
금융안정 상황

I. 신용시장	13
II. 자산시장	35
III. 금융기관	50
IV. 자본유출입	59

I. 신용시장

민간신용/명목GDP 비율¹⁾은 가계신용 성장세 둔화에도 불구하고 상승세를 지속하였다.

그간 높은 수준을 나타냈던 가계신용 증가율이 소득 증가율보다 크게 낮아졌으나 가계대출 연체율은 상승하였다.

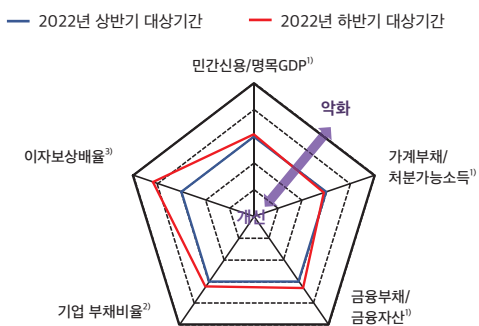
반면 기업신용은 기업대출을 중심으로 높은 증가세를 지속하였다. 기업의 수익성은 대체로 양호한 모습이나 부채비율은 상승하고 이 자기급능력은 약화되었다(그림 1-1).

1. 신용 레버리지

민간신용/명목GDP 비율 소폭 상승

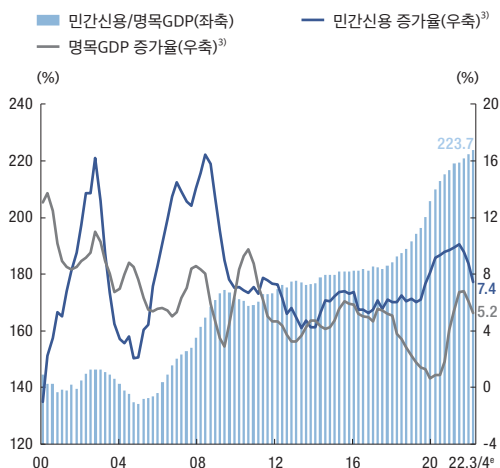
민간신용²⁾/명목GDP 비율은 2022년 3/4분기말 223.7%(추정치)³⁾로 1/4분기말(220.9%) 대비 2.8포인트 상승하였다. 2021년 이후 기준금리 인상 및 대출규제 강화 등의 영향으로 민간신용 증가세는 크게 둔화되었으나 여전히 명목GDP⁴⁾ 성장세를 상회하고 있다. 민간신용 증가율(전년동기대비)은 2022년 1/4분기말 9.6%에서 3/4분기말 7.4%로 하락하였으며, 명목GDP 성장률(전년동기대비)은 같은 기간중 6.8%에서 5.2%로 낮아졌다(그림 1-2).

그림 1-1. 신용시장 상황 변화 지도



주: 1) 2022년 1/4분기말 대비 2022년 3/4분기말의 변화 정도를 지수화
 2) 2021년말 대비 2022년 상반기말의 변화 정도를 지수화
 3) 2021년중 대비 2022년 상반기중의 변화 정도를 지수화
 자료: 한국은행

그림 1-2. 민간신용¹⁾/명목GDP²⁾ 비율



주: 1) 자금순환 통계 기준(22년 3/4분기는 추정치)
 2) 해당 분기 및 직전 3분기 명목GDP의 합
 3) 전년동기대비
 자료: 한국은행

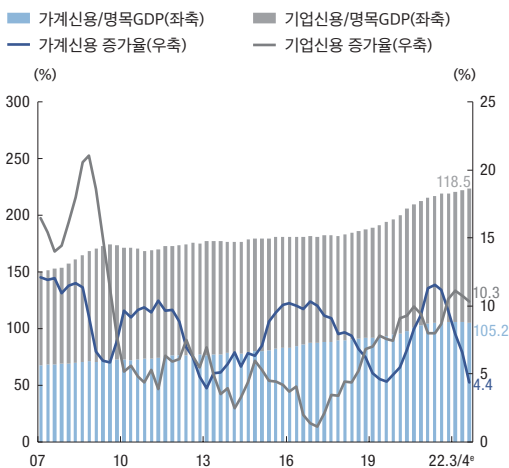
- 1) 민간부문의 레버리지 수준 평가 시 민간신용 부문별 증가율, 가계 및 기업의 채무상환부담, 주택가격 수준, 은행 레버리지 등 다양한 금융·실물지표가 활용되고 있다. 본고에서는 국제결제은행(BIS) 산하 바젤은행감독위원회(이하 'BCBS', 2010)가 권고한 글로벌 공통 참고지표(common reference guide)인 민간신용/명목GDP 비율을 중심으로 기술하였다.
- 2) BCBS(2010)는 민간신용을 '가계 및 비금융기업에 공급하는 모든 형태의 채무(debt funds)'로 넓게 정의하고 있다. 이를 감안하여 민간신용 지표는 자금순환통계 기준 가계(대출금, 정부융자) 및 기업(대출금, 채권, 정부융자) 부채의 합을 이용하였다.
- 3) 2022년 3/4분기 자금순환통계 기준 가계 및 기업 신용은 가계신용 증가율(가계신용통계 기준), 예금취급기관의 기업부문 신용증가율 등을 설명변수로 한 선형회귀모형을 통해 각각 추정하였다.
- 4) 해당 분기 및 직전 3분기 명목GDP의 합으로 국민소득통계의 분기별 명목GDP와는 차이가 있다.

가계신용 레버리지는 축소된 반면 기업신용 레버리지는 확대 지속

부문별로 보면 가계신용 레버리지는 축소된 반면 기업신용 레버리지는 계속 확대되는 모습이다. 2022년 3/4분기말 가계신용/명목GDP 비율은 105.2%로 1/4분기말 대비 0.3%포인트 하락하였으나, 기업신용/명목GDP 비율은 118.5%로 1/4분기말 대비 3.2%포인트 높아졌다.

가계신용은 금리 상승세, 주택거래 감소 등의 영향으로 증가세가 크게 둔화되었으나 기업신용은 운전자금 수요 증대 등으로 여전히 높은 증가세를 지속하였다(그림 I-3).

그림 I-3. 부문별 신용 레버리지 및 신용 증가율¹⁾²⁾



주: 1) 자금순환 통계 기준(22년 3/4분기는 추정치)

2) 전년동기대비

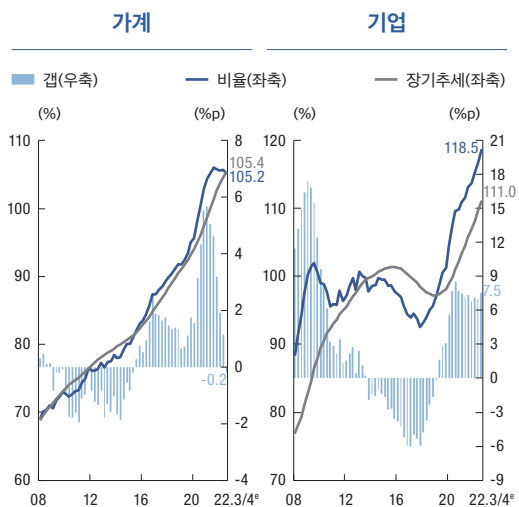
자료: 한국은행

명목GDP 대비 가계신용 갭 축소

가계 및 기업 신용 레버리지와 장기추세 간의 갭⁵⁾은 점차 축소되는 모습이다. 가계신용/명목GDP 갭은 2022년 3/4분기 -0.2%포인트로 2021년 1/4분기를 기점으로 축소세로 돌아선 이후 처음으로 마이너스로 전환하였다.

기업신용/명목GDP 갭은 2022년 3/4분기 +7.5%포인트로 여전히 높은 수준을 나타내며 1/4분기에 비해 0.4%포인트 확대되었다(그림 I-4).

그림 I-4. 부문별 민간신용/명목GDP 비율 및 갭¹⁾



주: 1) 부문별 신용/명목GDP 비율과 HP필터에 기반한 장기추세치

(추정기간: 75년 1/4분기~22년 3/4분기, $\lambda=25,000$) 간 차이

자료: 한국은행

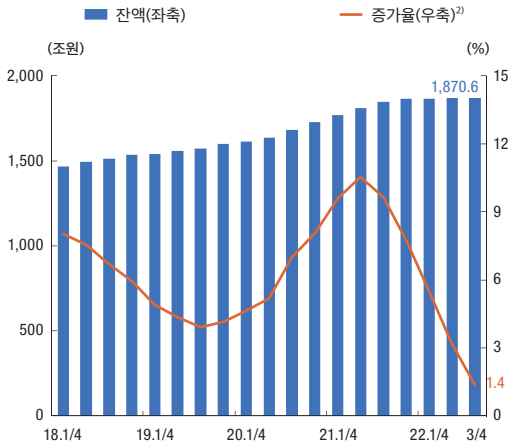
5) 명목GDP 대비 가계 및 기업 신용 비율은 금융심화 등에 따라 장기적으로 상승하는 경향이 있으므로 동 비율이 장기추세로부터 벗어난 정도를 나타내는 갭이 시계열 차원의 시스템 리스크 측정을 위한 공통지표로 널리 활용되고 있다. 한편, BCBS(2010)는 HP필터 방식(one-sided)에 따른 장기추세치 산출시 평활모수를 400,000으로 권고하고 있으나 본고에서는 우리나라 금융사이클이 OECD 주요국보다 짧다는 점을 고려하여 이보다 작은 평활모수(25,000)를 이용하였다.

2. 가계신용

가계신용 증가세 둔화 지속

가계부채(가계신용통계 기준)는 2022년 3/4분기말 1,870.6조원으로 전년동기대비 1.4% 증가에 그쳐 증가세 둔화가 이어졌다(그림 I-5). 이 중 가계대출은 1,756.8조원(가계부채 중 93.9%)이며, 판매신용은 113.8조원(6.1%)이다.

그림 I-5. 가계신용¹⁾

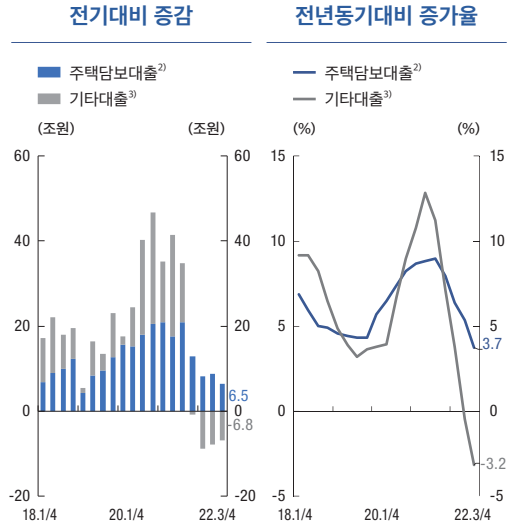


주: 1) 가계신용통계 기준
2) 전년동기대비
자료: 한국은행

대출유형별로 보면 신용대출을 비롯한 기타대출의 하락세가 두드러졌다. 주택담보대출은 2022년 3/4분기말 1,007.9조원으로 전년동기대비 3.7% 증가하였다. 주택시장 위축이 이어지면서 지난해 4/4분기 이후 대출 증가세가 둔화되었다. 한편 기타대출은 748.9조원으로 전년동기대비 3.2% 감소하였으며 대출금리 상승⁶⁾, DSR 규제 등의 영향으로 감소폭이 점차 확대되

는 모습이다(그림 I-6).

그림 I-6. 가계대출¹⁾ 대출유형별 변동

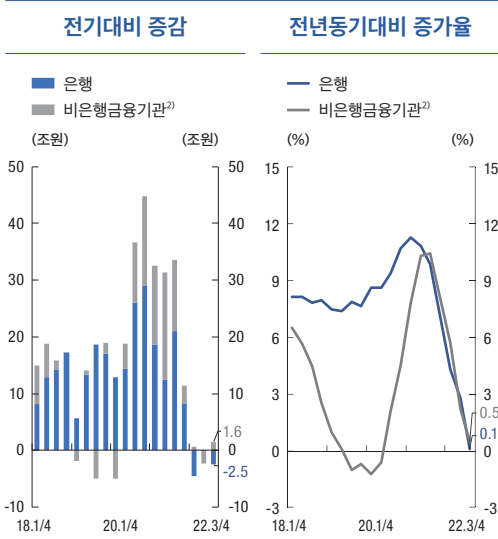


주: 1) 가계신용통계 기준
2) 주택담보대출, 전세자금대출 등
3) 비주택담보대출, 신용대출, 보증대출 등
자료: 한국은행

2022년 3/4분기말 금융업권별 가계대출을 보면 은행대출(902.9조원)이 전년동기대비 0.1% 증가하여 2002년 통계 편제 이후 가장 낮은 증가율을 기록하였으며 비은행금융기관대출(652.3조원)도 0.5% 증가하는 데 그쳤다(그림 I-7).

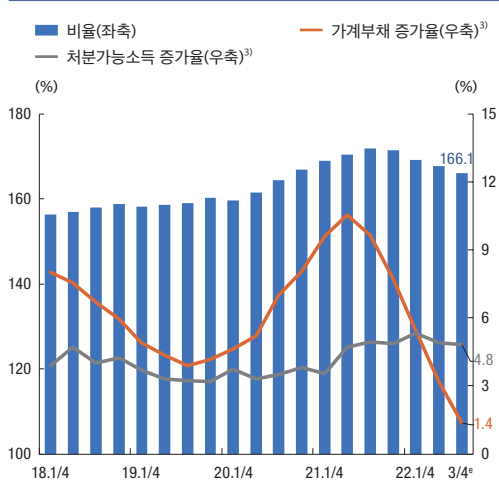
6) 예금은행의 가계 신용대출 가중평균금리(신규취급액 기준)는 2020년 12월 3.5%에서 2021년 12월 5.1%, 2022년 3월 5.5%, 6월 6.0%, 9월 6.6%, 10월 7.2%로 상승하였다.

그림 1-7. 금융업권별 가계대출¹⁾ 변동



주: 1) 가계신용통계 기준
 2) 비은행예금취급기관 및 기타금융기관(주택금융공사 등 제외)
 자료: 한국은행

그림 1-8. 처분가능소득¹⁾ 대비 가계부채²⁾ 비율



주: 1) 2022년 3/4분기 처분가능소득은 직전 3개년의 연간 국민총소득 대비 가계 처분가능소득 비율 평균치를 이용하여 추정
 2) 가계신용통계 기준
 3) 전년동기대비
 자료: 한국은행

채무상환능력은 소득 측면에서 소폭 개선된 반면 자산 측면에서는 다소 저하

2022년 3/4분기 처분가능소득 대비 가계부채 비율(가계신용통계 기준)은 166.1%(추정치)로 1/4분기(169.2%)에 비해 3.1%포인트 하락하였다. 가계부채 증가율이 소득 증가율을 크게 하회하면서 소득 측면에서 가계 전반의 채무상환능력은 소폭 개선된 모습이다. 다만 가계부채 수준이 여전히 높은 데다 대출금리 상승에 따른 이자부담 증대, 임대인의 전세보증금 반환 능력 저하⁷⁾ 등의 문제가 가계의 채무상환능력에 적지 않은 영향을 줄 수 있다⁸⁾(그림 1-8).

한편 가계의 금융자산 대비 금융부채 비율(자급순환통계 기준)은 2022년 3/4분기말 46.2%(추정치)로 1/4분기(45.6%) 대비 소폭 상승하였다. 이는 금융부채 증가율 둔화(1/4분기말 8.0% → 3/4분기말 2.0%, 전년동기대비)에도 불구하고 주식평가액 감소 등으로 금융자산 증가율이 더 크게 둔화⁹⁾(7.2% → 0.7%)되었기 때문이다(그림 1-9).

7) 자세한 내용은 <참고1> 「최근 주택임대차시장 여건 변화가 가계대출 건전성 등에 미치는 영향」을 참조하기 바란다.
 8) 자세한 내용은 <주요 현안 분석 1> 「기준금리 인상이 금융안정에 미치는 영향 분석」을 참조하기 바란다.
 9) 수신금리 상승의 영향으로 예금이 증가하였으나 주요국 통화긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려 등으로 코스피가 2022년 3/4분기 말 연중 최저치(2,155)를 기록하는 등 주식시장은 크게 부진하였다.

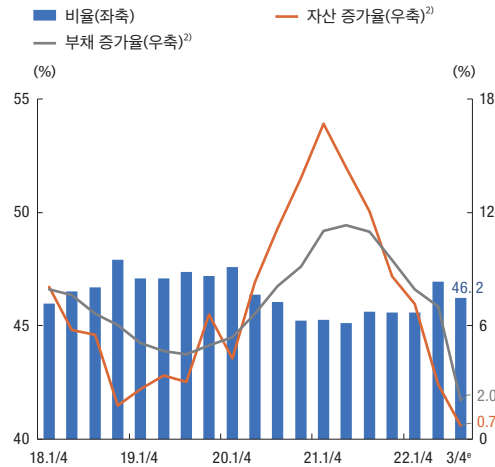
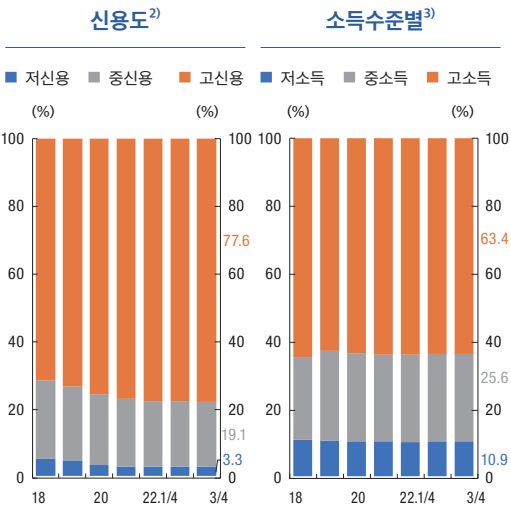
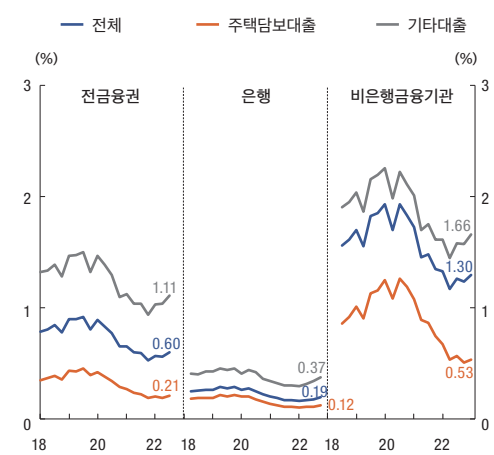
그림 I-9. 금융자산 대비 금융부채 비율¹⁾

그림 I -11. 신용도 및 소득수준별 가계대출 구성비¹⁾



주: 1) 대출금액 기준
 2) 고신용 신용점수 840점 이상, 중신용 665~839점, 저신용 664점 이하
 3) 고소득 상위 30%, 중소득 30~70%, 저소득 하위 30%
 자료: 한국은행(가계부채DB)

그림 I -12. 은행 및 비은행금융기관¹⁾²⁾ 가계대출 연체율³⁾



주: 1) 저축은행, 상호금융조합, 보험회사, 여신전문금융회사 등
 2) 보험회사의 경우 보험약관대출 제외
 3) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융조합 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
 자료: 금융기관 업무보고서

가계대출 연체율은 은행 및 비은행금융기관 모두 여전히 낮은 수준을 유지하고 있다. 다만 2022년 3/4분기말 은행 및 비은행금융기관의 가계대출 연체율은 각각 0.19%, 1.30%로 1/4분기 대비 0.03%포인트, 0.04%포인트 상승하였다(그림 I -12).

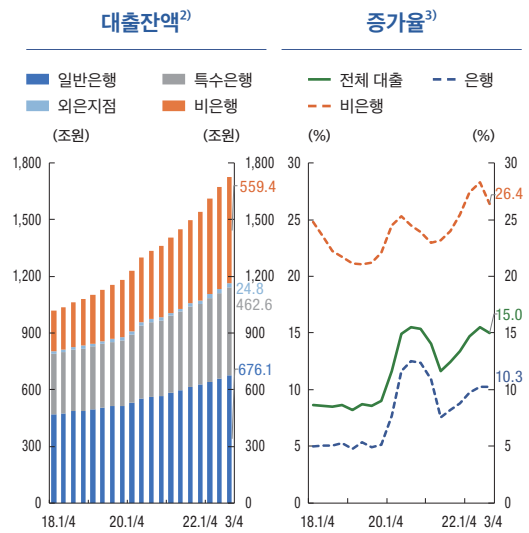
3. 기업신용

기업신용 높은 증가세 지속

금융기관의 기업대출은 2022년 3/4분기말 현재 1,722.9조원으로 전년동기대비 15.0% 증가하였다. 기업대출 증가율은 자본시장 불확실성 확대에 따른 회사채 및 CP 발행 여건 악화, 환율 및 원자재가격 상승으로 인한 자금 수요 증대 등으로 인해 금리 상승에도 불구하고 높은 증가세를 지속하였다. 아울러 자영업자 대출도 연 14% 이상의 높은 증가세를 보이고 있다.¹¹⁾

금융업권별로 보면 은행과 비은행금융기관 모두 기업신용이 높은 증가세를 나타내었다. 은행 기업대출은 2022년 3/4분기말 1,163.5조원(일반은행 676.1조원, 특수은행 462.6조원)으로 전년동기대비 10.3%(일반은행 9.9%, 특수은행 9.3%) 증가하였다. 비은행금융기관¹²⁾의 기업대출은 559.4조원¹³⁾으로 저축은행(34.9%)을 중심으로 전년동기대비 26.4% 증가하였다(그림 I-13).

그림 I-13. 금융기관¹⁾ 기업대출



주: 1) 은행은 일반은행, 특수은행 및 외은지점, 비은행금융기관은 저축은행, 상호금융조합, 보험회사 및 여신전문금융회사 기준

2) 기말 기준, 금융 및 보험업 제외 기준

3) 전년동기대비

자료: 금융기관 업무보고서

기업규모별¹⁴⁾로 보면 대기업 및 중소기업 대출 모두 높은 증가율을 나타내었다. 대기업대출(239.2조원, 전년동기대비 14.8%)은 운전자금 수요가 지속되는 가운데 회사채 시장 위축 등으로 인해 가파른 증가세를 보였다. 중소기업대출(1,480.4조원, 15.0%)은 코로나19 관련 금융지원이 지속된 가운데 운전자금 수요가 가세하면서 높은 증가세를 지속하였다(중소법인 819.4조원, 15.7%, 개인사업자 661.1조원, 14.1%)(그림 I-14).

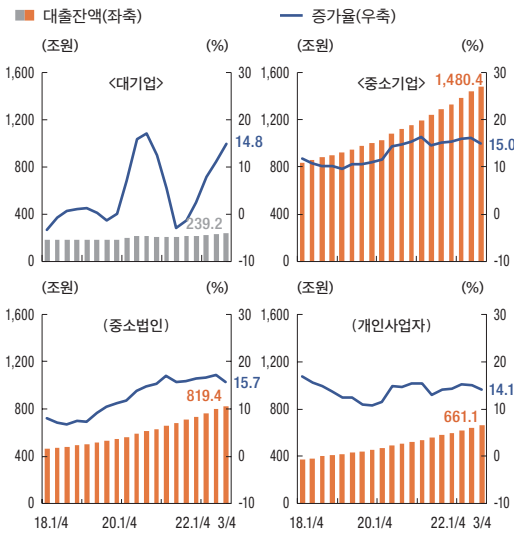
11) 자세한 내용은 <참고2> 「자영업자대출의 부실위험규모 추정 및 시사점」을 참조하기 바란다.

12) 비은행금융기관 기업대출은 저축은행, 상호금융조합(농협, 수협, 산림조합, 신협 및 새마을금고), 보험회사(생명보험회사 및 손해보험회사) 및 여신전문금융회사 합계 기준이다. 다만 자료 제약으로 인해 일부 업권은 금융보험업을 포함하여 분석하였다.

13) 업권별로는 상호금융조합 328.9조원(비은행 기업대출 중 58.8%), 보험회사 100.4조원(17.9%), 여신전문금융회사 71.1조원(12.7%), 저축은행 59.1조원(10.6%) 등이다.

14) 자료의 제약으로 기업규모별 대출 분석 시 기업규모가 구분되지 않는 여신전문금융회사의 대출 일부는 제외하였다.

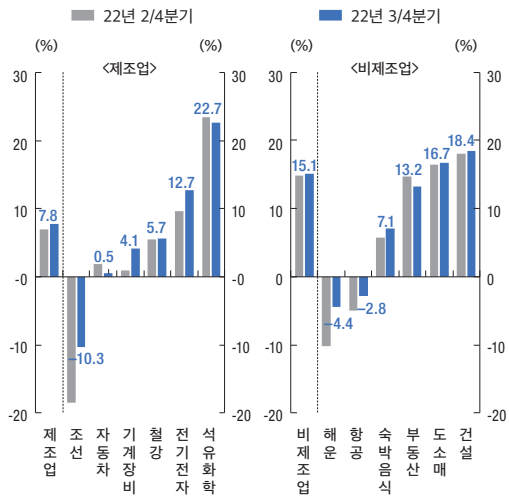
그림 I -14. 기업규모별 기업대출¹⁾²⁾³⁾



주: 1) 은행 및 비은행금융기관 합산 기준(비은행금융기관의 경우 자료 제약으로 일부 업권 및 기간에 금융보험업 대출을 포함)
 2) 기말 기준, 증가율은 전년동기대비 기준
 3) 중소기업인은 중소기업 중 개인사업자를 제외한 중소기업을 의미
 자료: 금융기관 업무보고서

업종별¹⁵⁾로 보면 제조업의 경우 석유화학 등 중심으로, 비제조업의 경우 건설, 도소매, 부동산 등을 중심으로 높은 대출 증가세를 보였다¹⁶⁾(그림 I -15).

그림 I -15. 주요 업종별 금융기관 기업대출¹⁾ 증가율²⁾

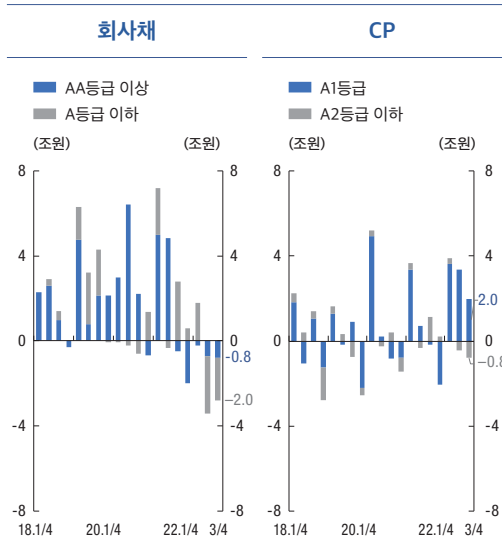


주: 1) 업종별 분류가 가능한 은행 및 일부 비은행금융기관 합산 기준
 2) 전년동기대비
 자료: 금융기관 업무보고서

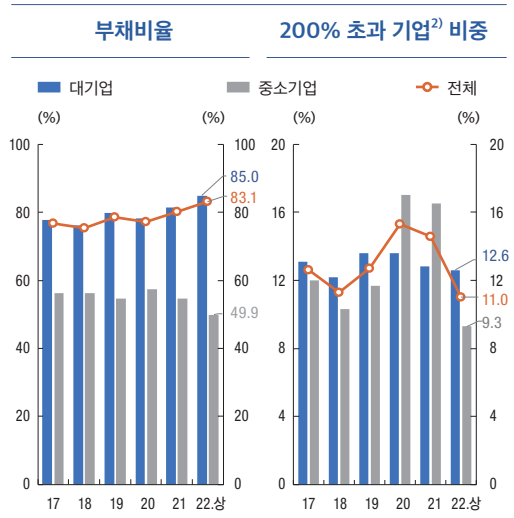
직접금융시장에서 회사채는 은행채·한전채 발행 증대에 따른 기업 신용채권 수요의 구축효과, 신용경계감 증대에 따른 투자심리 위축 등으로 발행 부진이 지속되며 순상환되었다(그림 I -16). CP는 우량물을 중심으로 순발행되었으나 발행 규모가 줄어드는 추세이다.

15) 일부 비은행금융기관의 기업대출은 업종별 분류가 되지 않아 분석 대상에서 제외하였다.

16) 환율 및 원자재가격 상승 등으로 인해 석유화학, 전기전자 등 수출 대기업 및 건설업을 중심으로 대부분 업종에서 운전자금 대출이 크게 증가하였다. 한편 부동산산업의 경우 업황 부진 등으로 시설 및 운전자금 대출 모두 증가세가 소폭 둔화되었으나, 여전히 높은 증가세를 지속하고 있다.

그림 I -16. 기업의 직접금융시장 조달¹⁾ 동향

주: 1) 금융지주회사, 유동화회사(SPC) 발행분 제외, 순발행 기준
 자료: 한국은행, 한국예탁결제원, 연합인포맥스

그림 I -17. 기업규모별 부채비율¹⁾

주: 1) 부채/자기자본, 기말 기준
 2) 완전자본잠식 기업 포함
 자료: KIS-Value

부채비율 상승

기업¹⁷⁾의 부채비율(부채/자기자본)은 2022년 2/4분기말 83.1%로, 대기업¹⁸⁾을 중심으로 2021년말(80.1%)에 비해 상승하였다. 다만, 부채비율이 200%를 초과하는 기업(과다부채 기업)의 비중은 중소기업¹⁹⁾을 중심으로 전년말 14.6%에서 11.0%로 크게 하락하였다(그림 I -17).

성장성 및 수익성 높은 수준 유지

2022년 상반기중 기업의 매출액 증가율(전년 동기대비)은 23.3%로, 2021년(18.9%)에 이어 상승세를 지속하였다. 부동산을 제외한 대부분의 업종에서 매출이 전년보다 증가하였고 해운, 항공, 석유화학 등의 업종에서 높은 매출 증가세를 보였다. 기업규모별로 보면 대기업(21년 19.1% → 22년 상반기 23.6%)은 매출액 증가율이 확대된 반면, 중소기업(13.6% → 12.4%)은 소폭 둔화되었다.

2022년 상반기중 매출액이 영업이익보다 더 크게 증가함에 따라 기업의 수익성을 나타내는 매출액영업이익률(영업이익/매출액)은 소폭 하

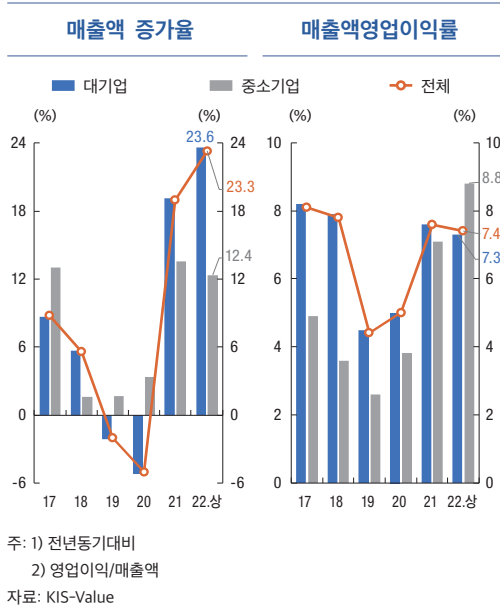
17) 이하에서는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따라 2022년 2/4분기말 사업보고서를 공시한 상장기업 및 일부 비상장기업 중 금융보험업을 제외한 총 2,238개 기업(대기업 1,185개, 중소기업 1,053개)을 대상으로 분석하였다. 속보성 있는 분석을 위해 상장기업을 대상으로 분석함에 따라 중소기업의 재무건전성에 대한 분석 결과가 외감기업 등 더 큰 표본을 활용한 분석 결과와 차이가 있음에 유의할 필요가 있다.

18) 기업규모별로 보면 대기업(21년말 81.5% → 22년 6월말 85.0%)은 상승한 반면, 중소기업(54.6% → 49.9%)은 하락하였다.

19) 과다부채 기업 비중을 기업규모별로 보면 대기업(21년말 12.8% → 22.6월말 12.6%)과 중소기업(16.5% → 9.3%) 모두 하락하였다.

락(21년 7.6% → 22년 상반기 7.4%)하였다. 기업규모별로 보면 대기업(7.6% → 7.3%)이 소폭 하락한 반면 중소기업(7.1% → 8.8%)은 상승하였다(그림 I-18).

그림 I-18. 기업규모별 매출액 증가율¹⁾ 및 매출액영업이익률²⁾

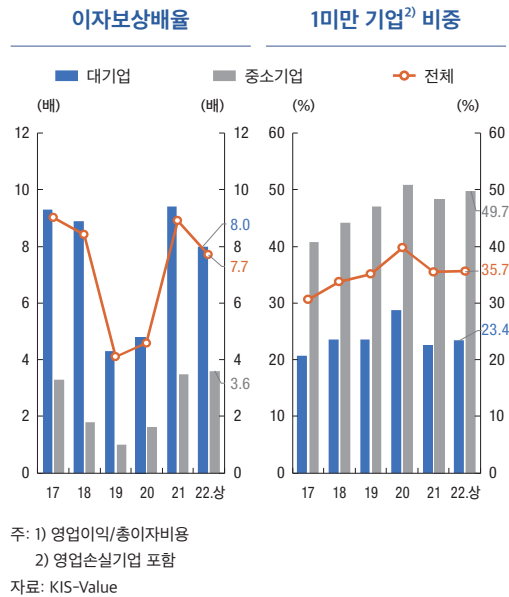


이자지급능력 약화

기업의 이자지급능력을 나타내는 이자보상배율²⁰⁾(영업이익/총이자비용)은 2022년 상반기중 7.7배로 시장금리 상승에 따라 총이자비용이 빠르게 증가하면서 2021년(8.9배) 대비 큰 폭 하락²¹⁾하였다. 기업규모별로는 대기업(21년 9.3배 → 22년 상반기 8.0배)이 큰 폭 하락한 반면 중소기업(3.5배 → 3.6배)은 전년과 비슷한 수준을 유지하였다.

이자보상배율이 1을 하회하는 이자보상배율 취약기업 비중은 2021년 35.5%에서 2022년 상반기 35.7%로 소폭 상승했다. 기업규모별로 보면 대기업(21년말 22.5% → 22년 상반기 23.4%)과 중소기업(48.4% → 49.7%) 모두 전년에 비해 상승하였다(그림 I-19).

그림 I-19. 기업규모별 이자보상배율¹⁾



한편, 기업의 자금조달 여건은 금융기관의 기업 대출이 크게 늘어나고 있으나, 대출금리 상승세와 직접금융시장을 통한 자금조달 애로 등으로 점차 악화되는 모습이다. 더욱이 부동산경기 둔화 등으로 부동산 관련 기업금융의 부실이 확대될 가능성도 있어 이와 관련한 잠재리스크와 파급영향 등을 면밀히 점검할 필요가 있다.²²⁾

20) 이자보상배율 계산시 분자는 영업이익을, 분모는 사채이자자를 포함한 총이자비용을 활용하였다.

21) 영업실적이 저조한 조선(-9.9배), 숙박음식(-0.8배), 부동산(3.3배) 등의 업종을 중심으로 이자보상배율이 크게 하락하였다.

22) 자세한 내용은 <주요 현안 분석 II> 「최근 부동산 기업금융의 주요 특징 및 잠재리스크 평가」를 참조하기 바란다.

참고 1.

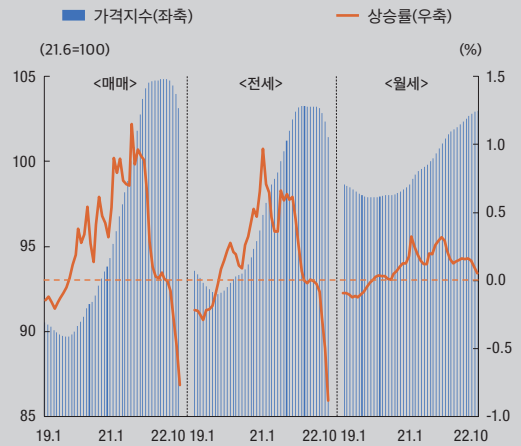
최근 주택임대차시장 여건 변화가 가계대출 건전성 등에 미치는 영향¹⁾

주택 전세가격은 대출금리 상승 등으로 2021년 4/4분기 이후 오름세가 크게 둔화되면서 금년 6월 부터 하락 전환되고 하락폭도 확대되고 있는 모습이다. 반면 월세가격은 전세수요의 월세화 등으로 상승세를 지속하는 등 임대차시장의 여건이 변화하고 있다. 이하에서는 전월세시장을 중심으로 주택 시장 상황을 살펴보고 최근의 여건 변화가 임대인의 전세보증금 반환능력 및 가계대출의 건전성 등에 미치는 영향을 점검해 보았다.

최근 주택임대차시장 상황

그간 우리나라에서는 주택가격 상승 기대 약화로 주택매수심리가 위축될 경우 대체로 매매수요가 전세수요로 이동하면서 매매가격이 하락하더라도 전세가격은 상승하는 경향이 있었다.²⁾ 하지만 최근 주택시장에서는 전세가격이 매매가격과 동반 하락하고 월세가격은 상승하는 특징을 보이고 있다. 특히 대출금리가 가파르게 상승하면서 이자부담이 크게 늘어 거액의 보증금을 필요로 하는 전세보다는 월세를 선호하는 수요가 커지는 모습이다.³⁾

매매·전세·월세 가격지수 및 상승률¹⁾



주: 1) 전월대비, 전국 기준이며, 준전세 등 보증금과 별도로 매달 지급하는 월세가 있는 경우는 월세로 분류됨

자료: 한국부동산원

이에 따라 전세 공급 대비 수요 상황을 나타내는 전세수급지수가 2021년 12월 이후 공급 우위 기조로 전환되고 최근에는 월세수급지수를 큰 폭 하회하는 등 그 정도가 심화되는 모습을 보이고 있다.⁴⁾ 2022년 1~9월 전체 전월세거래중 전세가 차지하는 비중도 48.2%로 2021년 대비 8.3%포인트 하락하였다.

1) 보고는 이주연·곽승주·유현주(안정총괄팀)가 작성하였고, 임광규(안정총괄팀장)·임현준(물가연구팀장)이 검토하였다.

2) 예를 들어, 과거 주택매매시장이 위축되었던 2012~13년중 주택 매매가격은 1.4% 하락한 반면 전세가격은 5.8% 상승하였다.

3) 경기도 등 수도권과 일부 지방의 경우에는 아파트 신규입주물량 증가도 전세가격 하락압력으로 작용하였다.

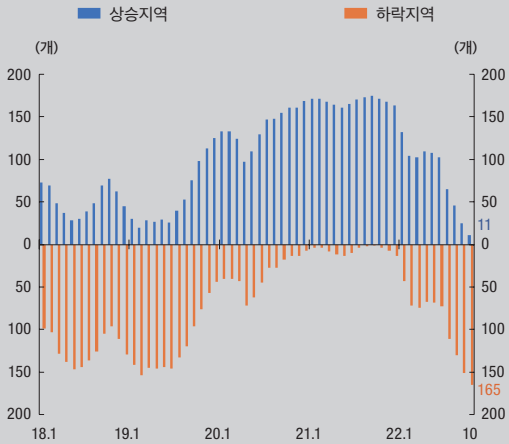
4) 2021년 11월 이후 월세수급지수는 통계 확보가 가능한 2015년 7월 이래 처음으로 전세수급지수를 상회하고 있다.

전세 및 월세 수급지수¹⁾



주: 1) 지수 범위는 0(공급우위)~200(수요우위), 전국 기준
 자료: 한국부동산원

시점별 전세가격 상승지역 및 하락지역 수 비교¹⁾



주: 1) 176개 시·군·구 대상, 각 지역별 전월대비 전세가격지수 상승률을 기준으로 상승지역과 하락지역을 구분
 자료: 한국부동산원

전월세거래중 전세 비중¹⁾

(%)									
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
61.2	57.8	56.7	57.5	59.5	59.9	59.5	56.5	48.2	

주: 1) 연간 거래량 기준(22년은 1~9월중), 전국 기준
 자료: 국토교통부

지역별 전세가격 등락률(전월대비)을 보면, 176개 시·군·구⁵⁾중 전세가격 하락지역이 2021년 10월에는 4개에 불과하였으나 금년 10월에는 165개로 하락세가 전국적으로 확대되는 양상이다.

주택임대차시장 여건 변화의 영향

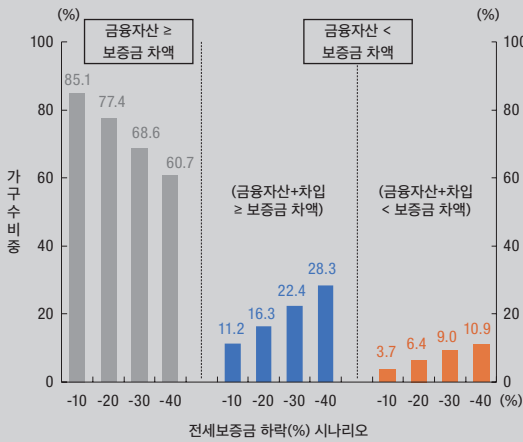
최근 전세가격의 하락은 그간 과도하게 상승하였던 전세가격이 일정 수준 조정되는 양상을 내포하고 있으며 실수요자의 거액 임차자금 조달부담 감소, 갭투자 유인 축소 등을 통해 주택시장 안정에 긍정적 영향을 주는 측면이 있다. 반면 전세가격이 단기간내 빠르게 하락할 경우 임대인의 전세보증금 반환부담이 가중된다.

2021년 가계금융복지조사를 활용하여 전세가격 하락 시나리오별로 임대가구의 전세보증금 반환능력을 점검해 보았다. 먼저 전체 전세임대가구중 약 80%가 전세가격 하락의 영향을 받을 것으로 추정된다.⁶⁾ 전세가격 하락 지속시 임대인은 보유 금융자산 처분 및 금융기관 차입 등을 통해 자금을 조달하여 전세보증금 차액을 임차인에게 반환해야 하

5) 한국부동산원의 「전국주택가격동향조사」 자료에서 시도별로 가용한 가장 세분화된 행정구역의 전세가격지수를 이용하였다.
 6) 본고에서는 전세 임대보증금 보유가구(환산 가구 기준 약 118.7만 가구)중 2017년 이후 임대보증금이 큰 폭 상승한 가구, 즉 2019년 대비 2021년 임대보증금이 5%를 초과하여 상승한 가구(임대차 3법 미적용 등) 또는 해당기간중 임대보증금이 5% 초과 상승하지 않았더라도(임대차 3법 적용) 2017년 대비 2019년 임대보증금이 5%를 초과하여 상승한 가구를 당분간 전세가격 하락의 영향을 받는 가구로 간주하였다.

는데, 일부 임대가구의 경우 보증금 반환에 어려움을 겪을 수 있는 것으로 평가⁷⁾되었다. 예를 들어, 전세보증금 10% 하락시⁸⁾ 임대가구의 85.1%는 금융자산 처분만으로, 11.2%의 가구는 금융자산 처분과 함께 금융기관 차입을 통해서 보증금 감소분을 마련할 여력이 있지만 나머지 3.7%의 가구는 금융자산 처분 및 추가 차입을 통해서도 이를 마련하기 어려운 것으로 분석된다. 이들 가구의 반환 부족자금 규모는 가구당 평균 3천만원 정도로 추정된다.

전세보증금 하락 시나리오별 보증금 차액 반환가능 임대가구 비중¹⁾



주: 1) 전체 전세임대가구(약 118.7만 가구) 대비
 자료: 한국은행 시산(가계금융복지조사)

가구별 반환 부족자금 분포 및 규모

(% , 만원)

	전세보증금 하락 시나리오			
	10%	20%	30%	40%
2천만원 미만	63.7	41.9	28.8	14.7
2천만원~5천만원	21.9	28.1	26.3	27.9
5천만원~1억원	3.9	20.1	22.8	27.1
1억원 이상	10.5	9.9	22.1	30.4
합계	100.0	100.0	100.0	100.0
가구당 평균 부족금액	3,044	5,454	7,642	10,325

자료: 한국은행 시산(가계금융복지조사)

특히 투자 목적으로 전세를 안고 주택을 매입하는 갭투자자의 경우 매매가격과 전세가격의 차이가 작은 주택이 투자대상이었을 가능성이 높기 때문에 주택 가격 하락 조정시 전세보증금 이하로 주택가격이 낮아지는 경우도 발생할 수 있는 만큼, 임대인의 전세보증금 반환 관련 리스크가 상대적으로 더 커질 수 있다.

한편 임차인 입장에서는 전세가격 하락으로 주택임차를 위한 신규 거액자금에 대한 대출수요는 줄겠지만, 대출금리 상승으로 기존 전세자금대출 차입자는 이자부담이 더 늘어나게 된다. 이에 전세 주거비용이 월세 대비 상대적으로 커짐에 따라 전세에서 월세로 전환하는 수요가 늘어나는 것으로 보인다. 이러한 월세수요 증가 등으로 월세가격이 상승하면 기존 월세 임차인들의 주거비 부담을 가중시

전세가격 하락의 영향을 받는 전세임대가구¹⁾

	가구 수(만 가구)	전체 임대가구 수 대비 비중(%)
영향 받지 않는 임대가구	24.1	20.3
영향 받는 임대가구	94.6	79.7
전체 전세임대가구	118.7	100.0

주: 1) 2021년 가계금융복지조사 기준 전세보증금 부채를 보유한 임대가구 기준
 자료: 한국은행 시산

- 7) 전세임대가구의 보유 금융자산 처분 및 차입을 통한 보증금 차액(현 보증금-하락 후 보증금) 반환능력을 점검하였다. 금융자산을 초과하는 보증금 차액만큼 금융기관 차입이 필요하다고 가정하였으며, 차입 가능규모는 생활안정자금 목적 주택담보대출 규제(LTV 50% <다주택자 40%>, 연간 2억원 한도) 및 차주단위 DSR 규제(1억원 이상 대출시 DSR 50%)를 적용하여 시산하였다. 생활안정자금 목적 주택담보대출 취급요건에 따라 가구 상황별로 조건이 상이할 수 있지만 자료 제약으로 동 경우는 고려하지 않았다.
- 8) 2020~21년 코로나19 기간중 전세가격이 전국 기준 약 11% 상승한 점에 비추어 코로나19 이전으로 돌아갈 경우를 상정해 보았다.

켜 가계 재무건전성을 떨어뜨리게 된다.⁹⁾

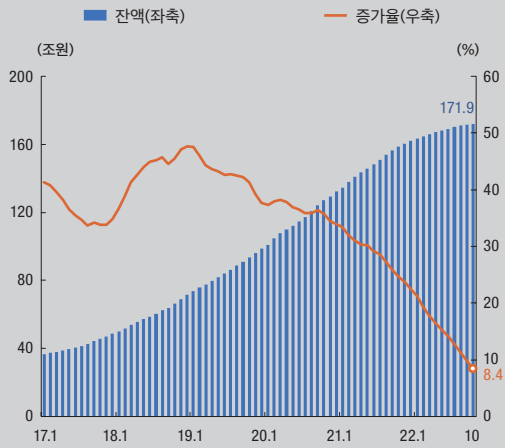
가계대출 건전성에 대한 영향

26

가계부채 누증 완화

최근 주택임대차시장의 변화는 그동안 전세가격 상승과 맞물려 큰 폭으로 늘어났던 전세자금대출의 증가속도를 둔화시키고 기존 전세자금대출의 상환도 촉진함으로써 가계부채 누증 완화에 기여하게 된다. 전세자금대출은 2017년 이후 빠르게 증가하면서 2021년 상반기까지 30%를 상회하는 높은 증가율을 보이다가 이후 대출금리 상승, 전세가격 하락 및 전세수요의 월세화 등의 영향으로 증가세가 큰 폭 둔화되어 2022년 10월에는 8.4% 증가에 그쳤다. 전세자금대출의 상환율(대한 제외)도 최근 들어 반등하고 있는데, 대출금리 상승에 따른 이자부담 누증으로 상환 유인이 커진 가운데 전세가격 하락으로 전세보증금 하락분만큼 대출이 상환되고 있는 것으로 보여진다.¹⁰⁾

전세자금대출 잔액¹⁾ 및 증가율²⁾

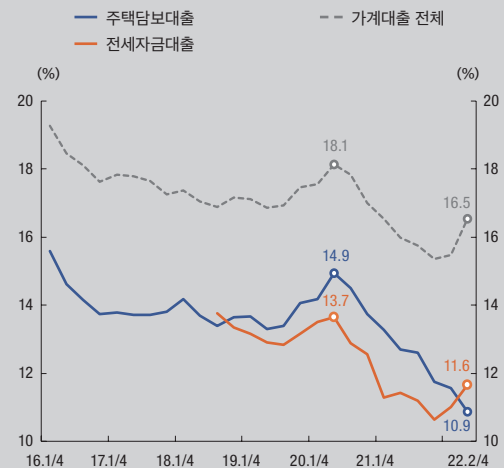


주: 1) 은행 재원 기준

2) 전년동기대비

자료: 한국은행 시산

기존 전세자금대출 상환율¹⁾



주: 1) 전년동기말 대출종류별 대출잔액 대비 연간 상환액(대한 제외)

자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

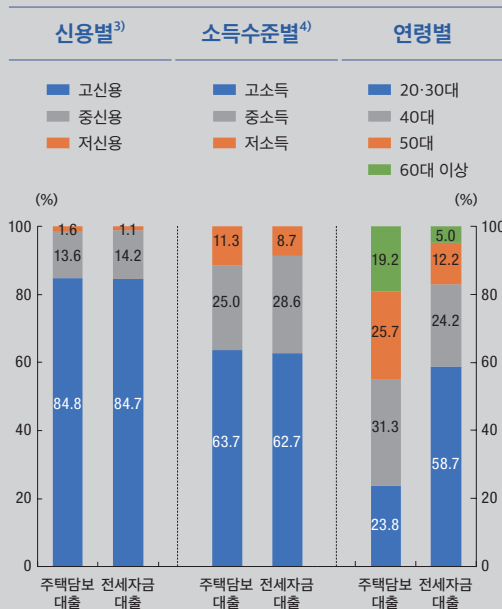
9) 2021년 가계금융복지조사 기준 월세 임차가구(반전세·사글세 포함, 환산 가구 기준 약 401.5만 가구)중 월세 납부액 10% 상승 가정시 적자가구(처분가능소득-소비지출<0) 비중은 24.0%로 baseline(17.7%) 대비 6.3%포인트 상승하는 것으로 추정되었다. 추정시 2021년·22년 경제성장률 및 물가상승률(22년은 전망치)을 반영하였다.

10) 반면 주택담보대출 상환율(22년 2/4분기 10.9%)의 경우 전세자금대출 상환율(11.6%)보다 낮아지는 등 코로나19 이후 하락세를 이어가고 있다. 기존 주택담보대출 차주의 경우 차주단위 DSR 규제 강화 등으로 신규차입이 어려워 높은 금리를 부담하더라도 대출한도가 높았던 시기에 차입한 대출금을 상환하지 않고 계속 보유하려는 경향이 있는 데다, 최근에는 주택매매거래가 위축되면서 주택매도에 의한 대출 상환에 적극 나서지 못하고 있는 상황이다. 자세한 내용은 「기존 가계대출 차주의 상환행태 평가」(22년 9월 금융안정 상황 보도자료, 한국은행)를 참조하기 바란다.

전세자금대출 건전성 점검

전세자금대출 차주의 특성을 살펴보면, 고신용 및 고소득 차주의 대출 비중이 2022년 3/4분기말 현재 각각 84.7%, 62.7%로 주택담보대출 차주와 비슷한 수준으로 높지만 저신용 및 저소득 비중은 다소 낮은 것으로 나타났다. 연령별로는 20~30대 청년층 비중이 58.7%로 주택담보대출 차주(23.8%)에 비해 2배 이상 높은 모습이다.

전세자금대출 차주특성별 구성 비중¹⁾²⁾



주: 1) 대출금액 기준

2) 2022년 3/4분기말 기준

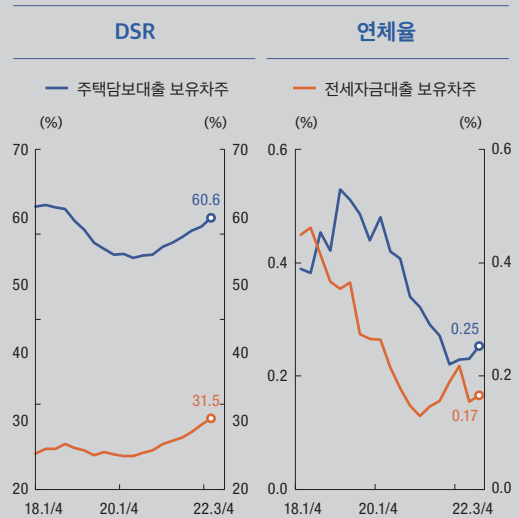
3) 고신용 신용점수 840점 이상, 중신용 665~839점, 저신용 664점 이하

4) 고소득 상위 30%, 중소득 30~70%, 저소득 하위 30%

자료: 한국은행(가계부채DB)

DSR 수준도 31.5%(주택대 차주 60.6%¹¹⁾)로 상대적으로 낮아 부채상환능력은 비교적 양호하다고 볼 수 있다. 전세자금대출 연체율 또한 주택담보대출 연체율을 밑도는 수준에서 대체로 하락세를 이어갔다. 코로나19 기간중에도 전체 가계대출의 연체금액이 크게 늘지 않고 연체율이 하락할 수 있었던 것은 전세자금대출 위주의 대출 증가세가 컸던 데에도 기인한다.¹²⁾ 다만 최근 들어 대출금리 상승 등의 영향으로 주택담보대출과 함께 연체율이 상승하는 움직임을 보이고 있다.

전세자금대출 보유 차주의 DSR 및 연체율



자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

전세자금대출은 주택담보대출과 달리 대부분 보증부¹³⁾로 취급되고 있어 임대인 또는 임차인의 대출상환의무 불이행시에도 보증기관의 대위변제를 통해 대출금 회수가 가능하므로 대출취급 금융기관

11) 이는 차주 단위 DSR로 가구 기준(가구원 소득 포함)으로 계산되는 DSR보다 높다. 또한 차주의 실제 원리금상환부담 및 미래 임대소득 등을 감안하면 DSR 수준이 하락할 수 있다. DSR 산정시 원금분할상환을 가정하고 있는 대출중 실제로는 분할상환되지 않는 대출상품(신용대출 등)이 포함되어 있어 동 대출의 원금상환액을 총원리금상환액에서 제외할 경우 차주의 실제 DSR은 낮아지게 된다. 자세한 내용은 2021년 6월 금융안정보고서 <주요 현안 분석 Ⅲ> 「가계의 취약부문 점검 및 시사점」 등을 참조하기 바란다.

12) 향후 가계대출 증가세 둔화가 신용 리스크가 큰 기업대출 증가세로 보완되는 경우 금융기관 대출의 건전성이 악화되는 측면도 나타날 수 있음에 유의할 필요가 있다.

13) 2022년 8월말 현재 국내은행의 전세자금대출중 99.6%가 보증서 담보대출로 취급되고 있다.

입장에서는 신용 리스크에 대한 부담이 낮은 대신 보증기관에 관련 신용위험이 집중되는 특징이 있다. 아직까지는 보증기관의 보증공급 대비 대위변제 발생 비율이 낮은 수준을 보이고 있으나, 최근 들어 전세가격 하락 영향으로 전세보증금을 반환하지 못하는 임대인이 많아짐에 따라 보증사고 증가로 대위변제가 늘어나고 있다.¹⁴⁾

시사점

이상 살펴본 바와 같이 최근 주택임대차시장의 변화는 가계부채 누증 완화 등 금융시스템 안정에 긍정적 영향을 주는 측면이 있다. 특히 임차인 입장에서는 전세가격 하락으로 전세자금대출 상환이 늘어나는 등 임차자금 조달부담이 감소한다. 반면 임대인의 전세보증금 반환부담 가중으로 유동성 및 신용 리스크가 커질 수 있다. 임대인의 보증금 반환능력이 전반적으로는 양호하여 금융시스템 안정성에 미치는 부정적 영향은 크지 않을 것으로 평가되나, 금리 인상 기조 등으로 주택가격 하락 기대가 지속되는 상황에서는 그 위험을 경계해야 할 것이다.

특히 전세가격이 큰 폭으로 하락할 우려가 있는 지역, 갭투자자 또는 과다차입자가 보유한 임대주택 등을 중심으로 보증금 반환과 관련된 리스크가 커질 수 있다. 이 경우 주택시장 전반의 위축¹⁵⁾은 물론 금융기관의 주택관련대출 건전성 저하¹⁶⁾와 함께 보증기관의 신용보증 채무이행 위험을 확대시킬 수

있다.

이러한 측면에서 최근 정부는 임차보증금 반환을 위한 생활안정자금 목적의 주택담보대출에 대한 규제 완화¹⁷⁾ 등을 추진하고 있다. 한편 전세자금대출이 일부 갭투자 자금으로 활용되면서 주택가격 상승 및 주택시장 변동성 확대 요인으로 작용해 온 점 등에 비추어 볼 때 대출 목적에 따라 DSR 규제 등을 차등 적용하는 방안을 검토해 볼 필요가 있을 것이다.¹⁸⁾

14) 주택도시보증공사의 2022년 1~9월중 전세보증금반환보증 사고건수는 3,050건, 대위변제액은 5,292억원으로 2021년 연간 수준(각각 2,799건, 5,040억원)을 이미 상회하고 있다. 전세보증금 반환 불이행으로 대위변제 소요기간이 길어질 경우 관련된 리스크가 커질 가능성도 있다.

15) 보증금 반환 어려움으로 보유 주택을 처분하려는 임대인이 많아질 경우 주택매매가격 하락 압력으로 작용할 가능성이 있다.

16) 금융기관 입장에서 전세자금대출의 신용위험은 제한적이지만 보증금 반환 어려움에 처한 임대인이 보유하고 있는 주택담보대출 건전성은 저하될 수 있다.

17) 정부는 2023년초 은행업감독규정 개정 등을 통해 투기·투기과열지역 내 15억원 초과 아파트에 대한 임차보증금 반환 목적 주택담보대출을 포함하여 생활안정자금 목적 주택담보대출에 적용되는 별도의 대출한도 폐지를 추진하고 있다. 자세한 내용은 금융위원회 보도자료(2022.11.10) 「은행업 감독규정 등 5개 규정 개정안 규정변경 예고」를 참조하기 바란다.

18) 무주택자 등의 실수요 전세자금대출에 대해서는 주거안정 차원에서 현재와 같이 지원을 지속해 나가되 주택을 보유한 차주에 의해 투자용 성격으로 이용될 가능성이 있는 대출에 대해서는 상환능력 등을 더욱 엄격하게 감안할 필요가 있다.

참고 2.

자영업자대출의 부실위험규모 추정 및 시사점¹⁾

코로나19 이후 자영업자의 소득기반이 충분히 회복되지 못한 가운데 자영업자대출²⁾은 대출금리 상승에도 불구하고 가파른 증가세를 지속하고 있다. 이에 따라 그동안 이연·누적되어온 자영업자대출의 잠재부실이 현재화될 수 있다는 우려가 높아지고 있다.

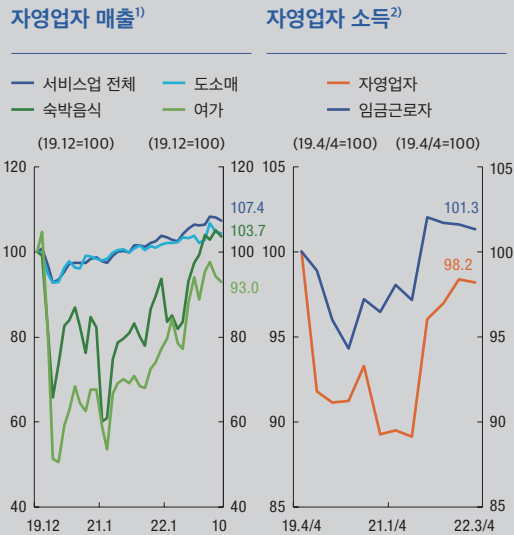
이하에서는 가계부채DB 등의 미시자료를 바탕으로 최근 자영업자대출 증가 추이와 특징, 향후 경기 및 금융 여건 변화에 따른 자영업자대출의 부실위험규모 등을 점검하고 관련 정책적 시사점을 도출하였다.

자영업자 업황 및 대출 동향

자영업자 매출은 코로나19 방역조치 해제에 따른 일상회복이 본격화되면서 가파르게 반등하였으나 2022년 9월 이후 회복세가 주춤하는 모습이며, 여가서비스업 등 일부 업종의 경우 여전히 코로나19 이전 수준을 회복하지 못하고 있다.

이에 더해 대출금리 상승에 따른 이자부담 증가, 원자재가격 상승³⁾에 따른 영업비용 증대 등으로 비용

부담이 크게 늘어나면서 자영업자의 소득 회복세가 제약될 가능성이 커지고 있다.



주: 1) 서비스업 생산지수(계절조정) 기준
 2) 실질 사업소득 및 근로소득(계절조정) 기준
 자료: 한국은행 시산, 통계청

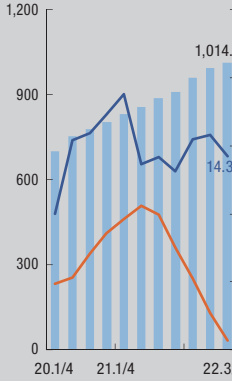
반면 자영업자대출은 2022년 3/4분기말 현재 1,014.2조원⁴⁾으로 대출금리 급등에도 불구하고 연 14.3%의 높은 증가세를 지속하고 있다.

차주 유형별로 보면 그동안 자영업자대출을 주도했던 비취약차주(정상차주)의 대출 증가세는 2021년 2/4분기 이후 다소 둔화되고 있으나, 취약차주⁵⁾의 대출 증가세는 더욱 가팔라지는 모습이다. 2022년 3/4분기중 취약차주 대출 증가율은 18.7%(전년동기대비)로 비취약차주 대출 증가율(13.8%)을 상당폭 상회하고 있다.

1) 보고는 김재영·허정(안정분석팀)이 작성, 이대건(안정분석팀장)·조은아(경제교육실)가 검토하였다.
 2) 한국은행은 가계부채DB(약 100만 차주로 구성된 패널데이터)를 활용하여 개인사업자대출을 보유한 차주를 자영업자로 식별하고 이들이 보유한 가계대출과 개인사업자대출을 합계하여 자영업자대출 규모를 추정하고 있다.
 3) 생산자물가지수 상승률(전년동기대비, %): 19년 0.7 → 20년 0.2 → 21년 9.0 → 22.6월 10.0 → 9월 8.0 → 10월 7.3
 4) 2022년 3/4분기말 자영업자대출 규모(1,014.2조원, 차주 수 309.6만명)는 개인사업자대출 665.1조원, 가계대출 349.0조원으로 구성되어 있다.
 5) 다중채무자이면서 저소득이거나 저신용인 차주를 취약차주로 분류하였다. 다만, 데이터 제약 등으로 보고에서는 가계대출 기관 수와 개인사업자대출 상품 수의 합이 3개 이상인 차주를 다중채무자로 정의하였다.

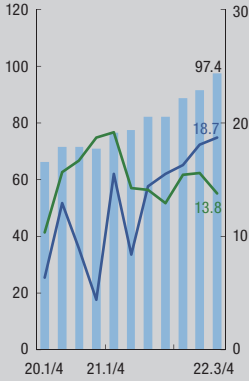
자영업자대출 잔액 및 증가율¹⁾

■ 자영업자대출 잔액(좌축)
 — 자영업자대출 증가율(우축)
 — 가계대출 증가율(우축)²⁾



차주 특성별 자영업자대출 잔액 및 증가율¹⁾

■ 취약차주대출 잔액(좌축)
 — 취약차주대출 증가율(우축)
 — 비취약차주대출 증가율(우축)

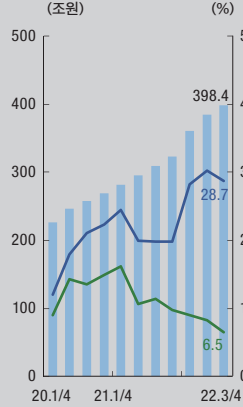


주: 1) 전년동기대비
 2) 가계신용통계 가계대출(판매신용 제외) 기준
 자료: 한국은행(가계부채DB, 가계신용통계)

금융업권별로는 대출금리가 상대적으로 높은 비은행금융기관⁶⁾의 자영업자대출이 은행보다 더 큰 폭으로 증가하고 있다. 2022년 3/4분기중 비은행금융기관의 자영업자대출 증가율은 전년동기대비 28.7%로 은행(6.5%)보다 4배 이상 높은 수준이다.

금융업권별 자영업자대출 잔액 및 증가율¹⁾

■ 비은행대출 잔액(좌축)
 — 비은행대출 증가율(우축)
 — 은행대출 증가율(우축)



주: 1) 전년동기대비
 2) 대면업종: 도소매, 숙박음식, 개인서비스, 여가서비스
 비대면업종: 대면서비스업을 제외한 나머지 서비스업 및 제조업 등
 3) 업종이 식별된 자영업 차주의 대출잔액 대비
 자료: 한국은행(가계부채DB)

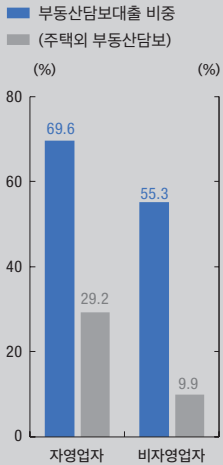
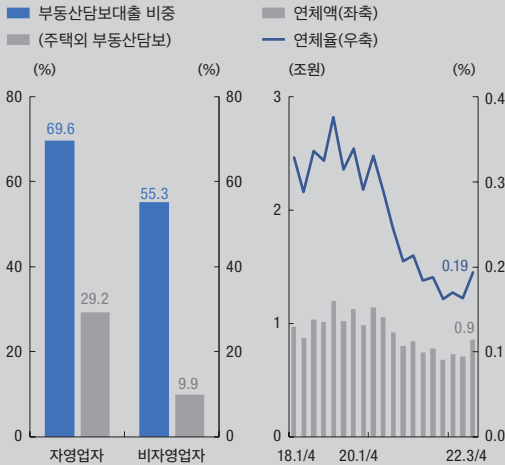
업종별로는 대면업종의 대출 증가율(2022년 3/4분기중 15.0%)이 여타 업종에 비해 상대적으로 높은 편이나, 대출비중을 보면 부동산대출 비중(32.7%)이 여전히 높은 수준이다.

한편, 자영업자대출을 담보별로 보면 부동산담보대출 비중이 69.6%로 비자영업자(임금근로자 등 55.3%)에 비해 높으나 이중 상대적으로 환금성이 약한 주택외 부동산담보대출 비중(29.2%)이 비자영업자(9.9%)의 3배에 달해, 실물경기에 민감한 주택외 부동산의 가격 변화가 자영업자의 채무상환능력에 미치는 영향이 상대적으로 클 것으로 평가된다.

자영업자의 연체율(국내은행 개인사업자대출 기준)은 2022년 3/4분기말 현재 0.19%로 그간 정부의

6) 2022년 3/4분기말 가계부채DB상 자영업자대출 차주의 업권별 평균 차입금리(가계대출 잔액 기준)를 추산해본 결과, 은행 3.6%, 비은행금융기관 4.9%(농·수협 4.5%, 새마을금고 4.0%, 저축은행 12.2%, 여신전문금융회사 8.8%) 수준인 것으로 나타났다.

적극적인 금융지원 조치 등에 힘입어 낮은 수준을 지속하고 있으나, 최근 들어 대출금리 상승 등의 영향으로 반등하는 모습이다.

부동산담보대출 비중¹⁾²⁾자영업자대출 연체율³⁾⁴⁾

- 주: 1) 2022년 3/4분기말 기준
2) 가계대출 대비
3) 1개월 이상 원리금 연체 기준
4) 국내은행 개인사업자대출 기준

자료: 한국은행(가계부채DB), 금융기관 업무보고서

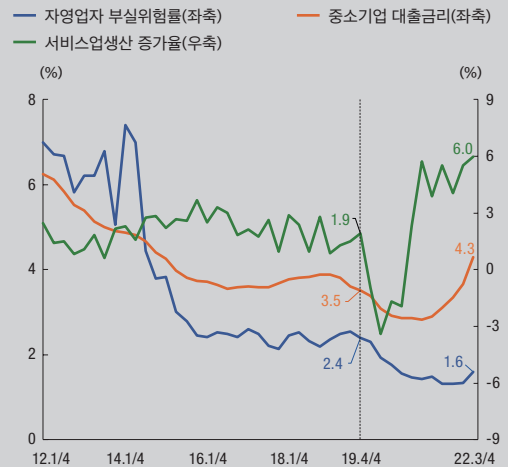
자영업자대출의 부실위험 추이 및 특징

이하에서는 자영업자대출의 부실위험을 광범위하게 포착⁷⁾하기 위해 연체가 시작된 차주와 세금 체납 등으로 신용정보관리대상에 등록된 차주가 보유한 대출잔액 전체를 부실위험대출로 분류하고, 동대출이 전체 자영업자대출에서 차지하는 비중(이하 '부실위험률')의 변화를 분석하였다.

2012년 이후 자영업자 부실위험률을 산출해보면 코로나19 이전(2012~19년중)에는 대체로 서비스

업 경기와 반대 방향으로 움직였으나, 코로나19 이후에는 서비스업 경기 위축에도 불구하고 부실위험률이 오히려 하락하는 모습을 나타내었다.⁸⁾ 이는 코로나19 위기시 손실보전금 지급, 대출 만기연장 및 상환 유예, 금리 인하 등의 금융지원조치들이 적극 시행된 데 주로 기인하는 것으로 판단된다.

자영업자 부실위험률¹⁾, 서비스업 생산²⁾, 대출금리³⁾ 추이



- 주: 1) 은행 및 비은행금융기관(보험회사, 상호금융, 여신전문금융회사, 저축은행) 합산 기준, 자료제약 등으로 2012년 이후부터 가능
2) 전년동기대비 증가율
3) 중소기업 대출금리(잔액 기준, 기간중 월평균)

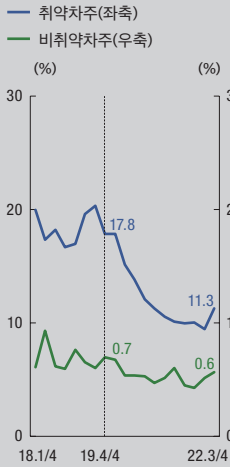
자료: 한국은행(가계부채DB), 통계청

이러한 특징은 취약차주에서 보다 뚜렷하게 나타났다. 2022년 3/4분기말 취약차주의 부실위험률은 11.3%로 코로나19 직전(19년말 17.8%) 대비 6.5%포인트 하락한 반면, 비취약차주의 부실위험률은 0.6%로 같은 기간중 0.1%포인트 하락에 그쳤다.

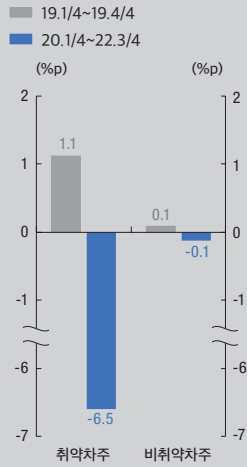
7) 통상 대출건전성 지표로 사용되는 연체율 지표(1개월 이상 원리금 연체 기준)가 차주의 신용 리스크를 충분히 반영하지 못하였을 수도 있는 데다, 자영업자의 경우 다중채무비율(22년 3/4분기말 70.7%)이 높아 특정 계좌가 부실화되는 경우 연체적으로 다른 계좌도 동반 부실화될 가능성이 높다는 점을 감안하여 연체위험이 높은 차주의 대출잔액을 부실위험대출로 설정하였다.

8) 자영업자 부실위험률과 서비스업생산 증가율 간 상관계수는 과거 2012~19년중 -0.31로 음(-)의 관계였으나, 코로나19 충격이 크게 발생했던 2020년의 경우 +0.33을 나타내었다.

차주 특성별 자영업자
부실위험률 추이



차주 특성별 자영업자
부실위험률 변동폭

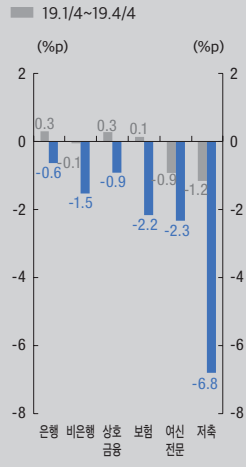


자료: 한국은행(가계부채DB)

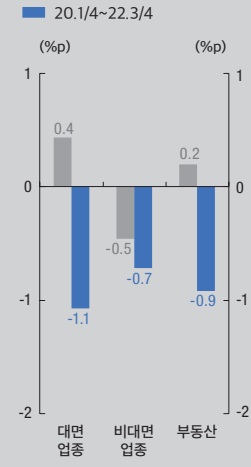
금융업권별로는 코로나19 이후 비은행금융기관 부실위험률이 1.5%포인트 하락하여 은행(-0.6%포인트)보다 더 크게 하락하였는데, 취약차주 비중⁹⁾이 상대적으로 높은 저축은행(-6.8%포인트)과 여신전문금융회사(-2.3%포인트)에서 뚜렷하게 관찰되었다.

또한, 업종별로는 코로나19 충격을 크게 받은 대면업종의 부실위험률 하락폭(-1.1%포인트)이 금융지원효과 등으로 비대면업종(-0.7%포인트)보다 컸던 것으로 나타났다. 한편, 금융지원 업종에서 제외된 부동산업의 부실위험률도 상당폭 하락(-0.9%포인트)하였는데, 이는 금융완화 기간중 조달금리 하락, 부동산경기 호조 등에 힘입은 것으로 파악된다.

금융업권별 자영업자
부실위험률 변동폭



업종별¹⁾ 자영업자
부실위험률 변동폭



주: 1) 대면업종: 도소매, 숙박음식, 개인서비스, 여가서비스
비대면업종: 대면서비스업을 제외한 나머지 서비스업 및 제조업 등
자료: 한국은행(가계부채DB)

자영업자대출의 부실위험규모 추정

향후 신규 대출은 물론 기존 대출에 대한 금리상승 효과가 확대되고 손실지원금 등 금융지원조치 효과가 점차 소멸되는 가운데 자영업자의 매출 회복세가 개선되지 못할 경우 자영업자대출의 부실위험이 커질 수 있다.

자영업자의 경영여건 및 정책 변화에 따라 자영업자대출의 부실위험이 어느 정도 변화하는지 추정하기 위해 경기, 금리 및 정책효과에 영향을 받는 자영

9) 2022년 3/4분기말 기준 금융업권별 자영업자대출 중 취약차주 비중(대출잔액 기준)은 여신전문금융회사가 16.7%로 가장 높고, 저축은행 15.3%, 보험회사 12.4%, 상호금융 10.7%, 은행 8.1% 등의 순이다.

10) 자영업자 부실위험률을 종속변수로, 서비스업생산지수 증가율(전년동기대비), 중소기업 대출금리(잔액 기준, 기간중 월평균), 금융지원정책효과, 전기 부실위험률 등을 설명변수로 하는 선형회귀모형을 설정하였고, 추정 결과는 아래와 같다.

자영업자 부실위험률 추정 모형¹⁾²⁾³⁾

종속변수	설명변수					R-squared
	부실위험률(t-1)	서비스업생산증가율	중소기업 대출금리	금융지원정책효과	상수항	
전체 자영업자	0.559***	-0.045	0.841**	0.020	-1.927**	0.907
(취약차주)	0.532***	-0.226*	1.859***	-2.378***	2.270	0.952
(비취약차주)	0.598**	-0.019	0.470*	0.141	-1.383*	0.730

주: 1) ***, ** 및 *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

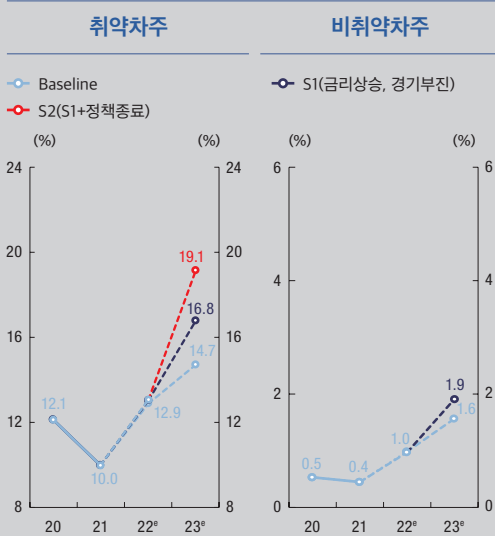
2) 분석대상기간은 2012년 1/4분기 ~ 2022년 3/4분기

3) 정책효과 변수는 코로나19 이전 시기는 0, 코로나19 이후 시기(2020년 1/4분기 ~ 2022년 3/4분기)는 1의 값을 갖는 더미변수

업자 부실위험률 모형¹⁰⁾을 통해 대출금리 추가 상승(2023년중 평균 50bp 상승), 서비스업 경기 둔화¹¹⁾, 금융지원조치 효과 소멸 시 부실위험률 변화를 추정하였다.

추정 결과, 향후 자영업자의 부실위험률은 금리상승 등으로 점진적으로 높아질 것으로 분석되었다. 여기에 더해 경기부진이 심화될 경우 부실위험률 상승폭은 더욱 확대될 수 있다. 차주 유형별로 보면, 금리 및 성장률 충격 발생시 비취약차주 부실위험률은 1.9%까지, 취약차주 부실위험률은 16.8%까지 상승할 것으로 추정되었다. 이에 더해 정책효과가 소멸될 경우 취약차주의 부실위험률은 19.1%까지 높아질 수 있는 것으로 추정되었다.

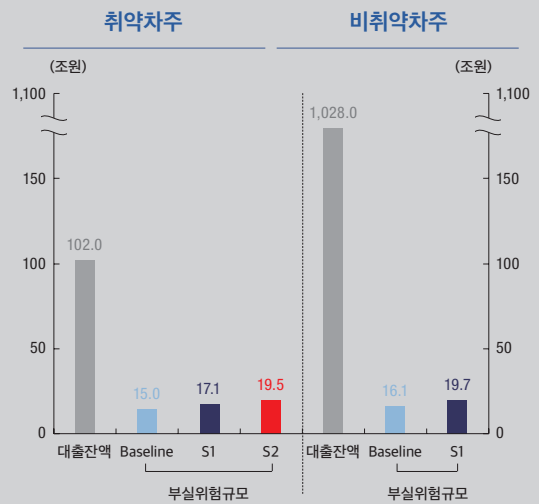
자영업자의 예상 부실위험률 경로¹⁾



주: 1) baseline: 대출금리는 22년 3/4분기말 수준 유지, 서비스업생산은 과거 평균 증가율(16~19년중), 한국은행 전망치(22.11월)를 고려하여 1.2% 증가로 전제
 S1: 23년중 대출금리 50bp 상승, 서비스업생산 증가율은 경제성장률의 전망경로 하회 가능성 등을 감안하여 0.7%로 전제
 S2: S1 가정 + 금융지원정책 효과가 소멸된다고 전제
 자료: 한국은행 시산

또한, 자영업자대출이 코로나19 이전의 장기평균 추세(2013~19년중 연평균 증가율 11.5%)대로 증가한다는 가정 하에서 2023년말 자영업자의 부실위험대출 규모를 추정해보면, 취약차주는 15.0~17.1조원, 비취약차주는 16.1~19.7조원 수준에 이를 것으로 분석되었다. 아울러, 정책효과 소멸시 취약차주의 부실위험대출 규모는 19.5조원까지 확대될 가능성이 있는 것으로 추정되었다.

부실위험률을 이용한 자영업자의 부실위험규모 추정¹⁾



주: 1) 2023년말 기준 차주별 예상 대출잔액 및 부실위험규모
 자료: 한국은행 시산

시사점

코로나19 이후 자영업자의 소득기반이 충분히 회복되지 못한 가운데, 자영업자대출이 취약차주와 비은행권 취급 대출 위주로 빠르게 늘어나면서 관련 리스크가 커지고 있는 것으로 평가된다. 아직까지는 자영업자대출의 건전성 지표가 양호한 수준이나, 대출금리 상승세가 이어지고 매출 회복세가 둔화되는 가운데 금융지원정책 효과가 점차 소멸될

11) 과거 평균 증가율(2016~19년중 2.0%)과 경제성장률(1.0%)의 한국은행 전망경로(1.7%, 22.11월 경제전망 기준) 하회 가능성 등을 고려하여 2023년중 서비스업생산 증가율이 0.7%에 그친다고 전제하였다.

경우 취약차주를 중심으로 부실이 빠르게 늘어날 수 있다.¹²⁾

자영업자대출 부실이 금융시스템의 안정성 저하로 이어지지 않도록 하기 위해서는 부실우려가 큰 취약차주에 대한 채무재조정을 촉진¹³⁾할 필요가 있다. 정상차주에 대해서는 금융지원조치의 단계적 종료 및 만기일시상환 대출의 분할상환 대출 전환을 추진하고, 담보가치 하락이 예상되는 부동산임대업¹⁴⁾에 대해 과도한 신용공급을 억제하는 등 부실위험을 줄이는 노력도 강화해야 한다.¹⁵⁾ 아울러, 그간 수차례 유예하여 왔던 금융지원조치 종료로 사업성이 우수한 자영업자가 자금애로를 겪지 않도록 미시적인 정책적 배려를 병행해야 할 것이다. 한편, 금융기관은 자영업자대출 부실 증가에 대비하여 대손충당금 적립을 확대하고 선제적으로 자본을 확충할 필요가 있다.

이와 함께 단기적인 자금지원을 넘어 자영업자가 급변하는 경영환경에 맞추어 보다 안정적인 경쟁력을 확보할 수 있도록 영업구조의 디지털 전환¹⁶⁾을 지원하고, 지속 불가 사업자에 대한 폐업지원 및 사업전환 프로그램도 확충해야 할 것이다.

12) 취약차주의 경우 비취약차주에 비해 채무상환능력이 떨어지는 데다 담보·보증대출 비중(22년 3/4분기말 기준 취약차주 79.0%, 비취약차주 82.3%)도 낮아 연체 발생시 금융기관 손실로 이어질 가능성이 상대적으로 높다.

13) 정부는 코로나19 피해를 입은 소상공인·자영업자를 대상으로 2022년 10월 4일부터 최대 3년간 30조원 규모로 채무조정 프로그램(새출발기금)을 운영하고 있으나, 현재까지 채무조정 신청액이 1.7조원(11.30일 누계 기준)에 그치고 있어 신청요건을 완화하거나 신청시 불이익을 축소하는 방안 등을 고려할 필요가 있다. 새출발기금에 관한 자세한 내용은 금융위원회 보도자료(2022.8.26.)「코로나로 힘든 우리 동네 상인을 위한 맞춤형 채무조정 프로그램(새출발기금)이 시행됩니다」를 참조하기 바란다.

14) 2022년 3/4분기말 기준 자영업자의 업종별 LTI(소득대비 부채비율)를 살펴보면 부동산임대업이 403.2%로 업종 전체(350.0%)에 비해 높은 수준이라, 담보가치 하락시 부실 가능성이 상대적으로 높은 상황이다.

15) 소득이 회복된 자영업자에 대해서는 자발적으로 대출을 상환하도록 유도하는 한편, 회생가능성이 없는 경우 채무재조정을 시행하는 등 자영업자 지원정책을 유동성 지원에서 채무이행 지원으로 전환할 필요가 있다. 자세한 내용은 한국은행 금융안정보고서(2022년 6월) <주요 현안 분석 IV> 「코로나19 이후 자영업자대출의 증가세 및 채무상환위험 평가」를 참조하기 바란다.

16) IMF는 코로나19 기간중 디지털화된 기업의 매출이 그렇지 않은 기업보다 4.4%포인트 적게 감소했던 것으로 분석하였다. 자세한 내용은 "Digitalization and Resilience: Firm-level Evidence During the COVID-19 Pandemic" (IMF Working paper, 2022년 2월)을 참조하기 바란다.

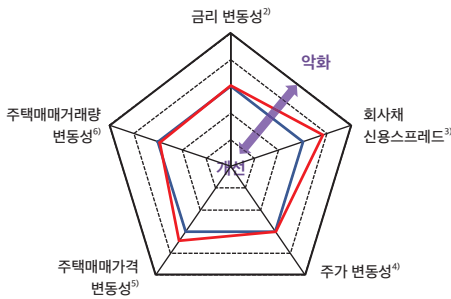
II. 자산시장

자산시장에서는 기준금리 인상, 주요국 통화 정책에 대한 기대 변화, PF-ABCP시장 불안 등의 영향으로 가격변수 변동성이 높은 수준을 이어갔다. 국고채 금리가 상승하고 회사채 신용스프레드가 크게 확대되었으며, 주가도 큰 폭의 등락을 반복하였다.

주택가격은 금년 6월 이후 수도권과 지방 모두에서 하락세가 확대되었다. 금리상승 등으로 매수심리가 위축된 가운데 미분양주택이 1/4분기말 대비 크게 늘어난 것으로 나타났다(그림 II-1).

그림 II-1. 자산시장 상황 변화 지도¹⁾

— 2022년 상반기 대상기간 — 2022년 하반기 대상기간



- 주: 1) 2021년 12월~2022년 5월중 대비 2022년 6월~11월중 (주택매매가격과 주택매매거래량은 22년 6월~10월중)의 변화 정도를 지수화
- 2) 국고채(3년) 금리의 일별 변동성을 지수가중이동평균(EWMA) 방식으로 산정
- 3) 회사채(A-등급) 금리 - 국고채(3년) 금리, 2022년 5월말 대비 11월말의 변화 정도를 지수화
- 4) V-KOSPI 기준
- 5) 전체기간 중 평균을 반영한 대상기간중 월별 주택매매가격지수의 표준편차
- 6) 주택매매가격 변동성 산정방식과 동일

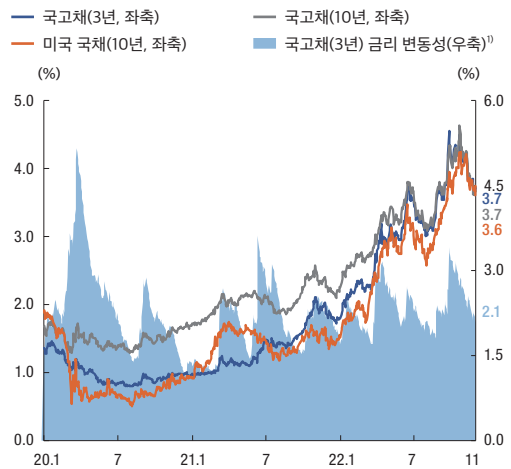
자료: 한국은행

1. 채권시장

장기시장금리 큰 폭 상승 후 안정

국고채 금리는 기준금리 인상(4차례, 150bp) 및 주요국 통화긴축 강화 기대, 국내외 금융시장 불안 등으로 높은 변동성을 보이며 큰 폭 상승하였다가 10월 하순 이후 하향 안정화되었다. 7월 이후 글로벌 경기침체 우려, 주요국 금리인상 속도조절(pivot) 기대 등으로 하락세를 보였으나 8월말 잭슨홀 미팅, 9월 FOMC 결과 등에 따른 미 연준의 긴축 강화 기대, 원/달러 환율 급등, 영국 금융시장 불안 등으로 큰 폭 상승하여 9월 하순에는 3년물 기준으로 연중 최고치(4.55%, 9.26일)를 경신하였다. 10월 중 PF-ABCP시장 불안 등으로 변동성이 재차 확대되었으나, 이후 정부와 한국은행의 시장안정 대책 발표, 원/달러 환율 하락, 10월 미 CPI 예상치 하회 및 주요국 통화긴축 완화 기대 등으로 상당폭 하락하였다(그림 II-2).

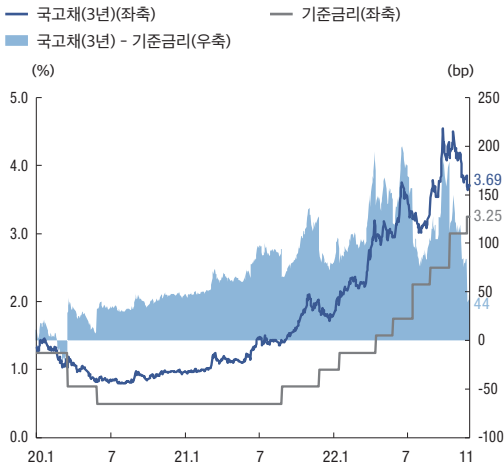
그림 II-2. 국고채 및 미국 국채 금리



주: 1) 지수가중이동평균(EWMA)에 의거 일별 변동성 산출
 자료: 금융투자협회, Bloomberg

하반기 들어 장단기금리차(국고채 3년물 금리 - 기준금리)는 상당폭 확대되었다가 10월 이후 기준금리 인상에도 국고채 금리가 하락하면서 빠르게 축소되었다(그림 II-3).

그림 II-3. 기준금리 및 국고채 금리

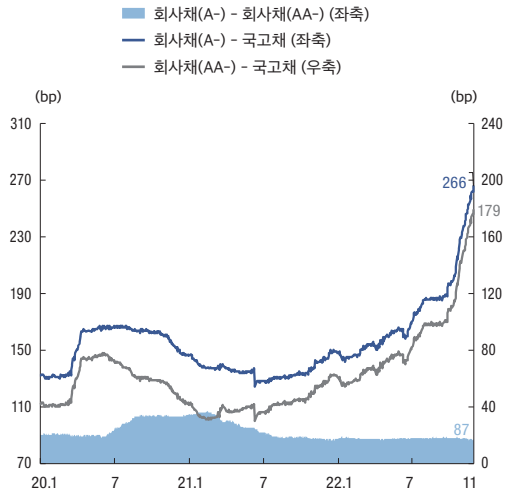


자료: 한국은행, 금융투자협회

회사채 신용스프레드 큰 폭 확대

회사채 신용스프레드는 하반기 들어 금리상승에 따른 투자수요 위축, 한전채·은행채 대규모 발행¹⁾에 따른 구축효과, ABCP시장 불안²⁾ 등의 영향으로 신용경계감이 높아지면서 우량물·비우량물 모두 큰 폭 확대되었다. 다만 신용등급 간 스프레드(AA- 및 A- 기준)는 우량물과 비우량물 신용스프레드가 비슷하게 확대되면서 대체로 종전 수준을 유지하였다(그림 II-4).

그림 II-4. 회사채 신용스프레드¹⁾ 및 신용등급 간 스프레드

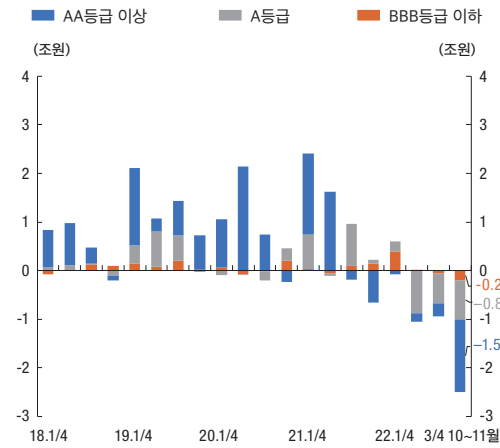


주: 1) 3년물 기준
자료: 금융투자협회

한편 하반기 들어 회사채 발행은 주요 기관들의 투자수요가 위축된 가운데 조달금리 상승, 은행 대출 등 대체 조달수단 활용 등으로 비우량물(A등급 이하) 중심으로 순상환 흐름을 이어갔다. 특히 10월 이후 ABCP시장 불안에 따른 신용경계감 증대로 발행여건이 크게 악화되면서 우량물(AA등급 이상)도 부진이 심화되며 순상환 규모가 크게 확대되었다(그림 II-5).

1) 은행채는 대규모 순발행이 지속되다 10월 들어 정기예금 유입, LCR 규제완화 정상화 유예 등으로 순발행 규모가 축소되었다(22년 7월 7.1조원→8월 1.0조원→9월 7.5조원→10월 0.3조원→11월 -3.2조원). 반면 한전채는 최근까지 대규모 순발행이 지속되고 있다(22년 7월 1.5조원→8월 2.1조원→9월 2.9조원→10월 1.9조원→11월 3.4조원).

2) 자세한 내용은 <참고3> 「레고랜드 PF-ABCP 부도 사태 이후 CP시장 동향 및 평가」를 참조하기 바란다.

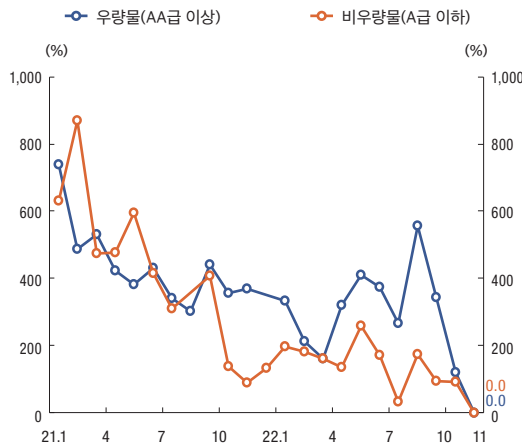
그림 II-5. 회사채¹⁾ 순발행²⁾

주: 1) 공모 기준, 금융회사 발행분 제외

2) 월평균 기준

자료: 한국은행, 한국예탁결제원

회사채 수요예측참여율은 비우량물이 낮은 수준을 지속하는 가운데, 10월에는 우량물도 매각되지 못한 물량이 발생하면서 크게 하락하였고 11월에는 발행을 위해 수요예측참여에 나서는 기업이 없었다(그림 II-6).

그림 II-6. 회사채¹⁾ 등급별 수요예측참여율²⁾

주: 1) 공모기준, 금융회사 발행분 제외

2) 수요예측참여액/발행예정액

자료: 한국은행, 금융감독원

2. 주식시장

주가 큰 폭 등락

주가는 금년 7월 이후 낙폭 과대 인식에 따른 저가매수세 유입 등으로 상승하였다가, 8월 중순 이후 미 연준의 통화정책 긴축 강화 우려 등으로 하락하였다. 9월 중에도 영국 정부의 대규모 감세안 발표 등으로 금융시장 불안이 고조되며 연저점(2,155, 9.30일)을 기록하기도 하였으나, 10월 이후 영국 정부의 감세안 철회, 연준의 금리인상 속도 조절 기대, 10월 미 CPI 예상치 하회, 2차전지 관련 기업들의 양호한 성장 전망 등에 힘입어 상승 전환하였다(그림 II-7).

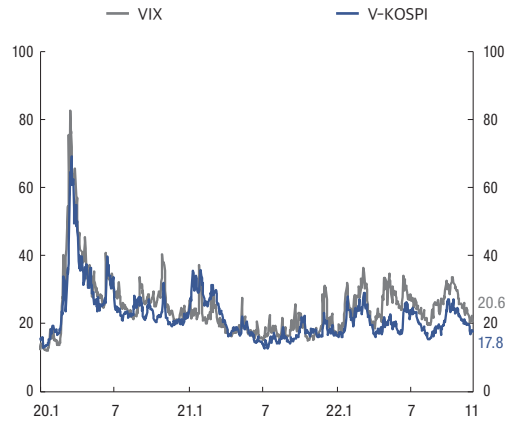
그림 II-7. 코스피 및 글로벌 주가¹⁾



주: 1) 미국은 S&P500 지수, 선진국과 신흥시장국은 MSCI 기준
자료: KOSCOM, Bloomberg

코스피200 변동성지수(V-KOSPI)는 대외요인에 주로 영향받아 9월중 급등하였다가 10월 이후 주가가 반등하며 하락하였다(그림 II-8).

그림 II-8. 주가 변동성 지수¹⁾



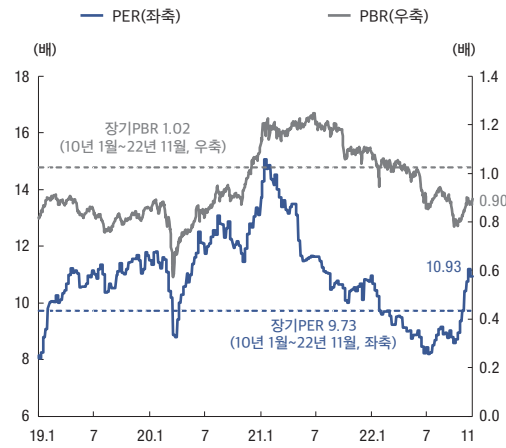
주: 1) KOSPI200 및 S&P500 지수의 옵션 가격으로부터 산출된 변동성지수
자료: KOSCOM, Bloomberg

PER 상승

주가수익비율³⁾(PER)은 9월중 금융시장 불안 등으로 8.58배(9월 30일)까지 하락하였다가, 이후 주가 반등, 이익 전망치 하향 조정 등으로 11월 현재 장기평균(9.73배, 2010년 이후)을 상회하는 10.93배(11월 30일)까지 상승하였다. 한편, 주가순자산비율(PBR)은 9월말 0.78배까지 하락하였다가 6월말과 비슷한 0.90배(11월 30일)로 상승하였다(그림 II-9).

3) MSCI 기준 12개월 선행 PER을 활용하였으며 동 지수는 MSCI지수 편입기업들의 현재 시가총액 합계를 향후 1년간 예상되는 순이익(국내외 증권회사 전망치)의 합계로 나누어 산출한다.

그림 II-9. PER¹⁾ 및 PBR²⁾



주: 1) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
 2) 코스피 종목 기준
 자료: Bloomberg, Refinitiv

다른 국가와 비교하면 국내 주식시장의 PER과 PBR은 선진국 및 주요 신흥국에 비해 낮은 수준을 지속하였다(그림 II-10).

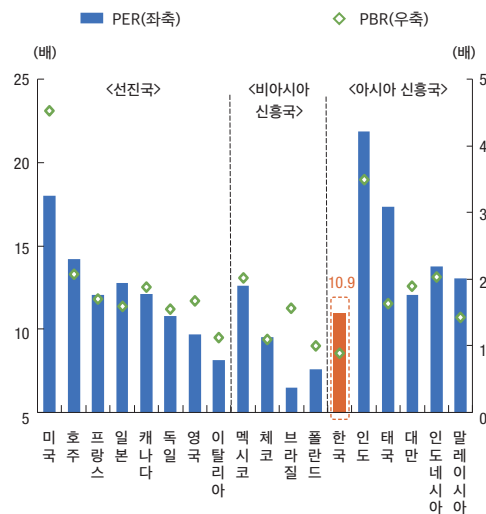
한편 주식 리스크 프리미엄⁴⁾은 투자자들의 투자심리가 개선되면서 11월 현재 장기평균(7.65%포인트, 2010년 이후) 수준을 하회(11월 30일 5.47%포인트)하고 있다(그림 II-11).

그림 II-11. 주식 리스크 프리미엄¹⁾



주: 1) 수익-주가비율(MSCI 기준 12개월 선행 PER의 역수) - 국고채(10년) 수익률
 자료: Bloomberg, Refinitiv

그림 II-10. 주요국의 PER¹⁾²⁾ 및 PBR¹⁾



주: 1) 2022년 11월 30일 기준
 2) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
 자료: Bloomberg, Refinitiv

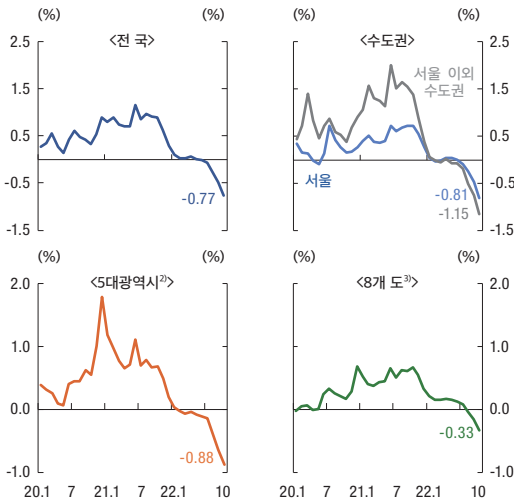
4) 수익-주가 비율(MSCI 기준 12개월 선행 PER의 역수)과 국고채(10년) 수익률 간의 차이로 산출한다. 무위험자산(국고채) 대비 주식의 초과수익률이 과거평균에 비해 낮아도 주식을 보유한다는 것은 그만큼 위험선호 경향이 강화되었음을 의미한다.

3. 부동산시장

주택매매가격 하락, 거래 급감

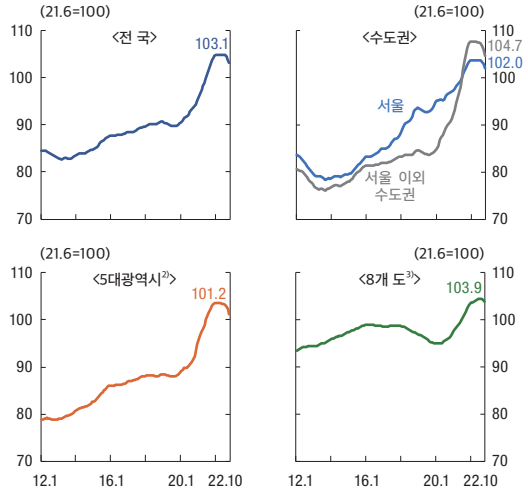
주택매매가격은 가파른 대출금리 상승⁵⁾, 경기 둔화 우려, 주택 매수심리 위축 등으로 6월 이후 하락세로 전환하였다. 지역별로 보면 그동안 상승폭이 컸던 서울 및 수도권과 5대 광역시를 중심으로 하락폭이 빠르게 확대되는 모습이다. 다만 코로나19 이전보다는 여전히 높은 수준이다(그림 II-12, II-13).

그림 II-12. 주택매매가격 상승률¹⁾



주: 1) 전월대비
 2) 부산, 대구, 대전, 광주 및 울산
 3) 강원, 충북, 충남, 전북, 전남, 경북, 경남 및 제주
 자료: 한국부동산원

그림 II-13. 주택매매가격지수 추이¹⁾



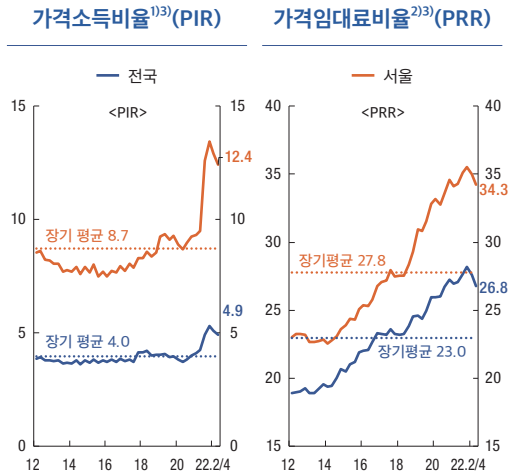
주: 1) 주택종합 매매가격지수 기준
 2) 부산, 대구, 대전, 광주 및 울산
 3) 강원, 충북, 충남, 전북, 전남, 경북, 경남 및 제주
 자료: 한국부동산원

주택가격 하락에 따라 소득 대비 주택가격을 나타내는 가격소득비율(PIR, Price to Income Ratio)과 주택가격 대비 임대료비율(PRR, Price to Rent Ratio)도 하락하였다.

2022년 2/4분기중 가격소득비율(전국, 3분위)은 4.9(전국, 한국부동산원 기준)로 1/4분기(5.1) 대비 0.2 하락하였으며 가격임대료비율도 26.8로 1/4분기(27.6)대비 0.8 하락하였다(그림 II-14).

5) 예금은행 주택담보대출 가중평균금리(신규취급액 기준)는 2021년 8월 2.88%에서 2022년 10월 4.82%로 상승하였다.

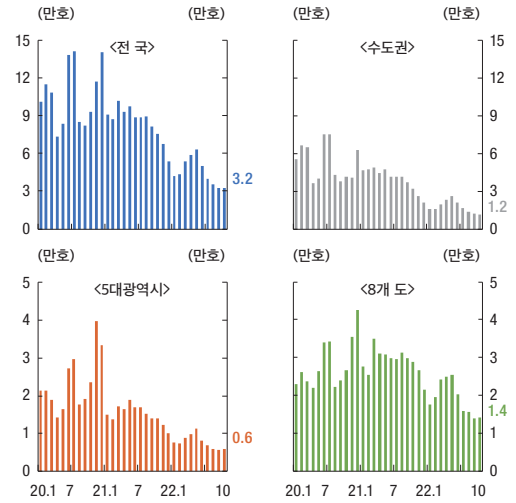
그림 II-14. 가격소득비율 및 가격임대료비율



주: 1) 주택가격/연간 가구소득
2) 주택가격/연간 임대료
3) 장기 평균은 2012년 1/4~2022년 2/4분기중 평균
자료: 한국은행 시산, 한국부동산원

주택매매거래량은 2022년 7~10월중 14.0만호로 전년동기(33.5만호)에 비해 58.2% 감소하였는데, 상반기(-44.5%)보다 감소폭이 더욱 확대되었다. 상반기의 경우 매수심리 회복으로 거래량이 일시적으로 소폭 증가⁶⁾하기도 하였으나, 6월 이후에는 주택가격 하락세가 본격화되고 금리상승도 이어지면서 매수심리가 위축⁷⁾되고 거래량도 크게 감소하였다⁸⁾(그림 II-15).

그림 II-15. 주택매매거래량



자료: 국토교통부

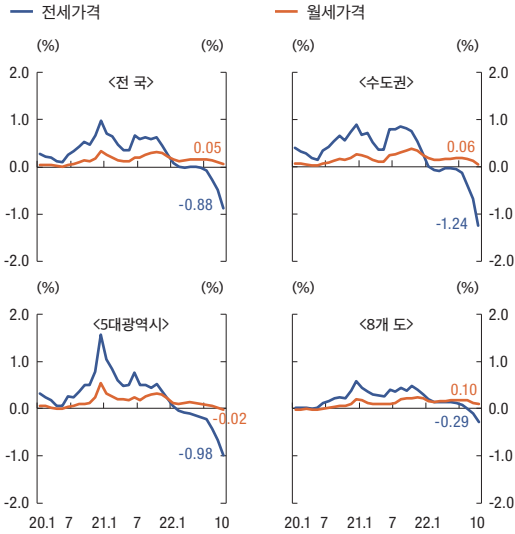
전세가격 큰 폭 하락, 월세가격 상승

주택임대차시장에서는 전세가격이 큰 폭 하락하였다. 특히 금년 2월 이후 하락세로 전환한 수도권 및 5대 광역시의 전세가격은 하반기 들어 하락폭이 더욱 확대되는 모습이다. 반면, 월세가격은 금리상승에 따른 전세보증금 부담 증가 등으로 월세수요가 늘어나면서 상승하였다. 다만, 5대 광역시의 경우 10월 들어 하락 전환하였다(그림 II-16).

6) 매수우위지수(KB국민은행)는 2022년 2월 50.1에서 4월 51.5까지 소폭 반등하였고 주택매매거래량도 2022년 1월중 4.2만호에서 5월중 6.3만호까지 증가하였다.

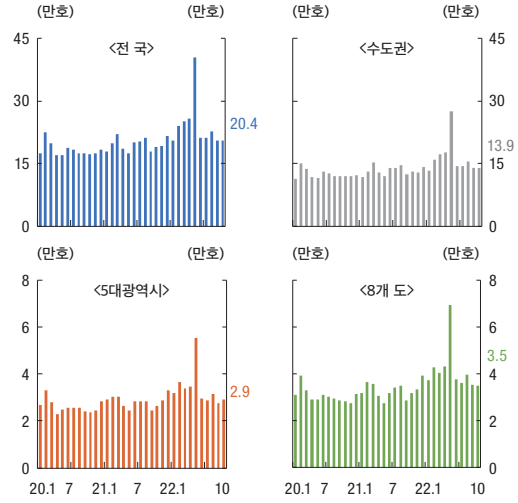
7) 매수우위지수(KB국민은행): 22년 4월 51.5 → 6월 40.1 → 9월 21.9 → 10월 19.2

8) 주택매매거래량: 2022년 6월 5.0만호 → 7월 4.0만호 → 8월 3.6만호 → 10월 3.2만호

그림 II-16. 주택전월세가격 상승률¹⁾

주: 1) 전월대비
자료: 한국부동산원

전월세 거래량은 2022년 7~10월중 84.8만호로 월세거래 증가에 힘입어 전년동기(78.4만호) 대비 8.2% 증가하였으나, 상반기(35.5%)에 비해서는 증가세가 크게 둔화되었다.⁹⁾ 임차유형별로 보면 전세거래량이 40.6만호로 전년동기(43.3만호)대비 6.2% 감소한 반면, 월세거래량은 44.2만호로 전년동기(35.2만호) 대비 25.6% 증가하였다. 이에 따라 전체 전월세거래 중 월세가 차지하는 비중이 7~10월중 52.1%로 전년동기(44.8%)대비 7.3%포인트 상승하였다(그림 II-17).

그림 II-17. 주택전월세거래량²⁾

주: 1) 2021년 6월 이후 집계범위가 확정일자 신고자료에서 주택 임대차 신고자료로 확대
2) 2022년 5월중에는 전월세신고 계도기간 만료로 일시적으로 신고건수가 증가
자료: 국토교통부

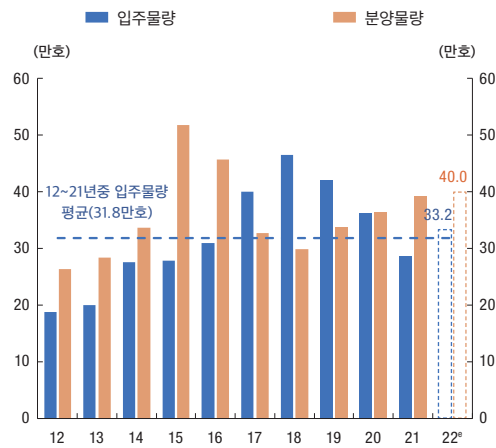
2022년중 아파트 신규 입주물량¹⁰⁾은 33.2만호로 전년(28.6만호)에 비해 증가하면서 예년 수준(12~21년중 연평균 31.8만호)을 상회할 것으로 예상된다. 2022년중 아파트 분양물량은 40.0만호로 전년(39.1만호)보다 소폭 증가할 전망이다(그림 II-18).

한편 미분양주택물량은 2022년 10월말 기준 4.7만호¹¹⁾(수도권 0.76만호, 비수도권 3.96만호)로 3월말(2.8만호)에 비해 대폭(67.9%) 증가하는 등 주택시장 침체 우려가 커지고 있다.

9) 상반기중에는 임차유형별로 전세거래량이 전년동기대비 12.9%, 월세거래량이 66.8% 증가하였다.

10) 지역별로 보면 2022년중 수도권(16.4만호 → 18.0만호)과 비수도권(12.2만호 → 15.2만호) 모두 전년에 비해 증가할 것으로 예상된다.

11) 2021년 9월 미분양주택물량은 통계집계(2001년) 이후 최저 수준(1.4만호)을 기록하였다가, 2021년 10월부터 증가세로 돌아서 대구, 경북 등 비수도권을 중심으로 빠르게 증가하고 있다(21년말 1.8만호 → 22년 3월말 2.8만호 → 10월말 4.7만호).

그림 II-18. 아파트 입주 및 분양 물량¹⁾

주: 1) 2022년 12월 2일 기준(단, 22년은 월별계획물량 합산 기준)
자료: 부동산R114

오피스 임대가격 상승, 상가는 부진 지속

2022년 3/4분기말 오피스의 임대가격은 재택 근무 종료 후 공유오피스 수요가 증가한 데다 이커머스, 온라인서비스 등 IT기반 업종 성장에 따른 임차 수요도 확대되면서 1/4분기(100.01) 대비 0.22% 상승(100.23)하였으나, 상가 임대가격은 관광객 감소, 경기둔화 우려 및 소비 심리 위축이 이어지면서 1/4분기(99.87) 수준에 머물렀다. 이에 따라 오피스 공실률은 2022년 3/4분기말 9.61%로 1/4분기(10.42%) 대비 0.81%포인트 하락한 반면 상가 공실률은 13.12%로 1/4분기(13.16%) 대비 소폭 하락(-0.04%포인트)에 그쳤다(그림 II-19).

그림 II-19. 상업용부동산 임대가격지수 및 공실률

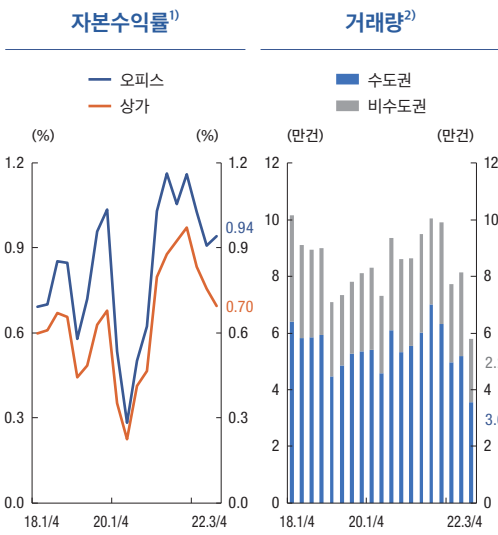


주: 1) 2021년 4/4분기=100, 상가는 중대형 기준
2) 2020년 1/4분기 표본개편으로 시계열 단절, 상가는 중대형 기준
자료: 한국부동산원

자본수익률은 오피스, 상가 모두 하락

상업용부동산 자본수익률은 오피스와 상가 모두 전년말에 비해 하락하였다. 2022년 3/4분기 중 오피스의 자본수익률은 0.94%로 1/4분기(1.03%) 대비 0.09%포인트 하락하였으며, 상가의 자본수익률도 0.70%로 1/4분기(0.83%) 대비 0.13%포인트 하락하였다. 상업용부동산의 거래량은 2022년 3/4분기중 5.8만건으로 전년 동기(10.0만건)대비 큰 폭(42.3%) 감소하였다(그림 II-20).

그림 II-20. 상업용부동산 자본수익률 및 거래량

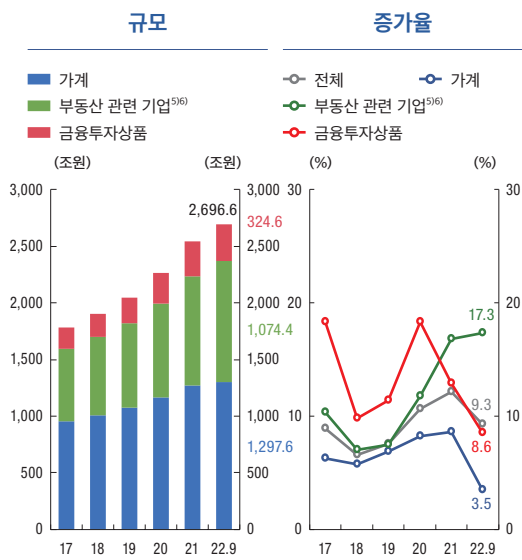


주: 1) 토지와 건물의 가격 변동을 반영한 자산가치의 전분기대비 상승률, 상가는 중대형 기준
 2) 상업업무용(오피스텔 포함) 기준, 매매 목적 이외 분양, 증여, 교환 등도 포함
 자료: 한국부동산원, 국토교통부

부동산금융 익스포저 증가

2022년 9월말 현재 부동산금융 익스포저¹²⁾는 2,696.6조원으로 전년동기대비 9.3% 증가하였다. 형태별로 보면 가계여신이 1,297.6조원(전체 익스포저 대비 48.1%)으로 전세보증금과 주택연금을 중심으로 전년동기대비 3.5% 증가하였다. 부동산 관련 기업여신은 1,074.4조원(39.8%)으로 금융기관 대출, 사업자보증, PF 대출 등이 전반적으로 늘어나면서 전년동기대비 17.3% 증가하였다. 한편 금융투자상품은 9월말 기준 324.6조원(12.0%)으로 부동산펀드 및 리츠 등의 규모 확대에 힘입어 전년동기대비 8.6% 증가하였다(그림 II-21).

그림 II-21. 부동산금융 익스포저¹²⁾ 규모³⁾ 및 증가율⁴⁾



주: 1) 금융기관 및 보증기관의 가계 및 부동산 관련 기업에 대한 여신과 부동산 관련 금융투자상품의 합계
 2) 보증기관은 자료 제약 등으로 공적보증기관(주택금융공사, 주택도시보증공사)만을 포함
 3) 기말 기준
 4) 전년동기대비
 5) 부동산경기와 직접적으로 연관된 부동산업(부동산 임대 및 공급업, 관련 서비스업) 및 건설업종 기업으로 정의
 6) 증권사 등의 부동산 PF대출 유동화증권 채무보증 제외
 자료: 한국은행 시산

12) 금융기관 및 보증기관의 가계 및 부동산 관련 기업에 대한 여신과 부동산 관련 금융투자상품의 합계로 정의하였다. 부동산금융 익스포저에 대한 자세한 내용은 2017년 6월 금융안정보고서 <참고3> 「부동산금융 익스포저 현황」을 통해 알 수 있다.

참고 3.

레고랜드 PF-ABCP 부도 사태 이후 CP시장 동향 및 평가¹⁾

단기금융시장은 2022년 9월까지의 기준금리 인상에 따른 시장금리 상승에도 불구하고 양호한 단기자금 공급 여건 등에 힘입어 자금중개 기능을 대체로 원활하게 수행하였다. 그러나 10월 들어서는 강원도 레고랜드 PF-ABCP 부도 사태²⁾의 영향으로 PF-ABCP 및 증권회사 CP에 대한 신용경계감이 확산되고 10월 중순에는 초단기 시장인 RP시장에서도 신용물 담보거래 RP금리가 급등하는 등 단기금융시장 전반에서 자금조달 여건이 빠르게 악화되었다. 이에 정부와 한국은행은 시장안정화 대책을 신속하게 발표하였으며 정책자금 집행이 본격화되면서 단기금융시장의 경색 우려는 크게 완화되었다. 다만 증권회사 CP 및 PF-ABCP를 중심으로 높은 수준의 신용경계감이 지속되고 연말 수급 여건 악화 가능성도 있어 CP시장의 회복이 다소 지체되고 있다.

이하에서는 레고랜드 사태 이후의 단기금융시장 동향을 CP시장 중심으로 살펴보고 최근의 상황을 평가해 보았다.

금리 동향

CP(A1등급, 91일물 최종호가수익률) 금리는 9월까지의 여타 단기금융시장 금리와 같이 기준금리 인상 및 추가 인상 기대 등을 주로 반영하면서 상승하였다. 그러나 9월말 레고랜드 사태 이후 PF-ABCP 차환발행이 어려워지고 10월 중순 들어서는 주요 신용보강 주체인 증권회사의 PF-ABCP 인수 사례가 연이어 발생³⁾하며 CP금리가 급등하였다. CP시장에 대한 신용경계감이 빠르게 확산됨에 따라 정부와 한국은행은 시장안정화 대책(10월 23일), PF-ABCP·CP시장 추가지원 방안(11월 11일), 추가 시장안정화 대책(11월 28일) 등을 연이어 발표하였다. 정부는 채권시장안정펀드 매입 재개, 회사채·CP 매입프로그램의 매입대상 확대, 증권금융의 증권회사에 대한 추가 유동성 지원 등을 결정하였다. 한국은행도 한국은행 대출 등 적격담보 대상증권 확대, 차액결제 담보증권비율 인상 유예, 증권회사 및 증권금융 등에 대한 한시적 RP매입을 발표하였다.

1) 본고는 송은영·최성우(자금시장팀)가 작성, 이정현(자금시장팀장)이 검토하였다.

2) 강원도가 9월 28일 강원중도개발공사 기업회생 신청을 결정함에 따라 동 공사의 대출채권을 기초로 발행된 아이원제일차 PF-ABCP(이하 '레고랜드 PF-ABCP') 2,050억원이 미상환(9월 29일)되었다. 레고랜드 PF-ABCP는 강원도의 지급 약정을 기반으로 A1 등급으로 발행되었으나, 지급의무 미이행으로 신용등급도 잇달아 강등(9월 29일 C등급 → 10월 5일 D등급)되면서 최종 부도 처리(10월 5일)되었다.

3) 10월 11일 일부 증권회사가 해외대체투자 관련 프로젝트 파이낸싱 자산유동화 전자단기사채(이하 'PF-ABSTB')에 대한 매입확약을 이행한데 이어 10월 12일 및 14일에도 지방정부(천안시, 경산시) 보증 PF-ABCP·ABSTB가 차환에 어려움을 겪으면서 주관 증권회사 등에서 인수하였다.

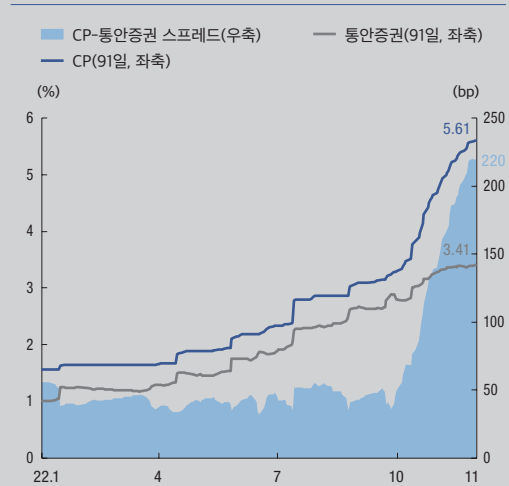
단기금융시장 안정화 관련 주요 대책

	대책	주요 내용	한도 (조원)
한국은행	적격담보 대상증권 확대	- 한국은행 대출 등 적격담보 대상증권 확대	-
	차액결제이행용 담보제공비율 인상계획 연기	- 차액결제이행용 담보제공 비율 인상 계획(23년 2월, 70% → 80%) 3개월 연기	-
	한시적 RP매입	- 증권회사 및 증권금융 등 대상	6.0
	채권시장안정펀드 출자 금융기관에 대한 유동성 지원	- RP 매입을 통한 유동성 지원	2.5
정부	채권시장안정펀드	- 회사채·CP 매입 재개 - 추가 캐피탈콜 실시	20.0
	회사채·CP 매입프로그램 (산은·기은·신보)	- 한도 확대(8조원 → 16조원) - 증권회사 발행 CP 매입대상 포함	16.0
	증권금융의 증권회사 유동성 지원	- 추가 유동성 지원 - 담보대상 증권 확대	3.0
	부동산 PF 사업장 보증 지원	- 본 PF 대출에 대한 보증 지원	15.0
	PF-ABCP 매입프로그램	- (산은·신보)건설사 보증 대상 - (금투업권·산은·중금) 증권회사 보증 대상	1.8
	채권시장 수급 안정	- 국고채 발행물량 축소 - 공공기관 채권 발행물량 축소, 시기분산 등	-
	시장·기업 유동성 개선	- 금융권 자금운용 관련 규제(LCR 등) 완화 등	-

자료: 한국은행, 기획재정부, 금융위원회

정부와 한국은행의 시장안정화 노력 등으로 CP금리 상승폭은 점진적으로 축소⁴⁾되었으나, 높은 수준의 신용경계감이 지속되는 데다 CP의 주요 투자주체인 증권회사 특정금전신탁, 랩어카운트(Wrap account), 일반형 MMF 등에서 투자심리 회복 지연 등으로 자금유출세가 이어짐에 따라 하락 전환하지는 못하였다. 이에 통화안정증권(91일물, 민평금리) 대비 스프레드는 2022년 9월말 50bp에서 11월 30일 220bp까지 확대되어 글로벌 금융위기 이후 가장 높은 수준⁵⁾을 기록하였다.

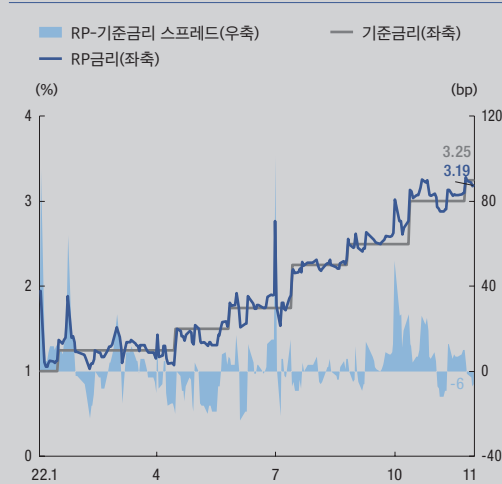
CP¹⁾ 및 통안증권 금리²⁾



주: 1) A1등급, 91일 최종호가수익률
2) 3개월, 민평 4사 평균
자료: 금융투자협회

한편, 10월 들어 CP시장의 불안이 RP시장으로 일부 전이되면서 RP금리도 일시적으로 급등하는 모습을 나타내었다. 특히 신용물 담보 거래⁶⁾를 중심으로 RP금리가 큰 폭 상승하면서 기준금리 대비 스프레드가 10월 21일 기준 26bp까지 확대되었다. 다만 10월 26일 이후에는 시장안정화조치, 국고여유 자금 유입 등으로 큰 폭 하락한 뒤 11월 들어서는 기준금리 수준에서 크게 벗어나지 않는 모습이다.

4) CP금리 상승폭은 10월 17~21일 8~16bp → 10월 24~31일 4~12bp → 11월 1~10일 4~8bp → 11월 11~18일 3~6bp → 11월 21~30일 1~3bp(11월 24일에는 기준금리 인상 등으로 9bp 상승)로 점진적으로 축소되었다.
5) CP(91일)와 통화안정증권(91일) 금리간 스프레드는 글로벌 금융위기 기간인 2008년 12월 16일 396bp까지 확대된 바 있으며, 2022년 11월 30일 스프레드(220bp)는 2009년 1월 21일(222bp) 이후 가장 높은 수준이다.
6) 회사채·여전채 담보 RP금리 스프레드(기준금리 대비)는 10월 17일 15bp에서 10월 21일 171bp까지 상승하였다.

기준금리 및 RP금리¹⁾

주: 1) 익일물 기준
자료: 한국은행, 한국예탁결제원

발행시장

CP(단기사채 포함) 발행의 경우 9월까지의 대체로 단기금융시장의 자금조달 기능이 원활하게 작동하면서 순발행 기조가 이어졌으나 레고랜드 사태의 영향 등으로 10월 들어 PF-ABCP, 증권회사 CP 등을 중심으로 순상환으로 전환되었다.

11월 들어서는 정책자금 집행이 본격화된 데 힘입어 증권회사 CP가 우량물(A1등급) 위주로 순발행으로 전환되었다. 일반기업 CP가 공사를 중심으로 상당 폭 순발행되었으며 여신전문금융회사 CP의 경우 카드사 위주로 소폭 순발행되었다. ABCP는 정기예금 ABCP가 큰 폭 순상환된 가운데 PF-ABCP도 차환의 어려움이 이어지면서 순상환 기조가 지속되었다.

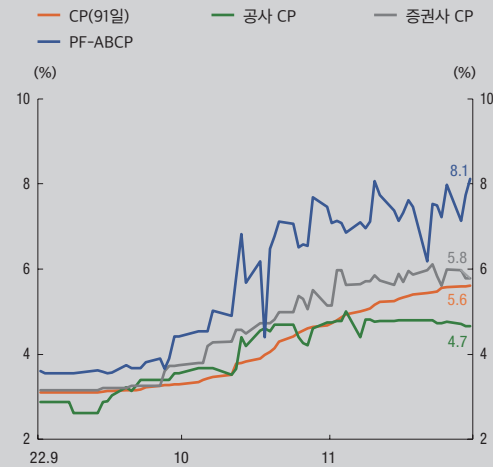
CP(단기사채 포함) 순발행

상품	22.7월	8월	9월	10월	11월	잔액
CP총계	2.4	-1.9	4.7	-7.2	-6.0	302.4
일반CP	1.2	2.3	0.1	1.1	6.1	145.5
(일반기업)	1.2	3.5	-0.5	3.1	3.3	54.8
(증권회사)	-2.2	-1.7	0.3	-1.1	2.5	38.1
(여신전문 금융회사)	2.1	0.2	0.6	-0.5	0.1	49.2
ABCP	1.1	-4.2	4.6	-8.4	-12.1	156.9
(PF-ABCP)	-0.6	-0.1	-0.4	-3.0	-0.5	35.5

자료: 연합인포맥스, 한국은행

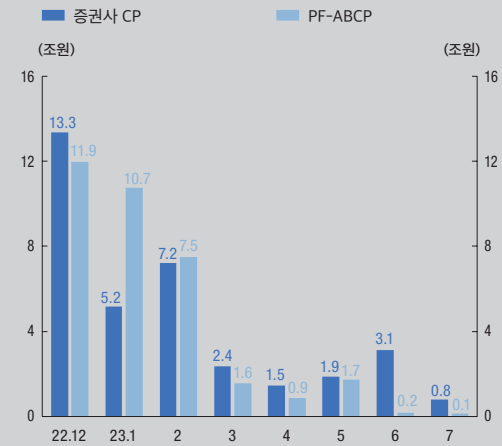
발행금리는 레고랜드 사태 등에 따른 투자심리 위축, 10월 기준금리 인상 등의 영향을 받아 모든 발행 주체에서 큰 폭 상승하였다. 다만, 상승폭은 발행 주체의 신용도 등에 따라 차별화되는 모습이다. 증권회사 CP와 PF-ABCP 발행금리의 경우 11월중 각각 5% 후반, 7% 후반까지 상승하면서 CP금리(91일 최종호가수익률) 상승 압력으로 작용하였다. 증권회사 CP와 PF-ABCP 발행금리는 시장안정화 정책 집행이 본격화된 11월 초부터 상승세가 주춤하면서 CP금리(91일)와의 격차가 다소 줄어들었으나 레고랜드 사태 이전 수준을 회복하지 못하였다. 한편 신용도가 높은 공사 CP 발행금리는 레고랜드 사태의 영향이 상대적으로 작았던 데다 시장안정화 정책의 효과도 빠르게 나타나면서 발행금리 상승폭이 작은 모습이다.

CP금리¹⁾ 및 주요 주체별 CP 발행금리²⁾



주: 1) A1등급, 91일물 최종호가수익률
 2) A1 등급, 3개월물 기준 가중평균
 자료: 금융투자협회, 한국은행

증권회사 CP 및 PF-ABCP 만기도래 현황¹⁾²⁾



주: 1) 2022년 11월 30일 기준
 2) 단기사채 포함
 자료: 연합인포맥스

차환여건

정부와 한국은행의 연이은 시장안정화 대책 등으로 CP시장의 자금조달 기능이 점차 회복됨에 따라 CP의 차환여건은 10월 중순에 비해 다소 개선된 것으로 보인다. 다만, 신용경계감이 높은 증권회사 CP 및 PF-ABCP의 경우 짧은 발행만기 등으로 인해 연내 만기도래 규모가 상당한 수준에 달하고 있는데 CP에 대한 투자심리 회복 지연 등으로 주요 투자주체인 MMF, 증권회사 특정금전신탁, 랩어카운트 등에서의 자금유출이 계속되고 있는 점은 차환발행에 부담으로 작용하고 있다. 특히 연말에는 계절적으로 MMF와 증권회사 특정금전신탁의 대규모 자금유출 가능성⁷⁾이 높아 CP의 차환리스크가 증대될 우려가 있다.

평가

CP시장의 경우 정부와 한국은행의 연이은 시장안정화 대책의 효과에 힘입어 시장 경색에 대한 우려가 크게 완화되었다.

그러나 PF-ABCP 및 증권사 CP에 대한 높은 수준의 신용경계감 지속, 연내 만기도래분에 대한 차환리스크 등으로 CP시장이 충분히 회복되지는 못하고 있는 것으로 보인다. 이에 따라 향후 부동산경기 둔화 심화로 부동산 PF 부실우려가 증대될 경우 PF-ABCP, 증권사 및 취약업종 CP의 발행 및 차환 여건이 재차 악화될 가능성에 유의할 필요가 있다.

또한 증권사, 여신전문금융회사 등의 경우 코로나 19 이후 자산규모 확대, 여전채 발행여건 악화 등에 대응하여 CP발행 규모를 크게 늘렸던 만큼⁸⁾ CP시

7) MMF 및 증권회사 특정금전신탁의 경우 법인자금 위주로 구성되어 있어 통상 연말에는 금융기관의 규제비용 준수, 정부와 기업의 결산 등을 위한 자금확보 움직임 등으로 자금이 유출되는 경향을 보인다.

8) 증권사 및 여신전문금융회사의 CP(단기사채 포함) 발행 규모는 2022년 11월 30일 현재 각각 38.1조원 및 49.2조원으로 2019년 12월말(20.3조원 및 16.4조원) 대비 각각 1.9배, 3배 가까이 늘어났다.

장 불안이 이들 기관의 유동성 사정에 미치는 영향도 이전에 비해 커졌다. 특히 증권사는 RP, CP, 단기사채 등 단기시장성자금 차입 의존도가 높아⁹⁾, CP 시장 발행여건 악화 시 RP시장 등으로 자금조달 수요가 이전되어 RP시장의 수급여건까지 악화될 가능성도 있다.

이에 따라 향후에도 CP시장을 중심으로 단기금융 시장에 대한 면밀한 모니터링을 지속할 필요가 있다. 아울러 단기금융시장 상황이 충분히 안정화될 수 있도록 이미 발표된 시장안정화 대책을 차질없이 시행하고 시장 상황이 악화되는 경우 추가 대책을 적시에 마련해야 할 것이다.

9) 2022년 9월말 현재 증권사의 콜, 발행어음, RP, CP, 단기사채 등 단기시장성자금 차입규모는 196.7조원으로 전체 차입부채(374.9조원)의 52.5% 수준이다.

III. 금융기관

일반은행¹⁾은 자산 증가세가 크게 확대된 가운데, 자산건전성 및 수익성도 양호한 수준을 유지하였다.

비은행금융기관의 경우 자산 증가세가 둔화된 가운데 수익성도 다소 악화되었다. 다만 자산 건전성은 대체로 양호한 수준을 유지하였다.

한편, 금융기관 간의 상호거래가 확대되면서 금융업권 간 부실전염 리스크도 소폭 증가하였다(그림 III-1).

1. 은행

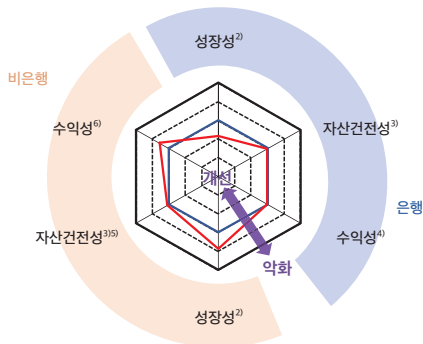
자산 증가세 확대

일반은행의 총자산(은행계정 기준)은 2022년 3/4분기말 2,401.1조원으로 전년동기대비 15.0% 증가하였다. 자본시장 불안에 따른 기업의 은행대출 수요 증가, 은행 정기예금으로의 시중자금 집중 등으로 2008년 4/4분기말(22.0%) 이후 가장 큰 폭으로 확대되었다.

자산항목별로 보면 대출채권이 가계대출 증가세 둔화에도 불구하고 기업대출을 중심으로 전년동기대비 8.1% 증가하였다. 유가증권은 LCR 규제비율 정상화 계획²⁾에 따른 고유동성자산 수요 등³⁾으로 전년동기대비 17.4% 증가하였다. 기타자산도 환율 및 이자율 변동 헷지 목적의 파생상품 거래가 증가함에 따라 파생상품자산⁴⁾을 중심으로 전년동기대비 82.4% 증가하여 2008년 4/4분기말(101.2%) 이후 가장 큰 폭으로 증가하였다. 아울러 현금 및 예치금도 전년동기대비 24.7% 증가하였다(그림 III-2).

그림 III-1. 금융기관 건전성 상황 변화 지도¹⁾

— 2022년 상반기 대상기간 — 2022년 하반기 대상기간

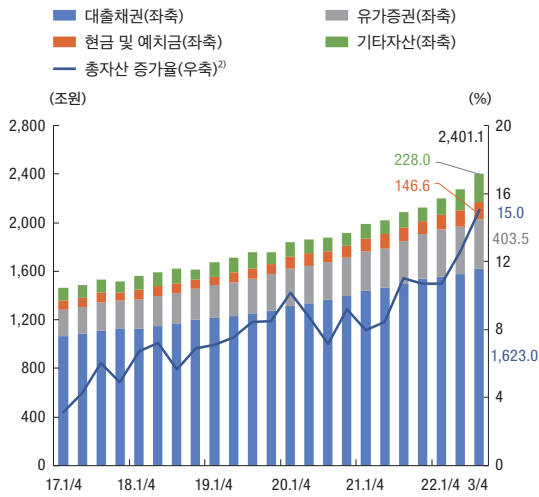


주: 1) 2022년 1/4분기말 대비 2022년 3/4분기말(단, 수익성은 2021년 3/4분기말 대비 2022년 3/4분기말)

- 2) 총자산증가율
- 3) 고정이하여신비율
- 4) 총자산순이익률(ROA)
- 5) 증권회사 제외
- 6) 비은행 업권별 ROA를 총자산규모에 따라 가중평균

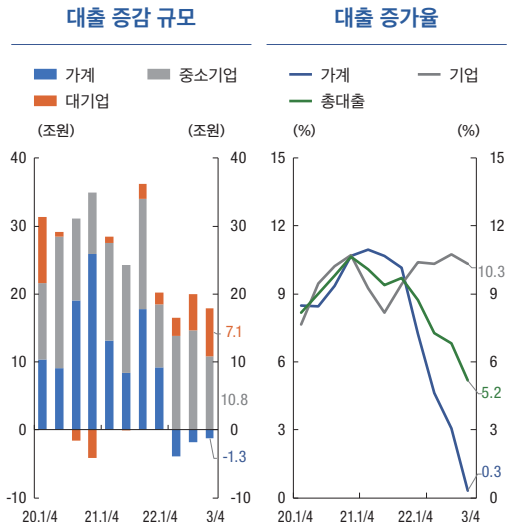
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

- 1) 금융안정보고서의 은행부문은 일반은행(인터넷전문은행을 포함한 시중·지방 은행)을 분석대상으로 하며, 영업모델이 상이한 특수은행(산업, 기업, 수출입, 농협 및 수협 은행)은 분석대상에 포함하지 않는다.
- 2) 금융위원회는 당초 2022년 7월부터 통합 LCR 규제비율을 단계적으로 정상화할 계획이었으나 10월 20일 금융시장 안정을 위해 정상화 조치를 유예(2023년 6월말까지 92.5%)하기로 발표하였다.
- 3) 일반은행의 국채 및 금융채 보유잔액은 2022년 9월말 각각 109.9조원, 106.3조원으로 전년동기보다 각각 30.7%, 13.3% 증가하였다.
- 4) 일반은행의 파생상품자산 보유잔액은 2022년 9월말 103.5조원으로 전년동기(28.9조원)보다 258.1% 증가하였다.

그림 III-2. 일반은행 총자산 규모¹⁾

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

차주별 대출채권(원화대출금 기준, 누적기준)을 보면 대기업대출은 3/4분기중 전년동기대비 21.3% 증가하여 1/4분기(8.4%) 대비 증가폭이 크게 확대되었으며, 중소기업대출은 8.8%로 1/4분기(10.6%)에 비해 증가세가 둔화되었다. 대기업대출은 대기업의 주식 및 회사채 시장을 통한 자금조달이 어려워짐⁵⁾에 따라 증가폭이 크게 확대되었다. 중소기업대출은 코로나19 관련 금융지원 지속, 운전자금수요 등으로 증가세가 지속되었다. 한편 가계대출은 주택거래 부진⁶⁾, 대출금리 상승, 차주단위 DSR 3단계 시행⁷⁾ 등의 영향으로 2022년 들어 3분기 연속 감소하였다(그림 III-3).

그림 III-3. 일반은행 대출¹⁾ 증감²⁾ 규모 및 대출 증가율³⁾

주: 1) 은행계정 원화대출금 기준
 2) 전기대비
 3) 전년동기대비
 자료: 일반은행 업무보고서

자산건전성 양호

일반은행의 자산건전성을 나타내는 지표인 고정이하여신비율은 2022년 3/4분기말 0.23%로 1/4분기(0.25%)에 비해 0.02%포인트 하락하였다⁸⁾(그림 III-4).

차주별 고정이하여신비율을 보면 중소기업과 가계는 1/4분기와 비슷한 수준을 유지한 반면, 대기업은 신규대출 증가에 따른 비율하락 효과 등으로 1/4분기 대비 소폭 하락하였다(그림 III-5).

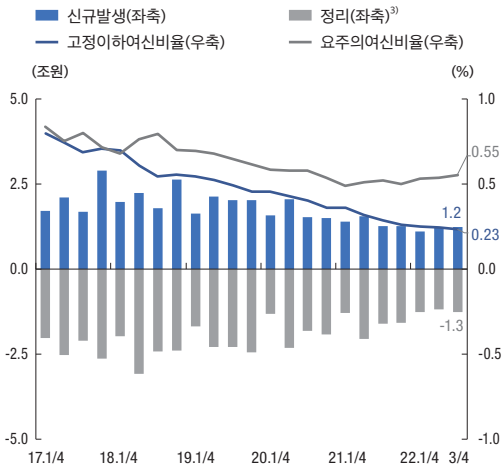
5) 2022년 1~9월중 대기업의 주식·채권 발행액은 43.9조원으로 전년동기(60.4조원)에 비해 27.4% 감소하였다.

6) 2022년 1~9월중 전국 주택 매매거래량은 417,794건으로 전년동기(818,948건) 대비 49.0% 감소하였다.

7) 2022년 7월부터 차주단위 DSR 규제가 3단계로 조정됨에 따라 총 1억원을 초과하는 대출은 연간 원리금 상환액이 연 소득의 40% 이내로 제한된다.

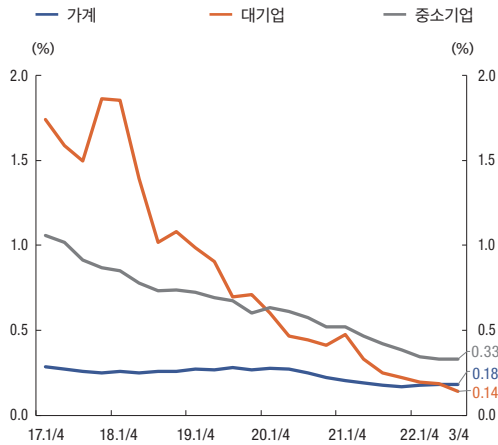
8) 한편, 2022년 3/4분기말 주의여신비율은 전분기 대비 0.01%포인트(0.54% → 0.55%) 상승하였다. 차주별 주의여신비율을 보면 대기업의 경우 전분기 대비 0.06%포인트(1.36% → 1.30%) 하락한 반면, 중소기업과 가계는 각각 0.01%포인트(0.57% → 0.58%), 0.02%포인트(0.27% → 0.29%) 상승하였다.

그림 III-4. 부실채권 발생·정리 실적¹⁾ 및 건전성 지표²⁾



주: 1) 기간중 기준
 2) 기말 기준
 3) 회수, 대손상각, 매각, 건전성재분류, 채권재조정 등 포함
 자료: 일반은행 업무보고서

그림 III-5. 일반은행 차주별 고정이하여신비율

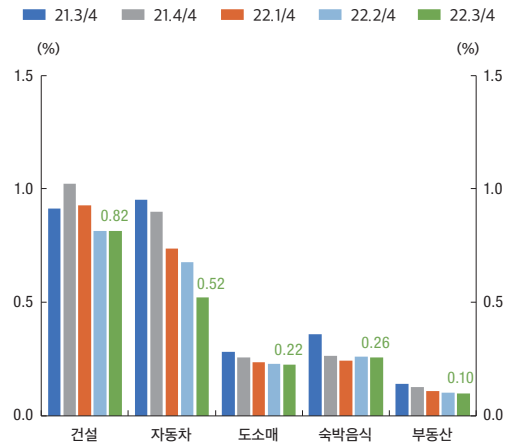


자료: 일반은행 업무보고서

업종별 고정이하여신비율을 살펴보면, 숙박음식업(22년 1/4분기말 0.24% → 3/4분기말 0.26%)은 소폭 상승한 반면, 건설(0.93%

→ 0.82%), 자동차(0.74% → 0.52%), 도소매(0.23% → 0.22%), 부동산(0.11% → 0.10%) 등 주요 업종은 전반적으로 하락하거나 1/4분기 수준을 유지하였다(그림 III-6).

그림 III-6. 일반은행 주요 업종 고정이하여신비율



자료: 일반은행 업무보고서

이처럼 은행의 자산건전성이 양호한 것은 정책당국과 금융기관들의 공동 대응으로 소상공인, 중소기업 등에 대한 대출 만기연장·상환유예 조치 연장 및 연착륙 지원⁹⁾ 등이 실시된 영향이 있는 것으로 보여진다. 다만, 기준금리 인상에 따른 대출금리의 가파른 상승, 대내외 경제여건의 불확실성 등으로 향후 대출자산의 부실발생 가능성¹⁰⁾이 높아질 우려가 있다.

수익성 양호

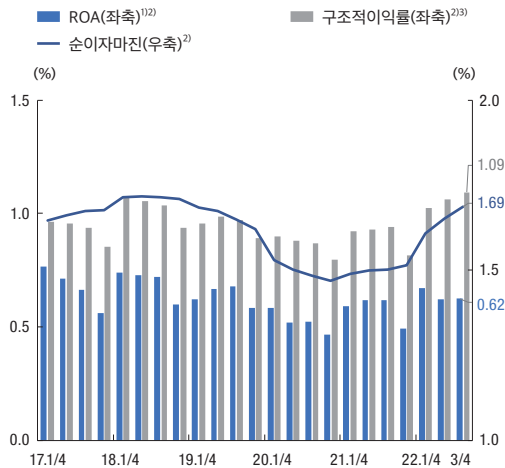
일반은행의 수익성은 개선되는 모습을 이어갔다. 총자산순이익률(ROA)은 2022년 3/4분기 0.62%(연율환산 기준)로 전년동기 수준을 유지

9) 정부와 금융권은 22년 9월 종료 예정이었던 대출 만기연장 및 상환유예 조치에 대해 만기연장의 경우 최대 3년, 원리금 상환유예 조치는 최대 1년간 추가 연장하기로 결정하였다(22년 9월).

10) 2022년 3/4분기 금융기관 대출행태서베이 결과에 따르면 2022년 4/4분기 국내은행의 종합 신용위험지수는 39(전망치)로 2020년 2/4분기 이래 가장 높은 수치를 기록하였다.

하였다. 은행의 지속적 이익 창출능력을 나타내는 구조적이익률은 2022년 3/4분기 1.09%(연율환산 기준)로 전년동기대비 0.15%포인트 상승¹¹⁾하였다(그림 III-7).

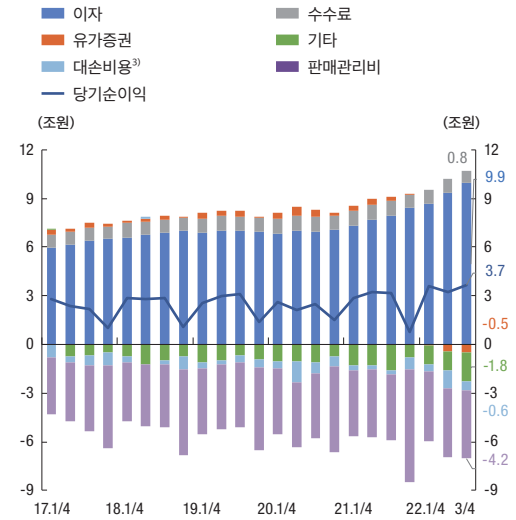
그림 III-7. 일반은행 수익성



주: 1) 대손준비금 전입 전 금액 기준
2) 누적 분기 실적을 연율로 환산
3) (이자이익 + 수수료이익 + 신탁이익 - 운영경비)/총자산
자료: 일반은행 업무보고서

일반은행의 당기순이익은 2022년 1/4~3/4분기 중 10.5조원으로 전년동기(9.3조원) 대비 1.2조원 증가하였다. 수수료, 유가증권 손익¹²⁾ 등 비이자이익의 큰 폭 감소에도 불구하고 대출자산이 증가한 가운데 대출금리 상승¹³⁾으로 순이자마진이 확대¹⁴⁾된 것이 주요한 요인이다(그림 III-8).

그림 III-8. 일반은행 당기순이익 증감요인¹²⁾



주: 1) 대손준비금 전입 전 금액 기준
2) 기간중 기준
3) 대손상각비, 총당금 순전입액
자료: 일반은행 업무보고서

한편 최근 기준금리 인상, 수신 경쟁¹⁵⁾으로 인한 조달비용 증가 등으로 대출금리가 상승¹⁶⁾하고 있다. 이는 은행의 수익성 측면에서는 긍정적인 수 있으나, 경기부진이 동반될 경우 차주의 대출 부실 확대로 이어질 수 있다는 점에서 채무상환능력 중심으로 대출의 질적 측면을 지속적으로 점검해 나갈 필요가 있다.

11) ROA가 전년동기 수준을 유지하였음에도 불구하고 구조적이익률이 전년동기대비 상승한 데에는 구조적이익률 산정시 제외되는 유가증권매매·평가손실 및 외환거래손실 확대, 대손충당금 전입액 증가 등의 영향이 작용하였다.

12) 2022년 1/4~3/4분기 누적 수수료이익은 2.5조원으로 전년동기대비 0.4조원 감소하였으며, 유가증권이익은 1.0조원 손실로 전년동기대비 1.9조원 감소하였다.

13) 2022년 3/4분기 평균 대출금리는 3.91%로 전년동기(2.80%)대비 1.11%포인트 상승하였으며, 이로 인해 2022년 3/4분기 평균 예대금리차는 전년동기대비 0.30%포인트 확대(2.12%포인트 → 2.42%포인트)되었다.

14) 순이자마진(NIM)은 2022년 3/4분기 1.69%(연율환산 기준)로 2018년 4/4분기(1.71%) 이후 가장 높은 수준이다. 국내 일반은행의 경우 대출자산 중 변동금리대출 비중이 높아 금리상승기에 이자수익은 빠르게 증가하는 반면, 예금은 저원가성 예금 비중이 높아 이자비용 증가는 상대적으로 제한되기 때문이다.

15) 예대출 준수를 위한 금융기관간 수신경쟁에 따른 대출금리 상승압력 완화 및 대출 여력 발생을 도모하기 위해 금융위는 10월 27일 예대출 규제 유연화 조치를 발표하였다.

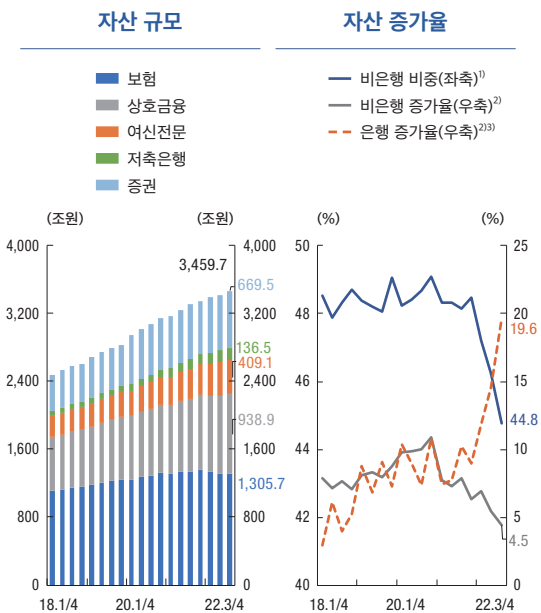
16) 2022년 9월 예금은행 가중평균 여신금리(신규취급액 기준)는 4.71%로 전년동기(2.96%)에 비해 1.75%포인트 상승하였다.

2. 비은행금융기관

자산 증가세 둔화

비은행금융기관의 총자산은 2022년 3/4분기 말 3,459.7조원으로 전년동기대비 4.5% 증가하는 데 그쳐 2021년 이후 성장세가 급격하게 둔화되고 있다. 이에 따라 금융권¹⁷⁾ 전체 총자산(7,726.1조원)에서 비은행금융기관 총자산이 차지하는 비중도 2022년 3/4분기말 44.8%로 낮아졌다. 이는 2013년 1/4분기말(44.6%) 이후 가장 낮은 수치이다(그림 Ⅲ-9).

그림 Ⅲ-9. 비은행금융기관 총자산 규모 및 증가율

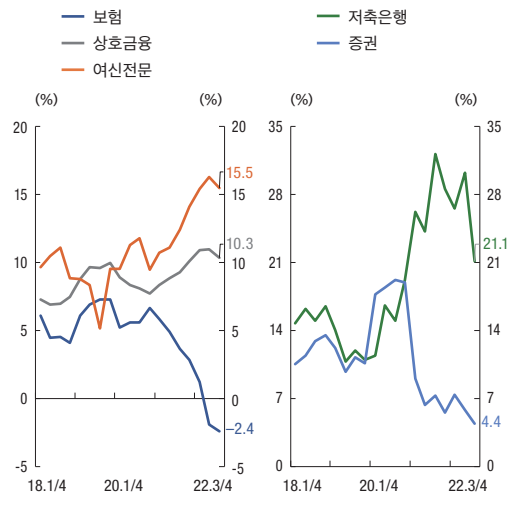


주: 1) (비은행금융기관 총자산) / (은행+비은행금융기관 총자산)
 2) 전년동기대비
 3) 일반은행 외에 특수은행 및 외은지점 포함
 자료: 금융기관 업무보고서

업권별로 보면 보험회사 총자산이 금리상승에 따른 채권 가치 하락¹⁸⁾으로 전년동기대비 2.4% 감소하였으며, 증권회사 총자산은 주식시장 부진에 따른 주식투자 관련 투자자예치금 감소¹⁹⁾, 채권 가격 하락 등의 영향으로 전년동기대비 4.4% 증가하는데 그쳤다. 저축은행 총자산은 전년동기대비 21.1% 증가하였으나 증가세는 상당폭 둔화되었다.

반면 여신전문금융회사의 총자산은 카드사의 카드대출²⁰⁾ 및 캐피탈사의 기업대출 증가²¹⁾에 힘입어 전년동기대비 15.5% 증가하였으며, 상호금융조합 총자산은 부동산 관련 기업대출을 중심으로 전년동기대비 10.3% 증가하였다(그림 Ⅲ-10).

그림 Ⅲ-10. 비은행금융기관 업권별 총자산증가율¹⁾²⁾



주: 1) 전년동기대비
 2) 증권회사는 미수금 제외 기준
 자료: 금융기관 업무보고서

17) 은행 및 비은행금융기관을 포괄하며, 은행은 일반은행 외에 특수은행과 외은지점을 포함한다.

18) 2022년 3/4분기말 보험회사의 유가증권 보유잔액(만기보유증권 포함)은 금리상승 등의 영향으로 전년동기대비 5.2% 감소하였다.

19) 금리상승에 따른 주식시장 부진으로 투자심리가 크게 위축되면서 투자자예치금이 2022년 3/4분기말 전년동기대비 31.2% 감소하였다.

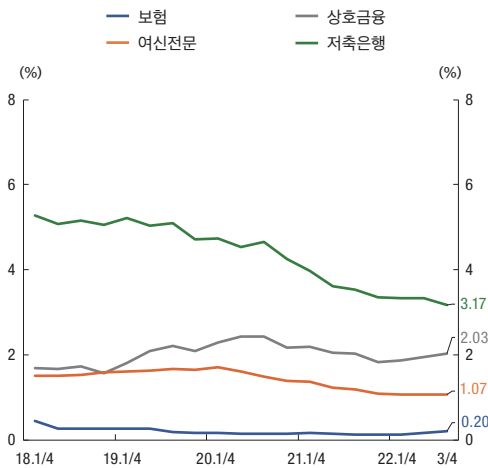
20) 2022년 상반기중 신용·체크카드 이용액(516.0조원)은 코로나19 거리두기 해제에 따른 여행 및 외식 증가 등으로 전년동기대비 11.5% 증가하였다.

자산건전성 양호

비은행금융기관의 자산건전성은 대부분의 업권에서 대체로 양호한 모습을 보였다.

저축은행의 고정이하여신비율은 2022년 3/4분기말 3.17%로 대출 증가에 힘입어 하락세를 이어갔다.²²⁾ 여신전문금융회사는 2022년 3/4분기말 1.07%로 2020년 1/4분기말 이후 하향 안정세를 유지하였다. 보험회사는 2022년 3/4분기말 0.20%로 1/4분기말(0.13%)에 비해 소폭 상승하였으나 여전히 낮은 수준이다. 상호금융조합의 경우 기업대출 고정이하여신금액이 증가²³⁾함에 따라 1/4분기말(1.87%) 대비 소폭 상승한 2.03%를 기록하였다(그림 Ⅲ-11).

그림 Ⅲ-11. 비은행금융기관 고정이하여신비율



자료: 금융기관 업무보고서

이와 같이 비은행금융기관의 자산건전성이 대체로 양호한 흐름을 이어가는 데는 정부 등의 코로나19 관련 금융지원조치 연장의 영향이 적지 않다. 따라서 향후 정부 등의 금융지원 종류가 금리상승 및 부동산경기 악화와 맞물릴 경우 자산건전성이 악화될 수 있는 점에 유의할 필요가 있다.

수익성 악화

비은행금융기관의 수익성은 상호금융을 제외한 대부분의 업권에서 악화되었으며 특히 증권회사와 저축은행에서 두드러졌다.

저축은행은 조달금리 상승에 따른 예대금리차 축소 및 대손비용 증가 등으로 총자산순이익률(ROA)이 2022년 3/4분기중 1.39%로 2021년 2/4분기(2.17%) 이후 하락세를 지속하였다.

증권회사 총자산순이익률은 0.93%로 주식투자거래 위축에 따른 수수료 수익 감소 등으로 2021년 1/4분기를 정점(1.95%)으로 하락세가 이어지고 있다. 여신전문금융회사 총자산순이익률은 조달금리 상승²⁴⁾으로 전년동기대비 0.21%포인트 하락한 1.70%를 기록하였다.

상호금융조합 총자산순이익률은 2022년 3/4분기중 0.73%로 금리인상 및 대출규모 증가에 따른 이자수익 확대의 영향으로 전년동기대비 0.11%포인트 상승하였다. 보험회사의 총자산순

21) 캐피탈사는 할부·리스 영역에서의 경쟁 심화, 부동산시장 경기 호조, 가계대출 규제 강화 등으로 2015년 이후 부동산개발 관련 기업대출을 확대하는 등 영업 분야를 다각화하였다. 이에 따라 캐피탈사의 총자산 대비 기업대출 비중은 2015년말 27.3%에서 2022년 3/4분기말 35.9%로 확대되었다.

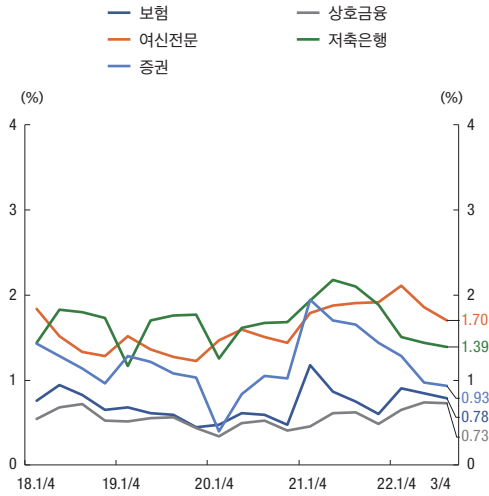
22) 다만 저축은행의 경우 2022년 3/4분기말 요주의여신비율이 13.69%로 여타 업권(상호금융 2.16%, 보험회사 0.27%, 여신전문금융회사 2.55%)에 비해 높고 요주의여신금액도 증가세(2021년 4/4분기말 14.3조원 → 2022년 3/4분기말 17.9조원)를 보이고 있는 점을 고려할 때 금리상승 및 부동산경기 악화시 자산건전성이 악화될 위험이 있다.

23) 특히 2022년 3/4분기말 새마을금고의 기업대출 고정이하여신비율은 3.64%로 전년동기대비 0.35%포인트 증가하였다.

24) 여전체금리(A+ 등급, 3년물)는 2021년중 2.23%에서 2022년 1~9월중 4.29%로 상승하였다.

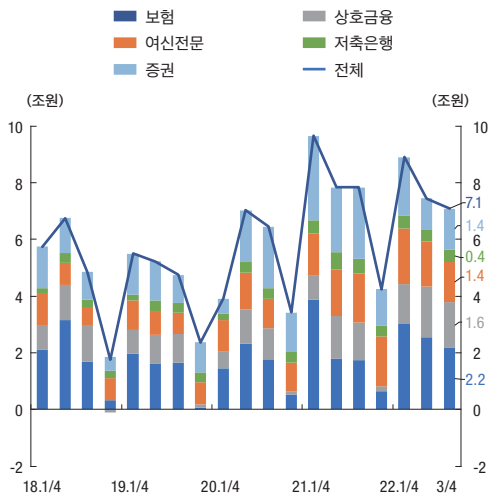
이익률은 2022년 3/4분기중 전년동기(0.75%)와 비슷한 0.78%를 기록하였다(그림 Ⅲ-12, 그림 Ⅲ-13).

그림 Ⅲ-12. 비은행금융기관 총자산순이익률(ROA)¹⁾



주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산
 자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅲ-13. 비은행금융기관 당기순이익¹⁾



주: 1) 분기중 기준
 자료: 금융기관 업무보고서

3. 상호연계성

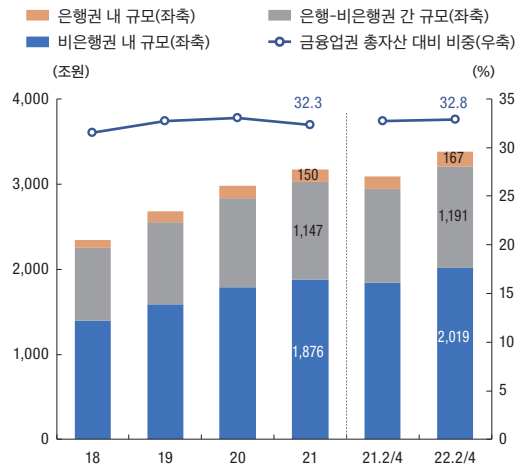
상호거래 증가세 확대

금융기관 간 상호거래²⁵⁾는 2022년 2/4분기말 3,377조원으로 전년동기대비 9.3% 늘어나며 증가율이 소폭 상승하는 모습이다.²⁶⁾

이는 최근 금융시장 변동성 증대로 은행과 외은지점 간 파생상품 거래가 증가²⁷⁾하는 등 금융권 내 자금거래 유인이 상대적으로 늘어난 데 주로 기인한다. 이 결과 금융부문의 총자산(1경 281조원, 자금순환통계 기준)에서 상호거래가 차지하는 비중도 2022년 2/4분기말 32.8%로 전년 동기(32.7%) 대비 소폭 상승하였다.

금융기관 간 상호거래를 권역별로 나누어 살펴보면, 은행 간 거래(167조원)는 일반은행의 특수은행채권 매입규모 증가 등으로 전년동기 대비 13.6% 증가하며 가장 큰 증가세를 보였다. 비은행권 내 거래(2,019조원) 또한 보험회사의 투자펀드 운용액 증가 등으로 전년동기 대비 9.6% 증가하였다. 은행·비은행 간 상호거래(1,191조원)는 은행의 여신전문금융회사에 대한 운용금액 증가 등으로 8.2% 증가하였다(그림 III-14).

그림 III-14. 금융기관·업권 간 상호거래 현황¹⁾²⁾³⁾



주: 1) 상호거래 규모는 자금순환통계, 기말 기준
 2) () 내는 전체 상호거래 규모 대비 비중
 3) 각 연도는 4/4분기말 기준
 자료: 한국은행

금융업권별로 보면 국내은행, 증권, 신탁 및 투자펀드가 업권간 상호거래에서 중심적인 역할을 하고 있다. 2022년 2/4분기말 금융업권별 상호거래 규모는 은행·신탁 간 거래²⁸⁾(269.4조원), 보험·투자펀드²⁹⁾(228.2조원), 증권·은행³⁰⁾(217.2조원) 등의 순으로 많다(그림 III-15).

25) 자금순환통계의 금융자산부채 잔액표, 현금 및 예금 명세서, 차입금 명세서, 유가증권 보유명세서 등 주요 조사표를 활용하여 예금, 대출, 파생상품 등이 포함된 48개 금융상품과 19개 개별은행, 34개 금융업권 및 9개 기타 부문으로 구분하여 추정하였다. 자세한 내용은 2016년 12월 금융안전보고서 <금융안전 현안 분석III> 「은행시스템 상호연계성 분석 및 횡단면 시스템 리스크 측정」을 참조하기 바란다.

26) 금융기관 간 상호거래 규모의 전년동기대비 증가율은 2020년 2/4분기말 10.4% → 2021년 2/4분기말 6.5% → 2022년 2/4분기말 9.3%이다.

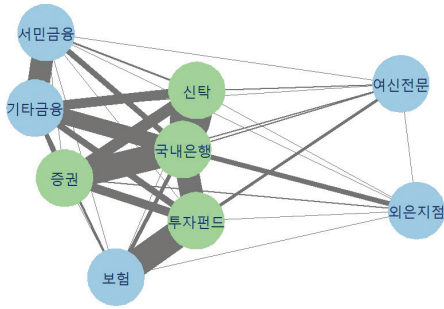
27) 은행-외은지점 간 파생거래 규모는 2022년 2/4분기중 42조원으로 전년동기(2021년 2/4분기중 16조원)대비 162.5% 증가하였다.

28) 은행이 신탁으로부터 조달한 자금이 총 254.1조원, 신탁이 은행으로부터 조달한 자금이 15.3조원이다.

29) 보험이 투자펀드로부터 조달한 자금이 5.0조원, 투자펀드가 보험으로부터 조달한 자금이 223.2조원이다.

30) 증권이 은행으로부터 조달한 자금이 44.0조원, 은행이 증권으로부터 조달한 자금이 173.1조원이다.

그림 III-15. 금융업권 간 상호연계 구조¹⁾²⁾



주: 1) ●은 상호거래(업권간) 규모 기준 상위 4개 업권
 2) 네트워크 시각화 분석기법을 활용하였으며, 업권 간 상호거래 규모에 비례하여 중앙성, 집중도, 선 굵기 등이 크게 나타남
 자료: 한국은행

금융업권 간의 상품별 상호거래 현황을 보면, 주로 파생, 주식 등의 상호거래가 증가하였다. 특히 외은지점 및 은행의 외환스왑거래 증가³¹⁾ 등으로 파생상품 거래 규모가 대폭 증가(57.6조 원 → 133.8조원)하였다(표 III-1).

표 III-1. 금융업권 간 상품별 상호거래 규모

(조원, %, %p)

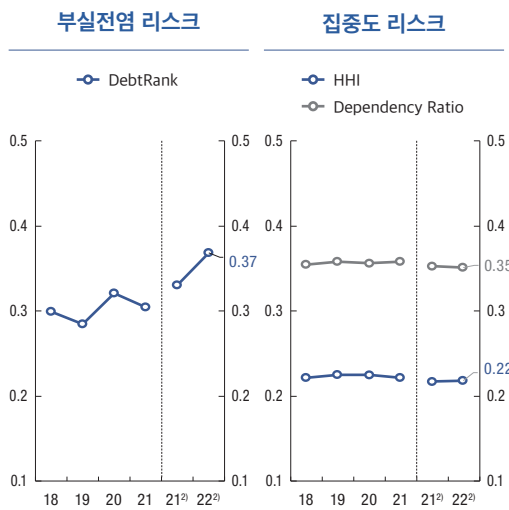
상품	2021년 2/4분기말		2022년 2/4분기말		B-A
	규모(A)	비중	규모(B)	비중	
예금	728.3	23.6	767.8	22.7	39.5
채권	695.2	22.5	736.1	21.8	40.9
주식 ¹⁾	613.2	19.8	664.0	19.7	50.8
대출	153.0	5.0	170.9	5.1	17.9
RP	168.5	5.5	154.4	4.6	-14.1
파생	57.6	1.9	133.8	4.0	76.2

주: 1) 주식에는 투자펀드지분, 추가연계증권(ELS) 등이 포함
 자료: 한국은행

부실전염 리스크는 전년동기대비 소폭 상승

부실전염 리스크 지표인 DebtRank³²⁾의 금융업권간 지표는 외은지점의 외환스왑거래 증가 등으로 전년동기대비 소폭 상승하였다. 한편 금융업권 간 상호거래에서 집중도 리스크를 나타내는 HHI³³⁾와 단일 거래상대방 의존율(Dependency Ratio)³⁴⁾은 전년동기와 대체로 비슷하였다(그림 III-16).

그림 III-16. 금융업권 간 상호거래 관련 부실전염 및 집중도 리스크¹⁾



주: 1) 연말 기준
 2) 2/4분기말 기준
 자료: 한국은행

31) 22년 2/4분기말 예금취급기관의 파생상품 잔액은 210조원으로 21년말(81조원) 대비 258.8% 증가하였으며, 이는 환율(21년말 1,185원 → 22년 6월말 1,301원) 및 시장금리(국고채 3년물 기준 21년말 1.80% → 22년 6월말 3.55%) 상승으로 인해 스왑 수요가 증대된 데 주로 기인한다.
 32) 특정 업권의 도산에 따른 충격이 거래상대방에게 상호거래 익스포저를 통해 순차적으로 확산되어 나타나는 손실 합계가 전체 금융권 내 운용자산에서 차지하는 비중을 업권별로 계산하고 이를 단순 평균한 값이다. 예컨대, DebtRank 0.05는 특정 업권의 도산에 따른 상호거래 관련 손실이 평균적으로 업권 전체 운용자산 대비 5%의 손실을 초래함을 의미한다(Battiston et al., "DebtRank: Too Central to Fail? Financial Networks, the Fed and Systemic Risk", 2012).
 33) 각 업권단위로 여타 업권과의 거래비중 제곱 합을 산출한 후 가중평균한 값으로, 소수의 거래상대방에 대한 의존도를 의미한다. 거래상대방과의 거래비중과 가중치는 자금운용 거래기준으로 산출하였다.
 34) 각 업권단위로 거래 규모가 가장 큰 업권과의 거래비중을 산출한 후 가중평균한 값으로, 단일 거래상대방에 대한 의존도를 의미한다. 거래상대방과의 거래비중과 가중치는 자금운용 거래기준으로 산출하였다.

IV. 자본유출입

2022년 1~11월중 외국인 국내증권투자는 순유입되었는데, 주식투자자금은 순유출된 반면 채권투자자금은 순유입되었다.

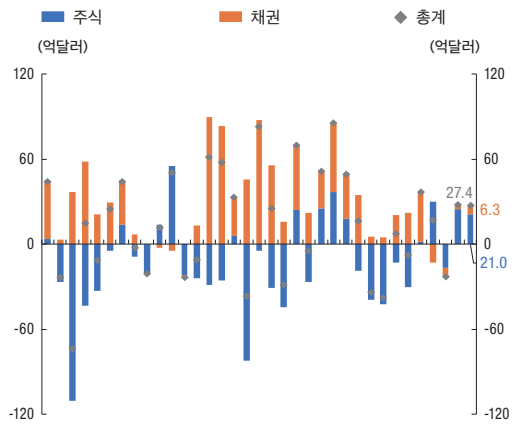
거주자 해외증권투자는 투자심리 위축으로 주식을 중심으로 순투자 규모가 축소되었다.¹⁾

외국인 국내증권투자 순유입

2022년 1~11월중 외국인의 국내증권투자 자금²⁾은 81억달러(주식 -64억달러, 채권 145억달러) 순유입되었다. 외국인 주식자금은 상반기중에는 미 연준의 긴축 강화 우려, 우크라이나 관련 지정학적 리스크 증대 등의 영향으로 상당폭 순유출되었다. 하반기 들어 7~8월중에는 유가 하락에 따른 글로벌 인플레이션 압력 완화 기대 등의 영향으로 순유입되었으나 9월에는 주요국 긴축 강화 우려 등으로 다시 순유출되었다. 10~11월중에는 저가매수세 유입, 일부 업종의 업황 개선 기대 등으로 순유입으로 전환되었다.

외국인 채권자금은 연초에는 전년의 유입세를 이어갔으나 미 연준의 금리인상이 시작된 3월 이후 공공자금을 중심으로 유입 규모가 축소되었다. 5~7월중에는 차익거래유인 확대 등의 영향으로 민간자금을 중심으로 유입 규모가 상당폭 늘어났으나, 8~9월에는 한·미간 정책금리 역전, 채권 만기도래 규모 증가 등의 영향으로 순유출로 전환되었다. 10~11월에는 민간자금의 유입이 확대되며 다시 소폭 순유입되었다(그림 IV-1).

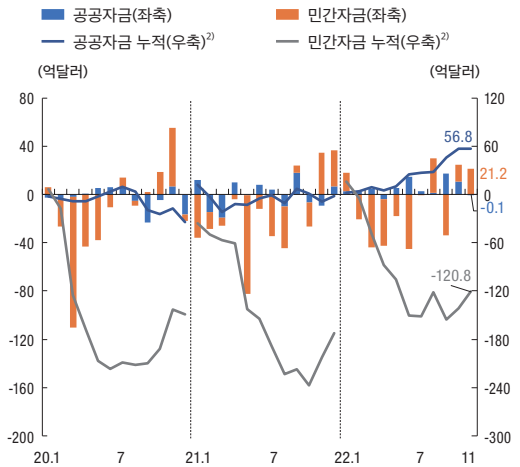
그림 IV-1. 외국인 증권투자자금 증감¹⁾



주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미
자료: 한국은행

투자주체별로는 주식자금은 민간자금이 순유출을, 채권자금의 경우 민간자금이 순유입을 주도하였다(그림 IV-2, 그림 IV-3).

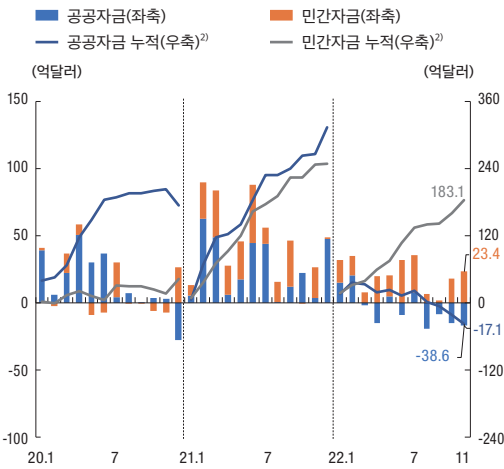
그림 IV-2. 투자주체별 외국인 주식투자자금 증감¹⁾



주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미
2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액
자료: 한국은행

1) 자세한 내용은 <참고4> 「최근 외국인 및 거주자 증권투자자금 유출입의 특징 및 시사점」을 참조하기 바란다.

2) 주식은 상장주식(KOSPI·KOSDAQ)의 장내·외거래 및 기업공개(IPO)를 포함하며(단, ETF·ELW·ETN 등 제외), 채권은 상장채권의 장내·외거래 기준(RP거래 및 만기도래분 반영)이다.

그림 IV-3. 투자주체별 외국인 채권투자자금 증감¹⁾

주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미

2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액

자료: 한국은행

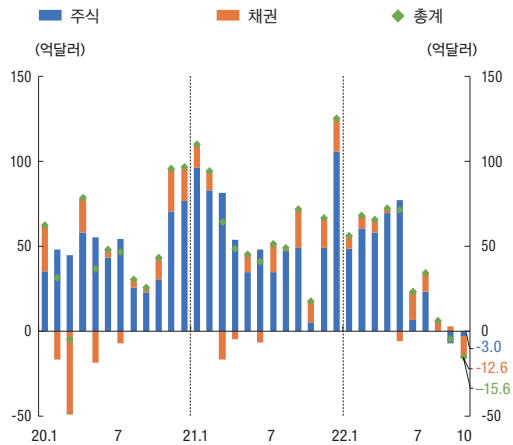
2022년 11월말 외국인 주식투자 잔액은 625조 원으로 시가총액³⁾의 27.6%⁴⁾를 차지하였으며, 전년말(29.7%)보다 2.1%포인트 하락하였다. 한편, 외국인 채권투자 잔액은 232조원으로 전체 상장채권잔액의 9.8%를 차지하였으며, 전년말(9.6%)보다 0.2%포인트 상승하였다.

향후 주요국 중앙은행의 통화정책, 글로벌 경기 침체 우려 등의 영향으로 외국인 국내 채권 및 주식 투자자금의 유출입 변동성이 커질 가능성에 유의할 필요가 있다.

거주자 해외증권투자 증가폭 축소

거주자 해외증권투자는 2022년 1~10월중 376억달러(주식 333억달러, 채권 43억달러)로 전년 동기(총 592억달러; 주식 531억달러, 채권 61억달러) 대비 증가폭이 축소되었다(그림 IV-4). 이는 주식 순투자가 주요국 주가 하락 등에 따른

투자심리 위축으로 축소된 데 주로 기인한다.

그림 IV-4. 거주자 해외증권투자 증감¹⁾

주: 1) '+'는 순투자, '-'는 순회수를 의미

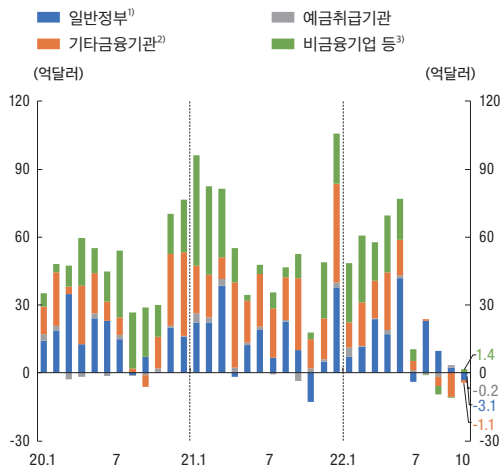
자료: 한국은행

투자주체별로 보면, 주식의 경우 글로벌 주가 하락 등으로 해외투자펀드로의 자금유입 및 개인의 해외주식투자가 둔화되면서 자산운용사 등 기타금융기관과 비금융기업 등을 중심으로 순투자 규모가 축소되었다(그림 IV-5).

3) 유가증권시장과 코스닥시장의 합계 기준이다.

4) 외국인 주식투자 잔액 중 ETF 등을 제외한 유가증권시장 및 코스닥시장 상장주식 보유잔액 기준이다.

그림 IV-5. 거주자 해외 주식투자자금의 투자주체별 증감

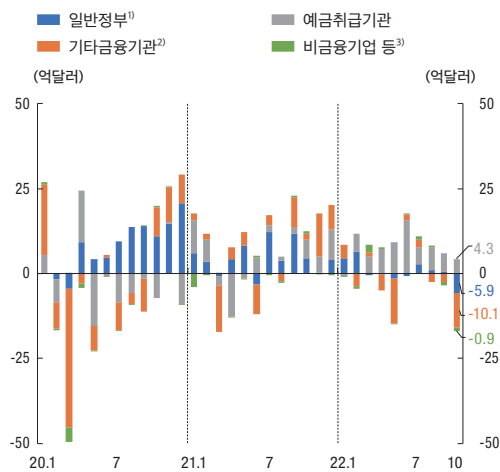


주: 1) 국민연금, 한국투자공사 등
 2) 보험회사, 자산운용회사 등
 3) 개인투자자 포함
 자료: 한국은행

향후 거주자의 해외증권투자는 연기금의 해외 투자비중 확대 방침 등으로 순투자가 지속될 것으로 보인다. 다만 주요국의 통화정책 긴축기조 지속, 글로벌 경기침체 가능성, 중국 경기둔화 우려 등에 따른 국제금융시장 변동성 확대가 제약요인으로 작용할 전망이다.

채권의 경우 미 연준 긴축으로 글로벌 금리가 상승하면서 채권 수익률 하락 우려가 커짐에 따라 일반정부, 보험사·자산운용사 등 기타금융기관을 중심으로 순투자 규모가 축소되었다(그림 IV-6).

그림 IV-6. 거주자 해외 채권투자자금의 투자주체별 증감



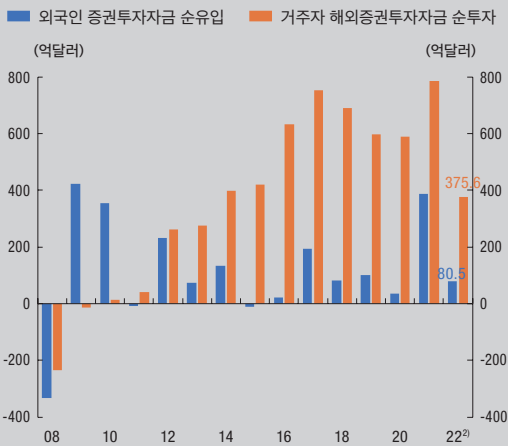
주: 1) 국민연금, 한국투자공사 등
 2) 보험회사, 자산운용회사 등
 3) 개인투자자 포함
 자료: 한국은행

참고 4.

최근 외국인 및 거주자 증권투자자 자금 유출입의 특징 및 시사점¹⁾

금년 들어 미 연준의 통화정책 긴축 강화 등의 영향으로 외국인의 국내증권투자자금 유입이 크게 축소된 가운데 거주자의 해외증권투자자금 유출 규모가 외국인의 국내증권투자자금 유입 규모를 크게 상회함에 따라 외환수급 여건이 악화될 수 있다는 우려가 제기되어 왔다. 특히 금년 하반기에는 한-미간 정책금리가 역전되고 국제금융시장의 변동성도 확대되는 가운데 국내 금융시장에서도 신용경계감이 높아졌다.

거주자 및 외국인의 증권투자자금 유출입¹⁾



주: 1) (+)는 외국인 국내증권투자자의 경우 순유입, 거주자 해외증권투자자의 경우 순투자를 의미

2) 외국인 증권투자자금 순유입은 1~11월중, 거주자 해외증권투자자금 순투자는 1~10월중

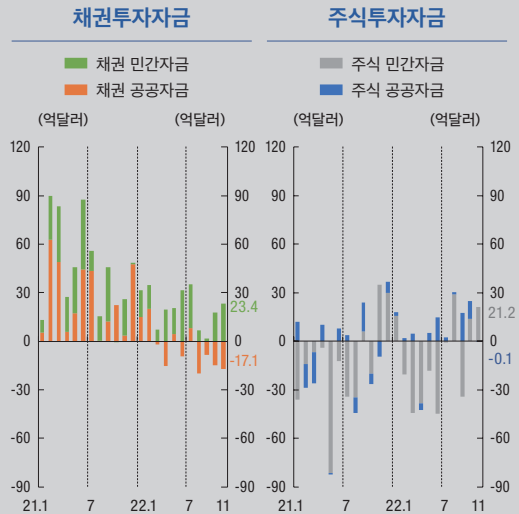
자료: 한국은행

이하에서는 최근 국내외 여건 변화에 따른 외국인 및 거주자 증권투자자금 유출입의 특징을 살펴보고 증권투자자금의 유출 확대 가능성 등을 점검해보고자 한다.

외국인 국내증권투자

금년중 외국인의 국내증권투자자금은 소폭의 순유입(81억달러)을 기록하였으나 증권 종류 및 투자주체별로 다소 상반된 흐름을 나타내었다.

외국인의 국내증권투자자금 증감¹⁾



주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미

자료: 한국은행

먼저 외국인의 채권투자자금²⁾ 동향을 투자주체별로 살펴보면, 공공부문 자금이 금년 미 연준의 정책금리 인상 이후 순유출로 전환된 반면, 민간부문 자금은 순유입을 지속하는 등 이전과는 다른 흐름을 보이고 있다.³⁾

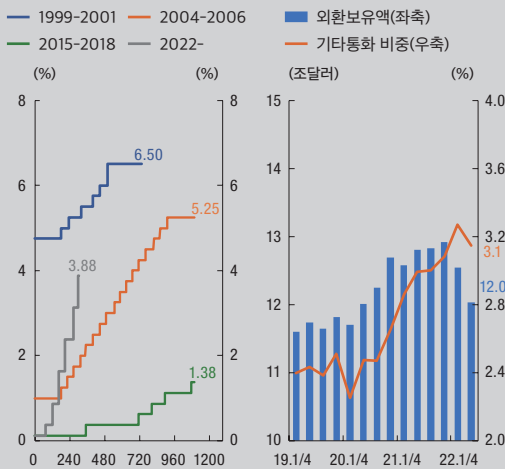
1) 본고는 박진형·김선안(자본이동분석팀)·안주은·조든찬(외환분석체계개선반)이 작성, 신재혁(자본이동분석팀장)·박기덕(외환분석체계개선반장)이 검토하였다.

2) 우리나라 외국인 채권투자자금의 구성을 보면 공공자금(중앙은행, 국제기구나 국부펀드)이 약 60%를 차지하며 민간자금(상업은행, 투자회사 등) 비중은 40% 수준이다.

지난해 대규모로 순유입되었던 공공부문 채권투자 자금(이하 '채권 공공자금')은 미 연준의 금리인상 이후 유입세가 크게 둔화되었으며 금년 8월 이후 순유출세를 지속하고 있다. 이처럼 채권 공공자금이 순유출로 전환된 것은 신흥국의 외환시장 개입 확대⁴⁾, 원/달러 환율 상승, 내외금리 역전 등에 주로 기인한 것으로 보인다.⁵⁾

반면 민간부문 채권투자자금의 경우 상업은행을 중심으로 순유입을 이어갔다. 특히 금년중 VIX지수가 상승하는 등 글로벌 위험회피 심리가 크게 증대된 시기에도 차익거래 유인이 높아지면서 상업은행 채권투자자금이 순유입되는 모습을 보이고 있다.

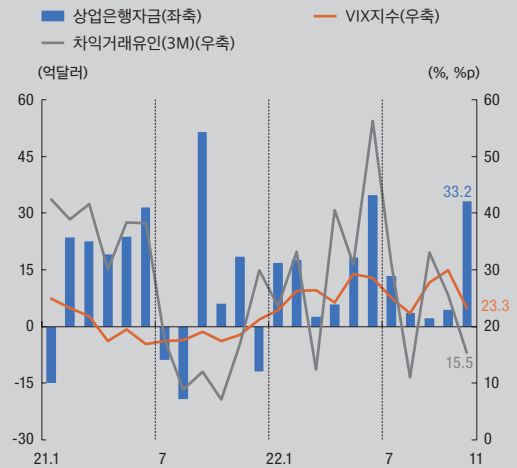
미 연준의 정책 금리¹⁾ 추이²⁾ 전세계 외환보유액 및 기타통화 비중³⁾



주: 1) 정책금리 목표 범위의 중간값 기준
 2) x축은 금리인상 개시 이후 기간(일)
 3) 주요통화(USD, EUR, JPY, GBP, CNY, AUD, CAD, CHF)를 제외한 통화로 원화도 포함
 자료: Bloomberg, IMF

다만 금년중 국내 채권에 투자하는 대규모 해외 공공기관⁶⁾ 19개 중 6개에서만 자금이 유출되었으며 순유출 규모가 만기도래 규모를 상회하는 기관도 3개에 그치고 있어, 채권 공공자금의 유출이 광범위하게 나타났다고 보기는 어려운 것으로 평가된다.

VIX, 차익거래유인¹⁾ 및 상업은행 채권 투자자금 추이



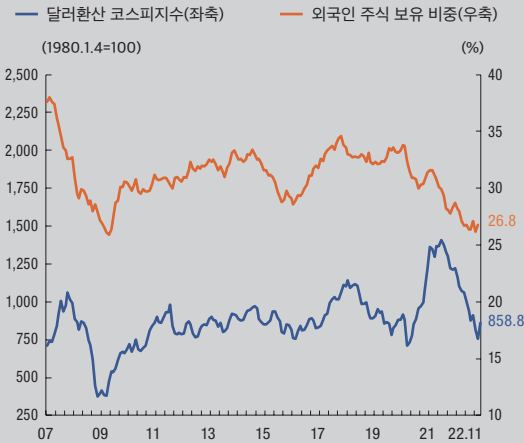
주: 1) 통안증권(3개월) - LIBOR(3개월) - 스왑레이트(3개월)
 자료: 한국은행, Bloomberg

외국인 주식투자자금의 경우 금년 상반기에는 미 연준의 통화긴축 강화 우려, 러시아의 우크라이나 침공 등의 영향으로 상당폭 유출되었으나 하반기에는 대체로 순유입되는 모습을 보이고 있다. 외국인의 주식투자자금이 하반기중 순유입 기조로 전환된 것은 국내 주가의 큰 폭 조정에 따른 저가매수 유인과 외국인의 국내주식 포트폴리오 조정에 더해 7월 이후 국제유가 하락, 연준의 긴축속도 조절 기대 등으로 투자심리가 다소 개선된 데 주로 기인한다. 실제 달러로 환산한 코스피지수는 금년 1~9월중

3) 공공자금은 글로벌 금융위기 이후 장기간 유입세를 지속한 반면 민간자금은 국제금융시장의 여건 변화 등에 따라 유출입이 높은 변동성을 보여 왔다.
 4) 2022년 1~7월중 신흥국의 외환시장개입 규모는 외환보유액의 6%를 상회하는 것으로 추정된다(IMF, 22년 10월).
 5) 외환시장개입 확대에 따른 해당국의 외환보유액 감소는 대외투자여력을 축소시키며, 환율 상승 및 내외금리 역전은 국내 채권에 대한 투자유인을 약화시킨다.
 6) 2021년말 우리나라 채권 보유규모가 5억달러 이상인 기관을 기준으로 하였다.

2021년말 대비 40% 가까이 하락하였으며, 외국인
의 국내주식 보유 비중은 22년 9월말 26.2%로 글
로벌 금융위기(2009년 4월 25.9%) 이후 가장 낮
은 수준을 기록하였다.

달러환산 주가지수 및 외국인 주식 보유 비중¹⁾

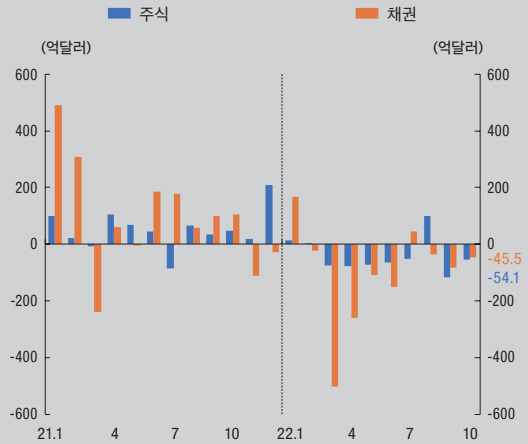


주: 1) 유가증권시장 및 코스닥시장 상장주식 보유잔액 기준(ETF 포함)
자료: 연합인포맥스, 금융감독원

투자주체별로 살펴보면, 금년중 공공부문 주식투자
자금은 국부펀드를 중심으로 순유입된 반면, 민간
부문 주식투자자금은 투자회사를 제외한 대부분의
투자자(상업은행, 증권회사 등)에서 순유출된 것으
로 나타났다.

한편 금년중 순유입을 기록한 우리나라와 달리 대
부분의 신흥국에서는 미 연준의 금리인상 이후 외
국인 주식 및 채권 투자자금이 대체로 순유출되었
다. 금년 3~4월에는 러시아의 우크라이나 침공 등
의 영향으로 중국을 중심으로 채권자금이 대규모로
유출되었으나, 하반기에는 위험선호 심리가 다소
회복되면서 주식 및 채권 투자자금 모두 순유출 규
모가 축소되는 모습이다.

신흥국¹⁾의 외국인 증권투자자금 유출입



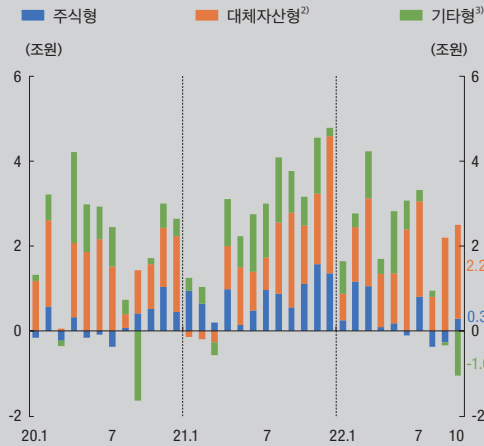
주: 1) 중국, 인도, 브라질, 멕시코 등 15개국 기준
자료: IIF, Bloomberg

거주자 해외증권투자

거주자의 해외증권투자는 2021년중 784억달러로
사상 최대치를 기록했던 것과 달리 금년 3월 미 연
준의 정책금리 인상이 시작된 이후에는 자산운용
사·개인 등의 주식투자자금을 중심으로 증가세가
둔화되고 있다. 한편 금년 9월 및 10월에는 순회수
를 기록하였다.

투자주체별로 보면, 자산운용사 투자자금은 금년 4
월 이후 주식을 중심으로 증가세가 주춤하는 모습
이다. 이는 미 연준의 통화긴축 강화에 따른 글로벌
주가 약세 등으로 해외 주식형 펀드에 대한 투자가
크게 둔화되었기 때문이다. 반면, 부동산 등 실물자
산에 대한 투자는 증가세를 지속하고 있다.

자산운용사의 해외펀드 유형별 증감¹⁾



주: 1) 설정원본 기준

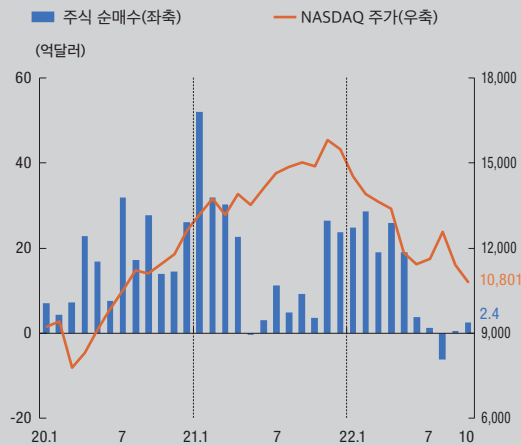
2) 부동산, 실물자산 및 특별자산형 펀드 기준

3) 채권, 재간접, 파생상품형 등 펀드 기준

자료: 금융투자협회

개인의 투자자금도 증가세가 둔화되는 모습이다. 개인들은 미 연준의 통화긴축 시작 이후 5월까지의 미국 나스닥 등 기술주의 가격 조정에도 불구하고 저가 매수를 위해 해외주식에 대한 투자 확대를 지속하였으나, 6월 이후에는 주가 하락이 계속되면서 신규투자를 크게 축소하는 모습이다.

개인투자자¹⁾의 해외주식 순매수 및 나스닥 주가 추이



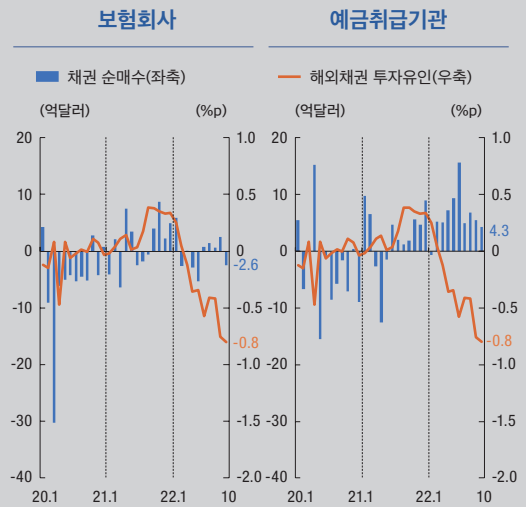
주: 1) 법인이 일부 포함되나 개인이 대부분을 차지하는 것으로 추정

자료: 한국예탁결제원, Bloomberg

보험회사 투자자금도 증가세 둔화흐름을 이어갔다. 보험회사는 업권의 특성상 주로 채권에 투자해 왔는데, 금년 들어 미 연준 통화긴축에 따라 글로벌 금리가 상승하면서 채권 수익률 하락 우려가 커짐에 따라 해외채권 투자유인이 낮아졌다.

반면, 예금취급기관 투자자금은 금년 중 채권을 중심으로 확대되었다. 외화LCR 규제 완화조치 종료⁷⁾와 미 연준의 통화긴축에 따른 달러화 강세에 대비하여 은행들을 중심으로 선제적으로 달러 유동성을 확보하고자 노력한 결과로 보인다.

보험회사 및 예금취급기관 해외채권 순투자 및 투자유인¹⁾



주: 1) 미 회사채(AA, 10년물)(1년물 환헷지시) - 한국 국제 수익률

자료: 한국은행, Bloomberg

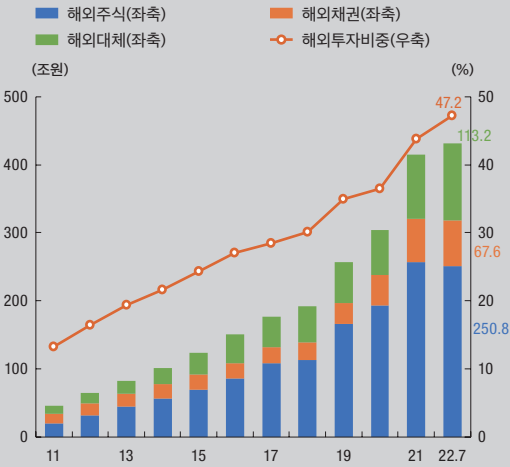
국민연금 투자자금은 금년 상반기에는 증가세가 확대되었으나 하반기 들어 둔화되는 모습이다. 국민연금은 운용자산 대비 협소한 국내 자본시장 규모 등을 감안하여 해외투자 목표비중을 상향 조정⁸⁾해 나간다는 투자전략을 유지하고 있다. 다만, 하반기 들어 해외투자 비중이 2022년 해외투자 목표비중에 근접⁹⁾하고 원/달러 환율 급등에 따라 수익률 제

7) 「금융규제 유연화 조치 단계적 정상화 추진」(금융위원회·금융감독원, 2022년 3월 30일)에 따라 은행의 외화 LCR 규제비용 완화 조치(80% → 70% 인하)가 2022년 6월말 종료되었다.

고 목적으로 순투자 규모를 축소하고 있는 것으로 보인다.

경우에는 외국인의 포트폴리오 조정이 이미 상당 부분 진행되었다는 점 등이 유출 확대를 제한하는 요인으로 작용할 것으로 보인다.

국민연금 해외투자¹⁾ 잔액 및 비중



주: 1) 해외증권투자 및 직접투자 포함
자료: 국민연금

평가 및 시사점

미 연준의 통화긴축 강화 등의 영향으로 금년 들어 외국인 국내증권투자자금의 순유입이 크게 축소되고 거주자의 해외증권투자 증가세도 다소 둔화되는 모습을 보이고 있다.

향후 외국인의 국내증권투자자금은 한-미간 정책 금리 역전 등에도 불구하고 대규모로 순유출될 가능성은 높지 않은 것으로 보인다. 채권투자자금의 경우 현재 일부 기관을 중심으로 공공자금이 순유출되고 있으나 상업은행을 중심으로 민간자금이 유입세를 이어갈 것으로 예상되며, 주식투자자금의

한편 거주자의 해외증권투자자금은 연기금의 해외투자 확대 방침, 주요국 대비 낮은 거주자의 해외증권투자 규모¹⁰⁾ 등을 감안하면 순투자(순유출) 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.

다만 향후 미 연준의 통화긴축 기조가 시장의 예상보다 장기화될 경우 위험회피 심리가 확산되면서 우리나라를 비롯한 신흥국에서 외국인 증권투자자금이 대규모로 유출될 가능성을 배제할 수 없다. 거주자의 해외증권투자는 글로벌 금융불안 시기에 대외 투자자산 중 일부가 환류(순회수)되는 경향을 보이고 있어 외국인 증권투자자금의 유출을 일부 상쇄시켜줄 수 있을 것으로 보인다.

최근 경상수지 흑자폭이 축소되는 상황에서 외국인 및 거주자의 증권투자자금 순유출이 크게 확대될 경우 외환수급 여건을 악화시키고 환율 변동성을 확대시킴으로써 국내 금융시스템의 안정을 저해하는 요인으로 작용할 수 있다. 이러한 점에서 향후 외국인 및 거주자의 증권투자 여건 및 자금흐름 변화 등을 면밀히 모니터링할 필요가 있다.

8) 국민연금의 중기자산배분 계획(보건복지부, 2020년 7월 31일)에 따르면 해외투자 비중이 2019년 35%에서 2025년 55% 수준으로 확대될 예정이다.
9) 2022년 9월말 기준 전체 금융자산에서 해외주식 및 해외채권이 차지하는 비중은 각각 27.6%, 7.8%로, 금년말 해외투자 목표비중(27.8%, 8.0%)에 근접하였다.
10) 우리나라의 GDP 대비 증권투자 관련 대외금융자산 비중(2021년)은 46%로, 일본(103%), 호주(76%) 등 주요국에 비해 낮은 수준이다.