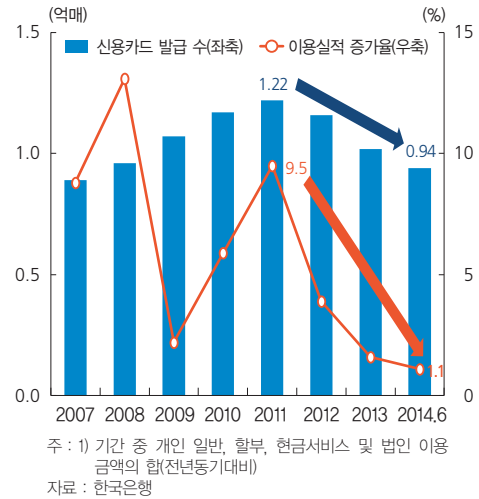
이후 정책적 요인⁴⁾ 등으로 감소세로 전환되었
다(그림 Ⅲ-6).

특히 신상품 개발 노력 등에도 불구하고 앞
으로도 생명보험회사의 수입보험료 성장세는
더욱 둔화될 가능성이 있다. 저축성보험은 연
금보험이 소폭 증가세를 보이고 있으나 공사이
율 하락⁵⁾ 등으로 가입 유인이 낮아진 상태이다.
보장성보험은 대표적인 상품인 종신보험의 가
구당 가입률이 2007년 45.5%를 기록한 이후
계속 하향세를 보이고 있다. 그리고 전체적인
가구당 보험상품 가입률이 2007년 이후 86%
내외(종신보험의 경우 40% 내외), 가입건수는
4건 내외에서 정체된 모습을 보이고 있으며,
향후 보험가입 의향이 없다는 응답가구도 절반
이상인 것으로 나타났다.⁶⁾

신용카드회사도 2011년 이후 성장세가 둔화
되는 모습이다. 신용카드 발급 장수(기말 기준)
가 2011년을 정점으로 감소세(2011년 말 1.22
억장 → 2014년 6월 말 0.94억장)를 보이고 있
으며, 신용카드 이용실적 증가율도 2011년 중
9.5%(전년동기대비)에서 2014년 상반기 1.1%
로 크게 낮아졌다(그림 Ⅲ-7). 이와 함께 국내
신용카드 이용금액이 민간소비지출 대비

51.2%(2013년 기준)에 달하는 등 성숙기⁷⁾ 진입
조짐을 보임에 따라 향후 신용카드 이용실적
확대 여지가 크지 않을 것으로 보인다.

〈그림 Ⅲ-7〉 신용카드 발급 수 및 이용실적 증가율⁸⁾



증권회사는 핵심 수익원인 위탁매매 부문 수
익의 기초가 되는 주식거래 규모가 2011년 이
후 크게 감소하고 있다. 주식거래 규모는 2014
년 상반기 중 월평균 111조원으로, 2011년 중
188조원을 정점으로 계속 감소하였는데, 이는
주가의 장기간 정체, 개인투자자의 증시 이탈⁸⁾
등에 주로 기인한다(그림 Ⅲ-8).

4) 주요 저축성보험인 즉시연금에 대한 비과세 한도 축소(2013년 2월), 2014년 1/4분기 중 발생한 개인정보 유출 사건 등에 따른 텔레마케팅 금지 등
이 있다.

5) 생명보험회사(대형 3사) 공사이율 : 2010년 말 4.9%(1.64%포인트) → 2014년 6월 말 4.0%(1.37%포인트), () 내는 정기예금(1년 미만) 금리와외의 격차
6)

생명보험회사 보험상품 가입 현황⁹⁾

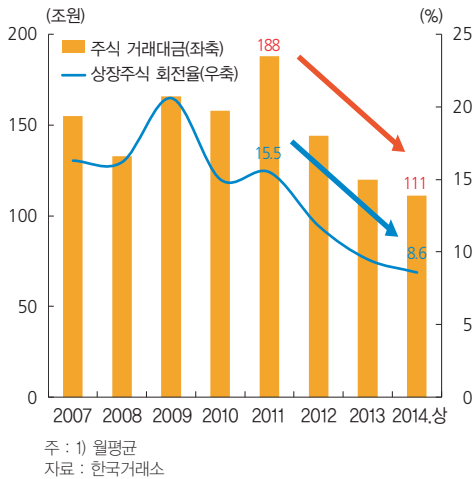
	2007	2010	2012	2014
가입률(%)	87.2 [45.5]	88.0 [41.4]	86.3 [37.2]	85.8 [38.0]
가입건수(건)	4.1 [1.5]	4.1 [1.4]	3.8 [1.4]	4.0 [1.6]
향후 가입의향 없음(%)	-	65.2	64.3	65.9

주 : 1) 표본 1,200가구 대상 설문조사 2) [] 내는 종신보험
자료 : 보험연구원 「보험소비자 설문조사」(2014년 8월)

7) 2012년 기준 우리나라의 국민 1인당 신용카드 발급 장수는 2.32장으로 BIS 지급결제 및 시장인프라위원회(CPMI) 회원국 중 3위(1위 미국 2.88장, 2
위 홍콩 2.43장, CPMI 평균 0.5장) 수준이며, GDP 대비 신용카드 결제금액 비중은 38.2%로 1위(2위 터키 23.3%, CPMI 평균 11.3%)를 차지하였다.

8) 개인매매비중(기간 중 평균)이 2010년 64.2%에서 2012년 63.3%, 2014년 상반기 57.4%로 하락하였다.

(그림 III- 8) 주식거래대금 및 상장주식 회전율¹⁾

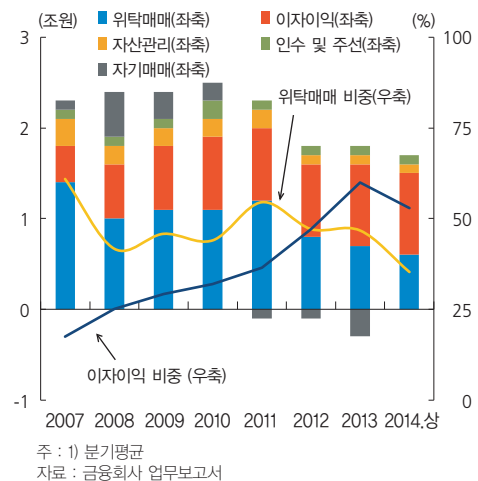


상호금융조합은 건전성감독이 강화⁹⁾되면서 가계대출 위주의 외형성장 여건이 악화되었다. 수신 증가율이 2010년(전년말대비) 12.9%에서 2013년 4.5%로 크게 둔화된 가운데 총자산 증가율도 같은 기간 중 11.9%에서 3.9%로 둔화되었다. 특히 최근 은행에 대한 LTV 규제 완화(2014년 8월 1일) 등으로 잠재적 주택담보대출¹⁰⁾ 고객이 은행으로 옮겨갈 소지도 있어 상호금융조합의 대출 증가세 둔화¹¹⁾가 지속될 가능성이 있다.

구조적 수익창출능력 약화 및 고비용 구조

비은행금융기관의 수익기반 성장세가 둔화된 가운데 저금리 기초, 규제 강화, 금융거래 관행 등 환경 변화 등으로 핵심수익 창출능력도 약화되고 있다. 증권회사는 자산관리·인수·주선 등으로의 수익원 다각화가 부진한 상황에서 핵심 수익원인 위탁매매 부분의 이익이 크게 감소하였다(그림 III-9). 위탁매매 부분의 이익 감소는 개인투자자의 증시 이탈 등으로 주식거래 규모가 감소한 가운데 상대적으로 수수료율이 저렴한 모바일거래(약 1.5bp) 비중이 확대되면서 평균 수수료율이 하락한 데 주로 기인한다.¹²⁾

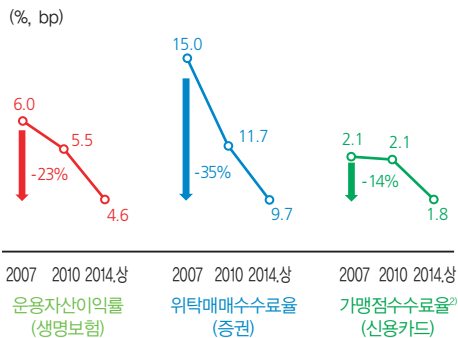
(그림 III- 9) 증권회사의 수익구조¹⁾



9) 금융당국은 2012년 2월 상호금융조합의 외형확대 경쟁 억제 및 건전성규제 강화를 주 내용으로 하는 「제2금융권 가계대출 보완대책」을 시행하였다.
10) 상호금융조합 주택담보대출은 2014년 6월 말 현재 92.2조원으로, 전체 가계대출(250.5조원) 중 36.8%를 차지하고 있다.
11) 상호금융조합의 대출 증가율(연평균 기준)은 2000~07년 기간 중 15.0%에서 2007~10년 기간 중 11.1%로 낮아진 후 2010~13년 기간 중에는 7.1%로 더욱 낮아졌다.
12) 위탁매매이익 비중(분기평균)은 2010년 44.0%에서 2014년 상반기 35.3%로 낮아졌다.

신용카드회사는 핵심 수익원인 가맹점수수료율(2014년 상반기 전체 카드관련 수익의 50.7%)이 금융소비자 보호를 위한 규제 강화 등으로 2008년 이후 하락하고 있다. 신용카드 가맹점수수료율이 2007년 2.1%에서 新가맹점수수료 체계¹³⁾가 도입된 2012년 이후 1.8% 수준을 유지하고 있다(그림 Ⅲ-10). 아울러 신용카드보다 가맹점수수료율이 낮은(신용카드의 75% 수준) 직불형카드 이용 확대를 유도하는 정책¹⁴⁾(2011년 12월) 등으로 가맹점수수료 수익이 더욱 감소될 소지가 있다. 실제로 직불형카드 이용실적은 2010년 61.7조원에서 2013년 92.8조원으로 3년만에 50.4% 증가했다.¹⁵⁾

(그림 Ⅲ-10) 생명보험회사, 증권회사 및 신용카드회사 핵심 수익원¹⁶⁾의 수익률



주: 1) 개별 금융권 수익 중 가장 큰 비중을 차지하는 수익원
 2) 신용카드 이용액 대비 가맹점수수료 수입의 비율
 자료: 금융회사 업무보고서

생명보험회사는 저축성보험료 수입의 감소에 따른 성장성 정체에 더하여 금리 하락으로 핵심 수익 원천인 이차마진(수정운용자산이익률¹⁶⁾ - 평균 예정이율¹⁷⁾)이 역마진 상태를 지속하고 있다.¹⁸⁾ 핵심 수익원인 운용자산이익률이 시장금리 하락으로 2007년 6.0%에서 2014년 6월 말 4.6%로 크게 낮아진 반면 보험계약자에게 지급해야 하는 평균 예정이율은 과거 고금리 시기에 판매한 금리확정형 상품의 높은 비중으로 시장금리만큼 떨어지지 않아 이차마진이 3년째 소폭의 마이너스 상태이다(그림 Ⅲ-10, Ⅲ-11).

실제로 2014년 6월 말 현재 시장금리(국고채 5년물 2.76%)보다 예정이율이 높은 보험이 99.9%¹⁹⁾에 이르고 있다. 다만 그간의 금리연동형 보험 비중 확대 노력 등으로 전체 보험 중 금리확정형 보험의 비중이 점차 낮아지고 있는 점(2007년 67.2% → 2010년 60.0% → 2014년 6월 말 48.2%)과 대규모 인력 구조조정²⁰⁾ 등은 향후 생명보험회사의 수익성 부담을 점차 완화시켜 줄 요인으로 보인다.

13) 금융위원회는 합리적 가맹점수수료를 산정, 대형 가맹점의 부당행위 금지, 중소 가맹점 우대수수료를 적용 등을 추진하였다.

14) 신용카드와의 소득공제 차등 폭을 확대(2011년 5% → 2014년 15%)하는 등 직불형카드 사용자에게 대하여 인센티브를 부여하였다. 구체적으로 신용카드 이용금액 소득공제 한도를 300만원 또는 총급여의 20% 중 작은 금액 범위 내에서 소득의 25% 이상 금액 중 20% → 15%로 낮추고, 직불형카드에는 소득의 25% 이상 금액 중 25% → 30%로 확대하였다.

15) 2014년 상반기에도 53.3조원으로, 2013년 상반기(42.4조원)에 비해 25.7% 증가하였다.

16) 보험료적립금 대비 운용자산이익 비율이다. 한편 이와 유사한 개념인 '운용자산이익률'은 운용자산 대비 운용자산이익 비율이다.

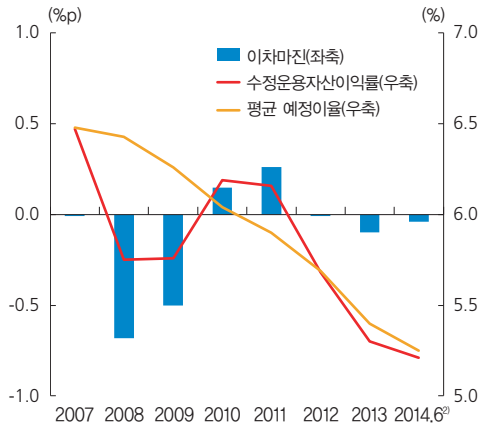
17) 보험회사가 향후 보험금 지급에 대비하는 적립금의 이율로서 '보험료적립금 평균이율'이라고도 한다. 예정이율(금리확정형)과 공시이율(금리연동형)을 반영하여 계산한 적립금 전체의 평균 이율로 사실상 보험회사의 조달금리를 의미한다.

18) 생명보험회사는 이차 부문의 적자를 보험영업 부문의 위험마진(예정 위험손해율 - 실제 위험손해율, 2013년 중 1.31조원)과 사업비마진(예정 사업비 - 실제 사업비, 2013년 중 2.43조원)의 이익으로 흡수하고 있다. 위험마진과 사업비마진의 변동은 소비자가 부담하는 보험료율에 직접 영향을 미치므로 인위적으로 늘리기 어려워 이를 마진으로 수익성을 개선하는 데는 한계가 있다.

19) 이 중 예정이율 5~7% 범위 이내가 25.0%, 7% 이상은 49.7%에 달한다. 한편 손해보험회사는 생명보험회사와 달리 금리연동형 상품비중이 90.7%로 높아 이차역마진 문제는 거의 없다.

20) 전체 생명보험회사 임직원 수는 2013년 말 30,380명에서 2014년 6월 말 28,532명으로 6.1% 감소하였다.

(그림 III-11) 생명보험회사 이차마진¹⁾



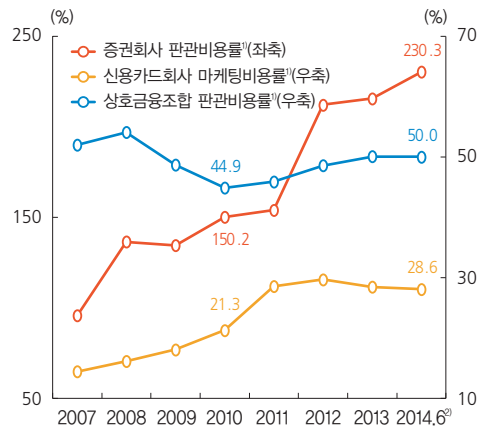
주 : 1) 수정운용자산이익률 - 평균 예정이율
2) 2013년 7월 ~ 2014년 6월 기준
자료 : 금융회사 업무보고서

상호금융조합의 경우는 2014년 6월 말 현재 대출 규모(288,9조원)가 총자산의 59.4%(현금 및 예치금 제외 시 83.0%)를 차지하고 있는 상황에서 금융당국의 「금리체계 합리화」 추진²¹⁾ 등으로 예대금리차가 지속적으로 축소되고 있다. 상호금융조합의 주요 이익은 예대금리차에 따른 이차이익에서 발생(2013년 중 영업수익 대비 이차수익 비중 89.0%)하는 구조로서, 수익구조의 다변화가 부진할 경우 향후 수익률 개선 전망은 상당히 불투명하다.

비은행금융기관의 권역별 핵심 수익창출 능력이 약화된 가운데 시장점유율 확보를 위한 경쟁 심화로 마케팅비용 등 판매관리비 지출이 증가하는 등 고비용구조가 심화된 점도 수익성을 악화시킨 요인으로 작용하였다. 신용카드회사는 카드사업 부문의 분사로 인한 전업계 신

용카드회사 증가(2008년 말 5개사 → 2014년 6월 말 8개사)로 경쟁압력이 높아짐에 따라 마케팅비용률²²⁾이 2010년 21.3%에서 2011년 이후 20% 후반의 높은 수준을 지속하고 있다(2014년 상반기 28.6%). 증권회사의 경우도 판매관리비(판매관리비/수탁수수료수익)이 2010년 150.2%에서 2014년 상반기 230.3%로 크게 높아졌으며, 상호금융조합도 대출영업 경쟁 심화로 판매관리비가 꾸준히 증가하면서 수익성 하락요인으로 작용하고 있다(그림 III-12).

(그림 III-12) 신용카드회사, 증권회사, 상호금융조합의 판매관리비



주 : 1) 증권회사 판매관리비는 판매관리비/수탁수수료수익, 신용카드회사 마케팅비용률은 마케팅비/카드수익, 상호금융조합 판매관리비는 판매관리비/이자수익
2) 2013년 7월 ~ 2014년 6월 기준
자료 : 금융회사 업무보고서

21) 금융당국은 상호금융조합의 금리상징에 대한 논란을 불식시키기 위해 2013년 12월 말까지 각 중앙회별로 대출금리 모범기준을 마련하는 한편 비교공시를 위해 전산시스템을 개편하도록 지도하였다.

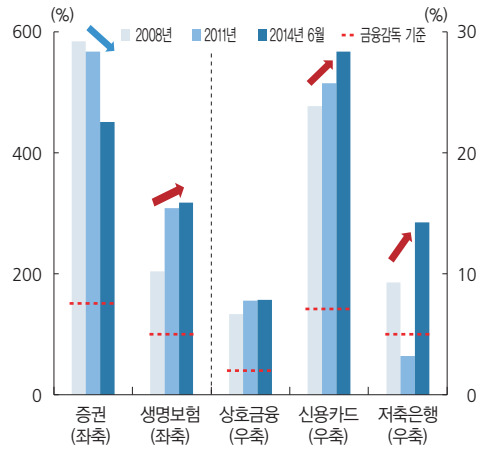
22) 카드수익 대비 마케팅비용(모집인 수당, 포인트적립·무이자할부 비용 등)의 비율이다.

4. 금융시스템에 미칠 영향 점검

충격흡수능력은 여전히 양호

수익성 악화에도 불구하고 비은행금융기관의 전반적인 손실흡수능력은 비교적 양호한 수준인 것으로 평가된다. 자본적정성 지표를 보면 글로벌 금융위기 이후 건전성규제 정비, 금융기관의 리스크관리 강화 등으로 증권회사를 제외하고는 대부분의 금융권에서 개선된 것으로 나타났다. 생명보험회사의 경우 위험기준지급여력비율(RBC)은 시장금리 하락에 따른 보유증권 평가이익 증가에 힘입어 2008년 말 204.1%에서 2014년 6월 말 317.6%(금융감독 기준 100%)로 꾸준히 상승하였다. 증권회사도 2008년 이후 채권운용 확대에 따른 금리위험액 증가 등으로 영업용순자본비율(NCR)이 하락하였으나, 여전히 금융감독 기준(150%)을 훨씬 상회하고 있다. 상호저축은행은 2011년 이후의 구조조정 과정에서 큰 폭의 적자를 시현하는 가운데서도 유상증자를 크게 늘린 데 힘입어 BIS 자기자본비율이 2011년 말 3.2%에서 2014년 6월 말 14.4%(금융감독 기준 5%, 자산 2조원 이상은 6%)로 상승하였다. 상호금융조합과 신용카드회사도 각각 순자본비율과 조정자기자본비율이 금융감독 기준의 3배 정도를 유지하고 있다(그림 Ⅲ-13).

〈그림 Ⅲ-13〉 비은행금융기관 권역별 자본적정성비율¹⁾

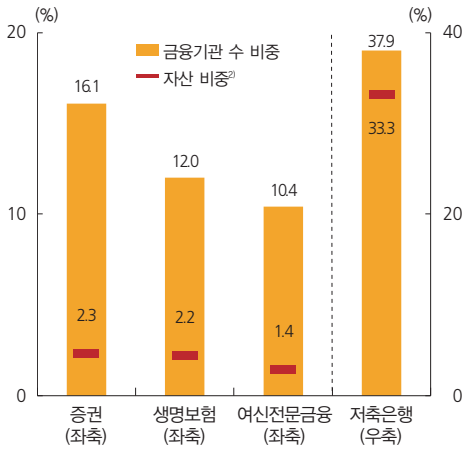


주 : 1) 생명보험회사 위험기준지급여력비율(감독기준 100%), 증권회사 영업용순자본비율(150%), 상호금융조합 순자본비율(2%, 새마을금고는 4%), 신용카드회사 조정자기자본비율(8%), 상호저축은행 BIS 자기자본비율(5%, 자산 2조원 이상은 6%)

자료 : 금융회사 업무보고서

이러한 양호한 충격흡수능력에 비추어 볼 때 최근의 수익성 악화가 금융권 전반의 경영건전성을 저해하는 요인으로 작용할 가능성은 높지 않아 보인다. 다만 개별 금융권 내 수익성 양극화가 상존하는 상황에서 수익 여건이 뚜렷이 개선되지 않을 경우 일부 중소형사를 중심으로 경영건전성 문제가 제기될 수 있는 것으로 보인다. 실제 증권회사 및 생명보험회사의 경우 2014년 6월 말 현재 각각 16.1% 및 12.0%의 금융기관이 자본 일부잠식 상태인 것으로 나타났다. 그러나 이들의 자산 규모는 각 금융권에서 2.3%, 2.2% 정도로 큰 수준은 아니다. 상호저축은행의 경우는 자본잠식 금융기관이 33개(완전잠식 3개 포함)로 전체의 37.9%(자산 기준 33.3%)에 이르고 있어 수익성이 추가로 악화될 경우 손실감내능력이 다시 취약해질 가능성이 있다(그림 Ⅲ-14).

(그림 III-14) 비은행금융기관 권역별 자본잠식 금융기관 현황¹⁾



주 : 1) 자산 비중 = 자본잠식 상태 업체의 자산 합계/해당 금융권 전체의 자산
 2) 2014년 6월 말 기준
 자료 : 금융회사 업무보고서

상호연계성이 높은 금융권의 수익성 악화 심화 시 리스크 전이 우려

대부분의 금융권이 양호한 수준의 손실흡수 능력을 갖추고 있으나, 연계성이 높은 여타 금융권의 수익성이 악화될 경우 해당 리스크가 상호간 전이될 가능성에는 지속적으로 유의해야 할 것으로 보인다. 신용카드 사태(2003년) 및 글로벌 금융위기(2008년)는 여신전문금융회사 및 증권회사가 비록 규모가 작은 금융권이라 할지라도 상호연계 구조를 통해 금융시스템 전반의 불안요인으로 작용할 수 있음을 보여준 대표적인 사례라 할 것이다.²³⁾

금융권 상호연계 매트릭스²⁴⁾를 바탕으로 추정된 금융권 전체 자산·부채 연계 규모는 2014년 6월 말 현재 334.9조원으로, 금융권 총자산(4,645.4조원)의 7.2%, GDP(1,428조원, 2013년)의 23.5% 수준이다. 금융권 간 연계 규모²⁵⁾ 및 총자금조달 대비 비중을 보면, 은행의 연계 규모(181.0조원)가 가장 크다. 그러나 연계 비중 면에서는 여신전문금융회사와 증

23) 신용카드 사태 당시 신용카드회사의 자산 규모와 글로벌 금융위기 당시 증권회사의 자산 규모는 각각 금융권 전체의 6.7%, 5.4%에 불과하였다.
 24)

금융권 상호연계 매트릭스(Interconnectedness matrix)¹⁾²³⁾

(조원)

Debtor \ Creditor	부			문			금융권 조달 (A)	총자금 조달 (B)	비중 (A/B)
	은행	상호금융 조합	보험 회사	증권 회사	여신전문 금융회사	자산운용 회사			
부									
은행	68.9	14.0	53.1	50.6	0.1	30.7	217.4	2,231.3	9.7
상호금융 조합	-	-	-	-	-	-	-	411.5	-
보험 회사	-	-	0.3	-	-	-	0.3	582.1	0.1
증권 회사 ⁴⁾	11.5	-	3.3	7.0	-	7.5	29.3	337.7	8.7
문									
여신전문금융회사	21.0	3.4	10.2	37.0	-	10.6	82.2	101.5	81.0
자산운용 회사	-	-	-	5.7	-	-	5.7	342.2	1.7
금융권 공급 (C)	101.4	17.4	66.9	100.3	0.1	48.8	334.9		
총 자산 (D)	2,390.3	486.7	810.2	438.3	174.1	345.8	4,645.4		
비중 (C/D)	4.2	3.6	8.3	22.9	0.1	14.1	7.2		

주 : 1) 금융제, RP, CD, 어음 등 시장성수신 기준(예수금 제외)
 2) 빨간 음영은 동일 금융권 내 조달(운용)을 의미
 3) 2014년 6월 말 기준
 4) 신탁계정 포함
 자료 : 금융회사 업무보고서, 예탁결제원, 한국은행 자금순환통계 등의 자료를 종합한 추정치

25) 금융권 간 연계 규모는 각 금융권의 전체 자금 조달 및 운용 규모에서 동일 금융권 내 조달 및 운용 규모를 차감하여 계산하였다.

권회사가 해당 금융권 총자금조달액의 81.1% 및 34.2%를 상호연계를 통해 조달하고 있어 은행(8.1%)을 월등히 상회하고 있다.²⁶⁾ 아울러 증권회사와 여신전문금융회사의 금융권 간 연계 규모는 2007년 말에 비해 각각 64.9% 및 38.0% 높아진 것으로 나타났다(그림 Ⅲ-15). 이들 두 금융권의 높은 상호연계성은 시장성수신 익스포저를 바탕으로 한 금융권 간 상호연계 지도(inter-financial linkage)를 통해서도 확인할 수 있다. 증권회사는 여신전문금융회사가 발행한 회사채(여신전문금융채권)의 39.0%(27.4조원)를 보유하는 등 여신전문금융회사 전체 자금조달액(101.5조원)의 36.5%(37조원)를 공급하는 가장 큰 자금공급원이다(표 Ⅲ-2).

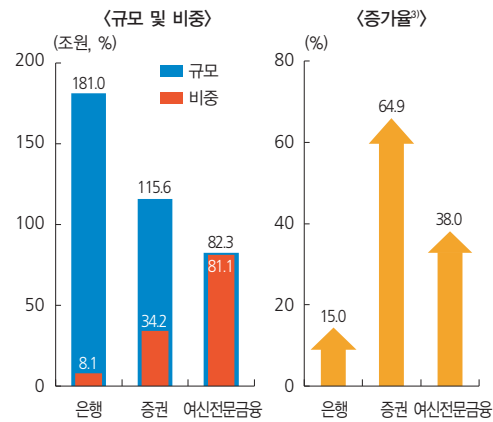
〈표 Ⅲ-2〉 증권회사의 여신전문금융회사에 대한 자금 공급¹⁾
(조원, %)

	여신전문 금융채권	ABS	차입금	합계	
				CP	
자금조달 ²⁾ 규모(A)	70.3	10.6	20.4	9.1	101.5
증권회사 보유(B)	27.4	4.0	5.6	4.8	37.0
비중 (B/A)	39.0	37.7	27.5	52.7	36.5

주 : 1) 2014년 6월 말 잔액 기준
2) 여신전문금융회사 자금조달 규모
자료 : 한국은행 자금순환통계, 금융회사 업무보고서, 예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

이러한 증권회사와 여신전문금융회사의 금융권 내 높은 상호연계 비중에 비추어 이들 금융권의 수익성 악화가 심화될 경우 금융시스템 안정을 저해하는 요인으로 작용할 가능성이 큰 것으로 보인다. 즉 자금조달을 금융기관 및 금융시장에 주로 의존하는 여신전문금융회사가 금융시장 충격(funding risk)으로 자금조달에 애로를 겪을 경우 타 금융권으로의 자금운용 비중이 높은 증권회사가 동 금융시장 충격을 전달하는 주요 경로가 될 수 있다(그림 Ⅲ-16).

〈그림 Ⅲ-15〉 주요 금융권의 상호연계 규모¹⁾²⁾

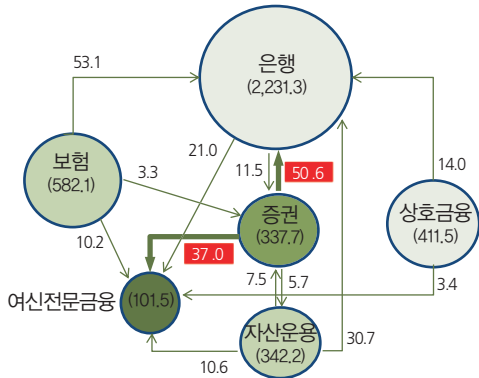


주 : 1) 상호연계 규모는 동일 업권 내 연계 규모를 제외하며, 상호연계 비중은 총 자금조달액 대비 상호연계 규모를 의미
2) 2014년 6월 말 기준 3) 2007년 말 대비 증가율
자료 : 한국은행 자금순환통계, 금융회사 업무보고서, 예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

26) 보험회사 및 상호금융조합의 금융권 간 연계 비중은 각각 11.4%, 4.2%로, 여신전문금융회사와 증권회사에 비해 크게 낮은 수준이다.

(그림 III-16) 금융권 간 상호연계 지도(mapping)¹⁾²⁾³⁾

(조원)



주 : 1) 금융권 간 연계 기준(연기금 등 공공부문 제외)
 2) ()내는 총자산조달 규모를 나타내며 금융권별로 원의 크기가 클수록 총자산조달 규모가 크다는 것을, 원의 명암이 짙을수록 상호연계 비중이 높다는 것을 의미
 3) 2014년 6월 말 기준
 자료 : 한국은행 자금순환통계, 금융회사 업무보고서, 예탁결제원 등의 자료를 종합한 추정치

등 비용 측면의 효율성을 높여 수익성 악화에 대응할 필요가 있다. 장기적으로는 수익창출능력이 구조적으로 저하된 점을 인식하여 신규 수익원 발굴 등 수익구조 다변화를 도모해야 할 것이다.

5. 시사점

비은행금융기관의 수익성 악화는 저성장·저금리 기조에다 시장점유율 제고를 위한 경쟁 심화 등으로 기초적인 수익창출능력이 저하된 데 주로 기인한다. 다만 수익성 악화에도 불구하고 이들 금융기관의 손실흡수능력은 건전성 규제 정비, 리스크관리 강화 등에 힘입어 현재로서는 양호한 상태를 유지하고 있다.

그러나 수익성 개선 여부가 불확실한 상황임을 감안할 때 여신전문금융회사와 증권회사 간의 상호연계 구조를 중심으로 특정 금융권의 부실 심화가 시스템 리스크로 전이될 가능성에는 유의해야 할 것으로 보인다. 이러한 수익성 저하로 인한 부정적 영향을 최소화하기 위해 금융기관은 단기적으로 인력, 영업망, 마케팅

IV. 신흥시장국 및 우리나라의 해외채권 발행 동향 및 잠재리스크

- 1. 검토 배경
- 2. 최근 신흥시장국 및 우리나라의 해외채권 발행 동향
- 3. 잠재리스크
- 4. 시사점

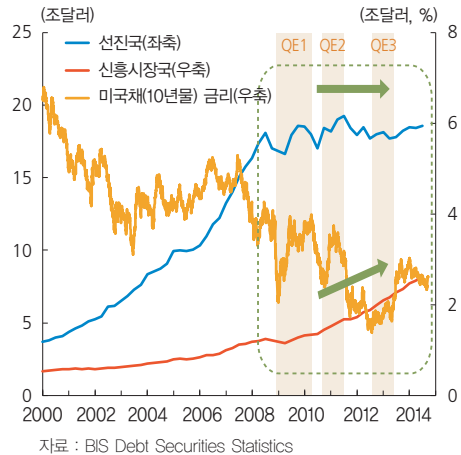
1. 검토 배경

글로벌 금융위기 이후 저금리 기조가 장기간 계속되는 가운데 신흥시장국의 해외채권¹⁾ 발행이 큰 폭으로 확대되면서 국제금융시장의 새로운 리스크 요인으로 대두될 가능성이 제기되고 있다(그림 IV-1). 특히 미 연준의 통화정책 정상화 등으로 시장금리가 상승할 경우 해외채권 발행 급증으로 대외충격에 대한 민감도가 높아진 일부 신흥시장국에서 금융불안이 발생할 가능성에 대한 우려가 커지고 있다. Turner(2014)

등은 2010년 이후 글로벌 유동성이 은행 대출보다는 신흥시장국의 해외채권 발행을 통해 확대되었다고 분석한 후, 이는 한편으로 신흥시장국 외화자금 조달 창구의 다양화에 기여하였지만 다른 한편으로는 글로벌 자산운용사의 투자행태 및 기업의 국가 간 자금거래에 대한 이해부족 등으로 새로운 리스크가 발생할 수 있음에 유의해야 한다고 지적하였다.²⁾

이에 본고에서는 글로벌 금융위기 이후 신흥시장국 및 우리나라의 해외채권 발행 동향을 살펴보고 향후 국제금리 상승 가능성에 따른 잠재리스크를 점검해 보았다.

(그림 IV-1) 글로벌 해외채권 발행 잔액



자료 : BIS Debt Securities Statistics

1) BIS 및 IMF의 정의에 따르면 '해외채권' (international debt securities)은 거주자가 해외금융시장에서 국제 투자자들을 대상으로 발행한 채권으로, 거주자가 국내시장에서 발행하는 '국내채권' (domestic debt securities)과 대비되는 개념이다. 이처럼 해외채권은 발행 및 상장 소재지 기준으로 구분되므로, 단순히 외국통화 표시 채권을 지칭하는 '외화채권' (foreign currency denominated debt securities)과는 구별된다. 참고로 해외채권은 미 달러화 표시가 대부분이고 그 외 유로화, 중국 위안화, 일본 엔화, 영국 파운드화 등으로 발행되고 있다.

2) Turner, Philip, "The global long-term interest rate, financial risks and policy choices in EMEs", BIS Working Papers, 2014년 2월

Caruana, Jaime, "Global liquidity: where it stands, and why it matters", Speech of IMFS distinguished lecture at Goethe University, 2014년 3월

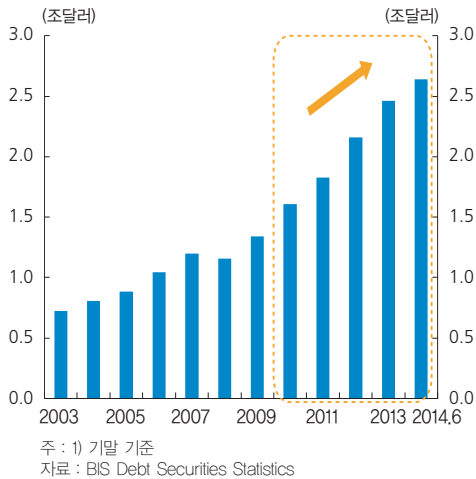
Shin, Hyun Song, "The second phase of global liquidity and its impact on emerging economies", Keynote address at Asia Economic Policy Conference, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2013년 11월

2. 최근 신흥시장국³⁾ 및 우리나라의 해외채권 발행 동향

신흥시장국의 해외채권 발행 동향

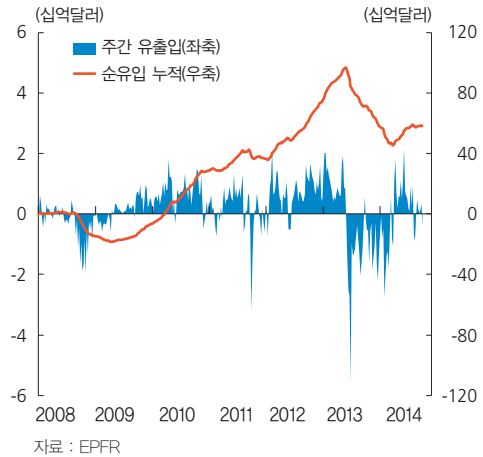
신흥시장국의 해외채권 발행 잔액(국적 기준)은 2008년 글로벌 금융위기 이후 전 세계적인 유동성 증가 등에 힘입어 지속적으로 늘어나 2009년 말 1.3조달러에서 2014년 6월 말 2.6조달러로 배증하였다(그림 IV-2). 그 결과 순발행액(잔액 증감 기준)은 금융위기 이전인 2003~07년 중 연평균 1,096억달러에서 금융위기 이후 2010~14년 6월 중 연평균 2,935억달러로 3배 가까이 증가하였다.

(그림 IV-2) 신흥시장국 해외채권 발행 잔액⁴⁾



이러한 신흥시장국 채권에 대한 대형 자산운용사 등 글로벌 투자자의 수요는 2014년 들어서도 비교적 활발한 것으로 보인다. 2013년 5월 미 연준의 양적완화 축소(QE tapering) 우려가 대두⁴⁾된 이후 국제금융시장이 일시 불안해지면서 글로벌 채권투자자금이 신흥시장국으로부터 큰 폭 순유출되기도 하였으나 2014년 4월부터는 다시 유입되는 모습을 보였다(그림 IV-3).

(그림 IV-3) 신흥시장국에 대한 글로벌 채권펀드 유입액



2010년 이후 신흥시장국의 민간 부문 해외채권 발행 주체를 국별로 살펴보면, 대부분 금융기관이 발행을 주도하는 가운데 멕시코, 인도네시아 등 일부 신흥시장국에서는 기업의 증가세가 두드러졌다. BIS(2013, 2014)⁵⁾는 중국

3) BIS Debt Securities Statistics 편제 기준(아시아·태평양 14개, 중남미 18개, 동유럽 15개, 아프리카·중동 20개 등 총 67개 신흥시장국 포함)

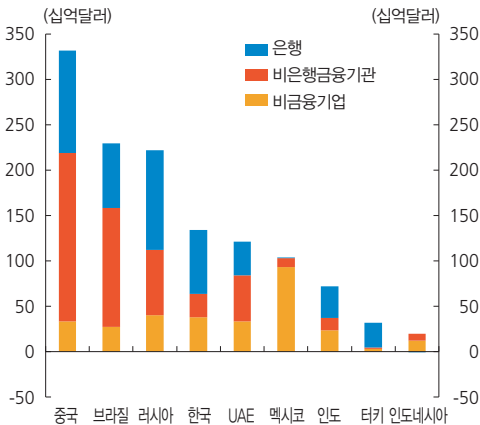
4) 미 연준 버냉키(Bernanke) 의장이 2013년 5월 22일 의회 발언을 통해 양적완화의 조기 축소를 시사함에 따라 금리가 급등하고 주가와 달러화 환율이 크게 등락하는 등 금융시장이 동요하였으며, 언론 및 시장에서는 이를 '긴축발작'(taper tantrum)이라고 불렀다.

5) McCauley, Robert, Christian Upper and Augustin Villar, "Emerging market debt securities issuance in offshore centres", BIS Quarterly Review, 2013년 9월

Gruic, Branimir, Masazumi Hattori and Hyun Song Shin, "Recent changes in global credit intermediation and potential risks", BIS Quarterly Review, 2014년 9월

과 브라질 등의 경우 은행 이외의 법인이 해외 자회사 또는 현지법인 등을 활용하여 역외금융 센터에서 미 달러화 등 외화표시 채권 발행을 크게 늘렸으며, 글로벌 기관투자자들도 해당국의 국내채권 투자에 따르는 법적 제약과 세금 등 관리비용을 고려하여 해외채권에 대한 투자를 확대하였다고 분석하였다(그림 IV-4).

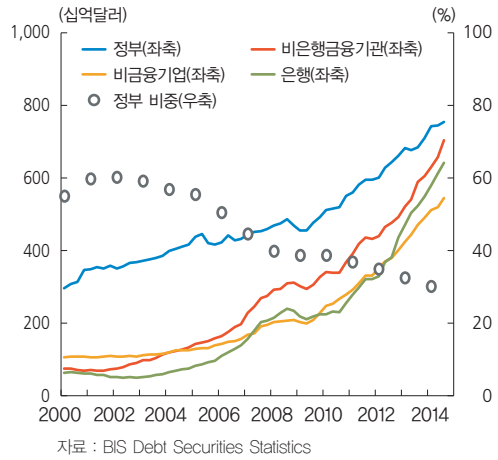
(그림 IV-4) 주요 신흥시장국 민간 주체별 해외채권 발행 잔액 증감¹⁾



주 : 1) 2010년 1월 ~ 2014년 6월 기준
 자료 : BIS Debt Securities Statistics

한편 신흥시장국 전체의 발행 주체별 잔액을 살펴보면, 2010년 이후 은행은 물론 비은행금융기관, 기업⁶⁾ 등 민간 부문의 비중이 커지면서 정부 비중은 하락하였다. 그 결과 금융위기 이전 절반 이상을 차지하던 정부의 비중이 2014년 6월 말에는 30.1%로 크게 하락하였다(그림 IV-5).

(그림 IV-5) 발행 주체별 신흥시장국 해외채권 잔액



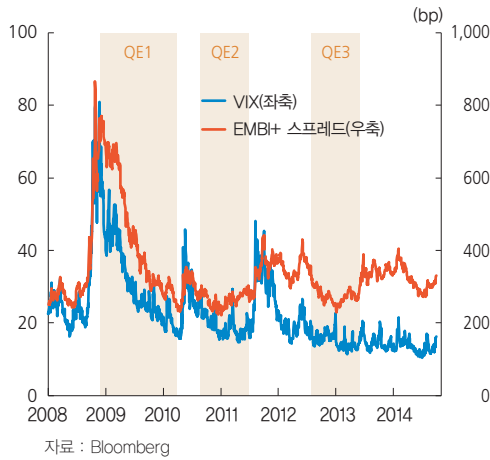
자료 : BIS Debt Securities Statistics

해외채권 발행 증가 배경

글로벌 금융위기 이후 신흥시장국의 해외채권 발행이 확대된 것은, 미 연준 등 선진국 중앙은행의 양적완화정책으로 글로벌 유동성이 풍부해짐에 따라 국제 투자자의 리스크 선호 경향이 강화된 데 주로 기인한다. 2010년 이후에는 신흥시장국에 대한 투자위험(VIX 지수 및 EMBI+ 스프레드 등)이 금융위기 이전 수준으로 낮아지면서 글로벌 투자자들이 저금리 기조 하에서 수익률 제고 노력을 강화함에 따라 위험채권에 대한 수요 기반은 더욱 확대되었다(그림 IV-6).

6) 본고에서의 '기업'은 특별한 설명이 없는 한 '금융회사가 아닌 일반 기업'을 의미한다.

〈그림 IV- 6〉 VIX 지수 및 신흥시장국 EMBI+ 스프레드

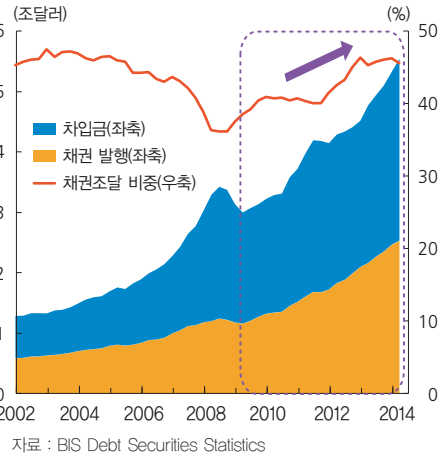


아울러 국제금융시장에서 기체를 통한 외화 자금 조달 여건이 크게 개선된 것도 신흥시장국 해외채권 발행 확대의 배경으로 작용하였다. 세계경제 회복이 지연됨에 따라 선진국 중앙은행의 금융완화 기조가 상당기간 지속될 것으로 전망되면서 신흥시장국 해외채권 발행의 기준이 되는 선진국 장기채권 금리가 상당기간 마이너스의 기간프리미엄을 보이는 등⁷⁾ 크게 하락하였다. 이에 따라 중남미, 아프리카 등의 일부 저신용 신흥시장국이 처음으로 해외채권 발행에 성공하는 사례도 나타났다.⁸⁾

한편 글로벌 금융위기 이후 진행된 디레버리징과 금융규제 강화가 신흥시장국들로 하여금 간접금융 대신 직접금융을 통해 외화 조달을 늘리도록 촉진시킨 측면도 있다. 실제 2009년 이후 신흥시장국의 외화조달에 있어 은행 차입이 축소된 반면 채권 발행은 빠르게 늘어나 직

접금융 비중이 2008년 말 35.9%에서 2014년 3월 말 45.6%로 크게 높아졌다(그림 IV-7).

〈그림 IV- 7〉 신흥시장국의 외화자금 조달



우리나라의 해외채권 발행 동향

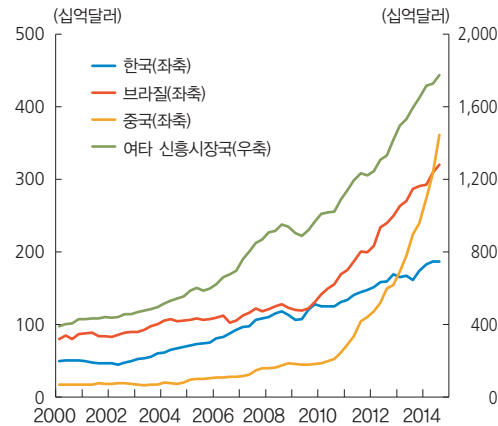
글로벌 금융위기 이후 신흥시장국의 해외채권 발행이 급증한 것과 달리 우리나라는 경상수지 흑자를 바탕으로 국내 외화유동성 사정이 호조를 보이는 가운데 해외채권 발행 증가세가 상대적으로 낮은 것으로 나타났다. 2014년 6월 말 현재 우리나라의 해외채권 발행 잔액은 1,864억달러에 이르렀는데, 2010년 이후 연평균 증가율은 8.7%로, 우리나라를 제외한 다른 신흥시장국의 증가율 17.1%를 하회하였다. 또한 이는 금융위기 이전인 2002~07년 중의 연평균 증가율 15.4%에 비해서도 낮은 수준이다(그림 IV-8). 우리나라의 해외채권 잔액 추이

7) BIS, 미 연준 등의 추정에 의하면 2011년 중반부터 2013년 중 미 국제(10년물)의 명목 기간프리미엄이 마이너스를 보였으며, 특히 2012년 중에는 -1% 내외로까지 하락하였다.

8) Global Financial Stability Report, IMF, 2013년 10월

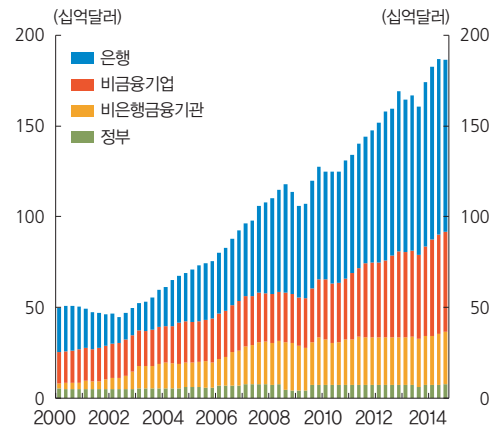
를 발행 주체별로 살펴보면, 여전히 은행이 증가를 주도하는 가운데 비은행금융기관, 기업 등 정부를 제외한 모든 부문의 발행액이 비교적 고르게 늘어나는 모습을 보이고 있다(그림 IV-9).

〈그림 IV-8〉 주요 신흥시장국의 해외채권 발행 잔액



자료 : BIS Debt Securities Statistics

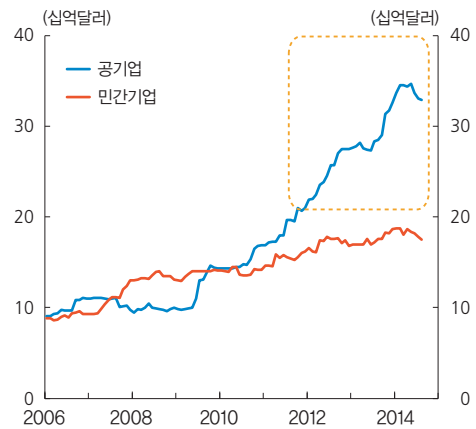
〈그림 IV-9〉 우리나라의 발행 주체별 해외채권 잔액



자료 : BIS Debt Securities Statistics

이 중 기업 부문의 경우 글로벌 금융위기 이후 민간기업의 해외채권 발행이 위축된 반면 공기업의 해외채권 발행은 두드러지게 늘어났다. 구체적으로 한국전력공사, 가스공사, 수자원공사, 수력원자력 등 에너지 관련 공기업을 중심으로 해외직접투자 재원 조달 등을 위한 채권 발행이 확대되었는데, 이에 따라 2013년 1월부터 2014년 8월까지 발행된 비금융기업의 해외채권 발행액 중 공기업이 차지하는 비중은 59.4%에 이르고 있다(그림 IV-10). 기업 부문의 해외채권은 대부분 미 달러화로 발행⁹⁾되었으며, 발행만기는 2008년 ~ 2014년 8월 중 평균 5.9년으로, 공기업(6.2년)이 민간기업(5.3년)을 상회하는 것으로 나타났다(표 IV-1).

〈그림 IV-10〉 국내 기업의 해외채권 발행 잔액



자료 : 연합인포맥스

9) 2014년 8월 말 현재 국내 기업의 해외채권 발행 잔액을 통화별로 살펴보면 미 달러화(76.0%), 스위스 프랑화(9.3%), 일본 엔화(5.4%), 유로화(4.3%), 호주 달러화(2.3%), 홍콩 달러화(1.5%) 순으로 나타났다.

〈표 IV-1〉 국내 기업의 연도별 해외채권 발행만기¹⁾

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ²⁾
공기업	5.8	5.0	5.7	5.6	8.3	5.4	7.5
민간기업	4.0	4.7	7.2	5.4	7.8	4.2	4.0
합계	4.8	4.9	6.1	5.5	8.1	5.0	6.7

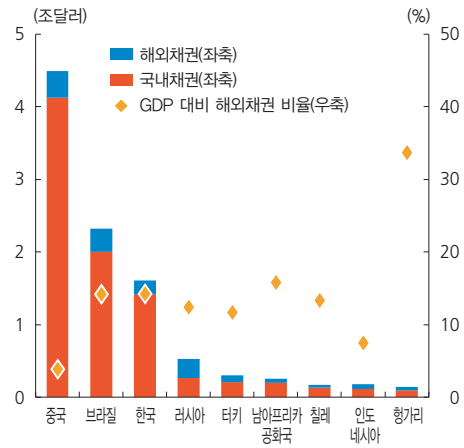
주 : 1) 발행금액 가중평균 기준 2) 2014년 1~8월 중
자료 : 연합인포맥스

3. 잠재리스크

신흥시장국 해외채권 발행 증가 관련 잠재리스크

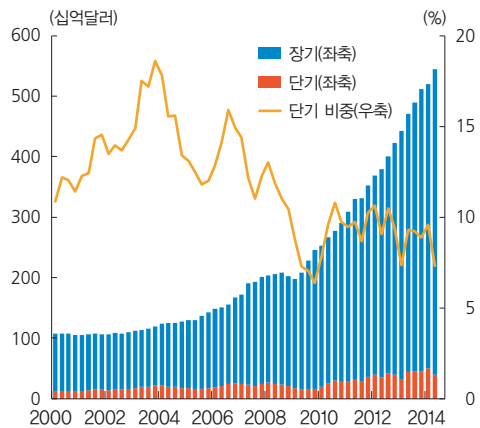
최근 신흥시장국 해외채권 발행이 급증하긴 하였으나, 현재로서는 대부분 신흥시장국의 해외채권 발행 잔액이 GDP 대비 10% 수준에 머무는 등 경제 규모¹⁰⁾나 자국 채권시장에 비해 상대적으로 작은 상황이다(그림 IV-11). 또한 2014년 6월 말 현재 신흥시장국 기업 발행 채권 중 1년 이하 단기 비중이 8% 미만에 불과한 등 발행만기가 중장기에 걸쳐 분산되어 있어 상환 기일의 일시 집중 도래에 따른 차환 발행 리스크가 현재화될 가능성도 크지는 않을 것으로 예상된다(그림 IV-12).

〈그림 IV-11〉 주요 신흥시장국의 국내외 채권 발행 규모¹⁾



주 : 1) 2014년 6월 말 기준
자료 : BIS Debt Securities Statistics

〈그림 IV-12〉 신흥시장국 기업의 만기별 해외채권 발행 잔액



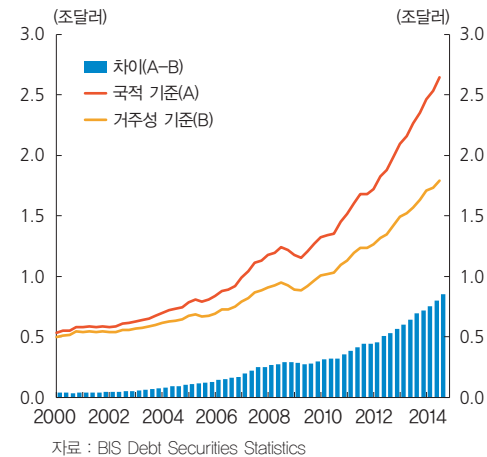
자료 : BIS International Debt Statistics

그러나 미 연준 등 선진국 중앙은행의 정책 금리 조기인상 기대 확산, 중국 경제의 경착륙 가능성, 일부 신흥시장국의 정정불안 악화 등과 같은 리스크 요인이 결합되어 나타날 경우 해외채권시장이 경색되면서 신흥시장국의 금

10) 2014년 6월 말 현재 선진국(G7)의 GDP 대비 해외채권 발행 잔액 비율은 평균 51%에 이른다.

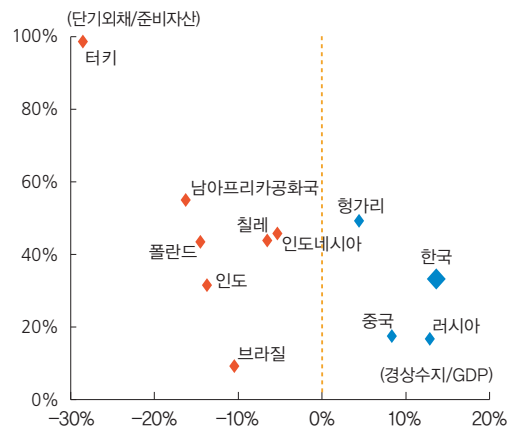
용불안이 표면화될 위험은 상존하는 것으로 여겨진다. 미 연준 등 선진국 중앙은행의 통화정책 정상화 과정에서 급격한 자본유출이 발생하고 그에 따라 금융시장이 불안해지면 신흥시장국 기업들이 차환 리스크, 통화 및 만기 불일치 리스크 등에 노출될 수 있기 때문이다. 특히 신흥시장국 기업이 해외 현지법인을 통해 채권을 발행한 경우, 이는 거주성 기준으로 작성되는 외채 통계에 포함되지 않아 해외채권 발행 증가와 관련된 위험이 과소평가될 수 있다는 점에도 유의할 필요가 있다(그림 IV-13).

〈그림 IV-13〉 발행 기준별 신흥시장국 해외채권 잔액



특히 미 연준이 점진적으로 통화정책 정상화¹¹⁾를 추진하더라도 대외지급능력이나 기초경제 여건이 상대적으로 취약한 일부 신흥시장국의 경우 가산금리가 급등하면서 해외채권 차환 발행이 어려워지고 그에 따라 외화 유동성 부족 상황에 직면할 가능성이 있는 게 사실이다(그림 IV-14). 한편 신흥시장국의 해외채권 발행 확대는 각 신흥시장국 금융시장과 글로벌 채권시장 간 연계성을 심화시킴으로써 대외충격이 신흥시장국 경제로 파급되는 경로를 확대시킨 측면도 있다. 즉 각 신흥시장국 외환, 주식 및 금융시장 이외에 이제는 해외채권시장도 일국의 금융불안을 신흥시장국 전체로 확산시키는 경로로 작용하게 될 우려가 있는 것이다.

〈그림 IV-14〉 신흥시장국의 대외건전성 지표¹⁾



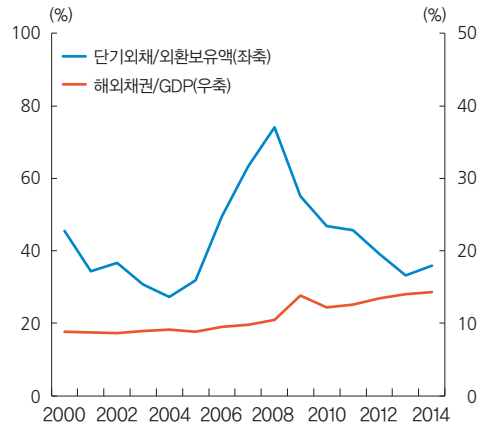
11) 미 연준 FOMC는 2014년 9월 18일 국제 및 MBS 매입 규모를 100억 달러 축소(250 → 150억 달러)하는 한편 페더럴펀드 금리 목표 수준을 현 수준(0~0.25%)에서 '상당 기간' (for a considerable time) 유지하기로 결정하였다.

우리나라의 관련 리스크 평가

미 연준 등 선진국 중앙은행의 통화정책 정상화로 예상보다 큰 충격이 발생할 경우 해외채권시장이 경색되고 신흥시장국 금융시장이 불안해지게 되면 이에 따른 부정적 영향이 국내 금융시장으로 파급될 가능성을 완전히 배제하기는 어려울 것으로 보인다.

그러나 다음과 같은 점을 감안할 때 일부 신흥시장국에서 해외채권 발행 증가와 관련한 잠재리스크가 현재화된다 하더라도 그로 인해 국내 금융시장이 불안해질 가능성은 제한적인 것으로 판단된다. 먼저 우리나라의 경우 그간의 경상수지 흑자를 배경으로 외화유동성이 풍부한 가운데 해외채권 발행 증가세가 낮은 수준을 지속하고 있다. 2014년 6월 말 현재 GDP 대비 해외채권 발행 잔액 비율은 14.7% 수준으로, 기업의 해외증권 발행·상환 추세를 감안하면 당분간 동 비율이 상승할 가능성은 높지 않은 상황이다. 외환보유액 대비 단기외채 비율은 35.9%로, 여타 신흥시장국은 물론 금융위기 직전에 비해서도 낮아 양호한 대외지급능력을 갖추고 있다(그림 IV-15).

〈그림 IV-15〉 우리나라의 외환보유액 대비 단기외채 및 GDP 대비 해외채권 비율¹⁾



주 : 1) 2014년은 6월 말 기준(GDP는 2013년 기준)
자료 : BIS, IMF WEO

다음으로 국내 기업의 해외채권은 거주성 기준과 국제 기준의 차이가 미미하여, 우리나라의 경우 중국, 브라질, 러시아 등 일부 신흥시장국과 달리 외채의 과소평가 문제에 노출될 가능성이 거의 없는 것으로 파악되고 있다(그림 IV-16). 특히 기업 발행 해외채권 중 상당 부분이 통화스왑 등을 통해 환헤지¹²⁾되어 있어 환율 상승 시 예상되는 통화 불일치 리스크도 높지 않은 상황이다. 채권의 발행만기 역시 5년 이상으로, 향후 5년여에 걸쳐 점진적으로 만기 도래가 이루어질 예정이다.¹³⁾

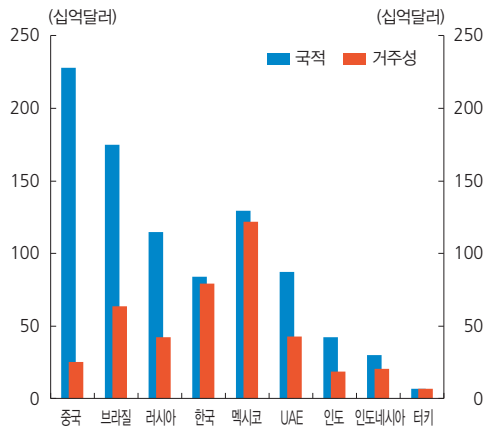
12) 모니터링 결과 비금융기업 발행 해외채권의 상당 부분이 통화스왑(currency swap)을 통해 환리스크를 제거한 것으로 파악되고 있다. 이 외에도 외화매출채권 등 장래 발생 가능성이 높은 외화 현금흐름을 외화부채 증가로 자연 헤지(naturally hedged)한 경우까지 포함할 경우 국내 기업의 해외채권 발행 관련 환리스크는 통제 가능한 수준으로 평가된다.

13) 우리나라 해외채권 만기도래액 추정치*

우리나라 해외채권 만기도래액 추정치*							(억달러)
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
64.4	290.1	285.7	312.6	161.2	90.7	50.8	

주 : 1) 2014년 8월 말 기준, 연합인포맥스 자료를 이용하여 추산

(그림 IV-16) 주요 신흥시장국 비금융기업의 발행 기준별 해외채권 잔액¹⁾



주 : 1) 2014년 6월 말 기준
 자료 : BIS Debt Securities Statistics

한편 글로벌 금융위기 이후 양호한 기초경제 여건과 높은 신용등급¹⁴⁾을 배경으로 국제 투자자들이 우리나라를 여타 신흥시장국들과 차별화하는 모습을 보이고 있는 점도 긍정적이다. 중앙은행, 국제투자은행 등 해외 투자자들이 원화자산을 상대적으로 안전한 투자대상으로 인식하면서 2014년 들어 일부 신흥시장국의 금융 불안에도 불구하고 국내 은행 및 기업의 외화채권 발행 여건은 양호한 상황이 지속되고 있다.

4. 시사점

글로벌 금융위기 이후 신흥시장국의 해외채권 발행을 통한 자금조달이 크게 증가함에 따라 미 연준의 양적완화 종료 및 정책금리 인상

기대 등으로 장기금리가 상승하고 국제금융시장 여건이 악화될 경우 일부 신흥시장국이 대외충격에 노출될 가능성이 높아졌다. 대외충격 발생 시 외국인 투자자들이 신흥시장국 위험자산을 매각하고 투자자금을 회수하면 취약 신흥시장국들은 해외채권의 신규 및 차환 발행이 어려워지고 외화유동성 부족 상황이 발생할 우려가 없지 않다 하겠다. 특히 미국, 영국 등 선진국의 정책금리 조기인상 기대 확산, 중국 경제의 경착륙 우려, 지정학적 리스크 및 일부 신흥시장국의 정정불안 등이 결합되거나 세계경기가 예상외로 악화될 경우 금융불안이 심화되고 자본유출이 발생하면서 신흥시장국 간 리스크가 전염될 가능성에는 지속적으로 유의할 필요가 있다고 하겠다.

우리 경제는 기초경제여건이 양호한 상황에서 외화유동성이 풍부하고 최근 해외채권 발행 증가세도 낮은 수준을 지속하고 있어 선진국 중앙은행의 통화정책 정상화 등으로 해외채권 시장이 경색되고 일부 신흥시장국에서 금융불안이 발생하더라도 그로 인해 국내 금융시장이 불안해질 가능성은 제한적일 것으로 판단된다. 그러나 대외충격이 신흥시장국 경제에 파급되는 경로가 종전의 국내 외환, 주식 및 채권 시장에서 해외채권시장으로까지 확대되었다는 점, 최근 미 달러화 강세와 함께 글로벌 자금흐름에 변화 가능성이 나타나고 있는 점 등을 감안하면, 앞으로 국제금융시장 동향에 대한 모니터링을 더욱 강화할 필요가 있다 하겠다.

14) Moody's(A1 → Aa3, 2012년 8월), S&P(A → A+, 2012년 9월), Fitch(A+ → AA-, 2012년 9월). 한편 S&P는 2014년 9월 19일 우리나라의 국가 신용등급 전망을 2년 만에 '안정적(stable)'에서 '긍정적(positive)'로 상향 조정하여 향후 신용등급의 추가 상승 가능성을 예고했다. S&P는 전망 상향 조정의 주요 사유로 우호적인 정책 환경, 양호한 재정 건정성, 대외 채무구조 개선 등을 지목하였다.

[부록] 국내외 금융안정 관련 제도의 주요 변경내용 (2014년 4월 ~ 2014년 9월)

가. 국 내

일 자	주 요 내 용
2014.4.2	<ul style="list-style-type: none"> □ 「대부업 등의 등록 및 금융이용자 보호에 관한 법률 시행령」 개정 및 시행 <ul style="list-style-type: none"> ○ 대부업자 및 여신금융기관에 적용되는 이자율의 상한을 연 39%에서 연 34.9%로 인하 ○ 대부업자가 등록취소 또는 영업정지되거나 여신금융기관이 시정명령을 받은 경우 동 행정처분의 사실을 시·도 또는 금융위원회 인터넷 홈페이지에 공개
4.14	<ul style="list-style-type: none"> □ 「이중상환청구권부 채권 발행에 관한 법률 시행령」 제정(2014년 4월 15일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 기초자산의 적격요건을 우량한 주택담보대출채권 등으로 표준화하고, 기초자산의 평가방법 및 채권의 발행한도를 규정
4.15	<ul style="list-style-type: none"> □ 「보험업법 시행령」 개정 및 시행 <ul style="list-style-type: none"> ○ 차주의 관계인(중소기업 대표자·임원 등)의 의사에 반하여 보험 가입을 강요하는 행위 및 대출 실행일 전후 1개월 이내에 차주 및 관계인에게 보험상품을 판매하는 행위 금지 ○ 보험상품 광고 시 계약자에게 불리한 내용을 설명하는 음성의 강도·속도를 본 광고와 비슷하게 하도록 하는 등 광고 규제 강화
5.28	<ul style="list-style-type: none"> □ 「금융지주회사법」 개정(2014년 11월 29일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 비은행금융기관 지주회사는 비금융회사를 자회사로 지배할 수 없도록 규정 ○ 금융지주회사 내 계열사 사이에 고객동의 없이 정보제공이 가능한 범위를 내부 경영관리 상의 목적으로 한정
6.11	<ul style="list-style-type: none"> □ 「새마을금고법」 개정(2014년 12월 12일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 새마을금고중앙회 회장을 비상근직으로 전환하고 신용공제대표이사, 지도감독이사 및 전무이사가 각 소관업무를 전담하도록 규정
6.30	<ul style="list-style-type: none"> □ 「주식회사의 외부감사에 관한 법률 시행령」 개정(2014년 7월 1일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 감사인이 회사의 재무제표를 대신하여 작성하는 행위 등 재무제표 작성 관련 감사인의 금지행위 유형을 구체화 ○ 증권선물위원회에 재무제표를 의무적으로 제출해야하는 회사(현재는 주권상장법인)에 자산총액 1,000억원 이상인 비상장 주식회사를 포함(2015년 7월 1일 시행)

일 자	주 요 내 용
7.14	<ul style="list-style-type: none"> □ 「보험업법 시행령」 개정(2014년 7월 15일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 청약 철회 대상이 되는 보험계약의 범위, 청약 철회 의사의 표시 방법 및 납입보험료 지연 시 가산되는 이자액의 계산방법을 규정
7.14	<ul style="list-style-type: none"> □ 「농어가목돈마련저축에 관한 법률 시행령」 개정(2014년 7월 15일 시행) <ul style="list-style-type: none"> ○ 농어가목돈마련저축 가입 대상인 임업인의 범위를 구체화하고 일정한 다른 소득이 있는 농어민을 가입 대상에서 제외
7.16	<ul style="list-style-type: none"> □ 「서민금융 지원체계 개편방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 서민금융 지원상품의 명칭을 햇살론으로 일원화하고 상품의 종류를 다양화
7.23	<ul style="list-style-type: none"> □ 「보험사기 근절 대책」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 보험회사에 대하여 금융감독원 앞 보험사기 인지 보고를 의무화하고 금융감독원에 보험사기 조사와 관련한 출석요구권을 부여하는 등 보험사기 인지·조사·수사 체계를 강화 ○ 보험회사가 보험사기 발생 사실을 알게 된 경우 그 내용 및 권리구제절차를 보험계약자에게 통지하게 하는 등 소비자보호를 강화
7.24	<ul style="list-style-type: none"> □ 「LTV·DTI 규제 합리화 방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 지역·담보 등에 따라 달리 적용하고 있는 담보인정비율(LTV)을 70%로, 총부채상환비율(DTI)을 60%로 단일화
7.31	<ul style="list-style-type: none"> □ 「보험회사의 재무건전성 제도 선진화 종합 로드맵」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 금리 및 신용 리스크 측정 시 적용되는 통계적 신뢰수준을 상향 조정(95% → 99%)하고 운영리스크 측정 방식의 정교화를 추진 ○ 자회사의 리스크를 반영할 수 있도록 연결 RBC (Risk Based Capital) 제도를 시행하고 국제회계기준 도입에 대비하여 보험부채 평가 제도를 개선
8.12	<ul style="list-style-type: none"> □ 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 개정 및 시행 <ul style="list-style-type: none"> ○ 적정성의 원칙(금융투자업자가 일반투자자에게 투자 권유를 하지 않고 파생상품 등을 판매하려는 경우 설명 책임은 없으나 일반투자자의 투자목적 등의 정보를 파악해야 함) 적용 대상에 파생상품 등에 운용하는 금전신탁계약에 의한 수익권이 표시된 수익증권에 추가하고, 투자성 있는 보험계약에 대한 부당 권유를 금지

일 자	주 요 내 용
8.18	<ul style="list-style-type: none"> □ 「맞춤형 채무조정을 위한 공적 채무조정 연계지원 확대·강화방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 국민행복기금이나 개인워크아웃 지원 대상은 아니지만 공적 채무조정에 결격 사유가 없는 장기 연체자 등을 대상으로 개인회생·파산 지원, 법률구조공단 인계 등 공적 채무조정 연계지원을 강화
8.28	<ul style="list-style-type: none"> □ 「금융회사 내부통제 강화방안」 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 준법감시인을 집행임원으로 선임하고 겸직을 원칙적으로 금지하며 위법사항에 대한 업무정지 요구권을 부여 ○ 미흡한 내부통제로 인하여 금융사고 발생 시 공시의무 부과, 일부 영업정지 제도 적극 활용, 중대한 의무 위반에 대한 과태료의 과징금 전환 등 내부통제 강화 방안 마련

나. 국 외

일 자	주 요 내 용
2014.4.29	<ul style="list-style-type: none"> □ ECB, 금융기관 종합평가 결과에 따른 자본확충방안 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 금융기관 종합평가 결과를 10월 중 공개하기로 하고, 자본이 부족한 것으로 평가된 금융기관의 자본확충 세부방안을 발표 ○ 기본 시나리오 및 비관적 시나리오를 각각 상정하고 그에 따른 자본부족분 확충 요건에 차이를 설정
6.26	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, 금융기관의 경기대응완충자본 비율 설정 <ul style="list-style-type: none"> ○ 영란은행 금융정책위원회(FPC)는 2014년 3분기부터 경기대응완충자본 비율을 매 분기 발표하기로 하였으며, 2014년 3분기 경기대응완충자본 비율을 0%로 발표
7.1	<ul style="list-style-type: none"> □ 중국, 예대율 규제의 선별적 완화조치 시행 <ul style="list-style-type: none"> ○ 중국 은행업감독관리위원회는 농업 및 영세·소기업 등에 대한 금융지원 기능을 제고하기 위해 예대율 산정 기준을 완화 ○ 예대율 상한은 현 수준(75%)을 유지하되, 예대율 산정 시 ① 규제 대상 대출 범위 중 특정 부문 대출을 제외하고, ② 예금 범위를 확대하여 특정 부문에 대해 선별적으로 완화
7.11	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, 레버리지비율 규제 프레임워크에 대한 중간보고서 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 영란은행 금융정책위원회(FPC)는 레버리지비율 정의, 레버리지비율 규제 프레임워크의 구성 요소 및 적격 자본 요건 등에 대한 중간보고서를 발표(2014년 11월 최종 보고서를 발표할 예정)
7.15	<ul style="list-style-type: none"> □ BRICS, 신개발은행 설립과 위기대응기금 설치 합의 <ul style="list-style-type: none"> ○ 제6차 브릭스(BRICS) 정상회담에서 5개 회원국 정상들은 5개 회원국 및 신흥시장국의 인프라 사업을 지원하기 위하여 신개발은행(New Development Bank)을 설립하고, 외환·금융위기에 대비하여 약 1,000억 달러의 위기대응기금을 설치하기로 합의
7.23	<ul style="list-style-type: none"> □ 미국, 머니마켓펀드(MMF) 펀드런 방지대책 확정 <ul style="list-style-type: none"> ○ 미국 증권거래위원회(SEC)는 MMF시장의 대규모 환매사태 재발을 방지하기 위한 대책을 확정(2016년 시행 예정) ○ 동 대책의 주요내용은 ① 기관투자자 대상의 MMF에 대한 시가평가 적용, ② 시장충격 발생 시 MMF 전체에 대한 환매 제한 또는 환매수수료 부과 등

일 자	주 요 내 용
7.24	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, 은행 회복 및 정리 지침(Bank Recovery and Resolution Directive; BRRD) 실행방안 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 영란은행 건전성규제원(PRA)은 EU의 BRRD(2015년 1월 1일 시행 예정)의 실행을 위하여 관련 규정 개정 방안에 대한 자문보고서를 발표 ○ 동 개정안의 주요내용은 ① 회복계획, ② 정리계획, ③ 그룹 내 금융지원, ④ 손실분담(bail-in)의 계약상 인정 등
7.30	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, 금융기관 임직원의 상여금 회수제도 확정 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 영란은행은 ① 임직원의 부정행위 또는 중대한 실수, ② 중대한 리스크 관리 실패 등이 발생할 경우, 지급 결정 이후 7년이 경과하지 않은 상여금에 대해 회수 명령을 내릴 수 있음(2015년 1월 1일 시행)
8.5	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, 조건부자본증권(CoCos) 판매 관련 규제 방안 발표 <ul style="list-style-type: none"> ○ 금융소비자보호원(FCA)은 조건부자본증권 구조의 복잡성과 위험성을 감안하여 2014년 10월부터 1년 간 일반 소매투자자에 대한 상품 판매를 일시적으로 금지 ○ 금지기간 중 조건부자본증권 판매에 대한 영구 규제방안을 논의할 예정
8.27	<ul style="list-style-type: none"> □ 미국, 자산유동화증권 및 신용평가기관 개혁안 최종 승인 <ul style="list-style-type: none"> ○ 증권거래위원회(SEC)는 자산유동화증권 시장의 투명성 제고 및 투자자 보호를 위한 「자산유동화증권 개혁안」과 「신용평가기관 개혁안」을 마련 ○ 자산유동화증권 개혁안의 주요내용은 ① 기초자산의 세부 정보를 증권거래위원회에 의무적으로 보고, ② 투자자가 동 증권이 발행되기 전 공시내용을 검토할 시간 부여 등 ○ 신용평가기관 개혁안의 주요내용은 신용평가기관이 신용평가사업의 이윤 추구하고 신용등급 분석을 분리하도록 내부 절차 마련 등
9.5	<ul style="list-style-type: none"> □ 영국, 외국은행 지점 설립 허용 기준 시행 <ul style="list-style-type: none"> ○ 영란은행 건전성규제원(PRA)은 비EU국가 은행의 영국 내 지점 설립 인가 시 ① 본국 기준의 PRA 기준 부합 여부, ② 지점의 영국 내 영업활동, ③ 은행 정리절차에 관한 본국 감독당국의 확약 수준 등을 평가(기존의 외국은행 지점에 대해서도 적용) ○ 특히 지점이 일정 수준 이상의 소매금융 영업을 하기 위해서는 본국 감독당국으로부터 은행 정리절차에 관한 높은 수준의 확약 필요

부문별 담당부서 및 집필자

부 문	집 필 자	
작성 총괄	거시건전성분석국	서정의(조기경보팀장)
[금융안정 개관]	거시건전성분석국	이범호(조기경보팀)
참고	거시건전성분석국	이종한(조기경보팀)
[거시건전성 및 금융안정 상황]		
I. 가계 및 기업의 재무건전성		
1. 가 계	거시건전성분석국	부상돈 · 윤희진 · 이채령 (조기경보팀)
참고 I-1	거시건전성분석국	부상돈(조기경보팀)
2. 기 업	거시건전성분석국 경제통계국	이종한 · 정서림(조기경보팀) 강준구 · 이미영(기업통계팀)
참고 I-2	거시건전성분석국	이종한(조기경보팀)
II. 금융시스템의 안정성		
1. 은 행	거시건전성분석국	최병오 · 김수진(조기경보팀)
참고 II-1	거시건전성분석국	최병오(조기경보팀)
2. 비은행금융기관	거시건전성분석국	강정미 · 안동준 · 이장욱 · 주욱 (금융시스템연구팀)
참고 II-2	거시건전성분석국	이장욱(금융시스템연구팀)
3. 금융시장	통화정책국	백경훈 · 임인혁 · 추명삼 · 김하영 (자본시장팀)
참고 II-3	거시건전성분석국	이범호(조기경보팀)
4. 외환건전성	통화정책국	진수원 · 김준성(자본시장팀)
참고 II-4	국제국	서정민 · 하혁진 · 전재환 · 정선영 (자본이동분석팀)
	거시건전성분석국	이범호(조기경보팀)
	국제국	장진욱(국제총괄팀)
[최근의 금융안정 현안 분석]		
I. 은행 주택담보대출 결정요인 분석 및 시사점	거시건전성분석국	오강현 · 윤희진 · 이채령 (조기경보팀)
II. 기업 실적 분포 변화와 잠재리스크	거시건전성분석국	이범호 · 이종한 · 정서림(조기경보팀)
참고 II-1	거시건전성분석국	이보라(시스템리스크팀)
III. 비은행금융기관의 수익성 현황 및 잠재리스크	거시건전성분석국	신현열 · 이장욱 · 박석현 · 김두형 · 임영주(금융시스템연구팀)
IV. 신흥시장국 및 우리나라의 해외채권 발행 동향 및 잠재리스크	국제국	서정민 · 하혁진 · 이승엽 (자본이동분석팀)
[부록] 국내의 금융안정 관련 제도의 주요 변경내용	거시건전성분석국	정승기 · 임상은(금융제도팀)
글로벌 자문단	Columbia Univ. Williams College	Charles W. Calomiris Gerard Caprio Jr.

금융안정보고서

발행인 이주열
편집인 조정환
발행처 한국은행
서울특별시 중구 남대문로 39
www.bok.or.kr
발행일 2014년 10월 30일
제 작 (주)제일프린테크

- 본 자료는 한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr> > 조사·연구 > 종류별자료 > 반기 > 금융안정보고서)에서 다운로드 받으실 수 있습니다.
- 자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 거시건전성분석국 조기경보팀(전화 02-750-6842, 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

