Ⅰ. 금융안정 상황

1. 신용시장 11
2. 자산시장 27
3. 금융기관 43
4. 자본유출입 64

1. 신용시장

가계신용[1]은 낮은 증가세가 이어지는 가운데, 가계의 채무상환부담은 줄어들었다. 가계대출 연체율은 2022년 하반기 이후 상승세를 지속하고 있는 모습이다.

기업신용의 경우 비은행금융기관 및 중소기업 대출을 중심으로 증가세가 둔화되었으나 연체율은 상승세를 지속하였다. 기업의 재무건전성은 성장성과 수익성이 저하되고 이자지급능력이 약화되었다.

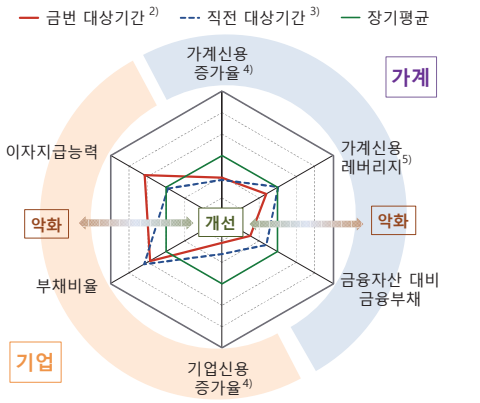
민간신용/명목GDP 비율[2]은 명목GDP 증가율이 민간신용 증가율을 상회하면서 하락하였다.

(1) 가계신용

가계신용 낮은 증가세 지속

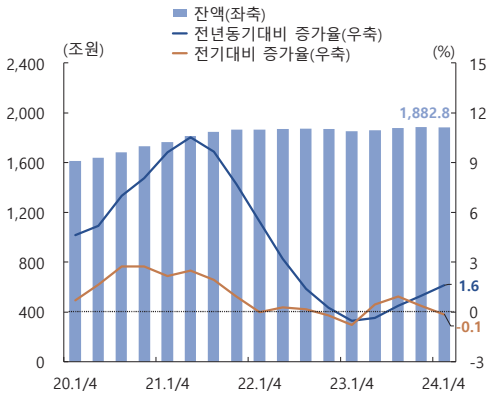
가계부채(가계신용통계 기준[3])는 2024년 1/4분기말 1,882.8조원으로, 항목별로는 가계대출이 1,767.0조원(가계부채 중 93.8%)이며 재화나 서비스 판매자가 제공하는 외상거래인 판매신용은 115.8조원(6.2%)이다. 증가율로 보면, 전년동기대비 기준으로는 1.6% 늘어났으며, 전기대비로는 0.1% 줄어들면서 감소 전환[4]하였다(그림 Ⅰ-1-2).

그림 Ⅰ-1-1. 신용시장 상황 변화 지도[1]



주: 1) 각 지표별 장기 평균(5년)을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2024년 1/4분기말(부채비율과 이자지급능력은 23년말(중))
3) 2023년 3/4분기말(부채비율과 이자지급능력은 22년말(중))
4) 명목GDP 대비 가계 및 기업 신용 비율의 증가율
5) 명목GDP 대비 가계신용 비율
자료: 한국은행 시산

그림 Ⅰ-1-2. 가계신용[1]



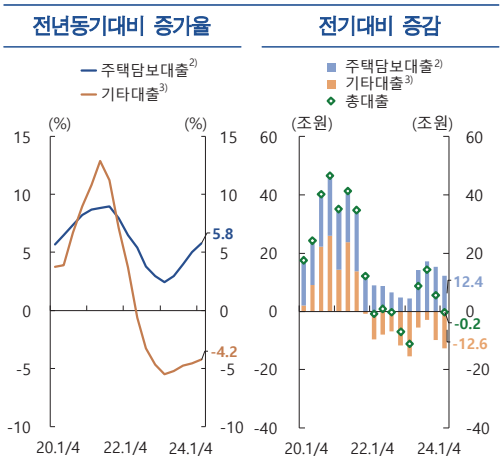
주: 1) 가계신용통계 기준
자료: 한국은행

1) 가계신용과 가계부채는 모두 가계가 보유한 채무를 의미하나 일반적으로 금융기관 측면에서 볼 때는 가계신용으로, 가계 측면에서는 가계부채로 사용되고 있다. 본고에서는 민간신용 하위 항목으로서 가계신용 및 기업신용이라고 분류하였다.
2) 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 글로벌 공통 참고지표(common reference guide)인 민간신용/명목GDP 비율을 중심으로 기술하였다.
3) 가계신용통계는 자금순환통계상 가계 및 비영리단체의 금융부채와 포괄범위에 차이가 있음에 유의할 필요가 있다. 가계신용의 가계는 일반가계를 의미하나 자금순환통계는 소규모 개인사업자 및 가계에 봉사하는 민간비영리단체를 포괄한다.
4) 다만 월별로 보면 가계대출(전금융권, 금융위원회 보도자료 기준)은 2024년 2~3월중 감소하였다가 4월 이후 증가세로 전환(전월대비 증감, 24.2월 -1.9조원 → 3월 -4.9조원 → 4월 +4.1조원 → 5월 +5.4조원)되었는데, 이는 은행권 주택담보대출의 증가폭이 확대(4월 +4.5조원 → 5월 +5.7조원)된 데 주로 기인한다.

대출유형별로 보면, 주택담보대출은 증가세가 확대되는 가운데 기타대출은 감소세가 축소되는 모습이다. 주택담보대출은 2024년 1/4분기말 1,076.7조원으로 전년동기대비 5.8% 증가하였는데, 이는 주택구입 관련 자금 수요[5]가 이어지고 정책자금 공급[6]이 늘어난 것도 영향을 미친 것으로 보인다. 기타대출은 690.4조원으로 전년동기대비 4.2% 감소하였다. 한편 전기대비 대출 증감액으로 보면 주택담보대출은 2023년 4/4분기 이후 증가폭이 축소되면서 2024년 1/4분기중 12.4조원 증가하였고, 기타대출은 감소폭이 확대되면서 12.6조원 감소하였다(그림 Ⅰ-1-3).

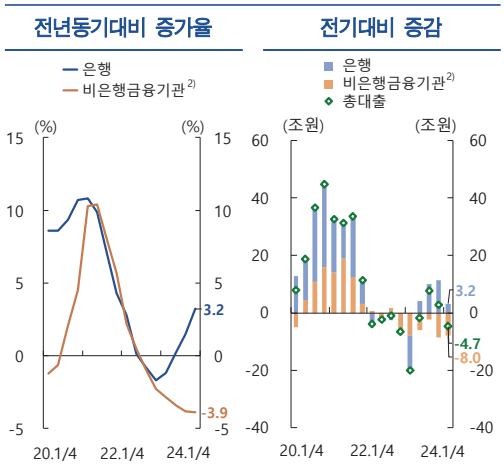
금융업권별로 보면, 은행과 비은행금융기관은 상반된 모습이 이어졌다. 2024년 1/4분기말 은행 가계대출(919.2조원)은 전년동기대비 3.2% 늘어나면서 상승세가 확대된 반면, 비은행금융기관 가계대출(613.4조원)은 전년동기대비 3.9% 줄어들면서 감소세가 이어졌다. 전기대비 대출 증감액으로 보면 은행은 2024년 1/4분기말 전기대비 3.2조원 늘어나고, 비은행금융기관은 전기대비 8.0조원 줄어들었다(그림 Ⅰ-1-4).

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

5) 전국 주택매매 거래량(계약일 기준, 분기중 월평균, 만호): 2023년 1/4분기 3.8 → 2/4분기 4.7 → 3/4분기 4.6 → 4/4분기 3.7 → 2024년 1/4분기 4.3

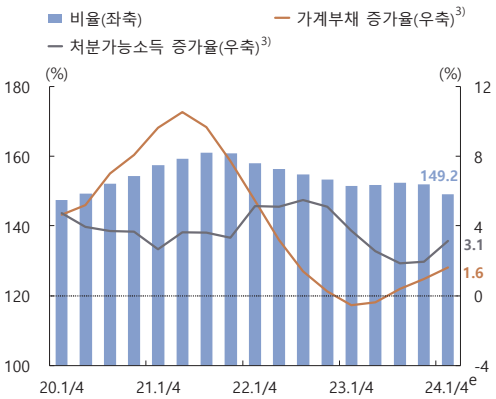
6) 가계신용통계 기준 주택금융공사(보금자리론 등) 및 주택도시기금(디딤돌대출, 버팀목전세자금 등)의 주택담보대출은 2024년 1/4분기말 234.5조원으로 2023년 1/4분기말(210.0조원) 대비 24.5조원 증가하였다. 이는 동 기간중 주택담보대출 증가액(59.0조원)의 41.5%에 해당한다.

소득 및 자산 대비 채무부담은 감소[7]

소득 측면에서 본 가계 전반의 채무상환부담은 감소하는 흐름이다. 처분가능소득 대비 가계부채 비율(가계신용통계 기준)은 2024년 1/4분기말 149.2%(추정치)로 2023년 3/4분기말(152.4%)에 비해 3.2%포인트 하락하였다. 구성 내역을 보면, 가계부채가 낮은 증가세를 이어가는 가운데 처분가능소득 증가율이 가계부채 증가율을 상회하면서 소득 측면의 채무상환능력이 완만하게 개선되는 흐름을 나타내었다(그림 Ⅰ-1-5).

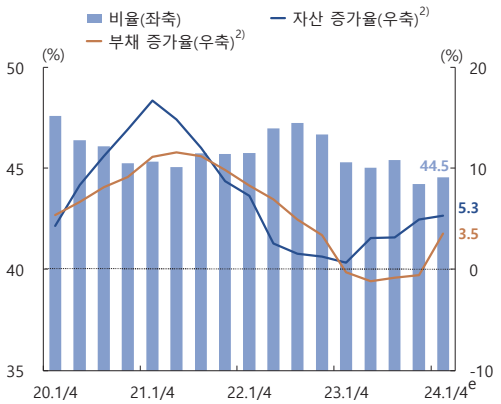
한편, 자산 측면에서의 채무상환부담 또한 감소한 것으로 나타났다. 가계의 금융자산 대비 금융부채 비율(자금순환통계 기준)은 2024년 1/4분기말 44.5%(추정치)로 2023년 3/4분기말(45.4%) 대비 0.9%포인트 하락하였다. 이는 금융자산이 주식 평가액 증가[8] 등으로 금융부채에 비해 더 빠르게 확대된 데 기인한다(그림 Ⅰ-1-6).

그림 Ⅰ-1-5. 처분가능소득[1] 대비 가계부채[2] 비율



주: 1) 2024년 1/4분기 처분가능소득은 직전 3개년의 연간 국민총소득 대비 가계 처분가능소득 비율 평균치를 이용하여 추정
2) 가계신용통계 기준
3) 전년동기대비
자료: 한국은행

그림 Ⅰ-1-6. 금융자산 대비 금융부채 비율[1]



주: 1) 자금순환통계 기준(2024년 1/4분기는 추정치)
2) 전년동기대비
자료: 한국은행

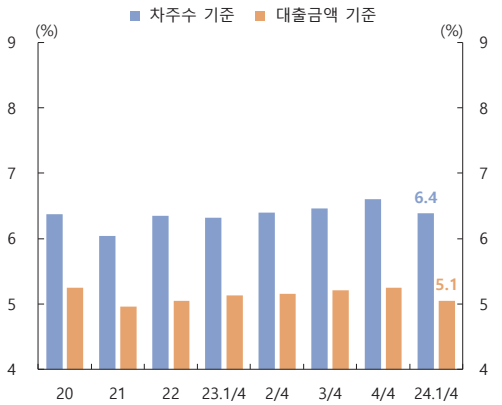
7) 처분가능소득 대비 가계부채 비율과 금융자산 대비 금융부채 비율은 부채 보유 여부와 관계없이 전체 가계의 부채 및 소득, 자산간 비율로, 일반적으로 부채 보유 가구 또는 차주의 채무상환부담을 나타내는 총부채원리금상환비율(DSR, Debt Service Ratio)의 움직임과는 다를 수 있다.
8) KOSPI 지수 상승(23년 3/4분기말 2,465 → 24년 1/4분기말 2,747)으로 지분증권, 투자펀드 등의 평가액이 주로 증가하였다.

취약차주 비중 소폭 하락

전체 가계부채 보유 차주 중에서 채무상환능력이 상대적으로 부족한 차주의 비중은 소폭 하락하였다. 다중채무자이면서 저소득(하위 30%) 또는 저신용(신용점수 664점 이하)[9]인 취약차주 수가 전체 차주에서 차지하는 비중은 2024년 1/4분기말 6.4%로, 2023년 3/4분기말(6.5%) 대비 0.1%포인트 하락하였다. 취약차주가 보유한 대출이 전체 대출에서 차지하는 비중 또한 2024년 1/4분기말 5.1%로 2023년 3/4분기말(5.2%) 대비 0.1%포인트 하락하였다(그림 Ⅰ-1-7).

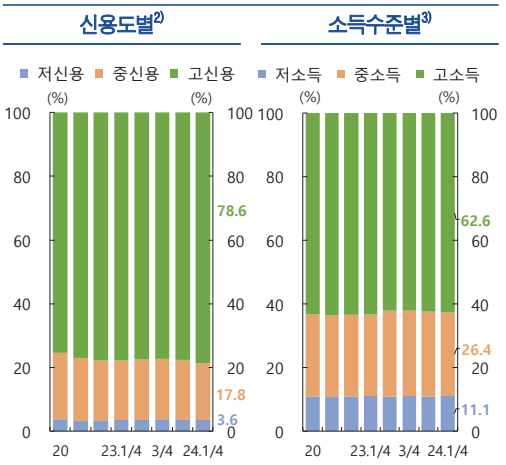
한편 차주의 신용도 및 소득수준별 분포를 보면, 고신용 및 고소득 차주의 대출 비중이 전반적으로 소폭 상승하며 높은 수준을 나타냈다. 고신용 차주의 대출 비중은 2024년 1/4분기말 78.6%로 2023년 3/4분기말(77.3%)보다 1.3%포인트 상승하였다. 고소득 차주의 대출 비중은 62.6%로 2023년 3/4분기말(62.1%) 대비 0.5%포인트 상승한 것으로 나타났다(그림 Ⅰ-1-8).

그림 Ⅰ-1-7. 취약차주 비중



자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

그림 Ⅰ-1-8. 신용도 및 소득수준별 가계대출 구성비[1]



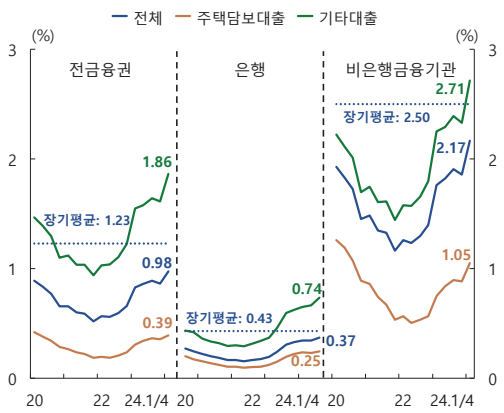
주: 1) 대출금액 기준
2) 고신용 신용점수 840점 이상, 중신용 665~839점, 저신용 664점 이하
3) 고소득 상위 30%, 중소득 상위 30~70%, 저소득 하위 30%
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

9) 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. 취약차주 특성에 근접해 있는 잠재 취약차주(다중채무자이면서 중소득 또는 중신용, 이중채무자이면서 저소득 또는 저신용인 차주)의 비중은 2023년 3/4분기말 17.3%에서 2024년 1/4분기말 17.4%로 0.1%포인트 상승하였다.

가계대출 연체율 상승세 지속

가계대출 연체율은 2022년 하반기 이후 상승세를 지속하고 있는 모습이다. 2024년 1/4분기말 가계대출 연체율은 0.98%로 2023년 3/4분기말 대비 0.09%포인트 상승하였다. 대출유형별로 보면 주택담보대출 연체율은 0.39%, 기타대출 연체율은 1.86%로 각각 0.03%포인트, 0.22%포인트 상승하였다. 이러한 연체율 상승은 높아진 금리 수준 지속 등으로 채무상환부담 정도가 상대적으로 더 늘어난 취약부문을 중심으로 나타나고 있다[10](그림 Ⅰ-1-9).

그림 Ⅰ-1-9. 은행 및 비은행금융기관[1] 가계대출 연체율[2][3]



주: 1) 저축은행, 상호금융, 보험회사(보험약관대출 제외), 여신전문금융회사 등
2) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
3) 장기평균은 2009년 1/4분기 ~ 2024년 1/4분기중 평균
자료: 금융기관 업무보고서

10) 자세한 내용은 <참고 1>「최근 가계·자영업자 대출 동향 및 연체율 변동 특징」을 참조하기 바란다.

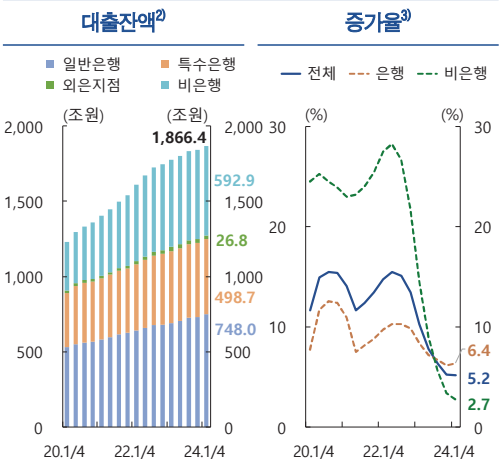
(2) 기업신용

기업대출 증가세 둔화

금융기관의 기업대출은 2024년 1/4분기말 현재 1,866.4조원으로 전년동기대비 5.2% 증가하였다. 차주의 채무상환부담 지속, 비은행금융기관의 대출태도 강화 등의 영향으로 비은행금융기관 및 중소기업 대출을 중심으로 기업대출의 증가세 둔화가 이어지는 모습이다.

금융업권별로 보면 은행 기업대출은 2024년 1/4분기말 1,273.5조원(일반은행 748.0조원, 특수은행 498.7조원, 외은지점 26.8조원)으로 전년동기대비 6.4%(일반은행 8.3%, 특수은행 4.2%) 증가하였다. 은행의 경우 2024년 들어 국내은행들의 완화된 대출태도[11] 및 기업들의 자금수요 확대 등으로 증가세가 이어졌으나 증가폭은 축소되었다. 한편 비은행금융기관[12]의 기업대출은 592.9조원[13]으로 전년동기대비 2.7% 증가하였다. 기업대출 연체율 상승 등으로 기업에 대한 대출태도 강화 기조를 유지하면서[14] 비은행업권 전반적으로 기업대출 증가율이 크게 둔화되었다. 특히 보험회사와 저축은행의 기업대출 잔액은 전년동기대비 감소[15]하였다(그림 Ⅰ-1-10).

그림 Ⅰ-1-10. 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

기업규모별[16]로 보면 대기업대출(289.8조원, 전년동기대비 11.9%)은 은행의 대출영업 강화, 시설자금 수요 등으로 비교적 높은 증가세를 유지하였다. 반면, 중소기업대출(1,571.0조원, 3.8%)은 높은 신용위험, 부동산경기 부진 등의 영향으로 중소법인(875.7조원, 4.2%)과 개인사업자(695.3조원, 3.4%) 모두 대출 증가세가 둔화되었다(그림 Ⅰ-1-11). 한편, 개인사업자대출 차주의 가계대출을 포함한 자영업자대출[17]은 2024년 1/4분기말 1,055.9조원으로 전년동기대비 2.1% 증가하였다.

11) 금융기관 대출행태서베이 결과, 우량기업 중심의 영업 강화 전략 등으로 국내은행의 기업 대출태도(대기업 : 23년 4/4분기 -6 → 24년 1/4분기 6 → 2/4분기(전망) 3, 중소기업 : 0 → 6 → 3)는 다소 완화될 것으로 전망하였다. 자세한 내용은 「금융기관 대출행태서베이 결과」(한국은행 보도자료, 2024년 4월 19일)를 참고하기 바란다.

12) 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.

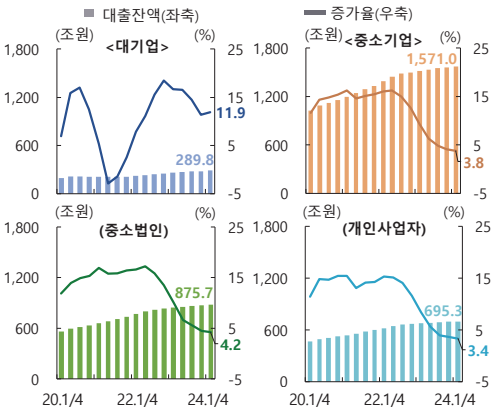
13) 업권별 기업대출 규모는 상호금융 375.3조원(비은행 기업대출 중 63.3%), 보험회사 96.8조원(16.3%), 여신전문금융회사 71.9조원(12.1%), 저축은행 48.9조원(8.3%)이다.

14) 금융기관 대출행태서베이 결과, 상호저축은행(23년 4/4분기 -32 → 24년 1/4분기 -21 → 2/4분기(전망) -21), 상호금융(-31 → -26 → -27), 신용카드회사(-38 → 6 → -6), 생명보험회사(-10 → -11 → -10) 등 조사대상 비은행금융기관 모두 대출태도 강화 기조를 이어갈 것으로 전망하였다. 자세한 내용은 「금융기관 대출행태서베이 결과」(한국은행 보도자료, 2024년 4월 19일)를 참고하기 바란다.

15) 비은행금융기관의 업권별 기업대출 증가율(전년동기대비)은 상호금융 2024년 1/4분기말 7.0%, 여신전문금융회사 3.5%, 보험회사 -3.4%, 저축은행 -13.8%이다.

16) 자료 제약으로 기업규모별 대출 분석 시 기업규모가 구분되지 않는 여신전문금융회사의 대출 일부는 제외하였다.

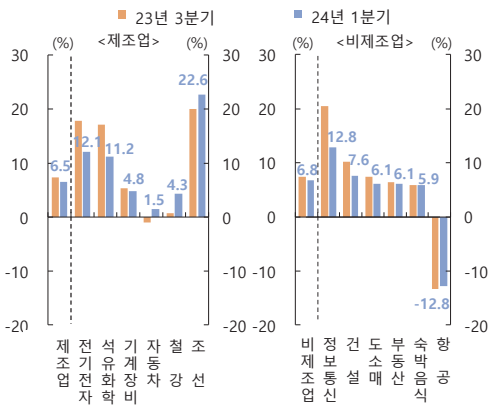
그림 Ⅰ-1-11. 기업규모별 기업대출[1)2)3)]



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[18)]로 보면 제조업 대출은 전기전자, 석유화학, 기계장비 등 주요업종을 중심으로 증가세(6.5%)가 다소 둔화되었으며, 비제조업 대출은 부동산, 도소매 등이 업종 평균(6.8%)을 하회하는 증가세를 나타내었다(그림 Ⅰ-1-12).

그림 Ⅰ-1-12. 주요 업종별 금융기관 기업대출[1)] 증가율[2)]

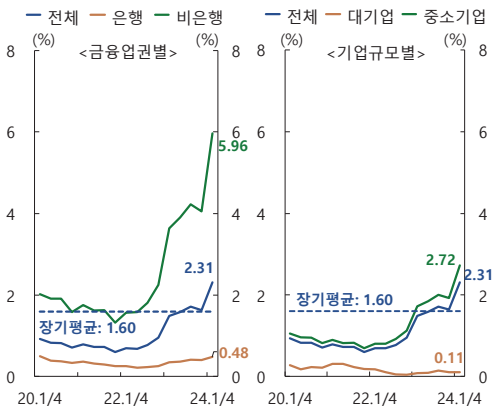


주: 1) 업종별 분류가 가능한 은행 및 일부 비은행금융기관 합산 기준
2) 전년동기대비
자료: 금융기관 업무보고서

기업대출 연체율 상승세 지속

기업대출 연체율은 2024년 1/4분기말 현재 2.31%로 2023년 3/4분기말(1.72%) 대비 0.59%포인트 상승하였다. 금융업권별로 살펴보면, 은행의 기업대출 연체율은 0.48%로 2023년 3/4분기말(0.42%) 대비 0.06%포인트 상승하였다. 비은행금융기관의 기업대출 연체율은 5.96%로 2023년 3/4분기말(4.23%) 대비 1.73%포인트 상승하였으며, 저축은행과 상호금융을 중심으로 가파른 오름세를 보이고 있다. 기업규모별로 살펴보면, 대기업대출 연체율(23년 3/4분기말 0.15% → 24년 1/4분기말 0.11%)은 낮은 수준을 이어가고 있으나, 중소기업대출 연체율(2.00% → 2.72%)은 크게 상승하였다(그림 Ⅰ-1-13).

그림 Ⅰ-1-13. 금융업권[1)] 및 기업규모[2)]별 기업대출 연체율[3)4)]



주: 1) 은행은 국내은행, 비은행은 저축은행, 상호금융(새마을금고 포함), 보험회사(보험약관대출 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 2009년 1/4분기 ~ 2024년 1/4분기중 평균, 전체 기준
자료: 금융기관 업무보고서

17) 자영업자대출 동향에 관한 자세한 내용은 <참고 1> 「최근 가계·자영업자 대출 동향 및 연체율 변동 특징」을 참조하기 바란다.
18) 일부 비은행금융기관의 기업대출은 세부 업종별 분류가 되지 않아 분석대상에서 제외하였다.

회사채 및 CP 순발행

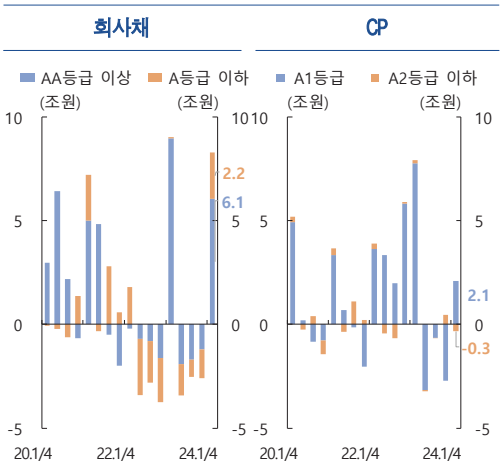
직접금융시장에서의 기업자금 조달 현황을 살펴보면, 회사채는 기업들의 발행수요가 연초에 집중된 가운데 기관들의 양호한 투자수요도 이어지면서 2024년 1/4분기중 우량물과 비우량물 모두 상당폭 순발행되었다.[19] CP 역시 우량물과 민간기업 등을 중심으로 동 기간 순발행되었다(그림 Ⅰ-1-14).

부채비율 하락

기업[20]의 안정성을 나타내는 부채비율(부채/자기자본)은 2023년말 84.6%로, 2022년말(85.8%) 대비 소폭 하락하였다. 이는 지난해 이익잉여금을 중심으로 기업들의 자본(전년대비 +4.4%)이 부채(+3.0%)보다 크게 늘어난 데 기인한다. 기업규모별로 살펴보면 대기업(22년말 87.3% → 23년말 86.0%)과 중소기업(59.0% → 54.9%) 모두 하락하였다.

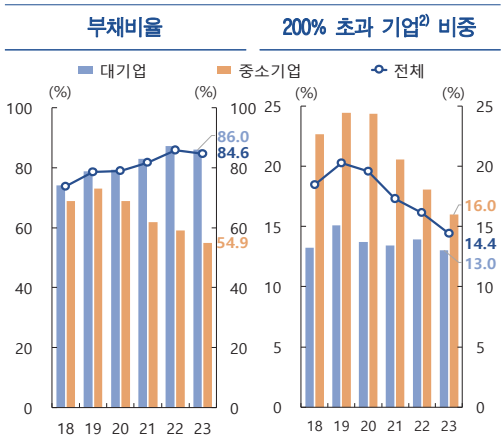
한편, 부채비율이 200%를 초과하는 기업(과다부채기업)의 비중은 2023년말 14.4%로 전년말(16.1%)에 비해 낮아졌다.[21] 기업규모별로는 대기업(22년말 13.9% → 23년말 13.0%)보다 중소기업(18.1% → 16.0%)의 하락폭이 더 큰 것으로 나타났다(그림 Ⅰ-1-15).

그림 Ⅰ-1-14. 기업의 직접금융시장 조달[1] 동향



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

그림 Ⅰ-1-15. 기업규모별 부채비율[1]



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

19) 다만, 금년 1/4분기중 기업들의 대규모 회사채 선발행 영향 등으로 4~5월에는 순상환되었다.
20) 이하에서는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따라 2023년 4/4분기말 사업보고서를 공시한 상장기업 및 일부 비상장기업 중 금융보험업을 제외한 총 2,588개 기업(대기업 1,374개, 중소기업 1,214개)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.
21) 수익성 저하 및 높은 금리수준 등의 영향으로 채무상환부담이 늘어난 과다부채기업들이 부채를 줄인 결과로 보인다.

매출액증가율 및 매출액영업이익률 하락

기업의 성장성을 보여주는 매출액증가율(전년대비)은 2023년 －3.4%로, 전기전자, 석유화학 등 주요 제조업종의 업황 부진[22]으로 인해 2022년(18.4%) 대비 크게 하락하였다. 기업규모별로 보면 대기업(22년 18.6% → 23년 －3.5%)이 중소기업(11.9% → 0.8%)보다 크게 하락하였다.

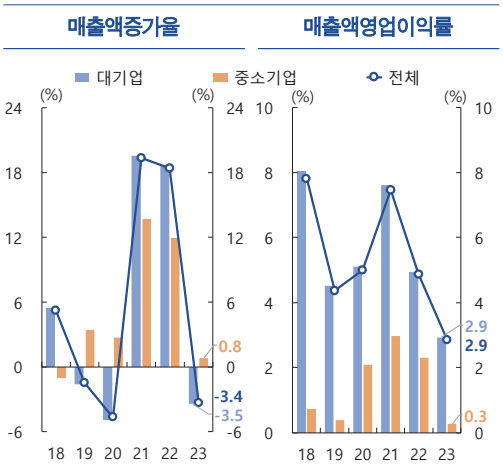
기업의 수익성을 나타내는 매출액영업이익률(영업이익/매출액)은 영업이익 감소에 따라 2023년 2.9%를 기록하며 전년(4.9%)에 비해 하락하였다.[23] 기업규모별로는 대기업과 중소기업 모두 수익성이 저하되었다[24](그림 Ⅰ-1-16).

이자지급능력 약화

기업의 이자지급능력을 나타내는 이자보상배율[25](영업이익/총이자비용)은 2023년 2.0배로, 주요 업종의 업황 부진[26]과 차입금리 상승 등의 영향으로 2022년(5.1배) 대비 하락하였다.[27] 기업규모별로는 대기업(22년 5.4배 → 23년 2.1배)과 중소기업(1.0배 → 0.1배) 모두 하락하였다.

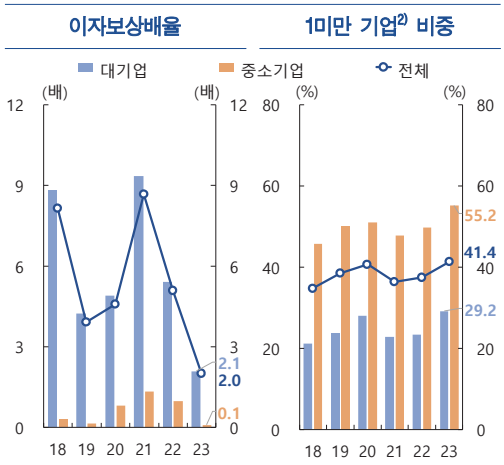
이자보상배율이 1을 하회하는 취약기업 비중은 2022년말 37.5%에서 2023년말 41.4%로 상승하였다. 기업규모별로 보면 대기업(22년말 23.3% → 23년말 29.2%)과 중소기업(49.8% → 55.2%) 모두 상승하였다(그림 Ⅰ-1-17).

그림 Ⅰ-1-16. 기업규모별 매출액증가율[1] 및 매출액영업이익률[2]



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

그림 Ⅰ-1-17. 기업규모별 이자보상배율[1]



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

22) 전기전자(23년 −11.2%), 석유화학(−13.1%), 금속제품(−8.1%) 등 주요 제조업종에서 매출액이 감소한 것으로 나타났다. 반면, 자동차(17.9%), 기타운송장비(36.0%), 건설(11.1%) 등은 양호한 매출액 증가세를 보였다.

23) 업종별로 살펴보면, 전기전자는 2023년 들어 영업적자로 전환(22년말 8.8% → 23년말 −3.2%)되었으며 전기가스도 영업적자가 지속(−13.9% → −0.5%)되고 있다. 다만, 정보통신(23년말 9.6%), 자동차(7.4%) 등에서는 매출액영업이익률이 높게 나타났다.

24) 다만 금년 1/4분기 외감기업의 수익성은 대기업을 중심으로 전년동기대비 개선(2023.1/4분기 매출액영업이익률 2.8% → 2024.1/4분기 5.4%)된 것으로 나타났다(2024년 1/4분기 기업경영분석 결과).

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

26) 업종별로는 전기전자(22년중 18.8배 → 23년중 −3.2배), 석유화학(9.2배 → 2.5배), 건설(4.7배 → 1.2배) 등의 업종을 중심으로 크게 하락하였다. 반면, 자동차(9.6배 → 17.9배)는 양호한 영업실적에 힘입어 이자보상배율이 크게 상승하였다.

27) 이자보상배율의 장기평균(09년~23년)은 전체 5.1배, 대기업 5.4배, 중소기업 0.9배이다.

(3) 신용 레버리지

민간신용 레버리지 하락

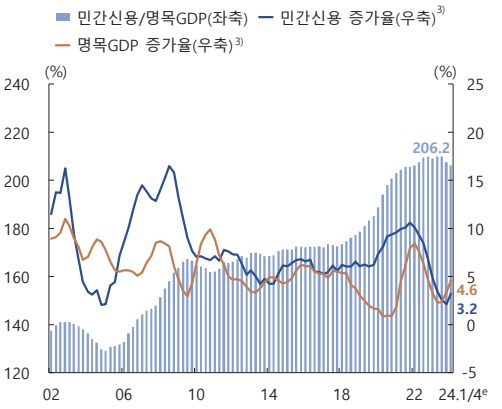
민간신용[28] 레버리지[29](민간신용/명목GDP 비율)는 2024년 1/4분기말 206.2%(추정치)[30]로, 2023년 3/4분기말(210.0%)과 4/4분기말(207.4%) 대비 각각 3.8%포인트, 1.2%포인트 하락하였다[31]. 이는 민간신용 증가율(전년동기대비)이 2023년 3/4분기말 2.6%에서 2024년 1/4분기말 3.2%로 소폭 상승에 그쳐, 명목GDP 증가율[32](4.6%)을 하회한 데 기인한다(그림 Ⅰ-1-18).

가계신용 및 기업신용 레버리지 소폭 축소

부문별로 보면 가계신용 레버리지와 기업신용 레버리지 모두 소폭 축소되는 모습이다. 2024년 1/4분기말 가계신용/명목GDP 비율은 91.9%로 2023년 3/4분기말(94.5%)보다 2.6%포인트 낮아졌으며, 기업신용/명목GDP 비율은 같은 기간중 115.5%에서 114.2%로 1.3%포인트 낮아진 것으로 추정된다.

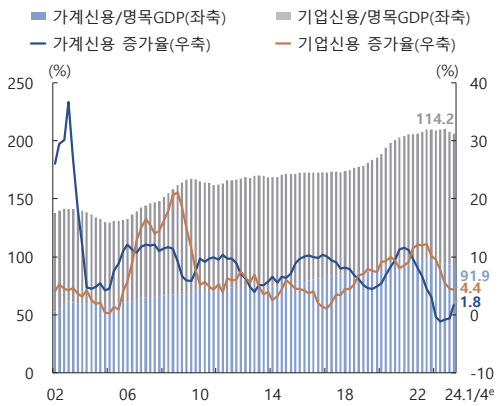
가계신용 증가율(전년동기대비)은 은행의 주택담보대출 증가 등으로 상승 전환하였다. 기업신용은 지속적으로 늘어나고 있으나 비은행금융기관의 대출태도 강화 등의 영향으로 증가세는 둔화되었다(그림 Ⅰ-1-19).

그림 Ⅰ-1-18. 민간신용[1]/명목GDP[2] 비율



주: 1) 자금순환통계 기준(2024년 1/4분기는 추정치)
2) 해당 분기 및 직전 3분기 명목GDP의 합
3) 전년동기대비
자료: 한국은행

그림 Ⅰ-1-19. 부문별 신용 레버리지 및 신용 증가율[1][2]



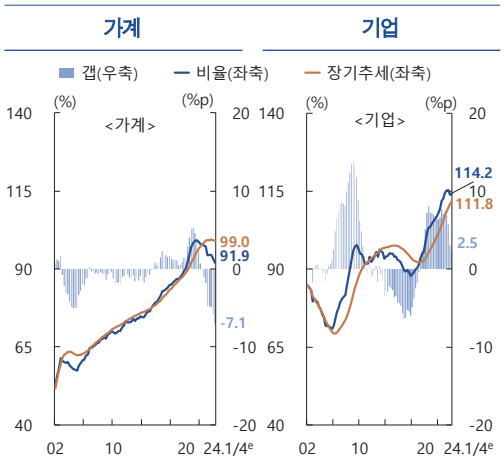
주: 1) 자금순환통계 기준(2024년 1/4분기는 추정치)
2) 전년동기대비
자료: 한국은행

28) 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.
29) GDP 기준년 개편(2020년 기준) 결과에 따라 민간신용 레버리지 통계가 전면적으로 수정되었다.
30) 2024년 1/4분기 자금순환통계 기준 가계 및 기업신용은 가계신용 증가율(가계신용통계 기준), 예금취급기관의 기업 부문 신용증가율 등을 설명변수로 한 선형회귀모형을 통해 각각 추정하였다.
31) 다만 우리나라의 민간신용 레버리지 수준은 선진국 평균(160.6%, 23.4/4분기말 BIS 기준)에 비해 여전히 높은 수준이므로 이에 유의할 필요가 있다. 최근 우리나라의 민간신용 레버리지와 정부 레버리지(이하 '매크로레버리지')에 대한 보다 자세한 내용은 <주요 현안 분석 1> 「매크로레버리지 평가를 통한 금융시스템의 잠재리스크 점검」을 참조하기 바란다.
32) 해당 분기 및 직전 3분기 명목GDP 합의 증가율로 해당 분기 명목GDP 성장률과 차이가 있다.

가계신용 레버리지 장기추세 하회 폭 확대

가계신용 레버리지는 장기추세 하회[33] 폭이 확대되는 가운데 기업신용 레버리지는 여전히 장기추세를 상회하고 있다. 가계신용/명목GDP 갭은 2022년 3/4분기말 마이너스로 전환(－1.0%포인트)된 이후 2023년 4/4분기말 －5.7%포인트, 2024년 1/4분기말 －7.1%포인트 정도로 그 폭이 확대된 것으로 추정된다. 한편 기업신용/명목GDP 갭은 2024년 1/4분기말 +2.5%포인트로 장기추세를 상회하고 있으나 그 폭은 2023년 3/4분기말(+5.8%포인트)에 비해 줄어든 것으로 보인다(그림 Ⅰ-1-20).

그림 Ⅰ-1-20. 부문별 민간신용/명목GDP 비율 및 갭[1)]



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

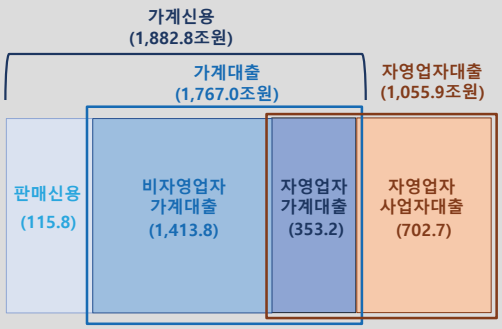
33) 명목GDP 대비 가계 및 기업 신용 비율은 금융심화 등에 따라 장기적으로 상승하는 경향이 있으므로 동 비율이 장기추세로부터 벗어난 정도를 나타내는 신용갭(credit-to-GDP gap)이 시계열 차원의 시스템리스크 측정을 위한 공통지표로 널리 활용되고 있다. 한편, BCBS(2010)는 HP필터 방식(one-sided)에 따른 장기추세치 산출 시 평활모수를 400,000으로 권고하고 있으나 본고에서는 우리나라 금융사이클이 OECD 주요국보다 짧다는 점을 고려하여 이보다 작은 평활모수(25,000)를 이용하였다.

참고 1.

최근 가계·자영업자 대출 동향 및 연체율 변동 특징[1)]

최근 가계 및 자영업자 대출[2)]은 낮은 증가세를 이어가고 있는 가운데 그간의 금융긴축 지속 및 경기둔화 등으로 인해 연체율이 계속 상승하고 있다. 이하에서는 가계부채DB 등 미시자료를 활용하여 가계 및 자영업자의 대출 동향과 연체율 변동의 특징을 살펴본 후 이와 관련한 정책적 시사점을 도출하고자 한다(참고 1-1).

참고 1-1. 가계 및 자영업자 대출 현황[1)2)3)]

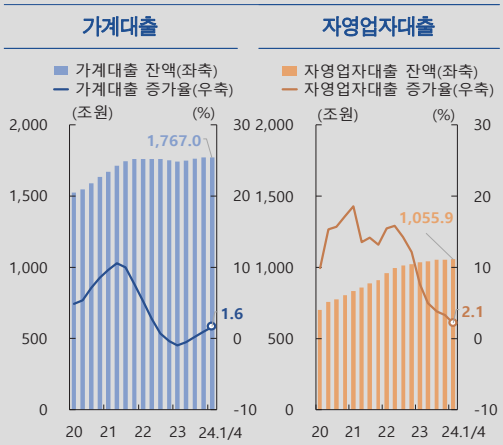


주: 1) 2024년 1/4분기말 기준
2) 가계신용 및 가계대출은 가계신용통계 기준
3) 자영업자대출은 가계부채DB 상 개인사업자대출 보유 차주의 가계대출과 개인사업자대출을 합산한 금액 기준
자료: 한국은행(가계신용통계), 한국은행 시산(가계부채DB)

가계 및 자영업자 대출 동향

2024년 1/4분기말 현재 가계대출(가계신용통계 기준)은 1,767.0조원으로 전년동기대비 1.6% 늘어나며 예년에 비해 크게 낮은 증가율을 기록하였다. 한편 자영업자대출(가계부채DB 기준)은 1,055.9조원(개인사업자대출 702.7조원, 가계대출 353.2조원)으로, 전년동기대비 2.1% 증가하였으며 2022년 하반기 이후 증가세 둔화가 지속되고 있다(참고 1-2).

참고 1-2. 가계·자영업자 대출 증가율[1)]



주: 1) 전년동기대비
자료: 한국은행(가계신용통계), 한국은행 시산(가계부채DB)

최근 가계·자영업자 대출 연체율 변동 특징

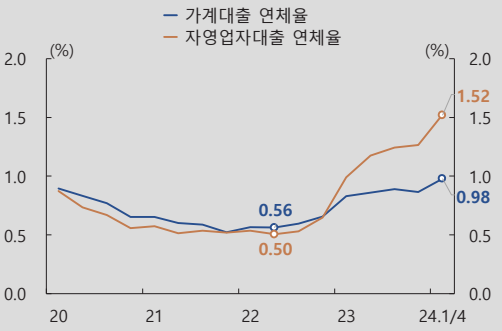
자영업자대출 연체율이 가계대출 연체율보다 가파르게 상승하였으며, 특히 취약차주에서 뚜렷

가계대출 연체율(금융기관 업무보고서 기준)과 자영업자대출 연체율(가계부채DB 기준) 모두 2022년 하반기 이후 오름세를 지속하고 있으나, 자영업자대출 연체율이 가계대출 연체율에 비해 빠른 속도로 상승하는 모습이다. 가계대출 연체율이 2022년 2/4분기말 0.56%에서 2024년 1/4분기말 0.98%로 상승한 가운데,

1) 본고는 김재영·이해인(안정총괄팀), 편도훈·김우섭(안정분석팀)이 작성, 서평석(금융안정기획부장)·임광규(안정총괄팀장)·김정호(안정분석팀장)가 검토하였다.
2) 본고에서 가계대출은 전체 가계부채(가계신용)에서 판매신용(신용카드 할부 등)을 제외한 금액으로, 자영업자대출은 개인사업자대출을 보유한 차주의 가계대출과 개인사업자대출을 모두 합산한 금액으로 정의하였다. 이에 따라 가계대출의 총량 지표(대출잔액, 연체율 등)는 한국은행 가계신용통계, 금융기관 업무보고서상 수치를 활용하였으며, 가계대출의 차주별 지표(연체차주 수, 취약차주 등)와 자영업자대출의 모든 지표는 가계부채DB(약 100만 차주로 구성된 패널데이터)를 통해 추정한 수치를 활용하였다.

자영업자대출 연체율은 동 기간중 0.50%에서 1.52%까지 약 3배 수준으로 높아졌다(참고 1-3).

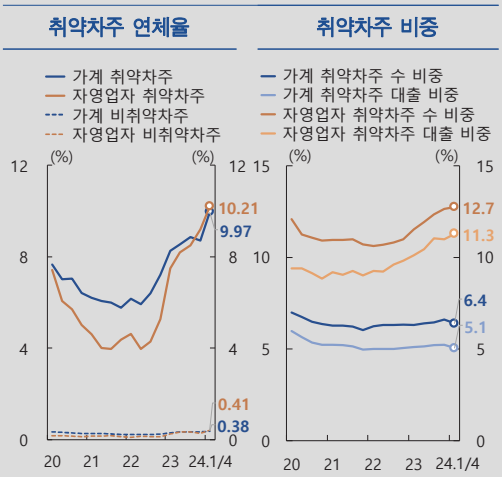
참고 1-3. 가계 · 자영업자 대출 연체율



자료: 한국은행 시산(가계부채DB), 금융기관 업무보고서

특히 전체 차주 중 상환능력이 상대적으로 부족한 취약차주[3]의 연체율 추이를 살펴보면 자영업자 취약차주의 연체율이 가계 취약차주에 비해 더 가파르게 상승하면서, 2024년 1/4분기말 현재 10.21%로 가계 취약차주의 연체율(9.97%)을 상회한 것으로 나타났다. 한편 취약차주 수 비중(전체 차주 수 대비)도 가계보다는 자영업자를 중심으로 상승하는 모습이다. 2024년 1/4분기말 현재 가계 및 자영업자 취약차주 수 비중은 각각 6.4% 및 12.7%로, 2022년 2/4분기말 대비 자영업자 취약차주 수 비중의 상승폭(+2.0%포인트)이 가계(+0.1%포인트)에 비해 큰 것으로 나타났다[4](참고 1-4).

참고 1-4. 가계 · 자영업자 취약차주[1] 연체율[2] 및 비중



주: 1) 다중채무자이면서 저소득이거나 저신용인 차주
2) 자영업자와의 비교를 위해 가계부채DB로 추산한 연체율 기준
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

과거 금리상승기와 비교하더라도 최근 개인사업자대출[5] 연체율의 상승세는 가파른 편

글로벌 금융위기 이후 2번의 금리상승기[6](① 10년 3/4분기~11년 3/4분기, ② 17년 1/4분기~19년 1/4분기)에 비해, 금번 금리상승기중(③ 21년 3/4분기~23년 4/4분기) 국내은행 개인사업자대출 연체율의 상승세가 더 가파른 것으로 나타났다(참고 1-5).

먼저 가계대출 연체율의 경우 금번 금리상승기 초기에 더디게 높아지다가 2022년 하반기부터 오름세를 보였다. 반면 ①번 금리상승기에는 가계 대출금리 상승폭[7]이 비교적 작았음에도 불구하고 높은 금리수준이 상당기간 유지되면서 연체율 상승폭이 컸으며, 금리상승이 종료된 이후에도 주택경기 부진[8]

3) 다중채무자(대출기관 수 3개 이상)이면서 저소득(하위 30%)이거나 저신용(신용점수 664점 이하)인 차주를 취약차주로 분류하였다. 다만 자료 제약 등으로 자영업자 다중채무자는 가계대출 기관 수와 사업자대출 상품 수의 합이 3개 이상인 차주로 정의하였다.
4) 취약차주 대출 비중(전체 차주 대출잔액 대비)도 동 기간중 가계(22년 2/4분기말 5.0% → 24년 1/4분기말 5.1%, +0.1%포인트)보다는 자영업자(9.2% → 11.3%, +2.1%포인트)의 상승폭이 더 크게 나타났다.
5) 본고에서 자영업자대출 연체율 추정에 활용되는 가계부채DB 자료의 시계가 2012년 이후로 제한되어 있어, 과거 글로벌 금융위기 당시의 데이터가 가용한 국내은행 개인사업자대출을 기준으로 연체율의 흐름을 금리상승기별로 비교하였다.
6) 가계 및 중소기업 대출금리(예금은행 가중평균, 잔액 기준)가 1년 이상 상승한 기간을 금리상승기로 정의하여, 2009년 이후 총 3차례(① 10년 3/4분기~11년 3/4분기, ② 17년 1/4분기~19년 1/4분기, ③ 21년 3/4분기~23년 4/4분기)로 구분하였다.
7) 금리상승기별 가계 대출금리 누적 상승폭: ①번 상승기 +64bp, ②번 상승기 +47bp, ③번 상승기 +234bp

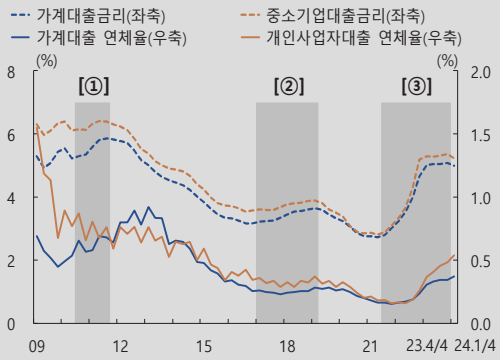
등의 영향으로 연체율 상승 흐름이 지속되었다.

한편 개인사업자대출 연체율의 경우 금번 금리상승기중 코로나19 관련 정책지원 등의 영향으로 상당기간 낮은 수준을 유지하다가 2022년 하반기부터 과거와 달리 가파르게 상승하는 모습을 보였다. 한편 과거 금리상승기에는 대출금리 상승폭[9]이 작고 서비스업 경기[10]가 호조를 보임에 따라 금리상승 영향이 상당 부분 완충되면서 개인사업자대출 연체율의 상승세가 다소 완만하였다. 또한 해당 기간중 개인사업자대출의 평균 증가세가 비교적 양호[11]했던 점도 개인사업자대출의 연체율 상승세를 다소 제한하는 데 영향을 미쳤던 것으로 보인다.

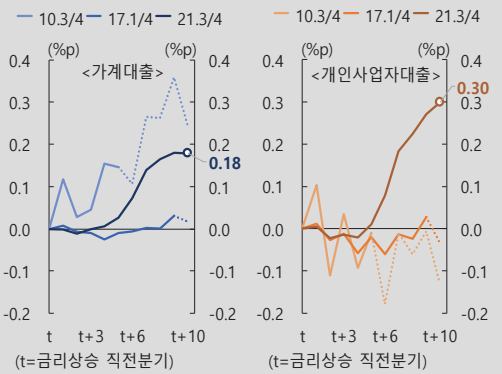
반면 금번 금리상승기의 경우 대출금리 상승폭이 상대적으로 컸던 데다 서비스업 경기 또한 2022년 하반기 이후 위축됨에 따라 자영업자의 채무상환능력이 크게 저하되면서 개인사업자대출 연체율이 크게 상승했던 것으로 판단된다. 이외에도 개인사업자의 경우 보유대출 중 비주택담보대출의 비중[12]이 2024년 1/4분기말 기준 61.8%에 달하는 등 주된 담보대상이 상가 등 상업용 부동산인 점을 감안하면, 2022년 3/4분기부터 지속된 상업용 부동산 시장의 부진[13] 또한 그간의 연체율 상승세에 어느 정도 영향을 미쳤을 것으로 보인다.

참고 1-5. 금리상승기[1]별 대출금리[2]와 연체율[3]

대출금리 및 연체율 추이



금리상승기별 연체율 누적 변동폭 비교[4]



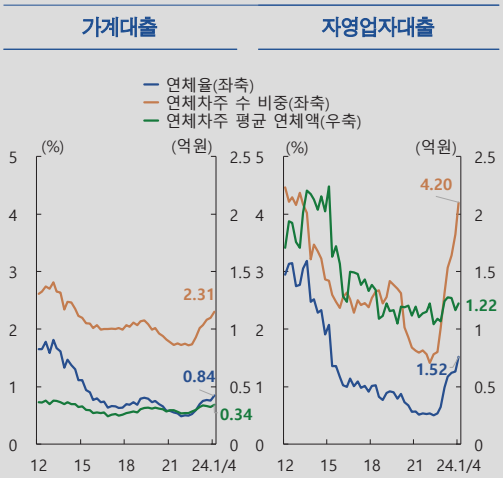
주: 1) 금리상승 시작분기부터 금리하락 직전분기 기준
(① 2010년 3/4분기~2011년 3/4분기, ② 2017년 1/4분기~2019년 1/4분기, ③ 2021년 3/4분기~2023년 4/4분기)
2) 예금은행 가중평균 가계 및 중소기업 대출금리(잔액 기준)
3) 자료제약 등으로 연체율은 국내은행 기준
4) 실선은 금리상승 기간, 점선은 금리상승 종료된 기간을 의미
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

8) 전국 주택매매가격 상승률(전년동기대비): 2011년 3/4분기 6.1% → 2012년 2/4분기 2.2% → 2013년 1/4분기 -2.2%
9) 금리상승기별 중소기업 대출금리 누적 상승폭: ①번 상승기 +30bp, ②번 상승기 +31bp, ③번 상승기 +254bp
10) 서비스업생산지수 상승률(전년동기대비, 경상가격 기준): ① 10년 3/4분기 4.3% → 11년 2/4분기 5.8% → 11년 3/4분기 7.4%
② 17년 1/4분기 4.4% → 18년 1/4분기 4.3% → 18년 4/4분기 4.5%
③ 22년 2/4분기 12.2% → 22년 4/4분기 10.0% → 23년 4/4분기 3.0%
11) 연체율은 연체액(분자)과 대출액(분모)의 상대적인 증가 규모에 따라 변동할 수 있는데, 금리상승기별로 국내은행 개인사업자대출 연체액과 대출액의 분기평균 증가율을 보면, ①번 상승기(각각 3.1%, 1.6%)와 ②번 상승기(3.8%, 2.2%)에는 두 증가율이 대체로 비슷하였으나, ③번 상승기(12.3%, 1.1%)의 경우 대출액 증가 규모에 비해 연체액이 더 크게 늘어난 것으로 나타났다.
12) 2024년 1/4분기말 전금융권 개인사업자대출의 대출유형별 비중(금융기관 업무보고서 기준)
: 비주택담보대출 61.8%, 주택담보대출 13.9%, 신용대출 10.3%, 보증대출 10.5%, 기타대출 3.5%
13) 상업용 부동산의 단위면적(m^2)당 평균 매매가격(국토교통부 실거래가 기준)은 2022년 2/4분기 기준 약 621만원을 기록한 이후 대체로 하락세를 지속하면서 2023년 4/4분기 560만원까지 하락하였다. 자세한 내용은 2023년 12월 금융안정보고서 <참고 3>「최근 상업용 부동산 담보대출 동향 및 리스크 점검」을 참고하기 바란다.

최근 가계 및 자영업자 대출 연체율의 상승세는 평균 연체액보다는 연체차주 수 증가에 주로 기인

가계 및 자영업자 대출 연체율의 변동 요인을 연체차주 수 비중과 연체차주의 평균 연체액 등으로 분해[14]하여 살펴보았다. 그 결과 최근 가계 및 자영업자 대출 연체율의 상승세는 주로 연체차주 수 비중의 상승, 즉 전체차주에 비해 연체차주가 더 빠르게 증가한 데 주로 기인한 것으로 나타났다. 2024년 1/4분기말 현재 가계 및 자영업자 연체차주의 1인당 평균 연체액은 각각 0.34억원과 1.22억원으로, 연체율 상승이 본격적으로 시작되기 직전인 2022년 2/4분기말(각각 0.27억원, 1.04억원)과 비슷한 수준이다.[15] 반면 가계 및 자영업자의 연체차주 수 비중(연체차주 수/전체차주 수)은 2024년 1/4분기말 각각 2.31%와 4.20%로, 2022년 2/4분기말 1.72%, 1.57%보다 크게 상승한 것으로 나타났다(참고 1-6).

참고 1-6. 가계[1] · 자영업자 연체차주 수 비중 및 평균 연체액



주: 1) 자영업자와의 비교를 위해 가계부채DB로 추산한 연체율 기준
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

특히 동 기간중 자영업자 연체차주 수 비중(+2.63%포인트)이 가계(+0.59%포인트)에 비해 빠르게 높아지면서, 자영업자대출 연체율이 가계대출 연체율보다 큰 폭 상승하는 결과로 이어지게 되었다. 또한 자영업자의 경우 연체차주 수 비중 상승폭(+2.63%포인트)이 연체율 상승폭(+1.01%포인트)을 상회하는 것으로 나타났다.

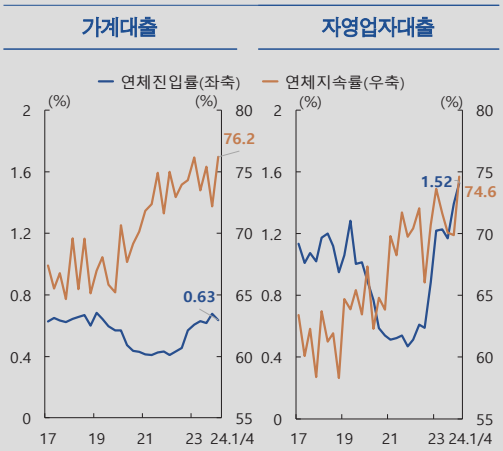
가계와 자영업자 모두 신규 연체 차주가 증가한 가운데 이들이 연체 상태를 지속하는 경향

최근 증가한 연체차주의 특성을 파악하기 위해 매분기 연체차주를 직전 분기의 연체 여부에 따라 구분하여 살펴본 결과, 가계와 자영업자 모두 신규 연체진입률(전분기 비연체차주 중 당분기에 연체로 전환된 차주 비율)이 2022년 이후 상승한 것으로 나타났다. 2024년 1/4분기말 현재 가계 및 자영업자 대출차주의 신규 연체진입률은 각각 0.63% 및 1.52%로, 2021년 4/4분기말(0.43%, 0.47%)에 비해 상승하였다. 한편 연체차주의 연체지속률(전분기 연체차주 중 당분기에 연체상태를 지속하는 차주 비율)을 살펴보면, 가계 및 자영업자 모두 상승세가 지속되는 모습이다(참고 1-7). 특히 2022년 하반기 이후 긴축적 수준의 대출금리가 상당기간 지속되면서 매분기 신규로 연체에 진입한 차주들이 증가한 가운데 이들이 연체에서 벗어나지 못한 상태로 누증되면서 전체 연체차주가 크게 증가한 것으로 추정된다. 이와 같은 연체지속 차주의 누증은 당분간 연체율 상승 압력을 높이는 요인으로 작용할 것으로 보인다.

14) $(\text{연체율}) = \frac{(\text{연체 대출금액})}{(\text{전체 대출금액})} = \frac{(\text{연체차주수}) \times (\text{평균 연체액})}{(\text{전체차주수}) \times (\text{평균 대출액})} = \frac{(\text{연체차주수})}{(\text{전체차주수})} \times (\text{평균 연체액}) \times \frac{1}{(\text{평균 대출액})}$

15) 한편 가계 및 자영업자 전체 차주의 평균 대출액 규모(2024년 1/4분기말 각각 0.94억원 및 3.38억원)도 2022년 2/4분기말(각각 0.94억원, 3.24억원)과 비슷한 수준을 유지하였다.

참고 1-7. 가계 · 자영업자의 연체진입률[1] 및 연체지속률[2]



주: 1) 전분기 비연체차주 중 당분기에 연체로 전환된 차주 비율
2) 전분기 연체차주 중 당분기에 연체상태를 지속하는 차주 비율
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

평가 및 시사점

최근 가계 및 자영업자 대출의 증가세가 과거에 비해 둔화되었으나, 연체율은 상승 흐름을 지속하고 있다. 특히 자영업자대출 연체율이 가계대출 연체율에 비해 가파르게 상승하고 있으며, 금번 금리상승기의 경우 과거 상승기와 달리 큰 폭의 대출금리 상승과 서비스업 경기 악화 등이 맞물리면서 자영업자대출 연체율이 빠른 속도로 높아진 것으로 분석되었다.

현재로서는 상환능력이 상대적으로 부족하여 연체로 이어질 가능성이 높은 취약차주의 비중이 자영업자를 중심으로 상승하고 있으며, 특히 2022년 하반기 이후 신규로 연체에 진입한 차주가 가파르게 증가한 가운데 이들이 연체상태를 상당 기간 지속하고 있는 만큼, 당분간 자영업자를 중심으로 연체율 상승압력이 지속될 것으로 보인다.

이에 따라 금융당국은 자영업자의 연체규모가 빠르게 늘어나지 않도록 하기 위해 매출부진 장기화 등으로 채무상환능력이 크게 떨어졌거나 회생가능성이 없는 자영업자에 대해서는 새출발기금[16] 등을 통한 채무재조정을 적극적으로 추진할 필요가 있다. 금융당국은 가계 및 자영업자 차주의 소득 및 이자상환부담 등 재무건전성 변화가 금융기관에 미치는 영향에 대한 모니터링 또한 강화해야 할 것이다.

16) 정부는 코로나19 피해를 입은 소상공인 · 자영업자를 대상으로 2022.10.4일부터 최대 3년간 30조원 규모로 채무조정 프로그램(새출발기금)을 운영하고 있으며, 금년 들어 지원대상 확대(코로나19 피해요건 폐지, 2.1일), 채무조정 정보 등록기간 단축(2년→1년, 3.12일)으로 5월말 기준 채무조정 신청 누계액이 11.1조원(23년말 7.4조원)까지 증가하였다.

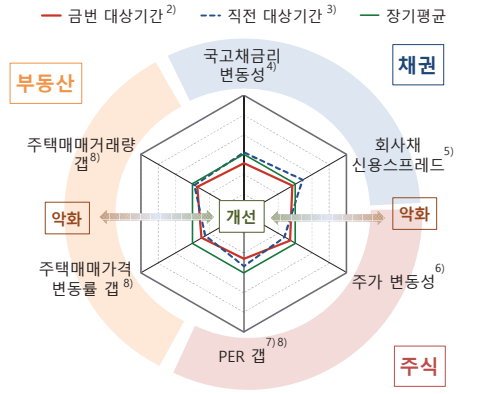
2. 자산시장

지난해 하반기 큰 폭 하락하였던 국고채금리가 금년 들어 미 연준을 비롯한 주요국 통화정책 완화 기대 변화, 국내외 물가·경기 지표 추이 등의 영향에 따라 등락을 보인 가운데 신용스프레드가 축소되는 등 채권시장은 대체로 안정적인 모습을 유지하였다.

주가는 지정학적 리스크, 미국 통화정책 기대 등의 영향으로 등락을 보이면서 국내기업 실적 개선, 정부정책 기대감 등으로 대체로 상승하였다.

주택매매가격은 하락세를 지속하고 있으나, 수도권을 중심으로 일부 지역에서 상승 전환하였다. 한편 상업용 부동산의 경우 오피스의 임대가격은 상승세가 이어지고 있으나 상가는 부진이 지속되었다.

그림 Ⅰ-2-1. 자산시장 상황 변화 지도[1)]



주: 1) 각 지표별 장기 평균(5년)을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2024년 1~5월중(주택매매거래량 갭은 2024년 1~4월중)
3) 2023년 7~12월중
4) 국고채(3년) 금리의 월별 변동성 평균 기준
5) 회사채(A-등급) 금리 - 국고채(3년) 금리 기준
6) 일별 V-KOSPI의 평균 기준 7) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
8) 갭은 각 지표의 장기 평균 대비 격차를 의미
자료: 한국은행 시산

(1) 채권시장

장기시장금리 좁은 범위에서 등락하며 상승

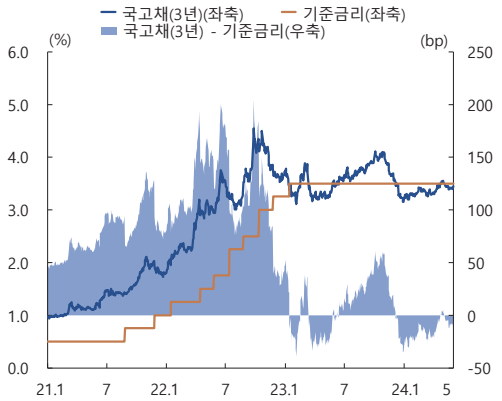
국고채금리는 금년 들어 미 연준을 비롯한 주요국 통화정책 완화 기대 변화, 국내외 물가·경기지표 추이 등에 영향받아 등락을 보이며 상승하였다. 시기별로 보면, 1월 하순 이후 견조한 미 경기 및 고용지표 등으로 미 연준의 조기 금리인하 기대가 되돌려지며 주요국 국채금리와 함께 상승하였다. 4월중에는 미 물가지표 예상치 상회, 견조한 경기·고용지표 등으로 미 연준의 긴축기조가 당초 기대보다 장기화될 수 있다는 경계감이 높아진 가운데, 이스라엘-이란 충돌에 따른 유가 불안 가능성도 부각되며 국고채금리는 상승세[34)]를 이어갔다. 그러나 5월 들어서는 예상보다 매파적이지 않았던 것으로 평가된 FOMC 결과, 미국 고용·물가지표 둔화 등으로 미국 국채금리와 함께 반락하였다.[35)] 한편 국고채금리 변동성은 금년 들어 축소 흐름이 지속되었다(그림 Ⅰ-2-2).

그림 Ⅰ-2-2. 국고채 및 미국 국채 금리

주: 1) 지수가중이동평균(EWMA)에 의거 일별 변동성 산출
자료: 금융투자협회, Bloomberg

국고채 3년물 금리와 기준금리 간 스프레드는 국고채금리의 오름세를 반영하며 마이너스폭이 축소되었다(그림 Ⅰ-2-3).

그림 Ⅰ-2-3. 기준금리 및 국고채금리

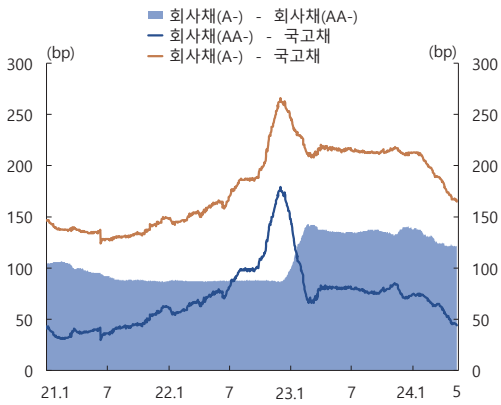


자료: 한국은행, 금융투자협회

회사채 신용스프레드 축소

회사채 신용스프레드는 1월 이후 연초 기관의 투자자금 집행, 은행채 대규모 순상환 등에 따른 수급 여건 개선에 힘입어 큰 폭 축소[36] 되었다. 특히 주요 투자기관의 고금리 상품 투자수요가 이어진 가운데 하이일드 채권형 펀드(고수익·고위험 채권형 펀드)의 투자수요도 더해지며 비우량물의 스프레드 축소폭이 두드러졌다. 다만 4월말 이후에는 연초부터 이어진 강세 흐름에 따른 금리 수준 부담 등의 영향으로 스프레드 축소세가 다소 약화되었다. 한편 신용등급간 스프레드(AA- 및 A- 기준)의 경우 비우량물(A-) 스프레드가 더 크게 축소되면서 2023년말 대비 상당폭 줄어들었다[37](그림 Ⅰ-2-4).

그림 Ⅰ-2-4. 회사채 신용스프레드[1] 및 신용등급 간 스프레드



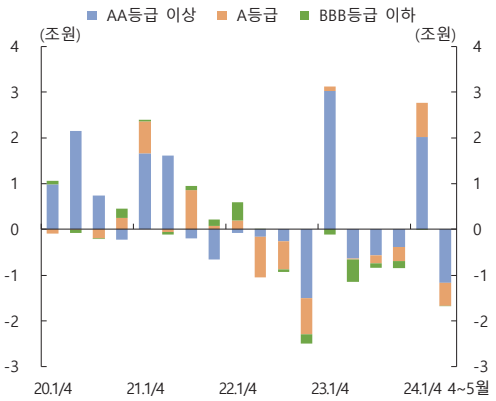
주: 1) 3년물 기준
자료: 금융투자협회

34) 국고채금리는 4월말 3년물 3.55%(4.29일), 10년물 3.71%(4.25일)를 기록하며 연중 최고치까지 상승하였다.
35) 한편 국고채금리는 6월 들어 국내외 물가지표 둔화세 지속, 외국인 국채선물 순매수 확대 등에 주로 영향받아 상당폭 하락하였다.
36) 여전채(AA0 기준) 신용스프레드의 경우에도 높은 부동산 PF 익스포져 우려에도 불구하고 전반적인 신용채권시장의 우호적인 수급여건 등에 힘입어 금년 들어 축소 흐름이 지속되었다. (2023년말 75 → 2024년 1월말 72 → 3월말 51 → 5월말 41)
37) 회사채 신용등급간((A-) - (AA-)) 스프레드(bp): 2023년말 138 → 2024년 1월말 133 → 2월말 130 → 3월말 125 → 4월말 121

상반기중 회사채 발행은 기업들이 회계연도 장부마감(book closing) 등으로 미뤄왔던 발행수요가 연초에 집중되고, 만기도래에 대비한 대규모 선차환 수요가 이어지며 2024년 1/4분기중 큰 폭 순발행되었다. 다만 4~5월에는 연초 기업들의 대규모 선발행 영향 등으로 순상환되었다(그림 Ⅰ-2-5).

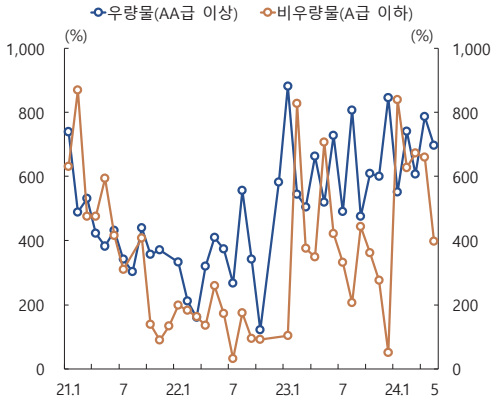
한편 회사채 발행물량은 대체로 양호한 수요예측 참여율을 보이며 시장에서 원활히 소화되는 모습이었다[38](그림 Ⅰ-2-6).

그림 Ⅰ-2-5. 회사채[1] 순발행[2]



주: 1) 공모 기준, 금융회사 발행분 제외
2) 월평균 기준
자료: 한국은행, 한국예탁결제원

그림 Ⅰ-2-6. 회사채[1] 등급별 수요예측참여율[2]



주: 1) 공모 기준, 금융회사 발행분 제외
2) 수요예측참여액/발행예정액
자료: 한국은행, 금융감독원

38) 1~5월중 수요예측을 실시한 128개 기업(270건, 17.7조원) 중 미매각 발생 기업은 9개 기업(10건, 0.9조원)에 그쳤다.

(2) 주식시장

주가 큰 폭 등락

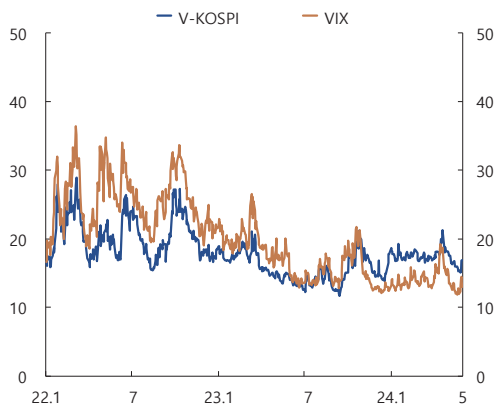
주가는 금년 초 중국 경기 부진 우려와 지정학적 리스크가 부각되면서 큰 폭 하락하였으나 1월 중순 이후에는 반도체 업황 개선, 양호한 수출실적, 정부의 기업가치 제고 정책에 대한 기대 등으로 상승하였다. 4월 들어서는 이스라엘-이란 사태, 미 연준의 금리인하 지연 우려 등의 영향으로 위험회피심리가 강화되며 주요국과 함께 큰 폭 조정되었다. 5월 중에는 중동 사태가 다소 진정된 가운데 기업실적 개선, 정부 정책 기대감, AI산업 성장에 따른 반도체 업황 개선 전망 등에 힘입어 상승세를 보이다가 5월 하순 이후 전기전자 업종 중심의 외국인 매도세 등으로 하락하였다(그림 Ⅰ-2-7).

코스피200 변동성지수(V-KOSPI)는 4월 들어 중동지역 분쟁으로 시장참가자들의 경계감이 확대되며 상승하였으나 그 이후 분쟁 격화 우려가 다소 진정되는 등 중동지역 긴장이 완화되며 빠르게 하락하였다(그림 Ⅰ-2-8).

그림 Ⅰ-2-7. 코스피 및 글로벌 주가[1)]

주: 1) 미국은 S&P500 지수, 선진국과 신흥시장국은 MSCI 기준
자료: KOSCOM, Bloomberg

그림 Ⅰ-2-8. 주가 변동성 지수[1)]

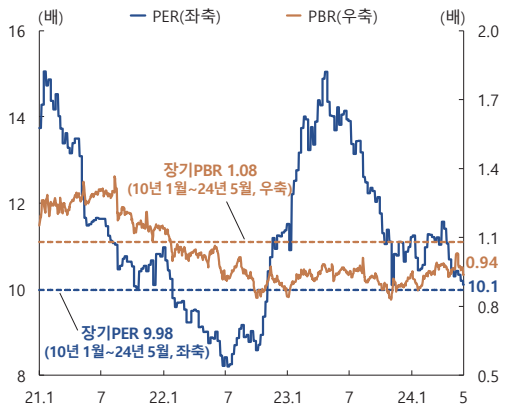


주: 1) KOSPI200 및 S&P500 지수의 옵션 가격으로부터 산출된 변동성지수
자료: KOSCOM, Bloomberg

PER 하락 및 PBR 상승

주가수익비율[39](PER, Price-to-Earnings Ratio)은 주가 상승으로 3월말 11.6배까지 상승하였다가, 4월 들어 지정학적 리스크로 인한 주가 하락, 기업실적 호조에 따른 이익 전망치 상향 조정 등의 영향으로 5월말 현재 10.1배로 낮아졌는데, 이는 장기평균(2010년 이후 9.98배)을 소폭 상회하는 수준이다. 한편, 주가순자산비율(PBR, Price-to-Book Ratio)은 5월말 현재 작년말 수준인 0.94배를 기록하였다(그림 Ⅰ-2-9).

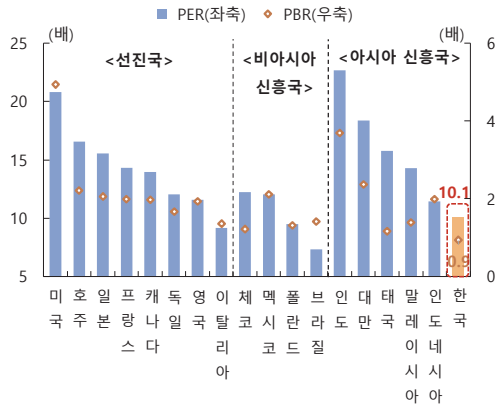
그림 Ⅰ-2-9. PER[1] 및 PBR[2]



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

다른 국가와 비교하면 국내 주식시장의 PER과 PBR은 5월말 현재 선진국 및 주요 신흥국보다 낮은 수준을 기록하였다(그림 Ⅰ-2-10).

그림 Ⅰ-2-10. 주요국의 PER[1)2)] 및 PBR[1)]



주: 1) 2024년 5월말 기준
2) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
자료: Bloomberg, Refinitiv

한편 주식 리스크 프리미엄[40]은 투자자들의 위험선호심리 약화로 상승하였으나 5월말 현재 6.32%포인트로 장기평균(2010년 이후 7.35%포인트)에 비해서는 낮은 수준에 머물렀다(그림 Ⅰ-2-11).

그림 Ⅰ-2-11. 주식 리스크 프리미엄[1)]

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

39) MSCI 기준 12개월 선행 PER을 활용하였으며 동 지수는 MSCI지수 편입기업들의 현재 시가총액 합계를 향후 1년간 예상되는 순이익(국내외 증권회사 전망치)의 합계로 나누어 산출한다.
40) 수익-주가 비율(MSCI 기준 12개월 선행 PER의 역수)과 국고채(10년)수익률 간의 차이로 산출한다. 무위험자산(국고채) 대비 주식의 기대초과수익률이 과거평균에 비해 낮아도 주식을 보유한다는 것은 그만큼 위험선호 경향이 강화되었음을 의미한다.

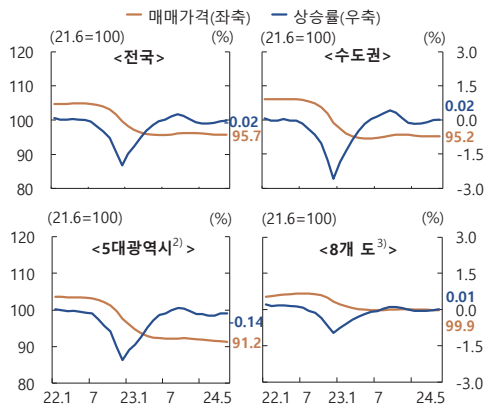
(3) 부동산시장

주택매매가격 일부 지역 상승 전환

주택매매가격은 통화정책 긴축 기조가 장기화되는 가운데 정부의 가계대출 관리 강화[41] 등이 하방압력으로 작용하면서 2023년 12월 이후 하락흐름[42]을 이어가고 있으나 2024년 5월 들어 수도권을 중심으로 일부 지역에서 상승 전환하였다.

수도권은 2023년 12월부터 하락세를 이어가다가 2024년 5월 기준 전월대비 0.02% 오르며 상승 전환[43]하였다. 비수도권의 경우 5대 광역시(-0.14%)를 중심으로 하락세(-0.06%)를 지속하여 수도권과 차별화된 모습을 나타냈다(그림 Ⅰ-2-12).

그림 Ⅰ-2-12. 주택매매가격 추이 및 상승률[1]

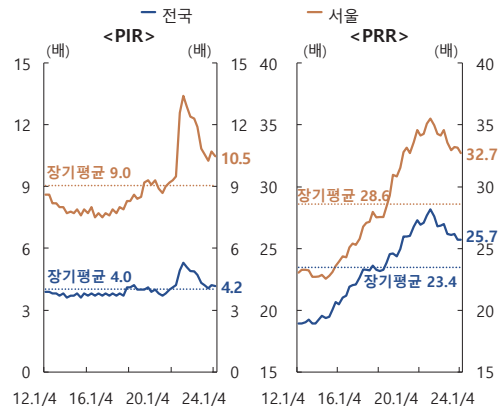


주: 1) 주택종합 매매가격지수 기준, 전월대비
2) 부산, 대구, 광주, 대전 및 울산
3) 강원, 충북, 충남, 전북, 전남, 경북, 경남 및 제주
자료: 한국부동산원

소득 대비 주택가격을 나타내는 가격소득비율(PIR, Price-to-Income-Ratio)은 하락세를 지속하다가 2023년 4/4분기중 반등하였으나 임대료 대비 주택가격을 나타내는 가격임대료비율(PRR, Price to Rent Ratio)은 하락흐름을 이어갔다.

2024년 1/4분기중 가격소득비율(전국 기준)은 4.2배로 전분기와 동일한 수준을 유지하였다.[44] 가격임대료비율(전국 기준)은 2021년 4/4분기 고점(28.2배) 이후 하락추세를 보이면서 2024년 1/4분기중 25.7배로 낮아졌다. 가격소득비율과 가격임대료비율 모두 장기평균(각각 4.0배, 23.4배)을 상회하고 있다(그림 Ⅰ-2-13).

그림 Ⅰ-2-13. 가격소득비율 및 가격임대료비율



주: 1) 주택가격(3분위)/연간 가구소득(3분위)
2) 주택가격/연간 임대료
3) 장기평균은 2012년 1/4분기~2024년 1/4분기중 평균
자료: 한국은행 시산, 한국부동산원

41) 2023년 9월 13일 정부는 50년 만기 주택담보대출 기준 강화, 일반형 특례보금자리론 공급 중단 등 가계부채 관리방안을 발표하였으며, 2024년 2월 26일부터 은행권 주택담보대출을 대상으로 미래 금리 변동 위험을 DSR에 반영한 스트레스 DSR제도를 단계적으로 시행하였다.

42) 공동주택 매매 실거래가 상승률(전월대비, %, 한국부동산원) : 2024년 1월 0.36 → 2월 -0.04 → 3월 0.27 → 4월 -0.11
주택매매가격 상승률(전월대비, %, KB부동산) : 2024년 1월 -0.12 → 2월 -0.08 → 3월 -0.11 → 4월 -0.03 → 5월 -0.08

43) 서울의 주택매매가격은 2024년 4월 들어 0.09% 오르며 5개월만에 상승 전환한 이후 5월중에는 상승폭이 확대(0.14%)되었으며, 인천의 경우 2024년 5월중 0.07%로 7개월만에 상승 전환하였다. 다만 경기는 5월중에도 -0.08%로 하락세를 이어가고 있다.

44) 가격소득비율(3분위, 배, KB부동산) : (전국) 2023년 1/4분기 4.9 → 3/4분기 4.6 → 4/4분기 4.8 → 2024년 1/4분기 4.7
(서울) 2023년 1/4분기 10.8 → 3/4분기 10.0 → 4/4분기 10.4 → 2024년 1/4분기 10.2

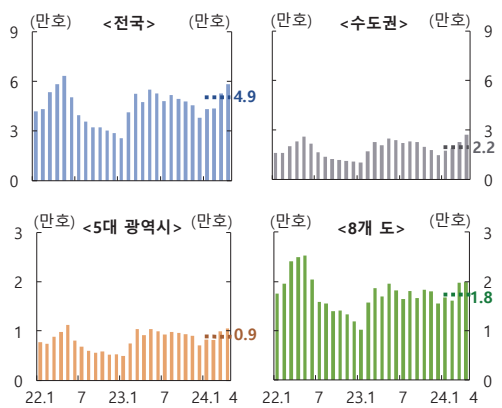
2024년 1~4월중 주택매매거래량은 월평균 4.9만호로 전년동기(4.2만호) 대비 18.4% 증가하였으나 여전히 2010년 이후 장기평균(7.4만호)을 크게 하회하고 있다.[45] 지역별로는 모든 지역에서 매매거래량이 늘어났다. 수도권이 평균 2.2만호로 전년동기(1.8만호) 대비 21.5% 증가하였으며, 5대 광역시는 평균 0.9만호로 전년동기(0.8만호) 대비 15.3%, 8개 도는 평균 1.8만호로 전년동기(1.5만호) 대비 17.5% 늘어났다(그림 Ⅰ-2-14).

전월세가격 상승

주택임대차시장에서는 수도권을 중심으로 전월세가격의 상승세가 이어지고 있다.[46][47]

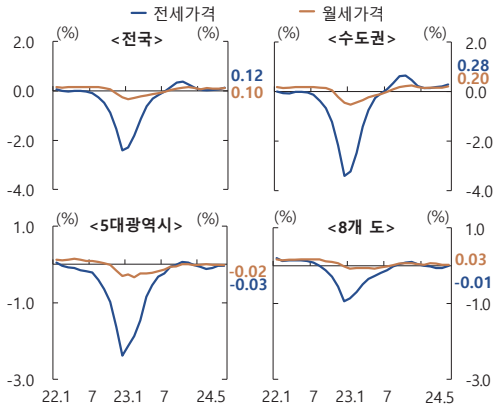
수도권의 경우 2023년 7~8월중 전월세가격이 상승 전환한 이후 오름세가 이어지고 있는 가운데 전세가격의 상승폭이 상대적으로 큰 편이다. 한편 5대 광역시 및 8개 도 지역의 경우 전월세가격이 좁은 범위에서 등락하고 있다(그림 Ⅰ-2-15).

그림 Ⅰ-2-14. 월별 주택매매거래량



자료: 국토교통부

그림 Ⅰ-2-15. 주택전월세가격 상승률[1)]



주: 1) 전월대비
자료: 한국부동산원

45) 매수심리는 2월 이후 상승세를 보이며 회복되고 있으나, 아직 크게 위축된 모습이다.
매수우위지수(KB국민은행) : 23.1월 17.9 → 7월 29.8 → 24.1월 21.2 → 5월 23.6(100 하회시 매도자가 매수자보다 우세함을, 100 상회시 매수자가 매도자보다 우세함을 의미. 2009년 1/4분기~2024년 1/4분기중 장기평균은 50.9)

46) 전세가격 상승률(전월대비, %, 한국부동산원) : 23.1월 -2.29 → 7월 -0.04 → 12월 0.12 → 24.3월 0.05 → 4월 0.07 → 5월 0.12
월세가격 상승률(전월대비, %, 한국부동산원) : 23.1월 -0.33 → 7월 -0.05 → 12월 0.12 → 24.3월 0.09 → 4월 0.08 → 5월 0.10

47) 전세가격 상승률(전월대비, %, KB부동산) : 23.1월 -1.98 → 7월 -0.24 → 12월 0.09 → 24.3월 0.12 → 4월 0.00 → 5월 0.07

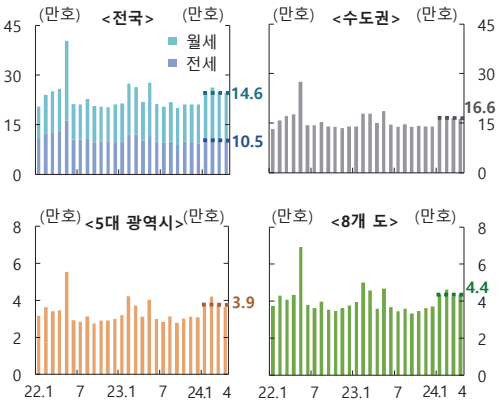
전·월세거래량은 2024년 1~4월중 월평균 25.1만호로 전년동기(24.3만호) 대비 소폭(3.3%) 증가하였다. 임차유형별로 보면 전세거래량이 월평균 10.5만호로 전년동기(11.0만호) 대비 4.6% 감소한 반면, 월세거래량은 월평균 14.6만호로 전년동기(13.2만호) 대비 9.9% 증가하였다. 이에 따라 전체 전월세거래 중 월세가 차지하는 비중이 1~4월중 58.0%로, 전년동기(54.5%) 대비 3.5%포인트 상승하였다(그림 Ⅰ-2-16).

아파트 입주물량 감소, 분양물량 증가

2024년중 아파트 신규 입주물량은 35.4만호로 전년(36.2만호)에 비해 소폭 감소(-2.2%)하겠으나 예년 수준(13~23년중 연평균 33.6만호)을 상회할 것으로 전망된다. 한편 2024년중 아파트 분양물량은 26.4만호로 전년(21.2만호) 대비 상당폭(24.8%) 증가할 것으로 보이지만, 예년 수준(13~23년중 연평균 35.4만호)을 크게 하회할 것으로 예상된다(그림 Ⅰ-2-17).

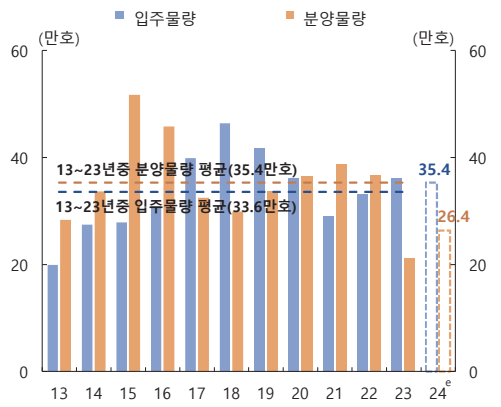
한편 미분양주택 물량은 감소세를 보이다가 2023년 11월말(5.8만호) 이후 증가하여 2024년 4월말 기준 7.2만호(수도권 1.5만호, 비수도권 5.7만호)를 기록하였다.[48] 준공후 미분양도 완만한 증가세를 이어가고 있다.[49]

그림 Ⅰ-2-16. 월별 주택전월세거래량[1)2)3)]



주: 1) 2021년 6월 이후 집계범위가 확정일자 신고자료에서 주택 임대차 신고자료로 확대
2) 22.5월 중에는 전월세신고 계도기간 만료로 일시적으로 신고건수가 증가
3) 자료제약으로 지역별 전세 및 월세 거래량 구분은 전국만 명시
자료: 국토교통부

그림 Ⅰ-2-17. 아파트 입주 및 분양 물량[1)]



주: 1) 2024년 6월 3일 기준(단, 24년은 월별 계획물량 합산 기준)
자료: 부동산R114

48) 미분양주택 물량(월말 기준) : 23.1월 7.5만호 → 7월 6.3만호 → 24.1월 6.4만호 → 4월 7.2만호
49) 준공후 미분양주택 물량(월말 기준) : 23.1월 0.8만호 → 7월 0.9만호 → 24.1월 1.1만호 → 4월 1.3만호

오피스 임대가격 상승, 상가는 부진 지속

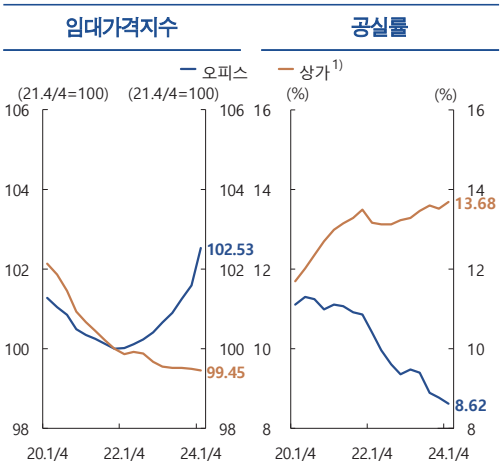
2024년 1/4분기말 오피스의 임대가격은 IT업계 등을 중심으로 임차수요가 증가한 데다 신규 공급도 제한되면서 2023년 3/4분기(101.25) 대비 1.27% 상승(102.53)하였다. 반면 상가 임대가격은 온라인 중심으로의 소비행태 변화 등으로 하락세가 이어졌다. 이에 따라 공실률도 오피스는 2024년 1/4분기말 기준 8.62%로 2023년 3/4분기(8.89%) 대비 0.27%포인트 하락한 반면, 상가는 13.68%로 2023년 3/4분기(13.60%) 대비 0.08%포인트 상승하였다(그림 Ⅰ-2-18).

자본수익률 오피스·상가 모두 상승

상업용 부동산 자본수익률은 오피스와 상가 모두 2023년 반등한 이후 상승세를 지속하고 있다.

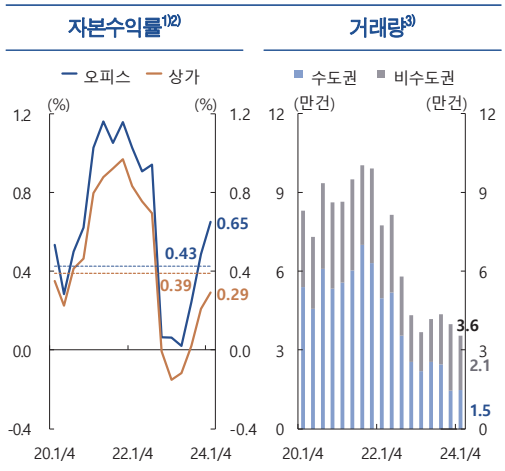
2024년 1/4분기중 오피스의 자본수익률은 0.65%로 2023년 3/4분기(0.24%) 대비 0.41%포인트 상승하여 장기평균을 상회하는 수준으로 높아졌다. 한편 상가의 자본수익률도 0.29%로 2023년 3/4분기(0.02%) 대비 0.27%포인트 상승하였으나 여전히 장기평균을 하회하고 있다. 상업용 부동산의 거래량은 2024년 1/4분기중 3.6만건으로 전년동기(3.7만건) 대비 2.9% 감소하면서 여전히 거래가 부진한 편이다(그림 Ⅰ-2-19).

그림 Ⅰ-2-18. 상업용 부동산 임대가격지수 및 공실률



주: 1) 중대형 기준
자료: 한국부동산원

그림 Ⅰ-2-19. 상업용 부동산 자본수익률 및 거래량



주: 1) 토지와 건물의 가격 변동을 반영한 금분기 자산가치의 전분기 대비 상승률로, (금분기 자산가치 - 전분기 자산가치)/ 전분기 자산가치로 정의. 상가는 중대형 기준
2) 점선은 2009년 1/4분기 ~ 2024년 1/4분기중 평균
3) 상업업무용(오피스텔 포함) 기준. 매매 목적 이외 분양, 증여, 교환 등도 포함
자료: 한국부동산원, 국토교통부

참고 2.

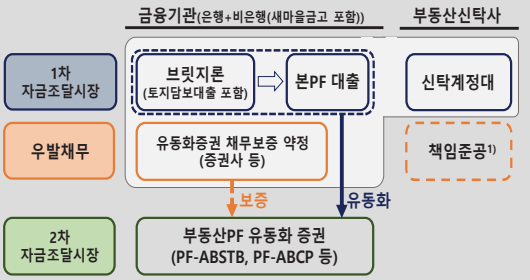
부동산PF 관련 금융 익스포저 현황 및 리스크 점검[1]

2010년대 중반부터 저금리, 부동산시장 호조 등으로 크게 늘어난 우리나라의 부동산PF 익스포저는 2022년 이후 부동산 경기 및 건설업황이 부진해지면서 건전성에 대한 우려가 증대되고 있다. 부동산PF는 사업 성격상 금융기관, 건설회사, 부동산개발회사 등 다양한 부문이 연계되어 있는 데다 PF대출의 유동화 과정에서 자본시장과도 연결되면서 부실화될 경우 금융시스템 전반에 영향을 미칠 수 있다. 이하에서는 현재 우리나라의 주요 금융불안 요인으로 지목되고 있는 부동산PF 관련 금융 익스포저 현황을 살펴보고 관련 리스크를 점검해 보았다.

부동산PF 관련 금융권 익스포저 현황

부동산PF 관련 금융 익스포저[2]는 금융기관으로부터 자금을 직접 조달한 PF대출(브릿지론 및 본PF 대출) 및 부동산PF 유동화증권에 대한 보증과 부동산신탁사의 익스포저로 구분할 수 있다. 은행 및 비은행금융기관(새마을금고 포함)의 부동산PF 익스포저가 대부분을 차지하고 있으며, 부동산신탁사의 부동산PF 관련 익스포저[3]도 일부 포함되어 있다(참고 2-1).

참고 2-1. 부동산PF 관련 금융 익스포저



주: 1) 우발채무 이행 시 금융기관 PF대출 감소(익스포저 이전)

부동산PF 대출

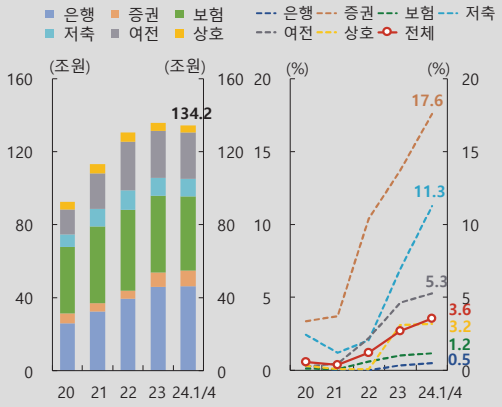
2024년 1/4분기말 금융회사의 부동산PF 대출잔액[4]은 134.2조원으로, 2020~22년중 비은행권을 중심으로 빠르게 늘어나다가 2023년부터 증가세가 크게 둔화되고 있다. 이는 2022년 하반기 이후 주택매매가격이 하락하는 등 부동산시장이 부진해진 가운데 금융기관이 자산건전성 관리 강화 등을 위해 부동산PF에 대한 신규대출 취급을 자제한 데 주로 기인한다.

한편 부동산PF 대출의 연체율은 2024년 1/4분기말 3.55%로 2021년 이후 지속적으로 상승하고 있다. 증권사, 저축은행 및 여신전문금융회사(이하 '여전사')가 타 업권 대비 높은 수준을 나타내고 있으며, 특히 저축은행의 상승세가 빠른 편이다. 부동산 경기 부진의 영향 등으로 연체율은 당분간 상승세를 보일 수 있으며, 경·공매 등을 통한 금융기관의 부실 PF대출 정리가 원활히 이루어지지 않을 경우 추가 상승할 가능성도 있다. 다만 과거 저축은행 PF부실 사태와 비교[5]해보면 PF대출 연체율이 당시에 비

1) 본고는 권윤정·신정후(안정분석팀)가 작성, 서평석(금융안정기획부장)·김정호(안정분석팀장)가 검토하였다.
2) 금융감독당국에 따르면 부동산PF 관련 금융 익스포저 규모는 2023년말 약 230조원 수준(PF대출, PF유동화증권 보증 등 포함)이다(금융위·금감원 보도자료, 「부동산 PF의 "질서있는 연착륙"을 위한 향후 정책 방향」, 2024년 5월 14일).
3) 부동산신탁사의 경우 직접 익스포저 외에 책임준공 관련 우발채무도 보유하고 있다.
4) PF대출 중 연체율 분석 등이 가능한 브릿지론(토지담보대출 제외)과 본PF 대출을 대상으로 하였다(새마을금고 제외).
5) PF대출 연체율의 역사적 고점은 전금융권 기준 13.6%(2012년말)이며, 각 업권별로는 은행 4.8%(2013년말), 증권회사 36.6%(2015년말), 보험회사 8.3%(2010년말), 저축은행 62.0%(2013년말), 여전사 17.7%(2010년말), 상호금융 37.5%(2011년말)이다(금융감독원 보도자료, 2024년 3월 21일).

해 크게 낮은 수준이다(참고 2-2).

참고 2-2. 부동산PF 대출 추이



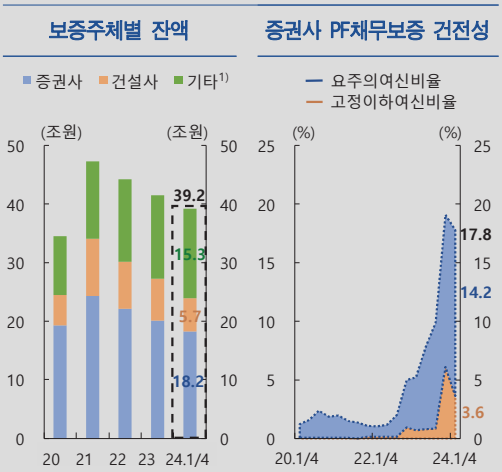
자료: 금융감독원

증권사의 PF유동화증권에 대한 보증

증권사의 PF유동화증권에 대한 보증규모[6]는 2024년 1/4분기말 현재 18.2조원으로 전체 PF유동화증권 발행잔액(39.2조원)의 절반 수준이다. 증권사의 PF채무보증은 2022년 4/4분기중 PF-ABCP시장 불안, 부동산시장 부진 등의 영향으로 줄어든 데 이어, 2023년 이후 일부 증권사들이 유동화증권에 대한 채무보증을 대출로 전환하면서 상당폭 감소하였다.[7]

한편 증권사 PF채무보증의 건전성은 저하되고 있다. 잠재 부실 징후를 나타내는 요주의여신비율이 2022년 이후 빠르게 높아지고 있는 가운데 고정이하여신비율도 금융감독당국의 자산건전성 분류 강화 권고[8] 등으로 큰 폭 상승하였다(참고 2-3).

참고 2-3. 부동산PF 유동화증권



주: 1) 증권사 외의 금융기관 및 지자체 등
자료: 금융투자협회, 연합인포맥스, 금융기관 업무보고서

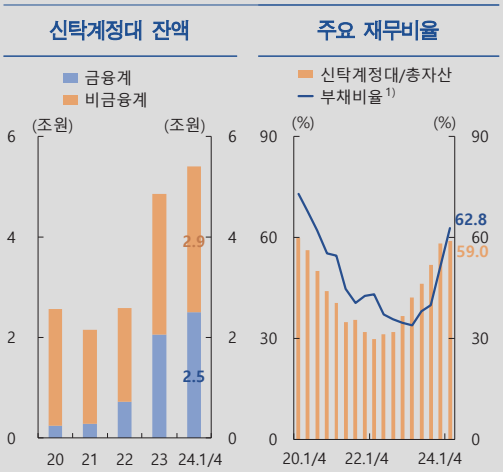
부동산신탁사의 신탁계정대

부동산신탁사의 토지신탁[9] 중 차입형 및 책임준공형 관리형(이하 '책준형') 토지신탁에 투입된 부동산신탁사 자금(신탁계정대[10])도 금융회사의 부동산 PF 익스포저에 해당한다. 신탁계정대는 주로 분양성과가 저조한 차입형 토지신탁에서 발생하나, 최근에는 책준형 토지신탁에서도 증가하고 있다. 이는 공정률이 계획 대비 낮거나 시공사의 도산 등으로 부동산신탁사가 책임준공 의무를 이행하는 경우가 늘어난 데 기인한다. 2024년 1/4분기말 부동산신탁

6) 증권회사 이외에 은행 및 여전사의 경우에도 PF유동화증권에 채무보증을 제공하고 있으나, 규모는 상대적으로 미미한 편이다.
7) 증권사의 PF유동화증권에 대한 채무보증과 PF대출잔액을 합산한 전체 PF익스포저는 2024년 1/4분기말 26.9조원으로 2022년말(26.7조원)과 유사한 수준이다. 증권사의 자본대비 PF익스포저는 2024년 1/4분기말 34.0%로 타 비은행업권(저축은행 64.0%, 상호금융 60.7%, 여전사 51.7%)대비 낮은 편이다.
8) 금융감독당국은 금융회사와의 간담회 등을 통해 부동산PF 익스포저에 대한 리스크 관리 강화 및 선제적인 대손충당금 적립을 위해 2023년말 결산시 자산건전성 분류 기준을 엄격히 적용할 것을 권고하였다(2024년 1월 24일 등).
9) 토지신탁은 토지를 수탁하여 아파트 등을 개발하고 분양·임대하는 신탁으로 크게 차입형·책임준공형 관리형·일반 관리형으로 구분할 수 있다. 차입형 토지신탁은 부동산신탁사가 부동산 개발사업에 소요되는 자금을 직접 조달하는 형태이며, 책임준공형 관리형 토지신탁은 개발사업에 소요되는 비용을 위탁자 등 제3자가 부담하는 관리형 토지신탁에 부동산신탁사의 책임준공 확약이 추가된 토지신탁을 의미한다. 일반 관리형 토지신탁의 경우 신탁재산 관리 외 추가 책임이 발생하지 않는다.
10) 신탁계정대는 부동산신탁사가 공사비 등을 지출할 목적으로 고유계정에서 신탁계정으로 대여한 금액을 회계처리하는 계정이다.

사의 신탁계정대 잔액은 5.4조원으로, 2022년 이후 금융계열 신탁사를 중심으로 빠르게 증가하였다. 이에 따라 총자산에서 신탁계정대가 차지하는 비중이 상승하고 있으며, 외부 차입의 증가로 부채비율도 높아지는 등 부동산신탁사의 재무부담이 가중되고 있다(참고 2-4).

참고 2-4. 부동산신탁사의 신탁계정대

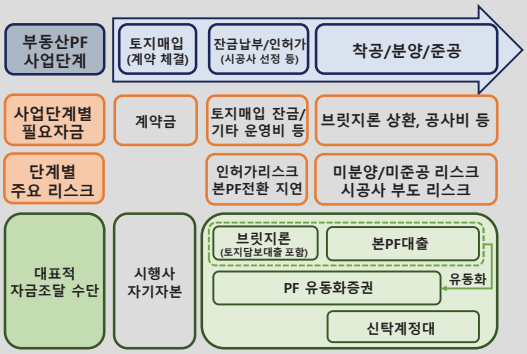


주: 1) 총부채 / 총자본
자료: 금융기관 업무보고서

부동산PF 익스포저 관련 리스크 점검

부동산PF는 토지매입, 분양·착공·준공 등의 사업단계를 거치며 다양한 이해관계와 리스크 요인이 발생한다. 특히 사업단계별 필요자금을 금융회사로부터 조달하면서 금융부문과 연계되며, PF대출 채권의 유동화, 토지신탁, 책임준공 확약 등을 거치면서 자본시장, 부동산신탁사, 부동산·건설 회사 등으로 연계성이 확장된다. 이에 따라 부동산PF 사업단계와 연계성 확장 과정을 기초로 부동산PF 금융 익스포저의 리스크를 점검해 보았다(참고 2-5).

참고 2-5. 부동산PF 사업단계별 자금조달 및 주요 리스크 요인



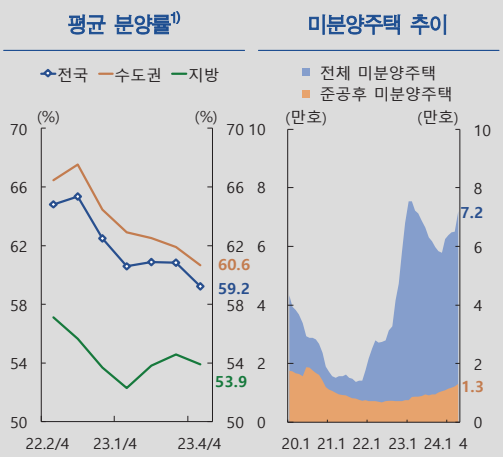
부동산PF 대출의 질적 악화

부동산PF 대출은 사업단계별로 사업인가 전 토지매입 자금 등을 공급하는 브릿지론과 사업인가 후 브릿지론 상환 및 공사비 등에 사용되는 본PF대출로 구분된다. 이 중 브릿지론의 경우 토지매입뿐 아니라, 사업 인허가, 본PF대출로의 전환 등이 불확실하여 상대적으로 리스크가 크다. 부동산PF 대출을 브릿지론과 본PF대출로 나눠 살펴보면 질적 측면에서 다소 저하된 것으로 판단된다. 브릿지론의 경우 부동산경기 부진, 부동산PF 관련 신용경계감 확산 등으로 본PF대출로 전환되지 못하고 만기를 연장하는 경우가 늘어나면서 대출기간이 장기화되고 금리도 높아진 것으로 파악된다. 이러한 대출기간 장기화 및 대출금리 상승 등은 사업비용 및 금융비용 누증을 통해 PF의 사업성을 저하시켜 관련 대출의 부실 가능성을 높이는 요인으로 작용할 수 있다.

한편 본PF로 전환되면 브릿지론 단계에 비해 사업추진 가능성 측면에서 리스크는 다소 줄어드는 면이 있다. 다만 본PF대출도 시공사 또는 시행사 도산에 따른 공사 중단·지연으로 준공되지 못하거나, 분양률이 저조할 경우 PF사업 전반의 자금흐름 악화로 부실화될 위험이 있다. 최근 종합건설업의 부도 및 폐업신고 건수가 증가하고 회생신청 건수도 늘어나

는 등[11] 시공사 리스크에 대한 우려가 커지고 있다. 또한 전반적인 부동산시장 부진, 공사비 증대[12]에 따른 분양가 상승[13] 등으로 사업장의 평균 분양률이 하락하는 등 미분양 리스크도 증대되고 있다. 특히 지방 소재 사업장의 경우 분양률이 수도권에 비해 크게 낮은 편이다. 최근 분양시장 여건을 보면 전국 미분양주택 수가 2023년 2월을 정점으로 감소세를 보이다가 2023년 11월 이후 지방 및 수도권 모두에서 재차 증가하고, 준공 후 미분양도 2020년 6월 이후 가장 높은 수준을 보이고 있다[14](참고 2-6). 이에 따라 입지여건 등이 불리한 사업장의 경우 미분양에 따른 리스크가 증대될 수 있다.

참고 2-6. 부동산PF 대출 중 본PF대출 관련 리스크 지표



주: 1) 분양중인 사업장 기준
자료: 금융기관 업무보고서, 국토교통부

중소형 증권사의 PF채무보증 건전성 저하

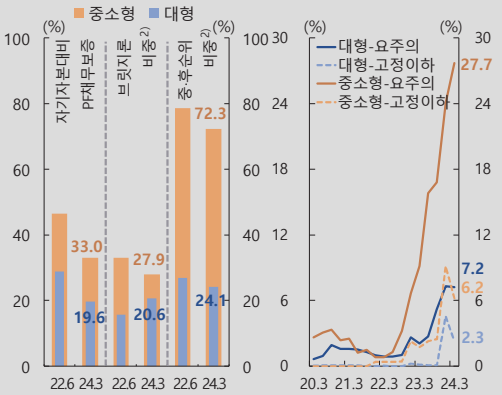
PF유동화증권 발행은 부동산PF 사업과 자본시장 간 연계성을 높여 단기자금시장의 충격이 PF대출에 영향을 주는 통로로 작용한다. PF유동화증권에 대한 증권사의 채무보증[15]을 증권사 규모별[16]로 나눠 살펴보면, 2024년 1/4분기말 중소형 증권사의 자기자본 대비 채무보증 비율은 33.0%로 2022년 6월말(46.5%) 대비 상당폭 감소하였다[17]. 또한 전체 PF채무보증 중 브릿지론 비중(33.0% → 27.9%)과 중·후순위 비중(78.6% → 72.3%)도 하락하였다. 그러나 대형 증권사에 비해 리스크가 큰 브릿지론이나 중·후순위 비중이 여전히 크게 높은 수준이며, PF채무보증의 건전성 저하 속도도 빠른 편이다(참고 2-7). 이에 예상치 못한 외부 충격으로 단기금융시장 전반에 유동성 경색이 나타날 경우 증권사의 유동성 리스크가 확대될 가능성이 있으므로 중소형 증권사를 중심으로 유동성 상황을 지속적으로 살펴볼 필요가 있다.

다만 증권사 전체적으로 볼 때 PF채무보증을 보유한 증권사들이 대체로 현금 등 유동성 자산을 충분히 확보[18]하고 있으며, PF채무보증의 상당부분(2024년 1/4분기말 기준 65.1%)을 손실흡수능력이 큰 대형 증권사가 보유하고 있어 증권사의 PF채무보증 현실화에 따른 영향은 제한적일 것으로 예상된다.

11) 종합건설사 부도(건) 2021년 1 → 2022년 5 → 2023년 9 → 2024년 1/4분기 0
폐업신고(건) 169 261 418 104
회생신청(건) – – 9(12월 기준) 18(1~4월 기준)
12) 건설용중간재가격지수(2020=100) : 20.12월 102.1 → 21.12월 130.0 → 22.12월 138.1 → 24.3월 140.9
13) ㎡당 전국 분양가격(만원, 주택도시보증공사, ( )내는 서울) 22.12월 468.5(902.4) → 23.12월 526.1(1,059.0) → 24.4월 568.3(1,177.0)
14) 또한 2024년중 아파트 분양물량은 26.4만호(지방 12.1만호)로 2023년중 분양 예정물량의 일부 이연 등으로 인해 전년(21.2만호, 지방 8.6만호) 대비 소폭 확대될 것으로 예상된다.
15) 그 외 건설회사, 지자체 등에서 보증한 금액이 약 21.0조원 규모인데 금융권 익스포저에 포함되지 않아 분석에서 제외하였다.
16) 종합금융투자사업자의 경우 대형, 그 외 증권사의 경우 중소형 증권사로 구분하였다.
17) 중소형 증권사의 PF 대출과 채무보증을 합산한 PF익스포저의 자기자본대비 비율도 2023년말 41.0%로 2022년 6월말(50.3%) 대비 하락하였다.
18) PF채무보증 보유 증권사의 유동성비율은 2024년 1/4분기말 118.8%(대형 116.9%, 중소형 124.5%)이며, PF유동화증권 전액에 대한 채무보증 책임을 이행하게 되더라도 동 비율은 113.2%(대형 112.1%, 중소형 116.6%)로 하락하나, 모든 증권회사가 규제비율(100%)을 상회하는 것으로 추정된다.

참고 2-7. 중소형 증권사[1]의 PF채무보증 리스크

증권사 규모별 리스크요인 | **자산건전성**



주: 1) 종투사의 경우 대형, 그 외 증권사의 경우 중소형으로 구분
2) 전체 PF채무보증 대비
자료: 금융기관 업무보고서

부동산신탁사의 우발채무 현실화 우려

부동산신탁사의 토지신탁 중 차입형 토지신탁은 부동산신탁사가 개발비용을 직접 조달하는 등 시행사 역할을 수행하며, PF사업장에 투입한 공사비 등 신탁계정대 잔액 범위에서 미준공·미분양에 따른 리스크를 부담한다. 다만 차입형 토지신탁의 경우 일반적으로 선분양을 통해 분양수익 규모가 일정 수준 확정되는 등 발생가능한 손실 규모가 상대적으로 제한적이다.

책준형 토지신탁[19]은 PF사업장 시공사가 준공기한을 지키지 못하면 부동산신탁사에 책임준공 의무가 발생한다. 부동산신탁사는 일정 기한(통상 건설사의 준공기한+6개월) 내에 대체 시공사 선정 등을 통해 준공을 마무리해야 하며, 그렇지 못할 경우 책임준공 약정에 따라 대주단의 손해배상 책임이 발생하면서 부동산신탁사의 우발채무가 현실화될 수 있다. 책준형 토지신탁은 신용도가 낮아 자체 책임준공 확약이 어려운 시공사[20]가 주로 참여하며, 비아파트 주거시설 및 상업시설 등 부동산 경기에 상대적으로 민감한 시설의 비중이 높아 차입형 토지신탁에 비해 리스크가 높은 편[21]이므로, 부동산신탁사의 책임준공기한 미준수로 인한 우발채무 현실화 가능성에 유의할 필요가 있다.

건설사의 재무건전성 저하

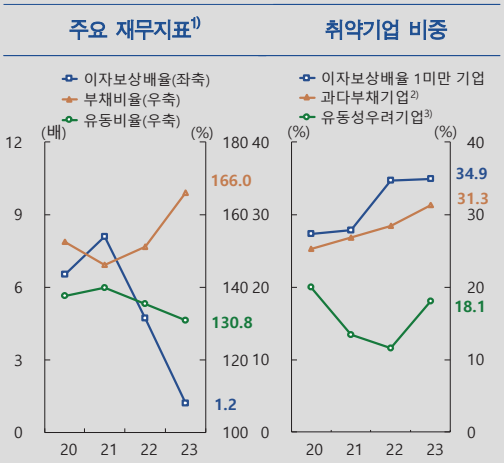
건설사는 부동산PF 공사를 진행하는 시공 주체이자 PF 대출 및 유동화증권에 대한 보증을 제공하는 신용공여자로서, 부동산PF 관련 리스크가 확산되는 과정에서 중요한 매개로 작용할 수 있다. 건설사의 과도한 채무보증 및 재무건전성 저하에 따른 부실화는 해당 건설사가 참여하고 있는 여타 PF사업장의 공사 중단 등으로 확대될 수 있으며, 이는 부동산PF 금융 익스포저 전반의 건전성을 악화시키는 요인으로 작용할 수 있다.

주요 건설사[22]의 PF채무보증 규모는 2023년말 40.5조원이며, 책임준공약정을 포함할 경우 126.0조원으로 큰 폭 확대된다. 건설사들의 주요 재무지표를 살펴보면 2023년중 이자보상배율 및 유동비율이 하락한 가운데 부채비율도 상승하는 등 이자지급능력, 유동성, 안정성 측면에서 재무건전성이 저하되었다. 특히 재무건전성이 취약[23]한 건설사의 비중이 모두

19) 2024년 1/4분기말 책준형 토지신탁의 수탁고는 16.8조원으로 부동산신탁사 자기자본(5.6조원)의 약 3.0배 수준이다.
20) 회사채 신용등급(A- 이상), 국토교통부의 시공능력평가 순위 등 대주단이 인정하는 조건을 충족하는 시공사에 한해 자체 책임준공 확약이 가능하다.
21) 책준형 및 차입형 토지신탁의 시공사 신용등급별 및 시설유형별 현황은 한국신용평가의 「시공사 부실위험이 부동산신탁사로 전이될 경우 위험 수준 및 대응력」(2023년 2월 16일)을 참조하기 바란다.
22) 시공능력순위 40위 이내 건설사 중 금융감독원이 마련한 '책임준공 우발부채 주석 공시 모범사례'에 따라 공시한 24개사를 기준으로 하였다.
23) 이자보상배율 1 미만, 유동비율 100% 미만 또는 부채비율 200% 상회하는 기업을 의미한다.

전년대비 확대되면서 건설업 전반의 재무여력이 약화된 것으로 평가된다(참고 2-8). 또한 신규 수주 및 인허가 위축[24] 등의 영향이 본격화되면서 건설사의 수익성 부진[25]도 당분간 지속될 것으로 예상된다. 이러한 상황에서 부동산시장 부진, 건설비 상승 등으로 부동산PF 사업 진행이 원활하지 않을 경우 우발채무 현실화를 통해 건설사의 유동성이 저하될 가능성이 있으며, 중소형·지방 소재 건설사의 경우 특히 유의할 필요가 있다.

참고 2-8. 건설사의 재무건전성 관련 지표



주: 1) 연도별 상장기업(일부 비상장기업 포함)의 평균값 기준
2) 부채비율 200% 상회(완전자본잠식 기업 포함)
3) 유동비율 100% 미만
자료: 한국은행 시산(VALUE Search)

평가 및 시사점

부동산PF 금융 익스포저는 현재 우리나라 금융시스템이 직면하고 있는 주요 리스크 요인 중 하나로 평가된다. 최근 증가세가 둔화되기는 하였으나 익스포저 금액이 여전히 230조원 규모로 큰 가운데 부동산시장의 부진이 지속되고 건설원가 상승 등으로 PF사업성이 저하되면서 부실위험이 다소 증대된 상황이다.

이에 따라 금융기관 PF대출의 건전성이 악화된 가운데 PF사업에서의 주요 신용보증 주체인 증권사, 부동산신탁사 및 건설사의 우발채무가 현실화되는 과정에서 여타 금융부문으로 리스크가 확대될 가능성에 유의할 필요가 있다. 특히 이들 기관의 유동성 부족이 우려되거나, 건전성이 악화되는 경우 관련 익스포저를 보유한 금융기관의 손실이 발생할 수 있으며, 투자심리가 위축되면서 금융시장에 영향을 미칠 가능성도 배제할 수 없다.

다만 그동안 충당금 적립 확대, 자본확충 등 금융당국의 지속적인 관리감독 강화와 금융기관의 유동성 확보 노력 등으로 금융기관의 손실흡수력이 제고된 점을 고려할 때 PF사업장의 잠재리스크가 현실화되어 시스템리스크로 확대될 가능성은 낮은 것으로 판단된다.[26] 또한 최근 금융감독당국이 발표한 부동산PF 연착륙 방안[27]도 금융기관 PF익스포저에 대한 객관적 자산건전성 분류, 부실 사업장에

24) 건설수주액(전년동기대비, %) : 2021년 9.2 → 2022년 10.0 → 2023년 -18.5 → 2024년 1/4분기 -18.8
25) 건설사 매출액영업이익률(%) : 2020년 5.9 → 2021년 6.0 → 2022년 4.0 → 2023년 1.7
26) PF사업장 리스크가 금융시스템에 미치는 영향은 2024년 3월 금융안정 상황 <이슈 1>「부동산PF 및 건설업 관련 리스크 점검과 시사점」을 참고하기 바란다.
27) 금융당국은 2024년 5월 14일 부동산 PF와 관련하여 '사업성이 충분한 정상 PF사업장은 사업추진에 필요한 자금이 원활히 공급될 수 있도록 지원하고 사업성이 부족한 일부 PF사업장은 금융회사, 시공사 등 참여자가 스스로 재구조화·정리해나갈 수 있도록 유도' 하는 정책방향을 발표하였다. 동 방안에는 PF사업성 평가기준 개선을 통한 엄정한 판별(사업장 옥석가리기), PF보증 확대 등 정상 사업장에 대한 금융공급 확대, 부실 PF사업장에 대한 자율매각, 상각, 경·공매 등 정리 유도 등의 내용이 포함되어 있다. 특히 부실 PF사업장의 경·공매 활성화를 위해 유동성 지원을 위한 은행·보험사의 공동출자 신디케이트론(1~5조원 규모) 조성, PF정상화펀드 자금 투입 등을 추진할 예정이다. 자세한 내용은 금융위·금감원,「부동산 PF의 "질서있는 연착륙"을 위한 향후 정책 방향 발표」(2024년 5월 14일)을 참고하기 바란다.

대한 재구조화·정리 촉진 등을 통해 PF관련 시장의 불확실성 및 리스크를 완화할 수 있을 것으로 기대된다. 향후 각 금융기관은 손실흡수력을 추가적으로 강화하는 한편, 예기치 못한 충격에 대비하여 충분한 유동성을 확보할 필요가 있다. 또한 연체율이 빠르게 상승하고 있는 일부 비은행업권의 경우 부실 자산에 대한 경·공매 등을 통해 적극적으로 리스크를 관리해 나가야 할 것이다.

3. 금융기관

금융기관의 성장성 및 수익성이 업권별로 차별화된 모습을 보이고 있는 가운데 자산건전성은 모든 업권에서 저하되었다.

은행[50]은 자산 증가세가 확대되었으나 수익성은 저하되었다.

비은행금융기관은 자산건전성이 은행에 비해 빠르게 악화된 가운데, 수익성도 대체로 저하되었다.

금융기관 간 상호거래 증가세가 확대되었으며 금융부문 총자산에서 상호거래가 차지하는 비중도 소폭 증가하였다.

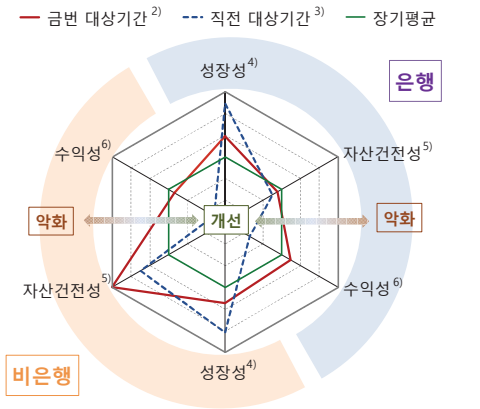
(1) 은행

자산 증가세 확대

일반은행의 총자산은 2024년 1/4분기말 2,431.7조원으로 전년동기대비 4.6% 증가하여 지난해 3/4분기(－0.7%) 이후 증가세가 확대되고 있다.

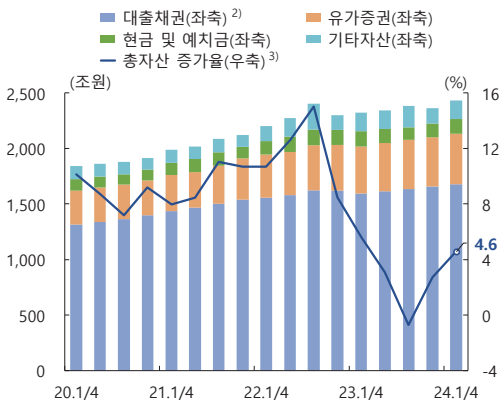
자산항목별로는 기업대출 증가세가 이어지면서 대출채권이 전년동기대비 5.2% 증가하였으며, 유가증권은 전년동기대비 8.0% 증가하였으나 지난해 3/4분기(10.1%)에 비해 증가폭은 감소하였다. 반면 현금 및 예치금(－4.2%)은 고금리로 인한 현금성 자산 보유 유인 축소로 지난해 상반기 이후 감소세를 나타냈으나 감소폭은 2023년 3/4분기(－22.4%) 대비 크게 완화되었다(그림 Ⅰ-3-2).

그림 Ⅰ-3-1. 금융기관 건전성 상황 변화 지도[1)]



주: 1) 각 지표별 장기 평균(5년)을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2024년 1/4분기말
3) 2023년 3/4분기말(수익성은 2023년 1/4분기말)
4) 총자산증가율
5) 고정이하여신비율
6) 총자산순이익률(ROA)
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-2. 일반은행 총자산 규모[1)]



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

50) 금융안정보고서의 은행부문은 일반은행(시중, 지방은행 및 인터넷전문은행)을 분석대상으로 하며 영업모델이 상이한 특수은행(산업, 기업, 수출입, 농협 및 수협은행)은 분석대상에 포함하지 않는다.

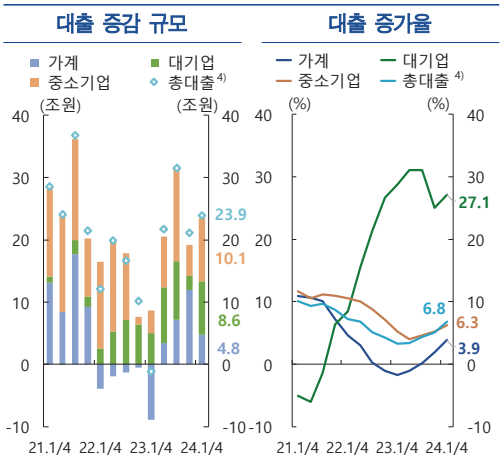
대출채권(원화대출금 기준) 증감을 차주별로 살펴보면, 2024년 1/4분기중 가계대출은 4.8조원, 기업대출이 18.7조원(대기업 8.6조원, 중소기업 10.1조원) 증가하였다.

가계대출은 주택매매수요 회복[51] 등의 영향으로 증가세(전년동기대비 3.9%)가 지난해 3/4분기(0.2%)에 비해 소폭 확대되었다. 기업대출의 경우 은행의 대출영업 강화 등 공급요인과 기업의 운전 및 시설자금 수요 증가 등이 맞물리면서 대기업 및 중소기업 모두 증가세를 보였다. 특히 대기업 대출은 전년동기대비 27.1% 증가하면서 가파른 증가세를 이어갔다(그림 Ⅰ-3-3).

자산건전성 다소 저하

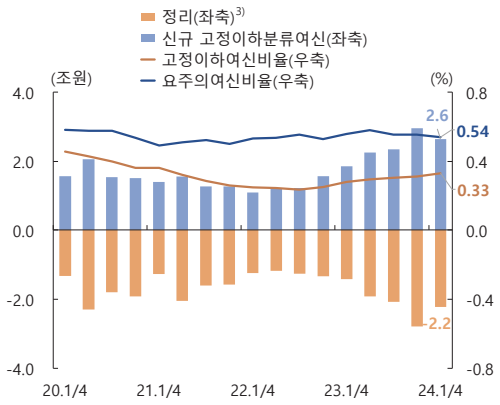
일반은행의 자산건전성을 나타내는 지표인 고정이하여신비율은 2024년 1/4분기말 0.33%로 2023년 3/4분기 이후 완만하게 상승하고 있다. 신규 고정이하여신이 증가하고 있음에도 불구하고 은행들의 적극적인 부실채권 정리 노력 등으로 고정이하여신비율의 상승세가 제약되는 모습이다[52]. 2024년 1/4분기중 일반은행의 고정이하여신 신규발생 및 부실채권 정리 규모는 각각 2.6조원, 2.2조원으로 지난해 3/4분기(2.3조원, 2.1조원) 대비 소폭 증가하였다(그림 Ⅰ-3-4).

그림 Ⅰ-3-3. 일반은행 대출[1] 증감[2] 규모 및 대출 증가율[3]



주: 1) 은행계정 원화대출금 기준
2) 전기대비 3) 전년동기대비
4) 가계, 기업, 공공 및 기타자금 대출금을 포함
자료: 일반은행 업무보고서

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



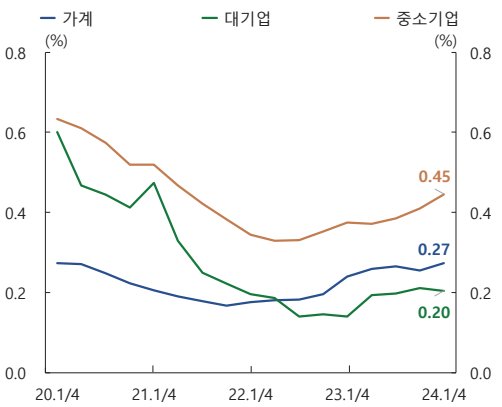
주: 1) 기간중 기준 2) 기말 기준
3) 회수, 대손상각, 매각, 건전성재분류, 채권재조정 등 포함
자료: 일반은행 업무보고서

51) 2024년 1/4분기중 주택매매량은 월평균 4.6만호로 전년동기대비 16.8% 증가하였다.
52) 고정이하여신 신규 발생 규모(조원) : 22년 1/4분기 1.1 → 3/4분기 1.2 → 23년 1/4분기 1.8 → 3/4분기 2.3 → 24년 1/4분기 2.6
정리 규모(조원) : 22년 1/4분기 1.2 → 3/4분기 1.3 → 23년 1/4분기 1.4 → 3/4분기 2.1 → 24년 1/4분기 2.2

차주별로 보면, 가계 및 중소기업의 고정이하여신비율은 2024년 1/4분기말 각각 0.27%, 0.45%로 지난해 3/4분기 대비 각각 0.01%포인트, 0.06%포인트 상승하였다. 대기업의 경우 고정이하여신비율이 0.20%로 상대적으로 낮은 수준을 보이고 있다(그림 Ⅰ-3-5).

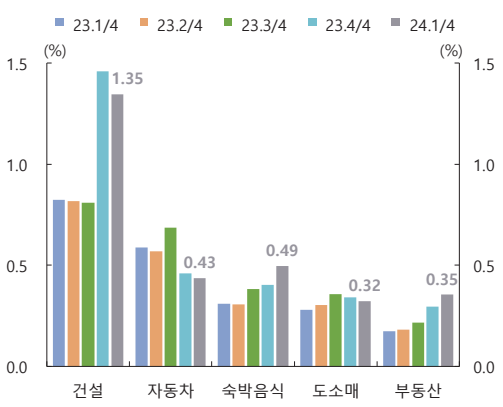
기업여신의 업종별 고정이하여신비율을 보면, 건설은 2024년 1/4분기 1.35%로 2023년 4/4분기(1.46%)에 비해서는 다소 낮아졌으나 2023년 3/4분기(0.81%)보다 여전히 높은 수준을 나타내었다. 같은 기간 숙박음식(23년 3/4분기 0.38% → 24.1/4분기 0.49%), 부동산(0.22% → 0.35%) 등에서는 상승세가 이어진 반면 도소매(0.36% → 0.32%), 자동차(0.68% → 0.43%)는 하락세를 나타냈다. 특히 자동차 업종의 경우 업황 호조 등으로 업종 내 기업들의 상환능력이 크게 개선되면서 고정이하여신비율이 큰 폭 하락하였다[53](그림 Ⅰ-3-6).

그림 Ⅰ-3-5. 일반은행 차주별 고정이하여신비율



자료: 일반은행 업무보고서

그림 Ⅰ-3-6. 일반은행 주요 업종별 고정이하여신비율



자료: 일반은행 업무보고서

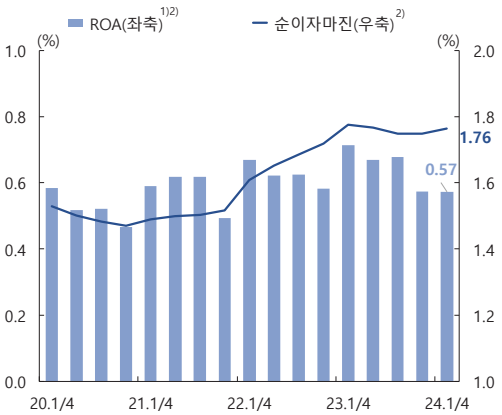
53) 2023년 자동차 업종의 매출액은 전년대비 18.0% 증가하였으며 이자보상배율(영업이익/총이자비용)도 17.9배로 2022년말(9.6배)에 비해 크게 개선되었으며, 일부 업체의 부도 등 일시적 악화요인도 해소되면서 고정이하여신비율이 하락하였다.

수익성 저하

일반은행의 수익성은 전년대비 저하되었다.[54] 총자산순이익률(ROA, 연율환산 기준)은 2024년 1/4분기 0.57%로 일회성 손실 발생 등으로 전년동기(0.71%)에 비해 하락하였다. 순이자마진(NIM)은 2024년 1/4분기 1.76%로 고금리 상황이 이어지면서[55] 높은 수준을 기록하고 있다(그림 Ⅰ-3-7).

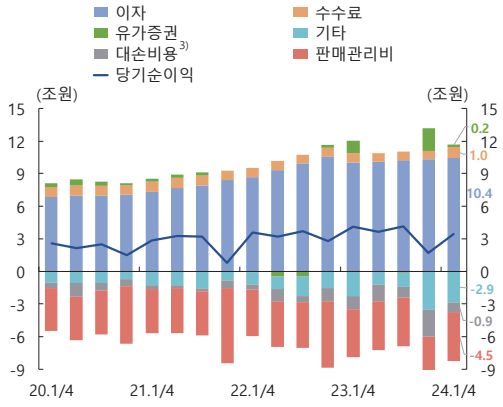
일반은행의 당기순이익은 2024년 1/4분기중 3.4조원으로 전년동기대비 0.7조원 감소하였다. 순이익 증감 요인을 살펴보면, 이자이익이 소폭 증가(+0.4조원)하였으나 유가증권 평가이익이 0.9조원 감소하였다. ELS 배상금 등의 기타손실이 1.5조원 증가하면서 당기순이익 감소 요인으로 작용하였다(그림 Ⅰ-3-8).

그림 Ⅰ-3-7. 일반은행 수익성



주: 1) 대손준비금 전입전 금액 기준
2) 누적 분기 실적을 연율로 환산
자료: 일반은행 업무보고서

그림 Ⅰ-3-8. 일반은행 당기순이익 구성요소1)2)



주: 1) 대손준비금 전입전 금액 기준
2) 기간중 기준
3) 대손상각비, 충당금 순전입액 및 대출채권 매매손익 포함
자료: 일반은행 업무보고서

54) 장기적인 관점에서의 수익성 변화와 관련된 자세한 내용은 <참고 3>「금리국면별 은행 수익성 변화 요인 및 향후 주요 고려사항」을 참조하기 바란다.

55) 국내 일반은행의 경우 대출자산 중 변동금리 대출 비중이 높고 예금의 경우 저원가성 예금 비중이 높아, 금리상승기에 이자수익은 빠르게 증가하는 반면, 이자비용 증가는 상대적으로 제한되기 때문에 순이자마진이 확대된다. 예금은행의 가계 변동금리 대출(신규취급액 기준) 비중이 2023년 12월 56.2%로 절반이 넘고, 일반은행의 전체 원화예수금 중 저원가성인 요구불예금 및 기업자유예금 비중이 2024년 1/4분기 28.0%를 차지한다.

(2) 비은행금융기관

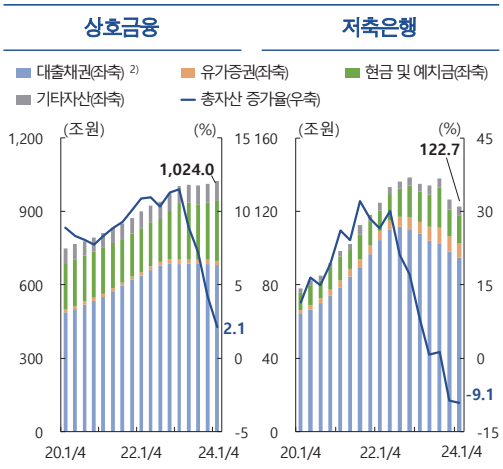
가. 비은행예금취급기관

자산 증가세 둔화 지속

비은행예금취급기관[56]의 자산 성장세는 2022년 이후 가파르게 둔화되었다. 2024년 1/4분기말 상호금융의 총자산 증가율(전년동기대비)은 2.1%로 2023년 3/4분기말(7.2%) 대비 크게 낮아졌으며, 저축은행 총자산은 전년동기대비 9.1% 감소하였다. 이러한 자산 증가세 둔화는 부실채권 증가에 따른 대출태도 강화 등으로 대출 규모가 줄어든 데 주로 기인하였다(그림 Ⅰ-3-9).

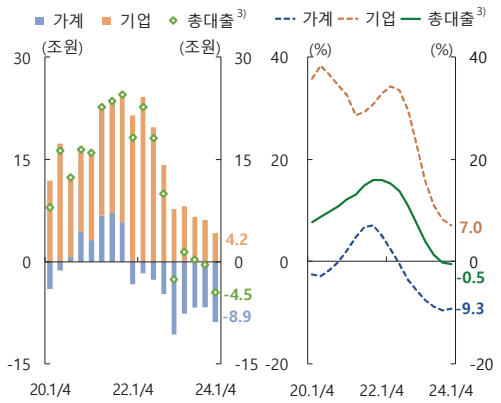
상호금융의 차주별 대출채권을 보면, 2024년 1/4분기중 기업대출이 4.2조원 증가하였으나 가계대출이 8.9조원 감소하여 총대출[57]로는 4.5조원이 줄어들면서 전분기(－0.5조원)에 비해 감소폭이 확대되었다. 2024년 1/4분기말 총대출 증가율(전년동기대비)도 기업대출 증가세가 둔화되는 가운데 가계대출도 큰 폭 줄어들면서 전분기(－0.2%)에 이어 2분기 연속 마이너스(－0.5%)를 기록하였다(그림 Ⅰ-3-10).

그림 Ⅰ-3-9. 비은행예금취급기관 총자산 규모 및 증가율[1]



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

그림 Ⅰ-3-10. 상호금융의 대출 증감 규모[1] 및 대출 증가율[2]



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

56) 비은행금융기관 중 은행과 유사하게 예금·대출 중심의 자금조달·운용 행태를 보이는 상호금융(농협·수협·산림조합, 신협, 새마을금고) 및 저축은행을 의미한다. 비은행예금취급기관은 시장성 자금조달을 주로 하는 증권·여전사, 보험료 수신에 기반하는 보험회사와 자금조달 행태가 상이하고, 자금운용도 채권, 주식 등의 금융상품 비중이 높은 여타 비은행금융기관과 뚜렷하게 차별화되며, 이에 따라 직면한 리스크 요인도 대규모 예금 인출, 대출자산 부실화 우려 등으로 여타 비은행금융기관과 크게 다르다.

57) 총대출은 가계 및 기업대출 외에 정책자금대출 등 기타대출을 포함하며, 2024년 1/4분기중 기타대출은 0.1조원 증가하였다.

저축은행의 차주별 대출채권을 보면, 2024년 1/4분기중 가계 및 기업 대출이 각각 0.3조원, 2.6조원 감소하면서 총대출도 2.7조원 줄어들어 2022년 4/4분기 이후 감소세를 지속하고 있다. 2024년 1/4분기말 총대출 증가율도 가계대출이 전년동기대비 3.3% 감소하고, 기업대출도 부실채권 관리 등의 영향으로 18.0% 감소함에 따라 -10.5%를 기록하였다(그림 Ⅰ-3-11).

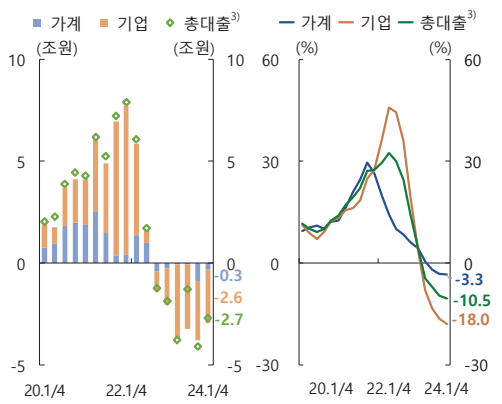
자산건전성 저하

비은행예금취급기관의 자산건전성은 부동산PF 부실 확대, 차주의 채무상환 부담 증가 등의 영향으로 저하되었다.[58]

상호금융의 고정이하여신비율은 2024년 1/4분기말 4.91%로 2023년 3/4분기 대비 1.01%포인트 상승하였다. 차주별로는 가계여신이 2.16%로 2023년 3/4분기 대비 0.30%포인트 상승에 그쳤으나, 기업여신은 7.21%로 동 기간중 1.43%포인트 상승하였다.

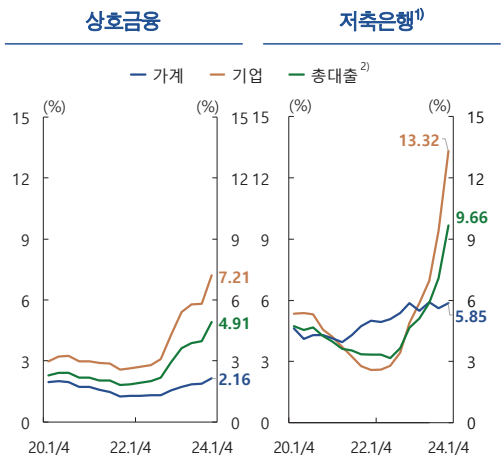
저축은행의 고정이하여신비율은 2024년 1/4분기말 9.66%로 2023년 3/4분기보다 3.78%포인트 상승하였다. 차주별로는 가계여신이 5.85%로 2023년 3/4분기말(5.90%)과 비슷한 수준을 유지한 반면, 기업여신은 13.32%로 동 기간중 6.36%포인트 상승하였다(그림 Ⅰ-3-12).

그림 Ⅰ-3-11. 저축은행의 대출 증감 규모[1] 및 대출 증가율[2]



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

그림 Ⅰ-3-12. 비은행예금취급기관 차주별 고정이하여신비율



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

58) 자세한 내용은 <참고 4> 「비은행예금취급기관 자산건전성 평가 및 시사점」을 참조하기 바란다.

수익성 악화 지속

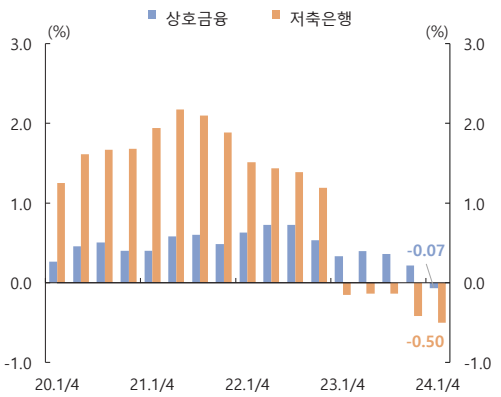
비은행예금취급기관의 수익성은 악화되는 모습을 지속하였다.

2024년 1/4분기중 상호금융의 총자산순이익률(ROA, 연율환산 기준)은 -0.07%로 전년동기(0.34%) 대비 0.40%포인트 하락하며 마이너스로 전환하였다. 저축은행의 총자산순이익률은 -0.50%로 전년동기(-0.15%)보다 마이너스 폭이 확대되었다(그림 Ⅰ-3-13).

상호금융은 2024년 1/4분기중 0.2조원의 당기순손실을 기록하여 순이익이 전년동기(당기순이익 0.8조원) 대비 1.0조원 감소하였다. 순이익의 증감 요인을 살펴보면, 대출자산 감소 전환 등으로 2024년 1/4분기중 이자이익(4.6조원)이 전년동기(5.0조원) 대비 0.4조원 감소하였고, 부실채권 증가[59]에 따른 대손상각비(1.6조원)가 전년동기(1.1조원) 대비 0.5조원 증가하였다.

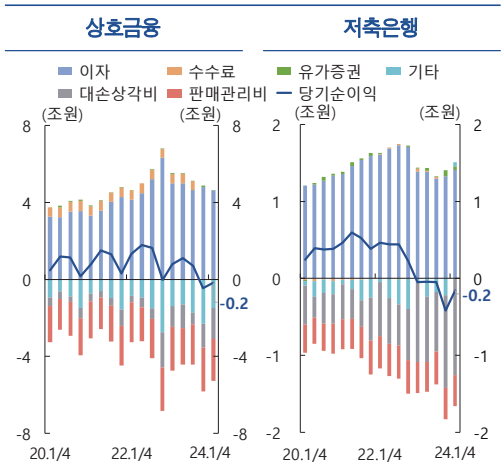
저축은행의 2024년 1/4분기중 당기순손실은 0.2조원으로 전년동기(당기순손실 0.1조원) 대비 손실 규모가 확대되었다. 이는 부실채권 증가[60] 등으로 대손상각비(1.3조원)가 전년동기(1.0조원) 대비 0.3조원 늘어난 데 주로 기인하였다(그림 Ⅰ-3-14).

그림 Ⅰ-3-13. 비은행예금취급기관 총자산순이익률(ROA)[1]



주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산
자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-14. 비은행예금취급기관 당기순이익 구성요소[1]



주: 1) 기간중 기준
자료: 금융기관 업무보고서

59) 2024년 1/4분기말 상호금융의 고정이하여신(잔액)은 34.1조원으로 2023년 1/4분기말(20.5조원) 대비 66.4% 증가하였다.
60) 2024년 1/4분기말 저축은행의 고정이하여신(잔액)은 10.5조원으로 2023년 1/4분기말(5.8조원) 대비 80.6% 증가하였다.

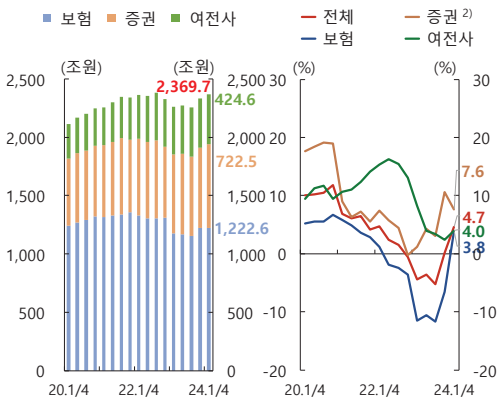
나. 보험, 증권 및 여신전문금융회사

완만한 자산 증가세

보험, 증권 및 여신전문금융회사의 총자산은 2024년 1/4분기말 2,369.7조원으로 전년동기대비 4.7% 증가하였다. 총자산 증가율(전년동기대비)은 2023년 3/4분기까지 하락세를 보이다가 이후 상승세로 전환되었다(그림 Ⅰ-3-15).

업권별로 살펴보면, 2024년 1/4분기말 보험회사 총자산은 전년동기대비 3.8% 증가하였다. 2023년부터 적용된 새로운 보험회계기준의 영향 등으로 2023년 1/4분기 이후 감소세[61]를 지속하다가 2023년 4/4분기부터는 증가세로 전환되었다.[62] 증권회사 총자산은 2023년 3/4분기 이후 유가증권 운용 규모가 늘면서 높은 증가율(7.6%)을 보였다.[63] 여신전문금융회사의 경우 캐피탈사의 가계대출(-8.3%)이 큰 폭 감소하였으나 신용카드사의 카드론(7.1%) 증가폭이 확대되면서, 총자산 증가율은 전년동기대비 4.0%를 기록하였다.[64]

그림 Ⅰ-3-15. 총자산 규모 및 증가율



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

61) 2023년부터 금융자산 분류 및 측정기준이 기존 IAS39에서 IFRS9으로 대체되면서 기존에 원가평가 대상이었던 금융자산의 일부가 시가평가 대상으로 변경되어 그간의 금리상승으로 인한 자산가치 하락이 반영되었다.

62) 보험회사의 보유 유가증권이 2023년 2/4~3/4분기중 18.7조원 감소한 반면 2023년 4/4분기~2024년 1/4분기중에는 60.5조원 증가하였다.

63) 다만, 2024년 2월 은행의 ELS 판매 중단 등으로 증권회사의 매도파생결합증권 잔액이 전년동기대비 8.6% 감소함에 따라 ELS 관련 운용채권 규모는 감소하였다.

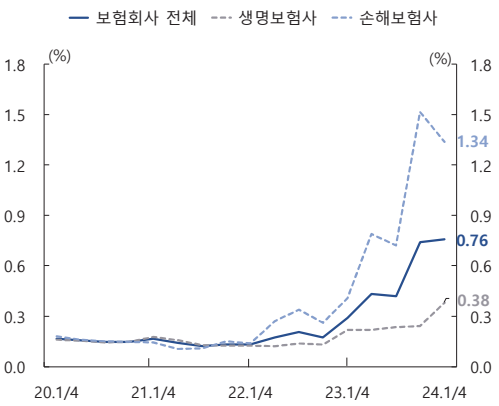
64) 신용카드사의 카드론 증가율(전년동기대비)은 2023년 3/4분기부터 상승하고 있다(2023년 1/4분기 2.0% → 2/4분기 1.1% → 3/4분기 2.4% → 4/4분기 6.5% → 2024년 1/4분기 7.1%). 반면, 캐피탈사의 가계대출은 2022년 3/4분기말부터 전년동기대비 증가율이 마이너스(-2.8%)로 전환된 이후 2024년 1/4분기말(-8.3%)까지 마이너스를 지속하였다.

자산건전성 저하

보험회사의 2024년 1/4분기말 고정이하여신비율은 0.76%로 2023년 3/4분기 이후 상승세를 지속하였다. 세부 업권별로는 손해보험사의 경우 2024년 1/4분기말 소폭 하락하였으나 여전히 생명보험사에 비해 매우 높은 수준을 지속하고 있으며, 생명보험사도 고정이하여신비율이 꾸준히 상승하였다(그림 Ⅰ-3-16).

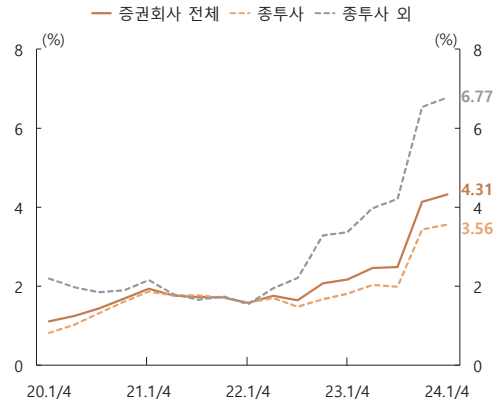
증권회사[65]의 2024년 1/4분기말 고정이하여신비율은 4.31%로 2023년 3/4분기말 대비 1.83%포인트 상승하였다. 이는 PF 관련 대출의 건전성 저하 및 채무보증 이행에 따른 사모사채 인수[66] 등에 주로 기인하였다.[67] 특히, 종합금융투자사업자[68](이하 '종투사')보다는 종투사 외 여타 증권회사에서 고정이하여신비율이 더 높은 수준을 보이고 있다[69](그림 Ⅰ-3-17).

그림 Ⅰ-3-16. 보험회사 고정이하여신비율



자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-17. 증권회사 고정이하여신비율[1]



주: 1) 미수금 제외 기준
자료: 금융기관 업무보고서

65) 증권회사의 자산건전성 분류 대상 자산은 대출채권과 채무보증이며, 이중 대출채권은 신용공여금(신용거래융자금, 주식청약자금 대출금, 증권매입자금 대출금 등), 대출금, 사모사채 등으로 구성된다. 2024년 1/4분기 말 기준 증권사 총 자산중 자산건전성 분류 대상 자산 비중은 약 19.3%이다.

66) 증권회사의 부동산PF 관련 채무보증은 사모사채 인수확약, 대출채권 매입확약 등의 형태로 이루어지고 있다. 채무보증 이행에 따른 사모사채, 대출채권 등은 재평가에 따라 상당수가 요주의나 고정이하 여신 등으로 분류된다.

67) 2024년 1/4분기말 기준 증권회사의 PF 관련 대출 및 사모사채 등 부동산금융 익스포저가 고정이하여신비율을 3.2%포인트 상승시켰다.

68) 증권업의 대형화를 유도하고 투자은행의 역량을 제고하기 위해 2013년 5월 종합금융투자사업자 제도가 마련되었다. 3조원의 자본 요건 등을 충족하여 종합금융투자사업자로 지정된 증권회사는 기업대출과 프라임 브로커리지 등의 신규 업무를 수행할 수 있으며, 현재 9개 증권회사(KB, NH, 미래에셋, 삼성, 한국투자, 신한, 메리츠, 하나, 키움)가 종합금융투자사업자로 지정되어 있다.

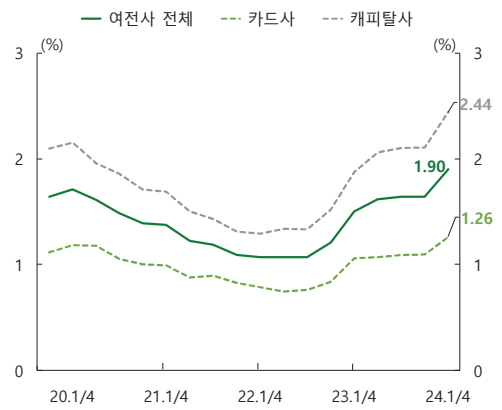
69) 2024년 1/4분기말 기준 부동산PF 관련 익스포저(대출 및 채무보증) 비중(총여신 대비)은 종투사 외 증권회사가 21.8%로 종투사(17.5%)에 비해 더 높은 수준이다.

여신전문금융회사의 고정이하여신비율은 2024년 1/4분기말 1.90%로 2023년 3/4분기말 대비 0.26%포인트 상승하였다. 신용카드사는 2024년 1/4분기말 1.26%로 카드론 등 가계대출[70]의 자산건전성이 저하되면서 2023년 3/4분기말 대비 0.17%포인트 올랐다. 캐피탈사는 기업대출 중심으로 건전성이 저하[71]되면서 같은 기간 2.10%에서 2.44%로 상승하였다(그림 Ⅰ-3-18).

수익성 업권별 상이

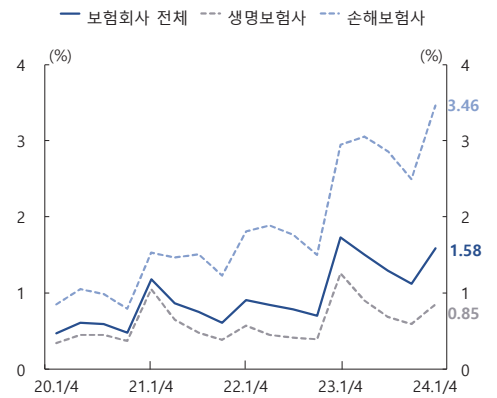
2024년 1/4분기중 보험회사의 총자산순이익률(ROA, 연율환산 기준)은 1.58%로 전년동기(1.73%) 대비 소폭 하락하였는데, 보험업권별로 보면 수익성이 상이한 모습을 나타내었다. 손해보험사(3.46%)는 보험계약과 관련된 보험이익이 전년동기대비 증가하여 수익성이 개선된 반면, 생명보험사(0.85%)는 주로 유가증권 평가손실 등에 따른 투자이익 감소[72]로 총자산순이익률이 전년동기대비 하락하였다(그림 Ⅰ-3-19).

그림 Ⅰ-3-18. 여신전문금융회사 고정이하여신비율



자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-19. 보험회사 총자산순이익률(ROA)[1]



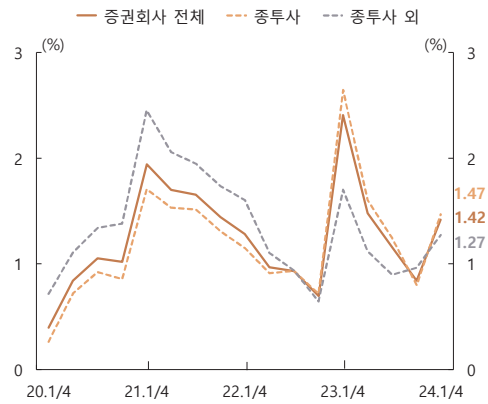
주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산
자료: 금융기관 업무보고서

70) 신용카드사 카드론의 고정이하여신비율은 2023년 4/4분기부터 상승세(2023년 2/4분기 2.23% → 3/4 2.21% → 4/4분기 2.26% → 2024년 1/4분기 2.54%)를 보이고 있다.
71) 2024년 1/4분기말 캐피탈사의 부동산PF 대출의 고정이하여신비율은 5.98%로 2023년 3/4분기말 4.14%에서 큰 폭 상승하였다.
72) 2024년 1/4분기 손해보험사의 보험이익은 전년동기대비 0.7조원 증가한 데 반해 생명보험사는 미미한 증가 폭을 보였다. 반면, 생명보험사의 투자이익이 1.3조원 줄어들었다.

증권회사의 총자산순이익률은 2024년 1/4분기 중 1.42%로 전년동기대비 0.99%포인트 하락하였다. 주식거래대금 확대 등으로 수수료 수익[73] 등이 증가세를 보였으나 채권, 펀드 등에서 자기매매이익이 둔화되면서 총자산순이익률이 전년동기대비 하락하였다[74](그림 Ⅰ-3-20). 다만 대손상각비 급등으로 순이익이 크게 둔화되었던 지난 분기에 비해서는 총자산순이익률이 개선된 모습을 보였다.

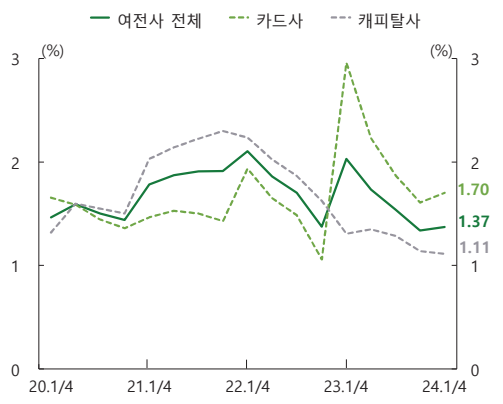
여신전문금융회사의 총자산순이익률은 2024년 1/4분기중 1.37%로, 기저효과[75]로 인해 전년동기(2.03%) 대비 0.66%포인트 하락하였다.[76] 신용카드사와 캐피탈사 모두 금리상승에 따른 조달비용 증가[77] 등이 수익성 저하의 주요 요인으로 작용하였다(그림 Ⅰ-3-21).

그림 Ⅰ-3-20. 증권회사 총자산순이익률(ROA)[1]



주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산
자료: 금융기관 업무보고서

그림 Ⅰ-3-21. 여신전문금융회사 총자산순이익률(ROA)[1)2)]



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

73) 2024년 1/4분기중 수수료 수익은 3.2조원으로 수탁수수료 증가 등으로 전년동기(2.8조원) 대비 소폭 증가하였다.
74) 2024년 1/4분기중 자기매매 이익은 3.4조원으로 전년동기(3.2조원) 대비 소폭 증가하는 데 그치면서 총자산 대비로는 감소하였다. 특히, 2023년 1/4분기에 일부 증권사에 일회성 배당금 수익(1.7조원)이 크게 발생하였던 점에 유의하여 2024년 1/4분기와 비교할 필요가 있다.
75) 특히 여신전문금융회사 중 신용카드사의 2023년 1/4분기 총자산순이익률은 2.96%로, 여신전문금융업 감독규정 개정(2023년 1월 1일 시행)으로 한도성 여신 미사용 잔액 등에 대한 신용환산율이 하향 조정(50% → 40%)됨에 따라 대손준비금 환입(당기순이익 증가 요인)이 이루어져 2022년(1.06%) 대비 1.90%포인트 상승하였다.
76) 한편, 2024년 1/4분기중 여신전문금융회사의 총자산순이익률은 전분기에 비해서는 소폭 상승(+0.03%포인트)하였다. 캐피탈사의 경우 총자산순이익률은 하락하였으나, 신용카드사의 경우 이자비용 증가에도 불구하고 판매관리비 등이 더 크게 감소하면서 전분기대비 0.10%포인트 상승하였다.
77) 2024년중 1/4분기중 카드사와 캐피탈사의 이자비용(차입금, 회사채 등)은 전년동기대비 각각 18.6% 및 24.0% 증가하였다.

(3) 상호연계성

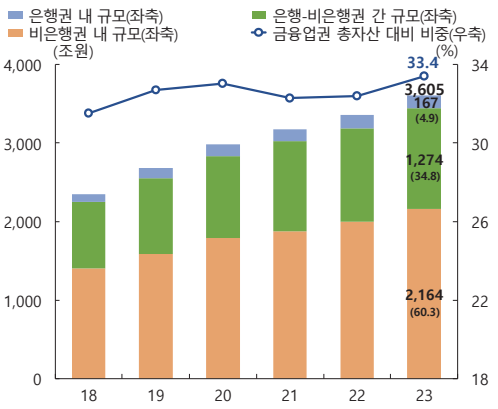
상호거래 증가세 확대

금융기관 간 상호거래[78]는 2023년말 3,605조원으로 전년동기대비 7.4%[79] 늘어났다. 이는 은행 간 거래가 소폭 감소하였음에도 불구하고 은행과 비은행업권 간 상호거래가 증가하고, 비은행업권 내 상호거래도 신탁, 투자펀드를 중심으로 증가한 데 기인한다. 이에 따라 금융부문의 총자산(1경 793조원, 자금순환통계 기준)에서 상호거래가 차지하는 비중도 2023년말 33.4%로 2022년말(32.4%)보다 증가하였다.

금융기관 간 상호거래를 권역별로 나누어 살펴보면, 은행[80] 간 거래(167조원)는 채권거래를 중심으로 전년대비 0.4% 감소하였다. 비은행업권 내 거래(2,164조원)는 신탁의 증권회사 RP 운용액, 증권회사와 보험회사의 투자펀드 운용액 등을 중심으로 전년대비 8.2% 증가하였다. 은행·비은행 간 상호거래(1,274조원)는 신탁과 기타금융기관의 은행 운용액, 은행의 투자펀드 운용액 증가 등으로 7.1% 증가하였다(그림 Ⅰ-3-22).

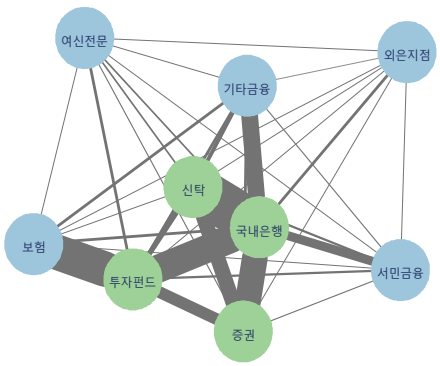
금융업권별로 보면 국내은행, 증권, 신탁 및 투자펀드가 업권 간 상호거래에서 중심적인 역할을 지속하고 있다. 2023년말 업권별 상호거래 규모는 국내은행·신탁 간 거래(298.9조원), 투자펀드·보험(262.4조원), 국내은행·투자펀드(233.8조원) 등의 순으로 많다(그림 Ⅰ-3-23, 표 Ⅰ-3-1).

그림 Ⅰ-3-22. 금융기관·업권 간 상호거래 현황[1)2)]



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

그림 Ⅰ-3-23. 금융업권 간 상호연계 구조[1)2)3)4)5)6)]



주: 1) ●은 상호거래(업권간) 규모 기준 상위 4개 업권
2) 네트워크 시각화 분석기법을 활용하였으며, 업권 간 상호거래 규모에 비례하여 선 굵기가 크게 나타남
3) 서민금융은 저축은행, 상호금융, 새마을금고 등
4) 기타금융은 자금중개회사, 선물회사, 자산운용사 등 금융보조기관과 금융지주회사, SPC, 대부업자 등을 포함
5) 기존에 기타금융으로 분류되어 있던 서민금융보조기관(중앙회)을 서민금융에 포함
6) 2023년 12월말 기준
자료: 한국은행

78) 자금순환통계의 금융자산부채 잔액표, 현금 및 예금 명세서, 차입금 명세서, 유가증권 보유명세서 등을 활용하여 예금, 대출, 파생상품 등 금융상품과 각 금융업권으로 구분하여 추정하였다. 자세한 내용은 2016년 12월 금융안정보고서 <금융안정 현안 분석> 「Ⅲ. 은행시스템 상호연계성 분석 및 횡단면 시스템 리스크 측정」(114쪽)을 참조하기 바란다.
79) 금융기관 간 상호거래 규모의 전년동기대비 증가율은 2021년말 6.5% → 2022년말 5.8% → 2023년말 7.4%이다.
80) 일반은행과 특수은행을 포함하는 국내은행 기준이며 외은지점은 비은행업권에 포함시켜 분석하였다.

표 Ⅰ-3-1. 금융업권 간 업권별 상호거래 규모

(조원)

업권	국내은행	외은지점	신탁	투자펀드	보험	증권	기타[2]	합계(조달총액)
국내은행	166.9	43.6	278.4	141.5	65.0	171.3	213.7	1,080.3
외은지점	29.0	25.3	8.2	8.5	3.2	10.2	10.1	94.4
신탁	20.5	8.1	71.4	16.4	16.4	19.9	76.8	229.4
투자펀드	92.3	2.7	81.6	51.7	255.9	84.6	75.9	644.7
보험	10.9	4.1	9.0	6.4	16.7	5.3	16.7	69.2
증권	52.4	18.2	152.8	66.5	22.5	122.9	47.1	482.3
기타[2]	155.9	12.4	123.7	133.3	85.7	103.3	390.7	1,005.1
합계(운용총액)	527.9	114.4	725.1	424.3	465.4	517.5	831.0	3,605.4

주: 1) 행은 자금조달, 열은 자금운용을 의미
2) 여신전문회사, 서민금융기관 등
자료: 한국은행

금융업권 간 상품별 상호거래 현황을 살펴보면, 주로 주식, 채권 및 RP 등의 상호거래가 증가하였다. 특히 기타금융기관, 보험 및 증권의 주식 운용이 증가하면서[81] 주식 거래 규모(706.0조원 → 810.2조원)가 크게 증가하였으며, 기타금융기관을 중심으로 채권 거래 규모가, 신탁을 중심으로 RP 거래 규모가 증가하였다(표 Ⅰ-3-2).

부실전염 리스크는 전년 수준과 유사

부실전염 리스크 및 집중도 리스크는 전년과 대체로 비슷한 수준을 유지하였다. 부실전염 리스크 지표인 DebtRank[82]의 금융업권 간 지표는 금융업권 간 상호거래 증가에도 불구하고, 외은지점 파생상품 및 서민금융 예수금 감소[83]로 인해 전년동기대비 소폭 하락하였다. 금융업권 간 상호거래에서 집중도 리스크를 나타내는 HHI지수[84] 및 단일 거래상대방 의존율(Dependency Ratio)[85]은 전년동기와 대체로 비슷한 수준을 보였다(그림 Ⅰ-3-24).

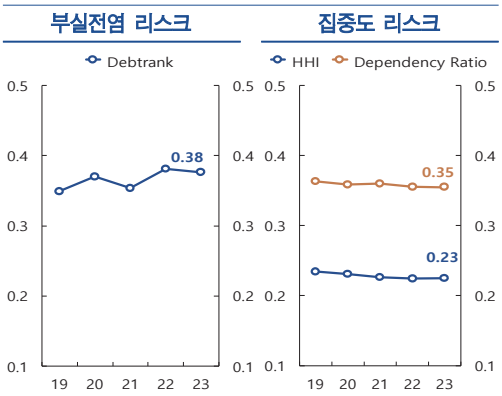
표 Ⅰ-3-2. 금융업권 간 상품별 상호거래 규모

(조원, %,)

상품	2022년		2023년		B-A
	규모(A)	비중	규모(B)	비중	
예금	803.0	23.9	833.2	23.1	30.2
채권	709.6	21.1	760.6	21.1	51.0
주식[1]	706.0	21.0	810.2	22.5	104.3
대출	195.4	5.8	191.2	5.3	-4.2
R P	178.4	5.3	200.2	5.6	21.8
파생	131.0	3.9	93.4	2.6	-37.6

주: 1) 주식에는 투자펀드지분, 주가연계증권(ELS) 등이 포함
자료: 한국은행

그림 Ⅰ-3-24. 금융업권 간 상호거래 관련 부실전염 및 집중도 리스크[1]



주: 1) 기말 기준
자료: 한국은행

81) 기타금융기관, 보험회사 및 증권회사의 주식운용 규모는 각각 2022년말 155.6조원→2023년말 188.7조원, 245.4조원→267.9조원, 62.0조원→ 86.4조원으로 각각 증가하였다.

82) DebtRank는 특정 업권의 도산에 따른 충격이 거래상대방에게 상호거래 익스포저를 통해 순차적으로 확산되어 나타나는 손실 합계가 전체 금융권 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).

83) 외은지점의 파생상품 규모는 2022년말 29.9조원에서 2023년말 23.0조원으로 6.9조원 감소하였으며, 서민금융의 예수금 규모는 2022년말 36.2조원에서 2023년말 30.4조원으로 5.7조원 감소하였다(타 업권으로부터의 순조달액 기준). 이에 따라 외은지점과 서민금융의 DebtRank가 각각 0.19→0.17, 018→0.15로 하락하였다.

84) HHI지수는 각 업권 단위로 여타 업권과의 거래비중 제곱 합을 산출한 후 가중평균한 값으로, 소수의 거래상대방에 대한 의존도를 의미한다. 거래 상대방과의 거래비중과 가중치는 자금운용 거래기준으로 산출하였다.

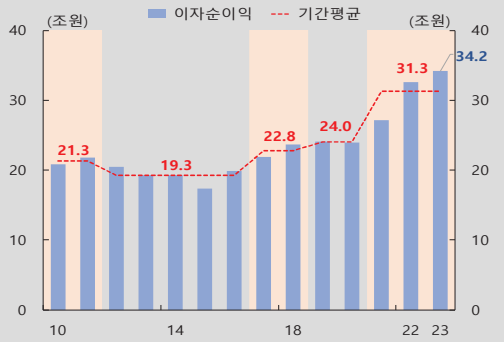
85) Dependency Ratio는 각 업권 단위로 거래 규모가 가장 큰 업권과의 거래 비중을 산출한 후 가중평균한 값으로, 단일 거래상대방에 대한 의존도를 의미한다. 거래 상대방과의 거래 비중과 가중치는 자금 운용 거래 기준으로 산출하였다.

참고 3.

금리국면별 은행 수익성 변화 요인 및 향후 주요 고려사항[1)2)]

은행의 이자순이익(수익-비용) 규모가 2023년 34.2조원으로 2010년 이후 금리상승기 중 최대 수준을 기록하였다(참고 3-1). 그 결과 최근 금리상승기에 들어선 2021년 이후 총이익(이자이익+비이자이익) 내 이자이익 비중은 93.0%로 2010년 이후 장기평균(87.8%)을 상회하였다. 이자순이익 규모는 금리국면별로 상이하게 나타나는데, 이는 일차적으로 자산증감 외에도 자산구성, 예대금리차 등 다양한 요인에 영향을 받기 때문이다. 이하에서는 금리국면별 대출자산 구성 및 이자이익 변화 등을 살펴보고 향후 수익에 미치는 주요 고려사항을 점검하였다.

참고 3-1. 금리국면별 일반은행 이자순이익(수익-비용) 추이[1)2)]



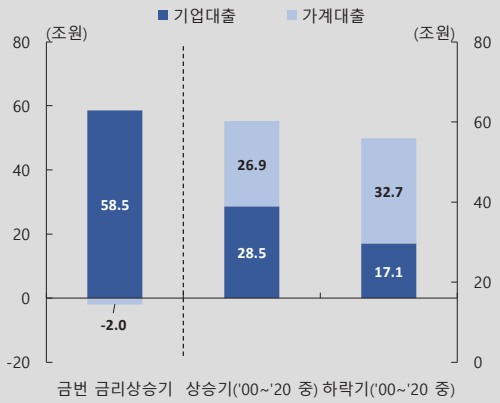
주: 1) 음영은 금리상승기
2) 기준금리가 연중 변동한 경우 전년도까지를 금리국면으로 분류
자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

금리국면별 특징

금리상승기 기업대출 확대 및 가계대출 위축

은행의 대출잔액 변동(12개월 환산기준[3)])을 금리국면별로 살펴보면, 2000년 이후 금리상승기(금번 상승기 제외)에 대출이 연평균 56.6조원 증가하면서 하락기(49.7조원)에 비해 증가 규모가 다소 큰 것으로 나타났다. 차주별로 보면 금리상승기에는 경기요인 등으로 기업자금 수요가 늘면서 기업대출(연평균 28.5조원)이 가계대출(26.9조원) 대비 증가폭이 소폭 컸다. 반면 하락기에는 자산시장의 영향을 크게 받는 가계대출이 32.7조원 증가하면서 기업대출(연평균 17.1조원)보다 큰 폭 늘어났다. 금번 금리상승기중 이러한 특징이 보다 뚜렷하게 나타났는데, 이는 코로나19 이후 기업들의 영업자금 수요가 증가한 데다 고금리로 채권시장이 위축되면서 은행대출 수요가 확대되었기 때문이다[4)](참고 3-2).

참고 3-2. 금리국면별 차주별 일반은행[1)] 대출금 증가

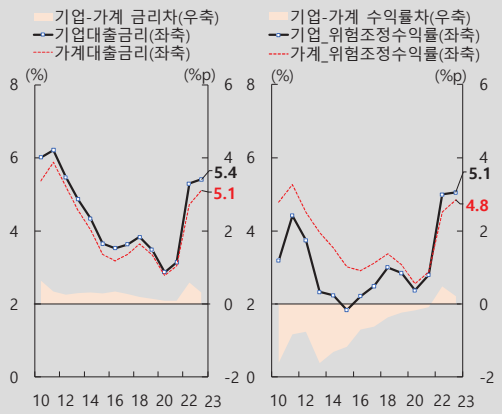


주: 1) 12개월 환산증감액 기준
자료: 금융기관 업무보고서

1) 본고는 박재현・안준기(은행분석팀)가 작성, 신준영(금융기관분석부장)・송길성(은행분석팀장)이 검토하였다.
2) 본고는 인터넷전문은행을 제외한 여타 일반은행을 대상으로 분석하였는데, 이는 인터넷전문은행의 경우 기업대출 취급이 제한되는 등 여타 일반은행과 영업행태에 차이가 있기 때문이다.
3) 금리국면별 대출잔액 변동을 비교하기 위해 국면별 대출 증감액을 12개월 기준 증감액으로 환산하여 살펴보았다. 12개월 환산증감액은 「(금리국면별 대출 증감액 / 국면지속기간(월)) x 12(개월)」 로 시산하였다.
4) 코로나19 이후 기업자금 공급이 원활하게 이뤄지도록 중소기업 대출의 위험가중치 하향을 포함한 바젤3 위험가중자산 산정방식 도입, 대출 만기연장, 예대율 완화 등 다양한 정책이 시행되었다.

최근 금리상승기 동안 은행들의 기업대출 확대가 수익성에 긍정적으로 작용하였다. 기업대출의 경우 가계대출에 비해 금리가 상대적으로 높지만[5] 부실 정도에 따라 은행 수익성에 미치는 영향이 달라질 수 있다. 금번 금리상승기에는 고금리에도 부실 정도가 크지 않아 기업-가계 간 위험조정수익률[6] 차가 2022년 이후 플러스(+)로 전환되었다(참고 3-3).

참고 3-3. 일반은행 차주별 대출금리[1] 및 위험조정수익률[2] 추이



주: 1) 일반은행 잔액 기준
2) 이자이익률(이자이익/대출금) - 고정이하여신비율
자료: 금융기관 업무보고서, 한국은행 시산

금리상승기 예대금리차 확대

예대금리차도 이자순이익의 주요 결정요인인데, 국내은행의 경우 변동금리 대출 비중이 높고 예금 내 요구불예금 등 저원가성 예금 비중도 높아, 금리상승(하락)시 예대금리차가 확대(축소)되는 것이 일반적이다. 최근 금리상승기에는 기준금리가 큰 폭 상승(+300bp)하면서 예대금리차도 2010년 이후 가장 크게 확대(+38bp)되었다(참고 3-4).

참고 3-4. 금리국면별 기준금리 및 예대금리차 변동폭[1]

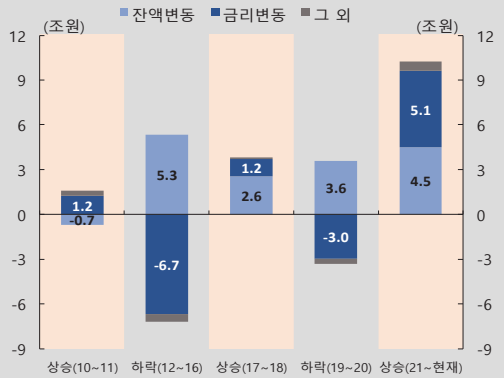
(bp)

	10.9 ~12.6	12.9 ~17.9	17.12 ~19.6	19.9 ~21.7	21.9~
기준금리	+125	-200	+50	-125	+300
예대금리차	+22	-56	+0	-16	+38

주: 1) 예대금리차는 예금은행 잔액 기준
자료: 한국은행

예대금리차가 큰 폭 확대되면서 은행 수익에 미치는 영향력도 증가하였는데, 이는 금리국면별[7] 이자순이익을 대출잔액과 금리변동 요인으로 분해했을 때[8] 뚜렷하게 나타났다. 과거에는 대출잔액의 증가가 이자순이익 증가의 주요 요인으로 작용하는 가운데, 금리변동 요인은 상승(하락)기에 수익 증가(감소) 요인으로 작용하였다. 최근 금리상승기에는 금리변동 요인의 기여도(+5.1조원)가 과거 상승기보다 큰 폭 확대된 가운데 대출 증가에 따른 잔액변동 요인(+4.5조원)도 가세하였다(참고 3-5).

참고 3-5. 금리국면별 연도별 이자순이익(수익-비용) 변동 요인 분해[1]



주: 1) 음영은 금리상승기
자료: 금융기관 업무보고서, 한국은행 시산

5) 2010년 이후 일반은행의 기업대출(잔액기준) 평균금리는 4.43%, 가계대출(잔액기준) 금리는 4.15%로 기업대출 금리가 다소 높다.
6) 이자이익률(이자이익/대출잔액)에서 대손률(대손비용/대출잔액)을 차감한 값으로 위험수준을 반영한 수익률을 의미한다. 다만, 자료제약으로 차주별 대손률 대신 차주별 고정이하여신비율을 사용하였다.
7) 요인분해를 위해 연도별로 분석하였으며, 기준금리가 연중 변동한 경우 전년도까지를 금리국면으로 분류하였다. 예를 들어 2017년중 기준금리가 상승 전환했기 때문에 2016년까지를 금리하락기로 설정하였다.
8) 요인분해는 다음과 같이 시산하였으며, 대차대조표상 원화예수금, 원화대출금 잔액과 이자수익, 이자비용을 활용하였다.

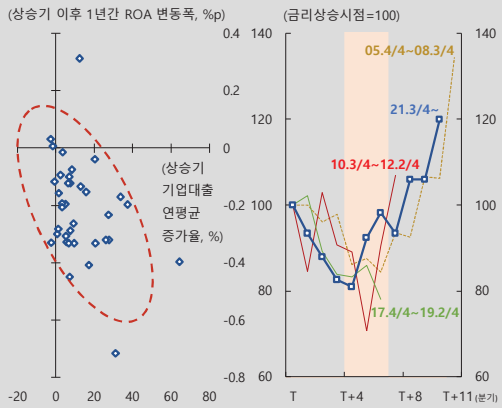
$$\Delta(\text{이자수익변화}) = \Delta(\text{잔액}*\text{이자율}) = \overbrace{\Delta(\text{잔액})*\text{금리}}^{\text{잔액 변동요인}} + \overbrace{\text{잔액}*\Delta(\text{금리})}^{\text{금리 변동요인}} + \overbrace{\Delta(\text{잔액})*\Delta(\text{금리})}^{\text{그 외}}$$

향후 수익에 미치는 주요 고려사항

대손비용 상승

금번 금리상승기중 크게 확대되었던 기업대출이 향후 은행의 비용상승 요인으로 작용할 수 있다. 과거 금리국면을 살펴보면, 금리상승기 기업대출 증가폭이 클수록 상승기 이후 수익성이 크게 낮아졌다. 이 같은 수익성 저하는 대출금리 하락 외에도 부실대출 등으로 인한 비용 증가가 함께 작용한 것으로 보인다. 금리상승기 중 이자이익이 발생하지 않는 무수익여신[9]의 추이를 보면, 금리상승기 직후에는 전반적으로 줄어드는 모습을 보였으나 금리상승이 시작되고 4~6분기 이후부터는 빠르게 증가한 것으로 나타났다(참고 3-6). 이는 금리상승 이후 시차를 두고 기업대출 부실이 확대될 수 있으며 향후 대손비용 상승으로 이어져 은행의 수익성을 낮추는 요인이 될 수 있음을 시사한다.

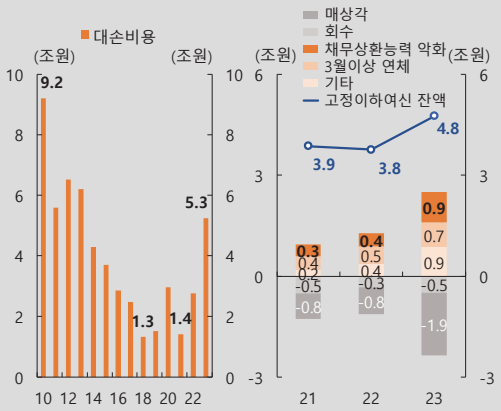
참고 3-6. 기업대출과 수익성 관계 및 기업대출 무수익여신 규모



자료: 금융기관 업무보고서, 한국은행 시산

금번 금리상승기에도 높은 수준의 금리가 예상보다 장기화되면서 기업의 이자비용 부담 증대와 이로 인한 채무상환능력 약화가 점차 가시화되고 있다. 2024년 3월 중소기업대출 중 대출금리가 5% 이상인 대출이 절반(58.3%)을 넘으면서 기업들의 이자비용 부담이 크게 증대되었다. 이에 따라 기업대출의 연체율도 2024년 2월 기준 0.59%로 낮은 수준이지만 상승세[10]를 지속하고 있다. 법인 파산(법원접수 기준)은 2023년 들어 1,657건으로 전년대비 큰 폭으로 증가(+65.0%)하였다. 기업의 신용리스크가 높아지면서 대손비용[11]도 2021년 1.4조원에서 2023년 5.3조원으로 빠르게 증가하였다. 특히 은행의 고정이하여신 증감 요인을 보면 부실위험에 따른 채무상환능력 악화 사유[12]가 크게 늘어나는 모습이다[13] (참고 3-7).

참고 3-7. 일반은행 대손비용 추이 및 고정이하여신 요인별 증감액



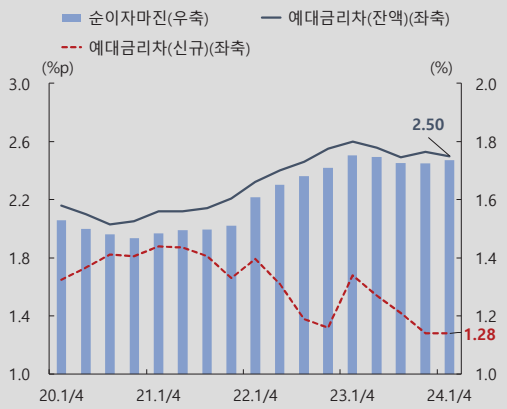
자료: 금융기관 업무보고서

9) 3개월 이상 연체된 여신과 채권재조정, 법정관리·화의 등으로 이자수입이 발생하지 않는 여신을 의미한다.
10) 국내은행 기업대출 연체율(1개월 이상 원리금 연체기준,%): 전체기업 21년 0.26 → 22년 0.27 → 23년 0.41 → 24.2월 0.59
11) 향후 부실가능성에 대비하여 사전적으로 부실규모를 추산하여 비용으로 처리하는 금액이다.
12) 재무상태 및 미래현금흐름 등을 감안할 때 채무상환능력이 현저히 악화되어 채권회수에 심각한 위험이 발생한 것으로 판단되는 거래처(회수의문 거래처) 또는 채무상환능력의 심각한 악화로 회수불능이 확실하여 손실처리가 불가피한 것으로 판단되는 거래처(추정손실 거래처)에 대한 여신으로 부도업체 등에 대한 여신 및 채권재조정여신을 제외한 여신을 뜻한다.
13) 2023년 기준 채무상환능력 악화로 인한 고정이하여신 증가는 약 0.9조원으로 전년(0.4조원) 대비 2배 이상 증가하였다.

예대금리차 축소

최근 들어 예금금리보다 대출금리가 더 빠르게 하락하면서 예대금리차와 순이자마진이 하락세를 나타내고 있다. 특히, 앞으로 은행들의 수익성을 평가할 수 있는 신규취급액 예대금리차가 2023년 1/4분기 이후 가계대출을 중심으로 하락세를 보이고 있어[14] 향후 예대금리차의 수익성에 대한 기여가 축소될 것으로 보인다(참고 3-8). 또한 최근 금융기관들이 리스크 관리 차원에서 레버리지를 축소시키고 있어 자산확대 등 양적 효과도 과거에 비해 제약될 수 있다.

참고 3-8. 순이자마진 및 예대금리차 추이[1]



주 : 1) 순이자마진은 일반은행(인터넷은행 제외), 예대금리차는 예금은행(수출입은행을 제외한 국내은행) 기준
자료: 한국은행

시사점

금번 금리상승기에는 과거보다 기업대출이 크게 증가하면서 대출 증가세를 주도하였는데, 기업대출의 부실 정도도 크지 않아 수익성에 유리하게 작용하였다. 또한 금번 금리상승기중 예대금리차도 2010년 이후로 가장 크게 확대(+38bp)되면서 높은 이자수익을 유지할 수 있었다.

다만, 향후 취약부문에서 발생하는 대손비용 규모 및 예대금리차 축소 정도가 은행 수익성에 영향을 줄 것으로 보인다. 최근 중소기업대출을 중심으로 기업부문 연체율이 상승하고 있는 데다 과거 금리상승기에 비해 고정이하여신 규모도 빠르게 증가하고 있어 신용리스크가 점차 높아지고 있다. 취약부문의 대손비용 증가는 은행의 리스크 관리 강화로 인한 대출공급 위축으로 이어질 수 있어, 대손충당금 적립 등 미래의 부실 가능성을 선제적으로 반영하여 기간별 수익구조를 평탄화하는 노력이 필요하다. 또한 은행들의 기업대출 취급 확대는 실물경제 지원을 위해 필요하나, 그 과정에서 산업별 리스크를 철저히 관리해야 할 것이다.

14)

신규 예금 및 대출 금리 추이(예금은행[1] 기준, %)

	23.1/4분기	2/4	3/4	4/4	24.1/4
예금금리	3.64	3.56	3.71	3.93	3.63
대출금리	5.32	5.10	5.13	5.20	4.91
기업	5.36	5.20	5.24	5.33	5.07
가계	5.22	4.82	4.84	4.97	4.56

주: 1) 예금은행은 수출입은행을 제외한 국내은행
자료: 한국은행

참고 4.

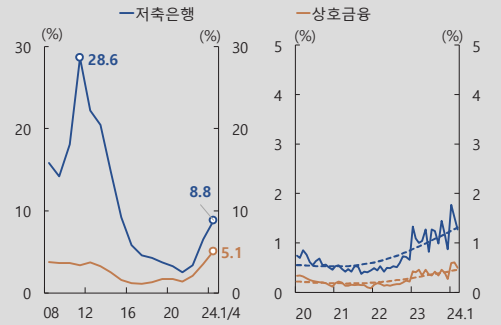
비은행예금취급기관 자산건전성 평가 및 시사점[1)]

금융기관의 자산건전성이 저하되면서 최근 국내 금융시스템의 불안 요소 중 하나로 지적되고 있다. 더욱이 비은행예금취급기관의 경우 최근 은행이나 여타 비은행업권에 비해 자산건전성 지표들이 빠르게 악화됨에 따라 이들 업권에 대한 경계감이 특히 높아지고 있는 상황이다. 이하에서는 비은행예금취급기관의 자산건전성 상황을 살펴보고 이에 대한 금융기관들의 대응 여력을 점검하는 한편, 부실자산 매각 활성화를 통한 비은행예금취급기관의 자산건전성 및 손실흡수력 개선 효과를 추정해 봄으로써 금융시스템 안정성 제고를 위한 시사점을 도출해 보고자 한다.

비은행예금취급기관의 자산건전성 현황

비은행예금취급기관의 업권별 대출 연체율을 살펴보면, 2024년 1/4분기말 현재 저축은행 및 상호금융의 연체율은 각각 8.8% 및 5.1%로 두 업권 모두 2022년 이후 상승세를 보이고 있다. 신규 연체율의 경우에도 연체율과 비슷한 흐름을 나타내고 있으며, 저축은행이 상호금융에 비해 큰 폭으로 상승하고 있다(참고 4-1).

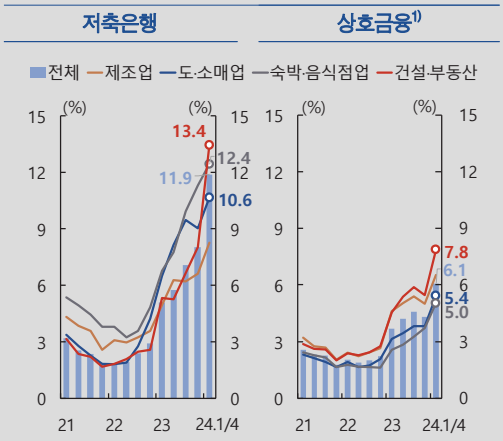
참고 4-1. 업권별 대출 연체율 추이



주: 1) 2023년 이전은 연말 기준
2) 월중 신규연체 발생액/전월말 대출잔액
3) 점선은 HP필터(λ=14,400)를 통해 추출한 추세선
자료: 금융기관 업무보고서, 새마을금고 중앙회

기업대출 연체율을 업종별로 보면 최근 저축은행과 상호금융 모두에서 모든 업종의 상승세가 확대되는 가운데 특히 부동산PF 부실 등의 영향으로 건설·부동산업이 급격한 상승세를 보였다. 또한 고금리로 인한 자영업자들의 채무상환부담 증가 등으로 숙박·음식점업과 도·소매업도 높은 상승세를 기록하였다(참고 4-2).

참고 4-2. 업종별 기업대출 연체율

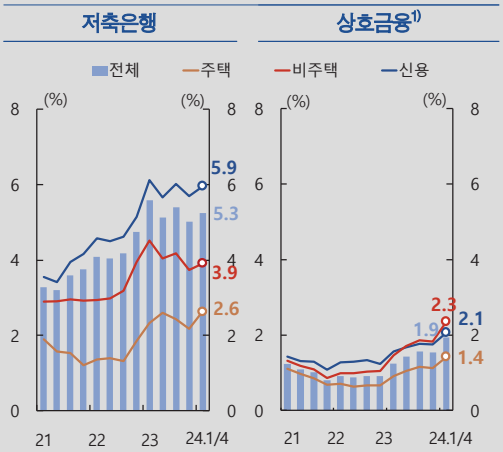


주: 1) 새마을금고 제외
자료: 금융기관 업무보고서

1) 본고는 강정미·송수혁·방누리(중소금융분석팀)가 작성, 신준영(금융기관분석부장), 문용필(중소금융분석팀장)이 검토하였다.

한편 가계대출 연체율을 담보별로 보면 저축은행은 신용대출을 중심으로 과거보다 높은 수준을 지속하고 있으며, 상호금융도 모든 담보에서 상승하고 있다(참고 4-3).

참고 4-3. 가계대출 담보별 연체율

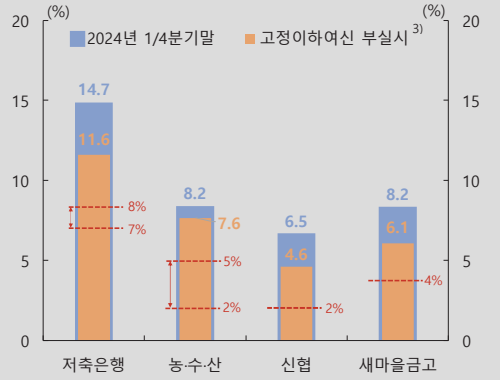


주: 1) 새마을금고 제외
자료: 금융기관 업무보고서

자산건전성 저하에 대한 대응력 평가

자산건전성이 빠르게 저하되면서 비은행예금취급기관의 대응력에 대한 우려도 높아지고 있다. 이러한 점을 고려하여 각 업권의 고정이하여신[2]이 모두 추정손실화[3]되는 극단적인 상황을 가정할 경우 해당 업권의 손실흡수력(자본비율)에 어떠한 영향을 미치는지 분석해 보았다. 분석 결과, 부실이 급격히 심화된다는 가정에도 불구하고 각 업권의 평균 자본비율은 저축은행 11.6%, 농협·수협·산림조합 7.6%, 새마을금고 6.1%, 신협 4.6% 등으로 모두 감독기준[4]을 상회하는 것으로 나타났다. 이는 저축은행 사태 경험 등으로 각 업권들이 자본 확충 노력을 꾸준히 경주해 왔기 때문으로 추정된다(참고 4-4).

참고 4-4. 업권별 자본비율 변화[1][2]



주: 1) 2024년 1/4분기말 기준
2) 붉은선은 감독기준(저축은행 7~8%, 농협 5%, 수협·산림조합·신협 2%, 새마을금고 4%)
3) 고정이하여신 100%가 추정손실로 분류된다고 가정
자료: 한국은행 시산, 금융기관 업무보고서, 새마을금고 중앙회

부실자산 처리를 위한 매각 활성화 필요성

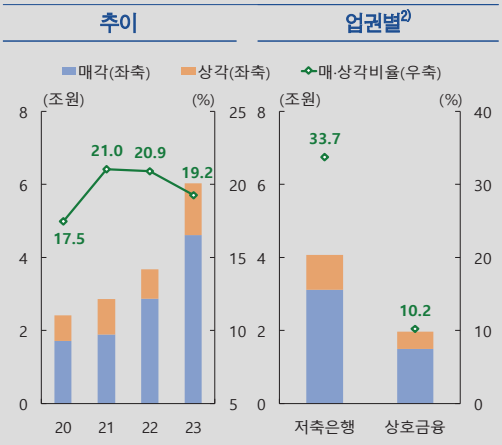
앞서 비은행예금취급기관 자산건전성이 추가적으로 급격히 저하되더라도 각 업권 전반의 손실흡수력은 양호한 수준을 유지할 수 있을 것으로 분석되었다. 여기에 더해 비은행예금취급기관이 부실자산을 효과적으로 처리할 경우 자산건전성을 개선하고 손실흡수력도 더욱 제고할 수 있을 것으로 판단된다. 금융기관은 통상 부실자산을 상각 혹은 매각을 통해 처리하게 되는데, 이러한 부실자산 처리는 금융기관의 연체채권 등의 규모를 축소시키고 일부 이익환수를 가능하게 하기 때문이다.[5]

2) 저축은행과 상호금융에서 고정이하여신이 총여신에서 차지하는 비중은 2024년 1/4분기말 기준 각각 9.7%(고정 6.5%, 회수의문 2.3%, 추정손실 0.9%), 4.9%(고정 4.7%, 회수의문 0.1%, 추정손실 0.1%)이다.
3) 고정이하여신이 모두 100% 추정손실로 분류될 경우의 대손충당금 필요 적립액 중 기적립액을 초과하는 부분만큼 추가손실 및 충당금 추가적립이 발생하여 자본 및 위험가중자산에 반영된다고 가정하였다. 단, 보수적으로 자산 매·상각에 따른 회수는 없는 것으로 보았다. 한편 업권, 대출종류, 건전성 수준 등에 따라 고정은 20~30%, 회수의문은 50~75%, 추정손실은 100%에 해당하는 금액을 대손충당금으로 적립하여야 한다.
4) 저축은행은 자산 1조원 이상 8%, 여타 7%이며, 상호금융의 경우 농협 5%, 신협·수협·산림조합 2%, 새마을금고 4%이다.
5) 2023년중 매·상각을 통해 저축은행은 고정이하여신비율이 3.1%포인트 하락(매·상각 전 추정치 10.3% → 2023년말 현재 7.2%)하였고, 상호금융은 0.4%포인트 하락(3.8% → 3.4%)한 것으로 추정된다.

2023년중 비은행예금취급기관 부실자산의 처리 현황을 살펴보면 전체 부실자산의 19.2%가 매·상각 처리되었다. 매·상각 금액이 전년보다 상당폭 증가하였으나 부실채권의 규모가 더 큰 폭으로 늘어나면서 매·상각 비율[6]은 전년(20.9%)보다 하락하였다. 매·상각 비율을 업권별로 살펴보면 저축은행의 매·상각 비율은 33.7% 수준을 기록하였으며, 상호금융[7]은 10.2%로 다소 낮은 모습을 보였다(참고 4-5).

한편 비은행예금취급기관의 매·상각 실적은 은행[8]에 크게 미치지 못 하는 수준이다. 이는 부실채권의 특성, 관련 제도 등으로 인해 비은행예금취급기관의 부실채권 매각[9]이 활성화되지 못한 데 크게 기인한다. 국내 부실채권시장 투자자들은 비교적 리스크가 낮은 우량담보부 채권을 선호하기 때문에 비우량담보부 및 신용대출 비중이 높은 비은행예금취급기관들은 부실채권의 매각가율이 낮거나 매각처가 충분치 못하여 부실자산 매각 실적이 저조한 편이다. 또한 제도적으로 채권 종류에 따라 매각 상대방이 제한[10]되거나 매각처리기구[11] 등이 미비하여 부실채권 매각이 어려운 상황이다.[12]

참고 4-5. 부실자산 매·상각 규모 및 비율[1]

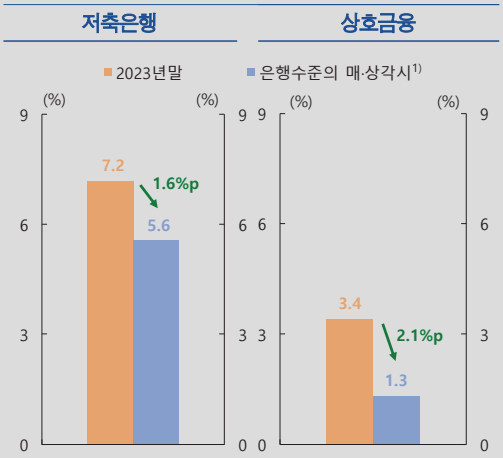


주: 1) 매·상각액/(전기말 부실채권 잔액 + 부실채권 순발생액)
2) 2023년 기준
자료: 금융기관 업무보고서, 금융기관 서베이

부실자산 매각이 활성화되어 매·상각 비율이 높아진다면 비은행예금취급기관들의 자산건전성과 손실흡수력이 더욱 제고될 수 있을 것으로 예상된다. 저축은행과 상호금융의 2023년중 매·상각 비율이 은행 수준(42.3%)까지 높아지는 상황을 가정할 경우 고정이하여신비율은 각각 실제보다 1.6%포인트 및 2.1%포인트 낮은 수준을 기록했을 것으로 추정된다. 특히 이러한 부실자산 처리가 상각이 아닌 매각을 통해 일부 이익 환수가 이루어졌을 경우 자본비율이 상승하는 등 손실흡수력을 개선시키는 효과도 기대할 수 있을 것으로 보인다[13](참고 4-6).

6) 부실채권에 대한 매·상각 처리비율로 '해당기간의 매·상각액/(전기말 부실채권 잔액+해당기간의 부실채권 순발생액)'으로 산출하였다.
7) 매·상각 자료 입수가 가능한 농협·수협·산림조합과 신협을 분석대상으로 하였다. 다만 매각 실적의 경우에는 집계가 가능한 농협만을 대상으로 파악하였다.
8) 2023년중 은행의 부실채권 매·상각 비율(42.3%)은 비은행예금취급기관의 2배를 상회한다.
9) 매각 비율(매각액/(전기말 부실채권 잔액+부실채권 순발생액))을 비교하면 은행 22.7%, 비은행예금취급기관 14.7% 수준이다. 한편 금융기관의 상각 처리는 감독규정에서 업권별로 허용하는 자산에 한하여 '추정손실'로 분류된 경우 금융당국의 승인을 받아 처리(단, 소액대출 등 일부 예외의 자산은 자체 상각 가능)하고 있다. 이로 인하여 업권별 상황에 따라 차이가 큰 편이다.
10) 저축은행 등 금융회사의 개인 무담보 연체채권은 과잉추심 방지, 채무조정의 기회 보장 등을 위해 캠코의 「개인 연체채권 매입펀드」를 통해서만 매각할 수 있었으나, 「개인 연체채권 매입펀드」 협약이 개정·시행(2023년 6월 16일)되면서 유동화전문회사 등에도 매각할 수 있도록 제도가 완화되었다.
11) 조합들의 부실채권을 일괄처리하는 자회사를 갖춘 농협이나 새마을금고와 달리 신협 등 여타 상호금융은 개별 조합들이 자체적으로 부실채권 매각을 처리해야 하기 때문에 실적이 부진한 측면이 있었다. 신협의 경우 이러한 문제를 해결하기 위해 농협과 같이 부실채권 일괄처리를 위한 자회사 설립을 추진중이다.
12) 금융당국은 2023년중 저축은행, 새마을금고 등의 부실자산 매입을 위해 1.1조원 규모의 PF정상화펀드를 조성(캠코 및 자산운용사에서 투자)하였다.

참고 4-6. 매·상각 비율 상승시 고정이하여신비율 변화



주: 1) 2023년중 매·상각 비율이 42.3% 수준이었을 경우를 가정
자료: 금융기관 업무보고서, 금융기관 서베이

시사점

비은행예금취급기관들의 고정이하여신비율이 큰 폭 상승하는 등 자산건전성이 빠르게 저하되고 있으나, 현재 수준의 고정이하여신이 모두 추정손실화되더라도 평균 자본비율이 감독기준을 상회하는 것으로 나타나는 등 이들 업권의 전반적인 손실흡수력은 이러한 충격에 대응가능한 수준인 것으로 판단된다. 다만 부실자산의 빠른 증가가 시장의 불안심리를 자극하여 유동성 리스크 발생을 야기할 수 있는 만큼 부실자산의 효율적 처리를 통해 금융기관의 재무건전성 지표 개선 및 손실흡수력 확충에 더욱 힘쓸 필요가 있다.

이러한 관점에서 볼 때 최근 금융당국이 추진하고 있는 부동산PF 연착륙 방안[14]은 비은행예금취급기관의 부실자산이 집중되어 있는 PF사업장에 대해 사후관리 기준을 마련하여 재구조화와 신속한 정리를 유도한다는 측면에서 바람직한 정책방향으로 평가된다. 아울러 비은행권의 부실자산 매각 활성화를 위해 매각처 확대, 매각처리기구 신설 등 다양한 제도 개선이 추진되고 있는 가운데, 이러한 노력이 실질적인 성과로 이어지기 위해서는 유관기관 및 시장참여자들 간 긴밀한 논의와 협력이 지속되어야 할 것으로 판단된다.

13) 매각을 통한 자본비율 상승 효과는 대상자산의 건전성(충당금 적립수준), 회수율 등에 따라 달라질 수 있다. 부실자산을 매각하여 자산가액의 50%가 회수되면서 이익 환수가 발생한다고 가정할 경우 자본비율(2023년말 기준)은 저축은행과 상호금융에서 각각 0.48%포인트, 0.06%포인트 상승할 것으로 추정된다. 한편 회수율 상승 등으로 이익 환수 규모가 커질수록 자본비율 상승 효과는 확대되는 반면 회수율 하락 등으로 매각이 추가 손실을 초래할 경우에는 오히려 자본비율이 하락할 수 있다.

14) 자세한 내용은 금융위·금감원, 「부동산 PF의 "질서있는 연착륙"을 위한 향후 정책 방향 발표」(2024년 5월 14일)을 참고하기 바란다.

4. 자본유출입

2024년 1~5월중 외국인 국내증권투자는 글로벌 위험자산선호심리 유지, 국내기업 실적 개선 기대 등으로 순유입되었다.

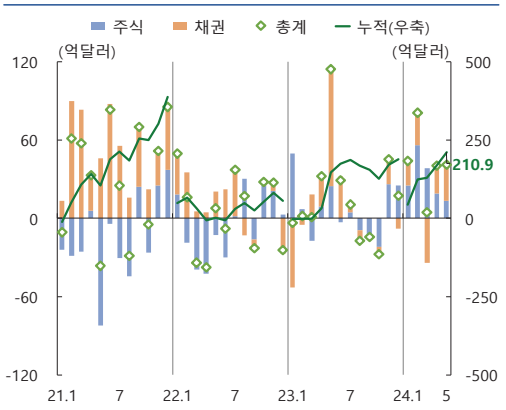
거주자 해외증권투자는 IT기업 업황 개선 전망, 미 연준의 연내 금리인하 기대 등으로 주식·채권 모두 순투자가 확대되었다.

외국인 국내증권투자는 주식과 채권 모두 순유입

2024년 1~5월중 외국인의 국내증권투자자금[86]은 210.9억달러(주식 151.8억달러, 채권 59.0억달러) 순유입되었다. 주식자금은 2023년 11월 이후 순유입(월평균 29.1억달러)을 지속하였으며, 채권자금도 금년 들어 만기도래 규모가 컸던 3월을 제외하고는 모든 기간중 순유입되었다(그림 Ⅰ-4-1).

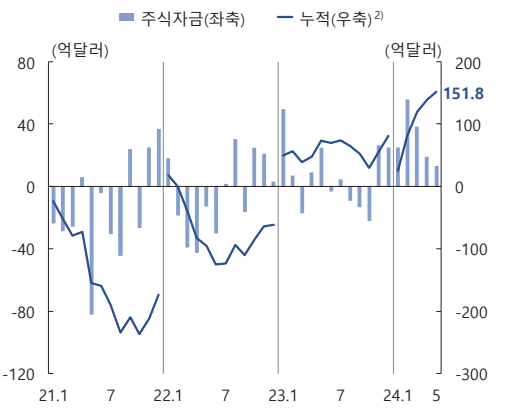
외국인 주식자금은 2024년 1~5월중 151.8억달러 순유입되면서 전년동기(2023년 1~5월중 73.2억달러) 대비 순유입 규모가 108% 확대되었다. 금년 들어 연준의 정책금리 인하 지연 우려가 부각되기도 하였으나, 글로벌 반도체 업황 회복 및 정부의 기업 밸류업 프로그램에 대한 기대가 외국인 주식자금의 순유입 요인으로 작용하였다. 특히 4월 이후에 발표된 국내 주요 반도체 기업의 2024년 1/4분기 실적이 시장 예상치를 상회하며 전기전자 업종 중심의 순유입이 이어졌고 국내 증시 저평가 해소를 위한 정부의 기업 밸류업 프로그램에 대한 기대 등으로 PBR(Price-to-Book Ratio)이 낮은 업종에 대한 순유입도 확대되었다. 한편 월별로는 밸류업 프로그램에 대한 기대가 크게 부각되었던 2월[87]중 순유입 규모가 크게 확대되었다가 이후 다소 축소되는 모습을 보였다(그림 Ⅰ-4-2).

그림 Ⅰ-4-1. 외국인 증권투자자금 증감[1)]



주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미
자료: 한국은행

그림 Ⅰ-4-2. 외국인 주식투자자금의 증감[1)]

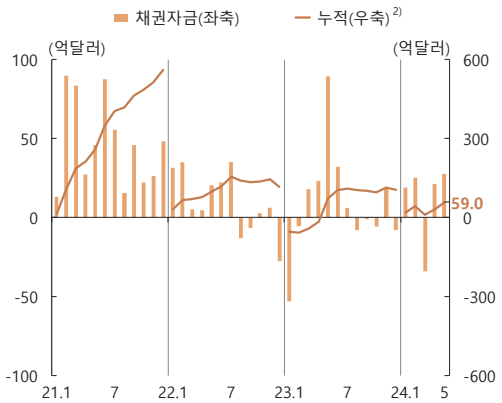


주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미
2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액
자료: 한국은행

86) 주식은 상장주식(KOSPI·KOSDAQ)의 장내·외거래 및 기업공개(IPO)를 포함하며(단, ETF·ELW·ETN 등 제외), 채권은 상장채권의 장내·외거래 기준(RP거래 및 만기도래분 반영)이다.
87) 금년 초 정부의 기업 밸류업 프로그램 추진 발표 및 기업 밸류업 1차 세미나(2024년 2월 26일 개최)를 앞두고 시장참가자들의 밸류업 프로그램에 대한 기대가 증대되었다.

외국인 채권자금은 2024년 1~5월중 59.0억달러 순유입되면서 전년 동기(2023년 1~5월중 72.8억달러) 대비 순유입 규모가 19% 축소되었다. 지난해보다 순유입 규모가 축소된 것은 양호한 국내 외화자금사정 등으로 단기 차익거래유인이 매우 낮은 수준을 지속[88]하면서 2024년 1~5월중 단기채권 순매수(만기도래 제외)가 전년동기 대비 큰 폭 감소(96.7억달러 → 5.1억달러)하였기 때문이다. 한편 월별로는 국고채 대규모 만기도래, 일부 투자자의 포트폴리오 조정 등으로 3월중 일시적으로 순유출되었으나, 나머지 기간에는 장기채권을 중심으로 순유입이 지속되었다(그림 Ⅰ-4-3).

그림 Ⅰ-4-3. 외국인 채권투자자금의 증감[1)]



주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미
2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액
자료: 한국은행

2024년 5월 외국인 주식투자 잔액은 785조원으로 시가총액[89]의 30.7%[90]를 차지하였으며, 동 비중은 전년말(28.8%)보다 1.9%포인트 상승하였다. 외국인 채권투자 잔액의 경우 전체 상장 채권잔액의 9.8%를 차지하였으며 전년말(9.8%)과 같은 수준을 지속하였다.

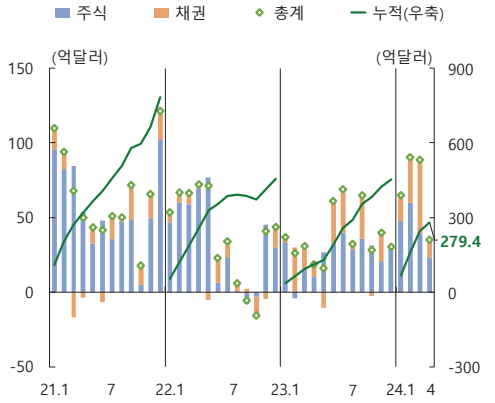
향후 외국인 증권투자는 주요국 정책금리 인하 및 국내 기업의 실적 개선 기대, 정부의 증시관련 정책 지속 등으로 주식자금을 중심으로 순유입이 이어질 것으로 전망된다. 다만, 지정학적 리스크 전개 양상, 글로벌 경기 및 물가 전망 변화 등에 따라 유출입 변동성이 증대될 가능성에 유의할 필요가 있다.

거주자 해외증권투자 순투자 확대

거주자 해외증권 순투자는 2024년 1~4월중 279.4억달러(주식 170.2억달러, 채권 109.2억달러)로 전년동기(총 111.9억달러; 주식 54.3억달러, 채권 57.6억달러) 대비 큰 폭 증가하였다(그림 Ⅰ-4-4). 이는 IT기업의 업황 개선 기대, 미 연준의 연내 금리인하 기대 등으로 비금융기업(개인 등)을 중심으로 주식·채권 모두 순투자가 증가한 데 기인한다.

88) 단기 차익거래유인(3개월물 기준)은 2023년 상반기중 미국 실리콘밸리 은행, 크레딧 스위스 사태 등으로 높은 수준을 지속하였으나, 하반기 이후에는 양호한 국내 외화자금사정 등으로 축소되었다(22.하반기 40bp → 23.상반기 38bp[23.3월 64bp] → 23.하반기 29bp → 24.1~5월중 10bp, 3개월물, 기간중 평균)
89) 유가증권시장, 코스닥시장의 합계 기준이다.
90) 외국인 주식투자 잔액 중 ETF 등을 제외한 유가증권시장 및 코스닥시장 상장주식 보유잔액 기준이다.

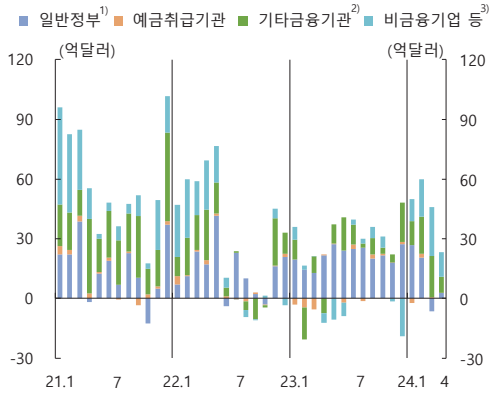
그림 Ⅰ-4-4. 거주자 해외증권투자 증감[1)]



주: 1) 양(+)의 값은 순투자, 음(-)의 값은 순회수를 의미
자료: 한국은행

주식의 경우 AI · 반도체 기업의 안정적 성장 전망 등으로 투자심리가 개선되면서 비금융기업(개인 등), 기타금융기관(자산운용사 등)의 순투자는 확대된 반면, 일반정부(국민연금 등)의 순투자는 축소되었다(그림 Ⅰ-4-5).

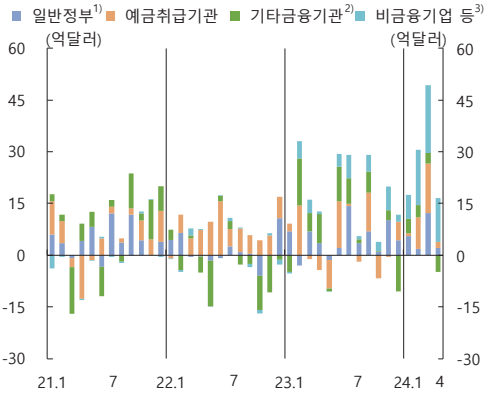
그림 Ⅰ-4-5. 거주자 해외 주식투자자금의 투자주체별 증감



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

채권의 경우 향후 금리인하에 따른 자본이득 추구, 내외금리 역전폭 확대에 따른 해외채권의 투자매력 증대 등으로 순투자가 크게 확대되었다. 특히 비금융기업(개인 등)의 순투자 규모는 지난해 연간 규모를 넘어섰다(그림 Ⅰ-4-6).

그림 Ⅰ-4-6. 거주자 해외 채권투자자금의 투자주체별 증감



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

향후 거주자의 해외증권투자는 주요국 금리 하락 기대가 지속되면서 확대될 가능성이 있다. 다만 지정학적 리스크 전개 양상, 글로벌 경기 및 물가 전망 변화 등에 따라 높은 변동성을 나타낼 수 있다.

참고 5.

2022년 하반기와 최근 환율 상승기의 대내외 여건 비교[1)]

금년 4월중 원/달러 환율이 빠르게 오르면서 4.16일 장중 1,400원까지 상승하여 22.10.21일(1,440원, 종가 기준) 이후 가장 높은 수준에 도달함에 따라 22년 하반기의 환율 상승세 재현 가능성에 대한 우려가 제기되었다. 미 달러화(DXY지수 기준)도 24.4월 들어 다시 106대(23.11.1일 106.9 이후 가장 높은 수준)로 상승하였다. 다만 두 기간 간에는 차이점도 있다. 24.1~4월중 원/달러 환율(월평균 기준)과 DXY 상승률은 각각 4.9%, 2.7%로 22.7~10월중의 원/달러 환율 및 DXY 상승률(각각 11.3% 및 7.8%)보다는 크게 낮은 수준이며, 격차도 2.3%포인트로 22년 당시(3.6%포인트)를 하회하였다. 특히 22년 상승기에는 1,400원을 상회하는 등 고환율이 상당기간 지속된 반면 금년에는 그렇지 않았다(참고 5-1).

참고 5-1. 원/달러 환율 및 DXY 추이

원/달러 환율 및 DXY[1)2)] | 22년 및 24년 원/달러 환율 및 DXY[2)]

주: 1) 일별자료(종가기준)
2) +는 원화의 미달러화 대비 절하를 의미(단, DXY는 절상)
3) 월평균 환율 기준(점선 22.6월=100, 실선 23.12월=100)
자료: 한국은행, Bloomberg

본고는 22.7~10월과 24.1~4월 원/달러 환율 상승에 영향을 미친 주요 대내외 여건들을 살펴보고 향후 환율 향방에 대한 시사점을 도출하고자 한다. 주요 대외여건으로는 ① 주요국 통화정책 차별화, ② 위험자산 투자심리, ③ 지정학적 리스크, ④ 엔화 및 위안화 약세를, 대내여건으로는 ① 경제성장 및 경상수지, ② 국내 금융시장 불안, ③ 거주자 해외투자의 7가지 요인으로 구분하여 비교·분석하였다(참고 5-2).

참고 5-2. 22년 및 24년 환율 상승기 중 주요 대내외 여건의 유사점 및 차이점[1)]

		유사점 및 차이점
대외여건	① 주요국 통화정책 차별화	유사점: 미국과 여타 선진국 간 통화정책 차별화(⬆)
	② 위험자산 투자심리	차이점: (22.7~10월) 투자심리 악화(⬆), (24.1~4월) 투자심리 유지(⇩)
	③ 지정학적 리스크	차이점: (22.7~10월) 크게 부각(⬆), (24.1~4월) 크지 않음(⇧)
	④ 엔화 및 위안화 약세	유사점: 엔화의 급격한 약세(⬆) 차이점: (22.7~10월) 위안화 약세(⬆), (24.1~4월) 위안화 안정(⇧)
대내여건	① 경제성장 및 경상수지	차이점: (22.7~10월) 성장/경상수지악화(⬆), (24.1~4월) 성장/경상수지개선(⇩)
	② 국내 금융시장 불안	차이점: (22.7~10월) PF관련 채권시장 불안(⬆) (24.1~4월) 부동산PF관련 리스크 영향 제한적(⇧)
	③ 거주자 해외투자	차이점: (22.7~10월) 순투자 축소(⇩), (24.1~4월) 순투자 확대(⇧)

주: 1) 위쪽 화살표는 미 달러 강세(또는 원화 약세)에 미친 영향을 표시하며, ⬆가 ⇧보다 영향이 컸음을 의미

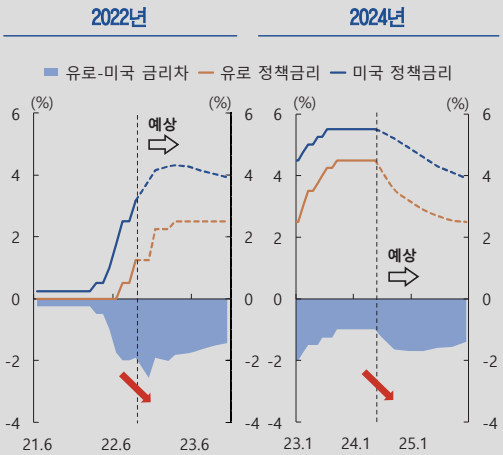
1) 본고는 권용오·조유정·이송희·서수경(국제총괄팀)이 작성, 신재혁(국제기획부장)·남선우(국제총괄팀장)가 검토하였다.

원/달러 환율에 영향을 미친 대내외 여건 비교

대외여건 ① : 주요국 통화정책 차별화

22년과 24년중 환율 상승기 모두 미국과 여타 선진국 간의 통화정책 차별화로 미 달러화가 주요 통화 대비 강세를 보였으며, 이는 원/달러 환율 상승의 주요 요인으로 작용했다. 22년에는 미 연준의 급격한 금리인상으로, 24년에는 미 연준의 금리인하 기대 지연으로 미국과 여타 선진국 간 금리차가 확대되면서 미 달러화가 강세를 보였다(참고 5-3).

참고 5-3. 미 연준 및 ECB의 정책금리 예상 경로[1)]

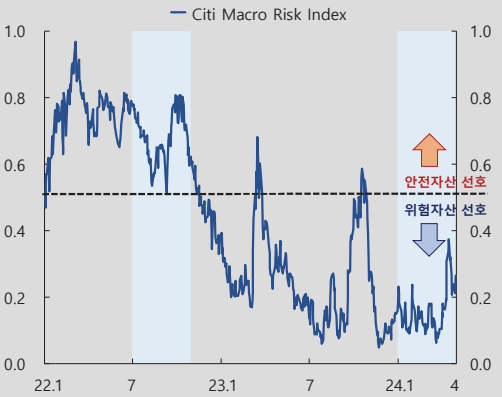


주: 1) 점선은 22.9월 및 24.4월말 주요 투자은행(IB) 전망의 중간값
자료: Bloomberg

대외여건 ② : 위험자산 투자심리

미국과 주요국 간 금리차가 확대되는 시기에 글로벌 위험회피(risk-off) 기조는 안전자산인 미 달러화의 추가 강세 요인으로 작용하지만, 글로벌 위험선호(risk-on) 기조는 미국 이외의 국가에서 자본유출 우려를 약화시켜 미 달러화 강세를 완화시키는 요인으로 작용할 수 있다. 이러한 현상은 각각 22년 하반기와 24년초 확연히 드러났다. 22년에 인플레이션이 급등함에 따라 미 연준이 금리를 빠르게 인상하면서 경기둔화 우려가 커지는 가운데 글로벌 금융여건 및 투자심리도 크게 악화되었다. 반면 금년에는 미 연준의 금리인하 지연으로 고금리 지속이 예상되지만, 이러한 금리인하 지연이 미국의 견조한 성장 전망에 기인함에 따라 양호한 글로벌 금융여건과 위험자산 선호심리가 유지되었다[2)](참고 5-4).

참고 5-4. Citi Macro Risk Index[1)]



주: 1) 위험선호에 민감한 금리, 주식, 환율, 신흥국 국채 스프레드, 회사채 CDS 등의 자산 가격 움직임을 통해 산출한 위험자산 선호 지수 (0~1)
자료: Bloomberg

대외여건 ③ : 지정학적 리스크

22년 러·우 전쟁은 원유, 원자재 가격 급등에 따른 경기부진 우려, 지정학적 리스크로 인한 위험회피(risk-off) 심리 확대 등을 통해 미 달러화 강세에 기여하였다. 러·우 전쟁이 전면전으로 확대되면서 글로벌 투자심리를 크게 악화시킨 가운데 러시아산 원유·천연가스 의존도[3)]가 높은 유로지역의 경제둔화 우려로 유로화가 큰 폭 약세를 보이면서 미 달러화 강세 요인으로 작용하였다. 반면 최근 중동분쟁은 크게 확전되지 않으면서 에너지 가격과 투자심리 등에 미친 영향이 22년에 비해 상당히 작았다.

2) 최근 Fed의 보고서는 위험회피심리 확대가 22년중 달러화 강세에 큰 역할을 했으나 최근에는 소폭이나마 환율을 안정화시키는 요인으로 작용했다고 분석했다(Fednotes, 2024년 5월).
3) 유로지역의 對러시아 원유 수입비중은 24.8%, 천연가스 수입비중은 39.3%(2021년 기준)이다.

대외여건 ④ : 엔화 및 위안화 약세

최근 수년간 원화와 엔화위안화 간의 동조화 움직임[4]이 두드러지는 가운데 22년과 24년중 원/달러 환율 상승기에도 이들 통화의 약세가 상당한 영향을 미친 것으로 평가된다. 다만 22년에는 엔화, 위안화가 모두 큰 폭 약세를 보인 반면 24년에는 엔화만 크게 절하되었다. 22년에는 일본은행(BOJ)이 마이너스 금리 정책을 고수할 것으로 전망되면서 22.7~10월중 엔/달러 환율은 큰 폭 상승(9.7%)하였다. 동 기간중 위안/달러 환율도 큰 폭 상승(7.9%)하면서 7.3위안/달러에 근접하였는데, 이는 중국 경기가 부진한 모습을 보이는 데 주로 기인하였다. 24년 상승기에도 미 연준과 BOJ의 통화정책 격차가 지속될 것이라는 예상이 엔화 가치의 큰 폭 절하 및 원/달러 환율 상승에 영향을 미치고 있는 것으로 평가된다. 반면 위안화의 경우 중국 부동산시장 부진 장기화, 외국인 자본유출 등 약세 요인에도 불구하고 당국이 위안화 고시환율을 7.1위안/달러 수준에서 유지함에 따라 22년에 비해 안정적인 모습을 보이고 있다(참고 5-5).

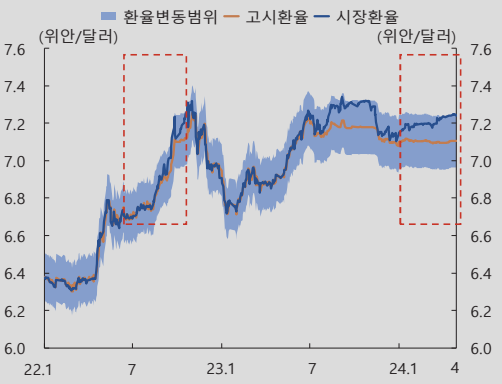
대내여건 ① : 경제성장 및 경상수지

22년에는 경제성장률과 경상수지 악화가 원화 약세 요인으로 작용하였다. 반도체 경기 부진 등으로 하반기 성장률이 둔화(22.3/4분기 3.2% → 4/4분기 1.4%)되는 가운데 경상수지는 적자를 기록하기도 하였다. 반면 금년에는 글로벌 반도체 경기 회복에 힘입어 수출 증가세가 이어지면서 24~25년중 경제성장률은 2%대를 회복하고 경상수지 흑자폭도 확대[5]될 것으로 전망됨에 따라 국내 경기 여건은 원화 강세 요인으로 작용하였다.

대내여건 ② : 국내 금융시장 불안

22년에는 국내 금융시장 불안이 해외 투자자들의 우려를 자극하며 원/달러 환율 상승 요인으로 작용하였으나, 24년에는 동 영향이 상대적으로 제한적이었다. 22년에는 PF관련 채권시장 불안 등으로 신용경계감이 고조되고 한전채·은행채 등의 대규모 발행으로 채권시장 수급불균형도 악화되면서 원화가 약세를 보이고 KP 스프레드와 CDS 프리미엄이 상승하는 등 외화자금 조달여건도 악화되었다.

참고 5-5. 위안화 고시환율, 시장환율



자료: Bloomberg

참고 5-6. KP 스프레드[1] 및 CDS 프리미엄

주: 1) 미 국채 대비 회사채 및 준정부채 간 스프레드
자료: Bloomberg

4) 원/달러 환율은 우리나라의 높은 대중 교역 의존도(24.6%, 20년 기준), 위안화 투자에 대한 프록시 헤지(proxy hedge) 역할 등으로 인해 위안화 환율과 높은 상관관계를 보이며, 엔화 환율과도 글로벌 시장에서의 수출 경쟁 관계 등으로 높은 상관관계를 보이고 있다. 도이치 뱅크는 원화가 아시아 통화중 위안화와 엔화 약세의 영향을 가장 크게 받는다고 분석하였다(2024년 4월).

5) 한국은행은 경상수지 흑자 규모가 23년 355억달러에서 24년 600억달러, 25년 610억달러로 확대될 것으로 전망하였다(2024년 5월).

반면 금년에는 부동산PF 관련 리스크가 상존하고 있으나 KP 스프레드와 CDS 프리미엄 등의 지표가 양호한 수준을 유지하고 있다. 22년의 경험을 바탕으로 한 외환당국의 적극적인 선제대응으로 금융시장 불안이 나타나지 않은 것으로 보인다(참고 5-6).

대내여건 ③ : 거주자 해외투자

22년에는 거주자의 해외증권 순투자 규모가 축소된 반면, 24년에는 국민연금과 개인투자자를 중심으로 큰 규모의 순투자 기조가 이어지고 있다. 22년에는 글로벌 주가 하락 등으로 거주자의 해외 투자자금 증가폭이 빠르게 줄어드는 가운데, 10월에는 회수되는 모습을 보였다. 반면 24년에는 미 경기 연착륙 기대 등으로 증시가 호조를 보임에 따라 개인투자자의 해외증권투자가 크게 증가[6]하여 원화 약세 압력으로 작용하였다. 다만 2022년 9월말 국민연금과 외환당국이 외환스왑거래 계약을 체결함에 따라, 금년중 국민연금의 미 달러화 현물 수요의 일부가 외환스왑거래로 대체되면서 원달러 환율 상승 압력이 완화된 것으로 보인다.

평가 및 전망

최근의 원/달러 환율 상승기를 22년과 비교해보면, 선진국 간 통화정책 차별화, 급격한 엔화 약세 등 요인은 유사하였으나 위험자산 투자심리, 지정학적 리스크 및 국내 여건 등은 차이를 보였다. 22년에는 통화정책 차별화, 글로벌 투자심리 악화, 지정학적 리스크에 따른 에너지 가격 상승 등으로 미 달러화가 큰 폭 강세를 보인 가운데, 국내 여건도 악화되면서 원화는 미 달러화 강세폭을 넘어서는 큰 폭의 약세를 보였다. 반면 최근에는 통화정책 차별화에 대한 기대가 22년 대비 상대적으로 작고[7] 지정학적 리스크도 덜 부각되는 가운데 글로벌 투자심리도 양호하게 유지되고 있으며, 국내 여건도 22년보다 개선되었다. 이에 따라 미 달러화(DXY) 및 원/달러 환율은 22년 하반기에 비해서 완만하게 상승하였다.

다만, 최근 대내외 여건 개선에도 불구하고 원/달러 환율 상승폭은 미 달러화지수 상승폭을 상회하였는데, 이러한 현상은 대부분 아시아 통화에서 공통적으로 나타났다.[8] 이는 중국 경제의 불확실성이 지속되고, 중동분쟁에 따른 지정학적 리스크 및 에너지 가격 상승 우려가 불식되지 않은 가운데 이들 아시아 국가들의 중동지역에 대한 에너지 의존도[9]가 높은 점, 일본의 통화정책 정상화 속도가 시장의 기대에 미치지 못한 점 등에 기인하는 것으로 평가된다.[10]

원/달러 환율은 4월중 일시적으로 1,400원에 근접했다가 하락하여 현재는 다소 진정되었다. 주요 투자은행들은 대내외 여건이 상대적으로 개선된 점을 고려하여 원/달러 환율이 연말까지 하향[11] 안정화될 것으로 전망하고 있다. 다만 미 연준의 금리인하 기대가 계속 지연되거나 중동지역 분쟁이 재점화되어 투자심리가 위축되고 엔화 및 위안화가 추가 약세를 보이는 등 원화 약세 요인이 다시 강화될 가능성을 완전히 배제하기는 어렵다.

---

6) 개인투자자의 해외증권투자잔액은 2022년말 576억달러(민간부문 해외증권투자 잔액에서 개인이 차지하는 비중 16.7%)에서 2024년 3월말 883억달러(21.9%)로 크게 높아졌다.

7) 2022년에는 급격한 금리인상 기조하에서 미 연준과 ECB간 정책금리 전망 격차가 2.6%포인트까지 확대되었으나, 2024년에는 금리인하 기대 하에서 동 격차가 1.7%포인트 정도로 축소되었다.

8) 2024년 1~4월중 일본(7.1%), 태국(5.1%), 인도네시아(3.6%), 대만(3.5%) 등 아시아 통화 절하폭은 미 달러화 강세폭(2.7%)을 상회하였다.

9) 우리나라가 수입하는 원유의 70% 이상, LNG의 20% 이상이 호르무즈 해협을 통해 공급되고 있다.

10) 국내 요인으로는 부동산PF 부실 우려가 지속되고 있다는 점을 원화가 여타 통화에 비해 약세를 보이는 이유 중 하나로 보는 견해도 있다.

11) 주요 투자은행들의 원/달러 환율 전망(분기말 기준, 5.13일 전망, Bloomberg): 24.1/4 1,347 → 2/4 1,370^{e} → 3/4 1,349^{e} → 4/4 1,331^{e}