
종합평가

우리나라 금융시스템은 금년 상반기중 글로벌 은행 불안에도 불구하고 대체로 안정된 모습을 유지하였다. 금융시장은 주요국 통화긴축 속도 조절 기대 등으로 금리가 하락하고 주가가 상승하는 등 안정세를 보였고, 금융기관의 양호한 손실흡수력을 바탕으로 금융중개기능도 원활하게 작동하였다. 다만 무역수지 적자 등 성장세가 둔화되고 가계 및 기업의 재무건전성이 취약 부문을 중심으로 저하되고 있다.

단기적인 금융시스템 불안 상황을 보여주는 금융불안지수(FSI)¹⁾는 지난해 10월 레고랜드 사태 등의 영향으로 일시적으로 위기단계까지 상승(23.4) 하였으나 금년 2월 주의단계로 하락한 후 하락세를 지속하고 있다.

한편 금융시스템 내 잠재 취약성은 여전히 높은 것으로 판단된다. 지난해 하반기까지 기준금리 인상, 경제주체의 위험선호 약화 등으로 가계부채 증가세가 둔화되고 주식, 부동산 등 자산가격이 하락하는 등 그간 누증된 금융불균형²⁾이 축소되는 모습을 보였다. 그러나 금년 들어 국내외 통화정책 긴축기조 완화 기대 등에 영향을 받아 주식가격이 상승하고 부동산가격 하락폭이 축소되는 가운데 4월 이후 가계대출이 다시 늘고 있어 금융불균형 누증의 축소가 제약되는 모습이다.

이를 반영하여 중장기적인 관점에서의 전반적인 금융취약성을 보여주는 금융취약성지수³⁾(FVI)는 2023년 1/4분기 48.1을 기록하며 2022년 4/4분기에 비해 소폭 상승하였다.

금융불안지수(FSI)¹⁾ 및 금융취약성지수(FVI)²⁾



주: 1) 단기적 금융시스템 불안 상황을 나타내는 금융 및 실물 부분의 20개 월별 지표를 표준화하여 산출한 종합지수(0~100). 주의 및 위기 단계 임계치는 'noise-to-signal ratio' 방식에 따라 각각 8과 22로 설정

2) 중장기적 금융취약성 상황을 나타내는 3개 평가요소(자산가격, 신용축적 및 금융시스템 복원력)와 관련된 39개 지표를 표준화하여 산출한 종합지수(0~100)

자료: 한국은행

취약성 평가

금융시스템 내 취약성을 부문별로 살펴보면, 먼저 신용시장에서는 가계부채를 중심으로 민간신용 증가세가 둔화되면서 명목GDP 대비 민간신용 비율이 소폭 하락하였으나 여전히 높은 수준을 지속하였다. 다만 4월 이후 주택시장 부진이 완화되고 주택관련 가계대출이 다시 늘고 있어 금융불균형이 재차 확대될 가능성을 면밀히 살펴볼 필요가 있다. 기업신용은 중소기업대출을 중심으로 기업대출 증가세가 둔화되었으나 지난해 하반기와 달리 회사채·CP 등 직접금융시장을 통한 자금조달은 양호한 모습이다. 다만 대출금리 상승, 영업실적 저하 등으로 기업의 이

1) 금융불안지수(FSI, Financial Stress Index)는 금융불안 관련 실물 및 금융 부분의 20개 월별 지표를 표준화하여 산출한 종합지수(0~100)이며, 주의 및 위기 단계 임계치는 '잡음/신호 비율(noise-to-signal ratio)' 방식에 따라 각각 8과 22로 설정되었다.

2) 금융불균형에 대해 중앙은행, 학계 등에서 공식적으로 합의된 정의는 없으나 대체로 과도한 레버리지, 자산가격 고평가가 동시에 발생하면서 실물 부문에 비해 부채 규모나 자산가격이 과도하게 커지는 현상을 의미하는 개념으로 통용되고 있다.

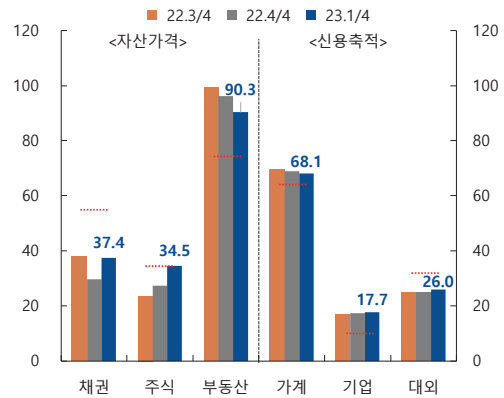
3) 금융취약성지수(FVI, Financial Vulnerability Index)는 3개 평가요소(자산가격, 신용축적 및 금융시스템 복원력)와 관련된 39개 지표를 표준화하여 산출한 종합지수(0~100)이다.

자기급능력이 약화되었고, 특히 코로나19 기간 중 대출을 크게 늘린 자영업자의 경우 채무상환 부담이 큰 상황이다.

자산시장에서는 주식 및 채권 가격이 글로벌 은행 불안 등으로 높은 변동성을 보였으나 국내외 통화긴축에 대한 기대 변화 등으로 큰 폭 상승하였다. 회사채 신용스프레드는 정부의 시장안정화대책 등으로 신용경계감이 완화되면서 큰 폭 축소되었다. 주택가격의 경우 기초경제여건에 비해 여전히 높은 수준인 가운데 금년 들어 하락 폭이 축소되고 있다. 향후 주요국 통화정책 기조, 부동산 정책 등 대내외 금융·경제 여건 변화에 따라 가격변수의 변동성이 확대될 수 있다.

금융기관의 경우 대부분의 업권에서 연체율과 고정이하여신비율이 상승하는 등 자산건전성이 저하되었다. 이는 그간의 금리상승에 따른 차주의 채무부담 증대, 부동산경기 부진 등에 기인한 것으로, 이러한 요인에 더해 향후 높아진 금리가 순차적으로 적용되고 가계와 기업에 대한 금융지원조치가 정상화되면서 자산건전성이 추가로 저하될 수 있다. 다만 대내외 충격에 대한 완충 역할을 하는 복원력은 자본비율이 규제기준을 크게 상회하는 등 양호한 모습을 보이고 있다.

금융불균형 관련 부문별 지수⁴⁾



주: 1) 점선은 장기평균(2007년 1/4분기 ~ 2023년 1/4분기중)
자료: 한국은행

리스크 요인

우리나라의 금융시스템은 글로벌 은행 불안에도 불구하고 대체로 안정된 모습을 보이고 있으나, 금융시스템의 안정성을 저해할 수 있는 다양한 리스크 요인⁴⁾이 잠재해 있다.

향후 높은 금리수준 유지, 실물경기 회복 지연, 부동산시장 부진 지속, 국제 금융시장 불안 가능성 등이 금융시스템 안정성을 저해하는 주요 리스크 요인으로 작용할 것으로 보인다.

우선 시장금리 상승으로 그간 누증된 금융불균형이 다소 완화되었으나 원리금상환부담이 확대되어 취약차주의 부실이 빠르게 높아졌다. 여기에 더해 경기회복이 예상보다 지연될 경우 취약차주, 자영업자 등을 중심으로 채무상환의 어려움이 커질 수 있다. 코로나19 기간중 저금리 기

4) 2023년 상반기 국내외 금융·경제전문가 80명을 대상으로 한 「시스템 리스크 서베이」 결과, 가계의 높은 부채 수준 및 상환 부담(53.9%), 부동산시장 침체(48.7%), 금융기관 대출 부실화 및 우발채무 현실화, 대규모 자금인출 가능성(43.4%), 기업의 업황 및 자금조달 여건 악화에 따른 부실위험 증가(42.1%) 등이 주요 리스크 요인으로 조사되었다. 자세한 내용은 「2023년 상반기 시스템 리스크 서베이 결과」(한국은행 보도자료, 2023년 5월 3일)를 참고.

조, 정부의 금융지원조치 등의 영향으로 아직까지는 금융기관의 자산건전성이 우려할만한 수준은 아닌⁵⁾ 것으로 보이나, 그간 드러나지 않았던 잠재부실 위험이 표면화되면서 취약차주 대출 비중이 상대적으로 높은 비은행금융기관을 중심으로 자산건전성과 복원력이 저하될 수 있다.

또한 주택 매매 및 전세 가격 하락, 미분양 증가 등 부동산경기 부진이 장기화될 경우 전세보증금 반환부담 증가, 부동산·건설업 관련 대출 부실 확대 등을 통해 금융시스템의 안정성을 저하시킬 수 있다.⁶⁾ 특히 최근 PF-ABCP 발행을 통해 부동산 PF사업과 자본시장간 연계성이 높아진데다, 자본력이 상대적으로 부족한 비은행금융기관의 부동산PF 대출 규모가 확대된 상황에서 부동산경기 부진 지속은 금융기관의 건전성 저하와 함께 금융시장 불안을 가중시킬 수 있다.

아울러 주요국 통화긴축 기조 관련 불확실성이 높은 상황에서 주요국 은행시스템 부실 우려가 재차 확대되는 등 국제 금융시장의 불안은 자본유출입 및 금융시장 변동성을 확대시키는 요인으로 작용할 수 있다. 특히 국제금융시장 불안에 더해 주금공 MBS 등 우량물 발행이 확대될 경우 회사채, 은행채 등의 신용채권 투자수요가 위축되면서 채권발행금리가 상승할 수 있어 기업 및 금융기관의 자금조달 비용이 증가할 수 있다.

대응 방안

우선 높은 금리수준이 지속되는 가운데 수출부진 등으로 실물경기 회복이 예상보다 지연될 경우 일시적 유동성 부족을 겪고 있는 가계·기업에 대한 지원방안을 마련할 필요가 있다. 다만 채무상환능력이 있는 가계·기업 차주의 경우 대출 상환을 유도하여 부채누증 압력을 축소해 나가야 한다. 이와 함께 가계와 기업 취약차주에 대한 채무재조정 및 필요한 구조조정을 병행해야 할 것이다.

부동산경기 부진은 가계부채 누증압력을 완화하는 요인으로 작용할 수 있는 반면 대출 부실화 등을 통해 금융기관의 건전성 악화로 이어질 수 있으므로 정책대상과 목적을 명확히 하면서 부동산시장의 연착륙을 도모할 필요가 있다. 특히 부동산PF와 관련해서는 사업장별 미시적 대응책을 통해 사업진행을 지원하거나 신속한 정리작업을 진행하는 한편, 중장기적으로는 투자자의 과도한 위험 및 수익 추구 성향이 완화될 수 있도록 PF 관련 규제체계를 정비해야 할 것이다.

대내외 여건 변화에 따른 리스크에 능동적으로 대응할 수 있도록 금융기관이 대손충당금 추가적립, 자본확충기 등을 통해 손실흡수능력을 제고할 수 있도록 유도할 필요가 있다. 특히 저축은행 등 예금수신을 기반으로 하는 금융기관의 경우 부실우려 부각시 건전성 악화는 물론 수신 이탈 가능성도 높아지므로⁸⁾ 안정적인 수신구조

5) 자세한 내용은 <현안 III> 「기업 부문 잠재 신용리스크 점검 및 국내은행 스트레스 테스트」를 참조.

6) 자세한 내용은 <현안 I> 「주택시장 관련 주요 금융안정 리스크 점검」을 참조.

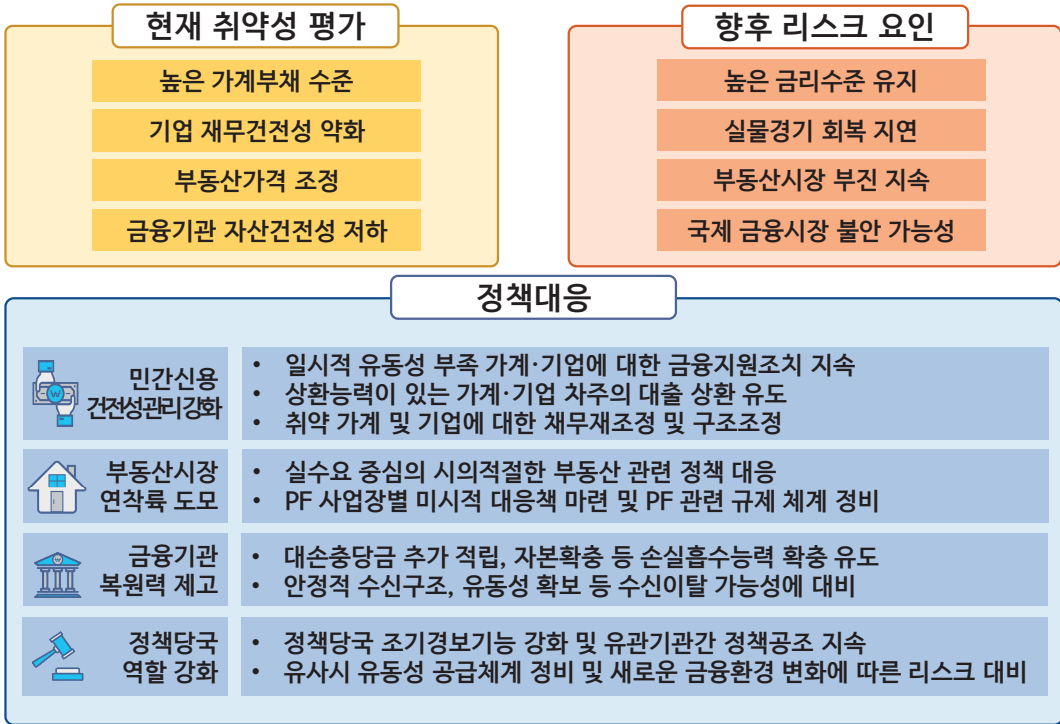
7) 최근 금융당국은 자본 적정성 제도 정비 계획을 발표하고 CO₂B 비율을 0%에서 1%로 상향 조정하는 등 은행의 복원력 제고를 위한 정책을 마련하였다. 이에 대한 자세한 내용은 <참고 6> 「비젤III 규제체계 하의 주요국 완충자본제도 운용사례 및 시사점」을 참조.

8) 특히 코로나19 기간 중 비대면 경로를 통한 수신이 크게 증가하여 건전성에 대한 부정적 정보가 확산될 경우 빠른 속도로 예금을 인출할 가능성이 높아졌다. 다만, 국내 금융기관은 SVB 사태와 같은 대규모 예금이탈 가능성이 높지 않고 만일의 사태가 발

를 유지하고 충분한 유동성을 확보하도록 이들 기관에 대한 감독을 강화할 필요가 있다.⁹⁾

아울러 정책당국은 높은 대내외 불확실성을 감안하여 조기경보 기능을 강화하고, 유관기관간 정책공조 노력을 지속해야 할 것이다. 또한 모바일 뱅킹 등 새로운 금융환경 하에서 디지털 뱅크런 등에 대응한 금융기관들의 대비태세를 점검하는 한편, 사전에 유동성 지원 방안 등을 마련하고 유사시 신속한 조치를 취함으로써 시장에 과도한 불안심리가 확산되지 않도록 선제적으로 관리할 필요가 있다.

한편 새로운 금융환경 변화로 인해 발생할 수 있는 중장기적 리스크에 대해서도 대비해야 한다. 유럽연합(EU)의 탄소국경조정제도 시행을 필두로 향후 유사한 무역규제를 도입하는 국가들이 늘어날 수 있는 만큼 정책당국과 기업들은 수출 차질로 발생할 수 있는 단기자금 부족 등에 대응하기 위한 노력¹⁰⁾을 강화하여야 할 것이다.



생하더라도 양호한 대응여력을 갖추고 있는 것으로 분석되었다. 자세한 내용은 <현안 II> 「비은행예금취급기관의 잠재리스크 점검」, <참고 3> 「인터넷전문은행의 경영 현황 평가 및 시사점」을 참조.

9) 자세한 내용은 <참고 8> 「SVB·CS 사태의 주요 내용과 정책당국 대응 사례 및 시사점」을 참조.

10) 자세한 내용은 <참고 9> 「수출산업 내재 탄소배출량 현황 및 기업 취약요인」을 참조.

참고 8.

SVB·CS 사태의 주요 내용과 정책당국 대응 사례 및 시사점¹⁾

2023년 상반기중 미국, 유럽 등 주요국에서는 일부 금융기관의 부실 우려로 촉발된 금융시장 불안 상황이 수차례 발생하였다. 2023년 3월 미국에서는 실리콘밸리 은행(이하 'SVB') 등 일부 은행이 파산하였으며, 비슷한 시기 유럽에서도 글로벌 은행인 크레디트 스위스(이하 'CS')가 파산 위험을 겪은 후 UBS에 인수되었다. 각국 금융당국의 신속한 대응으로 금융시장은 대체로 안정된 모습을 보이고 있으나, 적절한 대비책이 조속히 마련되지 않을 경우 유사한 사태가 재발할 수 있다는 시장참가자들의 우려 또한 높은 상황이다. 이하에서는 SVB, CS 등의 금융기관이 최근의 시장 불안을 유발하게 된 경위와 이에 대한 각국의 대응 방안을 소개하고, 우리나라 금융기관 및 정책당국에 대한 시사점을 살펴보고자 한다.

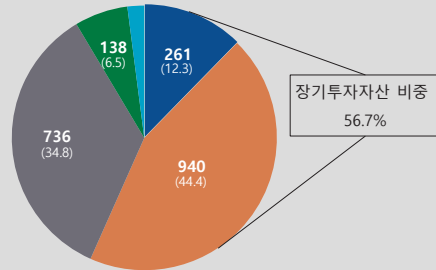
SVB 등 미 은행 파산 사태

SVB²⁾는 캘리포니아주에서 설립된 스타트업 기업 금융 특화 은행으로 특히 코로나19 이후 투자가 늘어난 바이오 및 첨단기술기업들의 거액 예금을 바탕으로 자산 규모가 급증하였다. 2020년 3월말 620억 달러 규모였던 예금수신 규모가 2022년말에는 1,754억 달러로 약 2.8배 급성장한 것이다. SVB는 코로나19 대응을 위한 초저금리 환경하에서 수익성 제고를 위해 조달 자금의 상당수를 상대적으로 금리가 높은 미 장기국채에 투자하였다.

파산 사태 전 SVB 은행 자산구조¹⁾²⁾

■ 매도가능증권 ■ 만기보유증권 등 ■ 대출 ■ 현금 ■ 기타

(억달러, %)



주: 1) 2022년말 기준

2) () 안은 총자산 대비 비중을 의미

자료: SVB(Silicon Valley Bank)

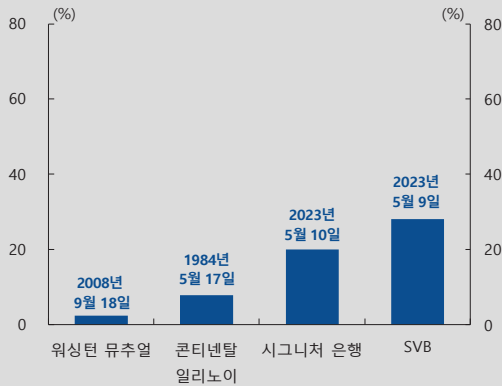
그러나 2022년 이후 글로벌 공급망 차질, 코로나19 팬데믹 이후 보상소비 등에 따른 인플레이션에 대응하기 위해 미 연준이 급속도로 기준금리를 인상함에 따라 SVB는 거액의 미국채 평가손실에 직면하게 되었다. 이에 시장에서 SVB의 재무건전성 악화에 대한 우려가 높아짐에 따라 예금주들의 인출 요구가 급증하였고 SVB는 뱅크런 사태를 극복하지 못하고 파산절차에 돌입(3.10일)하였다. 또한 SVB 파산의 영향으로 뱅크런 현상이 여타 은행으로 확산되면서 시그니처 은행(Signature Bank)이 추가로 파산(3.12일)하였으며 퍼스트 리퍼블릭 은행(First Republic Bank)은 민간 대형은행들의 긴급자금지원 조치(300억 달러 공동예금 예치, 3.16일) 등에도 불구하고 회생에 실패하여 결국 파산 처리되었다.³⁾

1) 본고는 김혜연·허정(안정분석팀)이 작성, 박구도(금융안정기획부장)·이정연(안정분석팀장)이 검토하였다.

2) SVB는 자산 규모가 2022년말 기준 2,090억 달러로 미국 내 자산기준 16위 규모의 은행이었다.

3) 시그니처 은행과 퍼스트 리퍼블릭 은행은 2022년말 기준 미국내 은행 자산 순위에서 각각 29위(1,104억달러)와 14위(2,126억달러)를 차지하였다.

SVB 및 시그니처 은행의 일중 예금인출률¹⁾



주: 1)뱅크런 이전 총예금 대비 일중 예금인출액 최고치 기준
 자료: 미 연준 재인용(Financial Stability Report, May 2023)

미 금융당국은 신속한 개입을 통해 금융시장 충격을 최소화하기 위해 노력하였다. 먼저 규제당국에 의해 임시 인수자로 지정된 미 연방예금보험공사(FDIC)는 SVB 및 시그니처 은행 등의 자산·부채를 즉각 인수⁴⁾하여 가교은행을 설립하고 예금보호대상 이 아닌 예금까지 완전히 보호하는 조치를 발표⁵⁾하였다. 연준은 파산은행 예금자들의 예금인출 등에 소요되는 긴급 유동성을 지원하기 위해 가교은행의 보유 자산을 담보로 대출을 실행⁶⁾하였으며 FDIC는 동 대출 전액에 대한 상환을 보증하였다.

또한 미 연준은 SVB 파산 직후 여타 은행시스템으로의 리스크 전이를 방지하기 위해 새롭게 은행기간대출프로그램(BTFP, Bank Term Funding Program)을 마련하였다. 동 프로그램은 예금취급기관을 대상으로 미 국채나 MBS 등 안전자산으로 한정된 적격 담보에 대해 액면가로 최대 1년까지 자금을 대출하는 제도로 투자심리 안정에 큰 도움이 되었던 것으로 평가받고 있다.

BTFP와 기존 대출 프로그램 비교

	BTFP	기존 대출 프로그램
대상기관	예금취급기관(은행, 저축·신용조합, 외은지점) 중 재할인창구(Discount Window) Primary 기관	대상기관의 신용등급 등에 따라 Primary와 Secondary 등으로 구분
적격담보 ¹⁾	미 국채, 정부 기관채, 정부기관 MBS (안전자산으로 한정)	미 국채, 정부 기관채, 정부기관 MBS, 외국정부 채권, 국제기구 채권, 회사채, ABS, CDO, CLO, CD, ABCP 등
담보평가	액면가 (par value)	시가 (fair market value)
담보인정비율	100%	100 ²⁾ -59% (종류·만기별 상이)
대출기간	최대 1년	최대 90일 (primary 기준)
이자율	OIS(1년물) + 10bp	미 연준 정책금리 (primary 기준)

주: 1) BTFP 적격담보 범위는 연준 규정(12 CFR 201.108(b)) 상의 공개시장운영(OMO) 대상 채권에 한함

2) 밀축된 국채, 정부기관채, 정부기관 MBS(BTFP 적격담보 증권과 동일)의 경우 담보인정비율을 100%로 적용(3.13일 이후)

자료: BTFP "Frequently Asked Questions(FAQs)"

SVB 등이 파산하게 된 1차적 원인으로 자금 조달 및 운용 측면에서 특정 부문에 대한 집중도가 지나치게 높아 위험분산이 제대로 이루어지지 않았던 점을 들 수 있다. SVB의 경우 국채 일변도의 투자로 금리 급등에 따른 대규모 손실 발생이 불가피했으며, 소수 벤처기술기업의 거액예금 의존도가 높아뱅크런에도 더 취약할 수 밖에 없었던 것이다. 또한, 2018년 이후 자산 규모 2,500억 달러 미만 은행에 대한 규제가 크게 완화⁷⁾되면서 감독당국이 SVB 등의 은행에 대해 적절한 감시·감독을 수행하지 못했던 점도 이번 사태 발생의 원인 중 하나로 지목되고 있다.

4) FDIC의 임시 인수를 거쳐, SVB는 퍼스트 시티즌 은행(3.26일)에, 시그니처 은행은 뉴욕 커뮤니티 은행(3.19일)에, 퍼스트 리퍼블릭 은행은 JP모건 체이스 은행(5.1일)에 각각 인수되었다.

5) 동 조치로 인한 FDIC의 손실은 약 225억 달러(SVB 200억 달러, 시그니처 은행 25억 달러)로 추정되며, 이는 향후 후보은행에 대한 추가 예금보험료 부과로 충당될 계획이다(미 연준 2023년 상반기 금융안정보고서).

6) 미 연준은 도드-프랭크법안에 따라 개별 금융기관의 구제(bail-out)를 위한 직접 대출이 불가능하나, 예금취급기관인 가교은행에 대해서는 적격 담보에 대한 대출을 제공할 수 있다.

특히 이번 위기 국면에서 소셜미디어 확산과 금융 서비스 혁신의 결합으로 뱅크런이 전례없이 빠른 속도로 진행되었던 점을 주목할 필요가 있다⁸⁾. 은행 손실에 대한 우려가 제기되자마자 이 소식이 SNS를 통해 급속히 전파되었고 이에 예금주들이 모바일 뱅킹 등을 이용해 동시다발적으로 인출을 시도하면서 자산 규모 수천억 달러 규모의 은행들이 단 수 일만에 파산 상황에 직면하게 된 것이다. 정책당국이 재할인창구 등 통상적인 유동성 공급 방식으로 대응할 시간적 여유를 확보하기 어려웠던 이유다.

CS 등 유럽 은행 부문 위기

스위스 대형은행인 크레디트 스위스(CS)⁹⁾는 지난 수년간 거액투자손실 등의 내부 경영문제¹⁰⁾로 경영 여건과 시장 평판이 지속적으로 악화되고 있던 상황에서 SVB 사태 등에 따른 불안심리 확산으로 유동성 위기에 직면하게 되었다. 결국 스위스 정부와 금융당국은 유동성 지원을 통해 시장 심리를 안정시키는 한편, 정책적 지원을 통해 스위스 1위 은행인 UBS가 CS를 인수하도록 조치하였다.

인수 직전 CS 주가 및 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg

스위스 당국의 빠른 대응으로 CS 위기가 여타 유럽 은행으로 확산되는 상황은 피할 수 있었으나, UBS 인수를 성사시키는 과정에서 몇가지 이슈가 부각되었다. 먼저 UBS가 CS를 인수하면서 스위스 감독당국이 CS의 조건부자본증권(AT1 채권)을 전액 상각 처리하도록 결정함으로써 해당 증권을 보유한 채권자들이 주주보다도 먼저 손실을 감수¹¹⁾하게 되었다는 점이다. 이에 따라 자본시장에서 조건부자본증권에 대한 투자심리가 크게 위축되었다.

또 한가지는 글로벌 금융위기 이후 ‘대미불사(Too Big to Fail)’를 방지하기 위해 각국 규제당국이 마련해 놓았던 은행정리계획이 현재의 금융환경 하에서는 실행이 어렵다는 사실이 드러났다는 점이다. 글로벌 금융시장의 상호연계성이 더욱 심화되고 자금동 속도가 빨라지면서 시장참가자들의 군집행

7) 미 정부는 2018년 제정된 경제성장·규제완화·소비자보호 법안(EGFRCPA)에서 자산 규모 2,500억 달러 미만 은행(Category IV)을 유동성 규제 및 자체 스트레스 테스트 적용 대상에서 제외하였다.

8) 미 연준의 2023년 상반기 금융안정보고서에 따르면 2008년 글로벌 금융위기 당시 뱅크런으로 파산한 워싱턴 뮤추얼(Washington Mutual)의 경우 일중 최고 인출률(뱅크런 이전 총예금 대비)이 2% 수준이었으나, SVB와 시그니처 은행의 경우 동 비율이 20%를 상회하였다. 1984년 파산한 콘티넨탈 일리노이(Continental Illinois)의 경우 일중 최고인출률이 7.8%를 기록한 바 있다.

9) CS는 2022년말 총 자산 5,314억 스위스프랑 규모의 스위스 2위(1위는 UBS) 은행으로, FSB가 지정한 시스템적으로 중요한 글로벌 은행(G-SIB) 중 하나이다.

10) CS는 2021년 헤지펀드社 아케고스의 파산으로 54억 달러의 손실을 입은 바 있으며, 그 밖에도 뇌물(2021년), 자금세탁 및 세금 탈루(2022년), 고객정보 유출(2022년) 등 불법행위에 연루되어 평판이 크게 악화되었다.

11) 이에 반해 CS은행의 주주들은 CS주식 22.8주당 UBS주식 1주를 배정받음으로써 일부 투자금을 회수할 수 있었다.

동의 규모와 강도가 커진 만큼 시장 불안 없이 질서있는 정리를 도모할 시간적 여유를 갖기 힘들기 때문이다. 마지막으로 금융기관의 정리가 아닌 인수·합병 위주의 처리로 일부 금융기관이 더욱 대형화된다는 점은 중장기적으로 금융시스템 취약성을 심화시키는 요인으로 작용할 수 있다는 우려도 일부 제기되고 있다.

정책적 시사점

최근의 SVB, CS 등 은행 위기 상황은 개별 국가와 글로벌 금융시장 구분없이 위기 상황의 전파 속도가 과거에 비해 크게 빨라졌음을 보여주었다. 특히 우리나라는 IT기술 발달로 모바일·인터넷 금융거래가 활성화되어 있는 만큼 주요국 사례를 통해 나타난 취약성에 더욱 면밀한 대응이 필요한 상황이다.

따라서 정책당국은 각 부문별 시장 상황을 미시적으로 모니터링하면서 이상 징후 발생시 이를 조기에 포착하여 대응함으로써 시장에 과도한 불안심리가 조성되지 않도록 관리해 나갈 필요가 있다. 최근의 위기 상황에서 각국의 정책당국은 전례없이 신속하고 전격적인 조치를 활용해 위기를 조기 진화하였다. 발표 당시 해당 조치들에 대해 투자자와 금융기관의 도덕적 해이를 유발할 수 있는 과도한 지원이라는 비판이 제기되기도 하였다. 하지만 현재까지는 시장 심리를 조기에 안정시킴으로써 당초 예상보다 적은 지원으로 소기의 목적을 달성할 수 있었다는 평가가 보다 많은 지지를 받고 있는 것으로 보인다.

한편 지난 글로벌 금융위기 이후 각국 정책당국은 금융기관의 복원력과 유동성 제고를 위해 지속적인 노력을 기울여왔다. 그러나 최근 예상을 크게 상회하는 금리변동 등 극심한 스트레스 상황 하에서는 기존의 규제와 대비가 충분치 않을 수 있다는 점이

드러났다. 또한 디지털뱅킹 활성화, SNS를 통한 정보공유 등을 통해 새롭게 나타나는 리스크 요인에 대한 선제적 대응이 필요하다는 점이 부각되었다. 따라서 앞으로 우리나라 정책당국도 금융기관들에 대한 스트레스 테스트 실시 등을 통해 복원력을 수시로 점검하고 금융기관들이 유사시를 대비하여 충분한 자본 여력을 확보하도록 유도해 나가야 할 것이다. 또한 금융기관들이 디지털 런에 대비할 수 있도록 자금조달 구조를 점검하고 SNS를 통한 뱅크런 발생시 신속하게 유동성이 공급될 수 있는 방안을 마련할 필요가 있다.

참고 9.

수출산업 내재 탄소배출량 현황 및 기업 취약요인¹⁾

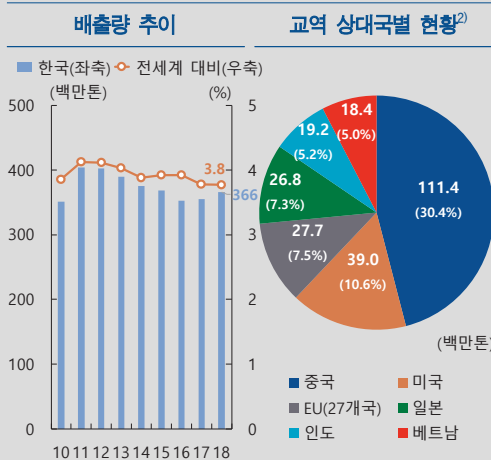
2023년 10월부터 유럽연합(EU)은 수입품의 생산과정 등에서 발생한 탄소배출량(이하 ‘내재 탄소배출량’)을 규제하는 탄소국경조정제도²⁾(Carbon Border Adjustment Mechanism, 이하 ‘CBAM’)를 시행한다.³⁾ 2025년말까지는 시범 운영기간으로 유럽연합에 수출하는 기업은 수출품 내재 탄소배출량 산정 및 검증 등이 포함된 CBAM 신고서를 수입업자를 통해 유럽연합 회원국 정부에 제출해야 한다. 본격 시행되는 2026년 1월부터 수출기업은 수출품 내재 탄소배출량의 기준초과분 만큼 유럽연합에서 발급하는 CBAM 인증서를 구입해야 한다. 현재 CBAM에는 철강, 시멘트, 알루미늄, 비료, 전력, 수소 등 6개 품목을 대상으로 하고 있으나 시범 운영성과에 따라 그 대상이 확대될 전망이다.⁴⁾

향후 유럽연합의 CBAM에 대응한 유사한 무역규제를 도입하는 국가가 늘어날 가능성도 있는 만큼 이하에서는 유럽연합을 중심으로 우리나라 수출산업의 내재 탄소배출량 현황 및 기업 취약요인을 살펴보고, 정책적 시사점을 제시하고자 한다.

수출산업 내재 탄소배출량 현황

우리나라 수출산업의 내재 탄소배출량은 2018년 3.7억톤으로 전 세계 내재 탄소배출량(97.0억톤)의 3.8%를 차지한다.⁵⁾ 국가별 비중을 보면 우리나라는 중국 20.1%(19.5억톤), 미국 6.3%(6.1억톤), 러시아 5.2%(5.1억톤), 인도 5.0%(4.8억톤), 독일 4.1%(4.0억톤) 다음으로 내재 탄소배출량이 많다.⁶⁾

국내 수출산업의 내재 탄소배출량 현황¹⁾



주: 1) 전세계는 66개국과 나머지 국가의 합
2) 2018년 기준

자료: OECD(Carbon dioxide emissions embodied in international trade)

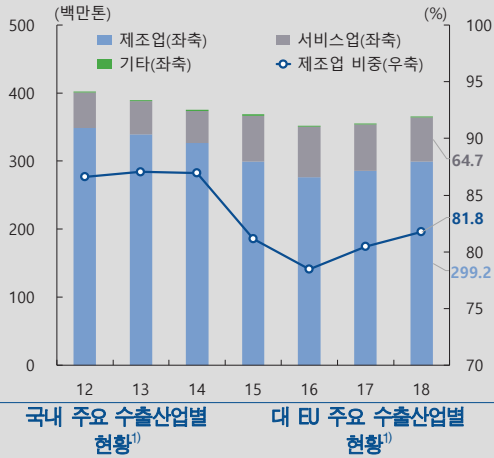
우리나라 전체 수출산업의 내재 탄소배출량 중 대 유럽연합(27개국) 비중은 2018년 7.5%(27.7백만톤)로 대 중국(30.4%, 111.4백만톤), 대 미국(10.6%, 39.0백만톤)에 이어 세 번째로 많다. 유럽연합 회원국별로

- 1) 본고는 송병현(지속가능성장연구팀)이 작성, 서평석(금융안정연구부장)·송길성(지속가능성장연구팀장)이 검토하였다.
- 2) CBAM 시행은 오염자 부담 원칙에 따라 탄소배출원이 탄소배출 감축규제가 강한 국가에서 규제가 약한 국가로 이동하거나 탄소 비용이 낮은 해외로부터의 수입의존도가 높아지는 이른바 ‘탄소누출(carbon leakage)’을 억제하는 데 주요한 목적이 있다.
- 3) 2022년 12월 유럽연합 집행위·의회·이사회는 CBAM 법률안에 대해 3년간 잠정 합의하였으며, 2023년 4월 유럽연합 이사회가 최종 승인하였다. CBAM은 유럽연합이 2030년까지의 온실가스 감축 목표를 1990년 대비 당초 40%에서 55%로 상향하고, 목표 달성을 위해 마련한 연계 입법안(‘Fit for 55’) 중 핵심 부분에 해당된다. 동 연계법안에는 CBAM 이외에 승용차·소형차량의 탄소배출 규제, 배출권거래제 강화, 온실가스 감축 노력 분담규제 등 13개 부문의 환경정책이 포함되어 있다.
- 4) 2차 가공품은 대부분 제외되나 나사 등 일부 철강 부품은 포함되며, 시범 운영기간 중 화학제품 등의 추가 여부가 결정될 예정이다.
- 5) 직접적인 CBAM 규제대상은 개별 수출품 내재 탄소배출량이나 통계자료 미비로 본고에서는 수출산업의 내재 탄소배출량을 기반으로 점정하였다. 2018년까지 수출산업 내재 탄소배출량은 산업별 자료를 제공하는 OECD 통계를 기준으로 작성하였으며, 동 배출량은 66개국과 나머지 국가로 구성되어 있다. 참고로 2018년 이후 우리나라 수출산업의 내재 탄소배출량은 2019년 3.5억톤, 2020년 3.3억톤, 2021년 3.8억톤으로 추산되어 큰 변화가 없다(IMF Dashboard).
- 6) 전 세계 탄소배출량(371.2억톤, 2021년 기준) 중 우리나라 비중이 1.7%(6.2억톤)임을 감안하면 수출산업 내재 탄소배출량은 높은 편이다.

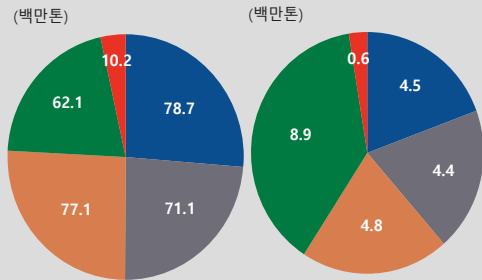
보면 독일로 수출되는 내재 탄소배출량 비중이 23.0%(6.4백만톤)로 가장 많고, 이탈리아(11.4%, 3.2백만톤), 프랑스(8.5%, 2.3백만톤) 순으로 주요 유럽 국가들이 대부분이다.⁷⁾

국내 수출산업별 내재 탄소배출량 현황

국내 수출산업의 내재 탄소배출량 추이



■ 유기화학 ■ 1차금속 ■ 컴퓨터·전기전자 ■ 기계·운송장비 ■ 기타



주: 1) 2018년 기준
 자료: OECD(Carbon dioxide emissions embodied in international trade)

전 세계로 수출되는 내재 탄소배출량(2018년 기준)을 산업별로 보면 제조업이 81.8%(299.2백만톤)로 대부분인 가운데 서비스업이 17.7%(64.7백만톤)를 차지한다. 제조업 중 유기화학(78.7백만톤), 1차 금속(71.1백만톤), 컴퓨터·전기전자(77.1백만톤), 기

계·운송장비(62.1백만톤) 등 탄소 다배출 업종이 전체 수출산업 내재 탄소배출량의 79.0%(289.0백만톤)를 차지하고 있다.

대 유럽연합 수출산업(2018년 기준)만 보면 기계·운송장비의 내재 탄소배출량이 8.9백만톤으로 가장 많고, 컴퓨터·전기전자(4.8백만톤), 1차 금속(4.4백만톤) 순이다. 이들 3개 업종은 대부분 CBAM 대상 품목이 속한 업종들로 대 유럽연합 수출산업 내재 탄소배출량의 65.4%(18.1백만톤)를 차지한다. 유기화학(2018년 기준, 4.5백만톤) 등이 CBAM 대상 품목에 추가되는 경우 대 유럽연합 수출산업 내재 탄소배출량에서 이들 4개 업종 비중이 81.6%(22.6백만톤)까지 확대되므로 우리나라 수출기업 대부분이 CBAM 규제의 영향을 받게 됨을 의미한다.

수출기업의 취약요인

CBAM 시행이 국내 수출기업에 미치는 영향을 보면, 시범 운영기간 중에는 내재 탄소배출량 측정 및 검증을 위한 추가 행정비용과 신고서 준비 부족 등으로 수출에 차질이 발생할 가능성이 있다. 특히 대 유럽연합 수출기업(2021년 기준, 17,914개사) 중 중소기업 비중이 90.5%(16,206개사)에 달하는 점에 비추어 보면 상당수 수출 중소기업이 경영상 애로를 경험할 것으로 예상된다.⁸⁾

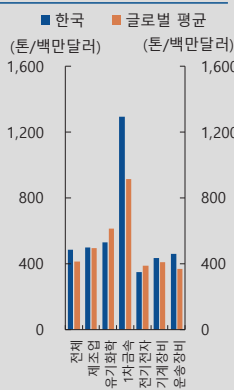
CBAM이 본격 시행되는 2026년 이후에는 국내 수출 제조업의 배출집중도가 높은 점과 유럽 탄소배출권 거래제(ETS, Emissions Trading System) 강화 움직임 등에 비추어 CBAM 인증서 구매 등에 따른 기업의 재무부담 확대가 우려된다⁹⁾. 먼저 우리나라의 대 유

7) 유럽연합 역외 수입으로 인해 역내 유입되는 탄소배출량(2018년 기준)은 22.1억톤으로, 역외 국가별로 보면 중국 유입비중이 12.2%(2.7억톤)으로 가장 많고, 러시아(1.7억톤, 7.9%), 미국(1.0억톤, 4.4%), 인도(0.7억톤, 3.1%) 등이 한국보다 높은 편이다.
 8) 이외에 대기업이 2.9%(527개사), 중견기업이 6.6%(1,181개사)를 차지하고 있다. (‘2021년 기업특성별 무역통계 결과, 통계청)
 9) 수출산업 배출집중도는 일정 수출금액 당 탄소배출량(톤/백만달러)으로 산정되며 배출집중도가 높을수록 수출산업의 탄소다배출

럽연합 수출 산업별 배출집중도(톤/백만달러, 2018년 기준)는 제조업이 498.7로 글로벌 평균(66개국, 496.1)과 비슷한 수준인 가운데 CBAM 대상 품목 중에서는 1차 금속제조업(1,291.2)이 글로벌 평균(915.7)을 다소 큰 폭으로 상회하는 것으로 나타났다.

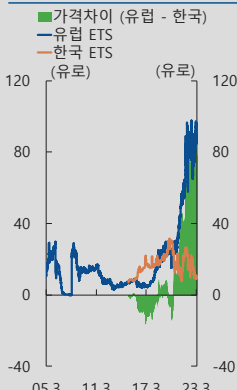
한편 CBAM 인증서 구매 비용은 유럽과 국내 탄소 배출권 가격 차이가 클수록, 유럽의 탄소배출권 무상할당 비율이 낮을수록 늘어나게 된다.¹⁰⁾ CBAM 인증서 비용은 유럽의 탄소배출권 가격을 기준으로 우리나라 수출기업이 국내에서 매입한 배출권 비용만큼 차감하여 산정되기 때문에 유럽과 국내 배출권 가격 차이는 그대로 기업의 비용으로 전가된다.

대 EU 주요 수출산업의 배출집중도¹⁾



주: 1) 2018년 기준
자료: OECD(Carbon dioxide emissions embodied in international trade)

EU-국내 간 탄소배출권 가격차이 추이¹⁾



주: 1) 유럽연합은 선물가격, 한국은 현물가격 기준
자료: International Carbon Action Plan

2023년 3월말 현재 국내 탄소배출권 가격은 14,650 원(10.5유로)으로 유럽(89.2유로)에 비해 현저히 낮은 수준에 있다. 또한 유럽의 무상할당 비율(2022년 기준)은 43%이나 2034년까지 0%로 낮아질 계획으로 향후 CBAM에서 무상으로 허용하는 배출량이 크게 축소될 전망이다. 이처럼 유럽에서의 무상할당 배출량이 축소됨에 따라 국내 수출기업의 CBAM 인증서 구매 필요량과 함께 수출비용이 늘어나게 된다.

정책적 시사점

CBAM 시행 초기에는 단기에 미치는 부정적 영향을 최소화하는 데 집중할 필요가 있다. 정부는 CBAM의 시범 운영기간 동안 수출기업의 탄소배출량 산정 및 검증 시스템을 정비하는 한편, 특히 영세 수출기업에 대한 수출절차 등의 컨설팅을 강화할 필요가 있다. 아울러 MRV(측정·보고·인증, Measurement, Reporting, Verification) 관련 국내 인증기관의 국제인증기구 가입 확대를 통해 CBAM 검증에 있어 수출기업의 행정비용을 최소화할 필요가 있다.¹¹⁾

금융기관뿐 아니라 정부와 한국은행은 대 유럽연합 수출기업들의 자금사정에 대한 모니터링을 강화하는 한편, 수출 차질로 발생할 수 있는 단기 자금부족 등에 대응한 선제적 지원 방안을 마련할 필요가 있다. 특히 금융기관들은 리스크 관리 차원에서 최근 추진하고 있는 차주 기업의 탄소배출량 데이터베이스에 CBAM 신고 내용도 추가하여 개별 차주 단위의 환경데이터를 축적해나갈 필요가 있다.

업종 의존도가 높음을 의미한다.

- 10) 현재 CBAM 인증서 비용 산정시 필요한 무상할당량 및 탄소배출권 가격 적용 방식 등 세부 기준은 발표된 바 없으나, 기본 산식은 다음과 같다: CBAM 인증서 비용 = [(수출품 내재 탄소배출량 - 유럽 무상할당량) × (유럽 배출권 가격)] - [(수출품 내재 탄소배출량 - 상대국 무상할당량) × (상대국 배출권 가격)]. 따라서 국내 무상할당 비율이 97%인 점, 배출권 가격이 낮은 수준에 머물고 있는 점을 감안하면, CBAM 인증서 비용은 유럽의 무상할당 비율(양)이 낮을수록(줄어들수록), 유럽 배출권 가격이 높아질수록 수출기업의 비용 부담이 커지는 구조이다.
- 11) 정부는 2022년 12월 「EU 탄소국경제도(CBAM) 현황 및 대응방안」을 발표하고, 크게 i) 탄소저감 기술개발, ii) 대 유럽연합 수출기업 대응 역량 강화, iii) 제품 탄소배출량 측정 등의 인프라 확충을 추진하고 있다. 정부는 동 방안을 속도감 있게 추진하는 한편 영세기업에 대한 행정 지원을 보다 강화할 필요가 있다.