

참고 8.

환율 상승이 국내 금융기관의 재무건전성에 미치는 영향¹⁾

미 연준의 금리인하 기대 강화 등으로 안정세를 보이던 원/달러 환율은 2024년 4/4분기 들어 미 대선 불확실성, 미국의 양호한 경제지표 등으로 빠르게 상승하였다. 급격한 환율 상승은 금융기관의 손실흡수력 및 유동성에 부정적 요인으로 작용할 수 있는 만큼 이하에서는 환율 변동이 은행 및 비은행금융기관의 재무건전성에 미치는 영향을 점검하였다.

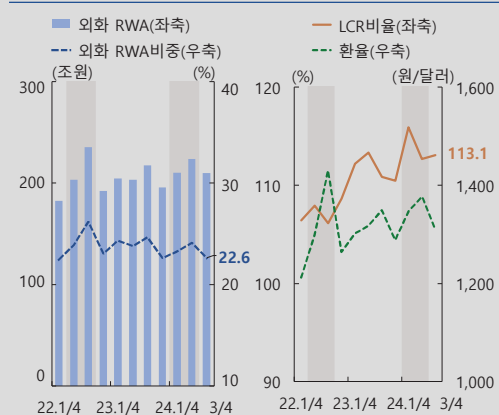
은행

국내 은행은 환위험 관리 등을 위해 외화자산과 외화부채를 거의 비슷한 수준으로 유지하고 있어 환율 상승이 손익에 미치는 영향은 크지 않으며 외화자산이 외화부채를 소폭 상회²⁾하기 때문에 환평가익이 발생한다. 다른 측면에서 환율 상승은 은행의 위험가중자산(RWA: Risk Weighted Asset)에 대한 원화환산액 증가를 통해 총자본비율(자기자본/위험가중자산)의 하락요인으로 작용할 가능성이 있다. 그러나 전체 위험가중자산 중 외화위험가중자산 비중(일반은행 기준)은 2024년 3/4분기말 22.6%로 2022

년 하반기 환율급등기(22년 3/4분기말 26.2%)에 비해 낮은 수준³⁾으로 환율 상승의 부정적 영향은 비교적 제한적일 것으로 보인다(참고 8-1).

한편, 유동성커버리지비율(LCR: Liquidity Coverage Ratio)⁴⁾의 경우 장외 외환파생상품 관련 증거금 추가납부를 위해 국채 등 고유동성자산을 활용⁵⁾할 경우 하락 압력을 받을 수 있다. 다만 은행들이 고풍율에 대응하여 보수적으로 외화유동성을 관리⁶⁾해온 점, 2022년 하반기 대비 파생상품 매도잔액⁷⁾의 계약환율 수준이 높아⁸⁾ 증거금 추가 납부규모가 축소될 수 있는 점 등에 비추어 볼 때, 유동성커버리지비율 하락폭도 크지 않을 것으로 예상된다.

참고 8-1. 일반은행 외화 RWA 및 유동성커버리지비율(LCR)¹⁾ 추이²⁾



주: 1) 통합 LCR(고유동성자산/향후 30일간 순현금유출액) 기준
2) 음영은 최근 환율 급등기
자료: 금융기관 업무보고서

1) 보고는 유희준·오민석·허진우(외환건전성조사팀), 이준성·김재훈(증권보험분석팀), 박재현(은행분석팀)이 작성, 남선우(외환업무부장)·신준영(금융기관분석부장)·김민규(외환건전성조사팀장)·김경섭(증권보험분석팀장)이 검토하였다.
2) 2024년 9월말 국내은행의 외화자산은 외화부채를 103억달러 상회하고 있다.
3) 2024년 12월 10일 환율(1,433.2원, 서울외국환중개 고시)을 적용할 경우에도 일반은행의 외화위험가중자산 비중은 24.3%로 2022년 3/4분기말에 비해 낮은 수준이다.
4) 향후 30일 동안 급격한 유동성 유출에 대한 금융기관의 대응능력을 나타내는 유동성 지표로 고유동성자산을 향후 30일간 순현금 유출액으로 나누어 산출한다.
5) 환율이 상승하면 외환파생거래(Buy&Sell) 평가손실에 따른 변동 증거금을 추가로 납입하는데, 국내 은행은 동 증거금을 주로 국고채, 통화안정증권 등으로 납입함에 따라 통합 LCR 산식의 분자에 해당하는 고유동성자산이 감소하게 된다.
6) 국내 은행은 코로나19 이후 높아진 시장변동성에 대응하기 위해 외화유동성을 보다 충분하게 보유하는 전략으로 외화자금 관리를 하고 있는 것으로 조사되었다. 이에 따라 국내 은행의 월평균 외화 LCR은 2021년 112%에서 2024년 1~8월 148%로 점차 상승하였다.
7) 2024년 8월말 국내 은행의 외환파생상품 매도잔액은 2022년 3/4분기말보다 300억달러 이상 적은 수준이다.
8) 계약환율이 높을수록 환율 상승에 따른 변동증거금 증가 규모가 대체로 감소하는데, 2024년 8월말 국내 은행의 외환파생상품 매도잔액 계약환율은 1,300원대 수준으로 2022년 3/4분기말(1,200원대) 대비 높은 수준이다.

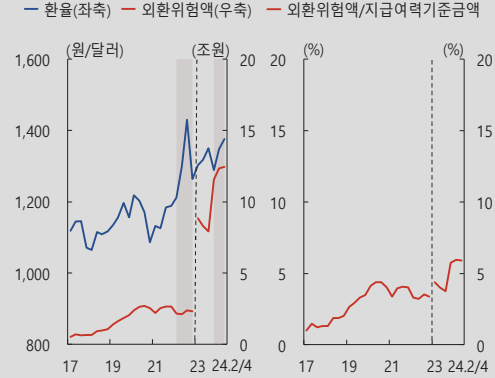
비은행금융기관

비은행금융기관의 경우 환율 상승은 외화자산 및 외화부채와 이와 연계된 외환파생상품 포지션⁹⁾을 통해 재무건전성에 영향을 미친다. 이하에서는 보험회사, 증권회사를 비롯해 여신전문금융회사와 자산운용회사(운용 펀드)에 대한 환율 상승의 영향을 점검하였다.

보험회사

보험회사의 자본적정성 지표인 지급여력비율(K-ICS, 가용자본/요구자본)은 환율 상승의 영향을 크게 받지 않을 것으로 보인다. 가용자본 측면에서 보면, 환율 상승은 환헤지를 적용하지 않은 비헤지¹⁰⁾ 외화자산의 원화환산액을 증가시킴으로써 가용자본을 일부 늘릴 수 있으나, 헤지 자산이 대부분이므로 동효과는 제한적일 것으로 보인다. 요구자본 측면에서는 환율 상승 시 외환위험액¹¹⁾이 증가할 수 있으나, 헤지를 통한 위험 경감(risk mitigation)을 반영할 수 있는 데다 요구자본에서 외환위험액이 차지하는 비중도 약 6%¹²⁾에 그쳐 그 영향은 제한적일 것으로 보인다¹³⁾(참고 8-2).

참고 8-2. 보험회사 외환위험액¹⁾ 추이²⁾



주: 1) 요구자본의 구성항목으로, 2023년 신지급여력제도(K-ICS) 도입으로 외환위험액도 산출 방식이 변경됨에 따라 종전(RBC)보다 외환위험 반영 정도가 확대
2) 기말 기준으로, 음영은 최근 환율 급등기
자료: 금융기관 업무보고서

한편 유동성 측면에서는, 환율 상승으로 외환파생거래(스왑 등) 갱신(roll-over)¹⁴⁾ 과정에서 환헤지 비용이 상승하면서 추가로 원화자금¹⁵⁾이 소요될 수 있다. 아울러, 환율 상승으로 외환파생거래에서 변동증거금 납입 요구¹⁵⁾가 발생하더라도 보험회사가 보유하고 있는 원화채권¹⁶⁾ 규모를 감안할 때 추가 증거금 요구에 대응 가능할 것으로 보인다.

9) 환율 상승 시 외환파생상품 평가손실 발생에 따른 증거금 등의 자금 수요가 주요 리스크 경로로 작용한다.

10) 보험회사는 주로 외환스왑(Buy&Sell) 등으로 환헤지하여 외화자산에 투자하며, 환율 상승으로 인한 환평기익은 환헤지가 적용되지 않는 외화자산에 한정되어 발생한다. 보험회사는 해외투자 자산에 대해 상당부분을 환헤지하고 있다.

11) 외환위험액은 환율 변화로 인해 잠재적인 경제적 손실이 발생할 위험을 계량화한 것으로, 환율하락위험액과 환율상승위험액 중 큰 금액과 가격변동위험액을 합산하여 산정한다.

12) 금융감독당국이 해외 펀드 관련 환헤지 인정 요건을 엄격히 적용함에 따라 2023년말 기준 외환위험액이 큰 폭 상승하였다.

13) 다만, 외화자산의 원화환산액 증가로 신용위험액이 늘어나면서 요구자본을 다소 증가시킬 수 있다. 신용위험액은 거래자산별 익스포저에 위험계수를 곱한 후 합산하여 산정하는데, 환율 상승으로 외화자산의 원화환산액이 늘어나면 원화환산 신용위험액도 함께 확대된다. 신용위험이 높은 외화자산(신용채권 등)을 많이 보유할수록 환율 상승에 따른 신용위험액 증가규모가 커질 수 있다. 일부 보험회사의 경우 외화자산 관련 신용위험액이 전체 신용위험액의 20%를 상회한다.

14) 보험회사는 중기로 외화자금을 조달하여 장기 외화자산으로 운용하고 있다.

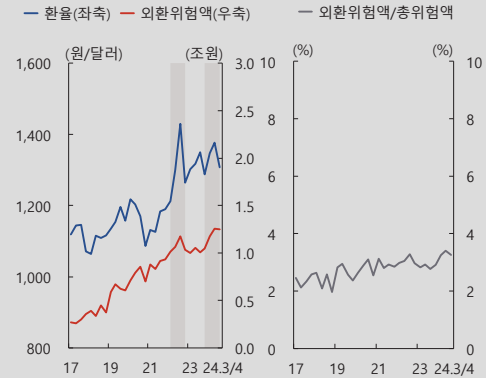
15) 현재 현물환율이 약정매도환율보다 높을 때, 외환파생거래에 평가손실이 발생하고 변동증거금 납입 요구가 따를 수 있다.

16) 보험회사가 처분제한 없이 가용할 수 있는 원화 국제 규모는 2024년 6월말 기준 292.5조원(유동성커버리지비율의 가용유동성 기준) 수준이다.

증권회사

금융당국이 증권회사에 대해 외환건전성 강화 조치¹⁷⁾를 시행하고 있는 가운데 증권회사의 외국환 종합포지션(외화자산-외화부채)은 매입초과(자산>부채)¹⁸⁾ 상태로 환율 상승 시 환평가액이 발생할 것으로 보인다. 이러한 재무구조 하에서 증권회사의 자본적정성 지표인 순자본비율¹⁹⁾(NCR)의 경우 환율 상승에 따른 영향이 크지 않을 것으로 보인다. 이는 증권회사의 외화 순자산 포지션으로 인해 환율 상승이 영업용순자본과 총위험액(외환위험액²⁰⁾ 및 신용위험액²¹⁾을 함께 증가시키는 데에 기인한다. 금년 들어 환율 상승과 함께 외환위험액이 확대되어 왔으나 외환위험액과 외화자산 관련 신용위험액이 전체 총위험액에 반영되는 정도가 크지 않아²²⁾ 환율 상승으로 인한 총위험액 확대 효과도 크지 않은 모습이다(참고 8-3).

참고 8-3. 증권회사 외환위험액¹⁾ 추이²⁾



주: 1) 총위험액의 구성항목
2) 기말 기준으로, 음영은 최근 환율 급등기
자료: 금융기관 업무보고서

한편 유동성 측면에서는, 원화 증권을 담보로 하는 외화RP 매도 거래에서 환율이 상승하면 원화 담보 증권의 외화환산가치가 하락하고 이에 따른 추가 담보 납입으로 증권회사의 원화 채권 확보 부담이 커질 수 있다. 다만, 증권회사가 보유한 고유동성자산 규모²³⁾를 감안할 때 유동성 부담은 제한적인 것으로 판단된다.²⁴⁾

- 17) 외화 유동자산 의무 보유 규제(22년 1월 시행), 모니터링 3종지표(외화자금 조달·소요, 외화자산·부채 갭, 외화조달·운용 만기 지표) 도입, 외화유동성 스트레스테스트 실시 등이다.
- 18) 2024년 9월말 기준 외국환 종합포지션은 106억달러 매입초과 상태이며, 자기자본 대비 비율은 16.7%이다.
- 19) 증권회사 순자본비율(NCR)은 영업용순자본에서 총위험액을 차감하고 이를 필요유지자기자본으로 나눈 값으로 산출한다. 총위험액은 신용위험액, 시장위험액(외환위험액 포함) 및 운영위험액을 합산한다.
- 20) 외환위험액은 외화 포지션을 대상으로 환율 변동으로 인하여 입을 수 있는 손실을 계량화한 것이다.
- 21) 신용위험액은 거래상대방의 계약불이행 등으로 인하여 발생할 수 있는 잠재적인 손실을 계량화한 것으로, 신용익스포저에 거래 상대방별 위험값을 적용하여 산정한다. 증권회사가 보유하는 외화자산과 외화파생거래(선도매입 기준)의 경우 환율 상승에 따른 원화환산금액 확대 효과가 나타날 수 있다.
- 22) 외환위험액은 위험값이 8%로 낮은 데다 총위험액에서 차지하는 비중도 작다. 신용위험액 역시 위험값이 0~32%로 크지 않아 환율 상승에 따른 원화환산금액 확대 효과도 크지 않을 것으로 예상된다. 주요 종투사의 경우, 외화포지션 관련 신용위험액이 전체 신용위험액에서 차지하는 비중이 10% 내외로 조사되었다.
- 23) 증권회사가 처분제한 없이 활용 가능한 국고채 및 통화안정증권 규모는 2024년 9월말 기준 56조원(유동성비율 산정 시 유동성 자산 기준) 수준이다.
- 24) 아울러 이러한 원화 채권 수요가 원화 채권시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 2024년 9월말 기준 국고채 및 통화안정증권 발행 잔액은 1,214조원에 이른다.

환율 상승은 자산운용회사의 펀드와 여신전문금융회사와 관련하여 주로 유동성에 영향을 미칠 수 있다. 자산운용회사는 펀드를 운용하는 과정에서 외화 자금을 조달하여 외화자산을 펀드에 편입시키고 있는데, 외화자산의 상당 부분을 스왑 등 외환파생거래를 통해 환위험을 커버하고 있다. 동 환헤지의 갱신 과정에서 환율 상승에 따라 원화자금이 추가로 소요될 수 있다.²⁵⁾ 다만, 일반적으로 환율 상승에 따른 파생 증거금²⁶⁾의 추가 지급의무는 없어 환율 상승에 따른 증거금 납입 부담은 크지 않을 것으로 보인다.

여신전문금융회사도 외화부채 조달 시 대부분 환헤지하고 있어 환율 상승 영향은 제한적일 것으로 보인다. 외국환 포지션의 경우 매도초과 상태이나, 주로 한국물 외화채권(Korean Paper, 이하 KP) 위주로 구성되는 외화부채의 대부분을 통화스왑 등을 통해 헤지하고 있는 데다 매도초과 규모가 작은²⁷⁾ 수준을 보여 환율 상승 영향은 미미할 것으로 판단된다.²⁸⁾

향후 환율이 상당폭 상승하더라도 자본비율 등 금융기관의 재무건전성에 미치는 부정적 영향은 대체로 크지 않을 것으로 보인다. 다만 은행들의 외환파생 관련 증거금의 수취·지급간의 미스매치²⁹⁾, 연말 자금관리 강화, LCR 규제비율 정상화³⁰⁾ 등에 따른 단기적 자금수요와 환율 급등이 맞물릴 경우 일부 금융기관들이 유동성 관리에 어려움을 겪을 가능성에 유의해야 한다. 아울러 환율 급등 시 자금수요가 단기에 집중되지 않도록 외환스왑 만기의 장기화를 유도하는 등의 정책적 노력을 강화할 필요가 있다. 또한 국내 은행들이 BIS 자기자본비율 유지를 위해 위험가중자산 조정³¹⁾으로 대응하는 과정에서 은행의 신용공급에 영향을 미칠 수 있는 만큼, 은행은 환율 상승기의 위험가중자산 관리에 더욱 유의해야 할 것이다.

25) 추가 자금 마련을 위해 자산운용회사는 보유 원화자금 또는 고객에게 추가 자금요청(capital call, 사모펀드에 해당)을 통해 추가 자금을 마련하거나 공모펀드의 경우 해외자산 매각 등을 통해 대응한다.
 26) 자산운용회사는 일반적으로 장외 파생거래시 변동증거금 납부유에 계약을 체결하므로 환율 상승분을 반영하여 수시로 변동증거금을 납부해야 할 의무가 발생하지 않는다.
 27) 2024년 9월말 기준 외국환 종합포지션은 3억달러 매도초과 상태이다. 현물포지션은 189억달러 매도초과, 선물포지션은 186억달러 매입초과 상태이다.
 28) 환율 상승시 한국물 외화채권(KP) 발행 여건이 크게 악화되지 않는다면, KP 차환발행 및 통화스왑 갱신을 통해 오히려 원화자금 유입이 증가하는 효과도 발생한다. 다만, KP 시장 여건에 따라 차환 금리가 상승하거나 차환이 어려울 경우 국내 원화 조달을 늘림에 따라 원화금리 상승 요인으로 작용할 가능성은 상존한다.
 29) 국내은행들은 외환파생 매입과 매도 규모가 거의 같아 이론적으로는 추가 증거금 순납부 규모가 미미해야 한다. 그러나 보험회사 등으로부터 받는 증거금(주로 채권)이 소유권 이전방식(title transfer)이 아닌 질권설정 방식(pledge)이기 때문에, 동 채권을 증거금으로 재활용할 수 없고, 자산운용회사, 기업 등은 증거금 납부가 면제되는 등 증거금 수취와 지급간 비대칭이 발생하여 추가로 상당 규모의 증거금을 납입해야 하는 상황이 발생할 수도 있다.
 30) 현재 규제비율은 97.5%로, 2025년 1월부터 100%로 정상화될 예정이다(2022년 7월 90% → 2022년 10월 92.5% → 2023년 7월 95% → 2024년 7월 97.5% → 2025년 1월 100%(예정)).
 31) 은행들은 자기자본비율 관리를 위한 위험가중자산 조정 시 대체로 개인 및 기업의 신용대출을 우선 축소하는 경향이 있다.