

## 참고 4.

### 국내 비은행금융중개(NBFI)의 현황 및 특징<sup>1)</sup>

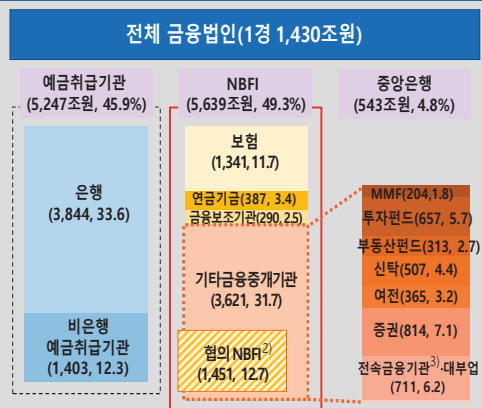
글로벌 금융위기 이후 은행권에 대한 규제 강화, 저금리 시기 고수익·고위험 자산 선호 등의 영향으로 우리나라의 비은행 부문이 빠르게 성장하고 있다. 비은행 부문은 은행의 신용중개 기능을 보완하고 금융시장 내 경쟁을 촉진하여 실물경제 활동에 기여한다. 그러나 금융시장 참가자와 신용중개 방식이 다양화되고 금융업권 간 상호연계성이 심화되면서 비은행 부문이 시스템 리스크의 주된 경로가 될 가능성이 증대되었다.<sup>2)</sup>

우리나라는 2011년부터 FSB의 기준<sup>3)</sup>에 따라 비은행금융중개(Non-Bank Financial Intermediation, 이하 'NBFI') 현황을 모니터링하고 있다.<sup>4)</sup> NBFI는 신용중개기능을 제공하나 상대적으로 규제 수준이 낮은 예금취급기관 외의 금융기관 및 금융 활동을 총칭한다. 은행, 상호금융, 저축은행은 제외되며, 보험·증권·여전사 등의 금융기관과 채무보증, 자산유동화 등의 금융활동이 포함된다. 이중 신용중개 과정에서 만기 및 유동성 변환, 레버리지, 신용위험의 불완전한 전가 등으로 시스템 리스크 유발 가능성이 높은 부문을 협의(narrow measure)의 비은행금융중개(이하 '협의 NBFI')로 분류한다.

### 국내 NBFI 현황

2023년 6월말 현재 국내 NBFI 규모는 5,639조원<sup>5)</sup>으로, 예금취급기관 금융자산의 107.5%, 명목GDP의 252%(2022년 기준) 수준이다. 성장률을 보면 국내 NBFI는 2009년말(1,688조원) 대비 3배 이상 확대되었다. 특히 연금기금(증권·보험회사의 퇴직연금 관련 계정)과 부동산펀드(REITs 포함)가 각각 10배 및 14배 증가<sup>6)</sup>하고, 증권기관(증권금융 포함)도 4배 이상 증가하였다.

### 국내 금융 부문 및 NBFI의 금융자산 현황<sup>1)</sup>



주: 1) 2023년 6월말 기준

2) 기타금융중개기관에 대체로 포함되나 별도 기준에 의해 정의

3) 금융지주회사 및 유동화회사를 의미

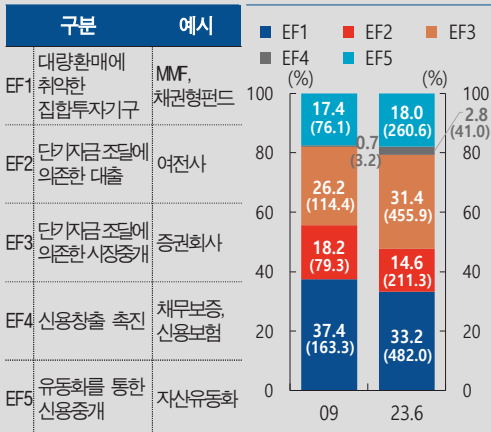
자료: 한국은행

한편 시스템 리스크 유발 가능성이 높은 협의의 NBFI<sup>7)</sup>는 1,451조원으로 NBFI의 25.7%(전체 금융 부문의 12.7%)를 차지한다. 협의의 NBFI는 금융시스템 내에서 각 부문이 수행하는 경제적 기능(economic function)

- 1) 본고는 권윤정·송수혁(비은행리스크팀), 김현만·배주원(자금순환팀)이 작성, 이종한(금융리스크분석부장), 신준영(비은행리스크팀장), 송재창(자금순환팀장)이 검토하였다.
- 2) 2020년 3월 해외 주가 하락에 따른 증권회사 E.S 마진콜 사태, 2022년 4/4분기 PF-ABCP 시장의 불안 등은 금융시장 위험이 증권회사 등 비은행 부문을 통해 확산되어 금융안정을 저해했던 단적인 예라 할 수 있다.
- 3) 자금순환표를 기초로 FSB 가이드라인에 따라 재분류·편제하여, 금융 부문 세부 분류, 자산 포괄범위 등이 자금순환표 기준과 다소 상이하다.
- 4) G20 정상들이 2008년 11월 회의에서 금융위기의 원인 중 하나로 비은행금융중개(舊 그림자금융)를 지목한 데 이어 2010년 11월 회의에서 비은행금융중개에 대한 규제강화 방안 마련을 요청함에 따라 FSB는 2011년부터 글로벌 비은행금융중개 현황을 모니터링하고 있다.
- 5) 2022년말 기준 29개국으로 구성된 글로벌 NBFI에서 우리나라가 차지하는 비중은 2.0%이다.
- 6) 퇴직연금 세액공제 한도 확대(2015년), 개인형 퇴직연금(IRP) 가입대상 범위 확대(2017년) 등 정부의 활성화 대책 등으로, 부동산펀드(REITs 포함)는 저금리 하 금융기관 등의 대체투자 수요 및 정부의 정책적 지원(세제지원, 상장요건 완화 등) 등으로 크게 성장하였다.
- 7) 협의의 NBFI에는 공적금융기관 및 은행지주 계열 금융기관 등은 제외되며, 부외계정인 증권회사 채무보증 등이 포함된다.

에 따라 5개 범주(EF1-EF5)로 구분한다. EF1(집합투자기구 중 일부<sup>8)</sup>)이 협의의 NBF에서 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, EF3(증권회사 중 일부), EF5(유동화기구), EF2(여전사 중 일부), EF4(채무보증) 순이다.

협의 NBF의 세부 구분 협의 NBF의 부문별 비중<sup>1)</sup>



자료: 한국은행

주: 1) 괄호 안은 잔액(조원)  
자료: 한국은행

국내 EF1(482조원)은 주로 개방형으로 운용되는 채권형 펀드<sup>9)</sup>와 MMF가 대부분을 차지(80.5%)하고 있다. 집합투자기구의 자산운용 과정에서 만기 및 유동성 변환이 일어나거나 레버리지가 높은 상황에서 금융시장 스트레스가 발생할 경우 마진콜 요구 또는 투자자의 대량 환매 요구 등으로 유동성 문제에 취약해질 수 있다.

EF2(211조원) 및 EF3(456조원)은 주로 회사채, CP 등 시장성 차입을 통해 자금을 조달하며 단기차입 비중도 상당하다. 여전사 및 증권회사의 자산운용시 만기 및 유동성 변환이 발생하는데, 금융시장 여건

이 악화될 경우 단기조달 자금에 대한 차환이 어려워져 유동성리스크가 발생할 수 있다.<sup>10)</sup> 특히 여전사의 경우 여전채를 주로 매입하는 여타 금융기관과의 높은 상호연계성으로 인해 여타 금융기관의 리스크가 여전사로 전이될 소지도 있다.<sup>11)</sup>

EF4(41조원)<sup>12)</sup>는 대출 또는 채무증권 관련 신용위험을 이전시킴으로써 신용창출을 용이하게 한다. 그러나 정보 비대칭성 등으로 신용·유동성·거래상대방 리스크 등이 적절히 평가되지 않을 경우 금융기관의 과도한 위험추구를 유발하여 신용의 경기순응성을 확대시킬 수 있다. 또한 예상치 못한 채무보증 이행 현실화로 보증기관에 유동성리스크가 발생할 수 있다.

EF5(261조원)는 정기예금, 대출채권, 매출채권 등과 같이 유동성이 낮은 자산을 기초로 유동화증권을 발행하여 자금을 조달한다. 금융기관 등 기초자산 보유자는 자산유동화를 통해 자금조달 수단 다변화 및 조달비용 경감 등을 기대할 수 있다. 그러나 자산유동화 과정에 만기 및 유동성 변환이 일어나며, 과도한 신용창출이 유발될 수 있다.

## 국내 NBF의 특징

### 낮은 집합투자기구 비중

우리나라의 경우 집합투자기구<sup>13)</sup>가 NBF에서 차지하는 비중(2022년말 20.0%)과 명목GDP 대비 규모

8) 신용중개 기능이 약한 주식형 펀드 및 자본형 부동산펀드(REITs 포함)는 제외된다.

9) 2023년 10월말 기준 채권형 펀드는 94.6%, MMF는 전부가 개방형으로 운용되고 있다.

10) 증권회사 및 여전사의 자금조달과 관련한 자세한 내용은 <참고 6> 「증권회사·여전사의 자금조달 여건 평가 및 시사점」을 참조하기 바란다.

11) 2020년 3월 글로벌 주가 하락으로 증권회사 파생결합증권(ELS)의 헤지 관련 외화증거금에 대한 대규모 마진콜이 발생하자, 증권회사는 외화조달에 필요한 원화자금을 조달하는 과정에서 보유하고 있던 여전채를 대량 매도하였다. 그 결과 여전채의 금리가 크게 상승하는 등 증권회사의 유동성리스크가 여전사의 여전채 차환리스크로 전이되는 모습을 보였다.

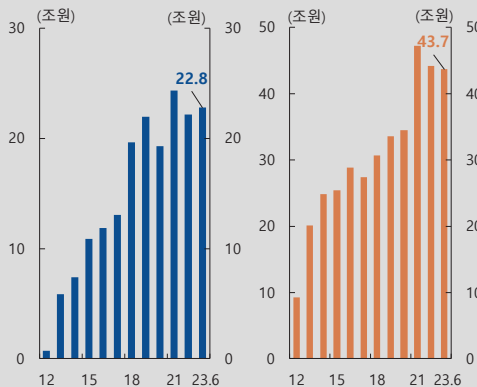
12) 2023년 6월말 국내 협의의 NBF의 2009년 대비 성장률(배)은 3.3이며, 이 중 EF4(12.8)가 가장 높다(EF1 3.0, EF2 2.7, EF3 4.0, EF5 3.4).

13) 집합투자기구는 유형별로는 MMF, 투자펀드(주식형, 채권형 등) 및 부동산 펀드로, 모집방식별로는 공모 및 사모로 구분되며, 유형 및 모집방식에 관계없이 모두 NBF에 포함된다. 한편 이 중 주식형 펀드 및 자본형 부동산 펀드를 제외한 부분을 협의의 NBF로 분류한다.



중반 이후 증권회사가 PF 채무보증을 신규 수익원으로 활용한 데다, 제도 변경 등의 영향으로 대형 증권회사의 위험투자 여력이 증대된 데 기인한다. 증권회사가 부동산PF 자금조달의 주요 채무보증 주체가 되면서 자금조달 효율성이 증대된 측면도 있으나, 이로 인해 부동산시장과 금융시장간 연계성이 높아졌다. 특히 부동산PF 유동화증권은 만기가 3개월 이하인 단기 형태가 많아 단기금융시장에 신용경색이 발생할 경우 차환 발행에 애로를 겪으면서 증권회사의 유동성리스크, 나아가 부동산시장의 위축을 초래할 수 있다. 마찬가지로 부동산시장 침체시 기초자산인 부동산PF 대출이 부실화되면서 채무보증을 수행한 증권회사의 손실로 이어져 금융시장 교란요인으로 작용할 수 있다.

증권회사 PF채무보증 규모      PF유동화증권 잔액



자료: 금융기관 업무보고서, 한국예탁결제원

## 시사점

우리나라의 비은행 부문은 그간 빠른 속도로 성장해왔다. 자산 규모가 크게 확대되었을 뿐 아니라, 신용중개방식, 취급 금융상품, 거래상대방 등도 다양해졌다. 이 과정에서 리스크 양상이 복잡화되고, 부동산 등 특정 부문에 대한 자금 쏠림 현상도 심화되었으며, 자본시장과의 연계성도 강화되었다. 금융감독당국의 노력으로 비은행 부문의 리스크를 억제하기 위한 규제 방안이 마련·시행<sup>15)</sup>되고 있으나, 향후 금융혁신의 진행으로 새로운 금융상품 및 기법이 출현하고, 비은행 부문의 업무영역이 보다 확대될 경우 예상치 못한 리스크가 발생할 수 있다.

따라서 비은행 부문의 영업행태와 잠재리스크에 대한 점검 노력을 지속적으로 기울일 필요가 있다. 금융기관 간, 금융기관 및 시장 간 상호연계성 확대가 시스템 리스크로 이어질 가능성에 대해서 면밀히 점검하는 한편, 금융시스템 내 중요도가 높아지고 있는 증권회사 등 금융기관의 경영상황 및 거래 내역 등을 수시로 점검하여 건전성 악화시 타 부문으로 리스크 전이를 초래할 우려가 큰 취약 부문을 선제적으로 파악해야 한다. 또한 FSB 등을 중심으로 한 비은행 부문의 리스크 유발 경로 식별 및 규제 개선 방안 마련 과정에도 적극적으로 참여<sup>17)</sup>해야 할 것이다. 한편 개별 금융기관들은 금융시장 불안시에도 경영건전성을 양호하게 유지할 수 있도록 자체 리스크 관리체계를 개선하는 등의 노력을 기울여야 할 것이다.

15) 2023년 9월말 기준 증권회사의 채무보증에서 PF채무보증이 차지하는 비중은 54%, 전체 유동화증권 잔액에서 PF유동화증권 잔액이 차지하는 비중은 25%(한국예탁결제원 집계 자산유동화증권 잔액 기준으로 자산유동화담보대출(ABL)은 제외)이다.

16) 금융감독당국은 2019년 1월 비은행권 거시건전성 관리강화방안, 12월 부동산PF 익스포저 건전성 관리방안, 2020년 4월 사모펀드 제도개선 방안, 5월 자산유동화제도 종합 개선방안, 7월 파생결합증권시장 건전화 방안, 2021년 1월 공모펀드 경쟁력 제고 방안 등을 차례로 마련하였다.

17) FSB는 IOSCO(국제증권관리위원회기구), CPM(지급결제 및 시장인프라 위원회) 등 국제기준 제정기구와 함께 MMF, 개방형펀드, 증거금 산정 제도 등 NBFI 부문별 취약요인에 관한 연구를 진행하고 이에 대한 제도개선안을 마련하고 있으며, 한국은행은 FSB 산하 워킹그룹 활동 등을 통해 관련 논의에 참여하고 있다.