

---

# 금융안정 현안 분석

Ⅰ. 최근 가계대출 차주의 채무상환능력 변화	103
Ⅱ. 코로나19 장기화가 기업 경영에 미치는 영향	114
Ⅲ. 경기회복 지연과 금융불균형 조정의 부문별 영향 분석	124



## 1. 최근 가계대출 차주의 채무상환능력 변화

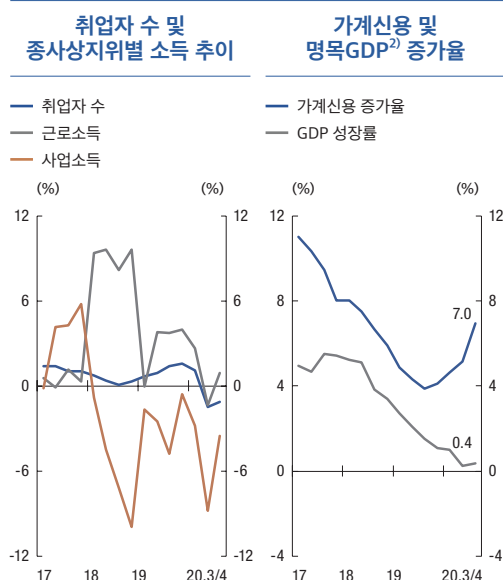
1. 검토 배경
2. 가계부채 현황
3. 차주의 채무상환능력
4. 종합 평가

### 1. 검토 배경

최근 코로나19 팬데믹 장기화에 따른 고용불안과 자영업의 매출 감소 등으로 가계의 소득 여건이 악화된 가운데 가계부채 증가세가 확대되고 있다. 2020년 3/4분기중 취업자 수는 임시일용직을 중심으로 전년동기대비 1.1% 감소하였다. 근로소득은 같은 기간 0.9% 늘어나 전년(2.8%)보다 증가세가 둔화되었고, 자영업자의 사업소득은 사회적 거리두기 시행 등의 영향으로 3.5% 감소하였다(그림 I-1). 이에 반해 가계부채(가계신용 기준)는 2020년 3/4분기말 1,682.1조원으로 전년동기대비 7.0% 늘어나 지난해 말 이후 증가폭이 확대되고 있다. 이러한 가계부채 상황 변화는 가계대출 차주의 채무상환능력에 대한 우려를 증대시키고 있다.

본고에서는 최근 가계의 소득여건 악화 및 부채 증가세 확대에 따른 가계대출 차주의 채무상환능력 변화를 가계부채DB 등을 이용하여 살펴 보았다.

그림 I-1. 가계의 소득여건 및 부채 증가율<sup>1)</sup>



주: 1) 전년동기대비

2) 해당 분기 및 직전 3분기 명목GDP의 합

자료: 한국은행, 통계청

## 2. 가계부채 현황

### 가. 소득수준별<sup>1)</sup> 부채 비중

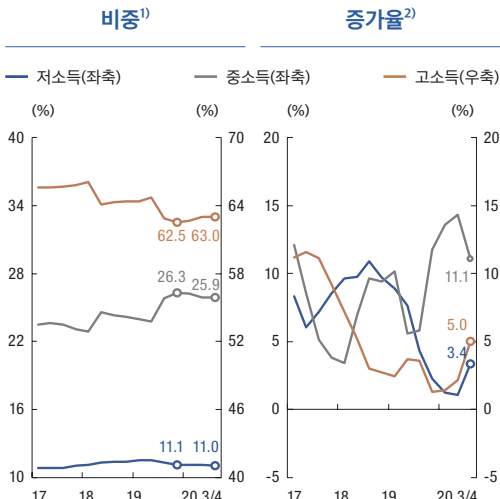
고소득 및 중소득 차주의 부채 비중이 2020년 3/4분기말 각각 63.0%, 25.9%로 대부분을 차지하는 가운데 고소득 차주 비중은 추세적으로 하락세를, 중소득 차주 비중은 상승세를 나타내고 있다. 다만 금년 들어서는 고소득 차주의 비중이 소폭(+0.5%포인트) 상승하였다. 저소득 차주의 부채 비중은 11.0%로 낮은 수준을 유지하고 있다(그림 I-2).

중소득 차주의 부채 비중 상승은 2018년 이후 중소득 차주의 부채 증가세가 고소득 및 저소득 차주에 비해 크게 확대된 데 따른 것이다. 차주

1) 고소득은 소득 상위 30%, 저소득은 하위 30%이며 그 중간 40%는 중소득으로 분류하였다. 한편 가계부채DB 상의 차주 소득정보는 증빙소득 또는 신용조회회사(NICE)의 소득 추정치이다.

당 평균 부채액이 완만하게 증가하고 있는 것으로 보아 중소득 차주의 부채 비중 상승은 중소득 차주 수의 증가에 주로 기인하는 것으로 보인다(표 1-1).

그림 1-2. 소득수준별 부채



주: 1) 전체 부채액 대비 소득수준별 부채액 비중  
 2) 전년동기대비(2분기 이동평균)  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

표 1-1. 차주 소득수준별 평균 부채보유액<sup>1)</sup>

	2017	2018	2019	2020.3/4
저소득	4,481	4,741	5,142	5,414
중소득	5,145	5,350	5,556	5,819
고소득	11,585	12,050	12,396	12,845

주: 1) 기말 기준  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

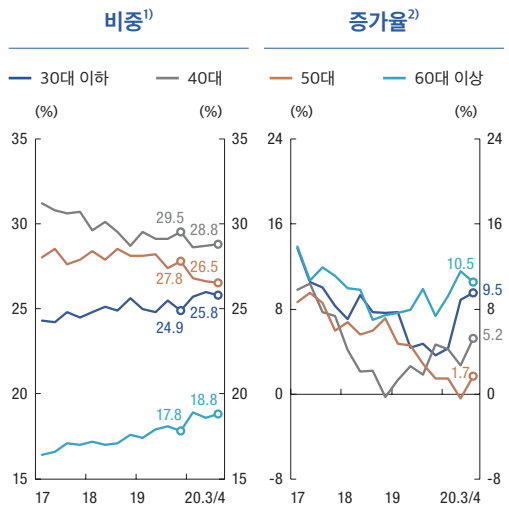
나. 연령대별 부채 비중

연령대별 부채 비중은 40대가 28.8%로 가장 높으나 추세적으로는 점차 낮아지고 있다. 반면 30대 이하 및 60대 이상의 비중은 이들의 부채

증가율이 여타 연령층에 비해 높아 점차 상승하고 있다(그림 1-3).

한편 평균 부채보유액을 보면 30대 이하의 증가세가 두드러지며 60대 이상은 완만한 증가세를 보이고 있다(표 1-2). 30대 이하의 경우 주택관련대출 등을 중심으로 한 1인당 부채규모의 확대<sup>2)</sup>가, 60대 이상은 고령화에 따른 차주수 증가가 해당 연령층 부채 비중 상승의 주요인으로 작용하였다.

그림 1-3. 연령대별 부채



주: 1) 전체 부채액 대비 연령대별 부채액 비중  
 2) 전년동기대비(2분기 이동평균)  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

표 1-2. 차주 연령대별 평균 부채보유액<sup>1)</sup>

	2017	2018	2019	2020.3/4
30대 이하	5,801	6,174	6,427	7,020
40대	9,081	9,435	9,687	10,169
50대	9,272	9,400	9,476	9,773
60대 이상	8,346	8,406	8,484	8,655

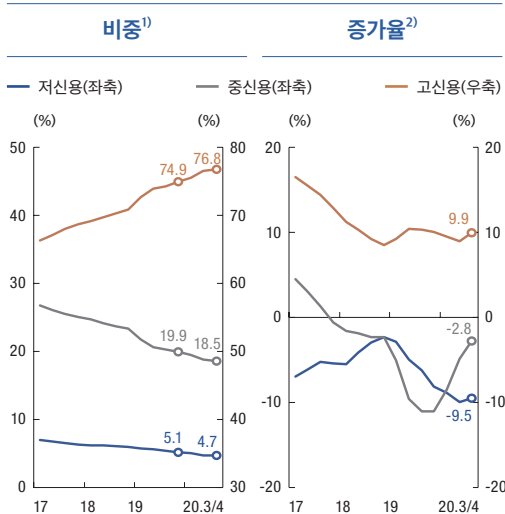
주: 1) 기말 기준  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

2) 30대 이하 청년층의 가계부채 증가에 대한 보다 자세한 분석은 <참고 1> 「최근 청년층의 가계대출 현황 및 평가」(22쪽)를 참조하기 바란다.

## 다. 신용등급별<sup>3)</sup> 부채 비중

고신용 차주의 부채 비중이 2020년 3/4분기말 76.8%로 대부분을 차지하고 있으며 상승세를 지속하고 있다. 반면 중신용 및 저신용 차주의 비중은 각각 18.5%, 4.7%로 점차 낮아지고 있다. 특히 중·저신용 차주의 총부채가 감소하고 있는 데 반해 고신용 차주는 증가세를 지속하고 있다(그림 I-4). 이는 그간의 가계대출 연체율 하락, 정부의 개인신용회복 지원노력<sup>4)</sup>, 금융기관의 리스크관리 강화 등으로 차주의 신용등급이 전반적으로 개선되어 온 현상을 반영하는 한편 최근의 가계부채 증가가 고신용 차주에 의해 주도되고 있음을 보여준다.

그림 I-4. 신용등급별 부채



주: 1) 전체 부채액 대비 신용등급별 부채액 비중

2) 전년동기대비(2분기 이동평균)

자료: 한국은행(가계부채DB)

표 I-3. 차주 신용등급별 평균 부채보유액<sup>1)</sup>

(만원)

	2017	2018	2019	2020.3/4
저신용	3,607	3,665	3,622	3,645
중신용	6,646	6,647	6,284	6,451
고신용	9,635	9,894	10,180	10,593

주: 1) 기말 기준

자료: 한국은행(가계부채DB)

## 라. 신규차주

2020년 1/4~3/4분기중 신규차주는 전체 차주의 6.7%를 차지하며 그 비중이 점차 하락하고 있다. 그러나 이들의 부채 비중은 금년중 3.7%로 지난해(3.3%)보다 소폭 상승하였는데 이는 신규차주의 평균 대출규모가 지난해보다 커진 데 기인한다<sup>5)</sup>(그림 I-5).

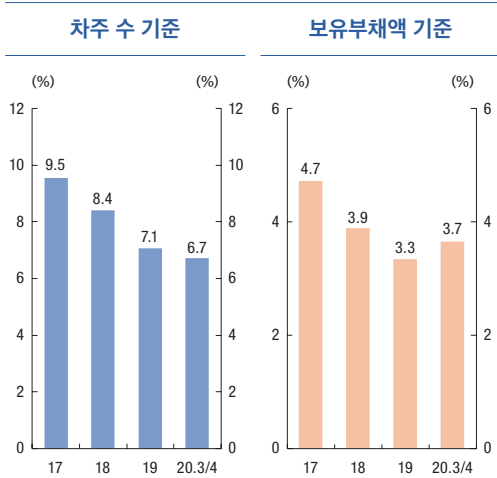
신규차주의 연령대별 구성을 보면 2020년 1/4~3/4분기중 30대 이하의 비중이 58.4%로 절반 이상을 차지하면서 그간의 상승세를 이어간 반면 여타 연령층 차주의 비중은 지속적으로 낮아졌다. 이들이 보유한 부채의 비중도 30대 이하가 55.3%로 가장 컸다(그림 I-6). 특히 30대 이하의 평균 대출액이 타 연령층에 비해 빠르게 증가하고 있다(표 I-4). 이는 청년층이 취직 등으로 생애 최초 대출이 많은 데다 최근 들어 주택구입 증가 등으로 대출규모도 확대된 데 주로 기인한 것으로 보인다.

3) 고신용은 신용 1~3등급, 중신용은 4~6등급, 저신용은 7~10등급으로 구분하였다.

4) 정부는 국민행복기금 출범(13년 3월) 이후 채무조정 및 전환대출(고금리 → 저금리) 등을 통해 개인의 신용회복을 지원하는 한편 차주의 신용평가요소에서 부정적 정보 활용을 줄이고 우량정보의 활용 비중을 확대하는 등 개인신용평가체계를 개선하였다.

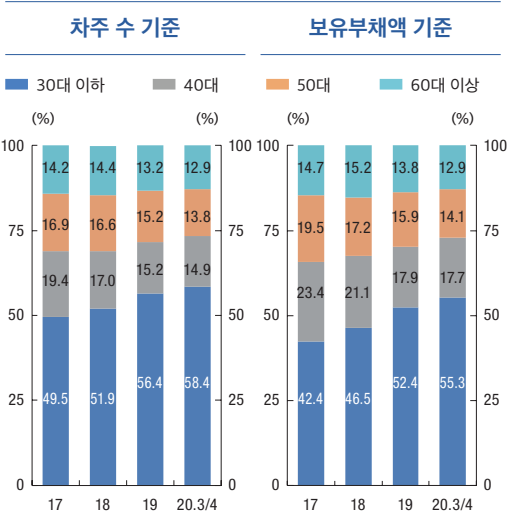
5) 신규차주의 평균 대출액: 2017년 3,856만원 → 2018년 3,723만원 → 2019년 3,909만원 → 2020년 1/4~3/4분기중 4,584만원

그림 1-5. 신규차주 비중<sup>1)</sup>



주: 1) 전체 차주 수 및 부채액 대비 신규차주 수 및 부채액 비중(연도별 평균)  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

그림 1-6. 신규차주 연령대별 비중<sup>1)</sup>



주: 1) 전체 신규차주 수 및 부채액 대비 비중  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

표 1-4. 신규차주 연령대별 평균 부채보유액

(만원)

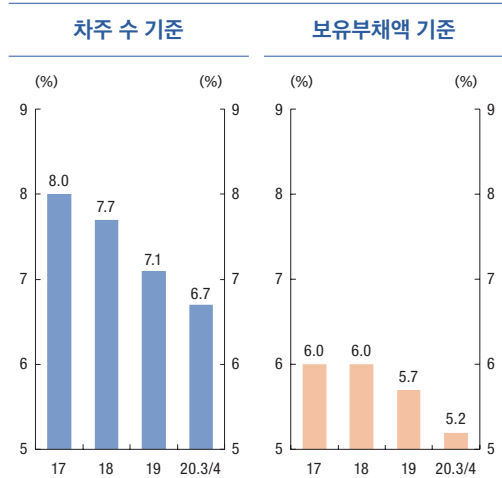
	2017	2018	2019	2020.3/4
30대 이하	3,307	3,333	3,632	4,355
40대	4,656	4,618	4,614	5,393
50대	4,445	3,845	4,087	4,677
60대 이상	3,978	3,928	4,074	4,601

자료: 한국은행(가계부채DB)

### 마. 취약차주

다중채무자이면서 저소득 또는 저신용이어서 채무상환능력이 매우 취약한 차주(취약차주)는 2020년 3/4분기말 전체 차주 중 6.7%로 하락세를 이어갔다. 취약차주의 부채 비중은 전체 가계부채의 5.2%로 낮아졌다(그림 1-7). 그동안 부채가 소득보다 빠르게 늘어난 상황에서 취약차주 비중이 낮아진 것은 차주의 신용등급이 지속적으로 개선되면서 저신용 차주 비중이 낮아져 온 현상과 상당부분 관련되어 있을 것으로 추정된다.

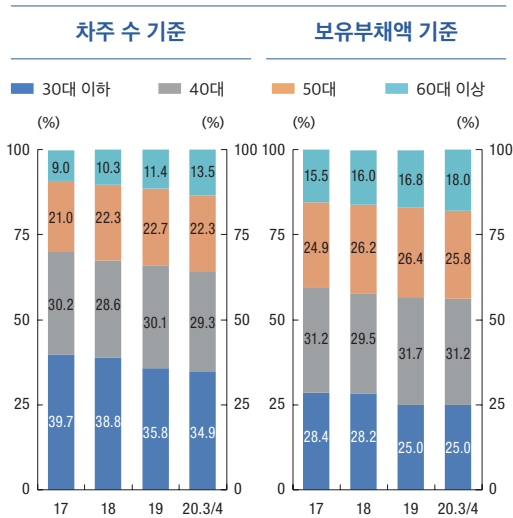
그림 1-7. 취약차주 비중<sup>1)</sup>



주: 1) 전체 차주 및 부채액 대비 취약차주 수 및 부채총액 비중. 기말 기준  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

취약차주의 연령대별 비중을 보면 차주 수 기준으로는 30대 이하가 34.9%로 가장 높았으나 점차 낮아지는 추세를 보인 반면 60대 이상은 완만히 상승하고 있다. 소득기반이 취약한 60대 이상의 취약차주가 보유한 부채의 비중은 18.0%로 여타 연령층에 비해 낮지만 지속적으로 높아지고 있는 점에 유의할 필요가 있다(그림 I-8).

그림 I-8. 취약차주의 연령대별 비중<sup>1)</sup>



주: 1) 전체 취약차주 수 및 부채액 대비 비중. 기말 기준  
자료: 한국은행(가계부채DB)

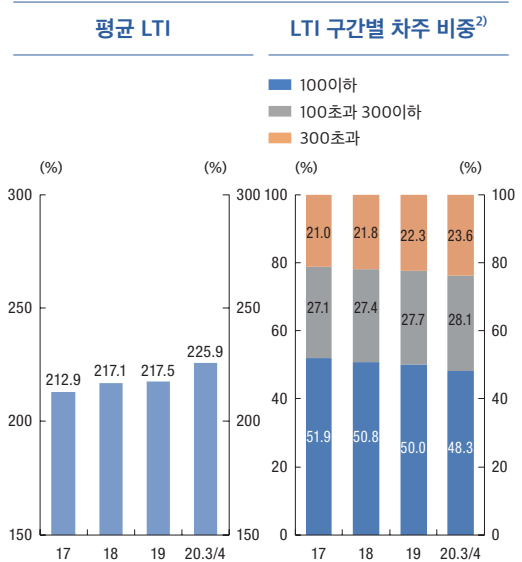
### 3. 차주의 채무상환능력

이하에서는 가계대출 차주의 채무상환능력 변화를 소득 대비 부채비율(LTI: Loan to Income), 소득 대비 원리금상환비율(DSR: Debt Service Ratio) 및 연체율 등 세 가지 측면에서 살펴보고자 한다.

### 가. 소득 대비 부채비율(LTI)

전체 차주의 평균 LTI는 2020년 3/4분기말 225.9%로 지난해 말보다 상승(+8.4%포인트)하여 대체로 채무상환부담이 커진 것으로 나타났다. LTI 구간별 비중을 보면 100% 이하 구간은 48.3%로 소폭 하락한 반면 300% 초과 구간은 23.6%로 전년말보다 1.3%포인트 상승하였다(그림 I-9).

그림 I-9. 전체 차주 LTI<sup>1)</sup>



주: 1) 전체 차주 부채 합계 / 전체 차주 소득 합계. 기말 기준

2) 전체 차주 수 대비 비중. 기말 기준

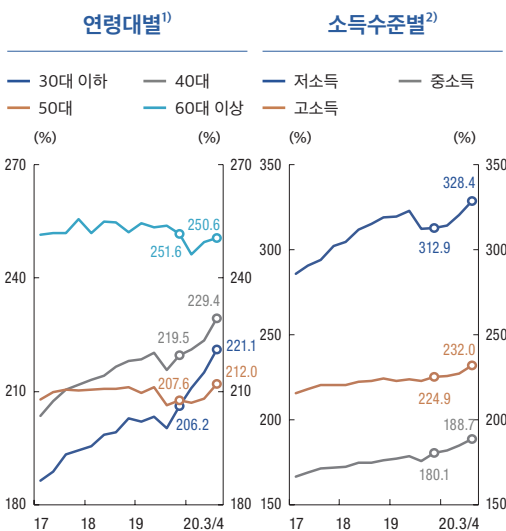
자료: 한국은행(가계부채DB)

(연령대별) 60대 이상의 LTI가 250.6%로 가장 높은 수준을 유지하는 가운데 30대 이하 및 40대의 LTI가 빠르게 상승하였다. 30대 이하는 221.1%로 전년말 대비 14.9%포인트 상승하였고 40대는 229.4%로 9.9%포인트 높아졌다(그림 I-10). 이는 금년 들어 30대 이하 및 40대의 부채 증가율이 소득 증가율을 크게 상회한 데 기인한다.<sup>6)</sup>

6) 2020년 3/4분기 평균 소득은 30대 이하 및 40대의 경우 전년말 대비 각각 1.8%, 0.4% 증가한 데 반해 부채 증가율은 각각 9.2%, 5.0%로 소득 증가율을 크게 상회하였다.

(소득수준별) 저소득 차주의 LTI가 328.4%로 가장 높은 가운데 전년말 대비 상승폭도 15.5%포인트로 가장 컸다. 중소득 차주는 전년말 대비 8.6%포인트 상승하였으나 여전히 가장 낮은 수준(188.7%)을 나타내었으며 고소득 차주(232.0%)는 7.1%포인트 상승하였다(그림 I-10).

그림 I-10. 차주 특성별 평균 LTI



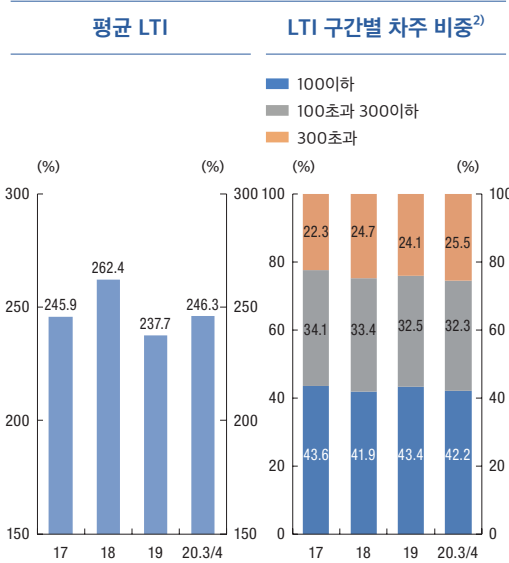
주: 1) 연령대별 차주 부채 합계 / 연령대별 차주 소득 합계  
2) 소득수준별 차주 부채 합계 / 소득수준별 차주 소득 합계  
자료: 한국은행(가계부채DB)

(취약차주) 다중채무자이면서 저신용 또는 저소득인 취약차주의 LTI는 2020년 3/4분기 246.3%로 전년말보다 소폭 높아졌으나 저소득층의 LTI(328.4%)보다 낮은 수준이다(그림 I-11). 이는 저신용인 다중채무자의 LTI(142.8%)가 차입제한 등으로 저소득층의 LTI(328.4%)보다 크게 낮은 데다 전체 취약차주에서 이들 차

주가 차지하는 비중(52.9%)이 상대적으로 높은 데 기인한다.

한편 취약차주의 LTI 구간별 차주 수 비중을 보면 300% 초과 차주의 비중이 25.5%로 소폭(+1.4%포인트) 상승하였다(그림 I-11).

그림 I-11. 취약차주 LTI<sup>1)</sup>



주: 1) 취약차주 부채 합계 / 취약차주 소득 합계. 기말 기준  
2) 전체 취약차주 수 대비 비중. 기말 기준  
자료: 한국은행(가계부채DB)

## 나. 소득 대비 원리금상환비율(DSR)<sup>7)</sup>

### (DSR 수준)

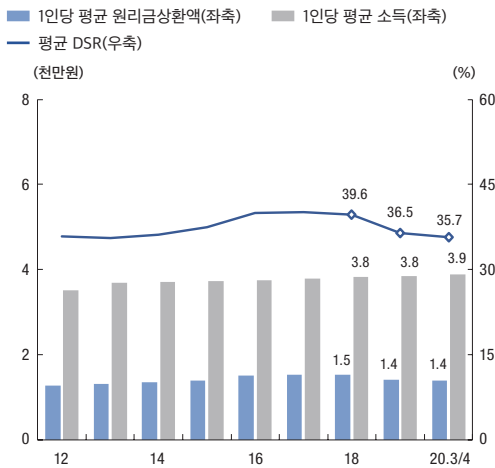
전체 차주의 평균 DSR은 2020년 3/4분기 35.7%로 2018년말(39.6%) 이후 소폭 하락하는 모습을 보이고 있다(그림 I-12). 차주의 평균 LTI가 높아졌음에도 불구하고 DSR이 낮아

7) 「금융회사 여신심사 선진화 방안(금융위, 17년 11월)」 등 DSR 관련 규제 시행 등을 계기로 규제 가이드라인에 근거한 표준방식을 이용하여 DSR을 시산하였다. 구체적으로는 이자지급액은 해당 기간의 실제 대출금리를 원금잔액에 적용하여 산출하였으며 원금상환액은 주택담보대출의 경우 만기 정보를 감안하여 분할상환액을 추산하되 만기 정보가 없는 경우 15년, 신용대출 및 비주택담보대출은 10년 분할상환하고 전세자금대출은 이자만 납입하는 것으로 가정하여 산출하였다.



진 것은 동 기간중 대출금리가 지속적으로 하락한 데다 만기전 원금상환부담이 없는 전세자금대출<sup>8)</sup>이 크게 늘어나고 주택담보대출의 만기장기화<sup>9)</sup> 등이 복합적으로 작용한 것으로 보인다.<sup>10)</sup>

그림 1-12. DSR<sup>1)</sup> 추이



주: 1) 전체 차주 원리금상환액 합계 / 전체 차주 소득 합계. 기말 기준  
자료: 한국은행(가계부채DB)

실제로 2018년 DSR 대비 2020년 3/4분기 DSR 하락폭(-3.9%포인트)에 대한 기여도를 요인별로 살펴보면, 대출원금 증가가 3.6%포인트로 DSR 상승 요인으로 작용한 반면 평균만기 장기화, 평균 대출금리 하락 및 소득 증가의 기여도는 각각 -3.6%포인트, -1.9%포인트 및 -2.1%포인트로 나타났다(표 I-5).

표 I-5. DSR 변동요인 분해

	DSR	대출 원금	평균 만기 <sup>1)</sup>	대출 금리	소득
변화 <sup>2)</sup>	-3.9%p	+10.0%	+12.9%	-0.7%p	+5.7%
기여도 (%p)	-3.9	+3.6	-3.6	-1.9	-2.1

주: 1) 대출원금/원금상환액으로 추정된 수치로 개별 대출의 만기 변화 및 전체 대출 중 개별 대출이 차지하는 비중 변화 등에 영향을 받음

2) 2018년말 대비 2020년 3/4분기말

자료: 한국은행(가계부채DB)

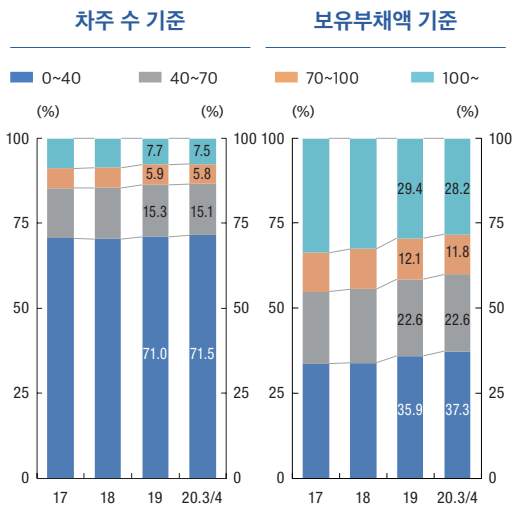
한편 차주의 DSR 수준별 분포를 보면 2020년 3/4분기말 DSR이 40% 이하로 비교적 상환부담이 작은 차주가 전체의 71.5%를 차지한 가운데 소폭 상승세를 보였다. 이들이 보유한 부채 비중은 전체의 37.3%로 차주 수 비중보다 낮지만 상승세는 유지하였다. 반면 채무상환부담이 매우 클 것으로 인식되는 DSR 70% 초과 차주(고 DSR 차주)의 부채 비중은 40.1%로 나타나 차주 수 비중(13.4%)을 크게 상회하였다. 이는 DSR이 높은 차주일수록 보유 부채 규모가 크을 시사한다(그림 I-13).

8) 연도별 전세자금대출 비중 : 2017년말 4.5% → 2018년말 5.9% → 2019년말 7.7% → 2020년 3/4분기말 9.2%

9) 연도별 주담대 평균만기 : 2017년말 18.1년 → 2018년말 19.1년 → 2019년말 20.5년 → 2020년 3/4분기말 21.3년

10) 한편 BIS의 조사에 따르면 전체가구 기준 우리나라의 DSR 수준은 2020년 2/4분기말 12.6%로 가계부채 비율이 높은 북부 유럽(노르웨이 15.9%, 네덜란드 14.8%) 및 호주(14.2%)보다는 낮으나 미국(7.5%), 일본(7.2%) 등 여타 국가에 비해서는 높은 편이다.

그림 I-13. DSR 수준별 분포<sup>1)</sup>

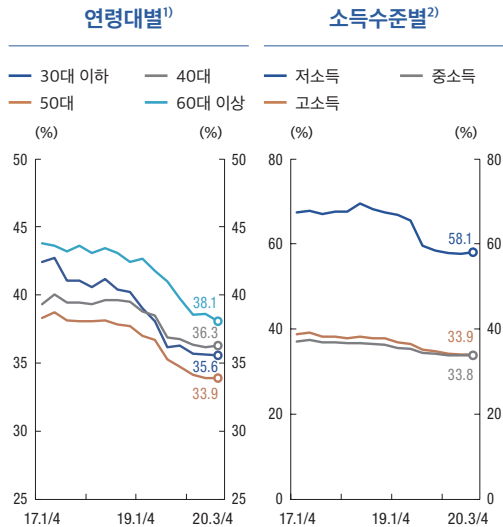


주: 1) 전체 차주 수 및 부채액 대비 비중. 기말 기준  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

(연령대별 DSR) 전 연령층의 DSR이 2018년 이후 점차 낮아진 가운데, 은퇴자가 많은 60대 이상 차주의 DSR이 38.1%로 비교적 높게 나타난 반면 50대 차주의 DSR은 33.9%로 전 연령대 중 가장 낮은 수준이다. 30대 이하의 경우 LTI는 빠르게 상승하고 있지만 DSR은 소폭 하락하였다(그림 I-14). 이는 전술한 DSR 하락 요인 이외에 30대 이하 차주의 경우 비교적 금리수준이 낮은 은행권 대출비중<sup>11)</sup>이 높은 데다 이자만 납입하는 전세자금대출 비중이 높아지고 있는 점도 영향을 미친 것으로 보인다. 실제로 30대 이하의 주택관련대출 중 전세자금대출 비중은 33.7%로 여타 연령층(10.1%)을 크게 상회하며 상승세를 지속하고 있다.

(소득수준별 DSR) 저소득 차주의 평균 DSR이 2020년 3/4분기 58.1%로 나타나 원리금 상환부담이 소득의 절반 이상을 차지하는 것으로 나타났다. 고소득 및 중소득 차주는 각각 평균 DSR이 33.9% 및 33.8%로 비슷한 수준을 유지하면서 전체 평균을 하회하였다(그림 I-14). 한편 저소득 차주의 DSR은 2018년까지 거의 70%에 근접하였으나 이후 중·고소득 차주에 비해 소득 증가율이 상대적으로 컸던 데 힘입어 상당폭 낮아졌다.<sup>12)</sup>

그림 I-14. 차주 특성별 평균 DSR



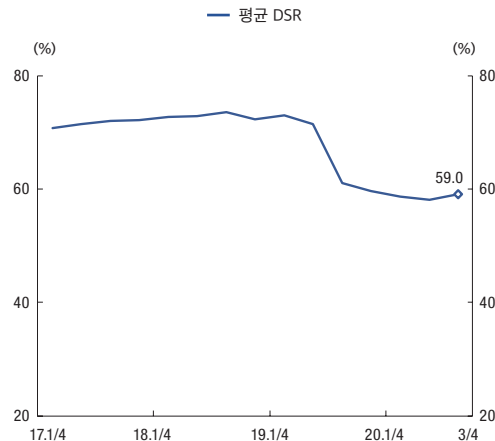
주: 1) 연령대별 원리금상환액 합계 / 연령대별 소득 합계  
 2) 소득수준별 원리금상환액 합계 / 소득수준별 소득 합계  
 자료: 한국은행(가계부채DB)

(취약차주의 DSR) 취약차주의 DSR은 2020년 3/4분기중 59.0%로 전체 평균(35.7%)을 크게 상회하고 있다. 다만 2018년 3/4분기중 73.6%으로 최고치를 기록한 이후 상당폭 낮아졌는데

11) 연령대별 가계대출 중 은행권 대출이 차지하는 비중은 30대 이하의 경우 2020년 3/4분기말 70.3%로 여타 연령층(55.4%)보다 높다.  
 12) 2018년 대비 2020년 평균 소득 증가율을 보면 저소득 차주가 10.7%로 고소득 3.3% 및 중소득 1.8%를 크게 상회하였는데 이는 동 기간중 신용회복대상자들의 소득 추정치를 새롭게 반영하기 시작한 것도 영향을 미친 것으로 보인다(19년 2/4분기까지는 신용회복대상자들의 소득은 '0'으로 간주).

이는 최고금리 인하 등으로 저소득·저신용 차주의 이용도가 높은 제2금융권의 대출금리가 큰 폭 하락한 가운데 2019년 6월부터 제2금융권에 DSR 규제가 도입<sup>13)</sup>되면서 이들 차주의 대출 접근성이 낮아진 데 일부 기인했을 가능성이 있다(그림 I-15).

그림 I-15. 취약차주 평균 DSR<sup>1)</sup>



주: 1) 취약차주 원리금상환액 합계 / 취약차주 소득 합계  
자료: 한국은행(가계부채DB)

### (DSR 70% 초과 차주)

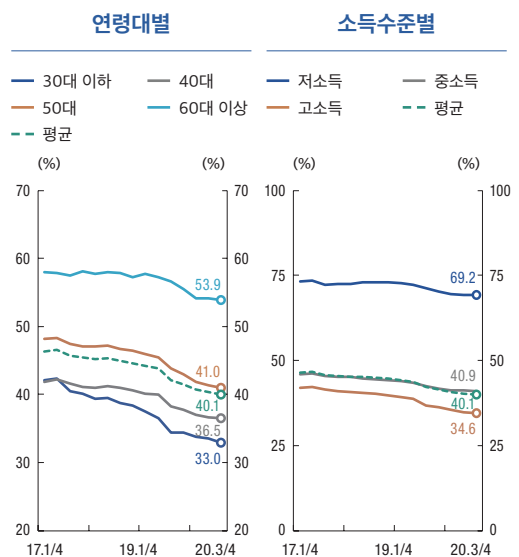
소득 대비 채무상환부담 정도가 매우 큰 DSR 70% 초과 차주의 부채 비중은 2020년 3/4분기 말 40.1%로 전년말(41.5%)보다 소폭 낮아졌다.

(연령대별 고 DSR) 60대 이상에서 DSR 70% 초과 차주의 부채 비중이 53.9%로서 가장 높은 수준을 보인 가운데 여타 연령대도 30%를 상회하는 것으로 나타났다. 이는 모든 연령대에서

상당수의 차주가 높은 상환부담에 직면해 있음을 시사한다. 다만 전 연령대에 걸쳐 DSR 70% 초과 차주의 부채 비중이 점차 낮아지는 모습은 긍정적이다<sup>14)</sup>(그림 I-16).

(소득수준별 고 DSR) 저소득층의 경우 DSR 70% 초과 차주의 부채 비중은 2020년 3/4분기 69.2%로 나타났는데 이는 저소득층 부채 대부분을 채무상환부담이 큰 차주가 보유하고 있음을 의미한다. 고소득 및 중소득층의 경우에도 DSR 70% 초과 차주의 부채보유 비중은 각각 34.6%, 40.9%로 높게 나타났다(그림 I-16).

그림 I-16. 고 DSR<sup>1)</sup> 차주의 부채 비중



주: 1) DSR 70% 초과 차주가 보유한 부채의 비중  
자료: 한국은행(가계부채DB)

13) 정부의 「가계부채 종합대책」(17년 10월)에 따라 DSR 규제가 2018년 10월말부터 은행권에서 먼저 도입된 이후 비은행권에서도 2019년 6월부터 관리지표로 시행되었다.

14) 일반적으로 소득에 비해 부채상환부담(DSR)이 크더라도 금융 및 실물 자산 보유가 많을 경우 실질적인 부채상환능력에는 큰 문제가 없을 수 있다. 실제로 우리나라의 경우 DSR 70% 초과 가구의 총자산 대비 금융부채 비율은 27.9%로 보유자산을 고려한 부채상환능력은 양호한 편이다(19년 가계금융·복지조사 이용 시산).

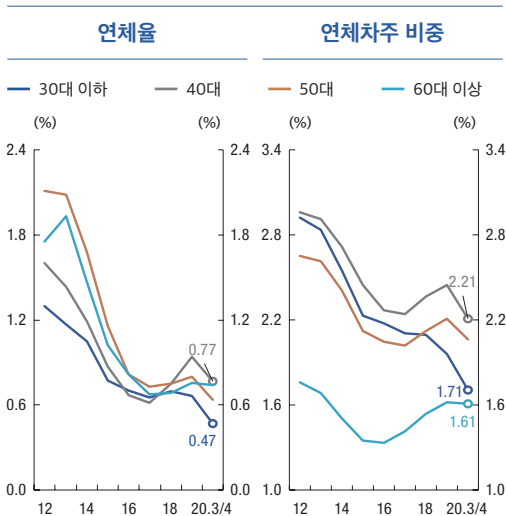
## 다. 연체율

차주의 연체율은 2012년 이후 전반적으로 하락 추세를 보이다 2017년부터 횡보 내지 소폭 상승 전환하는 모습을 보이고 있다.

(연령대별) 40대의 경우 2017년 0.6% 정도로 가장 낮은 수준을 보였으나 2020년 3/4분기말 0.77%로 전 연령대에서 가장 높은 수준으로 상승했다. 50대 및 60대 이상의 연체율도 2017년 이후 대체로 상승하고 있는 반면 30대 이하는 하락세를 이어가면서 0.47%로 가장 낮은 수준을 보였다(그림 I-17).

한편 각 연령대 내에서 연체차주의 비중을 보면 40대가 2.21%로 가장 높은 가운데 30대 이하는 1.71%로 그간의 하락세를 지속하였다. 반면 60대 이상의 경우 연체차주 비중이 1.61%로 가장 낮지만 최근 4~5년간 점차 높아지고 있는 점에 유의할 필요가 있다(그림 I-17).

그림 I-17. 차주의 연령대별 연체율<sup>1)</sup>

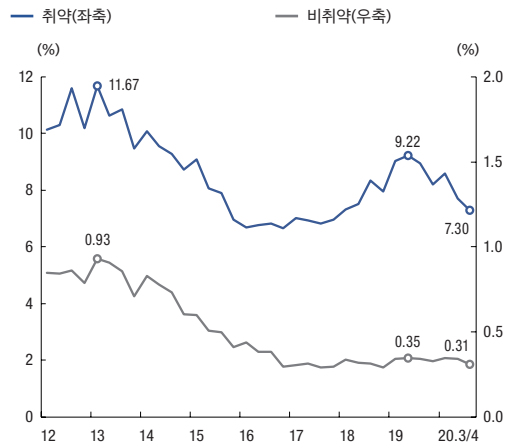


주: 1) 금융기관 업무보고서 상 집계된 연체액, 연체기간, 가계대출 포괄범위 등에서 차이가 있음에 유의(기말 기준)

자료: 한국은행(가계부채DB)

(취약차주) 2020년 3/4분기말 취약차주의 평균 연체율은 7.30%로 비취약차주(0.31%)보다 크게 높았다. 다만 2019년 중반(9.22%) 이후 연체율이 상당폭 하락하는 모습이다(그림 I-18).

그림 I-18. 취약차주의 연체율



주: 1) 기말 기준

자료: 한국은행(가계부채DB)

## 4. 종합 평가

금년 들어 가계대출의 증가세가 확대되면서 차주의 LTI가 30대 및 저소득 차주를 중심으로 소폭 상승하였다. 그러나 DSR은 대출의 평균만기 장기화 등 구조적 요인과 대출금리 하락 등으로 소폭 낮아진 것으로 나타났다. 이는 최근 차주의 부채 증가와 소득여건 악화에 따른 채무상환 능력 저하가 당초 우려했던 것만큼 커지지 않았음을 시사한다. 이러한 상황을 반영하여 가계대출의 연체율도 일부 차주의 상승 움직임에도 불구하고 전반적으로는 아직 낮은 수준을 유지하고 있다.

그러나 코로나19 장기화로 경기회복이 지연되는 상황에서 최근과 같은 빠른 부채 증가세가 지속될 경우 채무상환능력이 악화되면서 가계 부문의 부실이 늘어날 가능성이 여전히 상존하고 있다. 채무상환부담이 매우 큰 DSR 70% 초과 차주가 전체 부채의 40% 정도를 보유하고 있는 가운데 특히 저소득층과 60대 이상의 경우 DSR 70% 초과 차주가 전체 부채의 절반 이상을 보유하고 있는 점에 유의해야 한다.

아울러 그간 DSR 하락의 주된 요인이 되었던 금리 하락, 평균 대출 만기 장기화<sup>15)</sup> 등의 영향이 점차 축소될 것으로 예상되는 점에 유의할 필요가 있다. 지금처럼 가계부채의 증가세가 소득 증가세를 크게 상회하는 한 DSR은 상승 전환할 가능성이 크다.<sup>16)</sup> 뿐만 아니라 DSR의 하락에도 불구하고 연체율이 완만하나마 상승 움직임을 보이고 있는 점, 코로나19에 대응한 원리금 상환유예 및 신규대출 공급 등 적극적인 금융지원의 영향으로 가계의 부실위험이 이연되고 있는 점, 주택담보대출에 비해 부실위험이 큰 신용대출<sup>17)</sup>의 가파른 증가세 등을 고려하면 중장기적으로 가계부채의 부실위험은 커지고 있는 것으로 보인다.

따라서 가계부채의 과도한 증가를 억제하기 위해 가계대출에 대한 리스크관리를 강화하는 한편 엄격한 거시건전성 정책기조를 일관되게 유지할 필요가 있다.

15) 가계대출의 평균만기는 분할상환 및 고정금리 대출 비중 확대 등 금융당국의 대출구조 개선 노력에 힘입어 점차 길어졌으며(12년 6.6년 → 20년 3/4분기 8.0년, 한국은행 시산), 은행의 분할상환 주담대 비중(19년말 52% 내외 추정)이 목표수준(20년말 57.0%)에 근접하였다.

16) 향후 가계부채의 높은 증가세가 이어지고 금리가 상승할 경우의 평균 DSR을 시산해보면(여타 조건은 현재와 동일한 것으로 가정) ① 2020년 3/4분기 가계부채와 소득 증가율(7.0%, 0.3%)이 향후 1년간 지속될 경우 DSR은 현재의 35.7%에서 38.1%로 상승하고 ② 여기에 금리가 100bp 상승하는 경우를 추가할 경우 DSR은 40.5%로 상승하는 것으로 추산되었다.

17) 은행 신용대출 연체율은 2020년 3/4분기말 0.37%로 주담대 연체율(0.16%)의 약 두 배 수준이며, 비은행의 경우도 신용대출을 포함한 기타대출의 연체율이 1.98%로 주담대 연체율(1.16%)을 큰 폭 상회하고 있다.

## II. 코로나19 장기화가 기업 경영에 미치는 영향

1. 검토 배경
2. 기업의 재무건전성 및 유동성 사정
3. 향후 전망 및 잠재리스크
4. 종합 평가

### 1. 검토 배경

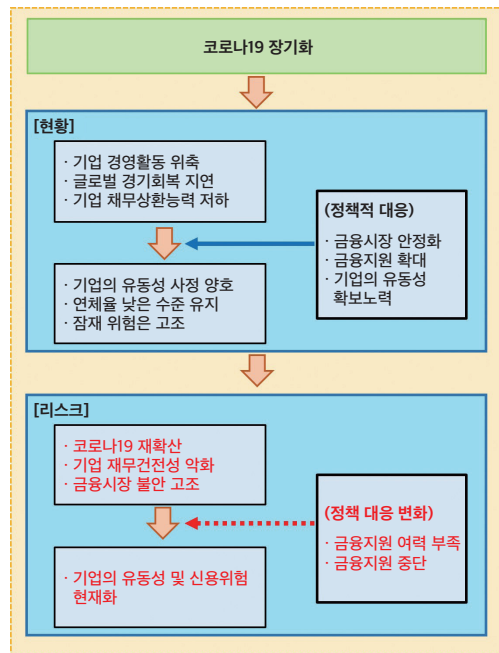
코로나19 장기화로 국내 기업<sup>1)</sup>의 경영활동이 위축되면서 기업의 신용위험에 대한 우려도 지속되고 있다. 다만 아직까지는 통화정책의 완화적 운용, 정부 및 금융기관 등을 통한 금융지원<sup>2)</sup>, 기업들의 유동성 확보 노력 등으로 연체율이 낮은 수준<sup>3)</sup>을 나타내는 등 기업 부실 위험이 현재화되지 않는 모습이다.

그러나 내년에도 글로벌 경기회복세가 부진할 경우 국내외 실물충격으로 국내기업의 재무건전성이 저하되고 신용 및 유동성 위험이 더욱 증대될 수 있다. 또한 내년 3월 정부의 금융지원 조치 중 일부가 종료될 수 있다는 점을 감안하면 기업의 경영활동 및 채무상환능력에 대한 경계감이 여전히 필요한 상황이다.

아울러 코로나19 백신 개발 등으로 코로나19 확산세가 진정되는 경우에도 국내외 경기회복 및 기업 경영활동 정상화 시점이나 경로 등에 있어 불확실성이 여전히 높을 수 있다.

이러한 상황을 감안하여 본고에서는 코로나19 장기화가 기업 경영에 미치는 영향을 다각적으로 살펴보는 한편, 유동성 및 신용 위험의 현재화 가능성 등에 대해 점검해 보았다. 이를 바탕으로 정부 등의 정책대응 지속여부에 따른 영향을 평가하고 대응방안을 모색해 보고자 한다(그림 II-1).

그림 II-1. 코로나19 충격 및 잠재리스크



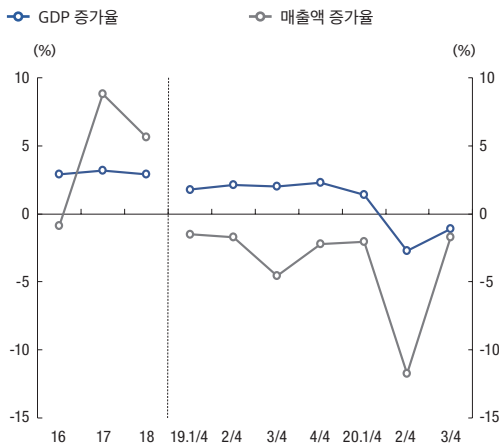
1) 국내 상장기업 2,013개 및 비상장기업 중 분기별 재무제표를 공시하는 기업 285개 등 총 2,298개 기업(대기업 1,219개, 중소기업 1,079개)을 대상으로 분석하였다. 이들 기업의 2019년 매출액은 전체 법인기업의 40.4%를 차지한다.  
 2) 코로나19 이후(20년 2월 7일~11월 6일) 금융권은 중소기업 및 개인사업자를 대상으로 신규대출 104.5조원, 만기연장 137.7조원 등의 자금을 지원하였으며, 이와 별도로 정책당국은 시장 안정화를 위해 15.8조원의 자금을 공급하였다.  
 3) 국내은행의 2020년 9월말 기업대출 연체율(0.37%, 금융기관 업무보고서 기준)은 2007년 통계편제 이후 가장 낮은 수준이다.

## 2. 기업의 재무건전성 및 유동성 사정

### 가. 재무건전성

금년중 기업의 매출액은 1/4분기에 예년 수준을 나타냈으나 2/4분기 들어 코로나19에 따른 실물경기 부진의 영향으로 전년동기대비 큰 폭(-11.7%) 감소하였다. 다만 3/4분기에는 코로나19 장기화에도 불구하고 매출액이 전기에 비해 회복되는 움직임을 보였다<sup>4)</sup>(그림 II-2).

그림 II-2. 매출액 및 GDP 증가율<sup>1)</sup>

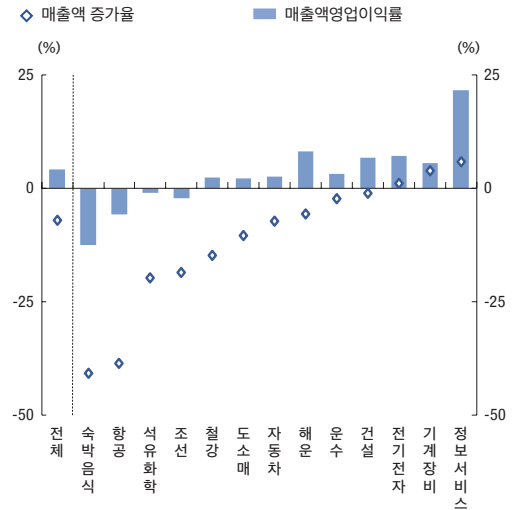


주: 1) 전년동기대비  
자료: 한국은행, KIS-Value

금년 상반기중 매출액을 업종별로 보면 대부분의 업종에서 크게 감소하였다. 특히 숙박음식(전년동기대비 -40.7%), 항공(-38.7%), 석유화학(-19.8%), 조선(-18.6%) 등의 매출액 감소가

두드러졌다. 반면 정보서비스(+5.9%), 기계장비(+3.9%), 전기전자(+1.1%) 등의 업종에서는 소비행태 변화<sup>5)</sup> 등이 긍정적인 영향을 미치면서 양호한 실적을 나타냈다(그림 II-3).

그림 II-3. 업종별 매출액 증가율<sup>1)2)</sup> 및 영업이익률<sup>1)</sup>



주: 1) 2020년 상반기 기준  
2) 전년동기대비  
자료: KIS-Value

### (과거 위기사례와의 비교)

한편 최근 기업의 재무건전성 저하 정도를 과거 위기사례와 비교<sup>6)</sup>해 보면 매출충격이 상대적으로 컸음에도 불구하고 재무건전성에 미친 영향은 제한적이었던 것으로 나타났다. 금년 상반기중 매출액 증가율(-7.0%)은 1996년 이후 최저 수준<sup>7)</sup>으로 과거 위기시(외환위기 -2.8%, 글로벌 금융위기 -2.4%)를 크게 하회하였다. 이

4) 금년 3/4분기 매출액 증가율은 자료 입수가 가능한 국내 상장기업만을 대상으로 산출하였다.

5) 코로나19 장기화로 집이 단순한 주거공간이 아닌 근무, 학업, 문화, 레저 등 다양한 경제활동이 이루어지는 공간으로 변모하는 '홈코노미' 현상이 확산되면서 관련 스마트기기 소비가 늘고, 사회적 거리두기 추진 등으로 비대면 소비도 활성화되었다.

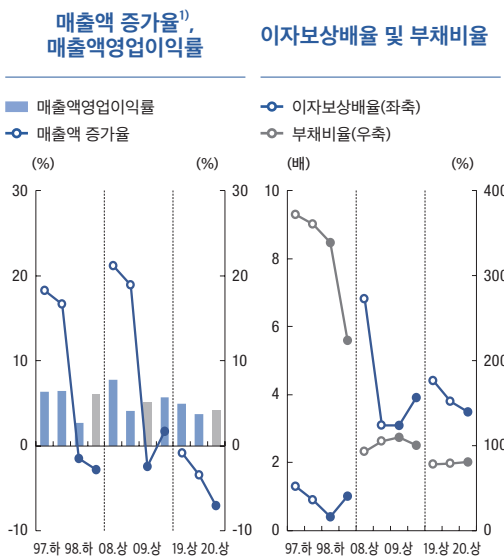
6) 재무지표별로 금년 상반기와 과거 위기시 매출이 저하된 시기(98년 하반기~99년 상반기, 09년 상반기~하반기)의 최저값과 비교하였다. 다만, 매출액영업이익률과 이자보상배율은 영업이익의 계절성(영업비용 상당부분을 연말에 일시 계상함에 따라 하반기 이익이 상반기보다 작음) 등을 고려하여 금년 상반기를 99년 상반기 및 09년 상반기와 비교하였다.

7) 코스닥시장이 출범한 1996년 이후 시점을 대상으로 비교하였다. 한편, 2002년 하반기(-7.8%) 및 2003년 상반기(-9.1%)의 매출액 감소폭이 상당히 크게 나타난 것은 종합상사의 회계처리변경에 주로 기인한다.



에 따라 매출액영업이익률(4.2%)도 외환위기(6.1%), 금융위기(5.1%)에 비해 낮았지만, 전년 동기대비 하락폭(-0.8%포인트)은 매출액 감소폭에 비해서는 크지 않았다(외환위기 -3.7%포인트, 금융위기 -2.7%포인트). 또한, 이자보상배율 및 부채비율(3.5배, 81.1%)은 외환위기(1.0배, 339.2%) 및 금융위기(3.1배, 109.8%)에 비해 양호한 수준을 나타냈다<sup>8)</sup>(그림 II-4).

그림 II-4. 과거 위기사례와의 비교



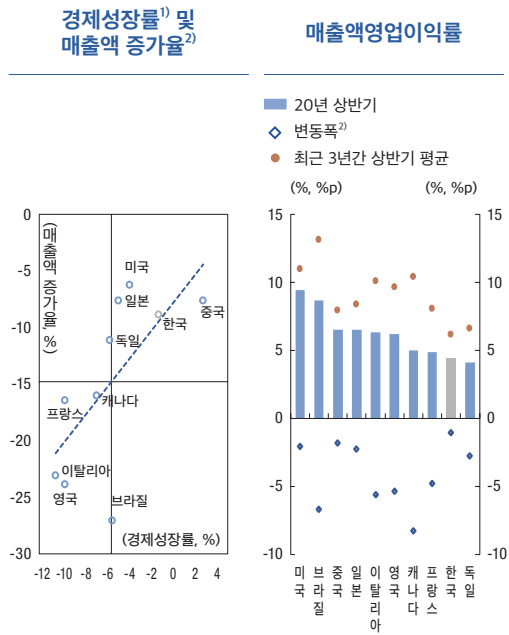
주: 1) 전년동기대비  
자료: KIS-Value

( 주요국과의 비교 )

주요국과 비교<sup>9)</sup>해도 기업 재무건전성은 대체로 양호한 모습을 보였다. 경제성장률(IMF 전망치, 금년중 -1.9%)이 주요국(평균 -5.9%)에 비해 하락폭이 작아 실물경기가 상대적으로 양호한 가

운데, 매출액 감소폭(-8.9%)도 주요국(-14.8%)보다 작았다. 매출액영업이익률(4.4%)의 경우 주요국(6.2%)보다 낮았지만 매출액영업이익률 하락폭(전년동기대비 -1.1%포인트)도 주요국(-4.1%포인트)에 비해 작았다(그림 II-5).

그림 II-5. 주요국 기업의 성장성 및 수익성



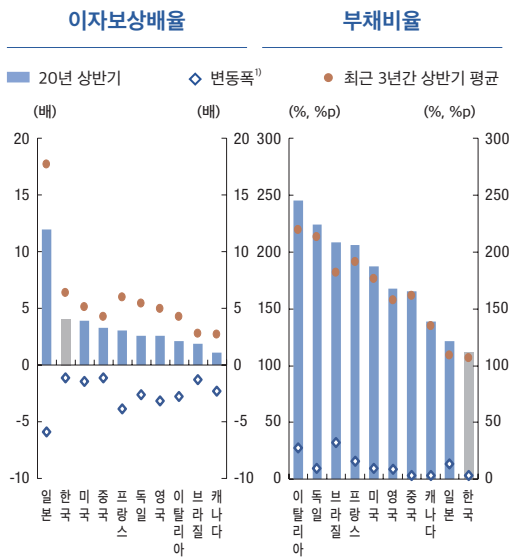
주: 1) IMF의 2020년중 전망치  
2) 전년동기대비  
자료: S&P Capital IQ

또한, 이자보상배율(4.0배)이 대부분의 국가보다 높았으며, 부채비율(111.7%)은 주요국 가운데 가장 낮은 수준을 나타냈다(그림 II-6).

8) 금년 상반기중 큰 폭의 매출충격에도 불구하고 재무건전성이 비교적 양호한 것은 기업들이 재무구조 개선 노력을 지속해 온 데다 한국은행 및 정부가 신속히 정책대응을 추진한 데 기인한 것으로 평가된다.  
9) 코로나19의 영향이 컸던 금년 상반기를 비교 대상으로 하여 분석하였다. 또한 국제비교를 위해 각국 상장기업의 연결재무제표를 기준으로 함에 따라 국내기업의 재무지표가 앞의 분석에서와 다른 값을 보인다.



그림 II-6. 주요국 기업의 채무상환능력



주: 1) 전년동기대비  
자료: S&P Capital IQ

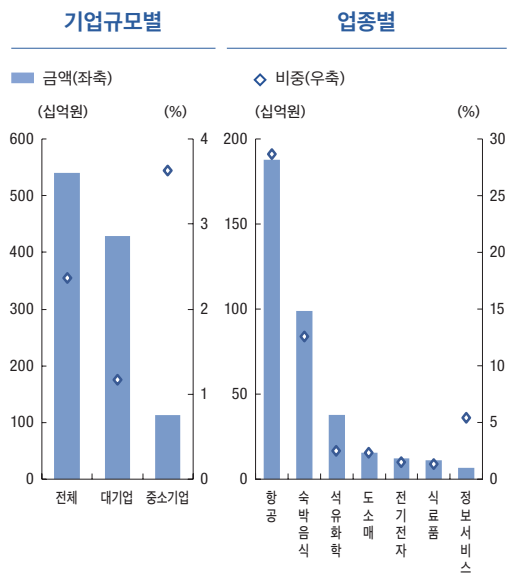
## 나. 유동성 사정

코로나19 장기화에도 불구하고 기업 유동성 사정은 정책당국의 금융시장 안정화 조치, 자금지원 대책 등에 힘입어 대체로 양호하였다. 2020년 상반기중 기업의 유동성 부족규모<sup>10)</sup>는 0.5조원, 유동성 부족기업 수 비중은 2.4%로 2019년 상반기중 0.2조원(1.4%)에 비해 소폭 증가하였다. 다만 정부의 지원대책 등이 없었다고 가정할 경우에는 유동성 부족규모가 4.9조원(5.8%)에 이르렀을 것으로 추정<sup>11)</sup>된다.

한편 상반기중 유동성 부족규모(0.5조원)를 기업규모별로 보면 대기업이 전체 유동성 부족의

79.3%를 차지하였으며, 업종별로는 항공(0.2조원), 숙박음식(0.1조원) 등의 순으로 나타났다(그림 II-7).

그림 II-7. 유동성 부족규모 및 부족기업 수 비중<sup>1)</sup>



주: 1) 2020년 상반기 기준  
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

## 3. 향후 전망 및 잠재리스크

### 가. 업황 전망 및 시나리오 설정

한국은행 및 IMF의 경제성장률 전망과 주요산업 전망 등을 기초로 내년도 매출액 증가율을 추정해 보았다. 글로벌 경기회복 전망과 관련한 불확실성이 높은 상황이라는 하지만 코로나19

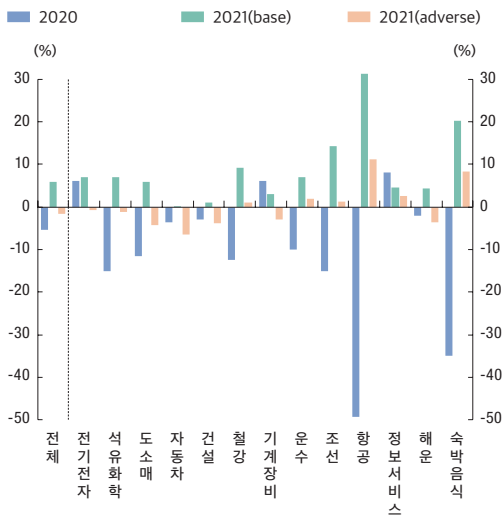
10) 영업이익을 포함한 유동자산 규모가 해당기간중 부채상환필요액보다 적은 경우를 유동성 부족 상황으로 간주하였다. 유동성 부족규모(SL)는 아래 산식을 통해 추정했으며, 유동화율은 그간의 비현금유동자산의 회전율을, 유동부채 차환율은 대출 만기연장률, 회사채 순발행 등을 반영해 각각 90% 내외 수준으로 설정하였다.

$SL = \sum_{t=1}^n \text{현금성자산} + (\text{재고자산} + \text{매출채권}) \times \text{유동화율} + \text{영업손익} - \text{유동부채} \times (1 - \text{차환율})$

11) 금융지원 등이 없었을 경우의 유동화율 및 차환율은 매출충격 및 신용경계감 상승에 따른 유동화 및 부채차환 애로 등을 반영하여 금년보다 각각 5%포인트 및 20%포인트(업종별) 하락하는 것으로 설정하였다.

확산세가 어느 정도 진정된다면 내년도 기업 매출액은 증가(5.8%)로 전환할 것으로 예상된다. 업종별로는 전기전자, 정보서비스 등은 양호한 실적을 이어갈 것으로 보이며, 금년중 감소폭이 컸던 항공업, 숙박음식업 등도 매출이 어느 정도 회복될 것으로 보인다(그림 II-8).

그림 II-8. 업종별 매출액 증가율 전망



자료: KIS-Value, 한국은행 시산

향후 코로나19 장기화가 기업의 재무건전성, 유동성 및 신용 위험 등에 미치는 영향을 가늠하기 위해 위의 매출액 전망을 바탕으로 다음과 같이 두 가지 시나리오를 설정하였다.

기업 실적이 점진적으로 회복(21년중 매출액 증가율 5.8%)되는 상황을 기본(base) 시나리오로, 기업 실적 개선이 지연되면서 금년 3/4분기 수

준의 매출액 증가율<sup>12)</sup>(-1.7%)이 지속되는 상황을 비관적(adverse) 시나리오로 설정하였다. 또한 각 시나리오별로 금융지원이 지속(금융지원액<sup>13)</sup> 0% 회수)되는 경우와 종료(금융지원액 100% 회수)되는 경우를 각각 설정하였다(표 II-1).

표 II-1. 시나리오 설정

	매출액 증가율	금융지원액 회수율
기본	5.8%	0%
		100%
비관적	-1.7%	0%
		100%

#### 나. 재무건전성 전망

내년중 기업의 매출액 변동에 따른 재무건전성<sup>14)</sup> 변화를 시나리오별로 살펴보면 기본 상황 하에서는 대체로 개선되겠지만 비관적 상황 하에서는 금년보다 더 악화되는 것으로 나타났다.

기업의 매출액영업이익률은 기본 상황 하에서는 4.8%로 상승(20년 4.2% 대비 +0.6%포인트)하겠으나 비관적 상황 하에서는 4.0%로 하락할 것으로 예상된다. 이자보상배율과 부채비율도 기본 상황 하에서는 4.6배 및 80.3%로 금년의 이자보상배율 3.9배 및 부채비율 81.1%보다 개선되겠지만 비관적 상황 하에서는 3.7배 및 81.3%로 금년보다 다소 저하되는 것으로 나타났다. 한편 비관적 상황 하에서의 기업 이자보상배율(3.7배)은 글로벌 금융위기시(09년 3.8

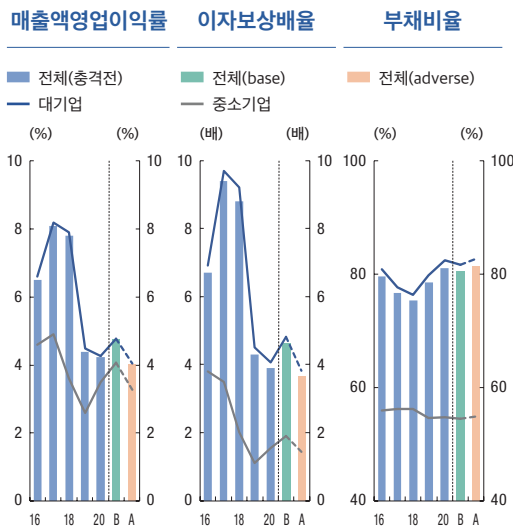
12) 자료 입수가 가능한 국내 상장기업 기준 매출액 증가율을 활용하였다.

13) 금융지원액은 '중·저신용등급 기업의 2020년중 차입금(사채 포함) 증감액(추정) - 2019년중 차입금 증감액'으로 산정하였다. 일반적으로 고신용등급 기업의 경우 별도의 금융지원 없이도 자체 신용으로 자금조달이 가능한 점을 감안하여 중·저신용등급 기업으로 한정하였다. 이렇게 추정된 금년중 금융지원액 규모는 약 60조원에 이른다.

14) 정부의 금융지원 종료 여부는 기업의 재무건전성에 영향을 미치지 않는다고 가정하였다. 일반적으로 이자상환유예 조치 종료 등은 기업의 이자보상배율을 낮추는 요인으로 작용하겠으나, 연중 이자유예 규모가 크지 않을 것으로 예상(20년 2월 7일~8월 21일중 394억원)되는 데다 분석대상 기업들이 이자상환유예를 신청한 사례가 거의 없는 점을 감안하여 본고의 분석에서 제외하였다.

배)와 비슷하나 외환위기시(98년 0.6배)에 비해서는 높은 수준을 보였다(그림 II-9).

그림 II-9. 시나리오별 기업 재무건전성 지표 변화<sup>1)2)</sup>

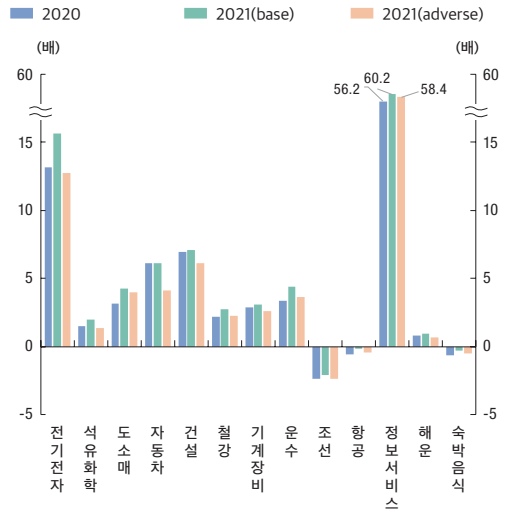


주: 1) 2020년 연간 데이터는 기업의 2020년 3/4분기 실적을 토대로 추정  
2) B(A)는 2021년의 base(adverse) 시나리오를 의미  
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

(업종별 전망)

업종별로 살펴보면, 이자보상배율의 경우 기본 상황에서도 조선(-2.0배), 숙박음식(-0.3배), 항공(-0.2배) 등 일부 업종이 매우 악화되어 영업 적자에 처하거나 영업이익으로 이자비용을 부담할 수 없는 것으로 나타났다. 비관적 상황에서는 이들 업종에 더해 해운(0.7배)도 추가적으로 이자상환능력이 저하되는 것으로 나타났다. 한편 전기전자, 정보서비스 등은 비대면 활동의 보편화 등으로 모든 시나리오에서 이자상환능력이 양호한 수준을 보일 것으로 예상된다(그림 II-10).

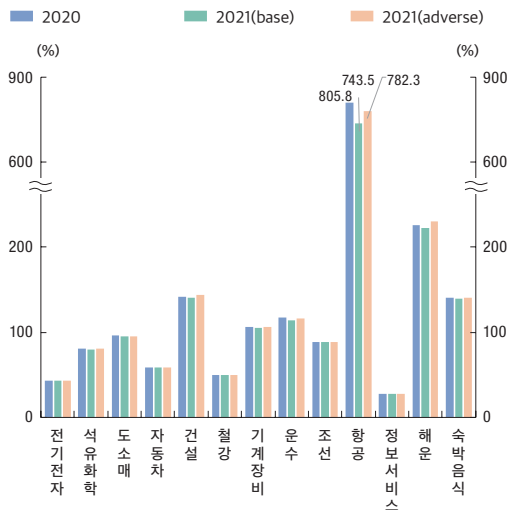
그림 II-10. 업종별 이자보상배율 변화



자료: KIS-Value, 한국은행 시산

부채비율의 경우 대부분의 업종이 2020년 수준에서 소폭 등락하는 것으로 나타났다. 다만 항공<sup>15)</sup>의 경우 시나리오별로 영업이익이 큰 폭으로 변동하면서 부채비율의 등락이 매우 큰 모습을 보였다(그림 II-11).

그림 II-11. 업종별 부채비율 변화



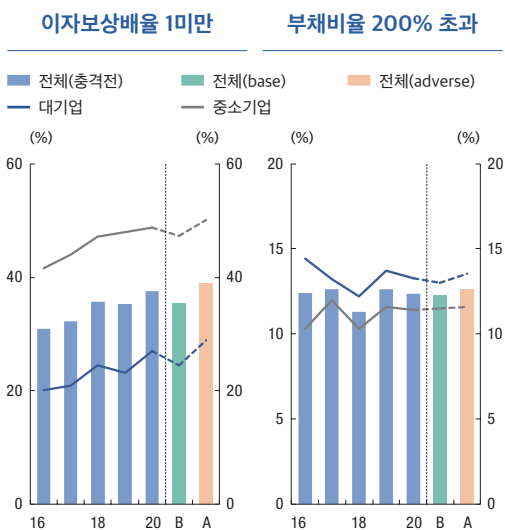
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

15) 대한항공의 아시아나항공 인수 및 자금지원 계획 등에 대해서는 고려하지 않았다.

## ( 취약기업 )

한편 재무건전성이 취약한 이자보상배율 1미만 기업 및 부채비율 200% 초과(과다부채) 기업 비중도 비관적 상황 하에서 증가하는 것으로 나타났다. 이자보상배율 1미만 기업 비중은 2020년 37.5%에서 기본 상황 하에서 35.5%로 낮아졌으나 비관적 상황 하에서는 39.1%로 높아졌으며, 이는 글로벌 금융위기시(08년 32.7%)보다는 높으나 외환위기시(98년 41.1%)보다는 낮은 수준이다. 과다부채 기업 비중도 금년 12.4%에서 기본 상황 하에서 12.3%로 낮아지는 반면 비관적 상황 하에서는 12.6%로 소폭 상승하였다(그림 II-12).

그림 II-12. 재무건전성 취약기업 비중<sup>1)</sup> 변화<sup>2)</sup>



주: 1) 분석대상 기업 대비 이자보상배율 1미만(부채비율 200% 초과) 기업 비중

2) B(A)는 2021년의 base(adverse) 시나리오를 의미

자료: KIS-Value, 한국은행 시산

## 다. 유동성 및 신용 위험

### ( 유동성위험 )

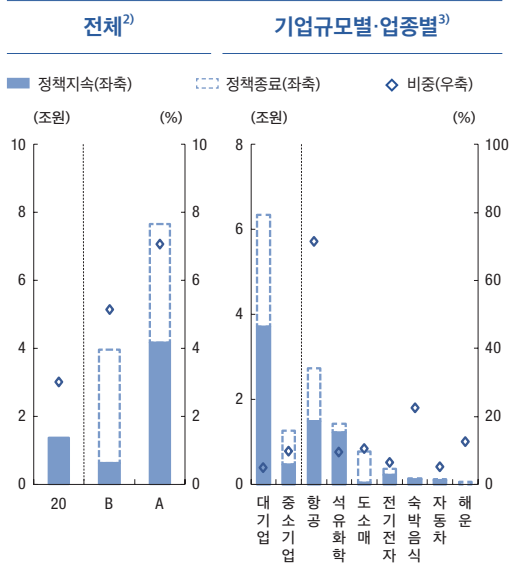
내년중 기업의 유동성 사정을 살펴보면 금융지원액의 회수 여부가 영향을 미치는 것으로 나타났다. 금융지원이 연장된 경우, 유동성 부족규모<sup>16)</sup>는 기본 상황 하에서 0.6조원으로 금년(1.4조원)보다 줄어들고 비관적 상황 하에서는 4.2조원까지 늘어날 것으로 보인다. 그러나 금융지원액이 전액 회수될 시에는 유동성 부족규모가 기본 상황 하에서 4.0조원, 비관적 상황 하에서 7.7조원으로 크게 증가하고, 유동성 부족기업 수 비중도 금년 3.0%에서 각각 5.1% 및 7.0%로 상승하는 것으로 나타났다.

또한 비관적 상황 하에서 금융지원액이 전액 회수될 경우에는, 유동성 부족(7.7조원)의 대부분이 대기업(6.3조원)에서 발생할 것으로 나타났으며, 업종별로는 항공(2.7조원), 석유화학(1.4조원), 도소매(0.7조원) 등에서 유동성 부족규모가 클 것으로 예상된다. 유동성 부족기업 수 비중은 대기업(4.8%)보다 중소기업(9.6%)이 높았으며, 업종별로는 항공(71.4%) 및 숙박음식(22.2%)이 매우 높게 나타났다(그림 II-13).

16) 시나리오별 유동성 부족규모(SL\_scenario)는 아래와 같은 산식에 따라 추정하였다. 유동화율은 모든 시나리오에서 금년과 같은 수준으로, 유동부채(회수되는 금융지원금 제외)에 대한 차환율은 업종별 매출충격 등을 반영하여 시나리오별로 조정하였다.

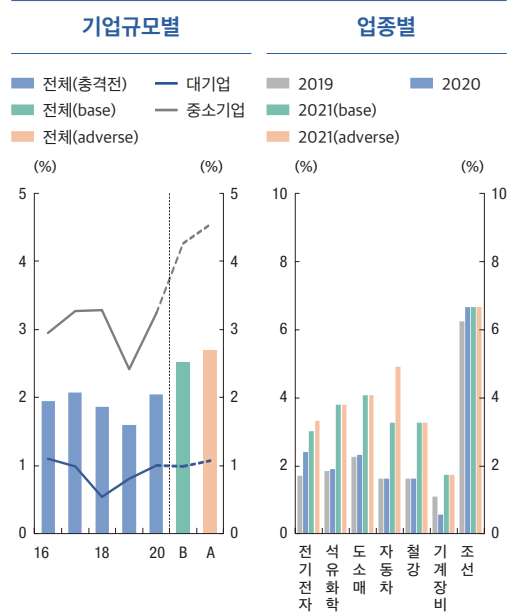
$$SL\_scenario = \sum_{i=1}^n | \text{현금성자산}_i + (\text{재고자산} + \text{매출채권})_i \times \text{유동화율} + \text{영업손익}_i - (\text{유동부채}_i - \text{금융지원금}_i) \times (1 - \text{차환율}) - \text{금융지원금}_i \times \text{회수율} |$$

그림 II-13. 시나리오별 유동성 부족규모<sup>1)</sup>



주: 1) 2021년중 기준  
 2) B(A)는 2021년의 base(adverse) 시나리오를 의미하며, 부족기업 수 비중은 해당 시나리오에서 금융지원이 중단된 경우  
 3) adverse 시나리오 하에서 금융지원이 중단된 경우  
 자료: KIS-Value, 한국은행 시산

그림 II-14. 시나리오별 자본잠식 기업 수<sup>1)</sup> 비중 변화



주: 1) B(A)는 2021년의 base(adverse) 시나리오를 의미  
 자료: KIS-Value, 한국은행 시산

**(신용위험)**

기업의 신용위험을 평가하기 위해 자본잠식<sup>17)</sup> 기업 수 비중의 변화를 살펴보면 금년중 2.0%에서 내년에는 모든 시나리오(기본 상황 2.5%, 비관적 상황 2.7%) 하에서 상승하는 것으로 나타났다. 또한 기업규모별로는 중소기업에서, 업종별로는 조선, 자동차 및 도소매 등에서 자본잠식 기업 수 비중이 높은 수준을 보일 것으로 예상된다(그림 II-14).

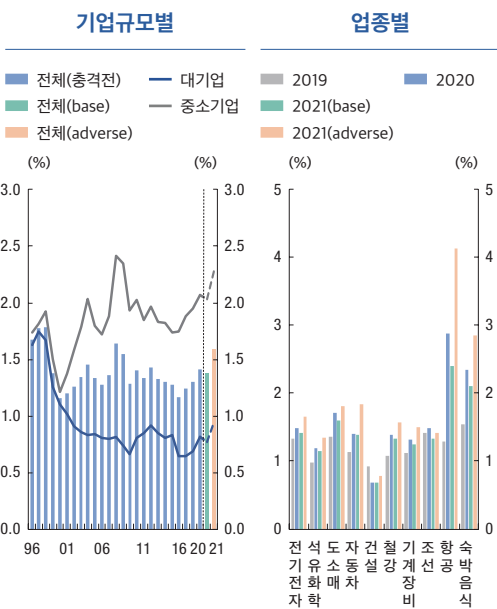
한편 주요 재무지표 전망을 토대로 2021년중 부도확률<sup>18)</sup>을 추정해 보면 기본 상황(1.38%) 하에서는 2020년(1.41%)보다 소폭 낮아지나 비관적 상황(1.59%)에서는 큰 폭 상승하는 것으로 나타났다. 비관적 상황 하에서의 부도확률(1.59%)은 2010년 이후 가장 높은 수준이나 과거 글로벌 금융위기(08년 1.64%) 및 외환위기(98년 1.79%)보다는 낮은 수준이다.

업종별로는 대부분 업종이 비관적 상황 하에서 부도확률이 상승하는 것으로 나타났으며, 특히

17) 2016~19년의 경우 해당연도말 순자산(총자산-총부채)이 마이너스인 경우를, 2020~21년에는 전년도말 순자산에 해당연도의 영업이익을 더한 값이 마이너스가 되는 경우를 자본잠식으로 간주하였다.  
 18) 1년 후 부도 발생 여부를 종속변수로, 당해년도 주요 재무지표를 설명변수로 설정하여 기업이 "향후 1년 내에 부도에 직면할 확률(부도확률)"을 로짓 모형을 이용, 추정·예측하였다. 부도는 KIS-Value 데이터 상 폐업, 지급불능(총자산<총부채) 등으로 기업이 실질적 채무불이행에 이른 경우로 정의하였으며, 외생변수로는 성장성(매출액 증가율), 수익성(매출액영업이익률, 이익잉여금/총자산), 유동성((유동자산-유동부채)/총자산), 안정성(자기자본/총자산, 차입금의존도), 채무상환능력(이자보상배율 1미만 여부, 한계기업 여부, 부채비율 200% 초과 여부), 투자 효율성(매출액/총자산), 기업규모(로그총자산) 등을 이용하였다.

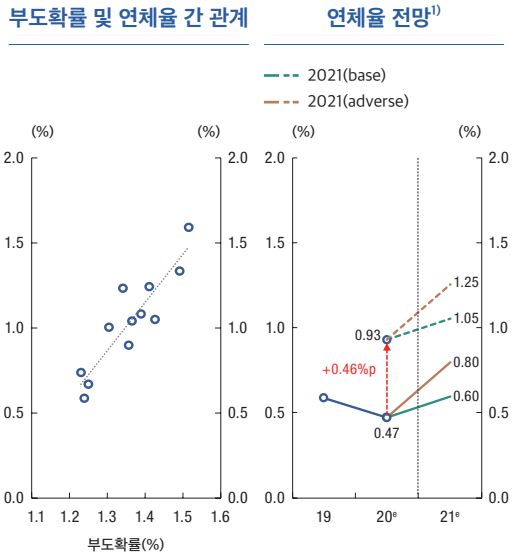
자동차, 항공, 숙박음식 등이 매출액 감소 등의 영향으로 상승하였다(그림 II-15).

그림 II-15. 시나리오별 부도확률<sup>1)</sup> 추이 및 전망



주: 1) 개별 기업 부도확률의 평균 기준  
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

그림 II-16. 부도확률 및 기업대출 연체율



주: 1) 실선(점선)은 금융지원이 지속(종료)되는 상황을 나타냄  
자료: KIS-Value, 은행 업무보고서

#### 4. 종합 평가

기업의 부도확률 추정 결과를 바탕으로 연체율 수준을 추정해 보면, 기업 부도확률과 연체율 간의 상관 관계<sup>19)</sup>를 고려할 때 금년중 비교적 낮은 연체율(0.47%, 20년중 평균)이 금융지원 조치 등이 없었다면 0.93%까지 상승(+0.46% 포인트<sup>20)</sup>하였을 것으로 추정된다. 아울러 내년 중에는 비관적 상황 하에서 금융지원 조치가 유지되는 경우 0.80%, 지원조치가 종료되는 경우 1.25%까지 상승할 수 있다(그림 II-16).

코로나19 확산으로 기업 재무건전성이 악화되고 있으나 정책적 지원, 기업의 유동성 확보 노력 등에 힘입어 아직까지는 부실위험이 현재화되지 않고 있다. 내년중 코로나19 확산세가 진정될 경우에는 실물경제가 회복세를 보이면서 기업의 채무상환능력도 개선될 것으로 보인다. 그러나 코로나19 진정에도 불구하고 훼손된 글로벌 생산 및 교역구조의 복구 지원 등으로 경기회복 속도가 예상보다 늦어질 가능성도 배제할 수 없는 상황이다.

19) 부도확률의 정의(항후 1년 이내 부도가 발생할 확률)를 고려하여 2007~19년중 부도확률((t-2)기, (t-1)기 및 t기 값의 평균)과 연체율(t기) 간 상관계수를 살펴보면 0.90으로 매우 높으며, 부도확률이 0.1%포인트 상승할 경우 연체율이 0.3%포인트 상승하는 것으로 나타났다.

20) 기업대출 연체율과 부도확률 간의 장기적인 관계를 기초로 추정된 금년 연체율(0.93%)과 실제 금년 연체율(0.47%) 간의 차이(0.46%포인트)를 금융지원에 따른 정책효과로 간주하였다.

기업 실적이 점진적으로 회복되는 기본 시나리오 하에서도 금융지원 조치가 중단될 경우에는 유동성 부족규모가 4.0조원에 달하고 적지 않은 수(5.1%)의 기업이 유동성 부족을 겪을 것으로 예상된다. 또한 기업 실적개선이 지연되는 비관적 상황에서 금융지원액이 모두 회수되면 유동성 부족규모가 7.7조원(유동성 부족기업 수 비중 7.0%)까지 늘어날 수 있다. 특히 중장기적으로 생존 가능성이 낮은 자본잠식 기업의 비중은 금년중 2.0%에서 기본 상황 하에서는 2.5%, 비관적 상황 하에서는 2.7%까지 상승할 수 있다.

이상을 감안할 때, 금융지원 조치를 전면 종료하는 것은 기업의 경영활동을 제약할 소지가 크다. 아울러 신용경계감이 강화될 경우 기업의 유동성 사정을 더욱 악화시킬 수 있으며 자본잠식기업도 늘어나는 등 누적된 신용위험이 기업 부실로 이어질 가능성도 있다.

반면 완화적 금융지원 조치가 지나치게 장기간 지속될 경우에는 자칫 기업 구조조정을 지연시키고 금융자원의 효율적 배분을 저해할 우려도 있다. 따라서 향후 금융지원 조치는 기업의 재무건전성 및 업황 개선속도 등에 맞추어 점진적으로 정상화해 나가는 한편 장기 존속 가능성이 높은 기업들을 중심으로 선별적인 지원이 이루어지도록 할 필요가 있다.

### 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

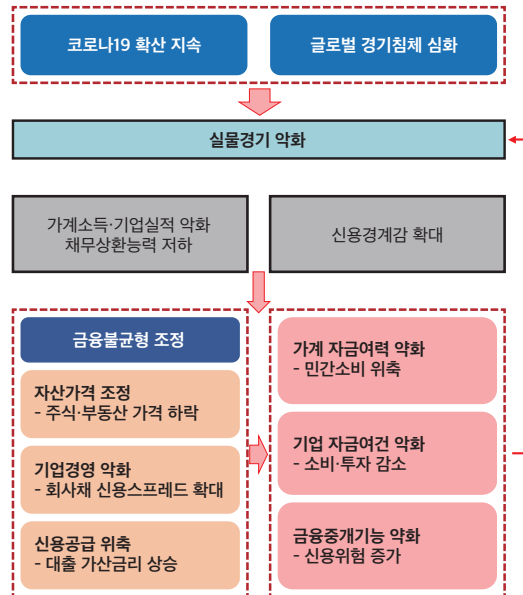
코로나19 확산 직후 불안한 모습을 보였던 금융 시장은 정책당국과 금융기관의 적극적인 유동성 공급 등에 힘입어 빠르게 안정되었다. 그러나 실물경기가 부진한 가운데서도 자산가격이 크게 상승하고 높은 부채 증가세가 이어지면서 실물과 금융 간 괴리가 심화되고 있다는 우려가 증대되고 있다.<sup>1)</sup>

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.

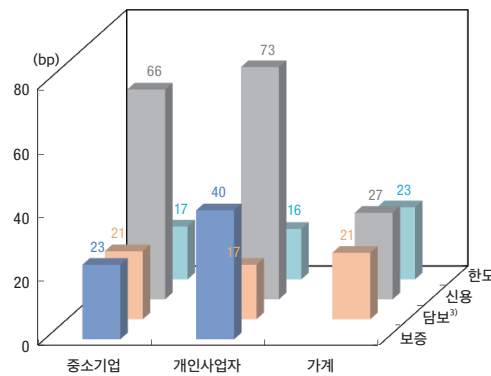


## 2. 최근 신용위험 평가 현황

### 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).

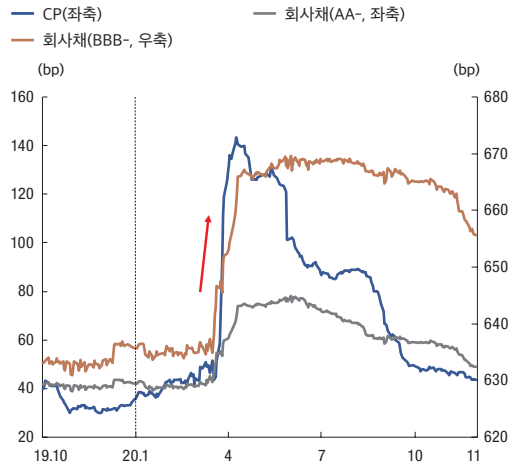
그림 III-2. 대출 가산금리<sup>1)</sup> 변동<sup>2)</sup>



주: 1) 4대 시중은행 평균 기준이며 중소기업 및 개인사업자 대출은 대출취급월 포함 3개월 이동평균, 가계는 대출취급월 평균 기준  
 2) 2020년 중 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

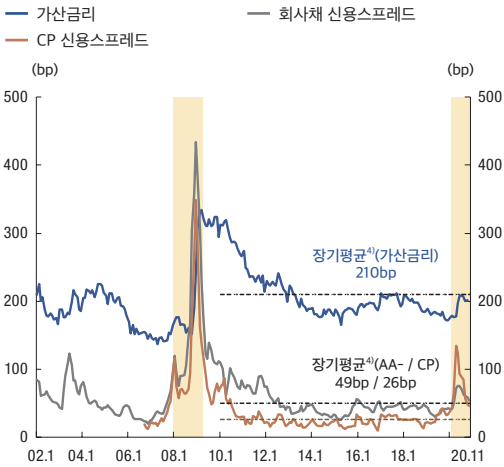


주: 1) CP(91일물, 최종호가수익률) - 통안증권(91일물, 최종호가수익률)  
 2) 회사채(3년, 민평 평균) - 국고채(3년, 최종호가수익률)  
 자료: 금융투자협회

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

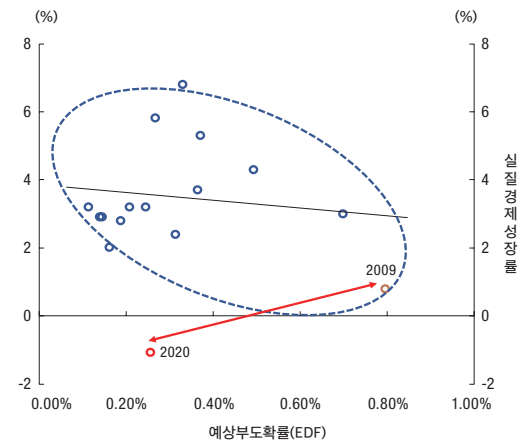
직·간접 금융시장에서 은행대출 가산금리와 회사채·CP 신용스프레드가 코로나19 충격에도 불구하고 글로벌 금융위기 수준을 큰 폭으로 하회하면서 코로나19 확산 이전 장기(10년) 평균 수준에 머물러 있다(그림 III-4).

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

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



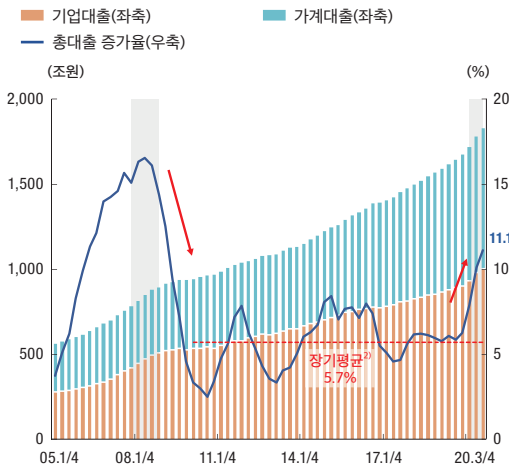
주: 1) 2005년 이후 연간 경제성장률을 사용하였으며, 2020년은 한국은행 전망치(-1.1%)  
 2) 2020년은 1~11월중 일평균  
 자료: 한국은행, KRM

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).

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>



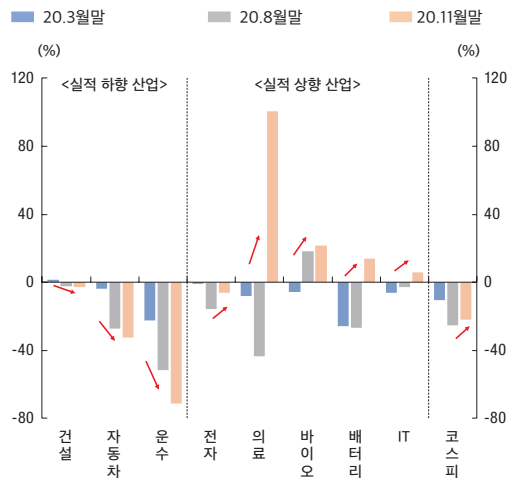
주: 1) 전년동기대비  
 2) 2010년 1/4분기~2019년 4/4분기 분기평균  
 자료: 금융기관 업무보고서

## 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

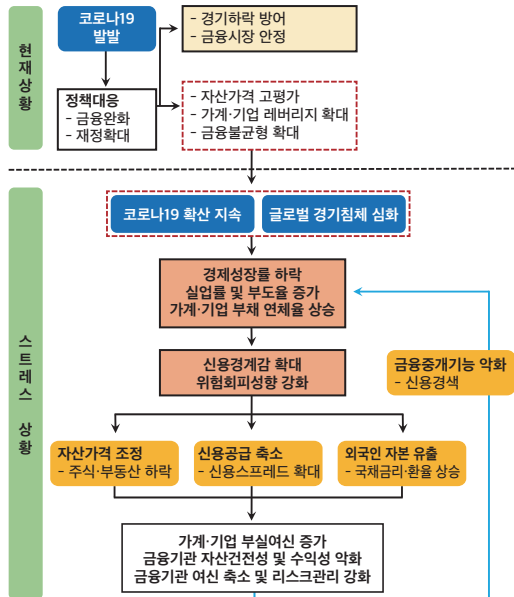
코로나19 확산 이후 금융시장이 빠르게 안정되었으나 금융시스템 내 잠재 금융취약성은 누중되고 있는 것으로 보인다. 이러한 상황에서 코로나19 확산세 지속으로 경기부진이 심화된다면 가계와 기업 부문의 채무상환능력이 악화되면서 금융기관의 건전성이 저하될 가능성이 높다.

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

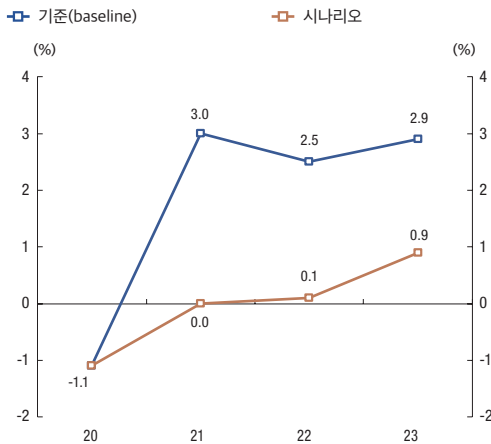
금번 스트레스 테스트에서는 경기부진이 지속되는 가운데 그간 누적된 금융불균형이 조정되는 상황을 가정하였다. 테스트 기준시점은 2020년 2/4분기말이며 시나리오 충격이 향후 3년간 지속되는 상황을 상정하였다.<sup>9)</sup>

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.

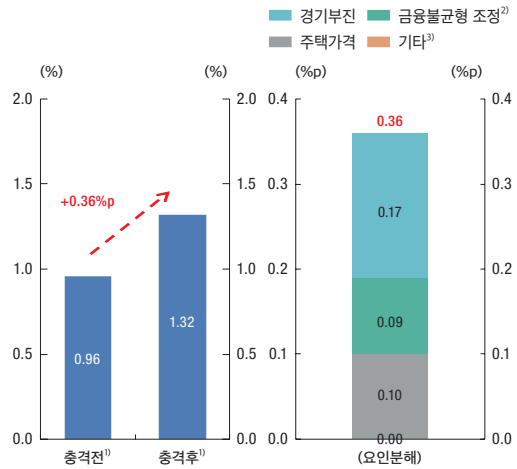
수 있으므로 부문별 취약성을 식별해 볼 필요가 있기 때문이다. 이를 위해 금융업권별 부도율<sup>14)</sup> 외에 가계·기업 대출의 부도율을 별도로 추정하고, 부도율 상승의 원인을 경기부진과 금융불균형 조정 효과로 나누어 분석하였다.

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).

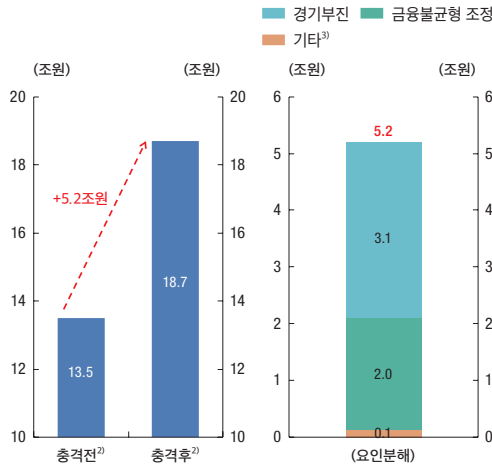
14) 부도율(PD: Probability of Default)은 로짓 모형을 활용하여 추정하였다. 설명변수는 시차 종속변수(lagged dependent variable), 성장률, 금리, 회사채 수익률, 환율, 추가, 주택가격 등의 거시변수를 사용하였다.

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.

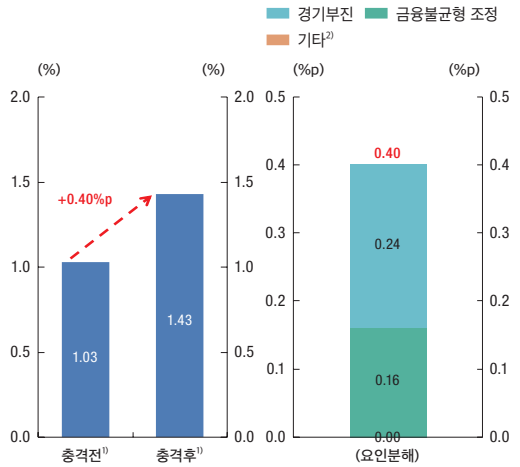
17) 전체 증가액인 5.2조원과 차이인 0.1조원은 시차 종속변수 효과 등에 기인한다.

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

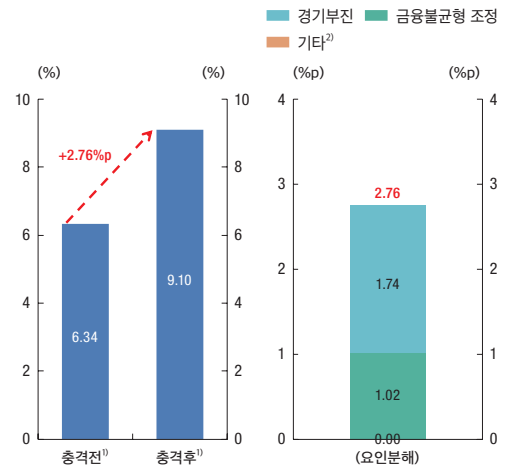
그림 Ⅲ-12. 가계대출 부도율 변동요인 분해(카드사)



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

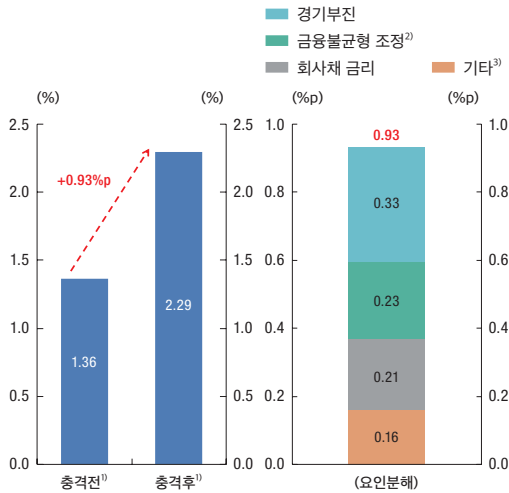
주: 1) 3년간 누적 손실 기준  
 자료: 금융기관 업무보고서

### 나. 기업부문

기업부문 부도율은 충격의 영향으로 2020년 2/4분기 1.36%에서 2023년 2/4분기 2.29%로 0.93%포인트 상승하는 것으로 추정된다. 경기부진에 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.

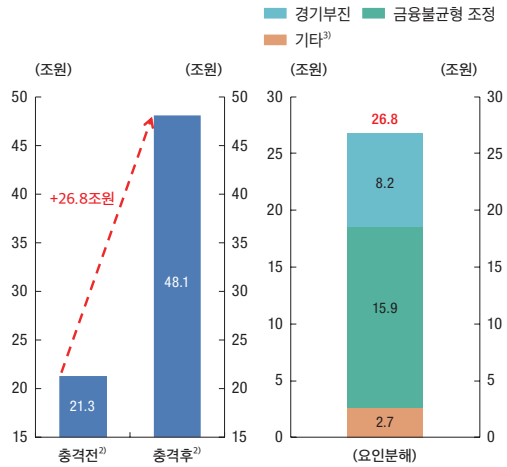
그림 Ⅲ-14. 기업대출 부도율 변동요인 분해



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

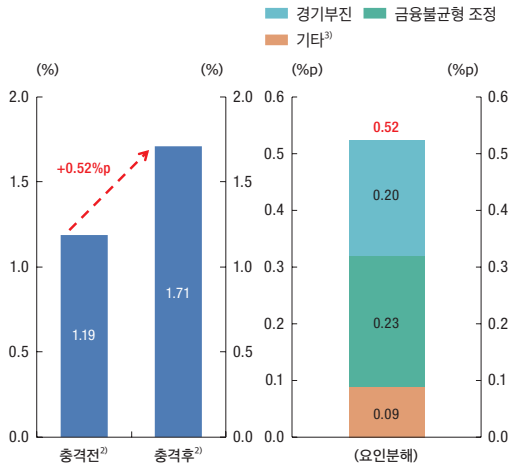
### 다. 금융기관

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.

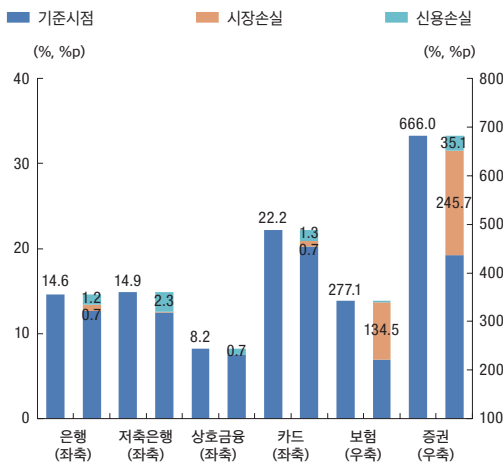


그림 Ⅲ-16. 대출채권<sup>1)</sup> 부도율 변동



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>

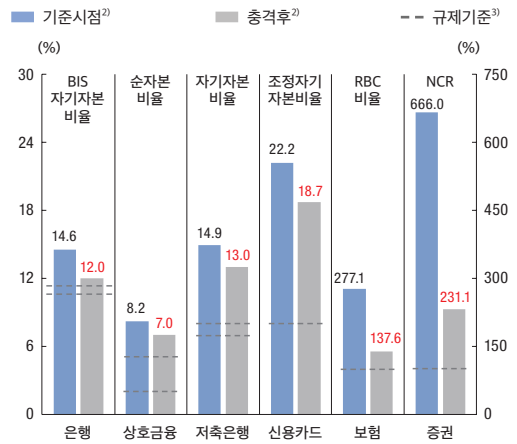


주: 1) 기준시점 대비 기준

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

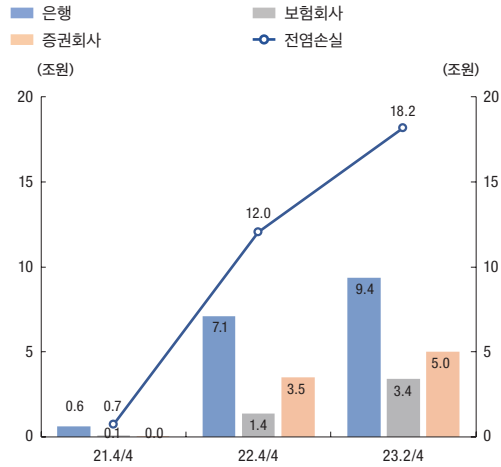
업권	경기부진	금융불균형 조정	신용스프레드 <sup>21)</sup> 확대
은행	-0.2	-1.6	-0.3
저축은행	-1.2	-1.0	-0.4
상호금융	-0.5	-0.5	-0.1
신용카드	-0.6	-2.7	-0.2
보험	-2.9	-100.8	-40.5
증권	-3.2	-316.7	-124.4

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 상황 하에서 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.