

BOK 이슈노트

2024년 5월 20일

우리나라 기업부채 현황 및 시사점

류창훈

한국은행 금융시장국
시장총괄팀 과장
Tel. 02-759-4516
chryu@bok.or.kr

최신

한국은행 금융시장국
시장총괄팀 과장
Tel. 02-759-4433
shin@bok.or.kr

권규빈

한국은행 금융시장국
시장총괄팀 조사역
Tel. 02-759-4483
kyubin.kwon@bok.or.kr

- 기업은 시설투자와 운영에 필요한 자금이 영업활동을 통해 창출한 이익을 초과할 경우 이력 금융기관 대출 등 부채를 통해 조달하는데, 이 과정에서 거시경제 여건, 업황 및 개별기업 특성 등 다양한 요인이 기업부채 증가 흐름에 영향을 미친다. 우리나라의 기업부채는 2010년대 중반 이후 부동산경기 활황, 코로나19 충격, 이후의 가파른 금리 상승 등을 겪으면서 상당폭 늘어났는데 본고에서는 이러한 기업부채 증가 배경과 리스크 요인을 부문별로 나누어 살펴보고 정책적 시사점을 제시하였다.
- 우리나라 기업부채는 2023년말 2,734조원으로 2018년 이후 총 1,036조원 증가하였는데, 명목 성장률(3.4%)을 상회하는 연평균 8.3% 수준의 증가세를 지속함에 따라 명목GDP 대비 비율이 2017년말 92.5%에서 2023년말 122.3%로 높아졌다. 다만 2022년 하반기 이후에는 부동산시장 부진, 금리 상승 등의 영향으로 비은행 대출을 중심으로 증가세가 둔화되면서 2023년에는 기업부채 증가율(4.5%)이 코로나19 이전 장기평균 수준(4.8%)을 하회하였다.
- 부문별로 보면, 우선 2010년대 중반 이후 부동산경기 활황을 배경으로 비은행권을 중심으로 부동산 부문에 대한 신용공급이 확대된 것이 기업부채 증가의 주요 요인으로 작용하였다. 다만 2023년 이후에는 비은행권을 중심으로 부동산부문 대출이 소폭 감소 전환하는 등 관련 부채의 증가세가 크게 둔화되고 있다. 이와 함께 코로나19 위기에 대응한 개인사업자 등에 대한 금융지원 조치가 지속된 것도 국내 기업부채 증가에 영향을 미쳤는데, 향후 동 지원 조치가 점차 정상화되면서 일부 관련 부채의 조정이 이루어질 것으로 예상된다. 부동산 부문 등을 제외한 일반기업은 2020년 이후 대기업을 중심으로 업황부진에 따른 영업자금 수요와 시설투자자금 수요가 모두 늘어나면서 부채 증가세가 확대되었는데, 올해는 주력 산업의 업황이 개선되면서 증가세가 점차 둔화될 것으로 보인다.
- 리스크 측면에서 보면, 일반기업의 경우 부채증가에도 불구하고 이익잉여금 적립, 유상증자·기업공개 등을 통한 자본확충이 동반되면서 자본 및 자산 등으로 평가한 주요 재무비율이 주요국 보다 낮은 수준을 유지하는 등 건전성 측면에서는 대체로 안정적인 것으로 평가된다. 또한 최근 주요 대기업을 중심으로 부채 증가의 적지 않은 부분이 반도체, 2차전지 업종 등의 미래 성장을 위한 투자 자원 조달이라는 점을 감안할 필요가 있다. 개인사업자 부채의 경우 코로나19 충격에 대응한 취약계층 지원 과정에서 불가피하게 증가한 점을 고려할 필요가 있다. 이에 반해 기업부채가 상대적으로 생산성이 높지 않은 부동산 부문에서 크게 확대된 것은 국가경제 전체적으로 자원배분의 효율성을 저해하는 요인으로 작용하고 있는 것으로 평가된다. 아울러 한계기업 부채 비중 확대 등 기업부채의 질이 다소 저하되고 있는 데에는 계속 유의할 필요가 있다.
- 향후 기업부채는 총량지표 등을 통해 경직적으로 관리하기보다는 부문별로 관련 리스크를 줄여나가는 데 초점을 두고 대응할 필요가 있다. 따라서 향후 기업신용이 전체 국가경제 관점에서 생산적인 부문으로 적절히 공급될 수 있도록 유도해 나가는 것이 중요할 것으로 보인다. 이러한 점에서 부동산 부문의 점진적인 디레버리징을 추진해 나갈 필요가 있으며 특히 향후 국내외 통화정책 기조 전환 과정에서 금융기관의 신용공급이 부동산 부문으로 집중되지 않도록 거시건전성 정책을 통해 적절히 대응해 나갈 필요가 있다.

■ 본 자료의 내용은 한국은행의 공식견해가 아니라 집필자 개인의 견해라는 점을 밝힙니다. 따라서 본 자료의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.

■ 자료 작성 과정에서 유익한 조언을 주신 박종우 금융시장국장님, 최영주 통화금융부장님, 박성진 시장총괄팀장님, 시장총괄팀 원지환 차장님께 감사드립니다.



일반적으로 기업은 영업활동을 통해 창출한 이익을 일상적인 운전자금과 투자 등을 위한 시설자금으로 활용하고 이에 부족한 자금은 금융기관 대출을 비롯한 외부조달(재무활동)을 통해 충당한다. 이 과정에서 거시경제 여건, 업황 및 개별기업 특성 등 다양한 요인이 기업부채 증가 흐름에 영향을 주게 된다. 우리나라의 기업부채는 2010년대 중반 이후 부동산경기 활황, 코로나19 충격, 이후의 가파른 금리 상승 등을 겪으면서 상당폭 늘어났는데 본고에서는 이러한 기업부채 증가 배경과 리스크 요인을 부동산 및 개인사업자 부문과 이를 제외한 일반기업 부문으로 나누어 살펴보고 정책적 시사점을 제시하였다.

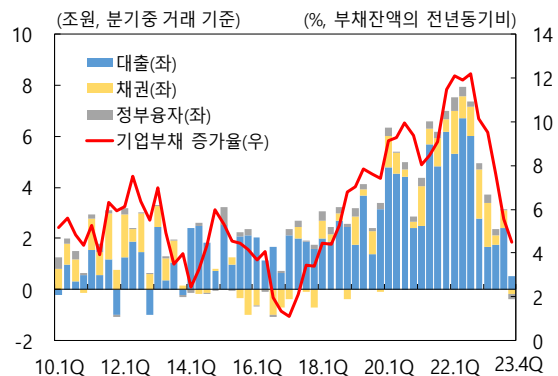
I. 우리나라 기업부채 현황

우리나라 기업부채¹⁾는 2023년말 현재 2,734조원으로 본격적인 증가세가 시작된 2018년 이후 총 1,036조원 증가하였다. 이러한 국내 기업부채 증가는 주체별로는 민간기업, 형태별로는 대출금, 공급기관별로는 비은행에 의해 주도되었다. 전체 기업부채 증가에서 민간기업(+919조원)이 차지하는 비중은 약 89%로 공기업(+116조원)을 크게 상회하였다. 형태별로는 채권발행(+169조원)보다는 금융기관 대출금(+808조원)을 중심으로 증가하였다. 공급기관별로는 비은행권의 대출 증가율(연평균 +13.1%)이 은행권(+7.9%)을 상당폭 상회하였다.

기업부채의 증가속도를 보면, 연평균 증가율이 2010~17년 중 4.3% 수준에서 2018~23년 중 명목성장률(3.4%)을 크게 상회하는 8.3% 수준으로 높아졌으며, 특히 2022.3/4분기에는 전년

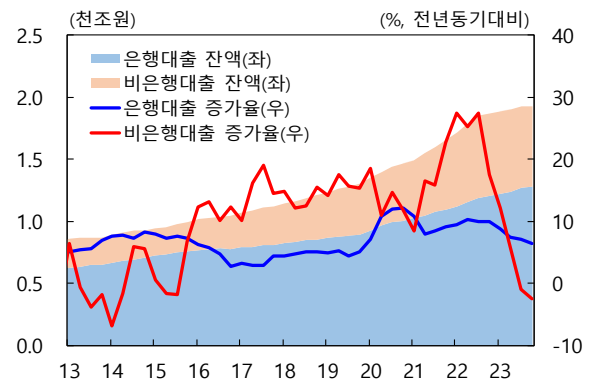
동기대비 증가율이 12.2%까지 상승하였다. 다만 2022년 하반기 이후에는 고금리 및 부동산 시장 부진 등의 영향으로 증가세가 비은행 대출을 중심으로 빠르게 둔화되면서 2023년에는 기업부채 증가율(4.5%)이 코로나19 이전 장기평균 수준(2010~19년 평균 4.8%)을 하회하였다.

[그림 1] 기업부채 자금조달 수단별 증감



자료: 한국은행(자금순환통계)

[그림 2] 기업대출 취급기관별¹⁾²⁾ 잔액 및 증가율



주: 1) 은행 및 비은행 업권 구분은 추정치

2) 비은행에 일부 비금융기관 포함

자료: 한국은행(자금순환통계)

이에 따라 우리나라 기업부채의 명목GDP 대비 비율²⁾(이하 '기업부채 레버리지')이 크게 높아져 2023년말 현재 122.3%로 2017년말(92.5%) 대

1) 본고에서는 기업부채를 자금순환통계상 비금융기업의 부채 중 대출금, 채권 및 정부유자 합계로 정의하였다. 비금융기업은 민간기업 및 공기업을 포함하며, 민간기업에는 법인기업뿐만 아니라 수입이 일정규모 이상인 개인사업자가 포함된다.

2) 기업·가계부채 잔액(조원) 및 명목GDP대비 비율(%) 추이¹⁾(기말 기준)

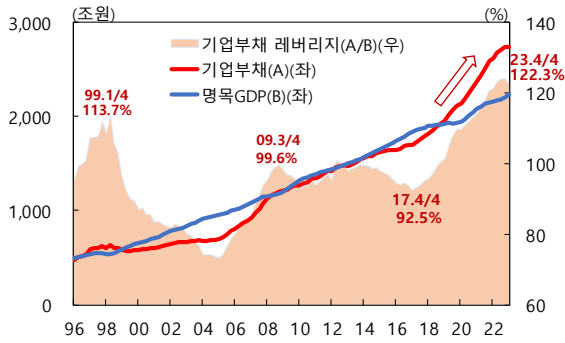
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
■ 기업부채	1,699 (92.5)	1,814 (95.6)	1,949 (101.3)	2,132 (109.8)	2,376 (114.2)	2,617 (121.0)	2,734 (122.3)
■ 가계부채	1,641 (89.4)	1,742 (91.8)	1,828 (95.0)	1,998 (103.0)	2,192 (105.4)	2,260 (104.5)	2,246 (100.4)

주: 1) () 내는 명목GDP대비 부채 비율

자료: 한국은행(국민소득, 자금순환통계)

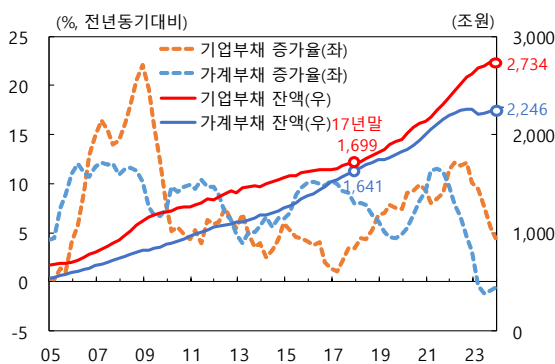
비 29.8%p 상승하였다. 가계부채와 비교해 보면 2017년말 기업부채 레버리지는 가계부채(89.4%)를 소폭 상회하는 수준이었으나 2023년말에는 이(100.4%)를 크게 웃도는 수준으로 높아졌다.

[그림 3] 우리나라 기업부채 레버리지¹⁾



주: 1) 명목GDP 대비 기업부채 비율
자료: 한국은행(자금순환통계)

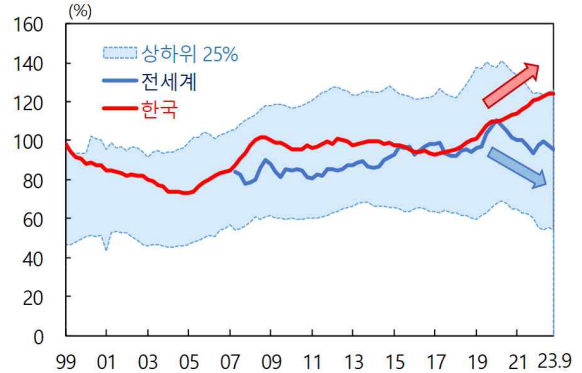
[그림 4] 기업 및 가계부채 추이



자료: 한국은행(자금순환통계)

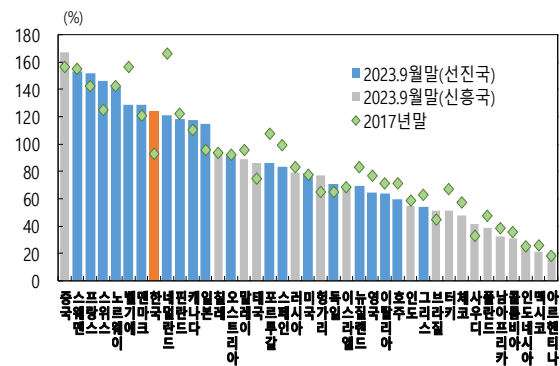
한편, 우리나라 기업부채가 높은 증가세를 지속해 온 데 반해 주요국의 기업부채 레버리지는 대체로 코로나19 팬데믹을 계기로 상당폭 확대되었다가 2021년 이후 고금리의 영향 등으로 대체로 축소 또는 둔화되는 모습을 보이고 있다. 이에 따라 우리나라 기업부채 레버리지는 주요 39개국³⁾ 중 2017년말 중상위권(16위)에서 2023.9월말에는 8위 수준⁴⁾으로 높아졌다.

[그림 5] 글로벌 기업부채 레버리지 추이



자료: 한국은행(자금순환통계), BIS

[그림 6] 주요국 기업부채 레버리지



자료: 한국은행(자금순환통계), BIS

3) BIS 통계(2023.9월말) 대상국가 중 조세피난처(룩셈부르크, 아일랜드) 및 도시국가(홍콩, 싱가포르)는 제외하였다.

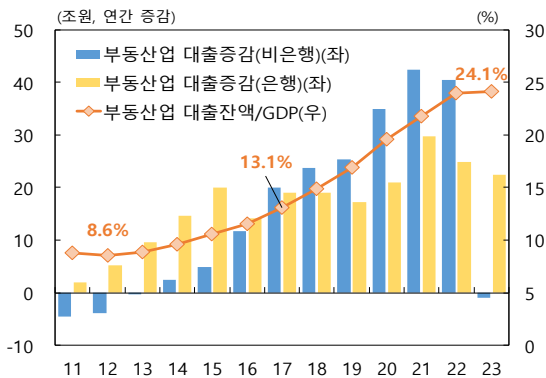
4) 2023.9월말 기준 국가별 기업부채 레버리지는 중국(167%), 스웨덴(153%), 프랑스(151%), 스위스(146%), 노르웨이(142%), 벨기에(129%), 덴마크(129%), 한국(124%) 등 순으로 나타났다.

II. 기업부채 증가 배경

1. 부동산 부문에 대한 신용공급 확대

기업부채 증가를 부문별로 보면, 부동산 부문⁵⁾에 대한 신용공급 확대가 기업부채 상승의 주된 요인 중 하나로 작용하였다. 2010년대 중반 이후 국내 부동산경기 활황으로 부동산 투자 및 개발 수요가 크게 확대되면서 금융권의 부동산 관련 대출잔액이 2018~2023년 중 큰 폭 증가(+301조원)하였는데 이는 같은 기간 전체 기업부채 증가규모의 29% 수준이었다. 이에 따라 명목GDP 대비 부동산 대출잔액의 비율도 2017년 13.1%에서 2023년말 24.1%로 높아졌다. 다만, 지난해에는 부동산 경기 침체 영향으로 비은행권의 부동산 대출이 소폭 감소로 전환되는 등 부동산 부문 부채 증가세가 크게 둔화되었다.

[그림 7] 금융권 부동산업 대출 추이



자료: 금융기관 업무보고서, 한국은행

이러한 부동산 부문에 대한 신용공급 확대에는 금융권의 수익추구 행태가 상당부분 영향을 미친 것으로 파악된다. 특히, 비은행권이 2010년대 중반 이후 수익성이 높은 부동산개발 관련 대출(PF대출, 토지담보대출 등)을 중심으로 기업대출을 크게 확대하였는데 업권별로는 새마을금고, 상호금융 등의 대출 증가세가 높았다.

은행권에서도 부동산개발업에 비해 상대적으로 리스크가 낮은 부동산임대업(상가, 오피스 등) 중심으로 대출을 꾸준히 늘려온 것으로 나타났다.

[표 1] 금융권 부동산업 대출 현황

(기말 기준, 조원, %)			
	2017년 (A)	2023년 (B)	증감 ³⁾ (B-A)
■ 금융권 전체	239.8	540.6	300.9 (100.0)
- 부동산임대업 (은행)	165.7	339.5	173.8 (57.8)
- 부동산임대업 (비은행 ¹⁾)	138.1	237.8	99.7 <57.4>
- 부동산개발업 (은행)	27.6	101.6	74.0 <42.6>
- 부동산개발업 (비은행 ¹⁾)	66.6	179.7	113.1 (37.6)
- 기타부동산업 ²⁾	23.3	53.6	30.3 <26.8>
- 기타부동산업 ²⁾	43.3	126.1	82.8 <73.3>
- 기타부동산업 ²⁾	7.5	21.5	14.0 (4.7)

주: 1) 일부 비은행의 경우 추정치 활용

2) 부동산 중개업 및 정보제공업 등

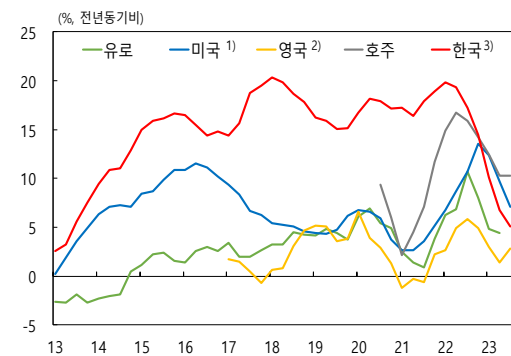
3) ()내는 금융권 전체 대출잔액 대비 비중,

< >내는 업종별 대출잔액 소계 대비 비중 기준

자료: 금융기관 업무보고서, 한국신용정보원

국내 부동산 관련 부채의 증가는 주요국에 비해서도 두드러졌는데, 2010년대 중반 이후 우리나라 부동산업 대출의 연평균 증가율은 15% 내외로 주요국의 5~10%에 비해 높은 수준을 지속하였다. 이에 따라 2010년대 중반까지 주요국과 비슷한 수준이었던 우리나라의 부동산 부문 기업부채 레버리지는 2022년말에는 유로지역(14.7%), 호주(12.0%), 미국(11.3%), 영국(8.7%) 등을 크게 상회하는 수준으로 높아졌다.

[그림 8] 국가별 부동산업 대출 증가율



주: 1) 상업용부동산(CRE) 대출 기준

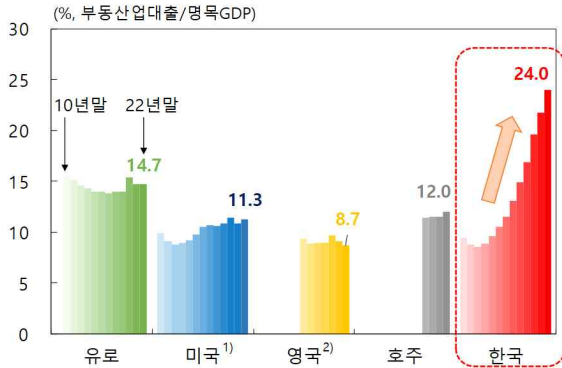
2) 영국은 부동산업 외에도 기타 서비스업 대출 포함

3) 한국은 예금취급기관 및 보험·여전사 포함기준

자료: ECB, BOE, FED, RBA, 한국은행

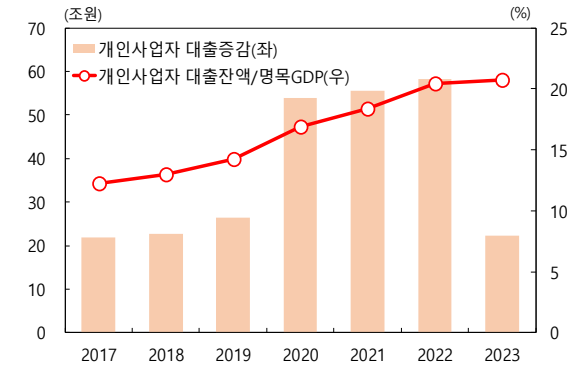
5) 부동산 부문은 표준산업분류상 부동산개발업, 부동산임대업 및 부동산서비스업종에 해당하는 기업을 의미한다.

[그림 9] 국가별 GDP대비 부동산대출



주: 1) 미국은 상업용부동산(CRE) 대출 기준
 2) 영국은 부동산업 외에도 기타 서비스업 대출 포함
 3) 한국은 예금취급기관 및 보험·여전사 포함기준
 자료: ECB, BOE, FED, RBA, 한국은행

[그림 10] 개인사업자대출¹⁾ 증감 및 GDP대비 잔액비율

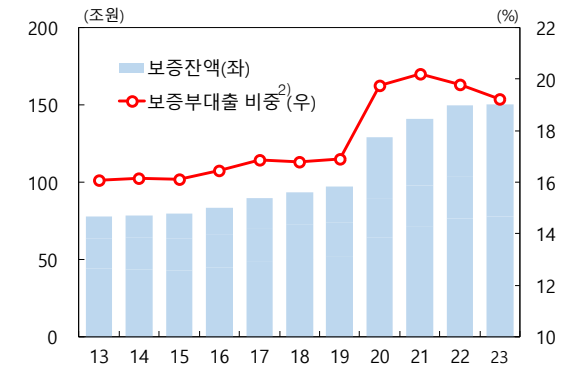


주: 1) 부동산업대출 제외 기준
 자료: 금융기관 업무보고서, 한국은행

2. 개인사업자 등에 대한 코로나19 금융 지원 지속

우리나라 기업부채가 높은 수준을 보이는 데에는 코로나19 위기에 대응한 소상공인·자영업자 등 취약부문에 대한 금융지원이 이어지고 있는 것도 영향을 미쳤다.6) 금융권의 개인사업자대출(부동산업 제외) 증가규모는 2017~19년 연평균 24조원(연평균 증가율 +10%) 수준이었으나 2020년 이후 코로나19 피해기업에 대한 보증 지원 및 대출상환 유예 등에 따라 증가규모가 2020~22년 연평균 54조원(증가율 +15%) 내외로 크게 확대되었다. 동 지원조치는 취약부문에 대한 지원 필요성 등으로 여러 차례 연장되어 왔는데, 동 지원 조치가 정상화되고 관련 대출 규모도 점차 줄어들면서8) 점진적으로 부채의 조정이 이루어질 것으로 예상된다.

[그림 11] 중소기업대출 보증잔액¹⁾



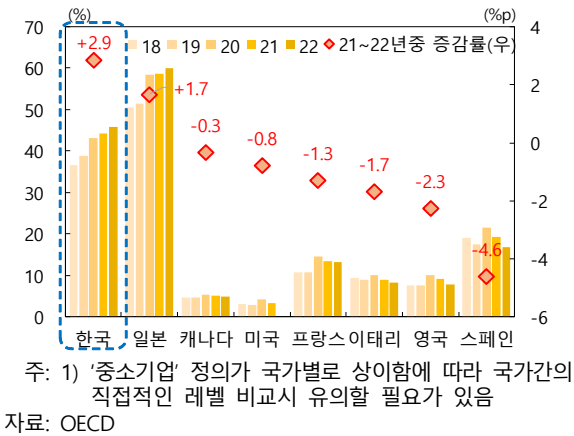
주: 1) 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단 기준
 2) 은행 중소기업대출(부동산업 제외) 중 보증부대출 잔액 비중
 자료: 한국은행, 각 보증기관

한편 주요국의 경우 코로나19 금융지원 조치 정상화⁹⁾가 기업부채 디레버리징에 상당부분 영향을 미치고 있는 것으로 보인다. 상당수 국가가 코로나19 당시 기업들에 대해 공적보증 지원을 실시하였는데, 이후 기업들의 영업여건이 개선되면서 동 지원조치를 종료하거나 보증 지원 대상기업 요건을 강화하여 보증규모를 상당폭 축소하였다. 이에 따라 이들 국가의 중소

6) 코로나19 금융지원 대출의 수혜대상에는 개인사업자뿐만 아니라 일부 법인기업도 포함되나, 동 대출이 주로 소상공인을 대상으로 지원된 점 등을 감안하여 본 파트에서는 개인사업자를 중심으로 분석하였다.
 7) 개인사업자대출 중 일부 소규모 사업자에 대한 대출은 자금순환 통계상 기업부채가 아닌 가계부채로 분류되나, 본고에서는 분석 편의상 이를 구분하지 않고 개인사업자 대출 전체를 기준으로 서술하였다.
 8) 만기연장·상환유예 조치 적용대상인 코로나19 금융지원 대출 규모는 최근 차주의 여유자금을 통한 대출상환, 여타 대출상품으로의 대환 등으로 인해 감소세를 보이고 있다.(22.9월말 100조원 → 23.6월말 76조원(자료 : 금융위))
 9) 주요국에서는 중소기업에 대한 코로나19 금융지원 조치가 2021년~2022.상반기중 대부분 종료되었다.(영국(21.3월), 캐나다(21.6월), 미국(21.7월), 네덜란드(22.3월), 호주(22.6월), 독일(22.6월) 등)

기업대출 규모는 2021~22년 중 대체로 감소세¹⁰⁾를 보였다. 반면 우리나라의 경우 금융지원이 지속되면서 2021~22년 중 공적보증 잔액이 소폭 증가하는 모습을 보였다. 이는 업황부진 등에 따른 운전자금 수요와 함께 중소기업 대출의 디레버리징을 제약하는 요인으로 작용하고 있는 것으로 보인다.

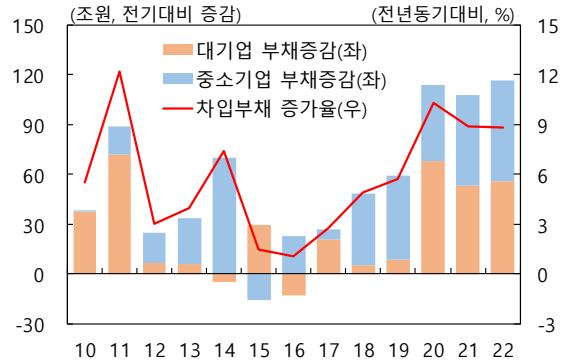
[그림 12] 주요국 중소기업¹⁾대출/명목GDP 비율



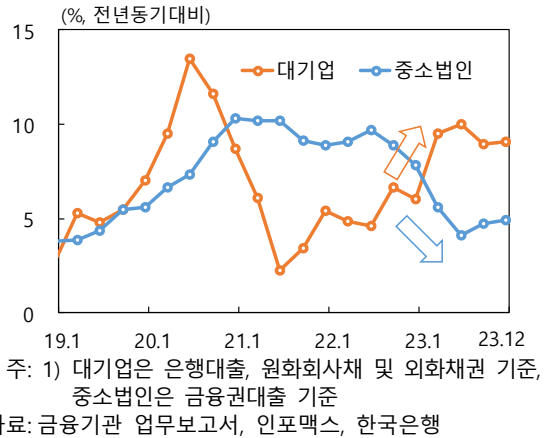
3. 대기업 중심의 투자수요 확대 등에 따른 자금수요 증가

부동산업 및 개인사업자 부문을 제외한 일반기업의 부채는 2020년 이후 부채가 상당폭 확대되었는데, 이를 기업규모별로 보면 중소기업보다는 대기업의 부채가 더 높은 증가세를 나타내었다. 특히 대기업 중에서도 자산총액 10조원 이상의 대규모 기업집단(상호출자제한기업집단) 소속 기업들의 부채 증가율이 여타 기업군에 비해 두드러졌다.¹¹⁾

[그림 13] 일반기업¹⁾ 차입부채²⁾ 증감



[그림 14] 기업규모별 금융권 차입¹⁾ 증가율



이러한 대기업의 부채 증가는 2020년 이후 수익성 둔화 등으로 영업현금흐름의 개선이 제한된 상황에서 투자 확대에 소요되는 재원을 외부자금조달(재무활동)을 통해 충당한 데 따른 것으로 보인다.¹²⁾ 업종별로 보면 국내외에서 대규모 생산시설을 확충하고 있는 반도체, 석유화학, 2차전지 등 업종의 부채 증가세가 특히 두드러지

10) 미국 등과 같이 금융지원 프로그램 수혜기업이 일정 요건(고용 및 급여유지 등)을 충족하는 경우 대출상환을 면제해줌으로써 대출잔액이 감소한 경우도 포함되어 있다.

11) 2020~22년중 기업규모별 차입부채 증가율¹⁾(연평균, %)

전체기업	대기업(상층 ²⁾)	대기업(기타)	중소기업(외감)	중소기업(비외감)
7.7%	+8.9%	+6.6%	+7.2%	+5.1%

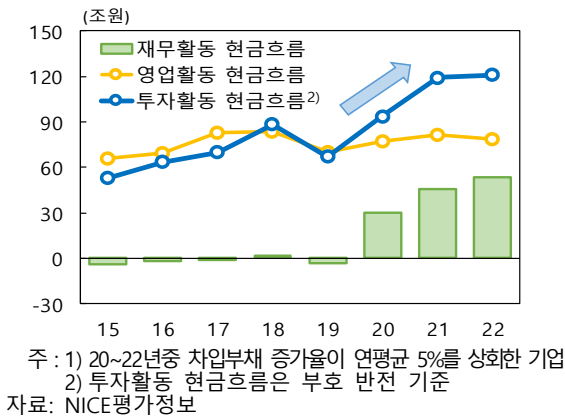
주: 1) 재무상태표 입수가 가능한 7.1만개 기업 기준 2) 상호출자제한기업집단 소속
자료: NICE평가정보, 한국은행 자체시산

12) 은행 대기업대출을 용도별로 구분해 보면 시설자금 및 운전자금 모두 높은 증가세를 보이고 있다.

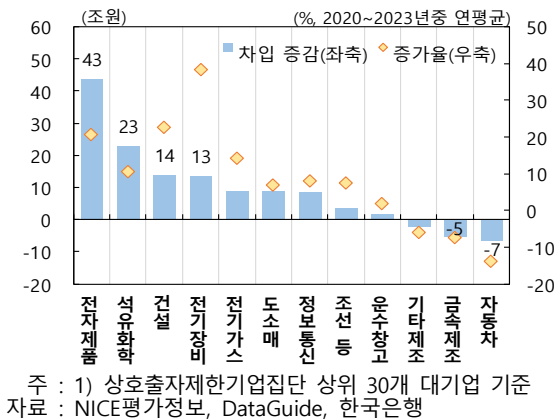
(전년동기비, %)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024.2
■ 시설자금 대출	-2.4	-2.8	-5.3	12.2	7.3	16.5	16.4	15.9
■ 운전자금 대출	-2.0	13.1	3.5	13.0	2.4	28.8	13.4	14.5

는 편이었으며, 그 외 최근 업황이 부진한 건설업종의 부채 증가율도 높은 것으로 나타났다. 다만 금년에는 주력업종의 업황 회복 등으로 수익이 개선되면서 일반기업의 부채 증가세가 대기업을 중심으로 점차 둔화될 것으로 예상된다.

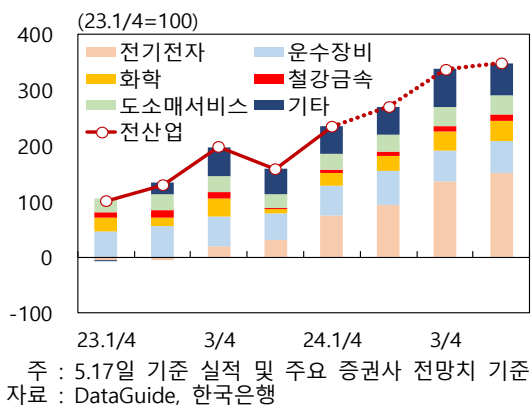
[그림 15] 차입부채 증가 대기업¹⁾의 현금흐름



[그림 16] 대기업¹⁾ 주요 업종별 차입부채 증감

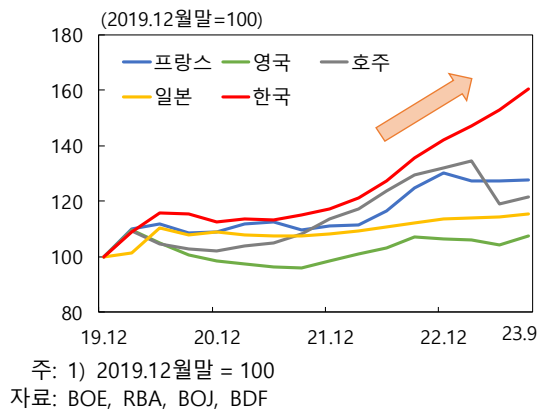


[그림 17] 상장기업 영업이익 전망¹⁾



이러한 국내 대기업대출의 증가세는 주요국에 비해서도 높은 편이었다.¹³⁾ 주요국의 대기업대출은 2020년 이후 코로나19 및 고물가에 따른 운전자금 수요 등으로 확대되었다가 최근 증가세가 상당폭 둔화되고 있지만, 국내 대기업대출은 여전히 높은 증가세를 지속하고 있다.

[그림 18] 주요국 대기업대출 잔액¹⁾ 추이



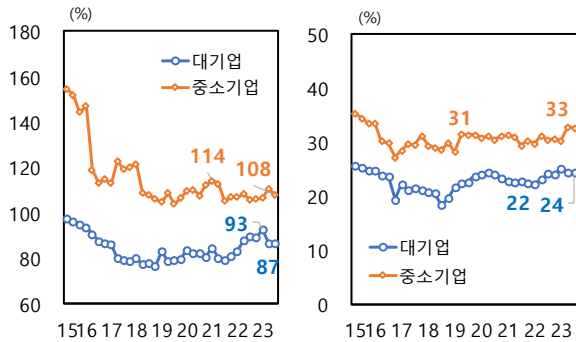
Ⅲ. 기업부채 관련 리스크 평가

일반기업은 부채증가에도 자본확충이 동반되면서 부채비율은 대체로 안정적

부동산 부문 및 개인사업자를 제외한 일반기업의 경우 부채증가에도 불구하고 자본확충이 동반되면서 자본 및 자산 등으로 평가한 재무비율은 대체로 안정적인 흐름을 보이고 있는 것으로 평가된다¹⁴⁾. 일반기업의 재무지표¹⁵⁾를 보면, 대기업과 중소기업 모두 부채비율(부채/자본)과 차입금의존도(차입금/총자산)가 대체로 낮은 수준에서 소폭 변동하는 데 그쳤다. 주요국과 비교하더라도 우리나라 일반기업의 부채비율(2022년 현재 전산업 기준 122%, 제조업 기준 77%)은 독일(200%), 일본(145%), 미국(제조업 121%) 등에 비해 상당폭 낮은 수준으로 평가된다.

13) 국가별 대기업대출 증가율(2020~23.9월중 연평균 기준) : 한국 13.5%, 프랑스 6.7%, 영국 2.0%, 호주 5.4%, 일본 3.9%

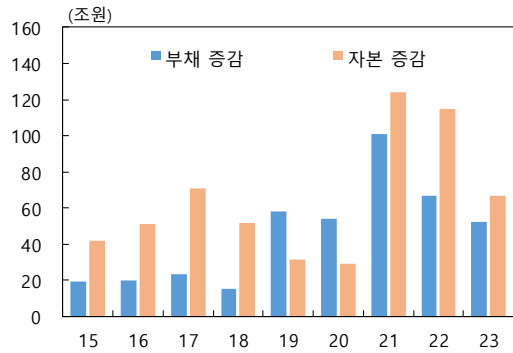
[그림 19] 기업¹⁾ 부채 관련 재무지표²⁾
(부채비율³⁾ (차입금의존도⁴⁾)



주: 1) 외감법인 기준(부동산 및 금융업 제외)
2) 2023년은 23.9월말 기준
3) 부채/자기자본
4) 차입금/총자산
자료: 한국은행(기업경영분석)

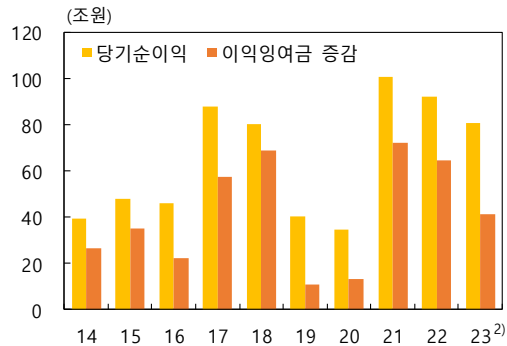
기업부채 증가세가 상대적으로 빨랐던 대기업집단(상호출자제한 상위 30대 기준)의 경우에도, 2018~23년 중 부채(타인자본)가 연평균 7.5% 증가(기간중 총 +347조원)하는 사이 자기자본도 6.4% 증가(+418조원)하면서 부채비율이 2017년말 68.8%에서 2023년말 73.2%로 소폭 상승(+4.4%p)한 것으로 나타났다.¹⁶⁾ 이들 대기업집단의 자본 확충은 주로 동 기간 중 발생한 이익잉여금 적립과 주식발행(유상증자·기업공개) 등을 통해 이루어진 것으로 파악된다. 다만 일부 대기업집단의 경우 최근 자본대비 부채 증가속도가 다소 빠른 편이어서 향후 대규모 투자가 이루어진 주력 업종의 업황 개선이 지연될 경우 채무부담이 증대될 가능성에 유의할 필요가 있다.

[그림 20] 대기업¹⁾ 부채 및 자본 증감



주: 1) 상위 30대 상호출자기업집단 소속 비금융 계열사 기준
자료: 공정거래위원회, 한국은행

[그림 21] 대기업¹⁾ 당기순이익 및 이익잉여금



주: 1) 상위 30개 상호출자기업집단 소속기업 중 재무상태표 입수가 가능한 1,172개 비금융 계열사 기준
2) 2023년은 추정치
자료: NICE평가정보, DataGuide, 한국은행

비생산적 부문으로의 자금공급 확대에 따른 자원배분의 효율성 저해

장기간에 걸쳐 상대적으로 생산성이 높지 않은 부동산 부문으로 신용공급이 확대된 것은 국가경제 전체적으로는 자원 배분의 효율성을 저해하는 요인으로 작용하고 있는 것으로 평가된다. 업종별 생산(GDP)비중 대비 대출공급 비중을 나타내는 대출집중도¹⁷⁾를 보면, 그간 기업

14) Thorsten Beck et al(2023)은 기업부문의 신용리스크(credit risk)를 측정함에 있어 기업의 부채상환능력과 직접적인 상관관계가 낮은 명목GDP 대비 부채 비율보다는 저량변수인 기업의 자산(asset) 대비 부채 비율 등을 기준으로 분석하는 것이 적절하다고 강조하였다.

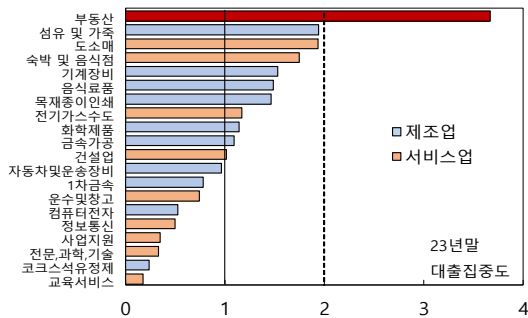
15) 이와 관련한 보다 자세한 내용은 <참고> ‘우리나라 기업의 재무지표 추이’ 를 참조하기 바란다.

16) 2023년 공시기준 상위 30대 상호출자제한기업집단 소속 비금융 계열사를 대상으로 분석하였다.

17) 대출집중도 = $\frac{\text{업종별대출금} \div \text{총기업대출금}}{\text{업종별 GDP} \div \text{국내총생산}}$ (1보다 높을수록(낮을수록) 해당 업종의 생산(GDP)비중 대비 대출비중이 과도(과소)함을 의미)

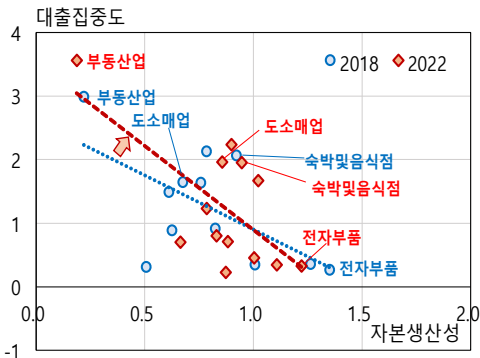
부채가 크게 증가한 부동산업의 대출집중도가 여타 업종을 크게 상회하고 있다. 이처럼 자본생산성¹⁸⁾이 낮은 부동산 부문에 신용이 집중될 경우 전반적인 자본의 부가가치 창출 효과와 신용배분의 효율성이 저하될 소지가 크다.

[그림 22] 업종별 대출집중도



자료: 한국은행 자체 시산

[그림 23] 대출집중도와 자본생산성¹⁾



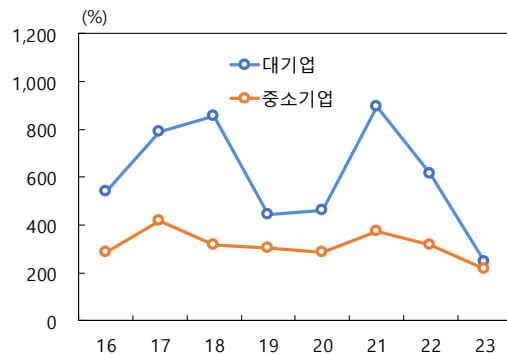
주: 1) 연도별 전산업 자본생산성을 기준으로 표준화
자료: 한국은행(금융시장국) 자체 시산

한계기업 비중 확대 등 기업부채의 질적 저하

일반기업들의 부채비율이 비교적 양호한 흐름을 보이고 있으나, 부채규모 증가 및 고금리 등으로 이자상환부담이 증가하면서 부채 상환 능력이 낮은 한계기업¹⁹⁾의 부채 비중이 확대되

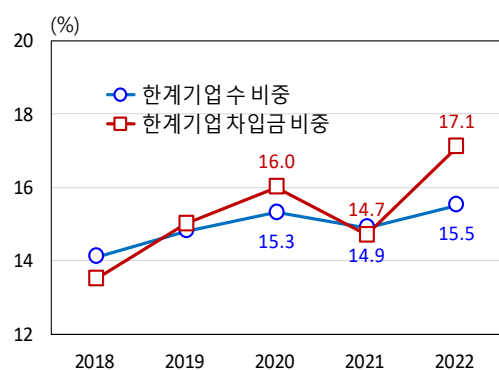
는 등 기업부채의 질은 다소 저하되고 있는 점에는 유의할 필요가 있다. 기업 이자보상비율(영업손익/이자비용)이 2022년 이후 하락세(이자지급능력 저하)를 보이고 있는데 특히 대기업의 하락폭이 중소기업보다 큰 것으로 나타났다.²⁰⁾ 이에 따라 전체 외감기업 차입금에서 한계기업이 차지하는 비중이 2021년 14.7%에서 2022년 17.1%로 상승세를 보이고 있다. 주요국의 한계기업 비중(IMF(2023))과 비교해 보면, 우리나라(상장기업 기준 13.4%)가 조사대상 64개국(중위값 기준 11.6%) 중 다소 높은 수준으로 나타났다.

[그림 24] 기업¹⁾ 이자보상비율²⁾ 추이³⁾



주: 1) 외감법인 기준(부동산 및 금융업 제외)
2) 영업손익/이자비용 × 100
3) 외감기업 분기 속보치의 연평균 기준(23년은 1~3분기중)
자료: 한국은행(기업경영분석(분기))

[그림 25] 한계기업¹⁾ 수 및 차입금 비중²⁾



주: 1) 이자보상비율이 3년 연속 100% 미만 기업
2) 각 연도 분석대상 외감기업 수 및 금융기관 차입금 대비
자료: 한국은행 금융안정상황(2023.9월)

18) 자본생산성 = $\frac{\text{부가가치}}{\text{총자본}}$ (낮을수록/높을수록 자본이 비효율적(효율적)으로 운용됨을 의미)

19) 한계기업이란 이자보상비율(영업손익/이자비용)이 3년 연속 100% 미만인 기업을 의미한다.

20) 다만 2023년의 대기업 이자보상비율 하락은 글로벌 반도체 시장 하락사이클 진입에 따른 주요 기업의 실적 부진에 상당부분 기인한 것으로 보인다.

IV. 종합평가 및 시사점

우리나라 기업부채는 지난 수년간 빠른 속도로 증가하면서 경제규모 대비 그 수준이 상당히 높아졌다. 부문별로 보면, 우선 일반기업의 경우 기업부채 증가에도 자본(자산)을 기준으로 평가한 부채비율은 비교적 안정적인 흐름을 보이고 있으며 주요국에 비해서도 낮은 수준을 유지하고 있는 것으로 평가된다. 반면, 상대적으로 생산성이 높지 않은 부동산 부문으로 신용공급이 확대된 것은 국가경제 전체적으로 자원배분의 효율성을 저해하는 요인으로 작용하고 있는 것으로 보인다. 개인사업자 부채의 경우 코로나19 충격 및 고금리 장기화 상황에서 취약부문 보호를 위한 대응으로 불가피하게 증가한 측면이 있는데 향후 일부 부채 조정이 이루어질 것으로 예상된다. 한편, 고금리 지속 및 업황 부진 등으로 취약기업의 재무부담이 가중되면서 한계기업의 비중이 증가하고 있는 점에는 계속 유의할 필요가 있다.

이처럼 기업의 부채 상황은 거시경제 여건 및 산업별 업황, 개별기업의 특성 등 다양한 요인에 영향을 받기 때문에 부문별로 차이를 보이는 것이 일반적이다. 따라서 기업부채에 대해서는 총량지표²¹⁾ 등을 통해 경직적으로 관리하기보다는 부문별로 관련 리스크를 줄여 나가는 데 초점을 두고 대응할 필요가 있다.

이러한 점에서 향후 기업신용이 전체 국가경제 관점에서 자원배분 효율성과 거시건전성을 높일 수 있도록 생산적인 부문으로 적절히 공급되도록 유도해 나갈 필요가 있다. 우선, 부동산 부문은 부실 우려가 높은 PF대출 등에 대한

질서있는 구조조정²²⁾을 통해 부채의 점진적인 디레버리징을 유도하는 정책기조를 일관되게 추진하여야 할 것이다. 특히 향후 국내외 통화정책 기조 전환 과정에서 금융기관의 신용공급이 부동산 부문으로 재차 집중되지 않고 생산적인 부문으로 흘러갈 수 있도록 거시건전성 정책을 통해 적절히 대응할 필요가 있다. 일반기업의 경우 한계기업이 부채를 통해 연명하는 상태가 장기간 지속되지 않도록 이들에 대한 과도한 금융지원을 지양하고 적절한 신용평가 등을 통해 회생가능성에 기반한 신용공급을 유도할 필요가 있다. 또한 최근 일부 대기업의 경우 업황 둔화 및 투자수요 확대의 영향으로 차입부채가 빠르게 늘어나면서 재무리스크가 증대되고 있는 만큼 부채 확대를 통한 과도한 사업확장을 견제할 수 있도록 시장의 감시기능 강화 등을 통해 자체적인 재무건전성 관리를 유도해 나갈 필요가 있다.

21) 기업부채 레버리지의 임계수준 등에 대한 학계 및 국제기구 등의 일치된 기준은 없는 상황이다. 다만 일부 연구에서는 기업부채 과다시 기업들의 투자가 위축되면서 성장을 저해할 수 있는 기업부채 레버리지를 명목GDP대비 80-90% 수준으로 제시한 바 있다.(WEF(2011), Cecchetti et al.(2011) 등)

22) 최근 정부는 부동산PF의 질서있는 연착륙을 위해 정상 PF사업장에 대해서는 원활한 자금공급을 유도하는 한편 사업성 부족 사업장에 대해서는 재구조화·정리를 유도하는 정책방향을 발표하였다.(금융위, 5.14일)

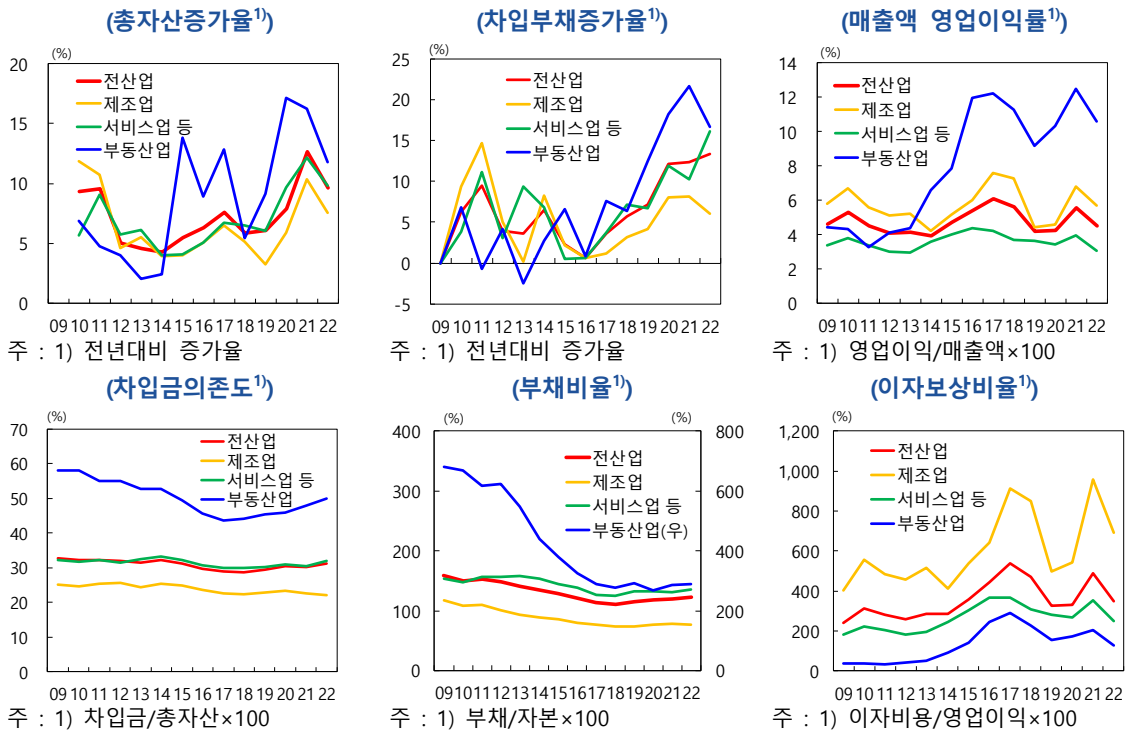
<참고>

우리나라 기업의 재무지표 추이

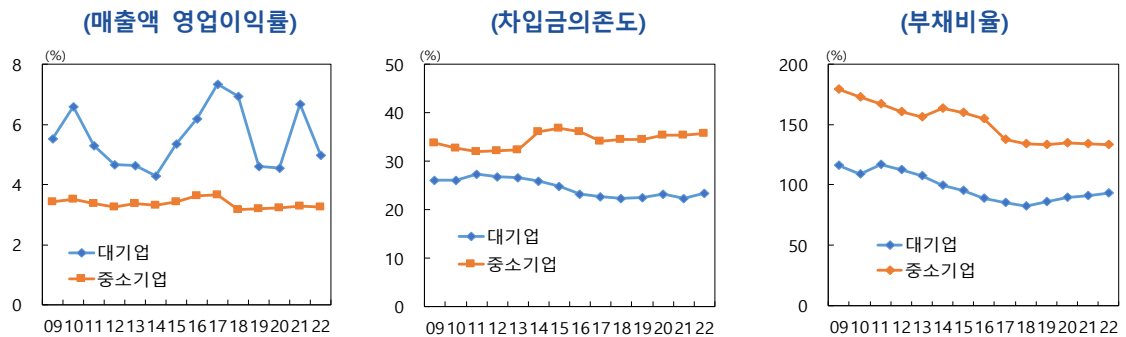
우리나라 기업²³⁾의 재무지표를 보면, 2015년 이후 부동산경기 상승에 따라 부동산업의 성장성 및 수익성 상승과 부채규모 확대가 여타 업종에 비해 두드러졌다. 동 기간 중 부동산업의 총자산증가율 및 매출액 영업이익률이 여타 업종대비 큰 폭 상승하였으며, 부동산 자산매입에 필요한 부채 조달이 늘면서 전체 기업부문 부채에서 부동산업이 차지하는 비중이 빠르게 상승하였다²⁴⁾.

부동산업을 제외한 여타 업종의 경우 부채비율 등의 재무지표 변화 정도가 제한적이었다. 제조업, 서비스업 등의 매출액 영업이익률은 대체로 5% 내외를 유지하였으며, 부채비율(자기자본 대비)도 안정적인 흐름이 이어졌다. 기업규모별로 보면 대기업, 중소기업 모두 부채비율이 2009년 이후 대체로 완만한 하향세를 보였다.

[그림 1] 기업 업종별 재무지표 추이



[그림 2] 기업(부동산업 제외) 규모별 재무지표



23) 국세청 법인세 신고대상인 약 90만개 비금융 법인기업(개인사업자 제외) 기준이다.(자료 : 한국은행(기업경영분석))

24) 전체 기업부채에서 부동산업 부채가 차지하는 비중이 2016년말 21%에서 2022년말 27%로 확대되었다.

참고문헌

- 박창현, 남석모, 진형태(2021), "매크로레버리지 변화의 특징 및 거시경제적 영향", BOK이슈노트 No.2021-29
- 신용상(2024), "위기별·산업별 비교 분석을 통한 국내 기업부채 현황과 시사점", 한국금융연구원 금융브리프 포커스, 33권08호
- 이지언(2022), "코로나19 이후 기업부문 재무건전성의 변화", 한국금융연구원 금융브리프 포커스, 31권21호
- 한국은행(2023), "장기존속 한계기업 현황 및 특징", 금융안정 상황(2023년 9월)
- 한국은행(2023), "최근 기업신용 확대 관련 리스크 점검 및 정책적 시사점", 금융안정보고서 (2023년 12월)
- 금융위원회(2023), "만기연장·상환유예 조치 연착륙 현황", 보도자료(2023.8.23.)
- 금융위원회(2024), "부동산PF의 질서있는 연착륙을 위한 향후 정책 방향 발표", 보도자료 (2024.5.14.)
- 공정거래위원회(2023), "2023년 공시대상 기업집단 지정 결과 발표", 보도자료(2023.4.25.)
- BIS(2022), "Private sector debt and financial stability", CGFS Papers, No. 67.
- BIS, Credit to the Non-Financial Sector Statistics
- Bruno Albuquerque and Roshan Iyer(2023), "The Rise of the Walking Dead: Zombie Firms Around the World", IMF Working paper, No. 2023/125
- Cecchetti, Stephen G. and Madhusudan S. Mohanty and Fabrizio Zampolli(2011), "The Real Effects of Debt", BIS Working paper, No. 352.
- Luiza Antoun de Almeida and Thierry Tresselt(2020), "Non-Financial Corporate Debt in Advanced Economies, 2010-17", IMF Working paper, No. 2020/120.
- OECD(2024), "OECD Financing SMEs and Entrepreneurs"
- Thorsten Beck, Tuomas Peltonen, Enrico Perotti, Antonio Sanchez Serrano and Javier Suarez(2023), "Corporate credit and leverage in the EU: recent evolution, main drivers and financial stability implications", ESRB, Reports of the Advisory Scientific Committee No. 14

Copyright © BANK OF KOREA. All Rights Reserved

- 본 자료의 내용을 인용하실 때에는 반드시 "BOK 이슈노트 No.2024-12에서 인용"하였다고 표시하여 주시기 바랍니다.
- 자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 커뮤니케이션국 커뮤니케이션기획팀(02-759-4759)으로 연락하여 주시기 바랍니다.
- 본 자료는 한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr>)에서 무료로 다운로드 받으실 수 있습니다.