

ISSN 1975-6607

금융안정보고서

2025. 12



한국은행
BANK OF KOREA

한국은행 중장기 발전전략(BOK 2030)

- 비전 국가경제의 안정과 발전을 이끄는 한국은행
- 전략방향 Agility 유연하고 신속한 대응
 Collaboration 협업과 시너지, 대내외 협력
 Expertise 전문성, 준비된 정책역량

BANK OF KOREA

금융안정보고서

2025. 12

금융안정이란 금융회사들이 정상적인 자금중개기능을 수행하고, 금융시장 참가자들의 신뢰가 유지되는 가운데 금융인프라가 잘 구비되어 있어 금융시스템이 원활히 작동하는 상태를 말합니다.

금융안정은 지속가능한 경제발전을 위해 물가안정이나 경제성장과 함께 반드시 달성되어야 하는 정책목표의 하나로서, 각국의 정책당국은 이를 이루기 위해 정책적 노력을 경주하고 있습니다.

한국은행은 거시건전성정책 수행의 일환으로 금융시스템에 내재된 위험요인을 분석·평가하고 관련 정책과제를 제시하고자 금융안정보고서를 2003년부터 연 2회 발간해 오고 있습니다.

특히 2011년 개정된 한국은행법은 한국은행에 금융안정 책무(제1조)를 명시적으로 부여하였으며, 금융안정보고서를 작성하여 국회에 제출·보고하도록 의무화(제96조)하였습니다.

금번 2025년 하반기 금융안정보고서는 별도의 표기가 없는 한, 발간 2주 전까지의 가용한 금융안정 관련 정보를 반영하고 있습니다.

본 금융안정보고서가 금융시장 참가자, 정책당국 등이 금융시스템에 내재해 있는 위험요인을 조기에 인지하고, 이를 적절히 관리·대응하는 데 도움이 되기를 바랍니다.

〈한국은행법〉

제1조(목적)

② 한국은행은 통화신용정책을 수행할 때에는 금융안정에 유의하여야 한다.

제96조(국회 보고 등)

① 한국은행은 매년 2회 이상 통화신용정책의 수행상황과 거시 금융안정상황에 대한 평가보고서를 작성하여 국회에 제출하여야 한다.

한국은행법 제96조 제1항이 정하는 바에 따라
거시 금융안정상황에 대한 평가보고서를
금융통화위원회의 심의를 거쳐 국회에 제출합니다.

2025년 12월

한국은행

총재 이창용

이창용

금융통화위원회

의장 이창용

위원 신성환

위원 장용성

위원 유상대

위원 황건일

위원 김종화

위원 이수형

차례

[개관 및 종합평가]	1
I. 금융안정 상황	15
1. 가계 및 기업 신용	17
(1) 가계신용	17
(2) 기업신용	21
(3) 신용 레버리지	25
2. 금융 및 자산 시장	35
(1) 채권시장	35
(2) 주식시장	36
(3) 부동산시장	38
(4) 기타 자산시장	42
3. 금융기관	49
(1) 은행	50
(2) 비은행금융기관	54
(3) 상호연계성	63
4. 대외부문	75
(1) 외환 및 외화자금 시장	75
(2) 자본유출입	77
(3) 대외지급능력	80
5. 금융제도 및 정책	87
(1) 주요 거시건전성정책 동향	87
(2) 기타 금융안정 정책 동향	89
(3) 지급결제시스템	91
II. 주요 현안 분석	93
1. 최근 주택시장의 특징 및 금융시스템에 미치는 영향	95
2. 금융부문의 수익추구 동향 및 리스크 평가	105
III. 가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제	115

참고 차례

참고 1. 금융취약성지수(FVI) 개편 결과	9
참고 2. 최근 자영업자 대출 상황 및 연령별 특징	26
참고 3. 미 관세정책이 기업 재무건전성에 미치는 영향	30
참고 4. 가상자산시장 제도화의 영향 및 시사점	44
참고 5. 은행권 자본비율 관리 여건의 변화 및 평가	66
참고 6. 비은행예금취급기관의 자금 조달 및 운용 상황 점검	70
참고 7. 개인투자자의 국내외 주식 투자 간 관계 분석	82

부록 차례

부록 1. 그림 및 통계표	139
부록 2. 부문별 담당 부서 및 집필자	146

URL 및 QR코드 이용 안내

□ 「금융안정보고서」를 비롯한 용어 해설 및 그림 데이터 등은 한국은행 홈페이지에 게시되어 있습니다. 아래 URL 및 QR코드를 이용하시면 관련 자료를 보실 수 있습니다.

보고서 파일 이용자

아래 URL을 클릭

[한국은행 > 뉴스/자료 > 간행물 > 금융안정보고서](#)

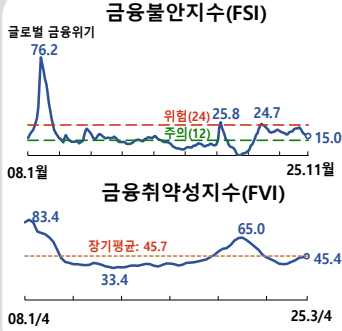
보고서 책자 이용자

스마트폰으로 아래 QR코드를 촬영



한눈에 보는 금융안정보고서

금융안정 상황 종합평가



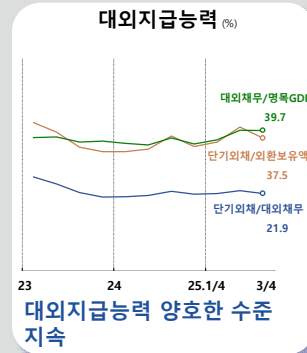
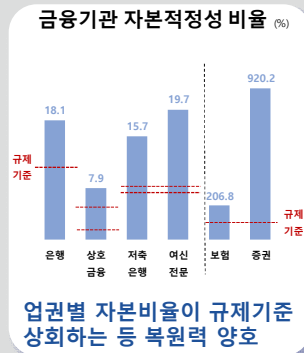
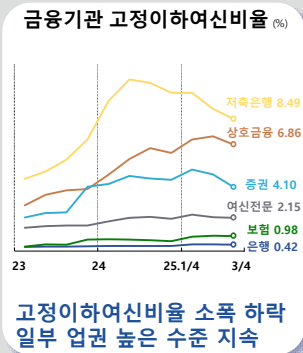
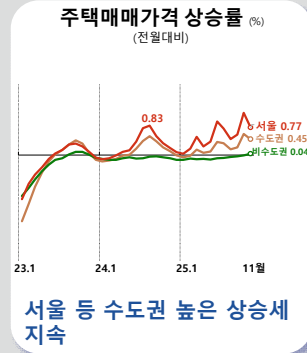
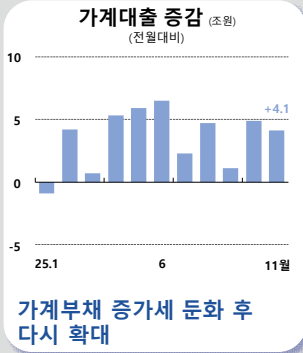
우리나라 금융시스템은 전반적으로 안정적

국제 통상환경 불확실성이 다소 완화되고 실물경기가 개선세를 보이는 가운데 금융기관 복원력과 대외지급능력이 양호한 수준을 유지하여,

우리나라 금융시스템은 전반적으로 안정적인 모습을 보이고 있다.

다만 취약부문의 신용위험이 여전히 높은 수준을 보이는 가운데 금융·외환시장의 높은 변동성과 함께 수도권 주택가격의 상승 지속 및 이에 따른 금융불균형 누증 우려는 불안 요인으로 잠재해 있다.

부문별 금융안정 상황



개관 및 종합평가

종합평가 : 금융시스템은 전반적으로 안정적인 모습

대내외
여건

(대외) 글로벌 통상환경 불확실성 다소 완화
(대내) 국내 실물경제 개선세

금융
불안지수
(FSI)

(변동) 상당폭 하락
(수준) 주의단계

금융
취약성지수
(FVI)

(변동) 소폭 상승
(수준) 장기평균 근접





금융안정 상황

가계·기업 신용	대출 연체율 하락	가계대출 증가세 소폭 확대
금융·자산 시장	신용스프레드 축소	주가 급등락, 수도권 주택가격 상승 지속
금융기관	건전성 소폭 개선, 복원력 양호	비은행 부문 간 상호거래 증가
대외부문	대외지급능력 양호	원화의 상대적 약세 지속

리스크 요인

가계·기업 신용	가계부채 디레버리징 지연 가능성, 취약부문의 신용위험 상승 우려
금융·자산 시장	금융시장 가격변수 높은 변동성, 주택가격 상승 확대 및 전이 우려
금융기관	금융기관의 위험추구 행태, 비은행금융기관 신용·유동성 리스크 상존
대외부문	대외여건 불확실성 지속, 해외증권투자자금 규모 확대

정책 대응

 시장안정 노력 지속	<ul style="list-style-type: none"> 대내외 리스크 요인 전개 양상 모니터링 강화 시장불안 요인 발생 시 적기 시장안정화 조치 실시
 정책 공조 강화	<ul style="list-style-type: none"> 거시건전성 규제의 선제적이고 일관성 있는 추진 정책목표 간 조화를 위한 정책당국 간 협력 강화
 주택시장 불균형 완화	<ul style="list-style-type: none"> 지역별 주택시장 차별화 완화를 위한 맞춤형 정책 추진 실효성 있는 주택공급 정책 및 실수요자 보완대책 마련
 금융기관 복원력 제고	<ul style="list-style-type: none"> 시스템 리스크 확산 방지를 위한 금융기관 복원력 제고 노력 상호연계성 고려한 부문 간 자금 흐름 점검 및 합리적 규율 마련

금융안정 상황 평가

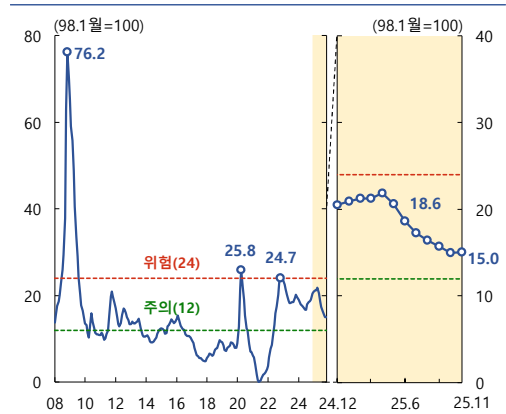
우리나라 금융시스템은 국제 통상환경 불확실성이 다소 완화되고 실물경기가 개선세를 보이는 가운데 금융기관 복원력과 대외지급능력이 양호한 수준을 유지하면서 전반적으로 안정적인 모습을 보이고 있다. 다만 추가·금리·환율 지표들이 크게 움직이는 등 시장 변동성이 높은 점, 수도권 주택가격 상승이 이어지면서 금융불균형 누증 우려가 지속되고 있는 점 등은 불안 요인으로 잠재해 있다.

한국은행은 대내외 불확실성이 지속되는 상황에서 가계부채, 주택시장, 환율 등 금융안정 상황을 고려하여 지난 5월 이후 기준금리를 2.50% 수준으로 유지하였다. 수도권 주택가격이 큰 폭 상승하고 가계부채가 주택담보대출 중심으로 확대됨에 따라, 정부도 「가계부채 관리 강화 방안」(6월 27일), 「주택공급 확대 방안」(9월 7일), 「주택시장 안정화 대책」(10월 15일) 등을 연이어 발표·시행하는 등 거시건전성정책을 크게 강화하였다. 한편 취약부문의 신용위험이 높은 수준을 보이는 가운데 금융·외환시장에서는 추가, 환율 등 가격변수가 큰 폭으로 변동하였으나, 금융기관과 대외부문의 복원력은 여전히 양호한 수준을 유지하였다.

금융시스템의 단기적 안정 상황을 종합적으로 보여주는 금융불안지수¹⁾(FSI)는 2025년 11월중 15.0(주의 단계)으로 2025년 6월(18.6) 대비 상당폭 하락하였다. 한편 중장기적 관점에서 금융시스템의 취약성을 나타내는 금융취약성지수²⁾(FVI)는 2025년 3/4분기 45.4로 서울 중심의 주택가격 상승세 지속 등으로 인해

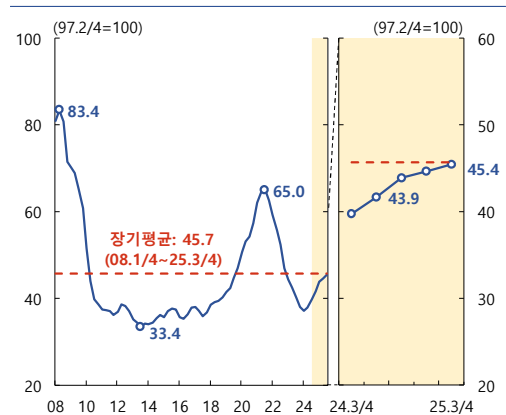
지난 1/4분기(43.9) 대비 소폭 상승하여 장기평균(08년 이후 45.7) 수준에 근접하였다.

금융불안지수(FSI)¹⁾



주: 1) 단기적 금융시스템 불안 상황 관련 금융시장, 실물, 대외, 은행, 비은행 부문의 20개 지표를 표준화하여 산출한 종합지수. 주의 및 위험 단계 임계치는 각각 12와 24로 설정
2) 기초지표 추가 입수에 따른 모형 재추정 과정에서 지표 간 관계가 재평가되어 향후 지수값이 변동될 수 있음
자료: 한국은행

금융취약성지수(FVI)¹⁾



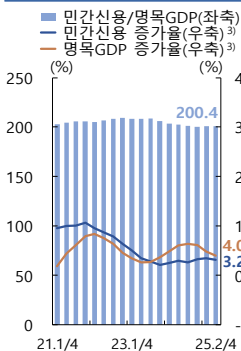
주: 1) 중장기적 금융취약성 상황을 나타내는 3개 평가요소(신용, 자산가격, 금융기관 복원력)와 관련된 64개 지표를 표준화하여 산출한 종합지수 (개편 후 신계열 기준)
2) 기초지표 추가 입수에 따른 모형 재추정 과정에서 지표 간 관계가 재평가되어 향후 지수값이 변동될 수 있음
자료: 한국은행

1) 금융불안지수(FSI, Financial Stress Index)는 금융불안 관련 금융시장, 실물, 대외, 은행, 비은행 부문의 20개 지표를 표준화하여 산출한 종합지수로, 주의 및 위험 단계 임계치는 '잡음/신호 비율(noise-to-signal ratio)' 방식에 따라 각각 12와 24로 설정되었다. 자세한 내용은 2023년 12월 금융안정보고서 <참고 7> 「금융불안지수(FSI) 개편 결과」를 참고하기 바란다.
2) 금융취약성지수(FVI, Financial Vulnerability Index)는 3개 평가요소(신용, 자산가격 및 금융기관 복원력)와 관련된 64개 지표를 표준화하여 산출한 종합지수이다. 금번 새로 개편한 금융취약성지수에 대한 자세한 내용은 <참고 1> 「금융취약성지수(FVI) 개편 결과」를 참고하기 바란다.

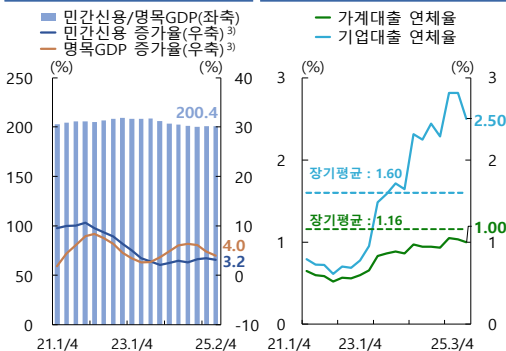
부문별 금융안정 상황

우리나라의 금융안정 상황을 부문별로 살펴보면, **가계신용**은 6.27 대책 등 거시건전성정책 강화 영향으로 급년 3/4분기중 증가세가 둔화되었으나 10월 이후 주식 투자수요 등으로 인해 기타대출 중심으로 가계대출 증가폭이 다시 확대되었다. 가계대출 연체율은 장기평균을 하회하는 수준에서 비은행금융기관 중심으로 상승세가 소폭 둔화되었다. 한편 **기업신용**은 금융기관의 대출태도 강화 등으로 증가세 둔화가 지속되는 가운데, 연체율은 하락하였으나 여전히 장기평균을 상회하였다. 자영업자 대출은 낮은 증가세를 보였으나 연체율은 취약차주 중심으로 높은 수준을 지속하였다.³⁾ 민간신용 레버리지(명목GDP 대비 민간신용 비율)는 2025년 2/4분기말 현재 200.4%로, 가계·기업 모두 선진국과 신흥국 평균을 상회하고 있다.

민간신용¹⁾ 레버리지²⁾



가계 및 기업 대출 연체율⁴⁾



주: 1) 자금순환통계 기준

2) 명목GDP(20년 기준)는 해당 분기 및 직전 3분기 합산

3) 전년동기대비

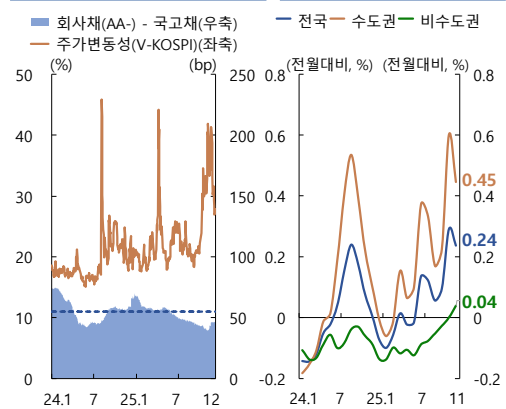
4) 장기평균은 2010년 1/4분기-2025년 3/4분기중 평균

자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

금융 및 자산 시장에서는, 채권의 경우 장기 시장금리가 큰 폭 상승하였으나 회사채 신용스프레드는 장기평균 수준을 유지하였으며, 주가는 정부의 증시 활성화 정책 기대감, 무역협상 진전 등으로 가파르

게 상승하였다가 조정받는 등 높은 변동성을 보였다. 주택매매가격은 서울 등 수도권 중심의 상승세가 지속되었으나 거래량은 정부 대책에 따른 관망세로 장기평균을 하회하였으며, 전월세가격의 상승폭이 확대되고 월세 비중도 꾸준한 상승세를 이어갔다. 상업용 부동산 임대가격은 오피스(상승)와 상가(하락)가 상이한 모습을 보였다.

주가 변동성·신용스프레드¹⁾ 주택매매가격 상승률

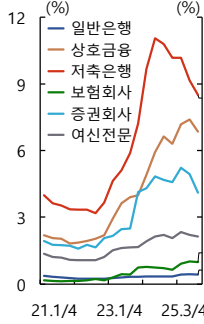


주: 1) 점선은 2010년 이후 장기평균을 의미
자료: Bloomberg, 금융투자협회, 한국부동산원

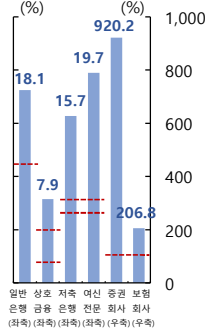
금융기관의 건전성은 대체로 개선되는 모습을 나타내었다. 은행은 중소기업 고정이하여신비율이 소폭 상승하였으나 수익성은 양호한 수준을 유지하였다. 비은행금융기관은 대부분 업권에서 고정이하여신비율이 하락하였으나 일부 업권은 여전히 높은 수준인 가운데, 수익성은 업권별로 차별화되었다. 한편 **금융기관의 복원력**은 은행과 비은행 모두에서 자본적정성 비율과 유동성비율이 규제기준을 여전히 크게 상회하는 등 양호한 수준을 유지하고 있다. 한편 **금융시스템 내 상호연계성**은 투자펀드 등 비은행부문을 중심으로 확대되었다. 금융·실물 연계 측면에서도 비은행부문(서민금융 및 외은 제외)이 가계부문으로부터 자금을 조달하여 기업 및 비거주자 부문에서 운용하는 연계구조가 심화되었다.

3) 자세한 내용은 <참고 2> 「최근 자영업자 대출 상황 및 연령별 특징」을 참조하기 바란다.

고정이하여신비율

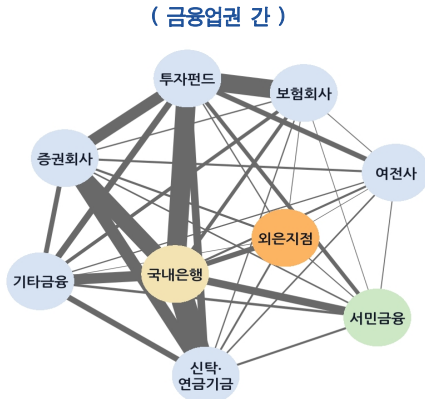


자본적정성 비율¹⁾²⁾

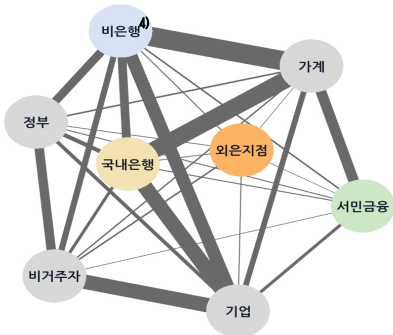


주: 1) 붉은색 점선은 각 업권별 규제기준을 의미
2) 2025년 3/4분기말 기준(보험은 2/4분기말 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

금융시스템 상호연계 구조¹⁾²⁾³⁾



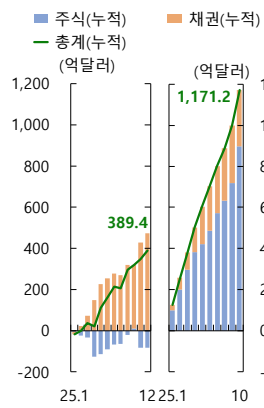
(실물부문과 금융시스템 간)



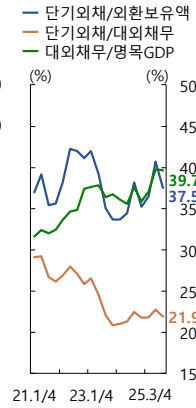
주: 1) 2025년 2/4분기말 자금순환통계 기준
2) 네트워크 시각화 분석기법을 활용하였으며, 업권간 상호거래 규모에 비례하여 선이 굵게 나타남
3) 서민금융은 저축은행, 상호금융 등(각 기관 중앙회 포함), 정부·중앙·지방정부, 사회보장기구(국민연금 등) 및 공기업 등, 기타금융은 금융지주회사, 유동화전문회사, 대부업체 등, 연금기금은 퇴직연금 등(국민연금 제외)을 포함
4) 비은행은 외은지점 및 서민금융을 제외한 비은행부문을 의미
자료: 한국은행

대외부문의 경우, 원/달러 환율이 큰 폭 상승하였으나, 외화자금시장에서는 차익거래유인, 은행 외화차입 가산금리 등 외화조달 여건이 대체로 양호한 모습을 보였다. 금년중 외국인 국내증권투자는 채권을 중심으로 순유입되었으며, 거주자 해외증권투자도 순투자가 크게 확대되었다. 우리나라의 대외지급능력은 순대외채권이 큰 폭 증가한 가운데, 대외채무비율 및 단기외채 비중 등 대외건전성 지표들이 양호한 수준을 유지하였다.

자본유출입¹⁾²⁾



대외건전성 지표



주: 1) (좌) 외국인 국내증권투자 증감, (우) 거주자 해외증권투자 증감
2) 연 누적 증감 기준(각각 12월 9일 및 10월말 기준)
자료: 한국은행

국내 금융시스템 안정을 위한 금융제도 및 정책의 운용 현황을 살펴보면, 정부는 주택 수요(6월 27일) 및 공급 대책(9월 7일) 발표 이후에도 수도권 주택 시장 불안이 이어짐에 따라 이에 대응하기 위해 주택수요 관리 및 부동산 금융규제 강화를 주요 내용으로 하는 「주택시장 안정화 대책」을 추가로 발표(10월 15일)하였다. 아울러, 비상장주식 및 조각투자에 대한 유통플랫폼 제도화(9월 23일), KOFR 중심 지표금리 체계로의 전환을 위한 KOFR 이자율 스왑 중앙청산 서비스 개시(10월) 등의 정책도 향후 금융 안정에 기여할 것으로 기대된다. 한편, 금융시장 인프라로서 한은금융망 등 주요 지급결제시스템은 리스크 지표들이 안정적인 수준으로 관리되고 있다.

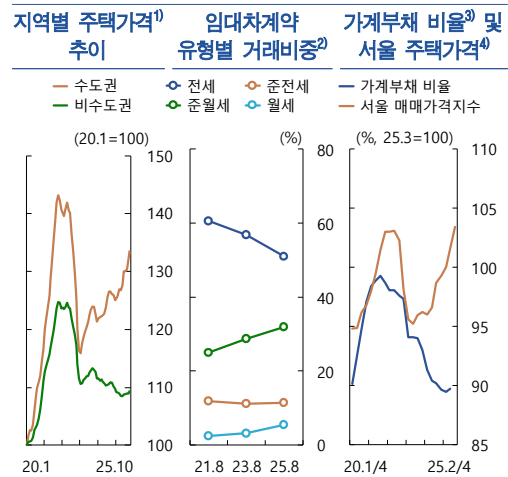
주요 금융안정 리스크 평가

이상 살펴본 바와 같이 우리나라의 금융시스템은 대내외 여건의 불확실성에도 불구하고 전반적으로 안정된 모습을 유지하고 있다. 다만, 취약부문의 신용위험과 함께 최근 들어 금융·외환시장 변동성이 높은 가운데 금융불균형 누증 우려도 잠재해 있음을 유의해야 한다. 이러한 시각에서 부문별 상황 점검에 더해, 미 관세정책에 따른 기업 재무건전성 저하 우려⁴⁾, 가상자산 제도화에 따른 전통 금융시장과의 연계성 강화 가능성⁵⁾, 금융기관의 경영여건 및 규제환경 변화⁶⁾, 국내 개인투자자의 해외증권투자 태동 변화⁷⁾ 등 요인들이 향후 국내 금융시스템 안정에 미칠 수 있는 영향에 대해서도 살펴보았다. 특히 금번 금융안정보고서에서는 이상의 부문별 리스크 요인들을 면밀히 살펴보는 한편, 최근 주택시장에서 나타난 특징들이 금융안정에 미치는 영향과 금융부문의 수익추구 동향 및 이에 연계된 잠재리스크를 주요 현안 분석의 주제로 점검하였다. 아울러, 「가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제」라는 우리나라 금융시스템 안정과 관련된 구조적인 이슈에 대해서도 중장기적인 시계에서 심층적으로 분석하였다.

최근 국내 주택시장에서는 ① 수도권과 비수도권 간 주택가격 차별화 지속, ② 임대차 거래 중 월세 비중 확대, ③ 주택가격과 가계대출 간 동조성 약화 등의 특징이 나타나고 있다.⁸⁾ 우선 수도권과 비수도권 간 주택가격 차별화는 금융불균형 확대와 더불어 지방 금융기관의 건전성 저하 등을 초래할 수 있다.

또한 월세가구의 증가는 저소득층 중심의 주거비 부담 증대 및 그에 따른 취약가계의 채무상환능력 저하 등의 영향을 가져올 수 있다. 한편 최근 주택가격이 급등한 지역에서 자기자금 거래가 이어지면서 주택가격과 가계대출 간 동조성이 과거보다 약화된 모습이나, 주택가격 상승 기대심리가 차입 기반 주택거래가 가능한 여타 지역으로 전이될 경우 주택가격 상승과 가계부채 재확대가 동반되면서 관련 리스크가 가중될 수 있음에 유의할 필요가 있다.

최근 국내 주택시장의 주요 특징



- 주: 1) 주택종합 실거래가지수 기준
 2) 아파트 임대차계약중 월세를 준전세(보증금이 월세의 240개월치 초과), 준월세(12-240개월치), 월세(12개월치 이하)로 구분(계약일 기준, 12월 2일 조화)
 3) 명목GDP(최근 4분기 합산) 대비 가계부채(자금순환통계) 비율
 4) 각 분기말 주택종합 매매가격지수 기준
 자료: 한국은행, 한국부동산원, 국토교통부

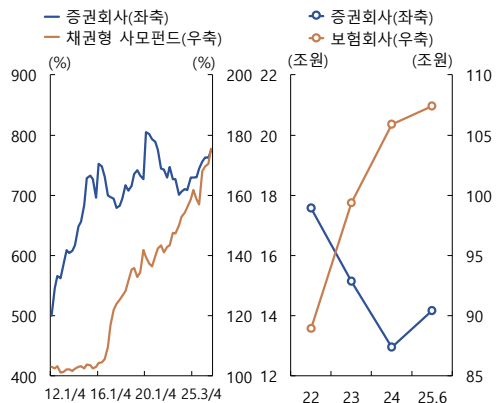
국내 금융부문의 위험선호와 수익추구 성향 강화⁹⁾는 RP거래를 활용한 레버리지 확대, 채권 중심 자산 운용과 듀레이션 확대, 대체투자를 비롯한 위험자산 투자 증가 등의 특징을 보이고 있다. 이로 인해 금

4) 자세한 내용은 <참고 3> 「미 관세정책이 기업 재무건전성에 미치는 영향」을 참조하기 바란다.
 5) 자세한 내용은 <참고 4> 「가상자산시장 제도화의 영향 및 시사점」을 참조하기 바란다.
 6) 자세한 내용은 <참고 5> 「은행권 자본비율 관리 여건의 변화 및 평가」와 <참고 6> 「비은행예금취급기관의 자금 조달 및 운용 상황 점검」을 참조하기 바란다.
 7) 자세한 내용은 <참고 7> 「개인투자자의 국내외 주식 투자 간 관계 분석」을 참조하기 바란다.
 8) 자세한 내용은 <주요 현안 분석 1> 「최근 주택시장의 특징 및 금융시스템에 미치는 영향」을 참조하기 바란다.
 9) 자세한 내용은 <주요 현안 분석 2> 「금융부문의 수익추구 동향 및 리스크 평가」를 참조하기 바란다.

리 변동성 확대 시 평가손실 발생 및 유동성리스크 증가, 경기둔화에 따른 대체투자 손실 확대 등 다양한 경로를 통해 시스템 리스크가 누적될 수 있다는 우려가 있다. 특히 비은행부문 확장에 따른 금융업권 간 연계성 강화로 비은행부문에서 발생한 리스크가 금융시스템 전반으로 파급될 가능성도 과거보다 높아진 상황이다.

금융기관의 수익추구 동향

증권회사 및 채권형 사모펀드 레버리지 비율¹⁾ 증권회사 및 보험회사 해외대체투자²⁾ 규모



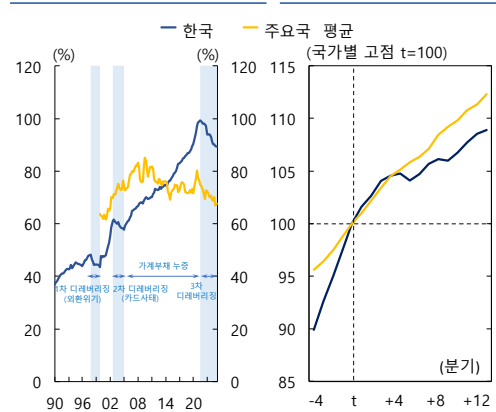
주: 1) 증권회사는 총자산/총자본, 사모펀드는 운용자산/순자산기치
2) 증권회사는 해외부동산, SOC, 보험회사는 해외부동산, SOC, 기업금융 합계
자료: 금융기관 업무보고서, 금융투자협회

2021년 하반기 이후 가계부채 비율(명목GDP 대비)이 하락세를 지속하면서 우리나라의 가계부채 디레버리징은 상당부분 진전을 보였다.¹⁰⁾ 특히 그간의 가계부채 디레버리징이 성장 여건의 불확실성 속에서 우리 경제·금융 시스템에 큰 부작용 없이 점진적인 신용 증가세 축소를 통해 진행되었다는 점에서 긍정적으로 평가된다. 다만 가계부채 비율이 주요국 평균을 여전히 상회하는 가운데, 부채를 보유한 차주 단위의 소득 대비 부채 비율(LTI)도 높은 수준을 이어가고 있는 만큼, 앞으로도 거시건전성 관리, 경제 성장세 개선 등을 통해 하향 안정화되도록 꾸준

히 노력해 나가야 한다. 한편 중장기적 관점에서 가계부채 디레버리징을 제약하는 요인들도 잠재해 있음을 유의해야 한다. 우선 대출 수요 측면에서는 청년층의 부채 증가세 확대, 고연령층의 기존 부채 상환 지연 및 자영업 부채 누증 등이 나타나고 있으며, 대출 공급 측면에서는 금융기관의 가계대출 취급 확대 유인이 상존하고 있다. 거시건전성정책 측면에서는 정책 효과 제약 가능성과 이에 따른 정책 운용의 어려움도 가계부채 디레버리징을 둔화시킬 가능성이 있다.

우리나라 가계부채 디레버리징 현황 국제 비교¹⁾

가계부채 비율²⁾ 가계부채³⁾ 증가 속도⁴⁾



주: 1) 가계부채 비율 비교(좌)에서는 BIS 분류 선진국 11개 국가(지역), 가계부채 증가 속도(우)에서는 코로나19 이후 가계부채 비율 상위 10개 국가(신중국 포함)와 비교
2) 명목GDP(최근 4분기 합산) 대비 가계부채(자금순환통계) 비율
3) 자국 통화 기준 가계부채(자금순환통계)
4) 한국과 주요국의 가계부채 비율이 코로나19 이후 최고치를 기록한 시점(t)의 값을 100으로 표준화
자료: 한국은행, BIS

정책 대응 방향

한국은행은 금융안정을 유지하기 위해 대내외 불확실성이 금융·실물경제에 미치는 영향을 상시 점검함으로써 금융시스템 내 불안 요인을 사전에 포착

10) 자세한 내용은 「Ⅲ. 가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제」를 참조하기 바란다.

하는 한편, 필요시 정부와의 긴밀한 협력을 통해 시장안정화 조치 등 관련 정책 대응을 적극 강구해 나갈 것이다. 특히 최근 취약부문 리스크뿐 아니라 시장금리 상승, 주가 급등락 및 고환율 지속 등 시장 불안 가능성이 커지고 있어 높은 경계감을 갖고 관련 모니터링을 강화할 것이다. 아울러 한국은행은 실물경제의 상·하방 위험과 금융안정 리스크를 종합적으로 고려하여 통화정책을 운용해 나가는 가운데, 위험추구 강화 및 자산가격 상승 등으로 금융불균형이 누증될 가능성을 면밀히 점검하는 동시에 거시건전성정책과의 공조를 지속해 나갈 계획이다. 한편, 서울 등 수도권 지역을 중심으로 주택가격 상승세가 장기간 지속되고 있는 가운데 대내외 불확실성이 높은 상황에서 유동성이 실물경제를 지원하는 부문이 아닌 비생산적인 부문으로 과도하게 유입될 가능성이 있다는 점에도 경계할 필요가 있다.

최근 국내 주택시장에 나타난 주요 변화는 금융불균형 확대, 금융기관 건전성 저하, 가계부채 재확대 등 다양한 금융안정 측면의 잠재리스크로 이어질 소지가 있는 만큼, 금융당국은 현재 수도권 주택시장과 관련한 금융불균형에 대응하기 위해 그간 추진해 온 거시건전성정책 기조를 일관성 있게 유지하되 비수도권에서는 상황에 따라 미시적 보완대책을 병행해야 할 것이다. 아울러 정부는 실효성 있는 주택공급정책을 통해 기대심리를 완화하는 한편, 월세 비중 확대로 인해 증가한 저소득 및 고령층 등의 주거비 부담을 축소시킬 수 있도록 이들 주거 취약계층에 대한 보호장치를 강화할 필요가 있다. 중장기적으로는 산업 및 인프라 확충 등 비수도권의 정주여건 개선을 통해 지역간 주택시장의 불균형을 완화함으로써 비수도권의 주택가격이 안정적인 수요에 기반하여 회복될 수 있도록 유도하는 것이 보다 중요하다.

또한 국내 금융부문의 위험선호 및 수익추구 성향 강화는 단기적으로 경기 활성화 등에는 긍정적인

수 있으나, 금융불균형 누증 등을 통해 대내외 충격 발생시 금융안정에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 따라서 정책당국은 그동안 금융여건 완화 과정에서 축적되어 온 리스크가 시스템 리스크로 발전하지 않도록 지속적으로 점검할 필요가 있다. 최근 글로벌 자산시장 버블 우려가 제기되고 있으므로, 대내외 충격이 금융시스템 전반으로 확산되지 않도록 하기 위해서는 투자자 보호장치 마련과 함께 위기 대응 체계를 꾸준히 보완해 나가야 한다. 또한 비은행금융중개 부문의 규모와 영향력이 확대되고 금융기관 간 연계성이 복잡해진 만큼 익스포저 구조의 변화를 수시로 점검하는 가운데 부문 간 자금흐름을 면밀히 모니터링하기 위한 노력도 병행되어야 한다. 한편, 금융기관들도 과도한 수익추구 행위를 자제하면서 당분간 리스크 관리에 중점을 두고 손실흡수력 유지 및 확충 등에 힘써야 할 것이다.

아울러 중장기 시계에서 안정적이고 지속가능한 경제 성장을 위해 정책당국은 구조적 제약 요인을 완화해 나가는 방향으로 점진적인 가계부채 디레버리징 노력을 지속해야 할 것이다. 특히 차주(대출 수요자)의 상환능력에 기반한 대출원칙에 따라 일관성 있게 가계부채 관리를 추진해 나가는 한편, 유기적인 정책 공조를 통해 금융불균형 누증 위험에 사전적으로 대응할 필요가 있다. 또한 금융기관(대출 공급자)의 주택담보대출 취급 축소를 유도할 수 있는 유인체계 마련도 준비해야 할 것이다. 아울러, 은퇴 등으로 상환능력이 저하된 고연령층의 부채 축소를 도모하는 가운데, 계속근로 여건 조성 등 노동시장 구조 개선을 병행하면서 고연령 자영업자 부채도 적극 관리해 나가야 하겠다.

참고 1.

금융취약성지수(FVI) 개편 결과¹¹⁾

금융취약성지수(Financial Vulnerability Index, FVI)는 신용 확대와 자산가격 상승 간 상호작용에 따른 금융불균형 누증, 금융불균형이 시스템 리스크로 전이되지 않도록 대내외 충격을 흡수하는 금융기관 복원력 등을 종합적으로 평가하는 지수이다. 한국은행은 2021년부터 FVI를 편제하였으며, 최근 금융경제 여건 변화에 대응하여 금융시스템 취약성 평가의 적합성을 제고하기 위해 개편을 진행하였다. 이번 개편에서는 비은행부문 건전성 저하, 가상자산시장 성장, 서울-지방 부동산가격 차별화 등이 금융취약성에 미치는 영향을 추가로 반영하기 위해 구성지표를 확충하였다. 아울러, 대내외 커뮤니케이션 과정에서 축적된 피드백을 반영하고 지표에 내재된 정보를 효율적으로 추출할 수 있도록 지수 산출방식도 개선하였다. 이하에서는 이번 개편의 주요 내용을 살펴보는 한편, 개편된 FVI(이하 '개편 FVI')로 측정된 금융취약성이 거시경제 하방리스크에 미치는 영향을 평가하고, 향후 FVI 경로도 가늠해 보았다.

주요 개편 내용

구성지표 확충

FVI는 신용, 자산가격, 금융기관 복원력 등 3개 대분류로 구성되며 이는 다시 11개 중분류로 나뉜다(참고 1-1). 개편 FVI의 중분류에서는 기존에 별도 항목이었던 '주식', '채권'에 가상자산을 신규로 추가하되 '금융자산'으로 통합하는 한편, '비은행예금 취급기관'을 새롭게 추가하였다. 또한 '부동산'에는 서울과 전국, 아파트와 일반주택 간 가격 차별화를 반영하고, 업권별 금융기관 복원력에는 자본비용 이외에 손실흡수력과 관련이 높은 수익성과 유동성 지표를 추가하는 등 중분류 구성지표 개수를 39개에서 64개로 확대하였다.¹²⁾

참고 1-1. 개편 FVI 구성¹⁾



주: 1) 중분류별로 취약성 요인을 추출한 다음 이들을 가중합하여 대분류 및 전체 지수 산출
자료: 한국은행

11) 보고는 황지영·권이태(시스템리스크팀)가 작성, 정연수(금융시스템분석부장)·이현창(시스템리스크팀장)이 검토하였다.
12) 개편 FVI의 구조 및 구성지표는 아래와 같다. 밑줄 친 지표는 새롭게 추가되거나 보완된 지표이다.

대분류	중분류	구성지표
신용 (14개)	가계	가계신용 증가율, 주택담보대출 증가율, 가계 금융부채/금융자산, 가계 대출수요, 가계신용/GDP 갭
	기업	기업신용 증가율, 대기업 대출수요, 중소기업 대출수요, 기업신용/GDP 갭
	대외	대외신용 증가율, 단기외채/대외채무, 단기외채/준비자산, 대외채무/대외채권, 대외채무/GDP 갭
자산 가격 (15개)	금융자산	신용스프레드, CP스프레드, PER, PBR, 코스피 시가총액/GDP, 국내 가상자산 보유금액 증가율, 코스피·비트코인 가격 상관계수
	부동산	아파트 매매가격 상승률(전국/서울), PR, 오피스 매매가격 상승률, 전세가율(전국/서울), 실거래가 상승률(전국/서울)
	은행	레버리지비율, 단기부채비율, 예대율, 보통주자본비율, ROA, 대손충당금적립비율, LCR(통합의회)
금융 기관 복원력 (35개)	비은행예금	저축은행 및 상호금융 자본비율, ROA, 대손충당금적립비율, 유동성비율
	증권사	레버리지비율, 단기부채비율, 순자본비율, ROA, 대손충당금적립비율, 유동성비율
	카드사	레버리지비율, 단기부채비율, 조정자기자본비율, ROA, 대손충당금적립비율, 유동성비율
	보험사	K-ICS비율, ROA, 대손충당금적립비율, 유동성비율
	상호연계성	금융부문 상호거래 규모 증가율, 금융부문 총부채 증가율, HHI(허핀달-허쉬만 지수)

지수 산출체계 개선

다음으로 지수 산출체계를 개선하였다. 먼저 11개 중분류별 취약성 요인(f_t^i) 추출 시 특정 지표에 대한 의존도를 낮추고 여러 지표에 내재된 정보를 반영하도록 하였다¹³⁾(참고 1-2 ①단계). 각 중분류에서 추출한 요인을 가중합산하는 과정에서는 취약성 변화에 민감하게 반응하고 다른 중분류 요인들과 차별화된 움직임을 보이는 요인에 더 큰 가중치(w_i)를 부여하였다.¹⁴⁾ 또한 한 요인의 취약성 악화가 다른 요인의 취약성 개선에 의해 상쇄되지 않고 최종 지수에 반영되도록 각 요인의 상승과 하락을 비대칭적으로 합산하였다¹⁵⁾(②단계). 끝으로 취약성이 가장 높은 시점(97년 2/4분기)의 지수를 100으로 고정하였다(③단계).

참고 1-2. 개편 FM 산출방식

산출 단계	세부 내용
①단계	지표 표준화 및 중분류별 취약성 요인(f_t^i) 추출 ¹²⁾ $z_t^i = \lambda_t^i f_t^i + u_t$ $\lambda_t^i = \lambda_{t-1}^i + \nu_t$ $f_t^i = c_i + B_i f_{t-1}^i + \epsilon_t$
②단계	가중치 부여 및 비선형 합산 $I_t = \sum_{i=1}^{11} (w_i \times \log(1 + e^{f_t^i}))$ (w_i : 부문별 가중치)
③단계	최고점을 100으로 설정 $FVI_t = \frac{I_t}{\max(I_t)} \times 100$

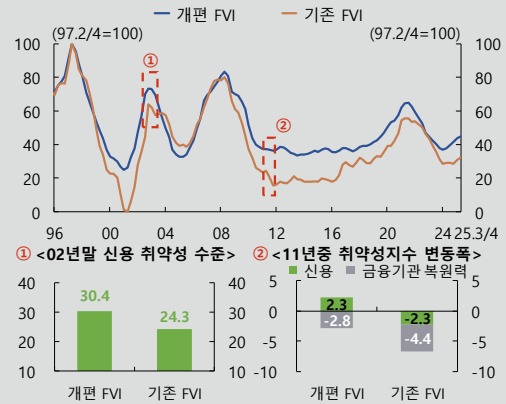
주: 1) 시변 모수 동태요인모형(Time-Varying Parameter Dynamic Factor Model, TVP-DFM)을 활용하여 공통요인을 추출
 2) 초기 요인값 추출 시 로딩(λ_t^i)에 양(+)의 부호 제약 부과

개편 결과

기존 FVI와 비교

개편 FVI를 기존 FVI와 비교해 보면 움직임이 대체로 유사하나 개편 FVI에서는 금융기관 복원력, 부동산가격 지표 등을 확충함에 따라 기존 FVI에서 드러나지 않던 취약성 변동을 새롭게 포착하는 모습이 다. 예를 들어, 개편 FVI에서는 2003년 카드사태 직전 시기(①) 신용부문의 취약성 수준이 기존 FVI보다 더 높은 것으로 평가되었으며, 2011년중 저축은행 부실 시기(②)에는 신용 및 금융기관 복원력¹⁶⁾ 부문의 취약성 완화 정도(FVI 하락폭)가 기존 FVI에서보다 더 작게 나타났다(참고 1-3).

참고 1-3. 개편 FVI와 기존 FVI



자료: 한국은행

13) TVP-DFM은 ㉠ 초기 요인값(f_t^i) 및 초기 로딩(λ_t^i) 추정, ㉡ 로딩(λ_t^i), 자기회귀계수(B_i)에 대한 칼만 필터, ㉢ 요인에 대한 칼만 필터 과정을 거쳐 최종 요인(f_t^i)을 산출한다. 이때 금융기관 복원력의 경우 초기 요인값을 주성분으로 추출하는 과정에서 지표 간 구조적 관계 추정의 안정성을 높이도록 로딩(λ_t^i)에 양(+)의 부호 제약을 부과하였다.

14) 「Determining Objective Weights in Multiple Criteria Problems: The CRITIC Method」(Diakoulaki et al., 1995)를 참고하였다. 본 FVI 개편에서 가중치(w_i)는 다음과 같이 정의되었다.

$$w_i = \frac{C_i}{\sum_j C_j}, \text{ 이때 } C_i = \sigma_i \sum_{j=1}^{11} (1 - r_{ij}), \sigma_i \text{는 요인의 표준편차, } r_{ij} \text{는 요인 } i, j \text{ 간 상관계수}$$

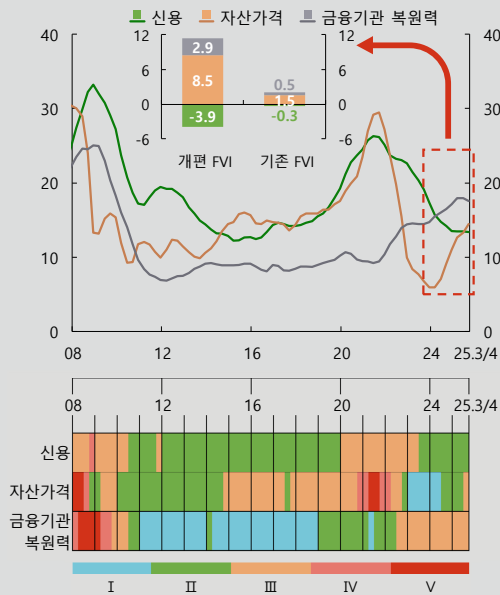
이 외에도 금융기관은 업권별 자산규모로 가중치를 재조정하였다.

15) 개별 요인의 상승과 하락이 금융시스템에 동일한 영향을 미친다는 가정은 취약성 수준을 적절히 포착하지 못할 위험이 있다. 예를 들어 가계신용 증가와 기업신용 감소가 같은 속도로 진행될 경우 두 영향이 상쇄되어 취약성 수준은 변동이 없는 것으로 나타날 수 있다. 본 개편에서는 머신러닝에서 활용되는 비선형 softplus 함수($\log(1 + e^{f_t^i})$)를 요인에 적용하여 취약성 요인 하락의 영향이 상승에 비해 적게 반영되도록 하였다.

16) 부동산PF 부실 등으로 저축은행 자기자본비율은 2010년말 9.0%에서 2011년말 3.2%까지 하락하였으며, 총자산순이익률(ROA, 연율 기준)도 같은 기간 -1.68%에서 -9.98%로 크게 악화되었다.

개편 FVI는 기존 FVI와 마찬가지로 최근 취약성이 높아지고 있음을 나타낸다. 다만 대분류별로 살펴보면 취약성이 확대되는 항목은 기존 FVI와 동일하나, 확대 정도는 더 크게 나타나고 있다. 정부의 거시건전성정책이 강화되면서 신용 취약성이 개선되는 모습을 보였으나 2024년 이후 서울 부동산 가격 상승 등으로 자산가격 취약성은 빠르게 높아졌다. 금융기관 복원력 측면에서는 상호금융 업권의 자산건전성 저하 등이 반영되며 취약성이 높아진 것으로 나타났다(참고 1-4).

참고 1-4. 대분류별 개편 FVI¹⁷⁾



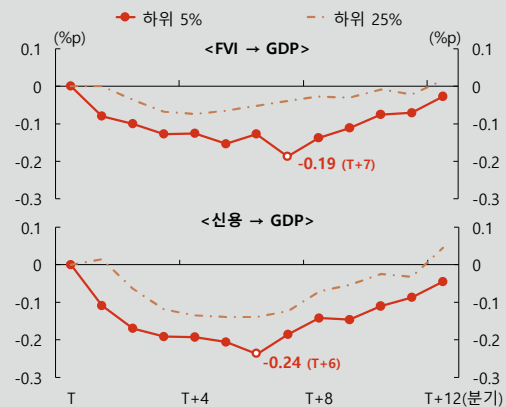
주: 1) 대분류 지수는 FVI 기여도를 의미하며 대분류 합은 FVI와 일치
 2) 히트맵상 주홍색(IV)과 적색(V)은 부문별 지수의 값이 각각 평균 대비 1 또는 2 표준편차(σ)를 초과하는 기간을 의미
 자료: 한국은행

거시경제 하방리스크 평가

금융취약성이 높은 상황에서는 대내외 충격이 자산 가격 조정과 디레버리징의 상호작용을 강화하고 금

용시스템 증개 기능이 저하되면서 실물경제가 크게 위축될 수 있다. 이는 FVI가 거시경제의 하방리스크를 판단하는 참고 지표로 활용될 수 있음을 시사한다. 분위수 국소투영법¹⁷⁾(Quantile Local Projection)을 이용하여 거시경제 하방리스크를 평가한 결과, FVI가 1포인트 상승(취약성 증대)할 경우 경제성장률의 하위 5% 분위값(Growth at Risk, GaR)은 최대 0.19%포인트(7분기 후) 하락하는 것으로 나타났으며, 특히 신용부문의 취약성 증대 시 거시경제 하방리스크가 보다 확대되면서 GaR이 더 큰 폭 하락(6분기 후, -0.24%포인트)하는 것으로 추정되었다(참고 1-5). 한편 2024년 이후 자산가격에서 촉발된 취약성 증대의 영향을 동일한 방법론으로 분석한 결과 GaR¹⁸⁾(1분기 후)이 동 기간 0.33%포인트(-0.64% → -0.97%)만큼 낮아지는 것으로 추정되었다(참고 1-6).

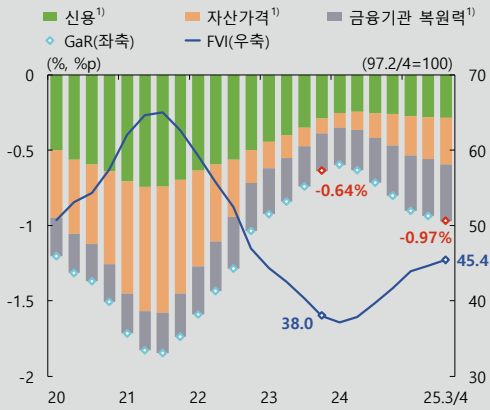
참고 1-5. 취약성 심화¹⁾가 경제성장률에 미치는 영향²⁾



주: 1) 지수 1포인트 상승 가정
 2) 분위수 국소투영법(GDP 3시차 변수까지 포함)을 통해 추정된 경제성장률(전년동기대비) 하위 25% 및 5% 분위값의 충격 반응
 자료: 한국은행 시산

17) 「Anticipating the Bust: a New Cyclical Systemic Risk Indicator to Assess the Likelihood and Severity of Financial Crises」(Lang et al., 2019)를 참고하였다.
 18) GaR 분석 시 전기 GDP, CPI, FVI, 콜금리 변동을 설명변수로 하였다. 이후 FVI 변동에 따른 GaR 값은 GDP, CPI, 콜금리 변동을 장기평균(08년 1/4분기-25년 3/4분기)으로 고정하여 시산하였다.

참고 1-6. FVI 및 GaR(1분기 후)



주: 1) GaR에 대한 FVI 대분류(신용, 자산가격, 금융기관 복원력) 부분의 기여도
 자료: 한국은행 시산

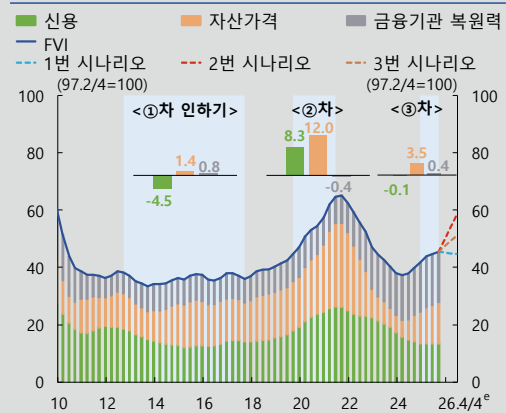
시나리오별 향후 경로 추정

금융취약성은 과거 사례에 비추어 볼 때 금융여건 완화기 후반부로 갈수록 확대될 위험이 있다. 2010년 이후 3차례의 기준금리 인하 시기를 살펴보면, 1차 인하기(12년 3/4분기~17년 3/4분기)에는 외환부문 거시건전성정책 시행 등으로 FVI가 낮아지다가 2014년 이후 부동산 규제 완화로 인해 가계신용, 부동산 부문 등을 중심으로 FVI가 상승하였다. 반면 2차 인하기(19년 3/4분기~21년 2/4분기)에는 팬데믹 위기 충격에 대응한 금융여건 완화로 신용과 자산가격에서 금융불균형이 크게 누적되었다. 최근 인하기(3차: 24년 4/4분기~)에는 금융기관 복원력 저하와 함께 서울 부동산 쏠림 등으로 자산가격 측면의 취약성이 높아졌다.

과거 기준금리 인하 시기 부문별 FVI 추이를 바탕으로 3가지 시나리오를 설정하고 FVI 경로를 테스트해 보았다. 1번 시나리오(1차 인하기 기준)는 신용 취약성 하락과 자산가격 소폭 상승, 2번 시나리오(2차

인하기 기준)는 신용, 자산가격 모두 크게 상승, 3번 시나리오(3차 인하기 기준)는 신용이 불변하고 자산가격만 상승하는 상황으로 가정하였다.¹⁹⁾ 분석 결과 2번 시나리오와 같이 신용 급증과 자산가격의 큰 폭 상승이 동시에 발생할 경우 2026년말 금융시스템 취약성이 2021년 수준에 근접하지만, 신용이 크게 늘어나지 않는 1·3번 시나리오에서는 상승폭이 제한되는 것으로 나타났다(참고 1-7).

참고 1-7. 시나리오별 FVI 경로¹⁾



주: 1) 음영은 기준금리 인하 시기
 자료: 한국은행 시산

종합평가

한국은행 FVI는 중장기적 시계에서 금융시스템 내에 잠재된 부문별 취약성을 평가하기 위해 활용되고 있으며 거시경제 하방리스크 평가 지표로서도 유용하게 쓰일 수 있다. FVI는 2021년 최초 편제 이후 최근 금융경제 여건 변화를 반영하기 위해 4년만에 개편되었다. 개편 FVI는 기존 FVI와 대체로 유사한 움직임을 보이거나 비은행예금취급기관 등 금융시스템 취약성의 평가 범위 확대 등으로 그동안 관찰하지 못하였던 취약성 변동을 새롭게 포착하는 모습을 보였다.²⁰⁾

19) 금융기관 복원력은 세 시나리오 모두에서 현재 수준을 유지하는 것으로 가정하였다.

FVI를 통해 금융취약성 수준을 효과적으로 판단하기 위해서는 앞으로도 새로운 지표를 추가하거나 보완하는 등 금융경제 여건 변화를 반영하기 위해 지속적으로 노력할 필요가 있다.²¹⁾ 비은행 대출 부실 우려, 스테이블코인 도입, 가상자산시장을 통한 자본 유출 가능성 등 금융시스템 취약성을 높일 수 있는 요인들이 잠재해 있는 만큼, 향후 비은행부문을 비롯한 각 금융시스템에서 유의미한 구성지표를 발굴하여 FVI가 금융취약성을 보다 촘촘히 포착할 수 있도록 개선해나갈 계획이다.

20) 한편, 가상자산의 경우 아직 전체 지수에 미치는 영향은 크지 않은 것으로 나타났다.

21) 미 시카고 연준에서 발표하는 NFC(National Financial Conditions Index)의 경우 2023년 이후 8차례 지표 추가·변경·제외를 진행하는 등 수시로 금융여건 변화에 대응하여 지수가 수정 산출되고 있다.

I . 금융안정 상황

1. 가계 및 기업 신용	17
2. 금융 및 자산 시장	35
3. 금융기관	49
4. 대외부문	75
5. 금융제도 및 정책	87

1. 가계 및 기업 신용

가계신용¹⁾은 3/4분기중 증가세가 둔화되었으나 이후 주식 투자수요 확대 등으로 다시 늘어나는 모습을 보였다. 가계의 채무상환부담이 다소 완화된 가운데 대출 연체율도 하락하였다.

기업신용은 증가세 둔화 흐름이 이어졌으며, 연체율은 소폭 하락하였으나 여전히 장기평균을 상회하였다. 기업의 재무구조 안정성과 수익성은 개선되었으나 이후 미 관세 영향 본격화, 환율 상승 등으로 재차 저하될 우려가 있다.

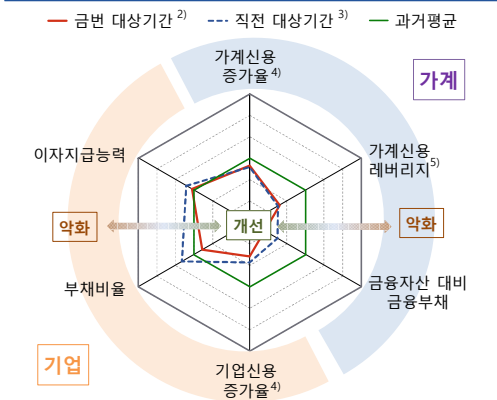
민간신용 레버리지는 소폭 상승하면서 주요국 대비 여전히 높은 수준을 유지하였다.

(1) 가계신용

가계신용 증가세는 둔화 후 재확대 흐름

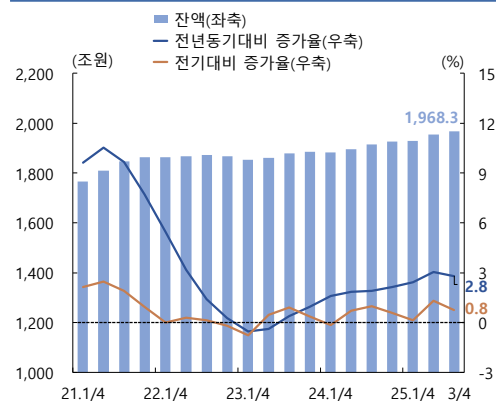
가계부채(가계신용통계 기준²⁾) 규모는 2025년 3/4분기말 1,968.3조원으로, 전년동기대비 2.8% 증가하였다(그림 I-1-2). 항목별로는, 가계대출이 1,845.0조원(가계부채 중 93.7%)이며, 판매신용(재화나 서비스 판매자가 제공하는 외상거래)은 123.3조원(6.3%)이다. 가계신용은 6.27 대 채 등 거시건전성정책 강화 기조가 유지되면서 3/4분기중 증가세가 둔화되었다. 다만 10월 이후 국내외 주식 투자수요 확대 등으로 기타대출이 늘어나면서 가계대출 증가폭이 다시 확대되는 모습이다.³⁾

그림 I-1-1. 가계 및 기업 신용 상황 변화 지도¹⁾



주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
 2) 2025년 2/4분기말[부채비율과 이자지급능력]은 25년 상반기(중)
 3) 2025년 1/4분기말[부채비율과 이자지급능력]은 24년말(중)
 4) 명목GDP 대비 가계 및 기업 신용 비율의 증가율
 5) 명목GDP 대비 가계신용 비율
 자료: 한국은행 시사

그림 I-1-2. 가계신용¹⁾



주: 1) 가계신용통계 기준
 자료: 한국은행

- 가계신용과 가계부채는 모두 가계가 보유한 채무를 의미하나 일반적으로 금융기관 측면에서 볼 때는 가계신용으로, 가계 측면에서는 가계부채로 사용되고 있다.
- 가계신용통계는 자금순환통계상 가계 및 비영리단체의 금융부채와 포괄범위에 차이가 있음에 유의할 필요가 있다. 가계신용의 가계는 일반가계를 의미하나 자금순환통계는 소규모 개인사업자 및 가계에 봉사하는 민간비영리단체를 포괄한다.

3) 가계대출 월별 증가폭 (조원)

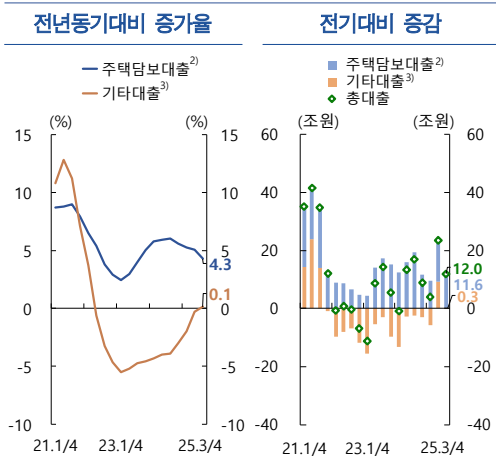
구분	25.1~3월 ¹⁾	4~6월 ¹⁾	7~9월 ¹⁾	7월	8월	9월	10월	11월
전체	1.3	5.9	2.7	2.3	4.7	1.1	4.9	4.1
주택관련	3.9	5.5	4.3	4.2	5.1	3.5	3.2	2.6
기타	-2.6	0.4	-1.6	-1.9	-0.4	-2.4	1.7	1.6
은행	1.5	5.4	2.9	2.8	4.1	1.9	3.5	1.9
비은행	-0.2	0.5	-0.2	-0.5	0.6	-0.8	1.4	2.3

주: 1) 월평균
 자료: 금융위원회

대출유형별로 보면, 주택담보대출은 증가세가 둔화되었으나 기타대출은 증가 전환하였다. 주택담보대출은 2025년 3/4분기말 1,159.6조원으로 전년동기대비 4.3% 증가하면서, 2024년 4/4분기 이후 증가세 둔화가 이어지는 모습이다. 기타대출은 685.4조원으로 전년동기대비 0.1% 증가하면서 2022년 2/4분기 이후 처음으로 증가 전환하였다. 한편 전기대비 대출 증감액을 보면, 2025년 3/4분기중 가계대출이 12.0조원 증가하면서 2/4분기(+23.6조원) 대비로는 증가폭이 크게 축소되었다⁴⁾(그림 I-1-3).

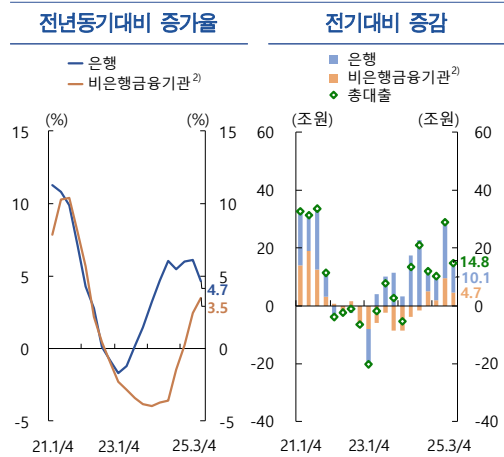
금융업권별로 보면, 은행과 비은행금융기관 모두 가계대출 증가세가 이어졌다. 2025년 3/4분기말 은행 가계대출(1,003.8조원)은 전년동기대비 4.7% 늘어나며 증가세가 축소된 반면, 비은행금융기관 가계대출(628.5조원)은 전년동기대비 3.5% 증가하면서 증가폭이 확대되는 모습이다. 한편 전기대비 대출 증감액으로 보면, 2025년 3/4분기중 은행은 10.1조원, 비은행금융기관은 4.7조원 증가하였다(그림 I-1-4).

그림 I-1-3. 대출유형별 가계대출¹⁾ 변동



주: 1) 가계신용통계 기준
 2) 주택담보대출, 전세자금대출 등
 3) 비주택담보대출, 신용대출, 보증대출 등
 자료: 한국은행

그림 I-1-4. 금융업권별 가계대출¹⁾ 변동



주: 1) 가계신용통계 기준
 2) 비은행예금취급기관 및 기타금융기관(주택금융공사 등 제외)
 자료: 한국은행

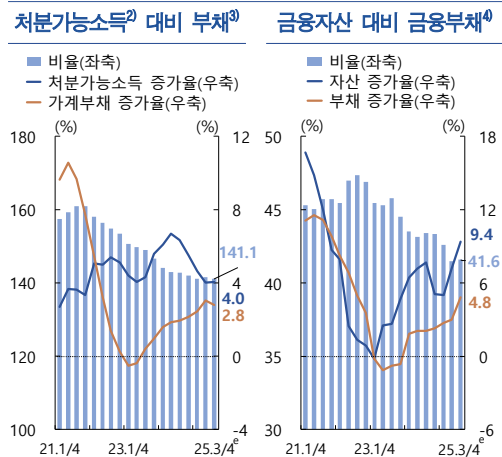
4) 6월 27일 정부는 수도권·규제지역 주택구입목적 주담대 한도 6억원 제한, 주담대 취급 시 6개월 내 전입신고의무 부과, 신용대출 한도 차주별 연소득 이내 제한 등 강화된 가계부채 관리 대책을 시행하였다.

소득 및 자산 대비 채무부담은 다소 완화⁵⁾

소득 측면에서 본 가계 전반의 채무상환부담은 완화 흐름을 이어갔다. 2025년 3/4분기말 처분가능소득 대비 가계부채 비율(가계신용통계 기준)은 2025년 1/4분기말과 비슷한 141.1% 수준으로 추정된다. 이는 가계부채(전년동기대비)의 증가세가 주춤한 가운데 처분가능소득 증가율도 낮아진 데 기인한다(그림 I-1-5).

한편, 자산 측면에서의 채무상환부담 또한 완화된 것으로 나타났다. 2025년 3/4분기말 기준 가계의 금융자산 대비 금융부채 비율(자금순환통계 기준)은 2025년 1/4분기말(42.6%) 대비 하락한 41.6% 수준으로 추정된다. 이는 금융자산이 국내 주가 상승 등에 힘입어 크게 늘어난 데 주로 기인한다(그림 I-1-5).

그림 I-1-5. 가계 채무상환부담 변동¹⁾



주: 1) 증가율은 전년동기대비
 2) 2025년 3/4분기 처분가능소득은 동분기 국민총소득에 직접 3년간(22-24년) 국민총소득 대비 처분가능소득 비율의 연평균을 곱하여 추정된 후 최근 4분기(24년 4/4분기-25년 3/4분기)를 합산
 3) 가계신용통계 기준
 4) 자금순환통계 기준(25년 3/4분기는 추정치)
 자료: 한국은행

취약차주 수 비중 하락

전체 가계부채 보유 차주 중에서 채무상환능력이 상대적으로 부족한 취약차주의 비중은 금융여건 완화 및 정부의 신용회복 지원 조치⁶⁾ 등에 힘입어 하락하는 모습을 보였다. 다중채무자이면서 저소득(하위 30%) 또는 저신용⁷⁾(신용점수 664점 이하)인 취약차주 수가 전체 차주에서 차지하는 비중이 2025년 3/4분기말 6.6%로 1/4분기(7.0%) 대비 줄어들면서 이들 취약차주가 보유한 대출이 전체 대출에서 차지하는 비중(4.9%)도 1/4분기(5.3%) 대비 하락하였다(표 I-1-1).

5) 처분가능소득 대비 가계부채 비율과 금융자산 대비 금융부채 비율은 부채 보유 여부와 관계없이 전체 가계의 부채 및 소득, 자산을 기준으로 산정하여, 일반적으로 부채 보유 가구 또는 차주의 채무상환부담을 나타내는 총부채원리금상환비율(DSR, Debt Service Ratio)의 움직임과는 다를 수 있다.
 6) 금융위원회가 금년 9월 30일부터 시행한 서민·소상공인 대상 신용회복 지원 조치(5천만원 이하 소액연체를 전액 상환한 경우 연체 이력을 삭제) 등에 힘입어 지원 대상 차주들의 신용평점이 상승하면서 저신용 차주를 중심으로 취약차주가 감소하였다.
 7) 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 2025년 3/4분기말 17.8%이다(2025년 2/4분기말은 17.7%).

한편 차주의 신용도 및 소득수준별 분포는 고신용 및 고소득 차주의 대출 비중이 늘어나면서 개선되었다. 고신용 차주의 대출 비중이 2025년 3/4분기말 79.5%로 1/4분기(78.3%) 대비 큰 폭 상승한 가운데, 고소득 차주의 대출 비중도 64.1%로 1/4분기(63.5%) 대비 높아진 것으로 나타났다(표 I-1-1).

표 I-1-1. 취약차주 비중¹⁾ 및 차주 특성별 가계대출 구성비²⁾

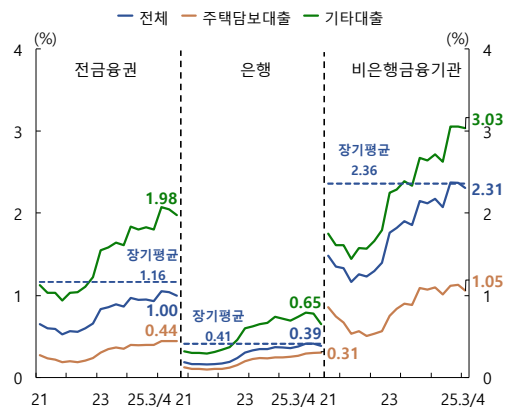
(%)		23년	24년	25년		
				1/4	2/4	3/4
취약차주	차주 수	6.6	6.9	7.0	7.0	6.6
	대출금액	5.3	5.3	5.3	5.2	4.9
신용 등급 ³⁾	저	3.9	4.0	4.2	4.2	3.7
	중	18.5	17.8	17.5	17.4	16.7
	고	77.6	78.2	78.3	78.3	79.5
소득 수준 ⁴⁾	저	11.0	10.9	10.8	10.9	10.9
	중	26.6	25.8	25.6	25.3	25.0
	고	62.5	63.3	63.5	63.8	64.1

주: 1) 시점별 가계대출 전체 차주 수 및 대출금액 대비
 2) 대출금액 기준
 3) 고신용(신용점수 840점-), 중신용(665-839점), 저신용(-664점)
 4) 고소득(상위 30%), 중소득(상위 30-70%), 저소득(하위 30%)
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

가계대출 연체율 하락

가계대출 연체율은 전반적으로 낮아진 모습이다. 2025년 3/4분기말 가계대출 연체율은 1.00%로 2025년 1/4분기말(1.05%) 대비 0.05%포인트 하락하였다. 대출 유형별로 보면 주택담보대출 연체율이 0.44%로 1/4분기와 비슷한 수준을 유지하였으나, 기타대출 연체율은 1.98%로 1/4분기말 대비 0.10%포인트 하락하였다. 업권별로는 은행 및 비은행금융기관의 연체율 모두 하락한 것으로 나타났다(그림 I-1-6).

그림 I-1-6. 은행 및 비은행금융기관¹⁾ 가계대출 연체율²⁾



주: 1) 저축은행, 상호금융, 보험회사(보험계약대출 제외), 여신전문금융회사 등
 2) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
 3) 장기평균은 2010년 1/4분기-2025년 3/4분기중 평균
 자료: 금융기관 업무보고서

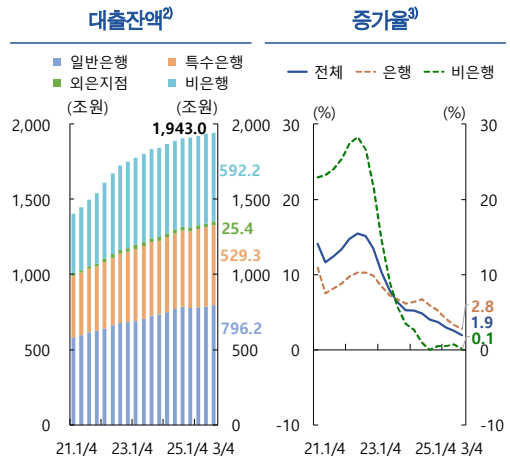
(2) 기업신용

기업대출 증가세 둔화 지속

금융기관의 기업대출은 2025년 3/4분기말 기준 1,943.0조원으로 전년동기대비 1.9% 증가하였다. 기업대출은 비은행금융기관이 낮은 증가세를 이어가는 가운데 은행도 증가세가 둔화되는 흐름을 보이고 있으며, 대기업과 중소기업 모두에서 증가폭이 축소되고 있다.

금융업권별로 보면 은행 기업대출은 2025년 3/4분기말 1,350.9조원(일반은행 796.2조원, 특수은행 529.3조원, 외은지점 25.4조원)으로 전년동기대비 2.8%(일반은행 1.6%, 특수은행 4.5%) 증가하였다. 은행의 경우 대내외 불확실성에 따른 신용경계감 지속 등으로 대출태도가 강화되면서 증가세 둔화 흐름이 이어졌다.⁸⁾ 한편 비은행금융기관⁹⁾의 기업대출은 592.2조원¹⁰⁾으로 전년동기대비 0.1% 증가하였다. 이는 기업대출 연체율이 높은 수준을 이어감에 따라 자산건전성 관리 등을 위해 대출태도 강화 기조를 유지¹¹⁾한 데 주로 기인한 것으로 보인다. 특히 상호금융을 제외한 모든 비은행권의 기업대출 잔액은 전년동기대비 감소¹²⁾하였다(그림 I-1-7).

그림 I-1-7. 금융기관¹⁾ 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

기업규모별¹³⁾로 보면 대기업대출(317.1조원, 전년동기대비 3.9%)의 증가율 하락이 지속되고 있으며, 중소기업대출(1,621.9조원, 1.6%)도 업황 부진에 따른 금융기관의 신용위험 관리 등의 영향으로 중소기업대출(907.3조원, 1.5%)과 개인사업자대출(714.6조원, 1.6%) 모두 증가세 둔화를 이어갔다(그림 I-1-8). 한편, 자영업자 대출¹⁴⁾(개인사업자대출 차주의 보유 가계대출 포함)은 2025년 3/4분기말 현재 1,072.2조원으로 전년동기대비 0.7% 증가하였다.

8) 다만 금융기관 대출행태서베이 결과, 2025년 4/4분기에는 국내은행의 기업 대출태도(대기업: 25년 2/4분기 -6 → 3/4분기 0 → 4/4분기 <전망> 6, 중소기업: -14 → -6 → 3)가 대기업과 중소기업 모두 다소 완화될 것으로 전망되었다. 자세한 내용은 「금융기관 대출행태서베이 결과」(한국은행 보도자료, 2025년 10월 27일)를 참고하기 바란다.

9) 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.

10) 업권별 기업대출 규모는 상호금융 397.5조원(비은행 기업대출 중 67.1%), 보험회사 90.6조원(15.3%), 여신전문금융회사 66.2조원(11.2%), 저축은행 37.9조원(6.4%)이다.

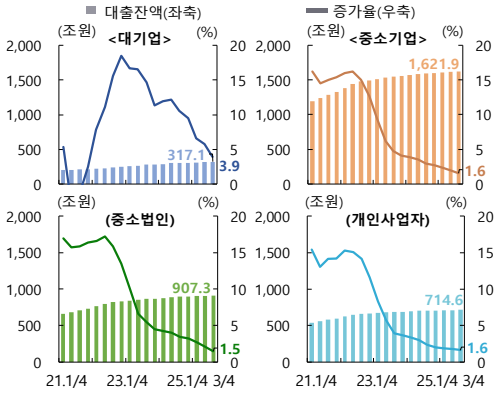
11) 금융기관 대출행태서베이 결과, 상호저축은행(25년 2/4분기 -18 → 3/4분기 -23 → 4/4분기 <전망> -19), 상호금융(-24 → -31 → -27), 신용카드회사(-14 → -29 → -14), 생명보험회사(-9 → -2 → +2) 등 조사대상 비은행금융기관의 대출태도는 대체로 강화 기조를 유지할 것으로 전망되었다. 자세한 내용은 「금융기관 대출행태서베이 결과」(한국은행 보도자료, 2025년 10월 27일)를 참고하기 바란다.

12) 비은행금융기관의 업권별 기업대출 증가율(전년동기대비)은 상호금융 2025년 3/4분기말 3.3%, 보험회사 -4.0%, 여신전문금융회사 -3.7%, 저축은행 -13.1%이다.

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

14) 자영업자 대출 동향에 관한 자세한 내용은 <참고 2> 「최근 자영업자 대출 상황 및 연령별 특징」을 참조하기 바란다.

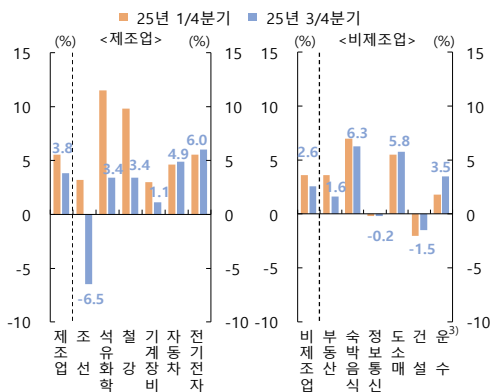
그림 I-1-8. 기업규모별 기업대출¹²⁾³⁾



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) 중소기업은 중소기업 중 개인사업자를 제외한 중소기업업을 의미
 자료: 금융기관 업무보고서

업종별¹⁵⁾로 보면 제조업 대출(전년동기대비 3.8%)은 조선, 석유화학, 철강 등 대부분 업종에서 증가율이 하락하였으며, 비제조업 대출(2.6%)도 부동산, 숙박음식 등을 중심으로 증가폭이 축소되었다(그림 I-1-9).

그림 I-1-9. 주요 업종별 금융기관 기업대출¹⁾ 증가율²⁾

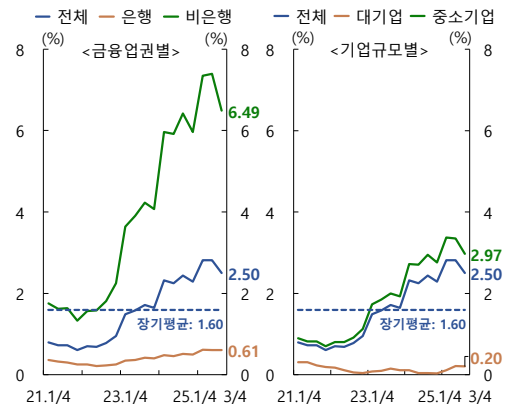


주: 1) 업종별 분류가 가능한 은행 및 일부 비은행금융기관 합산 기준
 2) 전년동기대비
 3) 해운, 항공 제외
 자료: 금융기관 업무보고서

기업대출 연체율 높은 수준 지속

기업대출 연체율은 2025년 3/4분기말 기준 2.50%로 2025년 1/4분기말(2.81%) 대비 0.31%포인트 하락하였으나, 여전히 장기평균보다 높은 수준을 지속하였다.¹⁶⁾ 금융업권별로 살펴보면, 은행의 기업대출 연체율은 0.61%로 금년 1/4분기말(0.62%)과 비슷한 수준을 나타냈다. 비은행 금융기관의 기업대출 연체율은 6.49%로 금년 1/4분기말(7.33%) 대비 0.84%포인트 하락하였다. 기업규모별로 살펴보면, 대기업대출 연체율(25년 1/4분기말 0.11% → 25년 3/4분기말 0.20%)은 소폭 상승한 반면, 중소기업대출 연체율(3.73% → 2.97%)은 하락하였다(그림 I-1-10).

그림 I-1-10. 금융업권¹⁾ 및 기업규모²⁾별 기업대출 연체율³⁾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 2010년 1/4분기 ~ 2025년 3/4분기중 평균, 전체 기준
 자료: 금융기관 업무보고서

15) 일부 비은행금융기관의 기업대출은 세부 업종별 분류가 되지 않아 분석대상에서 제외하였다.

16) 부동산PF 대출 연체율은 2025년 6월말 4.39%로 금융권의 부실정리 등에 힘입어 전분기말(4.49%) 대비 소폭 하락하였다. 한편 부동산PF 구조조정이 꾸준히 진행되면서 2025년 6월말까지 유의·부실우려 사업장 중 12.7조원 규모에 대해 정리 및 재구조화가 이루어졌다.

회사채 순발행

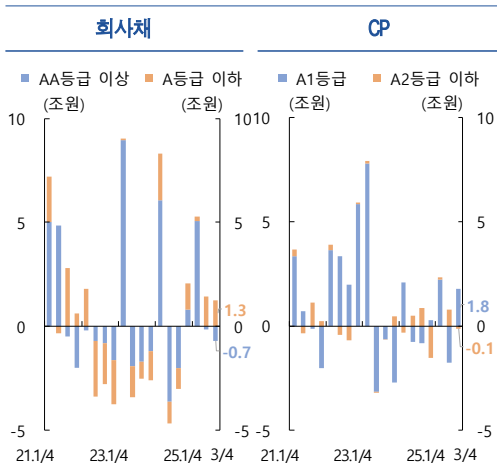
직접금융시장에서의 기업자금 조달 현황을 살펴 보면, 회사채는 견조한 투자수요, 10월 장기연휴에 따른 선조달 등이 맞물려 2025년 2/4분기 및 3/4분기중 비우량물을 위주로 순발행되었다.17) CP는 2025년 2/4분기중 순상환되었으나 3/4분기 들어서는 우량물 중심의 순발행으로 전환되었다18)(그림 I-1-11).

부채비율 하락

기업19)의 재무구조 안정성을 나타내는 부채비율(부채/자기자본)은 2025년 2/4분기말 83.5%로, 2024년말(85.3%)에 비해 하락하였다. 기업규모별로 살펴보면 대기업(24년말 86.7% → 25년 2/4분기말 84.9%)과 중소기업(55.6% → 54.6%) 모두 하락하였다.

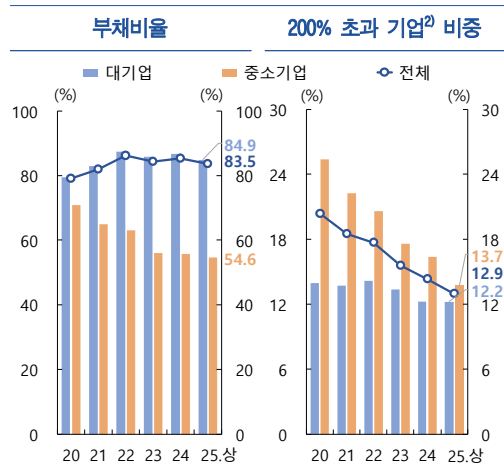
한편, 부채비율이 200%를 초과하는 기업(과다부채기업)의 비중은 금년 2/4분기말 12.9%로 전년말(14.3%)에 비해 낮아졌다. 기업규모별로는 대기업(24년말 12.3% → 25년 2/4분기말 12.2%)보다 중소기업(16.4% → 13.7%)의 하락폭이 더 큰 것으로 나타났다(그림 I-1-12).

그림 I-1-11. 기업의 직접금융시장 조달¹⁾ 동향



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

그림 I-1-12. 기업규모별 부채비율¹⁾



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

17) 2025년 10-11월중 회사채는 우량물(1.0조원)과 비우량물(0.4조원) 모두 순발행되었다.

18) 2025년 10-11월중 CP는 우량물(1.2조원) 위주의 순발행(0.8조원, 비우량물 -0.3조원)을 이어갔다.

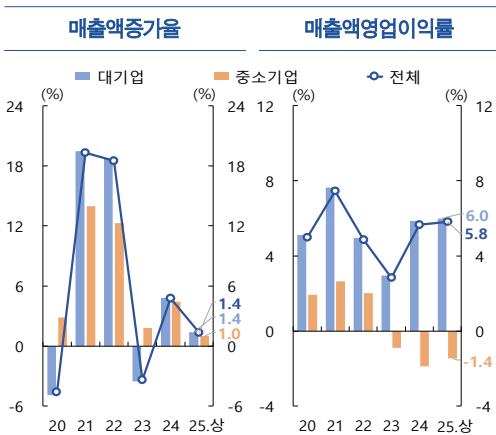
19) 이하에서는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따라 2025년 2/4분기말 사업보고서를 공시한 상장기업 및 일부 비상장기업 중 금융보험업을 제외한 총 2,721개 기업(대기업 1,426개, 중소기업 1,295개)을 대상으로 분석하였다. 속보성 있는 분석을 위해 주로 상장기업을 대상으로 분석함에 따라 중소기업의 재무구조전성에 대한 분석 결과가 외감기업 등 더 큰 표본을 활용한 분석 결과와 차이가 있음에 유의할 필요가 있다.

매출액증가율 하락 및 매출액영업이익률 상승

기업의 성장성을 보여주는 매출액증가율(전년 동기대비)은 2025년 상반기중 1.4%로, 건설, 석유화학 등 업종의 업황 부진²⁰으로 인해 2024년(4.8%) 대비 하락하였다. 기업규모별로는 대기업(24년 4.8% → 25년 상반기 1.4%)과 중소기업(4.4% → 1.0%) 모두 성장성이 저하되었다.

기업의 수익성을 나타내는 매출액영업이익률(영업이익/매출액)은 2025년 상반기중 5.8%로 전년(5.6%)보다 소폭 상승하였다.²¹ 기업규모별로는 대기업은 전년과 유사한 수준을 유지하였고, 중소기업²²은 지난해보다 마이너스 폭이 축소되었다(그림 I-1-13).

그림 I-1-13. 기업규모별 매출액증가율¹⁾ 및 매출액영업이익률²⁾



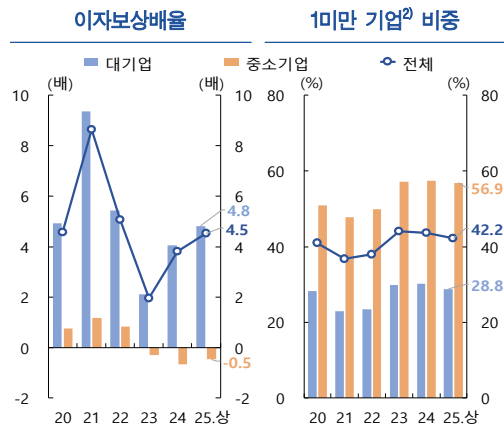
주: 1) 전년동기대비
2) 영업이익/매출액
자료: VALUE Search

이자지급능력 일부 개선

기업의 이자지급능력을 나타내는 이자보상배율(영업이익/총이자비용)은 2025년 상반기중 4.5배로 2024년(3.8배) 대비 상승하였다.²³ 기업규모별로는 대기업(24년 4.0배 → 25년 상반기 4.8배)과 중소기업(-0.7배 → -0.5배) 모두 개선된 것이었으나 중소기업은 여전히 마이너스 상태를 지속하였다.

이자보상배율이 1을 하회하는 취약기업 비중은 2024년말 43.7%에서 2025년 2/4분기말 42.2%로 하락하였다. 기업규모별로 보면 대기업(24년말 30.2% → 25년 2/4분기말 28.8%)과 중소기업(57.4% → 56.9%) 모두 하락하였다(그림 I-1-14).

그림 I-1-14. 기업규모별 이자보상배율¹⁾



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

20) 2025년 상반기중 운송장비(20.4%), 전기전자(8.9%) 등의 업종에서는 매출액이 큰 폭 증가한 반면, 숙박음식(-9.9%), 건설(-9.5%), 석유화학(-7.4%) 등에서는 매출액이 감소한 것으로 나타났다.
21) 업종별로 살펴보면, 운송장비(24년말 6.8% → 25년 상반기중 9.9%), 자동차(7.6% → 7.6%) 등에서는 양호한 수익성을 이어가고 있는 반면, 금속제품(3.8% → 2.6%), 숙박음식(3.6% → 1.4%) 등에서는 매출액영업이익률이 하락하며 부진한 흐름을 보였다.
22) 상장 중소기업의 경우 자동차(24년말 3.5% → 25년 상반기중 5.9%), 기계장비(-0.7% → 1.6%) 등 제조업 중심으로 수익성이 개선된 것으로 나타났다.
23) 이자보상배율의 장기평균(10년-25년 상반기)은 전체 5.1배, 대기업 5.4배, 중소기업 0.7배이다.

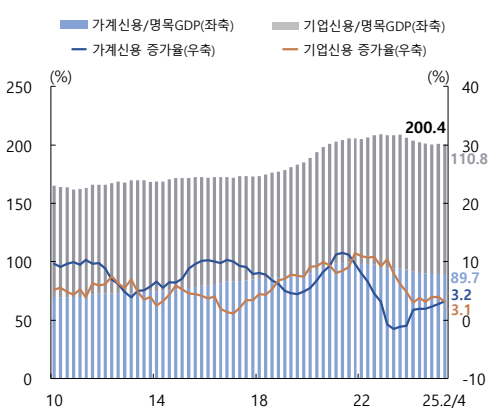
(3) 신용 레버리지

민간신용 레버리지는 소폭 상승

민간신용²⁴ 레버리지(민간신용/명목GDP 비율²⁵)는 2025년 2/4분기말 200.4%²⁶로 2024년 4/4분기말(200.3%) 대비 0.1%포인트 상승하였다. 부문별로 보면 가계신용 및 기업신용 레버리지 모두 소폭 상승하였다. 2025년 2/4분기말 가계신용/명목GDP 비율은 89.7%로 4/4분기말(89.6%) 대비 0.1%포인트 높아졌으며, 기업신용/명목GDP 비율은 110.8%로 4/4분기말(110.6%)보다 0.2%포인트 상승하였다²⁷(그림 I-1-15).

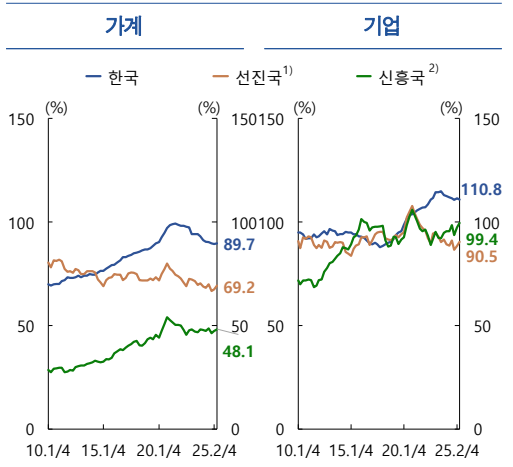
민간신용 레버리지를 선진국 및 신흥국과 비교해 보면, 2025년 2/4분기말 기준으로 우리나라의 가계신용 레버리지(89.7%) 및 기업신용 레버리지(110.8%)는 모두 선진국 및 신흥국 평균 대비 크게 높은 수준을 나타내었다(그림 I-1-16).

그림 I-1-15. 부문별 민간신용¹⁾ 레버리지 및 증가율²⁾



주: 1) 자금순환통계 기준
2) 전년동기대비
자료: 한국은행

그림 I-1-16. 글로벌 민간신용 레버리지 추이와의 비교



주: 1) 호주, 캐나다, 스위스, 미국, 일본 등 11개국
2) 한국, 중국, 러시아, 튀르키예, 브라질 등 21개국
자료: 한국은행, BIS

24) 국제결제은행(BIS) 산하 바젤은행감독위원회(이하 '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, 정부용자) 및 기업(대출금, 채권, 정부용자) 부채의 합을 이용하였다.
25) 민간부문의 레버리지 수준 평가 시 민간신용 부문별 증가율, 가계 및 기업의 채무상환부담, 주택가격 수준, 은행 레버리지 등 다양한 금융·실물지표가 활용되고 있다. 본고에서는 BCBS(2010)가 권고한 공통 참고지표(common reference guide)인 민간신용/명목GDP 비율을 중심으로 기술하였다.
26) 민간신용 레버리지를 발표하는 BIS 43개국 중 우리나라의 민간신용 레버리지는 룩셈부르크(441.4%), 홍콩(336.4%), 네덜란드(262.9%) 등에 이어 11위에 해당하는 수준이다(2025년 2/4분기말 기준).
27) 민간신용 레버리지의 부문별 장기평균(2010년 1/4분기-2025년 2/4분기)을 살펴보면, 가계부문은 83.8%, 기업부문은 98.4%로 가계(89.7%) 및 기업(110.8%) 신용 레버리지는 모두 장기평균을 상회하는 수준이다.

참고 2.

최근 자영업자 대출 상황 및

연령별 특징²⁸⁾

최근 자영업자 대출²⁹⁾은 낮은 증가세를 보이고 있으나, 연체율은 취약차주³⁰⁾를 중심으로 높은 수준을 유지하고 있다. 또한 2023년말 이후 전체 자영업자 차주 수는 대체로 줄어드는 반면, 취약 자영업자 차주는 오히려 증가하는 모습을 보이고 있다.³¹⁾ 이러한 상황에서 인구 고령화 및 베이비붐 세대의 은퇴 본격화 등으로 자영업 창업 수요가 늘고 있다는 점을 감안하면, 자영업자 대출이 연령대별로 상이한 양상을 보일 가능성이 크며, 향후 관련 정책 수립 시 이러한 점을 충분히 반영할 필요가 있다. 이에 이하에서는 최근 자영업자 대출의 최근 동향과 연령별 특징을 살펴보고 정책적 시사점을 도출하였다.

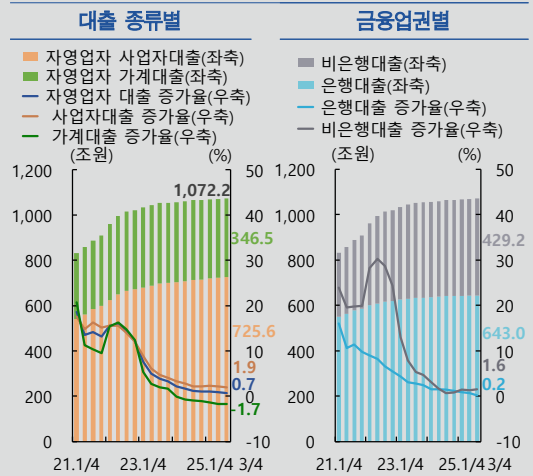
자영업자 대출 동향

자영업자 대출 증가세 둔화 흐름

자영업자 대출 잔액은 2025년 3/4분기말 1,072.2조원으로 전년동기대비 0.7% 증가하여 2022년 하반기 이후의 증가세 둔화가 이어지고 있다. 대출 종류별로는 개인사업자대출(725.6조원)이 1.9% 증가한 반면 가계대출(346.5조원)은 1.7% 감소하였으며, 금융업권별로는 은행(643.0조원)과 비은행³²⁾(429.2조원)

모두에서 대출 증가율(각각 0.2%, 1.6%)이 낮은 수준을 보이고 있다(참고 2-1).

참고 2-1. 자영업자 대출 추이¹⁾



주: 1) 잔액은 기말 기준, 증가율은 전년동기대비 기준
자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

비은행 및 취약 자영업자 연체율 높은 수준 지속

자영업자 대출 연체율은 2025년 3/4분기말 1.76%로 금년 1/4분기말(1.88%) 이후 2분기 연속 하락하였으나 여전히 장기평균(1.41%)보다 높은 수준을 기록하고 있다. 금융업권별로 살펴보면, 비은행 대출 연체율(3.61%)이 은행 대출(0.53%)보다 크게 높은 것으로 나타났으나, 비은행 대출 연체율은 장기평균(3.99%)을 소폭 하회한 반면 은행 대출은 장기평균(0.34%)을 상회하였다. 한편, 취약차주 연체율은 2025년 3/4분기말 11.09%로 장기평균(8.45%)보다 크게 높은 수준을 보이면서, 비취약 자영업자(0.50%)와 큰 격차를 유지하고 있다(참고 2-2).

28) 본고는 편도훈·남지윤(안정분석팀)이 작성, 문용필(안정분석팀장)이 검토하였다.

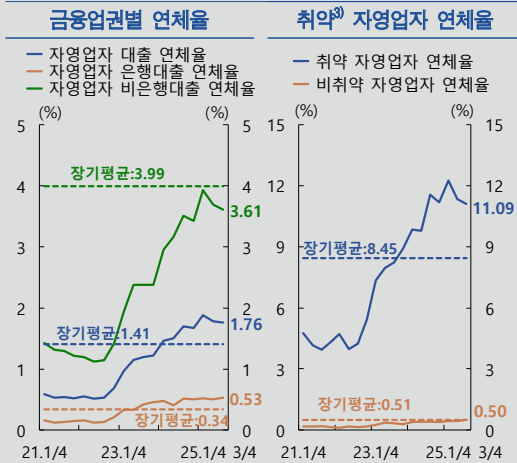
29) 한국은행은 가계부채DB(약 100만 차주로 구성된 패널데이터)를 활용하여 개인사업자대출을 보유한 차주를 자영업자로 식별하고 이들이 보유한 가계대출과 개인사업자대출을 합산하여 자영업자 대출 규모를 추정하고 있다.

30) 다중채무자(가계대출 금융기관 수와 개인사업자대출 상품 수의 합이 3개 이상)이면서 저소득(하위 30%)이거나 저신용(신용점수 664점 이하)인 차주를 취약차주로 분류하였다.

31) 자영업자 차주 수는 2023년 3/4분기말(314.5만명) 이후 2025년 2/4분기말(307.8만명)까지 지속적으로 감소하였으나, 취약 자영업자 차주 수는 동 기간중 38.9만명에서 43.7만명으로 증가하는 모습을 보였다. 다만, 2025년 3/4분기중 자영업자 차주 수(308.5만명)는 전분기보다 소폭 증가한 반면, 취약 자영업자 차주 수(41.8만명)는 소폭 감소하였다.

32) 비은행 업권별로는 상호금융(338.5조원, 전년동기대비 3.7%), 여신전달금융회사(23.1조원, -9.6%), 저축은행(16.2조원, -20.0%), 보험회사(16.8조원, 1.8%) 순으로 자영업자 대출 잔액이 크게 나타났다.

참고 2-2. 자영업자 대출 연체 현황³²⁾



주: 1) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
 2) 장기평균은 2012년 1/4분기말 ~ 2025년 3/4분기말 평균
 3) 다중채무자 중 저소득 혹은 저신용인 차주
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

연령별 자영업자 대출 상황 및 특징

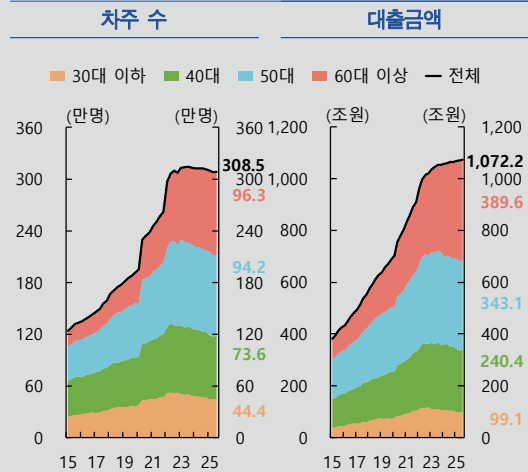
**고연령 차주 및 대출이 크게 증가한 가운데
 저연령은 경기민감, 고연령은 부동산 업종 중심**

2025년 3/4분기말 현재 자영업자 대출 현황을 연령별로 살펴보면, 60대 이상 고연령 자영업자 차주가 전체 차주의 31.2%인 96.3만명으로, 전체 자영업자 대출의 36.3%인 389.6조원을 보유하고 있는 것으로 나타났다. 2022년 이후 50대 이하 자영업자 차주³³⁾는 감소하거나 소폭 증가에 그친 반면, 60대 이상 자영업자 차주의 경우 고령화, 창업 및 운전자금 수요 등으로 인해 차주 수와 대출이 모두 큰 폭으로 늘어나(21년말 대비 각각 +37.2만명, +124.3조원) 전체 자영업자의 차주 수 및 대출 증가(각각 +46.4만명, +163.0조원)를 주도하였다(참고 2-3).

업종별 분포를 보면 연령대별로 상이한 양상을 나타내었다. 60대 이상의 경우 부동산업 비중(차주 수

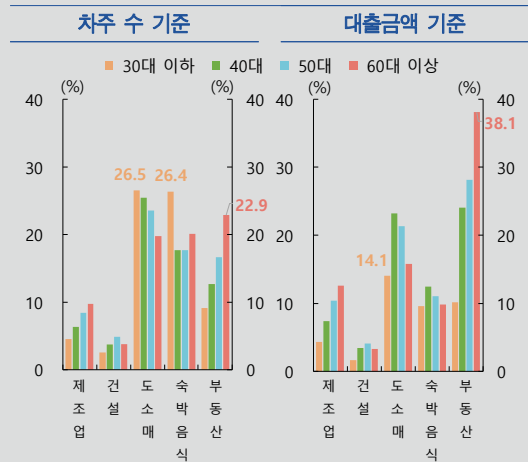
22.9%, 대출금액 38.1%)이 다른 연령대에 비해 크게 높은 반면, 30대 이하는 도소매, 숙박음식 등 경기민감업종의 비중(각각 차주 수 26.5%, 26.4%)이 상대적으로 높았다(참고 2-4).

참고 2-3. 연령별 자영업자 수 및 대출금액 추이



자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

참고 2-4. 연령별 자영업자의 주요 업종 구성¹⁾



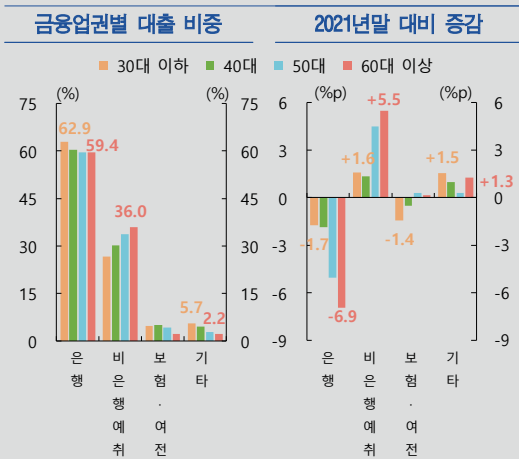
주: 1) 각 연령대 자영업자 차주 및 대출의 업종별 구성 비중(업종 미분류 제외 기준)
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

33) 50대 이하 자영업자 차주의 2021년말 대비 2025년 3/4분기말 증감을 살펴보면, 30대 이하는 2.3만명(46.8만명 → 44.4만명) 감소한 가운데 40대와 50대의 경우 각각 0.5만명(73.1만명 → 73.6만명), 11.0만명(83.1만명 → 94.2만명) 증가하였다.

고연령층의 비은행예금취급기관 대출 비중 상승

2025년 3/4분기말 금융업권별 자영업자 대출 비중을 연령별로 구분하여 살펴보면, 모든 연령대에서 은행 대출 비중이 60% 내외를 기록한 가운데 은행을 통한 생애 최초 차입이 많은 30대 이하가 가장 높은 수준(62.9%)을 나타내었다. 상호금융, 저축은행 등 비은행예금취급기관 대출의 경우 높은 연령대일수록 비중도 커지는 모습을 나타내었다. 한편, 2022년 이후 모든 연령대에서 은행 대출 비중은 하락하고 비은행예금취급기관 대출 비중은 상승하였는데, 특히 60대 이상에서 은행 대출 비중 감소폭(-6.9%포인트)과 비은행예금취급기관 대출 비중 증가폭(+5.5%포인트)이 크게 나타났다(참고 2-5).

참고 2-5. 연령별 자영업자 대출 금융업권 구성¹⁾²⁾



주: 1) 각 연령대 자영업자 대출의 금융업권별 대출 구성 비중
 2) 대부업대출, 공공대출 등 포함
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

고연령 자영업자의 대출 연체율은 가장 낮지만, 취약차주 대출 비중은 가장 높은 편

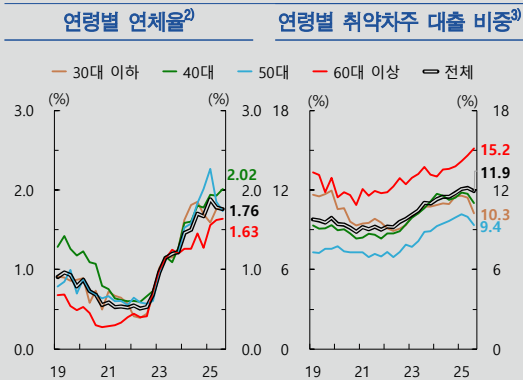
2025년 3/4분기말 현재 연령별 자영업자 대출 연체율을 살펴보면, 40대의 연체율(2.02%)이 상대적으로 높게 나타났으며, 60대 이상(1.63%)은 전체 평균(1.76%)을 소폭 하회하는 것으로 나타났다. 이처럼 고연령층 자영업자의 연체율이 다른 연령대보다 낮은 수준을 보이는 것은, 이들의 평균 대출 규모(연체율 산식의 분모)가 상대적으로 크고(고연령 4.0억원, 전체 평균 3.5억원), 정부 지원 정책의 효과가 작용한 데다 연체율이 낮은³⁴⁾ 부동산업 대출의 비중이 높기 때문인 것으로 추정된다. 다만, 2025년 3/4분기말 현재 60대 이상 자영업자 대출 중 취약 자영업자에 대한 대출 비중이 15.2%로, 타 연령층에 비해 높은 수준을 보이며 상승세를 지속하고 있다. 이는 고연령 자영업자의 현재 연체율은 낮더라도, 향후 충격 발생 시 은퇴 등으로 상환능력이 취약해진 차주를 중심으로 연체율이 빠르게 상승할 수 있음을 시사한다(참고 2-6).

한편, 2021년말 이후 전체 자영업자 대출의 연체율 상승에 대한 연령별 기여도를 살펴보면, 60대 이상의 연체율 상승폭은 상대적으로 크지 않은 편³⁵⁾이나 해당 기간중 대출잔액이 여타 연령에 비해 빠르게 늘어남에 따라 이들 고연령 자영업자의 기여도가 가장 큰 것으로 나타났다.³⁶⁾

- 34) 2025년 3/4분기말 현재 자영업자의 업종별 사업자대출 연체율(가계부채DB 기준)을 살펴보면, 부동산업이 1.10%로 가장 낮은 수준을 기록한 가운데, 도소매(1.77%), 제조업(2.37%), 숙박음식(3.02%), 건설(5.14%) 순으로 높아지는 것으로 나타났다.
- 35) 연령별 연체율 상승폭(2021년말 대비)을 살펴보면, 40대(+1.42%포인트)의 경우 전체 평균 상승폭(+1.24%포인트)을 크게 상회하였으나, 60대 이상(+1.23%포인트), 30대 이하(+1.20%포인트), 50대(+1.17%포인트) 등은 전체 평균을 하회하였다.
- 36) 전체 연체율 상승에 대한 연령별 기여도를 다음 산식을 통해 분해하여 분석한 결과, 60대 이상 고연령 자영업자는 전체 연체율 상승폭(+1.24%포인트) 중 0.48%포인트를 설명하는 것으로 나타났다.

$$\Delta R = \Delta \left(\frac{D}{L} \right) = \Delta \sum_i \left(\frac{L_i}{L} \times \frac{D_i}{L_i} \right) = \Delta \sum_i s_i r_i = \underbrace{\sum_i s_0 \Delta r_i}_{\text{연체율 상승}} + \underbrace{\sum_i r_0 \Delta s_i}_{\text{대출구성비 증가}} + \underbrace{\sum_i \Delta s_i \Delta r_i}_{\text{복합요인}}$$

(i: 연령대, s_i: 연령대별 대출 구성비, r_i: 연령대별 대출 연체율, R: 전체 대출 연체율)

참고 2-6. 연령별 자영업자 연체율¹⁾ 및 취약차주 대출 비중

주: 1) 1개월 이상 원리금 연체 기준(상호금융 및 저축은행은 1일 이상 원금 또는 1개월 이상 이자 연체 기준)
 2) 연령별 자영업자 대출 대비 연령별 연체액 비율
 3) 연령별 자영업자 대출 대비 연령별 취약 자영업자 보유 대출 비중
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

평가 및 시사점

최근 자영업자 차주 수가 감소하고 대출 증가세가 둔화되고 있으나, 대출 연체율은 여전히 취약차주를 중심으로 높은 수준을 보이고 있다. 다만 향후 서비스업 경기 회복에 따른 자영업자의 소득 여건 개선 및 새출발기금을 통한 채무조정 영향 등이 점차 가시화되면서 연체율 상승세가 둔화될 수 있을 것으로 기대된다.

최근 자영업자 대출 현황을 연령별로 살펴보면, 60대 이상 고연령 자영업자의 경우, 현재 대출 연체율이 상대적으로 낮은 수준이나 최근 차주 수 및 대출 잔액이 빠르게 증가함에 따라 전체 자영업자 대출의 건전성에 미치는 영향이 커진 만큼, 관련 동향을 면밀히 살펴볼 필요가 있다. 특히 고연령 자영업자의 높은 부동산업 비중 등으로 인해 부동산 경기 상황과 관련 구조 변화 등에 크게 취약할 수 있다는 점에도 주의를 기울여야 한다. 아울러 고연령 자영업자 대출 중 취약차주 비중이 높은 수준을 유지

하고 있어 향후 충격 발생으로 인해 신용위험이 높아질 경우 이들의 차입 비중이 상대적으로 높은 상호금융, 저축은행 등 비은행예금취급기관의 건전성에 미치는 영향이 확대될 수 있음에도 유의할 필요가 있다. 한편 30대 이하 청년층 자영업자의 경우, 도소매, 숙박음식업 등 내수경기 민감업종 대출 비중이 높아 상대적으로 변동성이 높은 서비스업 경기 변화에 크게 영향을 받을 수 있을 것으로 보인다. 이러한 점을 고려할 때 향후 자영업자에 대한 지원 정책은 연령별 특성을 감안한 미시적인 대응이 필요할 것으로 판단된다. 특히 다양한 분야 및 업종으로의 청년층 진출 기회 제공, 고연령층의 사업 전환 지원 등 자영업자의 생애주기별 지원 정책을 통해 자영업부문 전반의 건전성을 제고하는 것이 바람직할 것으로 생각된다.

아울러 최근 논의가 진행 중인 정년연장은 고연령 임금근로자의 자영업 전환을 이연시켜 고연령 자영업자 차주와 대출의 증가를 일부 완화시키는 효과가 있으나, 그만큼 청년층의 정규직 진입을 위축³⁷⁾시키는 등 부작용을 가져올 수 있다. 따라서 정년연장 추진 시 이러한 여건을 감안하여 청년층의 고용 기회 확대, 자영업자 부채 관리 강화 등 고용 및 금융안정 측면 등에서의 보완 대책을 함께 마련할 필요가 있다고 판단된다.

37) 오삼일 외(2025, BOK이슈노트 제2025-8호 「초고령사회와 고령층 계속근로 방안」)는 2016년 임금체계 조정 없이 시행된 정년연장의 사례를 활용한 실증 분석에서 고령 근로자가 1명 증가하면 청년 근로자가 약 0.4-1.5명 감소하는 것으로 분석하였다.

참고 3.

미 관세정책이

기업 재무건전성에 미치는 영향³⁸⁾

최근 미국과의 관세협상이 일부 품목관세를 제외하고는 대부분 마무리됨에 따라 관련 불확실성이 크게 완화되었다. 그러나 과거 한·미 FTA로 인한 무관세 환경에서 관세 재도입으로의 통상여건 변화가 국내 경제에 미치는 충격은 점차 본격화될 것으로 예상된다.³⁹⁾ 이에 본고에서는 미 관세정책이 국내 기업의 재무건전성에 미치는 영향 및 기업의 대응여력을 업종별로 분석하고, 금융시스템에 대한 영향도 점검하고자 한다.

최근의 통상여건 변화

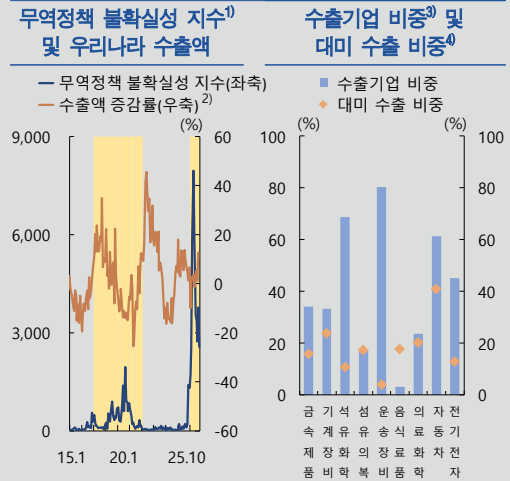
미국의 관세정책은 대미 수출경쟁력 약화, 글로벌 보호무역주의 확산에 따른 무역 위축 등의 경로를 통해 국내 수출기업들의 실적에 영향을 미칠 것으로 보인다.

우선 미 관세는 미국 시장에서 국내 제품의 가격 경쟁력을 약화시켜 수출에 부정적인 영향을 미치게 된다. 중간재 수출기업은 거래상대방과의 협상력에 따라 일정 부분의 관세 전가가 가능할 수도 있겠으나, 최종소비재 수출기업의 경우 시장점유율 유지를 위해 판매가격을 인하함으로써 관세 부담을 떠안을 가능성이 크다.

또한 미 관세 부과에 대한 각국의 보복·대응조치 등 보호무역기조가 강화되고 주요 교역국들 간의 무역 마찰이 발생할 경우 글로벌 교역이 위축되면서 국내 수출 전반에 부정적 영향이 파급될 수 있다. 특히 미·중 무역갈등⁴⁰⁾이 국내 수출에 미치는 영향이 클 것으로 예상되며, 트럼프 1기 당시에도 이로 인해 국내 수출이 부진을 겪은 바 있다.

이상을 고려할 때, 미 관세정책은 대미 수출 비중이 높거나 고율 관세를 적용받는 업종들을 중심으로 국내 수출업종들의 실적 전반에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다(참고 3-1).

참고 3-1. 관세정책이 국내 기업에 미치는 영향



주: 1) 음영은 트럼프 행정부 시기
 2) 전년동기대비 기준
 3) 수출기업은 매출액 중 수출 비중이 50% 이상인 기업으로 정의
 4) 2025년 누적 수출금액 기준
 자료: 관세청, VALUE Search, Baker et al.(2025)

38) 본고는 이준성·이연재(안정분석팀)가 작성, 문용필(안정분석팀장)이 검토하였다.

39) 우리나라 수출품에 대한 상호관세(15%)는 2025년 8월부터 발효되었으며, 그 외 품목관세의 경우 자동차(25%, 2025년 11월 이후 15%)는 2025년 4월, 철강·알루미늄(50%)은 2025년 6월(25년 3월부터 무관세 쿼터제 종료로 25% 적용), 구리 반제품 및 파생제품(50%)은 2025년 8월부터 발효되었다. 한편, 미 연방 대법원은 미 행정부가 국제비상경제권한법(IEEPA)에 근거해 부과한 상호관세의 위법 여부에 대한 심리를 진행 중에 있다.

40) 미·중 무역갈등은 11월 정상회담을 계기로 일시적 소강상태에 진입하였으나, 올해 들어 양국 간 상호관세 및 보복관세, 일부 품목에 대한 수출제한 등이 반복된 것을 감안할 때 이와 관련된 통상환경의 불확실성이 완전히 해소되었다고 보기는 어렵다.

미 관세가 기업 이자지급능력에 미치는 영향

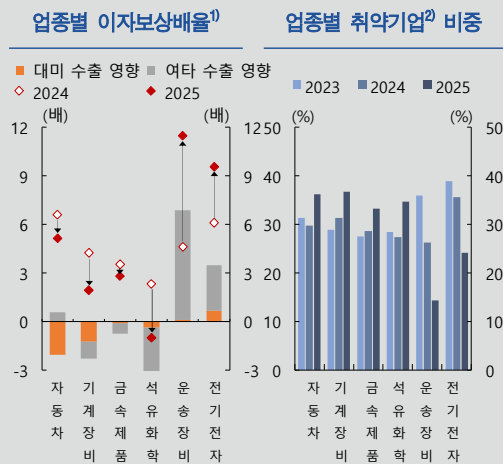
미 관세정책 등으로 국내 기업들의 수출 실적이 악화될 경우 기업들의 이자지급능력도 저하될 가능성이 크다. 미 관세 등 통상여건의 변화가 국내 기업의 이자지급능력에 미치는 영향을 살펴보기 위해 최근 수출 동향을 바탕으로 주요 수출업종별로 기업 실적 변동을 추정하고 이를 활용하여 2025년말 이자보상배율(영업이익/총이자비용)을 시산⁴¹⁾해 보았다. 시산 결과, 자동차, 기계장비, 금속제품 및 석유화학 등의 업종(이하 '4개 업종')에서는 이자보상배율이 2024년말 대비 하락하고, 조선 및 반도체가 포함된 운송장비와 전기전자 업종에서는 개선될 것으로 추정되었다.

업종별 이자보상배율 변동⁴²⁾을 구체적으로 살펴보면, 상대적으로 대미 수출 비중이 높은 자동차(6.6배 → 5.1배)와 기계장비(4.2배 → 1.9배)의 경우 대미 수출 감소로 상당폭 하락할 것으로 분석되었다. 금속제품(3.6배 → 2.9배)과 석유화학(2.3배 → -1.0배)도 하락할 것으로 추정되었으며, 특히 석유화학은 마이너스를 기록할 것으로 예상되었다. 금속제품 및 석유화학 업종의 경우 대미 수출 감소보다는 글로벌 공급과잉 등 구조적 이슈에 따른 수출 부진 등이 이자보상배율 하락의 주요인으로 작용한 것으로 추정된다.⁴³⁾⁴⁴⁾

한편 이자지급능력 저하에 따라 취약기업(이자보상

배율 1미만) 비중 역시 이들 4개 업종에서 상대적으로 빠르게 늘어날 것으로 예상되었다(참고 3-2).

참고 3-2. 기업부문의 이자지급능력



주: 1) 영업이익/총이자비용
 2) 이자보상배율 1미만 기업
 자료: 한국은행 시산(VALUE Search)

관세 충격에 대한 업종별 대응여력 점검

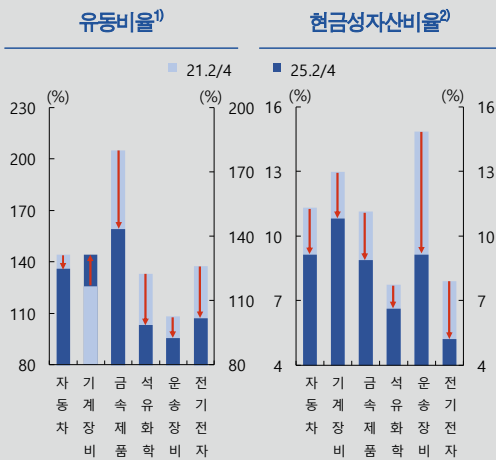
미 관세 충격 등으로 4개 업종에서 이자지급능력 저하가 예상되고 있으며, 이러한 추세가 지속 또는 심화될 경우 해당 업종에 대한 신용경계감 강화 및 기업의 자금조달 여건 악화 등으로 이어질 수 있다. 이러한 상황에서 유동성과 재무구조가 취약한 기업들은 재무리스크가 현실화되면서 부실 위험이 빠르게 증가할 우려가 있다. 이상과 같은 점들을 감안하여 업종별로 기업의 유동성 및 차입구조 현황⁴⁵⁾을

41) 수출기업 비중 및 대미 수출 비중이 상대적으로 높고 품목관세가 부과되거나 부과될 가능성이 높은 6개 업종(금속제품, 석유화학, 운송장비, 자동차, 전기전자, 기계장비)에 대해 추정하였다. 금년중 수출 실적(통관 기준) 등을 참고하여 업종별 매출액을 추정한 다음 변동비용(수출 물량 변화에 연동 가정) 및 고정비용을 차감하여 영업이익을 시산하였으며, 이를 총이자비용으로 나누어 이자보상배율을 산출하였다.
 42) 2025년 7월말까지 재무제표 입수가 가능한 비금융법인 외감기업을 대상으로 분석하였으며, 분석대상 기업수는 2024년 기준 28,751개(대기업 5,657개, 중소기업 23,094개)이다.
 43) 현재와 같은 통상환경이 지속될 경우, 2026년에도 금속제품, 기계장비, 석유화학 등 업종에서 이자보상배율의 저하 흐름이 이어질 것으로 보인다. 다만 자동차의 경우 품목관세가 15%로 인하되고 현지생산 확대를 통한 관세 회피 가능성이 있어 이자지급능력이 일부 개선될 가능성이 있다.
 44) 한편 고환율은 수출기업의 가격경쟁력 측면에서는 긍정적으로 작용할 수 있겠으나, 원자재·중간재 수입규모가 큰 일부 업종에는 원가부담을 가중시킬 수 있다. 또한 높은 환율 변동성이 이어질 경우 환헤지 비용 및 운전자본 부담이 증대될 수 있다.
 45) 이하에서는 '자본시장과 금융투자업에 관한 법률'에 따라 2025년 2/4분기말 사업보고서를 공시한 상장기업 및 일부 비상장기업 중 금융보험업을 제외한 총 2,721개 기업(대기업 1,426개, 중소기업 1,295개)을 대상으로 분석하였다.

살펴봄으로써 미 관세 충격에 대한 기업의 대응여력을 점검해 보고자 한다.

먼저 기업의 유동성 대응여력을 살펴보면, 단기부채 상환능력을 의미하는 유동비율⁴⁶⁾은 2022년 이후 2025년 2/4분기까지 주요 수출업종 전반에서 하락세를 보이고 있으며, 특히 금속제품, 석유화학, 전기전자 등 업종에서 하락폭이 크게 나타나고 있다. 또한 유사시 현금화를 통한 대응능력을 의미하는 현금성자산비율⁴⁷⁾ 역시 모든 업종에서 하락을 기록하였다. 특히 석유화학의 경우 유동비율이 100%를 하회하고 현금성자산비율도 여타 업종에 비해 낮은 수준을 보이고 있어 향후 유동성 대응능력의 확충 필요성이 높다(참고 3-3).

참고 3-3. 업종별 유동성 대응능력

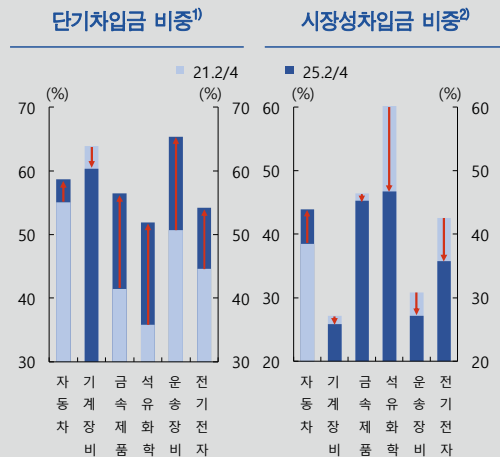


주: 1) 유동자산/유동부채
2) 현금성자산/총자산
자료: VALUE Search

다음으로 기업의 차입구조를 업종별로 살펴보면, 단기차입금⁴⁸⁾ 비중(25년 2/4분기말)이 금속제품 및 석

유화학 등을 중심으로 대부분의 업종에서 상승하는 등 자금조달 구조의 취약성이 증대된 것으로 보인다. 한편, 시장성차입금⁴⁹⁾ 비중의 경우 대체로 큰 변동이 없는 가운데, 석유화학 업종이 업황부진에 따른 조달여건 악화 등으로 축소되었으나 여전히 높은 수준을 보이고 있다. 유동성 대응능력이 취약한 상황에서 시장성차입금 및 단기차입금 비중이 높은 업종의 경우 유동성 관리의 어려움이 가중될 수 있으며, 채권시장 변동성이 확대될 경우 금리리스크에 노출될 가능성도 있어 주의할 필요가 있다(참고 3-4).

참고 3-4. 업종별 차입구조



주: 1) 단기차입금/총차입금
2) 시장성차입금/총차입금
자료: VALUE Search

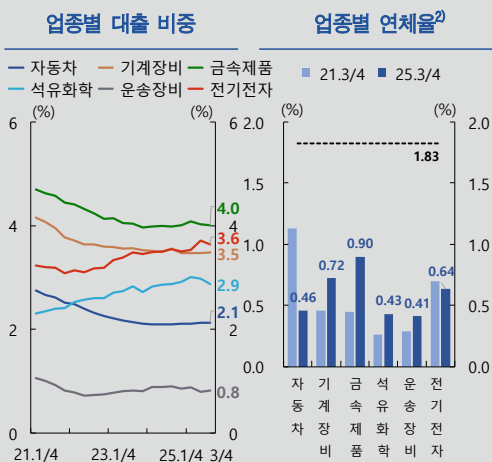
종합하면 관세 충격이 본격화되기 이전 시점(25년 2/4분기)을 기준으로 하더라도 수출기업들의 유동성 대응능력이나 차입구조의 안정성이 저하되어 왔으며, 특히 금속제품 및 석유화학의 경우 저하 정도가 여타 업종에 비해 큰 데다 향후 이자지급능력의 하락도 예상되고 있어 높은 주의가 필요한 것으로 보인다.

46) 유동비율은 단기에 상환해야 할 부채(유동부채)를 유동자산으로 얼마나 충당할 수 있는지를 나타낸다.
47) 현금성자산비율은 외부 충격이나 긴급한 자금수요 발생 시 자산의 즉각적 유동화를 통한 대응능력을 나타낸다.
48) 단기차입금은 시장금리 상승이나 신용등급 하락과 같은 차입여건의 변화가 장기차입금에 비해 더욱 빈번하게 반영되는 만큼 차환리스크가 더 크다고 할 수 있다.
49) 시장성차입금은 차입여건의 변화가 더욱 빠르게 반영되는 데다 채권자가 다수로 구성됨에 따라, 신용이벤트 발생 등으로 투자 심리가 위축될 시 금융기관 차입금에 비해 차환리스크가 더 커질 수 있다.

금융시스템에 미치는 영향

2025년 3/4분기말 현재 금융권 기업대출 중 주요 수출업종에 대한 비중은 16.9%, 이자지급능력 하락이 예상되는 4개 업종의 비중은 12.5% 수준이다. 한편 연체율의 경우, 업황 부진을 겪고 있는 일부 업종에서 상승세를 보이고 있으나 아직까지는 모든 주요 수출업종에서 크게 낮은 수준을 유지하고 있다. 따라서, 추후 관세 부과에 따른 기업들의 재무건전성 저하가 가시화될 경우 금융기관 자산건전성에 부정적인 영향을 미칠 수 있겠으나 금융시스템 전반의 리스크로 확대될 가능성은 제한적인 것으로 판단된다(참고 3-5).

참고 3-5. 업종별 기업대출 현황¹⁾

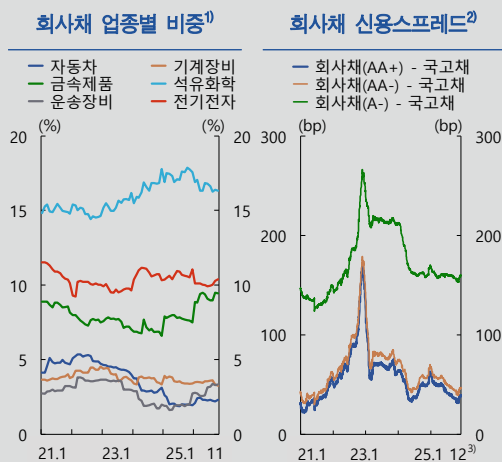


주: 1) 업종별 기업대출 잔액 및 연체액 구분이 가능한 은행, 상호금융(새마을금고 제외), 보험사 합산 기준
 2) 점선은 2025년 3/4분기말 전산업 평균 연체율
 자료: 금융기관 업무보고서

한편 회사채시장의 경우 전체 비금융업종 회사채 잔액 중 주요 수출업종의 비중이 45.0%(25년 11월말 기준)이며, 4개 업종이 차지하는 비중은 31.3%이다. 그간의 금융여건 완화로 신용스프레드가 낮은 수준

을 지속하는 등 회사채시장을 통한 자금조달 여건은 양호한 모습을 보이고 있으나, 향후 일부 수출업종의 신용위험 확대가 부각될 경우에는 회사채를 통한 기업들의 자금조달이 위축되고 차환에 차질이 발생하면서 기업의 신용리스크가 유동성리스크 등으로 확대될 가능성을 배제할 수 없다(참고 3-6).

참고 3-6. 회사채시장 현황



주: 1) 비금융회사채(은행채 등 제외) 중 업종별 회사채 잔액 비중
 2) 3년물 기준
 3) 12월 9일 기준
 자료: 연합인포맥스, 금융투자협회

평가 및 시사점

미 관세정책으로 인한 국내 수출기업의 재무건전성 저하 가능성에 대한 우려가 커지고 있다. 특히 금속제품, 석유화학 등 일부 업종의 경우 구조적 이슈 등으로 대응여력이 이미 약화되고 있는 상황이어서 더욱 주의할 필요가 있다. 금융기관의 복원력⁵⁰⁾과 금융시장 여건을 고려할 때 이러한 충격이 시스템 리스크로 확산될 가능성은 제한적이지만, 금융시스템에 미치는 영향을 최소화하기 위한 노력을 꾸준히 강화하여야 할 것이다.

50) 우리 금융시스템의 복원력은 모든 업권에서 금융기관의 자본적정성 지표가 감독기준을 상당폭 상회하는 등 양호한 것으로 평가된다. 자세한 내용은 <I. 금융안정 상황> 「3-(1) 은행」 및 「3-(2) 비은행금융기관」을 참조하기 바란다.

우선 관세 및 비관세 무역장벽에 대응하기 위한 기업들의 공급망 다변화 및 경쟁력 강화⁵¹⁾가 필요하다. 또한 금융기관은 미 관세정책의 영향을 고려하여 전반적인 신용위험 관리에 힘쓰는 가운데 일시적 자금애로 기업에 대한 자금경색이 발생하지 않도록 안정적인 신용공급 노력을 지속할 필요가 있다. 아울러 정책당국은 수출기업의 피해 최소화를 위한 정책자금 지원, 무역보험 확대 등의 대책을 마련⁵²⁾해 나가되, 구조적 문제 등으로 희생 가능성이 낮은 기업⁵³⁾들에 대해서는 적극적인 구조조정을 추진해 나가야 할 것이다.

-
- 51) 최근 석유화학 및 금속제품 등 구조적 문제를 겪고 있는 업종의 경쟁력 강화를 위한 노력이 이어지고 있다. 특히, 「석유화학산업 경쟁력 강화 및 지원에 대한 특별법(2025.11.27일)」 및 「철강산업 경쟁력 강화 및 탄소중립 전환을 위한 특별법안(2025.12.2일)」이 국회 본회의를 통과하는 등 이를 위한 제도적 기반이 마련되었으며, 정부는 산업경쟁력 회복을 위한 과잉설비 감축 및 포트폴리오 조정에 기업의 적극적인 참여를 유도하고 있다.
- 52) 정부는 대미 관세협상의 후속 지원대책으로 수출기업의 자금난 완화를 위한 긴급경영자금(13.6조원) 지원, 무역금융 확대(270조원까지), 고율관세 업종에 대한 이차보전·수출보증 등의 금융지원(5,700억원) 등을 시행하고 있으며, 산업은행도 정부 추경과 연계해 수출기업 지원을 위한 '관세대응 저리지원 특별패키지(4조원)'를 시행하고 있다.
- 53) 2024년 기준 전체 외감기업에서 한계기업(이자보상배율이 3년 연속 1을 하회하는 기업)이 차지하는 비중(기업 수 기준)은 17.1% 수준이다. 주요 수출업종(금속제품 8.0%, 기계장비 9.6%, 석유화학 11.1%, 운송장비 12.6%, 자동차 11.6%, 전기전자 15.4%)의 경우 한계기업 비중이 상대적으로 낮으나 향후 수익성이 저하될 경우 동 비중이 증가할 우려가 있다.

2. 금융 및 자산 시장

국고채금리는 좁은 범위에서 등락하다 9월 중순 이후 기준금리 인하 기대 약화 등으로 큰 폭 상승하였으며 회사채 신용스프레드는 축소세를 보이다 11월 들어 소폭 확대되며 장기평균 수준을 유지하였다.

주가는 정부의 정책 기대와 글로벌 AI 투자확대 등에 힘입어 가파른 상승세를 나타낸 후 등락하는 등 변동성이 크게 확대된 모습이다.

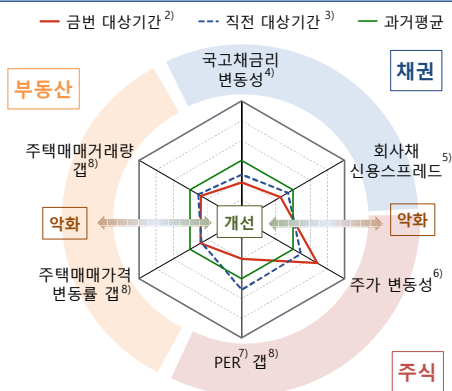
주택매매가격은 기대심리가 장기간 지속되면서 서울 등 수도권을 중심으로 상승 흐름을 이어가는 가운데, 전월세가격도 상승폭이 확대되었다. 한편 상업용 부동산의 경우 오피스의 임대가격은 상승세가 이어지고 있으나 상가는 하락세를 보였다.

(1) 채권시장

장기 시장금리 크게 상승

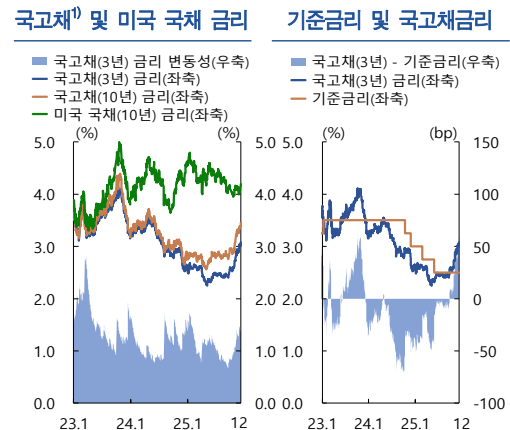
국고채금리는 국내 기준금리 인하 기대 약화 등으로 큰 폭 상승하였다. 금년 하반기 들어 대내외 완화적 통화정책 기대와 국고채 발행 규모 확대 등이 엇갈리며 비교적 좁은 범위 내에서 등락해 오던 국고채금리는 9월 중순부터 주택가격 상승세 확대, 원/달러 환율 변동성 증대 등으로 금리인하 기대가 약화되며 상승하였다. 10월 하순 이후에도 금융안정 경계감 지속, 국내 3/4분기 GDP 성장률 호조 등에 따른 경기개선 전망 강화로 통화정책에 대한 기대가 빠르게 변화하고 연말 북클로징을 앞두고 기관투자자들의 매수세도 약화되면서 상승폭이 확대되었다. 12월 들어서는 일본과 유럽, 호주 등 주요국 장기금리가 통화정책 경계감 등으로 상당폭 오른 점도 상승요인으로 작용하였다. 한편, 국고채 3년물 금리의 기준금리 역전 현상은 9월 중순 이후 해소되었으며 12월 9일 현재 국고채 3년물 금리와 기준금리 간의 스프레드는 약 58bp 수준을 보이고 있다(그림 1-2-2).

그림 1-2-1. 금융 및 자산 시장 상황 변화 지도¹⁾



주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금변 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
2) 2025년 7~11월중(주택매매거래량 갭은 25년 7~10월중)
3) 2025년 1~6월중
4) 국고채(3년) 금리의 일별 변동성 기준
5) 회사채(AA-등급) 금리 - 국고채(3년) 금리 기준
6) 일별 V-KOSPI의 기간중 평균 기준
7) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
8) 갭은 각 지표의 최근 5년 평균 대비 격차를 의미
자료: 한국은행 시산

그림 1-2-2. 국고채금리 추이

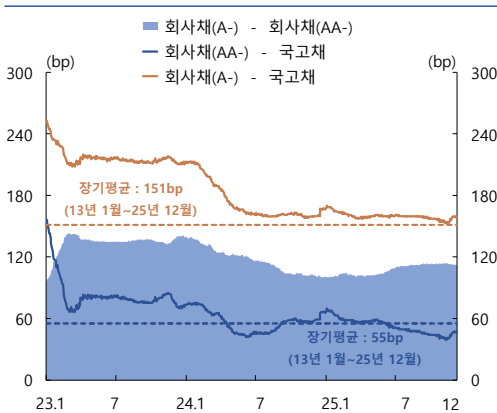


주: 1) 일별 변동성은 지수기중이동평균(EMMA)을 통해 산출
자료: 한국은행, 금융투자협회, Bloomberg

회사채 신용스프레드 장기평균 수준

회사채 신용스프레드⁵⁴⁾는 하반기 들어서도 견조한 회사채 투자수요가 이어지면서 우량물(AA-)과 비우량물(A-) 모두 축소세를 보였다. 다만, 11월부터는 국고채금리가 큰 폭 상승한 가운데 한전채 입찰 부진⁵⁵⁾, 은행채 발행 증가⁵⁶⁾ 등으로 투자심리가 악화되면서 소폭 확대되었다.⁵⁷⁾ 한편 신용등급 간 스프레드(AA- 및 A- 기준)는 비우량 신용채권에 대한 신용경계감이 이어지면서 오름세를 보였다⁵⁸⁾(그림 I-2-3).

그림 I-2-3. 회사채 신용스프레드¹⁾ 및 신용등급 간 스프레드



주: 1) 3년물 기준
자료: 금융투자협회

(2) 주식시장

주가 가파르게 상승 후 등락

주가는 정부의 증시 활성화 정책 기대감, 무역협상 진전 및 글로벌 AI 투자 확대 등으로 가파르게 상승한 후 등락하고 있다. 6월 들어 상법 개정 등 자본시장 선진화 정책에 더해 정부의 AI 지원 정책, 추경 등으로 투자심리가 개선되면서 주가가 큰 폭으로 상승하였다가 7월 중순 이후 단기 급등에 따른 경계감, 한·미 관세협상 교착에 따른 품목별 관세에 대한 불확실성, 주식세제 개편안 영향⁵⁹⁾ 등으로 주가 상승세가 둔화되었다. 9월 이후에는 글로벌 AI 투자에 따른 반도체 수요 호조⁶⁰⁾, 주요국 간 정상회담 진전에 따른 무역갈등 완화 및 미 연준의 금리인하 기대 등에 힘입어 주가가 재차 가파르게 상승하며 사상 최고치를 경신⁶¹⁾하였으나, 11월 들어서는 글로벌 AI 관련주 고평가 논란⁶²⁾이 부각되며 등락하고 있다(그림 I-2-4).

코스피200 변동성지수(V-KOSPI)는 6월 이후 주가가 빠르게 상승하면서 확대되었다가 주가 상승세가 진정되면서 대체로 장기평균을 소폭 상회하는 수준에서 등락하였다. 그러나 10월 중순 이후 미·중 무역갈등 재부각, 미 지역은행 신용

54) 12월 9일 현재 우량물(AA-) 회사채 신용스프레드는 47bp로 2013년 이후 장기평균(55bp)을 소폭 하회하였으나, 비우량물(A-) 신용스프레드는 160bp로 장기평균(151bp)을 소폭 상회하였다.

55) 11월 6일 한전채 3년물(2,700억원)과 5년물(2,200억원)이 전일 금리 대비 각각 15bp, 16bp 높은 수준(각각 3.12%, 3.28%)에서 발행되었다.

56) 은행채 순발행 규모(조원): 2025년 상반기중 -1.4 → 7-8월중 4.6 → 9월 7.2 → 10월 6.7 → 11월 12.3

57) 회사채 발행시장에서도 수요예측 참여율이 높은 수준(2025년 7-10월중 회사채 수요예측 참여율: 604%(AA- 이상 598%, A+ 이하 613%))을 이어오다 11월에는 비우량물을 중심으로 다소 낮아졌다(2025년 11월중: 462%(AA- 이상 532%, A+ 이하 245%)).

58) 회사채 신용등급 간(A-) - (AA-) 스프레드(bp): 2024년말 100 → 2025년 6월말 111 → 12월 9일 113

59) 시장에서는 대주주 기준을 낮추고(종목당 50억원 → 10억원) 증권거래세를 인상(코스피 0.00% → 0.05%)하는 등 증세 위주의 세제 개편안이 기존 증시 활성화 정책 기조에 역행하는 것으로 인식하면서 투자심리가 위축되었다(8월 1일 코스피 -3.9%).

60) AI 데이터센터 증설로 AI 모델 학습에 필요한 고대역폭메모리(HBM)뿐 아니라 일반 서버용 D램, 낸드플래시 등 레거시 반도체 수요도 확대되었다.

61) 9월 10일 코스피는 3,315pt로 마감하며 직전 최고치인 3,305pt(2021년 7월 6일)를 약 4년 2개월 만에 경신하였다(현 최고치 11월 3일 4,222pt).

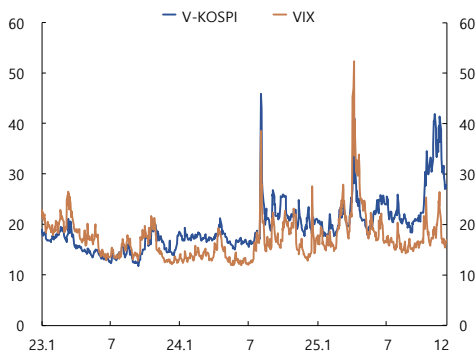
위험 우려, AI 버블 논란 등으로 급등한 뒤 높은 수준을 유지하고 있다(그림 I-2-5). 이처럼 주가 변동성이 크게 확대된 상황에서 대내외 금융여건이 악화될 경우, 과도한 레버리지 투자 등으로 인한 손실 가능성이 높아질 수 있으므로 주의가 필요하다.⁶³⁾

그림 I-2-4. 한국(KOSPI) 및 미국 주가¹⁾



주: 1) 미국은 S&P500 지수를 23년 1월 2일자로 정규화
자료: Bloomberg

그림 I-2-5. 주가 변동성¹⁾



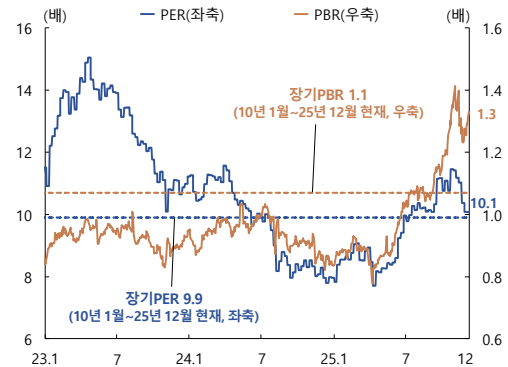
주: 1) KOSPI200 및 S&P500 지수의 옵션 가격으로부터 산출된 변동성지수
자료: Bloomberg

PER 및 PBR 상승

주가수익비율⁶⁴⁾(PER, Price-to-Earnings Ratio)과 주가순자산비율(PBR, Price-to-Book Ratio)은 가파른 주가 오름세에 힘입어 상승하였다. PER 및 PBR 모두 4월 초 연중 저점을 기록한 이후 지속 상승하여 장기평균(2010년 이후 PER 9.9배, PBR 1.1배)을 상회(12월 9일 기준 각각 10.1배, 1.3배)하고 있다(그림 I-2-6).

다만 이와 같은 상승에도 불구하고 국내주식시장의 PER과 PBR은 선진국 및 주요 신흥국에 비해 여전히 낮은 수준이다(그림 I-2-7).

그림 I-2-6. PER¹⁾ 및 PBR²⁾



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

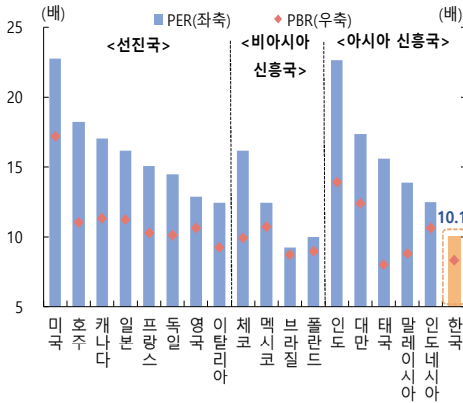
62) AI 서비스기업과 인프라·하드웨어 제공 기업들이 상호 간 투자와 제품 구매 계약을 이어가며 순환거래의 형태를 보이는 점, 설비투자 지속 가능성에 대한 우려 등으로 관련 미 기술주의 변동성이 확대되었다.

63) IMF(GFSR, 2025년 10월)도 기초 경제여건(fundamental)에 비해 높은 자산가격(stretched valuations)에 기반하여 최근 글로벌 금융 시장이 안정된 것처럼 보이지만, 부정적인 충격 발생 시 급격한 조정(disorderly corrections) 발생 확률이 높아지는 등 취약성은 증대되었다고 평가하였다.

64) MSCI 기준 12개월 선행 PER을 활용하였으며 동 지수는 MSCI지수 편입 기업들의 현재 시가총액 합계를 향후 1년간 예상되는 순이익(국내외 증권회사 전망치)의 합계로 나누어 산출한다.

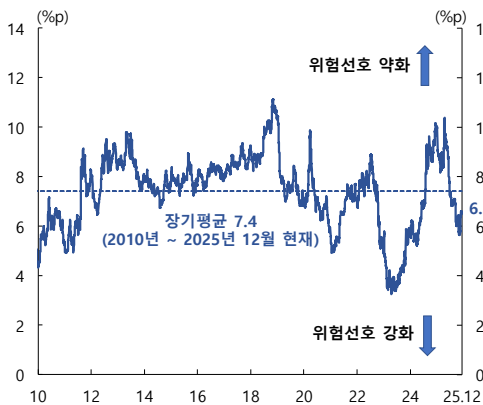
한편 주식 리스크 프리미엄⁶⁵⁾은 투자자들의 위험선호심리가 강화되며 7월 초 장기평균(2010년 이후 7.4%포인트)을 하회한 이후 12월 9일 기준 6.5%포인트를 기록하고 있다(그림 I-2-8).

그림 I-2-7. 주요국의 PER¹²⁾ 및 PBR¹⁾



주: 1) 2025년 12월 9일 기준
 2) MSCI 기준(12개월 선행 PER)
 자료: Bloomberg, Refinitiv

그림 I-2-8. 주식 리스크 프리미엄¹⁾



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

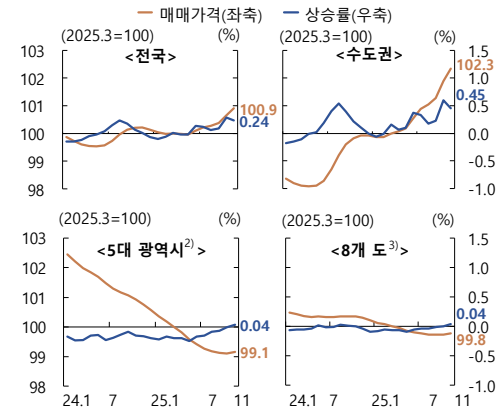
(3) 부동산시장

주택매매가격 수도권 중심의 상승세 지속

전국 주택매매가격은 2025년 6월 상승 전환한 이후 서울 등 수도권을 중심으로 상승세를 지속하고 있다. 다만 6월 이후 정부의 연이은 안정화 대책⁶⁶⁾ 등의 영향으로 상승폭은 제한적인 모습이다.

수도권의 주택매매가격은 9~10월중 상승세가 확대되었다가 11월에는 정부의 안정화 대책 발표(10월 15일) 등의 영향으로 상승폭이 축소되었다(8월 +0.17% → 9월 +0.22% → 10월 +0.60% → 11월 +0.45%). 비수도권은 5대 광역시와 8개 도 모두 하락폭이 점차 줄어들어 11월에는 상승 전환하였다(그림 I-2-9).

그림 I-2-9. 주택매매가격 추이 및 상승률¹⁾



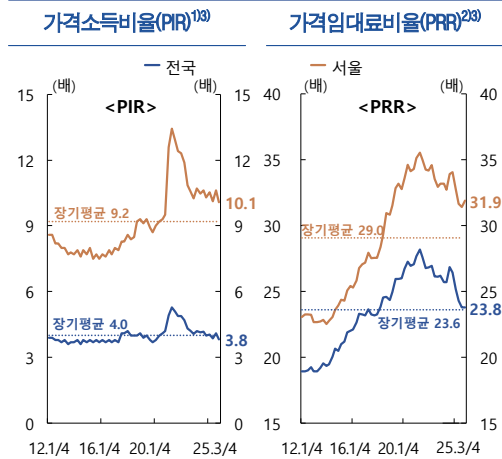
주: 1) 주택종합 매매가격지수 기준, 전월대비
 2) 부산, 대구, 광주, 대전 및 울산
 3) 강원, 충북, 충남, 전북, 전남, 경북, 경남 및 제주
 자료: 한국부동산원

65) 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.
 66) 정부는 가계부채와 주택시장 안정을 위해 「가계부채 관리 강화 방안」(2025년 6월 27일), 「주택공급 확대 방안」(2025년 9월 7일), 「주택시장 안정화 대책」(2025년 10월 15일) 등의 정책을 연이어 발표하였다.

소득 대비 주택가격을 나타내는 가격소득비율⁶⁷⁾ (PIR, Price to Income Ratio)은 2025년 3/4분기중 전국 3.8배, 서울 10.1배를 나타내었다. 전국의 가격소득비율은 장기평균(2012년 1/4분기~2025년 3/4분기, 4.0배)과 비슷한 수준인 반면 서울은 장기평균(9.2배)을 상회하였다.

임대료 대비 주택가격을 나타내는 가격임대료비율 (PRR, Price to Rent Ratio)은 전국과 서울이 각각 23.8배 및 31.9배를 기록하였다. 전국의 가격임대료비율은 장기평균(2012년 1/4분기~2025년 3/4분기, 23.6배) 수준까지 근접한 반면 서울은 장기평균(29.0배)을 여전히 상회하고 있다(그림 I-2-10).

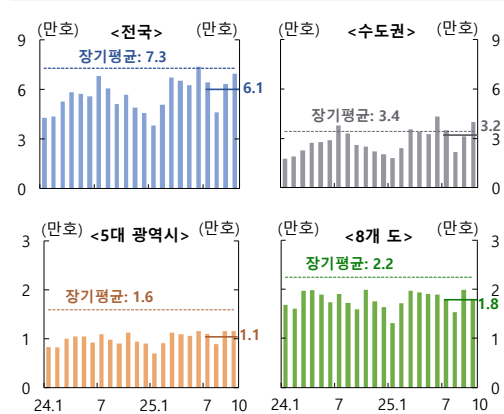
그림 I-2-10. 가격소득비율 및 가격임대료비율



주: 1) 주택가격(3분위)/연간 가구소득(3분위)
 2) 주택가격/연간 임대료
 3) 장기평균은 2012년 1/4분기~2025년 3/4분기중 평균
 자료: 한국은행 시산, 한국부동산원

2025년 7~10월중 전국 주택매매거래량은 월평균 6.1만호로 전년동기(5.9만호) 대비 2.9% 증가하였으나 여전히 장기평균(2010년 1월~2025년 10월, 7.3만호)을 하회하였다.⁶⁸⁾ 지역별로는 수도권 주택매매거래량이 7~10월중 월평균 3.2만호로 전년동기(3.0만호) 대비 5.0% 증가하였으며, 특히 10월중에는 장기평균(3.4만호)을 상회하는 4.0만호를 기록하였다. 다만 규제 강화 영향으로 11월 이후에는 규제지역을 중심으로 거래량이 축소되고 있는 것으로 보인다.⁶⁹⁾ 한편 비수도권의 월평균 거래량은 5대 광역시 1.1만호, 8개 도 1.8만호로 전년동기대비 각각 4.9% 증가, 1.3% 감소하면서 장기평균 대비 부진한 모습을 이어가고 있다(그림 I-2-11).

그림 I-2-11. 월별 주택매매거래량¹⁾



주: 1) 실선은 2025년 7~10월중 월평균
 자료: 국토교통부

67) 가격소득비율(3분위, 배, KB부동산): (전국) 2024년 4/4분기 4.6 → 2025년 1/4분기 4.4 → 2/4분기 4.6 → 3/4분기 4.3 (서울) 10.1 → 9.8 → 10.3 → 9.7

68) 매수우위지수는 2025년 10월 43.4로 직전 최고치(25년 6월, 42.7)를 경신하였으며, 11월에는 41.1을 기록하였다. 매수우위지수(KB국민은행, 전국): 25년 1월 25.7 → 4월 29.1 → 7월 33.3 → 8월 32.8 → 9월 35.6 → 10월 43.4 → 11월 41.1 (100 하회 시 매도자가 매수자보다 우세함을, 100 상회 시 매수자가 매도자보다 우세함을 의미)

69) 주택거래량이 적은 시기에는 소수의 고가 거래가 주택가격 상승 기대를 형성할 수 있으며, 이러한 기대가 안착(anchoring)될 경우 높은 주택가격이 상당기간 지속될 수 있음에 유의할 필요가 있다. 주택가격 기대심리의 강한 지속성과 관련한 자세한 내용은 김 우석 · 황인도 · 이재원(2025) 「주택가격 기대심리의 특징과 시사점」(BOK 이슈노트, 제2025-15호)을 참고하기 바란다.

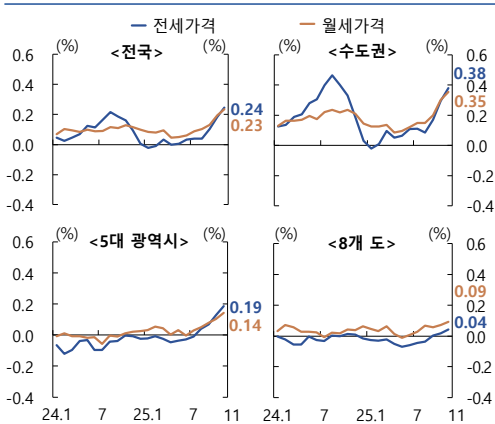
전월세가격 상승폭 확대

주택임대차시장에서는 수도권을 중심으로 전월세가격의 상승폭이 확대되고 있다.⁷⁰⁾

수도권 전세가격은 2025년 2월 상승 전환한 이후 상승폭이 점차 커지는 모습이며, 월세가격도 상승세를 지속하고 있다. 한편 비수도권 전세가격의 경우 5개 광역시는 8월 들어 상승 전환한 이후 상승폭이 커지는 모습이며, 8개 도 또한 9월 들어 상승 전환하였다. 비수도권 월세가격도 상승 흐름을 지속하였다(그림 I-2-12).

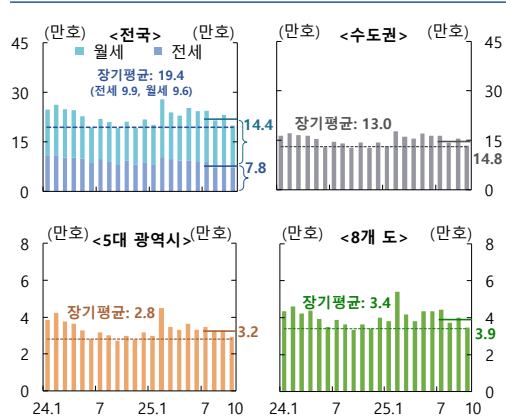
주택전월세거래량은 2025년 7~10월중 월평균 22.2만호로 지난해 같은 기간(20.7만호)에 비해 7.1% 증가하였다. 임차유형별로 보면, 전세거래량은 월평균 7.8만호로 전년동기(8.9만호) 대비 12.3% 감소하였으나, 월세거래량은 월평균 14.4만호로 전년동기(11.8만호)보다 21.9% 늘어났다. 전체 전월세거래 중 월세가 차지하는 비중은 7~10월중 64.7%로 전년동기(56.9%) 대비 7.8%포인트 상승하였다(그림 I-2-13).

그림 I-2-12. 주택전월세가격 상승률¹⁾



주: 1) 전월대비
자료: 한국부동산원

그림 I-2-13. 월별 주택전월세거래량¹⁾²⁾



주: 1) 2021년 6월 이후 집계범위가 확정일자 신고자료에서 주택 임대차 신고자료로 확대
2) 자료제약으로 지역별 전세 및 월세 거래량 구분은 전국만 명시
3) 실선은 2025년 7~10월중 월평균
자료: 국토교통부

70) 전세가격 상승률(전월대비, %, 한국부동산원): 25년 1월 -0.02 → 4월 0.00 → 7월 0.04 → 9월 0.10 → 10월 0.18 → 11월 0.24
월세가격 상승률(전월대비, %, 한국부동산원): 25년 1월 0.08 → 4월 0.05 → 7월 0.09 → 9월 0.13 → 10월 0.19 → 11월 0.23
71) 전세가격 상승률(전월대비, %, KB부동산): 25년 1월 0.01 → 4월 0.02 → 7월 0.08 → 8월 0.05 → 9월 0.09 → 10월 0.10 → 11월 0.21

아파트 입주 및 분양 물량 모두 감소

2025년 전국 아파트 신규 입주물량은 27.7만호로 전년(36.3만호)에 비해 큰 폭 감소하면서 예년 수준(2010~2024년 연평균 31.9만호)을 하회할 것으로 보인다. 금년중 신규 아파트 분양물량도 23.1만호로 2023년 이후의 낮은 수준을 지속할 것으로 예상된다(그림 I-2-14).

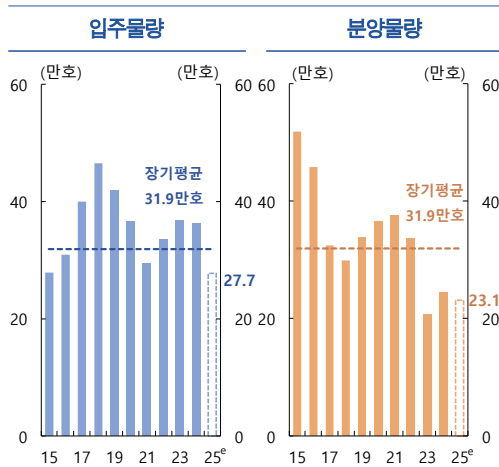
전국 미분양주택 물량은 금년 들어 전반적으로 감소세를 보이다가 8월 이후 수도권을 중심으로 다소 증가하였다. 전국 준공후 미분양 물량은 2025년 10월 2.8만호로 비수도권(2.4만호)을 중심으로 장기평균(2010년 1월~2025년 10월, 1.9만호)을 상회하는 높은 수준을 지속하고 있다.⁷²⁾

오피스 임대가격 상승, 상가는 소폭 하락

사업용 부동산 시장에서는 오피스와 상가의 상반된 흐름이 이어지고 있다. 오피스의 경우 서울 주요 권역의 견고한 임차수요를 기반으로 임대가격지수가 상승세(2025년 3/4분기말 전년동기 대비 2.15%)를 이어갔으며, 공실률(8.9%)도 낮은 수준을 지속하고 있다.

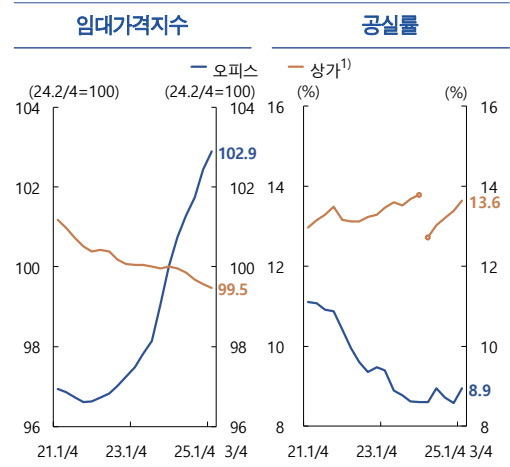
반면 상가는 비수도권을 중심으로 부진한 모습을 보이고 있다. 2025년 3/4분기말 임대가격지수는 하락 흐름(전년동기대비 -0.5%)을 지속하였으며, 공실률(13.6%)도 전년동기대비 0.9%포인트 상승하면서 높은 수준을 나타내었다⁷³⁾(그림 I-2-15).

그림 I-2-14. 아파트 입주 및 분양 물량¹⁾



주: 1) 2025년 11월 10일 기준(단, 25년은 월별 계획물량 합산 기준)
자료: 부동산R114

그림 I-2-15. 사업용 부동산 임대가격지수 및 공실률



주: 1) 중대형 기준
자료: 한국부동산원

72) 미분양주택 물량(월말 기준, 만호) : 25년 1월 7.3 → 6월 6.4 → 7월 6.2 → 8월 6.7 → 9월 6.7 → 10월 6.9
준공후 미분양주택 물량(월말 기준, 만호) : 2.3 → 2.7 → 2.7 → 2.8 → 2.7 → 2.8

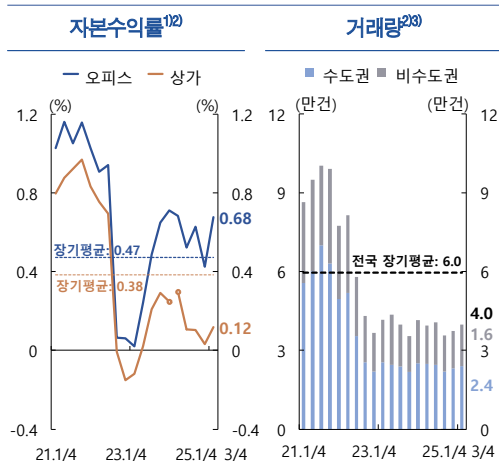
73) 한국부동산원의 표본개편으로 2024년 3/4분기 공실률 및 자부수익률의 경우 시계열 단절이 발생하였다. (한국부동산원 보도자료 「24년 3분기 사업용부동산 임대동향조사 결과 발표」, 2024년 10월 31일)

상업용 부동산 거래는 저조한 수준 지속

2025년 3/4분기중 오피스의 자본수익률은 0.68%로 전년동기 수준(0.68%)을 보이면서 장기평균(2010년 1/4분기~2025년 3/4분기, 0.47%)을 상회하였다. 상가 자본수익률은 2025년 3/4분기중 0.12%로 오피스에 비해 여전히 크게 낮은 모습을 보이고 있다.

한편 상업용 부동산 거래량은 2025년 3/4분기중 4.0만건으로 장기평균(6.0만건)을 하회하는 수준을 이어가고 있다(그림 I-2-16).

그림 I-2-16. 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) 장기평균은 2010년 1/4분기~2025년 3/4분기

3) 상업업무용(오피스텔 포함) 기준. 매매 목적 이외 분양, 증여, 교환 등도 포함

자료: 한국부동산원, 국토교통부

(4) 기타 자산시장

글로벌 가상자산시장 시가총액 증가 후 감소

글로벌 가상자산의 시가총액은 가상자산 제도화 움직임⁷⁴⁾ 등에 따라 증가하여 2025년 10월 6일 사상 최고치(약 4.4조 달러)를 경신하였다. 그러나 이후 미·중 무역갈등 고조, 가상자산 파생상품의 대규모 청산⁷⁵⁾ 등으로 가격이 하락한 데 이어, 미 연준의 금리인하 불확실성 등으로 위험회피 심리가 확대되면서 시가총액은 큰 폭 감소하였다(그림 I-2-17).

가상자산 종류별로 보면 비트코인의 시가총액은 10월초 이후 감소하는 모습을 보인⁷⁶⁾ 반면 스테이블코인 시가총액은 주요국 스테이블코인 법제화⁷⁷⁾ 등에 힘입어 증가세를 나타내고 있다.

그림 I-2-17. 글로벌 가상자산 시가총액



자료: CoinGecko

74) 미국 SEC는 2025년 9월 17일 가상자산 현물 ETF에 대해 개별 심사 대신 일반 상장 기준을 적용하기로 하며 가상자산 현물 ETF 상장 절차를 간소화하였다. 영국 금융감독청은 2025년 10월 9일 가상자산 ETP에 대한 개인투자자 판매 금지를 4년 만에 해제하였다.

75) 2025년 10월 10일 중 가상자산 파생상품은 약 191억달러 규모의 청산이 발생하였다. 가상자산 파생상품시장은 만기가 없는 영구선물을 중심으로 발전하였고, 적은 증거금으로 높은 레버리지의 투자가 가능하여 시장 내 과도한 레버리지가 축적된 상황이었다.

76) 비트코인 가격은 10월 6일 최고치(124,774달러)를 기록한 이후 12월 9일 현재 92,723달러까지 하락하였다.

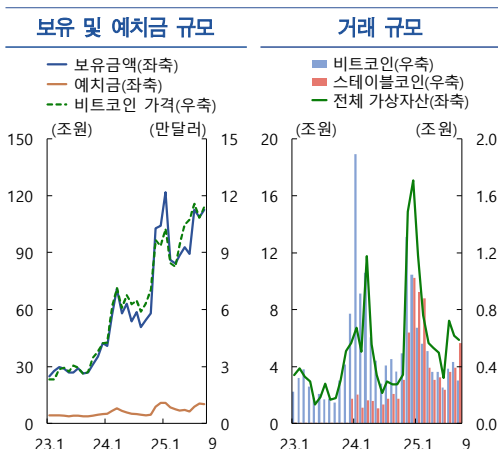
77) 홍콩(2025년 5월)과 미국(2025년 7월, GENIUS Act)은 스테이블코인의 제도적 기반을 마련하였으며 영국 역시 규제 초안을 공개(2025년 11월)하였다.

국내 가상자산시장 투자규모 확대 후 축소 예상

국내 투자자의 가상자산 보유금액은 2025년 6월 말 89.2조원에서 9월 말 112.6조원으로 증가하였으며, 글로벌 시가총액의 약 2.0%를 차지하고 있다. 가상자산 예치금 역시 6월 말 6.2조원에서 9월 말 10.3조원으로 증가하였다(그림 I-2-18). 다만 10월 이후 가상자산 가격 하락과 함께 투자 규모가 축소되었을 것으로 예상된다. 한편 금융당국은 일부 기관투자자를 대상으로 가상자산 투자를 시범적으로 허용할 예정⁷⁸⁾이다.

국내 가상자산 거래대금(일평균)은 국내 주식시장 호조에 따른 자금이동 등으로 2025년 2/4분기중 4.5조원까지 감소한 이후 가상자산 가격 상승에 따라 2025년 3/4분기중 6.4조원까지 상승하였다. 스테이블코인의 경우 거래대금이 2025년 2/4분기중 0.29조원, 3/4분기중 0.44조원으로 전년동기(0.13조원, 0.19조원) 대비 늘어난 모습이다(그림 I-2-18).

그림 I-2-18. 국내 가상자산시장 현황

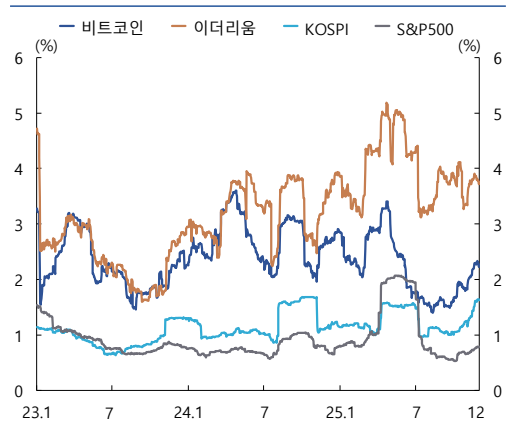


자료: 한국은행, 가상자산거래소 5개사

가격 변동성 확대

가상자산의 가격 변동성⁷⁹⁾은 비트코인을 중심으로 6월 이후 완화된 수준을 이어가다 10월 미중 무역갈등으로 주요 가상자산의 가격이 급락⁸⁰⁾하면서 확대되었다. 이후에는 미 연방정부 섣다운, 연준의 금리인하 불확실성 등의 영향으로 변동성이 주요 주가지수 대비 높은 수준을 보이고 있다(그림 I-2-19).

그림 I-2-19. 가상자산 가격 변동성¹⁾



주: 1) 일별 수익률의 60일 이동 표준편차를 통해 산출
자료: CoinGecko

78) 2025년 2월 금융당국은 법인의 가상자산시장 참여 로드맵을 발표하였으며 이에 따라 상장법인 및 전문투자자 등록 법인의 투자·재무 목적 가상자산 투자를 시범 허용할 계획이다.
79) 가격 변동성은 각 가상자산 일별 수익률의 60일 이동 표준편차를 통해 산출하였다.
80) 2025년 10월중 가상자산 가격은 동월 고점 대비 비트코인이 최대 15%, 이더리움이 최대 17% 하락하는 등 큰 폭의 조정을 보였다.

참고 4.

가상자산시장 제도화의 영향 및 시사점⁸¹⁾

국내에서는 가상자산시장과 관련하여 법인 참여 금지 및 관련 상품 도입 제한 등 엄격한 규제가 적용되어 왔으나 최근 글로벌 가상자산 제도화 흐름 등을 고려하여 관련 규제를 완화하기 위한 논의가 진행되고 있다. 가상자산 관련 제도화가 진행될 경우 다양한 상품이 도입되고 가상자산시장과 전통 금융시장 간의 연계가 강화되는 등 새로운 양상이 나타날 가능성이 있다. 이하에서는 가상자산시장 제도화⁸²⁾가 주식시장 등 전통 금융시장에 미친 영향에 대해 미국을 중심으로 실증분석하고 국내 시장의 특성을 고려하여 시사점을 도출하였다.⁸³⁾

최근 글로벌 가상자산시장과 주식시장의 동조화 움직임

최근 글로벌 가상자산시장에서 나타나고 있는 주요 특징 중 하나는 전통 금융시장과의 동조화 현상으로, 가상자산시장(비트코인)과 주식시장(S&P500)과의 상관관계가 2020년 이후 높아진 것으로 나타났다. 반면, 외환시장(달러화 지수⁸⁴⁾)과는 대체로 약한 음(-)의 상관관계가 간헐적으로 나타나고 있으며, 채권

시장⁸⁵⁾(미국채 2년)의 경우에는 뚜렷한 상관관계가 드러나지 않는 모습이다(참고 4-1).

참고 4-1. 글로벌 가상자산시장과 주식시장의 동조화



주: 1) 직전 250영업일간 수익률의 상관계수
자료: Bloomberg, ECOS, Coingecko, 한국은행 시산

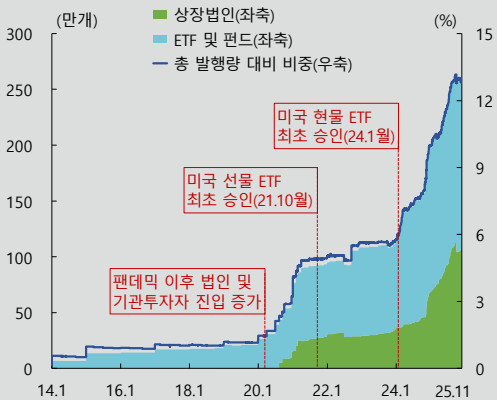
구조적 배경

이러한 동조화 현상은 글로벌 가상자산시장이 제도화됨에 따라 법인 및 기관투자자의 참여가 확대되고 ETF 등 다양한 상품이 도입되면서 가상자산시장과 주식시장 등 전통 금융시장 간 연계가 점차 강화되고 있는 점에 기인한다. 팬데믹 이후 저금리 환경 속에서 인플레이션 헤지 및 대체 투자상품에 대한 수요가 증가하면서 기관투자자의 간접적인 가상자산시장 참여⁸⁶⁾가 확대되었다. 또한 비트코인 등 가상자산을 전략적으로 비축⁸⁷⁾함에 따라 주가가 가

81) 본고는 홍준선·김민수·이수연(비전통금융분석팀)이 작성, 최병오(금융기관분석부장)·이신영(비전통금융분석팀장)이 검토하였다.
82) 국내에서는 2025년 6월부터 비영리법인의 가상자산 매도가 가능해졌으며 향후 전문투자자의 매매도 시범적으로 허용될 예정이다. 또한 최근에는 가상자산 현물 ETF 도입에 대해서도 논의가 이루어지고 있다. 이러한 논의를 반영하여 본고에서는 법인의 가상자산시장 참여 및 가상자산 현물 ETF 도입 등에 초점을 맞추어 분석하였다.
83) 본고에서는 가상자산시장 전체 시가총액에서 약 57%(2025년 11월말 기준)를 차지하는 비트코인을 중심으로 분석하였다.
84) Al-Mansouri(2025, JRFM)의 실증분석에 따르면 비트코인과 달러는 역상관관계가 균일하지 않고 지속적이지 않으며, 장기 구간에서는 탈동조화된 경로(decoupled trajectory)를 나타낸다.
85) 채권시장의 경우 시장참가자가 대부분 기관투자자이고 장기 보유 비중이 높아 가상자산시장과는 크게 차별화되고 있다.
86) 미국 Grayscale은 보유한 비트코인을 기초자산으로 기관투자자 등에게 신탁지분을 제공하는 상품(GBTC)을 발행했으며, 동 상품은 2024년 1월 SEC의 승인 이후 비트코인 현물 ETF로 전환되었다.
87) 지난 몇 년간 유동성 확보, 인플레이션 헤지, 포트폴리오 다각화 및 자본 이익 획득 등을 목적으로 현금성 자산을 비트코인을 비롯한 가상자산으로 전환하여 운용하는 가상자산 트레저리(Digital Asset Treasury) 전략을 채택하는 기업들이 증가해 왔다. 미

상자산 가격의 직접적인 영향을 받는 기업들도 미국을 중심으로 증가하였다. 이후 미국 비트코인 선물 ETF(2021년 10월) 및 현물 ETF(2024년 1월) 승인 등의 제도화가 이루어짐에 따라 기관투자자의 가상자산시장 참여가 가속화되었다(참고 4-2).

참고 4-2. 글로벌 법인 및 기관투자자 비트코인 보유 수량¹⁾

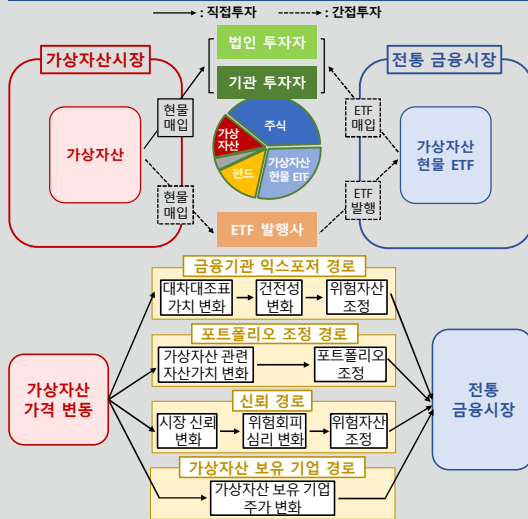


주: 1) 입수가능 데이터 기준
자료: BitcoinTreasuriesNet

그 결과, 금융기관을 비롯한 투자자들의 가상자산에 대한 접근성 및 관련 익스포저가 확대되면서 가상자산시장과 전통 금융시장을 연결하는 다양한 경로가 발생하였다. 가상자산 가격 변동 시 금융기관의 재무건전성이 변화할 수 있으며(금융기관 익스포저 경로), 기관투자자의 포트폴리오 운용 전략에 따른 조정이 발생할 수 있다(포트폴리오 조정 경로). 또한 가상자산 가격 변동에 따른 위험회피 심리 변화(신뢰 경로) 및 가상자산 보유 기업의 주가 변화⁸⁸⁾(가상자산 보유 기업 경로) 등이 가상자산시장과 전통

금융시장 간의 영향이 파급되는 경로로 작용할 수 있다(참고 4-3).

참고 4-3. 가상자산시장과 전통 금융시장 연결기반 및 파급경로



글로벌 가상자산시장과 전통 금융시장 간 연계성 분석

가상자산시장과 전통 금융시장이 주식시장을 중심으로 동조화 움직임을 보이는 데 그치지 않고, 실제로 이러한 경로들을 통해 변동성이 파급되는 정도를 확인하기 위해 전이효과와 지수⁸⁹⁾(Spillover index)를 산출하여 분석하였다. 분석 결과, 글로벌 가상자산시장 충격의 전통 금융시장으로의 파급효과는 법인 및 기관투자자의 참여가 활발해진 2020년 이후에 주식시장을 중심으로 크게 강화된 것으로 나타났다. 특히 동 파급효과는 두 시장 간 동조화 경향

국의 Strategy社は상장법인 최초로 비트코인 트레저리 전략을 채택하였으며 2025년 11월말 현재 상장법인 중 가장 많은 비트코인(약 65만개)을 보유하고 있다.

88) 최근 가상자산 가격 하락으로 미국 Strategy, 일본 Metaplanet 등 가상자산 트레저리 전략을 취하는 기업들의 주가가 큰 폭(연내 최고점 대비 하락폭 Strategy: -57.1%, Metaplanet: -81.4%)으로 하락하였다.

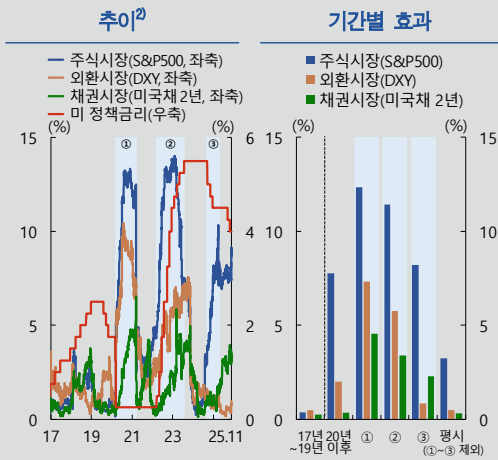
89) Diebold and Yilmaz(2012)를 준용하여 글로벌 및 국내 VAR 모델을 각각 추정한 후 H기 앞 예측오차 분산분해를 기반으로 전이효과와 지수(변수 j → i)의 변동성 파급효과 : $\tilde{\theta}_{ij}(H)$, H=10영업일)를 계산하였다.

$$\theta_{ij}(H) = \frac{\sigma_{ij}^{-1} \sum_{h=0}^{H-1} (e_i' A_h \Sigma e_j)^2}{\sum_{h=0}^{H-1} (e_i' A_h \Sigma A_h' e_i)}$$

$\tilde{\theta}_{ij}(H)$ 는 $\theta_{ij}(H)$ 를 정규화하여 도출(단, Σ 는 오차항 공분산행렬, σ_{jj} 는 Σ 의 j번째 대각원소, e_j 는 선택 벡터(i번째 원소 1, 나머지 0), A_h 는 구조적 충격을 식별하는 행렬)

이 두드러졌던 거시경제 충격 발생 또는 통화정책 기조 전환 시기⁹⁰⁾에 더욱 커지는 것으로 분석되었다.⁹¹⁾ 다만, 평상시에는 전이효과가 상대적으로 낮게 나타났는데, 이는 주식시장은 주로 기업 실적 등 기초여건(펀더멘털)에 의해 움직이는 반면, 가상자산 시장의 경우 시장에 대한 기대심리 및 공급 요인에 주로 영향을 받기 때문으로 보인다(참고 4-4).

참고 4-4. 글로벌 가상자산시장의 전통 금융시장 전이효과¹⁾



주: 1) ①-③ 기간은 각주 90번 참조

2) 250영업일 기준 Rolling Window로 추정

자료: Bloomberg, ECCS, Coingecko, 한국은행 시산

국내 가상자산시장 평가

국내 가상자산시장의 경우 법인의 참여 금지⁹²⁾ 및 상품 발행 제한 등 엄격한 규제에 따른 관련 제도 및 인프라의 미비로 전통 금융시장과의 연결기반이 형성되지 않으면서 전통 금융시장과의 동조화가 아직 뚜렷하게 나타나지 않는 모습이다. 또한 이러한 규제 환경으로 인해 개인투자자 중심의 단기 거래, 유동성 제약, 김치 프리미엄 등의 고유한 특징이 나타나고 있다(참고 4-5).

현재 국내 가상자산시장은 대부분의 참여자가 개인 투자자로 이들이 단기매매를 통해 차익을 실현하는 경향을 보이면서 높은 매매회전율이 나타나고 있다.⁹³⁾ 또한 일부 개인이 거래에서 차지하는 비중⁹⁴⁾이 높게 나타나면서 소수에 의한 시세 조작 가능성⁹⁵⁾에 대한 우려도 존재한다. 아울러, 전문 시장조성자 및 유동성 공급자의 참여 제한 등으로 인해 유동성 제약에 따른 리스크가 확대되는 사례⁹⁶⁾가 나타나고 있다. 이러한 유동성 부족에 더해 외환 규제 및 외국인 거래 금지에 따른 차익거래 제한 등으로 김치 프리미엄 현상이 지속되면서 이로 인한 자본유출 가능성⁹⁷⁾도 상존하고 있다.

90) 본고에서는 거시경제 충격 발생 또는 통화정책 기조 전환 시기를 다음 세 기간으로 구분하여 분석하였다.

① 1기: 팬데믹 충격 및 통화 완화기조(2020년 3월 ~ 2021년 3월), ② 2기: 통화 긴축기조 전환(2022년 3월 ~ 2023년 7월)

③ 3기: 통화 완화기조 전환 + 미국 관세정책 강화(2024년 9월 ~ 2025년 4월)

91) IMF는 가상자산시장과 전통 금융시장의 관계를 분석한 보고서(WP 23/213)를 통해 두 시장의 연계성이 점차 강화되고 있으며, 특히 부정적 거시경제 충격 등으로 불안정성이 높아지는 시기에 연계성이 높아지는 것으로 분석하였다. 또한 다른 보고서(WP 23/163)에서는 기관투자자의 가상자산시장 진입이 증가하면서 두 시장참가자의 위험추구 성향이 유사해짐에 따라 연계성이 상승한 것으로 분석하였다.

92) 법인의 가상자산시장 참여를 명시적으로 금지하는 법률이 있지는 않지만, 가이드라인(가상통화 관련 자금세탁방지 가이드라인, 2018년 1월 30일 시행)에 의해 은행의 법인 실명계좌 발급이 사실상 금지되면서 법인의 가상자산시장 참여가 불가능한 상황이다.

93) 국내 가상자산시장 매매회전율은 156.8%(2025년 9월 기준)로 글로벌 시장(111.6%)에 비해 높은 수준이다.

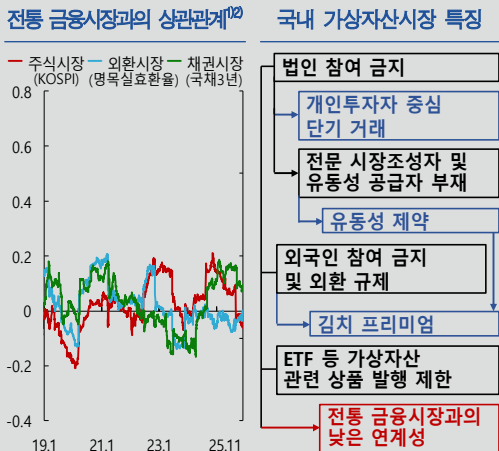
94) 금융감독원에 따르면, 2024년~2025년 6월중 가상자산 전체 거래대금 중 91.2%가 상위 10%에 의해 거래된 것으로 나타났다.

95) 최근 금융위원회는 가상자산 시세 조작 및 부정 거래 행위를 적발하고 과징금을 부과한 바 있다(2025년 9월 3일).

96) 2025년 10월 가상자산 가격 급락에 따른 빗썸 내 테더 가격 급등은 코인대어 서비스의 자동청산 구조에 더해 시장조성자의 부재 및 가상자산 거래소 간 매매·교환 증가 금지에 따른 유동성 부족 등이 복합적으로 작용한 결과이다.

97) 가상자산을 이용한 자본유출을 막기 위해 가상자산 매입 목적의 해외 송금을 금지하였으나 그 결과 차익거래가 제한됨으로 인해 발생하는 시세차익을 얻기 위해 규제를 우회하는 사례가 나타나고 있다. 실제로 관세청(2022)에 따르면 2022년 2~8월중 시세차익 획득을 위해 용도를 가장하여 송금한 사례로 총 1조 3,040억원 규모가 적발되었다.

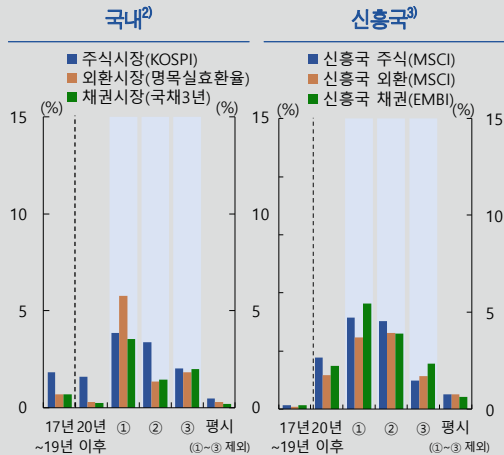
참고 4-5. 국내 가상자산시장 평가



주: 1) 국내 비트코인 가격은 업비트 기준
 2) 직전 250영업일간 수익률의 상관계수
 자료: Bloomberg, ECOS, 업비트, 한국은행 시산

전이효과 지수 분석 결과 국내 가상자산시장과 전통 금융시장 간 연계성은 거시경제 환경이 변화할 때 높아지는 경향이 있으나, 국내 시장 고유의 특징들로 인해 글로벌 가상자산시장에 비해서는 그 수준이 전반적으로 낮은 것으로 나타났다. 이는 국내 가상자산시장은 높은 개인투자자 비중 및 유동성 제약 등으로 인해 거시경제적 요인 외에도 자체적인 수급 요인의 영향을 크게 받고 있기 때문이다. 한편, 가상자산 제도화 수준이 미비한 신흥국⁹⁸⁾의 경우에도 우리나라와 유사하게 가상자산시장과 전통 금융시장 간 연계성이 높지 않은 모습을 보이고 있다(참고 4-6).

참고 4-6. 국내 및 신흥국 가상자산시장 전이효과 지수¹⁾



주: 1) ①~③ 기간은 각주 90번 참조
 2) 국내 비트코인 가격은 업비트 기준
 3) 한국, 중국, 대만 등 24개국(MSCI 기준)
 자료: Bloomberg, ECOS, Coingecko, 업비트, 한국은행 시산

향후 가상자산 제도화에 따라 법인의 참여가 확대되고 관련 상품이 도입될 경우, 국내 가상자산시장의 고유한 특징들이 일부 완화될 가능성이 있다. 금융법인 및 외국인의 시장 참여가 허용될 경우 시장 조성자 제도 정착 및 차익거래 활성화에 따라 유동성 제약이 완화될 수 있다. 또한, 상대적으로 장기간 가상자산을 보유하는 경향이 있는 기관투자자들의 참여가 증가할수록 거래대금의 변동성이 축소되고 매매회전율도 낮아질 수 있다. 다만, 개인투자자에 비해 우월한 정보 및 자금력을 가진 법인·외국인 투자자 참여 확대 시 국내 가상자산시장이 수급 변화에 민감하게 반응할 가능성을 배제하기 어려운 만큼, 향후 제도화 과정에서 시장 구조 및 자금 흐름 변화에 대한 면밀한 점검이 필요하다.

또한, 가상자산시장의 제도화가 진행됨에 따라 시장 참가자 및 연계 상품 등 전통 금융시장과의 연결 경로를 통해 가상자산시장 내 충격이 금융시스템

98) FSB에 따르면 가상자산 규제체계 관련 FSB의 권고사항 이행 단계 중 우리나라는 3단계이며 대다수의 신흥국 또한 1단계에서 3단계에 머무르고 있는 것으로 나타났다(이행 현황은 1단계 관련 규제 부재, 2단계 부분적 규제 시행, 3단계 규제체계 협의 중, 4단계 규제체계 확정 중, 5단계 규제체계 완료 등 총 5단계로 구성).

전체로 파급될 가능성에 유의할 필요가 있다. 가상 자산시장은 여타 금융시장에 비해 변동성이 높고 심리에 민감하게 반응하는 경향이 있으므로 가상자산시장 불안이 다양한 경로를 통해 금융시스템에 부정적 영향을 미칠 수 있기 때문이다.⁹⁹⁾

종합평가 및 시사점

글로벌 가상자산시장은 기관투자자 증가 및 ETF 등 현물 연계 금융상품 출시 등을 배경으로 주식시장과의 연계성이 증대되었으며, 전이효과를 통해 전통 금융시장에 미치는 영향이 확대되는 모습을 보였다. 반면 국내 가상자산시장은 제도 및 인프라 미비로 인해 글로벌 시장 및 전통 금융시장과의 연계성이 낮아 전통 금융시장으로의 리스크 전이효과는 작은 반면, 개인투자자 중심 거래, 김치 프리미엄 등의 특징이 나타나고 있다.

향후 글로벌 흐름에 발맞추어 가상자산 제도화가 진전되는 과정에서 국내 시장의 특수성을 개선하고, 전통 금융시장과의 동조화에 따른 잠재리스크를 감내 가능한 수준으로 관리할 수 있도록 제도를 설계해야 할 것이다. 제도화 단계에서는 시장참가자 규율 및 상품 요건 등을 면밀하게 설계¹⁰⁰⁾하는 한편, 가상자산시장 및 전통 금융시스템 간 연계성을 식별하고 모니터링할 수 있는 체계¹⁰¹⁾를 마련할 필요가 있다.

99) 가상자산 거래소 FTX의 파산(2022년 11월) 이후 FTX 관련 기업들의 주요 거래 은행 중 하나였던 실버게이트 은행은 재무건전성 악화 우려 등에 따른 예금 인출, 주가 폭락 및 자체 결제 네트워크(SEN) 운영 중단을 겪은 후 자발적으로 청산하였다.

100) (예시) ① 가상자산의 자기자본 대비 보유 상한(비율 규제 연동), 내부 리스크 평가 기준 설정 등 기관 및 법인 참여 규율

② ETF 운용 시 유동성이 풍부한 종목으로 기초자산 구성, 레버리지 제한 등 안정성 기반의 상품 설계

③ 시장조성자, 수탁기관 요건 마련 등 유동성리스크 관리 강화

101) 상시 데이터 연계 플랫폼(데이터 갭 해소), 상호연계성·충격 전이효과 분석 모형, 정기 보고 및 공시체계 등을 구축할 필요가 있다.

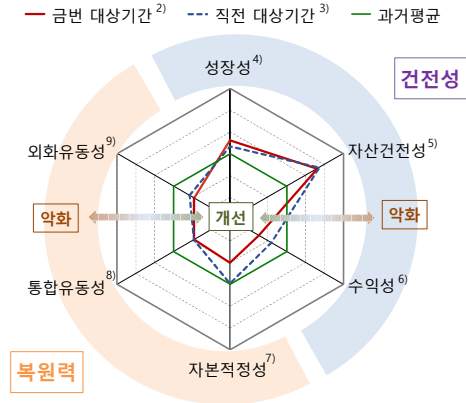
3. 금융기관

은행¹⁰²⁾은 자산 증가세가 다소 둔화되고 자산 건전성이 부문별로 차별화(중소기업대출 저하, 가계 및 대기업 개선)되었으나, 수익성은 전년 동기대비 개선되었다. 은행의 손실흡수능력을 의미하는 자본적정성 비율은 감독기준을 크게 상회하고 있으며, 원화 및 외화 자금유출에 대한 대응능력을 의미하는 유동성비율도 모두 양호한 수준을 지속하고 있다.

비은행금융기관은 건전성이 대체로 개선된 가운데, 복원력은 양호한 수준을 유지하였다. 대부분의 비은행 업권에서 고정이하여신비율이 하락하였으나, 일부 비은행예금취급기관의 경우 여전히 높은 수준을 나타내었다. 한편, 수익성은 업권별로 상이한 모습을 보였으며, 자본적정성 비율과 최근 하락세를 보인 유동성비율은 모든 비은행 업권에서 감독기준을 상회하였다.

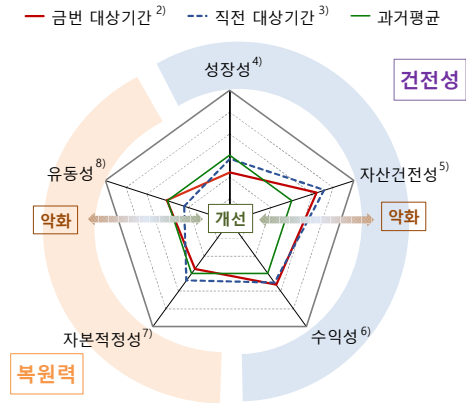
상호연계성 측면에서는 투자펀드를 중심으로 비은행 간 상호거래가 증가하였으며, 이에 따라 부실전염 리스크도 소폭 확대되었다.

그림 1-3-1. 은행 건전성 및 복원력 변화 지도¹⁾



- 주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
 2) 2025년 3/4분기말(통합 및 외화유동성은 25년 10월)
 3) 2025년 1/4분기말(수익성은 24년 3/4분기)
 4) 총자산증가율 5) 고정이하여신비율 6) 총자산순이익률(ROA)
 7) BIS 기준 총자본비율 8) 유동성커버리지비율(LCR) 9) 외화 LCR
 자료: 한국은행, 금융기관 업무보고서

그림 1-3-2. 비은행 건전성 및 복원력 변화 지도¹⁾



- 주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시
 2) 2025년 3/4분기말
 3) 2025년 1/4분기말(수익성은 24년 3/4분기)
 4) 총자산증가율 5) 고정이하여신비율 6) 총자산순이익률(ROA)
 7) 비은행업권별 자본비율을 총자산 규모에 따라 기중평균
 8) 유동성비율(보험은 유동성커버리지비율)
 자료: 한국은행 시산

102) 금융안정보고서의 은행부문은 일반은행(시중, 지방은행 및 인터넷전문은행)만을 분석대상으로 하며, 영업모델이 상이한 특수은행(산업, 기업, 수출입, 농협 및 수협 은행)은 분석대상에 포함하지 않는다.

(1) 은행

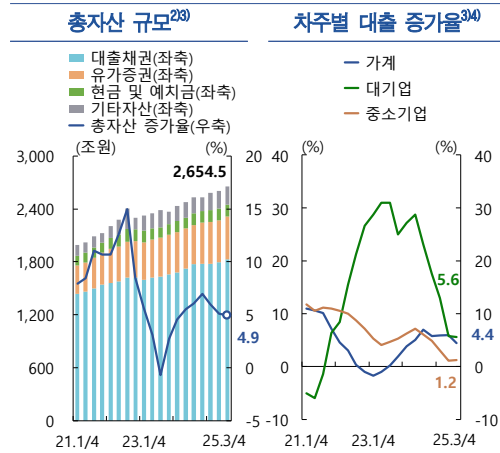
자산 증가세 다소 둔화

일반은행의 총자산은 2025년 3/4분기말 2,654.5조원으로 전년동기대비 4.9% 증가하여 성장세가 둔화되는 흐름을 보이고 있다(그림 I-3-3).

자산항목별로 살펴보면 대출채권 증가율(전년동기대비)은 가계 및 기업 모두 하락하며 금년 1/4분기말(5.8%)에 비해 상당폭 낮아진 3.1%를 기록하였다. 이에 반해 유가증권은 전년동기대비 9.5% 증가하면서 1/4분기말(4.3%) 대비 증가세가 확대되었다.

차주별 대출채권(원화대출금 기준)을 살펴보면, 가계대출은 전년동기대비 4.4% 증가하였으나 6.27 대책 이후 연이은 가계대출 규제 강화로 인해 1/4분기말(5.9%)보다 증가폭이 둔화되었다. 기업대출은 대내외 경영여건의 불확실성 영향 등으로 전년동기대비 2.0% 증가하여 1/4분기말(4.8%) 이후의 증가세 둔화 흐름을 이어갔으며, 중소기업대출 증가율(1.2%)이 대기업(5.6%) 대비 낮은 수준을 지속하였다.

그림 I-3-3. 일반은행 총자산 규모¹⁾ 및 대출 증가율



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

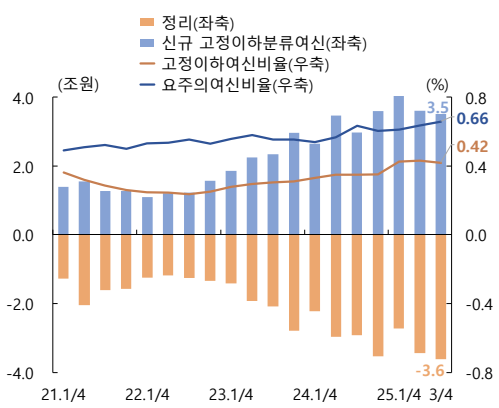
자산건전성 부문별 차별화

일반은행의 고정이하여신비율은 2025년 3/4분기말 0.42%로 1/4분기말(0.42%) 수준을 유지하였다. 고정이하여신 정리 규모가 확대(1/4분기 2.7조원 → 3/4분기 3.6조원)되었으나 신규 부실여신도 이와 비슷한 규모(3/4분기 3.5조원)로 발생하였다.¹⁰³⁾ 한편, 고정이하여신으로 분류되기 전 단계인 요주의여신비율¹⁰⁴⁾은 2025년 3/4분기말 0.66%로 1/4분기말(0.61%) 대비 소폭 상승하였다(그림 I-3-4).

103) 고정이하여신 신규 발생 규모(조원): 3/4분기 2.3 → 24년 1/4분기 2.6 → 3/4분기 3.0 → 25년 1/4분기 4.1 → 3/4분기 3.5
 정리 규모(조원) : 3/4분기 2.1 → 24년 1/4분기 2.2 → 3/4분기 2.9 → 25년 1/4분기 2.7 → 3/4분기 3.6

104) 자산건전성은 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 구분되는데, 요주의여신은 1-3개월 연체여신 등을 포함한 부실징후 여신을 의미한다.

그림 I-3-4. 일반은행 고정이하여신비율¹⁾ 및 부실채권 발생·정리²⁾ 실적³⁾

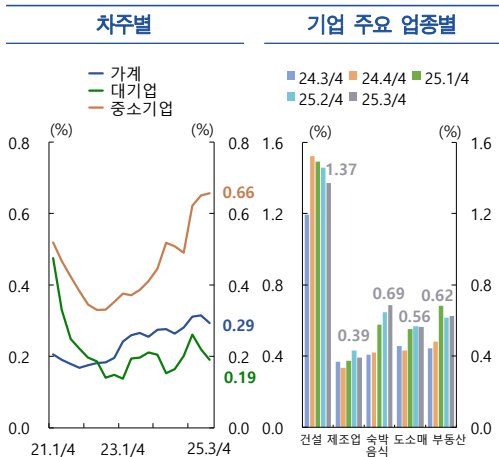


주: 1) 기말 기준
 2) 회수, 대손상각, 매각, 건설행 재분류, 채권 재조정 등 포함
 3) 기간중 기준
 자료: 일반은행 업무보고서

차주별로 보면, 2025년 3/4분기말 중소기업 고정이하여신비율은 소폭 상승(1/4분기말 0.62% → 3/4분기말 0.66%)하였으며, 가계(0.31% → 0.29%) 및 대기업(0.26% → 0.19%)은 하락하였다(그림 I-3-5).

기업여신 고정이하여신비율을 업종별로 보면, 제조업(1/4분기말 0.37% → 3/4분기말 0.39%)과 도소매업(0.55% → 0.56%)은 1/4분기말 수준을 유지하였으나, 숙박음식업(0.57% → 0.69%)은 상승하였다. 한편, 건설(1.49% → 1.37%) 및 부동산업(0.68% → 0.62%)은 1/4분기말 대비 하락하였으나 여전히 높은 수준을 지속하였다.

그림 I-3-5. 일반은행 차주별·업종별 고정이하여신비율



자료: 일반은행 업무보고서

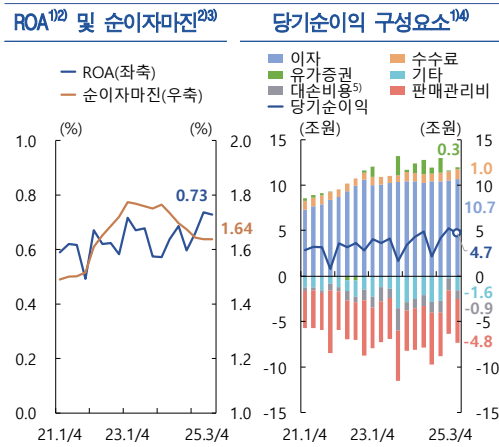
수익성 양호

일반은행의 총자산순이익률(ROA, 누적 분기 실적의 연율 환산 기준)은 2025년 3/4분기 0.73%로 전년동기(0.68%) 대비 상승하였다. 한편, 순이자마진(NIM)은 2025년 3/4분기 1.64%로 전년동기(1.70%) 대비 소폭 축소¹⁰⁵⁾되었다.

당기순이익 규모는 2025년 3/4분기중 4.7조원으로 전년동기대비 소폭 감소(-0.2조원)하였다. 순이익 증감 요인을 살펴보면, 이자이익(10.7조원)이 전년동기대비 증가(+0.4조원)한 반면 유가증권 관련이익(0.3조원, 매매·평가이익, 배당 등)은 평가이익을 중심으로 상당폭 감소(-1.3조원)하였다(그림 I-3-6). 다만, 3/4분기까지의 누적 실적으로는 당기순이익이 전년동기대비 1.5조원 증가하였다.

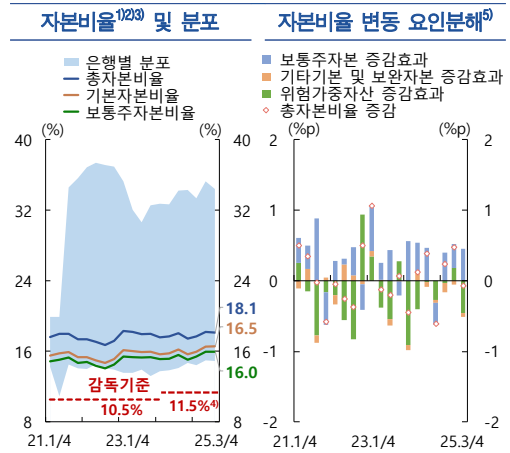
105) 전년동기와 비교해, 2025년 3/4분기중 이자수의 자산이 이자이익 규모보다 큰 폭 증가함에 따라 순이자마진이 축소되었다. 한편, 잔액 기준 예대금리차도 2025년 1/4분기 2.26%포인트에서 3/4분기 2.19%포인트로 소폭 축소되었다.

그림 I-3-6. 일반은행 수익성



주: 1) 대손준비금 전입전 금액 기준
 2) 누적 분기 실적을 연율로 환산
 3) (이자수익자산 운용수익 - 이자비용부채 조달비용)/이자수익자산 영업규모
 4) 기간중 기준
 5) 대손상각비, 총당금 순전입액 및 대출채권 매매손익 포함
 자료: 일반은행 업무보고서

그림 I-3-7. 일반은행 바젤Ⅲ 기준 자본비율



주: 1) 2024년부터 토스뱅크 포함
 2) 기말 기준
 3) 2025년 규제기준: 보통주자본비율 8%, 기본자본비율 9.5%, 총자본비율 11.5%(D-SIB의 경우 각각 9%, 10.5%, 12.5%)
 4) 2024년 5월부터 경기대응안총자본 추가적립(1%) 의무 부과
 5) 전분기말 대비 총자본비율 증감을 자본 및 위험가중자산 증감이 기여한 정도로 각각 분해
 자료: 일반은행 업무보고서

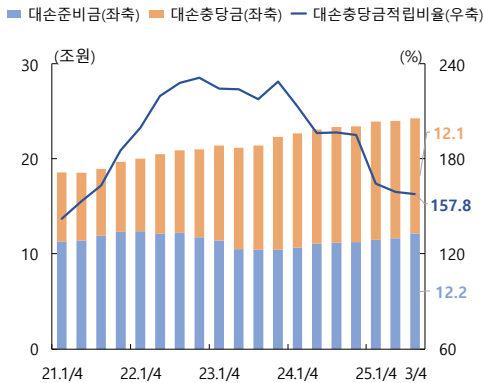
손실흡수능력 양호

일반은행의 자기자본비율(BIS 기준 총자본비율)과 보통주자본비율은 2025년 3/4분기말 각각 18.1% 및 16.0%로 금년 1/4분기말(17.7%, 15.4%) 대비 상승하였다. 이는 여신 익스포저 증가 및 3/4분기중 환율 상승¹⁰⁶⁾ 등에 따른 위험가중자산 확대에도 불구하고 양호한 실적에 힘입어 보통주자본이 증가한 데 주로 기인한다. 아울러, 모든 은행이 감독기준(11.5%, D-SIB¹⁰⁷⁾ 12.5%)을 크게 상회하는 등 양호한 손실흡수능력을 유지하고 있다(그림 I-3-7). 다만, 고환율 지속 등 대내외 경영여건 변화에 따라 자기자본비율이 하락하면서 손실흡수력이 저하될 가능성 등에 유의할 필요가 있다.¹⁰⁸⁾

대손충당금적립비율은 2025년 3/4분기말 157.8%로 금년 1/4분기말(164.2%) 대비 6.4%포인트 하락하였다. 이는 부실채권의 매·상각에도 불구하고 중소기업 대출을 중심으로 부실여신이 신규 발생하면서 고정이하여신 규모의 변동이 크지 않은 상황에서 대손충당금이 소폭 축소(-0.4조원)된 데 기인한다. 한편, 손실흡수력을 보장하는 대손준비금은 2025년 3/4분기말 12.2조원으로 금년 1/4분기말(11.5조원) 대비 0.7조원 증가하였다(그림 I-3-8).

106) 환율 상승 시 은행 외화자산의 원화환산액이 증가하고 통화파생거래 신용위험이 확대되는 등 신용위험가중자산이 늘어난다.
 107) 2025년 국내 금융체계상 중요한 은행 및 은행지주회사(D-SIB, Domestic Systemically Important Bank)는 신한은행(신한금융지주), 하나은행(하나금융지주), 국민은행(KB금융지주), 농협은행(농협금융지주) 및 우리은행(우리금융지주)이 해당된다.
 108) 자세한 내용은 <참고 5> 「은행권 자본비율 관리 여건의 변화 및 평가」를 참조하기 바란다.

그림 I-3-8. 일반은행 대손충당금적립비율¹⁾



주: 1) 대손충당금/고정이하여신, 기말 기준
 자료: 일반은행 업무보고서

과도한 레버리지를 제한하기 위해 도입된 단순 기본자본비율은 2025년 3/4분기말 5.9%로 금년 1/4분기말(5.7%) 대비 소폭 상승한 가운데 개별 은행 모두 감독기준(3%)을 크게 상회하고 있다 (표 I-3-1).

표 I-3-1. 일반은행 단순기본자본비율¹⁾²⁾

	2023년		2024년				2025년		
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	
평균	5.8	5.7	5.8	5.9	5.7	5.7	5.8	5.9	
중위값	5.9	5.9	6.0	6.0	6.1	6.1	6.0	6.2	

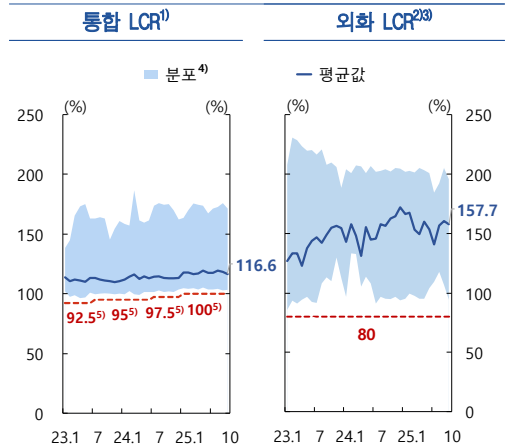
주: 1) 2024년부터 토스뱅크 포함
 2) 기본자본(보통주자본+기타기본자본)/총의스포저, 기말 기준
 자료: 일반은행 업무보고서

유동성 대응능력 감독기준 상회

유동성커버리지비율(통합 LCR)은 2025년 10월중 116.6%로 금년 3월(116.4%)과 비슷한 수준을 유지하였으며, LCR이 기간중 안정적인 흐름을 지속하는 가운데 은행별로도 모두 감독기준(100%)을 상회하고 있다. 한편 외화유동성 대응여력을 나타내는 외화 LCR은 2025년 10월중 157.7%로

고유동성자산 축소에도 불구하고 현금유입액이 증가함에 따라 금년 3월(152.9%) 대비 4.8%포인트 상승하였다. 은행별로 보면 모든 은행이 감독 기준(80%)을 큰 폭으로 상회하고 있다(그림 I-3-9).

그림 I-3-9. 일반은행 유동성커버리지비율(LCR)



주: 1) 고유동성자산(월 평잔)/향후 30일간 순현금유출액
 2) 고유동성 외화자산(월 평잔)/향후 30일간 외화 순현금유출액
 3) 외화부채 규모 기준 미달로 인터넷전문은행, 광주은행, 제주은행은 외화 LCR 규제 적용 대상 제외
 4) 인터넷전문은행은 분포에서 생략
 5) 2022년 10월~2023년 6월 92.5%, 2023년 7월~2024년 6월 95%, 2024년 7월~12월 97.5%, 2025년 1월부터 100% 적용
 자료: 일반은행 업무보고서

은행 자금조달 구조의 장기적인 안정성을 나타내는 순안정자금조달비율(NSFR: Net Stable Funding Ratio)은 2025년 3/4분기말 115.6%로 개별 은행 모두 감독기준(100%)을 충족하였다 (표 I-3-2).

표 I-3-2. 일반은행 NSFR¹⁾²⁾³⁾

	2023년		2024년				2025년		
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	
평균	116.2	117.2	115.1	116.0	116.1	115.7	114.4	115.6	
중위값	114.3	112.6	111.8	111.9	111.9	111.4	110.9	110.6	

주: 1) 2024년부터 토스뱅크 포함
 2) 가용안정자금조달금액/필요안정자금조달금액, 기말 기준
 3) 감독기준은 100%
 자료: 일반은행 업무보고서

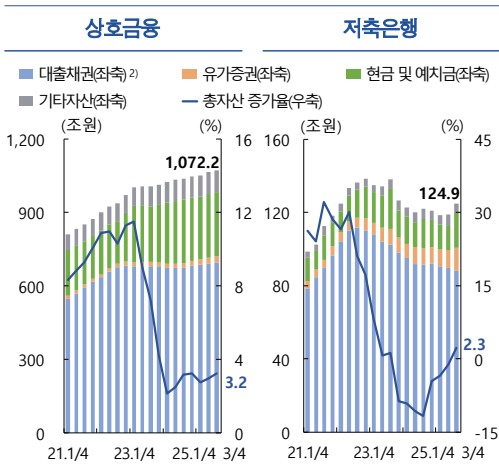
(2) 비은행금융기관¹⁰⁹⁾

가. 비은행예금취급기관¹¹⁰⁾

자산 성장세 개선

비은행예금취급기관의 총자산 성장세는 예수금 증가 등에 힘입어 개선되었다.¹¹¹⁾ 2025년 3/4분기말 상호금융의 총자산은 1,072.2조원으로 전년 동기대비 3.2% 늘어나면서 1/4분기말(2.8%)보다 증가폭이 확대되었다. 저축은행의 총자산은 124.9조원으로 현금 및 예치금¹¹²⁾을 중심으로 전년동기대비 2.3% 늘어나면서 2023년 4/4분기 이후 지속되던 감소세가 증가로 전환되었다(그림 I-3-10).

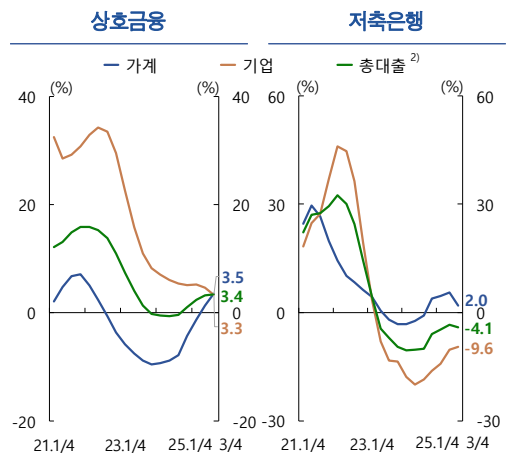
그림 I-3-10. 비은행예금취급기관 총자산 규모 및 증가율¹⁾



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

비은행예금취급기관의 대출채권을 구체적으로 살펴보면, 상호금융의 경우 2025년 3/4분기말 기준 총대출 증가율(전년동기대비)이 3.4%로, 1/4분기말(2.5%)보다 증가세가 확대되었다. 차주별로는 기업대출 증가율이 2025년 1/4분기말보다 하락(5.2% → 3.3%)한 반면 가계대출은 상당폭 상승(-1.3% → 3.5%)하며 증가 전환되었다. 한편 저축은행의 경우, 2025년 3/4분기말 기준 총대출 증가율(전년동기대비)이 -4.1%로, 감소세를 지속하였다. 차주별로는 가계대출 증가율이 2025년 1/4분기말보다 하락(4.6% → 2.0%)하였으며, 기업대출은 감소세(-14.3% → -9.6%)를 이어갔다(그림 I-3-11).

그림 I-3-11. 비은행예금취급기관 차주별 대출 증가율¹⁾



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

109) 금융안정보고서의 비은행금융기관 부문은 비은행예금취급기관과 비예금금융기관으로 구분하여 분석하였다.

110) 금융안정보고서의 비은행금융기관 중 비은행예금취급기관 부문에서는 상호금융조합(이하 '상호금융')과 상호저축은행(이하 '저축은행')을 분석대상으로 하였다.

111) 자세한 내용은 <참고 6> '비은행예금취급기관의 자금 조달 및 운용 상황 점검'을 참조하기 바란다.

112) 예금보호한도 상향(5천만원 → 1억원), 경영실적 개선 등으로 늘어난 저축은행 예수금이 중앙회 예치금 등 현금성 자산 증가로 이어진 것으로 보인다.

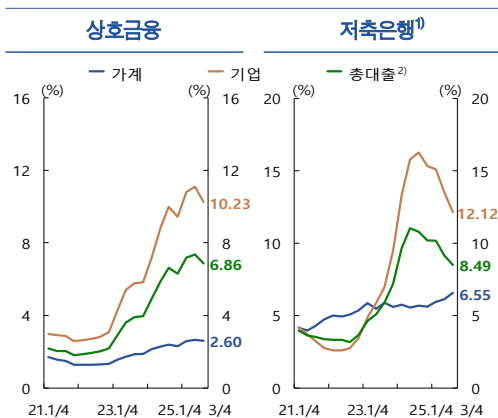
자산건전성 개선에도 기업여신은 여전히 부진

비은행예금취급기관의 자산건전성은 부동산PF 구조조정 지속, 부실채권 매·상각액 확대 등 자산건전성 관리 강화 노력으로 개선되었다.

상호금융의 고정이하여신비율은 2025년 3/4분기말 6.86%로 1/4분기말(7.19%) 대비 0.33%포인트 하락하였다. 차주별로는 가계여신이 2025년 3/4분기말 2.60%로 1/4분기말(2.57%)과 비슷한 수준을 보인 가운데, 그간 상승세를 지속했던 기업여신은 10.23%로 동 기간중 0.56%포인트 하락하였다.

저축은행의 고정이하여신비율은 2025년 3/4분기말 8.49%로 1/4분기말(10.17%)보다 1.68%포인트 하락하였다. 차주별로 보면 가계여신은 2025년 3/4분기말 6.55%로 1/4분기말보다 0.57%포인트 상승하였고, 기업여신은 동 기간중 2.96%포인트 하락하였으나 12.12%로 여전히 높은 수준을 기록하였다(그림 I-3-12).

그림 I-3-12. 비은행예금취급기관 고정이하여신비율



주: 1) 미사용약정 포함 기준

2) 정책자금대출금 등 기타대출 포함

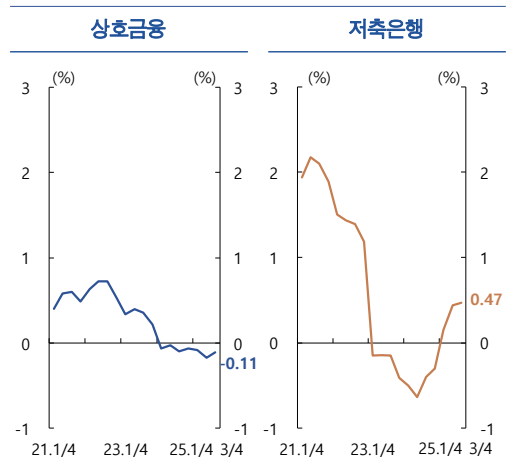
자료: 금융기관 업무보고서

수익성은 업권별로 차별화

비은행예금취급기관의 수익성은 상호금융과 저축은행이 차별화되는 모습을 나타내었다.

2025년 3/4분기 상호금융 총자산순이익률(ROA, 누적 분기 실적의 연율 환산 기준)은 전년동기(-0.10%) 대비 0.01%포인트 하락한 -0.11%를 기록하였다. 저축은행의 총자산순이익률은 0.47%로 2025년 1/4분기(0.15%) 양(+)의 값으로 전환된 이후 상승세를 지속하고 있다(그림 I-3-13).

그림 I-3-13. 비은행예금취급기관 총자산순이익률(ROA)¹⁾



주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산

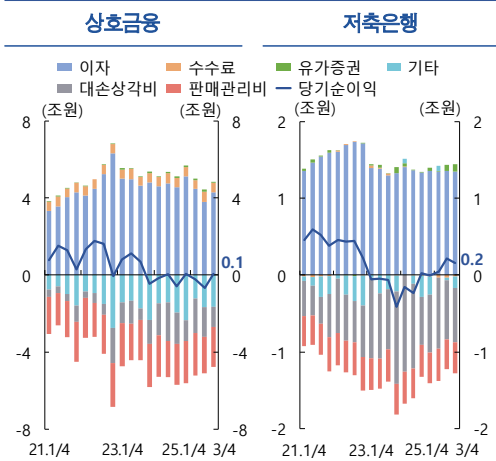
자료: 금융기관 업무보고서

한편, 비은행예금취급기관의 당기순이익을 살펴 보면, 상호금융은 2025년 3/4분기중 0.1조원의 당기순이익을 기록하여 전년동기(당기순손실 0.6조원) 대비 개선되었다.¹¹³⁾ 이는 부실채권 정리 등으로 대손상각비(1.1조원)가 전년동기대비 0.5조원 감소한 데 주로 기인하였다. 저축은행도 2025년 3/4분기중 당기순이익이 0.2조원으로, 이자비용 감소 등에 힘입어 전년동기(당기순이익 0.03조원) 대비 증가하였다(그림 I-3-14).

손실흡수력 양호한 수준 지속

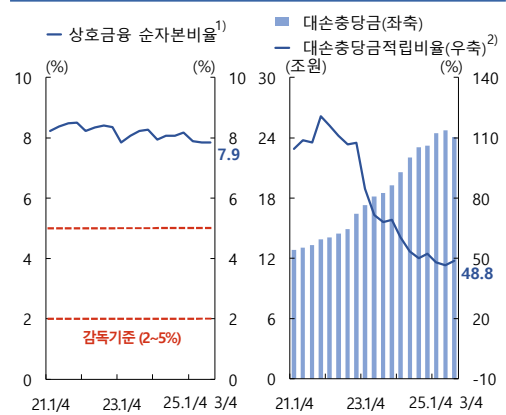
상호금융의 순자본비율¹¹⁴⁾은 2025년 3/4분기말 7.9%로 1/4분기말(7.9%)과 같은 수준을 유지하며 감독기준(2~5%)을 상당폭 상회하였다. 대손충당금적립비율(대손충당금¹¹⁵⁾/고정이하여신)은 고정이하여신이 감소¹¹⁶⁾하면서 2025년 1/4분기말 47.9%에서 3/4분기말 48.8%로 0.9%포인트 상승하였다(그림 I-3-15).

그림 I-3-14. 비은행예금취급기관 당기순이익 구성요소¹⁾



주: 1) 기간중 기준
자료: 금융기관 업무보고서

그림 I-3-15. 상호금융 손실흡수력 지표



주: 1) 감독기준 농협 5%, 수협·신협·산림조합 2%, 새마을금고 4%
2) 대손충당금/고정이하여신(대출채권 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

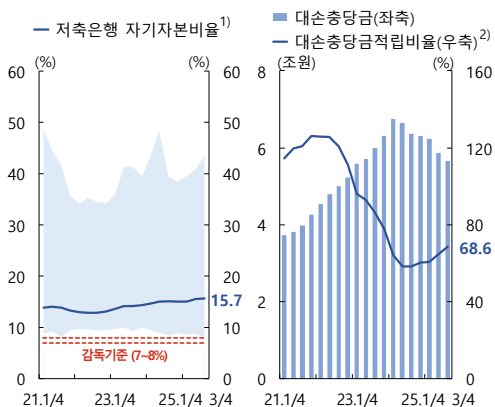
113) 다만, 2025년 2/4분기 당기순손실(0.7조원)의 영향으로 총자산순이익률(누적 기준)의 개선으로 이어지지는 않았다.
114) 순자본비율 = (총자산 - 총부채 - 출자금 + 후순위차입금 + 대손충당금) / (총자산 + 대손충당금) × 100. 단 출자금은 조합원 탈퇴 시 환급이 보장된 출자금에 한한다.
115) 「상호금융업감독규정」 제12조에 따른 대손충당금 비율[대손충당금 잔액/설정대상자산(대출채권 등)에 대한 요적립액]은 2025년 3/4분기말 123.3%(새마을금고 제외)로 감독기준(100%)을 상회하고 있다.
116) 상호금융 고정이하여신은 부실채권 매·상각 등으로 2025년 1/4분기말 51.1조원에서 3/4분기말 49.4조원으로 1.7조원 감소하였다.

저축은행의 BIS자기자본비율은 2025년 3/4분기말 15.7%로 1/4분기말(15.3%) 대비 0.4%포인트 상승하며 감독기준(7~8%)을 상회하는 높은 수준을 유지하였다. 대손충당금적립비율도 고정이하여신이 상당폭 감소¹¹⁷⁾하면서 2025년 1/4분기말 60.7%에서 3/4분기말 68.6%로 7.9%포인트 상승하였다(그림 I-3-16).

유동성비율 하락

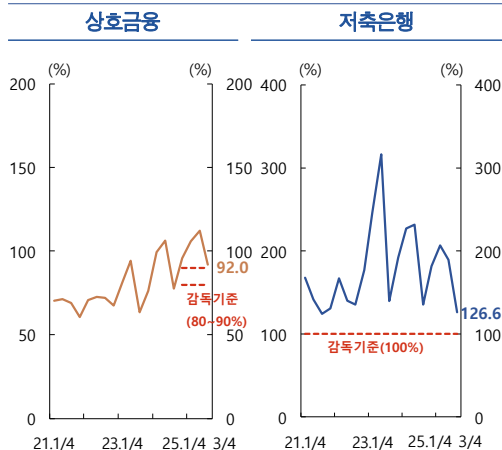
상호금융의 유동성비율은 2025년 3/4분기말 92.0%로 1/4분기말(106.0%) 대비 14.0%포인트 하락하였으나, 감독기준¹¹⁸⁾(80~90%)을 상회하고 있다. 저축은행의 유동성비율도 2025년 3/4분기말 126.6%로 1/4분기말(206.8%) 대비 80.2%포인트 하락하였으나, 여전히 감독기준(100%)보다 높은 수준이다. 2025년 3/4분기말 비은행예금취급기관들의 유동성비율이 하락한 것은 4/4분기에 예금만기가 집중되면서 잔존만기 3개월 이내 유동성부채가 큰 폭 증가한 데 주로 기인하였다(그림 I-3-17).

그림 I-3-16. 저축은행 손실흡수력 지표



주: 1) 자기자본/위험가중자산, 감독기준 7%(자산 1조원 이상은 8%), 음영은 개별 저축은행 분포
2) 대손충당금/고정이하여신(대출채권 기준)
자료: 금융기관 업무보고서

그림 I-3-17. 비은행예금취급기관 유동성비율¹²⁾



주: 1) 잔존만기 3개월 이내 유동성자산/잔존만기 3개월 이내 유동성부채
2) 저축은행은 감독규정(제40조의4)에 따른 규제비율 100% 적용, 상호금융은 감독규정(제12조)에 따라 2024년말부터 자산총액 300억원 미만 조합·금고는 80%, 300억원 이상 조합·금고는 90% 적용
자료: 금융기관 업무보고서

117) 저축은행 고정이하여신은 2025년 1/4분기말 10.3조원에서 3/4분기말 8.3조원으로 19.6% 감소하였다.

118) 상호금융은 2024년 12월 29일(새마을금고는 2025년 1월 1일)부터 유동성비율 규제(90% 이상, 자산 300억원 미만은 80% 이상)가 시행되었다. 단, 자산 1,000억원 이상 조합·금고는 2026년부터 100%의 규제비율이 적용된다.

나. 비예금금융기관¹¹⁹⁾

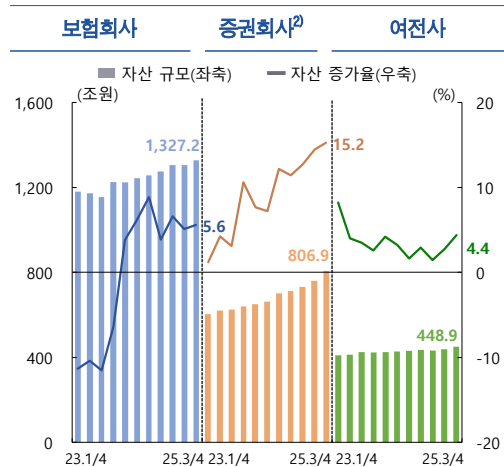
자산 성장세 지속

2025년 3/4분기말 보험회사 총자산은 전년동기 대비 5.6% 증가하며 성장세가 지속되는 흐름을 보였다. 시장금리 하락으로 보유채권의 시가평가액이 증가한 데다 자산 듀레이션 확대¹²⁰⁾ 등을 위한 장기채 매수가 이어지면서 유가증권 잔액이 증가¹²¹⁾하였다.

2025년 3/4분기말 증권회사 총자산 증가율은 15.2%로 성장세가 지속적으로 확대되는 모습이다. 이는 회사채 등 기업관련 유가증권 운용 규모가 확대¹²²⁾된 데다, 국내외 주식시장 호조로 투자자 예치금¹²³⁾이 증가한 데 기인하였다.

2025년 3/4분기말 여신전문금융회사의 총자산 증가율(전년동기대비)은 4.4%로, 1/4분기말(1.4%) 대비 3.0%포인트 상승하였다. 이는 신용카드사의 카드대출금(2025년 1/4분기말 3.6% → 3/4분기말 4.8%), 캐피탈사의 할부·리스자산(2.6% → 4.6%) 등 주요 영업자산의 증가폭이 확대된 데 주로 기인하였다(그림 I-3-18).

그림 I-3-18. 비예금금융기관 총자산 규모 및 증가율¹⁾



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

자산건전성 비교적 양호

보험회사의 2025년 3/4분기말 고정이하여신비율은 0.98%로 2025년 1/4분기말(0.93%) 대비 0.05%포인트 상승하였다. 보험업권별로는 생명보험회사가 0.53%로 2025년 1/4분기말 대비 0.13%포인트 상승한 반면, 손해보험회사의 경우 1.57%로 금년 1/4분기말보다 0.07%포인트 하락하였다(그림 I-3-19).

증권회사¹²⁴⁾의 2025년 3/4분기말 고정이하여신 비율은 4.10%로 2025년 1/4분기말(5.24%) 대비

119) 금융안정보고서의 비예금금융기관 부문에서는 보험회사, 증권회사, 여신전문금융회사를 분석대상으로 하였다.

120) 최근 금융당국이 「보험산업 건전성 T/F 1차 회의」(2025년 7월 2일), 「듀레이션갭 규제방안」(2025년 10월 17일)을 통해 보험회사의 자산-부채 관리 규제 마련을 본격화함에 따라, 보험회사들은 자산-부채 듀레이션갭을 축소하기 위해 장기 국고채를 지속적으로 매수하고 있다.

121) 2025년 3/4분기말 보험회사의 보유 유가증권이 전년동기대비 64.7조원 증가하였으며, 특히 국공채는 31.6조원, 외화채권은 20.2조원 증가하였다.

122) 2025년 3/4분기말 증권회사의 보유 유가증권은 전년동기대비 55.3조원 증가하였는데, 이 중 회사채가 20.5조원, 주식 10.2조원 등으로 기업관련 유가증권의 증가폭이 컸다.

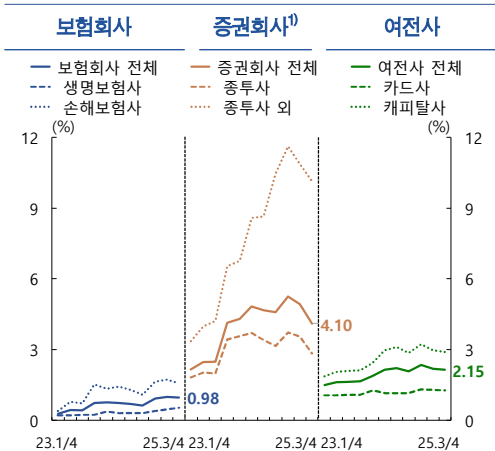
123) 국내 주식시장에 대한 투자심리가 개선되면서 2025년 3/4분기말 투자자 예치금 잔액(83.7조원)이 전년동기대비 27.2조원(+32.5%) 증가하였다.

124) 증권회사의 자산건전성 분류 대상 자산은 대출채권과 채무보증이며, 이 중 대출채권은 신용공여금(신용거래용자금, 주식청약자금 대출금, 증권매입자금 대출금 등), 대출금, 사모사채 등으로 구성된다. 2025년 3/4분기말 기준 증권회사의 총자산 대비 자산건전성 분류 대상 자산 비중은 약 20.5%이다.

상당폭 하락하였다. 이는 신용공여금¹²⁵⁾, 채무보증 잔액¹²⁶⁾ 등 자산건전성 분류 대상 총여신이 증가한 데 주로 기인하였다.

여신전문금융회사의 고정이하여신비율은 2025년 3/4분기말 2.15%로, 1/4분기말(2.35%) 대비 0.20%포인트 하락하였다. 신용카드사는 자산건전성 관리 강화 등으로 카드자산(카드대금, 카드론 등)의 고정이하여신이 줄어들면서 2025년 1/4분기말 1.32%에서 3/4분기말 1.26%로 하락하였다. 캐피탈사도 부실채권 매·상각 등에 힘입어 대출채권을 중심으로 고정이하여신이 감소하며, 동기간중 고정이하여신비율이 3.23%에서 2.90%로 하락하였다(그림 I-3-19).

그림 I-3-19. 비은행금융기관 고정이하여신비율



주: 1) 미수금 제외 기준
자료: 금융기관 업무보고서

수익성 업권별로 상이

2025년 3/4분기 보험회사의 총자산순이익률(ROA, 누적 분기 실적의 연율 환산 기준)은 1.15%로 전년동기(1.44%) 대비 0.28%포인트 하락하였다. 보유채권 평가이익 등으로 투자수익이 증가하였으나, 발생보험금 증가 등 보험손익이 악화되면서 총자산순이익률이 하락하였다(그림 I-3-20).

증권회사의 총자산순이익률은 2025년 3/4분기 1.25%로 전년동기(1.11%) 대비 0.14%포인트 상승하였다. 주식시장 호조 등의 영향으로 수수료 수익¹²⁷⁾ 및 자기매매이익¹²⁸⁾이 모두 증가하면서 총자산순이익률이 상승하였다(그림 I-3-20).

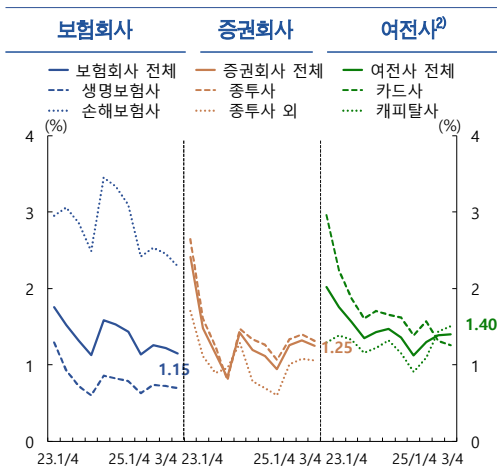
여신전문금융회사의 총자산순이익률은 2025년 3/4분기 1.40%로 전년동기(1.36%) 대비 0.04%포인트 상승하였다. 신용카드사는 가맹점수수료 수익 감소, 조달비용 증가 등으로 수익성이 저하된 반면, 캐피탈사는 할부금융·리스 영업이 부진하였으나 주가 상승 등으로 유가증권 관련 수익이 늘어나면서 수익성이 개선되었다(그림 I-3-20).

125) 국내 주식거래 활성화 등으로 신용거래도 확대되면서 2025년 3/4분기말 신용거래용자 잔고(23.4조원)가 2025년 1/4분기말 대비 5.9조원(+33.5%) 증가하였다.

126) 증권회사의 경우 부동산PF 및 자산유동화 등에 대한 채무보증이 늘어나면서 2025년 3/4분기말 기준 채무보증 잔액이 2025년 1/4분기말 대비 8.9조원(+20.3%) 증가하였다.

127) 2025년 3/4분기까지 수수료수익(누적 기준)은 11.6조원으로, 전년동기(9.6조원) 대비 확대되었다.

128) 2025년 3/4분기까지 자기매매이익(누적 기준)은 9.9조원으로 펀드 관련 손익을 중심으로 전년동기(9.2조원) 대비 개선되었다.

그림 I-3-20. 비예금금융기관 총자산순이익률(ROA)¹⁾

주: 1) 누적 분기 실적을 연율로 환산

2) 대손준비금 반영 후 기준

자료: 금융기관 업무보고서

서 2025년 1/4분기말(819.8%) 대비 100.4%포인트 상승¹²²⁾하였다. 한편, 대손충당금적립비율은 2025년 3/4분기말 86.8%로 2025년 1/4분기말(82.2%) 대비 상승하였다(그림 I-3-22).

여신전문금융회사의 조정자기자본비율은 캐피탈사의 수익성 개선에 따른 이익잉여금 증가 등으로 2025년 1/4분기말 19.5%에서 3/4분기말 19.7%로 0.2%포인트 상승하였다. 대손충당금적립비율은 자산건전성 관리 강화에 따른 부실채권 매·상각 등에 힘입어 고정이하여신이 감소함에 따라 2025년 1/4분기말 200.1%에서 3/4분기말 208.6%로 상승하였다(그림 I-3-23).

자본적정성 감독기준 상회

보험회사의 지급여력비율인 K-ICS비율¹²⁹⁾(경과 조치 적용 후 기준)은 2025년 2/4분기말 206.8%로, 장기 국고채금리 상승¹³⁰⁾ 등의 영향으로 2025년 1/4분기말 대비 8.9%포인트 상승¹³¹⁾하였다. 한편, 보험회사의 대손충당금적립비율은 2025년 3/4분기말 146.4%로 2025년 1/4분기말(153.1%) 대비 소폭 하락하였다(그림 I-3-21).

증권회사의 순자본비율은 2025년 3/4분기말 920.2%로, 실적 개선 등으로 순이익이 증가하면

129) 2023년부터 보험회사에 신회계제도(IFRS17 및 IFRS9)가 도입되면서 기존 위험기준 자기자본(Risk-Based Capital) 제도를 대체한 새로운 지급여력제도(K-ICS)가 도입되었다. K-ICS하에서는 자산·부채 시가평가를 통한 가용자본 산출, 요구자본 산정 시 신규 리스크(장수·해지·사업비·대재해·자산집중 위험) 추가, 리스크 신뢰수준 상향 조정(99% → 99.5%), 리스크 측정방식 정교화(위험계수 방식 → 충격시나리오 방식) 등 자본비율 산정 방식이 전면 개편되었다. 다만 제도의 연착륙을 위해 주요 변경사항에 대해 최대 10년간 경과조치가 적용되며, 현재 19개 보험회사(12개 생명보험, 7개 손해보험)가 경과조치를 적용 중이다.

130) 2025년 6월말 기준 장기 국고채금리(최종호가수익률 기준)는 10년물 2.81%, 30년물 2.75%로 2025년 3월말(2.77%, 2.57%) 대비 각각 4bp, 18bp 상승하였다.

131) 한편 환율 상승 시 요구자본을 구성하는 외환위험액이 증가하여 K-ICS 비율이 하락할 가능성이 있으나, 외환위험액이 환헤지를 통해 경감될 뿐만 아니라 요구자본에서 차지하는 비중(25년 2/4분기 기준 9.6%)도 크지 않아 그 영향은 제한적일 것으로 보인다.

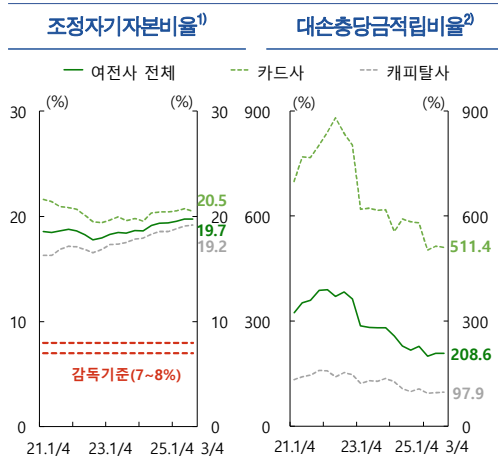
132) 이 외에 2025년 3/4분기중 일부 종투사들은 종합투자제작(IMA) 인가를 위한 자본요건 충족 및 영업기반 확충 등을 목적으로 총 1.6조원 규모의 유상증자를 실시함에 따라 순자본비율이 상승하였다. 한편 환율 상승 시 예상 손실가능액을 나타내는 외환위험액이 늘어나면서 순자본비율이 일부 저하될 가능성이 잠재해 있으나, 총위험액에서 차지하는 비중이 크지 않아(25년 3/4분기 기준 1.9%) 그 영향은 크지 않을 것으로 예상된다.

그림 I-3-21. 보험회사 손실흡수력 지표



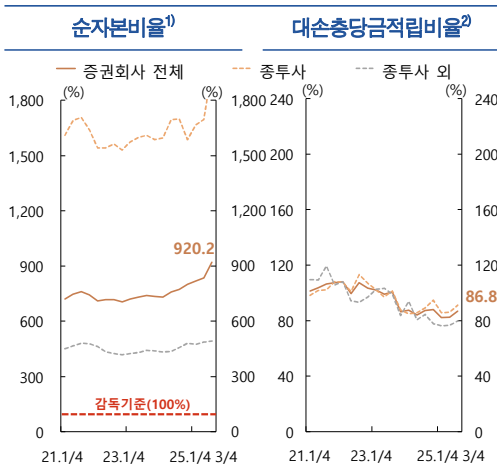
주: 1) 지급여력금액/지급여력기준금액, 2022년말까지는 RBC비율, 2023년부터는 K-ICS비율(경과조치 적용 후) 기준
 2) (대손충당금+대손준비금)/고정이하여신(대출채권 기준)
 자료: 금융기관 업무보고서

그림 I-3-23. 여신전문금융회사 손실흡수력 지표



주: 1) 조정자기자본/조정총자산, 감독기준 7%(신용카드사 8%)
 2) (대손충당금+대손준비금)/고정이하여신(총채권 기준)
 자료: 금융기관 업무보고서

그림 I-3-22. 증권회사 손실흡수력 지표



주: 1) (영업용순자산-총위험액)/필요유지자기자본
 2) (대손충당금+대손준비금)/고정이하자산(자산건전성 분류 대상 자산 기준)
 자료: 금융기관 업무보고서

유동성비율 하락

보험회사의 유동성비율¹³³⁾은 2025년 3/4분기말 415.5%로 2025년 1/4분기말(436.2%) 대비 하락¹³⁴⁾하였다. 스트레스 상황에서의 유동성 대응 능력을 평가하는 유동성커버리지비율¹³⁵⁾의 경우에도 2025년 3/4분기말 123.2%로 2025년 1/4분기말(124.1%)과 대체로 비슷한 수준을 유지하였다(그림 I-3-24).

증권회사의 유동성비율은 2025년 3/4분기말 115.6% 수준으로 2025년 1/4분기말(121.7%) 대비 6.1% 포인트 하락¹³⁶⁾하였다. 우발부채인 채무보증까지 고려한 조정유동성비율¹³⁷⁾은 2025년 3/4분기말 103.7%로 2025년 1/4분기말(108.8%) 대비 5.1%포인트 하락하였다(그림 I-3-25).

133) 금융당국이 보험업감독업무 시행세칙(24년 6월) 개정을 통해 유동성 자산으로 인정하였던 만기 3개월 이상 채권(국고채, 통안증권, 예금보험공사채권) 비중을 2024년 12월부터 축소(100% → 30%)하면서 2024년 4/4분기부터 유동성비율이 상당폭 하락하였다.

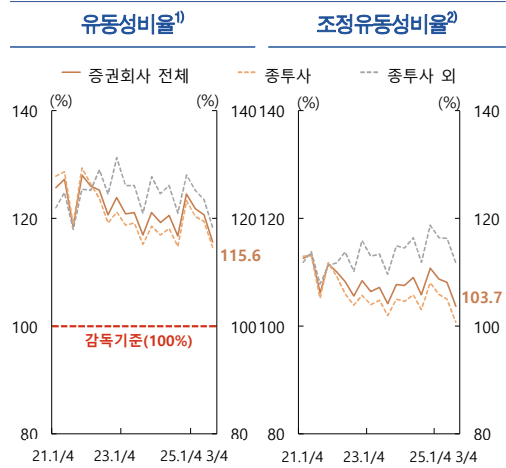
134) 금융당국은 퇴직연금 관련 유동성위험을 별도로 관리하기 위해 경영실태평가항목 중 유동성리스크 측정 계량지표로 사용되던 기존의 유동성비율을 2025년 6월말부터 일반유동성비율과 퇴직연금유동성비율로 분리해서 산출하도록 하였다. 이에 따라 기존 유동성자산에서 퇴직연금 관련 유동성자산이 제외되면서 지표 하락에 영향을 주었다.

135) 금융당국은 기존 유동성비율의 단점(지급보험금만으로 필요 유동성을 산출)을 보완하기 위해 자산별 유동화(현금화) 가능 정도 및 지급보험금 이외 부채에 대해서도 필요 유동성 정도를 반영한 유동성커버리지비율을 2023년부터 신규 도입하였다.

136) 이는 증권회사가 발행하는 ELB(Equity Linked Bond)의 만기가 주로 4/4분기에 집중됨에 따라 3/4분기중 유동성부채가 증가하는

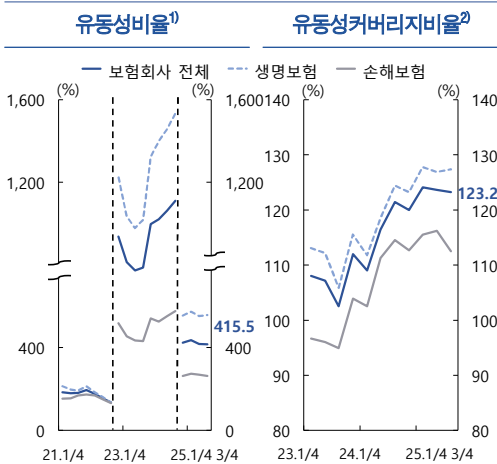
여신전문금융회사의 유동성비율은 2025년 3/4분기말 262.6%로, 1/4분기말(280.0%)보다 하락하였으나, 여전히 감독기준(100%)을 크게 상회하고 있다. 유동성비율 하락은 2025년 4/4분기중 만기도래 예정인 장기차입금¹³⁸⁾으로 인해 잔존만기 3개월 이내 유동성 부채가 증가한 데 주로 기인하였다. 즉시가용유동성비율¹³⁹⁾은 376.1%로 1/4분기말(377.3%)보다 소폭 하락하였다(그림 I-3-26).

그림 I-3-25. 증권회사 유동성 대응능력 지표



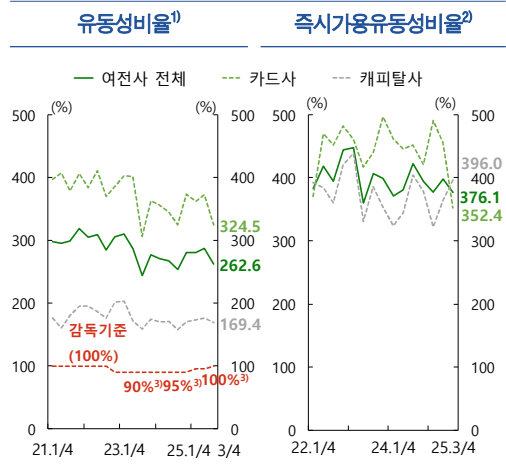
주: 1) 잔존만기 3개월 이내 유동성자산/잔존만기 3개월 이내 유동성부채
 2) 잔존만기 3개월 이내 유동성자산/(잔존만기 3개월 이내 유동성부채+채무보충)
 자료: 금융기관 업무보고서

그림 I-3-24. 보험회사 유동성 대응능력 지표



주: 1) 유동성자산/평균 3개월 지급보합금
 2) 스트레스 상황 시 가용유동성/조달필요금액
 자료: 금융기관 업무보고서

그림 I-3-26. 여신전문금융회사 유동성 대응능력 지표



주: 1) 90일 이내 만기도래 유동성자산/90일 이내 만기도래 유동성부채
 2) 즉시가용유동성자산/1개월 이내 만기도래 부채
 3) 2022년 12월~2024년 12월중 90%, 2025년 1월부터 95%, 7월부터 100%를 적용
 자료: 금융기관 업무보고서

계절성에 일부 기인하는 것으로 보인다. 유동성자산 및 부채는 잔존만기 3개월 이내 여부를 기준으로 하고 있어, 4/4분기에 만기가 도래하는 ELB 관련 부채는 3/4분기말 기준 유동성부채로 분류된다.

137) 다만, 동 지표는 경영실태평가 시 계량지표의 하나로 활용되고, 규제비율이 설정되어 있지는 않다.

138) 레고랜드 사태 당시 카드제 발행이 어려워 일부 카드는 장기 기입어음 발행을 통해 자금을 조달하였으며, 이 중 상당 부분(약 1.1조원)이 2025년 4/4분기중 만기도래 예정이다.

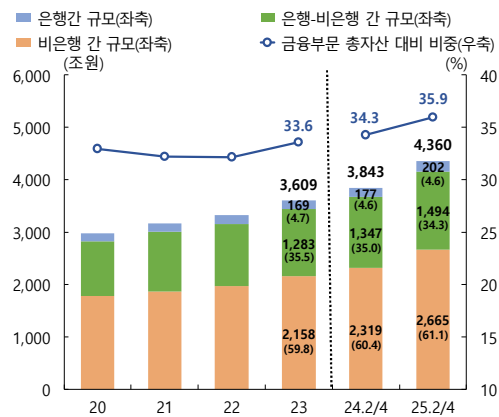
139) 감독당국은 여신전문금융회사의 유동성 모니터링 지표를 확대·개편(2020년 2월)하면서 2022년부터 즉시가용유동성비율을 도입하였다. 즉시가용유동성비율은 즉시가용유동성자산(현금 및 예치금, 즉시매도가능유가증권 및 미인출약정한다도 합계)을 1개월 이내 만기도래 부채로 나누어 계산한다.

(3) 상호연계성

상호거래 증가세 확대

금융시스템 내 상호거래¹⁴⁰⁾는 2025년 2/4분기말 4,360조원으로 전년동기대비 518조원 늘어났다. 금융부문 총자산(1경 2,134조원, 자금순환통계 기준) 대비 상호거래 비중도 35.9%로 전년동기(34.3%)보다 상승하였다. 상호거래¹⁴¹⁾ 가운데 은행간 거래는 전년동기대비 25조원 증가한 202조원(전체 상호거래 대비 4.6%), 은행-비은행 간 거래는 146조원 증가한 1,494조원(34.3%), 비은행 간 거래는 346조원 증가한 2,665조원(61.1%)을 기록하였다(그림 I-3-27).

그림 I-3-27. 금융시스템 내 상호거래 현황¹⁾²⁾³⁾

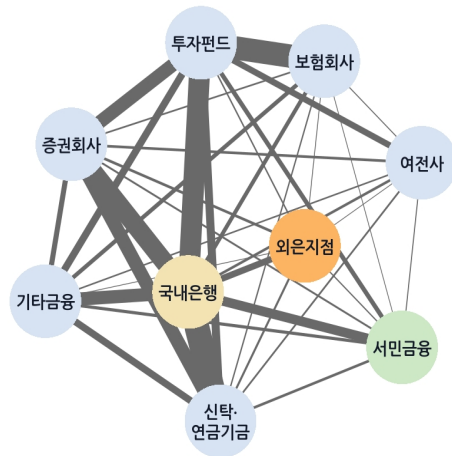


주: 1) 상호거래 규모는 자금순환통계 기말 기준
 2) () 내는 전체 상호거래 규모 대비 비중
 3) 은행은 국내은행만, 비은행은 국내은행을 제외한 금융기관 및 활동을 총칭
 자료: 한국은행

금융업권 간 상호거래에서는 은행과 투자펀드가 중심적 역할을 수행하는 모습을 보였다. 업권간 상호거래를 네트워크로 나타내 보면 은행·투자

펀드와 여타 비은행부문(보험회사, 증권회사, 유통화전문회사 등) 간 거래가 두드러졌다. 서민금융 및 외은지점은 은행과의 거래가 상대적으로 큰 비중을 차지하였다(그림 I-3-28).

그림 I-3-28. 금융시스템 상호연계 구조¹⁾²⁾³⁾



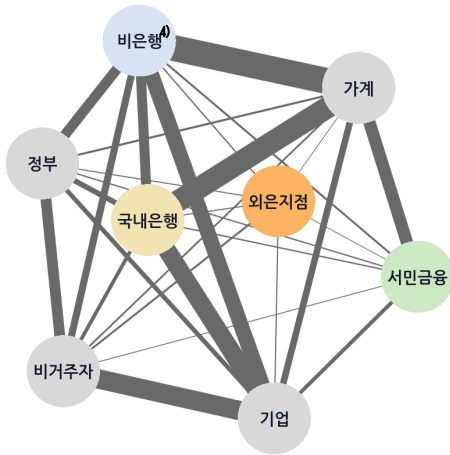
주: 1) 2025년 2/4분기말 자금순환통계 기준
 2) 네트워크 시각화 분석기법을 활용하였으며, 업권간 상호거래 규모에 비례하여 선이 굵게 나타남
 3) 서민금융은 저축은행, 상호금융 등(각 기관 중앙회 포함), 기타금융은 금융지주회사, 유통화전문회사, 대부업체 등, 연금기금은 퇴직연금 등(국민연금 제외)을 포함
 자료: 한국은행

금융·실물 상호연계에서 은행 및 비은행부문은 상이한 자금조달 및 운용 구조를 보였다(그림 I-3-29). 은행은 가계부문과의 거래에서 조달과 운용이 비슷한 수준인 반면 기업부문에 대해서는 조달보다 운용이 큰 비중을 차지하였다. 비은행은 가계부문에서 조달한 자금을 기업 및 비거주자 부문으로 운용하는 중개 구조가 상대적으로 두드러졌다. 서민금융은 가계부문과의 거래에 집중된 특징을 보였다(그림 I-3-30).

140) 자금순환통계의 금융자산부채잔액표와 현금 및 예금 명세서, 차입금 명세서, 유가증권 보유 명세서 등을 바탕으로 48개 금융상품, 34개 금융업권 및 9개 기타 부문으로 구분하여 추정하였다. 자세한 내용은 2016년 12월 금융안정보고서 <금융안정 현안 분석> 「Ⅲ. 은행시스템 상호연계성 분석 및 횡단면 시스템 리스크 측정」(114쪽)을 참고하기 바란다.

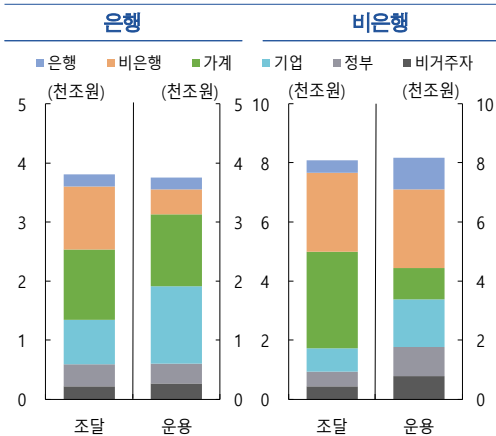
141) 상호연계성 분석에서 은행부문은 국내은행을, 비은행부문은 국내은행을 제외한 금융기관 및 활동을 총칭하며, 외은지점, 서민금융(저축은행, 상호금융, 중앙회), 보험회사, 증권회사, 여신전문금융회사, 신탁, 투자펀드, 기타금융(금융지주회사, 유통화전문회사, 대부업체, 자금증개회사, 선물회사, 투자자문회사, 자산운용회사 등), 연금기금을 포함한다.

그림 I-3-29. 금융·실물 상호연계 구조¹²³⁾



주: 1) 2025년 2/4분기말 자금순환통계 기준
 2) 네트워크 시각화 분석기법을 활용하였으며, 업권간 상호거래 규모에 비례하여 선이 굵게 나타남
 3) 서민금융은 저축은행, 상호금융 등(각 기관 중앙회 포함), 정부는 중앙·지방정부, 사회보장기구(국민연금 등) 및 공기업 등을 포함
 4) 비은행은 외은지점 및 서민금융을 제외한 비은행부문을 의미
 자료: 한국은행

그림 I-3-30. 은행과 비은행 부문의 자금 조달 및 운용¹⁾



주: 1) 2025년 2/4분기말 자금순환통계 기준
 자료: 한국은행

은행의 상호거래 증가세 유지

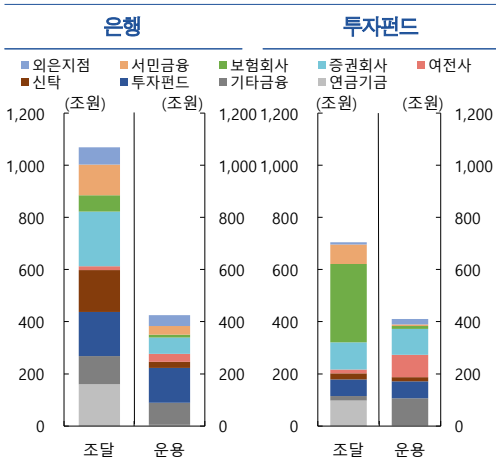
은행은 비은행으로부터 순조달 포지션을 유지하고 있으나, 최근 자금운용도 확대하는 모습을 보였다. 투자펀드 및 증권회사의 은행 운용액(378조원, 전년동기대비 +38조원)은 예금을 중심으로 증가하였으며, 은행의 투자펀드(134조원, +31조원) 및 증권회사(60조원, +16조원) 운용액도 증가세를 나타냈다. 또한 환율 변동성 확대, 대외 무역 규모 증가 등에 따른 헤지 수요로 은행과 외은지점 간 외환파생상품 거래도 증가(일평균 494억달러, +62억달러)하였다¹⁴²⁾(그림 I-3-31).

비은행 간 상호거래는 투자펀드 중심으로 증가

비은행 간 상호거래는 투자펀드를 중심으로 증가세를 보였다. 투자펀드는 기업어음, 금융채 등을 통해 증권회사에 96조원(+22조원), 여신전문 금융회사에 여전채 등을 통해 90조원(+19조원)을 운용하였다. 또한 부동산PF 관련 자산유동화가 증가하면서 투자펀드의 유동화증권 매입(84조원)도 전년동기대비 33조원 늘었다. 투자펀드의 자금조달 측면에서는 보험회사의 투자펀드 운용액이 전년동기대비 27조원 늘어난 301조원을 기록하였다¹⁴³⁾(그림 I-3-31).

142) 외국환은행의 외환파생상품 거래 규모는 「2025년 2/4분기중 외국환은행의 외환거래 동향」(한국은행 보도자료, 2025년 7월 30일)을 참고하여 기술하였다. 자금순환통계 기준 잔액은 2024년 2/4분기말 38조원에서 2025년 2/4분기말 25조원으로 축소되었다.
 143) 보험회사의 투자펀드 운용 규모는 지속적으로 증가(2/4분기 기준 전년동기대비 증가율: 21년 13.3% → 22년 11.4% → 23년 9.8% → 24년 12.0% → 25년 9.6%)하여 2025년 2/4분기말 보험회사 총운용자산의 20%가 투자펀드를 통해 운용되고 있다.

그림 I-3-31. 은행·투자펀드의 비은행부문에 대한 자금 조달 및 운용¹⁾



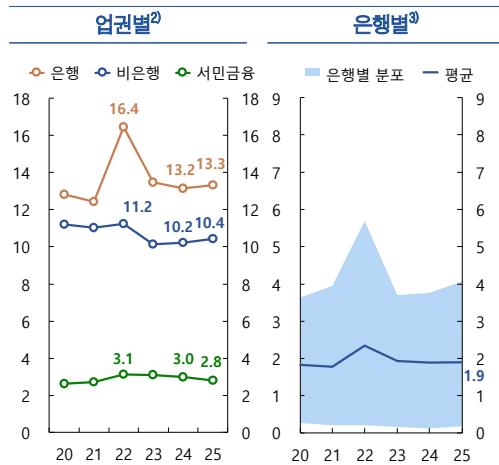
주: 1) 2025년 2/4분기말 자금순환통계 기준
 2) 기타금융은 금융지주회사, 유동화전문회사, 대부업체 등을 포함
 자료: 한국은행

높아진 부실전염 리스크

은행과 투자펀드 등을 중심으로 금융시스템 내 상호연계성이 심화됨에 따라 DebtRank 지수를 활용하여 분석한 부실전염 리스크도 소폭 확대되었다. DebtRank 지수는 특정 금융기관 또는 업권의 손실이 금융시스템 내 채권·채무 네트워크를 통해 전이·증폭되어 발생하는 금융시스템 내 총 자본손실을 나타낸 값이다.¹⁴⁴⁾ 은행부문 부실전염 리스크를 나타내는 은행 DebtRank 지수는 2024년 13.2에서 2025년 13.3으로 상승하였다. 같은 기간 비은행(외은지점, 서민금융 제외) DebtRank 지수는 10.2에서 10.4로 상승하였다.

서민금융의 경우 금융시스템에서 차지하는 비중이 낮아지면서 DebtRank 지수가 2022년 이후 지속적으로 하락하여 2025년 2.8을 기록하였다 (그림 I-3-32).

그림 I-3-32. DebtRank 지수¹⁾



주: 1) 2020-2025년 2/4분기말 자금순환통계 기준
 2) 은행은 7개 시중은행 DebtRank 지수, 비은행은 서민금융, 외은지점을 제외한 비은행 업권 DebtRank 지수, 서민금융은 서민금융 DebtRank 지수
 3) 7개 시중은행 기준
 자료: 한국은행

144) DebtRank 지수는 특정 금융기관 또는 업권의 실물(비금융) 부문에 대한 익스포저가 부실화될 경우, 금융기관 간 네트워크를 통해 전이·증폭되어 나타나는 금융시스템 내 발생 손실의 총합을 전체 금융시스템 내 자본 총합으로 나눈 값이다. 금융기관 A가 보유한 비금융부문 자산이 부실화(채무상환능력 하락, 부도가능성 상승)하면, 1차적으로 A에 대한 채권을 보유한 금융기관들의 자산가치가 하락하고, 연쇄적으로 이들 금융기관에 대한 채권을 보유한 금융기관들의 자산가치가 하락하게 된다. 일반적으로 자산규모가 크고 레버리지비율이 높으며, 금융시스템에서 중심성(centrality)과 매개중심성(betweenness)이 높은 금융기관 또는 업권일수록 DebtRank 지수가 높게 나타난다. 보고에서는 특정 업권의 비금융부문 익스포저 가치가 5% 하락할 경우 발생하는 손실의 총합이 시스템 내 자본 총합의 1%에 달하는 경우 DebtRank를 1로 표준화하여 표시하였다(Bardoscia et al.(2015), "DebtRank: A microscopic foundation for shock propagation"; Bardoscia et al.(2016), "Distress Propagation in Complex Networks: The Case of Non-Linear DebtRank").

참고 5.

은행권 자본비율 관리 여건의 변화 및 평가¹⁴⁵⁾

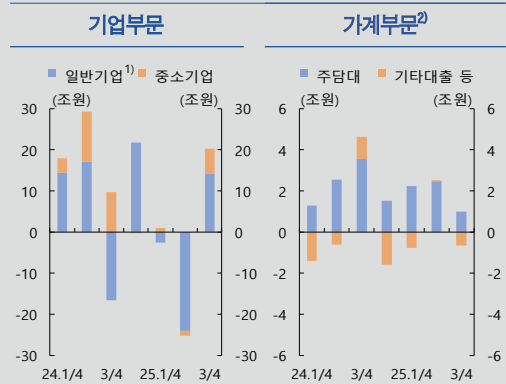
부동산부문으로의 신용집중을 완화하고 생산적 금융을 촉진하기 위한 은행권 자본규제 합리화 방안이 2026년에 시행될 예정이다. 이에 따라 은행의 주택담보대출, 주식 및 펀드에 대한 위험가중치가 조정된다. 또한 바젤Ⅲ 최종안 도입으로 2026년부터 위험가중자산 하한의 단계적 상향이 예정되어 있다. 한편, 은행권은 양호한 순이익 등을 바탕으로 자기자본을 꾸준히 확충¹⁴⁶⁾하고 있으나 향후 대내외 경영여건 변화가 자본비율의 하락 요인으로 작용할 가능성이 잠재해 있다. 이하에서는 최근의 이러한 여건 변화가 은행권의 자본비율 관리에 미치는 영향을 살펴보았다.

위험가중자산 현황

국내은행의 위험가중자산¹⁴⁷⁾(Risk-Weighted Asset, 이하 'RWA')은 2025년 9월말 현재 2,029조원으로, 신용RWA 90.4%, 시장RWA 2.6%, 운영RWA 7.0%로 구성된다. 총RWA의 대부분을 차지하는 신용RWA는 기업부문 51.6%, 가계부문¹⁴⁸⁾ 12.5%, 주식 9.4%, 펀드 9.7% 등으로 이루어져 있다.

최근 국내은행의 익스포저별 신용RWA 증감을 보면, 기업부문 RWA는 2025년 상반기중 일반기업 및 중소기업 모두 축소되었다가 3/4분기중 상당폭 확대되었고, 가계부문은 주택담보대출(이하 '주담대') 중심으로 확대되었다가 3/4분기에는 증가폭이 축소된 모습이다(참고 5-1). 익스포저 전체적으로는 2025년 9월말 신용RWA가 전분기말 대비 2.3% 증가하였다.

참고 5-1. 국내은행 부문별 신용RWA 증감



주: 1) 중소기업 및 특수금융을 제외한 기업 익스포저
 2) 소매(개인) 익스포저를 대상으로 하되 소규모 개인사업자 대출은 기업 익스포저로 분류(내부등급법 적용대상 익스포저 기준)
 자료: 금융기관 업무보고서

은행권 자본비율 관리 여건상의 변화

위험가중자산 하한(output floor) 강화

바젤Ⅲ 최종안은 은행이 내부모형¹⁴⁹⁾으로 산출한 RWA가 표준방법으로 산출한 RWA의 일정 비율(2025

145) 본고는 박성경·이종석·강정운(은행분석팀)이 작성, 최병오(금융기관분석부장)·김경섭(은행분석팀장)이 검토하였다.

146) 이에 따라 국내은행의 총자본비율은 2025년 9월말 현재 17.1%로 규제비율을 큰 폭으로 상회하고 있다.

147) 자본비율 산출 시 분모에 해당하는 부분으로, 대차대조표상 자산계정의 단순 합이 아니라 난내외 각 익스포저에 해당 위험 정도(위험가중치)를 반영하여 리스크 기반 익스포저 규모를 산출한다.

148) 가계부문의 익스포저 규모는 전체 익스포저의 25.2%에 달하나 낮은 위험가중치가 적용됨에 따라 RWA 기준으로는 기업부문 비중을 큰 폭으로 하회한다.

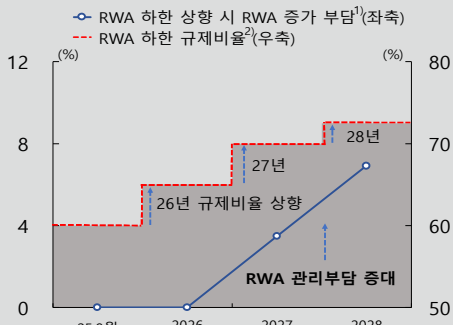
	기업	가계	주식	펀드(집합투자증권)	계 ³⁾
신용RWA ¹²⁾ (조원, %)	946.4 (51.6)	230.1 (12.5)	172.3 (9.4)	178.2 (9.7)	1,834.2 (100.0)
익스포저 ¹²⁾ (조원, %)	1,867.4 (40.9)	1,153.7 (25.2)	88.2 (1.9)	113.5 (2.5)	4,570.3 (100.0)

주: 1) () 내는 비중
 2) 2025년 9월말 현재
 3) 기타 익스포저 표시는 생략
 자료: 금융기관 업무보고서

149) 바젤위원회가 제시한 위험가중치 등 표준값을 적용하는 표준방법과는 달리 은행별 자체 내부모형(신용RWA의 경우 '내부등급법'으로 지칭)으로 리스크 요소를 추정하여 위험가중자산을 산출하는 방식이다.

년 9월말 현재 60%)에 상응하는 규모(이하 'RWA 하한')에 미달할 경우 동 차액만큼 RWA를 가산하도록 한다.¹⁵⁰⁾ 2026년부터 RWA 하한이 단계적으로 상향 조정¹⁵¹⁾되면서 그간 내부모형 적용에 따른 RWA 축소 효과가 컸던 은행의 경우 RWA가 추가로 가산될 것으로 보인다.¹⁵²⁾ 2025년 9월말 현재 RWA를 기준으로 볼 때, 표준방법 RWA 규모 대비 70%로 RWA 하한을 상향할 시에는 대형은행 다수가 하한에 미달하면서 RWA 추가 가산에 따른 부담이 발생할 수 있다¹⁵³⁾(참고 5-2).

참고 5-2. RWA 하한 강화에 따른 RWA 관리부담 증대



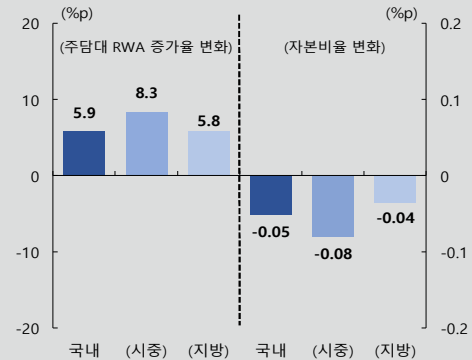
주: 1) 2025년 9월말 시중은행의 RWA 대비 하한적용에 따른 RWA 증가규모
2) RWA 하한 규모 산출 시 적용되는 최저비율
자료: 한국은행 시산, 금융기관 업무보고서

부동산 금융으로의 신용집중 완화 정책

한편, 은행을 통한 주택 관련 부동산 대출로의 자금 쏠림을 완화하고 생산적 금융을 촉진하기 위한 국내 자본규제의 개편도 예정되어 있다. 우선 신용 RWA 산출 내부모형인 내부등급법으로 주담대 RWA

를 평가할 때, 최저 위험가중치(RW) 수준으로 사용되는 RW 하한이 2026년부터 신규대출 취급분에 대해 현행 15%에서 20%로 상향 조정된다.¹⁵⁴⁾ 2025년 9월말 현재 내부등급법을 적용하는 국내은행의 주담대 RW는 16.4%로 신규 하한을 상당폭 하회하는 수준이다. 최근 1년간 주담대 신규대출 및 상환 규모가 유지된다는 가정하에 향후 RW 하한이 15%에서 20%로 높아질 경우, 국내은행 주담대의 RWA는 5.9%포인트 증가하고 자본비율은 0.05%포인트 하락할 것으로 추정된다(참고 5-3).

참고 5-3. 주담대 RW 하한 조정에 따른 RWA 및 자본비를 변화¹⁾²⁾



주: 1) 주담대의 위험가중치(RW) 하한이 현행 15%에서 20%로 조정될 경우 RWA 증가율과 총자본비율 변화폭의 차이를 각각 비교
2) 2024년 4/4분기~2025년 3/4분기 동안의 신규대출 및 상환 규모가 향후 1년간 유지되며, 자본 규모도 변동이 없는 것으로 가정
자료: 한국은행 시산, 금융기관 업무보고서

또한 주식, 펀드 등에 대한 RW가 인하될 예정¹⁵⁵⁾으로, 주담대 RW 하한의 상향 조정과 맞물리면서 은행의 자산 구성에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 특히 은행권의 주담대는 금년 6월 이후 대출규제 강

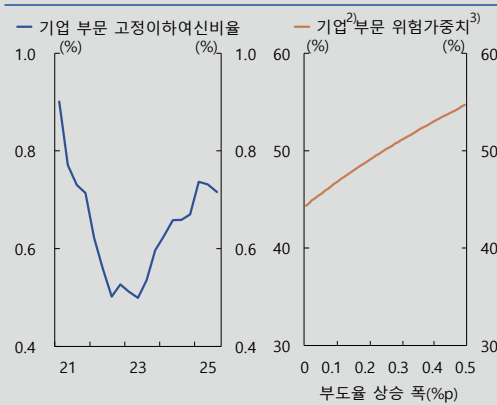
150) 이는 은행이 내부모형 사용을 통한 RWA 과소 산출 유인을 억제하고 국가 및 은행 간 산출 편차를 해소하기 위한 조치이다.
151) 내부모형으로 산출한 RWA를 최종적으로 표준방법으로 산출한 RWA의 72.5%에 이르도록 RWA 하한을 설정하되, 매년 목표치를 단계적으로 상향 조정(25년 60% → 26년 65% → 27년 70% → 28년 72.5%)한다.
152) 2025년 9월말 현재 내부모형 적용 시중은행의 RWA는 표준방법 적용 규모 대비 평균 67.9% 수준이다.
153) RWA 하한이 표준방법 대비 72.5%로 높아질 때, 하한 규모를 맞추기 위한 RWA 가산으로 인해 자본비율(내부모형 적용 시중은행 기준)이 2025년 9월말 17.92%에서 16.75%로 하락하는 영향이 있는 것으로 시산되었다.
154) 홍콩, 스웨덴 등은 주담대 RW 하한을 15%에서 25%로 인상한 바 있다. 영국의 경우 2022년부터 RW 하한을 10%로 설정하고 주담대 부도율의 경기순응성을 완화하는 방향으로 리스크 평가 모형(hybrid mortgage risk model)을 적용함에 따라 주담대 RW가 상승하였다.
155) 현재 주식에 대한 위험가중치로 400%를 적용하고 있으나, 원칙적으로 위험가중치 250%를 적용하되 단기매매 목적으로 투자된 비상장주식 또는 벤처캐피탈에 한해 위험가중치 400%를 적용하는 방식으로 조정될 예정이다.

화 기조가 지속되는 가운데 RW 하한 상향 조정의 효과가 2026년부터 더해지면서 신규 취급 여력이 제한될 것으로 예상된다. 반면 기업부문의 경우, 주식 및 펀드의 위험가중자산 감축분만큼 신용공급 여력이 확대¹⁵⁶⁾될 수 있다.

자산건전성 저하 및 고환율 지속

국내은행 기업대출의 고정이하여신비율은 2025년 9월말 0.72%로, 기업들의 대내외 경영여건 악화 등으로 2023년 6월 이후 상승 흐름을 지속하고 있다. 이러한 자산건전성 저하는 대손비용 증가 및 수익성 악화를 통해 자본 적립을 제약하는 동시에, 부도율 상승 등으로 신용RWA를 증가시킴으로써 자본비율 하락 요인으로 작용한다. 기업 익스포저의 부도율 상승에 따른 RW 변화를 시산해 본 결과, 부도율 상승 시 RW가 상당폭 확대되는 것으로 나타나 기업여신의 건전성 악화가 지속될 경우 자본비율 하락 위험이 커질 가능성에 유의해야 할 것으로 보인다(참고 5-4).

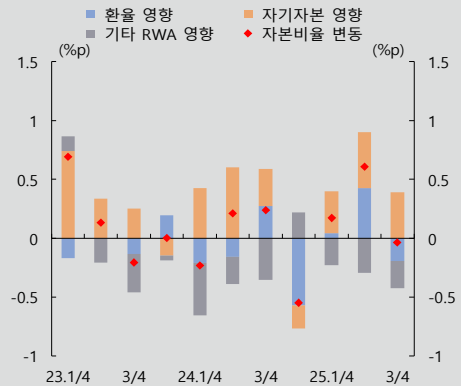
참고 5-4. 국내은행 기업 고정이하여신비율과 기업 부도율¹⁾ 상승에 따른 위험가중치 변화



주: 1) 내부등급법의 소외자기자본율(K) 함수로부터 산출한 추정치
 2) 내부등급법 적용 국내은행의 일반기업 및 중소기업 익스포저
 3) 25년 9월말 RW를 기준으로 부도율 상승 영향을 RW에 반영
 자료: 한국은행 시산, 금융기관 업무보고서

이에 더해, 고환율 수준이 유지될 경우, 은행 외화 자산의 원화환산액 증가, 통화파생거래 신용위험 증가 등으로 신용RWA가 확대됨에 따라 은행의 자본비율 하락 압력이 가중될 수 있다. 환율 상승폭이 컸던 2024년 4/4분기중 은행 자본비율이 큰 폭으로 하락한 바 있는데, 자본비율 하락에 대한 환율 상승의 기여도가 상당한 것으로 추정되었다.¹⁵⁷⁾ 최근 2025년 3/4분기에도 환율 요인이 자본비율을 전분기말 대비 약 0.2%포인트 하락시킨 것으로 나타났다(참고 5-5).

참고 5-5. 국내은행의 자본비율 변동요인 분해¹⁾



주: 1) 전분기말 대비 총자본비율 변동에 대한 각 요인의 기여 정도를 분해
 자료: 한국은행 시산, 금융기관 업무보고서

여건 변화에 대한 은행권의 대응 및 관리

앞서 살펴본 자본규제 및 경영 여건 변화 등으로 향후 은행의 자본비율 관리 부담이 증대될 것으로 전망된다.¹⁵⁸⁾

은행권은 이에 대응하여 단순히 외형확대를 추구하기보다는 RWA를 관리해 가면서 위험관리에 기반한 영업 기조를 유지하고 있다. 금년 상반기 중 국내은

156) 금융위 보도자료(25년 9월 19일)에 따르면, 주식 위험가중치 합리화에 따라 국내은행의 RWA는 31.6조원 감소하고 총자본비율은 평균 약 24bp 상승하는 것으로 시산되었다. 이는 기업대출의 평균 위험가중치(43%)로 환산 시 73.5조원의 투자여력 확대 효과가 있다.

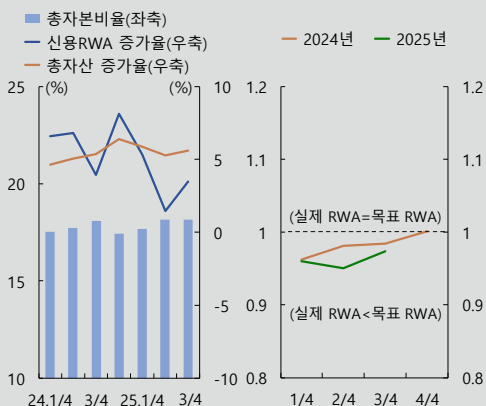
157) 전분기말 대비 자본비율 변화를 자기자본, 신용RWA(파생 제외), 환율, 파생신용RWA, 시장 및 운영 RWA가 기여한 정도로 각각 분해한 후, 환율 영향에 따른 RWA(장외파생 포함) 변화가 기여한 정도를 환율 영향으로 보았다.

행은 자본비율을 감안한 질적 성장을 추구하는 과정에서 위험가중치가 높은 기업대출 등을 축소하는 경향을 보였다. 이에 따라 은행은 확보된 자본버퍼를 바탕으로 3/4분기중에는 기업대출 취급을 다시 늘리면서 신용RWA를 확대하였다. 실제로, 국내은행은 연간 자본비율 및 RWA 목표 수준을 수립하고, 연중에 걸쳐 영업활동(익스포저)과 리스크량을 조절해 가며, 기말 최종 목표수준에 부합하도록 RWA 규모를 관리하는 모습을 보이고 있다(참고 5-6).

참고 5-6. 국내은행¹⁾ RWA 및 자본 관리 현황

총자산 및 신용RWA 증가율²⁾

연간 RWA 관리현황³⁾



주: 1) 정책금융 기능을 수행하는 특수은행 일부 제외

2) 전년동기대비

3) 연간 분기별 실제 RWA/목표 RWA

자료: 금융기관 업무보고서

평가 및 시사점

현재 진행 중인 경영여건 및 자본규제의 변화 등에 대응하여 은행은 신용위험 및 적정 자본비율 관리를 위한 노력을 강화할 필요가 있다. 또한 양호한 자본여력을 바탕으로 하여 기업부문에 대한 신용공급¹⁵⁹⁾이 원활히 이루어지도록 하는 것도 중요하다. 금융당국도 자본규제 변화, 대내외 여건의 불확실성을 감안하여 은행권의 자산건전성 및 자본비율 관리 상황 등을 면밀히 점검해 나가는 한편, 주담대에 대한 신용집중 완화가 기업부문의 신용공급 확대로 이어질 수 있도록 다양한 신용공급 유인체계¹⁶⁰⁾를 강구할 필요가 있다.

158) 또한 홍콩H지수 ELS 불완전판매, LTV 담합 등과 관련하여 은행권에 과징금이 부과될 경우, 운영RWA가 늘어나 RWA 관리 부담이 더욱 커질 수 있다.

159) Cyril Couaillier(2021, ECB working paper)를 따라 은행의 자본버퍼(실제 자본비율-목표 자본비율) 수준에 따른 부문별 대출증가율(전분기말 대비) 변화를 분석한 결과, 자본버퍼가 중소기업대출과 유의한 정(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 이는 은행의 자본여력이 제약될 경우 중소기업 등 상대적으로 위험가중치가 높은 부문에 대한 신용공급이 위축될 가능성을 시사한다.

자본버퍼(capital buffer)에 따른 부문별 대출증가율¹⁾ 추정 결과²³⁾

	전체대출	(대기업)	(중소기업)	(가계)
자본버퍼(보통주자본비율 기준)	0.153	-0.259	0.263**	0.0145

주: 1) 전분기말 대비 증가율

2) 2018년 1/4분기~2025년 2/4분기중 12개 국내은행을 대상으로 고정효과 패널회귀분석을 실시

3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

160) 기업대출에 대한 위험가중치를 낮추는 정책적 방안(보증, 담보 여력 확대 등의 신용위험 경감 조치의 강화 등)을 강구할 필요가 있다. 아울러, 주담대에 대한 부문별 완충자본(sCCyB 혹은 sSyRB)을 도입하여 추가 자본을 적립하도록 함으로써 주담대 취급 유인을 줄이는 방안도 중장기적 시계에서 고려할 수 있다.

참고 6.

비은행예금취급기관의 자금 조달 및 운용 상황 점검¹⁶¹⁾

비은행예금취급기관은 그간 상대적으로 안정적인 자산 성장세와 건전성을 유지해 온 은행과 달리 부동산PF 부실¹⁶²⁾ 등으로 2023년부터 자산건전성이 저하되고 성장세가 둔화되어 왔다. 그러나 최근 지속적인 PF 구조조정, 연체율 관리 등에 힘입어 자산건전성이 개선되는 가운데, 예금보호한도 상향 등 자금조달 여건 변화 등에 힘입어 성장세도 회복되는 모습을 나타내고 있다. 이에 최근 비은행예금취급기관의 자금 조달 및 운용 상황의 변화를 구체적으로 살펴보고, 잠재리스크를 점검해 보고자 한다.

자금조달 상황

예수금을 통한 자금조달 증가

2023~24년중 위축되었던 비은행예금취급기관의 예수금을 통한 자금조달은 금년 들어 회복세를 보였다.

먼저 상호금융¹⁶³⁾의 경우 2023~24년중 자산건전성이 저하되고, 유동성 우려가 높아지면서 예수금의 증가세가 이전에 비해 크게 둔화(분기평균 증감액,

2021~22년중 +19.4조원 → 2023~24년중 +8.1조원)¹⁶⁴⁾되었다. 그러나 금년 들어 전체 예수금의 대부분(25년 3/4분기말 91.5%)을 차지하고 있는 정기예금이 양호한 증가세를 유지한 가운데 요구불예금도 늘어나면서 예수금을 통한 자금조달(+9.3조원)이 확대되었다. 반면 예수금 조달 증가, 당기순손실 발생 등으로 2025년중 차입금(-0.4조원) 및 자본(-0.5조원)을 통한 자금조달은 감소하였다(참고 6-1, 6-2).

저축은행도 PF대출 부실에 따른 자산건전성 저하 등으로 경영상황에 대한 우려가 커짐에 따라 2023~24년중 정기예금을 중심으로 예수금 잔액이 크게 감소(분기평균 -2.3조원)하였다. 그러나 2025년 들어서 요구불예금이 양호한 증가세를 유지한 가운데 경영실적 개선, 예금보호한도 상향 등으로 그간 큰 폭의 감소세를 보이던 정기예금이 5월(예금보호한도 상향 관련 입법예고)부터 증가 전환하는 등 예수금을 통한 자금조달(+0.9조원)이 개선¹⁶⁵⁾되는 모습을 보였다. 다만 모니터링 결과, 금년 4/4분기에는 정기예금의 만기도래 집중¹⁶⁶⁾ 등의 영향으로 예수금 증가세가 다소 약화될 가능성이 있다. 한편 경영실적 개선에 따른 이익잉여금 증가¹⁶⁷⁾ 등으로 2025년중 자본(+0.2조원)을 통한 자금조달도 늘어난 모습을 보였다(참고 6-1, 6-2).

161) 본고는 문지희·주문석·박기란(중소금융분석팀)이 작성, 최병오(금융기관분석부장)·강정미(중소금융분석팀장)가 검토하였다.

162) 부동산PF 부실로 인하여 전금융권 PF익스포저(PF대출, PF성 토담대 및 채무보증)의 고정이하여신비율이 2023년말 5.16%에서 2025년 3월말 12.33%까지 상승하였으나, 최근 부실채권 정리 등의 영향으로 소폭 개선되어 2025년 6월말 기준 11.97%를 기록하고 있다. 전금융권 PF익스포저는 2023년말 231.1조원에서 2025년 6월말 186.6조원으로 축소되었다.

163) 농·수·산·실험 및 새마을금고를 대상으로 하였다.

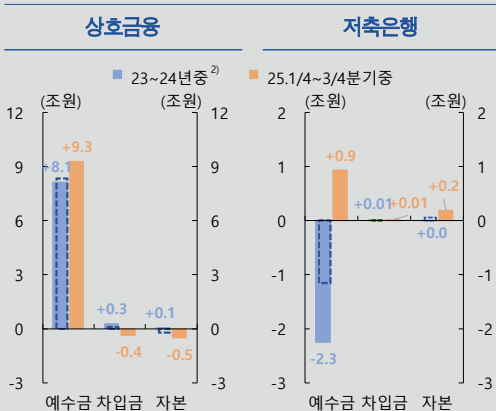
164) 금년의 분석기간(25년 1/4~3/4분기)을 고려하여 해당 기간의 1/4~3/4분기만을 비교 대상으로 하더라도 예수금의 분기평균 증감액이 2021~22년중 +17.3조원에서 2023~24년중 +8.3조원으로 축소되는 등 추세적인 변화는 없었다. 이는 저축은행의 경우에도 동일하였다.

165) 특히 예금보호한도 상향(5천만원 → 1억원)의 영향으로 저축은행의 개인 예수금 중 5천만원 초과 예금(전체 예금액 기준)이 차지하는 비중이 2024년말 31.8%에서 2025년 9월말 41.3%로 상승하였다.

166) 2025년 4/4분기중 전체 예수금(3/4분기말 기준)의 38.1%(정기예금의 29.3%)가 만기도래 예정이다.

167) 금년 들어 저축은행이 흑자 전환하면서 2025년 1/4~3/4분기중 이익잉여금이 0.3조원 증가한 것으로 나타났다.

참고 6-1. 비은행예금취급기관 자금조달 원천별 분기평균 증감액¹⁾

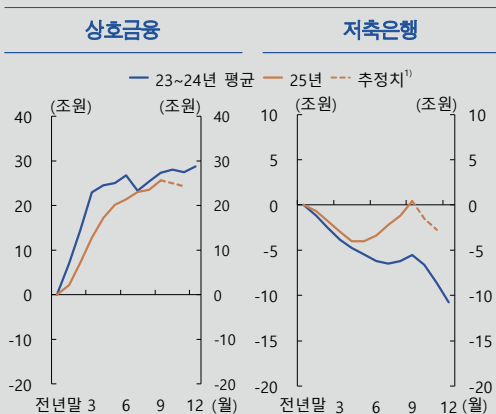


주: 1) 기말 잔액 기준

2) 점선 막대는 해당 기간의 1/4-3/4분기 중 평균

자료: 금융기관 업무보고서

참고 6-2. 비은행예금취급기관의 연간 정기예금 누적 증감액



주: 1) 업계 모니터링 등을 통해 추정

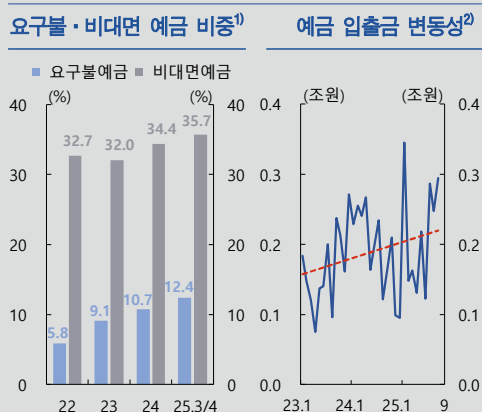
자료: 금융기관 업무보고서

저축은행의 예금 입출금 변동성 확대

저축은행의 경우 상대적으로 인출 가능성이 높은 요구불예금, 비대면예금 등이 증가하면서 예금 입출금 변동성이 확대되고 있다.¹⁶⁸⁾

저축은행은 2023년 이후 정기예금 이탈에 대응하여 상대적으로 조달비용이 낮은¹⁶⁹⁾ 요구불예금¹⁷⁰⁾을 적극적으로 유치해 왔다. 이에 따라 전체 예수금에서 요구불예금이 차지하는 비중이 2022년말 5.8%에서 2025년 3/4분기말 12.4%로 크게 상승하면서 잔존 만기 1년 이내 단기자금 조달 비중이 71.2%에서 79.4%로 높아졌다. 또한 디지털금융 확산 등으로 비대면예금 비중(32.7% → 35.7%)도 상승하는 모습을 보였다. 이상과 같은 흐름의 영향으로 예금 입출금 변동성(일간 예수금 변동액의 표준편차)이 추세적으로 확대되는 모습을 나타내고 있다(참고 6-3).

참고 6-3. 저축은행의 요구불·비대면 예금 비중 및 예금 입출금 변동성



주: 1) 총예수금 대비

2) 월별 1일간 예수금 변동액의 표준편차

자료: 금융기관 업무보고서, 한국은행

168) 반면 상호금융의 경우 지역 기반의 조합원, 중장년층 등 상대적으로 충성도 높은 고객들이 주로 이용하고 있어 요구불예금 비중(22년말 8.6% → 25년 3/4분기말 8.5%)이 안정적이고, 비과세혜택 축소로 자금이탈이 우려되는 비과세예금 비중(17.2% → 15.7%) 등이 축소되면서 예금 입출금 변동성이 오히려 완화된 것으로 나타났다.

169) 예금취급기관의 자금조달 비용과 위험은 대체로 반비례하는 경향이 있다. 요구불예금의 경우 정기예금에 비해 금리가 낮아 상대적으로 비용은 작지만 제약 없이 수시인출이 가능하기 때문에 예금인출 위험이 높다. 반면 정기예금은 금리가 높아 비용은 크지만 중도 해지 시 이자손해 등 제약조건이 있어 예금인출 위험이 상대적으로 낮다.

170) 저축은행은 요구불예금 확보를 위해 모임통장, 파킹통장 등의 다양한 상품을 출시하는 한편 추가 우대금리를 적극적으로 제공하였다.

자금운용 상황

72

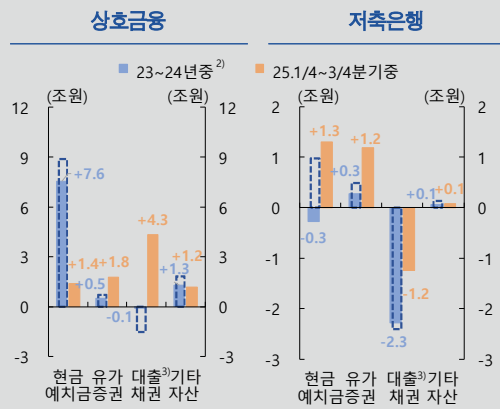
대출 이외 자산의 비중 증가

비은행예금취급기관은 대출자산에 비해 상대적으로 수익성이 낮은 현금 및 예치금, 유가증권 등 대출 이외 자산의 자금운용을 늘려오고 있다.

먼저 상호금융의 경우, 최근의 자산건전성 악화에도 불구하고 양호한 자금조달을 바탕으로 2023년 이후 최근까지 총자산이 증가세(분기평균, 2023~24년중 +9.3조원 → 2025년중 +8.7조원)를 유지하고 있다. 자산항목별로 보면 2025년중 대출채권이 증가로 전환되었으나, 현금 및 예치금, 유가증권 등에 대한 자금운용이 꾸준히 늘어나면서 전체 자금운용 중 대출 이외 자산의 운용비중(22년말 29.7% → 24년말 34.7% → 25년 3/4분기말 35.1%)이 확대되고 있는 것으로 나타났다(참고 6-4, 6-5).

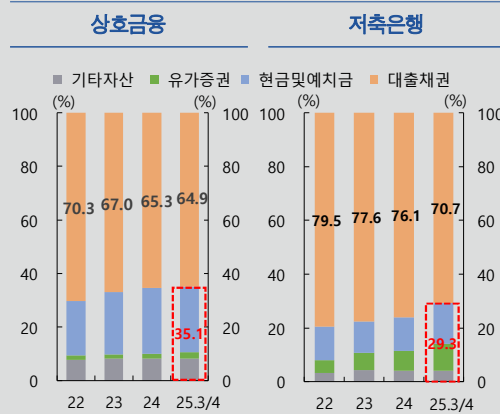
저축은행은 총자산이 2023~24년중 부실채권 정리, 신규대출 취급 자제 등으로 대출채권을 중심으로 감소(분기평균 -2.2조원)하였다가 금년 들어 증가 전환(+1.3조원)하였다. 자산항목별로 보면 2025년중 저축은행 총자산에서 가장 큰 비중을 차지하는 대출채권은 여전히 감소세(-1.2조원)를 유지한 반면, 예금 만기도래에 대비한 유동성 확보 목적의 현금 및 예치금과 PF 구조조정 펀드 출자¹⁷¹⁾ 등을 위한 유가증권이 증가하면서 대출 이외 자산에 대한 자금운용비중(22년말 20.5% → 24년말 23.9% → 25년 3/4분기말 29.3%)이 크게 늘어났다¹⁷²⁾(참고 6-4, 6-5).

참고 6-4. 비은행예금취급기관의 운용자산별 분기평균 증감액¹⁾



주: 1) 잔액 기준
2) 점선 막대는 해당 기간의 1/4-3/4분기중 평균
3) 대손충당금 차감 후
자료: 금융기관 업무보고서

참고 6-5. 비은행예금취급기관의 운용자산별 잔액 비중¹⁾



주: 1) 총자산 대비
자료: 금융기관 업무보고서

171) 저축은행의 부실 PF대출의 정리·재구조화를 위해 중앙회를 중심으로 PF정상화 펀드가 조성(23년 9월)되었으며, 2025년 현재 60개 이상의 저축은행이 출자(수익증권 취득) 형태로 참여하고 있다.

172) 저축은행의 경우 4/4분기중 예금 만기도래 집중에 대비하여 통상 3/4분기말에 현금 및 예치금이 크게 늘어난다는 점을 감안하여 3/4분기말을 비교시점으로 하더라도, 대출 이외 자산 운용비중이 2022년 3/4분기말 18.2% → 2024년 3/4분기말 25.1% → 2025년 3/4분기말 29.3%로 상승해 왔다.

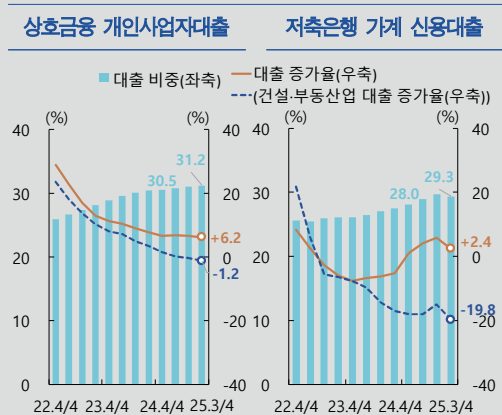
내수경기 변동에 민감한 개인사업자대출, 가계 신용대출 등이 증가

PF 구조조정 진행 및 부실채권 정리 등으로 비은행 예금취급기관의 건설·부동산업 대출이 감소하고 있는 데 반해, 상호금융의 개인사업자대출, 저축은행의 가계 신용대출 등은 상대적으로 높은 증가세를 보이고 있다. 이에 따라 비은행예금취급기관의 전체 대출에서 내수경기 변동에 민감한 대출¹⁷³⁾이 차지하는 비중이 지속적으로 높아지고 있는 모습이다.

상호금융의 경우, 부실채권 정리 등으로 건설·부동산업 대출이 감소(25년 3/4분기말 기준 전년동기대비 -1.2%)한 반면, 도소매업, 숙박음식업을 중심으로 개인사업자대출은 높은 증가세(+6.2%)를 유지하였다. 이에 따라 전체 대출에서 개인사업자대출이 차지하는 비중도 지속적으로 상승하여 2025년 3/4분기말 30%를 상회(31.2%)하고 있다(참고 6-6).

저축은행의 경우, 건설·부동산업 대출이 최근까지 큰 폭의 감소세(25년 3/4분기말 기준 전년동기대비 -19.8%)를 이어간 반면, 그간 대출부실 관리 등을 위해 신규 취급을 자제함에 따라 감소세를 보였던 가계 신용대출¹⁷⁴⁾은 생계자금 목적의 자금수요¹⁷⁵⁾를 바탕으로 금년 들어 증가(+2.4%)로 전환되었다. 이에 따라 전체 대출에서 가계 신용대출이 차지하는 비중도 2024년말 28.0%에서 2025년 3/4분기말 29.3%로 상승하였다(참고 6-6).

참고 6-6. 비은행예금취급기관의 경기변동 민감 대출 비중¹⁾ 및 증가율^{2,3)}



주: 1) 총대출금 대비
 2) 전년동기대비
 3) 점선은 각 업권의 건설·부동산업 대출 증가율. 단, 상호금융의 경우 농·수·산·실험 기준
 자료: 금융기관 업무보고서

한편, 2024년 하반기부터 은행권의 수도권 주택담보 대출에 대한 규제가 강화¹⁷⁶⁾되는 과정에서 상호금융의 주택담보대출이 2024년말부터 큰 폭으로 증가하는 모습을 보이고 있다. 이와 함께 지방 부동산시장 부진 등의 영향으로 주택담보대출의 고정이하여 신비율이 과거보다 높은 수준을 보이고 있으며, LTV도 상승¹⁷⁷⁾한 것으로 나타나 향후 상호금융 주택담보대출의 건전성 추이도 면밀히 살펴볼 필요가 있다(참고 6-7).

173) 상호금융의 개인사업자대출은 영세 자영업자가, 저축은행의 가계 신용대출은 중·저신용의 취약 가계처주가 주로 이용하고 있어 내수경기 부진 지속 시 상환능력이 떨어지는 이들 취약계층의 연체율 등 자산건전성 지표가 빠르게 악화될 가능성이 있다. 2025년 3/4분기말 상호금융 개인사업자대출 및 저축은행 가계 신용대출의 연체율은 각각 5.01% 및 5.25%로, 높은 수준에서 상승세를 지속하고 있다.

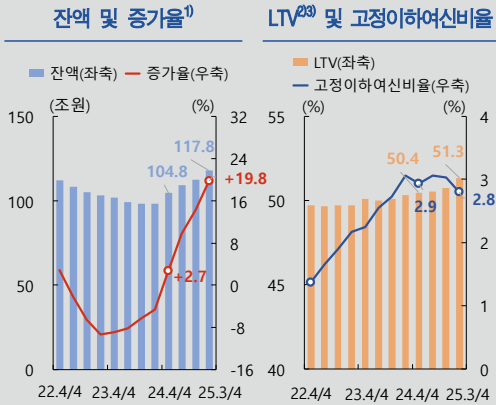
174) 저축은행의 경우 상대적으로 높은 금리부담으로 인하여 주택담보대출 취급 비중(25년 3/4분기말 가계대출의 4.9%)이 여타 예금취급기관에 비해 매우 낮은 편이며, 신용대출이 가계대출의 상당 부분(68.1%)을 차지하고 있다.

175) 저축은행의 가계대출 중 생계자금 목적의 대출비중이 높는데, 최근에는 그 비중(잔액 기준)이 2022년말 72.5%에서 2025년 3/4분기말 75.3%로 더 상승한 것으로 나타났다.

176) 2024년중 도입된 스트레스 DSR은 비은행(24년 9월)보다 은행(24년 2월)에, 지방보다는 수도권에 빠르고 강도 높게 적용되었다. 특히 2024년 9월 전 금융권 주택담보대출에 대해 0.75%의 스트레스 금리를 적용하면서, 은행의 수도권 주택담보대출에 대해서는 1.20%를 적용하였다.

177) 대출 증가와 함께 지방 부동산시장 부진 등의 영향으로 수도권(개별 조합의 소재지 기준) LTV(23년 3/4분기말 48.7% → 25년 3/4분기말 49.3%)에 비해 비수도권 LTV(50.4% → 53.0%)가 상대적으로 큰 폭 상승하였다.

참고 6-7. 상호금융의 가계 주택담보대출 취급 현황



주: 1) 전년동기대비
 2) 농·수·산·신협 기준
 3) [(주담대 잔액+선순위 채권+소액임차보증금)/담보가치로 산출
 자료: 금융기관 업무보고서

평가 및 시사점

비은행예금취급기관은 PF 구조조정, 부실채권 정리 등으로 자산건전성이 개선된 가운데 금년 9월부터 1억원으로 상향된 예금보호한도 조정 등을 배경으로 자금 조달 및 운용이 증가하였다. 하지만 저축은행 등 일부 업권에서는 예금 입출금 변동성이 오히려 확대된 것으로 나타났다. 또한 비은행예금취급기관의 정기예금 만기가 주로 연말에 집중되어 있다는 점, 연말·연초에 정기예금의 신규가입 및 해지로 인해 예수금 변동성이 확대될 수 있다는 점 등을 감안할 때, 비은행예금취급기관의 유동성 상황에 대해 계속 주의를 기울여 모니터링할 필요가 있는 것으로 판단된다.

자금운용 측면에서도 자산건전성 관리 강화로 대출 영업이 위축되면서 대출 이외 자산의 운용비중이 늘어나 향후 수익성 개선을 제약할 우려가 높아졌다. 또한 전반적인 자산건전성이 개선되고 있으나

상대적으로 내수경기 변동에 민감한 개인사업자대출과 가계 신용대출이 전체 대출자산에서 차지하는 비중이 높고 있어 대내외 경제여건에 따라 부실이 확대될 가능성 등 신용리스크¹⁷⁸⁾가 여전히 잠재되어 있음에도 유의하여야 할 것이다.

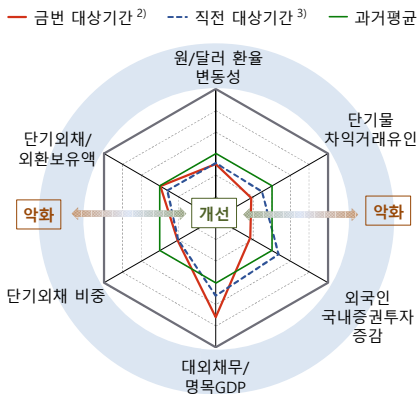
178) 다만, 비은행예금취급기관이 상호연계성 측면에서 차지하는 비중이 낮아 신용리스크가 현실화되더라도 금융시스템의 안정성에 영향을 미칠 가능성은 낮은 것으로 평가된다. 2025년 6월말 기준 비은행예금취급기관과 타 금융부문의 상호거래 규모는 423.6조원으로 금융부문 총자산의 3.5% 수준이다.

4. 대외부문

외환시장에서는 원/달러 환율이 큰 폭 상승하며 원화의 상대적 약세가 지속되었으나, 외화자금 시장은 대외 외화조달 여건이 대체로 양호한 모습을 나타내었다. 금년중 외국인 국내증권투자는 채권을 중심으로 순유입되었으며, 거주자 해외증권투자도 순투자자가 확대되었다. 이처럼 해외증권투자자금의 유출입 규모가 커짐에 따라 향후 대외부문 변동성 확대 요인으로 작용할 우려가 있다.

우리나라의 대외지급능력은 양호한 수준으로 평가된다. 대외채권이 대외채무보다 더 크게 증가하며, 순대외채권은 순증하였다. 또한 대외채무 대비 단기외채 비중도 낮은 수준을 이어가고 있다.

그림 I-4-1. 대외부문 상황 변화 지도¹⁾



주: 1) 각 지표별 최근 5년 평균을 기준으로 표준화하여 금번 대상기간과 직전 대상기간 지표의 상대적 수준을 지도에 도시

2) 2025년 3/4분기말(외환보유액은 11월말 기준)

3) 2025년 1/4분기말

자료: 한국은행

(1) 외환 및 외화자금 시장

원/달러 환율 큰 폭 상승

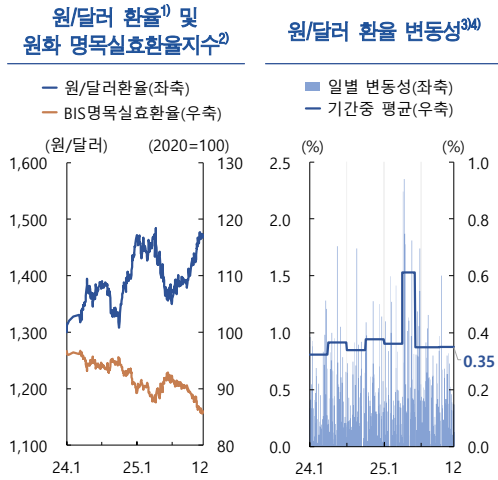
원/달러 환율은 미 경제지표 호조 및 매과적으로 해석된 FOMC 결과로 금년 6월말 1,350원에서 7월말 1,380원 후반대로 상승하였다. 8~9월에는 미 고용지표 둔화에 따른 연준의 금리인하 기대 강화에도 거주자의 해외투자 영향 등으로 1,380~90원 수준에서 등락하였다. 10월에는 엔화 약세(179), 한·미 무역협상 관련 불확실성 등으로 1,430원 후반대까지 상승하였다가 한·미 관세협상 타결 등으로 불확실성이 일부 완화(180)되면서 1,420원대로 상승폭을 축소하였다. 그러나 11월 이후에는 거주자의 해외투자 지속, AI 버블 우려에 따른 외국인의 대규모 국내주식 매도, 대미투자 관련 수급부담 우려 등의 영향으로 1,470원대까지 상승폭을 확대하였다. 동 기간중 원화의 명목실효환율지수는 원화가 주요 교역상대국 통화에 비해 약세를 보이면서 하락하였다.

한편 금년 4/4분기(10.1~12.9일)중 원/달러 환율 변동성은 0.35%(전일대비 변동률 절댓값의 평균)로 전분기(0.35%)와 비슷한 수준을 유지하였다(그림 I-4-2).

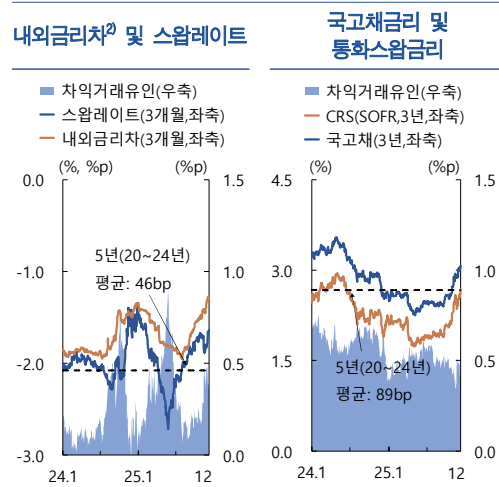
179) 일본의 다카이치 자민당 신임 총재 선출과 내각 출범에 따른 재정지출 확대 및 BOJ의 완화적 통화정책 기조 유지 전망 등으로 엔화가 상당폭 약세를 나타내었다.

180) 한·미 관세협상에서 자동차를 포함한 주요 품목의 관세를 15%로 인하하였으며, 대미투자의 경우 연간 현금투자 한도가 200억달러로 설정되고 외환시장 불안 시 납입 시기 및 금액 조정을 요청할 수 있는 근거가 마련됨에 따라 불확실성이 완화되었다고 평가되었다.

그림 I-4-2. 원화 환율 및 환율 변동성



주: 1) 총가(15:30) 기준
 2) BIS 원화 명목실효환율지수 기준
 3) 전일대비 변동률의 절댓값
 4) 평균은 분기중 평균 기준(25년 4/4분기는 10월~12월 9일 기준)
 자료: 한국은행, BIS

그림 I-4-3. 외환스왑 및 통화스왑 시장 차익거래유인¹⁾

주: 1) 외환스왑 차익거래유인은 '내외금리차-스왑레이트'를 통화스왑 차익거래유인은 '국고채금리-통화스왑금리'를 의미
 2) 통안증권(3개월)-Term SOFR(3개월)
 자료: 한국저금증개, 금융투자협회, Tullett Prebon

대외 외화조달 여건 등 외화자금시장은 대체로 양호

차익거래유인(3개월물, SOFR 기준)은 7~8월중 역외의 NDF 순매입 등에 따른 외화자금공급 영향으로 상당폭 축소되었다. 9월 이후에는 기관투자자의 해외투자목적 외화자금수요 등으로 확대되었으나 양호한 외화자금 사정이 지속되면서 최근 5년 평균(20~24년중 46bp)보다 낮은 수준¹⁸¹⁾을 유지하였다.

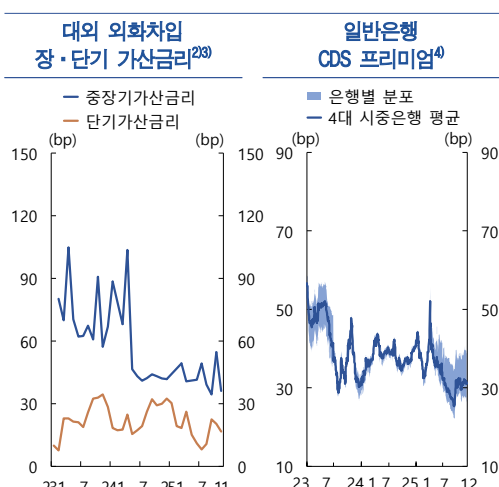
통화스왑시장의 차익거래유인(3년물, SOFR 기준)은 양호한 외화자금 사정으로 과거 평균(20~24년중 89bp)보다 상당폭 낮은 수준¹⁸²⁾에서 안정적으로 움직였다(그림 I-4-3).

181) 2025년 7월 1일~12월 9일중 일평균 차익거래유인(3개월물, SOFR 기준)은 24bp 수준이다.

182) 2025년 7월 1일~12월 9일중 일평균 차익거래유인(3년물, SOFR 기준)은 49bp 수준이다.

일반은행의 대외 외화조달 여건은 대체로 양호한 모습을 보였다. 대외 외화차입 단기 가산금리는 금년 하반기 들어 다소 상승하였으나, 여전히 상반기 대비 낮은 수준이었다.¹⁸³⁾ 중장기 가산금리는 만기 장기화에 따라 10월중 상승하였으나 11월중 다시 하락하며 안정되는 모습을 보였다. 일반은행의 CDS 프리미엄은 10월 들어 미·중 갈등 재고조 우려 등으로 소폭 상승하였으나 대체로 상반기 대비 낮은 수준을 이어가고 있다(그림 I-4-4).

그림 I-4-4. 일반은행¹⁾ 대외 외화조달 여건



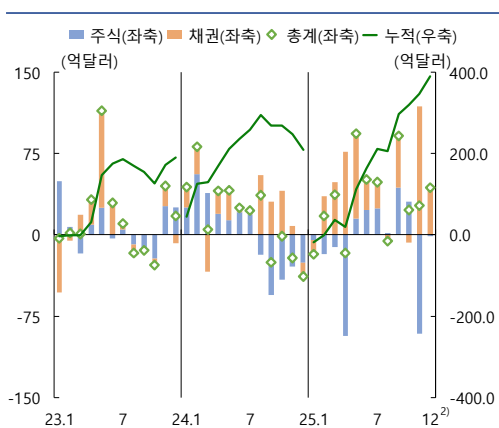
주: 1) 국민, 신한, 우리 및 하나 은행 기준
 2) SOFR 기준 가산금리(4대 시중은행의 미 달러화 차입금액 가중평균)
 3) 국내 금융기관 간 차입 및 본지점 차입, O/N은 집계대상에서 제외
 4) 5년물 기준
 자료: 한국은행, Markit

(2) 자본유출입

외국인 국내증권투자는 채권을 중심으로 순유입

2025년 1~12월(12월 9일 결제일 기준, 이하 동일)중 외국인의 국내증권투자자자금¹⁸⁴⁾은 389.4억 달러(주식 -83.9억달러, 채권 473.3억달러) 순유입되었다(그림 I-4-5). 주식자금은 지난해 8월부터 순유출 흐름을 지속하다 금년 5월부터 6개월 연속 순유입되었으나, 11월중에는 다시 순유출로 전환되었다. 반면 채권자금은 대부분의 기간중 순유입되었다.

그림 I-4-5. 외국인 증권투자자금 증감¹⁾



주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미
 2) 12월 1-9일 기준
 자료: 한국은행

외국인 주식자금은 2025년 1~12월중 83.9억달러 순유출되면서 지난해 같은 기간(2024년 1~12월중 35.7억달러 순유입)과 대조되는 모습을 보였다(그림 I-4-6). 상반기 중에는 미국의 상호관세 부과 발표로 4월까지 상당폭 순유출되었다가, 5월 이후 글로벌 무역협상 진전, 새정부 출범에

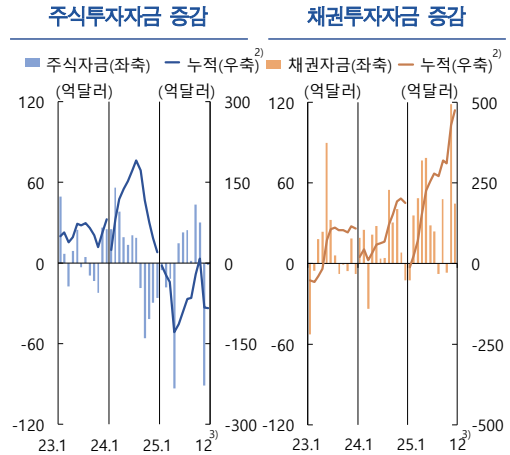
183) 단기 가산금리의 25년 상반기 평균은 20bp였으며, 하반기의 평균은 16bp를 나타내고 있다.
 184) 주식은 상장주식(KOSPI·KOSDAQ)의 장내·외거래 및 기업공개(IPO)를 포함하며(단, ETF·ELW·ETN 등 제외), 채권은 상장채권의 장내·외거래 기준(RP거래 및 만기도래분 반영)이다.

따른 정책 기대감 등으로 투자심리가 개선되며 순유입 전환되었다. 하반기 들어서는 글로벌 반도체 업황 회복에 따른 주요 기업의 실적 개선 기대 등에 힘입어 전기전자 업종을 중심으로 순유입이 10월까지 확대되었다. 그러나 11월 들어서는 AI 산업에 대한 고평가 우려, 그간 지속된 주가 상승에 따른 차익실현 등으로 순유출 전환되었다.

외국인 채권자금은 동 기간중 473.3억달러 순유입되면서 전년동기(2024년 1~12월중 198.4억달러)대비 138.5% 증가하였다(그림 I-4-6). 상반기 중에는 대규모 만기상환에도 불구하고 차익거래 유인 확대 등으로 재투자가 빠르게 이루어지며 채권자금 순유입이 큰 폭 확대되었다. 하반기 들어서는 양호한 외화자금 사정으로 차익거래유인이 낮은 수준을 지속¹⁸⁵⁾함에 따라 단기채권 투자가 다소 둔화되었으나, 중장기채권에 대한 견조한 수요에 힘입어 순유입을 지속하였다.

2025년 12월(12월 9일 기준) 현재 외국인 주식투자 잔액은 1,256.5조원으로 국내 주식시장 시가총액¹⁸⁶⁾의 32.0%¹⁸⁷⁾를 차지하고 있으며 전년말(29.1%) 대비 2.9%포인트 높은 수준이다. 외국인 채권투자 잔액은 335.7조원으로 전체 상장채권 잔액의 12.1%를 차지하였으며 전년말(10.4%)보다 1.7%포인트 상승하였다.

그림 I-4-6. 외국인 주식 및 채권 투자자금의 증감¹⁾



주: 1) '+'는 순유입, '-'는 순유출을 의미

2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액

3) 12월 1-9일 기준

자료: 한국은행

향후 외국인 증권투자는 채권자금을 중심으로 전체적으로 순유입이 지속될 것으로 예상되나, 대외 여건 변화에 따라 자금유출입 변동성은 다소 확대될 가능성이 있다. 주식자금은 글로벌 반도체 경기 개선이 당분간 지속되는 가운데, 정부의 증시 친화적인 정책 기조에 힘입어 투자수요가 이어질 것으로 보인다. 채권자금은 2026년 4월 WGBI 편입을 계기로 글로벌펀드 등 외국인 채권투자자 기반이 넓어지며 꾸준한 증가 흐름을 지속할 것으로 보인다. 다만, 환율기대 변화, AI 투자 지속 가능성 및 고평가에 대한 우려 등에 따라 자금유출입 변동성이 확대될 수 있으므로 관련 동향을 유의해서 살펴볼 필요가 있다.

185) 차익거래유인(3개월물, 기간중 평균): 25년 상반기중 42bp → 7월 1일 ~ 12월 9일 24bp

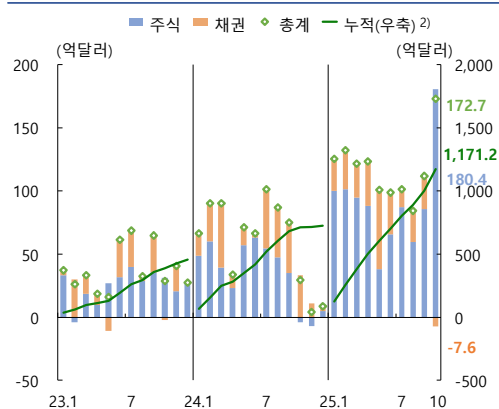
186) 유가증권시장, 코스닥시장의 합계 기준이다.

187) 외국인 주식투자 잔액 중 ETF 등을 포함한 유가증권시장 및 코스닥시장 상장주식 보유잔액 기준이다.

거주자 해외증권투자는 순투자 확대

거주자 해외증권 순투자 규모는 2025년 1~10월 중 1,171.2억달러(주식 898.8억달러, 채권 272.4억달러)로 전년동기(710.0억달러; 주식 424.0억달러, 채권 285.9억달러) 대비 큰 폭 증가하였다(그림 I-4-7). 이는 미 증시 호조 지속, 연준의 금리인하 기대 유지 등으로 일반정부(국민연금 등), 기타금융기관(자산운용사 등) 및 비금융기업 등(개인투자자 등)의 주식 순투자가 크게 증가한 데 주로 기인한다. 특히 10월 들어서는 AI 관련 산업 성장에 대한 기대 등으로 월 기준 역대 가장 큰 순투자 규모(172.7억달러)를 보이며 1~10월 기준으로도 사상 최대 수준을 기록하였다.

그림 I-4-7. 거주자 해외증권투자 증감¹⁾



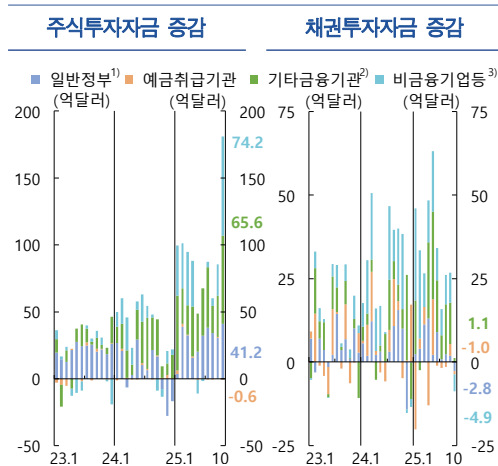
주: 1) 양(+)의 값은 순투자, 음(-)의 값은 순회수를 의미
 2) 연도별 1월 이후 누적 순유입액
 자료: 한국은행

주식의 경우 5~6월중 미국 주가 高밸류에이션 등에 따른 개인투자자의 차익실현 등으로 순투자 규모가 일시적으로 축소되었으나, 이후 일반정부 및 기타금융기관의 지속적인 순투자와 함께 비금융기업 등의 투자도 더해지면서 순투자 규모가 확대되었다. 특히 10월 들어 미 증시의 상승 흐름이 지속되면서 비금융기업등 및 기타

금융기관의 순투자가 큰 폭 확대되는 모습을 보였다(그림 I-4-8).

채권의 경우 연준의 금리인하 기대가 유지되면서 비금융기업등 및 기타금융기관을 중심으로 순투자 흐름을 지속하였다. 다만 10월에는 일부 차익실현 등으로 전체적으로 소폭 순회수되는 모습을 보였다(그림 I-4-8).

그림 I-4-8. 거주자 해외 주식 및 채권 투자자금의 투자주체별 증감



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

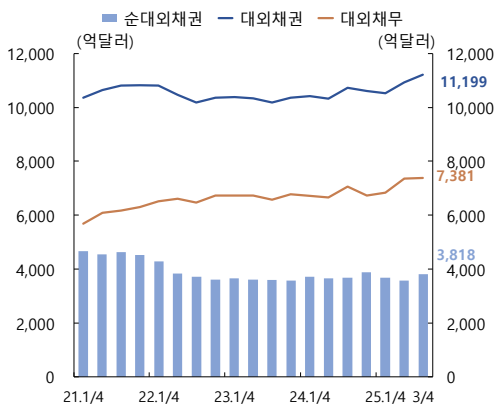
향후 거주자의 해외증권투자는 순투자 흐름이 이어질 것으로 보이나, 이러한 흐름은 미 기술주 고평가 우려, 주요국 중앙은행의 통화정책 방향 등과 관련한 불확실성에 영향받을 수 있다.

(3) 대외지급능력

순대의채권 큰 폭 증가

우리나라의 순대의채권(대의채권 - 대외채무)은 2025년 3/4분기말 3,818억달러로 1/4분기말(3,679억달러) 대비 139억달러 증가하였다(그림 I-4-9).

그림 I-4-9. 순대의채권¹⁾

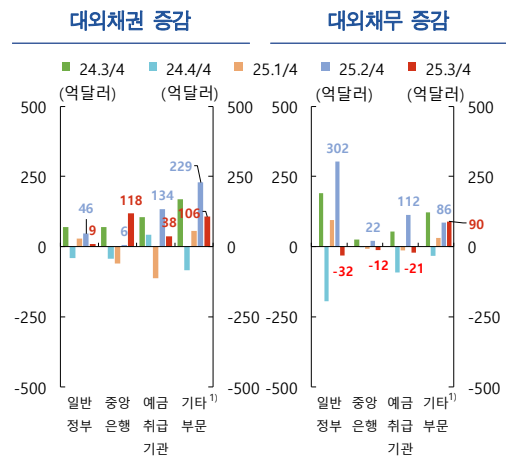


주: 1) 분기말 잔액 기준
자료: 한국은행

대의채권은 2025년 3/4분기말 1조 1,199억달러로 1/4분기말(1조 513억달러) 대비 크게 증가(+686억달러)하였다. 부문별로는 기타부문의 증가폭(+335억달러)이 가장 컸는데, 이는 비은행금융기관 등의 해외채권투자 확대, 외화예치금 증가에 주로 기인하였다. 일반정부는 국민연금의 해외채권투자 확대 등으로 55억달러 증가하였으며 예금취급기관은 국내은행의 본지점대여금 등을 중심으로 171억달러 증가하였다. 중앙은행은 운용수익 확대 등으로 인한 외환보유액 증가로 124억달러 증가하였다(그림 I-4-10).

대외채무는 2025년 3/4분기말 7,381억달러로 1/4분기말(6,834억달러) 대비 547억달러 증가하였다. 외국인의 원화채권투자 확대 등으로 일반정부와 예금취급기관의 대외채무가 각각 270억달러, 91억달러 증가하였다. 기타부문에서는 비은행금융기관 및 공기업의 외화증권발행 확대, 외국기업의 국내 관계기업에 대한 채무상품직접투자 증가 등으로 176억달러 증가하였다(그림 I-4-10).

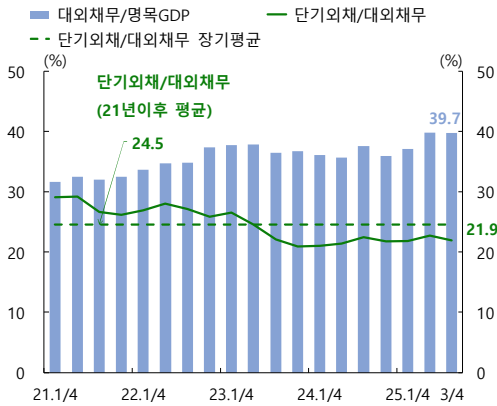
그림 I-4-10. 부문별 대외 채권 및 채무 증감



주: 1) 증권회사, 자산운용사, 보험회사 등의 기타금융기관과 비금융기업 등으로 구성
자료: 한국은행

명목GDP 대비 대외채무 비율은 2025년 3/4분기말 39.7%로 1/4분기(37.1%) 대비 2.6%포인트 상승하였다. 대외채무 중 단기외채 비중(21.9%)은 1/4분기(21.9%)와 동일한 수준을 유지하였다. 이에 따라 단기외채 비중은 2021년 이후 평균(24.5%) 대비 낮은 수준을 이어가고 있다(그림 I-4-11).

그림 I-4-11. 단기 대외채무 비중¹⁾



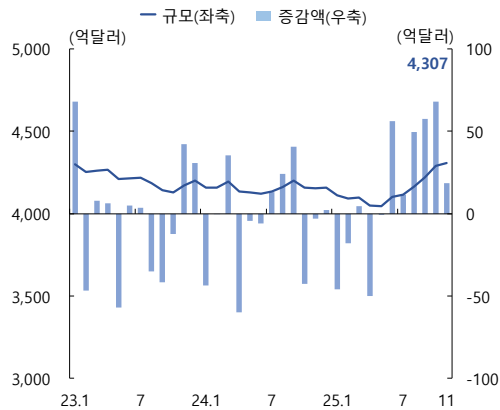
주: 1) 분기말 기준
자료: 한국은행

외환보유액 증가

2025년 11월말 현재 외환보유액은 5월말(4,046억 달러) 대비 261억달러 증가한 4,307억달러를 기록하였다. 이는 외화자산 운용수익 증가, 외평채 신규 발행 등에 주로 기인한다(그림 I-4-12).

2025년 11월말 현재 외환보유액의 구성을 보면 유가증권(88.1%) 및 예치금(6.1%)이 대부분을 차지하고 있다. 유가증권은 국채, 정부기관채, 자산유동화채 등 유동성이 높은 안전자산 위주로 구성되어 있다.

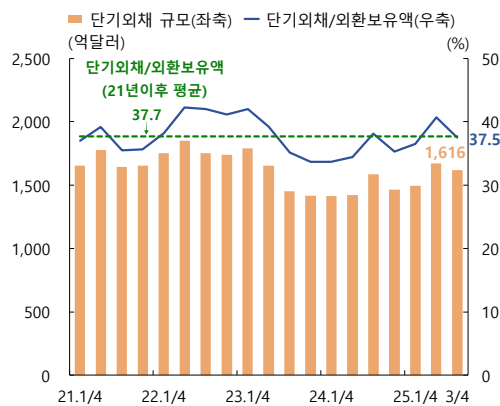
그림 I-4-12. 외환보유액 규모 및 증감액¹⁾



주: 1) 규모는 월말, 증감액은 월중 기준
자료: 한국은행

한편 2025년 3/4분기말 외환보유액 대비 단기외채 비율은 37.5%로 1/4분기말(36.5%) 대비 1.1% 포인트 상승하였다(그림 I-4-13).

그림 I-4-13. 외환보유액 대비 단기외채 비율¹⁾



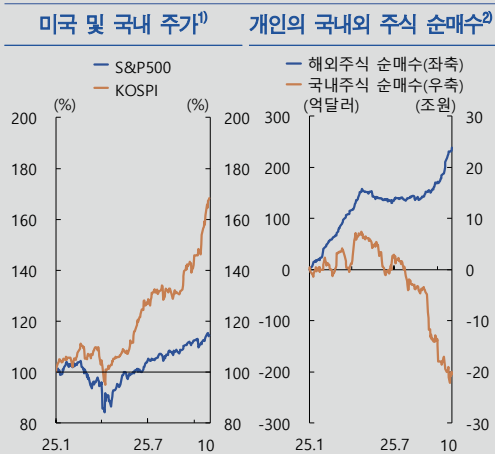
주: 1) 분기말 기준
자료: 한국은행

참고 7.

개인투자자의 국내외 주식 투자 간 관계 분석¹⁸⁸⁾

금년 9~10월중 미국과 한국 증시가 모두 호조를 보이는 가운데 국내 주가가 가파르게 상승하였으나(9~10월중 KOSPI +28.9%, S&P500 +5.9%), 개인투자자는 국내외 해외 주식에 대하여 상반된 매매 행태를 보였다. 개인의 해외주식 투자는 금년 5~6월중 순매도를 보이는 등 둔화되었으나, 8월부터 순매수가 재차 증가하여 10월중 역대 최대 순매수 규모(68억달러)를 기록하였다. 반면, 국내 증시에서 개인투자자들은 9월과 10월에 대규모 순매도세(각각 9.9조원, 6.8조원)를 나타내었다(참고 7-1).

참고 7-1. 국내외 주가 및 국내 개인투자자의 매매 행태



주: 1) 누적 상승률(2024년말 = 100)

2) 2025년 1월 1일 이후 누적 순매수

자료: Bloomberg, 한국예탁결제원, 한국거래소

이하에서는 개인의 해외주식 투자가 본격적으로 확대되기 시작한 2020년 이후 국내외 주식에 대한 개인의 투자 패턴을 분석해 봄으로써 최근 개인투자자의 투자 행태에 관한 정책적 시사점을 얻고자 한다.

최근 개인투자자의 국내외 주식 투자 패턴

기존 보완관계 중심에서 최근 대체관계가 강화

통상 국내외 주식 투자 간에는 분산투자의 이점으로 인해 순투자가 동시에 증가하는 ‘보완관계’와 예상 경합으로 인해 한쪽이 증가하면 다른 쪽이 감소하는 ‘대체관계’를 보일 수 있는데, 금년 9~10월중에는 대체관계가 강화되는 모습을 보였다.

2020년 이후 개인의 국내외 주식 투자 패턴은 대체로 양자를 동시에 순매수하는 보완관계가 주로 형성되어 왔다. 코로나19 이후 개인의 해외주식 투자가 본격화됨에 따라 2020~21년중 순투자 규모는 2018~19년의 10배를 상회¹⁸⁹⁾하였다. 동시에 개인은 국내주식도 대규모로 순매수하면서 국내외 주식을 모두 순매수하는 패턴을 보였다. 이후에도 양도세제 관련 계절적 요인¹⁹⁰⁾으로 국내주식 매도가 발생하는 연말을 제외하고는 국내외 주식을 동시에 순매수하는 경우가 대부분이었다(참고 7-2).

다만, 최근 들어 국내외 주식 간 매매 방향이 반대(국내주식 순매도, 해외주식 순매수)가 되면서 대체관계가 강화되는 경우들이 나타나고 있다. 2024년 2~7월 개인은 국내주식을 14조원 순매도한 반면, 해외주식은 83억달러 순매입하였다. 2025년 7~10월에

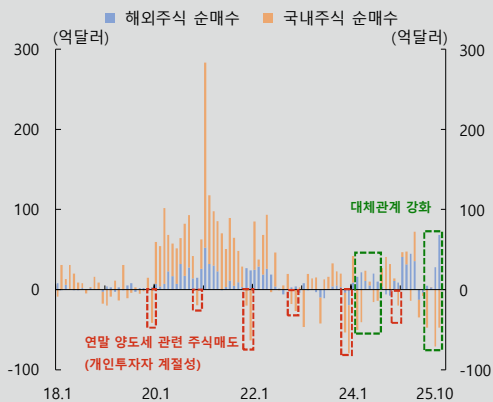
188) 본고는 이희은·윤세진·장예진(해외투자분석팀)이 작성, 주성완(외환분석부장)·박관서(해외투자분석팀장)가 검토하였다.

189) 해외주식 순투자는 2018~19년중 41억달러에서 2020~21년중 416억달러로 크게 증가하였다.

190) 국내주식 거래 시에는 대주주 양도세(종목별 50억원 이상 보유 또는 지분의 1% 이상 보유 시 양도 차익의 22~27.5%의 세금을 부과)를 납부해야 한다. 개인투자자들은 11~12월 대주주 기준을 피하기 위하여 보유한 종목을 매도했다가 다음해 1월 다시 매수하는 계절성을 나타낸다.

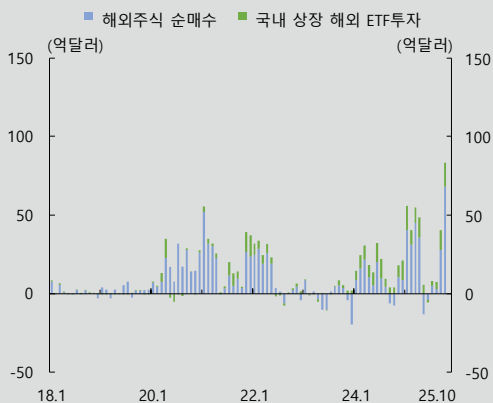
도 개인투자자는 국내주식을 23조원 순매도하고 해외주식을 103억달러 순매입하는 등 뚜렷한 반대 방향 매매 패턴을 보였다. 동 기간중 국내 상장 해외 ETF 순매수(6.1조원)를 포함할 경우 개인투자자의 해외주식 투자 편중은 더욱 두드러진다¹⁹¹⁾(참고 7-3).

참고 7-2. 국내주식¹⁾ 및 해외주식 순매수



주: 1) 달러 환산 금액 기준
자료: 한국예탁결제원, 한국거래소

참고 7-3. 해외주식과 국내 상장 해외 ETF¹⁾ 순매수



주: 1) 달러 환산 금액 기준
자료: 한국예탁결제원, 한국거래소

유동성, 분산투자 등 배경으로 기존 보완관계 형성

과거 개인투자자의 국내외 주식 투자가 보완관계를 나타낸 데에는 국내 유동성 확대, 국내외 분산투자 효과 등이 영향을 미친 것으로 보인다.

① **국내 유동성:** 국내 유동성이 확대되는 시기에 개인투자자의 국내외 주식 순매수가 모두 증가하면서 양자 간 보완관계가 강화되는 패턴을 보였다. 특히 코로나19 기간인 2020~21년중 M2(광의통화)¹⁹²⁾가 확대되는 가운데 개인투자자의 국내주식 및 해외주식 순매수 규모도 각각 직전 5년(15~19년) 평균¹⁹³⁾을 상회하는 141조원 및 416억달러를 기록하였다.

② **국내외 분산투자 효과:** 국내주식과 해외주식을 동시에 보유하면 분산투자 효과가 발생한다는 점도 보완관계 형성에 영향을 미친 것으로 보인다. 일반적으로 투자 대상 간 수익률 상관관계가 낮을수록 동시 투자 시 전체 포트폴리오의 변동성이 줄어들면서 위험 대비 수익률이 높아지게 된다. 국내 개인투자자의 해외주식 투자 중 대부분을 차지하는 미국 주식의 경우, 일본이나 독일 주식에 비해 국내주식과의 수익률(환수의 포함 기준) 상관관계가 낮은 것으로 나타나, 국내 투자자들이 다른 나라에 비해 더 큰 분산투자 효과를 기대할 수 있다. 특히 과거에는 원/달러 환율이 미국 주가와 반대 방향으로 움직이는 경향이 있어, 환율에 따른 자연 헤지(hedge) 효과(변동성 완화 효과)까지 더해져 수익률 상관관계가 낮아지면서¹⁹⁴⁾ 분산투자 효과가 더 커지는 모습을 보였다(참고 7-4).

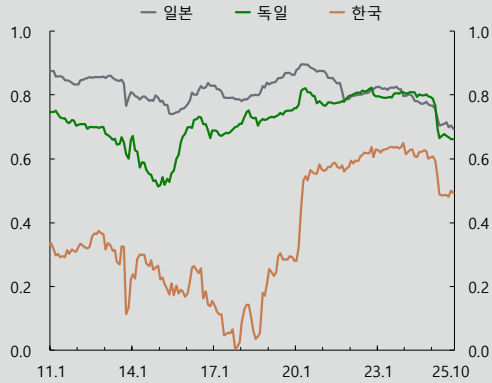
191) 한편 11월중에는 국내외 주식을 동시에 순매수(국내 8.8조원, 해외 55억달러)하는 패턴이 다시 나타났다.

192) M2(광의통화)는 IMF 통화금융통계 개정 매뉴얼, 최근 금융환경 변화 등을 반영하여 금년 12월말경 개편될 예정이다.

193) 2015~19년중 연평균 기준 개인투자자의 순매수 규모: 국내주식 -1.5조원(순매도), 해외주식 +62.7억달러(순매수)

194) 미국 주식(S&P500)과 국내주식(KOSPI) 간 월간 수익률 상관관계(5년)의 장기평균(2011년 이후)을 비교하면, 지수 수익률만 고려하는 경우 0.67에서 환수익을 추가로 고려할 경우 0.37로 크게 낮아지는 것으로 나타났다.

참고 7-4. 미국과 주요국 주식 수익률¹⁾ 간 상관관계²⁾

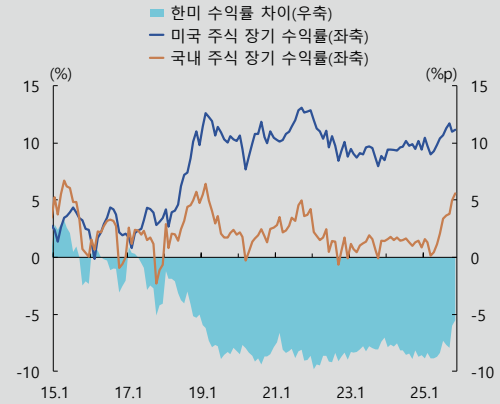


주: 1) 주가지수 상승률에 환수익을 포함한 수익률 기준
 2) 각 국 주식의 월간 수익률의 직전 5년 기준 상관관계
 자료: Bloomberg

수익률 차이, 환율 요인 등으로 최근 대체관계 강화 움직임

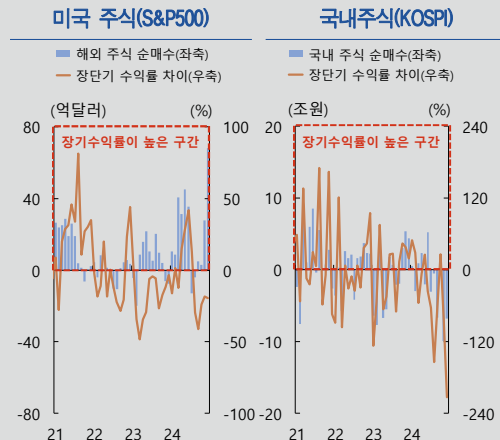
그간 보완관계가 우세하였던 국내의 주식 투자 사이에 최근 대체관계가 강화되는 모습이 나타난 배경에는, 국내 증시의 기대수익률이 미국 증시를 크게 하회한 가운데 국내 주가가 급등하면서 우리나라 주식에 대한 수익률 회귀(하락) 기대가 나타났기 때문으로 보인다. 국내주식(KOSPI)의 장기(10년) 이동 기하평균 수익률은 2020년 이후 -0.7~5.6%로 미국 주식(S&P500, 7.7~13.1%)의 절반 수준에 미치지 못하였다(참고 7-5). 장기적인 수익률 격차로 인해 수익률 기대가 국내 증시에 대해서는 낮게, 미국에 대해서는 높게 고정(anchoring)되면서, 국내 증시의 단기 수익률이 장기 기대수익률보다 더 크게 상승하면 국내주식을 매도하고 해외주식을 매수하는 패턴이 나타나게 되었다. 특히 국내 주가가 미국보다 더 큰 폭으로 상승¹⁹⁵⁾한 금년 9~10월중 이러한 유인이 커지면서, 국내외 주식 간 대체효과가 뚜렷하게 나타난 것으로 보인다(참고 7-6).

참고 7-5. 미국과 국내주식의 장기(10년) 수익률¹⁾ 추이



주: 1) 1년 수익률 월별 이동 기하평균
 자료: Bloomberg

참고 7-6. 국내외 주가의 장단기 수익률 차이¹⁾ 및 국내 개인투자자의 주식 순매수 추이



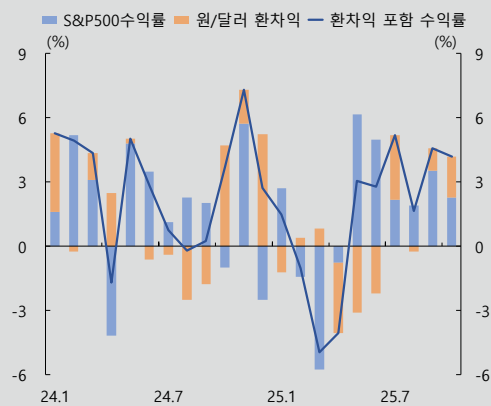
주: 1) 미국 주식은 S&P500의 10년 연평균 수익률과 3개월 수익률, 국내주식은 KOSPI의 10년 연평균 수익률과 1개월 수익률 차이
 자료: Bloomberg, 한국거래소, 한국에탁결제원

또한 최근 환율이 크게 상승하고 고환율 기대가 지속되면서 국내외 주식 간 대체효과가 더욱 강화되었을 가능성도 있다. 해외주식 매입 시 원/달러 환율이 상승하면 주식 투자수익에 더하여 환차익까지 얻을 수 있기 때문에 원/달러 환율 상승 기대는 해외주식의 국내주식에 대한 상대적 우위를 강화하면서 국내주식에 대한 수요를 약화시킬 수 있다. 실제

195) 2025년 9~10월중 국내 주가(KOSPI)는 28.9% 상승하였으며, 미국 주가(S&P500)는 5.9% 상승하였다.

로 최근 국내 주가의 급등에도 불구하고 환율이 지속적으로 상승하면서 해외주식의 원화 기준 수익률이 지수 상승률을 크게 상회하였다. 또한 대미 투자펀드 협상 등 환율 관련 불확실성으로 인해 고환율 기대가 유지¹⁹⁶⁾되면서 국내주식 대비 해외주식에 대한 선호가 증대된 것으로 보인다(참고 7-7).

참고 7-7. 국내 투자자의 미국 주식 투자 시 수익률



자료: Bloomberg

이상 살펴본 요인들이 국내 개인투자자의 해외(미국) 및 국내주식 순투자에 주는 영향에 대한 실증분석을 실시한 결과, 국내외 주식 순투자(국내 상장 ETF 제외)는 국내 유동성(M2) 변화에 따라 모두 같은 방향으로 증감하는 것으로 나타나 양자 간 보완관계를 시사하였다. 또한 국내외 주식의 장기 수익률 차이가 확대되어 있는 가운데 단기 수익률의 변동에 따라 '차익실현' 과 '추격매수' 라는 상반된 효과가 나타나는 것을 확인할 수 있었다. 즉, 국내(KOSPI)와 해외(S&P500) 모두 단기 수익률(국내 1개월 수익률, 해외 3개월 수익률 기준¹⁹⁷⁾)이 장기 수익률(10년 연평균 수익률)을 상회할 경우 차익실현을 통해 개인의 순투자가 줄어드는 것으로 나타

난 가운데, 해외(미국) 주식의 경우 장기 수익률이 높고 단기 수익률 상승 자체가 순투자 증가 요인으로 작용하여 주가 상승 시 추격매수를 가져올 가능성이 큰 것으로 분석되었다. 반면 국내주식의 경우 장기 수익률이 낮은 가운데 단기 수익률 상승이 순투자 감소 요인으로 작용하면서 주가 상승 시에 차익실현 유인이 커지는 것으로 나타났다. 이를 감안할 때, 국내외 주가가 동시에 상승할 경우, 국내주식의 차익실현 매도와 해외주식의 추격매수가 동반하여 나타날 수 있는 것으로 보인다. PER의 경우에도 단기 수익률과 유사하게 KOSPI의 PER 상승은 국내주식의 순투자 감소 요인으로, S&P500의 PER 상승은 해외주식의 순투자 증가 요인으로 작용하였다. 이 역시 주가 상승 시 국내주식은 차익실현 유인이, 해외주식은 추격매수 유인이 강함을 시사하고 있다. 또한 환율 상승 기대는 국내주식 순투자를 줄이는 요인으로 작용하였는데, 이는 환율 상승을 기대하는 경우 해외주식 비중을 더 증가시키게 됨을 보여준다.

한편, 실증분석 결과에 따른 순투자 기여 요인 분해에서도 2020년의 경우 유동성 효과가 크게 작용하며 국내외 주식 간 보완관계, 즉 국내외 주식 모두 순투자가 증가하는 경향이 우세했으나, 최근(25년 10월)의 경우 장단기 수익률 차이의 효과가 국내주식에 대한 순투자를 감소시키면서 국내외 주식 간 대체관계(국내주식 순매도, 해외주식 순매수)가 나타난 것으로 분석되었다(참고 7-8).

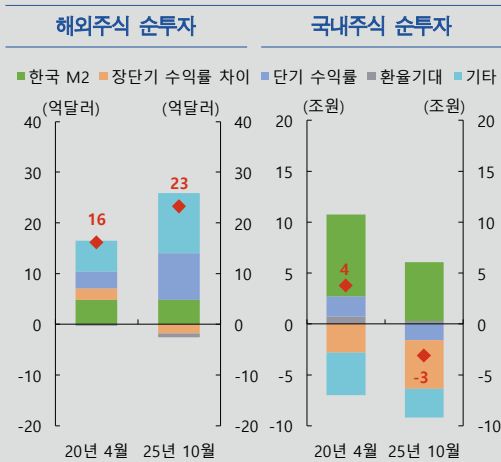
196) 최근(10-11월) 다수의 IB는 대미 투자펀드 불확실성 등에 따라 원/달러 환율이 1,400원대 중후반을 중심으로 당분간 움직일 가능성을 제시하고 있다.

197) 2024년 기준 국내주식의 회전율이 미국 주식의 약 2.5배인 점을 반영하여, 장단기 수익률 차이 계산 시 국내주식은 1개월 기준, 미국 주식은 3개월 기준 수익률을 활용하였다.

참고 7-8. 개인의 해외·국내 주식 순투자 결정 요인
실증분석 결과¹⁾²⁾

추정 결과		
설명변수	종속변수	해외주식 순투자 ³⁾ / 국내주식 순투자 ³⁾
국내주식 (해외주식) 순투자		0.03 / 0.07
S&P500 (KOSPI) 단기 수익률 ⁴⁾		0.48 ** / -0.21 ***
S&P500 (KOSPI) 장단기 수익률 차이 ⁵⁾		0.14 *** / 0.02 ***
12개월 후 원/달러 환율 기대 ⁶⁾		-0.01 / -0.02 *
국내 유동성(M2)		0.61 *** / 0.88 ***
국내외 주가 수익률 간 상관관계 ⁷⁾		-0.11 / -0.01
미국(한국) PER ⁸⁾		2.56 *** / -0.35 *
R ²		0.46 / 0.40

해외 및 국내 주식 순투자 기여 요인 분해



주: 1) ***, **와 *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미
2) 분석 대상기간 : 15년 1월 ~ 25년 10월중 월별 데이터(10월은 10월 22일 기준)
3) 국내 및 해외 순투자에는 국내상장 ETF는 포함되지 않음
4) 1년 수익률
5) 해외주식: S&P500 10년 연평균 수익률 - 3개월 수익률, 국내주식: KOSPI 10년 연평균 수익률 - 1개월 수익률
6) 블룸버그 컨센서스 12개월 환율전망 - 원/달러 현물환율
7) KOSPI와 S&P500 12개월간 월별 수익률 상관관계
8) S&P500과 KOSPI의 12개월 선행 Price Earning Ratio
자료: 한국은행 시산

평가 및 시사점

그간 개인투자자의 국내외 주식 순투자 흐름은 국내 유동성 증감 등에 기반한 보완관계가 우세하였으나, 한·미 증시 간 수익률 기대 차이가 장기간 형성된 가운데, 최근 국내 주가가 단기에 급등하면

서 양자 간에 상반된 방향의 거래 패턴이 나타난 것으로 보인다. 장기간 한·미 주식 간 수익률 격차로 인해 국내 증시에 대한 기대수익률은 낮게, 미국은 높게 고정(앵커)된 가운데, 국내 주가가 급등하면서 한국 주식에 대하여 수익률 회귀(하락) 기대(차익실현 유인 강화)가 나타난 것이다. 이에 따라, 최근 국내 증시 급등이 개인투자자에게 국내주식에 대한 차익실현 기회로 인식된 것으로 보인다. 반면, 미국의 경우 장기 기대수익률이 높은 수준인 가운데 단기 주가 상승이 추가 상승에 대한 신호로 받아들여지면서 추격매수 기회로 인식되었다.

이는 한국과 미국 증시 간 수익률 기대 격차가 축소될 경우, 개인 투자자금의 국내 환류가 보다 원활해질 수 있음을 시사한다. 다만, 이러한 수익률 기대 격차가 장기간에 걸쳐 형성된 만큼, 일시적인 수익률 개선만으로는 투자자의 기대를 변화시키기 어렵다. 국내 자본시장의 장기 성과와 안정성을 높이기 위해서는 기업 거버넌스 개선, 주주환원 확대 등 제도 개선을 위한 정책적 노력이 필요하다. 정부의 국내 증시 활성화 정책 등으로 국내주식의 장기 수익률이 제고되는 가운데, 2020년대 이후 크게 높아진 미국의 장기 주가수익률이 낮아질 경우 개인투자자의 해외주식 편중 현상도 완화될 가능성이 있을 것으로 보인다.

5. 금융제도 및 정책

(1) 주요 거시건전성정책 동향

정부는 최근 수도권 주택시장 불안에 대응하기 위해 「주택시장 안정화 대책」(25년 10월 15일, 이하 '10.15 대책')을 발표하였다.¹⁹⁸⁾ 10.15 대책은 수도권 주택수요 관리 및 부동산 금융규제 강화 등을 주요 내용으로 한다.

주택수요 관리 강화

우선 정부는 수도권 주택수요 관리 강화를 위해 기존 서울 강남구·서초구·송파구·용산구 4개 자치구에 한해 지정되어 있던 조정대상지역·투기과열지구(이하 '규제지역')를 서울 전역 및 경기도 12개 지역으로 확대 지정하였다(표 I-5-1). 규제지역 지정에 따라 해당 지역 내 주담대의 LTV 상한이 강화¹⁹⁹⁾되었으며, 세제, 재건축·재개발 규제 등도 강화되었다(표 I-5-2). 또한 규제지역 전체를 토지거래허가구역으로 추가 지정함에 따라 10월 20일부터 해당 지역 내 아파트 등²⁰⁰⁾을 취득하는 경우 취득일로부터 2년간 실거주 의무가 부과되었다.

표 I-5-1. 규제지역 지정 현황

	기존	변경
조정대상 지역	(서울) 4개구 - 강남구, 서초구, 송파구, 용산구	(서울) 25개구 전역 (경기) 12개 지역 - 과천, 광명, 수원 영통·장안·팔달구, 성남 분당·수정·중원구, 안양 동안구, 용인 수지구, 의왕, 하남
투기과열 지구	(서울) 4개구 등 - 강남구, 서초구, 송파구, 용산구 소재 아파트, 압구정·여의도·목동·성수동, 신축통합기획 재건축·재개발 단지, 공공택지 개발지구, 용산정비창 등	(서울) 25개구 전역 (경기) 12개 지역 → 아파트 및 동일 단지 내 아파트가 1개 동 이상 포함된 연립·다세대 주택

자료: 국토교통부

표 I-5-2. 규제지역 지정 시 주요 효과

	조정대상지역	투기과열지구
대출	<ul style="list-style-type: none"> 주담대 LTV 무주택(처분조건부 1주택 포함) 40%, 다주택 0%, 대출한도 6억원 이하 전세대출 1주택자 대출한도 2억원, 전세대출 보증비율 80%, 소유권 이전 조건부 전세대출 금지 신용대출 1억원 초과 보유차주 1년간 규제지역 내 주택 구입 제한 	
세제	<ul style="list-style-type: none"> 다주택자 취득세 증가 (2주택 8%, 3주택 12%) 다주택자 양도소득세 증가·장기보유특별공제 전면 배제 (-26년 5월까지 한시 유예 중) 양도세 1세대1주택 비과세 요건 강화(보유 2년 → 보유 2년 및 거주 2년) 	
전매	수도권 3년, 지방 1년 전매제한	
청약	<ul style="list-style-type: none"> 재당첨 제한 7년 민영주택 가점제 적용비율 차등 	<ul style="list-style-type: none"> 재당첨 제한 10년 2년 이상 지역 거주자 우선공급
정비사업	<ul style="list-style-type: none"> 재건축 조합원당 주택 공급수 1주택으로 제한 	<ul style="list-style-type: none"> 재건축·재개발 조합원 지위양도 제한

자료: 국토교통부, 금융위원회

198) 이에 앞서 정부는 「가계부채 관리 강화 방안」(25년 6월 27일, 이하 '6.27 대책')과 「주택공급 확대방안」(25년 9월 7일, 이하 '9.7 대책')을 시행하였다. 이에 대한 자세한 내용은 금융위원회 보도자료 「가계부채 관리 강화 방안」(25년 6월 27일)과 국토교통부 보도자료 「주택공급 확대방안」(25년 9월 7일)을 참고하기 바란다.

199) 비규제지역 70% → 규제지역 무주택자(처분조건부 1주택자 포함) 40%, 다주택자 0%로 적용된다. 한편, 9.7 대책의 일환으로 규제지역 무주택자 LTV 상한은 기존 50%에서 40%로 강화되었다.

200) 허가구역에 소재하는 아파트 및 동일 단지 내 아파트가 1개 동(棟) 이상 포함된 연립·다세대주택을 대상으로 한다.

부동산 금융규제 강화

한편, 정부는 부동산시장으로의 과도한 유동성 유입을 차단하기 위해 부동산 금융규제를 강화하였다. 우선 10월 16일부터 수도권·규제지역에 적용되는 주담대 한도²⁰¹⁾를 주택가격 수준(시가)에 따라 15억원 이하 주택은 6억원, 15억원 초과 25억원 이하 주택은 4억원, 25억원 초과 주택은 2억원으로 차등화하였다. 또한 차주별 대출금리에 1.5%를 가산(지방 주담대의 경우 0.75% 적용)하던 스트레스 금리²⁰²⁾를 수도권·규제지역 내 주담대에 한해 3%로 상향 조정하였다.²⁰³⁾ 이와 함께 10월 29일부터는 1주택자(소유주택의 지역은 무관)가 수도권·규제지역에서 임차인으로서 전세대출을 받는 경우, 전세대출 이자상환분을 차주의 DSR에 반영²⁰⁴⁾하도록 하였다. 아울러 은행권 신용리스크 평가 시 적용하는 주담대 위험가중치의 하한을 당초 계획(26년 4월)보다 앞당긴 2026년 1월부터 상향(15% → 20%)하기로 하였다(표 I-5-3).

이 밖에도 정부는 부동산 세제 합리화 방안을 검토하고, 이상거래·불법행위 대응을 강화하는 한편, 9.7 대책의 주택공급 확대 계획을 보다 속도감 있게 추진할 계획이다. 정부는 규제 강화의 영향을 면밀히 점검하는 한편, 공급대책을 차질 없이 추진함으로써 부동산 기대심리를 안정적으로 관리해 나갈 필요가 있다.

표 I-5-3. 대출수요 관리 방안 요약

수도권·규제지역 주택 구입목적 주담대 최대한도			
주택가격(시가)	기존	변경	시행시기
15억원 이하	6억원	6억원	10월 16일
15억~25억원 이하		4억원	
25억원 초과		2억원	

스트레스 금리				
구분		기존	변경	시행시기
주담대	규제지역		1.5% ~ 3.0%	10월 16일
	비규제 지역	수도권	3.0% ~ 3.0% (지방 주담대 0.75%)	
		지방		
기타대출(주담대 외)		0.75%	1.5% ~ 3.0% (지방 주담대 0.75%)	

전세대출 DSR		
기존	변경	시행시기
전세대출은 DSR 적용 제외	1주택자가 수도권·규제지역에서 임차인으로 전세대출 받는 경우 전세대출 이자상환분 DSR 반영	10월 29일

은행권 주택담보대출 위험가중치 하한		
기존	변경	시행시기
15%	20%	26.4월 → 26.1.1일 (조기 시행)

자료: 금융위원회

201) 6.27 대책의 일환으로 수도권·규제지역 주담대 한도(6억원)가 신설되었다.

202) 스트레스 DSR 제도하에서 DSR 산정 시 차주의 상환능력을 보다 보수적으로 계산하기 위해 중장기 금리 변동 가능성을 반영하여 실제 대출금리에 일정 수준을 가산하도록 하는 가상의 금리(실제 대출금리에는 미반영)로, 지난해 2월 도입되었다.

203) 2025년 7월부터 스트레스 DSR 3단계가 도입·시행되고 있으며, 지방 주담대(현행 2단계)에 한해 3단계 적용이 2026년 상반기(6월말)까지 유예되었다. 이에 대한 자세한 내용은 금융위원회 보도자료 「2025년 11월중 가계대출 동향(잠정) 및 「가계부채 점검회의, 개최」(2025년 12월 10일)를 참고하기 바란다.

204) 등 조치가 무주택자 등에 미치는 영향을 감안하여 1주택자의 수도권·규제지역 전세대출에 우선 적용하되, 향후 시행 경과를 지켜보며 무주택자·지방·정책대출 등에 대해 단계적인 확대 방안을 검토할 예정이다.

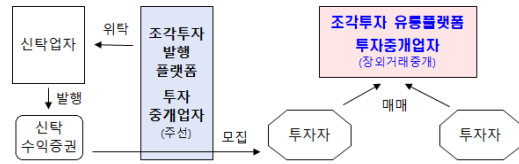
(2) 기타 금융안정 정책 동향

비상장주식·조각투자 유통플랫폼 제도화

정부는 그간 혁신금융서비스로 운영해 온 비상장주식 및 조각투자²⁰⁵⁾ 유통플랫폼²⁰⁶⁾을 제도화²⁰⁷⁾하였다. 이에 따라 비상장주식 및 조각투자 관련 수익증권 장외거래를 위한 투자중개업 인가단위를 신설하고 업무기준 등을 마련하였다.

구체적으로 살펴보면, 우선 비상장주식 및 조각투자 관련 다자간 매매를 중개하는 장외 유통플랫폼 영업에 대한 별도 투자중개업 인가단위(장외거래중개업)를 신설하였다. 이에 따라 자기자본(60억원), 매매체결전문인력(1명), 전산전문인력(3명) 등의 요건을 충족해야 관련 인가²⁰⁸⁾를 받을 수 있다. 인가받은 장외거래중개업자는 공개적으로 매수·매도 호가를 접수하여 가격이 일치하는 주문 간 거래를 체결(다자간상대매매)해야 하며, 투자자에게 기업의 재무정보(비상장주식), 기초자산의 현황·운영수익 정보(조각투자) 등을 제공해야 한다. 아울러 공정한 시장 운영자로서 역할하기 위한 ‘발행·유통의 분리원칙’에 따라 장외거래중개업자는 본인 및 특수 관계인이 발행인·인수인·주선인·위탁자인 증권의 거래를 지원할 수 없다(그림 I-5-1).

그림 I-5-1. 조각투자 발행 및 유통플랫폼



자료 : 금융위원회

비상장주식·조각투자 발행·유통이 활성화될 경우 중소·벤처기업 등은 비상장주식 발행 또는 보유자산의 유통화 등으로 자금조달 수단을 다변화할 수 있으며, 투자자도 다양한 투자수단을 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 정부는 제도화 이후 거래 동향 등을 모니터링하여 제도 보완 사항을 점검하는 한편, 불공정 거래 등에 따른 금융소비자 피해가 발생하지 않도록 유의할 필요가 있다.

KOFR²⁰⁹⁾ 활성화를 위한 제도 개선

한국은행과 금융당국은 관계 금융기관 등과 함께 마련한 「2025년 지표금리 개혁 추진 계획」(24년 12월 10일)에 따라 KOFR 중심으로 지표금리 체계를 전환해 나가기 위한 노력을 지속하고 있다(표 I-5-4).

우선 파생상품시장에서 KOFR 비중을 확대하기 위해 2025년 7월 ~ 2026년 6월 중 체결되는 이자율 스왑 거래의 10% 이상을 KOFR 기반으로

205) 조각투자는 2인 이상의 투자자가 공동으로 투자하여 실물자산, 그 밖에 재산적 가치가 있는 권리를 분할한 청구권(비금전신탁 수익증권 등)을 조각처럼 나누어 소유·거래하는 투자방식을 말한다.

206) 비상장회사가 발행한 지분증권, 조각투자 관련 수익증권을 다자간 매매방식으로 거래하는 장외시장을 말한다. 한편 조각투자 유통플랫폼은 2025년 6월 제도화되었다.

207) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 시행령 개정안에 관련 내용이 반영·시행되었다(25년 9월 23일).

208) 2025년 9월 23일 ~ 10월 31일 중 조각투자 유통플랫폼 예비인가 신청서 접수 결과 총 3개사가 신청서를 제출하였다.

209) Korea Overnight Financing Repo Rate(국채통안채 담보 익일물 RP 금리)로 실거래 기반으로 산출하여 공시하는 한국무위험지표금리이다.

체결하고, 향후 5년간 매년 그 비중을 10%포인트 상향 조정하여 2030년에는 50%까지 늘릴 계획이다. 또한 시장참여자들이 KOFR 이자율 스왑 거래에 보다 쉽게 참여할 수 있도록 KOFR 이자율 스왑 거래 중앙청산²¹⁰⁾ 인프라를 구축하여 2025년 10월부터 한국거래소를 통해 중앙청산을 개시하였다.

채권시장에서도 KOFR의 활용을 확대하기 위해 2025년부터 정책금융기관(산업은행, 기업은행, 수출입은행)과 은행권이 변동금리채권(FRN) 발행을 통한 자금 조달액의 10% 이상을 KOFR 기반 FRN을 통해 조달하고 향후 단계적으로 확대해 나간다는 방침이다.²¹¹⁾

한편 한국은행은 KOFR 연계상품의 초기 유동성 확보 및 시장 형성을 위해 2025년 7월 공개시장 운영 대상기관 선정 시 KOFR 기반 파생상품 거래 실적과 현물채권 발행·매입 실적 등을 반영하였다.

KOFR 활성화는 금융거래의 글로벌 정합성 확보, 금융시스템 운영리스크 관리, 통화정책 유효성 제고 등을 위한 중요한 과제이다. 한국은행과 금융당국은 앞으로도 KOFR 거래 확산 및 정착을 위한 제도 개선을 지속해 나갈 계획이다.

표 I-5-4. 지표금리 개혁 추진 경과

시기	추진 경과
20년 11월	■ 「금융거래지표의 관리에 관한 법률」 제정
21년 11월	■ 무위험지표금리로서 KOFR 산출 개시(예탁결제원)
24년 8월	■ KOFR 중심 지표금리 체계 전환 원칙 발표(KOFR 점유율 확대 등)
24년 12월	■ 「2025년 지표금리 개혁 추진 계획」 발표 - 파생상품시장 KOFR 확산 계획 추진 및 은행권 중심 KOFR 변동금리채권 발행 확대 등
25년 7월	■ 이자율 스왑 거래 중 KOFR 기반 체결 비중 25년 10% → 30년 50% 목표 시행
25년 10월	■ KOFR 이자율 스왑 중앙청산 서비스 개시(한국거래소)

자료: 금융위원회

금융기관 대출채권을 담보로 하는 긴급여신 지원체계 구축

한국은행은 금융의 디지털 전환 가속화 등에 따른 유동성리스크 확대 가능성에 대비하기 위해 금융기관(은행) 보유 대출채권을 담보로 활용하는 긴급여신²¹²⁾ 지원체계를 구축하여 2026년 1월 2일부터 시행할 예정이다.²¹³⁾ 우선 법인기업의 부동산담보대출(주택담보대출 제외) 및 신용대출로서 차주의 신용등급이 양호한 대출채권으로 담보 범위를 한정하고 이후 점차 넓혀나갈 계획이다. 이로써 한국은행은 유사시 금융기관 자산 중 가장 큰 비중을 차지하는 대출채권의 담보 활용을 통해 충분한 유동성 공급 기반을 마련하게 되었으며, 이는 금융기관의 자금조달수단을 확충하고 시장불안을 예방하는 효과도 있을 것으로 기대된다.

210) 중앙청산소(Central CounterParty)가 모든 거래참여자에 대해 거래상대방이 되어 장외파생상품거래 등 금융상품 거래를 인수하고 결제 이행을 보장하는 제도로, 거래상대방 부실에 따른 위험전이를 방지하고 다자간 차감(netting)을 통해 결제 규모를 감소시켜 거래 위험을 경감할 수 있다.

211) 2025년 1~4월중 발행된 변동금리 채권 중 KOFR 변동금리채권은 약 1.47조원으로 전체 변동금리채권 대비 KOFR 발행 비중은 29.3%이다(관계기관 합동 보도자료, 25년 5월 30일).

212) 한국은행은 금융기관이 자금조달·운용 불균형 등으로 유동성이 악화되거나, 전산장애 등으로 자금지급의 일시적 부족이 발생할 경우 금통위가 임시적격성을 부여하는 담보를 활용하여 금융기관에 대한 긴급여신을 할 수 있다(한은법 제65조).

213) 이에 대한 자세한 내용은 한국은행 보도자료 「한국은행, 금융기관 대출채권을 담보로 하는 긴급여신 지원체계 구축」(2025년 12월 14일)을 참고하기 바란다.

(3) 지급결제시스템

한은금융망 등 결제리스크는 안정적으로 관리

한은금융망 등 주요 지급결제시스템의 리스크 지표들은 2025년 3/4분기중 전반적으로 안정적인 수준을 유지하였다(그림 I-5-2).

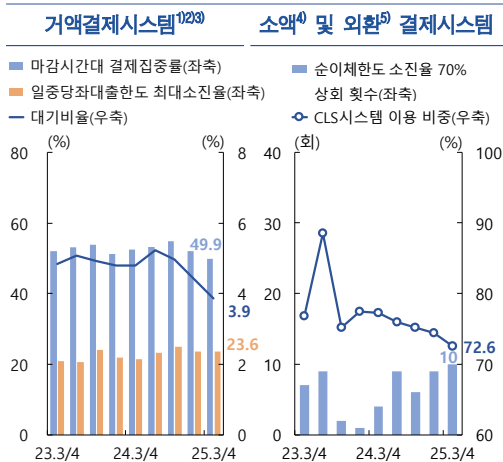
거액결제시스템인 한은금융망에서는 참가기관의 결제유동성 확보수준이 전반적으로 양호한 모습을 나타내었다. 전체 결제금액 중 마감시간대(16:00~17:30) 결제 비중과 자금이체지시 대기비율은 2025년 3/4분기중 각각 49.9% 및 3.9%로 전년동기(52.5%, 4.8%) 대비 모두 하락하였다.²¹⁴⁾ 일중당좌대출한도 최대소진율은 23.6%로 전년동기(21.4%) 대비 소폭 상승하였다.

금융결제원이 운영하는 소액결제시스템²¹⁵⁾의 경우 참가기관들의 순이체한도²¹⁶⁾ 소진율이 주의 수준(70%)을 상회한 횟수는 2025년 3/4분기중 총 10회²¹⁷⁾로 전년동기(4회)에 비해 증가하였다.

매입·매도 통화 간 결제시점 불일치 문제 해소를 위해 CLS 외환동시결제시스템²¹⁸⁾을 이용한 외환동시결제 비중은 2025년 3/4분기중 72.6%로 높은 수준이 지속되었다.

한국거래소 및 한국예탁결제원이 운영하는 증권 결제시스템에서는 2025년 3/4분기중 장내주식, 장내국채 및 장외주식 기관투자자 거래 결제가 모두 기준시한(각각 16:00, 17:00, 16:50) 이전에 차질없이 완료되었다.

그림 I-5-2. 지급결제시스템 리스크 지표



주: 1) 결제집중률은 총결제금액 대비 16시 이후 결제금액 비율
2) 최대소진율은 참가기관 중 은행의 일별 '일중당좌대출한도' 대비 '일중 순당좌대출 최고사용액' 비율의 평균
3) 대기비율은 결제유동성 점검을 위해 다시간 동시처리되는 거래를 제외한 총결제금액 대비 전체 대기금액 비율
4) 참가기관들의 일별 순이체한도 소진율 70% 상회 횟수
5) 국내은행 및 외은지점의 외환거래 중 CLS시스템을 통해 결제된 비중
자료: 한국은행

214) 한은금융망 마감시간 연장은 2025년 3/4분기중 총 3회 발생하였다.

215) 기업 또는 개인의 자금이체 지시는 금융결제원을 통해 실시간 또는 일괄처리 방식으로 처리하고, 금융기관 간 최종 결제는 한은금융망을 통해 익영업일에 차액결제 방식으로 처리하는 지급결제시스템이다.

216) 순이체한도는 전자금융공동망 등 소액결제시스템의 고객자금이체 순한도로서, 개별 참가기관이 시스템 전체에 초래할 수 있는 신용리스크의 크기를 의미한다. 참가기관이 신규 고객자금이체를 신청하면 동 한도가 소진되며, 다른 참가기관으로부터 고객자금을 수취하면 동 한도가 복구된다. 한국은행은 참가기관으로 하여금 순이체한도의 일정 비율에 해당하는 담보를 사전 납입하도록 하는 결제리스크 관리제도를 운영하고 있다.

217) 2020-24년까지 분기중 평균(20.8회)을 하회하는 수준이다.

218) CLS(Continuous Linked Settlement)은행은 외환결제리스크의 근본적 발생 원인이 되는 각 국가 간 시차 문제를 해소하기 위해 공통결제시간대(중부유럽시간 기준 07:00~12:00)에 집중하여 결제를 처리한다. CLS는 동 시간대에 각 통화별 중앙은행에 개설된 결제회원은행과 CLS은행 계좌 간 실제 자금이체(자금 납입 및 지급)가 연속적으로 연계되어 결제됨을 의미한다. 현재 미 달러화, 유로화, 엔화, 원화 등 18개 CLS 결제통화의 중앙은행이 운영하는 거액결제시스템(한은금융망 포함)과 연계되어 운영되고 있다.

II . 주요 현안 분석

- | | |
|--------------------------------|-----|
| 1. 최근 주택시장의 특징 및 금융시스템에 미치는 영향 | 95 |
| 2. 금융부문의 수익추구 동향 및 리스크 평가 | 105 |

1. 최근 주택시장의 특징 및 금융시스템에 미치는 영향¹⁾

(1) 검토 배경

(2) 최근 주택시장의 특징 및 영향

가. 지역간 주택시장 차별화

나. 월세 비중 확대

다. 주택가격과 가계대출 간 동조화 약화

(3) 종합평가 및 시사점

(1) 검토 배경

금년중 국내 주택시장은 높은 변동성을 나타내고 있다. 상반기에는 토지거래허가제 일시 해제 및 금융여건 완화 기대 등으로 수도권을 중심으로 주택가격이 상승하고 가계부채가 확대되었다가 가계부채 관리 강화 방안(6.27), 주택공급 확대방안(9.7) 등 정부 대책 시행의 영향으로 주택시장이 다소 안정을 찾는 모습을 보였다. 그러나 이후 주택시장 불안이 다시 불거지면서 주택시장 안정화 대책(10.15)이 추가로 발표되었다.

이러한 가운데 최근 주택시장은 과거와 다른 특징적인 모습들을 나타내고 있다. 우선 서울을 중심으로 수도권 주택가격은 상승세를 지속하는 반면, 비수도권은 하락 흐름을 상당 기간 이어가는 등 지역간 주택시장이 차별화된 모습이다. 또한 임대차시장에서는 그간 주된 임차 유형이었던 전세의 비중이 축소되고 월세 가구가 빠르게 늘어나고 있다. 마지막으로 정책당국의 규제 강화 등

으로 가계부채 증가가 관리되고 있음에도 서울 주택가격 상승세가 계속되는 등 가계부채와 주택가격 간의 동조화가 약화되고 있는 양상이다.

이하에서는 주택시장에 위와 같은 특징들이 나타나게 된 요인들을 살펴보는 한편 이로 인해 금융시스템에 발생할 수 있는 잠재리스크를 점검하고 정책적 시사점을 제시하고자 한다.

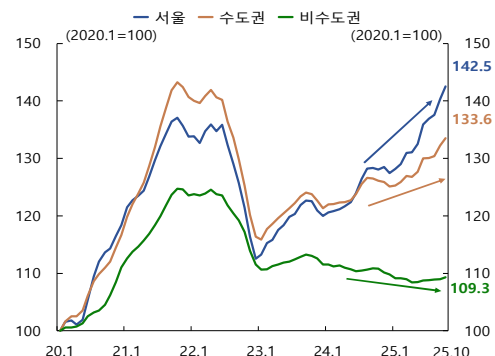
(2) 최근 주택시장의 특징 및 영향

가. 지역간 주택시장 차별화

수도권 상승, 비수도권 부진

2024년 이후 수도권의 주택매매가격은 상승 흐름을 지속하는 반면 비수도권은 대체로 하락세를 이어가는 등 지역간 주택시장 차별화가 지속되어 왔다. 2024년 1월~2025년 10월중 주택매매가격 흐름을 살펴보면, 수도권은 서울(+18.2%)을 중심으로 9.5% 상승한 반면, 비수도권은 2.0% 하락²⁾하는 모습을 보였다(그림 II-1-1).

그림 II-1-1. 수도권 및 비수도권 주택가격¹⁾ 추이



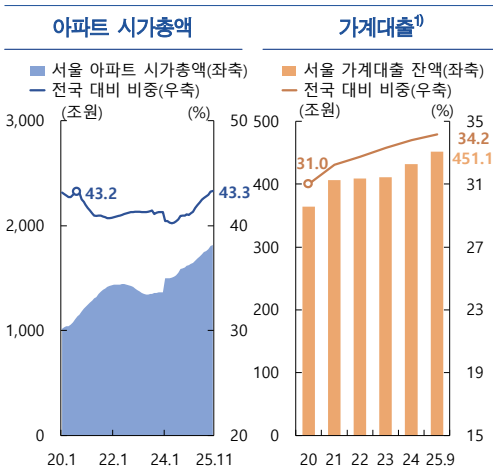
주: 1) 주택종합 실거래가지수 기준
자료: 한국부동산원

1) 본고는 김동욱·김우섭(안정분석팀)이 작성, 문용필(안정분석팀장)이 검토하였다.

2) 최근에는 정부 대책(수도권 주택수요 완화, 지방 건설투자 보장 등) 등의 영향으로 수도권 상승폭은 둔화되는 한편 비수도권은 미약한 상승 흐름을 보이고 있다(월간 주택종합 매매가격지수: 수도권 10월 0.60% → 11월 0.45%, 비수도권 0.00% → 0.04%).

서울지역이 수도권 지역의 주택가격 상승을 주도함에 따라 서울 아파트 시가총액이 전국에서 차지하는 비중(2025년 11월말 현재 43.3%)도 큰 폭으로 상승하여 전고점(43.2%, 2020년 8월말) 수준을 상회하였다. 이와 함께 가계대출 역시 서울을 중심으로 늘어나면서, 2025년 9월말 현재 전체 가계대출(예금취급기관 기준)에서 서울지역이 차지하는 비중은 34.2%까지 상승하였다(그림 II-1-2).

그림 II-1-2. 서울 및 전국의 주택시장 관련 지표 비교



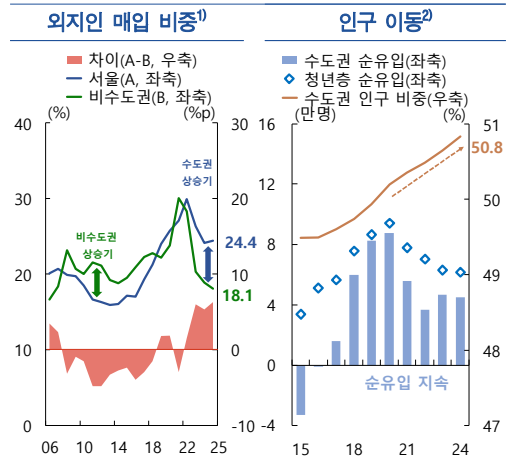
주: 1) 예금취급기관 지역별 가계대출 기준
 자료: 한국은행, 부동산R114

주택시장 차별화는 선호지역 주택수요 강화, 지역간 인구 이동 등에 기인

이러한 주택시장의 차별화는 서울 등 선호지역 주택에 대한 수요 강화, 지역간 인구 이동 등 구조적 요인들의 영향³⁾을 주로 받은 것으로 보인다.

다. 우선 다주택자 관련 세제 등 규제 강화⁴⁾ 이후 서울 등 선호지역의 주택을 매입하고자 하는 수요가 커진 것으로 보이며, 이를 반영하여 서울 지역 주택에 대한 외지인의 매입 비중도 과거에 비해 높은 수준을 지속하고 있다. 반면 비수도권의 경우 2025년 1~10월중 외지인 매입 비중이 2006년(16.6%) 이후 최저치(18.1%)를 기록하는 등 서울과 대조적인 모습이다. 또한 청년층을 중심으로 수도권으로의 인구 유입이 이어지면서 우리나라 인구 절반을 차지하는 수도권의 주택수요는 확대되고 있는 반면 인구가 유출되는 비수도권의 수요 기반은 약화되고 있는 점도 지역간 주택시장 차별화의 주된 요인 중의 하나로 작용하고 있다(그림 II-1-3).

그림 II-1-3. 외지인 매입 비중과 인구 이동 추이



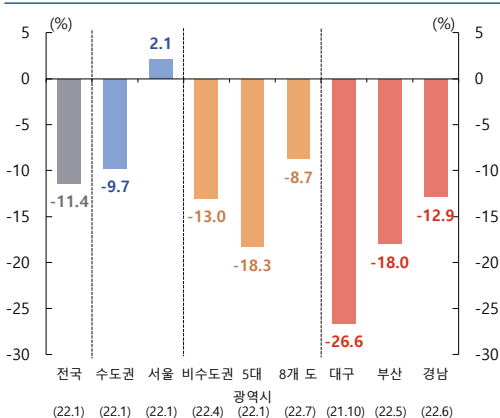
주: 1) 주택 전체 연간 거래건수 합산 기준, 2025년은 10월말 기준
 2) 인구 비중은 추계인구 기준
 자료: 한국부동산원, 국가데이터저장

3) 서울 아파트가격 상승의 요인별 기여도(historical decomposition)를 분석한 관련 연구에 따르면, 최창훈 외(2025)는 2023년 8월~2025년 8월중 서울지역 아파트가격은 경기(-25.3%)가 하방 압력으로 작용하고 있음에도 수급·심리(20.0%), 금리(19.2%) 등의 영향으로 상승한 것으로 분석하였다. 또한 한국은행 통화신용정책보고서(25년 9월)도 서울 아파트 기준 2025년 상반기중 상승분의 약 26%가 금리요인이며, 나머지 74%는 수급·규제·심리 등에 의한 것으로 추정하였다.
 4) 정부는 2017년 8월 실수요 중심의 주택수요 관리 강화를 목적으로 다주택자에 대한 양도세 중과 등을 포함한 8.2 대책을 발표한 이후 주택구입목적 주담대 제한, 전세자금대출 공적보증 금지 등의 대책을 추가적으로 시행하였다. 이근영(2025)은 주택경기 양극화 현상에 대해 수도권과 지방의 경제여건 차이 등에도 기인하지만 다주택자에 대한 규제정책과 밀접한 연관이 있다고 분석하였다.

비수도권 금융기관의 건전성 저하 우려

이러한 주택시장 차별화는 비수도권에서 주택가격 하락에 따른 담보가치의 저하, 건설경기 부진에 따른 부동산·건설업종 신용위험 상승 등을 통해 비수도권 금융기관의 경영건전성을 악화시키는 요인으로 작용할 수 있다. 먼저 비수도권의 주택가격 하락은 담보가치 하락 등을 통해 주택담보대출 등 가계대출의 건전성 저하로 이어질 수 있다. 특히 비수도권 가운데 대구(-26.6%), 부산(-18.0%) 등 5대 광역시의 고점 대비 주택매매가격 하락폭은 20% 내외에 달하고 있어, 주택가격 하락이 지속될 경우 담보가치가 기대출액을 하회하는 주택⁵⁾이 늘어나는 등 주담대 부실위험이 증가할 가능성을 배제할 수 없는 상황이다(그림 II-1-4).

그림 II-1-4. 주요 지역별 주택가격의 전고점 대비 현황¹⁾²⁾



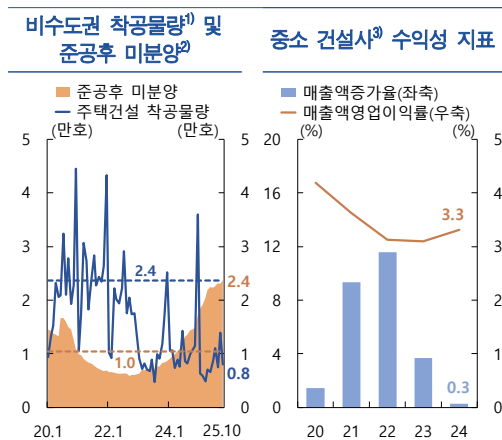
주: 1) 2025년 11월 아파트 매매가격지수 기준

2) () 내는 2020년 이후 전고점 시기

자료: 한국부동산원

비수도권 주택시장이 부진한 모습을 보임에 따라 관련 건설사들의 신용리스크도 높은 수준을 보이고 있다. 비수도권의 준공후 미분양주택이 높은 수준을 유지하고 착공물량도 감소하는 등 지역 건설경기가 크게 위축된 모습을 이어가고 있다. 이에 따라 중소 건설사들의 실적도 2024년 매출액증가율이 전년대비 0.3%에 그치는 등 부진을 기록하였으며, 금년에도 이러한 부진이 지속되고 있는 것으로 보인다.⁶⁾ 더욱이 PF 구조조정 등으로 인해 PF 우발채무 현실화 리스크가 잠재되어 있어 건설사들의 신용위험을 더욱 가중시킬 수 있다. 이를 감안할 때 지역 건설업에 대한 익스포저가 많은 지방은행, 비은행예금취급기관⁷⁾ 등의 건전성 악화 위험이 큰 것으로 평가된다(그림 II-1-5).

그림 II-1-5. 비수도권 주택경기지표 및 건설사 수익성



주: 1) 월별 주택(아파트, 연립·다세대, 단독·다가구)건설 착공실적

2) 점선은 2012년-2025년 10월 장기평균

3) 기업경영분석 대상 건설업 영위 중소기업

자료: 국토교통부, 한국은행

5) 예금은행 주택담보대출의 2025년 9월말 기준 지역별 LTV 현황(대출금액 기준 기중평균)을 보면, 서울은 37.8%로 낮은 수준인 반면 주택가격이 하락세인 경북(59.5%), 경남(58.7%), 전남(58.1%), 대구(57.9%) 등은 높은 수준을 보이고 있다. 2024년 주거실태조사를 보더라도, 도지역과 광역시의 주택가격 대비 대출금 비율은 각각 41.8%, 38.2%로 수도권(34.3%) 대비 높은 모습이다.

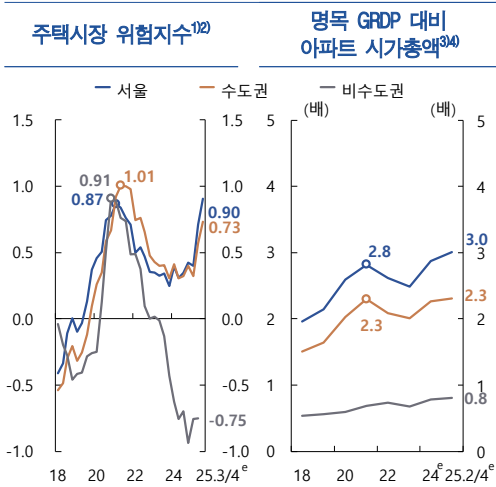
6) 건설업 매출액증가율(기업경영분석 기준, 전년동기대비): 25년 1/4분기 -8.7% → 2/4분기 -8.9% → 3/4분기 -4.9%

7) 2025년 3/4분기말 기준 비은행예금취급기관의 전체 산업별 대출금(542.7조원) 중 건설업 대출금(56.1조원)의 비중은 10.3%로 예금은행의 건설업 대출금 비중 3.2%에 비해 크게 높은 수준이다. 지역 건설·부동산 업황 부진 등으로 2025년 3/4분기말 비수도권 저축은행의 고정이하여신비율은 9.7%(수도권 9.3%), 상호금융은 6.2%(수도권 5.3%)를 기록하면서 지역 소재 기관들의 자산건전성이 상대적으로 더 저하된 모습이다.

서울 중심의 금융불균형 누증 확대

서울을 중심으로 수도권 지역의 주택가격 상승세가 이어지면서 금융불균형 누증에 대한 우려 또한 높아지고 있다. 주택시장 위험지수를 산출해 본 결과, 서울의 경우 동 지수가 2021년 정점을 기록한 후 하락하다가 2025년 이후 큰 폭으로 상승하면서 전고점을 상회하고 있으며, 수도권도 서울과 유사한 흐름을 보이면서 전고점에 근접해 있다. 또한 지역별 GRDP 대비 아파트 시가총액 비율을 보더라도, 지난해 이후 서울과 수도권 지역이 큰 폭으로 상승하여 직전 고점에 달하고 있어 이들 지역의 실물경제 규모 대비 주택가격 수준이 상당히 높은 것으로 추정⁸⁾된다(그림 II-1-6).

그림 II-1-6. 주택시장의 잠재리스크 정도



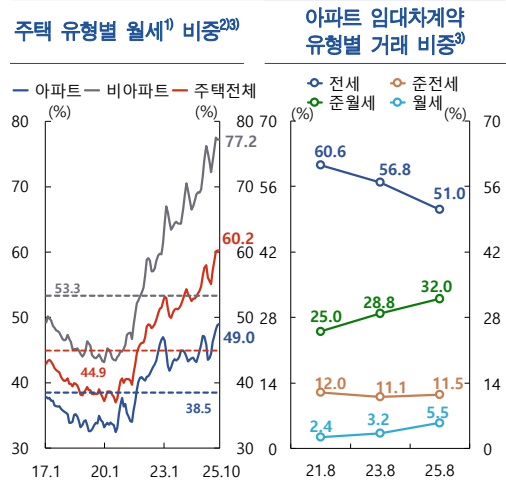
주: 1) 소득·임대료·전국 아파트가격 대비 서울 아파트가격 겹, GDP 대비 가계부채, 주거용 건설투자 겹을 이용하여 시산
 2) 한국은행 통화신용정책보고서(24년 9월) 등의 방법론을 활용
 3) 2025년 2/4분기 명목 GRDP는 최근 4분기(추정치) 합산 기준
 4) 아파트 시가총액은 해당 기말 기준
 자료: 한국은행 시산(국가데이터처, 부동산R114)

나. 월세 비중 확대

임대차 거래 중 월세 비중 확대 추세

국내 임대차시장에서 그동안 주된 임대차 유형이었던 전세의 비중이 축소되고 월세 거래가 늘어나고 있다. 전체 임대차 거래 중 월세 비중은 2021년 9월 장기평균을 상회하기 시작한 이후 꾸준히 상승하여 2025년 10월 현재 60.2%를 기록⁹⁾하였다. 아파트 임대차 거래의 유형별 비중 변화를 살펴보더라도 전세가 꾸준히 감소하는 가운데 일부 보증금이 있는 준월세가 이를 대체해 나가는 모습이다(그림 II-1-7).

그림 II-1-7. 임대차시장 동향



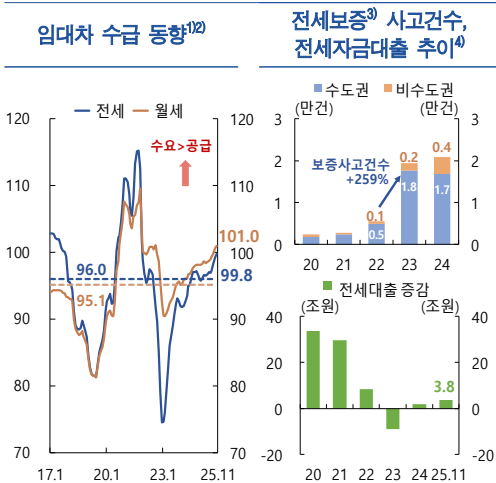
주: 1) 월세는 준전세(보증금이 월세의 240개월치 초과), 준월세(12-240개월치), 월세(12개월치 이하) 등을 모두 포함
 2) 3개월 이동평균 기준, 점선은 2012년-2025년 10월 장기평균
 3) 계약일 기준(12월 2일 조회)
 자료: 한국은행, 국토교통부

8) 우리나라 GDP 대비 아파트 시가총액을 살펴보더라도, 서울과 수도권 지역이 2025년 2/4분기 현재 각각 0.67배, 1.20배로 직전 고점 수준(서울 0.64배, 수도권 1.22배)을 보이고 있다.
 9) 국토부 실거래자료를 활용한 계약일(실제 부동산 계약서가 작성된 일자) 기준 집계 비중으로, 신고일(부동산거래신고법에 따라 거래 신고가 접수된 일자) 기준 2025년 10월 전국 주택 월세 비중(63.5%)과는 일부 차이가 있다.

월세 거래 증가는 보증금 반환 위험 부각, 전세 자금대출 둔화 등에 기인

최근의 월세 거래 증가는 보증금 반환 관련 리스크 부각, 전세자금대출 관련 규제 강화 등으로 월세 수요가 늘어난 데 따른 영향이 큰 것으로 보인다. 비아파트를 중심으로 전세사기 등에 의한 보증금 미반환 사고 등이 늘어나면서 이들 주택에 대한 전세 수요가 비아파트나 소형 아파트¹⁰⁾ 등의 월세 수요로 전환된 것으로 추정되며, 전세대출 규제 강화¹¹⁾ 역시 전세에서의 월세로의 임대차 수요 이동에 일부 영향을 미친 것으로 보인다¹²⁾(그림 II-1-8).

그림 II-1-8. 임대차 수급 동향 및 전세시장 관련 지표

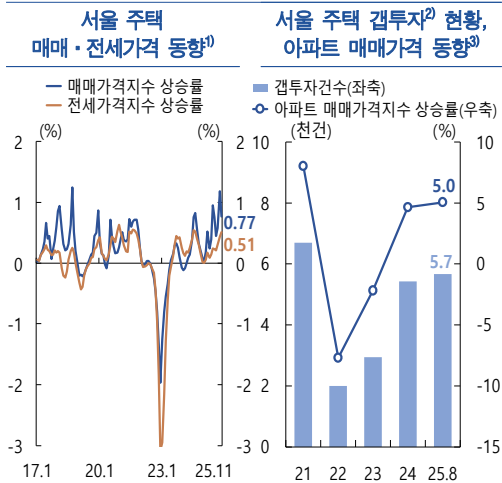


주: 1) 0에 가까울수록 임대문의 많음, 2000에 가까울수록 임차문의 많음, 100에 가까울수록 임대문의와 임차문의가 비슷함을 의미
 2) 점선은 2016년-2025년 11월 장기평균
 3) 전세보증금반환보증, 전세보증금안심대출보증
 4) 예금은행 전세자금대출 기준(전년말대비 증감)
 자료: 한국은행, 한국부동산원, 주택도시보증공사

월세 비중 확대는 주택시장 변동성 축소에 긍정적이나 주거비용 상승 등을 야기

월세 비중 확대는 가계부채 축소와 함께 주택시장의 변동성을 낮춤으로써 금융안정을 제고하는데 기여할 것으로 보인다. 전세제도는 주거비 부담완화를 통해 주거 사다리로서의 역할을 하는 등의 순기능이 있으나, 전세가격이 매매가격에 영향을 미치면서 매매시장 변동요인으로 작용¹³⁾한 데다 주택가격 상승기에는 갭투자 등을 통해 가격 변동을 확대시키는 측면이 있기 때문이다(그림 II-1-9).

그림 II-1-9. 서울 주택가격 동향 및 갭투자 현황

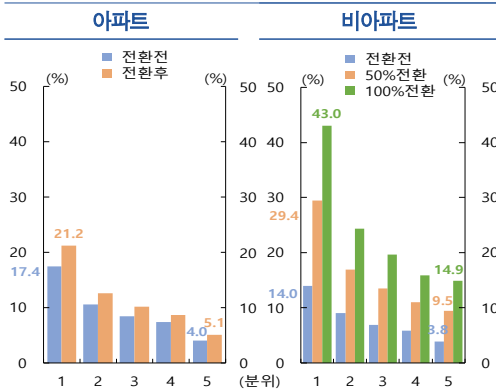


주: 1) 월간 주택매매·전세가격지수 전월대비 상승률
 2) 임대보증금과 금융기관대출액을 통해 자금을 조달했으며 입주계획을 임대목적으로 제출한 자금조달계획서 연중 누적 건수
 3) 월간 아파트 매매가격지수의 전년말 대비 누적 상승률
 자료: 한국은행, 국토교통부, 한국부동산원

10) 소형(60㎡ 이하) 아파트 임대차계약 거래 비중을 보면, 전세는 감소(23년 8월 47.1% → 25년 8월 41.6%)하는 반면 월세는 준월세를 중심으로 증가(23년 8월 52.9% → 25년 8월 58.4%)하고 있다.
 11) 2023년 이후 주요 보증기관(HF, HUG, SG)들은 선순위채권(근저당 등)과 임차보증금의 합이 공시가격의 126%를 하회하는 주택에 대해 서민 보증을 제공하는 등 전세보증보험 심사 기준을 강화하였다. 한편 정부는 6.27 대책을 통해 수도권·규제지역 내 전세대출 보증비율을 90%에서 80%로 하향 조정하였으며, 9.7 대책을 통해 1주택자의 수도권·규제지역 내 전세대출 한도를 2억원으로 일원화하였다.
 12) 한편 시장금리 하락에 따른 보증금 운용수익 감소 등으로 임대인의 월세 선호가 강화되면서 월세 공급 역시 과거에 비해 늘어난 영향도 가세된 것으로 평가된다.
 13) 기존 연구(김찬우 등, 2022)에 따르면, 전세가격이 매매가격에 미치는 영향이 매매가격의 전세가격에 대한 영향에 비해 상대적으로 큰 것으로 평가된다. 이는 전세가격이 상승하는 경우 전세수요가 매매수요로 전환되거나 전세기율이 상승하면서 갭투자유인이 확대되기 때문인 것으로 추정하고 있다.

다만 다른 한편에서 월세 비중 확대는 월세 지출에 따른 주거비 부담 확대로 이어지면서 임차 가구들의 재무건전성에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 특히 2024년 하반기 이후 시장금리 하락에도 불구하고 전월세전환율¹⁴⁾은 상승세¹⁵⁾를 이어가고 있어 월세가구의 주거비 부담이 커질 우려가 제기되어 왔다. 월세 전환에 따른 가구별 주거비 부담의 변동을 시산¹⁶⁾해 본 결과, 월세 전환 시 소득이 낮은 가구(1분위)의 소득 대비 주거비 비중이 크게 상승¹⁷⁾하는 것으로 나타났다(그림 II-1-10).

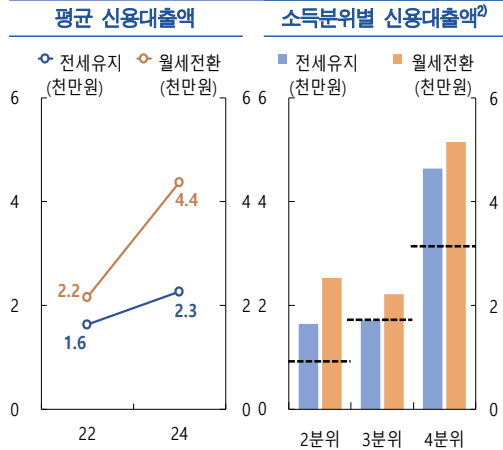
그림 II-1-10. 전세가구 월세 전환 시 주거비 부담 변동¹⁾



주: 1) 소득분위별 소득대비 주거비 비중 변화. 아파트는 보증금의 10%가 월세로 전환된다고 가정
 자료: 한국은행 시산(가계금융복지조사)

월세 전환에 따른 재무 부담 변동을 파악하기 위해 2022년 전세가구 중 2024년에도 전세를 유지한 가구와 월세로 전환한 가구의 신용대출 변화를 비교해 보았다. 그 결과, 전세유지 가구 대비 월세 전환 가구의 신용대출 사용액이 더 크게 증가한 것으로 분석되었다. 이는 월세 전환 등에 따른 현금흐름의 부족을 전세자금대출보다 상대적으로 금리가 높은 신용대출을 통해 일부 보완했을 가능성을 시사한다. 종합해 보면, 월세 비중 확대시 저소득층을 중심으로 임차 가구의 소비여력 감소 또는 채무상환부담 증가 등이 나타나는 측면도 있을 것으로 평가된다(그림 II-1-11).

그림 II-1-11. 임차유형 변화에 따른 신용대출액 비교¹⁾



주: 1) 2022년 전세거주 가구 중 2024년 전세유지 가구와 월세 전환 가구의 평균 신용대출 금액의 변화
 2) 점선은 해당 분위 전세거주가구의 2022년 평균 신용대출 금액
 자료: 한국은행 시산(가계금융복지조사)

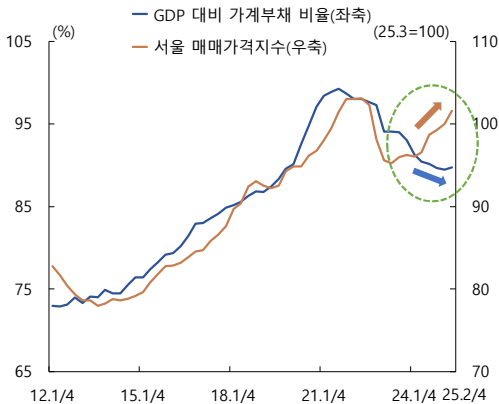
14) 전세보증금의 일부(또는 전부)를 월세로 전환하는 경우 적용되는 비율(전월세전환율 = (연간 임대료) / (전세보증금-월세보증금) x100)로서 이 비율이 높으면 전세에 비해 상대적으로 월세 부담이 높다는 의미이다.
 15) 국고채(3년) 금리(% , 한국은행): (24년 6월) 3.3 → (24년 12월) 2.6 → (25년 6월) 2.4 → (9월) 2.5
 전국 주택종합 전월세전환율(% , 한국부동산원): 5.8 → 6.2 → 6.5 → 6.5
 16) 주거비는 조사 항목상의 주거비(월세, 주거관리비, 전기료 등)에 전세대출 이자와 같은 주거 관련 금융비용을 포함하였다. 손은 경(2023) 등을 참고하여 전세의 월세 전환에 따른 주거비 부담 변동의 시산을 위해 전세보증금 일부(아파트 10%, 비아파트 50%, 100%)를 월세로 전환(전월세전환율 이용)하고, 월세 전환으로 감소한 전세보증금은 정기에금으로 예치해 이자소득을 수취한다고 가정하였다. 전환 후 주거비(A)는 기존 주거비에 월세 전환분을 더한 후 전세대출이자 감소분을 차감하여 구하고, 전환 후 소득(B)은 기존 소득에 보증금 감소분 예치이자를 합산하였다. 이후 월세 전환 후의 주거비 부담(A/B)을 산출하였다.
 17) 월세 전환에 따른 주거비 부담 증감을 연령대별로 보면, 고령층(60대 이상)이 상대적으로 크게 증가(아파트 4.6% → 6.4%, 비아파트 5.8% → 50% 전환 13.4%, 100% 전환 20.5%)하는 것으로 나타났다.

다. 주택가격과 가계대출 간 동조화 약화

가계부채 증가세 둔화에도 선호지역 주택가격 상승세 지속

우리나라의 가계부채 비율(GDP 대비)과 주택매매 가격(서울, 수도권 혹은 전국 등)은 높은 상관관계¹⁸⁾를 보여왔으나 2024년 이후에는 가계부채 비율이 하락 흐름을 보임에도 서울의 주택가격 상승세는 확대되는 등 과거 상호 간에 유사하게 움직여 왔던 흐름이 약화되는 모습이다(그림 II-1-12).

그림 II-1-12. GDP 대비 가계부채 비율¹⁾ 및 서울 주택가격²⁾

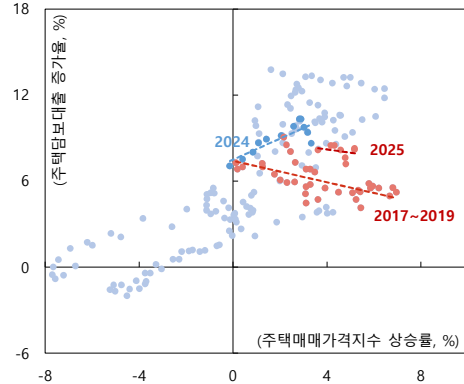


주: 1) GDP는 최근 4분기 명목GDP 합산, 가계부채는 자금순환통계 기준
2) 각 분기말 주택종합 매매가격지수 기준
자료: 한국은행, 한국부동산원

가계대출 규제 강화, 자기자금 거래 확대 등에 기인

2010년 이후 주택담보대출과 주택매매가격 간의 장기간 관계를 살펴보다라도 주택매매가격이 상승할수록 주택담보대출이 증가하는 경향이 뚜렷하였다(그림 II-1-13).

그림 II-1-13. 서울 주택매매가격과 주택담보대출 간 관계¹²⁾



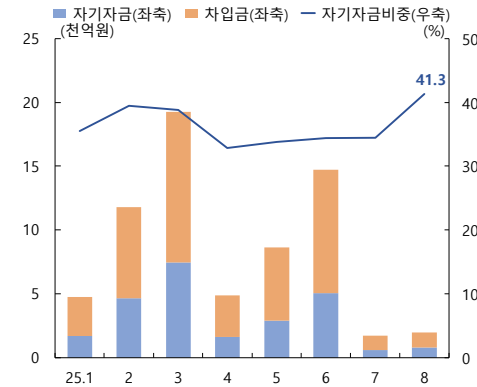
주: 1) 2010.1~2025.9월중 예금은행 주택담보대출 증가율(전년동기대비) 및 주택종합 매매가격지수 변동률(전년동기대비)
2) 적색 표식은 거시건전성 규제가 크게 강화된 시기
자료: 한국은행, 한국부동산원

그러나 금년에는 가계대출 관련 규제가 크게 강화되었던 2017~19년과 마찬가지로 주택담보대출 증가세는 가계부채 관리 노력 등으로 억제되고 있으나, 서울 등의 주택매매가격은 기대심리 지속 등으로 여전히 상승세를 이어가고 있다. 가계대출 규제 강화가 가계의 주택매입여력 축소를 통해 단기적으로 주택시장의 과열을 진정시키는 효과를 나타내고 있으나, 일부 선호지역을 중심으로 금융기관 차입 이외 자기자금을 적극 활용한 주택매입¹⁹⁾이 이어지면서 이러한 효과를 부분적으로 약화시키고 있는 것으로 추정된다(그림 II-1-14).

18) 분기별 GDP 대비 가계부채 비율의 변동(전년동기대비)과 주택가격지수 상승률(전년동기대비) 간의 상관관계(2009~2024년) : 한국 0.63, 독일 0.50, 미국 0.46, 프랑스 0.24, 영국 -0.04, 일본 -0.27

19) 최근에도 차입을 통한 주택매입이 크게 제약되고 있는 기존 규제지역(강남3구, 용산)에서 신고가 거래가 지속되고 있다. 국토교통부 아파트 실거래가 자료(12.1일 조회 기준)를 보면, 25.10~11월중 강남3구와 용산의 신고가 거래 비중은 35.6%로 25년 상반기(23.6%) 대비 높은 수준이다.

그림 II-1-14. 주택 구입 시 자금조달의 유형별 비중¹⁾



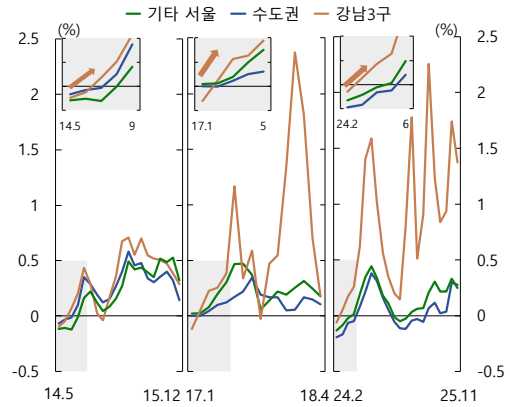
주: 1) 서울 주택을 구입한 30-40대의 자금조달 유형 기준
자료: 국토교통부

주택가격 상승세의 타 지역 전이 등으로 인한 가계부채 재확대 가능성

정부의 가계부채 관리 노력 등에 힘입어 가계부채 증가세가 제한되고 있으나, 최근의 주택가격 상승세가 규제지역 외 여타 지역으로 전이될 경우 금융기관 차입 제약이 적은 지역을 중심으로 가계부채 증가세가 다시 커질 가능성을 배제할 수 없다. 또한 이러한 가계부채 재확대는 주택가격 변동성을 높이는 요인으로 작용할 수 있다.

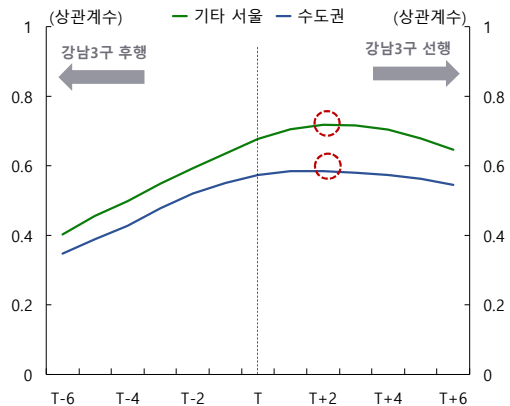
실제 주택가격 상승기의 경우에 강남3구 등 일부 선호지역의 가격상승이 시차를 두고 여타 서울과 수도권으로 전이되는 양상²⁾이 공통적으로 나타난 바 있다(그림 II-1-15, II-1-16). 이를 고려할 때, 최근 서울 중심의 주택가격 상승 흐름이 여타 수도권으로 전이되면서 가계부채 증가세가 재차 확대될 가능성 등에 유의할 필요²⁾가 있다.

그림 II-1-15. 과거 강남3구 상승기별 주변지역¹⁾ 주택가격 비교²⁾



주: 1) 기타 서울은 서울 아파트 중위매매가격 기준 1사분위수 이하의 7개구, 수도권은 서울 제외 경기·인천
2) 주택종합 월간 매매가격지수 전월대비 상승률
3) 음영은 강남3구 주택가격 상승기 시작 이후 5개월간 상승률
자료: 한국은행, 한국부동산원

그림 II-1-16. 강남3구의 주택매매가격과 주변지역¹⁾ 주택매매가격의 시차관계²⁾



주: 1) 기타 서울은 서울 아파트 중위매매가격 기준 1사분위수 이하의 7개구, 수도권은 서울 제외 경기·인천
2) 주간 아파트매매 가격지수(12년 5월-25년 10월)를 차분, 이동평균 (2주)한 후 변수 간 시차상관계수를 산출
3) 붉은 원은 시차관계가 최대가 되는 시점
자료: 한국은행, 한국부동산원

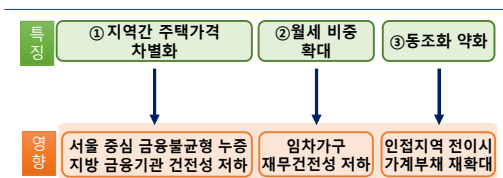
20) 시장참여자의 주택가격 상승기 행태를 질적분석한 전성제 외(2024)에 따르면, 시장참여자들은 강남3구에서 시작된 주택가격 상승이 정해진 경로를 따라 공간적으로 확산한다는 인식을 공유하고 있다.

21) 주택시장 과열이 주변지역으로 확산될 우려를 감안하여 정부는 10.15 대책을 통해 서울 전역과 경기 12개 지역을 규제지역 및 토지가래허가구역으로 지정하였다.

(3) 종합평가 및 시사점

최근 국내 주택시장에서는 과거와 다른 특징적인 모습들이 나타나고 있다. 우선, 수도권으로의 인구 유입, 선호지역에 대한 주택수요 집중 등으로 서울 등 수도권과 비수도권 간 주택가격의 차별화가 지속되고 있다. 또한 전세사고 급증, 전세대출 규제 강화 등에 따른 전세수요 감소로 월세 비중도 계속 확대되고 있다. 최근 가계부채 증가가 관리되고 있음에도 불구하고 자기자금을 활용한 거래가 지속되면서 서울지역 주택가격 상승이 이어지고 있는 점도 최근 주택시장의 특징 중의 하나라고 할 수 있다.

그림 II-1-17. 주택시장 주요 특징 및 금융안정예의 영향



이러한 특징적 변화들은 각각이 금융안정 측면의 리스크 요인으로 작용할 수 있을뿐 아니라, 상호 간의 복합적인 작용을 통해 리스크를 확대시킬 수 있다. 우선 수도권과 비수도권 간 주택가격 차별화로 인해 금융불균형 확대와 더불어 비수도권 금융기관 건전성 저하 등의 리스크가 부각되고 있다. 또한 월세가구의 증가는 저소득층 중심의 주거비 부담 증대 및 그에 따른 가계의 채무상환능력 저하와 소비 위축 등의 영향을 가져올 수 있다. 특히, 주택매매가격 및 전세가격 상승과 더불어 월세 비중이 확대되는 등 복합적인 변화가 동시에 나타나는 상황에서는 취약가계의 주거

비용 부담이 더 늘어날 수 있다. 더욱이 수도권 주택시장에 대한 기대심리가 여전한 상황에서 서울 등의 주택가격 상승세가 차입 기반 주택거래가 가능한 여타 지역 등으로 전이되면 가계부채의 재확대와 더불어 이러한 리스크가 더욱 가중될 것으로 보인다(그림 II-1-17).

이상과 같은 주택시장의 금융안정 리스크에 대응하기 위해서는 무엇보다 일관성 있는 거시건전성정책 관리 기조를 이어 나가는 것이 중요하다. 수도권에 대한 인구집중 정도를 감안하여 전체적인 거시건전성정책의 방향은 수도권 주택시장과 관련한 금융불균형 대응을 중심으로 설정하는 가운데, 비수도권 주택시장에 대해서는 당분간 미시적인 보완책들을 병행하는 것이 바람직할 것으로 생각된다. 아울러, 실효성 있는 공급정책의 추진을 통해 서울 등 수도권 주택시장 수요자들의 불안심리를 조속히 안정시킬 필요가 있다.

다음으로 전세제도가 갭투자 등을 통해 주택시장의 변동성을 확대시키는 요인으로 작용하고 있는 점 등을 감안할 때 월세 비중 확대는 중장기적으로 가계부채 축소와 함께 주택시장의 변동성을 낮춤으로써 금융안정을 제고하는 데 도움이 되는 측면이 있다. 다만, 이러한 변환이 급격하게 진행되는 경우에는 주거비용 부담 증가 등 부작용이 나타날 수 있는 만큼 이를 최소화하기 위한 정책 수단을 강구할 필요가 있다. 특히 주거비 부담이 크게 증가하는 저소득층과 고령층²²⁾을 정책의 우선순위로 하는 것이 필요하다고 판단된다.

22) 2024년도 주거실태조사 결과에 따르면, 고령층 임차가구의 월소득 대비 월임대료 비율(Rent to Income Ratio)은 25.4%로서 일반 가구 평균(15.8%)을 크게 상회하고 있다.

중장기적인 시계에서 지역간 주택시장 불균형을 완화하기 위해 산업 및 인프라 등 비수도권의 주거여건을 개선하려는 정책적 노력이 지속되어야 할 것이다. 비수도권 주택가격의 회복이 수도권 가격 상승의 풍선효과 형태로 나타나는 것은 주택시장의 단기 변동성을 심화시키는 등 금융안정 측면에서 바람직하지 않다. 따라서 수도권의 주택가격 상승을 안정적인 공급 확대를 통해 완화시키는 것과 함께, 거점도시 중심 균형 발전과 같은 구조개혁 노력을 통해 비수도권의 주택가격 회복이 실질적이고 지속가능한 수요 기반 위에서 이루어지도록 유도하는 것이 보다 중요하다.

주요 참고문헌

고동우·문태동·장태윤·김상효(2025), “주택시장 양극화의 경제적 영향”, 물가안정목표 운영상황 점검

김대용·김찬우·이혜경·이정혁·박경훈·이종웅(2022), “주택시장 리스크 평가”, BOK 이슈노트 제2022-29호

김찬우·황나운·이정혁(2022), “주택가격 전이효과 분석”, BOK 이슈노트 제2022-25호

손은경(2023), “전세의 월세 전환 가능성 점검”, KB금융지주 경영연구소

송인호(2017), “월세비중의 확대에 대응한 주택 임대정책방향”, KDI포커스

이근영(2025), “지역간 주택경기 양극화 현상 분석”, 경제학 연구 제73집 제3호 5-53

전성제·최진도·김지혜·이수욱·최진·황관석(2024), “주택가격 상승기 시장참여자 행태와 시사점”, 국토연구원 국토정책브리프

최창훈·추동호·윤진운·이가은(2025), “거시건전성 정책의 파급영향 분석 및 통화정책과의 효과적 인 조합”, BOK 이슈노트 제2025-26호

한국은행 금융안정보고서(2025.6)

한국은행 통화신용정책보고서(2024.9, 2025.9)

2. 금융부문의 수익추구 동향 및 리스크 평가²³⁾

- (1) 검토 배경
- (2) 금융부문의 수익추구 동향
- (3) 잠재리스크 점검
- (4) 평가 및 시사점

(1) 검토 배경

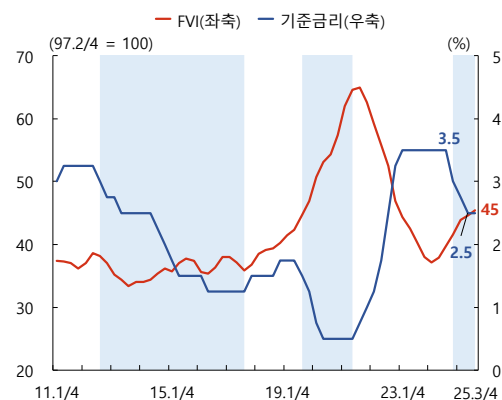
글로벌 주요국들이 그동안 완화적 통화정책 기조를 지속하면서 시장금리가 하락하고 글로벌 자산가격이 전반적으로 높은 수준을 유지하고 있다. 이에 따라 투자자들의 위험선호가 강화되고 수익추구를 위한 레버리지 투자도 확대되었다. IMF는 자산가격 과대평가, 비은행금융중개(Non-Bank Financial Intermediation, NBFi)의 레버리지 확대와 수익추구 행태가 금융안정의 주요 취약요인이라고 지적하면서, 충격 발생 시 이러한 취약성에 따른 리스크가 금융시스템 전반으로 전염될 위험을 경고하였다.²⁴⁾

국내에서도 물가 안정세가 이어지는 가운데 경기 하방압력이 증대됨에 따라 한국은행은 2024년 10월 이후 기준금리를 4차례 인하(3.5% → 2.5%)하였다. 금리인하에 따른 금융여건 완화는 가계·기업의 채무상환부담을 경감시켜 연체율 하락 등 금융기관의 자산건전성을 개선시키는 효과가 있으나, 다른 한편에서는 금융기관과 시

장참가자들의 수익추구 행태를 강화시키고 비은행부문을 통해 레버리지와 잠재리스크가 축적될 가능성을 높일 수 있다.

현재 우리나라의 금융시스템은 대체로 안정적인 모습을 보이고 있으나, 완화적 금융여건 하에서 누적되어 온 잠재리스크는 향후 금융시스템 취약성을 증대시킬 수 있다. 금융취약성지수(FVI) 추이를 살펴보면, 코로나19 시기에 급등한 이후 경제상황의 정상화와 통화정책 긴축 기조 등에 힘입어 코로나19 이전 수준까지 하락하였으나, 최근 금리 인하기에 들어서면서 다시 상승세로 전환되었다(그림 II-2-1).

그림 II-2-1. 기준금리 및 금융취약성지수(FVI) 추이²⁵⁾



주: 1) 음영은 기준금리 인하 시기
자료: 한국은행

이러한 점을 감안하여 본고에서는 최근 금융부문²⁵⁾의 수익추구 동향을 살펴보고, 이로 인한 금융안정 측면의 잠재리스크를 평가해 보았다.

23) 본고는 김상욱·이영선·김선안(증권보험분석팀)이 작성, 최병오(금융기관분석부장), 김혜연(증권보험분석팀장)이 검토하였다.

24) 최근 글로벌 헤지펀드의 위험자산 익스포저가 빠르게 증가하고 있는데, IMF는 여전히 경제적 불확실성이 높은 상황에서 손실흡수능력을 넘어서는 과도한 위험 투자는 금융시스템의 취약성을 증대시킨다는 점을 우려하였다(Global Financial Stability Report, 2025년 10월).

25) 금융회사 중 예대업무가 주된 사업모델인 은행, 상호금융, 저축은행 등은 제외하고, 증권회사, 보험회사, 투자펀드 등을 본고에서의 주요 분석대상으로 하였다. 개인의 경우 최근 크게 증가한 해외주식 등에 대한 투자가 금융기관에 미칠 수 있는 영향의 측면에서 추가로 살펴보았다.

(2) 금융부문의 수익추구 동향

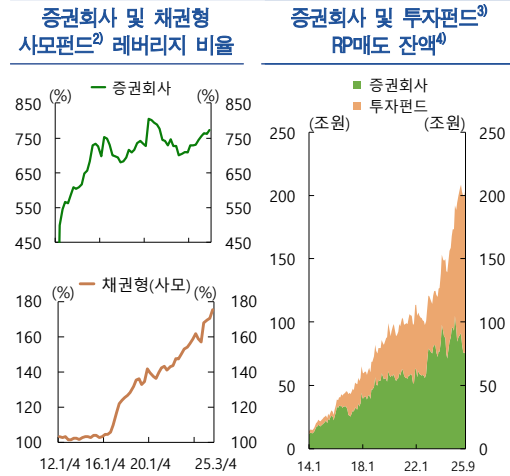
가. RP거래를 활용한 레버리지 확대

금융여건 완화기에 금융기관들은 낮은 조달금리를 활용하여 레버리지를 쉽게 확대하는 경향을 보여왔다. 특히 증권회사를 중심으로 레버리지 비율이 큰 폭 상승하는 모습을 보였는데, 이들 회사는 주로 RP매도를 통해 조달한 자금으로 국고채나 수익률이 상대적으로 높은 신용채권을 매수하는 전략²⁶⁾을 사용하였다.

최근 금리 인하기에도 시장금리 하락 기대가 지속되면서 증권회사와 투자펀드의 레버리지 비율이 상승세로 전환되었는데, 레포펀드²⁷⁾를 중심으로 채권형 사모펀드의 상승세가 두드러지는 것으로 나타났다. 한편, RP매도 잔액 추이를 살펴보면, 증권회사와 투자펀드의 RP매도 총잔액이 2025년 9월 기준 205.4조원까지 증가하였고, 이 중 투자펀드의 증가폭이 두드러졌다(그림 II-2-2).

이와 같은 레버리지 확대 과정에서 금융기관들은 보유자산 규모를 크게 늘렸지만, 동시에 단기차입 부채가 증가하면서 추후 차환리스크 등에 노출될 가능성도 높아졌다. RP매도의 경우 익일물 비중이 높²⁸⁾ 일별 대규모 차환이 이뤄지고 있는 상황이다.

그림 II-2-2. 증권회사 및 투자펀드 레버리지¹⁾ 증가



- 주: 1) 증권회사는 총자산/총자본, 사모펀드는 총자산/순자산가치
 2) 2025.9월말 기준 증권회사 총자산(금융자산 기준) 규모는 780조원, 채권형 사모펀드 운용자산 규모는 226조원
 3) 공모펀드는 환매 대응 등의 상황을 제외하면 원칙적으로 차입이 불가하여 사모펀드 잔액이 대부분
 4) 월말 잔액 기준
 자료: 금융기관 업무보고서, 금융투자협회, 한국예탁결제원

나. 장기채권 투자 확대

금융기관 중 채권 운용 규모가 큰 증권회사와 보험회사를 중심으로 최근 채권 보유액이 크게 증가하였다. 특히 금리인하 기대 등이 반영되면서 장기채권 투자가 증가하였고, 이 과정에서 증권회사는 회사채, 보험회사는 국공채를 중심으로 보유 규모가 늘어났다(표 II-2-1). 먼저 보험회사는 IFRS17 도입으로 자산-부채 관리(ALM) 필요성이 높아진 상황에서 적극적으로 장기 국공채를 매입하였다. 금리 인하기에는 장기 보험부채의 현재가치가 증가하기 때문에 장기 국공채를 매입함으로써 자산평가이익을 통해 부채 증가분을 일부 상쇄할 수 있고, 자산 듀레이션을 확대하여 자산-부채 간 듀레이션 갭을 축소하는 효

26) 시장금리 하락으로 조달금리가 낮아진 상황에서 보유하거나 대차한 채권을 담보로 RP매도 거래를 통해 자금을 조달하고, 동 자금으로 현·선물 차익거래를 수행하거나 회사채, CP 등 고위험 채권에 투자하였다.

27) 레포펀드는 보유채권을 담보로 기관 간 RP매도를 실행하여 자금을 조달하고 동 자금으로 금융채, 회사채 등의 신용채권에 투자하는 펀드를 의미한다.

28) 2025년 10월중 증권회사 RP매도 잔액의 익일물 비중은 51.1%, 자산운용사 RP매도 잔액의 익일물 비중은 81.6%이다.

과를 얻을 수 있다. 증권회사 또한 금리가 하락하는 국면에서 RP매도 등 단기시장성 차입을 늘려 조달한 자금으로 금리가 상대적으로 높은 신용채권 투자를 확대해 왔으며, 금리인하 기대를 바탕으로 평가이익도 얻을 수 있는 장기 회사채 투자 비중을 높인 것으로 판단된다.²⁹⁾

표 II-2-1. 증권회사와 보험회사의 채권 보유 규모¹⁾

(조원)

	운 용 자 산	22	23	24	25.9
증 권	국내채권	221.4	252.2	279.4	302.3
	국공채	55.9	61.8	62.1	74.3
	특수채	63.5	81.6	85.0	84.7
	회사채 ²⁾	102.0	108.8	132.3	143.3
	해외채권	12.2	13.2	20.8	25.8
보 험	국내채권	442.0	494.8	527.7	541.8
	국공채	269.1	280.2	313.7	336.8
	특수채	111.6	119.8	115.9	111.5
	회사채 ²⁾	61.3	94.8	98.0	93.5
	해외채권	100.5	101.6	116.7	127.8

주: 1) 기말 기준
2) 금융채 포함
자료: 금융기관 업무보고서

이처럼 금융기관들의 장기채권 투자가 늘어난 것은 금융기관 보유채권의 듀레이션이 확대된 것으로도 확인할 수 있다. 2015년 이후 주요 투자자들이 보유한 채권의 듀레이션 추이를 살펴 보면, 국고채금리가 하락 추세를 보였던 시기(2018년 10월 ~ 2020년 10월, 2023년 10월 ~ 2025년 10월) 동안 확대되는 흐름을 보인 것으로 나타났다(표 II-2-2). 이러한 투자행태가 누적되면서 이들 채권의 금리민감도도 매우 커진 상황인 것으로 파악된다. 각 투자자별로 보면, 2025년

11월중 보험회사의 듀레이션이 12.2년, 기금³⁰⁾이 6.1년으로, 2015년말 대비 각각 1.7배, 1.4배 수준으로 늘었으며, 비교적 자금유출입 변동성이 큰 투자펀드의 경우에도 3.1년으로 2015년(2.2년)보다 상당폭 길어진 모습이다(그림 II-2-3).

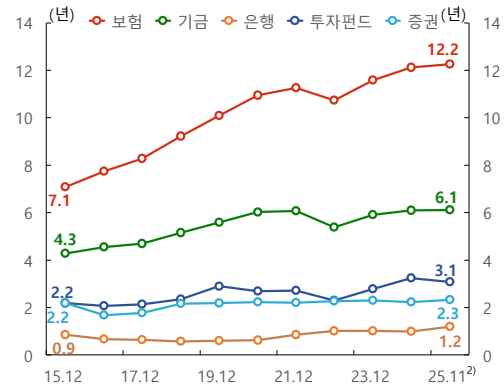
표 II-2-2. 기간중¹⁾ 국고채금리 및 주요 투자자의 보유채권²⁾ 듀레이션 누적 증감

(bp, 년)

구분	국고채 (3년물)	투자자				
		보험	기금 ³⁾	펀드 ⁴⁾	은행	증권
18년 ~ 20년	-101	+1.98	+1.05	+0.33	-0.07	+0.08
20년 ~ 23년	+315	-0.36	-0.67	-0.13	+0.66	+0.06
23년 ~ 25년	-137	+1.73	+0.82	+0.66	-0.05	+0.03

주: 1) 각 연도 10월말 기준(단 증권회사는 연말 대비)
2) 장외거래 기준
3) 연기금 등
4) 투자신탁 기준
자료: 금융투자협회, 연합인포맥스, 금융기관 업무보고서

그림 II-2-3. 주요 투자자의 보유채권¹⁾ 듀레이션 추이



주: 1) 장외거래 기준
2) 증권회사는 2025년 9월말 기준
자료: 연합인포맥스, 금융기관 업무보고서

29) 금리하락에 따른 수익 추고 목적 외에도 종합금융투자사업자(중투사)의 기업 신용공여 목적의 회사채 투자도 확대되었다. 중투사는 발행어음을 통한 조달자금의 50% 이상을 기업금융으로 운용해야 한다.

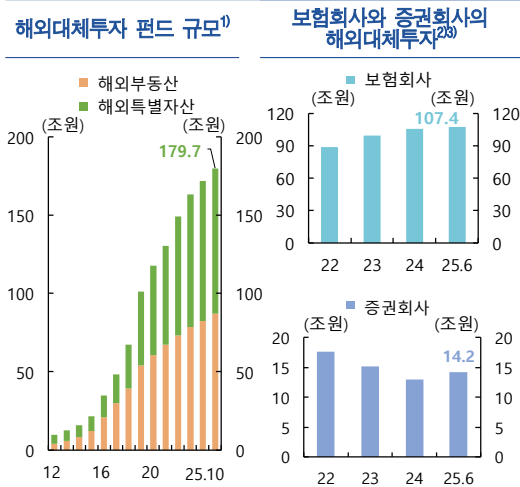
(발행어음 잔액(조원): 2022년 30.3 → 2023년 35.9 → 2024년 41.5 → 2025년 9월 47.8)

30) 국가가 특정한 목적을 위하여 자금을 운용할 필요가 있을 때 법률로서 설치한 재원으로, 대표적으로는 국민연금, 각종 공제회 등을 포괄한다.

다. 위험자산 투자 증가

금융기관들은 수익률 제고 및 주식, 채권 등 전통자산과의 분산투자 목적으로 부동산이나 기업, 선박, SOC 등 특별자산에 투자하는 대체투자도 확대하는 모습을 보여왔다. 특히 코로나19로 인해 상업용 부동산 시장이 침체되었음에도 불구하고, 저금리 상황에서 수익률 제고가 필요한 보험회사 등 기관투자자들을 중심으로 국내 투자 대비 고수익을 기대할 수 있는 해외대체투자 규모가 꾸준히 증가하였다.³¹⁾ 보험회사와 증권회사의 최근 해외대체투자 동향을 살펴보면, 2025년 6월 말 기준 각각 107.4조원, 14.2조원으로 2024년 말 보다 증가한 것으로 나타났다(그림 II-2-4).

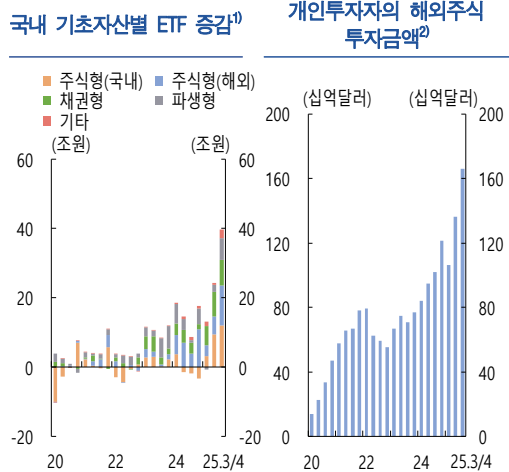
그림 II-2-4. 금융부문의 해외대체투자



주: 1) 설정원본 기준
 2) 기말 기준
 3) 보험회사는 해외부동산, SOC, 기업금융, 증권회사는 해외부동산, SOC 합계
 자료: 금융투자협회, 금융기관 업무보고서

한편 주식시장에서는 ETF시장이 성장하면서 개인을 포함한 투자자들이 기초자산의 유형이나 레버리지 배율에 따라 수익률 변동성이 큰 상품에도 용이하게 투자할 수 있는 환경이 조성되었다. 국내 ETF 시장 추이를 보면, 최근 높은 수익률을 보이는 주식형 ETF의 자산 규모가 크게 증가하였으며, 이 외에도 채권형 ETF 및 금리·환율지수 등을 기초자산으로 하는 파생상품형 ETF 역시 증가세를 보이고 있다(그림 II-2-5). 아울러 단기간적으로 변동성이 큰 레버리지 ETF와 인버스 ETF의 거래 규모도 확대되고 있는 것으로 파악된다.³²⁾ 이에 더해 개인투자자들은 최근 해외주식이 상대적으로 높은 수익률을 보임에 따라 해외주식 투자 규모를 크게 늘리고 있다³³⁾(그림 II-2-5).

그림 II-2-5. 국내 ETF 증감 및 개인투자자의 해외주식 투자



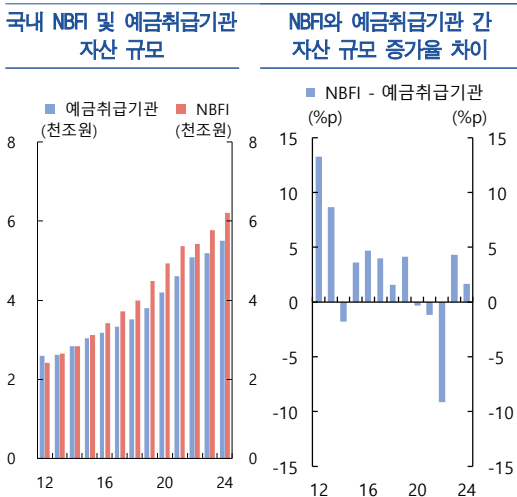
주: 1) 분기별 순자산 증감액
 2) 한국에탁결제원 외화증권에탁결제 주식보관금액 기준
 자료: 금융투자협회, 한국에탁결제원

31) 2025년 9월말 기준 해외대체투자 펀드를 모집유형별, 고객유형별로 살펴보면 공모펀드 비중은 0.3%, 사모펀드 비중은 99.7%로 사모펀드 비중이 절대적이며, 고객유형별로는 금융기관이 70.1%, 일반 법인이 29.6%, 개인이 0.3%를 차지하고 있다.
 32) 국내 레버리지 ETF 거래 규모(일평균, 억원): 2025년 1/4분기 5,156 → 2/4분기 6,937 → 3/4분기 8,734
 국내 인버스 ETF 거래 규모(일평균, 억원): 2025년 1/4분기 4,926 → 2/4분기 6,115 → 3/4분기 6,641
 33) 자세한 내용은 <참고 7> 「개인투자자의 국내외 주식 투자 간 관계 분석」을 참조하기 바란다.

라. 비은행금융중개 성장 및 상호연계성 확대

완화적인 금융환경하에서 금융기관들이 레버리지를 확대하고 위험자산 투자를 늘리는 과정에서 비은행금융중개의 자산 규모가 예금취급기관에 비해 큰 폭으로 증가하였다. 2024년말 기준 국내 비은행금융중개(광의 NBFI)의 자산 규모는 6,213조원으로 예금취급기관(은행 및 비은행예금취급기관 합산, 5,504조원)보다 큰 수준이며, 금년 들어서도 이들 간의 차이가 더욱 확대되고 있을 것으로 보인다(그림 II-2-6).

그림 II-2-6. 국내 NBFI 및 예금취급기관 자산 규모

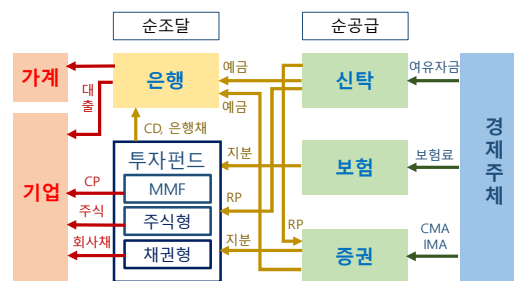


자료: 한국은행

비은행금융중개의 규모가 커지는 가운데 비은행금융중개와 은행, 비은행금융중개 간 상호연계성도 함께 증가하고 있다. 우리나라의 금융기관 간 상호거래를 살펴보면, 비금융부문에서 자금을 조달한 신탁회사, 보험회사가 상호연계 구조를 통

해서 은행, 증권회사, 투자펀드 등에 자금을 순공급하고 있다. 이렇게 공급된 자금은 대출, 단기금융시장 등 다양한 경로를 통해 다시 가계 및 기업에 공급된다. 최근 금융여건이 완화되고 유동성이 확대되면서 기관투자자 자금이 MMF나 채권형 펀드로 유입되는 데다 증권회사의 수신기반도 확대³⁴⁾되고 있어 상호거래 규모가 더욱 커지고 연계성이 한층 강화되고 있는 것으로 보인다(그림 II-2-7).

그림 II-2-7. 금융기관 간 상호연계 거래구조¹⁾²⁾³⁾



주: 1) 기관 간 주요 거래항목만 표시
2) MMF의 경우 RP순매수(자금공급) 포지션(표 II-2-3 참조)이나 전체 투자펀드 측면에서는 순조달 포지션
3) 화살표 방향은 자금흐름 방향을 의미
자료: 한국은행

(3) 잠재리스크 점검

국제 통상환경 불확실성과 주요국의 재정건전성 우려가 지속되고 있어, 향후 글로벌 자산가격 하락 충격이나 환율 및 금리 변동성의 확대 등으로 국내 금융시스템 안정성이 저하될 가능성을 배제할 수 없는 상황이다. 또한 최근 IMF는 향후 인플레이션, 재정적자 우려 등에 따른 장기금리 급등 가능성³⁵⁾, 비은행금융중개의 레버리지 확대

34) 최근 증권회사의 발행어음 및 ELB 등 파생결합증권 등을 통한 자금조달 규모가 늘어나는 가운데 종합투자계좌(Investment Management Account, IMA) 사업자 추가 인가(2025년 11월 19일)로 증권회사의 수신기반은 더욱 확대될 예정이다.

35) IMF는 정책금리 인하에 따른 금리하향 안정화라는 시장 기대와 달리 장기금리가 큰 폭 상승할 경우 ① 은행의 채권 평가 손실, ② 자본비율 하락, ③ 신용공급 위축 경로를 통해 충격이 전이되는 점을 우려하였으며, 금리상승에 따른 개방형 투자펀드의 환매 압력이 커질 경우 ① 유동성 부족, ② 자산 급매도, ③ 가격 하락(금리상승) 심화라는 유동성 악순환(Liquidity doom loop)을 촉발할 수 있다고 분석하였다(GFSR 2025년 10월).

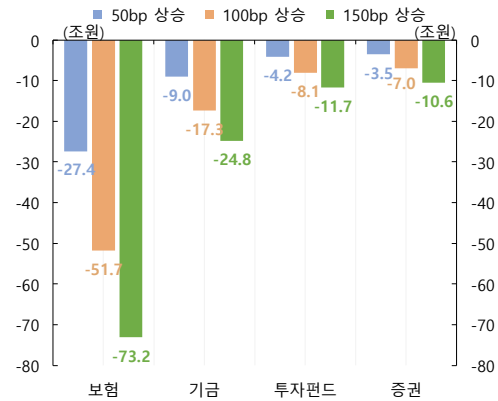
과정에서의 상호연계성 증가를 주요 리스크 요인으로 지적하였으며, FSB는 완화적인 금융환경에서의 사모금융(Private Credit) 시장의 급격한 성장세가 신용리스크 측면에서 금융시스템 내 취약성을 누증시킬 가능성을 우려³⁶⁾하였다.

이러한 관점에서 대내외 충격 발생 시 앞서 살펴본 최근 금융부문의 수익추구 행태로 인해 야기될 수 있는 금융안정 측면의 잠재리스크를 점검해 보았다.

가. 금리 변동성 확대 시 평가손실 발생 및 유동성리스크 상존

금번 금리 인하기중 금융기관의 채권보유 규모가 증가하는 가운데 투자자산의 금리민감도도 높아진 점을 감안할 때 시장금리 상승 등의 상황에서는 평가손실 규모가 크게 확대될 우려가 있다. 금리상승 시의 업권별 평가손실 발생 규모를 추정³⁷⁾한 결과, 장기부채에 대응하여 장기채권 운용을 확대해 온 보험회사가 가장 큰 것으로 나타났으며, 그다음으로 기금, 투자펀드 등의 순이었다(그림 II-2-8).

그림 II-2-8. 보유채권 평가손실 발생 규모 추정¹⁾²³⁾



주: 1) 2025년 10월말 장외 보유증목 기준, 증권회사는 9월말 보유채권 기준
 2) 금리리스크 헤지 전 기준
 3) 증권회사의 경우 볼록성(Convexity)을 고려하지 않음
 자료: 연합인포맥스, 금융기관 업무보고서, 한국은행 시산

이러한 투자자산의 평가손실은 미래 유동성의 훼손을 의미하는 만큼 평가손실 발생 가능 규모가 가장 큰 보험회사의 경우 금리상승 시 보험계약 해지율 상승, 조달비용 상승 등의 상황이 함께 맞물리면서 유동성 수요가 일시에 크게 증가할 수 있다. 과거 2022년 4/4분기중 국고채금리를 비롯한 시장금리가 큰 폭 상승한 시기에 보험회사의 해지율이 높아지고³⁸⁾ 퇴직연금 자금이동 등이 함께 발생³⁹⁾함에 따라 보험회사들의 유동성 수요가 급증하였다. 이에 따라 해당 분기

36) 글로벌 금융위기 이후 주요 기관투자자들로부터 자금을 모집하여 기업에게 금융을 제공하는 사모금융(지분, 대출 등) 시장이 급격히 성장하고 있다. 그간 저금리 지속, 바젤Ⅲ 자본규제 도입에 따른 은행규제 강화 등의 금융환경하에서 비은행금융기관들의 고수투자처, 규제회피 등의 수단으로 사모금융 시장의 매력에 부각되었으며, 사모거래 특성상 공시의무가 없고 규제체계도 미흡하여 FSB, IMF 등 주요 국제기구들이 모니터링 움직임을 강화하고 있다. 최근 FSB는 사모금융 관련 의제를 취약성평가 상임위원회(SCAV)에서 2026년부터 상시 담당하도록 결정하였다.

37) 장외 채권시장 참가자들이 시점별로 보유한 채권정보(액면가, 시가, 듀레이션, Delta, Convexity 등)와 금리변동 시 채권가격 변동을 추정할 수 있는 근사식을 활용하여 추정하였으며 회계상 자본에 실제 반영되는 평가손의 규모는 해당 보유채권의 회계상 분류(당기손익 공정가치측정 금융자산, 기타포괄손익-공정가치측정 금융자산, 상각후원가측정 금융자산)에 따라 달라질 수 있다.

$$\Delta P/P_0 \approx -D \cdot \Delta y + \frac{1}{2} \cdot C \cdot (\Delta y)^2, \quad P_0: \text{채권현재가}, D: \text{듀레이션}, C: \text{Convexity}, \Delta y: \text{금리변화폭}$$

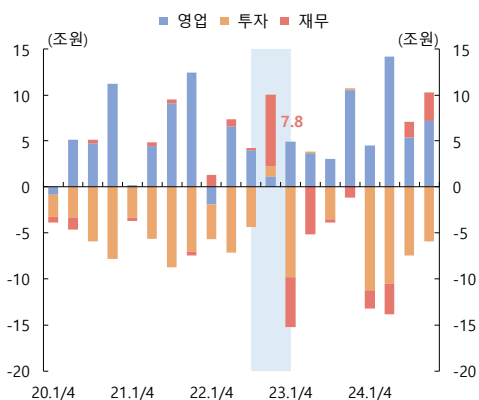
38) 금융감독원에 따르면 생명보험계약 2년 유지율이 22년중 70.0%에서 23년중 60.7%로 큰 폭 감소하였다. 이는 22년 4/4분기 금융기관간 수신경쟁에 따른 예·적금 금리상승에 더해 13년 2월 비과세 혜택 종료로 앞두고 판매가 급증하였던 저축성 보험의 만기 해지 가능시기가 도래한 데 기인한다.

39) 고용노동부에 따르면 생명, 손해보험회사의 퇴직연금 적립금 점유율이 21년말 대비 각각 0.4%포인트, 0.5%포인트 감소하여 동기간 점유율 상승을 보인 은행(+0.3%포인트), 증권(+0.7%포인트)과 차별화된 모습을 보였다(「2022년 퇴직연금 적립금 운용현황 통계」, 2023년 7월 26일).

보험업권의 재무활동 현금흐름 유입액이 7.8조원에 이르는 등 자금조달 규모⁴⁰⁾가 큰 폭으로 증가하였다(그림 II-2-9).

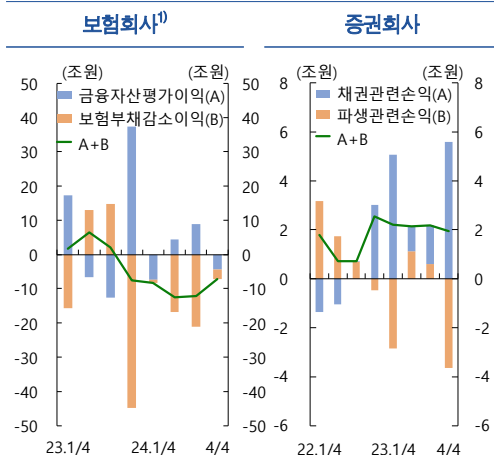
다만 금리상승에 따른 평가손실이 업권별 자본지표에 미치는 영향력은 제한적일 것으로 보인다.⁴¹⁾ 먼저 보험회사의 경우 2023년 도입된 IFRS17의 영향으로 보유채권 평가손실이 발생하더라도 보험부채도 함께 감소하면서 자본에 대한 영향력이 상당폭 상쇄될 것으로 예상된다. 증권회사의 경우 국채선물 등 금리파생거래를 통해 채권관련 손익을 헤지⁴²⁾하고 있어 마찬가지로 영업용순자본 규모에 미치는 영향이 크지 않을 것으로 평가된다(그림 II-2-10).

그림 II-2-9. 과거 금리 인상기 보험회사의 현금흐름¹⁾²³⁾



주: 1) (+)는 순유입, (-)는 순유출을 의미
 2) 자금조달을 통한 현금 순유입은 양(+)의 재무현금흐름, 투자자산 매각을 통한 현금 순유입은 양(+)의 투자현금흐름으로 나타남
 3) 영업은 국고채금리 등 시장금리가 상승한 22년 4/4분기 전후
 자료: VALUE Search

그림 II-2-10. 보험·증권회사의 금리변동 관련 손익



주: 1) 기타포괄손익 기준
 자료: 금융기관 업무보고서

나. 경기둔화에 따른 대체투자의 손실 가능성

최근 금융회사의 해외대체투자가 큰 폭으로 확대된 만큼, 글로벌 경기요인에 따른 손익 변동성이 커진 것으로 판단된다. 특히 장기부채에 대응한 운용수요가 큰 보험 및 연기금의 대체투자 운용 규모가 가장 큰 것으로 나타나 대내외 여건 악화 등에 따른 손실 가능성에 유의할 필요가 있다.

특히 보험회사의 경우 최근 해외대체투자 자산의 고정이하여신비율이 상승하는 등 건전성이 점차 악화되고 있는 데다 후순위 비중이 절반 이상을 상회⁴³⁾하고 있어, 경우에 따라 손실위험이 크게 높아질 수 있다⁴⁴⁾(그림 II-2-11).

40) 해당 시기에 보험회사들은 주로 RP매도를 통해 자금을 조달하였으며, 일부 기관들은 평가손실을 감내하면서 보유채권을 매도한 것으로 알려졌다.

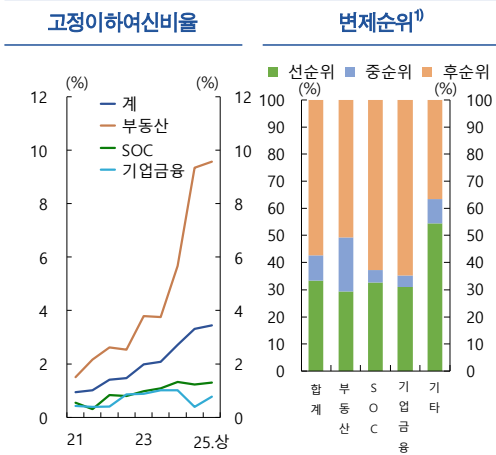
41) 2025년 11월말 현재 국내은행은 장외거래를 통해 보유한 채권에서 5조원 내외의 평가이익을 실현하고 있어 추가손실이 발생하더라도 자본적정성에 미치는 영향이 작을 것으로 예상된다.

42) 2025년 9월 현재 증권회사의 경우 헤지 후 듀레이션을 0.8년 내외 수준으로 유지하고 있다.

43) 이는 해외투자 형태의 대부분을 차지하는 집합투자기구가 자본금 투자로서 수익배분·청산과정에서 여타 채권자 대비 후순위의 지위에 있는 데 주로 기인한다. 한편 상대적으로 변제순위가 높은 것으로 알려진 대출채권의 경우에도 레버리지 구조에 따라 변제순위가 후순위로 설정되거나 회수가능성이 낮을 가능성이 있다.

44) 최근 미국에서는 대체투자의 형태 중 하나인 사모펀드 대출을 받은 중견기업 및 비은행대출기관이 파산(25년 9월)하면서 사모금융 시장에 대한 신용경계감이 부각된 바 있다. 한편 미 지역은행이 사모펀드에 집합한 상업용 부동산대출에서 신용손실이 발생하였는데, 이는 대출계약 시 설정한 선순위 담보권이 실제로는 후순위로 드러나는 등 사모거래 특성상 숨겨진 레버리지(hidden leverage) 구조에 기인한 것으로 알려졌다.

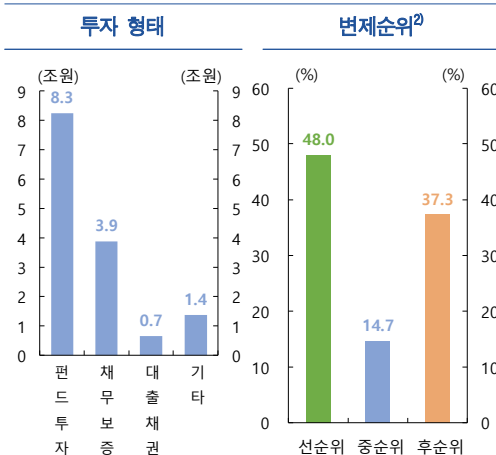
그림 II-2-11. 보험회사 해외대체투자 자산별 건전성



주: 1) 2025년 6월말 기준
 자료: 금융기관 업무보고서

증권회사의 경우에도, 보유자산의 대부분이 경제 여건에 따른 손익 변동성이 높은 펀드투자와 우발채무인 채무보증으로 이루어져 있는 데다, 변제순위 중 후순위의 비중이 비교적 높다는 점에 유의할 필요가 있다(그림 II-2-12).

그림 II-2-12. 증권회사의 해외대체투자¹⁾



주: 1) 2025년 6월말 기준
 2) 펀드투자, 채무보증 제외
 자료: 금융기관 업무보고서

한편 개인들의 해외주식 투자 확대가 금융기관의 자산건전성에 미칠 수 있는 리스크는 제한적인 것으로 평가된다. 다만, 개인 해외주식 투자의 대부분을 차지하는 미국 주식시장에서 국내 개인투자자들은 특정 종목에 대한 몰입이 높고 레버리지 ETF, 인버스 ETF 등 단기적으로 큰 변동성을 보이는 종목에 대한 보유 비중이 높은 것으로 나타나 자산시장 충격에 취약할 것으로 보인다.⁴⁵⁾ 또한 변동성이 높은 위험자산으로의 투자자금 몰림 현상이 심해지고 있어 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다.

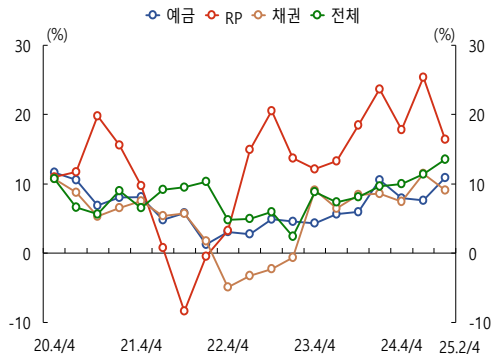
다. 금융기관 간 상호연계성 강화에 따른 리스크 전이 가능성

비은행금융중개는 레버리지의 상당 부분을 단기 조달에 의존하고 있음에 따라 레버리지 활용이 확대될 경우, 유동성리스크를 동반하는 등 금융시스템 내 시스템 리스크 축적으로 이어질 수 있다. 또한 비교적 엄격한 규제가 적용되는 은행에 비해 상대적으로 규제 수준이 낮고 모니터링이 어려운 점도 이러한 잠재리스크를 높이는 요인으로 작용하고 있다.

특히 단기조달수단 중 금융기관간 RP거래 활용도가 커지고 있어 금융기관간 상호연계성도 점차 심화되고 있는 것으로 보인다. 우리나라의 금융기관 상호연계 규모⁴⁶⁾를 상품별로 살펴보면, 최근 RP 상품의 상호거래 규모가 매년 20% 내외의 성장률을 보여주고 있어 전체 및 여타 금융상품의 상호거래 성장률을 크게 상회하고 있는 모습이다(그림 II-2-13).

45) 2025년 10월말 기준 개인투자자의 미국 주식 투자 금액 상위 10개 종목의 합계는 전체 투자금액의 약 47.8%를 차지하며 M7(애플, 마이크로소프트, 엔비디아, 아마존, 구글, 테슬라, 메타) 종목의 합계는 전체 투자금액의 약 37.1%를 차지한다. 또한 투자금액 상위 50종목 중 레버리지 ETF는 8종목이 포함되어 있으며, 보유금액 합계는 전체 투자금액의 약 8.0%에 달한다.

그림 II-2-13. 금융기관 간 상품별 상호거래 증가율 추이⁴⁾



주: 1) 전년동기대비
자료: 한국은행

이와 같이 금융업권 간 상호거래를 통해 두드러진 성장세를 시현하고 있는 RP거래의 경우, 주로 투자펀드, 신탁, 증권 등을 중심으로 활발히 이루어지고 있어 단기금리 상승 등과 같은 충격이 발생할 경우 단기자금시장에 참여하고 있는 비은행금융기관을 중심으로 부정적 영향이 빠르게 파급될 가능성이 있다. 금융기관별 RP매도(자금조달) 규모를 살펴보면 투자펀드가 119.1조원, 증권회사가 49.2조원 순으로 전체 RP매도 잔액에서 투자펀드가 차지하는 비중이 66.5% 수준에 이르고 있다. 한편 RP매수(자금공급)의 경우, 신탁 70.9조원, 투자펀드 58.6조원으로 주로 MMT, MMF 등 위험회피 성격을 지닌 단기운용 자금이 RP시장에서의 공급자로서 기능하고 있다(표 II-2-3).

표 II-2-3. RP시장 주요 참가자¹⁾

(조원)

	매도자						합계	
	국내은행	신탁 ²⁾	증권	투자펀드 ³⁾	보험	기타 ⁴⁾		
매수자	국내은행	0.0	0.9	10.9	11.0	0.1	0.1	23.0
	신탁	0.2	3.7	16.7	49.1	0.0	0.0	70.9
	증권	0.0	0.5	1.5	1.8	0.0	0.2	3.8
	투자펀드	0.0	1.0	9.9	47.3	0.1	0.4	58.6
	보험	0.0	0.0	0.5	1.6	0.0	0.0	2.1
	기타	1.3	0.9	9.9	8.3	0.1	0.1	20.5
	합계	1.5	7.0	49.2	119.1	0.3	1.8	179.0

주: 1) 2025년 11월 17일 기준
2) 은행 신탁과 증권회사 신탁의 합계
3) 대부분 사모펀드
4) 외은지점, 기타금융투자업자 등
자료: 한국예탁결제원

이에 따라 시장불안 등으로 유동성 경색이 발생할 경우 신탁, 투자펀드의 RP매수 여력이 축소되면서 주요 조달처인 채권형 투자펀드, 증권회사의 RP 차환리스크로 연결될 가능성이 있다. 특히 채권형 펀드는 앞서 살펴본 바와 같이 듀레이션이 과거에 비해 길어진 반면 RP매도를 통한 단기조달을 확대하여 만기불일치 정도가 커진 상황이므로 유동성리스크에 유의할 필요가 있다.

(4) 평가 및 시사점

국내 금융부문의 위험선호와 수익추구 성향 강화는 RP거래를 활용한 레버리지 확대, 장기채권 투자 확대, 대체투자 등 위험자산 투자 증가, 비은행금융증개 성장 및 상호연계성 확대 등의 특징을 보이고 있다. 이로 인해 금리 변동성 확대 시 평가손실 발생 및 유동성리스크 증가, 경기둔화에 따른 대체투자 손실 확대 등 다양한 경로

46) 자금순환통계를 활용하여 금융기관 간 금융거래로 발생한 자산·부채 잔액을 기준으로 금융기관 간 상호연계성을 측정하였다. 예를 들어 증권회사의 RP매도 시 매수하는 상대방이 은행·신탁 등 금융기관일 경우 금융기관 간 RP거래로 분류하였다.

를 통해 시스템 리스크가 누적될 수 있다는 우려가 있다. 특히 금융업권 간 연계성 강화로 비은행부문을 통해 발생한 리스크가 금융시스템 전반으로 파급될 가능성도 과거보다 높아진 상황이다.

현재로서는 금융기관의 자본적정성 등 복원력을 고려할 때 크게 우려할 정도는 아닌 것으로 판단되지만, 글로벌 금융경제 여건의 불확실성이 여전히 높은 데다 대외 충격에 취약해질 수 있는 국내 금융기관의 익스포저가 과거보다 증가한 만큼 이에 대한 경계는 필요하다.

따라서 정책당국은 그동안 금융여건 완화 과정에서 축적되어 온 리스크가 금융시스템 전반의 불안으로 이어지지 않도록 지속적으로 점검할 필요가 있다. 최근 글로벌 자산시장 버블 우려가 제기되고 있으므로 대내외 충격이 금융시스템 전반으로 확산되지 않도록 하기 위해서는 투자자 보호장치 마련과 함께 위기대응 체계를 꾸준히 보완해 나가야 한다. 또한 비은행부문의 규모와 영향력이 확대되고 금융기관 간 연계성이 복잡해진 만큼 익스포저 구조의 변화를 수시로 점검하는 가운데 부문 간 자금흐름을 면밀히 모니터링하기 위한 노력도 병행되어야 한다. 한편 금융기관들도 과도한 수익추구 행위를 자제하면서 금융여건의 급변 가능성에 대비하여 당분간 리스크 관리에 집중하고 손실흡수력 유지 및 확충 등에 힘써야 할 것이다.

주요 참고문헌

IMF(2023), “Nonbank Financial Intermediaries: Vulnerabilities amid Tighter Financial Conditions”, Global Financial Stability Report, April, 63-84

IMF(2025), “Shifting Ground beneath The Calm: Stability Challenges amid Changes in Financial Markets”, Global Financial Stability Report, October, 1-46

한국은행 금융안정보고서(2024.12, 2025.6)

한국은행 통화신용정책보고서(2025.9)

김경섭(2018), “국내 비은행금융중개의 현황 및 잠재리스크”, 조사통계월보 2018년 10월호

Ⅲ. 가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제

(1) 검토 배경	117
(2) 가계부채 디레버리징 평가	118
(3) 중장기 디레버리징 제약요인	123
(4) 향후 정책대응 방향	133

가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제¹⁾

■ 2021년 하반기 이후 가계부채 비율이 하락세를 지속하면서 우리나라의 가계부채 디레버리징은 상당 부분 진전을 보였다. 특히 그간의 가계부채 디레버리징이 성장 여건의 불확실성 속에서 우리 경제·금융 시스템에 큰 부작용 없이 점진적인 신용 증가세 축소를 통해 진행되었다는 점에서 긍정적으로 평가된다. 다만, 가계부채 비율이 성장제약 임계치 및 주요국 평균을 여전히 상회하는 가운데, 부채를 보유한 차주 단위의 소득 대비 부채 비율(LTI)이 조정 없이 높은 수준을 이어가고 있어 가계부채는 여전히 우리 경제에 부담으로 작용하고 있다.

■ 앞으로도 거시건전성 관리, 경제 성장세 회복 등 가계부채 디레버리징을 위한 노력을 지속해 나가야 하겠지만, 중장기적 관점에서 가계부채 디레버리징을 제약하는 요인들도 잠재해 있음을 유의해야 한다.

대출 수요 측면에서 보면, 금리민감도가 높은 청년층이 주 차입세대로 진입하면서 금융 완화기 등에 이들을 중심으로 부채 증가세가 확대될 가능성이 있다. 또한 인구 고령화로 늘어난 고연령층의 경우 과거 실물자산 취득 과정에서 보유하게 된 부채가 원활히 조정되지 않고 있으며, 은퇴 후 불안정해진 소득 기반으로 인해 자영업 창업이 늘어나면서 자영업자 부채도 증가하고 있다.

대출 공급 측면에서도 금융기관의 가계대출 취급 확대 유인이 상존한다. 은행들의 가계대출 선호도가 높은 상황에서 금리 인하기 수익 확보를 위해 주택담보대출 취급 유인이 커지는 경향이 있는데, 이는 경제 전체적으로 금융불균형 및 부동산 신용집중 확대 요인으로 작용할 수 있다.

거시건전성정책 측면에서 빈번한 정책 변경은 정책 효과를 제약할 수 있고 대출 실수요자의 예측가능성을 낮춰 정책 신뢰를 저하시키는 등 정책 운용에 어려움을 증대시킬 수 있다. 특히 주택시장 기대심리가 상당기간 높은 수준을 유지하는 상황에서는 풍선효과 발생 등으로 정책 효과가 반감될 수 있다.

■ 따라서 중장기 시계에서 안정적이고 지속가능한 성장을 위한 점진적인 가계부채 디레버리징 노력을 꾸준히 지속할 필요가 있다. 차주 상환능력에 기반한 대출원칙에 따라 일관성 있게 가계부채 관리를 추진해 나가는 한편, 금융여건 완화 기초가 지속되는 국면에서는 유기적인 정책 공조를 통해 금융불균형 누증 위험에 사전적으로 대응할 필요가 있다. 대출 공급자 측면에서도 주택담보대출 축소를 유도할 수 있는 유인체계 마련도 준비해야 할 것이다.

■ 아울러 은퇴 등으로 상환능력이 저하된 고연령층에 대해서는 부채 축소 및 생활자금 마련을 위해 적절한 주택 다운사이징을 유도하는 가운데, 계속근로 여건 조성, 퇴직준비 지원 강화 등 노동시장 구조 개선을 병행하면서 늘어나고 있는 고연령 자영업자 부채도 적극 관리해 나가야 하겠다.

1) 본고는 김자혜·고은아·박수연(안정총괄팀), 김재영·홍세림(금융안정연구팀)이 작성, 정연수(금융시스템분석부장)·김정호(안정총괄팀장)·조은아(금융안정연구팀장)가 검토하였다.

(1) 검토 배경

우리나라 가계부채는 장기간에 걸쳐 꾸준히 누증되어 왔다. 특히 코로나19 이후 가계 소득여건 개선 지연, 부동산가격 상승, 팬데믹 대응을 위한 정책 지원 등의 영향으로 명목GDP 대비 가계부채 비율은 2021년 3/4분기말 99.2%(자금순환통계 기준, 역사적 최고점)까지 가파르게 상승하였다(그림 III-1).

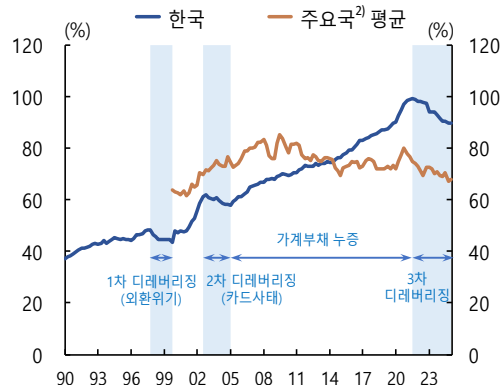
이에 따라 정부와 한국은행은 가계부채 누증 문제를 완화하기 위한 많은 정책적 노력을 기울여 왔다. 단계적인 DSR 규제 도입을 통해 차주 채무상환능력 기반의 대출원칙을 정착해 가는 가운데, 금융권 가계대출 총량 관리, 부동산시장 규제 등을 병행하여 직간접적으로 과도한 가계부채 증가를 억제하고자 하였다. 한편으로는 고정금리·분할상환 대출 비중을 점진적으로 늘리는 등 가계 부실위험이 빠르게 증대되지 않도록 가계부채의 질적 구조 개선도 도모하였다(표 III-1).

이러한 정책적 노력과 팬데믹 종료 후 경제 성장세 회복 등에 힘입어 최근 가계부채 비율이 89.7%(25년 2/4분기말)로 최고점 대비 10%포인트 가량 하락하였다(그림 III-1). 다만, 가계부채 비율이 여전히 성장제약 임계치(80~85%³⁾)를 상회⁴⁾하는 가운데, 주택담보대출을 중심으로 가계부채의 증가세가 이어지고 있다. 또한 주택시장 불안, 구조적 요인 등으로 향후 디레버리징이

자연되거나 가계부채 비율이 다시 상승할 가능성도 배제할 수 없다.

이에 본고에서는 최근 디레버리징 추진 상황을 다양한 지표, 국제 비교 등을 통해 평가하고, 중장기적 측면에서 디레버리징을 제약하는 요인을 점검한 후 정책대응 방향을 제시하고자 한다.

그림 III-1. 가계부채¹⁾ 비율



주: 1) 자금순환통계 기준
2) BIS가 선진국으로 분류한 11개 국가 및 지역
자료: 한국은행, BIS.

표 III-1. 팬데믹 이후 가계부채 관련 주요 정책

발표	주요 내용
21.4월	차주단위 DSR 단계적 확대, 가계부채 증가율 관리 등
21.10월	제2금융권 DSR 강화, DSR 산정만기 현실화 등
22.6월	우대형 안심전환대출 ¹⁾ 출시
23.12월	스트레스 DSR 단계별 시행
25.6월	가계대출 총량관리 목표 축소, 주담대 한도 제한 ²⁾ 등
25.9월	주담대 위험가중치 하한 상향 조정
25.9월	규제지역 주담대 LTV 강화 등
25.10월	주택가격별 주담대 한도 차등화 ²⁾ , 전세대출 DSR 적용 ³⁾ 등

주: 1) 변동금리 주담대를 장기·고정금리 정책모기지료로 전환
2) 수도권·규제지역 대상
3) 1주택자가 수도권·규제지역에서 임차인으로 전세대출 받는 경우
자료: 금융위원회 보도자료

2) 경제규모 대비 과도한 가계부채는 소비 제약 등을 통해 성장잠재력을 약화시키고 가계의 부실위험을 높이면서 경제성장 및 금융안정에 부정적 영향을 미친다. 또한 가계부채 누증으로 인한 금융불균형 확대 위험은 물가안정과 금융안정의 이중책무를 지닌 중앙은행의 통화정책 운용상 부담으로 작용할 수 있다.
3) 경제성장을 제약하는 가계부채 비율의 임계치로 Cecchetti et al.(2011)은 85%를, Lombardi et al.(2017)과 권도근 외(2023)는 80%를 각각 제시하고 있다.
4) 한국은행 경제전망 보고서(2025년 11월) 「부동산궤 가계부채 누증이 소비에 미치는 영향」에서는 최근의 디레버리징에도 불구하고 부동산 대출을 중심으로 과도하게 누적된 가계부채가 민간소비를 구조적으로 둔화시키고 있다고 평가하였다.

(2) 가계부채 디레버리징 평가

정책목표로서 “가계부채 디레버리징”은 신규 부채 증가세 완화, 기존부채 상환 등으로 가계부채 증가세가 안정적인 수준에서 관리되는 가운데, 가계소득 증가 등으로 채무부담이 완화되는 과정(voluntary deleveraging)을 의미한다.⁵⁾ 이는 가계부채 부실 확대에 따른 대규모 채무조정, 이에 따른 금융기관 신용공급 축소 등으로 가계부채가 인위적으로 급격하게 조정되는 디레버리징⁶⁾(forced deleveraging)과는 구분된다.

이하에서는 그간의 가계부채 디레버리징을 평가하기 위해 통계 개편, 물가 상승 등의 요인을 제외한 디레버리징 규모를 산출한 후 주요 디레버리징 요인을 분석하였다. 또한 가계부채 비율의 여타 관련 지표들에 대한 분석, 글로벌 사례들과의 국제비교 등을 통해 국내 디레버리징 상황을 평가해 보았다.

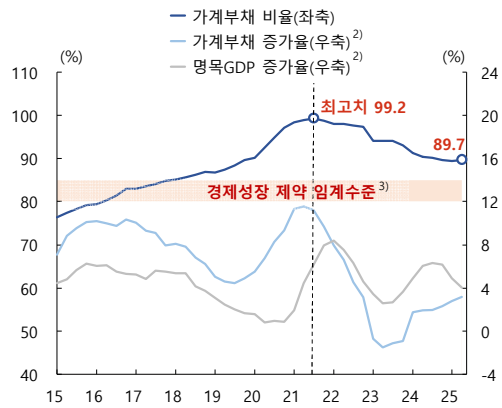
가. 디레버리징 수준 및 요인

가계부채 비율은 2021년 3/4분기에 최고치(99.2%)를 기록한 이후 지속적인 하락 흐름을 나타냈다. 2023년까지는 금리 상승, 가계대출 규제 강화, 주택경기 둔화 등으로 인한 가계부채 증가세의 빠른 축소가 가계부채 비율 하락을 견인하였으며, 이후 견조한 경제성장이 가계부채 증가세를 상쇄하면서 가계부채 비율을 낮추는 데 기여했다. 다만, 지난해 하반기부터는 금리 하락과 함께 가계

부채 증가세가 확대된 가운데, 경제성장이 약화되면서 가계부채 비율의 하락세가 둔화되는 모습이다.

한편, 그간 가계부채 비율은 9.5%포인트 하락(21년 4/4분기~25년 2/4분기중)하였는데, 이중 가계부채 비율 산정에 이용되는 일부 통계의 기준 개편⁷⁾에 따른 영향을 제외할 경우 실질적으로 가계부채 비율은 7.6%포인트 하락한 것으로 보인다(그림 III-2).

그림 III-2. 가계부채 비율 및 가계부채·명목GDP¹⁾ 증가율



주: 1) GDP 기준년(2020년) 개편 후 계열 기준
2) 전년동기대비
3) Cecchetti et al.(2011) 등 기존 연구 결과(80~85%)
자료: 한국은행 시산

가계부채 비율을 구성하는 지표별로 가계부채 비율 변동에 대한 기여도를 분해해 보면, 2021년 3/4분기 이후 가계부채 비율 감소폭(-7.6%포인트⁸⁾) 중 가계부채 증가의 기여도는 9.2%포인트이고, 실질GDP 증가 및 물가 상승의 기여도는 각각 -7.2%포인트 및 -9.6%포인트로 나타났다. 2021년 3/4분기 직전 같은 기간(15분기)

5) IMF(2012), Di Maggio et al.(2014), FEDS Notes(2014) 등을 참고하여 정의하였다.

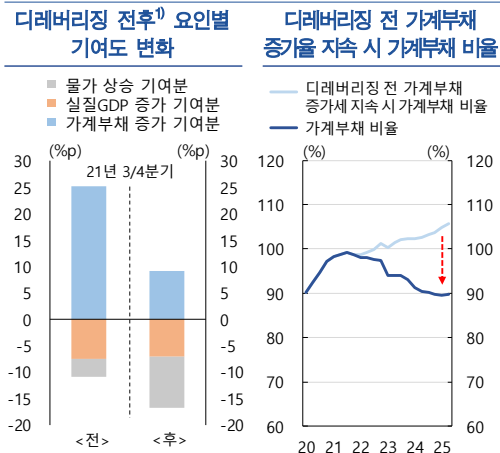
6) 예를 들어, 2008년 미국 서브프라임 모기지 부실 확대로 촉발된 글로벌 금융위기 이후 미국, 영국, 아일랜드 등에서 진행된 가계부채 조정, 남유럽 재정위기 여파로 그리스, 스페인, 포르투갈 등에서 나타난 가계부채 조정 사례가 이에 해당된다.

7) 2023년부터 도입된 보험사 신뢰회계기준(IFRS17)으로 인해 자금순환통계 기준 가계부채에서 보험약관대출 일부가 제외되었다.

8) 통계개편의 영향을 제외하여 산출한 가계부채 비율의 감소폭이다.

중 가계부채 비율 상승폭(+14.4%포인트) 중 가계부채, 실질GDP 및 물가의 기여도(각각 25.3%포인트, -7.4%포인트 및 -3.4%포인트)를 감안할 때, 최근의 디레버리징은 가계부채 증가세 둔화의 영향이 가장 크며, 팬데믹 여파로 인한 가파른 물가 상승도 함께 영향을 미친 것으로 보인다. 가계부채 디레버리징을 위한 정책 대응 등이 없이 가계부채 증가세가 지속되었을 경우, 현재 가계부채 비율은 110% 수준에 근접했을 것으로 추정된다(그림 III-3).

그림 III-3. 요인별 가계부채 비율 변동 기여도



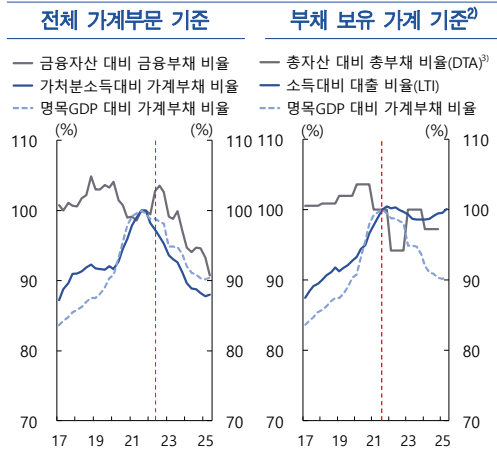
주: 1) 2021년 3/4분기 전후 15개 분기 중 가계부채 비율 변동에 대한 요인별 기여도(통계개편 영향 제외)
 자료: 한국은행 시산

나. 여타 지표를 통해 본 디레버리징 평가

가계부채 관련 양적 취약성은 가계부채 비율 외 여타 다양한 지표를 통해서도 평가할 수 있다. 처분가능소득 대비 가계부채 비율과 금융자산 대비 가계부채 비율을 보면, 모두 2021년 3/4분기 이후 가계부채 비율과 유사한 하락 흐름을 지속하고 있어 경제시스템 내 가계부채 관련 양적 취약성은 상당폭 개선된 것으로 보인다.

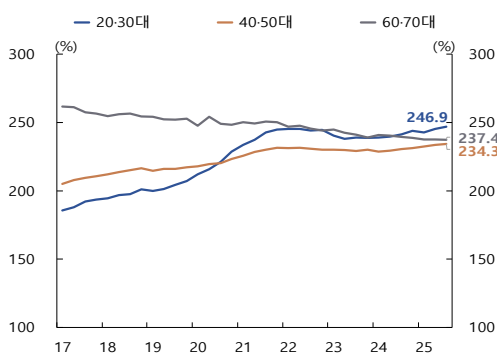
다만, 부채 보유 가계 기준의 소득 및 자산 대비 가계부채 비율(LTI 및 DTA)은 여전히 2021년 3/4분기 수준에 머무르고 있어, 부채 보유자 측면에서의 디레버리징은 상대적으로 크게 진행되지 않은 모습이다(그림 III-4). 특히 소득 수준이 비교적 낮은 청년층의 LTI가 여타 연령층보다 높은 수준(2025년 3/4분기 246.9%)으로 상승하면서 소득 대비 채무부담이 크게 높아진 상당수 청년 차주의 소비여력을 제약할 가능성이 크다(그림 III-5).

그림 III-4. 소득 및 자산 대비 가계부채 디레버리징¹⁾



주: 1) 2021년 3/4분기=100으로 표준화
 2) DTA는 가구, LTI는 치주 기준
 3) 총자산 대비 총부채 비율(DTA)은 연간 기준
 자료: 한국은행 시산(ECOS, 가계부채DB, 가계금융복지조사)

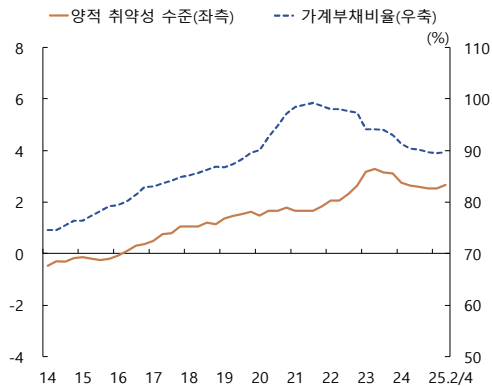
그림 III-5. 연령별 LTI 추이



자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

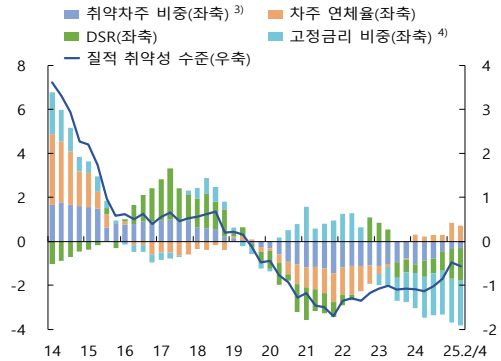
다음으로 다양한 양적·질적 지표에 대한 주성분 분석⁹⁾(Principal Component Analysis)을 통해 가계부채의 양적·질적 취약성을 종합적으로 살펴보고왔다. 우선 양적 측면의 취약성은 2023년 이후 대체로 개선되는 흐름을 보이고 있다. 다만, 양적 취약성 수준¹⁰⁾이 과거에 비해 여전히 높은 수준에 있는 가운데 취약성 개선 폭도 제한적이어서 앞으로도 가계부채 축소 노력이 이어져야 할 것으로 보인다(그림 III-6). 한편, 질적 측면에서는 과거에 비해 양호한 수준이나 2022년 이후 취약성이 다소 증대된 것으로 보인다. 질적 취약성 수준¹¹⁾이 DSR 및 취약차주 비중 하락 등으로 2021년까지 빠른 속도로 축소되었다가 그 이후 연체율 상승 등의 영향으로 확대되는 모습이다(그림 III-7).

그림 III-6. 주성분 분석에 따른 가계부채 양적 취약성 수준¹⁰⁾



주 1) 가계부채 양적 위험요인들을 통합하여 본 가계부채 양적 수준으로, 높을수록 가계부채 상황이 취약함을 의미
 자료: 한국은행 시산

그림 III-7. 주성분 분석에 따른 가계부채 질적 취약성 수준¹⁾ 및 세부항목²⁾ 추이



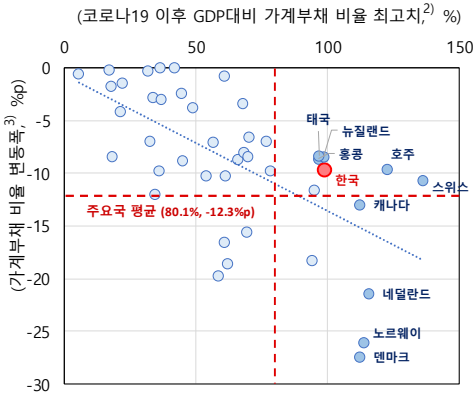
주 1) 가계부채 질적 위험요인들을 통합하여 본 가계부채의 질적 취약성 수준으로, 높을수록 가계부채 상황이 취약함을 의미
 2) 세부항목은 표준화 Z-score 점수(평균 0, 표준편차 1)
 3) 다중채무자(3개이상 금융기관으로부터 차입)이면서 저소득(소득 하위 30%) 또는 저신용(신용점수 664점 이하)인 차주 수 비중
 4) 예금은행 가계대출 잔액 기준 고정금리 비중(역수)
 자료: 한국은행 시산

다. 국제비교를 통한 디레버리징 평가

코로나19 직후 많은 국가에서 경기침체, 저금리에 따른 신용 증가 등으로 가계부채 비율이 큰 폭 상승하였다가 현재까지 점진적인 디레버리징이 진행되고 있다. 특히 가계부채 비율이 높은 수준을 기록했던 국가들의 디레버리징 정도가 큰 것으로 나타났다. 가계부채 비율이 코로나19 이후 100%를 상회하는 수준을 보였던 국가들의 경우, 이후 가계부채 비율이 2025년 1/4분기까지 -8~ -27%포인트가량 큰 폭 하락하였다. 한편, 우리나라의 디레버리징 폭은 주요국(BIS 선진국 기준) 평균(-12.3%포인트)을 소폭 하회하는 수준이다(그림 III-8).

9) 주성분 분석은 고차원 공간의 데이터를 저차원 공간으로 축소하는 기법으로 여러 변수들의 분산-공분산 행렬로부터 고유값(eigenvalue)의 크기 순서로 고유벡터(eigenvector)를 구하고 이를 가중치로 지표들을 선형 결합하여 주성분을 추출한다.
 10) 명목GDP 대비 가계부채 비율, 가치분소득 대비 가계부채 비율, 금융자산 대비 금융부채 비율, 소득 대비 대출 비율(LT), 가계신용 증가율, 주택가격 상승률 등 가계부채 양적 지표들을 대상으로 분석하였다.
 11) 가계부채 질적 취약성 평가 요인으로 가계차주 연체율, 취약차주 비중, 총부채원리금상환비율(DSR), 고정금리 비중 등을 선정하였다.

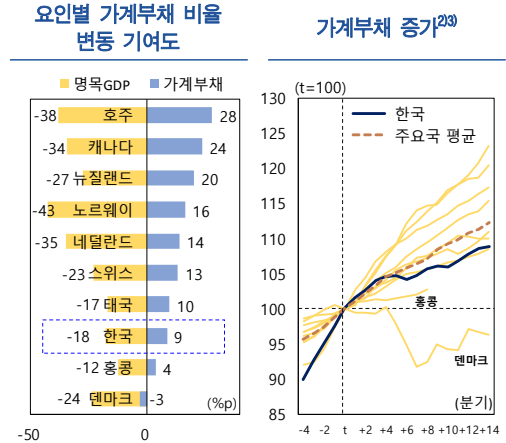
그림 III-8. 코로나19 이후 국가별 가계부채 디레버리징¹⁾



주: 1) 저금순환통계 기준
 2) 대체로 20년 4/4분기-21년 1/4분기에 집중되며, 한국은 21년 3/4분기, 홍콩은 23년 1/4분기에 최고 수준을 기록
 3) 코로나19 이후 국가별 가계부채 비율 최고치 - 25년 1/4분기말 가계부채 비율
 자료: BIS

다만, 대부분의 국가에서는 팬데믹 종료 이후 GDP 성장률이 큰 폭 반등하면서 가계부채 비율이 축소된 반면, 한국, 덴마크, 홍콩 등의 경우 신용 축소 또는 증가세 둔화로 디레버리징이 진행된 점이 두드러진다. 2022년 이후 가파른 물가 상승에 대응한 글로벌 금리 인상이 본격화된 가운데, 한국과 덴마크¹²⁾의 경우 가계대출 규제 강화 등으로, 홍콩의 경우 부동산 경기가 크게 위축되면서 가계신용이 축소되거나 증가세가 둔화되었다(그림 III-9).

그림 III-9. 국가¹⁾별 디레버리징 요인



주: 1) 코로나19 이후 가계부채 비율이 높은 10개 국가 대상
 2) 자국 통화 기준 가계부채(저금순환통계)
 3) 가계부채 비율이 높은 10개 국가를 코로나19 이후 최고치를 기록한 시점 t(=100)를 기준으로 표준화
 자료: BIS

한편, 장기 시계에서 볼 때 금번 우리나라 가계부채 디레버리징의 폭은 과거 글로벌 가계부채 디레버리징 사례¹³⁾(1990~2019년, 26개국)에서 나타난 디레버리징 폭(연평균 -1.4%포인트)에 비해서 큰 수준이다(표 III-2). 또한 금번 디레버리징 기간 중 실질GDP 증가율도 글로벌 금융위기 직후 디레버리징 과정에서 나타났던 주요국의 디레버리징 폭과 실질GDP 증가율 간의 관계를 감안할 때 비교적 높은 수준이다(그림 III-10).

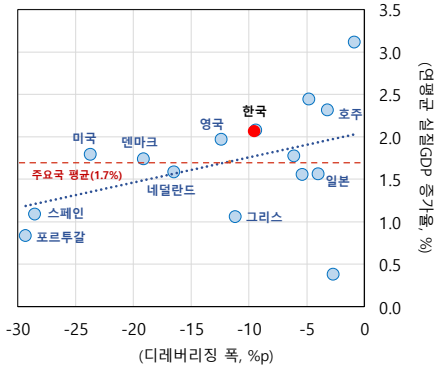
표 III-2. 과거 30년간 글로벌 디레버리징¹⁾ 사례와 비교

	26개국 평균	우리나라
디레버리징 폭 ²⁾	-7.4%p	-9.5%p (-7.5%p) ³⁾
<연평균>	<-1.4%p>	<-2.5%p (-2.0%p) ³⁾ >
디레버리징 기간	4.1년	3.75년~

주: 1) 1990-2019년 중 2년 이상 연속 가계부채 비율(저금순환통계 기준)이 하락한 경우로 정의
 2) 디레버리징 기간중 가계부채 비율 최저치 - 최고치
 3) () 내는 통계 개편 전 기준
 자료: BIS

12) 덴마크의 경우 가계 모기지대출에 대한 감독기준을 강화(2020년 전면 시행)하였는데, 모기지 신용기관에 대해 모기지대출 증가율을 연 15% 이내로 제한하는 가운데, 변동금리 대출 중 금리약정 기간이 2년 이하이거나 LTV 75% 초과 대출의 비중을 전체 대출의 25% 미만으로 제한하고, LTV 75% 초과 대출 중 이자만 상환(interest-only)하는 대출 비중을 전체 대출의 10% 미만으로 제한하였다(DSFA, 2014).
 13) BIS 가계부채 비율 통계 입수가 가능한 42개국을 대상으로 Chen S. et al.(2015) 등에 따라 2년 이상 연속으로 가계부채 비율이 하락한 경우를 디레버리징 사례로 분류하였으며, 분류 결과 26개국 40건의 디레버리징 사례가 식별되었다.

그림 Ⅲ-10. 글로벌 금융위기 후 주요국의 가계부채 디레버리징 폭 및 실질GDP 성장률¹⁾



주: 1) 디레버리징 기간중 연평균 실질GDP 증가율, 한국의 경우 최근 디레버리징 기간(2021년 4/4분기-2025년 2/4분기)중의 수치
 자료: BIS, World Bank

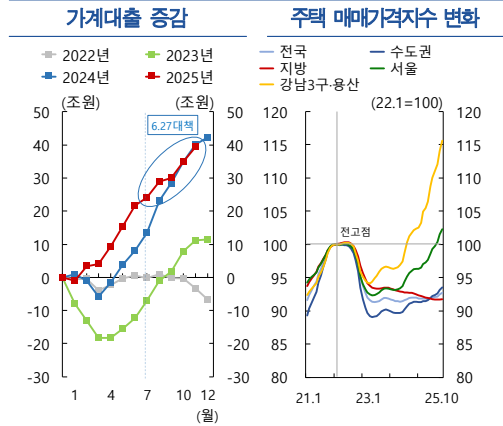
라. 평가 및 향후 가계부채 비율 단기 경로

이상의 내용을 종합하면, 지난 4년간의 가계부채 디레버리징은 우리 경제와 금융시스템에 큰 부작용 없이 진행된 최초의 유의미한 디레버리징으로 평가된다. 가계부채 비율의 하락이 통계 개편, 물가 상승 등에 영향 받은 측면도 있지만, 성장 여건의 불확실성 속에서 다른 나라들과 달리 점진적인 신용 증가세 축소를 통해 진행되었다는 점에서 긍정적이라고 볼 수 있다.

다만, 주택담보대출 중심으로 가계부채 증가세가 이어지는 등 부동산부문으로의 높은 신용집중이 해소되지 않은 가운데¹⁴⁾ 가계부채 비율이 성장제약 임계치를 상회하고 있는 점을 감안할 때, 가계부채 위험은 여전히 우리 경제에 상당한 부담으로 작용하고 있다. 특히 최근 서울 일부 선호지역을 중심으로 주택가격이 빠르게 상승하였으며, 정부의 부동산 및 대출 규제에도

불구하고 시장의 기대심리와 관련 대출수요는 높은 상황이다(그림 Ⅲ-11). 또한 부채를 보유한 차주 단위의 부채비율(LTI)은 높은 수준을 지속하고 있어 이들의 소비여력을 제약할 것으로 예상되며, 가계부채의 질적 위험 측면에서도 취약차주의 부실위험이 상존하고 있다.

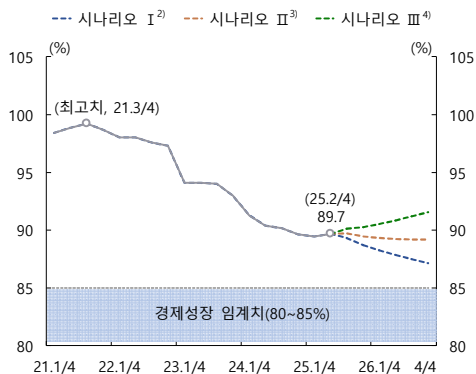
그림 Ⅲ-11. 최근 가계대출 및 부동산시장 동향



자료: 한국은행, 한국부동산원

단기적 시계에서 향후 가계부채 비율이 거시건전성 관리, 경제 성장세 회복 등에 힘입어 하락세가 이어질 수 있으나, 여전히 경제성장 임계치인 80~85%를 상당 기간 상회할 것으로 보이며, 상황에 따라서는 정체 또는 다시 상승할 가능성도 배제할 수 없는 상황이다(그림 Ⅲ-12).

14) 명목GDP 대비 부동산 관련 대출 비중은 2020년말 99.1%에서 2023년말 106.3%까지 큰 폭 상승한 이후 2025년 6월말 기준 104.8%를 기록하는 등 여전히 높은 수준을 유지하고 있다.

그림 Ⅲ-12. 가계부채 비율 경로¹⁾

주: 1) 점선은 추정치

2) 25년 7-9월 가계대출 증가(월평균 3조원) 수준 지속 시 가정

3) 25년 4-6월 가계대출 증가(월평균 6조원) 수준 지속 시 가정

4) 전국 주택가격 상승률이 높았던 시기(21-22년, 24.6%) 가계대출 증가(월평균 10.5조원) 수준 지속 시 가정

자료: 한국은행 시산

(3) 중장기 디레버리징 제약요인

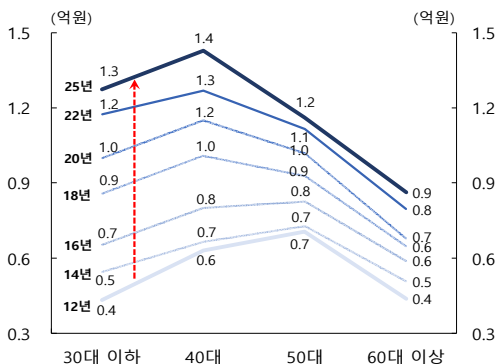
단기적으로 주택가격 상승 기대 등 가계부채 디레버리징을 저해하는 요인들이 잠재하고 있는 가운데, 중장기적으로도 디레버리징 여건의 불확실성이 높은 상황이다. 최근 규제 강화 등을 통해 가계부채 관리 노력이 지속되고 있는 점을 감안하여, 이하에서는 대출 수요, 공급 및 거시건전성정책 운용 측면에서 가계부채 디레버리징을 제약할 수 있는 중장기 구조적 요인을 점검하였다.

가. 청년층 및 고연령층 부채 확대

금리민감도가 높은 청년층의 주 차입세대 진입

우리 사회의 저출생 및 초고령화¹⁵⁾가 빠른 속도로 진행되면서 중장기적으로 가계 자금수요 감소와 함께 가계부채 규모도 점차 축소될 가능성이 크다.¹⁶⁾ 다만, 연령별 인구구조 및 차입성향 등을 고려할 때, 코로나19 기간에 과도하게 부채를 늘렸던 30대 이하 청년층이 주 차입세대로 부각되면서 향후 가계부채 축소가 지연되거나 금리인하기에 부채 증가세 확대가 반복될 수 있다.

지난 10여 년을 돌이켜보면, 청년층은 여타 연령층에 비해 가계부채를 빠르게 확대해 왔다. 과거에는 전 연령층 중 50대의 평균 부채 규모가 가장 컸는데, 2018년부터는 40대의 부채 수준이 가장 높은 모습이다. 이와 동시에 30대 이하 청년층의 부채가 빠른 속도로 증가하면서 40대와 유사한 수준에 달하고 있다(그림 Ⅲ-13). 이들 청년층이 생애주기상 미래소득과 차입규모가 본격 증가하는 연령 구간(40~50대)에 진입할 경우 보유 부채 규모가 더 늘어날 가능성이 있다.

그림 Ⅲ-13. 연령대별 평균 금융부채¹⁾ 규모 변화

주: 1) 금융부채 보유가구 기준

자료: 한국은행 시산(가계금융복지조사)

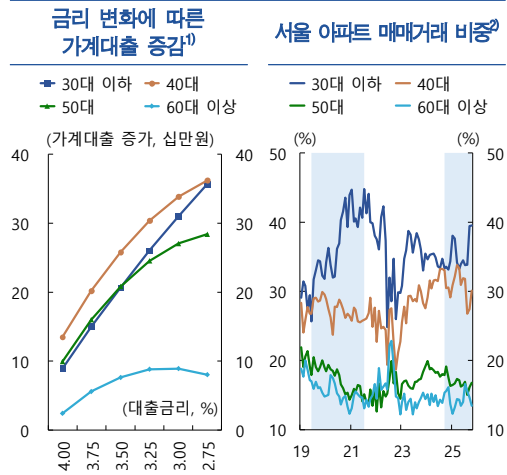
15) 통계청 장래인구추계(2023)와 UN 세계인구전망(2024)에 따르면, 우리나라는 2024년말 65세 이상 인구 비중이 20%를 넘어서며 초고령사회로 진입하였으며, 2050년에는 40%를 상회하면서 OECD 회원국 중 가장 높은 수준에 이를 것으로 전망된다.

16) 김미루(2025)는 인구 고령화 심화 등으로 자금수요가 줄어들면서 GDP 대비 가계부채 비율이 수년 내에 정점을 통과하며 추세적 하락 국면으로 접어들 것으로 전망하였다. 또한 이재원 외(2025) 및 오강현 외(2017)도 인구 고령화가 진전될수록 중장기적으로 우리나라의 주택수요가 줄어들면서 주택가격 상승률이 하락할 것으로 분석하였다.

특히 청년층의 차입성향, 코로나19 기간의 학습 효과 등을 고려할 때, 금융여건 완화 국면에서는 주택가격 상승 기대로 인해 청년층이 주택구입을 위해 차입을 적극적으로 늘릴 가능성이 있다. 대출금리 하락에 대한 가계대출의 반응 정도를 나타내는 금리민감도를 연령대로 나누어 보면¹⁷⁾, 고연령층은 금리 하락에 비교적 민감하게 반응하지 않는 데 반해 20~40대의 경우 금리가 하락할수록 대출을 많이 늘리는 등 상대적으로 높은 민감도를 보였다(그림 III-14).

최근 서울을 중심으로 주택가격 상승 기대가 확산되는 가운데, 30대 이하 청년층의 아파트 매매거래 비중이 빠르게 확대(서울 25년 4월 33.2% → 10월 39.5%, 전국 29.3% → 33.2%)되어, 전 연령대 중 가장 높은 수준을 보이고 있다¹⁸⁾ (그림 III-14). 향후 여건 변화 등에 따라 청년층의 가계대출을 중심으로 금융불균형이 빠르게 확대될 가능성을 배제하기 어렵다.¹⁹⁾

그림 III-14. 연령대별 금리 변화에 따른 가계대출 증감 및 서울 아파트 거래 비중



주: 1) 차주당, 분기 기준, 분석대상 기간 12년 1/4분기~21년 3/4분기중
 2) 서울 아파트 매매거래 건수 대비(음영은 금리인하 시기)
 자료: 한국은행 시산, 한국부동산원

또한 주가의 가파른 상승과 함께 청년층을 중심으로 주식 투자가 확대되면서 신용융자²⁰⁾, 신용대출 등 차입 레버리지를 활용한 투자자금도 빠르게 증가하였다. 2025년 1~10월중 주요 증권회사의 신규 주식계좌 가운데 30대 이하 비중이 50.9%로 가장 높게 나타났으며(40대 20.3%, 50대 18.6%, 60대 이상 10.2%), 주식 매수자금을 빌려 투자하는 신용융자 잔고도 청년층²¹⁾을 중심으로 빠르게 확대²²⁾되고 있다(그림 III-15).

17) 2012년 1/4분기~2021년 3/4분기중 가계부채DB를 활용하여 금리 변화 시 차주별 대출 변동을 추정하기 위해 패널고정모형(Panel fixed-effect model)을 구축하였다. 종속변수는 가계대출 증감액(전기대비), 설명변수는 가계대출금리(신규취급액 기준), 거시 경제 변수, 차주별 재무특성 변수 및 고정효과 등이며, 금리 수준별 비선형 효과를 반영하기 위해 금리변수의 이차항(Quadratic term)도 포함하였다. 자세한 내용은 조사통계월보 2022년 9월호 '가계대출의 금리민감도 분석 및 시사점'을 참조하기 바란다.

18) 연령대별 서울 아파트 매매거래 비중(한국부동산원, 19년 1월 통계편제 시작)은 2025년 10월 기준 30대 이하 39.5%, 40대 30.1%, 50대 16.7%, 60대 이상 13.4%이며, 전국의 경우 30대 이하 33.2%, 40대 26.5%, 50대 19.9%, 60대 이상 19.3%이다.

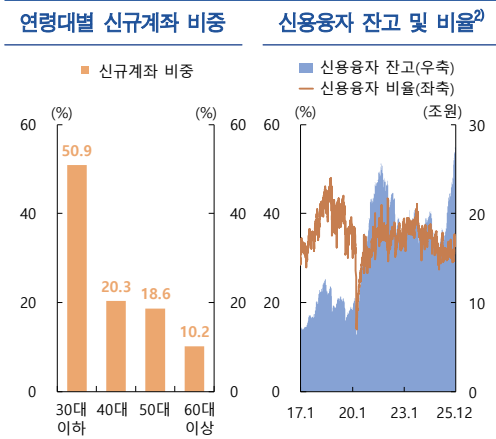
19) 과거 금리 인하기(19년 7월~21년 7월) 당시 서울 아파트 매매거래 중 30대 이하 비중은 금리 인하 개시 시점부터 상승세로 전환되었고 인하기 종료 시점에 가까워질수록 그 상승폭이 더욱 확대된 바 있다(19년 6월 25.7% → 19년 7월 31.8% → 20년 12월 43.9% → 21년 7월 44.8%).

20) 개인이 주식 매수 시 매수한 증권을 담보로 증권회사로부터 통상 90일 동안 매수대금의 일부를 빌리는 대출이다. 담보증권의 가치가 담보유지비율 기준치를 하회할 경우 추가담보 납부를 요구하며, 미납 시 증권회사가 담보증권을 임의로 처분할 수 있다.

21) 금융감독원에 따르면 30대 이하 신용융자 잔고는 2025년 1~7월중 38.8% 증가하였는데, 이는 동 기간중 40대(29.3%) 및 50대(34.7%)의 증가율을 상회하는 수치이다.

22) 금융투자협회에 따르면 신용융자 잔고(코스피·코스닥 합계)는 2025년 12월 15일 27.4조원으로 사상 최고치를 기록하였다. 다만 투자자에탁금 대비 비율이 33.1%로 과거 높았던 시기(18년 3~10월 평균 43.1%)와 비교해 낮은 수준이며, 최근 정부도 증권사별 총량제한, 보증금률·담보비율 제한, 고객·종목별 한도 차등 등의 조치를 통해 신용융자에 대한 관리를 강화하고 있다(금융위원회 보도자료, 「최근 신용대출·신용거래용자 동향 및 리스크 관리 현황」, 2025년 11월 17일).

그림 Ⅲ-15. 연령대별 신규 주식계좌 비중¹⁾ 및 신용융자 잔고 추이



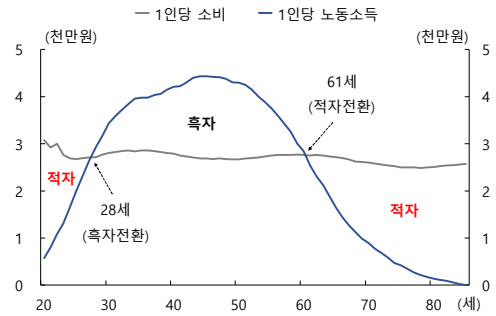
주: 1) 25년 1~10월중 주요 증권회사 3개사의 신규 주식계좌 대비
2) 투자자예탁금 대비
자료: 금융투자협회 등

고연령층의 부채 축소 지연

생애주기상 고연령층은 축적된 금융자산과 노후 소득을 통해 부채를 상환하고 소비를 이어가는 단계이다(그림 Ⅲ-16). 그러나 우리나라 고연령층의 경우 과거 실물자산 취득을 위해 부채를 크게 늘린 데다 보유 부채도 원활히 조정되지 않고 있으며, 은퇴 후 불안정한 소득 기반 등으로 인해 부채가 오히려 증가하기도 한다.

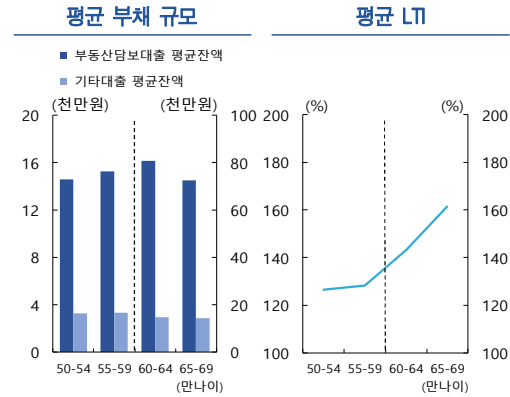
상당수 고연령층은 젊었을 때 주택 취득 과정에서 늘려온 부채를 대부분 보유한 상태에서 은퇴를 맞이한다. 은퇴 전후 연령의 가계부채 추이를 보면, 은퇴 이후에도 부동산담보대출²³⁾을 중심으로 은퇴 전의 부채 수준이 상당 기간 지속되는 것으로 나타난다. 은퇴 후 소득은 급감하면서 차주별 평균 LTI는 은퇴 시기 60세를 기점으로 가파르게 상승하는 모습이다(그림 Ⅲ-17).

그림 Ⅲ-16. 1인당 소비 및 노동소득 추이¹⁾



주: 1) 생애주기 적자는 노동소득 이외에 자산소득(자본소득, 재산소득), 이전소득, 차입 등을 통해 총당
자료: 통계청 국민이전계정(2023)

그림 Ⅲ-17. 은퇴 연령 부채 보유 가구의 평균 부채 규모 및 LTI¹⁾



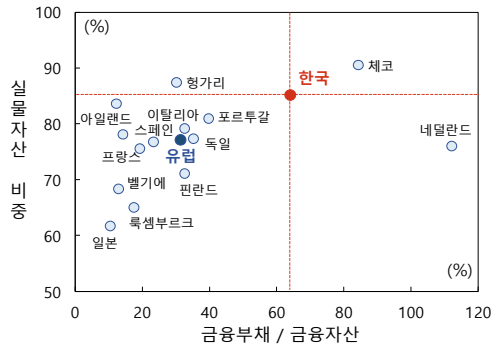
주: 1) 가구주 나이 기준
자료: 한국은행 시산(가계금융복지조사)

또한 60세 이상 금융부채 보유가구의 실물자산 비중도 2025년 기준 85.2%로 주요국 대비 상당히 높은 가운데, 이들 가구의 금융자산 대비 금융부채 비율도 64.1%²⁴⁾에 달하고 있다. 이상을 감안할 때 고연령층의 경우 소득 또는 금융자산을 활용하여 부채에 대응하는 능력이 주요국 등과 비교해 크게 낮은 것으로 나타났다(그림 Ⅲ-18).

23) 한편, 고연령층의 부채 보유 가구 비중은 은퇴 시점에 다소 감소하는 것으로 나타나는데, 이는 은퇴 후 소득 감소 등으로 신용대출을 중심으로 상환이 증가하는 데 따른 영향으로 보인다.

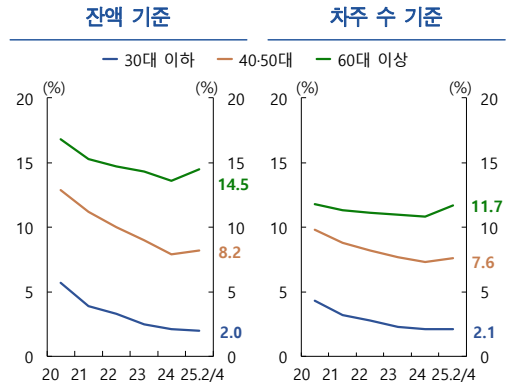
24) 다만 60세 이상 금융부채 보유가구의 전체 자산 대비 금융부채 비율은 2025년 기준 9.5%로 자산가격이 크게 하락하지 않는다면 자산 처분을 전제로 한 부채 상환에는 문제가 없을 것으로 파악된다.

그림 Ⅲ-18. 주요국 60세 이상 가구의 실물자산 비중²⁵⁾ 및 금융부채/금융자산 비율¹⁾



주: 1) 한국은 2025년, 일본은 2019년, 유럽은 2021년 기준(단, 데이터 제약 등으로 65-74세 기준)
 2) 전체 보유자산 대비
 자료: 기계금융복지조사(한국), NSTAC(일본), HFCS(유럽)

그림 Ⅲ-19. 주담대 보유 차주 중 다주택자 비중¹⁾



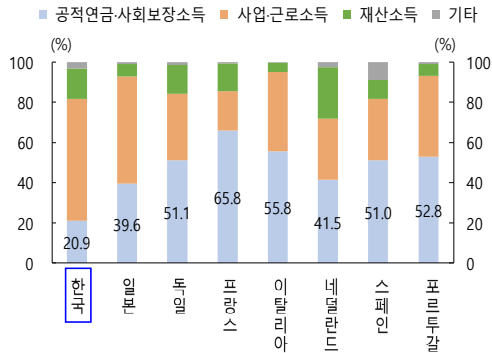
주: 1) 기말 기준
 자료: 한국은행 시산(기계부채DB)

이와 같이 고연령층의 보유 자산이 금융자산보다는 실물자산에 편중되면서 부채조정이 지연되고 있는 실정이다. 이는 실물자산의 낮은 유동성과 자산 매각·주거 이동에 따른 비용 부담으로 인해 실물자산 처분이 쉽지 않을 뿐만 아니라, 주택 소유에 대한 강한 선호 및 가격 상승 기대감, 부동산임대업 창업 등이 복합적으로 작용한 결과이다. 이에 따라 60대 이상 주택담보대출 차주 중 주택을 2채 이상 보유하고 있는 다주택자 비중도 2025년 2/4분기말 14.5%(잔액 기준)로 여타 연령층(20·30대 2.0%, 40·50대 8.2%)에 비해 높은 수준이다(그림 Ⅲ-19).

한편 고연령층의 경우 미흡한 소득 기반 등으로 인해 자영업 창업이 늘어나면서 부채 축소가 지연되거나 오히려 부채가 증가하기도 한다. 특히 기대수명은 빠르게 늘어나는 반면 법정 은퇴연령(60세)은 상대적으로 이른 편²⁵⁾이라, 은퇴 이후 안정적인 소득 없이 생계를 유지해야 하는 소득 공백기가 긴 점이 이러한 현상을 더욱 심화시키고 있다. 실제로 우리나라 60세 이상 가구의 소득 구성을 살펴보면, 안정적인 소득원인 공적연금 및 사회보장소득의 비중은 2024년 기준 20.9%²⁶⁾에 불과해 주요국 대비 크게 낮은 수준이다(그림 Ⅲ-20). 이에 따라 생계유지 및 부채 상환 등을 위한 고연령층의 자영업 창업이 꾸준히 증가하고 있으며, 이와 함께 고연령층의 자영업자 부채도 시간이 지날수록 계속 확대되고 있다²⁷⁾(그림 Ⅲ-21). 특히 고연령 자영업자의 경우 산업구조 변화, 치열한 경쟁 등에 취약하여 이들 부채의 부실 위험이 상대적으로 높을 수 있다.²⁸⁾

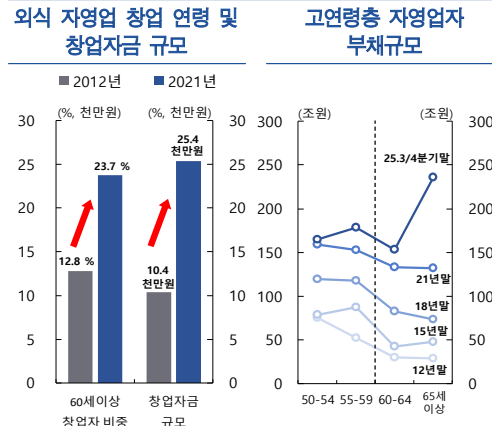
25) 2025년 현재 기준 독일의 정년과 연금수급 개시 연령은 65세, 프랑스는 62세이며, 스페인은 65세로 향후 상향 조정될 예정이다. 일본은 정년이 60세, 연금수급 개시 연령이 65세이나, 근로자가 원할 경우 65세까지 계속고용이 가능하다.
 26) 반면 경기에 민감하거나 안정성이 떨어지는 사업·근로소득 비중은 2024년 61.0%로 2016년 이후 높은 수준을 유지하고 있다.
 27) 이재호 외(2025)에 따르면 60세 이상 고연령 자영업자 수는 베이비부머 세대의 본격적인 은퇴 등으로 2015년 142만명에서 2024년 210만명까지 빠르게 증가하였으며, 2032년에는 248만명(전체 취업자 수의 약 9%)에 달할 것으로 예상된다.

그림 III-20. 주요국 60세 이상 가구의 소득원천별 비중¹⁾²⁾



주: 1) 한국은 2024년, 일본은 2019년, 유럽은 2020년 기준
 2) 전체 소득 대비
 자료: 기계금융복지조사(한국), NSTAC(일본), HFCS(유럽), 김수영 외(2024) 재인용

그림 III-21. 고연령층 자영업자 창업 및 부채



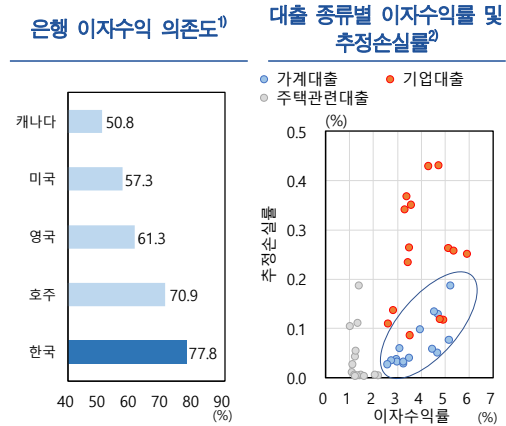
자료: 중소벤처기업부, 한국은행 시산(가계부채DB)

나. 금융기관의 높은 가계대출 취급 유인

국내은행의 이자수익에 대한 의존도가 77.8%로 매우 높은 상황에서 가계대출은 위험 대비 이자 수익률이 높아 기업대출에 비해 금융기관의 취급 유인이 높을 수밖에 없다. 과거 국내은행 가계대출의 연간 이자수익률은 기업대출과 유사한

수준으로 나타나는데, 손실률은 기업대출보다 낮아 가계대출의 위험 대비 수익률이 상대적으로 높은 편이다(그림 III-22).

그림 III-22. 은행 이자수의 비중 및 대출 종류별 수익·위험



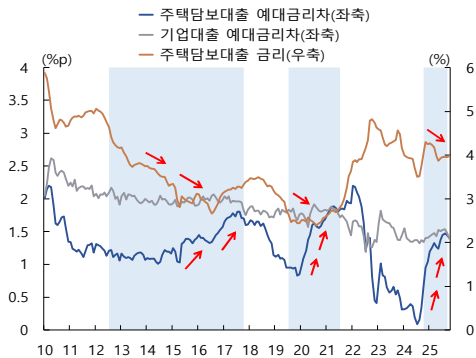
주: 1) 2024년말 기본자본 기준 세계 200대 은행(지주회사 포함)의 영업이익 대비 이자수익 비중을 단순평균
 2) 연도별 국내은행 평균(2010-2024년)
 자료: The Banker, 금융기관 업무보고서

특히 주택담보대출의 경우 금융여건 완화기에 대출 수요뿐만 아니라 공급 측면에서도 취급 확대 유인이 커지는 것으로 보인다. 금융여건 완화에 주택담보대출의 신규취급 기준 예대금리차는 확대되는 경향을 보였는데, 이는 금융기관들이 수익 확보를 위해 주택담보대출을 늘리는 유인으로 작용할 가능성이 있다. 과거 금융여건 완화를 보면, 수신금리가 주택담보대출 금리보다 더 큰 폭 하락하면서²⁹⁾ 신규취급 대출의 수익성을 나타내는 예대금리차가 확대되었다(기준금리와 예대금리차 간 상관계수 -0.7). 이는 예대금리차가 금리 수준과 상관없이 대체로 일정한 범위에서 등락(상관계수 0.0)하는 기업대출과는 대조적이다³⁰⁾(그림 III-23). 이처럼 주택담

28) 자세한 내용은 <참고 2> 「최근 자영업자 대출 상황 및 연령별 특징」을 참고하길 바란다.
 29) 노유철·정서림(2023)은 금리 인하기 신규취급 기준 예대금리차 확대가 은행의 수신금리가 대출금리보다 기준금리 변동에 더 민감하게 반응하여 더 큰 폭으로 하락하는 데 기인한다고 분석하였다.

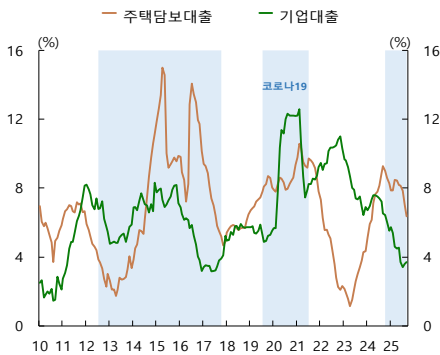
보대출은 손실위험이 낮은 상황에서 금리 인하기에 기업대출과 달리 위험 대비 수익성이 더욱 개선되는 모습을 보인다. 이에 따라 금융여건 완화 국면에서는 수요 증가에 더해 공급 측면에서도 기업대출보다 주택담보대출을 확대할 유인이 커지게 되어 경제 전체적으로 금융불균형 및 부동산 신용집중 심화 요인으로 작용할 가능성이 높아지게 된다(그림 III-24).

그림 III-23. 금리 인하기¹⁾ 주택담보대출 금리 및 예대금리차²⁾



주: 1) 음영은 금리 인하기
2) 예금은행, 신규취급액 기준
자료: 한국은행

그림 III-24. 금리 인하기¹⁾ 대출 증가율²⁾



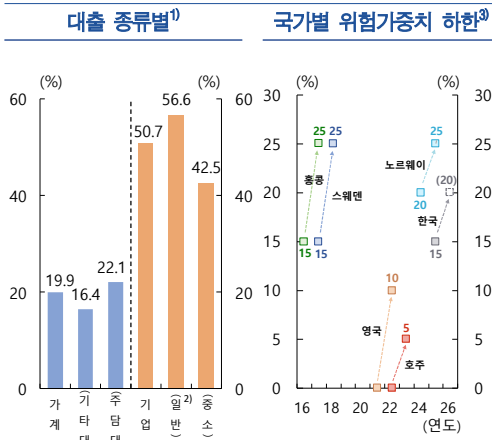
주: 1) 음영은 금리 인하 기간
2) 전년동기대비, 예금은행 기준
자료: 한국은행

한편, 은행들의 가계대출 선호도가 높은 가운데 은행 규제도 은행들이 주택담보대출 등 가계대출을 취급할 유인을 확대하였다. 바젤 자본규제에서 주택담보대출은 규제자본 적립부담이 상대적으로 낮다. 이는 담보로 인해 손실위험이 낮게 평가되어 기업대출보다 낮은 위험가중치를 적용받기 때문이다. 은행 자본규제에서 위험가중자산 산출 시 적용되는 가계대출 위험가중치는 2025년 3/4분기말 19.9%로 나타나는데, 이는 기업대출 위험가중치(50.7%)보다 절반 이상 낮은 수준이다(그림 III-25).

자본규제상 국내은행에 적용되고 있는 주택담보대출에 대한 위험가중치 하한(15%, 14년 6월 신설)도 노르웨이, 스웨덴, 홍콩(25%) 등 다른 나라에 비해 낮은 편이다. 홍콩, 노르웨이 등은 과도한 주택담보대출 취급 유인을 제한하고 주택경기 과열을 방지하기 위해 주택담보대출 위험가중치 하한을 상향 조정(15~20% → 25%)한 바 있다.³¹⁾ 최근 우리나라도 과도한 부동산 신용집중 방지 필요성 등 거시건전성 측면을 고려하여 주택담보대출 위험가중치 하한을 20%로 상향 조정하기로 발표하였으나, 여전히 이들 국가보다는 위험가중치 하한이 낮은 수준이다³²⁾(그림 III-25).

30) 금리 인하기 주택담보대출 수요 증가에 대응하여 은행들이 주택담보대출 가산금리를 기업대출에 비해 상대적으로 덜 축소하는 것으로 보인다. 다만, 2024년 하반기 이후의 경우 가계대출 관리 강화로 인해 대출 확대 여력이 축소됨에 따라 기준금리 인해도 불구하고 가산금리가 상승하면서 예대금리차가 확대되었다.

그림 III-25. 은행 자본규제상 위험가중치



주: 1) 2025년 3/4분기말 국내은행 기준
 2) 중소기업 및 특수금융을 제외한 기업 익스포저
 3) 주택담보대출 위험가중치 하한 조정
 자료: 금융기관 업무보고서, BIS

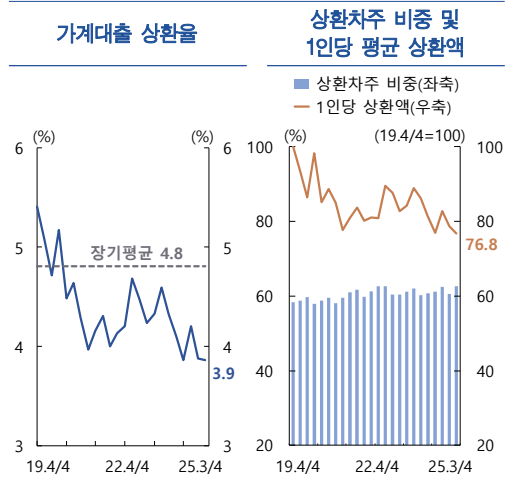
다. 기존부채 상환 지연

가계대출의 상환율³³⁾(가계부채DB 기준)은 일부 기간(2021년 하반기~2023년)을 제외하고 하락 흐름을 지속하고 있는 것으로 추정된다. 2025년 3/4분기 상환율(당분기 상환액/전분기말 잔액)은 3.9%로 장기평균(12년 2/4분기~25년 3/4분기 중, 4.8%)을 하회하는 것으로 나타났다.³⁴⁾

차주 수 기준으로, 당분기 중 가계대출을 일부 또는 전부 상환한 차주는 2025년 3/4분기 현재 62.5%로, 60% 내외에서 안정적인 수준을 유지하고 있는 반면, 1인당 평균 상환액은 대체로

하락하는 추세를 보이고 있다. 이는 차주가 의무 상환액을 초과하는 추가적인 원금 상환에 소극적임을 시사한다(그림 III-26).

그림 III-26. 가계대출의 상환율¹⁾, 상환차주 비중 및 상환차주 1인당 평균 상환액 추이³⁾



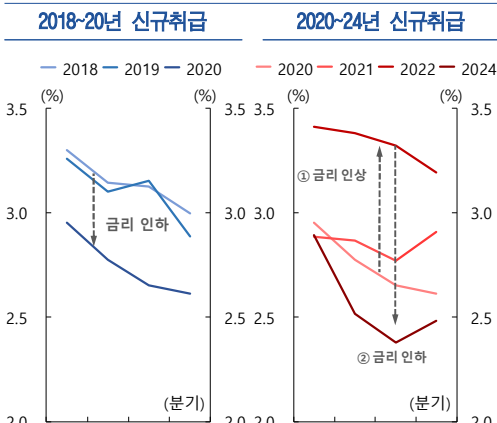
주: 1) 전분기말 잔액 대비 해당 분기중 대출이 감소한 차주의 대출감소액 비중
 2) 전분기 대비 대출잔액이 감소한 차주
 3) 2019년 4/4분기 기준으로 저수화
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

가계대출 상환율은 코로나19 이후 금리 인상기에 상승했다가 최근 다시 하락하였는데, 이는 대출 규제 강화로 신규 차입여건이 악화³⁵⁾된 가운데 금리 하락 등으로 이자부담이 완화되면서 차주가 기존 대출을 보유할 유인이 커진 데 기인한 것으로 보인다. 실제로 가계대출의 신규 취급 시점 이후 4개 분기 상환율을 추적해 본 결

31) 한편, 뉴질랜드, 캐나다 등은 위험가중치 하한을 규정하고 있지 않으나 위험가중치 산출 시 적용되는 위험가중치 상관계수 조정(0.15 → 0.20 ~ 0.22) 등을 통해 주택담보대출 위험가중치를 상향 조정한다.
 32) 금융당국은 은행권 신규 주택담보대출에 대한 위험가중치 하한 상향(15% → 20%)을 2026년 4월부터 시행하기로 발표(2025년 9월)하였으나, 주택시장 상황 등을 고려하여 당초 예정보다 앞당겨 2026년 1월 1일부터 조기 시행하기로 하였다(2025년 10월).
 33) 전분기말 잔액 대비 당분기 상환액으로 산출한다. 가계대출의 상환은 차주의 대출잔액을 실제로 감소시키는 경우와 대출 갠타기 등을 통해 대출잔액을 감소시키지 않는 경우로 구분된다. 본고에서는 기존 가계대출의 감소에 초점을 맞추고 있으므로, 가계부채DB를 활용하여 가계대출 차주 중 전분기 대비 대출잔액이 감소한 차주만을 식별하여 이들의 대출감소액 합계를 상환액으로 정의하였다.
 34) 신규대출은 대출 규제 등의 정책을 통해 대출 규모를 상대적으로 관리하기 용이하나, 기존 대출의 경우 정책적으로 통제하기 어렵다는 특성이 있다.
 35) 금융기관 대출행태서베이 결과 국내은행(차주가중중합지수)은 DSR 규제 강화 등의 가계부채 관리방안 시행에 따라 2022년 하반기 이후 지속적으로 대출태도 강화 기조를 전망하였다.

과, 금리가 상대적으로 낮은 시기에 실행된 대출은 금리가 높은 시기에 실행된 대출에 비해 상환율이 낮게 나타났다(그림 III-27). 이에 더해 부동산·주식 등 주요 자산가격이 상승세를 이어가면서 투자기회가 늘어난 점도 대출 상환을 지연시키는 요인으로 작용하고 있다.

그림 III-27. 신규취급 시기별 상환을 추이¹⁾



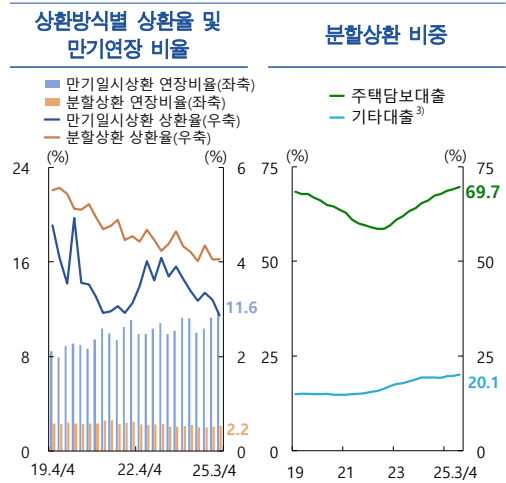
주: 1) 가로축은 신규 취급시점으로부터 경과 분기
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB)

만기일시상환대출 비중이 여전히 높은 점도 상환율 상승을 제약하고 있다. 상환방식별로 보았을 때, 만기일시상환은 분할상환에 비하여 낮은 수준의 상환율을 보인다. 2025년 3/4분기에 만기일시상환 대출 중 만기가 연장된 대출의 비중은 11.6%로, 분할상환 대출(2.2%) 대비 5배 이상의 수준을 보였다.

한편, 우리나라의 분할상환 방식 대출 비중은

주요국에 비해 상당히 낮은 수준이다.³⁶⁾ 2016년 은행권 개별 주택담보대출에 대한 분할상환 원칙이 도입된 후³⁷⁾ 분할상환 대출의 비중이 지속적으로 증가하였으나, 2025년 3/4분기말 은행권 주택담보대출 중 분할상환 대출의 비중은 69.7%로 여전히 상당부분의 대출이 만기일시상환 방식으로 이루어지고 있다³⁸⁾(그림 III-28).

그림 III-28. 상환방식별 상환율, 만기연장 비율¹⁾ 및 분할상환 비중²⁾



주: 1) 분기말 상환방식별 대출잔액 대비 당기중 만기가 연장된 대출금액의 비중
 2) 국내은행의 가계대출 대비
 3) 비주택담보대출, 신용대출, 보증대출 등
 자료: 한국은행 시산(가계부채DB), 금융기관 업무보고서

라. 거시건전성정책 운용 제약

LTV 규제가 본격적으로 도입된 2002년 이후 우리나라의 차주단위 거시건전성 규제정책은 가계부채, 부동산시장 및 경기 상황을 고려하여 강

36) 주요국의 분할상환 방식 주택담보대출 비율은 한국(전세대출 포함) 52.6%, 영국 92.1%, 캐나다 89.1%, 네덜란드 81.3%, 벨기에 93.6%이다(2019년).

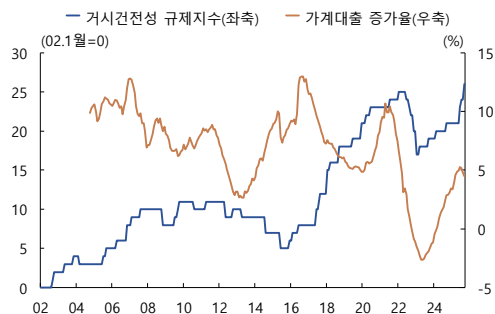
37) 금융위원회는 2016년 2월(수도권), 5월(비수도권) 이후 「은행권 가계주택담보대출에 대한 여신심사 선진화를 위한 모범기준」에 따라 신규 주택담보대출에 대해 비거치식 분할상환 취급을 원칙으로 하였고, 2017년 3월 「맞춤형 여신심사 가이드라인」에 따라 대상을 자산규모 1천억원 이상 조합·금고로 확대하였으며, 2021년 6월부터 모든 상호금융권 조합·금고에 대하여 확대 적용하였다.

38) 이는 중도금대출, 이주비대출, 불가피한 채무인수 또는 상환부담 경감 목적의 대출, 은행이 자율적으로 대출 신청자가 충분한 상환능력을 가지고 있거나 불가피한 사정이 있다고 판단한 경우 등을 예외로 인정함에 따른 것이다.

화와 완화 기조를 반복해 왔다. 그러나 단기적 대응에 중점을 둔 거시건전성정책 기조의 변동은 시장의 기대 형성에 혼선을 초래해 정책 효과를 약화시키는 방향으로 작용할 수 있다.

2002년부터 LTV, DSTI³⁹⁾(DTI 및 DSR 포함) 등의 규제변화를 누적하여 산출한 거시건전성 규제지수⁴⁰⁾와 가계대출 증가율을 비교해 보면, 두 변수가 대체로 반대 방향으로 움직이며 동 규제 지수가 대출 증가율에 선행⁴¹⁾하는 등 규제 효과가 상당부분 나타난 것으로 보인다(그림 III-29).

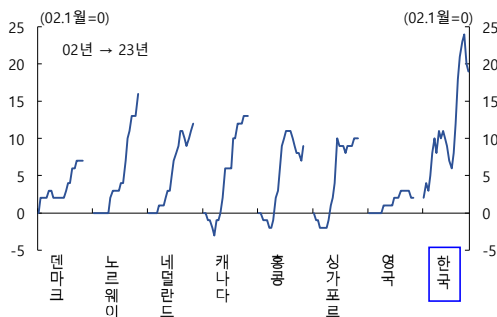
그림 III-29. 거시건전성 규제지수¹⁾ 및 가계대출 증가율²⁾



주: 1) 2002년 1월을 0으로 설정 후 규제 더미변수 값을 누적·합산
2) 예금취급기관의 월별 가계대출 기준, 전년동기대비
자료: 한국은행 시산(IMF, 금융위원회), 한국은행

다만 그간 경기 및 부동산시장 상황에 대응하는 과정에서 불가피하게 거시건전성 기조의 변동이 빈번⁴²⁾하게 나타났으며, 이러한 정책 기조의 변동은 가계부채 비율의 하락폭이 컸던 덴마크, 노르웨이, 네덜란드 등과 같은 국가들과 비교하더라도 두드러지는 모습이다(그림 III-30).

그림 III-30. 주요국 거시건전성 규제지수 변화¹⁾



주: 1) 규제 강도를 반영하지 않은 더미변수 합산치인 만큼 국가 간 규제지수 수준의 단순 비교는 유의할 필요
자료: 한국은행 시산(IMF)

거시건전성 기조 국면별로 구분⁴³⁾하여 거시건전성 규제 강화가 가계대출에 미친 영향을 추정한 결과⁴⁴⁾, 전체 기간과 거시건전성 기조 강화 국면

39) DSTI(Debt-Service-to-Income ratio)는 부채의 원리금 상환액이 차주 소득의 일정 비율을 넘지 않도록 제한하는 규제 지표로, 국가별로 DTI, DSR, MSR, TDSR 등 용어와 산출 방식에 차이가 있으나 IMF에서는 이러한 지표들을 포괄하여 DSTI로 정의하고 있다.

40) IMF iMaPP 데이터베이스(전 세계 134개국의 1990~2023년중 거시건전성규제 월별 패널자료)에서 제공하는 LTV, DSTI, 대출제한과 같은 차주 대출규제 더미변수(강화 시 +1, 완화 시 -1, 유지 시 0) 3개를 누적·합산하여 산출하였으며, 2024년 1월 이후는 정부 보도자료 등을 바탕으로 자체 시산하였다. 다만 동 방식은 개별 규제의 강도 차이를 충분히 반영하기 어렵다는 한계가 있다.

41) 시차 상관분석(-6개월 ~ +6개월) 결과, 거시건전성 규제지수는 6개월 후의 가계대출 증가율과 가장 강한 음(-)의 상관관계(-0.59)를 보였으며, Granger 인과관계 검증에서도 규제지수가 가계대출 증가율에 통계적으로 유의하게 선행하는 것으로 나타났다.

42) 글로벌 금융위기 직후 우리나라의 거시건전성정책은 경기 부양과 신용팽창 억제라는 상충된 목표가 맞물리며 일관성을 유지하기 어려웠다. 2008년 11월 강남 3구 이외 지역 투기지역 해제(완화) 이후 2009년 7월 수도권 LTV 규제 하향 조정(강화), 2010년 8월 강남 3구 제외 전지역 DTI 규제 자율화(완화), 2011년 3월 DTI 규제 제도입(강화), 2012년 5월 강남 3구 투기지역 해제(완화) 등과 같이 거시건전성 규제의 강화와 완화가 반복되는 양상이 나타났다.

43) 거시건전성 기조 강화국면은 규제지수가 1년 이상 상승세를 지속한 시기(05년 7월~08년 10월, 15년 12월~22년 5월, 23년 3월~25년 7월)이며, 거시건전성 기조 변동국면은 규제지수가 1년 이내 상승과 하락을 반복한 시기(08년 11월~13년 4월)로 설정하였다.

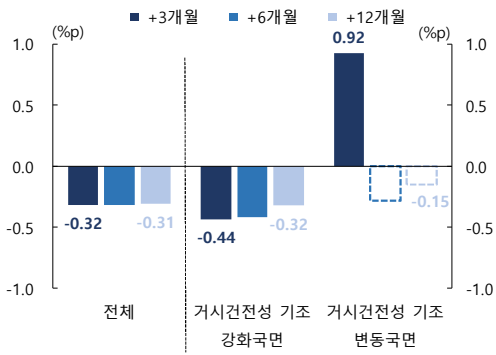
44) Koo et al.(2020), 임재실·이진(2022) 등에서 제시된 Post-Lasso(Least Absolute Shrinkage and Selection Operator) 회귀모형을 이용하였다. Lasso 회귀모형은 일종의 벌점(penalized) 모형으로 조정 모수(λ)가 커질수록 더 많은 회귀계수가 0으로 수축되어 변수 축소효과가 나타나며, 조정 모수가 작아질수록 일반 OLS 추정에 가까워진다. 이러한 분석의 장점은 다중공선성 문제를 완화하고, 수많은 설명변수 중 중요변수와 관련성이 높은 변수만 자의성 없이 자동으로 선별함으로써 모형의 해석력과 예측력을 동시에 제고할 수 있다는 데 있다.

$$\min_{\beta} \left[\sum_{t=1}^T (Y_{t+h} - X_t' \beta)^2 + \lambda \sum_{j=1}^h |\beta_j| \right]$$

분석대상기간은 05년 1월~25년 7월이며, 종속변수(+h)는 정책 효과의 시차를 반영한 h개월 후 예금취급기관의 가계대출 증가율(전년동기대비)이다. 설명변수(h)는 총 20개의 거시경제·금융·주택시장·규제 변수 중 K-Fold 교차검증으로 최적화된 조정 모수

(1년 이상 지속)에서는 정책의 대출 억제 효과가 일정 시차를 두고 나타났으며, 특히 강화국면에서 그 효과가 상대적으로 크게 나타났다. 반면, 거시건전성 기초가 변동한 국면(1년 이내 강화·완화 상호 전환)에서는 3개월 후 오히려 가계대출 증가율을 상승시키고, 6개월 및 12개월 후 대출 억제 효과가 일부 나타났으나 통계적으로 유의하지는 않은 것으로 분석되었다(그림 III-31).

그림 III-31. 거시건전성 기초 국면별¹⁾ 거시건전성 규제 강화에 따른 가계대출 증가율 변화²⁾

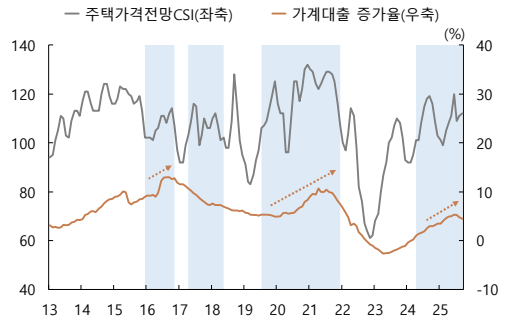


주: 1) 거시건전성 규제지수가 1년 이상 상승(1년 이내 상승↔하락 전환)시 거시건전성 기초 강화(변동) 국면으로 설정
 2) 점선은 유의수준 10%에서 통계적으로 유의하지 않음을 의미
 자료: 한국은행 시산

한편 최근과 같이 주택가격 상승 기대가 이미 높아진 상황⁴⁵⁾에서는 거시건전성 규제 강화의 대출 억제 효과가 제한적으로 나타날 수 있다. 이는 가계가 주택가격의 추가 상승을 예상할 경우, 규제 강화에 대비하여 선제적으로 주택을 구입하기 위한 대출수요가 확대되거나 규제가 느슨한 부문으로 대출수요가 이동하는 풍선효과가 발생하기 때문이다. 과거 2013년 이후 주택

가격 상승 기대가 높고(주택가격전망CSI가 6개월 이상 100을 상회), 동시에 거시건전성 규제가 강화되었던 시기를 보면, 일부 시기(17년 4월~18년 5월⁴⁶⁾)를 제외하고는 규제가 강화되더라도 가계대출의 증가세가 상당 기간 지속된 것으로 나타났다. 이는 기대심리가 높을 경우 규제 효과가 시장 심리에 의해 일정 부분 상쇄될 수 있음을 시사한다(그림 III-32).

그림 III-32. 주택가격전망CSI¹⁾²⁾ 및 가계대출 증가율



주: 1) 현재와 비교한 1년 후 전망으로, 100을 상회(하회)하면 주택가격의 상승(하락) 전망 응답이 우세함을 의미
 2) 음영은 주택가격전망CSI가 6개월 이상 100을 상회하면서 거시건전성 규제지수가 상승한 국면
 자료: 한국은행

를 사용하는 Lasso 절차를 통해 선별된 변수에 대해 Post(사후) OLS 추정하였다. 여기에는 거시건전성 규제지수, 콜금리, KB 매수우위지수, 코스피지수, 통화량 등이 포함되었으며, 규제지수와 콜금리를 제외한 모든 변수는 로그변환 후 차분 처리하였다.

45) 주택가격전망CSI(기준치=100): 2025년 6월 120 → 7월 109 → 8월 111 → 9월 112 → 10월 122 → 11월 119

46) 해당 기간 중 가계대출 증가세의 둔화는 2015년 하반기부터 이어진 거시건전성 강화 기초의 정책 효과가 누적된 데다, 주택 기대심리가 높았던 다른 시기들과 달리 기준금리가 2017년 11월부터 인상 기초로 전환된 데 주로 기인한다.

(4) 향후 정책대응 방향

지난 4년간 가계부채의 양적 위험은 상당부분 완화된 것으로 평가되나, 가계부채 비율이 주요국에 비해 여전히 높고 일부 부채 보유 가계차주의 상환능력 대비 부채 부담수준이 계속 늘어나고 있는 만큼 안정적이고 지속가능한 경제 성장을 위해서는 가계부채 디레버리징 노력을 지속해 나갈 필요가 있다. 단기적으로는 최근 취약차주의 신용위험 우려로 가계부채의 질적 취약성이 증대되고 있어 가계부채 부실위험에 대한 관리를 강화하는 한편 가계부채와 연계된 주택시장 상황이 안정화될 수 있도록 정책적 노력을 이어가야 한다. 또한 중장기적으로는 거시건전성 관리 방향을 재점검하고 고연령층 부채 축소 등을 위한 구조적인 개선 노력이 요구된다.

차주 상환능력 기반 대출원칙에 따른 일관성 있는 가계부채 관리 지속

중장기 시계에서 가계부채 디레버리징을 거시건전성정책의 우선적인 목표로 설정하고, 차주의 상환능력에 기반한 대출원칙에 따라 일관성 있게 가계부채를 관리해 나가야 한다. 특히 차주에 대해 DSR 규제를 일관되게 적용하는 한편, 규제 대상 범위도 확대해 나감으로써 대출 실수요자의 예측가능성과 함께 거시건전성정책의 신뢰성과 실효성을 제고할 필요가 있다. 글로벌 금융위

기 당시 가계부채 위기를 경험한 영국이 장기간 LTI 규제기준을 유지하여 가계부채를 안정적으로 관리⁴⁷⁾하는 동시에, 주택 실수요자에 대해서는 적극적인 주택공급 정책⁴⁸⁾을 실시함으로써 주거안정을 도모한 사례를 참고해 볼 만하다.

유기적인 정책 공조를 통한 금융불균형 누증 위험 사전 대응

금리민감도가 높은 청년층의 차입 성향, 코로나 19 기간의 학습효과, 금융기관의 주택담보대출 취급 유인 등을 감안할 때, 금융여건 완화기에는 금융불균형 확대가 반복될 가능성이 있다. 이러한 위험을 완화하기 위해서는 통화정책과 거시건전성정책의 유기적 공조를 통해 경제주체의 주택가격 상승 기대심리를 낮추고 관련 대출 공급을 축소하는 것이 무엇보다 중요하다.

앞서 분석한 바와 같이, 거시건전성정책의 잦은 기조 변화는 정책의 대출 증가 억제 효과를 제한하며, 특히 금융여건 완화 기간 동안 주택시장에 대한 낙관적 기대심리가 상당 기간 높은 수준을 유지하는 상황에서는 정책의 효과가 예상보다 약화될 수 있다. 이에 따라 평상시 단기적 경기 상황 등에 대응하기 위해 거시건전성정책을 활용하기보다 중장기적 관점에서 정책을 운용함으로써 정책 신뢰를 확보하는 것이 바람직해 보인다. 그리고 경기대응완충자본(CCyB) 등 거시건전성정책 강화를 통해 경기 순응성 조

47) 영국은 2014년부터 GLTI(소득 대비 대출 4.5배 초과) 주택담보대출의 비중을 15% 이내로 관리하고 이지만 납입하는 주택담보대출의 취급을 엄격히 제한하는 등 일관된 규제 기조를 유지하고 있다. 또한 과도한 신용 증가를 미연에 방지하기 위해 경기대응완충자본(CCyB)을 적극적으로 운용하는 가운데, 청년층 등 생애 첫 주택구입자에 대한 정부 정책도 모기지대출 지원보다는 저렴한 주택 공급을 확대(2026년 3월까지 25만호의 신축 주택 공급 등)하는 방식으로 전환하였다.

48) 영국 정부는 Help to Buy 정책(2013-23년)을 도입하여 생애 첫 주택구입자가 정부의 지분형 대출(Equity loan, 주택구입가의 최대 20-40%)을 바탕으로 60만 파운드 이하의 신축주택을 구입할 수 있도록 지원하였다. 또한 중산층 이하 가구에게 부담가능한 주택을 공급하기 위해 2011년부터 지자체와 주택협회에 보조금을 제공하여 임대/자가소유 방식의 부담가능주택사임(Affordable Home Programme)을 꾸준히 추진하고 있다(김령희, 2024).

절과 함께 주택시장에 대한 낙관적인 기대 형성을 사전에 차단할 필요가 있다.⁴⁹⁾

은행의 주택담보대출 축소 유인체계 마련

가계부채 누증 및 부동산 신용집중 문제를 완화하기 위해서는 차주에 대한 규제뿐 아니라 은행 등 대출 공급자 측면에서 주택담보대출 취급을 축소하기 위한 유인체계를 마련할 필요가 있다. 우선 은행의 수익 다변화를 통해 이자수익 의존도를 줄여나가는 가운데, 부동산 관련 대출 취급에 따른 거시건전성 리스크의 잠재적 비용을 자본규제 체계에 반영시킬 필요가 있다. 가계대출이 급증할 때 규제자본의 추가 적립을 요구하는 부문별 경기대응완충자본(SCCyB) 도입, 주택담보대출에 대한 위험가중치 하한 상향 등을 통해 은행 규제비용이 조정될 경우 주택담보대출 취급 유인이 다소 약화될 수 있을 것으로 보인다. 이는 은행의 자율적인 자금증개 기능을 기반으로 금융불균형을 완화하고 생산적 금융을 촉진하는 데도 기여할 수 있을 것으로 보인다.

상환 촉진을 위한 제도 개선

그간 정부와 금융기관의 분할상환 대출 비중 확대 노력은 대출 상환을 촉진하여 가계부채 취약성을 완화하는 데 기여한 것으로 보인다. 다만, 최근 금리 인하 등에 따라 부채 상환율이 다시

하락하고 있어 부채 상환을 촉진하기 위한 노력을 지속할 필요가 있다.

구체적으로는 우선 주택담보대출 분할상환 원칙을 강화하고 적용 대상을 확대하는 방안이 있다. 정책당국은 분할상환 원칙에서 벗어나는 사례⁵⁰⁾에 대하여 보다 면밀히 모니터링하며, 적절한 규제 방안이나 유인 구조를 마련할 필요가 있다. 또한, 주택구입 목적의 비주택담보대출에 대해서도 주택담보대출과 동일한 분할상환 원칙을 적용하는 한편, 여타 목적의 경우에도 대출과 차주의 특성을 고려하여 점진적으로 확대 적용하는 방안을 고려할 필요가 있다.⁵¹⁾ 한편, 만기일시상환 대출의 경우, 반복적인 만기 연장이 관행화되는 것을 방지하기 위하여 만기 연장 과정에서 상환을 유도하는 제도적 장치도 필요한 것으로 보인다.

고연령층의 원활한 디레버리징 유도

우리나라 고연령층의 높은 실물자산 보유 비중을 고려할 때, 적절한 실물자산 처분을 통해 고연령층의 디레버리징을 유도할 수 있는 방안이 필요하다. 고연령층에 진입하면 주택 규모나 보유 주택 수를 적절히 줄여나가는(주택 다운사이징) 과정을 통해 부채 축소 및 생활자금 마련을 도모할 필요가 있는데, 이에 따른 거래비용이 클 경우 주택 다운사이징의 유인이 낮아진다.⁵²⁾

49) 특히 통화정책 완화 국면에서 거시건전성정책 강화 시점에 따라 거시건전성정책 효과가 달라지는데, 거시건전성정책 강화가 금리 인하에 선행할 경우가 후행하는 경우보다 대출 증가세, 주택가격 상승세 억제 등 금융불균형 축적을 완화하는 효과가 큰 것으로 분석되었다. 자세한 내용은 최창훈 외(2025)를 참고하기 바란다.

50) 은행이 자율적으로 대출 신청자가 충분한 상환능력을 가지고 있거나 불가피한 사정이 있다고 판단하여 별도로 정한 경우, 신규 주택담보대출의 비거처식 분할상환 취급의 예외로 할 수 있다.

51) 주택담보대출 외의 부동산 대출에 대해서도 상환의무를 명시하는 주요국의 사례를 참고할 수 있다. 미국은 상업용 부동산 대출에 대해 분할상환 의무 기간을 두는 것을 원칙으로 하며, 스위스는 투자용 부동산 대출에 대해 은행이 연간 3.3% 이상 분할상환 받지 않는 경우 100% 위험가중치를 적용한다.

52) 부동산 세금(취득세, 양도세), 부대 비용(공인중개 수수료, 이사 비용) 등 주택 전환에 따른 거래비용이 상당할 경우 주택 규모 축소(다운사이징)의 유인이 크지 않을 수 있다.

이에 따라 세제 혜택 등을 통해 고연령층의 주택 전환에 따른 거래비용을 절감시켜 주는 방안을 고민해 볼 필요가 있다. 특히 60세 이상 고연령층에서 주택담보대출을 보유한 다주택자 비중이 높은 점을 감안할 때, 고연령 다주택자들이 장기 보유한 주택에 대해 양도세 중과 감면 등으로 다주택 처분 및 부채 축소에 나서게 할 필요도 있다. 또한 주택 다운사이징 시 연금계좌에 납입 가능한 금액을 확대⁵³⁾하는 등 부동산의 연금화를 통해 노후 생활안정을 지원하는 방안도 고려해 볼 수 있다.

한편, 초고령화 사회에 진입하면서 노후 생활자금 마련을 위한 고연령층 자영업 창업이 증가하고 이에 따라 고연령 자영업자 부채가 확대되면서 채무상환부담이 가중되고 있다. 코로나19 이후 최근까지 정부는 자영업자에 대한 부채조정 및 금융지원을 위해 다양한 노력을 기울여 왔는데, 이는 고연령 자영업자의 채무부담을 경감하고 상환능력을 개선하는 데 기여할 것으로 보인다. 다만, 고연령 자영업자의 부채 관리를 위해서는 계속근로⁵⁴⁾ 여건 조성, 퇴직준비 지원 강화 등 노동시장 구조 개선 노력도 동반되어야 하겠다.

주요 참고문헌

기획재정부(2025), “2024년 세법개정 후속 시행령 개정안”

김령희(2024), “영국의 부담가능 주택정책”, 국회도서관 2024-10호

김미루(2025), “인구구조 변화가 가계부채에 미치는 영향”, KDI

김수영 외(2024), “연령별 가계부채 상환 취약성 분석: 유럽 8개국과의 비교를 중심으로”, 한국경제포럼, 제17권 제1호

노유철, 정서립(2023), “우리나라 은행의 예대금리차 변동요인 분석”, 경제학연구, 제71집 제2호

오강현 외(2017), “인구고령화가 주택시장에 미치는 영향”, BOK 경제연구, 제2017-25호

오삼일 외(2025), “초고령사회와 고령층 계속근로 방안”, BOK 이슈노트, 제2025-8호

이경태, 강환구(2023), “장기구조적 관점에서 본 가계부채 증가의 원인과 영향 및 연착륙 방안”, BOK 이슈노트, 제2023-22호

이재원 외(2025), “초고령화에 따른 통화정책 여건 변화와 시사점”, 한국은행 경제전망보고서 (2025.5)

이재호 외(2025), “늘어나는 고령 자영업자, 그 이유와 대응 방안”, BOK 이슈노트, 제2025-12호

53) 기획재정부는 「2024년 세법개정 후속 시행령 개정안」에서 2025년 1월 1일부터 1주택 이하의 기초연금 수급자가 10년 이상 보유한 부동산의 양도대금을 연금계좌에 납입 시 납입액의 10%를 양도소득 산출세액에서 공제하기로 하였으며 특례를 받을 수 있는 연금계좌 납입액은 최대 1억원이다.

54) 오삼일 외(2025), 이재호 외(2025) 등을 참고하기를 바란다.

임채실, 이진(2022), “라쏘 방법을 이용한 수도권 주택 매매가 및 전세가 예측 변인 선택”, 시장경제연구, 제51집 제3호

정천수, 전은총(2022), “가계대출의 금리민감도 분석 및 시사점”, 한국은행 조사통계월보 제76권 제9호

최창훈 외(2025), “거시건전성정책의 과급영향 분석 및 통화정책과의 효과적인 조합”, BOK 이슈노트, 제2025-26호

하나금융경영연구소(2025), “고령화 시대, 주택 다운사이징의 현황과 과제”

한국은행 경제전망 보고서(2025.11)

한국은행 금융안정보고서(2024.12)

한국은행 금융안정상황(2021.9)

Alam, Z. et al. (2019). “Digging Deeper – Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database.” IMF Working Paper 2019/066, IMF

Chen S. et al. (2015), “Private sector deleveraging and growth following busts”, IMF Working Paper 2015/35, IMF

Di Maggio et al. (2014), “Monetary policy pass-through: Household consumption and voluntary deleveraging”, Columbia Business School Research Paper No.14-24

Financial Stability Report (2012), “Dealing with household debts”, IMF

Koo, B. et al. (2020), “High-dimensional predictive regression in the presence of cointegration”, Journal of Econometrics, 219(2)

Sahm, C. (2014), “Deleveraging: Is it over and what was it?”, FEDS Notes, <https://www.federalreserve.gov>

Xu, Y. (2025), “Household deleveraging: International practices”, Selected issues paper, IMF

부록

1. 그림 및 통계표	139
2. 부문별 담당 부서 및 집필자	146

1. 그림 및 통계표

그림 차례

I. 금융안정 상황

그림 I-1-1.	가계 및 기업 신용 상황 변화 지도	17
그림 I-1-2.	가계신용	17
그림 I-1-3.	대출유형별 가계대출 변동	18
그림 I-1-4.	금융업권별 가계대출 변동	18
그림 I-1-5.	가계 채무상환부담 변동	19
그림 I-1-6.	은행 및 비은행금융기관 가계대출 연체율	20
그림 I-1-7.	금융기관 기업대출	21
그림 I-1-8.	기업규모별 기업대출	22
그림 I-1-9.	주요 업종별 금융기관 기업대출 증가율	22
그림 I-1-10.	금융업권 및 기업규모별 기업대출 연체율	22
그림 I-1-11.	기업의 직접금융시장 조달 동향	23
그림 I-1-12.	기업규모별 부채비율	23
그림 I-1-13.	기업규모별 매출액증가율 및 매출액영업이익률	24
그림 I-1-14.	기업규모별 이자보상배율	24
그림 I-1-15.	부문별 민간신용 레버리지 및 증가율	25
그림 I-1-16.	글로벌 민간신용 레버리지 추이와의 비교	25
<hr/>		
그림 I-2-1.	금융 및 자산 시장 상황 변화 지도	35
그림 I-2-2.	국고채금리 추이	35
그림 I-2-3.	회사채 신용스프레드 및 신용등급 간 스프레드	36
그림 I-2-4.	한국(KOSPI) 및 미국 주가	37
그림 I-2-5.	주가 변동성	37
그림 I-2-6.	PER 및 PBR	37
그림 I-2-7.	주요국의 PER 및 PBR	38
그림 I-2-8.	주식 리스크 프리미엄	38
그림 I-2-9.	주택매매가격 추이 및 상승률	38
그림 I-2-10.	가격소득비율 및 가격임대료비율	39
그림 I-2-11.	월별 주택매매거래량	39

그림 I-2-12.	주택전월세가격 상승률	40
그림 I-2-13.	월별 주택전월세거래량	40
그림 I-2-14.	아파트 입주 및 분양 물량	41
그림 I-2-15.	상업용 부동산 임대가격지수 및 공실률	41
그림 I-2-16.	상업용 부동산 자본수익률 및 거래량	42
그림 I-2-17.	글로벌 가상자산 시가총액	42
그림 I-2-18.	국내 가상자산시장 현황	43
그림 I-2-19.	가상자산 가격 변동성	43
<hr/>		
그림 I-3-1.	은행 건전성 및 복원력 변화 지도	49
그림 I-3-2.	비은행 건전성 및 복원력 변화 지도	49
그림 I-3-3.	일반은행 총자산 규모 및 대출 증가율	50
그림 I-3-4.	일반은행 고정이하여신비율 및 부실채권 발생·정리 실적	51
그림 I-3-5.	일반은행 차주별·업종별 고정이하여신비율	51
그림 I-3-6.	일반은행 수익성	52
그림 I-3-7.	일반은행 비결제Ⅲ 기준 자본비율	52
그림 I-3-8.	일반은행 대손충당금적립비율	53
그림 I-3-9.	일반은행 유동성커버리지비율(LCR)	53
그림 I-3-10.	비은행예금취급기관 총자산 규모 및 증가율	54
그림 I-3-11.	비은행예금취급기관 차주별 대출 증가율	54
그림 I-3-12.	비은행예금취급기관 고정이하여신비율	55
그림 I-3-13.	비은행예금취급기관 총자산순이익률(ROA)	55
그림 I-3-14.	비은행예금취급기관 당기순이익 구성요소	56
그림 I-3-15.	상호금융 손실흡수력 지표	56
그림 I-3-16.	저축은행 손실흡수력 지표	57
그림 I-3-17.	비은행예금취급기관 유동성비율	57
그림 I-3-18.	비예금금융기관 총자산 규모 및 증가율	58
그림 I-3-19.	비예금금융기관 고정이하여신비율	59
그림 I-3-20.	비예금금융기관 총자산순이익률(ROA)	60
그림 I-3-21.	보험회사 손실흡수력 지표	61
그림 I-3-22.	증권회사 손실흡수력 지표	61
그림 I-3-23.	여신전문금융회사 손실흡수력 지표	61
그림 I-3-24.	보험회사 유동성 대응능력 지표	62

그림 I-3-25.	증권회사 유동성 대응능력 지표	62
그림 I-3-26.	여신전문금융회사 유동성 대응능력 지표	62
그림 I-3-27.	금융시스템 내 상호거래 현황	63
그림 I-3-28.	금융시스템 상호연계 구조	63
그림 I-3-29.	금융·실물 상호연계 구조	64
그림 I-3-30.	은행과 비은행 부문의 자금 조달 및 운용	64
그림 I-3-31.	은행·투자펀드의 비은행부문에 대한 자금 조달 및 운용	65
그림 I-3-32.	DebtRank 지수	65

그림 I-4-1.	대외부문 상황 변화 지도	75
그림 I-4-2.	원화 환율 및 환율 변동성	76
그림 I-4-3.	외환스왑 및 통화스왑 시장 차익거래유인	76
그림 I-4-4.	일반은행 대외 외화조달 여건	77
그림 I-4-5.	외국인 증권투자자금 증감	77
그림 I-4-6.	외국인 주식 및 채권 투자자금의 증감	78
그림 I-4-7.	거주자 해외증권투자 증감	79
그림 I-4-8.	거주자 해외 주식 및 채권 투자자금의 투자주체별 증감	79
그림 I-4-9.	순대외채권	80
그림 I-4-10.	부문별 대외 채권 및 채무 증감	80
그림 I-4-11.	단기 대외채무 비중	81
그림 I-4-12.	외환보유액 규모 및 증감액	81
그림 I-4-13.	외환보유액 대비 단기외채 비율	81

그림 I-5-1.	조각투자 발행 및 유통플랫폼	89
그림 I-5-2.	지급결제시스템 리스크 지표	91

II. 주요 현안 분석

그림 II-1-1.	수도권 및 비수도권 주택가격 추이	95
그림 II-1-2.	서울 및 전국의 주택시장 관련 지표 비교	96
그림 II-1-3.	외지인 매입 비중과 인구 이동 추이	96
그림 II-1-4.	주요 지역별 주택가격의 전고점 대비 현황	97
그림 II-1-5.	비수도권 주택경기지표 및 건설사 수익성	97

그림 II -1-6.	주택시장의 잠재리스크 정도	98
그림 II -1-7.	임대차시장 동향	98
그림 II -1-8.	임대차 수급 동향 및 전세시장 관련 지표	99
그림 II -1-9.	서울 주택가격 동향 및 갭투자 현황	99
그림 II -1-10.	전세가구 월세 전환 시 주거비 부담 변동	100
그림 II -1-11.	임차유형 변화에 따른 신용대출액 비교	100
그림 II -1-12.	GDP 대비 가계부채 비율 및 서울 주택가격	101
그림 II -1-13.	서울 주택매매가격과 주택담보대출 간 관계	101
그림 II -1-14.	주택 구입 시 자금조달의 유형별 비중	102
그림 II -1-15.	과거 강남3구 상승기별 주변지역 주택가격 비교	102
그림 II -1-16.	강남3구의 주택매매가격과 주변지역 주택매매가격의 시차관계	102
그림 II -1-17.	주택시장 주요 특징 및 금융안정예의 영향	103
<hr/>		
그림 II -2-1.	기준금리 및 금융취약성지수(FVI) 추이	105
그림 II -2-2.	증권회사 및 투자펀드 레버리지 증가	106
그림 II -2-3.	주요 투자자의 보유채권 듀레이션 추이	107
그림 II -2-4.	금융부문의 해외대체투자	108
그림 II -2-5.	국내 ETF 증감 및 개인투자자의 해외주식 투자	108
그림 II -2-6.	국내 NBF 및 예금취급기관 자산 규모	109
그림 II -2-7.	금융기관 간 상호연계 거래구조	109
그림 II -2-8.	보유채권 평가손실 발생 규모 추정	110
그림 II -2-9.	과거 금리 인상기 보험회사의 현금흐름	111
그림 II -2-10.	보험·증권회사의 금리변동 관련 손익	111
그림 II -2-11.	보험회사 해외대체투자 자산별 건전성	112
그림 II -2-12.	증권회사의 해외대체투자	112
그림 II -2-13.	금융기관 간 상품별 상호거래 증가율 추이	113

Ⅲ. 가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제

그림 Ⅲ-1.	가계부채 비율	117
그림 Ⅲ-2.	가계부채 비율 및 가계부채·명목GDP 증가율	118
그림 Ⅲ-3.	요인별 가계부채 비율 변동 기여도	119
그림 Ⅲ-4.	소득 및 자산 대비 가계부채 디레버리징	119
그림 Ⅲ-5.	연령별 LTI 추이	119
그림 Ⅲ-6.	주성분 분석에 따른 가계부채 양적 취약성 수준	120
그림 Ⅲ-7.	주성분 분석에 따른 가계부채 질적 취약성 수준 및 세부항목 추이	120
그림 Ⅲ-8.	코로나19 이후 국가별 가계부채 디레버리징	121
그림 Ⅲ-9.	국가별 디레버리징 요인	121
그림 Ⅲ-10.	글로벌 금융위기 후 주요국의 가계부채 디레버리징 폭 및 실질GDP 성장률	122
그림 Ⅲ-11.	최근 가계대출 및 부동산시장 동향	122
그림 Ⅲ-12.	가계부채 비율 경로	123
그림 Ⅲ-13.	연령대별 평균 금융부채 규모 변화	123
그림 Ⅲ-14.	연령대별 금리 변화에 따른 가계대출 증감 및 서울 아파트 거래 비중	124
그림 Ⅲ-15.	연령대별 신규 주식계좌 비중 및 신용용자 잔고 추이	125
그림 Ⅲ-16.	1인당 소비 및 노동소득 추이	125
그림 Ⅲ-17.	은퇴 연령 부채 보유 가구의 평균 부채 규모 및 LTI	125
그림 Ⅲ-18.	주요국 60세 이상 가구의 실물자산 비중 및 금융부채/금융 자산 비율	126
그림 Ⅲ-19.	주담대 보유 차주 중 다주택자 비중	126
그림 Ⅲ-20.	주요국 60세 이상 가구의 소득원천별 비중	127
그림 Ⅲ-21.	고연령층 자영업자 창업 및 부채	127
그림 Ⅲ-22.	은행 이자수익 비중 및 대출 종류별 수익·위험	127
그림 Ⅲ-23.	금리 인하기 주택담보대출 금리 및 예대금리차	128

그림 Ⅲ-24.	금리 인하기 대출 증가율	128
그림 Ⅲ-25.	은행 자본규제상 위험가중치	129
그림 Ⅲ-26.	가계대출의 상환율, 상환차주 비중 및 상환차주 1인당 평균 상환액 추이	129
그림 Ⅲ-27.	신규취급 시기별 상환율 추이	130
그림 Ⅲ-28.	상환방식별 상환율, 만기연장 비율 및 분할상환 비중	130
그림 Ⅲ-29.	거시건전성 규제지수 및 가계대출 증가율	131
그림 Ⅲ-30.	주요국 거시건전성 규제지수 변화	131
그림 Ⅲ-31.	거시건전성 기조 국면별 거시건전성 규제 강화에 따른 가계 대출 증가율 변화	132
그림 Ⅲ-32.	주택가격전망CSI 및 가계대출 증가율	132

통계표 차례

I. 금융안정 상황

표 I -1-1.	취약차주 비중 및 차주 특성별 가계대출 구성비	20
표 I -3-1.	일반은행 단순기본자본비율	53
표 I -3-2.	일반은행 NSFR	53
표 I -5-1.	규제지역 지정 현황	87
표 I -5-2.	규제지역 지정 시 주요 효과	87
표 I -5-3.	대출수요 관리 방안 요약	88
표 I -5-4.	지표금리 개혁 추진 경과	90

II. 주요 현안 분석

표 II -2-1.	증권회사와 보험회사의 채권 보유 규모	107
표 II -2-2.	기간중 국고채금리 및 주요 투자자의 보유채권 듀레이션 누적 증감	107
표 II -2-3.	RP시장 주요 참가자	113

III. 가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제

표 III-1.	팬데믹 이후 가계부채 관련 주요 정책	117
표 III-2.	과거 30년간 글로벌 디레버리징 사례와 비교	121

2. 부문별 담당 부서 및 집필자

부문	집필자
작성총괄	금융안정국 문용필(안정분석팀)
[개관 및 종합평가]	편도훈·이연재(안정분석팀)
참고 1. 금융취약성지수(FVI) 개편 결과	황지영·권이태(시스템리스크팀)
I. 금융안정 상황	
1. 가계 및 기업 신용	
(1) 가계신용	안희훈·유승원(안정총괄팀)
(2) 기업신용	이준성·이연재(안정분석팀)
(3) 신용 레버리지	안희훈·유승원(안정총괄팀)
참고 2. 최근 자영업자 대출 상황 및 연령별 특징	편도훈·남지윤(안정분석팀)
참고 3. 미 관세정책이 기업 재무건전성에 미치는 영향	이준성·이연재(안정분석팀)
2. 금융 및 자산 시장	
(1) 채권시장	금융시장국 김수정·김시은(채권시장팀)
(2) 주식시장	백윤아·유영서(주식시장팀)
(3) 부동산시장	금융안정국 김동욱·김우섭(안정분석팀)
(4) 기타 자산시장	홍준선·김민수·이수연(비전통금융분석팀)
참고 4. 가상자산시장 제도화의 영향 및 시사점	홍준선·김민수·이수연(비전통금융분석팀)
3. 금융기관	
(1) 은행	박성경·조은정·이종석·강정운(은행분석팀)
(2) 비은행금융기관	문지희·주문석·박기린(중소금융분석팀)
(3) 상호연계성	김상욱·이영선·김선안(증권보험분석팀)
참고 5. 은행권 자본비율 관리 여건의 변화 및 평가	강수연·김동혁·권이태(시스템리스크팀)
참고 6. 비은행예금취급기관의 자금 조달 및 운용 상황 점검	박성경·이종석·강정운(은행분석팀)
	문지희·주문석·박기린(중소금융분석팀)
4. 대외부문	
(1) 외환 및 외화자금 시장	국제국 이재영·방누리(외환시장팀)
(2) 자본유출입	안주은·신상호·임준혁·이동민·이지윤(자본이동 분석팀)
(3) 대외지급능력	안주은·신상호·임준혁·이동민·이지윤(자본이동 분석팀)
참고 7. 개인투자자의 국내외 주식 투자 간 관계 분석	윤세진·장예진(해외투자분석팀)
	안주은·신상호·임준혁·이동민·이지윤(자본이동 분석팀)
	김영웅·문지현(외환회계팀)
	이희은·윤세진·장예진(해외투자분석팀)
5. 금융제도 및 정책	
(1) 주요 거시건전성정책 동향	금융안정국 현소연·박건우(금융제도팀)
(2) 기타 금융안정 정책 동향	현소연·강재훈·박건우(금융제도팀)
(3) 지급결제시스템	금융결제국 김성수·성민정(결제인프라안정팀)
II. 주요 현안 분석	
1. 최근 주택시장의 특징 및 금융시스템에 미치는 영향	금융안정국 김동욱·김우섭(안정분석팀)
2. 금융부문의 수익추구 동향 및 리스크 평가	김상욱·이영선·김선안(증권보험분석팀)
III. 가계부채 디레버리징 추진 경과 및 향후 과제	
	김자혜·고은아·박수연(안정총괄팀)
	김재영·홍세림(금융안정연구팀)

금융안정보고서

발행인 이창용
편집인 임광규
발행처 한국은행
서울특별시 중구 남대문로 39
www.bok.or.kr
발행일 2025년 12월 23일
제작 (주)제일프린테크

본 자료는 한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr> > 뉴스/자료 > 간행물 > 금융안정보고서)에서 다운로드 받으실 수 있습니다.

자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 금융안정국 안정분석팀(전화 02-750-6843, 이메일 finstabl@bok.or.kr)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

이 책의 저작권은 한국은행에 있습니다.

ISSN 1975-6607



www.bok.or.kr