



# 비은행 금융기관의 시스템리스크 진단과 한국은행 유동성 지원 확대의 의의

자본시장연구원 선임연구위원 이효섭

(hslee@kcmi.re.kr)

# 목차

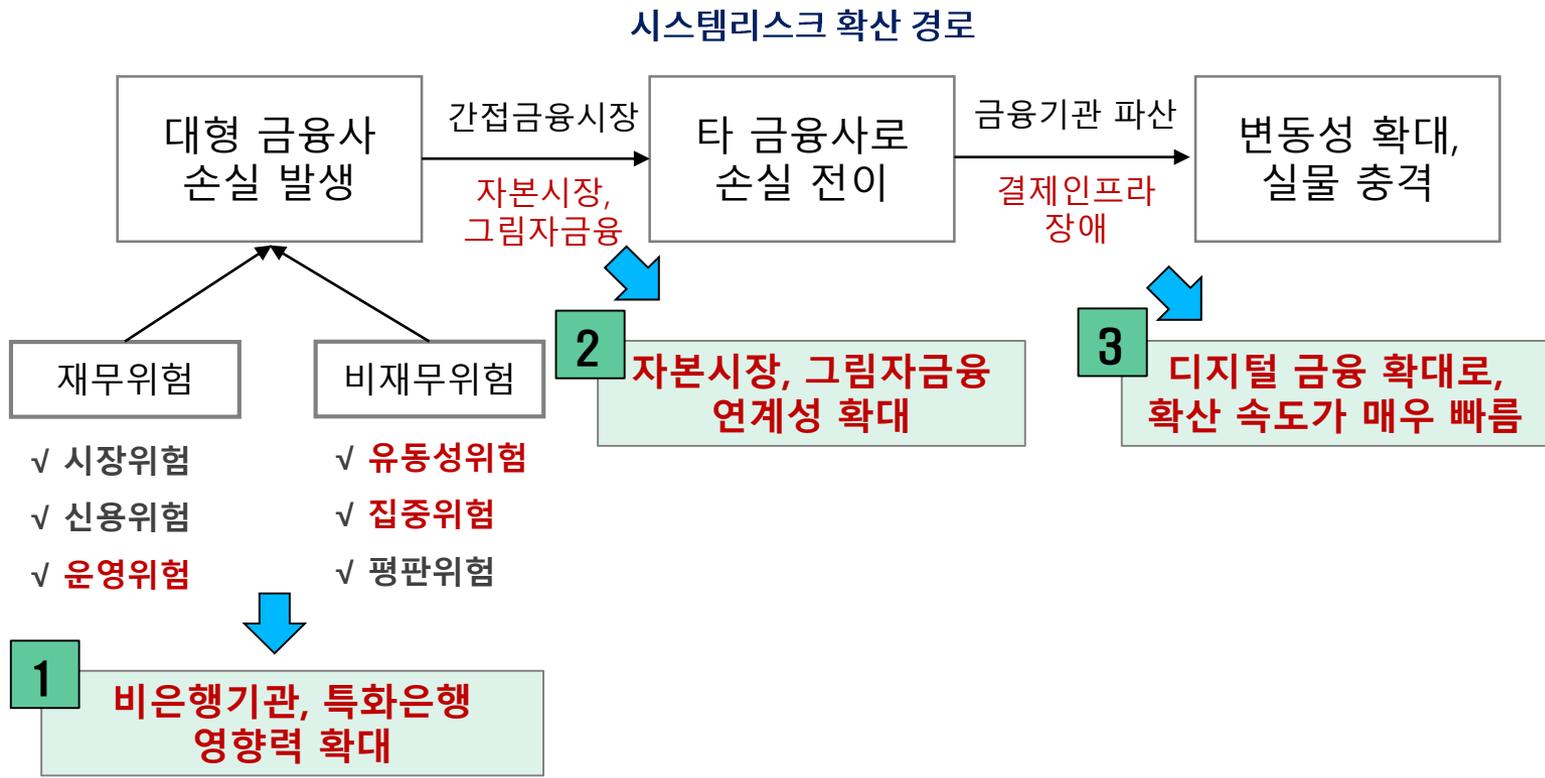
- ❖ 시스템리스크 개연성의 변화
- ❖ 비은행 금융기관의 시스템리스크 진단
- ❖ 한국은행 유동성 지원 확대의 의의
- ❖ 정책 시사점

# 시스템리스크 개연성의 변화

# 시스템리스크 개연성 변화

## ❖ 시스템리스크 촉발 주체, 확산 경로, 확산 속도의 변화

- (과거 시스템리스크) 대형 금융회사(은행)의 손실이 다른 금융회사의 손실로 전이될 가능성이 높고 & 이로 인한 금융시장 변동성 확대 및 실물경제의 충격 등 사회적 혼란을 초래할 수 있는 위험
  - 예: FSB·BIS(2009), BIS(2010), Kaufman(1995) 등
- (최근 시스템리스크) ① 주체: 대형 은행 → 비은행기관, 특화은행 ② 전이 경로: 간접금융시장 → 자본시장, 그림자금융 ③ 확산 속도: 느림 → 비대면 기반으로 빠름

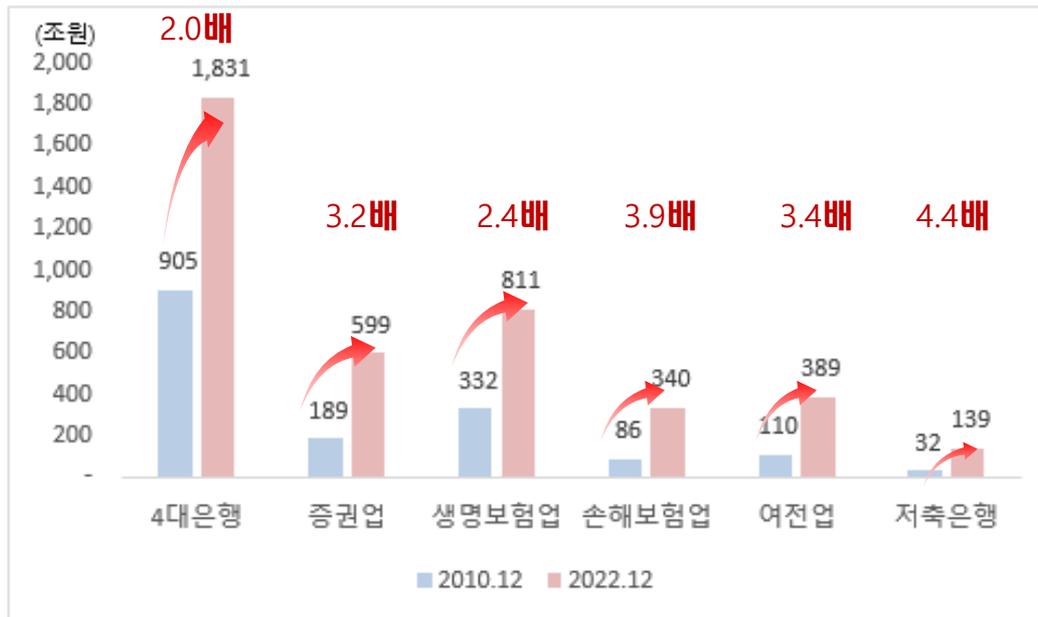


# 비은행기관의 영향력 증가

## ❖ 증권, 생보·손보, 여전 등 비은행기관이 높은 성장세를 시현

- 금융위기 이후 국내 4대 시중은행의 자산총계는 905조원('10)에서 1,831조원('22)으로 2배 증가
- 동기간 증권업, 생명보험업, 손해보험업, 여전업, 저축은행의 자산총계가 높은 성장세를 기록
  - 업권별 자산총계('10 → '22): (증권) 189조원 → 599조원 / (생보) 332조원 → 811조원 / (손보) 86조원 → 340조원 / (여전) 110조원 → 389조원 / (저축) 32조원 → 139조원

금융업권별 자산총계 증가 추이

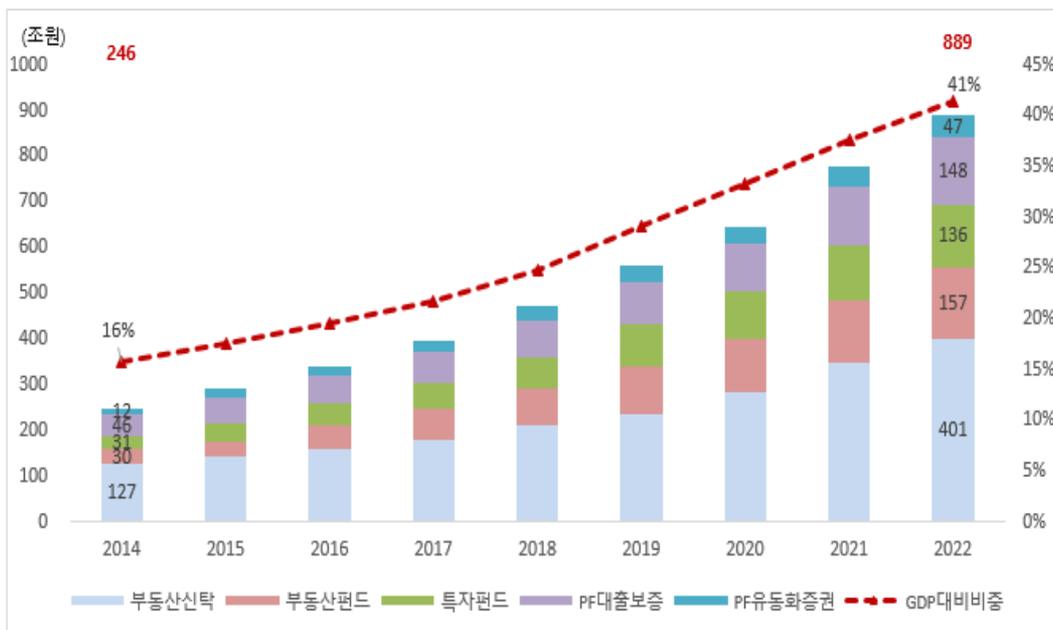


자료: 금융감독원

# 그림자금융을 통해 자본시장과 연계성 증가

- ❖ 부동산 그림자금융 규모가 빠르게 증가하며 자본시장과 연계성이 확대
  - '22년말 한국 부동산 그림자금융 규모는 889조원으로 '14년말 규모(246조원) 대비 3.6배 증가
    - GDP 대비 부동산 그림자금융 규모가 차지하는 비중도 빠르게 증가: 16%('14) → 41%('22)
  - 부동산신탁, 펀드, PF 대출·보증, PF 유동화증권 등 부동산금융과 자본시장과의 연계성 증가
  
- ❖ ELS/DLS 등 구조화상품 규모 증가로 자본시장과의 연계성 또한 증가

부동산 그림자금융 규모 및 GDP 대비 비중 추이



자료: 한국은행, 금융감독원, 금융투자협회, 코스콤(CHECK)

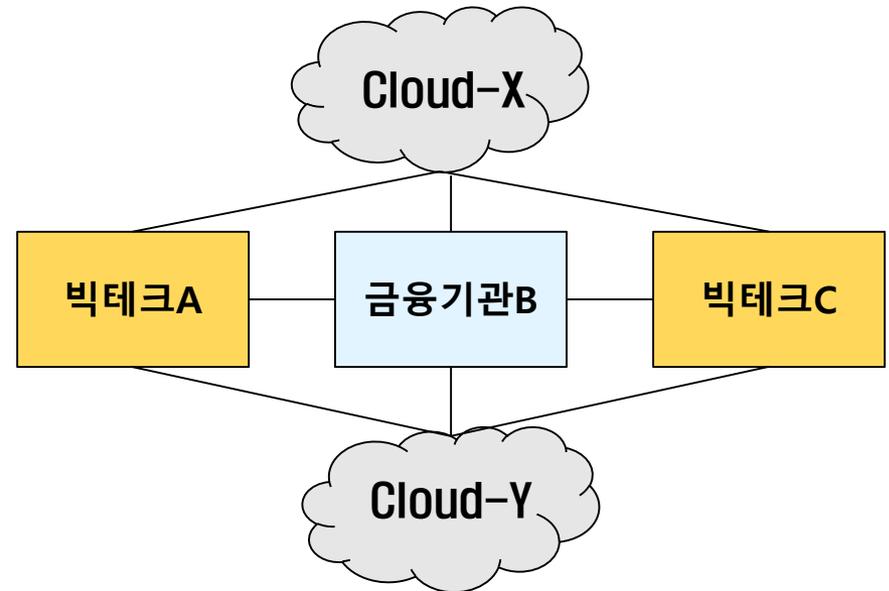
# 디지털 런(Run)을 통한 리스크 확산 속도 증가

- ❖ 스마트폰, SNS를 통한 정보비대칭 해소는 디지털 런(Run)을 확산시킬 개연성
  - '23.3월 SVB 부도 우려시, SNS 등을 통해 뱅크런 공포가 전해지며 하루 만에 420억 달러 인출
  - 디지털 금융 서비스 보편화로 손쉽게 금융자산을 이체, 인출하게 된 것도 리스크 확산 속도에 영향
- ❖ 디지털 혁신에 따른 "금융+비금융" 데이터 증가로 클라우드를 매개로 한 시스템위험 증가

SVB의 파산배경



클라우드를 매개로 한 빅테크와 금융기관간 연계성

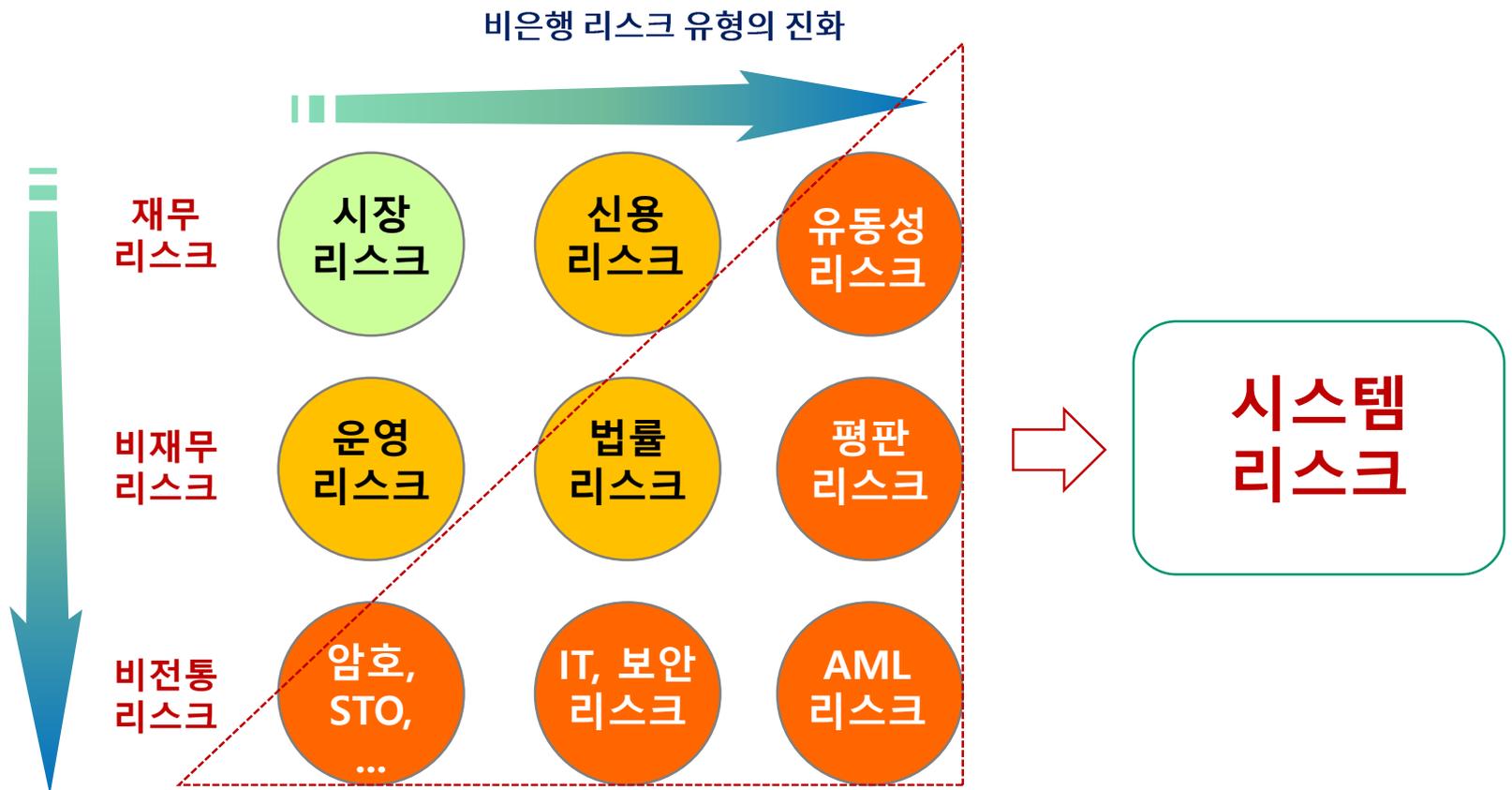


# 비은행 금융기관의 시스템리스크 진단

# 비은행기관 리스크 유형의 진화

❖ 비은행기관 리스크는 복합적으로 관찰되며, 시스템리스크 전이 개연성이 증가

- ① 최근 금융사고는 여러 가지 리스크 요인들이 복합적으로 미흡해서 발생
- ② 비은행기관 규모가 커지고, 자본시장과 연계성이 커짐에 따라 시스템리스크 개연성이 증가
- ③ 유동성리스크, 평판리스크, IT 및 AML 리스크 부실에 따른 파급 효과가 클 것으로 예상



# 비은행기관 시스템리스크 위협 경로

비은행기관  
위협경로

..... ✓ 시장 및 신용위험 전이 확률 존재, 유동성위험 전이확률 증가

금융시장  
위협경로

..... ✓ 채권시장 전이 확률 존재, 비시장성자산 통한 전이확률 증가

금융인프라  
위협경로

..... ✓ 인프라 장애, 해킹으로 지급결제 인프라 안정 훼손 위험 증가

# ELS/DLS를 통한 시스템리스크 확산 개연성

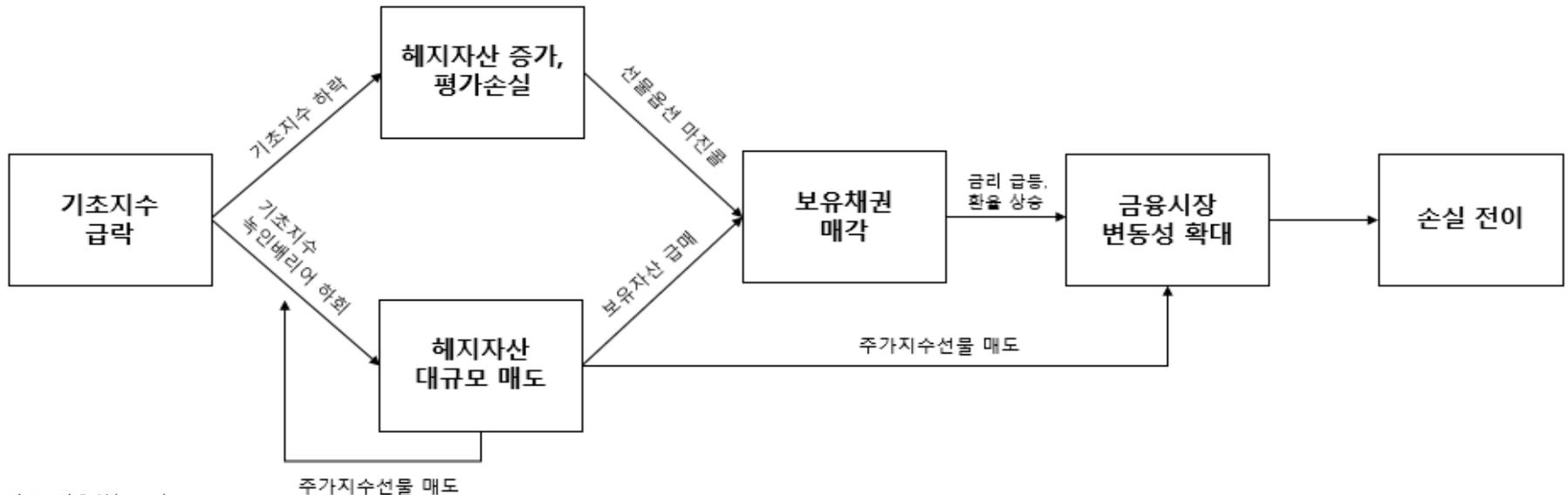
## ❖ '20.3월 ELS 리스크관리 소홀에 따른 시스템리스크 촉발 개연성

- ① '20.3월 코로나19 확산에 따른 해외 주가지수 급락 → ② 헤지자산 급락에 따른 마진콜 발생 → ③ 외화자금 수요 급증 및 원달러 환율 급등 → ④ 외화자금 조달을 위한 원화자금 조달 수요 증가(예: CP금리 상승) → ⑤ 증권사 유동성위험 확대 → ⑥ 여전사 자금조달 비용 급증
- '20.4월 한국은행 최초로 비은행기관까지 회사채 담보대출, 직접대출을 발표(한은법 제80조)

## ❖ 23년말~24년초 최대 21조원 홍콩H지수 ELS 녹인에 따른 시스템리스크 개연성 제기

- 홍콩H지수 녹인시 기초지수로 묶인 KOSPI200 선물 포지션 매도로 변동성이 확대될 개연성 제기

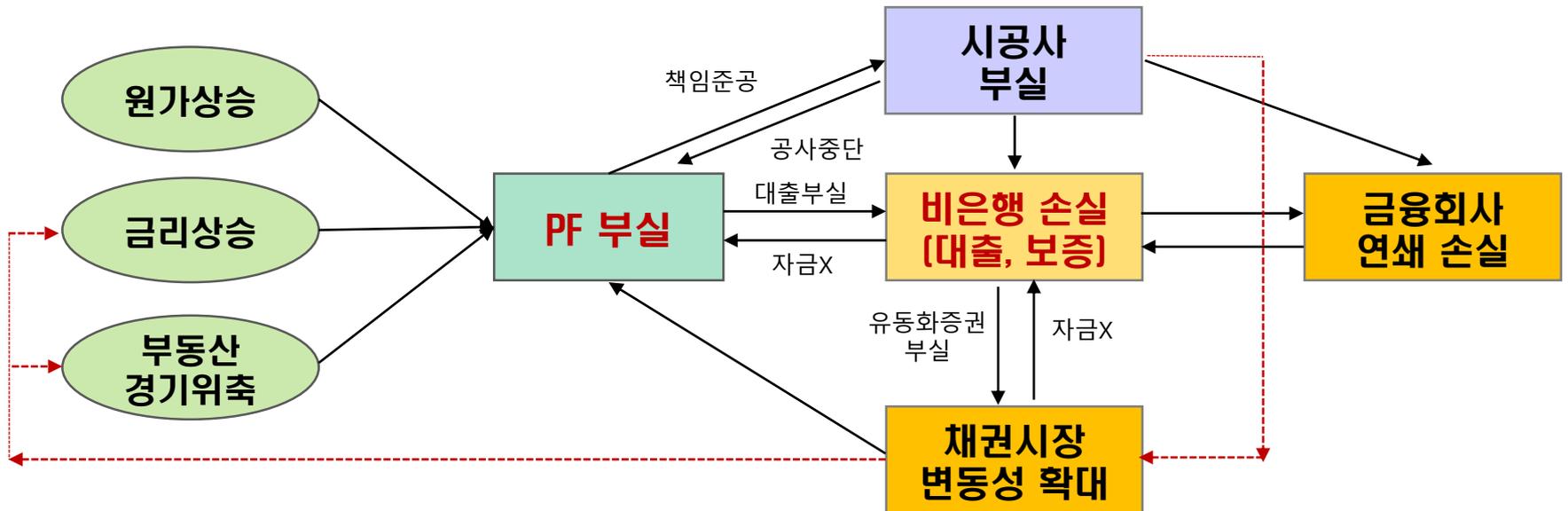
ELS 기초지수 하락에 따른 시스템리스크 개연성



# 부동산PF를 통한 시스템리스크 확산 개연성

- ❖ 비은행기관(예: 증권, 여전 등)이 수행한 PF 대출, 보증 부실화시 시스템리스크 개연성이 큼
  - 비은행기관 PF 익스포처가 부실화되면 PF 유동화증권 부실로 이어져 자금시장 변동성이 확대
  - 시공사 부실은 PF 부실, 비은행 부실, 금융기관 연쇄 손실 및 대형시공사 손실로 전이될 수 있음

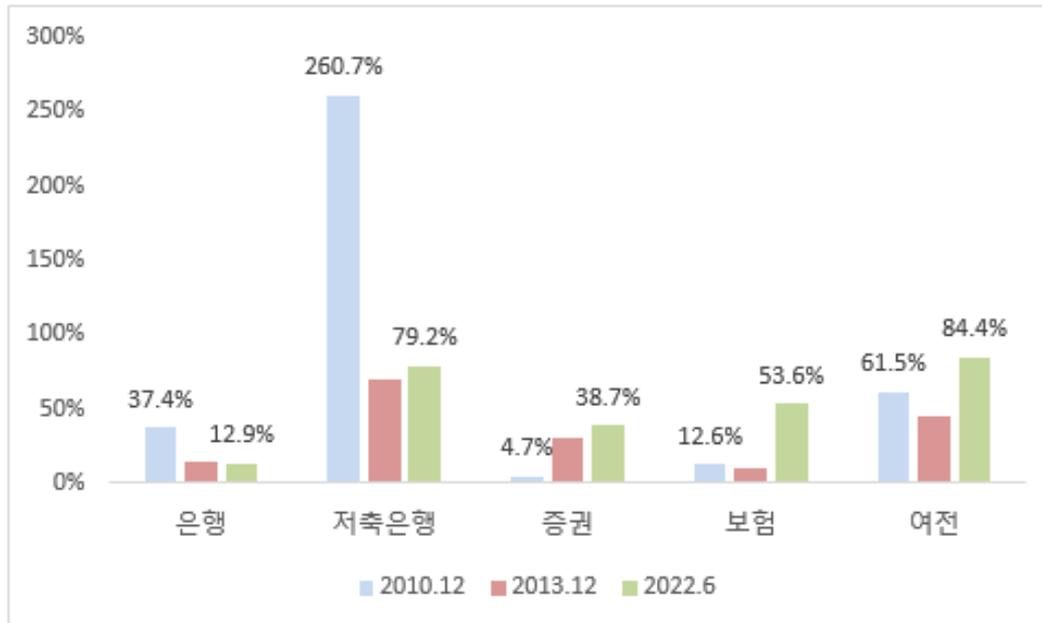
비은행기관 PF 부실에 따른 시스템리스크 개연성



## <참고> 주요 금융업권별 자기자본 대비 PF 익스포저 비중

- ❖ 비은행기관은 자기자본 대비 PF 익스포저 비중이 크게 증가
  - (증권) 4.7%('10) → 38.7%('22.6) / (보험) 12.6% → 53.6% / (여전) 61.5% → 84.9%
- ❖ 비은행기관 PF 대출 연체율이 빠르게 증가하고 있어 시스템리스크 억제 노력이 필요
  - PF 연체율('20 → '23.6): (증권) 3.4% → 17.3% / (여전) 0.3% → 3.9% / (보험) 0.1% → 0.7%

주요 금융업권별 자기자본 대비 PF 익스포저 비중

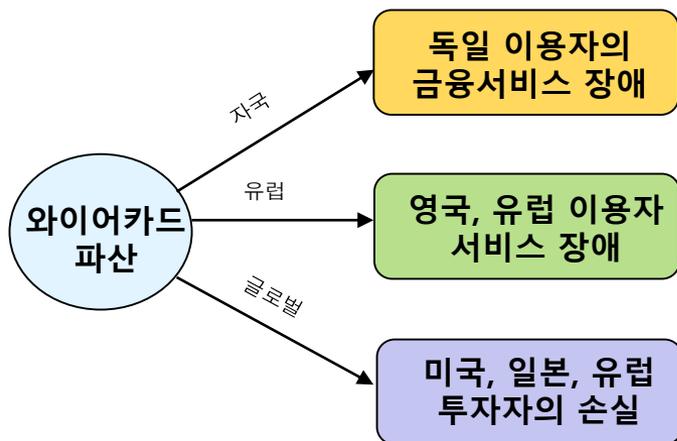


자료: 한국은행, 박선영(2023)

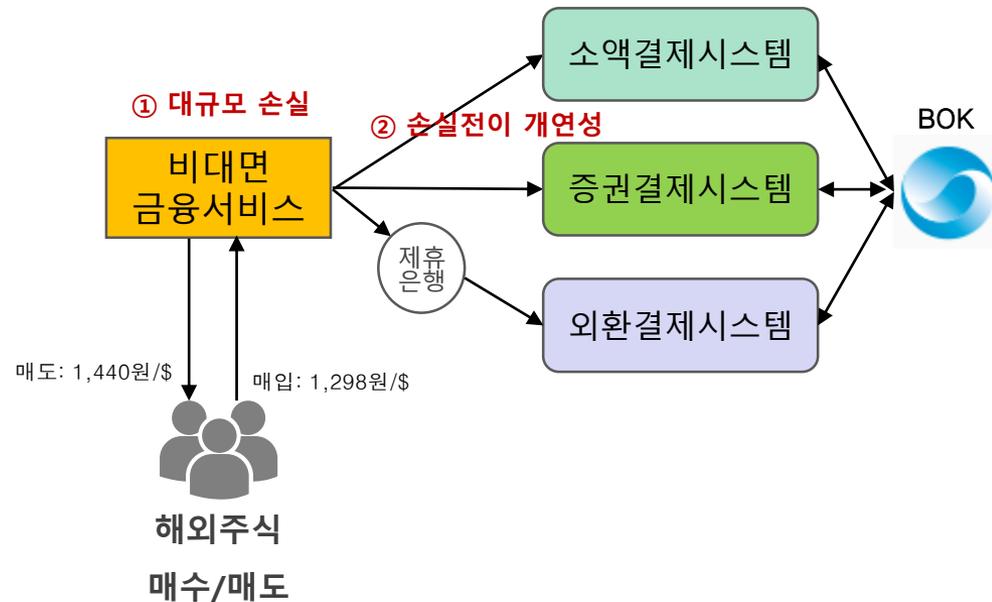
# 디지털 금융서비스를 통한 시스템리스크 확산 개연성

- ❖ 비대면 금융서비스 확산으로 지급결제인프라 안정성 저해 등 시스템리스크 개연성 제기
  - '20.6월 와이어카드 파산으로 해당 금융서비스 이용자 피해 및 투자자 손실(예: Softbank)로 전이
  - 24시간 해외주식 및 암호자산 거래, 기타 디지털 금융서비스가 빠르게 확산한 가운데, ICT 장애 및 해킹, 급격한 디지털 런(Run) 발생 등으로 지급결제인프라의 안전성을 저해할 우려

전금업자(예: 와이어카드) 파산에 따른 전이 위험



비대면 서비스 장애로 인한 금융인프라 위험 가능성



# 지표기준법을 통한 은행, 증권업의 시스템리스크 수준 진단

- ❖ 시스템적 중요기관(D-SIB) 선정에 활용하는 지표기준법을 사용
  - 규모, 상호연계성, 대체가능성, 복잡성, 국내특수성 등을 고려 증가

금융회사 시스템리스크 수준 측정 지표

평가부문	세부 평가지표	가중치
1. 규모(20%)	총익스포저(자산총계)	20%
2. 상호연계성(20%)	타 금융기관 채권 보유	10%
	채권 발행잔액	10%
3. 대체가능성(20%)	파생상품 거래규모	10%
	외화자산 규모	10%
4. 복잡성(20%)	장외파생상품 계약금액	10%
	보증 규모	10%
5. 국내특수성(20%)	가계대출	10%
	차입부채	10%
총합	5개 부문 9개 지표	100%

$$i\text{금융회사의 점수 } (S_i) = \frac{1}{M} \sum_{j=1}^M \left( \frac{1}{N_j} \sum_{k \in j} Q_{k,i} \right)$$

$$i\text{금융회사의 } k\text{지표점수 } (Q_{k,i}) = \frac{k_i}{\sum_{i=1}^n (k_i)} \times 10,000$$

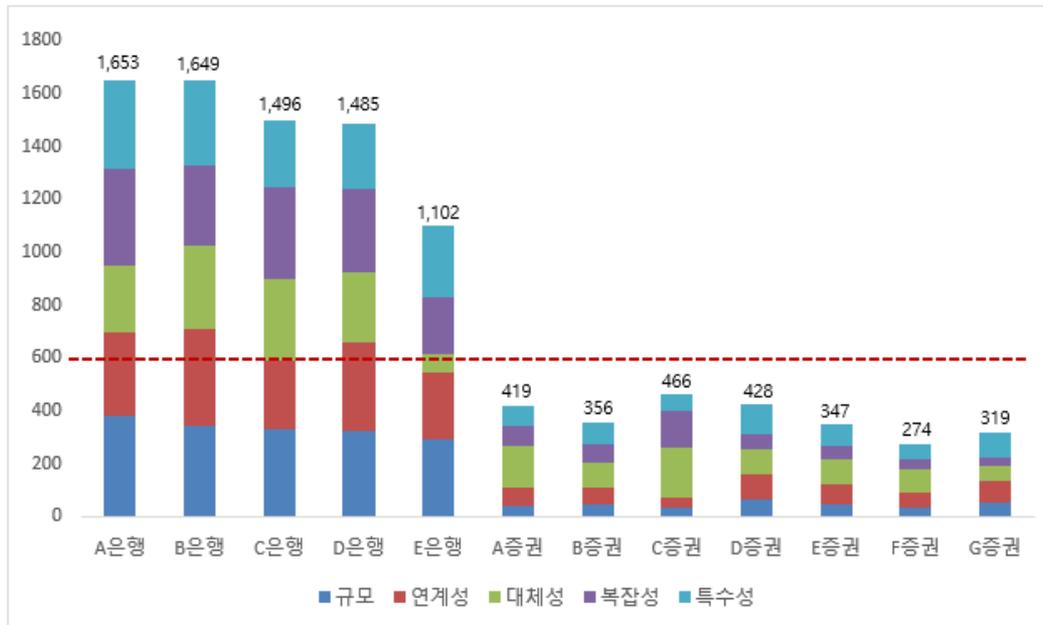
단,  $k_i$ 는  $i$ 금융회사의  $k$ 지표 값,  $n$ 은 평가 금융회사수,  $j$ 는 평가부문,  
 $N_j$ 는 평가부문  $j$ 의 지표수,  $M$ 은 평가부분 수를 뜻함

# 은행과 증권사의 시스템리스크 수준 평가(1)

## ❖ 증권사 시스템리스크 수준은 은행의 1/4 수준

- 7개 대형 증권사 평균 점수는 373으로, 5대 은행 평균(1,477) 점수 대비 25.3% 수준
- 주요 증권사 점수 모두 임계수준(600점)을 하회하고 있어 당장 시스템리스크를 우려할 수준은 아님

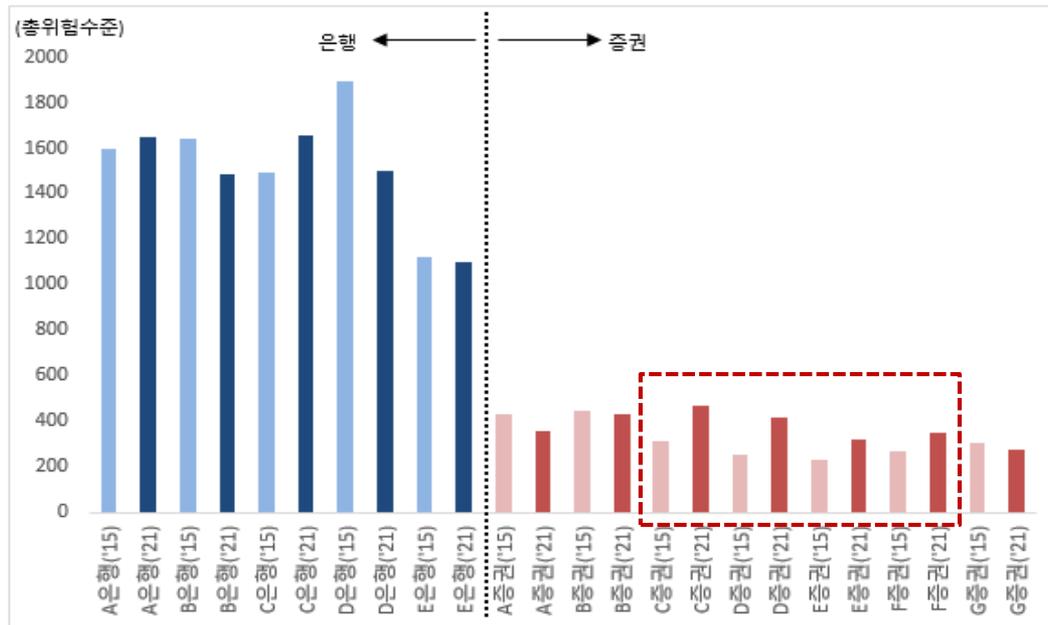
주요 은행, 증권사의 시스템리스크 수준 분석('21년)



# 은행과 증권사의 시스템리스크 수준 평가(2)

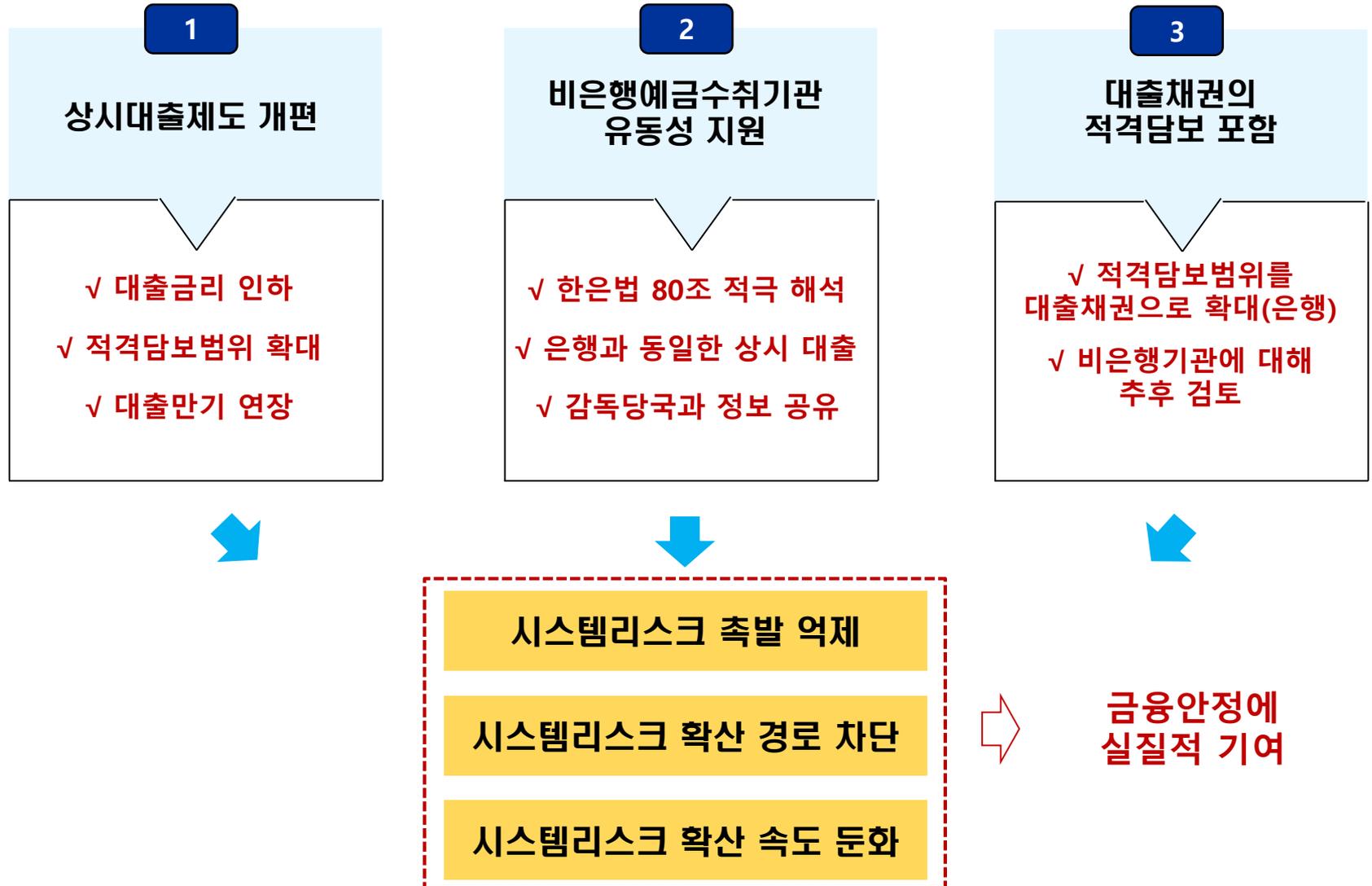
- ❖ 그러나, 증권사 시스템리스크 수준은 최근 빠르게 증가
  - 최근 6년간 대형 증권사 시스템리스크 수준은 평균 15.9% 증가
  - 동기간 대형 은행 시스템리스크 수준은 평균 4.6% 감소

은행, 증권사의 시스템리스크 수준 추이('15년 V.S '21년) 추이



# 한국은행 유동성지원 확대의 의의

# 한국은행 대출제도 개편 및 유동성지원 확대 방안의 의의



# 적격담보증권 확대에 의한 금융안정 제고

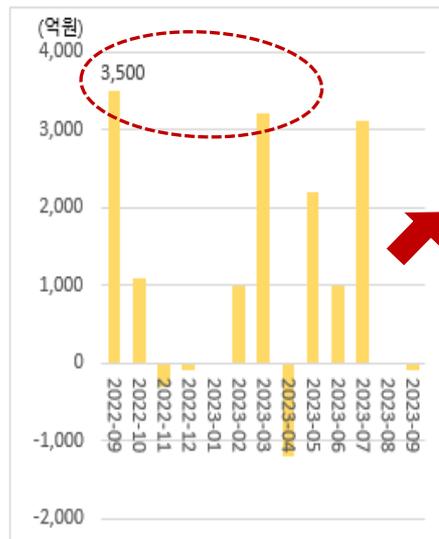
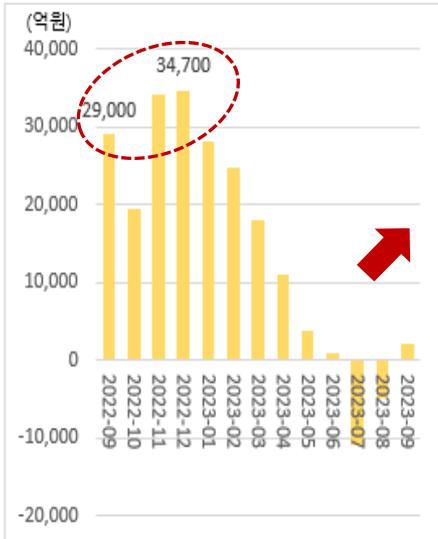
❖ 적격담보증권이 은행채, 공사채, 우량 회사채로 확대됨에 따라 금융시장 안정화에 기여

<적격담보범위 확대('23.7)>

√ (기존) 국채, 통안증권, 정부보증채 등

√ (추가) 은행채, 9개 공공기관(예: 한전) 발행 채권, 지방채, AA- 이상 우량 회사채

한국전력(좌), 한국철도공사(우) 채권 순발행액 추이



자료: 코스콤(CHECK)

## 금융안정 기여

- √ 시스템리스크 촉발 개연성 차단
- √ 채권시장을 통한 전이 경로 억제
- √ 경기순응성 확대 개연성 억제

## 재정안정 기여

- √ 공사채 수요기반 확보, 조달비용 ↓

# 비은행기관 유동성 지원 확대로 금융안정 기여

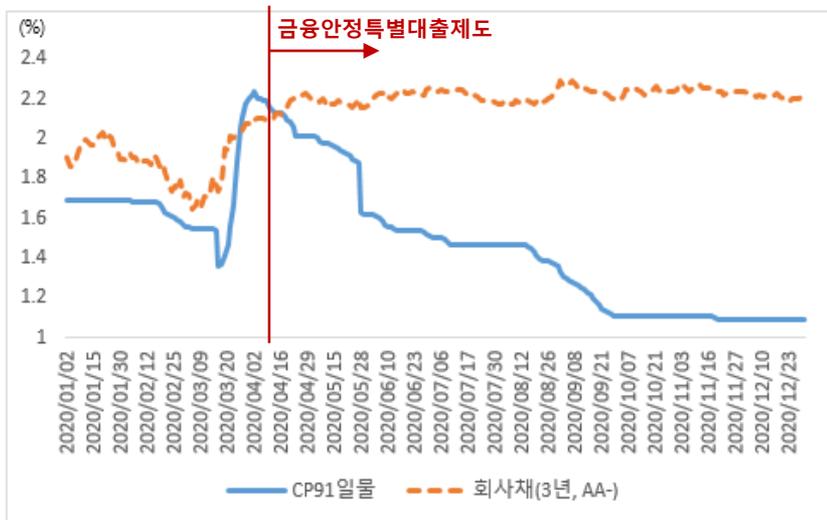
❖ 비은행기관 유동성 리스크 억제로 금융시장 전반의 유동성 위험이 크게 둔화

<금융안정특별대출제도('20.4)>

√ (대상기관) 은행 + 증권사, 보험사(한은법 80조)

√ (적격담보) 일반기업이 발행한 AA- 이상 우량 회사채

금융안정특별대출제도 시행 이후 시장금리 변화



자료: 한국은행

## 금융안정 기여

√ 시스템리스크 촉발 개연성 차단

√ 경기순응성 확대 개연성 억제

## 통화정책 파급경로 불확실성 완화

√ 기준금리 인하 전달경로 지원('20~)

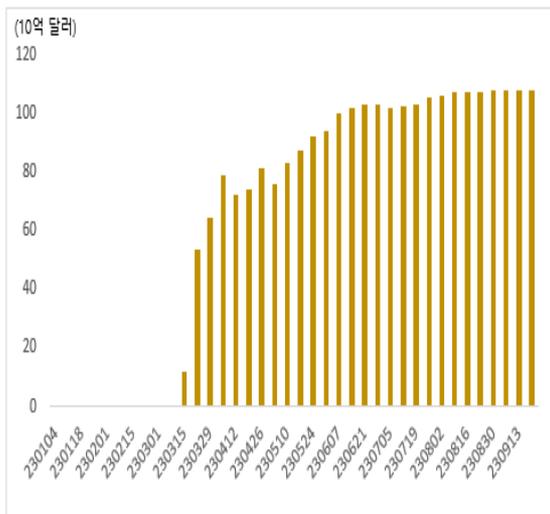
# 위기시 디지털 런(Run) 예방을 통한 금융안정 기여

❖ 미국 연준은 신속하고 대규모 유동성지원을 통해 디지털 런(Run) 확산을 예방

<미국 BTFP(Bank Term Funding Program) 개요('23.3~)>

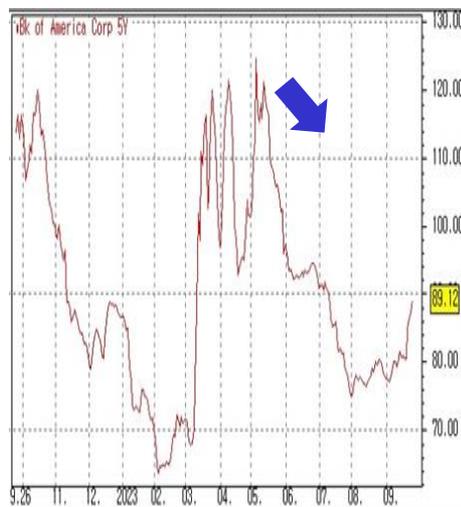
- √ (기관) 예금취급기관(은행, 저축, 신용조합, 외은지점) 중 재할인창구 기관
- √ (적격담보) 미 국채, 정부 기관채, 정부기관 MBS 등
- √ (대출조건) 담보인정비율 100%, 최대 1년, OIS+10bp 등

연준의 유동성공급(BTFP) 규모



자료: FRB of St Louis

BOA 5y CDS 추이



자료:Markit, 코스콤(CHECK)

금융안정 기여

- √ 시스템리스크 촉발 개연성 차단
- √ 금융기관간 전이 경로 억제
- √ 디지털 런(Run) 확산 방지

# 정책 시사점

# 비은행기관에 대한 한국은행의 조사 & 감독기능 강화

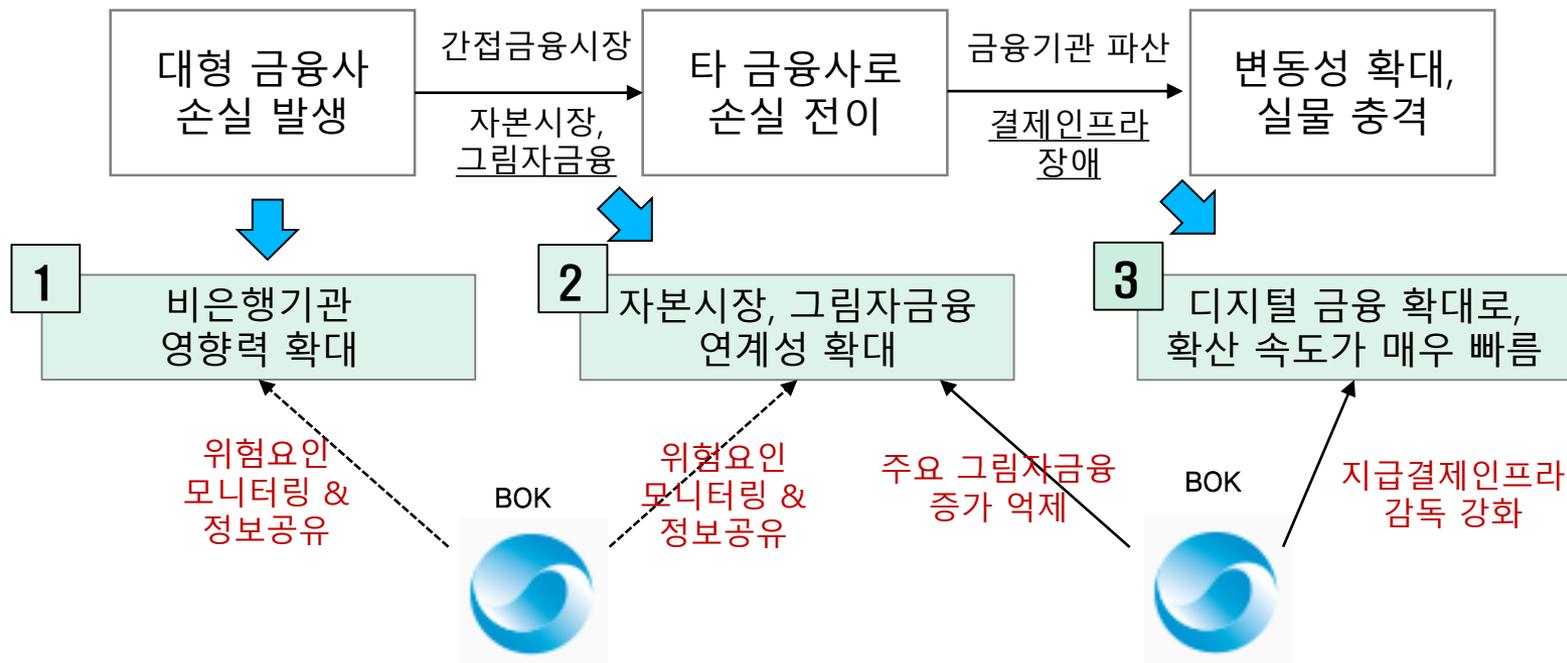
## ❖ 비은행기관의 위험요인 & 확산 경로에 대한 모니터링 강화

- 비은행기관 공동검사의 실효성 강화 & 금융위원회·금융감독원과의 정보 공유를 강화

## ❖ 거시건전성 감독기능 강화

- 거시건전성협의체의 실질적 기능 강화 모색
- 주요 그림자금융 증가속도 억제 및 지급결제인프라 안정성 제고를 위한 감독 강화
  - 예) 그림자금융 억제 준칙 마련, 오픈뱅킹 참가자 리스크 감독 강화 등

시스템리스크 억제를 위한 한국은행의 역할 제고



# 비은행기관 도덕적 해이 억제를 위한 검토 과제

## 대상확대

- ..... ✓ 상설 대출제도 대상 금융기관 범위 확장(예: 종투사)

## 페널티

- ..... ✓ 담보자산 위험에 비례한 헤어컷(Haircut) 설정

## 정보공개

- ..... ✓ 해당 비은행기관에 대한 조사권한 강화
- ..... ✓ 유동성지원 전·후 비은행기관 리스크 요인 개선사항 공개

**감사합니다.**