



계
간

금 융 동 향

분석과 전망



한국금융연구원
KOREA INSTITUTE OF FINANCE

편 집 위 원					
편	집	간	사	：	李 碩 皓
단	기	금	융	시	장 ：
					姜 鍾 萬
주	식	시	장	：	林 亨 俊
채	권	시	장	：	金 廷 漢
외	환	시	장	：	李 侖 錫
파	생	상	품	시	장 ：
					金 榮 度
금	융	권	간	자	금 ：
					金 資 峯
은	행	산	업	：	李 始 衍
비	은	행	산	업	：
					李 淳 豪
금	융	투	자	업	：
					李 址 彦
보	험	산	업	：	李 碩 皓

『계간 금융동향 : 분석과 전망』은 연 4회(4, 7, 10, 12월) 발간합니다.

목 차

요 약	1
제 I 부 금융시장 동향 및 전망	9
제 1 장 개 관	9
제 2 장 단기금융시장	11
제 3 장 주식시장	17
제 4 장 채권시장	24
제 5 장 외환시장	33
제 6 장 파생상품시장	42
제 II 부 금융산업 분석 및 전망	55
제 1 장 개 관	55
제 2 장 금융권간 자금흐름	57
제 3 장 은행산업	71
제 4 장 비은행산업	85
제 5 장 금융투자업	97
제 6 장 보험산업	105
제 III 부 주요 금융이슈	119
제 1 장 외화유동성위기 발생 원인 및 시사점	119
제 2 장 2009년 국내은행의 수익성 분석 및 과제	128
제 3 장 자본유출입 완화방안	136
제 4 장 새로운 주택담보대출 기준금리 도입 및 영향	146

요 약

I. 금융시장 동향 및 전망

개 관

국내 단기금융시장 규모는 2009년 4/4분기말 현재 809.5조원으로 전 분기와 비슷한 수준을 유지하였다. 국제금융시장의 저금리 추세, 국내외 경제의 불안정 요인 등을 감안할 때 단기금융시장의 금리도 현재 수준이 지속될 것으로 전망된다. 주식시장은 연초 등락을 반복하다가 크게 하락한 이후 반등세를 보인 가운데, 향후 상승세가 예상되나 일부 국가들의 재정건전성 위기 우려 등이 제약 요인으로 작용할 것으로 전망된다. 2010년 1/4분기 중 국고채 수익률은 기준금리 동결, 대외불안 재부각 등으로 전반적인 하락세를 보였다. 2/4분기 중 시중금리는 부정적 대외요인, 고용·소비 등의 더딘 회복으로 상승세를 시현하기 어려울 것으로 판단된다. 향후 원/달러 환율은 남유럽 국가들의 부도위험 감소, 위안화 절상 가능성, 상대적으로 안정된 국내 펀더멘털 등을 감안할 때 하향 안정세를 보일 것으로 예상된다. 2010년 1~2월 중 국내 장내파생상품시장은 거래량이 전반적으로 증가하였고, 장외파생상품 지표들도 개선되었으나 다소 불안정한 모습도 발생하였다. 향후 파생상품시장은 전반적으로 안정적인 움직임을 보일 것으로 예상되나, 대내외 충격에 의해 가격변동성이 확대될 경우 거래량이 일시적으로 증가할 것으로 전망된다.

단기금융시장

2009년 12월말 현재 단기금융시장 규모는 809.5조원으로 전분기와 비슷한 수준을 유지하였다. 2009년 4/4분기에 CD 발행잔액 및 RP 매도액은 감소하였으나 콜 거래량은 증가하였다. 금융시장의 풍부한 유동성과 저

금리 기조유지로 2010년 2/4분기 중 은행 등 금융회사들의 CD 발행 수요는 감소하고 기업의 CP 발행은 원활히 이루어질 것으로 예상된다. 유럽 등 일부 선진국의 재정위기 문제와 긴축정책 가능성 등으로 인하여 정책당국은 현재의 통화정책을 지속하고 단기금융시장 금리는 현재 수준을 유지할 것으로 전망된다.

주식시장

2010년 1/4분기 중 주식시장은 연초 등락을 반복하다가 크게 하락한 이후 반등세를 보였다. 2009년말 1,683포인트였던 종합주가지수는 2010년 2월 1,553포인트까지 하락하였으나 이후 외국인투자자의 순매수에 힘입어 3월 12일 현재 1,663포인트로 반등하였다. 향후 주식시장은 국내외 경제회복 지속 등으로 상승세가 예상되나 일부 국가들의 재정건전성 위기 우려는 국내 주식시장의 변동성을 높이고 주가상승을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

채권시장

2010년 1/4분기 중 국고채 수익률은 1월과 2월, 3월 금융통화위원회의 연이은 기준금리 동결 및 기준금리 인상 시기 지연 가능성, 외국인의 국채 선물 순매수 지속, 유럽발 신용위험 등 대외불안의 재부각으로 전반적인 하락세를 보였다. 2/4분기 중 시중금리는 유럽의 재정긴축, 아시아 국가들의 통화긴축 등 부정적 대외요인과 고용 및 소비 등의 더딘 회복세로 상승세를 시현하기는 어려울 것으로 판단된다.

외환시장

2009년 12월 원/달러 환율은 안전자산 선호경향 강화로 상승세를 보이다 월말 달러화수급 여건 개선으로 하락세로 전환되었다. 2010년 1월 들어서도 글로벌 증시 호조 및 무역수지 흑자, 외환보유액 증가 등의 영향으로

원/달러 환율은 지속적으로 하락하였으나, 이후 유로권 재정적자 위기 및 중국의 긴축 우려 등으로 재차 상승하였다. 2월 중 원/달러 환율은 외환 시장에 원화 강세요인과 약세요인이 상존하며 보합세를 보였다. 향후 원/달러 환율은 남유럽 국가들의 부도 위험 감소와 위안화 절상 가능성, 상대적으로 안정된 국내 펀더멘털 등을 감안할 때 하향 안정세를 보일 것으로 전망된다.

파생상품시장

2010년 1~2월 중 장내파생상품시장은 시장 주도세력의 변화가 일어나며 주요 상품의 거래량이 전반적으로 증가하는 모습을 보였다. 이는 국내 금융시장의 불확실성이 줄어들며 경기회복에 대한 기대가 높아진 가운데 해외발 악재에 대한 우려로 시장의 변동성이 다소 증가하며 파생상품 거래에 영향을 미쳤기 때문이다. 장외파생상품 지표들도 금융위기 때와 비교하여 크게 개선되었으나 해외요인으로 인해 다소 불안한 움직임을 나타내는 경우도 발생하였다. 향후 파생상품시장은 전반적으로 안정적인 움직임을 보일 것으로 예상되나, 대내외 충격에 의해 가격변동성이 확대될 경우 거래량이 일시적으로 증가할 것으로 전망된다.

II. 금융산업 분석 및 전망

개 관

2009년 12월말 현재 금융권의 전체 자금조달 규모는 2,257.0조원, 자금운용 규모는 2,175.5조원으로 나타났다. 2010년 2/4분기에는 자산운용사로의 자금유입이 감소하고, 은행권 및 비은행권의 자금운용 비중은 소폭 하락할 것으로 전망된다. 2009년 4/4분기 중 국내은행은 성장성이 크게 둔화되고 수익성은 악화된 반면 자산건전성은 꾸준히 개선되었다.

2010년 상반기 중에도 국내은행은 성장성 및 수익성이 크게 개선되기는 어려울 것으로 전망된다. 2009년 4/4분기 중 전업카드사는 꾸준히 총자산이 증가하였으며, 2010년 2/4분기에도 총자산 및 당기순이익이 늘어날 것으로 전망된다. 여신전문금융기관 및 상호저축은행도 성장세를 이어가고 있는 가운데 지속적인 리스크관리와 수익성 및 경영안정성 제고를 위한 방안이 필요한 상황이다. 2010년 1/4분기 중 금융투자업은 수수료수익이 줄어들었으며 자산규모 증가세 역시 주춤했던 것으로 보인다. 2/4분기에는 풍부한 유동성, 국내외 경기회복세 등이 증권사의 수익성 상승 요인으로 작용할 것으로 예상되나, 개선폭은 제한적일 것으로 전망된다. 자산운용사의 수익성은 다소 하락할 것으로 예상된다. 2009년 4/4분기 중 생보사와 손보사는 두 자릿 수대의 매출 성장률을 기록하고 있는 가운데, 2010년 2/4분기 중에도 경기회복, 금융시장환경 개선 등에 힘입어 성장성 및 수익성이 호조세를 보일 것으로 전망된다.

금융권간 자금흐름

2009년 12월말 현재 금융권 전체 자금조달 규모는 2,257.0조원을 기록하였다. 전체 금융권 자금조달액 중 비은행권의 비중은 전기보다 0.8%p 상승한 19.2%를 기록하였으나 은행권은 51.0%로, 증권사는 3.0%로 하락하였다. 한편 2009년 12월말 현재 금융권 전체 자금운용 규모는 2,175.5조원으로 나타났다. 전체 금융권 자금운용액 중 은행권의 비중은 대출 증가세가 둔화됨에 따라 59.0%로 하락하였으며, 자산운용사의 비중은 MMF와 주식형펀드의 자금이탈로 15.9%까지 하락하였다. 2010년 2/4분기에는 경기회복 불확실성에 따른 안전자산 선호로 은행권으로의 자금유입이 이어지고, 채권형펀드의 자금유출 및 주식형 펀드의 환매 지속 등으로 자산운용사로의 자금유입은 감소할 것으로 전망된다. 한편 2010년 2/4분기 중 대출 증가세가 둔화됨에 따라 은행권 및 비은행권의 자금운용 비중은 소폭 하락할 것으로 전망된다.

은행산업

2009년 4/4분기 중 국내은행은 총자산이 감소하며 성장성이 크게 둔화되는 모습을 보였다. 여신 규모는 기업대출이 감소하고 가계대출 또한 둔화세가 이어지면서 줄어들었다. 수신 또한 정기예금을 중심으로 저축성 수신이 꾸준히 증가하였음에도 불구하고 시장성 수신이 크게 줄어들며 전분기대비 감소하였다. 2010년 상반기 중 국내은행의 총자산은 여신 증가세의 둔화가 지속되면서 성장세가 크게 회복되기 어려울 것으로 전망된다. 2009년 4/4분기 중 국내은행의 수익성은 악화되었는데 이는 비이자이익이 감소하고 충당금전입액이 증가한 데 주로 기인한다. 2010년 상반기에도 이자비용 상승, 낮은 비이자이익, 충당금전입액 증가 등이 수익성 개선을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 전망된다. 2009년 4/4분기 까지 국내은행의 자산건전성은 꾸준히 개선되었으며 자본적정성 또한 사상최고치를 기록하였는데, 향후에도 지속적인 건전성 관리와 자본적정성 유지가 필요할 것으로 판단된다.

비은행산업

2009년 4/4분기 중 전업카드사는 경기침체에도 불구하고 할부매출의 증가 및 신용카드 소액결제의 보편화 등으로 카드자산이 늘어나면서 꾸준히 총자산이 증가하였으며, 2010년 2/4분기에도 민간소비 회복으로 현금대출이 늘어나면서 총자산 및 당기순이익이 증가할 것으로 전망된다. 카드사를 제외한 여신전문금융기관은 영업비용 감소 등에 힘입어 당기순이익이 개선되었으며, 2010년 2/4분기에도 자동차와 같은 내구재 소비 증가 및 지방 미분양아파트 세제혜택 등으로 총자산의 증가세가 이어질 것으로 예상된다. 상호저축은행은 꾸준히 총자산의 상승세를 이어가고 있으며 후순위채 발행과 유상증자를 통하여 자본적정성을 확충하고 있는 가운데, 2010년 상반기에도 이러한 추세가 이어질 것으로 전망된다.

금융투자업

2010년 1/4분기 중 금융투자업은 유럽의 신용위험 재부각 등에 따른 투자 심리 위축으로 주식시장의 거래대금이 감소하고 수수료수익이 줄어들었으며 자산규모 증가세 역시 주춤한 것으로 보인다. 자산운용사의 수익성은 펀드운용보수 감소로 전분기에 비해 악화된 것으로 판단된다. 2/4분기에는 풍부한 유동성, 국내외 경기회복세 등이 증권사의 수익성 상승 요인으로 작용할 것으로 예상되나, 주식형 펀드의 환매 추세 지속, 증권거래세 부과 등으로 수익성 개선폭은 제한적일 것으로 전망된다. 자산운용사의 경우 주식형 펀드의 자금순유출세가 이어지면서 수익성 역시 하락할 것으로 보인다. 선물사는 금융시장의 변동성 확대에 따른 파생상품 수요 증가가 수익성 상승 요인으로 작용할 전망이다.

보험산업

2009년 4/4분기 중 생보사의 수입보험료는 생존보험 및 퇴직연금 등 노후대비 보험상품에 대한 수요가 지속적으로 증대되면서 전년동기 대비 13.8% 증가한 22조 3,610억원을 기록하였다. 2010년 2/4분기 중 생보사는 경기회복, 금융시장환경 개선 등에 힘입어 실적 개선 추세를 이어나갈 것으로 전망된다. 2009년 10월~11월 중 손보사의 원수보험료는 장기손해보험의 고성장세가 지속되고 GA 및 방카슈랑스 등의 채널을 통한 신계약 매출이 늘어남에 따라 전년동기 대비 13.1% 증가한 6조 9,920억원을 기록하였다. 한편, 장기손해보험의 성장세와 더불어 수익 다각화 차원에서 그동안 상대적으로 도외시되었던 일반손해보험 부문의 활성화가 도모될 것으로 예상된다. 장기손해보험료의 지속적 유입에 따른 운용자산의 안정적 증가와 투자영업환경 개선 등으로 투자영업실적도 호조세를 보일 것으로 전망된다.

III. 주요 금융이슈

외화유동성위기 발생 원인 및 시사점

우리나라는 이번 글로벌 금융위기 과정에서 '97년 외환위기에 이어 재차 외화유동성위기를 경험하였다. 그 원인으로는 우선 외화예금 등 안정적인 외화수신기반이 미약한 가운데 외국으로부터의 도매금융에 의존하는 국내은행의 외자조달 구조의 취약성을 들 수 있다. 또한 금융위기로 원/달러 환율이 상승할 경우 추가적인 외화자금수요를 유발하는 일부 외화 자산·부채의 보유 구조도 원인이 되었다. 일방적인 원화절상 기대와 수출입구조의 특성 등을 배경으로 민간의 외화대출, 선물환매도 수요가 급증하면서 외화영업규모가 확대된 것도 외화유동성 위험을 증대시킨 요인으로 작용하였다. 외환건전성 규제의 미비점으로 인해 외화유동성 위험 확대를 효과적으로 차단하지 못한 점도 지적할 수 있다. 향후 외환건전성 제고를 위해 제도상의 미비점을 보완하는 노력과 함께 일방적인 환율기대가 형성되지 않도록 유의할 필요가 있다.

2009년 국내은행의 수익성 분석 및 과제

2009년 중 국내은행의 당기순이익은 2008년 이후의 감소세를 지속하였다. 은행의 영업능력에 의해 창출된 이익이라고 할 수 있는 영업이익은 전년대비 매우 큰 폭으로 감소하였는데, 이는 이자부문의 이익 감소와 대손비용 증가에 주로 기인한다. 이자이익은 2009년 들어 전년대비 감소로 전환하였는데, 이는 이자수익자산의 성장세가 둔화된데다 순이자마진 감소세가 악화된 데 주로 기인한다. 향후 안정적인 수익성 유지를 위해 대손비용의 변동성 축소, 순이자마진의 관리, 서비스의 질적 개선과 수수료 현실화 등을 도모할 필요가 있다.

자본유출입 완화방안

최근 미국·유럽 등 선진국을 중심으로 금융거래에 대한 규제 논의가 활발히 진행되고 있으며, 태국·인도·브라질 등 신흥국의 경우는 이미 자본유입을 통제하는 조치를 취하였다. 우리나라의 경우 2008년과 2009년 중 급격한 자본유출입을 경험한 바 있으며 향후 대규모 자본유출입으로 인하여 위기를 재차 겪을 수 있다. 우리나라의 자본유출입 변동이 큰 이유는 실물부문의 높은 무역 및 에너지 의존도, 금융부문의 대외개방도 등에 주로 기인한다. 급격한 자본유출입은 국가경제에 악영향을 미칠 가능성이 높으므로 이를 완화하기 위해 민간부문의 과도한 외화수요 및 외화대출 억제, 민간 해외투자 촉진 등을 추진할 필요가 있다.

새로운 주택담보대출 기준금리 도입 및 영향

새로운 주택담보대출 기준금리인 COFIX는 두 가지로 산정되는데, 신규 취급액 기준은 은행들이 전월 중 신규 조달자금에 적용한 금리를, 잔액 기준은 전월말 현재 조달한 모든 자금에 적용한 금리를 각각 평균하여 산정된다. COFIX의 도입효과는 첫째, 은행의 조달비용을 기준금리로 사용하므로 향후 대출금리 결정 시 가산금리의 비중을 낮춤으로써 대출금리의 투명성 강화에 기여할 것으로 기대된다. 둘째, 기준금리 산정 시 저축성 예금과 CD 등 시장형 금융상품의 금리를 함께 고려하며 1개월간 평균금리를 이용함으로써 대출금리의 변동성이 작아질 것으로 예상된다. 셋째 변동성이 다소 큰 '신규취급액'과 변동성이 작은 '잔액' 기준의 두 가지로 산정되는데 이를 이용한 상품의 경우 각각 장점이 있어 고객들이 필요에 따라 선택할 수 있게 될 것이다.

제 I 부 금융시장 동향 및 전망

제 1 장 개 관

국내 단기금융시장 규모는 2009년 4/4분기말 현재 809.5조원으로 전분기와 비슷한 수준을 유지하고 있는 가운데, CD 발행잔액 및 RP 매도액은 감소하였으나 콜 거래량은 증가하였다. 금융시장의 풍부한 유동성과 저금리 기조유지로 2010년 2/4분기 중 은행 등 금융회사들의 CD 발행 수요는 감소하고 기업의 CP 발행은 원활히 이루어질 것으로 예상된다. 유럽 등 일부 선진국의 재정위기 문제와 긴축정책 가능성 등으로 정책당국은 현재의 통화정책을 지속하고 단기금융시장 금리는 현재 수준을 유지할 것으로 전망된다. 2010년 1/4분기 중 주식시장은 연초 등락을 반복하다가 크게 하락한 이후 반등세를 보였다. 향후 주식시장은 국내외 경제회복 지속 등으로 상승세가 예상되나 일부 국가들의 재정건전성 위기 우려는 국내 주식시장의 변동성을 높이고 주가 상승을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

2010년 1/4분기 중 국고채 수익률은 연이은 기준금리 동결 및 기준금리 인상 시기 지연 가능성, 외국인의 국채선물 순매수 지속, 유럽발 신용위험 등 대외불안의 재부각으로 전반적인 하락세를 보였다. 2/4분기 중 시중금리는 유럽의 재정긴축, 아시아 국가들의 통화긴축 등 부정적 대외요인과 고용 및 소비 등의 더딘 회복세로 상승세를 시현하기는 어려울 것으로 판단된다. 2009년 12월 원/달러 환율은 안전자산 선호경향 강화로 상승세를 보이다 월말 달러화수급 여건 개선으로 하락세로 전환되었다. 2010년 1월 들어서도 글로벌 증시 호조 및 무역수지 흑자, 외환보유액 증가 등의 영향으로 원/달러 환율은 지속적으로 하락하였으나, 이후 유로권 재정적자 위기 및 중국의 긴축 우려 등으로 재차 상승하였다. 2월 중 원/달러 환율은 외환시장에 원화 강세요인과 약세요인이 상존하며 보합세를 보였다. 향후 원/달러 환율은 남유럽 국가들의

부도 위험 감소와 위안화 절상 가능성, 상대적으로 안정된 국내 펀더멘털 등을 감안할 때 하향 안정세를 보일 것으로 전망된다.

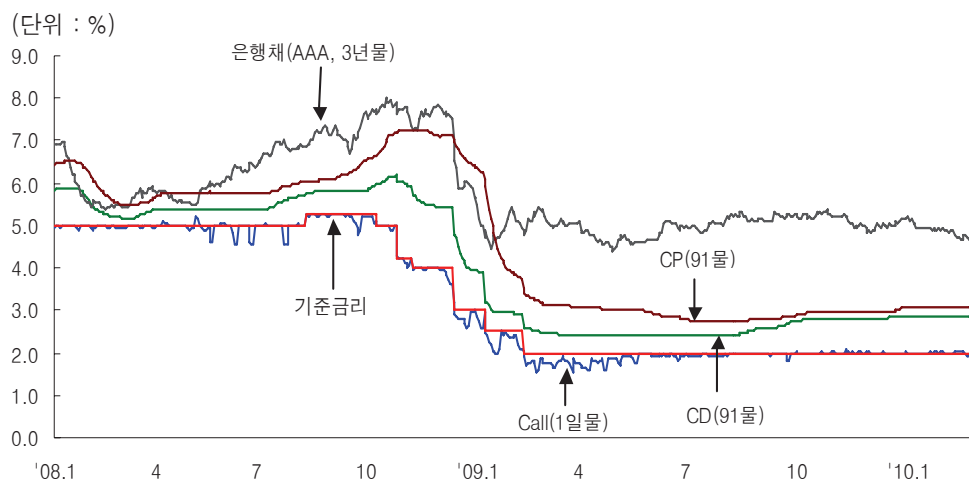
장내파생상품시장은 2010년 1~2월 중 주요 상품의 거래량이 전반적으로 증가하는 모습을 보였다. 이는 국내 금융시장의 불확실성이 줄어들며 경기회복에 대한 기대가 높아진 가운데 해외발 악재에 대한 우려로 시장의 변동성이 다소 증가하며 파생상품 거래에 영향을 미쳤기 때문이다. 장외파생상품 지표들도 금융위기 때와 비교하여 크게 개선되었으나 해외요인으로 인해 다소 불안한 움직임을 나타내는 경우도 발생하였다. 향후 파생상품시장은 전반적으로 안정적인 움직임을 보일 것으로 예상되나, 대내외 충격에 의해 가격변동성이 확대될 경우 거래량이 일시적으로 증가할 것으로 전망된다.

제 2 장 단기금융시장

1. 동향

1. 2009년 하반기에 국내 단기금융시장은 기준금리 동결, 유동성 공급 확대 등 정책당국의 확장적인 통화정책기조 지속으로 안정세를 유지하였다. 2010년 1/4분기 중 주요 단기금융시장 금리는 미국 및 중국 리스크 지속, 일부 유로국가들의 재정위기 우려 등으로 인한 국제금융시장의 불안과 변동성 확대에도 불구하고 기준금리 동결 지속, 양호한 시중자금사정 등에 힘입어 지속적인 안정세를 유지하였다.

〈그림 1-1〉 주요 단기금융시장 금리 추이



자료 : FnGuide, Bond Pricing Online

2. 한국은행이 지난해 2월 기준금리를 2.0%로 인하한 이후 12개월째 동결함에 따라 2010년 1/4분기 중 콜금리는 1%대 후반~2%대 초반 수준에서 소폭의 등락을 거듭하고 있다. CD(91일물) 금리는 연초에 2009년말 대비 2bps 상승하여 2.88%를 기록한 이후 2월말까지 보합세를 나타내고 있다. 은행채(AAA, 3개월) 금리는 은행에 대한 예대율

규제로 은행채 발행물량이 감소함에 따라 지속적으로 하락하여 4%대 중반을 유지하고 있다.

3. 2010년 1월의 콜거래 규모는 517.7조원으로 전년동월 대비 53.8% 증가하였으나 작년 12월 대비 14.8% 감소하였다. 콜거래규모가 전년 동월에 비해 급격히 증가한 것은 2009년 1/4분기 중 정책당국의 유동성 공급 확대로 콜거래 규모가 크게 줄었던 데 주로 기인한다. 하지만, 금년 들어 단기금융시장이 안정되면서 금융기관의 유동성이 풍부해져 콜거래 수요가 감소함에 따라 1월 중 콜거래 규모는 전년 12월에 비해 감소한 것으로 판단된다.

4. 2009년말 CD 발행잔액은 113.3조원으로 전분기 대비 7.5% 감소하였으며, 은행의 CD 수신규모도 2009년 4/4분기에 8.6조원 감소하였다. 금융당국이 2010년부터 은행에 대한 예대율 규제 방안(CD 제외)을 도입하면서 예금증대를 위한 정기예금금리 인상, 특판예금 판매 확대 등으로 은행의 CD 발행수요가 줄어들고 CD의 순상환이 이루어져 CD 발행은 감소하였다. 증권사를 통한 CD 월평균 거래량도 2009년 3/4분기 12.8조원에서 4/4분기 10.8조원으로 크게 감소하였다.

〈표 1-1〉 단기금융시장 잔액 추이

(단위 : 말잔 기준, 조원)

	2007년	2008년				2009년			
	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	12월
콜 ¹⁾	529.8	547.8	532.6	562.1	488.4	227.7	540.1	589.2	607.4
CD	112.8	123.3	130.6	129.1	116.6	111.2	117.1	122.5	113.3
RP 매도 ²⁾	66.4	61.5	71.1	69.9	62.5	67.6	69.3	70.7	64.3
CP ³⁾	18.5	19.7	23.3	22.7	31.8	37.4	30.9	27.1	21.9
표지어음	4.4	4.3	4.4	4.0	3.5	2.8	2.4	2.1	2.6
합 계	731.9	756.6	762.0	787.8	702.8	446.7	759.8	811.6	809.5

주 : 1) 월중 거래액

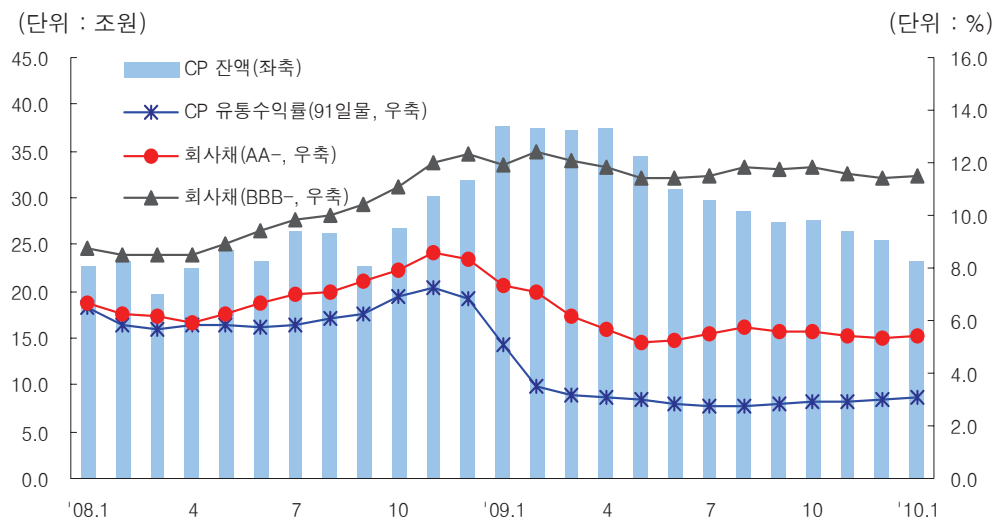
2) 대고객RP 매도잔액 기준

3) 종금사, 증권사 및 은행신탁 취급분

자료 : 한국은행 『통화금융』, 『금융시장동향』, 금융감독원 『금융통계월보』

5. 은행·증권·종금사가 개인 및 일반 법인을 대상으로 거래한 대고객 RP 매도 잔액은 2009년말 64.3조원으로 전분기말의 70.7조원에 비해 9.1% 감소하였다. 개인과 법인을 구분할 경우 개인 RP 매도잔액은 전기말 대비 3.5% 줄어들고, 법인 RP 매도잔액은 15.9% 감소하였다. 작년 2/4분기부터 MMF의 금리경쟁력 약화로 개인, 기업 등의 단기 대기성자금의 증권사 특정금전신탁, RP 등 여타 금융상품으로 유입되면서 MMF의 잔액은 감소하고 증권사의 RP형 CMA잔액은 꾸준히 증가하였다. 그러나 CMA 금리가 하락하고 은행의 특판예금상품 판매 확대와 특정금전신탁(MMT)에 대한 투자자들의 관심이 증가하면서 RP형 CMA잔액(개인 기준)은 12월말 23.0조원으로 줄어들었다. MMF는 금리 하락 등으로 자금유출이 지속되면서 2009년 12월말 현재 잔액이 71.7조원으로 감소하고, 2010년 1월에도 이러한 현상은 지속되었다. 그러나 최근 국제금융시장 불안으로 투자자의 안전자산 선호 현상이 확대되면서 MMF 수탁고는 증가추세로 전환되어 2월말 74.9조원을 기록하였다.

〈그림 1-2〉 기업 자금조달비용 관련 지표 추이



주 : CP잔액은 종금사, 증권사 및 은행신탁 취급분

자료 : 한국은행

6. 2010년 1월 20일 현재 종금사, 증권사 및 은행신탁이 취급하는 CP의 순발행 잔액은 23.2조원으로 전년말 21.9조원에 비하여 5.9% 증가하였다. 지난해 CP 금리 하락과 CP발행 가능 기업의 신용등급 범위 확대 등 CP 발행여건이 개선되었음에도 불구하고 기업의 CP 발행수요가 크지 않아 CP의 순상환기조는 2010년에도 이어지고 있다. 회사채 발행여건의 호전으로 기업의 중장기자금 조달이 확대되면서 CP 발행을 통한 단기자금 조달의 필요성이 감소한 점은 CP의 순상환기조의 지속요인으로 작용한 것으로 판단된다.

2. 전망

1. 국제금융시장 저금리 추세와 국내경제의 불안정한 요인을 감안할 때 국내 단기 금융시장의 금리는 현재 수준이 지속될 것으로 전망된다. 그리스의 재정적자로 인한 금융시장 불안이 스페인, 이탈리아 등 남부유럽 국가로 확대될 조짐을 보임에 따라 정책당국은 당분간 현재의 통화정책기조를 유지할 것으로 판단된다. 또한 중국 등 일부 국가들의 지준율 인상이 점차 전 세계적으로 확산될 가능성이 있고, 미국의 경우 재할인을 인상, 긴급유동성 공급 종결 등 긴축정책으로 전환될 가능성이 높아지고 있다. 1월 중 산업생산, 소매판매 등 국내 경제지표가 호조를 보이고는 있지만, 유럽 및 선진국의 재정위기 문제와 긴축정책 가능성은 국내 경기회복에 부정적으로 작용할 가능성이 있다. 따라서 당분간 단기금융시장 금리는 상승하기 어려울 것으로 판단된다.

2. 단기금융시장을 부문별로 살펴보면, 은행권의 풍부한 원화 유동성으로 인한 콜 거래 수요 감소, 기관간 RP 거래 증가세 등이 지속될 것으로 예상됨에 따라 콜 거래량은 다소 감소할 것으로 보인다. DTI 규제 등 금융권 가계대출에 대한 규제가 지속되어 가계대출의 증가세가 둔화되고 있는 가운데, 경제 전반의 불확실성이 해소되지 않아 안전자산에 대한 선호 현상이 지속되어 은행예금의 증가세는 당분간 이어질 것으로 판단된다. 더구나 금융당국이 은행, 상호저축은행 등 금융권역별로 예금보호한도를

차등화하는 방안을 검토 중인 것으로 알려지면서 시중 유희자금의 은행 예금 쏠림현상은 지속될 것으로 예상된다. 따라서 은행 등 금융회사들은 충분한 유동성을 확보하게 되어 당분간 CD발행 수요는 감소할 것으로 전망된다.

3. 국제적 불안 요인에 따른 안전자산 선호, 시장변동성 증대 등으로 시중 자금의 단기화 현상도 지속될 것으로 판단된다. 최근 금융당국이 초단기 금융상품인 MMT에 대한 모니터링을 강화하겠다고 밝힘에 따라 시중자금의 MMF 유입은 증가할 것으로 판단된다. 다만, RP형 CMA는 시중금리 하락에 따라 감소세가 이어질 것으로 보인다. CP 시장의 경우 저금리 기조 등 기업에 유리한 발행시장 여건이 지속됨에 따라 CP 발행은 계속해서 원활히 이루어지겠으나, 기업의 CP 발행수요가 크지 않아 전반적으로 CP 시장의 순상환 기조는 유지될 것으로 전망된다.

콜결제 일관처리(STP) 시스템

그 동안 중개회사의 콜거래 체결과 신 한은금융망(BOK-Wire+)을 통한 결제가 별도로 분리·운영되고 있어, 콜거래 금융기관은 콜자금 공급 및 상환 시에 자산운용사 또는 자금중개회사로부터 송부된 콜 체결정보를 재입력해야 했다. 한국은행은 콜 결제업무의 효율성을 제고하기 위해 2007년 9월 시스템 구축에 착수하여 금융기관들이 콜거래 체결 이후 자금공급 및 상환까지 모든 결제과정을 일관처리(Straight Through Processing)할 수 있는 콜결제 일관처리(STP) 시스템을 2010년 2월 8일에 정식 가동하였다.

콜결제 일관처리 시스템은 신 한은금융망(BOK-Wire+)과 자금중개회사의 콜거래중개시스템을 직접 연결하여 콜거래 체결시마다 금액, 금리, 거래상대방, 상환기간 등 콜 체결정보를 한국은행이 직접 전송받아 금융기관에 실시간으로 제공하는 것이다. 콜결제 일관처리 시스템 도입에 따라 금융기관은 콜자금을 공급 받거나 상환할 때, 콜 체결정보를 별도로 입력할 필요 없이 결제내용의 확인만으로 처리할 수 있게 되었다.

따라서 금융기관들은 대량의 콜자금 결제업무 수행에 따른 업무부담 및 입력지연에 따른 리스크 부담을 줄일 수 있게 되었다. 즉, 자금이체 시 콜체결 및 상환정보를 수작업으로 재입력하는 과정에서 발생할 수 있는 입력오류 등 운영리스크를 최소화할 수 있어 금융기관간 결제의 안전성과 효율성이 크게 증대될 것이다. 또한 3개 중개회사에 분산되어 있는 콜 체결정보가 집중됨에 따라 한국은행은 통화신용정책에 필요한 모든 콜거래 정보를 실시간으로 파악할 수 있는 기반을 마련하였다.

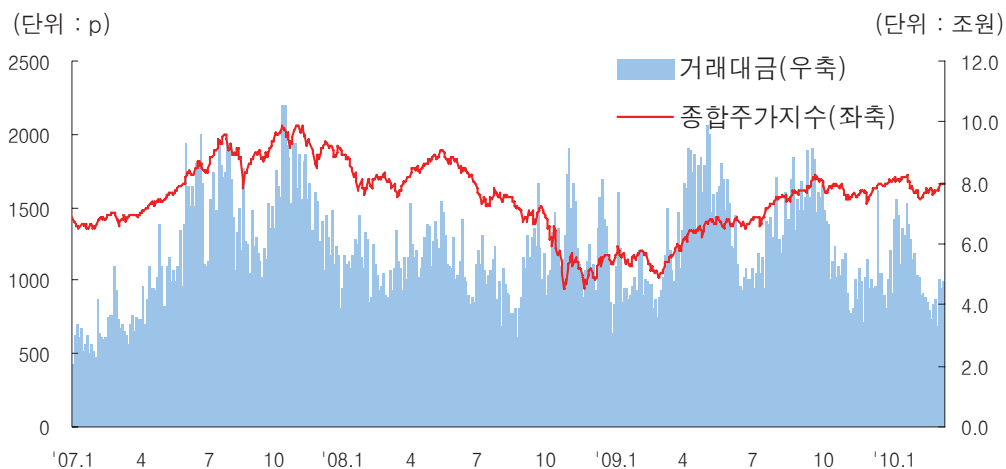
신 한은금융망(BOK-Wire+) 구축, 신 한은금융망과 금융기관 간 직접접속시스템 구축 등에 이어 콜결제 일관처리시스템을 구축함으로써 한국은행은 2005년부터 지급결제시스템의 안전성과 효율성을 제고하기 위해 추진해 온 금융기관간 자금결제분야의 인프라 개선사업을 일단락 짓게 되었다.

제 3 장 주식시장

1. 2010년 1/4분기 중 주식시장은 연초 등락을 반복하다가 크게 하락한 이후 반등세를 보였다. 2009년말 1,683포인트였던 종합주가지수는 2010년 들어 등락을 반복하다가 2월 8일 1,553포인트로 연초대비 130포인트(7.7%) 하락하였으나 이후 점차 회복세를 보이면서 3월 12일 현재 1,663포인트를 기록하였다. 1월초 주가는 글로벌 경제회복에 대한 기대감과 풍부한 유동성 등에 힘입어 상승하였으나, 월 중반 이후 중국의 지급준비율 인상과 미국의 은행규제 강화 우려에 따른 글로벌 증시 하락 등으로 인해 국내 증시가 조정되는 모습을 나타냈다. 2월중에는 그리스 등 일부 유럽 국가들의 신용위험(sovren risk) 부각, 중국의 추가적인 지급준비율 인상, 미국의 재할인을 인상 및 긴급유동성 공급 조치 종결에 따른 대외 불확실성 증대, 국제금융시장 변동성 확대 등으로 주가가 급락하였다. 그러나 이후 EU의 그리스 지원 결정과 미국 경제지표 개선, 외국인투자자의 순매수세 전환 등으로 주가가 반등의 흐름을 보이고 있다. 2010년 2/4분기 중 주식시장은 국내외 경제회복 지속 등으로 상승세가 예상되나 일부 국가들

〈그림 1-3〉

종합주가지수와 거래대금



자료 : 한국거래소

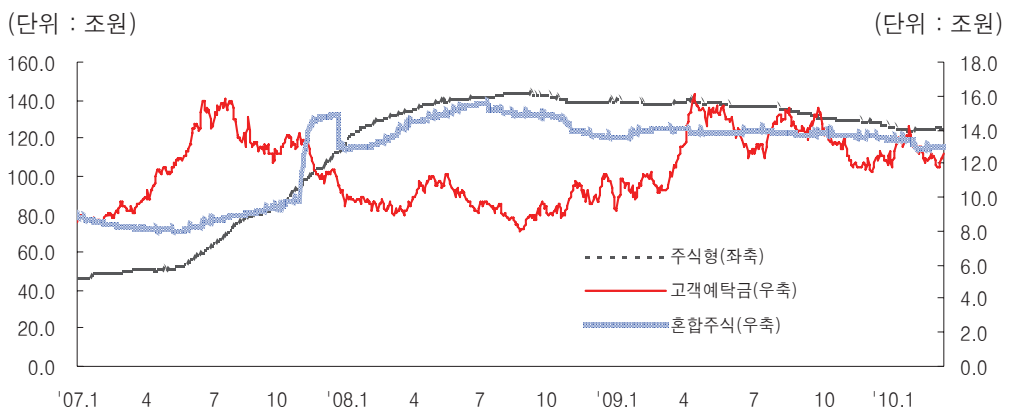
의 재정건전성 위기에 대한 우려는 국내 주식시장의 변동성을 높이고 주가상승을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 보인다.

2. 2010년 1/4분기 중 주식시장의 수급여건은 미국 및 중국 관련 리스크의 부각과 유럽 국가들의 재정건전성 악화 우려 등으로 안전자산 선호도가 높아지고 투자심리가 부진해져 주식형 수익증권으로의 자금 유입은 감소하고 고객예탁금은 증가하였다.

주식시장 고객예탁금은 2009년 4/4분기말 11조 7,865억원에서 2010년 3월 12일 현재 12조 7,013억원으로 7.8% 증가하였다. 반면 주식형 수익증권 수탁액은 2009년 4/4분기말 126조 2,317억원에서 2010년 3월 12일 현재 125조 763억원으로 소폭(0.9%) 감소하였다. 주식혼합형 수익증권 수탁액은 동 기간 중 13조 4,358억원에서 12조 9,158억원으로 3.9% 줄어들어 전분기($\Delta 2.3\%$)에 이어 감소세가 지속되었다. 2/4분기 중 주식시장의 수급여건은 주식형 수익증권으로의 자금유입이 증가세로 전환될 것으로 보이는데, 이는 유럽의 재정건전성 문제가 점차 진정되는 기미를 보이면서 글로벌 금융위기 재발 가능성이 낮아짐에 따라 외국인의 순매수가 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 그러나 글로벌 금융시장의 잠재 위험 요인이 상존함으로 인해 국내 증시의 자금 유입 규모는 제한적일 것으로 전망된다.

〈그림 1-4〉

주식관련 자금 추이



자료 : FnGuide, 금융투자협회

3. 2010년 1/4분기 중 국내 주식시장을 투자자별 매매동향으로 살펴보면, 기관투자와 개인투자자는 순매도를 나타낸 반면 외국인투자자는 순매수를 기록하였다. 기관투자가별로 보면 보험사 및 연기금 등은 순매수한 반면, 자산운용사, 은행, 증권사는 순매도함에 따라 기관투자가 전체로는 8,057억원의 순매도를 나타내었다. 특히 자산운용사가 주식형펀드 자금이탈로 인해 꾸준히 순매도세를 보임에 따라 기관투자자는 2009년 2/4분기 이후 매도세를 지속하고 있다(〈표 I-3〉 참조). 한편 개인투자자는 1월중에는 순매수하였으나 2월 들어 대외 불확실성 증대로 안전자산 선호 현상이 확대되면서 순매도로 전환하였으며 그 흐름은 3월중에도 지속되고 있다. 외국인투자자의 경우 1/4분기 중 2조 4,142억원의 주식을 순매수하였다. 외국인투자자는 2월중 그리스 등 일부 유럽 국가들의 재정문제 확산 우려로 투자심리가 악화되어 주식을 순매도하였으나, 월말 미국 통화정책 완화기조의 지속 및 경기회복 기대감 상승 등으로 인해 다시 순매수로 돌아섰다. 향후에는 주식형펀드로의 자금 유입 및 연기금의 주식

〈표 I-2〉 투자자별 순매수대금 추이

(단위 : 십억 원)

	2007년	2008년	2009년				2010년
			1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ¹⁾
기	21,272.4	31,756.5	664.5	-14,022.9	-11,764.6	-3,220.7	-805.7
관							
증권회사	2,994.7	10,143.4	1,585.9	3,153.3	1,398.8	968.5	-343.6
보험회사	1,323.5	4,472.6	217.9	-598.7	-27.0	900.0	276.2
자산운용	4,608.9	-2,260.7	-3,462.3	-8,611.0	-7,169.7	-2,491.9	-1,390.6
은행	-1,718.8	740.3	-474.4	-1,646.2	-268.9	-788.3	-166.5
연기금 등	14,064.1	18,660.9	2,797.5	-6,320.4	-5,697.7	-1,809.0	818.8
개	6,432.9	2,829.2	-607.6	3,444.4	-2,556.3	-2,310.7	-1,608.5
인							
외국인	-27,184.0	-34,585.8	-57.0	10,578.5	14,320.9	5,531.4	2,414.2

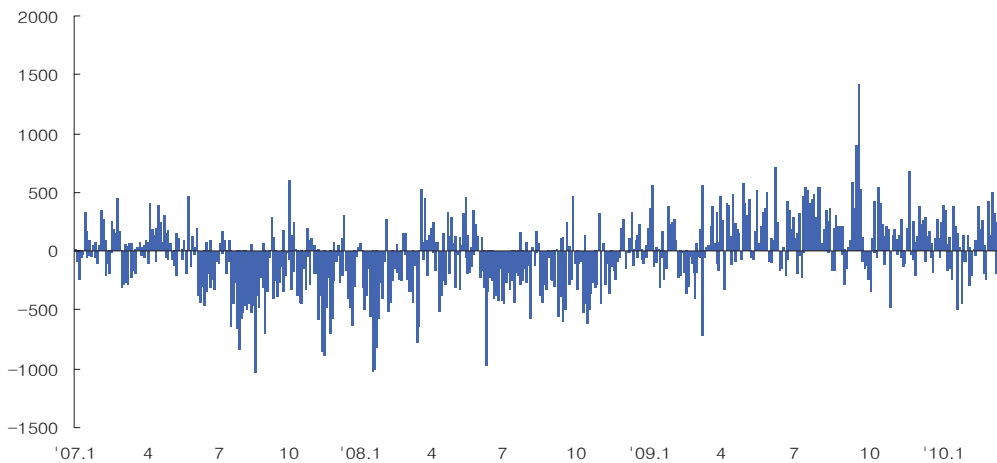
주 : 1) 2010년 3월 12일까지

자료 : FnGuide 투자주체별 매매동향

매수 여력 증대로 기관투자자의 매수규모가 확대될 것으로 보인다. 한편 외국인투자자는 대외 불확실성 감소에 따른 위험자산 선호 회복, 국내 주식의 저평가 부각 등으로 매수세를 이어갈 전망이다.

〈그림 1-5〉 외국인 순매수 규모 추이

(단위 : 십억원)



자료 : FnGuide 투자주체별 매매동향

4. 2010년 1/4분기 중 주식시장을 통한 기업자금 조달 금액은 전분기에 비해 크게 감소하였다. 주식시장을 통한 기업자금 조달 금액은 2009년 4/4분기 중 월평균 9,330억원에서 2010년 1/4분기(1월 중) 6,609억원으로 29.2% 감소하였고, 주식시장을 통한 자금조달 비중은 9.4%로 전분기(9.9%)대비 0.5%p 하락하였다. 주식시장을 통한 자본조달 중 기업공개통한 자금조달 금액은 2010년 1/4분기 4,522억원으로 전분기의 월평균 2,386억원에 비해 대폭(89.5%) 증가한 반면, 유상증자를 통한 자금조달 금액은 2010년 1/4분기 2,087억원으로 전분기의 월평균 6,944억원에 비해 69.9% 줄어들었다. 지난해 말 증시가 조정세를 보이는데다 개별 기업의 결산보고서 작성 시점이 맞물리면서 2009년 4/4분기 중 기업공개 수요가 위축되었으나, 최근 들어 증시가 다시 상승세를 보임에 따라 1/4분기 중 기업공개를 통한 자금조달이 크게 증가한 것으로

판단된다. 2/4분기 중 주식시장을 통한 기업들의 자금조달은 국내외 경제회복 지속 전망에 따른 신규설비 투자자금 수요 증대, 주식시장의 안정세 지속, 대형 보험사의 기업공개 예정 등으로 지속적으로 증가할 전망이다.

〈표 1-3〉 기업부문의 자금조달

(단위 : 십억 원)

	2007년	2008년	2009년					2010년
			1/4	2/4	3/4	4/4	연중	1월
조달총액(A) ¹⁾	10,527.4	9,485.0	11,298.1	10,893.5	9,350.0	9,444.9	10,246.6	7,061.3
주식시장(B) ²⁾	1,438.1	423.3	218.3	951.2	1,166.3	933.0	817.2	660.9
기업공개	191.9	59.7	12.7	132.3	135.5	238.6	129.8	452.2
유상증자	1,246.3	363.6	205.6	818.9	1,030.8	694.4	687.4	208.7
B/A	13.7	4.5	1.9	8.7	12.5	9.9	8.0	9.4

주 : 1) 회사채 및 주식 등 직접금융 자금조달 총액

2) 유가증권거래소 및 코스닥 합계

3) 월평균 기준

자료 : 금융감독원

5. 2010년 1/4분기 중 주식시장의 변동성¹⁾은 2009년 4/4분기와 비슷한 수준을 나타냈다. 2009년 4/4분기 중 20.2였던 주식시장의 변동성은 2010년 3월 12일 현재 19.3을 기록하고 있다. 또한 주식시장의 복원력을 나타내는 지표 HHR(Hui-Heubel ratio)²⁾도 2009년 4/4분기 2.5에서 2010년 1/4분기 2.1로 크게 변하지 않았다. 2010년 들어 주식시장이 안정세를 보이면서 HHR지수가 지속적으로 낮아졌으나, 2월 중 미국 및 중국발 쇼크와 일부 유럽 국가의 재정 위기 등으로 잠시 급등한 이후 증시가

1) 주식시장의 변동성(market risk, σ)은 널리 이용되는 계량기법(GARCH)으로 추정

t -시점의 연율 표시 변동성 = $100 \times \sigma_t \sqrt{\text{연간거래일(관측일)수}}$

$$r_t = \beta_0 + \beta_1 x_t + u_t = \mu_t + u_t$$

$$u_t = \sigma_t e_t \quad e_t \sim iid \ N(0, 1)$$

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 u_{t-1}^2 + \alpha_2 \sigma_{t-1}^2$$

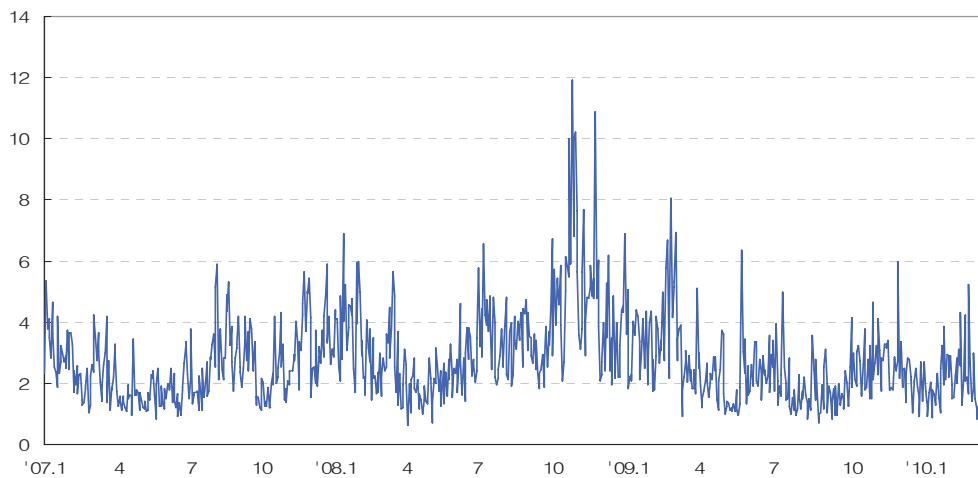
2) HHR={최고가-최저가}/최저가/(거래대금/시가총액), HHR이 클수록 복원력이 작음.

반등세로 돌아서면서 3월 중 1.6까지 낮아졌다. 국내 증시의 외국인투자자 비중 상승으로 인해 주식시장이 대외 여건에 민감하게 반응할 것으로 보여 향후 주식시장의 변동성은 글로벌 금융시장이 불안해질 경우 다소 확대될 위험이 있다.

〈그림 1-6〉 주식시장의 변동성



〈그림 1-7〉 주식시장의 복원력지표 HHR 추이



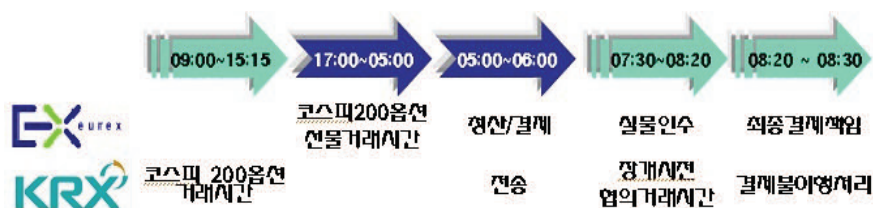
코스피200 옵션 24시간 거래 시작

한국거래소(KRX)는 세계 파생상품시장의 글로벌화와 거래소들의 IT기술 접목으로 인한 경쟁에 대응하기 위해 시간적·지역적 한계를 극복하는 연계거래 체계 혹은 24시간 거래체계를 구축하기 위한 노력을 경주해 왔다. 한국거래소는 지난해 CME의 24시간 전자시스템인 Globex의 서울 통신 허브를 설치하여 CME연계 코스피 200 선물 글로벌시장을 개설한 데 이어, 오는 8월 30일부터 Eurex와 공동으로 코스피 200 옵션 연계시장을 개설하기로 최종 합의하였다.

코스피200 옵션 연계거래는 한국거래소의 코스피200 옵션 정규 거래시간 종료 후, 코스피200 옵션을 기초자산으로 하는 1일물 선물을 Eurex에 상장·거래(한국 기준 17:00~5:00)하여 이루어진다. 1일물 선물의 매매 및 청산은 독일법과 Eurex의 규정에 따라 감시·감독이 이루어지게 된다. 한국거래소에서는 실물 인수도가 옵션 개별종목의 전일 종가 또는 익일 기준가격에 체결되도록 하여 정규시장이 야간 시장 상황에서 받을 영향력을 최소화하였다. 또한 코스피200 옵션 연계거래는 Eurex에 상장·거래되는 해외 장내파생상품에 해당되어 국내 투자자는 관련 인가를 취득한 증권사를 통해서만 거래할 수 있다.

〈그림〉

KRX-Eurex 간 코스피200 옵션 거래 흐름



코스피200 옵션 연계시장이 유럽에 개설되면 24시간 거래가 가능해져 국내 현물 및 파생상품 포지션에 대한 위험관리가 용이해지며, 외국인 투자자들의 거래편의성도 높아질 것으로 예상된다. 또한 코스피200 선물·옵션을 동시에 매매할 수 있어 야간시장의 유동성이 크게 증대될 것으로 전망된다. 한편 국내 증권사들은 세계적 금융기관과의 파트너십 구축 등 해외영업의 기회가 확대되어 글로벌 영업 네트워크를 확장하고 관련 수수료 수입의 증대를 도모할 수 있다.

제 4 장 채권시장

1. 채권수익률

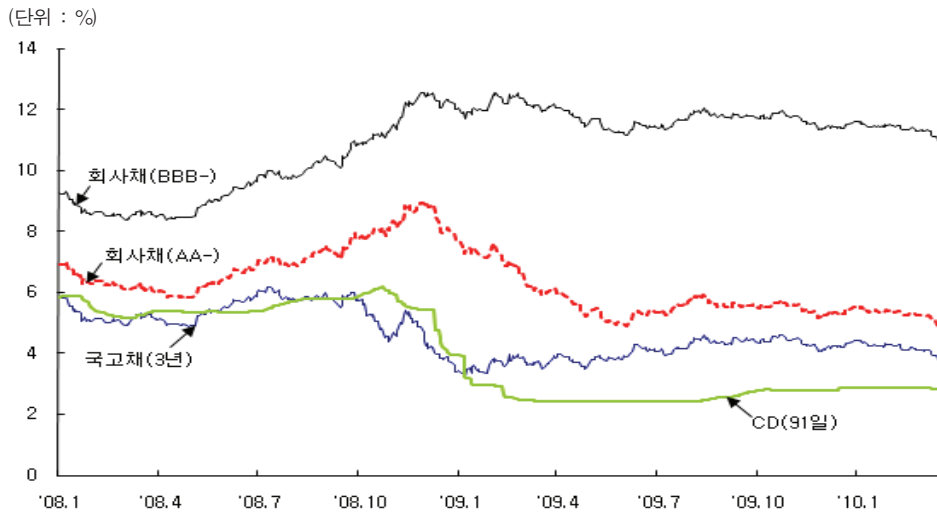
1. 2010년 1/4분기 중 국고채 수익률은 1월과 2월, 3월 금융통화위원회의 연이은 기준금리 동결 및 기준금리 인상 시기 지연 가능성, 외국인의 국채선물 순매수 지속, 유럽발 신용위험 등 대외불안의 재부각으로 전반적인 하락세를 보였다. 한편, 장단기금리 차는 한은의 기준금리 동결 및 외국인의 중장기 채권 매수 등으로 완만해지는 모습을 보였으며, 신용스프레드는 전 세계적인 안전자산 선호현상 강화에도 불구하고 회사채에 대한 매수 증가로 소폭 축소된 모습을 나타냈다.

2. 1월 중 국고채 수익률은 금융통화위원회 이후 기준금리 인상 기대가 약화되면서 하락세를 보였으나, 사상 최대의 국채발행으로 수급부담이 가중되고 중국의 긴축조치 시행 및 미국의 긴축 가능성으로 주요국의 정책금리 인상 우려감이 확산되며 하락폭이 제한되는 모습을 보였다. 특히, 월초 금융통화위원회(1월 8일)에서 기획재정부의 열석발언권이 행사되고 기준금리가 동결되자 금리인상 시기가 예상보다 늦춰질 것이라는 전망이 확산되면서 크게 하락하였다. 그러나 중순 이후에는 외국인 국채선물 순매수 및 2009년 4/4분기 GDP성장률의 예상치 하회 등 국고채 수익률의 하락요인과 2009년 12월 산업활동동향 호조 및 중국의 지급준비율 인상 등의 상승요인이 엇갈리며 추가적인 하락세는 제한되는 모습을 보였다. 월말에는 2010년 1/4분기 중 기준금리 인상 전망(HSBC) 등의 요인으로 소폭 상승하기도 하였다.

3. 2월 중 국고채 수익률은 월 초반 유럽발 신용위험의 재부각, 금융통화위원회(2월 11일) 이후 금리인상 시기의 지연 전망 확산 등으로 하락세를 보이다가 월 중반 미국의 재할인을 인상, 금융통화위원회 이후 급락에 따른 차익실현 매물 출회 등으로

잠시 상승 반전하기도 하였으나, 미 연준 의장의 저금리기조 유지방침 표명과 외국인의 국채선물 순매수 등으로 하락세를 이어갔다. 3월 금융통화위원회 이후 금리인상 시기의 지연 가능성이 재부각되면서 국고채 수익률의 하락폭은 더욱 확대되는 모습을 나타냈다.

〈그림 1-8〉 채권수익률 추이



자료 : FnGuide

〈표 1-4〉 채권수익률 추이¹⁾

(단위 : %)

	2008년					2009년					2010년
	1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4	3/4	4/4		1/4 ³⁾
국고채 (3년물)	5.23	5.32	5.85	4.67	5.27	3.64	3.90	4.30	4.34	4.05	4.19
통안채 (1년물)	5.19	5.23	5.87	5.01	5.33	2.63	2.69	3.19	3.39	2.98	3.20
회사채 (3년물) ²⁾	6.35 (8.68)	6.26 (8.92)	7.18 (10.09)	8.28 (11.78)	7.02 (9.86)	6.82 (12.16)	5.36 (11.55)	5.59 (11.72)	5.46 (11.62)	5.79 (11.76)	5.31 (11.38)

주 : 1) 기간별 일평균

2) AA-등급 회사채, () 안은 BBB-등급 회사채

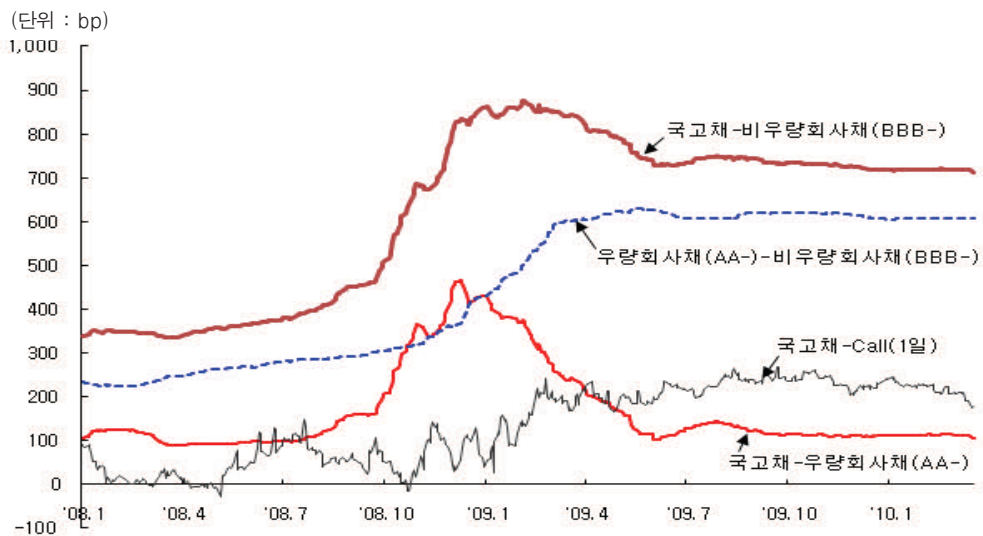
3) 3월 19일까지 통계

자료 : FnGuide

4. 2010년 1/4분기 중 채권수익률의 신용스프레드는 글로벌 안전자산 선호현상 강화에도 불구하고 회사채에 대한 매수가 증가하여 소폭 축소되는 모습을 나타냈다. 국고채(3년물)와 우량회사채(AA-) 간의 스프레드는 2월 중 114bp까지 확대되었으나 3월 들어 축소되면서 3월 19일 현재 105bp로 줄어들었으며, 국고채(3년물)와 비우량회사채(BBB-) 간 스프레드는 720bp까지 재차 확대되었다가 3월 19일 현재 712bp까지 축소되었다. 우량회사채(AA-)와 비우량회사채(BBB-) 간의 스프레드 역시 전분기말과 비슷한 수준(2009년 12월말 608bp → 2010년 3월 19일 604bp)을 보였다.

5. 2010년 1/4분기 들어 국고채와 콜금리 간의 스프레드는 축소되는 모습을 보였다. 이는 콜금리는 전분기말과 같은 수준에 머문 반면, 국고채 금리는 1/4분기 들어 기준금리 인상 시기 지연 및 외국인의 국채선물 순매수, 유럽발 신용위험 재부각 등의 영향으로 하락세를 이어갔기 때문이다.

〈그림 1-9〉 국고채 및 회사채(AA-, BBB-) 수익률 간 스프레드 추이



자료 : FnGuide

〈표 I-5〉 국고채, 회사채(AA-, BBB-) 수익률 및 콜금리 간 스프레드 추이¹⁾

(단위 : bp)

	2008년		2009년				2010년
	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ²⁾
국고채(3년물)-우량회사채(AA-)	202	431	219	123	114	112	105
국고채(3년물)-비우량회사채(BBB-)	507	861	825	731	735	717	712
국고채(3년물)-Call(1일물)	52	39	221	220	239	240	178
우량회사채(AA-)-비우량회사채(BBB-)	305	430	606	608	621	605	607

주 : 1) 각 기말 기준

2) 3월 19일 기준

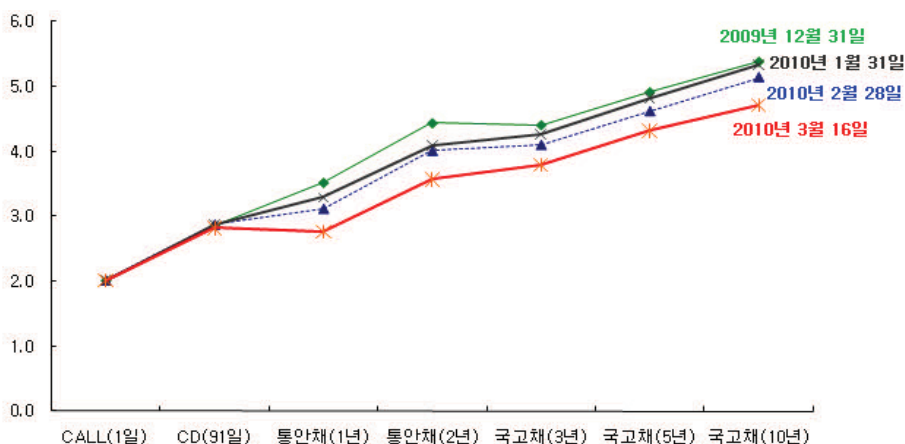
자료 : FnGuide

6. 2010년 1/4분기 중 채권수익률의 만기구조를 살펴보면, 수익률 곡선이 점차 완만해지는 모습을 보였다. 1월~3월 중 연이은 한은의 기준금리 동결로 단기금리는 변화가 없었으나, 장기금리의 경우 WGBI 편입 추진에 따른 외국인의 중장기채 매수, 유럽발 신용위험 가능성 재부각 등에 따른 안전자산 선호현상 강화로 하락세를 보였기 때문이다.

〈그림 I-10〉

채권수익률의 만기구조

(단위 : %)



자료 : FnGuide

7. 2010년 2/4분기 중 채권시장의 향방은 출구전략의 시행 여부 및 대내외 경기 상황에 의해 결정될 것으로 보인다. 대외적으로 중국 및 인도가 지급준비율을 인상하였으며, 필리핀, 말레이시아, 인도네시아 등 아시아 중앙은행이 통화긴축 가능성을 시사한 바 있다. 유럽의 경우, 재정지출 문제로 재정긴축 가능성이 제기되고 있다. 최근 유럽의 재정위기 우려가 EU 및 IMF의 지원 가능성으로 다소 약화되고 있으나, 유럽의 재정긴축에 따른 경기회복세 둔화는 아시아 국가들의 통화긴축과 함께 수출경로를 통해 국내 경기회복에 다소 부정적으로 작용할 가능성이 있다.

8. 대내적으로 살펴보면, 3월 금융통화위원회는 경기 불확실성을 이유로 통화완화 기조의 유지 필요성을 시사한 바 있으며, 1월 경기선행지수도 전년동월대비 증가폭이 다소 둔화되었다. 또한 고용 및 소비 등 내수의 더딘 회복세로 현시점에서 기준금리가 인상되는 경우 경기회복에 대한 불확실성을 증대시킬 수 있기 때문에 당분간 금리인상을 단행하기는 어려울 것으로 보인다. 이를 종합해 볼 때 2/4분기 중 시중금리는 상승세를 시험하기는 어려울 것으로 보이며 현 수준에서 머무를 것으로 판단된다.

2. 채권발행

1. 2010년 1/4분기 중 발행시장은 국고채와 통안증권의 발행이 증가한 반면 회사채 발행은 감소하는 모습을 보였다. 2010년 1월 중 국고채는 당초 계획(6.4조원)보다 많은 9.5조원이 발행되었다. 통안증권의 경우 1월 중 전월대비 19.1% 증가한 24.2조원이 발행되었다. 1월 중 자산유동화증권(ABS)을 포함한 회사채의 전체 발행규모는 5.0조원으로 전월대비 29.7% 감소하였다. 이는 저금리 기조가 당분간 이어질 것이라는 전망이 우세한 가운데 금리상승에 대비해 회사채 발행을 앞당기려던 유인이 감소한 데 따른 것으로 보인다. 동 기간 중 ABS발행은 전월대비 84.6% 감소한 0.4조원을 기록하였다.

2. 2/4분기 중 국고채 발행은 2010년 발행예정물량(77.7조원)에 대한 균등발행 기조에도 불구하고 WGBI 편입 추진, RBC제도 시행 등으로 외국인 및 보험사의 장기 국고채 수요가 증가할 것으로 예상되면서 장기 국고채의 발행 비중이 확대될 것으로 보인다. 회사채는 경기회복으로 기업자금수요가 증가하면서 발행이 확대될 것으로 보이나, 해외 경제의 더딘 회복, 유럽의 재정위기 등 경제 성장의 불확실성이 작지 않은 만큼 우량 회사채 중심으로 증가할 것으로 판단된다.

〈표 1-6〉 주요 채권발행 추이

(단위 : 십억 원)

		2008년					2009년					2010년
		1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4	3/4	4/4		1월
국 고 채	발행	14,697	13,246	12,027	12,084	52,054	18,653	23,190	24,775	18,358	84,976	9,461
	순증	6,710	8,746	5,783	7,160	28,399	15,405	7,303	21,596	△2,741	41,563	9,461
통안 증권	발행	47,780	36,910	39,320	27,380	151,390	63,650	117,950	115,630	78,230	375,460	24,160
	순증	△2,790	△5,110	△8,100	△7,033	△23,033	17,720	21,020	△10,350	△6,090	22,300	1,500
회 사 채 ¹⁾	발행	14,062 (1,586)	13,314 (1,555)	11,639 (2,317)	13,744 (3,352)	52,758 (8,810)	27,414 (4,698)	20,155 (6,272)	16,192 (2,706)	18,810 (5,464)	76,409 (19,140)	5,002 (448)
	순증 ²⁾	5,265	2,911	2,398	4,632	15,205	17,661	11,009	3,892	6,383	38,945	252

주 : 1) 금융채(은행채 제외) 및 ABS 발행 포함, () 안은 ABS 발행실적

2) 순증=발행-상환(조기차환+조기상환)

자료 : 금융감독원 보도자료, 한국은행, 『조사통계월보』

3. 채권 수요 및 거래

1. 2010년 1/4분기 중 채권거래를 살펴보면, 기관 및 외국인 중심으로 매수세가 이어졌으며 개인은 순매도로 전환하였다. 외국인의 경우 CRS 금리 상승에 따른 차익거래 유인 축소 및 WGBI 편입 지연에도 불구하고 원화 강세 및 절대금리 메리트 부각으로 채권 매수를 지속하며 11.9조원의 순매수를 기록하였다. 기관별로는 은행이 22.8

조원으로 최대 순매수를 기록한 가운데 자산운용사가 16.9조원, 보험사가 7.4조원의 순매수를 기록하였다. 전분기 순매수세를 보였던 개인은 순매도로 전환하며 1/4분기 중 0.4조원을 순매도하였다.

〈표 1-7〉 기관별 채권 순매수 추이¹⁾

(단위 : 십억 원)

	2008년				2009년				2010년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ²⁾		
									1월	2월	
은 행	22,796	24,027	23,399	21,921	18,575	29,709	25,976	33,448	12,948	9,810	22,758
자 산 운 용	20,524	17,883	10,941	18,895	37,511	50,398	47,271	24,995	6,787	10,136	16,923
보 험	8,506	7,435	5,809	196	5,958	9,843	8,377	8,026	4,993	2,375	7,368
종금·금고	1,400	2,347	282	569	3,817	3,988	1,946	2,535	-70	486	416
기금·공제	6,518	13,171	14,654	19,311	11,323	16,337	14,429	8,617	-766	1,993	1,227
외 국 인	14,030	10,585	3,187	-5,148	3,977	13,920	15,541	18,775	6,399	5,520	11,919
기타 법인	6,201	9,319	7,938	11,384	12,498	8,419	7,485	7,169	1,003	2,038	3,041
개 인	1,024	1,022	2,150	1,775	149	164	899	1,196	-406	-3	-409
전 체	80,999	85,789	68,360	68,903	98,266	133,029	121,924	104,760	30,888	32,355	63,243

주 : 1) 장외시장 거래량 기준

2) 1~2월 합계

자료 : 금융투자협회

2. 채권거래실적은 2010년 1/4분기 중 국고채와 통안증권을 중심으로 증가한 것으로 나타났다. 2월 중 국고채의 거래규모는 32조원으로 전년 12월(26조원)보다 6조원 늘어났고, 통안증권의 거래규모는 2조원으로 전년 12월(1조원)에 비해 1조원 증가하였다. 1~2월 중 채권종류별 거래규모를 살펴보면, 국고채는 463조원, 통안증권은 221조원, 회사채는 18조원을 기록하였다. 전체 채권거래에서 장내거래가 차지하는 비중은 1/4분기 중 전분기대비 2.6%p 하락한 6.6%(56조원)를 나타내었다.

〈표 1-8〉 채권종류별 거래실적 추이¹⁾

(단위 : 조원)

	2008년					2009년					2010년
	1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4	3/4	4/4		1/4 ²⁾
국 고 채	396	386	401	433	1,616	596	661	674	726	2,658	463
통안증권	251	229	204	212	896	188	265	318	301	1,072	221
회 사 채	17	13	13	18	60	44	33	27	25	129	18

주 : 1) 거래량 기준

2) 2월까지 누계

자료 : 한국금융투자협회

〈표 1-9〉 장내 및 장외채권 거래실적 추이¹⁾

(단위 : 조원)

	2008년					2009년					2010년
	1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4	3/4	4/4		1/4 ²⁾
장 내	108	102	88	79	377	128	129	133	114	504	56
장 외	702	672	676	766	2,816	932	1,021	1,064	1,130	4,147	799
총거래	810	77	764	845	3,193	1,060	1,150	1,198	1,244	4,652	855

주 : 1) 거래량 기준

자료 : 한국금융투자협회

국채 장내거래 활성화를 위한 호가제도 개편

국채 유통시장의 활성화를 위하여 정부는 국채 전문시장(장내거래) 및 전자거래 시스템 도입, 국고채전문딜러(PD)의 매수·매도 호가 제도 시행, PD의 국고채 장내 거래의무 부여 등의 다양한 정책을 시행하였다. 장내거래는 장외거래에 비해 거래 투명성이 보장되고 장내시장 참여자들이 모두 호가를 공유함에 따라 시장 전체의 거래정보 파악 및 시장의 공정한 지표금리 형성이 가능하다. 그럼에도 불구하고 그동안 채권유통시장은 장외시장이 중심이 되어 왔다. 기존 호가제도가 시장여건보다 호가 폭이 과도하게 넓어 거래체결 가능성에 제약이 있고, 제한적 호가제시 시간 및 불충분한 호가 금액으로 유동성이 부족하여 장내거래 활성화와 딜링(dealing) 업무가 제대로 촉진되지 못하였기 때문이다. 이에 정부는 2009년 12월 국채 장내 거래를 활성화하기 위해 호가제도 전면 개편방안을 발표하였다.

이번 국채전문시장 호가제도 개선방안은 지속적이고 유효한 호가제시를 위해 양방향 호가의 최대 허용범위 축소, 호가제시 시간의 확대, 호가수량의 확대 등을 주요 내용으로 한다. 우선, 양방향 호가가 실질적으로 매매호가 기능을 하도록 최대 허용범위를 실제 매매호가 스프레드 수준으로 축소하였으며 호가 단위도 수익률(bp)에서 가격으로 변경하였다. 또한, 지속적인 시장조성을 통해 장내에서 매매할 수 있는 기회를 확대하였는데, 특히, 13시부터 장 종료시까지 호가가 지속되도록 하여 타당성 있는 장내종가가 도출될 수 있도록 유도하였다. 이에 더하여 호가 개수를 종목별로 5개 양방향 호가를 제시하도록 하여 호가수량을 현재보다 5배 확대하였다. 다만, PD의 부담을 완화하고 시장금리 변동에 대한 대응 수단을 제공하기 위해 양방향 호가의 최대 허용범위는 1개의 호가에 대해서만 적용하도록 하였다.

이번 국채전문시장 호가제도 개편으로 적정 시장가격에 충분한 물량을 매수 또는 매도할 수 있게 되어 장내시장에서 지표채권 거래가 활성화될 것으로 보인다. 이에 더하여 장내거래 활성화가 PD사들의 딜링 업무 활성화의 계기를 제공함에 따라 딜링 시장과 브로커리지 시장의 균형적인 발전이 도모될 수 있을 것이다. 또한 장내에서의 원활한 국고채 거래를 통해 공정하고 투명한 지표금리가 형성됨으로써 금융시장 발전의 기반이 제공될 것으로 기대된다.

제 5 장 외환시장

1. 원/달러 환율 동향

1. 2009년 12월 중 원/달러 환율은 안전자산 선호경향 강화 및 글로벌 달러화 강세로 상승세를 보이다 월말 대규모 원전수주에 따른 달러 공급 확대 기대감 등으로 하락 반전하였다. 월초 원/달러 환율은 두바이사태로 인한 금융불안이 시장에 존재하고 있는 가운데, 그리스 및 스페인의 국가신용등급(전망) 하향 조정에 따른 안전자산 선호경향이 강화되며 상승하였다. 중순 들어서도 美 연준의 출구전략 조기시행 우려에 따른 글로벌 달러화 강세 및 수입업체의 결제수요 유입 등으로 상승세를 지속하였다. 하지만 월말 들어 원/달러 환율은 외국인투자자의 주식순매수 및 수출업체의 네고물량 출회 등으로 하락 반전된 이후, UAE 원전수주 등으로 달러화 공급 확대에 대한 기대감이 형성되고 11월 산업활동동향 등 주요 경제지표가 호조를 보이며 지속적으로 하락하였다.

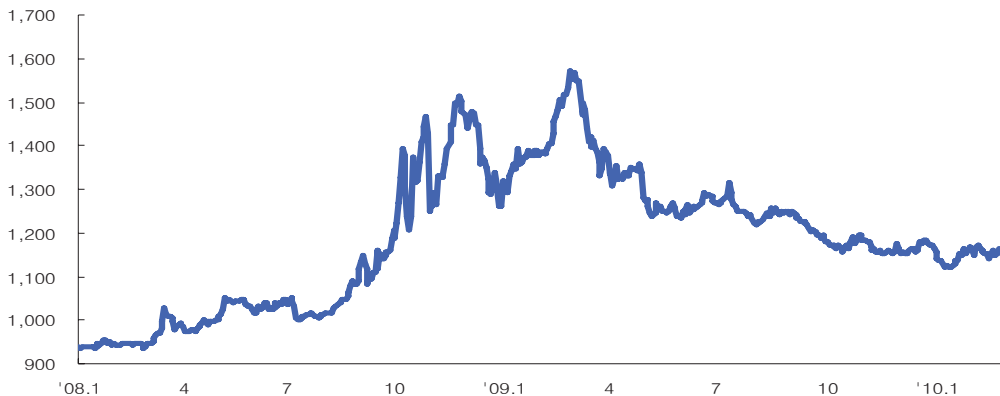
2. 2010년 1월 중 원/달러 환율은 글로벌 달러화 약세, 무역수지 흑자, 외환보유액 증가 등으로 급락세를 시현하였으나, 이후 그리스의 신용위험문제와 유로존 경제지표 부진 등으로 인하여 안전자산 선호경향이 강화되며 상승 반전하였다. 월초 원/달러 환율은 美 연준의 저금리기조 유지방침에 따른 글로벌 달러화 약세, 2009년 중 무역수지(409.8억 달러) 사상 최대 흑자, 2009년 중 외환보유액(687.7억 달러) 급증, 외국인투자자의 주식순매수 지속 등으로 큰 폭의 하락세를 시현하였다. 하지만 이후 그리스 재정적자 우려 부각, 중국의 긴축 우려, 미국의 대형은행 규제방안 등으로 안전자산 선호경향이 재차 강화되며 상승 반전하였다. 월말 들어 원/달러 환율은 글로벌 증시 하락과 북한발 지정학적 리스크 부각, 외국인투자자의 주식 순매도 등으로 인하여 상승세를 지속하였다.

3. 2월 중 원/달러 환율은 그리스 지원 합의에 따른 글로벌 금융불안 완화 및 중국 위안화의 절상 가능성 시사 등으로 하락하였으나, 이후 글로벌 달러화가 강세를 보이고 남유럽 국가의 재정적자 우려가 재부각되며 상승으로 전환하였다. 월초 원/달러 환율은 1월말 외환보유액이 2,736.9억 달러를 기록하며 사상 최대치를 경신하였음에도 불구하고 PIIGS(Portugal, Ireland, Italy, Greece, Spain)의 재정적자 우려 등으로 인한 안전자산 선호경향 강화와 1월 무역수지의 적자 전환 등으로 인하여 상승하였다. 하지만 이후 EU정상들의 그리스 지원 합의에 따른 글로벌 금융불안 완화로 안전자산 선호경향이 약화된 가운데, 설 연휴를 앞두고 수출업체의 네고물량이 출회하면서 하락 반전하였다. 설 이후 원/달러 환율은 美 연준의 재할인율 인상에 따른 글로벌 달러화 강세와 두바이관련 금융시장불안의 재부각등으로 상승하였다. 월말 들어 원/달러 환율은 남유럽 국가들의 재정적자 우려 재부각 및 외국인투자자의 주식순매도에도 불구하고 美 연준의 저금리기조 유지방침 표명으로 보합세를 보였다.

〈그림 1-11〉

원/달러 환율 추이

(단위 : 원/달러 환율)



자료 : 한국은행

4. 2009년 아시아 주요 증시에서 순매수를 지속하였던 외국인투자자들은 2010년 들어 재차 부각된 국제금융시장의 불안으로 인해 1월 중 순매수 규모를 급격히 축소시켰으며, 2월에는 13개월 만에 순매도를 기록하였다. 2009년 12월 중 선진국 대비

신흥국의 빠른 경제회복세, 기업실적의 개선 등으로 투자심리가 개선되며 외국인투자자는 아시아 7개국 증시에서 75.5억 달러의 순매수를 기록하였다. 2010년 1월 들어서도 외국인투자자는 아시아 주요 증시에서 2009년 3월 이후 11개월 연속 순매수세를 이어갔으나 그 규모는 전월에 비해 70.5억 달러 감소한 5.0억 달러에 불과하였다. 이는 연초 외국인투자자의 순매수로 인하여 아시아 주요 증시는 강세를 보였으나, 이후 중국의 지준율 인상 및 미국의 금융규제, 유로존의 재정위기 우려 등으로 안전자산 선호경향이 강화되며 외국인투자자가 아시아 주요 증시에서 순매도 규모를 증가한 데 따른 것이다. 2월에는 미국의 경제지표 부진, 유럽의 재정위기 고조, 주요국의 추가적인 금리 인상 전망, 아시아 신흥국들의 출구전략 우려 등에 따른 위험자산 선호경향 악화에 기인하여 외국인투자자는 12개월 만에 순매도로 전환되었다. 특히 대만은 중국관련 악재와 춘절 전 대규모 차익실현 및 포트폴리오 재조정으로 28억 달러 순매도를 기록하였으며, 동 규모는 아시아 7개 증시의 전체 순매도 규모를 상회하는 수준이다.

〈표 1-10〉 최근 아시아 주요국의 외국인 주식순매수 추이

(단위 : 백만 달러)

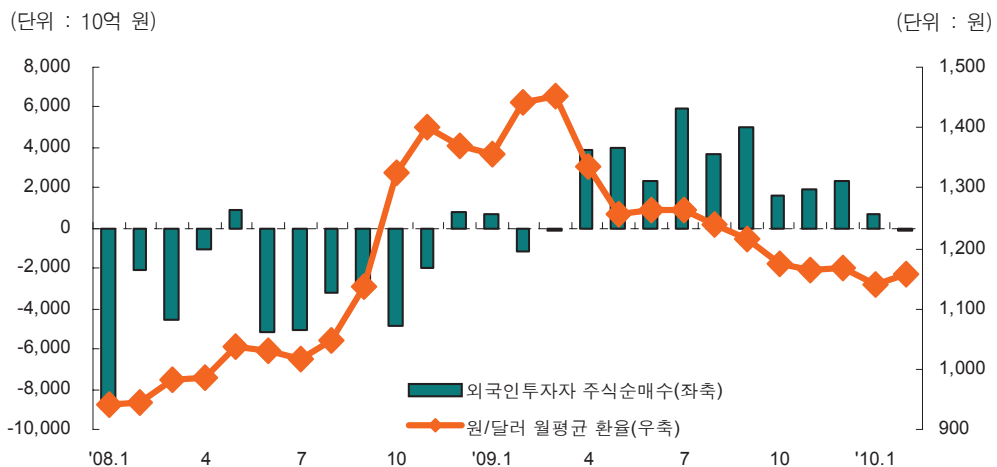
		2008년	2009년	2009년			2010년	
				10월	11월	12월	1월	2월
한	국	△33,377	24,836	1,270	1,573	1,936	558	△15
대	만	△15,120	14,676	△355	603	3,054	137	△2,800
인	도	△12,920	17,227	1,948	1,183	2,199	△94	270
태	국	△4,770	1,121	20	△395	△136	△227	164
필	리	핀	415	△192	92	29	48	65
인도네시아		1,249	1,300	△327	191	407	47	△215
베트남		361	183	21	52	60	35	44
합계		△65,678	59,757	2,385	3,299	7,549	504	△2,487

자료 : 국제금융센터

5. 2009년 12월과 2010년 1월 중 외국인투자자는 국내 주식시장에서 순매수를 기록하였으나, 2월 들어 국내외 여건이 악화되며 순매도로 전환되었다. 2009년 들어 글

로벌 금융위기 해소, 신흥국의 금융불안 완화 등 대외적 호재와 더불어 국내경제의 빠른 회복 및 기업실적 개선, 원화 강세, FTSE 선진국 지수 편입 등으로 인하여 대규모 순매수를 기록하였던 외국인투자자는 12월에도 국내증시에서 2조 2,952억원을 순매수하였다. 하지만 동기간 중 원/달러 환율은 외국인투자자의 순매수에 따른 수급개선에도 불구하고 안전자산 선호경향 강화 및 글로벌 달러화 강세 등으로 소폭(0.25%) 상승하였다. 2010년 들어 경제 및 증시에 대한 긍정적인 전망과 금리동결 지속 등으로 인하여 외국인투자자는 2009년 3월 이후 11개월 연속 국내증시에서 순매수를 기록하였으나, 월 후반 美 금융규제, 북한관련 지정학적 리스크 등으로 매도세로 전환되며 1월 중 외국인투자자의 순매수 규모는 전월보다 1조 6,158억원 감소한 6,794억원을 기록하였다. 동기간 중 원/달러 환율은 2.35% 하락하였다. 2월 들어 미국과 중국의 추가 금리 인상 우려, 유럽 재정적자 고조 등으로 안전자산 선호경향이 강화되며 외국인투자자는 국내증시에서 12개월 만에 순매도로 전환하였다. 특히 철강금속, 금융업종에 대한 외국인투자자의 매도 규모가 컸으며, 동기간 중 원/달러 환율은 1.59% 상승하였다.

〈그림 1-12〉 외국인투자자의 주식순매수¹⁾ 및 환율²⁾ 추이



주 : 1) 코스닥시장 포함

2) 원/달러 환율 증가의 월평균임.

자료 : FnGuide, 한국은행

2. 외환거래 동향

1. 2009년 4/4분기 중 현물환 및 외환스왑 등 은행간 시장의 외환거래규모(외국환 중개회사 중개거래 · 일평균 기준)는 227.0억 달러로 전분기대비 3.6%(7.9억 달러) 증가하였다. 현물환 거래는 전분기대비 8.4% 증가한 63.4억 달러를 기록하였으며, 외환스왑 및 기타파생상품 거래는 일평균 113.3억 달러 및 36.6억 달러로 전분기대비 각각 3.2%, 5.0% 증가하였다. 외환거래량이 증가한 것은 국제금융시장의 불확실성 감소로 원/달러 환율 변동성이 완화되면서 거래가 증가한 데 기인한 것이다. 달러대비 원화의 전일대비 변동폭은 동유럽 금융위기가 부각되었던 1/4분기 16.6에서 4/4분기 4.9까지 축소되었다. 반면 다른 거래와 달리 국제금융시장의 불확실성 완화로 헤지거래가 감소하며 선물환 거래는 전분기대비 56.0% 감소한 2.2억 달러를 기록하였다.

〈표 1-11〉 은행간 외환거래¹⁾ 추이

(단위 : 억 달러)

	2007년	2008년	2009년				
				1/4	2/4	3/4	4/4
현 물 환	82.5	78.1	58.3	47.6	63.4	58.5	63.4
선 물 환	7.5	9.1	4.6	5.4	5.9	5.0	2.2
외 환 스 왑	67.0	92.3	105.3	91.8	105.5	109.8	113.3
파 생 상 품 ²⁾	40.1	51.6	43.7	39.9	40.8	45.8	48.1
합 계	197.1	231.1	211.9	184.7	215.6	219.1	227.0

주 : 1) 외국환중개회사 중개 거래

2) 통화스왑 및 옵션 등

자료 : 한국은행

2. 2009년 4/4분기 중 국내기업의 선물환 순매도 규모는 89억 달러로 전분기대비 122.5% 증가하였다. 조선 · 중공업의 해외수주 부진으로 인하여 이들 기업들의 환헤지 수요가 크게 감소하며 2009년 3/4분기까지 국내기업의 선물환 순매도 규모는 40억

달러 수준이었으나, 4/4분기 들어 국내외 경기회복에 대한 기대와 원/달러 환율의 하향 안정 등으로 인하여 선물환 매도 규모가 증가하며 순매도 규모가 크게 확대되었다.

〈표 1-12〉 국내기업의 선물환거래 추이

(단위 : 억 달러)

	2007년	2008년	2009년				
				1/4	2/4	3/4	4/4
매 도(A)	1,260	1,366	709	153	160	171	224
매 입(B)	542	746	498	111	120	131	136
순매도(A-B)	718	620	211	42	40	40	89

자료 : 한국은행

3. 2009년 중 국내외 금융시장 불안 완화 및 달러화의 수급 개선 등으로 원/달러 환율이 지속적인 하향 안정세를 보임에 따라 비거주자는 역외선물환(NDF)을 순매도 하였다. 4/4분기중에도 비거주자는 역외선물환을 8.1억 달러 순매도하였으나 이 규모는 전분기(195.6억 달러 순매도)에 비해 큰 폭으로 축소된 것이다. 이는 두바이 월드 사태, 일부 신흥국의 금융불안 우려 등으로 비거주자자의 투자심리가 다소 악화된 데 따른 것으로 보인다.

〈표 1-13〉 역외 차액결제 선물환(NDF) 순매입 추이

(단위 : 억 달러)

	2007년	2008년	2009년				
				1/4	2/4	3/4	4/4
역외선물환 순매입	339.5	2.4	-280.8	-48.4	-28.7	-195.6	-8.1

주 : 순매입(+), 순매도(-) 기준

자료 : 한국은행

3. 원/달러 환율 전망

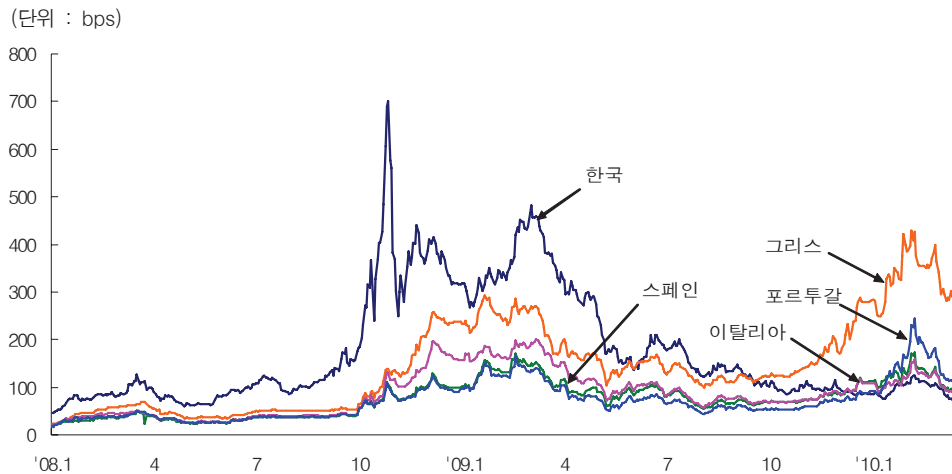
1. 최근 원/달러 환율은 2월 무역수지 흑자 전환(23.3억 달러), 그리스 재정위기 완화 및 글로벌 증시 호조에 따른 안전자산 선호경향 약화 등으로 하락세를 시현하였다. 향후 원/달러 환율은 남유럽 국가들의 부도 위험 감소와 위안화 절상 가능성, 상대적으로 안정된 국내 펀더멘털 등으로 인하여 하향 안정세가 전망된다. 하지만 3월말부터 본격화되는 외국인의 배당금 역송금 수요에 따른 달러화 수급 여건 악화 및 2/4분기 그리스 국채 만기의 대거 도래, 스페인, 포르투갈 등 유럽 잠재 위험국들의 리스크 존재 등의 요인으로 원/달러 환율이 불안한 움직임을 보일 가능성도 배제할 수 없다.

2. 위안화가 절상될 경우 원화 또한 강세를 보일 전망이다. 최근 중국 전국인민대표회의(전인대)에서 인민은행 총재가 “현재의 환율정책은 경제위기를 극복하기 위한 비정상적인 것으로 향후 정상적인 수준으로 복원되어야 할 것이다”라며 위안화의 절상 가능성을 시사하였는데, 최근 중국의 통화량 증가세(2월말 M2 63조 6천억 위안, 전년 동기대비 25.52% 증가)와 신규대출 규모 증대(1~2월 중 신규 대출 규모 2조 위안 상회), 최근 2개월간 수출의 빠른 회복세 등을 고려할 때 위안화 평가 절상을 용인할 수 있을 것으로 보인다. 또한 위안화 절상 기대에 따른 핫머니 유입 가능성을 감안하면 위안화 절상 시기를 계속 늦추기는 어려울 것으로 판단된다. 하지만 여전히 중국의 경제가 금융위기 이전 수준으로 회복되지 못했다는 점과 중국의 상무부에서 무역흑자 목표 수준을 최저 마지노선(GDP 5% 수준)으로 낮춘 상황 등을 고려할 때 위안화의 평가절상 폭은 소폭에 그칠 전망이다. 중국 위안화가 평가 절상될 경우 원화도 여타 아시아 신흥국 통화와 마찬가지로 강세를 보일 것으로 예상된다.

3. 2월 중순 EU정상들이 그리스에 대한 지원 원칙에 합의한 데 이어 3월초 그리스가 추가적인 재정긴축안을 마련하고 10월물 국채 발행에도 성공하는 등 그리스의 국가부도 위기에 대한 우려가 완화되었다. 이에 따라 향후 안전자산에 대한 선호 경향이

악화될 것으로 보여 원/달러 환율은 하락세를 보일 전망이다. 또한 한국의 CDS프리미엄은 그리스와 상당한 차이를 보이고 있으며 스페인, 포르투갈, 이탈리아 등과도 역전 상태를 지속하고 있는 가운데 상대적으로 안정적인 국내 경제 펀더멘털도 원/달러 환율의 하락요인으로 작용할 것으로 예상된다. 하지만 2/4분기 중 외국인투자자 배당금 역송금에 따른 달러화 수급여건이 악화되고 유로존 리스크가 재차 확산될 경우 원/달러 환율은 불안한 움직임을 보일 가능성도 있다. 12월 결산법인의 외국인투자자에 대한 현금배당 총액은 3조 1,776억원(약 28억 달러)으로 이 중 70% 정도가 역송금되면서 3월말부터 달러화의 수급여건 악화가 발생할 것으로 보인다. 또한 그리스 노동계의 파업투쟁과 그리스 국채 가산금리 상승 부담 등을 감안할 경우 향후 530억 유로의 국채 추가 상환 시 유로존 리스크는 글로벌 자금시장의 신용경색 요인으로 작용할 수 있다.

〈그림 1-13〉 CDS 프리미엄 추이



자료 : Datastream

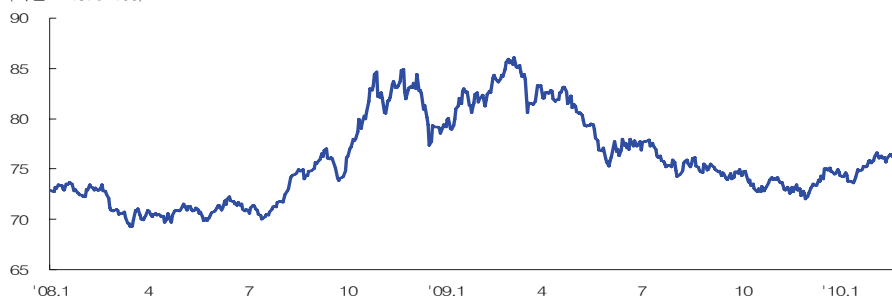
글로벌 달러화 강세의 지속 가능성

글로벌 달러화는 남유럽 재정불안에 따른 안전자산 선호경향이 강화되고 출구 전략 시행 기대 등 달러화 강세 요인들이 시장에 공존하며 2009년 12월 이후 강세를 시현하고 있다. 글로벌 달러화는 2009년 12월 이후 3개월 연속 강세를 시현하고 있으며, 특히 재정불안이 확산되었던 유럽권 통화들에 대해 이런 현상이 두드러지고 있다. 2010년 들어 글로벌 달러화는 파운드화, 유로화, 스위스 프랑 등 주요 유럽권 통화에 비해 강세를 보이고 있으며, 특히 동유럽 통화에 대한 강세 현상이 두드러지게 나타났다.

〈그림〉

글로벌 달러화 지수 추이

(기준 : 1973=100)



주 : 1) 달러화 지수는 미국의 주요 교역대상국 7개의 교역비중을 가중치하여 이들 국가의 통화에 평균적으로 산출된 환율임.

자료 : FRB

글로벌 달러화 강세는 달러 캐리 트레이드 청산, 위안화 절상 지연, 1차 상품가격 상승세 둔화 등의 형태로 국제금융시장 전반에 걸쳐 영향을 미친다. 특히 달러화에 페그되어 있는 위안화는 최근 달러화가 강세를 시현함에 따라 동반 강세 효과를 보이고 있어 이에 따라 위안화 절상 시기가 다소 늦춰질 것으로 보인다. 최근의 달러화 강세는 글로벌 안전자산 선호와 긴축 전환 기대라는 상이한 요소가 시장에 공존하며 나타났으나, 향후 본격적인 달러화의 강세는 남유럽 재정적자 우려가 완화되고 美 연준이 명확한 긴축 전환 움직임을 보인 이후에 전개될 것으로 전망된다.

제 6 장 파생상품시장

1. KOSPI 200 선물

1. 2010년 1~2월 중 KOSPI 200 선물거래량(1월 712만 계약, 2월 663만 계약)은 2009년 4/4분기 월평균(649만 계약)에 비해 증가하였다. 이는 남유럽 및 중동지역의 금융불안 및 미국의 금융개혁, 중국의 긴축 우려 등 국내외 금융시장의 불확실성 증대로 주식시장의 변동성 확대가 예상됨에 따라 헤지 및 차익목적의 거래가 증가한 데 기인한 것으로 판단된다. 투자자 형태별로 살펴보면, 개인의 거래비중은 2009년 12월 중 30%를 하회한 이후에도 지속적인 하락세를 나타내며 27% 수준으로 떨어졌다. 반면 기관의 거래비중은 ELS, ELW 등 주가연계증권의 발행 증가로 인해 헤지목적 거래가 큰 폭으로 늘어나며 시장주도세력의 변화가 뚜렷하게 나타났다.

〈표 1-14〉

KOSPI 200 선물

(단위 : 백만 계약, %)

	2006년	2007년	2008년	2009년				2010년	
					10월	11월	12월	1월	2월
거 래 량	46.4	47.8	66.4	83.1	6.49	6.31	6.66	7.12	6.63
개 인 비 중	40.1	35.9	36.8	34.1	32.1	30.6	29.7	27.1	27.8
기 관 비 중	32.6	36.5	38.0	40.9	44.2	45.0	44.4	48.6	43.1
외국인비중	25.1	25.8	25.2	25.0	23.7	24.4	25.8	24.3	29.2

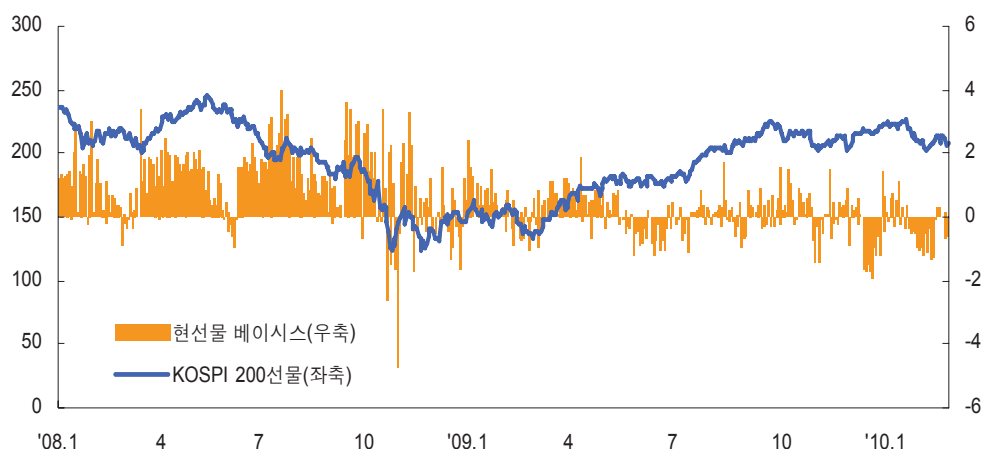
자료 : 한국거래소(KRX)

2. 주가지수 현·선물 베이스는 주식시장의 불확실성을 반영하며 강세 및 약세장이 반복되면서 콘탱고와 백워데이션 상황을 반복하는 모습을 나타 내었는데, 12월 중순 최근월물 교체시기를 전후하여 백워데이션으로 전환되었으나 이후 외국인들의 선

물 저평가로 인한 선물 매수가 큰 폭으로 증가하며 점차 백워데이션 폭은 축소되었다. 2010년 1월초 현·선물 베이스는 국내 증시의 강세로 인해 콘탱고 상태를 보이다가, 1월말에는 중국의 긴축 우려로 증시가 급락함에 따라 백워데이션 상태로 반전되었다. 2월 들어서도 베이스는 남유럽국가들의 재정적자 우려로 인해 백워데이션 상태를 지속적으로 유지하다가, 설 연휴 이후 국내 증시가 반등하며 콘탱고 상태로 일시 전환되었다. 하지만 월말 들어 국제금융시장 불안과 선진국의 출구전략 시행 우려 등으로 인하여 주가의 추가 하락이 예상되며 KOSPI200 선물 가격은 하락하였고, 현·선물 베이스는 백워데이션 상태로 재차 전환되었다.

2009년 2/4분기 중 주가는 국내외 주요 경제지표 회복 및 수급여건의 개선 등으로 소폭 상승할 것으로 예상되나, 그동안의 주가 급등에 따른 부담감과 차익실현 매도세 등으로 그 상승폭은 다소 제한적일 것으로 전망된다. 따라서 KOSPI200 현·선물 베이스의 변화도 완만하게 변화하는 양상을 보일 것으로 예상되나, 해외 악재의 돌출 여부에 따라 일시에 급격한 변화를 가져올 가능성도 상존하는 것으로 판단된다.

〈그림 1-14〉 주가지수 현·선물 베이스



주 : 2010년 2월말까지의 통계

자료 : Reuters

2. KOSPI 200 옵션

1. 2010년 1~2월 중 KOSPI200 옵션거래량은 5.27억 계약으로 전년동기대비 38.0%(1.45억 계약) 증가하였으나, 2009년 4/4분기와는 비슷한 수준을 기록하였다. 2009년 12월 중 국내 증시가 견조한 상승 흐름을 보임에 따라 전반적인 변동성이 소폭 축소되며 KOSPI200 옵션 거래량은 전월에 비해 감소하였다. 2010년 1월 들어서도 주요지표의 호조 속에 주가 강세가 이어지며 변동성은 지속적으로 축소되었다. 그러나, 1월말 들어 미국의 금융개혁 강화 및 중국의 긴축재정 우려가 부각되며 금융시장의 변동성이 확대 반전되었고, 옵션거래량도 동반 증가하였다. 2월 들어서도 유럽국가들의 재정적자 우려 등 대외 악재로 금융시장의 변동성이 다소 확대되었고, 옵션거래량도 전년동월대비 19.6%(0.42억 계약) 증가한 2.55억 계약을 기록하였다.

투자자 형태별로 살펴보면, 최근 수년간 지속적인 증가세를 보이던 외국인투자자의 거래비중은 2009년 12월 30%를 하회하며 일시 하락하였으나 2010년 들어 다시 상승하였다. 반면 개인투자자의 거래비중은 2009년 12월 이후 지속적인 하락 추세를 나타내었다. 기관투자자의 거래비중은 KOSPI200 선물 거래비중의 증가와 함께 최근 지속적인 상승세를 나타내고 있다.

〈표 1-15〉

KOSPI 200 옵션

(단위 : 억 계약, %)

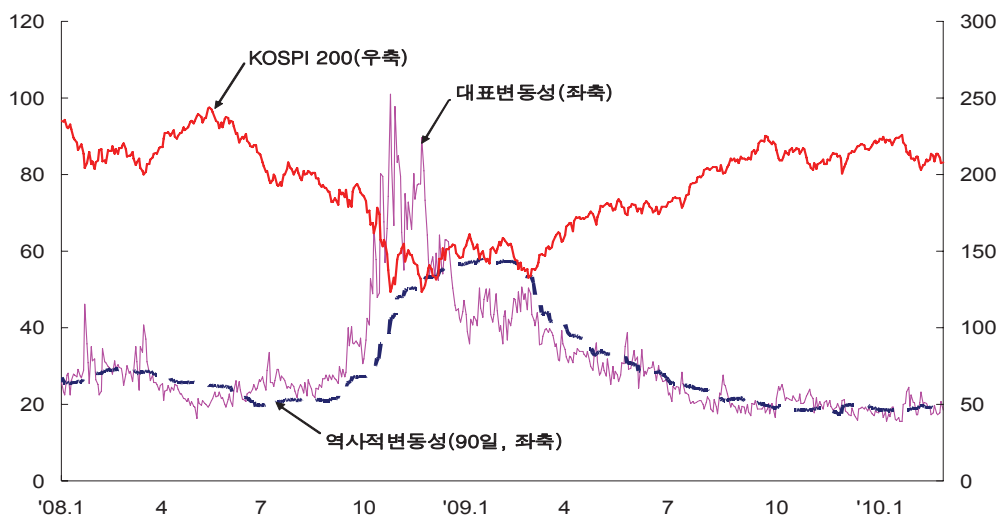
	2006년	2007년	2008년	2009년				2010년	
					10월	11월	12월	1월	2월
거 래 량	24.0	27.1	27.7	29.2	2.66	2.80	2.60	2.72	2.55
개 인 비 중	37.8	37.2	36.3	35.2	34.5	34.7	36.7	34.4	34.0
기 관 비 중	45.6	42.0	35.6	32.8	31.4	31.7	33.4	33.5	35.0
외국인비중	15.9	20.3	27.7	32.0	34.1	33.6	29.9	32.1	31.0

자료 : 한국거래소(KRX)

2. 2009년 12월 이후 주식시장의 변동성은 낮은 수준을 유지하며 안정적인 상태를 나타내고 있다. 2009년 1/4분기에 60%에 접근하였던 역사적 변동성(기초자산 수익률 자료의 통계적인 표준편차)은 이후 지속적으로 축소되어 20%를 하회하는 수준을 유지하고 있다. 옵션가격에서 유추한 대표변동성은 1월 중순 15% 수준으로 최저치를 기록했으나 2월 들어 다소 확대되고 있는 상황이다. 이는 향후 주식시장의 전망에 대한 불확실성이 다소 높아지고 있음을 의미한다.

2009년 2/4분기 중 국내증시는 전반적인 확장정책의 유지로 인한 국내 경기회복에 대한 기대감 등 주식시장의 상승요인을 기반으로 상승추세가 예상되나, 단기급등에 따른 주가 조정 및 대내외 불안요인의 부각 가능성 등으로 변동성이 다소 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라 KOSPI 200 옵션 거래량은 시기별로 증감이 반복되는 양상을 보일 것으로 전망된다.

〈그림 1-15〉 KOSPI 200 옵션의 변동성



주 : 2010년 2월말까지의 통계

자료 : 한국거래소(KRX)

3. 3년 국고채 선물

1. 2010년 1~2월 중 3년 국고채 선물거래량 및 거래대금은 전년동기 대비 각각 6.88%(27만 계약), 7.06%(23.1조원) 증가한 319만 계약, 350.1조원을 기록하였다. 1999년 9월 상장 이후 거래 10년을 맞이한 3년 국고채 선물시장은 완전히 정착한 가운데, 최근 국내 채권시장 관련 정책적 이슈에 민감하게 반응하는 모습을 보였다. 1월 중 기준금리 인상에 대한 기대감, 산업동향 호조 및 중국의 지급준비율 인상 등 금리 상승요인과 외국인 국채선물 순매수 등의 금리하락요인이 엇갈리며 선물거래는 증가하여 17만 계약의 거래가 이루어졌으나, 2월 기준금리 인상에 대한 기대감이 빠르게 사라지며 거래량이 다소 줄어드는 양상을 보였다. 투자자 형태별로 살펴보면, 외국인 투자자의 거래비중이 1월까지 11%를 유지하였으나, 2월에는 외국인의 국채선물 순매수 및 순매도 규모가 급감하며 외국인 투자비중이 8% 수준으로 하락하였다. 개인의 투자비중은 2009년 4/4분기에 비해 다소 상승하는 모습을 보였고, 기관의 비중도 2009년 12월을 기점으로 다시 늘어나는 모습을 나타내었다.

〈표 1-16〉 3년 만기 국채선물 거래 추이와 투자자비중¹⁾

(단위 : 십만 계약, 조원, %)

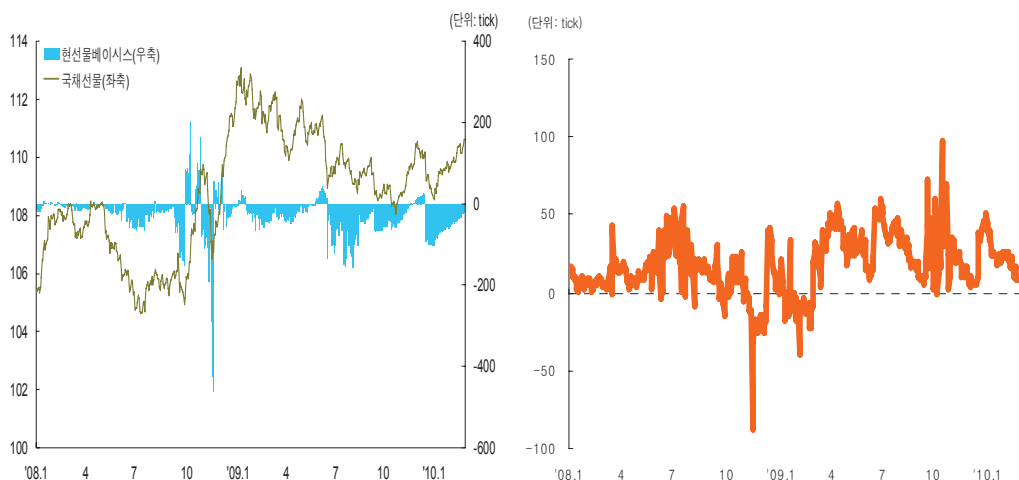
	2006년	2007년	2008년	2009년	2010년				
					10월	11월	12월	1월	2월
거 래 량	103.4	130.3	159.1	200.5	16.6	16.8	17.3	17.0	14.9
거 래 금 액	1,122.4	1,399.6	1,702.6	2,209.6	179.9	183.8	190.0	185.6	164.5
개 인 비 중	2.1	2.1	3.8	7.4	7.4	7.7	8.6	9.4	9.0
기 관 비 중	83.7	86.6	87.1	84.4	83.7	81.8	78.1	79.6	82.9
외국인비중	14.2	11.2	9.2	8.2	8.9	10.5	13.3	11.0	8.1

주 : 1) 각 투자자의 비중은 거래량 기준
 자료 : 한국거래소(KRX)

2. 국채 현·선물 베이스는 1월 이후 지속적으로 개선되었으나 여전히 백워데이션 상태가 지속되었다. 향후 정책금리 인상보다는 경기부양을 위한 저금리 기조가 유지될 것이라는 시장의 기대가 형성되면서 국채 선물가격이 꾸준히 상승하여 1월초 -101tick에서 2월말 -20tick 수준으로 백워데이션 폭이 크게 축소되었다. 이론가 대비 국채선물 가격을 나타내는 선물의 저평가 추이도 국채 선물가격의 강세에 힘입어 2009년 12월 말 51tick에서 2월말 10tick 내외로 빠르게 축소되었다.

전반적으로 완화적인 정책기조가 향후에도 오랫동안 유지될 것으로 보여 2010년 2/4분기에는 국채선물가격이 다소 상승할 가능성이 있으나, 중국과 미국 등 주변국의 출구전략 단행과 기준금리 정상화 시도에 대한 정책적 압박으로 인한 정책리스크가 완전히 해소되지 못한 불안감 등으로 상승폭은 제한될 것으로 전망된다. 향후 일정기간 동안 완화적 통화정책에 대한 시장의 기대감이 자리잡는 가운데 선물가격에 영향을 미치는 시장의 펀더멘탈에 대한 이견이 사라지면서 선물가격의 상승이 예상된다. 하지만 당분간은, 중국과 미국 등 국내경제에 영향이 큰 주변국의 정책방향에 따라

〈그림 1-16〉 국채선물시장 현선물 베이스스 및 저평가 추이



주 : 2010년 2월말까지의 통계

자료 : Reuters, 삼성선물, 한국거래소(KRX) 外

시장의 변동성이 증대하는 모습을 보일 것으로 전망된다. 이에 따라 국채선물 가격은 제한적인 상승세를 나타낼 것으로 예상되는 가운데, 시장 변동성을 증대시키는 정책적 요인들이 변화할 때마다 선물가격이 급격히 변동하며 국채선물 거래량은 다소 늘어날 것으로 전망된다.

4. 달러화 선물

1. 2010년 1~2월 중 달러화 선물의 거래량은 2009년 12월 거래량(419만 계약)에 비해 다소 증가하였다. 완만한 하락추세를 보이던 2009년과 달리 2010년 들어 현물 가격이 1,120~1,180원 사이의 박스권 움직임을 보이면서 헤지 및 차익 목적의 거래가 다소 감소하며 거래량 및 거래금액이 2009년 4/4분기에 비해 다소 정체되는 모습을 나타내었다. 1~2월 중 달러화 선물 가격은 특별한 방향성 없이 현물 환율의 등락에 따라 소폭의 변화를 거듭하였다.

국내 달러화 선물의 주요 거래자인 투신권의 거래는 중국의 주가지수 등락에 따라 변화하는 모습을 나타내었다. 1월 중 중국의 지준율 인상으로 인한 주가하락으로 투신권의 역헤지 수요가 급증하였고, 2월에는 중국의 주가 변동성이 축소되면서 투신권의 달러선물 거래가 급감하였다. 개인투자자의 거래비중은 거래단위를 축소한 장내통화 선물 리모델링의 영향으로 개인투자자의 소액거래가 증가하며 전체의 15%를 상회하는 수준으로 증가하였다. 실제 달러선물 거래단위가 5만 달러에서 1만 달러로 변경된 이후 대규모 거래를 의미하는 일평균 협의대량거래량 증가보다는 전체 달러선물 거래량이 큰 것으로 나타나고 있는데, 이는 개인투자자의 소액거래 증가에 기인한 것으로 판단된다. 또한 외국인 투자자의 거래비중도 꾸준히 상승하여 2월 중 거래비중이 9.8%에 이르렀다.

〈표 1-17〉 미 달러 선물 거래 추이와 투자자비중¹⁾

(단위 : 십만 계약, 조원, %)

	2006년	2007년	2008년	2009년				2010년	
					10월	11월	12월	1월	2월
거 래 량	31.0	57.5	66.6	411.6	54.2	50.3	41.9	47.5	45.6
거 래 금 액	147.9	266.6	373.4	684.1	63.6	58.6	48.9	54.0	53.8
개 인 비 중	8.1	2.6	7.3	13.7	11.6	11.8	12.4	15.7	15.2
기 관 비 중	85.3	92.4	92.4	80.5	79.4	79.2	79.8	74.7	75.0
외국인비중	6.6	5.0	5.0	5.7	9.0	9.1	7.8	9.6	9.8

주 : 1) 각 투자자의 비중은 거래량 기준

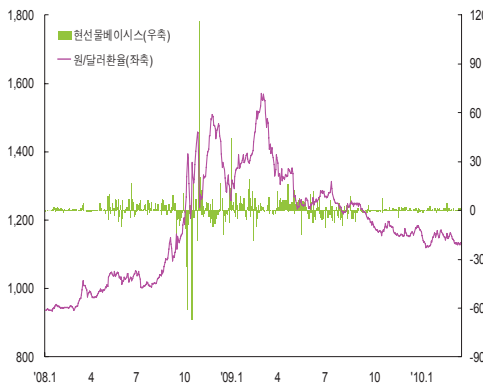
자료 : 한국거래소(KRX)

2. 2009년 1~2월 중 미달러화의 현·선물 베이스는 큰 변동없이 소폭의 변동을 지속하였다. 1월 중에는 월초 현물환율이 급락하자 선물가격의 동반 급락으로 인해 백워데이션 상태로 전환되었으나, 이후 현물환율이 반등하면서 선물가격이 높은 콘탱고로 전환되었다. 하지만 베이스의 등락폭은 -1.3~+1.3원 정도로 큰 변화가 없는 모습을 나타내었다. 2월에는 주로 콘탱고 상태를 유지하였는데 월초에 현물환율이 상승하면서 콘탱고로 전환된 이후, 환율이 점진적으로 하락하는 동안에도 대체로 콘탱고 상태를 유지하였다.

2010년 2/4분기 중 원/달러 환율은 추세적인 원화강세를 바탕으로 제한적인 하향세를 보일 것으로 전망된다. 유럽, 미국 등 해외경제의 불확실성이 해소되지 않은 상태에서 국내 경제의 견조한 회복은 전반적인 원화강세를 이끌 것으로 판단된다. 하지만 국내 경기의 회복이 외국인 투자자금의 유입을 이끌 가능성이 높으나 원유, 원자재 가격 상승 등으로 인해 경상수지 흑자 폭이 감소될 것으로 보여 원/달러 하락 폭은 제한적일 것으로 예상된다. 이러한 가운데 글로벌 시장에서 달러의 안정성이 떨어지면서 원/달러 환율의 일중변동성이 다소 확대될 것으로 판단된다. 이에 따라 당분간 달러의 변동성에 기인한 달러선물 거래수요는 증가할 것으로 전망된다. 또한 장내통화

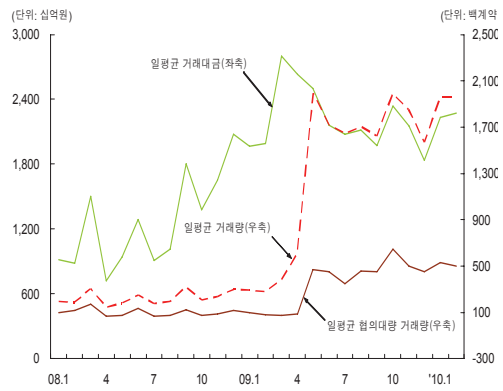
선물 리모델링의 일환으로 도입된 기초자산조기인수도부거래(EFP, Exchange of Futures for Physicals)제도에 대한 유용성과 관심이 높아지면서 EFP 연계 선물거래의 증가도 달러선물거래 증가에 기여할 것으로 예상된다.

〈그림 1-17〉 원·달러환율 추이 및
외환선물 시장 현선물 베이시스



주 : 2010년 2월말까지의 통계
자료 : Reuters

〈그림 1-18〉 미달러화 선물 일평균
거래량, 거래금액 및 협의대량거래량



자료 : 한국거래소(KRX)

5. 장외파생상품시장

1. 2010년 1/4분기 중 국내 파생상품 지표들은 1월초 안정적인 모습을 나타내다가 이후 미국의 금융개혁 강화와 중국의 긴축 우려 등 대외적인 요인에 의해 민감하게 반응하는 모습을 나타내었다. 국내 스왑지표의 경우 2009년 11월 두바이 사태로 악화되었으나 연초에 급격히 개선되는 모습을 보였다. 하지만 미국 및 중국 등에서 국제 금융시장의 악재가 재부상되자 1월말 재차 악화되었고, 이후에는 급속히 악화된 상황이 제자리를 찾아가는 과정을 경험하였다. 1월 중 스왑베이시스(=CRS-IRS)는 CRS 금리의 급등락으로 인해 $\Delta 106 \sim \Delta 185\text{bp}$ 사이에서 급격하게 변화하였다. CRS 금리는 연초 현물환물의 급락, 공기업 부채 미해지 물량의 헤지 거래 증가 등으로 상승

하였으나, 이후 환율의 급반등, 수출업체의 선물환 매도, 글로벌 유동성 악화 우려 등으로 다시 하락 반전하였다. 2월 중 스왑베이스스는 해외의 불안요소에 대한 우려가 계속 남아있는 가운데 상승과 하락을 반복하였는데, IRS 금리의 변동은 상대적으로 제한적이었던 반면 여전히 CRS 금리는 큰 폭의 변화를 보였다. 외국인 재정거래자금의 유입 등으로 CRS 금리가 소폭 상승하다가 그리스발 악재로 인해 상승폭을 반납하였다. 스왑스프레드(=IRS-국고채금리)는 큰 변동없이 $\Delta 1 \sim \Delta 9bp$ 사이에서 등락을 거듭하는 모습을 나타내었다. 1월 중 IRS 금리 하락폭이 국고채 금리의 하락폭보다 더 커서 스왑스프레드의 역전폭이 확대되었으나, 2월에는 국고채 금리의 하락폭이 상대적으로 커서 스왑스프레드의 역전폭이 축소되었다.

2. 2009년 국내 전체 장외파생상품의 거래규모는 리먼파산 사태로 촉발된 글로벌 금융시장의 불안 확산에 따른 파생상품의 수급불일치로 인하여 1분기까지 거래가 급격히 위축되었으나, 2분기 들어 글로벌 금융위기가 다소 진정되기 시작하면서 리먼사태 이전 수준까지 거의 회복되었다. 하지만 거래규모의 빠른 회복세에도 불구하고 거래잔액은 감소세를 지속하였는데, 이는 장외파생상품 거래의 만기구조가 짧아진 것을 의미한다. 이러한 만기구조의 단기화는 글로벌 금융시장의 불안이 완전히 해소되지 못한 상황에서 시장 참여자들이 위험이 더 큰 장기거래보다는 단기거래를 선호한 데에 기인한 것으로 판단된다. 하지만 3분기 들어 장외파생상품 거래가 전년 동기에 비해 3.7% 증가(3,692조원)하였으며, 거래잔액도 전기에 비해 증가하는 등 장외파생상품 거래의 단기화 현상이 빠른 속도로 해소되는 모습을 나타냈다.

상품별로 살펴보면, 주식 관련 상품은 상반기에 현물시장 침체와 더불어 거래 및 잔액이 크게 감소하였으나, 하반기 들어 주식시장이 빠른 회복세를 보이며 거래규모와 거래잔액이 증가하였다. 이자율 관련 상품 거래는 상반기 중 다소 침체되는 모습을 보였다. 채권 거래량 증가로 인한 헤지 수요의 증가로 달러간 IRS 거래는 다소 증가하였으나, 일반투자자의 금리관련 파생상품 거래가 부진하면서 전체 이자율 파생상품 거래는 감소하였다. 그러나 3분기 들어 국내외 금융시장의 불안이 다소 해소되며 스

wap거래를 중심으로 거래가 빠른 속도로 증가하였다. 통화관련 상품의 거래는 상반기 중 재정거래를 했던 외국인 및 국내 외국계 기관들이 글로벌 금융위기와 한국의 단기 부채 급증에 대한 우려로 투자 규모를 축소함에 따라 큰 폭으로 하락하였다. 하지만 3분기 들어 원/달러 환율의 하락과 더불어 추가 하락에 대한 기대감까지 형성되면서 국내 수출업체들의 선물환 매도 거래가 늘어났고, 또한 국제수지 흑자와 외국인 주식 순매수로 인해 외환 거래가 증가되면서 통화관련 파생상품의 거래는 리먼사태 이전 수준까지 회복되었다.

〈표 1-18〉 장외파생상품 거래 및 잔액 현황¹⁾

(단위 : 조원)

	2008년	2009년							
	4/4	1/4	2/4	3/4	은행	증권	보험	신탁	기타
주 식 관 련	32 (58)	25 (60)	28 (59)	51 (80)	6 (19)	43 (58)	2 (3)	0.1 (0.5)	—
이자율 관 련	536 (3,381)	638 (3,566)	657 (3,382)	808 (3,664)	778 (3,575)	29 (83)	0.2 (2)	0.4 (1)	0 (2)
통 화 관 련	2,323 (2,568)	2,125 (2,463)	2,730 (2,316)	2,831 (2,104)	2,705 (2,026)	25 (19)	5 (29)	76 (27)	21 (4)
상 품 관 련	3 (7)	2 (5)	2 (5)	1 (5)	1 (4)	0.1 (0.3)	—	—	0 (0.5)
신 용 관 련	2 (6)	2 (7)	2 (9)	1 (12)	0.5 (8)	0.6 (3)	0 (0.3)	—	0 (0.6)
합 계	2,896 (6,020)	2,793 (6,102)	3,418 (5,771)	3,692 (6,010)	3,490 (5,662)	98 (265)	7 (36)	77 (40)	21 (7)

주 : 1) ()는 장외파생상품 잔액현황

자료 : 금융감독원

DLS 시장의 성장과 향후 전망

2009년 중 DLS(Derivatives Linked Securities) 발행규모는 1조 9,094억원으로 전년 대비 41.3% 증가하며 가파른 성장세를 시현하였다. DLS는 주식을 제외한 일반상품, 이자율 등을 기초자산으로 하는 파생결합상품으로 ELS의 대체재 성격의 상품이다. DLS시장의 빠른 성장은 퇴직연금 시장 확대 및 다양한 기초자산에 대한 수요 증가 등에 주로 기인한 것으로 파악된다. 2009년말 DLS 잔액은 ELS(18조 4,029억원)의 약 8% 수준인 1조 4,611억원이며, 특정 인수주체를 대상으로 발행되는 사모 비중이 79.2%로 ELS(62.1%)에 비해 높은 편이다. 원금보장 상품의 비중은 48.7%로 ELS(38.2%)보다 다소 높으며, 기초자산의 가격변동폭에 따라 손익이 결정되는 변동형 비중이 26.4%로 대부분 상승형인 ELS(90.0%)보다는 다소 높은 편이다. 공모발행 DLS의 기초자산 비중은 이자율과 일반상품이 각각 48.8%, 34.8%를 차지하고 있으며, 나머지는 통화 또는 2가지 이상의 기초자산을 결합한 복합상품으로 이루어져 있다.

〈표〉

DLS 발행 현황

(단위 : 억원, 종목, %)

구분	2007년		2008년		2009년		증감액(증감률) (A-B)
	종목수	금액	종목수	금액(A)	종목수	금액(B)	
합 계	110	10,665	170	13,510	355	19,094	5,584 (41.3)
공 모		1,794	59	2,712	149	4,535	1,823 (67.2)
사 모		8,871	111	10,798	206	10,024	△774 (△7.2)

자료 : 금융감독원

DLS는 원금보장 비중이 높고, 원유 및 금과 같은 비화폐성 자산을 기초자산으로 이용할 수 있어 경기 및 증시 등의 침체기에도 안정적인 수익 획득이 가능하여 향후 지속적인 성장이 예상된다. 특히 퇴직연금 시장이 확대될수록 원금(부분)보장형 DLS의 발행은 더욱 증가할 것으로 보인다. 하지만 향후 DLS 기초자산의 범위가 점차 확대되고 상품구조가 복잡해지는 경우 투자자의 위험이 증가할 가능성이 있다. 이에 따라 감독당국은 향후 DLS의 발행(상환), 기초자산, 상품구조 등을 모니터링하는 등 투자자 보호에 만전을 기할 필요가 있다.

제Ⅱ부 금융산업 분석 및 전망

제 1 장 개 관

2009년 12월말 현재 금융권의 전체 자금조달 규모는 2,257.0조원을 기록하였다. 전체 금융권 자금조달액 중 비은행권이 차지하는 비중은 전기보다 소폭 상승하였으나 은행권과 증권사의 비중은 다소 하락하였다. 한편 2009년 12월말 현재 금융권 전체 자금운용 규모는 2,175.5조원으로 나타났다. 전체 금융권 자금운용액 중 은행권이 차지하는 비중은 대출 증가세가 둔화됨에 따라 하락하였으며, 자산운용사의 비중도 MMF와 주식형펀드의 자금이탈로 하락하였다. 2010년 2/4분기에는 경기회복 불확실성에 따른 안전자산 선호로 은행권으로 자금유입이 이어지고, 채권형펀드의 자금유출 및 주식형 펀드의 환매 지속 등으로 자산운용사로의 자금유입이 감소할 것으로 전망된다. 한편 2010년 2/4분기 중 대출 증가세가 둔화됨에 따라 은행권 및 비은행권의 자금 운용 비중은 소폭 하락할 것으로 전망된다.

2009년 4/4분기 중 국내은행은 성장성이 크게 둔화되고 수익성은 악화된 반면 자산건전성은 꾸준히 개선되었다. 총자산이 감소하며 성장성이 크게 둔화되는 모습을 보였고, 여신규모도 기업대출이 감소하고 가계대출 또한 둔화세가 이어지면서 줄어들었다. 수신 또한 정기예금을 중심으로 저축성 수신이 꾸준히 증가하였음에도 불구하고 시장성 수신이 크게 줄어들며 전분기대비 감소하였다. 2010년 상반기 중 국내은행의 총자산은 여신 증가세의 둔화가 지속되면서 성장세가 크게 회복되기 어려울 것으로 전망된다. 2009년 4/4분기 중 국내은행의 수익성은 악화되었는데 이는 비이자이익이 감소하고 충당금전입액이 증가한 데 주로 기인한다. 2010년 상반기에도 이자비용 상승, 낮은 비이자이익, 충당금전입액 증가 등이 수익성 개선을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 전망된다. 2009년 4/4분기까지 국내은행의 자산건전성은 꾸준히 개선되었으며 자본적정성 또한 사상최고치를 기록하였는데, 향후에도 지속적인 건전성 관리와

자본적정성 유지가 필요할 것으로 판단된다. 2009년 4/4분기 중 전업카드사는 경기 침체에도 불구하고 할부대출의 증가, 신용카드 소액결제의 보편화 등으로 카드자산이 늘어나면서 꾸준히 총자산이 증가하였으며, 2010년 2/4분기에도 민간소비 회복으로 현금대출이 늘어나면서 총자산 및 당기순이익이 증가할 것으로 전망된다. 카드사를 제외한 여신전문금융기관은 영업비용 감소 등에 힘입어 당기순이익이 개선되었으며, 2010년 2/4분기에도 내구재 소비 증가, 지방 미분양아파트 세제혜택 등으로 총자산의 증가세가 이어질 것으로 예상된다. 상호저축은행은 꾸준히 총자산의 상승세를 이어가고 있으며 후순위채발행과 유상증자를 통하여 자본적정성을 확충하고 있는 가운데, 2010년 상반기에도 이러한 추세가 이어질 것으로 전망된다.

금융투자업은 2010년 1/4분기 중 유럽의 신용위험 재부각 등에 따른 투자심리 위축으로 주식시장의 거래대금이 감소하고 수수료수익이 줄어들었으며 자산규모 증가세 역시 주춤한 것으로 나타나고 있다. 자산운용사의 수익성은 펀드운용보수 감소로 전 분기에 비해 악화된 것으로 판단된다. 2/4분기에는 풍부한 유동성, 국내외 경기회복세 등이 증권사의 수익성 상승 요인으로 작용할 것으로 예상되나, 주식형 펀드의 환매 추세 지속, 증권거래세 부과 등으로 개선폭은 제한적일 것으로 전망된다. 자산운용사의 경우 주식형 펀드의 자금순유출세가 이어지면서 수익성이 하락할 것으로 보인다. 선물사는 금융시장의 변동성 확대에 따른 파생상품 수요 증가가 수익성 상승 요인으로 작용할 전망이다. 2009년 4/4분기 중 생보사의 수입보험료는 전년동기 대비 13.8% 증가한 22조 3,610억원을 기록한 가운데, 경기회복, 금융시장환경 개선 등에 힘입어 실적 개선 추세를 이어나갈 것으로 전망된다. 손보사의 원수보험료는 장기손해보험의 고성장세가 지속되고 신계약 매출이 늘어남에 따라 전년동기 대비 13.1% 증가한 6조 9,920억원(10~11월)을 기록하였다. 향후 수익 다각화 차원에서 그동안 상대적으로 도외시되었던 일반손해보험 부문의 활성화가 도모될 것으로 예상되고, 장기손해보험료의 지속적 유입에 따른 운용자산의 안정적 증가와 투자영업환경 개선 등으로 투자 영업실적도 호조세를 보일 것으로 전망된다.

제 2 장 금융권간 자금흐름

1. 자금조달 측면

1) 개요

1. 2009년 12월말 현재 예금은행, 비은행금융기관, 증권사, 자산운용사 및 보험사를 포함한 금융권의 전체 자금조달 규모는 2,257.0조원으로 전기대비 0.8%(18.7조원) 감소하였다. 금융기관별로는 증권사, 자산운용사, 예금은행의 자금조달이 각각 전기 대비 8.3%, 4.1%, 1.6% 감소한 반면, 비은행과 보험사의 자금조달 규모는 각각 전기 대비 3.4%, 2.1% 증가하였다.

2009년 4/4분기 중 예대율 규제 도입에 대한 대비 등으로 은행권의 CD발행이 크게 감소(9.1%)한데다 예금유치 확대 등에 따른 자금사정 호전으로 금융채발행도 감소(9.8%)함에 따라 은행의 자금조달 규모는 전기보다 18.7조원 감소한 1,151.4조원을 기록하였다. 저축성예금의 경우 예대율 규제에 대비한 은행권의 특판예금 취급 등 수신영업 강화에도 불구하고 연말 기업 부채비율 관리를 위한 예대상계 등의 영향으로 4/4분기 중 2.9%(18.9조원) 증가하는 데 그쳐 증가세가 둔화된 것으로 나타났다. 비은행금융기관의 경우 서민금융기관의 상대적 고금리 상품 취급 및 비과세 한도 확대의 영향으로 수신 증가세를 유지하였다. 특히 이러한 증가세는 금융위기 이후 펀드 수익률 하락 등으로 시중자금이 안전 자산으로 이동하면서 은행보다 고금리를 제공하는 제2금융권으로 유입되었기 때문인 것으로 분석된다. 이에 따라 종금사, 상호저축, 상호금융, 신탁, 새마을금고의 자금조달 규모는 각각 전기대비 7.3%, 5.1%, 3.3%, 5.6%, 4.1% 증가한 것으로 나타났다. 증권사의 경우 4/4분기 중 주가 조정 장세의 지속으로 투자심리가 위축되면서 주식거래가 감소함에 따라 고객예수금이 전기대비 15.3%(3.7조원) 감소하였다. 자산운용사의 경우 채권형펀드를 제외한 모든 금융상품

에서 자금이 이탈함에 따라 자금유입이 전기대비 14조원 줄어든 것으로 나타났다. MMF는 타 금융상품에 비해 큰 폭으로 수익률이 하락함에 따라 자금이탈이 지속되었으며, 특히 연말에 은행들이 BIS비율 관리를 위해 자금을 인출함에 따라 전기대비 9.3%(7.3조원) 감소하였다. 주가조정에 대한 우려 증대로 인한 국내주식형펀드에서의 자금이탈 지속 및 연말 비과세혜택이 종료된 해외주식형펀드에서의 자금 유출 등의 영향으로 주식형펀드 자금조달 잔액은 전기대비 3.7%(4.9조원) 감소하였다.

2. 2010년 2/4분기 중 금융시장에서는 국내 증시의 조정장세가 지속되고 국내 경기상황이 급속도로 개선되기는 어려울 것으로 예상됨에 따라 안전자산의 선호가 지속될 것으로 전망된다. 또한 예대율 규제에 대비한 은행들의 예금 확보경쟁 심화 등으로 은행권으로의 자금유입이 증가할 것으로 전망된다. 비은행권의 경우 안전자산 선호 현상 지속의 영향으로 자금유입이 꾸준히 증가할 것으로 예상되며, 특히 비과세예금 한도 확대에 따라 상호금융기관의 자금조달이 크게 증가할 것으로 전망된다. 증권사의 경우 주식시장이 조정장세를 지속할 것으로 예상됨에 따라 자금조달 규모는 크게 증가하지 않을 것으로 보인다. 자산운용사의 경우 은행권 수신유치 노력 강화에 따른 채권형펀드의 자금 유출, 주식형펀드 환매 지속, 해외펀드에 대한 비과세 혜택 종료 및 불완전판매에 대한 보호장치 강화 등으로 자금조달이 둔화될 것으로 전망된다.

〈표 II-1〉 금융권별 자금조달 잔액 추이

(단위 : 조원)

		2006년말	2007년말	2008년말	2009년			
					3월	6월	9월	12월
예금은행	실세요구불예금	66.2	66.9	66.8	70.4	79.3	77.1	76.6
	저축성예금	514.5	516.2	599.5	608.7	621.3	647.5	666.3
	외화예금	18.4	20.3	33.7	36.5	36.8	35.2	30.7
	C D 순발행	73.5	102.5	110.2	106.6	113.7	118.4	107.6
	매출어음	3.1	4.0	3.1	2.4	2.0	1.6	2.0
	R P 매도	37.0	33.5	27.9	25.3	23.6	23.3	19.2
	금융채	133.2	168.9	200.2	197.8	199.7	200.6	180.9
	(소계)	845.9	912.5	1,041.4	1,047.6	1,076.3	1,103.7	1,083.3
	은행신탁	63.3	73.6	71.8	67.0	65.6	66.4	68.0
	(계)	909.2	986.1	1,113.2	1,114.7	1,141.9	1,170.1	1,151.4
비은행 금융기관	종금	17.0	23.2	23.8	24.5	22.1	20.2	21.7
	상호저축	44.5	50.4	60.9	62.8	65.9	69.8	73.3
	상호금융	154.1	156.5	170.3	177.3	183.5	186.8	193.0
	신협	22.6	23.3	26.5	30.2	31.9	32.9	34.8
	우체국예금	38.0	37.9	45.3	43.8	44.2	43.3	41.9
	새마을금고	51.1	50.8	56.2	61.4	63.8	65.5	68.2
	(계)	327.2	342.2	382.9	399.9	411.4	418.5	432.9
증권사	R P 매도	19.4	32.3	38.4	42.4	46.8	49.0	46.6
	고객예수금	14.0	16.2	16.6	20.2	22.5	24.1	20.4
	(계)	33.4	48.5	55.0	62.6	69.3	73.1	67.0
자산 운용사	주식형	46.5	116.4	140.2	139.6	137.2	131.1	126.2
	채권형	50.4	40.9	30.5	34.3	40.0	44.9	46.1
	혼합형	48.0	44.7	39.6	37.0	34.4	32.7	31.4
	M M F	57.2	46.7	88.9	118.4	104.0	79.0	71.7
	신종펀드	32.5	47.8	60.8	59.3	58.6	58.2	56.4
	(계)	234.6	296.5	360.0	388.6	374.1	345.9	331.9
보험	생보	196.2	213.6	227.8	231.9	237.1	242.3	247.2
	우체국보험	19.4	21.1	22.7	23.8	24.9	25.8	26.6
	(계)	215.6	234.6	250.5	255.7	261.9	268.0	273.8
합계		1,720.0	1,907.9	2,161.6	2,221.5	2,258.7	2,275.7	2,257.0

주 : 1) 손보, 여전, 선물, 증권금융, 자금중개, 금융지주회사, 투자자문사 제외

2) 예금은행에는 일반은행과 특수은행 포함

자료 : 한국은행 『통화금융』, 금융투자협회, 금융감독원

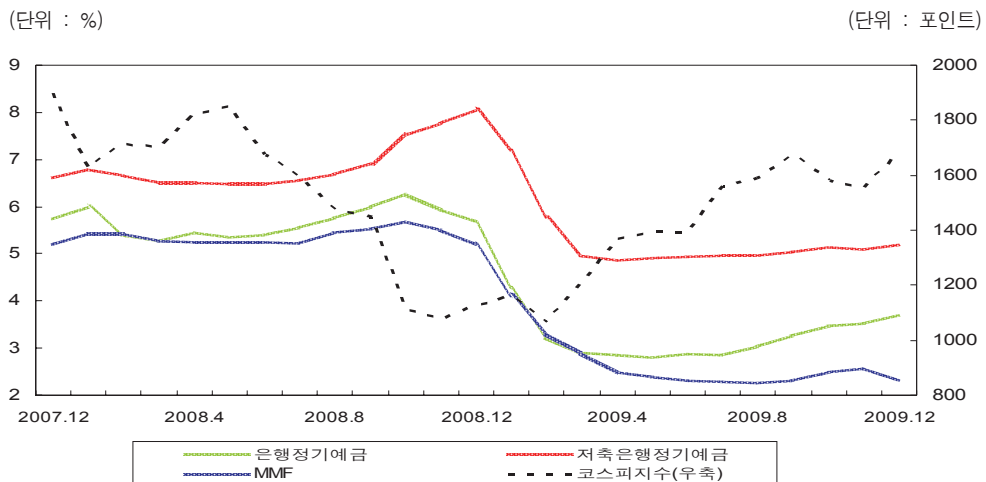
2) 금융권간 자금흐름

1. 2009년 12월말 현재 은행과 상호저축은행의 정기예금 금리는 각각 3.71%, 5.19%로 전기에 비해 소폭 상승한 것으로 나타났다. 이는 금융권간 자금흐름에도 영향을 미쳐 은행의 저축성예금과 상호저축은행의 자금조달 잔액이 전기대비 각각 2.9%(18.9조원), 5.1%(3.5조원) 증가하며 상대적으로 금리가 높은 상호저축은행으로의 자금 유입 증가율이 더 높은 것으로 나타났다.

한편, 4/4분기 중 코스피의 전월대비 수익률은 10월 -5.53%, 11월 -1.59%, 12월 8.17%로 주가가 조정장세를 지속하였으며 이로 인한 투자심리 위축으로 고객예수금이 전기대비 15.3%(3.7조원) 감소한 것으로 나타났다. 자산운용사의 MMF는 2008년 3/4분기부터 지속적으로 수익률이 낮아졌는데, 이로 인해 MMF의 자금이 상대적으로 수익률이 높은 CD, MMDA, 단기 채권형펀드 등으로 이동함에 따라 자산운용사의 MMF 잔액은 전기 대비 9.3% 감소한 71.7조원을 기록하였다.

〈그림 II-1〉

금융상품간 수익률 비교



주 : 1) 은행, 상호저축은행의 경우 신규취급액 기준, 가중평균수신금리
 2) 종금사형 CMA는 180일 CMA, MMF는 7일 MMF 기준이며, 월말 기준
 자료 : 한국은행, 증권선물거래소

〈표 II-2〉 금융상품간 수익률 비교

(단위 : %)

		2007년	2008년		2009년			
		12월	6월	12월	3월	6월	9월	12월
은	행 정 기 예 금	5.74	5.40	5.67	2.90	2.88	3.27	3.71
상	호저축은행 정 기 예 금	6.60	6.49	8.05	4.96	4.94	5.03	5.19
증	권 사 코스피지수	-0.47	-9.56	4.50	13.48	-0.42	5.11	8.17
자	산 운 용 사 M M F	5.2	5.24	5.20	2.89	2.30	2.30	2.31

주 : 1) 은행, 상호저축은행의 경우 신규취급액 기준, 가중평균수신금리

2) MMF는 7일 MMF 기준이며, 월말 기준

3) 증권사 코스피 지수는 전월대비 증가율

자료 : 한국은행, 금융투자협회

2. 2009년 12월말 현재 전체 금융권 자금조달액에서 은행이 차지하는 비중은 51.0%로 전기대비 0.4%p 하락하였다. 비은행의 경우 2009년 9월말 18.4%에서 12월말 19.2%로 상승하였다. 이는 상호금융, 새마을금고, 신협 등 서민금융기관이 상대적으로 고금리를 제공하고 비과세 한도를 확대함에 따라 자금조달 규모가 다소 증가한 데에 기인한다. 증권사의 경우 2009년 1/4분기부터 주식시장이 회복세로 돌아서면서 고객예수금을 중심으로 자금조달 증가폭이 확대되었으나, 4/4분기 이후 주식시장의 혼조세 지속으로 고객예수금이 감소하면서 전체 금융권 자금조달액에서 차지하는 비중이 3.0%로 하락하였다. 자산운용사의 경우 MMF로의 자금 유입이 크게 감소하고 주식형펀드 판매가 이어지며 전체금융권 자금조달액에서 차지하는 비중이 전기보다 0.5%p 하락한 14.7%를 나타냈다.

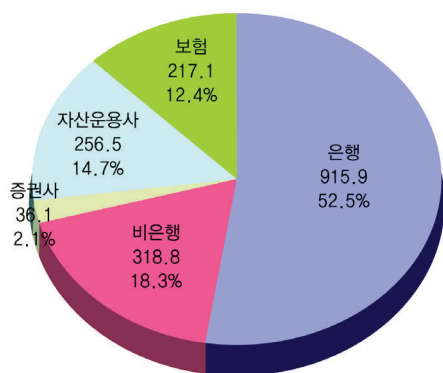
3. 2010년 2/4분기에는 경기회복 불확실성에 따른 안전자산 선호가 지속될 것으로 보여 은행권의 경우 저축성예금을 중심으로 자금유입이 지속될 것으로 전망된다. 특히 예대율 규제에 대비한 수신 유치경쟁의 심화로 은행권의 비중이 소폭 상승할 것으로 예상된다. 자산운용사의 경우 은행권의 수신유치 노력에 따른 채권형펀드의 자금 유출,

주가조정에 따른 주식형펀드 환매 지속등으로 2010년 2/4분기 중에도 비중이 소폭 하락할 것으로 전망된다.

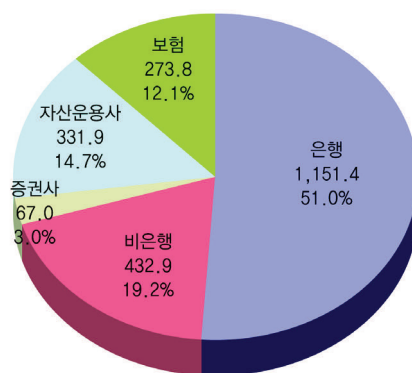
〈그림 II-2〉 금융권간 자금조달 비중 변화

(단위 : 조원, %)

〈5년간(2004~2008년) 평균 자금조달〉



〈2009년 12월 금융권별 자금조달〉



자료 : 한국은행, 증권업협회, 자산운용협회

〈표 II-3〉 총 자금조달 대비 금융권별 비중 추이

(단위 : %)

	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년		
					6월	9월	12월
은행	53.3	52.9	51.7	51.5	50.6	51.4	51.0
비은행	18.7	19.0	17.9	17.7	18.2	18.4	19.2
증권사	1.7	1.9	2.5	2.5	3.1	3.2	3.0
자산운용사	13.4	13.6	15.5	16.7	16.6	15.2	14.7
보험사	12.9	12.5	12.3	11.6	11.6	11.8	12.1

자료 : 한국은행, 금융투자협회, 금융감독원

2. 자금운용 측면

1) 개요

1. 전체 금융기관의 자금운용 규모는 2009년 12월말 현재 전기대비 1.8%(40.3조원) 감소한 2,175.5조원을 기록하였다. 예금은행의 총 자금 운용규모는 1,324.6조원으로 전기대비 1.3%(17.6조원) 증가하는 데 그쳤으며, 이는 예금계정의 원화대출금이 1.3%(12.4조원) 증가한 데 주로 기인한다. 부문별로는 가계대출이 전기대비 1.1% 증가하였으며 기업대출은 1.4% 감소하였다. 한편, 증권사의 유가증권 자금운용 규모는 전기대비 4.7%(4.7조원) 감소한 96.2조원을 기록하였으며, 자산운용사의 경우 4.1%(14.8조원) 감소한 346.8조원을 기록하였다. 보험사의 자금운용규모는 전기대비 2.6%(8.1조원) 증가한 318.1조원이었으며, 상호저축은행의 대출은 전기대비 7.8%(4.6조원) 증가한 64.3조원을 기록하였다.

2. 금융기관 자금운용 가운데 대출금의 합계는 2009년 12월말 현재 1,158.0조원으로 전기대비 0.6%(6.6조원) 증가하였다. 예금은행의 원화대출금은 예금은행의 가계대출 증가세가 둔화되고 대기업 및 중소기업대출이 감소함에 따라 전기대비 4.9조원(0.5%) 감소한 962.1조원으로 나타났다. 가계대출 중 주택담보대출은 하반기 정부의 부동산 DTI 규제 강화, 대출금리 상승, 보금자리주택 공급계획에 따른 주택구입 연기 등으로 증가세가 둔화되어 전기대비 1.9% 증가한 265.1조원을 기록하였다. 기업대출은 대기업대출이 5.2% (4.2조원) 감소하고 중소기업대출이 0.7%(3.2조원) 감소한 것으로 나타났다. 이는 그동안의 유동성 지원에 따른 자금사정 개선에 힘입어 중소기업 대출이 소폭 감소하였으며, 대기업 대출의 경우 회사채 순발행 지속, 현금성자산 보유 등에 따른 대출수요 부진 등으로 감소세를 지속한 데 기인한다. 이에 따라 기업대출 중 대기업 대출이 차지하는 비중도 하락해 2009년 12월말 현재 14.9%까지 낮아졌으며,

전체대출 중 기업대출이 차지하는 비중도 9월말 56.0%에서 0.7%p 하락한 55.3%를 기록하였다. 한편 신한과 상호저축은행 등 비은행 예금취급기관의 경우 은행권의 주택담보대출 규제 강화로 대출수요가 제2금융권으로 몰린 풍선효과가 나타나면서 상호저축, 신한 등의 대출금액이 전기대비 각각 7.8%, 2.4% 증가한 것으로 나타났다.

2010년 2/4분기중에는 경기회복 여부가 불투명한 가운데 예대출 규제 등으로 은행권이 신중한 대출태도를 유지할 것으로 예상됨에 따라 대출 증가폭은 크지 않을 것으로 전망된다. 특히 중소기업대출의 경우 경기회복 불확실성, 정부의 중소기업대출 보증 축소 등으로, 대기업대출의 경우에는 직접금융시장을 통한 자금조달 확대 등의 요인으로 각각 증가세가 둔화될 것으로 보인다. 반면 2010년 상반기 중 보금자리 주택 등을 통한 주택공급확대정책으로 주택담보대출의 수요가 증가함에 따라 주택담보대출은 증가세를 지속할 것으로 전망된다. 상호저축은행의 경우 건설경기 침체와 일부 건설사 부도 등으로 프로젝트파이낸싱 문제가 다시 부각됨에 따라 대출규모 증가세가 둔화될 것으로 예상된다.

〈표 II-4〉 금융권별 자금운용 잔액 추이

(단위 : 조원)

			2006년	2007년	2008년	2009년			
						3월	6월	9월	12월
예 금 은 행	예금은행	원화대출금	699.7	805.2	920.3	939.5	954.6	967.0	962.1
		유 가 증 권	254.6	262.3	282.6	298.0	306.3	308.9	273.9
	신탁계정	신 탁 대 출	1.9	2.3	2.5	2.0	1.7	1.7	1.6
		유 가 증 권	51.6	58.3	47.6	45.2	44.4	47.0	46.5
	(소 계)		1,007.9	1,128.1	1,253.0	1,284.7	1,307.0	1,324.6	1,284.2
비 은 행	종 금	대 출	0.4	0.8	1.1	1.0	1.1	1.6	1.4
		유 가 증 권	0.3	0.4	0.6	0.8	0.6	0.7	0.8
	상호저축	대 출	42.7	47.1	54.7	54.3	57.0	59.7	64.3
		유 가 증 권	3.6	4.8	4.2	6.1	6.9	7.8	8.8
	신 협	대 출	15.3	17.6	20.3	20.3	20.9	21.8	22.3
		투 자 자 산	3.1	2.6	2.7	3.5	4.3	4.7	5.2
	신용카드	카 드 자 산	17.6	20.4	21.2	21.9	21.1	22.3	27.4
	(소 계)		83.0	93.6	104.8	108.0	111.8	118.6	130.2
증 권 사	유 가 증 권	39.6	72.7	82.8	86.4	95.3	100.9	96.2	
자산운용사	간 접 투 자	235.6	323.4	346.8	368.3	397.6	361.6	346.8	
보 험 사	대 출		59.9	67.6	75.9	75.1	75.0	77.3	78.9
	유 가 증 권		165.7	180.6	189.1	196.7	207.2	216.3	222.7
	부 동 산		13.2	13.9	14.5	16.4	16.5	16.4	16.5
	(소 계)		238.8	262.1	279.5	288.2	298.8	310.0	318.1
자 금 운 용 중 대 출 금 합 계			837.5	961.0	1,096.0	1,114.3	1,131.4	1,151.4	1,158.0
총 계			1,604.9	1,880.0	2,067.0	2,135.7	2,210.5	2,215.8	2,175.5

주 : 1) 예금은행의 원화대출금은 비금융 민간신용(가계, 기업)임.

2) 예금은행에는 일반은행과 특수은행 포함

3) 증금사의 대출은 2개 전업사(한불, 금호)임.

4) 자산운용사의 2009년 12월 간접투자 잔액은 추정치임.

자료 : 한국은행, 『통화금융』, 『조사통계월보』, 금융감독원, 『금융통계월보』

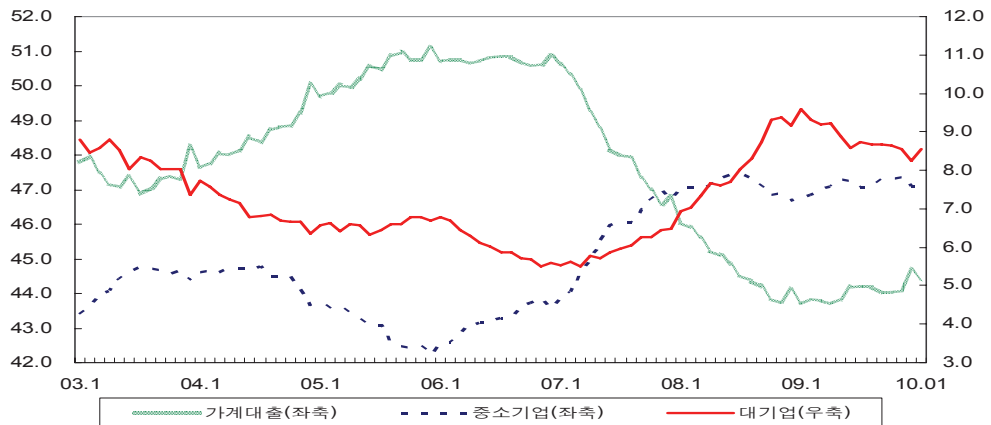
〈표 II-5〉 은행의 주체별 기업대출 추이

(단위 : %)

	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년			
					3월	6월	9월	12월
중소기업	86.3	88.6	87.8	83.6	83.6	84.6	84.5	85.1
대 기 업	13.7	11.4	12.2	16.4	16.4	15.4	15.5	14.9

자료 : 한국은행, 금융시장동향

〈그림 II-3〉 은행의 대출 비중 추이



자료 : 한국은행

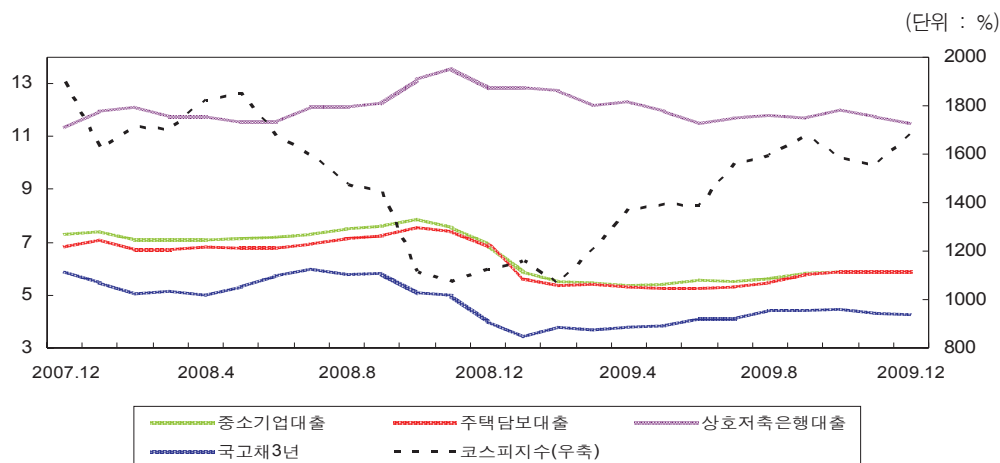
2) 금융권간 자금흐름

1. 2009년 4/4분기 중 은행권의 주택담보 및 중소기업 대출금리는 상승하였으나, 상호저축은행 및 신협은 대출금리는 하락한 것으로 나타났다. 대출금리가 상승한 은행권의 원화대출금은 전기대비 0.5% 감소한 반면 대출금리가 하락한 상호저축은행 및 신협은 대출금은 각각 7.8%, 2.4% 증가한 것으로 나타나, 금리경쟁력이 강화된 비은행권의 대출이 상대적으로 활발하게 이루어졌음을 알 수 있다.

한편, 4/4분기 중 코스피의 전월대비 수익률은 10월 -5.53%, 11월 -1.59%, 12월 8.17%로 주가의 조정이 지속되었으며 이에 따른 투자심리의 위축으로 은행권 및 증권

사의 유가증권 운용규모가 감소하였다. 유가증권 운용규모는 예금은행 예금계정의 경우 11.3%(34.9조원) 감소하였으며, 증권사의 경우에도 4.7%(4.7조원) 감소하였다.

〈그림 II-4〉 금융 상품간 대출금리 및 수익률 비교



주 : 신규취급액 기준, 가중평균대출금리

자료 : 한국은행

〈표 II-6〉 금융 상품간 대출금리 및 수익률 추이

(단위 : %)

		2007년	2008년		2009년			
		12월	6월	12월	3월	6월	9월	12월
은 행	대 기 업	6.77	6.53	6.75	5.58	5.43	5.55	5.45
	중 소 기 업	7.27	7.21	6.91	5.45	5.56	5.85	5.89
	주 택 담 보	6.85	6.77	6.81	5.43	5.25	5.77	5.90
상호저축은행	일 반 대 출	11.33	11.56	12.84	12.19	11.49	11.69	11.48
신 협	일 반 대 출	8.02	8.21	8.93	8.28	7.82	7.71	7.64
주 식	코 스 피	-0.47	-9.56	4.50	13.48	-0.42	5.11	8.17
채 권	국고채3년	5.89	5.7	3.97	3.69	4.09	4.40	4.24

주 : 1) 신규취급액 기준, 가중평균대출금리

2) 증권사 코스피 지수는 전월대비 증가율

자료 : 한국은행

2. 2009년 12월말 현재 금융권의 전체 자금운용액에서 은행권이 차지하는 비중은 전기(59.8%)보다 소폭 하락한 59.0%를 기록하였다. 이는 주택담보대출을 중심으로 한 가계대출의 증가세가 둔화되고, 대기업들이 회사채 발행을 통한 자금조달을 확대하며, 중소기업의 자금사정 호전으로 중소기업대출 증가세가 둔화됨에 따라 기업대출이 소폭 감소하였기 때문이다. 증권사의 경우 주식시장이 혼조세를 보임에 따라 유가증권 운용규모가 감소하며 전체 금융권 자금운용액에서 차지하는 비중이 전기(4.6%)보다 하락한 4.4%를 기록하였다. 자산운용사의 경우 MMF와 주식형펀드를 중심으로 자금운용 규모가 감소함에 따라 금융권의 전체 자금운용액에서 차지하는 비중도 전기(16.5%)보다 하락한 15.9%를 기록하였다.

2010년 2/4분기 중 경기회복 여부가 불투명한 가운데 중소기업 대출에 대한 정책 지원 축소, 주택담보대출 규제 강화 등으로 은행산업이 전체 금융권 자금운용액에서 차지하는 비중은 소폭 하락할 것으로 전망된다. 증권산업의 경우 주식시장이 조정장세를 지속할 것으로 예상됨에 따라 전체 금융권 자금운용액에서 차지하는 비중이 비슷한 수준을 유지할 것으로 전망된다. 비은행산업이 전체 금융권 자금운용에서 차지하는 비중은 소폭 하락할 것으로 전망된다. 이는 은행권 주택담보대출 규제로 인한 풍선효과를 억제하기 위해 비은행권의 리스크관리가 강화되고 프로젝트파이낸싱 문제가 재부각됨에 따라 비은행권의 자금운용 증가세가 둔화될 것으로 예상되기 때문이다. 한편 보험산업이 전체 금융권 자금운용액에서 차지하는 비중은 소폭 상승할 것으로 전망된다. 보험사 RBC 내부모형승인제도가 도입됨에 따라 보험사 자금운용 증가세가 둔화될 것으로 보이나, 보험업법 개정을 통한 자산운용의 자율성 제고 및 투자환경 개선으로 자금운용이 증가하면서 보험산업의 비중은 소폭 상승할 것으로 전망된다.

〈표 II-7〉 총 자금운용 대비 금융권별 비중 추이

(단위 : %)

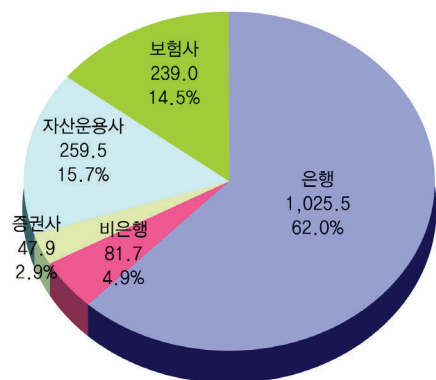
	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년		
						6월	9월	12월
은행	64.1	63.9	62.8	59.7	60.6	59.1	59.8	59.0
비은행	4.6	4.8	5.2	5.0	5.1	5.1	5.4	6.0
증권사	1.5	1.8	2.5	3.9	4.0	4.3	4.6	4.4
자산운용사	14.6	14.3	14.7	17.4	16.8	18.0	16.5	15.9
보험사	15.3	15.3	14.9	14.1	13.5	13.5	14.0	14.6

자료 : 한국은행, 증권업협회, 자산운용협회

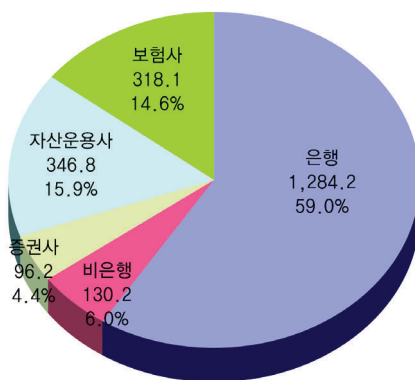
〈그림 II-5〉 금융권간 자금운용 비중 변화

(단위 : 조원, %)

〈5년간(2004~2008년) 평균자금운용〉



〈2009년 12월 금융권별 자금운용〉



자료 : 한국은행, 금융투자협회, 금융감독원

금융당국의 은행 예대율 규제

금융위원회는 2009년 12월 16일 발표한 '경제활성화와 금융선진화를 위한 2010년 금융정책 방향과 과제'를 통해 2010년부터 은행의 예대율을 직접규제하기로 하였다. 금융당국은 은행들의 과도한 외형확대 경쟁을 억제하고 유동성위험을 최소화하기 위해 CD를 제외한 예대율을 100% 이내로 유지토록 하되 4년간 유예기간을 부여하는 방안을 마련하였다.

예대율이란 은행 대출금을 예수금으로 나눈 비율로 1998년 11월까지의 경영지도비율로 존재하다가 규제 완화 차원에서 폐지되었다. 금융당국이 창구지도로 해오던 예대율 규제를 명문화하는 방안을 추진하는 이유는 은행간 외형 경쟁유인을 최소화하고 건전경영을 유도하기 위해 은행권의 유동성 비율인 예대율에 대한 직접규제방식이 필요하다고 판단하였기 때문이다. 2004년 이전까지 80~90% 수준이던 일반은행의 예대율(CD포함)은 2007~2008년 중 100%를 상회하였다. 그러나 2008년말 이후 금융당국이 경영실태평가 및 은행자율기준을 통하여 국내은행의 예대율 하락을 유도함에 따라 예대율은 2009년 5월 이후 100%를 하회하는 수준으로 낮아졌다. 그러나 CD를 포함한 예대율은 여전히 100%를 넘는 수준을 지속하고 있어 금융당국은 이에 대한 규제 방안을 마련한 것으로 보인다.

〈표〉

일반은행 예대율

(단위 : %)

	'03년 말	'04년 말	'05년 말	'06년 말	'07년 말	'08년 말	'09.3 월	'09.6 월	'09.7 월	'09.9 월
CD 포함(a)	88.2	92.4	91.2	95.6	104.4	101.6	101.0	98.7	99.1	97.6
CD 미포함(b)	94.4	99.9	101.2	109.0	123.9	118.8	116.7	114.1	115.0	112.4
(b-a)	6.2	7.5	10.0	13.4	19.5	17.2	15.7	15.4	15.9	14.8

예대율 규제는 금융권간 자금흐름에도 영향을 미칠 것으로 예상된다. 은행권의 경우 CD를 제외한 예대율 100% 규제를 맞추기 위해 고금리 특판예금 등 수신영업을 강화함에 따라 저축성예금 등을 통한 수신기반이 강화될 것으로 전망되지만, 시장성 수신상품인 CD와 은행채를 통한 자금조달은 감소할 것으로 보인다. 또한 은행권의 고금리 특판예금으로 시중자금이 몰리면서 비은행권으로의 자금유입은 소폭 감소할 것으로 예상된다. 또한, 주식시장도 향후 추가 상승에 대한 기대가 낮아지면서 은행 특판예금으로 증권사 자금이 이동할 것으로 전망된다.

제 3 장 은행산업

2009년 4/4분기 중 국내은행은 성장성의 둔화가 뚜렷이 나타나며 총자산이 크게 감소하는 모습을 보였다. 이는 은행계정의 대출채권과 유가증권, 현금 및 기타자산이 모두 감소한 데 주로 기인한다. 총대출은 2005년 이후 처음으로 분기중 감소하였는데, 가계대출의 경우 증가세 둔화가 지속되었고 기업대출은 감소하였다. 당기순이익은 금융위기로 수익성이 크게 하락했던 2008년 4/4분기에 비해서는 다소 회복되었으나 전 분기대비 감소하며 수익성이 악화되는 모습을 보였다. 이는 이자이익이 금리상승에 힘입어 증가한 반면 비이자이익이 감소하고 총당금전입액이 전분기에 비해 다소 증가하였기 때문이다. 국내은행의 자산건전성은 그동안 은행들이 부실채권을 적극적으로 정리한 데 힘입어 2009년 2/4분기 이후 지속적으로 회복되고 있으며, 자본적정성도 은행들의 위험가중자산 축소로 2009년 4/4분기에 BIS 자기자본비율이 최고치를 기록하며 양호한 수준을 유지하였다.

2010년 2/4분기 중 국내은행의 총자산은 경기회복세에 따라 대출자산이 빠르게 증가할 경우 성장세를 회복할 수 있을 것으로 보이나, 은행들의 건전성 관리강화 지속 및 유동성 규제에 의해 크게 증가하기는 어려울 것으로 예상된다. 수익성은 금리상승의 영향으로 이자이익과 순이자마진이 상승함에도 불구하고 비이자이익이 감소하고 총당금전입액이 증가할 가능성이 있어 개선폭은 제한적일 것으로 전망된다. 국내은행의 건전성은 은행들의 부실자산 정리와 여신관리 강화 등으로 2/4분기에도 계속 개선될 수 있을 것으로 판단되나, 금리상승에 따른 중소기업과 가계에 대한 부실발생 증가 가능성에 대비해야 할 것이다. 자본적정성 또한 양호한 수준을 유지할 것으로 예상되나, 추가적인 부실발생 및 위험가중자산 증가에 대비할 필요가 있다.

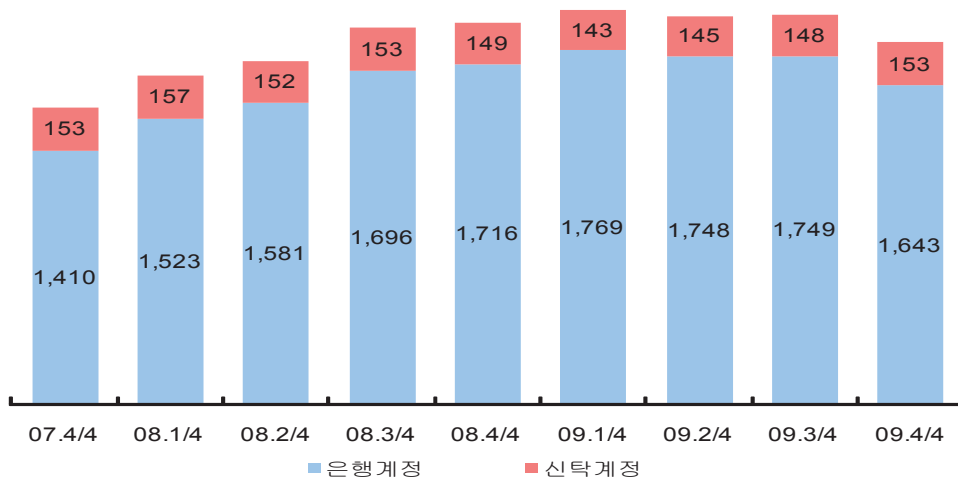
1. 성장성

1) 자산 동향

2009년 하반기 중 국내은행의 성장성은 건전성 관리를 지속적으로 강화하고 유동성 규제에 대해 대비하는 등 은행들이 보수적인 운용태도를 유지하면서 크게 둔화되는 모습을 보였다. 국내은행의 총자산은 2009년 2/4분기 처음으로 감소하였다가 3/4 분기에 소폭 회복되었으나 다시 4/4분기 들어 크게 줄어든(전분기 대비 5.3% 감소) 1,796조원을 기록하였다. 이는 신탁계정은 꾸준히 증가한 반면 은행계정이 크게 감소한 것에 주로 기인한다. 특히 은행의 현금자산과 미수금 등의 기타자산이 크게 감소하고 유가증권과 대출채권도 줄어드는 모습을 보였다.

〈그림 II-6〉 국내은행의 총자산 추이¹⁾

(단위 : 조원)



주 : 1) 말잔 기준
자료 : 금융감독원

2) 여신 동향

1. 2009년 4/4분기 중 국내은행의 총대출은 914.8조원으로 2005년 이후 처음으로 분기 중 감소하였는데, 이는 가계대출이 전분기 대비 4.5조원 증가한 반면 기업대출은 7.4조원 감소한 데 기인한다. 2009년 상반기까지 둔화되었던 기업대출 증가율은 3/4 분기에 소폭으로 회복되는 모습을 보였으나 4/4분기 들어 다시 하락세로 전환되었다. 이는 은행들의 부실채권 매각·상각 및 연말 부채비율 관리를 위한 기업들의 대출 상환이 증가하면서 대기업대출과 중소기업대출이 모두 감소하였기 때문이다. 한편 2009년 4/4분기 중 가계대출은 전분기대비 1.1% 증가하여 2009년 하반기 이후 시작된 증가세 둔화가 이어지는 모습을 보였다. 이는 2009년 상반기 중 큰 폭으로 늘어났던

〈표 II-8〉

주택담보대출과 기업대출 추이

(단위 : 조원)

	가계대출 (A)			기업대출 (B)			총대출 (A+B)
		주택담보 대출	마 이 너 스 통장대출등		대기업 대출	중소기업 대출	
2003년	252.9	153.3	96.0	271.0	38.6	232.5	523.9
2004년	275.4	169.7	103.7	275.0	34.9	240.1	550.4
2005년	304.8	190.3	112.9	291.8	39.9	251.9	596.6
2006년	345.7	217.0	127.0	334.2	38.0	296.2	679.9
2007년	363.5	221.6	139.9	413.4	50.4	363.0	776.9
2008년	388.5	239.7	146.8	491.7	80.7	411.0	880.2
2009년 Q1	391.6	247.3	142.7	502.6	82.3	420.3	894.2
2009년 Q2	399.5	254.4	143.8	505.2	77.7	427.5	904.7
2009년 Q3	404.2	260.1	142.8	513.5	79.7	433.8	917.7
2009년 Q4	408.6	265.1	142.3	506.2	75.5	430.7	914.8

주 : 예금은행 기준(산업은행 포함)

자료 : 한국은행 「금융시장동향」

주택담보대출이 담보인정비율(LTV) 및 총부채상환비율(DTI) 규제 강화와 주택거래 비수기 등의 영향으로 하반기에 위축되었기 때문이다. 마이너스통장대출 등 기타 가계대출은 2009년 2/4분기 중 소비심리가 개선되면서 일시적으로 증가하는 모습을 보였으나, 3/4분기 이후 추석 및 연말 상여금 지급 등의 영향으로 2분기 연속 감소하였다.

2. 2010년 1/4분기 중 국내은행의 여신은 기업들의 대출수요가 크게 회복되기 어렵고 주택담보대출을 중심으로 한 가계대출도 낮은 증가율을 유지할 것으로 보임에 따라 크게 증가하기 어려울 것으로 예상된다. 기업대출의 경우 대기업의 일시적 대출 상황이 감소하고 중소기업대출의 법인세 납부 수요 등이 발생하면서 소폭 증가할 것으로 보이나, 경기회복에 대한 불확실성으로 인해 대출수요가 낮은 수준에 머물러 있고 구조조정 및 부실채권 발생에 대한 은행들의 건전성 악화 우려가 여전히 지속되고 있어 1/4분기중에도 크게 회복되기는 어려울 것으로 예상된다. 가계대출의 경우도 또한 규제 강화와 수요 감소로 주택담보대출의 증가세 둔화가 이어지고 상여금 지급 등으로 마이너스통장 등 기타대출이 감소하면서 소폭 늘어나는 데 그칠 것으로 전망된다.

3) 수신 동향

1. 2009년 4/4분기 중 국내은행의 수신은 전분기대비 4.8% 줄어든 1,058.9조원으로 2004년 이후 처음으로 감소하였다. 이는 저축성 수신이 정기예금을 중심으로 꾸준히 늘어났음에도 불구하고 시장성 수신이 크게 줄어들었기 때문이다. 저축성 수신의 경우 외화예금은 전분기에 이어 큰 감소세를 이어갔으나, 원화예금은 12월중 정기예금이 소폭 감소하였음에도 불구하고 4/4분기 중 전분기 대비 2.2% 늘어나며 꾸준한 증가세를 유지하였다. 특히 만기가 도래한 예금의 재유치를 위한 은행들의 고금리 예금 특판으로 시중의 여유자금이 정기예금으로 재유입되면서 10월과 11월중에 1년 미만 정기예금이 크게 증가하는 모습을 보였다. 국내은행의 시장성 수신이 급격하게 감소한 것은 법인 등의 인출 수요가 늘어나고 은행들이 예대율 등 유동성비율 규제에 대비해 CD 순발행을 줄였으며 은행채 발행도 감소하였기 때문이다.

2. 2010년 1/4분기 중 국내은행의 수신은 고금리 특판예금의 판매 종료에도 불구하고 높아진 금리경쟁력과 투자자들의 안전자산 선호 강화, 그리고 은행들의 예대율 관리 등이 지속되면서 정기예금을 중심으로 저축성 수신이 꾸준히 증가할 것으로 보인다. 다만 2008년 4/4분기까지 감소하는 모습을 보였던 시장성 수신이 여전히 감소세를 유지할 것으로 보여 저축성 수신의 증가에도 불구하고 총수신이 크게 증가하지는 않을 것으로 전망된다.

〈표 II-9〉 국내은행의 수신 추이 및 구조

(단위 : 조원)

				2008년				2009년			
				1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
외 화 예 금				21.0	20.5	28.2	33.7	36.5	36.8	35.2	30.7
원 화 예 금	저 축 성 예 금	정 기 예 금	6개월미만 정 기 예 금	30.1	32.4	38.6	38.1	33.8	36.1	45.5	51.9
			6개월이상 1 년 미 만 정 기 예 금	35.8	42.1	39.5	40.9	44.7	44.4	43.7	48.8
			1 년 이 상 정 기 예 금	261.4	261.9	272.4	289.9	286.1	283.4	296.2	301.1
			소 계	327.3	336.4	350.5	368.9	364.5	363.9	385.4	401.7
		기 타		204.2	216.8	221.3	230.6	244.2	257.4	262.0	264.6
	총저축성예금		531.5	553.2	571.8	599.5	608.7	621.3	647.5	666.3	
	요 구 불 예 금		72.2	74.8	74.2	75.7	79.0	87.2	87.9	85.0	
	총 원 화 예 금		603.7	628.0	646.0	675.2	687.6	708.5	735.4	751.3	
	시 장 성 수 신	금 융 채		174.6	182.5	194.8	200.2	197.8	199.7	200.6	180.9
R P 매 도		27.9	32.2	32.4	27.9	25.3	23.6	23.3	19.2		
C D 순 발 행		113.8	119.7	118.1	110.2	106.6	113.7	118.4	107.6		
총 시 장 성 수 신		316.3	334.4	345.3	338.3	329.7	337.0	342.3	307.7		
총 수 신 ¹⁾				941.0	982.9	1,019.5	1,047.2	1,053.9	1,082.2	1,112.9	1,058.9

주 : 1) 매출어음 제외

2) 말잔 기준

자료 : 한국은행 「통화금융」

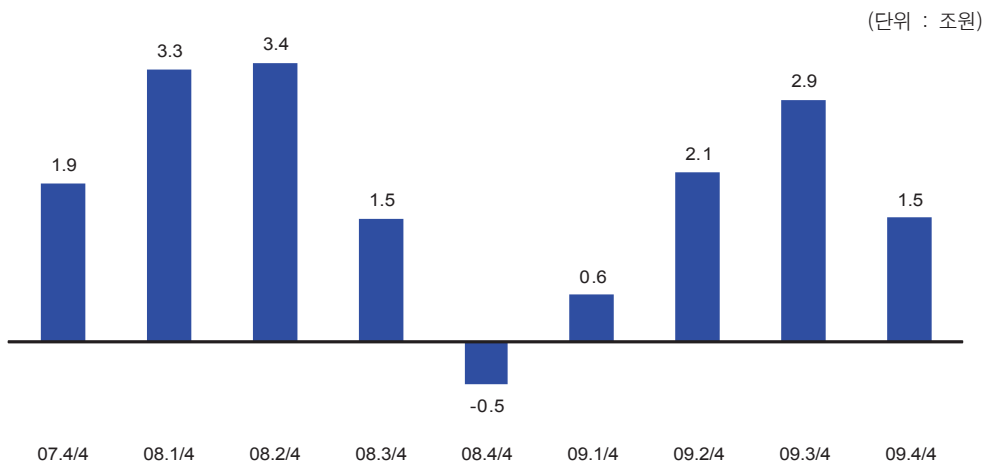
2. 수익성

1) 성과분석

2009년 4/4분기 중 국내은행의 당기순이익은 1.5조원을 기록하며 금융위기로 -0.5조원의 순손실을 기록했던 전년동기에 비해 크게 개선되었다. 그러나 전분기에 비해서는 당기순이익이 1.4조원 감소하며 2008년 4/4분기 이후 지속되었던 증가세가 둔화되는 모습을 보였다. 수익성이 전분기에 비해 악화된 것은 순이자마진이 개선되고 이자이익이 증가하였음에도 불구하고 비이자이익이 감소하고 충당금전입액이 크게 증가한 것에 주로 기인한다. 순이자마진은 전분기대비 1.1%p 상승한 1.98%를 기록하며 2009년 2/4분기 이후 2분기 연속 개선되었으나, 2.30%를 기록한 전년 동기에 비해서는 여전히 낮은 수준에 머물렀다. 대손비용은 중소기업 구조조정 추진과 12월말 금호계열사 등에 대한 부실채권 발생으로 인해 2009년 4/4분기 중 크게 증가하였다.

〈그림 II-7〉

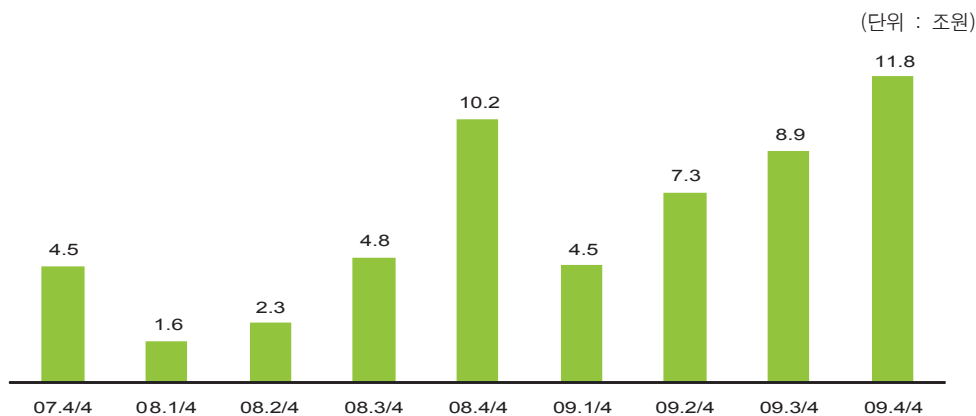
국내은행의 당기순이익 추이



주 : 2009년 4분기는 잠정치

자료 : 금융감독원 「은행경영통계」 각 호 및 정례브리핑자료

〈그림 II-8〉 국내은행의 누적 총당금전입액 추이



주 : 1) 2009년 4분기는 잠정치

2) 누적 전입액 기준

자료 : 금융감독원 「은행경영통계」 각 호 및 정례브리핑자료

〈표 II-10〉 국내은행의 총당금전입액 규모

(단위 : 조원)

	2008년				2009년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
총당금전입액 증 감 규 모	1.6	0.7	2.5	5.3	4.5	2.8	1.6	2.9

주 : 2009년 4분기는 잠정치

자료 : 금융감독원

2) 이자이익

2009년 중 국내은행의 이자이익은 32.2조원으로 전년대비 2.3% 감소하였으며, 영업이익에서 이자이익이 차지하는 비중은 2008년 87.1%에서 2009년 85.9%로 하락하였다. 이자이익이 감소한 것은 시중금리가 전년에 비해 크게 하락한 가운데 변동금리부 대출비중이 높은 이자수익이 이자비용보다 빠르게 감소하였기 때문이다. 다만 2009년 4/4분기에는 시중금리가 상승세로 전환되고 순이자마진이 개선되면서 이자이익이 3/4분기 대비 19.2% 증가하였다. 국내은행의 순이자마진도 2009년 2/4분기

까지 하락하는 모습을 보였으나 경제여건 호전과 금리 상승으로 인해 3/4분기 이후 상승세로 전환되며 4/4분기에 1.98%를 기록하였다. 2010년 1/4분기에는 경기회복과 금리상승 기조의 지속이 이자이익을 꾸준히 상승시키는 요인으로 작용할 것으로 보이나, 예대율 규제에 대비한 은행들의 고금리 예금 유치 및 대출 축소 등으로 그 상승폭은 제한적일 것으로 예상된다.

〈표 II-11〉

국내은행 수익구조

(단위 : 조원, %)

	2008년 (A)	구성비 ¹⁾	2009년 (B)	구성비 ¹⁾	증 감 (B-A)	증감률
이 자 이 익	34.5	87.1	32.2	85.9	△2.3	△6.6
비 이 자 이 익	5.1	12.9	5.3	14.1	0.2	3.7
수 수 료 관 련 이 익	4.2	10.6	3.9	10.4	△0.3	△6.4
신 탁 관 련 이 익	0.4	1.0	0.4	1.1	0.0	△6.0
유가증권관련 ²⁾ 이익	0.7	1.8	3.3	8.8	2.6	380.3
판 매 비 와 관 리 비	18.2		17.7		△0.5	△2.9
당 기 순 이 익	7.6		7.1		△0.7	△8.6

주 : 1) 이자이익 및 비이자이익 합계에 대한 구성비

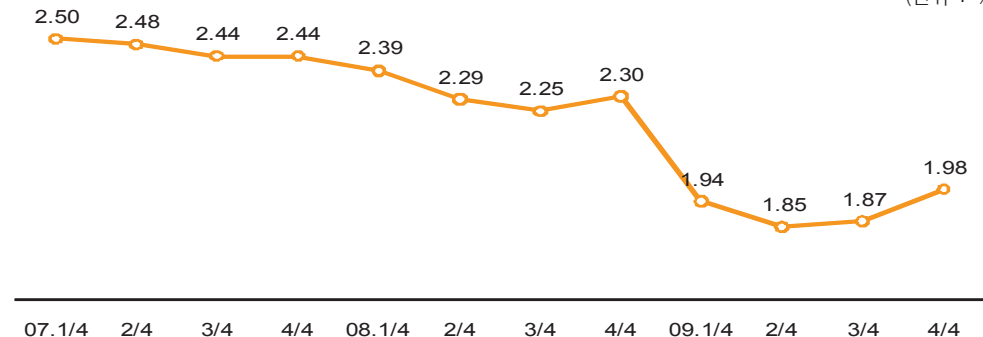
2) 유가증권처분, 평가 및 감액 손익 + 배당금 수익(단, 매도가능증권평가손익 제외)

자료 : 금융감독원 정례브리핑자료

〈그림 II-9〉

국내은행의 순이자마진 추이

(단위 : %)



자료 : 금융감독원 「은행경영통계」 각 호 및 정례브리핑자료

3) 비이자이익

2009년 중 국내은행의 비이자이익은 5.3조원으로 전년대비 0.2조원 증가하였으며, 총이익에서 비이자이익이 차지하는 비중도 전년에 비해 소폭 상승하였다. 이는 2009년에 펀드, 방카슈랑스 판매 등을 통한 수수료 이익과 외환·파생 관련 이익이 감소하였음에도 불구하고 상반기 중 주식시장의 호조 및 출자전환기업 주식매각 등에 힘입어 유가증권관련이익이 크게 증가하였기 때문이다. 그러나 하반기에는 유가증권관련이익이 감소세를 유지하며 3/4분기에 이어 4/4분기에도 전분기 대비 줄어드는 모습을 보였다. 2010년 1/4분기 중 비이자이익은 감소세를 이어나갈 것으로 보이는데, 투자상품 판매의 부진 지속 및 수수료 인하 정책 시행 등으로 수수료이익이 증가하기 어렵고 매도가능증권 처분을 통한 유가증권 관련 이익도 크게 발생하기 어려울 것으로 예상되기 때문이다.

〈표 II-12〉

주식형 펀드상품의 증감규모

(단위 : 조원)

	2003년	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년
주식형펀드	9.4	8.6	26.2	46.5	116.4	140.2	126.2
증감규모	-1.1	-0.8	17.6	20.3	69.9	23.8	-14.0

주 : 1) 기간별 설정잔액

자료 : 금융투자협회

3. 건전성 및 자본적정성

1) 건전성

2009년 4/4분기 중 국내은행의 고정이하여신비율은 1.22%로 2009년 2/4분기에 최고치를 기록한 이후 지속적으로 하락하는 모습을 보였는데, 이는 은행들이 기업 구조

조정 등으로 발생한 부실채권을 상각·매각 등을 통해 적극적으로 정리하였기 때문이다. 2009년 12월말에는 금호계열사 및 일부 조선사 워크아웃에 따른 부실채권이 새로이 발생하면서 국내은행의 건전성 악화 요인으로 작용하였으나, 해당 신규 부실채권 제외 시 2009년 말 현재 고정여신비율은 0.99%로 추정되어 감독당국이 제시한 1% 목표비율을 달성한 것으로 평가된다.

한편, 국내은행의 손실 흡수 능력은 계속 개선되고 있는 것으로 나타나고 있는데, 고정이하여신대비 대손충당금 적립비율이 2009년 2/4분기 이후 3분기 연속 상승하면서 4/4분기에 139.86%를 기록하였다.

2010년 1/4분기 중 국내은행의 건전성은 은행들의 원활한 부실채권 정리 지속과 경제여건 개선을 통한 신규 부실채권 감소 등에 힘입어 2009년 4/4분기에 이어 안정적으로 유지될 수 있을 것으로 예상되나, 기업과 가계의 이자부담이 크게 증가하고 추가적인 기업구조조정을 통해 신규부실채권이 빠르게 증가할 경우 다시 악화될 가능성도 배제할 수 없다.

〈표 II-13〉 국내은행의 부실채권 추이

(단위 : %)

	2007년	2008년				2009년			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
고정이하여신비율	0.72	0.79	0.70	0.82	1.14	1.47	1.51	1.48	1.22
고정이하여신대비 대손충당금 적립비율	205.20	189.34	202.72	155.37	146.28	125.34	124.44	125.16	139.86

주 : 2009년 4분기는 12월말 발생한 신규부실채권 요인(금호산업, 금호타이어, SLS조선, 21세기조선 등) 포함
자료 : 금융감독원

2) 자본적정성

2009년 4/4분기말 현재 국내은행의 BIS자기자본비율은 사상 최고치인 14.36%로 서 전년동기에 비해서는 2.05%p, 전분기대비로는 0.15%p 상승하였다. 이는 4/4분기 중 국내은행의 자기자본이 감소하였으나 산업은행의 자산분할과 농협은행의 내부등급법

승인 및 은행권의 대출자산 감소로 인해 국내은행의 위험가중자산이 전분기에 비해 크게 줄어들면서 BIS자기자본비율이 상승하였기 때문이다. 또한 국내은행은 보완 자본의 비중이 하락하며 2008년 4/4분기 이후 시작된 Tier 1 자본비율의 상승세가 지속되고 있는데, 2009년 4/4분기 중 Tier 1 자본비율이 10.93%에 이르며 자본의 질이 전년동기에 비해 크게 개선되는 모습을 보였다.

2009년 1/4분기에도 국내은행은 양호한 자본적정성 지표를 유지할 것으로 예상되나, 추가적인 기업구조조정과 금리상승에 의한 부실채권 발생 등이 이를 제한하는 요인으로 작용할 가능성도 있다.

〈표 II-14〉 국내은행의 자기자본 비율

(단위 : %)

		2008년				2009년			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
Tier 1 자본비율	국내은행	8.22	8.54	8.33	8.84	9.51	10.30	10.80	10.93
	일반은행	7.89	8.24	8.24	9.01	9.72	10.50	10.94	10.98
	특수은행	8.85	9.13	8.49	8.54	9.15	9.99	10.56	10.83
BIS기준 자기자본비율	국내은행	11.2	11.36	10.86	12.31	12.94	13.74	14.21	14.36
	일반은행	10.97	11.16	10.66	12.72	13.4	14.25	14.64	14.57
	특수은행	11.66	11.76	11.24	11.59	12.16	12.91	13.51	13.99

주 : 1) 2009년 1/4분기 자료는 잠정치
자료 : 금융감독원

4. 기타

2009년 4/4분기 중 국내은행의 국내점포 수는 전분기대비 0.3% 증가한 반면 해외점포수는 전분기와 동일한 수를 유지하였다. 또한 고용인력이 전분기에 비해 전반적으로 줄어들며 일반직원과 해외직원 및 기타 인력이 모두 감소하였다. 2010년 1/4분기에도 국내은행의 보수적인 운용으로 국내외 지점 및 인력이 크게 증가하기는 어

려울 것으로 보이나, 하반기 이후 국내은행들의 해외진출이 활발히 이루어질 경우 해외점포 및 해외직원을 중심으로 빠르게 성장할 가능성도 있다.

〈표 II-15〉 국내은행의 지점 및 인력

(단위 : 개, 명)

	국 내 지 점	국 외 지 점	임 원	일 반 직 원	해외직원		기 타 ¹⁾
					해외근무 임 직 원	현지채용 임 직 원	
2008	7,500	131	435	97,814	1,334	827	41,384
2009.1/4	7,327	135	423	99,115	1,342	854	39,947
2009.2/4	7,347	132	423	99,037	1,338	725	38,960
2009.3/4	7,357	130	420	99,359	1,329	733	39,136
2009.4/4	7,380	130	424	98,535	1,195	726	37,611

주 : 1) 사무직원, 별정직원, 직원 외 인원

자료 : 금융감독원

5. 전망

1) 성장성

1. 2010년 2/4분기 중 국내은행의 성장성은 경제여건의 개선과 은행들의 영업기회 확대 노력에도 불구하고 크게 회복되기는 어려울 것으로 보인다. 이는 대출수요가 크게 둔화된 상태이고 은행들이 건전성 및 유동성 관리를 지속함에 따라 대출자산이 빠르게 증가하기 어려울 것으로 예상되기 때문이다.

2. 2010년 2/4분기중에도 기업구조조정의 지속과 중소기업대출 등에 대한 부실화 우려로 기업대출의 둔화세가 이어질 것으로 예상되고 주택담보대출도 크게 증가하기 어려울 것으로 보임에 따라 국내은행의 총여신은 증가세를 회복하기 어려울 것으로 전망된다.

2) 수익성

1. 2010년 2/4분기 중 국내은행의 당기순이익은 금리상승으로 인한 이자이익의 증가에 힘입어 소폭 개선될 수 있을 것으로 예상되나, 수수료이익의 감소로 비이자이익이 낮은 수준에 머물고 중소기업 및 가계에 대한 부실채권 발생으로 충당금전입액이 증가할 경우 수익성이 악화될 가능성도 배제할 수 없다.

2. 2010년 2/4분기 중 국내은행의 순이자마진은 시중금리 상승과 더불어 은행들의 대출경쟁이 완화되면서 상승세를 유지할 것으로 예상되나, 유동성 규제 강화에 대비한 고금리성 수신 유치 확대 등으로 이자비용이 증가하면서 수익성이 악화될 가능성도 있다.

3) 건전성 및 자본적정성

1. 2010년 2/4분기 중 국내은행의 건전성은 은행들의 적극적인 부실채권 정리와 여신관리 등에 힘입어 호조세를 이어갈 수 있을 것으로 예상된다. 그러나 출구전략이 본격화될 경우 그에 따른 유동성 지원 축소 및 신규 부실채권의 증가로 건전성이 악화될 가능성도 존재한다.

2. 2009년 2/4분기 이후 국내은행은 추가적인 영업실적 개선과 부실채권 정리를 통해 양호한 자본적정성 수준을 계속 유지할 것으로 기대되나, 향후 중소기업 및 가계 대출에 대한 부실 증가와 이에 따른 위험가중자산의 증가로 자기자본비율이 악화될 가능성에 대비할 필요가 있다.

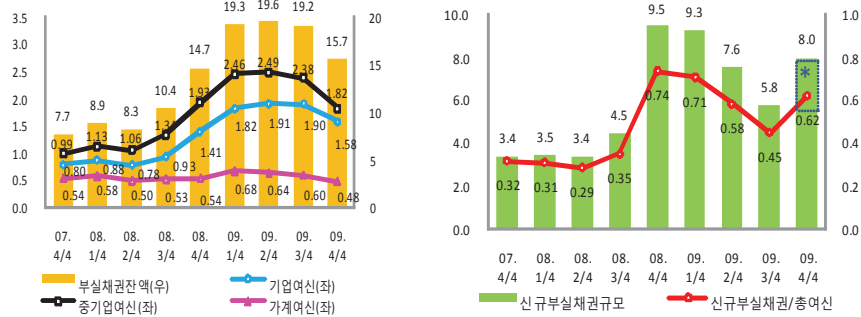
국내은행의 자산건전성 추이 및 기업 신용위험

국내은행은 2009년말까지 연체율이 크게 낮아지고 부실채권 비율이 지속적으로 하락하는 등 자산건전성 지표가 호전되는 모습을 보였다. 2009년말 국내은행의 잔액기준 부실채권 비율은 0.99%로 감독당국이 당초 제시한 1% 목표비율을 달성한 것으로 평가되나, 이는 금호 계열사 및 일부 조선업체 워크아웃으로 인한 신규 부실채권을 제외한 수치이다. 이들 부실채권을 고려할 경우 국내은행의 신규기준 부실채권비율은 크게 상승 반전하는 모습을 보였다.

〈그림〉

국내은행의 부실채권비율 추이

(단위 : 조원, %)



주 : 1) 2009년 4/4분기는 잠정치

2) *는 12월말 발생한 신규 부실채권(금호산업, 금호타이어, SLS조선 등)

자료 : 금융감독원

한편 2008년 상반기 이후 2009년 상반기까지 전체기업의 자기자본비율이 계속 하락하고 차입금 의존도가 높아지는 등 기업의 재무건전성이 크게 회복되고 있지 못하고 있으며 중소기업에 대한 부실채권비율이 위기 이전이나 전년동기에 비해 높은 상태를 유지하고 있는 점 등을 감안할 때 향후 중소기업을 중심으로 한 기업여신의 신용위험 변화에 지속적인 주의를 기울일 필요가 있다.

〈표〉

기업의 재무상환능력 관련지표 추이

(단위 : %)

		'07 상반기	'07 하반기	'08 상반기	'08 하반기	'09 상반기
자 기 자 본 비 율		55.1	55.2	52.4	49.7	49.5
부 채 비 율		81.7	81.2	90.9	101.0	101.9
차 입 금 의 존 도		20.0	19.2	21.0	22.4	24.1
중 소 기 업 단기차입금 비 중	전 체	55.1	53.7	56.7	58.4	60.5
	순이자보상비율 100% 미만	52.6	50.6	49.5	56.3	59.0

자료 : 한국은행 금융안정보고서(2009.11월)

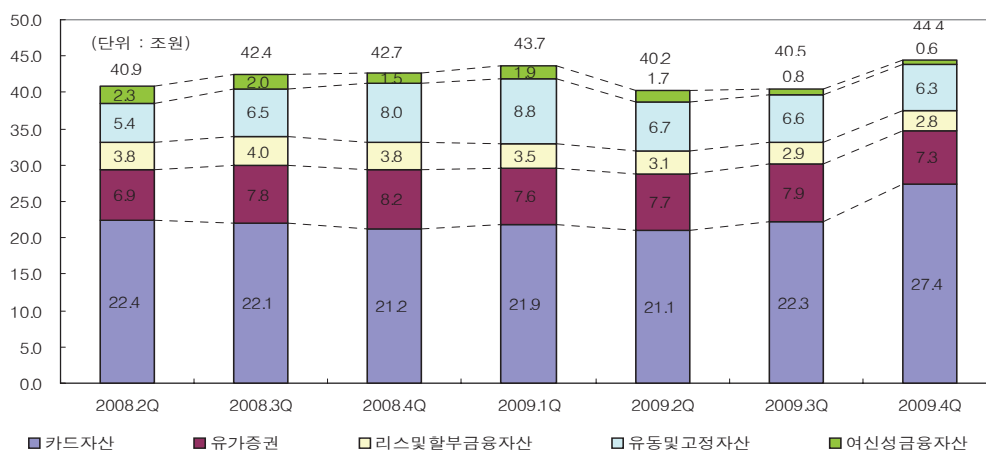
제 4 장 비은행산업

1. 동향

1) 전업카드사

1. 2009년 12월말 현재 전업카드사의 총자산은 전분기 대비 9.6% 증가한 44.4조원을 기록하였다(〈그림 II-10〉 참조). 자산종류별로 보면 총자산의 61.7%를 차지하는 카드자산은 할부 및 일시불카드대금금이 큰 폭으로 늘어나면서(3.6조원) 전분기말 대비 22.9% 증가한 27.4조원으로 집계되었다. 반면 유가증권이 가장 큰 폭으로(0.6조원) 감소하였고, 리스 및 할부자산 역시 운용 및 금융리스자산의 감소로 인하여 전분기말 대비 3.4%(0.1조원) 줄어든 2.8조원을 기록하였다. 유동 및 고정자산은 현금 및 예치금의 감소로 인해 전분기말 대비 4.5% 감소한 6.3조원을 나타내었다. 여신성 금융자산은 콜론의 감소(0.1조원)에 기인하여 전분기말 대비 25.0% 감소한 0.6조원을 기록하였다.

〈그림 II-10〉 전업카드사의 총자산 및 구성자산별 추이

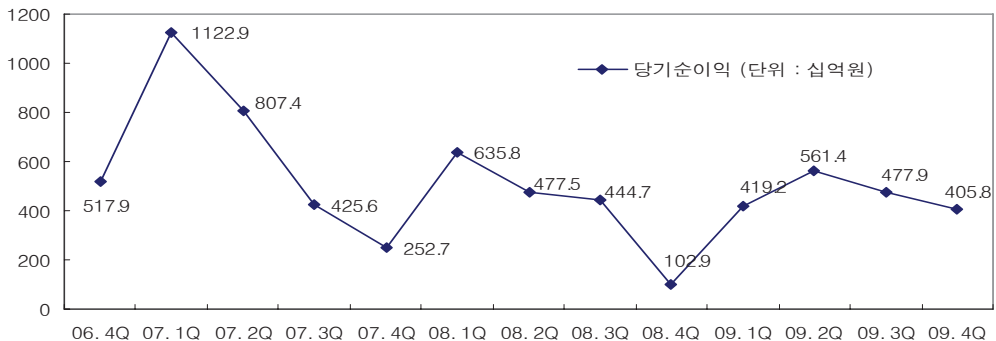


자료 : 금융감독원

2009년 4/4분기 중 점영은행을 포함한 전체 신용카드 이용실적(신용판매+현금대출)은 124.8조원으로 전년동기 대비 5.6%(6.6조원) 증가하였다. 신용카드의 신용판매는 100.0조원을 기록하여 전년동기 대비 9.8%(8.9조원) 증가한 것으로 나타났다. 이는 세제지원에 따른 자동차 판매의 증가, 할부구매 매출 증가 및 신용카드의 소액결제 보편화에 기인한다. 현금대출은 리스크관리 강화로 전년동기 대비 8.1% 감소한 24.9조원을 기록하였다. 2009년 중 해외 신용카드 이용실적은 전년동기 대비 4.2% 증가한 1.2조원으로 총 이용실적의 1.0% 수준인 것으로 기록되고 있다.

2. 2009년 말 현재 전업카드사의 당기순이익 누적액은 1조 8,643억원으로 전년동기 대비 12.2%(2,034억원) 증가하였다(〈그림 II-11〉 참조). 이는 2009년 중 발생한 법인세율 인하로 법인세비용이 전년동기 대비 26.5% 감소한 데 기인한다. 영업이익은 전년(2조 1,832억원) 대비 5.8% 증가한 2조 3,095억원을 기록하였다. 전업카드사들은 2006년부터 4년 연속 당기순이익 흑자기조를 유지해 오고 있다. 카드사별로는 2009년 11월 하나은행 신용카드부문에서 분리된 하나카드를 제외한 모든 카드사가 흑자를 시현하였다. 당기순이익 누적액을 카드사별로 살펴보면 신한카드가 8,568억원으로 당기순이익 규모가 가장 컸으며, 삼성카드, 현대카드 및 BC카드가 각각 6,038억원, 2,128억원, 641억원의 흑자를 기록하며 양호한 수익성을 나타내었다.

〈그림 II-11〉 전업카드사의 당기순이익 추이



주 : 당분기 기준

자료 : 금융감독원

3. 2009년 4/4분기 중 전업카드사들의 건전성은 전년에 비해 소폭 개선되었다(〈표Ⅱ-16〉 참조). 전업카드사의 연체율(1개월 이상, 대환대출 포함)은 2008년 3/4분기 이후 상승세를 보였으나 2009년 2/4분기말 이후 하락세를 지속하여 2009년 말 현재 2.2%를 기록하며 전년말 대비 1.2%p 개선되었다. 이는 겸영은행을 포함한 카드사의 연체채권 규모가 적극적인 리스크관리 노력으로 전년말 2조 32억원에서 2009년 말 1조 3,915억원으로 무려 30.5% 감소한 데에 기인한다. 고정이하여신비율 역시 2009년 12월 말 현재 2.0%로 전년말 대비 0.9%p, 전분기 대비 0.1%p 하락한 것으로 나타났다. 전업카드사의 조정자기자본비율은 이익잉여금 증가에 힘입어 조정자기자본의 증가에 따라 29.1%를 기록하여 전년동기 대비 5.2%p 상승하였다.

〈표Ⅱ-16〉 전업카드사의 주요 경영지표¹⁾ 추이

(단위 : %)

구 분	2008년			2009년			
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
조정자기자본비율	25.4	25.3	23.9	24.6	28.2	29.7	29.1
연 체 율 ²⁾	3.4	3.3	3.4	3.6	3.1	2.5	2.2
고정이하여신비율	3.1	3.0	2.9	3.0	2.6	2.1	2.0

주 : 1) 각 지표는 당분기 기준

2) 연체율은 대환대출 포함하여 1개월 이상 연체대출비율

자료 : 금융감독원

2) 여신전문금융회사

1. 2009년 12월말 현재 전업카드사를 제외한 여신전문금융회사의 총자산은 전분기 말 대비 2.9% 증가한 59.6조원으로 집계되었다(〈표Ⅱ-17〉 참조). 업종별로 총자산을 살펴보면 리스사는 전년말 대비 3.7% 증가한 22.5조원, 신기술금융사는 5.0% 증가한 4.2조원을 기록하였다. 또한 할부금융사는 32.9조원으로 전분기말(32.1조원) 대비

2.5% 증가하였다. 자산종류별로 살펴보면 내구재할부금융자산은 전분기말 대비 10.9% 증가한 6.4조원으로 집계되었는데, 이는 2009년 12월 종료된 정부의 노후차 세제 혜택에 기인한다. 주택할부금융자산과 신기술금융자산도 각각 전분기말 대비 2.4%, 3.5% 증가한 9,336억원과 7,176억원을 기록한 것으로 파악된다(〈표 II-18〉 참조). 반면 경기회복 둔화로 인하여 기업금융 위주의 운용리스자산은 전분기말 대비 0.7% 감소한 7조 1,504억원으로 나타났다.

〈표 II-17〉 여신전문금융회사별 총자산 추이

(단위 : 조원)

	2008년			2009년			
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
리 스 사	21.7	23.0	22.2	22.4	21.6	21.7	22.5
할부금융사	32.1	33.8	33.0	32.0	31.5	32.1	32.9
신기술금융사	4.7	4.5	4.2	4.3	4.1	4.0	4.2
총 자 산	58.5	61.4	59.4	58.8	57.3	57.9	59.6

주 : 당분기 기준

자료 : 금융감독원

〈표 II-18〉 여신전문금융회사의 자산별 규모 추이

(단위 : 십억 원)

	2008년			2009년			
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
내구재할부금융자산	7,971.2	7,805.2	7,852.0	6,476.1	6,066.7	5,734.8	6,358.7
주택할부금융자산	773.8	833.7	808.9	822.6	834.6	911.6	933.6
운 용 리 스 자 산	7,598.2	7,771.9	7,535.2	7,333.2	7,372.5	7,202.9	7,150.4
신 기 술 금 융 자 산	669.9	767.5	732.1	665.7	646.0	693.6	717.6

주 : 당분기 기준

자료 : 금융감독원

2. 수익성 지표를 살펴보면 2009년 4/4분기말 현재 여신전문금융회사는 전년동기 (6,408억원) 대비 1,688억원 증가한 8,096억원의 당기순이익의 누적액을 시현하였는데, 이는 영업비용 감소와 영업이익의 증가에 기인한다. 영업비용은 6조 5,975억원으로 전년동기 대비 35.4% 줄어들었으며, 영업이익은 1조 194억원으로 20.4% 늘어났다. 여신전문금융회사의 자산건전성을 살펴보면, 고정이하여신비율은 2009년 12월말 현재 리스사가 3.4%로 전년동기 대비 0.2%p 하락한 반면, 할부금융사와 신기술금융사는 각각 0.3%p, 0.5%p 상승한 2.3%, 4.5%를 기록하며 자산건전성이 다소 악화되고 있는 것으로 나타났다. 대손충당금 적립률 역시 리스사는 전년동기 대비 19.9%p 상승한

〈표 II-19〉 여신전문금융회사의 주요 경영지표 추이¹⁾

(단위 : 십억 원, %)

		2008년			2009년			
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
당기순이익 ²⁾	리 스	145.1	53.7	3.0 (110.1)	-152.4	120.0	119.3	50.7 (137.6)
	할 부 금 융	145.2	172.1	32.4 (503.6)	172.0	143.9	148.3	82.7 (546.9)
	신기술금융	-43.4	2.0	-12.2 (27.1)	21.8	9.1	82.4	11.8 (125.1)
	소 계	246.9	227.8	23.2 (640.8)	41.4	273.0	350.0	145.2 (809.6)
대 손 충 당 금 비	리 스	100.3	102.4	86.4	87.5	86.1	98.1	106.3
	할 부 금 융	149.1	140.4	130.3	100.8	100.6	107.7	120.7
	신기술금융	86.1	64.7	59.7	59.3	53.4	56.0	58.6
고 정 이 하 여 신 비 율	리 스	2.6	2.5	3.6	3.9	4.4	3.8	3.4
	할 부 금 융	1.4	1.6	2.0	2.8	3.0	2.8	2.3
	신기술금융	1.5	2.6	4.0	4.9	5.4	5.0	4.5
조 정 자 기 자 본 비 율	리 스	14.5	14.2	14.4	15.0	16.2	17.3	17.3
	할 부 금 융	12.5	12.9	12.9	13.8	15.1	15.8	15.8
	신기술금융	23.7	27.1	28.1	29.5	33.8	36.5	34.9

주 : 1) 당분기 기준

2) () 안은 당기순이익 누적액

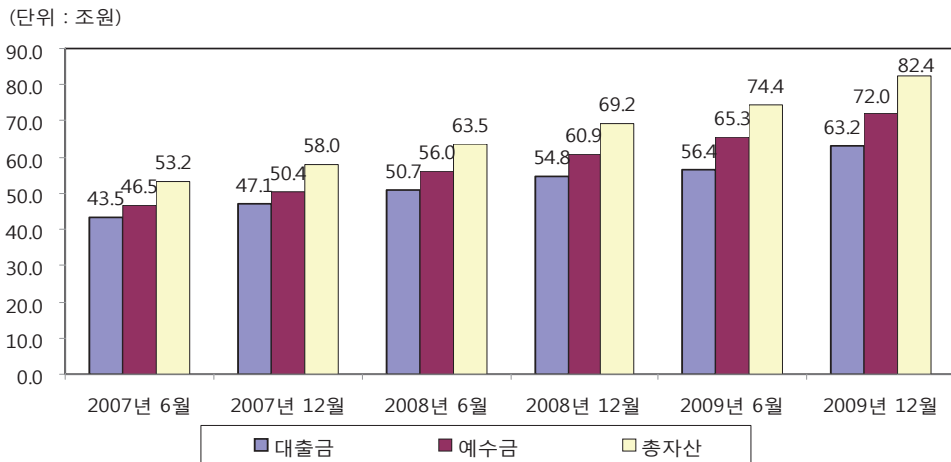
자료 : 금융감독원

106.3%를 나타낸 반면, 할부금융사와 신기술금융사는 각각 9.6%p, 1.1%p 하락한 120.7%, 58.6%를 기록하고 있어 이들 기관의 손실흐수능력이 축소되고 있는 것을 알 수 있다. 반면 조정자기자본비율은 리스와 할부금융사가 모두 전년동기 대비 2.9%p 상승한 17.3%, 15.8%를 기록하였고, 신기술금융사 역시 전년동기 대비 6.8%p 상승한 34.9%를 기록하고 있어 자본적정성은 전반적으로 비교적 양호한 상태를 유지하고 있는 것으로 나타났다.

3) 상호저축은행

1. 2009년 12월말 현재 상호저축은행의 총자산은 전분기 대비 10.8% 증가한 82.4조원을 기록하였다(〈그림 II-12〉 참조). 이는 유가증권이 전분기 대비 26.4%(1조 8,184억원) 증가한 것에 주로 기인한다. 상호저축은행의 여신도 경기회복기조에 따른 신규 대출 확대에 힘입어 2009년 6월말 대비 12.1% 증가한 63.2조원을 기록하였다. 수신은 상호저축은행들의 수신금리 인상에 기인하여 전분기 대비 6.7조원(10.3%) 증가한 72.0조원으로 집계되었다.

〈그림 II-12〉 상호저축은행 총자산 및 여수신 추이



자료 : 금융감독원

2. 2009년 하반기말('09.7.1~'09.12.31) 현재 상호저축은행의 당기순이익은 2,494 억원으로 전년동기(984억원) 대비 1,510억원(153.4%) 증가하였다(〈표 II-20〉 참조). 이는 대출증대에 따른 대출금이자수익이 전년동기 대비 2,573억원(8.9%) 증가한 3조 1,453억원을 나타낸데다, 유가증권이자수익도 주가상승 등의 영향으로 전년동기 대비 19.1% 증가한 806억원을 기록한 데 기인한다. 반면 상호저축은행의 차입금이자선 전년동기 대비 40.4% 감소한 44억원을 나타내어 영업환경이 다소 개선되었음을 알 수 있다. 한편 자산건전성 지표인 연체율은 2008년 6월말 이후 상승추세를 나타내었으나 2009년 12월말 현재 13.2%로 전년동기(15.5%) 대비 2.3%p 하락하였다. 이는 경기 회복으로 신규대출이 확대되어 총여신액은 큰 폭으로 증가한 반면, 자산건전성 제고를 위하여 연체채권 회수 및 부실여신 상각을 실행함에 따라 연체여신이 감소하였기 때문이다. 또한 고정이하여신비율 역시 2009년 12월 말 현재 8.8%로 전년동기 대비 0.3%p 하락하였다. 또한 자본적정성 지표인 BIS기준 자기자본비율은 상호저축은행의 부동산PF대출 등 위험가중자산의 증가로 인한 고금리후순위채 발행과 유상증자 등으로 2009년 6월 대비 0.1%p 상승한 9.7%를 기록하였다.

〈표 II-20〉 상호저축은행의 주요 경영지표 추이

(단위 : 억원, %)

	2007.6	2007.12	2008.6	2008.12	2009.6	2009.12
당기순이익	3,677	3,063	-398	984	-1,051	2,494
B I S 기 준 자기자본비율	9.1	9.7	9.1	9.3	9.6	9.7
고 정 이 하 여 신 비 율	10.2	8.8	9.4	9.1	9.7	8.8

주 : 1) 당기순이익은 해당 반기 기준

2) 2009년 6월말 및 12월말 통계자료는 각 기준일 현재 영업정지 중인 상호저축은행의 계수를 제외한 수치임.

자료 : 금융감독원

4) 상호금융기관

1. 2009년 12월말 현재 상호금융기관(농협, 수협, 산림협 및 신협의 지역조합)의 총자산은 전분기말 대비 약 8.8조원(3.2%) 증가한 281.2조원을 기록했다(<표 II-21> 참조). 상호금융기관의 수신은 3/4분기 대비 3.7% 증가한 227.8조원으로 집계되었으며, 이는 전년말 조세특례제한법 개정에 따른 비과세예금한도의 상향조정으로 예·적금가입자가 꾸준히 늘어난 것에 기인한다. 여신의 경우 12월말 현재 전분기말 대비 2.4% 증가한 173.8조원을 기록하였는데, 경기회복 지연으로 급전이 필요한 서민들이 상호금융기관을 통하여 대출을 늘임에 따라 여신의 증가세가 지속되고 있는 것으로 나타나고 있다. 한편 예대율은 2009년 12월말 현재 76.3%로 전분기말 대비 1.0%p 하락하였다.

<표 II-21> 상호금융기관의 총자산 및 예대율 추이

(단위 : 조원, %)

		2008년		2009년			
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
총자산	신용사업자산	232.0	235.5	244.4	252.5	258.4	266.2
	계	246.7	251.6	260.4	267.0	272.4	281.2
여신	상호금융대출금	148.4	151.8	150.5	152.7	156.5	160.5
	계	161.9	165.1	163.6	165.9	169.8	173.8
수신		191.0	196.8	207.5	215.4	219.7	227.8
예대율		84.8	83.9	78.8	77.0	77.3	76.3

주 : 1) 총자산=신용사업자산+경제사업자산

2) 여신=상호금융대출금+정책자금대출금(신협은 없음)

3) 예대율=상호금융대출금/수신×100

자료 : 금융감독원

〈표 Ⅱ-22〉 상호금융기관의 주요 경영지표 추이

(단위 : 억원, %)

		2008년			2009년			
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
당기순이익 ¹⁾	신 협	607	1,000	1,147	△337	442	1,616	1,848
	농 협	7,019	9,071	10,606	2,755	7,575	11,445	12,266
	수 협	182	241	674	△248	50	258	922
	산 립 협	△37	21	327	△65	338	401	566
	소 계	7,771	10,333	12,754	2,105	8,405	13,720	15,602
연 체 율	신 협	9.0	8.6	8.1	9.6	8.7	8.8	6.9
	농 협	3.4	3.5	2.9	4.4	4.1	3.8	3.1
	수 협	7.0	6.9	6.8	8.0	7.5	7.3	6.4
	산 립 협	8.7	8.8	7.0	9.0	8.8	8.0	6.8
고 정 이 하 여 신 비 율	신 협	3.9	3.7	3.5	4.0	4.4	4.3	3.7
	농 협	1.4	1.5	1.6	1.8	1.9	2.0	1.9
	수 협	2.4	2.3	2.0	2.7	2.8	3.7	3.3
	산 립 협	3.1	3.3	2.9	3.6	3.9	3.9	3.0
총 당 금 적 립 비 율	신 협	108.2	107.6	106.9	107.0	107.4	107.9	104.6
	농 협	177.0	170.8	170.8	161.3	158.5	153.6	167.7
	수 협	112.3	112.4	114.8	110.7	111.0	123.1	130.5
	산 립 협	115.4	114.0	113.9	108.3	109.4	111.0	101.8
순 자본비율	신 협	3.0	3.0	3.1	2.8	3.0	3.3	3.1
	농 협	7.1	7.2	7.2	7.1	7.3	7.5	7.6
	수 협	0.2	0.3	1.2	0.9	1.1	1.3	1.7
	산 립 협	10.9	11.0	11.8	10.4	10.8	11.1	11.3

주 : 1) 당기순이익은 누적액 기준

자료 : 금융감독원

2. 2009년 4/4분기말 현재 전체 상호금융기관의 당기순이익 누적액은 1조 5,602억 원으로 전년동기 대비 22.3%(2,848억원) 증가한 것으로 나타났다(〈표 Ⅱ-22〉 참조). 기관별로 보면 신협과 농협의 당기순이익 누적액이 각각 1,848억원, 1조 2,266억원으로 전년동기 대비 61.1%, 15.7% 증가하였다. 산림협의 당기순이익 누적액은 566억

원으로 전년동기(327억원) 대비 239억원 증가하였고, 수협은 전년동기 대비 36.8% (674억원) 증가한 922억원을 기록하였다. 경기침체에도 불구하고 자산건전성도 소폭 개선되었다. 업권별 연체율을 보면 2009년 4/4분기말 현재 신탁, 수협, 산림협회의 연체율은 각각 6.9%, 6.4%, 6.8%로 전년동기 대비 1.2%p, 0.4%p, 0.2%p 하락한 것으로 조사되었다. 다만 농협의 연체율은 3.1%로 전년동기(2.9%)에 비하여 0.2%p 상승한 것으로 나타났다. 고정이하여신비율은 전년동기에 비해 소폭 상승한 것으로 파악되었다. 신탁, 농협, 수협, 산림협회의 고정이하여신비율은 전년동기 대비 각각 0.2%p, 0.3%p, 1.3%p, 0.1%p 상승한 3.7%, 1.9%, 3.3%, 3.0%로 나타나 부실여신에 대한 적극적인 상각과 같은 리스크관리 조치가 필요할 것으로 보인다. 2009년 12월말 현재 수협의 순자본비율은 전년동기 대비 0.5%p 상승하였으나, 감독당국의 경영지도기준인 2%를 하회하고 있어 자기자본의 확충이 필요한 것으로 판단된다. 반면 산림협회의 순자본비율은 0.5%p 하락한 11.3%로 나타났다.

2. 전망

1. 2010년 2/4분기 중 전업카드사는 민간소비 회복으로 인한 대출수요의 증가로 현금대출이 활성화될 것으로 기대됨에 따라 당기순이익이 증가할 것으로 예상된다. 자산건전성 및 자본적정성 또한 점차 개선되는 추세를 이어가고 있어 2010년 2/4분기에도 전업카드사의 재무건전성은 비교적 양호한 수준을 유지할 것으로 전망된다.

2. 2010년 2/4분기 중 카드사를 제외한 여신전문금융회사는 경기회복에 따른 자동차금융의 수요 증가와 지방 미분양아파트 양도소득세 감면과 같은 세제혜택 등으로 내구재할부금융자산과 주택할부금융자산이 증가할 것으로 예상됨에 따라 2009년에 이어 총자산의 증가세가 지속될 것으로 보인다. 여신전문금융회사는 중소제조업 평균가동률의 상승기조로 인하여 기계류할부금융, 운용리스, 신기술대출부문의 실적이 다소 개선될 여지가 있으나, 현재 진행되고 있는 조선과 해운업분야의 구조조정이 영업

환경을 악화시킬 것으로 예상된다. 한편 구조조정으로 인한 신규 부실채권의 발생위험이 상존하고 있어 꾸준한 신용리스크관리가 필요할 것으로 판단된다.

3. 2010년 상반기 중 상호저축은행은 2009년 자본확충을 위해 발행하였던 채권의 만기가 도래하면서 신규 후순위채권 발행이 이어져 자본 적정성이 꾸준히 개선될 것으로 보인다. 또한 2009년에 경기 침체가 지속되는 상황에서 자산을 크게 늘린 상호저축은행들이 수익을 얻기가 쉽지 않기 때문에 건전성 유지를 위해 유상증자와 후순위채 발행을 늘려 나갈 것으로 전망된다. 하지만 시중은행과의 수신금리차를 활용한 고금리 수신은 자금조달비용의 상승을 야기하고, 부동산PF대출 역시 부실화 위험이 있기 때문에 수익성과 경영안정성을 제고할 수 있는 신규 수익원 창출이 필요한 상황이다.

4. 2010년 2/4분기 중 상호금융기관은 농번기, 부동산 시장 성수기와 같은 계절적 요인으로 일시적으로 여신규모가 증가할 수 있으며, 비과세예금한도 상향조정에 힘입어 전체적인 영업환경은 개선될 것으로 전망된다. 하지만 고정이하여신비율이 상승하는 등 부실채권 증가에 대한 우려가 있기 때문에 추가적인 자산건전성 확보가 필요할 것으로 판단된다.

서민금융기관의 수익원 확대 필요성

글로벌 금융위기에 따른 내수부진으로 저소득·저신용 계층을 대상으로 하는 금융서비스가 위축되고 있다. 일각에서는 은행의 공공성을 강조하여 서민에 대한 금융서비스 제공 확대를 요구하지만 은행은 감독당국으로부터 강력한 건전성 규제를 받기 때문에 저소득 서민층에 자금을 지원하는 데에는 한계가 있다. 따라서 저신용층에 대한 금융 제공에 있어서 은행에 비하여 규제 감독이 상대적으로 약한 상호금융과 상호저축은행 등 서민금융기관의 역할이 매우 중요하다.

하지만 서민금융기관의 저소득·저신용층에 대한 무담보·무보증 여신은 우량 신용계층에 대한 대출, 담보 및 보증부 대출에 비하여 대손율이 높을 수밖에 없다. 이에 따라 서민금융기관은 높은 대손율을 감당하기 위해 여신금리를 높이거나 여신취급비용 및 자금조달비용을 낮추어야 한다. 여신금리의 인상은 법적 제약으로 인하여 한계가 있고, 취급비용 및 자금조달비용을 낮추는 것은 기관의 규모적 제약에 따른 한계가 있다. 때문에 서민금융을 주업으로 하기 위해서는 엄격한 심사와 사후관리를 통하여 대손율을 낮추는 것이 필수적이다. 그러나 서민금융기관의 경우 저소득·저신용층 대출을 위한 심사 시스템이 아직 체계적으로 갖춰지지 못하고 있으며, 강력한 추심 등은 소비자보호규정 등으로 인해 제약이 있다.

이러한 환경하에서 서민금융에서 발생하는 높은 대손을 상쇄시킬 수 있는 별도의 수익기반 확보가 서민금융기관의 존립기반을 다지는 데에 매우 중요하다. 2008년 전체 사금융시장의 규모가 약 16.5조원, 사금융이용자는 189만명으로 추정되는 등 사금융시장 수요는 상당한 규모임에도 불구하고, 정작 서민금융기관에 의한 서민금융공급은 확대되지 못하고 있는 데에는 이러한 대체수익원의 부재도 하나의 원인으로 작용하고 있다. 그러나 금융감독당국은 서민금융기관의 건전성 악화나 서민금융의 위축 등에 대한 우려 때문에 이들의 업무영역에 대한 규제완화에 신중한 입장이다. 하지만 감독기관이 서민금융기관의 고유업무인 저신용층을 대상으로 하는 자금공급에만 전념할 것을 요구하며 수익적 기반이 없이 자산건전성 유지에만 중점을 두는 것은 서민금융기관의 수익구조를 여·수신중심으로 단순화시킴으로써 궁극적으로는 신용리스크비용 등의 증가로 이어져 서민금융이 오히려 위축될 수 있다. 반면 수익구조의 다양화를 통해 서민금융기관의 수익성이 개선되는 경우 저신용가계에 대해 보다 원활한 금융서비스 제공이 가능하게 될 것으로 예상된다.

제 5 장 금융투자업

1. 성장성

2009년 4/4분기에 증가세가 둔화된 증권사의 자산규모는 2010년 1/4분기에도 소폭 증가에 그친 것으로 추정된다. 2009년 4/4분기 증권사의 자산규모는 164.0조원으로 전년동기대비 16.5% 증가하였으나 전기대비로는 13.8% 감소하였다. 이와 같이 증권사의 자산규모 증가가 둔화된 이유는 유럽의 신용위험 재부각 등에 따른 투자심리 위축으로 주식시장의 거래대금이 감소하면서 수수료수익이 줄어들었기 때문이다. 한편 2009년 4/4분기 중 전기대비 감소되었던 자산운용사의 자산규모는 주식형 펀드를 중심으로 펀드판매가 지속되면서 2010년 1/4분기 이후에도 이와 같은 추세가 이어진 것으로 보인다. 선물회사의 자산규모는 2009년 4/4분기 중 파생상품관련수지 감소에 따른 수익성 감소로 전년동기대비(11.4%)에 비해 크게 줄어들었다.

〈표 II-23〉

금융기관의 자산규모 추이

(단위 : 조원, %)

구 분		2008.6말	2008.9말	2008.12말	2009.3말	2009.6말	2009.9말	2009.12말 ¹⁾
일 반 은 행 (A)		1,083.6 (16.0)	1,167.4 (20.8)	1,178.1 (22.0)	1,211.5 (14.8)	1,181.7 (9.1)	1,177.1 (0.8)	1,126.2 (△4.4)
생 명 보 험 사		309.3 (9.4)	313.9 (7.7)	320.4 (7.8)	328.3 (7.6)	338.8 (9.5)	352.8 (12.4)	361.4 (12.8)
자 산 운 용 사		2.7 (22.7)	2.9 (25.8)	3.0 (19.1)	3.2 (21.6)	3.2 (17.3)	3.4 (17.1)	3.3 (11.5)
선 물 사		2.0 (13.3)	2.3 (35.0)	2.8 (42.0)	2.7 (24.9)	2.5 (24.6)	2.8 (17.2)	2.5 (△11.4)
증 권 사	국 내 증 권	143.1 (21.2)	141.1 (18.8)	131.8 (13.1)	140.1 (17.0)	165.4 (15.6)	178.8 (26.7)	154.2 (17.0)
	외국계증권	9.2 (△5.8)	9.8 (△7.1)	8.9 (△14.5)	8.7 (△21.6)	9.5 (3.3)	11.4 (15.8)	9.7 (9.2)
	합 계(B)	152.3 (19.1)	150.9 (16.7)	140.7 (10.8)	148.8 (13.7)	174.9 (14.9)	190.2 (26.0)	164.0 (16.5)

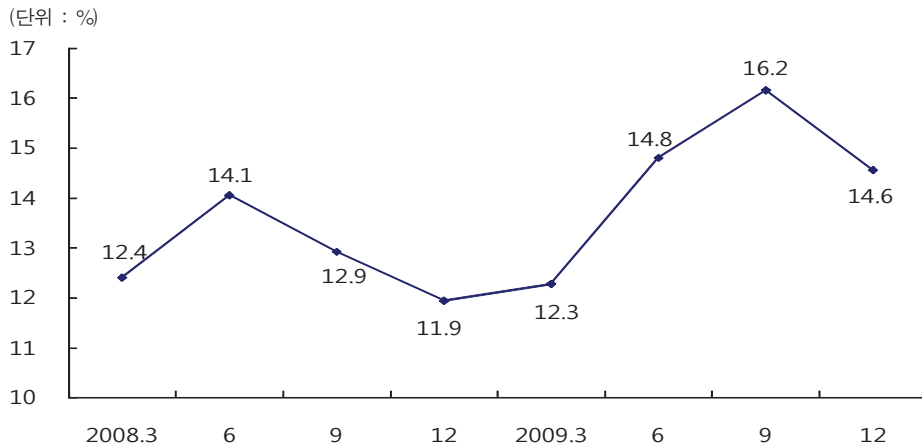
주 : 1) 잠정치

2) () 안은 전년동기대비 증감률

자료 : 금융감독원

2009년 4/4분기 중 일반은행 대비 증권사 자산규모의 비율(증권사 총자산/일반은행 총자산)은 전분기(16.2%)에 비해 1.6%p 하락한 14.6%로 나타났다. 이는 일반은행의 자산규모 감소율보다 증권사의 자산규모 감소율이 더 컸기 때문이다. 한편, 2009년 4/4분기말 현재 증권산업의 총자산 기준 시장집중도(CR5)와 시장점유율 경쟁척도(Herfindahl Hirschman Index)는 각각 42.8 및 372로 일반은행의 80.0 및 1,412에 비해 여전히 낮은 수준에 머물고 있다.

〈그림 II-13〉 일반은행 대비 증권사의 자산규모 비율 추이



주 : 일반은행 대비 증권사의 자산규모는 <표 II-23>에서의 (B/A)×100으로 산출

2. 수익성

1. 2010년 1/4분기 중 증권사의 수익성은 소폭 악화될 것으로 보인다. 2009년 4/4분기 중 당기순이익은 2,380억원으로 전분기 대비 69.3%나 감소하였으며, 2010년 1/4분기에도 투자심리 위축에 따른 주식 거래대금 감소로 수수료수익 감소가 예상된다. 한편 자산운용사의 4/4분기 중 당기순이익은 전기대비 610억원 감소하였으며, 개

인의 이익실현을 위한 주식형 펀드 환매가 이어지는 가운데 2010년 1/4분기에도 수익 감소세가 지속된 것으로 보인다. 선물회사의 당기순이익은 2009년 1/4분기(1,020억원) 이후 급격한 감소세가 이어지는 가운데 4/4분기 중 150억원까지 축소되었다.

〈표 II-24〉 금융투자업의 당기순이익

(단위 : 십억 원)

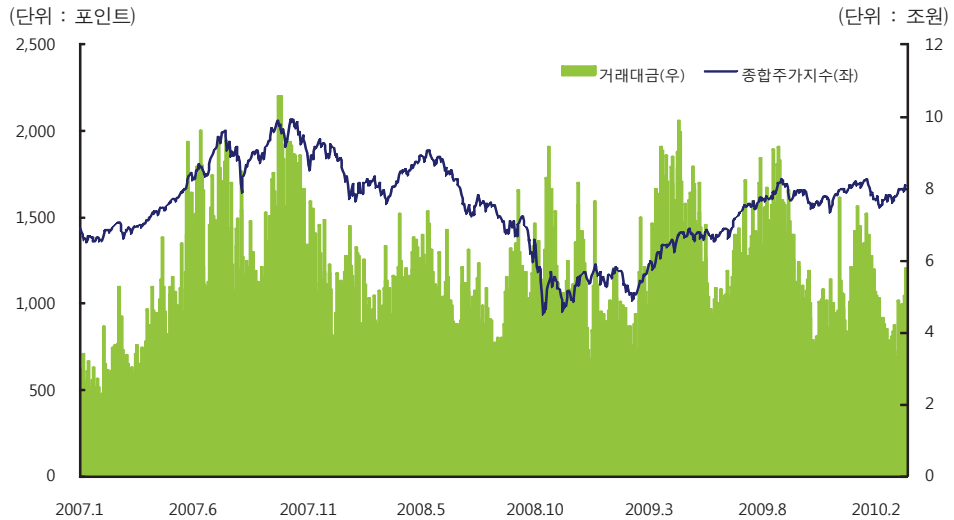
구 분	2008년				2009년			
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기
증 권 사	826 (12.6)	778 (△39.7)	94 (△92.7)	555 (△45.2)	594 (△28.1)	1,079 (38.7)	773 (726.3)	238 (△57.2)
자산운용사	124 (78.7)	154 (8.9)	133 (11.2)	61 (△56.1)	56 (△55.0)	96 (△37.5)	172 (29.6)	111 (83.0)
선 물 사	72 (80.6)	27 (26.9)	60 (43.5)	96 (51.6)	102 (41.7)	25 (△8.3)	18 (△69.1)	15 (△84.2)

주 : () 안은 전년동기대비 증감률

자료 : 금융감독원, 각 회사별 영업실적 분석 보도자료

2. 2010년 1/4분기 중 국내 주식시장은 풍부한 유동성, 기업실적 개선 기대감 등이 상승요인으로 작용하였으나, 그리스 재정적자 우려, 중국의 긴축 움직임 및 미국의 대형은행 규제방안 발표 등이 상승세를 제한하는 요인으로 작용하며 소폭 상승에 그쳤다. 2010년 1/4분기(1월~3.18일 중) 주가지수 평균은 1,643.7포인트로 전분기(1,620.2포인트)에 비해 소폭 상승(1.5%)하였으며, 주식시장 일평균 거래대금은 4조 9,020억원으로 전분기(4조 7,160억원)에 비해 3.9% 증가하였으나 2009년 2/4분기(6조 9,351억원) 및 3/4분기(6조 6,106억원)와 비교하면 크게 감소한 수준이다.

〈그림 II-14〉 주가지수와 일평균 거래대금 추이



자료 : 한국거래소 주식통계

〈표 II-25〉 금융투자업의 주요 손익현황

(단위 : 십억 원, %)

구 분		2008년				2009년			
		1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기
증권사	수 수 료 수 입	1,924	1,980	1,649	1,550	1,552	2,291	2,168	1,724
	수 탁 수 수 료	1,286	1,274	1,127	1,169	1,049	1,657	1,553	1,101
	인수주선수수수료	71	80	69	78	130	152	116	124
	이 자 이 익	509	586	595	538	615	725	813	843
자산관리업사	운 용 보 수	361	380	335	250	239	290	341	323
	투 자 자 문 · 일 임 료 수 수	39	48	70	47	36	46	61	48
선물사	수 수 료 이 익	140	37	84	139	190	49	45	74
	파생상품관련수지	24	8	22	42	59	9	6	-1
	금 융 수 지	61	17	34	52	65	12	12	11
	판 매 관 리 비	130	35	77	128	180	36	36	27

자료 : 금융감독원, 각 회사별 영업실적 분석 보도자료

3. 2009년 4/4분기에 이어 2010년 1/4분기에도 증권사의 수익성이 악화된 것은 주식 거래대금 감소로 수탁수수료수입이 줄어든 것이 가장 큰 요인으로 작용한 것으로 추정된다. 2009년 4/4분기 중 수탁수수료수입은 전기대비 29.1% 감소하였으며 이러한 추세는 2010년 1/4분기에도 지속된 것으로 보인다. 한편 2009년 4/4분기 중 자산운용사의 수익성 악화는 투자자문·일임수수료가 전기대비 20.7% 감소한 데 주로 기인한다. 선물회사의 경우 2009년 4/4분기 중 파생상품 위탁매매의 실적 증대에 따른 수수료수입의 증가에도 불구하고 파생상품관련수지가 감소하면서 수익성이 악화된 것으로 나타났다.

3. 자본 적정성

2009년 4/4분기말 자본 적정성은 증권사 및 자산운용사의 경우 개선된 반면, 선물회사는 다소 악화된 것으로 나타났다. 증권사의 경우 자본 적정성 판단 지표인 영업용 순자본비율(영업용순자본/총위험액×100)은 2009년 4/4분기말 현재 575.7%로 전

〈표 II-26〉 영업용 순자본비율 추이

(단위 : 십억 원, %)

구 분		2008년			2009년			
		6월말	9월말	12월말	3월말	6월말	9월말	12월말 ¹⁾
증권사	영 업 용 순 자 본 계	19,505	20,147	20,035	24,254	25,395	26,383	26,385
	총 위 험 액	3,696	3,741	3,429	3,930	4,347	4,725	4,583
	영업용순자본비율	527.8	538.5	584.2	629.3	584.2	558.3	575.7
자 산 운용사	영 업 용 순 자 본 계	2,032	2,233	2,283	2,233	2,146	2,326	2,309
	총 위 험 액	436	420	404	420	438	509	458
	영업용순자본비율	465.9	532	564.8	531.9	489.6	456.6	504.4
선물사	영 업 용 순 자 본 계	343	380	404	504	484	508	478
	총 위 험 액	67	68	80	77	73	75	71
	영업용순자본비율	515.4	561.9	507.4	655.5	663.7	679.5	677.0

주 : 1) 잠정치

자료 : 금융감독원

분기(558.3%)에 비해 17.4%p 상승하였다. 이는 주식시장의 거래대금 감소세에 따른 당기순이익 감소 등으로 영업용순자본이 전분기에 비해 크게 증가하지 못한 반면, 총 위험액이 전분기말에 비해 3.0% 줄어든 데 기인한다. 2009년 4/4분기말 자산운용사의 영업용순자본비율은 504.4%로 전분기말대비 48.7%p 상승한 반면 선물사의 영업용순자본비율은 677.0%로 전분기말대비 2.5%p 하락하였다.

4. 경영이슈 및 전망

1. 2010년 2/4분기 중 증권사의 자산규모는 소폭 증가할 것으로 보이나 그 수준은 제한될 전망이다. 풍부한 유동성, 국내외 경기회복세 지속 등으로 주식시장의 상승세가 예상되는데다 자본시장법 시행 이후 증권사의 영업확대 전략이 지속되고 있어 자산규모가 소폭 증가할 것으로 보인다. 그러나 유럽 국가들의 신용위기 재부각 등 금융불안 요소가 남아있어 국내 주식시장으로의 자금유입을 당분간 기대하기 어려울 것으로 보이며, 이익실현을 위한 주식형 펀드의 환매추세도 지속될 것으로 보인다. 또한 출구전략이 시행될 경우 유동성이 축소되고 주식시장이 하락의 영향을 받을 수 있으며, 금리상승으로 인한 채권평가손실 증가가 자산규모 증가를 제한하는 요인으로 작용할 수 있다. 자산운용사는 주식형 펀드의 수익률 이 회복되면서 차익실현을 위한 환매 추세가 이어져 자산규모는 다소 감소할 것으로 보인다. 선물사의 경우 중국과 미국 등 국내경제에 영향이 큰 주변국의 정책방향에 따라 금융시장의 변동성이 증대될 경우 파생상품 수요가 늘어나면서 자산규모가 다소 증가될 것으로 전망된다.

2. 2010년 2/4분기 중 증권사의 수익성은 1/4분기와 비슷한 수준을 유지할 것으로 전망된다. 2/4분기 중 주식시장은 유럽 국가들의 신용위험 등 불안요인이 잠재하고 있으나, 외국인투자자의 매수세가 당분간 이어질 것으로 판단됨에 따라 소폭의 상승세가 예상된다. 그러나 공모펀드 및 연기금에 대한 증권거래세 부과로 펀드운용사가 수익률 제고를 위해 매매회전율을 줄임에 따라 수익이 감소할 것으로 전망된다. 또한

펀드관련 정부의 규제 또는 제도변화에 따라 증권사들의 경쟁이 심화되는 경우 단기적인 펀드판매수수료 감소로 이어질 수 있다. 2010년 2/4분기 중 자산운용사의 수익성은 운용보수가 높은 주식형 펀드의 자금순유출이 이어져 당분간 개선되기 어려울 전망이다. 선물업의 경우 금융시장 변동성 확대에 따른 파생상품 수요 증가로 전반적인 수익성은 다소 개선될 가능성이 높다.

3. 2010년 2/4분기 중 증권사의 건전성은 다소 저하될 것으로 보인다. 2/4분기 중 주식시장을 둘러싼 불안요인이 여전히 존재하고, 수급여건 역시 주식형 수익증권으로의 자금유입세 약화에 따른 기관투자자의 매수여력 저하 등으로 증권사의 수익성이 개선되기는 어려울 것으로 보임에 따라 영업용순자본은 현 수준을 유지할 것으로 전망된다. 한편, 증권사의 총위험액은 금융투자업무 확대에 다소 증가할 것으로 예상됨에 따라 자본 적정성 지표인 영업용순자본비율은 소폭 하락할 것으로 보이나 양호한 수준을 유지할 것으로 전망된다. 2010년 2/4분기 중 자산운용업의 건전성은 다소 악화될 것으로 보인다. 펀드수익률이 상승하면서 차익실현을 위한 환매 추세가 이어져 영업용순자본은 감소할 것으로 보이고, 자본시장법 시행으로 자산운용사의 고유재산 운용 제한이 폐지되면서 유가증권투자가 증가하여 총위험액 역시 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 선물업의 경우 파생상품 수요 증대 등으로 영업용순자본액이 증가하면서 영업용순자본비율은 다소 개선될 것으로 보인다.

금융투자회사 외환건전성 규제강화 및 영향

글로벌 금융위기 당시 국내 금융회사의 외환건전성 기반이 매우 취약한 것으로 나타나며 따라 정부는 2009년 9월 금융회사의 외환건전성 감독 방안을 발표하고, 2009년 11월에는 관련 세부추진 방안을 발표하였다. 이번 규제강화 방안은 외화유동성비율 규제 정비, 외화유동성 리스크관리 기준 신설, 외환파생상품리스크관리 기준 신설, 중장기재원 조달 비율 강화, 외화자산한도 규제도입, 합리적 환헤지 관행 유도 등을 주요 내용으로 하고 있다. 당시 정책당국의 외환건전성 강화 노력은 그동안 외환거래의 대부분이 이루어지고 있는 은행에 집중되어 있었다. 그러나 최근 은행권에 대한 외환건전성 규제강화 및 자본시장법 제정 등으로 금융투자회사를 통한 외환거래의 증가 가능성이 있는 만큼 이에 대한 선제적 대응이 필요하게 되었다. 또한, 증권사의 외환파생상품 거래규모는 은행에 비해 매우 작지만 최근 증가하는 모습을 보이고 있다.

〈표〉 증권사 및 은행의 외환파생상품 거래잔액

(단위 : 조원)

	2004년	2007년	2008년	2009.3월말	2009.6월말	2009.9월말
전 체	732	2,102	2,586	2,479	2,335	2,123
은 행	705	1,973	2,516	2,408	2,253	2,038
증 권 사	5	49	12	14	17	19

주 : 연도별 데이터는 회계연도말 기준

자료 : 금융감독원 '파생상품 거래 및 잔액 현황표' 업무자료

이에 따라 외국환업무취급 금융투자회사의 외환건전성을 강화하기 위해 외환파생 리스크관리 기준을 금융투자회사에까지 확대 적용하기로 하고, 동 기준을 새로이 포함한 '금융투자업 규정 개정안'을 2010년 2월 14일 예고하였다. 이 기준에 따르면 금융투자회사는 수출업체와의 외환파생상품 거래 시 실수요 여부를 확인하고, 다른 금융회사와 체결한 외환파생상품거래 규모를 파악한 후 이를 감안한 한도 내에서 거래해야 한다.

업무의 특성상 외환파생상품거래를 하는 증권사가 신용등급이 높은 일부 대형 증권사에 국한될 뿐 아니라 2009년 9월말 현재 증권사의 외환파생/총자산 비율(11%)이 은행(117%)에 비해 현저히 낮은 수준에 머물고 있는 등 증권업계의 외환파생거래 규모가 크지 않다. 따라서 이번 외환건전성 규제 강화는 단기적으로 증권사의 외환파생거래를 위축시키지는 않을 것으로 보이나 중장기적 관점에서 선제조치로서의 의미가 있는 것으로 판단된다.

제 6 장 보험산업

1. 생명보험

1) 동향

가. 성장성

1. 2009년 4/4분기 말 현재 생보사의 총자산은 361조 4,320억원으로 전분기말 대비 2.4% 증가하였다. 이러한 총자산의 증가는 국내외 금융시장이 금융위기의 여파로부터 점차 벗어남에 따라 유가증권 가치가 상승하고 특별계정자산이 증가한 데 힘입은 것으로 파악된다. 2009년 4/4분기 중 생보사의 수입보험료는 생존보험 및 퇴직연금 등 노후대비 보험상품에 대한 수요가 지속적으로 증대되면서 전년동기에 비해 13.8% 증가한 22조 3,610억원을 기록하였다. 생보사들은 2010년 1/4분기 중에도 경기회복에 대한 기대감과 자산운용여건의 개선 등으로 이와 같은 성장세를 유지하고 있는 것으로 파악되고 있다. 한편, 변액보험의 경우 전년동기 대비 수입보험료가 6.1% 감소한 반면 지급보험금은 27.1% 증가하면서 전체 수입보험료에서 차지하는 비중이 축소되었다. 지급보험금은 퇴직보험, 퇴직연금, 변액보험 등 특별계정에서의 보험금 지급이 늘어나면서 전년동기에 비해 3.5% 증가한 13조 8,800억원을 기록하였다(〈표 II-27〉, 〈그림 II-15〉 참조).

2. 2008년 4/4분기 중 생보사의 수입보험료 구성은 사망보험(53.1%), 생존보험(29.8%), 생사혼합보험(15.5%), 단체보험(1.6%) 순으로 나타났다. 전년동기와 비교하여 생사혼합보험과 생존보험의 비중은 각각 3.0%p, 2.1%p 상승한 반면, 사망보험, 단체보험의 비중은 각각 4.6%p, 0.5%p 하락하였다. 생사혼합보험의 비중이 상승한 것은 최근 증가된 단기부동자금에 대한 각 금융업권 간 유치 경쟁이 치열해지고 있는

상황에서 생보사들이 방카슈랑스 채널을 중심으로 연금보험 등 저축성 상품을 적극적으로 유치하였기 때문인 것으로 분석된다. 생존보험은 고령화 진전에 따른 노후대비 보험 상품에 대한 수요가 늘어나면서 판매비중이 상승한 것으로 보인다. 한편, 사망 보험은 초회보험료의 경우 큰 폭의 증가세(전년동기 대비 51.1%)를 보이고 있는 반면, 계속보험료는 감소하고 있는 것으로 나타나고 있다(<그림 II-16> 참조).

〈표 II-27〉 생명보험 주요 지표 추이¹⁾

(단위 : 십억 원, %)

		2009년						
		1/4	2/4	3/4	4/4			
					10월	11월	12월	
총 자 산 ²⁾		328,332 (2.5)	338,839 (3.2)	352,793 (4.1)	353,551 〈0.2〉	356,873 〈0.9〉	361,432 〈1.3〉	361,432 (2.4)
	신 계 약 액	105,800 (△6.9)	94,497 (△1.4)	101,067 (9.8)	31,153 〈1.1〉	31,911 〈△2.7〉	39,795 〈13.1〉	102,859 (4.1)
	보 유 계 약 액 ²⁾	1,689,467 (0.1)	1,695,423 (0.4)	1,711,668 (1.0)	1,715,754 〈0.2〉	1,718,689 〈0.2〉	1,727,135 〈0.5〉	1,727,135 (0.9)
수 입 보 험 료		17,632 (△4.5)	17,517 (△4.2)	17,937 (△0.3)	6,317 〈4.4〉	6,447 〈10.0〉	9,597 〈24.1〉	22,361 (13.8)
	지급보험금	12,428 (3.4)	10,163 (△2.1)	10,749 (△5.1)	3,541 〈△22.2〉	3,657 〈△6.6〉	6,681 〈35.2〉	13,880 (3.5)
	사 업 비 ³⁾	1,199 (△4.9)	1,248 (△0.3)	1,221 (△9.3)	922 〈△5.5〉	869 〈△6.5〉	△434 〈29.6〉	1,357 (5.3)
자 산 운 용 ⁴⁾	대 출 금	18.9	18.2	17.9	18.0	17.8	17.7	17.7
	유 가 증 권	48.6	49.7	49.9	49.9	50.2	50.1	50.1
	현금·예금	3.6	2.9	2.6	2.5	2.8	2.8	2.8
	부 동 산	3.5	3.4	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
	기 타 ⁵⁾	25.4	25.8	26.3	26.3	26.0	26.2	26.2

주 : 1) () 안은 전년 동분기, < > 안은 전년동월 대비 증감률, 단, 총자산과 보유계약액은 () 안은 전분기, < > 안은 전월 대비 증감률

2) 잔액 기준

3) 월별수치는 분기별 누적 기준

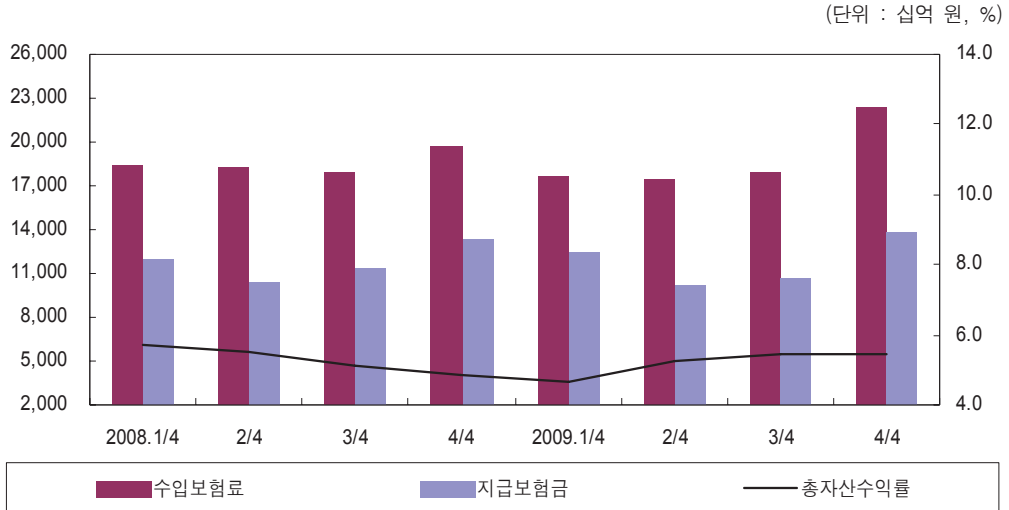
4) 총자산에서의 구성비

5) 보험미수금, 임차보증금, 특별계정 등

자료 : 금융감독원, 생명보험협회, 금융연구원

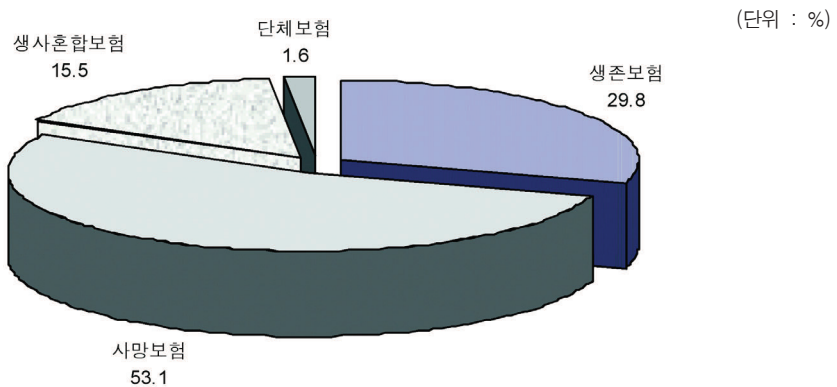
〈그림 II-15〉

생보사 경영실적 추이



주 : 1) 수익률 = $2 \times \text{투자손익} / (\text{연초자산} + \text{연말자산} - \text{투자손익}) \times 12 / m$ (m=경과월수)

〈그림 II-16〉

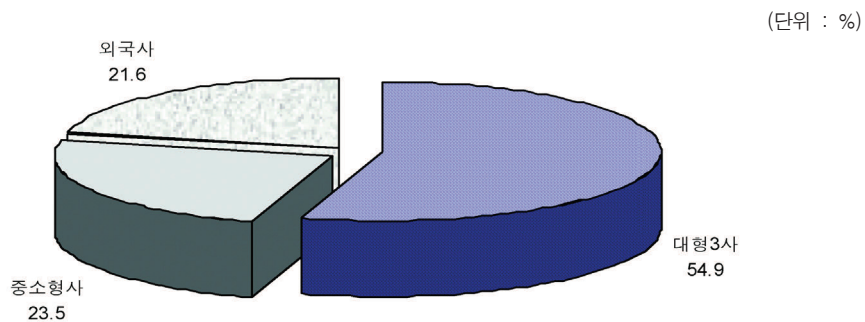
생보사 수입보험료 구성비¹⁾

주 : 1) 2009년 10~12월 기준

3. 2009년 12월말 현재 생보사별 시장점유율은 국내 대형 3사 53.9%, 중·소형사 23.5%, 외국사(합작사 포함) 21.6% 순으로 집계되었다. 중·소형사의 시장점유율은 전년동기에 비해 0.7%p 상승한 반면, 대형 3사와 외국사의 시장점유율은 각각 0.3%p, 0.4%p 하락하였다. 중소형 생보사의 시장점유율이 지속적으로 확대되고 있는 요인

으로는 방카슈랑스를 통한 매출 확대와 신판매채널을 통한 수익성 다변화 등의 특화 마케팅이 주효했기 때문인 것으로 파악되고 있다. 외국계 생보사의 경우 생사혼합보험에서는 높은 성장세를 기록하였으나, 주력상품 중의 하나인 변액보험과 생존보험의 실적이 부진한 모습을 보이면서 시장점유율이 하락세를 나타내었다. 한편, 시장점유율이 지속적으로 하락하고 있는 대형 3사의 경우 최근 들어 주력 판매 채널인 설계사의 전문성 및 효율성 제고 등을 통해 시장점유율 회복을 도모하고 있는 것으로 알려지고 있다(〈그림 II-17〉 참조).

〈그림 II-17〉 생보사별 시장점유율¹⁾



주 : 1) 2009년 12월말 기준

나. 수익성

4. 국내 생보사는 글로벌 금융위기의 여파로 일부 생보사가 적잖은 투자손실을 기록했음에도 불구하고 안정적인 자산 포트폴리오 유지 등에 힘입어 총영업이익이 전년 동기 대비 64.0% 증가한 16조 780억원을 기록하였다. 당기순이익은 2조 1,382억원으로 전년동기(7,610억원)보다 1조 3,772억원 증가한 것으로 나타났다. 보험영업이익의 경우 변액보험의 판매부진에도 불구하고 생사혼합보험과 생존보험 부문 등에서의 영업실적 개선과 비용 절감 등으로 전년동기 대비 370.9% 증가한 5조 6,650억원을 실현하였다. 투자영업이익도 국내외 금융시장이 점차 안정을 되찾아 감에 따라 투자

수익률이 제고되고 투자영업비용이 감소한 데 힘입어 전년동기 대비 21.1% 증가한 10조 4,140억원을 기록하였다.

〈표 II-28〉 생보사별 경영실적 현황¹⁾

(단위 : 십억 원, %)

	보험영업수지	투자영업수지	총영업수지
대 형 3 사	△79 (91.6)	7,373 (19.3)	7,294 (39.2)
중 소 형 사	3,137 (40.3)	1,657 (19.8)	4,795 (32.5)
외 국 사	2,607 (2,932.0)	1,383 (33.5)	3,990 (322.5)
합 계	5,665 (370.9)	10,414 (21.1)	16,078 (64.0)

주 : 1) () 안은 전년동기 대비 증감률

2) 2009년 12월말 기준

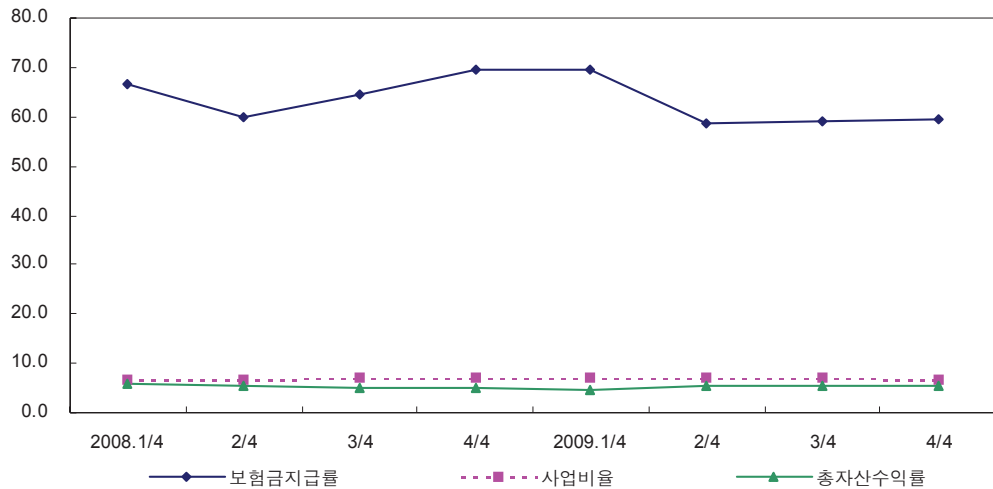
자료 : 금융감독원, 생명보험협회, 금융연구원

다. 경영효율성

5. 2009년 4/4분기 중 생보사의 경영효율성을 살펴보면, 전년동기와 비교하여 총 자산수익률(0.6%p), 신계약률(0.2%p)은 상승한 반면, 보험금지급률(-9.9%p), 효력상실·해약률(-0.5%p), 사업비율(-0.3%p)은 하락하여 전반적으로 경영효율성이 개선된 것으로 나타나고 있다. 총자산수익률은 주식시장을 비롯한 국내외 자산운용 여건이 개선되며 상승세를 보이고 있으며, 신계약률도 변액보험의 판매부진에도 불구하고 고령화 진전에 따른 노후대비 보험 상품에 대한 수요가 증대되며 비중이 소폭 상승하였다. 한편, 보험금지급률은 수입보험료의 증가폭(13.8%)이 지급보험금의 증가폭(3.5%)보다 상대적으로 높은 데 기인하여 하락하였으며, 효력상실·해약률의 경우 경기회복으로 수입보험료가 증가하고 보험계약 사례가 줄어들고 있는 가운데 보험금 미납 등으로 인한 보험계약의 효력 상실이 감소함에 따라 하락한 것으로 분석되고 있다.

〈그림 II-18〉 생명보험 경영효율성 추이

(단위 : %)



〈표 II-29〉 생명보험 경영효율성 추이

(단위 : %)

	2008년	2009년						
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4			
					10월	11월	12월	
신 계 약 률 ¹⁾	17.5	23.9	5.6	11.7	13.5	15.4	17.6	17.6
효력상실·해약률 ²⁾	9.4	12.4	3.5	6.5	7.3	8.1	8.9	8.9
보 험 금 지 급 률 ³⁾	69.4	69.4	58.5	59.0	58.1	57.7	59.5	59.5
사 업 비 율 ⁴⁾	6.9	6.9	7.1	7.0	8.1	8.8	6.6	6.6
총 자 산 수 익 률 ⁵⁾	4.8	4.7	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4

주 : 1) 신계약액/연초보유계약액, 연간 누적 기준

2) (효력상실액+해약액)/(연초보유계약액+신계약액), 연간 누적 기준

3) 지급보험금/수입보험료, 분기별 누적 기준

4) 사업비/수입보험료, 분기별 누적 기준

5) 총자산수익률 산출 시 총자산은 미상각신계약비, 특별계정자산을 제외한 수치임.

자료 : 금융감독원, 생명보험협회, 금융연구원

2. 손해보험

1) 동향

가. 성장성

1. 2009년 11월말 현재 손보사의 총자산은 전분기말 대비 2.4% 증가한 81조 4,150억원을 기록하였다. 이러한 총자산의 증가세는 금융시장 안정화에 따른 자산운용 여건의 개선으로 유가증권 등을 중심으로 운용자산의 가치가 상승하고 비운용자산의 규모 또한 증가한 데 주로 기인한다. 2009년 10~11월 중 손보사의 원수보험료는 전년동기에 비해 13.1% 증가한 6조 9,920억원을 기록하였다. 이는 개인 질병·상해보험에 대한 꾸준한 수요 증대로 장기손해보험의 고성장세가 지속되고, GA(독립보험대리점) 및 방카슈랑스 등의 채널을 통한 신계약 매출이 증가하였기 때문인 것으로 분석된다. 2010년 1/4분기 중에도 장기손해보험 부문에서의 호조세 지속과 운용자산의 증가 등에 힘입어 손보사의 원수보험료 및 총자산의 성장세가 유지되고 있는 것으로 파악되고 있다. 지급보험금은 폭설 등 계절적 요인으로 자동차보험의 손해율이 상승함에 따라 전년동기 대비 6.4% 증가한 3조 800억원을 기록하였고, 순사업비는 전년동기에 비해 2.1% 감소한 1조 4,610억원으로 집계되었다(〈표 II-30〉, 〈그림 II-19〉 참조).

2. 2009년 10~11월 중 손보사의 원수보험료 구성은 장기손해보험(55.2%), 자동차보험(26.9%), 특종보험(8.4%), 개인연금(4.0%), 보증보험(2.9%), 해상보험(2.0%), 화재보험(0.6%)의 순으로 나타났다(〈그림 II-20〉 참조). 전년동기와 비교하여 장기손해보험과 특종보험, 개인연금보험의 비중은 각각 3.5%p, 0.2%p, 0.5%p 상승한 반면, 자동차보험, 해상보험, 보증보험, 화재보험의 비중은 각각 3.5%p, 0.4%p, 0.2%p, 0.1%p 하락하였다. 장기손해보험은 특히, 장기무배당 통합형보험 상품의 판매 증가와 GA 판매채널을 통한 매출 확대 등에 힘입어 호조세를 이어나가고 있다. 특종보험은

사회간접자본(SOC) 투자 확대에 따른 기술보험의 수요 증대와 애프터서비스(AS) 비용보험의 성장 등으로 비중이 소폭 상승한 것으로 파악되고 있다. 한편, 자동차보험은 개인차량의 고급화·대형화 경향 등에 따라 원수보험료는 증가하였으나 손보사의 전체 원수보험료에서 차지하는 비중은 하락하였다. 보증보험은 보증 수요의 축소로 신계약 및 보유계약이 줄어들며 비중이 하락하였고, 화재보험의 경우 한 개의 보험증권에 여러 가지 종류의 위험 보장을 제공하는 보험의 종합화 등의 요인으로 비중이 소폭 하락한 것으로 파악되고 있다.

〈표 II-30〉 손해보험 주요 지표 추이¹⁾

(단위 : 십억 원, %)

		2008년	2009년					
		4/4	1/4	2/4	3/4	4/4		
						10월	11월	
총 자 산		71,522 (3.9)	74,027 (3.5)	76,619 (3.5)	79,501 (3.8)	80,141 <0.8>	81,415 <1.6>	81,415 (2.4)
원 수 보 험 료		9,468 (12.4)	9,263 (9.7)	9,875 (12.8)	10,405 (15.6)	3,503 <8.6>	3,489 <18.0>	6,992 (13.1)
지 급 보 험 금		4,694 (29.2)	4,464 (21.6)	4,472 (26.0)	4,753 (22.8)	1,499 <3.0>	1,581 <9.8>	3,080 (6.4)
순 사 업 비		2,299 (23.7)	2,583 (26.5)	2,333 (16.7)	2,513 (20.3)	737 <△2.9>	725 <△1.3>	1,461 (△2.1)
자 산 운 용 ²⁾	유 가 증 권	49.2	50.2	50.9	50.5	50.5	50.3	50.3
	대 출 금	18.4	17.8	17.3	17.7	17.9	17.8	17.8
	현 금·예 금	6.7	5.7	5.2	4.9	4.8	5.1	5.1
	부 동 산	5.7	6.4	6.4	6.2	6.2	6.2	6.2
	기 타 ³⁾	19.9	20.0	20.2	20.7	20.6	20.6	20.6

주 : 1) () 안은 전년동분기, < > 안은 전년동월 대비 증감률, 단, 총자산은 () 안은 전분기, < > 안은 전월 대비 증감률

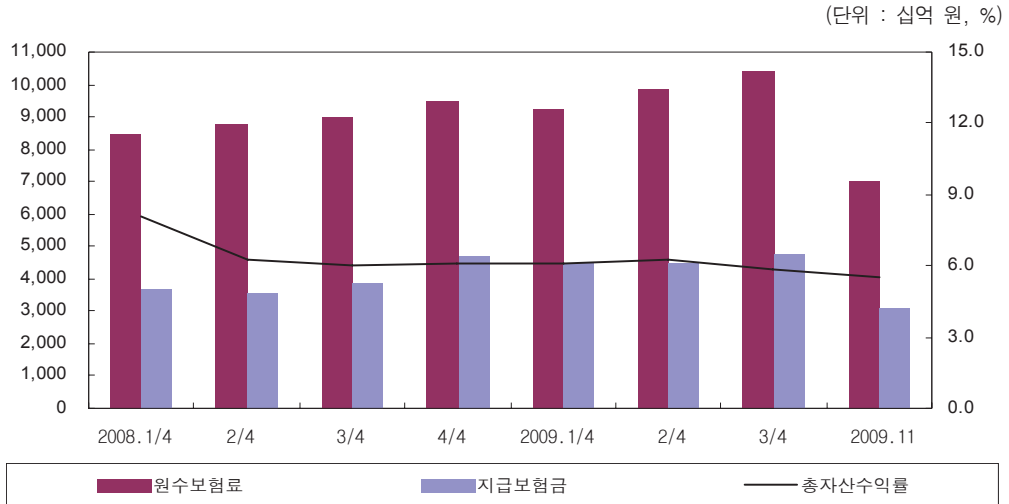
2) 총자산에서의 구성비

3) 보험미수금, 임차보증금 등

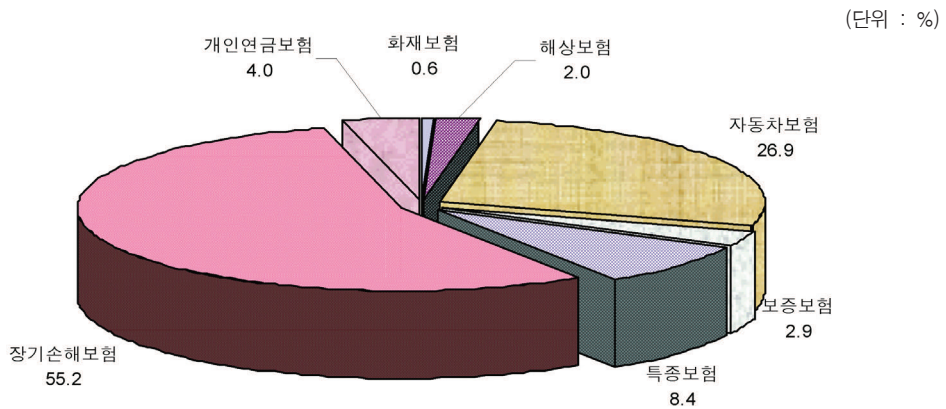
자료 : 금융감독원, 손해보험협회, 금융연구원

〈그림 II-19〉

손보사 경영실적 추이



〈그림 II-20〉

손보사 원수보험료 구성비¹⁾

주 : 1) 2009년 10~11월 기준

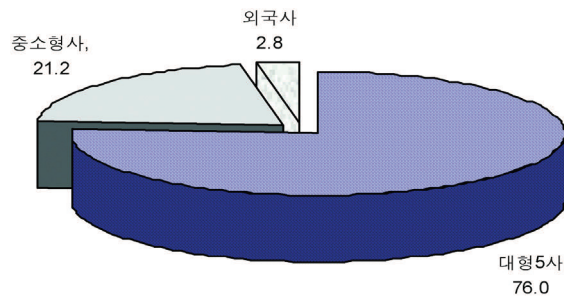
3. 2009년 11월말 현재 손보사별 시장점유율은 국내 대형 5사 76.0%, 중소형사 21.2%, 외국계 손보사 2.8%의 순으로 나타났다. 전년동기와 비교하여 중소형 손보사의 경우 0.9%p 상승한 반면, 대형 손보사와 외국계 손보사는 전년동기에 비해 각각 0.7%p, 0.2%p 하락하였다. 중소형 손보사의 시장점유율이 확대된 것은 온라인 전업

사의 매출이 증가하고 방카슈랑스 및 GA 채널 등을 통한 장기손해보험에서의 지속적인 시장 확대 마케팅이 주효했기 때문으로 분석되고 있다. 대형 손보사들의 경우 GA 채널 등을 통한 보험상품 판매 비중은 늘어난 반면, 전통 주력채널인 설계사 조직의 비중이 점차 줄어들며 시장점유율이 하락한 것으로 파악되고 있다. 한편, 외국계 손보사는 환율상승과 신종플루의 영향 등으로 주력상품 중의 하나인 해외여행자보험의 매출이 감소함에 따라 시장점유율이 다소 하락한 것으로 나타났다(<그림 II-21> 참조).

<그림 II-21>

손보사별 시장점유율 현황¹⁾

(단위 : %)



주 : 1) 2009년 11월말 기준

나. 수익성

4. 2009년 11월말 현재 손보사의 총영업이익(보증보험사와 재보험사 제외)은 전년 동기 대비 1.3% 감소한 1조 2,715억원으로 집계되었고, 당기순이익은 1조 3,111억원으로 전년 동기보다 소폭(1,027억원) 증가한 것으로 나타났다. 최근 3년간 손보사 보험영업수익의 견인차 역할을 하였던 장기손해보험의 호조세가 지속되었음에도 불구하고 자동차보험의 손해를 악화와 장기손해보험의 신계약 급증에 따른 사업비 증가 등으로 인해 보험영업수지는 2009년 11월말 현재 5,871억원 손실을 기록하였다. 특히 실손의료료보험의 보상한도 축소도 보험영업수지 악화에 부정적인 영향을 미친 것으로

로 파악되고 있다. 반면, 투자영업이익은 주식시장 및 시장금리 등 투자여건이 개선되고 글로벌 금융위기에서 비롯된 부실 자산 추가상각 규모가 감소한 것 등에 힘입어 전년동기 대비 24.0% 증가한 1조 8,586억원의 이익을 기록하였다(〈표 Ⅱ-31〉 참조).

〈표 Ⅱ-31〉 손보사별 주요 경영실적¹⁾

(단위 : 백만원, %)

	보험영업수지	투자영업수지	총영업수지
대 형 5 사	△321,447 (△263.8)	1,587,300 (20.1)	1,265,852 (2.6)
중 소 형 사	△215,048 (△124.9)	247,196 (58.7)	32,148 (△46.6)
외 국 사	△50,617 (△89.7)	24,083 (16.1)	△26,535 (△347.4)
합 계	△587,112 (△178.7)	1,858,579 (24.0)	1,271,465 (△1.3)

주 : 1) () 안은 전년동기 대비 증감률(%)

2) 보증보험사 제외

3) 2009년 11월말 기준

자료 : 금융감독원, 손해보험협회, 금융연구원

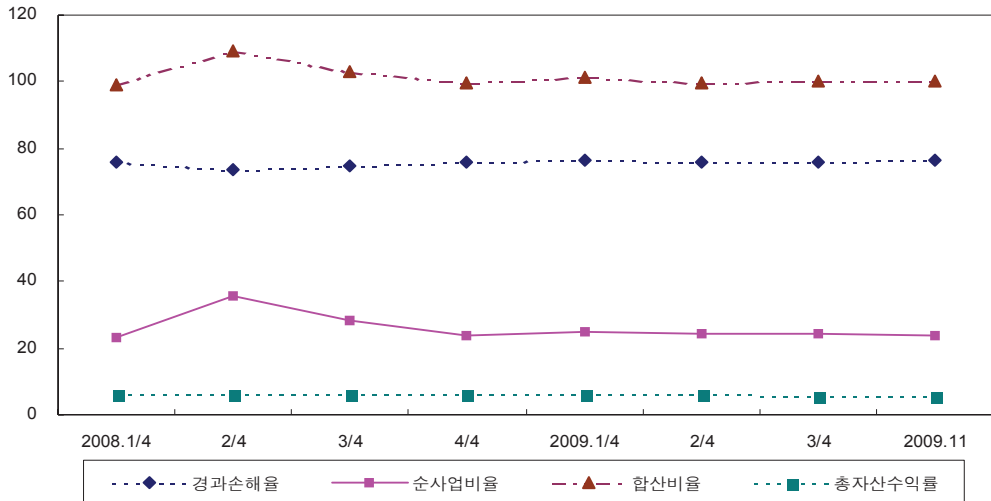
다. 경영효율성

5. 2009년 10~11월 중 손보사들의 경영효율성은 경과손해율 76.2%, 순사업비율 23.7%, 총자산수익률 5.6%로 집계되었다(〈그림 Ⅱ-22〉 참조). 경과손해율은 자동차 보험에서의 손해율 악화 등으로 전년동기 대비 0.3%p 상승한 것으로 파악되고 있다. 사업비율은 신계약비 초과상각 환입 등에 힘입어 전년동기에 비해 소폭(0.1%p) 하락한 것으로 나타났다. 경과손해율과 사업비율을 합한 합산비율은 전년동기와 비교하여 0.3%p 상승한 99.7%로 나타났다. 한편, 손보사의 총자산수익률은 전년동기 대비 1.0%p 하락한 것으로 파악되고 있다.

〈그림 II-22〉

손해보험 경영효율성 추이

(단위 : %)



3. 전망

1. 2010년 2/4분기 중 생보사는 경기회복, 금융시장환경 개선 등에 힘입어 성장 및 수익의 개선 추세를 이어나갈 것으로 전망된다. 보험영업부문의 경우 고령화 진전에 따른 노후생활 보장위험에 대한 수요 확대 등에 힘입어 성장세를 이어나갈 것으로 기대되는 가운데, 생보사들은 이러한 소비자의 니즈(needs)에 부합하여 질병보장기능, 연금기능 등의 장점을 합한 다양한 종류의 통합보험상품들을 지속적으로 출시할 것으로 예상된다. 특히 생보사들은 그동안 투자형 상품에서의 판매 부진을 해소하고 보험 영업부문에서의 성장기반을 다지는 차원에서, 수익의 다각화를 도모하고 외부 변수에 대한 영업실적의 변동성을 최소화하기 위한 다양한 상품공급전략을 전개할 것으로 전망된다. 투자영업부문의 경우 국내외 금융시장이 점차 안정되어 감에 따라 자산운용 수익률이 개선될 것으로 예상되고, 경기회복으로 출구전략이 시행될 경우 금리상승 등에 따른 이차(利差)의 부문에서의 수혜가 기대된다. 한편 생보사별 시장점유율은 중·소형 생보사의 시장 확대가 지속되는 가운데, 글로벌 금융위기의 여파로 보험

영업에서 다소 위축된 모습을 보였던 외국계 생보사의 경우 시장점유율 회복을 위한 적극적인 영업전략을 펼칠 것으로 예상된다. 대형 생보사의 경우도 강점인 퇴직연금, 고객기반, 브랜드파워, 수익률, 상품의 다양성 등을 앞세워 시장점유율 회복을 위한 노력을 적극적으로 도모할 것으로 예상된다. 한편, 일부 대형 생보사의 경우 주식시장 상장에 따른 경영 투명성 제고 및 자본확충이 예상된다.

2. 2010년 2/4분기 중 손보사도 경기회복, 투자환경 개선 등에 힘입어 성장세가 이어지고 수익성이 개선될 것으로 예상된다. 장기손해보험의 경우, 최근까지 급격한 성장세를 지속해오고 있는 가운데 일각에서는 신계약성장률이 다소 둔화될 것으로 예상하고 있는 한편, 인구구조의 고령화 및 의료 서비스에 대한 욕구의 확대 등으로 개인 보장성보험 및 저축성보험에 대한 수요의 증대가 지속되고, 특히 방카슈랑스 및 GA 채널 등을 중심으로 매출 증가세가 이어질 것으로 전망된다. 자동차보험은 성장세가 둔화·정체되고 있는 가운데, 손해율의 경우 2009년 4/4분기~2010년 1/4분기 동안 계절적 요인으로 치솟았으나 2/4분기에는 다소 안정될 것으로 보인다. 한편, 수익 다각화 차원에서 그동안 상대적으로 도외시되어 왔던 일반손해보험 부문의 활성화가 도모될 것으로 예상된다. 투자영업부문의 경우, 장기손해보험료의 지속적 유입에 따른 운용자산의 안정적 증가세와 투자영업환경 개선 등으로 투자영업이익이 증가하고 자산운용이익률이 상승될 것으로 전망된다. 또한 생보사와 마찬가지로 경기회복으로 출구전략이 시행될 경우 금리상승 등에 따른 수혜가 기대된다.

국내 보험사의 해외진출 현황 및 과제

국내 보험산업이 과거와 같은 고성장 시대에서 벗어나 성장성 및 수익성 등에서 모두 한계를 보이는 성숙기에 접어들어 따라 새로운 활로 모색 및 성장동력 개발 차원에서 신흥 보험시장을 중심으로 한 해외시장 진출의 필요성이 꾸준히 제기되어 왔다. 국내 보험사의 해외진출은 주요 선진국 보험사에 비해 여전히 초기 단계이며 규모면에서도 크지 않은 상황이다. 손보사의 경우 2009년 9월말 현재 7개사가 중국, 베트남, 미국 등 10개국에 진출하여 17개의 점포(현지법인 10개, 지점 7개)와 26개의 주재사무소를 운영 중인 것으로 나타났다. 국내 손보사의 해외점포 총자산은 5억 3,000만 달러, 보험료수익(FY2008년 기준)은 1억 1,800만 달러 정도이다. 생보사는 2009년 6월말 현재 5개사가 중국, 태국 등 7개국에 진출하여 8개의 점포(현지법인)와 16개의 사무소를 운영 중이며, 전체 해외점포의 총자산은 약 3억 달러, 수입보험료는 약 3,100만 달러(FY2009년 상반기 기준)를 기록하고 있다.

한편, 글로벌 금융위기로 잠시 주춤했던 국내 금융회사의 해외진출이 최근 들어 다시 활기를 띠고 있고, 특히 주요 선진국의 금융회사들이 급변 글로벌 금융위기로 적잖은 타격을 받음에 따라 은행, 보험사 등을 비롯한 국내 금융회사들이 해외시장에서 경쟁력을 높일 수 있는 호기로 삼을 수 있을 것으로 기대되고 있다.

보험사를 비롯한 국내 금융회사의 해외진출에 있어 무엇보다 중요한 것은 장기적 전략 관점에서 실제 자사가 어느 정도 해외진출의 역량을 가지고 있는지를 판단하고, 이에 적합한 세부적이고 현실적인 전략수립에 보다 많은 시간과 노력을 투자해야 한다는 점이다. 특히 주요 선진국 보험사의 과거 해외시장 진출에 있어 공통적인 실패 요인이 주로 세부적이고 현실적인 전략이 부재하였고 현지화에 실패하였다는 점을 주지할 필요가 있다.

한편, 보험업은 산업의 특성상 규제가 많은 산업이므로, 해외진출과 관련하여 정책적 차원의 지원이 필수적이라 할 것이다. 국내 정책·감독당국은 해외시장에 진출 준비 중이거나 이미 진출해 있는 국내 보험사들의 구체적 애로사항에 귀를 기울이고, 해당 국가 정책·감독당국과의 긴밀한 협력관계 유지를 통해 영업행위 및 인허가 상의 문제점, 차별적 규제들을 해소해 나가는 등의 정책적 협조 노력을 지속적으로 경주하여야 할 것이다.

제 Ⅲ 부 주요 금융이슈

제 1 장 외화유동성위기 발생 원인 및 시사점

박 성 욱

1. 문제 제기

1997년 아시아 외환위기 당시 국제금융기관들이 우리나라 금융기관에 대한 단기 외채 만기 연장을 거부함으로써 발생한 외화유동성 부족사태³⁾는 우리나라 경제를 금융위기 상황에 이르게 한 직접적인 계기가 되었다. 이러한 외환위기 경험을 바탕으로 우리나라 정부는 외화유동성 비율, 만기불일치 비율 규제를 도입하는 등 은행의 외환 건전성 강화를 위해 노력하였다.

그럼에도 불구하고 리먼 사태로 글로벌 금융위기가 심화되면서 우리나라는 CDS 프리미엄이 급등하고 스왑레이트가 하락하는 등 외화자금 조달 비용이 상승하는 가운데 은행의 해외차입 차환율도 급격히 하락함에 따라 1997년 외환위기 당시와 같은 외화유동성 위기 상황에 재차 봉착하게 되었다.

본고에서는 이번 글로벌 금융위기 진행 과정에서 우리나라가 다시 외화유동성 위기 상황을 겪게 된 원인을 살펴봄으로써 시사점을 찾아보고자 한다.

3) 1997년 중 한보, 기아 등 대기업의 연쇄 부도, 태국 및 인도네시아의 IMF 구제금융 프로그램 개시, 아시아 지역 주가 폭락 등 극도로 부정적인 대내외 상황전개를 배경으로 우리나라의 국가신용등급이 10월말 하향 조정되면서 11월 들어 우리나라 은행들의 단기외채에 대한 국제금융기관들의 대규모 만기연장 거부사태가 발생하였다. 이에 따라 시중은행의 외화차입금 중 종전에 80%대에 머물던 기간물 차환율이 11월 중 58.8%로 떨어지고 12월중에는 32.2%까지 하락하면서 우리나라 은행들은 심각한 외화유동성 부족을 겪게 되었다.

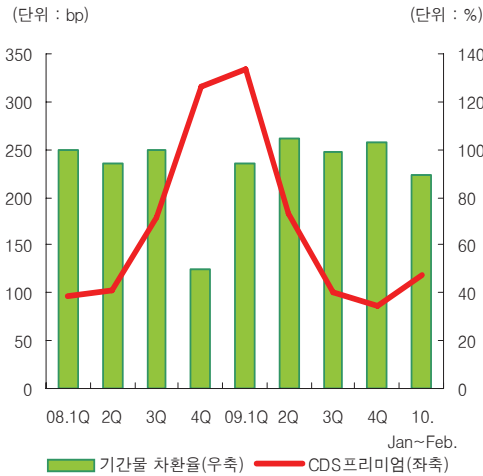
7대 시중은행 외화차입금 중 기간물의 차환율(1997년)

(단위 : %)

	1997.7월 중	8월 중	9월 중	10월 중	11월 중	12월 중
차 환 율	89.1	79.2	85.8	86.5	58.8	32.2

자료 : 대외경제정책연구원, 「한국의 IMF 프로그램 3년」, 2000

〈그림 III-1〉 해외차입여건



주 : CDS프리미엄은 해당기간말 수치
자료 : 금융감독원

〈그림 III-2〉 원/달러 환율 및 스왑레이트



주 : 3개월물
자료 : 한국은행

2. 외화유동성 위기 재발 원인

1) 외화자금 조달 구조의 취약성

외화유동성 위기가 다시 발생한 원인으로 우선 우리나라 은행들의 외화자금 조달 방식의 구조적 취약성을 들 수 있다. 우리나라의 경우 은행이 안정적인 자금 조달원이 라고 할 수 있는 외화예금을 통해 조달하는 외화자금은 전체 조달규모의 10%에도 미치지 못한다. 이에 따라 다수의 예금자로부터 소규모 예금을 수취하여 조달한 자금을 대출로 운영하는 전형적인 상업은행(commercial banking) 영업방식을 외화영업에 적용할 수 없다. 대신 차입이나 스왑 등 도매금융(whole sale) 방식을 통한 외화 자금 조달 비중이 매우 높은 편이다.⁴⁾ 이번 글로벌 금융위기 전개과정에서 CP(com-

4) 특히 최근에는 해외금융기관으로부터의 외화차입과 외은지점으로부터의 외환스왑 및 통화스왑이 외화 자금 조달의 주된 경로가 되었다.

mercial paper) 등 도매금융 방식에 의존한 자금조달구조를 가진 선진국 금융기관들이 자금조달 유동성(funding liquidity) 측면에서 애로를 겪었는데 우리나라 국내은행들의 외화조달 구조가 이와 유사한 문제점을 가지고 있다고 할 수 있다.

그리고 국내에 안정적인 자금조달 원천이 없기 때문에 해외은행이나 외은지점 등 대외부문으로부터의 자금조달 비중이 높는데, 이번 글로벌 금융위기와 같이 대외부문에 충격이 발생하였을 경우 큰 영향을 받을 가능성이 높은 구조이다.

또한 은행이 일시적인 원화유동성 부족을 겪을 경우에는 한국은행이 발권력을 동원하여 최종대부자(lender of last resort)로서 필요한 만큼의 유동성을 지원할 수 있으나 외화자금의 경우에는 그렇지 못하다는 점도 은행의 외화유동성 위험을 가중시키는 또 하나의 배경이다. 정책당국은 외환보유액이나 중앙은행간 스왑 등을 통해 동원이 가능한 외화재원 범위 내에서만 은행의 일시적인 외화유동성 부족이 발생하였을 때 지원할 수 있는 구조이다.

2) 환율변동에 따른 외화자금 수요의 확대

글로벌 금융위기 상황이 발생하면 우리나라와 같은 신흥시장국 통화의 가치는 위험자산 회피 경향 강화 등으로 하락하고 미달러화 등 안전자산으로 취급되는 통화의 가치는 상승하는 경향이 있다. 그런데 원/달러 환율 상승 자체가 국내은행의 추가적인 외화자금 수요를 유발함으로써 외화유동성 위기를 심화시킬 수 있다. 가령 국내은행이 외은지점 등과 맺은 장외 파생상품거래 계약과 관련하여 체결한 신용보강약정⁵⁾의 이행을 위해 적립하는 외화예치금의 규모는 원/달러 환율이 상승하는 경우 늘어나면서 은행의 추가적인 외화자금 수요를 유발할 수 있다. 국내은행은 일반적으로 통화스왑 등 파생상품거래를 통해 외화자금을 조달하는 입장이기 때문에 외은지점 등과 신용

5) 국내은행들은 외국계 은행과의 장외 파생상품거래의 경우 거래의 이행보장을 위해 평가손실 발생 시 거래 상대방에 동 금액만큼 담보물을 제공하는 내용으로 신용보강약정(CSA, credit support annex)을 대부분 체결한다. 신용보강(credit support) 시 국채, 통안증권 등 국내채권도 적격담보로 인정되고 있으나 일부 약정은 달러현금을 예치하도록 하고 있다. 평가손실 산정을 위해 파생상품은 매일 혹은 매주마다 평가하는 것이 일반적이다.

보강약정을 맺은 경우 원/달러 환율이 상승하면 평가손실이 늘어나 외화예치금을 더 많이 적립해야 하는 구조이다. 실제로 2008년 중 원/달러 환율이 큰 폭으로 상승함에 따라 국내은행들이 외화예치금⁶⁾을 더 쌓아야 하였으며 이를 위해 외화자금을 추가로 조달해야 하는 상황이 발생하였다.

한편 원/달러 환율 상승이 외화유동성 사정을 악화시키는 다른 경로로는 국내은행과 국내기업과의 KIKO 등 통화옵션 관련 거래를 들 수 있다. 글로벌 금융위기의 심화 과정에서 원/달러 환율이 급등함으로써 대규모 손실을 입게 된 KIKO 관련 국내기업들이 자기자금이 아니라 은행으로부터 외화대출을 받아 손실분을 지급⁷⁾하고자 함에 따라 국내은행은 외화대출 재원 마련을 위해 추가로 외화자금을 조달하여야 하였다.

3) 외화영업 규모의 확대

국내은행의 외화자금 조달 구조가 취약성을 내포하고 있는 가운데 2000년대 후반 들어 국내은행의 외화영업 규모가 대폭 확대됨에 따라 외화유동성 위험이 증폭되었다. 외화자산의 구성별로 보면 외화대출 등 국내은행의 대차대조표 난내(on-balance) 외화자산이 증가하였을 뿐 아니라 선물환매입 등 난외(off-balance) 항목도 동시에 크게 늘어났다. 선물환 매입으로 발생한 포지션을 커버하는 과정에서 국내은행은 외화차입을 할 필요⁸⁾가 있기 때문에 대차대조표 내의 외화자산이 늘어나는 경우와 마찬가지로 선물환 매입은 은행의 추가적인 외화자금 수요를 유발한다.

일방적인 원화절상 기대와 우리나라 수출입 구조의 특성 등이 이러한 외화영업 규모 확대의 배경이 되었다. 우선 경상수지 흑자와 자본유입으로 2002년 이후 원화 가치가 상승이 지속됨에 따라 추가 원화절상에 대한 기대가 형성되었다. 특히 원/달러 환율

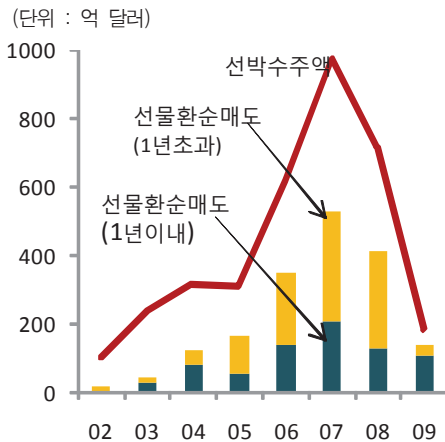
6) 국내은행의 대외 현금 및 예치금이 2007년말 59.7억 달러에서 2008년말 97.5억 달러로 늘어났는데 신용보강약정관련 외화예치금의 증가가 상당한 기여를 하였을 것으로 추정된다.

7) KIKO 거래 수출업체에 대한 통화옵션 거래 관련 미결제 및 미청산 대금에 대한 외화대출 용도제한이 2008년 10월 27일에 완화되었다.

8) 선물환을 매입한 국내은행은 환율변동 위험을 회피하기 위해 외은지점과의 스왑이나 해외차입 등을 통해 조달한 외환을 유동성이 풍부한 선물환 시장에서 매각하는 것이 일반적이다.

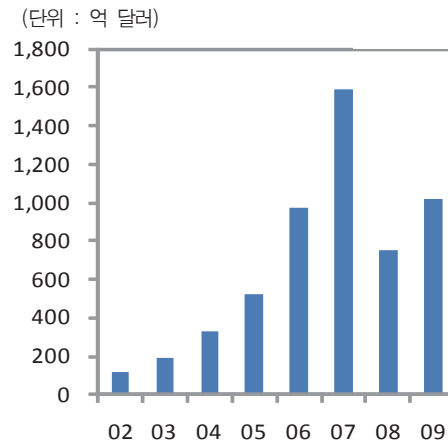
에 상당한 영향력을 가진 외국인 포트폴리오 투자자들의 군집행동(herd behavior) 등 쏠림 현상이 일방적인 환율 기대를 강화시켰을 것으로 보인다. 이러한 원화절상 기대를 배경으로 환차익을 노리거나 환차손을 회피하기 위해 외화자산 포지션을 줄이고 외화부채 포지션을 늘리려는 유인이 확대되었다. 원화의 추가 절상으로 인한 원금상환부담 경감 기대를 바탕으로 외화대출 수요가 크게 확대⁹⁾됨에 따라 거주자에 대한 외국환은행의 외화대출은 2006년 중에만 전년말 잔액의 63.8%가 늘어나는 등 2000년대 후반에 대폭 증가하였다. 또한 장기계약으로 이미 외화표시 가격이 확정된 수출용선박을 제작하는 조선사와 외화표시자산에 해외투자를 하고 있는 투자펀드의 경우 원/달러 환율 하락으로 인한 환차손을 회피하기 위해 선물환 매도를 늘렸다.

〈그림 III-3〉 조선사 선물환매도실적



자료 : 한국은행 조사통계월보 2010.2월호

〈그림 III-4〉 해외증권투자잔액 추이



자료 : 한국은행 ECOS

한편 외환스왑시장에서 스왑레이트가 장기간 낮게 유지되면서 외국인이 재정거래 차익을 노리고 외화자금공급을 늘린 것도 국내은행이 수월하게 외화운용 규모를 확대

9) 시설재수입이나 해외투자 등 외화사용 목적으로 외화대출을 받는 경우에는 환율의 변화가 외화차입자의 손익에 영향을 주지 않으나 원화사용목적의 외화대출은 원화가 절상되면 차입자의 원금상환부담이 줄어든다. 외화대출의 용자대상제한이 2001.10.18일 이후 폐지되면서 원화사용목적의 외화대출이 가능해졌는데 2006년 이후 원화사용목적 외화대출의 증가가 두드러졌다.

할 수 있었던 배경이 되었다. 이처럼 외환스왑시장의 불균형 상태가 지속된 것은 우리나라에 대한 외국금융기관의 국가별 한도 등으로 외화자금이 균형을 달성할 만큼 유입되지 않은데다, 은행간 RP시장이나 KOLIBOR 등 외환스왑시장 이외에 원화자금을 다양하게 활용할 수 있는 시장의 발달이 제한적이어서 국내은행이 외환스왑시장에서 원화자금 공급자로서의 이점을 충분히 누리지 못한 점 등에서 요인을 찾을 수 있다.

민간의 대규모 선물환 매도 수요를 유발함으로써 국내은행 외화영업 규모를 확대한 또 다른 원인으로는 우리나라 자산운용업의 소극적인 영업방식과 수출입 구조의 특성을 들 수 있다. 리먼사태 이전까지 대부분의 우리나라 해외투자펀드들은 고객들이 위험성향에 따라 헤지비용을 선택할 수 있는 다양한 기회를 제공하기보다는 투자금액 전체를 환헤지하는 투자상품을 주로 제공하였기 때문에 해외투자펀드가 늘어나는 만큼 선물환매도도 같이 증가할 수밖에 없는 구조였다. 따라서 2000년대에 나타난 해외펀드의 급속한 성장은 선물환매도와 외화자금수요 확대로 이어졌다.

시장에서 민간의 일방적인 선물환매도 수요가 나타난 데에는 우리나라 수출입 구조의 특성도 기여를 하였다. 우리나라 수출업체는 무역거래로 발생하는 환위험을 헤지하는 데 수출업체보다 소극적인 것으로 알려져 있다. 이는 환율변화로 발생한 추가 비용을 수입업자가 구매자에게 전가할 수 있는 정도가 수출업자보다 크기 때문인 것으로 보인다. 이러한 비대칭성으로 인하여 시장에서 조선업체 등의 선물환 매도에 대응하여 선물환을 매입해 줄 은행 이외의 세력을 찾기가 쉽지 않다는 것이다.

한편 선박 등 제작기간이 긴 상품의 수출비중이 글로벌 조선업 호황 등으로 확대¹⁰⁾됨에 따라 우리나라 수출업체의 환위험 노출 정도가 커진 것도 기업 선물환 매도가 증가하게 된 하나의 배경이다. 또한 선박수출이 대폭 증가하면서 선박을 구매하는 외국계 해운회사에게 제공되는 비거주자 외화대출이 2006년 이후 크게 늘어난 것도 국내은행의 외화자산을 확대시킨 요인이 되었다.

10) 우리나라 수출 중에서 선박 등 기타수송장비가 차지하는 비중은 2000년대 초반까지 5~6%대였으나 2006년 이후 큰 폭으로 증가하여 2009년중에는 12%를 기록하였다.

4) 외환건전성 규제의 한계

1997년 외환위기 이후 3개월 이내 외화유동성비율, 갭비율(7일 및 1개월) 등 외환건전성 지표에 대한 규제가 새로 시행되고 중장기외화대출 재원조달비율도 기준이 강화되었다. 그럼에도 불구하고 이러한 외환건전성 규제는 기대한 효과를 충분히 발휘하지 못하였다.

기존 외환건전성 규제체제의 한계로 우선 지적할 수 있는 것은 은행들이 준수하도록 되어 있는 외화유동성 비율이 외화자금 사정을 나타내는 관리지표로서 충분한 유의성을 가지고 있지 못하였다는 점이다. 실제로 리먼사태를 겪으면서 외화유동성 사정이 크게 악화되었음에도 불구하고 국내은행들이 감독당국의 지도비율을 준수¹¹⁾하는 데에는 별 어려움을 겪지 않았다. 이처럼 외환건전성 관리지표가 은행의 실제 외화유동성 사정과 괴리된 이유로는 먼저 외화자산의 유동성 정도와 관계없이 만기가 되면 100% 회수할 수 있다고 간주하는 외환건전성 비율 산정 방식의 문제점을 들 수 있다. 실제로 유동성 경색 상황이 되면 외화자산의 만기가 도래하더라도 기업들의 만기연장 요구 등으로 회수율이 100%에 미치지 못하는 데 기존 외화유동성 비율 규제는 이러한 현실을 반영하지 못하였던 것이다. 또한 감독당국이 월말에 말잔 기준으로만 외환건전성 지도비율의 준수 여부를 점검하였기 때문에 금융기관의 외화조달여건이 악화된 경우에도 파생상품 등으로 일시적으로 자금을 조달하여 지도비율을 수월하게 준수할 수 있는 구조였다는 점도 문제점으로 지적할 수 있다.

한편 감독당국은 은행이 중장기로 운용하는 자산의 재원을 단기로 조달함으로써 발생할 수 있는 외화유동성 사정 악화를 예방하기 위하여 중장기 운용 자산에 대해서는 외화자금 조달도 중장기로 하도록 중장기외화대출 재원조달비율을 규제하였다. 즉, 글로벌 금융위기 당시 1년 이상 외화대출의 80% 이상을 1년 이상 외화차입으로 조달하여야 하였다.¹²⁾ 그런데 은행의 중장기 선물환매입과 관련해서는 외화자금의 조달

11) 리먼사태 직전인 2008년 8월말 현재 국내은행의 3개월 이내 외화유동성비율은 100.6%, 7일갭비율 2.6%, 1개월갭비율 0.7%로 당시 지도비율(각각 85%, 0%, -10%)을 모두 상회하고 있었으며 이후에도 큰 변동이 없어 지표상으로 외화유동성은 충분한 것으로 나타났다.

재원의 만기에 대해 별다른 제한이 없다. 이는 은행이 만기 이전이라도 시장에서 반대 거래¹³⁾를 통해 선물환 매입과 관련한 포지션을 헤지할 수 있기 때문에 선물환거래는 해당 은행의 외화유동성 위험과 관련이 적은 것으로 판단한 것에 기인한다. 그러나, 조선업체 등 민간의 선물환매도 수요가 시장에 계속 존재하는 한 은행이 기존의 선물환매입 포지션을 해소할 수 있는 방법은 다른 은행에게 이전하는 것뿐이다. 그런데 이 과정에서 스왑레이트 하락 등 외화자금 조달비용 상승 압력이 발생하여 시장 전체의 외화자금 사정 악화를 가져올 수도 있다. 이런 면에서 은행의 중장기 선물환매입과 관련한 만기불일치 문제도 시장의 외화유동성 위험을 가중시키는 요인이 될 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다.

3. 결론 및 시사점

정부는 2009년 11월 19일에 외화자산의 회수가능성을 외화유동성 비율 산정 시 반영¹⁴⁾하고 중장기재원비율을 강화하며 자산운용사의 합리적인 환헷지 관행 정착을 유도하는 등을 내용으로 하는 “금융회사의 외환건전성 제고 및 감독강화방안”을 발표하여 추진하는 등 이번 글로벌 금융위기를 겪으면서 나타난 제도상의 미비점을 보완하기 위해 노력하고 있다. 하지만 불안정한 외화수신 기반 등 우리나라 은행들이 외환 부문에서 가지고 있는 구조적인 취약성 중 일부 문제점은 단시일 내에 개선되기 어려울 것으로 보인다. 이러한 여건에 비추어볼 때 적절한 규제와 민간의 외화수요 축소 유도 등을 통해 국내은행이 외화영업 규모를 과도하게 확대하지 않도록 관리할 필요가 있는 것으로 판단된다.

그동안 국내은행의 외화영업은 어느 정도 민간의 요구에 의해 확대되어 온 측면이

12) 현재는 상환기간이 1년 이상인 외화대출의 90% 이상을 상환기간이 1년 초과인 외화자금으로 조달하도록 제도가 강화되었다(2009.12.31, 「은행업감독규정」 개정).

13) 기존 선물환의 잔여기간만큼 외환스왑(buy&sell)을 통해 외화자금을 조달하여 이미 차입한 자금을 상환하면 기존의 선물환거래 과정에서 은행이 구축한 현물환매도/선물환매입 포지션이 해소된다.

14) 외화유동성비율 산정 시 자산유형별 유동화가중치의 적용은 2010년 7월 1일부터 시행 예정이다.

있다. 1997년 외환위기 이전에는 외화대출을 통해 기업의 설비투자 자금을 공급하였고 최근에는 선물환 매입을 통해 조선사나 해외투자펀드의 환헤지 수요를 충족시켰다. 따라서 은행의 외환건전성 규제에 대한 보완이 이루어지는 과정에서 민간의 외환 관련 금융서비스 수요가 충족되지 못하는 부분이 발생하는지 살펴볼 필요가 있다. 경우에 따라 민간의 수요에 부응하기 위해 정부의 적극적인 역할이 필요할 수도 있다.

한편 민간의 일방적인 원화절상 기대는 선물환 매도 수요를 유발하고 외화대출을 늘리는 등 국내은행의 외화자금 조달 규모 확대의 배경이 되었다. 환율이 경상수지나 장기적인 자본수지의 흐름과 괴리되지 않도록 유의하면서 급격한 자본유출에 대비할 수 있는 유동성 관리 체제를 강화해야 할 것이다.

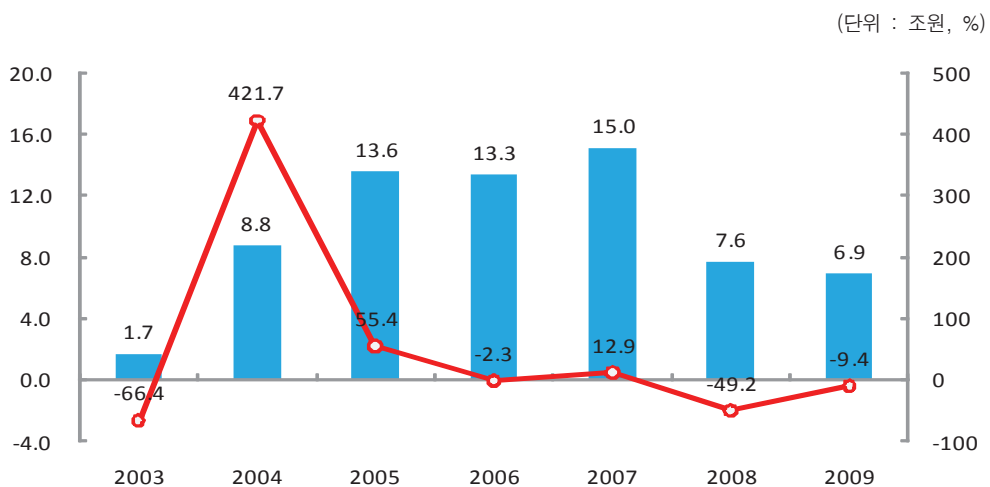
제 2 장 2009년 국내은행의 수익성 분석 및 과제

노 형 식

1. 국내은행의 수익성 현황

2009년 국내은행의 당기순이익은 2008년 이후의 감소세를 지속하였다. 2004년부터 상승세를 보였던 국내은행의 당기순이익은 2007년 15조원으로 최고 수준을 기록하였으나, 2008년에는 그 절반 수준인 7.6조원 수준으로 급감하였으며 2009년에는 2008년에 비해 0.7조원 하락한 6.9조원을 기록하였다. 일반은행과 특수은행으로 구분하여 보면, 특수은행은 당기순이익이 2조원으로 전년대비 25.5% 증가한 반면 일반은행은 5조원으로 18.2% 감소하였다. 이는 2008년에 특수은행의 당기순이익이 전년대비 68.8% 감소하여 39.2% 감소한 일반은행에 비해 더 큰 감소율을 경험했던 것과 대비되는 결과이다.

〈그림 III-5〉 국내은행 당기순이익 추이



자료 : 금융감독원

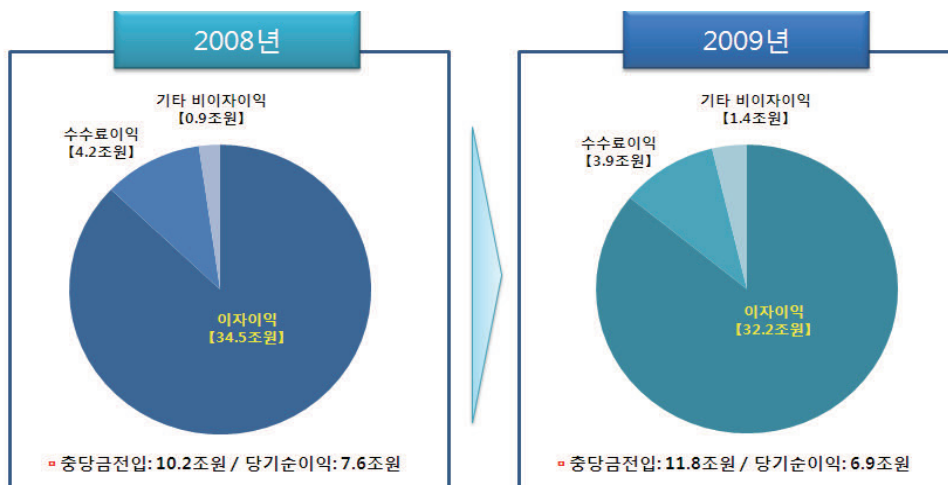
이자이익은 2009년 상반기중의 금리하락 효과로 인해 감소하였다. 시중금리 하락의 영향으로 이자비용은 9.2조원 줄어든 데 비해 이자수익이 더 큰 폭으로 감소(11.5조원)함에 따라 이자이익은 전년대비 2.3조원 축소하였다. 이는 금리하락기에 국내은행의 대출금리 등 운용금리가 정기예금 등 조달금리에 비해 더 빠르게 하락하는 구조에 기인한다.

한편 2008년과 대비하여 수수료 이익이 0.3조원 감소하고 외환·파생관련이익도 1.1조원 줄어들었음에도 불구하고 증시회복과 출자전환을 통한 보유지분의 매각 등으로 유가증권처분, 평가 및 감액손익과 배당금 수익의 합인 유가증권관련이익이 2.6조원 증가하면서 비이자이익이 소폭(0.2조원) 늘어난 것으로 나타났다.

경기침체에 따른 부실여신 증가로 대손충당금, 지급보증충당금 등 충당금전입액이 전년대비 15.7% 늘어난 11.8조원을 기록하며 수익하락에 큰 영향을 미쳤다. 이에 따라 영업이익은 전년대비 3.4조원 감소한 7.7조원을 기록하였으나, 영업외손익인 지분법 관련이익이 전년도 0.3조원 손실에서 0.7조원 이익으로 반전되고 법인세비용이 3.2조원에서 1.6조원으로 감소하면서 당기순이익은 전년대비 0.7조원 줄어드는 데 그쳤다.

〈그림 III-6〉

국내은행의 수익 구조



자료 : 금융감독원

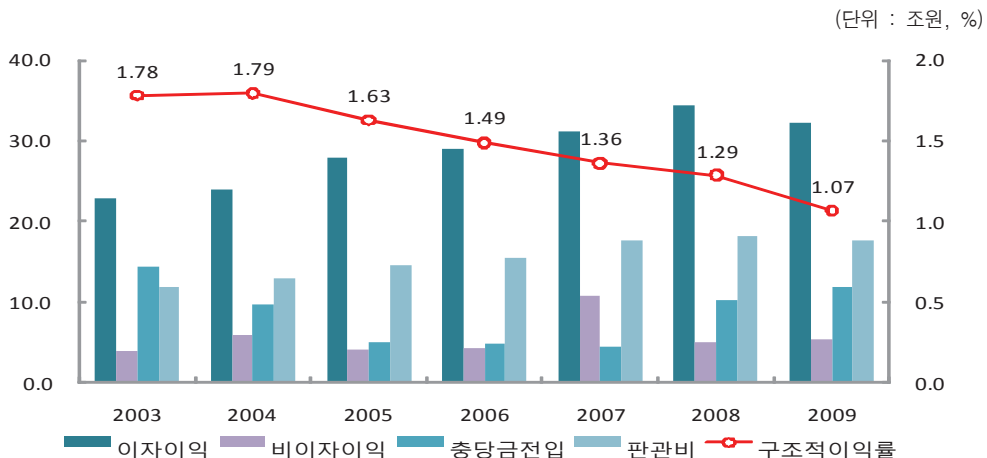
2. 국내은행의 영업이익 현황

은행의 영업능력에 의해 창출된 이익이라고 할 수 있는 영업이익은 2009년의 경우 전년대비 큰 폭으로 감소하였는데, 이는 이자부문의 이익 감소와 대손비용 증가에 주로 기인하였다.

이자이익과 비이자이익의 합인 총이익은 2008년에 비해 4.8% 감소하는 데 그쳤는데, 이는 이자이익이 전년대비 6.5% 하락했음에도 불구하고 비이자이익이 일회적인 성격이 강한 유가증권 매각이익을 중심으로 2008년에 비해 7.0% 증가한 데 힘입은 바 크다.

판매 및 관리비가 전년대비 2.8% 감소하는 비용측면의 개선요인이 발생하였음에도 불구하고 총당금적립전영업이익이 6.6% 하락하였다. 이에 따라 총당금적립전영업이익 가운데 주요 항목을 고려한 이익 창출능력 지표인 구조적 이익률이 2009년 가장 큰 폭의 하락을 기록하면서 2005년부터의 하락세를 이어갔다. 총당금적립전영업이익에서 총당금전입액을 차감한 영업이익은 총당금전입액이 큰 폭으로 늘어남에 따라 전년대비 30.5%나 감소하였다.

〈그림 III-7〉 국내은행의 영업이익 구성



주 : 1) 비이자이익과 총당금전입액의 2009년 자료는 잠정치

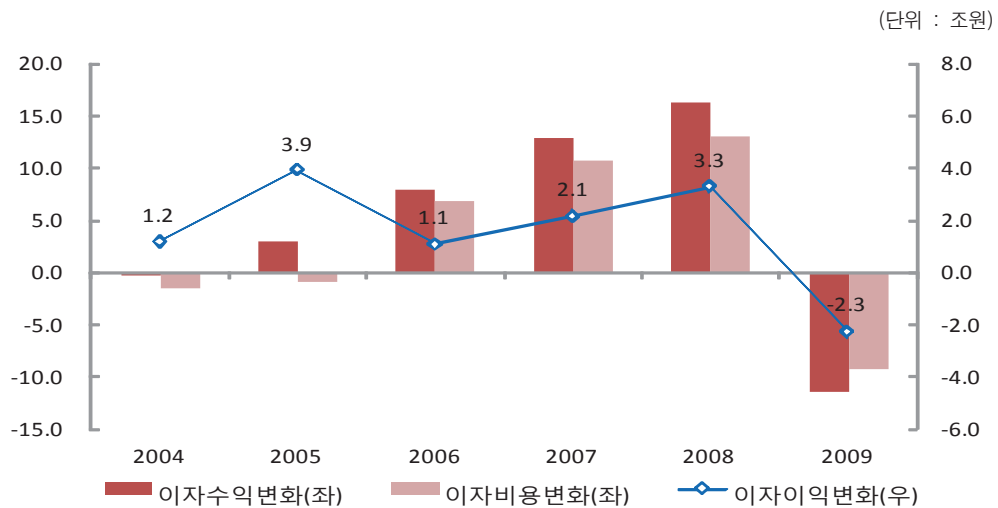
2) 구조적이익률=(이자이익+수수료이익+신탁이익-판관비)/실질총자산

자료 : 금융감독원, 금융통계정보시스템 및 금융통계월보

3. 국내은행의 이자수익성

2009년 들어 국내은행의 이자이익도 전년대비 감소로 전환하였다. 이는 앞서 언급한 바와 같이 시중 이자율 하락으로 이자비용이 하락하였음에도 불구하고 이자이익이 더 큰 폭으로 감소하면서 초래된 결과이다. 고금리 정기예금 등으로 조달한 자금의 이자비용은 시장금리 연동 대출에 비해 상대적으로 긴 시간에 걸쳐 은행의 수익성에 영향을 미치기 때문이다.

〈그림 III-8〉 이자이익 변화 추이



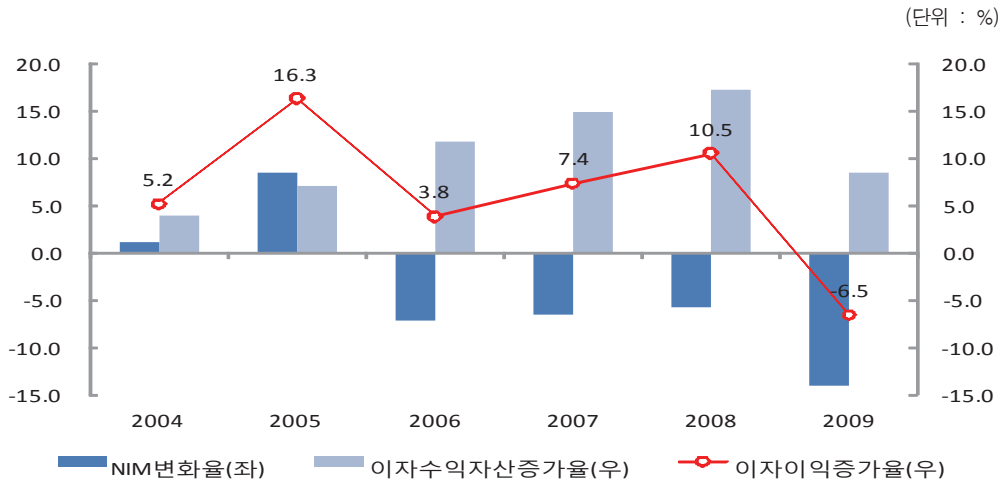
주 : 국내은행 기준, 변화폭은 전년대비

자료 : 금융감독원 금융통계정보시스템

이자이익의 변화는 성장성과 수익성이 결합된 형태로 분석할 수 있다. 이자수익 자산의 변화는 이자수익을 창출하는 자산의 성장성을 나타내며, 명목순이자마진(NIM, net interest margin)의 변화는 이자이익부문의 수익성을 나타내는 것으로 볼 수 있다. 이러한 각도에서 살펴보면 2009년의 이자이익 감소는 근래 들어 처음으로 이자 수익자산의 성장세가 둔화되고 명목순이자마진 감소세가 악화되면서 생긴 결과이다.

〈그림 III-9〉

이자이익 기반 추이



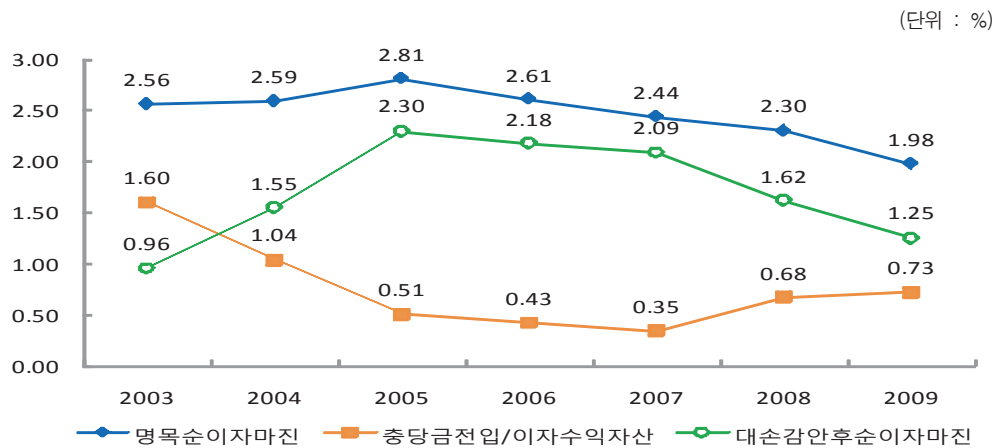
주 : 국내은행 기준, 변화 폭 및 증가율은 전년대비

자료 : 금융감독원 금융통계정보시스템

명목순이자마진은 이자부문의 이익창출 능력을 나타내는 지표라 볼 수 있는데, 2006년부터 지속적으로 하락하고 있다. 명목순이자마진이 2007~2008년에는 하락율이 완화된 모습을 보였으나 2009년에는 2006년의 하락폭 0.2%p보다 큰 0.32%p의

〈그림 III-10〉

순이자마진 추이



자료 : 금융감독원

하락폭을 보였다. 특히 금융위기에 따른 부실증가의 영향으로 총당금전입액이 2008년부터 크게 증가하면서 대손감안 후 순이자마진이 명목순이자마진에 비해 더욱 빠르게 하락하는 모습을 보이고 있다. 영업이익의 확대를 위해서는 명목순이자마진뿐만 아니라 대손감안 후 순이자마진을 관리할 필요가 있음을 시사하고 있다.

4. 국내은행의 비이자수익성

국내은행의 비이자이익은 2009년 5.3조원으로서 전년(5.1조원)대비 3.7% 증가하였다. 특히, 유가증권 관련이익이 전년의 0.7조원에서 3.3조원으로 무려 380.3% 증가하였다.

〈표 III-1〉 국내은행의 비이자이익 구성¹⁾

(단위 : 조원, %)

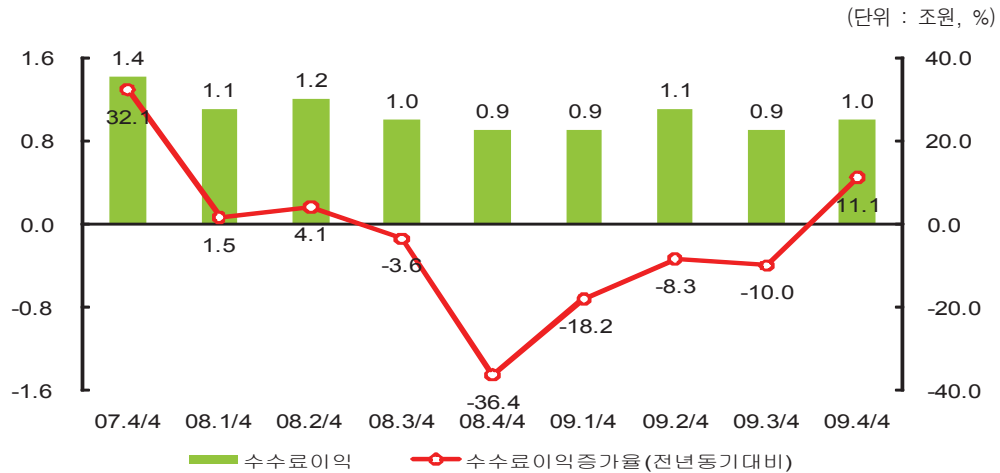
	2006	2007	2008	2009.Q1	2009.Q2	2009.Q3	2009.Q4
비 이 자 이 익	7.4 (76.7)	10.8 (45.1)	5.1 (-50.3)	2.0 (8.8)	4.0 (8.1)	4.6 (-1.7)	5.3 (3.7)
수 수 료 관 련 이 익	3.9 (12.3)	4.7 (20.8)	4.2 (-10.7)	0.9 (-22.5)	2.0 (-15.5)	2.9 (-11.8)	3.9 (-6.4)
신 탁 관 련 이 익	0.5 (-24.0)	0.4 (-17.1)	0.4 (-1.6)	0.1 (-15.1)	0.2 (-13.1)	0.3 (-9.6)	0.4 (-6.0)
유가증권관련이익 ²⁾	3.7 (884.8)	6.4 (72.3)	0.7 (-89.0)	0.9 (78.1)	2.6 (246.1)	3.0 (523.3)	3.3 (380.3)

주 : 누계 기준, () 안은 전년동기대비 증감률

외견상 비이자이익이 전년대비 증가하는 모습을 보였으나 수수료관련이익과 신탁관련이익이 지속적으로 감소하는 등 국내은행의 비이자수익 기반은 약화되고 있는 것으로 평가되고 있다. 2009년 국내은행의 수수료관련이익과 신탁관련이익은 전년대비 각각 6.4%와 6.0% 감소한 3.9조원과 0.4조원을 기록하였다.

〈그림 III-11〉

국내은행 수수료이익 추이



자료 : 금융감독원

5. 국내은행의 수익성 개선과제

향후 안정적인 수익성 유지를 위해 은행들은 다음과 같은 점에 유의해야 할 것으로 판단된다. 우선 국내은행은 대손비용의 변동성 축소를 도모할 필요가 있다. 지금과 같은 위기로부터의 회복시기에는 단기적으로 금리 상승에 따른 이익 개선 요인이 있지만, 위기 시 확대된 유동성지원정책이 정상화되면서 중소기업 및 가계부문의 부실이 증가할 가능성이 상존하고 있으므로 은행은 중소기업 및 가계부문의 채무상환 능력을 개별 차주별로 평가하고 채무재조정 등을 통해 여신위험을 완화할 필요가 있다. 장기적으로는 충당금전입액이 경기에 따라 변동하면서 영업이익이나 당기순이익의 변동성을 확대시킬 수 있다는 점을 감안하여 건전성 변화로부터 비롯되는 수익 변동성을 줄여 나갈 필요가 있다. 이를 위해서는 리스크 관리능력 개선이 필수적이며 리스크 지배구조(risk governance) 및 리스크 문화(risk culture)를 개선하기 위한 노력도 지속해야 할 것이다. 아울러 대출심사역 및 RM(relationship manager)의 내부양성 프로그램을 강화하여 산업의 특성을 제대로 이해하고 비계량적 정보를 포함한 종합적 신용위험 평가가 여신업무에 활용될 수 있도록 노력할 필요가 있다.

둘째, 국내은행은 이자부문에서 적정 마진을 확보할 필요가 있다. 투명하게 리스크에 가격을 부과하는 절차는 마진확보를 위한 은행들의 노력에 정당성을 부여할 것이다. 다만 과당 경쟁으로 인해 적정 마진을 포기하게 되는 상황은 피해야 할 것이다. 향후 유동성 규제 강화에 따라 이자수익자산의 성장성이 둔화되거나 부의 성장성을 보일 경우 마진을 개선 없이는 이자이익이 급격히 하락할 수 있음에 주의할 필요가 있다. 앞서 살펴본 바와 같이 순이자 마진은 성장성과 수익성 요소로 구분할 수 있는데, 순이자마진으로 대변되는 이자부분의 수익성이 개선되지 않을 경우 이자수익자산의 저성장 구조하에서 이자이익이 감소할 가능성은 더욱 커질 수밖에 없으므로, 은행들은 자산 구성 변화 등 수익성 방어 전략을 마련해야 할 것이다. 또한 리스크 관리능력의 제고를 통해 대손감안후의 순이자마진을 적절하게 확보하려는 노력을 병행해야 할 것이다.

셋째, 비이자부문에서는 서비스의 질적 개선을 통한 소비자 만족도 제고와 그에 상응하는 수수료 현실화를 도모할 필요가 있다. 상품 및 서비스의 질 제고를 위해서는 고급인력의 양성이 필수적이다. 수익성을 위해서는 비용축소가 필요하지만 성장성의 유지를 위해서는 투자와 고급인력의 확충이 뒷받침되어야 하므로 판관비 등과 같은 정상비용의 축소 여지는 제한적일 수밖에 없다는 인식이 중요하다. 근시안적으로 인력에 대한 투자를 게을리할 경우 수익성은 일시적으로 개선된 것으로 드러나 보일 수 있지만, 장기적으로는 핵심경쟁력을 잃어버리는 우를 범하게 될 수도 있다.

제 3 장 자본유출입 완화방안

이 윤 석

1. 최근 자본유출입 규제 관련 논의 배경

최근 미국·유럽 등 선진국을 중심으로 금융거래에 대한 규제 논의가 진행되고 있다. 2010년 1월 14일 미국의 오바마 대통령은 금융위기책임수수료(Financial Crisis Responsibility Fee)를 외국 금융회사의 미국 내 자회사에도 적용하기로 하는 한편 상업은행과 투자은행을 분리하고 상업은행의 위험투자와 은행대형화를 제한하는 내용의 볼커룰(Volcker Rule)을 통하여 간접적인 자본흐름에 대한 통제를 도모하였다. 영국의 브라운 총리도 금융거래세와 관련하여 당초 부정적 입장이었으나 2009년 11월 초 G20재무장관회의에서 긍정적 입장으로 선회하였으며, IMF도 자본규제와 관련된 보고서의 완성시기를 당초 2010년 6월에서 4월로 앞당기기로 하는 등 선진국을 중심으로 금융거래에 대한 규제 논의가 재차 활발해지고 있다. 최근 금융거래에 대한 규제 논의는 단기적 이익을 목적으로 행동하는 헤지펀드 등 투기적 자본의 국경간 이동이 급증한 데 기인한 것이다. 글로벌 금융위기 이후 대규모 투자자금의 유입이 재개되면서 급격한 자본유출입에 대한 부정적 영향을 우려하여 목소리가 커지고 있으며, 태국·인도·브라질과 같은 신흥국의 경우는 이미 자본유입을 통제하는 조치를 취한 바 있다.

우리나라의 경우도 경제구조 및 금융부문의 대외개방 등의 영향으로 급격한 자본유출입을 경험한 바 있으며 향후 대규모 자본유출입으로 인하여 위기를 재차 겪을 수 있다. 이에 따라 본고에서는 우리나라의 자본유출입이 급격한 이유에 대해 살펴보고 향후 이를 완화하기 위한 방안을 모색하고자 한다.

2. 우리나라의 자본유출입이 급격한 이유

1) 우리나라의 높은 자본유출입 변동성

2008년과 2009년 중 우리나라는 자본수지 변동폭이 760억 달러를 상회하며 급격한 자본유출입을 경험하였다. 자본수지는 2008년 중 서브프라임 및 리먼사태로 인해 외국인투자자금 및 은행들의 차입금 상황이 급격히 이루어지며 500억 달러 적자를 기록하였으나, 2009년 들어 글로벌 유동성 여건 개선, 예상보다 빠른 경제회복세, 외국인 국내채권투자에 대한 법인세 및 소득세의 원천징수 면제, 재정거래 차익 지속 등으로 외국인투자자금이 재차 유입되며 264억 달러 흑자로 전환되는 등 급격한 자본수지 유출입을 경험하였다. 또한 2008년 기준으로 45개 주요국의 자본유출입 변동성을 비교해 본 결과, 우리나라의 자본유출입 변동성은 11위로 대체적으로 높은 편으로 나타났다. 특히 신흥시장국 내에서는 3위 수준으로 상당히 높은 수준을 기록하였다. 외국인의 자본수지 중 외국인 주식투자와 기타투자 중 은행의 해외차입 변동성이 12위

〈표 III-2〉 주요국¹⁾(45개국) 대비 우리나라의 자본수지 변동성²⁾

	2000년	2005년	2007년	2008년
자 본 수 지	18위	41위	32위	11위
포트폴리오투자수지	26위	41위	29위	20위
주 식 투 자	17위	39위	10위	12위
채 권 투 자	30위	38위	26위	20위
기 타 투 자	18위	41위	39위	19위
은 행	25위	30위	32위	14위

주 : 1) 선진국(23개국) 및 이머징국가(22개국) 총 45개국

2) 변동성은 분기별 자본수지를 당해 GDP로 나눈 값의 연간 표준편차로 정의

자료 : IFS

와 14위를 기록하며 다른 부문에 비해 높게 나타났는데 이는 금융위기로 인하여 외국인 주식투자자금 및 은행 차입금의 급격한 유출입에 따른 것으로 보인다.

신흥국 대비 우리나라의 자본수지 변동성은 총 22개 신흥시장국 중에서 6위 수준이며, 세부적으로 외국인 주식 및 채권투자, 기타투자, 기타투자 중 은행의 자본유출입 등에서는 2~3위를 기록하며 변동성이 상대적으로 높은 것으로 나타났다.

〈표 III-3〉 신흥시장국¹⁾(22개국) 대비 우리나라의 자본수지 변동성²⁾

	2000년	2005년	2007년	2008년
자 본 수 지	8위	21위	15위	6위
포트폴리오투자수지	9위	20위	7위	5위
주 식 투 자	3위	17위	2위	2위
채 권 투 자	12위	17위	5위	3위
기 타 투 자	3위	18위	16위	3위
은 행	8위	9위	11위	2위

주 : 1) MSCI의 Emerging Market 25개국 중 중국, 이집트, 대만 3개국의 자료는 기타국가들의 자료와 기준이 불일치한 관계로 제외하였음.

2) 변동성은 분기별 자본수지를 당해 GDP로 나눈 값의 연간 표준편차로 정의

자료 : IFS

2) 급격한 자본유출입 원인

우리나라의 자본유출입 변동이 큰 이유는 실물부문 및 금융부문의 대외개방도가 높은 데 주로 기인한다. 우리나라는 주요국에 비해 무역의존도 및 에너지의존도가 높아 세계경기 변화와 원자재 가격, 환율 등의 변화에 따라 외국인 투자자금 및 해외차입이 급변하는 경향이 있다. 또한 자본시장 개방, 외환자유화, 취약한 외환시장구조 등 금융부문의 높은 대외개방도 등으로 자본유출입도 큰 상태이다.

우리나라의 무역의존도는 '90년대 53%에서 2001년 60.5%, 2005년 68.9%, 2008년 92.7%로 빠르게 상승하였으며, 주요국 대비 우리나라보다 무역의존도가 높은 나라는

싱가폴(361.6%), 홍콩(349.9%), 말레이시아(157.1%), 대만(126.7%), 태국(121.7%), 네덜란드(115.3%), 스위스(93.7%) 등 총 7개 국가에 불과하였다.

〈표 III-4〉 주요국 무역의존도¹⁾ 비교(2008년 기준)

〈 선진국 〉				〈 신흥국 〉			
(단위 : %)				(단위 : %)			
국 가	무 역 의존도	국 가	무 역 의존도	국 가	무 역 의존도	국 가	무 역 의존도
호 주	37.9	네덜란드	115.3	아르헨티나	38.4	말레이시아	157.1
캐나다	57.5	뉴질랜드	49.8	브라질	23.6	멕시코	55.1
덴마크	67.2	포르투갈	59.0	중국	58.0	필리핀	65.5
프랑스	45.3	스페인	43.8	콜롬비아	31.6	러시아	45.5
독일	74.3	스위스	93.7	홍콩	349.9	싱가폴	361.6
이탈리아	47.3	영국	41.3	아이슬란드	66.1	대만	126.7
일본	29.6	미국	23.5	인도	41.7	태국	121.7
				인도네시아	50.1	터키	45.9
				한국	92.7		

주 : 1) [수출+수입](F.O.B 기준, U.S. dollars)/GDP(current prices, U.S. dollars)

자료 : IMF

무역의존도가 높은 나라일수록 상대적으로 성장률 변화가 크며, 큰 성장률 변화는 국내은행의 국내대출을 위한 해외자금조달 변화를 가져와 자본유출입의 변화를 초래하게 된다. 또한 높은 무역의존도는 수출입 변화로 인한 경상수지 자체의 변동 외에도 자본수지를 변동시키는 요인으로도 작용한다. 조선·자동차업체의 선물환 매도는 포지션 조정을 위한 은행의 해외차입을 유발시키고 이에 따라 자본유입이 발생하게 된다. 2006년부터 해외차입을 통한 포지션 조정이 이루어지면서 해외차입이 급증하였다. 2006년 은행권 선물환 순매입 810억 달러의 절반을 넘는 450억 달러를 은행들이 해외차입을 통해 조달하였으며, 2007년에도 선물환 1,292억 달러 중 392억 달러를 해외로부터 차입하였다.

〈표 III-5〉 은행권의 선물환 순매입 및 해외차입 추이

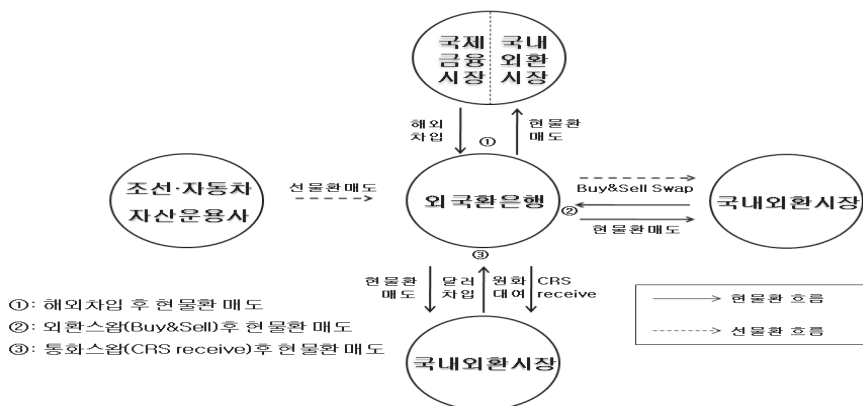
(단위 : 억 달러)

	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년
선 물 환 순매입	7.2	7.2	529.1	481.7	810.1	1,291.8	740.5
은행 해외 차입	70.8	48.1	9.2	41.9	450.0	391.9	-203.2
단 기 외 채	79.4	26.2	36.8	68.3	448.2	378.9	-210.1

주 : 해외차입 단기외채 규모는 각 연도말 규모의 차이로서 연중 발생한 신규차입 및 단기외채 증가분을 의미
 자료 : 한국은행

은행권의 해외차입은 수출기업의 선물환을 매입한 은행들이 선물환 포지션을 조정하는 과정에서 불가피하게 발생한다. 〈그림 III-12〉에서 보는 바와 같이 은행들은 매입한 선물환의 포지션 조정을 3가지 방법으로 처리할 수 있다. 첫째, 국제금융시장에서 해외차입을 통해 달러를 조달한 뒤 이를 국내 현물환 시장에서 매도함으로써 포지션을 청산(①)하는 것이며, 둘째, 국내외환시장에서 외환스왑(Buy&Sell)을 통해 달러를 조달한 뒤 현물환 시장에서 매도함으로써 포지션을 청산(②)하는 것이다. 셋째, 국내외환시장에서 통화스왑(CRS receive)을 통해 달러를 조달한 뒤 현물환 시장에서 매도함으로써 포지션을 청산(③)하는 것이다. 은행권의 해외차입은 ①의 경우를 통해 발생하게 된다.

〈그림 III-12〉 은행권의 해외차입 흐름도



높은 무역의존도 이외에도 우리나라는 주요국에 비해서는 에너지 효율이 낮고 석유 의존도가 높아 국제 유가상승에 대한 대응력이 떨어져 이에 따라 자금유출입이 발생할 수 있다. 우리나라의 부가가치 생산액 대비 에너지 투입액은 19.4% (OECD 평균 10.0%)이며, 1차 에너지 중 석유 비중은 43%(OECD 평균 40%, BRICs 평균 29%)로 OECD 평균에 비해 높은 상태이다. 또한 우리나라의 에너지원단위는 0.31로 OECD (0.18) 및 전 세계 평균(0.30)에 비해 높은 편이며, 특히 선진국의 에너지원단위는 0.10~0.20 사이인 것을 감안하면 우리나라의 에너지원단위는 상당히 높은 수준이다.

〈표 III-6〉 주요국 에너지원단위¹⁾ 비교(TOE²⁾/천 달러, 2007년)

〈 선진국 〉				〈 신흥국 〉			
국 가	에너지원 단위	국 가	에너지원 단위	국 가	에너지원 단위	국 가	에너지원 단위
호 주	0.24	네덜란드	0.18	아르헨티나	0.20	멕시코	0.24
캐나다	0.31	뉴질랜드	0.25	브라질	0.29	필리핀	0.37
덴마크	0.11	포르투갈	0.21	중국	0.82	러시아	1.65
프랑스	0.18	스페인	0.20	콜롬비아	0.22	싱가폴	0.20
독일	0.16	스위스	0.09	홍콩	0.06	대만	0.26
이탈리아	0.15	영국	0.12	아이슬란드	0.42	태국	0.60
일본	0.10	미국	0.20	인도	0.77	터키	0.27
				인도네시아	0.82	O E C D	0.18
				한국	0.31	Non-OECD	0.66
				말레이시아	0.55	W o r l d	0.30

주 : 1) GDP 1,000달러를 생산하는데 소비한 에너지량을 의미

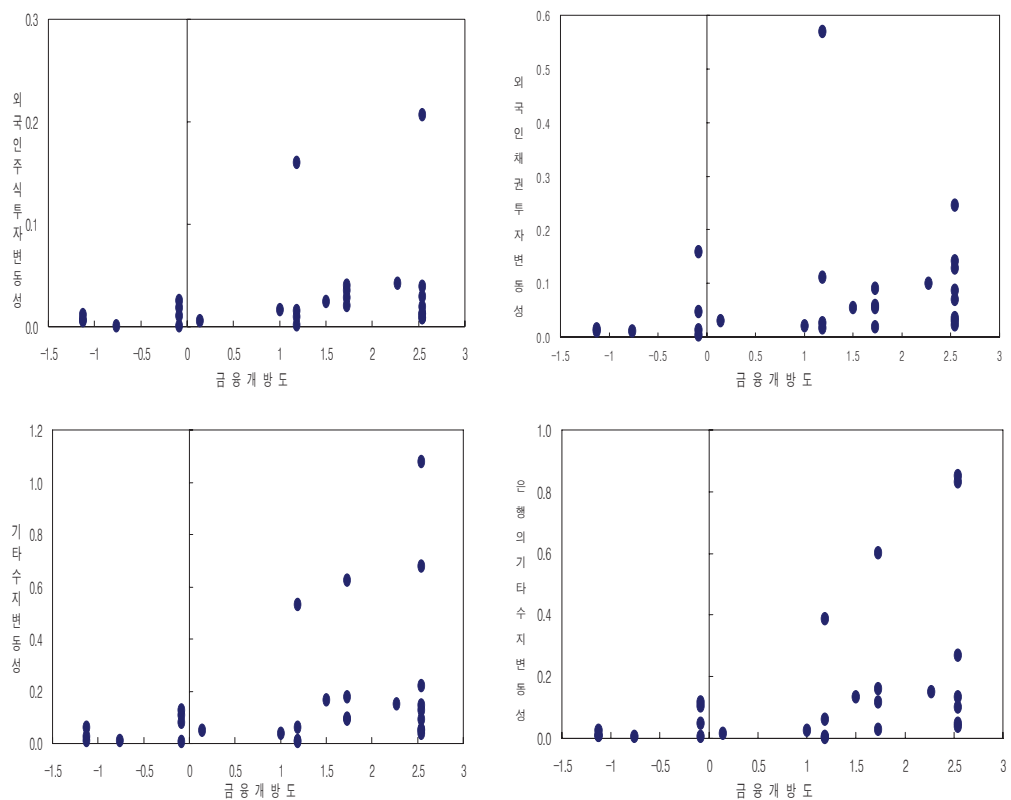
2) TOE(Tonnage of Oil Equivalent): 석유 1톤을 연소할 때 발생하는 에너지

자료 : International Energy Agency

실물부문 이외에도 금융부문의 자본시장 개방, 외환자유화, 취약한 외환시장구조 등도 자본유출입 변동성을 심화시키는 주요 요인으로 작용하고 있다. 금융개방도 증가 대체로 자본수지의 변동성을 확대시키는 것으로 나타났다. 29개국의 금융개방

도와 자본수지(주식, 채권투자 및 은행차입)의 변동성을 비교해 본 결과 금융개방도와 더불어 변동성도 증대되었다. 우리나라의 경우 주요 선진국에 비해서는 금융개방도가 낮은 편이나 아시아 및 여타 신흥국과 비교할 경우 금융개방도가 높은 편으로 금융개방도에 따라 자본수지의 변동성이 확대되었을 개연성이 높다.

〈그림 III-13〉 자본수지 변동성¹⁾ 및 금융개방도²⁾



주 : 1) 변동성은 자본수지의 항목별 표준편차(2008년 기준)

2) 금융개방도는 2007년 Chinn-Ito Financial Openness Index 기준

또한 우리나라는 국내외 경제의 경계선이라 할 수 있는 외환시장의 경우 유사한 경제 구조를 갖고 있는 다른 국가에 비해 대외충격 흡수 능력이 부족한 상태이다. 2007년 기준 우리나라의 수출입규모 대비 외환거래 비중은 5%로 영국 130%, 싱가포르

42%, 미국 21%, 일본 19%에 비해 훨씬 낮은 수준이며, 주식거래규모 대비 비중도 2%로 싱가포르 61%, 영국 13%, 홍콩 8%, 일본 4% 등에 비해 낮은 수준으로 나타났다. 취약한 외환시장 구조는 환율의 변동성을 높이고 환율변화의 기대감에 기인한 자본의 유출입을 초래한다. 2009년 채권투자자금의 상당부분이 원화절상 기대감으로 인해 유입된 것으로 파악되며, 외환위기 이후 2005년까지 유입된 주식자금의 상당부분도 원화절상 기대감을 바탕으로 투자된 것으로 평가되었다.

〈표 III-7〉 국가별 외환거래 비교

(단위 : 십억 달러, %)

국 가	외환거래량		달러거래		금융기관고객거래		비금융기관고객거래		고객거래	
	금 액	비 중	금 액	비 중	금 액	비 중	금 액	비 중	금 액	비 중
영 국	1,360	100	614	45 (100)	572	42 (93)	174	13 (28)	746	55 (121)
미 국	564	100	334	59 (100)	176	31 (53)	54	10 (16)	231	41 (69)
유 로 지 역	383	100	248	65 (100)	89	23 (36)	46	12 (19)	135	35 (54)
스 위 스	242	100	203	84 (100)	—	—	—	—	39	16 (19)
일 본	240	100	195	81 (100)	—	—	—	—	45	19 (23)
홍 콩	175	100	137	79 (100)	29	16 (21)	9	5 (6)	38	21 (27)
호 주	170	100	153	90 (100)	—	—	—	—	17	10 (11)
캐 나 다	60	100	33	55 (100)	21	35 (64)	6	9 (17)	27	45 (81)
덴 마 크	90	100	73	81 (100)	8	9 (12)	9	10 (12)	17	19 (24)
뉴 질 랜드	12	100	8	61 (100)	3.9	31 (51)	0.9	8 (12)	4.8	39 (63)
한 국	33	100	20	61 (100)	—	—	—	—	13	39 (65)
스 페 인	16	100	13	79 (100)	1.6	10 (13)	1.7	11 (14)	3.4	21 (26)
러 시 아	64	100	39	60 (100)	11	17 (29)	15	23 (38)	26	40 (67)
체 코	4.9	100	3.8	76 (100)	0.6	13 (17)	0.5	11 (15)	1.2	24 (31)
불 가 리 아	0.4	100	0.24	60 (100)	0.02	4 (7)	0.15	36 (61)	0.16	40 (68)

주 : 1) 2007년 4월 일평균 전통적 외환거래(현물환, 선물환, FX스왑) 기준

2) () 안은 달러거래 대비 비중

자료 : 각국 중앙은행

3. 급격한 자본유출입 변동 완화방안

급격한 자본유출입은 국가 경제에 악영향을 미칠 가능성이 높으므로 이를 완화하기 위한 방안을 마련할 필요가 있다. 글로벌 금융위기 이후 일방적 환율하락에 대한 기대 심리가 완화되면서 기업의 선물환 순매도는 2007년 718억 달러에서 2008년 620억 달러, 2009년에는 211억 달러로 감소하였으나, 선박수출 등을 중심으로 실물부문의 경기가 회복될 경우 필요 이상의 외화수요가 발생할 가능성이 존재한다. 이에 따라 필요 이상 외화수요를 억제할 수 있는 방안 마련이 요구된다. 우선 2009년 11월 발표된 기업의 선물환매도 규모를 실물거래의 125% 이내로 제한하는 것과 해외펀드의 환헤지 비용 및 효과에 대한 공시 강화 등의 방안들을 차질 없이 시행해야 한다. 이와 함께 현재 해외사용 실수요 자금뿐만 아니라 국내시설자금 용도에도 허용된 외화대출에 대해 국내시설자금 용도의 외화대출을 제한할 필요가 있다.

또한 외은지점은 외화공급자의 역할을 하는 순기능도 있으나, 국제금융시장 여건에 따라 단기외채 확대·자금이탈을 가속화하는 등의 역기능도 있다는 점을 감안할 때 외은지점에 대한 적절한 규제가 필요하다. 다만, 외은지점은 국내은행과 달리 외화 자산·부채의 조달·운용에 제한이 적어 외은지점에 외화유동성 규제를 적용 시 영업거점을 홍콩·싱가폴 등으로 이전해 버려 규제의 실효성이 크지 않을 수 있으므로, 외은지점에 대한 직접적인 규제보다는 국내은행의 단기차입에 대한 관리를 통한 간접적인 접근이 요구된다. 2008년 하반기 외은지점이 국내 외화유동성 악화 요인을 제공하였으나, 국내은행이 민간 외화수요에 대응하는 과정에서 단기차입이 발생하였으므로 국내은행의 단기차입을 억제하는 방향으로 규제를 도입해야 한다.

마지막으로 우리나라는 대외자산 중 외환보유액의 비중이 상대적으로 높기 때문에 점진적으로 민간 대외자산을 확대할 필요가 있다. 해외투자로부터의 수익을 통해 소득수지를 개선하고 안정적인 경상흑자 기반을 마련할 경우 국내 과다 유동성 흡수, 외환 유출축진·유입조절을 통해 급격한 자본유출입에 대한 완충판 역할을 할 수 있을 것으로 보인다. 한편 2007년 1월 해외펀드에 대한 비과세조치 등을 주 내용으로

하는 해외투자 활성화방안이 발표되었으나 해외펀드의 과도한 환혜지(선물환매도)로 인해 외채가 크게 증가하는 부작용이 발생하는 등 기대했던 외환수급조절 효과를 충분히 거두지 못하였다. 이러한 점을 고려하여 민간 해외펀드의 과도한 환혜지를 제한할 필요가 있으며, 기발표된 해외펀드 환혜지 비용 및 효과에 대한 공시 강화의 추진 실적을 지속적으로 점검하고, 펀드판매와 관련해서 불완전판매가 이루어지지 않도록 유의할 필요가 있다.

제 4 장 새로운 주택담보대출 기준금리 도입 및 영향¹⁵⁾

이 재 연

1. 논의 배경

은행들은 2009년 2월부터 265조원(2010년 1월기준)에 달하는 주택담보대출의 금리조정 시 기준이 되는 새로운 지표로 COFIX(cost of funds index)를 발표하고 이를 이용하는 상품을 내놓고 있다. COFIX는 지금까지 은행들이 기준금리로 사용해 왔던 CD(양도성예금증서 91일물)유통수익률, 국공채수익률 등 시장금리와는 달리 은행들의 직전 1개월간 평균 조달금리로 산정된다.

CD유통수익률은 2000년 이후 오랜 기간 동안 변동금리형 주택담보대출의 대표적인 기준금리로 이용되어 왔으나 글로벌 금융위기 확산을 막기 위한 정책당국의 기준금리(한국은행) 인하 등의 영향으로 2008년말 급격히 하락하면서 여러 가지 문제를 야기하였다. 은행들은 주택담보대출의 90% 이상을 차지하는 기존 CD연동 주택담보대출금리가 급락하면서 역마진이 발생함에 따라 이들 대출로부터 손실이 발생하였다. 또한 CD유통수익률이 조달금리에 비해 현저히 낮게 유지됨에 따라, 은행들은 신규 주택담보대출로부터 역마진이 생기지 않도록 하기 위해 산정과정이 불투명한 가산금리 인상을 통해 대출금리를 인상함으로써 고객들의 불만이 높아졌다.¹⁶⁾ 이에 따라 변동금리형 주택담보대출의 금리조정 시 기준이 되는 기준금리지표로 은행의 조달비용을 적절히 반영하는 지표를 사용함으로써 대출금리의 대표성 및 투명성을 제고할 필요성이 높아졌다.

본고에서는 CD연동 주택담보대출의 문제점과 그 대안으로 제시된 COFIX의 특징 및 기대효과에 대해 살펴보고자 한다.

15) 본고는 이재연 등(공저, 주택담보대출 기준금리 개선방안, 정책조사보고서, 한국금융연구원, 2010)의 내용을 기본으로 하여 작성되었다.

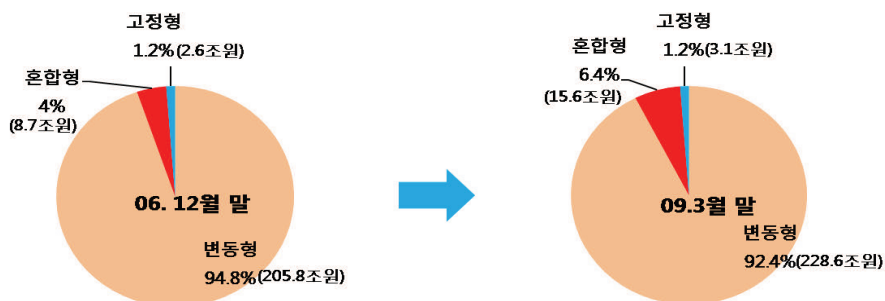
16) 가산금리는 대출금리 결정 시 기준금리에 더해지는 금리이다.

2. 주택담보대출 기준금리 유형

우리나라의 주택담보대출은 외환위기 이후 은행들이 자금 수요 및 공급구조 변화를 반영하여 대출자산 운용구조를 변화시킴에 따라 단기간 내에 급속하게 확대되었다. 자금수요 측면에서 대기업들의 대출수요는 정부의 부채비율축소 정책을 반영하여 급감한 반면, 개인대출수요는 저금리 기조하에서 주택자금 대출수요가 급증하면서 크게 확대되었다. 자금공급 측면에서 은행들은 부실발생 시 대규모 손실이 발생하는 대기업 대출 대신 소액이면서 분산되어 부실위험이 낮은 중소기업 및 개인대출을 확대하였다. 특히 은행들은 담보를 확보할 수 있어 상대적으로 부실위험이 낮은 주택담보대출을 크게 확대하였다.

또한 주택담보대출 형태에 있어서 장기고정금리대출이 대부분인 미국 등 선진국과 달리 금리위험이 차입자에게 전가되는 변동금리형 대출이 주를 이루었다.¹⁷⁾ 주택담보대출 중 변동금리형 대출비중은 잔액기준으로 2006년말 94.8%에서 2009년 3월말 현재 92.4%로 다소 하락하였으나 여전히 높은 모습을 보였으며 고정금리형 대출비중은 1.2%로 미미한 수준이었다(<그림 Ⅲ-14>참조). 2009년 들어 출구전략 실시에 따른

〈그림 Ⅲ-14〉 금리조건별 은행권 주택담보대출 현황(잔액 기준)



자료 : 금융감독원

17) 미국의 경우에도 1930년대까지는 3~5년 만기의 일시상환형 대출이 주를 이루었으나 정부의 보증제도 도입 등에 의해 점차 장기분할 고정금리부 모기지가 확대되었다.

금리인상 예상 및 은행의 고정금리 확대 노력 등으로 신규취급액 기준의 고정금리형 대출비중은 2008년 12월말 1.3%에서 2009년 9월말 8.7%로 상승하는 등 점차 상승 추세를 보였으나 아직 미미한 수준이다.

변동금리형 주택담보대출은 고정금리형 대출과 달리 일정시점마다 금리가 조정되는데 대출금리는 크게 기준금리와 가산금리로 구성되어 있다. 기준금리는 금리조정 시 기준이 되는 기준금리로 차입자에 관계없이 일정한 특징을 가지며 기준금리로 사용되는 지표의 변화를 반영하여 일정시점마다 조정된다. 반면 가산금리는 차입자별 대출 기간, 신용도, 담보, 조달금리와의 차이에 따른 조정 등을 반영하여 차입자별로 상이하게 결정되어 적용되며, 대출계약 시 일단 결정되면 만기까지 지속된다.

우리나라에서 변동금리형 주택담보대출의 기준금리로는 CD(91일물)유통수익률¹⁸⁾, 코리보¹⁹⁾, 국공채 수익률, 금융채 수익률 등 시장금리와 은행자체 내부기준금리, 우대금리(프라임레이트) 등이 사용되고 있다.²⁰⁾

기준금리로의 사용비중은 대출잔액 기준으로 CD와 코리보 연동대출 비중이 2006년말 각각 78.1%, 0.3%에서 2009년 3월말 현재 각각 84%, 2.2%로 확대되었다. 반면 국공채와 금융채, 내부기준금리 연동대출 비중은 2006년말 14.1%, 6.6%에서 2009년 3월말 현재 각각 10.0%, 3.4% 등으로 축소되어 CD 유통수익률이 대표적 기준금리로 사용되었다(<표 Ⅲ-8> 참조).

또한 매달 신규로 취급하는 신규취급액 기준으로 볼 경우에도 CD유통수익률이 기준금리로 사용되는 비중이 2008년 12월 80.0%에서 2009년 9월 77.3%로 다소 하락하였으나 최근까지도 대표적 기준금리로 사용되고 있다.

18) CD유통수익률은 국민·신한·하나·한국씨티 은행 등 4개 은행이 발행하는 CD 중 잔존만기 3개월짜리를 대상으로 10개 증권사가 제시하는 금리 중에서 상·하 2개씩을 제외한 6개를 금융투자협회에서 단순평균하여 발표하고 있다.

19) 코리보(KORIBOR)는 한국판 LIBOR로서 1주일, 2주일, 1개월, 2개월, 3개월, 4개월, 5개월, 6개월, 9개월, 12개월 등 총 10개의 금리구조를 가지며, 7개의 시중은행과 3개의 특수은행, 2개의 지방은행과 3개의 외은지점이 매일영업일에 코리보를 제시하면, 정보제공업체인 연합인포맥스가 만기별로 상위 3개와 하위 3개 금리를 제외한 9개의 금리를 단순평균하여 고시하고 있다.

20) 2000년 이전에는 1년에 몇 차례 변경되는 우대금리(프라임레이트)가 기준금리로 사용되었다. 대출금리는 우대금리에 신용가산금리, 기간가산금리, 지점장 네고금리 등이 더해져 결정되었으며, 외환위기 직후에는 금리가 급등함에 따라 '조정 가산금리'가 더해졌다.

〈표 Ⅲ-8〉 변동금리 주택담보대출 중 금리결정방식별 현황(잔액 기준)

(단위 : 조원, %)

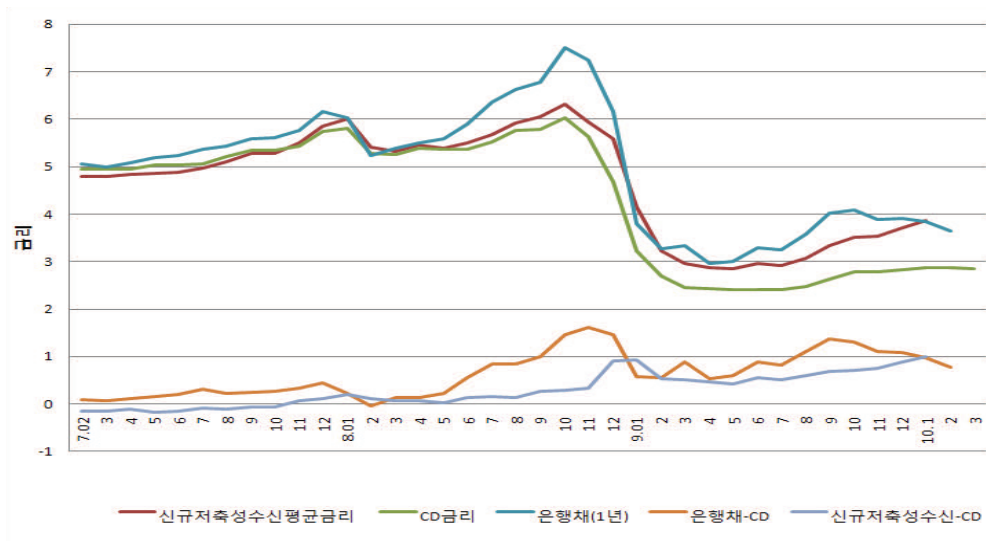
	2006.12말	2007.12말	2008.12말	2009.3말
시 장 금 리 연 동	190.7 (92.6)	190.9 (94.0)	211.0 (95.7)	220.0 (96.3)
CD	160.6 (78.1)	163.7 (80.5)	183.2 (83.1)	192.1 (84.0)
KORIBO	0.7 (0.3)	1.7 (0.8)	3.3 (1.5)	4.9 (2.2)
국공채 · 금융채	29.4 (14.1)	25.5 (12.6)	24.4 (11.1)	23.0 (10.0)
내부기준금리 연동	13.5 (6.6)	11.1 (5.4)	8.6 (3.9)	7.9 (3.4)
프라임레이트 연동	1.5 (0.7)	1.0 (0.5)	0.7 (0.3)	0.6 (0.3)
기 타	0.1 (0.1)	0.2 (0.1)	0.3 (0.1)	0.1 (0.0)
변동금리 합계	205.8 (100.0)	203.2 (100.0)	220.6 (100.0)	228.6 (100.0)

3. 기준금리로서 CD 유통수익률의 문제점

CD는 2008년말 금리가 급락하기 이전에는 시장에서 발행되고 유통되는 유가증권으로서 금융투자협회에서 유통금리를 산정하여 매일 발표함에 따라 투명성이 높으며 일반 고객들이 쉽게 파악할 수 있어 대표적 기준금리로 사용되어 왔다. 또한 CD는 은행들이 자금수요에 따라 발행하는 유가증권으로서 금리가 자금시장의 실제금리를 반영하는 형태로 결정되어 왔다. 이에 따라 CD유통수익률은 2008년 6월까지 은행의 여타 대표적 자금조달 수단인 은행채 금리와 10-30bp의 차이만을 보여 왔으며, 신규 취급액 기준 저축성수신 평균금리와는 2008년 11월말까지 30bp 이내의 차이만을 보여 왔다.

변동금리형 주택담보대출의 대표적 기준금리로 사용되는 CD는 은행의 자금조달 구성 중 10% 정도만을 차지함에도 불구하고 투명성이 우수하여 대표적 기준금리 지표로 사용되어 왔다. 고객들도 CD연동대출이 가장 저렴하다는 점을 고려하여 가장 선호하여 왔다.

〈그림 III-15〉 CD유통수익률 및 여타 시장성 금리 추이



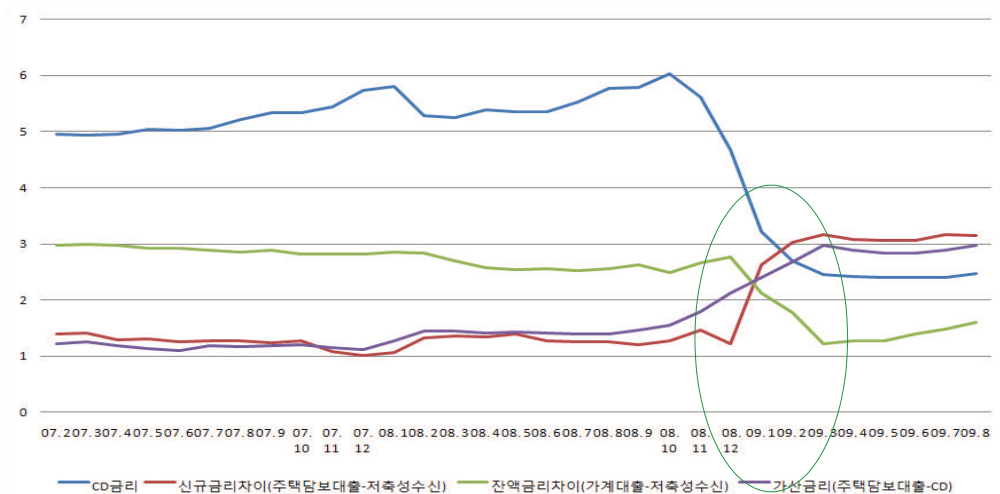
그러나 CD연동대출은 한국은행이 2008년 10월부터 2009년 2월까지 5차례에 걸쳐 한국은행 기준금리를 5.25%에서 2.00%로 대폭 인하하고 유동성 공급을 확대하면서 CD유통수익률이 최고 6.18%에서 2.49%로 급락함에 따라 여러 가지 문제를 발생시켰다.

과거 1년 저축성수신 및 은행채와 CD유통수익률의 차이가 10~30bp인 경우 CD유통수익률을 장기주택담보대출의 기준금리로 사용해도 큰 문제가 없었으나 금리차이가 100bp까지 벌어짐에 따라 CD유통수익률이 은행의 조달금리를 대표한다고 보는 데 어려움이 발생하였다(〈그림 III-15〉참조). 향후 감독당국이 은행의 예대율관리를 강화할 예정으로 있어 예대율 산정에서 제외되는 CD 발행이 더욱 억제되어 자금조달 중 비중은 더욱 낮아지고 금리변동성이 더욱 커져 대표성은 더욱 떨어질 것으로 예상된다.

또한 CD연동대출의 경우 3개월마다 금리가 조정되어 시장금리 변화에 민감하게 반응하는 반면 은행 자금조달은 정기예금과 은행채 등 주로 1년 이상 만기로 이루어지므로, 기준금리 조정 시 금리조정 방향에 따라 기존 차입자와 은행 및 신규차입자간 부담이 이전되는 문제가 발생하였다. 2008년말 CD유통수익률이 급락하면서 기존

대출자의 경우 금리조정 시 대출금리가 대폭 인하된 반면, 신규대출자의 가산금리는 크게 확대된 바 있다(〈그림 Ⅲ-16〉참조). 이와 같이 2008년 10월과 2009년 2월의 불과 몇 개월 사이에 가산금리가 100bp에서 350bp로 대폭 확대되면서 가산금리 산정 방식의 투명성이 현저히 저하되는 문제 또한 야기되었다.

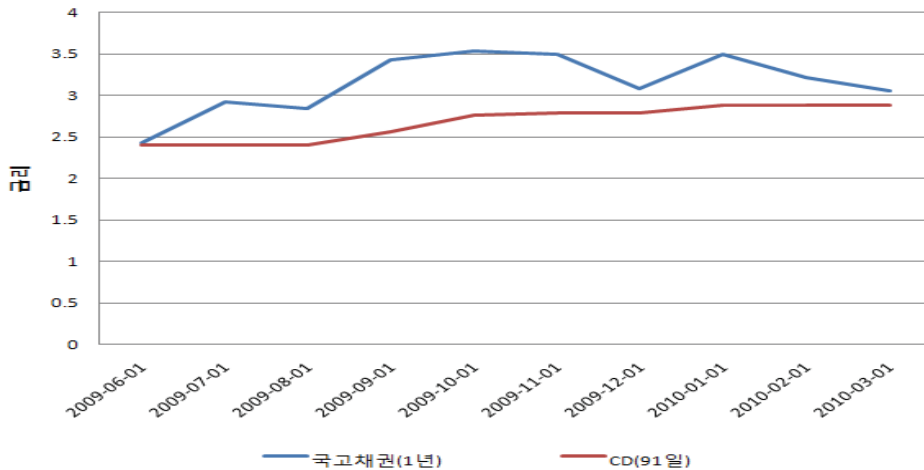
〈그림 Ⅲ-16〉 양도성예금증서 금리 및 대출·수신 금리차



CD는 유통시장이 활성화되지 못한 상태에서 단기자금시장을 정확히 반영하지 못하였기 때문에 CD금리의 단기자금시장 대표성 및 주택담보대출 기준금리의 유용성에 대한 의문이 지속적으로 제기되어 왔다. CD는 거래량이 적은데다가 발행 및 유통시장에서의 사고 등으로 인해 유통시장이 크게 위축되어 증권사들은 CD의 기준금리 결정 시 주로 발행금리를 참고하고 있다. 따라서 CD유통수익률은 발행금리의 영향을 크게 받는 반면 시장금리의 영향을 크게 받지 않는 문제점이 지적되고 있다. CD유통수익률은 국고채금리 등 시장금리의 변화에 관계없이 2009년 4월 16일 2.41%까지 하락한 이후 2009년 8월 5일까지 변동이 없었으며, 이후 완만하게 상승하다가 2010년 1월 4일부터 3월 4일까지 2.88%를 유지하다가 3월 24일 현재 2.81%로 하락하였다.

〈그림 III-17〉

CD유통수익률 추이



4. 새로운 기준금리 지표로서 코픽스(COFIX)의 내용 및 특징

이에 따라 은행권은 변동금리형 주택담보대출의 새로운 기준금리 지표로 평균조달 비용을 반영하는 COFIX(cost of funds index)를 사용하기로 하였으며, 이 지표는 2010년 2월부터 매월 15일에 발표되고 있다.

COFIX는 한국은행이 발표하는 ‘금융기관 가중평균금리 동향’에서와 같이 신규취급액 및 잔액 기준 가중평균금리의 두 가지로 산정된다.²¹⁾ 신규취급액 기준 COFIX는 정보 제공은행으로 선정된 9개 은행들이 전월 중 신규 조달한 지수산정 대상 조달자금에 적용한 금리를, 잔액 기준은 이들 은행이 전월말 현재 조달한 동 자금에 적용한 금리를 각각 가중평균하여 산정된다.

COFIX의 도입효과는 다음과 같다. 첫째 COFIX는 은행의 조달비용을 기준금리로 사용하므로 향후 은행들로 하여금 대출금리 산정 시 기준금리에 더해지는 가산금리의 비중을 낮춤으로써 주택담보대출 금리의 투명성 강화에 기여할 것으로 기대된다.²²⁾

21) 한국은행은 1996년부터 금융기관의 이전 달의 신규취급액 및 잔액 기준의 총수신금리에 대한 가중평균 금리를 산정하여 매월 말일에 발표하고 있다.

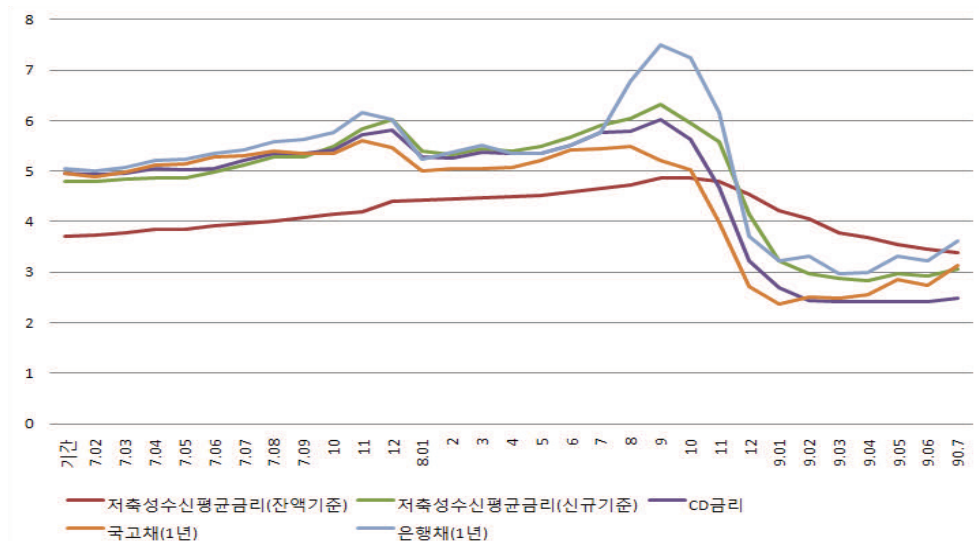
CD유통수익률과 같이 투명성이 높으나 시장금리 변화에 민감한 지수(index)를 기준금리로 사용하는 상품의 경우에는 운용과 조달 듀레이션의 차이로 금리리스크가 발생함에 따라 이를 조정하기 위한 가산금리를 부과하는 과정에서 불투명성이 확대되고 있다.

둘째 COFIX는 정기예금 등 저축성예금과 CD, 금융채 등 시장형금융상품의 금리를 함께 고려하며 1개월간 평균금리를 이용함으로써 CD유통수익률에 비해 변동성이 작은 장점이 있다. COFIX를 주택담보대출의 기준금리 지표로 사용할 경우 금리 인상 시기에 인상폭이 낮아 기존 차입자의 부담을 완화할 수 있으며, 금리 인하 시기에는 인하폭이 낮아 은행의 부담을 완화시킴으로써 결과적으로 신규차입자의 부담을 완화시킬 수 있는 장점이 있다. 주택담보대출이 장기인 점을 고려한다면 대출기간 동안 몇 번의 금리 인상과 인하가 반복됨으로써 차입자와 은행 간 부담이 공평해지는 효과가 있을 것으로 예상된다.

셋째 COFIX는 '신규취급액' 및 '잔액' 기준의 두 가지로 산정되는데 이를 이용한 상품의 경우 각각 장점이 있어 고객들이 필요에 따라 선택할 수 있다. '신규취급액' 기준 가중평균 총수신금리는 CD 등 시장금리와 달리 지난 1개월간 신규조달한 자금에 대해 지불한 평균금리를 반영하므로 CD유통수익률과 유사한 움직임을 보이지만 CD유통수익률보다 변동폭이 작은 장점이 있다(〈그림 Ⅲ-17〉 참조). 반면 '잔액' 기준 가중평균 총수신금리는 모든 조달자금에 대해 지난 1개월간 지불한 평균금리를 반영하므로 경제상황 등에 따라 시장금리가 변하여도 빠르게 변하지 않는 장점이 있다. 따라서 금리가 하락하는 시기에 단기간 자금을 이용하는 경우에는 변동성이 다소 높은 '신규취급액' 기준 COFIX 상품이 유리하다. 반면 장기간 주택담보대출을 이용할 경우에는 시장금리 변화에 따른 상환금 부담 변동이 작은 '잔액기준' COFIX 상품이 유리하다.

22) 대출금리 = 기준금리 + 가산금리 - 우대금리

〈그림 III-18〉 신규 및 잔액기준 가중평균 금리(한국은행 산정) 비교



자료 : 한국은행

5. 맺음말

은행들은 '신규취급액'과 '잔액' 기준 COFIX를 기준금리로 하는 상품을 모두 내놓고 있다. 이로써 고객들은 시장금리 변동에 민감한 기존 CD연동 주택담보대출과는 달리 시장금리 변동에 완만하게 반응하는 대출상품을 이용할 수 있게 됨으로써 금리리스크가 완화되며 대출상품 선택의 폭이 확대될 것으로 기대된다.

은행들은 금리조정 주기가 3개월보다 길어짐에 따라 금리예측 및 위험해지 능력을 향상시켜 적정 가산금리를 산정하는 한편 고정금리대출을 확대하기 위해 노력해야 할 것이다. 또한 고객들은 주택담보대출 상품을 선택할 때 대출시점의 금리수준만을 고려하지 말고 금리 급등 시 상환부담이 급등하는 변동금리형 주택담보대출의 위험성을 인식하여 기준금리 유형 및 향후 금리변동 가능성을 함께 고려할 필요가 있다.

한국금융연구원(KIF) 발간물 현황

1. 정기 간행물

■ 주 간

- 주간 금융브리프

■ 계 간

- 금융연구
- 금융동향 : 분석과 전망
- Korean Economic and Financial Review

■ 연 3회간

- 한국경제의 분석
- 경제전망시리즈

2. 연구 발간물

■ 연구보고서

- 2006-02 '93 SNA에 따른 분기별 거시경제모형 : KIF05Q, 2006.5./박종규
- 2006-01 산업·금융자본 결합규제에 관한 연구, 2006.5./김동환
- 2004-01 국제경매방식이 경매수입에 미치는 영향, 2004.7./김경록·오성환
- 2003-03 담보대출제도에 관한 연구, 2003.12./김동환
- 2003-02 기업 지배구조와 금융기관의 역할, 2003.8./장대홍
- 2003-01 한국 통화위기의 성격과 발생 원인에 대한 연구, 2003.5./이충열
- 2002-02 벤처기업과 인터넷기업의 한국형 가치평가모형의 개발, 2002.10./오세경
- 2002-01 선행지표를 이용한 실물경제 예측시스템의 개발, 2002.7./최공필
- 2001-01 은행의 재무건전성 분석 및 예측, 2001.7./손상호
- 99-01 은행과 기업의 관계와 금융시스템의 향방, 1999.5./김동환
- 98-02 기업합병과 인수의 경제적 동기와 기업가치 증대요인, 1998.9./강준구
- 98-01 생명보험상품의 가격자유화와 계약자 배당제도, 1998.2./구본성
- 97-05 겸업은행제도의 도입에 대한 연구, 1997.11./김선호
- 97-04 우리나라 은행산업의 경쟁력과 M&A, 1997.8./이창규 외
- 97-03 은행의 기업통제 역할, 1997.8./전성훈
- 97-02 금융산업에 대한 행정규제의 합리화 방안, 1997.4./송희준
- 97-01 스왑거래에 관한 법적 연구, 1997.2./김건식
- 96-09 금융기관의 지급보증, 1996.12./박상용
- 96-08 고용보험제도의 일반균형적 분석, 1996.12./김병덕

- 96-07 주가지수선물을 활용한 자산운용전략, 1996.12./김성우
- 96-06 은행의 위험가중자본규제와 유상증자, 1996.12./강효석
- 96-05 APEC 지역에서의 자본이동성 변화와 한국경제, 1996.11./남종현 외
- 96-04 은행합병의 이론과 분석, 1996.11./양원근
- 96-03 한국경제의 모형과 예측, 1996.8./박원암
- 96-02 우리나라 은행의 리엔지니어링, 1996.7./김병연 · 지동현 외
- 96-01 개인연금제도 정착을 위한 정책방안 연구, 1996.6./김원식
- 95-04 우리나라 은행의 내부금리제도, 1995.11./지동현
- 95-03 우리나라 은행자산의 증권화에 관한 연구, 1995.9./신성환 외
- 95-02 자본자유화의 영향과 정책대응에 관한 연구, 1995.9./함상문
- 95-01 한국기업의 해외증권 발행 및 유통시장에 관한 연구, 1995.3./김동순
- 94-05 증권산업과 주식시장의 효율성에 관한 연구, 1994.10./박경서
- 94-04 기업경쟁력과 지배구조, 1994.10./정광선
- 94-03 시중은행과 지방은행의 수익성과 자금효율성 비교분석, 1994.8./김태혁
- 94-02 비은행금융기관의 발전방향, 1994.6./김병주 외
- 94-01 우리나라의 자금순환 금융모형, 1994.4./박재하
- 93-05 금융세제의 문제점과 개선방향, 1993.11./이명훈
- 93-04 우리나라 통화금융정책의 추이, 1993.11./오성환
- 93-03 우리나라 은행의 자산부채종합관리, 1993.9./지동현
- 93-02 자금조달의 자본구조와 투자행태에 미치는 영향, 1993.8./김규형
- 93-01 은행산업의 진입규제와 구조조정, 1993.3./김동원

■ 금융조사보고서

- 2010-01 레버리지의 결정요인과 파급효과, 2010.1./손상호
- 2009-08 우리나라 은행 대형화와 기업대출자금의 배분, 2009.7./이병윤
- 2009-07 금융업의 위험변화에 관한 연구, 2009.6./강종만
- 2009-06 키코 파생상품의 이해, 2009.6./이상제 · 김영도
- 2009-05 소비지출 구성비의 변화와 정책 시사점, 2009.3./박종규
- 2009-04 통화정책의 유동성 관리능력 저하와 금융안정 관련 정책적 함의, 2009.3./신용상 · 송재은
- 2009-03 국내 기업의 상호주 및 자사주 보유가 기업가치에 미치는 효과, 2009.3./여은정 · 이윤석
- 2009-02 대·중소기업간 수익성 양극화와 경제 성장 : 기업간 협상력(bargaining power) 변화를 중심으로, 2009.3./이규복
- 2009-01 금융회사의 파생상품 운용에 따른 리스크 관리, 2009.3./구정환
- 2008-05 원·엔 동조화가 수출에 미치는 가격효과, 2008.12./박해식 · 김영도
- 2008-04 중소기업금융의 이해, 2008.11./김동환
- 2008-03 국내은행의 성장성과 국제화 방향, 2008.8./구본성
- 2008-02 EVA를 통해 본 은행의 부가가치 제고방안, 2008.6./김우진

2008-01 통화정책의 유동성 과급효과 분석 : 은행 가계대출경로를 중심으로, 2008.2./신용상
 2007-07 연구개발 투자의 촉진을 위한 금융시스템, 2007.12./하준경
 2007-06 회사채시장의 외부성(externality)과 우리나라 회사채시장의 발전과제, 2007.11./강경훈
 2007-05 확산모형을 활용한 전자결제서비스의 수요 예측, 2007.11./이충열
 2007-04 일본의 장기침체와 회생과정 : 한국경제에 대한 시사점, 2007.9./박종규
 2007-03 부실대출과 은행의 책임, 2007.5./김동환
 2007-02 원/달러 환율 예측력 분석에 관한 연구, 2007.3./이윤석
 2007-01 은행 투자상품의 효과적 판매, 2007.2./지동현
 2006-10 지급결제 안전성에 관한 실증연구, 2006.12./김자봉
 2006-09 운영리스크 추정과 손실분포 적합성 검증, 2006.12./선우석호 · 전은영
 2006-08 우리나라 금융시장의 쏠림현상, 2006.11./강경훈
 2006-07 주가지수 선물 및 옵션가격의 효율성에 대한 연구, 2006.8./이충언
 2006-06 최근 전자금융의 발전과 주요 이슈, 2006.6./김자봉
 2006-05 외환시장의 구조변화와 제도개편에 대한 소고, 2006.4./박해식
 2006-04 인적자본에 대한 투자 증가가 금융시장에 미치는 영향, 2006.3./하준경
 2006-03 신용과생상품 구조설계와 금융회사의 위험노출, 2006.2./임병철
 2006-02 우리나라 금융회사의 환경위험관리 도입 방안, 2006.2./홍정훈
 2006-01 경기변동과 중소기업 자금조달간의 관계에 대한 연구, 2006.1./신용상
 2005-16 국내보험사의 중국 진출 전망과 방안, 2005.12./이석호
 2005-15 농업금융의 특성과 규모의 경제 분석, 2005.12./강종만
 2005-14 외국자본 진출 확대의 영향과 대응방안, 2005.12./이병윤
 2005-13 우리나라 은행산업의 스트레스 테스트를 통한 주택대출의 신용위험관리, 2005.12./이지언
 2005-12 은행 지배구조의 평가와 과제, 2005.12./박재하
 2005-11 금융업무의 특성과 겸업화 방향, 2005.11./손상호
 2005-10 저성장기의 은행 비즈니스 모델, 2005.10./지동현
 2005-09 국제자본시장에서의 가격결정에 관한 연구: 글로벌주식 및 유로채를 중심으로, 2005.9./김동순
 2005-08 아시아 역내 신용보증기구 설립방안, 2005.7./박재하 · 오규택 · 이명환
 2005-07 인구고령화의 경제적 영향과 시사점, 2005.6./최공필 · 남재현
 2005-06 외국인투자자의 주식투자행태와 성과 분석, 2005.6./강종만 · 이상제
 2005-05 국내 금융심화와 산업성장의 관련성에 대한 연구, 2005.6./신용상
 2005-04 IT투자확대와 은행산업의 수익성 간의 관계 분석, 2005.6./안종길 · 이명훈 · 최창규
 2005-03 결제통화의 환율 변동성이 무역에 미치는 영향, 2005.3./강삼모
 2005-02 개인구좌제도의 도입을 통한 우리나라 연금시스템의 발전 방안, 2005.3./장동한
 2005-01 은행시스템의 진화에 관한 연구, 2005.1./김동환
 2004-04 효율적 외환위기 예측시스템의 구축 방안, 2004.12./김경수
 2004-03 국내은행의 중국진출 유인과 방안, 2004.11./박해식
 2004-02 소액전자지급시장의 경제학적 이해, 2004.6./강임호
 2004-01 금융회사집단 감독체계의 구축방안, 2004.3./최장봉

- 2003-09 자산가격 버블이 민간소비에 미치는 영향, 2003.12./정한영
- 2003-08 Korea's Financial and Corporate Restructuring, 2003.12./손상호
- 2003-07 중소기업금융의 현황과 과제, 2003.12./서근우
- 2003-06 은행산업 시장집중도 증가가 산업간 자원배분에 미치는 영향, 2003.8./이병윤
- 2003-05 우리나라 기업의 환노출 분석, 2003.8./정찬우
- 2003-04 기업의 재무건전성과 은행의 기업고객 전략, 2003.8./권재중 · 이동걸
- 2003-03 중국 금융제도의 발전, 2003.5./박찬일
- 2003-02 외환당국의 구두개입 효과분석 : 일본의 사례연구, 2003.5./박해식 · 송치영
- 2003-01 인터넷전문은행의 진입에 관한 연구, 2003.4./강임호
- 2002-08 방카슈랑스가 은행의 안전성 및 효율성에 미치는 효과, 2002.12./정재욱 · 이지연
- 2002-07 금융위기 이후 신용위축의 원인과 통화정책, 2002.10./백웅기
- 2002-06 금융지주회사의 설립과 운영, 2002.9./김우진 · 이진범
- 2002-05 통화선물거래가 현물환 가격변동성에 미치는 영향력 분석, 2002.6./장원창
- 2002-04 자기자본규제와 은행경영, 2002.5./김상환
- 2002-03 효율적 은행규제방안에 대한 연구, 2002.4./위경우
- 2002-02 국제대부시장의 특징 및 최적자금조달에 관한 연구, 2002.4./정한영
- 2002-01 중국의 금융시장과 주요 이슈, 2002.3./김정한
- 2001-06 The Early Warning System for Currency Crises in Korea, 2001.12./최공필
- 2001-05 외환위기 이후 원/달러환율의 해외충격에 대한 민감도 분석, 2001.9./박해식
- 2001-04 An Empirical Investigation of the Efficiency and Scale Economies of Commercial Banks in Korea, 2001.9./곽승영 외
- 2001-03 A Study of Asian Financial Crisis and Over-the-Counter Market, 2001.8./이봉수
- 2001-02 금융감독체제의 개선 방향, 2001.5./안상욱 · 최흥식
- 2001-01 자본자유화시대하에서 우리나라의 통화 및 환율정책, 2001.5./박해식 · 정한영
- 2000-04 자본통제가 금융변수에 미치는 영향 : 태국, 말레이시아 사례 연구, 2000.12./장원창
- 2000-03 금융부문의 비효율성과 금융위기, 2000.10./이중화
- 2000-02 예금은행의 예대금리차 결정요인분석, 2000.9./김상환
- 2000-01 금융기관 부실자산 정리방안, 2000.8./고성수
- 99-13 부실금융기관 정리방안, 1999.12./김성훈 · 김우진
- 99-12 VaR를 이용한 포트폴리오 위험측정과 관리, 1999.11./김성훈
- 99-11 통화안정증권의 국채전환에 대한 경제적 효과분석, 1999.11./정한영
- 99-10 자본유출입이 실질실효환율과 외환시장압력에 미친 영향, 1999.10./김정한 외
- 99-09 유로화 도입과 유럽금융제도의 변화, 1999.9./임준환
- 99-08 변동환율제하에서 미시구조적 정보를 이용한 원/달러 환율의 단기변동 분석, 1999.9./박해식 외
- 99-07 여신사후관리의 개선, 1999.7./손상호
- 99-06 금융구조조정의 중간평가 및 향후과제, 1999.6./김우진 · 차백인 · 이진호
- 99-05 The Korean Experience with Financial Crisis: A Chronology, 1999.6./최공필

- 99-04 중소기업 신용평가체제 개선방안, 1999.5./손상호 · 김동환
- 99-03 신용파생상품의 이해와 위험관리에의 활용, 1999.4./이건호
- 99-02 미국의 예금금융기관 부실경영에 대한 처벌 및 제재시스템, 1999.3./이재연
- 99-01 국내은행의 신용위험 관리체제 개선방안, 1999.2./이건호
- 98-04 국가별 금융구조조정 사례연구, 1998.9./고성수
- 98-03 신용경색과 은행대출 개선방안, 1998.6./지동현
- 98-02 은행의 위기관리시스템 도입 및 활용방안, 1998.2./함유근
- 98-01 은행의 적정 점포수에 관한 연구, 1998.2./지동현
- 97-15 북구3국의 부실채권 정리사례, 1997.12./고성수
- 97-14 Financial Crisis in East Asia and Prospects for Recovery, 1997.12./Rudiger Dornbusch
- 97-13 은행경영평가제도에 관한 연구, 1997.12./김병연
- 97-12 영업점 평가제도 개선방향, 1997.12./고성수
- 97-11 Exchange Rate Policy for Developing Countries, 1997.12./Anne O.Krueger
- 97-10 국내 부실은행의 경영전략 수립방안, 1997.11./지동현
- 97-09 금융산업 개편에 따른 중금사의 전략적 포지셔닝, 1997.10./김병덕
- 97-08 제4단계 금리자유화와 은행경영, 1997.8./지동현
- 97-07 한미양국 은행의 수익성 비교 분석, 1997.8./지동현
- 97-06 우리나라 은행의 만기대응 내부금리제도 도입방안, 1997.7./윤석현
- 97-05 일본의 금융빅뱅, 1997.7./김동환
- 97-04 금융거래전자화를 위한 하부구조구축 : 현황 및 과제, 1997.7./김병연
- 97-03 은행가치평가, 1997.6./지동현
- 97-02 금융환경변화와 금융제도의 안정성, 1997.5./박경서
- 97-01 Key International Monetary Policy Issues at the Turn of the Century, 1997.2./M. Guitian
- 96-04 단기금융시장 개선방안, 1996.12./이태봉
- 96-03 금융산업 정보화의 과제와 전략, 1996.11./함유근
- 96-02 환율제도와 원/달러 환율의 변동성, 1996.11./정찬우
- 96-01 일본의 부실금융정책과 시사점, 1996.8./고성수
- 95-09 최근의 금융시장 동향 및 금융소득종합과세의 영향, 1995.10.
- 95-08 금리자유화가 경제에 미친 영향, 1995.8.
- 95-07 What Does the Halifax Communique Imply for the International Financial System?, 1995.11./Stanley Fisher
- 95-06 우리나라 일반은행의 성과분석과 구조조정, 1995.8./유관희
- 95-05 자산시장과 거시정책, 1995.7./이양팔
- 95-04 유럽통화통합의 문제점과 전망, 1995.5./채희율
- 95-03 Economic Reforms of India, Latin America and the Post Communist Countries, 1995.4./Jeffery Sachs

- 95-02 지방 투금사의 증금사 전환에 따른 금융시장의 변화, 1995.1./유극렬
- 95-01 멕시코 금융위기의 배경 및 교훈, 1995.1./송치영 외
- 94-01 자본시장개방과 한국의 실질이자율, 1994.11./이중화

■ 정책조사보고서

- 2010-03 금융선진화를 위한 비전 및 정책과제, 2010.4.
- 2010-02 주택담보대출 기준금리 개선방안, 2010.2./이재연 · 구정한 · 서병호
- 2010-01 금융소의 해소를 위한 정책서민금융 개선방안, 2010.2./이건호 · 정찬우
- 2009-06 은행권 사외이사제도 개선방안, 2009.12./이병윤 · 이시연
- 2009-05 녹색금융의 현황 및 활성화를 위한 과제, 2009.12./구정한
- 2009-04 금융소비자보호제도의 주요 이슈와 개선방안, 2009.11./김병연
- 2009-03 국내 금융회사의 해외진출 전략과 정책적 시사점, 2009.6./서병호
- 2009-02 보험사의 은행업 겸업에 따른 문제점과 해외사례 연구, 2009.5./이석호
- 2009-01 연금개혁의 성과와 전망, 2009.3./김병덕
- 2008-05 신용카드업 제도 개선방안, 2008.12./정찬우
- 2008-04 원칙중심 감독 도입 방안, 2008.11./김영도 · 이상제
- 2008-03 인터넷전문은행 도입 방안, 2008.10./구본성
- 2008-02 은행 소유규제 합리화 방안, 2008.8./이상제
- 2008-01 퇴직연금의 예금보호 추진관련 예금보호제도 개선방안 연구, 2008.3./이재연 · 구정한
- 2007-06 신용카드 가맹점 수수료 원가산정 표준안 연구, 2007.12./이재연
- 2007-05 금융회사 불공정거래에 대한 규제체계 : 해외사례를 중심으로, 2007.8./이병윤 · 이석호
- 2007-04 저축은행 자기자본 규제의 영향 분석, 2007.6./정찬우
- 2007-03 대부업제도 개선 및 금융소외계층 지원방안, 2007.6./정찬우
- 2007-02 은행의 경영지배구조 개선, 2007.3./김우진
- 2007-01 FTA와 금융산업의 경쟁력, 2007.2./김자봉 · 하준경 · 이석호 · 구정한
- 2006-05 자산운용업 특화 금융허브 구축방안, 2006.12./박재하
- 2006-04 자본시장 관련법 통합에 따른 금융법 통합의 기본방향과 주요과제, 2006.7.
/이지언 · 구본성
- 2006-03 신용정보업의 현안과 정책 과제, 2006.6./정재욱 · 이상제 · 남재현
- 2006-02 채무면제 · 채무유예 금융 서비스와 정책 과제, 2006.2./이상제
- 2006-01 역모기지 활성화 방안, 2006.1./강종만 · 이석호
- 2005-04 금융지주회사의 효율적 운용을 위한 제도개선 방안 연구, 2005.12./이건범 · 김우진
- 2005-03 금융회사의 내부통제기능 정착방안, 2005.12./손상호
- 2005-02 통합금융법의 제정 논의와 과제, 2005.10./구본성
- 2005-01 금융겸업화의 가능성과 한계, 2005.9./손상호 · 구본성 · 임병철 · 김자봉 · 남재현 · 이석호
- 2004-05 자금중개시장의 현황과 과제, 2004.12./서근우
- 2004-04 금융감독방식의 선진화 방안, 2004.9./손상호
- 2004-03 가계신용증가의 경제적 영향, 2004.6./최공필 · 이명환 · 이병윤 · 이건범

2004-02 금융기업 결합 심사방안 연구, 2004.4./이병윤 · 김우진
 2004-01 신용불량자 급증의 원인과 대책, 2004.4./최공필 · 이명환 · 이진범 · 임병철
 2003-09 잠재성장률 및 성장잠재력의 추이와 시사점, 2003.12./최공필
 2003-08 고객주의의무 도입 방안 연구, 2003.12./이상제 · 이장영 · 강임호
 2003-07 개인 신용정보시장 인프라 개선방안, 2003.12./임병철
 2003-06 한국금융산업의 발전과제, 2003.9./최홍식 · 권재중 · 구본성
 2003-05 국민의 정부 5년 - 금융 · 기업 구조개혁 종합평가 -, 2003.6./이상제 · 김우진
 2003-04 전자금융거래법 제정방향, 2003.4./강임호
 2003-03 합리적인 은행금리결정시스템 정착방안, 2003.3./김상환
 2003-02 공적자금 회수규모 추정 및 금융부문 상환대책, 2003.2./최홍식 외
 2003-01 우리나라 은행산업의 주요 과제와 전망, 2003.2./구본성 · 김우진
 2002-05 은행의 소비자금융업 진출, 2002.12./김상환 · 이진범
 2002-04 보험업법 개정방안, 2002.11./박재식
 2002-03 최근 가계금융부채의 현황과 시사점, 2002.6./최공필 · 이명환 · 이진범 · 이병윤 · 한상일
 2002-02 제도약하는 금융산업, 2002.6./김병덕 · 김우진 · 이상제
 2002-01 일본경제의 위기와 시사점, 2002.5./김동환
 2001-05 은행위기 조기경보시스템 개발, 2001.12./김상환 · 손상호
 2001-04 은행 수수료체계 선진화 방안, 2001.12./이재연
 2001-03 은행법 개정방안, 2001.12./강종만 · 한상일
 2001-02 프로젝트 금융 투자회사법(가칭) 제정 추진방향, 2001.12./강종만
 2001-01 금융이용자보호에 관한 법률(가칭)의 도입, 2001.7./김병덕 · 이진범 · 정재욱
 2000-07 국경간(Cross-border) 금융서비스 거래 확대에 따른 규제 재정비 방안, 2000.12./김정한 · 차백인
 2000-06 금융기관 퇴출제도의 개선방안에 관한 연구, 2000.12./김병덕 · 손상호 · 이지언 · 정재욱
 2000-05 은행의 수익성 제고를 통한 경쟁력 강화방안, 2000.11./정지만 · 지동현
 2000-04 은행신탁제도 발전방향, 2000.11./손상호
 2000-03 금융지주회사제도 개선방향, 2000.7./지동현
 2000-02 신BIS 기준 자기자본비율 산출기준의 도입과 과제, 2000.7./김성훈 외
 2000-01 국내은행의 지배구조개선방안, 2000.3./김우진
 99-10 한국 금융시스템 재구축 방안, 1999.12.
 99-09 비은행금융기관의 소유 및 지배구조 개선, 1999.12./김세진
 99-08 금융기관 인허가제도 개선방안, 1999.12./권재중
 99-07 생명보험사의 기업공개, 1999.9./최홍식 · 강종만 · 정재욱 외
 99-06 자산건전성 분류기준 및 대손충당금 제도 개편방안, 1999.7./손상호
 99-05 구속성예금 규제제도 개선방안, 1999.5./김병연
 99-04 종금사 발전방안, 1999.4./김병덕
 99-03 태국 바트화 위기의 원인과 시사점, 1999.3./이장영 · 송치영

- 99-02 부실자산관리은행(bad bank) 설립방안, 1999.2./고성수
- 99-01 소프트웨어 중심의 금융·기업 구조개혁, 1999.2./김우진·남일충
- 98-07 21C 전략산업화를 위한 금융산업 경쟁력 강화방안, 1998.12./양원근
- 98-06 은행소유 및 경영구조 개선방안, 1998.12./이건호
- 98-05 어음제도의 거시경제적 기능과 통화정책, 1998.9./최공필 외
- 98-04 우리나라 외채의 효율적 관리방안, 1998.6./정한영
- 98-03 금융기관 진입기준의 재정립 방안에 관한 연구, 1998.6./김병연·김병덕
- 98-02 여신전문금융업법의 이해, 1998.6./김병덕
- 98-01 팩토링제도 발전에 관한 연구, 1998.2./서근우·이소환
- 97-07 민간베이스 프로젝트파이낸싱의 활성화 방안, 1997.9./이장영
- 97-06 여신전문금융기관 구조개편 방안, 1997.9./서근우·김병덕·김세진
- 97-05 은행의 소유·지배구조에 관한 연구, 1997.6./박경서
- 97-04 신용카드업의 효율성 제고방안, 1997.4./서근우
- 97-03 기업의 재무구조 개선을 위한 금융 및 조세정책방향, 1997.4./박경서 외
- 97-02 국채시장의 활성화에 관한 연구, 1997.3./박경서 외
- 97-01 은행의 금융상품 표시·광고기준제정에 관한 연구, 1997.2./양원근
- 96-09 신용정보 관리제도의 현황과 과제, 1996.12./서근우
- 96-08 금융산업의 구조개선 방안, 1996.12.
- 96-07 시중은행의 금융중개비용구조와 특성, 1996.11./김동원
- 96-06 우리나라 벤처캐피탈시장의 활성화 방안, 1996.10./고성수
- 96-05 상호신용금고의 발전방안, 1996.10./손상호·김병덕
- 96-04 개방경제에서의 통화신용정책, 1996.9./박원암
- 96-03 개방시대의 금융산업 경쟁력 제고방안, 1996.7.
- 96-02 은행의 예금보험제도 도입방안(Ⅱ), 1996.7./박경서·최장봉
- 96-01 어음제도 개선방안, 1996.5./손상호
- 95-03 Money and Banking System in North Korea, 1995.5./김병주
- 95-02 은행의 예금보험제도 도입방안(Ⅰ), 1995.3./박경서
- 95-01 자본자유화의 투자다변화 효과 : 해외 주식투자의 경우, 1995.2./이창용·박준용
- 94-06 Opening Up of Stock Markets: Lessons from and for Emerging Economies, 1994.11./E.Han Kim·Vijay Singal
- 94-05 금융기관 소유구조 개선방안, 1994.8.
- 94-04 금융개방과 정책대응, 1994.6./정기영 외
- 94-03 Real Interest Rates in Korea, 1994.5./이종화 외
- 94-02 선별금융제도 개선방안, 1994.4./양원근
- 94-01 금융개방의 정책적 교훈, 1994.4./박영철·Dornbusch

■ 금융리포트

- 외국인 투자자가 본 국제금융중심지 홍콩의 일곱 가지 매력, 2010.2./최광해 외

- 한국금융회사의 최근 중국진출동향과 향후 과제, 2009.12./유광열
- 한국의 G-20 리더십 : 2010년 정상회의의 주요 이슈, 2009.12.
- 글로벌 금융위기 이후 금융환경의 변화, 2009.4.
- 국내 금융회사의 투자은행업무 활성화 방안, 2008.2./임병철 · 구정한 · 서병호 · 강종만
- 방카슈랑스 발전 방향, 2007.11./이석호
- 동아시아 통화통합과 ACU의 역할, 2007.9./강삼모
- 서브프라임 모기지 사태의 분석과 전망, 2007.9./신용상 · 구본성 · 하준경 · 이규복 · 송재은 · 이윤석
- 국내 금융회사의 모기지 활성화 방안, 2007.7./고성수
- 국내 금융회사의 해외진출 전략, 2007.7.
- 은행의 성과지속을 위한 인사관리체계, 2007.3.
- 지속적 경제발전을 위한 금융의 역할, 2007.3.
- 4개 시중은행의 바젤 II 추진 현황과 향후 과제, 2007.2./송연수
- 지급결제제도의 이해, 2006.9./지급결제연구회
- 사모투자펀드(PEF) 활성화 : 현황 평가와 향후 과제, 2006.6./임병철 · 김자봉
- 증권사의 소액결제시스템 참여에 대한 평가와 과제, 2006.6./지동현 · 구본성 · 김자봉
- 금융투자업의 이해상충 문제와 시사점, 2006.6./구본성 · 구정한 · 이명환
- 한국경제 어떻게 보고, 어떻게 대응할 것인가, 2006.6./조운제
- 해외 대안금융기관의 현황과 시사점, 2006.4./정찬우
- 주요국의 퇴직연금 현황과 시사점, 2005.8./남재현
- 신용카드시장의 현황과 과제, 2005.3./정찬우
- 디지털 금융의 이해, 2003.9./강임호 외
- 유럽 자본시장 및 결제시스템의 주요 변화, 2003.5./곽선호 · 이경형
- 금융상품의 법률관계, 2003.2./함귀용
- 아르헨티나 공기업의 민영화와 시사점, 2002.12./강종만
- IMF자금 조기상환의 의미와 향후과제, 2001.12./최홍식 · 박해식 · 박종규
- 자본이동과 환율변동 : 분석 및 예측, 2001.12./김정한 · 박해식 · 장원창 · 차백인
- 한국 금융산업의 과거 · 현재 · 미래, 2001.11.
- 은행 자산관리 및 은행 경영전략, 2001.9.
- 금융소비자보호제도의 실태조사결과 및 개선 방향, 2001.9./김우진 외
- 미 · 일 자본시장의 구조 및 변화, 2001.7./이경형 외
- 은행구조조정 및 사이버뱅킹, 2000.9.
- 동남아 주요국의 금융제도, 1999.12./이광상 외
- 금융기관의 내부통제 제도, 1999.12.
- 자산건전성 분류 사례집, 1999.11./손상호 · 김동환 외
- 은행산업 연봉제 도입방안, 1999.11./김병연 외
- 가치경영을 통한 은행의 경영혁신, 1998.7./지동현 · 함유근
- Financial Liberalization and Opening in East Asia, 1998.3.

- 금융정보화의 추진방안, 1998.3./지동현 · 함유근
- 국제화 환경에서의 금융개혁, 1998.2.
- 금융지주회사제도에 관한 연구, 1998.2./박경서 · 김선호
- 스웨덴의 금융위기와 정부의 지원정책, 1997.12./이장영 · 박해식 외
- 경제자유화와 자본자유화, 1997.12./이천표
- 개방시대의 금융산업 경쟁력 제고방안, 1997.6.
- 전자기술의 발달과 은행산업의 미래(CD Rom 포함), 1997.3.
- 외국의 은행합병현황, 1996.9./김병연 · 박경서 외
- 남미 주요국의 금융제도, 1996.8./이경형 · 정승원 외
- 우리나라 사금융시장에 관한 연구, 1996.8./박영철 · 양원근 외
- 체제전환국의 금융제도, 1995.4.
- 외환제도개혁연구, 1994.11.
- 금융제도개편연구, 1993.12.
- 외환시장 하부구조 구축을 위한 연구, 1993.9.
- 외국환관리법 공청회, 1991.10.

■ 금융VIP 시리즈

- 2010-02 예대율 규제가 금융시장에 미치는 영향 분석, 2010.4./이지언 · 김영도
- 2010-01 녹색금융의 현황과 향후 과제, 2010.2./구정환
- 2009-06 기업부실 분석과 구조조정에의 시사점, 2009.12./이지언
- 2009-05 외환보유액 관리비용과 필요외환보유액 추정, 2009.12./김정한 · 이윤석 · 임형석
- 2009-04 금융소비자보호강화를 위한 새로운 소비자보호체제의 구축 방안, 2009.12./김병연
- 2009-03 출구전략의 시기 및 조건, 2009.12./장민 · 이규복 · 임형석
- 2009-02 최근의 부동산시장 상황과 향후 금융정책 방향, 2009.11./장민 · 이규복 · 임형준
- 2009-01 개인채무자 구제제도 개선방안, 2009.10./김동환

■ Finance VIP Series

- 2010-07 Housing Market in Korea: Recent Trends & Future Financial Policy Directions, 2010.4./장민 · 이규복 · 임형석
- 2010-06 Exit Strategy: Timing & Considerations, 2010.4./장민 · 이규복 · 임형석
- 2010-05 Reforming the Personal Debt Relief System, 2010.4./김동환
- 2010-04 Constructing a More Robust Financial Consumer Protection Framework, 2010.3./김병연
- 2010-03 Green Finance: Status & Issues, 2010.3./구정환
- 2010-02 Costs of Maintaining Foreign Reserves & Estimation of Required Foreign Reserves, 2010.3./김정한
- 2010-01 Corporate Distress in Korea: Analysis & Implications for Restructuring, 2010.3./이지언

■ 금융연구 Working Paper

- 09-03 은행산업의 시장집중도 변화가 은행의 위험추구와 효율성에 미친 영향, 2009.12./정형권 · 조성욱
09-02 금융 산업에서의 경쟁과 건전성, 2009.12./이인호
09-01 금융규제와 시장원리에 관한 연구, 2009.11./김종민 · 정순섭

■ Financial Economics Working Paper

- 2009-02 CEO Incentive Compensation and Stock Return Sensitives to Firm's Earnings Announcements, 2009.5./여은정
2009-01 Employment Considerations in Corporate Reorganization, 2009.3./서병호
2008-03 Optimal Robust Bound Analysis with Weak Instruments, 2008.12./김자봉 외
2008-02 Bayesian Reduced Rank Regression in SEMs with Weak Identification, 2008.12./김자봉 외
2008-01 Economic Effects of Positive Information Sharing: The Case of Korea, 2008.8./이상제 외
2007-06 Brand Stretching, 2007.7./한재준
2007-05 Specification Testing for Risk-Neutral and Subjective Densities Using Daily Options on S&P 500 Index Futures, 2007.7./구정환
2007-04 Does Past Success *Really* Make People Overconfident?, 2007.6./여은정
2007-03 R&D Portfolio and Productivity Growth, 2007.6./이규복
2007-02 Rationalizability and Monotonicity in Large Auctions with Noise Bidders, 2007.5./이순호
2007-01 Performance of Monetary Policy Rules in the Presence of a Cost Push Shock, 2007.5./이윤석
2006-02 Bargaining Power and Delay in Bankruptcy Negotiation, 2006.12./서병호
2006-01 Money, Price Level and Output in the Chinese Macro Economy, 2006.2./Gregory C. Chow
2005-10 Financial Dependence, Growth Opportunities, and Industrial Growth in Korea, 2005.11./신용상
2005-09 Disclosure Manipulation and Elasticity of Intertemporal Substitution, 2005.11./김자봉
2005-08 Portfolio Decisions and the Optimal Deductible for an Insurance Policy, 2005.9./장인원 외
2005-07 A Roadmap for the Asian Exchange Rate Mechanism: A Common Currency Approach, 2005.8./최공필
2005-06 Home Production Model and Foreign Trade: The Case of the Korean Economy, 2005.5./남재현
2005-05 Social Governance, Growth Paradigm, and Mismatch Problems, 2005.2./최공필
2005-04 Why Consumption Growth Exceeded GDP Growth in Korea?: A Bubble Approach, 2005.2./정한영

- 2005-03 The Dollar and the Policy Mix Redux, 2005.2./Barry Eichengreen
- 2005-02 Japanese Fiscal Intervention and the Yen/Dollar Exchange, 2005.2./박해식 · 송치영
- 2005-01 Orthogonality Conditions of Instruments in the First-and Second-Order Approximations, 2005.1./김자봉
- 2004-08 Robust N-Asymptotic Estimation in Short Dynamic Panel Model, 2004.12./김자봉
- 2004-07 The Free-Floating Exchange Rate System, Real Exchange Rate Misalignment, and Long-Term Exchange Rate Risk, 2004.11./강삼모
- 2004-06 Debt-driven Recession and Systemic Risks in the Korean Banking Sector, 2004.7./최공필
- 2004-05 The Home Production Puzzle: The Role of Human Capital and Adjustment Cost, 2004.6./남재현
- 2004-04 Bank Mergers and De Novo Banks: A System Evolutionary Approach, 2004.6./김동환 · Michael Jerison
- 2004-03 Severity of Personal Delinquency Problem in Korea and Its Implications, 2004.6./최공필
- 2004-02 Building a Settlement Infrastructure for the Asian Bond Markets: AsiaSettle, 2004.2./박재하 · 오규택 · 박대근 · 이창용
- 2004-01 Financial Stability of a Small Open Economy under Credit Constraints, 2004.1./최공필
- 2003-06 Korea as an International Financial Hub, 2003.12./이장영
- 2003-05 The Implications of Globalized Finance for Growth and Stability in Emerging Economies, 2003.11./최공필
- 2003-04 Developing the Asian Bond Markets using Securitization and Credit Guarantees, 2003.10./오규택 · 박재하
- 2003-03 Standardization of Electronic Money, 2003.5./강임호 · 김정유
- 2003-02 Financial Sector Reform in Korea: A Systemic Risk Approach, 2003.4./이장영
- 2003-01 Changes in Market Volatility and Risk Premia in the Korean Stock and Options Markets in the Aftermath of September 11th, 2003.3./한상일 · 강장구 · 윤창현
- 2002-04 What will be the Main Indicators of a Debt Crisis in East Asian Countries?, 2002.12./정한영 · 이상제
- 2002-03 CMI Conditionality and Post-CMI Architecture, 2002.9./최공필 · 장원창
- 2002-02 An Early Warning System for Contagious Currency Crisis, 2002.5./최공필
- 2002-01 Reflections on Fiscal Policy Reactions to the Korean Economic Crisis, 2002.4./박종규
- 2001-06 Comparison of Monetary Policy Rules for a Financially Vulnerable Economy : The Case of Korea, 2001.12./최공필
- 2001-05 Post-Crisis Financial Development in Korea and Challenges for Monetary Policy, 2001.12./최공필

- 2001-04 Diversified Business Groups and Diversification Value in Development Countries, 2001.12./이건범
- 2001-03 The Valuation of Caps, Floors and Swaptions in a Multi-Factor SpotRate Model, 2001.8./Sandra Peterson 외
- 2001-02 The Term Structure of Interest-Rate Futures Prices, 2001.7./Richard C. Stapleton외
- 2001-01 Case Study of Daewoo Restructuring, 2001.2./이동걸
- 2000-04 Governance Structure of Korean Banks, 2000.11./정해왕 · 김우진
- 2000-03 Financial Alternatives for the North Korean Development, 2000.8./이장영
- 2000-02 Was Korea's Financial Crisis Self-Fulfilling, 2000.4./최공필 · 박원암
- 2000-01 Monetary and Financial Policies in Korea after the Crisis, 2000.2./이장영
- 99-07 Non-Performing Loans in Korea's Financial Sector and Restructuring Costs, 1999.10./권재중 외
- 99-06 Currency Bloc and its Evolution in Asia: Focusing on the Yen, 1999.8./김동환
- 99-05 The Relationship between Developed Equity Markets and the Pacific Basin's Emerging Equity Markets, 1999.7./차백인 외
- 99-04 Stock Market Reactions to Bank Industry Restructuring: the Korean Experience of 1997 and 1998, 1999.5./강종만 외
- 99-03 The Asian Financial Crisis and the Balance Sheets of Banking and Corporate Sectors, 1999.5./곽승영
- 99-02 Interdependence Between Developed Equity Markets and Asia-Pacific Emerging Equity Markets, 1999.4./차백인
- 99-01 The Transmission of Pricing Information of Dually-listed Stocks, 1999.2./차백인 외
- 98-03 Cross-Border Capital Flows and Asset Price Volatility: The Case of Korea, 1998.12./최공필 · 송치영
- 98-02 Hong Kong's Inflation under the Linked Exchange Rate System, 1998.11./차백인
- 98-01 The East Asian Financial Crisis: A Year Later, 1998.8./박영철 외
- 97-04 Investor's Myopia and Cyclical Ex-post Returns, 1997.12./구본성 외
- 97-03 Central Bank Independence and Inflation and Output Variability: The Role of an Exchange Rate Goal, 1997.6.
- 97-02 Forecasting Performance of Empirical Monetary Exchange Rate Models Revised, 1997.5./차백인 외
- 97-01 The Short-run Dynamics of a Small Open Economy's External Debt, 1997. 5. /차백인
- 96-08 Bid-Ask Spread and Arbitrage Profitability, 1996.12./함상문
- 96-07 Monetary Bands and Monetary Neutrality, 1996.12./배기홍 외
- 96-06 The Financing Hierarchy and the Role of Banks: Evidence from the Korean Bank-Loan Market, 1996.11./고성수
- 96-05 A New Measure of the Effective Bid-Ask Spread, 1996.9./김성훈
- 96-04 The Role of Collateral in the Bank-Loan Market, 1996.7./고성수

- 96-03 A General Equilibrium Analysis of the Retirement Benefits Program, 1996.6.
/김병덕
- 96-02 Optimal Security Design for a New Firm, 1996.4./위경우
- 96-01 Is There Mean Reversion in the ERM?, 1996.2./정찬우
- 95-04 Optimal Target Zones and Price Variability, 1995.11./정찬우
- 95-03 On the Relation between Business Cycles and Stock Market Volatility,
1995.10./이충언
- 95-02 The Real Exchange Rate and the Current Account Balance in Japan,
1995.9./송치영
- 95-01 Country Fund's Premiums and Discounts, 1995.2./김동순
- 94-06 Credit Market Signalling Equilibria Under Fixed and Free Loan Rate
Regulations, 1994.1./윤석현
- 94-05 주가수익률 변화와 관련한 주가의 단기 과민반응에 대한 증권분석, 1994.10.
/김진호 · 김동순
- 94-04 Existence of Insurance Market Equilibrium Under a Non-Proportional Indemnity
Policy, 1994.8./장유성
- 94-03 금리와 인플레이션간의 관계분석, 1994.7./김세진 외
- 94-02 국내 금리의 장기 피셔효과 및 실질금리의 정상성 분석, 1994.7./김진호
- 94-01 Evolutionary Changes in the Institutional Framework of the Japanese
Banking and Finance, 1994.6./Shoichi Royama
- 93-09 Fairly Priced Deposit Insurance, Incentive Compatible Regulations and Bank
Asset Choices, 1993.10./윤석현 외
- 93-08 Corporate Mergers and Acquisitions: A Bargaining Game, 1993.9./박경서
- 93-07 The Shift of Equilibrium Investment by the Ex-Post Asymmetric Information,
1993.12./이승엽
- 93-06 Return Predictability and the Time Varying Risk Premiums in Commodity and
Financial Futures Markets, 1993.11./윤창현
- 93-05 Is Technical Analysis Useful? Economic Evaluations of OLS, Neural Network
and Moving Average Trading Rules, 1993.11./신성환
- 93-04 Asset Prices and Trading Strategies under Differential Information, 1993.11./이건호
- 93-03 Money and Interest in a Simple Production Economy Structure of Financial
Systems, 1993.11./함상문
- 93-02 Steady-state Probabilities under Non-additivity, 1993.10./유극렬
- 93-01 Exchange Risks, Forward Markets and Prices, 1993.7./곽노성
- 92-11 Loan Monitoring, Competition and Socially Optimal Bank Capital Regulations,
1992.12./윤석현 외
- 92-10 Prospects for Banking Industry in Korea, 1992.10./이재웅
- 92-09 The Japanese Banking System Approaching the 21st Century, 1992. 10./Yoshio
Susuki
- 92-08 European Banking, Integration or Fragmentation, 1992.10./Jean Dermine

- 92-07 Restructuring the US Banking Industry Towards the 21st Century, 1992. 10.
/Anthony Saunders
- 92-06 A Framework for the Optimum, 1992.10./Ingo Walter
- 92-05 Increased Riskiness and the Demand for Insurance, 1992.9./장유성
- 92-04 은행산업의 금융자유화와 국제경쟁력, 1992.9./정지만
- 92-03 Capital Movement, Real Asset Speculation, and Macroeconomic Adjustment
in Korea, 1992.9./박영철 외
- 92-02 The Role of Finance in Economic Development in South Korea and
Taiwan, 1992.8./박영철
- 92-01 Export-Led Growth and Economic Liberalization in South Korea, 1992.8./박영철

■ 기타 모음집

- 2008년도 KIF금융논단 모음집, 2009.4.
- 2007년도 KIF금융논단 모음집, 2008.3.
- 2006년도 KIF금융논단 모음집, 2007.4.
- 2005년도 KIF금융논단 모음집, 2005.12.
- 2004년도 KIF금융논단 모음집, 2004.12.
- 2004년도 KIF은행경영브리프 모음집, 2004.12.
- 2004년도 KIF국제금융 : 동향과 구조변화, 2004.12.
- 2003년도 KIF금융논단 모음집, 2004.2.
- 2003년도 KIF은행경영브리프 모음집, 2004.2.
- 2003년도 KIF국제금융 : 동향과 구조변화, 2004.2.
- 2002년도 KIF금융논단 모음집, 2003.2.
- 2002년도 KIF은행경영브리프 모음집, 2003.2.
- 2002년도 KIF국제금융 : 동향과 구조변화, 2003.2.
- KIF금융논단 모음집 2001, 2002.2.
- KIF은행경영브리프 모음집 2001, 2002.2.
- 국제금융 : 동향과 구조변화 2001, 2002.2.
- 경제이슈분석 I (1998.7~1999.9), 2001.12./최공필
- 금융부문 현안 과제(1998년 하반기~2000년 상반기), 2001.8.
- KIF금융논단 모음집 1999~2000, 2000.12.
- KIF은행경영브리프 모음집 1999~2000, 2000.12.
- 국제금융 : 동향과 구조변화 1999~2000, 2000.12.
- KIF금융논단 모음집 96~98, 1998.12.
- KIF 금융논문집 제2집, 1998.12.
- KIF Studies in Financial & Monetary Issues 96~98, 1998.12.
- 국제금융 해외논단 96~98, 1998.12.
- 국제금융 : 동향과 구조변화 96~98, 1998.12.

- KIF금융논단 모음집, 1997.2.
- KIF 금융논문집 제1집, 1997.1.
- KIF Studies in Financial & Monetary Issues, 1997.2.
- 국제금융 해외논단, 1997.3.
- 국제금융 : 동향과 구조변화, 1997.3.

■ KIF금융PAPER

- 99-02 고객정보시스템 구축 및 활용전략, 1999.1./함유근 · 정철용
- 99-01 VaR의 이해와 국내금융기관의 VaR시스템 구축방안, 1999.1./이건호
- 98-01 고객정보를 활용한 은행 데이터 베이스 마케팅 전략에 관한 연구, 1998.6./박찬욱
- 97-01 우리나라 일반은행의 수익구조 : 현황분석 및 개선방안모색, 1997.10./김병연
- 96-03 은행산업의 국제화 및 현지경영전략에 관한 연구, 1996.6./이광철
- 96-02 할부금융업의 도입과 은행의 대응전략, 1996.2./강병호 · 이소한 외
- 96-01 한국증시에서의 외국인의 주식투자 행태 및 영향력, 1996.2./연강흠
- 95-03 은행 자기자본비율규제의 이론과 실제, 1995.12./채희율
- 95-02 Financial System and Policy(1961~79): An Assessment of Park's Legacy, 1995.5./김병주
- 95-01 자본자유화, 실질환율 및 정책대응 : 남미, 아시아제국의 경험 및 한국의 정책, 1995.1./왕연균
- 94-03 일본의 금융국제화, 1994.7./민상기
- 94-02 금융기관과 기업의 소유구조 및 새로운 관계정립, 1994.4./장현준
- 94-01 개방화에 대응한 우리나라 은행의 국제화 전략, 1994.1./김병연 외
- 93-02 한국에 진출한 외국은행의 경쟁전략 및 성과분석, 1993.11./정창영
- 93-01 일본의 금융개혁, 1993.11./민상기

한국금융연구원 자료판매 코너

총판 : 정부간행물 판매센터(02-394-0337)

지 역	서 점 명	전 화 번 호	위 치
서 울	본사 직영서점	(02) 734 - 6818	한국언론재단빌딩 www.gpcbooks.co.kr
	교보문고(본점)	(02) 397 - 3628	광화문 사거리 www.kyobobook.co.kr
	영풍문고(본점)	(02) 399 - 5632	종각 www.ypbooks.co.kr
	(강남점)	(02) 6282 - 1353	강남고속버스터미널
	리브로을지	(02) 757 - 8991	을지로 입구 www.libro.co.kr
	서울문고 (반디 앤 루디스)	(02) 6002 - 6071	삼성역(무역센터 내)
부 산	영광도서	(051) 816 - 9500	서면로타리
	동보서적	(051) 803 - 8000	태화백화점 옆
광 주	삼복서점(운남점)	(062) 956 - 3888	신사 사거리
인터넷서점	yes 24	www.yes24.com	
	알라딘	www.aladdin.co.kr	

※ 위 코너 외에 교보문고 및 영풍문고는 각 지방 분점에서도 판매 중입니다.

제20권 제1호 (2010년 봄호)

계간 **금융동향 : 분석과 전망**

등록일자 : 1993년 4월 17일 (바-1890호)

2010년 4월 13일 인쇄 2010년 4월 19일 발행

발행인 김 태 준
편집인
발행처 한국금융연구원

서울시 중구 명동 1가 41 은행회관 5·6·7·8층

전화 : 3705-6300 FAX : 3705-6309

<http://www.kif.re.kr> ; wmaster@kif.re.kr

등록 제1-1838(1995. 1. 28)

ISSN 1225-9470

값 13,200원

