

2010년 KIF 금융백서



한국금융연구원
KOREA INSTITUTE OF FINANCE

머 리 말

2010년은 글로벌 금융위기로 위축된 세계경제가 회복세를 보인 한 해였습니다. 속도에서는 차이가 있었지만 선진국과 신흥시장국 경제는 회복국면으로 전환되었고 상승세를 이어갔습니다. 금융시장과 금융산업 또한 호조를 보인 한 해였습니다. 각국의 주가 및 금리가 상승하였으며 금융기관의 자금중개가 활발해지는 모습이 나타났습니다.

2010년의 경제 및 금융 여건의 전환은 주요국들의 위기 극복을 위한 정책수행의 결과라고 할 수 있습니다. 신흥시장국의 수요 확대와 선진국의 양적완화 및 감세조치 등 적극적 거시정책 운용에 힘입은 바가 크다 하겠습니다. 세계경제는 이제 국제원자재가격 상승 등으로 글로벌 인플레이션 압력을 우려하는 상황까지 이르고 있습니다.

주요국의 정책수행으로 글로벌 자금이 신흥시장국에 과도하게 유입되면서 국가간 불협화음이 터져 나오기도 하였습니다. 그러나 G20을 중심으로 국제적 합의가 이루어지면서 글로벌 금융질서는 새로운 모습을 갖추게 되었습니다. 글로벌 경제의 안정적 성장을 위한 협력, 금융회사에 대한 규제 등 다양한 경제 및 금융 이슈에서 발전방향이 제시되고 각국의 제도정비를 이끌어내고 있습니다.

대외적인 여건 변화와 함께 국내에서도 경제 성장이 지속되고 금융시장이 호조를 보였습니다. 위기 이후 나타난 새로운 글로벌 금융질서에 발맞추어 국내 금융산업 또한 변화를 맞이하였습니다. 오래된 문제의 해결에서부터 새로운 도전에 이르기까지 금융의 안정화·효율화·선진화가 추진되었습니다. 이는 우리나라 금융부문의 국제경쟁력 제고를 위한 정책의 일환으로서 금융부문 참가자의 창의성과 자율성을 극대화하고 금융시장 및 금융산업의 질서와 틀을 재정비하는 시도라 하겠습니다.

글로벌 금융위기 이후 계속되어 온 국내외 금융 패러다임의 변화에 맞추어 저희 연구원에서는 작년에 「KIF 금융백서」를 창간하였고 이제 두 번째 호를 발간하게 되었습니다. 이번에도 금융 시장 및 산업의 모습과 주요 금융 제도 및 정책의 변화를 객관적으로 담고자 하였습니다. 한 해를 되돌아보고 그 의미를 찾는 것이야말로 미래에 임습해 오는 불확실성을 정확히 이해하고 해결책을 찾는 데 더없이 필요한 일이라 하겠습니다.

본 「KIF 금융백서」를 통해 우리나라 금융부문 참가자들이 금융시장과 금융 산업에 대해 더 넓은 이해와 인식을 갖기를 바랍니다. 또한 본 백서가 금융회사 업무 수행에서부터 금융부문 발전방향의 모색에 이르기까지 다양한 용도로 활용 되기를 기대합니다.

마지막으로 원고 집필과 조언에 노고를 아끼지 않은 한국금융연구원 연구위원 들과 자료 정리에 수고한 많은 연구원 및 연구비서들에게 깊은 감사를 드립니다.

2011년 4월

한국금융연구원
원장 김 태 준

목 차

제 I 부 개 관	1
제 II 부 금융시장 및 산업 동향	13
제 1 장 금융시장 동향	15
1. 단기금융시장	15
2. 주식시장	22
3. 채권시장	28
4. 외환시장	36
5. 파생시장	45
제 2 장 금융산업 동향	54
1. 금융권간 자금흐름	54
2. 은행산업	67
3. 여신전문업 및 서민금융업	76
4. 금융투자업	87
5. 보험산업	93
제 III 부 금융제도 및 정책의 변화	105
제 1 장 G20과 글로벌 금융시스템의 개혁	107
1. 자본 및 유동성 규제 강화	107
2. 시스템적으로 중요한 금융회사에 대한 규제 도입	111
3. 건전한 보상원칙 제정	114
4. 균형성장 협력체제 구축	120
5. 국제금융기구 개혁	123
6. 글로벌 금융안전망 강화	131
제 2 장 금융시스템의 안정화	136
1. 자본유출입 변동 완화방안 도입	136
2. 거시건전성부담금 도입	142

3. PF대출 리스크관리 강화	147
4. 서민금융기관 건전경영 유도	151
5. 구조조정기금을 활용한 저축은행 건전화	154
6. 주택 미분양 해소 및 거래 활성화	160
7. 글로벌 금융위기 이후 기업구조조정 진전	169
8. 주택담보대출의 새로운 기준금리로서의 코픽스 도입	173
9. 시장친화적 방식의 통화안정계정 도입	178
제 3 장 금융시장의 효율화	181
1. 단기금융시장 제도 개선	181
2. 제2단계 국고채 장내거래 활성화	190
3. 장기 국채선물시장 활성화	195
4. 전자단기사채 제도 도입	200
5. 통화안정증권 발행제도 개선	205
6. 자본시장 제도 개선	208
7. 우회상장 제도 개선	215
8. 장내파생상품시장 제도 개선	222
9. 옵션만기일 주가지수 급락 관련 제도 개선	231
10. 기존 투자자 펀드 판매보수 단계별 인하	233
11. 소규모펀드 정비를 위한 제도 개선	238
12. 기업재무안정 사모투자전문회사 및 투자회사의 한시적 도입	243
제 4 장 금융산업의 선진화	248
1. 금융소비자보호 강화	248
2. 보험상품의 사업비 등 공시 강화	252
3. 랩어카운트 관련 투자일임 제도 개선	255
4. 은행 해외점포 규제완화 등 은행의 해외진출 활성화	260
5. FSB 보상원칙 국내 이행을 위한 업권별 모범규준 마련	265
6. 서민금융지원 활성화 및 서민금융부담 완화	268
7. 녹색금융 인프라 구축	271
8. 퇴직연금 시장확대 및 감독 강화	275
9. 공정사회를 향한 자동차보험 개선	280

제 IV 부	맺음말	285
--------	-----	-----

부	록	289
---	---	-----

부록 1. 2010년 주요 금융일지

부록 2. 주요 금융통계

부록 3. 2010년 한국금융연구원 주요 발간물 목록

표 목 차

〈표 II-1〉 단기금융시장 거래규모 및 발행잔액	16
〈표 II-2〉 업종별 기관간 RP거래 규모	19
〈표 II-3〉 투자자별 순매수대금 추이	25
〈표 II-4〉 기업부문의 자금조달	26
〈표 II-5〉 채권수익률 추이	30
〈표 II-6〉 국고채, 회사채 수익률 및 콜금리간 스프레드 추이	31
〈표 II-7〉 주요 채권발행 추이	33
〈표 II-8〉 기관별 채권 순매수 추이	34
〈표 II-9〉 장내 및 장외채권 거래실적 추이	35
〈표 II-10〉 채권종류별 거래실적 추이	35
〈표 II-11〉 원화환율 변동성 추이	38
〈표 II-12〉 주요국 환율 변동성 추이	39
〈표 II-13〉 은행간 외환거래 추이	43
〈표 II-14〉 국내기업의 선물환 거래 추이	44
〈표 II-15〉 비거주자의 역외 NDF 순매매 및 거래규모 추이	44
〈표 II-16〉 주요 상품별 일평균거래량 및 거래대금	46
〈표 II-17〉 KOSPI200 선물 거래 및 투자자 비중	48
〈표 II-18〉 KOSPI200 옵션 거래 및 투자자 비중	49
〈표 II-19〉 3년 만기 국채선물 거래 추이 및 투자자 비중	50
〈표 II-20〉 미달러 선물 거래 추이 및 투자자 비중	51
〈표 II-21〉 장외파생상품 거래 및 잔액 현황	53
〈표 II-22〉 금융권별 자금조달 잔액 추이	55
〈표 II-23〉 금융권별 자금운용 잔액 추이	61
〈표 II-24〉 예금은행 자금운용 추이	62
〈표 II-25〉 증권사의 자금운용 추이	64
〈표 II-26〉 자산운용사의 자금운용 및 비중 추이	64
〈표 II-27〉 보험사의 자금운용 추이	65
〈표 II-28〉 금융 상품 간 대출금리 및 수익률 추이	66
〈표 II-29〉 국내은행의 대출 추이	69

〈표 II-30〉 국내은행의 수신 추이	70
〈표 II-31〉 국내은행의 수익구성	74
〈표 II-32〉 국내은행의 손실흡수력 지표 추이	76
〈표 II-33〉 전업카드사의 주요 경영지표 추이	79
〈표 II-34〉 여신전문금융회사별 총자산 추이	80
〈표 II-35〉 여신전문금융회사의 자산별 규모 추이	80
〈표 II-36〉 여신전문금융회사의 주요 경영지표 추이	82
〈표 II-37〉 상호저축은행의 주요 경영지표 추이	84
〈표 II-38〉 상호금융회사의 총자산, 여신, 수신 및 예대율 추이	85
〈표 II-39〉 상호금융회사의 주요 경영지표 추이	86
〈표 II-40〉 금융회사의 자산규모 추이	87
〈표 II-41〉 금융투자사의 손익계산서(요약)	89
〈표 II-42〉 금융투자사의 수익구조	90
〈표 II-43〉 증권사의 수수료수익 구성 내역	91
〈표 II-44〉 금융투자사의 영업용 순자본비율 추이	92
〈표 II-45〉 생명보험사 주요 지표 추이	94
〈표 II-46〉 생보사별 경영실적 현황	96
〈표 II-47〉 생명보험사 경영효율성 추이	97
〈표 II-48〉 손해보험사 주요 지표 추이	99
〈표 II-49〉 손보사별 주요 경영실적	101
〈표 III-1〉 새로운 자본규제 비율	109
〈표 III-2〉 현행 쿼타 공식	126
〈표 III-3〉 상위 20개국 쿼타 순위	127
〈표 III-4〉 IMF 24개 이사실 그룹 및 투표권 비중	129
〈표 III-5〉 IMF 대출제도 비교표	134
〈표 III-6〉 외환건전성 감독방안의 주요 내용	139
〈표 III-7〉 주요국의 은행제 도입 동향	144
〈표 III-8〉 금융권 PF대출 동향	147
〈표 III-9〉 금융권역별 PF대출 대손충당금 적립비율 조정 내역	148
〈표 III-10〉 서민금융회사의 건전경영 유도 추진사항 및 일정	153
〈표 III-11〉 저축은행 PF대출규모 및 연체율	155

〈표 Ⅲ-12〉 저축은행 PF대출 실태조사 결과 비교	156
〈표 Ⅲ-13〉 부실 PF대출 인수가격	158
〈표 Ⅲ-14〉 금융권역별 부실채권 인수현황	159
〈표 Ⅲ-15〉 4.23 및 8.29 주요 대책 종합	161
〈표 Ⅲ-16〉 수도권(서울 제외) 매입임대 사업자 세제지원 요건 완화	166
〈표 Ⅲ-17〉 주택금융공사 전세자금 보증 연도별 공급실적	167
〈표 Ⅲ-18〉 개별 기업에 대한 채권단 자율의 기업구조조정체제	170
〈표 Ⅲ-19〉 개별 대기업 구조조정 대상업체 수 추이	171
〈표 Ⅲ-20〉 건설·조선·해운업 업종별 구조조정 대상업체 수 추이	172
〈표 Ⅲ-21〉 국내은행의 CD연동 대출 비중 추이(잔액 기준)	177
〈표 Ⅲ-22〉 국내은행의 금리변동성이 작은 가계대출 비중(잔액 기준)	178
〈표 Ⅲ-23〉 기간부예금 경쟁입찰 실적	179
〈표 Ⅲ-24〉 RP 거래 추이	181
〈표 Ⅲ-25〉 단기금융시장 개선방안	185
〈표 Ⅲ-26〉 일중 가격변동폭과 PD의 시장조성 실적(3년물의 경우)	191
〈표 Ⅲ-27〉 PD의 재무건전성 요건	193
〈표 Ⅲ-28〉 PD 평가 배점 및 평가방식 변화	194
〈표 Ⅲ-29〉 연간 국채선물 거래 추이	195
〈표 Ⅲ-30〉 주요국의 선물 상품별 거래 비중	196
〈표 Ⅲ-31〉 장기 국채선물 시장조성 강화 방안	198
〈표 Ⅲ-32〉 2010년중 통화안정증권 발행제도 개선 비교	207
〈표 Ⅲ-33〉 최근 2년간('09.1월~'10.8월) 합병비율 단순평균	208
〈표 Ⅲ-34〉 제3자배정 신주발행한도	212
〈표 Ⅲ-35〉 코스닥 시장 우회상장 동향	216
〈표 Ⅲ-36〉 우회상장 유형 개요	218
〈표 Ⅲ-37〉 미니금선물과 표준금선물의 주요 차이	224
〈표 Ⅲ-38〉 미니금선물 거래현황(2010.09.13~12.30)	225
〈표 Ⅲ-39〉 기존펀드 판매보수 인하방안	235
〈표 Ⅲ-40〉 판매보수 인하 펀드 현황	236
〈표 Ⅲ-41〉 펀드수탁액 추이	238
〈표 Ⅲ-42〉 펀드 규모별 개수 및 설정액 추이	239

〈표 Ⅲ-43〉 펀드 평균규모 비교	240
〈표 Ⅲ-44〉 소규모 펀드 관련 ‘자본시장법시행령 개정안’ 주요 내용	242
〈표 Ⅲ-45〉 펀드매니저 종합공시서비스 제공 정보	242
〈표 Ⅲ-46〉 사업비 등 공시강화 내용	254
〈표 Ⅲ-47〉 사업비 등 공시내역 확인	254
〈표 Ⅲ-48〉 랩어카운트 잔액 추이	256
〈표 Ⅲ-49〉 녹색인증제와 연관된 녹색금융상품 세제지원 내용	273
〈표 Ⅲ-50〉 자동차보험 손해율 추이	280

그림 목 차

〈그림 Ⅱ-1〉 단기금융시장의 주요 금리 추이	15
〈그림 Ⅱ-2〉 콜거래 규모, 콜금리 및 정책금리 추이	17
〈그림 Ⅱ-3〉 RP 매도금리와 RP형 CMA 잔액	18
〈그림 Ⅱ-4〉 CD 금리 및 월평균 거래규모	20
〈그림 Ⅱ-5〉 기업 자금조달 관련 주요 지표 추이	21
〈그림 Ⅱ-6〉 종합주가지수와 거래대금	22
〈그림 Ⅱ-7〉 2010년중 주요 국가의 주가상승률	23
〈그림 Ⅱ-8〉 증시주변자금 추이	24
〈그림 Ⅱ-9〉 외국인 순매수 규모 추이	25
〈그림 Ⅱ-10〉 주식시장의 변동성 추이	27
〈그림 Ⅱ-11〉 주식시장의 복원력지표 HHR 추이	28
〈그림 Ⅱ-12〉 채권수익률 추이	29
〈그림 Ⅱ-13〉 국고채, 회사채 수익률 및 콜금리간 스프레드 추이	31
〈그림 Ⅱ-14〉 채권수익률의 만기구조	32
〈그림 Ⅱ-15〉 원/달러 환율 추이	36
〈그림 Ⅱ-16〉 글로벌 달러화 지수 추이	37
〈그림 Ⅱ-17〉 국제수지 추이	40
〈그림 Ⅱ-18〉 외국인투자자의 주식순매수 및 환율 추이	41
〈그림 Ⅱ-19〉 CDS 프리미엄 및 가산금리 추이	42

〈그림 II-20〉 KOSPI200 옵션의 변동성	47
〈그림 II-21〉 스왑 베이스스와 스왑 스프레드	52
〈그림 II-22〉 고객예수금, CMA 잔액 및 주가지수 추이	56
〈그림 II-23〉 주식형펀드, MMF 잔고 및 주가지수 추이	57
〈그림 II-24〉 주식형펀드 및 랩어카운트 추이	58
〈그림 II-25〉 금융상품 간 수익률 비교	59
〈그림 II-26〉 금융권별 자금조달 비중 변화	60
〈그림 II-27〉 예금은행의 주체별 대출 비중 추이	63
〈그림 II-28〉 금융 상품 간 대출금리 및 수익률 비교	67
〈그림 II-29〉 국내은행의 총자산 추이	68
〈그림 II-30〉 국내은행의 당기순이익 추이	71
〈그림 II-31〉 국내은행의 누적 총당금전입액 추이	72
〈그림 II-32〉 국내은행의 순이자마진 추이	73
〈그림 II-33〉 원화대출 연체율 및 고정이하여신비율	75
〈그림 II-34〉 전업카드사의 총자산 및 구성자산별 추이	77
〈그림 II-35〉 전업카드사의 분기별 당기순이익 추이	78
〈그림 II-36〉 상호저축은행 총자산 및 여수신 추이	83
〈그림 II-37〉 일반은행 대비 증권사의 자산규모 비율 추이	88
〈그림 II-38〉 생보사별 시장점유율	95
〈그림 II-39〉 생명보험사 지급여력비율 추이	98
〈그림 II-40〉 손보사별 시장점유율 현황	100
〈그림 II-41〉 손해보험사 경영효율성 추이	102
〈그림 II-42〉 손해보험사 지급여력비율 추이	103
〈그림 III-1〉 신흥국과 미국의 경상수지	122
〈그림 III-2〉 신흥국의 외환보유액	122
〈그림 III-3〉 중층적 금융안전망	132
〈그림 III-4〉 자본유출입 변동 완화 방안	138
〈그림 III-5〉 자본유출입 모니터링 협력채널	140
〈그림 III-6〉 은행의 단기외채 추이	142
〈그림 III-7〉 전국 미분양 주택 규모 추이	162
〈그림 III-8〉 미분양 리츠·펀드 구조도	163

〈그림 Ⅲ-9〉 P-CBO 보증 공급 구조	164
〈그림 Ⅲ-10〉 건설공사 브릿지론 보증 기본 구조도	165
〈그림 Ⅲ-11〉 규모별 아파트가격 및 거래량 추이	168
〈그림 Ⅲ-12〉 주택담보 기준금리 추이	175
〈그림 Ⅲ-13〉 신규 코픽스연동 대출 추이	176
〈그림 Ⅲ-14〉 전자단기사채 등의 발행, 유통 및 소멸 흐름	203
〈그림 Ⅲ-15〉 우회상장 업무절차 흐름도	220
〈그림 Ⅲ-16〉 2010년 중 월별 일평균 거래대금 변화 추이	228
〈그림 Ⅲ-17〉 펀드의 비용 구조	234
〈그림 Ⅲ-18〉 주식형펀드 판매보수 추이	237
〈그림 Ⅲ-19〉 국내 사모투자전문회사 현황	244
〈그림 Ⅲ-20〉 집합주문과 집합운용 기준 구분 예	258
〈그림 Ⅲ-21〉 계좌관리인과 일임운용역의 역할	259
〈그림 Ⅲ-22〉 글로벌 금융위기 전후 주요은행의 CDS 프리미엄 추이	261
〈그림 Ⅲ-23〉 Deutsche Bank의 지역별 수익 추이	262
〈그림 Ⅲ-24〉 국내외 은행의 초국적화지수(TNI)	262
〈그림 Ⅲ-25〉 퇴직연금 적립금 추이	276

제 I 부 개 관



2010년 세계경제는 글로벌 금융위기 이후 각국이 취해온 완화적 경제정책으로 금융위기의 충격을 떨쳐버리며 2009년에 이어 안정적인 성장을 이어갔다. 유럽지역의 재정위기 등 불안요인도 존재하였으나 신흥국들은 높은 경제성장을 실현하였고 우리나라도 수출증가와 함께 6.1%의 높은 경제성장을 이루어 냈다. 원활한 세계경제 성장 속에서 글로벌 금융환경은 위기 이전 상태를 찾아가는 모습을 보였고, G20을 중심으로 한 글로벌 금융시스템의 개혁 노력은 금융위기 예방 및 해결방안 마련을 위한 토대를 제공하였다. 2010년의 세계경제의 성장이 우리나라의 금융시장과 금융산업에 다양하게 영향을 미쳤으며, 금융위기 이후 부각된 이슈들을 중심으로 국내 금융체계는 안정화·효율화·선진화가 진행되었다.

〈금융시장 동향〉

2010년 국내 금융시장은 풍부한 글로벌 유동성과 대내외 경기회복에 대한 기대감 등으로 전반적으로 상승하였으나, 한반도의 지정학적 리스크로 인해 금융시장 변동성이 확대되는 모습을 나타내기도 하였다. 단기금융시장에서는 한국은행의 기준금리 인상이 두 차례에 걸쳐 이루어졌으나 풍부한 단기 유동성으로 주요 단기 금리들의 상승은 제한적으로 이루어졌다. 콜시장에서는 주식시장 회복으로 은행권의 충수신이 감소하고 증권회사 등의 콜머니 수요가 증가하면서 거래금액이 전년 대비 뚜렷한 증가세를 나타냈다. RP 거래잔액도 정책당국의 기관간 RP시장 활성화 조치 등에 힘입어 전년대비 증가하였으나, CD 발행잔액은 은행권의 예대율 규제 도입에 따른 CD 발행수요 위축으로 감소하였고 CP 발행잔액도 장단기 스프레드 축소에 따른 발행유인 감소로 감소하였다.

주식시장은 2009년에 이어 상승세를 나타내며 연말 종합주가지수 2,051로 마감하였다. 유럽지역 재정위기, 한반도 지정학적 리스크 증대 등의 불안요인에도 불구하고, 대내외 경기 회복에 대한 기대감, 풍부한 글로벌 유동성 등이 상승세를 이끌었다. 다만, 주가지수 상승으로 인해 주식형 펀드의 환매가 증가하여 기관투자자의 투자가 크게 축소되는 등 투자자 구성에 변화가 나타났으며, 외국인투자자의 비중이 증가함에 따라 주식시장이 대외 여건변화에 민감하게 변동할 가능성이 높아졌다.

채권수익률은 정책금리 인상 지연, 외국인투자자의 지속적인 국고채 순매수, 안전자산 선호 현상 지속 등에 힘입어 전반적인 하락 추세를 보였다. 특히 2010년 중 외국인투자자의 순매수 규모는 우리나라 국고채의 WGBI 편입과 경기회복에 대한

기대감으로 작년에 비해 더욱 확대되었다. 한편 국고채 및 통안증권의 발행규모는 정부의 발행유인 감소로 위축된 반면 회사채 발행규모는 자금시장 여건이 호조를 보임에 따라 우량회사채를 중심으로 증가하였다.

원/달러 환율은 경상수지 흑자기조, 외국인 증권투자자금 유입, 글로벌 미 달러화 약세 등의 영향으로 하락 추세를 보인 끝에 연말에는 1,134.8원을 시현하였다. 환율 변동성은 유로지역 재정위기, 한반도 지정학적 리스크 등이 환율 상승요인으로 작용하면서 일시적으로 확대되기도 하였다. 외환수급 여건은 경상수지 흑자 및 외국인 증권투자자금 유입 등으로 2009년에 이어 공급우위 기조를 이어갔으며, 일평균 외환거래 규모와 외환보유액 역시 작년에 이어 증가세를 나타냈다.

국내 장외파생상품시장은 시장참여자 확대로 거래기반이 확충된 가운데 다양한 리스크 요인에 따른 시장변동성 확대로 헤지 및 차익 목적의 파생상품 수요가 증가하며 양적인 성장을 이루었다. 또한 상품 다양화 및 저유동성 상품 거래활성화가 이루어지며 질적인 성장도 지속하였다. 국내 장외파생상품시장에 있어서는 수출과 연계된 통화관련 거래 규모가 전반적으로 감소한 반면 이자율 관련 거래 규모는 증가하는 등 시장별로 서로 상반되는 모습을 나타냈다.

〈금융산업 동향〉

2010년말 국내 금융권 전체의 자금조달 규모가 2,417.0조원을 기록한 가운데 은행권에서는 경기 불확실성에 따른 안전자산 선호 및 대기성 자금의 유치 등으로 자금유입이 지속되었다. 증권사에서는 CMA와 RP매도를 중심으로 자금조달이 크게 증가했으며, 자산운용사에서는 주식형펀드의 환매와 MMF 자금이탈로 자금 유입이 감소했다. 연말 국내 금융권 자금운용 규모가 2,282.8조원을 보인 가운데 은행권에서는 가계대출이 증가세를 이어간 반면 기업대출은 중소기업대출을 중심으로 증가폭이 감소했다. 증권사에서는 주식시장 회복으로 단기매매증권 운용이 큰 폭으로 증가하면서 운용규모가 확대되었고, 자산운용사에서는 주가상승에 따른 환매로 주식형펀드 운용규모가 감소한 반면 안전자산인 채권형 펀드의 운용규모는 확대되었다.

국내은행의 총자산은 경기회복으로 상반기 중 높은 성장세를 보였으나 하반기에는 리스크관리 강화로 감소하였다. 특히 중소기업대출이 구조조정 및 보수적 대출태도로 전년대비 감소하면서 낮은 대출증가율의 주된 요인이 되었다. 수익성에 있어서는

시중금리 상승, 수신 호조 등으로 순이자마진이 상승하면서 이자이익이 증가하였으며, 유가증권처분이익이 큰 폭으로 증가하면서 비이자이익이 총이익에서 차지하는 비중이 높아졌다. 자산건전성은 중소기업대출과 부동산 PF대출을 중심으로 부실대출이 증가하면서 대체적으로 악화되었고, 자본적정성은 높은 수준을 유지하였으나 대손충당금적립비율이 한때 100% 이하로 하락하여 1차적인 손실흡수 능력이 악화되기도 하였다.

서민금융업은 저금리 기조 하에서의 예금유입 증가 등으로 자산 성장세가 이루어졌으며, 여신전문업은 신용판매 증가 및 카드론 확대 등으로 성장세를 나타냈다. 여신전문금융회사는 실물경기의 회복과 함께 개인금융 및 자동차구매금융 부문이 호조를 보여 당기순이익이 흑자를 기록했으며, 상호저축은행은 PF대출 부실로 적자를 나타냈다. 또한 리스사, 할부금융사, 신탁, 농협, 산림협 등 대부분의 업권에서 고정이하여신비율이 증가해 자산건전성은 악화된 것으로 나타났다.

증권사 자산규모는 RP거래 확대 및 CMA영업 확대로 채권보유가 늘어나면서 전년대비 성장하였으나, 자산운용사 펀드수탁고는 연초 증가한 후 주식형펀드 환매로 감소하는 모습을 보였다. 증권사의 수익성은 채권관련수지 및 자산관리 수수료 증대에도 불구하고 위탁매매 거래대금 감소로 전년과 유사한 수준을 유지했고, 자산운용업의 수익성은 주식형펀드 환매 및 판매관리비 증가로 전년대비 하락했다. 증권사 및 자산운용사의 자본적정성은 영업용순자본액 증가에도 불구하고 채권보유 확대에 따른 총위험액 증가로 악화되었다.

생보사의 수입보험료는 저축성보험을 중심으로 성장이 지속되었다. 특히 변액보험의 경우 전반적인 수요가 회복되면서 성장세를 이어갔고, 생존보험 및 생사혼합보험도 성장폭이 확대되었다. 생보사의 수익성은 안정적인 자산 포트폴리오 유지, 보험영업실적 개선 등에 힘입어 전년대비 향상되었다. 손보사의 원수보험료는 장기손해보험의 저축성보험을 중심으로 한 고성장세 지속과 고령화에 따른 퇴직연금 수요 확대에 힘입어 두 자리 수의 높은 성장률을 기록하였으나, 손보사의 수익성은 보험영업부문의 실적 부진으로 전년에 비해 위축된 것으로 나타났다.

〈금융제도 및 정책의 변화〉

G20과 글로벌 금융시스템의 개혁

글로벌 금융위기 이후 국제사회에서는 위기의 극복과 재발 방지를 위해 기존의 금융제도 및 감독체계를 근본적으로 개혁해야 한다는 주장이 제기되었고 이에 부응하여 세계 주요국들은 G20을 중심으로 글로벌 금융시스템의 개편에 대해 논의하기 시작했다. 정상회의, 금융안정위원회(FSB), 바젤은행위원회(BCBS) 등에서의 연이은 개편방안 논의 이후 작년 G20 서울 정상회의에서는 은행의 자본 및 유동성 규제, 시스템적으로 중요한 금융회사(SIFI)에 대한 규제, 건전한 보상체계 제정 등 규제 개선과 관련된 합의가 도출되었고 각국은 이와 관련된 감독체계 전환을 준비하는 과정에 들어갔다. 뿐만 아니라 세계경제의 지속가능한 균형성장을 위한 방안과 국제금융기구체계 개편 등에 대한 합의도 이루어져 바야흐로 새로운 글로벌 금융환경의 도래를 예고하게 되었다.

은행에 대한 자본 및 유동성 규제와 관련하여 G20 서울 정상회의에서는 기존 규제에 비해 더욱 강화된 자본의 축적과 유동성의 확보 요구에 합의하였고 더불어 레버리지규제를 새롭게 도입함으로써 은행의 과도한 자산 팽창을 억제하도록 하였다. 새로운 금융규제 개혁안의 도입으로 은행산업의 수익성 악화도 예상되나 중장기적으로는 은행산업의 안정성이 제고될 것으로 기대된다.

서울 정상회의는 또한 시스템적으로 중요한 금융회사에 대한 감독강화와 원활한 부실정리를 위한 새로운 국제기준과 원칙을 승인하였다. 시스템적으로 중요한 금융회사를 국내적 및 국제적 기준으로 구분하여 규제하도록 함으로써 국제적 영업기반을 가진 시스템적으로 중요한 금융회사가 더욱 강화된 차원에서 규제 및 감독을 받게 되었다. 이에 따라 각국의 감독당국도 더욱 높은 감독 권한과 역량을 갖도록 하였다.

G20에서는 또한 기존의 보상체계를 개혁하려는 논의가 활발히 이루어졌다. 단기 성과 중심의 보상체계가 금융회사 경영진의 과도한 위험추구를 유도하고 금융회사의 부실와 함께 금융위기로 확대된다는 비판이 제기되자, 글로벌 금융규제 개혁의 일환으로 보상체계에 대한 개선안이 마련되었다. 건전한 보상원칙 정립을 위해 보상에 대한 효과적인 지배구조의 확립, 위험감수의 건전성과와의 연계, 효과적인 감독 등의 방안이 제시되어 금융회사의 보상관행에 변화를 가져오고 있다.

글로벌 금융위기가 과도한 글로벌 불균형에 기인하였다는 인식에 따라 G20 회원국들은 이를 해소하고 세계경제가 더욱 강하고 지속가능하게 성장할 수 있도록 하기 위해 국제적 공조가 이루어져야 한다고 판단했다. 이에 보다 체계적으로 대응하기 위해 예시적 가이드라인의 설정에 합의하였고, 회원국간의 경쟁적 평가절하 자제, 시장결정적 환율제도로의 이행, 거시건전성규제의 도입 등 환율정책과 관련된 합의도 이끌어내어 세계경제의 균형성장을 위한 국제공조 토대를 마련했다.

지난 글로벌 금융위기 이후 G20에서는 금융위기의 예방 및 해결 능력 제고를 위한 글로벌 금융체계의 개편을 위해 국제금융기구의 개혁에 대한 논의를 계속했고, 이번 서울 정상회의에서는 마침내 IMF 및 세계은행의 지배구조 개혁에 대해 합의가 이루어졌다. 신흥국의 대표성 확대로 국제금융기구의 정당성이 제고되고 국제금융 시장의 안정 및 세계경제 성장 지원 역할 수행에 있어서 유효성이 더욱 높아질 것으로 예상된다.

글로벌 금융위기를 통해 나타난 급격한 자본유출 현상은 대외충격에 민감한 신흥국의 취약성을 더욱 부각시켰다. 이에 G20에서는 적절한 유동성 공급을 통해 위기 확산을 차단하는 국제공조체제인 글로벌 금융안전망에 대해 논의해 왔다. 기존의 IMF 탄력대출제도의 개선, 예비대출제도의 도입, 지역협정과 IMF간의 협력 등을 통해 금융위기에 대한 예방효과를 높이고 일차적인 위기방어 수단인 외환보유액의 과다 축적 유인을 줄여 글로벌 불균형의 완화에 기여하고자 하였다.

금융시스템의 안정화

글로벌 금융위기가 진정된 이후 국내 금융시스템의 안정화는 자본유출입과 부동산시장에 초점이 맞춰졌다. 금융위기를 거치면서 자본유출입의 급격한 변동이 국내 금융시스템에 외화유동성 경색을 야기했으며 부동산시장이 냉각되면서 PF 대출의 부실화가 문제로 떠오르자, 정책당국은 이들을 안정화시킬 수 있는 방안을 추진하였다.

우리나라는 글로벌 금융위기 기간 동안 급격한 자본유출입을 경험하였고 외화 유동성 경색에 직면하였다. 이러한 현상은 글로벌 차원에서도 나타나 세계 주요국은 급격한 자본유출로 인한 시스템 위협의 증대에 대비할 필요성에 공감하였고, 우리나라에서도 자본유출입 변동에 대응하려는 조치를 취하였다. 기존의 자본자유화 및 시장개방 기초를 유지하면서 과도한 자본유출입을 완화시켜 우리 경제의 거시

건전성을 제고하기 위해 선물환포지션 제도를 도입하였으며, 이외에도 향후 위기 재발을 방지할 수 있는 사전적 안전장치들을 마련하였다. 또한 글로벌 금융규제 개혁의 일환으로 논의되어온 은행세를 우리 실정에 맞는 형태로 도입하였다. 금융회사의 비예금 외화부채의 잔액에 대해 일정률의 거시건전성부담금을 부과하여 외채규모의 확대 억제 및 외채만기의 장기화를 유도하였고 외화유동성 재원 확보를 통해 위기대응능력을 제고하였다.

글로벌 금융위기로 인한 경기침체 등으로 부동산시장이 냉각되면서 부동산 PF대출의 부실이 급증하자 정책당국은 금융건전성 확보를 위한 다각적인 방안을 모색했다. 금융회사의 부동산 PF대출 건전성 제고를 위해 PF대출에 대한 감독을 강화하고 대손충당금 적립기준을 상향조정하는 등의 조치를 취했으며 잠재적인 리스크 요인이 확대되지 않도록 공시 및 대출심사를 강화했다. 이러한 PF대출관련 리스크 관리 강화는 서민금융 기능 회복을 위해서 저축은행 등 서민금융회사의 건전경영 유도 조치로 이어졌으며 이들과 관련된 예금보호제도도 개선되었다. 저축은행의 리스크관리 역량을 확충함과 동시에 구조조정기금을 활용한 저축은행의 건전화도 함께 추진되었다. 구조조정기금 및 자산관리공사의 고유계정을 통해 저축은행의 부실 PF대출채권을 매입하여 저축은행의 경영건전성 개선에 주력하였다.

정책당국은 회복 조짐을 보이지 않는 부동산시장에 대해서도 상·하반기 각각 1차례씩의 부동산시장 활성화 대책을 내놓았다. 4월에는 주택미분양 해소와 건설사 유동성지원에 초점을 맞추었으며 8월에는 4월 대책을 강화함과 동시에 거래 활성화를 위한 금융 및 세제지원 방안을 추가로 제시했다. 부동산시장의 활성화가 이루어졌지만 한편으로는 건설사에 대한 구조조정도 함께 이루어졌다. 건설경기 침체 지속으로 건설사 구조조정은 2009년에 이어 2010년에도 높은 수준을 유지했다. 채권단에 의한 구조조정은 건설사뿐만 아니라 조선사 및 해운사에도 실행되었는데, 강도 높은 구조조정과 업황 회복으로 이들 업종에서의 구조조정은 2010년에 크게 감소하였다.

은행 주택담보대출을 위한 새로운 기준금리의 도입도 이루어졌다. 기존에는 CD금리연동 주택담보대출이 주를 이루었으나, CD금리가 은행의 자금조달비용을 제대로 반영하지 못한다는 문제점이 제기되자 은행의 자금조달비용을 제대로 반영하는 기준금리로서 코픽스가 도입되었고 이에 연동된 주택담보대출이 상품화되기 시작했다. 은행의 수신금리 변화에 따라 코픽스연동 주택담보대출이 빠르게 확대되면서 기존 CD연동 주택담보대출을 일정 부분 대체하는 현상이 나타나기도 하

였다. 한편, 통화당국은 유동성 조절수단으로 시장친화적 방식의 통화안정계정을 도입하였다. 한국은행은 일상적 유동성 조절수단으로 통화안정증권과 RP를 활용하였으나, 통화안정증권의 추가발행과 환매조건부증권거래에 따른 채권보유 등에 부담을 느꼈고 이러한 부담을 덜고자 새로운 유동성 조절 수단으로 통화안정계정을 도입하였다.

금융시장의 효율화

그동안 글로벌 금융위기 발생으로 일부 지연된 금융시장 효율화는 단기 및 중장기 금융시장 기반의 확충과 파생상품 및 펀드 관련 시장제도의 개선을 통해 추진되었다.

우선 단기금융시장의 제도를 개선하는 방안이 강구되었다. 그동안 콜거래 위주의 편중된 시장구조, 기관간 RP시장의 미발달, 단기지표금리 부재 등으로 단기금융시장은 질적 및 양적으로 성장이 저해되어 왔다. 그러나 콜시장 건전화 및 기관간 RP시장 활성화 방안 강구를 통해 콜시장의 지준자금 조절기능 회복과 장단기 금융시장의 연계성 강화를 도모하였다. 또한 단기금융시장 지표금리를 단기 국고채를 중심으로 형성하는 방안과 중장기 국채 현·선물시장의 발전을 위한 방안도 모색되었다. 그동안 국고채의 장내거래 활성화를 위한 조치가 취해졌으나, 더욱 투명하고 공정한 시장금리 형성을 위해 장내거래에서의 국고채전문딜러의 시장조성 기능을 강화하는 등의 방안을 포함한 제 2단계 국고채 장내거래 활성화 방안이 제시되었다. 또한 장기 국고채에 대한 원활한 헤지수단을 제공하고 현·선물 간 연계거래를 강화하기 위해 10년 국채선물시장의 시장조성 기능을 강화하는 국채선물시장 정상화도 추진되었다. 한편, 전자단기사채의 도입을 통해 기업어음제도를 대체하면서 단기자금 조달수단을 효율화하려는 시도가 진행 중이며, 통화안정증권의 발행제도를 개선하여 통화당국의 유동성 조절의 원활화를 기하고자 하였다.

정책당국은 자본시장과 관련하여 각종 제도 개선 및 감시 강화 등의 변화를 추진하였다. 비상장기업이 합병되는 경우 공정한 합병가액 산정을 유도하는 조치를 취했으며, 스펙에 대한 부정거래행위 등 증권 불공정거래행위에 대한 시장 감시를 강화하였다. 또한 상장법인의 제 3자 배정 유상증자와 관련된 정관상의 한도 명시 및 공시 강화를 유도하였고, 부적격 기업의 우회상장으로 인한 증권시장 신뢰저하를 방지하기 위해 우회상장 제도를 개선하였다. 아울러 그동안 안정적으로 성장

해 온 장내파생상품시장의 제도도 개선되었다. 미니금선물상품을 도입함으로써 파생상품시장을 확대시켰고, 신중한 투자문화 정착을 위한 ELW시장의 건전화를 추진하였다. 또한 옵션만기일 추가급락 사건을 계기로 장내파생상품의 리스크관리 실태를 점검하고 유사 사고의 재발을 방지하는 방안을 마련하였다.

국내 펀드시장이 눈에 띄게 성장하고 개인투자자들의 펀드투자가 보편화되면서 펀드관련 제도의 개선 필요성도 대두되었다. 정책당국은 펀드보수 및 수수료의 과다책정에 대응하여 2009년에 관련 제도를 정비한 후 올해 추가적인 조치를 취하였다. 2009년의 신규펀드 판매보수 및 수수료 상한선 인하에 이어 2010년에는 기존펀드에 매년 판매보수를 정률로 인하하는 정률식과 펀드 가입기간에 따라 낮은 판매보수를 적용하는 체감식 방법으로 판매보수 인하를 진행하였다. 또한 국내 펀드시장의 성장에도 불구하고 설정액기준 100억원 미만의 소규모 펀드 수가 상당히 높은 비중을 차지하고 있어 소규모 펀드 투자자의 불이익이 우려되었다. 이에 정책당국은 소규모 펀드의 모자형 펀드로의 전환 허용, 소규모 펀드에 대한 공시 강화, 소규모 펀드의 임의해지 허용 등 펀드 정리 방안을 마련하였다. 한편 펀드를 통한 기업구조조정 활성화와 중소·중견 기업에 대한 자금공급 개선을 위한 제도개선이 3년간 한시적으로 이루어졌다. 즉, 기업재무안정 사모투자전문회사제도를 도입해서 기업의 재무구조 개선 및 구조조정을 가능하게 하였고, 기업재무안정 투자회사 제도를 도입해서 중소·중견 기업 발행 유가증권에 투자할 수 있도록 함으로써 이들 기업의 자금조달 어려움을 해소시키는 데 기여하였다.

금융산업의 선진화

정책당국은 2010년을 금융소비자보호의 원년으로 선포하여 실질적으로 금융소비자를 보호할 수 있도록 각종 금융제도 및 관행을 개선하였다. 예금자보호 대상의 확대, 금융회사의 우월적 지위에 기초한 불합리한 약관의 개선, 금융소비자의 피해 예방조치, 금융질서 확립을 위한 감독 강화, 금융소외계층의 접근성 제고 등을 통해 금융소비자의 애로를 해소하는데 노력하였다. 또한 금융소비자 보호 강화를 위한 새로운 통합법의 제정을 통해 금융소비자 보호 규제의 체계화 및 구체화를 추진하였다. 정책당국은 그동안 보험상품에 대한 금융소비자의 권익보호와 보험사의 완전판매 및 건전경영을 유도하기 위해 사업비 등의 공시를 지속적으로 확대해 왔다. 하지만 최근 보험사의 상품개발 자율성 확대로 보험료 등에 대한 공시 강화

의 필요성이 더욱 커짐에 따라 이에 대한 금융소비자의 이해와 비교가 가능하도록 사업비 및 보험료 세부내역 공시지침을 마련하였다. 또한 증권사간 경쟁 심화로 랩어카운트 영업경쟁이 치열해지면서 소액투자자에 대한 투자자보호 문제가 제기되었다. 정책당국은 소액투자자 랩어카운트의 성과보수를 위한 과다 위험추구 및 투자자에 의한 사적 규제 불능 등이 우려됨에 따라 이에 대응하여 제도를 개선함으로써 금융소비자보호에 앞장섰다.

금융소비자보호 강화 이외에도 금융산업의 선진화는 금융산업 전 부문에서 이루어졌다. 은행산업에서는 국내은행의 해외점포 신설요건이 완화됨으로써 해외진출 규제환경이 개선되었으며, FSB의 건전한 보상원칙 제정이 반영되어 국내의 은행뿐만 아니라 증권, 보험 및 금융지주회사의 업권별 보상원칙 모범규준이 마련되었다. 글로벌 금융위기 이후 경기둔화에 따른 서민의 금융소외 현상이 우려되자 이를 완화하기 위해 2009년의 희망홀씨대출, 미소금융사업에 이어 2010년에는 은행권의 새희망홀씨대출, 상호금융회사의 햇살론 등이 서민금융지원책으로 도입되었다. 이와 함께 신용카드 수수료와 대부업의 법정이자상한도 인하되어 서민의 금융부담을 크게 완화시켰다.

2009년 도모된 녹색금융 활성화에도 불구하고 녹색금융시장에서의 민간금융회사 역할은 크지 않았다. 이에 정책당국은 녹색인증제와 녹색경쟁력 강화를 위한 금융지원 강화 방안을 내놓아 금융회사의 녹색기술 및 녹색사업에 대한 자금공급을 확대하고 녹색성장을 촉진하고자 하였다. 또한, 국민의 노후대책 강화를 위해 퇴직연금제도를 개선하였다. 퇴직연금제도를 영세사업장까지 확대하였고 세제 혜택 등 다양한 인센티브 확대 방안을 강구하는 한편 고금리 경쟁에 따른 퇴직연금 재정건전성 악화를 우려해 리스크관리 방안을 마련하였다. 한편, 자동차이용 보편화로 자동차보험 가입비율이 높아지고 교통사고 증가로 손해율도 높아졌다. 또한 자동차보험료를 결정하는 사업비, 대물·대인비용 등 비용도 상승함에 따라 공정사회를 향한 자동차보험 개선대책이 마련되었다. 자동차보험료 수준을 결정하는 주요 요인별로 효과적으로 비용을 감축시킬 수 있는 종합적이고 구조적인 방안이 제시되었다.

제II부

금융시장 및 산업 동향



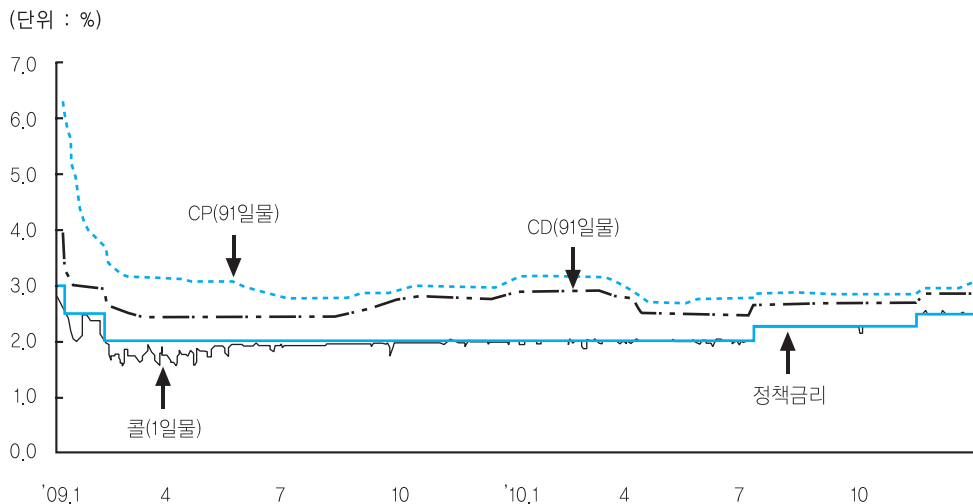
제1장 금융시장 동향

1. 단기금융시장

2010년 중 단기금융시장의 주요 금리들은 정부의 통화정책 완화 기조, 풍부한 시장유동성 등에 힘입어 전반적으로 안정세를 유지하였다. 2010년 1/4분기 중 CD(91일물) 금리와 CP(91일물) 금리는 미국의 경제 불안, 일부 유로국가들의 재정위기에 따른 국제금융시장의 불안 등이 확대되면서 소폭 상승하였다. 하지만, 2/4분기에는 정책금리 동결과 양호한 시중자금 사정의 영향으로 주요 단기금리는 안정세를 회복하였다. 하반기에는 국내경제 회복과 물가상승 압력 증가에 따라 한국은행이 정책금리를 7월과 11월에 각각 0.25%p 인상하였으나, 금융시장의 풍부한 단기 유동성과 국내외 경제 여건으로 통화정책 완화 기조가 당분간 유지될 것이라는 전망이 확산되면서 주요 금리의 상승은 소폭으로 제한되었다.

〈그림 II-1〉

단기금융시장의 주요 금리 추이



자료 : 한국은행, FnGuide

2010년 중 단기금융시장의 거래규모 변화는 금융상품별로 상이한 모습을 나타냈다. 금융시장의 저금리 기조가 지속된 가운데 주식시장이 회복됨에 따라 은행권

의 총수신은 감소한 반면 증권회사 등의 콜머니 수요가 증가하면서 콜거래 금액은 전년대비 뚜렷한 증가세를 보였다. RP 거래잔액은 정책당국의 RP 시장 활성화를 위한 제도개선 등에 힘입어 기관간 RP 거래를 중심으로 증가하였다. 하지만, CD 거래와 CP 거래는 크게 위축되어 CD 및 CP의 2010년말 발행잔액은 전년말 대비 각각 63.6%와 30.9% 감소한 41.2조원과 17.7조원을 기록하였다. 은행권에 대한 예대율 규제 도입으로 은행권의 대출이 위축되고 요구불 예금, 정기예금 등 예금이 증가하면서 CD 발행수요가 감소하여 CD 발행잔액은 급격히 감소하였다. 또한 CP 발행잔액은 장단기금리 스프레드 축소에 따른 CP 발행 유인 축소와 기업의 CP 순상환으로 인하여 감소하였다.

〈표 II-1〉

단기금융시장 거래규모 및 발행잔액

(단위 : 조원)

	2009년				2010년			
	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	12월
콜거래 금액	227.7	540.1	589.2	607.4	594.4	649.2	590.1	708.1
RP 거래잔액	73.2 [67.8]	75.2 [68.7]	78.0 [69.2]	70.2 [63.3]	77.3 [67.2]	78.2 [66.2]	78.0 [65.2]	77.4 [66.5]
CD 발행잔액	111.2	117.1	122.5	113.3	96.2	72.6	62.4	41.2
CP 발행잔액	37.4	30.9	27.3	25.6	24.0	23.5	23.0	17.7

주 : 콜거래 금액은 당월 거래액, RP 거래잔액은 기관간 RP 및 대고객 RP 거래의 잔액, CP 발행잔액은
중금사, 증권사 및 은행신탁의 취급분, () 안은 대고객 RP 거래의 잔액

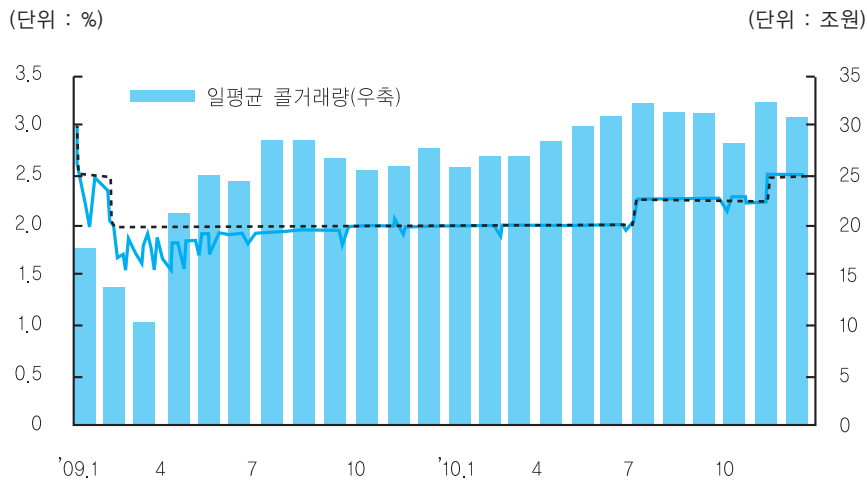
자료 : 한국은행 「통화금융」, 「금융시장동향」, 한국예탁결제원

한국은행이 2009년 2월에 기준금리를 0.5%p 인하한 이후 2010년 7월까지 기준금리를 동결하여 통화정책의 완화 기조가 유지되고 금융시장의 자금사정은 양호한 상태를 유지하였다. 이러한 요인들의 영향으로 2010년 상반기 중 콜금리는 정책금리와 크게 괴리되지 않고 안정된 모습을 보였다. 하반기에 한국은행이 기준금리를 0.25%p씩 두 차례 인상하였으나 단기금융시장의 자금수급이 원활히 이루어지면서 콜금리는 정책금리 수준에서 크게 벗어나지 않는 안정세를 지속하였다.

2010년 중 일평균 콜거래 규모는 29.6조원으로 2009년의 23.1조원에 비해 28.1% 증가하였다. 콜거래 규모는 상반기 중 은행권의 CD 순상환에 따른 시장성수신 감소와 증권사 및 외국은행 국내지점의 콜머니 수요가 급증하면서 전년에 비해

뚜렷한 증가세를 보였다. 하지만, 하반기에는 정기예금 등 은행권의 수신이 증가하고 정책당국의 콜시장 건전화 등 단기금융시장 개선방안이 발표된 이후 콜거래의 증가세는 다소 둔화되었다.

〈그림 II-2〉 콜거래 규모, 콜금리 및 정책금리 추이

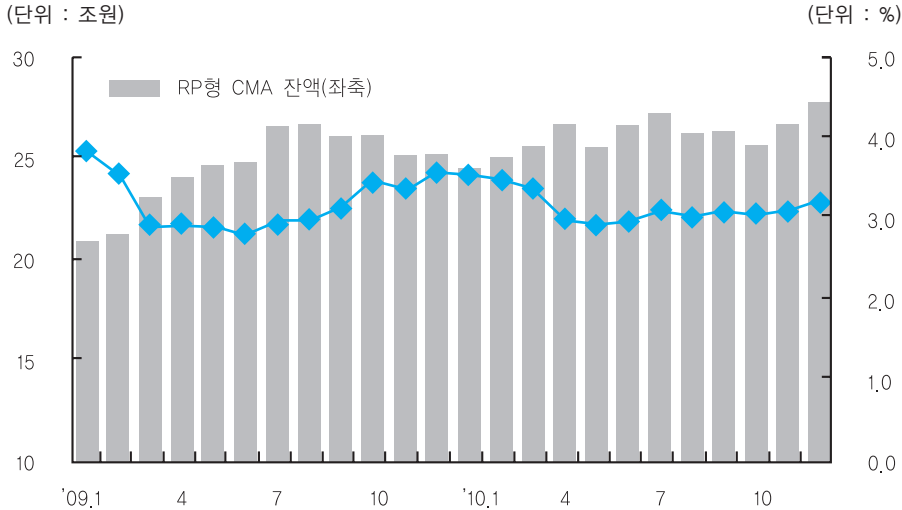


자료 : 한국은행 「통화금융」, FnGuide

금융기관의 대고객 RP 매도금리는 2009년 하반기 이후의 단기금리 상승과 2010년 1/4분기 중 재차 부각된 유럽의 재정위기 우려 등으로 인하여 3%대 중반을 유지하였다. 하지만, 2/4분기에는 한국은행의 통화정책 완화 기조와 금융시장의 풍부한 유동성의 영향으로 주요 단기금리가 하락세를 보임에 따라 대고객 RP 매도금리는 3%대 초반으로 하락하였다. 2010년 하반기에 정책금리가 두 차례 인상되었음에도 불구하고 주요 단기금리가 안정세를 보이면서 대고객 RP 매도금리는 3%대 초반을 유지하였다.

2010년 중 증권사의 RP형 CMA 잔액은 낮은 RP 금리에도 불구하고 주식시장 회복에 따른 주식매각 자금과 단기부동자금이 지속적으로 유입되면서 증가하였다. 이에 따라 2010년말 RP형 CMA 잔액은 2009년의 25.1조원에 비해 10.2% 증가한 27.7조원을 기록하였다. 3/4분기에는 MMF 금리가 상승함에 따라 RP형 CMA잔액은 일시적으로 감소하였으나, 4/4분기에는 다시 증가세로 전환되었다.

〈그림 II-3〉

RP 매도금리¹⁾와 RP형 CMA 잔액²⁾

주 : 1) 예금은행 가중평균 수신금리, 신규취급액 기준

2) 월말잔액, 개인 기준

자료 : 한국은행, 금융투자협회

RP 시장은 정책당국의 기관간 RP 시장 활성화 조치 등에 따라 2010년 중 꾸준한 성장세를 유지하여 2010년말 RP 거래잔액은 전년 말에 비하여 10.3% 증가한 77.4 조원을 기록하였다. 증권, 은행, 종금사 등 금융회사가 개인 및 일반법인을 대상으로 판매하는 대고객 RP 거래의 2010년말 잔액은 66.5조원으로 전년 말에 비해 5.0% 증가하였으나, 기관간 RP 거래잔액은 전년말의 6.9조원에서 57.8% 증가한 10.9조원을 기록하였다. 기관간 RP 거래의 급격한 증가는 서울외국환중개, 한국자금중개, KIDB 자금중개 등 RP 중개기관의 적극적인 영업활동과 정책당국의 RP 거래 인프라 개선, RP 시장 참여기반 확충 등 RP 시장 활성화 정책에 기인하고 있다.

또한 2010년 중 기관간 RP 거래에서 3일물 이하의 초단기거래가 전체 거래의 90% 이상을 차지하고 있다. 기관간 RP 거래의 초단기화 현상은 주로 RP 거래 참가기관들이 RP 거래를 초단기자금의 조달 및 운용수단으로 활용하고 있기 때문이다.

업종별 기관간 RP 거래 규모는 대부분의 업종에서 뚜렷한 증가세를 보이고 있다. 국내증권사는 2010년 중 기관간 RP 거래를 통해 261.2조원을 조달(순매도)한 최대 자금조달 기관이고, 자산운용사는 2010년 중 261.5조원의 자금을 공급(순매수)한 최대 자금공여 기관이다. 기관간 RP 거래를 통한 국내증권사의 자금조달 규모는

2009년에 비해 145.1조원이 증가하여 가장 많이 증가하였고, 기타 금융업(금융공기업, 저축은행 등)의 자금조달 규모는 전년도에 비해 293% 증가하여 매우 높은 증가율을 나타냈다. 국내은행과 외은지점도 2010년 중에 기관간 RP 거래를 통해 각각 114.9조원과 34.4조원의 자금을 공급하여 전년도에 비해 높은 증가율을 보였다.

〈표 II-2〉 업종별 기관간 RP거래¹⁾ 규모

(단위 : 조원)

구 분	2009년			2010년		
	매수	매도	순매수 (순매도)	매수	매도	순매수 (순매도)
국 내 은 행	53.1	6.0	47.1	123.4	8.5	114.9
국 내 증 권 사	30.3	146.4	(116.1)	51.0	312.2	(261.2)
자 산 운 용 사	514.2	313.0	201.2	720.3	458.8	261.5
기타 금융업 ¹⁾	-	2.9	(2.9)	-	11.4	(11.4)
기타 여신금융 ²⁾	23.3	150.0	(126.7)	17.7	150.8	(133.1)
국 내 보 험 사	-	0.2	(0.2)	-	0.2	(0.2)
외 은 지 점	3.3	2.1	1.2	50.9	16.5	34.4
외 국 증 권 사	0.4	4.0	(3.6)	0.9	5.8	(4.9)
합 계	624.6	624.6	0	964.2	964.2	0

주 : 1) 기타 금융업 : 금융공기업, 저축은행 등

2) 기타 여신금융 : 증권금융회사, 증금사 등

자료 : 한국예탁결제원

CD금리(91일물)는 은행권에 대한 예대율 규제가 도입된 이후 CD 발행수요가 감소함에도 불구하고 물가상승 압력 등으로 인한 통화정책의 기조변화에 대한 기대감이 형성되면서 1/4분기에 2.8%를 상회하였다. 2/4분기에는 정책금리의 동결과 풍부한 시장 유동성의 영향으로 CD금리(91일물)가 하락하였으나, 3/4분기 이후에는 정책금리 인상, MMF 수탁고 감소 등으로 인하여 상승하였다.

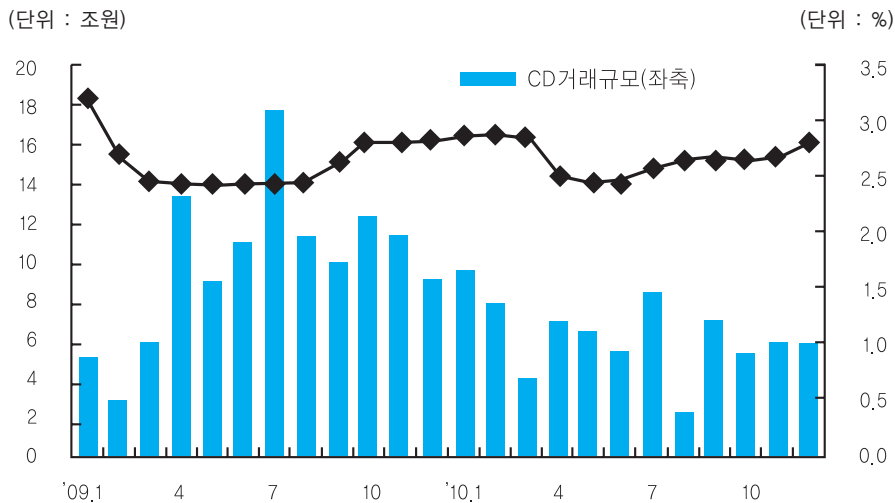
은행권에 대한 예대율 규제가 발표된 이후에 CD 발행잔액과 함께 CD 거래규모도 급격히 감소하였다. 2009년 12월에 정책당국은 은행권의 예수금에서 CD와 금융채를 제외하는 예대율¹⁾ 규제를 발표하였다. 예대율 규제의 영향으로 은행권은 CD, 은행채 등 시장성 수신을 줄이고 정기예금 금리 인상, 특판예금 판매 확대 등에 의해 예수금을 증가시켰다.

1) 예대율은 원화 예수금 대비 원화 대출금의 비율이다.

월평균 CD 거래규모는 2009년 7월의 17.8조원을 정점으로 지속적인 감소세를 보이고 있다. 2010년에도 감소세는 지속되어 8월 중 월평균 거래규모가 2.4조원으로 최저 수준을 나타냈다. 월평균 CD 거래규모는 9월 이후에 약간 회복되었으나, 전반적으로 CD 유통시장은 전년에 비해 매우 부진한 상태이다.

〈그림 II-4〉

CD 금리 및 월평균 거래규모



자료 : 한국은행, 금융투자협회

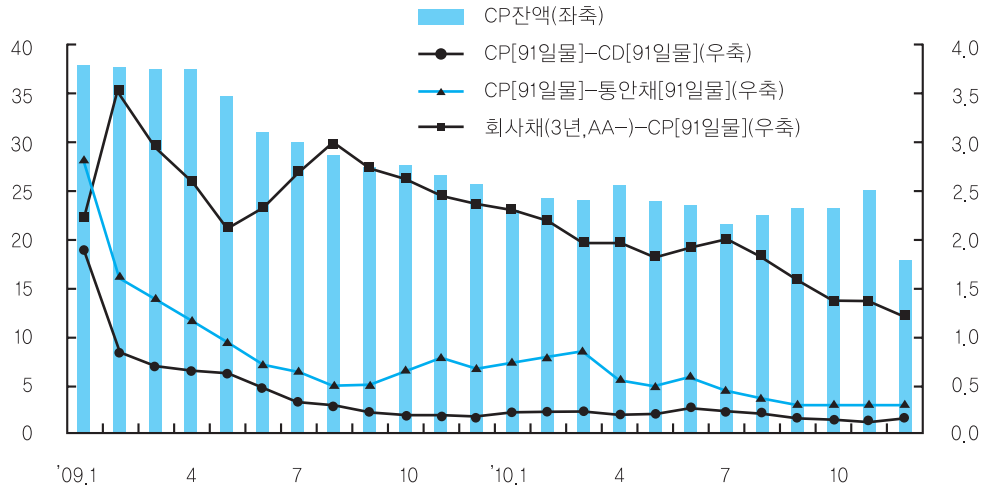
2010년 중 CP 금리(91일물)는 CD 금리(91일물) 등 주요 단기금리와 비슷한 변화 추세를 보였다. CP 금리(91일물)는 2010년 1/4분기에 유럽 재정위기 등으로 상승하였으나, 2/4분기에는 풍부한 시장유동성, 주요 단기금리의 하향 안정세 등으로 인하여 2%대 중반에서 안정되었고, 3/4분기 이후에는 정책금리 인상 등으로 완만한 상승세를 유지하였다. 2010년 중 금융시장 안정에 따라 CP 금리(91일물)와 통안채(91일물) 간의 스프레드와 회사채(3년, AA-)와 CP 금리(91일물) 간의 스프레드는 감소하였으며, CP 금리(91일물)와 CD(91일물) 간의 스프레드는 낮은 수준을 유지하였다.

〈그림 II-5〉

기업 자금조달 관련 주요 지표 추이

(단위 : 조원)

(단위 : %)



자료 : 한국은행

2009년에 이어 2010년 중에도 은행신탁, 증권사 및 중금사가 취급하는 CP 발행 잔액은 감소하였다. 기업의 자금사정 호전으로 CP 순상환 기조가 지속됨에 따라 CP 발행잔액은 2009년말 25.6조원에서 2010년말 17.7조원으로 30.9% 감소하였다. 2010년 상반기 중 공기업의 대규모 CP 발행 및 일부 기업의 M&A 인수자금 조달을 위한 CP 발행 증가에도 불구하고 CP 금리(91일물)의 스프레드 축소로 CP 발행시장은 전반적으로 위축되었다. 더구나 하반기에 회사채(3년, AA-)와 CP 금리(91일물) 간의 스프레드가 1%대 중반으로 축소됨에 따라 기업의 중장기자금 조달 유인은 확대되고 CP 발행을 통한 단기자금의 조달 필요성이 약화되면서 CP 발행시장은 더욱 위축되었다.

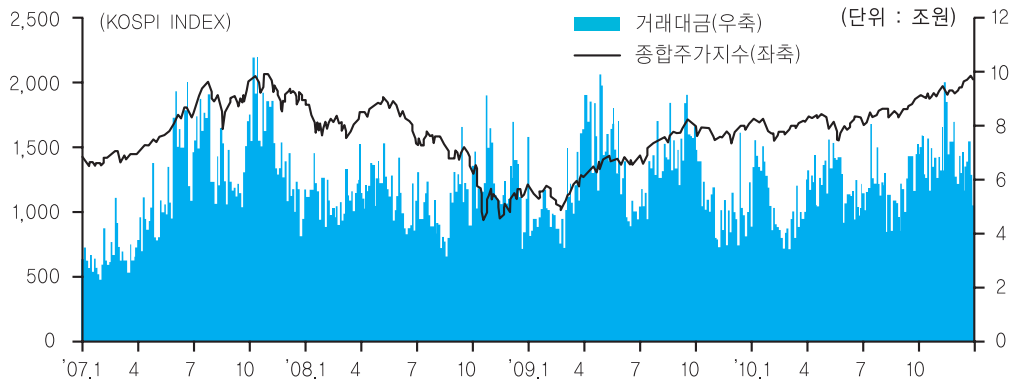
2. 주식시장

1) 주가 동향

2010년 주식시장은 국내 경기 회복, 외국인 순매수 등의 영향으로 2009년에 이어 상승세를 지속하였다. 기업 실적에 대한 기대감과 주요 선진국의 추가적인 양적 완화에 의한 글로벌 유동성 유입이 외국인 매수세를 견인하였다. 시기별로 보면, 연초 종합주가지수 1,700을 넘어서면서 2009년부터 이어진 상승세가 지속되었으나 2월에는 유럽발 재정위기에 대한 우려로 1,500대로 하락하였다. 이후 국내 경기 상황에 대한 낙관적 전망, 외국인 순매수 지속으로 4월에 1,700대를 회복하였으나, 5~6월중에는 남유럽 국가 재정위기 가능성의 재부각, 천안함 사태로 인한 북한 관련 리스크 증대 및 경기회복 둔화에 대한 우려 등으로 등락을 반복하였다. 7월 중순 이후 글로벌 경기 회복에 대한 기대감 등으로 지속적인 상승세를 유지하여 2010년 말에는 종합주가지수가 2,051에 이르러 전년 말 1,682.8 대비 21.9% 상승하였다.

〈그림 II-6〉

종합주가지수와 거래대금



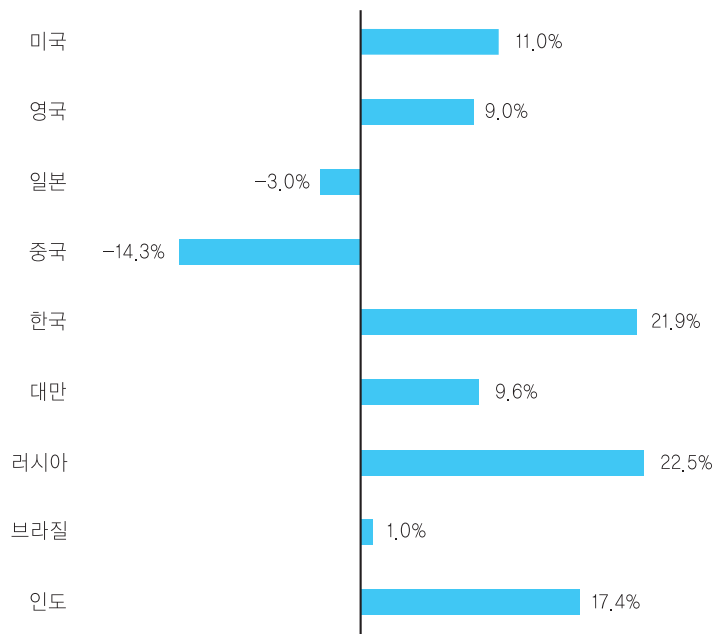
자료 : FnGuide

세계 각국의 주식시장도 2009년에 이은 경기 회복에 대한 기대 및 주요국의 저금리 기조 유지에 따라 상승세를 유지하였다. 특히 2009년에 40~70%의 큰 상승률을 보였던 신흥국의 주식시장 오름세는 2010년에도 지속되어, 한국(21.9%), 러시아(22.5%), 인도(17.4%) 등이 미국(11%), 영국(9%) 등의 선진국을 앞서 나갔다. 한편,

중국의 주가지수는 지속적인 경제성장에 대한 기대에도 불구하고, 중국정부의 긴축 정책에 대한 우려로 크게 하락하여 전년 말 대비 14.3% 하락하였다. 일본은 전년에 비해 소폭 하락하여 주가상승률은 -3%를 기록하였다.

〈그림 II-7〉

2010년중 주요 국가의 주가상승률



주 : 각 국의 주가지수는 다우존스 산업평균지수(미국), FTSE100(영국), 닛케이 225(일본), 상해종합지수(중국), KOSPI(한국), 가권지수(대만), RTSI(러시아), BVSP(브라질), BSE30(인도)을 사용함.

자료 : Bloomberg

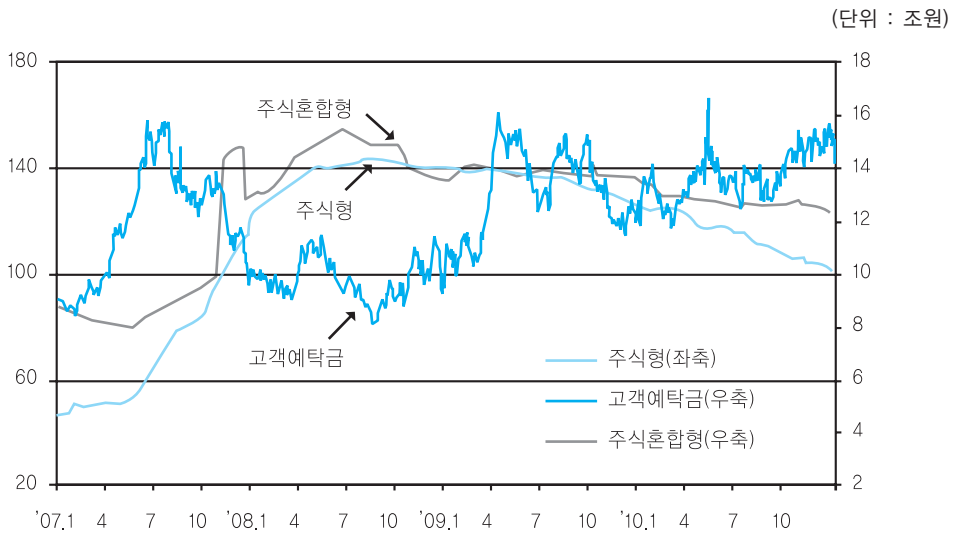
2) 수급여건 및 투자자별 매매동향

2010년 주식시장의 수급여건을 보면, 주식형 및 혼합형 수익증권에서 지속적으로 자금이 유출된 반면 고객예탁금은 하반기에 꾸준히 증가하였다. 주식시장의 고객예탁금은 2010년 말 13조 7,024억원으로 지난해 말 11조 7,865억원에 비해 16.3% 증가하였다. 이는 하반기 이후 주식시장의 활황으로 매매거래의 증가에 따른 것으로 판단된다. 주식형 수익증권의 수탁액은 지속적으로 감소하여, 2009년 말 126조 2,317억원에서 2010년 말 100조 9,916억원으로 20% 감소하였다. 주식

혼합형 수익증권의 수탁액은 연중 소폭의 등락을 반복하였으나, 2009년 말 13조 4,358억원에서 2010년 말 12조 2,722억원으로 8.7% 감소하였다. 2010년에 주식형 및 주식혼합형 수익증권 수탁고가 감소한 것은 주가지수 상승에 따른 주식형 펀드의 환매 증가 등에서 기인한 것으로 보인다.

〈그림 II-8〉

증시주변자금 추이



자료 : FnGuide, 금융투자협회

투자자별 매매동향을 살펴보면, 기관투자자와 개인투자자는 순매도를 보였으며, 외국인은 순매수를 지속하였다. 증권회사는 2/4분기부터 순매수세를 보였지만, 은행 및 자산운용사가 연중 지속적인 순매도를 보이고, 보험회사 및 연기금이 4/4분기에 순매도세로 돌아서면서 기관투자가 전체로는 2010년 15조 9,420억원의 순매도를 기록하였다. 특히, 자산운용사의 경우 2009년부터 지속된 주식형펀드 환매 확대에 의하여 대규모 순매도세를 이어갔다(〈표 II-3〉참조). 개인투자자의 경우 2/4분기에 저가매수에 의한 순매수를 보이기도 하였으나, 하반기에 지속적인 주가 상승에 따른 차익실현으로 연중 5조 4,375억원의 주식을 순매도하였다. 외국인투자자는 2/4분기에 일시적인 순매도를 나타내기도 하였으나, 전반적으로는 풍부한 글로벌 유동성, 국내경기 상승, 기업실적 개선에 대한 기대 증가로 3/4분기에 이어 4/4분기에도 대규모 매수세를 이어가면서 연중 21조 3,796억원 순매수를 기록하였다.

〈표 II-3〉

투자자별 순매수대금 추이

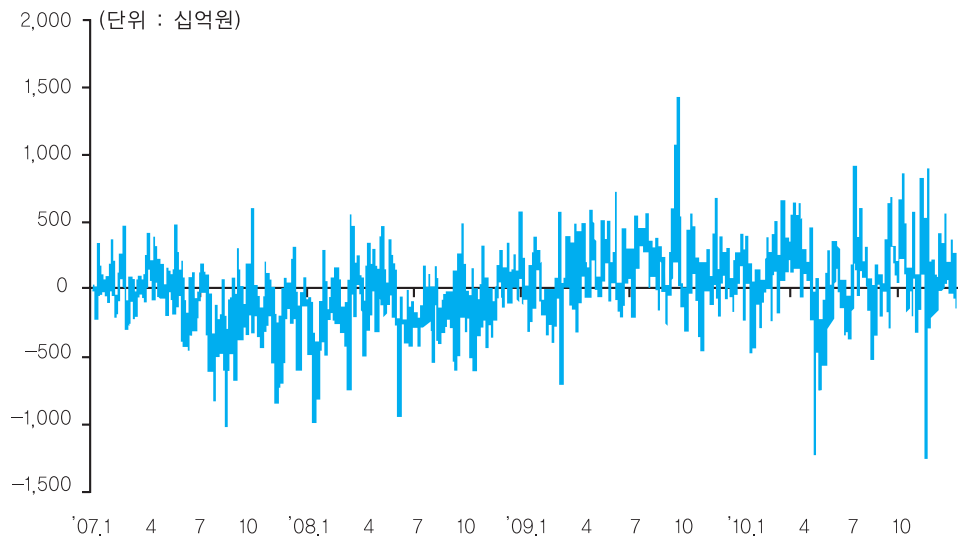
(단위 : 십억원)

	2008	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4	연중
기 관	31,756.5	-28,343.7	-2,757.8	-2,832.3	-3,204.4	-7,147.5	-15,942.0
증권회사	10,143.4	7,106.4	-324.9	43.0	434.2	877.4	1,029.7
보험회사	4,472.6	492.2	338.6	558.6	453.1	-859.7	490.6
자산운용	-2,260.7	-21,734.8	-2,550.7	-4,109.6	-5,607.1	-6,361.9	-18,629.3
은행	740.3	-3,177.9	-931.0	257.9	-165.4	-602.8	-1,441.3
연기금등	18,660.9	-11,029.6	710.2	417.8	1,680.8	-200.4	2,608.3
개 인	2,829.2	-2,030.1	-3,172.0	3,236.7	-3,424.6	-2,077.6	-5,437.5
외 국 인	-34,585.8	30,373.8	5,929.8	-404.4	6,629.0	9,225.1	21,379.6

자료 : FnGuide

〈그림 II-9〉

외국인 순매수 규모 추이



자료 : FnGuide

3) 기업공개 및 유상증자

2010년 주식시장을 통한 기업들의 월평균 자금조달 규모는 8,616억원으로 2009년 8,172억원에 비해 5.4% 증가하였다. 주식시장을 통한 월평균자금조달 중 기업공개를 통한 자금조달액은 3,587억원으로 2009년의 1,298억원에 비해 176.3% 급증하였으나, 유상증자를 통한 자금조달 금액은 전년 대비 26.8% 감소하여 월평균 5,030억원을 기록하였다. 기업공개를 통한 자금조달이 증가한 것은 생명보험사와 기업인수목적회사(special purpose acquisition company, SPAC),²⁾ 코스닥기업 등의 기업공개가 활발하게 진행된 결과이다. 반면 유상증자를 통한 자금조달은 4/4분기에 월평균 8,742억원으로 크게 증가하였음에도 불구하고, 연중 월평균 조달금액은 전년에 비해 오히려 줄어든 것으로 나타났다. 이는 2009년에 금융위기 상황에 대비하기 위해 대기업들이 자금조달을 활발하게 했던 것이 반영된 결과라고 볼 수 있다.

〈표 II-4〉

기업부문의 자금조달

(단위 : 10억원, 월평균)

	2008	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4	연중
조달총액(A) ¹⁾	9,485.0	10,246.6	9,144.8	11,552.0	10,319.8	10,069.6	10,271.5
주식시장(B) ²⁾	423.3	817.2	921.5	725.3	707.9	1,091.7	861.6
기업 공개	59.7	129.8	686.7	213.0	317.4	217.5	358.7
유 상 증 자	363.6	687.4	234.8	512.3	390.6	874.2	503.0
B/A(%)	4.5	8.0	10.1	6.3	6.9	10.8	8.4

주 : 1) 회사채 및 주식 등 직접금융 자금조달 총액

2) 유가증권거래소 및 코스닥 합계

자료 : 금융감독원

2) 기업인수합병만을 목적으로 설립하는 명목상의 회사로, 공모를 통하여 투자자로부터 자금을 모으고 기업합병에 따른 주가상승을 통하여 수익을 창출하는 회사. 2009년 12월 21일 기업인수목적회사 관련 자본시장법 시행령의 개정령이 공포·시행되면서부터 합법화되었음.

4) 주식시장 변동성

2010년 주식시장의 변동성³⁾은 기복이 있었으나, 경기회복에 따른 증시의 안정적인 상승세를 반영하여 2009년에 이어 2010년에도 감소하는 모습을 보였다. 주식시장의 복원력을 나타내는 지표인 HHR(Hui-Heubel Ratio)⁴⁾ 또한 2010년 말 1.17로 12월 이후 안정적인 모습을 보이고 있다. 그러나 외국인투자자 비중의 증가로 국내 주식시장의 대외 민감도가 상승하여 변동성이 확대될 가능성 또한 증가하였다고 할 수 있다.

〈그림 II-10〉

주식시장의 변동성 추이



자료 : 한국거래소

3) 주식시장의 변동성(market risk, σ)은 널리 이용되는 GARCH 기법으로 추정하였음.

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

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

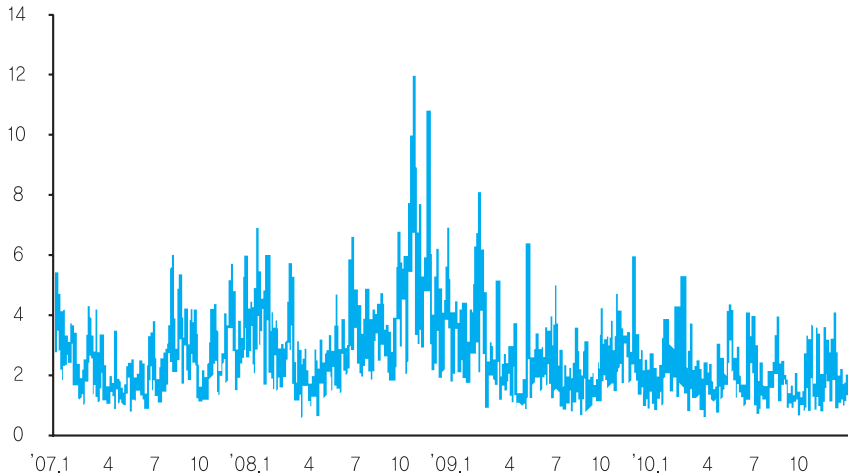
$$u_t = \sigma_t e_t \quad e_t \sim iid N(0, 1)$$

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

4) $HHR = \{(\text{최고가} - \text{최저가}) / \text{최저가}\} / \{(\text{거래대금} / \text{시가총액})\}$, HHR이 작을수록 복원력이 큼.

〈그림 II-11〉

주식시장의 복원력지표 HHR 추이



자료 : 한국거래소

3. 채권시장

1) 채권수익률

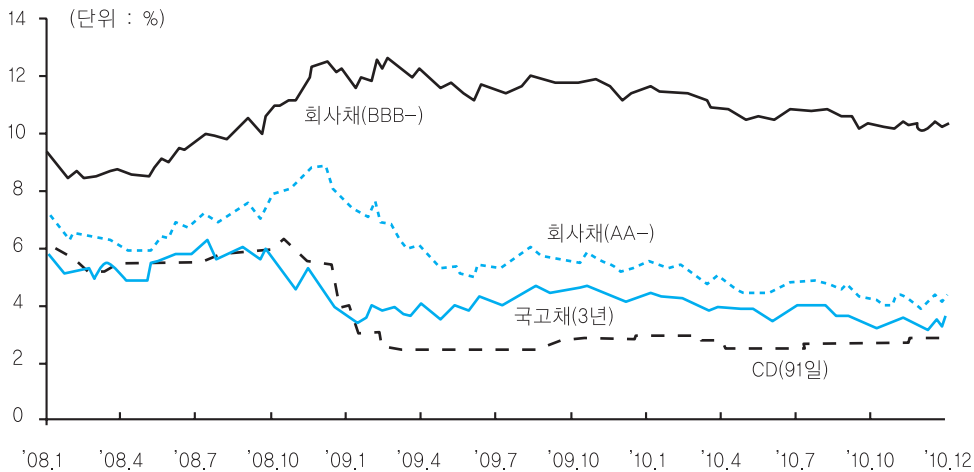
2010년 중 채권수익률은 전반적으로 하락하는 모습을 보였다. 이는 정책금리 인상이 지연된 가운데 외국인 투자자금 유입 및 안전자산 선호현상으로 채권매수세가 우위를 보인 데 기인한 것으로 보인다. 우선 정책금리가 낮게 유지되면서 중장기금리의 하락을 견인하였다. 올해 정책금리는 7월 9일과 11월 16일에 각각 0.25%p씩 두 차례에 걸쳐 인상되었으나, 인상 시기와 폭이 시장 기대에 미치지 못한 것으로 판단된다.

한편 외국인의 국채투자 증가도 채권수익률을 하락시킨 주요 요인으로 작용하였다. 글로벌 유동성 확대 기조 속에서 선진국 국채수익률 하락 및 구조화채권 시장의 경쟁으로 우리나라 등 신흥시장국 국채시장에 대규모 글로벌 채권투자 자금이 유입되었다. 이는 이들 국가들이 양호한 재정건전성, 높은 국채수익률 및 통화절상 전망 등으로 상대적으로 높은 투자수익률을 기대할 수 있는 시장여건을 갖고 있기 때문이다.

또한 국내 금융기관도 채권투자를 확대하였다. 은행은 예대율 규제, 유동성 및 건전성 규제 강화에 따른 안전자산 투자 비중 증가 필요성과 대출수요 둔화에 상응하여 안전자산의 투자 비중을 늘이기 위해서 국고채를 다량 매수하였다. 보험사의 경우도 RBC 제도 도입으로 장기 국채 수요가 크게 증가하였다.

〈그림 II-12〉

채권수익률 추이



자료 : FnGuide

채권수익률은 위와 같은 요인을 반영하여 전반적으로 하락세를 보였으나, 기간에 따라서는 채권수익률이 반등하는 모습을 보이기도 하였다. 연초에는 정책금리 인상기대 약화 및 외국인 투자자금 유입 등으로 내림세를 나타낸 반면 6~7월에는 급격한 자본유출입 방지를 위한 선물환 규제가 발표되고 정책금리가 인상되는 가운데 외국인투자자가 국채선물을 대규모로 순매도함으로써 수익률이 상승하였다. 한편 10월에는 4%를 상회하는 소비자물가 상승률로 인한 정책금리 전망의 변화와 외국인 채권투자 과세 가능성으로 투자심리가 위축됨에 따라 채권가격은 다시 반전되어 하락하였다. 또한 12월에 들어서면서도 채권가격은 자본유출입 규제⁵⁾ 및 물가오름세 확대에 대한 우려 등으로 하락세를 이어가는 모습을 나타냈다. 그 결과 3년 만기 국고채 및 회사채(AA-) 수익률은 12월 말 각각 3.38% 및 4.27%를 기록하면서 전년 말 대비 103bp 및 126bp 하락하였다. 단기시장금리인 만기 91일

5) 선물환포지션 한도 규제, 외국인 채권투자 과세, 거시건전성 부담금 도입 논의 등

CD 수익률은 상반기 중에는 정책금리 인상기대 약화와 은행들의 CD 발행 축소로 하락을 지속하여 6월 말에는 40bp까지 하락하였으나, 하반기에는 7월과 11월, 두 차례의 정책금리 인상에 따라 계단식으로 반등하는 모습을 보여, 결국 12월 말에는 2.8%의 수익률을 기록함으로써 전년 말보다 6bp 하락하는 수준에 머물렀다.

〈표 II-5〉

채권수익률 추이¹⁾

(단위 : %, bp)

	2008	2009	2010				등락
			1Q	2Q	3Q	4Q	
국고채(3년)	3.41	4.41	3.89	3.86	3.32	3.38	△103
회사채(AA-)	7.72	5.53	4.89	4.77	4.26	4.27	△126
회사채(BBB-)	12.02	11.58	10.93	10.72	10.19	10.26	△132
CD(91일)	3.93	2.86	2.78	2.46	2.66	2.80	△6

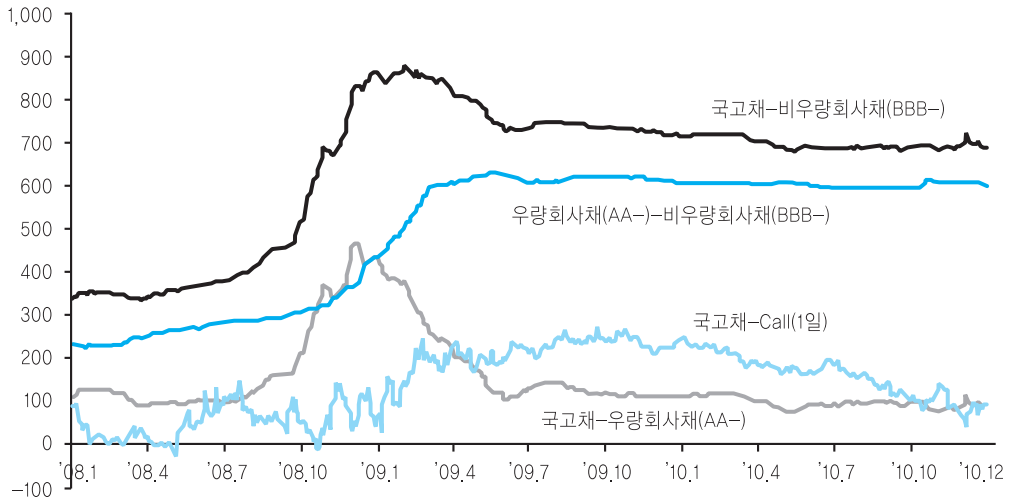
주 : 1) 기간말 기준

자료 : FnGuide

2010년 중 장단기 스프레드는 축소되었지만 신용스프레드는 등급별로 양극화되는 모습을 보였다. 장단기 스프레드(국고채수익률 - 익일물 콜금리)의 경우 콜금리가 기준금리 인상으로 상승한 반면 국고채 수익률은 외국인 투자자금 유입 등으로 하락함에 따라 전년에 비해 축소되었다. 한편 신용스프레드의 경우 우량회사채 스프레드는 위기 이전 수준을 회복한 반면 비우량회사채 스프레드는 아직 2009년 초 수준을 유지하고 있다. 우량회사채는 국채 금리 하락으로 인한 대체투자 수요의 증가로 그 금리가 큰 폭으로 하락한 반면, 비우량회사채는 한계기업 건전성에 대한 우려 지속으로 하락 폭이 상대적으로 작았다.

〈그림 II-13〉 국고채, 회사채 수익률 및 콜금리간 스프레드 추이

(단위 : bps)



자료 : FnGuide

〈표 II-6〉 국고채, 회사채 수익률 및 콜금리간 스프레드 추이¹⁾

(단위 : bps)

	2007	2008	2009	2010			
				1Q	2Q	3Q	4Q
우량회사채(AA-) - 국고채(3년물)	103	431	112	100	91	94	89
비우량회사채(BBB-) - 국고채(3년물)	338	861	717	704	686	687	688
국고채(3년물) - Call(1일물)	235	430	605	604	595	593	599
비우량회사채(BBB-) - 우량회사채(AA-)	72	39	240	189	183	104	87

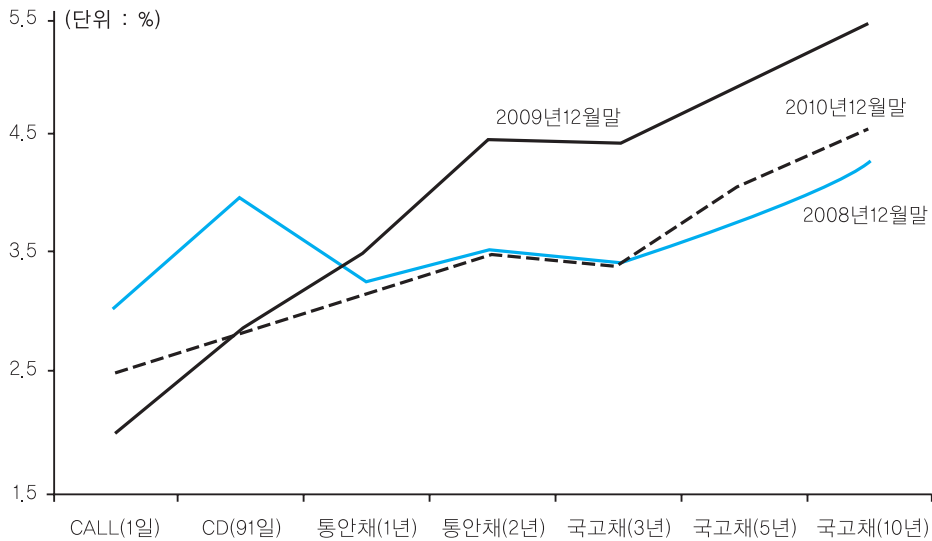
주 : 1) 각 기말 기준

자료 : FnGuide

한편, 중국 등 외국인투자자와 더불어 보험사 등 기관투자자의 장기국고채 수요가 늘어나면서 장기국고채 수익률은 하락한 반면, 하반기 정책금리 인상으로 콜금리가 상승하면서 2010년 말의 만기구조 곡선은 2009년 말과 비교해 완만해진 모습을 보였다.

〈그림 II-14〉

채권수익률의 만기구조



자료 : FnGuide

2) 발행시장

2010년 중 국고채, 통안채의 발행규모는 2009년에 비해 감소한 반면 회사채 발행액은 증가하였다. 2010년 중 국고채 발행규모는 약 78조원으로 전년에 비해 8.5% 감소하였는데, 이는 정책금리 인상 가능성, 안전자산 선호 약화, 해외 국채금리 상승 등 정부의 국고채 수요 위축 전망에 기인한 것으로 보인다. 회사채의 경우 우량회사들이 양호한 자금조달 여건을 이용하여 발행을 확대시킴에 따라, 그 발행규모가 전년의 76조원에 비해 9.4% 증가한 84조원으로 증가하였다.

〈표 II-7〉

주요 채권발행 추이

(단위 : 십억원)

		2008	2009	2010				
				1Q	2Q	3Q	4Q	연중
국 고 채	발행	52,054	84,976	26,406	21,240	19,076	11,000	77,721
	순증 ¹⁾	28,399	41,563	23,937	530	13,169	△8,412	29,223
통 안 채권	발행	151,390	375,460	83,830	74,350	57,190	32,780	248,150
	순증	△23,033	22,300	12,883	5,490	△3,140	△940	14,293
회 사 채 ²⁾	발행 (ABS)	52,758 (8,810)	76,409 (19,140)	18,620 (1,263)	21,604 (3,739)	20,677 (2,362)	22,673 (3,759)	83,574 (11,123)
	순증	15,205	38,945	1,998	4,883	△730	6,827	12,977

주 : 1) 순증=발행-상환(조기차환+조기상환)

2) 금융채(은행채 제외) 및 ABS 발행 포함, () 안은 ABS 발행실적

자료 : 금융감독원, 한국은행 「조사통계월보」

3) 유통시장

2010년 중 채권순매수 규모는 기관 및 개인의 순매수 축소로 전년 대비 감소하였다. 2009년 1/4분기 이후 순매수 규모를 점차 확대해 온 외국인은 우리나라 국채의 WGBI(World Government Bond Index)⁶⁾ 편입과 빠른 경기회복에 따른 원화 강세를 기대하며 2010년에도 주요 매수주체가 되었다. 2010년 중 외국인의 국내 채권 순매수 규모는 64조원으로 전년도(52조원)에 비해 22.7% 증가하였으나, 11월 들면서 자본유출입 규제와 지정학적 리스크 우려로 순매수 규모가 다소 축소되었다. 개인은 상반기 중 순매도를 보였으나 하반기에 순매수로 전환하여 연중 5,790억원의 순매수를 기록하였다. 기관별로는 자산운용사가 116조원으로 최대 순매수를 기록한 가운데, 은행은 91조원, 기금/공제는 약 30조원의 순매수 규모를 기록하였다.

6) WGBI(World Government Bond Index)는 미국의 Citigroup에서 발표하는 주요 23개국의 국고채권으로 구성된 투자지표로 WGBI에 포함된 23개국은 미국, 영국, 일본, 독일, 프랑스, 이탈리아, 오스트리아, 벨기에, 덴마크, 핀란드, 아일랜드, 그리스, 네덜란드, 노르웨이, 포르투갈, 폴란드, 스페인, 스웨덴, 스위스, 호주, 캐나다, 말레이시아, 싱가포르 등이다.

〈표 II-8〉

기관별 채권 순매수 추이¹⁾

(단위 : 십억원)

	2008	2009	2010				
			1Q	2Q	3Q	4Q	연중
은행	92,194	107,898	28,862	26,897	15,965	18,971	90,695
자산운용	68,237	160,424	30,616	37,905	30,108	17,488	116,117
보험	22,025	32,206	11,465	12,916	13,413	13,273	51,067
종금·금고	4,598	12,286	1,379	1,922	434	2,734	6,469
기금·공제	53,674	50,706	3,661	5,815	11,668	8,425	29,569
외국인	23,061	52,020	18,636	23,496	15,915	5,766	63,813
기타법인	34,905	35,570	5,669	7,763	7,741	9,621	30,794
개인	5,942	2,407	△390	△495	827	637	579
전체	304,636	453,516	99,898	116,219	96,071	76,915	389,103

주 : 1) 장외시장 거래량 기준

자료 : 금융투자협회

2010년 중 채권거래 실적은 6,132조원으로 전년도(4,637조원)에 비해 32.2% 증가한 것으로 나타났다. 이는 채권시장의 호황이 지속되면서 증권사와 은행의 거래량이 크게 증가하였기 때문이다. 먼저, RP 등 상품계정 운용이 크게 증가한 증권사가 금리하락 과정에서 적극적으로 딜링에 참여하였으며, 금융완화 기조 지속에 따른 풍부한 시장 유동성 영향으로 은행의 거래량도 크게 증가하였다. 2010년 중 전체 채권거래 대비 장외거래의 비중은 90.8%로 전년(89.4%) 대비1.4%p 상승하였다. 장내거래는 562조원 규모로 전년 대비 14.7% 증가하였으나, 전체 채권거래 대비 비중은 2009년에 비해 하락한 9.2%를 기록하였다. 이는 장외거래(5,570조원)가 전년대비 34.3% 증가한 데 기인한다.

〈표 II-9〉 장내 및 장외채권 거래실적 추이¹⁾

(단위 : 조원)

	2008	2009 (A)	2010					
			1Q	2Q	3Q	4Q	연중 (B)	증가율 (B-A)/A
장 내	366	490	81	128	179	173	562	14.7%
장 외	2,817	4,147	1,321	1,420	1,377	1,453	5,570	34.3%
총 합 계	3,182	4,637	1,402	1,548	1,556	1,626	6,132	32.2%

주 : 1) 거래량 기준

자료 : 한국거래소, 한국금융투자협회

채권종류별 거래규모를 살펴보면, 전년에 비해 39.3% 증가한 국고채의 거래량(3,684조원) 증가가 두드러진다. 통안증권 또한 전년대비 31% 증가하여 1,404조원을 기록하였고, 2009년에 크게 증가하였던 회사채 거래량은 8.5% 증가한 139조원을 기록하였다.

〈표 II-10〉 채권종류별 거래실적 추이¹⁾

(단위 : 조원)

	2008	2009 (A)	2010					
			1Q	2Q	3Q	4Q	연중 (B)	증가율 (B-A)/A
국 고 채	1,607	2,645	800	892	964	1,027	3,684	39.3%
통안증권	896	1,072	335	378	347	344	1,404	31.0%
회 사 채	59	129	32	40	30	38	139	8.5%

주 : 1) 거래량 기준

자료 : 한국거래소, 한국금융투자협회

4. 외환시장

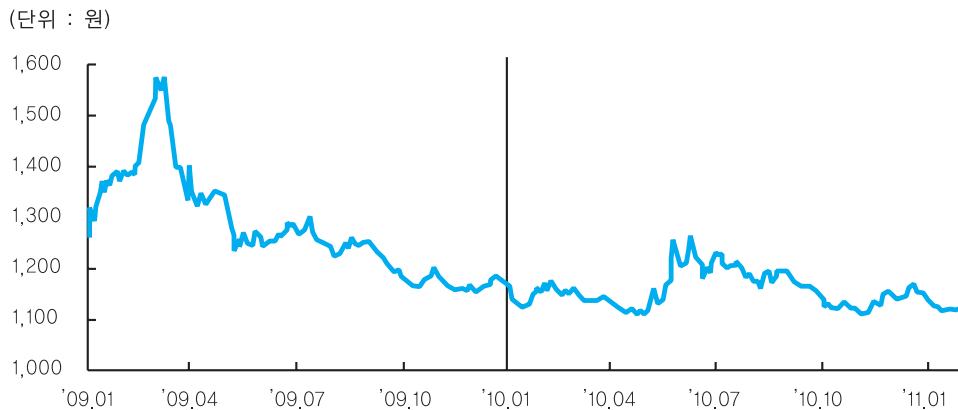
1) 원/달러 환율 동향

2010년 원/달러 환율은 경상수지 흑자기조, 외국인 증권투자자금 유입, 글로벌 미 달러화 약세기조의 영향으로 2009년 평균대비 9.4% 절상된 1,156.0원을, 2009년 말 대비 2.6% 절상된 1,134.8원을 연말에 기록하였다. 미국의 유동성 확대에 따른 글로벌 미 달러화 약세에도 불구하고 유럽국가들의 재정위기 우려감, 3월 천안함 폭침 및 11월 북한의 연평도 도발과 같은 한반도 지정학적 리스크 등이 2010년 중 환율변동성에 영향을 미쳤다.

월별로 살펴보면, 원/달러 환율은 1월 초 외국인 주식순매수 등으로 하락하였으나, 중순 이후 중국의 유동성 조절 강화조치, 미국 정부의 은행규제방안 발표, 신용평가사의 그리스 신용등급 하향조정 가능성 경고로 2월 중순까지 상승세를 나타내었다.

〈그림 II-15〉

원/달러 환율 추이



자료 : 한국은행

2월 중순 이후 원/달러 환율은 EU정상회담을 통한 그리스 자금지원 합의 발표, 국내 수출 호조세, 외국인의 국내주식 순매수세 등의 영향으로 4월말까지 하락세를 나타내 4월 26일 중 원/달러 환율은 1,104.1원으로 연저점을 기록하였다. 5~6월

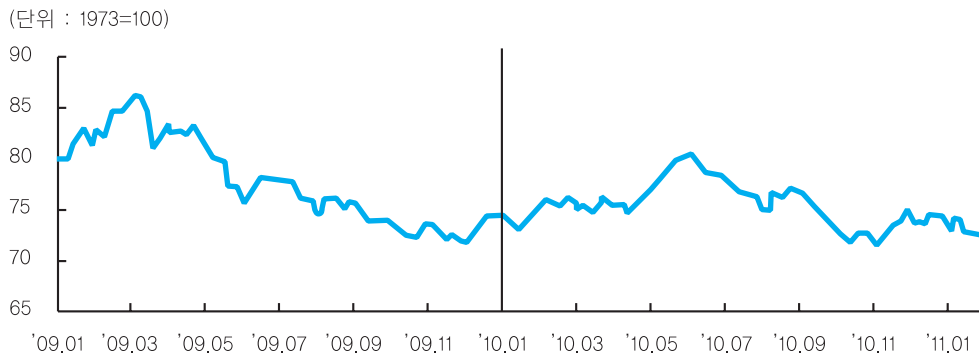
중 원/달러 환율은 그리스 의회의 긴축법안 승인에도 불구하고 재정위기가 스페인과 포르투갈 등 남유럽으로 확산될 것이라는 우려감이 팽배해지고 천안함 폭침에 따른 한반도의 지정학적 리스크가 부각되면서 빠르게 상승하여 5월 26일에는 1,253.3원으로 연고점을 기록하였다.

7월 이후 원/달러 환율은 외국인의 증권투자자금이 꾸준히 유입된 데다, EU의 은행스트레스테스트 결과가 예상보다 양호한 것으로 발표되면서 하락세를 나타냈다. 8월 중순 경 주요국의 경제지표 부진에 따른 글로벌 경기회복세 둔화에 대한 우려감과 이에 따른 NDF시장의 미 달러화 매입 증가로 원/달러 환율은 소폭 상승하였다.

9월 이후 수출호조에 따른 경상수지 흑자와 외국인 증권투자자금 유입이 지속된 데다 미 연준의 2차 양적완화조치에 따른 글로벌 미 달러화 약세가 이어지면서 원/달러 환율은 11월 초까지 하락하였다. 그러나 11월 중 G20 서울 정상회의를 거치면서 자본유출입 관련 거시건전성 정책이 추진될 것이라는 전망과 아일랜드 구제금융 신청에 따른 유로지역 재정위기 우려감, 북한의 연평도 도발에 따른 한반도의 지정학적 리스크 부각 등이 환율 상승요인으로 작용하면서 원/달러 환율은 연말 기준 1,134.8원으로 마감하였다.

〈그림 II-16〉

글로벌 달러화 지수 추이



주 : 1) 달러화 지수는 미국의 주요 교역상대국 7개국(유로, 캐나다, 일본, 영국, 스위스, 호주, 스웨덴)의 교역비중을 가중치로 하여 이들 국가의 통화에 대해 평균적으로 산출한 것으로 달러화 지수 하락(상승)은 달러화 약세(강세)를 의미

자료 : FRB

2010년 중 원/달러 환율의 일중 및 전일대비 변동폭은 각각 연평균 9.5원 및 6.9원으로 2009년에 비해 축소된 것으로 나타났다. 기간별로 살펴보면, 1/4분기 중 원/달러 환율의 일중 변동폭 및 전일대비 변동폭은 각각 7.1원, 5.6원을 기록하였다. 2/4분기 중에는 한반도의 지정학적 리스크 부각 및 남유럽 재정위기 등으로 환율변동성이 커짐에 따라 일중 변동폭 및 전일대비 변동폭은 각각 12.8원과 10.9원으로 대폭 확대되었다. 3/4분기 중 국제금융시장이 안정을 되찾자 원/달러 환율의 일중 변동폭과 전일대비 변동폭은 각각 8.3원과 5.1원으로 다시 축소되었다. 4/4분기 중에는 북한의 연평도 도발에 따른 한반도 지정학적 리스크의 재부각, 아일랜드 재정위기 등으로 환율변동이 확대되면서 일중 변동폭과 전일대비 변동폭은 각각 9.7원과 6.2원을 기록하였다.

〈표 II-11〉

원화환율 변동성 추이

(단위 : 원, %)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
일 중 변동폭 (변동률 ¹⁾)	14.6 (1.10)	9.5 (0.81)	7.1 (0.62)	12.8 1.08	8.3 (0.70)	9.7 (0.85)
전일대비 변동폭 (변동률 ²⁾)	9.4 (0.71)	6.9 (0.60)	5.6 (0.49)	10.9 (0.92)	5.1 (0.43)	6.2 (0.55)

주 : 1) $100 \times (\text{일중 최고가} - \text{일중 최저가}) / \text{당일 평균 환율}$

2) $100 \times (\text{금일 증가} - \text{전일 증가}) / \text{절대값} / \text{전일 증가}$

3) 원/달러 환율의 기간 중 평균 기준

자료 : 한국은행

한편, 여타 주요국 통화와 원화 환율의 일평균 변동성을 비교해보면, 2010년 중 원화 환율의 일평균 변동성은 0.60%로 일본 엔화(0.48%), 영국 파운드화(0.50%) 보다 다소 높았으며 유로화(0.58%)와는 비슷한 수준을 기록하였다. 한편, 재정 위기 우려감이 재차 부각되었던 유럽국가 통화(폴란드 0.93%, 헝가리 0.94%)의 변동성은 상대적으로 높게 나타난 반면, 싱가포르(0.28%), 태국(0.16%) 등 아시아 국가들의 변동성은 낮은 수준을 기록하였다. 1/4분기 중 일평균 원화 변동성은 0.49%를 기록하였으나, 2/4분기 중에는 천안함 침몰원인 조사결과 발표와 남유럽

재정위기 등으로 원화변동성이 0.92%까지 확대되었다. 그러나 하반기 중 외국인 주식투자자금 유입, 경상수지 흑자 누적 등으로 환율이 하향안정화됨에 따라 3/4분기와 4/4분기 중 일평균 원화 변동성은 각각 0.43%, 0.55%로 축소되었다.

〈표 II-12〉

주요국 환율 변동성 추이

(단위 : %)

	2009	2010	1/4	2/4	3/4	4/4
한국 원화	0.71	0.60	0.49	0.92	0.43	0.55
일본 엔화	0.68	0.48	0.54	0.52	0.48	0.40
유로화	0.61	0.58	0.48	0.65	0.58	0.59
영국 파운드화	0.66	0.50	0.56	0.53	0.45	0.48
호주 달러화	0.93	0.67	0.56	0.85	0.62	0.62
싱가포르 달러화	0.31	0.28	0.22	0.34	0.21	0.35
태국 바트화	0.16	0.16	0.15	0.13	0.15	0.19
멕시코 페소화	0.76	0.53	0.51	0.72	0.49	0.41
브라질 헤알화	0.91	0.63	0.66	0.89	0.45	0.53
폴란드 즐로티화	1.15	0.93	0.88	1.15	0.77	0.92
헝가리 포린트화	1.09	0.94	0.80	1.23	0.85	0.88

주 : 1) 전일대비 변동률($100 \times (\text{금일 종가} - \text{전일 종가}) / \text{전일 종가}$)의 절대값/전일 종가의 기간 평균 기준

2) 대미달러 기준

자료 : 한국은행

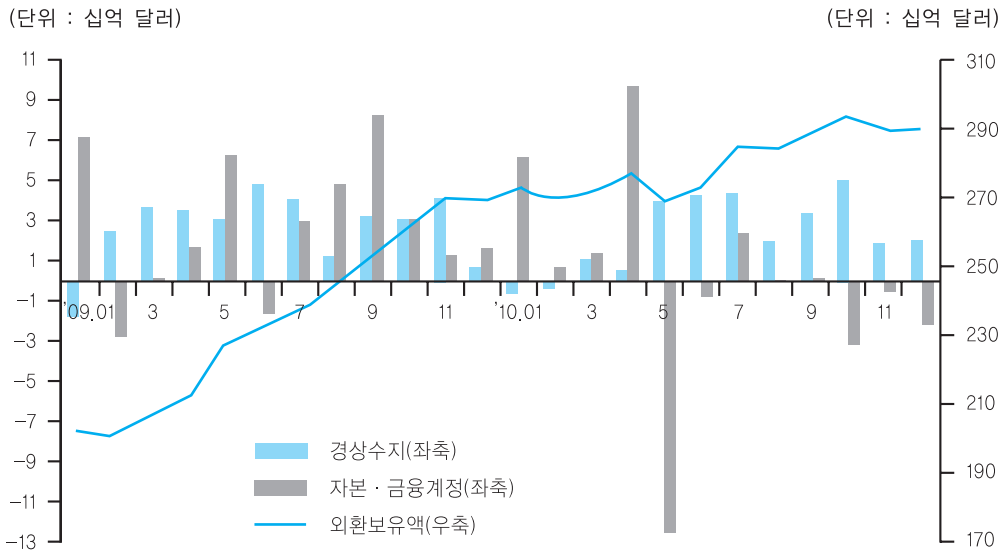
2) 외환수급 및 외환차입 여건

2010년 중 외환수급은 2009년에 이어 공급우위 기조가 지속된 가운데 이루어졌다. 2010년 중 경상수지와 자본 및 금융계정(준비자산 제외)은 각각 282.1억 달러, 17.6억 달러 흑자를 기록하였다. 2010년 중 경상수지 흑자규모는 2009년 중 327.9억 달러보다 다소 축소되었으나, 반도체 및 승용차 등의 수출이 호조를 나타내며 사상 네 번째로 큰 규모의 흑자규모를 달성하였다. 2010년 자본 및 금융계정

(준비자산 제외)의 흑자규모 역시 2009년 중 340.2억 달러에 비해 크게 축소되었다. 이는 2010년 중 증권투자수지가 385.5억 달러 흑자를 기록하며 사상 두 번째로 큰 유입초를 달성하였으나 직접투자과 기타투자과 각각 193.8억 달러, 172.3억 달러 유출초를 기록하면서 증권투자수지 흑자규모의 대부분이 상쇄되었기 때문이다.

〈그림 II-17〉

국제수지 추이



주 : 1) 국제수지는 국제수지매뉴얼 변경에 따라 개편되었으며, 특히 자본수지는 자본·금융계정으로 바뀌었음.

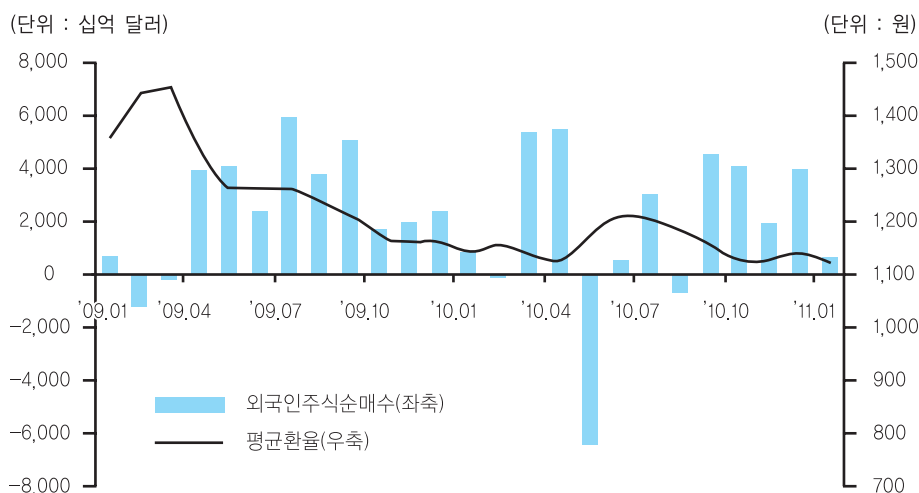
2) 자본·금융계정은 준비자산증감을 차감하여 계산하였음.

자료 : 한국은행

한편, 외환보유액은 2010년 상반기 중 평균적으로 2009년 하반기 수준의 규모를 유지하다가 하반기 이후 증가하였다. 2010년 상반기 중 외환보유액은 경상수지 흑자가 줄어든 데다 그리스 등 유럽발 재정위기 우려감으로 유로화 및 영국 파운드화의 달러화 환산 가치가 크게 줄어들면서 월평균 2,733억 달러를 기록했다. 하반기 들어 수출 호조에 따른 경상수지 흑자 지속, EU의 재정불안 국가에 대한 자금 지원 합의, 선진국의 양적완화 조치에 따른 외국인 투자자금 유입, 외환보유액 운용수익 증가 등으로 외환보유액은 확대되어 2010년 말 2,916억 달러를 기록하였다.

2010년 중 국내 주식시장에서 외국인투자자는 총 22.4조원을 순매수하였다. 1/4분기 중에는 유럽지역 재정위기 우려감과 천안함 폭침사건 등으로 투자심리가 악화되었으나, 미국의 완화적 통화정책 지속과 경기회복 기대감으로 외국인투자자는 6.0조원의 순매수를 기록하였다. 반면, 2/4분기 중 외국인투자자는 한반도의 지정학적 리스크의 부각과 더불어 유럽발 재정위기 확산 우려 및 유럽계 은행의 유동성 회수에 영향을 받아 0.3조원의 순매도를 기록하였다. 하반기 중에는 주요 선진국의 양적완화조치 시행으로 글로벌 유동성이 증가한 가운데 상대적으로 성장성이 좋은 국내 주식시장에 대한 외국인투자자들의 관심이 높아지면서 국내증시에서 외국인투자자들의 매수세가 지속되었다. 한편, 2010년 중 외국인의 순채권투자액(순매수-만기상환금)은 2009년 중 18.5조원에서 16.9조원으로 소폭 감소하였다. 이는 2010년 중 외국인 채권순매수 규모가 63.1조원으로 2009년 중 53.6조원보다 확대되었음에도 불구하고 2010년 중 만기상환금이 크게 늘어났기 때문이다.

〈그림 II-18〉 외국인투자자의 주식순매수¹⁾ 및 환율²⁾ 추이



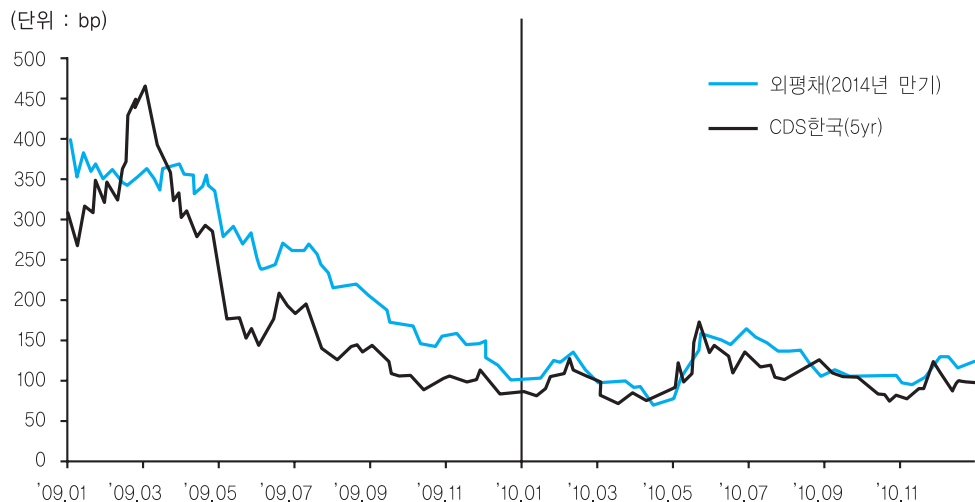
주 : 1) 코스닥시장 포함, 2) 원/달러 환율 증가의 월평균
자료 : FnGuide, 한국은행

2010년 중 외화차입 여건은 2009년말 수준을 이어갔다. 외화표시 채권의 부도 위험을 반영하는 CDS프리미엄은 1월초 86bp이었으나 남유럽 재정위기에 따른 국제금융시장 불안과 천안함 사태에 따른 지정학적 리스크로 5월 중 170bp까지

상승하였다. 이후 EU가 구제금융기금 조성 등 재정위기 안정대책을 발표하면서 CDS프리미엄은 하락하였다. 그러나 11월 23일 북한이 연평도 도발을 감행하면서 CDS프리미엄은 122bp까지 상승하였고, 이후 사태가 진정되면서 CDS프리미엄도 축소되어 12월말 95bp로 마감하였다. 또한 국내기업 및 금융기관의 해외차입시 기준이 되는 외국환평형기금채권의 가산금리도 CDS프리미엄과 비슷한 움직임을 보이면서 1월 초 105bp에서 12월말 121bp로 소폭 상승하였다. 국제수지 기준 외화 차입은 2009년 중 78.5억 달러 순차입을 기록하였으나 2010년 중에는 단기차입금 상황이 크게 늘면서 76.8억 달러 순상환을 기록하였다.

〈그림 II-19〉

CDS 프리미엄 및 가산금리 추이



자료 : 국제금융센터

3) 외환거래 동향

2010년 중 은행간 시장의 일평균 외환거래 규모는 194.6억 달러로 2009년 중 183.1억 달러보다 6.3% 확대되었다. 상반기 중 외환거래는 천안함 폭침에 따른 지정학적 리스크 부각, 유럽발 재정위기 우려감, 선물환포지션 한도 규제에 대한 불확실성 등으로 환율 변동성이 확대되면서 1/4분기 및 2/4분기 중 190.2억 달러 및 209.8억 달러의 일평균 거래규모를 기록하였다. 하반기 중 외환거래는 조선업체

해외수주 관련 환헤지 수요 둔화와 선물환포지션 한도 규제 도입으로 현물환 및 외환파생상품 거래가 모두 감소하면서 3/4분기 및 4/4분기 중 183.6억 달러 및 192.8억 달러의 일평균 거래규모를 기록하였다. 상품 종류별로 살펴보면, 현물환 거래는 76.6억 달러로 2009년 대비 31.4% 증가하였으나, 선물환 거래, 외환스왑 거래, 기타 파생상품 거래는 2009년 대비 각각 60.9%, 3.2%, 4.0% 감소한 것으로 나타났다.

〈표 II-13〉

은행간 외환거래 추이

(단위 : 억 달러, %)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
현 물 환	58.3	76.6 (31.4)	76.7	86.0	71.3	72.8
선 물 환	4.6	1.8 (-60.9)	2.9	1.7	1.1	1.3
외 환 스 왑	105.3	101.9 (-3.2)	96.1	107.3	98.3	103.9
기타파생상품 ¹⁾	14.9	14.3 (-4.0)	14.5	14.8	12.9	14.8
계	183.1	194.6 (6.3)	190.2	209.8	183.6	192.8

주 : 1) 통화스왑 및 옵션 등

2) 외환중개회사 경유 거래

3) () 안은 전년대비 증감률

4) 일평균 기준

자료 : 한국은행

2010년 중 국내기업의 선물환 순매도 규모는 331억 달러로 2009년 중 211억 달러보다 56.9% 늘어났다. 이는 세계 경기 회복이 진행되면서 조선·중공업체의 해외수주가 2009년보다 증가하면서 이들 기업들의 환헤지 수요가 늘어난 데 주로 기인한다. 2010년 1~11월 중 국내 조선업체의 해외수주 규모는 1,090만 CGT⁷⁾로 2009년의 470만 CGT보다 2.3배 늘어났다.

7) CGT는 표준화물선 환산톤수(compensated gross tonnage)의 약자로 선종과 선형의 차이를 감안하여 건조량 등을 비교하는데 사용

〈표 II-14〉

국내기업의 선물환 거래 추이

(단위 : 억 달러)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
매 도(A)	709	1,034	205	303	244	282
매 입(B)	498	703	161	144	188	210
순 매도(A-B)	211	331	44	159	56	72
조선 해외수주 (백 만 C G T) ¹⁾	4.7	10.9	-	-	-	-

주 : 1) 2010년은 1~11월중

2) 일평균 기준

자료 : 한국은행, Clarkson Research Services

2010년 중 비거주자의 역외 NDF 순매도 규모는 91.7억 달러로 2009년의 280.8억 달러보다 크게 줄어 들었다. 역외 NDF 거래의 순매도 축소는 유로지역의 재정위기 확산 가능성과 한반도 지정학적 리스크 등으로 비거주자들이 2/4분기 및 4/4분기 중 순매입을 확대한 데에 기인한다. 한편, 2010년 중 비거주자의 NDF 일평균 거래 규모는 54.4억 달러로 2009년 48.7억 달러보다 11.7% 증가하였다.

〈표 II-15〉

비거주자의 역외 NDF 순매매¹⁾ 및 거래규모 추이

(단위 : 억 달러)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
NDF 순매입 ²⁾	-280.8	-91.7	-77.4	91.0	-113.5	8.2
NDF 거래규모 ³⁾	48.7	54.4	52.2	57.4	45.2	62.8

주 : 1) 국내 외국환은행과의 NDF(ND Swap 포함) 거래 기준

2) +는 순매입, -는 순매도

3) 국내 외국환은행과의 NDF(ND Swap 포함) 매입 및 매도거래 합계 기준

자료 : 한국은행

5. 파생시장

1) 장내파생상품시장

2010년 장내파생상품시장은 전년대비 일평균 거래량(거래규모)이 21.4%(31.8%) 증가한 1,495만 계약(56.4조원)으로 사상 최고치를 기록하였다. 이는 시장참여자 확대에 거래기반이 확충된 가운데 다양한 리스크 요인의 부각과 시장변동성의 확대에 따라 헤지 및 차익목적의 파생상품 수요가 늘어난 데 기인한 것이다. 2010년 중 전체 선물시장의 일평균 거래량(거래대금)은 전년대비 17.1%(32.0%) 증가한 90만 계약(55.2조원)을 기록하였고, 옵션시장은 일평균 거래량(거래대금) 기준으로 전년대비 21.7%(25.0%) 증가한 1,405만 계약(1.2조원)을 기록하였다.

상품별로는 KOSPI200 선물의 성장률이 5.2%대로 다소 주춤한 반면, 증권사의 선물업 진출에 따른 시장참여자 확대의 영향에 힘입어 3년 국채선물(11만 계약) 및 미달러선물(26만 계약)의 거래량이 뚜렷이 증가하여 일평균 거래량 기준으로 전년대비 각각 40.1%, 22.9% 확대되었다. 주식선물도 10개 종목의 추가 상장으로 일평균 거래량이 21.9% 증가하며 최고치를 기록하였다.

전반적인 장내파생상품시장의 양적 성장과 더불어 2010년 중 미니금선물 신규 상장, 10년 국채선물 제도 개선 등으로 상품의 다양화 및 저유동성 상품의 거래 활성화가 이루어지면서 질적인 성장도 이룩하였다.

〈표 II-16〉

주요 상품별 일평균거래량 및 거래대금

(단위 : 계약, 억원, %)

	거 래 량			거 래 대 금		
	2009년	2010년	증감률	2009년	2010년	증감률
KOSPI200선물 ¹⁾	328,526	345,661	5.2	302,482	396,257	31.0
3년국채선물	79,252	111,010	40.1	87,337	123,412	41.3
미달러선물 ²⁾	212,912 (162,695)	261,727	22.9	27,039	30,326	12.2
주식선물 ³⁾	146,132	178,159	21.9	635	881	38.7
선물 전체	769,189	900,354	17.1	417,965	551,518	32.0
KOSPI200옵션 ¹⁾	11,545,418	14,047,405	21.7	10,141	12,672	25.0
합 계	12,314,610	14,947,807	21.4	428,107	564,190	31.8

주 : 1) CME연계 및 Eurex연계 글로벌시장 거래분(일평균 3,840계약, 1,984계약)을 포함

2) 미국달러선물은 거래량 비교를 위해 거래단위 축소(5만달러→1만달러) 전거래량을 5배로 환산하였고, () 안은 환산前 거래량을 의미

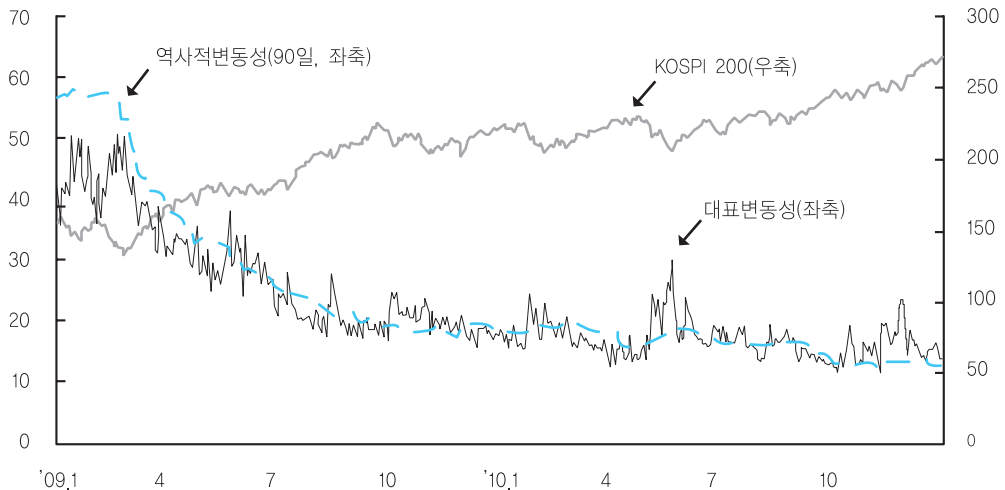
3) 2008년 5월 6일 15개 주식을 대상으로 최초로 도입되었으며, 2009년 12월 14일 10개 주식을 기초자산으로 하는 주식선물을 추가 상장

자료 : 한국거래소

주식시장을 통해 살펴본 시장변동성은 전반적으로 축소되었는데, 이는 2010년 중 국내경기 회복에 대한 기대감 형성으로 주식시장이 호조세를 보인 데 기인한다. 하지만 2/4분기와 4/4분기 중 부각된 다양한 리스크로 일부 변동성 지표가 확대되는 모습을 보였다. 특히, 옵션가격에서 유추되는 대표변동성은 북한발 지정학적 리스크가 심화되었던 5월 중 30%를 상회할 정도로 불안한 움직임을 보였다. 또한 11월 중에도 북한발 지정학적 리스크와 옵션만기일의 외국인투자자 대량 매도 등으로 변동성은 재차 확대되는 모습을 나타냈다.

〈그림 II-20〉

KOSPI200 옵션의 변동성



자료 : 한국거래소

주요 장내파생상품인 KOSPI200 선물 거래량은 전년대비 4.5%(370만 계약) 증가한 8,680만 계약을 기록하였다. 특히, 2/4분기 중 거래량이 큰 폭으로 증가하였는데, 이는 미국의 금융회사 규제 강화 움직임, 유로존 재정위기 우려, 북한발 지정학적 리스크 등으로 국내외 금융시장의 불확실성 증대로 헤지 및 차익목적의 파생상품 수요가 늘어난 데 기인한 것이다. 하지만 하반기 들어 국제금융시장의 불안감이 일부 해소된 가운데 국내 경기회복에 대한 기대감 형성으로 국내 주식시장이 뚜렷한 회복세를 보임에 따라 거래량은 다소 감소하였다.

KOSPI200 선물 거래를 투자자별로 살펴보면, 개인의 거래비중은 하락한 반면 기관 및 외국인의 거래비중은 주가연계 파생상품 발행 증가에 따른 헤지거래 수요 증가로 전년대비 각각 2.4%p, 4.6%p 상승하여 시장 주도세력의 변화가 뚜렷하게 나타났다. 특히, 하반기 들어 국제금융시장의 안정과 국내기업에 대한 실적 기대감으로 현물시장에서 순매수를 지속한 외국인의 헤지목적의 선물거래가 증가하였다.

〈표 II-17〉

KOSPI200 선물 거래 및 투자자 비중

(단위 : 백만 계약, %)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
거 래 량	83.1	86.8	20.7	24.3	20.8	21.0
개 인 비 중	34.1	27.1	27.3	27.1	26.8	27.4
기 관 비 중	40.9	43.3	44.4	44.6	42.2	42.0
외국인비중	25.0	29.6	28.4	28.4	31.0	30.6

자료 : 한국거래소

한편, KOSPI200 옵션 거래량은 다양한 리스크 요인의 부각에 따라 변동성이 확대되면서 파생상품에 대한 수요가 늘어나서 전년대비 20.9%(6.1억 계약) 증가한 35.3억 계약을 기록하였다. 특히, 2/4분기 중 지정학적 리스크가 부각되고 남유럽 재정위기가 고조되면서 국내증시의 급락으로 인한 변동성이 크게 확대됨에 따라 KOSPI200 옵션 거래량도 급증하였다. 3/4분기 들어 대외 불안요인의 일부 해소로 국내증시의 변동성이 재차 축소되며 거래량도 감소하였다. 하지만 4/4분기 중 북한발 지정학적 리스크가 부각되고 옵션 만기일에 일시적인 외국인 대량 매도 현상이 발생하면서 변동성이 재차 확대되면서 거래량은 10억 계약을 상회하였다. 2010년 중 KOSPI200 옵션시장은 8월 중 Eurex와 연계하여 글로벌시장을 개장하여 야간시간대 투자자의 리스크 관리수단을 다양화하는 등 질적인 변화도 나타났다.

옵션시장의 투자자별 거래를 살펴보면, 개인의 거래비중은 하락한 반면 기관과 외국인의 비중은 상승한 것으로 나타났다. 개인의 경우 투기적 거래수요가 감소하며 비중이 축소되었으나 기관은 주가연계 파생상품의 거래 증가에 따라 비중이 확대되었다. 외국인의 경우 변동성이 확대되었던 2/4분기와 4/4분기 중 투기적 거래 및 헤지거래 수요가 동반 증가하며 거래비중이 전년대비 소폭 증가하였다.

〈표 II-18〉

KOSPI200 옵션 거래 및 투자자 비중

(단위 : 억 계약, %)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
거 래 량	29.2	35.3	7.8	8.9	8.4	10.2
개 인 비 중	35.2	33.0	34.4	32.9	32.6	32.2
기 관 비 중	32.8	34.7	34.9	34.8	36.6	32.5
외국인비중	32.0	32.3	30.8	32.3	30.8	35.3

자료 : 한국거래소

국내 금리선물시장의 주요 상품인 3년 만기 국채선물시장은 2010년 중 성장세를 시현하며 효율적인 금리위험관리 시장으로 발전을 지속하였다. 2010년 중 3년 만기 국채선물 거래량(거래금액)은 전년대비 35.1%(36.5%) 증가한 2,708만 계약(3,016.3조원)을 기록하였다. 이는 증권사의 선물업(장내파생상품 투자중개(매매)업) 인가로 투자기반이 확충된 가운데 정책금리의 동결상태 지속에 따른 금리 불확실성 확대와 대내외 시장악재 등으로 위험관리 및 차익목적의 거래가 늘어난 데 주로 기인한 것이다.

투자자 형태별로 거래비중을 살펴보면, 기관 및 외국인의 경우 그 비중이 소폭 감소한 반면 개인의 비중은 증가하는 등 투자자 저변이 다양화되었다. 기관의 경우 그 비중의 하락에도 불구하고 여전히 국채선물 거래에서 절대적인 지위를 차지하고 있다. 하지만 기관투자자 중에서도 은행의 비중이 점차 하락한 반면 증권사의 선물업 참여로 증권·선물의 비중이 큰 폭으로 상승하는 등 시장주도세력 변화는 뚜렷이 진행되었다.

〈표 II-19〉

3년 만기 국채선물 거래 추이 및 투자자 비중

(단위 : 십만 계약, 조원, %)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
거 래 량	200.5	270.8	58.6	67.2	68.8	76.3
거래금액	2,209.6	3,016.3	645.5	745.6	767.7	857.6
개 인 비 중	7.4	8.9	9.0	9.4	8.5	8.7
기 관 비 중	84.4	83.3	81.4	83.2	82.6	85.9
외국인비중	8.2	7.9	9.7	7.4	9.0	5.4

자료 : 한국거래소

2010년 중 미달러 선물 거래는 증권사의 금융상품시장 참가 본격화와 2009년 거래단위 인하에 따른 개인투자자들의 저변 확대 등으로 전년대비 거래대금이 11.4%(78.1조원) 증가한 762.2조원을 기록하였다. 특히, 2/4분기와 4/4분기에 부각된 대내외 악재에 따라 원/달러 환율 변동성이 확대되며 헤지 및 차익목적의 파생상품 수요가 크게 증가하였다.

투자자 형태별로 살펴보면, 절대적 비중을 차지하며 시장을 주도하였던 기관의 투자비중은 감소한 반면 외국인 및 개인의 투자비중은 급증하는 등 국채선물시장과 같이 투자자 저변의 다양화가 진행되었다. 거래단위 인하 시행 이후 장기투자 성향의 개인투자자 증가와 수출입 중소기업 등에 대한 헤지수단 제공이라는 본래 취지의 미달러 선물거래가 늘어나며 개인의 거래비중은 전년대비 1.9%p 증가하였다. 외국인의 거래비중도 국내자산 투자 확대에 의한 헤지수요 증가로 전년대비 5.4%p 증가한 11.1%를 기록하였다. 2009년 80%를 상회할 정도로 높은 비중을 보였던 기관투자는 장내통화선물의 거래단위 축소, 맞춤형 통화선물 도입 등 제도 리모델링 이후 은행 및 투신권의 거래가 큰 폭으로 감소하며 73% 수준까지 그 비중이 하락하였다.

〈표 II-20〉

미달러 선물 거래 추이 및 투자자 비중

(단위 : 십만 계약, 조원, %)

	2009	2010				
			1/4	2/4	3/4	4/4
거 래 량	411,6	656,9	132,6	175,1	165,4	183,9
거래금액	684,1	762,2	152,7	204,9	196,2	208,4
개 인 비 중	13,7	15,6	14,9	15,8	15,0	16,7
기 관 비 중	80,5	73,3	75,0	73,6	73,6	71,0
외국인비중	5,7	11,1	10,2	10,6	11,4	12,3

자료 : 한국거래소

2) 장외파생상품시장

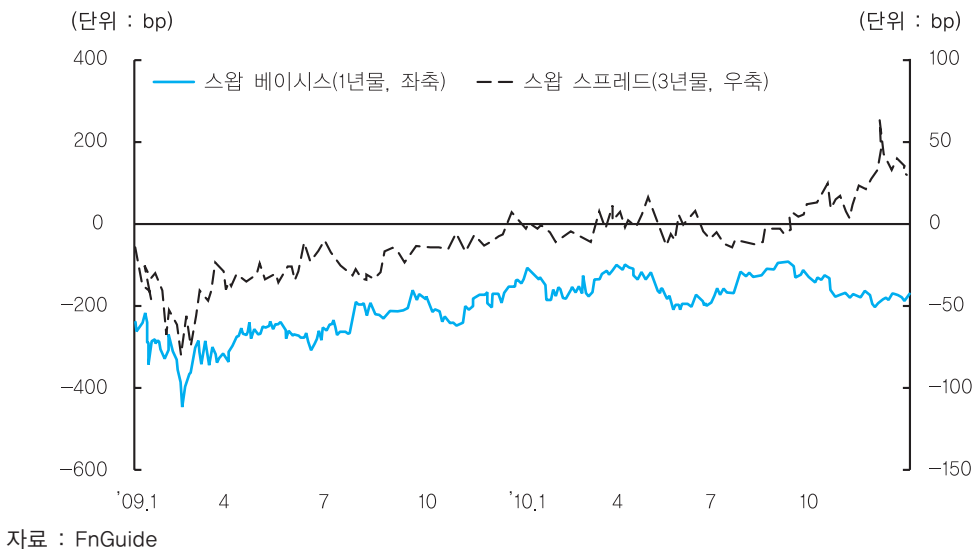
2010년 중 통화 및 금리관련 장외파생상품의 주요 가격지수인 스왑 베이스스(CRS-IRS)는 등락을 거듭하였으며, 스왑 스프레드(IRS-국고채금리)는 4/4분기 들어 역전상태가 해소된 양(+의) 상태로 전환되었다.

2010년 1/4분기 중 1년물 스왑 베이스스는 CRS 금리가 외화 자금사정 개선에 따라 상승하고 동시에 IRS 금리가 채권시장 강세에 따라 급락하면서 급격히 축소되었다. 2/4분기 들어 스왑 베이스스는 재차 확대되었는데, 이는 CRS 금리가 자본유출입 변동 완화 방안 발표에 따른 불확실성 감소에도 불구하고 대내외 다양한 리스크가 부각되면서 하락한 반면 IRS 금리는 물가상승 압력에 따른 정책금리 인상가능성으로 상승하였기 때문이다. 3/4분기 중 스왑 베이스스는 외환시장이 다소 안정되고 외화 유동성이 풍부한 상황이 지속되면서 CRS 금리 상승 폭이 IRS 금리 상승 폭을 상회하며 축소되었다. 하지만 스왑 베이스스는 4/4분기 들어 양호한 외화 자금사정에도 불구하고 북한발 지정학적 리스크 부각으로 CRS 금리는 하락한 반면 IRS 금리는 상승하면서 재차 확대되어 2010년 중 등락을 거듭하는 모습을 보였다.

반면, 3년물 스왑 스프레드는 1/4분기 중 국고채 금리 하락 폭이 IRS 금리 하락 폭에 비해 상대적으로 커지며 역전상태가 일시적으로 해소되었으나 2/4분기 들어 각종 리스크 부각으로 현물채권에 비해 IRS 금리 상승 폭이 제한되며 재차 역전 상태인 음(-)으로 전환되었다. 하반기 들어 스왑 스프레드는 IRS 금리의 벤치마크 금리인 CD 금리 상승과 정책금리 인상 등으로 IRS 금리 상승 폭이 국고채 금리 상승 폭을 상회하며 역전상태가 빠르게 해소되었다.

〈그림 II-21〉

스왑 베이스와 스왑 스프레드



2010년 국내 장외파생상품시장의 거래규모의 경우 수출과 연계된 통화관련 거래는 전반적으로 감소한 반면 이자율 관련 거래는 정책금리에 대한 불확실성 증가로 인한 금리 변동성의 확대로 전반적으로 증가하는 등 시장별로 상이한 모습을 보였다. 반면, 거래 잔액은 거래규모와 달리 전반적인 증가세를 보였다. 이는 2009년 국제금융시장의 불안이 완전히 해소되지 못한 상황에서 단기거래를 중심으로 회복되었던 장외파생상품 거래가 2010년 중 국제금융시장의 불안이 다소 완화되며 거래의 단기화 현상이 다소 해소되었음을 보여주는 것이라고 할 수 있다.

상품별로 살펴보면 주식관련 상품은 2010년 중 주식시장의 활황이 지속되는 가운데 대내외적으로 다양한 리스크 부각으로 변동성이 확대되면서 주식옵션 및

파생결합증권을 중심으로 거래규모 및 잔액이 증가하였다. 이자율관련 상품거래는 1/4분기 중 정책금리의 지속적인 동결에 따른 금리 불확실성 증가로 이자율스왑(IRS) 거래를 중심으로 급증세를 보였으나, 이후 국제금융시장의 불안 완화 및 정책금리 인상 등으로 불확실성이 다소 해소되며 감소하였다. 반면, 거래 잔액은 2010년 들어 꾸준히 늘어나는 모습을 나타냈다. 통화관련 상품거래는 2/4분기 중 유럽발 재정위기 고조 및 북한발 리스크 부각 등으로 인한 외환시장 변동성의 급격한 확대로 통화선도거래를 중심으로 거래가 크게 증가하였다. 하지만 3/4분기 들어 외환시장이 재차 안정세를 보임에 따라 통화선도거래를 중심으로 거래가 급감하였다. 한편, KIKO사태 이후 부진하였던 장외통화옵션 거래는 2010년 들어 다소 증가하는 모습을 보였다.

〈표 II-21〉

장외파생상품 거래 및 잔액 현황¹⁾

(단위 : 조원)

	2009	2010							
	4/4	1/4	2/4	3/4	은행	증권	보험	신탁	기타
주 식 관 련	43 (71)	49 (86)	63 (99)	75 (116)	6.9 (25)	67.2 (88)	1.1 (3.6)	-	-
이 자 율 관 련	755 (3,889)	983 (4,304)	893 (4,667)	906 (4,827)	876 (4,702)	28.3 (119)	0.2 (2.1)	0.6 (1.9)	1 (1.2)
통 화 관 련	2,395 (2,205)	2,149 (2,035)	2,621 (2,167)	2,233 (2,007)	2,172 (1,948)	4.8 (8.7)	2.5 (22.9)	50.1 (23.7)	3.5 (3.7)
상 품 관 련	1.4 (3.5)	1.8 (4.2)	2.7 (5.5)	1.8 (6.9)	1.3 (3.8)	0.1 (0.7)	-	0.3 (2.3)	-
신 용 관 련	0.3 (8.3)	0.5 (7.9)	0.6 (7.2)	3.2 (6.7)	2.7 (3.9)	0.5 (2.8)	-	-	-
합 계	3,194 (6,177)	3,183 (6,437)	3,580 (6,946)	3,219 (6,964)	3,059 (6,683)	101 (219)	4 (29)	51 (28)	4 (5)

주 : 1) () 안은 장외파생상품 잔액현황

자료 : 금융감독원

제2장 금융산업 동향

1. 금융권간 자금흐름

1) 자금조달 측면

2010년 12월말 예금은행, 비은행금융기관, 증권사, 자산운용사를 포함한 금융권 전체 자금조달 규모는 2,417.0조원으로 전년 말 대비 5.4%(123.9조원) 증가하였다. 금융권별로는 증권사가 전년 말 대비 15.0% 늘어나 가장 큰 폭의 증가세를 보였으며, 예금은행, 비은행금융기관의 자금조달 규모는 전년 말 대비 각각 3.8%, 11.2% 증가하였다. 반면, 자산운용사의 경우에는 전년말 대비 5.0% 감소한 것으로 나타났다.

2010년 중 예금은행의 자금조달 규모 및 증가폭은 전년도에 이어 확대되는 모습을 보였다. 원화예금의 경우에는 양도성예금증서의 만기도래분이 예금으로 전환된데다 은행들의 적극적인 예금유치 노력 등에 힘입어 저축성예금을 중심으로 지난해 말보다 대폭 증가하였다. 또한 경기 불확실성에 대한 우려로 시중 대기성 자금이 은행권으로 유입되면서 예수금을 통한 은행권 자금조달의 전체 규모는 전년 대비 16.6%(123.7조원) 증가한 866.5조원을 시현하였다.

반면 예대율 규제와 풍부한 시중유동성을 반영하여 CD순발행, RP매도, 금융채 잔액이 각각 59.9%, 35.4%, 7.1% 감소하였고, 이에 따라 시장성수신 전체 규모는 전년 대비 27.3%(84.0조원) 줄어든 223.7조원을 달성하는 데 그쳤다.

〈표 II-22〉

금융권별 자금조달 잔액 추이

(단위 : 조원)

			2009년	2010년			
				3월	6월	9월	12월
예금은행	원 화 예 금	실세요구불	76.6	76.5	81.8	79.4	80.8
		저 축 성	666.3	708.1	748.3	766.5	785.8
		(소 계)	742.9	784.5	830.1	845.8	866.5
	시장성 수 신	CD순발행	107.6	91.9	68.8	56.2	43.1
		R P 매 도	19.2	19.7	16.8	15.4	12.4
		금 용 채	180.9	178.9	178.4	171.5	168.1
		(소 계)	307.7	290.6	264.0	243.0	223.7
	외 화 예 금		30.7	30.1	27.4	31.9	26.9
	(은행계정 계)		1,081.3	1,105.3	1,121.5	1,120.8	1,117.1
	은 행 신 탁		68.0	71.9	74.0	72.4	80.8
(예금은행 계)		1,149.3	1,177.2	1,195.5	1,193.2	1,197.8	
비은행 금융 기 관	종 합 금 용 ¹⁾		21.7	22.9	21.3	21.4	21.8
	상 호 저 축		73.3	76.9	76.4	76.2	76.8
	상 호 금 용		193.0	198.0	203.9	206.7	212.5
	신용협동조합		34.8	36.2	38.3	39.9	41.9
	우 체 국 예 금		41.9	51.0	51.2	50.4	48.7
	새 마 을 금 고		68.2	70.6	74.0	76.6	79.9
	(비은행금융기관 계)		432.9	455.6	465.1	471.1	481.5
증권사	고 객 예 수 금 ²⁾		20.4	22.1	22.7	22.3	21.9
	R P 매 도		46.6	49.8	54.1	53.3	55.1
	C M A		38.2	38.8	41.3	41.9	44.0
	(증권사 계)		105.3	110.8	118.2	117.5	121.0
자 산 운용사	주 식 형		126.2	122.9	116.3	107.3	101.0
	혼 합 형		31.4	31.8	32.4	33.3	32.8
	채 권 형		46.1	48.2	49.9	52.6	52.6
	M M F		71.7	82.3	78.2	74.3	66.9
	신 종 펀 드 ³⁾		56.4	57.4	57.4	59.0	61.9
	(자산운용사 계)		331.9	342.6	334.2	326.3	315.2
보험사	생 명 보 험		247.2	251.9	258.6	265.6	271.9
	우 체 국 보 험		26.6	27.0	27.6	28.6	29.7
	(보험사 계)		273.8	278.9	286.2	294.3	301.5
금융권 수신허합계			2,293.1	2,365.0	2,399.3	2,402.4	2,331.0

주 : 1) 종합금융은 증권사, 은행종금계정, 증권사 종금계정의 합계

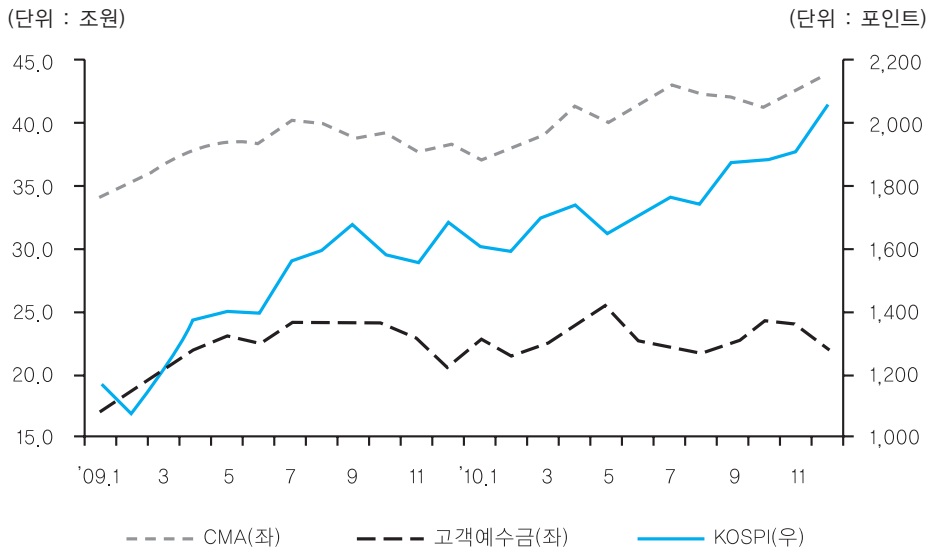
2) 투자자예탁금, 장내파생상품 거래예수금, 위탁매매 미수금(반대매매 제외)의 합계

3) 신종펀드는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산펀드 합계

자료 : 한국은행 「통화금융」, 금융투자협회, 금융감독원, 생명·손해보험협회

비은행금융기관의 수신 역시 유럽발 리스크 등 대외 불확실성 및 금융시장 변동성이 확대됨에 따라 안전자산 선호로 자금이 유입되어 증가세를 이어나갔다. 특히 상호금융, 신협, 새마을금고는 상호금융기관에 대한 비과세 예금한도 확대 조치에 힘입어 수신이 각각 10.1%(19.4조원), 20.4%(7.1조원), 17.2%(11.7조원) 증가해 이것이 비은행금융기관의 수신 증가를 견인했다. 이로써 비은행금융기관 전체의 자금조달 규모는 2009년 대비 11.2%(48.6조원) 증가한 481.5조원으로 나타났다.

〈그림 II-22〉 고객예수금, CMA 잔액 및 주가지수 추이

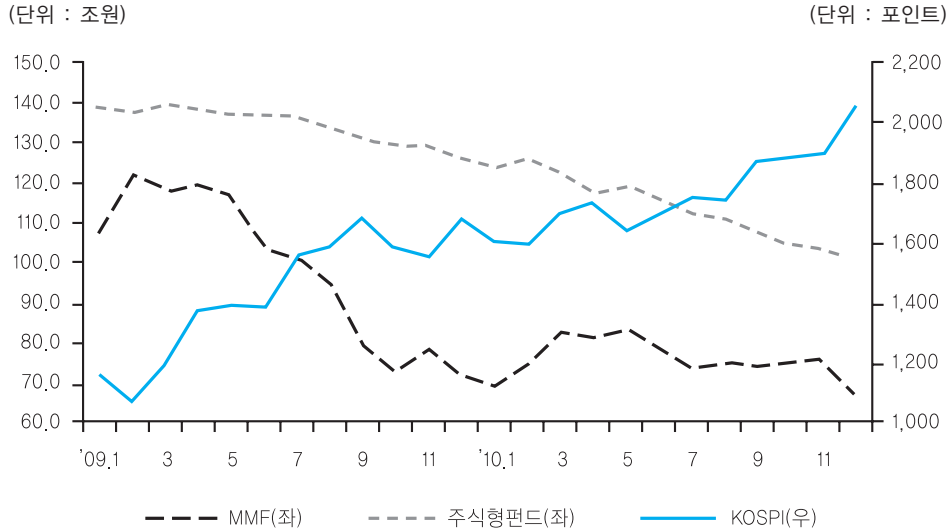


자료 : 금융투자협회, 한국거래소

2/4분기 이후 주가지수가 가파른 회복세를 보이면서 증권사 전체 수신규모는 전년 대비 15.7조원 증가한 121.0조원을 기록하였다. 그러나 주식시장의 뚜렷한 회복세에도 불구하고 개인투자자들의 투자심리 개선은 미미하여 고객예수금은 전년 대비 7.2%(1.5조원) 증가한 21.9조원을 기록하는데 그쳤다. 또한 투자자들의 대기성 자금이 CMA로 유입되면서 CMA 잔액은 2009년 말 대비 5.7조원 증가한 44.0조원을 나타냈다.

주식시장 호조에 따른 기대수익률 상승으로 증권사의 투자재원 수요가 발생하면서 RP매도를 통한 조달은 전년 대비 18.3%(8.5조원) 증가한 55.1조원을 보였다.

〈그림 II-23〉 주식형펀드, MMF 잔고 및 주가지수 추이

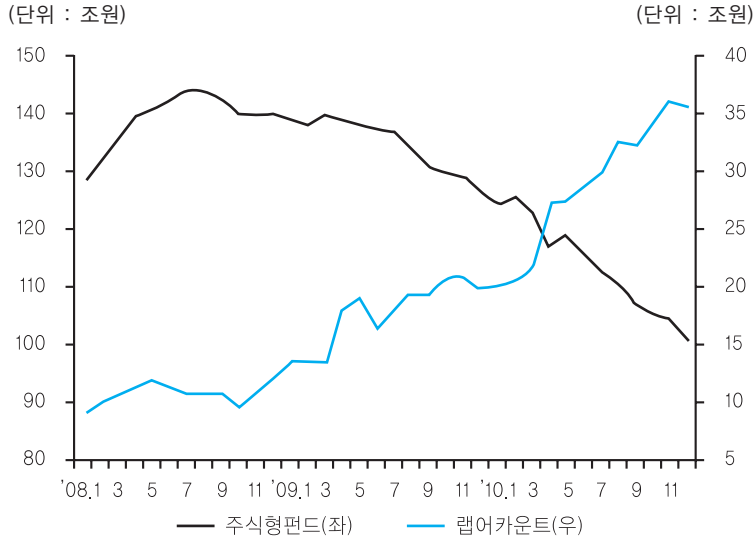


자료 : 금융투자협회, 한국거래소

한편 주가상승에 따른 주식형펀드의 환매가 연중 이어지면서 자산운용사의 자금 유출이 빠르게 진행되는 모습을 보여 2009년 12월말 126.2조원에 달하던 주식형펀드의 수탁고는 25.2조원이 빠져나가 2010년말에는 101.0조원을 기록하였다. MMF는 금리상승에 따른 단기자금 유입으로 1/4분기 중 수탁고가 증가하였으나 2/4분기 이후 개인투자자들의 자금이 랩어카운트(wrap account)로 이동하면서 전년 말 대비 6.7%(4.8조원) 줄어든 것으로 나타났다. 반면, 안전자산형 간접투자상품인 채권형펀드의 수탁고는 지속적인 증가세를 나타내며 전년 대비 14.0%(6.5조원) 증가해 52.6조원을 기록하였다.

〈그림 II-24〉

주식형펀드 및 랩어카운트 추이



자료 : 금융투자협회

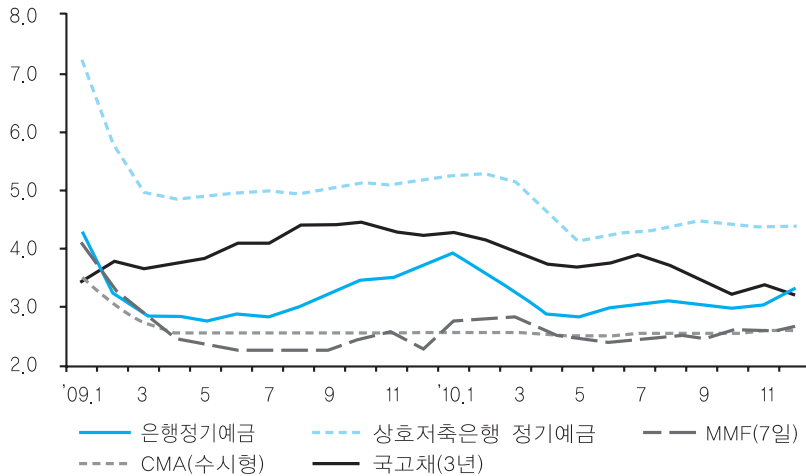
한편, 2010년 중 증권사의 랩어카운트 영업이 확대되면서 계약자산의 규모도 연중 가파른 증가세를 보였다. 2009년 12월말 20.0조원에 불과하던 랩어카운트 계약자산은 1/4분기 이후 크게 증가하여 2010년 말에는 78.5%(15.7조원) 상승한 35.6조원을 기록하였다. 과거의 랩어카운트는 소수의 거액투자자를 대상으로 하였기 때문에 소액투자자들의 공격적인 간접투자상품 선택은 주식형펀드에 국한되어 있었다. 그러나 최근 증권사들은 주식형 펀드 환매로 인한 자금유출과 펀드 관련 수수료율 인하, 위탁매매수수료율 인하 등에 따른 수익성 하락을 만회하기 위해 다수의 소액투자자를 겨냥한 랩어카운트 영업에 주력하는 특징을 보이고 있다. 또한 주식형 펀드는 투자운용 결정권이 운용사에 있는 반면, 랩어카운트의 경우에는 투자운용에 직접 개입을 할 수 있다는 이점도 랩어카운트 성장의 요인으로 분석된다.

한편, 보험사의 경우 해약 감소 및 신규판매 증가, 변액보험의 판매 증대로 수신 규모가 크게 확대되었다. 연중 주식시장이 회복세를 보임에 따라 저축성 변액보험 중심의 성장이 두드러지면서 수신 증가세를 주도했다. 보험사 전체 자금조달 규모는 2009년 말 대비 10.1%(27.7조원) 증가한 301.5조원을 시현하면서 가파른 성장세를 보였다.

〈그림 II-25〉

금융상품 간 수익률 비교

(단위 : %)



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

2) CMA는 수시형, MMF는 7일 기준이며, 월말 기준

자료 : 한국은행

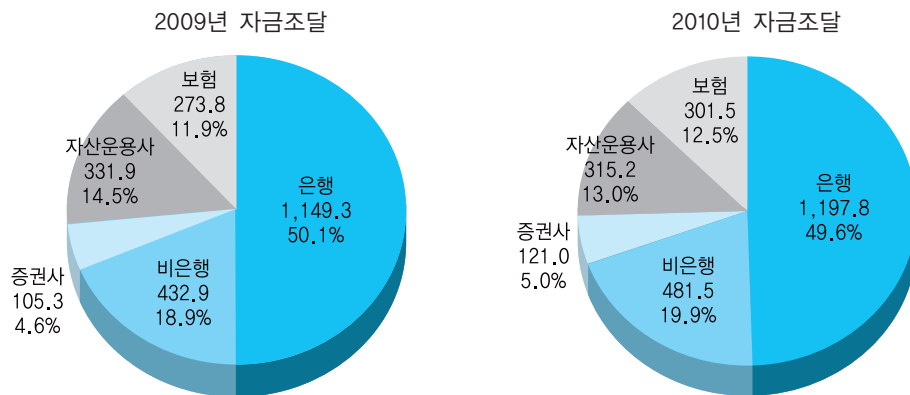
2010년 12월말 현재 은행과 상호저축은행의 정기예금 금리는 3.32%와 4.39%로 전년 말에 비해 0.39%p, 0.80%p 하락한 것으로 나타났다. 금융위기 이후 안전 자산 선호 확산으로 주식형펀드 환매에 따른 대기성 자금의 유입, CD 만기도래 분의 예금전환, 부동산 경기 침체에 따른 투자자금 회귀 등으로 예금은행 저축성 예금이 상반기 중 82.0조원 늘어났다. 상호저축은행 역시 안전자산 선호로 1/4분기 중 4.9%의 성장률을 보이며 정기예금 수신이 3.6조원 증가하였다. 그러나 은행과 상호저축은행 모두 운용처가 부재한 가운데 수신금리가 큰 폭으로 인하되었다. 특히 부동산 PF대출 부실에 대한 부담 등으로 자금운용이 자유롭지 못한 상호저축은행의 정기예금금리 하락폭이 더 크게 나타나면서 은행 정기예금 금리와의 격차가 크게 축소되어 2010년말 현재 전년 대비 0.41%p 하락한 1.07%p를 기록하였다. 한편, 은행과 저축은행의 저금리 기조는 연중 유지되는 양상을 보였다.

MMF는 1/4분기를 기점으로 수익률이 하락세로 돌아서면서 상대적으로 수익률이 높은 CD, MMDA 및 단기 채권형펀드 등으로 MMF의 자금이 이동하였고, 지속적인 법인자금 유출과 국고 여유자금 인출로 자산운용사의 MMF 잔액은 전년 말 대비 6.7% 감소한 66.9조원으로 나타났다. 2010년 중에는 지속적인 주식형펀드 환매로 자산운용사의 자금이 대거 유출되면서 타 금융권으로 자금이 이동하였다.

〈그림 II-26〉

금융권별 자금조달 비중 변화

(단위 : 조원, %)



자료 : 한국은행, 금융투자협회

2010년 12월말 현재 금융권 자금조달에서 은행이 차지하는 비중은 49.6%로 2009년말(50.1%)과 비슷한 수준을 유지하였다. 은행권의 경우 금리인하에도 불구하고 주식형펀드 환매자금 및 대기성자금의 유입 등으로 자금유입이 지속된 것으로 나타났다. 비은행권의 경우 2009년말 18.9%에서 2010년에는 19.9%로 비중이 다소 상승하였다. 이는 상호금융, 새마을금고 및 신협 등 상호금융기관의 예·적금에 대한 비과세예금한도 확대 조치에 따라 상호금융기관들의 자금조달 규모가 다소 증가한 데에 기인한다.

증권사는 2010년 하반기부터 주식시장이 회복세로 돌아서면서 RP매도를 통한 자금조달 증가폭이 확대되었고, 안전자산 선호에 따른 대기성 자금이 CMA로 유입되면서 전체 금융권 자금조달에서 차지하는 비중은 전년 대비 0.4%p 상승한 5.0%로 나타났다. 자산운용사의 경우 주식형펀드 환매와 수익성 하락에 따른 MMF의 자금 유출로 전체금융권 자금조달에서 차지하는 비중이 전년말보다 1.5%p 하락한 13.0%를 나타냈다.

2) 자금운용 측면

2010년 12월말 현재 금융권 전체의 자금운용 규모는 2,282.8조원으로 전년 말 대비 6.0%(128.3조원) 증가하였다. 금융권별로는 증권사가 전년 말 대비 22.3% 늘어나 가장 큰 폭의 증가세를 보였으며, 보험사 15.9%, 비은행금융기관 12.1% 순으로 높은 증가율을 나타냈다. 한편, 예금은행은 성장세가 둔화되면서 2.8%의 증가율을 시현하였고, 자산운용사의 경우 주식형펀드의 순유출로 1.3% 증가하는 데 그쳤다.

〈표 II-23〉 금융권별 자금운용 잔액 추이

(단위 : 조원)

			2009년	2010년			
				3월	6월	9월	12월
예 금 행	원 화 대 출 금		963.7	972.1	984.2	992.1	996.0
	원 화 유 가 증 권		320.5	339.2	327.2	328.0	324.3
	(예금은행 계)		1,284.2	1,311.3	1,311.4	1,320.1	1,320.3
비 은 행 금 융 기 관	상호저축	대출채권	61.2	—	59.7	—	61.0
		유가증권	8.8	—	9.0	—	12.2
	종 금 사	대출채권	1.4	1.4	0.5	0.5	0.5
		유가증권	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
	신 협	대 출 금	22.9	23.4	24.7	26.0	27.6
		투자자산	5.2	6.1	5.9	5.9	6.0
	카 드 사	카드자산	27.4	29.6	29.8	32.3	35.3
	(비은행 계)		127.7	—	130.2	—	143.1
증 권 사	대 출 채 권	14.7	15.2	17.1	17.8	19.8	
	유 가 증 권	94.6	101.5	109.6	110.2	113.9	
	(증권사 계)		109.3	116.8	126.8	128.0	133.7
자산운용사	간 접 투 자	331.7	344.1	335.5	340.1	336.1	
보 험 사	대 출 채 권	78.9	79.8	79.5	81.3	83.7	
	유 가 증 권	222.7	233.3	243.8	256.3	265.9	
	(보험사 계)		301.6	313.1	323.3	337.6	349.6
자금운용 중 대출금 합계			1,142.8	—	1,165.7	—	1,186.6
금융권 운용합계			2,154.5	—	2,227.2	—	2,282.8

주 : 1) 예금은행 원화대출금과 원화유가증권은 신탁계정 포함

2) 종금사는 1개 전업사(금호종금) 자료임.

자료 : 한국은행 「통화금융」, 금융투자협회, 금융감독원, 생명·손해보험협회

2010년 12월말 현재 예금은행의 총자금운용 규모는 1,320.3조원으로 2009년 말에 비해 36.1조원 증가하였다. 원화대출금은 전년 말에 비해 32.3조원 증가하였으나 기업대출의 증가세 둔화로 전년대비 증가율은 둔화되었다.

가계대출은 전년 대비 소폭(5.5%) 증가한 426.6조원을 기록하였는데, 이는 주택담보대출 금리 하락과 상반기로 종료되는 미분양주택 취득에 따른 세제혜택, 한시적 DTI 규제 폐지 등의 영향에 기인한 것으로 보인다. 이에 따라 총원화대출금 중 가계대출이 차지하는 비중도 44.1%로 전년 대비 0.8%p 증가하였다.

〈표 II-24〉

예금은행 자금운용 추이

(단위 : 조원)

	2009년	2010년			
		3월	6월	9월	12월
자금운용 합계	1,284.2	1,311.3	1,311.4	1,320.1	1,320.3
원 화 대 출 금	963.7	972.1	984.2	992.1	996.0
가 계 대 출	404.5	405.3	414.0	417.7	426.6
(주택담보대출)	259.9	262.8	268.4	272.3	280.0
기 업 대 출	531.1	537.7	540.5	546.6	541.1
(대기업대출)	87.6	91.7	94.5	98.3	100.0
(중소기업대출)	443.5	446.1	446.0	448.3	441.0
원 화 유 가 증 권	320.5	339.2	327.2	328.0	324.3
국 채	50.9	56.2	52.7	54.2	-
통 안 채	42.7	49.8	49.4	45.3	-

주 : 1) 자금운용=원화대출금+원화유가증권

2) 원화대출금은 은행 및 신탁계정, 원화유가증권은 은행계정 기준

3) 국채에는 국채, 금융채 중 정부보증채 및 사채 중 정부보증채를 포함

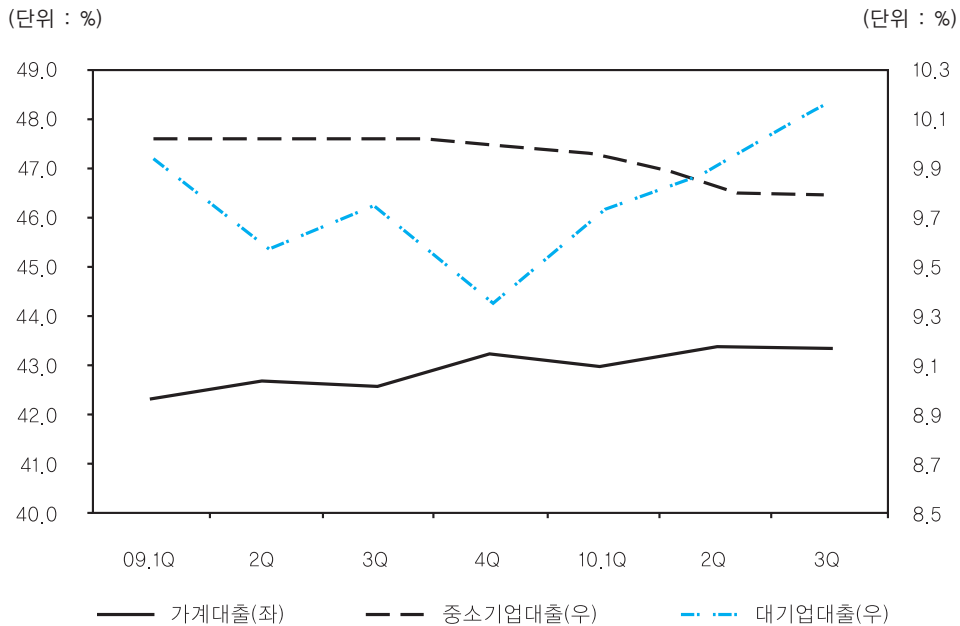
4) 통안채에는 금융채 중 통안증권을 포함

자료 : 금융감독원

중소기업대출의 경우 중소기업 구조조정 진행에 따른 보수적인 운용 태도, PF 대출 부실화에 따른 부실채권 정리 등의 영향으로 대출이 2.4조원 감소하면서 441.0조원을 시현하였고, 대출비중은 전년 대비 1.8%p 하락한 45.6%를 나타냈다. 반면, 대기업 대출의 경우 설비투자 확대 등에 힘입어 비중이 소폭(1.0%) 상승한 10.3%를 기록하였다.

한편, 풍부한 자금유입을 바탕으로 국채 및 통안증권에 대한 투자가 확대되면서 예금은행의 원화유가증권의 총운용 규모는 전년 대비 1.2%(3.8조원) 증가한 324.3조원을 시현하였다.

〈그림 II-27〉 예금은행의 주체별 대출 비중 추이



자료 : 금융감독원

〈표 II-25〉

증권사의 자금운용 추이

(단위 : 조원)

	2009년	2010년			
		3월	6월	9월	12월
자 금 운 용 합 계	109.3	116.8	126.8	128.0	133.7
유 가 증 권	94.6	101.5	109.6	110.2	113.9
단기매매증권	76.0	82.8	88.4	89.4	91.0
매도가능증권	11.3	11.8	14.2	14.3	15.3
만기보유증권	0.04	0.18	0.17	0.20	0.20
대 출 채 권	14.7	15.2	17.1	17.8	19.8
콜 론	1.2	1.5	1.9	1.2	0.8
신 용 공 여 금	9.2	9.5	10.4	10.8	12.3
R P 매 수	0.4	0.5	0.6	1.7	2.2

주 : 1) 자금운용 = 유가증권 + 대출채권

자료 : 금융감독원

〈표 II-26〉

자산운용사의 자금운용 및 비중 추이

(단위 : 조원, %)

	2009년	2010년			
		3월	6월	9월	12월
자 금 운 용 합 계	331.7	344.1	335.5	340.1	336.1
주 식 형	119.2	115.5	109.0	108.3	107.9
혼 합 형	33.4	33.8	34.4	36.5	35.8
채 권 형	53.6	56.4	57.2	61.4	60.3
M M F	72.4	83.1	79.2	74.9	67.4
신 종 펀 드	53.1	55.2	55.8	59.1	64.6

주 : 1) 신종펀드는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산펀드 합계

자료 : 금융투자협회

증권사의 자금운용 규모는 2009년 말 대비 22.3%(24.4조원) 증가한 133.7조원을 나타냈다. 주식시장이 뚜렷한 회복세를 보이면서 유가증권 운용규모는 단기매매증권을 중심으로 증가하여 전년 대비 19.3조원 증가한 113.9조원을 시현하였다. 대출채권 자금운용 규모는 RP 편입채권 1.8조원과 신용공여금 3.2조원이 늘어나면서 전년말 대비 34.8%(5.1조원) 증가한 19.8조원을 기록하였다.

자산운용사의 전체 자금운용 규모는 전년 대비 4.4조원 증가한 것으로 나타났으나 운용형태별로 엇갈린 패턴을 보였다. 주가상승에 따른 주식형펀드의 원금회복성 환매로 연중 지속적인 자금유출이 이루어지면서 주식형펀드의 운용비중은 2009년 말 대비 3.8%p 줄어든 32.1%를 기록하였고, 주식형펀드의 운용자산은 11.3조원 감소한 107.9조원으로 나타났다. 반면, 채권형 펀드의 운용자산은 2009년말 대비 6.8조원 상승하면서 비중이 소폭 상승하였다. 2010년 경기회복세로 단기금융상품의 상대적 수익성이 낮아졌고 낮은 수준의 금리가 유지되면서 MMF 운용규모는 지속적인 감소세를 나타냈다. 그러나 투자기회 모색을 위한 대기성 자금이 MMF에 머무르면서 주식형펀드와 같은 급격한 자금유출 현상은 나타나지 않았다. MMF 운용자산 규모는 전년 말 대비 5.0조원 감소한 67.4조원, 운용비중은 1.8%p 감소한 20.1%를 나타냈다.

〈표 II-27〉

보험사의 자금운용 추이

(단위 : 조원)

	2009년	2010년			
		3월	6월	9월	12월
자 금 운 용 합 계	301.6	313.1	323.3	337.6	349.6
유 가 증 권	222.7	233.3	243.8	256.3	265.9
대 출 채 권	78.9	79.8	79.5	81.3	83.7

주 : 1) 생명보험과 손해보험 합계 기준

자료 : 생명보험협회, 손해보험협회

보험사의 경우 주식시장이 회복됨에 따라 변액보험의 수요가 증가하였는데 특히 저축성 변액보험에 대한 관심이 높아지면서 자산운용규모가 가파른 성장세를 보였다. 보험사의 유가증권 운용 규모는 변액보험의 높은 성장세에 힘입어 2009년 말

대비 19.4%(43.2조원) 증가한 265.9조원을 시현하며 큰 폭으로 증가하였다. 한편, 2010년 12월말 현재 보험사의 대출채권 운용규모는 83.7조원으로 전년 말 대비 6.0%(4.8조원) 증가하는 데 그쳤다. 이와 같이 유가증권 운용확대를 중심으로 견조한 증가세를 보인 보험사 자금운용의 규모는 2010년 12월말 현재 349.6조원에 달하였다.

〈표 II-28〉

금융 상품 간 대출금리 및 수익률 추이

(단위 : %)

		2009년				2010년			
		3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	12월
은 행	대 기 업	5.58	5.43	5.55	5.45	5.42	4.96	5.25	5.15
	중 소 기 업	5.45	5.56	5.85	5.89	5.85	5.54	5.61	5.66
	주 택 담 보	5.43	5.25	5.77	5.90	5.47	4.62	4.80	4.67
상호저축	일 반 대 출	12.19	11.49	11.69	11.48	12.94	12.16	12.97	12.68
신 협	일 반 대 출	8.28	7.82	7.71	7.64	7.78	7.54	7.85	7.39
상호금융	일 반 대 출	7.37	6.88	6.80	6.91	6.81	6.45	6.59	6.28
채 권	국고채3년	3.69	4.09	4.40	4.24	3.94	3.75	3.48	3.25

주 : 1) 신규취급액 기준, 가중평균대출금리

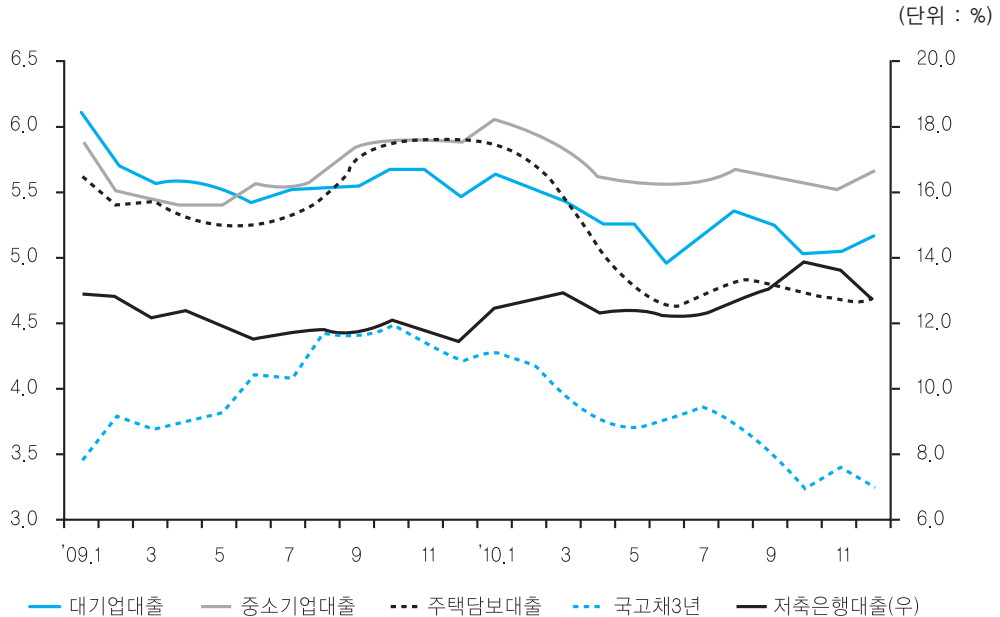
자료 : 한국은행

2010년 중 시중금리의 하락세가 지속되면서 상호저축은행의 대출금리를 제외한 모든 은행권 및 비은행권의 대출금리가 이에 상응하여 하락한 것으로 나타났다. 특히 은행 주택담보대출 금리의 하락이 가장 두드러졌고 하락폭이 1.23%p에 달했다. 그러나 대기업 및 중소기업 대출금리는 전년 말 대비 각각 0.30%p, 0.23%p 하락하는 데 그쳤다.

이와 같이 대출금리가 일제히 하락하면서 은행권 대출이 확대되는 양상을 보였다. 주택담보대출은 대출금리 하락, DTI규제의 한시적 폐지 등의 영향으로 2009년 말 대비 4.8%(12.4조원) 증가하며 가계대출 증가세를 견인했다. 기업대출에서는 대기업 대출이 전년 대비 10.7조원 증가하면서 기업대출의 증가세를 주도한 반면, 중소기업 대출의 경우 정부지원 축소 및 구조조정에 따른 신용리스크 확대 우려 등으로 전년 대비 1.1% 증가하는 데 그쳤다.

〈그림 II-28〉

금융 상품 간 대출금리 및 수익률 비교



주 : 신규취급액 기준, 가중평균대출금리

자료 : 한국은행

2. 은행산업

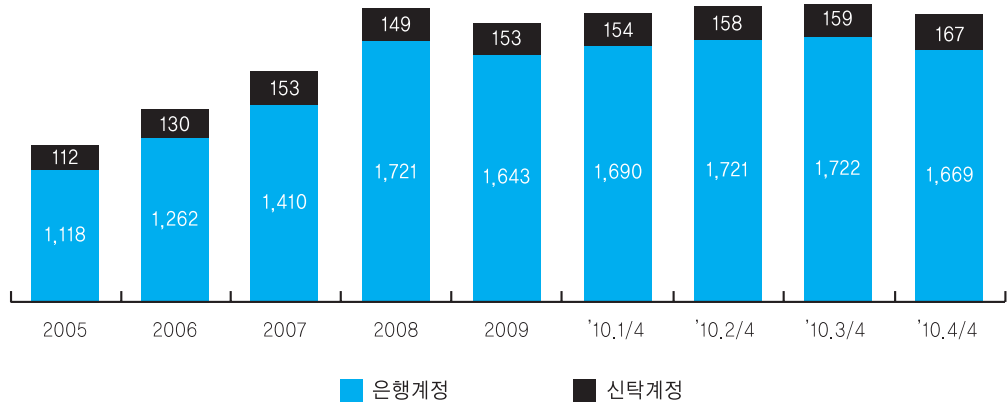
1) 성장성

2010년 들어 국내은행의 총자산은 상반기 중 글로벌 금융위기 이후의 경기회복을 반영하여 연율로 9.4% 증가하였으나 3/4분기부터 리스크 관리를 강화함에 따라 하반기 중 연율로 4.5% 감소하였다. 이에 따라 2010년말 총자산은 2009년말과 비교해서 2.2% 증가하는 데 그쳤다. 2010년 하반기에 은행계정자산이 52조원 감소한 것은 PF대출과 중소기업대출에서 잠재부실을 조기에 인식하면서 자산상각이 일부 반영되었기 때문이다.

〈그림 II-29〉

국내은행의 총자산 추이¹⁾

(단위 : 조원)



주 : 1) 말잔기준

자료 : 금융감독원

2010년 중 국내은행의 총대출은 경기회복에도 불구하고 정책금리 인상, 기업 구조조정에 따른 중소기업대출 감소, 주택거래 부진 등의 악재로 인해 전년에 비해 3.6% 증가하는 데 그쳤다. 특히 기업대출은 2.2% 증가하는 데 그쳐 총대출 둔화의 주된 요인이 되었다. 이는 대기업대출이 경기상승세의 지속에 따른 운전자금 수요 증가 등의 원인으로 15.6% 증가했음에도 불구하고 중소기업대출이 구조조정 및 은행의 보수적 대출태도로 0.2% 감소하면서 나타난 결과이다. 한편 주택시장 침체의 영향으로 주택거래가 줄어들면서 완만한 증가세를 보이던 주택담보대출이 4/4분기에 큰 폭으로 증가하면서 가계대출이 전년대비 5.3% 증가하는 데 크게 기여하였다.

〈표 II-29〉

국내은행의 대출 추이

(단위 : 조원)

	가계대출 (A)			기업대출 (B)			총대출 (A+B)
		주택담보 대출	마이너스 통장대출등		대기업 대출	중소기업 대출	
2003	252.9	153.3	96.0	271.0	38.6	232.5	523.9
2004	275.4	169.7	103.7	275.0	34.9	240.1	550.4
2005	304.8	190.3	112.9	291.8	39.9	251.9	596.6
2006	345.7	217.0	127.0	334.2	38.0	296.2	679.9
2007	363.5	221.6	139.9	413.4	50.4	363.0	776.9
2008	388.5	239.7	146.8	491.7	80.7	411.0	880.2
2009	408.6	265.1	142.3	506.2	75.5	430.7	914.8
2010.1/4	409.3	267.2	141.0	514.3	80.3	434.0	923.6
2010.2/4	417.9	273.2	143.7	518.0	83.1	434.9	935.9
2010.3/4	421.6	276.8	143.8	523.9	87.3	436.6	945.5
2010.4/4	430.4	284.6	144.9	517.1	87.3	429.7	947.5

주 : 예금은행 기준(산업은행 포함)

자료 : 한국은행 「금융시장동향」

2010년 중 국내은행의 수신은 2/4분기 이후 지속적으로 감소하여 4/4분기에 1,124.4조원을 기록하였다. 2009년 12월 예대출 규제 도입이 발표된 이후 은행들이 CD, 은행채 등 시장성수신을 축소시키는 형태로 자금을 조달하면서 은행의 자금조달구조가 변화하였다. 한편 저축성예금은 2010년 상반기 중 위기 이후 안전 자산 선호 현상 지속으로 정기예금을 중심으로 큰 폭으로 증가하였으나 하반기에는 1년 미만 정기예금이 4/4분기에 기업의 부채비율 관리를 위한 예금 인출 및 주식시장 호조에 따른 자금이동 등으로 감소세로 전환되면서 그 증가세가 다소 둔화되었다.

〈표 II-30〉

국내은행의 수신 추이

(단위 : 조원)

				2006	2007	2008	2009	2010			
								1/4	2/4	3/4	4/4
외 화 예 금				18.4	20.3	33.7	30.7	30.1	27.4	31.9	26.9
원 화 예 금	저 축 성 예 금	정 기 예 금	6개월미만 정 기 예 금	20.2	25.8	38.1	51.9	56.1	71.6	79.3	74.9
			6개월이상 1 년 미 만 정 기 예 금	25.1	27.5	40.9	48.8	63.7	67.9	65.6	62.3
			1 년 이 상 정 기 예 금	234.8	244.5	289.9	301.1	329.3	338.4	358.0	365.7
		소 계		280.1	297.8	368.9	401.7	449.2	477.9	502.9	502.8
		기 타		234.5	218.5	230.6	264.6	258.9	270.4	263.6	283.0
		총저축성예금		514.6	516.3	599.5	666.3	708.1	748.3	766.5	785.8
	요 구 불 예 금		78.3	76.9	75.7	85.0	84.8	89.3	86.5	88.1	
	총 원 화 예 금		592.9	593.2	675.2	751.3	792.9	837.6	853.0	873.9	
시 장 성 수 신	금 용 채			133.2	168.9	200.2	180.9	178.9	178.4	171.5	168.1
	R P 매 도			37.0	33.5	27.9	19.2	19.7	16.8	15.4	12.4
	C D 순 발 행			73.5	102.5	110.2	107.6	91.9	68.8	56.2	43.1
	총시장성수신			243.7	304.9	338.3	307.7	290.6	264.0	243.0	223.7
총 수 신 ¹⁾				855.0	918.4	1,047.2	1,089.7	1,113.6	1,129.0	1,127.9	1,124.4

주 : 1) 매출어음 제외

2) 말잔기준

자료 : 한국은행 「통화금융」

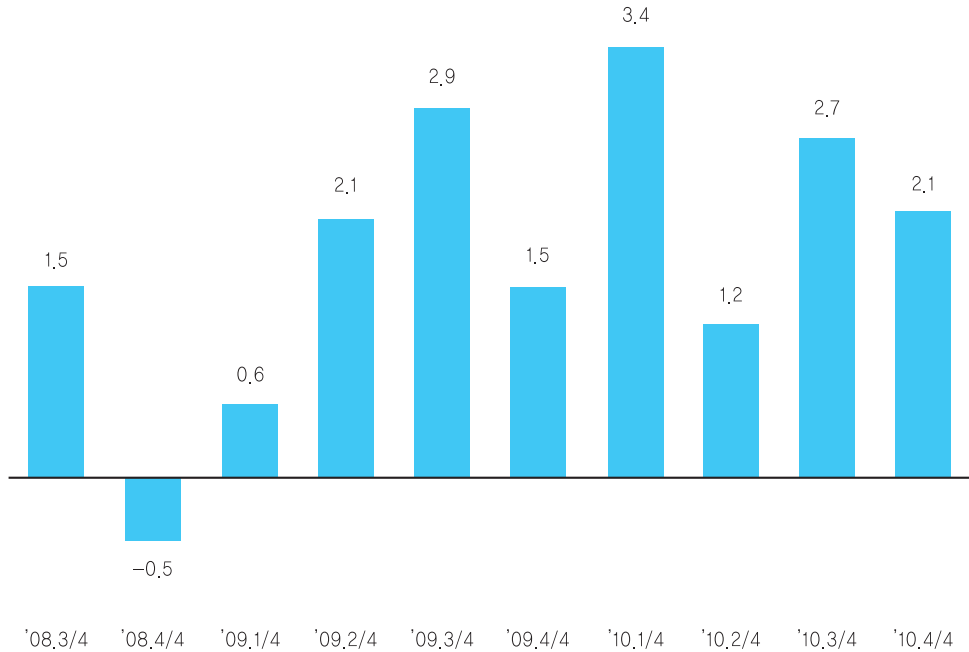
2) 수익성

2010년 국내은행의 수익성은 글로벌 금융위기의 영향이 컸던 2009년과 비교하여 개선되는 모습을 보였으나 대손비용의 증가로 위기이전의 수준에는 미치지 못하였다. 2010년 중 국내은행의 당기순이익은 전년대비 35.6% 증가한 9.4조원을 기록하였다. 하지만 기업 구조조정 등에 따른 부실채권의 증가로 충당금전입액이 큰 폭으로 늘어나면서 분기별 당기순이익의 변동성이 심화되는 모습을 보였다.

〈그림 II-30〉

국내은행의 당기순이익 추이

(단위 : 조원)



주 : 2010년 4/4분기는 잠정치

자료 : 금융감독원 「은행경영통계」 각 호 및 정례브리핑자료

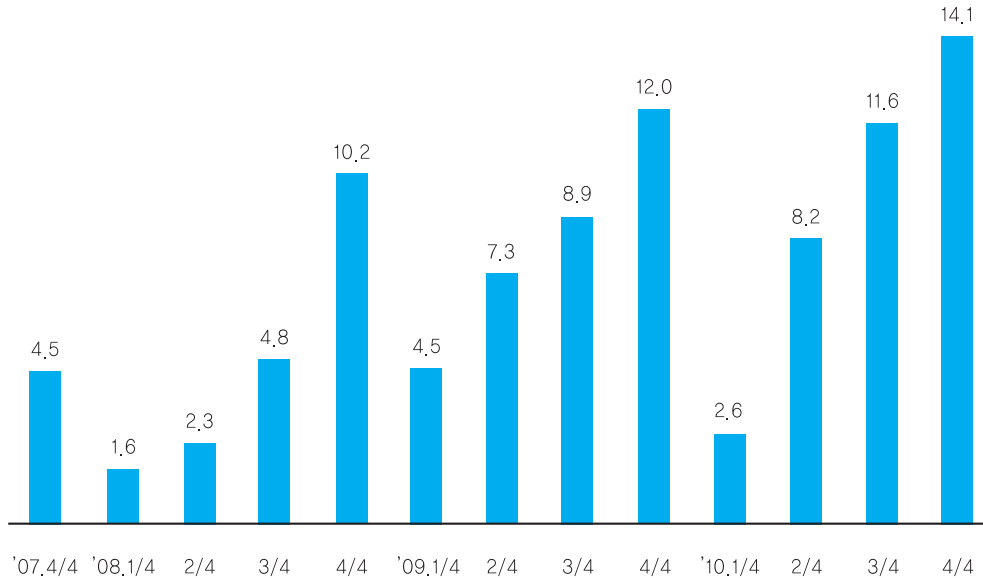
2010년 들어 대기업 신용위험평가에 따른 기업구조조정이 본격적으로 추진되고 부동산 PF대출에 대한 건전성 분류가 강화되면서 국내은행들의 잠재적인 부실이 조기에 인식되었다. 이에 따라 신규부실이 크게 증가하여 총당금전입액이 전년 대비 16.7% 증가한 14.1조원을 나타냈다. 특히 2/4분기에는 5.6조원이 증가하면서 위기 이후 가장 큰 증가폭을 보였다. 대손비용⁸⁾은 이와 같이 적극적으로 부실 채권 정리 및 총당금 적립을 추진한 결과 전년에 비해 1.7조원 증가한 14.8조원에 이른 것으로 나타났다.

8) 총당금적립액과 대출채권매각손실의 합

〈그림 II-31〉

국내은행의 누적 총당금전입액 추이

(단위 : 조원)



주 : 1) 2010년 4/4분기는 잠정치

2) 누적 전입액 기준

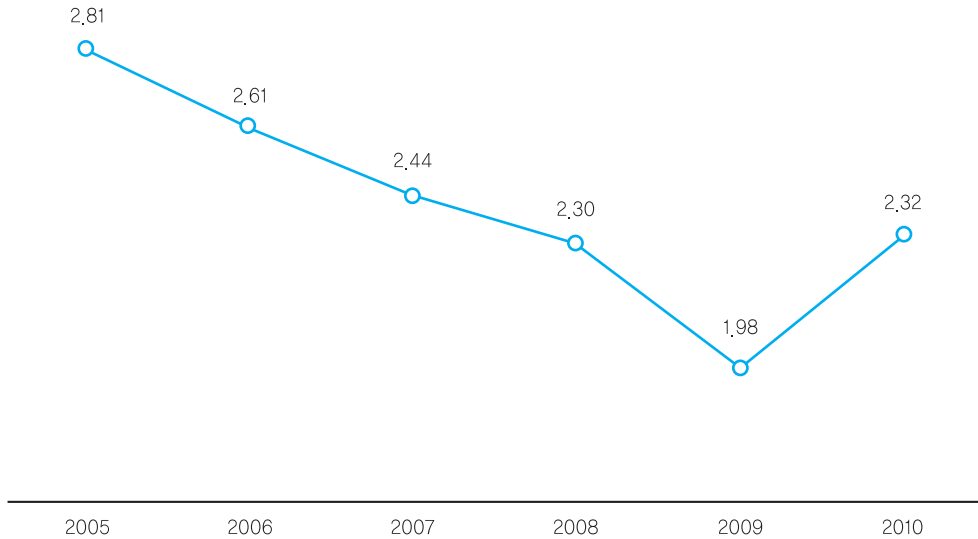
자료 : 금융감독원 「은행경영통계」 각 호 및 정례브리핑자료

2010년 국내은행의 순이자마진은 시중금리 상승, 수신 호조, 대출시장에서의 은행간 경쟁완화 등의 긍정적 요인에 힘입어 전년에 비해 0.34%p 상승한 2.32%를 기록하였다. 순이자마진 개선에는 예대금리차가 2009년중 2.14%에서 2010년 2.72%로 0.58%p 확대된 것이 큰 영향을 미쳤는데, 수신금리 하락(0.5%p)이 대출금리 상승(0.08%p)에 비해 더 큰 영향력을 발휘한 것으로 나타났다.

〈그림 II-32〉

국내은행의 순이자마진 추이

(단위 : %)



주 : 2010년 자료는 잠정치

자료 : 금융감독원 「은행경영통계」 각 호 및 정례브리핑자료

2010년 중 이자이익은 경기회복으로 인해 국내은행의 여신 증가세가 회복되고 순이자마진이 개선되면서 전년대비 16.5% 증가한 37.5조원을 기록하였다. 또한 증시 호조와 출자전환기업 매각 등으로 유가증권관련이익이 전년대비 75% 증가한 데 힘입어 비이자이익이 전년대비 47.2% 증가한 7.8조원을 기록하였으며, 이자이익과 비이자이익의 합인 총이익에서 차지하는 비이자이익의 비중도 14.1%에서 17.2%로 높아졌다. 한편 비이자이익 중 외환 및 파생상품 관련이익과 신탁관련 이익은 전년과 유사한 수준을 보였다.

〈표 II-31〉

국내은행의 수익구성

(단위 : 조원, %)

	2009년 (A)	구성비 ¹⁾	2010년 (B)	구성비 ¹⁾	증 감 (B-A)	증감률 ³⁾
이 자 이 익	32.2	85.9	37.5	82.8	5.3	16.5
비 이 자 이 익	5.3	14.1	7.8	17.2	2.5	47.2
수 수 료 관 련 이 익	3.9	10.4	4.1	9.1	0.2	5.1
신 탁 관 련 이 익	0.4	1.1	0.4	0.9	0.0	0.0
유가증권관련 ²⁾ 이익	3.2	8.7	5.6	12.4	2.4	75.0
외환파생관련이익	1.3	3.5	1.3	2.9	0.0	0.0
종 금 · 기 타 이 익	-3.6	-9.6	-3.6	-7.9	0.0	0.0
판매비와 관리비	17.7	-	18.6	-	0.9	5.1
당기순이익	6.9	-	9.4	-	2.5	35.6

주 : 1) 이자이익 및 비이자이익 합계(총이익)에 대한 구성비

2) 유가증권처분이익, 유가증권 평가 및 감액 손익, 배당금 수익의 합

3) 증감률은 천억원 단위까지 표시된 정밀도 하에서의 증감률임.

자료 : 금융감독원 정례브리핑자료

3) 건전성 및 자본적정성

국내은행은 글로벌 금융위기 진정에 따른 경제여건의 호전에도 불구하고 2010년 들어 중소기업대출과 부동산 PF대출을 중심으로 부실대출이 증가하면서 자산 건전성이 대체적으로 악화되는 모습을 보였다.

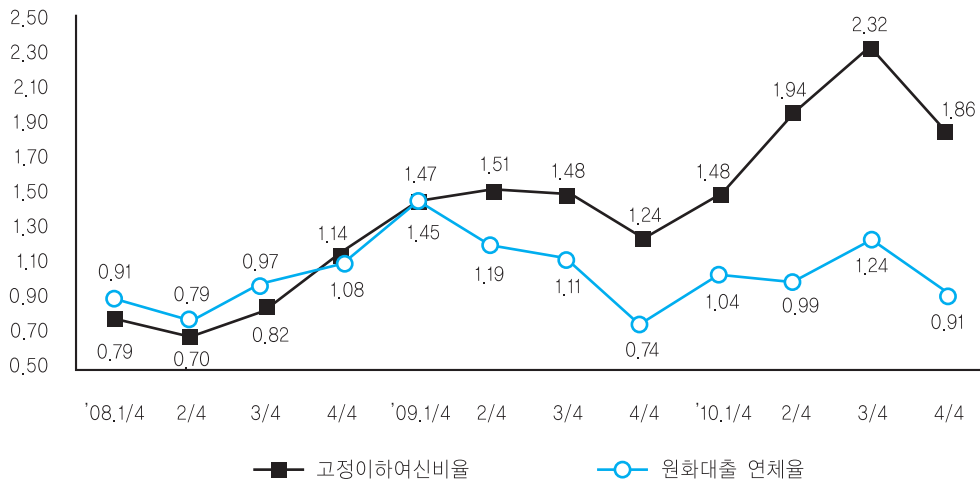
2010년 국내은행의 연체율은 1% 내외로 다소 높은 수준을 유지하였으나 연말 결산을 앞두고 11~12월 중 기업대출의 연체채권이 정리되면서 4/4분기 연체율은 3/4분기에 비해서 개선되는 모습을 보였다. 부실채권비율은 2010년 2/4분기와 3/4분기에 대기업 신용위험평가에 이은 구조조정과 부동산 PF대출의 건전성 분류 강화로 가파르게 상승하면서 3/4분기에 2.32%의 정점을 기록하였으나 4/4분기에 기업대출 부실채권 정리에 힘입어 다소 개선된 1.86%로 마감하였다. 그러나 국내 은행들의 적극적인 부실정리 노력에도 불구하고 2010년 중 정리실적은 2009년

29.7조원에 2.7조원 못 미치는 27.0조원에 머무른 반면 2010년 중 발생한 신규 부실채권은 2009년에 비해 4.7조원 증가한 35.4조원에 달해 단기간에 정리하기 어려운 부실채권의 증가가 자산건전성 악화의 주된 요인이 되었다.

〈그림 II-33〉

원화대출 연체율 및 고정이하여신비율

(단위 : %)



주 : 1) 국내은행 기준

2) 10,4/4분기는 전망치

자료 : 금융감독원

2010년 BIS 비율 및 기본자본비율로 본 국내은행의 자본적정성은 금융위기 이후 은행들의 적극적인 관리 노력에 힘입어 양호한 수준을 유지하였다. 글로벌 금융 규제 개혁이 자본규제를 강화하는 방향으로 변화하고 있는 상황에서 국내은행들은 강화된 규제환경으로의 이행이 원활하게 이루어질 수 있도록 자본확충 노력을 지속해왔다. 이에 따라 국내은행의 BIS비율은 1/4분기에 14.70%, 기본자본비율은 2/4분기에 11.77%로서 사상최고치를 기록하기도 하였다.

다만 대손충당금적립비율이 2009년에 이어 2010년에도 계속 낮아지면서 3/4 분기에는 2004년 이후 처음으로 100% 이하로 하락하여 1차적인 손실흡수 능력이 약화되는 모습을 보였으나 4/4분기에 111.2%로 회복되었다.

〈표 II-32〉

국내은행의 손실흡수력 지표 추이

(단위 : %)

		2008	2009	2010			
				1/4	2/4	3/4	4/4
Tier 1 자본비율	국내	8.84	10.93	11.39	11.77	11.75	11.64
	일반	9.01	10.98	11.57	11.96	11.93	11.66
	특수	8.54	10.83	11.06	11.43	11.43	11.59
BIS기준 자기자본비율	국내	12.31	14.36	14.70	14.29	14.62	14.60
	일반	12.72	14.57	15.00	14.57	14.92	14.71
	특수	11.59	13.99	14.16	13.79	14.08	14.40
고정이하여신대비 대손충당금적립비율	국내	146.3	139.9	127.4	105.2	94.1	111.2
	일반	145.5	144.5	133.6	107.8	95.9	107.5
	특수	147.8	132.3	117.9	100.9	91.2	117.9

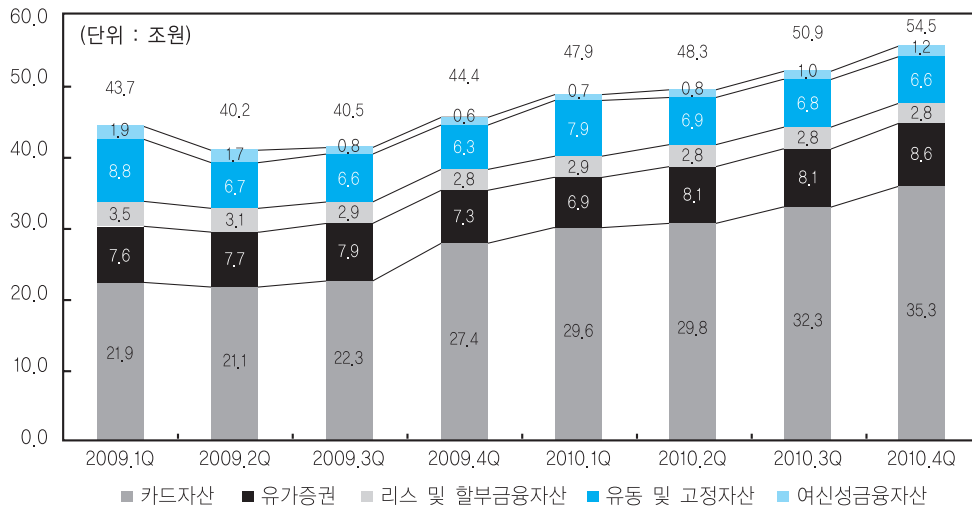
자료 : 금융감독원

3. 여신전문업 및 서민금융업

1) 전업카드사

2010년 12월말 현재 전업카드사의 총자산은 전년동기 대비 22.7% 증가한 54.5조원을 기록했다(〈그림 II-34〉 참조). 총자산의 가장 큰 비중을 차지하는 카드자산의 높은 성장세가 총자산 증가를 주도하였다. 카드자산(2010년 12월말 현재 총자산의 64.8%)은 전년동기에 비해 7.9조원 증가한 35.3조원을 기록하였으며 이러한 증가는 카드론과 할부카드대출금의 증가에 기인한다. 카드론과 할부카드대출금은 전년동기 대비 각각 3.3조원, 2.0조원 증가하였다. 카드사의 유동성자산인 예치금이 크게 증가하면서 유동 및 고정자산이 전년동기 대비 4.8% 증가한 6.6조원을 기록하였다. 반면 리스 및 할부금융자산은 운용자산의 감소에도 불구하고 기계류 할부금융자산과 선급리스자산이 증가하면서 전년과 동일한 2.8조원을 나타냈다.

〈그림 II-34〉 전업카드사의 총자산 및 구성자산별 추이



자료 : 금융감독원

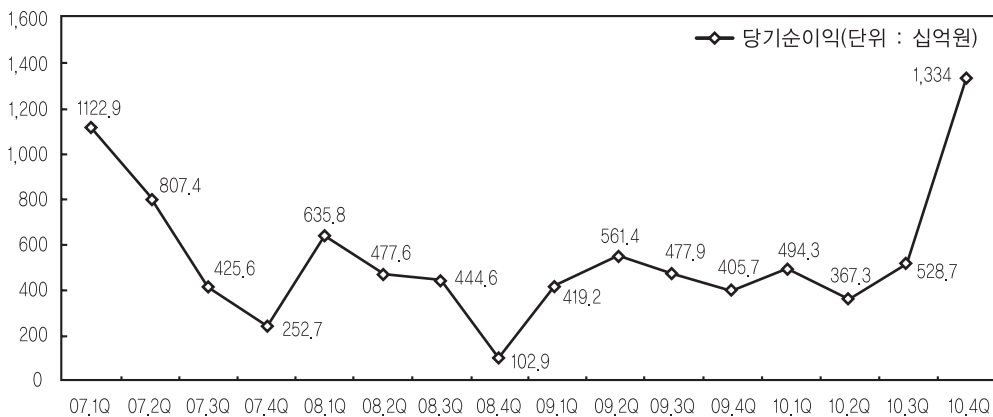
2010년 1~12월 중 국내 전업카드사 및 겸업은행의 신용카드 사용액은 517.4조원으로 전년동기(472.0조원) 대비 9.6%(45.4조원) 증가하여 신용카드 사용이 보편화됨에 따라 수익성이 제고된 것을 알 수 있다. 신용판매의 경우 신차 구매 시 카드 결제 증가, 유가 상승에 따른 주유소 매출 증가에 힘입어 전년동기 대비 10.6% 증가한 412.1조원에 이르렀다. 현금대출사용액은 카드론 이용증가에 기인하여 전년동기 대비 5.9% 증가한 105.3조원을 나타냈다. 특히 카드사간 대출 경쟁으로 카드론의 이용실적은 2009년말 18.0조원에서 2010년말 23.9조원으로 빠르게 증가하였다. 반면 2010년 중 현금서비스의 이용규모는 81.3조원으로 0.2% 감소하였다. 최근 카드사들은 현금서비스에 비하여 금리가 낮고 만기가 긴 카드론에 대한 마케팅을 강화하고 있으나 금리상승기에 카드론은 가계에 상당한 부담으로 작용할 것으로 우려된다. 따라서 카드대출 부실위험을 감소시키기 위한 리스크관리의 필요성이 커지고 있다.

2010년 중 카드사들은 2003년 카드사태 손실 보전 차원에서 신설된 현금서비스 취급수수료를 인하하거나 폐지하였으며, 연매출 9,600만원 미만의 재래시장 수수료를 2.0%에서 1.6~1.8%로, 중소가맹점 수수료를 2.3~3.6%에서 2.0~2.15%로 인하한 바 있다. 전업카드사는 이와 같은 악재에도 불구하고 2010년 4/4분기 누적

기준 2조 7,243억원의 당기순이익을 시현하였다. 가맹점 수수료수익을 비롯한 카드수익 계정의 증가가 이익 개선의 배경으로 작용한 반면 카드모집비용 등 영업비용 역시 크게 증가하였다. 2009년 말 하나SK카드가 하나은행에서 분사한데 이어 2011년 KB카드의 분사가 예정되어 있는 만큼 카드사간 경쟁으로 인한 마케팅비용의 상승과 이에 따른 경영건전성의 저해가 예상된다.

〈그림 II-35〉

전업카드사의 분기별 당기순이익 추이



자료 : 금융감독원

전업카드사들의 건전성은 2009년 말에 비해 소폭 개선되었다(〈표 II-33〉 참조). 2010년 4/4분기 전업카드사의 연체율(1개월 이상)은 1.7%로 전년동기 대비 0.5%p 하락하였는데 이는 부실채권의 처분 및 대손상각으로 연체채권이 감소하였기 때문이다. 2009년과 2010년 1개월 이상 연체액은 각각 7,807억원, 6,981억원이다. 전업카드사의 연체율은 2007년말(3.8%)부터 2008년 9월말(3.3%)까지 카드사의 대환대출 축소와 부실채권의 대손상각 등 지속적인 자산건전성 제고 노력으로 하락하는 추세이나, 글로벌 금융위기 이후 실물경기 침체로 인한 가계 채무상환능력의 약화로 연체채권이 증가하면서 2008년말(3.4%)부터 2009년 3월말(3.6%)까지 다시 상승세로 전환되었다. 이에 전업카드사들은 2009년 중 총 4,657억원, 2010년 3/4분기까지 총 8,487억원에 이르는 대손상각을 실시하였으며, 적극적인 리스크 관리강화 등 자산건전성 제고 노력을 기울여 2010년 12월말 연체율은 다시 1.7%까지 하락하였다. 고정이하여신비율 역시 2010년 4/4분기말 1.3%로 전년동기 대

비 0.7%p 감소하여 건전성이 개선되고 있음을 보여주고 있다. 한편 2010년 12월말 전업카드사의 조정자기자본비율은 평균 28.5%로 2009년 12월말(29.1%) 대비 0.6%p 감소하여 자본적정성이 악화된 것을 알 수 있다. 수익성 지표를 살펴보면 ROA와 ROE는 수익이 크게 증가하면서 각각 0.5%p, 4.0%p 상승한 5.5%, 19.8%를 기록하였다.

〈표 II-33〉 전업카드사의 주요 경영지표¹⁾ 추이

(단위 : %)

구 분	2009				2010			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
조정자기자본비율	24.6	28.2	29.7	29.1	28.1	30.2	29.7	28.5
연체율 ²⁾	3.6	3.1	2.5	2.2	2.0	1.8	1.8	1.7
고정이하여신비율	3.0	2.6	2.1	2.0	1.7	1.5	1.4	1.3
ROA	3.5	3.7	3.8	4.3	4.5	3.8	3.8	5.5
ROE	14.1	14.6	14.7	15.8	15.3	13.4	13.4	19.8

주 : 1) 당분기 기준

2) 연체율은 1개월 이상, 대환대출 포함

자료 : 금융감독원

2) 여신전문금융회사

2010년 4/4분기 현재 전업카드사를 제외한 여신전문금융회사의 총자산은 전년 동기(59.6조원) 대비 11.2% 증가한 66.3조원으로 집계되었다(〈표 II-34〉 참조). 업종별로 총자산을 살펴보면, 리스사는 전년동기 대비 12.0% 증가한 25.2조원을 기록하였고, 할부금융사와 신기술금융사는 각각 10.3%, 14.3% 증가한 36.3조원, 4.8조원을 기록했다. 자산종류별로 살펴보면, 전체 여신금융회사의 내구재할부금융자산과 신기술금융자산은 각각 26.9%, 14.2% 증가하며 총자산의 증가를 주도한 반면, 주택할부금융자산과 운용리스자산은 미미한 성장률을 나타냈다(〈표 II-35〉 참조). 2010년 중 여신전문금융회사의 총자산 증가는 리먼사태 이후 관련 업종의 극심한 침체가 점차 회복되면서 신규 취급액이 증가한 데 주로 기인하는 것으로 판단된다.

〈표 II-34〉

여신전문금융회사별 총자산 추이

(단위 : 조원)

	2009				2010			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
리 스 사	22.4	21.6	21.7	22.5	22.5	23.4	24.4	25.2
할 부 금 융 사	32	31.5	32.1	32.9	33.1	33.6	34.5	36.3
신기술금융사	4.3	4.1	4.0	4.2	4.9	4.3	4.5	4.8
총 자 산	58.8	57.3	57.9	59.6	60.5	61.4	63.4	66.3

주 : 당분기 기준

자료 : 금융감독원

〈표 II-35〉

여신전문금융회사의 자산별 규모 추이

(단위 : 십억원)

	2009				2010			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
내구재할부금융자산	6,476.1	6,066.7	5,734.8	6,358.7	6,416.2	6,675.5	7,140.3	8,067.2
주택할부금융자산	822.6	834.6	911.6	933.6	956.4	951.2	936.0	981.0
운 용 리 스 자 산	7,333.2	7,372.5	7,202.9	7,150.4	7,172.7	7,210.6	7,306.8	7,237.4
신 기 술 금 융 자 산	665.7	646.0	693.6	717.6	763.5	768.1	789.7	819.8

주 : 당분기 기준

자료 : 금융감독원

2009년 일시적으로 운영되었던 정부의 노후차량 교체시 세금감면 조치의 시행이 당해년 말 종료되었음에도 자동차 판매, 수입차 리스 등 오토 파이낸싱 시장 성장에 힘입어 2010년 여신전문금융회사의 당기순이익 누적액은 흑자를 기록했다. 2010년 12월말 현재 여신전문금융회사의 당기순이익 누적액은 7,934억원의 순이익이었으나(〈표 II-36〉 참조), 이는 전년동기(8,133억원) 대비 2.4% 감소한 수치이다.

업종별로 살펴보면, 여신전문금융회사 전업권의 당기순이익이 모두 누적 흑자를 기록하였다. 특히 리스사는 1/4분기와 3/4분기에 각각 998억원과 129억원의 적자를 기록하였음에도 불구하고 534억원의 누적당기순이익을 실현하였다. 할부금융사와 신기술금융사는 각각 6,536억원과 864억원의 당기순이익 누적액을 기록하였다. 한편 선박, 제조업에 대한 할부금융 및 시설대여업 등 기업금융을 주로 하는 여신전문금융사의 수익이 일부 하락한 반면, 개인금융과 자동차구매금융 의존도가 높은 여신전문금융사는 비교적 높은 순수익을 거두었다.

여신전문금융회사의 자산건전성을 살펴보면, 2010년 4/4분기 고정이하여신 비율은 리스사, 할부금융사가 각각 전년동기 대비 0.7%p, 1.1%p 상승하여 건전성이 악화되고 있는 것으로 나타났다. 또한 2010년 4/4분기 말 리스사, 할부금융사의 대손충당금적립비율 역시 각각 28.8%p, 27.1%p 하락하여 손실흡수 능력이 악화되었으며, 이에 따라 지속적인 리스크관리가 요구됨을 알 수 있다. 2010년 12월 말 리스사, 할부금융사의 조정자기자본비율은 전년동기 대비 각각 1.1%p, 0.8%p 하락한 16.2%, 15.0%를 기록하였다. 반면 신기술금융사의 조정자기자본비율은 전년과 같은 수준을 유지하였다.

〈표 II-36〉

여신전문금융회사의 주요 경영지표 추이

(단위 : 십억원, %)

		2009				2010			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
당기순이익 ¹⁾	리 스	-148.7	120.0	119.3	50.7 (141.3)	-99.8	91.0	-12.9	75.1 (53.4)
	할 부 금 융	172.0	143.9	148.3	82.7 (546.9)	213.6	184.2	198.0	57.8 (653.6)
	신기술금융	21.8	9.1	82.4	11.8 (125.1)	92.4	-61.7	24.8	30.9 (86.4)
	소 계	45.1	273.0	350.0	145.2 (813.3)	206.2	213.5	209.9	163.8 (793.4)
R O A	리 스	0.7	0.7	1.0	1.3	1.7	1.3	0.7	0.8
	할 부 금 융	1.6	1.6	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1	1.9
	신기술금융	0.4	0.4	2.3	3.0	3.0	3.1	1.8	2.1
R O E	리 스	5.7	5.4	7.6	9.0	11.4	8.6	4.6	5.1
	할 부 금 융	13.8	13.2	12.3	13.0	13.5	14.1	14.5	13.7
	신기술금융	1.5	1.3	8.1	9.6	9.3	9.5	5.3	6.2
대손충당금 비율	리 스	87.5	86.1	98.1	106.3	108.3	82.5	74.7	77.5
	할 부 금 융	100.8	100.6	107.7	120.7	104.1	107.1	99.9	93.6
	신기술금융	59.3	53.4	56.0	58.6	69.1	62.0	52.9	70.2
고 정 이 하 여 신 비 율	리 스	3.9	4.4	3.8	3.4	3.2	4.7	5.7	4.1
	할 부 금 융	2.8	3.0	2.8	2.3	2.8	2.7	2.9	3.4
	신기술금융	4.9	5.4	5.0	4.5	4.2	4.2	5.1	4.4
조 정 자 기 자 본 비 율	리 스	15.0	16.2	17.3	17.3	17.9	17.2	16.6	16.2
	할 부 금 융	13.8	15.1	15.8	15.8	15.5	15.8	16.3	15.0
	신기술금융	29.5	33.8	36.5	34.9	31.0	34.2	35.0	34.9

주 : 1) 당분기 기준, () 안은 연중 누적액

자료 : 금융감독원

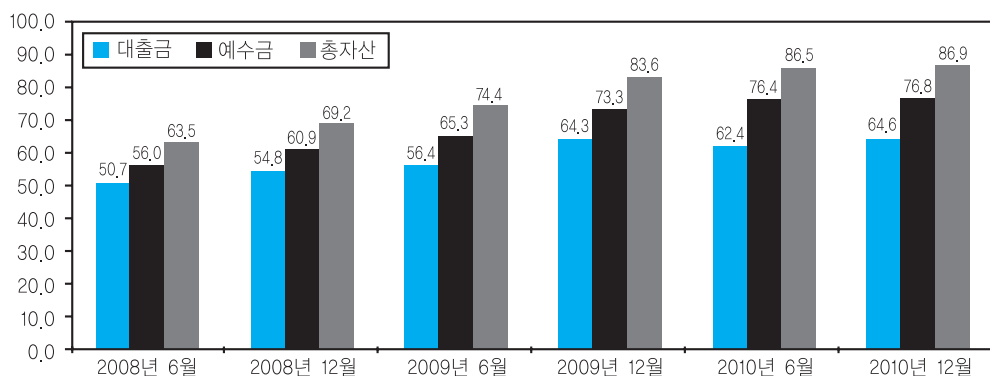
3) 상호저축은행

2010년 12월말 현재 상호저축은행의 총자산은 전년동기 대비 3.9% 증가한 86.9조원을 기록하였다(〈그림 II-36〉 참조). 상호저축은행의 여신은 약 64.6조원으로 2009년 12월 대비 2,924억원(0.5%) 증가하였으나, PF대출채권의 캄코 매각(총 3.7조원) 및 건설경기 악화에 따른 신규대출 취급 감소 등으로 대출 증가율은 점차 줄어들고 있다. 수신은 76.8조원으로 전년동기 대비 약 3.5조원(4.8%) 증가하였는데, 이는 저금리 기조하에 예금유입이 확대된 데 기인한다. 상호저축은행의 총자산이 꾸준한 증가세를 나타내고 있긴 하지만, 부동산 및 건설경기의 지속적인 악화로 신규대출이 위축될 가능성, PF대출에 대한 금융당국의 강화 정책 등이 성장성에 부정적인 요인으로 작용할 것으로 보인다.

〈그림 II-36〉

상호저축은행 총자산 및 여수신 추이

(단위 : 조원)



자료 : 금융감독원

2010년 12월말 현재 당기순이익은 5,562억원의 순손실을 시현하여 2009년 12월말(1,343억원 흑자)에 비해 514.1% 감소하였는데, 이는 PF대출에 대한 대손충당금 부담 증가 및 금융당국의 PF사업성 평가기준 강화에 기인한다(〈표 II-37〉 참조). 한편 고정이하여신비율은 10.6%로 전년동기 대비 1.3%p 상승하였다. 2010년 하반기 대규모 유상증자 및 후순위채발행(2,700억원) 등 상호저축은행의 자본확충 노력에도 불구하고 BIS기준 자기자본비율은 2009년 12월말(9.3%) 대비 0.2%p 하락한 9.1%를 기록하며 자본적정성이 악화된 것으로 나타났다.

〈표 II-37〉

상호저축은행의 주요 경영지표 추이

(단위 : 억원, %)

	2008.6	2008.12	2009.6	2009.12	2010.6	2010.12
당기순이익	-398	984	-1,051	1,343	-9,519	-5,562
ROA	0.6	0.2	0.1	0.2	-0.9	-0.6
ROE	5.5	1.5	0.7	2.5	-12.8	-10.0
BIS기준 자기자본비율	9.1	9.3	9.6	9.3	9.1	9.1
고정이하여신비율	9.4	9.1	9.7	9.3	10.3	10.6

주 : 당기순이익은 해당 반기 기준

자료 : 금융감독원

4) 상호금융회사

2010년 12월말 현재 상호금융회사(농협, 수협, 산림협 및 신협의 지역조합)의 총자산은 전년말 대비 약 10.4% 증가한 310.5조원을 기록하였다(〈표 II-38〉참조). 상호금융회사의 수신은 조세특례제한법 개정으로 인한 비과세예금 한도 확대에 따른 수신 증가 추세에 힘입어 2010년 12월 말 현재 전년동기 대비 약 11.6% 증가한 254.3조원으로 나타났다. 여신 역시 184.9조원으로 전년동기 대비 6.4% 증가하였는데, 이는 정부의 서민금융정책기조에 따른 서민대출의 증가가 상호금융회사의 성장세를 뒷받침하는 요인으로 작용한 결과이다. 예대율은 현재 72.7%를 기록하며 전년동기 대비 3.6%p 하락하였는데, 이는 서민대상 여신의 증가를 상쇄하는 수신의 급격한 증가가 이루어졌기 때문이다.

〈표 II-38〉 상호금융회사의 총자산, 여신, 수신 및 예대율 추이

(단위 : 조원, %)

		2009				2010			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
총 자산	신용 사업 자산	244.4	252.5	248.8	257.0	261.2	269.0	274.9	284.6
	계	260.4	267.0	272.4	281.2	285.7	294.5	300.1	310.5
여 신	상호금융대출금	150.5	152.7	156.5	160.5	161.3	164.8	168.3	172.3
	계	163.6	165.9	169.8	173.8	174.7	178.0	181.3	184.9
수 신		207.5	215.4	219.7	227.8	234.2	242.2	246.6	254.3
예 대 율		78.8	77.0	77.3	76.3	74.6	73.5	73.5	72.7

주 : 1) 총자산=신용사업자산+경제사업자산

2) 여신=상호금융대출금+정책자금대출금(신협은 없음)

3) 예대율=상호금융대출금/수신×100

자료 : 금융감독원

2010년 4/4분기 말 전체 상호금융회사 당기순이익 누계액은 1조 9,875억원으로 전년동기 대비 27.4%(4,273억원)가 증가하여 수익성이 크게 개선되었음을 알 수 있다. 이 중 신협의 당기순이익 누계액이 전년동기 대비 82.6% 증가한 3,374억원을 기록한 반면, 산림협의 당기순이익은 전년동기 대비 18.4% 감소한 462억원을 기록하였다. 신협과 수협의 ROA 역시 전년동기 대비 증가하여 수익성이 개선되고 있음을 알 수 있다.

2010년 초 상호금융회사의 자산건전성은 경기회복이 지연되고 가계의 채무상환능력이 저하되면서 악화되었으나, 하반기로 갈수록 경기회복조짐에 힘입어 부분적으로 소폭 개선되었다. 업권별 연체율을 살펴보면, 2010년 12월 말 현재 신협, 수협, 산림협의 연체율은 각각 6.5%, 5.6%, 6.3%를 기록하여 전년동기 대비 각각 0.4%p, 0.8%p, 0.5%p 하락한 것으로 파악되었다. 충당금적립비율은 수협을 제외한 모든 업권에서 전년동기 대비 상승하여 부실채권 증가 우려에 따른 충분한 대손충당금 적립이 있었음을 시사하고 있다. 반면 고정이자여신비율은 수협을 제외한 전업권에서 전년동기 대비 0.1%p~1.8%p 증가하여 경기침체기에 연체된 서민 대상 대출의 회수 및 상각이 필요함을 알 수 있다. 2010년 4/4분기 말 현재 산림

협을 제외한 모든 상호금융회사의 순자본비율은 출자금 및 당기순이익 증가에 따른 자본금 증가에 힘입어 전년동기 대비 0.3~0.7%p 상승하여 자본적정성이 점진적으로 개선되고 있음을 알 수 있다.

〈표 II-39〉

상호금융회사의 주요 경영지표 추이

(단위 : 억원, %)

		2009				2010			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
당기순이익 ¹⁾	신협	△337	442	1,616	1,848	902	1,874	2,997	3,374
	농협	2,755	7,575	11,445	12,266	7,429	13,000	17,374	14,961
	수협	△248	50	258	922	107	524	682	1,078
	산림협	△65	338	401	566	△95	245	338	462
	계	2,105	8,405	13,720	15,602	8,343	15,643	21,391	19,875
ROA ²⁾	신협	△0.4	0.2	0.6	0.5	0.9	0.9	0.9	0.8
	농협	0.5	0.7	0.7	0.6	1.3	1.15	1.0	0.6
	수협	△0.7	0.1	0.2	0.6	0.3	0.67	0.6	0.7
	산림협	△0.8	1.8	1.4	1.5	△1.0	1.2	1.1	1.1
연체율	신협	9.6	8.7	8.8	6.9	8.1	7.5	7.3	6.5
	농협	4.4	4.1	3.8	3.1	3.8	3.7	3.8	3.1
	수협	8.0	7.5	7.3	6.4	6.7	6.6	6.7	5.6
	산림협	9.0	8.8	8.0	6.8	7.9	7.4	7.7	6.3
고정이하 여신비율	신협	4.0	4.4	4.3	3.7	4.0	4.0	4.5	3.8
	농협	1.8	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9	4.0	3.7
	수협	2.7	2.8	3.7	3.3	3.5	3.5	2.0	2.0
	산림협	3.6	3.9	3.9	3.0	3.2	3.2	3.7	3.3
총당금 적립비율	신협	107	107.4	107.9	104.6	104.5	104	103.8	106.2
	농협	161.3	158.5	153.6	167.7	163.4	165.6	163.0	180.9
	수협	110.7	111	123.1	130.5	129.5	127.2	122.1	129.6
	산림협	108.3	109.4	111	101.8	106.4	114.6	110.8	112.7
순자본 비율	신협	2.8	3.0	3.3	3.1	3.1	3.2	3.5	3.4
	농협	7.1	7.3	7.5	7.6	7.6	7.8	7.9	8.0
	수협	0.9	1.1	1.3	1.7	1.7	2.0	2.2	2.4
	산림협	10.4	10.8	11.1	11.3	10.8	10.9	11.3	11.3

주 : 1) 당기순이익은 연중 누적 기준

2) ROA는 기초·기말의 평균 사용

자료 : 금융감독원

4. 금융투자업

1) 성장성

2010년 12월말 현재 증권사의 자산규모는 199.8조원으로 전년동기 대비 21.9% 증가하며 외형적으로 크게 성장하는 모습을 보였다. 이는 저금리 기조하에서 증권사들이 환매조건부채권(RP) 거래 및 CMA 영업을 확대하면서 증권사의 채권보유가 크게 증가하였기 때문이다. 2010년 12월말 기준으로 증권사의 채권보유 규모는 91.0조원으로 전년동기 대비 16.2조원이 증가하였다.

〈표 II-40〉

금융회사의 자산규모 추이

(단위 : 조원, %)

구 분		2009.6말	2009.9말	2009.12말	2010.3말	2010.6말	2010.9말	2010.12말
일반은행(A)		1,181.7 (9.0)	1,177.1 (0.8)	1,126.2 (△4.4)	1,157.1 (△4.5)	1,179.6 (△0.2)	1,185.2 (0.7)	1,142.2 (1.4)
생명보험사		338.8 (9.5)	352.8 (12.4)	361.4 (12.8)	372.5 (13.5)	381.7 (12.6)	397.6 (12.7)	408.5 (13.0)
자산운용사		3.2 (17.4)	3.4 (17.4)	3.4 (12.7)	3.4 (7.9)	3.5 (9.8)	3.7 (10.4)	3.7 (9.4)
펀드수탁고		334.3 (△2.0)	327.3 (9.6)	318.5 (10.4)	329.5 (1.9)	320.2 (△4.2)	324.5 (△0.9)	318.8 (0.1)
선 물 사		2.5 (24.6)	2.8 (17.2)	2.5 (△11.4)	2.2 (△19.9)	1.9 (△22.3)	2.1 (△23.5)	1.8 (△27.4)
증권사	국 내 증 권	165.4 (15.6)	178.8 (26.7)	154.2 (17.1)	167.2 (19.4)	192.5 (16.4)	197.2 (10.3)	184.9 (19.9)
	외국계증권	9.5 (2.9)	11.4 (16.3)	9.7 (9.2)	9.8 (12.2)	9.1 (△3.8)	9.5 (△16.5)	14.9 (53.3)
	합 계 (B)	174.9 (14.8)	190.2 (26.0)	164.0 (16.6)	177.0 (18.9)	201.6 (15.3)	206.7 (8.7)	199.8 (21.9)

주 : () 안은 전년동기대비 증감률

자료 : 금융감독원

자산운용사의 펀드수탁고는 2010년 중 감소하는 추세를 보였다. 이는 주가회복에 따른 주식형 펀드의 환매 및 MMF 해지 등에 따라 펀드로부터의 자금유출이 증가한 데 기인한다. 한편 선물회사의 자산규모는 위탁매매실적 감소에 따른 예수부채의 감소로 전년동기 대비 27.4% 감소한 1.8조원으로 나타났다.

2010년 12월말 현재 일반은행 대비 증권사 자산규모의 비율(증권사 총자산/일반은행 총자산)은 전년동기 대비 2.9%p 상승한 17.5%로 나타났다. 이는 일반은행의 자산규모가 소폭 증가한 반면 증권사의 자산규모가 크게 증가했기 때문이다. 한편, 2010년 12월말 현재 증권산업의 총자산 기준 시장집중도(CR5)와 시장점유율 경쟁척도(Herfindahl Hirschman Index)는 각각 39.1 및 312로 일반은행의 79.3 및 1,384에 비해 여전히 낮은 수준에 머물고 있다.

〈그림 II-37〉 일반은행 대비 증권사의 자산규모 비율 추이



주 : 일반은행 대비 증권사의 자산규모는 〈표 II-40〉에서 $(B/A) \times 100$ 으로 산출

자료 : 금융감독원

2) 수익성

2010년도 증권사의 수익성은 전년과 유사한 수준을 유지하였다. 수수료수익의 경우 그 규모가 전년동기 대비 1,434억원 감소하였는데, 이는 랩어카운트 등 자산관리서비스에 대한 투자자의 수요가 확대되었고 증권사 차원에서도 적극적인 마케팅을 수행하여 자산관리수수료가 증대되었음에도 불구하고 주식 위탁매매 거래대금이 감소하여 수탁수수료가 감소한데 주로 기인한다. 한편, 동기간 채권 관련수지(이자수익+채권매매·평가수지)는 2.9조원으로 2010년 4~10월중의 전반적인 금리하락 기조에 힘입어 전년동기 대비 5,348억원 증가하였다. 반면, 주식 관련수지는 0.6조원으로 유럽재정위기와 선진국 경기둔화 우려에 따른 증시등락으로 4,249억원 감소하였다.

한편 자산운용사는 운용보수가 높은 주식형 펀드에서의 자금유출에 따라 영업수익은 감소한 반면 판매관리비 등 영업비용이 증가하여 FY2010 1~3분기 영업이익은 전년동기 대비 17.0% 감소한 4,203억원을 기록하였다. 선물회사의 수익성은 파생상품 위탁매매실적 감소로 인한 수수료수입 감소 및 파생상품매매 및 평가수지의 감소로 지난해에 이어 지속적인 하락세를 보였다.

〈표 II-41〉

금융투자사의 손익계산서(요약)

(단위 : 억원)

구 분		FY2008.1~3Q	FY2009.1~3Q	FY2010.1~3Q
증권사	영 업 이 익	18,638	25,203	23,354
	당기순이익	14,267	20,887	20,909
자 산 운용사	영 업 이 익	5,018	5,066	4,203
	당기순이익	3,468	3,831	3,369
선물사	영 업 이 익	2,019	787	526
	당기순이익	1,824	582	390

자료 : 금융감독원

증권사의 순영업수익⁹⁾ 대비 순수수료수익¹⁰⁾ 비율은 FY2010 1~3분기 중 65.6%로 전년동기 대비 4.1%p 하락하였다. 이는 증권사의 순이자이익이 전년동기 대비 8.7% 증가한 반면 순수수료수익은 전년동기 대비 2.5% 감소하였기 때문이다. 한편, FY2010 1~3분기 증권사의 순영업수익은 8.2조원으로 전년동기 대비 3.6% 증가하였다.

한편 FY2010 1~3분기 중 자산운용사의 순영업수익은 펀드운용보수 감소에 따라 1조 312억원으로 전년동기 대비 2.2% 감소하였다. 순영업수익 대비 순수수료수익 비율은 순이자이익이 감소함에 따라 95.4%로 전년동기 대비 2.1%p 증가하였다.

FY2010 1~3분기 중 선물사의 순수수료수익은 984억원으로 전년동기 대비 27.1% 감소했으며 순영업수익 대비 순수수료수익비율도 72.2%로 전년동기 대비 3.7%p 감소하였다. 선물회사의 파생상품거래 이익 및 순이자수익 감소에 따라 순영업수익도 전년동기 대비 23.4% 감소하였다.

〈표 II-42〉

금융투자사의 수익구조

(단위 : 억원, %)

		FY08.1~3Q		FY09.1~3Q		FY10.1~3Q	
증권사	순수수료수익	46,448	(70.8)	55,417	(69.7)	54,038	(65.6)
	순 이 자 이 익	17,192	(26.2)	21,858	(27.5)	23,752	(28.8)
	순 영업 수 익	65,626	(100.0)	79,496	(100.0)	82,356	(100.0)
자산운용사	순수수료수익	-312	(-3.1)	9,838	(93.3)	9,842	(95.4)
	순 이 자 이 익	850	(8.4)	576	(5.5)	519	(5.0)
	순 영업 수 익	10,114	(100.0)	10,540	(100.0)	10,312	(100.0)
선물사	순수수료수익	2,610	(59.1)	1,351	(75.9)	984	(72.2)
	순 이 자 이 익	1,035	(23.4)	347	(19.5)	281	(20.6)
	순 영업 수 익	4,419	(100.0)	1,781	(100.0)	1,364	(100.0)

주 : () 안은 순영업수익 대비 비중

자료 : 금융감독원

9) 순영업수익=영업수익-(영업비용-판매관리비)=영업수익-판매관리비를 제외한 영업비용

10) 순수수료수익=수수료수익-수수료비용

FY2010 1~3분기 중 증권사의 수수료수익은 6.0조원으로 전년동기 대비 2.3% 감소하였다. 수수료수익을 내역별로 살펴보면, 수탁수수료 수익은 주식위탁매매 거래대금 감소로 전년동기 대비 8.7% 감소하였으며, 수수료수익 중 수탁수수료가 차지하는 비중도 65.2%로 감소하였다. 또한, 증권사의 집합투자증권취급수수료는 수익증권 판매 잔고의 감소로 전년동기 대비 3.7% 줄어든 5,139억원을 기록하였다. 한편 자산관리서비스에 대한 투자자 수요확대 및 적극적인 마케팅으로 자산관리 수수료가 전년동기 대비 191.4% 증가하였으며 수수료수익에서 차지하는 비중도 1.8%p 증가하였다. 그러나 여전히 수수료수익을 구성하는 항목 중 가장 낮은 비중에 머물고 있다.

〈표 II-43〉

증권사의 수수료수익 구성 내역

(단위 : 억원, %)

	FY08,1~3Q		FY09,1~3Q		FY10,1~3Q	
수 수 료 수 익	51,798	(100.0)	61,821	(100.0)	60,388	(100.0)
수탁수수료	35,705	(68.9)	43,114	(69.7)	39,358	(65.2)
인수 및 주선수수료	2,271	(4.4)	3,921	(6.3)	4,533	(7.5)
집합투자증권취급수수료	6,004	(11.6)	5,336	(8.6)	5,139	(8.5)
자산관리수수료	390	(0.8)	553	(0.9)	1,612	(2.7)
기타수수료수익	7,429	(14.3)	8,896	(14.4)	9,745	(16.1)

주 : () 안은 수수료수익에 대한 구성비

자료 : 금융감독원

3) 재무건전성

2010년 12월말 증권사의 자본적정성은 전년동기에 비해 악화된 것으로 나타났다. 증권사의 자본적정성 판단 지표인 영업용순자본비율(영업용순자본/총위험액×100)이 2010년 12월말 현재 538.7%로 전년동기(575.7%) 대비 37.0%p 하락하였다. 증권사 핵심 수익업무인 중개업무를 비롯하여 이자수익 업무 및 신종증권 판매 등 주요 영업부문별로 수익성이 전반적으로 개선됨에 따라 영업용순자본액(29.4조원)은 전년동기 대비 11.6% 증가하였다. 그러나 채권보유 규모 확대에 따른

금리관련 위험액의 증가로 총위험액(5.5조원)이 전년동기 대비 19.2% 증가하면서 영업용순자본 증가분을 상회함에 따라 영업용순자본비율이 하락한 것으로 나타났다. 동 기간 중 영업용순자본에서 총위험액을 차감한 잉여자본은 24.0조원으로 전년동기 대비 10.0% 증가하였다.

2010년 12월말 자산운용사의 영업용순자본비율은 497.3%로 전년동기 대비 7.1%p 감소하였다. 이는 자산운용사의 시장위험액이 전년동기에 비해 5.9% 증가한데 주로 기인한다. 선물사의 경우 2010년 12월말 영업용순자본비율은 전년동기 대비 74.1%p나 크게 상승한 751.1%를 기록하였는데, 이는 이익유보로 자기자본이 증가하여 영업용순자본이 증가하고 총위험액은 감소한데 주로 기인한다.¹¹⁾

한편 적기시정조치 기준인 150%미만의 영업용순자본비율을 기록하고 있는 증권사, 자산운용사 및 선물사가 없어, 금융투자회사의 건전성은 전반적으로 양호한 수준을 유지하고 있는 것으로 나타났다.

〈표 II-44〉

금융투자사의 영업용 순자본비율 추이

(단위 : 억원, %)

		'08. 12월말	'09. 12월말	'10.12월말
증권사	영업용순자본(A)	200,353	263,845	294,352
	총위험액(B)	34,293	45,832	54,637
	영업용순자본비율(A/B)	584.2	575.7	538.7
자산운용사	영업용순자본(A)	22,832	23,093	24,108
	총위험액(B)	4,042	4,578	4,848
	영업용순자본비율(A/B)	564.8	504.4	497.3
선물사	영업용순자본(A)	4,038	4,782	4,268
	총위험액(B)	796	706	568
	영업용순자본비율(A/B)	507.4	677.0	751.1

자료 : 금융감독원

11) 2010년 12월말 현재 영업중인 선물회사 9개만을 대상으로 할 경우 2009년 12월말의 선물회사 영업용 순자본은 3,829억원, 총위험액은 604억원으로 영업용순자본비율은 633.5%임.

5. 보험산업

1) 생명보험

가. 성장성

2010년 생보사의 수입보험료는 저축성보험 중심으로 성장이 지속되었다. 특히 글로벌 금융위기의 영향으로 부진한 실적을 보였던 변액보험이 주가지수 상승 등에 힘입어 전반적인 수요가 회복되면서 성장세를 이어갔고, 생존보험 및 생사 혼합보험의 경우 타 금융권 대비 상대적인 고금리와 세제혜택 등으로 성장폭이 확대된 것으로 나타났다. 단체보험의 경우 퇴직연금의 수입보험료가 큰 폭으로 증가한 반면, 기존 퇴직보험은 퇴직연금으로의 전환이 가속화되면서 수입보험료가 급감하였으며, 그 밖의 일반단체보험의 매출도 감소하였다. 생보사의 총자산은 국내외 금융시장 환경 개선에 따른 유가증권 가치 상승 및 특별계정자산 증가 등에 힘입어 2010년 12월말 현재 408조 4,950억원을 기록하며 처음으로 400조원을 돌파한 것으로 나타났다. 한편 생보사의 지급보험금은 FY2010 1/4분기에는 전년 동기 대비 11.2% 증가하였고, 2/4분기에는 증가폭이 다소 둔화되었으나, 3/4분기 들어 다시 증가세가 큰 폭으로 확대되었다.

〈표 II-45〉

생명보험사 주요 지표 추이¹⁾

(단위 : 십억원, %)

	FY2009 2/4	FY2009 3/4	FY2009 4/4	FY2010 1/4	FY2010 2/4	FY2010 3/4
총 자 산 ²⁾	352,793 (4.1)	361,432 (2.4)	372,525 (3.1)	381,662 (2.5)	397,611 (4.2)	408,495 (2.7)
신 계 약 액	101,067 (9.8)	102,859 (4.1)	92,127 (△12.9)	79,241 (△16.1)	86,014 (△24.4)	87,447 (△15.0)
보유계약액 ²⁾	1,711,668 (1.0)	1,727,135 (0.9)	1,731,603 (0.3)	1,733,765 (0.1)	1,747,068 (0.8)	1,767,217 (1.2)
수 입 보 험 료	17,937 (△0.3)	22,361 (13.8)	19,142 (8.6)	19,240 (9.8)	19,237 (7.2)	23,320 (4.3)
지급보험금	10,749 (△5.1)	13,880 (3.5)	12,587 (1.3)	11,306 (11.2)	11,201 (4.2)	16,480 (18.7)
사 업 비 ³⁾	1,221 (△9.3)	1,357 (5.3)	1,394 (16.2)	1,434 (14.9)	1,319 (8.0)	1,306 (△3.7)
자 산 운 용 ⁴⁾						
대 출 금	17.9	17.7	17.3	16.7	16.3	16.2
유 가 증 권	49.9	50.1	50.9	51.7	52.1	52.4
현금·예금	2.6	2.8	2.6	2.7	2.8	3.0
부 동 산	3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	3.0
기 타 ⁵⁾	26.3	26.2	26.1	25.7	25.7	25.4

주 : 1) () 안은 전년 동분기, 총자산과 보유계약액의 () 안은 전분기

2) 잔액 기준

3) 월별수치는 분기별 누적 기준

4) 총자산에서의 구성비

5) 보험미수금, 임차보증금, 특별계정 등

자료 : 금융감독원, 생명보험협회, 금융연구원

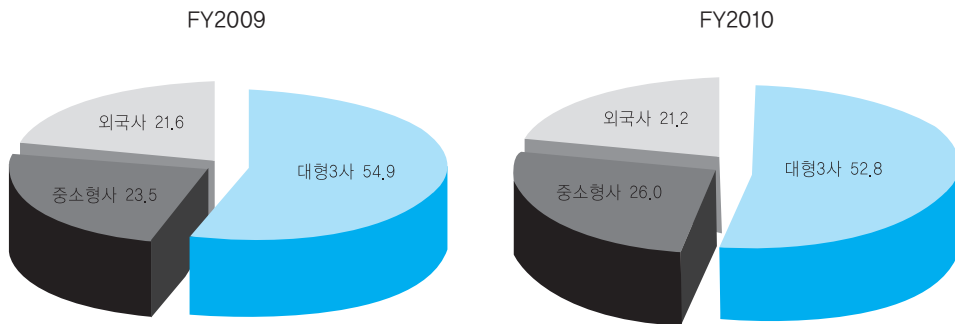
2010년 12월말 현재 생보사별 시장점유율은 국내 대형 3사 52.8%, 중·소형사 26.0%, 외국계 생보사(합작사 포함) 21.2% 순으로 집계되었다. 대형 3사와 외국계 생보사의 시장점유율은 전년 동기에 비해 각각 2.1%p, 0.4%p 하락한 반면, 중소형 생보사의 시장점유율은 2.5%p 상승한 것으로 나타났다. 전년도와 마찬가지로 중소형 생보사 및 외국계 생보사의 경우 방카슈랑스, 홈쇼핑 등을 포함한 신판매 채널 확대 등을 기반으로 시장점유율을 높여나가고 있으며, 특히 중소형 생보사의

경우 저축성보험이 큰 폭으로 증가하며 점유율이 확대되었다. 대형 3사의 경우엔 상대적으로 비중이 높은 사망보험과 단체보험 등의 수입보험료가 감소하면서 비중이 축소되었다. 한편 외국계 생보사의 경우 전년 동기에 비해 시장점유율이 거의 정체된 것으로 나타났는데, 이는 그 동안 외국계 생보사의 방카슈랑스채널에 대한 판매 의존도가 심화되는 과정에서 다양한 판매채널을 확보하지 못했기 때문인 것으로 판단된다.

〈그림 II-38〉

생보사별 시장점유율¹⁾

(단위 : %)



주 : 1) 12월말 기준

자료: 생명보험협회

나. 수익성

국내 생보사의 총 영업이익은 2010년 12월말 현재 전년 동기 대비 32.9% 증가한 21조 3,700억원을 기록하였다. 투자영업이익은 이자이익 증가 및 대손충당금 환입 등으로 전년 동기 대비 15.2% 증가한 11조 9,970억원으로 집계되었다. 특히 파생상품 거래 및 평가이익 감소로 투자영업수익이 소폭(1.6%) 증가했음에도 불구하고 투자영업비용이 매우 큰 폭(39.1%)으로 감소하면서 투자영업이익이 증가세를 이어가고 있는 것으로 나타났다. 보험영업이익의 경우, 일반계정 개인보험 부문의 수입보험료가 증가함에 따라 보험영업수익이 전년 동기 대비 5.5% 증가하였으며, 해약환급금 및 만기환급금 규모 축소 등으로 보험영업비용이 4.0% 감소하면서 전년 동기 대비 65.5% 증가한 9조 3,730억원을 기록하였다. 한편 생보사의 당기 순이익은 전년 동기 대비 42.9% 증가한 3조 543억원으로 집계되었다.

〈표 II-46〉

생보사별 경영실적 현황¹⁾

(단위 : 십억원, %)

	보험영업수지		투자영업수지		총영업수지	
	FY2009	FY2010	FY2009	FY2010	FY2009	FY2010
대 형 3 사	△79 (91.6)	2,113 (2,767.0)	7,373 (19.3)	8,509 (15.4)	7,294 (39.2)	10,622 (45.6)
중소형사	3,137 (40.3)	4,816 (53.5)	1,657 (19.8)	1,764 (6.5)	4,795 (32.5)	6,580 (37.2)
외 국 사	2,607 (2,932.0)	2,444 (-6.2)	1,383 (33.5)	1,723 (24.6)	3,990 (322.5)	4,168 (4.5)
합 계	5,665 (370.9)	9,373 (65.5)	10,414 (21.1)	11,997 (15.2)	16,078 (64.0)	21,370 (32.9)

주 : 1) () 안은 전년동기 대비 증감률

2) 12월말 기준

자료 : 금융감독원, 생명보험협회, 금융연구원

다. 경영효율성 및 건전성

FY2010 중 생보사의 경영효율성은 신계약률(8.5%p 하락)을 제외하곤 전반적으로 개선되는 모습을 보이고 있다. 2010년 12월말 현재 전년 동기에 비해 총자산수익률(0.3%p)은 소폭 상승하였으며, 효력상실해약률(3.1%p), 보험금지급률(5.5%p), 사업비율(0.2%p)은 하락한 것으로 나타났다. 총자산수익률은 주식시장을 비롯한 국내외 자산운용 여건이 개선됨에 따라 전년도에 비해 소폭 상승하였다. 보험금지급률은 FY2009 4/4분기 이후 보험해약률 개선 등의 영향으로 지급보험금이 감소하고 경기회복 등에 따른 매출 호조세로 수입보험료가 증가함에 따라 FY 2010 2/4분기까지 전년 동기 대비 7~8%p 정도 하락한 51%대를 유지하였으나, 3/4분기 들어서는 지급보험금이 다시 큰 폭으로 증가하면서 소폭 상승한 53.8%를 기록하였다. 효력상실해약률은 보험사들의 영업 강화 및 경기회복에 대한 기대감 증대 등에 힘입어 생계형 보험해약 사례가 줄어들고 있는 가운데 전년도에 비해 소폭 하락한 것으로 나타났다.

〈표 II-47〉

생명보험사 경영효율성 추이

(단위 : %)

	FY2009				FY2010		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
신계약률 ¹⁾	5.6	11.7	17.6	23.1	4.6	9.6	14.6
효력상실·해약률 ²⁾	3.5	6.5	8.9	11.2	3.0	5.6	8.1
보험금지급률 ³⁾	58.5	59.0	59.5	59.3	51.4	51.5	53.8
사업비율 ⁴⁾	7.1	7.0	6.6	6.8	7.5	7.2	6.6
총자산수익률 ⁵⁾	5.3	5.4	5.4	5.3	5.8	5.5	5.6

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

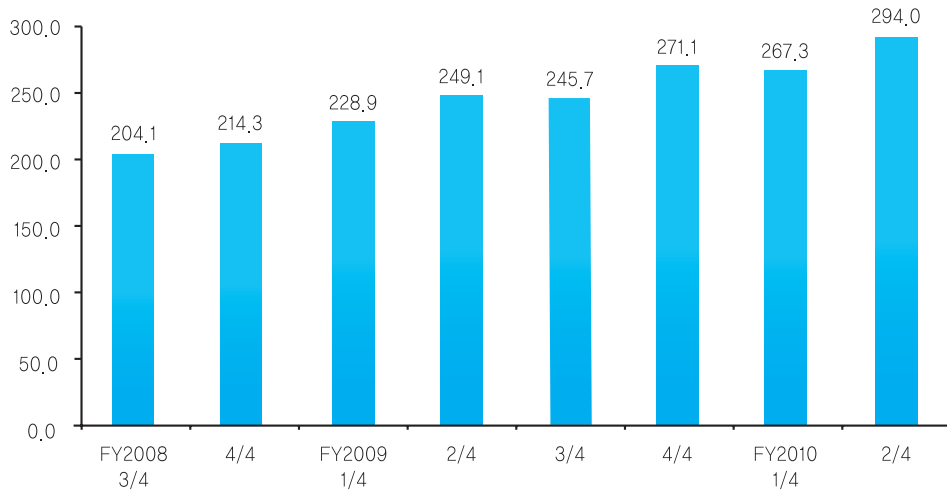
생보사의 재무건전성을 나타내는 지급여력비율은 FY2010 1/4분기에 다소 하락하는 모습을 보였으나, 이익잉여금의 증가 및 주가상승에 따른 매도가능증권 평가이익 증가 등에 힘입어 2/4분기말 현재 전분기 대비 27%p 정도 상승한 294.0%를 기록하고 있다. 한편 새로운 지급여력제도인 RBC제도¹²⁾의 시행으로 생보사의 지급여력비율은 다소 하락하고 이에 따른 부담이 증대될 것으로 예상되나 실질적 재무건전성은 제고될 것으로 기대된다.

12) 2009년 4월부터 기존 EU식 지급여력제도와 병행 시행되어 왔으며, 2011년 4월 이후에는 의무화될 예정이다.

〈그림 II-39〉

생명보험사 지급여력비율 추이

(단위 : %)



자료 : 금융감독원, 예금보험공사

2) 손해보험

가. 성장성

FY2010 손보사의 총자산은 글로벌 금융위기 이후 국내외 금융시장 안정화 등에 따른 자산운용여건 개선, 장기손해보험의 견고한 성장세 유지 및 계속보험료 유입 등에 힘입어 12월말 현재 전분기 대비 4.8% 증가한 98조 9,870억원을 기록하였다. FY2010 중 손보사의 원수보험료는 저축성보험을 중심으로 한 장기손해보험의 고성장세가 지속되고 고령화에 따른 퇴직연금 등에 대한 수요 확대에 힘입어 두 자릿 수대의 높은 성장률을 기록하였다. 특히, 자동차보험의 경우 내수경기 호전에 따른 신규차량 등록대수 증가 및 차량의 고급화 등으로 원수보험료가 전년 동기 대비 9.5% 증가하는 등 성장세를 보이고 있다. 한편, 지급보험금은 FY2010 1/4 분기 중 전년 동기에 비해 줄어드는 모습을 보였으나, 2/4분기, 3/4분기에는 다시 증가세로 전환되었다. 순사업비의 경우 퇴직금 누진제 폐지로 인한 일시적 비용 발생 등의 요인으로 12월말 현재 전년 동기 대비 24.1% 증가한 것으로 나타났다.

〈표 II-48〉

손해보험사 주요 지표 추이¹⁾

(단위 : 십억원, %)

		FY2009			FY2010		
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
총 자산		79,501 (3.8)	82,975 (4.4)	86,163 (3.8)	90,253 (4.7)	94,449 (4.6)	98,987 (4.8)
원수보험료		10,405 (15.6)	10,827 (14.4)	11,962 (29.1)	11,749 (19.0)	12,101 (16.3)	12,751 (28.6)
지급보험금		4,753 (22.8)	5,020 (6.9)	5,460 (22.3)	4,206 (△6.0)	5,211 (9.6)	5,870 (27.3)
순사업비		2,513 (20.3)	2,320 (0.9)	2,648 (2.5)	2,436 (4.4)	2,602 (3.5)	2,640 (24.1)
자산운용 ²⁾	유가증권	50.5	50.2	50.9	51.3	51.9	52.3
	대출금	17.7	18.0	17.8	17.4	17.3	17.5
	현금·예금	4.9	5.4	4.9	5.1	5.3	4.9
	부동산	6.2	6.1	5.9	5.7	5.7	5.6
	기타 ³⁾	20.7	20.4	20.5	20.4	19.9	19.7

주 : 1) () 안은 전년 동기, 총자산의 () 안은 전분기

2) 총자산에서의 구성비

3) 보험미수금, 임차보증금 등

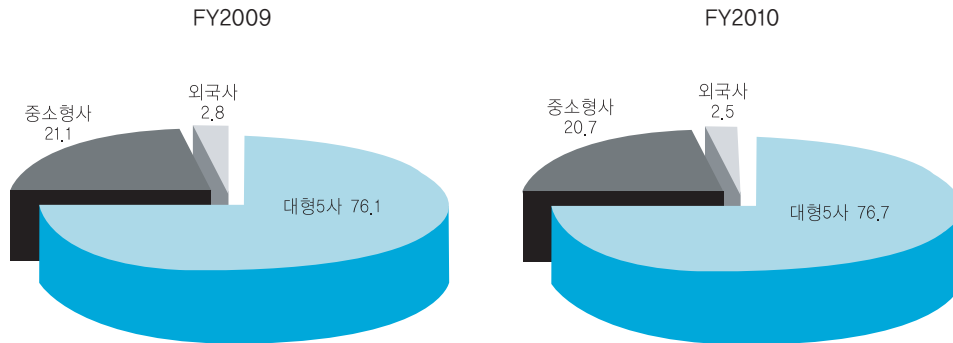
자료 : 금융감독원, 손해보험협회, 금융연구원

2010년 12월말 현재 손보사별 시장점유율은 대형 5사 76.7%, 중소형 손보사 20.7%, 외국계 손보사 2.5%의 순으로 집계되었다. 전년 동기와 비교하여 대형 손보사의 경우 0.6%p 상승한 반면, 중소형 손보사와 외국계 손보사는 각각 0.4%p, 0.3%p 하락한 것으로 나타났다. 대형사들의 경우 전통적 주력상품인 장기손해보험과 연금부문 등의 호조세 지속에 힘입어 시장점유율이 상승한 반면, 중소형 손보사 및 외국계 손보사의 점유율은 상대적으로 하락한 것으로 분석된다. 특히 중소형 손보사 중 온라인자동차보험 전업사의 경우 가격경쟁 심화 등의 영향으로 시장점유율 비중이 소폭 하락한 것으로 나타나고 있다.

〈그림 II-40〉

손보사별 시장점유율 현황¹⁾

(단위 : %)



주 : 1) 12월말 기준

자료 : 손해보험협회

나. 수익성

FY2010 손보사의 수익성은 전년도와 비교하여 둔화된 것으로 파악되고 있다. 손보사의 총영업이익(보증보험사와 재보험사 제외)은 2010년 12월말 현재 전년 동기 대비 13.8% 감소한 1조 1,005억원으로 집계되었고, 당기순이익도 전년 동기 대비 17.5% 감소한 7,346억원으로 나타났다. 이는 FY2010 중 손보사의 투자영업이익이 증가했음에도 불구하고 보험영업부문에서 1조원대의 손실을 기록한데 주로 기인한다. 손보사의 투자영업이익은 장기손해보험 성장에 따른 운용자산의 증가, 투자환경 개선 등에 힘입어 전년 동기 대비 22.1% 증가한 2조 4,731억원을 기록하였다. 반면, 보험영업수지는 장기손해보험의 성장 지속 등에 힘입어 보험영업수익이 증가하였으나, 자동차보험의 손해율 악화 등에 따른 지급보험금 증가로 보험영업비용이 큰 폭으로 증가함에 따라 1조 3,725억원 가량의 손실을 기록하였다.

〈표 II-49〉

손보사별 주요 경영실적¹⁾

(단위 : 백만원, %)

	보험영업수지		투자영업수지		총영업수지	
	FY2009	FY2010	FY2009	FY2010	FY2009	FY2010
대 형 3 사	△450,933 (△173.8)	△875,769 (△94.2)	1,764,633 (17.2)	2,121,399 (20.2)	1,313,698 (△2.0)	1,245,631 (△5.2)
중 소 형 사	△277,728 (△105.6)	△459,140 (△100.1)	294,800 (40.5)	324,729 (39.2)	17,072 (△77.1)	△134,413 (△3,612.2)
외 국 사	△67,721 (△50.4)	△37,659 (44.4)	27,455 (8.6)	27,036 (△1.5)	△40,265 (△103.9)	△10,623 (73.6)
합 계	△796,382 (△131.0)	△1,372,568 (△83.5)	2,086,888 (19.9)	2,473,164 (22.1)	1,290,505 (△7.6)	1,100,595 (△13.8)

주 : 1) () 안은 전년동기 대비 증감률(%)

2) 보증보험사 제외

3) 12월말 기준

자료 : 금융감독원, 손해보험협회, 금융연구원

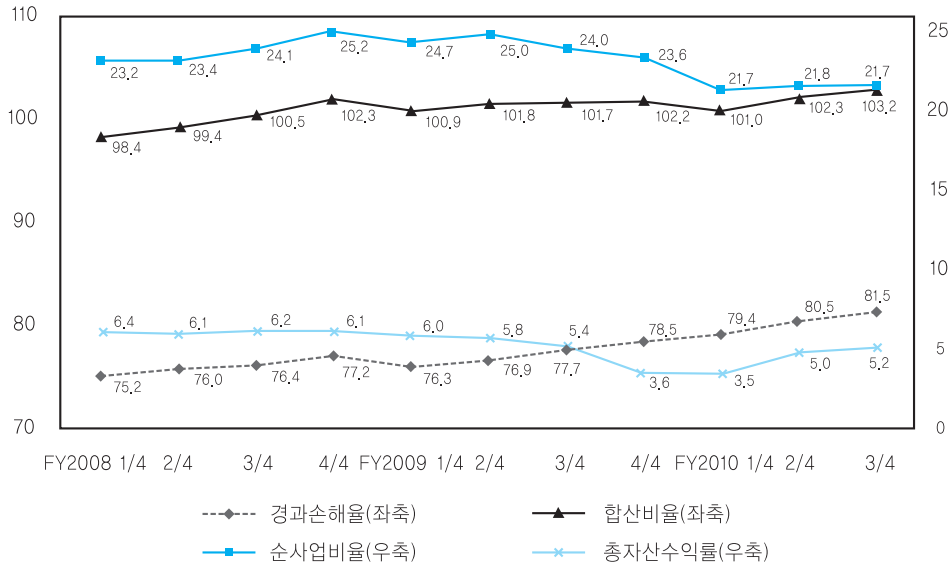
다. 경영효율성 및 건전성

2010년 12월말 현재 손보사의 경영효율성을 살펴보면, 경과손해율 81.5%, 순사업비율 21.7%, 총자산수익률 5.2%로 집계되었다. 경과손해율의 경우 장기손해보험과 자동차보험 손해율이 높아짐에 따라 전년 동기 대비 3.8%p 상승한 것으로 나타났다. 특히 FY2010 중 집중호우, 대폭설 등 기상악화로 인한 사고피해 급증 및 이에 따른 보험금 지급증가가 손해율을 더욱 상승시킨 요인으로 작용한 것으로 보인다. 손보사의 총자산수익률은 FY2010 1/4분기 3.5%까지 하락하였으나, 운용자산 증가 및 유가증권 처분이익 증가 등으로 투자영업이익이 증가하면서 2/4분기에는 5.0%까지 회복하였으며, 12월말 현재 5.2% 수준을 유지하고 있다. 한편 순사업비율의 경우 FY2010 들어 전년도에 비해 낮아진 모습을 보이고 있다.

〈그림 II-41〉

손해보험사 경영효율성 추이

(단위 : %)



주 : 보증보험사, 재보험사 제외

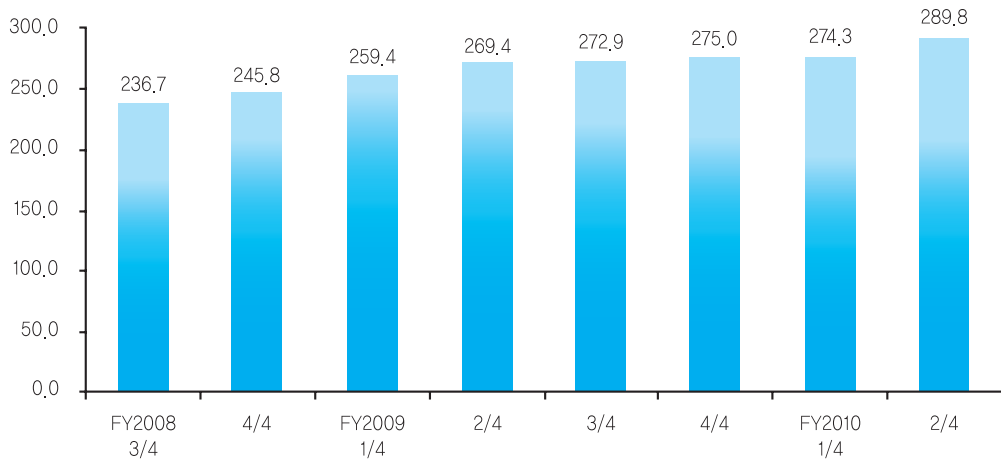
자료 : 금융감독원, 손해보험협회, 금융연구원

손보사의 지급여력비율은 FY2010 2/4분기말 현재 289.8%를 기록하고 있다. 1/4분기 중에는 매도가능증권평가이익 감소에 따른 기타 포괄손익누계액 감소 등으로 전분기말 대비 소폭(0.7%p) 하락하였으나, 2/4분기 중 매도가능증권평가이익이 증가세로 돌아서고 이익잉여금이 증가하면서 15.5%p 상승한 289.8%를 기록하였다. 생보사와 마찬가지로 손보사의 경우에도 새로운 지급여력제도인 RBC제도의 시행으로 지급여력비율이 다소 하락할 것으로 예상되는 가운데, 재무건전성이 취약한 일부 중소형 손보사의 경우 자본확충 등을 통한 재무건전성 강화 방안 마련이 요구되고 있다.

〈그림 II-42〉

손해보험사 지급여력비율 추이

(단위 : %)



자료 : 예금보험공사

제Ⅲ부

금융제도 및 정책의 변화



제1장 G20과 글로벌 금융시스템의 개혁

1. 자본 및 유동성 규제 강화

1) 배경

미국의 서브프라임 사태로 촉발된 글로벌 금융위기 이후 국제사회에서는 위기의 극복과 재발 방지를 위해 현행 금융규제 및 감독제도를 근본적으로 개혁하는 새로운 금융규제 체계가 필요하다는데에 공감대가 형성되었다. 또한 금융위기 대응과정에서 기존의 G7에서 확장된 G20이 새로운 국제 금융질서 개편의 논의주체로 부상하였다. G20은 2008년 11월 워싱턴에서 첫 정상회의를 갖고 금융규제 체계 개편의 기본방향을 제시하였으며 2009년 4월 런던 회의에서는 금융안정위원회(Financial Stability Board, FSB)에 금융규제개혁을 총괄·조정하는 임무를 부여하였다. FSB는 바젤은행감독위원회(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) 등 국제 기준 제정기구들과 협의하여 금융규제개혁에 대한 세부 개선방안을 마련하고 그 결과를 G20회의에 정례적으로 보고하게 되었다. 본 장에서는 지난 2010년 9월 바젤 은행감독위원회 금융감독기관장 및 중앙은행 총재회의에서 합의되고 그 해 11월 G20 서울 정상회의에 보고된 은행에 대한 자본 및 유동성 규제 방안의 내용을 설명하고 그 시사점을 논하려고 한다.

2) 주요 내용¹³⁾

2010년 9월 12일 바젤은행감독위원회 금융감독기관장 및 중앙은행 총재회의에서 27개 회원국가의 감독기관장들은 은행에 대한 자본 및 유동성 규제를 대폭 강화하는데 합의하고 동 내용을 11월 G20 서울 정상회의에 보고하였다.

그 내용을 구체적으로 살펴보면 먼저 은행이 유지해야할 최소자본비율이 현재보다 2~4배 수준으로 강화되었다. 우선 최소 보통주 자본비율이 현재 2%에서 4.5%로, Tier 1 최소자본비율은 현행 4%에서 6%로 상향 조정되었다. 총자본비율은 현행과 같이 8%를 유지하도록 하였지만 은행이 미래의 위기 발생 가능성에

13) 주요 내용은 주로 금융감독원의 보도자료를 참조하였다.

대비하기 위하여 2.5%의 보통주자본을 완충자본(capital conservation buffer)으로 추가 확보하도록 하였다. 이 완충자본은 위기가 발생했을 때 사용할 수 있으나, 이 경우 자본비율이 다시 목표수준(2.5%) 이상이 될 때까지 이익배당 등에서 제약을 받게 된다. 또한, 신용이 과도하게 팽창할 경우 감독당국은 은행에 대해 0~2.5%까지 추가적으로 경기대응 완충자본(counter-cyclical capital buffer)을 부과할 수 있게 되었다. 따라서 이번 규제개혁에 따라 은행의 최소자본비율은 보통주자본 기준으로 7%(정상시)에서 9.5%(신용팽창기), Tier 1 자본 기준으로는 8.5%에서 11%, 총자본 기준으로는 10.5%에서 13% 이상으로 강화되었다.

또한 자본을 계상할 때 자본으로 인정해 주는 기준도 대폭 강화되었다. 우선, 자본비율의 분자 항목인 자본을 계상함에 있어서 영업권이나 이연법인세 자산 등을 자본금에서 차감하도록 하였다. 우리나라는 이러한 항목들을 이미 자본에서 차감하도록 규제해 왔으나, 그동안 자본으로 포함하여 계상해 온 일부 국가들은 이번 규제개편으로 자본인정금액이 크게 감소할 것으로 보인다. 다만, 모기지서비스권리(MSR),¹⁴⁾ 시차에 의한 이연법인세¹⁵⁾ 및 비연결 타금융회사 투자지분의 경우에는 보통주자본의 15% 한도까지 인정해 주기로 하였다. 자본비율의 분모항목인 위험가중자산(RWA)을 계상함에 있어서도 파생상품 거래의 거래상대방 신용리스크, 유동화 익스포저, 트레이딩 계정 등에 대한 자본 부과를 대폭 강화하였다. 따라서 은행들이 최소자본 기준을 맞추기가 그렇게 녹록하지는 않게 되었다.

이렇게 강화된 자본비율 규제는 2013년부터 단계적으로 시행하기로 합의되었다. 보통주자본비율 및 Tier 1 자본비율은 2013년부터 2015년까지 점진적으로 상향토록 하였고, 완충자본은 2016년부터 2019년까지 4년 동안 매년 0.625%p씩 높여 나가도록 하여 2019년부터는 2.5%를 적립하여야 한다. 자본에서 차감해야 할 공제항목의 경우 2014년부터 매년 20%씩 5년에 걸쳐 완전 차감될 예정이다. 한편, 은행이 현재 보유하고 있는 자본 항목 중에서 새로운 자본의 정의에 부합되지 않는 자본금액은 2013년부터 10년간 경과기간을 인정하되, 인정한도를 매년 10%씩 차감해 나갈 예정이다.

14) 모기지 계좌의 대금납부 등 계좌관리 서비스에 대한 권리로 미국 등에서는 시장에서 가격이 형성되고 매매도 되는 무형자산의 일종

15) 회계기준과 세무기준의 차이 등에 따라 발생하는 것으로 결손금의 세무상 법인세 효과와는 차이가 있다.

〈표 Ⅲ-1〉

새로운 자본규제 비율

	보통주자본비율 (공제항목 차감 후)	Tier 1 자본비율	총자본비율
최소규제자본 (A)	4.5%	6.0%	8.0%
자본보전완충자본 (B) (conservation buffer)	2.5%	2.5%	2.5%
요구 자본 수준 (A+B)	7.0%	8.5%	10.5%
경기대응완충자본 (countercyclical buffer)	0~2.5%	0~2.5%	0~2.5%

자료 : 금융감독원

이러한 자본비율 규제 강화와 더불어 자본 대비 자산규모를 규제하는 레버리지 비율도 새롭게 도입하기로 합의하였다. 레버리지비율은 (자본/익스포저)로 계산하는데 최저 레버리지비율은 Tier1 자본 기준 3%로 설정하였다. 실시 일정은 2013년부터 2017년말까지는 준비기간으로 설정하여 감독당국이 은행의 레버리지비율 현황을 모니터링하도록 하고 은행들은 2015년부터 레버리지비율을 공시해야 하며, 최종적으로 2017년 상반기에 종합 검토를 거쳐 2018년부터 강행 규제로 시행할지를 확정할 계획이다.

이와 더불어 유동성비율 규제도 단계적으로 시행하는 것이 합의되었다. 은행이 긴급한 유동성 위기로 자금인출이 일어나도 30일은 버틸 수 있는 유동성을 확보하고 있는지를 알아보는 단기유동성비율(liquidity coverage ratio, LCR)¹⁶⁾은 2011년부터 관찰기간을 적용한 후 2015년부터 시행될 예정이다. 또한 은행이 일반적 위기상황에서 1년 이상 현금화되지 않는 자산규모 이상으로 안정적 자금을 보유하는지 여부를 알아보는 중장기 유동성비율인 순안정자금조달비율(net stable funding ratio, NSFR)¹⁷⁾은 향후 관찰기간을 거쳐 2018년부터 시행될 예정이다.

한편 바젤위원회는 2010년 12월 16일에 바젤III 도입 시 은행의 자본·레버리지 및 유동성 비율 현황에 대한 규제영향평가(QIS) 결과를 발표하였다. 규제영향평가는 바젤은행감독위원회(BCBS) 27개 회원국 중 23개 국가의 263개 은행을 대상

16) LCR = 고유동성자산 / 순현금유출 \geq 100%17) NSFR = 인정되는 안정자금(부채 및 자본) / 필요 안정자금(자산) \geq 100%

으로 실시하였으며 우리나라는 8개 은행¹⁸⁾이 동 규제영향평가에 참여하였다. 평가 결과 2009년말 기준으로 23개국 대형은행(Group1)의 보통주 자본비율은 평균 11.1%에서 5.7%로 크게 하락하는 것으로 나타났다. 이에 따라 23개국 대형은행 기준으로 바젤III(자본보전 완충자본 포함 기준)에 따른 자본 부족규모는 보통주 자본 기준으로 5,770억€(880조원 상당) 수준에 이르는 것으로 나타났다. 반면, 국내은행들은 바젤III를 시행하더라도 단기적으로는 자본비율 관리 부담이 거의 없는 상황인 것으로 나타났다. 또한 레버리지비율의 경우 23개국 대형은행의 평균 레버리지비율은 2.8%로 조사대상의 42%가 규제수준에 미달하는 것으로 분석된 반면, 국내 대형은행의 경우 평균 4.6% 수준으로 규제수준(3%)을 크게 상회하는 것으로 나타났다. 유동성비율의 경우 23개국 대형은행의 단기유동성비율(LCR)은 83%, 중장기유동성비율(NSFR)은 93%로 규제수준(100%)을 하회하고 있는 것으로 나타났으며, 국내은행의 경우에도 규제영향평가 대상 대형은행의 LCR은 76%, NSFR은 93%로 규제수준에는 다소 미달하는 것으로 나타났다. 이에 따라 국내은행들은 안정적 소매예금 확보 노력을 강화하고, 국채 등 고유동성 자산 중심으로 자산 포트폴리오를 변화시킬 것으로 예상된다.

3) 시사점

글로벌 금융위기 이후 국제적으로 합의된 금융규제 개혁안은 자본 및 유동성 기준을 근본적으로 강화한 것이어서 중·장기적으로 은행산업의 수익성을 악화시키고 대출금리 상승 및 이에 따른 대출규모 축소 등의 영향을 가져올 것으로 예상된다. 하지만 은행산업의 안전성도 제고되어 중장기적으로는 자본조달비용을 인하하는 효과도 기대할 수 있을 것으로 보인다. 국내 은행산업의 경우 자본 및 레버리지비율이 상대적으로 높기 때문에 동 규제가 당장 은행의 수익성이나 신용공급기능에 지장을 초래하지는 않을 것으로 보인다. 그러나 장기적으로는 은행경영에 부담으로 작용할 가능성이 높아 이러한 규제하에서 은행들이 수익을 내며 살아남기 위해서는 수익원 다변화 및 경영효율성 증대 등 수익성 개선을 위한 다양한 노력이 요구된다고 하겠다.

18) 대형은행 그룹(Group 1)으로는 우리, 신한, 하나, 국민, 기업은행이, 기타은행 그룹(Group 2)으로는 농협, 대구, 부산은행이 참여하였다.

2. 시스템적으로 중요한 금융회사에 대한 규제 도입

1) 배경

글로벌 금융위기 이후 금융규제 개혁의 일환으로 금융안정위원회(Financial Stability Board, FSB)를 중심으로 시스템적으로 중요한 금융회사(systemically important financial institution, SIFI)에 대한 규제방안이 논의되고 있다. SIFI는 규모(size), 상호연관성(inter-connectedness), 집단적 중요성(systemic by herd)으로 인해 해당 금융회사가 파산할 경우 시스템적 위험을 야기하는 금융회사로 정의된다.

SIFI는 대마불사의 논리로 인해 주주, 채권자, 예금자 등 이해관계자의 도덕적 해이를 유발하고 파산 시 투입되는 막대한 공적자금이 사회적 손실로서 국민들에게 전가될 우려가 있으므로, 일반 금융회사와는 차별적인 규제 강화가 필요하다. SIFI에 대한 규제 강화 방안으로는 차별화된 추가 자본금 적립(capital surcharge) 및 유동성 규제, 자체적 도산계획(living will) 제출, 다국적 은행의 국가적 자회사화(national subsidiarisation), 협의의 상업은행업(narrow banking)과 투자은행업의 분리, 공동감시단(supervisory college)을 통한 감독강화 등이 제시되고 있다.

이와 관련하여 각국들은 SIFI의 판별기준 및 차별적 자본규제 방법 등을 자체적으로 시행 또는 준비하여 왔다. 예를 들어 미국은 도드-프랭크(Dodd-Frank) 금융개혁법안에서 은행지주회사의 경우 연결기준 자산규모 500억불 이상, 비은행금융회사의 경우 새로이 설립된 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Committee, FSOC)의 구성원 2/3 이상의 찬성으로 국내 SIFI를 선정하도록 규정하였다. 한편 국제적 감독기구들도 SIFI 관련 규제방안을 검토하여 왔는데, IMF, BIS, FSB는 2009년 11월 금융회사, 시장 및 금융상품의 시스템적 중요성을 판단할 수 있는 가이드라인을 마련하였으며 BCBS와 FSB는 2010년 10월 G20 서울정상회의에 제출한 SIFI 규제 방안 보고서를 작성하였다. 2010년 11월 G20 서울정상회의에서 G20 정상들은 SIFI에 대한 감독강화와 원활한 정리를 위한 새로운 국제기준과 원칙을 승인하고 이에 합의하였다.

2) 주요 내용

2010년 9월 개최된 FSB 제 5차 총회에서 BCBS와 FSB는 SIFI 규제 강화 방안을 마련하였으며, G20 서울 정상회의에서는 이들이 제안한 SIFI에 대한 규제 감독 강화체계가 대부분 채택되었다.

동 합의안에 따르면 SIFI에 대한 규제는 각국별 국내적 기준으로 시스템적으로 중요한 금융회사인 국내적 SIFI (domestic SIFI)와 다국적 영업활동이 활발한 국제적 SIFI(Global SIFI)를 구분하여 추진하기로 하였다. 국내적 SIFI에 대해서는 각국 감독당국에 제한적인 자율권(constrained discretion)을 부여하여 각국이 자체적으로 국내적 SIFI의 대마불사 문제 해결을 위한 정책을 마련하되 BCBS와 같은 국제적 감독협의체가 상호평가하는 방식을 채택하였다. 반면 국제적으로 중요한 SIFI는 G-SIFI(Global SIFI)로 별도 지정하여 보다 강한 규제를 부과하기로 결정하였는데, FSB, BCBS 등 관련 국제기구들은 G-SIFI 권고를 적용할 금융기관을 2011년 중반까지 지정하고 2012년 말 각국의 G-SIFI 정책에 대한 최초의 상호평가를 실시할 예정이다.

또한 G-SIFI를 포함한 모든 SIFI에 대해 다음과 같은 정책수단들을 적절히 조합하여 적용함으로써 규제 및 감독을 강화하기로 합의하였다.

첫째, SIFI에 대해 글로벌 금융시스템에 미치는 영향을 반영하여 보다 높은 손실 흡수 능력을 갖추도록 요구하였다. 구체적으로는 추가적인 자본금적립의무(capital surcharge), 조건부자본(contingent capital) 또는 은행 재무구조가 악화되는 경우 은행채 등 채권의 일정부분을 감액하거나 자본으로 전환하는 방안인 Bail-in을 활용하여, 각 방안들의 상관관계를 고려한 적절한 조합을 통해 SIFI가 발생시킬 수 있는 위험에 걸맞는 손실흡수 능력을 확보하도록 권고하였다.

둘째, 부실정리체계 강화, 부실정리관련 국제 공조 메커니즘 강화, 부실정리가능성(resolvability) 제고 등 부실회사 정리가능성 제고를 위한 방안 마련을 요구하였다. 구체적으로 각국의 정리체계(resolution regime)를 강화하기 위해 각국 부실정리당국의 권한을 강화하고 Bail-in 등을 활용한 구조조정 메커니즘을 마련하는 한편, 부실정리관련 국제 공조 메커니즘을 강화하기 위해 국제협력 강화에 대한 부실정리당국의 권한을 확보하고 국제 협력에 장애가 되는 법적 요인을 제거하도록 하였다. 아울러 금융기관의 법률상 운영 구조를 변경시킬 권한 및 부실정리가능성을 고려하여 금융기관의 해외진출 형태 및 해외 금융기관의 국내 영업범위 등을 결정할 수 있는 권한을 보유하도록 하였다.

셋째, 감독 당국이 명확한 임무, 감독행위의 독립성, 적절한 자원을 보유하도록 해 SIFI에 대한 보다 강화된 감독을 추진하도록 권고하였다. 이와 함께 감독당국은 스트레스테스트, 조기개입 등의 권한을 보유하는 한편 이와 같은 감독강화 방안을 각국이 이행하고 있는지 여부에 대해 국제적인 평가를 실시하도록 하였다.

넷째, 지급결제제도, 장외파생상품 시장의 중앙청산소 등 핵심 금융인프라에 대한 국제기준을 개선하고 장외파생상품 관련 G20 권고사항인 표준화, 중앙청산소 이용, 거래정보 보고 등의 신속한 이행을 촉구했다.

다섯째, 유동성 추가 규제(liquidity surcharge), 거액여신 제한, 금융분담금(levy), 구조적(structural) 방법 등 건전성 감독 수단을 각국 당국이 마련하도록 요구하였다.

위에서 언급한 모든 SIFI에 대해 적용하는 정책체계와 별도로 G-SIFI를 보유한 국가들에 대해 G-SIFI에 대해서는 다음의 정책을 의무적으로 수행할 것을 요구하였다.

첫째, 공동감시단을 통해 위협에 대한 공동평가(coordinated assessment)를 수행하도록 한다.

둘째, 개별 G-SIFI에 대한 회사별(firm-specific) 회복정리계획(recovery and resolution plan)의 의무적 마련 및 위기관리그룹을 통한 위기대응 공조협약(crisis cooperation agreement) 체결을 요구하였다.

셋째, 개별 국가 G-SIFI 정책의 효과성에 대해 FSB의 고위급 위원회인 Peer Review Council의 상호점검 실시를 촉구하였다.

FCB, BCBS 등 관련 국제기구들은 2011년 말까지 위에서 언급한 프레임워크들을 달성하기 위한 수단을 마련하여 2012년 이에 대한 상호평가를 실시할 예정이다. BCBS는 2010년 11월 30일~12월 1일 개최된 회의결과 SIFI의 과도한 상호연계성이 초래하는 시스템 리스크 방지를 위한 규제방안을 마련 중이며 그 결과를 2011년말 FSB에 송부하기로 결정하였다.

3) 시사점

SIFI 규제강화 방안으로 인해 G-SIFI에 대해 우선적으로 추가자본적립 의무를 부과하는 등 손실흡수 능력을 보다 강화하기로 함에 따라 세계적인 대형 은행들에게 우선 영향이 미칠 것으로 예상된다. 아직 확정된 것은 아니나, 우리나라 은행들의 경우 세계적인 대형 은행에 비해 상대적으로 작은 규모이므로 G-SIFI에 해당

하는 은행은 거의 없을 것으로 전망된다. 이에 따라 우리나라의 경우 G-SIFI에 관한 논의에는 직접적으로 연관되지 않을 것으로 보이나, 국내적으로 SIFI 규제에 대한 구체적 논의 방안을 마련해야 할 것으로 보인다.

국내 SIFI 규제 강화 방안에 대해서는 해당국가의 제한적 재량권이 허용될 수 있으므로 해당국가의 금융특성을 반영하여 각국 대형 금융회사의 시스템적 잠재 위험요인을 파악하고 이를 고려하여 설정할 필요가 있다. 우리나라의 경우 외환 시장이 시스템적 위험의 주요 요인으로 작용했던 과거 경험에 비추어 외화유동성 지표 등을 국내 SIFI의 선정에 활용하는 것이 바람직할 것으로 판단된다. 한편 입법 중인 거시건전성부담금(은행세)도 금융회사의 외화유동성 지표에 의거하여 부과하게 될 것으로 예상됨에 따라 국내 SIFI의 규제강화와 거시건전성부담금간의 관계도 정리할 필요가 있다.

또한 우리나라를 포함한 신흥국에 소재하는 G-SIFI의 지점 및 현지법인의 경우 G-SIFI의 본점관련 정보가 부족할 뿐만 아니라 상대적으로 감독역량도 떨어져 G-SIFI의 효과적인 감독에 어려움이 있을 수 있기 때문에 소재국의 감독 유효성을 제고하는 방안도 마련될 필요가 있다고 판단된다. 예를 들어 2010년 11월에 발생한 옵션시장을 통한 국내 주식시장의 교란 사례를 참조하여 국제적 SIFI를 통해 이러한 시장교란사태 발생등 시장불안요인이 포착될 경우 관련 정보를 공유할 수 있는 통로 개설도 필요할 것이다. 그러므로 신흥국에 소재하는 국제적 SIFI의 지점 또는 자회사가 해당 신흥국 금융시장에 시스템적 영향력이 일정수준 이상인 것으로 판단되는 경우 Home-Host 감독당국 간에 공동감독 관련 MOU 체결을 의무화하는 방안이 바람직할 것이다. 동 MOU에는 국제적 SIFI의 감독관련 정보 공유, 공동감시단 또는 공동검사 참여, 유사시 정리(resolution)방안 등의 내용이 포함될 수 있을 것이다.

3. 건전한 보상원칙 제정

1) 배경

금번 글로벌 금융위기 이후 단기 성과 중심의 보상체계가 금융회사 경영진의 과도한 위험추구를 유도하였고 금융회사의 부실에 크게 기여했다는 비판이 제기

됨에 따라 기존의 보상체계를 개혁하기 위한 논의가 국제적으로 활발히 이루어졌다. G20 등은 FSB (Financial Stability Board, 금융안정위원회)로 하여금 글로벌 금융규제 개혁의 일환으로서 글로벌 보수체계 개선안을 마련하도록 하였으며, 이에 따라 FSB는 2009년 4월과 9월 각각 ‘건전한 보상원칙’(Principles for Sound Compensation Practices) 및 이에 대한 ‘보상원칙 이행기준’ (Implementation Standards)을 발표하였다. G20은 이러한 FSB의 보상원칙을 승인하고 각국의 금융회사들이 이를 이행하도록 요청하였다. 또한 BCBS (Basel Committee of Banking Supervision, 바젤은행감독위원회)는 FSB의 보상원칙의 구체적인 실행과 각국의 세부적인 보상체계 개선안의 마련을 돕기 위한 ‘보상원칙과 기준에 대한 평가 방법론’ (Compensation Principles and Standards Assessment Methodology, 2010.1.) 및 ‘보상의 리스크 및 성과와의 연계 방법’ (Range of Methodologies for Risk and Performance Alignment of Remuneration, 2010.10.)에 대한 가이드라인 등을 제시하였다.

2) 주요 내용

FSB는 건전한 보상원칙 및 보상원칙 이행기준을 모든 중요한 금융회사 (significant financial institutions)가 준수하도록 요구하고 있으며, 리스크 익스포저 결정에 중대한 영향을 미치는 상위 경영진 및 임직원에게 모두 적용하도록 권고하고 있다. FSB가 정한 건전한 보상원칙 및 이행기준의 주요 내용은 다음과 같다.

가. 보상에 대한 효과적인 지배구조(governance)의 확립

FSB는 보상에 대한 효과적인 감독을 위해 이사회의 역할과 리스크관리 부문의 독립성에 대해 다음과 같은 원칙들을 제시하고 있다.

첫째, 이사회는 적극적으로 보상 시스템의 설계와 운영을 감독하여야 한다 (Principle 1). 보상 시스템은 CEO나 기타 경영진에 의해 주로 조정되어서는 안되며 관련 이사회 구성원 및 피고용인은 리스크 관리와 보상에 대한 독립성 및 전문성을 확보하여야 한다.

둘째, 이사회는 보상시스템이 의도한 대로 운영되고 있는지 모니터링하고 평가해야 한다 (Principle 2). 실제 보상시스템의 운영이 설계된 정책 및 절차에 부합하는지를

정기적으로 평가해야 하며 보상의 결과, 리스크 측정 및 리스크로 인한 결과의 의도한 바와 일치하는지 정기적으로 평가해야 한다. 또한 FSB는 동 원칙과 관련된 이행기준으로서 중요 금융기관에 대해 보상시스템의 설계와 운영을 감독할 이사회 내 보상위원회를 그들의 지배구조 및 조직에서 필수적인 요소로 할 것을 요구하였다.

셋째, 재무 및 리스크 관리를 행하는 직원들은 독립성을 갖추고 적절한 권한을 가져야 하며, 그들이 감독하는 대상인 영업부문과 독립적인 방식으로 결정되고 그들의 역할에 상응하는 보상을 받아야 한다 (Principle 3). 이들의 독립성과 적절한 권한은 재무 및 리스크관리가 인센티브 보상의 결정에 갖는 영향력에 있어서의 중립성의 유지를 위해 반드시 필요하다. 이와 관련된 FSB의 이행기준은 리스크 및 통제 기능을 수행하는 부서의 직원들에 대한 성과 측정은 이러한 부서의 근본적인 목표에 맞게 이루어져야 한다고 강조하고 있다.

나. 보상과 건전한 위험감수의 효과적인 연계

FSB의 건전한 보상원칙에서 가장 핵심이 되는 내용은 보상과 리스크의 연계성을 높이는 것이다. 이를 위해 FSB의 보상원칙은 다음과 같은 원칙 및 이행기준들을 제시하고 있다.

첫째, 보상은 모든 유형의 리스크에 대해 조정되어야 한다 (Principle 4). 예를 들어 동일한 단기 수익을 발생시키더라도 각기 다른 리스크를 감수하는 임직원은 보상체계가 동일해서는 안된다고 FSB의 원칙은 설명하고 있다. 또한 리스크 조정에는 정량적인 수치와 재량적 판단이 모두 활용되어야 하며, 유동성 리스크, 평판 리스크와 자본 비용 등 모든 유형의 리스크를 고려하여야 한다. 추가적으로 FSB는 이행기준에서 변동보상이 중요 금융기관의 자본기반을 강화할 수 있는 여지를 제한해서는 안된다고 강조하고 있다. FSB는 건전한 자본 유지에 부합되지 않는다면 각국 감독당국은 변동보상의 비중을 제한해야 한다고 보고 있으며, 변동보상액의 전체 크기와 그에 대한 분배는 현재 및 잠재적으로 발생할 수 있는 리스크의 모든 범위를 고려해야 한다고 밝히고 있다.

둘째, 보상의 결과는 리스크 결과에 대칭적이어야 한다 (Principle 5). 전체 보너스의 규모는 기업의 총성과에 연결되어야 하며 임직원의 인센티브 보상은 각 개인과 영업이 기여한 정도를 성과에 연계시키는 방식으로 이루어져야 한다. 추가적인

이행기준으로 FSB는 기업, 부서 또는 영업단위가 부실한 성과를 냈을 때 보너스가 감소될 수 있어야 한다고 명시하고 있다. 이에 따르면 성과가 부실하거나 손실을 낸 경우 변동보상이 크게 감소하여야 하며, 구체적으로는 지급 예정 보상의 축소 및 환수 조항 등을 통해 현재 또는 기지급된 보상 모두에 적용될 수 있어야 한다고 보고 있다.

셋째, 금융회사의 각기 다른 영업행위에 대한 이익 및 손실이 각기 다른 기간에 걸쳐 실현되기 때문에 보상의 지급 스케줄은 리스크의 기간 범위에 민감하게 변동할 수 있도록 계획되어야 한다 (Principle 6). 리스크가 오랜 기간에 걸쳐 실현되므로 보상의 지급은 단기간에 결정되어서는 안되며, 실현 여부가 불분명한 수입에 근거해서 보상이 지급될 계획이 있다면 경영진은 이에 대해 문제를 제기해야 한다. 또한 FSB는 동 원칙과 관련하여 회사의 리스크 익스포저에 중대한 영향을 끼칠 수 있는 상위 임직원 및 기타 임직원에 대해서는 보상의 상당부분(예를 들어 변동보상의 40~60%)이 변동보상으로 이루어져야 하고 수년간에 걸쳐 이연되어야 하며, 최상위 경영진 및 최고 보수를 받는 경영진에 대해서는 그 비중을 더 높여야 한다고 하고 있다. 또한 이연기간은 최소한 3년 이상으로 정하도록 하였다.

넷째, 현금, 주식 및 기타 형태의 보상 등 보상 지급방식의 조합은 리스크에 대한 연계 형태에 부합하여야 한다(Principle 7). 특히 조합 방식은 임직원의 직위 및 역할에 따라 변화할 수 있으며, 각 기업은 이에 대한 근거를 설명할 수 있어야 한다. FSB는 동 원칙에 관련된 여러 이행기준을 제시하고 있는데, 첫째, 주식 또는 주식연계상품이 장기적인 가치 창출과 리스크의 기간 범위에 긴밀하게 연계될 경우 변동보상의 상당한 비중(예를 들어 50%이상)을 주식 또는 주식연계상품으로 지급해야 한다고 하고 있다. 또한 이연된 보수는 현금 보상의 형태로 점진적으로 지급될 수 있는데, 이 때 임직원이 기업 또는 영업라인에 손실을 끼친 경우 미지급된 부분이 환수될 수 있어야 한다. 또한 보장성 상여금은 리스크 관리 또는 성과연계 보상 원칙에 부합되지 않아 적절하지 않은 것으로 판단하고 있다.

또한 FSB는 기존의 보수 계약들이 재검토되어야 하며, 장기 가치창출과 건전한 리스크 감수(prudent risk-taking)에 부합하는 경우에만 유지되어야 한다고 밝히고 있다. 또한 중요 금융기관은 임직원의 개인적인 헤지 수단이나 책임성 보험의 이용을 금지해야 한다고 하고 있다.

다. 효과적인 감독 및 이해관계자의 관여

건전한 보상원칙의 이행을 위해 FSB는 감독당국의 역할 및 권한을 다음과 같이 제시하고 있다.

첫째, 감독기관은 기업의 보상 관행을 엄격하게 지속적으로 검토해야 하며, 문제 발생시 이를 해결하기 위한 조치를 행해야 한다고 하고 있다 (Principle 8). FSB는 감독당국이 기업의 리스크 평가시 평가기준에 기업의 보상 관행을 포함시키고, 기업은 그들의 보상관행이 건전한 보상원칙에 부합하는지를 확인받기 위해 감독당국과 협력할 것을 요구하고 있다. 또한 국가간 또는 한 국가내 감독기관간 규제 및 감독 관행의 차이에도 불구하고 모든 감독주체들이 보상에 대한 검토 및 관련된 개입을 공통적으로 행하도록 하는 것이 필요하다고 보고 있으며, 감독자들은 FSB와의 협력을 통해 보상원칙이 각국의 금융기관과 법체계 하에서 동일하게 적용되도록 노력해야 한다고 명시하고 있다.

또한 동 원칙과 관련된 이행기준에서 FSB는 감독당국이 기업을 안정화(stabilize)하거나 구제하기 위해 예외적으로 개입하는 경우 건전한 리스크관리 및 장기적인 성장과 연계될 수 있도록 보상구조를 재조정할 수 있고 최고 보상을 받는 임직원들의 보상 구조에 대해서는 개별적인 평가와 동의 과정을 거칠 수 있다고 밝히고 있다. 각국의 중요 금융기관은 FSB 기준의 이행을 위한 감독상 조치를 취할 수 있는 단계를 밟아야 하며 감독당국은 각각의 관할범주 내에서 FSB원칙과 기준이 효과적으로 이행될 수 있도록 해야 한다고 하고 있다. 특히 감독당국은 중요 금융기관의 보상시스템에 있어서의 인센티브가 리스크, 자본, 유동성 및 수익을 적절히 고려한 것임을 증명하도록 요구하여야 한다. 만약 중요 금융기관이 이러한 기준에 부합하는 건전한 보상 정책과 관행(sound compensation policies and practices)을 이행하지 못하고 있다면 이로 인해 발생할 수 있는 부가적인 리스크를 상쇄하기 위해 빠르고 적절한 시정조치가 이루어질 필요가 있다. 또한 FSB는 감독당국들에 대해 이러한 기준들이 각국에서 일관성있게 이행될 수 있도록 국제적으로 협의해야 한다고 명시하고 있다.

둘째, FSB는 각 기업이 모든 이해관계자들의 기업에 대한 관여를 용이하게 하도록 하기 위해 포괄적이고 적절한 정보를 공시하여야 한다는 원칙을 제시하고 있다 (Principle 9). 이를 통해 기업의 이해관계자들은 기업의 전략과 리스크 포지션을 뒷받침하는 근거를 평가할 수 있어야 한다. 따라서 감독당국은 기업들의 보상 관행이 건전한 보상원칙에 부합하는지를 평가하기 위해 필요한 모든 정보를 획득할 수

있는 권한을 가져야 한다. 또한 FSB는 동 원칙에 대한 이행기준으로 금융회사들이 보상에 대한 연간 보고서를 작성하여 공시할 것 등을 권고하고 있다.

3) 시사점

FSB의 건전한 보상원칙 및 이행기준이 제시된 이후 각국은 이를 반영한 규제 및 감독상의 보상체계 개선을 위한 방안을 마련하고 있는데, 보상원칙의 반영형태는 각국의 상황 및 선호에 따라 차이가 있으나 감독상 지도 방식보다는 법규정 등의 형태로 반영하는 방식이 더 증가하는 모습을 보이고 있다. 예를 들어 최근 EU의 자본요건지침(CRD, Capital Requirements Directive) 개정안은 이러한 보상체계 개선안의 주요 내용을 반영하고 있어 유럽 대부분의 국가에서 법규정의 형태로 도입될 것으로 예상된다. 또한 2010년 제정된 미국의 Dodd-Frank 금융개혁법에서도 상장기업의 잘못된 자료로 인해 회계 재수정이 요구될 시 집행임원들에 대한 인센티브 보상을 환수할 수 있는 조항과 보상관련 공시 강화조항 등을 도입함으로써 규제를 통한 방식이 보다 선호되는 모습을 보이고 있다.

이렇게 FSB의 원칙을 반영한 보상체계 개선 노력이 각국에서 적극적으로 이루어짐에 따라 국내외 금융회사들의 보상 관행에 대한 많은 변화가 예상되고 있다. 우선 이사회 내 보상위원회나 리스크관리 부서 등의 권한과 역할, 독립성이 강화됨으로써 보상체계 설정 관행이 크게 변화될 것으로 예상된다. 또한 변동보상의 최소 비중 설정 및 이연 강제 등을 통해 보상에 대한 리스크 반영도가 높아지고 보상의 사후적 조정이 강화될 것으로 예상된다. 다만 구체적인 조정에 있어서는 국가간 또는 기업간 유의한 차이가 발생할 수 있는 여지가 남아 있다. 이와 더불어 사전적·사후적 조정을 위한 성과 및 리스크 측정 지표의 명확한 설정, 주식형태 보상의 장기적인 기업가치 증대에 대한 실효성 검증, 일부 금융회사들의 실질적인 보상 축소 및 환수를 회피하기 위한 간접적인 보상 수단의 활용에 대한 제재 등의 문제가 추가로 보완되어야 할 것으로 보인다.

한편, FSB가 건전한 보상원칙의 이행을 위해 감독 및 규제 주체들의 적극적인 역할 수행을 강조함에 따라 중요 금융기관에 대한 감독당국의 리스크 및 보상체계 감시 기능은 당분간 계속 강화될 것으로 예상된다. 또한 보상체계 관련 공시 강화 등을 통해 금융회사의 인센티브 구조 및 보상 시스템 설계에 대한 투명성 제고 및 시장의 감시 기능 또한 강화될 것으로 예상된다.

4. 균형성장 협력체제 구축

1) 배경

글로벌 금융위기 이후 G20은 세계경제를 회복시키고 금융시스템의 불안정성을 해소하며 국제자본흐름을 정상화시키기 위한 조치를 추진해 왔다. 이러한 노력에 힘입어 세계경제는 예상외로 빠르게 회복하였으며 글로벌 금융시장 또한 안정화되었다. 재정 및 통화 정책의 국제적 공조를 통해 세계경제가 회복되었던 2009년 중에 G20은 피츠버그 정상회의에서 글로벌 불균형이 해소되지 않고서는 세계경제의 안정과 지속적인 성장이 불가능하다고 인식하였고, 이를 위해서 ‘강력하고 지속 가능한 균형성장을 위한 협력체제’(A Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth)를 구축하기로 합의하였다.

균형성장을 위한 협력체제 구축을 위해 G20은 IMF 등 국제기구의 지원을 받아 각 회원국의 경제정책계획을 평가하고 이를 기초로 정책공조방안을 마련하기로 하였다. 이에 따라 선진국에는 재정건전화 및 민간저축 확대 등을, 신흥국에는 환율유연성 및 내수기반 확대 등의 방안을 권고하였다. 정책공조방안 및 이행계획 도출에 있어서 회원국간의 이해가 대립되기도 하였으나, 글로벌 불균형 해소를 위한 정책공조가 저해되지 않아야 함이 강조되었다. 특히 선진국들의 재정건전화 이행시기, 신흥국의 환율유연성 제고 등에서 대립이 있었으나, 이러한 회원국간의 갈등은 G20 국제공조체제에 대한 시장의 신뢰를 손상시킬 것이라는 우려가 작용하여 서울 정상회의에서는 지속가능한 균형성장 토대 마련을 위한 의제들에 대해 합의가 이루어졌다.

2) 주요 내용

G20 서울 정상회의에서는 세계경제의 강하고 지속가능한 균형성장을 위한 국제공조의 일환으로서 ‘서울 액션플랜’을 채택하였다. 서울 액션플랜은 재정, 통화·환율, 금융, 구조개혁, 무역·개발 등 5개 분야에 걸친 정책공조방향으로 구성되어 있으며, 특히 회원국간 이견이 첨예하게 대립되었던 환율정책의 공조방향이 포함되었다.

회원국들은 환율이 경제펀더멘털을 반영하도록 보다 시장결정적인 환율제도로 이행하기로 합의하였고, 환율의 유연성을 제고하며 회원국 통화의 경쟁적 평가절하

를 자제하기로 합의하였다. 선진국들은 환율의 과도한 변동성 또는 무질서한 움직임에 유의하기로 하였으며, 신흥국들은 선진국의 완화적 통화정책 등에 따른 과도한 자본변동성으로 어려움을 겪는 경우 제한된 요건 하에서 자본변동성에 대응한 거시건전성규제를 도입할 수 있도록 하였다.¹⁹⁾

글로벌 불균형 문제에 보다 체계적으로 대응하기 위해 각 회원국들은 가능한 모든 정책수단을 동원하여 경상수지를 지속가능한 수준으로 유지하기로 합의하였다. 이를 위해 예시적 가이드라인(indicative guideline)이라는 개념을 제시하였고, 경상수지 불균형이 가이드라인 이상으로 과도하게 지속되는 경우 상호평가 프로세스(mutual assessment process, MAP)를 통해 불균형 조정을 막는 근본원인을 진단하고 예방조치를 취하도록 하였다. 예시적 가이드라인은 여러 지표를 활용하여 구성되나, 구체적인 방안은 협력체계 실무그룹이 국제기구의 기술적 지원을 받아 개발하기로 하였다. 또한 2011년 상반기중 구체적인 가이드라인 확정과 함께 글로벌 불균형에 대한 평가를 실시하기로 하였다.

서울 액션플랜에는 이외에도 글로벌 수요 증대, 일자리 창출, 글로벌 수요 조정(demand shift), 성장잠재력 제고 등을 위해 회원국별로 특화된 구조개혁 추진 방안이 마련되었다. 이에는 생산성 제고를 위한 상품시장, 노동시장 및 세제의 개혁, 녹색성장, 혁신지향정책 등 신성장동력 개발, 대외거래 적자국의 수출증대 방안 등의 정책이 포함되었다.

3) 시사점

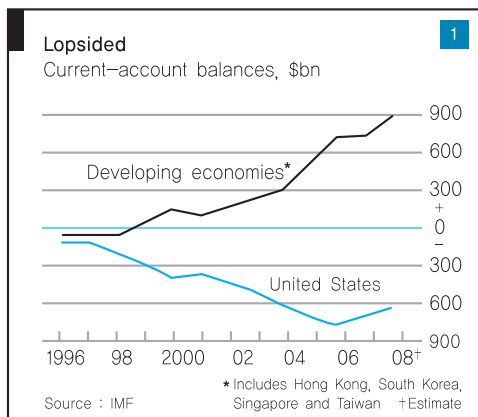
G20 서울 정상회의는 글로벌 금융위기의 충격 이후 세계경제 및 글로벌 금융시장이 여전히 불안한 상황에서 개최되었다. 선진국의 고실업과 과중한 재정적자, 선진국과 신흥국간의 환율갈등 등 여러 가지 위험요인이 상존하던 상황임에도 불구하고 글로벌 불균형 해소를 위한 국별 이행계획과 공조방향에 대한 합의가 이루어지면서 세계경제의 지속가능한 성장 토대 마련에 한걸 가까이진 것으로 평가된다. 특히 서울 정상회의에서 경상수지 등 글로벌 불균형 해소를 위한 예시적 가이드라인 마련에 대해 합의함에 따라 글로벌 불균형 해소를 위한 국제적인 공조가 본격화될 전망이다.

19) 거시건전성 규제 도입은 환율의 고평가가 지속적으로 심화되고 자본유입으로 과도한 정책부담에 직면하는 경우에 한하여 인정하기로 하였다.

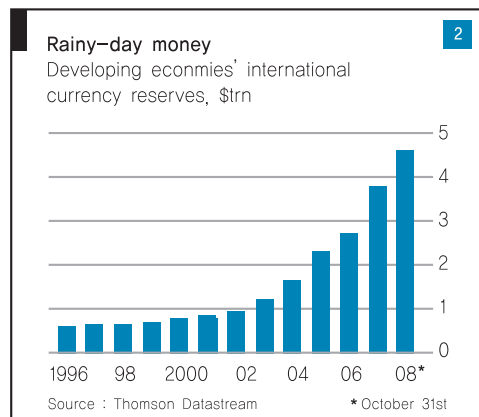
하지만 이 과정에서 상당한 진통 또한 예상된다. 글로벌 불균형의 원인 및 이의 해결책과 관련하여 가장 큰 이해당사자인 미국과 중국이 서로의 입장을 중심으로 첨예하게 대립하고 있기 때문이다. 미국은 중국의 위안화가 지나치게 저평가됨에 따라 미국의 경상수지 적자가 지속되고 있다고 주장하는 반면, 중국은 미국의 경상수지 적자는 과잉소비에 기인하기 때문에 미국 내 저축 및 투자와 관련된 구조적인 문제가 선결되어야 한다고 주장한다.

글로벌 불균형은 경상수지 흑자국의 저축이 경상수지 적자국의 채무에 의존한 소비와 투자를 보전하는 현상이다. 글로벌 불균형은 1996년부터 심화되기 시작하여 2008년 약 1.5조달러에 이르는 것으로 추정되며, 대표적으로 미국의 경상수지 적자가 신흥국의 외환보유액 형태의 저축으로 보전되고 있다. 글로벌 불균형을 해결하기 위해서는 미국 정부의 재정건전화 노력이 전제되어야 하는데, 이는 미국의 경상수지 적자가 가계뿐만 아니라 정부부문의 적자로 인해서 발생하는 측면도 있기 때문이다. 이와 함께 미 달러화의 약세가 이루어지는 것이 필요하나, 중국 위안화의 저평가 정도가 측정방식에 따라 큰 편차를 보여 경제펀더멘탈을 반영하는 미 달러화 약세 정도가 어느 정도인지를 판단하기도 쉽지 않은 상황이다.

〈그림 III-1〉 신흥국과 미국의 경상수지



〈그림 III-2〉 신흥국의 외환보유액



G20 서울 정상회의에서 회원국들이 환율정책에 대한 합의를 도출함에 따라 선진국과 신흥국간 환율갈등은 소강상태에 접어들었다. 이러한 선진국과 신흥국간 환율갈등은 주요 선진국의 경기회복이 지연되면서 확산되기 시작하였다. 글로벌

금융위기 이후 미국, 유로지역 등 주요 선진국은 경기침체에 직면하자 이에 대응하기 위해 초저금리 정책과 함께 양적완화정책에 의존하였다. 선진국의 양적완화 정책으로 확대된 글로벌 유동성이 양호한 경제성장을 보인 신흥국으로 대거 유입되면서 신흥국에 통화가치 절상, 자산가격 급등 등의 부작용이 나타나자 신흥국들은 이에 대응하여 과도한 자본유입을 억제하려는 조치들을 취하였고, 이 과정에서 선진국과 신흥국간의 환율갈등은 고조되었던 것이다.

하지만 향후에도 신흥국의 양호한 경제성장 전망 등을 배경으로 신흥국으로의 자금유입이 지속될 가능성이 높아 환율갈등은 언제든지 재연될 소지가 있다고 하겠다. 실제로 미국의 국제금융연구소(IIF)에 따르면 2010년중 5,288억 달러로 확대된 것으로 추정되는 신흥국으로의 증권자금 유입이 2011년에는 5,683억 달러로 더욱 확대될 전망이다.

G20 서울 정상회의에서 세계경제의 지속가능한 균형성장을 저해할 수 있는 선진국과 신흥국간 환율갈등이 어느 정도 무마되었으나, 이러한 환율갈등의 근본적인 원인으로 글로벌 불균형이 자리잡고 있어 선진국과 신흥국간의 환율갈등은 언제든지 재연될 가능성이 높은 상황이다. 그러므로 G20에서 합의된 서울 액션플랜이 차질없이 이행되어야 하며, 아직 해결되지 못한 과제, 특히 글로벌 불균형의 과다 여부를 판단하는 기준이 될 예시적 가이드라인에 대한 구체적인 합의가 우선적으로 이루어져야 할 것이다.

5. 국제금융기구 개혁

1) 배경

국제금융기구는 국제금융질서를 유지하고 회원국의 경제를 발전시키기 위해 다수의 국가들이 모여 설립한 금융기구로서 IMF와 세계은행그룹 등이 대표적이다. 이들 국제기구는 1944년 미국 뉴햄프셔주 브레튼우즈에서 44개국 정부 당국자, 경제학자, 금융가, 법률가 등이 만든 초기 국제금융체제인 브레튼우즈 체제의 핵심 기구로서, 환율 안정을 위한 미 달러기준 고정환율제와 전후 복구 등 국제경제 부흥과 안정이 주된 목적이었다.

그러나 1970년대 이후 국제금융체제가 금태환 정지와 변동환율제를 중심으로 한 킹스턴 체제로 전환되면서 환율의 불안정성이 확대되고 금융위기 발생 사례가 증가하였다. 특히 1990년대 이후 금융자유화 및 국제화로 인해 금융기관의 방만한 경영이 금융기관의 부실화를 초래하고 곧바로 금융위기로 비화되는 사례가 빈발하였다. 또한 금융 국제화의 세계적인 확산으로 인해 전 세계 금융시장이 통합되고 이로 인해 한 나라의 금융위기가 다른 나라로 전이되는 경향 또한 심화되어 왔다.

이러한 국제금융환경의 변화와는 달리 IMF와 세계은행 그룹 등 기존의 국제금융 기구는 지배구조나 운영상의 제약 등으로 국제금융기구 본래의 취지와 역할을 제대로 수행하는데 한계를 가지고 있었다. 특히 위기경고 등 금융위기 예방 기능이 미약하고, 까다로운 대출조건과 낙인효과 등으로 인해 IMF 대출제도의 활용도도 낮았으며 대출재원 제약 등으로 최종대부자로서의 위기해결 능력에도 한계를 보였다. 또한 IMF를 비롯한 국제금융기구의 지배구조는 신속한 대응을 요하는 위기상황에 대처능력이 떨어지고, 최근 달라진 신흥개도국의 경제력이 제대로 반영되지 못한 점도 문제점으로 지적되어 왔다. 이러한 문제점들을 개선하기 위한 국제금융기구 개혁 논의는 1997년 아시아 외환위기를 계기로 본격화 되었다가 위기가 극복되자 구체적인 개혁 진행이 이루어지지 않은 채 간간히 논의되어 온 정도였다. 그러나 2008년 미국발 서브프라임모기지 사태가 글로벌 금융위기로 확대되어 전세계 금융체계가 사실상 마비 상태에 빠질 정도로 심각한 위기를 맞게 되자 경제·금융위기의 예방과 극복을 위한 국제금융체제 개편에 관한 논의가 크게 진전되었고, G20 정상회의를 중심으로 국제금융기구 개혁에 대한 구체적인 합의가 도출되었다.

2) 주요 내용

IMF와 세계은행 등 국제금융기구 개혁에 관한 구체적인 논의와 합의는 워싱턴 회의부터 서울회의까지 다섯 차례의 G20 정상회의를 거치면서 이루어졌다.

2008년 11월 워싱턴 정상회의에서 회원국의 변화된 경제력 비중을 지배구조에 반영하는 등 IMF와 세계은행 지배구조를 개혁하기로 합의한 후 2009년 4월 런던 정상회의에서는 국제금융기구의 재원을 1.1조달러로 하겠다는 구체적인 규모를 제시하고 또한 지배구조 개혁 시한을 단축하여 IMF는 2011년 1월까지, 세계은행은 2010년 4월까지 지배구조 개혁을 하도록 의결하였다. 2009년 9월 피츠버그 정상

회의에서는 IMF 쿼타비중의 최소 5% 이전 및 세계은행 투표권의 최소 3% 이전을 결의하였는데, IMF의 경우에는 이사회 개혁, 장관급 참여확대, 총재 선출방식 개선 등 지배구조 개혁과제도 함께 제시되었다. 이후 2010년 4월 IMF·세계은행 워싱턴 춘계회의에서 세계은행 투표권 개혁을 완료하였으며 2010년 11월 서울 정상회의에서는 IMF의 쿼타개혁을 마무리하고 지배구조개혁에 관한 구체적인 합의를 이루어 냈다.

가. IMF 개혁

IMF 개혁의 핵심은 크게 쿼타비중 이전과 쿼타증액 규모 등을 포함하는 쿼타 개혁과 이사회 개혁 등의 지배구조 개선으로 나눌 수 있다. IMF 개혁에 관한 전격적인 합의를 이루어낸 서울 정상회의에서는 회원국의 경제력을 반영하도록 쿼타비중을 조정하고, IMF의 충분한 재원확보를 위해 전체 쿼타규모를 늘리는 한편 신흥개도국의 대표성을 높이는 방향으로 이사회 구성을 조정하여 IMF의 정당성, 유효성, 신뢰성을 높이도록 하였다. 또한, 합의한 개혁안이 효과적으로 이행되도록 향후 합의내용의 추진경과를 IMF가 G20 장관·총재 회의에 정기적으로 보고하도록 하였다.

① 쿼타(quota) 개혁

IMF의 쿼타는 회원국의 IMF에 대한 출자금으로서 각 국가의 경제력 규모 등을 고려하여 할당하는데, IMF 보유지분 및 투표권 산출, IMF 자금이용, 회원국의 재원기여 및 특별인출권(SDR) 배분의 기준이 된다.

쿼타비중 이전은 그동안 선진국 중심, 특히 유럽 중심으로 형성되어 온 IMF 지배구조를 개혁하여 세계 경제에서 경제력 비중이 급격히 확대된 신흥개도국의 대표성과 목소리를 높이자는 것이 기본 정신이다. 이러한 관점에서 선진국에서 신흥개도국으로 쿼타비중을 이전하자는 큰 틀에서는 일찍 동의가 이루어졌지만 구체적인 협상과정에서는 국가간의 이해관계가 첨예하게 대립되어 결론이 쉽지 않았다. 피츠버그 정상회의에서 쿼타비중을 최소 5%p 이상을 역동적인 신흥개도국(dynamic EMDC)으로, 과다대표국에서 과소대표국으로 이전하기로 합의하였으나, 이전대상·이전규모·쿼타공식 등 쿼타이전 관련 모든 이슈가 논란의 쟁점이 되어 서울 정상회의에 이르게 되었다.

서울 정상회의에서는 과소대표국과 역동적 신흥개도국으로 쿼타를 각각 6.2%p 및 6.0%p 이전하는 방안에 합의함으로써 피츠버그 합의사항인 5%p를 초과 달성하게 되었다. G20 국가는 2012년 10월 쿼타이전을 이행하기로 하였는데, 이로 인해 BRICs가 쿼타비중 상위 10개국에 포함될 전망이다. 쿼타조정을 위한 쿼타 공식은 현행 공식을 사용하되 회원국의 경제력 변화를 좀 더 잘 반영할 수 있도록 2013년 1월까지 쿼타공식을 개선기로 하였다. 그 결과를 바탕으로 2014년 1월까지 차기(15차) 쿼타를 조정하기로 함으로써 신흥개도국의 위상은 지속적으로 격상될 것으로 예상된다.

〈표 III-2〉

현행 쿼타 공식

$$\text{쿼 타} = (0.5 \times \text{GDP} + 0.3 \times \text{개방도} + 0.15 \times \text{변동성} + 0.05 \times \text{보유액})^{0.95}$$

주 : GDP - 최근 3년간 시장환율기준 GDP와 구매력평가기준 GDP를 6:4로 가중평균

개방도 - 최근 5년간 경상지급 및 경상수입 합계의 연간 평균치

변동성 - 경상수취 및 순자본유입의 변동성

보유액 - 최근 12개월 평균치

한편 쿼타비중 이전 방식으로 기존 회원국의 쿼타를 회수하기 보다는 쿼타를 새롭게 증액하여 재분배 하는 것에 공감대가 형성되어 있었다. 지난 런던 정상회의 합의에 따라 6,000억달러 규모의 신차입협정 확대가 합의된 상황이었고, 1998년 이후 12년간 일반 쿼타증액이 없었음도 고려되었다고 할 수 있다. 그러나 쿼타증액 규모에 관해서는 회원국별로 첨예하게 대립하고 있었다. 우리나라는 쿼타 이전 논의 촉진뿐 아니라 글로벌 금융안전망 기능 강화를 위해서도 IMF 재원확보가 필요하다는 입장이었으므로 IMF와 공조하여 쿼타 100% 증액을 지속적으로 강조하였다. 대부분의 국가들이 우리나라와 같이 2배 증액의 입장이었으나 미국, 사우디, 인도네시아 등은 소규모 증액을 최종 타결 직전까지도 주장하였다. 결국 서울 정상회의에서는 2008년 개혁안 대비 100%를 증액하기로 하고, 증액된 규모만큼 신차입협정에 의한 차입한도를 축소기로 합의하였다.

〈표 Ⅲ-3〉

상위 20개국 쿼터 순위

(단위 : %)

	현행쿼터(2008년 개혁안 기준)		제14차 쿼터 조정	
1	미 국	17.67	미 국	17.41
2	일 본	6.56	일 본	6.46
3	독 일	6.11	중 국	6.39
4	프 랑 스	4.51	독 일	5.59
5	영 국	4.51	영 국	4.23
6	중 국	4.00	프 랑 스	4.23
7	이 태 리	3.31	이 태 리	3.16
8	사 우 디	2.93	인 도	2.75
9	캐 나 다	2.67	러 시 아	2.71
10	러 시 아	2.49	브 라 질	2.32
11	인 도	2.44	캐 나 다	2.31
12	네 델 란 드	2.17	사 우 디	2.10
13	벨 기 에	1.93	스 페 인	2.00
14	브 라 질	1.78	멕 시 코	1.87
15	스 페 인	1.69	네덜란드	1.83
16	멕 시 코	1.52	한 국	1.80
17	스 위 스	1.45	호 주	1.38
18	한 국	1.41	벨 기 에	1.35
19	호 주	1.36	스 위 스	1.21
20	베네수엘라	1.12	터 키	0.98

주 : 인도네시아(0.872⇒0.975), 아르헨(0.888⇒0.669), 남아공(0.784⇒0.640)

② 지배구조 개선

쿼타개혁과 더불어 IMF 개혁 논의의 핵심사항으로 이사회 구성과 규모에 관한 논의가 진행되어 왔다. 이사회의 효율성 제고를 위해 총 24석인 현행 이사회 규모를 축소하는 방안과 함께, 과다 대표되어 있는 선진 유럽국의 이사직 수를 줄여서 이사회내 신흥개도국의 대표성을 강화하는 방안이 논의되었다. 그러나, 이사 규모를 축소할 경우 파급효과가 유럽이든 신흥개도국이든 자국에게 불리하게 작용할 수 있다는 판단으로 대부분의 국가들이 반대했다. 이사회 구성과 관련해서, 대부분의 국가가 신흥개도국의 대표성 제고 원칙에는 공감하였으나, 그 구체적인 방식에 대해서는 유럽국가 등 피해를 볼 가능성이 있는 국가들이 반발 하였다.

결국 서울 정상회의에서는 IMF의 지배구조 개혁에 있어서 24인으로 구성된 현재의 이사회 규모는 그대로 유지하되 선진 유럽국의 이사직 2석을 줄이고 대표국가가 많은 이사실은 대리이사를 2명 선임할 수 있도록 하는 방안을 검토하기로 하였다. 또한 모든 이사는 선출직으로 임명하도록 하고 차기(15차) 쿼타에 관한 검토 이후에는 매 8년마다 이사회 구성을 점검하기로 합의하였다.

〈표 Ⅲ-4〉 IMF 24개 이사실 그룹 및 투표권 비중

현 이사국	소 속 국 가	투표권(%)
미 국	미국 ¹⁾³⁾	16.74
일 본	일본 ¹⁾³⁾	6.01
독 일	독일 ¹⁾³⁾	5.87
프 랑 스	프랑스 ¹⁾³⁾	4.85
영 국	영국 ¹⁾³⁾	4.85
벨 기 에	오스트리아, ⁴⁾ 벨라루스, 벨기에, ²⁾³⁾ 체코, 헝가리, 카자흐, 룩셈부르크, 슬로바키아, 슬로베니아, 터키	5.13
네 덜 란 드	아르메니아, 보스니아 헤르체고비나, 불가리아, 크로아티아, 키프러스, 그루지야, 이스라엘, 마케도니아, 몰도바, 네덜란드, ²⁾³⁾ 루마니아, 우크라이나, ⁴⁾ 몬테네그로	4.77
스 페 인	코스타리카, 엘살바도르, 과테말라, 온두라스, 멕시코, ³⁾⁴⁾ 니카라과, 스페인, 베네수엘라	4.44
이 탈 리 아	알바니아, 그리스, ⁴⁾ 이탈리아, ²⁾³⁾ 몰타, 포르투갈, 산마리노, 동티모르	4.10
중 국	중국 ¹⁾³⁾	3.65
캐 나 다	안티구아바부다, 바하마, 바베이도스, 벨리즈, 캐나다, ²⁾³⁾ 도미니카, 그레나다, 아일랜드, ⁴⁾ 자메이카, 세인트키츠네비스, 세인트루시아, 세인트 빈센트	3.63
태 국	브루나이, 캄보디아, 피지, 인도네시아, ³⁾ 라오스, 말레이시아, 미얀마, 네팔, 싱가포르, ⁴⁾ 태국, 통가, 베트남, 필리핀	3.51
한 국	호주, ³⁾⁴⁾ 키리바시, 한국, ³⁾ 마셜군도, 미크로네시아, 몽골, 뉴질랜드, 파푸아 뉴기니, 서사모아, 솔로몬군도, 바누아투, 팔라우, 세이셸	3.44
스 웨 덴	덴마크, ³⁾ 에스토니아, 핀란드, 아이슬란드, 라트비아, 리투아니아, 노르웨이, ⁴⁾ 스웨덴 ³⁾	3.43
이 집 트	바레인, 이집트, 이라크, 요르단, 쿠웨이트, ³⁾ 레바논, ⁴⁾ 리비아, 몰디브, 오만, 카타르, 시리아, 아랍에미리트, 예멘	3.19
사 우 디	사우디아라비아 ¹⁾³⁾	3.16
시에라리온	앙골라, 보츠와나, 부룬디, 에리트리아, 이디오피아, 감비아, 케냐, 레소토, ⁴⁾ 말라위, 모잠비크, 나미비아, 나이지리아, 수단, 시에라리온, 남아공, ³⁾ 스와질랜드, 탄자니아, 우간다, 잠비아, 짐바브웨	3.01
스 위 스	아제르바이잔, 키르기스공화국, 폴란드, ⁴⁾ 스위스, ²⁾³⁾ 타지키스탄, 투르크메니스탄, 우즈베키스탄, 세르비아	2.78
러 시 아	러시아 ¹⁾³⁾	2.69
이 란	아프가니스탄, 알제리, 가나, 이란, ²⁾³⁾ 모로코, ⁴⁾ 파키스탄, 튀니지	2.42
브 라 질	브라질, ²⁾³⁾ 콜롬비아, ⁴⁾ 도미니카 공화국, 에콰도르, 가이아나, 아이티, 파나마, 수리남, 트리니다드토바고	2.41
인 도	방글라데시, 부탄, 인도, ²⁾³⁾ 스리랑카 ⁴⁾	2.35
아르헨티나	아르헨티나, ³⁾ 볼리비아, 칠레, 파라과이, 페루, 우루과이 ⁴⁾	1.95
르 완 다	베냉, 부르키나파소, 카메룬, 케이프버드, 중앙아프리카공화국, 차드, 코모로스, 콩고민주, ³⁾ 콩고, 코트디부아르, 지부티, 적도기니, 가봉, 기니, 기니비소, 마다가스카르, 말리, 모리타니아, 모리셔스, 니제르, 르완다, 상투메프린시페, 세네갈, 토고 ⁴⁾	1.34

주 : 1) 단독이사국, 2) 상시이사국, 3) 최대쿼타국, 4) 대리이사국

나. 세계은행 개혁

세계은행 그룹은 주로 저소득국가들의 경제개발 지원을 위해 설립되었으며, 국제부흥개발은행(IBRD), 국제개발협회(IDA), 국제금융공사(IFC), 국제투자보증기구(MIGA), 국제투자분쟁해결기구(ICSID)로 구성되어 있다. 이중 세계은행은 IBRD와 IDA로 이루어져 있다.

세계은행 그룹의 24개 회원국 대표들은 2010년 4월 25일 개발위원회(World Bank Development Committee)에서 투표권 개혁과 자본증액 방안에 대해 합의하였고, 총회에서 의결을 통해 승인하였다. 구체적으로 IBRD와 IFC의 투표권을 선진국에서 개도국 및 체제전환국으로 각각 3.13%, 6.07% 이전하기로 합의하고, 개도국으로의 투표권 이전을 위해 IBRD는 278억달러 규모(납입자본 16억달러)의 특별자본증액과 총 584억달러(납입자본 35억달러) 규모의 일반자본 증액을 의결하였다. 일반자본 증액은 현행 총자본(1,899억달러) 대비 30.8%, 납입자본(400억달러) 대비 8.8%에 해당하는 규모이다.

이러한 투표권 개혁과 자본증액은 2009년 피츠버그 정상회의에서 합의된 사항으로 국제경제협력의 최상위 협의체(premium forum)로서의 G20 체제의 위상 강화와 신뢰성 확보에 기여하였다.

3) 시사점

국제금융기구 개혁으로 우리나라의 IMF 쿼타는 1.4%(18위)에서 1.8%(16위)로 증가하고, IBRD 투표권도 0.99%(22위)에서 1.57%(16위)로 확대되었다. 선진국에 치우친 지배구조로 비판받던 국제금융기구가 신흥개도국의 경제력과 대표성을 제대로 반영함으로써 정당성을 제고할 수 있게 되었다. 또한 향후 국제금융시장 안정 및 세계경제 성장의 안정적 지원 역할을 수행하는데 신뢰성과 유효성을 높였다고 평가할 수 있다.

지배구조 개혁과 재원확충으로 인해 IMF가 수행할 수 있는 역할의 수준도 더욱 높아질 것으로 기대되며, 향후 위기예방을 위한 감시활동 강화, 글로벌 금융안전망을 포함하는 국제통화체제 강화에 관한 이슈를 심도있게 논의할 수 있는 계기가 마련되었다. 세계은행의 투표권 개혁과 자본증액 또한 선진국과 개도국간 균형을 제고하는 한편 경제위기 이후 용자수요 확대에 직면하고 있는 개도국에 대한 지원을 강화할 수 있는 기반을 마련하였다.

6. 글로벌 금융안전망 강화

1) 배경

글로벌 금융안전망(global financial safety net)이란 글로벌 금융위기로 인하여 급격한 자본유출이 발생할 경우 적절한 유동성 공급을 통해 위기확산을 차단하는 국제공조체제로서, 다양한 금융안전망 수단을 포함하는 총칭적 개념이다.

금융위기가 발생하면 경제규모가 작은 국가는 물론이고 경제규모가 크다고 하더라도 자국통화가 국제통화가 아닌 국가들은 해외로부터의 자본유입이 크게 감소하거나 해외로의 자본유출이 대규모로 일어나는 경우가 자주 나타난다. 실제로 자본유입 감소 또는 자본유출 증가 등이 나타나지 않았다 하더라도 이러한 자본유출입의 가능성만으로도 이들 국가들의 외환시장과 자본시장은 환율과 금리가 크게 변동하는 등 큰 충격을 받게 된다. 최근 미국의 서브프라임 모기지 부실 사태 등으로 촉발되었던 글로벌 금융위기 당시에 우리나라의 외환시장과 금융시장이 큰 혼란을 겪었던 상황에서 볼 수 있듯이 상대적으로 펀더멘탈이 튼튼한 국가도 국제금융시장에서의 달러 유동성 위축 등으로 인해 큰 어려움을 겪을 수 있다. 우리나라는 외화자산 자체는 충분히 많았음에도 불구하고 달러자금 조달 및 외채의 만기연장 등이 어려워 금융시장이 큰 충격을 받았고 또한 국내금융기관들과 기업들이 대내외적으로 어려움을 겪었다. 이와 같이 국내 문제가 아닌 외부충격에 의해 금융시장이 큰 혼란을 가지게 되는 것은 자본시장을 자유화하고 금융시장을 개방하면서 나타날 수 있는 필연적인 결과일 수 있다. 그러나 금융시장과 자본시장의 발전도가 선진국에 비해 상당히 뒤떨어졌음에도 불구하고 국제금융시장 활성화와 세계자본시장 통합에 기여하고 있는 신흥국들이 내재된 취약성으로 인해 의도하지 않은 불이익을 받는 것은 부당하다고 할 수 있다. 이와 같은 문제점을 해결하기 위해 국제금융거래 활성화가 선진국과 신흥국 모두에게 이익이 되도록 국제금융시스템을 개혁하고자 우리나라 주도로 글로벌 금융안전망 구축이 논의되어 왔다.

2) 주요 내용

글로벌 금융안전망은 양자·지역·다자 차원의 금융안전망으로 구성된 중층적 금융안전망이다. 양자(bilateral) 금융안전망은 2008년 위기극복에 결정적 역할을 수행하였던 양자통화스왑이 대표적이고, 지역차원의 금융안전망은 아시아의

치앙마이이니셔티브(CMIM), 또는 2010년 4월 설립된 ESM(European Stabilization Mechanism)을 예로 들 수 있다. 다자 차원의 금융안전망은 IMF의 위기예방적 대출제도가 대표적이다. 위기 발생시 이와 같은 다양한 차원의 금융안전망이 위기 극복에 활용될 수 있으나, 금융안전망의 활용 이전에 각국은 경제·금융의 건전성을 제고하고 적절한 외환보유고를 축적하는 등 개별 국가 차원의 자구노력을 하여야 한다. 금융안전망은 국내 펀더멘탈이나 개별 정책과 관계없이 큰 외부충격으로 인해 일시에 자본이 유출되는 상황에서 이러한 자구노력만으로는 위기를 막지 못할 경우를 대비하는 것이다.

〈그림 III-3〉

중층적 금융안전망



금융안전망 수단 중에서 가장 큰 효과를 가지는 것은 다자안전망이다. 하지만, 다자안전망만으로 위기전염을 예방하는 데에는 한계가 있기 때문에 지역안전망과 양자안전망을 통해 적절히 보완하고 있다.

양자·지역·다자 차원의 금융안전망 수단들은 각각이 장점을 지니고 있고, 지난 글로벌 금융위기사 위기전염을 예방하는데 효과를 보여주었다. 그러나 각각의 금융안전망들은 개별적으로 위기전염을 예방하기에는 모두 한계를 지니고 있다. 바람직한 금융안전망은 공급 가능한 유동성 규모가 충분하여야 하고, 위기 발생시 유동성 공급이 확실해야 하며, 낙인효과(stigma effect)가 없어야 한다. 또한 금융안전망의 존재가 각국의 건전정책 유인을 약화시키는 도덕적 해이를 유발해서는 안된다.

양자차원의 금융안전망인 통화스왑의 경우 충분성, 낙인효과, 도덕적 해이 등에서는 강점이 있으나 대부분의 경우 중앙은행간 협정이고 정치적으로 결정되기 때문에 다음 위기사 양자통화스왑이 활용될 수 있을지에 대한 확실성이 미흡하다.

지역차원의 금융안전망은 충분한 재원을 가지고 있지 못한 경우가 많다. 예를 들어 CMIM의 경우 전체 지원재원이 200억달러이고, 우리나라에 할당된 규모는 40억 달러에 불과하다. 다자차원의 금융안전망인 IMF의 FCL(Flexible Credit Line) 등은 낙인효과라는 단점이 있다. 우리나라는 개별 금융안전망의 단점을 보완하기 위해 각 금융안전망을 유기적으로 연결하여 상황과 필요에 따라 각각의 금융안전망을 활용할 수 있도록 발전시켜야 한다고 주장하였고, 이에 따라 G20 서울 정상회의에서는 글로벌 금융안전망 구축과 관련하여 다음과 같이 다섯 가지를 합의하였다.

가. 탄력대출제도(FCL, Flexible Credit Line) 개선

FCL은 펀더멘탈이 우수한 국가가 일시적 유동성 위기를 겪는 경우 별도의 조건 없이 쿼타의 1,000%까지 유동성을 지원하는 제도로써 위기예방을 위해 2009년 3월 도입되었으나 활용도가 저조하였다. 특히 FCL은 글로벌 금융위기가 한창 진행될 때 도입되었음에도 불구하고 이를 활용한 국가가 멕시코, 콜롬비아, 폴란드 등 3개국에 불과하여 효과성에 의문이 제기되었다.

이러한 FCL의 활용도를 높이기 위해 위기예방에 필요한 충분한 자금을 공급할 수 있도록 쿼타의 1,000%까지로 제한되어 있던 대출한도를 폐지하고, 승인 후 자금을 인출할 수 있는 기한을 6개월에서 1년으로 연장하여 자금지원의 안정성을 제고하였다. 또한 IMF 자원 이용에 대한 일종의 안전장치로서 이사회가 자금수요국의 필요자금 규모 및 상환능력 등을 평가하는 비공식 회의를 조기에 소집할 수 있도록 개선하였다. 이러한 FCL 개선은 자금지원의 효과성과 예측가능성이 확대되어 활용도가 커졌다는 평가를 받는다.

나. 예비대출제도(PCL, Precautionary Credit Line) 도입

기존 탄력대출제도가 적격 심사요건이 엄격하여 위기시 유동성 공급을 받을 수 있는 대상국가에 제한적이었던 문제점을 해소하기 위한 새로운 제도로써 FCL 기준에는 미달하지만 정책건전성은 양호한 국가 중 예방적 목적으로 대출을 희망하는 국가에 대해 지원하는 단기대출자금이다. PCL의 인출가능기한은 6개월로 FCL보다 단기이며, 적격요건이 FCL보다 덜 엄격한 점을 감안하여 인출한도를 쿼타의 1,000% 이내로 설정하였다.

FCL 개선과 더불어 PCL 도입은 외부충격으로 유동성 부족이 발생한 국가에 보다 충분한 자금을 신속하게 지원할 수 있게 하여 위기전염 완화와 위기예방, 세계경제 안정에 기여할 것이다.

〈표 III-5〉

IMF 대출제도 비교표

	대기성 차관	탄력대출제도 (현행 FCL)	탄력대출제도 (개선 FCL)	예방대출제도 (신설 PCL)
지 원 대 상	실제 국제수지 수요가 발생한 국가	경제편더멘탈이 양호한 국가	좌동	FCL기준은 미충족하나 건전정책을 수행중인 국가
국 제 수 지 수 요	모든 형태	모든 형태	주로 예방적 수요	주로 예방적 수요
인 출 기 간	승인즉시 인출	6개월	1년	6개월
인 출 한 도	없 음	쿼타대비 1,000%	없음	쿼타대비 1,000%
사 후 정 책 이 행 요 건	구조조정 등 광범 위한 이행요건부과	없음	없음	일부 개선이 필요한 부문에 한정하여 부과

다. Multiple FCL 도입

동일한 충격으로 여러 국가가 동시에 FCL을 요청할 경우 FCL 제공절차를 명시화한 multiple FCL 제도를 도입하였다. 이로써 FCL의 효과를 높이고 다른 국가들보다 먼저 신청함으로써 받을 수 있는 부정적 시각 또는 낙인효과를 해소할 수 있게 하였다.

라. 시스템 충격 대응을 위한 제도적 장치

우리나라를 비롯한 신흥국들과 일부 선진국들의 주장으로 회원국들은 IMF와 협력하여 향후 시스템적 충격이 발생할 경우를 대비한 제도적 대응장치를 마련하기로 합의하였다. 특히 시스템 위기의 경우 기존의 것과 다른 대안이 필요함을 인정하고, G20 서울 정상회의 커뮤니케에 ‘시스템 위기’라는 표현을 명시하였다.

마. 지역협정과 IMF 협력

CMIM 등 지역협정과 IMF간 협력기반을 구축하여 시너지 효과를 높여 지역안 전망의 위기예방 역량을 강화하기로 합의하였다. 지금까지 IMF와 CMIM은 서로 적절히 협력할 경우 각각 단점을 보완하여 효과성을 제고할 수 있으리라는 막연한 기대가 있었으나, 실질적인 행동으로 연결되지는 못하고 있었는데, 이번 합의는 양측의 협력관계를 강화시킨 것이다. 특히 IMF에 대한 반감을 가지고 있던 아시아 국가들이 개방된 자세로 IMF와 협력방안을 모색하는 계기가 된 것으로 판단된다.

3) 시사점

글로벌 금융위기 이후 우리나라를 비롯하여 신흥개도국으로 자본유입이 급격히 증가해 왔는데, 여러 가지 세계경제 불안요인 등으로 자본유출에 대한 우려도 증가하고 있다. 이러한 상황에서 서울 정상회의에서 의결한 글로벌 금융안전망 강화는 급격한 자본유출로 인한 피해를 완화하는 강력한 수단이 될 수 있어, 위기 발생시 국제금융시장을 통한 위기전염에 대한 우려가 낮아질 것으로 기대된다. 장기적으로 글로벌 금융안전망에 대한 신뢰가 높아지면 신흥국들이 일차적인 위기 방어수단인 외환보유고를 과다하게 축적할 유인이 줄어들어 글로벌 불균형의 완화에 기여할 것이다.

한편 우리나라가 주도해 온 IMF 대출제도 개선과 글로벌 금융안전망 의제에서의 성공적인 합의도출은 국제사회에서 한국의 역량을 알리는 계기가 되었고, 또한 대외신인도를 높이고 코리아 디스카운트를 감소시키는 역할을 할 것이다.

제2장 금융시스템의 안정화

1. 자본유출입 변동 완화방안 도입

1) 배경

금번 글로벌 금융위기 기간 중 우리나라는 자본수지 변동폭(전년동기 대비 증감)이 760억 달러를 상회하며 급격한 자본유출입을 경험하였다. 2008년 중 자본수지는 글로벌 금융위기로 인해 500억 달러 적자를 기록한 반면 2009년 중에 264억 달러 흑자로 전환되어 대규모 자본유출입이 나타났다.

우리나라의 자본유출입의 변동이 큰 이유는 실물부문 및 금융부문의 대외개방도가 높기 때문이다. 우리나라는 주요국에 비해 무역의존도 및 에너지의존도가 높아 세계경기 변화와 원자재 가격, 환율 등의 변화에 따라 외국인 투자자금 유출입 및 해외차입이 급변하는 경향이 있다. 우리나라의 무역의존도(GDP 대비 수출입 비중)는 2009년 82.4%로 일본 22.3%, 미국 18.7%, 중국 45.0%보다 매우 높은 수준이다. 높은 무역의존도는 수출기업들의 과도한 환헤지로 이어져 은행의 단기 외채를 증가시키는 원인이 되기도 하였다. 실제로 2006~2007년중 총외채 증가액이 1,953억 달러였는데 이 중 약 절반 정도가 국내은행·외은지점의 선물환 매입에 의한 것으로 추정되었다. 이와 같은 총외채의 급증은 단기외채를 중심으로 이루어졌는데 단기외채의 급증은 2008년 금융위기 시 우리 경제의 시스템리스크를 증가시켰고 그 비용은 국민 전체의 부담으로 전가되었다.

이와 더불어 외화대출의 현행 제도도 자본유입의 한 원인으로 작용한다는 지적이 있어왔다. 원칙적으로 외화대출은 해외사용 용도로만 허용하고 있으나 국산 시설을 구입하는 경우 은행이 외화재원을 조달하여 지원할 수 있는 예외를 두고 있었다. 글로벌 금융위기로 감소했던 외화대출은 국내 경기회복 및 국내외 금리차 확대가 나타날 경우 대출수요가 재차 증가할 가능성이 높다. 또한 글로벌 금융위기 이후 해외로부터의 자금유입 규모도 점차 늘어나는 추세를 보이고 있다. 2009년 1월~2010년 4월 동안 주식, 채권, 단기차입 등으로 총 816억 달러가 유입되었으며 앞으로 경기회복 속도가 더욱 빨라지게 되면 자본유입 규모도 증가할 전망이다.

글로벌 차원에서도 급격한 자본유출로 인한 시스템 위험의 증대에 대비한 거시건전성 규제에 대해서는 호의적인 공감대가 형성되어 있다. IMF는 거시정책과 건전성 규제가 제대로 작동하지 않을 경우 자본유입 규제를 유효하게 사용할 수 있다고 주장하고 있으며 G20에서도 자본변동성과 위기전염 방지를 위해 지역간 및 다자간 노력이 필요하다고 인정하였다. 이를 반영하여 미국, EU, 영국 등 주요 선진국을 중심으로 거시건전성을 제고하기 위하여 금융거래에 대한 규제를 적극적으로 추진하였다. 미국은 ‘대형 금융기관의 자기매매·헤지펀드 투자 금지 방안’(Volcker Rule)을 마련하였으며 EU는 작년 5월 헤지펀드 규제강화 방안을 통과시켰고 영국도 외은지점에 유동성규제 방안을 도입하는 등 각 국가별로 경제상황에 맞는 규제를 도입하였다.

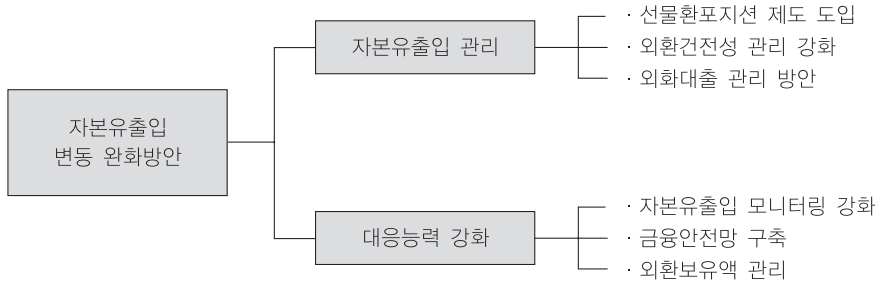
이러한 대내외적인 여건을 고려하여 정부는 향후 금융위기가 재발되지 않도록 근본적인 해결책을 관계기관 합동으로 모색하여 2010년 6월 「자본유출입 변동 완화 방안」을 발표하였다. 자본유출입 변동 완화 방안은 기존의 자본자유화 및 시장개방 기조를 유지하면서 과도한 자본유출입의 변동성을 완하시켜 우리 경제의 거시 건전성을 제고하는데 목적을 두고 있다. 또한 앞으로 다시 위기가 발생하지 않도록 예방하기 위한 사전 안전장치도 마련하였다. 또한 만일의 상황에 대비하여 국제적 흐름과 논의에 맞추어 모니터링 시스템을 개선하고 우리의 대응능력을 높이기 위한 대책도 함께 발표하였다.

2) 주요 내용

자본유출입 변동 완화방안은 자본자유화 정책기조는 유지하되, 리스크를 축소시키기 위해 크게 자본유출입의 관리를 강화하는 방안과 대응능력을 확충하는 방안으로 구성되어 있다. 먼저, 해외공급자로부터 단기적인 외화유입을 적정수준으로 관리함으로써 유사시 유출될 수 있는 외화자금규모를 축소하는 한편, 외화수요자가 필요로 하는 외화를 시장에서 적절히 공급받을 수 있되 과도한 외화수요는 억제하여 시스템 리스크를 축소하도록 하였다. 다음으로, 중장기적으로는 급격한 자본유출입 변동을 감내할 수 있도록 모니터링 강화, 금융안전망 구축 등 근본적인 대응체제를 구축하였다.

〈그림 III-4〉

자본유출입 변동 완화 방안



자본유출입 관리강화를 위해서는 선물환포지션 제도 도입, 외화대출에 대한 용도규제 강화 및 금융회사의 외환건전성 감독강화 등을 추진하였다. 첫째, 선물환포지션 제도는 선물, 외환·통화스왑, NDF 등 통화관련 모든 파생상품을 포함한 선물환포지션 한도를 신설하는 것이 주요 골자로 되어있다. 선물환포지션 한도는 국내은행과 증권·종금사의 경우 전월말 자기자본의 50%, 외은지점은 250%로 설정하였다. 한도를 급격히 축소해야 하는 은행의 부담을 감안하여 시행 후 3개월의 유예기간을 설정하고 동기간 중에는 포지션이 악화되지 않도록 하였다. 또한 기존 거래분으로 인하여 포지션한도를 초과하는 경우 한도초과분은 한국은행이 예외를 인정하였다. 그리고 시장불안 심리에 따라 외화유동성 여건이 악화되는 경우 외환당국의 외화유동성 공급 등의 보완조치를 병행하기로 하였다.

두 번째로 외국환은행, 보험사, 종금사, 여신전문 금융업자 등 외국환업무취급기관에 대해 해외사용 용도로만 외화대출을 제한하였다. 용도제한은 신규 외화대출에만 적용하고 기존 외화대출의 만기연장은 은행의 판단 하에 허용하도록 하였다. 다만, 중소 제조업체에 대한 국내 시설자금의 경우 기존 대출 잔액 범위 내에서 외화대출을 허용하는 예외를 두었다. 아울러 외화대출 증가율이 클수록 외화대출에 대한 감독 기준을 높여가는 단계별 대응방안도 마련하여 시행하였다. 즉, 1단계는 외환대출 감축을 위한 창구지도 실시, 2단계는 용도의 외화대출 증가에 대한 집중 점검, 3단계는 은행의 외화비상계획 집중 점검 순으로 감독 기준을 높여나가도록 하였다.

마지막으로 금융회사 외환건전성 감독 강화를 위해 국내은행에 대한 외화유동성 비율 규제와 중장기재원조달비율 규제를 강화하였다. 은행은 자율적으로 외화유동성 비율을 일별 관리하고 그 현황을 금융당국에 월별 보고하도록 하여 모니터링을 강화하였다. 일별관리 실적은 감독상 모니터링 지표로만 활용하고, 위반여부에 대해서는 현행과 동일하게 매월 말일기준을 적용하여 판단하도록 하였다. 중장기 재원조달 비율은 자금조달의 장기화를 유도하기 위해 비율 산출시 외화대출뿐만 아니라 외화만기보유증권을 포함하고, 그 비율을 90%에서 100%로 상향 조정하였다. 외은지점에 대해서는 외화자금조달 장기화를 위해 자율적으로 외화유동성 리스크를 관리하도록 유도하였다. 다만, 외은지점의 본점이 유동성 지원 약속서를 제출하는 경우 통화별 유동성 리스크 관리 이외에는 적용을 면제하였다. 한편 실수요 이상의 선물환거래가 이뤄지지 않도록 선물환거래 한도를 실물거래의 125%에서 100%로 하향조정하였다.

〈표 Ⅲ-6〉 외환건전성 감독방안의 주요 내용

	2010년 이전	2010년 이후	대상
외화유동성 비율	7일, 1개월, 3개월 이내 만기 도래 외화부채 대비 외화자산을 일정수준 유지	외화자산의 회수 가능성에 따라 가중치를 차등 부여 ('10.7.1일 시행)	국내은행
중장기 재원 조달 비율	$\frac{1년이상외화차입금}{1년이상외화대출} \geq 80\%$	$\frac{1년초과외화차입금}{1년이상외화대출} \geq 90\%$	국내은행
외화안전자산 보유	관련 규제 없음	위기시 2개월간 자금유출 가능액 또는 총 외화자산의 2% 이상 ('10.7.1일 시행)	국내은행
외화유동성 리스크 관리기준	관련 규제 없음	현금성 자산을 충분히 보유, 비상 자금조달 계획 사전 수립	국내은행
외환파생거래 리스크 관리기준	관련 규제 없음	실물거래의 125% 이상 선물환 거래 억제	국내은행/ 외은지점

자료 : 기획재정부, 금융위원회, 금융감독원, 한국은행 보도자료 2010.6.14

다음 자본유출입의 대응능력 확충을 위한 방안으로 자본유출에 따른 위기 가능성을 예측할 수 있도록 종합 예측모형(Early Warning System)을 마련하였다. 그리고 한국은행, 금융연구원, KDI, 자본시장연구원 등이 합동으로 동 모형을 지속적으로 보완하여 국제금융센터에서 운용하도록 하였다. 현재 실질환율, 외환보유액, 교역조건, 내외금리차, 단기외채비중 등의 경제변수를 활용하고 있는데 예측의 정확도를 높이기 위해 자본유출입에 대한 시장전망·시장정서 등의 정성적 정보를 추가하여 정교한 지표를 개발하도록 하였다. 모형에 사용할 데이터의 가용성 및 정확성, 적시성을 제고하기 위해 관련 통계를 지속적으로 업데이트하도록 하였다. 또한 국제금융센터 내 ‘자본유출입 모니터링본부(가칭)’를 신설하여 상시적·종합적 자본유출입 모니터링을 실시하도록 하였다. 이로써 위기에측결과를 적시에 관련기관에 전파하는 등 정보 공유를 강화하였으며 IMF, FSB 등과 국제적 모니터링 협력채널을 구축하였다.

〈그림 III-5〉

자본유출입 모니터링 협력채널



이와 함께 금융안전망 구축과 외환보유액 관리를 통해 자본유출입의 대응능력을 강화하였다. 2010년 6월 G20 재무장관회의에서 글로벌 금융안전망을 개선하기 위한 정책대안을 모색하기로 합의하였다. 이어서 11월에 열린 G20 서울 정상회의시 글로벌 금융안전망 구축을 Korea Initiative로 추진하기로 함에 따라 IMF는 예방적 대출제도를 개선하기 위한 검토를 신속하게 진행하기로 하였다. 한편 아시아 역내 차원의 위기 대응능력 제고하고 CMIM 자금지원체계 및 감시역량 등을 적극 확충하기 위해 ‘미래과제T/F’를 발족하였다. 그리고 급격한 외화유출시 외환보유액에 대한 보충적인 역할을 수행할 수 있도록 KIC, 국민연금 등의 외화자산을 확충

하기 위한 여건을 만들었다. KIC의 경우 외환보유액운용액을 2010년 4월말 303억 달러에서 2015년에는 목표액 500억 달러로 확대하여 외환보유액의 운용수익률을 제고하고 유사시 외화유동성으로 활용하기로 하였다. 또한 국민연금의 해외투자 비중을 현재 9%(208억 달러) 수준에서 2014년에는 15%(576억 달러)까지 확대하였다.

3) 시사점

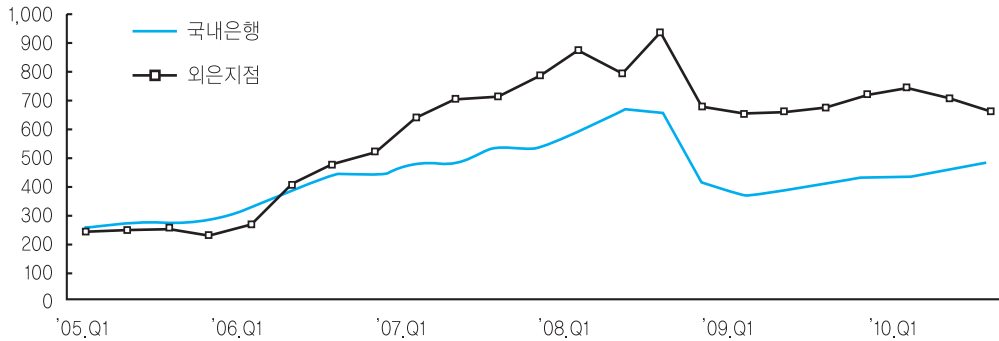
금변 대책 시행으로 외채 급증 억제, 은행의 외환건전성 개선, 급격한 자본유출 억제, 통화안정성 제고 등의 효과가 예상된다. 따라서 자본유출입의 변동성이 완화되어 대외부문의 충격에 보다 유연하게 대처할 수 있으며 경제위기 재발을 방지할 수 있을 것으로 기대된다.

자본유입 측면에서 과도한 선물환거래와 외화대출 등을 관리하게 되어 단기외채가 급증하는 것을 제한할 수 있게 되었다. 단기외채의 경우 선물환포지션 제도가 발표가 된 이후부터 외은지점은 감소세로 전환되었고 국내은행은 증가세가 다소 둔화되었다. 자본유출 측면에서는 과도한 자본유입을 억제하여 불황기의 자본유출을 최소화할 수 있을 것으로 보인다. 글로벌 금융위기가 최고에 달했던 2008년 9~12월 기간중 외국인의 포트폴리오 자금 및 은행권의 차입상환을 통해 전체 외화 유출규모의 70%에 해당하는 695억 달러가 유출되었는데 향후 금융위기가 재발할 경우 과거와 같은 대규모 유출은 최소화할 수 있을 것으로 보인다. 이와 함께 은행의 선물환거래를 적정수준으로 관리하고 외환리스크 관리를 강화함으로써 외환건전성을 제고할 것으로 보인다. 또한 국내 통화정책 및 외환정책에 있어서 부담이 완화되어 거시경제의 안정성을 유지할 수 있을 것으로 보인다.

〈그림 III-6〉

은행의 단기외채 추이

(단위 : 억 달러)



자료 : 한국은행

향후 정부는 외환시장안정협의회를 중심으로 금번 방안을 일관되고 지속적으로 추진할 계획이며 아울러 외환정보 모니터링, 자본유출입 변동 관리 등 외환시장 안정을 위한 주요 기능도 상시적으로 수행할 예정이다. 중장기적으로는 우리 정부는 금융·외환시장의 펀더멘털을 강화해 나가기 위해 관련 연구기관과의 연계를 강화하고 국제기구와의 공조체제를 공고히 하여 국제적 논의와의 정합성도 제고할 것이다.

2. 거시건전성부담금 도입

1) 배경

2010년 12월 우리나라 정부가 도입방안을 발표한 거시건전성부담금(Macro-prudential Stability Levy)은 글로벌 금융위기 이후 G20을 중심으로 전개된 국제적 금융규제개혁 노력의 일환으로 논의된 은행세(bank levy)를 우리나라의 실정에 맞는 형태로 도입하려는 것이다.

은행세 도입에 대한 국제적 논의는 2009년 9월 G20 피츠버그 정상회의에서 금융위기 처리 과정에서 발생하는 손실을 납세자의 부담에만 의존하지 않고 금융권이 부담하는 방안을 마련해 줄 것을 IMF에 요청하면서 본격화되었다. IMF는 ‘금융권의 공평한 손실분담 방안’에 관한 중간보고서를 2010년 4월 워싱턴DC에서 열린 G20 재무장관·중앙은행총재회의에 제출하였고, 최종보고서를 6월 G20 토론토 정상회의에 제출하였다. IMF는 금융권 분담 방안으로 고려한 금융안정분담금(Financial Stability Contribution, FSC), 금융활동세(Financial Activities Tax, FAT), 금융거래세(Financial Transaction Tax, FTT) 중 앞의 두 가지의 도입을 지지하였다. IMF 보고서는 은행세의 취지로 금융권의 손실분담을 통한 납세자 보호와 함께 금융기관 외형확대 억제를 통한 금융시스템의 위험축소라는 사전적 예방기능을 강조하였다. 금융안정분담금(FSC)은 향후 정부의 금융위기 지원에 사용될 재정비용을 금융기관이 직접 적립하는 좁은 의미의 은행세이며, 금융활동세(FAT)는 금융기관의 이윤과 직원의 보수에 세금을 징수해서 각국의 예산으로 편성하는 방법이고, 금융거래세(FTT)는 금융거래에 일정세율을 부과하는 방식이다.

2010년 6월 G20 토론토 정상회의는 IMF의 보고서를 바탕으로 은행세 도입의 다섯가지 일반 원칙²⁰⁾에 합의하였지만 동일한 형태의 은행세를 G20 회원국 모두가 동시에 도입하지는 못하였다. 금융회사의 규제차익 추구행위를 억제하기 위해서는 동일한 제도의 도입이 바람직하지만 국별로 이번 금융위기 기간 중 공적자금 투입규모, 기존 금융회사 정리절차 등이 달라 국가별로 자국 사정에 맞게 구체적인 도입 방식을 결정하기로 하였기 때문이다. 결과적으로 토론토 정상회의 이후 은행세의 구체적 도입방식은 합의된 개별 국가의 선택에 맡겨졌다.

지금까지 은행세를 도입하였거나 도입을 결정한 나라로는 유럽국가들이 많다. 글로벌 금융위기 이전까지 예금보험제도 등을 통한 금융기관 정리기금의 사전정립이 충분하지 않았던 가운데 2010년 5월 유럽연합집행기관(European Commission)도 은행세 도입을 지지하고 나선 것이 배경이 된 것으로 보인다. 우선 스웨덴이 2009년 은행세를 도입하였고 2011년부터는 나라마다 구체적인 형태는 다르지만 영국, 독일, 프랑스 등도 동 제도를 도입하였다.

20) G20 토론토 정상회의에서 합의된 은행세 도입의 일반원칙은 ① 납세자의 보호 ② 금융시스템의 리스크 축소 ③ 신용의 원활한 흐름 보장 ④ 개별 국가의 상황 및 정책 등을 고려 ⑤ 공정경쟁 촉진에의 기여이다.

〈표 III-7〉

주요국의 은행세 도입 동향

	스웨덴	영 국	독 일	프랑스	미 국 Obama proposal
현상황	시행중 (‘09.10)	‘11년 예산에 반영 (‘10.11)	내각 통과 (‘10.08)	‘11년 예산에 반영 (‘10.09)	계획발표 (‘10.01)
대 상 기 관	은행	총부채 200억 파운드 이상 금융그룹	모든 독일은행	은행 (19개 대형은행)	자산 500억달러 이상 금융회사
부 과 대 상	자본, 일부채권 등 제외한 부채	200억파운드 이상 비예금부채	예금 등 제외한 부채	위험가중자산	Covered liability (총자산-tier1자본)
세 율	1.8bp(‘09년, ‘10년) → 3.6bp (‘11년 이후)	7.5bp (장기부채는 절반)	2bp~4bp (부채규모별로 차등) 단, 파생상품은 0.015bp	25bp	15bp
재 원 연 련 적	위기대비	재정확충	위기대비	재정확충	위기이후 재정확충
편 드 조 성	Stability Fund	재정 귀속	Restructuring Fund	재정 귀속	재정 귀속
예 상 규 모	GDP대비 2.5%	연 25억 파운드	연 8~15억 유로	약 5억 유로	10년간 900억달러 12년간 1,170달러

자료 : 박성욱 · 김영도, 「금융안정 분담금(은행세)도입과 정책방향」, 한국금융연구원, 2011

미국의 경우 2010년 1월 오바마 행정부가 500억달러 이상의 자산규모를 가진 은행, 저축은행 및 보험사에 0.15%의 세금을 부과하여 글로벌 금융위기 과정에서 사용된 구제금융(Troubled Asset Relief Program, TARP)의 손실분 900억 달러를 보전하자고 제안한 바 있으나 구체적인 후속 논의는 이루어지지 않고 있다. 다만 2010년 7월에 통과된 금융개혁법에 예금보험기금(FDIC)의 보험료 부과기준(assessment base)을 ‘부보예금’에서 ‘총자산-유형자기자본’으로 변경하여 금융기관의 비예금부채까지 포함한 것은 예금보험제도에 사전적 의미의 은행세적인 요소를 가미한 것으로 평가할 수 있다.

주요 국가들이 도입하거나 도입을 추진중인 은행세는 금융기관의 과도한 외형 확대를 억제하는 한편 부과재원을 재정확충 혹은 정리기금 설립에 활용될 예정이다. 그런데 우리나라는 지난 글로벌 위기사 직접적인 재정손실이 없었고 금융기관 부실정리 목적으로 예금보험기금, 구조조정기금, 금융안정기금, 은행자본확충

펀드 등의 기존제도를 갖추고 있어서 외국과 동일한 방식의 제도 도입 필요성은 크지 않은 상황이다. 특히 1997년 외환위기 처리과정에서 소요된 공적자금의 일부를 특별기여금이라는 형태로 금융회사들이 이미 적립하고 있다. 반면, 우리나라의 경우 급격한 외화유출입으로 인한 시스템 리스크 유발 요인이 있어서 이에 대비할 수 있는 제도적 장치가 필요한 실정이다. 정부는 이런 특수한 리스크 요인을 고려하여 금융회사의 비예금 외화부채에 일정률의 부담금을 부과하기로 하였다.

2) 주요 내용

정부가 발표한 도입방안²¹⁾에 따르면 거시건전성부담금은 금융회사의 비예금 외화부채 잔액에 대해 일정률의 부담금을 부과하는 것이다. 원화부채에 대한 부과 문제는 추후 국제적 논의 동향 및 금융시장 상황을 보아가며 신중히 검토하기로 하였다. 부과대상 중 외화예수금은 예금보험제도가 적용되고 있어서 부과시 이중 부담이 되므로 부과 대상에서 제외하기로 하였다. 또한 미지급미결제현물환, 파생상품 평가손실, 정책자금 처리계정 등 외환거래 과정에서 일시적으로 발생하는 부채계정은 자금차입 성격이 아니므로 제외하기로 하였다.

부과요율은 단기외채의 축소 혹은 외채의 장기화를 유도하기 위하여 만기가 길면 더 낮은 요율을 적용한다. 부과요율의 상한은 연 0.5%로 하되 적용 요율은 금융기관의 외화조달에 과도한 부담이 발생하지 않도록 한다는 원칙하에 정책도입 효과, 금융기관 부담수준 및 전문가·이해관계인의 의견 등을 종합하여 추후에 결정할 계획이다. 특히 국제금융시장의 불안정, 외화자금의 급격한 유출입 등으로 국민경제의 거시건전성에 심각한 지장을 초래할 우려가 있는 경우에는 6개월 이내의 범위에서 기간을 정하여 그 기간 동안의 부담금 부과대상 외화부채 평균잔액 증가분에 대해 상한을 초과하는 부담금을 부과할 수 있도록 하고 있다. 요율이 정해지지 않는 예를 들어 만기 1년 이내 단기외화부채에 20bp, 만기 1~3년의 중기외화부채에 10bp, 만기 3년 초과 장기외화부채에 5bp의 요율로 부과할 경우 은행권의 연간 부담규모는 약 2.4억불 수준이 될 것으로 정부는 추정하고 있다.

업권간 형평성, 우회조달 방지 등을 위하여 원칙적으로 모든 금융회사를 대상 기관으로 법률에 규정하되 금융시장에서 차지하는 비중, 시스템리스크 유발 가능성 등을 고려하여 우선 은행권을 실제 부과대상으로 할 예정이다.

21) 기획재정부 보도자료, 「거시건전성부담금 도입 방안」, 2010.12.19

부담금은 외화로 징수하여 외국환평형기금에 적립하되 기존의 외국환평형기금과는 엄격하게 구분하여 처리하도록 하였다. 특히 적립된 부담금의 외국환매매를 제한²²⁾함으로써 기존 외국환평형기금이 수행하였던 환율안정과 외화자금시장안정이라는 두 가지 기능 중 환율안정으로 사용될 가능성을 차단하였다. 이는 부담금 적립 재원을 금융회사의 외화유동성 공급 재원으로 활용한다는 제도 도입의 취지를 살리기 위해서이다. 적립된 부담금은 평상시에는 외환보유액에 준하는 방식으로 해외 안전자산 등에 운용될 계획이다.

정부는 2011년 상반기 중 외국환거래법 등 관련 법령의 개정 작업²³⁾을 마치고 2011년 하반기부터 거시건전성부담금 제도를 시행할 계획이다. 부과요율의 수준, 만기별 요율 차등화 정도, 부과대상 외화부채의 범위 등 구체적인 제도 도입 방안은 법령 개정 과정에서 정해져야 할 사항이다.

3) 시사점

거시건전성부담금 도입을 통해 기대하는 효과는 납세자보호와 금융시스템 리스크 축소라는 다른 나라의 은행세 도입 취지와 크게 다르지 않다. 위기상황에 금융회사에서 필요로 하는 외화자금을 지원하기 위하여 정부가 예비적 동기의 외환보유액을 적립하게 되면 이에 따른 비용이 발생하는데, 금융회사가 위기시 필요한 외화유동성의 일부를 스스로 사전에 적립하도록 하게 되면 정부의 부담을 경감시킴으로써 납세자보호에 기여할 수 있다.

한편 부담금 부과는 실질적인 외화자금 조달비용을 상승시켜 금융회사의 외화부채 확대를 억제함으로써 금융시스템 리스크를 축소하는 효과를 기대할 수 있다. 특히 외화부채의 만기별로 차등화된 요율을 적용함으로써 외채구조의 장기화를 유도하여 대내외 경제여건 변화시 자본의 급격한 유출이 최소화되도록 하고 있다.

22) 외화로 적립된 부담금이 외환시장에서 매각되어 원화로 교환되는 것을 금지함으로써 적립된 부담금이 원화환율에 직접적으로 영향을 주는 경로를 차단하려는 것이다.

23) 2011년 4월 5일 국회를 통과한 외국환거래법 개정안은 당초 정부안을 일부 수정하였다. 수정사항은 우선, ‘거시건전성부담금’이란 명칭을 제도의 실체를 명확히 반영하는 ‘외환건전성부담금’으로 변경하였고, 해외프로젝트 수주 등에 필요한 장기외채에 대한 부과요율을 낮출 수 있는 법적근거를 보완하는 한편, 국내은행으로부터 외화자금을 재차입하는 지방은행의 부담을 경감할 수 있도록 부과요율을 정할 근거를 마련하였으며, 제도의 취지에 맞도록 적립된 부과금의 운용을 금융회사 등에 대한 유동성 공급을 위한 거래로 제한하였다.

정부가 선물환포지션 규제, 외국인 채권투자과세 탄력세율제도 도입과 더불어 거시건전성부담금 제도를 도입함으로써 대외 경제여건 변화에 대응할 수 있는 정책 수단을 확충하였다고 볼 수 있다.

3. PF대출 리스크관리 강화

1) 배경

2008년 글로벌 금융위기 발생 이후 경기침체 등으로 부동산시장이 냉각되면서 부동산 PF 대출 부실이 급증함에 따라 건설사 및 저축은행의 건전성 악화가 크게 우려되기 시작하였다. 특히 2005년부터 저금리 등에 기인한 부동산 경기 호황 속에서 은행, 저축은행 등 금융회사가 PF 대출을 크게 증가시켜 왔으나 글로벌 금융위기로 부동산 경기가 침체되면서 금융시스템의 안정성을 위협할 정도로 PF 대출 부실이 증가하게 되었다. 이에 따라 금융감독 당국은 2010년 들어 금융회사들의 건전성 확보를 위해 다각적인 대응방안을 마련하여 시행하게 되었다.

〈표 Ⅲ-8〉 금융권 PF대출 동향

(단위 : 억원, %)

권역	구분	'08.6말	'08.12말	'09.6말	'09.12말
금융권 전체	잔액	789,089	831,375	840,026	824,256
	연체율	3.58	4.40	5.91	6.37
은행	잔액	479,122	525,118	541,349	509,588
	연체율	0.68	1.07	2.62	1.67
저축 은행	잔액	122,100	115,227	110,485	118,084
	연체율	14.28	13.03	9.56	10.60
보험	잔액	53,242	55,190	54,739	57,356
	연체율	2.37	2.41	4.06	4.55
증권	잔액	29,595	28,578	28,286	27,471
	연체율	6.57	13.92	24.52	30.28

자료 : 금융감독원 보도자료, 2010.2.26

2) 주요 내용²⁴⁾

금융감독당국은 2010년 2월 26일 「부동산 PF 대출 및 PF ABCP 건전성 제고 방안」을 마련하여 추진하였다. 동 방안에서는 먼저 행정 지도(2006.8월)로 운영 중인 30% Rule²⁵⁾을 감독규정에 반영하여 실효성을 제고하고 규제수준의 단계적 강화도 검토하기로 하였다. 또 계열저축은행에 대해서는 계열사를 통한 과도한 PF대출 확대를 억제하기 위하여 연결 자기자본을 기준으로 신용공여한도를 적용하기로 하였다(법률 개정안 2월 26일 국회의결). 그리고 글로벌 금융시장 불안 등에서 오는 리스크 요인을 감안하여 원칙적으로 저축은행의 신규 해외 PF 사업 진출을 금지하였다. 그러나 기존 프로젝트 완성 등을 위해 취급이 불가피한 경우에는 철저한 사업성 분석 등을 통해 리스크를 최소화하도록 하였고 사업성 및 수익성이 높은 해외 사업의 경우에도 가급적 은행권 등이 추진하는 컨소시엄 사업에 참여하도록 하였다. 또한 전체 저축은행의 PF 대출 사업장 평가를 실시함으로써 부실우려 PF에 대해서는 자산관리공사 매각 및 자체상각을 지도하고, 손실흡수를 위한 유상증자도 적극 유도하기로 하였다.

한편 여타 업권에 대한 건전성관리 기준도 강화하였다. 먼저 PF 대출 대손충당금 적립기준을 보험은 은행 수준, 증권·여전·종금은 저축은행 수준으로 상향조정하였다.

〈표 III-9〉 금융권역별 PF대출 대손충당금 적립비율 조정 내역

권역	기존 적립비율			조정후 적립비율		
	정상	요주의	고정	정상	요주의	고정
보험	0.5%	2%	20%	0.9%	7%	20%
증권	0.5%	2%	20%	0.5~3%	7~10%	30%
여전	0.5%	1%	20%	0.5~3%	7~10%	30%
종금	0.5%	2%	20%	0.5~3%	7~10%	30%

24) 주요 내용은 주로 금융감독원의 보도자료를 참조하였다.

25) PF대출이 총대출금의 30%를 초과할 경우 초과분에 대해서는 위험가중치를 상향 조정(예 : 100% → 120%)하는 제도

또한 여전사·종금사에 대해 PF대출 취급한도를 현행 저축은행 수준인 총대출 대비 30%이내로 설정하기도 하였다.²⁶⁾ 금융회사가 발행을 중개하거나 보유하는 PF ABCP는 예탁을 의무화하도록 지도하고 예탁 시 시공사, 만기, 신용보강 등 발행정보를 입력하고 조회할 수 있는 시스템을 구축하기로 하였다. 여기에 시공사(건설사)의 ABCP(PF대출 포함) 관련 재무정보의 공시를 강화하여 상장 건설사의 PF 보증관련(우발채무) 정보에 대해서는 우발채무 발생 시 마다 수시공시하도록 하였으며, 비상장 건설사의 경우 신평사의 신용평가보고서 공시를 활용하도록 하였다. 그밖에 금감원의 PF ABCP 모니터링 주기를 분기에서 월로 단축하고, PF ABCP 매입약정에 대한 대손충당금 적립 시 신용환산율을 지급보증과 동일하게 100%로 적용하도록 하는 등 감독기준을 강화하였다. 마지막으로 시공사를 대상으로 재무건전성 한도기준(cut-off ratio)에 의한 적격성 심사기준을 운용하고 진출국 리스크(country risk)를 심사기준에 반영하며 주기적으로 stress test를 실시하는 등 해외 PF 심사기준도 강화하였다.

6월 25일에는 금융감독당국이 「저축은행 PF대출 문제에 대한 대책 및 감독강화 방안」을 마련하였다. 동 방안에서 금융감독당국은 PF대출을 취급한 저축은행들의 건전경영을 유도하기 위해 PF대출의 신속한 분리 매각, 자구노력에 의한 정상화, 시장에 의한 M&A 등에 의한 단계적 구조조정을 추진하기로 하였다. 먼저 2010년 6월말까지 저축은행의 부실우려 PF대출[총 3.8조원(이자 등 포함 시 4.4조원) 규모]을 구조조정기금·캠코를 통해 신속히 매입함으로써 시장의 불안심리를 해소하기로 하였다. 이때 구조조정기금은 법인 차주 PF채권 3.5조원(이자 등 포함 시 4.1조원)을 2.5조원에 인수(6월 25일 공적자금관리위원회 심의·의결)하고 자산관리공사(고유계정)는 개인차주 PF채권 0.3조원(이자 등 포함 시 0.3조원)을 0.25조원에 인수하기로 하였다. 또 PF대출을 자산관리공사에 매각하는 저축은행에 대해서는 증자, 자산매각 등 지원에 상응하는 강도 높은 자구노력을 촉구하여 자체 정상화를 유도하기로 하였다. 이를 위해 2010년 7월중 금감원과 경영개선협약을 체결하고 이행실적을 분기별로 점검하기로 하였으며, 아울러 경영개선협약 체결 저축은행의 경영정상화 유도를 위한 전담조직(저축은행 경영정상화 추진반)을 금감원내에 설치하기로 하였다.

26) 증권은 이미 시행중이며, 은행 및 보험 등의 경우 PF대출 비중이 낮아(평균 10% 미만) 도입 필요성이 낮은 상태였다.

그리고 부실우려 저축은행의 경우 제3자 매각 등 시장을 통한 정상화를 유도하되, 정상화가 어려운 저축은행은 지금까지 해 온 것처럼 지속적으로 정리해 나가기로 하였다. 또한, 저축은행의 부실재발을 방지하기 위해 PF대출 사후관리 시스템을 획기적으로 개선하고 저축은행 감독·검사방식 개선 및 금감원 관련 조직·인력 보강을 통한 감독역량 확충 등 감독을 강화할 수 있는 다양한 방안을 모색하였다.

한편 9월 30일에는 금융감독원과 상호저축은행중앙회가 상호저축은행의 「PF대출 리스크관리 모범규준」을 마련하여 이를 상호저축은행중앙회의 PF대출 취급 규정에 반영하였다. 동 모범규준에는 PF대출 내부통제 관리체계 구축 및 차주(시행사)의 자기자본 조달의 의무화와 아울러 사업타당성 심사기준 마련 및 외부전문가 자문 의무화, PF대출에 대한 익스포저(exposure) 관리 및 사후관리 강화 등의 내용이 포함되어 있다.

주요 내용을 살펴보면 먼저 PF대출에 대한 영업·심사·리스크관리·사후관리·의사결정조직 등을 각각 분리·운영토록 함으로써 영업조직과 후선조직의 견제와 균형을 통해 내부통제기능을 강화하도록 하였다. 또 당해 PF사업에 소요되는 사업자금의 20%이상을 자기자본으로 조달할 수 있는 차주(시행사)에 대해서만 PF대출을 취급토록 함으로써 시행사의 도덕적 해이 방지 및 PF사업의 원활한 진행을 담보할 수 있도록 하였다. 다만, 정부 및 공공기관이 시행하는 공공 PF사업에 대해서는 자기자본 조달의무 적용을 배제하기로 하였다. 그리고 PF대출 취급 시 사업계획의 타당성을 심사하기 위한 내부기준을 마련토록 의무화하고, 50억원 이상 거액 PF대출 등에 대해서는 외부전문가 자문 등을 받도록 하였다. PF대출 익스포저(exposure) 관리와 관련하여서는 총 PF대출 익스포저 한도와 더불어 지역별, 차주별 익스포저 한도 등을 설정하되, 동 한도는 여신위원회, 리스크관리위원회, 이사회 등 경영진이 참가하는 의사결정기구에서 설정하도록 하였다. 마지막으로 PF대출에 대한 사후관리를 강화하기 위해 대출취급건별로 사후관리 전담직원을 지정하고 부실징후 및 캄코 매각 PF대출관련 사업장은 관리대상 사업장으로 지정하기로 하였다. 또한 거시경제변수가 PF대출 건전성에 미치는 영향을 정기적으로 분석·점검하고 각 단계별 비상대응 계획을 수립하여 PF대출의 수익성 및 건전성을 관리하도록 하였다.

3) 시사점

PF대출 부실에 대응하기 위한 금융감독 당국의 다각적인 노력은 PF대출의 위험성에 대한 경각심을 높임으로써 PF대출이 무분별하게 증가하여 부실화되는 것을 방지하는데 일정부분 기여한 것으로 보인다. 하지만 이미 은행 및 저축은행 등 금융회사들이 취급한 PF대출이 부동산경기 침체와 맞물려 부실화되어 가고 있어 향후 PF대출 관련 부실의 정리와 아울러 과다 부실을 안고 있는 금융회사에 대한 구조조정이 필요할 것으로 보인다.

4. 서민금융기관 건전경영 유도

1) 배경

그동안 서민금융회사들이 부동산대출 및 기업대출, 유가증권 투자 등에 지나치게 집중함으로써 서민금융회사 본연의 기능이 약화되었고, 그 결과 서민에 대한 금융공급이 원활하지 못하게 되자 이에 대한 시정방안 마련의 필요성이 꾸준히 제기되었다. 이에 정부는 신용등급과 담보능력이 낮아 은행 이용이 어려운 서민층의 금융이용 기회를 확대하기 위해 저축은행 및 농·수·신협, 새마을금고 등에서의 보증부 서민대출 확대를 골자로 하는 「서민금융 활성화 대책(2010년 4월 7일)」을 발표하였다. 이에 따라 저축은행 및 농·수·신협, 새마을금고 등의 보증부 서민대출이 확대되고(5년간 10조원), 아울러 서민들의 고금리 부담을 완화하기 위해 대부업법상의 최고이자율이 인하되었다(49%→44%). 이러한 서민금융 활성화 대책과 함께 서민금융회사 본연의 기능 회복을 유도하고 리스크 관리 역량을 시급히 강화할 필요성도 제기됨에 따라 서민금융회사의 건전성 강화를 위한 방안이 마련되었다.

2) 주요 내용

저축은행이 그동안 고금리 수신을 확대하여 부동산 및 기업 관련 대출에 운용한 결과 부동산 경기에 따라 저축은행의 건전성이 크게 악화될 가능성이 있다는 우려가 제기되었다. 2008년 7월부터 2009년 6월까지의 금융위기 기간중 저축

은행의 자산증가율은 동기간 은행의 자산증가율 9.3%보다 높은 수준인 18.3%에 이르렀다. 특히 고금리 예금상품 판매를 통해 조달한 자금을 부동산 PF 대출 등 부동산 관련 업종 여신에 집중·운용하여 부동산 경기 둔화 시 저축은행 전반의 부실화가 우려되고 있었다. 이에 따라 저축은행 경영건전성 기준의 강화, 검사·감독의 강화, 저축은행 예금보호제도 개선 등을 포함하는 경영 건전성 제고 방안이 마련되었다. 우선 행정지도로 운영하고 있던 업종별 여신한도 규정(30% 규정)을 상호저축은행법 시행령 및 감독규정에 명확하게 반영하여 운영하고, PF대출 등에 있어서 여신한도를 초과할 경우 신규 PF대출 및 부동산 관련 대출을 금지하고 초과 여신액에 대해서는 BIS 비율 산정시 위험가중치를 상향(100%→120%) 조정하는 등의 제재규정을 신설함으로써 PF대출 등 부동산·건설업으로의 여신 쏠림을 방지하고자 하였다. 또한 유동성 비율 규제의 근거규정을 마련하고, 자본적정성 기준 및 자산건전성 분류기준을 대형 저축은행을 중심으로 (지방)은행에 준하는 수준까지 단계적으로 강화해 나가기로 하였다. 뿐만 아니라 지배구조 개편을 통한 경영건전화를 유도하기 위해 저축은행법을 개정(2010년 9월 23일 시행)하여 저축은행 대주주에 대한 주기적 적격성 심사제도(dynamic fit & proper test)를 도입하였다.

이와 같이 저축은행의 사전적 경영건전성 기준을 강화했을 뿐만 아니라 금감원과 예보의 공동검사를 확대했고, 대형 저축은행에 대해서는 주기적으로 스트레스 테스트를 실시할 뿐만 아니라 검사주기도 2년에서 1년으로 단축하는 등 상시감독 시스템을 강화하였다. 또한 부실대출, 불법행위 등을 방지하기 위해 부실관련자, 불법행위 임직원 등에 대해 원칙적으로 모두 검찰 고발하고, 과징금 부과 대상 행위 및 부과대상자를 확대하는 등 신분적 제재 외에 금전적 제재도 강화하였다. 한편 예보기금 중 저축은행 계정의 적자해소를 위해 예보요율을 현행 0.35%에서 2011년 0.4%로 인상한 후 저축은행의 경영건전성 등을 감안하여 5bp 정도 추가로 인상하기로 하였으며, 2014년부터 시행예정인 차등보험요율제도 도입에 있어 저축은행의 건전성, 자산운용방식 등의 차이에 따라 예보요율을 차등화하는 방안을 검토하기로 하였다.

상호금융회사는 비과세 예금의 일인당 한도가 2009년부터 2,000만원에서 3,000만원으로 확대되어 수신고가 크게 증가(2009년 전년대비 17.0% 증가)한 반면 여신증가는 6.5%에 불과하여, 늘어난 여유자금의 대부분을 중앙회에 예치하거나 유가증권에 투자하고 있었다. 특히 회사채 등 유가증권에 과도하게 운용되면서 2009년

유가증권 투자규모가 전년대비 49.2% 급증한 30.9조원으로 확대됨에 따라 신용리스크 및 시장리스크의 노출이 과도하게 되는 결과가 초래되었다. 이는 그동안 상호금융회사의 유가증권투자에 대한 제한이 투자가능 유가증권의 종류 등을 정하는 데 그치고 총투자한도(농협의 경우 여유자금의 50% 한도) 및 채권등급별 보유한도를 제한하는 기준 등이 마련되지 못하였기 때문이다. 이에 따라 상호금융회사의 유가증권 총투자한도뿐만 아니라 유가증권의 종류별, 등급별, 종목별 투자한도를 설정하기로 하고 관련 법(농·수협법, 신용협동조합법, 새마을금고법, 산림조합법 등)의 시행령 및 감독규정을 개정하기 위해 각 법령의 주무부처와 협의중이다.

〈표 Ⅲ-10〉 서민금융회사의 건전경영 유도 추진사항 및 일정

금융업권	세부 과제	조치사항	일 정	시 행
저축은행	가. 건전성 기준 강화			
	① PF대출 등 자산운용 기준 강화			
	• PF대출 여신한도 축소 (30%→25%→20%)	저축은행법시행령	2010년 하반기	2011년부터
	• 부동산 관련 대출한도 신설 (50% rule)	"	"	" (3~5년유예)
	② 건전성 기준 강화 (은행에 준하는 수준)	저축은행감독규정	"	2013년부터 (3~7년내)
	③ 대주주 요건 주기적 심사 시행	저축은행법시행령	2010년 하반기	2010년 하반기
	④ 지배구조 개선(사외이사제도 등)	모범규준	2010년 상반기	2010년 하반기
	나. 감독·검사 강화	금감원, 예보	2010년 상반기	2010년 상반기
	다. 예금보호제도 개선			
	① 예보요율 인상 (0.35%→0.40%→0.45%)	예보법시행령	2010년 하반기	2011년부터
상호금융	② 예보요율 차등화	"	2014년 이후	2014년 이후
	③ 예금보호제도 설명 의무화	모범규준	2010년 상반기	2010년 상반기
		예보법	2010년 하반기	2011년 이후
	자산운용 합리화	신용협동조합법 시행령 등	2010년 하반기	2011년부터

3) 시사점

저축은행 등 서민금융회사에 대한 경영건전성 규제 및 감독 강화에 따라 서민금융회사의 리스크관리 역량이 보다 확충되어 서민금융 본연의 기능이 회복될 것으로 기대된다. 특히 대주주 적격성을 주기적으로 심사함으로써 저축은행업권의 고질적인 대주주 리스크를 다소 완화할 수 있을 것으로 판단된다. 또한 PF대출 등에 대한 BIS 비율 산정시 위험가중치의 상향조정 등의 사전적 규제의 강화와 검사주기의 단축, 상시 스트레스테스트 실시 등의 상시감독시스템의 원활한 가동으로 PF대출과 같은 특정 부문으로의 쏠림현상 등도 크게 완화될 것으로 기대된다.

한편 예보기금 중 저축은행 계정의 적자해소를 위해 예보요율을 인상함으로써 고금리 수신의 확대가 제한될 것이며 자산 성장성도 제한적으로 이루어질 것으로 예상된다.

상호금융회사 또한 여유자금의 유가증권 투자한도에 대한 규제가 강화되면 자금운용처를 보다 더 다양화할 필요가 있을 것이다. 이와 함께 현재 다소 미진한 것으로 평가되고 있는 서민대출에 대한 리스크관리 역량의 확충, 지역밀착형 관계금융의 확대 등으로 서민금융회사 본연의 기능을 회복할 필요가 있다.

5. 구조조정기금을 활용한 저축은행 건전화

1) 배경

저축은행은 1972년 사채업 등의 양성화를 위해 설립된 지역 서민금융기관으로서 본래의 명칭은 상호신용금고였으나 2001년 3월 상호신용금고법이 상호저축은행법으로 개정되고 2002년 현재의 명칭으로 바뀌었다. 저축은행 수는 외환위기 이전인 1997년말 231개에 달하였으나 1997년말 외환위기와 2003년 가계신용위기를 통해 인수합병이 이루어져 2010년말 현재 105개로 축소되었다.

저축은행은 원래 담보대출을 주로 하였으나 2001년 서민금융활성화 정책에 따라 감독당국이 서민을 대상으로 한 소액신용대출에 대한 감독상 인센티브를 부여한 이후 소액신용대출을 크게 확대하였다. 그러나 2003년 카드사태로 촉발된 가계신용위기를 거치면서 소액신용대출이 부실화됨에 따라 수익성 제고가 필요하였

으며 2005년부터 새로운 사업으로 부동산 PF대출을 확대하였다. 이에 따라 2009년말 현재 저축은행의 업종별 여신비중은 부동산 관련 49.9%, 제조업 5.0%, 도소매업 6.5%, 음식·숙박업 3.0% 등 부동산분야의 비중이 압도적으로 높아졌다.

부동산 PF는 외환위기 이후 부동산개발을 위해 도입된 새로운 자금조달 방식이다. 외환위기 이전에는 아파트 건설 등 부동산 개발을 시공사인 건설사가 주관하여 시행하였다. 건설사는 토지를 매입하고 필요한 경우 토지 용도변경 후 인허가 과정을 거쳐 아파트를 건설하고 분양하는 등 건설사가 시행사와 시공사의 역할을 모두 수행하였으며 자금조달도 담당하였다. 그러나 외환위기 이후 정부가 기업에 대해 부채비율 인하를 요구함에 따라 건설사가 더 이상 시행사 역할을 담당하지 않게 되었다. 이에 따라 부동산 개발의 사업주체로서 전문 시행사가 설립되었으며, 이들 시행사들은 자금조달 방식으로 부동산 PF를 활용하기 시작했다.

부동산 PF는 외환위기 이후 저금리와 경기부양 등을 위한 분양가 자율화, 전매제한 폐지 등 부동산 부문 규제완화로 인해 주택경기가 활성화되고 주택물량이 매년 크게 공급되면서 급격히 성장하였다. 부동산 PF 대출잔액은 2004년말 10조원에서 2008년말에는 84조원으로 급증하였으나, 글로벌 금융위기의 여파로 인해 부동산경기가 침체되면서 2009년말에는 82.3조원으로 소폭 감소하였다. 저축은행의 경우에도 2005년부터 PF대출을 확대하여 대출잔액은 2005년말 6.3조원에서 2006년말 11.6조원으로 급격히 확대되었으며 2010년 9월말 현재 12.4조원에 이르고 있다.

〈표 Ⅲ-11〉

저축은행 PF대출규모 및 연체율

	'05년말	'06년말	'07년말	'08년말	'09년말	'10.3월말	'10.6월말
P F 대 출	6.3조원	11.6조원	12.1조원	11.5조원	11.8조원	11.9조원	11.9조원
P F 연 체 율	9.1%	9.6%	11.6%	13.0%	10.6%	13.7%	8.7%

자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.6.25

감독당국은 2005년부터 저축은행의 부동산 PF대출 증가에 따른 잠재위험에 선제적으로 대응하기 위해 여러 감독강화조치를 시행하였다. 2006년 8월에는 PF대출을 총대출금의 30% 이내로 제한하는 30% Rule을 도입하였으며, 2005년 이후 정상·요주의·고정분류 PF대출의 대손충당금 적립기준을 강화하여 손실

위험도에 따라 최고 6배까지 추가 적립하도록 조치하였다. 또한 2008년과 2009년 중 2차례에 걸쳐 저축은행의 부실 PF대출 1.7조원을 자산관리공사가 관리하는 구조조정기금과 고유계정으로 신속히 매입함으로써 시장의 불안심리를 해소하기 위해 노력하였다.

그러나 2010년 들어 부동산경기 침체, 건설사 구조조정 등으로 PF대출을 중심으로 저축은행의 부실화 우려가 다시 대두됨에 따라 금융시장 안정유지를 위해 선제적이고 신속한 대응이 필요하게 되었다.

이를 위해 금감원 등 감독당국은 2010년 4~5월 중 저축은행 전체 PF대출 12.5조원(714개 사업장)에 대해 실태조사를 실시하여, 사업성에 따라 ‘정상’·‘보통’·‘악화우려’ 등 3단계로 평가하였다. 평가결과를 2008년 6월말에 실시한 조사결과와 비교해 보면, 총 PF대출은 금액기준으로 0.3조원 증가하였으며, 이 중 ‘정상’이 3.4조원 감소하였고 ‘보통’ 및 ‘악화우려’가 각각 1.3조원 및 2.4조원 증가하였다. 이는 2008년 하반기 금융위기 이후 부동산 경기회복이 지연되어 ‘정상’·‘보통’ 사업장이 ‘보통’·‘악화우려’로 전환하는 등 사업성이 크게 악화되는데 기인한다.

이에 따라 감독당국은 금융시장 안정을 위해 저축은행의 부실자산을 구조조정기금과 자산관리공사를 통해 2010년 6월말까지 분리 매각하도록 하였다.

〈표 III-12〉

저축은행 PF대출 실태조사 결과 비교

(단위 : 개, 억원, %)

구 분	사업장 기준					금액 기준				
	'08.6월말		'09.12월말		증감	'08.6월말		'09.12월말		증 감
정 상	447	(49.7)	177	(24.8)	△270	67,044	(54.9)	33,158	(26.5)	△33,886
보 통	263	(29.3)	248	(34.7)	△15	39,926	(32.7)	52,695	(42.2)	12,769
악화우려	189	(21.0)	289	(40.5)	100	15,130	(12.4)	39,089	(31.3)	23,959
계	899	(100.0)	714	(100.0)	△185	122,100	(100.0)	124,942	(100.0)	2,842

주 : () 안은 구성비

자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.6.25

2) 주요 내용

정부는 글로벌 금융위기로 인해 금융회사의 건전성이 악화될 우려가 있다고 판단하고, 부실채권 매입을 통해 이에 효율적으로 대응하기 위해 2009년 5월 한국자산관리공사법을 개정하여 자산관리공사에 구조조정기금을 한시적으로 설치하였다. 구조조정기금은 40조원 한도로 국가가 보증하는 구조조정기금채권 발행에 의해 설치되었으며, 금융회사가 보유한 부실채권이나 구조조정기업의 자산을 매입하는 용도로 사용된다. 그러나 실제 구조조정기금 채권발행의 경우 부실자산 매입소요 및 채권시장 상황 등을 고려하여 그 규모가 결정되며, 부실채권 매입대금을 구조조정기금채권으로 불입하는 방법 등을 통해 채권시장에 미치는 영향을 최소화하고 있다. 또한 자산관리공사의 계정간 역할을 분담하여 법인채권은 기금에서, 개인채권은 자산관리공사 고유계정에서 매입하기로 제도화하였다.

구조조정기금은 2009년부터 조성되었으나 기금으로 저축은행의 부실채권을 본격적으로 매입하기 시작한 것은 2010년부터이다. 저축은행은 2009년 1.8조원에 달하는 부실채권을 정리하였으나, 구조조정기금 운용계획안이 2009년 5월에 마련됨에 따라 대부분의 부실채권은 자산관리공사 고유계정이 매입하고 약 2.5%인 442억원 규모의 부실채권만을 구조조정기금이 매입하였다.

2010년에는 구조조정기금이 저축은행 부실채권의 80%를 인수하였다. 2010년 정부는 금융시장안정을 위해 63개 저축은행이 매각을 신청한 부실우려 PF채권 3.8조원(이자 등 포함 시 4.4조원)을 구조조정기금과 자산관리공사에 2010년 6월 말까지 분리 매각하도록 하였다. 매각대상 PF채권은 금감원 실태조사 결과 ‘악화우려’로 판정된 2.8조원의 PF채권²⁷⁾과 ‘보통’으로 분류되었으나 점검기준일(‘09.12월말) 이후 사업부진 등으로 각 저축은행이 ‘부실우려’가 있다고 본 1.0조원의 PF채권 등이다.

자산관리공사는 이들 PF채권을 사후정산조건으로 우선 매입한 후 저축은행이 원하는 일부 PF대출은 유동화하였다. 매입 시 고정이하 PF대출에 대해서는 장부가액으로 인수하였으며, 요주의, 워크아웃, 자체유동화 PF대출에 대해서는 채권금액의 74~80% 수준으로 인수하였는데 이는 1차 PF대출 인수 때와 유사한 수준이다.

27) 저축은행은 ‘악화우려’ PF채권 중 나머지 1.1조원에 대해 소송·경매 진행 등으로 자산관리공사 매각 대신 자체적으로 대손충당금을 적립하였음.

PF대출 유동화 시 선순위채는 자산관리공사가, 후순위채는 저축은행이 인수하고 이에 대한 총당금은 즉시 적립하도록 하였다. 자산관리공사는 매입후 정산기간(3년)내에 매각하되, 해당 저축은행은 공정가격에 의한 우선매수권을 보유하도록 하였다. 저축은행은 2010년에 3.85조원(이자 등 포함시 4.45조원) 규모의 부실 PF채권을 매각하였는데 구조조정기금은 PF법인채권 3.5조원(이자 등 포함시 4.1조원)을 2.5조원에 인수하였으며 자산관리공사 고유계정은 PF개인채권 0.35조원(이자 등 포함시 0.35조원)을 0.25조원에 인수하였다.

〈표 III-13〉

부실 PF대출 인수가격

구 분	1차('08.12월) · 2차('09.3월)	3차('10.6월)
고정 이하	장부가액(=채권원금-대손충당금)	좌 동
요주의 · 워크아웃 · 자체 유동화 PF	채권원금의 80~90%	채권원금의 74~80%

구조조정기금은 2010년 PF채권외에 일반담보부 법인채권 0.3조원(이자 등 포함)을 0.2조원에 인수하였고 자산관리공사 고유계정은 일반담보부 개인채권 0.49조원(이자 등 포함)을 0.37조원에 인수하였다.

〈표 Ⅲ-14〉

금융권역별 부실채권 인수현황

(단위 : 억원)

회계 구분	년도 구분	금융 권별	일반채권		PF대출채권		기 타		합 계	
			채권액	매입금액	채권액	매입금액	채권액	매입금액	채권액	매입금액
자산 관리 공사 고유 계정	2009	은 행	10,412	7,238			311	110	10,723	7,348
		저 축	9,124	7,251	12,416	10,627	-	-	21,540	17,878
		기 타	237	193	23	19	-	-	260	212
		계	19,773	14,682	12,439	10,646	311	110	32,523	25,438
	2010	은 행	1,491	1,094			86	21	1,577	1,115
		저 축	4,886	3,653	3,503	2,563	-	-	8,389	6,216
		기 타			47	19	-	-	47	19
		계	6,377	4,747	3,550	2,582	86	21	10,013	7,350
	소 계		26,150	19,429	15,989	13,228	397	131	42,536	32,788
구조 조정 기금	2009	은 행	3,999	2,633	9,227	5,158	1,919	589	32,523	8,380
		저 축	554	442			-	-	554	442
		기 타	77	62	2,043	618	-	-	2,120	680
		계	4,630	3,137	11,270	5,776	1,919	589	17,819	9,502
	2010	은 행	1,547	924	10,614	2,544	323	100	12,484	3,568
		저 축	3,099	2,196	40,657	25,197	-	-	43,756	27,393
		기 타			1,264	256	-	-	1,264	256
		계	4,646	3,120	52,535	27,997	323	100	57,504	31,217
	소 계		9,276	6,257	63,805	33,773	2,242	689	75,323	40,719
	총 합 계		35,426	25,686	79,794	47,001	2,639	820	117,859	73,507

자료 : 한국자산관리공사

3) 시사점

구조조정기금으로 하여금 저축은행의 부실채권을 인수하도록 함에 따라 저축은행의 경영건전성이 크게 개선될 것으로 기대되었다. 구조조정기금이 자산관리공사의 고유계정과 함께 2010년 6월 저축은행으로부터 3.85조원에 달하는 부실 PF채권을 매입함에 따라 PF채권의 연체율은 2009년 12월말 10.6%에서 6.5%로 크게 하락할 것으로 기대되었다.²⁸⁾ 또한 BIS비율은 PF채권 매각에 따른 대손충당금

28) 금감원 보도자료, 「저축은행 PF대출 문제에 대한 대책 및 감독강화 방안」, 2010.6.25

이연 적립으로 2009년말 7.47%²⁹⁾에서 8.88%로 개선되며 PF대출비중은 18.2%에서 14.3%로 하락할 것으로 기대되었다.

그러나 부동산 경기침체가 장기화되고 건설회사에 대한 구조조정이 지속됨에 따라 저축은행의 PF대출 연체율이 다시 급증하였으며 일부 언론에서는 2010년 9월말 기준 24.3%에 달한다고 보도하였다.³⁰⁾ 저축은행의 고정이하여신비율 또한 부실 PF채권 매각에도 불구하고 2009년 9.34%에서 2010년 12월 10.64%로 확대되었다. 2010년 실태조사 결과 그 동안 저축은행들이 일반대출로 분류해왔던 3조 1천억원에 달하는 PF성 대출을 PF대출로 재분류함에 따라 PF대출 비중은 2010년말 18.9%³¹⁾를 기록하였다. BIS비율은 2009 회계연도부터 발생한 순손실을 반영하여 2009년말 9.31%에서 9.10%로 다소 하락하였다.

이와 같이 감독당국은 구조조정기금을 사용하여 저축은행의 PF채권 및 일반담보부채권을 매입함으로써 저축은행의 경영건전성 하락 방지에 다소나마 기여하였다.

6. 주택 미분양 해소 및 거래 활성화

1) 배경

2010년 중 전반적인 주택경기가 회복되는 모습을 보이지 못하는 가운데 주택 거래는 상대적으로 위축되는 모습을 보였다. 이에 정부는 주택경기 침체를 억제하고 거래를 활성화시키기 위하여 상반기(4월 23일 「주택 미분양 해소 및 거래 활성화 방안」, 이하 4.23대책)와 하반기(8월 29일 「실수요 주택거래 정상화와 서민·중산층 주거안정 지원방안」, 이하 8.29대책)에 각각 한 차례씩 주택관련 대책을 발표·시행하였다. 한편 주택가격 하락기대 등과 함께 잠재적인 주택구매자들은 구매시기를 늦추고 있는 반면 건설경기 위축, 대규모 재개발, 재건축 등으로 주택공급이 제한되자 전세가격이 크게 상승하였다. 이에 따라 8.29 대책에는 미분양 해소나 주택거래 활성화 대책뿐만 아니라 서민주거안정을 위한 전세자금 지원대책도 포함되었다. 관련 대책들은 <표 Ⅲ-15>와 같이 요약될 수 있다.

29) 2009년말 BIS비율은 9.65%이나 2010년 4~5월에 실시된 실태조사결과를 반영하여 재추정할 경우 0.47%임.

30) 매일경제신문, 2010.12.8

31) 금감원 보도자료, 「저축은행 경영 건전화를 위한 감독강화방안」, 2011.3.17

〈표 Ⅲ-15〉

4.23 및 8.29 주요 대책 종합

	4.23 대책	8.29 대책
미분양 해소	- 준공 전 미분양 주택에 대한 대한주택보증의 환매조건부 매입규모 3조원으로 확대 : 공정률 50% 이상 미분양 주택 우선, 업체당 매입한도 1,500억원	→ 공정률 30% 이상 미분양 주택 우선, 업체당 매입한도 2,000억원
	- 준공후 미분양 주택에 대해 리츠·펀드 청산시 주택매각이 되지 않을 경우에 대비한 LH공사 의 매입확약규모 1조원으로 확대	
	- LH공사에서 준공후 미분양 1천호 매입(실제 713호 매입)	
	- 리츠·펀드 등이 매입한 미분양주택의 취득등록세, 재산세 감면기한 3년 연장	
건설회사 유동성 지원	- 주택금융공사의 P-CBO 활성화 계획(실행 되지 못함.)	- P-CBO·CLO 발행 추진
	- 건설 브릿지론 보증 재시행('10.5월 이후 1년)	
거 래 활 성 화	- 기존주택 팔리지 않아 신규주택 입주 못하는 입주지정일이 경과된 자에 대한 구입자금 융자(85㎡ 이하, 6억원 이하) : 부부합산 연소득 4,000만원 이하일 때 호당 2억한도에서 주택 구입자금 융자 지원('10년말까지), DTI한도 초과 대출 가능토록 주택금융공사 보증 지원	→ 입주 6개월전부터 입주일까지의 입주예정자로 확대, 85㎡ 이하 (금액제한 폐지) → 부부합산 연소득 5,000만원 이하, '11.3월말까지
		- 생애최초 주택구입자금대출 지원 : 부부합산 연소득 4,000만원 이하, 85㎡ 이하, 6억원 이하, '11.3월말까지
		- 무주택자 또는 1가구 1주택자에 대한 DTI에 대해 금융사의 자율 적용
		- 저소득층 주택담보대출에 대해 1억원까지 소득 증빙 면제
서 민 주거안정		- 다주택자 양도세 중과 완화제도 2년 연장('12년 말 종료) 및 취득등록세 50% 감면 시한 1년 연장 ('11년말 종료)
		- 저소득세입자에 대한 주택기금 호당 전세자금 대출한도 확대 및 연소득 5천만원 이하 세대에 대한 전세자금 보증한도 확대 - 임대인이 반환해야 할 전세금 부족자금대출에 대한 보증

주 : 8.29대책 중 '→'는 4.23대책의 확대를 의미

자료 : 국토해양부 보도자료, 2010.4.23, 2010.8.29

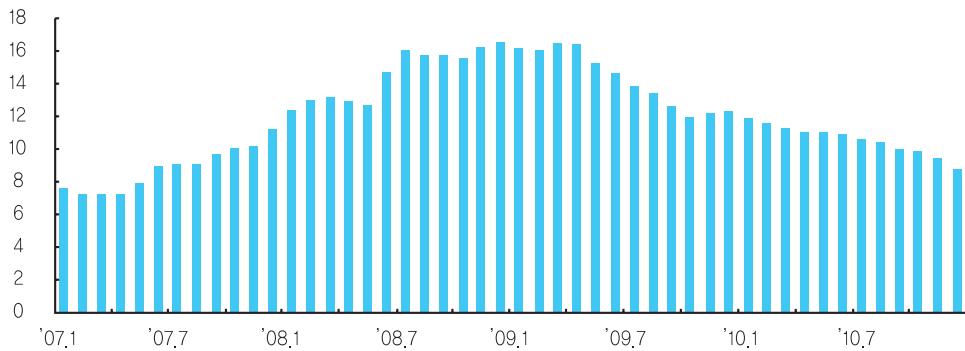
2) 주요 내용

가. 미분양 해소

4.23 대책에는 당시 11.6만호인 미분양주택 수를 4만호 이상 감축하여 과거 장기 평균 수준인 7.5만호까지 축소하는 것을 목표로 정책이 제시되었다.

〈그림 III-7〉 전국 미분양 주택 규모 추이

(단위 : 만호)



자료 : 국토해양부

이를 위하여 첫째, 대한주택보증의 환매조건부 매입을 2만호, 3조원 규모로 확대하였다. 특히 자금이 공정률 60~70%에 많이 소요된다는 점을 감안하여 공정률 50% 이상의 준공전 미분양주택을 주매입대상으로 삼았다. 이 때 지방 미분양을 우선 매입하되 자금여유가 있을 경우 수도권 미분양까지 확대해 나가기로 하였으며, 중소기업체에 대한 유동성 지원을 위해 중소기업체의 미분양 주택을 우선 매입할 뿐만 아니라 업체당 매입한도를 기존 1,000억원에서 1,500억원으로 확대하였다. 다만, 매입시 업체의 도덕적 해이를 방지할 수 있도록 사업성 등을 엄격히 평가한 후 매입가는 분양가의 50% 이하 수준에서 결정되게 하였다.

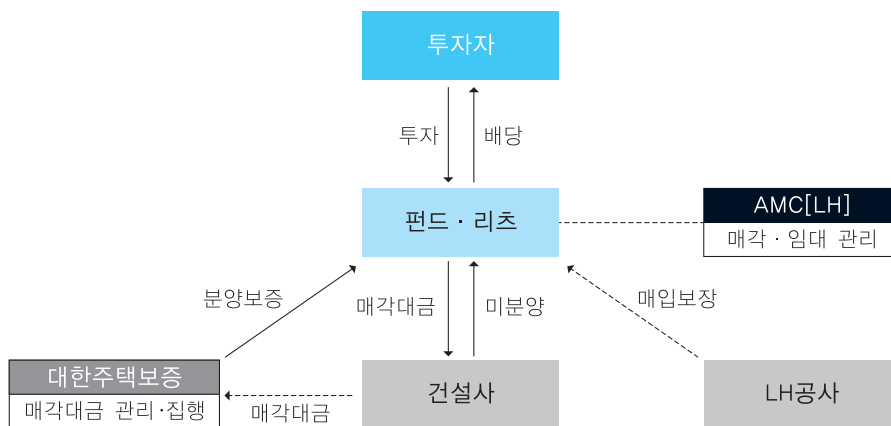
준공후 미분양을 감축하기 위해서는 미분양 리츠·펀드의 활성화방안과 LH공사의 매입방안이 제시되었다. 이를 위하여 LH공사의 미분양 매입확약(청산시) 규모를 기존의 5천억원³²⁾에서 1조원 수준으로 확대하였다. 그리고 연기금 등 기관투자자

32) LH공사는 2009년중 6개 리츠·펀드 상품에 4,758억원 매입확약을 한 바 있다.

의 참여 활성화를 위해서는 세제지원을 연장하는 방안을 추진기로 하였다. 특히 리츠·펀드 등이 매입한 미분양주택의 취·등록세 감면혜택은 2013년말 종료예정이고 재산세는 2011년말 종료예정(LH공사 리츠·펀드는 2013년말)임을 감안하여 2011년 하반기까지 3년 추가연장하는 방안을 검토기로 하였다. 또한 LH공사에서는 준공후 미분양 1천호를 매입하여 공공임대주택으로 활용할 계획을 밝혔는데 실제 1천호 중 70% 정도인 713호의 매입이 이루어진 것으로 알려져 있다.

〈그림 Ⅲ-8〉

미분양 리츠·펀드 구조도



자료 : 국토해양부

한편 8.29 대책에서는 미분양 해소를 위한 새로운 대책보다는 4.23 대책의 후속 조치로 대한주택보증의 환매조건부 매입대상을 종전 공정률 50% 이상에서 30% 이상으로 확대하였으며, 업체당 매입한도도 종전 1,500억원에서 2,000억원으로 상향조정 하였다.

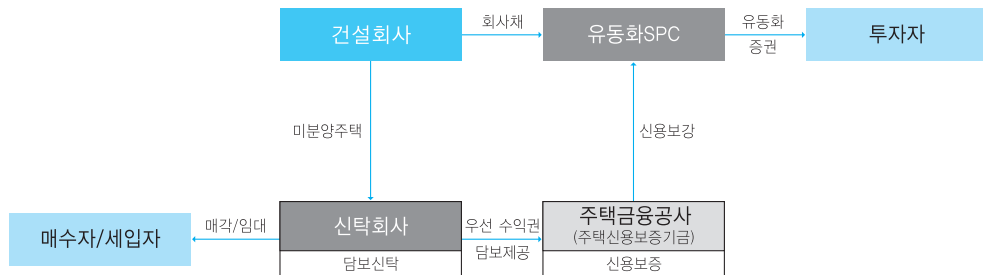
나. 건설회사 유동성 지원

4.23 대책에서 정부는 준공후 미분양주택 적체로 인해 유동성이 부족해진 건설사를 지원하고자 주택금융공사의 P-CBO 활성화 방안을 제시하였다. 준공후 미분양주택을 담보로 한 건설사 회사채에 대하여 주택금융공사에서 1조원 규모(준공

후 미분양 5천호 수준)의 신용보강을 하여 회사채 유동화(P-CBO)³³⁾를 활성화한다는 계획이었지만 실제로는 편입업체가 없어 실행되지 못한 것으로 알려졌다. 한편 P-CBO를 통한 건설사 유동성 지원방안은 8.29 대책에서도 추가로 제시되었는데 여기서는 신용보증기금이 보증을 통해 신용보강을 하는 방안이 제시되어 2010년 중 6차례에 걸쳐 1.8조원의 CBO(건설사 편입비중 50%³⁴⁾)가 발행되었다.

〈그림 III-9〉

P-CBO 보증 공급 구조



주 : 신용보강기관은 건설사 부모 시 미분양 아파트에 대한 담보권 실행

자료 : 국토해양부

또한 4.23 대책에서는 중소건설사의 단기유동성 지원방안으로 2009년말 중단됐던 브릿지론 보증³⁵⁾을 신용보증기금에서 2010년 5월부터 1년간 재시행기로 하였다. 건설공사 브릿지론은 건설업체가 공사계약에 따른 공사대금채권을 금융기관에 담보제공하고 받는 대출로, 공사 후 발주처가 지급하는 공사대금이 해당 대출의 상환재원이 된다. 이러한 건설공사 브릿지론은 중소건설사가 시공하는 공공공사의 공사대금을 담보로 하는 대출(브릿지론, 공사대금 담보대출)에 한정하였으며 보증금액은 공사규모와 공사기간 등을 고려하여 결정하되 최대 300억원으로 제한하였다. 다만 2010년 중 브릿지론의 공급실적(신규+기브릿지론 연장)은 195억원 정도인 것으로 알려져 있다.

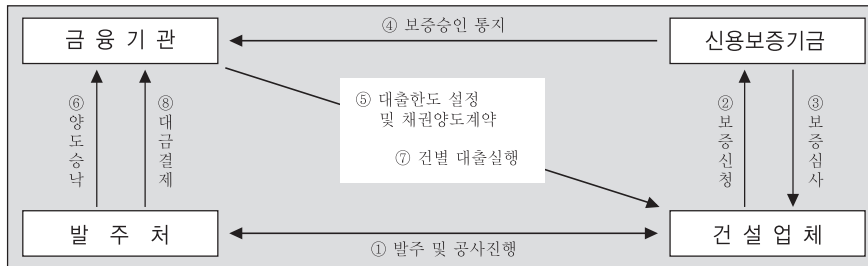
33) 2008년 1월~2009년 2월중 2차례에 걸쳐 1조원 규모(약 5천호)의 발행이 이루어졌다.

34) 특히 8.29대책에서 제시된 P-CBO는 건설업외에 비건설업을 50% 편입하여 업종편중에 따른 위험을 완화하기로 한 것이 특징이다.

35) 2008년 10월~2009년 12월중 브릿지론 보증은 총 341건, 5,277억원이 이루어졌다.

〈그림 Ⅲ-10〉

건설공사 브릿지론 보증 기본 구조도



자료 : 신용보증기금

다. 주택거래 정상화 방안

4.23 대책에서는 주택거래 활성화를 위하여 기존주택이 팔리지 않아 신규주택에 입주할 못하는 입주지정일이 경과된 자(이후 8.29대책에서 입주 6개월 전부터 입주일까지의 입주예정자로 확대)에 대한 대책도 제시되었다. 즉, 6억원(8.29대책에서 폐지) 및 85㎡ 이하의 투기지역 제외 기존주택을 구입하는 무주택자 또는 1주택자는 국민주택기금에서 구입자금을 융자받거나, 주택금융신용보증기금에서 대출보증을 받을 수 있도록 하였다. 세부적으로 살펴보면 국민주택기금의 경우 2010년말까지 한시적으로 1조원 범위내에서 부부합산 연소득 4,000만원(8.29대책에서 5,000만원으로 확대) 이하인 주택구입가구에 한하여 호당 2억원을 한도로 연 5.2%에 구입자금을 융자 지원하도록 하였다. 또한 주택금융신용보증기금(주택금융공사)의 경우에는 LTV 한도 이내이면 DTI 한도를 초과하더라도 보증하도록 지원키로 하였다.

4.23 대책에도 불구하고 주택거래가 활성화되지 못하자 8.29 대책에서는 4.23 대책의 보완책과 함께 몇 가지 추가대책이 제시되었다. 우선 4.23 대책에 대한 후속조치로는 기존주택이 팔리지 않아 입주할 못하는 가구에 대한 지원방안의 제한 중 주택구입금액 제한(6억원)을 폐지하였으며, 국민주택기금 지원 제한인 부부합산 연소득 제한을 2011년 3월말까지 5,000만원 이하로 상향조정하기로 하였다.

또한 추가적인 조치로 실수요자의 주택구입과 관련한 금융, 세제상 지원을 확대하였다. 무주택자 또는 1가구 1주택자가 투기지역 외 9억원 이하 주택을 구입한

경우 2011년 3월말까지 금융회사가 DTI 적용을 자율적으로 결정할 수 있도록 하였다. 그리고 저소득층의 주택담보대출 애로를 해소하기 위해 대출시 소득증빙을 면제하여 주는 금액한도를 기존 5,000만원에서 1억원으로 상향조정 하였다. 또한 만 20세 이상의 세대주로 부부합산 연소득이 4,000만원 이하의 생애최초로 주택을 구입하는 무주택자에 대해서는 2011년 3월말까지 주택기금을 통해 호당 2억원 범위내(금리 연 5.2%)에서 구입자금을 지원기로 하였다. 한편 세제상으로는, 다주택자 양도세 중과³⁶⁾ 완화를 기존의 2010년말 종료에서 2년 연장하였으며 취득·등록세 감면도 1년 연장하였다. 아울러 서울을 제외한 수도권 매입임대사업자에 대한 양도세에 대하여도 중과를 완화하고, 중부세 비과세 및 법인세 추가과세 면제요건을 완화하였다.

〈표 III-16〉 수도권(서울 제외) 매입임대 사업자 세제지원 요건 완화

구 분	현 행	확 대
임대호수	5호 이상	3호 이상
임대기간	10년 이상	7년 이상
취득시 공시가격	3억원 이하	6억원 이하

주 : 주택면적 기준 85㎡ 이하는 현행 유지

자료 : 국토해양부

한편 보금자리주택을 얻기 위하여 주택구입을 늦추는 잠재구매수요자들이 증가함에 따라 주택구매수요가 위축되고 있다는 비판에 대응하여 보금자리주택정책도 수정하였다. 이에 따라 전반적인 공급계획은 원안대로 추진³⁷⁾하더라도 지역별 공급물량은 차별화를 두기로 하였다. 이에 따라 제1~3차 지구는 예정대로 각 4~6개의 지구가 지정되었지만 2010년 11월말 발표된 제4차 지구는 제3차지구 이월물량 등을 감안하여 2개 지구로 축소되었다. 또한 현재 주택시장 수급상황을 고려하여 사전예약 물량을 축소하고, 사전예약 시기도 탄력적으로 조정해 나가도록 하였다. 그리고 보금자리지구내 민영주택 공급비율(현행 25%)도 지구별 특성을 감안하여 상향조정이 가능하도록 하였다. 그리고 민영주택도 수요·지구여건 등을 감안하여 85㎡ 이하 건설을 허용하도록 하였다.

36) 다주택자 중과세율 : 2주택 50%, 3주택 60%

37) 2012년까지 수도권 60만호, 지방 14만호

라. 서민주거 안정 방안

8.29 대책에서는 전세가격 급등에 대응한 서민주거 안정을 위한 방안이 제시되었다. 이를 위하여 저소득 세입자에 대해서 주택기금의 호당 대출한도를 기존 4,900만원에서 5,600만원으로 상향조정하였고, 주택금융신용보증기금 연소득 5천만원 이하 세대에 대한 보증한도도 확대하였다. 이에 따라 2010년 9~12월중 주택금융공사의 전세자금보증 공급실적은 2009년도 9~12월에 비해 28% 이상 증가하였고, 주택금융신용보증기금 출연기준 주택자금대출 중 개인 전세자금대출규모(잔액)도 꾸준히 증가하여 전체 주택자금대출대비 비중이 2009년말 5.51%, 2010년 8월말 6.01%에서 2010년 11월말에는 6.26%로 확대되었다.

〈표 Ⅲ-17〉 주택금융공사 전세자금 보증 연도별 공급실적

	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년		2010년	
						연 간	9~12월	연 간	9~12월
공급액	1.4조원	1.8조원	1.7조원	2.5조원	3.5조원	4.7조원	1.7조원	5.8조원	2.2조원
건 수	84,221	114,589	102,200	135,909	158,596	199,128	72,646	223,952	82,031

자료 : 주택금융공사

아울러 전세기간 만료시 임대인이 반환해야할 전세금이 부족할 경우 부족자금 대출에 대하여 주택금융신용보증기금이 보증하도록 하였다. 관련 조건으로는 보증대상은 9억원 이하 주택 임대인으로 주택당 5,000만원까지 보증받을 수 있게 하였으며 기한은 2년, 연장시 최장 4년까지 가능하도록 하였다.

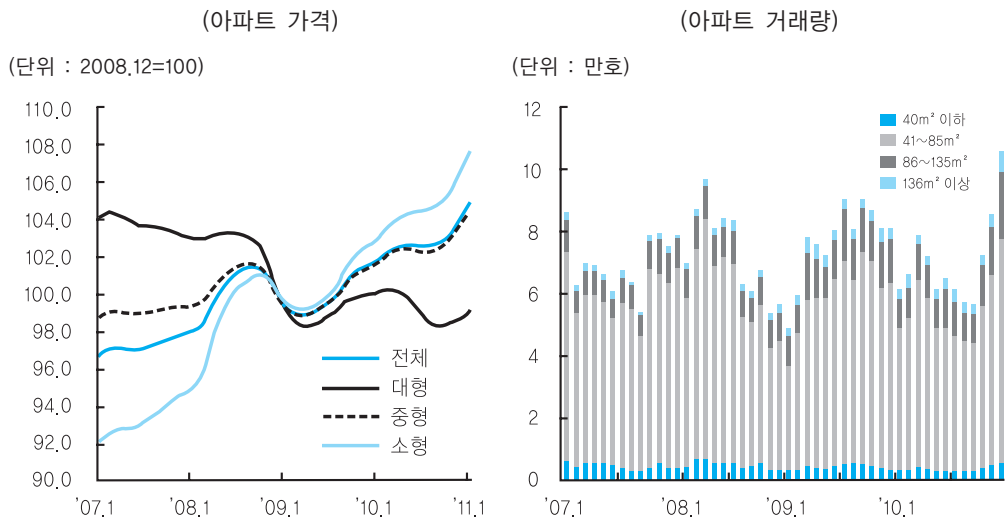
3) 시사점

두 차례에 걸친 정책적 대응 이후 주택가격은 전반적으로는 큰 변동없이 소폭의 상승세를 유지하고 있으며, 8.29 대책이후 연말까지 주택거래량은 크게 확대되는 모습을 보였다. 다만 그 이면에는 모든 주택가격이 안정된 모습을 보이기보다는 지역별, 규모별 가격의 차별화가 계속해서 진행되고 있음에 유의할 필요가 있다.

가격하락의 주원인인 대형주택의 가격반등을 통해서가 아니라 소형주택의 가격급등을 통하여 전반적인 가격하락이 제한되는 것이라면 사실 소형주택의 주된 구매자인 서민층에게는 향후 주택구입에 상당한 부담으로 작용할 수 있기 때문이다.

〈그림 III-11〉

규모별 아파트가격 및 거래량 추이



주 : 전용면적을 기준으로 대형은 95.9m² 이상, 중형은 62.8m² 이상~95.9m² 미만, 소형은 62.8m² 미만
자료 : 국토해양부, 국민은행

한편 향후 주택경기는 거시경제의 여건변화와 밀접한 관련을 가질 가능성이 높다. 특히 거시경제여건 중 물가상승률이 최근 크게 높아짐에 따라 이에 대한 해지 목적으로 주택시장으로 자금이 유입되면 가격상승세가 확대될 가능성이 있다. 반면 물가상승심리 억제를 위하여 긴축적인 금융정책이 적극적으로 시행되는 경우에는 주택가격이 급락할 가능성도 있다. 그러므로 향후 주택시장관련 정책은 거시경제여건과 이에 따른 거시정책의 변화를 감안하여 조율하여 나가는 것이 중요할 것이다. 특히 8.29 대책에서 완화된 바 있는 DTI 규제 등의 향후 운영방안은 거시적인 통화정책 변화와 함께 고려하여야 할 것이다.

중장기적으로는 인구구조변화 등에 의하여 주택구매수요가 감소하여 주택가격이 하향세를 보일 가능성이 높다. 그러므로 부채를 유발하는 금융정책을 통한 가격정상화나 거래활성화는 가능한 자제할 필요가 있을 것이다. 대신 1~2인 가구의

증가로 인하여 대형주택보다는 소형주택에 대한 수요가 확대될 가능성이 높다는 점 등 수급의 변화 요인들을 고려한 공급물량 조절로 가격의 안정성을 도모할 필요가 있을 것이다.

7. 글로벌 금융위기 이후 기업구조조정 진전

1) 배경

글로벌 금융위기 이후 정부는 건설업 및 일부 대기업, 중소기업을 대상으로 선제적인 구조조정을 실시하였다. 특히 산업별로는 건설업, 조선업 및 해운업에 초점을 맞추어 구조조정을 실시하였다. 글로벌 금융위기 이후 기업구조조정은 부실가능성을 감안한 탄력적 방식을 채택하여 부실화 가능성이 높은 업종 및 기업 등을 선별하고 이에 대한 구조조정을 통해 기업부문의 추가적인 부실을 예방하는데 주력하였다. 이러한 기업구조조정은 글로벌 금융위기 확산 및 심화로 인해 초래될 수 있는 파급효과를 선제적으로 차단함으로써 실물경제와 금융시스템에 미치는 영향을 완화하는데 기여했다고 평가된다.

2) 주요 내용

우리나라의 채권단 중심 기업구조조정 체계는 몇 가지로 구분할 수 있다. 우선 신용공여액이 500억원 이상인 개별 대기업에 대한 구조조정은 채권은행이 신용위험 상시평가를 실시하고 기업구조조정 촉진법에 의해 채권금융기관 조정위원회의 채권금융기관간 이견 조정을 거쳐 채권금융기관협의회에서 부실징후기업 인정, 약정 체결, 채무재조정 등을 심의·의결 하는 방식으로 이루어 진다. 신용공여액이 500억원 미만인 중소기업에 대해서는 신용위험 상시평가를 시행한 후 채권은행협의회운영협약에 의해 채권은행 조정위원회의 이견 조정을 거쳐 채권은행자율협의회에서 평가대상 기업의 분류 및 기업구조조정방안 등에 관련된 사항을 심의·의결한다. 이와는 별개로 2008년 4월 일시적인 어려움을 겪고 있는 중견 우량 건설업체 지원을 위해 채권은행들은 대주단 운영협약을 체결하여 일시적 유동성 부족이 발생한 경우 주채권 금융기관이 채권금융기관 협의를 통해 채권행사를 유예할 수

있도록 하였다. 또한 일시적인 자금난을 겪고 있는 중소기업에 유동성을 지원하기 위해 중소기업 Fast-Track 제도도 도입되었다.

〈표 III-18〉 개별 기업에 대한 채권단 자율의 기업구조조정체계

	대기업 구조조정	중소기업 구조조정	건설사 구조조정	중소기업 금융지원
대상기업	채권금융기관 신용공여액 500억원 이상	채권금융기관 신용공여액 500억원 미만	영업력·인지도 갖춘 건설사 및 연관 시행사	신용위험평가 A, B등급 중소기업
근 거	기업구조조정촉진법	채권은행협의회 운영협약	대주단협약	중소기업 Fast-Track 프로그램 공동 운영지침
이 권 조정기구	채권금융기관 조정위원회	채권은행 조정위원회	없음	채권은행 조정위원회
위원구성	7명 (은행연합회장 추천 2명, 자산운용·보험협회장·상공회의소장·공인회계사회장·대한변협회장 추천 각 1명 선정)	5명 (은행연합회장과 협약 가입기관 대표자로 구성된 상설협의회 선정 4명 및 「기촉법」상 채권금융기관 조정위원장)		5명 (채권은행 조정위원과 동일)
위 원 장	위원 중 호선	채권금융기관 조정위원장		채권금융기관 조정위원장
실무조직	채권금융기관조정위원회사무국			

자료 : 이지연, 「기업부문 부실 분석과 구조조정에의 시사점」, 한국금융연구원, 2010

한편, 은행업감독규정에 근거하여 신용공여액이 금융권 전체 신용공여액의 0.1% 이상인 대기업그룹에 대해서는 매년 주채무계열로 선정하여 관리한다. 주채무계열을 대상으로 주채권은행은 재무구조평가를 실시하여 합격여부를 결정하고 불합격계열과는 재무구조개선약정을 체결하여 이행실적을 체계적으로 점검하고 관리한다. 개별 대기업에 대해 실시하는 기업신용위험 상시평가는 개별기업을 대상으로 부실징후여부를 판단하는데 반해, 주채무계열에 대한 재무구조평가는 계열내 대차관계 및 거래관계 등 계열사간 상호 연관관계를 고려하여 계열 전체의 신용리스크 등을 평가한다는 점에서 차이가 있다. 또한 기업신용위험 상시평가는 정상영업이 곤란한 기업을 대상으로 워크아웃 등 구조조정을 추진하는 반면, 재무구조평가는 정상

영업이 가능한 계열의 재무구조의 건전성을 평가하여 사전적·예방적 차원에서 재무구조 개선을 유도한다는 점이 다르다.

글로벌 금융위기 이후 기업구조조정 현황을 살펴보면 우선 대기업 그룹에 대한 구조조정은 2009년 6월 1일 현재 45개 주채무계열 중 9개 대기업그룹이 재무구조 개선약정을 체결하였다. 신용공여액이 500억원 이상인 개별 대기업에 대한 구조조정 대상기업의 수는 글로벌 금융위기 이후 급증하고 있는 추세이다. 2008년 신용위험평가 결과 C(부실징후기업에 해당하며 경영정상화 가능성이 있는 기업), D(부실징후기업에 해당하며 경영정상화 가능성이 없는 기업) 등급에 해당하는 구조조정 대상기업은 없었으나, 2009년 33개, 2010년 45개로 급증하였다.

〈표 Ⅲ-19〉 개별 대기업 구조조정 대상업체 수 추이

(단위 : 개)

	2006년	2007년	2008년	2009년	2010년
C 등 급	3	6	0	22	27
D 등 급	0	1	0	11	18

자료 : 금융위·금감원 기업재무개선지원단, 「기업구조조정 추진현황」 2009.9.3, 「2010년도 대기업 신용위험평가의 영향 및 대응방안」 2010.6.25

건설·조선·해운업종에 대한 구조조정은 별도로 추진되었는데 건설사의 경우 구조조정이 지속되는 반면, 조선업과 해운업의 경우에는 구조조정 대상이 감소하고 있는 추세이다. 건설·조선업의 경우 2009년 1월에 1차, 2009년 3월에 2차 구조조정이 이루어졌고, 해운업의 경우 2009년 4월에 1차, 2009년 6월에 2차 구조조정이 이루어졌다. 건설사의 경우 2009년 29개 기업에 대한 구조조정을 추진하였음에도 불구하고 건설경기 침체 지속 등으로 2010년 16개사가 추가로 구조조정 대상으로 선정되었다. 반면, 강도 높은 구조조정을 추진한 조선업과 업황 회복세를 보이고 있는 해운업 등의 경우 구조조정 대상 기업의 수는 2009년 각각 7개, 10개에서 2010년 3개, 1개로 감소하였다. 구조조정 추진 방식은 C 등급 기업의 경우 워크아웃 등을 통해 조기에 경영정상화될 수 있도록 지원하고 D 등급 기업의 경우 채권금융회사의 지원 없이 자체 정상화를 추진하거나 기업회생절차를 신청하는 방식으로 추진되었다.

〈표 III-20〉 건설·조선·해운업 업종별 구조조정 대상업체 수 추이

(단위 : 개)

업 종	2009년		2010년	
	C 등급	D 등급	C 등급	D 등급
건 설	24	5	9	7
조 선	5	2	1	2
해 운	3	7	1	0

자료 : 금융위·금감원 기업재무개선지원단, 「기업구조조정 추진현황」 2009.9.3, 「2010년도 대기업 신용 위험평가의 영향 및 대응방안」 2010.6.25

한편, 2009년중 신용공여액이 500억원 미만인 중소기업에 대해서는 3차례에 걸쳐 신용위험평가가 실행되었고 그 결과 총 512개사가 구조조정 대상으로 선정되었다. 구조조정 대상기업의 수는 1차 신용위험평가에서 113개사, 2차 신용위험평가에서 174개사, 3차 신용위험평가에서 225개사로 점진적으로 증가하는 추세를 보였다. 2009년 11월말 현재 1, 2차 신용위험평가 결과 C 등급으로 선정된 185개사 중 96개사에 대해 워크아웃이 개시되었고, 채권은행은 워크아웃 개시업체에 총 5,889억원을 지원하였다.

3) 시사점

비록 글로벌 금융위기 이후 우리나라 경제가 회복세를 보이고 있지만 아직 EU의 재정위기, 미국경제의 회복 지연 등 대외적 불안요인이 잠재하고 있다. 더불어 부동산 경기 침체에 따른 건설사 부실 우려, 중소기업 지원정책 정상화 등에 따른 우리 경제 내부의 불확실성도 존재한다. 이에 따라 2011년에도 부실징후기업이 발생할 가능성이 적지 않은 상황이다. 그러므로 채권단 중심의 기업구조조정은 지속적으로 추진될 필요가 있고 대외적 경제여건이 악화될 경우 일부 수출업종에 대한 구조조정 대상 산업을 재선정하는 등 노력을 기울여야 할 것이다.

8. 주택담보대출의 새로운 기준금리로서의 코픽스 도입

1) 배경

우리나라의 주택담보대출은 오랜 역사를 갖고 있는 미국 등 선진국과 달리 금융자유화 이후 주택구입자의 주요 구입자금 조달수단인 동시에 은행의 주요 자금운용수단으로 짧은 기간 동안에 급속히 성장해왔다.

그러나 주택담보대출이 단시간내에 급속하게 이루어지면서 주요 대출형태는 단기 변동금리부 원금일시상환형으로 이루어졌다. 코픽스(COFIX)를 도입하기 이전인 2009년 9월 기준 신규취급액 기준 주택담보대출 중 변동금리형 주택담보대출이 87.7%에 달하며 특히 CD금리 기준 대출이 전체의 77.3%에 달하였다.

CD(91일물)금리는 CD가 은행의 자금조달 구성 중 10%정도만을 차지하며 단기 자금시장 금리를 정확히 반영하지 못하는 문제점에도 불구하고 투명성이 우수하다는 점 때문에 그동안 변동금리형 주택담보대출의 대표적 기준금리 지표로 사용되어 왔다. 고객들 또한 CD금리연동 대출이 가장 저렴하다는 점을 고려하여 가장 선호하였다.

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

CD금리가 급락하기 이전에는 은행의 여타 대표적 자금조달 수단인 정기예금 및 은행채 금리와 10~30bp의 차이만을 보였으나 이후 차이가 60~100bp로 확대됨에 따라 은행의 기준금리를 대표한다고 보기가 어렵게 되었다. 또한 CD금리 연동대출의 경우 3개월마다 금리가 조정되어 시장금리 변화에 민감하게 반응하는 반면 은행 자금조달은 정기예금과 은행채 등 주로 1년 이상 만기로 이루어짐에 따라, 기준금리 조정시 금리조정 방향에 따라 기존차입자와 은행 및 신규차입자간 부담이 이전되는 문제가 발생하였다.

이에 따라 은행들은 변동금리형 주택담보대출의 새로운 기준금리 지표로 평균 조달비용을 반영하는 코픽스를 사용하기로 하고 관련상품을 내놓고 있다. 전국은행연합회는 2010년 2월 15일부터 매달 코픽스지수를 산정하여 발표하고 있다.

코픽스는 한국은행이 발표하는 ‘금융기관 가중평균금리 동향’에서와 같이 신규 취급액 및 잔액 기준 가중평균금리의 두 가지로 산정된다.³⁸⁾ 신규취급액 기준 코픽스는 정보 제공은행으로 선정된 9개 은행들이 전월 중 신규 조달한 지수산정 대상 조달자금에 적용한 금리를, 잔액 기준 코픽스는 이들 은행이 전월말 현재 보유한 동 자기에 적용한 금리를 각각 가중평균하여 산정된다.

기준금리 지표로 사용될 평균조달금리 산정에 사용되는 자금은 은행 수신 중 수시입출식 예금을 제외한 저축성예금과 후순위채 · 전환사채를 제외한 시장형 금융상품 등이다. 요구불예금과 기업자유예금 등 수시입출식 저축성예금은 신규 취급액 기준으로 집계하기 곤란하므로 동일한 조건의 가중평균금리 산정을 위해 잔액기준 가중평균금리 산정시에도 제외하기로 하였다. 또한 수시입출식 예금의 경우 만기가 정해져 있지 않아 수시로 인출이 가능하여 장기대출인 주택담보대출에 이용되기 어려운 점도 고려하여 가중평균금리 산정시 제외되었다.

시장형금융상품 중 후순위채 및 전환사채 등은 은행의 자기자본비율 달성을 위해 불규칙하게 발행되며 고금리인 점을 고려하여 가중평균금리 산정시 제외되었다. 정보제공은행은 7개 시중은행과 시중은행과 유사한 방법과 규모로 영업 중인 2개 특수은행으로 한정되었다.

신규(잔액)취급액기준 코픽스 =

$$\frac{\sum (\text{은행별 전월 신규(잔액)취급액기준 가중평균금리} \times \text{각은행별 전월 신규(잔액)취급액})}{\sum (\text{은행별 전월 신규(잔액)취급액})}$$

2) 주요 내용

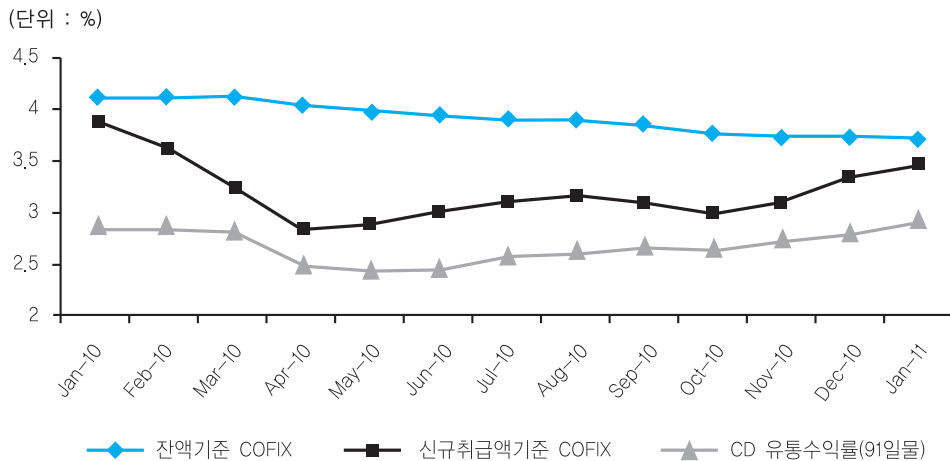
코픽스연동 주택담보대출은 2010년 2월 첫 상품이 출시되었는데 은행들이 기존 CD연동 주택담보대출보다 낮은 금리로 상품을 출시함에 따라 점차 확대되었다. 대부분의 은행들은 코픽스가 CD금리보다 높음에도 불구하고 가산금리를 낮춰 적용함으로써 CD연동 주택담보대출보다 0.1~0.4%p 낮은 금리의 상품을 내놓았다. 대출금리는 만기가 길어질수록 CD금리 연동대출보다 낮으며 1년인 경우에는 CD연동 대출금리와 비슷한 수준의 금리가 적용되었다. 기존 CD연동 대출의 금리변동

38) 한국은행은 1996년부터 금융기관의 이전 달의 신규취급액 및 잔액 기준의 총수신금리에 대한 가중평균금리를 산정하여 매월 말일에 발표하고 있다.

주기는 대부분 3개월이었으나 코픽스연동 대출의 경우에는 금리변동주기가 6개월 또는 1년의 상품도 선택할 수 있다.

〈그림 Ⅲ-12〉

주택담보 기준금리 추이



자료 : 전국은행연합회, 한국은행

코픽스연동 주택담보대출은 상반기에 급격히 확대되었는데 이는 코픽스 기준금리가 지속적으로 하락하고 은행들이 CD연동 대출보다 금리를 낮게 책정하는 등 은행들이 적극적으로 판매에 나섰기 때문이다. CD연동 대출상품도 판매되고 있으나 신규취급액기준 코픽스가 빠르게 하락함에 따라 CD연동 대출금리와 신규취급액 기준 코픽스연동 대출금리와의 격차가 확대되었다. 이 결과 은행별로 차이는 있으나 은행들이 신규취급하는 주택담보대출의 59.7%를 코픽스연동 대출이 차지하였다. 그러나 신규취급액 기준 코픽스가 잔액기준 코픽스보다 빠르게 하락함에 따라 6월 기준 코픽스연동 주택담보대출의 89.9%를 신규취급액 기준 코픽스연동 대출이 차지했다.

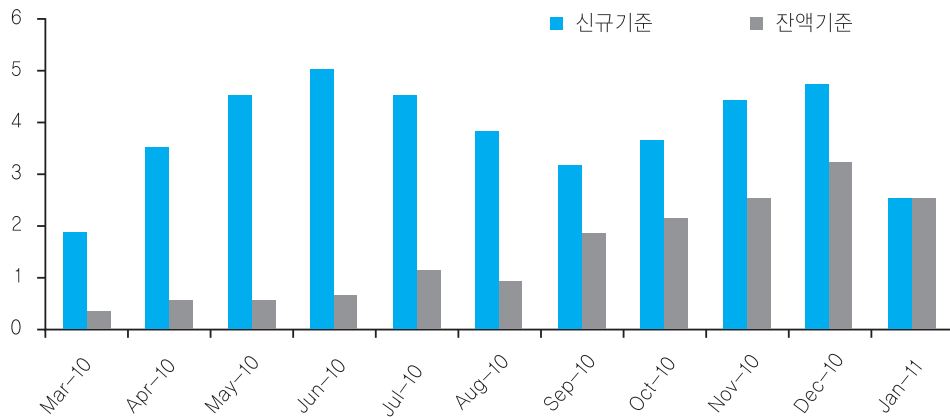
그러나 하반기 들어 은행의 수신금리가 상승하여 신규취급액 기준 코픽스가 상승함에도 불구하고 잔액기준 코픽스는 계속 하락함에 따라 두 지수간의 격차가 축소되었다. 또한 금리인상 가능성이 거론되면서 코픽스연동 주택담보대출 중 잔액기준 코픽스연동 주택담보대출이 빠르게 확대되었다. 금리하락기에는 신규취급액 기준 코픽스가 빠르게 하락하여 차입자에게 유리하지만 반대로 금리인상기에는 잔액기준

코픽스가 느리게 상승하여 차입자에게 유리하다. 이와 아울러 금리인상을 앞두고 CD연동 대출을 받은 기존 고객들이 잔액기준 코픽스연동 대출로 전환하는 수요도 증가하였다.

〈그림 III-13〉

신규 코픽스연동 대출 추이

(단위 : 조원)



자료 : 전국은행연합회, 한국은행

코픽스연동 대출 도입당시 은행들은 CD연동 대출을 축소하고 코픽스연동 대출을 확대하기 위해 향후 6개월간 1회에 한해 별도의 비용 부담 없이 코픽스연동 대출로 전환할 수 있도록 하였다. 원래는 9월까지 한시적으로 허용하기로 하였으나 10월 말까지 연장하면서 기존 대출자들이 코픽스연동 대출로 전환하도록 유도하였다. 그러나 이러한 무료전환 기간 동안 기존 CD금리연동 대출액의 전환된 규모는 9조원 대에 그친 것으로 나타났다. 이는 기존 변동금리에 연동된 주택담보대출 210조원의 4.5%에 해당하는 수치이다. 이에 일부 은행들은 기간을 12월로 연장하였지만, 큰 성과를 이루지는 못하였다. 이러한 저조한 성과의 원인은 CD금리도 하향안정세를 보이면서 낮은 가산금리를 적용받고 있는 기존 CD연동 대출자들이 코픽스연동 주택담보대출로의 전환 필요성을 크게 느끼지 못했기 때문인 것으로 보인다.

3) 시사점

코픽스연동 주택담보대출 상품이 도입됨에 따라 가계대출 중 CD연동 주택담보대출 비중이 축소되었다. 국내은행의 CD연동 대출은 2009년말 원화 가계자금대출 중 76.3%(이하 잔액기준)를 차지하였으나 지속적으로 하락하여 2010년말에는 60.4%로 하락하였다. CD연동 대출은 금리가 3개월마다 변동되는 데 반해 코픽스연동 대출은 6개월 또는 1년마다 금리가 변동함으로써 차입자의 금리리스크를 완화해주는 장점이 있다. 또한 CD연동 대출의 경우 2008년말부터 기준금리인 CD금리가 급락함에 따라 조달비용을 반영하지 못해 기준금리로서의 역할을 하지 못하고 가산금리가 CD금리보다 높게 부가되는 문제점이 있었다. 그러나 코픽스연동 대출의 경우 코픽스가 조달금리를 반영하여 결정됨에 따라 150bp 내외의 가산금리가 부가되어 기준금리로서의 역할을 잘 수행할 것으로 기대된다.

또한 2010년 하반기 이후 금리 상승세가 지속됨에 따라 신규취급기준 코픽스가 상승하면서 잔액기준 코픽스와의 차이가 좁혀져 잔액기준 코픽스연동 대출이 크게 확대되었다. 이에 따라 가계대출 중 잔액기준 코픽스연동 대출 비중은 4.4%로 크게 확대되었다. 2011년에도 금리상승세가 지속될 것으로 예상됨에 따라 잔액기준 코픽스연동 대출이 확대될 것으로 기대된다.

〈표 Ⅲ-21〉 국내은행의 CD연동 대출 비중 추이(잔액 기준)

(단위 : %, %p)

	'09.12말(a)	'10.6말	'10.12말(b)	연증증감(b-a)
총 원 화 대 출	57.7	53.6	48.5	△9.2
원화 가계자금대출	76.3	70.3	60.4	△15.9

자료 : 금감원 보도자료, 「국내은행의 금리리스크 관리 현황」, 2011.3.1

〈표 III-22〉 국내은행의 금리변동성이 작은 가계대출 비중(잔액 기준)¹⁾

(단위 : %, %p)

	'09.12말(a)	'10.6말	'10.12말(b)	연증증감(b-a)
금리변동성이 작은 가계대출 비중	10.5	11.2	15.6	+5.1
고정금리대출 ²⁾³⁾ 비중	6.8	7.0	7.5	+0.7
잔액기준 코픽스연동 대출 비중	0.0	0.5	4.4	+4.4
보금자리론 비중	3.8	3.6	3.7	△0.1

주 : 1) 총 가계대출(보금자리론 양도분 포함) 대비

2) 보금자리론 제외

3) 수신·금융채금리연동 대출 중 계약기간과 금리변경주기가 일치하여 계약기간중 금리가 변동되지 않는 실질적인 고정금리 성격의 대출 등도 포함

자료 : 금감원 보도자료, 「국내은행의 금리리스크 관리 현황」, 2011.3.1

9. 시장친화적 방식의 통화안정계정 도입

1) 배경

한국은행은 일상적 유동성 조절 수단으로 그 동안 통화안정증권 발행과 환매 조건부증권매매(RP매매)를 주로 활용하였다. 그러나 통화안정증권 발행의 경우에는 발행 규모가 확대되면서 발행 물량을 추가적으로 소화시켜야 하는 부담 등이, 그리고 RP매매의 경우에는 만기가 짧은 데다가 환매조건부거래에 필요한 일정 규모의 채권을 한국은행이 항상 보유하고 있어야 한다는 부담 등이 상존하고 있었다.

이에 따라 한국은행은 공개시장조작 이외의 유동성 흡수 수단을 확보하고자 2010년 10월 1일 이후부터 새로운 유동성 조절 수단으로서 입찰방식의 기간부예금(term deposit)인 「시장친화적 방식의 통화안정계정」을 도입하였다. 기간부예금 제도는 추가적인 한은법 개정 없이 기존의 통안증권계정(한은법 제70조)에 근거하여 실시되었다.

2) 주요 내용

입찰방식의 기간부예금인 시장친화적 방식의 통화안정계정은 RP매매 대상기관인 은행을 대상으로 경쟁입찰 방식으로 실시되는데, 필요한 경우 금융기관별 응찰 가능 규모를 제한할 수 있다. 만기는 최장 91일까지 가능하나 단기 유동성 흡수를 위하여 14일 및 28일 위주로 운용할 예정이다.

한편, 금리는 내정금리 이내에서 정해진 최고 낙찰금리로 하며 이를 모든 낙찰자에게 동일하게 적용하는 단일금리방식으로 운용하기로 하였다. 이자는 만기일에 원금과 함께 일시에 지급되며 중도해지는 원칙적으로 불가능하나 금융시장에서 자금수급 불균형이 심화되는 등 부득이하다고 인정되는 경우에 한해 중도해지가 가능하도록 하였다.

또한, 통화안정계정 예치금은 예금지급준비금으로 인정하지 않으며 금통위는 금융경제 상황 등을 고려하여 필요하다고 인정하는 경우 통화안정계정을 시장친화적인 방식이 아닌 강제예치방식으로도 운용할 수 있도록 하였다.

기간부예금 제도의 구체적 운용실적을 살펴보면 한은은 제도 도입 이후 0.5~1.5조원 규모의 경쟁입찰을 총 9회 실시하였는데 정기적으로 2주 간격으로 매월 2번씩 실시하되 만기는 28일로 운용하였다. 적용금리는 2.32~2.93% 범위에서 낙찰되었으며, 동 수준은 입찰시점에서 잔존만기가 동일(± 2 일)한 통안증권 유통 수익률과 비슷하였다.

〈표 Ⅲ-23〉

기간부예금 경쟁입찰 실적

횟수(시기)	만 기	예정금액	응찰액	낙찰액	낙 찰 수익률(A)	통안증권 수익률(B) ¹⁾	A-B (bp)
1 (10.11)	28일	1.00조원	1.25조원	1.00조원	2.43%	2.40%	3
2 (10.25)	28일	1.00조원	1.90조원	0.91조원	2.32%	2.22%	10
3 (11. 8)	28일	1.00조원	1.59조원	1.00조원	2.37%	2.35%	2
4 (11.22)	28일	1.00조원	1.51조원	1.00조원	2.55%	2.51%	4
5 (12. 6)	28일	0.50조원	0.82조원	0.50조원	2.57%	2.55%	2
6 (12.20)	28일	0.50조원	0.79조원	0.50조원	2.55%	2.53%	2

주 : 1) 입찰시점에서 잔존만기가 동일(± 2 일)한 통안증권의 유통수익률

자료 : 한국은행. 단 통안증권수익률은 한국채권평가

3) 시사점

시장친화적 방식의 통화안정계정을 새로운 정책 수단으로 활용함으로써 유동성 조절이 보다 원활해지고 통화안정증권 발행규모 증가 압력이 완화될 것으로 기대된다. 특히 통화안정증권에 대한 수요가 위축되는 금리 상승기나 한국은행의 RP 매각 대상증권이 충분하지 않은 경우 유용성이 클 것으로 예상된다.

또한 은행들의 입장에서도 단기 여유자금 운용 수단이 다양해짐에 따라 자금 관리의 효율성 및 편의성이 증대될 전망이다. 기간부예금 제도의 실적을 살펴보면, 매 경쟁입찰마다 예정금액을 초과한 응찰액이 예정금액의 25~90% 수준을 기록하였다. 이와 같이 매 경쟁입찰마다 예정금액을 초과하여 응찰액이 제시되었던 것을 감안해 보면 은행들의 경우 단기 여유자금을 기간부예금을 통해 운용하려는 유인이 상당한 것으로 평가된다.

제3장 금융시장의 효율화

1. 단기금융시장 제도 개선

1) 배경

단기금융시장은 콜, RP, CD, CP, 표지어음 등 만기 1년 이내의 단기금융상품을 이용하여 금융회사가 단기적인 자금과부족과 유동성을 조절하는 도매금융시장을 지칭한다. 금융회사 등은 단기금융시장에서 비교적 낮은 금리로 자금을 조달하고 유희자금 보유에 따른 기회비용을 절감할 수 있어 단기자금을 효율적으로 조달 및 운용할 수 있다. 또한 중앙은행은 정책금리의 파급경로로서 단기금융시장을 활용하여 통화정책의 유효성을 제고할 수 있다.

국내 단기금융시장에서 금융회사간 단기자금거래는 주로 콜시장 중심으로 운영되어 일평균 콜거래 규모는 2010년 6월 현재 약 33조원으로 단기금융시장에서 약 50%의 비중을 차지하고 있다. RP 거래규모는 2007년 이후 지속적으로 증가하고 있으나, 대고객 RP 거래가 대부분으로서 2010년 6월에는 84.7%를 차지하고 있다. CD 시장은 예대율 규제 등으로 인하여 2009년 12월 이후 발행시장과 유통시장이 모두 위축되어 있다.

〈표 Ⅲ-24〉

RP 거래 추이

(단위 : 조원)

구 분	'07년		'08년				'09년				'10년	
	6월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월
R P	60.8	65.4	63.4	73.4	75.4	69.1	73.1	75.1	77.8	71.8	77.3	78.2
대고객RP	59.9	63.5	61.4	69.5	68.9	62.2	67.8	68.7	69.2	63.3	67.2	66.2
기관간RP	0.9	1.9	2.0	3.9	6.5	6.9	5.3	6.4	8.6	8.5	10.1	12.0

자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.7.27

국내 단기금융시장은 콜시장 편중, 기관간 RP 시장 미발달, 단기지표금리 부재 등으로 인하여 후진성 문제가 해소되지 않고 있다. 콜시장은 신용차입 등의 편의성이 있어 증권회사 등 금융회사들은 단기자금 조달을 주로 콜시장에 의존하고 있다. 이에 따라 단기금융시장에서는 콜시장 편중으로 단기금융시장의 왜곡현상이 지속되고 시스템리스크의 발생 가능성이 상존하고 있다. 또한 기관간 RP 시장 미발달과 단기지표금리 부재로 인하여 장단기 금융시장의 연계성이 낮고 새로운 금융상품의 개발이 저해되는 등 단기금융시장의 질적 및 양적 성장이 저해되고 있다.

콜거래는 신용차입, 높은 유동성, 저금리 등 거래 편의성이 높아 증권회사 등 금융회사들은 단기자금 수요를 주로 콜시장에 의존하고 있다. 이로 인해 콜시장은 은행권의 지준자금 과부족 조절보다 제2금융권의 영업자금 조달시장으로서 운영되어 그 기능이 왜곡되고 있다. 특히, 증권회사의 과도한 콜차입은 금융시장의 잠재적 위험 요인으로 작용하여 금융시장의 신용경색 시에는 시스템리스크를 유발할 가능성이 있다. 즉, 콜시장 경색은 증권회사의 부도를 유발하고, 증권회사의 부도는 자산운용사 등 콜론 기관의 부실을 초래하여 금융시장의 불안이 조성될 수 있는 것이다.

선진국에서는 투자은행들의 RP 시장을 이용한 채권거래 등에 의해 장단기 채권시장의 연계성과 채권의 현물시장 및 선물시장 간의 연계성이 제고되고 있다. 이러한 시장간 연계성 제고에 따라 선진국에서는 단기채권 시장, 장기채권 시장, 채권 선물시장 등이 균형있게 발달하고 있다. 하지만, 우리나라에서는 기관간 RP 시장의 발달이 미흡하여 채권의 기간물 투자가 제대로 이루어지지 않아 채권 유통시장의 발달이 저해되고 있다.

우리나라는 외환위기 이전에는 국채시장이 발달하지 못하고 지표금리도 형성되지 못하였으나, 외환위기 이후에는 국고채 발행 증가와 관련 제도의 정비로 국고채가 중장기 채권시장에서 지표채권 역할을 충실히 수행하고 있다. 하지만, 단기금융시장에서 단기 국고채는 발행물량 부족 등으로 인하여 지표채권 요건³⁹⁾을 충족하지 못하고 있으며, 단기금융시장의 지표금리가 존재하지 않고 있다. 단기금융시장의 지표금리 부재로 인하여 단기금융상품의 적정가격 형성이 저해되고 구조화 증권 등 다양한 단기금융상품의 개발이 제한되어 단기금융시장의 인프라 기능 제고를 위한 제도개선이 요구되고 있다.

39) 지표채권 요건은 ① 위험금융상품 가격결정의 기초가 되는 무위험채권, ② 지속적인 채권발행으로 연속적인 경쟁금리 형성이 가능, ③ 유통량이 많아 자의적인 시장수급 및 금리조정이 불가능, ④ 객관적이고 공정하게 시장상황을 반영 등이다.

〈참고〉 RP 시장 활성화의 기대효과

■ 채권시장 유동성 확대 및 금융시스템 리스크 축소

- RP 거래는 담보채권의 매매를 수반하므로 채권수요가 확대되고 채권 유통시장의 거래량도 확대하는 효과가 기대
- 신용거래인 콜과 달리 RP 거래는 담보채권이 확보되므로 금융시장의 신용위험을 축소

■ 금융시장간 연계성 강화

- RP 거래는 자금의 대차거래인 동시에 채권매매거래의 특성도 있어 단기자금시장과 채권시장을 연결하는 기능
- RP 거래는 채권 현·선물 가격차이, 장단기 금리차 등을 활용한 다양한 연계거래를 유발하여 금융시장의 발전을 촉진하고 장단기 금융시장간 가격괴리를 축소
 - * 예 : 국채 현·선물 스프레드(RP 금리 내재가)와 국채담보 RP거래 금리(실제 RP 금리)간에 괴리가 발생할 경우 차익거래가 발생
 - ** 예 : 장단기 금리격차 확대(yield curve steepening)가 예상되는 경우 장기 RP를 매도하여 조달한 자금으로 단기 RP를 매수

■ 단기 기일물 시장의 발달 및 합리적인 금리 기간구조 형성

- 1일물 중심인 콜과 달리 RP는 1일물부터 1년물까지 만기가 다양하므로 단기자금시장의 수익률곡선(yield curve) 형성에 기여

■ 통화정책의 효율성 제고

- 단기금융시장을 대상으로 하는 통화정책 효과가 채권시장 등 장기금융 시장으로 파급되는 금리파급 경로가 원활히 작동

자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.7.27

〈참고〉 지표금리 형성의 기대효과(장기금리 사례)

■ 98년 외환위기 이후 적극적인 국채시장 발전방안 추진으로 3년, 5년, 10년물 국고채가 장기 지표금리로 정착

■ 지표금리 형성 이후 장기 채권시장은 비약적으로 발전

- 국채시장의 폭과 깊이가 심화
 - * 국고채발행(조원) : (00년) 15.2 → (03년) 34.5 → (09년) 85.0
 - * 국고채거래량(조원) : (00년) 213.5 → (03년) 619.9 → (09년) 1,484.4
- 회사채 등 여타 장기물 채권의 발행 · 유통 활성화
 - 국고채 지표금리에 신용위험을 가산한 가산금리를 부과하는 구조로 적절한 가격형성이 가능해짐
 - * 회사채 발행(조원) : (00년) 59.3 → (03년) 90.5 → (09년) 100.9
 - * 회사채 거래량(조원) : (00년) 127.9 → (03년) 203.6 → (09년) 197.6
- 채권 선물 등 금리파생시장 활성화 → 시장금리 결정의 효율성 제고
 - 국채선물과 현물시장간 차익거래 기회 제공 등으로 균형가격 형성이 원활해짐
 - * 국채선물 거래량(만 계약) : (00년) 153 → (03년) 1,029 → (09년) 2,005
- 외국인 투자 증가 등 국채시장의 선진화 제고
 - * 외국인 채권 투자잔액(조원) : (00년) 0.7 → (03년) 1.8 → (09년) 56.5

⇒ 단기 지표금리 형성 시 단기금융시장의 발전, 효율성 · 안정성 제고 등의 기대효과가 예상

자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.7.27

2) 주요 내용

2010년 7월에 발표된 「콜시장 건전화 및 단기지표채권 육성 등을 통한 단기금융시장 개선 방안」은 콜시장 건전화, 기관간 RP 시장 활성화, 단기지표채권 육성을 목적으로 하고 있다. 단기금융시장 개선방안에 의하면 콜시장 건전화를 위하여 증권사의 과도한 콜차입이 규제되고 중장기적으로 콜시장은 은행간 시장으로 재편된다. 또한 기관간 RP시장을 활성화하여 콜시장 편중현상 완화와 단기금융시장의 질적 성장을 도모하며, 통안증권의 단기지표금리 기능을 강화하고 점진적으로 단기국채 발행여건을 조성한다.

〈표 Ⅲ-25〉 단기금융시장 개선방안

구 분	주요 개선방안
콜시장 건전화	(단기과제) 증권사의 과도한 콜차입 규제
	(중기과제) 제2금융권 콜거래 규모 축소
	(장기과제) 콜시장의 은행간 시장 전환 필요성 검토
기관간 RP 시장 활성화	RP 거래 인프라 개선
	－ RP 거래 통화체결 시스템 도입
	－ 장외 RP 온라인 거래시스템 구축
	－ 기관간 RP 표준계약서 사용 활성화 지원
	－ 증권금융의 장외 RP 시장조성자 기능 도입
	－ RP 담보채권의 대차거래 지원
	기관간 RP 시장 참여기반 확충
	－ 펀드(MMF)간 RP 자전거래 예외허용 기준 구체화
	－ MMF의 동일인 총거래한도 계산시 RP 매수거래 예외 인정
	－ 금융회사간 대고객 RP(RP형 CMA) 거래 제한
	－ 한은 RP 대상기관 산정시 기관간 RP 실적 반영비율 상향
단기지표채권 육성	단기국고채를 발행하여 단기지표채권으로 육성
	단기국고채 발행 전까지 통안증권을 단기지표채권으로 활용

콜시장의 건전화를 위하여 단기적으로 증권사의 과도한 콜차입이 규제된다. 투자금융협회는 유동성리스크관리 모범규준⁴⁰⁾을 마련하고, 증권사는 모범규준 등에 의해 자체 콜차입 한도를 설정하며, 금융감독원은 증권사 경영실태평가운용 지침에 콜차입 규모의 적정성 등을 반영함으로써 증권사의 콜차입을 제한한다. 증권사의 일별 콜차입은 자기자본의 100% 이내로 제한하고, 증권사의 위험관리 위원회(또는 이사회)는 유동성관리 질적 체계 전반의 개선을 위한 기준을 마련한다.

40) 유동성리스크관리 모범규준은 콜차입 및 유동성리스크의 인식·측정·통제·완화 등 유동성리스크 관리의 질적 체계 전반의 개선을 위한 기준으로서 내부통제, 양질의 유동성자산 보유, 자금조달의 다변화, 콜차입 관리, 유동성리스크의 측정 및 보고, 유동성위기 상황 분석, 비상자금조달계획 등을 포함하고 있다.

〈참고〉 주요국의 기관간 초 단기 자금대차시장 현황

■ (미국) Federal Funds Market (은행간 지준시장)

- 연방준비은행에 지급준비금 예치의무가 있는 예금취급기관들 상호간에 자금을 대여하거나 차입하는 단기금융시장
 - * 시장참가자 : 상업은행, 저축대부조합, 상호저축은행, 신용조합 등
 - * 증권딜러 등은 자금공급만 가능하며, 자금차입은 금지
- Fed Funds 시장에 참여하지 못하는 금융기관들은 동 시장 참가 은행과의 RP 거래를 통해 단기자금 과부족을 조절

■ (유로지역) Unsecured Market (은행 간 무담보 자금 시장)

※ 영국 : O/N Sterling Market (은행간 지준시장)

- 은행들이 참여하여 무담보로 단기자금을 조달·운용하는 시장
- 단기물 중심으로 거래가 이루어지며(익일물 70%, 1개월 미만 95% 이상), 1개월 이상 장기물은 신용위험 우려로 담보시장(RP거래)을 이용

■ (일본) 콜시장

- 지준예치와 관계없이 모든 금융회사들이 콜시장에 참여
- 담보콜과 무담보콜이 함께 거래되며, 신용경색기에는 무담보콜 비중이 축소되는 경향

■ (한국) 콜시장

- 은행간 시장으로 운영되다가 '82년부터 비은행 금융회사 참여를 허용
- '90년대 이후에는 공사, 기금(외국환평형기금, 예보, 주택공사 등)의 참여를 허용하여 현재는 대부분의 금융기관이 참여
 - * 법적 근거 : 자본시장법 시행령 §345(자금중개회사의 인가)

자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.7.27

중기적으로는 유동성규제 등 건전성규제(NCR)를 정비하여 제2금융권의 콜거래 규모를 축소한다. 증권사가 콜거래 시에 수반되는 유동성위험을 적절히 인식할 수 있도록 건전성규제 정비방안을 검토한다. 건전성규제를 위한 구체적인 개선방안은 RP 시장 등 대체거래 활성화 추이와 G20 건전성규제(바젤Ⅲ 도입)의 논의 경과 등에 따라 마련한다.

콜시장의 은행간 시장 전환은 장기과제로서 추후 필요성을 검토한다. 우리나라 콜시장은 비은행금융회사들의 중요한 단기자금 수급시장으로 정착되어 있는 상황에서 콜시장의 급격한 제2금융권 배제는 비은행금융회사의 단기자금 수급 차질 등 금융시장에 충격을 줄 수 있다. 따라서 RP 시장 확대, 제2금융권의 콜거래 의존도 축소 등을 고려하여 콜시장의 지준시장 전환 필요성과 추진전략은 장기적으로 검토한다.

기관간 RP시장 활성화를 위해 RP 거래 인프라를 개선하고 기관간 RP 시장의 참여기반을 확충한다. RP 거래 인프라 개선을 위하여 RP 거래 통합체결 시스템의 도입, 장외 RP 온라인 거래시스템 구축, 기관간 RP 표준계약서 사용 활성화, 증권금융의 장외 RP 시장조성자 기능 도입, RP 담보채권의 대차거래 지원 등을 추진한다. 또한 기관간 RP 시장의 참여기반 확충을 위하여 펀드(MMF)간 RP 자전거래 예외허용 기준의 구체화, MMF의 동일인 총 거래한도 계산시 RP 매수거래의 예외 인정, 금융회사간 대고객 RP(RP형 CMA) 거래 제한, 한국은행 RP 대상기관 선정시 기관간 RP 실적 반영비율 상향 조정 등을 추진한다.

RP 거래 인프라 개선과 관련된 구체적인 내용은 다음과 같다. ① 자산운용사의 개별 펀드별로 이루어지는 RP 거래체결을 수탁은행 및 자산운용사가 동일한 경우에 복수 펀드를 묶어 통합체결함으로써 업무부담을 경감하고 거래시간을 단축한다. ② 중개회사와 예탁원간 RP 거래시스템을 연계하고 장기적으로 거래상대방 탐색, 호가제시 등 서비스를 제공하는 장외 RP 온라인 거래시스템을 구축한다. ③ RP 대상증권 처분 등과 관련된 조건, 증거금 이행방식 등과 관련된 RP 거래 시스템 및 규정을 국제 표준계약서에 맞게 수정하여 기관간 RP 표준계약서 사용을 활성화한다. ④ 중소형 금융회사의 다양한 RP 거래수요 충족과 거래 촉진을 위하여 증권금융의 딜러형 RP 거래중개를 허용한다. ⑤ 증권금융의 채권 대차거래 이행보증의 범위를 주식, 메자닌 채권 등으로 확대하여 중소형 증권사들의 RP 거래 담보 적격 채권 확보를 지원한다.

기관간 RP 시장 참여기반을 확충하기 위하여 다음과 같이 제도를 개선한다. ① 모범규준을 제정하여 자산운용사의 펀드간 RP 자전거래의 예외 허용기준을 수익

률조작 우려가 없는 경우⁴¹⁾로 구체화하여 1일물 콜론의 RP 거래 전환을 유도한다. ② 콜론에 준하는 요건⁴²⁾을 충족하는 RP 매수거래는 MMF 재산의 10% 초과를 금지하는 동일인 총거래한도 계산에서 제외한다. ③ 자본시장법 시행령을 개정하여 대고객 RP 형태로 거래되는 신탁자금을 제외한 금융회사 자체자금은 기관간 RP로 거래하도록 규정한다. ④ 한국은행이 한국은행 RP 대상기관을 선정할 때 반영하는 기관간 RP 실적의 반영비율을 상향 조정한다.

또한 단기지표채권 육성을 위해 2011년 중에 국가재정법을 개정하여 지표채권의 요건을 갖춘 단기 국고채 발행을 추진한다. 단기 국고채의 발행 전까지는 통안증권을 단기 지표채권으로 활용하며, 통안증권의 일정 규모 이상 정례발행을 추진하여 유용성을 제고한다. 즉, 통안증권 91물은 매주 1.0~1.5조원의 정례발행을 지속하여 단기금리 형성 기능을 강화하고, 182물은 격주로 0.5조원 내외의 정례발행을 추진하되 향후 시장여건에 따라 발행빈도 및 규모를 확대한다.

3) 시사점

일반적으로 콜시장은 중앙은행에 지준예치 의무가 있는 예금취급 금융회사들의 지준자금 과부족을 조절하는 시장이지만, 우리나라 콜시장은 지준과부족 조절과 함께 증권사, 자산운용사 등 제2금융권 금융회사들의 영업자금 조달 및 운용시장으로 이용되고 있다.

우리나라의 경우 RP시장, CP시장 등 단기금융시장이 미발달하여 제2금융권 금융회사의 단기자금 조달과 운용을 지원하는 방편으로 콜시장 참여가 허용되었다. 그런데 현행 콜시장 제도는 콜시장의 지준시장 기능을 제한하고 여타 단기금융시장의 발달을 제약하여 콜시장의 개편 필요성은 널리 인식되고 있다. 하지만, 콜시장 개편은 제2금융권 금융회사의 자금조달 비용 증가에 따른 반발 등으로 인하여 지연되었다. 따라서 콜시장 개편은 기관간 RP시장 활성화와 함께 추진함으로써 콜시장에 집중된 자금수요가 기관간 RP시장 등으로 이동하도록 유도하며 금융시장의 안정성을 훼손하지 않기 위하여 점진적으로 추진할 필요가 있다.

41) RP 자전거래 예외 허용기준은 펀드간 수익자 이익을 동등하게 고려하고, 환매대응을 위한 불가피성이 있고, 담보증권은 국채, 특수채, 최상위 등급 채권 등으로 한정하고, 거래상대방은 국가, 공법인, 투자적격 이상의 금융기관으로 제한한다.

42) 콜론에 준하는 요건은 ① RP 만기 30일 이내, ② 거래상대방은 신용평가 상위 2개 등급 이내 금융기관, ③ 거래 대상증권은 국채, 지방채, 특수채, 최상위 등급 사채 등

2010년 7월에 발표된 단기금융시장 개선방안은 금융시장의 잠재적인 시스템 리스크를 낮추기 위하여 콜시장 건전화와 기관간 RP시장 활성화를 추진하고 있다. 콜시장 건전화를 위하여 증권사의 과도한 콜차입이 제한되고 기관간 RP시장을 통한 자금조달 확대가 추진된다. 기관간 RP 시장 활성화는 채권시장의 유동성을 확대하고 장단기 금융시장 간 연계성을 강화하며 중앙은행 통화정책의 효율성을 제고하는 효과가 있다. 따라서 이번 단기금융시장 개선방안은 콜시장의 지준시장화를 촉진하고, 기관간 RP시장 등 단기금융시장과 장기채권시장의 균형적인 발전에 기여할 것으로 기대된다.

또한 우리나라 단기금융시장을 대표하는 적절한 단기지표금리가 형성되지 않아 지표금리를 이용한 다양한 금융상품 개발과 단기금융상품의 적정가격 형성이 저해되고 있다. 외환위기 이후 장기지표금리가 정착됨에 따라 장기채권시장이 비약적으로 발전한 사례를 감안할 때, 단기지표금리의 개발은 단기금융시장의 발전과 효율성 및 안정성 제고에 기여할 것으로 예상된다. 따라서 단기적으로 통안증권을 단기지표채권으로 활용하고, 중장기적으로 단기국고채를 단기지표채권으로 육성하고자 하는 단기금융시장 개선방안은 향후 국내 단기금융시장의 다양성과 심도 있는 발전에 기여할 것으로 생각된다.

2. 제2단계 국고채 장내거래 활성화

1) 배경

금융당국은 국고채시장의 거래 투명성을 제고하고 공정한 시장금리를 형성하기 위해 2009년 12월 「국고채 장내거래 활성화 방안」을 마련하여 시행중에 있었다. 국고채전문딜러(PD)의 지속적이고(continuous), 유효한(effective) 가격 제시를 통해 국채전문유통시장(장내시장) 거래 활성화를 도모하였다. 제도개선 이후 PD의 시장조성기능이 제고되고 장내거래가 활성화된 것으로 평가된다. 종전에는 장외에서 체결가격·수량 등 거래 의사를 확정된 후 거래소 시장에 주문을 내고 거래를 체결하는 형식적인 거래 관행이 거의 사라지면서 거래가 실질화되고 건수도 크게 증가하였기 때문이다. 특히, 10년 이상 장기물 장내거래 체결건수가 2009년말 735건에서 2010년 9월말 현재 5,593건으로 7배 이상 증가하면서 장기채 시장 발전에 기여하였다.

그러나 아직까지 장내거래가 공정하고 투명한 채권거래를 형성하기에는 미흡한 실정이다. 2010년 상반기 전체 국고채 거래 중 장내거래 비중이 16%에 불과하였으며 금통위 개최일에는 장내 호가제시 및 수량 등이 크게 줄어드는 등 시장이 불확실한 상황에서는 유동성이 크게 위축되는 문제도 보완이 필요하였다. 이에 금융당국은 2010년 10월 「2단계 국고채 장내거래 활성화 방안」을 마련하였다.

〈표 Ⅲ-26〉 일중 가격변동폭과 PD의 시장조성 실적(3년물의 경우)

영 업 일		호가개수	일중 가격변동폭(원)	비 고
전체 영업일 평균		28	14	
가격변동성이 큰 영업일	'10.2.11 11:30	17	36	금통위
	'10.4.9 11:00	1	25	금통위
	'10.5.7 11:30	4	25	금통위

2) 주요 내용

2단계 국고채 장내거래 활성화 방안은 시장 여건에 관계없이 충분한 물량이 장내에서 거래될 수 있도록 PD의 시장조성 기능을 강화하고, 딜링(dealing)을 위한 국고채 보유·유통 확대를 유도해 장내거래 활성화를 위한 기반을 강화하며, PD의 실적에 따라 인센티브를 차등화하여 원활한 의무이행을 확보하도록 하였다.

① 우선, PD의 시장조성 기능을 강화하였다. 이를 위해 PD가 제시한 호가가 실제 거래체결로 이어질 수 있는 수준까지 매도-매수 호가 갭을 지속적으로 축소하도록 하였다. 호가 갭의 축소로 인해 거래체결 가능성 확대, 非PD·기관투자자들의 장내시장에 대한 관심 제고로 장내거래가 활성화될 것으로 기대된다. 다만, 시장참가자들이 호가제도 변경에 적응할 수 있도록 10년물과 20년물의 경우 단계적으로 시행하도록 하였다.

또한 PD가 제시해야 하는 호가 개수를 5개에서 10개로 확대하여 매매 가능한 호가수량이 늘어나 활발한 거래를 유발하도록 하였다. 20개 PD가 모두 호가를 제시하는 경우 종목별로 호가수량은 2천억원이 된다.

아울러 오전 또는 오후 의무시간 중 하나에 대하여 80% 이상 호가를 제시하면 점수 취득이 가능하도록 호가시간 요건을 합리화하였다. 기존에 PD는 오전·오후 모두 호가의무 시간(오전 2시간 30분, 오후 2시간)의 80% 이상 호가를 제시해야 호가점수 취득이 가능하였기 때문에 오전 또는 오후에 호가의무를 이행하지 못할 상황이 발생한 경우 전날의 호가제시를 포기하는 경향이 있었다.

또한 호가수량이 크게 감소한 거래일에 호가의무를 이행한 경우에는 2배의 가중치를 부여함으로써 시장이 불확실한 거래일의 장내 호가수량 부족 문제를 완화하도록 하였다. 시장이 안정적일 경우 호가의무 이행률이 높은 반면 시장이 불확실한 경우에는 대부분 PD가 호가제시를 포기하는 경향이 있었다. 이에 호가의무를 100% 이행(오전 2시간 30분, 오후 2시간 이상 호가 제시)한 PD의 수가 전체 PD 수의 20%에 미치지 못하는 거래일에 호가제시 유인을 강화하였다.

② PD의 유통실적 평가시 장내거래를 우대하도록 하였다. 기존의 유통실적 평가 방식은 중개거래(brokerage)와 딜링업무를 구별하지 않고 있어서 중개거래에 주력하는 PD는 거래량이 많아 국고채 시장 조성 및 유통 노력에 관계없이 높은 평가를 받는 반면, 딜링업무 중심의 PD들은 PD의 본질적 업무인 딜링을 통해 거래량을 늘리는 데 한계가 있어 유통점수 취득에 불리하게 작용하여 왔다. 이에 적극적인 장내거래 체결을 유도하고 PD의 노력에 따라 높은 평가점수를 받을 수 있는 기회를 확대하기 위해 지표채권 장내거래 실적에 2배의 가중치를 부여하도록 하였다.

③ PD가 딜링용으로 보유하고 있는 국고채에 대한 평가를 현실화하였다. 딜러 역량 지표인 국고채 보유를 촉진하기 위하여 딜링용(단기매매증권) 국고채 보유 규모를 평가에 반영하고 있다. PD들의 국고채 보유평잔 평균(2010년 2분기 1.13조원)이 만점 기준을 상회하여 사실상 가점이 보유실적 평가결과를 결정한다. 그러나 가점이 국고채 유통 활성화를 위한 인센티브로서보다는 비즈니스·투자 수익 목적의 국고채 보유에 부여되었다. 반면, 최소 국고채 보유량(2천억원)의 경우 PD의 시장조성 기능을 고려할 때 과도하게 낮은 수준이었다. 이에 PD들의 국고채 보유에 대한 과다한 가점을 폐지하고 최소 보유기준을 현실화하였다. 1조원 이상 국고채 보유에 대한 가점 제도를 폐지하고 국고채 보유량 최소기준을 2천억원에서 3천억원으로 상향 조정하도록 하였다.

④ PD의 인센티브를 차등화하도록 하였다. 매 분기 및 반기별로 PD 의무이행 실적 평가 결과 상위 5개의 우수 PD에 대해서는 정부 정책 참여기회를 확대하고 실적이 부진한 PD의 인센티브를 축소하였다. 국고채 정책수립, 해외 IR 등 참여는

PD에게 좋은 사업기회임에도 인센티브 차원에서 제도화되지 못하였다. 또한 모든 PD에 대하여 공공자금관리기금(국고채 발행기금) 재원을 활용하여 RP거래 형태로 PD에 저금리(콜금리의 30%~80%)의 금융지원이 제공되었는데, 금융지원이 모든 PD를 대상으로 하고 있어 의무이행을 위한 인센티브보다는 PD에 대한 혜택으로 인식되는 경향이 있었다. 이에 따라 우수 PD에게는 국고채 발행·유통 관련 제도 개선 협의 및 국채시장 관련 각종 T/F 참여에 우선적 기회를 부여하고 필요시 정부의 해외 IR을 공동 주관할 수 있도록 하였다. 실적 평가 결과에 따라 금융지원 혜택의 정도를 차등화하는 동시에 하위 5개 PD는 금융지원 대상에서 제외되도록 하였다.

⑤ PD가 자본시장에서 최소한의 안전판 역할을 할 수 있도록 PD의 재무건전성 요건을 강화하였다. 기존에는 PD 자격요건이 금융기관이 자본건전성을 유지하기 위한 최소 수준에 그치고 있어 실질적 의미가 없었다. 따라서 PD의 자기자본 비율 요건을 상향 조정하고 최저 자기자본 요건을 신설하였다.

⑥ 이 외에도 장기 국채선물시장 활성화 방안의 일환으로 10년국채선물 거래 실적을 PD 평가에 반영하도록 하였다. 10년 선물거래에 대한 배점이 추가된 점을 감안하여 인수실적과 조기상환(buy back)실적 평가 배점을 축소하였다. 아울러 PD 지정 대상이 자본시장법 상의 금융투자업 인가·등록 항목에 포함되는 않는 국고채 ‘자기매매업’ 허가를 받은자로 규정되어 있어, 이를 ‘투자매매업(인수업 포함)’으로 개정하였다.

〈표 Ⅲ-27〉

PD의 재무건전성 요건

현 행	개선안
<ul style="list-style-type: none"> • PD 재무건전성 요건 <ul style="list-style-type: none"> - (은행) BIS비율 8% - (증권사) 영업용자기자본비율 150% 	<ul style="list-style-type: none"> • PD 재무건전성 요건 <ul style="list-style-type: none"> - (은행) BIS비율 10% (외은지점 20%) - (증권사) 영업용자기자본비율 350% <ul style="list-style-type: none"> ※다만, 기존 PD의 경우 '12년부터 적용 - 최저 자기자본 요건 신설 <ul style="list-style-type: none"> · (국내은행) 3조원, · (외은지점) 5천억원 · (증권사) 4천억원

자료 : 금융위원회

〈표 III-28〉

PD 평가 배점 및 평가방식 변화

이 전	개 선 안
1. 인수(30점) <ul style="list-style-type: none"> - 국고채 인수 (발행물량 10%) 2. 환매(10점) <ul style="list-style-type: none"> - 조기상환 참여(조기상환물량 5%) 3. 시장조성(50점) <ul style="list-style-type: none"> - 매도-매수 호가제시 (40점) <ul style="list-style-type: none"> · 호가폭 : 3년물 3원, 5년물 5원, 10년물 10원, 20년물 20원 · 호가개수 : 5개 · 호가시간 : 하루 4시간 30분 - 국고채 보유 (10점) (보유평잔 1조원) - 가점 (5점) (1조원 이상 보유시) 4. 유통(10점) <ul style="list-style-type: none"> - 장내·외 시장에서 국고채 거래 <ul style="list-style-type: none"> · 은행 또는 증권사 평균의 200% 거래시 만점 · 장내·외 거래량 합산 	1. 인수 및 환매(35점) <ul style="list-style-type: none"> - 국고채 인수(28점) (발행물량 10%) - 조기상환 참여(7점) (조기상환물량 5%) 2. 시장조성(50점) <ul style="list-style-type: none"> - 매도-매수 호가제시 (40점) <ul style="list-style-type: none"> · 호가폭 : 3년물 2원, 5년물 3원, 10년물 5원, 20년물 10원 · 호가개수 : 10개 · 호가시간 : 하루 4시간 30분 - 국고채 보유 (10점) (보유평잔 1조원) - 가점(5점) 폐지 3. 유통(15점) <ul style="list-style-type: none"> - 장내·외시장에서 국고채 거래(10점) <ul style="list-style-type: none"> · 은행 또는 증권사 평균의 200% 거래시 만점 · 장내·외 거래량 합산 (장내거래에 2배 가중치) - 10년 국채선물 거래 (5점) (PD 평균의 200%)

자료 : 금융위원회

3) 시사점

이번 개선방안을 통해 장내시장에서 딜링 거래가 활성화됨에 따라 딜링업무 위주의 장내시장과 브로커리지 거래 위주의 장외시장이 균형있게 발전하는 계기가 될 것으로 기대된다. 또한, PD가 현물 및 선물시장에서 실효성 있는 호가제시 등 시장조성 기능을 확대하면서 국채시장 발전을 주도할 것으로 보인다. PD의 국고채 보유, 유통, 호가제시 등에 따른 인센티브가 보다 차등화되어 PD간 경쟁이 촉진되고 시장예측력, 분석능력이 향상될 수 있을 것으로 기대된다.

3. 장기 국채선물시장 활성화

1) 배경

2008년 2월 장기금리 변동 위험에 대한 헤지수단을 제공하고, 현물과 선물 연계 차익거래, 국채선물 간 스프레드 거래 등 다양한 거래기회를 창출하여 장기 국채 시장을 활성화 시키기 위한 방안으로 10년 국채선물이 도입되었다. 그러나 3년 국채선물은 거래가 매우 활발한 반면, 10년 국채선물은 도입 이후 거래가 거의 없었다. 10년 국채선물거래의 부진으로 장기채에 대한 헤지수단이 미비해졌고 이는 현물거래 활성화를 제약하는 요인으로 작용하였으며 다시 선물거래 부진으로 이어지는 악순환이 지속되었다.

〈표 Ⅲ-29〉

연간 국채선물 거래 추이

(단위 : 만계약)

	'05년	'06년	'07년	'08년	'09년	'10년
3년 국채선물	1,122	1,034	1,303	1,490	1,901	2,692
10년국채선물	-	-	-	9	0	33

자료 : 한국거래소

장기 국채선물 거래가 부진한 원인으로 단기물 중심의 국고채 유통을 들 수 있다. 현물시장의 경우 장·단기물이 비교적 균형 있게 발행되고 있으나 유통 시장은 단기물 위주로 거래되는 모습을 보인다. 10년 이상 장기물이 발행잔액의 46%(2010년 6월말)를 차지하나, 거래량은 13%(2010년 1월~6월)에 불과하며 유통시장 회전율(거래량/발행잔액) 역시 2009년 기준 3년물(1,555%)이 10년물(95%)의 15배가 넘는 수준이다. 선물시장의 경우에는 3년 선물에 거래가 100% 집중되면서 중·장기 선물시장이 형성되지 못하고 있다. 실제로 10년 선물 거래는 2008년 8월 이후 거래가 급감하여 2009년 12월 이후 거래가 전무한 실정이다. 반면 주요 선진국들은 장·단기 선물시장이 균형있게 발전하는 모습을 보이고 있다. 미국, 일본, 독일의 경우에는 선물시장이 장기물 중심으로 거래되고 있어 장기국채 시장 활성화에 기여하고 있다. 우리나라와 장·단기물 발행비중이 유사한 호주의 경우에도 10년 선물시장 거래비중이 30% 수준이다.

〈표 III-30〉

주요국의 선물 상품별 거래 비중

(단위 : %, 2008년 기준)

	3년 이하	5년	10년	20년 이상
한 국	100.0	-	-	-
미 국	12.1	24.7	47.6	15.6
일 본	-	-	100.0	-
독 일	30.4	25.6	43.8	0.2
호 주	70.6	-	29.4	-

자료 : 금융위원회

장기 국채선물 거래가 부진한 또 다른 원인으로 미흡한 10년 국채선물 시장조성 (market making) 기능을 들 수 있다. 3년 선물은 별도의 시장조성자가 필요 없을 만큼 시장참여자들이 자발적으로 매도·매수호가를 활발하게 제시하여 시장이 활성화되어 있는 반면, 10년 선물은 시장거래가 거의 없는 가운데 시장조성자⁴³⁾ 역할을 하는 금융기관도 없으며 국고채전문딜러(PD)의 적극적 시장조성이나 참여가 없는 상태이다.

이에 더해 10년 국채선물은 결제시 차액만 현금으로 정산하는 3년 국채선물과 달리, 선물 결제일에 실물(현물국고채)을 직접 인수·인도하여 결제하는 현물인수도(physical delivery) 결제방식을 채택하고 있어 결제시 현물채권을 직접 교환하여야 한다. 그러나 장기물 국고채의 거래가 부진하여 현물 확보에 대한 부담이 선물 거래의 제약요인으로 작용하고 있다.

최근 국고채 장기물 발행·유통 증가 등으로 장기채 시장을 활성화할 수 있는 계기가 마련됨에 따라 장기 국고채에 대한 원활한 헤지기능을 제공하고 현물·선물 간 연계거래를 강화하기 위해 10년 국채선물 시장을 정상화해야 할 필요성이 증가하였다. 이에 2010년 7월 기획재정부, 금융위원회, 한국거래소는 공동으로 장기 국채선물을 활성화할 수 있는 방안을 마련하였다. 또한 이를 관련 규정(국고채권의 발행 및 국고채 전문딜러운영에 관한 규정)에 반영하여 2010년 11월부터 시행하였으며 호가관련 제도개선 사항은 2010년 12월부터 단계적으로 시행하기로 하였다.

43) 선물매매를 할 수 있는 증권·선물회사는 거래소와 계약을 체결하고 10년 국채선물 시장조성자가 될 수 있으며 이에 따라 의무·인센티브가 부여됨.

(의무) 최우선 매도·매수호가 폭이 10틱 이내가 되도록 호가 제시

(혜택) 거래증거금 20% 감면, 거래수수료 일부를 시장조성 대가로 지급

2) 주요 내용

장기 국채선물시장 활성화를 위한 기본적인 개선방향은 장기채 현물시장을 활성화해 장기 국채선물에 대한 수요를 확대하여 현물시장과 선물시장이 상생 발전할 수 있는 기반을 구축하는 한편, 장기 국채선물에 대한 시장조성 기능을 강화하고 시장참여자 편의를 제고하여 장기 국채선물 거래 유인을 확대하는 것이다.

① 장기국고채 발행·유통을 촉진할 수 있는 정책을 지속 추진하여 단기물 중심의 국고채 시장구조를 개선하도록 하였다. 이를 위해 우선, 장기국고채에 대한 수요 증가 추이에 맞추어 장기물(10년 이상) 발행 비중을 확대하기로 하였다. 다만, 시장 수요를 감안하여 先수요-後공급 원칙에 따라 발행 확대를 추진하여 시장안정을 도모하도록 하였다.

둘째, 장기국고채 유통시장을 활성화하기 위해 국고채전문딜러(PD)의 장기채 시장조성 기능을 강화하도록 하였다. 현재 PD는 매도가격과 매수가격을 지속적으로 제시하고 두 가격간의 갭을 일정 수준 이하로 유지하여 시장을 조성하는데, PD가 제시하는 매도·매수가격간의 갭을 지속적으로 축소하여 거래 체결 가능성이 증가하도록 하였다.

셋째, 2007년 3월부터 발행되었던 물가연동국고채(10년물)는 수요부진 등으로 2008년 8월 발행을 중단하였으나 2010년 6월부터 재발행하여 장기국고채 현물시장 활성화를 도모하였다. 인플레이션 헤지 등 장기국고채에 대한 다양한 수요 특히, 연금·보험 등 부채(연금·보험 급여)가 물가에 연동되어 실질수익률(real yield)을 추구하는 금융기관의 수요를 충족시킬 것으로 보인다.

〈표 III-31〉

장기 국채선물 시장조성 강화 방안

현 행	개 선 안
<ul style="list-style-type: none"> • 10년 국채 선물거래실적 : PD 평가에 반영하지 않음 	<ul style="list-style-type: none"> • 10년 국채 선물거래실적 : PD 평가에 5점 만점으로 배점 <ul style="list-style-type: none"> - (만점기준) 평균거래량의 200% - (점수계산) 5점 × 각 PD 거래량/평균거래량의 200% * 시장조성자는 거래량 계산시 30% 가중치 부여
<ul style="list-style-type: none"> • 10년 국채선물 시장조성자에게 조성 실적에 따라 10년 선물거래 수수료의 20% 정도를 시장 조성 대가로 지급 (거래소) * 10년 선물 거래실적이 없어 시장조성자에게 지급할 재원이 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 10년 국채선물 시장조성자에게 전체 파생상품 수수료 일부를 인건비 등 고정비용에 대한 대가로 지급 (1개사 당 0.5억원) - 10년 선물거래 실적에 따라 수수료 일부를 추가 시장조성 대가로 지급 * 시장조성 대가는 연간 20억원 수준 예상

자료 : 금융위원회

② 장기 국채선물에 대한 시장조성 기능을 강화하도록 하였다. 우선, PD가 장기 선물거래 활성화에 적극 참여할 수 있도록 10년 선물거래 실적을 PD 평가에 반영하도록 하였다. RP거래, 대여 등 국고채 발행·유통에 도움이 되는 국채 관련 거래는 PD 평가에 반영하고 있는데 10년 선물거래 실적을 PD 평가항목으로 신설하여 3년간 한시적으로 시행하도록 하였다. 평가방법은 전체 PD의 10년 국채선물 거래 실적 평균 대비 해당 PD 거래실적에 따라 평가하고 거래소와 10년 국채선물시장 조성 계약을 체결한 PD는 거래실적에 30% 가중치를 부여하도록 하였다. 아울러 10년 국채선물 시장조성자에게 선물거래 수수료 일부를 시장조성 대가로 지급하도록 하였다.

③ 장기 국채선물시장 참여자들의 거래편의성을 제고하였다. 한 가지 방안으로 10년물 결제방식을 현금결제로 전환하도록 하였다. 10년 국채선물은 당초 선물 결제를 위한 현물 수요 창출로 현물시장 유동성을 제고하기 위해 실물인수도 결제 방식(physical delivery)을 채택하였다. 실물인수도 결제방식은 선물계약시 최종결제가격을 사전에 약정하고 결제일에 각각 현물국고채와 최종결제대금을 교환한다. 그러나 이는 결제 시 현물 국고채 거래를 수반함에 따라 불편하고 장기물의 유동성

이 크지 않아 현물 확보에 대한 부담이 발생하여 10년 선물거래에 오히려 제약이 되어왔다. 이에 사전에 약정한 선물가격과 결제일 선물가격의 차액을 현금으로 정산하는 현금결제 방식(cash settlement)으로 변경하도록 하였다.

두 번째로 국채선물의 안정적인 종가(終價) 형성 방안을 마련하였다. 선물시장은 장 종료 10분 전까지(09:00~15:05)와 이후 10분(15:05~15:15)간 가격결정 방식에 차이가 있어 종가와 직전 체결가격 간 괴리 가능성이 있었다. 단일가 매매가 체결되는 10분 동안 선물가격이 공개되지 않고 있어 가격에 대한 신뢰도가 낮으며 특히, 단일가 매매로 결정된 종가 급등락시 시장참가자 불만이 고조되었다. 이에 현행 종가 도출방식을 유지하면서 문제점을 보완하여 시장참여자가 신뢰할 수 있는 종가 도출방식을 마련하였다. 단일가 매매시간(15:05~15:15) 동안 예상체결가를 공개하여 종가에 대한 예측가능성·투명성을 제고하였으며, 다만 장 종료 1분 전에는 취소·정정을 불허하여 예상체결가가 왜곡되는 것을 방지하도록 하였다.

그 외에도 10년 국채선물 거래·호가단위 등을 3년 국채선물에 맞추어 모든 국채 선물 상품에 대한 거래방식을 일원화하고 국채선물 시장에서의 호가 공개 범위를 기존 최우선평가±4틱에서 최우선평가±4개 호가로 확대하도록 하였다.

3) 시사점

장기채 시장 활성화로 10년 이상 장기국채 발행 및 유통시장이 확대되어 국채 만기구조가 장기화됨에 따라 국채시장이 안정될 것으로 보인다. 만기 장기화에 따라 차환위험(rollover risk)이 감소해 재정안정성이 확보되고 대외신인도가 제고되는 효과가 기대된다.

또한 장기 선물거래 편의성의 제고를 통해 장기국채 투자자의 가격변동 위험을 헤지할 수 있는 효과적인 수단을 제공하여 장기국채 현·선물간 거래 활성화를 촉진함으로써 장기채 시장의 유동성을 제고하는 등 현물·선물시장 동반 발전을 위한 기반이 제공될 것으로 보인다.

4. 전자단기사채 제도 도입

1) 배경

기업어음(commercial paper, CP)은 발행절차의 간편성과 신속성, 광범위한 투자 수요, 거래의 익명성 등의 장점이 있어 그 동안 기업의 단기자금 조달수단으로서 널리 이용되었다. 특히, 1997년 외환위기 이후 회사채시장이 위축되면서 기업어음은 기업의 주요 단기자금조달수단으로서 단기금융시장에서 이용도가 높아졌다. 하지만, 금융시장 발달에 따라 기업어음의 실물발행에 따른 위험 및 자금이용의 비효율성, 초단기물 발행 곤란 등 기업어음 제도에 대한 근본적인 문제점들이 부각되면서 기업어음을 대체하는 새로운 형태의 단기자금 조달수단으로서 전자단기사채 제도의 도입이 추진되고 있다.

우리나라 기업어음은 어음법상 유통어음이며 동시에 자본시장법상 유가증권이라는 이중적 지위를 갖고 있다. 기업어음은 주식, 채권 등과 달리 이사회 의결, 발행기업 등록, 유가증권신고서 제출 등이 필요하지 않으며 주로 사모형태로 발행되어 등록 및 공시의무가 면제된다. 이러한 편의성으로 인하여 우리나라에서는 기업어음이 주로 기업의 단기유동성을 보완하는 수단으로 활용되어 만기 91일 이상 기업어음의 비중이 70% 수준에 달하고 있다. 하지만, 미국에서는 전자결제에 의한 기업어음이 기업의 초단기 자금조달 수단으로 활용되고 있으며, 만기 4일 이내의 비중이 60%대를 유지하고 있다. 또한 우리나라와 유사한 어음제도를 운용하던 일본의 경우에도 전자 CP제도가 도입되면서 만기 2주 이내의 단기 CP 비중이 크게 증가하고 있다.

그런데 기업의 단기자금 조달수단인 우리나라 기업어음은 근본적으로 다음과 같은 문제들을 갖고 있다. 첫째, 기업어음은 어음법에 의해 기업이 발행한 어음으로서 실물발행에 의해 자금이 거래되어 실물발행으로 인한 문제가 발생할 수 있다. 기업어음의 실물발행 제도로 인하여 기업어음의 위조 및 변조로 인한 시장신뢰성의 손상, 어음보관 비용 및 분실위험의 발생 등의 문제가 있으며, 어음의 분할이 금지되어 유통시장 발달이 제한된다. 또한 기업어음을 발행한 기업은 기업어음을 인도한 후에 대금을 받게 되어 거래상대방 위험이 발생하며, 기업어음의 인수도 및 예탁처리에 시간이 필요하여 기업어음을 발행한 기업은 발행 당일에 자금 활용이 어려운 문제가 있다.

둘째, 기업어음은 발행 및 유통에 관한 정보공개가 매우 미흡하여 금융시장의 잠재적인 불안요인으로 작용할 수 있다. 기업어음의 발행은 이사회의 결의가 필요하지 않으며, 기업의 대표이사는 필요에 따라 발행한도의 제한없이 기업어음을 발행할 수 있다. 또한 기업어음의 발행정보는 예약된 경우를 제외하고는 집계되거나 공개되지 않고 있다. 따라서 부실기업의 무분별한 기업어음 발행으로 일반투자자의 피해가 발생할 가능성이 있으며, 이로 인한 금융시장 불안이 유발될 수 있다.

따라서 정책당국은 기업어음 제도와 관련된 문제점들을 보완하고 단기금융시장의 선진화와 기업의 단기자금조달 편의성을 제고하기 위하여 전자단기사채 제도의 도입을 추진하고 있다. 2010년에 상정된 전자단기사채 제도의 도입을 위한 법률인 「전자단기사채 등의 발행 및 유통에 관한 법률(안)」은 현재 국회에서 논의되고 있다.

2) 주요 내용

전자단기사채 제도는 일정 요건을 갖춘 단기사채의 발행, 유통, 권리행사 등이 전자적으로 처리되는 제도로서 일본 등 선진국에서 널리 이용되고 있다. 현재 정부가 추진하고 있는 전자단기사채 제도는 일본의 전자단기사채 제도와 매우 유사하다. 일본은 과거에 우리나라의 기업어음 제도와 유사한 형태의 어음제도를 운용하였으나, 2003년 3월에 전자단기사채를 도입하여 현재 성공적으로 운용하고 있다.

전자단기사채는 사채의 실물발행 없이 전자적으로 한국예탁결제원의 계좌부에 등록함으로써 발행되며, 원리금 상환과 동시에 계좌부 등록내역이 말소되면서 소멸된다. 즉, 전자단기사채의 발행과 소멸은 대금과 증권이 동시에 전자적으로 결제되면서 이루어진다. 또한 전자단기사채의 유통 및 권리이전은 계좌부간 이전 등록을 통해 이루어지며, 담보 및 신탁 등 부수적인 권리관계도 계좌부 등록을 통해 처리된다.

정책당국은 전자단기사채시장을 전문투자자 중심의 단기금융시장으로 육성하기 위하여 전자단기사채의 최소금액, 만기, 사채대금 납입방법, 원리금 상환방법, 사채권의 권리, 담보 등을 제한하고 있다. 일반투자자의 소액참가는 투자자보호 등의 문제를 유발할 수 있으므로 전자단기사채의 최소금액은 1억원으로 높게 책정하여 일반투자자의 참여를 제한하고 있다. 그리고 전자단기사채가 단기금융상품인 특성을 고려하여 전자단기사채의 만기는 1년 이내로 정하였다.

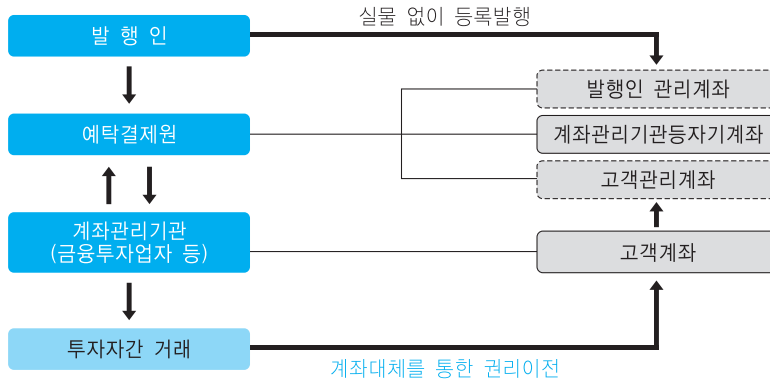
또한 전자단기사채와 관련된 권리 및 의무 관계를 기업어음 수준으로 단순화하여 전자단기사채의 등록발행이 일반 사채에 비해 유리하도록 정하였다. 전자단기사채의 사채금액은 발행 시에 전액이 일시에 납입되어야 하고, 원금과 이자는 만기에 일시 상환된다. 그리고 일반 사채와 달리 전자단기사채는 전환권, 신주인수권, 그 밖에 다른 증권으로 전환하거나 다른 증권을 취득할 권리 등이 부여되지 않으며, ‘담보부사채신탁법’에 의한 물상담보를 전자단기사채에는 설정할 수 없다.

한국예탁결제원은 전자단기사채의 등록기관으로서 발행인, 계좌관리기관 등 전자단기사채제도의 참가자 관리, 전자단기사채 등에 대한 권리행사 등의 업무를 담당한다. 은행법에 의한 금융기관, 보험업법에 의한 보험회사, 자본시장법에 의한 투자중개업자, 외국예탁결제기관 등은 전자단기사채의 계좌관리기관으로서 고객 계좌부의 작성과 관리 업무를 담당한다.

전자단기사채 등을 보유하거나 전자단기사채 등에 대한 질권, 그 밖의 권리를 갖고자 하는 자는 계좌관리기관에 ‘고객계좌’, 한국예탁결제원에 ‘계좌관리기관 등 자기계좌’를 개설함으로써 권리를 행사할 수 있다. ‘고객계좌부’와 ‘계좌관리기관 등 자기계좌부’는 권리자 및 발행인의 명칭, 전자단기사채 등의 종류, 종목, 금액, 권리내용 등을 기재한 장부이다.

전자단기사채 발행인은 전자단기사채의 발행내용을 관리하기 위해 한국예탁결제원에 ‘발행인관리계좌’를 개설하며, ‘발행인관리계좌부’에는 발행인의 명칭, 발행된 전자단기사채의 종류, 종목 및 금액 등이 기재된다. 따라서 전자단기사채 발행기업의 발행총량은 한국예탁결제원의 ‘발행인 관리계좌부’에 의해 파악할 수 있다. 또한 계좌관리기관은 한국예탁결제원에 ‘고객관리계좌’를 개설하여 자신의 고객계좌부에 등록된 총 금액을 관리한다. ‘고객관리계좌부’에는 계좌관리기관 및 전자단기사채 발행인의 명칭, 계좌관리기관에 등록된 전자단기사채의 종류, 종목 및 금액 등이 기재된다.

〈그림 Ⅲ-14〉 전자단기사채 등의 발행, 유통 및 소멸 흐름



자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.3.25.

전자단기사채는 실물발행이 금지되며 한국예탁결제원 또는 계좌관리기관이 전자단기사채에 대한 권리 내용을 ‘계좌관리기관 등 자기계좌부’ 또는 ‘고객계좌부’에 전자적 방식으로 등록함으로써 효력이 발생한다. 따라서 원리금 수령 등 전자단기사채에 대한 권리행사는 한국예탁결제원을 통하여 이루어진다.

한국예탁결제원 또는 계좌관리기관은 전자단기사채 등록의 안정성 확보를 위하여 초과등록 여부를 확인하고 초과등록금액을 지체 없이 말소하여야 한다. 만약, 한국예탁결제원 또는 계좌관리기관이 초과금액의 등록을 말소하지 않은 경우에는 한국예탁결제원 또는 계좌관리기관이 해당 초과금액에 대하여 원리금 상환의무를 부담한다.

기업어음 수준의 편의성 확보와 전자단기사채 발행 정보의 공개를 위하여 「전자단기사채 등의 발행 및 유통에 관한 법률(안)」은 전자단기사채에 대하여 다음과 같은 특례를 적용하고 있다. 전자단기사채를 발행하는 기업은 대표이사에게 이사회가 정하는 발행한도⁴⁴⁾ 이내에서 전자단기사채를 발행할 수 있는 권한을 위임할 수 있으며, 발행한도는 미상환 전자단기사채의 발행잔액을 기준으로 한다. 또한 전자단기사채에 대해서는 상법상 발행기업의 사채원부 작성의무 및 사채권자 집회에 관한 규정을 적용하지 아니한다. 그리고 한국예탁결제원은 전자단기사채의 종류, 종목, 금액 및 발행조건 등 발행내용을 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공개함으로써 단기금융시장의 정보 효율성을 제고한다.

44) 전자단기사채의 발행한도는 상법 제 470조에서 규정한 사채의 총액에 의해 제한된다.

3) 시사점

전자단기사채 제도가 도입되면 현행 기업어음의 실물 발행에 따라 현실적으로 불가능한 초단기물 발행, 자유로운 분할유통 등이 가능하게 되어 단기금융시장의 유통시장 발달을 촉진할 수 있다. 또한 전자단기사채의 발행 및 유통에 관한 정보의 공개를 통해 시장투명성도 확보하게 되어 부실기업의 기업어음 남발 등으로 인하여 초래될 수 있는 시장불안요인을 해소할 수 있다. 따라서 전자단기사채 제도의 도입은 기업의 단기자금조달을 보다 원활하게 하고 단기금융시장의 유통시장을 한 단계 발전시키는 계기가 될 것으로 예상된다.

전자단기사채는 완전 무권화 방식으로 발행하여 기업어음의 실물발행으로 인한 비용을 절감할 수 있으며, 실물발행으로 초래될 수 있는 위조 및 변조로 인한 시장 신뢰성 손상, 어음보관 비용 및 분실위험의 발생 등의 문제를 피할 수 있다. 또한 전자단기사채는 대금과 증권의 동시결제에 의해 기업의 자금운용 효율성을 제고할 수 있다. 전자단기사채의 대금은 전자단기사채의 등록기관인 한국예탁결제원과 한국은행 간의 연계를 통해 증권과 대금의 동시결제에 의해 납입된다. 따라서 전자단기사채를 발행한 기업은 사채 발행과 동일한 날짜에 자금을 사용할 수 있으며, 발행인의 인수인에 대한 신용리스크 부담이 완화될 것으로 예상된다. 또한 어음법 적용을 받는 기업어음과 달리 전자단기사채는 사채로서 최소 단위금액(1억원) 이상으로 분할이 가능하고 계좌부 등록을 통한 분할 유통 및 취득도 가능하여 단기금융시장의 유통시장 발달을 촉진할 것이다.

하지만, 전자단기사채 제도의 도입에 따라 기업어음 시장에도 큰 변화가 예상되며, 관례적으로 어음발행에 의해 단기자금을 조달하던 일반 기업들이 전자적으로 발행되는 전자단기사채를 선호하지 않아 단기금융시장이 위축될 가능성이 있다. 또한 전자단기사채 발행정보의 공시로 기업정보가 유출되고 이로 인한 금융시장 혼란이 유발될 가능성이 있다. 따라서 단기자금을 조달하고자 하는 기업이 전자단기사채와 기업어음을 선택할 수 있는 제도적 융통성이 필요하며, 최소한 단기적으로 전자단기사채 제도가 도입된 이후에도 기업어음 제도가 병존하는 체제가 유지될 것으로 예상된다.

5. 통화안정증권 발행제도 개선

1) 배경

한국은행은 통화안정증권을, 반월별 금융기관의 예금지급준비금을 적정 수준으로 유지하기 위한 유동성 조절뿐만 아니라 통화 및 금리를 금통위가 결정한 목표수준으로 유지하기 위하여 수시로 행하는 유동성 조절 등 일상적 유동성 조절 수단으로 빈번히 활용하고 있다.

한국은행은 통화안정증권을 공모 또는 상대매매로 발행하고 있다. 공모 중 경쟁입찰은 단기물의 경우 매주 월요일에, 2년물은 격주 수요일에 실시하고 있으며, 모집은 정례모집의 경우 매월 마지막 금요일에, 그리고 비정례모집은 수시로 실시되고 있다.

한국은행은 이러한 통화안정증권 발행을 이용한 유동성 조절이 보다 원활히 이루어질 수 있도록 하기 위하여 통화안정증권 발행 제도를 개선하였다.

2) 주요 내용

가. 통화안정증권 발행시 낙찰규모 결정방식 변경

통화안정증권 발행에 있어 경쟁입찰 또는 모집 발행시 낙찰금리 이하로 응찰한 금액이 발행예정금액을 초과하는 경우 기존에는 발행예정금액 이내에서 낙찰시켰으나 2010년 6월 1일 이후에는 시장상황에 따라 초과금액의 전부 또는 일부를 낙찰시키는 방법으로 변경하였다.

초과낙찰 한도는 발행예정규모의 10% 이내로 설정하고 1년 만기 미만의 통화안정증권에 대해 우선 실시한 후 2010년 9월 1일부터는 전 종목으로 확대하였다. 이와 같이 초과낙찰 한도를 설정한 것은 통화안정증권 발행규모가 예정보다 크게 늘어날 경우 발행물량에 대한 불확실성이 커지는 문제점을 방지하기 위한 것이다.

나. 1년 만기 통화안정증권 통합발행 실시

1년 만기 통화안정증권의 경우 그 동안 정례 경쟁입찰(매월 두 번째, 네 번째 월요일)과 정례 모집(매월 마지막 금요일)에 의해 발행된 경우 각각 별개의 통안증권으로 간주되었으나 향후에는 두 가지 발행을 1개월간 통합하여 발행하는 방식으로 변경하였다. 발행일은 원칙적으로 매월 9일로 정하였는데 이는 선매출에 따른 거래의 불편이 없도록 하면서도 2년 만기 통안증권 만기(짝수월 2일)와 가장 멀리 떨어져 있어 만기집중을 완화시키는 효과를 극대화시키기 위해서였다. 다만, 만기일이 설연휴 또는 추석연휴 등과 겹치는 경우에는 예외적으로 조정할 수 있는 것으로 하였다.

다. 통화안정증권 경쟁입찰시 개별기관의 입찰 건수 확대

통화안정증권 발행 및 환매시 개별 대상기관의 입찰건수를 기존의 3건에서 4건으로 확대하였다. 한국은행은 2009년 6월부터 입찰건수를 2건에서 3건으로 확대한 바 있는데 향후 입찰건수 확대에 따른 효과를 보아가며 5건까지 확대할 계획이라고 발표하였다.

라. 통화안정증권 정례입찰 조정

2010년 9월 1일부터 한국은행은 단기지표채권 육성을 위하여 통화안정증권 182일물을 정례입찰 종목으로 신규 편입하여 매월 2회 각각 0.5조원 내외로 정례발행을 실시하기로 하였다.

또한 2년물 통화안정증권에 대해 유동성을 제고하고 통합발행에 따른 만기집중을 완화하기 위하여 조기상환을 실시하기로 하였다. 종목당 환매 규모는 발행잔액의 1/3 내외로 하되, 만기도래 9개월, 7개월, 5개월, 3개월 전마다 각각 월 2회 환매를 실시하여 종목당 총 8회 입찰을 실시하기로 하였다. 환매 입찰은 만기가 매 짝수월에 도래하는 점을 감안하여 매 홀수월에 실시되는데, 2년물 정례입찰 일인 매월 첫째·셋째 수요일에 2년물 정례입찰 직후 실시된다. 다만 환매대상 종목의 이자지급일이 환매 입찰일과 겹치는 등 필요한 경우에는 입찰일자를 조정할 수 있다. 또한 환매 결제는 채권시장 거래관행 및 입찰참가자들의 거래 편의 등을 감안하여 입찰일 익익영업일로 하였다.

3) 시사점

낙찰규모 결정방식 변경으로 채권시장 상황과 시중 자금사정을 고려하여 발행 규모를 적절히 정할 수 있게 됨에 따라 시장의 수요를 충족시키고 한국은행의 유동성 조절도 원활해 질 것으로 기대된다.

또한 1년 만기 통화안정증권의 통합발행으로 종목 수는 기존의 36개(월중 3개 종목×12개월)에서 12개(월중 통합발행 1개 종목×12개월)로 축소되는 반면 종목별 발행규모는 기존의 0.5~1조원 수준에서 2.5조원 수준으로 확대되어 통화안정증권의 유동성 및 시장성이 제고될 것으로 기대된다.

아울러 입찰건수 확대로 시장참가자의 다양한 기대가 반영되면서 낙찰금리가 시장상황을 보다 정확히 나타낼 수 있을 것으로 기대된다.

〈표 Ⅲ-32〉 2010년중 통화안정증권 발행제도 개선 비교

	기 준	변 경
낙찰금리 이하 응찰금액에 대한 낙찰규모 결정방식	발행예정금액 이내에서 낙찰	초과금액의 전부 또는 일부 낙찰
1년 만기 통화안정증권 통합발행	발행종목수 36개 발행규모 0.5~1조원	발행종목수 12개 발행규모 2.5조원
개별기관 입찰건수 확대	3건	4건
정례입찰 조정	<ul style="list-style-type: none"> • 182일물 통화안정증권을 정례입찰 종목으로 신규 편입 • 통합발행 2년물 통화안정증권 환매 실시 	

자료 : 한국은행

6. 자본시장 제도 개선

1) 합병가액 산정방법 개선을 위한 시행세칙 개정

가. 배경

최근 상장기업과 비상장기업이 합병하는 경우 비상장기업의 합병가액이 과대 평가되는 사례가 빈번하게 발생하였다. 특히, 코스닥시장의 합병 또는 우회상장을 위한 합병의 경우 비상장기업 과대평가의 문제가 심각한 상태이었다. 2009년 1월부터 2010년 8월까지 합병비율을 살펴보면, 상장기업은 평균 주당 1원으로 평가 되는 것에 비해 비상장기업은 주당 85.3원으로 평가되고 있었다.

〈표 III-33〉 최근 2년간('09.1월~'10.8월) 합병비율 단순평균

구 분	상장기업 : 상장기업	상장기업 : 비상장기업	
		유가증권시장	코스닥시장
평균 합병비율	1 : 0.7	1 : 0.8	1 : 43.7
우 회 상 장	-	1 : 85.3	

자료 : 금융감독원

이에 금융감독원은 합병대상 비상장기업의 공정한 합병가액 산정을 도모하기 위하여 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 시행세칙」을 개정하였다. 이는 2010년 10월 시행세칙 변경예고 및 11월 25일 규제개혁위원회 심사를 거쳐 12월 6일부터 시행되었다.

나. 주요 내용

상장기업과 비상장기업이 합병할 경우 비상장기업의 주식가치는 자본시장법규에 따라 본질가치와 상대가치의 평균가를 사용하여 측정하며 상대가치를 산출할 수 없으면 본질가치만으로도 가능하다. 본질가치는 비상장기업의 절대적인 가치를

측정하는 방법으로 자산가치와 수익가치를 1대 1.5로 가중 평균하여 계산한다. 수익가치는 향후 창출할 이익을 현재가치로 환원하여 산정한다.

$$\text{수익가치} = \frac{(\text{합병연도 주당추정이익} \times 3 + \text{익년도 주당추정이익} \times 2) / 5}{\text{자본환원율}}$$

$$\text{주당추정이익} = \frac{(\text{추정법인세비용차감전계속사업이익} + \text{유상증자추정이익} - \text{우선주배당조정액} - \text{법인세 등})}{\text{사업연도말 현재의 발행주식수}}$$

주요 개정내용을 살펴보면, 우선 비상장기업의 수익가치 산정시 적용되는 자본환원율 산정방식을 개선하였다. 자본환원율은 비상장기업의 미래추정이익을 현재가치로 전환하기 위해 적용되는 할인율로 자본환원율이 낮으면 수익가치가 커지고, 자본환원율이 높으면 수익가치가 작아진다. 개정 이전에는 자본환원율은 시중은행의 1년만기 정기예금 최저이율 평균치의 1.5배를 적용하였다. 그러나 정기예금 금리가 합병대상 비상장기업에 자본환원율로 일률적으로 적용됨에 따라 해당기업의 특성 및 자금조달비용이 충분히 반영되지 못하며 최근의 저금리 상황에서 낮은 자본환원율로 인해 비상장기업이 과대평가되는 요인이 되었다. 이에 수익가치 산정시 해당 비상장기업의 특성 및 실제자금조달 비용이 반영될 수 있도록 하고 과대평가되는 것을 방지하기 위해 자본환원율을 ‘해당 기업의 차입금 가중평균 이자율의 1.5배’ 또는 ‘상속세 및 증여세법상 할인율’ 중 높은 비율로 적용하도록 하였다.

아울러 개정안은 비상장기업의 가치를 같은 업종의 비슷한 회사와 비교하는 상대가치 방식을 보다 활성화하기 위해 유사회사의 요건을 완화하였다. 개정 이전에는 비상장기업과 자본금, 매출액, 재무비율 등이 가장 유사하고 소속시장이 동일한 상장회사로 유사회사 판단 요건이 엄격하게 규정되어 있었다. 이에 따라 실제로 비상장기업 합병가액 산정시 상대가치가 거의 적용되지 않았다. 이에 개정안은 유사회사 요건을 소속시장 구분 없이 한국거래소의 산업분류상 소분류 업종이 동일한 상장회사로 완화하였다. 단, 상대가치 산정의 왜곡을 방지하기 위해 유사회사가 3사 미만일 경우 상대가치를 산정하지 않도록 하였다.

이에 더해 상대가치 산정시 최근 거래가액을 반영할 수 있는 근거를 마련하였다. 기존에는 비상장기업 주식의 최근 발행가액 또는 거래가액을 반영할 수 있는 근거가 없어 비상장기업이 합병 직전에 낮은 행사가액의 CB·BW를 발행하여 합병후 상장

회사의 주가를 희석화시키는 것을 방지하기 어려웠다. 이에 비상장기업의 최근 1년 이내의 유상증자 발행가액 또는 CB·BW 행사가액과 유사회사 비교가치를 평균하여 상대가치를 산정하도록 하였다. 발행가액을 고의적으로 높이는 것을 방지하기 위해 발행가액 등이 유사회사 비교가치보다 높은 경우에는 반영하지 않는다.

이 외에도 자산가치 산정 시 최근 사업연도말 순자산액에 현행 열거된 실질가치가 없는 무형자산, 자기주식, 유상증자 등 외에도 회사분할, 감자 등의 자본거래도가 감할 수 있도록 포괄규정을 마련하였다. 또한 K-GAAP 이외에 K-IFRS로 작성된 재무제표로도 합병가액 산정이 가능하도록 근거를 마련하였다.

다. 시사점

이번 개정을 통해 수익가치 산정 시 회사의 특성 및 자금조달비용이 반영되고, 상대가치 적용이 활성화됨으로써 비상장기업이 과대평가되는 것이 억제될 것으로 기대되며, 이는 상장기업의 소액투자자 보호에도 기여할 것으로 보인다. 또한 상장기업과 비상장기업의 합병비율이 합리적으로 결정됨으로써 M&A 시장 또는 우회 상장시장이 건전하게 발전할 수 있는 계기가 될 것으로 기대된다.

2) 기업인수목적회사(스팩)에 대한 불공정거래 시장감시 강화

가. 배경

2009년 12월 금융감독당국은 금융투자업 발전 및 자본시장을 통한 기업가치 제고 지원 등을 위해 기업인수목적회사(스팩) 제도를 도입하고자 자본시장법 시행령을 개정한 바 있다. 이에 따라 2010년 2월 국내 최초의 스팩 공모청약이 시작되었다. 이후 상장된 일부 스팩(SPAC)이 특별한 이유 없이 연일 급등하는 등 이상 과열양상을 보이기 시작하였다. 국내 스팩시장과 같이 기업인수 발표가 있기 전에 스팩 주가가 급등하는 현상은 전세계적으로 유례를 찾기 힘든 기현상이다. 따라서 국내 스팩 주가의 급등은 단기적 수익을 쫓는 투기적 수요에 의한 비정상적인 과열로 보였고, 이에 금융감독원과 한국거래소는 2010년 3월 상장된 스팩에 대한 시세조종, 합병 관련 허위사실 유포 등을 통한 부정거래행위 등 증권 불공정거래행위에 대하여 상호 공조 하에 집중적으로 감시하기로 하였다.

나. 주요 내용

금융감독당국은 스팩에 대한 불공정거래 행위에 대해 집중 감시하기로 함에 따라 시세관여로 특정계좌의 주가를 상승시키는 행위, 합병에 관한 허위사실을 유포하거나 오해를 유발시키는 행위 및 합병에 관한 정보를 사전에 유출하고 이를 이용하는 행위에 대하여 집중 감시하기로 하였다. 또한 시장감시결과 중대한 불공정거래 혐의사항이 발견될 경우 선의의 투자자 보호 및 불공정거래 확산 방지를 위해 필요한 조치를 취하기로 하였다.

다. 시사점

국내 스팩 투자를 선진화시키기 위해서는 국내 스팩 시장의 고질적인 문제인 가격 불안정성을 해결해야 할 것이다. 이번 조치로 불공정거래행위를 통한 스팩의 투기적 수요를 한시적으로 억제할 수는 있을 것이다. 그러나 근본적으로 스팩의 투기적 수요를 억제하고 스팩 투자자의 역량을 강화하기 위해서는 무엇보다 스팩 기관투자자의 참여를 통한 수요 기반 확충이 필요하다. 이를 위해 연기금 및 보험사의 주식 시장 참여 확대, 헤지펀드 등 사모펀드 활성화를 위한 중장기적인 대책이 필요하다.

3) 상장법인 제3자배정 관련 정관 실태 점검 및 개선

가. 배경

현행 상법은 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적 달성을 위해 필요한 경우에 한하여 정관에 의거 제3자에게 신주발행이 가능하게 되어있다. 그러나 과도한 제3자배정 유상증자는 신주발행무효 소송이 제기될 수 있으며, 불법행위에 이용되어 투자자 피해를 유발할 소지가 있다. 이와 관련하여 금융당국은 2007년 12월 상장법인 표준정관 정비, 주요사항보고서 기재사항 확충, 거래소 상장규정 개정 등 관련 제도를 정비한 바 있다.

그러나 과도한 제3자배정 유상증자와 관련하여 신주발행무효 소송, 횡령·배임, 가장납입, 주가조작 사건 등이 빈번히 발생함에 따라, 2010년 1월 금융감독원은 제3자배정 유상증자와 관련된 상장법인 정관의 실태 점검 결과를 발표하고 개선방안을 마련하였다.

나. 주요 내용

금융당국은 2009년 10월말 기준 주권상장법인 1,782사 중 제3자배정 정관 미도입사, 투자회사, 외국법인 등의 156사를 제외한 1,626사를 대상으로 정관을 점검하였다. 그 결과 642사(40%)의 제3자배정 신주발행한도가 과도한 것으로 나타났다. 이 중 제3자배정 신주발행한도를 정하지 않은 기업은 566사(35%)였으며, 한도를 100% 초과로 정한 기업도 76사(5%)가 있었다. 또한, 제3자배정 신주발행한도를 20% 이내로 정한 기업은 247사(15%)에 불과하여 2007년 12월 개정 이후 표준정관의 도입율이 현저히 낮은 것으로 나타났다.

〈표 III-34〉

제3자배정 신주발행한도

구 분	한도없음	100% 초과	50~100%	20~50%	20% 이하	계
유 가	148(24%)	43(7%)	41(6%)	323(51%)	73 (12%)	628(100%)
코스닥	418(42%)	33(3%)	35(4%)	338(34%)	174(17%)	998(100%)
전 체	566(35%)	76(5%)	76(5%)	661(40%)	247(15%)	1,626(100%)

자료 : 금융감독원

특히, 2009년 중 신규상장기업(IPO) 69개사 중 투자회사 및 외국법인(9개사)을 제외한 60사의 경우에도 신주발행한도를 20% 이하로 정한 기업은 25사(42%)에 불과하였으며, 11사(18%)는 동 한도를 정하지 않고 있는 것으로 나타났다.

이에 따라 금융당국은 제3자배정 유상증자의 악용을 차단하기 위해 상장법인 정관에 제3자배정 신주발행한도를 구체적으로 정하도록 유도하기로 하였다. 상장법인협의회를 통해 상장법인 주주총회 설명회에서 관련 사항을 상장법인에 안내하는 동시에 안내공문을 송부토록 조치하였다.

아울러 제3자배정 유상증자에 대한 공시심사를 강화하였다. 증권신고서 심사 시 정정요구 등을 통해 신주발행무효 등 소송 제기 가능성, 회사 및 이사 등의 손해배상 책임, 상장법인 표준정관을 도입하지 않은 사유 등을 기재토록 지도하고 신규상장기업의 증권신고서 심사 시 동사의 제3자배정 신주발행한도 관련 표준정관의 도입여부를 포함해 심사하기로 하였다. 상장법인이 제3자배정 신주발행한도를

정관에서 과도하게 증액하는 경우 증액사유, 주주의 신주인수권 침해여부 등을 점검하기로 하였다.

다. 시사점

이와 같이 정관개정을 통해 제3자배정 신주발행한도를 구체적으로 정하도록 유도하고 제3자배정 유상증자에 대한 공시심사를 강화함으로써 부실기업이 대규모 제3자배정 유상증자를 횡령·배임, 가장납입, 주가조작 등에 이용하는 일이 억제될 것으로 기대된다.

4) 자본시장조사업무규정 개정(공시위반 과징금제도 개선)

가. 배경

금융당국은 공시위반 과징금 부과규정 중 현실에 맞지 않는 부분을 개선하고, 상습적 공시의무 위반행위에 대한 최저부과액 부과조항을 정비하는 등 과징금 산정 기준 관련 사항 등을 개선하기 위하여 2010년 중 두 차례(4월, 9월)에 걸쳐 자본시장조사 업무규정을 개정하였다.

나. 주요 내용

주요 개정내용을 살펴보면, 우선 상습적 공시의무 위반에 대한 제재를 강화하였다. 가중제재의 기준을 합리화하여 위임입법 일탈 소지를 차단하고 상습적 공시의무 위반에 대한 제재규정 실효성을 강화하였다. 기존 자본시장조사 업무 규정에 따르면 최근 2년 이내에 동종 위반행위로 3회 이상 조치를 받은 경우 최저부과액(법정최고액의 100분의 50 이상)을 부과하고 있다. 이는 적용기준을 ‘조치횟수’가 아니라 ‘위반횟수’에 의하는 현행 자본시장법 시행령과 일치하지 않는다. 따라서 자본시장법 시행령과 동일하게 최저부과액 적용 기준을 위반행위 횟수로 변경하여 상습적 위반자에 대한 제재를 강화하였다.

또한 공인회계사 등 2차적 책임자에 대한 과징금 산정기준을 합리화하였다. 개정 이전에는 최종 부과금액 산정시 2차적 책임자를 공시의무자와 동일하게 취급하고,

기본과징금은 동기와 무관하게 일률적으로 산정하여 왔다. 그러나 동 개정을 통해 2차적 책임자에 대한 최종부과금은 공시의무자에 대한 부과금을 초과하지 않도록 일부 완화했다. 다만, 2차적 책임자가 공시위반에 대하여 고의인 경우는 기본과징금 산정시 경감하지 않도록 하였다.

이에 더해 세부적인 판단기준이 없었던 과징금 납부유예에 대한 구체적 허용기준을 조사업무규정에 신설하였다. 개정된 규정에 따르면, ① 재해·도난 등으로 최근 사업연도말 기준 자산총액의 50% 이상의 손실을 입은 경우, ② 거래업체의 부도 발생 등으로 회사의 연쇄부도 우려 또는 중요한 사업부문의 매출의 급격한 감소 예상, 중요 사업부문 전년동기대비 매출액의 현저한 감소 등 사업여건의 악화로 사업이 중대한 위기에 처한 경우, ③ 최근 자본잠식 상태이거나 재무상황 악화를 사유로 상장폐지가 확정된 상태로 과징금의 일시납부로 인해 자금사정에 현저한 어려움이 예상되는 경우 과징금 납부기한연장 및 분할납부가 허용된다.

납부유예 신청기업과 관련하여 개정 이전에는 예외 없이 담보가 요구되었으나 담보를 요구하는 경우를 한정하여 신청기업의 부담을 경감시켰다. 납부유예 신청기업이 과거 금융위원회로부터 부과받은 과징금을 연체한 사실이 있는 경우에 한하여 담보를 제공해야 하는 것으로 규정을 완화하였다.

이번 개정에는 과징금 과오납에 대한 환급시 적용되는 이율을 명시하고 동일·동종 원인의 수회 위반행위에 대해 각각의 최종과징금 중 가장 큰 금액을 부과하도록 하는 내용도 포함되었다. 더불어 자본시장법상 과징금 부과한도를 결정하는 ‘직전 사업연도 일일평균거래금액’에서 ‘직전 사업연도’의 의미를 ‘위반행위일이 속하는 사업연도의 직전 사업연도 개시일부터 종료일까지의 기간의 일일평균거래금액’으로 명확하게 규정하도록 하는 내용도 포함되었다.

다. 시사점

이번 제도 개선을 통해 상습적 공시위반자에 대한 가중제재 기준을 현실화함으로써 가중제재 조항의 실효성이 제고될 것으로 전망된다. 또한 공시위반 2차적 책임자의 경우 가담 정도에 따라 책임범위를 달리 정하여 향후 제재의 합리성 및 공정성도 도모될 것으로 보인다. 아울러 납부유예 허용의 객관성을 담보하고 신청인의 담보 부담을 경감하여 향후 납부유예 제도의 합리적 운영이 가능할 것으로 판단된다.

7. 우회상장 제도 개선

1) 배경

기업은 일정 규모 이상으로 성장하게 되면 주식을 증권거래소에 상장함으로써 기업의 인지도를 높이고 일반투자자로부터 자금을 조달한다. 그런데 기업의 주식 상장을 위한 주식매각은 일반적으로 기업공개방식에 의해 기업에 관한 정보가 부족한 일반투자자 등을 대상으로 하여 이루어진다. 따라서 일반투자자를 보호하기 위하여 상장하고자 하는 기업에 대하여 상당한 시간과 비용이 소요되는 엄격한 상장심사가 실시된다.

우회상장(back-door listing)은 주식상장에 필요한 절차와 비용부담 등을 줄이기 위하여 비상장 기업이 상장기업과의 기업결합을 통해 간접적으로 상장하는 제도이다. 비상장 우량기업은 우회상장의 간소한 절차를 이용하여 비교적 적은 비용으로 단시일 내에 증권시장에 진입할 수 있다. 또한 기존 상장기업은 우량한 비상장기업과 합병함으로써 시너지 효과 등을 통해 지속적으로 성장할 수 있는 기회를 마련할 수 있다.

우회상장 방법으로는 상장법인이 비상장법인을 상대방으로 하는 합병, 포괄적 주식교환, 영업양수, 자산양수, 현물출자 등이 있으나, 우회상장은 주로 기업간 합병 방식에 의해 이루어지고 있다. <표Ⅲ-35>에 제시된 것처럼 우회상장 관리 제도가 도입된 2006년 하반기 이후 2010년 상반기까지 합병에 의한 우회상장은 108건으로 전체 우회상장 125건의 86.4%를 차지하고 있다.

또한 우회상장은 유가증권 시장보다는 코스닥 시장에서 빈번히 이루어지고 있다. <표Ⅲ-35>에서 2006년 이후 2010년 상반기까지 코스닥 시장의 우회상장 건수는 163건이나, 유가증권 시장에서 우회상장은 단 3건에 불과하였다. 그리고 우회상장은 규제에 의한 영향을 받아 우회상장에 관한 규제가 강화되면서 우회상장 건수가 감소하고 있다. 2006년 6월에 한국거래소는 우회상장 시에 심사를 거쳐 상장을 제한하는 우회상장 관리제도를 도입하였다. 우회상장에 관한 규제가 강화됨에 따라 코스닥 시장의 우회상장 건수는 2006년 상반기 38건에서 하반기 7건으로 급격히 감소하였다. 또한 2009년 2월에 ROE, 자기자본 요건 등 우회상장 기업에 대한 재무요건이 강화됨에 따라 코스닥 시장의 우회상장 건수는 2007년 및 2008년 각각 39건에서 2009년 26건으로 감소하였다.

〈표 III-35〉

코스닥 시장 우회상장 동향

구 분	도입이전	도입이후					
	'06년 상반기	'06년 하반기	'07년	'08년	'09년	'10년 상반기	총 계
합 병	11	4	33	34	23	14	108
포괄적 주식교환 및 자산양수	26	3	6	5	3	-	17
영업양수	1	-	-	-	-	-	-
합 계	38	7	39	39	26	14	125

자료 : 금융위원회 보도자료, 2010.9.15

2006년과 2009년의 우회상장 제도의 지속적인 개선에도 불구하고 회계 투명성, 비상장기업 가치평가의 공정성, 실질적 상장규제 등의 측면에서 우회상장 제도의 문제점들이 부각되고 있다. 특히, 일부 우회상장 기업들의 부실회계 및 과도한 가치평가로 인하여 증권시장에 상장된 주식의 회계부실 등의 이유로 상장 폐지되는 사례가 빈번히 발생하고 있다. 2006년 6월 우회상장 관리제도가 도입된 이후 2010년 11월까지 우회상장된 128사 중에서 27사가 상장이 폐지되거나 관리종목으로 지정되었다. 최근에는 일부 우회상장 기업들이 회계부실, 횡령 등으로 인하여 상장 후 1년 내에 상장이 폐지되는 경우도 발생하였다.

예를 들면, 2009년 10월에 코스닥 상장법인인 모노솔라를 통해 우회 상장한 네오세미테크(주)는 상장 이후에 감사인에 의해 기존 흑자가 대규모 적자임이 드러났다. 이러한 문제들로 인하여 2010년 3월에 감사인은 감사의견을 거절하고, 네오세미테크(주)는 3개월간 개선기간을 부여받았다. 하지만, 또다시 감사의견 거절을 받아 2010년 8월에 네오세미테크(주)는 최종적으로 상장이 폐지되었다.

우회상장 시에 비상장기업의 가치를 과도하게 높게 평가하여 합병가치의 적정성에 관한 문제도 제기되고 있다. 우회상장을 위한 비상장기업과 상장기업의 합병에 대한 주주총회의 승인은 증권신고서 등 공시된 정보를 기준으로 이루어진다. 따라서 비상장기업에 대한 잘못된 기업가치 평가는 주주들의 합병에 관한 합리적인 의사결정을 저해하고 일반투자자들의 손실을 유발할 수 있다. 더구나 상장규제 측면

에서 우회상장은 형식적 심사에 의존하므로 부적격 기업의 우회상장과 상장 폐지로 투자자들의 피해가 증가하고 증권시장의 신뢰성이 저하되는 문제가 발생하고 있다.

2) 주요 내용

우회상장 기업의 부실회계, 상장 부적격성 등으로 인하여 우회상장 관리제도의 개선 필요성이 제기됨에 따라 정책당국은 증권시장의 건전성 제고 및 투자자보호를 위하여 우회상장 제도개선 방안을 발표하였다. 2010년 9월에 금융위원회가 발표한 우회상장 제도개선 방안은 우회상장 심사시 질적심사 도입, 비상장법인의 회계투명성 강화, 합병가액 산정의 공정성 제고 등 3개 부문으로 나누어진다.

2006년 6월부터 시행되고 있는 우회상장 관리제도에 의하여 한국거래소는 ①합병, 포괄적 주식교환, 자산양수, 영업양수, 주식현물출자 등을 통해 상장법인의 지배권이 변동되거나, ②비상장법인의 규모가 상장법인보다 큰 합병 등을 심사하고 있다. 그런데 우회상장의 심사요건은 기업의 경영성과(이익) 등 재무요건, 감사의견, 최대주주 변경 제한, 부도 및 소송 등 사유의 해소 등으로서 한국거래소의 우회상장 심사는 형식적 요건을 중심으로 이루어졌다.

따라서 이번 우회상장 제도개선 방안에서는 기업의 경영투명성, 건전성, 계속성 등을 집중적으로 심사하는 질적심사 제도를 도입하여 부적격 기업의 우회상장을 사전에 차단하고 있다. 다만, 건전한 기업의 인수, 합병을 지원하기 위하여 ‘상장 후 3년 경과’, ‘매출액 200억원 이상 및 영업이익 실현’, ‘자본잠식 없음’ 등의 요건을 충족하는 상장법인과 우회상장하는 비상장법인에 대해서는 계속성 요건 심사를 제외하고 있다.

〈표 III-36〉

우회상장 유형 개요

구 분	주 요 내 용
합병· 포괄적 주식교환	<ul style="list-style-type: none"> 주권비상장법인과 합병하거나 포괄적 주식교환*하는 경우 * 비상장법인 주식 전부를 상장법인에게 이전(완전자회사化)하고 주식교환비율대로 비상장법인 주주에게 상장법인 주식을 교부
영업양수	<ul style="list-style-type: none"> (양 도 자) : 주권비상장법인 (양수대상) : 중요한 영업 (①&②) ① 영업전부양수 또는 [양수대상 영업부문 자산·매출·부채액이 주권상장법인 자산·매출·부채액의 10% 이상인 영업양수] ② 주권비상장법인(양도자) 자산 or 매출액의 30% 이상인 영업양수
자산양수	<ul style="list-style-type: none"> (양 도 자) : 주권비상장법인의 최대주주 등 (양수대상) : 비상장법인 최대주주 등 소유 비상장법인 주식으로서 중요한 자산양수 기준에 해당(①&②) ① 최근년도 주권상장법인 자산총액의 10% 이상인 자산양수 ② 자산양수결과 주권상장법인이 주권비상장법인 주식을 <ul style="list-style-type: none"> i) 50% 이상 소유하거나, ii) 30% & 최다출자자인 양수
현물출자	<ul style="list-style-type: none"> (출 자 자) : 주권비상장법인의 최대주주 등 (출자목적물) : 당해 최대주주 등이 소유하는 비상장법인 주식 (우회상장 규제대상) : ①&② ① 주식가액이 최근년도 주권상장법인 자산총액의 10% 이상 ② 현물출자결과 주권상장법인이 주권비상장법인 주식을 <ul style="list-style-type: none"> i) 50%이상 소유하거나 ii) 30% & 최다출자자인 현물출자

주 : 한국거래소 보도자료, 2010.12.1

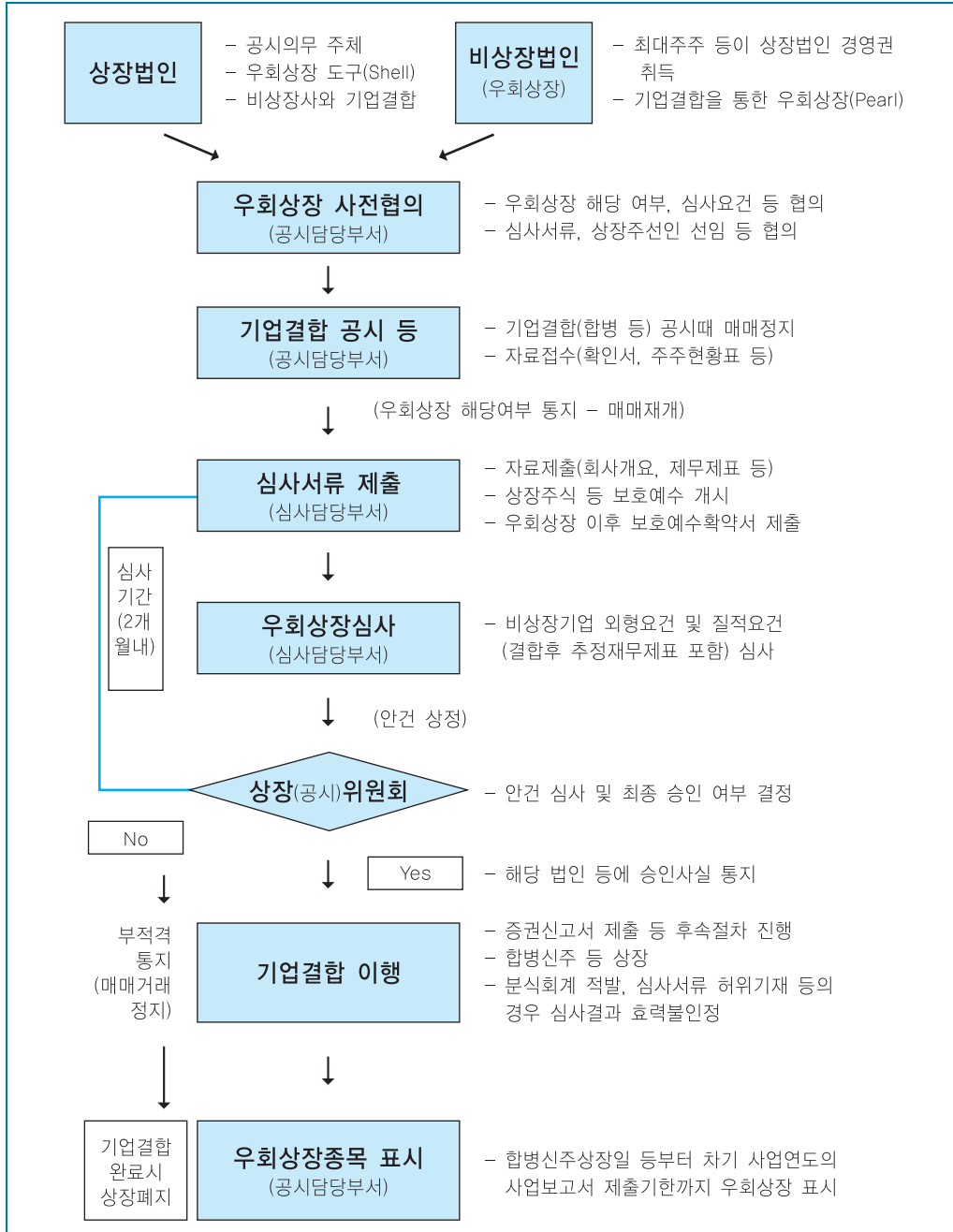
한국거래소는 2010년 12월에 상장규정을 개정하여 우회상장의 개념 명확화 및 범위 확대, 우회상장 심사 강화, 보호예수제도 개선 등 우회상장 관리제도를 개선하였다. 한국거래소의 개정된 상장규정은 우회상장을 포괄적으로 정의하여 <표 III-36>에 제시된 기존의 합병, 포괄적 주식교환, 영업양수, 자산양수, 현물출자 등에 실질적으로 우회상장 효과가 있는 분할합병을 규제대상에 추가하였다. 또한 비상장법인의 상장효과가 있는 기업결합으로서 비상장법인의 최대주주 또는 지분을 5% 이상의 주주가 상장법인의 최대주주가 되는 경영권 변동이 있는 경우에도 우회상장 관리제도에 의한 규제를 받도록 하였다. 그리고 우회상장 개념에 기업결합과 연관된 ‘제3자 배정’ 방식 외에 ‘주식이전’ 방식을 추가하였으며, 우회상장 심사대상 비상장법인 형태를 지분증권 발행법인으로 확대하였다.

또한 한국거래소는 우회상장 심사를 강화하기 위하여 우회상장의 심사기준과 심사절차를 개선하였다. 우회상장 비상장기업의 사업 및 재무내용 전반에 대하여 외형요건을 적용하고 질적심사를 실시하게 된다. 즉, ‘결합후 기업’에 대해서는 상장법인과 비상장법인의 재무제표 등을 토대로 예상 경영성과 등에 기초한 질적 심사를 실시하며, 코스닥 시장의 경우에는 부실우려기업 등에 대하여 차등심사를 실시한다. 우회상장 심사기준에서 현행 우회상장 형식요건 외에 영업활동기간 3년, 예비심사청구 전 합병 제한 등을 상장적격성 판단에 필요한 요건으로 추가하며, 기업결합 대상법인(또는 영업부문)에 대하여 ‘기업계속성’, ‘경영투명성’ 등 질적심사 기준을 적용한다.

우회상장의 심사절차를 개선하여 우회상장의 상장적격성 심사는 2개월 이내로 정하고, 심사기간 중 주식의 매매거래는 유지하도록 하였다. 우회상장의 공정성과 객관성을 제고하기 위하여 상장(공시)위원회의 심의를 거쳐 우회상장의 적격여부를 결정하며, 상장법인 등에게 심사결과를 통보하고 해당기업은 기업결합 관련 절차를 진행하도록 하였다. 그리고 상장법인이 부적격법인과 우회상장을 이행할 경우에는 상장법인 주식의 상장을 폐지한다.

〈그림 III-15〉

우회상장 업무절차 흐름도



주 : 한국거래소 보도자료, 2010.12.1

한국거래소는 우회상장 진행 중 상장주식 등의 보호예수 신설, 우회상장 이후 보호예수 대상 및 기간 조정 등 우회상장과 관련된 보호예수제도를 개선하여 투자자보호를 강화하였다. 우회상장의 질적심사 도입에 따라 심사절차가 장기화됨을 고려하여 우회상장이 진행되는 기간 중에 최대주주 등의 주식매각을 제한하는 상장주식 등의 보호예수 제도를 도입하였다. 또한 비상장법인 최대주주 등에게 교부되는 합병기업의 신주등 외에 기보유 중인 우회상장대상 상장법인 주식 등에 대하여 주식매각을 6개월(코스닥 시장은 1년) 제한하였다.

정책당국은 또한 비상장법인의 회계투명성 강화를 위하여 우회상장을 준비 중인 비상장법인에 대한 지정감사인 제도의 도입과 우회 상장된 기업을 감리대상에 우선 선정하여 허위 재무제표 작성여부 등에 대한 금융감독원의 감리를 실시하는 방안을 추진하고 있다. 지정감사인 제도는 투자자보호를 위하여 신규상장, 관리종목 지정, 분식회계 기업 등에 대한 공정한 감사가 필요한 경우에 증권선물위원회가 지정한 감사인의 외부감사를 의무화하는 제도이다. 현재 지정감사인 제도의 도입을 위하여 주식회사의 외부감사에 관한 법률 시행령의 개정이 추진되고 있다.

우회상장을 위한 비상장법인과 상장법인의 합병가액 산정의 공정성 제고를 위하여 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정이 개정되었다. 동 규정의 개정에 따라 우회상장을 준비 중인 비상장법인의 가치가 과대평가되어 우회상장 이후 부실로 연계되지 않도록 합병가액 산정방법이 개선되었다. 그리고 기업가치 평가 시에는 기업의 위험을 충분히 반영하고 우회상장 기업을 부실하게 평가한 경우에는 외부평가기관에 대한 제재를 강화하는 방안이 검토되고 있다.

3) 시사점

2010년의 우회상장 제도 개선으로 불건전한 우회상장이 방지되어 국내 주식시장과 우회상장에 대한 투자자의 신뢰성이 제고될 것으로 예상된다. 우회상장 후 1년 내에 상장이 폐지된 최근의 네오세미테크(주) 등과 같이 일부 우회상장한 기업들이 회계부실, 횡령 등으로 상장 폐지됨에 따라 투자자의 우회상장에 대한 신뢰도는 상당히 손상되었다. 따라서 2010년의 우회상장 제도 개선으로 부적격기업의 우회상장이 방지되고 투자자보호는 강화될 것으로 판단된다.

우회상장 제도와 관련된 한국거래소 상장규정의 개정에 의해 우회상장 심사에 기업의 경영투명성·건전성·계속성 등을 집중적으로 심사하는 질적심사를 도입함으로써 부적격 기업의 증권시장 진입을 억제하여 증권시장의 건전성과 투자자의 신뢰성이 제고될 것으로 기대된다. 또한 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정의 개정으로 비상장기업 가치평가의 공정성이 제고되어 기업결합 등에서 지분가치평가의 적정성이 높아지고 우회상장이 투기수단으로 악용되는 현상이 억제될 것으로 생각된다.

그리고 우회상장을 준비 중인 비상장법인에 대한 지정감사인 제도가 도입되고 우회 상장된 기업을 금융감독원의 감리대상에 포함하는 방안이 실현될 경우에는 비상장법인의 회계투명성이 제고될 것으로 판단된다. 비상장법인의 회계투명성이 제고되면 회계장부 및 공시서류의 허위 작성이 억제되어 우회상장과 관련하여 일반투자자들이 손실을 부담할 가능성을 사전에 방지하는 예방효과도 있을 것으로 예상된다.

미국의 경우 비상장법인의 우회상장에 대하여 기업공개 시에 적용되는 수준의 엄격한 상장기준과 상장심사가 시행되고 있다. 우회상장에 관한 엄격한 제도에도 불구하고 미국에서는 스팩(SPAC) 등에 의한 비상장법인의 우회상장이 상당히 활성화되고 있는 점을 감안할 때, 우회상장과 관련된 제도개선은 주식시장 위축 등의 문제를 유발하지 않을 것으로 생각된다. 따라서 정책당국은 우회상장에 대한 관리 및 감독을 강화함으로써 증권시장에 대한 투자자의 신뢰성을 제고하고 비상장법인과 상장법인 간의 기업결합을 통한 시너지 효과를 창출할 필요가 있다.

8. 장내파생상품시장 제도 개선

1) 상품관련 파생상품시장 확대

가. 배경

국내 상품관련 파생상품 중 가장 먼저 도입(1999년 4월)된 금선물은 2000년대까지는 비교적 거래가 활발히 이루어졌으나 2001년 들어 거래가 부진하였고 현재는 거래실적이 거의 없는 상태이다. 또한 2008년 7월 돈육가격 변동에 대한 효율

적인 위험관리와 금융상품에 집중된 기존의 파생상품시장을 일반상품관련 시장으로 확대시키기 위해 도입된 돈육선물도 당초 예상과 달리 시장형성에 어려움을 겪고 있는 실정이다. 금선물과 돈육선물 모두 상장된 지 상당한 시간이 지났음에도 불구하고 높은 진입장벽으로 인한 시장참여 저조로 거래의 활성화가 이루어지지 못하였다. 특히, 금선물의 경우 최근 몇 년 동안 지속된 국제 금 가격의 변동성 확대와 금 펀드 등 국내 금 관련 시장의 지속적인 성장으로 금 가격에 대한 헤지 수요는 증대되었으나 국내 표준 금선물 시장의 부진으로 이에 대한 수요를 충족시키지 못하였다. 이에 정책당국은 금선물 거래를 활성화시키고 나아가 국내 파생상품시장의 균형발전을 위하여 미국, 일본, 인도 등에서 활발히 거래되고 있는 미니금선물을 도입하였다.

나. 주요 내용

금번에 도입된 미니금선물은 금 가격 변동 위험 헤지와 새로운 금 투자 기회 제공이 주된 도입목적이다. 우선, 금 가격은 미달러나 일본엔과 마찬가지로 변동성이 매우 크게 때문에 금 가격의 변동 위험에 노출될 경우 미니금선물을 활용하여 가격변동위험을 회피할 수 있다. 특히, 금번에 도입된 미니금선물은 실물 인수도의 번거로움을 없애면서 정밀한 헤지를 원하는 경우에도 효과적인 헤지를 할 수 있다.

미니금선물에 대해 살펴보면 우선, 미니금선물은 거래단위가 99.99% 순도의 100g 단위 금으로 기존 표준 금선물의 1/10로 설계되었다. 거래단위는 금가격 상승에 따른 표준 금선물 1계약 크기 증가분과 미니금선물이 성공적으로 상장되어 거래되고 있는 인도 및 일본 등의 해외사례를 감안하여 결정하였다. 거래시간은 9:00부터 15:15까지로 기존의 표준 금선물과 동일하다. 하지만 최종거래일의 거래 시간 종료가 11:30분이었던 기존 금선물과 달리 미니금선물은 장 마감이 평일과 동일하도록 거래시간을 연장하였다. 이는 오후 7시 30분경 발표되는 결제 가격에 대해 최대한 위험관리 시간을 부여하기 위해서 거래시간을 연장한 것이다.

〈표 III-37〉

미니금선물과 표준금선물의 주요 차이

항 목	미니금선물	표준 금선물
거래단위(1계약)	100g(거래승수 : 100)	1kg(거래승수 : 1,000)
거래시간	09:00~15:15 (최종거래일 : 09:00~15:15)	09:00~15:15 (최종거래일 : 09:00~11:30)
최종결제가격	런던금시장 오전 금 기준가격을 원/g로 전환한 가격	최종거래일 정산가격
최종결제방법	현금결제	실물인수도
미결제약정수량제한	3,000계약	300계약

주 : 결제불이행위험 방지, 불공정거래 예방 등을 위해 미결제약정수량 제한제도를 신규 도입

자료 : 한국거래소 보도자료, 2010.6.23

최종결제가격은 국내 가격이 없는 점을 고려하여 가격조작 위험이 없고 국제 금시세 지표 역할을 하는 런던 금시장의 오전 금 기준가격을 g 및 원화로 환산한 가격으로 결정하였다. 최종 결제 방법은 100g 단위 금의 유통물량 부족과 거래 편의성 등을 고려하여 최종결제절차가 간편한 현금결제로 하였다. 기존 금선물은 최종결제방법이 실물인수로 이루어져 거래의 불편을 초래한다는 문제가 지속적으로 제기되어 왔다. 최종거래일은 각 결제월의 세 번째 수요일(최종결제일 T+2)로 하여 일반 결제 수요가 많은 월말과 월초는 피하였고 주식선물, 통화선물 등 다른 일반상품의 최종 거래일을 고려하여 결정하였다.

다. 시사점

미니금선물이 도입됨에 따라 금 현물시장 투명성 증대, 소규모의 정밀한 위험 관리 가능, 가치보전 및 새로운 연계상품 개발, 해외시장 금선물에 대한 거래 수요 흡수 등의 효과가 기대된다. 미니금선물 가격의 실시간 공표로 일반인들도 공정하게 형성된 금시세에 접근이 용이해졌으며, 이에 따라 금시장의 투명성이 높아질 것으로 보인다. 또한 소규모 금 도소매업자나 제조업자, 일반 소액 금 투자자들의 금 관련 재고나 금 투자자산 가치 변동에 대한 위험관리가 가능해질 전망이다. 이외에도 가격 변동 폭이 기존 금 선물의 1/10 수준인 1,000원으로 대규모 금 제련

업자들에게도 세밀한 위험 관리 수단을 제공할 것으로 보이며, 미니금선물을 기초 자산으로 한 새로운 연계 상품개발도 기대된다.

실제로 2010년 9월 미니금선물 개장 이후 거래량을 살펴보면, 일평균 400계약 (일평균 거래대금 20억원) 이상이 체결되고 있어서, 기존에 거래가 전혀 없었던 금선물을 성공적으로 대체하고 있는 것으로 평가할 수 있다.

〈표 Ⅲ-38〉 미니금선물 거래현황(2010.09.13~12.30)

(단위 : 계약, 백만원)

	일평균거래량	일평균 거래대금	일평균 미결제약정
규 모	405	2,022	529

자료 : 한국거래소

2010년 9월 미니금선물 개장에 이어 2012년 1월 중 상품(금) 거래소가 도입될 예정이며, 금거래소 도입 이후 취급상품(원유, 농산물)이 확대될 계획이다. 국내 상품관련 파생상품시장의 성장을 위해서 금번에 도입된 미니금선물의 성공 여부가 향후 도입될 상품관련 파생상품에 상당한 영향을 미칠 것으로 보인다. 이에 정책당국은 미니금선물에 대한 철저한 관리 및 지속적인 제도개선을 통하여 상품관련 파생상품시장이 국내 파생상품시장의 한축을 담당할 수 있도록 노력해야 할 것이다.

2) ELW시장 건전화 방안 마련

가. 배경

국내 ELW 시장은 2005년 시장개설 이후 상장종목수와 거래규모가 지속적으로 증가하는 등 뚜렷한 성장세를 시현하였다. 2010년 중 ELW 상장종목수는 전년대비 108%(4,696 종목) 증가한 9,063개를 기록하였으며, 일평균 거래대금도 유동성 공급자(LP)간 경쟁심화 및 조기종료 ELW 출시 등에 따라 전년대비 92%(7,851억원) 증가한 1조 6,374억 원으로 홍콩에 이어 세계 2위 시장으로 성장하였다. 특히, 글로벌 금융위기 이후 ELW 시장의 성장은 빠르게 진행되었다.

국내 ELW시장은 대부분 LP와 투자자간의 ELW 매매를 통해 성립된다. LP는 장외파생상품 인가를 받은 투자매매업자 중 영업용 순자본비율(NCR)이 300% 이상인 자로 2010년말 기준 28개사가 LP로 활동하고 있다(발행사 겸 LP 23개사, LP 5개사). LP는 시장에 유동성을 지속적으로 공급함으로써 일반투자자들이 활발히 거래할 수 있는 여건을 제공한다. 다만, LP가 ELW 가격결정과 수급을 사실상 주도함에 따라 ELW가격을 왜곡할 가능성이 높은 것도 사실이다. 실질적으로 ELW 투자자는 대부분 개인(전문 투자자 포함)이다. 2010년 중 개인투자자와 LP의 일평균 거래대금은 각각 52%, 45%로 전체 ELW시장의 대부분을 점유하고 있으며, 국내 주식시장의 호조세로 인하여 투자자들의 ELW 보유금액도 증가하였다. 국내 ELW시장의 거래특징은 일부 투자자들에 의한 초단타 거래비중이 매우 높으며, 장마감 후 투자자 보유 물량이 미미하다는 것이다.

국내 ELW시장은 헤지 등 과정에서 전체 자본시장의 유동성 공급, 소액 투자자의 다양한 투자기회 부여, 선진 금융기법 도입 등의 긍정적 측면이 있지만, ELW시장의 과도한 투기성, 불공정성 및 투자자 손실 확대에 대한 우려가 지속적으로 제기되고 있는 실정이다. 특히, 국내 ELW 시장은 고위험 시장임에도 불구하고 투자 개시 절차가 지나치게 용이하여 전문지식이 부족한 투자자들의 시장진입에 따른 손실 문제가 발생할 가능성이 크다. 또한 투자자의 대부분이 헤지거래보다는 단기매매를 통한 차익목적의 거래를 하고 있다. 이외에도 일중 수백번 이상의 초단타 매매를 하는 소위 스캘퍼(scalper) 등에 의한 시세 조종 가능성도 제기되어 왔다. 이에 정책당국은 국내 ELW의 질적·양적 발전을 이루기 위해 「ELW시장 건전화 방안(2010년 10월 29일)」을 마련하였다.

나. 주요 내용

국내 ELW시장은 급격한 성장을 통해 이미 상당수 투자자들의 투자수단으로 자리매김하였고 여러 긍정적인 측면도 시장에 존재한다. 이에 최근 제기되고 있는 문제점들을 중심으로 제도개선을 추진하여 ELW시장을 보다 건전화 하는 것이 금번 방안의 핵심이다. 이를 위해 정책당국은 투자자 진입 절차 강화, 불공정거래 가능성 차단 등 시장 친화적인 방안을 마련하여 시행할 방침이다. 또한 향후 시장 상황을 철저히 점검하면서 지속적으로 제기되는 문제점들에 대해서는 직접적인 대응방안도 마련할 계획이다.

건전화 방안을 살펴보면 우선 투자자 진입 절차 강화를 위해 거래신청서 작성 및 교육이수를 의무화하였다. ELW 거래는 주식계좌신청서만 작성하거나 주식계좌 개설시 ELW 거래를 체크하는 것만으로 가능하였으나, 이를 개선하여 신규 투자자는 별도의 ELW 거래 신청서 작성과 ELW 교육 이수를 의무화하도록 하였다. 한편, 기존 투자자 중 금융투자회사가 적정성 원칙에 따라 ELW 투자가 적절하지 않다고 판단된 투자자와 기존 투자자 중 교육이 필요한 투자자도 신규 투자자와 동일하게 거래신청서 작성과 교육이수를 의무화하였다. 또한 불공정거래 가능성 차단을 위해 ELW 기초자산 조정과 LP 호가제출 의무 등이 강화되었다. 기존에는 기초자산을 KOSPI100 구성종목으로 함에 따라 거래가 미미한 일부 종목도 ELW로 상장 및 거래가 가능하였으나 이를 개선하여 발행가능 기초자산을 시가총액 뿐만 아니라 거래 규모도 감안하도록 하였다. 기초자산이 개별주식인 ELW의 경우 만기 1개월 전부터 LP 호가 제출이 금지되어 동 기간 중 스캘퍼 등 전문투자자에 의한 시장교란 가능성이 있었으나 LP에게 최종 5거래일 전까지 호가제출을 의무화함으로써 스캘퍼의 시장 교란 가능성을 완화하였다. 이외에 스캘퍼 등 전문투자자를 일반투자자에 비해 우대하는 등 시장 형평성을 저해하는 행위에 대해서는 관계당국이 엄중 조치를 취할 방침이다. 아울러, ELW 가격과 거래량이 급변하는 종목에 대해서도 집중적인 시장 감시 및 심리를 강화할 계획이다.

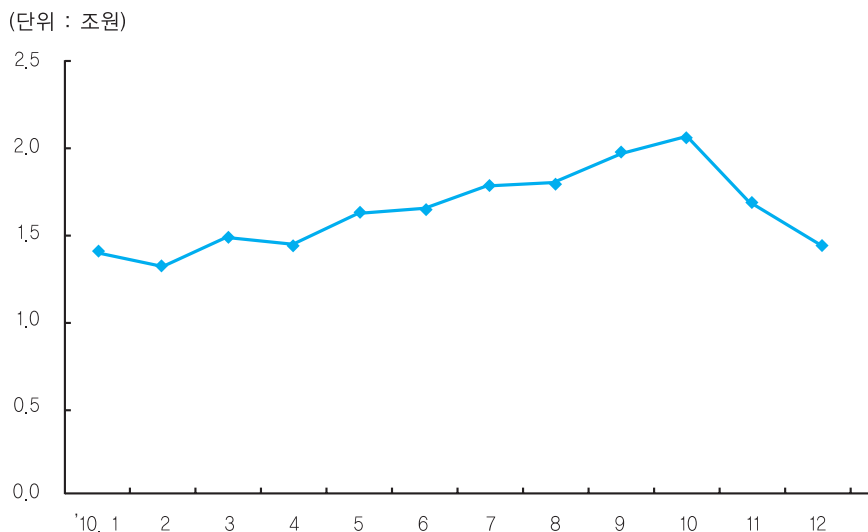
LP규제 강화를 위해 LP평가 강화 및 LP 내재변동성 변경을 실시간으로 공개할 방침이다. 기존에는 LP평가결과 2회 연속 최하등급(F등급)을 받은 경우 조치를 취하였으나 이를 개선하여 내년부터는 1회만 최하등급을 받아도 운용에 제한을 받게 된다. 이와 함께 LP별 평가결과를 공개하였던 것에서 LP별 평가결과 뿐만 아니라 종목별 평가결과도 공개하도록 하였다. 또한 거래소 홈페이지를 통해 LP 내재변동성 변경 상위 종목 120여개를 익일 공표하던 것으로 개선하여 LP 내재변동성 변경 내역을 실시간으로 HTS 등 투자자 단말기를 통해 제공하고 LP가 변동성을 일정 수준 이상 변경시킬 경우 신고하도록 의무를 부과하였다.

다. 시사점

ELW시장 건전화 방안 시행에 따른 투자자 진입절차 강화로 신중한 투자문화 정착이 기대된다. 또한 스캘퍼 등에 대한 시세조정 가능성, 투자자간 차별대우 등에 대한 모니터링이 강화됨에 따라 보다 공정한 시장으로 유도될 전망이다. 이외에도 LP에 대한 평가 강화 및 정보공개 확대 등으로 부적격 LP의 난립을 방지하고 투자자들이 보다 합리적인 상품에 투자할 것으로 보인다.

실제로 ELW시장 건전화 방안이 본격적으로 시행된 이후인 11월부터 월별 일평균 거래대금은 다소 줄어든 것으로 나타났다. 2010년 들어 뚜렷한 증가세를 보이던 일평균 거래대금은 10월 중 2조원을 상회하는 수준까지 증가하였으나 건전화 방안 시행의 영향으로 12월 일평균 거래대금이 1조 4,479억원 기록하며 연중 고점대비 30% 이상 감소한 것으로 나타났다. 하지만 일각에서는 금번 조치만으로 국내 ELW시장의 문제점을 모두 해결하기에는 역부족이었다는 평가가 제기되고 있다. 이에 정책당국은 ELW 시장의 양적팽창이 과연 어떠한 요인에 의해 비롯되었는지를 보다 면밀히 검토할 필요가 있다. 또한 일부에서 제기되고 있는 ELW 시장의 투기화 가능성 등에 대해서도 빠른 대처가 요구된다.

〈그림 III-16〉 2010년 중 월별 일평균 거래대금 변화 추이



자료 : 한국거래소

3) 파생상품시장 참여자 확대에 따른 시장의 영향 조사

가. 배경

2009년 2월 자본시장법 시행에 따라 그동안 각각 다른 업종으로 구분되던 증권회사, 자산운용사, 종금사, 선물회사, 신탁회사 등이 모두 금융투자회사라는 하나의 업종으로 간주됨에 따라 금융투자회사 간 무한 경쟁이 본격화되었다. 특히, 기존 증권업과 선물업 간의 경계가 사라진 가운데 기존 증권회사들이 선물업(장내 파생상품 투자중개(매매)업) 인가를 획득함으로써 선물(중개)업의 영업환경에 큰 변화가 나타났다. 국내 파생상품시장에 증권회사가 본격적으로 진출한 2009년 4/4분기 이후 1년 동안 기존 선물사에 의해 거래되던 미국달러선물, 3년국채선물 등 주요 파생상품의 거래규모는 전년대비 약 30% 정도 증가하는 등 시장참여자 확대에 따라 시장이 성장하였다. 하지만 국내파생상품시장의 성장에도 불구하고 증권회사의 선물업 인가 취득을 통한 선물업 진출과 증권회사와 선물회사간 합병을 통한 선물업계의 경쟁은 더욱 심화될 전망이다. 이에 정책당국은 증권회사의 선물업 진출 1년을 되돌아보고 시장참여자의 확대가 시장에 어떠한 변화를 일으켰는지 면밀히 조사하였다.

나. 주요 내용

기존 12개 회원사가 참여하고 있던 장내파생상품시장에 자본시장법 시행으로 증권회사의 진출이 활발하게 진행되며 2010년 11월말 현재 28개 증권회사가 새롭게 시장에 참여하고 있다. 반면 선물회사는 경쟁력 확보를 위해 계열 증권회사와 합병하거나 증권회사로 전환하는 등 구조조정이 진행 중이다.

증권회사의 장내파생상품시장 참여가 활발해짐에 따라 시장규모의 확대와 함께 투자자 저변이 확대되는 등 긍정적인 모습이 나타났다. 반면, 증권회사의 선물업 진출 본격화로 선물회사의 전반적인 영업환경이 악화되었다. 선물회사의 수탁수수료 수입은 유럽 재정위기, 북한발 지정학적 리스크 부각 등에 따라 높은 시장변동성을 보였던 2/4분기를 제외하고는 전반적인 감소추세를 보였으며, 자산규모 또한 감소하고 있다. 하지만 수익성 감소에도 불구하고 자본규모 및 건전성은 양호한 수준을 유지하고 있는 것으로 나타났다. 특히, 전반적인 영업환경 악화에도 불구

하고 영업용순자본비율(NCR)은 600% 이상의 높은 수준을 유지하였다. 선물업계의 수익성 악화의 주요 요인은 위탁매매거래대금 감소와 위탁매매 계약당 수수료 수입 하락에 따른 것이다. 우선, 증권회사의 선물업 인가 이후 증권회사가 장내 파생상품을 직접 매매 및 중개함으로써 선물회사의 위탁매매거래대금이 감소하였다. 또한 증권회사에 비해 자본력과 점포 등 영업 인프라가 부족한 선물회사의 계약당 위탁매매수수료 수입(계약당 단가)이 경쟁심화의 영향으로 감소한 것도 수익성 악화의 주요 요인으로 작용하였다. 반면, 증권회사도 시장 확대를 위한 공격적인 마케팅의 영향으로 계약당 수수료 수입이 선물회사에 비해 낮은 수준인 것으로 나타났다.

증권회사의 선물업 진출에 따른 선물회사의 수익성 감소 이외에도 선물회사의 위탁매매 시장점유율이 변화한 것으로 나타났다. 증권회사의 선물업 신규 진출 이후 금리, 통화, 일반 상품 등 선물 및 옵션의 위탁매매거래대금 기준 시장 점유율은 여전히 증권회사에 비해 선물회사가 우위를 점하고 있는 것으로 나타났다. 하지만 미달러선물 및 FX마진 등 일부 상품에서 증권회사의 시장 점유율이 빠르게 증가하는 것으로 나타났다.

다. 시사점

선물회사에 비해 상대적으로 우수한 자본력과 영업 인프라를 보유한 증권회사의 선물업 진출은 장기적으로 투자자 저변 확대 등을 통한 파생상품시장의 질적 성장에 기여할 것으로 기대된다. 다만, 단기적으로 선물업에 진출한 증권회사와 선물회사간의 경쟁 심화에 따라 선물업계의 수익성은 당분간 감소할 것으로 보인다. 이에 정책당국은 선물·옵션의 거래동향, 선물회사의 수익성 및 건전성 추이에 대해 모니터링을 지속하는 한편 선물업 진출 증권회사와 선물회사간 과당 경쟁으로 인한 부당 영업행위 등이 우려되는 경우 적극 대응할 예정이다. 이에 신규영업의 인허가와 관련해서는 파생상품시장에서의 과당경쟁으로 인한 영업환경 악화를 고려할 뿐만 아니라 시장참가기업들이 규모의 경제(economy of scale)를 달성하여 최종적으로 소비자의 효용을 증대시킬 수 있도록 시장의 경쟁구도를 면밀히 점검하는 것이 바람직한 것으로 판단된다.

9. 옵션만기일 주가지수 급락 관련 제도 개선

1) 배경

지난 2010년 11월 11일 선물·옵션 최종거래일에 프로그램매매를 통해 차익거래와 관련한 순매도물량이 단일가매매 시간동안 사상최대 규모인 2.1조원 출회되면서 KOSPI가 50p 급락하는 사태가 발생하였다. 이에 금융위원회는 금융감독원, 거래소, 금융투자협회 등과 함께 금융투자회사의 리스크 점검 및 공청회를 통하여 제도 개선방안을 마련하게 되었다. 해당 제도개선방안은 이번 옵션쇼크 사태와 유사한 사태의 재발을 방지하고, 기관투자자들의 파생상품 투자에 따른 리스크를 완화하여 보다 건전하면서 효율적인 자본시장을 이룩하는 것을 목표로 하고 있다.

2) 주요 내용

사태 발생이후 전체 증권사를 대상으로 장내파생상품의 리스크 관리 현황, 트레이딩 한도설정 및 운영 등을 점검하였다. 또한 전 자산운용사에 대해서도 서면 점검을 실시하였으며, 파생관련 투자한도 준수 및 준법감시인의 모니터링 강화 등 내부통제를 철저히 하도록 요청하였다. 특히 이번 사태로 인하여 큰 피해를 입은 와이즈에셋 자산운용에는 사고발생 즉시 검사반을 투입하여 사고발생 원인, 파생펀드 업무처리 및 내부통제장치의 적정성 여부 등을 검사하였다.

금융위원회는 또한 금융감독원, 거래소, 금융투자협회 등과 함께 향후 유사한 사고의 재발을 방지하기 위한 제도 개선방안을 마련하였다. 첫째는 리스크 관리 기준의 강화를 통해 시장 전체의 결제리스크를 감소시키고자 채택된 개선방안이다. 먼저, 현재는 거래소 회원이 적격기관투자자들 중에서 재무건전성, 신용상태 등을 고려하여 사후위탁증거금 대상자를 선정하도록 규정되어 있으나, 향후에는 적격기관투자자들 중에서 자산총액이 5천억원 미만 또는 금융투자업자가 운용하는 집합투자재산의 전체 합계액이 1조원 미만인 경우에는 사전위탁증거금을 부과하도록 하였다. 다만, 거래소 회원의 리스크 관리부서에서 사후위탁증거금을 적용하더라도 결제리스크가 없다고 인정하는 경우에 한해서는 예외를 허용하도록 하였다.

또한 현재 거래소 회원이 자율적으로 위탁자의 주문한도를 설정하도록 되어있으나, 금투협회로 하여금 위탁자별로 일중 주문한도를 설정하도록 의무화하는 모범 기준

을 마련하도록 하였고, 증권사는 이에 따라 내부 기준을 마련하도록 하였다. 해당 기준에는 총자산, 운용자산 규모, 신용등급, 재무상태 등을 감안하여 개별 위탁자가 장중 거래할 수 있는 주문한도를 거래소의 회원사가 자체적으로 설정하도록 하였으며, 사후위탁증거금 적용 대상인 기관투자자에 대해서는 상기 주문한도액 범위 내의 경우에도 예치금의 10배 이내에서만 거래 가능하도록 하였다.

둘째는 단기간 소수 투자자의 대규모 거래에 의한 충격을 시장 스스로 완화할 수 있는 기회를 마련하고자 채택된 방안들이다. 현재의 종가결정 방식에 따르면 장 마감 시점에 개별종목을 기준으로 5분동안(14:55~15:00)의 최고(최저) 예상체결 가격과 잠정종가 간에 $\pm 5\%$ 차이가 발생하는 경우 5분 이내의 임의시간 동안 호가 접수시간을 연장하도록 되어있다. 그러나 이번 개선안에서는 잠정종가가 직전가(14:50) 대비 $\pm 3\%$ 이상인 경우 호가접수 시간을 5분 이내 임의시간 동안 연장하도록 임의종료 제도를 개선하였다. 또한 현행 규정상으로는 만기일 사전신고 시간(14:45) 이후에는 신규 프로그램매매를 할 수 없게 되어 있으나, 향후에는 신고시간(14:45)까지 신고된 프로그램 매수·매도 금액간에 일정수준 이상의 불균형이 발생할 경우 불균형을 해소하는 방향으로 제시되는 호가(상대호가)에 대해서는 예외적으로 사후신고를 수용하고, 추가참여를 허용하도록 하였다. 다만, 프로그램매매의 추가 참여로 인해 지수가 반대방향으로 전환되는 것을 방지하기 위해 매수호가는 직전가 이하, 매도호가는 직전가 이상으로 제한하고 있다.

끝으로 과도한 차익거래와 투기거래에 의한 시장변동성을 완화하고 거래의 투명성을 제고하고자 포지션 제한, 대량보유보고 제도를 강화하였다. 현재 KOSPI200 선물의 투기성 거래에 대해서만 매일 장종료 후 미결제약정을 개인 5,000계약, 기관 7,500계약으로 제한하고 있으나, 향후에는 선물과 동일한 경제적 효과가 있는 KOSPI200 옵션거래 전체 및 KOSPI200 선물의 헤지·차익거래에 대해서도 미결제약정을 제한토록 하였다. 다만 평일에는 선물·옵션의 투기거래에 한해서만 10,000계약으로 제한하고 차익·헤지거래는 현행처럼 허용하며, 만기일에만 선물·옵션의 모든 포지션(투기·헤지·차익거래)의 최대 출회 물량을 10,000계약으로 그리고 개인의 경우에는 현행 5,000계약으로 유지토록 하였다. 만기일에는 선물·옵션의 투기거래 물량뿐만 아니라 대다수의 차익·헤지거래 해소 물량이 대량으로 출하되어 현·선물 시장의 충격이 발생할 수 있기 때문이다. 또한 현재 상품선물(금, 돈육선물)에 대해서만 대량보유 및 변동 사항에 대해서 보고하도록 되어 있는 규정을 KOSPI200 선물·옵션에 대해서도 대량보유 및 변동 사항을 보고하도록 하였다.

3) 시사점

일련의 제도개선을 통하여 결제리스크가 감소되고, 충격을 시장 스스로 완화할 수 있는 기회를 가지게 되며, 시장의 건전성이 제고될 수 있을 것으로 기대된다. 사후위탁증거금 제도의 개선 및 일중 주문한도 제한 등 리스크관리 기준의 강화로 자산운용사나 기관투자자의 파생상품 익스포저가 감소하고 이에 따라 회원사의 동반 위험 등이 완화되어 시장 전체의 결제리스크가 감소될 것이다. 또한 시장 메커니즘을 통해 기관투자자 및 일반투자자에게 반대매매의 기회를 보장함으로써 단기간의 소수투자자의 대규모 거래에 의한 충격을 시장 스스로가 완화할 수 있는 기회가 마련될 것이다. 포지션 제한, 대량보유보고 제도를 해외와 유사한 수준으로 강화함으로써 과도한 차익거래와 투기거래에 의한 시장 변동성을 완화하고 거래의 투명성을 크게 제고할 것으로 기대된다. 다만, 이번 개선안에서 제외된 파생상품의 최종 결제가격 결정방식 변경안과 같이 장기적 관점에서 보다 근본적인 해결책을 도입할 수 있는 가능성이 있는 것에 대해서도 지속적인 논의가 요구된다.

10. 기존 투자자 펀드 판매보수 단계별 인하

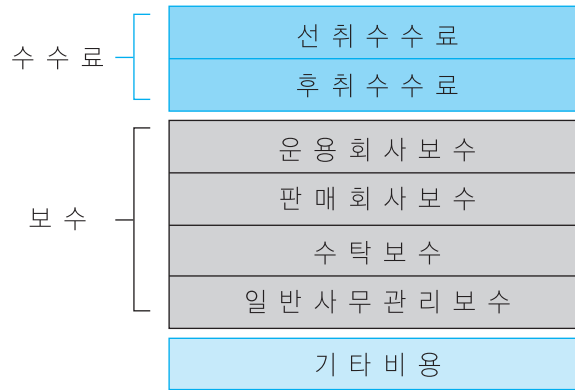
1) 배경

개인투자자들의 펀드투자가 보편화되었음에도 불구하고 펀드 판매보수 및 수수료⁴⁵⁾ 수준이 지나치게 높다는 논란이 제기되어 왔다. 이 가운데 특히 판매보수의 과다책정 문제가 부각되었는데, 이는 판매사가 제공하는 서비스 중 대부분이 상담, 상품 추천 등 펀드 판매 시 제공하는 일회성 업무임에도 불구하고 펀드 순자산가치에 비례하는 판매보수가 매년 징수되기 때문이다. 더구나 펀드 판매 수의 증가에 따른 평균비용 인하 요인에도 불구하고 판매보수가 절감되지 않았을 뿐만 아니라, 장기 가입자의 경우에도 매년 판매보수가 일률적으로 부과되어 경제 원리에 부합하지 않는다는 비판도 제기되었다.

45) 판매보수 : 판매 이후 지속적으로 제공하는 서비스 대가로 펀드에서 부담
판매수수료 : 판매행위에 대한 대가로 가입·환매 시 투자자가 부담

〈그림 III-17〉

펀드의 비용 구조



이에 따라 금융당국은 판매보수 및 판매수수료 체계를 합리적으로 개선하기 위해 관련 제도를 정비해 왔다. 2008년 8월에는 보수율과 수수료율 비교 공시를 의무화하여 투자자들이 펀드 투자 시 판매보수 및 수수료를 비교 선택할 수 있게 함으로써 보수 및 수수료 인하의 토대를 마련했다. 또한 2008년 11월에는 장기투자를 우대하는 체감식(CDSC, contingent deferred sales charge)⁴⁶⁾ 판매보수제를 도입하였으며, 「판매수수료 차등화 제도」, 「판매회사 이동 제도」 도입(2009년 7월) 등 지속적인 제도개선을 추진해 왔다.

나아가 2009년 12월에는 국회 법 개정 및 시행령 개정을 통해 신규펀드의 판매보수와 판매수수료 한도를 5%에서 각각 1%,⁴⁷⁾ 2%로 인하하였다. 기존 법정 상한선이 사실상 구속력이 없는 수준이었으므로 신규펀드의 수수료 한도 인하는 파격적인 가격 규제라고 볼 수 있다. 그러나 상한선 인하를 신규펀드에만 적용할 경우 판매보수 하락 효과가 제한적일뿐만 아니라 판매사들의 신규펀드 판매유인이 저하될 수 있다. 이러한 이유에서 추가적으로 기존펀드의 판매보수도 같이 인하되어야 한다는 주장이 제기되었다.

46) 투자기간에 따라 판매보수를 점진적으로 인하

47) 체감식 판매보수인 경우 1.5%까지 인정하되, 2년이 경과한 시점에 적용되는 판매보수율이 1.0% 미만이어야 함.

2) 주요 내용

가. 기존펀드 판매보수 1단계 인하

2009년 12월 21일 자본시장법 시행령 개정으로 신규펀드에 대한 판매보수가 1% 이하(체감식은 1.5%)로 제한됨에 따라 자산운용사와 판매회사는 기존 펀드에도 판매보수 인하 혜택이 돌아갈 수 있도록 자율적으로 판매보수를 인하하기로 합의하였다. 합의에 따라 51개 자산운용사는 기존펀드의 판매보수 인하를 위해 펀드 정정신고서를 제출하고, 2010년 5월 3일부터 기존 펀드에 대해서도 인하된 판매보수가 적용되게 되었다.

개인투자자들의 적립식 비중이 높은 주식형 펀드의 경우 대다수가 체감식(CDSC) 방식⁴⁸⁾을 적용하여 1단계 시행일인 2010년 5월 3일부터 판매보수가 1.5% 이하로 낮아졌다. 그 외 정율식이 적용되는 펀드는 5월 3일부터 판매보수가 3년간에 걸쳐 일정비율로 인하되며, 2013년 5월 3일 이후에도 가입을 유지할 경우 판매보수는 1% 이하(해외주식형은 1.1% 이하)로 낮아진다.

<표 Ⅲ-39>

기존펀드 판매보수 인하방안

- 대상펀드 : 판매보수가 연 1%(해외주식형 1.1%)를 초과하는 공모펀드
 - 인하방식 : 정율식 또는 체감식(CDSC) 방식 중 자산운용사와 판매사가 합의하여 자율선택
 - 정율식인하 : 2013.5.3.부터 판매보수가 1% 이하가 되도록 매년 정율로 판매보수를 인하
 - 체감식(CDSC방식) :
 - (1단계 인하) 2010.5.3부터 1.5% 이하로 우선 인하
 - (2단계 인하) 2010.9.6 이후 기존 가입기간이 길수록 낮은 판매 보수 적용*
- * (예시) 2단계 인하 이후 전체 가입기간이 4년 이상이면 1% 이하 판매보수 적용

자료 : 금융감독원

판매보수 인하 대상 펀드는 1,466개 펀드(클래스 기준 2,290개)로 2010년 3월말 전체 공모펀드 3,876개의 37.8%(펀드 순자산가치 기준 28.4%)에 해당된다. 전체

48) 체감식(CDSC)은 판매사 등의 전산시스템(같은 펀드에 가입했더라도 가입 기간이 길수록 낮은 판매보수가 적용)이 갖추어지는 2010.9.6 이후 적용

인하대상 클래스 2,290개 중 체감식 적용 펀드는 475개(20.7%), 정율식 적용 펀드는 1,556개(67.9%), 기타 일괄인하⁴⁹⁾ 펀드는 259개(11.3%)인 것으로 나타났다.

〈표 III-40〉

판매보수 인하 펀드 현황

(단위 : 개, 천억원)

		펀드 수 (비중)	순자산가치 (비중)
인하대상 펀드		1,466	-
인하대상 클래스 ²⁾	정 율 식 ¹⁾	1,815 (79.3%)	245.2 (39.2%)
	체 감 식	475 (20.7%)	379.4 (60.8%)
	계	2,290 (100%)	624.6 (100%)
전체 공모펀드(2010.3월말 기준)		3,876	-

주 : 1) 일괄인하 포함

2) 클래스(class)는 수수료 및 보수 수취 구조에 따른 분류로 A,B,C, D, E 등이 있음.

자료 : 금융감독원

나. 기존펀드 판매보수 2단계 인하

2010년 9월 6일에는 가입 기간이 길수록 판매보수가 낮아지는 체감식 펀드에 대한 2단계 판매보수 인하가 시행되었다. 1차적으로 2010년 5월에 판매보수가 연 1.5%로 일괄 인하된 체감식 펀드 중 고객 가입 기간이 3~4년인 펀드의 판매보수율은 이날부터 1.5%에서 1.125%로 낮아졌으며, 4~5년이 되는 올해부터는 다시 1% 선까지 내려가게 된다.

3) 시사점

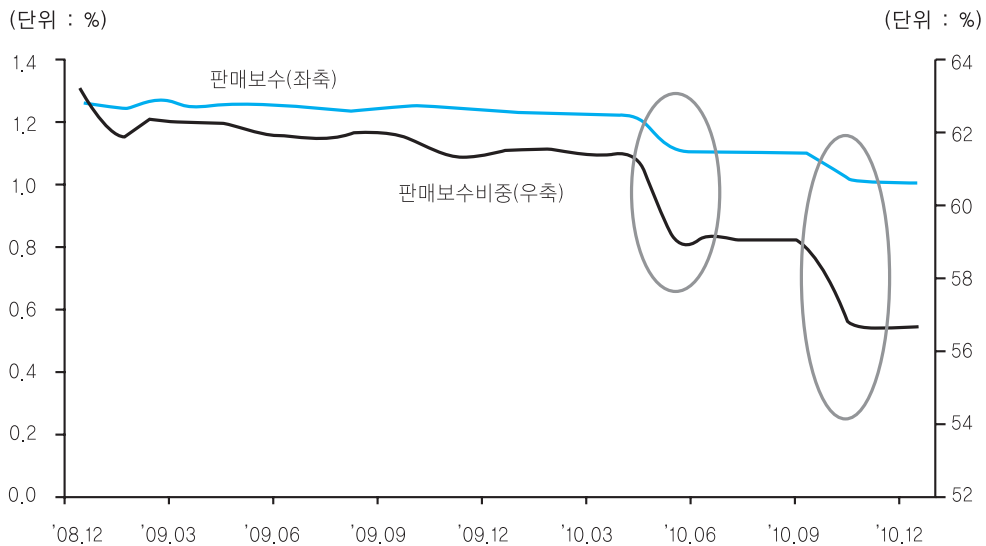
1.2%를 상회하고 있던 펀드의 평균 판매보수는 정부의 판매보수 인하 조치 이후 크게 감소한 것으로 나타났다. 주식형펀드의 경우 2010년 4월 말 1.22%를 기록한

49) 인하폭이 적어서 분할인하의 실익이 없는 펀드들은 한번에 1.0% 이하로 인하

판매보수가 판매보수 1단계 인하 시행 이후 8월 말 1.11%로 0.11%p 감소하였으며, 2단계 시행 후인 12월 말에는 1.01% 수준까지 하락하였다. 이에 따라 판매보수가 총보수에서 차지하는 비중도 2009년 말 61.5%에서 2010년 말 56.7%로 감소하였다.

〈그림 Ⅲ-18〉

주식형펀드 판매보수 추이



주 : 공모펀드 대상, 순자산총액 가중평균

자료 : 금융투자협회

금융감독원은 체감식 적용 펀드에 가입한 기존 가입자의 경우 가입금액이 같더라도 가입기간이 길수록 판매보수 인하 효과가 클 것으로 보고 있다. 때문에 이는 개인투자자의 펀드 장기투자 문화가 정착하는 데 기여할 것으로 기대된다. 아울러 판매보수 인하로 펀드시장에 대한 투자자 신뢰가 제고된다면 최근 정체 국면에 있는 펀드산업이 다시 성장할 수 있는 계기가 될 수 있을 것으로 보인다.

그러나 펀드 판매 관련 서비스가 일회성을 띄고, 판매보수가 펀드자산에서 차감되어 투자자들이 그 규모와 영향을 인지하기 어렵다는 점에서 판매보수 부과의 정당성은 여전히 논의의 대상이 되고 있다. 따라서 향후 펀드 비용 구조 개선에 있어 판매보수 폐지 및 판매수수료로의 단일화 등과 같은 이슈에 대해 검토가 필요할 것으로 판단된다.

11. 소규모펀드 정비를 위한 제도 개선

1) 배경

2010년 전체 펀드수탁액은 약 315.2조원으로 2009년 대비 5.0% 감소하였다. 유형별로 보면 주식형($\Delta 20.0\%$), 주식 혼합형($\Delta 8.7\%$), MMF($\Delta 6.7\%$)는 전년 대비 감소한 반면, 채권형(+14.0%), 채권 혼합형(+13.8%)펀드는 증가세를 보였다. 유형별 비중 또한 주식형, MMF는 전년말 대비 각각 6.0%p, 0.4%p 감소하여 32.0%, 21.2%를 차지하였으며, 채권형 펀드는 2.8%p 증가하여 16.7%를 차지하였다.

〈표 III-41〉

펀드수탁액 추이¹⁾

(단위 : 조원)

연 도	주식형	주식 혼합형	채권 혼합형	채권형	MMF	기타 ²⁾	총 계
2004	8.6	8.2	26.5	75.7	59.8	8.2	187.0
2005	26.2	8.4	34.1	51.3	64.8	19.5	204.3
2006	46.5	8.9	39.1	50.4	57.2	32.5	234.6
2007	116.4	12.9	31.8	40.9	46.7	47.8	296.5
2008	140.2	13.6	25.7	30.3	88.9	60.8	359.5
2009	126.2	13.4	18.0	46.1	71.7	56.4	331.9
2010	101.0	12.3	20.5	52.6	66.9	61.9	315.2
비 중(%)	32.0	3.9	6.5	16.7	21.2	19.7	100.0
전년대비 증감	$\Delta 25.2$	$\Delta 1.2$	2.5	6.5	$\Delta 4.8$	5.5	$\Delta 16.7$
증 감 률(%)	$\Delta 20.0$	$\Delta 8.7$	13.8	14.0	$\Delta 6.7$	9.8	$\Delta 5.0$

주 : 1) 설정원본 기준

2) 투자신탁과 투자회사의 합계

3) 기타=파생상품+부동산+실물+재간접+특별자산

자료 : 금융투자협회

펀드의 규모별 개수 및 설정액 추이를 살펴보면 흥미로운 점을 발견할 수 있다. 국내 펀드의 상당수는 100억원 미만의 소규모 펀드로 구성되어 있으나, 펀드 설정액은 1,000억원 이상의 대형 펀드가 대부분을 차지하고 있다. 2010년말 기준 100억원 미만의 소규모 펀드는 5,962개⁵⁰⁾로 전체 펀드수의 65.1%를 차지하고 있으나, 설정액은 14.9조원⁵¹⁾으로 전체 펀드 설정액의 4.7%에 불과하다. 반면에 1,000억원 이상의 대형 펀드는 571개로 전체 펀드수의 6.2% 수준이나, 설정액은 69.7%를 차지하여 전체 펀드 설정액의 상당 규모가 대형 펀드로 구성되어 있다.

〈표 Ⅲ-42〉 펀드 규모별 개수 및 설정액¹⁾ 추이

(단위 : 개, 조원, %)

		2006년말	2007년말	2008년말	2009년말	2010년말
100억 미만	펀드 수	4,368	5,136	6,181	5,798	5,962
	비중	(53.9)	(57.7)	(63.9)	(64.4)	(65.1)
	펀드설정액	12.7	15.2	16.4	15.1	14.9
	비중	(5.5)	(5.1)	(4.6)	(4.5)	(4.7)
100억~1,000억	펀드 수	3,324	3,275	2,994	2,686	2,628
	비중	(41.0)	(36.8)	(31.0)	(29.9)	(28.7)
	펀드설정액	86.4	87.1	82.3	80.4	80.7
	비중	(37.1)	(29.4)	(22.9)	(24.2)	(25.6)
1,000억 이상	펀드 수	414	484	498	513	571
	비중	(5.1)	(5.4)	(5.1)	(5.7)	(6.2)
	펀드설정액	134.0	193.7	260.8	236.4	219.5
	비중	(57.5)	(65.4)	(72.5)	(71.2)	(69.7)
합계	펀드 수	8,106	8,895	9,673	8,997	9,161
	펀드설정액	233.1	295.9	359.5	331.9	315.2

주 : 1) 설정원본 기준, 공·사모 모두 포함됨.

자료 : 금융투자협회

50) 이 중 공모펀드는 2,511개(42%)이고, 사모펀드는 3,451개(58%)임.

51) 이 중 공모펀드는 5.4조원(36%)이고, 사모펀드는 9.5조원(64%) 규모임.

이러한 소규모 펀드의 난립현상은 다른 나라와 비교할 때 더욱 극명하게 나타난다. 2007년 1월말 기준 우리나라 펀드당 평균수탁액은 295억원으로 주요 외국의 1/6~1/39 수준에 이르는 것으로 나타났다. 이는 우리나라 펀드 시장이 외국에 비해 소규모펀드 비중이 상당히 높은 것을 간접적으로 보여주고 있다. 2010년 12월말 기준 우리나라 펀드당 평균수탁액은 344억원으로 2007년 1월말 대비 16.6%가 증가하였으나, 주요 외국의 2006년 기준에 비해서도 매우 낮은 수준이다.

〈표 III-43〉

펀드 평균규모 비교¹⁾

구 분	한 국	미 국	영 국	일 본
수탁액(조원)	243	9,341	506	674
펀드 수(개)	8,239	8,056	2,699	1,899
평균수탁액(억원)	295	11,596	1,876	3,547
평균규모 비교(배)	1.0	39.3	6.4	12.0

주 : 1) 2007년 1월말 기준

2) 외국은 '06.6월 공모펀드 기준

자료 : 금융감독원

2) 주요 내용

소규모 펀드의 난립현상이 이슈가 되는 이유는 두 가지 정도로 요약할 수 있다. 첫째, 펀드의 규모가 지나치게 작은 것이 펀드 투자자의 투자수익률에 악영향을 줄 수 있다는 것이고, 둘째, 어떤 요인에 의해 촉발된 투자자에게 불리한 상황이 펀드 규모의 소형화로 나타날 가능성이 있기 때문이다.

첫 번째 이슈는 펀드의 규모의 경제(economies of scale)와 관련되어 있다. 펀드가 소규모화되면 대형 펀드에 비해 포트폴리오 구성에 제한이 존재하여 펀드 운용의 비효율성이 나타날 수 있다. 실제로 국내 펀드를 대상으로 펀드 성과와 펀드 규모의 관계에 관한 기존 연구를 보면, 일정 규모 이하의 펀드들은 펀드의 규모가 클수록 높은 초과수익률을 시현하는 규모의 경제가 존재하는 것으로 나타난다.⁵²⁾ 즉, 펀드의 규모가 작을수록 수익률이 낮아지는 것을 의미하며, 투자자의 투자수익률도 하락하게 된다.

52) 조성빈, 「우리나라 간접투자 현황 분석 및 과제 : 투자자 보호를 중심으로」, 『연구보고서』 2009-02, 한국개발연구원, 2009.

두 번째 이슈는 펀드 운용회사와 투자자간의 이해상충 문제가 펀드 소형화 현상으로 나타날 가능성에 초점을 두고 있다. 이는 펀드보수와 펀드성과간의 관계에 의해 발생한다. 투자자가 펀드 투자에 지불하는 대부분의 비용인 보수는 순자산과 비례하여 징수된다. 따라서, 펀드 판매사와 운용사는 이익을 극대화하기 위해 높은 보수가 책정된 펀드의 성과를 제고할 유인이 존재한다. 보수가 높은 펀드의 성과를 제고하기 위하여 보수가 낮은 펀드에 대한 운용을 소홀히 하게 되면, 보수가 낮은 펀드의 운용성과는 낮아지며 이 펀드에 투자한 투자자의 이익은 감소하게 될 것이다. 이렇게 펀드 판매사 및 운용사의 이익 증대를 위해서 펀드 운용에 필요한 자원을 특정 펀드에서 다른 펀드로 이전하는 행위를 ‘교차보조’라고 한다. 교차보조는 우수한 펀드매니저의 고보수 펀드로의 이동, 마케팅 비용의 차별적 집행 등으로 나타난다. 우리나라의 경우 대다수 운용사에서 교차보조가 실제로 존재하는 것으로 나타났다.⁵³⁾ 이러한 교차보조가 발생하게 되면 저보수 펀드의 투자자금이 이탈하여 저보수 펀드의 규모가 축소될 가능성이 있어 교차보조가 펀드 소규모화의 원인이 될 수 있다.

이러한 문제점에 대한 인식하에 금융위원회는 2010년 6월 자본시장법 시행령을 개정하여 소규모 펀드를 통합할 수 있는 제도적 근거를 마련하고, 금융투자협회는 소규모 펀드를 정리하는 구체적인 실행 방안을 제시하였다.

개정된 자본시장법 시행령은 모자형 펀드로의 전환을 허용하고, 소규모 펀드에 대한 공시를 강화하였으며, 소규모 펀드 임의 해지 권한을 집합투자업자에게 부여하였다. 구체적으로 시행령 제 245조 제5항에서는 원금이 50억원 미만일 경우에는 둘 이상의 집합투자기구의 자산을 합하여 하나의 모집합투자기구에 이전할 수 있다고 명시함으로써 모자형 펀드를 허용하고 있다. 다음으로 제93조 제4항에서는 설정 및 설립 이후 1년이 되는 날에 원금이 50억원 미만인 경우, 제5항에서는 설정 및 설립되고 1년이 지난 후 1개월간 계속하여 원금이 50억원 미만인 경우에 그 사실과 해당 집합투자기구가 해지될 수 있다는 사실을 공시하도록 하고 있다. 또한 제94조 제7항에서는 원금 50억원 미만과 50억원 이상의 집합투자기구의 수익률은 별도로 비교·공시하여야 한다는 조항을 마련하여 소규모 펀드 관련 공시를 강화하였다.

53) 조성빈, 「우리나라 간접투자 현황 분석 및 과제 : 투자자 보호를 중심으로」, 『연구보고서』 2009-02, 한국개발연구원, 2009.

〈표 III-44〉 소규모 펀드 관련 ‘자본시장법시행령 개정안’ 주요 내용

개선 방안	주요 내용
모자형 펀드 전환 허용	운용방식 등이 유사한 소규모 펀드를 합하여 하나의 대형펀드로 운용할 수 있도록 모자형 펀드로의 전환 허용
소규모 펀드 공시강화	소규모 펀드와 대형 펀드의 수익률 비교공시 등을 통해 소규모 펀드 관련 정보 제공 강화
등록유지제 도입	설정원금 50억원 미만의 등록 1년 경과 펀드의 집합투자업자 임의해지 허용

자료 : 금융위원회

금융투자협회는 시행령 개정과 함께 설정일로부터 1년이 경과한 설정원금 50억원 미만인 소규모 펀드의 수익률을 웹사이트에 월별로 비교공시하고, 소규모 펀드의 경우 관련 법령에 따라 임의해지 될 수 있다는 사실을 투자자에게 수시 공시하기로 하였다.⁵⁴⁾

또한 펀드매니저 교체에 의한 교차보조의 문제점을 축소하기 위해 2010년 8월부터 공시시스템을 통해 펀드매니저 종합공시서비스를 제공 중이다. 이 서비스는 자산 운용사별, 펀드매니저별, 펀드별 3개 섹션으로 구분되어 각 분야별로 펀드 운용 및 성과 정보를 제공하고 있다.

〈표 III-45〉 펀드매니저 종합공시서비스 제공 정보

개선 방안	주요 내용
자산운용사별	펀드매니저수, 매니저 평균경력, 평균근무기간, 매니저 변경횟수 등
펀드매니저별	생년, 총경력, 현소속사 근무기간, 이직내역, 현재 운용중인 펀드현황(책임매니저 여부, 보수, 수익률 등), 과거 3년간 운용했던 펀드 현황 등
펀 드 별	펀드명, 보수, 수익률, 매니저 변경횟수, 펀드매니저 정보(역할, 총경력 등) 등

자료 : 금융투자협회

54) 금융투자협회 보도자료, 「펀드규모 적정화 추진 및 공시방안 마련」, 2010.4.12

3) 시사점

이와 같은 소규모 펀드 정리를 위한 노력은 자산운용의 효율성을 제고하고 간접 투자에 대한 신뢰 제고에도 도움이 될 것으로 예상된다. 실제로 관련 제도 개선 이후 100억원 미만의 소규모 펀드 수의 증가세는 다소 둔화되고 있다.

다만, 온라인 펀드중심의 소규모 펀드가 여전히 증가하고 있는 것은 주목할 만하다. 2011년 1월 26일 기준 온라인 펀드 설정액은 1.5조원으로 2010년 1월말 1.3조원에 비해 22.8%가 증가하였으며, 펀드수도 650개에서 784개로 증가하였다.⁵⁵⁾ 이 중 설정액이 100억원 이하인 소규모 펀드수의 비중은 95.5%나 차지하고 있다. 온라인 펀드는 인터넷으로 간편하게 가입할 수 있고 보수가 저렴하여 젊은층을 중심으로 증가할 것으로 보인다. 온라인 펀드의 소형화가 자산운용의 효율성을 저해할 것인지에 대해서는 시간이 지난 후 판단할 수 있겠지만, 소규모 펀드가 설정되는 유인을 근본적으로 해결할 수 있는 사전적인 방안 또한 모색되어야 할 것으로 생각한다.

12. 기업재무안정 사모투자전문회사 및 투자회사의 한시적 도입

1) 배경

집합투자기구는 흔히 펀드라고 부르는 것으로, 2인 이상으로부터 모집한 자금을 일상적인 운용지시를 받지 아니하면서 유가증권 등을 취득·처분 및 운용하고 이를 통해 얻은 수익을 투자자에게 배분하는 간접적인 투자기구를 의미한다. 집합투자기구는 자금 모집의 형태에 따라 공모형과 사모형으로 구별한다. 공모펀드는 일반적으로 뮤추얼 펀드라고 부르는데, 50인 이상 불특정 다수의 일반투자자들로부터 자금을 공개적으로 모집하여 투자한 후, 투자 결과를 되돌려주는 방식의 회사형 투자신탁을 말한다. 통상 동일종목 투자 시 펀드 재산의 10% 이내에서만 가능하게 하고, 한 종목의 10% 이상을 매입하지 못하는 등 운용상의 제한을 두어 안정성을 유지하고 있다. 이는 공모펀드가 개인 등 일반투자자를 대상으로 판매되기 때문에 투자자보호를 염두에 둔 규제이다. 반면 고수익 기업투자펀드라고도

55) 금융투자협회, 2011.1

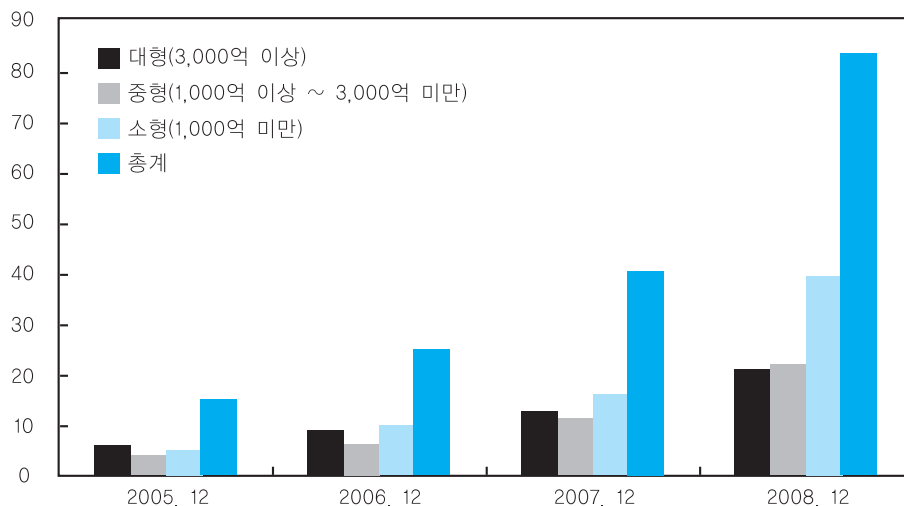
불리는 사모펀드는 50인 미만의 제한된 투자자로부터 자금을 모집하여 투자한다. 어느 정도 금융전문성이 인정되는 투자자들이 사모펀드 투자에 참여하기 때문에 공모펀드에 비해 운용상 제한이 상당히 완화되어 있다.

사모투자전문회사는 사모펀드의 일종으로 투자대상기업의 경영에 개입하고 구조조정을 통해 기업가치를 증대한 후 매각하여 수익을 창출하는 구조를 가지고 있다.⁵⁶⁾ 흔히 알려진 LBO 펀드(leveraged buyout fund)가 이에 해당되며, LBO 펀드의 경제적 기능을 우리나라 자본시장에서 활용하고자 2004년 12월 간접투자자산 운용법의 개정을 통해 도입하였다. 2009년 말 기준 107개의 국내 사모투자전문회사가 약 17조 2,000억원의 투자자금을 모집해 운용하고 있으며, 2004년 도입 이후 꾸준한 성장을 보이고 있다. 그럼에도 불구하고 사모투자전문회사는 국내 자본시장에서 여전히 그 기능을 충분히 수행하고 있는지에 대해서는 회의적인 시각이 지배적이다.

〈그림 III-19〉

국내 사모투자전문회사 현황

(단위 : 개수)



자료 : 금융감독원 보도자료, 2010.3.12.

56) 사모펀드도 자금을 모집하여 투자하는 집합투자기구의 한 형태이기 때문에 원칙적으로 자본시장법의 규율을 따르고 있다. 자본시장법에서는 사모펀드를 다시 사모집합투자기구, 전문투자자 대상 사모집합투자기구, 사모투자전문회사로 구분하고 있다.

한편, 공모펀드의 경우 주로 상장된 주식 및 채권에 투자되고 있기 때문에 중소·중견기업의 자금 공급 수단으로는 활용되지 못하고 있었다. 이는 공모펀드가 공모를 통해 불특정 다수의 투자자를 대상으로 자금을 모집하므로 투자자보호를 위해 안정적으로 자산을 운용하기 때문이다. 즉, 중소·중견기업과 같이 상대적으로 위험성은 높고 유동성이 낮은 기업들에 대한 투자와 공모펀드는 다소 양립하기 어려운 측면이 있다. 그러나 이러한 원론적인 설명은 공모펀드가 중소·중견기업 투자에 대한 위험관리를 수행하지 못할 우려에서 기인한다. 따라서 공모펀드도 일정 규모 이상으로 조성되고 위험을 충분히 분산시킬 수 있다면, 중소·중견기업에 대한 자금공급의 역할을 수행할 가능성도 있을 것이라고 추론할 수 있다.

2) 주요 내용

2010년 3월 집합투자기구를 통해 기업구조조정 시장을 활성화하고 중소·중견기업에 대한 자금공급을 개선하기 위해서 두 가지 방향으로 자본시장법이 개정되었다. 하나는 사모펀드인 사모투자전문회사의 투자대상 확대 등 자산운용 기준을 완화한 것이고, 다른 하나는 공모펀드인 기업재무안정 투자회사제도를 도입한 것이다. 두 가지 모두 3년간 한시적으로 도입되었다. 이는 두 가지 모두 다소 실험적인 측면이 있기 때문에 추후 검토하여 이들의 지속여부를 검토하기 위한 것으로 판단된다.

첫 번째, 사모투자전문회사와 관련된 개정내용을 살펴본다. 일반적인 사모투자전문회사는 투자대상기업의 경영권 참여를 목적으로 한다. 투자대상 기업의 지분에 10% 이상 투자하며, 사모투자전문회사 자산의 50% 이상을 주식에 투자하도록 되어 있고, 불가피하게 출자금을 지급해야 하는 경우 또는 운영비용 자금이 일시적으로 부족한 경우 등 특별한 경우를 제외하고는 금전차입이 금지되어 있다. 이러한 법적 운용제한들은 구조조정을 할 때 부실채권의 정리 및 고정자산 매입을 어렵게 하고, 전형적인 LBO 펀드 수준의 활발한 차입이 이루어지지 못하게 한다. 이는 사모투자전문회사 본연의 업무인 구조조정에 효과적인 역할을 수행하기 어렵게 하는 요인이 된다.

그래서 금번 자본시장법 개정을 통해 기존의 사모투자전문회사보다 운용제한이 완화된 ‘기업재무안정 사모투자전문회사(이하 기업재무안정 PEF(private equity fund))’제도를 도입하였다. 기업재무안정 PEF는 해당기업의 주식 이외에 부실

채권, 고정자산 등에 대한 투자를 허용하고, 경영권 참여를 하지 않더라도 기업 구조조정 사업에 참여할 수 있도록 하였다. 즉, 경영권 박탈이나 개입을 원하지 않는 기업도 기업재무안정 PEF에 자신들의 자산을 매각하는 재무구조개선 또는 구조조정이 가능하게 되었다. 다만, 기업재무안정 PEF 출자금의 50% 이상을 재무구조개선기업과 관련된 자산에 투자할 의무는 부과하고 있다.⁵⁷⁾ 또한, 기업재무안정 PEF는 차입 및 채무보증의 여력도 확충되었다. 즉, 일반적인 사모투자전문회사가 특별한 경우에만 자산의 10% 이내에 금전 차입 및 채무보증이 허용된 반면,⁵⁸⁾ 기업재무안정 사모투자전문회사는 금전을 차입하거나 재무구조개선기업 또는 재무구조개선기업과 관련된 타인을 위하여 채무보증을 할 수 있다. 이 경우 차입금액 및 채무보증액의 합계는 기업재무안정 PEF 자산의 200%로 제한하였다.

두 번째, 공모펀드인 기업재무안정 투자회사제도(이하 기업재무안정 뮤추얼펀드)와 관련된 개정내용을 살펴본다. 일반적인 공모펀드가 상장주식 및 채권에 투자하는 반면, 기업재무안정 뮤추얼펀드는 중소·중견기업이 발행하는 유가증권에 투자하는 것에 초점을 둔다. 즉, 중소·중견기업의 자금 모집의 어려움을 해소시키기 위한 제도라고 볼 수 있다. 기업재무안정 뮤추얼펀드는 투자대상기업의 범위에서 상호출자제한 기업집단 소속 기업을 제외하고 중소·중견기업에 한정하였다. 투자대상증권으로는 중소·중견기업이 신규로 발행한 주식 및 신주인수권부사채 등의 유가증권, 금융기관이 해당기업에 대한 신용공여를 출자전환함에 따라 취득한 증권(취득 후 6개월 이내의 것) 등이 포함된다. 이러한 투자대상증권에 펀드자산의 50% 이상을 의무적으로 투자하여 중소기업에 대한 자금지원의 목적을 분명히 하였다.

57) 재무구조개선기업은 「기업구조조정 촉진법」상 부실기업, 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」상 회생절차를 개시하거나 파산한 기업으로 한정한다.

58) 자본시장법은 집합투자업자 및 사모투자전문회사의 차입조건을 제한하고 있다. 법 제83조에서 집합투자업자는 집합투자재산을 운용함에 있어서 집합투자기구의 계산으로 금전을 차입하지 못하게 하고 있으며, 제270조에서는 ①사원의 퇴사에 따른 출자금을 지급하기 위하여 불가피한 경우, ②운영비용에 충당할 자금이 일시적으로 부족한 경우, ③투자대상기업에 투자하기 위하여 필요한 자금이 일시적으로 부족한 경우에 한정하여 사모투자전문회사가 차입하거나 투자대상기업 또는 투자대상기업과 관련된 타인을 위한 채무보증을 할 수 있게 하고 있다. 다만, 이 경우 차입금액 및 채무보증액의 합계는 사모투자전문회사재산의 100분의 10을 초과하지 못한다.

3) 시사점

지금까지 논의한 기업재무안정 PEF와 뮤추얼펀드 제도는 3년 한시적으로 도입되나, 자본시장을 활용한 기업구조조정 활성화 및 기업재무 안정 효과를 유발할 수 있을 것으로 보인다. 특히, 경영권 박탈이나 개입을 원하지 않는 기업도 기업재무안정 PEF에 자산 매각을 통해 재무구조개선과 구조조정이 가능한 점은 기존 사모투자전문회사와의 접촉을 꺼리던 기업들에 실질적인 도움이 될 수 있을 것으로 판단한다. 이와 함께 규제가 완화된 새로운 PEF제도 도입으로 사모펀드 시장이 활성화되는 도화선이 되기를 기대한다. 또한, 기업재무안정 뮤추얼펀드가 활성화되면, 자본시장을 통해 일반 개인의 중소·중견기업에 대한 투자가 이루어지는 신선한 효과를 얻을 수 있을 것이다.

한편, 기업재무안정 PEF와 뮤추얼펀드에서 다소 실험적인 요소를 발견할 수 있다. 금번 개정이 이루어지기 전에는 적격투자자만을 대상으로 하는 사모집합투자기구를 제외하고 모든 집합투자기구의 차입은 원칙적으로 금지되었다. 금번 기업재무안정 PEF의 차입이 허용되어 안정적으로 유지된다면 다른 사모펀드에 대해서도 차입을 활용하는 방안을 적극적으로 검토할 수 있을 것이다. 또한, 새로운 뮤추얼펀드는 뮤추얼펀드의 통념을 깨고 중소·중견기업에 대한 투자를 허용한 것이다. 이러한 뮤추얼펀드가 국내 공모펀드시장에서 성공적으로 정착한다면, 이후 유동성이 낮고, 다소 위험성이 있는 다른 투자부문에도 적극적으로 활용될 수 있는 가능성을 보여주는 것일 것이다. 이러한 실험적인 요소들이 3년 후 긍정적인 결과로 나타나기를 기대한다.

제4장 금융산업의 선진화

1. 금융소비자보호 강화

1) 배경

금융감독원은 지난 1999년 건전한 신용질서와 공정한 금융거래관행을 확립하고 예금자 및 투자자 등 금융소비를 보호함으로써 국민경제의 발전에 기여함을 목적으로 설립되었다. 이러한 설립목적을 달성하기 위해 금융감독원은 출범 당시부터 현재까지 금융소비자 보호 업무를 위한 전담부서를 조직하고 다양한 제도를 운영하고 있다. 2009년에는 소비자서비스본부를 독립 본부로 격상시키는 등 금융소비자보호를 위한 조직 인프라를 획기적으로 보강하고 관련 인력을 대폭 확충하였다. 2010년을 금융소비자보호의 원년으로 선포한 금융감독원은 발상의 전환을 통해 실질적으로 금융소비를 보호할 수 있도록 소비자에게 불리한 각종 금융제도 및 관행을 개선해 오고 있다. 특히, 금융회사의 우월적 지위에 따른 불합리한 관행의 개선, 금융소비자의 피해 예방조치, 금융소외계층의 접근성 제고방안 등과 함께 금융감독원 민원 조사팀을 신설하여 현장조사를 통한 적극적인 금융애로를 해소하기 위해 노력하였다.

다른 한편으로는 금융위원회를 중심으로 모든 금융업권에서 금융상품과 판매 행위 전반에 걸쳐 금융소비자보호 수준을 제고시키기 위한 목적으로 (가칭)금융소비자보호법을 제정하기 위한 준비작업이 진행된 바 있다.

2) 주요 내용

금융위원회는 2010년 9월 변화된 금융환경을 감안하여 예금자보호를 보다 강화하고, 저축은행권 등의 건전경영을 유도하기 위한 제도 개선 사항 등을 포함한 예금자보호법 개정안을 입법예고하였다. 보험 계약자들의 수익성 추구 경향에 따라 그간 변액보험 판매가 크게 증가하였음에도 불구하고 예금보호 대상에서는 제외되어 있었다. 비록 변액보험이 운용실적에 따라 변동되기는 하나 보험금이 크게 감소할 경우에 대비하여 보험사는 일반적으로 최소보험금을 보장한다. 대신 보장의

대가로 보증료를 납부하고 보험사는 최저보증준비금을 일반계정에 적립한다. 이러한 최저보장보험금은 투자실적에 관계없이 보험사가 확정 보험금을 지급하여야 한다는 측면에서 일반 보험계약과 성격이 유사하기 때문에 이를 보호대상에서 제외할 경우에는 논란이 야기될 소지가 있다. 그리고 증권금융은 자본시장법 도입으로 인해 은행과 동일하게 예금수신이 가능해졌으므로 예금보호가 필요했으나, 그간 정책금융, 도매금융의 성격으로 인하여 미보호대상에 머물고 있었다. 따라서 이번 개정안에서는 이러한 미보호대상에 대해서도 보호를 확대하기로 하였다.

또한 저축은행권의 건전경영 유도를 위해서 예보에 과세정보 요구에 대한 권한을 명시하기로 하였다. 현재 세무관서 등의 과세정보를 활용하여 부실책임자의 은닉 재산을 환수할 수 있지만, 최근 세무서 등에서 과세정보 제공 가능 요건에 대한 법제처의 엄격한 법령해석을 근거로 자료제공을 거부하는 사례가 발생하고 있다. 이에 예보법상의 자료제출 요구대상에 세무관서 등을 명시적으로 규정할 필요가 제기되었다. 또한 법원행정처를 추가로 포함함으로써 부실관련자를 당사자로 하는 공탁금의 존재를 파악하여 재산 환수 범위를 확대토록 하였다. 2006년 예보에 일괄금융조회권을 부여하여 금융회사 부실책임자에 대해 철저한 조사를 할 수 있도록 하였으나 일몰조항으로 규정되어 있어서 2011년 3월까지만 유효하게 되어있다. 하지만 저축은행 부실화로 인해 계정 손실이 누적되는 등 연장의 필요성이 발생하여 유효 기간을 5년 더 연장하기로 하였다.

예보는 금융회사 정리비용을 부담하는 주체로 현행 예보법상 부여된 보험사고 위험 감시 기능을 수행하여 저축은행 부실화 예방 등 금융건전성 제고에 기여해왔으나, 총론적인 예보의 업무범위에 위험감시 기능이 명시되지 않고 있어, 이를 개선하기로 하였다. 또한 저축은행 파산시 예금보호 여부 및 보호한도 등을 제대로 설명 받지 못해 과도한 예금을 하였다는 민원 등을 감안하여 금융회사가 금융상품 판매시 예금보호 여부 및 보호한도 등을 설명하고 서명 등의 방법으로 이를 증빙하는 것을 의무화하기로 하였다. 이러한 내용을 담은 예금자보호법 개정안은 법제처의 심사와 국무회의 등을 거쳐 국회에 제출될 예정이다.

이와 함께 펀드 판매회사 이동제도가 도입되었는데, 투자자가 환매수수료 부담 없이 판매회사를 변경할 수 있도록 하여 투자자의 판매회사 선택권을 확대하였다. 또한 펀드 공시제도를 개선하여 펀드매니저의 운용이력, 증권거래 비용 등 펀드 운용에 관련된 정보 공개범위를 확대하고 공시정보를 투자자가 쉽게 이용할 수

있도록 금융투자협회의 펀드 공시시스템을 개선하였다. 이와 함께 투자권유제도가 형식적으로 운영되는 문제점을 개선하고 투자자보호의 실효성을 제고하기 위해 '표준투자권유준칙'을 전면 개정하였다. 투자자의 위험성향 및 금융투자상품의 위험도 분류기준 등 투자권유 및 판매시 지켜야 할 기준을 개선하고 실무 적용도를 높이기 위해 다양한 예시와 참고사항을 함께 제시토록 하였다. 그리고 펀드 운용 보고서가 이해하기 어려워 투자자에게 도움을 주지 못한다는 지적에 따라 개선 방안을 마련하여 쉬운 펀드 운용보고서 작성 가이드북 및 금융보고서 전문가 양성 제도, 모범 보고서 포상제도 등을 시행하였다.

시각장애인들이 수수료가 저렴한 홈트레이딩시스템(HTS)을 사용하기 어렵다는 점을 감안하여 영업점 매매 및 ARS 주문시 이들의 증권매매수수료를 대폭 할인하였다. 금융회사는 장애인 차별요소를 자체 점검하고 장애인이 각 사의 전자 금융서비스를 이용하는 데 있어서의 편의성을 높이기 위한 계획을 수립하도록 하였으며, 2010년 3월 현재 1,104대에 불과한 시각장애인용 자동화기기(ATM/CD)를 2013년까지 6,402대로 확대 설치할 예정이다.

보험상품 표준약관도 개정하여 소비자의 권익을 강화하였다. 통신판매 계약의 청약철회 기간을 기존 15일에서 30일로 확대하고 보험약관 교부시점을 계약 체결 시에서 청약시로 변경하였다. 또한 통신판매 단계별로 안내자료 제공 및 음성녹음 내용 확인 등의 절차를 명확히 하고 불완전판매의 경우 계약 체결 후 3개월 이내에 취소가 가능함을 계약자에게 안내토록 하는 보험 통신판매업무 모범규준을 마련하였다. 보험상품의 과장광고로 인한 피해를 예방하기 위해 보험금 지급제한사항 설명 등 광고시 지켜야 할 준수사항을 엄격히 설정하고 위반사항에 대한 제재를 대폭 강화하였다. 또한 사전심의 대상 매체를 현행 방송매체 및 간행물에서 인터넷, 전자우편 등으로 확대하였고, 광고내용은 상품개발부서가 사전검토하고 준법감시인이 최종승인하게 하는 등 보험회사의 내부통제를 강화하였다. 그리고 허위·과장 판매로 보험소비자의 오인 가능성이 높은 상품을 대상으로 보험회사가 보험계약의 중요사항을 보험계약자에게 재확인하여 소비자의 추가적인 피해를 사전 예방토록 하였다.

금융감독원은 민원서비스 만족도 제고를 위하여 소비자보호강화 및 금융질서 확립을 위한 금융감독서비스 강화방안을 마련하였다. 생계형 민원 및 금융회사의 불건전 영업행위에 대한 현장조사, 검사 및 제재를 위하여 금융감독원에 민원조사팀을 신설·운영하고 있다. 또한 총 11인으로 구성되는 분쟁조정위원회 구성위원회에

소비자보호단체 참여위원을 기존 1명에서 2명으로 확대하였고, 동일 유형의 분쟁 조정 사건을 동일 회차에 상정하여 민원인 일괄구제 및 형평성을 제고하였다. 다른 한편으로 금융감독원 조직을 정비하여 모든 민원을 금융감독원에서 직접처리하도록 하고, 각 권역의 민원처리기능을 소비자서비스국으로 단일화하여 민원인들의 불편을 최소화하였다. 또한 금융감독원 및 각 금융협회 홈페이지에 분산되어 있는 소비자보호 관련정보를 통합·제공하여 일괄 검색이 가능하도록 포탈검색시스템을 구축하였다.

2010년에는 또한 금융소비자 보호 강화를 위한 토론회 등에서 금융소비자보호법 제정을 통한 금융상품판매 관련 법규의 통합 필요성이 논의되었다. 기본적으로 글로벌 금융위기, 키코·파워인컴펀드 사건 등을 계기로 국회에서 별도 금융소비자보호 전담기구의 신설안을 제기하는 등 금융소비자보호에 대한 관심이 고조된 상황에서 금융소비자보호의 강화와 관련하여 새로운 통합법의 제정과 금융감독기구의 일부 조직개편을 포함한 일련의 정책대안이 제시될 필요성이 제기되었기 때문이다.

이에 따라 (가칭)금융소비자 보호법을 제정하여, 현재 개별 금융업법(예: 은행법 등)에 산재한 금융소비자 보호 관련 규제를 체계화 및 강화하는 구체적 방안이 제시되었다. 해당 안은 전체 금융업과 상품을 대상으로 금융소비자보호를 위한 영업행위규제, 교육·정보제공 등 금융소비자역량강화, 제재 등을 포괄하고, 금융업법들에서 전통적으로 영업행위규제의 일부로서 취급되어 온 금융소비자 보호를 일원적으로 정리하여 보호수준과 효율성을 제고하는 내용을 담고 있다.

금융소비자 문제에 대한 체계적 대응책으로서 미래지향적 법률형식과 내용을 갖춘 통합법을 제정함으로써, 업권이나 상품과 무관하게 금융소비자보호를 위해 필요한 최소한의 공통기준이 정립될 수 있다. 또한 업권간 경계를 초월한 복합금융상품과 판매채널 증가에 대응하여 법 운용·집행 및 개정 과정에서의 일관성·체계성·유연성을 확보할 수 있는 체제를 지향하고 있다. 개별업권법에서 전통적으로 영업행위규제의 일부로서 취급되어 온 금융소비자보호를 일원적으로 정리함으로써 그 효율성이 제고될 수 있다는 것이다.

금융위원회는 이러한 내용을 바탕으로 보다 구체적인 법안을 마련하는 작업을 마무리짓고, 관련 부처간 협의 등을 마친 뒤, 2011년 상반기중 입법예고, 하반기 국회제출을 목표로 마무리 작업을 수행하고 있는 것으로 알려져 있다.

3) 시사점

예금자보호법 개정을 통하여 예금보호에서 제외된 소비자의 권익이 보장되고, 건전성 확보 및 소비자 보호를 위한 금융회사들의 노력이 증가할 것으로 판단된다. 그리고 금융소비를 보호하기 위한 각종 금융제도 및 관행을 개선해 나가면서 소비자가 금융서비스를 제공받으며 경험하였던 애로사항들이 개선되어질 것으로 기대된다. 특히, 금융회사의 우월적 지위에 기초한 불합리한 약관 등에 대해서는 표준약관을 제정·시행토록 함으로써 향후 금융소비자의 이해도가 증진될 수 있을 것으로 기대되며, 금융회사 역시 약관 작성에 대한 부담과 분쟁발생을 줄일 수 있을 것으로 판단된다. 또한 장애인 및 저신용자 등 금융소외계층에 대한 보호 및 접근성을 제고하여 서민들의 금융서비스 권익이 확대될 것으로 예상된다. 향후 금융소비자보호를 위한 통합법 제정을 통해 보다 일관되고 체계적인 금융소비자 보호가 이루어질 수 있기를 기대해 본다.

2. 보험상품의 사업비 등 공시 강화

1) 배경

금융당국은 그동안 보험상품에 대한 소비자의 알권리를 제고하고 보험사의 불완전판매 방지 및 이를 통한 건전 경영을 유도할 목적으로 사업비 등의 공시를 지속적으로 확대해 왔다. 2002년에는 기존에 공시 중이었던 예정위험률, 예정이율 외에 지수방식의 사업비 추가 공시를 실시하였고, 2007년에는 납입보험료에서 위험보험료와 사업비를 차감한 특별계정 투입원금을 공시하도록 하였다. 또한, 2009년 4월부터는 저축성 변액보험의 계약체결·유지관리비용 등 각종 사업비 및 수수료를 개별 가입자에게 공시하도록 하였다. 하지만, 최근 보험업법 등의 개정으로 보험회사 상품개발의 자율성이 대폭 증진됨에 따라 저축성 변액보험이외의 다른 보험상품에도 공시강화의 필요성이 지속적으로 제기되어 왔다. 이에 따라 금융감독당국은 생명보험협회, 손해보험협회와 함께 보험료에 포함된 사업비 및 위험보험료 등에 대해 소비자가 보다 이해하기 쉽고 회사별 합리적 비교가 가능하도록 세부 공시방안을 마련하고 보험상품 공시지침에 반영한 후 2010년 10월 1일부터 판매되는 신계약에 적용하도록 하였다.

2) 주요 내용

금리연동형 저축성보험에 대해서는 계약 체결·유지 시 발생하는 각종 비용(신계약비, 유지비, 수금비 등), 수수료 등 사업비의 세부내역과 공제되는 금액 등을 소비자에게 직접 공시하도록 하였다. 이에 따라 보험소비자는 상시적으로 보험사 및 협회 홈페이지에 공시되어 있는 상품요약서의 수수료 안내표에서 각종 비용 및 수수료 등을 확인할 수 있게 된다. 보험사는 가입시점에서 개별 가입조건에 맞는 보험관계 비용 및 수수료 내역을 포함한 수수료 안내표를 계약자에게 제공해야 하며 계약자는 보험가입 후에도 보험회사 홈페이지 개별계약 조회란을 통해 본인 계약의 수수료에 관한 정보를 직접 확인할 수 있게 되었다. 또한 보험계약자가 중도에 보험계약을 해지할 경우 계약자적립금에서 차감되는 해지공제 금액 및 비율을 경과기간별로 공시하고, 기납입보험료 대비 해지공제비율과 해지공제액을 가입설계서 등에 반영하여 계약자에게 서면으로 제공하도록 하였다. 소비자가 납입하는 보험료에서 사망·질병 등 보험금 지급에 사용되는 위험보험료의 비율 및 금액도 직접 공시하도록 하였으며, 보험계약자가 중도에 보험료를 추가납입하거나 중도인출 하는 경우 부가되는 비용 및 수수료에 대해서도 비율 또는 금액으로 공시하도록 개선하였다.

보장성보험 등의 경우 소비자가 보험회사별 보험료 수준을 비교할 수 있도록 해당 상품의 보험료가 표준순보험료(보험료적립 시 기준이 되는 보험료로 보험업계 전체 평균보험료와 유사) 대비 높거나 낮은 수준을 나타내는 지수인 '보험료지수'와 보장위험별(암진단, 사망 등)로 1년 동안 보장받는데 필요한 영업보험료를 지칭하는 '보장위험별 연간보험료'를 공시하도록 하였다. 보장성보험 등의 가입자 역시 이러한 보험료지수와 보장위험별 연간보험료 내역에 대해 가입설계서와 상품요약서를 통해 확인할 수 있게 하였다.

〈표 III-46〉

사업비 등 공시강화 내용

공시 항목	대상 상품	현 행	개 정
사업비	금리연동형 저축성보험	• 사업비지수 (신설)	(삭제) • 사업비(비율 및 금액)
해지공제		• 해지환급금 (신설)	• 해지환급금 • 해지공제액(비율 및 금액)
위험보장비용		• 위험률 (신설)	(삭제) • 위험보험료(비율 및 금액)
추가비용 및 수수료		(신설) (신설)	• 추가납입보험료의 유지 관리비용(비율 또는 금액) • 중도인출수수료(비율 또는 금액)
영업보험료	보장성보험 등	(신설)	• 보험료 지수
위험보장비용		• 위험률 (신설)	(삭제) • 보장위험별 연간보험료
모집수수료	저축성보험	(신설)	• 모집수수료율

자료 : 금융감독원 보도자료, 「보험상품의 사업비 등 공시 강화」, 2010.9.2

〈표 III-47〉

사업비 등 공시내역 확인

구 분	상시(보험가입 전·후)	보험가입 후	보험가입 전
공시매체	상품요약서	보험회사 홈페이지	가입설계서
금리연동형 저축성 보험 및 보장성보험 등	보험회사 및 협회 홈페이지 공시실에 공시되어 있는 상품요약서의 수수료 안내 표 등에서 확인	개별계약조회란의 수수료 안내표 등에서 확인 - 단, 보장성보험 등의 보험료지수 등은 제외	가입조건별 사업비 내역이 포함된 가입설계서의 수 수료 안내표 등에서 확인

자료 : 금융감독원 보도자료, 「보험상품의 사업비 등 공시 강화」, 2010.9.2

3) 시사점

금번 사업비 등에 대한 공시강화를 통해 소비자는 본인이 지불하는 보험료의 세부내역을 쉽게 이해할 수 있게 되어 불완전판매 방지 및 민원 예방에 큰 효과가 있을 것으로 기대된다. 또한, 회사별 보험료 수준에 대한 비교가 용이해짐에 따라 소비자의 상품선택권이 제고되고, 궁극적으로 소비자의 권익보호를 통해 보험 산업 이미지 제고에도 기여할 것으로 보인다. 그러나 이러한 효과가 실현되기 위해서는 사업비 공시강화 등의 효과성에 대한 적극적인 모니터링이 필요하며 관련된 제도를 지속적으로 개선·보완할 필요가 있다. 사업비에 대한 공시 강화와 더불어 사업비(예정사업비)가 합리적으로 책정되는 것도 중요하다. 특히 생보사의 사업비차이익 과대 발생과 관련하여 감독당국 및 보험사 차원의 보다 적극적인 대처 노력이 필요한 것으로 여겨진다. 사업비차이익 규모가 큰 것은 생보사들의 경비절감 노력에 의한 부분도 일부 존재하는 것으로 보이나, 생보사들의 예정사업비 과다책정 관행이 지속되고 있는데 더 큰 원인이 있는 것으로 판단된다. 예정사업비가 합리적 수준을 벗어나 과도하게 책정될 경우 이는 결국 소비자의 보험료 납입 부담 증대로 이어지게 된다. 또한 보험사가 상대적으로 자의적인 조정이 용이한 사업비차손익에 의존하는 것은 보험사의 단기적인 수익성 제고에는 도움이 될 수 있겠지만 장기적인 경쟁력 제고에는 도움이 되지 않을 것으로 판단된다.

3. 랩어카운트 관련 투자일임 제도 개선

1) 배경

2010년에는 주가지수가 금융위기 이전 수준을 회복하면서 손절매에 따른 개인 투자자의 환매가 발생하여 주식형 펀드에서 자금이 지속적으로 유출되었다. 이에 반해 맞춤형 자산관리에 대한 관심과 선호도가 높아지면서 랩어카운트 수요가 증가하였는데, 2009년 3월말 13조원이던 랩어카운트 수탁액이 2010년 3월말 22조원, 11월말에는 36조원까지 급증하였다. 이 중 일임형 랩은 약 32조원으로 89%를 차지하였으며, 자문형 랩은 약 4조원에 이르렀다.

〈표 III-48〉

랩어카운트 잔액 추이

(단위 : 억원)

구 분	'09.3월말	'09.12월말	'10.3월말	'10.6월말	'10.9월말	'10.11월말
전 체	132,804	199,703	220,182	285,156	321,224	359,984
일임형	132,520	—	213,663	262,404	290,106	319,854
자문형	284	—	6,519	22,752	31,118	40,130

자료 : 금융감독원, 금융투자협회

최근 증권사간 위탁매매수수료 경쟁이 심화되고 펀드 판매 수수료 상한선이 인하됨에 따라 증권사들의 랩어카운트 영업 경쟁이 치열해지고 있다. 이에 따라 랩어카운트 최소투자금액이 낮아지고(1억원→1천만원) 적립식 랩어카운트도 등장하면서 소액투자자의 참여가 확대되고 있다. 이 가운데 소액투자자 랩어카운트가 실질적으로 공모펀드처럼 운영되고 있으며 성과보수를 위한 과다 위험추구로 인해 투자자 보호 문제가 발생할 수 있다는 우려가 제기되고 있다.

2) 주요 내용

우리나라에서 2000년대 초반부터 거래된 랩어카운트는 일반적으로 투자일임업자가 지속적인 모니터링과 주문집행 등을 통해 고객자산을 개별 관리하는 대가로 예탁자산에 비례하는 수수료를 받는 금융상품을 지칭한다. 현재 랩어카운트를 취급할 수 있는 금융회사는 금융위원회에 투자일임업을 등록한 금융투자회사와 투자일임업 인가를 받은 보험사가 있다.⁵⁹⁾

랩어카운트는 공모펀드와 달리 포트폴리오 구성에 제약이 없다. 랩어카운트는 투자자로부터 투자판단의 전부 또는 일부를 일임 받아 투자자별로 구분하여 예탁자산을 운용하는 것을 전제로 하기 때문에 공모펀드와 달리 계약에 따라 주식·채권·펀드·부동산 등 다양한 종류의 자산을 포트폴리오에 편입할 수 있다.

한편 랩어카운트는 포트폴리오 구성을 결정하는 주체에 따라 자문형과 일임형으로 구분된다. 일임형은 일임업자가 포트폴리오를 운용하는 반면 자문형은 투자일임업자와 연계한 투자자문사가 포트폴리오 구성 전반에 대해 자문하게 된다.

59) 신탁업자도 실질적인 랩어카운트 서비스를 제공할 수 있으나, 이번 조치는 투자일임업자에 한정하여 적용되었다.

랩어카운트는 고객이 운용 상황을 모니터링하고 운용에 직접 간섭하는 등 사적 규제가 가능하기 때문에 이와 같은 개별성을 유지하기 위해 자본시장법 등 공적 규제는 최소한에 그친다. 반면 공모펀드에 대해서는 투자자에 의한 사적 규제가 불가능하기 때문에 금융당국이 투자자보호를 위해 분산투자 등 자산운용 전반 사항에 대해 규제하고 있다. 따라서 공적 규제가 약한 랩어카운트에 대해 사적 규제마저 어려워지면 투자자보호 문제가 발생할 위험이 있다.

이러한 우려에 대한 대응책으로 금융위원회는 2010년 9월 투자일임제도 개선 방안을 마련하였으며, 이에 대한 후속조치로 2011년 1월 12일 금융투자업규정 개정안이 의결되었다. 개정사항의 주요내용⁶⁰⁾은 다음과 같다.

가. 맞춤형 서비스 제공기준 마련

금융투자협회는 랩어카운트가 개별 투자자에 대해 맞춤형으로 운영되도록 하기 위해 투자일임업자별로 연령, 투자위험 감수능력, 투자목적, 금융자산의 비중 등의 투자자 정보를 반영하여 투자자를 유형화하고 각 유형에 적합한 운용방식을 구축할 수 있도록 하는 모범규준을 마련할 계획이다. 향후 일임업자는 규준에 의해 동일유형으로 분류된 투자자에 대해서는 동일한 모델 포트폴리오에 따라 운용할 수 있게 된다.

또한 투자자가 투자일임업자의 재산운용에 개입할 수 있다는 내용을 투자일임 계약서에 기재하는 것을 의무화하고, 투자일임업자는 투자자의 재산운용에 대한 요구를 충실히 반영하기 위한 체계를 구축하여야 한다.

나. 집합주문과 집합운용의 구분기준 마련

또한 랩어카운트 운용에 있어 집합주문과 집합운용을 구분하여 일임계좌가 펀드와 같이 운용되는 집합운용에 대해 규제하기로 하였다.

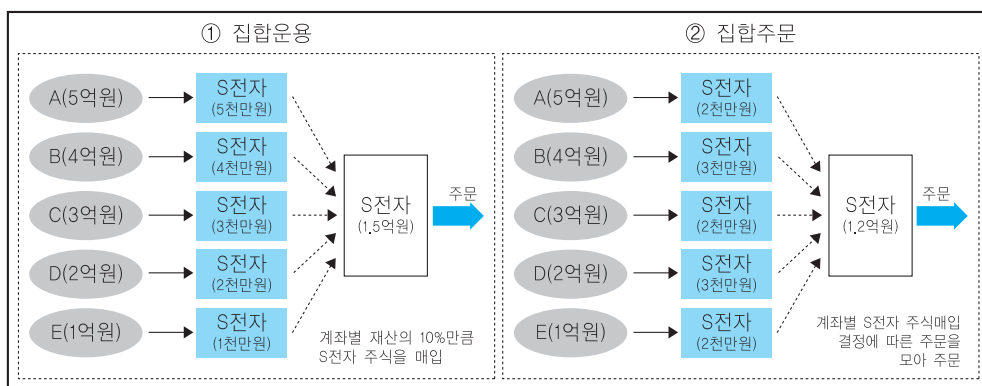
구체적으로, 각 계좌재산의 일정 비율로 특정 증권 등의 취득과 처분에 대한 주문이 집합하여 나갈 경우 집합운용으로 분류하기로 하였다(그림①). 즉, 자문사로부터 종목과 비중에 대한 의견을 제공받아 각 투자자의 재산비중에 따라 주문이 나갈 경우 집합운용으로 분류된다.

60) 금융위원회 보도자료, 「금융투자업규정 일부개정 규정안 금융위 의결」, 2011.1

반면 각 계좌별 투자판단이 달리 이루어지고 취득과 처분에 대한 주문만을 집합할 경우는 집합주문으로 간주한다(그림②). 다만 업계의 관행적 집합운용방식을 감안, 시행 전 1년간의 유예기간을 두어 혼란을 최소화할 계획이다.

〈그림 III-20〉

집합주문과 집합운용 기준 구분 예



자료 : 금융위원회

다. 랩어카운트의 보수체계 조정

랩어카운트의 경우 투자일임재산 규모에 비례하여 수취하는 일임수수료만을 받고 부가적인 위탁매매수수료는 수취할 수 없도록 규정하였다. 이는 위탁매매업을 동시에 영위하는 일임업자가 랩어카운트의 매매회전율을 높여 자신의 위탁매매수수료 수입을 증가시키는 등의 이해상충 가능성을 사전에 차단하기 위한 조치이다.

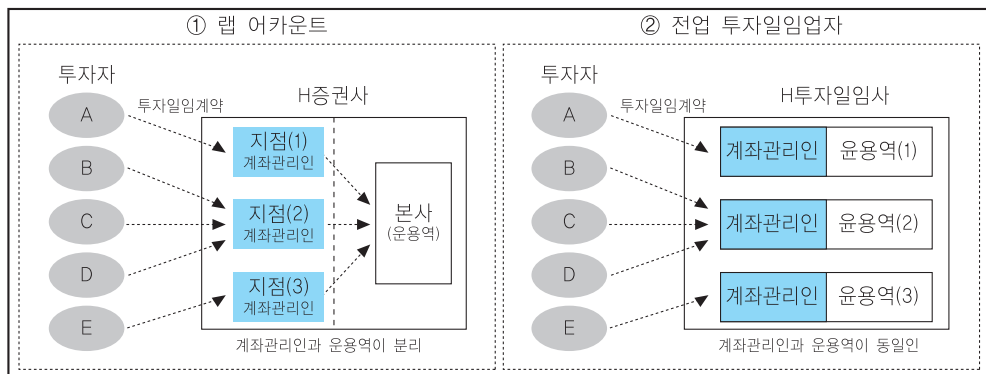
반면 투자일임계약에 있어서 성과보수를 설정할 수 있도록 허용하되, KOSPI 200 등 신뢰할 수 있는 지수를 기준지표로 설정하도록 의무화할 예정이다. 다만 투자자와 투자일임업자가 상호 협의 하에 성과보수 기준을 달리 정할 수 있도록 함으로써 일임계약의 자율성을 최대한 보장하고자 하였다.

라. 투자일임정보의 사내공유 제한

랩어카운트의 경우 투자자의 계좌운용과 관련된 상담업무는 원칙적으로 재산을 운용하는 일임운용역으로 한정하고, 계좌관리인은 투자권유, 투자자의 재산 상황·투자목적 등의 파악, 투자일임계약의 체결 등 계좌운용과 관련 없는 업무만을 수행한다. 다만 계좌관리인은 일임운용역이 2주전 계좌정보를 근거로 작성한 운용보고서에 기초하여 투자자 상담에 응할 수 있는데, 이는 2주전 계좌정보를 활용하여 작성한 운용보고서는 외부공개에 따른 추종매매 문제가 크지 않을 것이라는 판단에 기초한 것이다.

〈그림 Ⅲ-21〉

계좌관리인과 일임운용역의 역할



자료 : 금융위원회

마. 증권사 등의 독자적 투자판단 유도

증권사 등은 투자자문업자로부터 종목과 비중에 관한 자문을 받아 투자일임재산을 운용함에 있어 스스로 투자판단을 해야 하며, ① 투자판단절차의 유무, ② 자문 내용과 투자자 포트폴리오 구성의 동일성 등을 근거로 스스로 투자 판단했음을 입증해야 한다.

바. 기타

금융투자협회는 발생비용, 수수료 현황, 매매회전률 등 객관적 지표와 투자전략, 고객 투자성향 평가 등 주관적 요소를 포괄할 수 있도록 투자일임 보고서 체계를 확대 개편할 계획이다.

또한 투자 광고 시 특정 계좌의 수익률이나 평균수익률을 잠재적 투자자에게 제시하는 행위를 금지하고, 투자권유 시에는 최고, 최저수익률과 평균수익률을 동시에 제시함으로써 투자판단의 왜곡을 방지하도록 하였다. 아울러 협회는 투자 일임계약 관련정보를 수집, 분석하기 위한 통계정보시스템의 구축을 위해 근거 규정을 마련할 예정이며, 이와 같은 투자일임 제도개선방안은 신탁계약에도 적용할 예정이다.

3) 시사점

금융위원회는 금융투자업규정 개정에 따라 투자자 비용절감, 맞춤형 서비스제공 등 투자자 보호에 만전을 기하면서 랩어카운트 급증에 따른 시장불안요인이 상당 부분 해소될 것으로 예상하고 있다. 그러나 집합운용에 대한 감독이 아직 시행되지 않았고, 유형별로 분류된 투자자 계좌들의 집합운용에 대한 유권해석이 내려지지 않았기 때문에 향후 랩어카운트 관련 투자자 보호 문제가 다시금 대두될 가능성이 있다.

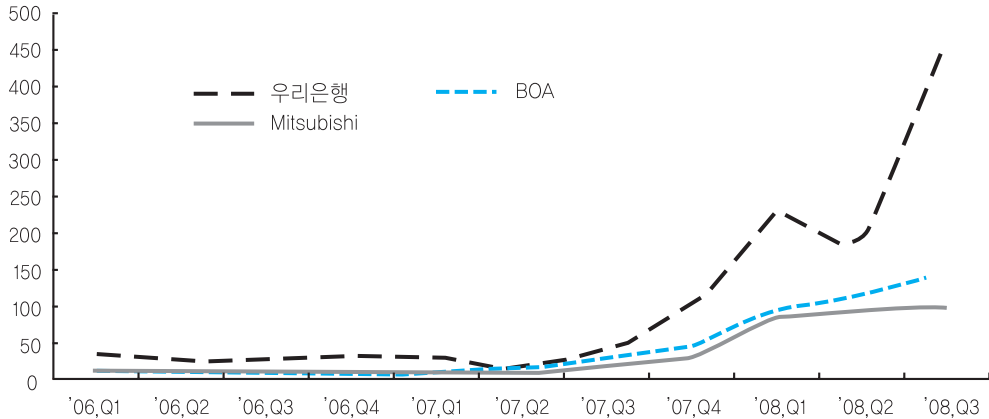
4. 은행 해외점포 규제완화 등 은행의 해외진출 활성화

1) 배경

우리나라는 경제의 대외의존도가 높아 국제금융 수요가 풍부한데다 금융시장 포화현상이 나타나고 있어 국제금융수요 충족과 신성장동력의 확보를 위한 국내 은행의 해외진출이 필요하다. 또한 우리나라는 안정적 외화자금 조달원의 부재로 국제금융시장 충격에 취약하기 때문에 은행산업 국제화를 통한 외화자금의 안정적인 조달기반 구축이 중요하다. 특히 대형은행들이 해외에서 대안시장을 찾을 수 있을 경우 선도은행 경쟁에 따른 시스템리스크 문제도 완화될 것으로 기대된다.

〈그림 Ⅲ-22〉 글로벌 금융위기 전후 주요은행의 CDS 프리미엄 추이

(단위 : bp)



주 : CDS 5년물 기준

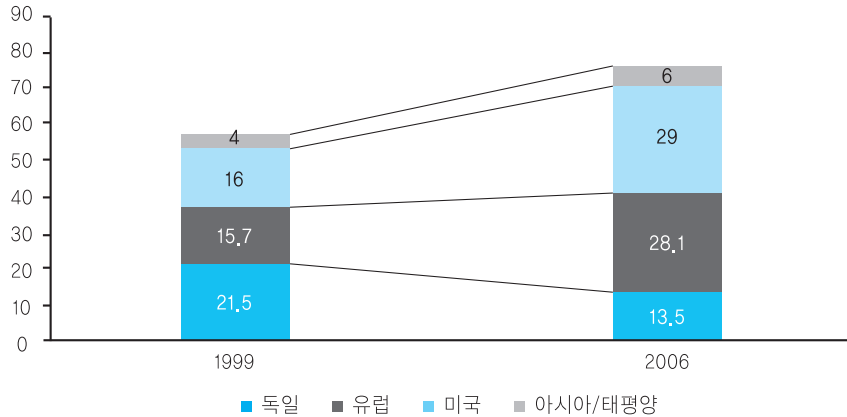
자료 : Bloomberg

무엇보다도 국내경제의 잠재성장률이 정체된 가운데 가계 및 중소기업의 부채 비중이 높아 국내은행이 국내영업을 통해서만 성장하는 데에는 한계가 있으므로 해외진출 확대를 통해 신성장동력을 확보할 필요가 있다. 가령 독일의 Deutsche Bank는 1999년과 2006년 사이 국내시장에서의 수익감소에도 불구하고 해외진출 확대를 통해 전체수익을 크게 확대했다. 국내은행의 경우에도 중장기적으로는 해외진출이 지속적 성장을 위해 필요할 것으로 판단된다. 국내은행이 국내 금융시장에서의 치열한 경쟁과 구조조정을 통해 그 체력이 크게 강화되었고 환율과 금리도 우호적인 상황에서 해외진출을 위한 타이밍도 나쁘지 않다고 할 수 있다.

〈그림 III-23〉

Deutsche Bank의 지역별 수익 추이

(단위 : 십억 유로)



주 : Total revenues 기준

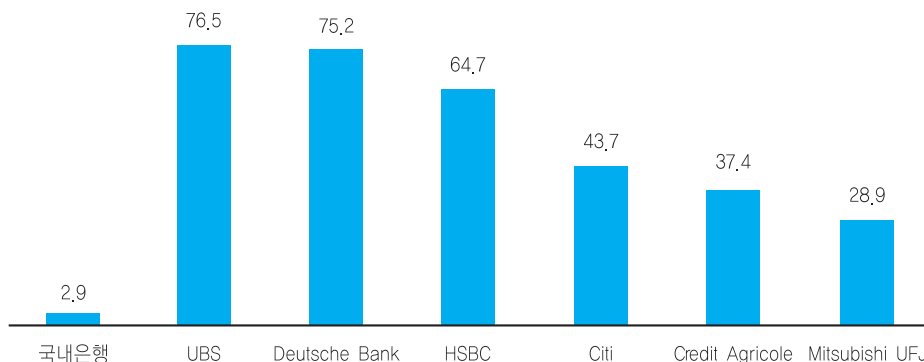
자료 : 사업보고서

그러나 국내은행의 해외진출은 아직도 초보단계에 머물고 있어 해외진출 활성화를 위한 정부의 정책지원이 절실하였다. 가령 국내은행의 국제화 수준을 나타내는 초국적화지수는 2010년 6월말 현재 2.9%로서 UBS(76.5%), Citigroup(43.7%) 등 글로벌 은행들과 현격한 차이를 보이고 있다.

〈그림 III-24〉

국내외 은행의 초국적화지수(TNI)

(단위 : %)



주 : 국내은행은 2010년 6월말, 해외은행은 2006년말 기준

자료 : 금융감독원

이에 정부는 국내은행의 해외진출 활성화를 위한 대책을 마련하고자 2007년부터 업계의 의견을 청취하기 시작했는데, 그 결과 해외점포 신설을 위해 필요한 사전 심사가 너무 까다롭고 오래 걸려 해외진출을 저해한다는 의견이 있었다. 가령 국내 은행이 해외에 점포를 설치하기 위해 감독당국과 사전적으로 협의하는 과정에서 심사지연 등으로 적기 해외진출에 부정적 영향을 줄 수 있다는 것이다. 2008년 글로벌 금융위기 발생으로 해외진출 규제완화 문제가 한동안 보류되었으나 2010년 은행법을 개정하는 과정에서 은행의 해외점포 신설을 위한 규제가 완화되었다.

2) 주요 내용

은행법을 개정하기 이전에는 은행업감독규정 제13조(국외점포의 신설)에 따라 해외점포설치시 감독당국과 사전협의 의무가 있었으며, 전년말 BIS기준 자기자본 비율이 10% 미만이거나 경영실태평가 종합평가등급이 3등급 미만일 경우에는 해외진출 자격이 없었다.

그러나 2010년 11월부터 시행된 개정 은행법 및 은행업감독규정에 의하면 국내 은행의 해외점포 신설은 사후보고가 원칙이므로 특별한 경우가 아니면 사후보고로 충분해졌으며, 기존 기준에 따라 해외진출 자격이 없었던 경우에는 감독당국과의 사전협의를 거쳐 해외진출이 가능해졌다.

다만 해외진출에 따른 위험이 크다고 판단되는 경우에는 감독당국과의 사전협의 과정을 거치도록 했는데, 이는 무분별한 해외진출을 견제하기 위한 장치이다. 국내 은행은 은행법 제13조(국외현지법인 등의 신설)에 따라 해외에 지점이나 현지법인을 신설하려는 경우 신설계획을 수립해야 한다. 은행법시행령 제3조의3(국외현지법인 등의 신설계획 사전신고 대상) 및 은행업감독규정 제10조(국외현지법인 등의 신설신고)에 의하면 전분기 BIS기준 자기자본비율이 10% 이하인 경우, 경영실태평가 등급이 3등급 이하인 경우, 국제 신용평가등급 B+ 이하의 법인에 출자하거나 인수·합병하는 경우, 고유·겸영·부수업무 이외의 업무를 영위하고자 하는 경우(현지법인 설치 시), 현재 수행하고 있지 않은 업무를 수행하고자 하는 경우(지점 설치 시), 신용평가등급이 없거나 B+ 이하인 국가에 진출하는 경우, 우리나라와 수교하지 않은 국가에 진출하는 경우, 기타 금융위가 정하여 고시하는 경우 사전 협의 의무가 있다.

국내은행이 감독당국과 사전협의 과정을 거치는 경우 감독당국은 해당은행 지점이나 현지법인의 영업계획과 자금조달계획의 타당성 여부, 경영건전성 및 금융시장 안정성에 대한 영향 등을 심사하게 된다. 국내은행이 금융위에 신청서를 제출하면 금감원이 은행업감독규정 제10조(국외현지법인 등의 신설 신고)에 따라 심사하게 되는데, 영업계획에 기반한 최초 3개년간 추정 재무제표와 수익전망이 타당한지, 자금조달 계획의 현실성이 있는지, 해외진출이 은행의 경영건전성 및 금융시장 안정성을 해칠 우려가 있는지 등을 집중적으로 검사한다.

3) 시사점

국내은행의 해외진출과 관련된 규제의 완화로 국내은행의 해외진출이 확대될 것으로 예상된다. 특히 최근에는 원화강세, 글로벌 경기회복 등 해외진출을 위한 제반여건이 개선되고 있어 해외진출 확대 유인이 어느 때보다 크다고 하겠다. 실제로 2010년 12월 31일에 발표된 금융감독원 보도자료⁶¹⁾에 의하면 2011년 9개의 국내은행이 지점 16개, 현지법인 8개, 사무소 3개의 설립을 추진하고 있으며, 기진출한 현지법인에 소속된 지점도 31개를 추가로 설치할 계획이라고 한다.

그러나 국내은행이 적절한 리스크관리와 내부통제 시스템을 구축하지 못한 상태에서 무분별하게 해외에 진출할 경우 금융사고 증가와 수익성 악화가 초래될 수 있다. 가령 국내은행은 현재 매트릭스 구조의 정착, CRO(Chief Risk Officer)의 권한 강화, 리스크위원회의 전문성 제고 등 글로벌 경영을 위한 선제적 과제들을 달성하지 못한 상태이다. 따라서 국내은행은 해외진출과 더불어 글로벌 경영을 위한 지배구조 및 내부통제 시스템을 체계적으로 구축할 필요가 있으며, 정부는 국내은행의 이러한 시스템의 정착을 위해 모범규준을 제시할 필요가 있다.

61) 금융감독원 보도자료, 「2011년도 국내은행 해외진출 추진계획과 시사점」, 2010.12.31

5. FSB 보상원칙 국내 이행을 위한 업권별 모범기준 마련

1) 배경

최근 글로벌 금융위기를 통해 미국을 비롯한 다수의 선진국에서 금융회사 경영진의 과도한 위험 추구와 이를 촉진시킨 성과보상 체계의 문제점이 지적되면서, 금융회사 보상체계를 전반적으로 개선하기 위한 국제적인 논의들이 G20을 중심으로 이루어졌다. 이후 이러한 개혁의 일환으로 FSB (Financial Stability Board, 금융안정위원회)는 ‘건전한 보상원칙’(Principles for Sound Compensation Practices)을 발표하였으며 각국 감독당국이 중요 금융기관에 이를 적용하도록 요구하였다. 이에 따라 국내에서도 2010년 1월 FSB의 보상원칙과 이행기준을 반영한 은행, 증권사, 보험회사 및 금융지주회사 각각에 대한 업권별 보상원칙 모범기준이 마련되었다.

2) 주요 내용

FSB의 건전한 보상원칙 및 이행기준에 따라 국내 업권별 보상원칙 모범기준이 적용될 금융회사가 자산총액 등을 기준으로 선정되었다. 구체적으로는 모든 은행과 모범기준이 적용되는 금융기관을 자회사 등으로 지배하는 금융지주회사, 자산총액 5조원 이상인 금융투자회사 및 자산총액이 10조원 이상인 보험사로 하여금 모범기준을 적용받도록 하였다. 이에 따라 모든 국내은행과 모든 국내 금융지주회사, 그리고 10개 증권사 및 6개 보험사⁶²⁾가 보상원칙 모범기준의 적용을 받는 대상으로 지정되었다.

보상원칙 모범기준의 적용을 받아야 하는 임직원의 범위 설정은 리스크 익스포저에 중대한 영향을 미치는 상위 경영진 및 임직원으로 규정한 FSB 원칙을 그대로 반영하되, 리스크에 중대한 영향을 미치는 직원에 대한 정의는 업권별로 구체화하도록 하였다. 이에 따라 은행과 보험사의 경우엔 투자금융, 외환딜링, 유가증권 운용, 파생상품의 설계·판매·딜링 등을 담당하는 직원을 리스크에 중대한 영향

62) 2009년 3월말 기준 자산총액 5조원 이상 증권사인 우리투자증권, 동양종합금융증권, 대우증권, 삼성증권, 한국투자증권, 현대증권, 신한금융투자, 하나대투증권, 미래에셋증권, 대신증권과 자산총액 10조원 이상 보험사인 삼성생명보험, 대한생명보험, 교보생명보험, ING생명보험, 알리안츠생명보험, 삼성손해보험

을 미치는 직원으로 정의하였으며, 금융투자회사에 대한 모범규준에서는 투자은행(IB) 업무와 트레이딩(주식·채권·파생상품 거래 등) 등에 관련된 직원을 적용 대상으로 하였다.

보상원칙 모범규준의 주요 내용은 업권별로 대체로 동일하며 그 주요 내용은 다음과 같다.

우선 기본원칙으로 천명된 것은 이사회는 선량한 관리자의 주의의무를 다해야 하며, 보상체계가 리스크 구조와 조화를 이루도록 해야 한다는 것이다. 또한 경영진 및 특정직원에 대한 보상체계는 기본적으로 과도한 리스크 감수를 제어하도록 설계되어야 하며, 변동보상(variable compensation)의 지급이 금융회사의 자본적 정성 유지를 저해하지 않아야 한다. 또한 각 금융회사는 그들의 보상정책이 건전하다는 것을 감독당국과 이해관계자들에게 증명할 수 있어야 한다.

둘째, 보상체계 개선을 위한 지배구조 확립을 위해 각 금융회사는 이사회내 보상위원회를 설치하여야 하며, 과반수 이상을 사외이사로 구성하도록 하여 위원회의 독립성을 제고하여야 한다. 모범규준에서 정하고 있는 보상위원회의 주요 업무는 경영진 및 특정직원에 대한 보상 제도의 설계 및 운영의 평가와 심의, 보상의 재무상황 및 리스크와의 연계, 연간 보상평가 작성 등이다. 특히 국내 모범규준은 보상체계의 설계시 리스크관리 측면이 충분히 반영될 수 있도록 의무적으로 리스크위원회의 위원이 1인 이상 참여하도록 하여 보상과 리스크와의 연계성을 높이도록 하였다. 또한 리스크관리 및 준법감시 부서 등 통제기능을 담당하는 부서에 대한 독립성과 권한을 강화하도록 하였는데, 동 부서들은 적절한 자격을 갖춘 직원을 채용하고 보상관련 리스크를 관리 및 통제할 수 있는 독립성과 권한을 부여받아야 한다고 명시하고 있다.

셋째, 보상구조와 리스크를 연계시키기 위해 변동보상의 설정과 지급 등에 대한 원칙을 정하였다. 우선 모범규준은 FSB의 보상원칙을 반영하여 경영진 및 특정직원에 대한 보상 중 상당부분을 변동보상, 즉 성과에 연동된 보상으로 지급하도록 하였다. 또한 변동보상 중 상당부분, 예를 들어 40~60%에 해당하는 부분을 최소한 3년에 걸쳐 이연(deferral)하여 지급하도록 하고 조기 지급되는 부분은 기간별 균등배분된 수준(pro rata basis)을 넘지 못하도록 규정하였다. 또한 이 때 이연되는 변동보상의 비중은 경영진 및 특정직원의 근무연수와 책임의 정도 등의 기준에 따라 비례적으로 증가할 수 있도록 하였다. 그리고 변동보상 중 상당부분, 예를 들어 50%이상이 금융회사의 장기성과에 연동될 수 있는 주식 또는 주식연계

상품 등으로 지급되도록 하고 있는데 이 경우 금융회사는 이러한 주식 또는 주식 연계상품에 대해 적절한 유보정책 (retention policy)을 적용해야만 한다. 마지막으로 이연지급 기간 중에 목표에 미달하는 성과를 내거나 손실이 발생된 경우엔 성과별 책임범위에 따라 현재보상액과 미래지급변동보상액의 축소(malus or clawback arrangement)등을 통해 조정될 수 있다고 정하여, 실질적으로 지급되는 총변동보상액이 리스크 및 성과를 반영하여 사후에 조정될 수 있는 근거를 마련하였다. 또한 보장성 상여금(guaranteed bonus), 과도한 퇴직보상 및 개인적 헤지 전략과 보상관련 보험의 활용을 금지하도록 하여 보상과 리스크 및 성과 연계의 실효성을 더욱 높이도록 하였다.

넷째, 모범규준은 보상 관련 공시의 강화를 통해 보상체계 설정에 대한 투명성을 제고하도록 하고 있다. 특히 금융회사는 보상에 대한 연차보고서를 작성하여 결산 후 3개월 이내에 공시하여야 한다. 연차보고서에 포함되어야 하는 주요 내용으로는 보상위원회의 구성, 권한, 책임 등 보상체계에 대한 의사결정 절차, 보상체계의 주요 특성 (성과측정 및 리스크 조정 기준, 이연지급의 기준, 보상형태 간의 배분 등), 그리고 보상액 총계 및 경영진과 특정직원의 보상에 대한 세부 정보 (변동보상액, 이연보상액, 퇴직관련 보상금액) 등이 있으며, 각 금융회사는 강화된 공시 내용을 2011년부터 적용하여야 한다.

3) 시사점

FSB의 건전한 보상원칙을 반영한 모범규준이 업권별로 제정됨에 따라 국내 중요 금융회사에서의 경영진 등의 과도한 리스크 추구 행위가 제한되고 자본건전성을 유지하는 데 긍정적인 효과를 가져올 것으로 보인다. 특히 금융회사의 보수 관행 및 보수체계 설정에 대한 정보 공개의 수준이 높아지면서 각 금융회사의 보수 설정에 대한 투명성도 크게 제고될 것으로 기대된다.

다만 국내의 경우 보상원칙이 모범규준의 형태로 정립됨으로써 법령 등의 형태로 반영한 미국 또는 유럽 국가들에 비해 그 강제성 수준은 낮은 편이다. 그러나 적극적인 감독상 지도가 지속적으로 이루어질 경우 실질적인 유효성은 높아질 것으로 보인다. 이를 위해 FSB도 지적하고 있는 바와 같이 건전한 리스크 감수(prudent risk taking)에 부합하는 기준이 무엇인지, 그리고 이에 적합한 규제 또는 감독 방식은 무엇인지에 대한 지속적인 분석과 보완이 필요하다.

또한 모범규준의 제정에 따라 각 금융회사들은 성과보상체계 마련에 대한 자체적인 가이드라인 또는 내부규범을 재정비할 것으로 기대된다. 이 때 각 금융회사는 정확한 성과 및 리스크 지표의 설정과 적절한 리스크 반영 방법을 숙고해야 할 뿐만 아니라, 주식 등 다양한 형태의 보수 지급방식의 금융회사 장기가치와의 연계성 여부를 검토하고, 경영진과 직원 직위의 상위성(seniority) 및 다루는 위험의 정도에 상응하는 변동보상의 비중 및 이연율·기간의 비례적인 책정 등의 문제를 주의깊게 고려할 필요가 있을 것으로 판단된다.

6. 서민금융지원 활성화 및 서민금융부담 완화

1) 배경

금융위기 이후 경기둔화 등으로 생활이 어려워짐에 따라 서민들의 금융수요는 증가한 반면, 제도권 금융회사들의 서민금융공급은 만성적으로 부족한 상태에 있었다. 특히 2003년 카드사태로 인한 가계신용위기 이후 저축은행·신협·새마을금고 등의 서민금융회사들이 부동산관련 대출, 유가증권투자 등에 치중하면서 서민금융은 더욱 위축되었다. 한편 제도권 금융을 이용하지 못한 서민들이 고금리 대부업체를 이용함에 따라 사금융 및 대부업 시장의 규모는 크게 확대되었다. 이러한 문제에 대응하여 서민들의 금융이용기회 확대 및 금융비용부담 경감을 위한 다각적인 지원대책을 마련할 필요가 제기되었다. 이에 2009년 은행권의 희망홀씨대출과 휴면예금 등을 활용한 미소금융사업 등이 도입되었고, 2010년에는 서민대출을 보다 더 활성화시키기 위해 상호금융회사의 햇살론(지역신용보증재단이 부분보증 제공), 은행권의 새희망홀씨대출 등이 출시되었다. 이와 함께 서민의 금융부담을 완화하기 위해 신용카드 수수료와 대부업의 법정이자상한이 인하되었다.

2) 주요 내용

은행권은 2009년 3월 서민금융을 확대하기 위해 희망홀씨대출을 출시하였고, 2009년 12월에는 제도권 금융 밖에서 큰 어려움을 겪고 있던 저소득·저신용 서민의 자활을 위해 미소금융 사업을 출범하였다. 2010년에는 제도권 금융회사 중 서민금

용회사인 상호금융회사 및 새마을금고는 서민대출 확대를 위해 정부보증부 대출인 햇살론을 출시하였고, 은행권에서도 기존의 희망홀씨대출을 확대한 새희망홀씨대출을 마련하였다. 기존 희망홀씨대출은 신용조회사(credit bureau) 신용등급 기준 7등급 이하의 저신용자 또는 연소득 2천만원 이하인 자를 대상으로 하였으나, 새희망홀씨대출은 5등급 이하로 연 소득 4천만원 이하인 자 또는 연소득 3천만원 이하인 자로 대상을 확대하였다. 새희망홀씨대출은 과다채무 발생을 방지하기 위해 소득수준과 당해 은행 및 타금융기관의 기 신용대출금 등을 고려하여 일인당 2천만원 한도내에서 제공되며, 금리수준은 신용도에 따라 연 11~14% 정도에서 결정하기로 하였다. 한편 기초생활수급권자, 한부모가정, 다자녀가정(1가구 3자녀이상), 다문화가정, 만 60세이상 부모부양자 등의 취약계층에 대하여는 최대 1%p이내에서 우대금리를 적용하고 있으며, 성실한 상환을 유도하기 위해 일정기간 성실하게 채무를 상환할 경우 대출기간 내 최대 1%p를 감면해 주기로 하였다.

그 동안 농·수협, 산림조합, 신협, 새마을금고, 상호저축은행 등의 서민금융회사가 서민의 낮은 신용도와 취약한 담보력 때문에 서민대출을 원활히 공급하지 못하고 있었는데, 햇살론은 이를 보완하여 서민금융회사가 서민대출에 주력할 수 있도록 보증공급을 지원하도록 한 것이다. 보증재원은 정부(지방자치단체 포함)와 서민금융회사가 공동으로 마련하고, 보증재원의 총액은 대부업 시장 규모, 서민대출의 부실율, 적정 보증배수 수준 등을 감안하여 향후 5년간 총 2조원 수준이 소요될 것으로 추정되었다. 즉 대부업 시장의 규모가 2010년 6월말 현재 약 10조원에 이르는 것으로 추정되며, 서민대출의 부실율(10% 가정)을 감안할 때 약 5배 이내의 보증배수 적용이 가능하고, 이 경우 보증재원으로 향후 5년간 총 2조원 수준(매년 4,000억원)이 소요될 것으로 추정되었다. 해당 소요재원을 민간과 정부가 50:50으로 출연하여 조성하기로 하였는데, 상호금융회사와 저축은행이 민간 부담 1조원을 80:20으로 분담하고, 나머지 1조원은 중앙정부와 지방자치단체가 서민 신용보증의 공공성, 지역주민 수혜, 부담능력 등을 감안하여 분담하기로 하였다.

보증재원은 지역신용보증재단에 출연하여 서민금융회사가 신용 6등급 이하 저신용 또는 차상위계층의 저소득층에게 대출할 경우 보증을 제공하되, 서민금융회사의 도덕적 해이를 방지하고 여신심사 능력을 향상시키기 위해 부분보증(보증기관의 평균 보증비율 수준을 고려 85% 적용)을 제공하기로 했다. 햇살론의 금리수준은 취급 서민금융회사가 금리상한 범위 내에서 자율적으로 결정하게 했으며, 서민금융회사의 취급유인을 높이고 적정이익을 보장해 주기 위해 조달원가와 신용스

프레드를 감안하여 상호금융회사와 상호저축은행의 금리상한을 각각 11%와 13%로 정해 놓고 있다.

햇살론은 신용 6~10등급(무등급 포함) 또는 저소득층인 자영업자, 농림어업인 및 근로자(일용·임시직 포함)를 대상으로 일인당 2천만원 한도로 지원하고 있으며, 2010년 7월 26일 제도 시행 이후 약 6개월간 15만명에게 1조 4,084원을 지원하고 있다.

이와 같은 자금공급의 확대뿐만 아니라 신용카드 수수료 인하, 대부업 법정이자상한의 인하 등 서민들의 금융부담 완화를 위한 정책도 추진하였다. 신용카드사는 2007년부터 총 4차례 중소가맹점 수수료율을 인하하였는데, 2010년 4월 추가로 연매출 9,600만원미만 중소자영업자에 대해 신용카드 가맹점 수수료율의 상한을 대형마트·백화점보다 낮은 수준으로 인하하였다. 즉 전통시장내 중소가맹점의 상한을 2.0~2.2%에서 1.6~1.8%로, 기타 중소가맹점은 3.3~3.6%에서 2.0~2.15%로 인하하였다. 또한 낮은 수수료율을 적용하는 중소가맹점의 기준을 2011년 5월부터 소상공인 연평균 매출액 수준(1억 2천만원)으로, 2012년 1월부터 부가세 간이과세자 기준의 약 3배 수준(연매출 1억 5천만원)으로 대폭 상향조정하여 그 범위를 확대할 예정이다.

한편 대부업법령상 이자상한인 연 49%는 대부업체뿐만 아니라 모든 금융회사에 동일하게 적용되고 있었다. 대부분의 대부업체, 일부 상호저축은행 및 여전사가 동 금리상한을 기준으로 지나치게 높은 금리를 수취하여 주된 이용자인 서민층에 과도한 부담이 되자, 정부는 대부업의 법정이자상한을 5%p 인하하였고 향후 경제여건의 변화과정 등을 보아가며 5%p를 추가로 인하하기로 하였다.

3) 시사점

햇살론 및 새희망홀씨대출의 출시로 서민 입장에서는 사금융 및 대부업보다 금리와 편의성 측면에서 유리한 조건으로 대출 받을 수 있어 금융소외 현상이 다소 완화될 수 있을 것으로 판단된다. 저축은행 및 대부업체의 신용대출 이용자가 햇살론으로 전환할 경우 금리수준이 30~40%대에서 10%대로 낮아져 부담이 크게 경감될 수 있을 것으로 예상된다. 상호금융권의 경우 일정규모(예 : 신탁 1천만원 등) 이상의 신용대출을 받기 위해 일부 경우는 연대보증인을 세워야 하나 햇살론은 이러한 부담이 없어 이용이 한층 확대될 수 있을 것이다.

또한 미소금융의 주요 목적이 저소득·저신용자의 창업 지원에 있는 반면, 햇살론 및 새희망홀씨대출은 생활자금 및 영세업체 운영자금 등에 중점을 두고 있어 서민금융은 상호보완성이 높아짐으로써 완전성 및 다양성이 보다 더 확충될 것으로 판단된다.

한편 대부업 법정이자 상한이 인하되어 서민의 금리부담이 크게 완화될 것으로 예상되기는 하나, 이자상한 인하시 대부업체 음성화 및 서민대출 위축 등에 대한 우려도 제기되고 있다. 그러나 이는 기존 미소금융의 지속, 햇살론 및 새희망홀씨 도입에 따라 서민층에 대한 신용공급이 증가할 것으로 예상됨에 따라 크게 우려할 만한 사안은 아닌 것으로 판단된다.

7. 녹색금융 인프라 구축

1) 배경

우리나라는 앞으로 경제성장을 추진하는 데 있어 녹색분야에 관심을 기울일 필요가 있다. 이는 기존 산업의 국제 경쟁 심화에 따른 국내 기업의 수익성 악화, 국제적인 환경규제 강화 등을 고려할 때 현재의 성장산업에 안주하기 보다는 새로운 성장동력을 찾아야 할 시점이기 때문이다. 이 때 녹색산업에 자금을 공급하는 녹색금융은 성공적인 녹색성장을 추진하는데 매우 중요한 역할을 한다. 이러한 인식 하에 정부는 녹색금융 활성화를 위한 다양한 정책을 발표하였다. 이는 그동안 녹색금융이 민간에 맡겨져 있었으나 성과가 미흡한 것으로 나타났기 때문이다. 민간 금융회사들은 녹색금융에 대한 전문성의 부족으로 리스크 및 수익성을 정확하게 파악하기 어려워 녹색금융을 적극적으로 추진할 유인이 부족한 상황이다. 또한 민간 금융회사는 기존의 비즈니스만으로도 일정 수익률을 올릴 수 있기 때문에 굳이 새로운 분야인 녹색금융에 참여하려는 의지도 부족한 실정이다. 반면 녹색기업들은 자금조달에 애로를 겪고 있는 것으로 알려져 있다. 따라서 이러한 시장수급 불균형을 해소하기 위해서는 정부의 개입이 불가피하다고 판단한 정부는 2009년 7월 「녹색성장 국가전략 및 5개년 계획」 및 「녹색투자 촉진을 위한 자금유입 원활화 방안」을 마련하여 녹색금융 활성화를 도모하였다. 이 방안들은 전반적으로 정책금융기능을 강화하여 녹색금융 활성화를 도모하고, 민간 금융회사가

녹색금융에 적극 참여하도록 녹색금융 인프라를 구축하는 것을 주요 내용으로 하고 있다. 그럼에도 불구하고 녹색금융시장에서 민간 금융회사의 역할은 크지 않았다. 이에 정부는 2010년 4월 녹색인증제를 시행하였고 같은 해 7월에는 「녹색경쟁력 강화를 위한 재정·금융지원 강화방안」을 발표하였다.

2) 주요 내용

현재 국내 금융회사들은 개별 회사별로 상이한 기준에 따라 녹색금융상품을 정의하므로 녹색금융상품 공급실적을 일괄적인 기준에 따라 파악하기는 어렵다. 더욱이 국내 금융회사들은 녹색산업에 대한 전문성 부족 등의 이유로 녹색금융시장에 적극적으로 참여하고 있지 않은 것으로 알려져 있다. 한편, 녹색금융 수요자 측면에서 볼 때 수 많은 녹색기업의 자금수요를 정량적으로 파악하는 것은 현실적으로 불가능하다. 그러나 2010년 6월 대한상공회의소는 녹색산업을 영위하는 기업 300개사를 대상으로 실시한 설문조사를 통해 간접적으로 녹색기업의 자금수요를 파악할 수 있었다. 동 설문조사에 응답한 기업의 대부분인 80.1%가 녹색투자를 확대할 계획이라고 밝혔다. 그러나 경영애로 사항을 묻는 질문에는 자금조달이라고 응답한 기업이 36.1%로 가장 큰 비중을 차지하였다. 따라서 설문조사를 바탕으로 간접적으로 추정해 볼 때 녹색기업에 대한 자금지원은 아직 부족한 상황인 것으로 판단할 수 있다.

이러한 녹색금융 수급 불균형 해소를 위한 일환으로 정부는 2009년 7월에 발표된 「녹색투자 촉진을 위한 자금유입 원활화 방안」에 포함되어 있는 녹색인증제를 2010년 4월에 도입하여 시행하였다. 녹색인증제는 녹색기술, 녹색사업에 대한 인증과 녹색전문기업에 대한 확인제로 구분할 수 있다. 녹색기술은 10대 분야, 61개 중점분야 256개 세부기술에 대해 기술성(40점), 시장성(30점), 녹색성(30점)을 기준으로 총 70점 이상이면 인증을 받을 수 있다. 녹색사업의 경우 녹색기술 10대 분야 중 9대 분야 92개 사업을 선정하여 환경 기대효과(50점), 녹색기술 활용성(30점), 사업타당성(20점)을 기준으로 총 70점 이상이면 인증을 받는 방식이다. 창업 후 1년이 경과된 기업으로 인증받은 녹색기술에 의한 직전년도 매출액 비중이 30% 이상인 기업에 대해 녹색전문기업으로 확인해 준다. 2011년 2월 22일 현재 인증받은 녹색기술, 녹색사업, 녹색전문기업의 수는 각각 240건, 9건, 24건으로 총 273건이다. 이러한 녹색인증제는 녹색금융과 직접적으로 연관되는데 정부는 금융회사가

조달한 자금의 60% 이상을 인증받은 녹색사업 및 녹색전문기업에 투자하는 녹색펀드, 녹색예금, 녹색채권에 대해 세제지원을 해 준다. 만기 3년 이상의 녹색펀드에 대해서는 1인당 3천만원 한도내에서 배당소득 비과세 혜택을 부여하였고, 만기 3년 이상의 녹색예금 및 녹색채권에 대해서는 각각 1인당 2천만원, 3천만원 한도내에서 이자소득 비과세 혜택을 부여하였다. 이러한 세제혜택은 해당 금융상품이 낮은 이자 또는 배당을 주더라도 투자자가 가입할 수 있는 유인을 제공하므로 금융회사는 저리로 자금을 조달할 수 있다. 금융회사는 저리로 조달된 자금을 인증받은 녹색기술 및 녹색사업에 저리로 자금을 공급할 수 있으므로 녹색성장을 촉진하는 계기가 된다.

〈표 Ⅲ-49〉 녹색인증제와 연관된 녹색금융상품 세제지원 내용

구 분	녹색펀드	녹색예금	녹색채권
세제지원 내용	배당소득 비과세	이자소득 비과세	이자소득 비과세
가 입 한 도	1인당 3천만원	1인당 2천만원	1인당 3천만원
만 기	3년 이상	3년 이상	3년 이상

한편, 2010년 7월에 발표된 「녹색경쟁력 강화를 위한 재정·금융지원 강화방안」은 녹색기술·산업에 대한 재정투자 확대, 세제지원 등 다양한 정책을 포괄하고 있다. 첫째, 정책금융공사를 선도기관으로 활용하여 전담인력을 강화하고 투자자금을 확충하는 내용을 포함하고 있다. 정책금융공사 내 녹색금융 전담조직 및 인력을 확충하는 한편 신성장동력 산업펀드를 조성하여 녹색투자를 대폭 확대할 계획이다. 구체적으로는 정책금융공사에서 1.5조원 규모를 출자하고 민간자금 유치를 통해 녹색산업 등 신성장동력 산업에 투자하는 펀드를 조성하기로 하였다. 또한 정책금융공사 주도로 500억원 규모의 녹색산업투자회사를 설립하여 녹색기업에 대한 사업화자금 투자를 확대할 계획이다. 녹색산업투자회사는 정책금융공사 470억원, 민간자금 30억원으로 설립되어 녹색기술·산업에 투자할 예정이다.

둘째, 녹색인증제와 관련하여 녹색인증을 받은 경우 인센티브를 강화하고 중소기업 비용부담을 완화함으로써 제도 활성화를 유도하기로 하였다. 녹색인증을 받은 사업 또는 기업의 경우 금융, R&D, 수출, 판로 등에서 인센티브 강화방안을 마련

하고, 중소기업의 경우에는 정부에서 인증에 따른 부대비용을 지원하여 다수기술 신청에 따른 기업부담을 경감시킬 계획이다.

셋째, 향후 목표관리제 등에 따른 ESCO(에너지 절약기업) 수요확대 및 그린 리모델링 지원을 감안하여 투자자금 확충을 지원할 예정이다. ESCO 기업이 민간 투자자금을 우선 활용할 수 있도록 정책자금 배정시 민간투자 활용도가 높을수록 우대할 방침이다. 예를 들어, 정책자금 배정시 기존 선착순에서 민간투자 활용 실적, 절약효과, 성과보증, 업계 기여도 등을 평가하여 선별 지원한다. 또한 정책 자금 용자사업 구조조정 및 신규 자금조성을 통해 ESCO 투자사업에 대한 지원을 확대할 예정이다. 신규 자금조성은 에너지관리공단이 차주가 되어 정책금융공사에서 3,000억원을 차입하여 총 6,000억원 규모의 정책자금을 2011년까지 조성할 계획이다. 더불어 중소 ESCO의 자금조달 여건 개선을 위해 낮은 효율의 보증보험 공제 신설을 검토하기로 하였다.

넷째, 녹색금융 포털을 통해 관련 정보를 통합하여 제공함으로써 녹색 창구 일원화 및 투자 활성화를 유도할 방침이다. 포털을 통해 녹색금융상품 정보와 녹색인증제, 세제혜택 등 관련 사항을 종합하여 제공함으로써 원스톱 서비스 체계를 구축하고, 여기에서 녹색 정책자금 및 보증지원 등의 추진상황, 녹색자금 조달에 대한 컨설팅, 녹색인증 정보, 녹색 금융상품 내용 및 수익률 비교 등 다양한 정보를 제공할 예정이다. 특히 민간 금융회사의 정보 접근성을 높여 녹색투자 활성화를 촉진하고 자금 지원이 필요한 중소기업에 대한 맞춤 정보를 제공할 수 있는 기반을 마련한다는 점에서 의의가 있다고 할 수 있다.

3) 시사점

2009년부터 정부는 녹색금융 활성화를 위한 각종 방안을 마련하여 추진하고 있다. 아직 이들 정책의 가시적인 효과가 나타나기는 이른 감이 있으나 민간 금융회사의 적극적인 녹색금융 추진 움직임은 여전히 보이지 않고 있는 실정이다. 물론 정부에서도 정책을 추진하는 과정에서 보완해야 할 사항들을 지속적으로 점검하여 추가적인 방안 또는 기존 방안에 대한 보완작업을 추진해야 할 것이다. 그러나 아무리 좋은 정책이 시행되어도 민간 금융회사의 적극적인 참여의지가 없다면 녹색 금융시장의 활성화가 성공적일 것으로 기대하기는 어렵다. 정부의 다양한 녹색금융 활성화 정책을 통해 성공사례가 조속히 나타날 필요가 있다. 현재 민간 금융회사가

녹색금융에 소극적인 이유는 아직 녹색금융이 수익성 개선에 크게 도움이 되지 않을 것이라는 예상이 크기 때문이다. 따라서 이러한 몇 가지 성공사례가 도출된다면 민간 금융회사의 자발적인 녹색금융 참여는 확대될 것으로 기대된다.

8. 퇴직연금 시장확대 및 감독 강화

1) 배경

2010년 말 현재 우리나라 전체 인구 중 65세 이상 인구가 차지하는 비중은 11.0%에 이른다. 2018년에는 동 인구 비율이 14.3%로 고령사회에 진입할 것으로 예상되는 등 한국의 고령화는 매우 빠른 속도로 진전되고 있다. 고령화된 사회에서 국가적으로 가장 필요한 사항 중의 하나는 근로소득이 없는 퇴직 이후 국민의 노후 대책이다. 이를 위해서는 공적연금, 퇴직연금, 개인연금의 3층 연금체계를 갖추고, 3층 연금체계가 균형적으로 발전하면서 전체 연금소득 대체율이 70% 이상의 충분한 수준이 되는 것이 바람직하다. 그러나 우리나라의 경우 제도 내실화 측면에서 3층 연금체계가 모두 부실한 상태이다. 이중에서도 퇴직연금의 소득대체율은 10% 내외인 것으로 추정되어 World Bank 등이 제시하는 30% 내외의 국제적 권고 수준에 훨씬 못 미치고 있는 실정이다.

2010년말 현재 국내 퇴직연금 적립금 규모는 전년대비 15.1조원 증가한 29조 1,472억원으로 나타났다. 이와 같은 큰 폭의 상승은 2010년 퇴직보험 및 퇴직신탁의 효력이 만료됨에 따라 일부 대기업의 퇴직연금 도입이 가시화되면서 적립금이 크게 증가했기 때문이다. 2010년 말 도입사업장 수는 9만 4,455개소로 전 사업장 대비 퇴직연금 도입률은 6.6%로 나타났으며, 총 가입자 수는 239만 3,934명으로 전체 상용근로자 수 대비 가입률은 27.4%로 나타났다.

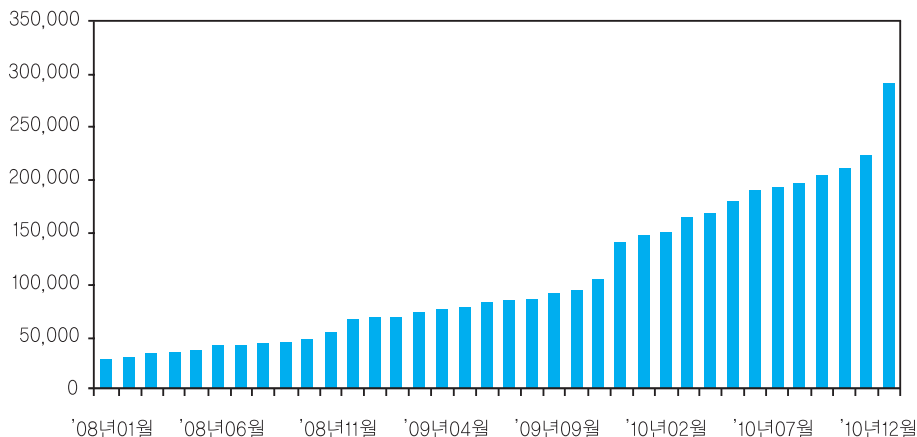
이와 같이 퇴직연금은 제도 도입 이후 적립금 및 가입자 수가 꾸준히 증가세를 지속하고 있으나, 3층 연금체계의 주요 기둥으로 자리 잡기에는 아직 양적으로 부족한 상태로 판단된다. 따라서 퇴직연금 가입자 확대를 통한 퇴직연금의 사각지대를 축소하는 동시에 퇴직연금 가입자 개개인의 적립액을 획기적으로 증대시켜서 퇴직연금의 평균 소득대체율을 높이는 방안이 필요하다. 이에 정부와 금융당국도 퇴직연금을 포함한 사적연금의 확대를 통한 국민의 노후대책 강화의 필요성

을 인식하고 세제혜택 등 다양한 인센티브 확대방안을 부여하는 한편 고금리 경쟁에 따른 퇴직연금 재정건전성 악화를 우려해 리스크 관리 방안을 마련하였다.

〈그림 III-25〉

퇴직연금 적립금 추이

(단위 : 억원)



자료 : 금융감독원

2) 주요 내용

1953년 근로기준법 제정에 따라 퇴직금 제도가 도입된 이후 퇴직금 제도는 상시 근로자 5인 이상 사업장까지 그 적용범위가 꾸준히 확대되어 왔다. 그러나 4인 이하 사업장은 평등권 침해 등의 논란과 함께 그간 퇴직금 제도의 사각지대로 남아 있었다. 그러나 정부가 근로자퇴직급여보장법 시행령 개정을 통해 퇴직급여 제도를 4인 이하 사업장으로 확대하기로 결정함에 따라 2010년 12월부터는 4인 미만 영세사업장 근로자도 퇴직연금 가입이 가능하게 되었다. 2010년말 현재 근로자수 300인 이상 대형 사업장의 퇴직연금 도입률은 48.6%로 중·소기업 도입률 6.6%에 비해 7배 이상 높은 수준으로 나타나, 대기업 근로자보다 영세사업장 근로자에 대한 노후대책 정책이 절실하다는 것을 보여주고 있다. 정부도 이러한 취지에서 2010년 6월 노후대책의 사각지대인 4인 이하 영세사업장에 대한 퇴직금제도의 의무도입을 위한 법안을 입법예고 후 2010년 12월 1일부터 시행하였다. 4인 이하 사업장은 영세성 및 잦은 생성·소멸로 퇴직금 체불사건이 발생할 우려가 높으며,

낮은 수익성으로 인해 민간 퇴직연금 사업자가 영세사업장에 대해 적극적으로 퇴직연금 상품을 제공하는 것을 기대하기 어려운 실정이다. 따라서 4인 이하 사업장의 퇴직연금 제도 연착륙, 저소득 근로자의 노후소득 강화 및 체불방지를 위해서는 영세사업장에 대한 공적 퇴직연금 사업자가 필요하다. 이를 위해 정부는 산업재해보상보험법 제10조에 의거하여 근로복지공단을 퇴직연금사업자로 지정하여 퇴직연금 서비스를 제공하는 방안을 마련하였다.

한편 2010년 8월 정부는 연금 불입액에 대한 소득공제 확대, 퇴직일시금에 대한 퇴직소득공제 축소, 사내적립 퇴직금에 대한 손비 인정범위 축소 등 퇴직연금 활성화 유도방안이 포함된 퇴직연금 세제개편안을 발표했다. 먼저, 안정적인 노후소득을 확보하는 한편 저축을 장려하기 위해 퇴직연금과 연금저축에 대한 통합 소득공제 범위를 300만원에서 400만원으로 확대하였다. 또한 퇴직일시금에 대한 소득공제 폭을 45%에서 40%로 축소해 퇴직시 일시금보다 연금수령방식을 선택하도록 유도하였다. 아울러 사내유보금인 퇴직급여 충당금을 일시 퇴직기준 퇴직급여 추계액의 30%까지 손비 인정해주던 것을 매년 5%p씩 단계적으로 축소하여 2016년까지 완전히 폐지시킴으로써 퇴직금의 퇴직연금으로의 전환을 활성화할 계획이다. 위와 같은 퇴직연금 세제개편안은 2011년 1월 1일 이후부터 적용된다.

또한 정부와 금융당국은 퇴직연금 관련 사업자의 건전성 악화를 우려해 리스크 관리 강화 방안을 발표하였다. 퇴직연금 시장에서 금융회사간 시장 선점을 위한 경쟁이 과열되면서 퇴직연금 시장에서 역마진을 야기할 정도의 고금리 상품판매 경쟁으로 인해 금융회사의 건전성 악화가 우려되고 있었다. 이에 따라 2010년 4월 금융감독원은 53개 퇴직연금사업자에게 퇴직연금 원리금보장형 상품 제공과 관련하여 리스크관리기준 등을 마련하도록 지도하였다.

이에 따르면 금융회사들은 사내 리스크관리위원회가 퇴직연금상품 판매로 인한 사업 손실 위험이 없다고 판단한 금리수준인 ‘심사기준금리’를 결정하여야 한다. 금융회사들은 기대 운용자산이익률을 고려하여 역마진 가능성이 낮다고 판단한 금리수준을 심사기준금리로 자율적으로 결정하며 심사기준금리가 시장상황을 반영하여 시장지표금리에 연동될 수 있도록 설정하게 된다. 이때 계약유지율을 감안한 채권의 듀레이션 적용, 퇴직연금 수수료, 금융회사의 신용등급 등을 추가적으로 고려해야 한다. 이와 더불어 금리수준이 심사기준금리를 초과하는 상품을 제공하는 경우 리스크관리위원회의 사전심사 및 리스크평가보고서 작성을 의무화하도록 하였다. 리스크관리위원회는 심사기준금리를 초과하는 원리금보장형 상품에 대

한 심사시 손익영향을 분석하고, 퇴직연금상품 가격정책과의 연관성 등을 충분히 고려해야 하며, 심사와 관련하여 리스크평가보고서를 일정기간(3~5년) 보관해야 한다. 또한, 이러한 조치에도 불구하고, 과도하게 높은 금리를 제시하는 연금영업 형태가 사라지지 않을 시에는 금융감독원은 관련사업자를 상대로 퇴직연금 영업 형태 및 리스크관리 실태에 관한 신속한 서면점검을 실시할 수 있다. 점검 결과 위규행위나 리스크관리에 중대한 잘못이 드러나면 강도 높은 현장검사를 통해 무분별한 영업형태를 근절해 나갈 방침이다.

한편 퇴직연금시장의 선점을 위해 시장금리를 초과하는 과도한 금리경쟁 이외에도 다양한 비금리 특별이익 제공, 계약사간 계약 몰아주기 등의 불건전 영업행위가 발생하고 있는 것이 사실이었다. 이에 감독당국은 불건전 영업행위 규제를 위한 자사상품 편입 규제를 신설하고 규제대상 불건전 영업행위를 명확화하는 감독강화 정책을 2011년 상반기부터 실시할 것임을 2010년 12월 20일에 발표하였는데 그 내용은 다음과 같다.

첫째, 우선 퇴직연금사업자의 원리금보장상품에 대해 자사상품의 편입비율을 제한하여, 과도한 금리 제시 등 시장의 과열경쟁 소지를 차단한다. 현재 퇴직연금사업자(은행, 보험, 증권사)는 원리금보장상품으로 대부분 자사상품(예적금, 보험상품, 자사발행 ELS)을 편입하고 있는데, 자사상품 편입한도를 70%에서 시작하여 향후 단계적으로 축소하되 신계약에 한해 적용하기로 하였다. 다만, 적립금이 일정 규모 이내(예 : DB 20억원, DC 및 IRA 5천만원)의 경우에는 동 규제 적용을 면제하기로 하였다.

둘째, 근퇴법에서 금지하고 있는 퇴직연금사업자의 특별한 이익 제공행위를 ‘비용의 부담, 유·무형 재산 등 경제적 편익 제공 및 유리한 거래 조건 제공 등’으로 감독규정에 명문화하였다. 단, 가입자별 제공액이 3만원 이하인 경우(사용자별 100만원 이하 또는 연 환산 적립금의 100분의 1중 적은 금액 한도)와 퇴직연금 운용 등에 필요한 부분(예 : 퇴직연금 설명회 개최비용 부담, 퇴직연금 운용·회계, 세무 상담비용 부담 등)은 제공 가능하도록 특별 이익 제공행위예외의 적용을 배제하기로 하였다.

셋째, 근퇴법에서 금지하고 있는 특정한 퇴직연금사업자와 계약을 체결할 것을 강요하는 행위를 ‘대출 등 거래관계 및 지분보유 등 우월적 지위를 활용한 가입강요, 공박한 상황을 이용한 경제적 불이익 제공, 계약체결을 강요하는 의사표현 등’으로 감독규정에서 구체적으로 명시하였다.

3) 시사점

금번 퇴직연금 영업에 대한 감독강화 조치로 인해 퇴직연금시장의 금리 경쟁은 크게 줄어들 것으로 예상되며, 퇴직연금사업자들이 금리경쟁보다는 전문성 확보, 적립금 운용역량 강화 및 가입자교육의 질적 개선 등에 주력할 것으로 예상된다. 또한, 퇴직연금제도를 영세사업장에 확대하는 방안은 저소득 근로자의 노후소득 강화 및 영세사업장에 대한 퇴직연금 공적서비스 제공이라는 측면에서 저소득 근로자의 퇴직소득 증대효과를 도모할 것으로 예상된다.

그러나 만약 혼탁한 시장경쟁 상황이 지속된다고 판단될 경우에는 감독당국이 발표한 영업행위 규제를 실제로 엄격하게 집행하는 것이 필요하다. 특히 감독당국이 감독규정을 위반하는 사례에 대해 일벌백계를 통한 감독규율을 확립하는 것이 무엇보다도 필요한데, 이를 위해서는 감독당국이 최근 체결된 퇴직연금 계약에 대해 일괄적인 검사를 통해 불공정 영업행위의 유무를 판단하고 위반 시에 과징금 부과, 해당 업무의 일시 정지 등의 강력한 제재조치를 취할 필요가 있다.

또한 많은 대기업을 계열 금융사에게 퇴직연금 계약을 몰아주고 있는 것도 엄밀하게 판단하면 계약체결 강요행위에 해당된다고 할 수 있으므로 이에 대한 규제 방안도 제시하는 것이 필요할 것으로 판단된다. 대기업 계열 기업군 회사간에는 상호/순환 출자 및 계열금융사를 통한 재무거래 등으로 인해 계열 금융사에 퇴직연금 계약이 집중될 경우 해당 기업군의 일부 기업이 위험상황에 도달해 해당 기업군의 퇴직연금 안정성이 훼손될 우려가 있다. 또한 계열 금융사가 해당 그룹기업들의 연금사업자가 될 경우 선관의무(fiduciary duty)에 태만하여 근로자의 이익에 위배되는 경우가 발생할 가능성이 높을 것으로 판단된다.

시장 규율 확립과 더불어 퇴직연금 시장은 중장기적으로 안정적으로 성장하는 것이 바람직하다. 그러나 이번에 제시된 퇴직연금 세제개편안의 경우 퇴직연금을 적극적으로 활성화하기에는 인센티브가 다소 부족한 것으로 보여 좀 더 적극적인 방안을 검토해 볼 필요가 있다고 판단된다. 우선 개인연금과는 별도로 퇴직연금에 대한 개별적인 소득공제범위를 설정하여 독자적인 퇴직연금 가입유인을 제고시킬 필요가 있다. 또한 연금납부 시 소득공제가 되지 않지만 연금 급부금 수령 시 비과세가 되는 새로운 형태의 세제혜택 상품의 도입도 검토해 볼 필요가 있다. 아울러 퇴직일시금 대비 연금급부 수령을 활성화하기 위해서는 퇴직일시금에 대한 현행 정률식 소득공제 방식을 퇴직금 규모별로 차등화하여 고액 퇴직일시금 수령에 대한

세제상 패널티를 부과하거나 총 연금소득에 대한 공제한도를 현행 900만원에서 더욱 확대하는 방안 등을 검토해 볼 필요가 있다.

9. 공정사회를 향한 자동차보험 개선

1) 배경

생활수준의 향상으로 자동차 이용이 보편화된 가운데, 자동차보험과 관련된 의무 보험 가입비율이 전 국민의 95%에 달하고 있고, 연간 자동차 보험료가 약 11.2조원을 차지하고 있는 상황이다. 한편 최근 자동차보험료를 결정하는 사업비, 대물·대인비용 등 직접적 비용이 증가하고 있으며 교통사고율도 지속적으로 높아지고 있다. 구체적으로 살펴보면, 보험회사 간 보험가입자 확보를 위한 과당경쟁으로 실제사업비규모가 예정사업비규모를 초과하는 초과사업비 발생이 이어지고 있다. 사고차량 과잉수리, 허위·과다 치료비 청구, 보험사기 등으로 인한 보험금 누수현상도 지속되고 있는데, 특히 지난해 보험료 할증기준이 되는 금액이 다양화(50만원→최대 200만원, 2010. 1)되면서 수리비 규모가 커지는 도덕적해이(moral hazard) 현상도 발생하고 있다. 이로 인해 자동차보험 부문의 적자 구조가 만성화되어 가고 있으며, 최근 손해율 급증으로 일부 보험사의 경우엔 부실화 소지도 우려되는 상황이다. 이와 관련, 범정부 차원의 종합대책을 마련할 필요성이 지속적으로 제기되어 왔으며, 2010년말 관계부처의 협의 하에 「공정사회를 향한 자동차보험 개선대책」을 마련하였다.

〈표 III-50〉

자동차보험 손해율 추이

(단위 : %)

FY06	FY07	FY08	FY09	'10.4	5	6	7	8	9	10	11
78.7	72.7	69.6	75.2	72.7	76.6	76.3	78.4	81.6	88.1	83.1	86.5

자료 : 금융감독원

2) 주요 내용

첫째, 자동차보험사의 사업비 절감을 위한 구체적 방안이 제시되었다. 현재 자동차보험시장은 외형성장 위주의 보험회사 간 영업경쟁 심화로 FY2007 499억원에 불과하였던 초과사업비가 FY2009 1,915억원까지 확대된 것으로 나타났다. 특히 계약 유치를 위해 일반대형대리점에 모집수수료를 높게 지급하는 등의 관행으로 판매비 비중이 증가하고 있는 것으로 나타났다. 이에 보험사별 판매비 규모를 예정사업비의 40%(개별건당 한도 50%) 수준을 초과하지 않도록 제한하고, 판매비의 금액과 보험료에서 차지하는 비중을 별도로 공시하도록 하는 방안을 마련하였다. 또한, 물가인상을 반영 등 예정사업비 산출방식을 합리화하되 방만한 사업비 지출을 방지하기 위해 실제사업비가 예정사업비를 초과하지 않도록 감독을 강화하기로 하였다.

둘째, 자동차보험요율 체계를 보다 합리화하기로 하였다. 현행 보험요율체계는 일정금액까지는 보험료가 할증되지 않고 있어 안전운전 의식저하, 과잉·편승수리 만연 등 가입자와 정비업자의 도덕적해이가 증가하고 있다. 또한, 교통법규 위반 시 범칙금납부자는 보험료 할증대상에 포함되지만, 범칙금 미납으로 인해 과태료로 전환된 자는 할증대상에서 제외됨에 따라 대다수의 운전자들이 이를 악용, 범칙금을 의도적으로 납부하지 않은 후 과태료를 내는 방법으로 보험료 할증을 피해왔다. 이에 차량 수리 시 자기부담금을 현행 정액형방식에서 비례공제방식으로 전환하고 비례형내에서도 적용비율, 최저한도, 최고한도 등에 따라 다양한 상품개발을 유도하여 도덕적해이를 줄이고 보험사간 경쟁환경을 조성하도록 하였다. 또한 자료제공의 법적근거를 마련하여 범칙금 납부자 뿐 아니라 교통법규 위반으로 인한 과태료 납부자도 보험료 할증대상에 포함시킬 방침이다. 교통법규위반에 따른 보험료 할증제도도 개편하여 보험료 수준 결정시 과거 교통법규 위반여부를 평가하는 기간을 1~2년에서 2년으로 확대하기로 하였으며, 위반 항목 및 횟수에 따라 최대 20%까지 보험료를 할증기로 하였다. 반면 장기 무사고자에 대해서는 현재 12년 무사고 운전시 최고 60% 할인이 적용되고 있으나, 6년에 걸쳐 추가적으로 10% 할인이 가능하도록 개선하였다.

셋째, 대물차량보험금을 합리화하기로 하였다. 현행 대물차량보험금은 정부가 정비수가를 인상하여 공표하고, 정비업체는 이를 가이드라인으로 계약을 체결하는 방식을 취하고 있어 직접적인 보험료 인상요인으로 작용해온 것으로 지적되고 있다. 특히 계약자나 보험사가 사전에 수리비용을 가늠할 수 있는 제도와 관행이

미흡하여 정비업체의 과잉수리 또는 과다청구 소지가 상존한다는 주장이 제기되어 왔다. 이러한 문제들을 개선하기 위해 우선 자동차정비·보험업계 등이 참여하는 자동차 정비요금 관련 상생협력 협의체를 설치하기로 하였다. 또한, 차량수리시 견적서를 확인하는 관행을 확립하기 위한 방안을 마련하였다. 예를 들어, 수리내역의 투명성 제고 및 과잉·편승 수리의 축소를 위해 차주의 보험금 청구 시 수리비용 관련 견적서를 보험사에 제출하도록 하였다. 다양한 부품생산업체로 하여금 자기인증 하에 부품을 제작·판매하도록 함으로써 부품가격 인하, 부품시장 경쟁등도 유도하기로 하였다.

넷째, 자동차사고와 관련된 대인의료비를 절감하기 위한 방안도 마련하기로 하였다. 자동차보험의 경우 장기입원 시 입원료가 상대적으로 높고 진료비 단가도 높아 장기입원 및 과잉진료를 부추키는 요인으로 작용할 수 있다. 이에 2011년 상반기 중 자동차보험 진료수가 체계개선을 위해 관련 부처간 협의, 이해관계자 의견수렴, 전문연구 등을 거쳐 합리적인 방안을 마련할 예정이다. 허위·과잉진료 및 진료비 분쟁 등의 예방을 위해 자동차보험 진료비 심사를 건강보험심사평가원에 위탁하여 심사하도록 하는 방안도 추진된다. 또한 지속적으로 증가하는 교통사고 부재환자를 줄이기 위해 경미한 상해에 대해서는 통원치료를 원칙으로 하며, 일정기간 이상 입원 시 보험사가 이를 점검하고 해당병원이 입원필요성을 재판단하도록 요청할 예정이다. 특히 허위 환자가 많은 문제병원에 대해서는 금융감독원이 보건복지부에 통보하고 필요시 현지 조사를 실시하는 등 문제병원에 대한 관리를 강화하는 방안도 모색하기로 하였다.

다섯째, 보다 근본적인 처방을 통해 교통사고를 줄이기 위한 방안도 제시되었다. 교통사고 증가의 주 요인은 부담스럽지 않은 수준의 교통범칙금, 운전자 및 보행자의 법규준수 관행 미흡 등으로 분석된다. 특히 최근에는 DMB 보급 확대로 전방주시의무 태만 운전자도 급증하고 있는 것으로 나타났다. 이에 따라 중대법규위반은 물론 안전띠 미착용과 같은 기초질서 위반에 대해서도 사고다발지점을 중심으로 계도·단속하고, 중장기적으로는 교통범칙금을 인상하는 방안을 검토할 예정이다. 또한 운전 중 화상용 표시장치 시청을 금지하는 미국, 일본, 영국, 호주 등과 같이 우리나라도 차량안전운전 관행을 유도하기 위해 운전 중 DMB 시청을 금지하는 것과 관련된 법적근거 마련을 검토하기로 하였다. 아울러, 유관기관 간의 긴밀한 공조 하에 교통안전에 대한 대국민 홍보 강화활동을 보다 적극적으로 추진하기로 하였다.

여섯째, 보험사기를 근절하기 위한 방안도 포함되어 있다. 보험사기 규모는 갈수록 증가하는 추세이며 이로 인해 선량한 보험계약자에게 보험료 증가 부담이 전가되고 있는 상황이다. 특히 전체 보험사기 규모 중 자동차보험사기가 차지하는 비중이 약 70%인 것으로 나타나고 있다. 최근 들어서는 보험사기의 유형이 보다 지능화·흉악화되고 있으며 연루계층도 청소년, 탈북자 등으로 다양해지는 등 심각성이 커지고 있는 상황이다. 무엇보다도, 보험사기의 사전예방을 위해 보험사기 조사와 처벌에 대한 법적근거를 마련하여 보험사기가 범죄라는 사회적 인식을 강화하도록 하였다. 아울러 보험상품별·지역별·병명별로 보험금지급, 손해율 추세 분석 등을 실시하여, 보험회사가 보험사기의 잠재적 위험 요소를 사전에 인지하고 대비할 수 있도록 하는 효율적인 조기경보시스템 구축도 추진할 계획이다.

그 밖에도, 서민경제 활성화 지원 차원에서 보험사가 자율적으로 서민우대 자동차 보험상품을 개발하도록 유도하고 이를 통해 저소득계층에게 자동차보험료를 할인해주는 방안을 추진 중에 있다. 한편, 향후 자동차보험과 관련하여 유관기관 간 정기적인 업무협의 채널을 구축하여 현황을 인식하고 제도개선 과제 등을 상시적으로 논의할 예정이다.

3) 시사점

금번 자동차보험과 관련된 개선방안은 범정부적 종합대책으로서 특히, 자동차 보험료 수준을 결정하는 주요 요인별로 효과적으로 비용을 감축시킬 수 있는 구조적인 개편방안을 마련한 것으로 평가된다. 향후 동 개선방안이 계획대로 적절히 시행된다면 교통법규를 잘 지키고 안전운전을 하는 다수의 선량한 보험가입자에게는 보험료 부담이 실질적으로 완화될 것으로 예상되고, 아울러 자동차보험시장 참여자의 도덕적 해이를 최대한 방지하는 효과도 나타날 것으로 기대된다. 또한 동 개선안은 보험사 측면에서도 날로 악화되어가고 있는 자동차보험 손해율 및 사업비율 개선을 통해 만성적인 보험영업 적자 문제를 해소하는 데에도 상당한 기여를 할 것으로 전망된다. 다만 장기입원·과잉진료를 방지하기 위한 진료수가 체계개선 등 일부 핵심 사안은 이해단체 및 관계 부처 간 이견 등으로 인해 금번 개선안에 포함되지 않고 추후 협의과제로 남게 되었는데, 향후 공정하고 합리적인 결론을 도출하기 위한 지속적인 노력이 필요할 것이다. 한편, 이와 같은 제도적 개선 측면 이외에도 자동차보험의 손해율 및 사업비율 개선을 위한 보험사 차원의 보다 적극적인 자발적 노력 및 자구책 마련이 절실히 요구된다고 하겠다.

제Ⅳ부

맺음말



세계경제는 선진국의 완화적 거시정책이 효과를 내면서 2011년에도 호조세가 이어질 것으로 판단된다. 미국은 경제주체의 소비 및 투자 심리가 호전되어 소비, 투자가 증가하며 견조한 성장을 보일 것이며, 중국 등 신흥국도 내수가 확대되며 높은 성장세가 지속될 것으로 예상된다. 그러나, 원유 등 국제원자재 가격이 상승하면서 물가상승 압력이 높아지고 있고, 금융위기를 거치면서 커진 유럽국가의 재정문제는 아직 완전히 해결되지 않고 있다. 경기회복을 위해 시행된 완화적 거시정책은 글로벌 유동성 확대와 함께 신흥국으로의 자금유입을 가져와 금융 안정성을 저해하는 요인이 되고 있으며, 최근 발생한 중동 및 북아프리카 지역의 정정불안과 일본의 대지진 사태는 또 다른 세계경제 위협요인으로 자리잡고 있다.

완만한 세계경제의 성장으로 국내경제는 상승을 지속할 것으로 전망되며 이에 따라 자금수요는 증가하고 금융부문의 역할도 확대될 것으로 예상된다. 그러나 세계경제의 불안요인은 국내 경제 및 금융산업에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 있으며, 국내 금융부문의 여러 불안요인도 잠재되어 있지만 현실화될 가능성이 있는 상황이다. 향후 국내 금융시장은 국내외 실물경제의 확장, 국제금융시장의 상황 개선, 국내의 풍부한 유동성 등에 힘입어 호조를 보일 것으로 예상되나, 가계 부채의 확대, 저축은행의 PF대출 부실, 주택가격의 하락, 물가상승 압력 및 금리 인상 가능성, 외국인 투자자금의 유출, 선진국의 고용불안, 유럽지역의 재정위기 등이 부정적인 영향을 끼칠 수 있어 금융시장의 변동성은 수시로 확대되는 모습이 나타날 것으로 예상된다.

우호적인 경제환경으로 금융회사들의 경영건전성이 양호한 모습을 나타낼 것으로 보이지만, 가계부채 및 PF대출과 관련된 부실 등 불안요인이 자리잡고 있는 상황이다. 은행권의 경우 순이자마진 개선으로 수익성이 양호해질 것으로 예상되며 건전성 및 자본적정성은 부실채권 정리실적에 따라 개선될 것으로 기대된다. 그러나 경쟁심화에 따른 자산건전성 악화 가능성도 있어서 리스크관리 강화에 더욱 심혈을 기울여야 할 것이다. 카드업의 경우 은행계 카드사가 분사하면서 카드업계의 경쟁은 더욱 치열해져 비용증가에 따른 수익성 악화가 예상되며, 저축은행은 PF대출 부실이 해소되지 않고 있어 대손충당금 추가 적립 등 적절한 리스크관리가 필요하다. 상호금융기관의 경우 비과세 혜택에 따른 유리한 수신조건으로 더욱 성장할 것이나 금리인상으로 인한 가계대출의 부실가능성이 상존하여 건전성 및 수익성에서의 악화가 우려된다. 증권 및 자산운용업의 경우 경기회복 기대감 및 유동성 확대에 힘입어 수수료 수익 및 자산관리 수익이 거래대금 증가 및 간접

투자상품 판매 증가에 따라 확대될 것으로 예상되고, 보험업의 경우 경기회복 및 투자환경 개선 등으로 성장성 및 수익성이 유지될 것이나 대내외 불안요인은 여전히 제약요인으로 작용할 전망이다.

글로벌 금융시스템은 G20을 중심으로 금융위기 극복과 재발 방지를 위해 기존 제도의 개혁 등이 논의되면서 개편되고 있다. 은행의 자본 및 유동성 규제 등 미시적인 제도 개혁에서부터 글로벌 불균형의 해소 등 거시적인 제도 개혁에까지 실질적인 정책대안이 원만히 합의되었다. 글로벌 금융시스템의 패러다임 변화는 국내 금융시스템에도 적용되면서 변화를 유도하고 있다. 향후에도 G20을 중심으로 한 글로벌 금융시스템의 개편이 계속되면서 지속가능한 균형성장의 토대가 마련될 것이고, 이러한 개편은 향후 우리 금융시스템의 안정성을 보다 견고하게 유지하는 데 긍정적으로 작용할 것이다.

그러나 금융시스템의 안정성을 더욱 확고히 하기 위해서는 금융시스템에 내재된 위험요인을 점검하고 해소하는 정책적 노력을 지속해야 할 것이다. 대외적으로는 국제원자재 가격 상승, 유럽지역 재정위기, 중동 및 북아프리카 지역 정정불안, 일본 대지진 등 불안요인이 상존하고 있으며 대내적으로는 금리, 환율, 주택가격 등 가격변수의 불투명성이 존재하는 상황이다. 이러한 요인들은 금융시스템 전체에 부정적 영향을 미칠 수 있으므로 시스템리스크를 조기에 포착하고 리스크를 해소할 수 있는 추가적인 제도 및 정책의 수립이 필요하다. 또한 예상치 못한 대내외적인 요인도 수시로 금융시스템에 충격을 가할 수 있으므로 이에 대비한 제도적, 정책적 고려도 이루어져야 할 것이다.

제조업 분야에서 세계적인 경쟁력이 갖춰졌듯이 이제 금융분야에서도 새로운 도약이 이루어져야 하는 시기이다. 그 동안 독자적으로 그리고 글로벌 금융시스템의 개혁과 연계되어 우리나라 금융부문의 안정화·효율화·선진화가 이루어졌지만, 아직도 우리에게 금융산업 발전 과제가 주어져 있고 이를 위해서 다루어져야 할 과제가 산재해 있다. 금융산업의 경쟁력 제고를 위한 종합적인 정책 및 제도의 정비가 향후에도 계속될 것으로 기대된다.

부 록



부록 1. 2010년 주요 금융일지

1월

- ▷ 1.4 벤처기업 활성화를 위한 보증제도 개선(금융위원회)
- ▷ 1.5 은행권 사외이사제도 개편 추진 경과 및 향후 계획 발표(금융위원회)
- ▷ 1.6 FSB 보상원칙 국내 이행을 위한 업권별 모범규준 마련(금융위원회)
- ▷ 1.6 외환파생상품거래 리스크관리 가이드라인 마련(금융감독원)
- ▷ 1.20 상장법인 제3자배정 관련 정관 실태 및 개선방안 마련(금융감독원)
- ▷ 1.25 은행 등 사외이사 모범규준 제정(전국은행연합회)

2월

- ▷ 2.3 보험가입 조회제도 현황 및 개선방안 마련(금융감독원)
- ▷ 2.10 금융지주회사의 그룹 내부통제 모범규준 마련(금융감독원)
- ▷ 2.10 자동차보험 손해율 개선을 위한 자구노력 강화 추진(손해보험협회)
- ▷ 2.16 대출모집인 제도 모범규준 마련 및 시행(금융감독원)
- ▷ 2.26 부동산 PF대출 및 PF ABCP 건전성 제고 방안 마련
(금융위원회, 금융감독원)

3월

- ▷ 3.12 기업재무안정 사모투자전문회사 및 투자회사 제도 도입 관련 자본
시장법 개정(금융위원회)
- ▷ 3.15 2009년도 퇴직연금시장 현황분석 및 향후 전망 발표(금융감독원)
- ▷ 3.18 펀드업계 기존 투자자 펀드 판매보수 단계별 인하 추진(금융위원회,
금융감독원)
- ▷ 3.22 보험계약 청약서 상 계약전 알릴의무 사항 개정 추진(금융감독원)
- ▷ 3.23 손해보험 표준약관 개정, 자동차보험 경영안정화 종합대책 마련 및
추진(금융감독원)
- ▷ 3.24 기업인수목적회사(스팩)에 대한 불공정거래 시장감시 강화
(금융감독원, 한국거래소)

- ▷ 3.25 전자단기사채 등의 발행 및 유통에 관한 법률 제정안 차관회의 통과(금융위원회)
- ▷ 3.29 은행 사회공헌활동 공시 기준 강화(금융감독원)

4월

- ▷ 4.2 서민부담 완화를 위한 자동차 할부금융 합리화 추진(금융감독원)
- ▷ 4.6 퇴직연금시장 무분별한 고금리경쟁에 대한 지도(금융감독원)
- ▷ 4.7 서민생활 안정을 위한 서민금융 활성화 대책 마련(기획재정부, 금융위원회, 행정안전부, 농림식품수산부, 중소기업청)
- ▷ 4.12 서민금융회사의 건전경영 유도방안 마련(금융위원회)
- ▷ 4.12 펀드규모 적정화 추진 및 공시방안 마련(금융투자협회)
- ▷ 4.14 저탄소 녹색성장 기본법 시행(녹색인증제 시행)
- ▷ 4.19 은행의 중도해지 예금이자 지급관행 및 예금금리 변동안내 개선방안 마련(금융감독원)
- ▷ 4.20 저소득, 저신용자 대상 희망희씨대출 실적 및 향후 추진계획 발표(금융감독원)
- ▷ 4.21 국제회계기준(IFRS) 조기도입 기업의 진입·퇴출심사기준 마련 등 상장업무규정 개정(금융위원회, 한국거래소)
- ▷ 4.23 주택 미분양 해소 및 거래 활성화방안 마련(기획재정부)
- ▷ 4.27 '10.1/4분기말 현재 금융소비자보호 관련 제도개선 현황 발표(금융감독원)
- ▷ 4.28 통안증권 발행제도 개선(한국은행)
- ▷ 4.29 신용카드 가맹점표준약관 제정 추진(금융감독원)

5월

- ▷ 5.3 기존펀드의 판매보수 인하 시행(금융감독원)
- ▷ 5.6 증권·선물회사 HTS 안정성 제고 방안 마련(금융감독원)
- ▷ 5.12 불법채권추심 대응 10대 수칙 마련(금융감독원)
- ▷ 5.19 보험회사별 불완전판매비율 공시방안 마련(금융감독원)

- ▷ 5.26 퇴직연금사업자의 리스크관리 강화 현황 및 향후 감독방향 발표(금융감독원)

6월

- ▷ 6.3 소규모 펀드 관련 제도 정비를 위한 자본시장법 시행령 개정(금융위원회)
- ▷ 6.14 자본유출입 변동 완화방안 도입(기획재정부, 금융위원회, 금융감독원, 한국은행)
- ▷ 6.21 금년 12월 1일부터 상시 4인 이하 사업장에도 퇴직급여제도 확대 적용(노동부)
- ▷ 6.23 외화대출 용도제한 실시(한국은행)
- ▷ 6.23 국내 최초 미니상품 - 미니금선물시장 개설(한국거래소)
- ▷ 6.24 상품거래소, 2012년 1월 금거래소부터 도입(기획재정부)
- ▷ 6.25 2010년도 대기업 신용위험평가의 영향 및 대응방안 발표(금융위원회, 금융감독원)
- ▷ 6.25 저축은행 PF 대출 문제에 대한 대책 및 감독강화 방안 마련(금융위원회, 공적자금관리위원회, 금융감독원, 자산관리공사)
- ▷ 6.30 신용조회기록 활용 종합개선방안 마련(금융감독원)

7월

- ▷ 7.2 투자자 신뢰회복을 위한 펀드 공시제도 개선 추진(금융감독원)
- ▷ 7.13 녹색경쟁력 확충을 위한 재정·금융 강화방안 마련(기획재정부 및 관계부처)
- ▷ 7.26 장기 국채선물시장 활성화 방안 마련(기획재정부, 금융위원회, 한국거래소)
- ▷ 7.27 콜시장 건전화 및 단기지표채권 육성 등을 통한 단기금융시장 개선 방안 추진(금융위원회)
- ▷ 7.30 저가주(低價株)에 1원 단위의 호가가격단위 도입(한국거래소)

8월

- ▷ 8.6 '10.2/4분기중 금융소비자보호를 위한 제도개선 실적 발표
(금융감독원)
- ▷ 8.11 투자일임계약(랩 어카운트)의 최근 동향 및 대응방안 발표(금융감독원)
- ▷ 8.17 금융투자회사 유동성리스크 관리기준 도입(금융감독원)
- ▷ 8.24 2010년 세제개편(안) 발표(기획재정부)
- ▷ 8.24 보험회사 RBC 내부모형 승인제도 시범운영 실시(금융감독원)
- ▷ 8.29 실수요 주택거래 정상화와 서민·중산층 주거안정 지원방안 마련
(기획재정부, 국토해양부)
- ▷ 8.31 은행과 금융소비자의 금리리스크 현황 및 감독방향 발표
(금융감독원)
- ▷ 8.31 시장친화적 방식의 통화안정계정 도입 발표(한국은행)

9월

- ▷ 9.1 예금자보호법 개정법률안 입법 예고(금융위원회)
- ▷ 9.2 보험상품의 사업비 등 공시 강화(금융감독원)
- ▷ 9.3 장기 국채선물시장 활성화 추진(한국거래소)
- ▷ 9.10 국내은행의 해외점포에 대한 현지화지표 평가결과 발표(금융감독원)
- ▷ 9.15 우회상장 최근 동향 및 대응방향 발표(금융위원회)
- ▷ 9.15 투자일임제도 개선방안 마련(금융위원회)
- ▷ 9.23 경영건전화를 위한 저축은행법 개정(금융위원회)
- ▷ 9.30 PF대출 리스크관리 모범규준 마련(금융감독원, 상호저축은행중앙회)

10월

- ▷ 10.1 상호저축은행의 PF대출 리스크관리 모범규준 시행(금융감독원)
- ▷ 10.29 국채시장 발전을 위한 제2단계 국고채 장내거래 활성화 방안 마련
(기획재정부)
- ▷ 10.29 ELW시장 건전화 방안 마련(금융위원회)

11월

- ▷ 11.4 은행의 참여확대를 통한 전환대출 활성화 방안 추진
(금융위원회)
- ▷ 11.9 은행 해외진출 규정 정비를 위한 은행법 시행령 개정
(금융위원회)
- ▷ 11.12 G20 서울 정상회의 개최(G20 정상회의 준비위원회)
- ▷ 11.18 외국인 국내채권투자 이자소득 과세 재도입(기획재정부)
- ▷ 11.22 옵션만기일 종가시 주가지수 급락 관련 대응방향 마련(금융위원회, 금융감독원, 한국거래소, 금융투자협회)
- ▷ 11.24 '10.3/4분기중 금융소비자보호를 위한 제도개선 실적 발표(금융감독원)
- ▷ 11.30 합병가액 산정방법 개선을 위한 시행세칙 개정(금융감독원)

12월

- ▷ 12.1 우회상장 질적심사제도 도입 등 상장규정 개정(한국거래소)
- ▷ 12.10 주식 ELW 유동성공급 호가 제출 의무 강화(한국거래소)
- ▷ 12.17 BCBS, 자본 및 유동성 규제 조문(Rules text) 확정 발표(금융감독원)
- ▷ 12.17 녹색산업지수(KRX Green) 발표(한국거래소)
- ▷ 12.19 거시건전성부담금 도입 방안 마련(기획재정부)
- ▷ 12.20 운용규제 개선 등 퇴직연금 활성화 및 공정경쟁 방안 마련
(금융감독원)
- ▷ 12.29 공정사회를 향한 자동차보험 개선대책 발표(금융위원회, 금융감독원)
- ▷ 12.31 2011년도 국내은행 해외진출 추진계획과 시사점 발표(금융감독원)

부록 2. 주요 금융통계

국내금융 주요 통계

	2008년	2009년	2010년	'10.01	'10.02	'10.03	'10.04	'10.05	'10.06	'10.07	'10.08	'10.09	'10.10	'10.11	'10.12
주요금리 (단위 : %)	무담보콜금리 (1일물, 중개거래)	4.78	1.98	2.16	2.00	2.01	2.00	2.01	2.00	2.21	2.27	2.27	2.26	2.37	2.50
	CD유통수익률 (91일)	5.49	2.63	2.67	2.88	2.83	2.51	2.45	2.45	2.58	2.63	2.66	2.66	2.73	2.80
	금융채유통금리 (산금채, 1년)	5.92	3.37	3.27	3.79	3.16	2.92	3.08	3.26	3.41	3.38	3.24	3.05	3.17	3.18
	회사채 (장외3년 - AA-)	7.02	5.81	4.66	5.40	5.02	4.69	4.48	4.65	4.81	4.68	4.41	4.13	4.19	4.17
	국고채(3년)	5.27	4.04	3.72	4.29	3.94	3.77	3.70	3.75	3.88	3.73	3.48	3.24	3.40	3.25
종합주가 지수와 거래대금 (단위 : 억원)	국민주택채권1종(5년)	5.79	5.10	4.59	5.27	4.68	4.63	4.68	4.76	4.82	4.63	4.15	3.87	4.24	4.21
	종합주가지수 (연월중평균)	1,529.49	1,429.04	1,764.99	1,682.16	1,598.96	1,730.29	1,648.30	1,691.94	1,731.12	1,762.18	1,815.75	1,889.70	1,924.71	2,002.50
	거래대금	51,834	57,766	56,074	61,465	40,435	56,784	62,646	50,561	55,564	50,302	60,274	65,294	66,545	59,777
	고액예탁금	97,557	130,061	136,718	132,674	125,250	136,874	143,644	134,291	134,055	133,161	133,979	145,130	147,582	148,385
	외국인순매수	-1,395	1,201	809	310	-10	2,346	-3,289	326	1,321	-255	2,255	1,878	756	1,644
원화환율 (단위 : 원)	원/미국달러	1,102.59	1,276.40	1,156.26	1,138.82	1,157.08	1,117.11	1,163.11	1,212.33	1,207.30	1,179.92	1,167.01	1,123.45	1,126.20	1,147.55
	원/일본백엔	1,076.63	1,363.13	1,320.56	1,248.26	1,281.72	1,195.31	1,265.23	1,333.59	1,377.67	1,380.19	1,384.17	1,371.09	1,366.58	1,376.72
	원/유로	1,606.77	1,774.35	1,532.94	1,627.52	1,584.53	1,501.68	1,460.68	1,480.85	1,540.31	1,523.33	1,518.69	1,559.56	1,541.34	1,515.36

자료 : 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

주 : 연평균 및 월평균 기준

국제금융 주요 통계

		2008년	2009년	2010년	'10.01	'10.02	'10.03	'10.04	'10.05	'10.06	'10.07	'10.08	'10.09	'10.10	'10.11	'10.12
주요국 금리 (단위 : %)	미국															
	FFR	1.75	0.17	0.18	0.12	0.13	0.17	0.20	0.21	0.18	0.19	0.20	0.20	0.19	0.21	0.19
	LIBOR(3개월 \$)	2.93	0.69	0.34	0.25	0.25	0.27	0.31	0.46	0.54	0.51	0.36	0.29	0.29	0.29	0.30
	10년 국제	3.64	3.24	3.19	3.71	3.68	3.72	3.82	3.40	3.19	2.98	2.68	2.64	2.51	2.74	3.28
	일본															
	콜금리	0.47	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	FB(3개월)	0.55	0.18	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.11	0.12	0.12	0.11	0.11	0.11	0.11	0.12
	10년 국제	1.49	1.35	1.18	1.34	1.34	1.35	1.35	1.28	1.21	1.10	0.99	1.07	0.90	1.05	1.19
	유로															
	콜금리	3.82	0.59	0.35	0.26	0.28	0.27	0.29	0.26	0.29	0.37	0.37	0.37	0.58	0.51	0.40
주요국 주가	EURIBOR(3개월)	4.64	1.22	0.81	0.68	0.66	0.65	0.65	0.69	0.73	0.85	0.90	0.88	1.00	1.04	1.02
	10년 국제	4.00	3.27	2.78	3.29	3.19	3.13	3.09	2.80	2.63	2.65	2.37	2.34	2.37	2.56	2.96
	영국															
	콜금리	4.56	0.59	0.48	0.44	0.45	0.44	0.45	0.47	0.48	0.49	0.50	0.50	0.51	0.51	0.51
	LIBOR(3개월 £)	5.52	1.20	0.70	0.61	0.63	0.65	0.66	0.70	0.73	0.74	0.73	0.73	0.74	0.74	0.75
	10년 국제	4.49	3.60	3.53	3.97	4.02	4.02	3.99	3.72	3.49	3.38	3.07	3.02	2.96	3.20	2.50
	다우존스	11,244.05	8,885.66	10,668.59	10,471.24	10,214.51	10,677.52	11,052.15	10,500.19	10,159.27	10,222.24	10,350.40	10,598.07	11,044.49	11,198.31	11,465.26
	나스닥	2,161.68	1,845.38	2,349.89	2,267.77	2,194.44	2,362.24	2,475.72	2,319.24	2,235.23	2,210.27	2,205.28	2,298.35	2,441.30	2,530.99	2,631.56
	니케이-225	12,150.8	9,346.11	10,006.49	10,661.62	10,175.13	10,671.49	11,139.77	10,103.98	9,786.05	9,456.84	9,268.23	9,346.72	9,455.09	9,797.18	10,254.46
	DAX	6,216.74	5,018.08	6,190.22	5,863.22	5,586.02	5,965.05	6,215.29	5,966.35	6,080.80	6,061.31	6,122.40	6,214.87	6,436.31	6,744.41	6,991.86
주요국 환율	엔/미국달러	103.37	93.60	87.73	91.22	90.16	90.72	93.49	91.88	90.81	87.56	85.37	84.38	81.79	82.58	83.22
	미국달러/유로	1.47	1.39	1.33	1.43	1.37	1.36	1.34	1.25	1.22	1.28	1.29	1.31	1.39	1.36	1.32
	미국달러/파운드	1.85	1.57	1.55	1.62	1.56	1.51	1.53	1.47	1.48	1.53	1.57	1.56	1.59	1.60	1.56

자료 : Bloomberg
주 : 연평균 및 월평균 기준

부록 3. 2010년 한국금융연구원 주요 발간물 목록

1. 정기 간행물

■ 주간

- 주간 금융브리프(제19권 1호~제19권 50호)

■ 계간

- 금융연구(제24권 1호~제24권 4호)
- 금융동향 : 분석과 전망(제20권 제1호~제20권 제4호)

■ 연3회 발간

- 한국경제의 분석(제16권 제1호~제16권 제3호)
- 경제전망시리즈(2010-01~2010-03)

2. 연구 발간물

금융시스템 관련 연구물

김자봉·김병덕, 「시스템 리스크를 감안한 추가 규제자본금의 추정에 관한 연구」,
KIF연구보고서 2010-07, 2010.12.

장 민·이규복, 「금융불안에 대응한 물가안정목표제 개선방안 연구」, KIF연구
보고서 2010-05, 2010.10.

이지언, 「기업부문 부실 분석과 구조조정에의 시사점」, KIF연구보고서 2010-04,
2010.10.

손상호, 「레버리지의 결정요인과 파급효과」, 금융조사보고서 2010-01, 2010.1.

김자봉, 「지급결제기능과 금융시스템의 안정」, KIF금융리포트, 2010.12.

한국금융연구원, 「금융개혁에 대한 신흥국의 시각 - “민간부문과의 대화”」, KIF
금융리포트, 2010.12.

서병호, 「미국 금융개혁법의 주요 내용 및 시사점」, KIF금융리포트, 2010.9.

- 김병덕 · 함준호, 「글로벌 금융위기 이후의 금융회사의 건전성 감독 논의와 전망」, KIF금융리포트, 2010.7.
- 장 민 · 이규복, 「기준금리 인상이 가계 건정성에 미치는 영향」, 금융VIP시리즈 2010-11, 2010.8.
- 장 민 · 이규복 · 임형석, 「향후 지속적 성장을 위한 바람직한 정책방향」, 금융VIP시리즈 2010-10, 2010.8.
- 손상호 · 이상제, 「시스템리스크와 거시건전성 감독방안」, 금융VIP시리즈 2010-08, 2010.8.
- 서병호, 「볼커룰(Volcker Rule)의 주요 내용과 시사점」, 금융VIP시리즈 2010-06, 2010.5.
- 장 민 · 이규복, 「가계부채의 연착륙 방안」, 금융VIP시리즈 2010-04, 2010.4.
- 하준경, 「금융위기와 금융시스템의 안정성을 위한 통화신용정책」, 금융연구 Working Paper 2010-14, 2010.12.
- Gongpil Choi, 「Constructing an Enhanced Global Financial Safety Net: IMF as a Global Central Bank」, 금융연구 Working Paper 2010-13, 2010.11.
- 송옥렬, 「금융그룹에서 법인격과 자기자본규제의 의미」, 금융연구 Working Paper 2010-10, 2010.9.
- 박영석, 「최근 시스템 리스크에 관한 논의」, 금융연구 Working Paper 2010-09, 2010.8.
- 이종욱, 「경기변동성과 중소기업 금융지원의 개선과제」, 금융연구 Working Paper 2010-06, 2010.7.
- 김정식, 「자본이동의 반전과 외화유동성 확보 방안」, 금융연구 Working Paper 2010-05, 2010.7.
- 채희율, 「시스템리스크와 금융정책과제」, 금융연구 Working Paper 2010-02, 2010.5.
- 정용승, 「가격경직성과 금융시장마찰이 존재하는 소규모 개방경제에서의 통화정책 효과 분석」, 금융연구 Working Paper 2010-01, 2010.4.

금융시장 관련 연구물

- 임형석, 「콜시장의 지준시장화에 따른 콜금리 움직임 분석」, KIF연구보고서 2010-06, 2010.11.

- 김정한 · 이대기, 「외국인 국내채권 투자의 결정요인 분석」, KIF연구보고서 2010-03, 2010.10.
- 이윤석 · 김정한 · 임형준, 「우리나라 외환시장 선진화를 위한 정책과제」, 정책조사 보고서 2010-04, 2010.6.
- 강종만 · 김영도, 「단기금융시장 발전을 위한 주요 과제」, KIF금융리포트, 2010.7.
- 김정한 · 이윤석, 「최근 달러 캐리거래의 동향과 시사점」, 금융VIP시리즈 2010-12, 2010.9.
- 김정한 · 임형준 · 이지언, 「외국인 채권투자 확대에 따른 국내금융시장의 영향과 정책대응」, 금융VIP시리즈 2010-07, 2010.6.
- 서병호 · 이윤석, 「외화표시 국내채권 CDS시장의 문제점과 정책적 시사점」, 금융VIP시리즈 2010-03, 2010.4.
- 이지언 · 김영도, 「예대율 규제가 금융시장에 미치는 영향 분석」, 금융VIP시리즈 2010-02, 2010.4.
- 송치영 · 박해식, 「글로벌 금융위기가 각국의 주식시장에 미치는 영향분석 : 금융 중심지에 대한 함의」, 금융연구 Working Paper 2010-12, 2010.9.
- 박완규 외, 「재정정책의 변화가 채권시장 및 주식시장 가격에 미치는 영향 : 아시아 개도국에 대한 패널분석」, 금융연구 Working Paper 2010-03, 2010.6.

금융산업 관련 연구물

- 강종만 · 김영도, 「은행업 위험변화가 자금중개기능에 미치는 영향」, KIF연구보고서 2010-02, 2010.10.
- 서병호 · 이윤석, 「국내외 은행의 CDS프리미엄 결정요인 분석 및 시사점」, KIF연구 보고서 2010-01, 2010.10.
- 이석호 · 구정한, 「보험사의 녹색경영 현황 및 발전 과제」, KIF정책보고서 2010-01, 2010.10.
- 정찬우, 「예금수취 비은행금융회사 발전방안」, 정책조사보고서 2010-05, 2010.8.
- 한국금융연구원, 「금융선진화를 위한 비전 및 정책과제」, 정책조사보고서 2010-03, 2010.4.
- 이재연 · 구정한 · 서병호, 「주택담보대출 기준금리 개선방안」, 정책조사보고서 2010-02, 2010.2.

- 이건호 · 정찬우, 「금융소의 해소를 위한 정책서민금융 개선방안」, 정책조사보고서 2010-01, 2010.2.
- 김자봉 · 김동환, 「금융그룹의 매트릭스 조직에 관한 연구」, KIF금융리포트, 2010.12.
- 이건호, 「서민금융과 금융시스템 : 서민금융 공급시스템의 중장기 정책과제」, KIF 금융리포트, 2010.12.
- 서정호, 「국내은행의 스트레스테스트 활용 현황과 개선방안」, 금융VIP시리즈 2010-16, 2010.12.
- 정찬우, 「서민금융정책의 방향」, 금융VIP시리즈 2010-15, 2010.11.
- 이재연, 「우리나라 신용카드 거래구조의 문제점 및 개선 방안」, 금융VIP시리즈 2010-14, 2010.10.
- 노형식, 「금융전문인력 양성을 위한 직군별 인사관리시스템의 개선 : 우리나라 은행을 중심으로」, 금융VIP시리즈 2010-13, 2010.10.
- 이지연 · 임형준, 「최근 랩어카운트의 현황과 대응방안」, 금융VIP시리즈 2010-09, 2010.8.
- 김동환 · 정찬우 · 이재연, 「서민금융체계 선진화를 위한 정책금융의 역할」, 금융VIP시리즈 2010-05, 2010.5.
- 구정환, 「녹색금융의 현황과 향후 과제」, 금융VIP시리즈 2010-01, 2010.2.
- 김진호, 「국내 투자은행(IB)의 리스크관리 방안 연구」, 금융연구 Working Paper 2010-07, 2010.7.
- 강경훈 외, 「금융투자업 종사자 보수체계의 비대칭성과 투자쏠림현상」, 금융연구 Working Paper 2010-04, 2010.6.

기타 연구물

- 최광해 외, 「외국인 투자자가 본 국제금융중심지 홍콩의 일곱 가지 매력」, KIF금융리포트, 2010.2.
- 김경엽, 「차이나머니의 해외투자 향방과 시사점」, 금융연구 Working Paper 2010-08, 2010.7.

2010년 KIF 금융백서

2011년 4월 25일 인 쇄

2011년 4월 30일 발 행

발 행 인 김 태 준
발 행 처 한 국 금 융 연 구 원

서울시 중구 명동 1가 4-1 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)

ISBN 89-503-0483-X 93320

값 14,200원

