

## 참고 5.

### 대내외 여건 변화에 따른 비은행금융기관의 유동성 리스크 평가<sup>1)</sup>

국내외 시장금리 상승, 금융·외환시장 변동성 확대, 부동산경기 하락 등 대내외 불확실성이 커지면, 비은행금융기관의 유동성 리스크<sup>2)</sup>에 대한 우려가 증대되고 있다. 이에 보고에서는 증권회사, 여신전문금융회사(이하 '여전사') 및 상호저축은행(이하 '저축은행')을 대상으로 유동성 상황 및 주요 리스크를 평가해 보았다.<sup>3)</sup>

#### 유동성 상황<sup>4)</sup>

증권회사 및 여전사는 2020년 3월 코로나19 확산 당시 주가 하락, 시장금리 상승 등의 영향으로 높은 유동성 리스크를 경험<sup>5)</sup>한 바 있다. 또한 2022년 10월 이후 PF-ABCP시장 불안 등으로 단기금융 및 채권 시장을 통한 자금조달에 어려움을 겪었다.<sup>6)</sup> 이후 금융당국과 한국은행의 시장안정화조치에 힘입어

고신용 채권을 중심으로 자금사정이 회복되는 모습이나, CP시장을 중심으로 여전히 높은 신용경계감이 계속되고 있는 가운데 주식·부동산 등 자산시장 부진이 지속되고 있어 동 업권의 유동성 리스크가 재차 촉발될 수 있는 상황이다.

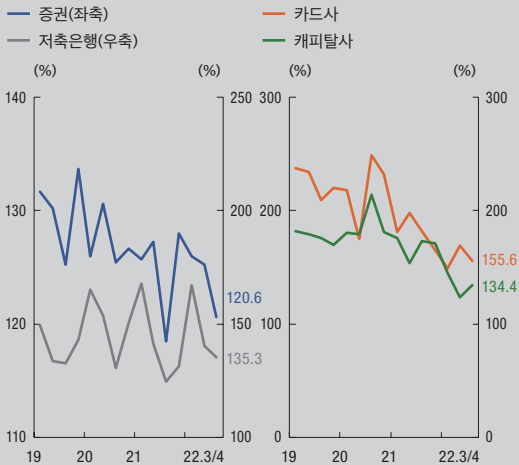
2022년 3/4분기말 기준 증권회사의 유동성 사정을 나타내는 유동성비율은 120.6%로 감독기준(100%)을 상회하고 있으나, 콜머니, RP매도 등 유동성 부채가 증가하면서 코로나19 확산 직전인 2019년말(133.7%)보다는 상당폭 낮은 수준이다. 개별 증권회사별로 보면 유동성비율이 120%를 하회하는 증권회사가 상당폭 늘어났으며(19년말 7개 → 22년 9월말 20개), 대다수 증권회사(58개중 40개)의 유동성비율이 2019년말에 비해 하락하였다. 여전사의 경우에도 3개월내 만기도래 차입부채액 대비 즉시가용유동성자산의 비율을 나타내는 즉시가용유동성비율이 2022년 3/4분기말 카드사 155.6%, 캐피탈사 134.4%로 100%를 상회하나, 3개월내 차입부채의 증가 등으로 2019년말(각각 220.3%, 169.8%)에 비해서는 크게 하락하였다. 3개월 이내 차입부채 기준 즉시가용유동성비율이 100%를 하회하는 여전사는 2019년말 19개에서 2022년 9월말 21개로 증가하였다.<sup>7)</sup>

- 1) 보고는 김혜원·권윤정·이상진·권세한·이도홍(비은행분석팀)이 작성하였고, 이종한(비은행분석팀장)이 검토하였다.
- 2) 유동성 리스크는 금융회사가 현재 또는 미래의 지급의무를 이행하지 못할 상황이 발생하는 조달유동성 리스크(funding liquidity risk)와 거래량 부족 또는 시장붕괴 등에 따른 시장가격 하락으로 초래되는 시장유동성 리스크(market liquidity risk)로 구분된다. 보고에서는 조달유동성 리스크를 중심으로 분석하였다.
- 3) 이외에 보고에서는 다루지 않고 있으나 보험회사의 경우에도 저축성 보험의 해지 급출, 연도말 퇴직연금 이탈 가능성 등으로 유동성 관련 우려가 커지고 있다. 또한 보고에서 다루는 증권회사·여전사·저축은행의 경우 자산규모, 영업방식 등에 따라 금융기관별 유동성 리스크 차이가 큰 편이다.
- 4) 보고에서는 증권회사 및 저축은행은 유동성비율(3개월내 유동성자산/3개월내 유동성부채)을, 여전사는 즉시가용유동성비율((현금·예치금 + 즉시매도가능유가증권 + 미인출약정한다도)/(3개월 이내 차입부채))을 유동성지표로 사용하였다. 감독당국의 유동성 관리를 위한 즉시가용유동성비율은 1개월 이내 차입부채 기준이나 보고에서는 과거와의 비교 등을 위해 3개월 이내 차입부채를 사용하였다.
- 5) 2020년 3월 당시 증권회사는 파생결합증권 자체헤지 관련 마진콜 등의 영향으로 일시에 추가 자금(당시 증권회사가 해외거래소에 송금한 금액은 10.1조원 수준) 확보가 필요했으며, 여전사는 증권회사의 마진콜 자금 확보 과정에서 채권시장의 신용경계감 증가, 여전채 수요 감소 등으로 유동성 확보에 어려움을 겪었다.
- 6) 레고랜드 PF-ABCP 부도 사태의 여파로 높아진 신용경계감이 일반CP 등 단기금융시장의 불안을 야기하는 한편 신용채권시장으로도 전이되어 CP금리가 상승하고, 신용스프레드도 확대됨에 따라 증권회사와 여전사의 자금조달 및 차환 부담이 커졌다. 자세한 내용은 <참고3> 「레고랜드 PF-ABCP 부도 사태 이후 CP시장 동향 및 평가」를 참조하기 바란다.
- 7) 감독당국 유동성 관리 지표인 1개월 이내 차입부채 기준 즉시가용유동성비율이 권고비율(100%)을 하회하는 여전사는 2개이다.

저축은행의 경우 여타 업권에 비해 높은 금리 제공<sup>8)</sup>을 통해 2015년~2021년간 견조한 수신 증가세를 지속하였으나, 지난해 하반기 기준금리 인상 이후 은행권과의 금리 격차 축소<sup>9)</sup> 등에 따른 수신 증가폭 둔화세가 이어지면서 저축은행의 유동성 리스크에 대한 우려가 점증하고 있다.

저축은행의 유동성비율은 2022년 9월말 135.3%로 감독기준(100%)을 상당폭 상회하고 있으나, 분기별로 큰 폭의 등락을 보이고 있다. 감독기준을 소폭 상회하는 유동성비율 120% 미만 저축은행이 16개로, 대규모 수신 이탈시 동 저축은행들을 중심으로 유동성 부족 상황이 우려된다.

#### 업권별 유동성지표<sup>1)</sup>



주: 1) 증권-저축은행은 유동성비율(3개월내 유동성자산/3개월내 유동성부채) 기준, 카드·캐피탈사는 즉시가용유동성비율(현금·예치금 + 즉시매도가능 유가증권 + 미인출약정잔도)/3개월내 차입부채) 기준  
자료: 금융기관 업무보고서

#### 유동성 리스크 유발 요인

비은행업권의 유동성 리스크를 촉발시키는 요인으로서는 업권 전반에 영향을 미치는 공통 요인과 업권별 특수 요인이 있다. 공통적 요인으로는 부동산경기 둔화에 따른 부동산 PF 관련 리스크, 대내외 금융시장 불안에 따른 자금조달 관련 리스크 등이, 업권별 요인으로는 파생결합증권 관련 마진콜 발생(증권회사), 거액예금이탈 가능성(저축은행) 등이 해당된다. 이하에서는 각 업권별로 최근 부각되고 있는 주요 리스크 요인을 점검·평가해보았다.

#### 증권회사 : 부동산 PF 채무보증, ELS 마진콜, 단기시장성 차입 관련 차환리스크

증권회사의 채무보증은 추가 유동성 수요를 촉발한다. 특히 부동산 PF 채무보증은 부동산경기 위축시 유동성공여 약정 이행 과정에서 자금조달 필요 규모를 크게 확대시킬 수 있다.<sup>10)</sup> 증권회사의 채무보증 규모를 보면 2022년 9월말 45.4조원으로 2020년말(39.0조원)에 비해 증가하였다. 특히, 부동산 PF 채무보증이 PF대출 유통화증권 발행 확대(20년말 27.0조원 → 22.9월말 38.6조원) 등으로 주로 증가(20년말 19.3조원 → 22년 9월말 23.9조원)하였다.

증권회사는 대내외 주가가 급락할 경우, 파생결합증권 자체헷지<sup>11)</sup>와 관련한 마진콜 발생 부담으로 인한 유동성 부족 위험에 노출되어 있다. ELS 발행잔액 및 자체헷지 규모 추이를 보면 2020년 3월 증

8) 2015년 1월~2021년 6월중 저축은행의 평균 수신금리는 2.23%로 은행(1.62%) 및 상호금융(1.77%)에 비해 높은 수준이다.

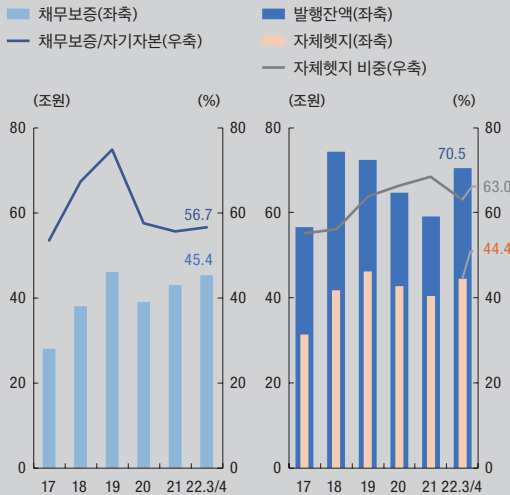
9) 저축은행과 은행간 정기예금(1년) 금리 격차가 축소되고 있으며 2022년 9월 들어서는 은행권의 수신금리 인상으로 저축은행의 정기예금 금리가 1998년 6월 이후 처음으로 은행 정기예금 금리를 하회하였다(2021년 12월중 67bp → 2022년 6월중 44bp → 9월중 -7bp).

10) 증권회사 부동산 PF 관련 익스포저 규제(PF대출, 채무보증 각각 자기자본의 30%, 100% 이내)로 현재 자기자본보다 PF대출 및 채무보증 취급 규모가 큰 증권회사는 없으나, 감독기준에 근접한 증권회사 등을 중심으로 관련 리스크에 유의해야 할 것이다.

11) 증권회사가 ELS의 주가 관련 위험을 헷지하기 위해 장내에서 풋옵션 매도 등 파생상품 매매를 직접 수행하는 방식으로, 파생상품 평가손실 발생시 외화현금 납부 의무(마진콜 발생) 등이 발생할 수 있다.

권회사의 마진콜 사태 이후 감소세를 보였으나, 대내외 주가가 하락하면서 파생결합증권(ELS) 관련 조기상환 규모가 감소<sup>12)</sup>함에 따라 금년 들어 다시 증가하는 모습이다(21년말 40.4조원 → 22.9월말 44.4조원).

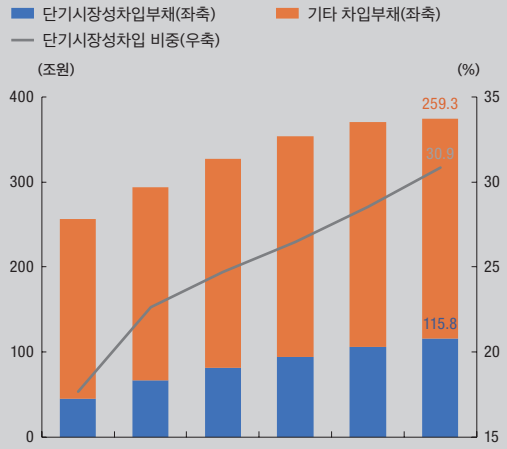
### 증권회사의 재무보증, ELS<sup>1)</sup> 발행잔액 및 자체헷지 규모



주: 1) ELB 포함  
자료: 금융기관 업무보고서

증권회사는 초단기 RP매도 등 단기시장성 차입 의존도가 높아 신용경계감 확산시 증권회사 보유 회사채에 대한 담보 기피 등으로 RP매도를 통한 자금 조달이 어려워질 수 있다. 증권회사의 단기시장성 차입 비중은 지속적인 증가세를 보여, 2022년 9월 말 현재 30.9%에 이르고 있다.

### 증권회사 단기시장성 차입<sup>1)</sup> 규모



주: 1) RP매도(CMA 등 고객자산관리 관련 RP매도 제외), 콜, 발행어음, CP, 단기사채 기준  
자료: 금융기관 업무보고서, 연합인포맥스(CP, 단기사채)

### 여전사 : 여전채 발행 여건, 단기시장성 차입의 차환리스크, 부동산 PF대출 관련 리스크

여전사는 증권회사와 마찬가지로 대부분의 자금을 시장성 자금으로 조달<sup>13)</sup>함에 따라 금융시장 여건의 영향을 크게 받는다. 금년 들어 국내외 시장금리 상승에 따른 신용경계감 및 유동성 선호 강화, 여전채 편입한도 제한 규제<sup>14)</sup> 등에 따른 여전채 투자수요 위축에 은행채, 한전채 등 초우량물 공급 확대에 따른 채권시장 내 구축효과 등이 가세하면서 여전사의 자금조달 여건이 더욱 악화되었다. 여전사의 주요 자금조달 수단인 여전채(AA-, 3년) 금리는 2021년 중 1.97%에서 2022년 1~9월 중 4.03%로 급등하였다.

12) 대표적인 상품인 스텝다운형 ELS의 경우 발행 이후 일정 시점(6개월 등)마다 기초자산 가격을 평가하는데, 기초자산 가격이 일정수준(80%, 90% 등) 이상인 경우 약정 수익률을 지급하면서 조기상환되며 주가 하락 등으로 동 수준을 충족하지 못할 경우 만기까지 단계적으로 연장된다.

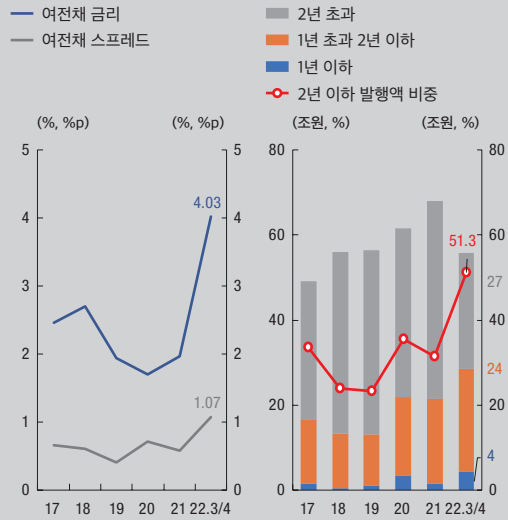
13) 2022년 9월말 여전사의 총부채 대비 CP, 단기사채, 캐피탈채 등 시장성 자금 조달 비중은 80.1%이다.

14) 2020년 3월 ELS 마진콜 사태를 계기로 금융당국은 증권회사 파생결합증권 자체헷지 자산으로서의 여전채 편입 한도를 단계적으로 축소하고 있다(21년말 15% 이내 → 23.3월말 12% 이내 → 23.4월 이후 8% 이내).

여전채를 통한 자금조달에 어려움을 겪는 여전사들이 CP·단기사채 등을 통한 자금조달을 확대함에 따라 여전사의 자금조달 구조가 단기화되고, 차환리스크도 증대되었다. 금년 들어 여전사의 전체 자금조달 중 CP·단기사채 등 단기사장성 차입 비중이 빠르게 높아지고 있으며(21년말 12.9% → 22.9월말 17.7%), 여전채의 경우에도 발행액 중 2년 이하 비중이 크게 상승(21년말 31.5% → 22.9월말 51.3%)하는 등 발행만기가 단기화되었다. 특히, 중소형 여전사는 신용등급이 낮고<sup>15)</sup> 채권발행을 통한 자금차입이 제한되는 측면이 있는 데다 CP 등 단기성 차입 의존도가 높아 금융시장 불안에 따른 유동성 리스크가 대형사에 비해 더욱 크다.

여전사의 부동산 PF대출 규모는 2022년 9월말 현재 27.1조원으로 PF대출 부실 관련 신용손실 가능성이 상존하며, 이 중 브릿지론<sup>16)</sup> 등 3개월 이내 만기가 도래하는 PF대출은 여전사의 유동성 상황에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 여전사의 PF 채무보증 규모는 0.2조원 수준으로 PF대출 채무보증 이행 관련 유동성 리스크는 높지 않은 것으로 판단된다.

## 여전채 금리<sup>1)</sup> 및 스프레드<sup>2)</sup>, 만기별 여전채 발행액



주: 1) 기간중 평균, 22.3/4는 22.1~9월중

2) 여전채(AA-, 3년)-국고채(3년)

자료: 연합인포맥스

## 저축은행 : 거액예금 등 수신이탈 가능성

금년 하반기 이후 수신금리 인상을 통해 은행권 정기예금이 크게 늘어나고 있는 상황에서, 저축은행 부실 가능성, 2018년 이후 급증한 5천만원 초과 거액예금, 은행권과의 금리 격차 축소 등에 기인하여 저축은행 수신이탈에 대한 우려가 증대되고 있다.<sup>17)</sup> 이러한 수신이탈이 현재화될 경우 저축은행은 유동성 부족에 처할 뿐 아니라, 이에 대응한 저축은행의 수신금리 인상 등으로 수익성 및 자본적정성이 저하되고, 서민층에 대한 신용공급 위축도 초래될 수 있다.

15) 2022년 9월말 현재 대형사(자산 1조원 이상)의 경우 26개사중 25개사의 신용등급이 A- 이상인 반면, 중소형사의 경우 121개사중 119개사의 신용등급이 A- 미만 또는 무등급이다.

16) 부동산개발사업 초기 단계에서 실행되는 토지매입 등을 위한 대출로 일부는 PF대출이 아닌 기업일반대출(토지담보대출)로 분류되고 있으며 대출기한은 12개월 이내이다.

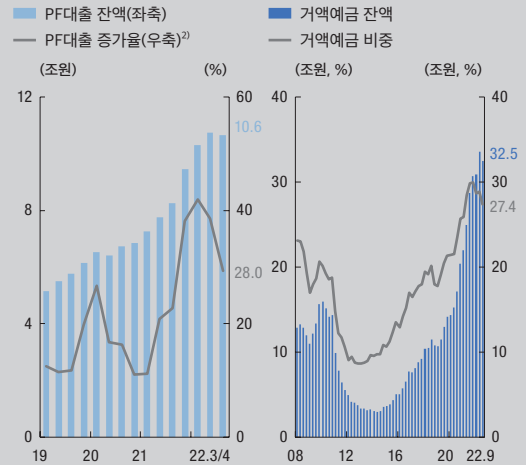
17) 2022년 9월 중에는 저축은행의 정기예금(1년 기준) 금리(3.77%)가 1998년 6월 이후 처음으로 은행 정기예금 금리(3.84%)를 하회하면서 저축은행 정기예금 잔액이 감소(전월대비)하였다.

18) 신용공여 총액 대비 PF대출 한도를 축소(30% → 20%)하고, 사업자금의 일정 비율(20%) 이상을 차주 자금으로 조달하도록 의무화하였다.

저축은행의 기업·가계 대출이 견조한 수신을 기반으로 2020년 이후 빠른 증가세를 보인 가운데, 과거 저축은행 구조조정을 촉발한 바 있는 부동산 PF 대출이 규제 강화<sup>18)</sup>에도 불구하고 빠르게 증가하였다. 2022년 9월말 저축은행의 부동산PF 규모는 10.6조원으로 자기자본 대비 부동산PF 비율(75.9%)은 은행(28.3조원, 10.5%), 증권(28.4조원, 35.8%), 여전(26.8조원, 39.9%), 보험(43.5조원, 46.3%) 등에 비해 크게 높은 수준이다.<sup>19)</sup> 또한 고위험사업장<sup>20)</sup> 관련 PF대출 비중이 다른 업권에 비해 높아<sup>21)</sup> 부실위험이 상대적으로 크다. 저축은행의 저신용·저소득 차주 대출 비중이 높은 점도 저축은행의 부실 위험을 높이는 요인이 되고 있다.

한편 2018년 이후 예금자보호가 적용되지 않는 5천만원 초과 거액예금이 저축은행으로 크게 유입되었다. 특히 대부분 5억원 초과예금에 해당하는 확정급여형(DB형) 퇴직연금(예금자보호 미적용) 자금이 대규모로 저축은행에 유입(18~21년중 5.6조원)되면서, 전체 거액예금의 18.3%를 차지하고 있다. 이러한 거액예금 증가는 퇴직연금제도 변경(18.9월)으로 퇴직연금 취급 가능 범위에 저축은행 예·적금이 추가된 데다, 금융그룹 계열 저축은행 출범 등으로 금융기관 예치금이 큰 폭 증가한 데 주로 기인한다. 거액예금은 예금보호대상에서 제외되고 있어 개별 저축은행 또는 업권에 대한 부실우려가 부각될 경우 이탈 가능성이 여타 수신에 비해 상대적으로 높으므로<sup>22)</sup>, 적절한 대비가 필요하다.

### 저축은행의 부동산 PF대출 및 거액예금<sup>1)</sup>



주: 1) 5천만원 초과 예금주별 기준

2) 전년동기대비

자료: 금융기관 업무보고서 및 예금동향보고서

금년 중 금융시장 전반의 유동성 사정이 악화된 가운데 저축은행과 은행권의 수신금리 격차가 축소되고 있다. 하반기 들어서는 LCR 규제비용 준수<sup>23)</sup> 관련 고유동성자산 확보, 환율상승에 따른 장외파생상품 추가증거금 마련 등을 위해 은행들이 은행채 발행 확대, 정기예금 유치 등 수신 확충 노력을 강화함에 따라 은행권으로의 자금유입이 확대되었다. 지난 10월 금융당국은 은행 등에 대한 유동성 관련 규제를 완화<sup>24)</sup>하였으나, 기준금리 인상 기조, 대내외 불확실성 증대 등을 고려할 때 시중자금의 은행권 선호현상(flight to quality)은 지속될 가능성이 있다. 저축은행은 수신금리 인상을 통해 은행권으로의 자금쏠림에 대응하여야 하나, 대출금리 인상

19) 다만 2011년 저축은행 사태시(504.9%)에 비해서는 저축은행 자기자본 대비 부동산 PF 비율이 크게 낮고, 자기자본비율은 크게 높아(2011년말 3.2%, 22년 9월말 12.9%), 저축은행의 건전성은 당시에 비해 크게 개선되어 있는 상황이다.

20) 브릿지론의 경우 위험지역 소재 사업장, 본 PF대출의 경우 공정률 60% 이상이나 분양률 40% 이하인 사업장을 '고위험 사업장'으로 정의한다.

21) 2022년 6월말 저축은행의 고위험사업장 관련 PF대출 비중은 29.4%로 증권회사(24.2%), 여전사(11.0%), 보험회사(17.4%), 은행(7.9%) 등에 비해 높은 수준이다.

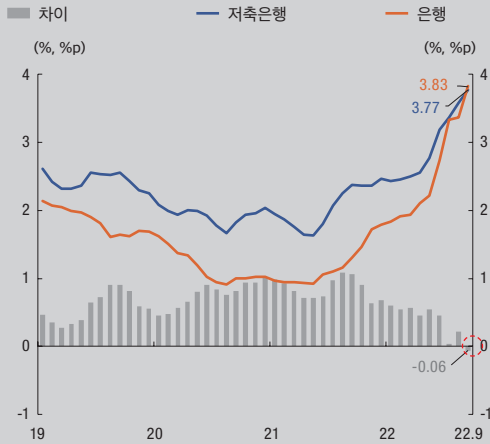
22) 2011년 저축은행 사태 당시에도 일부 저축은행의 부실이 부각된 이후 저축은행 예금이 거액예금을 중심으로 빠르게 유출(3개월간 13.1%)되었다.

23) 금융당국은 코로나19로 2020년 4월 100% → 85%로 하향 조정했던 LCR 규제비율을 2022년 7월부터 단계적으로 정상화(7~9월 90%, 10~12월 92.5%)하기로 하였다.

24) 금융당국은 LCR 규제비용 정상화 조치를 유예(LCR 규제비율 92.5% 유지, 10월 20일)하고, 예대출 규제를 완화(은행 100% → 105%, 저축은행 100% → 110%, 10월 27일)하였다.

여력의 제약<sup>25)</sup> 등으로 효과적으로 대응하기가 여의치 않은 상황이다.

### 저축은행·은행 수신금리<sup>1)</sup> 추이



주: 1) 예금은행 및 저축은행 정기예금(1년) 금리  
자료: 한국은행

### 시사점

증권·여전사는 영업구조 특성상 금융시장 의존도가 높아 대내외 경제 여건 변동에 취약할 수밖에 없는 데다, 최근 글로벌 금리상승에 따른 자산가격 하락 및 국내외 금융시장 관련 불확실성이 증대된 만큼 유동성 부족 상황에 대한 높은 경계감을 유지할 필요가 있다. 저축은행의 경우에도 대출 건전성이 여

타 업권보다 취약하고<sup>26)</sup> 외부요인의 영향을 더 크게 받을 가능성이 있으므로, 거액예금 이탈 등에 대비할 필요가 있다.

금융당국은 비은행금융기관의 유동성 대응능력에 대한 스트레스 테스트 실시<sup>27)</sup> 등을 통해 면밀한 점검을 지속해야 하며, 주요 대응계획들의 적합성에 대해서도 수시 점검해야 할 것이다. 유동성 부족 사태에 즉각 대응할 수 있도록 개별 기관의 비상자금 조달계획을 점검하고, 시계가 짧은 유동성 상황 점검 지표 대상 범위<sup>28)</sup>를 확대하는 등 유동성 상황에 대한 관리·감독도 강화<sup>29)</sup>할 필요가 있다. 중장기적으로는 은행권의 유동성 규제 비율인 유동성커버리지비율(LCR)<sup>30)</sup>과 같은 보다 정교한 유동성 상황 점검 지표를 개발해 나갈 필요가 있다. 은행권의 특판 예금 출시, 수신금리 인상 등을 자제토록 유도하고, 예금보호한도 상향 조정<sup>31)</sup> 등 저축은행이 예수금을 안정적으로 조달할 수 있는 방안을 강구해야 할 것이다.

개별 기관의 경우 신용 리스크로 인한 자금조달 애로가 발생하지 않도록 총당금 적립규모 확대 및 자본확충을 도모하고, 긴급 유동성 확보를 위한 신용공여 약정(Credit Line) 확대 노력도 강화해야 할 것이다.

25) 고정금리 대출 비중이 높은 데다 대출금리 수준이 법정최고금리(20%)에 가깝게 분포(22.9월중 개인신용대출액중 15~20%대 금리 비중 44.7%)되어 있는 데 기인한다.

26) 업권별 고정이하여신비율은 2022년 3/4분기말 현재 저축은행 3.17%, 상호금융 2.03%, 여전사 1.07%, 보험회사 0.20%, 은행 0.23% 등이다.

27) 한국은행은 비은행금융기관에 대한 스트레스 테스트를 수시로 점검하고 점검 결과를 금융당국과 공유하고 있다.

28) 여전사의 경우 2021년 4월 「유동성 리스크 관리 모범규준」 실시를 통해 1개월 이내 유동성 상황을 파악할 수 있는 즉시가용유동성비율을 도입하였고, 증권회사의 경우에는 종투자 및 파생결합증권 발행사에 한해 1개월이내 유동성비율을 관리하고 있다.

29) 신용공여 약정 가용규모 및 세부조건, 유가증권별 담보 활용 현황 등 유동성 조달 여력 및 계획에 대한 보고를 정례화하는 한편 유동성 지표가 낮은 기관에 대한 금융행정지도를 실시하는 방법 등이 있다.

30) 바젤Ⅲ 유동성 규제기준으로 은행권에 2015년 1월부터 도입되었다. 순현금유출액 대비 고유동성자산 비율로 은행들이 30일 동안의 급격한 자금 유출에 대비하여 자체적으로 대응할 수 있는 능력을 나타낸다.

31) 금융위원회와 예금보험공사는 예금보험한도 적정수준, 목표기금 규모 등 예보제도 개선안을 마련 중에 있다(22.3~23.8월). 국가별 1인당 GDP대비 예금보호한도 배율을 보면 우리나라(1.57배)는 주요 선진국(미국 4.20배, 영국 2.89배, 일본 2.45배 등)에 비해 낮은 상황이다.