

---

# 주요 현안 분석

I. 주택시장 관련 주요 금융안정 리스크 점검	101
II. 비은행예금취급기관의 잠재리스크 점검	111
III. 기업 부문 잠재 신용리스크 점검 및 국내은행 스트레스 테스트	122



## I. 주택시장 관련 주요 금융안정 리스크 점검<sup>1)</sup>

1. 검토 배경
2. 주택가격 하락 관련 리스크
3. 미분양 누증 관련 리스크
4. 주택보증 건전성 관련 리스크
5. 시사점

### 1. 검토 배경

우리나라 주택시장은 2022년 하반기 중 가격 및 거래량이 크게 부진한 모습을 보였다. 2023년 들어서는 정부의 부동산시장 안정대책 등으로 부진의 정도가 다소 완화되었으나 고금리, 실물경기 위축에 따라 부진의 정도가 확대될 수 있다는 우려가 상존하고 있다.

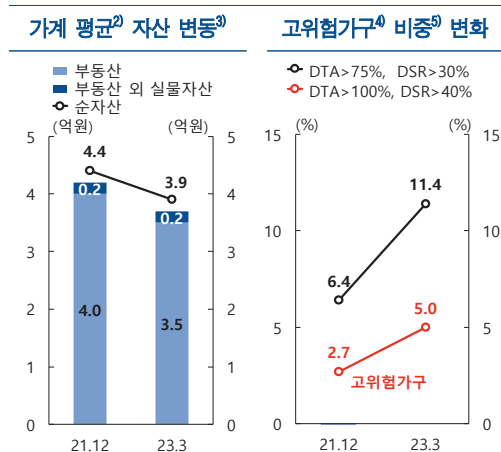
주택시장 부진은 주택가격 하락, 거래 부진, 매수심리 위축, 미분양주택 증가 등의 형태로 주로 나타난다. 주택가격 하락에 따른 담보가치와 전세보증금 하락은 임차인의 주거비 부담 축소 및 가계부채 증가세 둔화 요인인 반면 가계의 대출상환 및 임대인의 보증금 반환 압력 증대 요인이 될 수 있다. 또한 분양가-거래기간 갭 축소 및 매수심리 위축 등으로 미분양주택이 증가하면서 관련 기업대출 및 부동산PF 등의 부실위험도 높아지게 된다. 이에 본고에서는 주택시장 관련 금융안정 리스크를 주택가격 하락, 미분양 누증 및 주택보증 건전성 측면에서 살펴보고 가계 및 기업에 미치는 영향을 점검하였다.

## 2. 주택가격 하락 관련 리스크

### 가. 주택 보유 가구의 순자산 축소

우리나라 가구는 전체 자산의 약 78%(2022년 3월말 기준)를 주택 등 실물자산의 형태로 보유하고 있어, 주택가격이 급격하게 조정될 경우 보유 자산 규모가 축소되면서 가계의 재무건전성이 악화될 수 있다. 2022년 가계금융복지조사를 활용하여 최근 가계의 자산 변화를 추정한 결과, 지난해 하반기 이후 이어진 주택가격 조정으로 가계의 평균 순자산은 2021년말 4.4억원에서 2023년 3월말 3.9억원으로 약 0.5억원 감소한 것으로 나타났다. 상환능력이 취약한 고위험가구<sup>2)</sup>의 비중(금융부채 보유 가구 대비)도 2.7%에서 5.0%로 확대<sup>3)</sup>되었다(그림 I-1).

그림 I-1. 가계 자산 구성 및 고위험가구 비중 변화<sup>1)</sup>



주: 1) 2023년 3월말 기준(2022년 3월말 기준 자료에 기간중 자산 가격·부채 잔액 변화 등을 반영하여 추정)

2) 전체 가구 평균 기준

3) 순자산 = 금융자산+실물자산-금융부채

4) DTA>100%, DSR>40%인 가구

5) 금융부채 보유가구 수 대비 고위험가구 수 비중

자료: 한국은행 사산(가계금융복지조사)

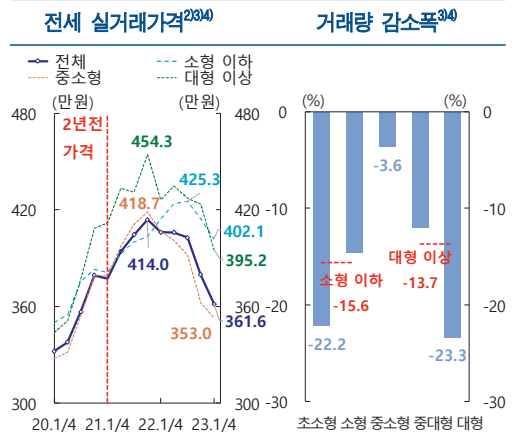
- 1) 본고는 박재현·편도훈·정운재·허정(안정분석팀)이 작성, 박구도(금융안정기획부장)·이정연(안정분석팀장)·김경섭(금융안정국)이 검토하였다.
- 2) 고위험가구를 금융부채 보유가구중 원리금상환 부담이 크고(DSR>40%, 총부채원리금상환비율 Debt Service Ratio) 자산매각을 통한 부채상환이 어려운(DTA>100%, 자산 대비 부채 비율 Debt-To-Asset ratio)가구로 정의하였다.
- 3) 주택담보대출 보유가구 중 고위험가구의 비중은 같은 기간 5.2%에서 9.6%로 확대되었다.

## 나. 주택 임대 가구의 보증금 반환부담 증대

보유 주택을 임대한 가구의 경우 주택 매매가격 하락에 따른 순자산 축소에 더해 전세가격 하락에 따른 보증금 반환부담이 증대될 수 있다. 전세 거래가 상대적으로 활발한 아파트의 단위면적(㎡)당 중위 전세가격(전국 기준)은 2023년 1/4분기 361.6만원으로, 고점(21년 4/4분기 414.0만원) 대비 12.6% 하락한 것으로 나타났다. 규모별로는 소형 이하보다는 중소형(60~85㎡) 이상 아파트에서 전세가격 하락이 더 뚜렷하게 나타났다. 소형 이하<sup>4)</sup> 아파트의 경우 고점 대비 전세가격 하락폭이 5.4%(425.3→402.1)에 그친 반면, 중소형 및 대형 이상<sup>5)</sup> 아파트의 경우 각각 15.7%(418.7→353.0), 13.0%(454.3→395.2) 하락하였다. 특히 2022년말 이후 중소형 이상 규모에서 중위 전세가격이 2년전 가격을 하회하면서 임대 가구들이 신규 전세보증금만으로는 기존 보증금을 반환하기 어려워졌으며, 이는 임차 가구 입장에서 만기에 전세보증금을 돌려받지 못할 가능성이 이전보다 높아졌음을 의미한다.

전세가격 하락에 더해 전세 주거수요가 월세로 전환되면서 임대 가구의 전세보증금 반환부담이 더욱 증대되었을 것으로 추정된다. 국토교통부의 전국 아파트 실거래 데이터를 분석한 결과, 금년 1/4분기중 모든 규모에서 전세 거래량이 전년동기대비 감소한 가운데, 상대적으로 월세 전환이 용이한 초소형 주택(-22.2%)과 전세보증금 조달 규모가 큰 대형 주택(-23.3%)의 거래량이 더 큰 폭 감소하였다(그림 I-2).

그림 I-2. 규모별 전세 가격 및 거래 동향<sup>1)</sup>



주: 1) 국토교통부 아파트 전세 실거래 데이터 기준  
 2) 단위면적당 전세 중위가격 기준  
 3) 소형 이하는 초소형+소형, 대형 이상은 중대형+대형의 단순평균  
 4) 2023년 1/4분기 기준, 전년동기대비  
 자료: 한국부동산원, 국토교통부

실거래 건별 자료(국토교통부)를 활용하여 전세 가격 하락에 따른 예상 전세보증금 반환 규모를 다음과 같이 추정하였다. 규모별 중위 전세가격(보증금)과 거래량을 월별로 분석하여 전세 만기(2년 가정)에 임대 가구가 세입자<sup>6)</sup>에게 반환해야 할 전세보증금 차액 규모를 시점별로 산출하였다.

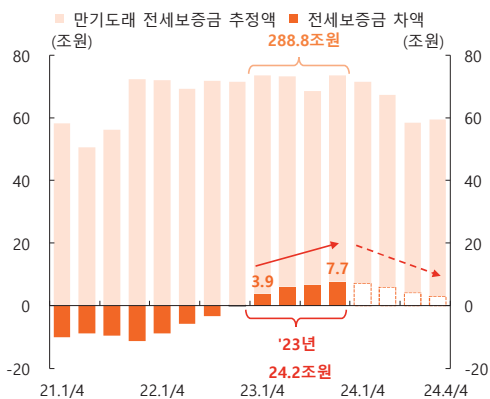
$$rd_t = \sum_i (md_{i,t} - md_{i,t-24}) * tr_{i,t-24}$$

$rd$  : 전세보증금 반환 규모  
 $md$  : 중위 전세가격(보증금)  
 $tr$  : 전세 거래량  
 $i$  : 주택규모  
 $t$  : 시점(월), 전세 만기는 2년 가정

4) 초소형(40㎡ 이하), 소형(40㎡ 초과 60㎡ 이하) 중위가격을 단순평균하였다.  
 5) 중대형(85㎡ 초과 135㎡ 이하), 대형(135㎡ 초과) 중위가격을 단순평균하였다.  
 6) 다만 동 기간중 임대차보호법에 따라 기존 전세보증금의 5% 이내로 증액하여 계약을 갱신한 거래는 분석에서 제외하였다.

향후 전세가격이 2023년 3월 수준을 지속(가할 경우, 전세 임대 가구가 세입자에게 반환해야 할 보증금 차액 규모는 2023년중 연간 24.2조원으로 추정되며, 이는 동 기간중 만기가 도래할 것으로 추정되는 전체 전세보증금(288.8조원)의 약 8.4% 수준이었다. 시점별로는 전세가격이 2년전 수준을 하회하였던 2022년 4/4분기에 보증금 반환 규모가 처음 (+) 값으로 전환된 이후 2023년 4/4분기까지 증가하다가 이후 점차 감소할 것으로 예상된다. 지역별로는 전세가가 높고 거래량이 많은 수도권에서 전세보증금 반환 부담이 크게 나타났다.<sup>8)</sup> 다만, 향후 전세가가 회복될 경우에는 반환부담이 예상수준보다 축소될 수 있다(그림 I-3).

그림 I-3. 향후 전세보증금 반환부담 규모

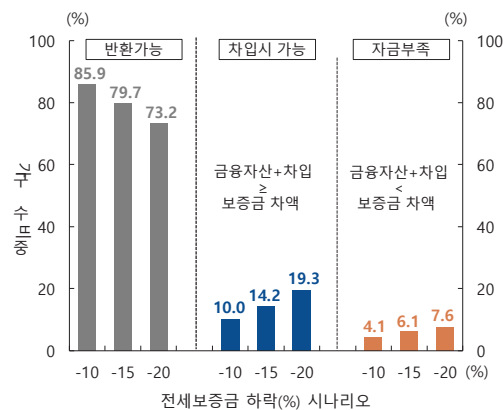


자료: 한국은행 시산, 국토교통부

임대 가구의 전반적인 보증금 반환 능력은 보유 자산 규모 및 차입능력 등을 감안할 때 대체로 양호한 상황인 것으로 평가된다. 가계금융복지조사 자료를 활용하여 가구의 보증금 반환능력

을 시뮬레이션<sup>9)</sup>한 결과, 2023년말 전세가격이 2022년 3월 대비 10~20% 하락할 경우에도 전세 임대 가구(116.7만가구)의 대다수가 보유 금융자산과 추가 차입 등을 통해 보증금을 반환할 수 있는 것으로 평가되며, 차입 후에도 보증금 반환에 어려움을 겪을 가능성이 있는 가구의 비중은 약 4.1~7.6%(4.8~8.8만가구)로 추정되었다(그림 I-4). 이와 같은 전세보증금 반환 자금의 부족은 임대 가구의 경우 부채 증가 및 순자산 축소로, 임차 가구의 경우 보증금 손실 가능성 증대 등으로 이어질 수 있다. 한편 임대가구의 전세보증금 반환을 위한 차입은 임차인이 반환된 보증금액의 상당 부분을 기존 전세대출 상환에 활용하는 경우를 제외하면 가계부채 증가 요인으로 작용할 수 있다는 점에 유의해야 한다.

그림 I-4. 전세가격 하락폭<sup>1)</sup>에 따른 보증금 반환 가능 여부별 가구 비중<sup>2)</sup>



주: 1) 시나리오는 2022년 3월대비 전세보증금 하락폭

2) 전체 전세 임대 가구 수 대비 비중

자료: 한국은행 시산(가계금융복지조사)

7) 23.3월 전국 아파트 전세 실거래가 지수 기준으로 고점(22년 6월) 대비 약 14% 하락한 수준이다.

8) 전체 보증금 차액에서 서울, 경기 지역이 각각 30.1%, 35.6%를 차지하며, 그 다음으로 인천과 대구가 각각 6.7%를 차지하였다.

9) 전세 임대가구의 보유 금융자산 처분 및 차입을 통한 보증금 차액(현재 보증금 - 하락 후 보증금) 반환 능력을 점검하였다. 금융자산을 초과하는 보증금 차액 규모만큼 금융기관으로부터 차입이 필요하다고 가정하였으며, 가구별 차입 가능 규모는 생활안정자금 목적 주택담보대출 규제(LTV 50% <다주택자 40%) 및 차주단위 DSR 규제(1억원 이상 대출시 DSR 50%)를 적용하여 시산하였다.

### 3. 미분양 누증 관련 리스크

#### 가. 미분양주택 증가 및 분양률 하락

2023년 4월말 기준 전국 미분양주택은 7.1만호로 2021년 9월말 1.4만호<sup>10)</sup>를 기록한 이후 빠르게 증가하였다. 다만, 과거 PF부실사태 시기와 비교할 때 여전히 낮은 수준이다. 지역별로는 대구 등 비수도권의 미분양주택이 빠르게 증가하면서 전체 미분양 증가를 주도하였다. 수도권 미분양주택이 2021년 3월말 0.2만호에서 2023년 4월말 1.2만호로 증가한 반면, 비수도권에서는 같은 기간중 1.4만호에서 6.0만호로 크게 증가하였다(그림 I-5).

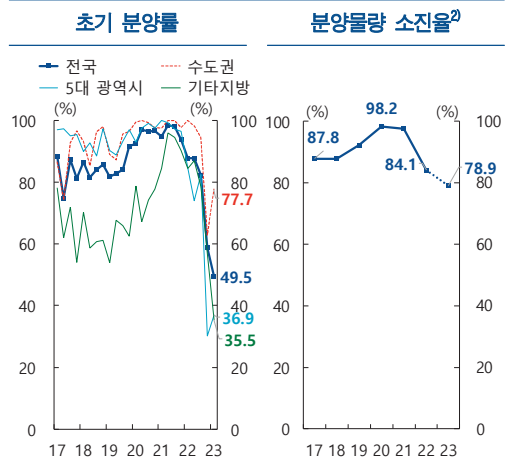
그림 I-5. 최근 미분양 동향<sup>1)</sup>



주: 1) 기말 기준  
자료: 국토교통부

전국 민간아파트의 초기 분양률<sup>11)</sup> 추이를 살펴 보면, 2017년 이후 약 90% 수준을 유지하던 초기 분양률이 2023년 1/4분기에 49.5%로 크게 하락한 것으로 나타났다. 특히 모든 지역에서 초기 분양률이 크게 하락한 가운데, 5대 광역시와 기타지방의 초기 분양률이 각각 36.9%, 35.5%를 기록하면서 수도권(77.7%)에 비해 더 큰 폭 하락하였다. 분양물량 소진율<sup>12)</sup>도 2022년 이후 점차 하락하여 2023년 4월에는 78.9%(연율<sup>13)</sup> 기준)까지 하락하면서 분양시장 부진이 이어지고 있다(그림 I-6). 향후 주택수요가 개선되지 않아 현 수준의 초기 분양률 및 분양물량 소진율이 지속될 경우 연중 미분양주택 물량이 추가로 확대될 가능성이 있다.

그림 I-6. 초기 분양률 및 분양물량 소진율<sup>1)</sup> 추이



주: 1) (전년말 미분양(준공후 미분양제외)+분양물량-기말 미분양) / (전년말 미분양(준공후 미분양제외)+분양물량)  
2) 23년은 1-4월중 소진율을 연율화  
자료: 한국은행 시산, 주택도시보증공사(HUG), 한국부동산원

10) 2021년 9월말 1.4만호는 통계작성 이래 최저 수준이다.

11) 주택도시보증공사(HUG)의 주택 분양보증서와 입주자 모집 승인을 받아 분양한 30가구 이상의 민간아파트 사업장에서 총 분양 가구 수 대비 초기 분양기간(분양 개시일 이후 3개월 초과 ~ 6개월 이하)중 실제 계약을 체결한 가구 수의 비율을 의미한다.

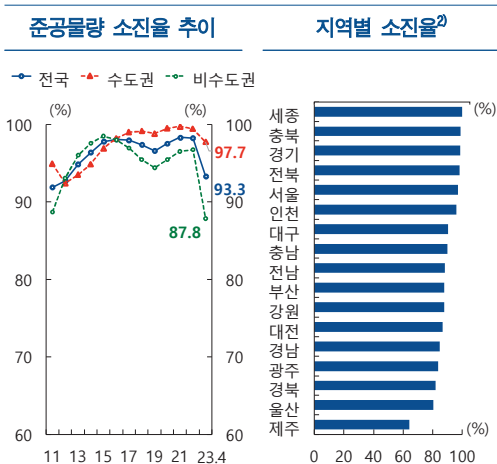
12) 전년도 미분양물량과 해당연도 분양물량 중에서 분양완료된 물량의 비중으로 정의하였다.

13) 23.4월까지 4개월 누적 소진율은 41.0%이며, 연말까지 미분양이 더 늘지 않는다는 가정 하에 산출하였다.

다만, 최근 주택수요가 소폭 회복되는 모습을 보이는 데다 일부 사업장에서는 부진한 주택수요를 감안하여 분양일정을 연기<sup>14</sup>)하고 지자체별로 인허가 보류, 후분양 유도 등의 정책적 대응도 이어지고 있어 미분양주택이 단기간에 급격히 증가할 가능성은 크지 않은 것으로 보인다.

특히 건설사와 금융기관 입장에서 더욱 큰 부담이 되는 준공후 미분양의 경우 2023년 4월말 기준 0.9만호 수준으로 과거에 비해 여전히 낮은 수준<sup>15</sup>)을 유지하고 있다. 준공물량 소진율<sup>16</sup>)의 경우 2023년 들어 93.3%로 상당폭 하락했으나 수도권<sup>17</sup>)의 경우 97.7%로 상대적으로 양호한 모습을 보이고 있다. 제주 지역의 소진율이 낮은 것으로 나타났다으나 준공물량이 적어<sup>17</sup>) 전체 시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 평가된다(그림 I-7).

그림 I-7. 준공물량 소진율<sup>1)</sup>



주: 1) (전년말 준공후 미분양 + 당해 준공물량 - 연말 준공후 미분양) / (전년말 준공후 미분양 + 당해 준공물량)

2) 23년 1~4월중 지역별 준공물량 소진율

자료: 국토교통부

## 나. 미분양으로 인한 건설사 재무건전성 저하

미분양주택이 증가하면 건설사는 분양수입(분양사업), 공사비용(도급사업) 등 대금 회수가 지연되면서 운전자금 조달을 위한 유동성 부담이 높아질 수 있다. 일반적으로 건설사는 부동산PF 사업에 참여하면서 책임준공 등의 보증을 제공하는데, 이 경우 분양실적과 무관하게 약정 기간까지 자체 자금으로 공사를 진행해야 한다. 이에 따라 미분양 물량이 증가하면 건설사의 완성 및 미완성 주택 재고자산이 늘어나고, 분양 및 공사 대금을 지급받지 못하여 관련 미수금이 증가하게 된다. 건설사별 평균 미분양주택 재고액은 2022년 총자산의 약 3.4%에 해당하는 66.0억원(완성주택 24.2억원, 미완성주택 41.7억원)으로, 코로나19 기간중 소폭 감소하였다가 최근 다시 증가하는 모습을 보였다. 또한 건설사별 평균 분양 및 공사 미수금이 2022년 234.7억원(분양미수금 31.9억원, 공사미수금 202.8억원)으로 2021년(175.1억원)에 비해 34.1% 증가하였으며, 총자산 대비 비중도 10.6%에서 12.2%로 상승하였다(그림 I-8).

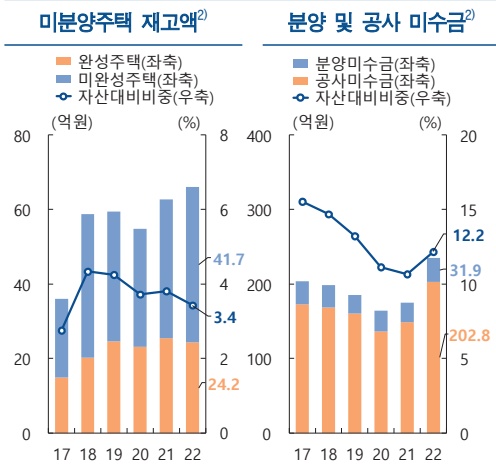
14) 10대 건설사의 1~4월중 아파트 분양실적은 1.6만가구로 지난해 12월 계획물량(5.5만가구)에 비해 크게 낮은 수준이다(부동산 114).

15) 준공후 미분양 물량 추이(기말, 만호): 2009년 5.0 → 2015년 1.1 → 2020년 1.2 → 2022년 0.8

16) 전년말 준공후 미분양주택과 당해 준공된 물량 중에서 당해 분양이 완료된 물량의 비중으로 정의하였다.

17) 2023년 1~4월중 제주 지역의 준공주택 물량은 1,453호로, 전국 준공물량(123,083호)의 1.18%에 불과하다.

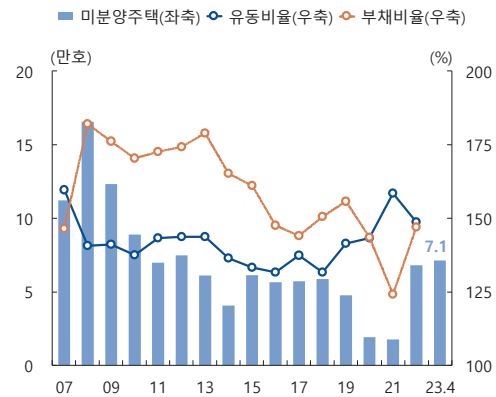
그림 I-8. 건설사<sup>1)</sup> 미분양주택 관련 재고 및 미수금



주: 1) 외부감사대상 종합건설업체 기준(22년 기준 1,254개)  
 2) 재고액 및 미수금의 업체당 평균(연말 기준)  
 자료: KIS-Value

과거 2007~08년중 미분양주택이 급증했던 시기에 건설사의 유동비율이 하락하고 부채비율이 큰 폭 상승하는 등 유동성과 안정성 측면에서 재무건전성이 크게 악화되었다. 지난해부터 미분양주택이 다시 상당폭 증가하면서 유동비율은 하락하고 부채비율은 상승하였다(그림 I-9).

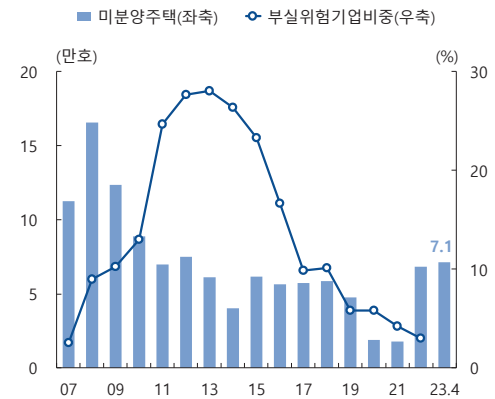
그림 I-9. 미분양주택 및 건설사<sup>1)</sup> 재무건전성<sup>2)</sup> 추이



주: 1) 연도별 상장 종합건설기업 기준  
 2) 연말 유동비율 및 부채비율의 중위값 기준  
 자료: 국토교통부, KIS-Value

미분양주택 증가에 따른 건설기업의 재무건전성 악화는 시차를 두고 이들 기업의 부실위험에 반영되면서 금융기관의 관련 대출 부실로 이어질 수 있다. 과거 2007~08년에도 미분양이 급증한 이후 약 3년에 걸쳐 건설기업의 부실위험이 전반적으로 높아졌으며, 건설업 부실위험기업 비중이 큰 폭 상승하였다. 따라서 지난해 하반기 이후 빠르게 증가한 미분양주택의 영향이 2023년중 건설기업의 재무건전성을 저하시키고 관련 대출의 연체 위험을 높일 가능성을 배제하기 어렵다(그림 I-10).

그림 I-10. 건설업 부실위험기업<sup>1)</sup> 비중<sup>2)</sup>



주: 1) 1년 후 부도상태(폐업, 자본잠식)로의 전환 확률 5% 초과 기업  
 2) 연도별 상장 종합건설기업 수 대비 부실위험기업 수 비중  
 자료: 한국은행 시산, 국토교통부

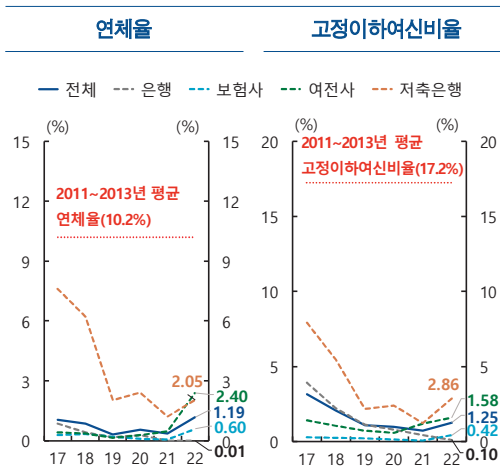
그러나 현재 건설기업의 전반적인 재무상황 및 금융기관의 건설업 대출 건전성이 과거에 비해 크게 양호한 모습을 유지하고 있으며, 정부의 관련 정책대응이 적극적으로 진행되고 있어 미분양주택 증가가 과거와 같은 양상으로 건설기업 및 관련 대출의 대규모 부실로 이어지지 않을 것으로 판단된다.



## 다. 부동산PF 부실 확대 가능성

분양실적 저조 등에 따른 주택사업 수익성 악화는 부동산PF 대출의 부실 확대에 이어질 수 있다. 최근에는 일부 브릿지론 부동산PF 사업장의 본PF 전환이 원활하게 이루어지지 않는 등 관련 리스크가 점차 증대되는 모습이다. 2022년 12월말 기준 부동산PF 대출의 연체율이 1.19%로 2021년 이후 지속적으로 상승하고 있다. 다만, 부동산PF 부실 우려가 커지면서 부동산PF 대출 잔액 증가세가 크게 둔화<sup>18)</sup>되었으며, 금융기관의 부동산PF 관련 건전성 지표도 과거 부동산PF 부실사태 당시에 비해 여전히 낮은 수준을 지속하고 있다(그림 I-11).

그림 I-11. 부동산PF 대출 건전성 지표 추이



자료: 금융기관 업무보고서

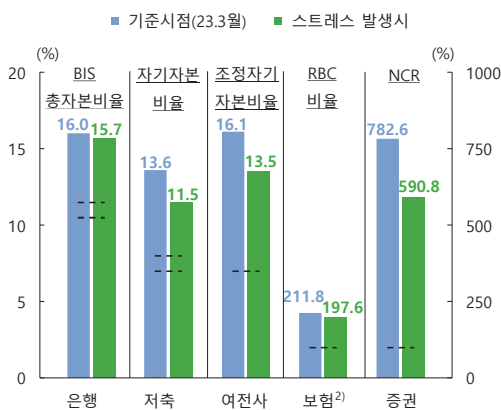
또한 향후 주택시장 부진 장기화 및 미분양 증가 등에 따른 부동산PF 대출 부실이 금융시스템에 미칠 영향을 평가<sup>19)</sup>한 결과, 금융기관의 자본비율이 다소 하락하나, 모든 업권에서 여전히 규제 수준을 상회하는 것으로 나타났다(표 I-1, 그림 I-12). 또한 지난해 하반기 이후 감독기관과 금융기관의 건전성 관리가 한층 더 강화되고 있어 현 시점에서 부동산PF 관련 부실이 금융시스템의 안정성을 저해할 가능성은 크지 않은 것으로 보인다.

표 I-1. 스트레스 테스트 시나리오

	스트레스 상황
주택가격 하락폭 <sup>1)</sup>	-10%
부진 지속기간	향후 2년 이상

주: 1) 전국 아파트 실거래가 기준(23.3월)

그림 I-12. 부동산PF 대출 부실이 금융시스템에 미치는 영향<sup>1)</sup>



주: 1) 부동산PF 대출을 보유한 금융기관 기준

2) 보험회사의 경우 K-ICS 도입 이전 기준

자료: 한국은행 시산, 금융기관 업무보고서

18) 부동산PF 대출 잔액은 2019년말 79.6조원 → 2020년말 92.2조원 → 2021년말 112.6조원 → 2022년 6월말 120.4조원 → 9월말 129.1조원 → 2022년말 129.8조원으로 2022년 하반기 들어 증가세가 빠르게 둔화되었다.

19) 금번 스트레스 테스트는 2022년 12월 금융안정보고서의 「최근 부동산 기업금융의 주요 특징 및 잠재리스크 평가」에서 실시한 스트레스 테스트 방식을 차용하여 실시하였다. 이전 스트레스 테스트에서의 주택가격 하락 시나리오가 대체로 현실화된 점을 감안하여, 금번 테스트에서는 주택시장 부진이 2023년 3월 이후 2년 이상 지속되면서 주택가격(전국 아파트 실거래가, 한국부동산원 기준)이 10% 추가 하락하고 준공후 미분양 등이 크게 확대되는 상황을 시나리오로 가정하였다.

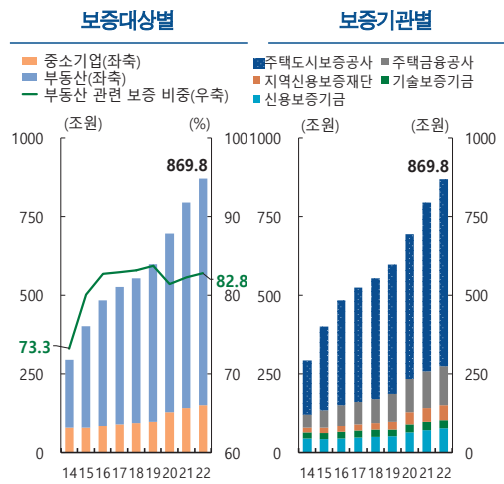
## 4. 주택보증 건전성 관련 리스크

2020년 이후 부동산시장 호황과 정부의 임대사업자 책임 강화 등으로 부동산 관련 공적보증<sup>20)</sup>이 크게 증가하였다. 이러한 부동산 관련 보증은 최근 주택가격 하락으로 전세보증금 미반환, 미분양 증가 등의 리스크가 점차 현실화되고 있는 상황에서 가계 및 기업 부문의 부실이 금융시스템에 미치는 직접적 영향을 완화하는 데 상당 부분 기여하였다. 다만 주요 보증기관의 재무건전성이 악화될 경우 정부의 관련 재정 부담이 증대될 수 있다.

### 가. 주택 관련 공적보증 규모 증가

과거 신용도가 낮은 중소기업에 대한 정책금융 수단으로 주로 활용되었던 공적보증은 2015년 이후 분양, 전세 및 주택구입 자금 보증 등이 크게 늘어나면서 부동산시장에서도 그 역할이 크게 증대되었다. 2022년말 현재 공적보증 잔액은 869.8조원(부동산보증 719.9조원, 중소기업보증 149.9조원)으로 2014년말(293.3조원) 대비 약 3배 증가하였는데, 부동산 관련 보증의 비중이 2014년말 73.3%에서 2022년말 82.8%로 크게 확대되었다. 보증기관별로는 2015~22년중 주택도시보증공사(이하 'HUG')와 주택금융공사(이하 '주금공')가 각각 424.7조원, 80.3조원을 추가로 공급하면서 전체 공적보증의 확대(+576.5조원)를 주도하였다(그림 I-13).

그림 I-13. 공적보증 잔액 추이



자료: 각 보증기관

부동산 관련 공적보증의 증가세는 주택분양시장 활성화, 전세가격 상승 등에 따른 보증수요 증가, 정부의 임대사업자 정책 등에 주로 기인한다. 2017~18년중 분양 관련 규제 강화<sup>21)</sup>로 인해 감소하였던 분양보증<sup>22)</sup>은 2020년 이후 분양시장이 다시 활성화되면서 증가세로 전환하였다. 전세대출 및 전세보증금반환 보증(개인보증)도 주택임대차보호법 시행 등으로 전세가격이 급등<sup>23)</sup>하면서 보증 규모가 증가하였다. 한편, 정부의 임대사업자 공적의무 강화 정책의 일환으로 임대사업자의 보증보험 가입을 의무화하면서 임대보증금보증(사업자보증)<sup>24)</sup> 규모도 크게 증가<sup>25)</sup>하였다(그림 I-14).

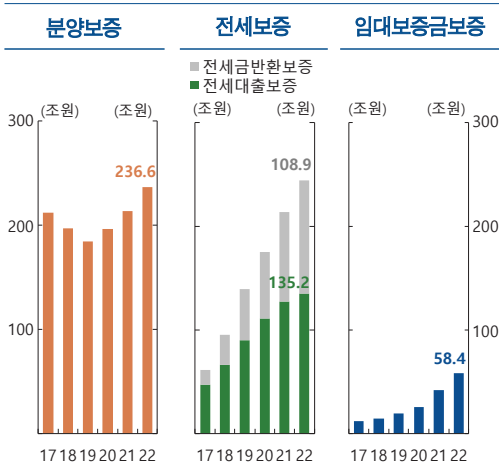
20) 본고에서는 공적보증을 보증 대상에 따라 중소기업보증과 부동산보증으로 나누어 살펴보았다. 중소기업보증에는 신용보증기금(유동화회사보증 포함), 기술보증기금, 지역신용보증재단의 신용보증 등이 포함되고, 부동산보증은 주택금융공사(주택금융신용보증기금) 및 주택도시보증공사의 주택구입자금보증, 전세자금대출보증, 전세보증금반환보증, 임대보증금보증, 분양보증 등이 포함된다.

21) LTV, DTI 규제 강화(투기과열지구 LTV한도 60% → 40%, DTI 50% → 40%), 분양권 전매시 일괄 양도세 50% 적용, 청약 1순위 자격 강화 등 관련 규제가 강화되었다.

22) 분양보증 잔액(말잔, 조원): 17년 211.9 → 18년 196.5 → 19년 184.2 → 20년 196.1 → 21년 213.7 → 22년 236.6

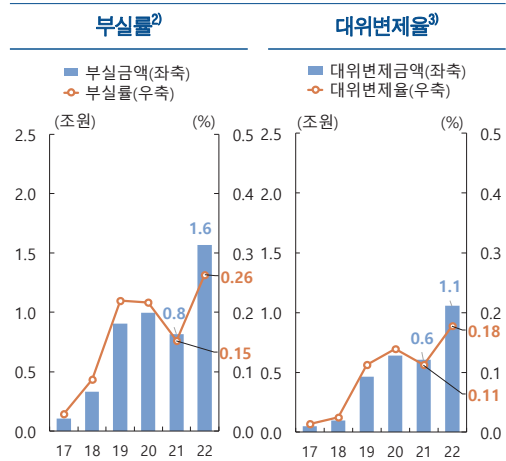
23) 2020년 8월 계약갱신청구권·전월세상한제 등 주택임대차보호법 시행과 임대사업자 세제혜택 축소, 재건축 조합원 실거주 요건(2년) 등이 신설되면서 전월세물량이 감소한데 기인한다.

그림 I-14. 종류별 부동산 관련 공적보증 잔액 추이



자료: 한국주택금융공사, 주택도시보증공사(HUG)

그림 I-15. 부동산 관련 보증의 건전성 추이<sup>1)</sup>



주: 1) HUG 기준  
 2) 부실금액/보증잔액  
 3) 대위변제금액/보증잔액  
 자료: 주택도시보증공사(HUG)

나. 보증기관의 건전성 저하 우려 증대

2022년 이후 부동산 경기 둔화로 인해 부동산 관련 공적보증의 건전성 지표들이 다시 악화되는 모습을 보이면서, 공적보증기관의 재무상황에 대한 우려가 증대되고 있다. HUG의 보증 부실금액<sup>26)</sup> 규모는 2021년 0.8조원에서 2022년 1.6조원으로 증가하였으며, 이에 따라 부실률(부실금액/보증잔액)도 0.15%에서 0.26%로 상승하였다. 대위변제액<sup>27)</sup>도 같은 기간 0.6조원에서 1.1조원으로 확대되면서 대위변제율(대위변제액/보증잔액)도 0.11%에서 0.18%로 상승하였다(그림 I-15). 특히 동 대위변제액 중 전세관련 보증<sup>28)</sup>의 비중이 2022년 현재 92.1%로, 2017년(10.4%)에 비해 크게 증대<sup>29)</sup>된 것으로 나타났다.

5. 시사점

현재까지는 지난해 하반기 중 주택시장 부진으로 인해 실제 현실화된 대출관련 부실 규모가 크지 않고 일부 비은행업권을 제외하면 금융기관의 복원력도 양호한 수준을 유지하는 등 전반적으로 금융안정 리스크가 적절한 수준에서 관리되고 있는 것으로 보인다.

향후 주택가격이 질서있게 조정될 경우 중장기적으로 임차가구의 주거비 부담 완화와 전세대출 수요 둔화 등을 통해 가계부채의 점진적 축소에 기여할 수 있을 것이다. 그러나 단시일내 주택가격이 급격히 하락할 경우 임대인의 전세

24) 임대보증금보증은 임대사업자가 임대보증금을 반환하지 않는 경우 임차인에게 임대보증금의 반환을 책임지는 보증상품으로, 신규 등록 임대사업자는 2020.8월부터, 기존 임대사업자는 2021.8월부터 임대보증금 보증보험 가입이 의무화되었다.  
 25) 임대보증금보증은 2015~19년중 15.6조원 증가하는 데 그쳤으나, 임대사업자에 대한 공적 의무 강화 정책 시행 이후 2020~22년중 38.8조원 증가하였다.  
 26) 보증 부실금액은 채무자가 보증으로 빌린 대출금에 대해 이자 납입 또는 원금 상환을 제대로 하지 않는 채권 금액을 의미한다.  
 27) 보증 대위변제액은 보증사고로 인해 보증기관이 대신 변제한 금액을 의미한다.  
 28) 전세자금대출보증과 전세금 반환보증을 의미한다.  
 29) HUG의 대위변제액 중 전세관련 보증의 비중: 17년 10.4% → 19년 64.7% → 21년 87.9% → 22년 92.1%

보증금 반환부담 증대, 미분양주택 물량 증가, 부동산PF 부문의 부실 확대 가능성을 배제할 수 없으므로 이에 선제적으로 대비할 필요가 있다.

먼저 실수요자에 대한 신축적인 규제 적용을 통해 주택시장의 매수심리가 지나치게 위축되지 않도록 함으로써 미분양주택이 시장원리에 따라 자연스럽게 해소될 수 있도록 유도할 필요가 있다. 특히 분양가 수준에 따라 분양실적이 차별화되는 등 일부 지역의 경우 고분양가가 미분양의 원인으로 지적되고 있어, 할인분양 등 적절한 분양가 조정을 통해 매입수요를 뒷받침할 필요가 있다. 한편 전세시장의 경우 전세 사기 피해자 등에 대한 대책<sup>30)</sup>과는 별개로 보증금 미반환 리스크에 직면한 전세 세입자 보호방안 마련 등의 대책을 고려할 필요가 있다.

부동산PF 대출 부실 확대를 방지하기 위해서는 정부 및 금융당국이 기 추진하고 있는 바와 같이, 사업 전망이 양호한 정상 사업장의 경우 다양한 금융지원을 통해 원활한 사업 진행을 지원할 필요가 있다. 반면 위험 사업장에 대해서는 시행사 및 시공사, 대주단 등 사업 관계자 간 합리적 책임 분담을 통해 사업 진행 여부를 자율적으로 판단하도록 유도하고, 필요시 정리 작업이 신속하게 진행될 수 있도록 민간 및 공공 금융기관의 부실채권 매입 프로그램을 준비해야 한다. 아울러 향후 발생할 수 있는 부실에 대해서는 금융기관의 대손충당금 적립 확대 및 자본 확충 등을 통해 사전에 대응해야 할 것이다.

## 참고문헌

권준석, 남명훈(2022), “금리와 자산가격 변화가 가계부채 지속가능성에 미치는 영향”, 금융안정 연구, 23(2), pp. 119-158.

김진유(2022), “고위험 전세와 전세보증금 미반환 위험의 상관관계 분석 - 서울시 전세보증사고를 중심으로”, 부동산학연구, 28(4), pp. 55-69.

안영빈(2022), “한국 전세가율을 중심으로 임대주택 시장을 악화시키는 요인 분석”, 시장경제 연구, 51(2), pp. 1-18.

정상철, 성주한(2019), “미분양 아파트 결정모형에 관한 연구”, 부동산학보, 76, pp. 61-77.

정화영(2022), “부동산가격 상승이 가계의 자산·부채에 미치는 영향과 시사점”, 이슈보고서 22-27, 자본시장연구원

한국은행(2022), “최근 부동산 기업금융의 주요 특징 및 잠재리스크 평가”, 「금융안정보고서(2022.12)」, pp. 125-139.

한국신용평가(2023), “증권사 부동산금융 손실 시나리오 테스트: 브릿지론 위험 부담 수준이 자본적정성 차별화 핵심 요인”, KIS Special Report

한국은행(2022), “금융안정 상황(2022년 9월)”, 한국은행 보도자료(2022년 9월)

30) 정부는 최우선변제금액 상향(현재 시행중), 임차인 대항력 보강(현재 시행중), 관련 처벌 강화(관련 법 개정 추진중) 등 전세사기 피해 방지 및 지원방안을 발표하였다(국토교통부 2022년 9월, 2023년 2월).

## II. 비은행예금취급기관의 잠재리스크 점검<sup>1)</sup>

1. 검토 배경
2. 비은행예금취급기관 현황
3. 잠재리스크 및 대응 여력
4. 종합평가 및 시사점

### 1. 검토 배경

2022년 4/4분기 이후 상호저축은행(이하 '저축은행')과 새마을금고 등 상호금융조합<sup>2)</sup>의 자산 건전성이 빠르게 저하되면서 비은행예금취급기관에 대한 신용경계감이 증대되고 있다. 특히 2023년 3월초 미국 실리콘밸리 은행(이하 'SVB')의 대규모 예금인출 사태(bank run)가 발생<sup>3)</sup>하자 그간의 신용경계감과 맞물려 미국 중소은행과 규제환경이 유사한 비은행예금취급기관<sup>4)</sup>의 유동성리스크에 대한 경계감도 일시적으로 고조되었다.

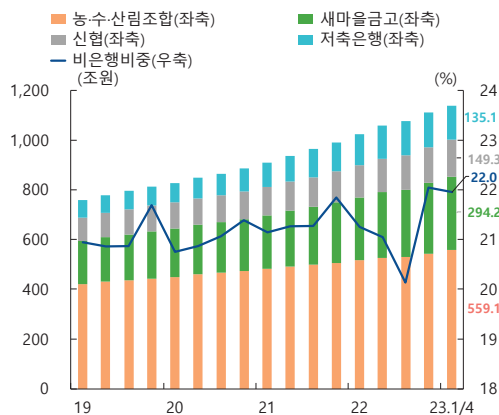
이에 본고에서는 비은행예금취급기관 현황을 살펴보고 부동산 관련 익스포저, 취약차주 대출, 유가증권 투자 및 유동성과 관련된 잠재리스크를 점검해 보았다. 그리고 비은행예금취급기관의 잠재리스크가 현재화될 경우 시스템 리스크

로의 전이가능성과 비은행예금취급기관의 유동성 대응 여력을 분석하고 정책적 시사점을 도출해 보았다.

### 2. 비은행예금취급기관 현황

2023년 1/4분기말 기준 비은행예금취급기관의 총자산 규모는 1,137.7조원으로 세부 업권별로는 농·수·산림조합(559.1조원), 새마을금고(294.2조원), 신협(149.3조원) 및 저축은행(135.1조원) 순이다. 은행<sup>5)</sup>을 포함한 전체 예금취급기관 대비 비은행 부문의 비중은 2022년 3/4분기중 일시적으로 축소<sup>6)</sup>되었으나 2023년 1/4분기말 22.0%로 확대되었다(그림 II-1).

그림 II-1. 비은행예금취급기관 자산 규모<sup>1)</sup>



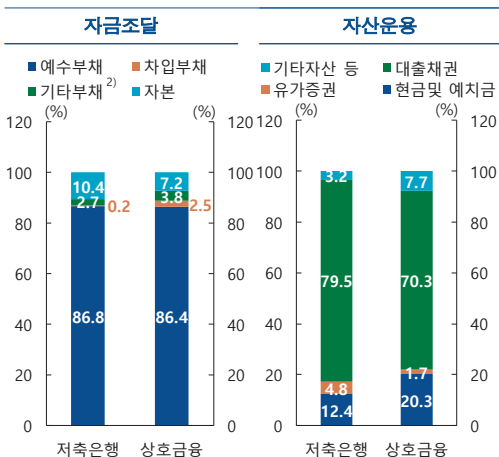
주: 1) 분기말 잔액 기준

자료: 금융기관 업무보고서, 새마을금고 중앙회

- 1) 본고는 나성오·송수혁·남승희(비은행리스크팀), 박지수·이영재·염기주·이병호(시스템리스크팀)가 작성, 이종현(금융리스크 분석부장)·신준영(비은행리스크팀장)·임호성(시스템리스크팀장)·우신욱(금융기획팀장)이 검토하였다.
- 2) 농업협동조합(이하 '농협'), 수산업협동조합(이하 '수협'), 산림조합의 신용사업부문(통칭하여 '농·수·산림조합')과 신용협동조합(이하 '신협') 및 새마을금고를 포괄한다.
- 3) 관련 정책당국의 빠른 대응 등으로 금융시장의 변동성 확대는 제한적이었다. 자세한 내용은 <참고 8> 「SVB·CS 사태의 주요 내용과 정책당국 대응사례 및 시사점」을 참조.
- 4) 비은행예금취급기관은 은행과 유사한 여수신업무를 주요 업무로 취급하고 있지만 지역 서민 금융 등 보다 제한적인 목적으로 설립되어 자금조달 및 운용 등에서 은행과는 상이한 규제를 받는 금융기관이다. SVB는 은행에 대한 건전성 규제 국제 기준(바젤 III)이 적용되지 않는 중소 은행으로서, 우리나라의 비은행예금취급기관과 규제환경이 유사하다. 우체국도 비은행예금취급기관에 포함되나 국영 금융기관이면서 대출을 취급하지 않는 등 상이한 특성으로 인해 본고의 주요 분석 대상에서 제외하였다.
- 5) 일반은행, 특수은행 및 외은지점을 모두 포괄한다.
- 6) LCR 규제 비율 정상화 계획(22년말까지 92.5%로 상향 예정이었으나 22년 10월말 정상화를 6개월간 유예)에 따라 시중은행이 고 유동성자산 보유 비중 및 은행채 발행을 빠르게 확대한 것에 기인한다.

비은행예금취급기관은 은행에 비해 영위 가능한 업무의 범위가 넓지 않고 여신 취급에 있어 업권 별로 영업구역 또는 조합원 자격 등에 따른 제한이 있다. 이에 따라 저축은행과 상호금융조합은 예수부채를 통해 자금의 대부분을 조달하고 이를 주로 대출채권으로 운용하고 있다(그림 II-2).

그림 II -2 업권별 자금조달·자산운용 현황<sup>1)</sup>



주: 1) 2022년말 기준  
 2) 퇴직급여충당부채, 미지급비용 등  
 자료: 금융기관 업무보고서, 새마을금고 중앙회

### 3. 잠재리스크 및 대응 여력

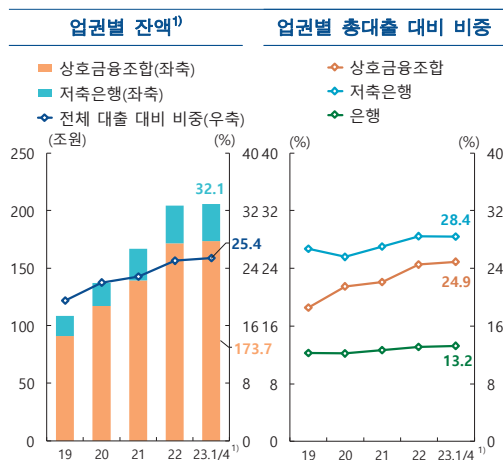
향후 높아진 금리 수준이 유지되고 경기회복이 지연될 경우 연체율 상승, 수익성 악화 지속 등으로 예금취급기관의 신용 및 유동성리스크에 대한 우려가 확대될 수 있다. 이하에서는 신용, 시장 및 유동성 리스크 측면에서 최근 비은행예금취급기관의 잠재리스크를 평가하고 각 업권의 손실 발생 또는 유동성 부족 상황시 대응 여력을 점검해보았다.

## 가. 신용 및 시장 리스크

### 부동산 관련 익스포저 확대 및 건전성 저하

비은행예금취급기관의 부동산·건설업 대출 규모는 2023년 1/4분기말 약 205.8조원(상호금융조합 약 173.7조원, 저축은행 32.1조원) 규모로 추산되며, 전체 대출잔액 대비 비중은 2019년말 대비 5.9%포인트 증가한 25.4% 수준이다. 업권별로는 저축은행이 28.4%, 상호금융조합이 24.9%로서 은행(13.2%) 부문의 부동산 관련 대출 비중을 크게 상회하고 있다(그림 II-3).

그림 II -3 부동산·건설업 대출 규모 추이

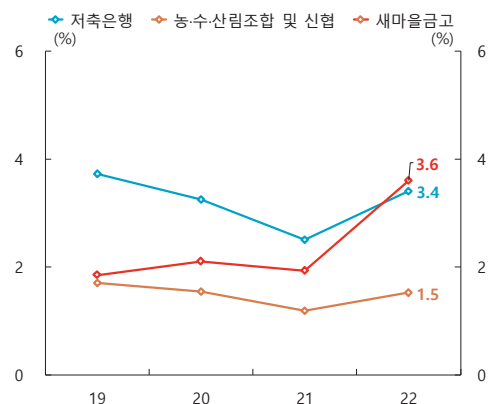


주: 1) 새마을금고는 2023년 1월말 기준  
 자료: 금융기관 업무보고서, 행정안전부, 한국은행 시산

7) 특히 상호금융조합의 경우 복수의 조합이 참여하는 공동대출을 활용하여 부동산 관련 대출 취급을 빠르게 확대할 수 있었던 것으로 보인다. 공동대출은 2개 이상의 단위 조합이 동일 채무자를 대상으로 동일 물건에 대해 동일 순위로 근저당권을 설정하는 담보대출 방식으로서 차주는 개별 조합 수준의 여신 한도를 적용 받지 않고 동일 상호금융권 내에서 대규모 자금을 조달할 수 있다.

부동산 관련 익스포저가 확대된 가운데 부동산 경기가 부진해지면서 비은행예금취급기관 대출 전반의 건전성도 저하되었다. 2022년말 새마을금고의 연체율은 3.6%로 2021년말(1.9%) 대비 큰 폭 상승한 가운데 여타 업권의 연체율도 저축은행 3.4%, 농·수·산림조합 및 신협이 1.5%로 상승하였다<sup>8)</sup>(그림 II-4).

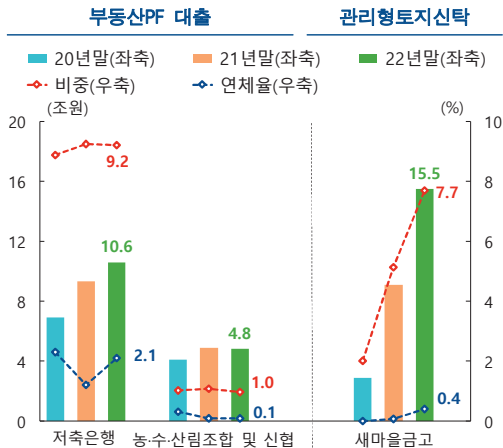
그림 II-4. 업권별 연체율 추이



자료: 금융기관 업무보고서, 새마을금고 중앙회

한편 최근 부실 우려가 높아진 부동산PF<sup>9)</sup>에 대한 비은행예금취급기관의 대출잔액은 2022년말 기준 농·수·산림조합 및 신협이 4.8조원으로 전년말 대비 소폭 감소한 반면 저축은행은 10.6조원으로 증가세가 지속되었다. 새마을금고의 경우 관리형토지신탁<sup>10)</sup> 방식으로 취급한 부동산 PF 관련 대출이 총대출의 7.7%(15.5조원) 수준까지 확대되었으나 연체율은 낮은 수준을 유지하고 있다<sup>11)</sup>(그림 II-5).

그림 II-5. 부동산PF 관련 대출 규모 및 연체율 추이



자료: 금융기관 업무보고서, 행정안전부 등

8) 2023년 1/4분기말 연체율은 저축은행(5.1%)과 농·수·산림조합 및 신협(2.4%) 모두 증가하였다.

9) 부동산개발사업의 사업성을 담보로 자금을 조달하고 해당 사업에서 발생하는 현금흐름을 상환재원으로 하는 금융방식이다.

10) 토지 소유자가 해당 토지 소유권과 사업시행자 명의를 신탁회사로 이전하여 신탁회사가 사업을 주도하는 방식으로서 부동산 소유자 및 여타 채권자에 의한 권리 침해 없이 사업 진행이 가능하고 시공사 및 신탁사 책임준공 약정을 통해 준공리스크가 낮아지는 장점이 있다.

11) 다만 2023년 1월말 기준 관리형토지신탁 대출잔액과 연체율은 각각 15.8조원과 0.7%로 2022년말 대비 모두 증가하였다.



## 취약차주 대출 확대

가계부채DB에 따르면 2019년말 대비 2022년말 취약차주<sup>12)</sup>에 대한 대출 규모가 저축은행은 증가(+32.5%)하고 상호금융조합은 감소(-24.3%)한 가운데 저축은행의 경우 20~30대 청년층(+51.6%)의 증가폭이 두드러지는 것으로 나타났다.<sup>13)</sup> 이는 상호금융권의 가계대출 태도 강화<sup>14)</sup>, 비대면 경로를 중심으로 한 저축은행의 신용대출 확대<sup>15)</sup> 영향 등에 주로 기인한 것으로 보인다(그림 II-6).

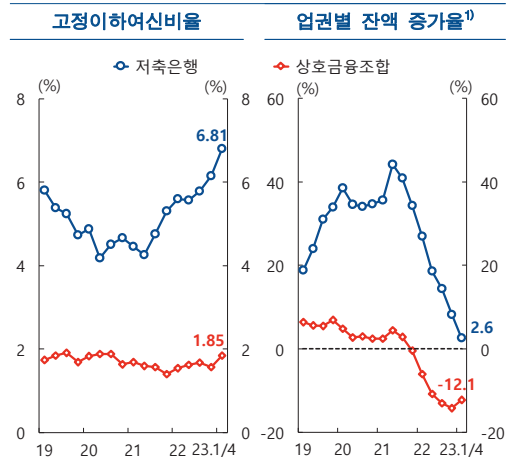
취약차주에 대한 대출 규모가 확대되면서 저축은행의 신용대출 고정이하여신비율은 2021년 3/4분기 이후 증가세를 지속하여 2023년 1/4분기말 6.81%까지 상승하였다. 다만 가계 부실에 대한 우려<sup>16)</sup>가 높아지면서 2021년 3/4분기 이후부터는 모든 업권에서 신용대출 규모의 증가폭이 둔화되거나 감소로 전환된 모습이다(그림 II-7).

그림 II-6. 취약차주 연령별 대출 규모 추이



자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

그림 II-7. 신용대출 건전성 및 증가율 추이



주: 1) 전년동기대비

자료: 금융기관 업무보고서, 새마을금고 중앙회

12) 다중채무자(3개 이상의 금융기관에서 대출 이용)이면서 저소득(소득 하위 30%)이거나 저신용(NICE 기준 신용점수 664점 이하)인 차주로 정의하였다.

13) 저축은행의 가계대출 중 취약차주 대출 비중은 2022년말 기준 24.7%(전년말대비 1.3%포인트 상승)로 은행권이 낮은 수준(3.3%)을 유지해 온 것과 대비되는 모습이다. 다중채무자 비중도 저축은행이 77.4%로서 은행(27.3%)에 비해 크게 높은 수준이다.

14) 한국은행 금융기관 대출행태서베이 결과에 따르면, 코로나19 이후 주로 상호금융조합의 대출 태도 강화가 두드러지는 것으로 나타났다.

15) 2022년말 기준 비은행예금취급기관 신용대출 잔액은 54.9조원으로서 저축은행(27.2조원)과 농·수·산림조합 및 신협(24.2조원)이 대부분을 차지하고 있다. 저축은행 신용대출 중 비대면 경로를 통한 잔액 비중은 2022년말 34.5%로서 2020년 6월말(23.8%) 대비 10.7%포인트 상승하였다. 한편 가계부채 DB에 따르면 2019년말 대비 2022년말 청년층에 대한 신용대출 잔액은 상호금융조합(-4.9%)은 감소한 가운데 저축은행(85.0%)이 은행(17.0%)에 비해 큰 폭 확대되었다.

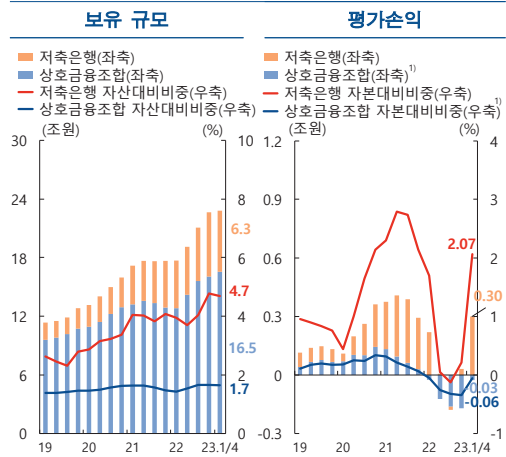
16) 서울회생법원의 '개인회생사건 통계조사 결과보고서'에 따르면 2022년 30대 이하 청년의 개인회생신청 비중은 전체 연령대에서 가장 높은 수준인 46.6%로 전년(45.1%) 대비 1.5%포인트 상승하였다.



## 유가증권 투자관련 손실은 미미한 수준

비은행예금취급기관의 유가증권 투자는 코로나 19 이후 저금리 기조에 따른 수익성 하락<sup>17)</sup>에 대응하는 과정에서 꾸준히 확대되었으나 투자 비중 제한<sup>18)</sup> 등으로 인해 2023년 1/4분기말 기준 업권별 유가증권 보유 규모의 총자산 대비 비중은 저축은행(4.7%)과 상호금융조합(1.7%) 모두 크지 않은 수준이다. 2022년중 금리 상승 등으로 유가증권의 평가손실<sup>19)</sup>이 발생하였으나 저축은행의 경우 3/4분기 이후 이익으로 전환되었고 상호금융조합은 손실 규모가 축소되는 가운데 2023년 1/4분기말 기준 자본 대비 미미한 수준(-0.06%)에 그치고 있다(그림 II-8).

그림 II-8. 유가증권 보유 규모 및 평가손익 추이



주: 1) 농·수·산림조합 및 신탁  
자료: 금융기관 업무보고서, 새마을금고 중앙회

## 시스템 리스크로 전이될 가능성은 제한적

비은행예금취급기관의 신용리스크 현재화로 인한 손실 발생이 자본적정성에 미치는 영향을 살펴보면 부정적 시나리오<sup>20)</sup>하에서도 모든 비은행 업권에서 자본적정성이 규제기준을 상회하는 것으로 나타났다(그림 II-9).

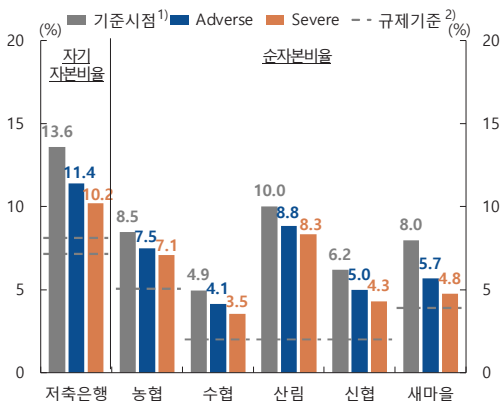
- 한편, 인터넷전문은행과의 경쟁 심화, 법정 최고금리 인하(21.7월), 가계부채 관리 강화방안(21.10월) 등도 수익성을 하락시키는 요인으로 작용하였다.
- 저축은행의 주식투자 한도는 자기자본의 50% 이내로 제한되며 비상장주식 및 회사채 투자도 자기자본의 10% 이내로 제한된다(상호저축은행업감독규정 제30조). 농협의 경우 내부 규정에 의거하여 유가증권 보유 잔액은 전 영업일 여유자금(총조달액에서 현금, 대출채권 등 운용자산을 차감한 금액)의 20% 미만으로 제한된다.
- 저축은행 및 상호금융조합의 분기말 보유 유가증권의 시가에서 취득원가를 차감한 금액으로 계산하였다.
- 스트레스 테스트를 위한 시나리오별 전제치는 향후 1년간 나타날 수 있는 경제성장률 하방리스크(GaR) 등을 고려하여 아래와 같이 설정하였다.

### 스트레스 테스트 시나리오 전제치

	경제성장률 <sup>1)</sup>	주택가격 <sup>2)</sup>	주가 <sup>3)</sup>
Adverse	-2.0%포인트(2023년 기준 GaR 10%)	-10%	-40%
Severe	-2.9%포인트(2023년 기준 GaR 1%)	-20%	-50%

주: 1) 전년 동기 대비 2) 최고점(2022년 2/4분기) 대비 3) 최고점(2021년 2/4분기) 대비

그림 II -9. 시나리오별 자기자본비율 변동



주: 1) 2023년 1/4분기말 기준

2) 저축은행 7%(자산 1조원 이상 8%), 농협 5%, 수협·산림 조합·신협 2%, 새마을금고 4%

자료: 한국은행 시산

한편 비은행예금취급기관이 신용 및 시장 리스크의 현재화로 인해 손실이 발생하게 될 경우 여타 금융업권에 어느 정도 영향을 미치게 되는지 시스템 리스크 관점에서도 살펴볼 필요가 있다. 이를 위해 비은행예금취급기관의 상호거래를 살펴봄으로써 시스템 리스크로의 전이여부를 평가해보았다.

먼저 상호거래를 대상기관별로 살펴보면 조달은 비은행예금취급기관(65.0%), 신탁(13.8%), 은행(9.4%), 투자펀드(3.3%) 순이며, 운용은 비은행예금취급기관(45.0%), 은행(20.0%) 및 투자펀드(10.4%)<sup>2)</sup> 등인 것으로 나타났다(표 II-1).

표 II -1. 대상기관별 상호거래 규모<sup>1)</sup>

(조원, %)

상대기관	조달		운용	
	규모	비중	규모	비중
비은행예취 <sup>2)</sup>	213.7	65.0	213.7	45.0
은행	30.7	9.4	95.1	20.0
외은지점	6.7	2.0	6.0	1.3
신탁	45.3	13.8	20.7	4.3
투자펀드	10.7	3.3	49.5	10.4
보험	10.1	3.1	5.2	1.1
증권	7.3	2.2	23.4	4.9

주: 1) 2022년말 기준

2) 대부분 상호금융조합중앙회와 회원 기관간 거래로 구성

자료: 한국은행

다음으로 상호거래를 금융상품별로 살펴보면 조달과 운용 모두 예금(각각 71.7%, 50.8%) 비중이 높다. 특히 조달의 경우 2017년도 대비 채권 비중(0.6%→7.0%)이 증가하였다.<sup>2)</sup>(표 II-2).

표 II -2. 상품별 상호거래 규모<sup>1)</sup>

(조원, %)

상품	조달		운용	
	규모	비중	규모	비중
예금	235.7	71.7	241.2	50.8
채권	23.1	7.0	65.6	13.8
대출	20.9	6.4	56.9	12.0
주식 <sup>2)</sup>	7.0	2.1	49.0	10.3
FP	5.1	1.6	6.1	1.3
파생	3.0	0.9	1.8	0.4

주: 1) 2022년말 기준

2) 주식에는 투자펀드지분, 주기연계증권(ELS) 등이 포함

자료: 한국은행

상호연계 통계를 활용하여 비은행예금취급기관의 신용 및 시장 리스크 관련 손실 발생 충격이 타업권으로 전이되는 리스크를 시산하였다. 구체적으로, 타업권으로 전이되는 손실 규모 및 이에

21) 투자펀드 운용 비중이 2017년말 8.1%에서 2022년말 10.4%로 확대되었는데, 이는 상호금융조합 중앙회 등에서 최근 대체투자를 크게 늘린 데 주로 기인한 것으로 보인다.

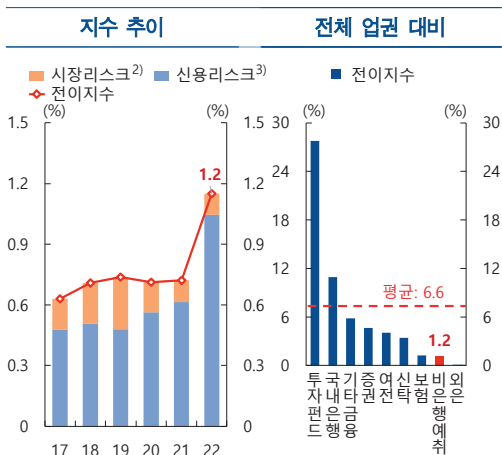
22) 이는 일부 금융투자 계열 저축은행이 자본확충 등을 위해 후순위채 등을 발행한 데 주로 기인한다.

따른 연쇄손실 가능성 등을 반영한 자본손실 규모<sup>23)</sup>를 추정하고 전이지수<sup>24)</sup>를 분석해 보았다.<sup>25)</sup>

리스크 산출결과 2022년말 기준 비은행예금취급기관의 전이지수는 1.2%로 2017년말(0.6%) 대비 0.6%포인트 상승한 모습을 보였다. 특히 2022년 중 타금융업권이 신탁계정을 통해 비은행예금취급기관에 예치한 자금 규모가 증가함에 따라 비은행예금취급기관 도산시 신탁계정에서 발생할 수 있는 손실이 증대될 수 있어 전이지수가 상승하였다(그림 II-10).

다만 금융업권내 전체 상호거래 규모에서 비은행예금취급기관의 비중(17.6%)<sup>26)</sup>이 적지 않음에도 불구하고 동 전이지수는 전체 업권 평균(6.6%)<sup>27)</sup>대비 매우 낮은 상황이다. 이는 비은행예금취급기관 상호거래의 상당 부분(36.2%)<sup>27)</sup>이 중앙회와 회원 기관간의 거래로 타 금융업권으로부터의 조달 비중이 낮아 연쇄손실을 초래할 가능성이 작은 데다, 영업구조 특성상 부도시 손실률이 낮은 예금의 조달 비중이 높기 때문이다.<sup>28)</sup>

그림 II - 10. 비은행예금취급기관의 전이지수<sup>1)</sup>



주: 1) 연말 기준

2) 도산 업권(비은행예금취급기관)으로부터 조달한 단기 부채를 상환하는 과정에서 거래상대방이 자산 급매 등으로 입을 수 있는 처분손실

3) 거래상대방이 도산 업권(비은행예금취급기관)에 운용하고 있는 자산에 발생한 손실

자료: 한국은행 시산

## 나. 유동성리스크

### 비대면 수신 확대

2023년 1/4분기말 기준 저축은행의 총수신 중 비대면 경로<sup>29)</sup>를 통한 수신 비중은 33.2%(38.5조원)로서, 2022년 3/4분기 이후 빠르게 상승하였다. 이는 저축은행 통합 어플리케이션 출시 등<sup>30)</sup>으로 비대면 거래 편의가 제고된 상황에서 작년 하반기

23) 도산(손실>자기자본) 업권이 거래 상대 업권에게 직접 영향을 미치는(전이하는) 신용리스크(거래상대방이 손실 업권에 직접 투자한 자산으로 입을 수 있는 손실)와 시장리스크(도산 업권으로부터 조달한 단기 부채를 상환하는 과정에서 거래상대방이 자산 급매 등으로 입을 수 있는 처분손실)를 합산하였다.

24) 전이지수 =  $\frac{\text{비은행예금취급기관 도산이 유발하는 타업권 총 자본손실}}{\text{타업권 총 자기자본}} \times 100$

25) 동 분석은 ECB의 「CoMap: mapping contagion in the euro banking sector(Covi et al., 2021)」를 활용하였다. 자세한 내용은 2021년 12월 한국은행 금융안정보고서 <금융안정 현안 분석> 「IV. 최근 금융부문의 상호연계성 추이 및 리스크 점검」을 참고.

26) 금융업권내 전체 상호거래 규모는 3,357.3조원이며, 이중 비은행예금취급기관의 규모는 589.9조원이다.

27) 금융업권내 비은행예금취급기관의 상호거래(589.9조원)에서 중앙회와 회원기관 등 업권내 규모는 213.7조원이다.

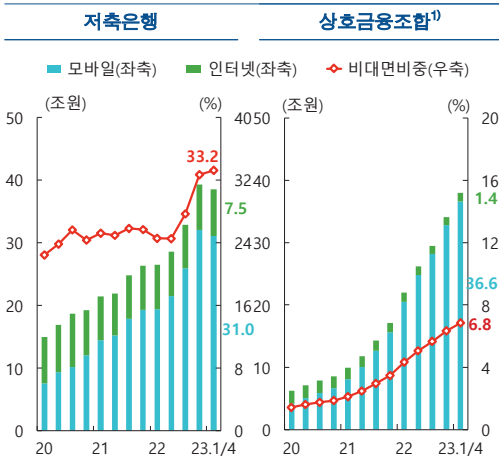
28) 자본손실 산정시 바젤Ⅲ 기본내부등급법상 부도시 상품별 손실률(LGD)를 적용하였으며, 예금의 손실률(10%)이 여타 시장성 조달(채권 45%, 주식 75% 등)보다 낮아 비은행예금취급기관 도산이 여타 업권에 미치는 평균 손실률이 여타 업권에 비해 낮다.

29) 모바일앱 또는 인터넷뱅킹을 통한 가입을 의미하며 이중 모바일앱을 이용한 비은행예금취급기관(저축은행, 농협 및 신탁)의 신규 수신 비중은 2020년 1/4분기중 63.5%에서 2023년 1/4분기중 90.3%로 증가하였다.

30) 66개 저축은행의 금리 비교, 예적금 가입, 대출 서비스 등을 제공하는 저축은행 통합 어플리케이션(SB특독 플러스)이 출시(2019년 9월)되었으며, 정기예금 가입 전용 보통예금 계좌가 도입(2020년 7월)되었다.

기 예금유치 경쟁이 심화된 데 기인한 것으로 보인다. 상호금융조합의 비대면 수신 규모도 꾸준히 증가하고 있으나 전체 수신대비 비중은 6.8%(38.0조원)로 아직 낮은 수준<sup>31)</sup>이다(그림 II-11).

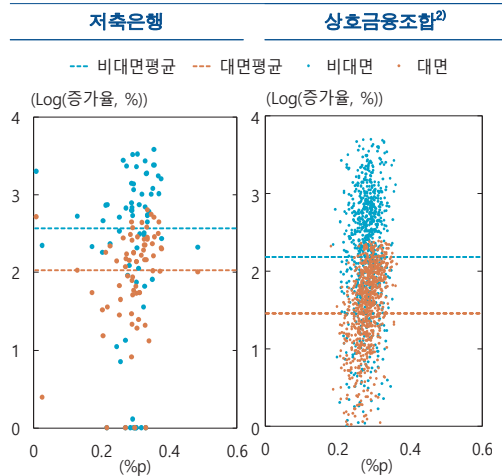
그림 II-11. 비대면 수신 규모 및 비중 추이



주: 1) 농협 및 신한  
자료: 금융기관 업무보고서, 각 중앙회

특히 코로나19 기간(2020년 1/4분기부터 2022년 4/4분기) 중 개별 기관의 예수금리 인상폭에 따른 경로별 수신 증가율을 점검해 본 결과 저축은행과 상호금융조합(농협) 모두 비대면 경로가 대면 경로에 비해 높은 것으로 분석되었다(그림 II-12).<sup>32)</sup> 이는 모바일 앱을 활용하는 예금자의 경우 금융 정보에 보다 민감하게 반응한다는 것을 의미하므로 금융기관의 건전성에 대한 부정적 정보가 확산될 경우에도 여타 예금자에 비해 보다 빠른 속도로 예금을 인출할 가능성이 높다.

그림 II-12. 경로별 수신 증가 속도<sup>3)</sup>



주: 1) X축은 2020년 1/4분기말부터 2022년 4/4분기말까지 매분기별 저축은행 또는 개별 조합의 직전 분기말 대비 예수금리 상승폭의 단순평균(%포인트), Y축은 동기간중 매분기별 각 저축은행 또는 개별 조합의 직전 분기말 대비 예수금 증가율 기하평균(%)의 로그값  
2) 농협 기준  
자료: 금융기관 업무보고서, 농협중앙회, 한국은행 시산

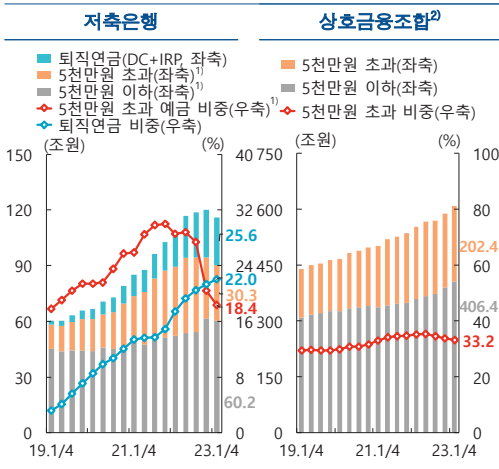
### 저축은행의 퇴직연금 이동 가능성

저축은행에 예치된 퇴직연금 규모는 퇴직연금 취급 가능(2018년 9월) 이후 꾸준히 증가하여 2023년 1/4분기말 기준 전체 수신의 22.0%(25.6조원)까지 상승하였다. 그러나 2023년 7월부터 DC 및 IRP 퇴직연금<sup>33)</sup>에 대한 사전지정운용제도(디폴트옵션)<sup>34)</sup>가 시행될 경우 저축은행 예금이 사전지정 운용상품에 포함되어 있지 않아 만기도래 이후<sup>35)</sup> 여타 금융기관의 퇴직연금 상품으로 이동할 가능성이 있다(그림 II-13).

31) 농협 등 상호금융조합의 경우 대면 경로를 통해 신용카드 가입, 보험상품 판매 등에 따른 비이자 수익을 확보할 수 있어 저축은행에 비해 상대적으로 비대면경로를 통한 예금 모집 유인이 크지 않은 편이다.  
32) 저축은행의 경로별 전분기 대비 신규 예금 증가율 평균은 비대면 경로가 17.2%, 대면 경로가 7.8%이며, 농협은 비대면 경로가 10.2%, 대면 경로가 4.7%로 분석되었다.  
33) 퇴직연금 자금은 예금자보호가 적용되는 확정기여형(DC) 또는 개인형퇴직연금(IRP)이 25.6조원으로 대부분을 차지하고 있다. 한편 적립금 운용책임이 기업에 귀속되는 확정급여형(DB) 퇴직금은 예금자보호대상에서 제외된다.  
34) 근로자가 본인의 퇴직연금 적립금을 운용할 금융상품을 결정하지 않을 경우 사전에 정해진 운용방법으로 적립금이 자동 운용(디폴트옵션)되도록 하는 제도로, 2022년 7월 12일부터 도입 예정이었으나 시행이 1년 유예되었다.  
35) 퇴직연금감독규정에 따라 저축은행에 예치된 DC형 및 IRP 퇴직연금에 대해서는 은행 등 여타 금융기관의 운용상품과는 달리

퇴직연금을 제외한 여타 수신의 경우 저축은행은 예금자보호한도인 5천만원을 초과하는 거액예금 비중이 2022년 하반기 이후 크게 감소하여 2023년 1/4분기말 18.4% 수준이며, 상호금융조합(33.2%)은 동 비중이 저축은행 보다 높지만 은행(81.2%)에 비해 크게 낮은 수준을 유지하고 있다.

그림 II-13. 예금종류 및 규모별 추이



주: 1) 퇴직연금(DC형 및 IRP) 제외  
2) 농·수·산립조합 및 신탁  
자료: 금융기관 업무보고서, 예금보험공사, 한국은행 시산

이러한 상황을 고려할 때 자금조달 경로가 비대면(A그룹) 또는 퇴직연금(B그룹)에 편중되어 있는 저축은행을 중심으로 예금유출 확대에 따른 유동성리스크에 보다 유의할 필요가 있다(표 II-3).

표 II-3. 저축은행 그룹별 수신 편중도<sup>1)2)</sup>

그룹	비대면 수신 <sup>3)</sup>	퇴직연금 <sup>3)</sup>
A	62.7	9.2
B	12.8	55.1
업권 전체	33.2	22.0

주: 1) 2023년 1/4분기말 기준  
2) 비대면경로 또는 퇴직연금 수신 비중이 전체 예수금의 50% 이상인 저축은행을 각각 그룹 A와 B로 분류  
3) 각 그룹의 총수신 잔액에서 차지하는 비중  
자료: 금융기관 업무보고서

### 중앙회 유동성 지원 여력 양호

비은행예금취급기관은 지급 준비 또는 여유자금 운용을 위해 각 중앙회에 예수금 일부를 예치하고 있으며, 중앙회는 개별 저축은행, 조합 또는 금고의 유동성 부족 상황 발생시 동 자금을 이용하여 유동성을 지원할 수 있다.<sup>36)</sup> 2022년말 기준 각 중앙회가 보유한 예치금과 상환준비금<sup>37)</sup> 총액은 약 193.9조원 규모로 추정<sup>38)</sup>되며 운용상품은 각 업권별로 다소 차이가 있으나 대부분 유가증권으로 구성되어 있다(표 II-4).

표 II-4. 중앙회 자산 운용 비중<sup>1)2)</sup>

	현금및예금	유가증권	기타
저축은행	17.6	82.4	-
상호금융조합	6.3	87.8	5.9

주: 1) 2022년말 기준  
2) 예치금과 상환준비금 총액 기준  
자료: 금융기관 업무보고서, 각 중앙회, 새마을금고 공시자료 등을 활용하여 시산

가입자별 금액 한도(1인당 5천만원 이내, 예금보호한도와 동일)를 적용하고 있다. 사전지정운용제도 시행을 위해 2022년 12월 은행, 보험 및 증권사의 총 259개 사전지정 포트폴리오가 승인되었으나 해당 예치 한도로 인해 저축은행 예금은 운용사들의 해당 포트폴리오(최대 3개 상품)에서 제외되었다. 퇴직연금 사업자는 기존 상품의 만기 도래 이후 최대 6주 이내 근로자의 운용 지시가 없을 경우 해당 퇴직연금 자금을 사전지정한 포트폴리오로 운용한다.

36) 개별 금융기관은 유동성 부족시 우선 중앙회에 예치한 예치금 또는 상환준비금을 인출하여 유동성 수요에 대응할 수 있으며, 부족시 중앙회의 대출을 이용할 수 있다. 본고의 유동성 지원 여력 점검에서는 중앙회가 보유하고 있는 예치금 및 상환준비금 전액을 유동성이 부족한 개별 조합 지원을 위해 사용 가능한 것으로 상정하였다.

37) 저축은행의 경우 지급준비자산을 의미한다.

38) 각 중앙회의 재무상태표, 공시자료 등을 이용하여 추산하였으며 예금자보호기금의 경우 회원기관 파산으로 인한 예금지급 불능 상황에서 사용되는 재원이라는 측면에서 유동성 지급 여력 평가시에는 제외하였다.

비은행예금취급기관의 유동성 불안 발생시 업권별 대응 여력을 평가하기 위해 스트레스 상황에서 중앙회의 유동성 지원 여력을 점검하였다. 시나리오는 대상 금융기관의 범위 및 예금 인출 규모에 따라 세 가지 상황<sup>39)</sup>을 상정하였다 (표 II-5).

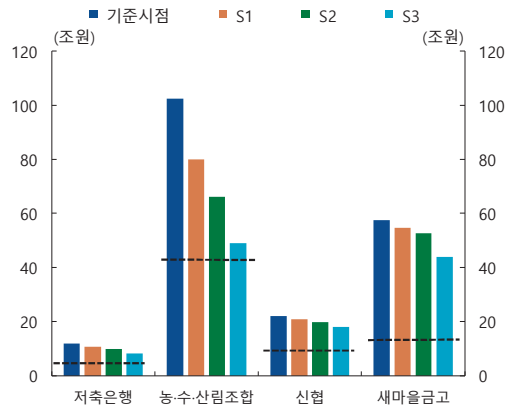
표 II-5. 예금 인출 시나리오

시나리오	S1	S2	S3
대상 기관	각 업권 <sup>1)</sup> 내 자본비율 하위 5% 기관		
규모	50%	80%	
추가인출 <sup>2)</sup> 확산	-		5% <sup>3)</sup>

주: 1) 저축은행, 농·수·산림조합 및 신협, 새마을금고  
 2) 업권 전반의 건전성에 대한 불안감 확산으로 인해 여타 기관에도 예금인출이 발생하는 상황을 가정  
 3) SVB 사태 전후(2022년 3월 8일과 3월 22일간) 미국의 전체 소형은행 예금잔액 감소 규모(4.2%) 등을 고려

대규모 예금 인출 시나리오를 상정하여 대응여력을 점검해 본 결과 각 시나리오 하에서 중앙회 예치금과 상환준비금이 감소하더라도 잔액은 모두 2022년말 기준 상환준비금 규모를 초과하는 것으로 나타나 중앙회의 유동성 공급 여력은 대체로 양호한 것으로 추정된다<sup>40)</sup>(그림 II-14). 다만 보유 유가증권의 평가손실 발생시 유동성 공급 여력이 저하되거나 유동성을 조달하는 과정에서 보유 유가증권을 일시에 매각할 경우 단기금융시장과 채권시장의 변동성이 확대될 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다.

그림 II-14. 유동성 지원 여력 평가 결과<sup>1)2)3)</sup>



주: 1) 2022년말 기준  
 2) 각 중앙회의 예치금 및 상환준비금 잔액 합계  
 3) 점선은 업권별 2022년말 상환준비금 규모 (농·수·산림조합은 각 조합별 시산후 결과를 합산)  
 자료: 한국은행 시산

#### 4. 종합평가 및 시사점

비은행예금취급기관의 꾸준한 성장은 지역금융 수요의 대응을 통해 금융포용에 기여하고 있지만 이와 함께 부동산 관련 익스포저가 확대되면서 신용리스크도 늘어나고 있다. 다만 비은행예금취급기관의 경우 여타 금융업권과의 상호연계성이 높지 않아 손실이 발생하더라도 시스템 리스크로 전이될 가능성은 상당히 제한적인 것으로 판단된다.

한편 비은행예금취급기관 중앙회의 유동성 지원 여력 등을 고려하면 예금 인출 규모가 확대되더라도 SVB 사태와 같이 극단적인 상황으로 이어질 가능성은 크지 않을 것으로 평가된다. 다만

39) SVB파산 사태 당시 2022.3.9일 420억 달러 이상이 대규모로 인출되었으며, 폐쇄 결정으로 미처 인출되지 못한 1천억 달러를 고려하면 이를 동안 총예금 1,731억달러(2022년말 기준) 중 약 82% 가량이 인출되었을 것으로 추정된다. 이를 고려하면 다수금융기관에서 동시에 80% 예금이 인출되는 본고의 S2 및 S3 시나리오는 매우 극단적인 상황을 가정한 것으로 볼 수 있다.  
 40) 2022년말 기준 각 업권의 예수부채 총액 대비 중앙회 보유 상환준비금 비중은 저축은행 4.2%, 농·수·산림조합 9.5%, 신협 6.8%, 새마을금고 5.0% 수준이다.

중앙회가 유동성 공급을 위해 보유 유가증권을 대량 매각해야 하는 경우 해당 금융상품의 시장 가치 하락을 유발하여 금융시장의 변동성을 확대시키는 등 금융시스템의 안정성을 저해할 가능성이 상존한다.

또한 예상치 못하게 빠른 속도로뱅크런이 발생할 경우 중앙회가 신속히 대응하기 어려울 가능성도 배제하기 어렵다. 이러한 측면에서 중앙은행의 비은행예금취급기관에 대한 정보 접근성 확대 및 모니터링 수단 확충 방안<sup>41)</sup>을 고려할 필요가 있다. 아울러 유사시 비은행예금취급기관의 뱅크런 등으로 중앙회의 일시적 유동성 조달 수요가 급격히 확대될 경우 이를 충분히 감당할 수 있는 유동성 공급 체계를 모색할 필요<sup>42)</sup>가 있다.

## 참고문헌

한국은행(2021), “최근 금융부문의 상호연계성 추이 및 리스크 점검”, 「금융안정보고서(2021.12)」, pp. 148-159.

Covi G., Gorpe M. Z., and Kok C.(2021), “CoMap: Mapping Contagion in the Euro Banking Sector”, Journal of Financial Stability, Volume 53, April 2021, Article 100814

Financial Stability Board(2017), “Regulation and Supervision of Non-bank Depository Institutions”, Chapter 3 in Peer Review of Korea

International Monetary Fund(2023), “Nonbank Financial Intermediaries: Vulnerabilities Amid Tighter Financial Conditions”, Chapter 2 in Global Financial Stability Report, 2023(April)

41) 금융안정위원회(FSB)는 우리나라 비은행예금취급기관의 규제체계에 대한 동료평가(2017.12월)에서 중앙회에 대한 감독 강화를 권고한바 있다.

42) 한편 금융시스템 전반으로 리스크가 확산될 경우에 대비하여 중앙은행의 유동성 지원 등이 적절한 상황이나 조건에 대한 검토가 필요할 수 있다. IMF의 글로벌 금융안정보고서(2023.4월)는 비은행금융기관의 금융중개 기능이 중요해짐에 따라 필요시 중앙은행의 유동성 지원 대상이 시스템적으로 중요한 비은행금융기관까지 확대될 필요가 있다고 보고 이를 위해 대상 기관에 대한 적절한 감독 필요성, 적격 담보의 확대 가능성 등을 언급하였다.



### Ⅲ. 기업 부문 잠재 신용리스크 점검 및 국내은행 스트레스 테스트<sup>1)</sup>

1. 검토 배경
2. 기업 부문 잠재 신용리스크 점검
3. 국내은행 스트레스 테스트
4. 시사점

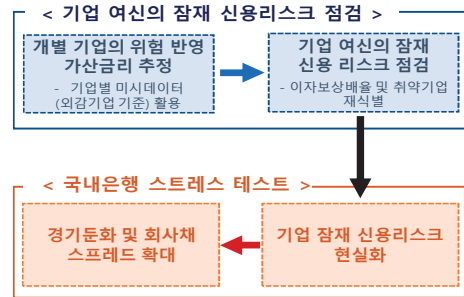
#### 1. 검토 배경

2022년 이후 가계 부문의 신용/명목GDP 갭<sup>2)</sup>이 상당폭 축소된 반면, 기업대출은 증가세를 유지하면서 기업 부문의 신용/명목GDP 갭은 여전히 높은 수준이다. 이러한 상황에서 글로벌 경제에 대한 불확실성이 높아지고 이로 인해 국내 기업들의 영업환경이 악화되면서 기업대출의 신용리스크가 증대되고 있다.

한편 기업대출의 건전성 지표는 아직 팬데믹 이전에 비해 양호한 수준이다. 그러나 이는 팬데믹 기간중 저금리 기조, 정부의 금융지원조치 등으로 기업여신의 부실 위험이 현재화되지 않고 이연되어 온 데 기인할 수 있다. 원리금 상환유예, 대출 만기 연장 등의 코로나19 금융지원조치가 종료<sup>3)</sup>되고 이에 더해 대내외 불확실성 확대로 거시경제 여건까지 급변할 경우, 그간 드러나지 않았던 잠재 신용위험이 표면화되면서 대출 건전성 저하가 나타날 수 있다.

본고에서는 기업 미시데이터를 통해 금융지원 조치 등으로 잠재되어 있는 기업 부문의 신용리스크를 추정하였다. 아울러 동 부문의 리스크가 드러나 연체율 상승 등 건전성 악화가 나타나고, 이에 더해 경기둔화, 회사채 스프레드 상승 등의 스트레스 상황이 발생할 경우 국내은행 복원력을 점검하고 시사점을 도출하였다(그림 III-1).

그림 III-1. 분석 개요



#### 2. 기업 부문 잠재 신용리스크 점검

##### 가. 건전성 지표와 잠재리스크의 괴리

기업여신의 건전성 지표는 코로나19로 인한 실물경기 충격에도 불구하고 상당히 양호한 수준을 유지하여 왔다. 2023년 1/4분기말 국내은행 기업대출 연체율은 0.34%로 팬데믹 직전인 2019년말 0.49%에 비해 낮고, 고정이하여신비율도 0.51%로 2019년말 1.12%에 비해 상당히 낮은 수준이다(그림 III-2).

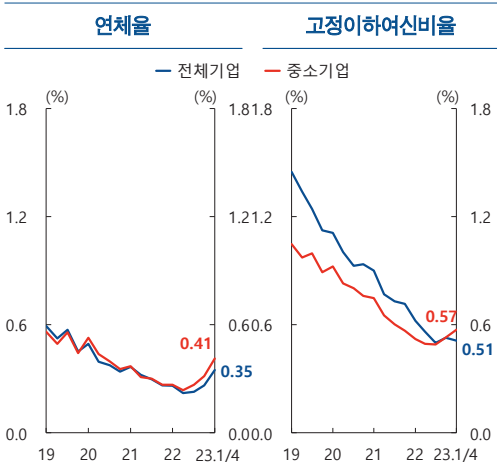
이와 같이 기업대출의 건전성 지표가 양호하게 나타난 것은 코로나 팬데믹 기간중 저금리 기조

1) 본고는 이도경·염기주·이병호(시스템리스크팀)가 작성, 이종한(금융리스크분석부장)·임호성(시스템리스크팀장)·정동재(정책총괄팀)가 검토하였다.  
 2) 신용/명목GDP 갭에 대한 설명 및 부문별 추이에 대한 자세한 내용은 <금융안정 상황> 「1. 신용시장 - 1. 신용 레버리지」를 참고.  
 3) 원리금 상환유예의 경우 금년 9월에 종료 예정이며 차주는 금융기관과의 협의를 통해 상환계획을 수립함으로써 거치기간을 설정하고 최장 2028년 9월까지 분할상환이 가능하다. 대출 만기 연장의 경우 2025년 9월까지 유지될 예정이다.



하에 기업의 자금 조달금리가 낮게 유지되어 온 데다 정부의 금융지원조치, 금융기관의 완화적인 대출태도 등에 힘입어 잠재리스크가 현실화되지 않은 데 기인할 가능성이 크다.<sup>4)</sup> 중소기업 대출의 연체율 및 고정이하여신비율이 여전히 낮은 수준이지만 최근 들어 상승세로 전환하였는데(그림 III-2), 이는 작년 시장금리 상승의 영향으로 기업의 이자비용이 점차 늘어나면서 건전성 지표와 잠재리스크간 괴리가 축소되고 있음을 의미하는 것일 수 있다. 이에 더해 그동안의 금융지원들이 종료될 경우 잠재되어 있던 신용위험이 빠르게 드러날 가능성이 있다.

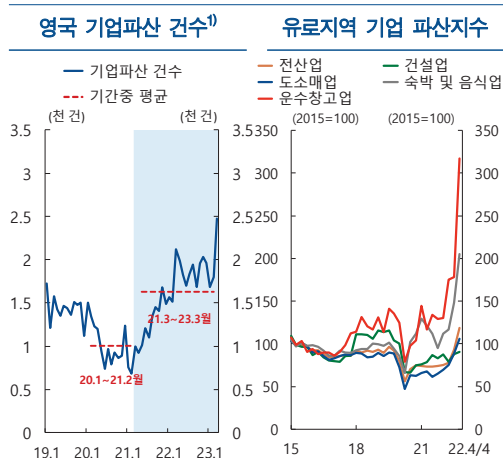
그림 III-2. 은행의 기업여신 건전성 비율



자료: 국내은행 업무보고서

다른 나라에서도 코로나19 금융지원이 종료됨에 따라 기업의 부실 위험이 드러나고 있다. 정부 보증 대출<sup>5)</sup> 등의 기업 지원대책이 비교적 초기에 종료(2021년 3월)된 영국에서는 기업 파산 건수가 급증<sup>6)</sup>하였으며, 유럽에서도 코로나19 정책지원이 철회되면서 혜택을 상대적으로 많이 받았던 운수창고업, 숙박·음식점업, 도소매업 등에서 기업 파산지수가 2019년 4/4분기 대비 29.3% 상승한 것으로 나타났다(그림 III-3). 캐나다의 경우에도 기업 파산신청 건수가 코로나19 발생 이전 수준으로 돌아갔다.<sup>7)</sup>

그림 III-3. 주요국의 기업 파산 현황



주: 1) 음영은 코로나19 지원조치가 종료된 이후 시점

자료: 영국 Insolvency Service, European Commission(2023)

이하에서는 기업 부문의 잠재 신용리스크를 보다 정확히 평가하기 위해 기업의 조달금리가 실제 위험에 비해 낮아 개별 기업의 이자보상 능

4) Banerjee et al.(2020)는 코로나19로 인한 상당한 경기 충격에도 부실여신이 늘어나지 않는 현상을 부도 갭(bankruptcy gap)으로 표현하였다.

5) 정부보증 100%로 중소기업에 최대 £5만 대출(1년간 이자·수수료 면제)하는 회복지원대출제도, 정부보증 80%로 중소기업에 최대 £2.5만~£500만 대출(1년간 이자·수수료 면제)하는 기업대출제도 등이 있다.(박상욱 2020)

6) 영국 기업 파산 건수는 2022년 4월 1,991건으로 코로나 발생 이전인 2019년 4월에 비해 39% 이상 증가하였다(강득록 2022).

7) 한편, 캐나다 기업경기조사(Canadian Survey on Business Conditions)에서 팬데믹 기간중 정부보증대출 등의 지원을 받았던 기업의 절반 정도가 2023년말까지 상황이 어려울 것으로 응답하였다.(BOC 2023)

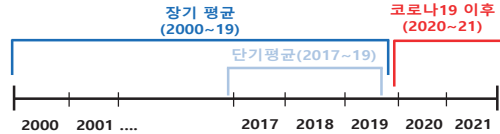
력이 과대평가 되었는지 확인하고자 팬데믹 기간인 2020~21년중 금융지원 등이 없었을 경우의 이자율을 추정하였다. 추정된 이자율을 통해 제시된 각 기업의 이자보상배율을 바탕으로 이자보상배율이 1 미만인 기업(이하 '취약기업'<sup>8)</sup>)을 식별하고 이를 통해 기업여신에 잠재된 신용리스크를 점검하였다.

#### 나. 개별 기업의 위험 반영 가산금리 추정

코로나19 금융지원조치 등으로 잠재되어 있는 기업여신 부문의 신용리스크를 확인하기 위해서는 우선 기업들이 2020~21년중 팬데믹 이전에 비해 실제로 낮은 대출금리를 적용받았는지를 확인할 필요가 있다.<sup>9)</sup> 개별 기업의 신용위험은 대출금리 산정의 준거금리에 더해 각 기업이 추가적으로 부담하는 가산금리에 반영된다. 따라서 개별 기업의 가산금리를 측정<sup>10)</sup>하고, 팬데믹

이전 장기(2000~19년) 또는 단기(2017~19년) 평균 가산금리와 팬데믹 동안(2020~21년)의 가산금리를 비교함으로써 기업들이 실제 위험 대비 더 낮은 이자비용을 부담하고 있었는지 확인할 수 있다<sup>11)</sup>(그림 III-4).

그림 III-4. 평균 가산금리 계산시 장·단기 산정 기간



먼저 각 기업의 차입 부채(차입금 + 발행채권)에 적용되는 이자율(이하 '차입금평균이자율',  $r_{i,t}$ )<sup>12)</sup>은 기업의 재무제표를 통해 역산하였다. 준거금리는 개별 기업의 위험이 반영되지 않은 시장금리를 사용하였으며 차입 부채의 차입 시점 및 만기(장·단기)를 고려하기 위해 재무제표를 이용하여 각 기업의 평균 준거금리( $r_{i,t}^*$ )<sup>13)</sup>를

- 8) 본고에서는 당해연도 이자보상배율이 1미만인 기업을 '취약기업'으로 정의하였으며, 이는 3년 연속 취약기업 상태인 '한계기업'과는 구분되는 개념이다.
- 9) 중소기업 금융중개지원대출 금리 인하, 대출 만기 연장 및 이자 상환 유예로 인한 연체 발생의 이연, 금융기관의 완화적인 대출 태도 등이 종합적으로 기업여신 금리 하락에 영향을 미쳤을 수 있다.
- 10) 개별 기업 데이터는 KIS-Value를 통해 입수하였으며 외감기업 기준으로 개별 기업의 2022년 데이터는 아직 충분히 입수되지 않아 제외하고 2000-21년의 데이터를 바탕으로 분석하였다. 팬데믹 전후의 가산금리 비교를 위해 2020년 이후에 영업을 시작하였거나, 2020년 이전에 영업을 종료한 기업의 데이터는 제외하였다. 또한 극단치(outlier) 데이터를 제거하기 위해 연도별 가산금리를 계산한 후 상·하위 1%를 벗어난 기업도 분석대상에서 제외하였다. 총 분석대상 기업수는 2만여개로 그 중 대기업이 15%, 중소기업이 85%를 차지하고 있다. 기업규모(대/중소)에 따른 분류는 KIS-Value에 나타난 개별 기업의 최근 정보를 바탕으로 하였으며, 대·중견기업으로 분류된 기업과 함께 미분류 기업중 자산 규모가 5,000억원 이상인 기업을 대기업으로, 그 외 기업을 중소기업으로 분류하였다.
- 11) 본고에서는 각 기업의 장기 평균 가산금리를 경기순환 및 금융 여건과 상관없는 장기 균형 위험도를 나타내는 대리변수(proxy)로 사용하였다. 이는 각 기업의 위험수준 변화가 크지 않다는 것을 전제로 하며, 실제로 KIS-Value의 KIS신용평점(1~10등급 기준) 데이터를 분석한 결과 개별 기업 신용평점의 표준편차는 1.3등급(기업 평균) 정도로 분석기간 중 신용평점 변동이 크지 않았던 것으로 나타났다. 또한 개별 기업에 최근 신용위험 변화(감소)가 있는 경우를 고려하기 위해 장기 평균 가산금리 이외에도 단기 평균 가산금리를 함께 비교하여 유사한 결과가 도출되는지 확인하였다.
- 12) 차입금평균이자율은 개별 기업이 총차입부채에 대해 부담하는 이자비용의 비율을 의미하며 다음과 같이 계산된다.
  - 차입금평균이자율( $r_{i,t}$ ) = 이자비용<sub>t</sub> ÷ 총차입부채<sub>t,t-1</sub>
  - 총차입부채<sub>t,t-1</sub> = (단기차입금 + 단기사채)<sub>t,t-1</sub> + (장기차입금 + 장기사채)<sub>t,t-1</sub> + (유동성장기차입금 + 유동성장기사채)<sub>t,t-1</sub>
- 13) 은행 차입시 및 채권 발행시 일반적으로 각각 다른 준거금리가 사용되나 본고에서는 분석의 일관성을 위해 장기 부채(장기 차입 및 장기 채권)에 대해서는 회사채(3년, AA-) 금리를, 단기 부채에 대해서는 CP금리를 준거금리로 사용하였다. 대출 시점의 준거금리(시장금리) 차이를 반영하기 위해 Caballero et al.(2008)이 개별 기업의 이자비용 하한(minimum required interest payment)을 추정한 방법론을 준용하여 다음과 같이 '평균 준거금리'를 산정하였다.
  - 평균 준거금리<sub>t</sub> ( $r_{i,t}^*$ ) = 시장이자비용<sub>t</sub> ÷ 총차입금<sub>t,t-1</sub>
  - 시장이자비용<sub>t</sub> = (단기차입금 + 단기사채)<sub>t,t-1</sub> × CP금리<sub>t-1</sub> + (장기차입금 + 장기사채)<sub>t,t-1</sub> × (회사채(3년, AA-)금리<sub>t-1</sub> + 회사채(3년, AA-)금리<sub>t-2</sub>) ÷ 2 + (유동성장기차입금 + 유동성장기사채)<sub>t,t-1</sub> × 회사채(3년, AA-)금리<sub>t-3</sub>

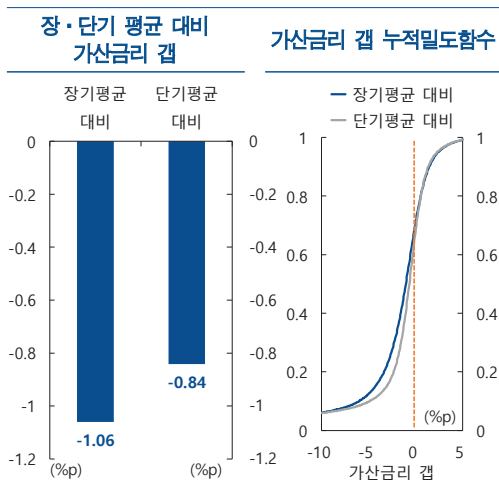
추정하였다. 마지막으로 연도별 개별 기업의 가산금리( $s_{i,t}$ )는 개별 기업의 차입금평균이자율과 평균 준거금리의 차이로 계산하였다.

$$s_{i,t} = r_{i,t} - r_{i,t}^*$$

추정 결과, 2020~21년에 기업들은 평균적으로 실제 위험에 비해 더 낮은 가산금리를 적용받았던 것으로 나타났다. 개별 기업들의 2020~21년 중 가산금리는 장기(2000~19년) 평균 가산금리 대비 평균적으로 1.06%포인트 낮았으며, 비교적 최근인 단기(2017~19년) 평균 가산금리에 비할 경우에도 0.84%포인트 낮았다<sup>14)</sup>(그림 III-5).

개별 기업의 가산금리 갭<sup>15)</sup>의 분포를 살펴보면, 가산금리 차이가 0보다 작은, 즉 2020~21년 중 완화된 금융 여건의 수혜<sup>16)</sup>를 입은 기업이 그렇지 못한 기업보다 더 많았음을 확인할 수 있다. 장기 및 단기 평균과의 비교에서 모두 약 70% 내외의 기업이 더 낮은 가산금리를 적용받았던 것으로 나타났다(그림 III-5).

그림 III-5. 가산금리 갭<sup>1)</sup> 추정결과



주: 1) 2020~2021년 중 가산금리 - 장·단기 평균 가산금리  
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

기업규모별로 보면, 중소기업이 대기업보다 금융 여건 완화의 혜택을 더 받은 것으로 나타났다. 가산금리 갭은 중소기업에서 대기업보다 더 크게 나타나 평균적인 혜택의 정도가 더 컸음을 알 수 있다. 2020~21년 중 대기업, 중소기업의 가산금리는 장기 평균에 비해 각각 0.25%포인트, 1.20%포인트, 단기 평균 대비로는 각각 0.29%포인트, 0.97%포인트 낮았다.<sup>17)</sup> 기업수 기준으로 장기 평균 대비 대기업 63%, 중소기업 72%, 단기 평균 대비 대기업 69%, 중소기업의 74%가 2020~21년 중 더 낮은 가산금리를 적용받는 것으로 나타나 금리수혜를 받은 중소기업의 비중이 좀 더 높은 편이다(그림 III-6).

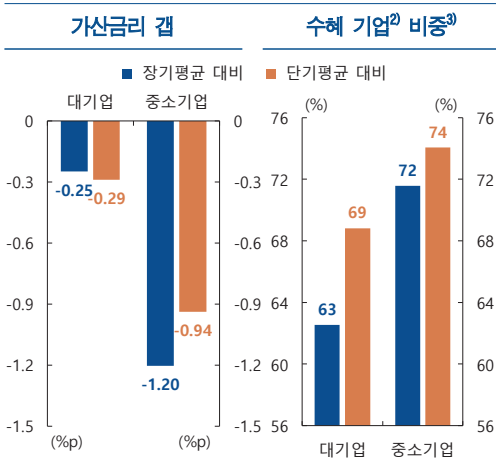
14) 해당 기간 중 데이터가 누락된 일부 기업들에 대해서는 2015~19년 평균을 적용하였다.

15) 2020~21년 중 가산금리와 장·단기 평균 가산금리의 차이를 말한다.

16) 개별 기업의 신용위험 감소가 이와 같은 가산금리 하락에 일부 영향을 미쳤을 가능성을 완전히 배제하기는 힘들다. 실제로 KIS 신용평점 측면에서 보면 가산금리 차이가 0보다 작은 기업들의 최근 신용평점(2020~2022년 평균)이 2000~2019년에 비해 소폭 개선(신용위험 감소)된 것으로 나타났다. 다만 가산금리 차이가 0보다 큰 기업들의 KIS 신용평점의 개선 정도가 조금 더 크게 나타난 점을 고려할 때, 신용위험 감소가 가산금리 하락에 큰 영향을 미치지 않은 것으로 보인다.

17) 대기업의 경우와 달리 중소기업에서 장기평균 대비 가산금리 갭보다 단기평균 대비 가산금리 갭이 더 작은 것은 해당기간(2017~19년) 중 가산금리 측면에서 중소기업에 대한 혜택이 이미 주어지고 있었을 가능성을 의미한다.

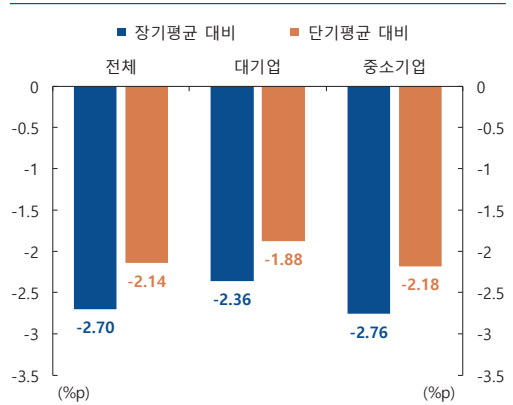
그림 III-6. 기업규모별 가산금리 갭<sup>1)</sup> 추정결과



주: 1) 2020~21년중 가산금리 - 장·단기 평균 가산금리  
 2) 2020~21년중 가산금리가 장·단기 평균 가산금리 보다 낮은 기업  
 3) 기업규모별 수혜 기업수/전체 기업수  
 자료: KIS-Value, 한국은행 시산

한편, 2020~21년중 더 낮은 가산금리를 적용받은 기업(이하 '수혜 기업')만을 대상으로 살펴보면, 해당 기업의 2020~21년중 가산금리 평균은 장기 평균 대비 2.70%포인트, 단기 평균 대비 2.14%포인트 낮았다. 기업규모별로는 장기 및 단기 평균 대비 가산금리가 대기업은 각각 2.36%포인트, 1.88%포인트, 중소기업은 각각 2.76%포인트, 2.18%포인트 낮은 것으로 나타났다(그림 III-7).

그림 III-7. 수혜 기업의 가산금리 갭<sup>1)</sup>



주: 1) 2020~21년중 가산금리 - 장·단기 평균 가산금리  
 자료: KIS-Value, 한국은행 시산

#### 다. 기업 부문 잠재 신용리스크 점검

코로나19 금융지원조치 등으로 실제로 기업들이 신용위험 대비 낮은 대출금리를 적용받은 것으로 나타났다. 이에 기업 부문의 잠재 신용리스크 측정을 위해 금융지원 없이 실제 위험을 반영한 이자율(이하 '잠재위험 반영 이자율')을 적용할 경우 이자보상배율이 1 미만인 취약기업의 비중이 얼마나 늘어나는지를 점검하였다.

2020~21년중 개별 기업의 잠재위험 반영 이자율( $\hat{r}_{i,t}$ )은 개별 기업의 평균 준거금리( $r_{i,t}^*$ )와 장기 평균 가산금리( $\bar{s}_i$ )의 합으로 계산하였다.<sup>18)</sup>

$$\hat{r}_{i,t} = r_{i,t}^* + \bar{s}_i, \quad i=\text{기업}, \quad t=2020, 2021$$

이후, 잠재위험 반영 이자율을 적용하여 각 기업의 이자비용 및 이자보상배율을 계산<sup>19)</sup>한 후,

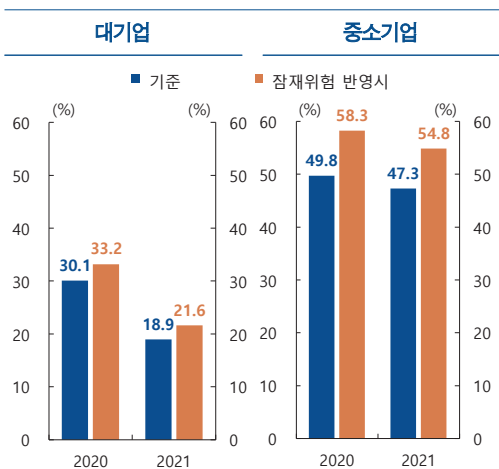
18) 각 기업의 장기 평균 가산금리는 2000~19년중 가산금리의 평균으로 계산하였다.

$\bar{s}_i = \frac{1}{T} \sum (r_{i,t} - r_{i,t}^*), \quad i=\text{기업}, \quad t=1, 2, \dots, T$

이자보상배율이 1 미만인 취약기업의 총차입금이 전체 기업의 총차입금에서 차지하는 비중(이하 '취약기업 여신 비중')을 추산하였다.

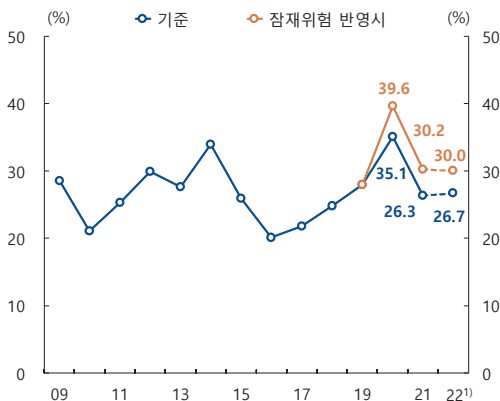
추정결과, 잠재위험을 반영할 경우 2020년 및 2021년중 취약기업에 대한 여신비중이 높아지는 것으로 나타났다. 기업규모별로는 취약기업 여신비중이 대기업의 경우에는 2020년 및 2021년 중 각각 3.1%포인트, 2.7%포인트, 중소기업의 경우에는 각각 8.6%포인트, 7.5%포인트 증가하였다(그림 III-8). 전체 취약기업 여신비중은 각각 4.5%포인트, 3.9%포인트 증가하였으며(그림 III-9)<sup>20)</sup>, 일부 2022년 기업데이터를 이용하여 추정한 결과에서도 취약기업 여신비중이 높아지는 것으로 나타나 잠재리스크가 해소되지 않은 것으로 평가된다.

그림 III-8. 기업규모별 취약기업 여신 비중 변화



자료: KIS-Value, 한국은행 시산

그림 III-9. 잠재위험 반영 취약기업 여신 비중 추이<sup>1)2)</sup>



주: 1) 이자보상배율이 1 미만인 취약기업의 총차입금(차입금/발행채권)이 전체 기업의 총차입금에서 차지하는 비중  
2) 2022년의 경우 일부 기업 데이터를 바탕으로 추정  
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

### 3. 국내은행 스트레스 테스트

앞서 식별된 기업여신의 리스크를 바탕으로 은행의 잠재 신용위험이 현실화되는 시나리오 및 경기가 둔화되고 회사채 스프레드가 확대되는 시나리오를 설정하여 스트레스 테스트를 실시하였다.

#### 가. 기업 부문 잠재 신용리스크 현실화시 은행 신용손실 추정

코로나19 금융지원조치 종료, 금융기관의 대출 태도 강화 등을 계기로 기업의 잠재 부실 위험이 현실화될 경우 은행 신용손실이 어느 정도 증가하는지 은행의 기업여신 건전성 등급 전이 행렬을 활용하여 분석하였다.<sup>21)</sup>

19) 잠재위험 반영 이자비용 및 이자보상배율은 다음과 같이 계산한다.

- 잠재위험 반영 이자비용<sub>t</sub> = 잠재위험 반영 이자율( $\hat{r}_{i,t}$ ) × 총차입금<sub>t-1</sub>
- 잠재위험 반영 이자보상배율<sub>t</sub> = 영업이익<sub>t</sub> ÷ 잠재위험 반영 이자비용<sub>t</sub>

20) 단기 평균 가산금리를 적용할 경우에는 2020년 및 2021년중 취약기업 여신비중이 각각 3.8%포인트, 3.2%포인트 증가하였다.

우선 기업 여신의 신용위험을 나타내는 지표인 취약기업 여신비중 증가가 은행의 기업 여신 건전성에 미치는 영향을 팬데믹 이전인 2010~19년 데이터를 이용하여 추정된 결과, 경제 전체의 취약기업 여신비중이 늘어날수록 다음 분기 기업대출의 건전성 등급이 악화될 확률이 높아지는 것으로 나타났다.<sup>22)</sup>

다음으로 기업 여신의 잠재위험이 현실화되는 상황을 반영하기 위해 (그림 III-8)에서 기존 데이터를 대신하여 증가된 취약기업 여신 비중 (2020~22년중)을 사용하였다. 이를 통해 은행의

전이행렬이 변화되어 여신 건전성 등급이 악화될 확률이 높아짐에 따라 증가된 기업 여신 부도율을 시산하였다.<sup>23)</sup> 마지막으로 증가된 부도율 적용시 은행 기업 여신의 예상손실 및 예상외손실<sup>24)</sup>을 추정함으로써 잠재위험 반영시 은행 신용손실이 어느 정도 증가하는지 점검하였다.

추정 결과, 기업 부문의 잠재 신용위험을 반영할 경우 국내은행의 기업대출 부도율은 2022년 말 기준 0.24%포인트 증가하는 것으로 나타났다. 이로 인해 은행의 잠재 신용손실은 추가 대손충당금 적립이 필요한 예상손실이 1.5조원, 자

21) 여신 건전성 등급 전이행렬은 전분기에 건전성 분류 기준에 따라 '정상', '요주의', '고정이하'로 분류되었던 여신이 이번 분기에 각각 '정상', '요주의', '고정이하' 여신으로 분류될 확률( $P_{ij}$ )을 나타낸다.

		t+1 시점		
		정상(1)	요주의(2)	고정이하(3)
여신 건전성 등급 전이행렬 <sub>t,t+1</sub>	t 시점	정상(1)	요주의(2)	고정이하(3)
	정상(1)	$P_{11}$	$P_{12}$	$P_{13}$
	요주의(2)	$P_{21}$	$P_{22}$	$P_{23}$
	고정이하(3)	$P_{31}$	$P_{32}$	$P_{33}$

각 은행의 시점별 전이행렬에 담긴 정보는 Gross et al.(2020)의 방법론을 적용하여 경제전반에 영향을 미치는 공통요인( $Z_t$ )과 개별요인( $\varepsilon_{it}$ )으로 구분하여 표현할 수 있다. 예를 들어, 요주의(2)로 분류된 기업대출의 다음 분기 여신 건전성은 표준정규분포를 따르는  $X_{2t}$ 라는 확률 변수에 의해 결정된다고 하면,  $X_{2t}$ 는 공통요인( $Z_t$ )과 개별요인( $\varepsilon_{2t}$ )으로 다음과 같이 표현된다.

$$X_{2t} = \sqrt{\rho} Z_t + \varepsilon_{2t}, \quad \begin{bmatrix} Z_t \\ \varepsilon_{2t} \end{bmatrix} \sim N \left( \begin{bmatrix} 0 \\ 0 \end{bmatrix}, \begin{bmatrix} 1 & 0 \\ 0 & 1 - \rho \end{bmatrix} \right)$$

$Z_t$ 가 알려졌다고 가정하면, 요주의 여신이 다음 분기 고정이하 여신으로 분류될 확률( $P_{23}$ )을 예로 들어 설명하면 다음과 같다. ( $\Phi(\cdot)$ )는 표준정규분포의 누적밀도함수를 의미한다.)

$$P_{23|Z} = \Pr(X_{2t} < x_{23}|Z_t) = \Pr(\sqrt{\rho} Z_t + \varepsilon_{2t} < x_{23}|Z_t) = \Pr(\varepsilon_{2t} < x_{23} - \sqrt{\rho} Z_t | Z_t) = \Phi \left( \frac{x_{23} - \sqrt{\rho} Z_t}{\sqrt{1 - \rho}} \right)$$

따라서 각 시점의  $Z_t$ 는 은행의 원래의 전이확률과  $Z_t$ 를 바탕으로 계산된 전이확률의 차이의 제곱합을 가장 작게 하는 값으로 추정할 수 있다.

$$Z_t = \arg \min_{z_t} \sum (P_{ij} - P_{ij|z_t})^2, \quad i, j = 1, 2, 3$$

22) 취약기업 여신비중이 각 은행 기업여신 건전성 등급 전이행렬의 공통요인( $Z_t$ )에 미치는 영향을 팬데믹 이전인 2010-2019년 데이터를 이용하여 패널 회귀분석으로 추정하였다.

$$Z_{i,t} = \beta_0 - 3.8777 \times \text{취약기업 여신비중}_{t-1} + \gamma X_{i,t-1} + D_1 + D_2 + D_3 + u_i + e_{i,t}, \quad i = \text{은행}, \quad t = 2010.1/4 - 2019.4/4 \quad (1.019)$$

$X_t$ 는 통제변수(GDP 증가율, 회사채 금리, 환율 상승률, 주가 상승률),  $D_{1,2,3}$ 은 분기 더미변수,  $u_i$ 는 고정효과를 의미한다. 또한 ( ) 안은 설명변수 '취약기업 여신비중'의 추정된 계수값(-3.8777)에 대한 표준오차를 나타내며, 1% 유의수준에서 유의한 것으로 나타났다.

23) 은행 전이행렬 데이터가 충분하지 않고 건전성 등급 분류 기준상 고정이하여신 분류 확률과 부도율 간의 차이를 보정할 필요가 있어 Gross et al.(2020)를 참조하여 하이브리드 방식을 적용하였다. 이에 더해 각주 22)에서 추정된 결과를 바탕으로 전이행렬의 공통요인 값( $Z_t$ )을 수정하였다. 새로운  $Z_t$ 를 기반으로 하는 전이행렬( $P_{11z_t}, \dots, P_{33z_t}$ )을 이용하여 각 등급별 여신이 향후 1년 동안 고정이하여신으로 분류될 확률을 추산하고 부도율의 대리변수로 활용하였다.

24) 예상손실은 대출의 현재 리스크를 감안할 때 확률적으로 발생하리라고 예상되는 손실의 평균으로 부도율, 부도시손실률, 대출 규모(익스포저)의 곱으로 계산한다. 부도시손실률은 한국은행 스트레스테스트 모형내 S&P(2010)를 기반으로 한 신용손실 모형을 이용하여 부도율 변화에 따른 부도시손실률 변화량을 추정하였다. 예상외손실은 발생 가능성은 낮으나 발생 시 예상손실을 초과하는 손실로 99.9% 유의수준에서 발생가능한 최대손실(VaR) 규모에서 예상손실을 차감한 값을 의미한다. 바젤III의 내부등급법에 따라 산출하였다.

본금 적립이 필요한 예상외손실이 3.4조원 증가하고<sup>25)</sup>, 그 결과 은행의 BIS자본비율은 0.47%포인트 하락하는 것으로 추정되었다(표 III-1).

표 III-1. 은행 잠재 신용손실 추정 결과<sup>1)</sup>

추정 항목	추정 결과
부도율	+0.24%포인트
예상손실(충당금 추가 적립 필요)	+1.5조원
예상외손실(자본금 추가 적립 필요)	+3.4조원
BIS자본비율	-0.47%포인트

주: 1) 2022년말 기준

### 나. 경기 둔화 및 회사채 금리 상승에 대한 스트레스 테스트

금융지원의 종료 등으로 잠재 신용리스크가 현실화된 상황에서 글로벌 경기 둔화 및 금융부문 리스크 증대 등 국내외 거시경제 여건 변화에 따라 국내 기업들의 부실 위험이 추가 상승할 경우의 은행 복원력을 점검하기 위해 스트레스 테스트를 실시하였다.

기업 부문의 부실 위험이 증대되는 상황을 설정하기 위해 경기가 둔화되어 영업이익이 감소하거나 회사채 스프레드(AA- 등급 회사채 금리 - 국고채 금리, 3년)가 확대되는 총 8개의 시나리오를 상정하였다<sup>26)</sup>(표 III-2). 경제성장률이 하락하면 기업의 영업이익이 감소하고, 기업의 신용리스크 확대 등으로 회사채 금리가 상승하면 이자비용이 증대되어 이자보상배율이 1미만인

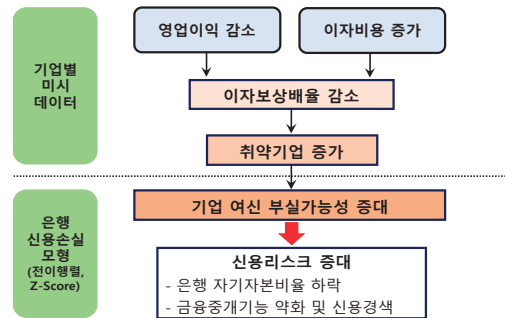
취약기업이 늘어난다. 이러한 취약기업 비중 증가는 은행 기업 여신 전이행렬에 영향을 미쳐 부도율이 증가하고 신용손실이 확대될 수 있다(그림 III-10).

표 III-2. 스트레스 테스트 시나리오<sup>1)</sup>

		영업이익의 증감률		
		-	-5.0%	-10.0%
회사채 스프레드	-	(0)	(1)	(2)
	+50bp	(3)	(4)	(5)
	+100bp	(6)	(7)	(8)

주: 1) 시나리오 (0)은 “3. 가. 기업 부문 잠재 신용리스크 현실화시 은행 신용손실 추정”에서 잠재리스크가 반영되는 상황을 의미한다.

그림 III-10. 스트레스 테스트 시나리오 충격 반응 경로



스트레스 테스트 결과, 각 시나리오(1~8) 하에서 취약기업 여신비중이 증대되고 은행의 기업대출 부문에서 상당폭의 신용손실이 발생하는 것으로 나타났다. 각 시나리오 하에서 부도율은 2022년 말 현재 대비 0.29%포인트(시나리오 1)에서 최대 0.65%포인트(시나리오 8) 상승하는 것으로 나타났다. 이로 인해 예상손실은 1.9~4.5조원, 예

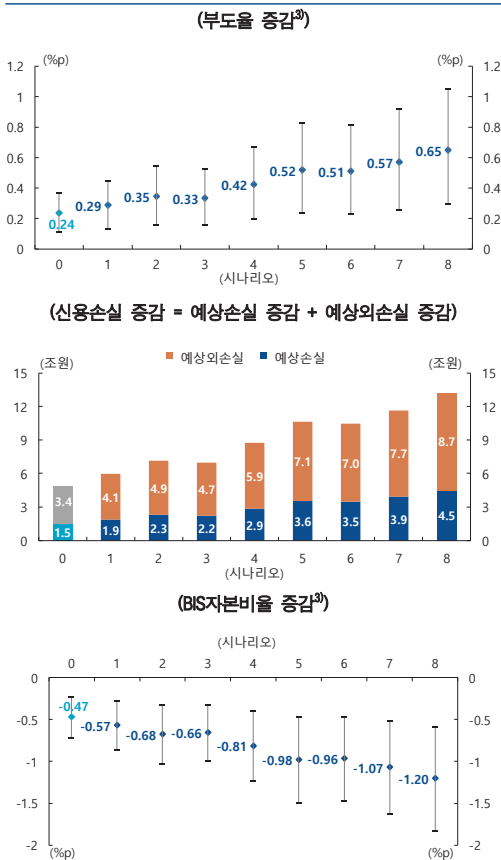
25) 은행의 잠재 신용손실 추산을 위해, 본고에서는 개별 기업의 장기 평균 가산금리를 바탕으로 계산된 3.9%포인트의 취약기업 여신비중(2021년 기준) 증가분(잠재 신용리스크 증가분)을 반영한 은행의 전이행렬을 구하고 동 전이행렬에서 추정된 부도율을 이용하여 예상손실 및 예상외손실을 추산하였다. 또한 IFRS-9 기준을 적용하여 정상 여신은 향후 1년간 부도율, 요주의 및 고질 이하 여신의 경우 전체 기업대출의 평균만기를 고려한 부도율을 이용하여 예상손실 및 예상외손실을 추산하였다.

26) 향후 1년중 영업이익의 증감률은 2009-21년중(제10차 한국표준산업분류 기준) 영업이익이 감소했던 5개년도의 평균(약 -8%)을 고려하여 -5%~10% 수준으로 상정하고, 회사채 스프레드는 2022.12월중 스프레드(약 1.76%포인트)가 12개월 이동평균(2000.1월~2023.4월중) 스프레드의 상위 1%(+75bp)를 고려하여 +50bp~+100bp 상승하는 경우를 스트레스 시나리오로 상정하였다.



상외손실은 4.1~8.7조원 증가하고 이에 따라 BIS 자본비율도 0.6~1.2%포인트 하락<sup>27)</sup>하여 스트레스 상황에서 은행의 신용손실이 확대되는 것으로 추정되었다. 이와 같이 스트레스 상황하에서도 은행의 복원력이 유지되기 위해서는 충분한 충당금 및 자본금의 추가 적립이 필요하다는 것을 의미한다<sup>28)</sup>(그림 III-11).

그림 III-11. 시나리오별 스트레스 테스트 결과<sup>1)2)</sup>



주: 1) 시나리오 (0)은 “3. 가. 기업 부문 잠재 신용리스크 현실화시 은행 신용손실 추정” 에서 잠재리스크가 반영되는 상황을 의미한다.

2) 2022년말 기준

3) 그래프의 상하단은 95% 신뢰구간, 표식은 평균을 의미

자료: 한국은행 시산

## 4. 시사점

기업여신의 잠재 신용위험을 점검한 결과, 2020~21년중 개별 기업이 실제 위험 대비 낮은 금리를 적용받음으로써 기업의 신용위험이 실제에 비해 과소평가되고 있음을 확인하였다. 또한 이로 인한 은행의 잠재 신용손실을 감안할 때 현재의 기업대출 건전성 지표는 신용리스크를 과소 반영하고 있을 수 있으며 이는 기업 부문의 신용/명목GDP 갭의 누적에도 영향을 미칠 수 있을 가능성이 크다.

잠재리스크 현실화, 경기둔화 및 회사채 금리 상승 시나리오를 바탕으로 스트레스 테스트를 실시한 결과, 기업 여신의 부도율이 상승하고 이에 따라 은행 부문의 신용손실이 커지는 것으로 나타났다. 따라서 국내은행은 경기 하방위험 증대, 신용손실 확대 등에 대비하여 대손충당금 및 자본금 적립을 확대함으로써 손실 흡수 능력을 더욱 확충할 필요가 있다.

기업 부문의 잠재위험 및 국내은행의 영업이익 측면을 모두 감안할 때 감독당국이 은행에 경기 대응완충자본을 부과하기로 결정한 것은 기업여신의 취약성 완화 및 잠재위험의 현실화 가능성 대응 측면에서 바람직한 것으로 생각된다.<sup>29)</sup> 아울러 감독당국과 한국은행은 공동 스트레스 테스트 실시, 정보 공유 등을 강화함으로써 금융 시스템 내 잠재리스크 분석의 정도를 제고할 필요가 있다.

27) 스트레스 상황에서의 BIS자본비율 하락폭은 금융위기 당시 -1.87%포인트(2007.3/4분기말 대비 2008.3/4분기말)에는 미치지 못하는 수준이다.

28) 본고에서는 영업이익 감소로 인해 기업의 신용리스크가 상승하여 회사채 금리가 상승하는 2차 효과를 고려하지 않았다. 이는 회사채 금리 상승의 효과를 개별적으로 판단하는 시나리오와의 중복 적용을 피하기 위해서이다.



## 참고문헌

- 강득록(2022), “최근 영국 기업파산 급증 배경 및 향후 전망”, 한국은행 런던사무소
- 박상욱(2020), “주요국의 코로나19 위기 정책 대응 및 시사점”, 「KIF VIP 리포트」, 2020-09
- 한국은행(2022), “코로나19 정책지원 종료시 기업대출의 잠재 신용손실 추정 및 평가”, 「금융안정보고서(2022.6)」, pp. 59-64.
- 한국은행(2022), “경기대응완충자본 운용 현황 및 영향 점검”, 「금융안정보고서(2022.6)」, pp. 97-101.
- Banerjee R. N., Cornelli G., and Zakrajšek E.(2020), “The outlook for business bankruptcies”, BIS Bulletins, No. 30
- Bank of Canada(2023), “Financial System Review-2023”, <https://www.bankofcanada.ca/2023/05/financial-system-review-2023/#A-severe-recession-could-lead-to-credit-losses-for-banks>
- Caballero R. J., Hoshi T., and Kashyap A.(2008), “Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan”, *American Economic Review*, 2008, 98:5, pp. 1943-1977.
- European Commission(2023), “Recent developments in bankruptcy declarations in the EU”, *European Economic Forecast, Part I*, pp. 25
- Garvin N., Kurian S., Major M., and Norman D.(2022), “Macrofinancial Stress Testing on Australian Banks”, Reserve Bank of Australia Research Discussion Paper, 2022-03
- Gross M., Laliotis D., Leika M., and Lukyantsau P.(2020), “Expected Credit Loss Modeling from a Top-Down Stress Testing Perspective”, IMF Working Paper, WP/20/111

29) 과거 자본비율 관련 규제가 기업대출에 더 큰 영향을 미친 점을 고려하면 경기대응완충자본 및 스트레스 완충자본 적용이 급격한 신용경색 대신 기업여신의 감내가능한 디레버리지를 유도하여 기업신용/명목GDP 갭을 줄이는 데 도움이 될 것이다. 김자혜 외(2022)에서는 은행 규제자본비율이 1%포인트 상승할 경우 기업대출 증가율이 -1.3%포인트 축소되는 한편, 가계대출은 유의한 영향을 받지 않는 것으로 추정되었다.