

동 자료는 거시경제 및 금융환경 변화가 금융산업에 미치는 영향을 종합적으로 분석·평가한 것으로 우리원의 공식적인 견해는 아님

머 리 말

금융의 자유화, 글로벌화 및 정보화의 진전으로 국내외 거시경제 변수간 상호연계성이 커지면서 이들의 변동성이 금융회사의 건전성에 직접적이면서도 즉각적인 영향을 미치고 있습니다. 또한 금융회사의 경기 순응적 여신행태는 금융시스템의 불안정성을 부추기는 측면이 있습니다.

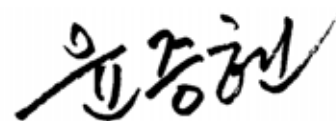
금융시스템의 안정을 위해서는 금융시장의 안정성, 금융회사의 건전성, 그리고 금융수요자인 가계 및 기업부문의 채무상환능력 등이 확보되어야 합니다. 그런데 개별 금융회사의 건전성 추구로 전체 금융시스템의 안정성이 달성될 수 있다는 미시건전성 접근방식은 금융부문 내의 이러한 구조적 상호의존성을 충분히 고려치 않는다는 점에서 한계가 있습니다.

이에 따라 최근 주요 선진국은 금융시스템 차원의 리스크요인 인식 및 취약부문에 대한 선제적 대응 등 거시건전성 감독을 강화함으로써 미시건전성 감독의 한계를 보완하려는 움직임을 보이고 있습니다. 금융감독원도 이러한 사전예방적 금융감독을 강조하는 국제적 추세에 부응하여 2005년 2월 거시감독국을 신설한 바 있습니다.

금번에 금융감독원에서는 국내외 거시경제 및 금융여건과 금융시스템과의 관계를 종합적으로 분석·평가한 「금융리스크분석」을 처음으로 작성하게 되었으며, 앞으로 이를 정기적으로 발간할 계획입니다. 아무쪼록 이 책자가 금융시스템 안정에 대한 이해와 리스크요인의 사전적 대응에 대한 인식을 높이는 데에 기여할 수 있게 되기를 바랍니다.

2006년 1월

금융감독원 원장 윤 증 현



차 례

| | |
|-------------------------------|-----|
| I . 국내 · 외 거시경제 동향 및 전망 | 1 |
| 1. 세계경제 | 1 |
| 2. 국내경제 | 18 |
| II . 국내 금융시장 동향 및 평가 | 31 |
| 1. 주식시장 | 31 |
| 2. 채권시장 | 37 |
| 3. 외환시장 | 45 |
| 4. 자금시장 | 51 |
| III . 기업 및 가계부문의 건전성 | 63 |
| 1. 기업부문 | 63 |
| 2. 가계부문 | 75 |
| IV . 금융부문의 건전성 | 83 |
| 1. 개요 | 83 |
| 2. 금융산업별 건전성 | 87 |
| V . 주요 리스크요인 | 119 |
| 1. 대외 리스크 | 119 |
| 2. 대내 리스크 | 125 |

I . 국내 · 외 거시경제 동향 및 전망

1. 세계경제

가. 경제성장률

나. 인플레이션

다. 대외수지

라. 국제유가

마. 세계금융시장

2. 국내경제

가. 2005년 동향

나. 2006년 전망

1. 세계경제

가. 경제성장률

- '05년중 세계경제는 국제유가 급등*의 충격에도 불구하고 미국(3.7%)의 경기호조세 지속과 중국(9.0%), 인도(7.1%) 등 아시아국의 고성장에 힘입어 3~4%대의 견실한 성장세를 유지

* 배럴당 48.9달러(두바이유 기준, 연평균)로 전년대비 46.4%상승

- 세계교역은 '05년 상반기중 세계 IT경기의 침체로 일시 위축되었으나 하반기 들어 회복세를 시현하면서 연 6~7% 수준의 신장세를 시현
- '06년중 세계경제는 미국 및 중국경기의 하향안정세에도 불구하고 BRICs를 비롯한 신흥지역의 고성장 지속, 일본 및 유로지역의 경기회복 등으로 전년과 비슷한 3% 중반의 성장세를 예상
- 세계교역은 EU 역내교역의 활성화, 자유무역협정(FTA) 체결 확대 등의 영향으로 전년보다 다소 높은 7% 초반의 신장세를 보일 전망
- 다만, 국제유가의 추가 상승, 글로벌 불균형의 확대 및 이에 따른 보호주의무역 강화 가능성 등이 세계경제의 리스크요인으로 잠재

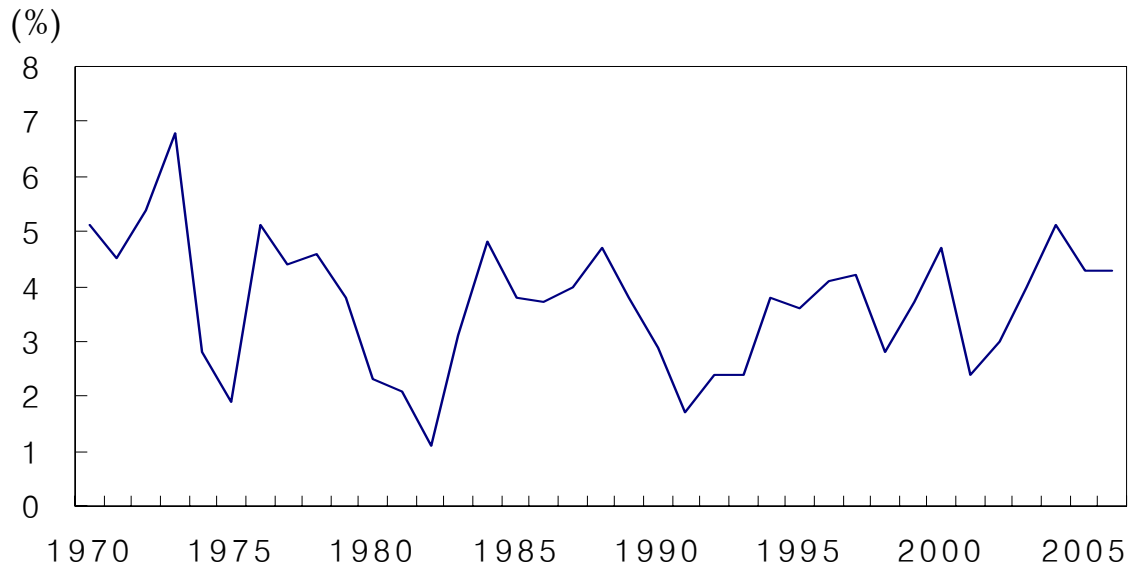
세계경제 및 교역 성장률

단위: %

| | 세계경제 성장률 | | | 세계교역 신장률 | | |
|----------------|----------|------------------|------------------|----------|------------------|------------------|
| | '04 | '05 ^p | '06 ^e | '04 | '05 ^p | '06 ^e |
| Global Insight | 4.0 | 3.5 | 3.4 | - | - | - |
| World Bank | 3.8 | 3.2 | 3.2 | 10.2 | 6.2 | 7.0 |
| IMF | 5.1 | 4.3 | 4.3 | 10.3 | 7.0 | 7.4 |

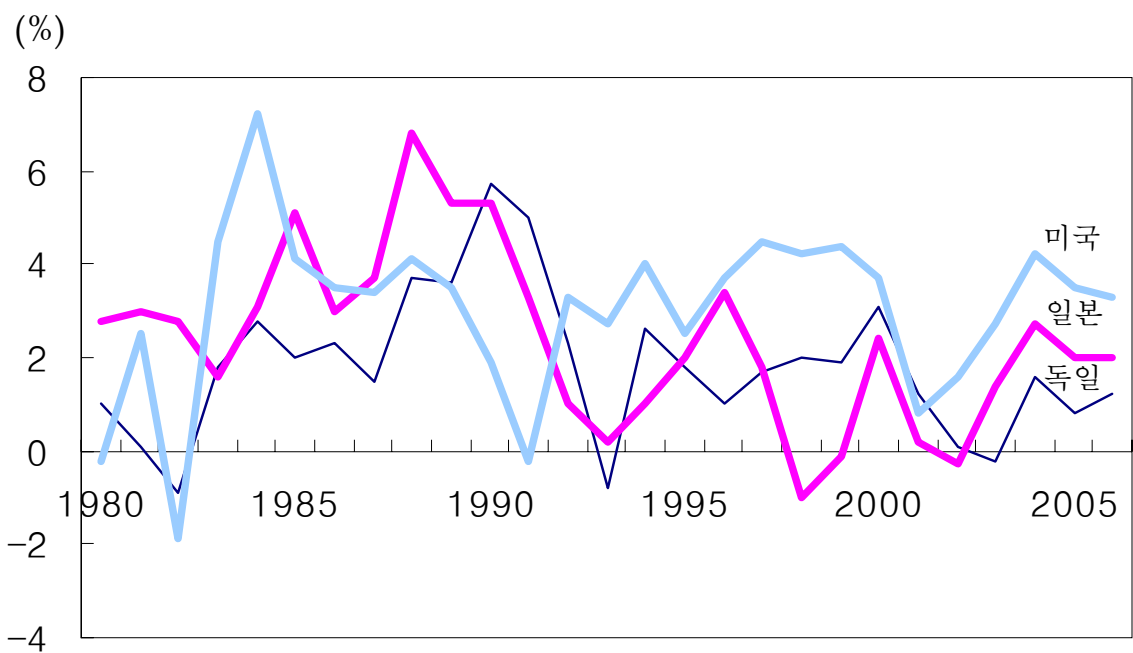
자료: Global Insight(2005.11); World Bank, 2006 Global Economic Prospects(2005.11); IMF, World Economic Outlook(2005.9)

세계경제 실질성장률 추이



자료 : IMF

주요 선진국 실질GDP 성장률 추이



자료 : IMF

< 주요 국가별 경제 동향 및 전망 >

- (1) 미국: '05년중에는 고유가 충격과 금리인상으로 인한 부정적 효과에도 불구하고 부동산경기의 호조를 바탕으로 민간소비가 견조한 증가세를 보이면서 3%대 중반의 성장세를 유지

* 민간소비(전기대비): '05.1/4 0.9% → 2/4 0.8% → 3/4 1.0%
 건설지출(전기대비): '05.1/4 3.4% → 2/4 0.5% → 3/4 1.3%
 산업생산(전기대비): '05.1/4 1.0% → 2/4 0.4% → 3/4 0.3%

- '06년중에는 고유가 부담의 가시화, 주택경기 둔화 및 소비활력 약화 등으로 경제성장세가 소폭 둔화될 전망

- 최근의 경기호조에 크게 기여했던 주택경기가 '06년에는 다소 위축될 가능성*이 있는 가운데 장기금리가 급상승할 경우 주택가격이 급락할 가능성 상존

* '05.10월 현재 주택판매예고지수(pending home sales index)는 '05.3월 123.7 이후 가장 낮은 123.8을 기록(전월대비 △3.2%, 전년동기대비 △3.3%)

- (2) 유로지역: '05년중에는 고용사정의 개선으로 소비심리가 다소 회복된 데다 유로화가치 약세 지속으로 수출이 증가세를 보이면서 완만한 성장세를 유지(1.1~1.4%)

* 실업률(전기대비) : '05.1/4 8.8% → 2/4 8.7% → 3/4 8.4%
 민간소비(전기대비): '05.1/4 0.1% → 2/4 0.2% → 3/4 0.3%
 수출(전기대비) : '05.1/4 3.6% → 2/4 6.2% → 3/4 9.5%

- '06년중에는 성장률이 전년보다 다소 호전된 1%대 후반에 이를 것으로 보이나 유로화환율 추이가 주요변수*가 될 전망

* 유로화의 과도한 강세는 미국시장 등에 대한 수출 감소 등을 통해 경제 성장을 저해

(3) 일본: '05년중에는 소비회복세가 다소 약화되고 있으나 엔화 약세 지속에 힘입은 수출 증가세로 2% 내외의 경기회복이 예상

* 소비(전기대비): '05.1/4 1.2% → 2/4 0.7% → 3/4 0.4%
수출(전기대비): '05.1/4 △0.9% → 2/4 2.7% → 3/4 4.0%

○ '06년중에도 경기회복세가 이어지면서 최소한 '05년 수준의 경제성장을 나타낼 것으로 전망

(4) 중국: '05년중에는 소비지출이 견실한 증가세를 보이고 있는 가운데 투자와 수출이 큰 폭의 증가세를 지속함에 따라 9%대의 높은 경제성장률을 유지

* 소매판매(전년동기비) : '05.1/4 13.7% → 2/4 12.6% → 3/4 12.6%
고정자산투자(전년동기비): '05.1/4 22.8% → 2/4 24.5% → 3/4 27.7%
수출(전년동기비) : '05.1/4 34.9% → 2/4 30.9% → 3/4 29.3%
소비자물가(전년동기비) : '05.1/4 2.8% → 2/4 1.8% → 3/4 1.3%

○ '06년중에는 미국의 경기둔화, 위안화 절상 등에 따른 수출 위축 등의 영향으로 전년보다 다소 둔화된 8%의 성장세를 보일 전망

- 향후 17기 공산당대회('07년)*, 북경 올림픽('08년), 상해 만국박람회('10년)의 경제적 효과로 인해 2010년까지 8%대의 고성장세 지속 전망

* '76~'03년중 중국경제는 5년마다 개최되는 공산당대회 직후 1~2년에 높은 경제성장률을 기록하는 특징을 보임

'06년 주요국 경제성장률 전망

단위: %

| | 미국 | 일본 | 유로지역 | 중국 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Global Insight | 3.2 (3.7) | 1.8 (1.8) | 1.7 (1.3) | 8.5 (9.3) |
| World Bank | 3.5 (3.5) | 1.8 (2.3) | 1.4 (1.1) | 8.7 (9.3) |
| IMF | 3.3 (3.5) | 2.0 (2.0) | 1.8 (1.2) | 8.2 (9.0) |
| OECD | 3.5 (3.6) | 2.0 (2.4) | 2.1 (1.4) | - |

주: ()안은 '05년 경제성장률 예측치
자료: 각 기관

나. 인플레이션

- OECD 회원국 전체의 물가상승률이 '05년중 2.1%에 그치는 등 세계 인플레이션은 최근 수년간 이례적으로 낮은 수준*을 유지

* OECD국가 물가 상승률(GDP 디플레이터) :

'01. 3.0% → '02. 2.6% → '03. 2.3% → '04. 2.2% → '05. 2.1%

- 세계 인플레이션은 유가 급등에도 불구하고 '06년중에도 여전히 안정세를 유지할 전망

세계 주요선진국 인플레이션 전망

단위: %

| | '05 | '06 ^e | '07 ^e |
|--------|------|------------------|------------------|
| 미 국 | 2.7 | 2.5 | 2.3 |
| 일 본 | -1.1 | -0.1 | 0.6 |
| 유로지역 | 1.8 | 1.7 | 1.9 |
| OECD전체 | 2.1 | 1.9 | 1.9 |

자료 : OECD Economic Outlook('05.11)

- 한편, 일본은 '06년중 소비자물가 상승률이 플러스(+)로 돌아서 장기간 지속되어 온 디플레이션 압력에서 벗어날 것으로 전망

- '05.11월중 근원 소비자물가지수가 '03.10월 이후 처음으로 전년동기 대비 0.1% 상승

* 소비자물가(전기비): '04. 0.0% → '05. Δ 0.4% → '06. 0.1%^e → '07. 0.8%^e
 근원소비자물가(전년동기비): '05.9 Δ 0.1% → 10 Δ 0.0% → 11 0.1%

- 한편, 최근 들어 인플레이션은 당해국의 국지적 요인보다 글로벌 요인에 의해 더 크게 좌우 (글로벌 인플레이션의 특징)
- 영국을 제외한 G7국가들에서 GDP갭(국지적 요인)이 근원인플레이션에 미치는 영향은 과거보다 축소

GDP갭 1%p 변화에 대한 근원인플레이션 변동률(평균)

단위: %

| | 미국 | 일본 | 독일 | 프랑스 | 영국 | 이탈리아 | 캐나다 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|
| '71-'89 | 0.11 | 0.37 | 0.10 | 0.18 | 0.10 | 0.17 | 0.11 |
| '90-'04 | 0.07 | 0.08 | 0.09 | 0.05 | 0.28 | 0.05 | 0.09 |

자료 : 2005 BIS Annual Report

<인플레이션 안정의 주요 원인>

- ① **수입품 구성의 변화:** 제조업 생산기반의 신흥시장 이전으로 원자재 수입이 감소하면서 국제원자재 가격 상승에 의한 선진국의 인플레이션 압력이 약화
- ② **제품가격 설정행태의 변화:** 범세계적인 경쟁 격화, 저렴한 제품의 수입 확대 등으로 비용측면에서의 충격이 제품가격 인상으로 반영될 여지가 축소

- 신흥경제(중국, 인도 등)는 글로벌 경제체제 하에서 수요 견인보다 공급 확대를 통해 세계 인플레이션의 억제에 크게 기여하고 있어, 향후 세계 인플레이션은 이들 국가의 노동력 공급, 설비가동 등에서의 애로(bottleneck) 발생 여부에 좌우될 가능성
- ③ **근로자의 교섭력 약화:** 저임 노동력의 국제적 이동성 증대, 일부 서비스의 해외아웃소싱 등으로 근로자의 교섭력이 약화되면서 임금인상 압력이 둔화
- 선진국에서 인플레이션과 노동비용 사이의 상관관계는 계속 하락하는 추세(미국의 경우 근원인플레이션과 단위노동비용 상승률간의 상관관계는 '65-'79년중 0.8에서 '91~'04년중 0.3으로 크게 하락, 2005년 BIS 연차보고서)
- ④ **인플레이션 진행경로의 변화:** 인플레이션 목표제 도입에 의한 통화정책의 신뢰성 제고로 비용측면의 충격이 일시적 현상에 그칠 것이라는 기대가 형성

세계화(globalization)가 초래한 몇 가지 수수께끼(puzzles)

i) 금리는 여전히 낮은 수준인데 왜 각국의 설비투자는 부진한가?

- o 저임 노동력을 바탕으로 '세계의 공장'이 된 중국, 인도 등은 세계적 규모의 수요를 겨냥한 방대한 설비능력을 구축중
- o 한편, 선진국들은 자국산업의 경쟁력 하락에도 불구하고 고용을 유지하기 위해 기존 시설의 퇴출을 지연·기피하는 경향

⇒ 업종 선도기업들은 높은 수익력을 배경으로 풍부한 유동성을 보유하면서도 세계적 과잉설비로 인해 일부 첨단제품 및 新성장 분야를 제외하고는 설비투자의 실행에 극히 소극적

ii) 미국의 지속적인 정책금리 인상에도 불구하고 국제금융시장의 장기금리는 왜 여전히 낮은 수준에 머물고 있나?

- o 중국·인도 등지에서의 저가(범용성)제품 수입 확대, 콜센터 등 서비스부문의 아웃소싱, 체제전환국 등으로부터의 저렴한 노동력 유입, 물가안정목표제의 도입 확대 등으로 인플레이션 기대심리가 약화

⇒ 장기 인플레이션 예상은 여전히 안정적임에 따라 장기 시장금리가 낮은 수준을 시현

iii) 선진국의 글로벌 대기업의 이윤은 큰 폭으로 신장되고 있음에도 불구하고 근로자 임금은 왜 정체되고 있나?

⇒ 높은 실업률 하에서의 교섭력 약화, 물가안정 지속 등으로 근로자의 임금상승 요구 명분이 미약

다. 대외수지

- '05년중 미국의 경상수지적자는 GDP대비 6.5%에 달한 반면, 중국과 일본의 경상수지흑자는 GDP대비 각각 8% 및 3.4%에 달하는 등 세계적 대외 불균형(global imbalances)이 심화
- 특히 '05년중에는 중동국가, 러시아 등 산유국의 경상수지흑자가 유가 급등으로 크게 확대

<미 경상수지적자 확대요인>

- ① 미국의 소비가 저금리 지속, 자산가격 상승 등으로 증가(반면에 여타국의 투자 및 소비수요는 부진)
- ② 원유 등 원자재의 가격 급등으로 수입액이 급증

주요 선진국의 GDP대비 경상수지 비율

| | 단위: % | | |
|---------|-------|------------------|------------------|
| | '05 | '06 ^e | '07 ^e |
| 미 국 | -6.5 | -6.7 | -7.0 |
| 일 본 | 3.4 | 3.9 | 4.7 |
| 유 로 | -0.2 | -0.2 | -0.1 |
| OECD 전체 | -1.8 | -2.0 | -2.0 |

자료 : OECD Economic Outlook('05.11)

- '06년중에도 글로벌 불균형은 미국의 경상수지적자에 대한 미온적 대응과 아시아의 수출지향적 정책 지속으로 인해 확대될 전망
- 글로벌 불균형을 해소하기 위해서는 주요 선진국 및 아시아국 등의 국제적 협력이 절실히 요구

- 미국은 달러화가치 하락을 유도하는 한편 아시아 및 유럽에 대해 내수부문의 성장세를 부추길 경제구조개혁 추진을 요청할 것으로 예상
- 한편, '06년중에도 고유가 지속시 풍부한 유동성을 바탕으로 산유국 오일머니(petro-dollar)가 미 달러화 가치 및 장기 시장금리 안정 등 국제금융시장의 균형자 역할을 할 것으로 예상

라. 국제유가

- '05년중 국제유가는 연평균 48.9달러(두바이유 기준)로 '04년(33.4달러)에 비해 무려 46.4%나 상승
- OPEC의 원유생산능력 부족 이외에 중국 등의 석유수요 증가, 정제능력 부족, 허리케인 등 자연재해 발생, 중동정세 불안* 등의 요인이 복합적으로 작용

* 이라크사태 악화, 이란의 핵문제 악화, 사우디 국왕 사망('05.8) 등

최근 국제유가 추이

단위: 달러/배럴

| | '03 | '04 | '05 | | | | |
|-------|------|------|------|------|------|------------------|-----------------|
| | | | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 ^e | 연간 ^e |
| WTI | 30.6 | 41.1 | 49.7 | 53.1 | 63.1 | 61.1 | 56.2 |
| Brent | 28.5 | 38.0 | 47.4 | 51.7 | 61.6 | 58.7 | 54.4 |
| Dubai | 26.7 | 33.4 | 41.0 | 47.7 | 55.4 | 55.0 | 48.9 |

자료 : 한국석유공사

- '06년중에도 석유시장의 '공급능력 제약과 수요 증가'라는 구조적 요인은 지속될 것으로 보이나 석유수요 증가세 둔화, OPEC의 생산능력 확대 등으로 유가는 소폭 하락할 것으로 전망

- **공급측면:** OPEC의 잉여생산능력이 1일 100~150만 배럴에 불과한 데다 그 동안 세계 석유수요 증가에 적극적으로 대응해 온 비OPEC의 생산량도 향후 점차 둔화될 전망
- **수요측면:** 석유소비의 불가역성, 중국 등 신흥시장의 수요 증가 추세 지속 등을 감안시 수요 둔화폭은 크지 않을 전망이나 중국의 자동차용 연료세 도입 등에 따라서는 큰 폭의 둔화도 가능

‘06년도 국제유가 전망치

단위: 달러/배럴

| 전망기관 | 전 제 | 기준유종 | ‘04 | ‘05 | ‘06 ^e |
|------|-----------------|-------|-------|-------|------------------|
| CGES | 기준유가 | Brent | 38.50 | 54.70 | 53.40 |
| | | Dubai | 33.69 | 49.52 | 48.00 |
| | | Brent | 38.26 | 54.99 | 53.00 |
| CERA | 기준유가 | WTI | 41.49 | 56.85 | 54.50 |
| | | Dubai | 33.69 | 50.13 | 67.25 |
| | | Brent | 38.26 | 56.04 | 74.25 |
| | 고유가 (공급 부족시) | WTI | 41.49 | 57.98 | 76.25 |
| | | Dubai | 33.69 | 49.17 | 38.75 |
| | | Brent | 38.26 | 54.08 | 41.25 |
| | 저유가 (수요 부족시) | WTI | 41.49 | 55.89 | 42.75 |

주: CGES(Center for Global Energy Studies)

CERA(Cambridge Energy Research Associates)

〈 최근 유가-물가간의 관계악화 요인〉

- ① 유가급등이 과거 '70년대의 원유파동과 달리 공급의 급격한 감축이 아닌 수요의 기조적 신장에 의해 발생됨에 따라 물가에 대한 충격도가 약화
- ② 경쟁의 확산 및 심화로 임금인상을 위한 근로자의 교섭력이 저하
- ③ '세계의 공장'(중국 등)으로부터의 저가제품 수입, 장기 인플레이션 기대 심리의 해소 등으로 유가 상승이 물가상승으로 이어지는 이차적 효과(second-round effects)가 약화

마. 세계 금융시장

(1) 국제환율

□ '05년중 미 달러화는 미 연준의 지속적인 금리인상과 견실한 경제성장 등으로 유로화 및 엔화에 대해 강세를 시현

- '05.12말 현재 엔화와 유로화는 미 달러화에 대해 전년말대비 각각 12.84% 및 12.58% 절하

엔/달러환율: 일본의 제로금리 포기 가능성 부각에도 불구하고 미국과의 금리격차 확대 등으로 상승하다가 연말에 하락세로 반전되어 '05.12말 현재 117.75엔을 시현

달러/유로환율: 미국과의 금리격차 확대, 일부 경제지표 악화 등으로 하락하다가 금리인상('05.12.1일, 0.25%p)으로 다소 반등하여 '05.12말 현재 1.1849달러를 시현

위안/달러환율: 미국 및 유럽의 압력으로 중국은 '05.7월 하순 8.27 위안에서 8.11위안으로 약 2%의 평가절상을 단행함과 동시에 관리변동환율제도(바스켓제도)로 이행

엔/달러환율 및 달러/유로환율 추이(기말)

| | '04.12 | '05.7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ¥/\$ | 102.63 | 112.50 | 111.74 | 113.51 | 116.40 | 119.81 | 117.75 |
| \$/유로 | 1.3554 | 1.2123 | 1.2192 | 1.2026 | 1.1992 | 1.1788 | 1.1849 |

자료: 한국은행

□ '06년중 미달러화는 약세로 반전될 것으로 예상

<미 달러화 약세 근거>

- ① 미 정책금리('06.1월 현재 4.25%)의 중립금리(neutral rate of interest) 수준(4.5%로 추정) 접근 등으로 조만간 금리인상이 마무리될 가능성
 - 반면 유럽, 일본 및 신흥국가는 경기회복세 가시화가 확인될 경우 정책금리를 인상할 것으로 예상됨에 따라 미국과의 금리차가 축소
- ② '05년중 미 정책금리 인상 중에 논의의 초점에서 일시 배제되었던 미국의 대규모 재정 및 경상수지적자 문제가 다시 부각될 가능성
- ③ 미 해외진출기업 배당소득의 국내송금분에 대한 세율을 한시적으로 인하한 본국송금법(Homeland Investment Act)의 적용이 '06년중에 만료됨에 따라 전년보다 자본유입이 둔화될 전망
- ④ 중국 등이 외환보유액의 효율적 활용을 위해 구성통화 다변화를 추진할 가능성 상존

엔/달러환율: 전망시점(12월)부터 3개월 후 120.79엔, 6개월 후 116.0엔, 1년 후에는 108.85엔으로 하락할 것으로 전망 (주요 투자은행 평균 전망치)

달러/유로환율: 전망시점(12월)부터 3개월 후 1.1879달러, 6개월 후 1.2283달러, 1년 후에는 1.2723달러로 상승할 것으로 전망 (주요 투자은행 평균 전망치)

위안/달러환율*: '06.상반기내 위안화는 추가적 평가절상의 가능성이 있으나 그 폭은 크지 않을 것으로 전망

* 중국은 환율제도로 통화바스켓 제도를 택하고 있어 위안화는 유로화, 엔화 등 주요국의 환율변동을 반영하여 변동

주요 투자은행의 환율전망

| | 엔/달러 | | | 달러/유로 | | |
|------------------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| | 3개월 | 6개월 | 1년 | 3개월 | 6개월 | 1년 |
| ABN Amro(12.9) | 125 | 120 | 112 | 1.18 | 1.23 | 1.28 |
| Barclays Capital(12.8) | 124 | 115 | 110 | 1.21 | 1.23 | 1.25 |
| JP Morgan(12.14) | 125 | 130 | 125 | 1.16 | 1.15 | 1.25 |
| Goldman Sachs(12.7) | 110 | 102 | 95 | 1.20 | 1.25 | 1.30 |
| Morgan Stanley(12.15) | 124 | 122 | 115 | 1.18 | 1.20 | 1.24 |
| Merrill Lynch(12.9) | 110 | 105 | 101 | 1.23 | 1.28 | 1.29 |
| Citi Bank(12.15) | 120 | 110 | 99 | 1.28 | 1.34 | 1.36 |
| Deutsche Bank(12.8) | 120 | 116 | 102 | 1.13 | 1.16 | 1.27 |
| Lehman Brothers(12.15) | 118 | 115 | 108 | 1.15 | 1.18 | 1.25 |
| HSBC(12.10) | 120 | 117 | 110 | 1.23 | 1.27 | 1.35 |
| Bear Stearns(12.12) | 125 | 120 | 108 | 1.14 | 1.20 | 1.32 |
| 평 균 | 120.79 | 116.0 | 108.85 | 1.1879 | 1.2283 | 1.2723 |

주 : 1) 전망시점으로부터 3개월, 6개월, 1년후 전망치 2) ()내는 전망일자임

자료 : 국제금융센터

주요 투자은행의 위안/달러환율 전망

| | '05.12말 | '06.3말 | 6말 | 9말 |
|------------------------|---------|--------|------|------|
| Morgan Stanley(11.23) | 8.05 | 7.95 | 7.90 | 7.85 |
| JP Morgan(11.23) | 7.87 | 7.65 | 7.43 | - |
| Goldman Sachs(11.24) | 8.05 | 7.90 | 7.60 | 7.40 |
| Citi Bank(11.22) | 7.95 | 7.89 | 7.83 | 7.77 |
| Deutsche Bank(11.10) | 8.00 | 7.90 | - | 7.75 |
| Lehman Brothers(11.23) | 8.05 | 7.95 | 7.70 | - |

주 : ()내는 전망일자임

(2) 국제금리

(정책금리)

- 미국은 IT거품 붕괴 이후 실시된 저금리정책이 주택경기 및 소비과열의 부작용을 낳자 '04.6월 이후 '05.12월까지 13차례에 걸쳐 정책금리를 3.25%p 지속적으로 인상*

* 연방기금금리 추이: '03말 1.00%→'04말 2.25%→'05.6말 3.25%→12말 4.25%

- '06년중에도 미국은 경기호조세 지속, 고유가로 인한 인플레이션 압력 등에 대응하기 위해 당분간 정책금리를 인상할 전망
- '05.12.13일, 미 연준이 정책금리를 4.25%로 25bp 인상하면서 경기순응적(accommodative) 통화정책이라는 표현을 삭제하자 시장에서는 금리인상 중단에 대한 기대감이 고조
- 그러나 신중한(measured) 금리인상이라는 문구가 유지된 점에 비추어 향후 점진적 금리인상의 가능성은 상존

주요투자은행의 미 정책금리 전망

| | 단위:% | |
|---------------------------------|---------|-----|
| | '06.1/4 | 2/4 |
| JP모건, 도이치뱅크, CSFB, Bear Stern 등 | 4.75 | 5.0 |
| 메릴린치, 씨티그룹, UBS 등 | 4.5 | 4.5 |

자료: 국제금융센터

- 또한 일본이 장기불황 극복에 따라 통화정책기조를 변경(제로금리 정책의 포기)할 가능성이 높아진 데다 유로지역도 경기회복 본격화시 내외금리차 축소를 위해 정책금리를 인상할 것으로 예상

* '05년중 미국의 지속적 정책금리 인상으로 일본·유로지역과의 금리차 (Libor 3개월물 기준)가 각각 4.5%p, 2.0%p로 크게 확대됨에 따라 해외 채권 투자를 위한 일본 및 유럽의 자금 유출이 지속

주요국의 내외금리차 추이(기말)

단위: %, %p

| | '02말 | '03말 | '04말 | '05말 |
|--------------------|---------------|--------|-------|--------------|
| 미Libor(3개월)금리 (A) | 1.380 | 1.152 | 2.564 | 4.536 |
| 일Libor(3개월)금리 (B) | 0.065 | 0.061 | 0.053 | 0.066 |
| 유로Libor(3개월)금리 (C) | 2.861 | 2.123 | 2.154 | 2.487 |
| 미·일 금리차 (A-B) | 1.315 | 1.091 | 2.511 | 4.470 |
| 미·유로 금리차 (A-C) | △1.481 | △0.971 | 0.410 | 2.049 |

주요국의 정책금리 변경추이

단위: %

| | '04.6말 | '04.12말 | '05.6말 | '05.12말 | 최근 변동일* |
|-----|--------|---------|--------|---------|-----------------|
| 미 국 | 1.25 | 2.25 | 3.25 | 4.25 | '05.12.13(+25) |
| 캐나다 | 2.00 | 2.50 | 2.50 | 3.25 | '05.12.6(+25) |
| 유 로 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.25 | '05.12.1(+25) |
| 일 본 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | '01.9.19(△15) |
| 중 국 | 5.31 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | '04.10.28(+27) |
| 홍 콩 | 2.50 | 3.75 | 4.50 | 5.75 | '05.12.14(+25) |
| 대 만 | 1.375 | 1.75 | 2.00 | 2.25 | '05.12.22(12.5) |

주: ()내는 금리 조정폭(bp)

자료: 각국 중앙은행

(시장금리)

□ 미 국채금리(10년물)는 단기 정책금리의 지속적인 인상에도 불구하고 하락세를 보여 왔으나(Greenspan's conundrum)* '05.6월 하순 이후 대체로 상승세를 나타내면서 '05.12월말 현재 4.39% 수준

- * 향후 경기상승에 대한 기대 약화, 인플레이션 기대심리, 통화정책에 대한 불확실성 감소, 풍부한 유동성 하에서의 기간위험 프리미엄의 축소, 아시아국 중앙은행의 미국채 수요(Asian bid) 증가 등에 주로 기인

미국 장·단기 채권수익률 추이(월말)

단위: %

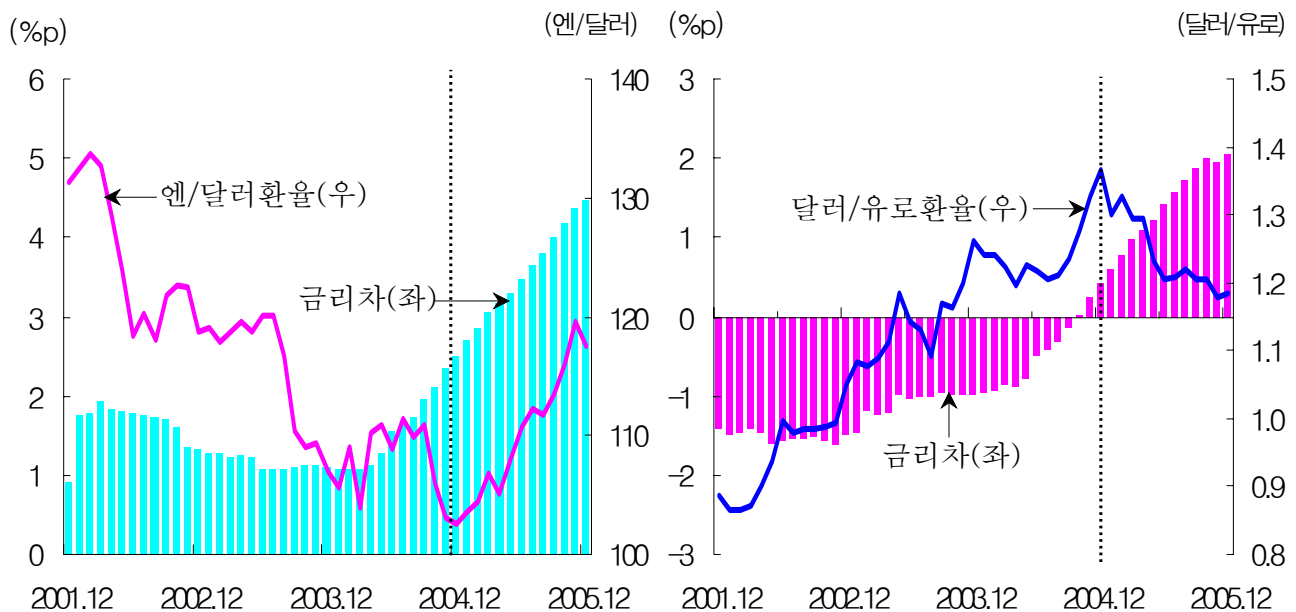
| | '04.12 | '05.1 | 3 | 5 | 7 | 10 | 11 | 12 |
|-------------|--------|-------|------|------|------|------|------|------|
| T/Bill(3개월) | 2.21 | 2.46 | 2.77 | 2.94 | 3.39 | 3.88 | 3.93 | 4.07 |
| T/Note(10년) | 4.22 | 4.13 | 4.48 | 3.98 | 4.28 | 4.55 | 4.48 | 4.39 |

자료: 한국은행

- '06년중에 시장금리는 고유가로 인한 인플레이션압력 상승, 허리케인 피해복구 재원 마련을 위한 대규모 국채 발행 등으로 미 국채수익률을 중심으로 상승세를 나타낼 것으로 예상

미·일 금리차 및 환율 추이 (기말)

미·유로 금리차 및 환율 추이 (기말)



2. 국내경제

가. 2005년 동향

- '05년 경제성장률은 전년(4.6%)보다 0.7%p 낮아진 3.9%에 그칠 것으로 예상
- '05년 상반기중 성장률은 3% 수준으로까지 낮아졌으나 하반기 들어 소비의 증가세가 완연해지면서 향후 경기회복 기대감이 점차 확산 (上低下高)

국내 경제지표 추이(전년동기비)

단위: %

| | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 | '05 | | |
|-------------|------|------|------|------|------|-----------------|------|-----------------|
| | | | | | | 연간 ^e | 상반 | 하반 ^e |
| 경제성장률 | 8.5 | 3.8 | 7.0 | 3.1 | 4.6 | 3.9 | 3.0 | 4.7 |
| 민간소비 | 8.4 | 4.9 | 7.9 | △1.2 | △0.5 | 3.0 | 2.1 | 4.0 |
| 설비투자 | 33.6 | △9.0 | 7.5 | △1.2 | 3.8 | 3.9 | 3.0 | 4.7 |
| 건설투자 | △0.7 | 6.0 | 5.3 | 7.9 | 1.1 | 0.3 | △0.6 | 0.7 |
| 상품수출 | 23.0 | △4.4 | 16.5 | 18.5 | 21.0 | 10.1 | 7.3 | 12.9 |
| 경상수지(억달러) | 123 | 80 | 54 | 120 | 276 | 175 | 88 | 88 |
| 소비자물가지수 상승률 | 2.3 | 4.1 | 2.7 | 3.6 | 3.6 | 2.7 | 3.1 | 2.4 |
| 실업률 | 4.4 | 4.0 | 3.3 | 3.6 | 3.7 | 3.8 | 4.0 | 3.6 |

자료: 한국은행

- **민간소비:** '03년중 가계신용 거품붕괴로 인해 2년 연속 감소세를 나타내다가 '05년 들어 증가세로 반전 ('03. △1.2% → '04. △0.5% → '05. 3.0%)
- 대표적 내수업종인 서비스업의 경우 금융·보험업이 가장 현저한 호조세를 보이고 있으며 음식·숙박업도 장기간의 침체에서 벗어나 증가세로 반전하는 등 민간소비의 회생 조짐이 가시화

서비스업활동지수 증가율 추이(전년동기비)

단위: %

| | '01 | '02 | '03 | '04 | '05 | | |
|----------|-----|------|-----|------|------|------|--------|
| | | | | | 연간 | 상반 | 7~11월중 |
| 서비스업활동 | 6.1 | 9.4 | 0.9 | 0.6 | 3.0 | 1.5 | 5.3 |
| · 금융·보험업 | 1.0 | 16.7 | 0.5 | 0.1 | 5.9 | 1.2 | 13.2 |
| · 음식·숙박업 | 7.4 | 7.5 | 0.5 | △0.7 | △0.2 | △0.9 | 0.8 |

자료: 통계청

- 한편, 최근의 소비증대는 '01~'02년중 과다신용으로 발생한 거품*의 후유증으로 '03~'04년중 극단적 소비감축이 있었던 데에 따른 자연 반등현상에 기인하여 소득의 뒷받침이 없는 상태에서 발생
(과다소비-과소소비의 정상화 과정)

* 카드신용에 의한 과소비(약 32조원 추정)는 그 동안의 금융권 손실액(카드사 대손충당금 '03년 5.6조원, '04년 6.2조원) 및 소비 감축분(약 19조원 추정)을 통해 대체로 해소 (대우증권)

단위: %

| | '04.4/4 | '05.1/4 | 2/4 | 3/4 |
|-----------|---------|---------|-----|-----|
| 민간소비 증가율 | 0.6 | 1.4 | 2.8 | 4.0 |
| 국민총소득 증가율 | 2.3 | 0.5 | 0.0 | 0.1 |

주: 실질기준, 전년동기비

- **설비투자:** 구조적 요인*에 의한 부진이 수년째 이어지고 있으며 '05년중에는 전년과 유사한 3.9% 증가할 것으로 예상

* 대규모 저임노동력을 보유한 중국으로의 생산기지 이전, 투자분을 조성할 성장산업 부재, 내수부진 장기화에 따른 유희설비의 잔존 및 투자심리의 위축 등

- 최근의 특징으로는 ① 저금리 하에서도 투자가 계속 부진 (설비투자의 금리민감도 저하) ② 가동률이 80%에 육박하는 높은 수준임에도 불구하고 기업이 생산능력 확대에 소극적*

- * 기업이 기존 설비 하에서 생산성 제고로 대처하려는 경향이 강화되면서 설비투자조정압력이 상승해도 설비투자는 부진
- 일부 주요업종(예: 컴퓨터, 자동차, 섬유 등)의 경우는 세계적 차원의 산업재편과정에서 국내생산 비중의 점진적 감축을 추진하고 있어 국내투자의 유인이 약화

가동률 및 설비투자조정압력 추이

| | 단위: % | | | | | | |
|------------------------|-------|------|------|------|------|------|----------|
| | '99 | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 | '05.1~11 |
| 가 동 률 | 76.5 | 78.7 | 75.3 | 78.4 | 78.3 | 80.3 | 79.8 |
| 설비투자조정압력 ¹⁾ | 16.4 | 6.7 | △3.3 | 5.5 | 1.7 | 5.9 | 2.8 |

주: 1) 제조업생산증가율-생산능력증가율
자료: 통계청

□ 수출: 3년 연속 두 자릿수의 증가세를 보였으나 '05. 상반기중 세계 IT 경기 침체여파로 연간으로는 '04년보다 증가세가 둔화 ('03. 19.3% → '04. 31.0% → '05. 12.2%)

- 최근의 수출호조는 '90년대 중반의 '반도체 호황기', '80년대 중반의 '3저 호황기'에 필적하며 과거의 수출 호황기와는 달리 고유가*, 원화강세** 등의 불리한 여건 속에서 달성한 점이 특징

* 원유가격(배럴당, 두바이유 기준) : '03.3. 27.4달러 → '05.10. 54.0달러

** 원/달러환율(연평균) : '03. 1,191.9원 → '04. 1,143.7원 → '05. 1,024.1원

- 기술, 품질 및 디자인 향상 등 주력 수출품목(자동차, 반도체, 휴대전화, 조선, 철강 등)의 국제경쟁력이 크게 제고되면서 환율요인이 상대적으로 약화

수출증가에 대한 요인별 기여율

| | 해외경기 | 환율 | 생산성 | 단위: % 계 |
|-----------|------|------|------|------------|
| '91~'97년중 | 37.8 | 27.9 | 34.4 | 100.0 |
| '98~'04년중 | 48.3 | 2.3 | 49.5 | 100.0 |

자료: 삼성경제연구소

- **소비자물가:** 원/달러환율 하락이 유가 급등에 따른 부담을 부분적으로 흡수한 데다 중국 등으로부터의 저가품 수입 확대, 내수부진의 영향 등으로 전년(3.6%)보다 낮은 2.7%의 안정세*를 시현

* '05년중 근원인플레이션은 2.3%로 한국은행의 중기('04~'06년중) 물가안정 목표(근원인플레이션 기준) 2.5 ~ 3.5%의 하한을 하회

- 한편, '05.상반기중 급등세를 보여 거품 논란이 일던 부동산가격도 8.31 부동산종합대책(이하 '8.31 대책') 시행 이후 안정세를 나타내면서 '05년중 주택가격과 지가는 각각 4% 및 5.0% 상승

주택가격 및 지가 변동율 추이

| | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 | 단위: % '05 ^e |
|--------|-----|-----|------|-----|-----|---------------------------|
| 전국주택가격 | 0.4 | 9.9 | 16.4 | 5.7 | △21 | 4.0 |
| 전국지가 | 0.7 | 1.3 | 9.0 | 3.4 | 3.9 | 5.0 |

자료: 국민은행, 건설교통부

- **고용:** 실업률이 연초 4%를 상회하기도 했으나 '05.2/4분기 이후 취업자수의 꾸준한 증가에 힘입어 연중으로는 전년(3.7%)과 비슷한 3.8% 수준

- 한편, 청년실업률은 '05년중 8.0% 수준으로 전년(8.2%)보다 소폭 하락

<'05년중 경기회복의 특징>

① 특정부문 위주의 경기회복

- 제조업활동은 IT부문, 서비스업활동은 금융부문, 소비는 고급재, 투자는 대기업의 연구개발투자 등이 현 경기회복을 주도
 - '05.3/4분기중 IT업종 생산은 전년동기대비 19.7%(제조업 전체 7.0%), 금융·보험업은 13.7%(서비스업 전체 5.3%)나 증가
 - 대형승용차, LCD PDP 프로젝션 TV 등 고급가전제품, 명품 등 고가품 위주의 매출 증가세가 확연
 - R&D 투자는 '05년중 40% 증가하여 미국 7%, 일본 4%, 유럽 2% 수준을 크게 상회(R&D투자액 상위 세계 1000대기업 대상, 영국 통상산업부)

② 경기회복의 파급효과 미약

- 경기회복을 주도하는 대표업종(예: IT업종, 금융업 등)의 경우 고용창출, 전후방 산업연관효과가 상대적으로 미미
- 외환위기 이후 대기업의 해외투자 확대 및 아웃소싱에 의한 중간재 해외조달 확대, 중소기업의 생산설비 해외이전 등으로 하청 또는 수직계열화에 의한 생산의 연결고리가 상당 부분 단절
- 고소득층의 해외소비 증대*도 국내의 소비 증가 → 생산, 고용 및 소득 증가 → 소비 증가로 이어지는 경기의 선순환을 제약

* '05.3/4분기중 민간소비는 전년동기대비 4.0% 증가하였으나 해외지출분을 제외할 경우 2%대로 하락

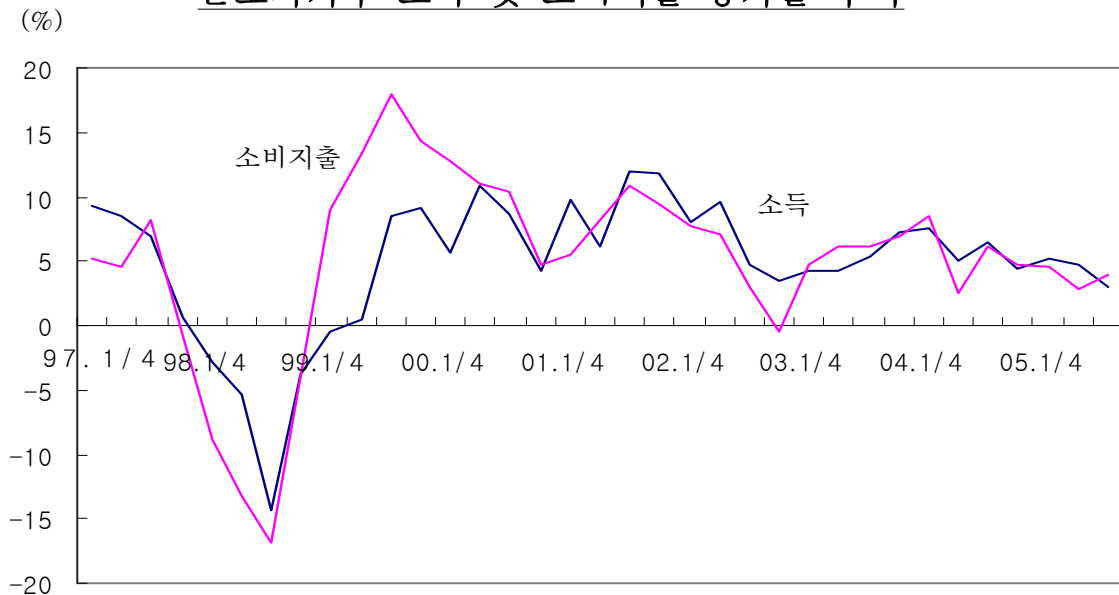
③ 소득증대가 동반되지 않는 소비회복세

- '05년 들어 소득증대가 미미한 가운데 소비가 증가세로 반전
- '05.3/4분기중 GDP 증가율은 4.4%이나 실질구매력을 나타내는 국내총소득(GDI) 증가율은 교역조건의 악화로 인해 0.2%에 불과(한은)
- 도시근로자가구의 월평균 소득 증가율이 '05년중 지속적으로 둔화 추세*

* 근로자가구 소득 증가율:

'04.4/4 4.4% → '05.1/4 5.2% → 2/4 4.7% → 3/4 3.0%

근로자가구 소득 및 소비지출 증가율 추이



자료: 통계청

나. 2006년 전망

□ '06년 국내경제는 수출 호조세가 유지되고 소비회복세가 점차 확산되고 있어 5% 내외의 경제성장률을 나타낼 전망

- 현 단계에서 최대관건은 내수회복이며 이는 고용 확대 → 가계소득 증가 → 소비 증대 → (중소기업)투자 증가로 이어지는 선순환효과 유발
- 현 경기상승국면은 수출과 내수의 균형성장으로 인해 외환위기 이후의 두 차례 경기순환국면*보다 장기화될 것으로 기대

* 외환위기 이후 경기변동주기는 이전의 약 4년에서 2년 내외로 단축 ('72~'98년의 경기순환에서는 확장기 11분기, 수축기 6분기로 총 17분기의 주기를 시현)

** '01.3/4 ~ '03.3/4분기 중에는 내수(미국 IT거품 해소에 따른 수출경기 급랭), '03.3/4 ~ '05.1/4분기 중에는 수출(국내 가계신용 거품해소에 의한 소비 급감)이 각각 경기상승을 견인

- 다만, 고령화, 저출산, 경제양극화 심화, 성장잠재력 둔화 등 구조적 요인에 의해 경기회복 속도가 제약될 가능성 상존

'06년 경제성장률 전망치

단위: %

| | '05년 ^{e)} | '06년 ^{e)} | | | | |
|-----------|--------------------|--------------------|-----|-----|---------|-----|
| | | 한은 | KDI | 삼성 | LG | 금융연 |
| 경제성장률 | 3.9 | 5.0 | 5.0 | 4.8 | 4.6 | 4.7 |
| 민간소비 | 3.0 | 4.5 | 4.6 | 4.9 | 3.6 | 4.9 |
| 설비투자 | 3.9 | 5.4 | 8.5 | 6.5 | 6.0~6.9 | 6.2 |
| 건설투자 | 0.3 | 1.7 | 1.5 | 2.2 | 1.1 | 2.0 |
| 소비자물가 | 2.7 | 3.0 | 3.1 | 3.6 | 3.3 | 3.0 |
| 경상수지(억달러) | 175 | 160 | 68 | 90 | - | 140 |
| 실업률 | 3.8 | 3.6 | 3.7 | 3.6 | - | 3.7 |

자료: 각 기관

□ **민간소비:** 그 동안 소비제약요인으로 작용하였던 과소비 문제가 상당부분 해소되면서 '06년중에는 전년(3.0%)보다 다소 높은 4%대의 증가세를 시현할 전망

- '05. 하반기 이후 중·하위 소득계층의 소득 및 소비 회복기미는 내수회복에 긍정적 신호로 인식

소득 및 소비증가율 추이(전년동기비)

| | | 단위: % | | | |
|-------|----------|---------|---------|------|-----|
| | | '04.4/4 | '05.1/4 | 2/4 | 3/4 |
| 소득증가율 | 하위 20%가구 | △2.9 | 1.8 | 0.3 | 1.7 |
| | 상위 20%가구 | 5.3 | 8.0 | 6.3 | 1.4 |
| 소비증가율 | 하위 20%가구 | △1.4 | 0.6 | △2.1 | 3.2 |
| | 상위 20%가구 | 8.0 | 7.6 | 6.0 | 5.1 |

자료: 통계청

- '06년중 주가의 대세상승 전망에 따른 富의 효과도 내수회복에 긍정적 요인으로 작용할 전망

- 주가상승*은 향후 부동산가격 하락시 발생할 逆(-)의 富의 효과를 상쇄할 가능성 (경기회복 제약의 최소한의 안전판 기능)

* '06년 주가전망(Kospi, '05.12말 현재) : 삼성증권 1130~1580, 현대증권 1250~1600, 미래에셋증권 1200~1500, 골드만삭스 1500, UBS 1550 등

□ **설비투자:** 당분간 설비투자를 자극할 만한 요인(예: '90년대 후반 IT관련 투자붐 등)은 기대하기 어려우나 '06년중에는 전년보다 다소 높은 7% 내외의 증가세를 보일 전망

- 특히 경영전략상 생산기지를 국내에 유지하는 업종으로서 가동률이 높은 기계류, 1차금속, 일부 첨단IT제품(LCD, 반도체 등)을 중심으로 투자가 확대될 전망

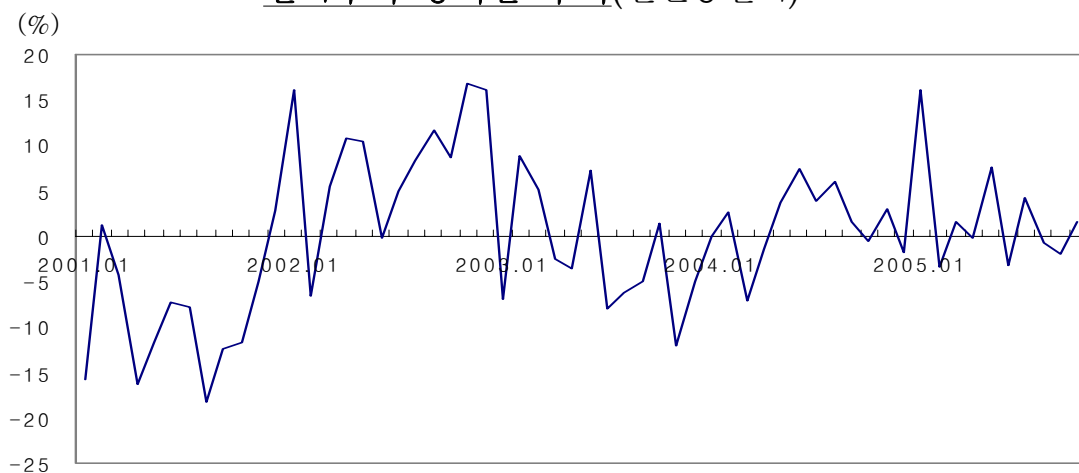
- 소비회복에 따른 비제조업 내수업종의 투자회생 여부가 향후 국내 설비투자 추이의 최대변수*

* '70~'05년중 설비투자의 소비에 대한 민감도는 1.28, 수출에 대한 민감도는 0.18로 소비가 수출보다 투자 유발적 (대우증권)

- 한편, 그 동안 투자실행 지연요인으로 작용했던 미국, 중국 등 세계 경기의 경착륙, 유가 급등, 국내 경제정책의 불확실성 등은 최근 들어 다소 완화되는 양상

- 다만, 국내 글로벌기업의 중국 및 인도 등으로의 생산기지 진출·이전은 설비투자 제약요인으로 작용할 전망

설비투자 증가율 추이(전년동월비)

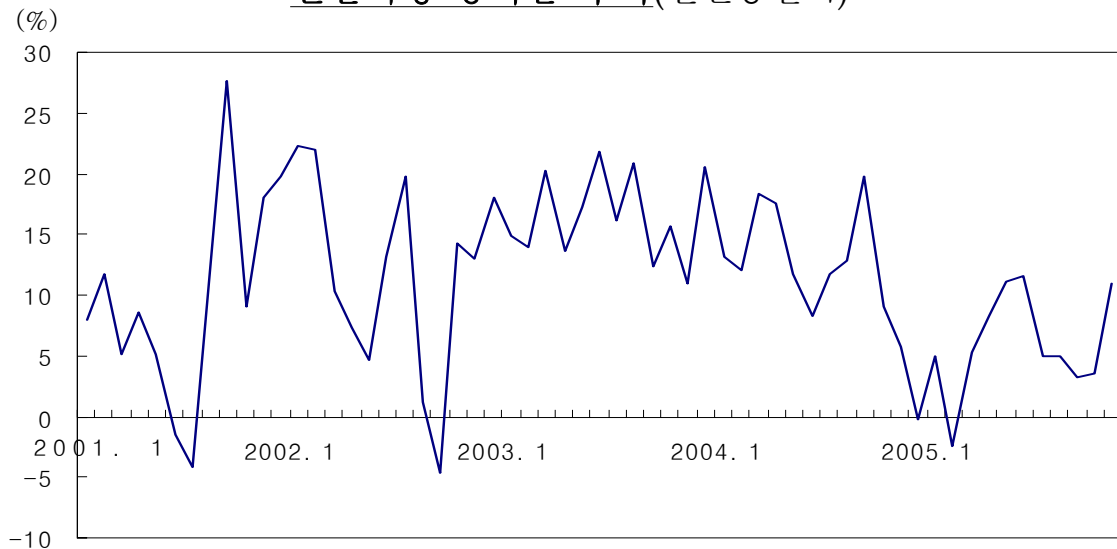


자료: 통계청

- **건설투자:** 정부의 부동산대책 영향으로 건설경기가 전반적으로 부진하겠으나 '06년중 건설투자는 공공부문의 보완에 힘입어 1~2% 증가함으로써 적어도 전년(0.3%)보다는 개선될 전망
- 민자유치사업(BTL) 투자가 34% 증가할 것으로 계획되어 공공부문의 토목건설이 활성화될 전망

- 정부의 강북 및 수도권 신도시(송파, 파주, 판교 등) 개발사업, 행정복합도시·기업도시 건설 등이 건설경기의 급랭을 막는 최소한의 안전판 역할을 할 것으로 기대

건설기성 증가율 추이(전년동월비)



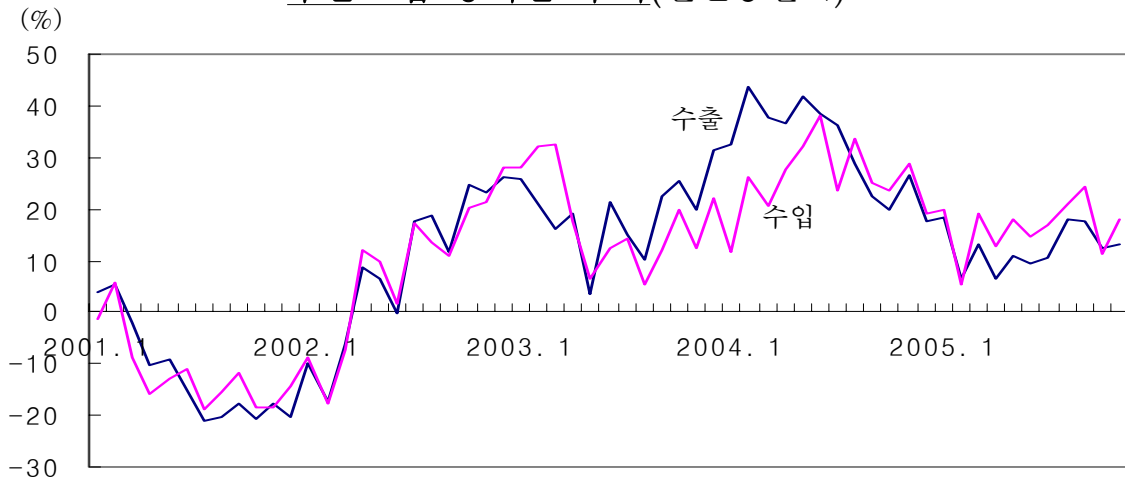
자료: 통계청

- 수출·입: '06년중 수출은 세계의 IT경기 회복*, 새로운 성장제품(대형 LCD, PMP 등)의 출현, 국산품의 품질경쟁력 제고 등으로 전년과 비슷한 10%대 초반의 증가세를 유지할 전망

* 반도체의 경우에는 세계적 공급과잉으로 저성장(6.5%)이 예상되나 선발주자인 국내업체들의 시장영향력은 오히려 강화될 전망

- 다만, 주요 수출시장인 중국과 미국의 경기둔화 가능성, 원화강세(특히 원/엔환율 하락) 지속 여부 등 불확실성이 상존
- 수입증가율은 국제유가가 현 수준(배럴당 50달러대 중반)을 유지할 경우 수출증가율을 다소 상회하는 수준에 머물 전망(13% 내외)

수출·입 증가율 추이(전년동월비)



자료: 산업자원부

□ 물가 및 부동산 가격

- 소비자물가: 고유가 지속*, 내수회복세 확산 등에 따라 전년 (2.7%)보다 다소 높은 3%대(3.0%~3.6%)를 전망

* 원유 도입단가(배럴당, 평균) : '05년 49.7달러→'06년 50달러대 초중반 예상

- 유가인상의 파급에 따른 제품 및 서비스의 원가상승압력, 내수회복 과정에서의 유흥자원 감소 등이 물가상승요인으로 작용
- 다만, '06년중 예상되는 원화강세 기조는 물가안정요인으로 작용

- 주택가격: '8.31 대책' 후속법안*이 국회를 통과함에 따라 '06년중에는 하향안정화(△5% 수준)될 것으로 전망

* 종부세 과세기준 강화(9억원→6억원, 세대별 합산), 2주택 보유자의 양도세율 중과(50%), 부동산거래 실거래가 신고제 등

- 인기지역과 비인기지역의 차별화가 지속되는 가운데 실수요가 뒷받침되는 지역은 하락폭이 작거나 오히려 소폭 상승할 전망

- * 서울의 경우 매매가에 대한 전세가의 비율이 44.2%로까지 낮아져 거품 논란이 일고 있음에도 불구하고 '04년 현재 주택보급률이 89.2%(전국 102.2%)에 불과하여 주택구입의 잠재적 수요는 여전
- 다만 각종 개발계획에 따른 부동산가격 상승기대 상존, 지방선거 실시와 관련한 부동산대책의 완화 기대감, 중대형 주택의 공급부족 등이 부동산시장의 불안요인으로 내재

II. 국내 금융시장 동향 및 평가

1. 주식시장

가. 2005년 동향

나. 2006년 중 위험요인

2. 채권시장

가. 2005년 동향

나. 2006년 중 위험요인

3. 외환시장

가. 2005년 동향

나. 2006년 중 위험요인

4. 자금시장

가. 2005년 동향

나. 2006년 중 위험요인

1. 주식시장

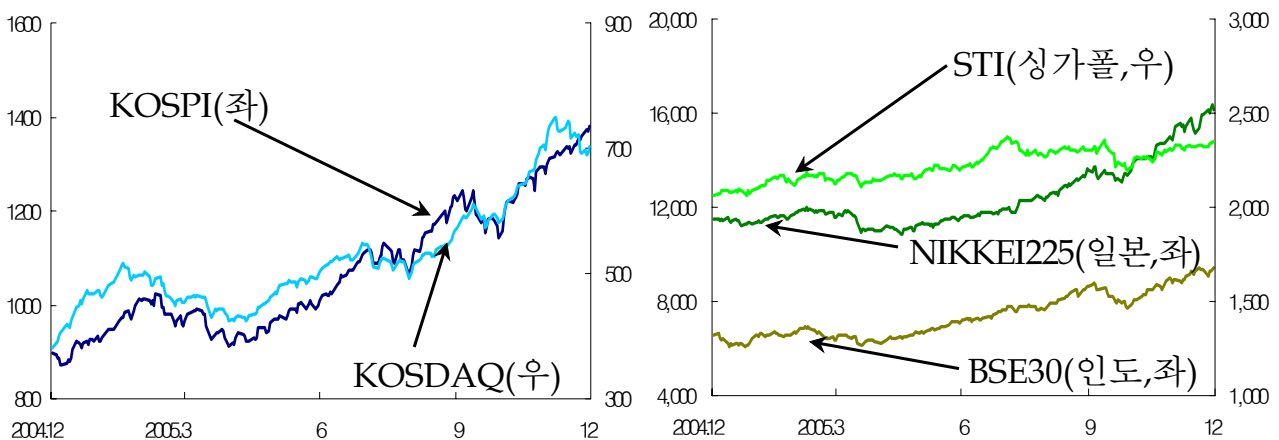
가. 2005년 동향

□ 코스피지수는 거시경제지표 호전에 따른 경기회복 기대감의 확산, 삼성전자 등 상장기업 실적의 예상치 상회, 주식형펀드 수탁액 증가 등 증시 수급구조 개선 등으로 역사상 최고치를 경신*

○ 대외적으로는 저금리 기조 장기화에 따른 풍부한 글로벌 유동성이 아시아 등 신흥증시로 유입되어 아시아 증시도 동반 상승

* '05.1/4분기중 큰 폭 상승으로 1,000을 상회한 후 2/4분기중 대외요인 악화 등으로 900 수준으로 일시적으로 하락하기도 하였으나, '05. 12월말 현재 코스피지수(1,379.37)는 전년말대비 54.0% 상승

'05년중 국내 및 아시아 주요국의 주가지수 추이



□ 한편, 코스닥지수는 정부의 코스닥시장 활성화정책 시행과 연중 주식형펀드로의 자금유입 지속에 따른 기관투자자의 순매수 증가에 힘입어 '02.6월 이후 처음으로 700선을 회복*

○ 나스닥 등 글로벌 증시의 기술주 강세에 따른 외국인투자자의 대규모 순매수 증가도 상승세에 일조

* '05말 현재 코스닥지수는 전년말대비 84.5% 상승한 701.79를 시현하였으나 역사상 최고치 2,834.40('00.3.10일)에 비해서는 크게 낮음

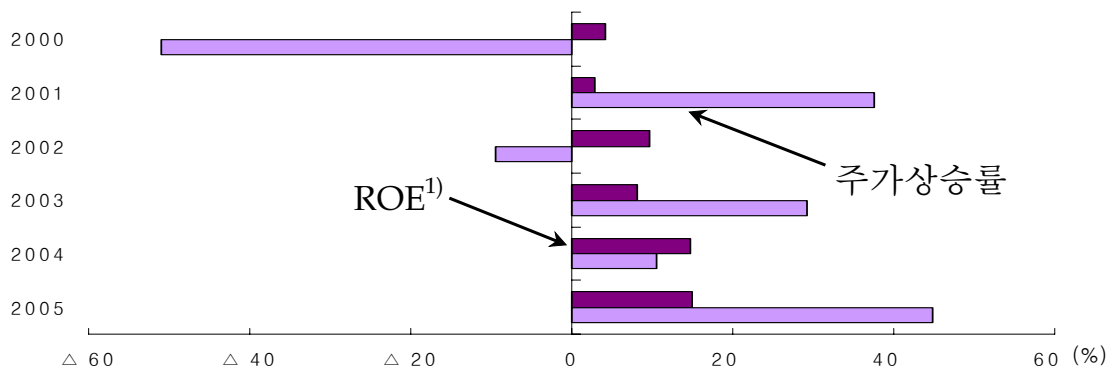
<주요 특징>

□ 상장기업의 자기자본이익률 및 이익규모 추이가 안정화되어 코리아 디스카운트가 부분적으로 해소되는 등 국내증시에 대한 재평가(Re-rating)가 진행

- 국내 상장기업의 수익성을 대표하는 지표인 자기자본이익률(ROE)*은 '01년 이후 안정적인 상승 추세에 있으며 '05년중 15% 수준에 이를 것으로 예상

* ROE 추이: '03. 8.10% → '04. 14.76% → '05. 15%^e

자기자본이익률과 주가상승률 추이



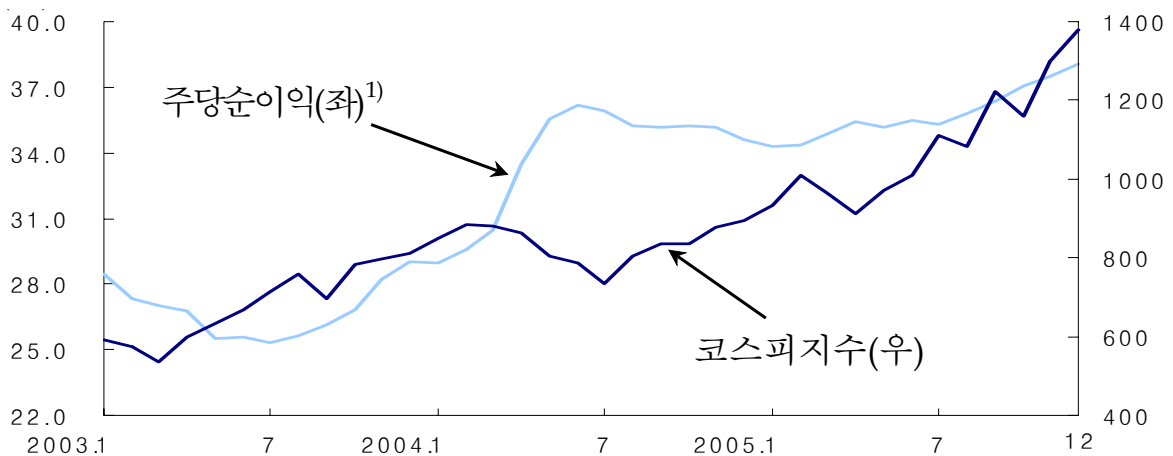
주: 1) '00~'04년 유가증권시장 전종목 기준, '05년 KOSPI200 종목 기준

- 상장기업의 이익규모 또한 기업의 브랜드가치 제고 등의 영향으로 안정적인 증가 추세를 시현

- '00년 이전에는 경기에 민감한 산업의 비중이 높아 기업이익의 변동폭이 컸으나 '03년 이후에는 기업이익이 안정적으로 증가하면서 국내 주식시장에 대한 재평가에 크게 기여*

* '90년대 이후 미국 주식시장에 대한 재평가(Re-rating)시 기업의 이익 증가 속도보다는 이익규모 추이의 안정성이 더 중요한 요인으로 작용

주당순이익과 코스피지수 추이(기말)



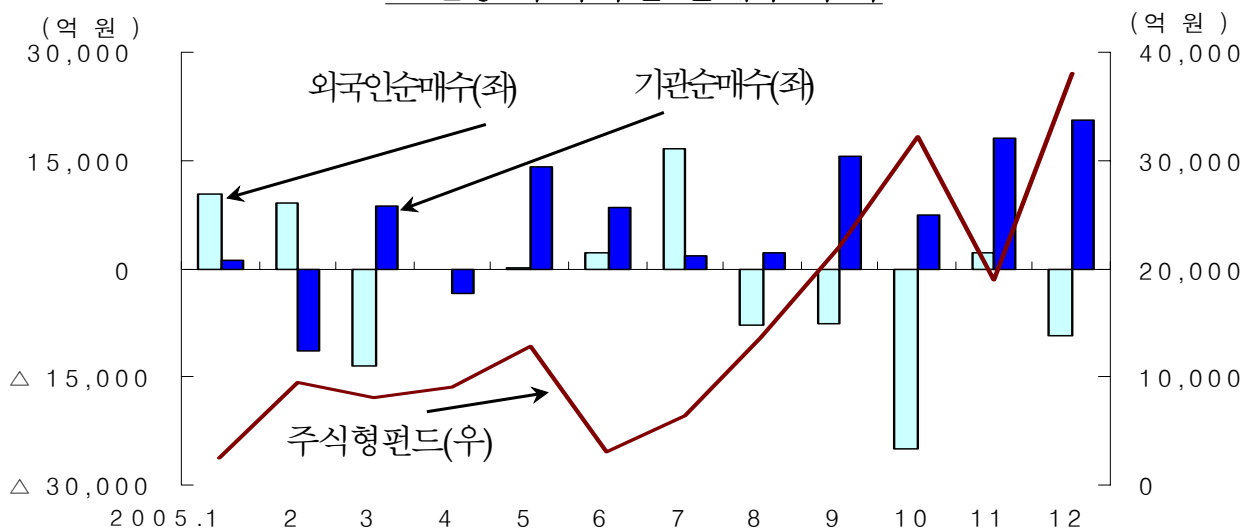
주: 1) IBES(Institutional Brokers' Estimate System) Korea EPS지수 기준

□ 주식형펀드 수탁액이 간접투자의 활성화로 큰 폭 증가*함에 따라 기관투자자인 자산운용사의 주식 매수여력이 확대

○ '05년중 자산운용사의 주식 순매수액(10.4조원)은 외국인투자자의 유가증권시장 상장주식 순매도액(3.0조원)을 크게 상회

* '05년중 주식형펀드는 17.6조원 증가 (특히 '05.6월 이후 13.4조원 증가)

'05년중 투자자별 순매수 추이



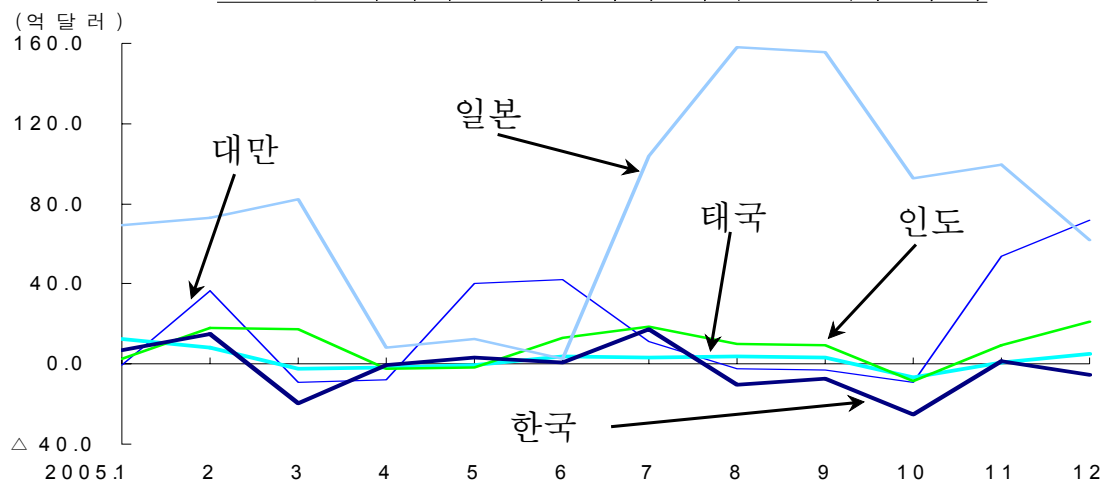
□ '05년중 외국인투자자는 상장주식을 2.3조원 순매도 ('92년 주식 시장의 대외개방 이후 연간으로 두 번째* 규모)

* 최대규모의 순매도는 '02년으로 당시 신용불량자 급증과 신용카드사의 경영악화 우려로 외국인투자자가 주식을 대거 매도(2.4조원)

○ 외국인투자자의 순매도는 국내 주식에 대한 저평가 현상의 일부 해소에 따른 차익실현 이외에 미 달러화 강세 및 미 금리 상승에 따른 글로벌 유동성의 본국 환류 등에 주로 기인

- '05.8월 들어 대만과 한국에서 촉발된 외국인투자자의 순매도가 10월 중에는 인도와 태국 등지로까지 확대되면서 아시아증시 전반으로 확산

'05년중 아시아 증시에서의 외국인순매수 추이



'05년중 아시아 주요국의 주가변동률 및 외국인순매수 현황

| 국가 | 주가변동률 ¹⁾ | 외국인순매수 | PER ²⁾ |
|-----------------|---------------------|----------|-------------------|
| 한국 (KOSPI) | 54.0% | △22.9억달러 | 11.67 |
| 대만 (TWI) | 6.7% | 222.4억달러 | 13.81 |
| 태국 (SET) | 6.8% | 29.5억달러 | 10.33 |
| 인도 (BSE30) | 42.3% | 107.9억달러 | 20.33 |
| 일본 (NIKKEI 225) | 40.2% | 928.2억달러 | 28.30 |

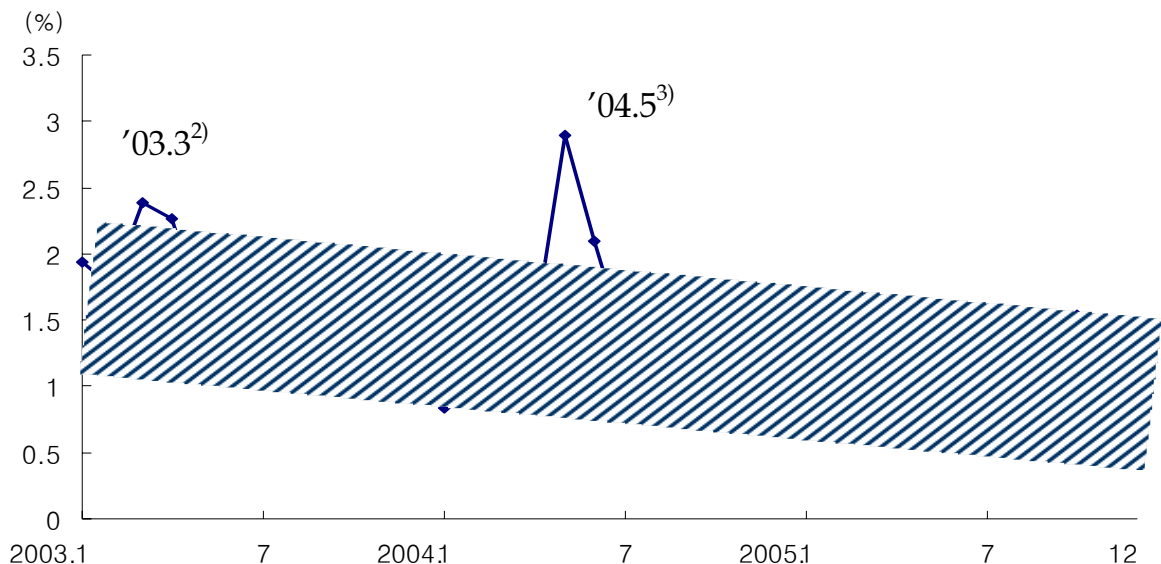
주: 1) '05.12말 현재 전년말대비 증감률 2) '05.12말 기준

자료: Bloomberg

<안정성 평가>

- '05년중 주식시장의 수익률 변동성은 상장기업의 수익성 개선 및 기관투자자의 역할 증대로 축소되는 등 전반적으로 시장안정성이 제고된 것으로 판단
- 코스피지수 수익률의 연간 변동성은 '03년 1.63에서 '04년 1.48로 다소 감소하였으며 '05년중에는 1.05로 큰 폭 감소

코스피지수의 수익률 변동성¹⁾ 추이



- 주: 1) 코스피지수의 전일대비 수익률의 월간 표준편차
 2) SK글로벌(現 SK네트웍스)사태에 따른 기업 신용위험 상승
 3) 중국경기과열 조절을 위한 투자제한 조치로 세계경기 경착륙 우려

나. 2006년중 위험요인

(1) 증시의 수급 불균형

- 주식공급은 주식시장 호황으로 증가할 것으로 예상되는 반면 주식 수요는 증가폭이 다소 제한될 전망

- 주식공급: 롯데쇼핑 등 신규 기업공개 및 유상증자 확대, 구조 조정 관련 정부·금융회사 출자지분 매각 등으로 증가 예상
- 주식수요: 주식형펀드는 단기간내 주가지수 급등에 따른 부담, 적립식펀드 계좌수 포화상태* 등에 따라 증가세 둔화 전망
 - 외국인투자자는 주가 상승시 순매수 확대 가능정보다는 현 수준 유지 또는 순매도 가능성

* '05.12말 적립식펀드 계좌수: 5.6백만개 (국민 10인당 1개 보유)

** 주식형펀드는 '05.1~10월중 적립식 납입형태로 큰 폭 증가하였으나 '05.11월 들어 증가세가 둔화된 후 12월 다시 증가세가 확대 ('05.8월 1.4조원 → 9월 2.2조원 → 10월 3.2조원 → 11월 1.9조원 → 12월 3.8조원)

(2) 주요 선진국의 정책금리 인상

- 고유가 지속 등으로 인한 인플레이션 압력 증가로 미국, 유럽 및 일본 등 주요 선진국의 중앙은행들은 정책금리 추가 인상 가능성 시사*
- 주요 선진국의 중앙은행들이 과거 확장적인 통화정책 기조를 정상화하는 과정에서 글로벌 유동성의 축소로 외국인투자자의 신흥시장 투자자금 유입이 둔화되거나 순유출될 가능성

* '06년 상반기중 미 연준의 정책금리 추가 인상 전망이 우세한 가운데 ECB는 '05.12.1일 기준금리 0.25%p 인상 및 추가 인상 가능성을 시사 하였으며, 일본은행 총재도 12.9일 통화완화정책 종료를 언급

(3) 북핵문제 등 지정학적 리스크

- 제4차 북핵 6자회담은 합의문내 쟁점사항에 대한 구체적인 명시적 결여로 향후 합의사항 이행 여부 등의 불확실성이 상존
 - 향후 국내 주식시장은 북한의 핵확산금지조약(NPT) 복귀, 국제핵사찰의 수용, 북·미와 북·일관계 정상화 및 한반도의 평화체제로의 이행 등의 진전정도에 따라 점진적으로 호전 전망

2. 채권시장

가. 2005년 동향

- 장기 시장금리는 '05년초 큰 폭의 상승 후 정책당국의 채권시장 안정의지* 등으로 하향 안정화하는 모습을 보이기도 하였으나,

'05.6월 이후에는 경기회복 기대감 등에 따른 콜금리목표 인상 및 채권공급물량 확대 등으로 상승세 지속
 - '05말 현재 국고채 3년물 유통수익률(5.08%)과 회사채 3년물(AA-) 유통수익률(5.52%)은 전년말대비 각각 1.80%p, 1.80%p 상승

* 한국은행은 채권시장 안정과 환매조건부증권(RP) 매각대상 채권확보를 위해 '05.1.19~6.23일중 3회에 걸쳐 총 3조원의 국고채 등을 단순매입(outright purchase)하였으며, 재경부는 '05.7.12~11.16일중 7회에 걸쳐 총 6.5조원의 국고채 조기환매를 실시

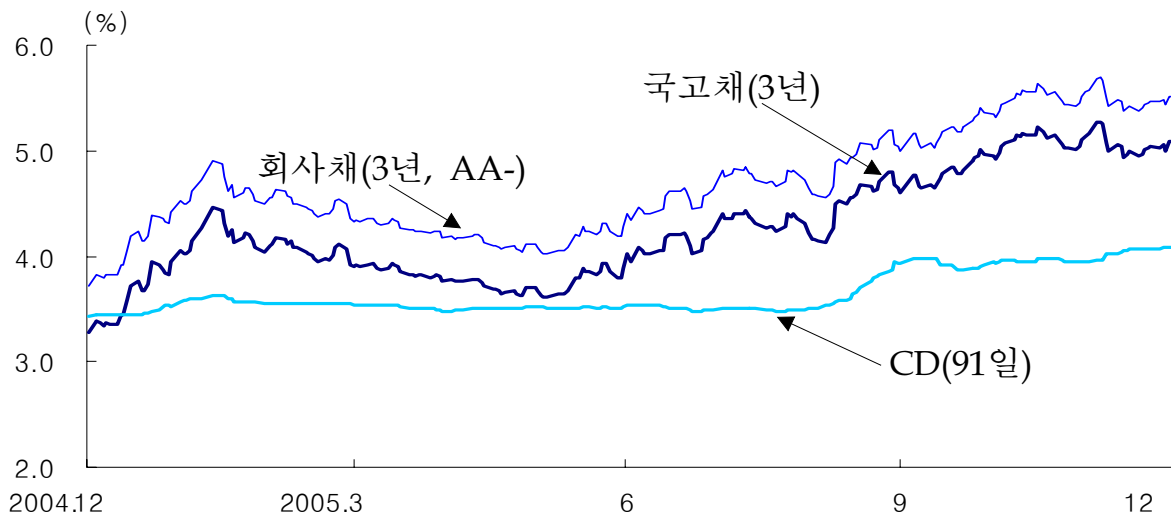
- 단기 시장금리는 상대적으로 안정세를 보이다가 MMF제도 변경 계획 발표*('05.8.24) 이후

단기채권의 주요 매수처인 MMF 잔액 급감, '05.10월 금통위를 앞두고 콜금리목표 인상 가능성 증대 등으로 큰 폭 상승

- '05말 현재 CD(91일) 유통수익률(4.09%)은 전년말대비 0.66%p 상승

* 재경부는 법인투자자의 MMF환매시 미래가격 적용예정임을 발표('05.11.21일 실시)

장·단기 시장금리 추이

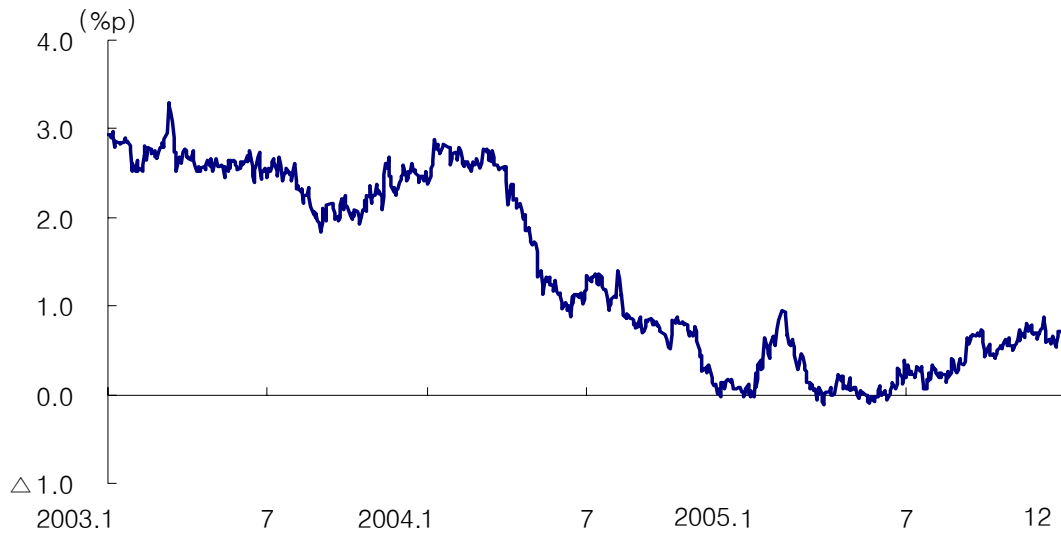


- 한편, '05년중 내외 금리차 및 장·단기 금리차는 확대된 반면에 회사채 신용스프레드는 일정 수준 유지

- 한·미 시장금리차(국고채 3년물-T/N 3년물): 미 정책금리 인상 지속에 따른 정책금리 역전에도 불구하고 경기회복 기대감 등의 영향으로 장기 시장금리가 큰 폭 상승함에 따라 오히려 확대

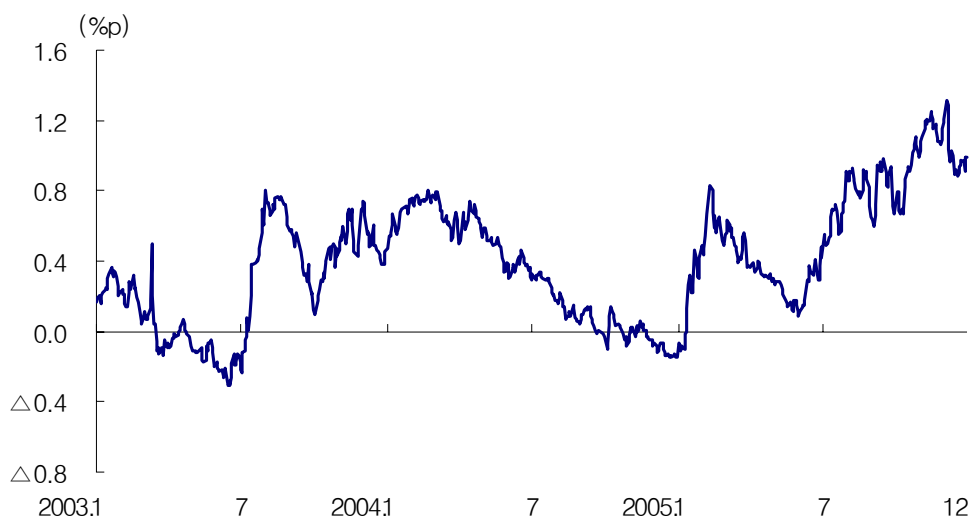
- '05말 현재 한·미간 시장금리차(0.72%p)는 전년말대비 0.66%p 확대 ('05.3~6월중에는 간헐적으로 역전현상을 보이기도 함)

한·미간 시장금리차(국고채 3년물 - T/N 3년물) 추이

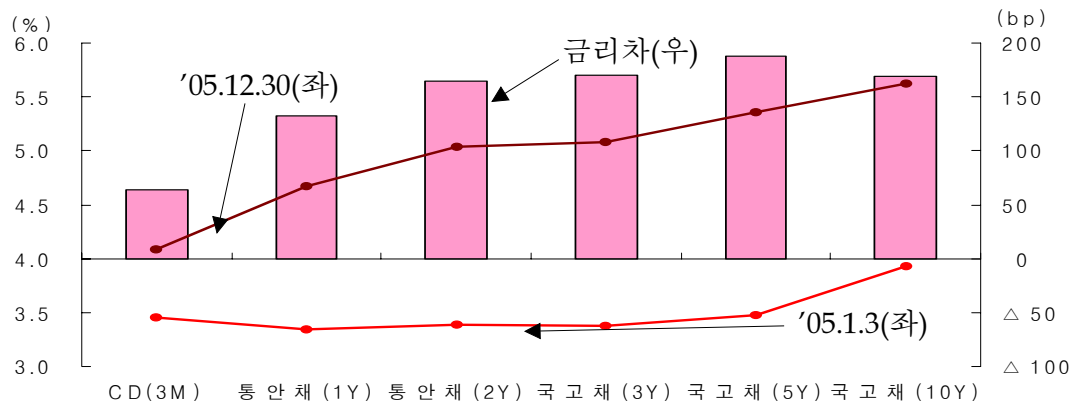


- 장·단기 금리차(국고채 3년물 - CD 3개월물): '05.8월 이후 단기 시장금리 상승에도 불구하고 장기 시장금리가 보다 큰 폭으로 상승함에 따라 확대 지속
- '05말 현재 장·단기 금리차(0.99%p)는 전년말대비 1.14%p 확대 (만기수익률곡선 기울기의 steepening현상)

국내 장·단기금리차(국고채 3년물-CD 3개월물) 추이



'05년 연초 및 연말의 수익률곡선 및 금리차



주: 금리차 = '05.12.30일 유통수익률 - '05.1.3일 유통수익률

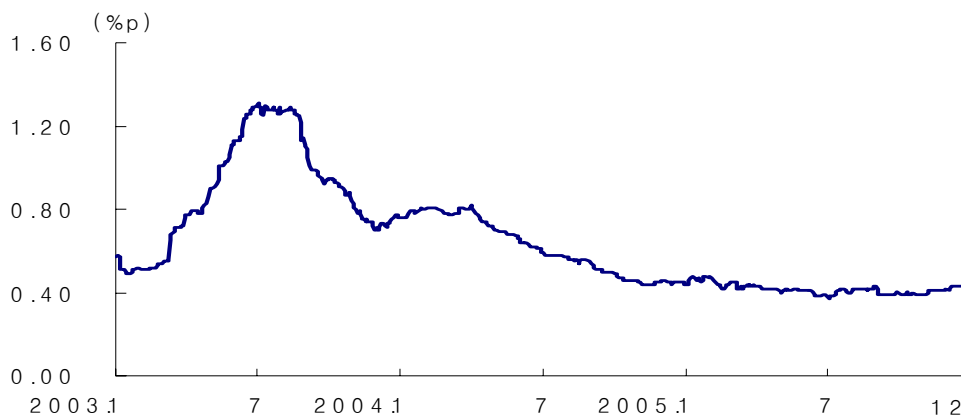
- 회사채 신용스프레드(회사채 3년물-국고채 3년물): '03.7월 이후 기업경영 실적, 연체율 및 부도율* 등의 개선으로 신용위험이 낮아지면서 하향 안정세

- '05말 현재 신용스프레드(0.44%p)는 전년말(0.44%p)과 동일한 수준 유지

- SK글로벌(現 SK네트웍스) 사태 및 신용카드사 부실화로 인해 신용스프레드가 크게 확대된 '03년에 비해 큰 폭으로 축소 ['03.7.3일(1.31%p) 대비 0.87%p 하락]

* 은행 기업대출 연체율: '03.7월 24% → '04.12월 1.8% → '05.11월 1.8% → 12월^p 1.4%
어음부도율 : '03.7월 0.07% → '04.12월 0.05% → '05.11월 0.03% → 12월 0.02%

신용스프레드(회사채3년물-국고채3년물) 추이



<주요 특징>

□ 시장금리는 한은의 정책금리 인상* 등의 영향으로 장기 시장금리를 중심으로 큰 폭의 상승세를 시현

* 미 연준의 정책금리 인상이 지속('04.6월 이후 13차례)되는 가운데 부동산 가격 상승, 국제유가 상승에 따른 인플레이션 압력 증가 등으로 콜금리 목표를 2차례('05.10.11일, 12.8일)에 걸쳐 50bp 인상

□ 채권공급이 증가한 반면, 채권수요는 감소하면서 채권시장의 수급 여건이 악화

○ 채권공급: 국고채 발행이 '05년 추가경정예산 편성* 등으로 증가 하였으며 회사채 발행도 향후 시장금리 상승 예상에 따른 운영 자금의 선확보 목적 등으로 증가

* 추가경정예산 정부안은 당초 5.1조원(국고채발행 4.1조원 등)이었으나 '05.11.15일 예결위에서 4.5조원으로 확정

○ 채권수요: 시장금리 상승에 따른 수익률 하락 등의 영향으로 자산운용사의 채권형펀드로부터 자금이탈이 지속되고 주식시장 활황세에 따른 채권·주식간 대체수요로 채권수요가 감소

채권공급 추이(기간중 순발행)

단위 : 조원

| | '02 | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 |
|-------------------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|
| 합계 | 54.7 | 47.8 | 68.3 | 78.1 | 35.1 | 23.4 | 11.5 | 7.9 |
| 국고채 ¹⁾ | 4.7 | 25.9 | 41.6 | 47.4 | 13.0 | 13.9 | 8.7 | 11.8 |
| 통안증권 | 5.2 | 22.2 | 37.2 | 12.5 | 18.9 | △2.5 | 1.8 | △5.5 |
| 금융채 ²⁾ | 38.4 | 4.2 | 10.9 | 10.7 | △2.9 | 3.6 | △0.8 | 10.7 |
| (은행채) | (20.2) | (7.1) | (10.4) | (12.2) | (△0.6) | (4.8) | (△0.2) | (8.2) |
| (카드채) | (5.4) | (△2.7) | (△7.1) | (△2.8) | (△2.3) | (△0.7) | (0.01) | (0.3) |
| 회사채 | △3.9 | △2.3 | △19.4 | 7.9 | △0.2 | 3.3 | 5.6 | △0.8 |
| ABS | 0.9 | △3.7 | △15.6 | △8.0 | △2.8 | △2.2 | △0.6 | △2.3 |
| 특수채 ³⁾ | △0.8 | △14.9 | △3.0 | 1.9 | 1.2 | 5.0 | 0.6 | △4.9 |

주: 1) 발행일 기준, 국고채는 입찰일 기준

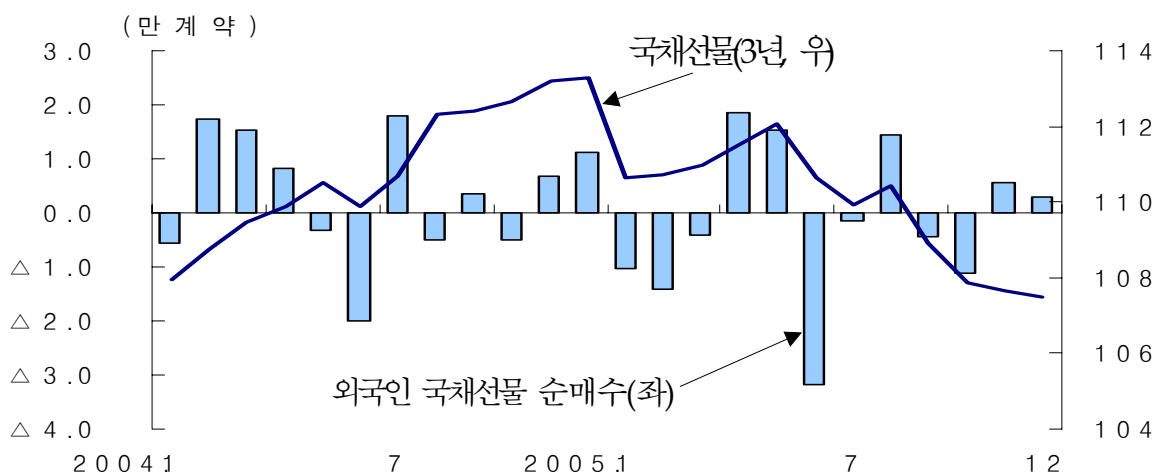
2) 은행채, 카드채, 산금채, 리스채, 종금채, 할부금융채 등

3) 예금보험기금정리채, 부실정리기금채, 한전채, MBS 등

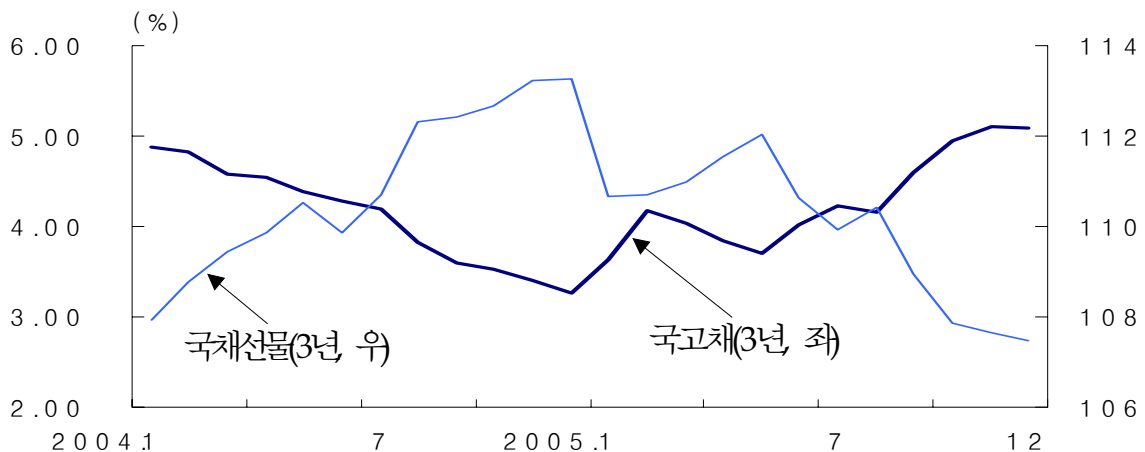
- 국채선물시장에서의 외국인투자자 거래비중이 상승*하면서 외국인 투자자가 국채선물시장 및 현물시장에 미치는 영향력이 점차 확대
 - '05.6월중 외국인의 차익실현(profit taking) 및 투기 목적의 국채선물 대량매도는 현물시장에 큰 영향을 미쳤음 ('Wag the dog' 현상 심화)
 - '05.6.30일, 국채선물가격(110.64)은 전월말대비 141틱(tick) 하락함에 따라 국고채 3년물 유통수익률(4.02%)은 전월말대비 0.35%p 상승

* '99년~'02년중 3.1%(평균) → '05.12월 15.4%

외국인 국채선물 순매수 및 국채선물가격 추이



시장금리 및 국채선물가격 추이(기말)

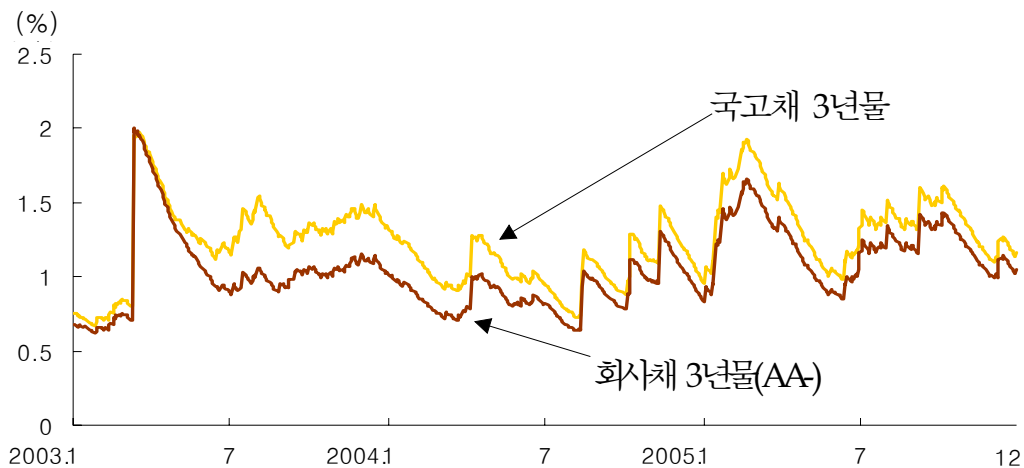


<안정성 평가>

- '05년중 시장금리 변동성은 시장금리가 전반적으로 하향안정화 추세를 보였던 '04년에 비해 다소 확대
- 예상수준을 크게 상회하는 국고채 발행계획 발표*('05.1월), 통화 정책 방향과 관련한 불확실성이 증가한 시기('05.6월 및 9월) 등을 전후하여 변동성이 크게 확대

* '05.1.3일, 정부의 국고채 발행규모(8.3조원←예상치 6.0조원) 및 10년물 비중 확대(38.5%←'04년중 평균 30%) 발표로 유통수익률이 급등

시장금리 변동성¹⁾ 추이



주: 1) 지수가중이동평균(EWMA: Exponential Weighted Moving Average) 방식으로 산정

나. 2006년중 위험요인

(1) 채권시장 수급 악화

- '06년 국고채 발행규모는 전년과 비슷한 수준으로 전망되며 본격적인 경기회복에 따른 기업의 자금수요 증가로 회사채 및 은행채 발행물량 등이 크게 증가할 것으로 예상

- 반면 퇴직연금 도입관련 노사협의 난항 등으로 신규 채권펀드로의 제한적 자금유입 및 채권·주식간 대체수요 증가*에 따른 채권 수요 감소 예상
- 또한 '06.7.1일부터 법인투자자의 MMF 매입시 미래가격을 적용하는 경우 MMF 수탁액의 감소로 단기채권 매수기반이 위축될 것으로 예상

* '05년중 채권형펀드의 자금이탈(△24.5조원)은 채권매수기반 약화의 주요 요인

(2) 통화정책 관련 불확실성

- 한은총재의 향후 정책금리 인상속도 완화 가능성 시사 발언*에도 불구하고 경기회복 본격화, 인플레이션 압력 증가, 주요 선진국 정책금리 인상 등으로 콜금리목표 인상 가능성 상존
- 또한 '8.31 대책'에도 불구하고 부동산가격이 재반등할 경우 향후 통화정책의 주요 변수로 작용할 가능성

* '05.12.8일, 한은 총재는 "두 번의 정책금리 인상으로 중립적 금리수준과의 격차가 많이 축소되었으며 따라서 조속히 올려야 할 시급성은 줄어들었다"고 언급

(3) 물가상승압력 증가

- 견조한 경기회복이 예상되는 가운데 고유가 지속 및 공공요금 인상 등으로 물가상승 압력이 상존
- 다만, 금년중 원화가치의 강세 기조 실현시 물가상승압력 완화 요인으로 작용 가능

3. 외환시장

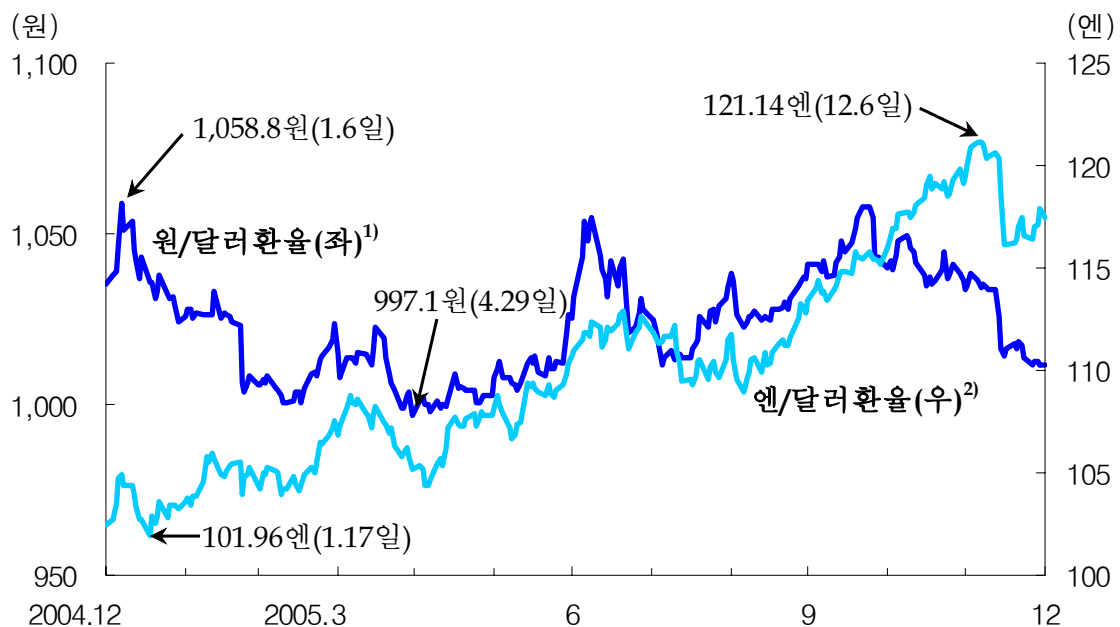
가. 2005년 동향

□ '05년중 원/달러환율은 미 달러화 강세에도 불구하고 외환 초과 공급* 등으로 등락을 반복하다가 '05. 12월 들어 미 연준의 정책 금리 인상중단 가능성 등으로 급락

- '05말 현재 원/달러환율(1,011.6원)은 전년말(1,035.1원)에 비해 23.5원 하락 (2.32% 절상)

* 견조한 수출 증가 등에 따른 경상수지흑자('05.1~11월중 161.3억달러) 및 외화차입 증가 등에 따른 자본수지흑자('05.1~11월중 12.4억달러)에 힘입어 외환공급 우위기조가 지속

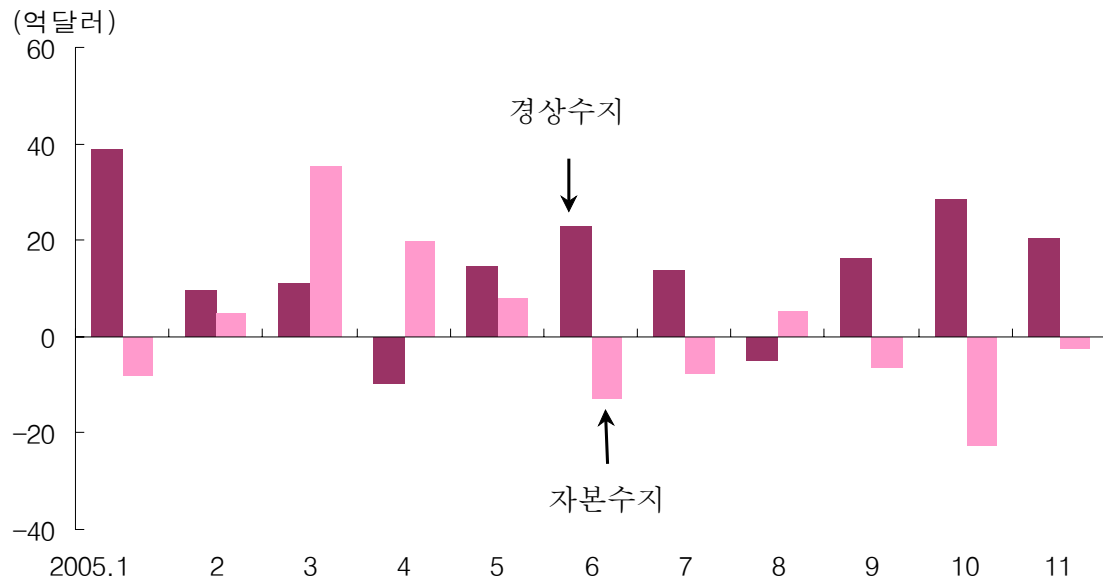
원/달러환율 및 엔/달러환율 추이



주 : 1) 연중최고치: '05.1.6일 1,058.8원, 연중최저치: '05.4.29일 997.1원

2) 연중최고치: '05.12.6일 121.14엔, 연중최저치: '05.1.17일 101.96엔

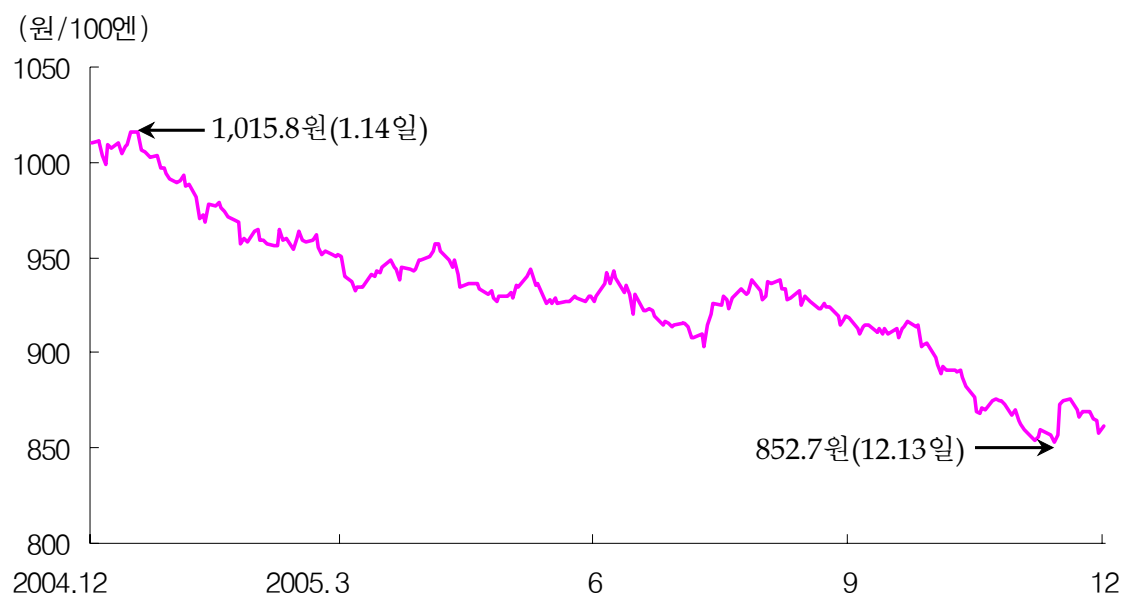
경상수지 및 자본수지 추이



□ 원/엔환율은 엔화가 미 달러화에 대해 원화에 비해 상대적으로 큰 폭의 약세를 보임에 따라 하락세를 지속

- '05말 현재 원/엔환율(100엔)은 861.1원으로 '04년말(1,010.1원)에 비해 149.0원 하락 (17.3% 절상) [7년 3개월만에 900원을 하회]

원/엔환율 추이



<주요 특징>

- '05년 들어 원화와 엔화의 상관관계가 약화되었으며 특히 '05. 1/4분기와 4/4분기에는 負의 상관관계를 보임 (decoupling)

원화와 엔화간의 상관관계수¹⁾ 추이

| '02 | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 |
|------|------|------|------|-------|------|------|-------|
| 0.77 | 0.39 | 0.80 | 0.48 | △0.40 | 0.80 | 0.49 | △0.22 |

주: 1) 원/달러환율은 서울외환시장 종가, 엔/달러환율은 동경외환시장 15:00 기준
자료 : 한국은행

- 미 달러화는 대규모 재정 및 경상수지적자 지속에도 불구하고 주요 통화에 대하여 강세를 시현
 - 상대적으로 양호한 기초경제여건*, 미국과의 금리차로 인한 일본·유로존의 해외채권투자 자금 유출세 지속, HIA(homeland investment act) 시행에 따른 본국으로의 송금 증가 등에 기인

* 실질 GDP성장률 (전분기대비) : '05.1/4 3.8% → 2/4 3.3% → 3/4 3.8%
S&P500기업 가중평균 순익증가율: '05.3/4 16.1% (9분기 연속 증가)
실업률 : '03말 5.7% → '04말 5.4% → '05말 4.9%

- 외화차입금이 감소세에서 단기 차입금을 중심으로 큰 폭 증가세로 반전
 - 장기차입금은 '05.3월 하순 이후 외평채 가산금리 상승*으로 금융회사 및 기업이 해외채권 발행규모를 축소하면서 감소세를 보이다가

‘05.6월 이후에는 국가신용등급 상향조정 등에 따른 외화차입 여건 개선으로 감소폭이 축소 또는 소폭 증가

* 미 정책금리 인상에 따른 채권투자심리 위축 및 위험자산에 대한 경계감 증가, 글로벌 유동성 축소우려 등으로 외평채 10년물 가산금리가 80bp(3.23일)까지 상승

외화차입금 추이

단위 : 억달러

| | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 10월 | 11월 |
|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|-------|
| 외화차입금 | △50.3 | △9.4 | 53.0 | 45.7 | 12.8 | 0.1 | 10.6 | △16.2 |
| · 장기 | △51.0 | △42.3 | △14.5 | △11.4 | △8.4 | 3.6 | △1.3 | 3.0 |
| · 단기 | 0.7 | 33.0 | 67.5 | 57.1 | 21.2 | △3.5 | 11.9 | △19.2 |

외평채 가산금리 추이(기말)



단위 : bp

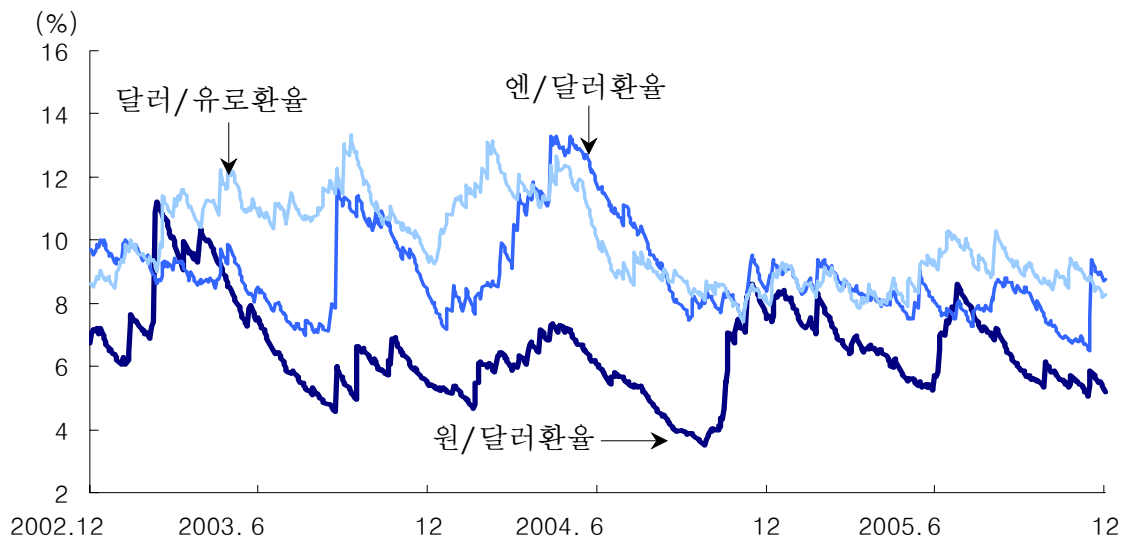
| | '03말 | '04말 | '05.3말 | 6말 | 9말 | 12말 |
|-----------------------|------|------|--------|----|----|-----|
| 외평채 5년물 ¹⁾ | 45 | 5 | 70 | 40 | 15 | 3 |
| 10년물 | 45 | 70 | 80 | 65 | 60 | 65 |

주: 1) '05.1.3일 이후는 2년물 T/N기준으로 변경

<안정성 평가>

- '05년중 원/달러환율의 변동성은 엔/달러환율 및 달러/유로환율 변동성 수준을 하회하는 등 대체로 안정세를 유지
- '05년초 원/달러환율이 중국 위안화 평가절상 기대감과 외환공급 우위 등으로 997.1원('05.4.29)까지 급락하면서 원/달러환율의 변동성이 급증하였으나 이후 점차 안정세를 시현

주요 선진국 환율의 변동성¹⁾ 추이



주: 1) 지수가중이동평균(EWMA: Exponential Weighted Moving Average) 방식으로 산정

나. 2006년중 위험요인

(1) 미 달러화 약세 반전

- 미 달러화는 미 연준의 정책금리 인상기조가 조기 종결될 경우 미 재정적자 및 경상수지적자 문제 재부각 등으로 약세로 반전될 전망

- 미 달러화 투자비중이 큰 아시아 주요국이 외환보유액을 다변화하는 등의 경우 미 달러화가치 하락이 가속화될 가능성
- 원화는 미 달러화 초과공급 지속, 국내 경제회복에 대한 기대감 확산 및 중국 위안화 추가 평가절상 가능성 등으로 주요 아시아국 통화에 비해 절상폭이 클 전망

(2) 중국 위안화의 추가 평가절상

- 주요 선진국은 산업공동화로 인한 고용악화·소비부진 등 경기둔화 가능성에 대처하고 중국의 정치적 급부상을 차단하기 위하여 위안화의 추가 평가절상을 지속적으로 요구할 전망
- 중국 외환당국은 미국의 위안화 추가절상 요구에 대해 위안화의 급격한 평가절상보다는 환율 변동폭의 소폭 확대를 추진할 것으로 예상*
- 중국 위안화가 소폭으로 추가절상되는 경우 세계경제에 미치는 영향이 제한적이나 큰 폭으로 이루어지는 경우 부정적 영향이 예상

* CSFB(2~3%), Morgan Stanely(3%), Goldman Sachs(3~5%), Lehman Brothers(5%) 및 JP Morgan(10%)

미국의 對중국 무역수지 적자 추이

| | | | | 단위: 억달러 |
|--------|---------|---------|---------|-------------------|
| '01 | '02 | '03 | '04 | '05 ¹⁾ |
| 831.0 | 1,030.7 | 1,240.7 | 1,619.8 | 1,853.3 |
| (22.9) | (24.5) | (25.1) | (26.2) | (28.0) |

주: 1) '05.1~11월중 2) () 내는 미 무역수지적자중 대중 비중(%)

- 한편, 원화는 높은 대중 수출비중('05년중 일본 13.1% vs 한국 21.1%)으로 엔화에 비하여 위안화 평가절상 압력에 따른 동반 절상폭이 클 것으로 분석

(3) 원/엔 환율 상승 반전

- 일본은행(BOJ)의 통화정책기조 변경(제로금리정책 포기)시 엔화 강세로 인해 원/엔환율은 하락세가 진정되거나 상승세로 반전될 것으로 예상
- 원/엔환율 상승시 엔화표시대출 차주의 환리스크가 증가하면서 금융회사의 신용리스크가 증가할 가능성

국내은행¹⁾의 엔화대출 추이(기간중)

단위 : 억달러

| | '03 | '04 | '05 | | | | | 잔액 (05.11말) (11,215) |
|-------------------------------|-----------------|------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------------------|
| | | | 상반기 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | |
| 외화대출 (엔화대출 ²⁾) | 29.5 (1,103) | 13.4 (△1,308) | 31.7 (△259) | 6.1 (260) | 5.0 (246) | 2.9 (509) | 3.6 (529) | 248.0 (11,215) |
| 원/100엔 ³⁾ | 1,115.4 | 1,010.1 | 926.5 | 929.4 | 918.2 | 897.3 | 864.8 | |

주: 1) 시중, 특수, 지방은행(외은지점 포함)기준 2) 억엔 3) 기말 기준

4. 자금시장*

- * 은행권 여·수신, 자산운용사와 종금사의 자금조달·운용 및 증시주변자금 등 금융권의 자금흐름을 포괄 (일부 자료는 잠정치 또는 편제기준상의 차이로 공식통계와 상이할 수 있음)

가. 2005년 동향

(1) 수 신

- 은행수신: 정기예금(1년 이상) 감소에도 불구하고, 수시입출식예금 및 시장성수신 등의 증가로 '05년중 47.9조원 증가
- '05년중 정기예금(1년 이상)은 고금리 특판 정기예금의 만기도래 등으로 7.9조원 감소

- 반면 시장성수신 및 수시입출식예금은 각각 26.3조원, 24.0조원 증가
 - 예보료 면제 등으로 조달비용이 저렴한 시장성수신은 '05.1~3월중 자산운용사 MMF 수탁액 증가에 따른 CD 매입수요 급증으로 높은 증가세를 보이다가 연말에 지자체 자금수요에 따른 RP환매 증가 등으로 감소세로 반전

은행수신 추이(기간중)

단위 : 조원

| | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 12달 잔액 |
|--------------------|-------|-------|------|------|------|------|-------|-----------|
| 은행수신 ¹⁾ | 30.4 | △11.4 | 47.9 | 3.5 | 27.8 | 12.4 | 4.1 | 703.8 |
| 은행계정 | 46.1 | △1.4 | 47.0 | 3.0 | 29.4 | 11.5 | 3.1 | 655.3 |
| · 실세요구불예금 | 3.1 | 1.6 | 9.0 | △1.8 | 6.6 | △1.9 | 5.9 | 60.2 |
| · 정기예금 | 16.1 | 2.4 | △5.9 | △2.4 | 4.8 | 2.4 | △10.7 | 269.7 |
| (1년 이상) | 30.3 | 12.0 | △7.9 | △6.1 | △1.1 | 1.8 | △2.4 | 217.0 |
| · 수시입출식예금 | 16.5 | △7.1 | 24.0 | 1.0 | 5.9 | 5.4 | 11.7 | 175.4 |
| · 시장성수신 | 11.4 | 1.3 | 26.3 | 7.4 | 13.0 | 6.2 | △0.3 | 93.3 |
| (CD) | 12.8 | 8.2 | 19.6 | 2.6 | 7.6 | 6.7 | 2.7 | 60.2 |
| 신탁계정 | △15.7 | △10.0 | 0.8 | 0.5 | △1.6 | 0.9 | 1.1 | 48.5 |
| <금융채 발행> | 13.3 | 18.0 | 12.7 | △0.3 | 1.9 | △0.2 | 11.3 | 125.6 |

주 : 1) 국내은행(18개, 수출입은행 제외), 외은지점(7개)의 원화예수금 및 시장성수신 기준

- 자산운용사 수탁액: 주식형·혼합형펀드의 판매 호조에도 불구하고 채권형펀드 수탁액이 큰 폭 감소하여 증가세가 둔화
 - 주식형펀드는 적립식펀드 판매 호조로 증가세가 가속화된 반면, MMF는 법인투자자의 MMF 익일환매제 실시로 증가세가 크게 둔화
 - 채권형펀드 및 MMF 판매부진은 장·단기 채권의 수요를 감소시켜 시장금리 상승을 촉진
 - 상대적으로 안정성과 수익성을 모두 갖춘 혼합형펀드의 경우 '05년중 소폭 증가세를 유지하다가 11월 이후 유입세가 확대

자산운용사 수탁액 추이(기간중)

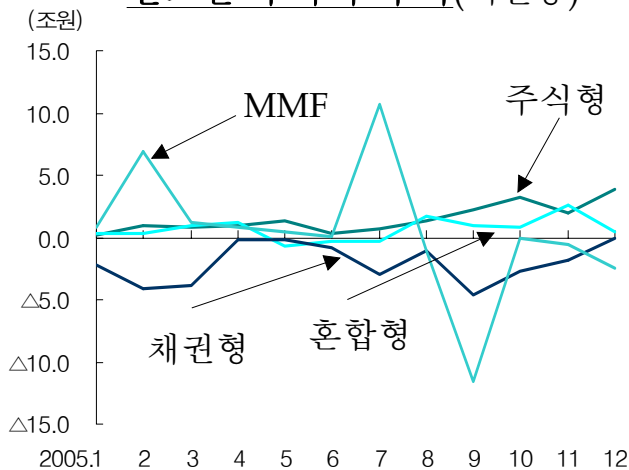
단위 : 조원

| | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 12말 잔액 |
|---------------------|-------|------|-------|-------|------|------|------|-----------|
| 자산운용사 ¹⁾ | △29.8 | 42.0 | 17.3 | 6.2 | 5.6 | △1.9 | 7.5 | 204.3 |
| · 주식형 | △1.1 | △0.8 | 17.6 | 2.0 | 2.5 | 4.2 | 8.9 | 26.2 |
| · 혼합형 | △14.1 | △4.6 | 7.9 | 1.5 | 0.2 | 2.3 | 3.9 | 42.5 |
| · 채권형 | △7.2 | 21.5 | △24.5 | △10.1 | △1.1 | △8.6 | △4.6 | 51.4 |
| · MMF | △7.4 | 17.7 | 5.0 | 8.9 | 1.2 | △1.9 | △3.1 | 64.8 |
| · 기타 | .. | 8.2 | 11.2 | 3.9 | 2.8 | 2.2 | 2.4 | 19.4 |
| (파생상품) | .. | 4.7 | 7.5 | 2.1 | 2.2 | 1.2 | 1.9 | 12.2 |
| (부동산) | .. | 0.9 | 1.7 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 2.6 |

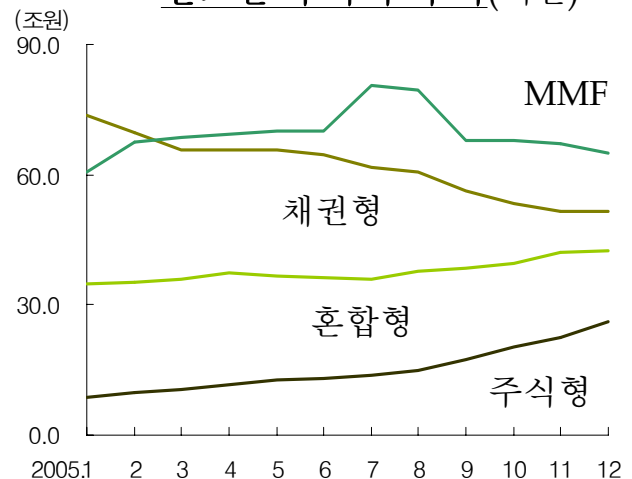
주 : 1) 투자회사 포함

자료 : 자산운용협회

펀드별 수탁액 추이(기간중)



펀드별 수탁액 추이(기말)



(2) 여신

□ 기업대출: 경기회복 가능성에 따른 은행 등의 대출태도 완화 및 자금운용처 다변화 노력으로 중소기업대출을 중심으로 증가 추세에 있으며 '8.31 대책' 이후에는 주택담보대출 증가세가 둔화되면서 큰 폭 증가

- 은행의 기업대출 연체율은 소폭 개선되고 있으며 보험 및 저축은행의 기업대출 연체율도 완만한 하향세를 시현

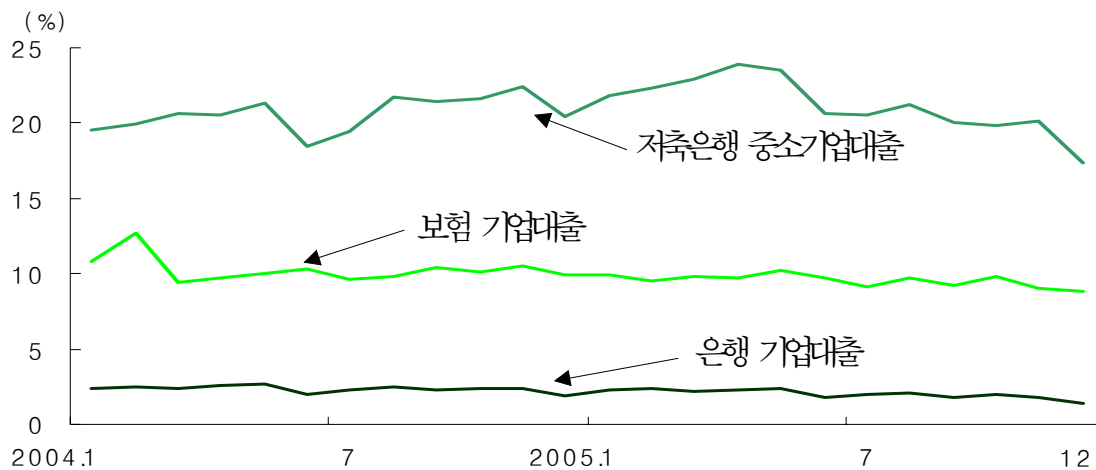
기업대출 추이(기간중)

단위 : 조원

| | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 ^{p)} | 12달 잔액 ^{p)} |
|------------------|------|------|------|------|------|-----|-------------------|-------------------------|
| 은행 ¹⁾ | 35.4 | 4.9 | 17.5 | 2.9 | 4.3 | 4.0 | 6.9 | 302.9 |
| · 중소기업 | 37.7 | 7.3 | 12.9 | 2.7 | 3.7 | 1.8 | 4.7 | 257.8 |
| 보험 | .. | △1.3 | 0.8 | △0.2 | △0.6 | 0.4 | 1.2 | 12.5 |
| · 중소기업 | .. | △0.1 | 0.6 | △0.3 | △0.2 | 0.1 | 1.0 | 8.5 |
| 저축은행 | 4.2 | 5.0 | 6.1 | 0.6 | 0.8 | 1.5 | 3.1 | 26.4 |
| · 중소기업 | 4.0 | 5.2 | 5.9 | 0.6 | 0.8 | 1.6 | 2.9 | 21.8 |
| 소 계 | .. | 9.3 | 24.4 | 3.3 | 4.5 | 5.4 | 11.1 | 341.8 |
| · 중소기업 | .. | 12.4 | 19.4 | 3.0 | 4.3 | 3.5 | 8.6 | 288.1 |

주 : 1) 원화대출기준으로 신탁계정 및 외은지점(7개)포함

기업대출 연체율 추이(기말)



- 업종별 연체율은 경기민감 업종인 음식·숙박업이 높은 반면 연체 채권액은 제조업이 가장 높음

은행의 업종별 연체액

단위: 조원

| | 제조업 | 건설업 | 도소매업 | 음식· 숙박업 | 서비스업 | 기타 | 합계 |
|---------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| '04.12말 | 1.9 <1.7> | 0.5 <2.3> | 0.8 <1.8> | 0.6 <3.9> | 0.6 <2.9> | 0.9 <1.3> | 5.2 <1.8> |
| '05. 9말 | 1.9 <1.6> | 0.4 <1.8> | 0.7 <1.8> | 0.6 <3.8> | 0.7 <3.2> | 0.9 <1.3> | 5.3 <1.8> |

주: < >내는 연체율(%)임

□ **가계대출**: 연초 주택관련대출을 중심으로 큰 폭 증가하였으나 '주택담보대출 리스크관리 강화방안'('05.6월 및 8월)과 '8.31 대책' 발표 이후 증가세가 둔화

- 일반가계대출은 '04년에 비해 증가세가 확대되었으나 '05.3/4분기 이후 CD(91일)금리 급등에 따른 이자부담 증가 등으로 증가세가 둔화
- 은행 신용카드채권 및 전업카드사 가계신용은 소비심리 호전 등으로 증가세로 반전

* 소비자가대자수(통계청) : '04.12월 85.1→'05.3월 102.2→ 6월 95.4→ 9월 96.7→ 12월 100.4

가계신용 추이(기간중)

단위 : 조원

| | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 ⁴⁾ | 12달 잔액 |
|------------------------|------|-------|------|------|------|------|-------------------|-----------|
| 은행 ¹⁾ | 29.1 | 19.8 | 28.3 | 1.0 | 11.9 | 8.1 | 7.3 | 327.1 |
| · 주택관련대출 ²⁾ | 21.1 | 16.7 | 20.6 | 2.4 | 7.6 | 6.3 | 4.2 | 190.3 |
| · 신용카드채권 | △1.6 | △2.5 | △1.3 | △1.7 | 0.4 | △0.8 | 0.9 | 22.3 |
| · 일반가계대출 | 10.4 | 5.9 | 8.8 | 0.4 | 3.8 | 2.6 | 2.1 | 113.2 |
| 신용카드사 ³⁾ | .. | △17.7 | △0.3 | △0.8 | 0.4 | △0.2 | 0.5 | 23.6 |
| 상호금융 | .. | 10.7 | 8.8 | 1.2 | 4.9 | 1.8 | 1.0 | 120.4 |
| 보험사 | .. | 2.1 | 2.0 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.2 | 44.5 |
| 소 계 | .. | 14.9 | 38.8 | 1.9 | 17.8 | 10.4 | 9.0 | 515.6 |

주: 1) 은행 고유·신탁계정 가계대출 및 신용카드채권, 외은지점(7개)포함
 2) 주택자금 및 주택담보대출 3) 전업카드사 기준(자료 : 여전협회)
 4) 신용카드사, 상호금융사 및 보험사는 '05.10월중(잔액은 '05.10말 기준)

<주요 특징>

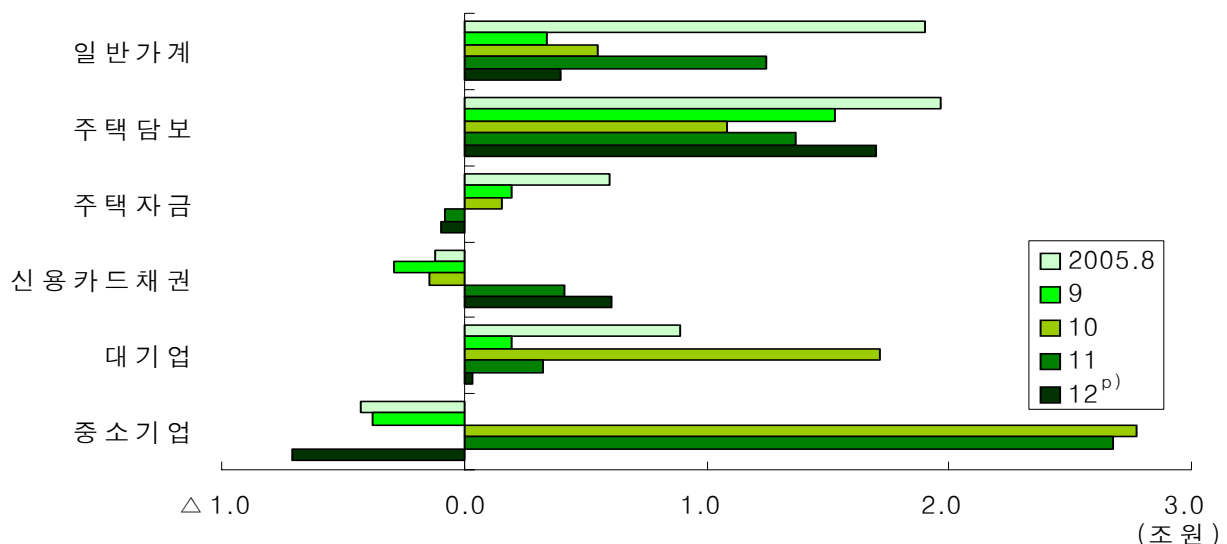
- 은행 및 자산운용사는 수익증권 및 정기예금 등의 형태로 상호 직접 운용하기보다 콜시장 등을 통해 간접적으로 운용하는 추세
- 한편, 자산운용사 채권형펀드에서 이탈한 자금 중 상당 부분이 주식형펀드, MMF 및 은행의 시장성수신, 수시입출식예금(MMDA 등) 등으로 이동한 것으로 추정

- 이는 '05년중 채권수익률이 저조한 반면, 주식수익률은 크게 개선되고 단기 시장금리도 안정적으로 움직인데 기인

□ '8.31 대책' 이후 금융회사는 부동산담보대출 취급보다는 우량 소호(SOHO) 및 중소기업대출 확대를 모색

- '05.12월 들어 '8.31 대책' 후속입법 지연으로 주택담보대출을 중심으로 가계대출은 증가한 반면, 부채비율 관리를 위한 기업의 차입금 상환 등으로 기업대출이 감소세를 시현

'05.8~12월중 은행대출 추이(기간중)



□ '05년 들어 기업은 회사채를 순발행하는 등 유가증권 공모시장을 통한 자금조달 규모를 확대

- 주식 발행물량은 주식시장 호황에도 불구하고 내부유보이익 증가, 경영권 분산 우려 등의 영향으로 전년보다 소폭 감소
- '05년 하반기 들어 전체 주식발행규모에서 중소기업이 차지하는 비중이 확대

- 회사채 발행은 시장금리 상승 전망에 따른 운영자금 선확보 등으로 '05년중 증가세를 유지하다가 '05.10월 이후 정책금리 인상 등 발행여건의 악화로 축소

유가증권 공모시장에서의 기업 자금조달 추이(기간중)

단위: 조원

| | '03 | '04 | '05 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 12달 잔액 |
|-------------------|------|------|------|-----|-----|-----|------|-----------|
| 주 식 ¹⁾ | 11.1 | 8.3 | 6.7 | 2.7 | 0.7 | 1.2 | 2.1 | .. |
| · 중소기업 | 2.5 | 1.8 | 3.0 | 0.4 | 0.5 | 0.8 | 1.3 | .. |
| 회사채 ¹⁾ | △0.3 | △8.0 | 1.7 | 0.3 | 1.3 | 2.8 | △2.6 | 28.0 |
| · 중소기업 | △0.3 | △0.3 | △0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | △0.1 | 27.9 |
| 소 계 ¹⁾ | 10.8 | 0.3 | 8.4 | 3.1 | 1.9 | 3.9 | △0.5 | .. |
| (발행) | 29.5 | 34.5 | 28.8 | 8.2 | 7.8 | 7.4 | 5.4 | .. |
| (상환) | 18.7 | 34.2 | 20.4 | 5.1 | 5.9 | 3.5 | 5.9 | .. |
| · 중소기업 | 2.2 | 1.4 | 3.0 | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 1.2 | .. |
| (발행) | 2.6 | 1.9 | 3.2 | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 1.3 | .. |
| (상환) | 0.4 | 0.4 | 0.2 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | .. |

주: 1) 유가증권신고서 제출(공모), 납입일기준

<안정성 평가>

(1) 금융권 수신구조의 단기화현상 지속

□ 금융권의 단기수신 비중이 '05년 하반기 들어 증가하는 등 수신 구조의 단기화가 심화

- 시중자금은 주식, 부동산 등 고수익 투자처를 모색하면서 현금화가 용이한 은행의 MMDA, 자산운용사의 MMF 및 종금사의 CMA 등 단기 수신상품으로 지속적으로 유입

* 금융회사는 자금조달비용의 절감 차원에서 예보료가 부과되지 않는 시장성수신을 취급할 유인을 보유

- '8.31 대책' 발표와 금통위의 정책금리 인상(10.11일) 및 은행권의 수신금리 인상 등에 따라 수신 단기화현상이 다소 완화되기도 하였으나 여전히 높은 수준
- 은행이 CD 등 시장성수신을 계속 확대하고 '05.11월 들어 증권사 RP 및 고객예탁금이 증가하고 있어 단기화현상 재심화 가능성 상존

(2) 은행 시장금리부 자산의 지속적 증가

- 금리변동에 민감한 은행 시장금리부 자산*이 부동산가격 상승에 따른 주택담보대출(CD금리연동 등) 증가 등에 힘입어 큰 폭으로 증가

* 채권, CD, RP, 콜론(은행간 조정자금 제외), 당좌대출 등

- 은행은 시장금리 상승전망에 입각하여 시장금리부 부채를 예전 수준으로 유지하는 반면, 시장금리부 자산을 증가시킴에 따라 시장금리갭*(시장금리부 자산-시장금리부 부채)이 확대
 - 특히 만기 1년 이하 시장금리갭이 증가하고 있어 은행 금리전망과 달리 시장금리가 하락하는 경우 이자수익 감소에 따른 수익성 악화 가능성에 대비할 필요

나. 2006년중 위험요인

(1) 시중자금 흐름의 급격한 변화 가능성

- '05년중 자산운용사의 주식형펀드, 은행의 시장성 수신(CD, RP 등) 등에 큰 폭으로 유입되었던 시중자금이 향후 금리 상승추이 등에 따라 타 금융회사 또는 금융상품으로 급격하게 이동할 가능성

- '06년중 정책금리의 추가인상 전망에 따라 은행 수신금리가 상승할 경우 채권형펀드는 감소세가 지속되는 한편 정기예금 등 은행수신은 증가세가 예상
 - 시장금리의 고점이 확인된 이후에는 혼합형 및 채권형펀드로 자금 유입이 재개될 것으로 전망
- 법인투자자의 유동자금이 '06.7월 MMF 제도 변경 등의 영향으로 자산운용사 MMF에서 은행 MMDA 등으로 이동할 것으로 예상
- 주가 조정으로 주식형펀드 등으로 자금유입이 둔화되는 경우 주식매수여력 감소에 따라 주식시장 수급구조 악화 우려
 - 나아가 주식형펀드에 가입한 기존 투자자가 일시에 대규모로 환매하는 대량해지사태(fund run) 가능성도 상존

(2) 기업대출 관련 금융회사의 리스크

- 경기회복 기대감 확산으로 기업의 대출수요가 증가하는 가운데 기업 대출 확대를 위한 은행간 과당경쟁으로 기업대출의 부실 가능성
 - 우량 중소기업 선점을 위한 우대금리 제시 등으로 은행의 마진이 축소되면서 수익성이 악화
 - 대출심사 완화, 담보인정비율 상향조정 등에 따른 하위 신용등급 중소기업대출의 부실 우려
 - 상호저축은행의 프로젝트 파이낸싱(PF) 취급규모 증가로 관련 프로젝트 부실시 건전성 악화 우려

(3) 가계대출 관련 금융회사의 리스크

□ 주택담보대출규제와 시장금리 상승 정도 등에 따라 주택담보대출을 중심으로 가계대출의 부실위험 증대 가능성

- 가계의 변동금리부대출 비중*이 높은 점을 감안할 때 시장금리 상승 및 주택담보가치 하락시 원리금상환 불이행 가능성 증가로 금융회사의 건전성 악화 우려

* '8.31 대책' 발표 이후 주택담보대출 증가세 둔화와 더불어 가계의 변동금리부대출 비중도 소폭 하락하고 있으나 여전히 높은 수준

- 한편, 주택가격의 하향안정화 노력이 효과적이지 못한 경우 시중 부동산 및 자본시장내 유입자금이 부동산시장으로 다시 재유입하는 악순환 우려

은행의 대출비중 추이(기말)

단위: %

| | | '02 | '03 | '04 | '05.3 | 6 | 9 | 11 |
|----|---------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 가계 | 변동금리부 | 77.1 | 71.6 | 84.1 | 85.4 | 87.9 | 87.6 | 87.1 |
| | (시장금리부) | 48.9 | 54.9 | 69.2 | 69.3 | 73.8 | 73.2 | 74.2 |
| | 확정금리부 | 22.9 | 28.4 | 15.9 | 14.6 | 12.1 | 12.4 | 12.9 |
| 기업 | 변동금리부 | 49.6 | 45.3 | 53.9 | 52.4 | 56.5 | 53.0 | 54.3 |
| | (시장금리부) | 26.8 | 24.8 | 33.3 | 34.1 | 35.7 | 37.0 | 37.8 |
| | 확정금리부 | 50.4 | 54.7 | 46.1 | 47.6 | 43.5 | 47.0 | 45.7 |

자료 : 한국은행

(4) 단기 금융시장의 불안정성

□ CD(91일)에 대한 수요와 공급의 위축으로 CD 유통시장(단기금융시장) 거래량이 급감함에 따라 적정가격 형성이 곤란할 뿐만 아니라 은행의 CD 연동 대출금리 등도 왜곡될 가능성

- **공급:** 정책금리 추가인상 기대로 은행의 장기채 발행을 통한 자금 조달이 확대되면서 CD 발행규모가 감소할 것으로 예상
- **수요:** 주요 매수주체인 자산운용사의 MMF 수탁액 감소, 등록제 도입 등에 따라 CD에 대한 수요 감소 예상

Ⅲ. 기업 및 가계부문의 건전성

1. 기업부문

가. 현황 및 전망

나. 부채상황 평가

다. 2006년중 위험요인

2. 가계부문

가. 현황 및 전망

나. 부채상황 평가

다. 2006년중 위험요인

1. 기업부문

가. 현황 및 전망

(1) 현황

- '05.9말 현재 기업(공기업 제외)의 금융부채는 총 914조원으로 '04년말에 비해 4.5% 증가 ('04년말 현재 GDP규모의 1.2배 수준)
- 기업금융부채는 '90~'97년중 연평균 20% 이상의 증가세를 시현 하였으나 '99년~'05.9월중에는 연평균 6.1%로 크게 둔화
- 자금조달 항목별로는 대출금(423조원)이 46.3%를 차지하고 있으며 회사채(142조원) 15.5%, 해외차입(72조원) 7.9%의 순임
- 예금은행 대출금 비중은 '99년 23.5%에서 '05.9월 30.9%로 7.4%p 상승한 반면, 회사채·기업어음(CP) 비중은 동 기간중 27.5%에서 18.3%로 9.2%p 하락

기업 금융부채¹⁾ 추이(기말)

단위: 조원

| | '97 | '99 | '01 | '03 | '04 | '05.9 | |
|--------------------|---------------|---------------|------------------|--------------|--------------|---------------------|-------------------|
| 금융부채 | 719 (26.4) | 695 (-0.5) | <100.0> (5.1) | 866 (6.0) | 875 (1.0) | 914 (4.5) | <100.0> |
| 대출금 | 314 | 289 | <41.6> | 309 | 398 | 403 | 423 <46.3> |
| · 예금은행 | 151 | 163 | <23.5> | 181 | 269 | 272 | 282 <30.9> |
| 회사채·CP | 191 | 191 | <27.5> | 178 | 168 | 159 | 167 <18.3> |
| 해외차입 ²⁾ | 69 | 44 | < 6.3> | 61 | 63 | 66 | 72 < 7.9> |
| 기타 ³⁾ | 145 | 171 | <24.6> | 216 | 237 | 247 | 252 <27.5> |

주: 1) 한은 자금순환표상의 금융부채 중 주식·출자금을 차감한 순수한 의미의 금융부채임

2) 외화표시채권발행 및 기타 외화채무의 합

3) 상거래신용, 직접투자, 정부융자 및 기타 금융부채로 구성

4) ()내는 전년말대비 증가율(%)이며, < >내는 점유 비중(%)임

- 특히 CP의 경우 기업이익 확대, 중개기관인 중금사의 몰락 등의 영향으로 '97년말 69조원을 정점으로 '00년말 34조원, '04년말 22조원으로 감소하다 최근 증가세로 반전 ('05.9말 25조원)

□ 만기별로는 만기도래 자금의 1년연장 대출관행 지속 및 장기 시설 자금대출 부진 등으로 단기대출비중이 상승

- 예금은행 원화대출금중 만기 1년 이내 대출비중은 '02년말 54.5%에서 '04년말 61.6%로 7.1%p 상승

예금은행의 원화대출잔액 만기비중(계약 기준)

단위 : %

| 구 분 | 1년 이하 | | 1년 초과~3년 이하 | | 3년 초과 | |
|-----|-----------|---------|-------------|--------|-----------|--------|
| | 원화 대출금 | (중소기업) | 원화 대출금 | (중소기업) | 원화 대출금 | (중소기업) |
| '01 | 58.0 | 69.8 | 25.4 | 13.7 | 16.6 | 16.5 |
| '02 | 54.5 | 71.7 | 31.8 | 15.3 | 13.7 | 13.0 |
| '03 | 58.0 | 71.4 | 27.2 | 16.1 | 14.8 | 12.5 |
| '04 | 61.6 | 72.3 | 20.9 | 15.1 | 17.5 | 12.6 |
| | (355.3) | (177.9) | (120.6) | (37.2) | (100.7) | (30.9) |

주 : ()내는 '04년말 잔액(조원)

자료: 은행감독국

(2) 향후 전망

□ 기업의 금융부채는 수급요인을 감안할 때 완만한 증가세를 지속할 전망

공급측면: '8.31 대책' 등의 영향으로 가계대출수요 증가세가 둔화됨에 따라 금융회사의 가계대출이 기업대출로 전환될 가능성

- '8.31 대책' 이후 주택담보대출은 크게 둔화(8월 2.6조원→ 9월 1.7조원→ 10월 1.2조원→ 11월 1.3조원)
- 반면에 최근 들어 금융회사간의 중소기업 대출경쟁이 심화(대출 금리 인하 등)되면서 중소기업대출 증가세가 확대
('05.1~9월 평균 9천억원 → '05.10~11월 평균 1.9조원)

수요측면: 소폭의 투자수요 증가 전망에도 불구하고 안정적인 기업 경영문화 확산 등에 따른 투자자금 조달패턴 변화(외부자금→내부 자금)로 차입수요는 크지 않을 전망

- 기업의 실적개선 및 주가 상승에 따른 토빈의 q 상승* 등은 투자수요 증대에 기여할 것으로 전망

* 토빈의 q(=시장가치/자본의 대체비용(장부가치)) 이론에 따르면 주가상승은 투자확대의 청신호로 작용(주가상승→토빈의 q 상승→투자 확대→생산 증대)

- 내부자금 조달비중은 '91~'97년중 평균 28.2%에서 '04년중에는 86.2%로 큰 폭 상승('05년중 88.6% 예상)

형태별 투자자금 조달비중 추이

| | 단위: % | | | | |
|----------|---------|------|------|------|------------------|
| | '91~'97 | '00 | '03 | '04 | '05 ^e |
| 내부자금 | 28.2 | 74.6 | 84.0 | 86.2 | 88.6 |
| 외부자금 | 71.8 | 25.4 | 16.0 | 13.8 | 11.4 |
| · 금융기관차입 | 31.1 | 12.0 | 10.3 | 7.8 | 6.2 |
| · 주식·회사채 | 22.4 | 9.1 | 4.0 | 5.5 | 4.6 |

자료: 한국산업은행, 「설비투자계획조사」 각 연호

나. 부채상황 평가

- 기업 전체의 재무건전성은 크게 제고되었음에도 불구하고 한계 기업 비중은 지속적으로 상승

(1) 재무건전성의 대폭적 개선

- 기업의 부채비율이 외환위기 직후에는 정부의 부채비율 축소 (200%) 유도로 자산재평가 및 자본금 확충 등을 통해 낮아졌으나 '02년 이후에는 수익성 호전에 의한 차입금 축소로 크게 하락
- 제조업의 부채비율(부채/자기자본): '02. 135.4% → '03. 123.4% → '04. 104.2% (미국 '04말 141.2%, 일본 '03말 145.4%)
 - 상장·등록법인의 부채비율: '02. 138% → '04. 94% → '05.9. 90%
- 자기자본비율도 '04말 현재 49.0%(대기업 52.1%, 중소기업 41.9%)에 달해 '90년대 평균인 25%(대기업 26%, 중소기업 21.6%)에 비해 크게 상승
- 자기자본비율은 외환위기 이전에 기타기업>5대기업>30대기업 순이었으나 외환위기 이후에는 30대기업>5대기업>기타기업 순으로 변화 (한경연)

제조업 재무구조 관련비율 추이

| | 단위: % | | | | |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 |
| 부채비율 | 210.6 | 182.2 | 135.4 | 123.4 | 104.2 |
| (대기업) | (224.6) | (201.6) | (128.9) | (113.5) | (91.7) |
| (중소기업) | (179.7) | (144.7) | (152.1) | (147.6) | (138.7) |
| 자기자본비율 ¹⁾ | 32.2 | 35.4 | 42.5 | 44.8 | 49.0 |
| 차입금의존도 ²⁾ | - | 39.8 | 31.7 | 28.3 | 24.0 |

주: 1) 자기자본/총자본

2) (장단기 차입금+회사채)/총자본

제조업 재무구조 국제비교

단위: %

| | 자기자본비율 | | | | 부채비율 | | | |
|-----|--------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| | 한국 | 미국 | 일본 | 독일 | 한국 | 미국 | 일본 | 독일 |
| '02 | 42.5 | 37.4 | 39.0 | 29.3 | 135.4 | 167.3 | 156.4 | 241.0 |
| '03 | 44.8 | 39.3 | 40.7 | .. | 123.4 | 154.8 | 145.7 | .. |
| '04 | 49.0 | 41.5 | .. | .. | 104.2 | 141.2 | .. | .. |

□ 기업의 설비투자 부진 등으로 보유현금 규모가 크게 증가하면서 유동비율(=유동자산/유동부채)도 크게 개선

- '04년말 현재 310개 비금융 기업의 현금성자산 보유액은 총 36.1조원으로 '97말(17.6조원)의 2.1배 수준*

* 경영 환경의 불확실성이 커질수록 예비적 수요(precautionary demand)에 의한 현금보유가 확대 (Baum, '04; Beltz & Frank, '96)

- 유동비율의 대폭적 개선에 따라 기업의 유동성리스크도 매우 낮은 수준을 유지

- 제조업 유동비율: '00. 83%→ '03. 110%→ '04. 117%→ '05.9 122%

<재무건전성 제고 요인>

① 설비투자 부진 등에 따른 기업 자금수요 둔화

- 설비투자는 경영환경의 불확실성 증대와 함께 외국인 대주주의 배당 확대 요구 등의 영향*으로 단기실적 위주의 경영문화가 확산되면서 위축

* 시가총액 20대 기업의 순이익중 주주환원율(현금배당 및 자사주 소각)이 높은 수준을 유지('02. 28.7%→ '03. 43.7%→ '04. 29.8%)

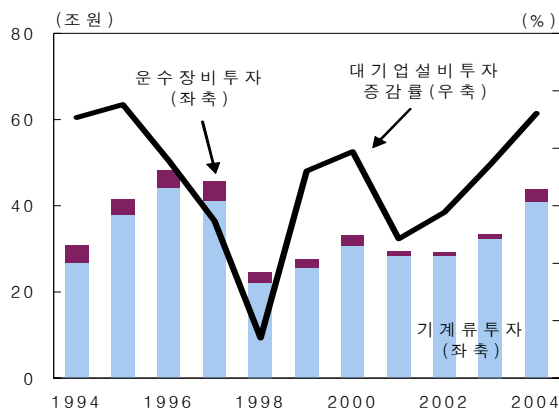
- 설비투자는 '01년 이후 연평균 0.3% 증가('85~'96중 연평균 13.7% 상승)에 그치고 있으나 최근 들어 대기업을 중심으로 다소 회복

설비투자 증가율(전년동기비)

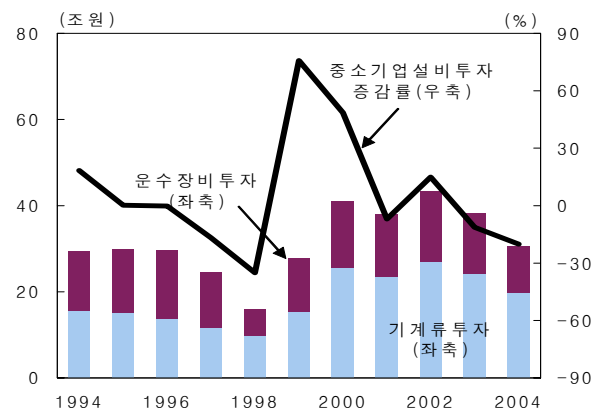
| | | | | | | | 단위: % |
|-------|------|------|------|-----|------|-----|---------|
| '98 | '99 | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 | '05.1-9 |
| -42.3 | 36.8 | 33.6 | -9.0 | 7.5 | -1.2 | 3.8 | 3.4 |

자료: 한국은행

대기업



중소기업



자료: 산업은행 「설비투자 계획조사」 각호

② 기업(제조업체)의 수익성 대폭 개선

- 제조업 전체의 영업이익률은 지속적으로 상승('01. 5.5%→'02. 6.7% →'03. 6.9%→'04 7.6%)
- 다만 '02년 이후 대기업의 영업이익률은 상승('02. 7.5%→'04. 9.4%)한 반면, 중소기업의 영업이익률은 하락('02. 5.3%→'04. 4.1%)
- 제조업의 수익성은 미국, 일본, 독일 등 주요 선진국과 비교해도 매우 높은 수준임

- 영업이익률(7.6%)는 미국(6.6%), 일본(3.9%, '03)보다도 높은 수준이며, 순이익률(6.2%)은 미국에 거의 근접하는 수준임

제조업의 영업이익률 및 경상이익률 추이

단위: %

| | 영업이익률 ¹⁾ | | | 경상이익률 ²⁾ | | |
|-----|---------------------|-----|------|---------------------|------|------|
| | 평균 | 대기업 | 중소기업 | 평균 | 대기업 | 중소기업 |
| '00 | 7.4 | 8.2 | 5.8 | 1.3 | 0.3 | 3.3 |
| '01 | 5.5 | 6.0 | 4.5 | 0.4 | 0.6 | 2.2 |
| '02 | 6.7 | 7.5 | 5.3 | 4.7 | 5.4 | 3.4 |
| '03 | 6.9 | 8.2 | 4.6 | 4.7 | 6.0 | 2.5 |
| '04 | 7.6 | 9.4 | 4.1 | 7.8 | 10.2 | 3.3 |

주: 1) (영업이익/매출액) × 100

2) (경상이익/매출액) × 100

제조업의 수익성지표 국제비교

단위: %

| | 한국 | | | 미국 | | 일본 | | 독일 |
|-----|-----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|
| | 영업 이익률 | 경상 이익률 | 순 이익률 | 영업 이익률 | 순 이익률 | 영업 이익률 | 경상 이익률 | 순 이익률 |
| '00 | 7.4 | 1.3 | -2.0 | 7.7 | 6.1 | 3.8 | 3.9 | 2.8 |
| '01 | 5.5 | 0.4 | 0.0 | 4.4 | 0.9 | 2.7 | 2.8 | 3.3 |
| '02 | 6.7 | 4.7 | 6.3 | 5.5 | 3.5 | 3.2 | 3.2 | 3.0 |
| '03 | 6.9 | 4.7 | 3.8 | 5.3 | 5.3 | 3.9 | 3.9 | - |
| '04 | 7.6 | 7.8 | 6.2 | 6.6 | 7.0 | - | - | - |

⇒ 기업부문의 신용위험 총량(DaR: Debt at Risk)*은 재무건전성 제고 등으로 '98년 이후 지속적으로 감소

* 금융회사대출의 예상손실(부도확률 × 부채잔액)로서 영란은행이 개발 · 활용중임(부도시 손실률(LGD)=1로 가정)

- 국내 기업*의 DaR(평균)은 '95년까지는 1~2억원대에 머무르다 외환위기 기간인 '97년 6억원, '98년 39억원으로 가파르게 상승한 후 '99년부터 큰 폭으로 하락

* 직전 사업년도말의 자산총액이 70억원 이상이거나, 자산총액 10억원 이상으로서 증권거래법에 의한 주권 상장법인 및 협회등록법인을 포함

- 기업신용위험의 변동을 반영하는 어음부도율(전국, 금액기준)도 '00년 0.39%에서 '04년 0.18%, '05.1~9월중 0.14%로 계속 하락

국내기업¹⁾의 DaR(평균) 추이

| ~'95 | '97 | '98 | '99 | '01 | '04 |
|-------|-----|------|-----|-----|-----|
| 1~2억원 | 6억원 | 39억원 | 3억원 | 6억원 | 2억원 |

주: 1) 외부감사대상기업

(2) 한계기업비중 상승

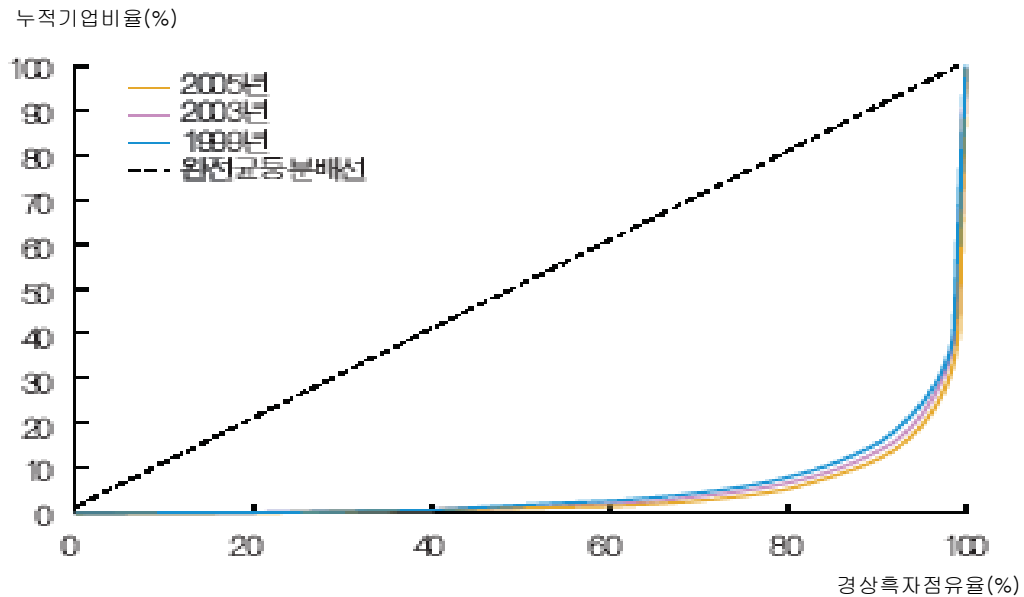
- 대기업 및 중소기업간, 중소기업 내에서의 수익성 및 생산성 격차가 확대 (수익의 쏠림현상 심화)

- '03말 현재 중소기업의 수익성은 대기업의 33.5% 수준에 불과 (중소기업중앙회)

- 기업의 경상흑자 로렌즈곡선*에 따르면 수익분포의 편중현상은 점차 심화되고 있으며 '05.6말 현재 상위 5% 기업이 전체 이익의 80%를 창출 (한은)

* 소득분배의 불균형을 나타내는 지표로서 누적기업비율과 기업의 이익 점유율간의 관계를 그림으로 표시한 곡선

경상흑자 로렌츠 곡선



주: 1) '05.상반기 실적기준
2) 경상적자 기업은 경상흑자가 0인 것으로 처리
자료: 한국은행, 금융안정보고서

□ 이를 반영하여 기업부문 전체의 수익성은 개선되고 있음에도 불구하고 한계기업 비중은 오히려 상승

- 제조업 이자보상배율은 지속적으로 상승하여 '05.6말 현재 평균 5.76배로 매우 높은 수준

제조업의 이자보상배율 추이¹⁾

| '99 | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 |
|------|------|------|------|------|------|
| 0.96 | 1.57 | 1.33 | 2.60 | 3.67 | 5.76 |

주: 1) (영업이익+이자수익)/금융비용

- 반면, 이자보상배율이 1 미만인 한계기업의 비중은 최근 들어 상승 ('04.6 23.5% → '05.6 28.4%)
- 이자보상배율(평균): 섬유·의복 0.9, 목재·종이 2.1, 가구 및 기타 2.6

이자보상배율 1미만 기업비중 추이

| '02.6 | '03.6 | '04.6 | '05.6 |
|-------|-------|-------|-------|
| 27.6% | 32.3% | 23.5% | 28.4% |

주: 상장 및 등록기업 기준

<참고> 부실여신 통계와 한계기업 통계의 괴리요인

- ① **통계대상의 차이:** 부실여신비율은 여신금액 기준인데 반해, 한계기업통계는 기업수 기준 통계임
 - '05 상반기중 거래소(비금융) 및 코스닥법인(비금융)중 이자보상배율 하위 10%미만 기업들의 부채점유비중은 2.1%에 불과(한은, '05.10)
- ② **기업Workout제도 도입의 영향:** 중소기업 Workout제도('04.6월 시행) 등 기업Workout시의 채무재조정은 연체율 및 부실여신 통계에서 제외됨에 따라 연체통계의 착시현상 (연체율 0.6%p 하락효과)
 - 워크아웃 기업에 대한 여신은 대체로 “요주의”여신으로 분류 (A은행의 경우 워크아웃여신 1.8조원중 1.7조원이 요주의 여신임)
- ③ **한계기업(이자보상배율 1미만), 잠재적 부실기업(3년연속 이자보상배율 1미만*) 및 부실여신(무수익여신)의 개념 차이**
 - * 이자보상배율 3년연속 1미만상태가 기업부도를 가장 잘 예측하는 변수(good predictor)로 판명(KDI, '00)
 - '03말 현재 한계기업은 전체 기업의 27.5%이지만 잠재적 부실기업은 전체의 5.9% 수준으로 크게 감소 (KDI, '04.6)
 - 또한 A은행의 총여신 54.7조원('05.6말 기준)중 한계기업에 대한 여신은 17.6조원(총여신의 32%)으로 매우 높은 수준이나, 이중 무수익여신은 1.1조원(총여신의 2%)에 불과

다. 2006년중 위험요인

(1) 한계기업 구조조정 가속화

- 기업간 양극화 심화로 우량기업과 한계기업간 격차가 확대됨에 따라* 한계기업의 구조조정이 가속화될 가능성

* 한계기업의 우량기업 전환확률이 매우 낮아 부실 중소기업에 대한 신속한 구조조정이 필요(한은, '05.12)

- 금리상승이 가세할 경우 동 구조조정이 촉진되면서 한계기업의 부실이 현재화될 가능성 상존

- 특히 정부*에서도 혁신형 중소기업에 대한 지원은 강화하는 반면에, 한계기업에 대해서는 구조조정을 추진할 계획임에 따라 구조조정에 따른 시장불안이 확대될 가능성 상존

* 신용보증기금은 혁신형 중소기업에 대한 보증은 확대하는 한편 '10년까지 총 보증규모를 매년 1조원씩 감축할 계획

(2) 성장성 및 수익성 악화

- 고유가 지속 등에 따른 세계경제 둔화 가능성, 원/달러환율 하락 및 금리상승세 지속 등으로 기업의 성장성 및 수익성이 악화될 가능성 상존

- 원/달러환율 하락(원화강세) 등은 수출기업의 채산성 악화요인으로 작용
- 금리상승에 따라 부동산가격이 하락할 경우 기업의 원리금상환 부담이 가중(담보가치 하락 포함)될 가능성

(3) 중국경제의 급속 성장에 따른 대외경쟁 격화

□ 중국의 경제발전에 따른 위협요인(중국과의 경쟁, 대중수입 증대 등)이 기회요인(대중투자 확대 등)을 상회 (산업연구원, '05.12)

- 중국의 산업발전으로 저가, 범용 기술업종(섬유·가전·컴퓨터·석유화학 등)의 경영환경이 악화될 가능성*

* 중국 기업의 기술경쟁력 향상 및 수입대체산업 육성으로 중국기업과의 경쟁이 격화(수출경합도지수: '98. 32.9→ '04. 51.8)되고 대중수출이 위축될 가능성('04년중 대중 무역수지흑자: 201.8억달러)

- 특히 저가의 중국산 제품의 수입확대로 인해 중소 제조업체 및 내수기업의 경영부진이 더욱 심화될 전망

2. 가계부문

가. 현황 및 전망

(1) 현황

- 가계의 소득창출 능력은 고용불안 등으로 약화된 반면 가계신용은 소비진작 정책에 기인한 과소비 및 주택담보대출 증가 등으로 크게 확대 ('97. 211조원 → '05.9. 506조원)
- 주택담보대출: 저금리정책 및 건설규제 완화 등으로 주택가격이 상승하면서 지속적으로 확대 (은행권: '02. 131조원→ '05.11. 188조원)
- 여신전문회사의 가계신용(카드론 및 할부판매): 카드규제 완화 등으로 '01~'02년중 47.2조원 증가(연평균 42.7%)한 후 감소 추세 ('02. 102조원 → '05.9. 48조원)

가계신용 추이(기말)

| | '97 | '00 | '02 | '04 | '05.9 |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|---------------------|
| 가계신용 | 211.2 | 266.9 | 439.1 | 474.7 | 506.2 |
| 가계대출 ¹⁾ | 169.4 | 207.5 | 334.0 | 422.9 | 458.1 |
| (주택담보대출) ²⁾ | .. | 54.8 | 131.3 | 169.1 | 188.4 ³⁾ |
| 여신전문 ⁴⁾ | 31.8 | 55.2 | 102.4 | 51.2 | 47.5 |

주: 1) 여신전문회사의 가계대출(카드론)분은 제외
 2) 은행권 잔액기준 ('05.3말 현재 보험사 12.6조원, 상호저축은행 4.0조원)
 3) '05.11말 잔액 4) 여신전문회사의 가계대출 및 판매신용(할부)의 합
 자료: 한국은행 통계DB

(2) 향후 전망

□ 가계부채는 금융회사의 건전성 개선에 따른 대출여력 증대 및 경제규모 확대* 등을 감안할 때 일정 수준의 증가세는 불가피

* 경제성장률 5%, 물가상승률 3%를 전제할 때 10% 내외의 가계부채 증가는 정상 수준

○ 다만 부동산시장의 하향 안정*에 따른 주택담보대출의 수요 둔화** (8월 2.6조원→ 9월 1.7조원→ 10월 1.2조원→ 11월 1.3조원) 등으로 인해 가계 부채 증가세는 완만할 것으로 전망

- Debt-Service 비율(원리금상환/가처분소득)은 당분간 25% 수준에서 정체될 것으로 예상

* '06년중 아파트가격은 8.31대책의 영향으로 수도권 위주로 하락세가 확대 되면서 4.7% 하락할 것으로 전망(건설산업연구원)

** '90년대초 금융위기를 겪은 핀란드, 노르웨이, 스웨덴 등의 경험에 비추어 볼 때 금리가 급등할 경우에는 가계부채가 감소할 가능성(BIS, '04)

북구 3국의 가계대출 조정내용(기간중 증감률)

| | 부동산가격 | 가계대출 |
|----------------|-------|-------|
| 핀란드 ('90~'94) | △9.3% | △1.5% |
| 노르웨이 ('88~'90) | n.a. | △8.0% |
| 스웨덴 ('90~'93) | △3.2% | △8.7% |

자료: BIS, 2004

나. 부채상황 평가

- 가계부채의 규모 및 구성은 다른 선진국에 비해 대체로 양호하나 소득증가가 부진함에 따라 가계의 채무상환능력은 다소 악화

(1) 부채규모 및 구성내용 양호

- 가계의 GDP대비 금융부채비율은 '04년말 현재 71.4%로 미국(89.4%), 영국(88.7%), 일본(76.0%)에 비해 다소 낮은 수준임

- 다만 은행의 가계대출비중이 총대출금의 49.5%('05.6말)인 점 등은 잠재적인 문제점(concentration risk)으로 작용할 가능성
- 또한 경제양극화가 심화되면서 영세 자영업자 및 차상위 계층의 금융접근성 악화 문제도 상존

* 재산보다 부채가 더 많은 가구가 전체 가구의 15.8%에 달함 (보건복지부 · 서울대, '05.12)

주요 선진국의 가계 금융부채/GDP비율 추이

| 단위: % | | | | | |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 |
| 한 국 (주담제외) ¹⁾ | 56.9 (47.4) | 64.1 (50.4) | 73.8 (54.6) | 73.1 (52.1) | 71.4 (49.7) |
| 미 국 | 74.2 | 78.0 | 81.9 | 85.3 | 89.4 |
| 영 국 | 79.5 | 78.4 | 82.3 | 85.1 | 88.7 |
| 독 일 | 73.1 | 69.6 | 69.0 | 68.3 | .. |
| 일 본 | 79.7 | 79.2 | 78.7 | 77.3 | 76.0 |

주: 1) 은행권 주택담보대출 제외시 가계의 금융부채/GDP비율임
자료: Data Stream, 컨센서스경제연구소(CEIC)

□ 한편, '01~'02년중 발생한 과소비관련 악성부채는 거의 해소된 것으로 평가되며(KDI), 가계의 주택담보대출 상환능력은 부동산 가격 상승으로 제고 (삼성경제연구소)

○ '01~'02년중 여신전문회사 신용공여 증가분 47.2조원은 대부분 상환

* 동 기간중 발생한 과소비(항상소득 개념에 기초하여 추정) 29조원은 '03년 이후의 소비침체로 인해 '03~'04중 17조원, '05년중 12조원 해소된 것으로 추정(한은)

○ 주택담보대출의 경우 주택가격 상승으로 인한 담보가치 상승으로 가계부채 상환능력이 확대

* 은행 가계대출의 용도별 비중은 주택구입 52.8%, 소비 21.3% 및 기타 25.9%로 분석(한은)

은행의 주택담보대출/가계대출비중 추이(기말)

| '02 | '03 | '04 | '05.8.10. |
|-------|-------|-------|-----------|
| 52.5% | 54.6% | 56.4% | 57.4% |

자료 : 은행감독국

(2) 채무상환능력 약화

□ 가계의 소득 증가가 미미함에 따라 금융부채/가처분소득비율 및 원리금상환부담 등 채무상환능력이 약화

○ 그러나 주택담보대출의 경우 주택가격 상승에 의해 담보가치가 동반 상승하게 되므로 동 대출 제외시 가계의 채무상환능력은 대체로 양호한 상황

- ① 가계신용/가처분소득비율: 지속적으로 상승하고 있으며 '02년말 (113%) 이후 100%를 상회

* OECD의 분석에 의하면 우리나라의 금융부채/가처분소득비율('03말 기준)은 131.2%로 영국 141%, 일본 134%보다는 다소 낮으나 캐나다 120%, 미국 117%, 독일 112%보다는 다소 높음

가계신용/가처분소득비율 추이

| '95 | '97 | '00 | '02 | '04 |
|-----|-----|-----|------|------|
| 57% | 69% | 76% | 113% | 113% |

자료 : 한국은행 통계DB

- ② 원리금상환부담(원리금상환/가처분소득): 가계소득중 부채상환에 지출되는 금액비중이 '00년 16.2%에서 '05.6월 25.6%로 9.4%p 증가 (삼성경제연구소)
- '05.2/4분기 도시근로자가구의 월평균 부채상환액(72.3만원)은 전년동기대비 19.9% 늘었으나 근로소득(271.8만원)은 3.5% 증가에 그침(통계청)
- ③ 금융부채/금융자산비율: 금융자산보다 금융부채의 증가속도가 더욱 빠르게 진행되면서 금융부채/금융자산비율이 '00년 41.2%에서 '04년 51.4%로 증가
- 우리나라 가계는 전체 자산의 83%('01말 기준)를 부동산 등 실물자산으로 보유함에 따라 금융자산대비 금융부채비율이 여타 선진국에 비해 높음
- 총자산중 실물자산비중: 미국 37.4%('02), 일본 28.9%('01)

주요국의 금융부채/금융자산비율 추이

단위: %

| | '00 | '01 | '02 | '03 | '04 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 한 국 (주담제외) ¹⁾ | 41.2 (34.4) | 45.4 (35.7) | 51.8 (38.3) | 51.7 (36.8) | 51.4 (35.7) |
| 미 국 | 21.4 | 23.3 | 26.4 | 24.1 | 23.6 |
| 영 국 | 20.7 | 23.7 | 26.4 | 25.2 | 24.0 |
| 독 일 | 36.2 | 36.5 | 36.8 | 35.4 | .. |
| 일 본 | 21.5 | 21.2 | 21.6 | 21.2 | 21.1 |

주: 1) 은행권 주택담보대출 제외시의 가계금융부채/금융자산비율임

다. 2006년중 위험요인

(1) 금리 상승에 따른 리스크 확대

- 이자부담 증대로 신용리스크가 상승함에 따라 특히 신용도가 낮은 서민가계는 만기시 대출상환 요구, 신규대출 제약 등으로 유동성 리스크*에 직면할 가능성

* 주택담보대출 중 약정만기 3년 이내의 대출이 47.6%에 달해 자산-부채간 기간불일치(mismatch)로 인한 유동성리스크가 상존

- 국내 17개 은행을 대상으로 조사한 가계대출의 신용위험지수(최저 △100, 최고 100)는 '06년 들어 소폭 상승('05. 4/4. 0 → '06.1/4. 9) (한은, '06.1)

- 또한 변동금리부 상품*, 수익증권, 변액보험 등의 취급이 증가하면서 가계부문의 금리리스크 노출 정도가 확대

* 일반적으로 금리상승기에는 차입자의 금융비용 부담이 확대되며, (변액) 보험계약자의 투자손실이 발생

(2) 부동산가격 하락 가능성

□ '06년중 부동산가격은 '8.31 대책'* 등의 영향으로 강북지역 주택 및 연립주택을 중심으로 하락할 것으로 예상

- 부동산가격 하락시 담보가치가 하락하면서 서민가계를 중심으로 가계부실 확대(deterioration of B/S) 및 채무상환능력 저하가 예상

* 투기지역 주택담보대출에 대해 세대별 대출한도 관리, 2주택이상 담보대출 만기도래시 상환조치, 분양가 상한제 확대, 공공임대주택 입주자격 및 임대료체계 개선 등

(3) 주식시장의 변동성 확대

□ '05년중의 주식호황(코스피지수 54% 상승, 코스닥지수 85% 상승)*으로 개인의 주식시장 참여가 확대

* '05년중 내국인의 주가차익은 총 195조원에 달함 (이중 개인 주가차익은 60조원)

- 개인투자자의 매매비중이 상승(유가증권시장: '05.10. 60.2%→ 12. 66.5%, 코스닥: '04. 89%→ '05. 93%)하고 신용융자비중이 확대*

* '05말 현재 위탁자미수금(2조 454억원) 및 신용융자(5,310억원)는 고객 예탁금(11.9조원) 대비 각각 17.2%, 4.5%에 달해 매우 높은 수준

□ 이에 따른 주가변동성 확대로 리스크가 증가하는 한편 주가 조정시 가계의 주식투자 손실위험도 증가

IV. 금융부문의 건전성

1. 개요

2. 금융산업별 건전성

가. 은행산업

나. 생명보험산업

다. 손해보험산업

라. 증권산업(국내증권사)

마. 저축은행산업

바. 자산운용산업

사. 카드산업(전업카드사)

아. 할부금융산업

자. 신용협동조합산업

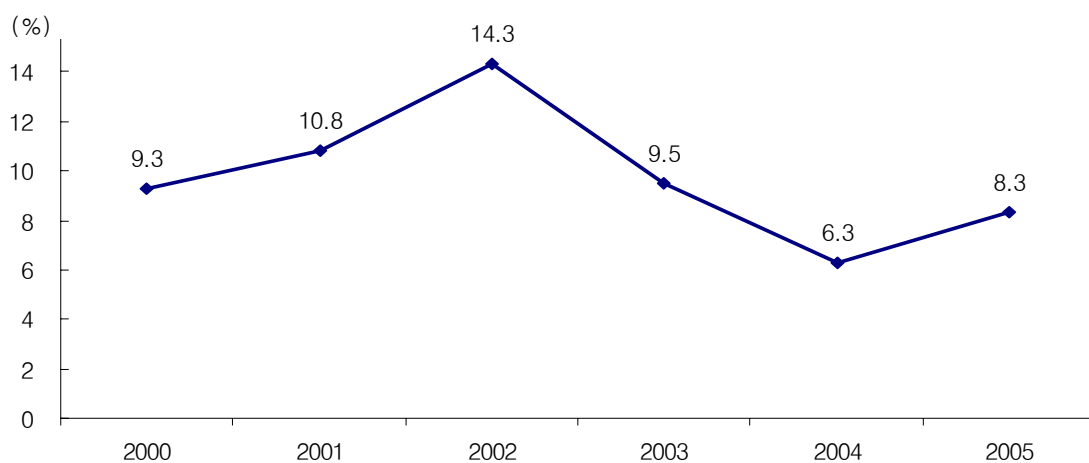
1. 개요

2005년중 경기회복이 완만히 진행되는 가운데 가계부채 문제의 점진적 해소와 기업 재무구조 개선 등의 영향으로 금융산업 전반적으로 건전성이 크게 개선

- '05.9월말 현재 8개 금융산업* 총자산(1,642조원)은 '03년 이후의 증가율 둔화 추세에서 벗어나 전년동기대비 8.3% 증가

* 은행, 생명보험, 손해보험, 증권, 자산운용, 카드, 할부금융, 저축은행

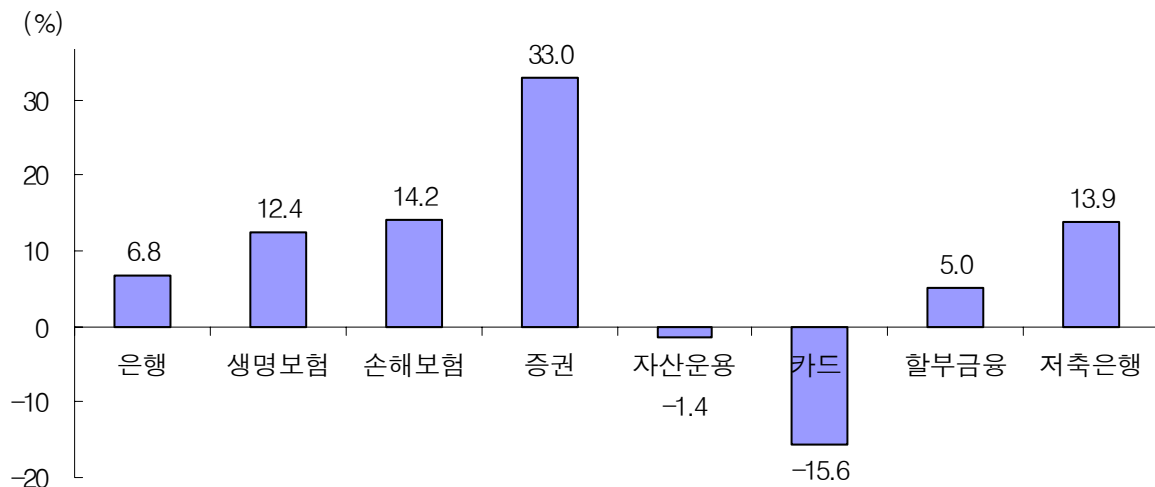
금융산업의 자산증가율 추이



주 : 8개 금융산업에 대한 매년 9월말 기준 총자산 증가율(전년동기대비)

- '04.10월~'05.9월중 증권산업의 자산규모가 주식시장 호조를 배경으로 33% 증가 (8개 금융산업중 가장 큰 폭으로 증가)
- 반면에 카드와 자산운용사의 자산규모는 동 기간중 각각 15.6%, 1.4% 감소

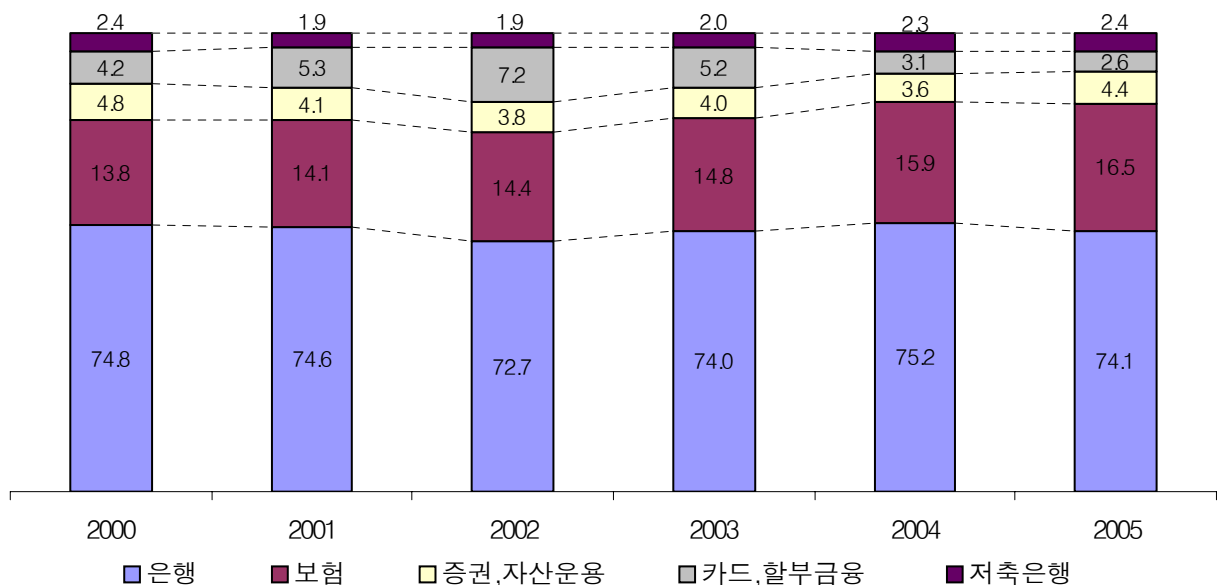
금융산업별 자산증가율('04.10~'05.9)



- '05.9말 현재 증권·자산운용, 보험 및 저축은행이 전체 금융산업에서 차지하는 자산비중은 전년 동월에 비해 각각 0.8%p, 0.6%p 및 0.1%p 상승

- 반면에 은행 및 카드·할부금융의 자산비중은 각각 1.1%p 및 0.5%p 하락

금융산업별 자산비중 추이



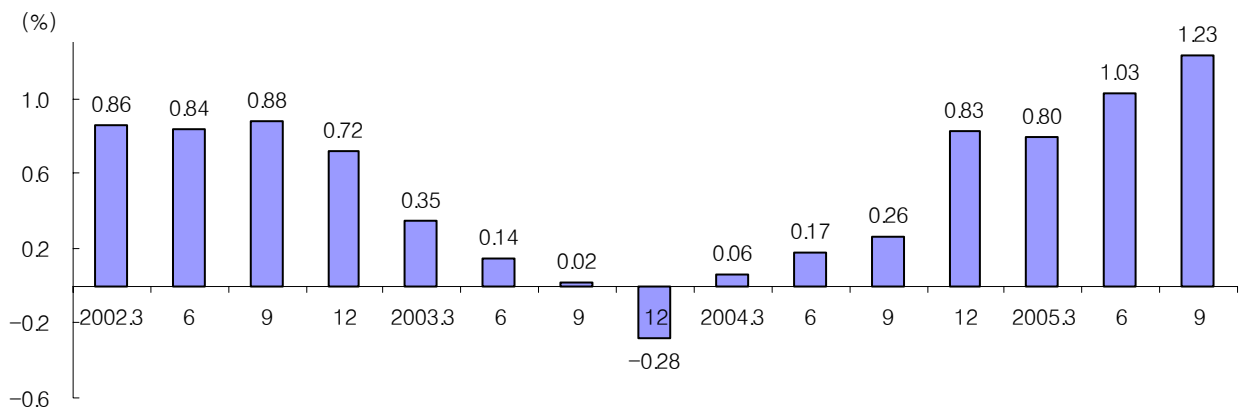
주 : 전체 금융산업 자산총액에서 개별 산업의 자산이 차지하는 비중(%)을 매년 9월말 기준 산출

□ '05.9월말 현재 부실자산 감소로 당기순이익 및 자기자본이 크게 증가하면서 7개 금융산업* 전체의 총자산이익률(ROA)이 사상최고 수준인 1.23%를 시현

○ 7개 금융산업 전체의 총자산이익률은 '04년 이후 지속적으로 상승

* 은행, 생명보험, 손해보험, 증권, 자산운용, 카드, 할부금융

7개 금융산업 전체의 ROA 추이



주 : ROA = 각 분기말 기준 과거 1년간 총 당기순이익/총자산(평균)

□ 한편, '04.10~'05.9월중 대형 금융회사보다는 중소형 금융회사가 높은 자산 및 당기순이익 성장률을 보임에 따라 산업 집중도(HHI값)가 다소 완화

○ 일반은행: 대형 시중은행에 비해 중위권 시중은행과 지방은행이 더 높은 자산증가율을 시현했으며 당기순이익도 중위권 은행이 가장 높은 증가세를 시현하면서 집중도가 다소 완화

○ 생명보험: 방카슈랑스 판매호조 등으로 중위권 보험사의 성장률이 상위 3개사에 비해 상대적으로 높음에 따라 집중도가 다소 완화

- **증권**: 회사수가 많아 집중도가 낮은 증권산업의 경우 우리투자증권과 한국투자증권 등의 합병으로 인해 집중도가 상승

은행규모별 자산 및 당기순이익 변화

단위: 조원, %

| | 총자산 | | | 당기순이익 | | |
|--------------------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|
| | '04.9말(A) | '05.9말(B) | 증가율(B/A) | '04.9말(C) | '05.9말(D) | 증가율(D/C) |
| 자산 70조원 이상 ¹⁾ | 450.5 | 471.9 | 4.7 | 3.0 | 4.5 | 51.3 |
| 자산 40~70조원 ²⁾ | 212.5 | 232.0 | 9.2 | 0.9 | 2.1 | 132.9 |
| 자산 40조원 미만 ³⁾ | 62.4 | 70.0 | 12.2 | 0.4 | 0.5 | 40.8 |

주 : 1) 우리, 하나, 신한, 국민 2) 조흥, 외환, 한국씨티, SC제일 3) 지방은행

금융산업별 집중도(HHI 지수) 추이

| | '04.9말 | '05.9말 |
|------|--------|--------|
| 은행 | 1,353 | 1,280 |
| 생명보험 | 2,559 | 2,408 |
| 손해보험 | 1,651 | 1,664 |
| 증권 | 544 | 622 |

주 : HHI(Herfindahl Hirschman Index)는 집중도를 판단하는 지표로서 $\sum(\text{구성비율})^2$ 로 계산하며, 일반적으로 동 지수가 1,000 미만이면 경쟁적 시장, 1,000~1,800 미만이면 다소 집중된 시장, 1,800 이상이면 매우 집중된 시장으로 간주

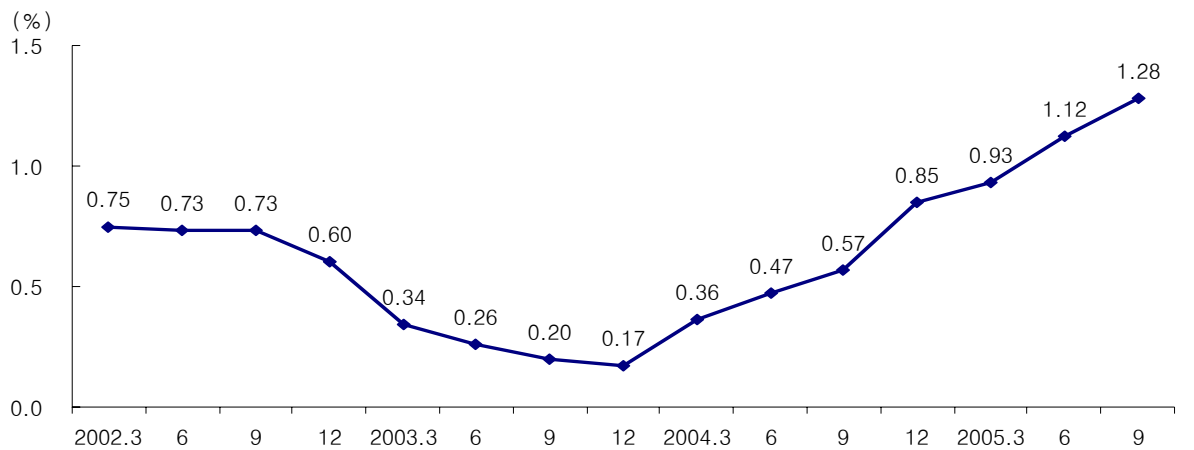
2. 금융산업별 건전성

가. 은행산업

(1) 수익성

- 은행산업의 총자산이익률(ROA)이 '04년부터 지속적으로 상승하고 있으며 '05.9월말 현재 전년동기대비 0.71%p 상승한 1.28%를 시현
- 부실여신 발생 감소 등에 의한 충당금전입액 감소 및 구조조정 관련 기업의 실적 호전 등에 따른 영업외이익 증가로 당기순이익이 크게 확대된데 기인
- '05.1~9월중 국내은행의 당기순이익은 10.5조원으로 전년동기대비 85.3% 증가

은행산업의 ROA 추이



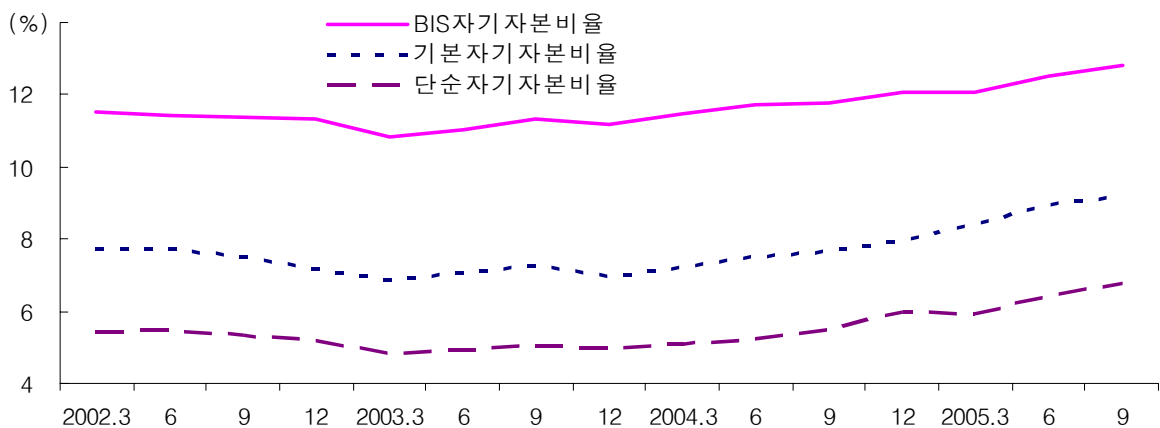
주 : ROA = 각 분기말 기준 과거 1년간 은행산업 총 당기순이익/총자산(평균)

- 한편, 은행의 정상적인 영업성과지표인 총이익(이자이익+비이자이익)은 전년동기대비 1.6%(3,749억원) 감소하는 등 은행의 근원적인 수익창출 능력은 오히려 위축
- 충당금적립전이이익은 전년동기대비 7.3%(1.1조원) 증가에 그침

(2) 자본적정성

- '05.9월말 현재 은행산업의 BIS자기자본비율은 전년말대비 0.76%p (전기비 0.30%p) 상승한 12.84%를 시현
- '05.1~9월중 위험가중자산은 8.3% 증가에 그친 반면 당기순이익 10.5조원 증가 및 수출입은행에 대한 정부출자 0.5조원 등으로 자기자본이 15% 증가한데 기인

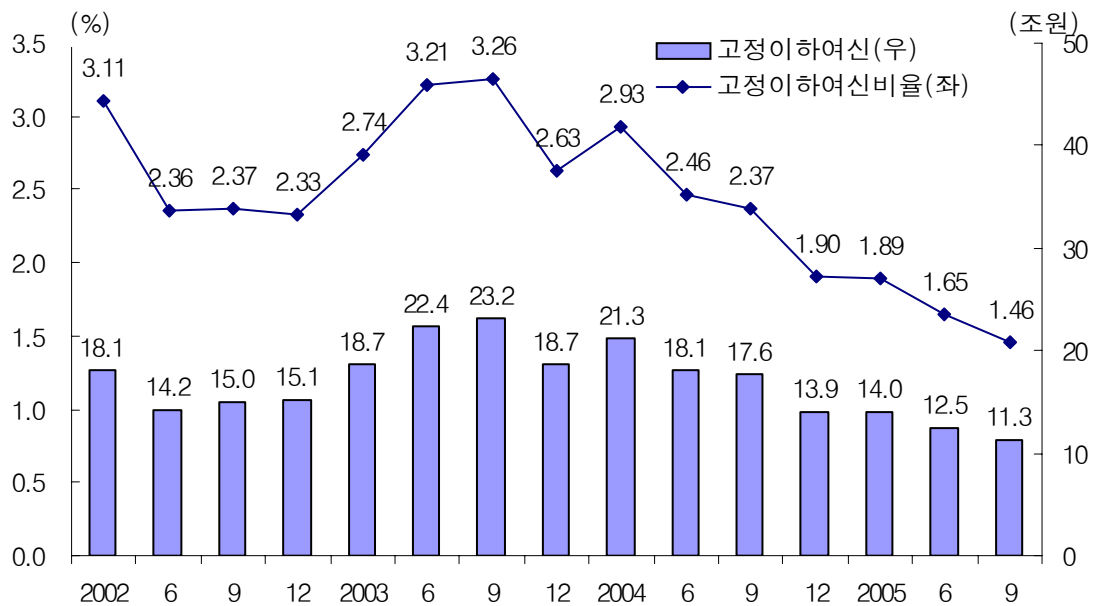
은행산업의 자본적정성 추이



(3) 자산건전성

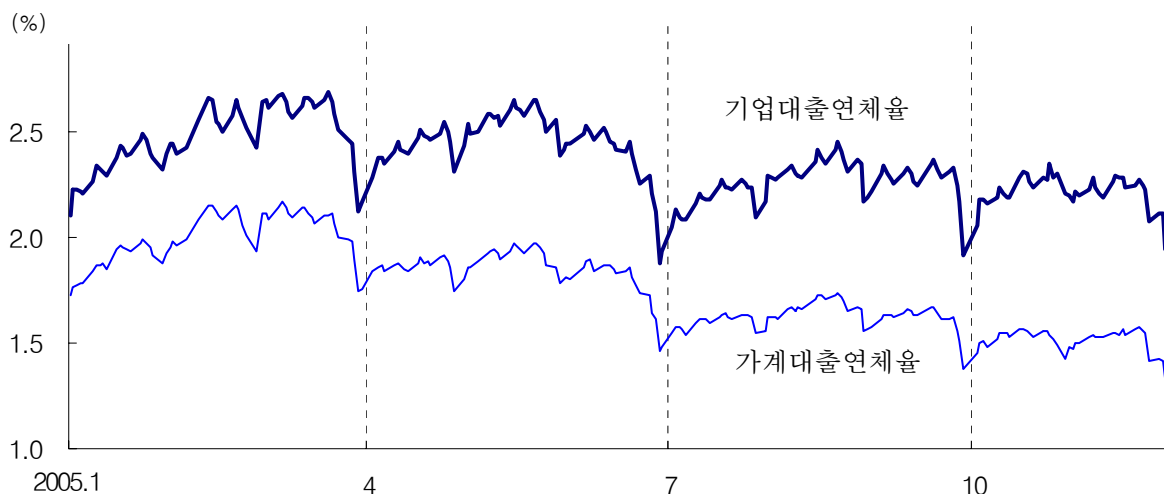
- '05.9월말 현재 은행산업의 고정이하여신비율이 1.46%로 전년동기 대비 0.91%p 하락하는 등 은행산업의 자산건전성은 크게 개선
- '05.9월말 현재 고정이하여신규모는 11.3조원으로 전년동기대비 6.3조원이나 감소
 - 대손상각, 담보회수 등을 통하여 부실채권을 적극 감축('05.1~9월중 15조원)한 데다 신규발생 부실채권('05.1~9월중 12.4조원)이 크게 감소한 데 주로 기인

은행산업의 자산건전성 추이



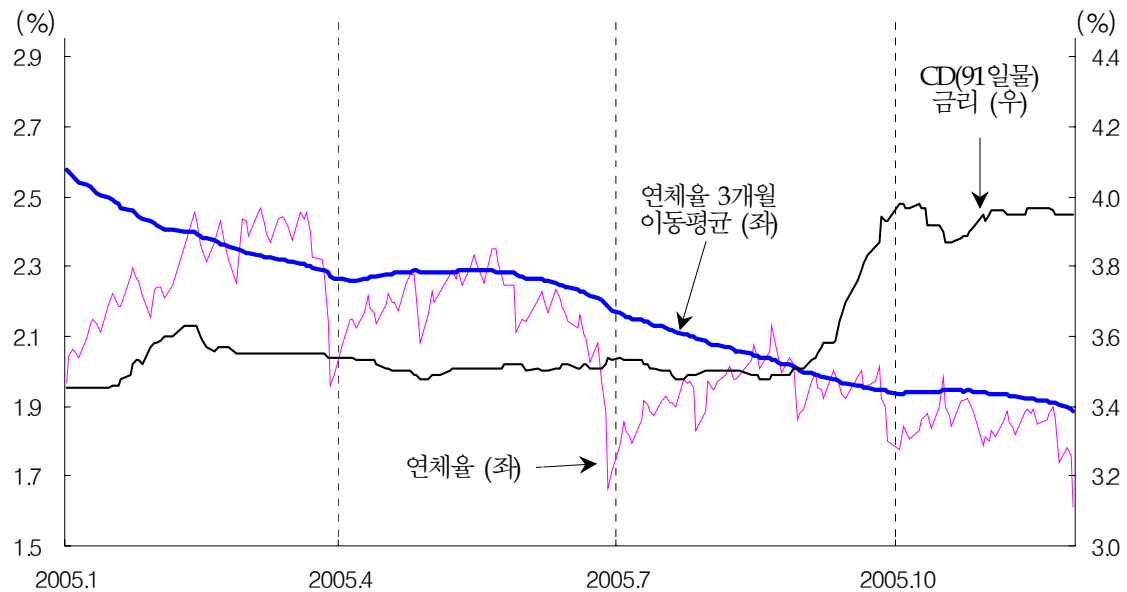
- 한편, '05.1~11월중 은행산업의 일일 대출연체율은 하락추세에 있으며 가계대출의 연체율이 기업대출보다 큰 폭으로 하락

은행산업의 연체율(단순평균) 추이



- '05. 하반기의 시장금리 상승이 은행산업의 연체율에 영향을 미치지 않는 것으로 보임

은행산업의 연체율 및 금리 추이

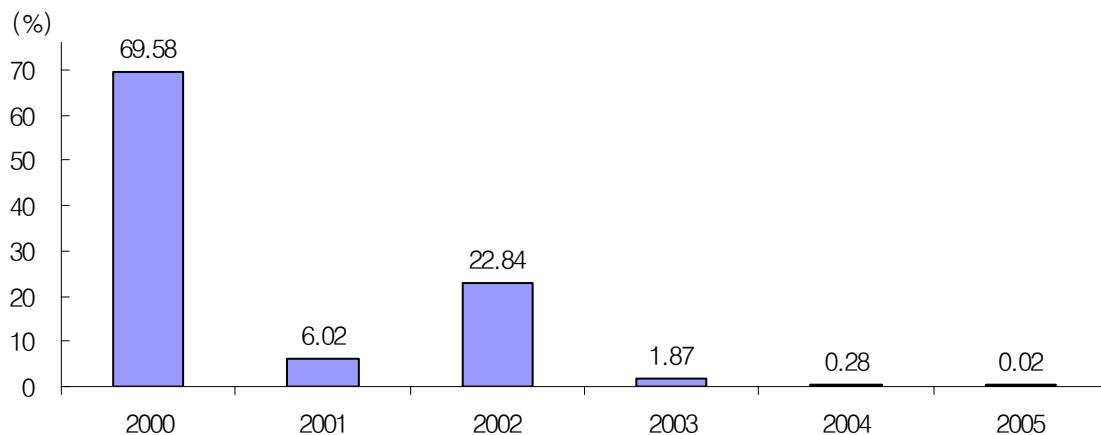


은행산업의 부도확률(Merton모형)

- 은행산업의 부도확률은 '03년말 이후 크게 하락하고 있으며 '05.10월말 현재 1년 후 부도확률은 0.02%*로 매우 양호한 수준

* 상장된 7개 일반은행(외환, 국민, 하나, 대구, 부산, 제주, 전북)의 부도확률 단순평균치(지주회사 및 특수은행 제외)

은행산업의 부도확률 추정치 추이

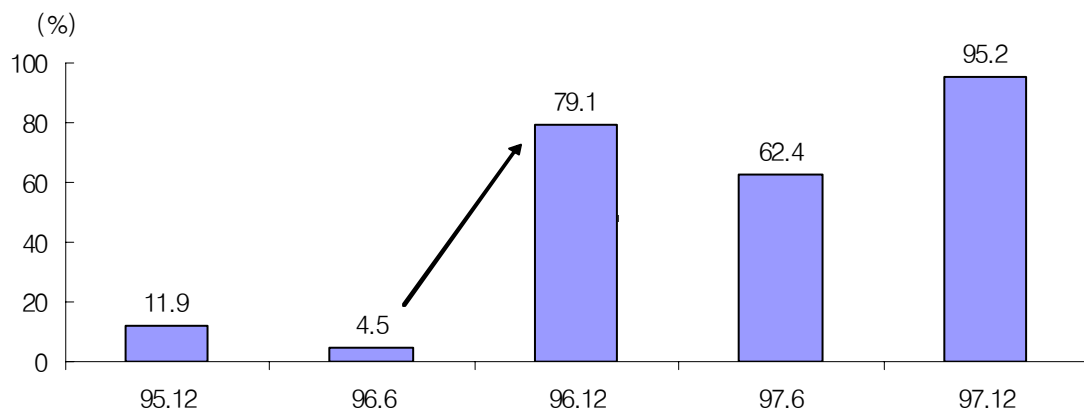


주 : '05년은 10월말 기준, 그 이외에는 연말 기준 1년후 부도확률임

참고 : 주가를 이용한 기업 부도확률 추정(Merton모형)

- Merton(1974)은 주가를 이용하여 해당 기업의 부도확률을 추정하는 방법을 제시하였으며 현재 실무적으로도 광범위하게 응용되고 있음
- Merton모형은 주식의 가치(시가총액)를 이용하여 자산의 미래 확률분포를 추정하고, 부채가 자산을 초과하는 경우 부도가 발생한다는 가정 하에서 부도확률을 추정
- Merton모형을 이용하여 '97년 금융위기를 검증한 결과, 위기 발발 1년 전인 '96년말에 은행산업의 부실위험이 급상승한 것으로 나타남

'97년 금융위기 이전의 은행산업의 부도확률 추정치



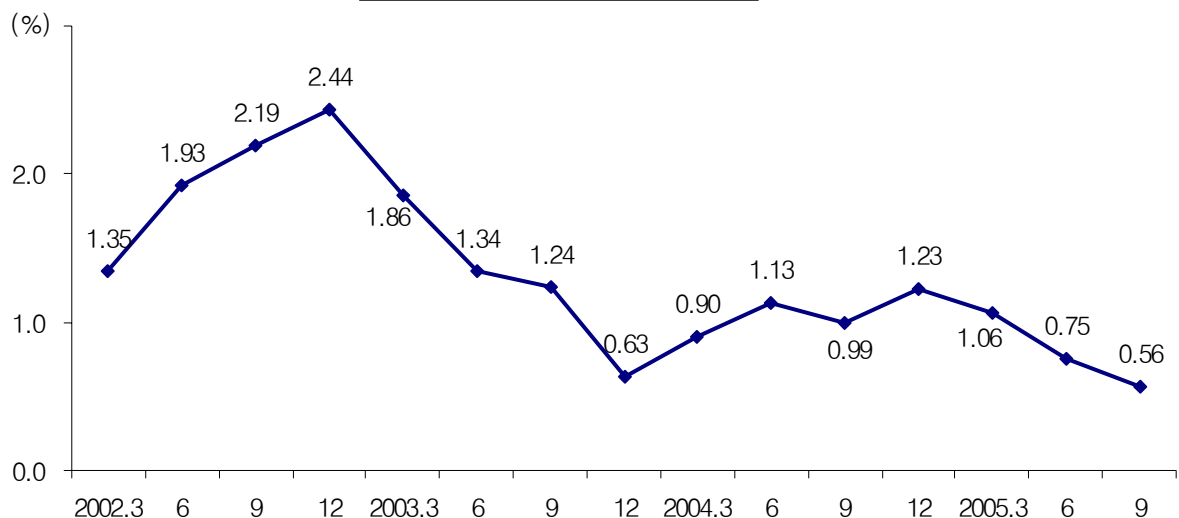
주 : 기말 기준

나. 생명보험산업

(1) 수익성

- '05.9월말 현재 생명보험산업의 총자산이익률(ROA)은 전년동기대비 0.43%p 하락한 0.56%를 시현
- '05.4~9월중 생보사의 당기순이익은 1.1조원으로 전년동기대비 45.0% 감소
 - 동 기간중 보험이익(4.6조원) 및 투자이익(4.9조원)은 전년동기대비 각각 27.2% 및 8.5% 감소
- 생명보험산업의 수익성 저하는 '05년부터 신계약비 이연제도 개선 및 월별 실제 결산제도의 도입 등 감독규정 변경에 주로 기인
 - 변경전 기준을 적용할 경우 '05.4~9월중 생보사의 당기순이익은 2.5조원으로 전년동기대비 오히려 21.0% 증가

생보산업의 ROA 추이



주 : ROA = 각 분기말 기준 과거 1년간 총 당기순이익/총자산(평균)

(2) 자본적정성

□ '05.9월말 현재 생명보험산업의 지급여력비율(지급여력금액/지급여력기준금액*)은 전년동기대비 24.2%p 하락한 226.6%를 시현

* 지급여력금액: 보험회사의 순자산에 해당하는 것으로 보험회사가 계약자에게 환급해야 할 금액(책임준비금) 이상으로 보유하고 있는 잉여금

지급여력기준금액: 시장리스크, 보험리스크 등 각종 리스크를 경험통계 및 위험도 등을 감안하여 합리적으로 산출한 금액으로서 보험회사가 보유해야 할 적정잉여금

○ 최근의 금리상승 및 기업회계기준 변경* 등에 따른 매도가능증권 평가이익 급감('05.4~9월 중 △2.6조원)에 주로 기인

* '05.4월부터 자본조정항목 중 매도가능증권평가이익의 27.5%를 부채(이연법인세대)로 처리

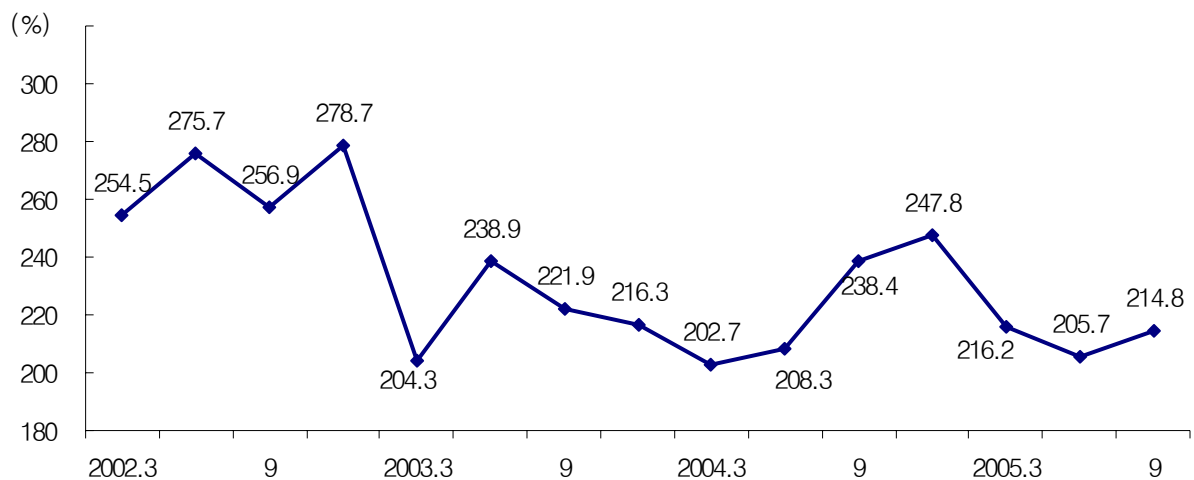
생보산업의 지급여력비율 추이



□ '05.9월말 현재 생명보험산업의 수정지급여력비율*은 전년동기 대비 23.6%p 하락한 214.8%를 시현

* 수정지급여력금액(정상·요주의로 분류된 대손충당금 및 후순위차입금 차감)/지급여력기준금액으로서, 지급여력비율보다 보험사의 재무상태를 엄격하게 평가

생보산업의 수정지급여력비율 추이



(3) 자산건전성

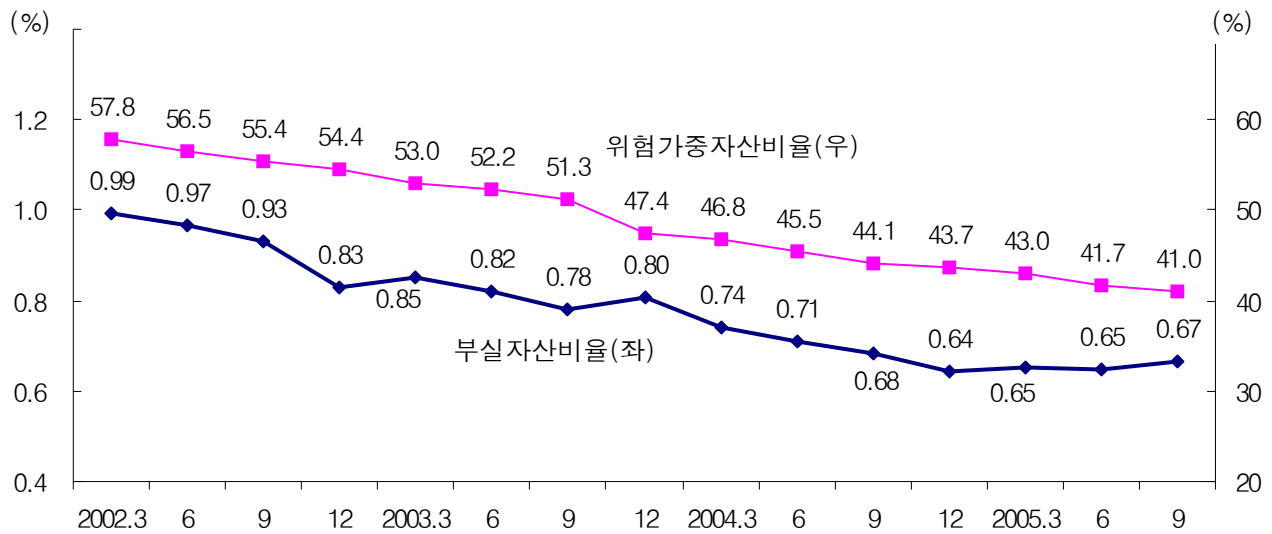
□ '05.9월말 현재 생명보험산업의 부실자산비율*은 0.67%로서 전년 동기(0.68%)와 유사하며, 위험가중자산비율**은 전년동기대비 3.1%p 하락한 41.0%를 시현

- 가계대출의 연체율 개선, 국공채·특수채 등 저위험자산에 대한 투자확대 등에 기인

* 가중부실자산/자산건전성 분류대상 자산

** 위험가중자산/총자산

생보산업의 부실자산비율 및 위험가중자산비율 추이



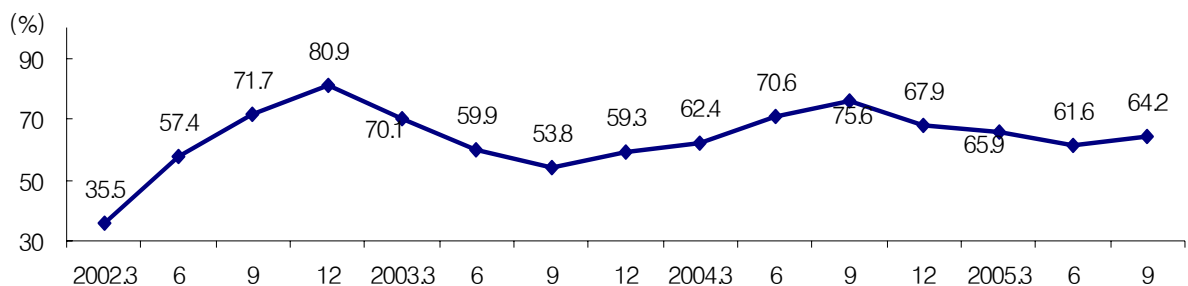
(4) 유동성

□ '05.9월말 현재 생명보험산업의 유동성비율(유동성자산/지급보험금)은 전분기대비 15.0%p 상승한 181.5%를 시현

○ 반면, 수지차비율*(총수지차/지급보험금)은 전년동기대비 11.4%p 하락한 64.2%를 시현

* 수지차비율은 영업활동을 통하여 보험사로 유입되는 자금만으로 별도의 차입없이 보험금 등의 지급이 가능한가를 측정하는 비율임

생보산업의 수지차비율 추이

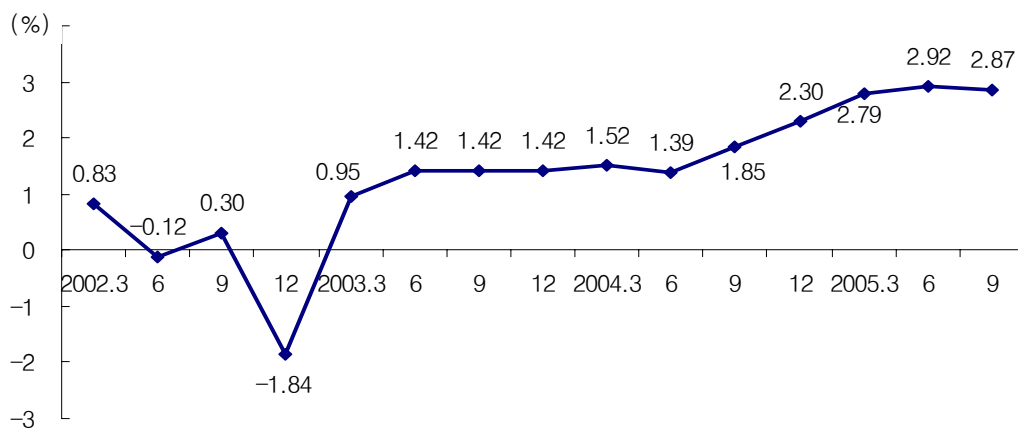


다. 손해보험산업

(1) 수익성

- '05.9월말 현재 손해보험산업의 총자산이익률(ROA)은 전년동기 대비 1.02%p 상승한 2.87%를 시현
- '05.4~9월중 당기순이익은 8,094억원으로 전년동기대비 1,124억원 증가
 - 투자이익이 주식시장 호황으로 전년동기대비 594억원 증가
 - 보험이익은 손해율의 하락('04.4~9월 76.3% → '05.4~9월 75.5%)으로 전년동기대비 719억원 증가

손보산업의 ROA 추이



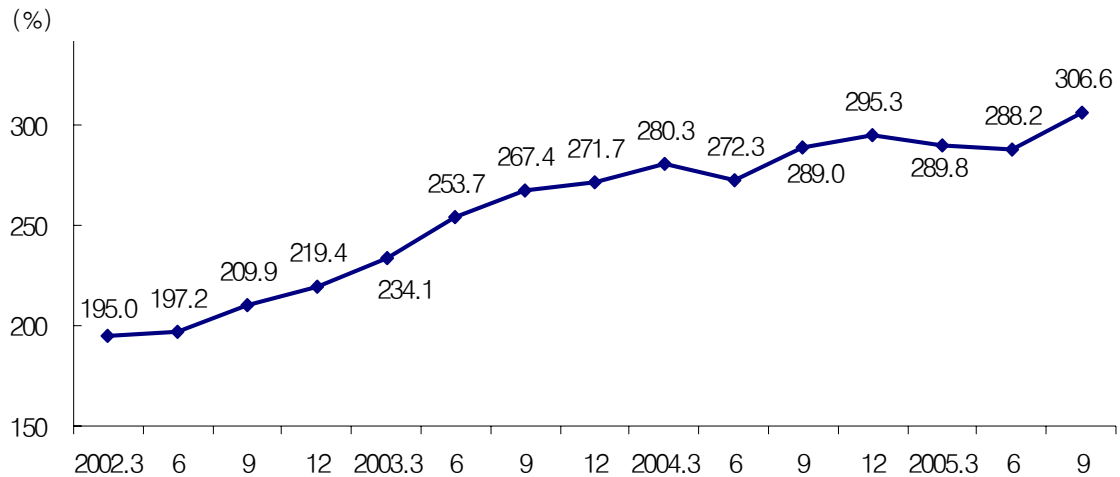
주 : ROA = 각 분기말 기준 과거 1년간 총 당기순이익/총자산(평균)

(2) 자본적정성

- '05.9월말 현재 손보산업의 지급여력비율은 전년동기대비 17.6%p 상승한 306.6%를 기록

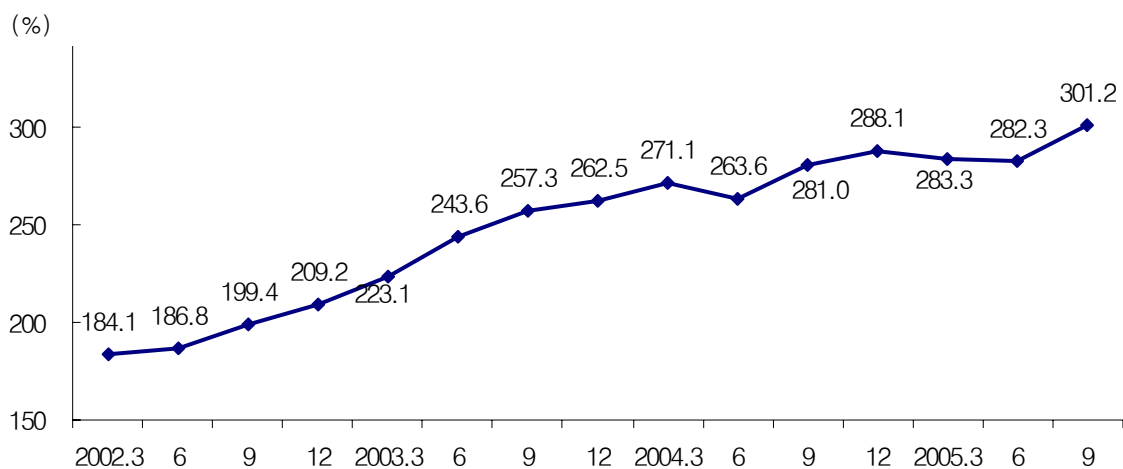
- 주식시장 활황으로 보유주식 평가 및 처분이익 증가 등으로 지급여력금액이 크게 확대된 데 주로 기인

손보산업의 지급여력비율 추이



- '05.9월말 현재 손보산업의 수정지급여력비율은 전년동기대비 20.2%p 상승한 301.2%를 시현

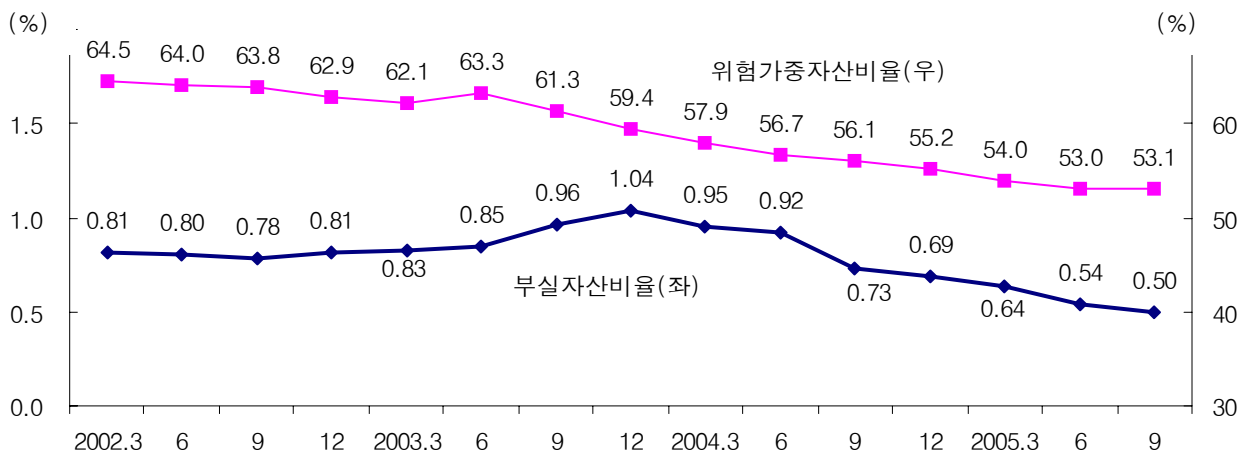
손보산업의 수정지급여력비율 추이



(3) 자산건전성

- 손해보험산업의 부실자산비율 및 위험가중자산비율은 '04년 이후 지속적으로 개선되고 있으며 '05.9월말 현재 각각 0.50%(전년 동기대비 $\Delta 0.23\%p$) 및 53.1%(전년동기대비 $\Delta 3.0\%p$)를 시현
- 가계대출의 연체율 감소, 국공채·특수채 등 저위험자산에 대한 투자확대 등에 주로 기인

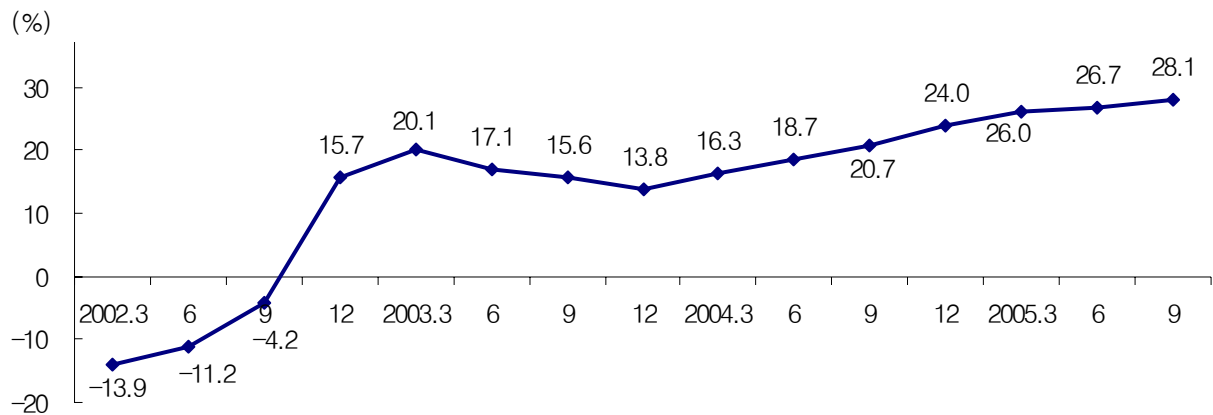
손보산업의 부실자산비율 및 위험가중자산비율 추이



(4) 유동성

- '05.9월말 현재 손해보험산업의 유동성비율은 전분기대비 16.7%p 하락한 209.2%를 시현
- 반면, 현금수지차비율은 전년동기대비 7.4%p 상승한 28.1%를 시현 하였으며, '04년 이후 지속적으로 상승

손보산업의 현금수지차비율 추이

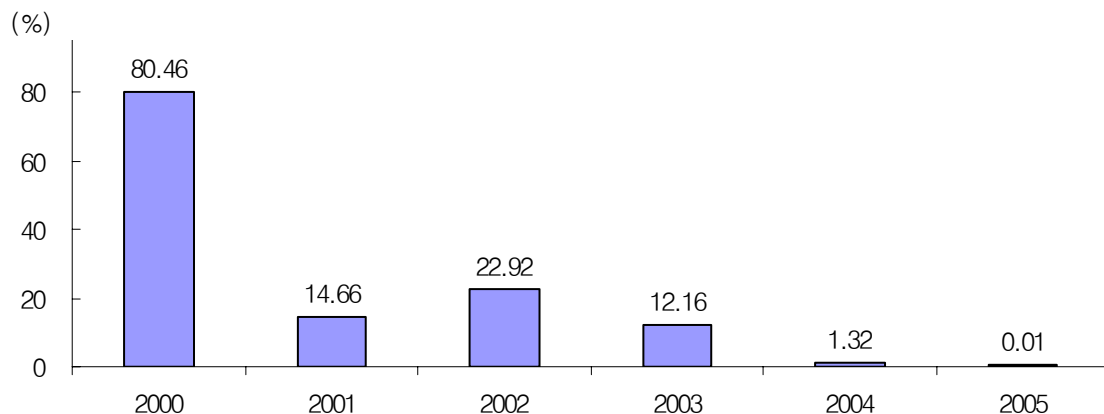


손보산업의 부도확률(Merton모형)

- 손보산업의 부도확률은 '03년말 이후 크게 하락하고 있으며 '05.10월말 현재 1년후 부도확률은 0.01%*로 매우 양호한 수준

* 상장된 9개 일반 손보사(그린, 대한, 동부, 메리츠, 삼성, 쌍용, 제일, 현대, LG)의 부도확률 단순평균치

손보산업의 부도확률 추정치



주 : '05년은 10월말 기준이며, 그 이외에는 연말 기준 1년후 부도확률임

라. 증권산업(국내증권사)

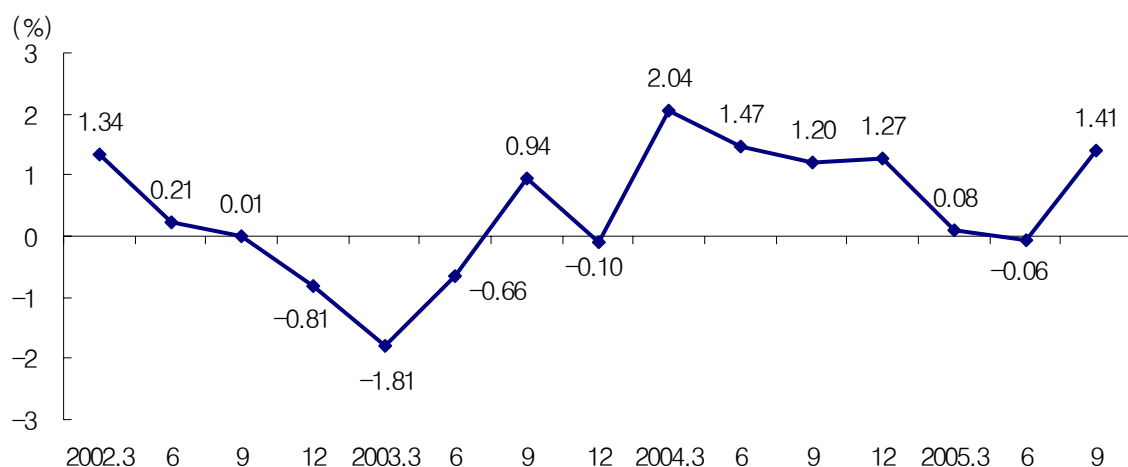
(1) 수익성

□ 증권산업의 총자산이익률(ROA)은 '05년 하반기 들어 상승세로 전환되었으며 '05.9월말 현재 전년동기대비 0.21%p 상승한 1.41%를 시현

- '04년 이후 증권산업은 전형적인 레드오션(Red Ocean)현상을 겪으면서 주식거래대금의 감소, 수수료율 하락 등으로 인해 수익성이 악화되었다가

'05년 들어 증시호황과 전환증권사의 구조조정 완료 등으로 상반기 당기순이익이 전년동기대비 8천억원 증가

- ROA 추이가 '02년 이후 등락을 반복하고 있으며 이는 증권산업 수익구조의 불안정성을 반영

증권산업의 ROA 추이

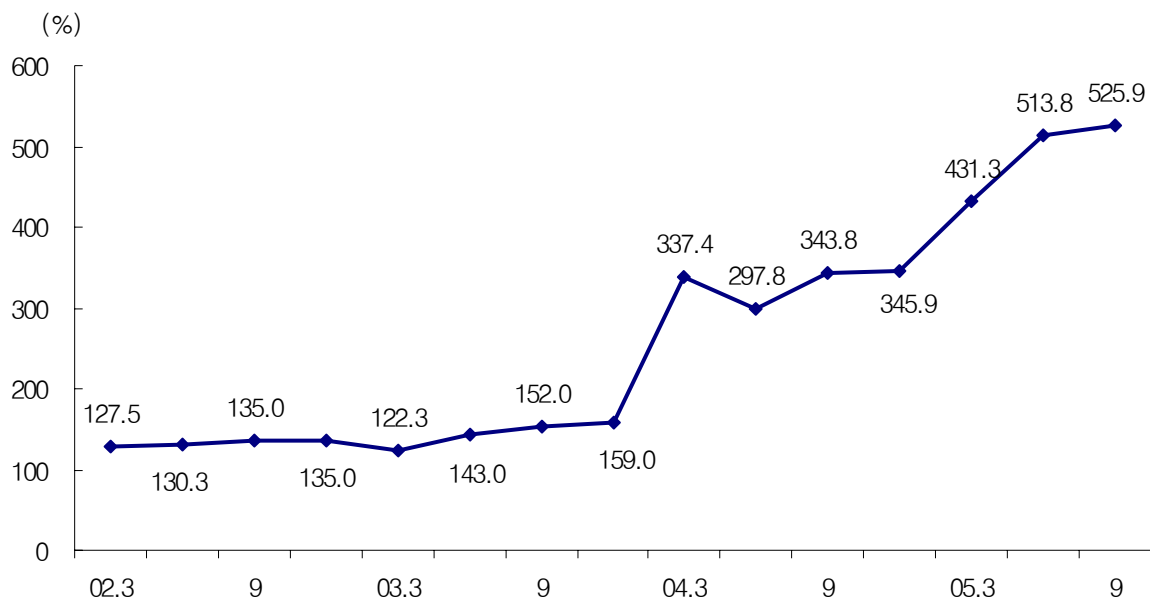
주 : ROA = 각 분기말 기준 과거 1년간 총 당기순이익/총자산(평균)

(2) 자본적정성

□ '05.9월말 현재 증권산업의 영업용순자본비율(I)*은 전분기대비 12.1%p 상승한 525.9%를 시현

○ 증권산업의 영업용순자본비율(I)은 '04년 이전에는 120%~160% 수준에 그쳤으나 이후부터 지속적으로 큰 폭 상승

* 영업용순자본비율(I) = 영업용순자본(B/S순자산-차감항목+가산항목) / 총위험액(시장위험액, 거래상대방위험액 등)

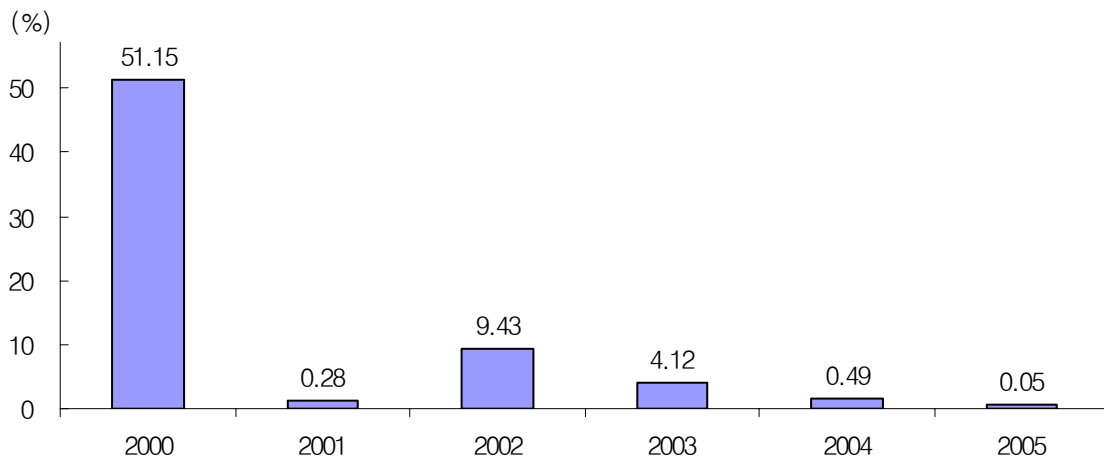
증권산업의 영업용순자본비율(I) 추이

증권산업의 부도확률(Merton모형)

- 증권산업의 부도확률은 '03년말 이후 크게 하락하고 있으며 '05.10월말 현재 1년 후 부도확률이 0.05%*로 매우 양호한 수준

* 상장된 19개 증권사(교보, 대신, 대우, 동부, 동양, 메리츠, 부국, 삼성, 서울, 세종, 신영, 신한, 유화, 하나, 한양, 한화, 현대, 우리, SK)의 부도확률 단순평균치

증권산업 부도확률 추정치



주 : '05년은 10월말 기준이며, 그 이외에는 연말 기준 1년후 부도확률임

마. 저축은행산업

(1) 수익성

□ 저축은행산업의 '04 회계연도('04.7~'05.6) 당기순이익은 2,924억원*으로 전년동기대비 51% 증가

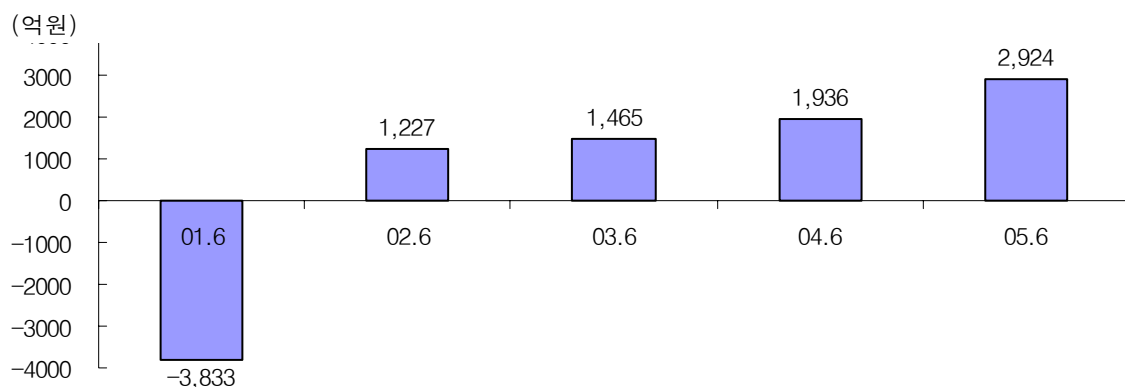
* '05.6월말 현재 영업정지중인 4개사(한마음, 아림, 한중, 플러스) 제외

○ '05. 3/4분기중 당기순이익은 1,752억원*으로 '04 회계년도 분기평균(731억원)의 2배를 초과

* '05.9월말 현재 영업정지중인 2개사(플러스, 인베스트) 제외

○ 주식가격 상승에 따른 유가증권 투자이익 급증 및 프로젝트 파이낸싱 관련 수수료수익 증가 등에 기인

저축은행산업의 당기순이익 추이



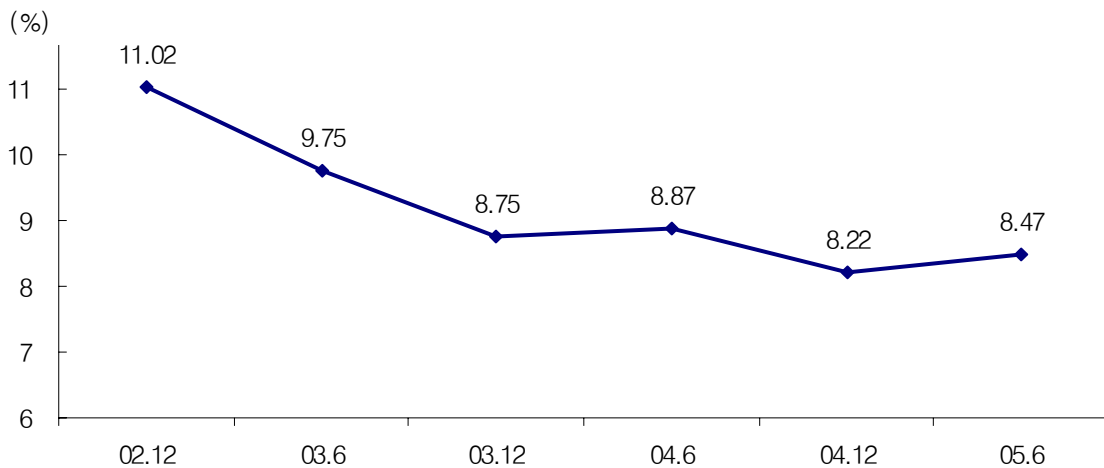
주 : 기말 기준 과거 1년 저축은행산업 총 당기순이익

(2) 자본적정성

□ '05.6월말 현재 저축은행산업의 BIS 자기자본비율은 전년말대비 0.25%p(전년동기비 $\Delta 0.4\%$ p) 상승한 8.47%를 시현

○ 단순자기자본비율은 전년동기(5.23%)와 유사한 5.30%를 시현

저축은행산업의 BIS 자기자본비율 추이



(3) 자산건전성

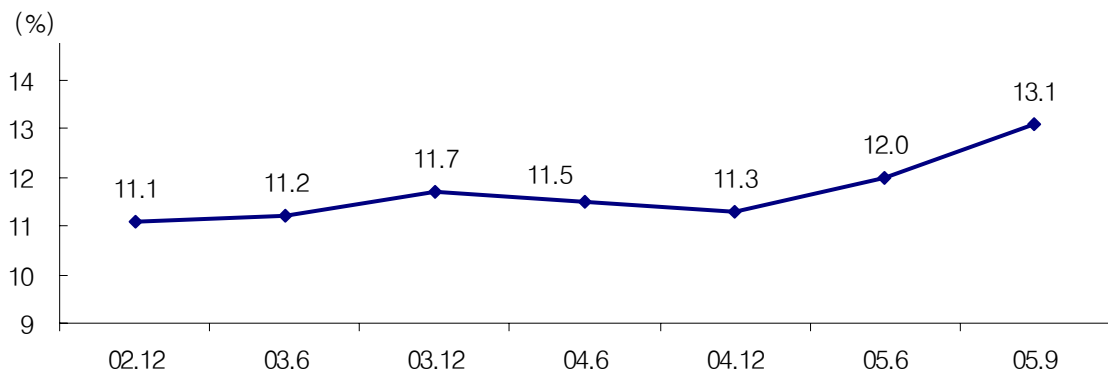
□ 저축은행산업의 고정이하여신비율은 금년 들어 상승추세에 있으며 '05.9월말 현재 13.1%로 전년동기대비 1.4%p 상승

○ 부산 솔로몬* 및 예가람**을 제외할 경우 11.8%로서 전년동기(11.7%)와 유사

* 솔로몬저축은행 등이 출자하여 영업정지 중이던 (부산)한마음의 자산·부채를 계약이전 받아 영업을 개시('05.7월)

** 예금보험공사가 전액 출자하여 영업정지 중이던 (경남)아림의 자산·부채를 계약이전 받아 영업을 개시('05.8월)

저축은행산업의 고정이하여신비율 추이

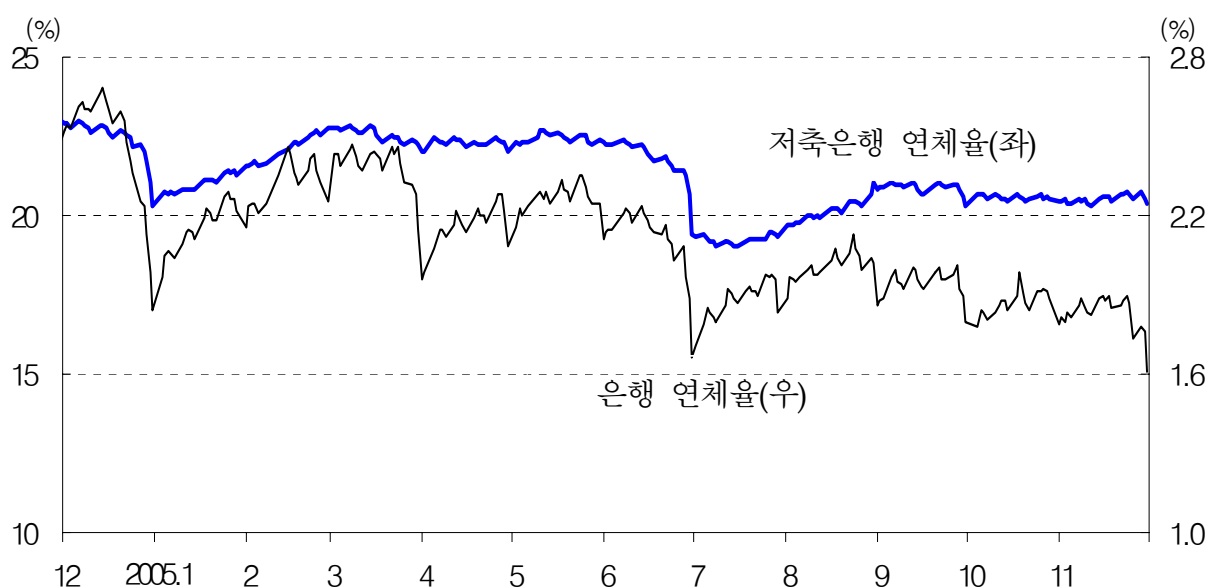


- 한편, 저축은행산업의 대출연체율(Handy지표 구성항목)은 '05.11월말 현재 20.4%*로 전년동기대비 2.6%p 개선

* 부산솔로몬과 예가람 및 영업정지중인 플러스, 인베스트 제외

- 은행산업 연체율('05.11월말 현재 1.6%)에 비해 매우 높은 수준이며, 저축은행산업 연체율 개선 정도가 은행권에 비해 상대적으로 부진

저축은행산업의 연체율 추이



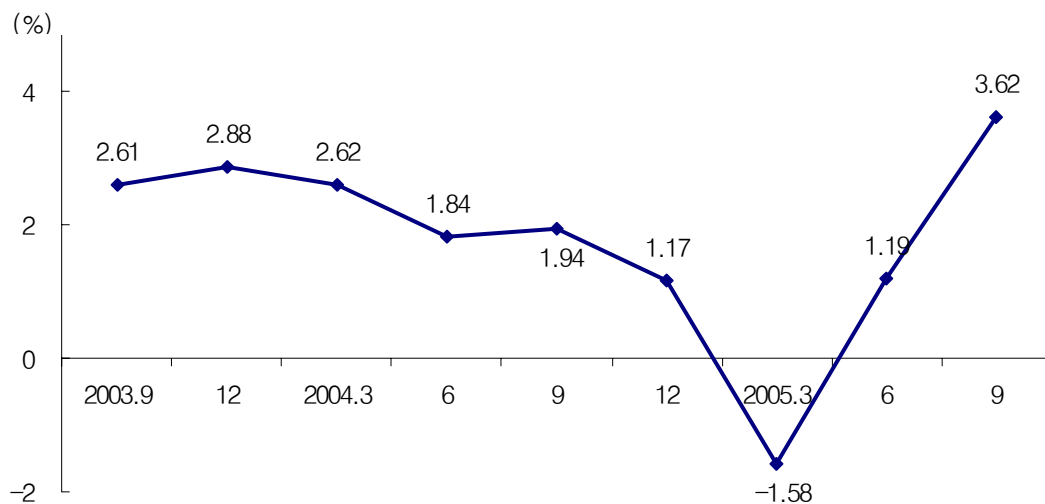
바. 자산운용산업

(1) 수익성

□ 자산운용산업의 총자산이익률(ROA)은 '05.3월말까지는 하락추세였으나, 이후 큰 폭으로 개선되어 '05.9월말 현재 전년동기대비 1.68%p 상승한 3.62%를 시현

○ 증시호조에 따른 수탁고 급증으로 위탁자 보수가 증가한데 주로 기인

자산운용산업의 ROA 추이



주 : ROA = 산업전체 해당 분기중 당기순이익/총자산(평균)

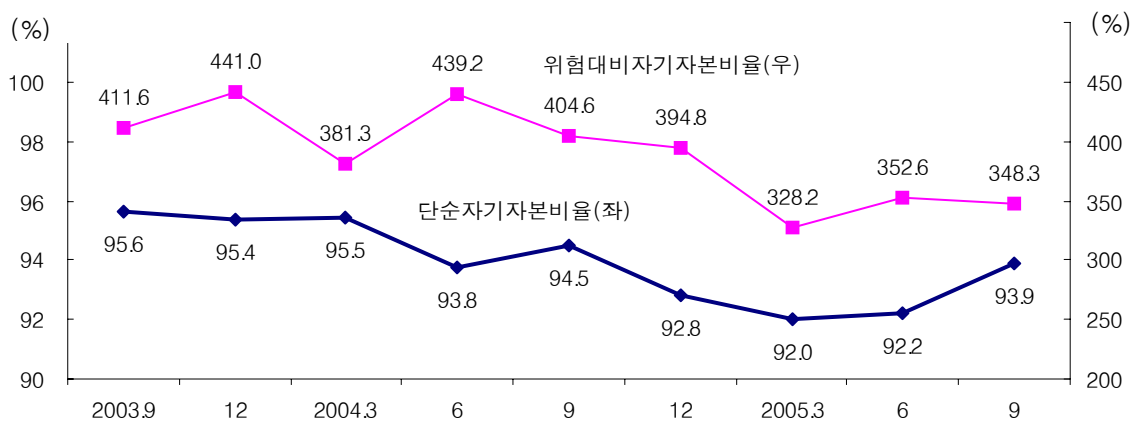
자산운용산업의 총 수탁고 추이

| | '04.9말 | '05.9말 | 비고 |
|----------------|--------------------|---------------------|-----------------------|
| 총 수탁고 (주식형) | 170.8조원 (7.8조원) | 192.8조원 (17.2조원) | 12.9% 증가 120.5% 증가 |
| 종합주가지수 | 835.1 | 1,221.0 | 46.2% 상승 |

(2) 자본적정성

- '05.9월말 현재 자산운용산업의 위험대비 자기자본비율은 전년동기대비 56.3%p 하락한 348.3%를 시현
- 단순자기자본비율은 93.9%로서 전년동기(94.5%)와 유사한 수준

자산운용산업의 자본적정성 추이



주 : 위험대비자기자본비율(단순자기자본비율)은 산업전체 순자기자본(단순자기자본)을 총위험액(총자산)으로 나누어 산출

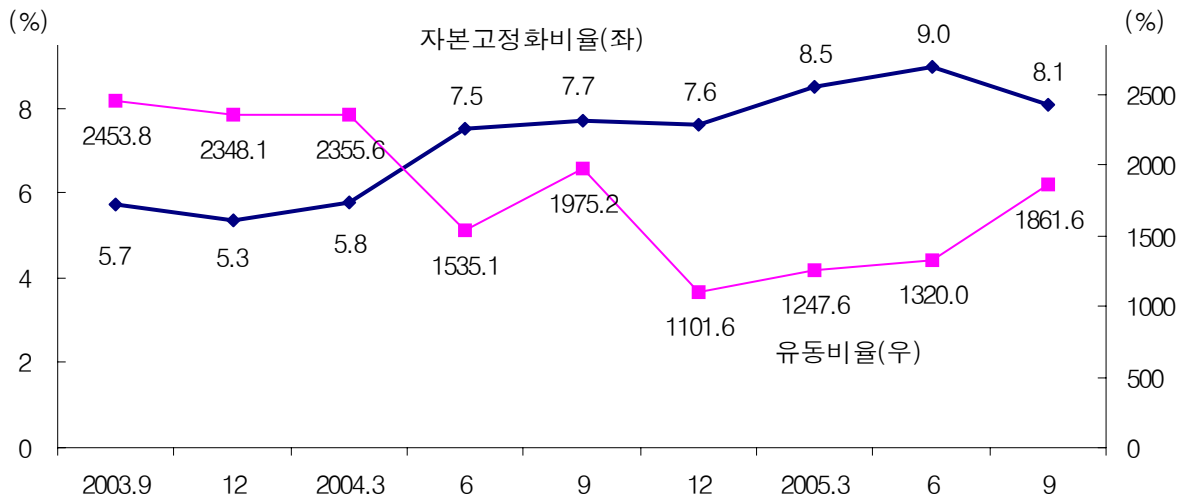
(3) 유동성

- '05.9월말 현재 자산운용산업의 자본고정화비율*은 전년동기대비 0.4%p 상승한 8.1%를 시현

* 고정화자본(유형자산 + 임차보증금)/단순자기자본

- 한편, 유동비율(유동자산/유동부채)은 '05.9월말 현재 전년동기대비 113.6%p 하락한 1,861.6%를 기록

자산운용산업의 유동성 추이

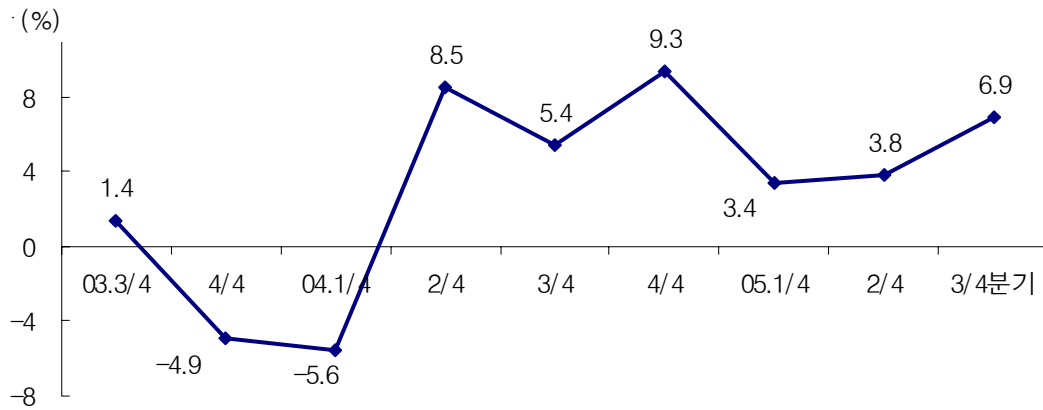


주 : 자본고정화비율(유동비율)은 산업전체 고정화자본(유동자산)을 단순자기자본(유동부채)으로 나누어 산출

(4) 간접투자재산운용의 적정성

- '05. 3/4분기중 자산운용산업의 수탁고(분기중 일평균) 증가율(전기비)은 전년동기대비 1.5%p 상승한 6.9%를 시현
- '05.9월말 현재 수탁고는 192.8조원으로 전년동기대비 12.9% 증가(적립식펀드는 10.2조원으로 전체 수탁고의 5.3%를 차지)
- '04년 하반기 이후 주식시장 활황, 풍부한 시중유동성과 저금리 기조, 강력한 부동산대책 등에 주로 기인

자산운용산업의 수탁고 증가율 추이(전기비)



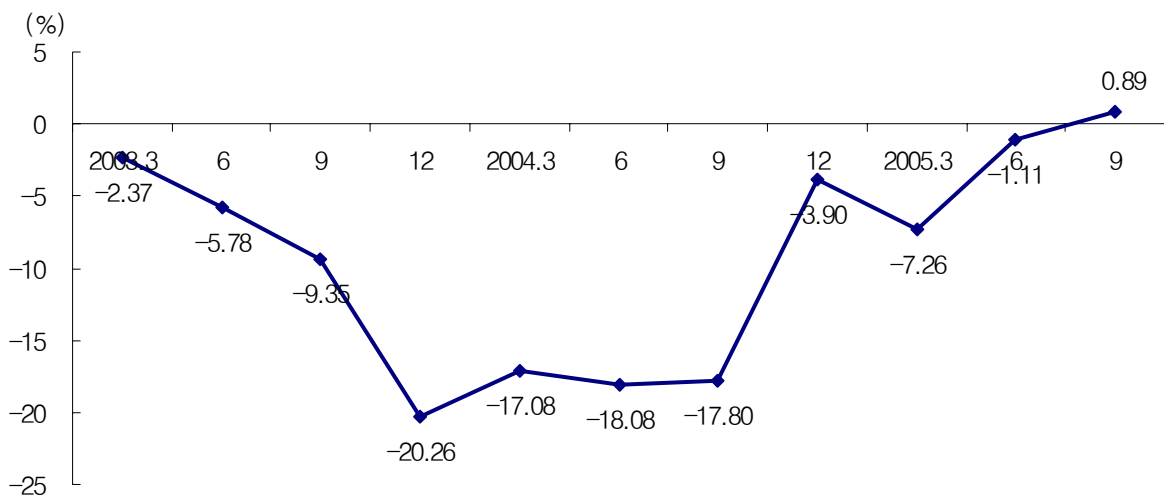
- 한편, '05. 3/4분기중 자산운용산업의 보수율 증가율(전기비, 회사별 단순평균)은 전년동기($\Delta 3.6\%$) 대비 13.2%p 상승한 9.6%를 시현
- MMF나 채권형펀드에 비해 운용보수율이 높은 주식형 펀드가 크게 증가한데 주로 기인

사. 카드산업(전업 카드사)

(1) 수익성

- 카드산업의 총자산이익률(ROA)은 '03년중 신용카드사 유동성 위기로 인해 '03년말 $\Delta 20.26\%$ 까지 하락한 후 개선추세에 있으며 '05.9월말 현재 플러스로 반전되어 0.89% 를 시현
- '05. 3/4분기중에 모든 전업 카드사가 흑자를 기록하는 등 수익성이 크게 개선

카드산업의 ROA 추이



주 : ROA = 각 분기말 기준 과거 1년간 총 당기순이익/총자산(평균)

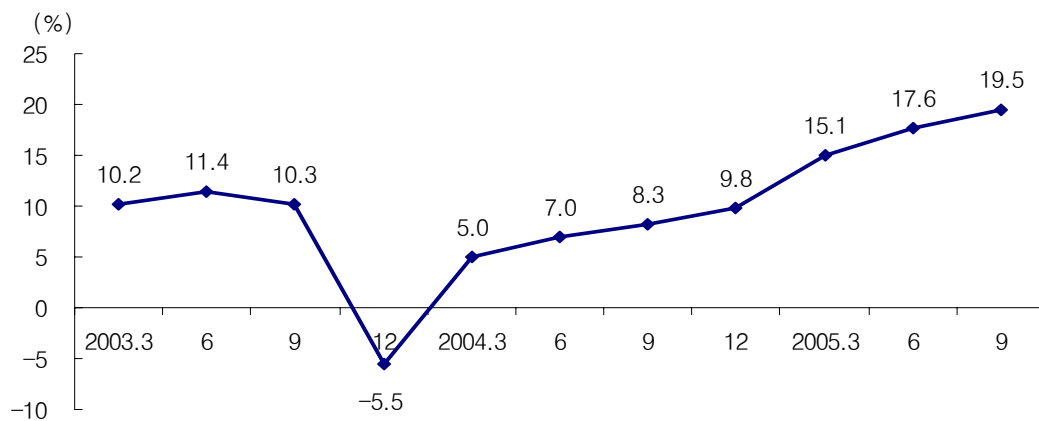
(2) 자본적정성

- '05.9월말 현재 카드산업의 조정자기자본비율*은 전년동기대비 $11.2\%p$ (전기비 $1.9\%p$) 상승한 19.5% 를 시현

- 카드산업의 조정자기자본비율은 카드회사들의 유상증자 등을 통한 자본확충 노력에 힘입어 '04년 이후 지속적으로 상승

* 조정자기자본비율 = $\frac{\text{조정자기자본(기본자본+보완자본-공제항목)}}{\text{조정총자산(총자산-공제항목+유동화자산)}}$

카드산업의 조정자기자본비율 추이



(3) 자산건전성

□ '05.9월말 현재 카드산업의 연체비율은 전년동기대비 4.5%p 하락한 7.1%를 시현

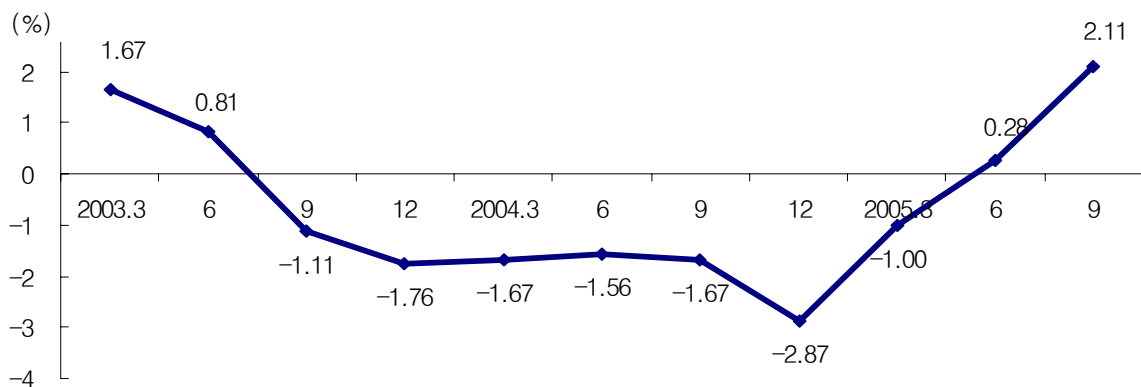
- '03년말 이후 카드산업의 연체비율은 지속적인 부실채권 상각, 신규회원에 대한 심사강화, 신용판매의 영업비중 증가 등으로 하락 추세

아. 할부금융산업

(1) 수익성

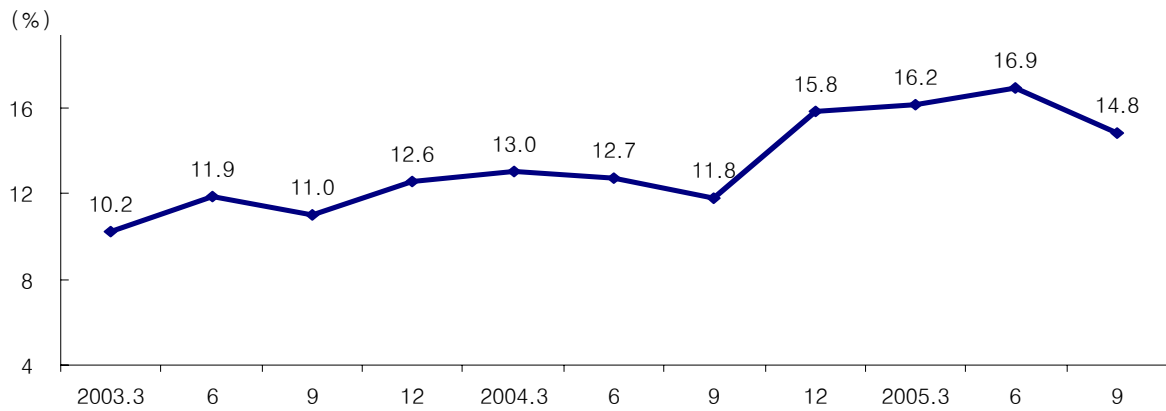
- 할부금융산업의 총자산이익률(ROA)은 '05년 들어 상승세를 지속하고 있으며 '05.9월말 현재 2.11%를 시현
- 리스수익 증가 등의 영업적 요인과 대손상각비·조달비용 감소, 회계기준 변경으로 인한 손익효과 등의 영업외적 요인에 기인

할부금융산업의 ROA 추이



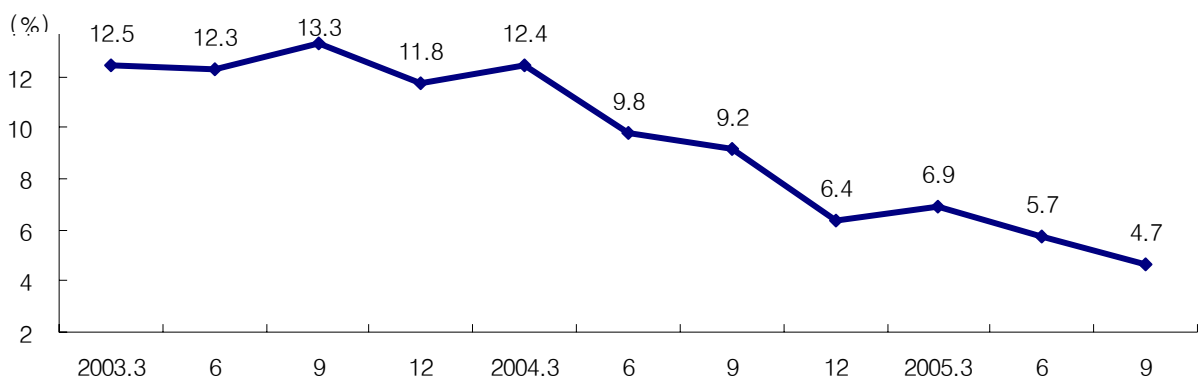
(2) 자본적정성

- '05.9월말 현재 할부금융산업의 조정자기자본비율은 전년동기대비 3.0%p 상승한 14.8%를 시현
- 그러나, '05.9월말 조정자기자본비율은 전분기에 비해서는 2.1%p 하락하였는데, 이는 당기순이익에 비해 총자산이 상대적으로 더 크게 증가한데 기인

할부금융산업의 조정자기자본비율 추이**(3) 자산건전성**

□ 할부금융산업의 연체채권비율(관리자산 기준)은 '03년말 이후 지속적으로 하락하고 있으며 '05.9월말 현재 전년동기대비 4.5%p 하락한 4.7%를 시현

○ 할부금융사들의 지속적인 연체채권 상각 및 매각 노력에 기인

할부금융산업의 연체채권비율 추이

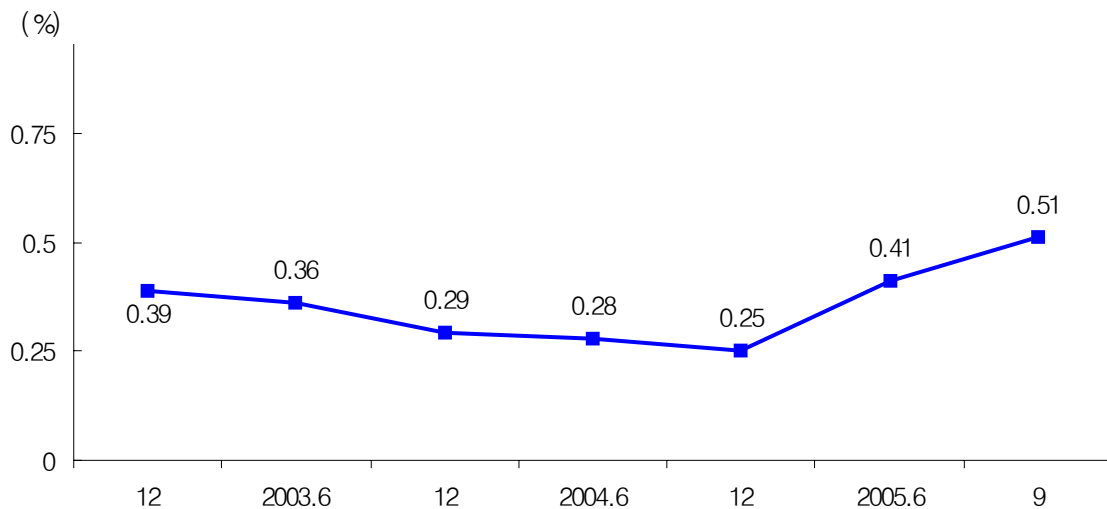
자. 신용협동조합산업

(1) 수익성

□ '05.9월말 현재 신협산업의 총자산이익률(ROA)은 '05.6월말에 비해 0.1%p 상승한 0.51%를 시현

- 경기변동에 민감한 신협산업의 특성상 최근 내수경기 회복세에 따른 영향으로 동 산업의 ROA가 상승추세

신협산업의 ROA 추이

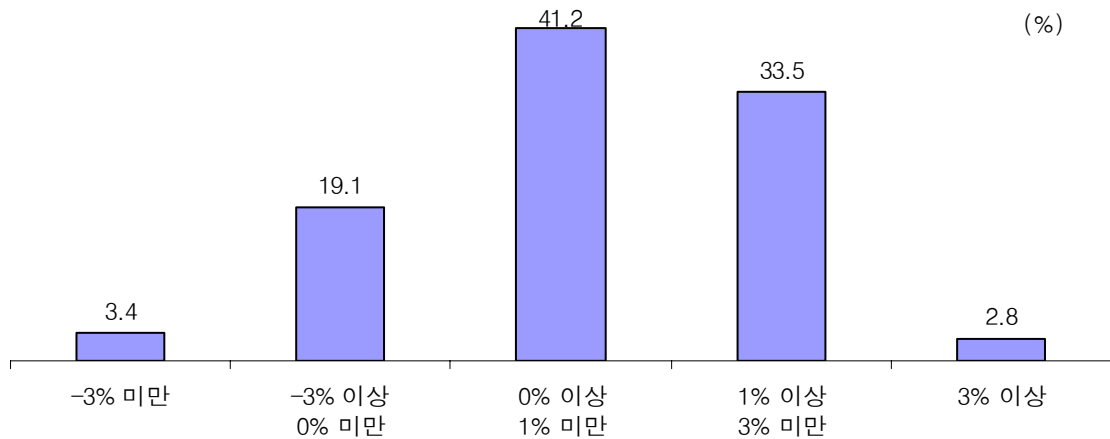


주 : 직장조합을 제외한 지역·단위 조합을 대상으로 개별 조합의 ROA를 단순 평균

□ '05. 9월말 현재 신협산업 전반의 수익성 개선에도 불구하고 192개 신용협동조합(전체조합 854개*의 22.5%)의 ROA는 마이너스를 기록

* 직장조합을 제외한 지역·단위 조합

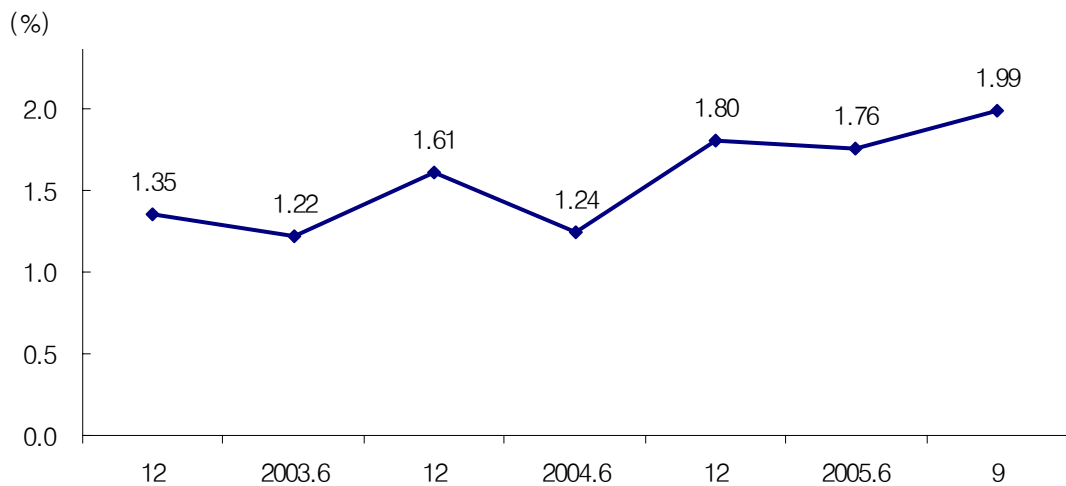
ROA별 신탁분포('05.9월말 현재)



(2) 자본적정성

- 신탁산업의 순자기자본비율은 '04.6월말 이후 상승 추세이며 '05.9월말 현재 1.99%로 '05.6월말에 비해 0.23%p 상승

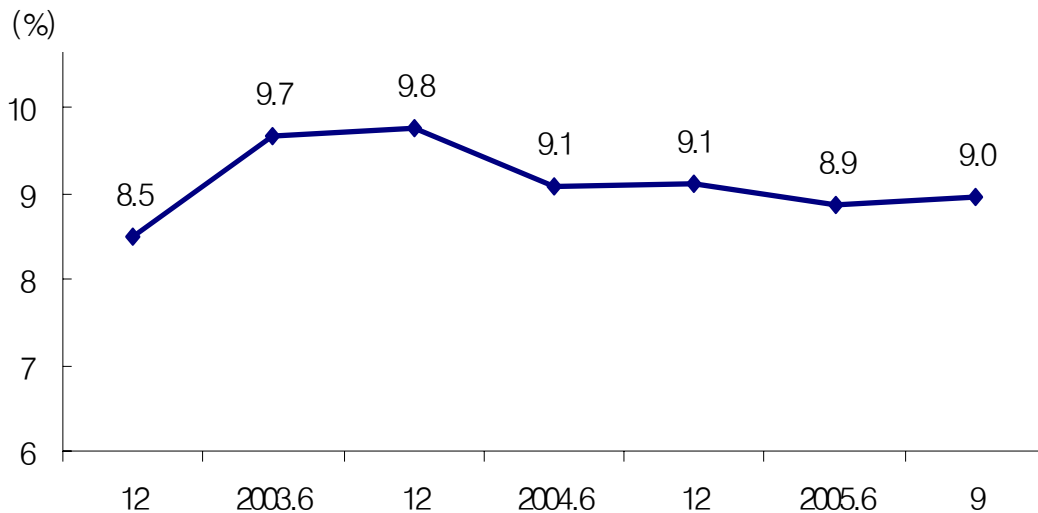
신탁산업의 순자기자본비율 추이



주: 직장조합을 제외한 지역·단위 조합을 대상으로 개별 조합의 순자기자본 비율을 단순 평균하여 산출

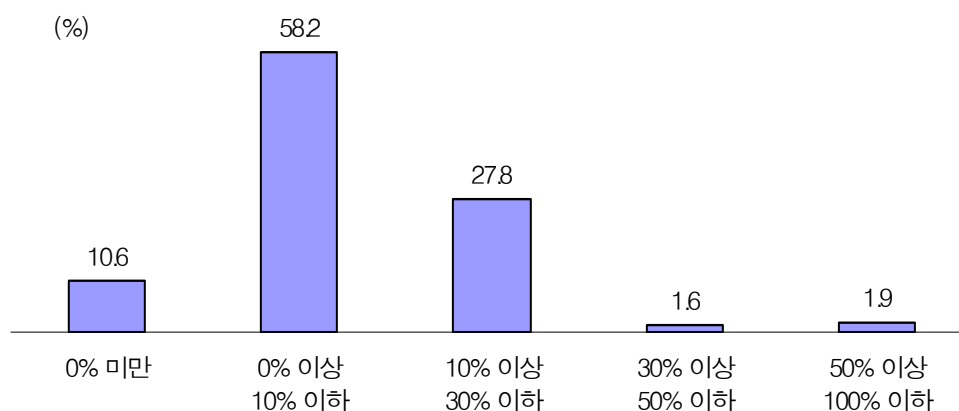
- 신협산업의 단순자기자본비율은 '05.9월말 현재 '05.6월말에 비해 0.1%p 상승한 9.0%를 시현

신협산업의 단순자기자본비율 추이



- 한편, '05.9월말 현재 자본잠식 상태에 있는 조합은 전체조합의 10.6%를 차지

단순자기자본비율별 신협분포('05.9월말 현재)



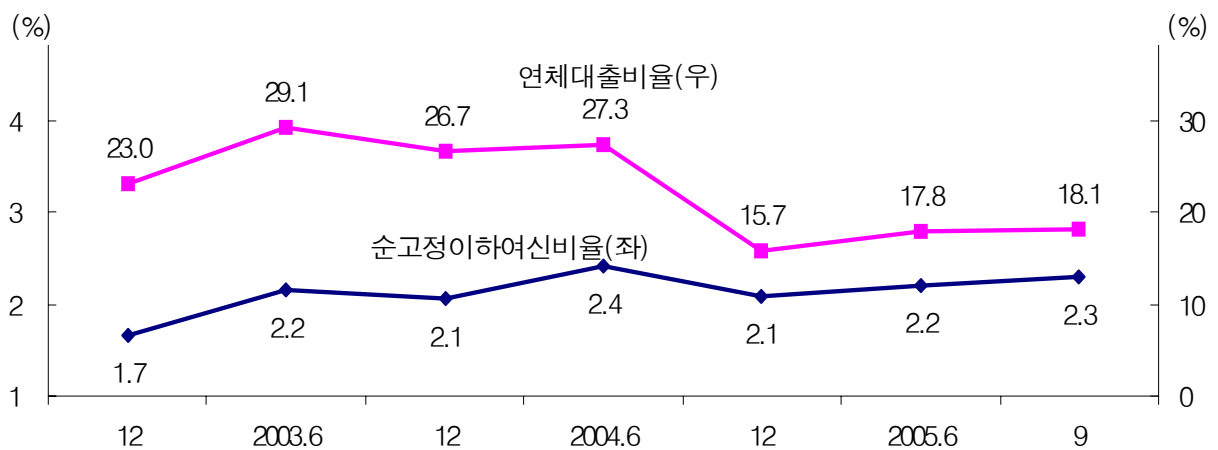
(3) 자산건전성

□ '05.9월말 현재 신탁산업의 순고정이하여신비율은 2.3%, 연체대출비율은 18.1%로 '04말에 비해 각각 0.2%p, 2.4%p 상승

- 한편, 상호금융회사 예금에 대한 이자소득 비과세 혜택 폐지*시 예금 이탈로 건전성 악화 가능성

* 2천만원 이하 이자소득세율이 '06년 말까지는 비과세이나, '07년부터는 5%, '08년부터는 타 이자소득과 동일해짐

신탁산업의 자산건전성 추이



V. 주요 리스크요인

1. 대외리스크

2. 대내리스크

가. 단기적 리스크요인

나. 장기적 추세속에 내재된 리스크요인

1. 대외 리스크

(1) 국제금리의 상승

□ 세계경기의 호조세가 지속되는 가운데 국제유가의 급등에 따른 인플레이션 압력 상승 등으로 주요 선진국의 장기 시장금리는 '06년중에도 상승세를 지속할 전망

- 다만, 국제금리 상승 압력이 향후 일정 수준에서 그칠 것으로 전망하는 시장분석가들은 세계적 과잉저축현상(global savings glut)의 지속을 그 근거로 제시

⇒ 국제금리 상승에 따른 글로벌 불균형 축소과정 속에서 투자자산의 가격 하락, 투자자금의 급격한 회수 등 국제금융시장의 변동성이 확대될 가능성 상존

(2) 미 달러화의 글로벌 약세 반전

□ 미 연준의 지속적 금리인상으로 유럽 및 일본과의 금리격차가 확대되면서 '05년중에 강세 기조를 유지하던 미 달러화는 '06년 중에는 약세로 반전될 것이라는 전망이 지배적

- 미 경상수지적자가 더욱 악화될 경우 달러화가치 하락→ 금리 급등→ 부동산거품 붕괴로 파급될 가능성
- 그러나 각국이 미 달러화가치 급락시의 부작용^{*}을 인식하고 있다는 점에서 미 달러화가치는 완만하게 하락할 것으로 예상

* 세계경제의 축소 불균형, 개도국의 성장 위축, 미 달러화자산 보유 해외 투자자의 거액 손실 등

□ 한편, 중국 위안화는 미국의 대중 무역적자('04. 1,620억달러→'05. 2,000억달러⁹) 급증에 따라 추가적으로 평가절상될 것으로 전망

- 미국은 '06년중 경기둔화, 미 달러화 약세에도 불구하고 대중 무역수지적자가 개선되지 않을 경우 국제사회에 의한 환율조정 및 통상개방 촉구를 위해 '제2의 플라자 합의'를 추진할 가능성

⇒ 글로벌 통화인 미 달러화의 약세는 원화의 기초적 강세요인으로 작용할 전망

(3) 국제 고유가 지속

□ 국제유가 상승의 근본 원인인 '수요 증가-공급능력 제약'은 단기에 개선되기 어려운 구조적 문제이므로 '06년중에도 고유가는 지속될 전망

- 중동의 정세나 자연재해로 인한 생산 및 정제능력 타격 등의 변수가 추가 상승의 요인이 될 가능성 상존
- '06년중 국제유가(Dubai유 기준) 전망 : 고유가 시나리오 62±5달러, 저유가 시나리오 43±2달러

⇒ 고유가는 세계경제 성장세 둔화, 인플레이션 압력 증가 및 이에 따른 국제금리 상승 등 부정적 효과를 초래

- 석유의존도가 높은 우리나라의 경우* 고유가의 경제적 부담이 상대적으로 커 최근의 경기회복세에 부정적 영향을 미칠 전망

* '05년중 원유도입물량은 8억 4,390만배럴(원유도입금액 424억달러)로 원유 소비 기준으로 세계 7위, 원유수입 기준으로는 세계 5위를 기록(산업자원부)

- 고유가에 따른 경제적 부담은 주로 한계기업 및 영세자영업자에 집중될 것이어서 이들의 채무부실화 가능성 증대

유가상승에 따른 파급효과

단위: %p

| | GDP | 민간소비 | 총투자 | CPI | 경상수지 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|----------|
| (A) 국제유가 10% 상승시 | -0.21 | -0.12 | -0.87 | +0.12 | -19.9억달러 |
| (A)+세계성장률 0.1%p 하락시 | -0.31 | -0.18 | -0.96 | +0.11 | -21.2억달러 |

자료 : KDI('05.8)

(4) 세계적 과잉 유동성현상 지속

- 국제경제의 최대 화두였던 세계적 과잉 유동성은 금리상승에 따라 다소 완화되겠으나 세계적 저축과잉현상*이 기조적으로 유지되고 있어 '06년중에도 지속될 전망

* '90년대에는 신경제를 구가하던 미국을 중심으로 왕성한 실물투자가 실행되면서 전 세계의 저축이 고갈되는 양상('90~95중 저축률 22.3%, 투자율 24.2%)이었으나 '00년대 들어서는 저축이 투자를 초과('00~05중 저축률 24.1%, 투자율 23.8%)

<과잉 유동성의 원인>

자금공급 측면: 확대

- 미 경상수지적자가 지속적으로 확대(GDP대비: '04. 5.7% → '05. 6.5%) 되는 한편에서 외환위기를 경험한 아시아국가 등은 외환보유액의 확충에 진력
- 산유국들도 과거와 달리 고유가에 따른 수입 증가의 상당부분을 저축(예: 미 국채 매입 등)에 충당

- 최근의 금리 상승에도 불구하고 금리는 역사적으로 볼 때 여전히 낮은 수준을 유지
- 리스크 회피수단의 발달에 따라 ABS, MBS 등 자산유동화시장이 활성화되면서 금융회사의 신용공급 여력 및 수단이 확대

자금수요 측면: 축소

- 글로벌 대기업 등은 IT버블 붕괴 이후 세계적 설비과잉을 의식한 설비투자 소극화로 대규모 현금을 보유
 - 경제적 불확실성의 증대, 베이비붐 세대의 고령화 진전, 연금재원 부족 우려 등으로 미래(노후) 대비를 위한 민간저축이 증가
- ⇒ 과잉유동성은 리스크 프리미엄의 과도한 축소, 리스크 감수심리 조장 등을 통해 세계적으로 각종 위험자산의 창궐을 초래
- 고수익 위험자산의 추구(search for yield) 속에서 레버리지 투자(캐리트레이드 등) 확대, 국제상품(금, 원유 등) 및 자산(부동산, 예술품 등)에 대한 투기 등으로 거품발생 가능성이 상존

(5) 초대형 자연재해의 급증에 따른 보험리스크 증가

- 최근 지구온난화 등의 영향으로 초대형 자연재해(mega-catastrophe) 발생에 따른 피해액*이 급증하면서 재보험시장의 리스크가 크게 증대

* '05년중 자연재해 피해규모는 2,250억달러('04년 1,050억달러)로 사상 최대

- 보험업계는 '05년중 3대 허리케인(Katrina, Rita, Wilma)으로 인해 약 800억달러의 보험금을 지급한 것으로 추산

- 전문가들은 자연재해 발생시의 최대 예상손실액*을 800억달러로 추정해 왔으나 카트리나 발생 후에는 1,200억달러~2,000억달러로 상향 수정

* 전세계 재보험사들의 총 자본금은 약 1,300억달러 수준

⇒ 초대형 자연재해의 발생을 계기로 보험회사 최소요구자본의 확대, 보험회사 및 재보험회사의 보험료 대폭 인상 등 보험업계의 구조적 대응이 불가피

- 또한 재앙채권(cat bond)*의 발행 확대 등 보험사의 리스크관리와 관련한 자본시장의 역할이 한층 증대될 전망

* 자연재해, 테러 등으로 인한 재보험회사의 피해가 일정규모 이상을 상회할 경우 채권투자자들이 투자원금으로 이를 공동 부담(만기까지 재해가 발생하지 않을 경우 일반투자등급 채권보다 더 높은 이자소득을 수령)

(6) 조류독감위기의 발생 가능성

- 최근 조류독감의 인적감염 가능성*이 제기되고 있는 가운데 조류독감위기(bird flu crisis)의 최악의 시나리오에 대한 대응방안을 마련해야 한다는 주장이 일부 다국적기업에서 대두

* SARS가 직접적 대인접촉으로 감염되는 반면 조류독감은 대기 중의 병원체에 의해서도 감염될 수 있다는 점에서 후자가 전자보다 훨씬 치명적

- 조류독감의 인적감염 확산이 현실화되어 그 피해가 확대될 경우 세계 GDP의 약 2%에 해당하는 경제적 타격이 예상(세계은행)

* SARS가 발발했던 '03년 당시 홍콩은 GDP성장률이 2.6%p 하락한 것으로 추정

- 특히 항공운수업, 호텔업, 레저산업, 음식업 등의 심각한 경영난과 함께 심리적 요인에 의한 소비 위축, 국제교역의 정체 등이 불가피

- ⇒ ① 금융회사 직원들의 대량 결근사태에 의한 운영리스크
 ② 생명보험금 지급액의 급증에 따른 보험산업의 건전성 악화
 ③ 현금인출 급증에 따른 은행의 유동성 압박
 ④ 텔레뱅킹 및 인터넷뱅킹 폭주에 따른 결제시스템의 마비
 ⑤ 국제금융시장의 기업설명활동(IR) 무산 등으로 개도국의 신규 자금조달 및 차입기한 연장 어려움 등

홍콩금융관리국(HKMA)의 조류독감 비상계획

- 홍콩금융관리국은 '03년 SARS 피해에서 얻은 교훈을 토대로 조류독감 인적감염시에 대비한 금융회사의 비상계획(Business Continuity Plan: BCP) 수립을 유도
 - 비상시 운영될 홍콩금융결제원(HKICL)과 자사 전산센터와의 연결망 점검, 재택근무(work from home) 및 업무분리운영(split operation)시 필요한 개인용 컴퓨터장비의 확보 및 연결망 점검, 인터넷뱅킹 및 폰뱅킹 등의 거래량 폭주에 대비한 용량 확보 등
 - 직원의 대량 결근시 핵심기능 유지를 위한 여유인력의 확보, 외부의 주요 서비스제공자의 비상대응조치 마련여부 확인 등

2. 대내 리스크

가. 단기적 리스크요인

(1) 원/달러환율 하락(원화가치 상승)

□ 대내 및 대외의 원화강세 요인이 동시에 작용할 경우에는 원/달러 환율 하락이 가속화될 가능성

- 대외적으로는 미 재정 및 경상수지적자 확대 등에 따른 미 달러화 약세, 위안화 추가절상 가능성 등이

대내적으로는 경상수지흑자 지속 및 한국경제에 대한 낙관적 전망에 따른 해외자본 유입 확대 등의 요인이 예상

- 다만, 매년 3~4월중 집중되는 외국인투자자들의 배당수익 송금, 해외부동산 취득완화조치('06.1.6)에 따른 해외부동산 매입 수요 확대 등은 원화강세 완화요인으로 작용할 전망

⇒ 해외 투자자산의 환차손 발생, 수출기업의 채산성 악화, 해외 투기자금의 유입에 따른 외환시장 불안정 등의 부작용이 우려

(2) 국내금리 상승

□ '06년중 국내 금리는 경기회복세 본격화, 유가상승의 일반물가로의 파급 등으로 상승압력이 지속될 것으로 전망

- 다만 미국의 정책금리 상승이 조만간 일단락될 전망이어서 국내 금리의 상승은 완만한 속도로 진행될 것으로 예상

- '06년중 콜금리는 현 수준보다 0.25~0.50%p 상승한 4.25~4.50%, 국고채(3년만기) 금리는 전년보다 1%p 상승한 5% 후반으로 전망

⇒ 금융회사는 리스크관리 차원에서 금리리스크를 변동금리부대출의 형태로 고객에 전가함에 따라 금리 상승은 대체로 금융회사에게는 유리하게, 가계 및 기업에게는 불리하게 작용

- 은행권은 예대마진 확대, 負(-)의 듀레이션갭* 등으로, 보험권은 과거 취급했던 고금리 보험상품의 금리역마진('04년중 2,831억원) 축소 등으로 수익성이 개선될 전망

* '04년중 은행권의 평균듀레이션은 금리성 자산 0.73년, 금리성 부채 1.04년으로 금리상승시 자산이 부채보다도 신속한 금리조정이 가능하여 수익성이 개선

- 반면에 가계는 변동금리부대출에 대한 금융비용 상승*(직접적 효과)이외에도 월세 등 주거비 부담 상승(간접적 효과) 등으로 부실 증가 우려

* 대출금리 1%p 상승시 금융차입자의 이자부담은 연간 약 1.4조원 증가하는 것으로 추산

(3) 부동산가격 하락

- 미국발 부동산 거품 붕괴가 전염효과(contagion effect)를 통해 국내로 전파될 가능성이 있는 데다 '06년 하반기 이후 부동산 중과세가 적용되면 비인기지역 아파트를 중심으로 부동산가격이 하락할 가능성

- 특히 정부정책의 집중적 타겟이 되고 있는 아파트가격은 '06년중 수도권을 중심으로 4.7% 하락할 전망(건설산업연구원)

* 전국주택매매가격(전년비): '03. 5.7%→'04. △2.1%→'05. 4.0%
 전국아파트매매가격(전년비): '03. 9.6%→'04. △0.6%→'05. 5.9%

⇒ 부동산가격 하락은 직접적으로는 건설경기 위축을 초래하고
가계의 부채상환능력 감소 → 소비 위축 → 한계 중소기업 및 영세
자영업자 부실 확대 → 금융회사 수익성 악화로 이어질 가능성

주택매매가격 3% 하락시 파급효과

단위: %p

| | 1차년도 | 2차년도 | 3차년도 | 4차년도 |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP | -0.12 | -0.03 | 0.00 | 0.01 |
| 민간소비 | -0.30 | 0.01 | 0.06 | 0.07 |
| 건설투자 | -0.29 | -0.47 | -0.44 | -0.43 |
| 소비자물가 | -0.08 | -0.06 | 0.00 | 0.00 |

자료: 한국은행('05.9)

(4) 주식시장 과열 가능성

□ '06년중 주식시장은 풍부한 유동성을 배경으로 한국증시의 재평가
및 향후 한국경제에 대한 해외의 낙관적 전망(euphoria)* 등으로
시장분위기가 우호적인 데다 경기회복이 점차 가시화되고 있어 과열
(overshooting) 가능성 상존

* 그 동안 한국경제에 대해 부정적이었던 일부 해외 시장분석가의 한국
경제에 대한 인식이 낙관적으로 전환되는 분위기(블룸버그 컬럼니스트
윌리엄 페섹('05.12.9), 모건스탠리 이코노미스트 앤디 시에('05.12.20),
골드만삭스 세계경제보고서('05.12) 등)

- 특히 코스닥은 실적보다 사업의 전망성이 기업가치의 결정에
더욱 크게 작용하는 데다 개인투자자 비중이 높아 시장분위기에
의한 과열 가능성이 상대적으로 더 큼
- 최근의 주식시장 활황이 기업공개 및 증자 등을 통해 산업자금화로
이어지지 못하고 머니게임으로 변질될 경우에는 과열에 따른
후유증이 보다 커질 우려

* 외환위기 이후 국내 주가는 두 차례('99~'00년, '02~'03년)의 순환에서 최고점 대비 최저점의 하락폭이 각각 49.8%, 40.2%에 달하는 높은 변동성을 시현

⇒ 부동산경기의 하향안정화가 예상되는 상황에서 주가가 급락할 경우

① 기업 투자심리 및 가계 소비심리가 위축됨으로써 경기회복세가 둔화*될 가능성

* 증시 침체기였던 '01년과 '03년에 소비 및 설비투자가 모두 전년보다 크게 둔화되면서 각각 3.8%, 3.1%의 낮은 경제성장률을 시현

② 적립식펀드 환매 및 외국인투자자 순매도 등 증시자금의 이탈로 주식시장의 불안정성이 확대될 가능성

(5) 가계부채 부실화

□ 그 동안 금융회사는 주택담보대출 위주로 가계대출을 취급하여 신용의 질(credit quality)은 과거에 비해 상당히 개선

- 지난 '01~'02년중 카드사태와 관련하여 발생한 악성부채는 거의 해소된 것으로 평가 (한은)
- '05.11월중 복수카드(4장 기준) 소지자(신용카드사 특별 관리대상)의 신용판매액비중이 '03.1월 이후 최초로 60%를 상회함에 따라 신용카드의 '정상적' 사용관행도 정착
- 부동산가격의 상승으로 가계의 주택담보대출 상환능력도 제고

□ 그러나 '05년중 소비증가율이 소득증가율을 상회하고 가계 채무 상환능력도 저하되고 있는 것으로 나타남에 따라 최근 과소비 재발에 대한 우려가 다시 대두

- '05.3/4분기중 민간소비가 전년동기대비 4% 증가한 데 비해 국민소득(GNI)은 0.2% 상승에 불과
- 금융부채/금융자산비율은 '02년 이후 하락하다가 '05.6월에 소폭 상승세로 반전
('02. 51.8%→ '04. 51.4%→ '05.6월 51.7%, 미국 23.6%, 일본 21.1%)
- 도시근로자가구의 부채상환액/근로소득비율도 하락세를 보이다가 '05.1~9월중에 상승세로 반전
('03. 23.9%→ '04. 23.4%→ '05.1~9월 24.6%)
- * '05.1~9월중 도시근로자가구의 월평균 부채상환액(68.6만원)은 전년동기대비 7% 증가한 데 반해 월평균 근로소득(279.3만원)은 2.5% 증가에 그침 (통계청)

⇒ 가계부문의 구조적인 자산-부채 만기불일치(maturity mismatch)로 가계부채의 부실시 유동성 악화 및 이로 인해 일차적으로 서민금융회사(저축은행, 신협 등)의 건전성이 악화될 가능성

- 가계부문의 경우 부채는 주로 단기성 금융부채(주택담보대출의 47.6%가 만기 3년 이하)인 반면, 자산은 대부분 유동성이 낮은 실물자산('01년 현재 총자산의 83%, 미국 37.4%)인 데에 기인

(6) 경제양극화

- 세계화에 따른 경쟁 심화, 외환위기 이후 구조조정 하에서의 한계부문의 퇴출, 우리경제의 성숙단계 진입에 따른 소득 및 자산격차 확대 등으로 경제구조의 양극화가 심화

- 최근의 경제양극화는 구조적 요인 이외에 경기적 요인이 가세하면서 더욱 심화되었는데 본격적인 경기회복시 고용 확대, 비정규직 등의 소득개선으로 다소 완화될 가능성(윛목효과)
 - 경제양극화현상의 장기화는 중산층 와해, 내수기반 약화 등을 통한 성장잠재력 훼손으로 1인당GDP 증가율 1.15%p 이상의 하락을 초래 (금융연구원)
 - 제조업과 서비스업: '05년중 제조업생산은 11.4% 증가한 반면, 서비스업생산은 1.3%에 그쳐 양 부문의 격차가 확대
 - 대기업(제조업)과 중소기업(서비스업)간의 전통적 하청생산 관계 약화, 수출 위주의 성장에 따라 수출기업(제조업)과 내수기업(서비스업) 업황 격차 심화
 - IT산업과 非IT산업: '05년중 IT산업의 생산증가율은 20.4%인 반면 非IT산업은 2.5%에 그쳐 양 부문의 격차가 확대
 - IT산업은 고용유발효과가 낮은 데다 중간재의 수입의존도가 높아 여타 산업부문으로의 경기 파급력이 미미
 - 고용 및 소득의 양극화: 비상용(임시직+일용직) 근로자수비중이 외환위기 이전인 '96년 43.2%에서 '05년에는 53.5%로 상승
 - '05년중 상용직과 비상용직(100:46), 대기업과 중소기업(100:64), 수출 기업과 내수기업(100:83)의 임금 격차도 점차 확대
- ⇒ 경제양극화가 심화될 경우 영세중소기업, 저소득층 가구 등 경제내 한계부문이 확대되면서 특히 (지방소재) 서민금융회사의 건전성 악화, 금융소외계층의 양산 등 사회경제적인 문제를 야기

(7) 금융사기의 발생 우려

- 최근 전자금융의 확대·보급과정에서 보안상의 허점을 노린 신종 금융사기(예: 피싱(phishing) 사기 사이트 등) 발생 가능성 상존
- 또한 금융회사 내에서도 단기업적주의에 따른 경영진의 외형실적 위주의 경영, 직장에 대한 충성도 저하, 한탕주의 만연, 내부통제의 사각지대 발생 등으로 사기성 사건* 빈발

* 조흥은행 지준예치금 횡령사고('05.4월, 400억원), 산업은행 불법대출 및 뇌물수수('05.9월), 국민·조흥은행 CD위조사고('05.11월, 4,450억원)

- ⇒ 피해당사자의 직접적 피해액 이외에 사기행위의 예방·감시·발견·처리 등에 따른 금융상품 및 서비스의 원가 상승 등으로 상당한 간접적 부담이 수반
- 보안장치가 강구된 후에도 이를 회피하는 새로운 지능적 수법이 계속 등장하고 있다는 점에서 금융사기는 향후에도 중요한 리스크 요인으로 작용할 전망

나. 장기적 추세속에 내재된 리스크요인

(1) 금융산업 구조개편

□ '06년 상반기중 제정 예정인 자본시장통합법*('07년 시행 계획)에 따라 향후 국내 금융산업의 지형이 크게 변화될 전망

* 종합금융서비스 제공에 따른 규모 및 범위의 경제 실현, 소비자편익 제고, 자산운용 다각화에 의한 위험 분산 등의 편익을 기대

- 증권, 선물, 자산운용, 신탁 등의 겸업이 가능한 금융투자회사의 설립 허용으로 증권업계의 M&A 확대 및 은행과 보험사 중심의 금융그룹화 가속화 예상
- 금융투자상품의 정의가 열거주의에서 포괄주의로 변경됨에 따라 취급상품의 범위 확대 및 신상품 개발 활성화 예상

□ 또한 외환은행, LG카드 등의 인수를 통해 시장선도적 지위를 차지하기 위한 금융회사간 치열한 각축전 예상

⇒ 금융회사의 안정적 수익력 저하, 금융산업의 집중도 심화, 겸영업무 확대에 따른 리스크 전이 가능성 등으로 금융시스템의 잠재적 불안정성 증대

(2) 기조적인 물가안정

□ 최근 들어 인플레이션이 낮고 안정적인(low and stable) 수준을 유지함에 따라 장기부채의 실질부담이 경시될 위험성 상존

* 실질 상환부담이 고 인플레이션기에는 큰 폭으로 감소하나 저 인플레이션기에는 상대적으로 완만하게 감소

⇒ 금융회사 및 소비자는 장기부채성 상품의 권고 및 선택에 신중을 기할 필요

(3) 개인책임성(individual responsibility) 증대

- 세계적인 신자유주의* 정책 확산으로 교육, 의료, 노후생계 등에 대한 정부지원이 축소되면서 개인의 능동적 역할이 강조되는 추세

* 작은 정부-큰 시장, 공공부문 민영화, 규제완화, 노동의 유연화 등을 추구

- 민간부문이 장기저축, 보험 등을 통해 소요재원을 직접 조달할 필요성*이 증대

* 영·미의 경우 퇴직연금인 확정급여형(사용자가 운용을 책임)에서 확정 기여형(개인이 운용을 책임)으로 점차 대체

- 이에 반해 장기저축(투자) 상품의 특징 및 구조, 장기적 경제전망 등에 관한 금융소비자의 전문지식은 크게 부족한 실정

⇒ 청소년에서 중노년의 광범위한 연령층을 대상으로 금융감독당국, 금융회사, 소비자단체 등이 장기적 관점에서 금융교육을 지속적으로 추진할 필요

(4) 인구구조 노령화

- 우리나라는 '00년에 고령화사회(aging society)로 진입한 데에 이어 '18년에는 고령사회(aged society), '26년 이후로는 초고령사회(super-aged society)로 진입할 전망

* 전체 인구중 65세 이상 인구가 7% 이상인 사회를 고령화사회, 14% 이상은 고령사회, 20% 이상은 초고령사회로 구분

- 출산율 저하는 유년인구(0~14세) 나이가 생산가능인구(15~64세)의 감소를 초래하면서 인구구조의 노령화*를 촉진

* 노령화지수(노년인구/유년인구) : '04. 44.4 → '17. 104.7

65세 이상 인구비중 추이

| | | | | | 단위: % |
|-----|-----|-----|------|------|-------|
| '80 | '90 | '00 | '10 | '20 | '30 |
| 3.8 | 5.1 | 7.2 | 10.9 | 15.7 | 24.1 |

□ 이와 같이 평균수명 연장 및 출산율 감소가 예상보다 빠른 속도로 진행되면서

- 연금 및 보험금의 지출은 증가하는 반면 보험료 수입은 감소함에 따라 연기금 및 보험사의 재무상황이 악화
- 생산가능인구의 상대적 감소로 정부수입은 둔화되는 반면 노인에 대한 정부지출 증대로 재정수지가 악화

* 총부양비율((유년인구+고령인구)/생산가능인구): '00. 39.5% → '30. 54.7%

- 노후에 대한 개인책임성의 증대로 저축률이 상승하면서 소비 둔화가 지속

⇒ 금융회사는 퇴직연금, 공·사적연금, 역모기지 등 노후대비용 저축(투자) 수요 증가에 대비하여 다양한 장기 안정적 금융상품을 지속적으로 개발, 제공할 필요

2006 금융리스크분석

발행인 윤증현

편집인 박동순

발행소 금융감독원

서울특별시 영등포구 여의도동 27

인쇄인

인쇄소

문의: 금융감독원 거시감독국 거시감독팀(3786-8180, 8181)