Ⅰ. 금융안정 상황

1. 가계 및 기업 신용 11
2. 금융 및 자산 시장 24
3. 금융기관 42
4. 대외부문 72
5. 금융제도 및 정책 84

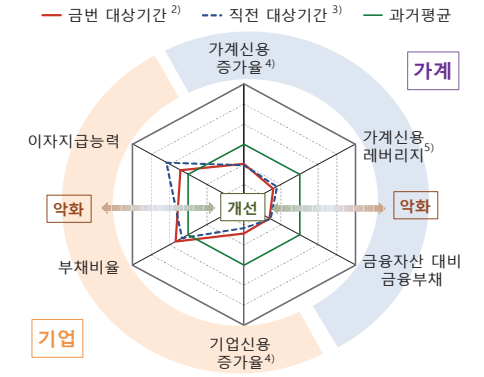
1. 가계 및 기업 신용

가계신용[1]은 1/4분기중 완만한 증가세를 보였으나 연초 주택거래 증가 등 영향으로 4~5월중 가계대출 증가폭이 확대되었다. 가계의 소득 및 자산 대비 채무상환부담은 다소 줄어들었으나, 가계대출 연체율은 상승세를 지속하였다.

기업신용의 경우 비은행금융기관 및 중소기업 대출을 중심으로 낮은 증가세가 이어졌으며 연체율은 높은 수준을 나타냈다. 기업의 이자지급능력은 대기업과 중소기업 간 차별화되는 모습을 보였다.

민간신용/명목GDP 비율은 명목GDP 증가율이 민간신용 증가율을 상회하면서 가계신용과 기업신용에서 모두 하락하였다.

그림 Ⅰ-1-1. 가계 및 기업 신용 상황 변화 지도[1]



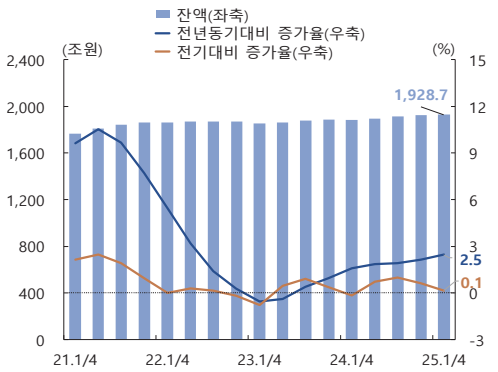
주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2024년 4/4분기말[부채비율과 이자지급능력은 24년말(중)]
3) 2024년 3/4분기말[부채비율과 이자지급능력은 23년말(중)]
4) 명목GDP 대비 가계 및 기업 신용 비율의 증가율
5) 명목GDP 대비 가계신용 비율
자료: 한국은행 시산

(1) 가계신용

가계신용은 주택담보대출을 중심으로 증가

가계부채(가계신용통계 기준[2]) 규모는 2025년 1/4분기말 1,928.7조원으로, 전년동기대비 2.5% 증가하였다(그림 Ⅰ-1-2). 항목별로는, 가계대출이 1,810.3조원(가계부채 중 93.9%)이며, 판매신용(재화나 서비스 판매자가 제공하는 외상거래)은 118.5조원(6.1%)이다. 가계대출 월별 증가폭은 작년 9월 정부의 가계대출 관리 강화(2단계 스트레스 DSR 시행 등) 등으로 금년 3월까지 대체로 둔화되었다. 다만 금년 4월 이후에는 서울 일부 지역 토지거래허가구역 해제(2~3월) 등의 영향으로 주택거래가 늘어나면서 관련 대출 실행 등으로 증가폭이 확대되었다.[3]

그림 Ⅰ-1-2. 가계신용[1]



주: 1) 가계신용통계 기준
자료: 한국은행

1) 가계신용과 가계부채는 모두 가계가 보유한 채무를 의미하나 일반적으로 금융기관 측면에서 볼 때는 가계신용으로, 가계 측면에서는 가계부채로 사용되고 있다.

2) 가계신용통계는 자금순환통계상 가계 및 비영리단체의 금융부채와 포괄범위에 차이가 있음에 유의할 필요가 있다. 가계신용의 가계는 일반가계를 의미하나 자금순환통계는 소규모 개인사업자 및 가계에 봉사하는 민간비영리단체를 포괄한다.

3) 가계대출 월별 증가폭

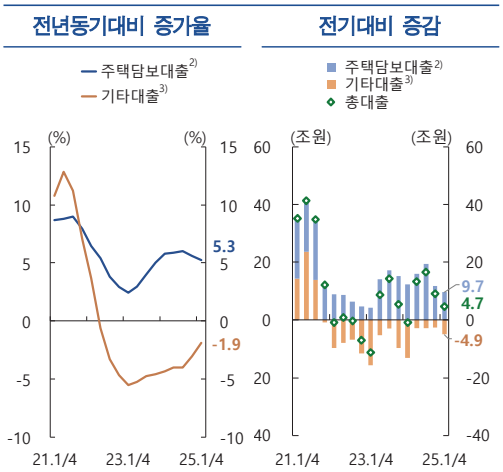
구분	24.7~9월[1]	10~12월[1]	25.1~3월[1]	1월	2월	3월	4월	5월
전체	6.8	4.5	1.3	-0.9	4.2	0.7	5.3	6.0
은행	6.7	1.8	1.5	-0.5	3.3	1.7	4.7	5.2
비은행	0.0	2.8	-0.2	-0.5	0.9	-0.9	0.5	0.8

주: 1) 월평균
자료: 금융위원회

대출유형별로 보면, 주택담보대출은 증가하고 기타대출은 감소하는 추세가 이어졌다. 주택담보대출은 2025년 1/4분기말 1,133.5조원으로 전년동기대비 5.3% 증가하였으나 주택거래 감소 등의 영향으로 2024년 4/4분기에 이어 증가세가 둔화되었다. 다만, 금년 2~3월중 서울 등 일부 수도권 주택거래량 증가[4], 3단계 스트레스 DSR 시행(7월) 이전 대출 선수요 등으로 주택담보대출을 중심으로 가계대출 증가율이 재차 상승할 가능성이 커졌다. 기타대출은 676.7조원으로 전년동기대비 1.9% 감소하였다. 한편 전기대비 대출 증감액을 보면, 2025년 1/4분기중 주택담보대출은 9.7조원 증가한 반면, 기타대출은 4.9조원 줄어들었다(그림 Ⅰ-1-3).

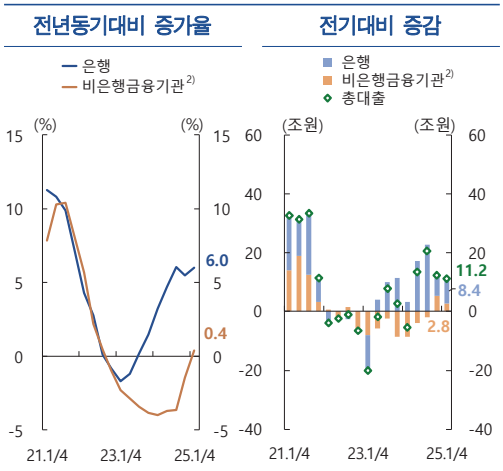
금융업권별로 보면, 은행과 비은행금융기관의 가계대출이 모두 증가하였다. 2025년 1/4분기말 은행 가계대출(974.5조원)이 전년동기대비 6.0% 증가하여 2024년 3/4분기와 비슷한 수준을 유지하였으며, 비은행금융기관 가계대출(615.0조원)은 전년동기대비 0.4% 늘어나며 2022년 4/4분기 이후 처음으로 증가 전환되었다. 한편, 전기대비 대출 증감액으로 보면, 2025년 1/4분기중 은행은 8.4조원, 비은행금융기관은 2.8조원 증가하였다(그림 Ⅰ-1-4).

그림 Ⅰ-1-3. 가계대출[1] 대출유형별 변동



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

그림 Ⅰ-1-4. 금융업권별 가계대출[1] 변동



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

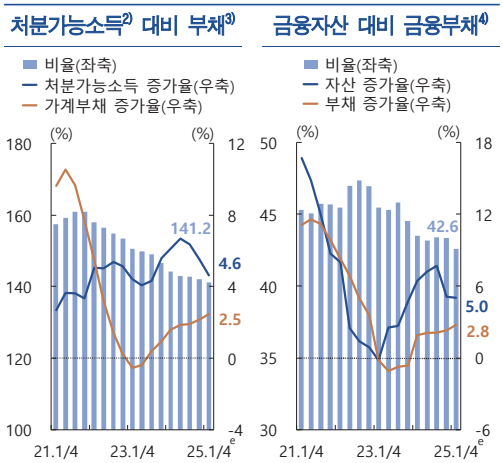
4) 토지거래허가구역 해제(2월 13일) 등의 영향으로 수도권을 중심으로 주택거래량이 크게 증가하였다[수도권 주택매매거래량(월평균, 만호): 2024년 3/4분기 3.2 → 10월 2.5 → 11월 2.2 → 12월 2.0 → 2025년 1월 1.8 → 2월 2.4 → 3월 3.6].

소득 및 자산 대비 채무상환부담은 감소[5]

소득 측면에서 본 가계 전반의 채무상환부담은 감소하는 추세가 이어졌다. 2025년 1/4분기말 처분가능소득 대비 가계부채 비율(가계신용통계 기준)은 2024년 3/4분기말(142.8%) 대비 소폭 하락한 141.2%로 추정된다. 동 비율 구성 내역을 보면, 가계부채 증가율(전년동기대비)이 완만한 상승세를 이어갔으나 처분가능소득 증가율보다는 낮은 수준을 지속하고 있다(그림 Ⅰ-1-5).

한편, 자산 측면에서의 채무상환부담도 소폭 줄어든 것으로 나타났다. 2025년 1/4분기말 기준 가계의 금융자산 대비 금융부채 비율(자금순환통계 기준)은 2024년 3/4분기말(43.4%) 대비 하락한 42.6% 수준으로 추정된다. 이는 금융자산이 금융부채보다 높은 증가율을 보인 데 주로 기인한다[6](그림 Ⅰ-1-5).

그림 Ⅰ-1-5. 가계 채무상환부담 변동[1]



주: 1) 증가율은 전년동기대비
2) 2025년 1/4분기 처분가능소득은 동 분기 국민총소득에 직전 3년간(22-24년) 국민총소득 대비 처분가능소득 비율의 연평균을 곱하여 추정한 후 최근 4분기(24년 2/4분기-25년 1/4분기)를 합산
3) 가계신용통계 기준
4) 자금순환통계 기준(25년 1/4분기는 추정치)
자료: 한국은행

취약차주 수 비중 오름세 지속

전체 가계부채 보유 차주 중에서 채무상환능력이 상대적으로 부족한 취약차주의 비중은 완만한 오름세를 지속하였다. 다중채무자이면서 저소득(하위 30%) 또는 저신용(신용점수 664점 이하)[7]인 취약차주 수가 전체 차주에서 차지하는 비중은 2025년 1/4분기말 7.0%로 2024년 3/4분기(6.6%) 대비 상승하였다. 전체 대출에서 취약차주가 보유한 대출이 차지하는 비중(5.3%) 또한 2024년 3/4분기 수준(5.1%)보다 소폭 상승하였다(표 Ⅰ-1-1).

5) 처분가능소득 대비 가계부채 비율과 금융자산 대비 금융부채 비율은 부채 보유 여부와 관계없이 전체 가계의 부채 및 소득, 자산 간 비율로, 일반적으로 부채 보유 가구 또는 차주의 채무상환부담을 나타내는 총부채원리금 상환비율(DSR, Debt Service Ratio)의 움직임과는 다를 수 있다.

6) 가계의 금융자산은 예금과 보험연금자산 증가 등으로 크게 늘어난 반면 금융부채는 금융당국의 가계부채 관리 등으로 소폭 증가하는 데 그쳤다.

7) 2021년부터 개인의 신용평가제도가 신용등급제에서 신용점수제로 전환됨에 따라 고신용을 신용점수 840점 이상(NICE신용정보 신용점수 기준, 이하 동일), 중신용을 신용점수 665점 이상 839점 이하, 저신용을 신용점수 664점 이하로 각각 설정하였다.

한편 차주의 신용도 및 소득수준별 분포를 보면, 고신용 또는 고소득 차주의 대출 비중은 높은 수준을 유지하였다. 고신용 차주의 대출 비중은 2025년 1/4분기말 78.3%로 2024년 3/4분기(78.3%)와 비슷한 수준을 유지하였고, 고소득 차주의 대출 비중은 63.5%로 2024년 3/4분기(63.1%) 대비 소폭 상승한 것으로 나타났다(표 Ⅰ-1-1).

가계대출 연체율 상승세 지속

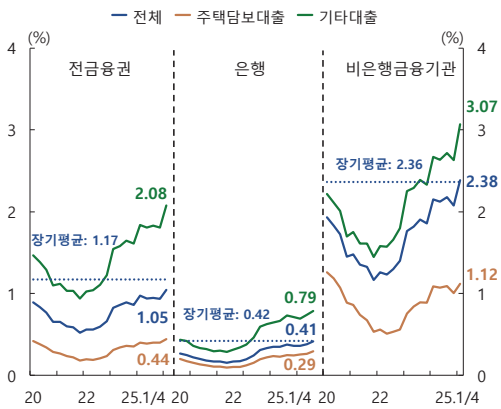
가계대출 연체율은 2022년 하반기 이후의 상승세를 지속하였다. 2025년 1/4분기말 가계대출 연체율은 1.05%로 2024년 3/4분기말(0.95%) 대비 0.10%포인트 상승하였다. 대출유형별로 보면 주택담보대출 연체율은 0.44%, 기타대출 연체율은 2.08%로 각각 0.04%포인트, 0.25%포인트 상승하였다. 업권별로는 은행 연체율이 완만한 오름세를 보인데 비해, 상대적으로 취약차주 비중이 높은 비은행금융기관의 연체율은 큰 폭으로 상승하였다(그림 Ⅰ-1-6).

표 Ⅰ-1-1. 취약차주 비중[1] 및 차주 특성별 가계대출 구성비[2]

(%)		22년	23년	24년				25년 1/4
				1/4	2/4	3/4	4/4	
취약차주	차주수	6.3	6.6	6.4	6.5	6.6	6.9	7.0
	대출금액	5.0	5.3	5.1	5.1	5.1	5.3	5.3
신용등급[3]	저	3.4	3.9	3.6	3.7	3.9	4.0	4.2
	중	18.9	18.5	17.8	17.8	17.8	17.8	17.5
	고	77.7	77.6	78.6	78.5	78.3	78.2	78.3
소득수준[4]	저	11.0	11.0	11.1	11.1	10.9	10.9	10.8
	중	25.5	26.6	26.4	26.2	25.9	25.8	25.6
	고	63.5	62.5	62.6	62.8	63.1	63.3	63.5

주: 1) 시점별 가계대출 전체 차주 수 및 대출금액 대비
2) 대출금액 기준
3) 고신용(신용점수 840점~), 중신용(665~839점), 저신용(~664점)
4) 고소득(상위 30%), 중소득(상위 30~70%), 저소득(하위 30%)
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

그림 Ⅰ-1-6. 은행 및 비은행금융기관[1] 가계대출 연체율[2][3]



주: 1) 저축은행, 상호금융, 보험회사(보험계약대출 제외), 여신전문금융회사 등
2) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
3) 장기평균은 2010년 1/4분기~2025년 1/4분기중 평균
자료: 금융기관 업무보고서

(2) 기업신용

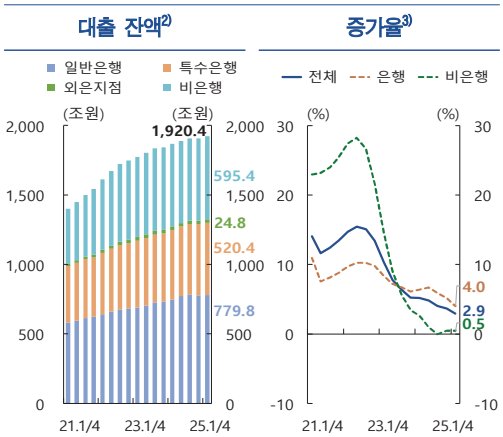
기업대출 증가세 둔화 지속

금융기관의 기업대출은 2025년 1/4분기말 기준 1,920.4조원으로 전년동기대비 2.9% 증가하였으며, 중소기업에 대한 대출태도 강화 등의 영향으로 비은행금융기관 및 중소기업 대출을 중심으로 낮은 수준의 증가세가 이어지는 모습이다.[8]

금융업권별로 보면 은행 기업대출은 2025년 1/4분기말 1,325.0조원(일반은행 779.8조원, 특수은행 520.4조원, 외은지점 24.8조원)으로 전년동기대비 4.0%(일반은행 4.2%, 특수은행 4.4%) 증가하였다. 은행의 경우 대내외 불확실성 지속에 따른 대출태도 강화[9] 등으로 증가세가 둔화되었다. 비은행금융기관[10]의 기업대출도 595.4조원[11]으로 전년동기대비 0.5% 증가하는 데 그쳤다. 이는 높은 수준의 연체율이 지속되는 등 기업 신용위험이 확대됨에 따라 대출태도 강화 기조를 지속[12]한 데 주로 기인하는 것으로 보인다. 특히 상호금융을 제외한 모든 비은행업권의 기업대출 잔액이 전년동기대비 감소[13]하였다(그림 Ⅰ-1-7).

기업규모별[14]로 보면 대기업대출(308.5조원, 전년동기대비 6.4%)이 은행권을 중심으로 비교적 높은 증가세가 이어진 반면, 중소기업대출(1,608.0조원, 2.4%)은 업황 부진 등의 영향으로 중소법인(899.7조원, 2.7%)과 개인사업자(708.3조원, 1.9%) 모두 낮은 증가율을 나타내었다(그림 Ⅰ-1-8). 한편, 개인사업자대출 차주의 가계대출을 포함한 자영업자대출[15]은 2025년 1/4분기말 1,067.6조원으로 전년동기대비 1.1% 증가하였다.

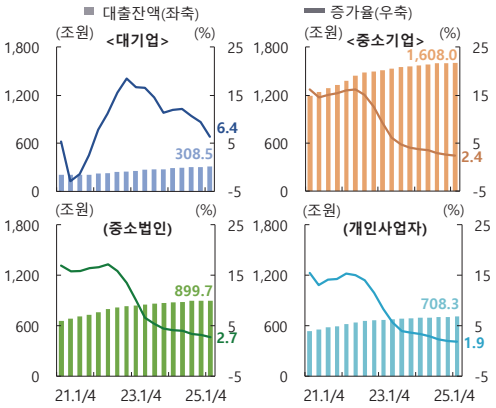
그림 Ⅰ-1-7. 금융기관[1] 기업대출



주: 1) 은행은 일반은행, 특수은행 및 외은지점, 비은행금융기관은 저축은행, 상호금융(새마을금고 포함), 보험회사 및 여신전문금융회사 합계 기준
2) 기말 기준, 금융 및 보험업 제외 기준
3) 전년동기대비
자료: 금융기관 업무보고서

8) 다만 2/4분기 들어서는 은행권 자본비율 관리부담 완화, 정책성 대출 확대 등으로 기업대출 증가규모가 다소 확대되고 있다.
9) 금융기관 대출행태 서베이 결과, 국내은행의 기업 대출태도(대기업 : 24년 4/4분기 -11 → 25년 1/4분기 3 → 2/4분기<전망> 6, 중소기업 : -17 → 0 → -6)는 중소기업에 대해서는 강화되고 있으나, 대기업에 대해서는 완화를 유지할 것으로 전망되었다. 자세한 내용은 「금융기관 대출행태서베이 결과」(한국은행 보도자료, 25년 4월 22일)를 참고하기 바란다.
10) 비은행금융기관 기업대출은 저축은행, 상호금융(농협, 수협, 산림조합, 신협 및 새마을금고), 보험회사(생명보험회사 및 손해보험회사) 및 여신전문금융회사 합계 기준이다. 다만 자료 제약으로 인해 일부 업권은 기업대출에 금융보험업을 포함하여 분석하였다.
11) 업권별 기업대출 규모는 상호금융 394.4조원(비은행 기업대출 중 66.2%), 보험회사 93.3조원(15.7%), 여신전문금융회사 66.6조원(11.2%), 저축은행 41.2조원(6.9%)이다.
12) 금융기관 대출행태 서베이 결과, 상호저축은행(24년 4/4분기 -12 → 25년 1/4분기 -18 → 2/4분기<전망> -21), 상호금융(-33 → -25 → -23), 신용카드회사(-14 → -36 → -21), 생명보험회사(-24 → -13 → -12) 등 조사대상 비은행금융기관의 대출태도는 모든 업권에서 강화 기조를 유지할 것으로 전망되었다. 자세한 내용은 「금융기관 대출행태서베이 결과」(한국은행 보도자료, 25년 4월 22일)를 참고하기 바란다.
13) 비은행금융기관의 업권별 기업대출 증가율(전년동기대비, 금융 및 보험업 제외 기준)은 2025년 1/4분기말 상호금융 5.1%, 보험회사 -3.6%, 여신전문금융회사 -7.2%, 저축은행 -15.9%이다.
14) 자료 제약으로 기업규모별 대출 분석 시 기업규모가 구분되지 않는 여신전문금융회사의 대출 일부는 제외하였다.
15) 자영업자대출 동향에 관한 자세한 내용은 <참고 1> 「최근 자영업자의 채무상환능력 평가 및 시사점」을 참조하기 바란다.

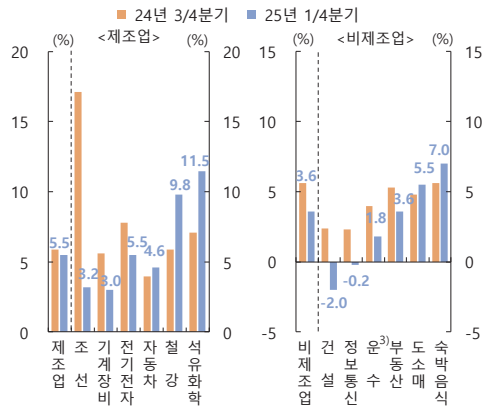
그림 Ⅰ-1-8. 기업규모별 기업대출[1)2)3)]



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) 중소법인은 중소기업 중 개인사업자를 제외한 중소기업을 의미
자료: 금융기관 업무보고서

업종별[16]로 보면 제조업 대출(전년동기대비 5.5%)은 조선, 기계장비, 전기전자 등의 업종을 중심으로 증가세가 다소 둔화되었으며, 비제조업 대출(3.6%)은 건설, 정보통신, 운수 등 대부분의 업종에서 증가율이 하락하였다(그림 Ⅰ-1-9).

그림 Ⅰ-1-9. 주요 업종별 금융기관 기업대출[1)] 증가율[2)]

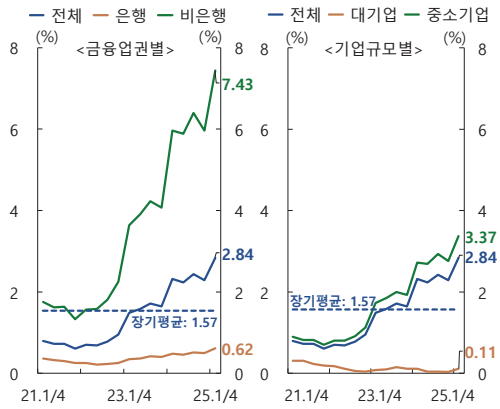


주: 1) 업종별 분류가 가능한 은행 및 일부 비은행금융기관 합산 기준
2) 전년동기대비
3) 해운, 항공 제외
자료: 금융기관 업무보고서

비은행금융기관·중소기업대출 연체율 상승

기업대출 연체율은 2025년 1/4분기말 기준 2.84%로 2024년 3/4분기말(2.43%) 대비 0.41%포인트 상승하였다. 금융업권별로 살펴보면, 은행의 기업대출 연체율은 0.62%로 소폭 상승하였으며, 비은행금융기관(7.43%)은 저축은행(13.61%)과 상호금융(9.74%) 등을 중심으로 상당폭 상승하였다. 기업규모별로 살펴보면, 대기업대출 연체율(24년 3/4분기말 0.04% → 25년 1/4분기말 0.11%)은 낮은 수준을 지속하였으나 중소기업대출(2.93% → 3.37%)은 상당폭 상승하여 장기평균을 상회하는 수준을 이어갔다(그림 Ⅰ-1-10).

그림 Ⅰ-1-10. 금융업권[1)] 및 기업규모[2)]별 기업대출 연체율[3)4)]



주: 1) 은행은 국내은행, 비은행은 저축은행, 상호금융(새마을금고 포함), 보험회사(보험계약대출 제외) 및 여신전문금융회사 합산 기준
2) 규모별 분류가 가능한 은행 및 일부 비은행금융기관 합산 기준
3) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
4) 장기평균은 2010년 1/4분기-2025년 1/4분기중 평균, 전체 기준
자료: 금융기관 업무보고서

16) 일부 비은행금융기관의 기업대출은 세부 업종별 분류가 되지 않아 분석대상에서 제외하였다.

회사채 순발행

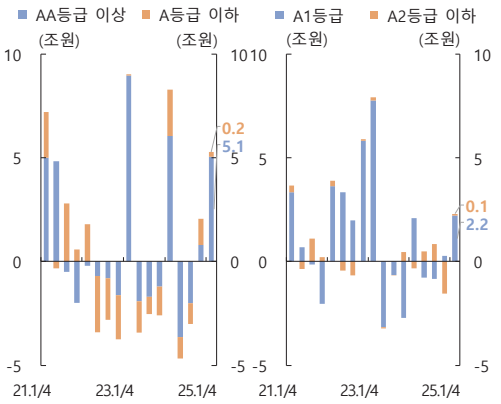
직접금융시장에서의 기업자금 조달 현황을 살펴보면, 회사채는 발행수요가 기업들의 자금운용 재개 등으로 연초에 집중된 가운데 기관들의 양호한 투자수요가 지속되면서 2024년 4/4분기에 이어 2025년 1/4분기중에도 우량물과 비우량물 모두 순발행되었다. CP는 2024년 4/4분기중 비우량물을 중심으로 순상환되었으나 금년 들어 민간기업 우량물을 위주로 순발행으로 전환되었다(그림 Ⅰ-1-11).

부채비율 소폭 상승

기업[17]의 재무구조 안정성을 나타내는 부채비율(부채/자기자본)은 2024년말 85.3%로, 2023년말(84.3%)대비 소폭 상승하였다. 기업규모별로 살펴보면 대기업(23년말 85.8% → 24년말 86.7%)이 소폭 상승하였으나 중소기업(56.0% → 55.6%)은 전년과 비슷한 수준을 유지하였다.

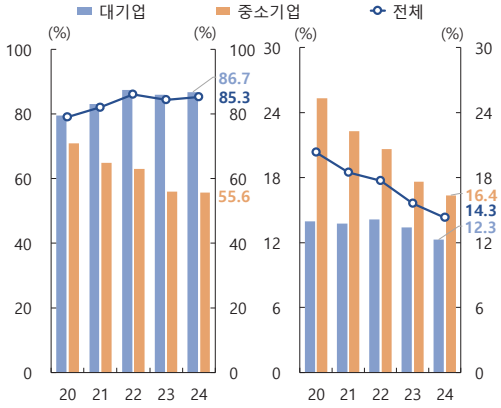
한편, 평균 부채비율의 상승에도 불구하고 부채비율이 200%를 초과하는 기업(과다부채기업)의 비중은 2024년말 14.3%로 전년말(15.6%)에 비해 낮아졌다. 기업규모별로는 대기업(23년말 13.4% → 24년말 12.3%)과 중소기업(17.6% → 16.4%) 모두 하락하였다(그림 Ⅰ-1-12).

그림 Ⅰ-1-11. 기업의 직접금융시장 조달[1] 동향



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

그림 Ⅰ-1-12. 기업규모별 부채비율[1]



주: 1) 부채/자기자본, 기말 기준
2) 완전자본잠식 기업 포함
자료: VALUE Search

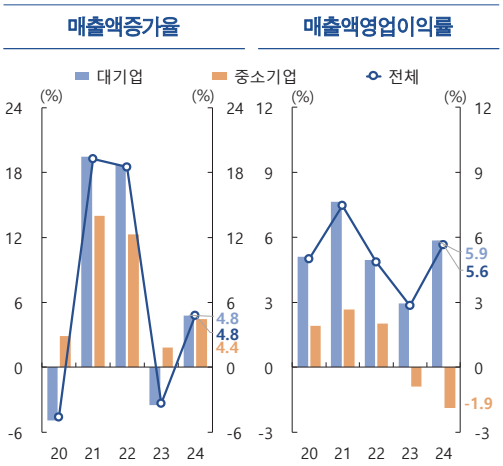
17) 이하에서는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따라 2024년 4/4분기말 사업보고서를 공시한 상장기업 및 일부 비상장기업 중 금융보험업을 제외한 총 2,957개 기업(대기업 1,491개, 중소기업 1,466개)을 대상으로 분석하였다. 속보성 있는 분석을 위해 주로 상장기업을 대상으로 분석함에 따라 중소기업의 재무건전성에 대한 분석 결과가 외감기업 등 더 큰 표본을 활용한 분석 결과와 차이가 있음에 유의할 필요가 있다.

매출액증가율 및 매출액영업이익률 상승

기업의 성장성을 보여주는 매출액증가율(전년동기대비)은 운송장비, 전기전자 등을 중심으로 2024년 4.8%로 2023년 -3.4%에서 상승 전환하였다.[18] 기업규모별로 보면 대기업(23년 -3.5% → 24년 4.8%)이 중소기업(1.8% → 4.4%)보다 큰 폭으로 상승하였다.

기업의 수익성을 나타내는 매출액영업이익률(영업이익/매출액)도 2024년 5.6%를 기록하며 전년(2.8%)에 비해 상승하였다.[19][20] 기업규모별로는 대기업은 개선되었으나, 중소기업[21]은 지난해보다 마이너스폭이 확대되었다[22](그림 Ⅰ-1-13).

그림 Ⅰ-1-13. 기업규모별 매출액증가율[1] 및 매출액영업이익률[2]



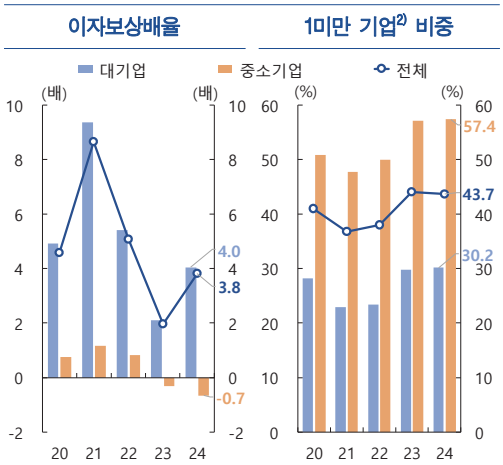
주: 1) 전년동기대비
2) 영업이익/매출액
자료: VALUE Search

대기업과 중소기업 간 이자지급능력 차별화

기업의 이자지급능력을 나타내는 이자보상배율[23](영업이익/총이자비용)은 2024년 3.8배로 2023년(2.0배) 대비 상승하였다.[24] 그러나 기업규모별로 보면 대기업(23년 2.1배 → 24년 4.0배)은 상승하였으나, 중소기업(-0.3배 → -0.7배)은 수익성 악화의 영향으로 2023년 대비 하락하였다.

이자보상배율이 1을 하회하는 취약기업 비중은 43.7%로 지난해와 유사한 수준(2023년 44.1%)을 나타내었으며 기업규모별로도 대기업과 중소기업 모두 지난해 수준을 이어갔다(그림 Ⅰ-1-14).

그림 Ⅰ-1-14. 기업규모별 이자보상배율[1]



주: 1) 영업이익/총이자비용
2) 영업손실 기업 포함
자료: VALUE Search

18) 조선 등 기타 운송장비(24년 25.8%)는 LNG 운반선과 친환경 연료 선박 등에 대한 수주 증가, 전기전자(14.9%)는 SK하이닉스 등 반도체 기업의 실적 개선 등의 영향으로 매출액이 증가한 것으로 나타났다. 반면, 건설(-1.7%), 전기가스(-1.4%) 등 비제조업 일부 업종은 매출액이 감소하였다.

19) 업종별로 살펴보면, 전기전자(23년말 -3.1% → 24년말 7.2%), 전기가스(-0.4% → 6.3%) 등이 크게 개선되었으나, 부동산(28.7% → 18.6%), 숙박음식(5.1% → 3.6%) 등에서는 하락하였다.

20) 다만 최근 대내외 불확실성 확대 등의 영향으로 기업심리지수(BSI)의 하락폭이 확대되는 등 기업실적 악화 가능성에 대한 우려가 높은 상황이다[24년 1/4분기(평균) 89.3 → 2/4분기 93.7 → 3/4분기 93.3 → 4/4분기 90.5 → 25년 1/4분기 86.0].

21) 상장 중소기업의 경우 의료화학(24년 -5.5%), 전기전자(-2.1%), 기계장비(-0.7%) 등 제조업 중심으로 수익성이 낮게 나타났다.

22) 한편 외부감사기업을 대상으로 편제한 기업경영분석에 따르면 중소기업의 매출액영업이익률은 4.6%로 2023년 4.8%에 비해 소폭 하락하였다. 자세한 내용은 한국은행 보도자료 「2024년 기업경영분석 결과(속보)」(25년 6월 11일)을 참고하기 바란다.

23) 이자보상배율 계산 시 분자는 영업이익을, 분모는 회사채 이자 등을 포함한 총이자비용을 활용하였다.

24) 이자보상배율의 장기평균(10년~24년)은 전체 5.1배, 대기업 5.4배, 중소기업 0.8배이다.

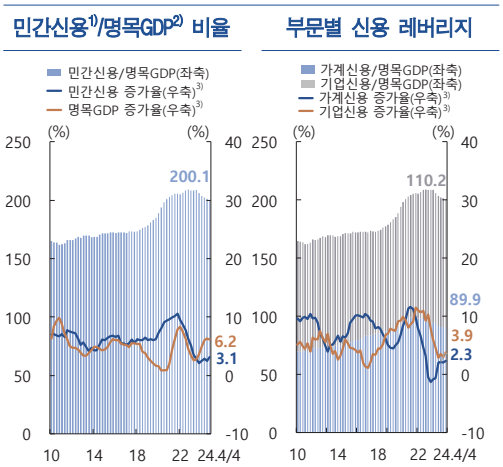
(3) 신용 레버리지

민간신용 레버리지는 하락세 지속

민간신용[25] 레버리지(민간신용/명목GDP 비율[26])는 2024년 4/4분기말 200.1%[27]로 2/4분기말(202.0%) 대비 1.9%포인트 하락하였다. 부문별로 보면 가계신용 및 기업신용 레버리지 모두 하락세가 이어지는 모습이다. 2024년 4/4분기말 가계신용/명목GDP 비율은 89.9%로 2/4분기말(90.8%) 대비 0.9%포인트 낮아졌으며, 기업신용/명목GDP 비율은 110.2%로 2/4분기말(111.2%) 보다 1.0%포인트 하락하였다(그림 Ⅰ-1-15).

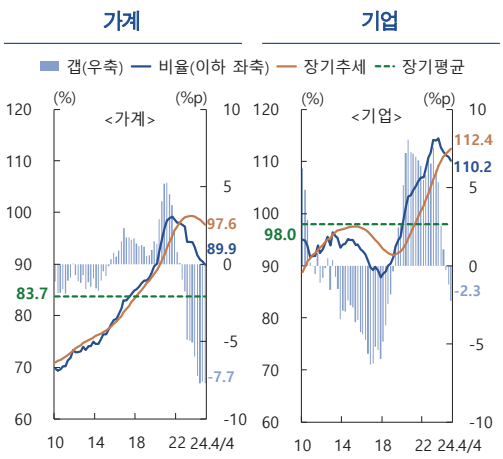
민간신용 레버리지의 장기추세와의 차이[28]를 보면, 가계신용 레버리지는 장기추세를 하회하고 있는 가운데 기업신용 레버리지도 장기추세보다 낮은 수준을 보이고 있다.[29] 가계신용/명목GDP 갭은 2022년 3/4분기말 이후 마이너스를 지속하고 있고, 기업신용/명목GDP 갭은 2024년 2/4분기말(-0.3%포인트) 이후 마이너스를 나타내고 있다(그림 Ⅰ-1-16).

그림 Ⅰ-1-15. 민간신용 레버리지



주: 1) 자금순환통계 기준
2) 해당 분기 및 직전 3분기 명목GDP의 합
3) 전년동기대비
자료: 한국은행

그림 Ⅰ-1-16. 부문별 민간신용/명목GDP 비율[1] 및 갭[2]



주: 1) 장기평균은 2010년 1/4분기~2024년 4/4분기말 평균
2) 부문별 신용/명목GDP 비율과 HP필터에 기반한 장기추세치
(추정기간: 00년 4/4분기~24년 4/4분기, λ=25,000) 간 차이
자료: 한국은행

25) 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.

26) 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 공통 참고지표(common reference guide)인 민간신용/명목GDP 비율을 중심으로 기술하였다.

27) 민간신용 레버리지를 발표하는 BIS 43개국중 우리나라의 민간신용 레버리지는 룩셈부르크(443.5%), 네덜란드(264.1%), 스위스(261.7%) 등에 이어 10위에 해당하는 수준이다(24년 4/4분기말 기준).

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

29) 다만 가계신용과 기업신용 레버리지 모두 2010년 이후 장기평균(가계신용 83.7%, 기업신용 98.0%)에 비해서는 높은 수준이다.

참고 1.

최근 자영업자의 채무상환능력 평가 및 시사점[30]

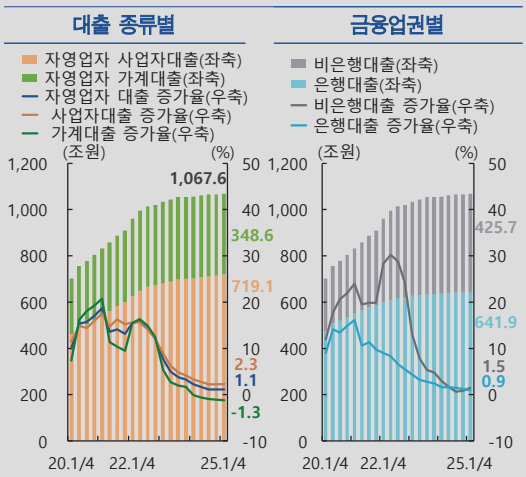
최근 자영업자 대출 증가세가 둔화되는 가운데 연체율은 취약차주를 중심으로 높은 수준을 지속하고 있어, 자영업자의 채무상환능력에 대한 우려가 높아지고 있다. 이하에서는 가계부채DB 자료를 통해 최근 자영업자 대출 및 연체율 흐름을 살펴보고, 가계금융복지조사 미시자료를 활용하여 자영업 가구의 채무상환능력을 보다 종합적으로 평가하고 관련 시사점을 도출하였다.

자영업자 대출 동향

자영업자 대출 증가세 둔화 지속

2025년 1/4분기말 자영업자 대출[31] 잔액은 1,067.6조원으로 전년동기대비 1.1% 증가하였으며, 2022년 하반기 이후 증가세 둔화가 지속되고 있다. 자영업자 대출을 대출 종류별로 살펴보면 자영업자의 개인사업자대출과 가계대출은 각각 719.1조원 및 348.6조원으로, 개인사업자대출은 증가세(2.3%) 둔화가 지속되고 가계대출은 감소세(-1.3%)가 이어지고 있다. 한편 자영업자 대출을 금융업권별로 살펴보면, 자영업자가 은행권과 비은행권으로부터 차입한 대출이 각각 641.9조원, 425.7조원[32]으로, 두 업권 모두에서 대출 증가율이 낮은 수준(각각 0.9%, 1.5%)을 기록하였다(참고 1-1).

참고 1-1. 자영업자 대출 추이[1]



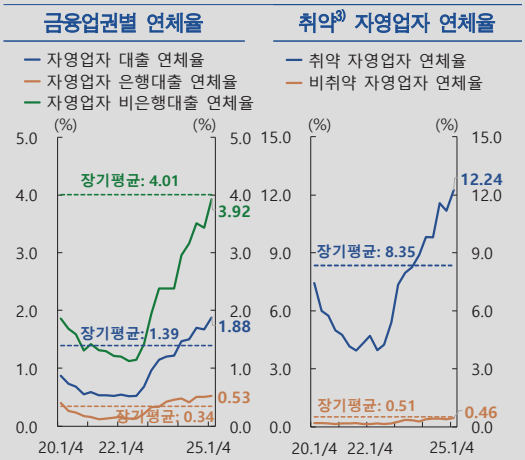
주: 1) 잔액은 기말 기준, 증가율은 전년동기대비 기준
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

연체율은 취약 자영업자 중심으로 높은 수준 지속

전체 자영업자 대출 연체율은 2025년 1/4분기말 1.88%로 2022년 하반기 이후 상승 흐름을 이어가면서 장기평균(1.39%)을 상회하는 수준을 나타내고 있다. 업권별로는 비은행대출 연체율(3.92%)이 은행대출 연체율(0.53%)을 크게 상회하고 있다.[33] 특히 취약 자영업자[34]의 대출 연체율(12.24%)이 장기평균(8.35%)보다 높은 수준을 지속하는 가운데 비취약 자영업자(0.46%)와 큰 격차를 보이고 있다(참고 1-2).

30) 본고는 편도훈 · 안준영(안정분석팀)이 작성, 임광규(금융안정기획부장) · 문용필(안정분석팀장)이 검토하였다.
31) 한국은행은 가계부채DB(약 100만 차주로 구성된 패널데이터)를 활용하여 개인사업자대출을 보유한 차주를 자영업자로 식별하고 이들이 보유한 가계대출과 개인사업자대출을 합산하여 자영업자 대출 규모를 추정하고 있다.
32) 비은행 세부업권별로는 상호금융(332.5조원), 여신전문금융회사(24.4조원), 저축은행(19.0조원), 보험회사(16.6조원) 순으로 자영업자 대출 잔액이 크게 나타났다.
33) 다만 현재 자영업자의 비은행대출 연체율은 2012년 이후의 장기평균(4.01%) 수준을 소폭 하회하는 것으로 나타났다.
34) 다중채무자(가계대출 기관 수와 개인사업자대출 상품 수의 합이 3개 이상)이면서 저소득(하위 30%)이거나 저신용(신용점수 664점 이하)인 자영업자 차주를 취약 자영업자로 분류하였다.

참고 1-2. 자영업자 대출 연체 현황[1)2)]



주: 1) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
2) 장기평균은 2012년 1/4분기~2025년 1/4분기중 평균
3) 다중채무자 중 저소득 혹은 저신용인 차주
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

자영업 가구의 채무상환능력 평가

자영업자 대출 연체율이 높은 수준을 이어가고 있는 점을 감안할 때, 자영업자의 자산과 소득을 모두 고려하여 채무상환능력을 종합적으로 평가해 볼 필요가 있다. 이를 위해 2021~24년 가계금융복지조사(이하 '가금복') 미시자료를 활용[35)]하여 금융부채를 보유한 자영업 가구의 재무상황과 상환능력을 비자영업 가구와 비교하여 분석하였다.[36)]

자영업 가구는 비자영업 가구와 달리 소득 대비 원리금 상환부담이 높고 금융순부채 상황

2024년 1/4분기말(24년 가금복 기준) 자영업 가구의 평균 자산 및 부채는 각각 7.38억원 및 1.78억원으로 비자영업 가구(5.54억원 및 1.42억원)에 비해 자산과 부채 모두 각각 33%, 25% 더 보유한 것으로 나타났다. 이는 자영업 가구가 영업활동을 위한 부동산 등 실물자산을 비자영업 가구보다 더 많이 보유한 데 기인한다. 다만, 금융자산과 금융부채만을 고려할 경우 자영업 가구는 총자산 중 금융자산 비중(16.5%, 비자영업 가구: 24.0%)이 상대적으로 낮고, 비자영업 가구와 달리 금융부채(1.51억원)가 금융자산(1.22억원)보다 많은 금융순부채(-0.29억원) 상황인 것으로 나타났다. 한편, 2023년중(24년 가금복 기준) 자영업 가구의 경상소득(0.85억원)과 소비지출(0.38억원)은 비자영업 가구(각각 0.80억원, 0.35억원)와 비슷한 수준인 반면, 원리금 상환액(0.26억원)은 비자영업 가구(0.19억원)보다 약 40% 많은 상황이다. 이를 종합해 보면, 현재 자영업 가구는 보유한 금융 및 실물 자산을 모두 유동화하여 전체 부채를 상환하는 것은 가능한 상황이나, 금융자산이 금융부채에 비해 부족하고 비자영업 가구보다 원리금 상환부담이 커서 향후 여건 변화에 따른 유동성리스크에는 취약한 것으로 판단된다(참고 1-3).

참고 1-3. 자영업 및 비자영업 가구의 재무상황[1)] 비교

		자영업 가구 (A)		비자영업 가구 (B)		(A/B)
		(억원)	(%)	(억원)	(%)	(배)
저량	**자산**	**7.38**		**5.54**		**1.33**
	금융자산	1.22	(16.5[2)])	1.33	(24.0[2)])	0.92
	부동산	5.41	(73.3[2)])	4.01	(72.5[2)])	1.35
	부채	**1.78**		**1.42**		**1.25**
	금융부채	1.51	(85.0[3)])	1.13	(79.5[3)])	1.34
	순자산	**5.60**		**4.12**		**1.36**
	금융순자산	-0.29		0.20		
유량	**경상소득**	**0.85**		**0.80**		**1.06**
	소비지출	0.38		0.35		1.07
	원리금 상환액	**0.26**		**0.19**		**1.40**

주: 1) 2024년 조사상 금융부채 보유 가구당 평균 금액 기준
2) 자산총액 내 비중 3) 부채총액 내 비중
자료: 한국은행 시산(통계청 가계금융복지조사)

35) 본고에서는 자영업자 대출 및 연체율 추정을 위해 가계부채DB를 활용하였으나, 자영업자의 소득과 자산에 대한 정보를 모두 활용하기 위해 이하에서는 가계금융복지조사 미시자료(2만가구 표본)를 통해 채무상환능력을 평가하였다. 다만 가계부채DB는 차주 개인 기준 자료인 반면, 가계금융복지조사는 가구 단위 자료라는 차이가 있다. 2024년 조사 기준으로 금융부채 보유 가구 중 자영업 가구는 301.1만가구, 비자영업 가구는 896.7만가구로 추정된다.

36) 가계금융복지조사에서는 자산·부채 등 저량(stock) 자료는 당해 1/4분기말 기준으로, 소득, 원리금 상환액 등 유량(flow) 자료는 전년도 연간 기준으로 작성되어, 분석 결과를 해석함에 있어 유의할 필요가 있다.

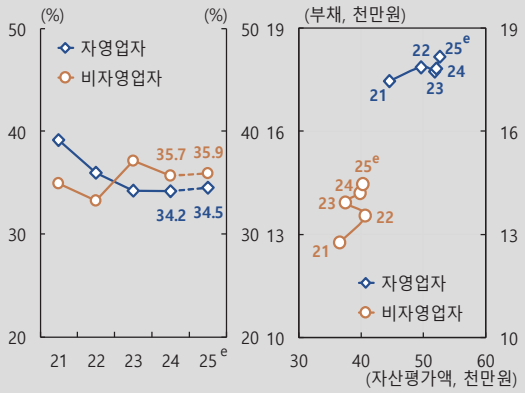
자영업 가구의 소득 측면 채무상환능력이 비자영업 가구에 비해 상대적으로 약화되는 추세

자영업 가구의 재무항목들을 활용하여 자산 측면 채무상환능력 지표인 부채/자산 비율(이하 'DTA', Debt to Asset ratio)과 소득 측면 채무상환능력 지표인 원리금 상환비율(이하 'DSR', Debt Service Ratio)을 각각 계산[37]하고 그 추이를 분석하였다.[38]

먼저 2024년 1/4분기말(24년 가금복 기준) 자영업 가구의 DTA는 34.2%로, 비자영업 가구(35.7%)보다 소폭 낮은 수준을 나타내었다. 이는 2022~23년중 주택가격 하락으로 인해 비자영업 가구의 자산평가액이 거주주택 중심으로 감소한 반면, 자영업 가구는 보유 부동산 중 상가 등 거주주택 외 부동산 비중(23년 기준 50.5%, 비자영업 가구 33.5%)이 높아 동 영향을 적게 받은 데 주로 기인한다. 한편, 2025년 1/4분기말 자영업 가구의 DTA(34.5%, 추정치)는 대출의 완만한 증가 등의 영향으로 전년보다 약간 높아질 것으로 예상된다(참고 1-4).

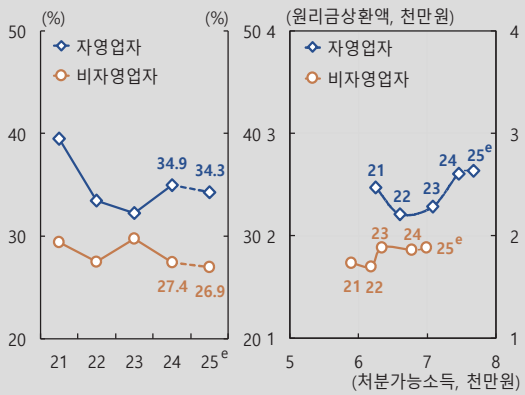
한편 2023년중(24년 가금복 기준) 자영업 가구의 DSR은 34.9%로, 비자영업 가구(27.4%)에 비해 소득 대비 상환부담이 큰 상태가 지속되고 있는 것으로 분석되었다. 2023년에는 자영업 가구의 원리금 상환액이 전년보다 늘어나면서 DSR이 상승함에 따라 비자영업 가구와의 격차가 확대되었다. 다만, 2024년 이후에는 대출금리 하락으로 이자상환부담이 완화되면서 자영업 가구의 DSR(34.3%, 추정치)이 전년보다 소폭 하락했을 것으로 추정된다(참고 1-5).

참고 1-4. 자영업 가구의 자산 측면 채무상환능력[1] 추이[2]



주: 1) 연도별 금융부채 보유 자영업 및 비자영업 가구의 평균 기준
2) 조사연도 기준으로 표시(데이터는 당해 1/4분기말 기준)
3) 총부채/자산평가액
자료: 한국은행 시산(통계청 가계금융복지조사)

참고 1-5. 자영업 가구의 소득 측면 채무상환능력[1] 추이[2]



주: 1) 연도별 금융부채 보유 자영업 및 비자영업 가구의 평균 기준
2) 조사연도 기준으로 표시(데이터는 전년도 연간 기준)
3) 원리금 상환액/처분가능소득(이자비용 포함)
자료: 한국은행 시산(통계청 가계금융복지조사)

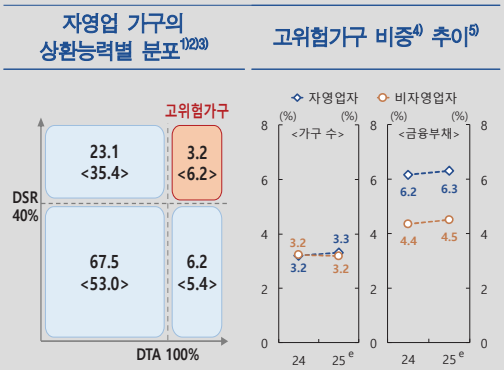
37) DTA는 총부채 금액을 자산평가액(자산 형태별 환금성을 고려한 회수율 적용)으로 나누어 산정하였고, DSR은 원리금 상환액을 이자비용 차감 전 처분가능소득으로 나누어 산정하였다. 두 지표 모두 값이 커질수록 채무상환능력이 약화된다는 것을 의미한다.

38) 다만 최근 시점 수치는 각 항목별로 관련 통계들(가계동향조사, 자금순환통계, 예금은행 대출금리, 한국부동산원 주택매매가격지수 등)을 활용하여 추정하였다.

자영업 가구중 상환능력이 취약한 고위험가구 비중(금융부채 기준)은 비자영업 가구보다 높은 수준

2024년 1/4분기말(24년 가금복 기준) 자영업 가구 중에서 총부채 규모가 자산평가액을 상회(DTA>100%)하는 동시에 원리금 상환액이 처분가능소득의 40%를 초과(DSR>40%)하는 고위험가구[39]는 전체 자영업 가구의 3.2%로, 자영업 가구 전체 금융부채의 6.2%를 보유하고 있는 것으로 나타났다. 다만 전체 자영업 가구의 67.5%는 자산과 소득 모두에서 상환능력이 대체로 양호한 상황을 유지하고 있는 것으로 평가된다(참고 1-6).

참고 1-6. 자영업 가구 상환능력별 분포 및 고위험가구 비중 추이



주: 1) 2024년 가금복(DTA는 24년 1/4분기말, DSR은 23년중) 기준
2) 가구 수 비중(%) 기준. < >는 금융부채 비중(%)
3) 붉은 음영은 고위험가구(DTA>100% & DSR>40%)를 의미
4) 자영업 및 비자영업 가구의 전체 가구 수 및 금융부채 대비
5) 조사연도 기준(24년 1/4분기말 기준)으로 표시. 25년은 추정치
자료: 한국은행 시산(통계청 가계금융복지조사)

한편, 자영업 가구와 비자영업 가구에서의 고위험가구 비중을 비교한 결과, 가구 수 기준으로는 두 가구 집단이 비슷한 수준(3.2%)이나, 보유 금융부채 기준으로 보면 자영업 가구(6.2%)가 비자영업 가구(4.4%)보다 높은 수준을 나타내고 있어 자영업 가구가 보유한 금융부채의 부실위험이 상대적으로 더 높은 것으로 보인다. 앞서 추정한 자영업 가구의 향후 DTA와 DSR의 추이를 감안할 때, 2025년 1/4분기말 기준 자영업 고위험가구의 비중은 가구 수와 금융부채 기준으로 모두 전년보다 소폭 상승[40]할 것으로 예상된다(참고 1-6).

평가 및 시사점

자영업자 대출 연체율이 장기평균을 상회하는 높은 수준을 보이고 있으며, 자영업 가구는 금융부채가 보유 금융자산을 초과하고 소득에 비해 원리금 상환 부담도 높아 비자영업 가구보다 상환능력이 부족한 것으로 평가된다. 기준금리 인하가 시차를 두고 반영되면서 이자상환부담은 점차 완화될 것으로 기대되나, 서비스업 경기 부진 등으로 소득 회복이 더딘 점은 자영업 가구의 채무상환능력 개선을 제약할 가능성이 있다. 그러므로 자영업자의 상환능력과 경영상황 등 개별 여건을 고려하여 필요 시 채무조정과 함께 재취업 지원 등 소득 회복을 위한 미시적 정책을 강화할 필요가 있다. 회생 가능성이 낮은 자영업자에 대해서는 폐업 지원 등 점진적인 구조조정 정책도 병행해 나가야 할 것이다. 아울러 상환능력이 취약한 고위험가구의 금융부채 비중이 높은 수준이므로, 이들의 대출 부실이 금융기관의 건전성에 미칠 영향을 감안하여 충당금 적립 등 선제적인 리스크 관리가 요구된다.

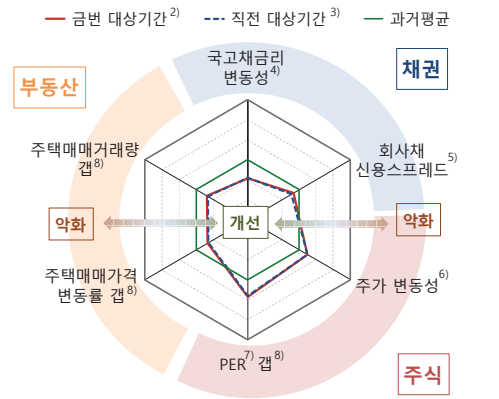
39) 고위험가구에 대한 자세한 내용은 2015년 6월 금융안정보고서 <금융안정 현안 분석>「Ⅰ. 가계부채 부실위험가구 현황 및 잠재리스크 점검」을 참고하기 바란다.
40) 자영업 가구의 평균 DSR이 하락했음에도 불구하고, 고위험가구 진입 경계에 있던 일부 가구들이 DTA 상승으로 인해 새롭게 고위험가구로 편입된 데 기인하는 것으로 추정된다.

2. 금융 및 자산 시장

금융시장에서는 주가가 높은 변동성을 보이다가 큰 폭으로 상승하였으며 회사채 신용스프레드는 장기평균 수준에서 등락을 보이는 등 안정적인 흐름을 나타내었다.

주택매매가격은 수도권 상승, 비수도권 하락 등 차별화된 흐름을 보이는 가운데, 전월세가격도 수도권을 중심으로 상승세가 이어지고 월세 비중이 증가하였다. 한편 상업용부동산의 경우 오피스는 대체로 개선되었으나 상가는 공실률 상승, 임대가격 하락 등 부진을 지속하였다.

그림 Ⅰ-2-1. 금융 및 자산 시장 상황 변화 지도[1)]



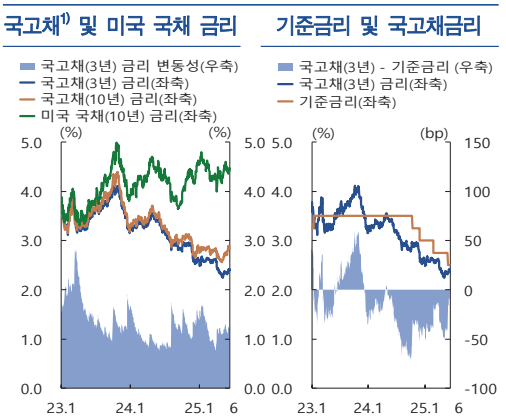
주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2025년 1~5월중(주택매매거래량 갭은 25년 1~4월중)
3) 2024년 7~12월중
4) 국고채(3년) 금리의 일별 변동성 기준
5) 회사채(AA-등급) 금리 - 국고채(3년) 금리 기준
6) 일별 V-KOSPI의 기간중 평균 기준
7) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
8) 갭은 각 지표의 최근 5년 평균 대비 격차를 의미
자료: 한국은행 시산

(1) 채권시장

장기 시장금리 하락 후 반등

국고채금리는 금년 들어 경기둔화 우려가 증대되면서 하락하였다가 5월 이후 반등하였다. 시기별로 보면, 3월말까지는 국내 경기둔화 우려 등 하락 요인과 국채발행 확대 가능성 등 상승 요인이 엇갈리면서 제한된 범위에서 변동하였다. 4월중에는 미국의 강도 높은 관세정책 발표와 이에 따른 글로벌 통상환경 불확실성 심화, 2025년 1/4분기 GDP 역성장 등으로 경기둔화 우려가 높아지면서 상당폭 하락하였다. 다만 5월 이후에는 주요국 관세협상이 진전된 가운데 미 국채금리가 연준의 통화정책 완화 기대 약화 및 재정건전성 심화 우려 등으로 큰 폭 상승하고, 대선 이후 새 정부의 확장적 재정정책 전망도 가세하면서 장기물을 중심으로 반등하였다. 한편 국고채금리 변동성은 대체로 축소 흐름을 보이다 4월 이후 다소 확대되었다(그림 Ⅰ-2-2). 국고채 3년물 금리와 기준금리 간 스프레드 역전폭은 5월 기준금리 인하, 최근 시장금리 반등 등의 영향으로 축소되었다(그림 Ⅰ-2-2).

그림 Ⅰ-2-2. 국고채금리 추이

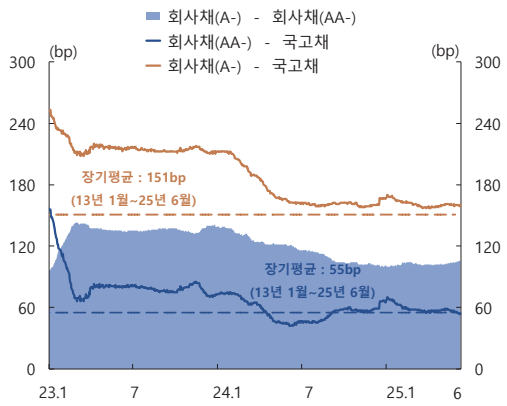


주: 1) 일별 변동성은 지수가중이동평균(EWMA)을 통해 산출
자료: 한국은행, 금융투자협회, Bloomberg

회사채 신용스프레드 축소

회사채 신용스프레드는 연초 기관의 투자자금 집행, 기준금리 인하 기대 지속 등에 따른 견조한 투자수요[41]에 힘입어 우량물(AA-)과 비우량물(A-) 모두 하향 안정세를 이어갔다. 금년 들어 은행채 등 여타 신용채권의 발행물량이 상당폭 줄어든[42] 점도 회사채 시장의 수급여건을 개선시키며 신용스프레드 축소 요인으로 작용하였다. 다만 4월 이후에는 경기둔화 우려가 더욱 부각되면서 스프레드 축소세가 주춤한 모습이다. 한편 신용등급간 스프레드(AA- 및 A- 기준)는 금년 들어 소폭 오름세를 나타내었다[43](그림 Ⅰ-2-3).

그림 Ⅰ-2-3. 회사채 신용스프레드[1] 및 신용등급간 스프레드



주: 1) 3년물 기준
자료: 금융투자협회

(2) 주식시장

주가 큰 폭 변동하는 가운데 상승

주가(KOSPI)는 지난해 말까지의 하락세에서 벗어나 큰 폭 상승(연말 대비 +21.2%, 6월 11일 기준)하였다. 연초 들어 국내 주가 저평가 인식, 러시아-우크라이나 전쟁 종전 가능성 등으로 상승세를 보였으나 2월중에는 고성능 AI 인프라에 대한 과잉투자 우려, 미 정부의 캐나다·멕시코·중국에 대한 관세부과 조치 등의 영향으로 단기 급락 후 반등하였다. 3월 들어 반도체 업황개선 기대[44] 등으로 완만한 상승세를 보이던 주가는 3월말부터 자동차 관세 부과(3월 26일), 공매도 재개(3월 31일), 상호관세 부과(4월 2일) 영향으로 큰 폭 하락[45]하였다. 그러나 4월 중순 이후에는 주요국과의 관세협상 진전[46] 및 국내 주요 기업 실적 개선 기대감 등에 힘입어 상당폭 반등하였다. 6월 들어서는 정치적 불확실성이 해소되고 정부의 주식시장 활성화 정책에 대한 기대감이 높아지면서 가파른 상승세를 이어갔다(그림 Ⅰ-2-4).

코스피200 변동성지수(V-KOSPI)는 국내 정치적 불확실성 확대 및 미 관세정책에 대한 경계감으로 장기평균[47]을 다소 상회하는 수준에서 등락하다가 4월 들어 예상보다 강한 미 관세정책에 따른 위험회피심리 강화로 미 주가변동성지수

41) 회사채 발행시장에서도 수요예측 참여율[2025년 1~5월중 회사채 수요예측 참여율: 622%(A- 이상 639%, A+ 이하 584%)]이 우량·비우량물 모두 예년 평균 수준[18~24년 평균 430%(AA- 이상 475%, A+ 이하 354%)]을 상회하였다.

42) 신용채권 순발행 규모(조원):

기간	은행채	여전채	회사채
2024년 하반기	+29.6	+14.4	-0.9
2025년 1~5월	-4.3	+6.1	+7.0

43) 회사채 신용등급간[(A-) - (AA-)] 스프레드(bp): 2024년말 100 → 2025년 3월말 102 → 5월말 106

44) D램 가격 상승 및 미국의 중국산 레거시 반도체 추가 관세부과 논의에 따른 수혜로 국내 메모리반도체 업황이 개선될 것이란 전망이 나왔다.

45) 코스피는 3월 27일~4월 9일중 하락세(-13.2%)를 거치며 연저점(2,293.7, 4월 9일)을 기록하였다.

46) 미·영 무역협상(5월 8일)이 완료되었고 미·중 상호관세는 양국 간 회담(5월 10~11일)을 통해 90일 간 유예되었다.

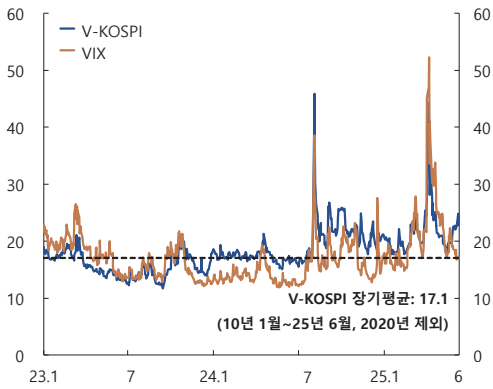
47) 2020년을 제외하고 2010년 이후부터 현재까지의 V-KOSPI 장기평균은 17.1 수준이다.

(VIX)와 함께 급등하였다. 다만, 4월 9일 상호관세 유예 조치 발표 이후에는 주가가 반등하며 변동성지수도 반락하였다(그림 Ⅰ-2-5).

그림 Ⅰ-2-4. 한국(KOSPI) 및 미국 주가[1)]

주: 1) 미국은 S&P500 지수를 2023년 1월 2일자로 정규화
자료: Bloomberg

그림 Ⅰ-2-5. 주가 변동성[1)]

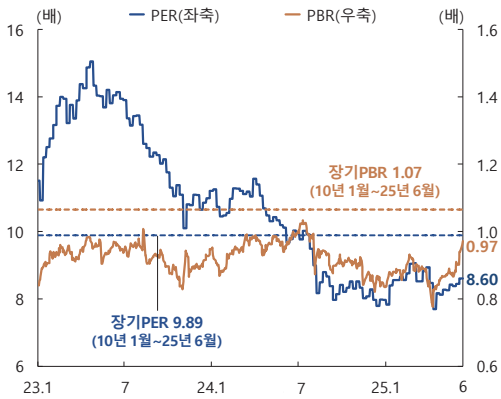


주: 1) KOSPI200 및 S&P500 지수의 옵션 가격으로부터 산출된 변동성지수
자료: Bloomberg

PER 및 PBR 소폭 상승

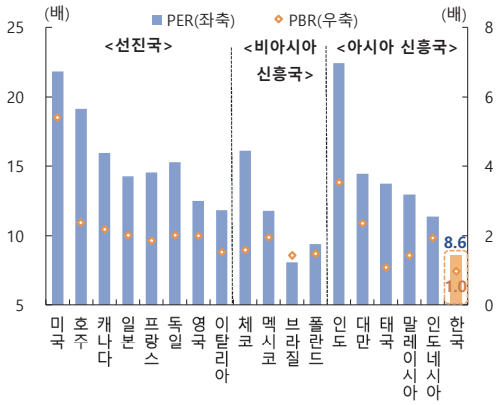
주가수익비율[48)](PER, Price-to-Earnings Ratio)과 주가순자산비율(PBR, Price-to-Book Ratio)은 국내 주가 저평가 인식에 따른 매수세로 주가가 오르면서 상승하였다. PER 및 PBR은 6월 11일 기준 각각 8.60배, 0.97배로 장기평균(2010년 이후 PER 9.89배, PBR 1.07배)을 여전히 하회하고 있으며(그림 Ⅰ-2-6), 선진국 및 주요 신흥국에 비해서도 낮은 수준이다(그림 Ⅰ-2-7).

그림 Ⅰ-2-6. PER[1)] 및 PBR[2)]



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

그림 Ⅰ-2-7. 주요국의 PER[1)2)] 및 PBR[1)]

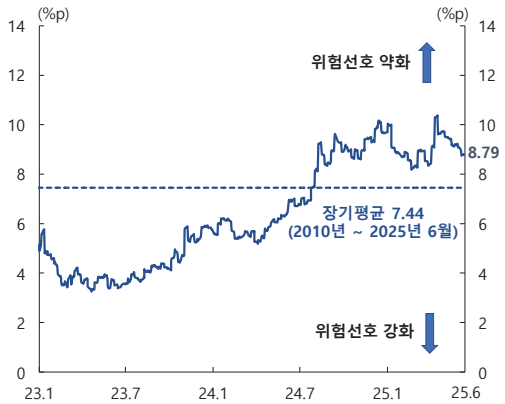


주: 1) 2025년 6월 11일 기준
2) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
자료: Bloomberg, Refinitiv

48) MSCI 기준 12개월 선행 PER을 활용하였으며 동 지수는 MSCI지수 편입 기업들의 현재 시가총액 합계를 향후 1년 간 예상되는 순이익(국내외 증권회사 전망치)의 합계로 나누어 산출한다.

한편 주식 리스크 프리미엄[49]은 연중 등락을 거듭하다가 최근에는 8.79%포인트(6월 11일 기준)로 전년말 대비 다소 하락하였다. 다만 지난해 8월 이후 장기평균(2010년 이후 7.44%포인트) 대비 높은 수준을 유지하고 있어 투자자들의 위험선호에 대한 경계감은 지속되고 있는 것으로 보인다(그림 Ⅰ-2-8).

그림 Ⅰ-2-8. 주식 리스크 프리미엄[1]



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

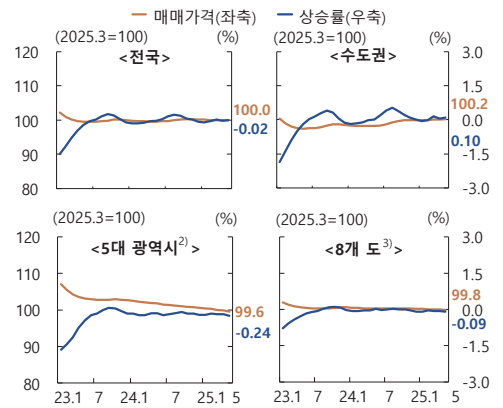
(3) 부동산시장

주택매매가격은 수도권 및 비수도권 간 차별화

전국 주택매매가격은 주택거래 관련 규제 조정의 영향으로 서울지역이 급등하면서 2025년 3월 상승 전환하였으나, 4월 이후 하락을 이어갔다(3월 +0.01% → 4월 -0.02% → 5월 -0.02%).

수도권 주택매매가격은 2024년 12월 이후 하락세를 보이다 2025년 3월에 상승 전환하였다(2월 -0.01% → 3월 +0.15% → 4월 +0.07% → 5월 +0.10%). 반면 비수도권의 경우 5대 광역시와 8개 도(5월 -0.24% 및 -0.09%) 모두 2024년 이후의 하락 흐름을 지속하여 수도권과 차별화된 모습을 보였다[50](그림 Ⅰ-2-9).

그림 Ⅰ-2-9. 주택매매가격 추이 및 상승률[1]



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

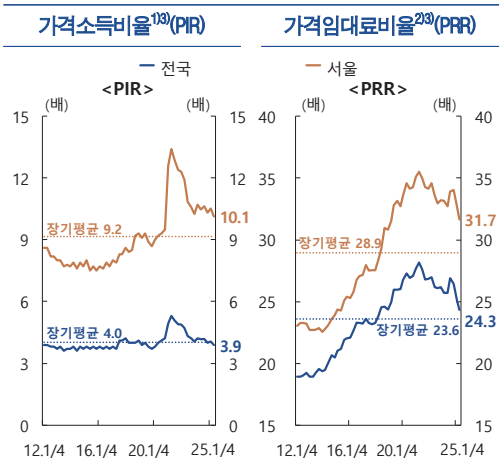
49) 수익-주가 비율(MSCI 기준 12개월 선행 PER의 역수)과 국고채(10년)수익률 간의 차이로 산출한다. 무위험자산(국고채) 대비 주식의 기대초과수익률이 과거 평균에 비해 높아야 주식을 보유한다는 것은 그만큼 위험선호 경향이 약화되었음을 의미한다.
50) 자세한 내용은 <참고 2> 「최근 주택시장의 특징 및 시사점」을 참조하기 바란다.

소득 대비 주택가격을 나타내는 가격소득비율[51](PIR, Price to Income Ratio)은 전국의 경우 2025년 1/4분기중 3.9배로 장기평균(4.0배)) 수준을 소폭 하회하였으나 서울은 10.1배로 장기평균(9.2배)을 상회하였다(그림 Ⅰ-2-10).

임대료 대비 주택가격을 나타내는 가격임대료비율(PRR, Price to Rent Ratio)은 전국과 서울 모두 장기평균을 상회하는 수준을 이어갔다(그림 Ⅰ-2-10).

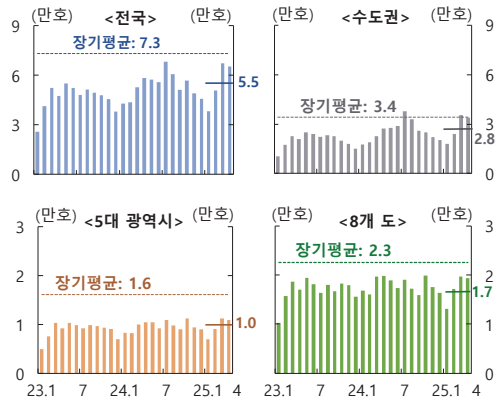
2025년 1~4월중 전국 주택매매거래량은 월평균 5.5만호로 전년동기(4.9만호) 대비 12.2% 증가하였으나, 여전히 2010년 이후 장기평균(7.3만호)을 하회하고 있다.[52] 지역별로 보면, 수도권의 주택매매거래량은 월평균 2.8만호로 전년동기(2.2만호) 대비 28.8% 증가하였으며 특히 4월중에는 3.4만호로 장기평균(10년 1월~25년 4월 평균 3.4만호) 수준까지 상승하였다. 반면 비수도권의 월평균 매매거래량은 5대 광역시 1.0만호, 8개 도 1.7만호로 전년동기대비 각각 3.7% 증가, 4.3% 감소에 그치면서 수도권에 비해 거래량 회복이 더딘 모습을 보였다(그림 Ⅰ-2-11).

그림 Ⅰ-2-10. 가격소득비율 및 가격임대료비율



주: 1) 주택가격/가구 연소득. 분자·분모는 각각 5분위 중 3분위 기준
2) 주택가격/연간 임대료
3) 장기평균은 2012년 1/4분기~2025년 1/4분기중 평균
자료: 한국은행 시산, 한국부동산원

그림 Ⅰ-2-11. 월별 주택매매거래량[1)2)]



주: 1) 점선은 2010년 1월~2025년 4월중 장기평균
2) 실선은 2025년 1~4월중 월평균
자료: 국토교통부

51) 가격소득비율(3분위, 배, KB부동산): (전국) 2024년 2/4분기 4.7 → 3/4분기 4.5 → 4/4분기 4.6 → 2025년 1/4분기 4.4
(서울) 2024년 2/4분기 10.2 → 3/4분기 10.3 → 4/4분기 10.1 → 2025년 1/4분기 9.8

52) 매수우위지수는 2024년 9월중 하락 전환하면서 여전히 위축된 모습을 지속하고 있다.
매수우위지수(KB부동산, 전국): 2024년 11월 28.2 → 12월 25.7 → 2025년 1월 25.7 → 2월 26.2 → 3월 32.6 → 4월 29.1 → 5월 31.4
(100 하회시 매도자가 매수자보다 많음을, 100 상회시 매수자가 매도자보다 많음을 의미)

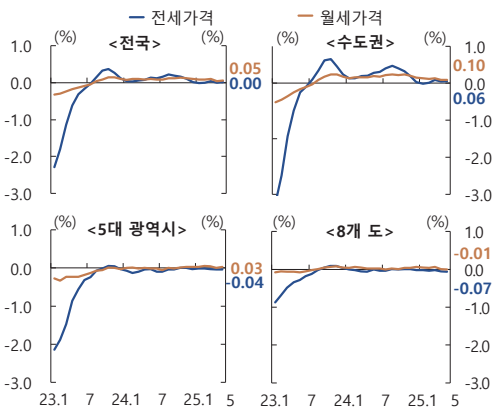
전월세가격은 수도권 중심으로 상승

주택임대차시장은 수도권을 중심으로 전세가격이 반등하고 월세가격은 상승세가 지속되었다.[53)54)]

수도권은 전세가격의 경우, 2024년 하반기 이후 상승폭을 줄여오다 금년 1월 하락 전환하였으나 3월 이후 상승 흐름을 보이고 있으며, 월세가격은 상승세를 지속하였다. 한편 비수도권 전세가격의 경우 5대 광역시와 8개 도 모두 하락 흐름을 이어갔다. 한편 월세가격은 5대 광역시의 경우 상승세가 지속된 반면, 8개 도는 2025년 5월 하락 전환하였다(그림 Ⅰ-2-12).

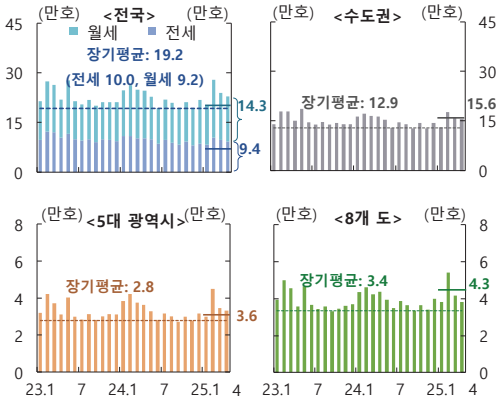
주택전월세거래량은 2025년 1~4월중 월평균 23.7만호로 전년동기(25.1만호) 대비 감소(-5.7%)하였다. 임차유형별로 보면 전세거래량이 월평균 9.4만호로 전년동기(10.5만호) 대비 11.1% 감소하였고, 월세거래량도 월평균 14.3만호로 전년동기(14.6만호) 대비 1.8% 감소하였다. 한편 전체 전월세거래 중 월세가 차지하는 비중은 1~4월중 60.4%로, 전년동기(58.0%) 대비 2.4%포인트 상승하였다(그림 Ⅰ-2-13).

그림 Ⅰ-2-12. 주택전월세가격 상승률[1)]



주: 1) 전월대비
자료: 한국부동산원

그림 Ⅰ-2-13. 월별 주택전월세거래량[1)2)3)4)]



주: 1) 2021년 6월 이후 집계범위가 확정일자 신고자료에서 주택임대차 신고자료로 확대
2) 자료제약으로 지역별 전세 및 월세 거래량 구분은 전국만 명시
3) 점선은 2017년 1월~2025년 4월중 장기평균
4) 실선은 2025년 1~4월중 월평균
자료: 국토교통부

53) 전세가격 상승률(전월대비, %, 한국부동산원): 24년 1월 0.05 → 7월 0.16 → 12월 0.01 → 25년 3월 0.03 → 4월 0.00 → 5월 0.00
월세가격 상승률(전월대비, %, 한국부동산원): 24년 1월 0.07 → 7월 0.09 → 12월 0.10 → 25년 3월 0.09 → 4월 0.05 → 5월 0.05
54) 전세가격 상승률(전월대비, %, KB부동산) : 24년 1월 0.09 → 7월 0.13 → 12월 0.10 → 25년 3월 0.01 → 4월 0.02 → 5월 0.05

아파트 입주물량 및 분양물량 모두 감소

2025년중 아파트 신규 입주물량은 24.6만호로 전년(35.9만호)에 비해 큰 폭 감소(-31.5%)하면서 예년 수준(10~24년중 연평균 31.8만호)을 하회할 것으로 예상된다. 한편 2025년중 아파트 분양물량도 지난해(24.8만호)보다 크게 줄어든 15.3만호로 예년(10~24년중 연평균 32.2만호)의 절반 수준에 그칠 것으로 전망된다(그림 Ⅰ-2-14).

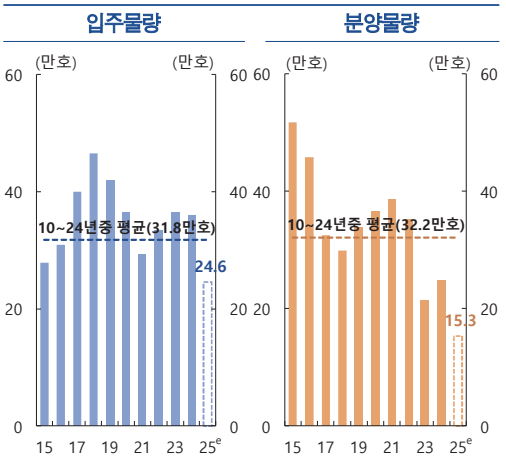
한편 미분양주택 물량은 2025년 4월말 기준 6.8만호(수도권 1.6만호, 비수도권 5.2만호)로 전년말 수준을 나타내었다. 특히 준공후 미분양은 2023년 8월 이후 증가세를 이어오면서 2025년 4월 2.6만호(수도권 0.5만호, 비수도권 2.2만호)로 장기평균(10년 1월~25년 4월) 1.9만호를 크게 상회하였다.[55]

오피스 임대가격지수 상승 및 공실률 개선, 상가는 부진 지속

상업용부동산 임대가격지수 및 공실률은 오피스와 상가가 상반된 흐름을 보이고 있다. 오피스의 경우 도심지역을 중심으로 한 기업들의 수요 증가 등으로 임대가격지수가 상승세를 이어가면서 2025년 1/4분기말 101.74를 기록하였으며, 공실률(8.72%)은 낮은 수준을 지속하였다.

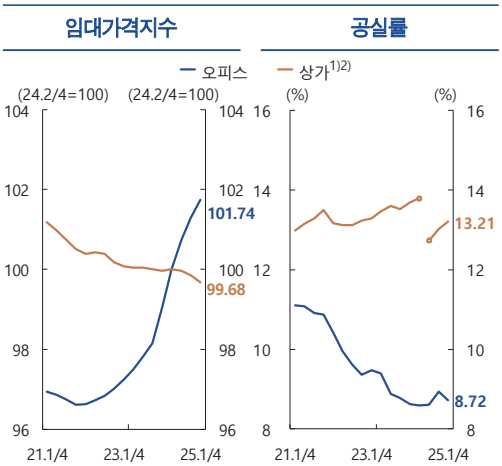
반면 상가의 경우 소비심리 위축 및 대면서비스 경기 둔화 등으로 인해 부진한 모습을 지속하고 있다. 상가 임대가격지수가 하락세를 이어가는 가운데 공실률(13.21%)도 높은 수준에 머물러 있다[56](그림 Ⅰ-2-15).

그림 Ⅰ-2-14. 아파트 입주 및 분양 물량[1)]



주: 1) 2025년 5월 12일 기준(단, 25년은 월별 계획물량 합산 기준)
자료: 부동산R114

그림 Ⅰ-2-15. 상업용부동산 임대가격지수 및 공실률



주: 1) 한국부동산원 표본개편으로 2024년 2/4~3/4분기 간 시계열 단절
2) 중대형 기준
자료: 한국부동산원

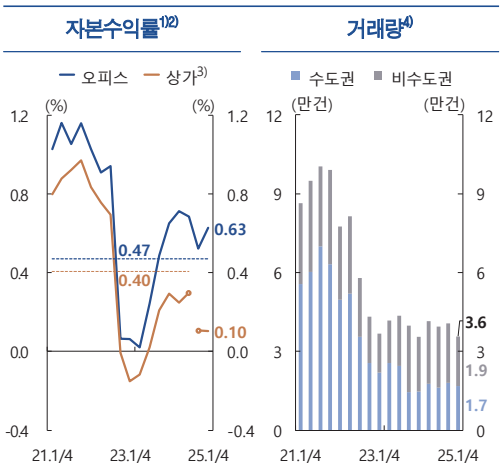
55) 미분양주택 물량(월말 기준, 만호) : 24년 6월 7.4 → 12월 7.0 → 25년 1월 7.3 → 2월 7.0 → 3월 6.9 → 4월 6.8
준공후 미분양주택 물량(월말 기준, 만호): 24년 6월 1.5 → 12월 2.1 → 25년 1월 2.3 → 2월 2.4 → 3월 2.5 → 4월 2.6

56) 한국부동산원의 표본개편으로 2024년 2/4~3/4분기 간 상가 공실률 및 자본수익률의 시계열 단절이 발생하였다(한국부동산원 보도자료 「'24년 3분기 상업용부동산 임대동향조사 결과 발표」, 24년 10월 31일).

상업용부동산 거래량은 위축 지속

2025년 1/4분기중 오피스의 자본수익률은 0.63%로 전분기(0.52%) 대비 상승하였으나 전년동기(0.65%) 대비로는 소폭(0.02%포인트) 하락하였다. 상가 자본수익률은 2025년 1/4분기중 0.10%로 오피스에 비해 낮은 수준을 지속하고 있다. 한편 상업용부동산 거래량은 2025년 1/4분기중 3.6만건으로 전년동기 수준에 머무르면서 위축된 모습을 지속하였다(그림 Ⅰ-2-16).

그림 Ⅰ-2-16. 상업용부동산 자본수익률 및 거래량



주: 1) 토지와 건물의 가격 변동을 반영한 당분기 자산가치의 전분기 대비 상승률로, (당분기 자산가치-전분기 자산가치)/전분기 자산가치로 정의. 상가는 중대형 기준
2) 점선은 2010년 1/4분기~2025년 1/4분기 장기평균 (상가는 2010년 1/4분기~2024년 2/4분기)
3) 한국부동산원 표본개편으로 2024년 2/4~3/4분기 간 시계열 단절
4) 상업업무용(오피스텔 포함) 기준. 매매 목적 이외 분양, 증여, 교환 등도 포함
자료: 한국부동산원, 국토교통부

(4) 기타 자산시장

글로벌 가상자산시장 시가총액 감소 후 재확대

글로벌 가상자산의 시가총액은 올해 초 미 관세정책 경계감 및 경기침체 우려에 따른 안전자산 선호 등으로 감소하였다가 4월말부터 관세우려 완화, 기관 자금의 현물 ETF로의 유입[57] 등에 따라 증가로 전환되었다. 5월에는 미·중 무역 긴장 완화, 미 스테이블코인 입법 기대[58] 등의 영향으로 시가총액이 추가 확대되는 모습이다(그림 Ⅰ-2-17).

가상자산 종류별로 살펴보면 비트코인의 시가총액은 가상자산 전체 흐름과 비슷하게 관세정책 등의 영향으로 감소하였다가 4월 이후 회복하였다. 반면 스테이블코인[59] 시가총액은 미국의 스테이블코인 활성화 정책[60] 및 스테이블코인 법제화 추진 등에 힘입어 꾸준한 증가세를 보이고 있다.

그림 Ⅰ-2-17. 글로벌 가상자산 시가총액

주: 1) 시가총액 상위 7개(USDT, USDC, USDS, USDE, DAI, SUSDS, FDUSD) 기준
자료: CoinGecko

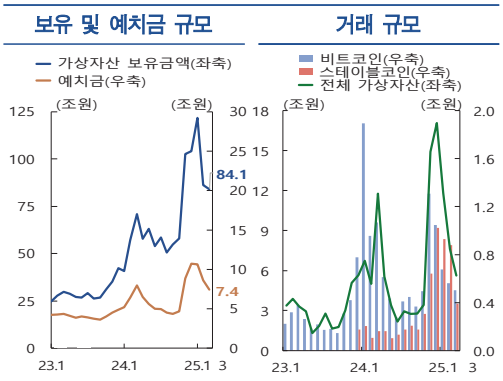
57) 2025년 4월 17일~5월 5일중 미 현물 ETF로 54억달러의 순유입이 발생하였는데 이는 미 현물 ETF 시가총액의 4.5%에 달하는 규모이다.
58) 미 의회는 스테이블코인의 제도화를 위한 입법을 추진하고 있는 가운데 미 상원의 GENIUS Act가 6월 17일 본회의 표결을 통과하였다.

국내 가상자산시장 투자 규모 확대 예상

국내 투자자의 가상자산 보유금액은 2025년 1월 121.8조원까지 증가하였다가 가상자산 가격 하락 등에 따라 3월말 84.1조원으로 감소하였으며, 글로벌 시가총액의 약 2.1%를 차지하고 있다. 가상자산 예치금[61] 역시 금년 1월말 10.7조원까지 크게 늘어났다가 3월말 7.4조원으로 줄어들었다. 금년중 법인의 가상자산시장 참여 예정[62] 등을 고려할 때 가상자산 투자 규모는 더욱 확대될 것으로 예상된다(그림 Ⅰ-2-18).

국내 가상자산 거래대금(일평균)은 2024년 12월중 17.1조원으로 크게 증가하였다가 금년 3월중 5.6조원으로 감소하였다. 최근 입법 논의가 진행되고 있는 가운데 제도화 및 활용 가능성에 대한 기대가 높아지고 있는 스테이블코인의 경우 거래대금(일평균)이 1~3월중 평균 0.73조원으로 전년 평균(0.28조원)보다 크게 늘어난 모습이다(그림 Ⅰ-2-18).

그림 Ⅰ-2-18. 국내 가상자산시장 현황

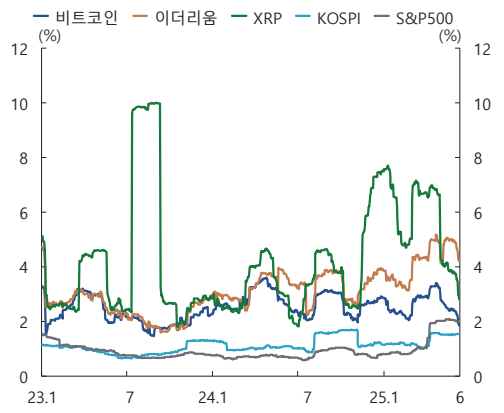


자료: 한국은행, 가상자산거래소 5개사

가격 변동성 높은 수준 지속

가상자산의 가격 변동성[63]은 높은 수준을 이어갔다. 연초 가상자산 투자심리 악화로 알트코인(비트코인 외 가상자산)을 중심으로 주요 가상자산의 가격이 급락[64]하면서 4월중 변동성이 이더리움은 5.2%, XRP(리플)는 7.0%까지 확대되었다. 5월 들어 주요 가상자산의 가격 변동성이 다소 완화되었으나 주요 주가지수 등에 비해서는 여전히 높은 수준을 보이고 있다(그림 Ⅰ-2-19).

그림 Ⅰ-2-19. 가상자산 가격 변동성[1)]



주: 1) 일별 수익률의 60일 이동 표준편차를 통해 산출
자료: CoinGecko

59) 스테이블코인의 자세한 동향 및 잠재리스크 요인은 <참고 3>「스테이블코인 동향 및 금융안정 관련 잠재리스크」를 참조하기 바란다.
60) 미 행정부는 1월 23일 행정명령, 3월 7일 Crypto Summit 연설 등을 통해 스테이블코인의 활성화 방침을 표명하였다.
61) 가상자산이용자보호법상 가상자산 거래소는 투자 대기성 자금인 고객 예치금을 은행에 보관하여야 한다.
62) 금융위원회는 6월 비영리법인의 가상자산 현금화 목적 거래를 시작으로 하반기중 투자·재무 목적법인의 거래를 시범적으로 허용할 계획이다.
63) 가격 변동성은 각 가상자산 일별 수익률의 60일 이동 표준편차를 통해 산출하였다.
64) 4월중 가상자산 가격은 1월중 고점에 비해 이더리움이 최대 60%, XRP(리플)가 최대 46% 하락하는 등 큰 폭의 조정을 보였다.

참고 2.

최근 주택시장의 특징 및 시사점[65]

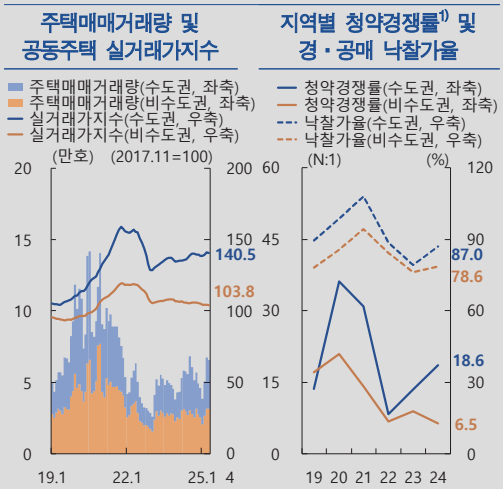
최근 국내 주택시장은 지역별 차별화가 심화되는 가운데 서울 등 수도권의 가격 상승세가 이어지고 있어 기준금리 인하 기조하에 금융불균형이 누적될 가능성에 대한 우려가 커지고 있다. 이하에서는 최근 주택매매시장의 특징을 살펴보고, 금융안정 측면에서의 시사점을 도출해 보았다.

지역별 주택시장 차별화 심화

코로나19 이후 수도권과 비수도권의 주택매매가격(공동주택 실거래가 기준)은 대체로 비슷한 움직임을 나타냈으나, 2023년 이후 등락을 거치며 2023년 1월~2025년 4월중 수도권은 서울(+16.1%)을 중심으로 9.6% 상승한 반면 비수도권은 하락(-1.7%)하는 모습을 보였다.[66] 주택거래량 역시 최근 수도권(25년 4월 3.4만호)은 장기평균(10년 1월~25년 4월, 3.4만호) 수준까지 증가하였으나, 비수도권(3.2만호)은 장기평균을 여전히 하회하는 등 부진한 모습이다.

분양 및 경·공매시장에서도 수도권과 비수도권이 차별화되는 흐름을 보이고 있다. 수도권의 평균 청약경쟁률은 대체로 비수도권에 비해 높은 편이었으나 2022년 이후 지역 간 격차가 더욱 확대되는 모습이다. 경·공매 낙찰가율 역시 수도권이 비수도권에 비해 높은 수준을 지속하는 가운데 2024년 들어 격차가 더 커지고 있다(참고 2-1).

참고 2-1. 지역별 주택시장 현황

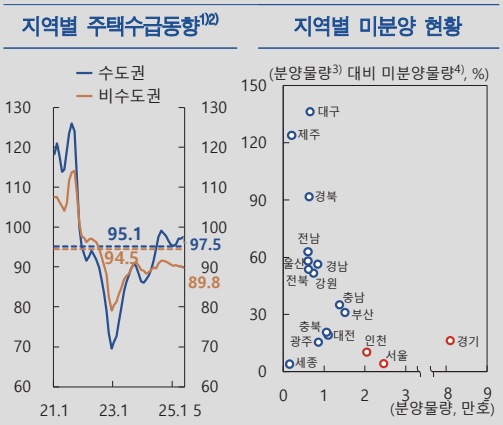


주: 1) 분양주택 1호당 청약건수 기준
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 부동산R114, 법원경매정보

이처럼 수도권과 비수도권의 주택시장이 상이한 흐름을 보이는 것은 금리인하기에 주택가격 상승 기대가 커지는 가운데 수도권을 중심으로 주택 매입수요가 확대되고 있기 때문으로 보인다. 주택수급동향[67](한국부동산원 기준)을 보면, 수도권(97.5)은 장기평균(95.1)을 상회하는 반면, 비수도권(89.8)은 장기평균(94.5)를 하회하는 등 상대적으로 수도권의 주택매입수요가 더 활발한 것으로 나타나고 있다. 또한 비수도권의 경우 매매가격이 하락하는 가운데 공사원가 상승 등으로 분양가가 오르면서 분양가격이 매매가격을 상회하는 등 분양주택의 가격 경쟁력이 약화되면서 미분양물량 역시 증가하고 있다. 지역별 분양물량 대비 미분양물량 비중을 살펴보면, 수도권은 대체로 낮은 데 반해, 비수도권은 일부 지역이 100%를 상회하는 등 상대적으로 높은 수준을 보이고 있다[68](참고 2-2).

65) 본고는 이준성·김우섭(안정분석팀)이 작성, 임광규(금융안정기획부장)·문용필(안정분석팀장)이 검토하였다.
66) 수도권과 비수도권 간 평균매매가격(한국부동산원 기준) 격차는 2022년 12월 3.4억원에서 2025년 5월 3.6억원(서울과 비수도권 간 격차는 동 기간중 5.9억원 → 6.6억원)으로 확대되었다.
67) 주택시장에서 매수세가 강한지 매도세가 강한지를 점수화한 것으로 0에 가까울수록 매도문의 많음, 200에 가까울수록 매수문의가 많음을 의미한다.

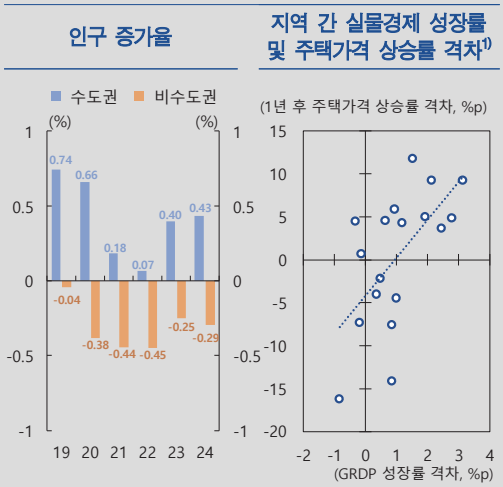
참고 2-2. 지역별 주택수급 및 미분양 현황



주: 1) 점선은 2012년 7월~2025년 5월 장기평균
2) 0에 가까울수록 매도문의 많음, 200에 가까울수록 매수문의 많음, 100에 가까울수록 매도문의와 매수문의가 비슷함을 의미
3) 2022~2024년중 지역별 연평균 분양물량
4) 2025년 4월 기준

자료: 한국은행, 국토교통부, 한국부동산원

참고 2-3. 지역별 인구 및 실물경제 성장률



주: 1) 수도권과 비수도권 간 실물경제(GRDP) 성장률 격차(2006-2023년) 및 1년 후 공동주택 실거래가격지수 상승률 격차(2007-2024년) 간의 상관관계

자료: 한국은행, 통계청, 한국부동산원

또한 지역 간 인구이동 및 성장 격차 등 구조적 여건 변화 역시 차별화 요인으로 작용하는 것으로 추정된다. 비수도권은 수도권과 달리 인구 감소가 지속되고 있는 데다 실물경기도 수도권보다 부진함에 따라 비수도권 주택 수요의 구조적 둔화 요인으로 작용하고 있는 것으로 보인다(참고 2-3). 수도권 및 비수도권 간 성장률 격차와 1년 후 주택매매가격 상승률 격차의 상관관계를 보더라도, 지역별 실물경기 여건의 격차는 주택시장 흐름의 차별화와 관련이 있음을 확인할 수 있다.[69)]

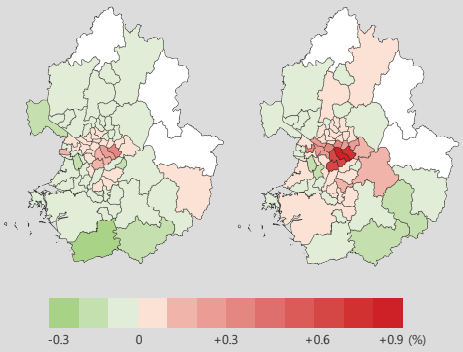
서울지역 주택시장의 외부요인 민감도 상승

서울지역이 수도권의 주택가격 상승을 주도하고 있는 가운데 최근에는 규제 완화 등 여건 변화에 주택가격이 더욱 민감하게 반응하는 모습을 보이고 있다. 2025년 토지거래허가구역이 일부 해제된 영향으로 강남 3구부터 주택가격이 상승하기 시작하였는데, 이러한 주택가격 상승세는 동 제도 변화에 직접 영향받지 않은 여타 자치구로도 빠르게 전이되었다(참고 2-4).

68) 2025년 4월 전국 미분양주택 6.8만호 중 비수도권 비중은 76.5%(5.2만호)에 달하며, 특히 준공후 미분양의 경우 비수도권 비중이 82.9%(2.6만호 중 2.2만호)에 달하고 있다.

69) Granger 인과관계 검정으로 보아도, 지역 간(수도권-비수도권) 연간 GRDP 성장률 격차는 지역 간 공동주택 실거래가격지수의 상승률 격차에 1년 선행하는 것으로 나타났다.

참고 2-4. 수도권 지역 주택가격 상승률 변화[1)]

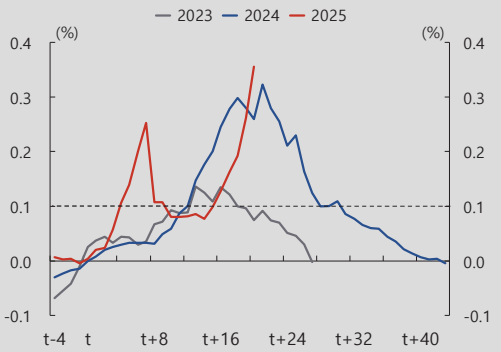


주: 1) 토지거래허가구역 일부 해제(2월 13일) 이후 확대 재지정(3월 19일) 이전까지의 주간 아파트매매가격지수의 변동률을 시각화
자료: 한국부동산원

아울러 주택가격의 상승 속도 역시 이전에 비해 빨라진 모습이다. 2023년 이후 서울지역 주택매매가격(주간 아파트매매가격 기준)이 하락에서 상승으로 전환된 시기의 주간 단위 가격 흐름을 살펴보면, 급격한 조정 이후 상승세로 돌아선 2023년 상반기에는 주간 상승률 0.1%(연율 환산 시 약 5%)에 도달하는 데 14주가 소요되었고, 이후 기준금리 인하 기대가 확대되는 가운데 스트레스 DSR 2단계가 유예되었던 2024년 상반기에는 같은 수준에 도달하는 데 13주가 걸렸다. 그러나 이번 상승기의 경우, 2025년 2월 이후 토지거래허가구역 일부 해제 등의 영향으로 상승이 시작된 후 불과 5주 만에 주간 상승률 0.1% 수준에 도달하고, 7주 만에 0.2%(연율 환산 시 약 10%) 수준에 이르는 등 상승세가 가파르게 나타나고 있어 이전에 비해 주택시장이 외부 충격에 더 민감하게 반응하는 모습이다(참고 2-5). 더욱이 최근에는 토지거래허가구역 재지정 등으로 주택거래량이 줄어들고 가격 상승폭이 다소 둔화되다가 재차 확대되고 있다.

이렇게 서울지역 주택시장의 민감도가 커진 것은 수도권과 비수도권 간 주택시장 흐름이 차별화되는 가운데 서울을 중심으로 주택가격 상승 기대심리가 커지면서 주택매입 대기수요가 여건 변화에 빠르게 반응하고 있기 때문으로 보인다. 또한 다주택자 규제 등의 영향으로 선호지역에서의 1주택 보유 유인이 강화된 점도 서울지역 주택수요 확대[70)]에 영향을 미친 것으로 추정된다.

참고 2-5. 서울지역 주간 아파트매매가격 상승 사례[1)]



주: 1) 각 시기별로 주간 아파트매매가격이 상승을 시작한 시점(23년 5월 4주, 24년 3월 3주, 25년 1월 3주)을 t로 통일
자료: 한국부동산원

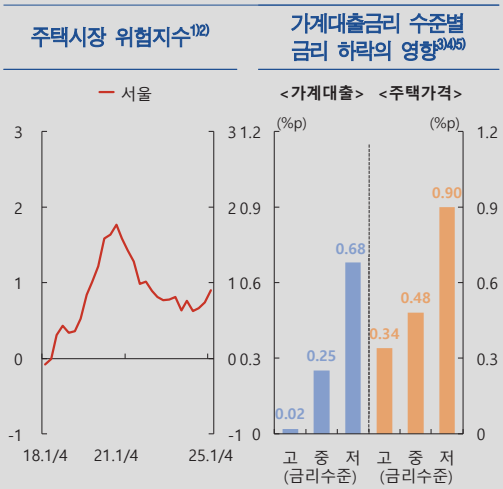
금융불균형 리스크 누적 가능성

서울 등 수도권 주택가격이 상승세를 이어가는 가운데 서울지역의 소득 대비 주택가격(PIR, Price to Income Ratio)과 임대료 대비 주택가격(PRR, Price to Rent Ratio)이 모두 장기평균(12년 1/4분기~25년 1/4분기, 각각 9.2배 및 28.9배)을 상당폭 상회하고 있어 금융불균형 누적 가능성에 대한 우려가 높아지고 있다. 주택시장 위험지수 시산을 통해 서울지역 주택시장에서의 금융불균형 누적 정도를 추정한 결과, 서울지역 주택시장과 관련한 금융불균형 위험은 2020~21년중 정점을 기록한 후 하락 추세를 보이다가 최근 빠르게 재상승하는 모습을 보이고 있다.

70) 2016년 이후 서울지역 주택의 외지인매입비중은 꾸준히 상승하여 2022년중 정점에 도달한 후 조정되었으나 현재도 여전히 높은 수준을 보이고 있으며, 2010년 이후 서울지역 주택의 외지인매입비중과 주택매매가격지수 간 상관관계는 0.91에 달해 외지인 매입이 서울지역의 주택가격 변동성 확대에 상당부분 기여하고 있는 것으로 유추할 수 있다. 이로 인해, 최근에도 지방 주택매입수요 일부가 서울 등 수도권으로 이동하면서 매매가격 상승에 기여하고 있는 것으로 보인다.

현재의 기준금리 인하 기조를 감안할 때 향후 주택가격 상승과 더불어 가계부채 증가세가 재확대되는 등 금융불균형이 다시 누적될 가능성에 유의할 필요가 있다. 또한, 주택가격과 가계대출에 대한 금리하락의 영향은 금리 수준이 낮아질수록 확대되는 경향이 있으므로, 금융완화 기조하에서 금리의 추가 하락이 주택가격과 가계대출을 더욱 크게 자극할 가능성에도 주의하여야 한다[71](참고 2-6).

참고 2-6. 서울 주택시장의 금융불균형 리스크



주: 1) 소득·임대료·전국아파트가격 대비 서울아파트가격 갭, GDP 대비 가계부채, 주거용 건설투자 갭을 이용하여 시산
2) 2024년 9월 한국은행 통화신용정책보고서 <Ⅲ.이슈분석>「1. 최근 주택시장·가계부채 상황에 대한 평가 및 시사점」의 방법론을 인용
3) 가계대출금리 1%포인트 하락 시 예금취급기관 가계대출 및 서울 아파트매매가격지수 상승률(전월대비)의 변화폭을 시산
4) 가계대출금리(신규취급액 기준)가 4.8%를 초과하면 고금리, 3.2% 초과 4.8% 이하면 중금리, 3.2% 이하면 저금리로 설정
5) 2025년 3월 한국은행 통화신용정책보고서 <Ⅲ.이슈분석>「1. 기준금리 인하의 효과 점검 및 시사점」을 인용
자료: 한국은행 시산

시사점

최근 주택시장은 지역별로 가격 흐름이 차별적으로 나타나는 가운데, 서울 등 수도권을 중심으로 주택 매수심리가 확대되면서 해당 지역 주택가격의 상승폭도 커지고 있다. 기준금리 인하 과정에서 서울 등 수도권을 중심으로 주택가격의 상방압력이 크게 나타날 가능성에 유의할 필요가 있다.

특히 서울 등 수도권 주택시장이 전국 주택시장에서 차지하는 비중이 큰 만큼 이들 지역의 가격 상승은 가계부채의 증가세 확대로 이어질 수 있어[72] 금융불균형 누증 위험에 각별한 주의를 기울일 필요가 있다. 이에 향후 거시건전성정책의 일관성 있는 추진과 함께 주택가격 상승 지역을 중심으로 안정적인 주택 공급이 이루어지도록 하는 것이 중요할 것으로 판단된다.

한편 비수도권의 경우 소득여건 악화, 청년층 유출 등으로 주택수요가 기조적으로 감소한 상황에서 주택공급 확대로 주택시장이 부진한 흐름을 이어 가고 있는데, 부진이 장기화될 경우 관련 익스포저가 큰 금융기관들의 건전성 저하 가능성 등에도 유의하여야 한다. 비수도권에 산업 및 인프라 등 정주여건 개선을 통해 주택시장의 수요 확충[73]을 도모함으로써 지역 간 불균형을 완화해 나가야 할 것이다.

71) 가계부채 및 주택가격에 대한 금리인하의 영향은 금리 수준이 낮아질수록 확대되는 경향이 있다. 가계대출금리가 1%포인트 하락할 때, 고금리 환경에서는 가계대출 규모 및 주택가격 상승률이 각각 0.02%포인트, 0.34%포인트 상승하나 저금리 환경에서는 그 영향이 각각 0.68%포인트, 0.90%포인트로 확대되는 것으로 추정되었다. 자세한 내용은 2025년 3월 한국은행 통화신용정책보고서 <Ⅲ. 이슈분석>「1. 기준금리 인하의 효과 점검 및 시사점」을 참고하기 바란다.

72) 가계대출을 보면, 수도권 가계대출 규모가 비수도권에 비해 더 클 뿐 아니라 증가율도 더 높게 나타나고 있다.

73) 감독당국은 가계대출 연간 성장률을 경상성장률 이내로 제한하는 가운데서도 지방은행에 대해서는 추가 대출여력을 부여하고 비수도권 주택담보대출에 대한 가계부채 관리상 인센티브를 부여하기로 하였다. 아울러, 3단계 스트레스 DSR 시행 역시 비수도권 주담대에 대해서는 6개월 유예할 예정이다. 이러한 금융 측면에서의 미시적 정책들도 지방 주택시장 수요 확충에 기여할 것으로 예상된다.

참고 3.

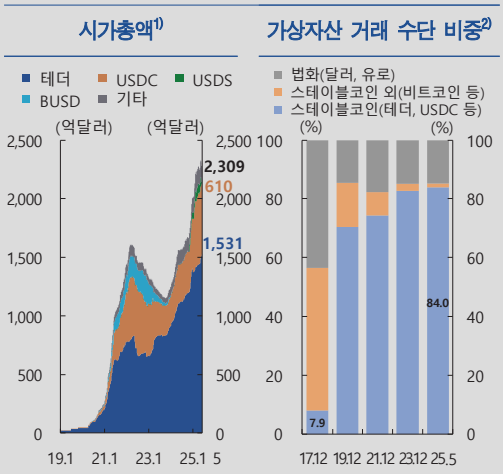
스테이블코인 동향 및 금융안정 관련 잠재리스크[74]

가상자산시장의 확대와 더불어 주요 가상자산 거래 수단으로 꾸준히 성장해 온 스테이블코인[75]은 지급결제수단으로 광범위하게 활용될 가능성, 전통적인 금융시스템에 미치는 영향력 등의 측면에서 주목받고 있다. 스테이블코인은 가치 안정성과 함께 접근성 및 거래 효율성 제고 등의 장점을 기반으로 디지털금융혁신에 기여할 것으로 기대되고 있다. 주요국에서 스테이블코인 제도화를 위한 논의가 활발하게 진행 중인 가운데, 우리나라에서도 가상자산 2단계 입법[76]을 통해 스테이블코인 규제 체계를 마련하고자 하는 논의를 진행 중이다. 국내외에서 스테이블코인 제도화가 이루어질 경우 스테이블코인 이용이 더욱 확대될 가능성이 있으며, 금융시스템에 미치는 영향도 함께 증대될 수 있다. 이하에서는 최근 스테이블코인의 동향, 특성 및 스테이블코인 확산 시 발생 가능한 잠재리스크를 살펴보고 시사점을 도출하였다.

스테이블코인 동향

2025년 5월말 스테이블코인의 글로벌 시가총액은 2,309억달러(주요 스테이블코인 10종 기준)로 2022년 테라-루나 사태 등의 기간을 제외하고는 지속적인 증가세를 유지하고 있는 가운데, 각 스테이블코인별로는 테더(USDT) 및 USDC의 시가총액이 각각 1,531억달러(전체 대비 66.3%) 및 610억달러(26.4%)로 글로벌 스테이블코인의 대부분을 차지하고 있다. 이러한 증가세는 스테이블코인이 높은 가치 안정성 및 편의성 등을 바탕으로 여타 가상자산 및 법화를 대신하여 가상자산시장 내에서 주요한 거래 수단으로 정착된 데 주로 기인한다. 가상자산 거래에 스테이블코인이 사용된 비중은 2017년 12월중 7.9%에 불과하였으나 2025년 5월중 84.0%로 크게 상승하였다(참고 3-1). 국내의 경우에도 최근 스테이블코인 거래대금이 큰 폭으로 증가(2024년중 일평균 0.28조원 → 2025년 1/4분기중 일평균 0.73조원)하였으나 2025년 4월중 글로벌 대비 비중은 0.3%로 미미한 수준이다.[77]

참고 3-1. 글로벌 스테이블코인 시장 동향



주: 1) 주요 스테이블코인 10종 기준
2) Binance, Coinbase 등 주요 9개 거래소 기준
자료: CoinGecko, The Block

74) 본고는 홍준선 · 김민수 · 이수연(비전통금융분석팀), 박기범 · 홍세림(금융안정연구팀)이 작성, 이종한(금융기관분석부장) · 정연수(금융시스템분석부장) · 이신영(비전통금융분석팀장) · 조은아(금융안정연구팀장) · 장희창(정책제도팀장) · 박준홍(결제정책팀장) · 임영진(외환심사팀장)이 검토하였다.

75) 스테이블코인은 특정 자산과 연동하여 가치 안정성을 추구하는 가상자산으로, ① 법정화폐 담보형, ② 암호자산 담보형, ③ 알고리즘 기반형 등으로 분류된다. 본고는 가장 큰 비중(97.6%)을 차지하는 법정화폐 담보형을 중심으로 기술하였다.

76) 2024년 7월 가상자산 이용자 보호를 주된 내용으로 하는 1단계 입법인 「가상자산이용자보호법」이 시행되었으며 현재 가상자산 사업자 규제, 스테이블코인 규제 체계 수립 등을 주요 과제로 하는 2단계 입법 논의가 이루어지고 있다.

77) 국내의 경우 가상자산 거래 시 실명 확인 입출금 계좌 이용 의무화(2018년) 등으로 인해 실명 기반의 원화 거래구조가 정착되면서 가상자산 거래에 스테이블코인이 거의 활용되지 않고 있다.

최근에는 스테이블코인의 사용 범위가 가상자산시장을 넘어서 다양하게 확장되고 있다. 일부 투자자들은 달러자산 확보를 목적으로 달러 기반 스테이블코인을 보유하고 있다. 특히 높은 인플레이션으로 인해 자국 화폐가치가 불안정한 일부 신흥국에서는 달러 기반 스테이블코인이 기존 화폐를 대체하여 가치 저장 수단의 역할을 수행하고 있다. 또한, 일상적인 거래에서도 기존 결제시스템에 스테이블코인을 결합하여 활용하기 위한 다양한 시도[78]가 카드사 및 핀테크 기업을 중심으로 늘어나고 있다.

주요국들은 스테이블코인의 지속적인 확대 흐름에 맞추어 스테이블코인을 제도화하고자 하는 노력을 강화하고 있다. EU 및 일본 등 일부 국가는 스테이블코인 제도화를 선도적으로 실시하였으며 미국 또한 스테이블코인 활성화 정책 기조에 따라 관련 입법을 추진 중이다(참고 3-2).

참고 3-2. 주요국 스테이블코인 입법 동향

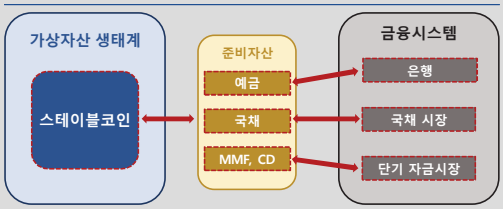
국가	시기	추진 경과
미국	2025년 예정	- 「GENIUS ACT」 수정안 미 상원 본회의 표결 통과 - 「STABLE ACT」는 미 하원 금융서비스위원회 심의를 통과하였으며 본회의 표결 예정
EU	2024년	- 「암호자산시장에 대한 규제안(MiCA)」 시행
일본	2023년	- 기존 「자금결제법」을 개정하여 시행
영국	2026년 예정	- 기존 「금융서비스시장법」을 개정하는 법규 명령 초안을 공개하였으며, 금년말 최종안 발표 후 2026년 시행 예정

자료: 각국 정부 및 중앙은행

스테이블코인의 특성

스테이블코인은 여타 가상자산과 달리 가치 안정성이 있다는 특징을 가진다. 이를 위해 법정화폐 담보 스테이블코인의 경우 발행량에 상응하는 국채 등 법정화폐 표시 고유동성 안전자산을 준비자산으로 보유하도록 설계된다. 스테이블코인의 가치는 환매 요청 시 준비자산을 처분하여 액면가와 동일한 금액을 돌려받을 수 있다는 투자자들의 신뢰를 기반으로 유지된다. 이처럼 스테이블코인이 준비자산과 1:1로 연동되는 메커니즘은 가상자산 생태계와 전통 금융시스템의 연결고리를 형성하는 역할을 한다. 스테이블코인이 투자자의 예치금을 받아 국채, MMF 및 예금 등과 같은 형태의 준비자산으로 운용하여 수익을 얻는 구조로 운영되면서 가상자산 생태계와 금융시스템은 상호 영향을 미치게 된다(참고 3-3).

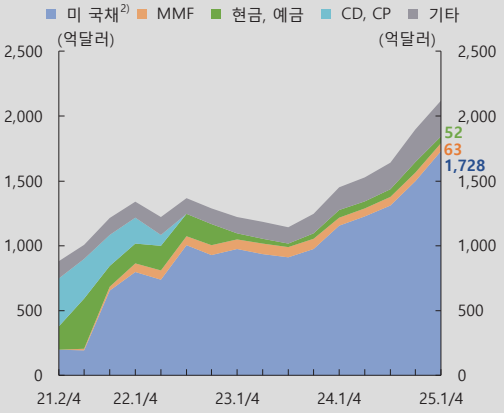
참고 3-3. 스테이블코인 준비자산 운용 메커니즘



2025년 1/4분기말 테더 및 USDC 등 주요 스테이블코인은 준비자산 중 1,728억달러(81.5%)를 미 국채로 운용하고 있으며, MMF와 현금 및 예금은 각각 63억달러(3.0%), 52억달러(2.5%) 수준이다(참고 3-4). 향후 미국 등 주요 국가에서 스테이블코인이 제도화되면서 더욱 활성화될 경우 스테이블코인 준비자산 규모는 크게 증가할 것으로 예상된다.[79]

78) Visa 및 Mastercard는 금년 블록체인 및 스테이블코인을 활용하기 위한 로드맵을 발표한 바 있으며, 핀테크 스타트업 및 인프라 기업들과의 협업을 통해 스테이블코인을 기존 결제 네트워크에 통합하고 있다. 또한 홍콩 기반의 핀테크 기업인 RedotPay는 최근 테더, USDC 등 스테이블코인으로 온·오프라인에서 결제가 가능한 체크카드를 출시하였다.

참고 3-4. 스테이블코인[1] 준비자산 구성 추이



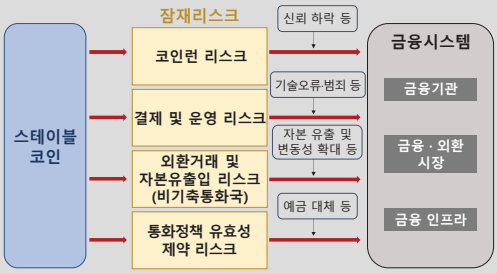
주: 1) 테더, USDC, BUSD, FDUSD 기준
2) 직접 보유, RP, 역RP
자료: 발행사 홈페이지

스테이블코인은 일반적으로 퍼블릭 블록체인 네트워크상에서 운영됨에 따라, 높은 접근성과 투명성, 낮은 비용 및 속도 측면에서의 효율성 등의 이점을 제공한다. 이로 인해 투자자들은 가상자산시장 및 DeFi 플랫폼 내에서 법정화폐보다 전송이 간편하고 속도가 빠른 스테이블코인을 거래 수단으로 선호할 수 있다. 한편, 스테이블코인은 여타 가상자산과 마찬가지로 블록체인 네트워크상의 거래 내역이 공개되지만 거래 주체의 신원이 특정되지 않는다는 점에서 가명성[80]을 가지게 된다. 또한, 스테이블코인은 블록체인 네트워크상의 DeFi 플랫폼을 통해 여타 가상자산과 다양한 형태로 결합됨으로써 복잡성이 심화될 가능성도 있다.

스테이블코인의 잠재리스크

스테이블코인이 가상자산 생태계를 넘어 범용 지급결제수단 또는 통화 대체 수단으로 어느 정도 확산될지는 아직 예단하기 어렵다. 다만 스테이블코인의 잠재력을 고려할 때 관련 제도의 도입 방식에 따라 사용이 크게 활성화될 가능성을 배제할 수 없다. 현재 스테이블코인 확산에 따른 주요 리스크로는 코인런 리스크, 결제 및 운영 리스크, 외환거래 및 자본유출입 리스크, 통화정책 유효성 제약 리스크 등이 주로 제기되고 있다(참고 3-5).

참고 3-5. 스테이블코인 금융안정 관련 잠재리스크



코인런 리스크

스테이블코인의 가치 안정성 및 준비자산에 대한 신뢰가 훼손되거나 기술 오류 및 관련 범죄 등이 나타날 경우 디페깅(de-pegging)[81] 및 대규모 상환 요구가 발생하여 코인런으로 이어질 가능성이 있다. 특히, 법정화폐 담보 스테이블코인은 운용하고 있는 준비자산의 가치가 절하되거나 준비자산의 구성에 대한 정보가 불투명한 경우 투자자들의 신뢰 하락을 초래하면서 코인런이 발생할 수 있다.[82] 이러한

79) Citi(2025)는 2030년말 스테이블코인 발행사의 미 국채 보유 규모가 현재의 약 5~6배 수준인 1조 2,000억 달러로 증가할 것으로 예상하였다.
80) BIS(2015)는 분산원장의 경우 공개적으로 접근할 수 있고 지갑 간 거래가 추적 가능하다는 점에서 이를 기반으로 하는 스테이블코인 및 여타 가상자산은 일반적으로 익명(anonymous)의 거래보다는 가명(pseudonymous)의 거래를 가능하게 하는 것으로 기술하였다.
81) 스테이블코인의 가격이 연동된 자산(법정화폐)의 가치로부터 괴리되는 것을 의미한다. Moody's(2023)에 따르면 2023년 1~11월중 테더, USDC 등 주요 법정화폐 담보 스테이블코인의 디페깅이 600번 이상 발생하였다.

스테이블코인의 코인런은 스테이블코인 및 관련 자산을 보유하고 있는 금융기관을 통해 금융시스템 리스크로 확산될 수 있다. 스테이블코인을 직접 또는 담보로 보유한 금융기관의 경우 스테이블코인의 가치 하락에 따른 투자 손실이나 담보가치 하락 위험에 노출된다. 또한 스테이블코인 시장 내에서 발행사, 수탁업체 등 다양한 역할을 수행하는 금융기관들은 유동성리스크뿐 아니라 평판 및 운영 리스크에 직면할 가능성이 있다.[83]

한편, 스테이블코인 발행사들이 국채, MMF 등 단기 금융상품을 준비자산으로 보유하는 경우 코인런에 대응하는 과정에서 준비자산에 대한 매각 압력이 발생하는데, 이는 단기자금시장에서 가격 급락 등으로 이어질 수 있다. 스테이블코인 준비자산이 은행 예금 위주로 구성되는 경우 코인런 발생 시 단기간에 대규모로 예금이 인출되어 은행의 유동성리스크로 이어질 수 있다. 스테이블코인의 경우 예금보험이나 중앙은행의 최종대부자 기능과 같이 코인런 발생을 사전에 방지할 수 있는 안전장치가 미비하므로 시장 신뢰 하락에 따른 리스크는 더욱 클 것으로 예상된다.

결제 및 운영 리스크

블록체인을 기반으로 운영되는 스테이블코인은 관련 제도 및 인프라가 충분히 갖춰지지 않았다는 점에서 다양한 결제 및 운영 리스크가 내재하고 있다. 우선, 스마트 계약[84]의 오류 및 플랫폼 장애 등의 기술적 결함이 발생함에 따라 결제 실패가 발생할 가능성이 있다. 또한, 스테이블코인의 복잡성 및 가명성을 악용한 사기 및 도난 등의 범죄[85]에 대한 우려도 제기되고 있다. 스테이블코인이 가상자산시장 내에서만 사용되는 경우 이러한 리스크는 그 영향 범위가 가상자산 생태계로 제한될 수 있으나, 스테이블코인이 보편적인 지급수단으로도 사용된다면 외부 충격, IT리스크 등으로 문제 발생 시 관련 지급결제시스템의 리스크가 금융시스템 및 경제활동 전반으로 파급될 가능성이 있다.

외환거래 및 자본유출입 리스크

비기축통화국에서 외화 기반 스테이블코인이 광범위하게 활용되는 경우 환율 변동성 및 자본유출입 확대 등 외환 관련 리스크가 증대되면서 금융시스템의 불안 요인으로 작용할 수 있다. 화폐가치가 불안정한 국가들의 경우 자국 화폐 대신 외화 기반 스테이블코인에 대한 선호가 더욱 증가[86]할 수 있으며, 그 영향으로 자국의 화폐가치가 하락하고 환율 변동성도 확대될 수 있다. 또한, 국내에서 자국 화폐를 외화 기반 스테이블코인으로 전환하여 해외 투자, 물품구매 등에 활용할 경우 자금이 은행 등 금융기관을 거치지 않고 해외로 유출되는데, 이 과정에서 정부의 외환 규제나 과세 회피 및 자금세탁 수단 등으로 악용될 수 있다.

---

82) 2023년 실리콘밸리은행(SVB) 파산 이후 준비자산 중 8%를 SVB에 예치한 USDC에 대해 디페깅(0.88달러까지 하락)이 발생하였다.
83) 예금 중 상당부분(82%, 21년말 기준)이 가상자산 관련 기업의 자금으로 구성되었던 실버게이트 은행은 2022년 가상자산시장 침체 및 FTX 사태로 인해 유동성 및 평판 리스크를 겪은 후 자발적으로 청산하였다.
84) 스마트 계약(smart contract)이란 블록체인 기술을 활용해 사전에 정해진 특정 조건이 충족될 경우 자동으로 실행되도록 설계된 계약을 의미한다.
85) 언론 보도(2025년 2월)에 따르면, 최근 테더 대면 거래를 이용한 현금 갈취 및 사기 사건이 증가한 것으로 나타났으며, 이러한 대면 거래는 불법 자금 세탁이 주요한 목적인 것으로 추정된다.
86) IMF·FSB(2023)에 따르면, 통화가치가 불안정하고 통화체계가 취약한 국가는 달러 기반 스테이블코인 등이 자국 통화를 대체하는 리스크에 대해 특히 유의할 필요가 있다.

통화정책 유효성 제약 리스크

스테이블코인의 사용이 보편화될 경우 통화의 신뢰성 저하, 은행의 신용창출기능 약화 등이 초래되면서 통화정책의 유효성을 제약할 수 있다.

우선, 스테이블코인이 급속히 확산되는 경우 화폐 대용재의 역할을 수행함에 따라 중앙은행의 통제 범위 밖에서 통화가 늘어나게 되어 통화의 신뢰성이 저하되고 통화정책의 유효성이 제약될 수 있다. 스테이블코인 발행사들은 투자자들로부터 받은 자금을 준비자산으로 운용해 수익을 얻게 되므로 수익 극대화를 위해 스테이블코인을 과도하게 발행할 우려도 있다.

또한, 스테이블코인의 준비자산이 은행 예금으로 구성되는 경우 가계의 소액 예금이 스테이블코인 발행사의 거액 예금으로 전환되어 은행 예금의 구성이 변화할 수 있다. 이러한 은행 예금의 구성 변화는 은행의 자금 조달 비용을 상승[87]시켜 신용 창출 기능을 저하시킬 수 있다.

시사점

스테이블코인의 다양한 장점을 고려하여 이를 활성화하기 위한 제도화가 국내외에서 추진되고 있으나 스테이블코인 확산 시 가상자산 생태계와 전통 금융시스템과의 연계가 강화되면서 금융안정 및 경제 전반에 잠재적인 리스크 요인으로 작용할 수 있다는 측면도 간과해서는 안 될 것이다. 스테이블코인의 잠재리스크 최소화를 위해서는 가치 안정성, 준비자산 및 관련 인프라에 대한 신뢰성 유지 방안, 발행자 요건 등에 대한 신중한 검토가 필요하다. 주요국은 이러한 측면에 중점을 두고 스테이블코인의 잠재리스크를 방지하기 위한 규제를 마련하고 있다. 주요국은 또한 최근 스테이블코인을 활용한 자금세탁 및 사이버범죄 등이 증가[88]하고 있는 점을 고려하여 자금세탁방지 방안 준수 등 다양한 조치를 마련하고 있다.

스테이블코인 확대 시 금융시스템 및 경제 전반에 미치는 잠재적 영향이 큰 만큼 한국은행을 비롯한 정부 및 금융당국은 스테이블코인 도입과 관련하여 다각적이고 철저한 점검을 실시해야 할 것이다. 한국은행은 국내외 스테이블코인 시장 및 규제 동향에 대한 면밀한 모니터링을 유지하는 한편, 스테이블코인을 기반으로 한 다양한 혁신을 저해하지 않으면서 거시건전성정책 및 통화정책 측면에서의 잠재리스크를 최소화하는 방향으로 규제가 정립될 수 있도록 정부 및 금융당국과의 협력 강화 등 지속적인 노력을 기울일 예정이다.

87) 기관예금 증가는 유동성커버리지비율 하락 요인으로 작용하여 추가 자금 조달 필요성 증가 및 조달금리 상승으로 이어진다.
88) 체이널리시스(Chainalysis) 가상자산 범죄 보고서(2025)에 따르면, 가상자산을 이용한 불법거래 중 63%가 스테이블코인을 통해 이루어진 것으로 나타났다.

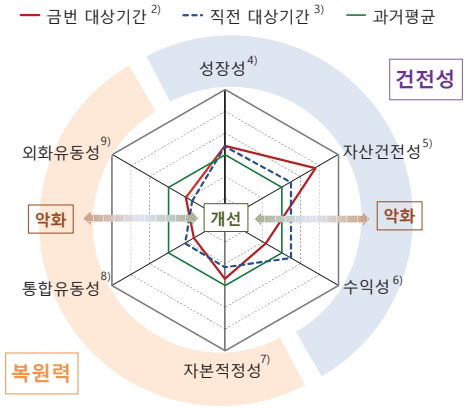
3. 금융기관

은행[89]은 자산 증가세가 둔화되고 자산건전성이 다소 저하되었으나, 수익성은 전년동기대비 개선되었다. 은행의 손실흡수능력을 의미하는 자본적정성 비율이 다소 하락하였으나 여전히 감독기준을 크게 상회하고 있으며, 원화 및 외화 자금유출에 대한 대응능력을 의미하는 유동성비율도 모두 안정적으로 유지되고 있다.

비은행금융기관은 건전성이 다소 저하되는 모습을 나타내었으나, 복원력은 양호한 수준을 유지하였다. 대부분의 비은행 업권에서 고정이하여신비율이 상승하는 등 자산건전성 저하가 이어진 가운데, 수익성도 대체로 부진한 모습을 지속하였다. 고정이하여신 규모 증가 등으로 대부분 업권에서 대손충당금적립비율이 하락하였으나 자본적정성 비율은 감독기준을 상회하고 있으며, 유동성 대응능력도 대체로 양호한 것으로 평가된다.

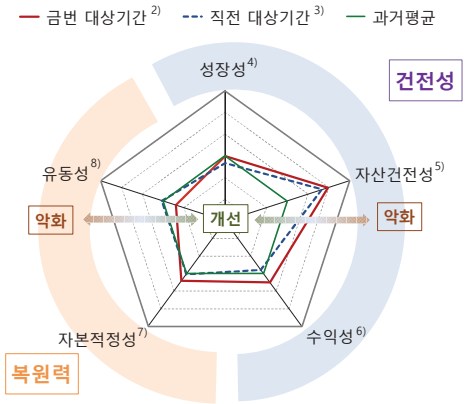
상호연계성 측면에서는 외환파생상품 거래 증가, 투자펀드로의 자금 유입 등으로 인해 금융기관 간 상호거래 증가세가 확대되면서, 금융부문 총자산에서 동 상호거래가 차지하는 비중도 증가하였다.

그림 Ⅰ-3-1. 은행 건전성 및 복원력 변화 지도[1]



주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2025년 1/4분기말(통합 및 외화유동성은 25년 4월)
3) 2024년 3/4분기말(수익성은 24년 1/4분기)
4) 총자산증가율 5) 고정이하여신비율 6) 총자산순이익률(ROA)
7) BIS 기준 총자본비율
8) 유동성커버리지비율(LCR) 9) 외화 LCR
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-2. 비은행 건전성 및 복원력 변화 지도[1]



주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2025년 1/4분기말
3) 2024년 3/4분기말(수익성은 24년 1/4분기)
4) 총자산증가율 5) 고정이하여신비율 6) 총자산순이익률(ROA)
7) 비은행업권별 자본비율을 총자산 규모에 따라 가중평균
8) 유동성비율(보험은 24년 4/4분기말 유동성커버리지비율)
자료: 한국은행 시산

89) 금융안정보고서의 은행 부문은 일반은행(시중, 지방은행 및 인터넷전문은행)만을 분석대상으로 하며, 영업모델이 상이한 특수은행(산업, 기업, 수출입, 농협 및 수협 은행)은 분석대상에 포함하지 않는다.

(1) 은행

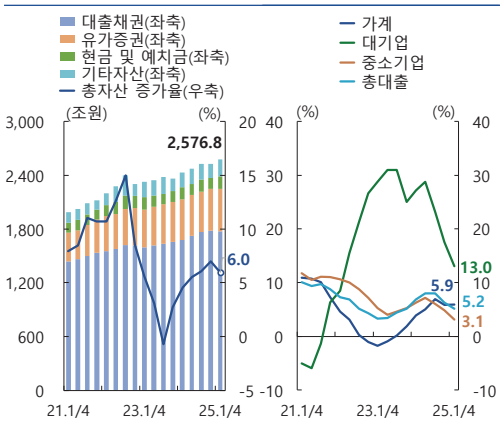
자산 증가세 다소 둔화

일반은행의 총자산은 2025년 1/4분기말 2,576.8조원으로 전년동기대비 6.0% 증가하여 증가세가 다소 둔화되었다(그림 Ⅰ-3-3).

자산항목별로 살펴보면 대출채권 증가율(전년동기대비)은 기업대출 증가세 약화 등으로 지난해 3/4분기말(8.4%)에 비해 상당폭 낮아진 5.8%를 기록하였다. 유가증권은 전년동기대비 4.3% 증가하면서 전년 3/4분기말(0.3%) 대비 증가세가 확대되었다.

차주별 대출채권(원화대출금 기준)을 살펴보면 가계대출은 전년동기대비 5.9% 증가하였으나 지난해 3/4분기(7.0%)보다 증가세가 둔화되었다. 기업대출은 전년동기대비 4.8% 증가하였으며 대기업(13.0%)과 중소기업(3.1%) 대출 모두 지난해 3/4분기(각각 23.1%, 6.1%) 이후의 증가세 둔화 흐름을 지속하였다. 이와 같이 기업대출 증가율이 둔화 흐름을 보이는 데에는 경기 둔화 지속에 따른 기업의 신용리스크 우려로 은행의 여신건전성 관리가 강화되고 있는 점 등이 영향을 미친 것으로 보인다.[90]

그림 Ⅰ-3-3. 일반은행 총자산 규모[1] 및 대출 증가율



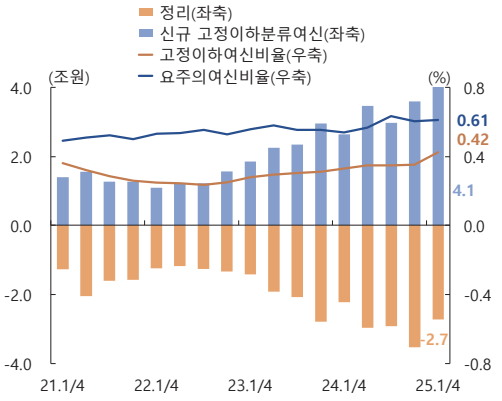
주: 1) 은행계정 기말 잔액 기준
2) 원화대출, 외화대출 및 환매조건부채권 매수 등에 대한 대손충당금 차감 후 잔액 기준
3) 전년동기대비
4) 은행계정 원화대출금 기준
자료: 일반은행 업무보고서

자산건전성 다소 저하

일반은행의 자산건전성 핵심지표인 고정이하여신비율은 2025년 1/4분기말 0.42%로 전년 3/4분기말(0.35%)에 비해 상승하였다. 이는 고정이하여신의 신규 발생 규모가 확대(24년 3/4분기 3.0조원 → 25년 1/4분기 4.1조원)된 반면 정리규모는 소폭 축소(2.9조원→2.7조원)되었기[91] 때문이다. 한편, 고정분류 여신의 직전 단계인 요주의여신비율[92]은 2025년 1/4분기말 0.61%로 전년 3/4분기말(0.63%) 수준을 나타냈다(그림 Ⅰ-3-4).

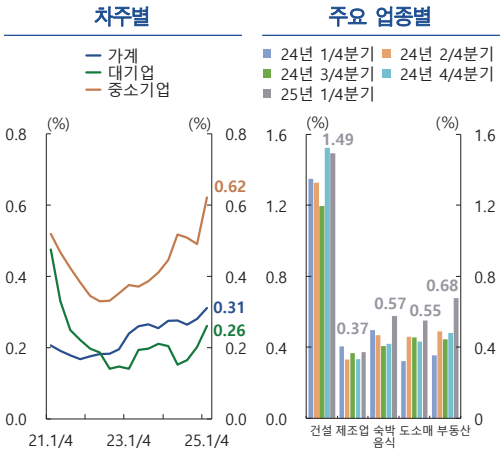
90) 자세한 내용은 <참고 4>「대출행태 서베이를 통해 본 국내은행의 대출 현황 및 시사점」을 참조하기 바란다.
91) 고정이하여신 신규 발생 규모(조원): 23년 1/4분기 1.8 → 3/4분기 2.3 → 24년 1/4분기 2.6 → 3/4분기 3.0 → 25년 1/4분기 4.1
정리 규모(조원) : 23년 1/4분기 1.4 → 3/4분기 2.1 → 24년 1/4분기 2.2 → 3/4분기 2.9 → 25년 1/4분기 2.7
92) 자산건전성은 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 구분되는데, 요주의여신은 1~3개월 연체여신 등을 포함한 부실징후 여신을 의미한다.

그림 Ⅰ-3-4. 일반은행 고정이하여신비율[1] 및 부실채권 발생·정리[2] 실적[3]



주: 1) 기말 기준
2) 회수, 대손상각, 매각, 건전성 재분류, 채권 재조정 등 포함
3) 기간중 기준
자료: 일반은행 업무보고서

그림 Ⅰ-3-5. 일반은행 차주별·업종별 고정이하여신비율



자료: 일반은행 업무보고서

차주별로 보면, 가계 및 기업 여신의 2025년 1/4분기말 고정이하여신비율은 가계 및 중소기업이 각각 0.31% 및 0.62%로 2024년 3/4분기말(0.26%, 0.51%) 대비 상승하였다. 대기업은 0.26%로 전년 3/4분기말(0.16%) 대비 상승하였으나 상대적으로 낮은 수준을 보이고 있다(그림 Ⅰ-3-5).

기업여신의 업종별 고정이하여신비율을 살펴보면, 건설업이 2025년 1/4분기말 1.49%로 2024년 3/4분기말(1.19%)에 비해 상당폭 상승하였다. 같은 기간 숙박음식업(24년 3/4분기말 0.41% →25년 1/4분기말 0.57%), 도소매업(0.45% →0.55%), 부동산업(0.44% →0.68%)에서는 고정이하여신비율이 상승한 반면, 제조업(0.37%)은 전년 3/4분기말 수준을 유지하였다. 내수 부진이 이어지면서 건설, 경기민감 서비스 업종 등을 중심으로 고정이하여신비율이 상승한 것으로 평가된다.

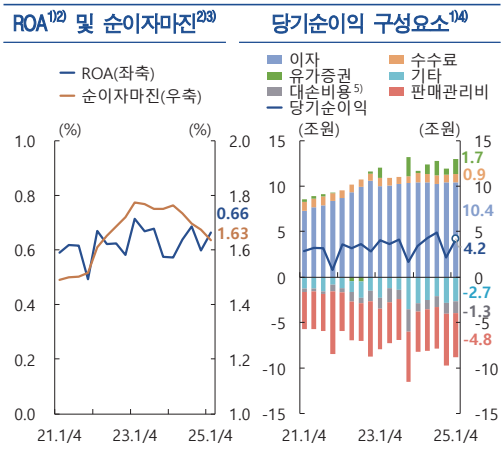
수익성 양호

일반은행의 총자산순이익률(ROA, 누적 분기 실적의 연율 환산 기준)은 2025년 1/4분기 0.66%로 전년동기(0.57%) 대비 상승하였다. 순이자마진(NIM)은 2025년 1/4분기 1.63%로 예대금리차(잔액 기준)가 보합 수준[93]을 지속하는 가운데, 분모인 이자수익 산정 대상 자산규모가 상당폭 증가(24년 1/4분기 대비 +120.9조원)함에 따라 전년동기(1.76%) 대비 저하되었다.

당기순이익 규모는 2025년 1/4분기중 4.2조원으로 전년동기대비 소폭 증가(+0.8조원)하였다. 순이익 증감 요인을 살펴보면, 이자이익(10.4조원)은 전년동기 수준을 유지한 반면 유가증권 관련 이익(1.7조원, 매매·평가이익, 배당 등)이 상당폭 증가(+1.4조원)하였다(그림 Ⅰ-3-6).

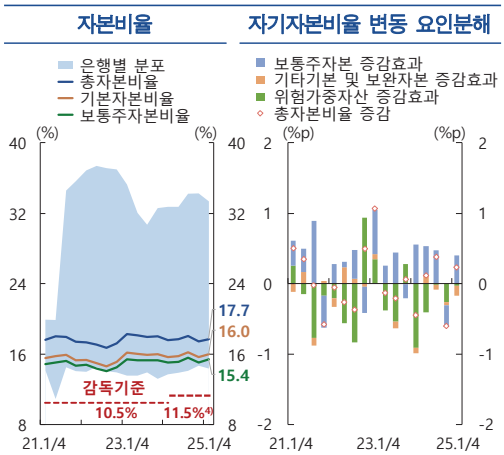
93) 예대금리차(잔액 기준, %) : 2024년 3/4분기 2.24 → 4/4분기 2.29 → 2025년 1/4분기 2.25

그림 Ⅰ-3-6. 일반은행 수익성



주: 1) 대손준비금 전입 전 금액 기준
2) 누적 분기 실적을 연율로 환산
3) (이자수익자산 운용수익 - 이자비용부채 조달비용) / 이자수익자산 영업규모
4) 기간중 기준
5) 대손상각비, 충당금 순전입액 및 대출채권 매매손익 포함
자료: 일반은행 업무보고서

그림 Ⅰ-3-7. 일반은행 바젤Ⅲ 기준 자본비율[1)2)3)4)] 및 자기자본비율 변동 요인분해[1)2)5)]



주: 1) 2024년부터 토스뱅크 포함
2) 기말 기준
3) 2025년 규제기준: 보통주자본비율 8%, 기본자본비율 9.5%, 총자본비율 11.5%(D-SIB의 경우 각각 9%, 10.5%, 12.5%)
4) 2024년 5월부터 경기대응완충자본 추가적립(1%) 의무 부과
5) 전분기대비 총자본비율 증감을 자본 및 위험가중자산 증감이 기여한 정도로 각각 분해
자료: 일반은행 업무보고서

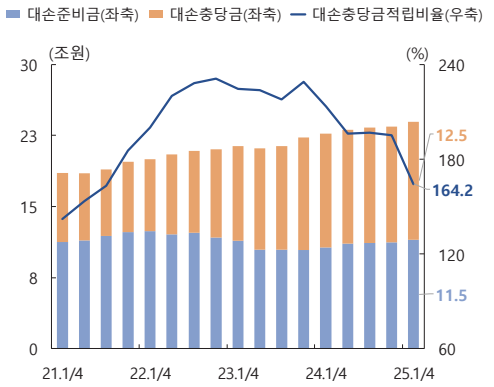
손실흡수능력 다소 저하

일반은행의 자기자본비율(BIS 기준 총자본비율)과 보통주자본비율은 2025년 1/4분기말 각각 17.7% 및 15.4%로 2024년 3/4분기말(18.1%, 15.6%) 대비 하락하였다. 이는 2024년 4/4분기중 환율이 큰 폭 상승한 뒤 고환율 상태가 지속됨에 따라 위험가중자산 규모가 확대[94)]된 데 주로 기인한다. 다만 모든 은행이 감독기준(11.5%, D-SIB[95)] 12.5%)을 크게 상회(그림 Ⅰ-3-7)하는 등 양호한 손실흡수력을 유지하고 있다.

대손충당금적립비율은 2025년 1/4분기말 164.2%로 지난해 3/4분기말(196.7%) 대비 32.5%포인트 하락하였다. 이는 고정이하여신이 상당폭 증가(+1.4조원)하였음에도 종전의 보수적 충당금 적립[96)]에 따른 기저효과에다 일부 거액 차주의 신용등급 상향조정에 따른 대손충당금 환입 등으로 대손충당금 적립액은 소폭 상승(+0.3조원)에 그친 데 기인한다. 손실흡수력을 보강하는 대손준비금은 2025년 1/4분기말 11.5조원으로 지난해 3/4분기말(11.2조원) 대비 0.3조원 증가하였다(그림 Ⅰ-3-8).

94) 환율 상승 시 은행 외화자산의 원화환산액이 증가하고 통화파생거래 신용위험이 확대되는 등 신용위험가중자산이 늘어나면서 자본비율이 하락한다.
95) 2025년 국내 금융체계상 중요한 은행 및 은행지주회사(D-SIB, Domestic Systemically Important Bank)는 신한은행(신한지주), 하나은행(하나지주), 국민은행(KB지주), 농협은행(농협지주) 및 우리은행(우리지주)이 해당된다.
96) 코로나19 금융지원 조치 및 저금리 기조 장기화 등으로 부도율이 하락하면서 과거 경험 부도율을 기초로 산출한 대손충당금이 실제 위험 대비 부족할 가능성에 대비하여 은행연합회 지침(2023년)으로 과거 위기 상황(IMF, 글로벌 금융위기 등)을 감안한 부도율을 적용하는 등 선제적으로 대손충당금 규모를 큰 폭으로 확대(2023년중 대손충당금 증가율 +28.3%)한 바 있다.

그림 Ⅰ-3-8. 일반은행 대손충당금적립비율[1)]



주: 1) 대손충당금/고정이하여신, 기말 기준
자료: 일반은행 업무보고서

과도한 레버리지를 제한하기 위해 도입된 단순기본자본비율(Leverage Ratio)은 2025년 1/4분기말 5.7%로 지난해 3/4분기말(5.9%)과 비슷한 수준을 유지한 가운데 개별 은행 모두 감독기준(3%)을 크게 상회하고 있다(표 Ⅰ-3-1).

표 Ⅰ-3-1. 일반은행 단순기본자본비율[1)2)]

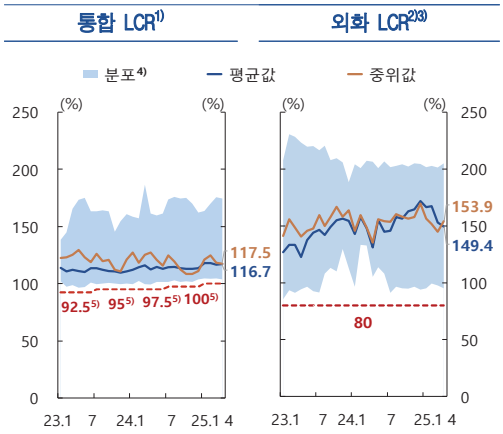
	2023년			2024년				2025년
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
평 균	5.7	5.8	5.8	5.7	5.8	5.9	5.7	5.7
중위값	6.0	6.1	5.9	5.9	6.0	6.0	6.1	6.0

주: 1) 2024년부터 토스뱅크 포함
2) 기본자본(보통주자본+기타기본자본)/총익스포저, 기말 기준
자료: 일반은행 업무보고서

유동성 대응능력 양호

일반은행의 유동성커버리지비율(LCR)은 2025년 4월중 116.7%로 지난해 9월(113.1%) 대비 3.7%포인트 상승하였으며, 개별 은행 모두 상향 조정된 감독기준(100%)을 준수하고 있다. 2024년 4/4분기중 환율의 큰 폭 상승에 따른 외환파생거래 증거금 추가 납입[97)] 등의 하락 요인에도 불구하고 은행들이 규제기준 정상화[98)]에 대응하여 국채 등 고유동성자산 규모를 적극 확대(+10.9조원)함에 따라 유동성 비율이 개선된 것으로 보인다. 한편 외화유동성 대응여력을 나타내는 외화 LCR은 2025년 4월중 149.4%로 지난해 9월(156.4%) 대비 6.9%포인트 하락하였으나 모든 은행이 감독기준(80%)을 큰 폭으로 상회하고 있다(그림 Ⅰ-3-9).

그림 Ⅰ-3-9. 일반은행 유동성커버리지비율(LCR)



주: 1) 고유동성자산(월 평잔)/향후 30일 간 순현금유출액
2) 고유동성 외화자산(월 평잔)/향후 30일간 외화 순현금유출액
3) 외화부채 규모 기준 미달로 인터넷전문은행, 광주은행, 제주은행은 외화 LCR 규제 적용 대상 제외
4) 인터넷전문은행은 분포에서 생략
5) 2022년 10월~2023년 6월 92.5%, 2023년 7월~2024년 6월 95%, 2024년 7~12월 97.5%, 2025년 1월부터 100% 적용
자료: 일반은행 업무보고서

97) 국내은행은 외은지점 등으로부터 조달한 외화자금을 외환파생거래에 활용하게 되는데, 이 경우 환율 상승 시 변동되는 증거금을 추가 납입하게 된다. 통상 추가 증거금은 국채 등의 형태로 납입하게 되므로 고유동성자산이 축소될 수 있다.
98) 유동성커버리지비율의 감독기준은 2024년 12월까지 97.5%이었으나 2025년 1월부터 100%로 정상화되었다.

은행 자금조달 구조의 장기적인 안정성을 나타내는 순안정자금조달비율(NSFR, Net Stable Funding Ratio)은 2025년 1/4분기말 115.7%로 개별 은행 모두 감독기준(100%)을 충족하였다(표 Ⅰ-3-2).

표 Ⅰ-3-2. 일반은행 NSFR[1)2)3)]

(%)

	2023년			2024년				2025년
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
평 균	114.6	114.5	116.2	117.2	115.1	116.0	116.1	115.7
중위값	111.6	111.3	114.3	112.6	111.8	111.9	111.9	111.4

주: 1) 2024년부터 토스뱅크 포함
2) 가용안정자금조달금액/필요안정자금조달금액, 기말 기준
3) 감독기준은 100%
자료: 일반은행 업무보고서

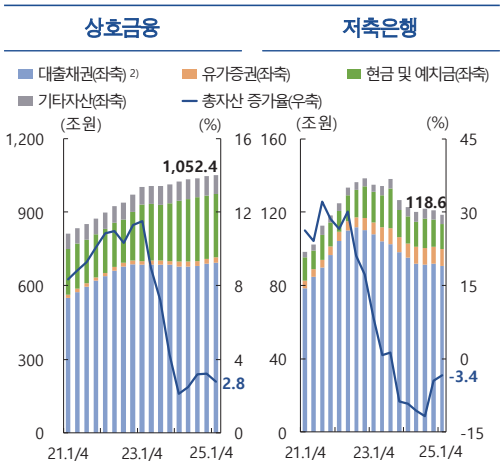
(2) 비은행금융기관[99)]

가. 비은행예금취급기관[100)]

자산 성장세 부진 지속

비은행예금취급기관의 총자산 성장세는 부진한 모습을 지속하였다. 2025년 1/4분기말 상호금융의 총자산은 1,052.4조원으로 전년동기대비 2.8% 늘어나는 데 그쳤다. 저축은행의 총자산은 118.6조원으로 대출태도 강화, 부실채권 매각 등 여신 건전성 관리 강화의 영향으로 전년동기대비 3.4% 감소하면서 2023년 4/4분기 이후 감소세를 지속하고 있다(그림 Ⅰ-3-10).

그림 Ⅰ-3-10. 비은행예금취급기관 총자산 규모 및 증가율[1)]

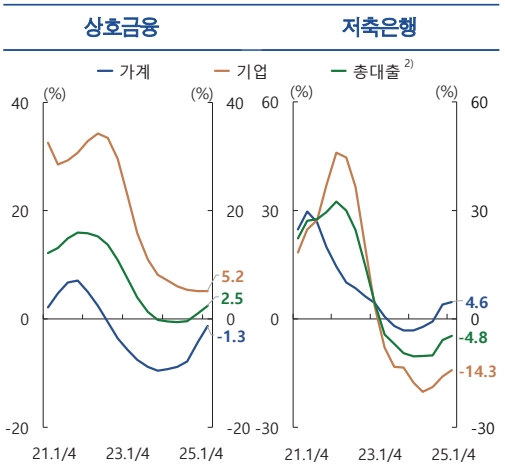


주: 1) 전년동기대비
2) 대손충당금 차감 후 잔액 기준
자료: 금융기관 업무보고서

99) 금융안정보고서의 비은행금융기관 부문은 비은행예금취급기관과 비예금금융기관으로 구분하여 분석하였다.
100) 금융안정보고서의 비은행금융기관 중 비은행예금취급기관 부문에서는 상호금융조합(이하 '상호금융')과 상호저축은행(이하 '저축은행')을 분석대상으로 포함하였다.

비은행예금취급기관의 대출채권을 구체적으로 살펴보면, 상호금융의 경우 2025년 1/4분기말 기준 총대출 증가율(전년동기대비)이 2.5%로, 2024년 4/4분기말(1.0%) 양(+)의 값으로 전환된 이후 증가세를 유지하였다. 차주별로는 기업대출 증가율이 2024년 3/4분기와 비슷한 수준을 유지(5.4% → 5.2%)한 가운데 가계대출은 감소폭이 축소(－7.9% → －1.3%)되었다. 한편 저축은행의 경우, 2025년 1/4분기말 기준 총대출 증가율(전년동기대비)이 －4.8%로, 2024년 3/4분기(－10.2%)보다는 감소폭이 축소되었다. 차주별로는 가계대출이 전년동기대비 4.6% 증가한 가운데, 기업대출은 PF 부실채권 관리 등으로 감소세(－14.3%)를 지속하였다(그림 Ⅰ-3-11).

그림 Ⅰ-3-11. 비은행예금취급기관 차주별 대출 증가율[1]



주: 1) 전년동기대비
2) 정책자금대출금 등 기타대출 포함
자료: 금융기관 업무보고서

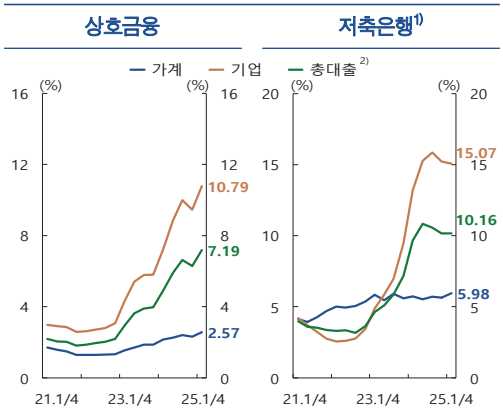
자산건전성 저하

비은행예금취급기관의 자산건전성은 차주의 채무상환 부담 지속, 건설·부동산업 업황 부진 등의 영향으로 저하되었다.[101]

상호금융의 고정이하여신비율은 2025년 1/4분기말 7.19%로 2024년 3/4분기말(6.63%) 대비 0.56%포인트 상승하였다. 차주별로는 가계여신이 2025년 1/4분기말 2.57%로 2024년 3/4분기말보다 0.18%포인트 상승하였으며, 기업여신은 10.79%로 동 기간중 0.82%포인트 상승하였다.

저축은행의 고정이하여신비율은 2025년 1/4분기말 10.16%로 2024년 3/4분기말(10.56%) 대비 0.40%포인트 하락하였으나 여전히 높은 수준이다. 차주별로 보면 가계여신은 2025년 1/4분기말 5.98%로 2024년 3/4분기말보다 0.28%포인트 상승한 반면 기업여신은 부실채권 매·상각 증가[102] 등으로 동 기간중 0.79%포인트 하락하면서 15.07%를 기록하였다(그림 Ⅰ-3-12).

그림 Ⅰ-3-12. 비은행예금취급기관 고정이하여신비율



주: 1) 미사용약정 포함 기준
2) 정책자금대출금 등 기타대출 포함
자료: 금융기관 업무보고서

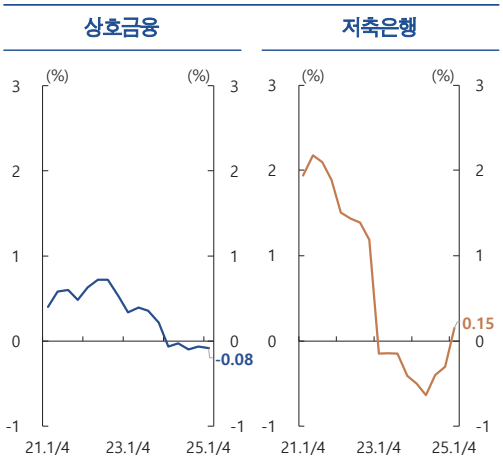
101) 자세한 내용은 <참고 5>「최근 비은행예금취급기관 연체율 개선 지연의 주요 요인」을 참조하기 바란다.
102) 저축은행 부실채권 매·상각금액은 2024년 4/4분기중 1.6조원으로, 전년동기(1.4조원) 대비 0.2조원 증가하였다.

수익성 대체로 부진 지속

비은행예금취급기관의 수익성은 대체로 부진한 모습을 지속하였다.

2025년 1/4분기 상호금융 총자산순이익률(ROA, 누적 분기 실적의 연율 환산 기준)은 전년동기(－0.07%) 대비 0.01%포인트 하락한 －0.08%로 5분기 연속 음(－)의 값을 기록하였다. 저축은행의 총자산순이익률은 0.15%로 2023년 1/4분기 이후 9분기 만에 양(+)의 값으로 전환되었으나 여전히 낮은 수준을 나타내고 있다(그림 Ⅰ-3-13).

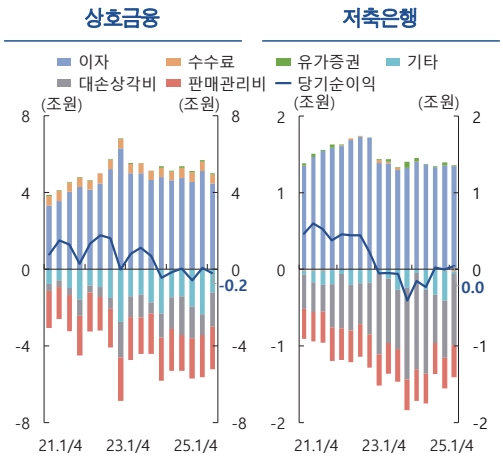
그림 Ⅰ-3-13. 비은행예금취급기관 총자산순이익률(ROA)[1)]



주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산
자료: 금융기관 업무보고서

한편, 비은행예금취급기관의 당기순이익을 살펴보면, 상호금융은 2025년 1/4분기중 0.2조원의 당기순손실을 기록하여 전년동기(당기순손실 0.2조원)와 비슷한 수준을 유지하였다. 저축은행은 2025년 1/4분기중 당기순이익이 440억원으로 전년동기 순손실(－1,548억원)에서 순이익으로 전환하였다. 이는 PF부실채권 정리 등으로 대손상각비(0.9조원)가 전년동기(1.3조원) 대비 0.4조원 감소한 데 주로 기인하였다(그림 Ⅰ-3-14).

그림 Ⅰ-3-14. 비은행예금취급기관 당기순이익 구성요소[1)]



주: 1) 기간중 기준
자료: 금융기관 업무보고서

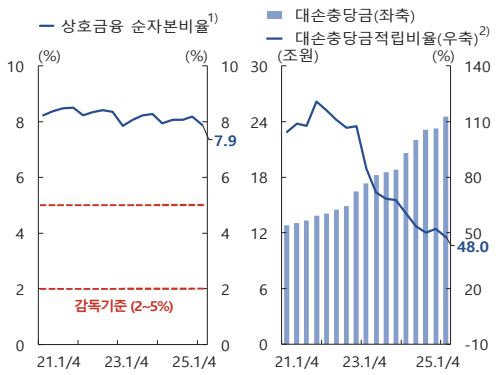
손실흡수력 대체로 양호한 수준 지속

상호금융의 순자본비율[103)]은 2025년 1/4분기말 7.9%로 2024년 3/4분기말(8.1%) 대비 0.2%포인트 하락하였으나 여전히 감독기준(2~5%)을 상회하는 높은 수준을 유지하였다. 다만 대손충당금 적립비율(대손충당금[104)]/고정이하여신)은 고정이하여신이 상당폭 증가[105)]하면서 2024년 3/4분기말 50.2%에서 2025년 1/4분기말 48.0%로 2.2%포인트 하락하였다(그림 Ⅰ-3-15).

103) 순자본비율 = (총자산-총부채-출자금+후순위차입금+대손충당금)/(총자산+대손충당금)×100, 단 출자금은 조합원 탈퇴 시 환급이 보장된 출자금에 한한다.
104) 「상호금융업감독규정」 제12조에 따른 대손충당금 비율[대손충당금 잔액/설정대상자산(대출채권 등)에 대한 요적립액]은 2025년 1/4분기말 114.6%(새마을금고 제외)로 감독기준(100% 이상)을 상회하고 있다.
105) 상호금융은 2024년 3/4분기말 대비 2025년 1/4분기말 고정이하여신이 10.8% 증가하였으나, 같은 기간 대손충당금은 5.9% 증가에 그쳤다.

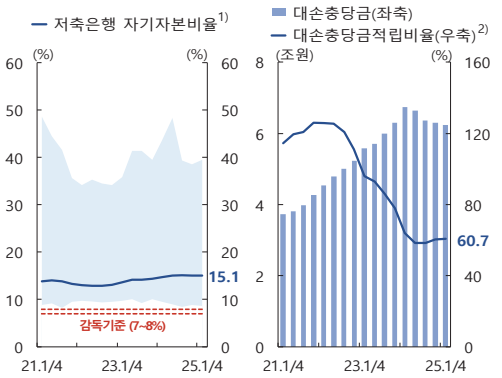
저축은행의 BIS자기자본비율도 2025년 1/4분기말 15.1%로 2024년 3/4분기말(15.2%) 대비 0.1%포인트 하락하였으나 여전히 감독기준(7~8%)을 상회하는 높은 수준을 유지하였다. 대손충당금적립비율은 고정이하여신이 감소하면서 2024년 3/4분기말 58.5%에서 2025년 1/4분기말 60.7%로 2.2%포인트 상승하였다(그림 Ⅰ-3-16).

그림 Ⅰ-3-15. 상호금융 손실흡수력 지표



주: 1) 감독기준 농협 5%, 수협·신협·산림조합 2%, 새마을금고 4%
2) 대손충당금/고정이하여신(대출채권 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-16. 저축은행 손실흡수력 지표

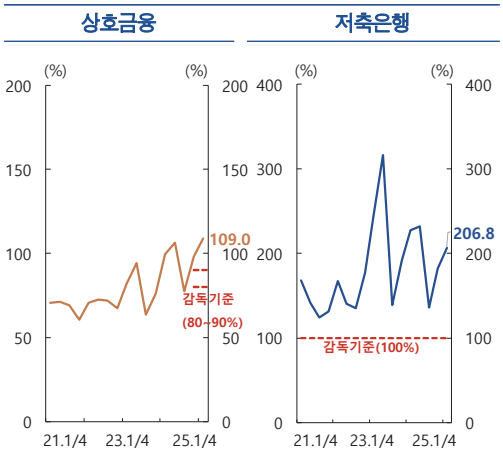


주: 1) 자기자본/위험가중자산, 감독기준 7%(자산 1조원 이상은 8%), 음영은 개별 저축은행 분포
2) 대손충당금/고정이하여신(대출채권 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

유동성 대응능력 양호

상호금융의 유동성비율은 2025년 1/4분기말 109.0%로 2024년 3/4분기말(77.4%) 대비 31.6%포인트 상승하여 2024년 4/4분기말부터 도입된 유동성비율 감독기준(80~90%)[106]을 상회하였다. 저축은행의 유동성비율도 2025년 1/4분기말 206.8%로 2024년 3/4분기말(135.8%) 대비 71.0%포인트 상승하며 감독기준(100%)을 크게 상회하였다. 금년 1/4분기말 비은행예금취급기관들의 유동성비율이 상승한 것은 유동성자산 확충 노력과 함께 기존 예금의 만기가 직전 분기인 2024년 4/4분기중에 상당부분 도래하면서 유동성부채가 큰 폭으로 감소한 데 주로 기인하였다(그림 Ⅰ-3-17).

그림 Ⅰ-3-17. 비은행예금취급기관 유동성비율1)2)



주: 1) 잔존만기 3개월이내 유동성자산/잔존만기 3개월 이내 유동성부채
2) 저축은행은 감독규정(제40조의4)에 따른 규제비율 100% 적용, 상호금융은 감독규정(제12조)에 따라 2024년말부터 자산총액 300억원 미만 조합·금고는 80%, 300억원 이상 조합·금고는 90% 적용
자료: 금융기관 업무보고서

106) 상호금융은 2024년 12월 29일(새마을금고는 25년 1월 1일)부터 유동성비율 규제(90% 이상, 자산 300억원 미만은 80% 이상)가 시행되었다. 단, 자산 1,000억원 이상 조합·금고는 2026년부터 100%의 규제비율이 적용된다.

나. 비예금금융기관[107]

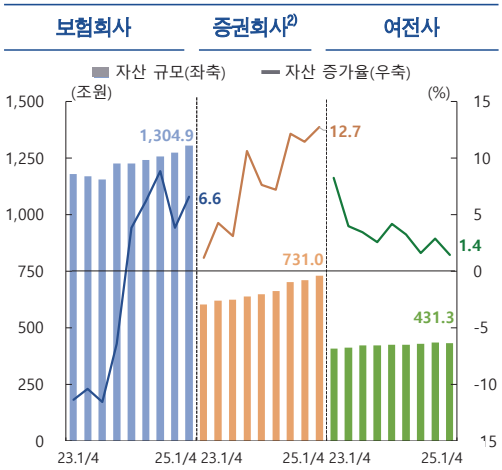
견조한 자산 증가세

2025년 1/4분기말 보험회사 총자산은 전년동기대비 6.6% 증가하였다. 이는 시장금리 하락으로 보유 채권의 시가평가액이 증가한 데다 지급여력비율(K-ICS) 관리 등을 위한 장기 국고채 매수가 이어진 데 주로 기인한다.

2025년 1/4분기말 증권회사 총자산 증가율은 12.7%로 높은 증가세가 이어지고 있다. 이는 시장금리의 하락 기대 지속 등으로 채권투자 여건이 개선되는 가운데 조달규모도 증가[108]하면서 유가증권 운용규모가 확대[109]된 데 주로 기인하였다.

2025년 1/4분기말 여신전문금융회사의 총자산 증가율은 1.4%로 낮은 수준을 이어가는 가운데 2024년 3/4분기말(1.6%) 대비 0.2%포인트 하락하였다. 이는 신용카드사의 카드대금금 증가율(3.7% → 3.6%)이 소폭 축소된 가운데 캐피탈사의 할부·리스자산 증가율(4.2% → 2.6%)도 상당폭 축소된 데 주로 기인하였다(그림 Ⅰ-3-18).

그림 Ⅰ-3-18. 비예금금융기관 총자산 규모 및 증가율[1]



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

자산건전성 저하

보험회사의 2025년 1/4분기말 고정이하여신비율은 0.91%로 2024년 3/4분기말 대비 0.20%포인트 상승하였다. 보험업권별로는 생명보험회사가 0.37%로 2024년 3/4분기말 대비 0.07%포인트 상승하였으며, 손해보험회사의 경우 1.64%로 2024년 3/4분기말보다 0.34%포인트 상승하였다(그림 Ⅰ-3-19).

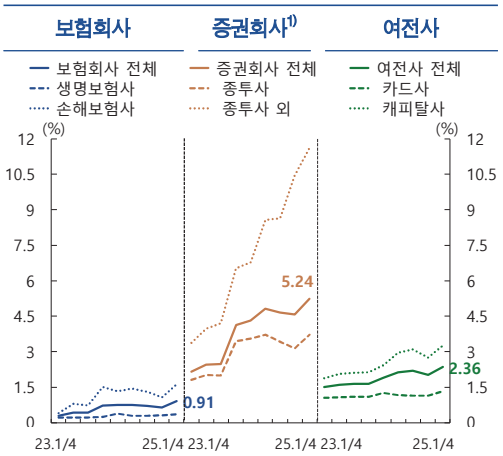
증권회사[110]의 2025년 1/4분기말 고정이하여신비율은 2024년 3/4분기말 대비 0.57%포인트 상승한 5.24%를 기록하였다. 이는 2024년 3/4분기부터 시작된 부동산PF 사업장 재평가로 PF 관

107) 금융안정보고서의 비은행금융기관 중 비예금금융기관 부문에서는 보험회사, 증권회사, 여신전문금융회사를 분석대상으로 포함하였다.
108) 2025년 1/4분기말 증권회사의 차입부채는 478.1조원으로 전년동기대비 49.4조원이 증가(+11.5%)하였다. 항목별 증가액을 보면 RP매도가 31.2조원으로 가장 많았으며 그 밖에 차입금 4.2조원, 회사채 3.7조원 순이다.
109) 2025년 1/4분기말 증권회사의 보유 유가증권은 전년동기대비 51.3조원 증가하였으며, 이 중 채권 증가분이 47.5조원(국공채 11.4조원, 특수채 11.0조원, 회사채 18.1조원, 외화채권 6.9조원 등)으로 대부분을 차지하였다.
110) 증권회사의 자산건전성 분류 대상 자산은 대출채권과 채무보증이며, 이 중 대출채권은 신용공여금(신용거래융자금, 주식청약자금 대출금, 증권매입자금 대출금 등), 대출금, 사모사채 등으로 구성된다. 2025년 1/4분기말 기준 증권회사의 총자산 대비 자산건전성 분류 대상 자산 비중은 약 19.3%이다.

련 여신의 건전성 재분류가 이루어진 가운데 일부 증권회사의 기업대출이 고정이하여신으로 재분류된 데에도 영향을 받은 것으로 보인다(그림 Ⅰ-3-19).

여신전문금융회사의 고정이하여신비율은 2025년 1/4분기말 2.36%로 2024년 3/4분기말(2.20%) 대비 0.16%포인트 상승하였다. 신용카드사는 대출성카드자산(카드론·현금서비스)을 중심으로 고정이하여신이 늘어나면서 2024년 3/4분기말 1.15%에서 2025년 1/4분기말 1.32%로 상승하였다. 캐피탈사의 고정이하여신비율도 부동산PF 재평가에 따른 자산건전성 재분류 등으로 대출채권을 중심으로 고정이하여신이 증가하여 같은 기간 3.10%에서 3.25%로 상승하였다(그림 Ⅰ-3-19).

그림 Ⅰ-3-19. 비예금금융기관 고정이하여신비율



주: 1) 미수금 제외 기준
자료: 금융기관 업무보고서

수익성 하락

2025년 1/4분기 보험회사의 총자산순이익률(ROA, 누적 분기 실적의 연율 환산 기준)은 1.26%로 전년동기(1.59%) 대비 하락하였다. 이는 보험회계의 주요 계리적 가정에 대한 강화조치[111] 시행 등으로 보험 영업이익이 다소 저하된 데 영향을 받았다(그림 Ⅰ-3-20).

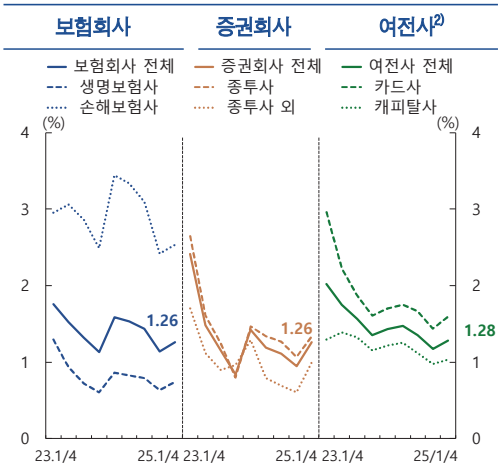
증권회사의 총자산순이익률은 2025년 1/4분기 1.26%로 전년동기(1.42%) 대비 소폭 하락하였다. 이는 수수료 수익의 견조한 흐름[112]에도 불구하고 유가증권 보유 확대에 따른 총자산규모 확대, 법인세비용 증가 등이 주요 요인으로 작용하였다(그림 Ⅰ-3-20).

여신전문금융회사의 총자산순이익률은 2025년 1/4분기 1.28%로 전년동기(1.43%) 대비 0.15%포인트 하락하였다. 신용카드사는 자산건전성 저하에 따라 대손상각비가 증가하면서 수익성이 저하되었으며, 캐피탈사는 할부금융·리스 영업부진 등으로 수익성이 하락하였다(그림 Ⅰ-3-20).

111) 감독당국은 보험부채 산출 관련 손해율, 해지율 등의 계리적 가정에 대한 산출기준을 보다 강화하는 내용의 「IFRS17 주요 계리가정 가이드라인」(24년 11월 6일)을 발표하였으며 2024년 결산부터 적용되었다. 주요 내용으로는 무·저해지성 상품의 중도해지율 축소, 단기납 종신보험 추가해지율 하단 설정(최소 30%), 연령별 손해율 구분 산출(고연령일수록 손해율 상승) 등이 있다.

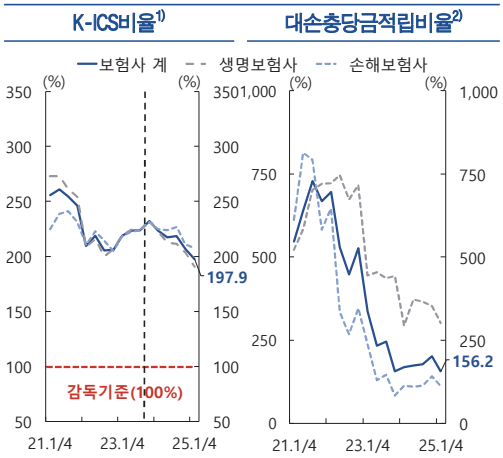
112) 국내 거주자의 해외주식 투자 증가도 증권회사의 수수료 수익 증가에 기여하고 있다. 2025년 1/4분기중 외화증권 결제금액(매수·매도 합계)은 1,572억달러로 전년동기대비 53.1% 증가하였다.

그림 Ⅰ-3-20. 비예금금융기관 총자산순이익률(ROA)[1]



주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산
2) 대손준비금 반영 후 기준
자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-21. 보험회사 손실흡수력 지표



주: 1) 지급여력금액/지급여력기준금액, 2022년말까지는 RBC비율, 2023년부터는 K-ICS비율(경과조치 적용 후) 기준
2) (대손충당금+대손준비금)/고정이하여신(대출채권 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

손실흡수력 업권별 차별화

보험회사의 지급여력비율인 K-ICS비율[113](경과조치 적용 후 기준)은 2025년 1/4분기말 197.9%로 2024년 3/4분기말 대비 20.4%포인트 하락[114]하였다. 이는 시장금리 하락 및 보험부채 산출기준 강화[115] 등으로 보험부채 평가액이 증가한 데 주로 기인하였다. 한편, 보험회사의 대손충당금적립비율은 2025년 1/4분기말 156.2%로 2024년 3/4분기말 대비 하락하였다(그림 Ⅰ-3-21).

증권회사의 순자본비율은 2025년 1/4분기말 818.5%로 신종자본증권·후순위채 등 자본성증권 발행[116] 등에 힘입어 2024년 3/4분기말 대비 44.3%포인트 상승하였다. 한편, 대손충당금적립비율은 부동산PF 재평가와 일부 증권회사 기업대출 재분류로 인해 고정이하여신이 확대되면서 2025년 1/4분기말 82.2%로 2024년 3/4분기말(87.5%) 대비 5.3%포인트 하락하였다(그림 Ⅰ-3-22).

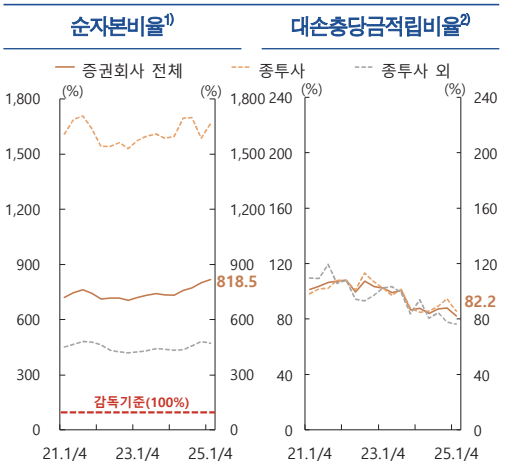
113) 2023년부터 보험회사에 신회계제도(IFRS17 및 IFRS9)가 도입되면서 기존 위험기준 자기자본(Risk-Based Capital) 제도를 대체한 새로운 지급여력제도(K-ICS)가 도입되었다. K-ICS하에서는 자산·부채 시가평가를 통한 가용자본 산출, 요구자본 산정 시 신규 리스크(장수·해지·사업비·대재해·자산집중 위험) 추가, 리스크 신뢰수준 상향 조정(99% → 99.5%), 리스크 측정방식 정교화(위험계수 방식 → 충격시나리오 방식) 등 자본비율 산정 방식이 전면 개편되었다. 다만 제도의 연착륙을 위해 주요 변경사항에 대해 최대 10년간 경과조치가 적용되며, 현재 19개 보험회사(12개 생명보험회사, 7개 손해보험회사)가 경과조치를 적용 중이다.

114) 한편, 이러한 K-ICS비율 하락에 대응하여, 보험회사는 지난해 하반기 이후 자본성증권 발행을 확대하였다. 이에 대한 자세한 내용은 <참고 6> 「최근 보험회사의 자본성증권 발행 현황 및 잠재리스크」를 참조하기 바란다.

115) 감독당국이 2024년부터 2027년까지 할인율 산출기준을 단계적으로 현실화함에 따라 장기 보험계약의 할인율에 영향을 미치는 장기선도금리가 매년 최대 0.25%포인트 하향 조정된다. 또한 최종관찰만기를 기존 20년에서 2025년부터 3년간 단계적으로 30년으로 확대할 계획인데, 시장금리가 장기선도금리보다 낮은 상황에서 동 조치는 장기 보험계약에 대한 할인율 하락(보험부채 증가) 요인으로 작용하면서 자본비율 관리에 부담을 주게 된다.

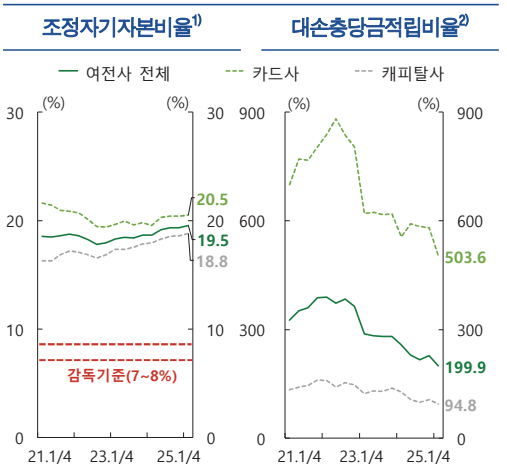
116) 2023년중 1.3조원 내외 수준이었던 증권회사 자본성증권 발행 규모는 2024년중 2.3조원으로 확대되었으며, 2025년 1/4분기중에도 신종자본증권 1.2조원, 후순위채 0.1조원 등 총 1.3조원이 발행되었다.

그림 Ⅰ-3-22. 증권회사 손실흡수력 지표



주: 1) (영업용순자본-총위험액)/필요유지자기자본
2) (대손충당금+대손준비금)/고정이하자산(자산건전성 분류 대상 자산 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-23. 여신전문금융회사 손실흡수력 지표



주: 1) 조정자기자본/조정총자산, 감독기준 7%(신용카드사 8%)
2) (대손충당금+대손준비금)/고정이하여신(총채권 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

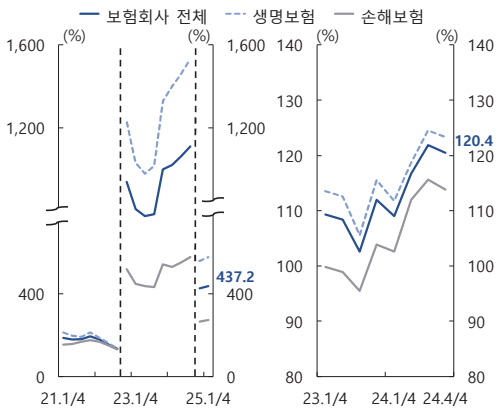
여신전문금융회사의 조정자기자본비율은 캐피탈사를 중심으로 납입자본금 등 자기자본이 증가하면서 2024년 3/4분기말 19.3%에서 2025년 1/4분기말 19.5%로 0.2%포인트 상승하였다. 다만, 대손충당금적립비율은 카드사 및 캐피탈사의 고정이하여신이 증가함에 따라 2024년 3/4분기말 216.7%에서 2025년 1/4분기말 199.9%로 하락하였다[117](그림 Ⅰ-3-23).

유동성 대응능력 대체로 양호

보험회사의 유동성비율[118]은 2025년 1/4분기말 437.2%로 국공채·특수채를 중심으로 유동성자산이 늘면서 2024년 4/4분기말 대비 12.8%포인트 상승하였다. 스트레스 상황에서의 유동성 대응능력을 평가하는 유동성커버리지비율[119]은 120.4%로 2024년 3/4분기말 대비 소폭 하락하였는데, 이는 국공채 보유 증가로 가용유동성이 확대되었음에도 파생상품 부채 증가로 조달필요금액이 더 크게 증가한 데 영향을 받았다(그림 Ⅰ-3-24).

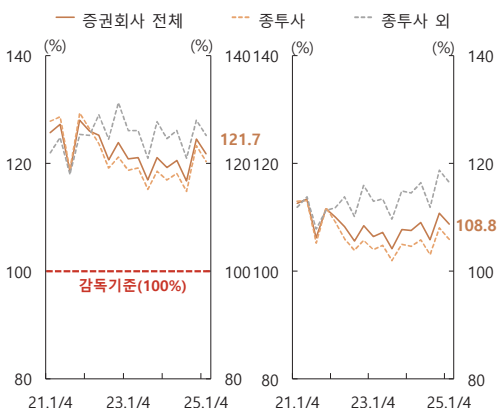
117) 다만, 2025년 1/4분기말 여전사는 요적립액을 상회하는 충당금을 적립(1.1배)하였다.
118) 금융당국이 보험업감독업무 시행세칙(24년 6월) 개정을 통해 유동성 자산으로 인정하였던 만기 3개월 이상 채권(국고채, 통안증권, 예금보험공사채권) 비중을 2024년 12월부터 축소(100% → 30%)하면서 2024년 4/4분기부터 유동성비율이 상당폭 하락하였다.
119) 감독당국은 기존 유동성비율의 단점(지급보험금만으로 필요 유동성을 산출하고 유동성자산의 현금화 가능 정도를 미고려)을 보완하기 위해 자산별 유동화(현금화) 가능 정도 및 지급보험금 이외 부채에 대해서도 필요 유동성 정도를 반영한 유동성커버리지비율을 2023년부터 신규 도입하였다.

그림 Ⅰ-3-24. 보험회사 유동성 대응능력 지표



주: 1) 유동성자산/평균 3개월 지급보험금
2) 보험업감독업무시행세칙 개정(22년 12월, 24년 6월)에 따른 유동성자산 인정범위 등 변경으로 인한 시계열 단절
3) 스트레스 상황 시 가용유동성/조달필요금액
자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-25. 증권회사 유동성 대응능력 지표

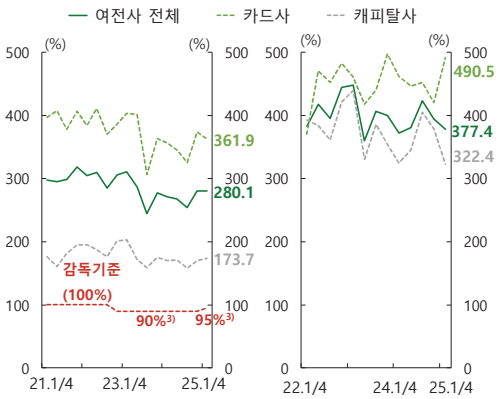


주: 1) 잔존만기 3개월이내 유동성자산/잔존만기 3개월이내 유동성부채
2) 잔존만기 3개월이내 유동성자산/(잔존만기 3개월이내 유동성부채+채무보증)
자료: 금융기관 업무보고서

증권회사의 유동성비율은 2025년 1/4분기말 121.7% 수준으로 2024년 4/4분기말 반등[120]하였다가 소폭 하락하였다. 한편, 우발부채인 채무보증까지 고려한 조정유동성비율[121]은 2025년 1/4분기말 108.8%로 2024년 3/4분기말(105.8%) 대비 상승하였다(그림 Ⅰ-3-25).

여신전문금융회사의 유동성비율은 2025년 1/4분기말 기준 280.1%로 규제 정상화[122]에 대비한 유동성 관리 강화 등으로 2024년 3/4분기말(253.7%)보다 상승하였다. 다만, 즉시가용유동성비율[123]은 377.4%로 1개월 이내 만기도래 부채가 캐피탈사를 중심으로 증가하면서 2024년 3/4분기말(422.3%)보다 하락하였다(그림 Ⅰ-3-26).

그림 Ⅰ-3-26. 여신전문금융회사 유동성 대응능력 지표



주: 1) 90일 이내 만기도래 유동성자산/90일 이내 만기도래 유동성부채
2) 즉시가용유동성자산/1개월 이내 만기도래 부채
3) 2022년 12월~2024년 12월중 90%, 2025년 1월부터 95%를 적용
자료: 금융기관 업무보고서

120) 증권회사가 발행하는 ELB(Equity Linked Bond)의 만기가 주로 4/4분기에 집중됨에 따라 상환 예정인 ELB 잔액이 3/4분기 유동부채에 편입된다. 이에 따라 매년 3/4분기 유동성비율이 하락하다 이후 재반등하는 계절성이 나타난다.
121) 다만, 동 지표는 경영실태평가 시 계량지표의 하나로 활용되고, 규제비율이 설정되어 있지는 않다.
122) 2022년 12월부터 2024년 12월까지 한시적으로 완화되었던 유동성비율 규제(90%)가 2025년 1월부터 95%로 상향되었다.
123) 감독당국은 여신전문금융회사의 유동성 모니터링 지표를 확대·개편(20년 2월)하면서 2022년부터 즉시가용유동성비율을 도입하였다. 즉시가용유동성비율은 즉시가용유동성자산(현금 및 예치금, 즉시매도가능유가증권 및 미인출약정한도 합계)을 1개월 이내 만기도래 부채로 나누어 계산한다.

(3) 상호연계성

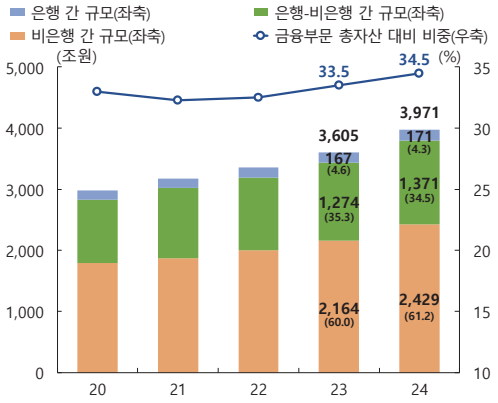
상호거래 증가세 확대

금융기관 간 상호거래(은행 간, 비은행 간, 은행-비은행 간)[124]는 2024년말 3,971조원으로 전년대비 10.2% 늘어났다. 이는 외환파생상품 거래 증가와 투자펀드로의 자금 유입 등으로 은행 간, 은행-비은행 간, 비은행 간 상호거래가 모두 증가한 데 기인한다. 이에 따라 금융부문의 총자산(1경 1,520조원, 자금순환통계 기준)에서 상호거래가 차지하는 비중도 2024년말 34.5%로 2023년말(33.5%)보다 증가하였다.

금융기관 간 상호거래를 금융업권별로 살펴보면, 은행 간 거래[125](171조원)는 파생상품 거래를 중심으로 전년대비 2.7% 증가하였다. 은행-비은행 간 상호거래(1,371조원)는 투자펀드·신탁 회사의 예금 운용, 은행-외은지점 간 파생상품 거래 등으로 7.6% 증가하였다. 비은행권 내 거래(2,429조원)는 보험과 신탁의 투자펀드 운용액 등이 늘어나면서 전년대비 12.2% 증가하였다(그림 Ⅰ-3-27).

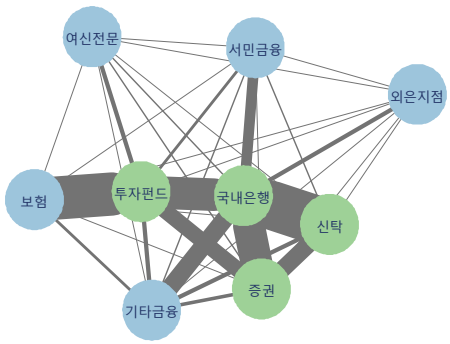
금융업권 간 상호거래에서 국내은행, 투자펀드, 증권 및 신탁이 중심적인 역할을 수행하고 있다. 특히 신탁의 국내은행 예금 예치와 보험회사의 펀드 운용으로 국내은행-신탁(312.2조원), 보험-투자펀드(294.7조원) 간 높은 상호연계성을 보였다(그림 Ⅰ-3-28).

그림 Ⅰ-3-27. 금융기관 간 상호거래 현황[1)2)]



주: 1) 상호거래 규모는 자금순환통계 기말 기준
2) ( ) 내는 전체 상호거래 규모 대비 비중
자료: 한국은행

그림 Ⅰ-3-28. 금융업권 간 상호연계 구조[1)2)3)4)5)]



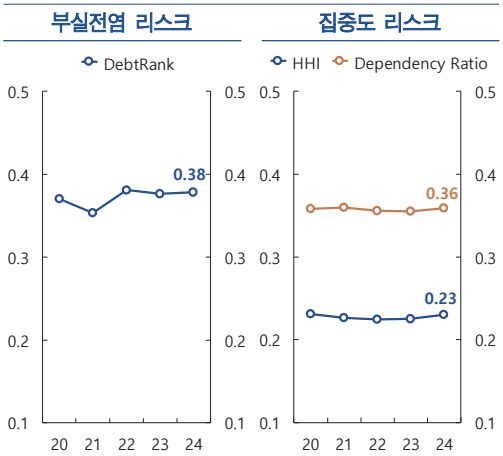
주: 1) ●은 상호거래(업권 간) 규모 기준 상위 4개 업권
2) 네트워크 시각화 분석기법을 활용하였으며, 업권 간 상호거래 규모에 비례하여 선 굵기가 크게 나타남
3) 서민금융은 저축은행, 상호금융, 새마을금고 등과 각 기관 중앙회를 포함
4) 기타금융은 자금중개회사, 선물회사, 자산운용사 등 금융보조기관과 금융지주회사, SPC, 대부업자 등을 포함
5) 2024년 12월말 기준
자료: 한국은행

124) 자금순환통계의 금융자산부채 잔액표, 현금 및 예금 명세서, 차입금 명세서, 유가증권 보유명세서 등을 활용하여 48개 금융상품, 34개 금융업권 및 9개 기타 부문으로 구분하여 추정하였다. 자세한 내용은 2016년 12월 금융안정보고서 <금융안정 현안 분석>「Ⅲ. 은행시스템 상호연계성 분석 및 횡단면 시스템 리스크 측정」(p.114)을 참고하기 바란다.
125) 국내은행(일반은행과 특수은행을 포함) 기준이며 외은지점은 비은행권에 포함하였다.

부실전염 리스크는 전년 수준과 유사

부실전염 리스크 지표 DebtRank[126]는 금융업권 간 상호거래 증가에도 불구하고 금융기관의 자본 증가[127]로 전년 수준을 유지하였다. 금융업권 간 상호거래에서 집중도 리스크를 나타내는 허핀달·허쉬만 지수(HHI)[128] 및 단일 거래상대방 의존율(Dependency Ratio)[129]은 소폭 상승하였다(그림 Ⅰ-3-29).

그림 Ⅰ-3-29. 금융업권 간 상호거래 관련 부실전염 및 집중도 리스크[1]



주: 1) 기말 기준
자료: 한국은행

126) DebtRank는 특정 업권의 도산에 따른 충격이 상호거래 익스포저를 통해 거래상대방에게 순차적으로 확산되어 나타나는 손실 합계가 전체 금융업권 내 자본에서 차지하는 비중을 업권별로 계산하여 이를 단순 평균한 값이다. 예를 들어, DebtRank 0.1은 특정 업권의 도산에 따른 상호거래 관련 손실이 평균적으로 업권 전체 자본의 10%에 해당하는 손실을 초래함을 의미한다(Battiston et al., "Debtrank: Too Central to Fail? Financial Networks, the Fed and Systemic Risk", 2012).

127) 증권회사의 자본총액이 2023년말 대비 7.7% 증가하였으며, 여전사의 자본총액도 2023년말 대비 6.5% 증가하였다.

128) HHI지수는 각 업권 단위로 여타 업권과의 거래비중 제곱 합을 산출한 후 가중평균한 값으로, 소수의 거래상대방에 대한 의존도를 의미한다. 거래상대방과의 거래비중과 가중치는 자금운용 거래를 기준으로 산출하였다. 본고에서는 산업의 시장경쟁도(시장점유율)를 평가하기 위한 지수를 금융시스템 상호연계 구조 분석을 위해 차용한 것으로 통상 HHI 값이 0.25(한국 공정거래위원회) 또는 0.18(미국 연방거래위원회) 이상인 경우 '집중도가 높은 시장'으로 판단한다.

129) Dependency Ratio는 각 업권 단위로 거래규모가 가장 큰 업권과의 거래비중을 산출한 후 가중평균한 값으로 단일 거래상대방에 대한 의존도를 의미한다. 거래상대방과의 거래비중과 가중치는 자금운용을 기준으로 산출하였다.

참고 4.

대출행태 서베이를 통해 본 국내은행의 대출 현황 및 시사점[130]

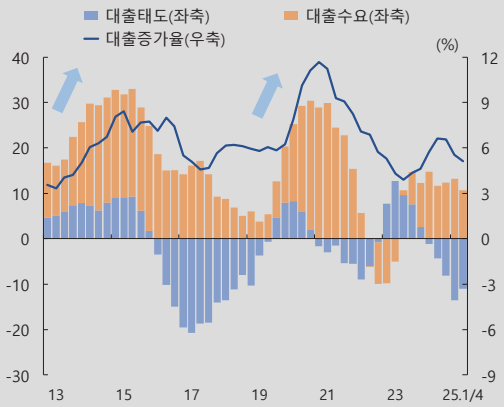
최근 대내외 여건의 불확실성이 높아져 있는 가운데 국내은행의 대출취급 기준은 강화되고 있는 반면, 기업·가계의 대출수요는 증가하는 모습을 보이고 있다. 최근과 같이 경기둔화와 함께 신용위험 경계감이 높아진 경기 국면에서는 은행의 대출취급 태도가 실물경제 및 금융안정에 미치는 영향이 클 것으로 보인다. 이에 한국은행이 대출행태 서베이[131]를 통해 공표하는 대출태도, 대출수요 및 신용위험 지수로 구성된 대출행태지수[132]를 활용하여 국내은행 대출 운용의 특징 및 시사점을 도출하고자 한다.[133]

대출태도·수요 지수와 대출 증가율 간의 관계

대출태도와 대출수요 지수의 움직임을 대출 증가 추이와 비교해 보았다. 대출공급 측면을 나타내는 대출태도는 양(음)의 값일 때 전분기대비 완화(강화)를, 차주의 대출수요를 나타내는 대출수요지수는 양(음)의 값일 때 증가(감소)를 나타낸다.

국내은행의 전체 대출(가계 및 기업)을 기준으로, 이들 대출행태지수와 실제 대출 증가율은 유사한 추이를 보여오고 있다. 대출수요는 대체로 대출을 증가시키는 방향으로 작용하였으며, 대출태도는 완화 및 강화를 교차해 가며 시차를 두고 대출 증감에 영향을 미친 것으로 나타났다. 특히 대출태도가 완화되고 대출수요가 확대된 시기에서는 대출 증가율이 크게 높아지는 경향을 보였다(참고 4-1).

참고 4-1. 대출태도·대출수요[1] 및 대출[2] 증가율[3] 추이

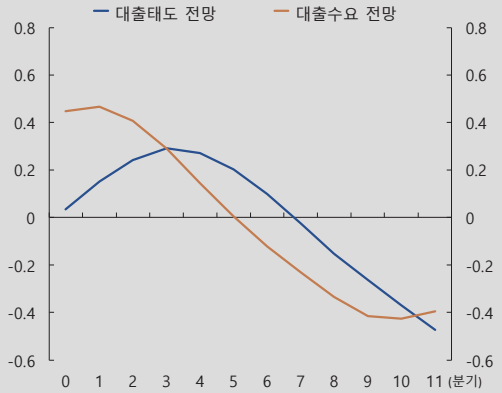


주: 1) 대출태도 및 수요지수(가계 및 기업)는 4개 분기 이동평균 기준
2) 국내은행 전체(가계 및 기업) 원화 대출
3) 전년동기대비 증가율
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

대출행태 서베이에서는 조사 시점인 해당 분기의 실적에 더하여 1분기 후의 전망을 조사하여 향후 대출 추이 등을 예상하는 데에 활용하고 있다. 이에 동 전망치들로 구성된 지수(이하 '전망지수')와 대출 증가율 간의 시차(교차) 상관관계를 살펴보았다. 먼저, 대출태도 전망지수는 대출 증가율에 시차를 두고 선행하면서 상관계수[134]가 높아지다가 3분기 후에 가장 높은 수준을 보였다. 반면 대출수요 전망지수는 대출 증가율과 같은 시점에서도 높은 상관관계를 보이다가 1분기 후 상관계수가 가장 높은 수준을 보이는 등 대출태도와 차별화되는 패턴을 보였다(참고 4-2).

130) 본고는 조은정·박성경·이종석·강정운(은행분석팀)이 작성, 이종한(금융기관분석부장)·김경섭(은행분석팀장)이 검토하였다.
131) 국내은행(18개) 등의 여신업무 총괄담당을 대상으로 매분기 말월에 서베이를 실시한다. 원화 대출을 대상으로, 기업은 대기업 및 중소기업 대출로, 가계의 경우 주택관련대출 및 일반 대출로 구분하여 대출태도, 대출수요 및 신용위험에 대해 조사한다.
132) 매분기 각 지수는 해당 분기까지의 실적치와 다음 분기에 대한 전망치로 구성되어 발표된다.
133) 본고에서는 2013년 1/4분기~2025년 1/4분기중 대출행태지수 및 실제 대출 증가율을 중심으로 분석하였다.
134) 대출행태 전망지수를 기준시점(t기)으로 하여 대출 증가율($t+i$기)과의 시차 상관계수를 산출하였다.

참고 4-2. 대출행태 전망지수[1]와 대출[2] 증가율[3] 간 교차상관



주: 1) 대출태도 및 대출수요 전망 지수는 4개 분기 이동평균 기준
2) 전체(가계 및 기업) 대출 잔액
3) 전년동기대비 증가율
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

부문별 대출 태도 및 수요 지수의 특징

부문별 대출 태도 및 수요 지수와 실제 대출 흐름 간의 관계를 살펴본 결과, 중소기업 대출은 대출태도, 가계의 주택관련 대출은 대출수요와 연관성을 보이는 것으로 나타났다.

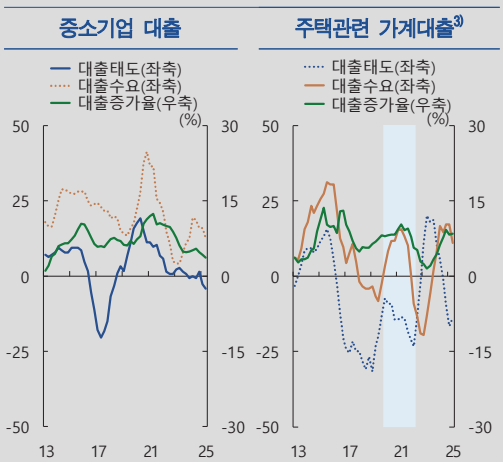
중소기업 대출은 대출태도와 유사한 흐름

중소기업 대출의 경우, 대출태도지수가 실제 대출 증가율과 비교적 밀접한 양의 상관관계[135]를 보였다. 전반적으로 대출태도와 대출 증가율이 유사한 움직임을 보이는 가운데, 2018년 이후에는 대출태도가 대출 증가율을 선행하는 모습이 관찰된다[136](참고 4-3).

주택관련 가계대출은 대출수요와 유사한 흐름

한편, 가계의 주택관련 대출에 대한 대출수요지수는 동 대출 증가율과 유사한 흐름을 보이고 있다(참고 4-3). 따라서, 가계 주택관련 대출의 경우 은행의 대출태도보다는 대출수요가 더 중요한 대출 결정 요인으로 작동하는 것으로 판단된다. 이는 은행들이 주택가격 상승 국면에서 늘어난 대출수요를 실제 대출 영업에 반영하는 경기순응적 운용 행태를 취했음을 간접적으로 시사한다.

참고 4-3. 부문별 대출행태지수[1]와 대출 증가율[2]



주: 1) 대출태도지수 및 대출수요지수의 4개 분기 이동평균 기준
2) 주택관련 대출 및 중소기업 대출 잔액의 전년동기대비 증가율
3) 음영 구간(19년 4/4분기~22년 2/4분기)은 최근 주택가격 급등 국면(공동주택 실거래가격지수 기준)을 표시
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서, 한국부동산원

135) 중소기업 대출태도(4개 분기 이동평균 기준)와 중소기업 대출 증가율의 시차 상관관계는 10분기까지 안정적인 양의 상관관계를 나타내었다.
136) 2018년 이후 중소기업 대출태도(4기 이동평균 기준)와 중소기업 대출 증가율의 시차 상관관계는 대출태도가 4분기 선행할 때 0.85로 높게 나타났다. 바젤Ⅲ 자본규제가 은행권에 안착됨에 따라 대출 취급에 대한 리스크 관리 관행이 대출태도에 적극적으로 반영되면서 대출태도지수와 대출 증가율의 관계가 높아진 것으로 판단된다.

은행 고유의 대출공급 성향 평가

은행의 대출태도는 신용공급 측면에서의 대출 취급 의지(willingness)를 나타낸다. 이러한 대출태도에는 은행 고유의 경영전략이나 재무상황뿐만 아니라 차주의 대출수요, 금융 여건, 실물경제 상황 등이 복합적으로 영향[137]을 미치게 된다. 즉, 은행 여신담당자들은 은행의 자체적인 대출공급 성향에 더해 대출취급에 영향을 미치는 여타 여건을 종합적으로 고려하여 응답하는데, 대출수요 증가, 정책금융 확대 등과 같은 외부요인의 영향을 크게 받는 경우에는 은행의 본래 대출공급 성향(propensity)에 비해 대출태도가 더 완화적으로 나타날 수 있다. 따라서, 서베이를 통해 관찰되는 대출태도로부터는 은행 고유(bank-specific)의 대출공급 성향을 정확히 파악하는 데 제약이 따른다. 이에 Altavilla et al.(2019)의 방법론[138]을 바탕으로 대출태도로부터 이러한 대출수요, 거시·금융요인 등의 영향을 분리해 낸 대출공급 성향지수(LSI, Loan Supply Indicator)를 추정[139]해 보았다.

중소기업 대출에 대한 대출공급 성향은 대체로 대출태도와 유사

중소기업 대출에 대한 은행 고유의 대출공급 성향을 보면, 대출태도지수와 대체로 같은 방향(양 또는 음의 값)을 나타내면서 대출공급 성향이 축소된 시기에 대출태도지수도 음의 값으로 대출태도 강화를, 대출공급 성향이 확대된 시기에는 양의 값으로 대출태도 완화를 나타내었다.

다만, 2018년 2/4~4/4분기 및 2021년 3/4분기~2023년 3/4분기에는 대출태도지수가 양의 값으로 대출취급태도는 완화적이었던 반면 대출공급 성향지수는 음의 값인 축소 성향으로 추정되었다. 이는 은행의 대출태도가 본래 대출공급 성향에 비해 완화적이었음을 의미한다(참고 4-4). 특히, 2021년 3/4분기~2023년 3/4분기의 경우 은행의 대출공급 성향이 위축되었음에도 불구하고 중소기업의 코로나19 대응을 위한 정책적 금융지원, 유동성 확보를 위한 기업의 대출수요 등에 은행이 반응하면서 실제보다 완화적인 대출태도를 나타낸 것으로 보인다.[140] 한편, 2024년 4/4분기 이후에는 대출태도지수뿐만 아니라 대출공급 성향지수도 대출취급에 보수적인 성향이 나타나고 있어, 정부의 기업금융 지원 정책이 더욱 강화될 필요성이 있음을 시사한다.

---

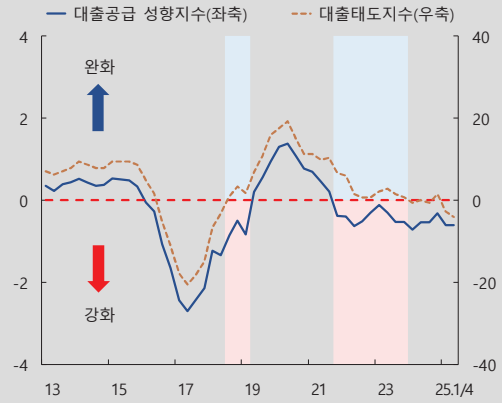
137) 대출행태 서베이의 설문 응답 시 은행 여신 담당자들은 경기·시장 상황, 정책 변화 등을 고려하여 대출태도를 판단하고 대출태도에 영향을 미친 주요 요인을 선택하게 되어있다.

138) Altavilla et al.(2019)은 대출태도가 대출수요, 거시·금융 요인 등과 밀접히 관련되므로 이러한 요인과 상관되지(correlated) 않는 대출공급 성향지수(LSI, Loan Supply Indicator)를 추출하고 이를 대출공급 충격을 식별하는 데에 활용하였다. 즉, 표면적으로 관찰되는 대출태도에는 다양한 요인이 혼재되어 있으므로 은행의 대출공급 행태를 엄밀히 파악하는 데에 한계가 있다. 본고에서는 이러한 측면을 고려하여 은행의 대출공급 측면에서 대출행태를 보다 정확히 분석하기 위한 목적으로 대출공급 성향지수를 추정하였다.

139) 국내은행의 대출태도를 종속변수로 하고 대출수요 및 거시금융변수(실질GDP성장률, 실업률, 콜금리, 신용스프레드, V-KOSPI)를 설명변수로 설정하여 순서형 프로빗(ordered probit) 모형을 통해 은행이 대출공급을 변화(확대·불변·축소)시킬 확률(propensity score)을 각각 추정하고 이를 대출태도에 가중치로 반영하여 대출공급 성향지수(LSI, Loan Supply Indicator)를 산출하였다. 주택관련 대출 관련 LSI의 설명변수에는 주택가격상승률 및 가계대출 규제 강화 시기의 기간 더미변수를 추가하였다. 자세한 내용은 「Loan supply, credit markets and euro area financial crisis」(Altavilla et al., 2019)를 참조하기 바란다.

140) 대출공급 성향지수가 0을 하회하여 대출공급 성향이 위축되었음에도 불구하고 대출태도가 완화적으로 나타난 것은 은행이 경기상황이나 수요 요인을 반영하여 대출태도를 정했음을 의미한다.

참고 4-4. 중소기업 대출 관련 대출공급 성향지수[1] 및 대출태도지수[2][3]



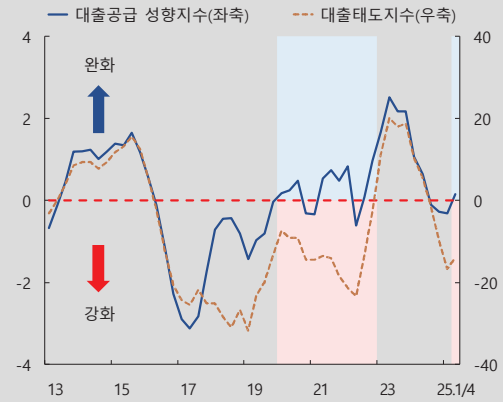
주: 1) 대출공급 성향지수가 0보다 큰 경우 대출공급 확대를, 0보다 작은 경우 대출공급 축소 성향을 의미
2) 대출태도지수가 0보다 큰 경우 대출태도 완화를, 0보다 작은 경우 강화를 의미
3) 음영 구간은 대출태도지수가 완화(청색)인 반면 대출공급 성향지수는 축소(적색)로 지수의 부호가 상반된 기간을 의미
자료: 한국은행 시산

가계 주택관련 대출에 대한 공급성향은 주택가격 상승기에 확대

가계의 주택관련 대출을 보면, 대출공급 성향과 대출태도의 방향이 대체로 일치하는 경향을 보이다가 2018년 이후에는 주택가격 상승기를 중심으로 대출태도는 강화로, 반면에 대출공급 성향은 다소 확대로 추정되었다(참고 4-5).

2020년 이후 주택가격 상승 국면에서 금융당국의 대출규제 강화 영향[141], 주택시장 여건, 대출수요 변화 등이 대출태도에 복합적으로 반영되어 대출태도지수가 강화로 집계된 반면, 이러한 요인과 분리된 대출공급 성향지수는 대출태도에 비해 보다 완화된 수준을 보였다. 금년 1/4분기에도 주택관련 대출태도지수가 강화로 나타났으나 대출공급 성향지수는 소폭 확대(완화)되는 모습을 보였다. 이와 같이 은행이 대출공급을 확대하려는 성향이 높아진 상황에서 주택가격 상승기에 대출수요가 늘어날 경우 은행의 대출취급이 크게 확대될 가능성에 유의할 필요가 있다.

참고 4-5. 주택관련 대출 관련 대출공급 성향지수[1] 및 대출태도지수[2][3]



주: 1) 대출공급 성향지수가 0보다 큰 경우 대출공급 확대를, 0보다 작은 경우 대출공급 축소 성향을 의미
2) 대출태도지수가 0보다 큰 경우 대출태도 완화를, 0보다 작은 경우 강화를 의미
3) 음영 구간은 대출태도지수가 강화(적색)인 반면 대출공급 성향지수는 확대(청색)로 지수의 부호가 상반된 기간을 의미
자료: 한국은행 시산

신용위험과 대출태도·대출부실 간의 관계

대출태도는 은행의 여신 담당자가 경기 및 금융안정 상황, 취약부문의 채무상환능력 등을 종합적으로 고려하여 판단하는 신용위험 상황에도 영향을 받을 수 있다. 또한 신용위험 전망을 통해 대출의 부실화 정도 등을 가늠해 볼 수 있다.

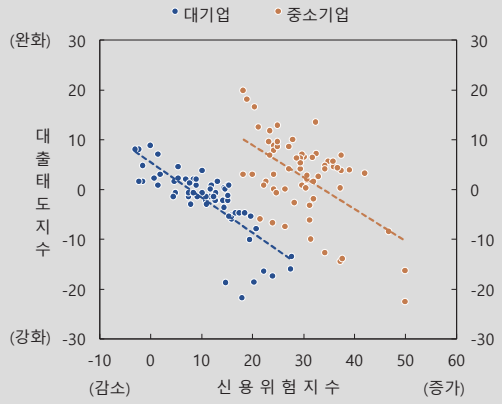
대출 관련 신용위험 전망은 대출태도에 반영

은행이 판단하는 신용위험 전망은 향후 은행의 대출태도에도 영향을 미치는 것으로 보인다. 기업대출을 중심으로 대출태도와 신용위험 전망지수 간의 관계를 살펴보면, 대기업과 중소기업 모두 음의 상

141) 당시 대출행태 서베이에서 은행은 대출태도 강화 요인으로 감독정책 및 규제를 많이 응답하였다.

관관계[142]가 나타났다(참고 4-6). 즉, 은행이 기업의 신용위험이 상승할 것으로 전망할 때, 향후 대출태도도 대체로 강화되는 방향으로 움직이는 것으로 보인다.

참고 4-6. 기업대출 관련 대출태도와 신용위험 전망지수 간의 관계[1]

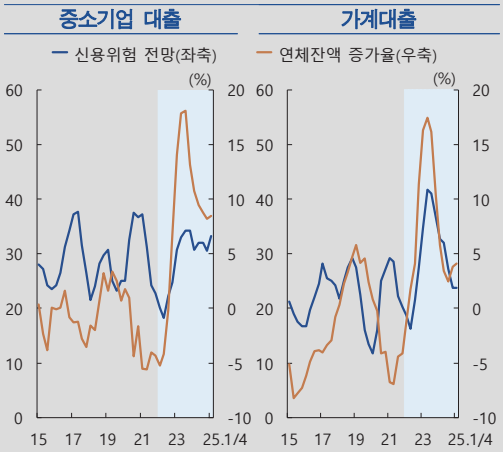


주: 1) 2009~2024년중 대출태도 및 신용위험 관련 전망 지수(4개 분기 이동평균) 기준
자료: 한국은행

신용위험 전망은 실제 연체 변화추이와 유사한 흐름

향후 대출 부실화 정도에 대한 은행의 판단을 의미하는 신용위험 전망을 실제 대출연체 실적과 비교해 본 결과, 최근 들어 연체 증가율과 유사한 흐름을 보였다.[143] 특히 2022년 하반기 이후 금리 상승과 맞물려 중소기업 및 가계의 연체잔액 증가율이 크게 상승하였는데, 이 시기에 신용위험 전망지수도 유사한 움직임을 나타냈다[144](참고 4-7).

참고 4-7. 신용위험 전망지수[1]와 연체잔액 증가율[2] 추이



주: 1) 신용위험 전망지수(4개 분기 이동평균 기준)가 양(음)의 값일 경우 향후 3개월 간 신용위험이 상승(하락)할 것으로 판단하였음을 의미
2) 연체잔액 증가율은 전분기대비 증가율의 4개 분기 이동평균 기준
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

시사점

최근 실시한 2025년 1/4분기 대출행태 서베이 결과, 국내은행은 경기둔화 및 대내외 불확실성 지속으로 인해 대체로 보수적인 대출취급 태도를 유지할 것으로 보인다. 대출 관련 신용위험에 대한 전망도 비교적 높은 수준을 지속하고 있어 대출태도에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 이에 따라 중소기업 등을 중심으로 운전자금 등의 유동성 확보에 애로를 겪을 가능성이 있다.

이러한 점을 감안할 때, 국내 경기가 부진한 상황에서 중소기업에 대한 은행의 대출태도가 강화되면서 신용공급이 크게 위축되지 않도록 유의할 필요가

142) 대기업과 중소기업의 대출태도 전망지수와 신용위험 전망지수의 상관계수(2009~2024년 기준)를 산출해 본 결과 각각 -0.66 및 -0.34로 부의 관계로 나타났다. 다만, 가계대출의 경우 신용위험과 대출태도 간에 상관관계가 뚜렷하게 나타나지 않았는데, 이는 주택담보대출의 비중이 높은 데다 과거 낮은 수준의 연체 등으로 인해 은행의 신용위험 판단이 대출태도에 제한적인 영향을 미치기 때문으로 보인다.

143) 다만, 코로나19 시기에는 신용위험 전망지수가 크게 상승하였으나 만기연장 및 원리금 상환유예 조치와 같은 금융지원에 힘입어 연체 규모는 안정적인 추이를 보였다. BIS(Bulletin No.40, 2021)는 기업대출 건전성이 경기 상황과 디커플링 되는 현상을 부도 갭(bankruptcy gap)으로 지칭하고, 코로나19 금융지원 조치가 종료되는 경우 은행의 신용손실이 확대될 수 있음을 언급하였다.

144) 아울러, 연체잔액 증가율 대신 추세성분을 제거한 연체율과 비교한 결과 이와 유사한 관계를 확인하였다.

있다. 가계대출의 경우 대출수요가 대출 결정에 보다 큰 영향을 미치는 만큼, 금융불균형 누적 가능성에 유의하여 주택관련 부문에 과도한 자금공급이 이루어지지 않도록 대응할 필요가 있다.

한편 대출행태 서베이는 대출 동향 및 전망, 대출관련 신용위험 판단 등에 활용할 수 있다. 대출행태지수의 흐름[145]과 실제 대출 변화 간에 나타나는 패턴을 통화정책의 신용경로를 통한 파급효과 및 시차를 판단할 때 보조지표로도 참고할 수 있다. 특히, 기업대출 증가율에 대한 예측[146]에 대출행태지수 전망치를 포함할 경우 예측력이 일부 개선되는 한편 기업대출 변화의 전환점을 포착하는 데에도 유용한 것으로 나타났다.

따라서 앞으로도 한국은행은 대출행태지수의 신뢰성과 유용성을 제고하기 위한 노력을 지속할 예정이다. 대출행태지수의 정확도와 예측력 개선을 위해서는 무엇보다 은행의 신용정책 변동과 실물경제 및 금융시장 여건 변화를 직접적으로 체감하는 여신 담당자들의 현장감 있고 전문적인 응답이 긴요하다고 판단된다.

145) 대출태도는 대출 증가율에 시차를 두고 점진적으로 영향을 미치는 반면 대출수요는 단기간 내에 반영되는 경향이 있다.

146) 1분기 후의 기업대출 증가율(전년동기대비) 예측($E(y_{t+1|t})$)을 위해 현재(당기) 대출 증가율(y_t)에다 다음 분기에 대한 대출태도, 대출수요 및 신용위험 전망지수와 교차항(대출태도 및 대출수요)으로 구성된 대출행태지수 벡터($f^e_{t+1|t}$)를 설명변수로 추가한 자기회귀(AR(1)) 모형($E(y_{t+1|t}) = \beta_o + \beta_1 y_t + \beta_2 f^e_{t+1|t}$)을 설정하여 2023년 1/4분기부터 2025년 1/4분기에 걸쳐 각 분기의 대출 증가율을 순차적으로 추정하였다. 예측치 추정 결과, 대출 증가율만을 설명변수로 포함한 단순 AR(1) 모형보다 실제 대출 증가율에 더욱 근접하는 것으로 추정되는 한편 대출 증가율의 전환점을 비교적 유효하게 포착하는 결과를 보여주었다. ECB(Economic Bulletin Issue 8, 2022)에서도 대출행태지수가 코로나19 확산 초기 기업대출 수요의 급격한 증가 및 소비자 신뢰지수 하락에 따른 가계의 주택대출 수요 감소, 2022년 러시아-우크라이나 전쟁에 대응한 은행들의 대출태도 강화 등 대출조건의 전환점을 조기에 포착하는 데 기여한 것으로 평가하였다.

참고 5.

최근 비은행예금취급기관 연체율 개선 지연의 주요 요인[147]

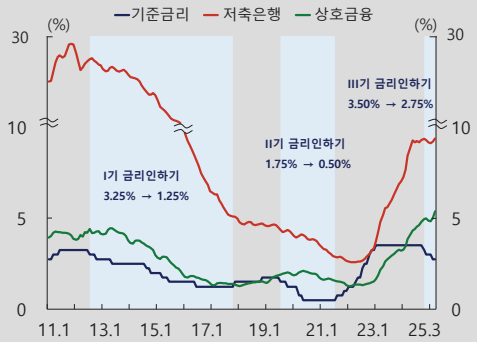
최근 비은행예금취급기관의 연체율이 높은 수준으로 상승하였으며, 금리인하에도 불구하고 연체율의 개선 속도는 더딘 모습이다. 비은행예금취급기관인 저축은행과 상호금융[148]의 이번 금리인하기중 연체율 추이를 각각 과거 금리인하기[149]와 비교하여 살펴보고, 연체율 개선 지연의 주요 요인을 분석해 보고자 한다.

금리인하기의 연체율 변화

기준금리 인하는 채무상환부담 완화, 실물경제 여건 개선 등으로 금융기관의 연체율을 하락시키는 요인으로 작용한다. 과거 금리인하기(2011년 이후 Ⅰ기 : 2012년 7월~2017년 10월, Ⅱ기 : 2019년 7월~2021년 7월)를 보면, 다소 시차가 존재하지만 비은행예금취급기관의 연체율은 기준금리 인하 후 대체로 하락하였다. 다만 그 폭과 변동 과정은 해당 기간 및 업권별 여건에 따라 다른 모습이다(참고 5-1).

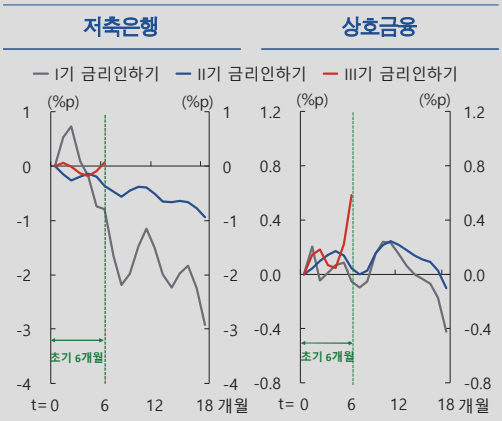
이번 금리인하기(Ⅲ기 : 2024년 10월 이후)는 2024년 10월 금리인하가 시작된 이후 상당기간이 지났음에도 연체율이 상승하는 등 과거 금리인하기와는 다소 다른 모습을 보이고 있다. 특히 기준금리 인하폭(-0.75%포인트, 초기 6개월 기준)이나 인하 횟수(3회)가 과거 금리인하기(Ⅰ·Ⅱ기 평균 -0.5%포인트, 2회)보다 크고 많음에도 불구하고 연체율 개선이 지연되고 있는 상황이다(참고 5-2).

참고 5-1. 기준금리[1]와 비은행예금취급기관 연체율[2]



주: 1) 하늘색 음영은 금리인하기
2) 분기말 매·상각 등을 고려하여 3개월 이동평균치 이용
자료: 금융기관 업무보고서

참고 5-2. 금리인하기별 비은행예금취급기관의 대출 연체율 변화[1]



주: 1) 금리인하 시점(t=0) 이후 연체율(3개월 이동평균치)의 누적 변동폭
자료: 금융기관 업무보고서

147) 본고는 문지희·주문석·박기란(중소금융분석팀)이 작성, 이종한(금융기관분석부장)·강정미(중소금융분석팀장)가 검토하였다.
148) 세부 데이터의 입수 가능여부 등을 고려하여 농·수·산림조합 및 신협을 대상으로 하였다.
149) 이번 금리인하기의 분석 기간이 기준금리 인하가 시작된 달을 포함하여 6개월 간(24년 10월~25년 3월)임을 고려하여 과거 금리인하기(Ⅰ·Ⅱ기) 및 이번 금리인하기(Ⅲ기)의 초기 6개월(각각 ①·②·③기)을 비교 분석대상으로 삼았다.

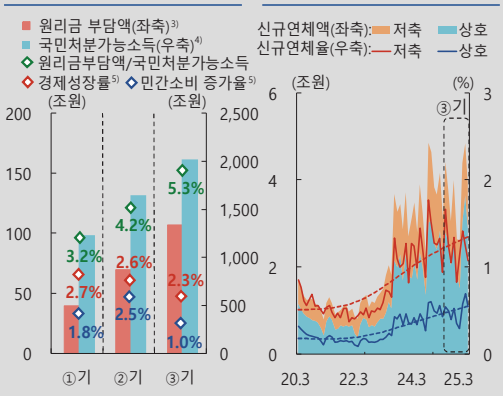
최근 연체율 개선 지연의 주요 요인

높은 채무상환부담, 경기둔화 등으로 신규 연체 증가

비은행예금취급기관 차주의 원리금 상환규모는 여전히 높은 대출금리[150]와 과거보다 증가한 대출 잔액[151] 등으로 인해 과거 금리인하기보다 상당폭 늘어난 수준이다. 그에 반해 경제여건의 불확실성 확대, 경기둔화 지속 등으로 차주들의 소득여건 개선은 상대적으로 더디게 이루어지고 있다. 과거에도 국내외 경기둔화로 금리인하기가 시작되었으나, 경제성장률, 민간소비 등을 보았을 때 특히 이번 금리인하기가 내수경기 부진의 정도가 가장 심한 것으로 보인다. 이로 인해 차주의 채무상환부담이 가중되고 있으며, 비은행예금취급기관의 신규 연체가 계속 늘어나고[152] 신규 연체율도 상승세를 이어가고 있다(참고 5-3).

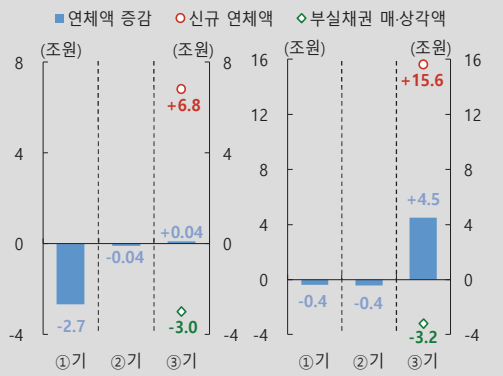
이와 같이 신규 연체가 계속 늘어남에 따라 과거 금리인하기에는 저축은행과 상호금융 모두 연체액이 감소했던 것과 달리, 이번 금리인하기는 연체액이 오히려 증가한 것으로 나타났다. ①기에는 저축은행 사태(2011~14년)로 인한 대규모 구조조정으로 저축은행을 중심으로 연체액이 큰 폭으로 감소하였으며, ②기에도 국내외 저금리 기조, 서민금융지원 확대 등으로 연체액이 전반적으로 감소하였다. 그러나 금번 ③기에는 PF 구조조정으로 부실채권 정리가 늘어났음에도 불구하고 신규 연체가 더 크게 증가하면서[153] 저축은행과 상호금융의 연체잔액이 각각 0.04조원, 4.5조원 증가하였다(참고 5-4).

참고 5-3. 금리인하기[1]별 채무상환부담 및 신규 연체



주: 1) 금리인하기 Ⅰ·Ⅱ·Ⅲ기의 각 초기 6개월(①·②·③기)을 분석
2) 월중 신규 연체 발생액/전월말 대출 잔액. 점선은 HP필터(λ=14,400)를 통해 추출한 추세선
3) 저축은행의 대출 잔액 및 이자(기간평균 금리 적용) 기준
4) ①·②·③기가 속한 해의 연간 수치
5) ①·②·③기 직전 1년간 GDP 및 민간소비 증가율
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

참고 5-4. 금리인하기[1]별 연체액 증감



주: 1) 금리인하기 Ⅰ·Ⅱ·Ⅲ기의 각 초기 6개월(①·②·③기)을 분석
자료: 금융기관 업무보고서

150) 금리인하기별 초기 6개월 간 저축은행 및 상호금융의 평균대출금리(신규취급액 기준)는 각각 ①기 15.2%, 6.0%, ②기 10.4%, 3.9%, ③기 11.3%, 4.9%이다.

151) Ⅰ기 금리인하기가 끝나고 금리인상기(②기 앞)가 시작되면서 전후 6개월 간 비은행예금취급기관의 평균 대출 증가율(전년동기대비)은 14.2%에서 11.3%로 하락한 반면, Ⅱ기 금리인하기 후 금리인상기(③기 앞)에는 전후 6개월 간 평균 대출 증가율이 오히려 14.0%에서 15.8%로 상승하고 2022년말까지 10%대의 높은 대출 증가세가 유지되면서 대출 잔액을 증가시켰다.

152) 상호금융의 경우 2025년 1/4분기중 신규 연체액이 9.6조원 늘었는데, 특히 지방 부동산시장의 부진 등으로 건설·부동산업에서 신규 연체액이 4.5조원 늘어난 것으로 나타났다.

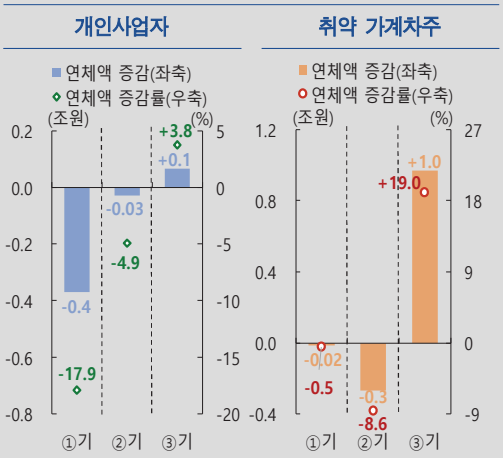
153) 이번 금리인하기(24년 10월~25년 3월) 동안의 부실채권 매·상각 규모는 저축은행, 상호금융이 각각 3.0조원, 3.2조원을 기록했으나, 모두 신규 연체액(각각 6.8조원, 15.6조원)을 크게 하회하는 수준이다.

개인사업자 및 취약 가계차주의 연체 증가

경기둔화 등으로 개인사업자[154] 및 취약 가계차주의 연체액이 증가하는 것도 연체율 개선을 지연시키는 주요 요인으로 작용하고 있다.

먼저, 저축은행의 경우 과거 금리인하기에는 개인사업자와 취약 가계차주의 연체액이 모두 감소하였던 반면 이번 금리인하기에는 둘 다 증가하고 있다. 이번 금리인하기(③기)중 취약 가계차주 연체액은 1.0조원 증가(금리인하 직전 대비 +19.0%)하였으며, 개인사업자 연체액도 0.1조원 증가(+3.8%)하였다[155](참고 5-5).

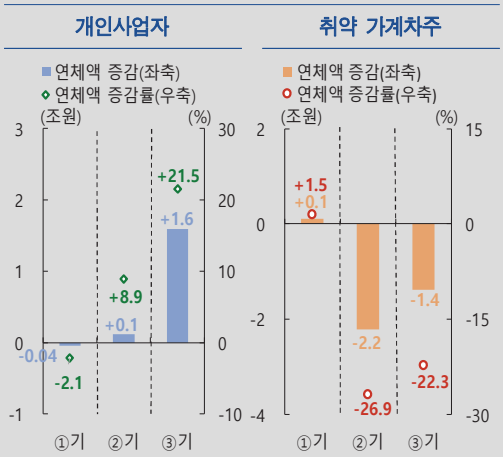
참고 5-5. 저축은행의 금리인하기[1]별 연체액 변화[2]



주: 1) 금리인하기 Ⅰ·Ⅱ·Ⅲ기의 각 초기 6개월(①·②·③기)을 분석
2) 금리인하 직전 연체잔액 대비
자료: 한국은행 시산(가계부채DB), 금융기관 업무보고서

상호금융의 경우에도 개인사업자 연체액이 이번 금리인하기에 크게 증가하였다. 상호금융 개인사업자 연체액은 이번 금리인하기(③기)중에만 1.6조원 늘어나 금리인하 직전 대비 +21.5%의 높은 증가율을 기록하였다.[156] 다만 취약가계 차주의 경우 연체액이 감소(③기 -1.4조원)하였으나 ②기(-2.2조원)에 비해서는 감소폭이 다소 제한된 모습이다(참고 5-6).

참고 5-6. 상호금융의 금리인하기[1]별 연체액 변화[2]



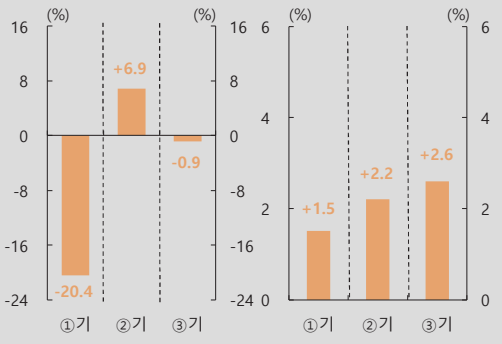
주: 1) 금리인하기 Ⅰ·Ⅱ·Ⅲ기의 각 초기 6개월(①·②·③기)을 분석
2) 금리인하 직전 연체잔액 대비
자료: 한국은행 시산(가계부채DB), 금융기관 업무보고서

자산건전성 관리 강화에 따른 저축은행의 대출 증가세 축소

금리인하기에 비은행예금취급기관들은 대출 수요가 늘어나는 가운데 예대마진도 축소됨에 따라 수익성 제고를 위해 대출을 확대시킬 유인이 늘어난다. 실제로 금리인하기의 대출 증감을 살펴보면, 상호금융은 금리인하기마다 대출이 상당폭 증가해 왔다. 그러나 저축은행의 경우 ①기에 대규모 구조조정 등으로 큰 폭 감소를 기록한 바 있으며 이번 금리인하기에도 자산건전성 관리를 위한 대출태도 강화 등으로 대출 잔액이 소폭 감소하였다(참고 5-7).

154) 중소기업으로 분류되는 개인사업자만 포함하였다.
155) 저축은행의 경우 ③기의 전체 연체율 변동폭은 +0.12%포인트이며, 이 중 개인사업자와 취약 가계차주 대출의 기여도는 각각 +0.09%포인트, +0.32%포인트이다. 한편 대기업, 중소법인 등에서는 대출 연체율이 하락하여 기여도가 마이너스를 기록하였다.
156) 이는 코로나19 당시 있었던 소상공인·자영업자 상환유예조치 등으로 이연되었던 관련 부실이 이후 지원조치가 순차적으로 종료되고 채무조정방식(새출발기금 등)으로 전환됨에 따라 점차 현실화되고 있는 데에 일부 기인하는 것으로 보인다.

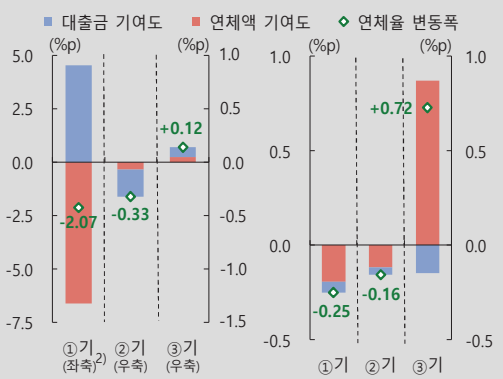
참고 5-7. 금리인하기[1]별 대출금 증감률[2]



주: 1) 금리인하기 Ⅰ·Ⅱ·Ⅲ기의 각 초기 6개월(①·②·③기)을 분석
2) 각 기간중 대출 증감액/기간 직전말 대출 잔액
자료: 금융기관 업무보고서

대출금 증가는 연체액 감소와 달리 금융기관의 자산건전성을 실질적으로 개선시키는 것은 아니지만 연체율 산출식(=연체액/대출금)에서 분모를 늘려 연체율을 하락시키는 요인으로 작용하게 된다. 금리인하기의 연체액(분자)과 대출금(분모)의 연체율 변동 기여도를 살펴보면, 과거 금리인하기에는 대체로 대출이 증가하면서 연체율 하락에 기여했던 것으로 나타났다. 다만 금번 ③기에는 저축은행의 경우 오히려 대출이 감소하면서 연체율을 상승시키는 요인으로 작용하고 있다. 상호금융의 경우에는 대출이 증가하였음에도 연체액이 크게 늘어나면서 연체율이 큰 폭으로 상승하고 있는 것으로 분석되었다(참고 5-8). 한편 저축은행의 대출 증가세 둔화는 영업기반이 위축되고 우량차주에 대한 신규대출이 줄어들 가능성이 높음을 의미하므로 경영건전성 측면에서 부담으로 작용할 수 있다는 점에도 유의할 필요가 있다.

참고 5-8. 금리인하기[1]별 연체액 및 대출금의 연체율 기여도



주: 1) 금리인하기 Ⅰ·Ⅱ·Ⅲ기의 각 초기 6개월(①·②·③기)을 분석
2) 저축은행 사태 당시로 연체율 변동폭이 커 좌축에 별도 표시
자료: 금융기관 업무보고서

시사점

통상 기준금리 인하 효과는 시차를 두고 나타난다[157]는 점, 대출금리가 하락세를 보이면서 차주의 채무상환부담이 차츰 완화될 수 있다는 점 등을 고려할 때 향후 연체율은 점차 개선될 것으로 예상된다. 그러나 최근 경기둔화 등으로 개인사업자와 취약 가계차주를 중심으로 연체가 계속 늘고 있어 관련 리스크에 유의해야 할 것으로 보인다. 특히 업권 내 경영건전성의 양극화가 심화되면서 일부 개별 기관들의 자산건전성이 더욱 악화[158]되고 있어 향후에도 연체율 추이 및 시장 영향을 면밀히 모니터링하고, 비은행예금취급기관의 연체율을 더욱 적극적으로 관리해 나가야 할 것이다.

157) 2011년 12월~2025년 3월중 월별 데이터를 활용하여 기준금리와 비은행예금취급기관의 연체율 간의 Granger 인과관계를 검정한 결과, 저축은행 및 상호금융의 연체율은 각각 시차를 두고 통계적으로 유의(유의수준 1%)하게 기준금리에 후행하는 것으로 나타났다.

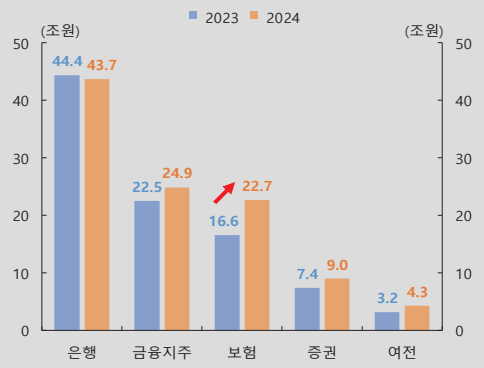
158) 연체율이 높은 상위 20% 저축은행들의 평균 연체율은 과거 ①기 -2.92%포인트, ②기 -2.31%포인트 하락하였으나, 금번 ③기 금리인하기에는 업권 평균(+0.12%포인트)보다 큰 폭(24년 10월말 15.54% → 25년 3월말 16.17%, +0.63%포인트)으로 상승하였다.

참고 6.

최근 보험회사의 자본성증권 발행 현황 및 잠재리스크[159]

은행, 금융지주회사 및 보험회사 등 국내 주요 금융기관들이 자본규제 대응, 재무건전성 제고 등을 목적으로 자본성증권[160]을 발행하고 있다. 2024년말 국내 금융기관의 자본성증권 발행잔액을 주체별로 보면 은행 및 금융지주회사의 발행잔액이 각각 43.7조원 및 24.9조원으로 전년(44.4조원 및 22.5조원)과 비슷한 수준을 보인 반면, 보험회사의 자본성증권 발행잔액은 22.7조원으로 전년(16.6조원)대비 6.1조원이 증가하여 여타 업권 대비 증가폭이 큰 모습이다(참고 6-1). 이를 감안하여 이하에서는 최근 보험회사의 자본성증권 발행 현황 및 증가 배경을 살펴보고 이와 관련한 잠재리스크를 점검해 보았다.

참고 6-1. 국내 금융기관의 자본성증권 발행 잔액[1)]

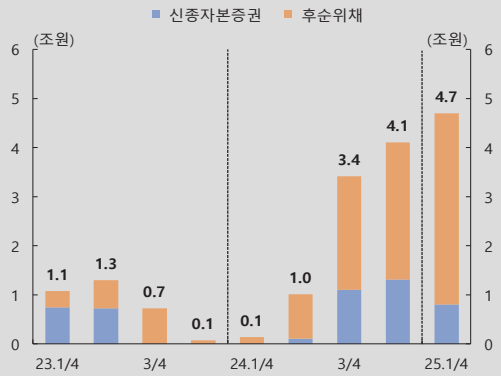


주: 1) 기말 기준
자료: 금융기관 업무보고서, 각사 공시

자본성증권 발행 현황 및 증가 배경

2024년 3/4분기 이후 국내 보험회사들은 규제목적상 자본으로 인정받을 수 있는 자본성증권(신종자본증권, 후순위채) 발행을 확대하였으며, 이러한 움직임이 2025년 1/4분기까지 지속되었다. 과거에 분기중 1.0조원 내외 수준에 불과했던 발행액은 2024년 3/4분기 3.4조원, 4/4분기 4.1조원으로 크게 늘어났으며, 2025년 1/4분기중에는 4.7조원까지 확대되었다(참고 6-2). 지난해부터 금년 1/4분기까지의 발행액을 증권종류별로 살펴보면 신종자본증권이 3.3조원, 후순위채가 10.1조원으로 후순위채의 발행 규모가 더 컸다.

참고 6-2. 최근 보험회사의 자본성증권[1)] 발행



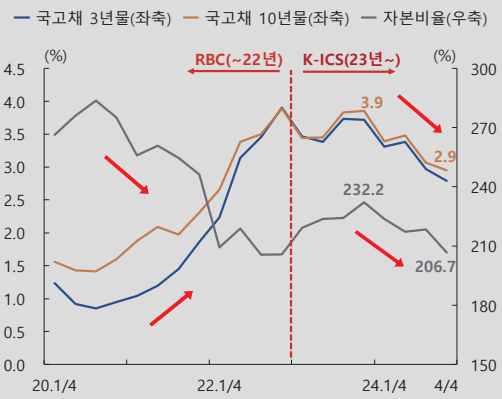
주: 1) K-ICS 도입 이후 모두 비조건부로 발행되었으며 대부분 보완자본으로 인정됨
자료: 한국예탁결제원

이러한 발행 확대는 회계기준 변경, 시장금리 하락 등의 제도·시장여건의 변화와 우리나라 보험회사 자산·부채 구조상의 특징이 맞물려 자본비율 관리 필요성이 증가한 데 기인하는 것으로 보인다. 2023년 새로운 회계기준(IFRS9·17) 및 지급여력제도(K-ICS)

159) 본고는 이영선·김선안·남지윤(증권보험분석팀), 박성경·강정운(은행분석팀)이 작성, 이종한(금융기관분석부장)·김혜연(증권보험분석팀장)이 검토하였다.
160) 자본성증권은 규제목적상 자본으로 인정되는 증권으로 발행자가 배당 지급에 대한 재량권을 갖고 영구채로 발행되는 신종자본증권과 이자를 의무적으로 지급하고 만기 5년 이상으로 발행되는 후순위채로 구분된다. 또한 특정요건 발생 시 상각되거나 보통주로 전환되는 조건부자본증권과 이러한 조건이 없는 비조건부자본증권으로 나뉜다. 다만 업권별 세부 인정요건 등은 상이하다. 자세한 내용은 2023년 6월 금융안정보고서 <참고 7>「국내 금융기관의 자본성증권 발행 현황 및 잠재리스크 점검」을 참고하기 바란다.

시행으로 국내 보험회사 자산의 시가평가 범위가 확대되고 보험부채도 시가로 평가하게 되었다. 이에 더하여 부채의 듀레이션이 자산보다 큰 상황이 지속되면서 K-ICS비율(가용자본/요구자본)과 시장금리의 동조성이 강화[161]되었다. 최근 동 지표의 움직임을 살펴보면 지난해 말 이후 국고채금리 등 시장금리가 하락하면서 K-ICS비율도 점차 하락하는 모습을 보이고 있다(참고 6-3).

참고 6-3. 국고채금리[1]와 K-ICS비율[2]



주: 1) 분기중 평균
2) 경과조치 적용 후 기준
자료: 금융투자협회, 금융기관 업무보고서

주요 잠재리스크 점검

이러한 자본성증권 발행 확대는 보험업권의 K-ICS 비율 제고에 일정부분 기여[162]하였으나, 보통주 발행을 통해 확충되는 기본자본이 아닌 손실흡수력이 부족한 보완자본의 증가로 자본비율이 상승함에 따라 자본의 질은 저하[163]된 것으로 평가된다. 한편 향후 시장금리 하락세, 보험부채 산출기준 강화 등에 더해 기본자본 K-ICS비율에 대한 규제가 시행[164]될 예정임에 따라 국내 보험회사들의 기본자본 확충 필요성이 증대[165]될 것으로 보인다. 아래에서는 그간 누적된 자본성증권 발행 및 향후 보험회사의 기본자본 K-ICS비율 제고를 위한 대응과정에서의 잠재리스크를 살펴보았다.

이자 부담 증가에 따른 재무건전성 악화 가능성

지난해 금리인하 국면으로 주요 금융채의 발행금리가 대체로 하락하였으나, 보험회사 자본성증권의 경우 발행물량 증가로 금리 하락폭이 제한되면서 조달비용 부담이 상대적으로 컸던 것으로 나타났다. 주요 금융채 발행금리의 기간중 변동을 비교해 보면, 2025년 1/4분기중 은행채 및 여전채의 발행금리는 기준금리 인하 직전인 2024년 2/4분기 대비 각각 71bp, 70bp 하락한 반면, 보험회사 자본성증권의 경우 14bp 하락에 그치는 등 발행물량 증가의 영향으로 기준금리 인하 효과가 제한된 것으로 나타났다(참고 6-4).

161) 듀레이션 갭이 (-)(자산 < 부채)인 상황에서 2022년까지 적용된 RBC(위험기준 자기자본 제도)에서는 자산을 시가, 부채를 원가 기준으로 평가하면서 시장금리 하락 시 자산가치 상승으로 가용자본(분자)이 증가하면서 자본비율이 개선되는 모습을 보였다. 반면 K-ICS 제도에서는 자산·부채 모두를 시가 평가하여 금리 하락 시 가용자본이 감소하면서 자본비율이 하락하는 모습을 보였다.

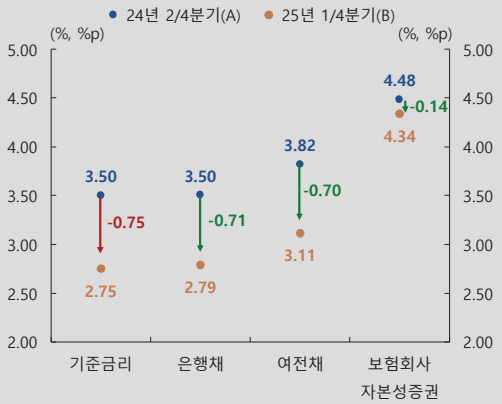
162) 보험업 자본규제와 관련하여 자본성증권이 인정받을 수 있는 자본유형을 살펴보면, 먼저 특정요건 발생으로 상각 혹은 보통주로 전환되는 조건이 있는 경우 및 동 조건이 없더라도 금리가산 조항이 없는 신종자본증권은 기본자본으로 인정된다. 그러나 그 외의 형태로 발행되는 신종자본증권 및 후순위채는 모두 보완자본으로 인정된다.

163) 2024년말 기준 K-ICS 및 기본자본으로 측정한 K-ICS비율 변동을 전년대비로 살펴보면, K-ICS비율은 25.5%포인트 하락한 반면, 기본자본 K-ICS비율의 경우 32.9%포인트로 더 크게 하락하였다.

164) 현재 기본자본 K-ICS비율은 위험기준 경영실태평가(RAAS) 내 자본적정성 평가를 위한 계량항목(가중치 40%) 중 하나로 관리되고 있으나, 최근 감독당국은 여타 국가(유럽·캐나다 각각 50%)와 같이 기본자본 감독기준 설정을 통해 보험회사의 자본의 질 및 재무구조 개선을 유도할 계획이다(「보험업권 자본규제 고도화 방안」, 25년 3월 13일).

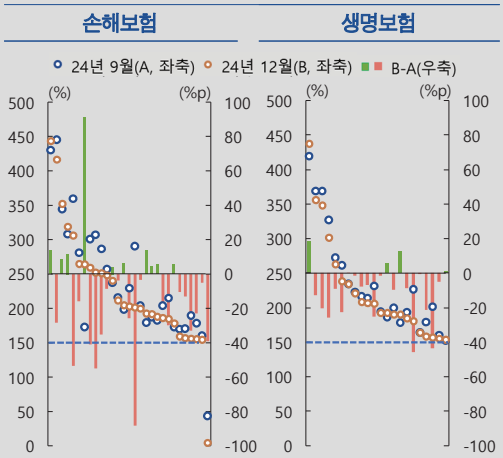
165) 기본자본 확충은 통상 유상증자를 통해 이루어지지만, 유상증자는 자본성증권 발행에 비해 상당한 시간이 소요되는 데다, 최근 금융당국에서 증권신고서 심사 강화 기조를 발표하면서 절차상 부담도 과거 대비 증가한 것으로 보인다. 한편 국내 보험회사의 주요 주주인 일부 금융지주회사의 경우, 이중레버리지 비율(자회사 출자총액/자본총계)이 2024년 4/4분기 기준으로 규제수준(130%)에 근접하고 있어 출자여력이 크지 않은 상황이다. 이에 보험회사들은 향후 요구자본 감소를 위한 움직임(초장기채 현·선물 매수 등을 통한 자산듀레이션 확대, 공동재보험 거래 등을 통한 부채듀레이션 축소 등)도 병행할 것으로 예상된다.

참고 6-4. 주요 금융채권 기간중 발행금리 비교[1)2)]



주: 1) 2025년 3월말 잔존채권 기준으로 계산
2) AA-이상 기준
자료: 한국예탁결제원

참고 6-5. 최근 보험회사 K-ICS비율 하락폭



자료: 금융감독원

향후에도 시장금리 하락, 보험부채 산출기준 강화 등으로 자본비율 하락 압력이 상당기간 지속될 것으로 예상되는 만큼, 자본성증권의 추가 발행으로 이자비용 부담이 재차 가중될 가능성이 있다. 지난해 12월말 회사별 K-ICS비율을 살펴보면, 전반적으로 9월말 대비 하락하였는데 대체로 생명보험회사보다는 손해보험회사의 하락폭이 더 크게 나타났다(참고 6-5). 이는 보험부채 산출기준 강화 내용이 주로 손해보험 계약과 관련되면서 동 업권의 하락 압력이 더 컸던 것에 기인한다. 특히, 이 중 일부 보험회사[166]들의 K-ICS비율이 기존 권고수준인 150%에 근접 또는 하회함에 따라 금년중 동 회사들의 자본관리 부담[167]이 자본성증권 발행수요로 이어지면서 이자비용 증가가 수익성에 부정적 영향을 미칠 가능성에 유의할 필요가 있다.

만기도래 집중에 따른 차환리스크 증가

최근 자본성증권 발행이 짧은 기간 동안 집중된 데다가, 만기 구조도 유사[168]한 만큼 만기도래(조기상환) 규모가 특정 시기에 집중될 가능성이 있다. 향후 보험회사의 자본성증권 만기도래 시기를 추정해 본 결과, 금년 하반기중 만기도래 규모는 1조원 내외로 크지 않으나 자본성증권 발행수요가 증가할 경우 차환부담이 가중될 가능성이 있다. 한편 중장기적으로는 2021~2022년중 RBC비율(Risk-based capital ratio) 관리를 위한 자본성증권 발행의 영향으로 만기도래액이 2026년 상반기 및 2027년 상반기에 각각 2.0조원 및 4.6조원으로 큰 폭 증가하는 것으로 나타났다. 또한 최근 발행이 크게 증가한 자본성증권의 만기가 2029년 하반기부터 본격적으로 도래할 것으로 예상되므로(참고 6-6), 금융경제여건에 따라 차환발행[169] 등이

166) 이 중 MG손해보험은 5개 가교 보험회사에 계약이전, 신규 계약 영업정지 처분 등으로 청산절차가 진행될 예정이며, 동양·ABL 생명의 경우 우리금융지주에 인수될 예정이다(25년 5월 2일 금융위 조건부 승인).

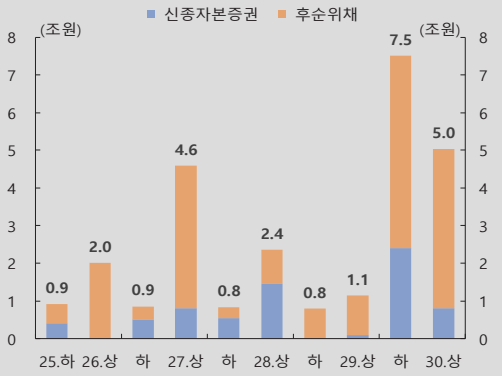
167) 한편 감독당국은 동 부담 완화를 위해 후순위채 중도상환, 인허가 등에 적용되는 K-ICS비율 권고수준을 완화(150%→130%)하였다(25년 6월 11일 시행).

168) 국내 신용평가사들에 따르면 보험회사의 후순위채 만기는 7~10년이며, 최초 콜옵션 행사시점은 5, 7, 10년중 선택적으로 발행되고 있으나 대부분 5년 경과 시점에서 금융감독원의 승인을 득한 후 콜옵션이 행사되고 있다.

169) 2025년 2월 롯데손해보험의 후순위채 발행이 저조한 투자수요 등으로 철회되는 등 차환 절차가 원활하게 진행되지 못하면서 2020년 5월 7일 발행한 후순위채에 대한 콜옵션을 행사하지 못하였다(행사일 25년 5월 8일). 감독당국 및 시장참가자들은 국내 금융시장에 미치는 영향이 크지 않을 것으로 보고 있으나, 향후 자본성증권에 대한 투자수요 약화 가능성에 대한 우려가 제기되고 있다.

원활히 이뤄지지 않으면서 금융시장 변동성이 확대될 가능성에 유의할 필요가 있다.

참고 6-6. 향후 보험회사의 자본성증권 만기도래규모[1)]

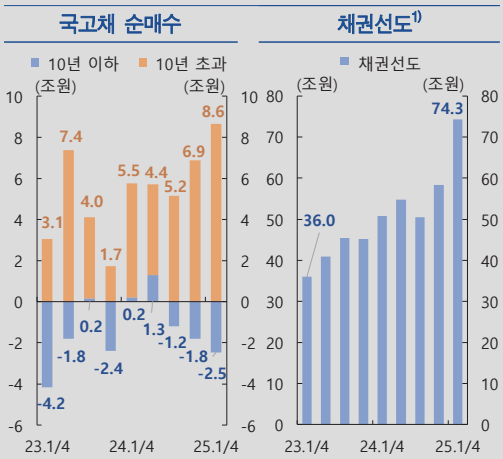


주: 1) 콜옵션이 부가된 자본성증권의 경우 발행일 후 5년 경과일을 만기도래 시점으로 가정
자료: 한국예탁결제원

채권선도 잔액 누적에 따른 유동성리스크

유상증자 등 기본자본을 중심으로 가용자본을 늘리는 데 어려움이 큰 만큼 보험회사들은 초장기채 및 채권선도 매수 등 자산듀레이션 확대 전략을 병행하고 있는 것으로 보인다. 최근 초장기채 매수 현황을 살펴보면, 2025년 1/4분기중 보험회사의 만기 10년 초과 국고채 순매수는 8.6조원으로 최근 2년 내 가장 많았던 것으로 파악되었으며, 채권선도(Bond Forward) 잔액도 2025년 1/4분기말 74.3조원으로 사상 최대 수준을 나타내고 있다(참고 6-7). 다만 채권선도거래의 경우 만기 시 현금성 자산을 활용하여 청산(국채 매수)하거나 재계약(만기 연장)이 필요한 만큼, 만기연장 불발 시 채권 매수를 위한 자금조달 수요가 발생하면서 해당 보험회사의 유동성리스크가 커질 수 있다.

참고 6-7. 보험회사의 채권 현·선물 매수 추이



주: 1) 분기말 잔액 기준
자료: 연합인포맥스, 금융기관 업무보고서

평가 및 시사점

국내 보험회사는 최근 자본규제 대응 차원에서 자본성증권을 적극 활용하고 있으나, 이는 자본의 질을 저하시키고 향후 금융경제여건에 따라 리스크 요인으로 작용할 가능성이 크다. 금융당국이 보험회사의 기본자본 관리를 강화한 가운데, 최근 급증한 자본성증권의 조기상환 행사 시기 혹은 만기도래 시 금융시장 불안 등과 맞물릴 경우 보험회사들의 자본비율 관리에 어려움이 가중되고 유동성리스크가 확대될 수 있다. 이에 보험회사들은 선제적으로 보통주 자본 발행을 통한 기본자본 확충 등 자본적정성 제고 노력을 강화해야 할 것이다. 아울러 부채이전을 통해 요구자본을 감소시키는 공동재보험(Coinsurance) 거래의 경우, 자본성증권 발행보다 상대적으로 높은 거래비용(재보험료)으로 인해 활용실적이 저조했었으나 기본자본 규제 도입 시 수요가 확대될 수 있다. 이를 고려하여 계약이전, 공동재보험 등에 대한 활성화 방안[170)] 마련 등을 통해 보험회사의 자본관리 역량을 확충해 나갈 필요가 있다.

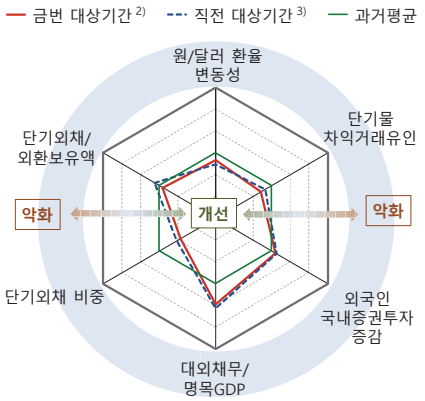
170) 보험회사 재무건전성 개선과 다양한 공동재보험 상품의 개발 및 거래 활성화를 위해 2023년 3월 「공동재보험 업무처리 가이드라인」이 발표되었다.

4. 대외부문

외환시장에서는 원/달러 환율이 미 관세정책 등의 영향으로 큰 폭으로 상승하였다가 하락하는 등 높은 변동성을 나타내었다. 외화자금 시장은 차입 가산금리, CDS 프리미엄 등 외화 조달여건이 양호한 흐름을 나타내는 등 대체로 안정적인 모습을 보였다. 금년중 외국인 국내증권투자는 누적 기준 순유입되었으며, 거주자 해외증권투자는 순투자가 확대되었다.

우리나라의 대외지급능력은 양호한 것으로 평가된다. 외환보유액이 다소 감소하였으나 대외충격에 대한 완충 역할을 하는 데 충분한 수준이며, 대외채무 비율 및 단기외채 비중이 하락하는 등 대외지급능력 지표가 안정적인 모습을 보이고 있다.

그림 Ⅰ-4-1. 대외부문 상황 변화 지도[1)]



주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2025년 1/4분기말(외환보유액은 5월말 기준)
3) 2024년 3/4분기말
자료: 한국은행

(1) 외환 및 외화자금 시장

원/달러 환율은 등락 후 큰 폭 하락하는 등 높은 변동성을 보임

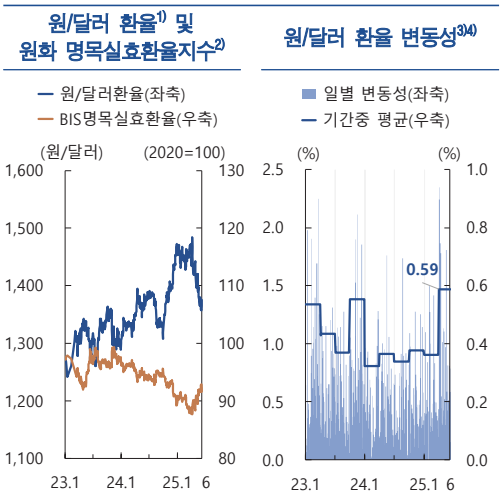
원/달러 환율은 금년 1~2월 중에는 국내 정치 불확실성 완화 등으로 하락하였다가 미 신정부의 관세정책 우려 등으로 하락폭을 축소하면서 등락하였다. 3월에는 미 달러화 약세에도 불구하고 미 관세정책 및 경기둔화 우려에 따른 위험회피심리 강화, 외환시장 수급불균형[171)] 등의 영향으로 상승하였다. 4월 들어서는 미국의 상호관세 행정명령 및 미·중 무역 갈등 등으로 연고점(1,484.1원, 4월 9일)까지 상승하였다가 이후 상호관세 부과 유예, 미 관세정책 불확실성에 따른 미 달러화 약세, 아시아 통화 강세 흐름 등에 영향받아 큰 폭 하락하였다.

원화의 명목실효환율 지수는 원화가 주요 교역상대국인 미 달러화 및 위안화 등에 비해 약세를 보이면서 하락하였다가 4월 이후 원화가 상대적으로 강세를 보이면서 반등하였다.

한편 금년 2/4분기(4월 1일~6월 11일) 들어 원/달러 환율 변동성(전일대비 변동률)은 0.59%(기간중 평균 기준)로 전분기(0.36%) 대비 크게 확대되었다(그림 Ⅰ-4-2).

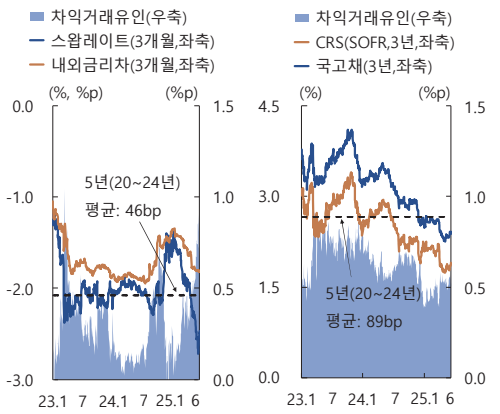
171) 거주자의 해외증권투자 확대(억달러, 25년 1월 125.5 → 2월 132.0 → 3월 121.3) 및 외국인의 주식투자자금 순유출(억달러, 25년 1월 -5.1 → 2월 -18.1 → 3월 -11.6) 등에 주로 기인한다.

그림 Ⅰ-4-2. 원화 환율 및 환율 변동성



주: 1) 서울 15:30분 기준
2) BIS 원화 명목실효환율지수 기준
3) 전일대비 변동률
4) 평균은 분기중 평균 기준 (25년 2/4분기는 4월 1일~6월 11일 기준)
자료: 한국은행, BIS

그림 Ⅰ-4-3. 외환스왑 및 통화스왑 시장 차익거래유인[1]



주: 1) 외환스왑 차익거래유인은 '내외금리차-스왑레이트'를 통화스왑 차익거래유인은 '국고채금리-통화스왑금리'를 의미
2) 통안증권(3개월)-Term SOFR(3개월)
자료: 한국자금중개, 금융투자협회, Tullett Prebon

외화자금시장은 단기물 차익거래유인 확대

외환스왑시장의 차익거래유인(3개월물, SOFR 기준)은 해외증권투자 확대와 역외 비거주자 NDF(차액결제선물환) 대규모 순매도[172][173]에 따른 외화자금수요 확대 및 은행들의 보수적인 외화자금공급 등의 영향으로 최근 5년 평균(20~24년중 46bp)보다 확대[174]되었다.

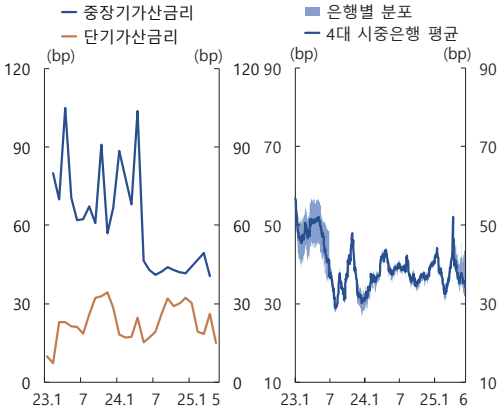
통화스왑시장에서는 수급이 대체로 균형을 이룬 가운데 차익거래유인(3년물, SOFR 기준)이 최근 5년 평균(20~24년중 89bp)보다 상당폭 낮은 수준[175]에서 안정적으로 움직였다(그림 Ⅰ-4-3).

대외 외화조달여건 등 외화자금시장은 대체로 양호

일반은행의 대외 외화조달여건은 대체로 양호한 흐름을 보였다. 은행의 외화차입 장·단기 가산금리는 안정적인 수준을 유지하였다. 단기 외화차입 가산금리의 경우 4월중 소폭 상승하였으나 이후 다시 안정되는 모습을 보였다. 일반은행의 CDS 프리미엄은 금년 3~4월중 미국의 관세정책 및 국내 정치 불확실성 등으로 일시 상승하였으나 이후 빠르게 하락하며 이전 수준을 회복하였다(그림 Ⅰ-4-4).

172) 비거주자에게 NDF를 순매입한 거래상대방 은행은 선물환 매입초과 포지션이 발생하게 되고, 동 포지션 해소를 위해 현물환시장에서 미 달러화를 매도하는 한편, 외화자금시장에서 미 달러화를 조달(Buy&Sell)한다.
173) 비거주자의 NDF 순매입 추이(억달러) : 25년 1월 -72.8 → 2월 -57.4 → 3월 -30.8
174) 차익거래유인(3개월물, SOFR 기준)은 24년 12월말 7bp → 25년 1월말 18bp → 2월말 31bp → 3월말 33bp → 4월말 53bp → 5월말 70bp → 6월 11일 57bp 수준이다.
175) 2025년중(1월 2일~6월 11일, 일평균) 차익거래유인(3년물, SOFR 기준)은 49bp 수준이다.

그림 Ⅰ-4-4. 일반은행[1] 대외 외화조달여건



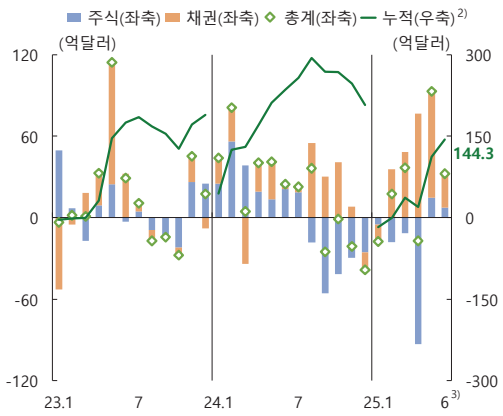
주: 1) 4대 시중은행(국민, 신한, 우리 및 하나 은행) 기준
2) SOFR 기준 가산금리(4대 시중은행의 미 달러화 차입금액 가중평균)
3) 국내 금융기관 간 차입 및 본지점 차입, O/N은 집계대상에서 제외
4) 5년물 기준
자료: 한국은행, Markit

(2) 자본유출입

외국인 국내증권투자는 순유입

2025년 1~6월중(6월 9일 결제일 기준) 외국인의 국내증권투자자금[176]은 144.3억달러(주식 -106.2억달러, 채권 250.4억달러) 순유입되었다(그림 Ⅰ-4-5). 주식자금은 2024년 8월 이후 9개월 연속 순유출을 지속하다 2025년 5월 이후 순유입으로 전환되었다. 채권자금은 2025년 2월 이후 순유입을 지속하였다.

그림 Ⅰ-4-5. 외국인 국내증권투자 증감[1]



주: 1) 양(+)의 값은 순유입, 음(-)의 값은 순유출을 의미
2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액
3) 6월 1~9일 기준
자료: 한국은행

외국인 주식자금은 2025년 1~6월중 106.2억달러 순유출되면서 순유입을 보인 전년동기(2024년 1~6월중 140.1억달러)와 대조되는 모습을 나타내었다(그림 Ⅰ-4-6). 월별 유출입을 살펴보면 1월에는 저가매수세 유입 등으로 순유출 규모가 지난해 말보다 축소되었으나, 2월 이후 반도체업종

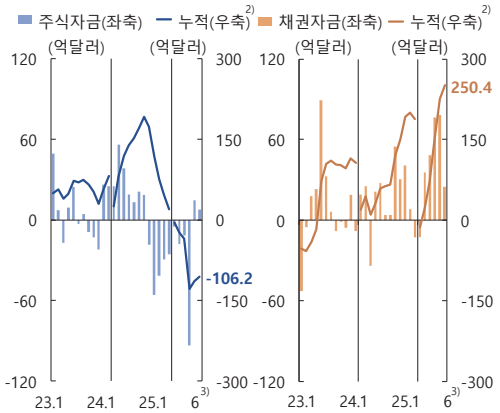
176) 주식은 상장주식(KOSPI·KOSDAQ)의 장내·외 거래 및 기업공개(IPO)를 포함(단, ETF·ELW·ETN 등 제외)하며, 채권은 상장채권의 장내·외 거래 기준(RP거래 및 만기도래분 반영)이다.

투자심리 위축, 글로벌 무역 갈등에 따른 국내 수출기업의 실적 부진 우려 등으로 유출 폭이 확대되었다. 특히 4월에는 미·중 무역 갈등이 격화되면서 순유출 규모(93.3억달러)가 2020년 3월(110.4억달러) 이후 최대치를 기록하였다. 다만 5월 이후에는 미·중 관세협상 진전 등으로 투자심리가 회복되면서 소폭 순매수로 전환되었다.

외국인 채권자금은 2025년 1~6월중 250.4억달러 순유입되면서 전년동기(2024년 1~6월중 66.9억달러) 대비 274.6% 증가하였다(그림 Ⅰ-4-6). 1월에는 통안증권 만기상환과 낮은 차익거래유인 등으로 순유출을 기록하였으나 이후 기간 동안 모두 순유입되었다. 특히 3~5월에는 대규모 국고채 만기상환에도 불구하고 차익거래유인 확대 등으로 재투자자금이 빠르게 유입되고 중장기채권 투자수요가 늘어나면서 채권자금 순유입이 확대되었다.

2025년 6월(6월 9일 기준) 현재 외국인 주식투자 잔액[177]은 778.1조원으로 국내 주식시장 시가총액[178]의 28.9%를 차지하고 있으며 전년말(29.0%) 대비 0.1%포인트 낮은 수준이다. 외국인 채권투자 잔액은 303.5조원으로 전체 상장채권 잔액의 11.1%를 차지하였으며 전년말(10.4%)보다 0.7%포인트 상승하였다.

그림 Ⅰ-4-6. 외국인 국내 주식 및 채권 투자자금의 증감[1]



주: 1) 양(+)의 값은 순유입, 음(-)의 값은 순유출을 의미
2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액
3) 6월 1~9일 기준
자료: 한국은행

향후 외국인 증권투자는 순유입 기조가 이어질 것으로 예상된다. 주식자금은 주요국 관세협상 진전으로 글로벌 무역 불확실성이 점차 완화되면서 그간 유출되었던 자금이 점진적으로 재유입될 것으로 기대된다. 채권자금은 WGBI 편입 시작 시점의 조정[179]에도 불구하고 우리나라의 양호한 대내외 건전성을 감안할 때 외국인의 국채 투자자금 순유입이 이어질 것으로 예상된다.

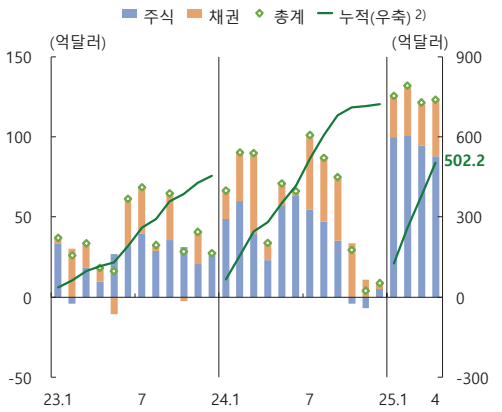
다만, 우리나라를 포함한 주요국 간 무역협상 진전, 대내외 실물경기 변화, 지정학적 리스크 전개 양상 등에 따라 자금유출입 변동성이 재차 확대될 가능성에는 유의할 필요가 있다.

177) 외국인 주식투자 잔액 중 ETF 등을 포함한 유가증권시장 및 코스닥시장 상장주식 보유 잔액 기준이다.
178) 유가증권시장과 코스닥시장의 합계 기준이다.
179) FTSE Russell은 우리나라 국채의 WGBI 편입을 최종 확정하면서 편입 방식을 일부 기술적으로 조정하였다(25년 11월부터 1년간 분기별 편입 비중 확대 → 26년 4월부터 8개월 간 월별 편입 비중 확대).

거주자 해외증권투자는 순투자 확대

거주자 해외증권 순투자 규모는 2025년 1~4월중 502.2억달러(주식 383.6억달러, 채권 118.6억달러)로 전년동기(280.3억달러; 주식 171.1억달러, 채권 109.3억달러) 대비 큰 폭 증가하였다(그림 Ⅰ-4-7). 이는 개인 주식투자액 증가에 따른 연초 효과 확대[180] 및 미 주가 조정에 따른 저가 매수세 유입 등으로 기타금융기관(자산운용사 등) 및 비금융기업 등(개인투자자 등)의 주식 순투자가 크게 증가한 데 주로 기인한다. 특히 1~4월 기준으로는 사상 최대 수준을 기록하였다.

그림 Ⅰ-4-7. 거주자 해외증권투자 증감[1)]

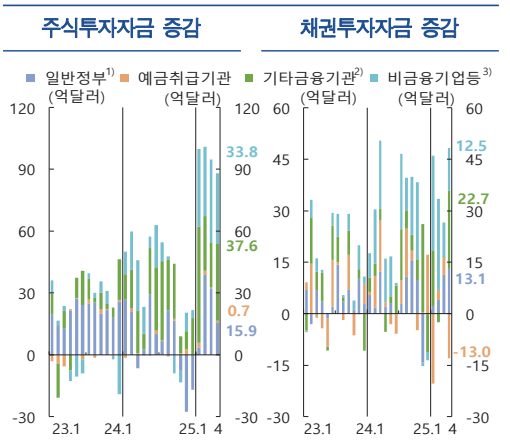


주: 1) 양(+)의 값은 순투자, 음(-)의 값은 순회수를 의미
2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액
자료: 한국은행

주식의 경우 2~4월중 미국 주식시장의 조정에도 불구하고 기타금융기관(자산운용사 등) 및 비금융기업 등(개인투자자 등)의 꾸준한 매수세에 더하여 일반정부(국민연금 등)의 투자도 가세하면서 순투자 규모가 크게 확대되었다(그림 Ⅰ-4-8).

채권의 경우 미 경기 불확실성 증대 등에 따른 안전자산 선호와 연준의 금리인하 기대 지속으로 기타금융기관 및 비금융기업 등을 중심으로 순투자가 확대되었다(그림 Ⅰ-4-8).

그림 Ⅰ-4-8. 거주자 해외 주식 및 채권 투자자금의 투자주체별 증감



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

향후 거주자의 해외증권투자는 당분간 순투자 흐름이 이어질 것으로 보이나, 이러한 흐름은 미 정부의 관세정책 등에 따른 글로벌 경기 불확실성이 심화될 경우 조정받을 가능성이 있다.[181]

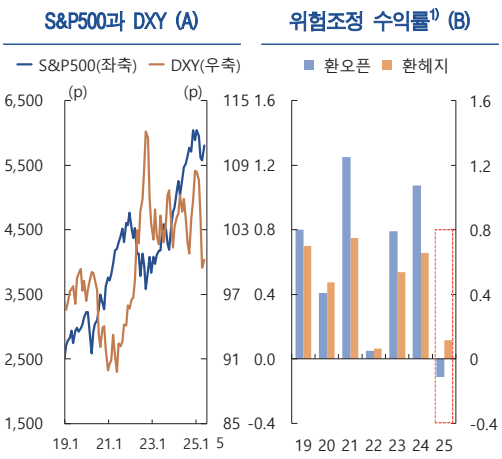
180) 개인의 해외주식투자 잔액이 크게 증가함에 따라(23년말 803.9억달러 → 24년말 1,165.3억달러, 비금융기업 등 기준) 개인투자자의 연초 효과도 뚜렷해졌다. 이는 해외주식 양도차익에 대해 연간 250만원까지 양도세가 면제되는 점을 활용하여, 투자자들이 12월중 해외주식 매도를 통해 평가이익을 면세한도까지 실현한 뒤 1월에 재매입함으로써 투자비중을 유지하려는 유인이 작용하기 때문이며, 이로 인해 1월중 순매수 규모가 평균적으로 확대되는 경향을 보이고 있다.

181) 자세한 내용은 <참고 7>「경기침체기 전후 글로벌 자금흐름과 해외증권투자 시사점」을 참조하기 바란다.

거주자의 미국 주식투자 시 환리스크 관리 강화 필요성

최근 미국의 관세협상 진전 여부에 따라 미국 주가와 달러화 가치가 동반 등락[182]하는 모습을 보이면서 자연헤지[183] 효과가 작용하지 않고 있다(그림 Ⅰ-4-9, A). 이에 따라 환헤지 없이 미국 주식에 투자한 글로벌 투자자들의 수익률 변동성이 커졌으며, 국내 투자자의 경우 미국 주식 투자 시 환오픈 수익률이 환헤지 수익률을 하회하고 있다(그림 Ⅰ-4-9, B). 국내 기관투자자들은 해외 주식 투자 시 환헤지 비율이 낮아 향후 달러화 가치 변동에 따른 손실위험이 증폭될 수 있어 이들의 환리스크 관리 강화가 긴요한 것으로 평가된다.

그림 Ⅰ-4-9. 국내 S&P500투자자 환헤지/환오픈 수익률



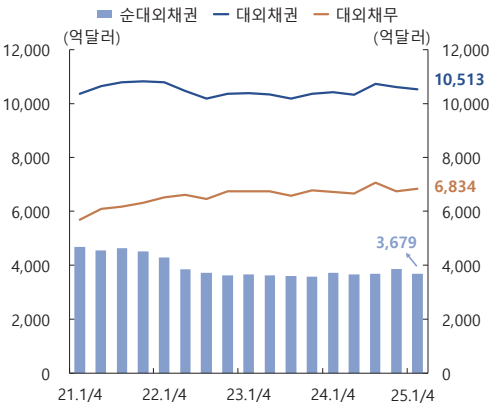
주: 1) 연도별 월별평균, 2025년은 1~5월 평균
자료: 한국은행

(3) 대외지급능력

순대외채권 소폭 감소

우리나라의 순대외채권(대외채권-대외채무)은 2025년 1/4분기말 3,679억달러로 전년 3/4분기(3,780억달러) 대비 101억달러 감소하였다(그림 Ⅰ-4-10).

그림 Ⅰ-4-10. 순대외채권[1)]



주: 1) 분기말 잔액 기준
자료: 한국은행

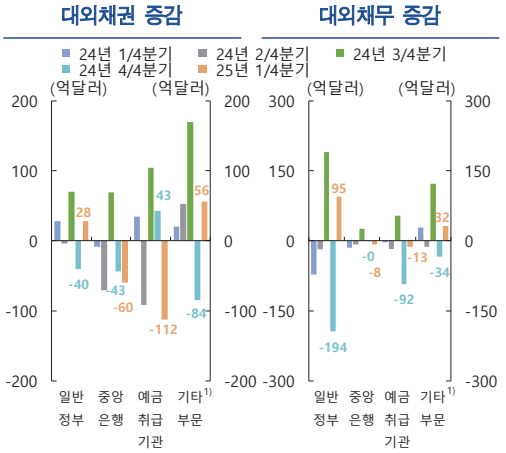
대외채권은 2025년 1/4분기말 1조 513억달러로 전년 3/4분기(1조 725억달러) 대비 212억달러 감소하였다. 중앙은행의 외환보유액이 103억달러 감소하였고, 예금취급기관은 국내은행의 외화예치금 감소 등으로 69억달러 줄어들었다. 또한, 기타부문도 비금융기업의 해외채권투자 축소 등으로 28억달러 감소하였다(그림 Ⅰ-4-11).

대외채무는 2025년 1/4분기말 6,834억달러로 전년 3/4분기(7,050억달러) 대비 215억달러 감소하

182) 2025년중 주가와 달러의 방향 동조화: S&P500 -5.6%, DXY -7.8% [2025년 2월 19일(연고점) 대비 5월 23일 기준]
183) 미국 주가 상승(하락) 시 달러가 약세(강세)를 보이면서 미국 주가 수익률과 환차손익이 서로 상쇄되어 자연스럽게 수익률 변동성이 축소되는 효과를 의미한다.

였다. 일반정부는 외국인의 국공채 투자 감소 등으로 99억달러 감소하였으며 예금취급기관도 외은지점의 본지점차입금 감소 등으로 105억달러 줄어들었다. 중앙은행은 외국인의 통안증권 투자 감소 등으로 8억달러 감소하였고 기타부문도 민간기업의 외화증권발행 축소 등으로 2억달러 감소하였다(그림 I-4-11).

그림 Ⅰ-4-11. 부문별 대외 채권 및 채무 증감

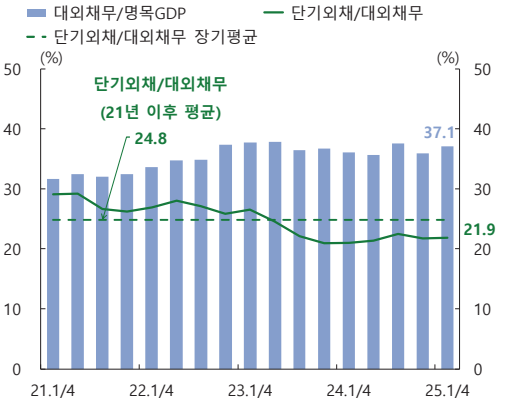


주: 1) 증권회사, 자산운용사, 보험회사 등의 기타금융기관과 비금융기업 등으로 구성
자료: 한국은행

대외채무 비율 및 단기외채 비중 하락

명목GDP 대비 대외채무 비율은 2025년 1/4분기말 37.1%로 전년 3/4분기(37.6%) 대비 하락하였다. 대외채무 중 단기외채 비중(21.9%)도 단기외채가 감소함에 따라 전년 3/4분기(22.5%) 대비 소폭 하락하였으며, 2021년 이후의 평균(24.8%)보다 낮은 수준을 지속하고 있다(그림 I-4-12).

그림 Ⅰ-4-12. 단기 대외채무 비중1)



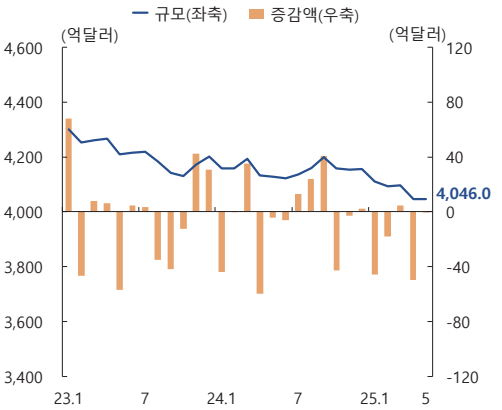
주: 1) 분기말 기준
자료: 한국은행

외환보유액 감소

2025년 5월말 기준 외환보유액은 4,046.0억달러로 작년 11월말(4,153.9억달러) 대비 108.0억달러 감소하였다(그림 I-4-13).

2025년 5월말 기준 외환보유액의 구성을 보면 유가증권(89.0%) 및 예치금(4.9%)이 대부분을 차지하고 있다. 유가증권은 국채, 정부기관채, 자산유동화채 등 유동성이 높은 안전자산 위주로 구성되어 있다.

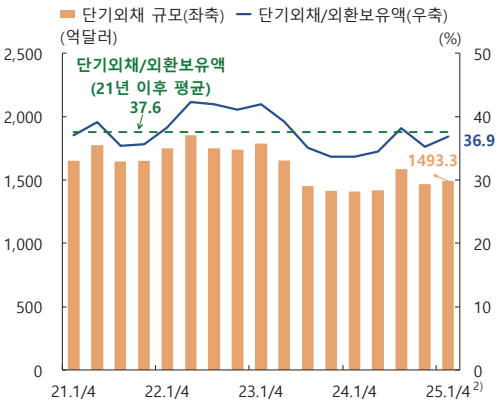
그림 Ⅰ-4-13. 외환보유액 규모 및 증감액[1)]



주: 1) 규모는 월말, 증감액은 월중 기준
자료: 한국은행

한편 2025년 1/4분기말 외환보유액 대비 단기외채 비율은 전년 3/4분기(38.1%) 대비 1.2%포인트 하락한 36.9%를 기록하였다(그림 I-4-14).

그림 I-4-14. 외환보유액 대비 단기외채 비율[1)]



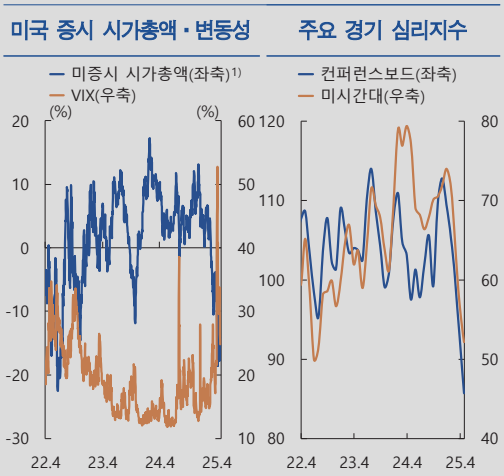
주: 1) 분기말 기준
2) 외환보유액은 2025년 5월말 기준
자료: 한국은행

참고 7.

경기침체기 전후 글로벌 자금흐름과 해외증권투자 시사점[184]

글로벌 경제는 코로나19 이후 상당기간 경기확장 국면을 지속(NBER 기준[185], 2020년 4월 이후 5년째 확장기)하여 왔으나, 금년 들어 경기 관련 심리가 악화되고 시장 변동성이 확대되는 등 글로벌 금융시장에서 경기둔화 우려가 나타나고 있다(참고 7-1). 이에 과거 경기침체기 전후의 글로벌 펀드 및 주요국 거주자 해외증권 투자자금 흐름을 살펴보고 국내 거주자의 해외증권투자에 대한 시사점을 도출하고자 한다.

참고 7-1. 시장 변동성 확대 및 주요 경기 심리지수

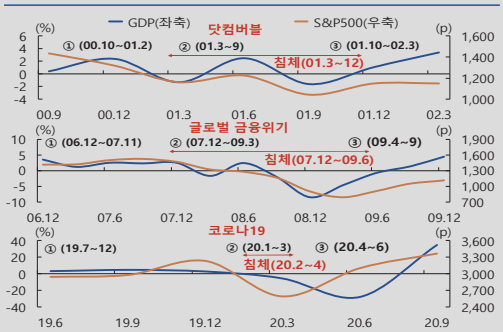


주: 1) 3개월 변화율
자료: Bloomberg, World Federation Exchange

과거 경기침체기 전후 글로벌 펀드자금의 흐름

글로벌 투자자금 흐름이 경기 순환주기에 연동되어 움직였을 가능성을 평가하기 위해, 과거 경기침체기(2001년 닷컴버블 붕괴, 2008~09년 글로벌 금융위기, 2020년 코로나19 위기) 전후 글로벌 펀드자금 흐름의 특징을 순환 국면별(①기: 경기 침체 직전 ~ 침체 시작, ②기: 경기 침체 시작 ~ 저점, ③기: 경기 저점 ~ 회복기)로 구분하여 분석하였다(참고 7-2).

참고 7-2. 경기침체 전후 미국 경제성장률[1] 및 주가 추이



주: 1) 전분기대비
자료: Bloomberg, NBER

(①기: 경기 침체 직전 ~ 침체 시작) 안전자산으로 자금 유입

금융시장 변동성이 확대[186]되면서 안전자산 선호가 나타남에 따라 주식펀드에서는 자금이 유출된 반면 채권펀드로는 자금이 유입되었다.[187] 주식펀드 중에서도 경기변동에 민감한 성장주 펀드의 유출폭이 더 컸다. 채권펀드는 투자등급 채권펀드는 유입되었으나, 투기등급(High yield) 채권펀드는 유입이 제한되거나 유출되었다. 다만, 투자 지역별로는 뚜렷한 특징이 확인되지 않았다(참고 7-3).

184) 본고는 이희은·장예진(해외투자분석팀)이 작성, 주성완(외환분석부장)·박관서(해외투자분석팀장)가 검토하였다.
185) NBER은 통상 미국의 GDP 증가율이 2분기 이상 연속으로 음(-)의 값을 기록하면 경기침체(recession)로 판단한다. 유럽과 일본도 2020년 4월을 저점으로 현재까지 5년째 확장 국면을 이어가고 있으며, 과거 경기순환 주기도 미국과 대체로 유사한 흐름을 보여왔다. 이에 본고에서는 미국의 경기순환 주기를 글로벌 경기순환의 대용지표(proxy)로 가정하여 분석을 수행하였다.
186) 과거 3번의 경기침체기 직전 평균 VIX(%) : (6~9개월 전) 16.3 → (3~6개월 전) 19.8 → (1~3개월 전) 20.2
187) 본고에서는 채권 등급별(투자등급, 투기등급) 및 지역별(선진국, 신흥국) 자금 흐름은 자산 간 절대 규모의 차이를 감안하여

(②기: 경기 침체 시작 ~ 저점) 대부분 펀드에서 자금 유출

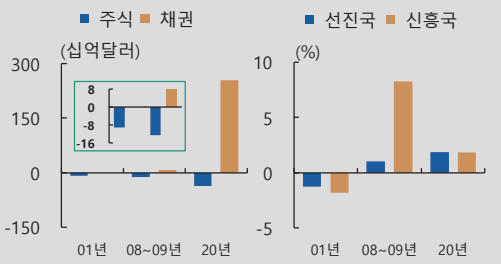
투자심리 악화로 현금 및 현금성 자산(현금, MMF 등) 선호[188]가 나타나면서 주식펀드와 채권펀드 모두 유출되는 가운데, 위험자산일수록 유출폭이 컸다. 대체로 주식펀드의 유출규모가 채권펀드보다 컸던 가운데, 주식펀드 중에서는 성장주 펀드가, 채권펀드 중에서는 투기등급 펀드가 더 큰 폭으로 유출되었다. 또한, 선진국보다는 신흥국의 자금 유출폭이 더 크게 나타났다(참고 7-4).

(③기: 경기 저점 ~ 회복기) 투자등급 채권펀드 등을 중심으로 유입 재개

주식펀드 및 채권펀드 등이 유입세로 전환된 가운데 성장주를 중심으로 회복되었고 채권펀드에서는 투기등급과 투자등급 모두 유입되었다(참고 7-5).

참고 7-3. ①기 글로벌 펀드자금 유출입

주식·채권 유출입 규모 / 지역별 자금 유출입률[1)]



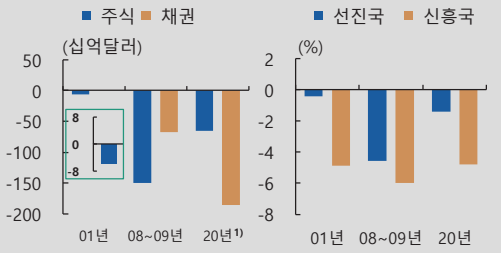
주식 스타일별·채권 등급별 유출입

	주식 스타일별 (십억달러)		채권 등급별[1)2)] (%)	
	성장주	가치주	투기등급	투자등급
01년	-1	0	-	-
08~09년	-30	-22	-0.33	0.09
20년	-38	-37	0.09	0.14

주: 1) 월별 자금유출입 / 운용자산 규모(AuM, Asset under Management)
2) 채권 등급별 자금은 2006년부터 발표
자료: EPFR

참고 7-4. ②기 글로벌 펀드자금 유출입

주식·채권 유출입 규모 / 지역별 자금 유출입률[2)]



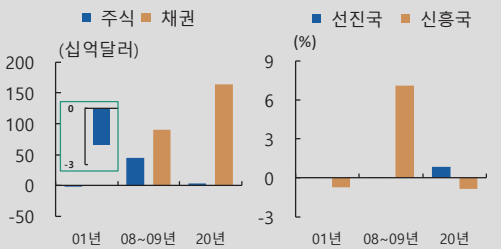
주식 스타일별·채권 등급별 유출입

	주식 스타일별 (십억달러)		채권 등급별[2)3)] (%)	
	성장주	가치주	투기등급	투자등급
01년	0	1	-	-
08~09년	-84	-72	-0.53	-0.23
20년	-37	-32	-0.01	0.00

주: 1) 2020년 3월 코로나19 확산, 유가 폭락 관련 투기등급 채권펀드 자금이 큰 폭 유출
2) 월별 자금유출입 / 운용자산 규모(AuM, Asset under Management)
3) 채권 등급별 자금은 2006년부터 발표
자료: EPFR

참고 7-5. ③기 글로벌 펀드자금 유출입

주식·채권 유출입 규모 / 지역별 자금 유출입률[1)]



주식 스타일별·채권 등급별 유출입

	주식 스타일별 (십억달러)		채권 등급별[1)2)] (%)	
	성장주	가치주	투기등급	투자등급
01년	2	1	-	-
08~09년	1	-8	0.30	0.37
20년	17	-34	0.02	0.01

주: 1) 월별 자금유출입 / 운용자산 규모(AuM, Asset under Management)
2) 채권 등급별 자금은 2006년부터 발표
자료: EPFR

자산 대비 유출입 규모 비중을 기준으로 비교·분석하였다. 2025년 3월 기준 투자등급 채권의 총자산가치는 12조달러로 투기등급(High Yield) 채권(2조달러)의 약 6배이며, 선진국 펀드는 28조달러로 신흥국 펀드(2조달러)의 약 14배 규모이다.

188) 美상업은행 현금성자산(조달러): (글로벌 금융위기) 07년 11월 0.3 → 09년 3월 1.0, (코로나19) 20년 1월 1.8 → 20년 4월 3.1

과거 경기침체기 전후 주요국 거주자의 해외 증권투자 흐름

우리나라를 포함한 주요국의 거주자 해외증권투자 흐름도 글로벌 투자자금의 일부라는 점에서, 앞선 분석과 동일한 시기 구분(①~②기)에 따라 살펴본 결과 동 기간중 해외투자를 축소하거나 회수하는 경향이 두드러졌다. 유럽과 대만은 ①기부터 거주자의 해외투자 축소가 시작되고 ②기에 접어들면서 축소폭이 확대되거나 해외주식투자를 중심으로 자금이 회수되는 양상이 나타났다.[189] 일본의 경우 해외투자가 다소 줄어들었으나 회수까지 이어지지는 않았다.[190] 한국은 유럽 및 대만과 유사한 흐름을 보였으며, 특히 글로벌 금융위기 당시에는 해외주식투자를 중심으로 ①기에는 축소, ②기에는 회수가 이루어지는 모습을 보였다(참고 7-6, 7-7).

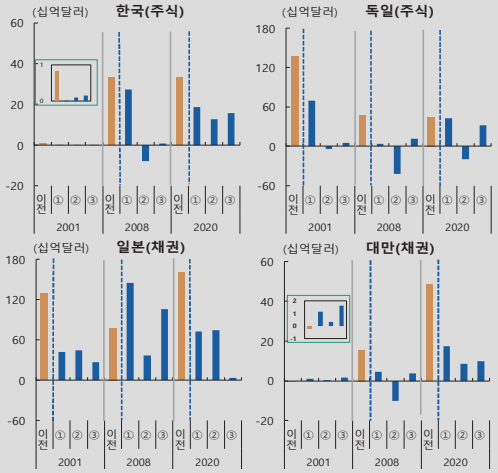
참고 7-6. 침체기 전후 주요국 거주자의 해외투자 흐름[1)2)]

(십억달러)

한국				유럽 (독일·영국·프랑스)			
이전[3)]	①기	②기	③기	이전[3)]	①기	②기	③기
34	17	-10	4	724	181	-181	177
일본				**대만**			
이전[3)]	①기	②기	③기	이전[3)]	①기	②기	③기
132	128	80	82	36	18	-3	10

주: 1) 주식 및 채권 합산 기준. (-)는 순회수 (+)는 순투자
2) 직전 4번의 침체기 전후 자금흐름을 침체가 지속된 기간별로 가중치를 두어 합산. 01년(4분기), 08-09년(7분기), 20년(3분기)
3) 이전은 ①번 시기의 6~12개월 전
자료: 한국은행 시산(IMF, 각국 BOP, Bloomberg)

참고 7-7. 침체 전후 시기별 거주자의 해외 주식/채권 투자[1)2)]



주: 1) 국가별 대외자산 중 주식 비중이 높은 한국(75%)과 독일(76%)은 주식자금을 중심으로, 채권 비중이 높은 일본(51%)과 대만(63%)은 채권자금을 중심으로 유출입 분석(IIP, 24년 기준)
2) 이전은 ①번 시기의 6~12개월 전
자료: 각국 BOP, IIP

최근 글로벌 자금흐름의 특징

주요 경제지표가 부진을 보인 금년 3월 전후의 펀드자금 흐름은 과거 ①기(경기침체 직전)와 유사한 모습을 보이고 있다. 구체적으로는 미국 주가의 변동성이 확대되면서 주식펀드로의 자금 유입이 성장주 펀드를 중심으로 둔화되고 있다(참고 7-8).

참고 7-8. 최근 글로벌 펀드자금 유출입 규모

(십억달러)

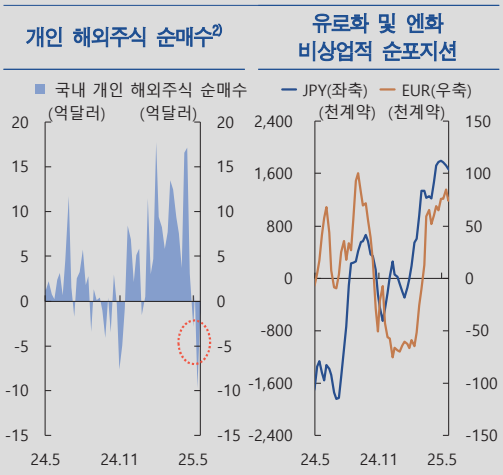
	자산별	주식 스타일별	채권 등급별
24.11~12월	주식(180) 채권(44)	성장주(-9) 가치주(-5)	투기등급(15) 투자등급(41)
25.1~2월	주식(120) 채권(141)	성장주(-13) 가치주(-7)	투기등급(20) 투자등급(96)
25.3~4월	주식(124) 채권(-6)[1)]	성장주(-17) 가치주(-2)	투기등급(-28) 투자등급(28)

주: 1) 최근 美국채에서 자금 유출이 있었으나 유럽, 일본 등 주요국 투자등급 채권에서는 유입세 유지
자료: EPFR

189) ②기 주식 순투자(억달러): 유럽(01년: -17, 08년: -82, 20년: -191), 대만(01년: 1, 08년: 0, 20년: -3)
190) 이는 일본에서 장기간 초저금리가 지속되면서 금융위기 시기에도 미·일 간 정책금리 차이에 따른 캐리 투자 수요가 유지됨에 따라 거주자들이 자금 회수보다는 신규 투자 규모를 축소하는 방식으로 대응한 결과로 추정된다(Kaoru Hosono (2016), "International Transmission of the 2007-09 Financial Crisis: Evidence from Japan", Linda Allen (2011), "Foreign Direct Investment and Regulatory Remedies for Banking Crisis: Lessons from Japan").

또한 채권펀드의 경우 투자등급 채권은 유입세를 유지하고 있으나, 투기등급 채권에서는 유출폭이 확대되고 있다. 주요국의 거주자 해외증권투자도 ①기와 유사한 방향 변화가 감지되고 있다. 국내 거주자의 경우 그동안 주식을 중심으로 해외증권투자가 유지되었으나 최근 채권매입이 증가[191]하는 모습을 보이고 있다. 개인투자자의 해외주식 투자도 2025년 4월 이후 자금 유입이 점차 둔화되다가 4월 24일 이후에는 순회수로 전환되기도 하였다. 또한, 유로화 및 엔화의 기관투자자 비상업적 순포지션[192]이 매도(short)에서 매수(long)로 전환되는 등 유럽계 및 일본계 캐리 트레이드 투자 자금의 환류 가능성도 감지되고 있다(참고 7-9).

참고 7-9. 국내 개인 해외주식 순투자 및 비상업적 순포지션[1]

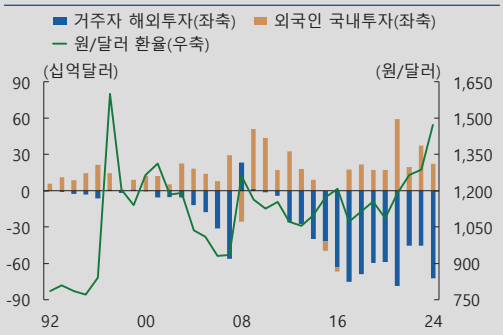


주: 1) CFTC Non-commercial net position
2) 주간(Weekly) 순매수 합
자료: Bloomberg, Seibro

평가 및 향후 전망

최근 글로벌 투자자금 흐름은 투자자들이 경기둔화 가능성에 대비하여 포트폴리오를 조정하고 있음을 시사한다. 과거 경기침체 직전 시기(①기)와 유사하게 자산 간 투자 로테이션의 조짐이 나타나고 있으며, 이는 3월 이후 미국 주식시장 변동성 확대 등에 따라 투자자들이 경기둔화[193]에 대비하고 있는 모습으로 보인다(참고 7-10).

참고 7-10. 투자주체별 해외증권 투자 및 환율



자료: 한국은행

주요국의 거주자 해외증권투자가 경기둔화기에 축소되는 경향을 보였고, 국내 거주자의 해외증권투자 역시 글로벌 자금흐름과 유사한 양상을 시차[194]를 두고 나타내는 점을 감안할 때, 향후 경기둔화 우려가 심화될 경우 그간 급격히 증가해 온 거주자의 해외주식 투자 증가 흐름에도 변곡점이 나타날 가능성이 있다. 글로벌 투자 및 거주자 해외투자 자금의 흐름이 빠르게 변화할 경우 글로벌 자산 및 금융시장의 변동성이 확대될 수 있어 유의할 필요가 있다.

191) 국내 거주자 해외채권 투자(억달러): (24년 4/4분기) 48 → (25년 1/4분기) 83
192) 기관투자자들의 비상업적 포지션(CFTC Non-commercial net position)은 헤지 목적(Commercial position)이 아닌 거래만 집계한다.
193) 1970년대 이후 미국 주가가 -20% 이상 하락하였던 8번의 약세장 중 6번이 경기침체로 이어졌다.

침체 여부	침체로 이어진 약세장							침체로 이어지지 않은 약세장		
기간	73~74	80~82	90	00~02	07~09	20	평균	87년	22년	평균
주가 하락폭(%)	-48	-27	-20	-49	-56	-34	**-39**	-34	-25	**-30**
하락 / 회복 기간(개월)	21 / 66	19 / 3	3 / 4	31 / 55	17 / 48	2 / 5	**16 / 30**	4 / 19	9 / 15	**7 / 17**

194) 글로벌 자금흐름과 국내 거주자의 해외순투자 간 Granger 인과관계 검정 결과, 거주자의 해외순투자는 글로벌 자금을 2~3개월 후행하는 것으로 나타났다. 특히 주식자금의 유의성이 높았으며 인과관계 시차도 채권자금보다 다소 짧은 것으로 나타났다.

5. 금융제도 및 정책

(1) 주요 거시건전성정책 동향

차주별 상환능력 중심의 가계부채 관리 강화

금융당국은 가계부채 관리를 위해 차주별 상환능력 중심의 가계대출 규제 강화를 추진하고 있다.[195] 지난해 2월 스트레스 DSR 제도[196]를 도입한 이후, 단계별로 적용대상 및 스트레스 금리를 확대하여 왔다. 2024년 9월부터 시행된 현행 스트레스 DSR 2단계는 은행의 주택담보대출(이하 '주담대') 및 신용대출과 비은행의 주담대에 대해 각각 0.75%포인트의 스트레스 금리[197]를 적용하고 있다. 금년 7월부터는 스트레스 DSR 3단계 도입이 예정되어 있으며, DSR 산출 시 은행 및 비은행의 모든 대출에 대해 1.5%포인트의 스트레스 금리가 적용될 예정이다[198](표 Ⅰ-5-1). 한편 고정금리 대출에 대해서는 스트레스 금리가 완화 적용[199]되고 있는 가운데 순수 고정금리 대출 비중의 확대를 위해 혼합형 및 주기형 대출에 대해서는 스트레스 금리 반영비율이 상향[200]되었다.

표 Ⅰ-5-1. 스트레스 DSR 단계적 시행방안

		1단계(24.2월)	2단계(현행, 24.9월)	3단계(25.7월)
적용 대상	은행	주담대	주담대+신용대출	주담대+신용+기타대출
	비은행	-	주담대	
스트레스 금리		0.38%p	0.75%p(1.20%p)[1]	1.50%p

주: 1) 은행의 수도권 주담대는 0.45%p 추가 가산
자료: 금융위원회

스트레스 DSR 제도를 이미 도입한 주요국의 사례를 살펴보면 대부분 점진적으로 규제 대상을 확대하고 스트레스 금리를 인상하여 왔다(표 Ⅰ-5-2). 관련 연구[201] 등에 따르면 이러한 스트레스 DSR 제도는 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세를 완화하고 가계부채의 질적 구조 개선에 기여한 것으로 나타났다.

표 Ⅰ-5-2. 주요국의 스트레스 DSR 도입 관련 사례

	시기	대상	스트레스 금리
캐나다	10.4월	변동금리 및 5년이하 주담대	5년 기준금리[1]
	16.10월	정부 보증 주담대	상동
	18.1월	모든 주담대	2%p[2]
홍콩	10.9월	주거용 주담대	2%p
	13.2월	모든 부동산 담보대출	3%p
	22.9월	모든 부동산 담보대출	2%p
호주	15.1월	주거용 주담대	2%p[3]
	19.7월	주거용 주담대	2.5%p
	21.10월	주거용 주담대	3%p

주: 1) 캐나다 중앙은행이 고시하는 시중은행 평균 금리로 실제 대출금리와 상관없이 해당 금리를 사용하여 대출한도를 시산
2) 5년 기준금리 또는 대출금리+2%p 중 높은 금리를 적용
3) 대출금리+2%p 또는 7% 중 높은 금리를 적용
자료: 각국 금융감독당국

195) 자세한 내용은 금융위원회 보도자료「'25년도 가계부채 관리방안」(25년 2월 27일) 및 「3단계 스트레스 DSR 실시방안」(25년 5월 20일)을 참고하기 바란다.
196) 대출한도 산정 시 실제 대출금리에 더해 앞으로 금리가 변동할 수 있다는 가정을 반영한 스트레스 금리를 적용하여 차주의 상환능력을 보다 보수적으로 계산하는 제도이다.
197) 은행의 수도권 주담대에 대해서는 스트레스 금리가 1.2%포인트로 상향 적용되고 있다.
198) 다만 최근 지방 주택경기 상황 등을 반영하여 지방 주담대에 대해서는 2단계 스트레스 금리인 0.75%포인트가 금년말까지 적용될 예정이다.
199) 현재 변동금리 대출의 경우 스트레스 금리가 100% 반영되나, 고정금리 대출의 경우 스트레스 금리가 적용되지 않으며 혼합형 또는 주기형 대출의 경우 고정금리 기간 또는 금리변동주기에 따라 스트레스 금리 수준의 0~60%만 반영될 예정이다.
200) 혼합형 대출의 경우 스트레스 금리의 20~60%에서 40~80%로, 주기형 대출의 경우 10~30%에서 20~40%로 상향 반영된다.
201) Hartley et al.(2024), 「Mortgage stress tests and household financial resilience under monetary policy tightening」 등

향후 금융당국은 효과적인 가계부채 관리를 위해 DSR 규제의 정교화 노력을 지속해 나갈 계획이다. 또한 금융기관이 자체적으로 차주별 상환능력을 분석하여 리스크 관리를 강화하고 DSR 적용 제외 대출[202]에 대해서도 자체 기준을 통해 상환능력을 대출심사 시 반영할 수 있게 하는 자율규제를 점진적으로 추진하고 있다.

금융규제 유연화 조치 정상화

팬데믹(2020년), PF-ABCP 불안사태(2022년) 등 자금시장 불안에 대응하기 위해 시행되어 왔던 금융규제 유연화 조치는 자금시장이 안정을 찾아감에 따라 단계적으로 정상화되고 있다. 금년 1월부터는 97.5%로 유지되고 있던 은행 LCR 규제비율이 100%로 환원되었으며, 금융투자회사의 파생결합증권 헤지자산 내 여전채 편입비중 한도도 8%로 축소되었다. 저축은행 예대율 규제 및 여전사의 원화 유동성 비율 규제도 단계적으로 정상화할 예정이다. 2025년 1~6월중 저축은행 예대율은 105%, 여전사 원화 유동성 비율은 95% 등 부분적으로 정상화된 규제가 적용되며, 이후 금융시장 여건 및 각 업권의 경영건전성 상황 등을 고려하여 해당 조치의 추가 연장 또는 완전 정상화 여부가 결정될 예정이다(표 Ⅰ-5-3).

표 Ⅰ-5-3. 금융규제 유연화 조치 현황

업권	금융규제	
	유연화 조치	정상화 (25년~)
은행	LCR규제 규제비율 완화 (100% → 97.5%)	97.5% → 100%
저축은행	예대율 규제비율 완화 (100% → 110%)	110% → 105%로 부분 정상화
여전사	원화 유동성 비율규제 완화 (100% → 90%)	90% → 95%로 부분 정상화
금융투자	파생결합증권 헤지자산 여전채 편입비중 한도 축소(12% → 8%) 유예	유예 해제

자료: 금융위원회

경기대응완충자본 부과수준 현행 유지

금융당국은 은행부문이 시스템리스크 발생시 충분한 손실흡수능력을 갖출 수 있도록 다양한 자본기반 거시건전성정책을 마련하여 시행중에 있다.[203] 우선, 과도한 신용팽창기 이후 발생할 수 있는 손실위험 등 시계열 차원의 시스템리스크에 대비하기 위해 사전적으로 은행에 추가자본 적립 의무를 부과하는 경기대응완충자본(CCyB)이 2024년 5월부터 1.0%포인트 수준으로 부과[204]된 이래 그 수준이 유지[205]되었다.

한편, 예상치 못한 위기 상황이 발생하더라도 은행이 정상적인 기능을 유지할 수 있도록 사전에 충분한 추가자본을 적립하게 하는 스트레스완충자본[206] 도입이 지난해 하반기중 추진된 바 있

202) 현재 총액 1억원 미만 대출, 중도금·이주비 대출, 전세대출 및 정책대출 등에 대해서는 DSR 적용이 제외되고 있다.

203) 자세한 내용은 2015년 12월 금융안정보고서 <참고 Ⅱ-2> 「경기대응완충자본 도입 및 금융안정에 대한 영향」, 금융위원회 보도자료 「은행권 손실흡수능력 제고를 위한 건전성 제도 정비방향」(23년 3월 16일) 및 「은행권 스트레스완충자본 도입 추진」(24년 9월 11일) 등을 참고하기 바란다.

204) 경기대응완충자본은 바젤Ⅲ 규제에 따라 2016년초 우리나라에 최초 도입된 이후 0%포인트 수준이 부과되어 왔다. 다만 팬데믹 이후 높은 민간신용 증가세 및 국내은행 건전성 현황 등을 고려하여 국내은행과 은행지주회사에 대해 약 1년의 준비 기간을 거쳐 1%포인트의 적립 의무가 부과되었다(금융위원회 보도자료 「은행 및 은행지주회사에 대한 경기대응완충자본 부과 결정」, 23년 5월 24일).

205) CCyB는 바젤위원회가 공통지표로 권고한 GDP 대비 민간신용 갭 수준, 최근 거시경제 상황 및 재정·통화정책 기조와의 조화, 해외 운용사례 등을 종합적으로 감안하여 분기별로 금융감독원, 한국은행 및 기획재정부 등 관계기관과의 협의를 거쳐 금융위원회에서 적립수준을 결정하고 있다.

206) 동 제도 도입 시 은행은 스트레스 테스트 결과에 따른 보통주자본비율 하락 수준에 따라 최대 2.5%포인트까지 추가자본을 적립할 의무가 부과된다(「금융안정 및 실물경제 지원 역량 강화를 위한 선제적 조치」, 24년 12월 19일).

다. 다만 지난해 말 대내외 불확실성 증대로 금융권의 유동성 여력 등을 강화할 필요성이 커짐에 따라 동 규제의 도입은 금년도 하반기 이후로 연기[207]되었다(표 Ⅰ-5-4).

표 Ⅰ-5-4. 은행에 대한 주요 자본기반 거시건전성정책

자본규제	현행 규제수준	비고
경기대응완충자본 (CCyB)	1%p	-
스트레스완충자본 (SCB)	-	금년중 재검토 후 도입 예정
금융체계상 중요은행 (D-SIB)에 대한 추가자본[1)]	1%p	국내 은행 및 은행지주 10개 회사에 부과

주: 1) 대형 금융회사의 부실이 금융시스템 및 경제에 미치는 충격 최소화를 위해 부과하는 추가자본 적립의무 (바젤위원회 권고로 2016년 도입)
자료: 금융위원회

향후 금융당국은 대내외 불확실성 지속 및 경기 둔화 등에 따른 은행의 손실흡수능력 및 신용공급 상황 등을 지속 모니터링하고, 신용위축 등이 우려되는 경우 완충자본 부과수준 및 부과시기 조정 등을 통해 대응해 나갈 계획이다.

(2) 기타 금융안정 정책 동향

예금보호한도 상향 조정

금년 9월 1일부터 예금보호한도가 현행 5천만원에서 1억원으로 상향 조정될 예정이다.[208] 이에 따라 금융회사나 상호금융 조합·금고가 파산 등으로 예금을 지급할 수 없는 경우 예금을 1억원까지 보호받을 수 있다. 일반예금과 별도로 보호한도를 적용하고 있는 퇴직연금, 연금저축 등도 1억원까지 보호받게 된다.

이번 조치는 국내 경제규모 및 예금 자산 등이 빠르게 증가해 옴에 따라, 2001년 이후 5천만원으로 유지되어 오던 예금보호한도를 확대할 필요성이 커진 데에 따른 것이다. 특히 미국 SVB 사태를 계기로 디지털 뱅크런에 효율적으로 대응하기 위해 예금보호한도를 조정해야 한다는 요구가 커진 점도 이번 조치의 배경으로 작용하였다(표 Ⅰ-5-5, 그림 Ⅰ-5-1).

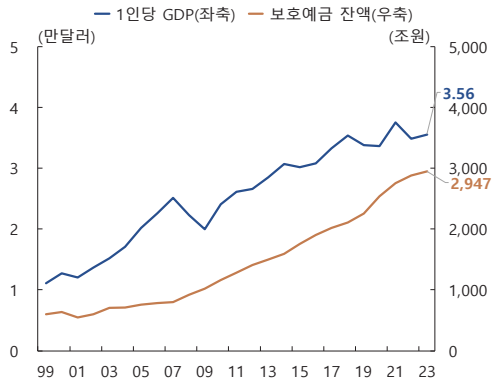
표 Ⅰ-5-5. 국내 예금보호한도 조정 내역

구 분	보호한도
97.11.18. 이전	업권별 1천만원~5천만원
97.11.19.~ 98.7.31.	전액보호
98.8.1.~ 00.12.31	(98년 8월 이전 가입) 전액 보호 (98년 8월 이후 가입) 원금 2천만원 이하 시 원리금 2천만원까지 보호 원금 2천만원 초과 시 원금만 전액 보호
01.1.1.~ 15.2.25.	5천만원
15.2.26.~ 23.10.16	5천만원(퇴직연금 별도 5천만원 보호한도 적용)
23.10.17.~ 현재	5천만원(퇴직연금, 연금저축, 사고보험금 별도 5천만원 보호한도 적용)

자료: 금융위원회, 예금보험공사

207) 금년중 도입시기 및 방법 등을 재검토하여 단계적으로 도입할 예정이다.
208) 자세한 내용은 금융위원회 보도자료 「예금보호한도 상향을 위한 6개 법령의 일부개정에 관한 대통령령안 입법예고」(25년 5월 15일)을 참고하기 바란다.

그림 Ⅰ-5-1. 경제 규모[1] 및 금융기관[2] 예금자산[3][4] 변화



주: 1) 1인당 GDP 기준
2) 은행 및 비은행금융기관 합산
3) 은행·저축은행 예적금, 보험회사 보험료, 증권회사 예탁금 등
4) 말잔 기준
자료: 한국은행, 예금보험공사

예금보호한도 상향으로 국내 예금자들도 해외 주요국 수준으로 예금을 보호받을 수 있게 된다. 현행 예금보호한도 내에서 여러 금융회사에 분산 예치해 온 예금자들의 불편도 감소될 것으로 예상된다. 아울러 금융불안 발생 시 예금인출 확대에 따른 금융기관의 유동성리스크 현실화 가능성도 줄어들 것으로 기대된다(표 Ⅰ-5-6).

표 Ⅰ-5-6. 주요국 예금보호비율[1][2] 비교

국가	보호한도 (A)	1인당 GDP[3] (B)	보호한도비율 (A/B, 배)
한국	1억원[4]	4,925만원	2.0
미국	$ 250,000	$ 85,812	2.9
영국	£ 85,000	£ 41,184	2.1
캐나다	CAD 100,000	CAD 74,593	1.3
독일	€ 100,000	€ 50,820	2.0
일본	¥ 1,000만	¥ 4,919,124	2.0

주: 1) 1인당 예금보호한도 / 1인당 GDP
2) 은행업권 기준 기관별 계좌당 예금보호한도
3) 2024년 기준(IMF World Economic Outlook, 25.4월)
4) 상향 조정 후 기준
자료: IMF, 금융위원회

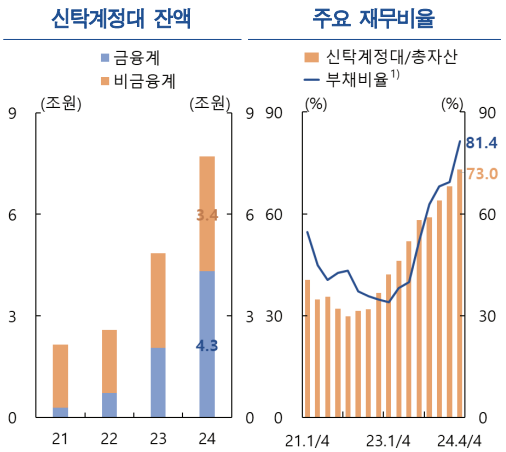
다만 예금보호한도 상향에 따라 은행예금이 높은 금리를 제공하는 비은행금융기관으로 이동할 경우 은행들이 자금을 조달하기 위해 은행채 발행을 늘리는 등 자금시장에 일부 영향이 있을 수 있다. 또한 보호예금 증가는 부보금융기관들의 예보료 상승 요인으로 작용할 수 있다.

금융당국은 부보금융기관의 부담 등을 고려하여 적정한 예보율 수준을 결정하는 한편, 예금보호한도 상향으로 인한 자금이동과 그에 따른 시장 영향을 면밀히 모니터링해야 한다. 아울러 지나친 금리 경쟁이 발생하거나 유입된 예금이 무분별한 대출로 이어지지 않도록 부보금융기관들의 건전성 및 유동성 관리를 강화할 필요가 있다.

토지신탁 리스크 관리 강화를 위한 건전성 규제 개선

2023년 이후 부동산신탁사들의 토지신탁 규모가 빠르게 증가한 가운데 부동산경기 부진, 공사비 상승 등으로 시공사들이 준공기한 준수에 어려움을 겪는 경우들이 늘어나면서 책임준공의무를 지닌 신탁사들이 이들 시공사를 대신해 책준의무를 이행해야 하는 상황들이 증가하고 있다. 이 과정에서 신탁계정대가 늘어나고 부채비율이 상승하는 등 신탁사들의 재무건전성도 저하되고 있다(그림 Ⅰ-5-2). 책임준공형 관리형토지신탁(이하 "책준형")의 경우 준공을 위한 신탁계정대 투입 부담이 지속되는 리스크는 물론 준공 기한을 준수하지 못할 경우 시행사의 PF대출 원리금을 인수하여 대출기관에 손해를 배상할 리스크에도 노출되어 있다.

그림 Ⅰ-5-2. 부동산신탁사의 재무건전성



주: 1) 총부채/총자본
자료: 금융기관 업무보고서

이처럼 토지신탁 중 책준형 사업 리스크에 대한 우려가 지속적으로 제기됨에 따라 정부는 토지신탁 사업이 내실있게 추진될 수 있도록 관련 규제를 현실화하는 방향으로 제도를 정비하였다.[209]

우선 책준형 사업의 계약과 관련하여, 계약 연장 사유를 확대[210]하는 한편 책준기한 도과 시 시공사가 도과한 기간에 따라 90일에 걸쳐 비례적으로 채무인수[211]를 하도록 하여 시공사의 부담을 완화하는 내용 등을 포함한 모범규준이 마련되었다. 동 모범규준은 업권별 도입 후 금년 5월 중순부터 시행되고 있다.

다음으로 토지신탁 관련 리스크 관리를 강화하기 위해 건전성 규제가 개선되었다.[212] 구체적으로, 신탁사의 순자본비율(NCR) 산정 시 실질적으로 책임준공의무가 있는 모든 토지신탁에 대해 신용위험액이 반영[213]되도록 하였다. 신용위험액 산정 시에는 모범규준 준수 여부를 반영하고 시공사의 신용위험을 차등화하는 한편 사업장의 계획 대비 공정률(공정률갭)을 반영하는 등 신용리스크 산정을 보다 정교화하였다(표 Ⅰ-5-7).

한편, 신탁사의 유동성리스크 발생 가능성에 대비하기 위해 여타 업권의 규제 등을 고려[214]하여 자기자본 대비 토지신탁 위험액 한도가 도입[215]되었다. 다만 동 규제가 처음 도입되는 점을 고려하여 규제수준은 점진적으로 강화될 예정[216]이다.

표 Ⅰ-5-7. 토지신탁 신용위험액 산정기준 개선안

구분	주요 개선내용
산정대상	신탁사의 손해배상 의무가 있는 모든 토지신탁(사업유형 무관)으로 확대
신용위험액 익스포저	모범규준 적용 사업의 경우 신용위험액에 0.2의 손해배상비율을 적용하여 완화
시공사 위험[1]	무등급의 경우 가중치를 24%로 상향하고 부도 발생 시에는 100%로 반영
공정률 반영	현재 일률적으로(15%) 반영되고 있으나 공정률갭에 따라 15~100% 차등 반영

주: 1) 신용등급에 따라 0-24% 가중치 반영중
자료: 금융위원회

209) 자세한 내용은 금융위원회 보도자료 「부동산PF상황 점검회의 개최」(25년 3월 19일) 및 「토지신탁 내실화를 위한 금융투자업규정 개정안 규정변경예고」(25년 1월 21일)를 참고하기 바란다.
210) 천재지변·내란·전쟁으로 제한되었던 연장사유가 원자재 수급불균형·법령 재개정·전염병·태풍·홍수 및 지진 등을 포함하여 확대되었다.
211) 기존에는 책준기간이 하루라도 도과하면 시공사가 모든 채무를 인수하도록 되어 있었다.
212) 현재 금융투자업규정 개정이 진행중에 있으며 금년 7월 1일부터 시행 예정이다.
213) 기존에는 관리형 토지신탁에 대해서만 신용위험액이 산출되어 반영되었다.
214) 현재 증권회사에 대해서는 자기자본 대비 부동산 관련 채무보증 한도가 100%로 제한되어 있다.
215) 신탁사의 자기자본-대손준비금 대비 총예상위험액(책준형과 차입형의 합) 한도가 100%로 제한된다.
216) 2025년말 150% → 2026년말 120% → 2027년말 100%로 3년에 걸쳐 시행될 예정이다. 다만, HUG가 보증하는 신탁방식 정비사업의 경우 동 규제 적용에서 제외될 예정이다.

이와 같은 조치는 향후 신탁사가 관리능력 범위 내에서 토지신탁 사업을 수주하도록 유도함으로써 신탁사의 리스크 관리를 강화시킬 수 있을 것으로 전망된다.

(3) 지급결제시스템

한은금융망 등 결제리스크는 안정적으로 관리

한은금융망 등 주요 지급결제시스템의 리스크 지표들은 2025년 1/4분기중 전반적으로 안정적인 수준을 나타내었다(그림 Ⅰ-5-3).

먼저, 거액결제시스템인 한은금융망 참가기관의 결제유동성 확보수준을 나타내는 일중당좌대출 한도 최대소진율 및 자금이체지시 대기비율은 2025년 1/4분기중 각각 25.0%[217], 5.0%로 안정적인 수준을 유지하였다. 전체 결제금액 중 마감시간대(16:00~17:30) 결제 비중은 1/4분기중 54.8%로 전년동기(53.8%) 대비 소폭 상승하였다.[218]

금융결제원이 운영하는 소액결제시스템[219]에 참가하는 기관들의 순이체한도[220] 소진율이 주의수준(70%)을 상회한 횟수는 2025년 1/4분기중 총 6회[221]로 전년동기(2회)에 비해 증가하였다.

매입·매도 통화 간 결제시점 불일치 문제 해소를 위해 CLS 외환동시결제시스템[222]을 이용한

217) 외은지점의 기관간RP 거래 확대에 따른 일중당좌대출 이용금액 증가에 주로 기인한다. 외은지점이 본점 차입으로 조달한 자금을 기관간RP 등으로 운용하는 과정에서 일시적인 결제자금 부족을 일중당좌대출로 충당하기 때문이다.

218) 한은금융망 마감시각 연장은 2025년 1/4분기중 총 3회 발생하였다.

219) 기업 또는 개인의 자금이체 지시는 금융결제원을 통해 실시간 또는 일괄처리 방식으로 처리하고, 금융기관 간 최종 결제는 한은금융망을 통해 익영업일에 차액결제 방식으로 처리하는 지급결제시스템이다.

220) 순이체한도는 전자금융공동망 등 소액결제시스템의 고객자금이체 순한도로서, 개별 참가기관이 시스템 전체에 초래할 수 있는 신용리스크의 크기를 의미한다. 참가기관이 신규 고객자금이체를 신청하면 동 한도가 소진되며, 다른 참가기관으로부터 고객자금이체를 수취하면 동 한도가 복구된다. 한국은행은 참가기관으로 하여금 순이체한도의 일정 비율에 해당하는 담보를 사전 납입하도록 하는 결제리스크 관리제도를 운영하고 있다.

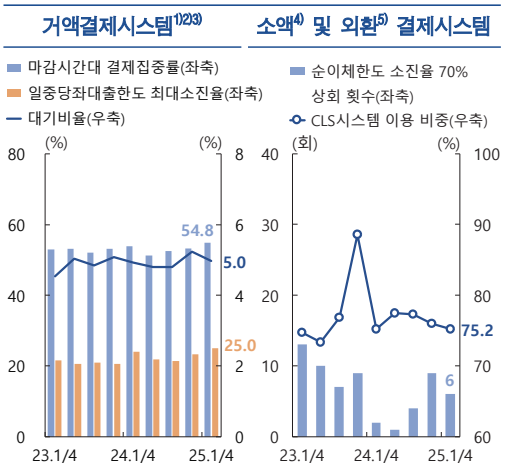
221) 2020~23년까지 분기중 평균(25회)보다는 크게 낮은 수준이다.

222) CLS(Continuous Linked Settlement)은행은 외환결제리스크의 근본적 발생 원인이 되는 각 국가 간 시차 문제를 해소하기 위해 공통결제시간대(중부유럽시간 기준 07:00~12:00)에 집중하여 결제를 처리한다. CLS는 동 시간대에 각 통화별 중앙은행에 개설된 결제회원은행과 CLS은행 계좌 간 실제 자금이체(자금 납입 및 지급)가 연속적으로 연계되어 결제됨을 의미한다. 현재 미 달러화, 유로화, 엔화, 원화 등 18개 CLS 결제통화의 중앙은행이 운영하는 거액결제시스템(한은금융망 포함)과 연계되어 운영되고 있다.

외환동시결제 비중은 2025년 1/4분기중 75.2%로 높은 수준을 유지하였다.

한국거래소 및 한국예탁결제원이 운영하는 증권결제시스템에서는 2025년 1/4분기중 장내주식, 장내국채 및 장외주식 기관투자자 거래 결제가 각 기준시한(각각 16:00, 17:00, 16:50) 이전에 모두 완료되었다.

그림 Ⅰ-5-3. 지급결제시스템 리스크 지표



주: 1) 결제집중률은 총결제금액 대비 16시 이후 결제금액 비율
2) 최대소진율은 참가기관 중 은행의 일별 '일중당좌대출 한도' 대비 '일중 순당좌대출 최고사용액' 비율의 평균
3) 대기비율은 결제유동성 절감을 위해 다자간 동시 처리되는 거래를 제외한 총결제금액 대비 전체 대기금액 비율
4) 참가기관들의 일별 순이체한도 소진율 70% 상회 횟수
5) 국내은행 및 외은지점의 외환거래 중 CLS시스템을 통해 결제된 비중

자료: 한국은행

참고 8.

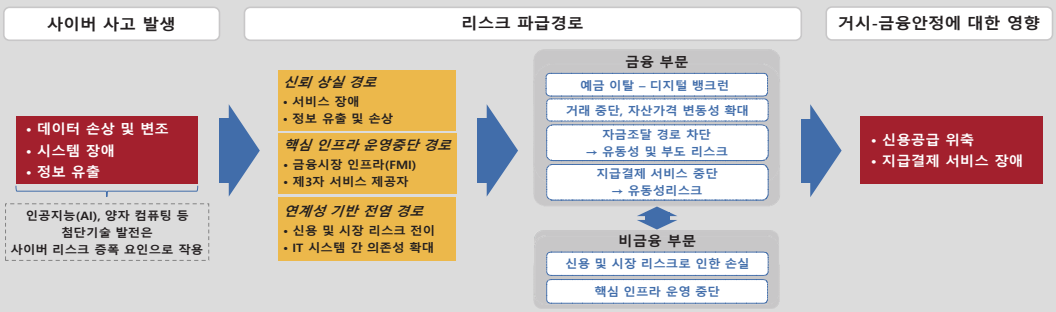
사이버 리스크가 금융안정에 미치는 영향 및 주요국 대응방향[223]

최근 국내 통신사의 유심(USIM) 서버 해킹, 미국 가상자산 거래소의 내부자 연루 해킹 등 사이버 공격이 연이어 발생하면서 사이버 리스크에 대한 우려가 높아지고 있다.[224] 동 사건들은 사이버 리스크가 기술적·인적 취약점을 통해 개인정보 유출, 자산 탈취 등 다양한 방식으로 현실화될 수 있음을 보여준다. 아직까지 금융시스템 안정성이 실질적으로 훼손된 사례는 드물지만 사이버 리스크가 금융안정에 중대한 영향을 미칠 수 있다는 인식이 국내외 금융권 전반으로 확산되고 있다. 이에 본고에서는 사이버 리스크가 금융안정에 미치는 영향과 주요국의 대응방향을 살펴보고 정책적 시사점을 도출하였다.

사이버 리스크가 금융안정에 미치는 영향

금융안정위원회(FSB)[225]는 사이버 리스크를 "정보시스템에서 처리·저장·전송되는 정보의 기밀성, 무결성, 가용성에 부정적 영향을 미치는 사이버 사고로 인해 금융기관에 운영리스크나 손실이 발생할 수 있는 위험"으로 정의한다. 최근 들어 사이버 리스크는 개별기관 차원의 위험을 넘어, 금융시스템 전반의 안정성을 위협할 수 있는 거시적 리스크로 부각되고 있다. 이에 IMF의 글로벌금융안정보고서(2024년 4월)에서는 사이버 리스크가 금융안정에 영향을 미치는 세 가지 주요 파급경로를 다음과 같이 제시하였다. 첫째, 대규모 데이터 유출 등으로 특정 금융기관에 대한 신뢰가 훼손될 경우 대규모 예금 이탈(디지털 뱅크런)이 발생할 수 있다. 둘째, 대체 불가능한 핵심 금융인프라에 장애가 발생할 경우, 금융시장 기능이 마비되면서 연쇄적 혼란이 초래될 수 있다. 셋째, 금융기관이 동일한 제3자 정보통신기술(ICT) 서비스를 이용[226]하거나 상호 연계된 금융거래 구조를 가질 경우, 한 기관의 사이버 사고가 금융시스템 전체로 확산될 수 있다(참고 8-1).

참고 8-1. 사이버 리스크 파급경로



자료: IMF 글로벌금융안정보고서(2024년 4월) <그림 3.4> 재인용

223) 본고는 편도훈·김우섭(안정분석팀)·안소희(글로벌금융규제팀)가 작성, 임광규(금융안정기획부장)·정연수(금융시스템분석부장)·문용필(안정분석팀장)·이정연(글로벌금융규제팀장)이 검토하였다.

224) 한편, 2023년 7월 클라우드 보안업체 CrowdStrike의 소프트웨어 오류로 전세계 윈도우 시스템에서 대규모 장애가 발생한 사례처럼 악의적인 공격 의도 없이 기술적 결함 및 인적 오류로 인해 발생하는 사고도 사이버 리스크의 범주에 포함되며, 이러한 비악의적 사고 또한 증가하는 추세이다.

225) 자세한 내용은 FSB(2023)의 「Cyber Lexicon – Updated in 2023」을 참고하기 바란다.

226) IMF는 구조적 연결성과 리스크 집중도를 분석하기 위한 감독수단으로 '사이버 매핑(Cyber Mapping)'을 제시하였으며, 이는 금융기관과 ICT 서비스 제공자 간의 연결구조를 시각화하여 시스템적 취약성을 구조적으로 분석하는 기법이다.

이처럼 사이버 리스크는 신뢰 상실 경로, 핵심 인프라 운영중단 경로 및 연계성 기반 전염 경로를 통해 금융 및 비금융[227] 부문 전반에 영향을 미치며, 그 결과 신용공급 위축, 지급결제 기능 장애 등 금융시스템 내 불안정성을 초래할 수 있다. 결국 사이버 리스크는 정보 유출이나 시스템 장애 등 직접적인 피해뿐 아니라, 시장심리 위축과 전염효과 등을 통해 금융안정을 위협하는 새로운 시스템 리스크 요인으로 작용할 수 있다.

금융부문의 주요 사이버 리스크 유형 및 특징

IMF에 따르면, 2023년 기준 사이버 공격 건수는 코로나19 이전인 2019년에 비해 약 2배 증가하였으며, 극단적 손실(tail risk) 발생 가능성도 높아진 것으로 나타났다.[228] 특히 2020년 이후 금융부문에서 발생한 사이버 사고로 인한 직접 손실 규모가 전세계적으로 약 25억달러에 이르는 등 사고 빈도와 피해 규모가 빠르게 증가하고 있으나, 기술 환경의 빠른 변화로 인해 이에 대한 이해와 대응체계는 여전히 제한적인 수준이다.

주요 사이버 사고 사례를 살펴보면, 사이버 리스크는 악성코드 및 랜섬웨어 공격, 사회공학 기반 공격[229], 데이터 유출, 분산서비스거부(DDoS) 공격, 제3자 리스크 및 비악의적 사고 등으로 유형화할 수 있다. 이러한 사이버 사고는 단순한 정보 유출이나 시스템 마비를 넘어 직접적인 금전 피해와 평판 훼손을 초래할 수 있으며, 나아가 탈취된 정보를 이용한 계좌 도용 등 2차 금융범죄로 이어질 가능성도 존재한다(참고 8-2). 특히 최근 딥페이크 및 생성형 AI 확산으로 공격 수법이 더욱 정교해지면서, 사이버 위협의 복잡성과 심각성이 한층 증대되고 있다.

참고 8-2. 주요 사이버 리스크 유형 및 특징

유형		주요 사례 및 특징
악성코드 및 랜섬웨어 공격	사례	- 2020년 외환 핀테크社 Travelex가 랜섬웨어 공격을 받아 온라인 서비스 일시 중단 - 2023년 중국공상은행(ICBC) 뉴욕 소재 자회사(ICBCFS)가 랜섬웨어 공격을 받아 미국 국채시장 거래 일시 지연
	특징	- 시스템 암호화를 통한 금전 요구와 함께 서비스 중단, 평판 훼손 등 피해 발생 - 핵심 시스템 마비 시 복구에 장기간 소요
사회공학 기반 공격	사례	- 2024년 글로벌 엔지니어링 기업 Arup이 딥페이크 기반 본사 임원 사칭 공격을 받아 금전적 피해 발생 - 다수의 금융기관 임직원 대상 피싱 공격
	특징	- 신뢰 관계를 가장하거나 영상·음성 등을 위조하는 고도화된 공격 기법 활용
데이터 유출	사례	- 2025년 SK텔레콤 유심 서버 해킹으로 약 2,695만 건의 유심 정보 유출 - 2025년 미국 가상자산 거래소 Coinbase의 계약직 직원을 매수하여 내부 시스템 접근권한 확보 및 고객정보 유출
	특징	- 악성코드 삽입, 내부자 연루 등을 통해 고객 식별정보, 금융거래정보 등을 탈취 - 금융사기, 신용도 저하, 법적 분쟁 등 유발
DDoS 공격	사례	- 2020년 뉴질랜드 증권거래소가 DDoS 공격을 받아 4일 연속 서비스 중단 - 2024년 일본 일부 대형 은행이 DDoS 공격을 받아 인터넷뱅킹 등에 일시적 장애 발생
	특징	- 대량 트래픽을 유발하여 금융기관의 온라인 서비스, 지급결제 시스템 등 마비 - 서비스 중단으로 고객 불편, 신뢰도 하락, 거래·결제 차질 등 피해 발생
제3자 리스크 및 비악의적 사고	사례	- 2023년 금융소프트웨어기업 ION이 서버 공격을 받아 유럽·미국 은행, 헤지펀드 등 42개社 거래 및 청산시스템 사용 불가 - 2024년 CrowdStrike社의 보안 소프트웨어 업데이트 오류로 금융기관을 포함한 글로벌 주요 기관의 윈도우 시스템이 대규모로 마비 - 2024년 Google Cloud社의 코드 오류로 인해 약 3시간 동안 금융기관 애플리케이션 장애
	특징	- 동일한 제3자 서비스 제공자가 인프라를 제공하는 경우, 복수 금융기관에 동시다발적 대규모 피해 유발 - 내부자 실수, 소프트웨어 결함 등 우발적 요인으로 발생하여 예방 및 방어가 어려움

자료: 한국은행(국제기구, 주요국 중앙은행 및 연구기관 자료 발췌·정리)

227) IMF는 통신·에너지 등 비금융부문에서 발생한 사이버 사고도 금융기관의 운영에 영향을 미칠 수 있다고 언급하였는데, 이는 사이버 리스크가 부문 간 경계를 넘어 시스템 리스크로 확대될 가능성을 보여준다.

228) 자세한 내용은 IMF 글로벌금융안정보고서(GFSR) (2024년 4월) 제3장 「Cyber Risk: a Growing Concern for Macrofinancial Stability」를 참고하기 바란다.

229) 사회공학(social engineering) 기반 공격은 정보시스템의 기술적 취약점이 아닌 사용자의 심리적·행동적 약점을 악용하여 정보를 탈취하는 방식으로, 사용자가 악성 링크를 클릭하거나 민감정보를 자발적으로 제공하도록 유도함으로써 보안정책을 우회한다.

국제기구 및 주요국 정책당국 대응방향

국제기구와 주요국 정책당국은 금융시스템 전반의 사이버 복원력[230] 강화를 위해 다양한 전략과 정책수단을 마련하고 있다. FSB는 2020년 금융기관「사이버 사고 대응 및 복구 모범관행(Effective Practices for Cyber Incident Response and Recovery)」을 통해, 지배구조, 계획·준비, 분석, 완화조치, 복원·복구, 협업·소통, 개선 등 7대 영역에서 49개 지침을 제시하였다.[231] 이는 금융기관이 사이버 사고 발생 시 피해를 최소화하고 핵심 서비스를 신속히 정상화하며, 관련 정보를 공유함으로써 시스템 리스크 확산을 방지하기 위한 방안을 제시한 것으로, 다수 국가의 감독체계에 반영되고 있다. 나아가 2023년에는「제3자 리스크 관리 및 감독 강화를 위한 정책수단(Enhancing Third-Party Risk Management and Oversight: A Toolkit for Financial Institutions and Financial Authorities)」을 통해 ICT 기반 클라우드 및 외부 위탁 서비스에 대한 금융기관의 의존도 확대에 대응하여 금융기관의 제3자 리스크 관리를 위한 정책수단(참고 8-3)과 감독당국의 관리·감독 강화를 위한 지침을 종합적으로 제시하였다.

유럽시스템리스크위원회(ESRB)[232]는 2024년「사이버 복원력 강화를 위한 거시건전성 정책수단의 발전 – 운영지속성 정책수단(Advancing macroprudential tools for cyber resilience – Operational policy tools)」보고서를 통해 완충자본·유동성 지원 등 전통적 금융안정 정책만으로는 사이버 복원력 확보에 한계가 있으므로 정보관리 체계, 감독당국·금융기관 간 위기관리 및 협력 메커니즘, 비상 대응체계 및 백업 시스템 등 금융시스템의 지속성 및 복원력 확보를 위한 보완적 거시건전성 정책수단의 필요성을 강조하였다.

참고 8-3. 금융기관의 제3자 리스크 관리 수단

단계	구분	세부 내용
계약 이전 단계	중요 서비스 식별	- 운영 및 전략적 중요성, 장애 발생 시 영향 정도, 대체 가능성 등을 기준으로 중요 서비스 여부를 판단
	실사	- 사이버 보안·데이터 보호·재위탁업체 리스크 관리 체계 등을 점검하여 규제 준수 역량 평가 - 사고 발생 시 적시에 통지할 의무를 계약 조건에 포함
운영 단계	모니터링 및 리스크 점검	- 사고 보고 체계와 정보 접근 권한이 계약에 따라 이행되고 있는지 점검 - 금융기관의 감사 수행 가능여부 및 재위탁 제한 조건의 준수 여부 점검 - 계약조건 변경 시, 리스크 및 서비스 중요도를 재평가하고 변경사항 문서화
	사고 대응	- 사고 발생 시, 유형 및 중대성 기준에 따른 적시 보고 요구 - 보고 대상, 기한, 절차, 후속보고 체계를 포함한 사고 대응 체계 마련
계약 종료 및 전환 단계	지속성 및 출구전략 확보	- 제3자 서비스 제공자의 업무지속 계획(business continuity plans) 검토 및 공동 테스트 실시 - 계약 종료 또는 비상 상황에 대비한 출구전략 수립

자료: FSB(2023) 인용

한편 영란은행은 2022년 금융시스템상 중요 기관을 대상으로 사이버 리스크 스트레스 테스트를 실시하여 사고 탐지 및 복구 능력, 금융시스템 참여자 간 협력 체계의 실효성을 점검하고 보완 과제를 도출하였다. ECB도 2024년 직접 감독 대상인 109개 은행을 대상으로 사이버 공격 발생 시 대응·복구계획 및 제3자 리스크 관리 능력을 평가하였다. 미국은 2024년 재무부 주도로 금융부문 대상 민관 합동 사이버 보안 협력체계인 '프로젝트 포트리스(Project Fortress)'를 출범시키고, 이를 통해 사이버 위협 정보의 공유, 자동화된 보안 취약점 진단 도구 제공, 사이버 공격자에 대한 제재 등 사후적 수단까지 포함한 통합적 보안 시스템을 구축하였다.

230) FSB는 사이버 복원력(cyber resilience)을 "금융기관이 사이버 사고에 선제적으로 대비하고, 사고 발생 시 영향을 최소화하며, 핵심 기능을 지속할 수 있도록 신속히 복구하는 능력"으로 정의한다.
231) 자세한 내용은 2020년 12월 금융안정보고서 <참고 7>「코로나19 이후 주요국 사이버 리스크 대응현황 및 시사점」을 참고하기 바란다.
232) ESRB(European Systemic Risk Board)는 금융시스템 안정성 감시, 시스템 리스크 예방·완화 등을 수행하는 유럽연합 내 기구이다.

우리나라 금융 분야의 사이버 보안 체계는 금융위원회와 금융감독원이 정책 수립 및 감독 기능을 수행하고, 한국은행 등 유관기관이 협력하여 대응체계를 운영하는 구조로 이루어져 있다. 2013년 발생한 대형 전산 장애 및 해킹 사고를 계기로 금융권에 망분리 의무화 조치가 도입되었으며[233], 이후 규칙(Rule) 기반의 규제 강화를 통해 보안 수준을 제고해 왔다. 그러나 디지털 전환의 가속화와 국제기준 변화, 클라우드·생성형 AI 등 신기술 확산에 따라 급변하는 리스크에 효과적으로 대응하기 위해, 최근에는 혁신과 보안 간 균형을 유지할 수 있도록 원칙(Principle) 기반의 유연한 규제 환경 조성으로 정책 기조가 전환되고 있다.[234] 또한 제3자 서비스의 중요도에 따른 차등적 보안통제 기준을 마련하고, 금융지주 계열사 합동 재해복구 훈련, 정례적인 모의해킹 실시 등 실전 대응 중심의 복원력 점검을 병행하고 있다. 아울러 한국은행은 지급결제시스템의 사이버 복원력 강화를 위해 상시 모니터링 및 현장점검 체계를 운영[235]하는 한편, BIS 지급결제·시장인프라위원회(CPMI), 국제증권감독기구(IOSCO) 등과의 국제 협력 활동에도 적극 참여[236]하고 있다.

시사점

기술 혁신이 가속화되고 금융기관의 제3자 ICT서비스 의존이 심화되는 가운데, 사이버 리스크에 효과적으로 대응하기 위해서는 다음과 같은 추가적인 노력을 통해 금융부문의 사이버 보안 역량을 강화해 나가야 한다.

먼저, 정책당국은 금융회사의 개별 스트레스 테스트와 모의훈련에 더해 금융시스템 전반의 리스크를 체계적으로 파악·평가할 수 있도록 거시건전성 관점의 사이버 스트레스 테스트를 도입할 필요가 있다.[237] 아울러, 사이버 리스크의 국경 간 전이 가능성을 고려할 때, 주요국 정책당국과의 협력 강화, 국제 공조 및 정보 공유 체계 구축이 필수적이다.

한편, 금융기관은 사이버 리스크에 대한 인식을 조직 전반으로 확산시켜 이사회의 책임 강화, 임직원 대상 보안교육 확대 등 보안 거버넌스의 내재화를 추진하고, 사고 발생 시 금융서비스의 연속성과 이용자 신뢰를 유지할 수 있도록 복구 절차 및 커뮤니케이션 전략 등 대응체계를 사전에 정비해야 한다. 아울러, 감독당국은 업권 간 전이 가능성에 대비하여 금융기관들과 함께 공동 대응 매뉴얼을 마련함으로써, 전체 금융시스템의 복원력 제고를 도모할 필요가 있다.

궁극적으로 디지털 환경에서 금융시스템의 안정성과 신뢰성을 지속적으로 확보하기 위해서는, 사이버 사고를 예방하는 수준을 넘어 사고 발생 이후에도 핵심 금융서비스가 유지될 수 있도록 하는 '사이버 복원력' 중심의 대응체계를 금융시스템 전반에 구축해 나가는 것이 중요하다.[238]

---

233) 망분리 의무화는 2013년 대규모 사이버 공격으로 인한 금융사 등의 전산시스템 마비 이후 도입된 조치로, 업무망과 인터넷망을 물리적으로 분리하여 외부 침입을 차단하는 방식이다.

234) 금융위원회는 「금융분야 망분리 개선 로드맵」(24년 8월)을 통해 원칙(Principle) 기반 보안규제로의 전환을 제시하고, 「전자금융감독규정」을 개정(25년 2월)하여 행위규칙을 293개에서 166개로 축소하였다.

235) 한국은행은 2018년 1월 국내 금융시장인프라(FMI) 운영기관이 사이버 리스크 대응체계를 자가 진단할 수 있도록 국제기준을 기반으로 국내 상황에 맞게 59개 질문 항목으로 구성된 「사이버복원력 평가지침서」를 발간·배포하였다.

236) 한국은행이 참여하고 있는 BIS CPMI 산하 이행점검 상설그룹(IMSG)은 한은금융망을 포함한 28개국 37개 지급결제시스템을 대상으로 IT부문 운영리스크 관련 사이버 복원력에 대한 평가를 실시하였으며, 그 결과보고서를 2022년 11월 발표하였다.

237) Vermeulen et al.(2025년 3월, ECB Macroprudential Bulletin 27)은 사이버 사고가 금융시스템 전반에 미치는 영향을 체계적으로 평가하기 위해서는, 개별 금융기관이 사이버 사고 발생 시의 자체 대응 및 복구 능력을 평가하는 미시적 스트레스 테스트(상향식 접근)와 감독당국이 시스템 전체의 연계성, 2차 효과 등을 반영한 거시적 스트레스 테스트(하향식 접근)를 병행할 필요가 있다고 강조하였다.

238) IMF 글로벌금융안정보고서(2024년 4월), FSB(2023), ECB 금융안정보고서(2024년 5월) 등에서는 사이버 리스크와 관련한 정책대응 방향을 기존의 사고 예방(prevention) 중심에서 복원력(resilience) 제고 중심으로 전환할 것을 제안하였다.