

### Ⅲ. 경기회복 지연과 금융불균형 조정의 부문별 영향 분석: 스트레스 테스트

1. 검토 배경
2. 최근 신용위험 평가 현황
3. 리스크 파급경로 및 시나리오
4. 부문별 영향 점검
5. 종합 평가

#### 1. 검토 배경

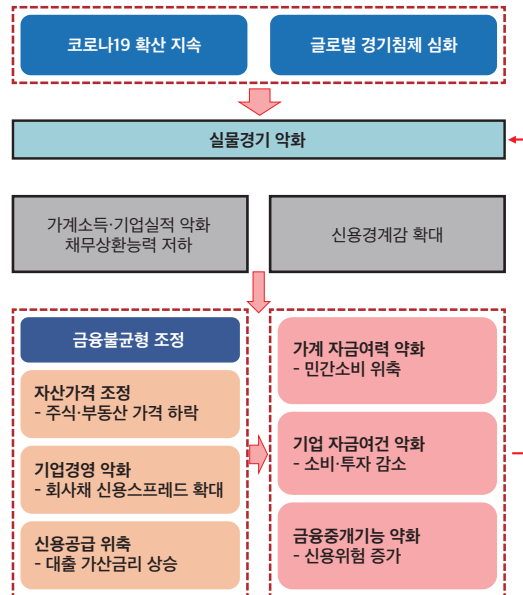
코로나19 확산 직후 불안한 모습을 보였던 금융 시장은 정책당국과 금융기관의 적극적인 유동성 공급 등에 힘입어 빠르게 안정되었다. 그러나 실물경기가 부진한 가운데서도 자산가격이 크게 상승하고 높은 부채 증가세가 이어지면서 실물과 금융 간 괴리가 심화되고 있다는 우려가 증대되고 있다.<sup>1)</sup>

이러한 금융불균형<sup>2)</sup>의 누증은 향후 대내외 충격 발생시 자산가격 하락, 디레버리징 등을 통해 시스템적 혼란(systemic disruption)을 야기하고 실물경제에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 코로나19 장기화로 실물경기 부진이 이어질 경우 가계소득 및 기업매출 여건이 개선되지 못하고 경제주체들의 채무상환능력도 저하되면서 금융시장에서 신용경계감이 높아지게 된다. 회

사채 신용스프레드가 확대되고 은행 가산금리도 높아지는 등 금융시장에서의 신용위험 평가가 달라질 경우 자산가격 급락, 신용공급 위축 등으로 금융불균형 상황이 빠르게 조정된다. 이 같은 금융불균형 조정 과정은 재차 실물경기 하방리스크와 금융시장 신용경색을 확대시키는 악순환으로 이어질 수 있다(그림 Ⅲ-1).

이에 본고에서는 먼저 금융시장에서의 신용위험 평가 현황을 살펴보고, 향후 경기부진이 심화되는 가운데 신용위험 재평가 등으로 금융불균형이 급격히 조정되는 스트레스 상황이 가계, 기업 및 금융기관에 미치는 영향을 점검해 보았다.

그림 Ⅲ-1. 급격한 금융불균형 조정의 파급경로



1) IMF는 높은 경제적 불확실성에도 불구하고 투자자들의 위험선호가 강화되면서 금융시장과 실물경제 간 괴리가 지속되고 있다고 평가하였다("Global Financial Stability Report: Bridge to Recovery", 20년 10월).

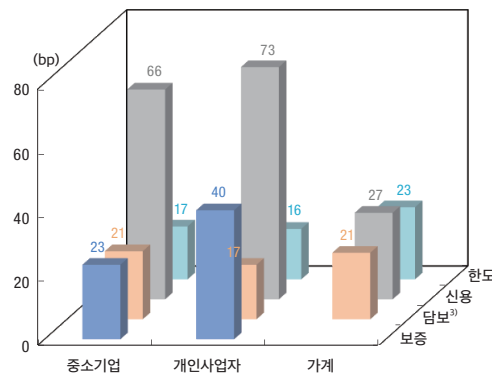
2) FSB 등에 의하면, 금융불균형은 급격한 신용축적, 자산가격의 과도한 상승, 위험선호 강화 등이 동시에 나타나는 현상으로 금융 부문 내 잠재리스크가 실물경제의 감당 수준을 초과하는 상태를 의미한다.

## 2. 최근 신용위험 평가 현황

### 가. 현황

금융시장 가격변수의 움직임을 살펴보면, 금융 시장에서의 신용경계감이 코로나19 확산 이전 보다 다소 높아진 모습이다. 은행대출 가산금리의 경우 코로나19 확산 초기에는 금융기관의 자금지원 노력 등으로 하락하는 모습을 나타내었으나 코로나19 상황이 종료되지 않고 장기화됨에 따라 이후 상당폭 상승하였다. 대체로 중소기업, 개인사업자 및 가계의 신용대출 가산금리 상승폭이 상대적으로 크게 나타났다(그림 III-2).

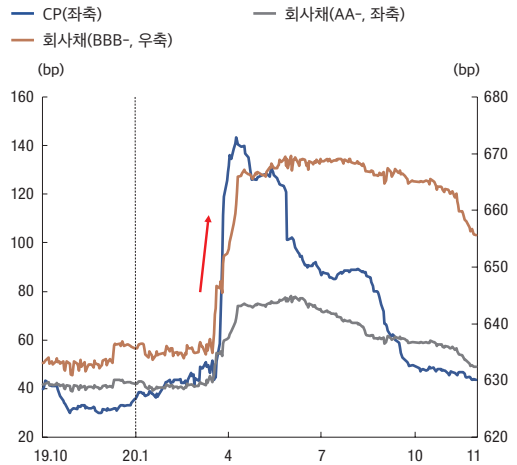
그림 III-2. 대출 가산금리<sup>1)</sup> 변동<sup>2)</sup>



주: 1) 4대 시중은행 평균 기준이며 중소기업 및 개인사업자 대출은 대출취급월 포함 3개월 이동평균, 가계는 대출취급월 평균 기준  
 2) 2020년중 최저치 대비 2020년 10월 가산금리 상승폭  
 3) 기업은 물적담보, 가계는 주택담보대출(분할상환) 기준  
 자료: 은행연합회

회사채 및 CP 시장 신용스프레드도 코로나19 확산 전에 비해 소폭 확대되었다. 특히 비우량 회사채(BBB-, 3년) 신용스프레드의 경우 금융 시장이 안정세를 보인 이후에도 크게 축소되지 않고 높은 수준을 유지하고 있다(그림 III-3).

그림 III-3. CP<sup>1)</sup>·회사채<sup>2)</sup> 신용스프레드



주: 1) CP(91일물, 최종호가수익률) - 통안증권(91일물, 최종호가수익률)  
 2) 회사채(3년, 민평 평균) - 국고채(3년, 최종호가수익률)  
 자료: 금융투자협회

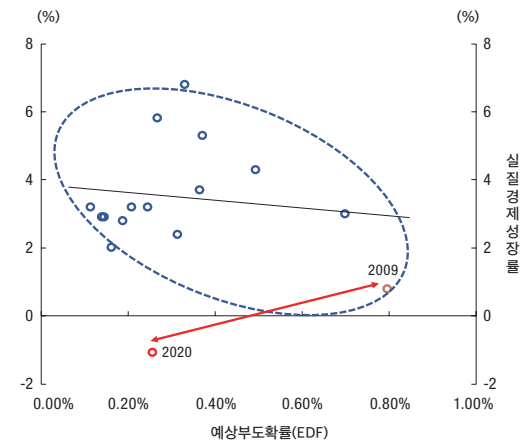
그러나 장기적인 시계에서 비교해보면 금융시장 가격변수에 반영된 신용경계감이 과거에 비해 상대적으로 낮은 수준을 나타내고 있다.

직·간접 금융시장에서 은행대출 가산금리와 회사채·CP 신용스프레드가 코로나19 충격에도 불구하고 글로벌 금융위기 수준을 큰 폭으로 하회하면서 코로나19 확산 이전 장기(10년) 평균 수준에 머물러 있다(그림 III-4).

그림 III-4. 대출 가산금리<sup>1)</sup>, 회사채<sup>2)</sup>·CP<sup>3)</sup> 신용스프레드

주: 1) 예금은행 대출(신규취급액 기준) - 은행채(AAA, 3개월, 민평 평균)  
 2) 회사채(AA-, 3년, 민평 평균) - 국고채(3년, 최종호가수익률)  
 3) CP(91일물, 최종호가수익률) - 통안증권(91일물, 최종호가수익률)  
 4) 2010년 1월 ~ 2019년 12월 월평균  
 자료: 한국은행, 금융투자협회

한편 주가에 반영된 기업의 예상부도확률<sup>3)</sup>(EDF: Expected Default Frequency)을 보면, 과거와 달리 코로나19 확산 이후에는 경제성장률이 과거 장기(10년) 평균과 글로벌 금융위기 수준을 하회할 것으로 전망되에도 불구하고 매우 낮은 수준을 보이고 있다. 예를 들어, 2020년 경제성장률 전망치는 -1.1%(20년 11월 한국은행 전망 기준)로 2009년 0.8%에 비해 매우 낮은 수준이나 주식시장에서의 예상부도확률은 2009년 0.8%(일평균 기준)보다 크게 낮은 0.25%로 추정되고 있다(그림 III-5).

그림 III-5. 실질GDP 성장률<sup>1)</sup>과 예상부도확률<sup>2)</sup>

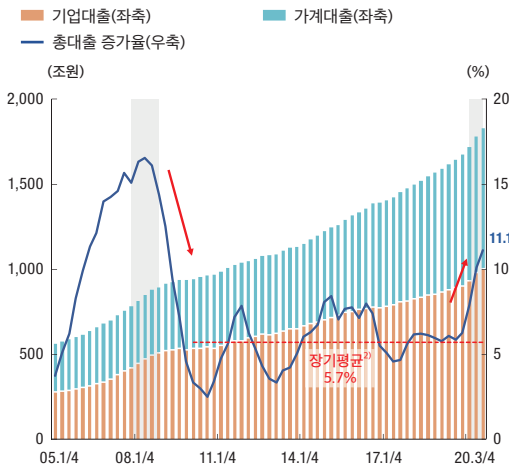
주: 1) 2005년 이후 연간 경제성장률을 사용하였으며, 2020년은 한국은행 전망치(-1.1%)  
 2) 2020년은 1~11월중 일평균  
 자료: 한국은행, KRM

다음으로 신용공급 상황을 살펴보면, 은행들이 과거 위기와 달리 완화적인 대출태도를 유지하면서 코로나19 확산 이후 은행을 통한 신용공급이 크게 확대되었다. 지난 글로벌 금융위기 직후에는 국내은행의 대출태도가 급격히 강화되면서 신용공급이 크게 위축<sup>4)</sup>되었으나 코로나19 대응 과정에서는 은행대출이 오히려 큰 폭으로 늘어나면서 대출 증가율이 장기 평균을 상회하고 있다(그림 III-6).

3) Kealhofer, McQuown, Vasicek가 Merton의 구조모형에 근거하여 개발한 예상부도확률(EDF)은 기업의 시장자산가치(주식시가총액으로 추정)가 1년 이내에 부도점(상환도래 부채 규모, Default Point) 이하로 하락할 확률을 의미하며, 기업의 자산가치, 성장성 및 변동성 등을 통해 미래 시점의 기업가치 분포를 추정 후 현재 명목부채 수준과의 비교를 통해 산출한다. 통상 경기가 부진할 때 기업의 부도확률은 높아지는 역의 관계를 보인다.

4) 국내은행들의 대출공급에 대한 완화적 정도를 나타내는 대출태도 지수는 2008년 평균 -17로 2020년 평균 4보다 크게 낮았으며, 대출 증가율은 2008년 2/4분기를 정점(전년동기대비 16.5%)으로 2010년 3/4분기 2.5%까지 급격히 하락하였다.

그림 III-6. 국내은행 대출잔액 및 증가율<sup>1)</sup>



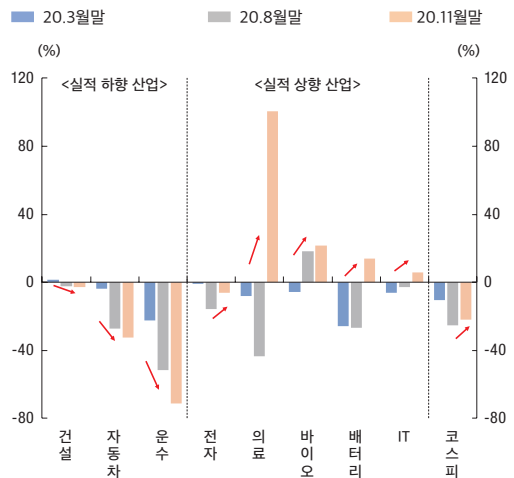
주: 1) 전년동기대비  
 2) 2010년 1/4분기~2019년 4/4분기 분기평균  
 자료: 금융기관 업무보고서

## 나. 저평가 배경

이처럼 신용위험이 과거 위기시나 실물경제 여건에 비해 금융시장 가격변수 및 신용공급량에 충분히 반영되지 않은 배경으로 먼저 경기회복에 대한 기대<sup>5)</sup>를 들 수 있다. 일부 경제주체들은 코로나19 백신 및 치료제가 개발될 경우 경제가 빠르게 회복될 것으로 기대하고 있다. 최근의 실물경제 위기가 금융·경제 시스템 내부의 구조적 문제보다는 경제 외적인 보건 충격으로 발생하였다는 점을 고려하여 코로나19 관련 의료 환경이 개선될 경우 경기가 빠르게 개선될 수 있을 것으로 예상하고 있는 것이다.

아울러 일각에서는 코로나19로 인한 사회·문화적 변화도 산업구조 변화<sup>6)</sup>를 통해 중장기적 성장 잠재력을 높이는 요인으로 작용할 수 있다고 기대하고 있다. 코로나19 확산 이후 바이오, IT 기업 등의 영업이익이 증가한 점이 이러한 기대를 키우는 요인으로 작용하고 있다(그림 III-7).

그림 III-7. 업종별 영업이익 컨센서스<sup>1)</sup> 변화<sup>2)</sup>



주: 1) 2019년 12월말 이후 컨센서스가 연속적으로 존재하는 코스피 기업 기준  
 2) 2019년 12월에 전망한 2020년 영업이익 전망치 대비 증가율  
 자료: Fnguide

다음으로 정책지원에 대한 신뢰와 기대<sup>7)</sup>도 주요한 배경으로 작용하고 있다.<sup>8)</sup> 코로나19 확산에 대응한 한국은행과 정부의 신속하고 강력한 대응에 힘입어 금융시장이 빠르게 회복되면서 경제정책에 대한 신뢰가 높아진 것으로 보인다.

- 5) IMF는 지난 6월 금융안정보고서에서 금융시장의 광범위한 회복은 향후 빠른 경기회복에 대한 낙관론에 기인한 것으로 평가하였다("Global Financial Stability Report Update", 20년 6월).
- 6) 이와 관련된 자세한 내용은 「코로나19 이후 경제구조 변화와 우리 경제에의 영향」(한국은행, 20년 6월)을 참고하기 바란다.
- 7) IMF는 최근 실물경제와 금융시장 간 괴리가 경제주체들의 정책 지원에 대한 기대에도 기인하고 있는 것으로 판단하였다. 또한 정책지원에 대해 시장참가자들의 평가가 달라지거나(reassess the scope for policy support) 실물경기 회복이 더욱 지연된다면 위험평가에 대한 급격한 조정(sharp adjustment) 가능성이 높아질 수 있다고 평가하였다("Global Financial Stability Report", 20년 10월).
- 8) BIS도 각 국의 전례없는 정책지원이 금융시장에서 기업 파산위험(default risk)을 낮게 평가하는 요인인 것으로 판단하고 있다("BIS Bulletin", 20년 10월).

이와 더불어 향후 금융불안이 재발하더라도 경기회복과 금융시장 안정을 위한 정책지원이 지속될 것이라는 기대가 형성되었다. 경기부진에도 불구하고 지급과 같은 신속한 정책지원이 가능하다면 대규모 부실 발생 가능성이 크지 않을 것으로 평가하는 것이다.

이처럼 금융시장에서 신용위험이 과거보다 저평가된 데에는 펀더멘털(fundamental)의 개선보다는 경제주체들의 긍정적인 기대(expectation)에 기인한 측면이 크다. 그러나 경제주체들의 기대는 금융·경제여건 변화에 따라 빠르게 변할 수 있다. 최근 경제 불확실성이 어느 때보다 크다는 점을 고려할 때 대내외 여건이 다시 악화될 경우 금융시장에서 신용위험에 대한 평가가 달라질 가능성을 배제하기 어렵다.

### 3. 리스크 파급경로 및 시나리오

#### 가. 파급경로

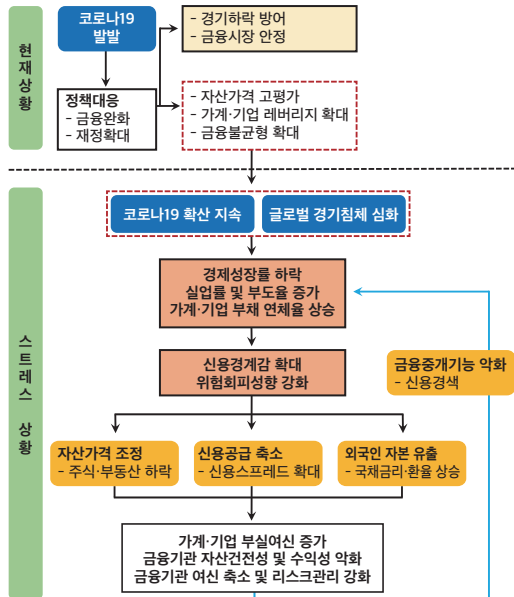
코로나19 확산 이후 금융시장이 빠르게 안정되었으나 금융시스템 내 잠재 금융취약성은 누중되고 있는 것으로 보인다. 이러한 상황에서 코로나19 확산세 지속으로 경기부진이 심화된다면 가계와 기업 부문의 채무상환능력이 악화되면서 금융기관의 건전성이 저하될 가능성이 높다.

또한 경기회복 지연에 따른 경제주체의 위험회피성향 강화는 신용위험의 재평가로 이어져 회사채, 주식, 부동산 등 자산가격의 급격한 하락을 초래할 수 있다. 자산가격 하락은 금융기관

의 수익성 및 건전성을 저해하는 요인으로 작용할 수 있다.

금융기관이 자본비용 등 규제수준을 유지하기 위해 위험자산 매각, 신규대출 축소, 기존대출 리스크관리 강화 등으로 대응한다면 신용경색이 더욱 확산되고 성장률이 추가 하락하는 악순환이 발생할 가능성이 크다(그림 Ⅲ-8).

그림 Ⅲ-8. 금융시스템 리스크 파급경로



#### 나. 스트레스 테스트 시나리오

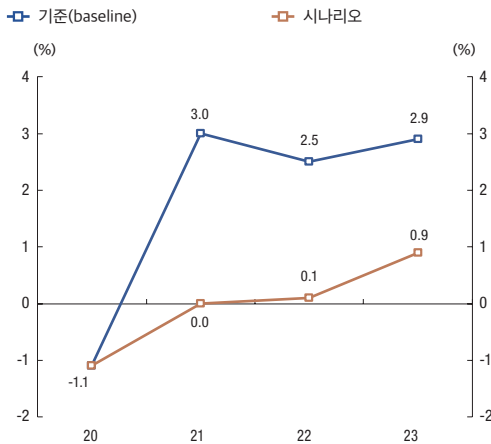
금번 스트레스 테스트에서는 경기부진이 지속되는 가운데 그간 누적된 금융불균형이 조정되는 상황을 가정하였다. 테스트 기준시점은 2020년 2/4분기말이며 시나리오 충격이 향후 3년간 지속되는 상황을 상정하였다.<sup>9)</sup>

9) 거시경제 및 금융 변수의 2020년 3/4분기 값은 실적치를 이용하였다.

## (경기회복 지연)

세계 및 국내 경제성장률의 기준(baseline) 경로는 한국은행과 IMF의 경제전망 자료를 토대로 설정하였다.<sup>10)</sup> 스트레스 테스트 시나리오에서는 IMF의 경제성장률 하방 추정치<sup>11)</sup>를 활용하여 성장률이 baseline 경로를 지속적으로 하회하는 상황을 가정하였다(그림 III-9).

그림 III-9. 국내 GDP 성장률 시나리오<sup>1)</sup>



주: 1) 연간 실질GDP 성장률 기준  
 자료: 한국은행(20년 11월), IMF(20년 10월)

## (금융시장 불안 가중 및 금융불균형 조정)

시장참가자의 위험회피성향 확대 및 신용위험 증대 등으로 위험자산 가격이 하락하고 신용공급이 위축되면서 금융불균형이 조정되는 상황

을 가정하였다. 주요 거시경제 및 금융 변수들의 경로는 통합 스트레스 테스트 모형의 거시 시나리오 모듈<sup>12)</sup>, 과거 글로벌 금융위기 수준<sup>13)</sup> 등을 참고하여 추정하였다(표 III-1).

표 III-1. 주요 금융 변수 시나리오<sup>1)</sup>

(%, bp)

	2020년 3/4분기	시나리오	
		테스트기간 <sup>2)</sup> 평균	최대 하락 구간 <sup>3)</sup>
주가	2,302	1,672	1,345
주택가격 변동률 <sup>4)</sup>	3.8	0.1	-1.4
국고채(3년) 신용스프레드 <sup>5)</sup>	37	90	122
회사채(3년) 신용스프레드 <sup>6)</sup>	64	193	292

주: 1) 분기 평균 기준  
 2) 2020년 3/4분기~2023년 2/4분기  
 3) 국고채·회사채 신용스프레드의 경우 최대 상승 구간 기준  
 4) 주택매매가격 기준, 전년동기대비  
 5) 국고채(3년) 금리-콜금리  
 6) 회사채(AA-, 3년) 금리-국고채(3년) 금리

## 4. 부문별 영향 점검

본고에서는 개별 금융기관 및 금융업권의 자본 적정성에 미치는 영향을 위주로 분석하는 기존의 스트레스 테스트 방식에 더해, 금융기관 보유 대출채권을 가계·기업 대출로 구분하고 동대출의 부실화 가능성을 추가로 점검하였다. 이는 경기회복이 지연되고 금융불균형이 조정되는 상황에서 가계·기업이 받는 충격이 상이할

10) 국내 GDP의 기준(baseline) 경로는 2020~22년의 경우 한국은행 경제전망보고서(20년 11월)를, 2023년의 경우 IMF 세계경제전망보고서(20년 10월) 추정치를 활용하여 설정하였다.  
 11) IMF에서는 세계, 선진국 및 신흥국 GDP에 대하여 향후 성장경로를 상방(upside), 기본(baseline) 및 하방(downside) 시나리오 별로 추정하였다(IMF 세계경제전망보고서, 20년 10월). 금번 스트레스 테스트의 국내 GDP 성장률 시나리오는 baseline 추정치에 IMF의 선진국 GDP 성장률 하방 추정치(baseline 대비 하락폭 기준)를 적용하여 설정하였다.  
 12) 자세한 내용은 2018년 12월 금융안정보고서의 <금융안정 현안 분석> 「I. 통합 스트레스 테스트 모형 개발 결과」(83쪽)를 참조하기 바란다.  
 13) 글로벌 금융위기 당시 주가(분기 평균, 이하 동일)는 1,132까지 하락(직전 최고점 대비 -41.9%)하였고, 국고채(3년)-콜금리 스프레드는 230bp까지, 회사채(AA-, 3년)-국고채(3년) 금리 스프레드는 364bp까지 확대되었다.

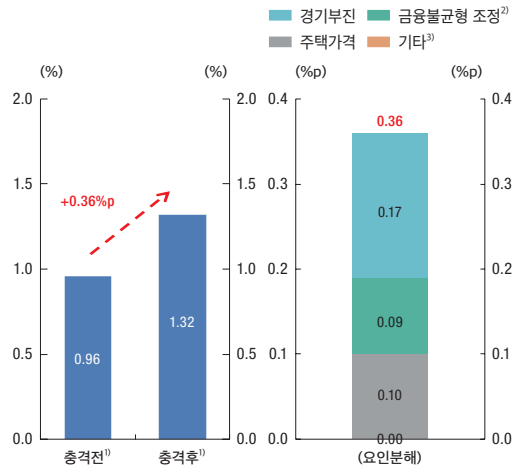
수 있으므로 부문별 취약성을 식별해 볼 필요가 있기 때문이다. 이를 위해 금융업권별 부도율<sup>14)</sup> 외에 가계·기업 대출의 부도율을 별도로 추정하고, 부도율 상승의 원인을 경기부진과 금융불균형 조정 효과로 나누어 분석하였다.

분석 결과, 기업대출(20년 2/4분기말 1,791조 원)의 부실규모(48.1조원, 향후 3년간 누적 기준, 이하 동일)가 가계대출(1,429조원)의 부실규모(18.7조원)를 크게 상회하는 것으로 나타났다.<sup>15)</sup> 금융기관의 경우 신용손실(66.8조원), 시장손실(76.4조원) 외에 일부 금융기관의 부실로 신용리스크가 확대되면서 18.2조원 규모의 전염손실이 발생하는 것으로 나타났다.

## 가. 가계부문

가계부문 부도율은 경기부진 및 금융불균형 조정 충격 발생시 0.36%포인트 상승(20년 2/4분기 0.96% → 23년 2/4분기 1.32%)하는 것으로 추정되었다. 부도율 변동요인을 살펴보면 경기부진(0.17%포인트)과 함께 주택가격 상승률 둔화(0.10%포인트)가 가계대출 부도율 상승을 주도하였다(그림 III-10).

그림 III-10. 가계대출 부도율 변동요인 분해



주: 1) 충격 전(후)은 baseline(스트레스 상황) 기준

2) 주택가격 효과 제외 기준

3) 시차 종속변수 효과 등

가계의 채무상환능력 약화에 따른 금융기관 가계대출의 부실규모는 18.7조원에 달할 것으로 예상된다.<sup>16)</sup> 이는 2020년 2/4분기의 금융기관 가계대출인 1,429조원의 1.3%로 스트레스 상황이 발생하지 않았을 경우보다 5.2조원 증가한 수준이다. 요인별로 보면 경기부진에 따른 소득 감소로 3.1조원, 자산가격·신용증가율 하락 등 금융불균형 조정으로 2.0조원 증가한 것으로 추정된다<sup>17)</sup>(그림 III-11).

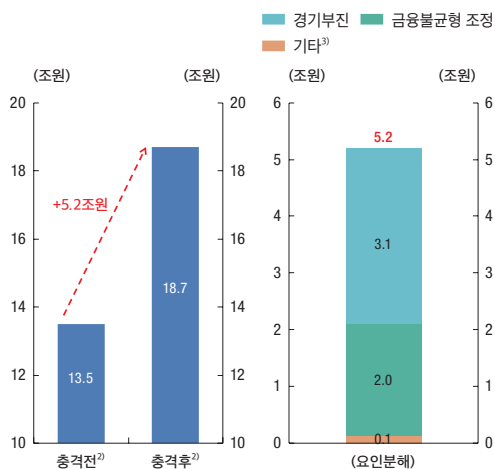
14) 부도율(PD: Probability of Default)은 로짓 모형을 활용하여 추정하였다. 설명변수는 시차 종속변수(lagged dependent variable), 성장률, 금리, 회사채 수익률, 환율, 추가, 주택가격 등의 거시변수를 사용하였다.

15) 대출 잔액은 스트레스 테스트 대상 금융기관의 가계 및 기업 관련 익스포저 기준이다.

16) 금융기관 입장에서는 가계대출의 부실화 가능성이 자산건전성 분류 하락에 따른 신용손실과 같으므로 이하 '신용손실'로 표현한다.

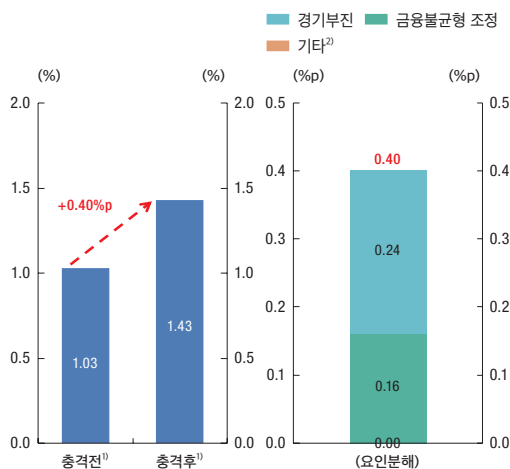
17) 전체 증가액인 5.2조원과 차이인 0.1조원은 시차 종속변수 효과 등에 기인한다.

그림 Ⅲ-11. 가계부문 신용손실<sup>1)</sup> 증가



주: 1) 3년간 누적 손실 기준  
 2) 총액 전(후)은 baseline(스트레스 상황) 기준  
 3) 시차 종속변수 효과 등

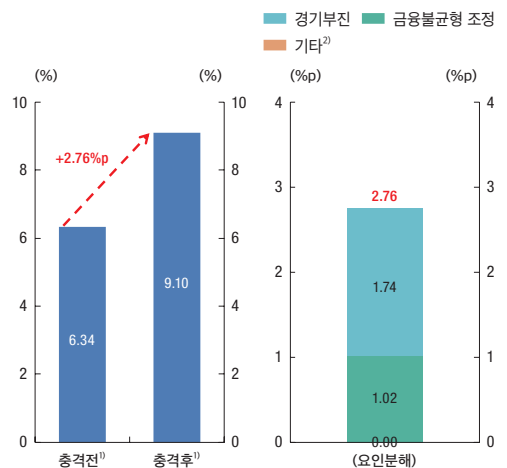
그림 Ⅲ-12. 가계대출 부도율 변동요인 분해(카드사)



주: 1) 총액 전(후)은 baseline(스트레스 상황) 기준  
 2) 시차 종속변수 효과 등

업권별로 보면 가계부채의 부실은 신용카드회사와 저축은행의 건전성에 가장 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다(표 Ⅲ-2). 신용카드회사와 저축은행의 경우 가계소득 감소의 영향을 크게 받으면서 가계대출 대비 신용손실 비율이 각각 8.3%, 5.4%로 타 업권에 비해 높은 수준을 기록할 것으로 추정된다(그림 Ⅲ-12, Ⅲ-13). 한편 은행의 경우 가계부채 부도율이 대체로 낮은 수준을 유지하며 신용손실 규모는 대출 대비 0.4%에 그칠 것으로 전망된다.

그림 Ⅲ-13. 가계대출 부도율 변동요인 분해(저축은행)



주: 1) 총액 전(후)은 baseline(스트레스 상황) 기준  
 2) 시차 종속변수 효과 등

표 Ⅲ-2. 업권별 가계대출 신용손실 예상 규모<sup>1)</sup>

업권	신용손실(A)	가계대출 잔액(B)	A / B × 100
전체	18.7	1,428.6	1.3
은행	3.4	878.4	0.4
저축은행	1.5	27.8	5.4
상호금융	3.9	347.2	1.1
신용카드	9.8	117.8	8.3
보험	0.2	57.4	0.3

주: 1) 3년간 누적 손실 기준  
 자료: 금융기관 업무보고서

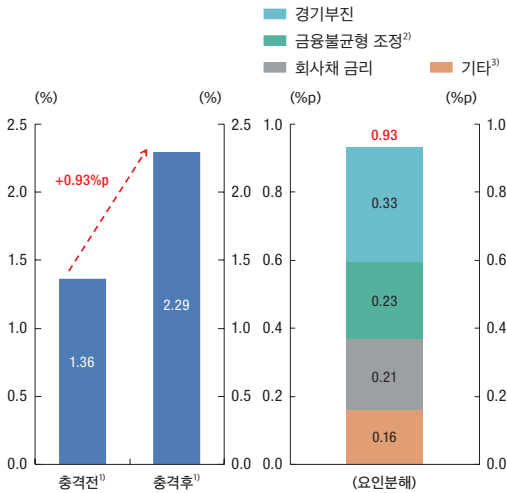
## 나. 기업부문

기업부문 부도율은 충격의 영향으로 2020년 2/4분기 1.36%에서 2023년 2/4분기 2.29%로 0.93%포인트 상승하는 것으로 추정된다. 경기 부진에 따른 기업실적 악화(0.33%포인트)와 신



용스프레드 확대(0.21%포인트)가 부도율 상승의 주요인으로 파악되었다(그림 Ⅲ-14). 이는 경기침체 장기화로 금융시장에서 신용경계감이 커지면서 기업의 자금조달 비용이 증가하고 차입 접근성은 축소되기 때문인 것으로 분석된다.

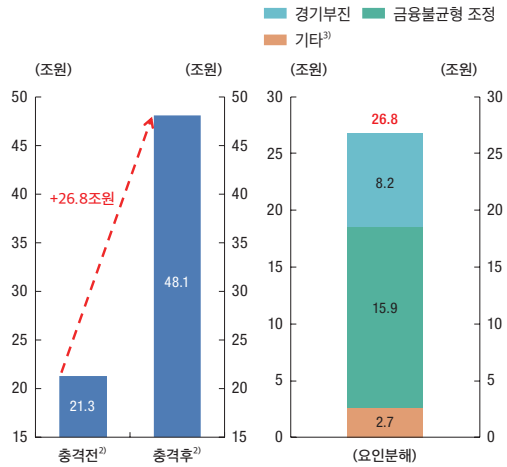
그림 Ⅲ-14. 기업대출 부도율 변동요인 분해



주: 1) 충격 전(후)은 baseline(스트레스 상황) 기준  
 2) 회사채 금리 효과 제외 기준  
 3) 시차 종속변수 효과 등

기업대출의 부도율이 크게 상승하며 금융기관은 향후 3년간 누적 48.1조원의 신용손실이 발생할 것으로 보인다. 이는 가계부문 신용손실 규모(18.7조원)를 크게 상회하는 수준이다. 대출금 대비 신용손실 비율을 보더라도 기업부문이 2.7%로 가계부문 1.3%를 크게 상회하며 이는 모든 금융업권에서 동일하게 나타났다.<sup>18)</sup> 한편 요인별로 보면 충격 전에 비해 경기부진으로 8.2조원, 금융불균형 조정으로 15.9조원 늘어나는 것으로 추정된다(그림 Ⅲ-15).

그림 Ⅲ-15. 기업부문 신용손실<sup>1)</sup> 증가



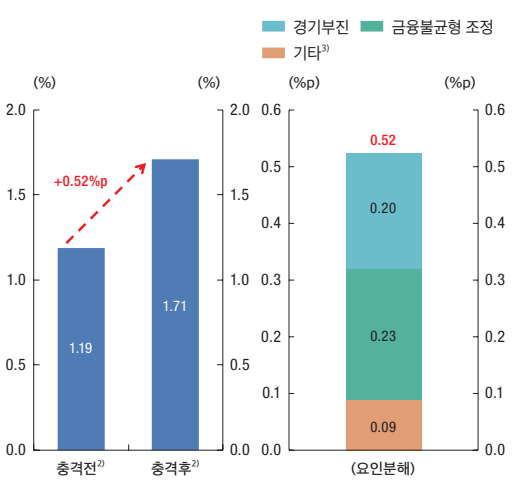
주: 1) 3년간 누적 손실 기준  
 2) 충격 전(후)은 baseline(스트레스 상황) 기준  
 3) 시차 종속변수 효과 등

### 다. 금융기관

경기부진과 금융불균형 조정을 가정한 시나리오 하에서 가계·기업 대출 부실화로 인한 신용손실과 자산가격 하락에 따른 시장손실로 인해 일부 금융기관의 자본비율<sup>19)</sup>이 크게 하락하는 것으로 나타났다(그림 Ⅲ-16, Ⅲ-17).

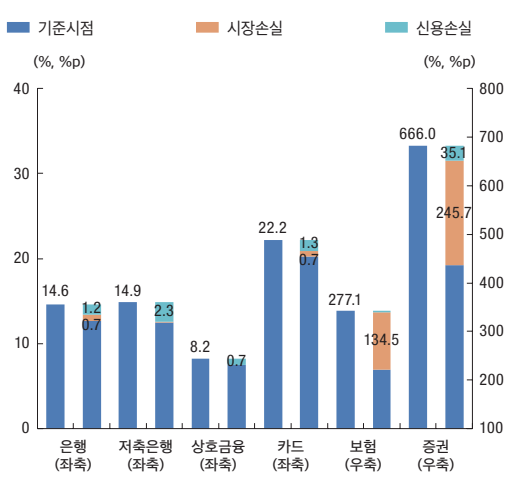
18) 가계 및 기업 부문의 대출금 대비 신용손실 비율은 은행 0.4% 및 2.5%, 저축은행 5.4% 및 8.9%, 상호금융 1.1% 및 3.2%, 보험 0.3% 및 2.3%이다.  
 19) 분고에서 자본비율 변동은 금년 6월부터 각 은행별로 순차적으로 도입되고 있는 바젤Ⅲ 개편안을 반영하지 않았다는 점에 유의하기 바란다.

그림 Ⅲ-16. 대출채권<sup>1)</sup> 부도율 변동



주: 1) 가계 및 기업 대출 기준  
 2) 총격 전(후)은 baseline(스트레스 상황) 기준  
 3) 시차 종속변수 효과 등

그림 Ⅲ-17. 신용 및 시장 손실의 자본비율 변동 기여도<sup>1)</sup>

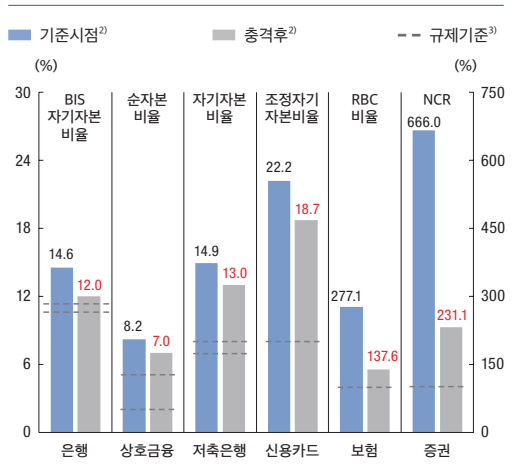


주: 1) 기준시점 대비 기준

스트레스 상황에서도 업권별 평균 자본비율은 모두 규제수준을 상회하겠으나 증권회사(-434.9%포인트)와 보험회사(-139.5%포인트)

에서 자본비율 하락이 두드러질 것으로 예상된다. 이는 타 업권에 비해 보유자산 중 유가증권 비중이 높아<sup>2)</sup> 금융불균형 조정에 따른 금융자산 가격 하락으로 시장손실이 크게 늘어나기 때문이다(그림 Ⅲ-18, 표 Ⅲ-3).

그림 Ⅲ-18. 시나리오 테스트 결과<sup>1)</sup>



주: 1) 은행-상호금융조합-저축은행-카드는 좌측, 보험-증권은 우측 기준  
 2) 기준시점은 2020년 2/4분기말, 총격후는 2023년 2/4분기말  
 3) 규제기준은 은행 10.5%(D-SIB 11.5%), 상호금융조합 2~5%, 저축은행 7%(자산 1조원 이상 8%), 카드 8%, 보험 100%, 증권 100%

표 Ⅲ-3. 업권별 시장손익 예상 규모<sup>1)2)</sup>

업권	(조원, %)		
	시장손익(A)	유가증권 잔액(B)	A / B × 100
전체	-76.4	1,304.6	-5.1
은행	-5.1	357.3	-2.0
저축은행	0.0	2.6	0
상호금융	0.1	10.0	1.0
신용카드	-0.9	4.1	-22.0
보험	-67.0	588.6	-11.4
증권	-3.7	342.0	-1.1

주: 1) 향후 3년간(20년 3/4분기~23년 2/4분기) 누적 추정치  
 2) 양(+의 값은 이익을, 음(-)의 값은 손실을 의미

20) 2020년 2/4분기말 기준으로 보험회사는 60.3%, 증권회사는 56.4%이다.

금융기관의 자본비율 하락 요인을 경기부진과 금융불균형 조정으로 구분할 경우, 경기부진보다는 금융불균형 조정의 영향이 더 큰 것으로 나타났다(표 III-4). 이는 성장률 하락의 경우 차주의 채무불이행 가능성을 높여 신용손실을 증가시키는 반면 신용스프레드 확대 등 금융불균형 조정은 신용손실과 시장손실 모두에 영향을 미치지 않으므로 분석된다.

표 III-4. 자본비율 변동 기여도

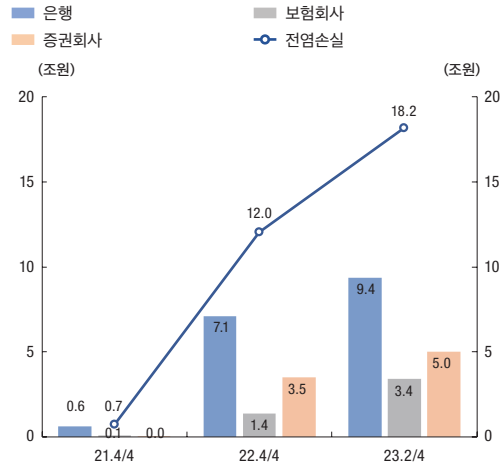
업권	경기부진	금융불균형 조정	신용스프레드 <sup>21)</sup> 확대
은행	-0.2	-1.6	-0.3
저축은행	-1.2	-1.0	-0.4
상호금융	-0.5	-0.5	-0.1
신용카드	-0.6	-2.7	-0.2
보험	-2.9	-100.8	-40.5
증권	-3.2	-316.7	-124.4

주: 1) 회사채(AA-, 3년) 금리-국고채(3년) 금리 기준

한편 일부 금융기관의 경우 시장 및 신용 손실 확대로 자본비율이 상당폭 낮아지면서 규제비용을 하회하는 것으로 나타났다. 금융기관 자본비율이 규제수준을 하회할 경우 금융기관 간 자산·부채 상호연계로 인해 발생하는 전염손실 규모는 18.2조원으로 추정되었다(그림 III-19). 전염손실<sup>21)</sup> 증가는 금융기관의 금융중개기능을 약화시켜 신용공급을 축소시킬 우려가 있다. 규제비용에 근접한 금융기관은 자본비율을 높이기 위해 신규대출을 축소하고 위험자산을 매각하는 방식으로 리스크에 대비할 가능성이 있기

때문이다. 이러한 신용경색은 성장률을 추가적으로 하락시켜 가계·기업 대출의 부실을 심화시키는 요인으로 작용할 수 있다.

그림 III-19. 전염손실 규모<sup>21)</sup>



주: 1) 기준시점 대비 누적 기준

## 5. 종합 평가

경기부진이 지속되고 금융불균형이 조정되는 예외적인 상황에서 기업대출을 중심으로 금융기관의 신용손실이 크게 늘어날 가능성이 높다. 또한 위험자산의 가격 하락 및 금융시장의 신용경계감 확대로 증권회사 및 보험회사의 시장손실이 크게 증가하며 동 기관들의 복원력이 크게 훼손되는 것으로 나타났다. 다만 이와 같은 예외적인 상황에서도 금융업권별 평균 자본비율

21) 전염손실은 금융기관의 부도 처리 또는 규제비용 준수를 위한 금융기관의 자구 노력 과정에서 발생할 수 있는 모든 손실을 의미한다. 금융기관이 직접적으로 최종 부도 처리될 경우 금융기관 간 대출채권의 일부가 회수되지 못하여 채권자의 손실로 처리되며, 부실 금융기관 수가 늘어날수록 금융기관 간 신뢰도 약화되게 된다. 이 경우 기존 대출금 회수, 신규 대출 중단 등으로 금융기관 간 신용경색이 발생하며 이는 추가적인 자금조달비용 상승으로 이어질 수 있다. 한편, 규제비용을 하회하거나 이에 근접한 금융기관은 자본비율을 높이기 위해 위험자산 매각, 신규대출 축소 등으로 위험자산 규모를 줄이려 노력하게 된다. 이때, 위험자산 투매로 인한 자산가격 하락은 금융기관의 추가적인 평가손실을 유발할 수 있다.

은 모든 업권에서 규제수준을 상회하며 양호한 복원력을 유지할 것으로 평가된다.

그러나 일부 금융기관의 경우 스트레스 상황에서 자본비율이 규제수준을 하회할 가능성이 있으며, 최근 업권간 상호연계성이 꾸준히 강화되는 추세를 고려할 때 이들 금융기관의 부실이 타 업권에 전이될 가능성에 주의해야 한다. 자본비율이 상대적으로 낮은 금융기관의 경우 향후 경기회복이 지연되고 위기가 장기화될 경우 다른 금융기관에 비해 충격에 취약할 수 있으므로 리스크관리를 강화하는 한편 자본확충을 위해 노력할 필요가 있다.