

연구용역보고서

금융권 신용공여 관련 잠재위험
요인과 대응방안

2007. 2

김동환·구정한·이순호

제 출 문

금융감독위원장 귀하

본 보고서를 금융감독위원회에서 당 연구원에 의뢰한 『금융권 신용공여 관련 잠재위험 요인과 대응방안』의 최종보고서로 제출합니다.

한국금융연구원

연 구 진

김동환 연구위원 (총괄)

구정한 연구위원

이순호 연구위원

— 목 차 —

요 약

I. 연구의 목적과 필요성	1
II. 금융권 신용공여 현황 및 문제점	4
1. 가계의 금융부채 현황 및 문제점	4
2. 기업의 금융부채 현황 및 문제점	15
3. 신용공여 관련 규제·감독의 현황과 문제점	21
4. 현행 건전성감독의 현황과 문제점	26
III. 외국의 사례 분석	30
1. 주요국의 부동산거품과 대책	30
2. 일본 “잃어버린 10년”의 교훈	40
IV. 규제 및 감독의 개선방안 모색	103
1. 미시적 측면	103
2. 거시적 측면	114
V. 맺음말	121
1. 최근 경제위기론과 금융시장 안정화 대책에 대한 평가	121
2. 정책적 시사점	133

— 표 목 차 —

<표 II-1> 가계신용 추이	4
<표 II-2> 가계신용 세부내역 추이	5
<표 II-3> 금융권 주택담보대출 잔액 현황	6
<표 II-4> 최근 금융권 주택담보대출 증감액	7
<표 II-5> 은행 주택담보대출의 상환방식별 비중(잔액 기준)	8
<표 II-6> 은행 주택담보대출의 금리조건별 비중(잔액 기준)	8
<표 II-7> 은행권 주택담보대출 약정만기 구조	9
<표 II-8> 기상환된 주택담보대출의 존속기간 분포	10
<표 II-9> 신용카드 분기별 사용실적	12
<표 II-10> 저축은행 PF 대출 현황	13
<표 II-11> 은행대출의 연체율 및 충당금적립비율 추이	14
<표 II-12> 개인부문의 금융부채/금융자산 비율	15
<표 II-13> 기업자금 조달	16
<표 II-14> 기업의 외부자금 조달 추이	17
<표 II-15> 기업의 내부자금 규모 추이	17
<표 II-16> 우리나라 은행의 대기업·중소기업대출 추이	18
<표 II-17> 우리나라 은행대출의 연체율 추이	19
<표 II-18> 우리나라의 어음부도율 및 부도업체수 추이	19
<표 II-19> 보험업 차주별 대출 추이	20
<표 II-20> 상호저축은행 용도별 대출 추이	20
<표 II-21> 기업자금대출 유용 지적내용	21
<표 II-21> 대출관련 규제 현황	25
<표 II-23> 현행 담보인정비율(LTV)	28
<표 II-24> 현행 총부채상환비율(DTI)	29
<표 III-1> 5개국의 정책금리 인상과 부동산가격 상승률	38
<표 III-2> “잃어버린 10년” 일본경제의 주요 지표	41
<표 III-3> 일본 재정수지의 GDP비율 추이	43
<표 III-4> 정보공유형 경제시스템 vs. 정보분산형 경제시스템 ..	44

<표 III-5> 일본의 기업규모별 설비투자율	50
<표 III-6> 일본 전국은행의 부실채권 처분 추이	54
<표 III-7> 최근 10년간의 경기와 재정·금융정책	58
<표 III-8> 북유럽 3국의 부실채권 정리사례	62
<표 III-9> OECD 금융분야 자유화 지표	70
<표 III-10> 우리나라 기업의 외부자금 조달 추이	71
<표 III-11> 우리나라 기업의 전환사채 및 신주인수권부사채 발행 현황	71
<표 III-12> 우리나라 기업의 내부자금 규모 추이	72
<표 III-13> 우리나라 은행의 대기업·중소기업대출 추이	74
<표 III-14> 업종별 은행 기업대출 현황	75
<표 III-15> 우리나라의 담보여신 비율 추이	75
<표 III-16> 우리나라 은행의 가계대출 및 주택담보대출 추이	77
<표 III-17> 우리나라 시중은행 가계대출 용도별 구성비(신규취급 액기준)	77
<표 III-18> 우리나라 은행의 부실채권비율	79
<표 III-19> 우리나라의 어음부도율 및 부도업체수 추이	79
<표 III-20> 우리나라 은행대출의 연체율 추이	80
<표 III-21> 우리나라 가계부채 및 가계의 금융부채 상환능력 추이	81
<표 III-22> 우리나라 시중은행의 가계대출 만기별 구성비	81
<표 III-23> 우리나라 일반은행의 담보별 대출비중 추이	83
<표 III-24> 기준순환일과 국면 지속기간	85
<표 III-25> 국내은행의 고정이하여신비율 현황	92
<표 III-26> 연도별 상반기조기 재정집행 실적	94
<표 III-27> 연도별 추경예산안	95
<표 III-28> 주요 경제지표 추이	96
<표 III-29> 국가채무 규모 및 비중 추이	97
<표 III-30> 일본경제신문 사설(키워드 검색)	101
<표 IV-1> 주택시장 및 주택담보대출 관련 대책 요약표	104
<표 IV-2> 부동산관련 규제 현황	112
<표 IV-3> 미시건전성 감독과 거시건전성 감독의 비교	116

<표 V-1> 주요국 가계자산 구성	123
<표 V-2> 80년대 후반 미국의 정책금리와 주가·지가 추이	126
<표 V-3> 최근 3개국 정책금리 인상과 부동산가격 상승률	127
<표 V-4> 국내은행과 미국은행의 자산운용 및 자금조달(2006. 9월말)	132

— 그 립 목 차 —

<그림 III-1> 5개국의 부동산 관련 정책금리 인상 추이	38
<그림 III-2> 5개국 정책금리, 부동산가격 상승률, GDP 증가율 추이	39
<그림 III-3> 일본 상장기업의 GDP대비 자금조달 추이	46
<그림 III-4> 일본은행의 예대마진 추이	47
<그림 III-5> 일본도시은행의 주요 업종별 대출 규모	47
<그림 III-6> 일본은행의 은행계정에서 중소기업대출의 비중 · 48	
<그림 III-7> 일본은행 대출의 담보비중	49
<그림 III-8> 일본의 소비, 투자, 지가 추이	49
<그림 III-9> 일본의 토지가격 증가율 추이	50
<그림 III-10> 일본은행의 개인대출 규모 및 비중 추이	51
<그림 III-11> 일본 도시·지방은행의 개인용 대출금 추이	52
<그림 III-12> 일본 업종별 도산기업의 부채규모	55
<그림 III-13> 일본의 은행신용 및 대출금리 추이	56
<그림 III-14> 일본의 경기동행지수 추이	57
<그림 III-15> 우리나라 일반은행의 예대마진 추이	73
<그림 III-16> 우리나라의 지가 변동률 추이	76
<그림 III-17> 우리나라 가계 최종소비지출 구성비 추이	77
<그림 III-18> 시중·지방은행의 중소기업대출, 부동산담보대출 비중추이	78
<그림 III-19> 우리나라 예금은행의 대출 종류별 비중 추이 ...	82

<그림 III-20> 우리나라 일반은행 기업대출의 평균 만기 추이	83
<그림 III-21> 우리나라 예금취급기관의 총신용 및 콜금리 추이	84
<그림 III-22> 동행지수 순환변동치 추이	85
<그림 III-23> 국내총생산에서 가계지출 및 수출이 차지하는 비중	87
<그림 III-24> M2, Lf 증가율 및 콜금리 추이	88
<그림 III-25> 소비자물가상승률 추이	89
<그림 III-26> 국내은행의 총여신 및 고정이하여신 증가율 추이	93
<그림 III-27> 일본 및 한국의 국가채무비율 및 증가율 추이	98
<그림 V-1> 우리나라의 소비, 투자, 지가 추이	122
<그림 V-2> 일본의 소비, 투자, 지가 추이	122
<그림 V-3> 한국, 미국, 일본의 GDP대비 주식·채권시장 비중 추이	124
<그림 V-4> 미국의 지가·주가지수 추이	126
<그림 V-5> 일본의 지가·주가지수 추이	128
<그림 V-6> 우리나라의 지가·주가지수 추이	130
<그림 V-7> 경기 동행지수 추이	131

－ 要 約 －

I. 연구의 목적과 필요성

- 최근 은행권을 중심으로 한 가계대출 및 주택담보대출뿐만 아니라 제2금융권을 포함한 전체 가계신용이 지속적으로 증가
- 총량적 거시지표로 나타나는 가계대출 연체율, 금융기관 손실대응능력 등을 보면 현재의 상황에서는 가계신용 증가가 부실로 직접 연결될 가능성은 낮을 것으로 판단
- 그러나 금융권 전반에 걸쳐 신용공여가 급증하는 가운데 거시경제 전체에 공통의 외부충격이 발생할 경우 금융시스템의 위기로 연결될 뿐만 아니라 순차적으로 실물경제 침체를 확대하는 악순환으로 이어질 가능성을 배제할 수 없는 실정
- 본 연구에서는 금융권별 신용공여 현황과 문제점을 분석하고 개별 금융기관은 물론 금융시장과 거시경제의 안전성 제고를 위한 규제 및 감독 측면의 개선방안을 마련하는 데 목적이 있음.

Ⅱ. 금융권 신용공여 현황 및 문제점

1. 가계의 금융부채 현황 및 문제점

- 경제규모의 증가에 따라 가계신용은 지속적으로 증가하고 있으며, ‘카드대란’이 일어난 2003년 이후 증가율 또한 증가하는 추세
 - 전 금융권의 가계신용의 잔액은 2006년 12월 현재 582조원으로 2005년 12월 대비 60조 5천억원(11.6%) 증가하였고, 이는 주로 은행권의 가계대출이 크게 증가한 데에 기인
 - 가계대출 중 주택담보대출 비중이 60%를 상회하는 추세에 있고, 전체 주택담보대출 중 원금 일시상환방식 비중(2006년말 현재 48%)이 높아 가계는 이자납부에만 그치고 만기연장을 통해 부채상환을 지연하고 있는 실정
 - 한편 소득대비 개인 금융부채비율 및 금융자산대비 금융부채비율이 주요 선진국에 비해 높은 수준으로 이는 최근 가계부채가 빠르게 증가한 데 기인

- 은행권 주택담보대출 중 변동금리부 대출 비중이 2006년말 현재 94.79%로 지나치게 높은 가운데, 주택담보대출의 약정만기는 꾸준히 장기화되고 있으나 만기전 상환비율이 높아 실질만기는 여전히 단기에 머무르고 있는 실정

- 또한 은행권의 아파트 집단대출의 경우 최근 감소세를 보이고 있으나 아파트 공급확대와 더불어 과당경쟁의 소지가 있으며 대출시 차주의 상환능력 평가가 미흡한 실정

- 집단대출 잔액은 2006년말 현재 32.9조원으로 전체 주택담보대출 (218.3조원)의 15.1% 수준이며 2006년중 8.2조원 감소
- 6억원 이하 아파트에는 DTI를 적용하지 않고 시공사의 보증으로 일괄적으로 대출을 취급하고 있어 리스크관리가 미흡
- 또한 은행간 과당경쟁으로 적정 예대마진을 확보하지 못하여 은행의 수익성 악화 요인으로 작용할 가능성

■ 2006년 카드론 및 현금서비스 이용실적은 2005년에 비해 소폭 감소 (8.7%)하였으나 판매신용의 증가(7%)로 전체 사용실적은 소폭 증가 (1.4%)하였고 2007년 중 신규 수익창출을 위하여 카드 영업경쟁이 심화될 것으로 우려

■ 상호저축은행의 경우 주택담보대출이 소폭 증가한 반면 PF대출은 2006년 12월말 현재 11.7조원으로 2005년말 대비 5.4조원(85.7%) 증가하여 상호저축은행 총대출 증가액(7.3조원)의 74%를 차지

■ 보험사의 주택담보대출은 2006년 중 5.1% 소폭 증가하였으나 2006년 10월부터 2007년 1월까지 증가폭이 확대되다 2월 이래 증가폭 감소

- 월별 증감액 추이를 보면 2006년 10월 98억원 감소, 11월 1,681억원 증가, 12월 2,035억원 증가, 2007년 1월 2,272억원 증가하여 증가폭이 확대되다 2007년 2월 1,841억원 증가하여 증가폭이 감소

■ 2004년 이후 은행권 가계대출 및 주택담보대출의 연체율이 하락하고 있고 대손충당금적립액/고정이하여신 비율이 상승하는 등 은행 가계대출의 건전성은 제고

○ 가계대출연체율은 1.7%(2004)에서 0.7%(2006), 주택담보대출연체율은 1.8%(2004)에서 0.6%(2006)로 하락하였고, 고정이하여신 대비 대손충당금적립비율은 104.46%(2004)에서 176.0%(2006)로 증대하여 부실흡수여력이 제고된 상황

■ 상호저축은행의 PF대출 연체율은 상승하여 건전성은 다소 악화되었으나, 대손충당금이 크게 증가하고 coverage ratio 또한 개선되어 손실흡수능력은 확충

○ 2006년 12월말 현재 상호저축은행 PF대출 연체율은 9.6%로 2005년말 대비 0.5%p 상승하였고, PF대출관련 대손충당금은 5,187억원으로 2005년말(1,550억원)에 비해 확충되어 coverage ratio는 2005년말 45.9%에서 2006년말 89.1%로 개선

2. 기업의 금융부채 현황 및 문제점

■ 2006년도 은행의 기업대출은 42.2조원 늘어나 2005년 증가규모(+15.0조원)를 크게 상회

○ 대기업을의 경우 대출은 1.3조원 감소한 반면 사모사채 및 CP발행은 크게 증가하였고, 중소기업의 경우 대출이 43.5조원 증가

○ 전반적으로 기업의 외부자금 조달규모는 축소되고 있으나 대기업을의 경우 영업잉여와 감가상각충당금 등으로 구성되는 내부자금 규모는 재무구조 개선노력과 수익성개선 등의 영향으로 확대

■ 은행의 경우 대기업대출은 감소하는 반면 중소기업대출이 빠르게 증가하고 있고 기업의 수익성이 저하하고 있어 경제여건이 악화될 경우 중소기업대출의 부실화 가능성에 대한 우려가 제기

- 중소기업대출이 증가하는 가운데 은행의 신규고객(중소기업)에 대한 정보부족 및 감시기능(monitoring) 약화로 대출자금이 부동산 투기에 이용되는 등의 도덕적 해이를 예방하기 곤란
- 특히 가계의 주택담보대출에 대한 규제를 회피하기 위하여 개인사업자가 기업자금대출을 받아 주택구입에 유용하는 사례가 다수 발생한 바 지속적인 감시가 필요
- 은행권 기업대출연체율과 어음부도율은 안정적 추세가 지속되고 있으나 경제여건이 악화될 경우에 대비하여 예의 주시할 필요

■ 보험사의 경우 총대출채권중 개인대출 비중이 76.4%(2006.12)로 높은 가운데 대기업대출은 2002년 이후 감소하고 있는 반면, 중소기업대출은 2006년말 현재 2005년말 대비 27.6% 상승하는 등 확대되는 추세

■ 상호저축은행의 경우 기업자금용 대출(2006년말 현재 34.4조원) 비중이 2002년 이후 꾸준히 증가하여 전체대출의 80.7%에 이르는 반면 가계자금용 대출은 2004년 이후 지속적으로 감소하다 2006년 4/4분기에 소폭 상승

3. 신용공여 관련 규제 · 감독의 현황과 문제점

- 현재 대출과 관련된 규제는 신용공여 규제로 바뀌고 있으나 업종마다 신용공여 개념 및 한도산정기준 등이 상이
 - 대출관련 규제는 은행, 신용협동조합 및 상호저축은행을 제외하고는 별도의 구체적인 규정이 없음.
 - 대부분의 금융기관은 기본적으로 열거주의에 입각한 신용공여 개념을 도입 · 사용하고 있으나 은행, 보험사를 제외하곤 동 개념이 미정착 단계

○ 신용공여한도 산정기준이 업종별로 다소 차이가 나고 동 산정기준으로 사용하는 자기자본 역시 업종별로 상이

■ 동일인, 동일차주, 거액신용공여, 대주주 및 특수관계인에 대한 신용공여 한도제도가 업종별로 상이하게 운용되며,

○ 자기계산에 의한 여신운용이 주업무가 아닌 업종(증권, 투신, 보험)의 경우에는 한도산정기준이 다르거나 규정의 일부만이 적용되는 경우가 있음.

■ 업종별로 규제근거 및 주체가 달라 규제의 실효성과 형평성에 문제의 소지

○ 신용공여한도규제가 은행은 은행법에, 증권회사는 증권업감독규정 등에 규정되어 있는 등 준거법규가 다르고

○ 이를 정하는 주체가 국회, 행정부, 감독기관 등으로 상이함에 따라 여러 가지 금융업을 동시에 영위하는 복합금융기관이 등장할 경우 규제의 실효성과 형평성에 문제의 소지

4. 현행 건전성감독의 현황과 문제점

■ 현행 건전성감독 방식은 개별 금융회사의 경영상태를 보다 정확히 판단하고 부실을 조기에 파악할 수 있다는 장점을 가지고 있지만, 다음과 같은 한계와 문제점을 보이고 있음.

○ 금융회사의 금융시장에서의 중요도 및 경기상황 등과 무관하게 일률적인 감독기준을 제시하고 있어 금융회사의 경기순응적인 여신행위를 조장할 수 있음.

○ 개별 금융기관의 입장에서 건전성을 제고하려는 노력이 금융시스템 불안정을 가져오는 오류로 나타날 수 있음.

- 거시경제 상황이나 금융시장의 변화 등 거시경제 환경의 변화에서 발생할 수 있는 시스템 리스크 요인을 통제 불가능한 요소로 간주하여 사전예방적인 감독보다는 사후 관리적 감독에 치중
- 채권시장, 주식시장, 단기자금시장 등 시장간 상관관계, 금융회사간 상관관계, 금리수준과 자금흐름간 상관관계, 금융상품간 상호연계성 등을 소홀히 취급하고 있어 금융회사에 내재하는 리스크요인에 대한 심층적인 분석이 곤란

■ 주택담보대출에 대한 리스크 관리 및 건전성 규제로는 LTV-DTI 도입 및 강화, 투기지역내 주택담보대출의 건수 제한 등 대출액에 대한 규제를 중심으로 이루어졌으며, 궁극적으로는 채무상환능력을 위주로 대출심사가 이루어지도록 '여신심사 선진화 방안'을 마련함.

Ⅲ. 외국의 사례 분석

1. 주요국의 부동산거품과 대책

- 1980년대말 일본은 급작스런 정책금리 인상과 대출총량규제로 부동산 거품과 주식거품이 동시에 붕괴하여 장기불황에 빠짐.
 - 일본은 1987년 이후 3년 동안 공정할인율을 2.5%에서 6.0%로 크게 인상하는 동시에 1990년 4월 전국은행, 신용조합, 생명보험 및 손해보험사 등 금융기관에 대해 대출 총량규제를 실시
 - 이와 같은 급작스런 미시·거시정책 조합은 부동산거품과 주식거품을 동시에 붕괴시켜 금융회사와 기업 모두에게 타격을 주고 일본경제를 “잃어버린 10년”이란 장기불황에 빠뜨림.
 - 즉, 일본에서는 경제의 기초여건이 튼튼하다는 자신감이 오히려 거품에 대한 인식과 대책을 안이하게 만듦.

- 1980년대 후반 미국은 부동산을 대체할 매력적인 財테크 수단으로서 주식과 채권의 위상을 확립하여 부동산시장 안정화에 성공
 - 부동산시장이 과열되었던 1980년대 후반의 미국은 정책금리 인하 →수신금리 인하를 통해 부동산으로 몰리던 단기성 예수금을 뮤추얼펀드나 투자신탁으로 유도하여 주식 및 채권시장을 회복시키고 부동산시장을 진정시키는 데 성공
 - 당시 정책금리 인하에도 불구하고 부동산시장이 진정될 수 있었던 것은 전통산업이 불황의 늪에서 허덕이는 등 경제의 기초여건이 취약한 가운데 부동산가격을 유지·상승시킬 만한 모멘텀이 부족하였기 때문임.

■ 또한 최근 몇 년간 10% 이상의 높은 부동산가격 상승률을 시현하던 미국·영국·호주는 선제적이고 점진적인 금리조정을 통해 부동산시장의 연착륙을 이끌 수 있을 것으로 기대됨.

○ 미국은 2003년 1.25%였던 정책금리를 2004년 1.25%, 2005년 2%, 2006년 1% 올려 부동산시장을 다소 진정시킴.

○ 영국은 2003~2004년까지 5차례에 걸쳐 정책금리를 1.25% 인상하여 부동산시장을 진정시키고 있음.

○ 호주는 2002년 이후 2% 가량의 정책금리 인상을 통해 부동산시장을 진정시키고 있음.

2. 일본 “잃어버린 10년”의 교훈

1) 경제위기의 본질과 원인

■ “잃어버린 10년”이란 일본경제 위기의 본질과 원인은 금융과 경제시스템의 위기라는 두 가지 측면에서 찾아질 수 있음.

■ 금융위기의 원인으로는 경제정책의 독자성 및 일관성 결여, 금융시장의 후진성과 금융감독정책의 失機, 대규모 재정적자로 인한 재정정책의 한계를 꼽을 수 있음.

○ 80년대 중반 이후 일본정부의 독자성 및 일관성 없는 금융정책은 일본경제의 거품을 조장하고 그 붕괴의 진폭을 크게 함.

○ 금융시장의 후진성과 금융감독정책 도입시기의 失機는 신용질서의 혼란을 가중시키고 금융시장의 기능을 저하

○ 대규모 재정적자로 인해 재정정책의 자유도가 저하되고 경기침체 국면을 타개하기 위한 확대재정 편성이 곤란

- 90년대 일본이 당면한 시스템 위기의 본질은 경제 패러다임의 획기적 전환에 대해 기본 입장을 밝히지 못하고 있는 문제상황 자체에 있음.
 - 90년대 일본 경제시스템은 국제화·정보화의 시대적 조류와 걸맞지 않으며 그 자체 제도피로 상태에 놓여 있음.
 - 종래의 일본형 경제시스템을 유지할 것인가, 앵글로색슨형 경제시스템으로 이행할 것인가, 양자를 혼합한 새로운 시스템을 만들 것인가 등의 의문에 대해 해답을 준비하고 있지 못했음.

2) 90년대 일본경제와 최근의 우리경제 비교

가. 유사점

- 금융자유화·국제화의 여파
 - 대기업의 자금조달 능력이 확대된 반면 중소기업의 은행차입 의존은 여전
 - 은행은 대기업 고객의 이탈, 축소된 예대마진을 만회하기 위해 가계·중소기업 용자 및 부동산 등 비제조업 용자를 확대
- 중앙은행의 통화정책
 - 자산가격 및 환율의 변동을 동시에 고려할 수 있는 정책수단이 취약하고, 물가안정만을 추구한 나머지 저성장, 디플레이션 등에 대응하기 곤란
 - 최종대부자로서의 신용질서 유지, 재정적자 보전 등의 기능을 정부가 수행하고 있어 금리정책이 정부의 재정정책 등과 상충할 경우 해결방안이 모호

■ 경기대책의 특징

- 경기부양 방법이 공공사업 확대에 집중되고 종래의 세출구조를 그대로 유지한 채 추경을 통해 전통부문 또는 취약부문을 지원
- 정책 시행이 선거 등 정치일정에 영향을 받으며, 재정개혁(재정건전화)과 경기부양책이 혼재되어 정책의 일관성 상실 우려

■ 기타

- 부동산·중소기업 등에 대한 대출경쟁 심화, 세제 및 규제완화, 전국적 리조트 개발 등 거품을 야기할 만한 잠재적 요소가 존재
- 콜금리 상승에도 불구하고 예금취급기관의 총신용이 지속적으로 확대되고 있어 금리정책의 효과가 미약
- 국가채무 증가의 원인이 추경예산 확대 및 재정수지 적자 등에 있으며 특히 국가채무 비율이 빠른 속도로 확대
 - * 다만 우리나라 국가채무의 절대적 규모(GDP 대비 30.7%)은 선진국(OECD평균 76.9%)에 비해 매우 낮은 수준

나. 차이점

■ 경기침체의 동인 및 양상

- 일본은 1987~2000년간 약 3배의 지가 상승·하락을 경험하였고, 부동산거품의 붕괴로 중소·중견기업의 설비투자가 축소되고 민간 소비지출이 감소
- 한국은 2000~2006년간 약 1.7배(서울의 경우)만큼 주택가격이 상승하였고, 부동산거품이 붕괴되지 않아 민간 소비지출이 일본만큼 위축되고 있지는 않으나 기업의 설비투자가 위축되고 있는 점은 유사

■ 경기순환의 형태

- 일본은 중소기업 투자 및 민간 소비지출을 중심으로 하는 내수기반이 흔들리면서 불황의 주기가 길어지는 형태로 경기가 순환
 - * 일본은 GDP의 80% 이상을 내수가 차지하므로 내수기반의 붕괴는 구조적 장기불황으로 직결
- 한국은 2000년 이후 호황 및 불황의 주기가 짧아지는 경향을 보이고 있음.
 - * 한국은 본래 내수기반이 취약하고 수출의존도가 높아 일본과 같은 구조적 장기불황으로 이어질 가능성은 상대적으로 낮음.

■ 재정정책의 효과

- 일본은 지방 단독사업, 재정투융자 규모 및 건설국채 비중이 매우 높은 반면 재정지출의 승수효과가 저조
- 한국은 재정투융자 규모, 건설국채(공공사업을 위해 발행되는 국채) 비중이 낮은 편이며 소비지출성향이 높아 상대적으로 재정정책이 유효

■ 부실채권의 신용채널에 대한 영향

- 일본은 거품붕괴 이후 거액의 부실채권이 신용채널에 악영향을 미치면서 신용경색 현상이 지속
- 한국은 외환위기로 은행의 금융중개기능이 위축되었지만 과감한 부실채권 처리로 신용경색 문제를 해소

3) 일본의 교훈

- 우리나라가 90년대 일본의 전철을 밟지 않기 위해서는 거품의 형성 및 붕괴, 저성장시대의 도래에 대비하여 다음과 같은 종합적 경제대책을 마련할 필요

■ 유동성대책과 세금대책의 조화

- 과거 일본경제의 거품은 과잉유동성에 의해 촉발된 측면도 있지만 부동산을 절세상품으로 구입하는 기업과 투기적 임대사업자 등에 의해 조장된 측면도 무시할 수 없음.
- 부동산거품에 대한 대책은 투기적 수요에 대한 자금가용도를 낮춰 과잉유동성을 시정하는 동시에 부동산거래에 대한 세제상의 왜곡을 시정하는 것이어야 함.
- 금리정책은 투기적 수요자와 실수요자를 구분하기 어려울 수 있는바, 사업용 부동산과 주거용 부동산에 대한 세제상의 차별을 없애 기업과 투기적 임대사업자 등의 조세 왜곡을 방지할 필요

■ 새로운 통화·금융정책의 모색

- 금융정책에 관한 기대형성을 지원하기 위해 금융정책판단지수 등 국민과 공유할 수 있는 금융지표를 작성, 공개할 필요
- 정책변경의 타이밍을 중시하고 정책방향을 명확히 전달하며 정책운영의 결과를 평가할 수 있도록 정책결정시스템을 개선할 필요
- 저성장하 거시경제의 안정을 위해 경기부양 효과가 적은 재정정책의 비중을 줄이는 대신 장기국채 매입조작 등을 동원하여 저금리하 금융정책의 효과를 높일 필요
- 대규모 장기국채 관리를 문제없이 수행할 수 있도록 중앙은행의 자기자본을 충실히 하고 자산-부채 통합관리를 통해 건전성을 확보할 필요

■ 정보왜곡의 시정

- 다양한 경제정보를 공개하고 경제정책에 대한 정책당국의 설명책임 등을 강화할 필요

- 정책결정이 정당간 정치적 타협으로 그치지 않도록 정책 실무자 또는 제3자의 견제 및 감시장치를 마련하고 사후적으로 경제정책의 근거나 효과를 철저히 규명할 필요
- 정부에 의한 전문가 포섭을 막기 위해 심의과정이 불투명하고 관청주도로 운영되는 위원회제도 등을 개선할 필요

■ 저성장시대 도래에 대비

- 경기부양책은 각종 개혁이나 구조조정에 의해 발생하는 디플레이션 압력을 해소하는 정도에 그쳐야 함.
- 저성장시대 도래에 대비하여 경제성장의 공급측 제약요인이 무엇인지를 파악하고 장기적 관점에서 새로운 산업정책을 수립할 필요
- 지방재정 재원확보방안을 마련하여 지방자치화로 인해 지방경제 및 중앙정부의 재정이 악화되지 않도록 사전에 준비할 필요
- 공적자금 회수에 관한 장기계획을 수립하여 위기시 필요한 경기부양책이 재정건전화로 인해 제약받지 않도록 할 필요

IV. 규제 및 감독의 개선방안

1. 미시적 측면의 개선방안

1) 참여정부의 부동산 대책에 대한 평가 및 과제

- 참여정부의 주택시장 안정대책은 크게 보아 다음과 같은 3가지 미시 정책으로 요약될 수 있음.
 - (금융정책) 주택담보대출의 리스크관리를 위해 LTV 및 DTI 규제 등을 강화하고 궁극적으로 차주의 상환능력을 종합적으로 판단할 수 있는 기준을 마련
 - (세제) 종합부동산세를 도입하여 부동산 보유세를 강화하고 실거래가를 기준으로 양도세를 부과하는 등 부동산 관련 세제 정비
 - (공급대책) 서민 주거안정을 위해 임대주택공급을 확대하고, 분양아파트 가격안정을 위해 분양가상한제를 도입하며, 분양원가를 공개하는 한편 토지임대부 및 환매조건부 분양을 시범적으로 실시
- LTV 및 DTI 규제는 주택담보대출의 리스크관리 및 부동산시장 안정을 위해 바람직한 선택으로 판단되나 다음과 같은 점은 유의할 필요
 - 감독당국은 LTV-DTI를 획일적·고정적으로 규제하는 대신 여신심사에 대한 가이드라인만을 제시함으로써 개별 금융기관이 합리적인 여신심사체계를 마련하여 탄력적으로 적용하도록 유도할 필요
 - 은행 및 보험사와 여타 금융업권간, 또는 자영업자와 급여노동자간의 규제차익이 발생하지 않도록 주의할 필요
 - DTI 적용시 총소득 대신 실질소득이나 가처분소득에 근거하여 원리금상환여력을 평가하거나 차주의 재산, 고용상황 등 종합적인 요소에 의거하여 대출조건을 결정할 필요

○ 아파트 집단대출의 경우 완공 후 대부분 개인 주택담보대출로 전환되므로 개별 차주의 상환능력을 고려할 필요

■ 서민의 주거안정을 위해 임대주택 공급을 확대하고 자금지원 대책을 마련하는 것은 바람직한 것으로 판단

■ 또한 보유세 강화는 조세형평성 및 효율성 측면에서 볼 때 바람직한 것으로 판단됨.

2) 주택담보대출 및 중소기업대출 관련규제의 개선

■ 주택담보대출 중 변동금리부 대출비중이 높음을 감안할 때, 급격한 금리인상은 가계부실로 이어질 가능성이 있으므로 신중하고 점진적인 접근이 필요

■ 금융소비자의 금리리스크에 대한 인식을 제고시킴은 물론 금융소비자로 하여금 단기 변동금리대출보다 장기 고정금리대출을 선호할 유인을 제공할 필요

○ 또한 장기 고정금리대출 활성화를 위해 장기에금 우대, 장기금융채 발행 활성화 등으로 대출기관의 수신구조를 장기화하고 주택대출채권유동화증권(MBS: mortgage-backed securities) 발행 및 유통시장을 활성화할 필요

■ 사업자의 주택소유와 주택담보대출 규제에 관한 법제도를 정비하고 개인의 장기모기지 상환액에 소득공제 혜택 등을 부여할 필요

- 금리와 LTV 및 DTI 비율의 다양한 조합을 대출 메뉴로 제시하고 금융소비자로 하여금 선택하게 함으로써 실수요자와 투기적 수요자를 분리시킬 수 있는 방안을 고려할 필요
- LTV 규제가 투기적 수요를 억제하는 데 효과를 발휘하기 위해서는 중장기적으로 월세 중심의 임대차 관행을 정착시킬 필요
 - 투기적 수요자는 LTV 규제 강화로 인한 자금 부족분을 전세금 인상으로 보충함으로써 동 규제의 실효성을 낮출 가능성이 있으며, 전세제도는 투기적 수요자의 다주택 보유욕구를 자극·충족시키는 수단으로도 오용될 가능성
- 금융기관 및 감독당국은 중소기업 등 기업에 대한 대출자금이 부동산 투기로 전용되지 않는지 상시 감시하고 위규시 시정할 필요
 - 2006년의 경우 중소기업 대출이 크게 증가한 반면 중소기업의 어음발행 규모 역시 크게 증가한 바, 이는 중소기업 대출자금이 생산적 용도로 사용되지 않고 부동산 투기 등으로 전용되었을 가능성이 있음을 시사

3) 신용공여 관련규제의 정비

- 대출관련규제를 신용공여한도규제로 통합하여 전 업종에 공히 적용되 권역별로 합리적인 차별화 방안을 강구할 필요
- 각종 신용공여한도 계산시 금융권별로 상이하게 적용되는 기준(즉, 한도비율의 분모)을 자기자본 또는 이에 상응하는 개념으로 통일하고 각 금융권의 특성을 감안하여 한도비율을 재조정할 필요

■ 규제 대상에 따라 신용공여 한도규제의 취지에 맞는 한도 산정기준을 설정하고 규제의 근거법규를 합리적으로 차별화하는 방안을 검토할 필요

○ 금융회사의 신용위험을 관리하는 것이 목적인 경우에는 시장상황의 변화 등에 탄력적으로 대처할 수 있도록 한도 산정기준을 다양하게 마련하고 규제의 근거를 감독규정에서 규정하는 방안을 검토해 볼 필요

○ 금융회사의 사금고화 방지가 목적인 경우에는 이해집단의 로비에 영향을 덜 받도록 한도 산정기준을 단순화 하고 규제의 근거를 법으로 규정하는 방안을 검토해 볼 필요

4) 금융기관의 부동산운용 관련규제의 정비

■ 부동산 관련 규제에 일부 미비된 사항을 정비하고 금융업종간 합리적 차별을 감안한 형평성 있는 규제체계를 마련할 필요

○ 증권사에 대해서는 부동산임대업이나 부동산투자를 허용하고 있는 반면 타 업종에 대해서는 부동산투자를 제한하고 있어 형평성 차원의 조정이 필요

○ 증권업, 신용협동조합 및 상호저축은행의 경우 구체적인 소유제한의 범위를 정하지 않아 이의 정비도 필요

○ 특히 해외부동산의 경우 보험사 이외의 업권에 대한 규제가 존재하지 않는 등 규제의 실효성과 형평성에 문제의 소지가 있는 바, 이에 대한 시정도 필요

5) 새로운 비즈니스 모델의 개발

- 부동산담보대출이나 부동산투자에 대한 쏠림현상은 금융기관이 갖고 있는 비즈니스 모델의 한계에 크게 기인
 - 대부분의 은행들은 예금을 통해 조달한 자금을 비교적 안전한 부동산담보대출 등으로 운용하여 예대마진을 취득하는 비즈니스 모델에 안주해 옴.

- 이와 같은 쏠림현상과 그의 부작용을 방지하기 위해서는 금융기관 스스로 자산포트폴리오 및 수익원을 다원화하거나 해외시장을 개척하는 등 새로운 비즈니스 모델의 개발이 필요
 - 금융기관은 다양한 자산운용 기법을 개발하고 비이자수익을 확대하는 등 예대마진 위주의 비즈니스 모델에서 탈피할 필요
 - 또한 제한된 내수시장에서의 소모적 대출경쟁과 이로 인한 공유지의 비극을 회피하기 위해서는 해외시장에 진출하여 새로운 수익원을 창출할 필요

2. 거시적 측면의 개선방안

1) 거시건전성 감독의 도입

- 거시건전성 감독은 기존 미시건전성 감독의 한계를 보완할 수 있는 새로운 감독개념으로 등장하였으며, 금융시스템의 안정성을 제고하는데 그 목적이 있음.
 - 금융시스템 리스크나 불안정성의 원인이 거시경제적 요인에 의한 것이라면 미시건전성 감독만으로는 금융시스템의 안정을 보장하기 어려움.

- 신 BIS협약 도입으로 인해 금융회사의 경기순응적 영업행태가 더욱 강화될 것으로 예상됨에 따라 금융안정성 제고를 위해 거시건전성 감독이 더욱 중요하게 부각

■ 거시건전성 감독의 기본 방향과 방안은 크게 다음의 네 가지로 요약될 수 있음.

- 첫째, 거시경제나 금융측면의 리스크 요인에 대한 모니터링 체계를 강화하여 상시감시체계 구축
- 둘째, 경기호황(침체)기에 감독기준을 강화(완화)하는 등 경기주기를 감안하여 감독기준을 탄력적으로 적용함으로써 금융회사의 잠재적 리스크에 대응
- 셋째, 리스크 중심 감독을 체계화하여 리스크 크기와 금융회사 규모에 따라 감독기준을 차등 적용함으로써 감독자원을 효율적으로 할당
- 넷째, 금융시장과 관련한 정보를 정부내 여러 부처, 금융회사, 금융소비자 간에 공유함으로써 경제전반에 대한 대응능력을 제고

■ 다만 거시건전성 감독의 기본정신이 합당하고 도입의 필요성이 제고되고 있으나 경기상황 파악에 자의성이 개입되는 등 한계와 역기능이 있을 수 있어 신중하게 도입할 필요

2) 스트레스 테스트를 위한 시스템의 구축

- 감독당국은 금융시스템의 외부충격에 대한 민감도를 수시로 측정하여 급격한 환경변화에 따른 리스크를 사전에 예방할 필요
 - 스트레스 테스트 결과는 전반적인 금융시스템의 안정성에 대한 지표가 될 수 있으므로 수시로 수행되어야 함.

- 감독당국은 실증분석을 수시로 수행할 수 있는 시스템을 구축하고, 개별 금융기관에서 수행하는 스트레스 테스트의 방법, 스트레스의 정도 등에 대한 가이드라인을 설정하여 일관된 스트레스 테스트가 수행될 수 있도록 할 필요

- 위기발생 가능성에 선제적으로 대응할 수 있는 시스템 구축을 위해서는 객관적 지표 및 데이터 구축이 시급

- 외부충격으로부터 발생할 수 있는 금융위기 가능성을 보여줄 수 있는 객관적 지표 개발을 위해서는 우선 금융업권별·차주별 미시데이터가 보다 정교하게 구축되어야 함.

- 현재 실증분석을 위해 가장 큰 장벽은 샘플사이즈에 한계가 있다는 것이므로 다양한 데이터에 대해 일관된 기준을 가지고 데이터를 지속적으로 구축하는 것이 필요

3) 과잉유동성을 흡수할 대체 자산운용 시장의 육성

- 부동산을 대체할 자산운용 수단이 결여될 경우 과잉공급된 유동성은 부동산으로 몰리게 되는 것이 당연

- 기업의 설비투자, 매출이 낮은 수준에 머물러 있는 가운데 주식, 채권 등 부동산을 대체할 자산운용 수단이 부족하여 과잉공급된 유동성이 부동산으로 몰리게 됨.

- 부동산시장 과열을 방지하기 위해서는 과잉유동성을 흡수할 대체 자산운용 시장을 육성할 필요

- LTV-DTI 규제 등의 미시정책이나 정책금리 인상 등의 거시정책을 통해 자금가용도를 억제하는 것만으로는 부동산시장 과열을 근본적으로 해소하는 데 역부족

- 시중의 과잉유동성이 보다 생산적으로 활용될 수 있도록 주식, 채권시장 등을 육성할 필요
- 이를 위해서는 자본시장통합법의 조속한 시행을 통한 대형 금융투자회사나 중소형 전문 자산운용사의 육성, 통합금융법(가칭) 제정 등을 통해 은행, 보험사 등의 금융투자업무를 활성화할 필요
- 또한 생보사 등 우량 비상장기업의 상장을 유도하여 투자가치가 높은 우량기업의 주식이나 회사채 물량을 확대하는 방안도 적극 검토할 필요

V. 맺음말

- 우리나라에서 부동산가격이 하락해도 부동산발 경제위기로 이어질 가능성은 낮은 것으로 판단됨.
 - 이는 일본은 경제의 기초여건이 튼튼한 경기활황 국면에서 부동산과 주식의 가격이 동시에 급등·급락하였던 반면,
 - 우리나라는 미국과 유사하게 경제의 기초여건이 취약한 경기침체 국면에서 부동산과 주식의 거품이 순차적으로 생성·붕괴하는 패턴을 따를 가능성이 있기 때문임.
 - 우리나라에서는 부동산가격이 하락해도 자본시장을 통해 부동자금을 흡수할 수 있다면 경기순환의 축소 주기가 길어지는 것을 차단할 수 있을 것임.
 - 스트레스 테스트 결과 역시 상당한 정도의 외부충격이 발생하지 않는 한 금융과 실물이 장기 복합불황에 빠질 가능성이 낮은 것으로 나타남.

- 최근 금융당국이 LTV-DTI 규제와 동일차주에 대한 대출건수 규제를 양대 축으로 하여 부동산투기에 쉼기를 박고 금융회사의 건전성 확보에 전력을 기울이는 정책방향을 제시한 것은 적절한 결정임.
 - 또한 한국은행이 정책금리 대신 지급준비율을 정책수단으로 삼은 것 역시 소비, 투자 등 거시경제에 미치는 부작용을 최소화하기 위한 적절한 결정임.

- 그럼에도 불구하고 최근 한국경제 상황은 1990년대 일본경제와 유사점도 많아 거품붕괴에 대한 경계를 늦춰서는 안 됨.

- 우리나라는 경기순환의 형태, 경기침체의 동인 등이 일본과 달라 부동산가격 하락으로 인한 피해의 정도 역시 작을 수 있지만 부동산가격 상승과정은 매우 유사
- 우리나라는 아직 소비지출성향 등이 일본에 비해 양호하여 재정정책이 유효하나 가까운 장래 저성장체제로 돌입할 경우 재정정책의 효과는 반감될 가능성

- 금융시장 안정화 대책의 기본 취지는 부동산 등 자산가격 급락의 피해를 최소화하여 시장과 경제를 연착륙(soft-landing)시키는 데에 있음.
 - 연착륙이 중요한 까닭은 경제의 기초여건이 취약한 경기침체 국면에서 부동산가격이 급락할 경우 회복의 모멘텀 역시 작을 수 있기 때문임.

- 우리나라가 90년대 일본의 전철을 밟지 않기 위해서는 선별(selection)과 미조정(fine-tuning)이란 미시정책에 중점을 두고 동 정책효과를 예의주시하면서 필요시 거시정책을 보조적 수단으로 사용할 필요가 있음.
 - 90년대 일본은 정책금리를 인상하는 등 거시정책을 사용하는 동시에 대출총량규제와 같은 미시정책까지 총동원하여 빈대(투기 및 거품)와 초과삼간(실수요 및 경기)을 모두 태우는 우를 범함.
 - LTV-DTI 규제, 동일차주에 대한 대출건수 규제, 지준율인상 등은 정책금리 인상과 달리 규제대상을 특정 영역으로 선별하고 규제의 폭을 미조정하는 것임.
 - 현재 금융당국은 LTV-DTI 규제, 동일차주에 대한 대출건수 규제 등 미시정책으로 주택담보대출시장 선진화를 위한 노력을 경주하는 중이므로 동 정책의 효과를 주시하면서 필요시 점진적이고 보조적인 수단으로 금리조정을 비롯한 거시정책을 사용하는 것이 바람직

I. 연구의 목적과 필요성

- 최근 은행권을 중심으로 한 가계대출 및 주택담보대출뿐만 아니라 제2금융권을 포함한 전체 가계신용이 지속적으로 증가
 - 가계대출 중 가장 큰 비중을 차지하는 은행 가계대출의 잔액은 2006년 2/4 분기 중 3.9%(12.5조원) 증가한 323조원이며, 이중 주택담보대출은 4.4%(8.4조) 증가하여 201조원에 달함.
 - 상호저축은행을 비롯한 여타 금융권 또한 주택담보대출을 중심으로 가계대출이 소폭 증가
 - * 특히 상호저축은행의 경우 프로젝트 파이낸스 및 주택담보대출이 2006년 6월말 현재 전년 동월에 비해 52%나 급증

- 총량적 거시지표로 나타나는 가계 채무상환능력, 금융기관 손실대응능력 등을 보면 현재의 상황에서는 가계신용 증가가 부실로 직접 연결될 가능성은 낮을 가능성
 - 2006년 3월 현재 개인금융부채/명목국민소득 비율은 2005년 하반기 이후 0.75 수준을 유지(미국 1.44, 일본 0.77)
 - 개인금융부채/개인가처분소득 비율도 2005년 이후 1.4 수준을 유지(미국, 일본은 1.2~1.4)
 - 은행권 가계대출연체율은 1.8%(2004)에서 1.0%(2006.9)로 하락하였고, 주택담보대출연체율은 1.9%(2004)에서 0.9%(2006.9)로, 가계부실채권비율은 1.6%(2004)에서 1.0%(2006)로 안정세
 - 은행권의 총당금적립액/고정이하여신 (coverage ratio)은 104.46%(2004)에서 143.31%(2006.9)로 증대하여 부실흡수여력이 제고된 상황

- 그러나 금융권 전반에 걸쳐 신용공여가 급증하는 가운데 거시경제 전체에 공통의 외부충격이 발생할 경우 금융시스템의 위기로 연결될 뿐만 아니라 순차적으로 실물경제 침체를 확대하는 악순환으로 이어질 가능성
 - 개인금융자산/개인금융부채 비율(2.3)은 미국 3.2, 일본 4.3 등에 비해 열위에 있는데 이는 우리 가계자산 중 실물자산 비중이 매우 높은 데 기인하며 향후 부동산가격 하락시 가계부담으로 작용할 가능성
 - 향후 금리상승·경기둔화 등 외부 충격시 가계 및 중소기업의 원리금 상환능력이 저하되어 대출 부실화 및 금융위기로 이어질 가능성
 - 또한 원리금 상환 압력증가는 소비·투자의 감소로 이어져 실물경제침체를 가속화할 가능성
 - 은행권의 아파트 집단대출의 경우 DTI(Debt to Income) 등 상환능력기준이 제대로 지켜지지 않아 주택가격 하락시 소득능력이 부족하여 이를 흡수할 수 없는 가계로부터 부실요인 발생
 - 가계 채무 불이행시 은행이 선순위 담보권을 행사하게 됨에 따라 후순위 담보권을 갖고 있는 제 2금융권에 부실이 발생할 우려

- 현행 건전성 감독이 개별 금융기관에 대한 미시건전성 감독 위주로 실시되고 있는 가운데 금융시스템 안정을 위한 거시건전성 감독(Macro-prudential supervision) 태세가 결여
 - 개별 금융기관의 위험이 전체 금융시스템으로 파급되는 경우도 있으나 사회적 파급효과가 크고 장기간 지속되는 금융위기는 전체 금융시스템에 영향을 미치는 공통충격에 의해 발생하는 경우가 많음.
 - 외환위기, 신용카드 대란 등은 개별 금융기관의 위험관리 실패에 기인한 바가 크지만 금융시스템 위기 및 거시경제 전체의 위기 에 의해 촉발된 측면도 무시할 수 없음.

- 특히 최근에는 미국, 유럽 주요국에 부동산 거품붕괴 조짐이 나타나는 등 금융시스템 및 거시경제 위기가능성이 조심스럽게 전망되고 있는 실정임.
 - 금융위기의 발생을 미연에 방지하기 위해서는 개별 금융기관의 합리적 행동이 금융시스템 불안정으로 이어지지 않도록 미시건전성 차원에서 유인부합적 감독체계를 구축함은 물론 거시건전성 감독에도 만전을 기할 필요
- 본 연구에서는 금융권 신용공여 현황과 문제점을 분석하고, 부동산거품 붕괴 등으로 어려움을 겪었던 일본 등 해외사례를 종합적·심층적으로 살펴보며, 신용공여 잠재리스크에 관한 스트레스 테스트를 실시하여 금융시장의 건전성과 안전성 제고를 위한 규제 및 감독 측면의 개선방안을 마련함.

Ⅱ. 금융권 신용공여 현황 및 문제점

1. 가계의 금융부채 현황 및 문제점

- 경제규모 증가에 따라 가계신용은 지속적으로 증가하고 있으며, ‘카드 대란’이 일어난 2003년 이후 증가율 또한 증가 추세
 - 전 금융권의 가계신용의 잔액은 2006년 12월 현재 582조원으로 2005년 12월 대비 60조 5천억원(11.6%) 증가하였고, 2003년 카드대란을 계기로 크게 하락한 가계신용의 증가율 또한 상승
 - 가계신용의 세부내역(<표 II-2>)을 보면 가계신용 중 가장 큰 비중을 차지하는 은행권의 가계대출이 2005년 12월대비 40조 7천억원(13.3%) 증가
 - * 가계신용에서 가계대출이 차지하는 비중은 2006년 12월말 현재 94.6%이며, 가계대출 중 은행권의 가계대출비중은 동시점 62.9%
 - 은행을 제외한 여타 금융권의 가계대출은 2006년 12월 현재 전년 동기 대비 8.6% 증가하여 204조 2천억원임.
 - 여신전문회사의 가계신용(가계대출+판매신용)은 2003년 이래 감소세를 보이다가 2006년 들어 다시 증가

<표 II-1> 가계신용¹⁾ 추이

(단위 : 조원, %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
가계신용	214.0	266.9	341.7	439.1	447.6	474.7	521.5	582.0
증감액	30.4	52.9	74.8	97.4	8.5	27.1	46.8	60.5
증가율	16.5	24.7	28.0	28.5	1.9	6.1	9.9	11.6

주 : 1) 가계신용 = 가계대출 + 판매신용

자료 : 금융감독원

<표 II-2>

가계신용 세부내역 추이

(단위 : 조원, %)

	2003.12	2004.12	2005.12	2006			
				3	6	9	12
가계신용잔액 (A+B)	447.6 (1.9)	474.7 (6.1)	521.5 (9.9)	528.8 (10.7)	545.5 (10.4)	558.8 (10.4)	582.0 (11.6)
가계대출잔액(A)	420.9 (7.6)	449.4 (6.8)	493.5 (9.8)	500.8 (10.5)	516.7 (10.2)	529.5 (10.2)	550.4 (11.5)
예금은행	253.8 (14.3)	276.3 (8.9)	305.5 (10.6)	310.5 (11.2)	323.0 (11.2)	331.6 (10.7)	346.2 (13.3)
상호저축은행	8.0	8.9	8.3	8.0	7.4	7.3	7.7
신용협동기구 ¹⁾	59.0	69.1	77.8	77.9	80.5	83.8	87.5
신탁·우체국예금	1.4	1.2	1.6	1.6	1.7	1.9	2.0
보험기관	42.9	45.3	48.2	48.3	49.0	49.0	50.9
여신전문기관	37.3	26.5	23.8	24.0	24.7	25.3	25.2
신용카드회사	30.4	21.4	18.0	17.6	18.0	18.3	17.7
할부금융회사	6.8	5.2	5.7	6.3	6.7	7.0	7.5
국민주택기금 등	18.7	22.1	28.3	30.5	30.4	30.6	30.9
판매신용잔액(B)	26.6 (-44.5)	25.3 (-5.1)	28.0 (10.9)	27.9 (13.5)	28.8 (13.9)	29.3 (15.1)	31.5 (12.5)
여신전문기관	25.8	24.7	27.3	27.1	28.0	28.6	30.5
신용카드회사	21.3	20.5	22.1	21.7	22.2	22.5	24.3
할부금융회사	4.4	4.3	5.2	5.5	5.7	6.1	6.3
판 매 회 사	0.8	0.5	0.7	0.8	0.9	0.8	1.0

주 : 1) 신협, 새마을금고, 상호금융
 2) ()는 전년동기대비 증감률
 자료 : 한국은행, 2006년중 가계신용 동향

- 현재의 가계신용증가는 주택담보대출을 중심으로 은행대출이 크게 증가한 것에 기인하였고 주택가격 또한 급등하여 자산가격이 급락할 경우 동반 부실이 우려
- 은행의 주택담보대출은 2006년 1월에서 12월까지 26.8조원 증가하였고, 상호저축은행을 비롯한 제2금융권의 주택담보대출은 동기간 8.5조원이 증가

- 2006년 중 서울의 아파트가격 평균상승률은 19.7%이고 전국 평균 아파트가격은 11.4% 상승

<표 II-3> 금융권 주택담보대출 잔액 현황

(단위 : 조원, %)

	2004	2005	2006.3	2006. 6	2006. 9	2006. 12	비중 ³⁾
은행	169.9	190.2	192.3	200.7	206.9	217.0	62.7
보험	12.2	13.6	13.7	13.8	13.9	14.3	28.1
저축은행	3.9	4.4	4.7	4.7	5.0	5.4	70.1
신용협동기구 ¹⁾	30.9	34.8	37.2	37.9	39.3	40.9 ²⁾	46.7
여신전문사	0.1	0.2	0.5	0.7	0.9	1.0	4.0
계	217.0	243.2 (12.2)	248.3 (2.1)	257.9 (6.0)	266.1 (9.4)	278.5 (15.0)	50.6

주 : 1) 신협, 새마을금고, 상호금융

2) 새마을금고: 2006년 11월 기준

3) 2006.12 현재 각 금융권의 가계대출대비 주택담보대출의 비중

4) ()는 전년말 대비 증가율

자료 : 금융감독원

- 2007년 1월과 2월 중 전 금융권의 주택담보대출은 2조 4천억원 증가 하였으나 은행 및 보험업을 중심으로 증가폭은 감소
 - 2006년 11월과 12월 중 은행권의 주택담보대출의 증가액은 각각 5조 4천억원과 3조 1천억원이었으나 2007년 첫 2개월 동안 1조 2천억원 증가에 그침.
 - 보험업의 주택담보대출의 증가폭은 2007년 1월과 2월중 크게 감소한 반면 상호금융업 및 새마을금고의 경우 2월 중 소폭 상승하였으나 미미한 수준임.

<표 II-4>

최근 금융권 주택담보대출 증감액

(단위 : 조원, %)

	2006년말 잔액	2006.11	2006.12	2007.1	2007.2
은행	217.0	5.44	3.13	0.75	0.41
보험	14.3	0.17	2.04	0.23	0.18
저축은행	5.4	-	-	0.02	△0.04
신용협동기구 ¹⁾	40.9 ²⁾	0.65	0.67	0.24	0.45
여신전문사	1.0	0.10	0.04	0.06	0.05
계	278.5	6.37	4.05	1.30	1.06

주 : 1) 신협, 새마을금고, 상호금융

2) 새마을금고: 2006년 11월 기준

자료 : 금융감독원

□ 은행권의 경우 가계대출 중 주택담보대출의 비중이 60%를 상회하는 추세에 있고, 전체 주택담보대출 중 원금 일시상환방식의 비중이 높아 가계는 이자납부에만 그치고 만기연장을 통해 부채상환을 지연하고 있는 실정

○ 은행권 주택담보대출에서 원금 일시상환방식의 주택담보대출이 차지하는 비중은 2004년말 77%에서 2006년말 현재 48%로 꾸준히 개선되고 있으나 아직 높은 수준으로 판단되며 원금상환에 대한 압박이 일시에 집중되는 외부충격에 구조적으로 취약

<표 II-5> 은행 주택담보대출의 상환방식별 비중(잔액 기준)

(단위 : %)

구 분	2004말	2005말	2006.3말	2006.6말	2006.9말	2006.12말
일시상환	76.75	63.66	60.37	55.34	52.07	47.64
분할상환	23.25	36.34	39.63	44.66	47.93	52.36

주 : 1) 일시상환은 한도대출, 리볼빙대출 포함

2) 분할상환은 원(리)금균등분할상환, 원금일부분할상환, 거치식분할상환방식 포함

자료 : 금융감독원

□ 또한 은행권 주택담보대출의 변동금리부 대출의 비중이 지나치게 높으며 최근 혼합형 상품의 개발 및 판촉 강화로 혼합형 대출이 증가하는 추세

○ 2006년말 현재 94.79%가 변동금리부 대출이며, 혼합형대출의 비중은 2006년 6월 0.8%에서 2006년말 3.71%로 상승

○ 변동금리부 대출의 비중이 높은 것은 대출수요자가 초기 부담만을 고려한 근시안적 행위와 은행 또한 금리리스크를 고객에게 전가할 수 있어 변동금리부 대출을 선호한 데서 기인

○ 또한, 차주들이 외환위기 이후 물가안정 및 저금리기조가 향후에도 유지될 것으로 기대한 것에도 기인

<표 II-6> 은행 주택담보대출의 금리조건별 비중(잔액 기준)

(단위 : %)

구 분	2003말	2004말	2005말	2006.3말	2006.6말	2006.9말	2006.12말
고정금리	4.6	3.1	2.1	2.0	1.7	1.43	1.50
변동금리	93.9	96.0	97.0	97.1	97.5	97.39	94.79
혼 합 형 ¹⁾	1.5	0.9	0.9	0.9	0.8	1.18	3.71

주 : 1) 일정기간 고정금리를 적용하고 그 이후 변동금리를 적용하거나, 변동금리↔고정금리의 변경이 가능한 상품 등

자료 : 금융감독원

- 은행권 주택담보대출의 약정만기는 꾸준히 장기화되고 있으나 만기전 상환비율이 높아 실질만기는 여전히 단기
 - 10년초과 대출 비중이 2003년말의 10.3%에서 2006년 12말 현재 50.3%로 상승하는 등 만기는 꾸준히 장기화(<표 II-7> 참조)
 - 그러나 단기 자본이득을 실현하기 위한 빈번한 주택매매 등으로 5년 이내에 상환되는 경우가 대부분으로 나타났는데, 이는 장기 고정금리대출 부진원인으로 작용(<표 II-8> 참조)

<표 II-7> 은행권 주택담보대출 약정만기 구조

(단위 : 조원, %)

	2003말		2004말		2005말		2006.6말		2006.12말	
	잔액	비중	잔액	비중	잔액	비중	잔액	비중	잔액	비중
1년 이하	11.4	7.4	20.2	11.9	27.8	14.6	24.8	12.4	24.4	11.3
1년초과~3년이하	95.3	62.3	80.6	47.5	53.5	28.1	45.2	22.5	41.7	19.2
3년초과~10년이하	30.5	20.0	33.8	19.9	43.4	22.8	44.0	21.9	41.7	19.2
10년 초과	15.8	10.3	35.1	20.7	65.4	34.4	86.7	43.2	109.1	50.3
합계	153.0	100.0	169.8	100.0	190.2	100.0	200.7	100.0	217.0	100.0

자료 : 금융감독원

<표 II-8> 기상환된 주택담보대출의 존속기간 분포

(단위 : 조원, %)

구 분	'05.상반	비중	'05.하반	비중	'06.상반	비중
1년 이하	9.6	18.5	7.8	20.4	6.3	21.5
1년 초과 ~ 3년 이하	31.7	61.2	20.8	54.4	15.0	50.9
3년 초과 ~5년 이하	9.6	18.6	8.9	23.3	7.4	25.2
5년 초과 ~10년 이하	0.8	1.5	0.6	1.6	0.6	2.1
10년 초과	0.1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.3
합 계	51.8	100.0	38.3	100.0	29.6	100.0

주 : 6개 은행(국민, 우리, 하나, SC제일, 한국씨티, 대구) 기준

자료 : 금융감독원

- 은행권의 아파트 집단대출의 경우 최근 감소세를 보이고 있으나 아파트 공급확대와 더불어 과당경쟁의 소지가 있으며 대출시 차주의 상환능력평가가 미흡
 - 아파트 집단대출은 아파트 분양 및 재건축시 입주자 집단을 대상으로 중도금, 이주비 및 잔금에 대해 일괄적으로 취급하는 여신
 - 중도금 및 이주비 대출은 채무자(피분양자), 시행사 및 시공사와 은행간의 집단대출협약을 통해 이루어지는 바 시공사의 연대보증이 중요한 여신평가의 기준
 - 반면, 잔금대출은 주택완공 후 잔금으로 납입할 자금 등을 후취담보 조건으로 일반 주택담보대출에 준하여 취급
 - 은행권 집단대출 잔액은 2006년말 현재 32.9조원으로 전체 주택담보대출(218.3조원)의 15.1% 수준이며 2006년중 8.2조원 감소
 - 그러나 은행권의 아파트 집단대출의 경우 DTI(Debt to Income)는 6억원 초과 아파트에만 적용하고 있으며 차주의 상환능력을 평가하지 않고 시공사의 보증으로 일괄적으로 대출을 취급하고 있어 리스크관리가 미흡

- 또한 은행간 과당경쟁으로 적정 예대마진을 확보하지 못하여 은행의 수익성악화 요인으로 작용할 가능성
- 각분기별 카드사용실적(대출 및 판매신용)은 2001년 이후 2005년까지 감소 추세이었으나 2006년 소폭 증가하였으며 2007년 중 카드 영업경쟁이 심화될 것으로 우려
 - 2001년 이후 카드로와 현금서비스를 합한 카드대출은 감소추세이며 2006년 누적 카드대출은 104조 4천억원으로 전년 대비 8.7% 감소
 - 반면 판매신용에 대한 사용실적은 2001년 이후 2005년까지 감소추세였으나 2006년 중 판매신용은 276조 3천억원으로 전년 대비 7% 증가하여 전체 사용실적(대출 및 판매신용)은 1.4% 증가
 - 신규 수익창출을 위하여 은행권을 포함한 카드사들이 카드 영업을 강화하고 있어 2007년 중 경쟁이 심화될 것으로 우려

<표 II-9>

신용카드 분기별 사용실적

(단위 : 억원)

연도	분기	대 출			판매신용 ¹⁾	사용실적 총계
		카드론	현금서비스	소계		
2006	4/4	31,191	217,529	248,720	729,124	977,844
	3/4	30,095	226,306	256,401	685,136	941,537
	2/4	29,222	232,614	261,836	672,257	934,093
	1/4	27,569	239,246	266,815	676,651	943,467
2005	4/4	27,764	253,345	281,109	696,736	977,845
	3/4	18,378	257,168	275,545	651,069	926,614
	2/4	16,711	265,985	282,696	639,451	922,147
	1/4	17,174	275,878	293,051	595,004	888,055
2004	4/4	24,718	298,125	322,842	613,890	936,732
	3/4	23,798	301,271	325,069	571,593	896,662
	2/4	18,374	326,293	344,667	565,009	909,676
	1/4	38,268	350,359	388,628	548,143	936,771
2003	4/4	81,601	445,908	527,509	567,959	1,095,468
	3/4	92,008	549,713	641,720	531,436	1,173,156
	2/4	81,174	640,218	721,392	592,979	1,314,371
	1/4	115,457	763,458	878,915	710,834	1,589,749
2002	4/4	172,940	869,708	1,042,648	799,356	1,842,004
	3/4	95,363	947,614	1,042,977	632,947	1,675,923
	2/4	142,767	963,856	1,106,623	603,431	1,710,054
	1/4	137,019	865,599	1,002,617	526,289	1,528,906
2001	4/4	369,063	2,541,327	2,910,391	1,550,523	4,460,914

주 : 1) 판매신용=일시불+할부

자료 : 금융통계정보시스템, 금융감독원

□ 상호저축은행의 경우 가계대출은 2006년 중 감소하였고 주택담보대출은 소폭 증가하였으나(<표 II-2>, <표 II-3> 참조) PF 대출은 2006년 12월말 현재 11.7조원으로 2005년말 대비 5.4조원(85.7%) 증가하였고 이는 상호저축은행 총대출 증가액(7.3조원)의 74% 차지

<표 II-10>

저축은행 PF 대출 현황

(단위 : 조원, %)

	2005. 12	2006. 6	2006. 9	2006. 12
총대출 (A)	35.6	37.1	39.9	42.8
PF 대출 (B)	6.3	8.2 (30.2)	9.6 (52.4)	11.7 (85.7)
비중 (B)/(A)	17.7	22.1	24.1	27.3

주 : ()는 2005년 12월말 대비 증가율

자료 : 금융감독원

□ 보험사의 주택담보대출은 2006년 중 전년 대비 증가율이 5.1%로 소폭 증가하였는데 2006년 10월부터 2007년 1월까지 증가폭이 확대되다 2월 이래 증가폭 감소

○ 월별 증감액 추이를 보면 2006년 10월 98억원 감소, 11월 1,681억원 증가, 12월 2,035억원 증가, 2007년 1월 2,272억원 증가하여 증가폭이 확대되다 2007년 2월 1,841억원 증가하여 증가폭이 감소

□ 은행권 가계대출의 연체율, 금융기관 손실대응능력 등을 보면 현재의 상황에서 은행권 가계대출의 건전성은 제고되고 있음.

○ 은행권 가계대출연체율은 1.7%(2004)에서 0.7%(2006)로 하락하였고, 주택담보대출연체율은 1.8%(2004)에서 0.6%(2006)로, 가계부실채권비율은 1.6%(2004)에서 1.0%(2006)로 안정세

○ 은행권의 대손충당금적립액/고정이하여신 (coverage ratio)는 104.46%(2004)에서 176.0%(2006)로 증대하여 부실흡수여력이 제고된 상황

<표 II-11> 은행대출의 연체율 및 총당금적립비율 추이

(단위 : %)

구분		'01	'02	'03	'04	'05	'06
연체율	기업대출	2.1	2.0	1.6	1.5	1.1	0.8
	중소기업			2.0	2.0	1.5	1.0
	가계대출	1.3	1.5	1.8	1.7	1.1	0.7
	주택담보			1.6	1.8	1.1	0.6
대손충당금적립비율 ¹⁾		76.07	89.59	84.04	104.46	131.38	176.0

주 : 1) 대손충당금/고정이하여신

자료 : 금융감독원

- 상호저축은행의 PF대출 연체율은 상승하여 건전성은 다소 악화되었으나, 대손충당금이 대폭 증가하였고 coverage ratio 또한 크게 개선되어 손실흡수능력은 대폭 확충
 - 2006년 12월말 현재 상호저축은행 PF대출 연체율은 9.6%로 2005년말 대비 0.5%p 상승
 - 2006년말 PF대출관련 대손충당금은 5,187억원으로 2005년말(1,550억원) 대비 대폭 확충되었고, coverage ratio는 2005년말 45.9%에서 2006년말 89.1%로 크게 개선

- 소득대비 개인 금융부채비율 및 금융자산대비 금융부채비율이 주요 선진국에 비해 높은 수준으로 이는 최근 가계부채가 빠르게 증가한 데 기인
 - 개인금융부채/개인가처분소득 비율은 2005년 144.9%에서 2006년말 현재 152.2%으로 미국 135.2% (2005년말), 일본 131.8% (2004년말) 보다 높은 수준임.
 - 개인금융부채/개인금융자산 비율은 2006년말 현재 44.4%로 미국 31.5% (2005년말), 일본 25.6% (2005년말) 등에 비해 높은데 이는 우리 가계자산 중 실물자산 비중이 매우 높은 데 기인

<표 II-12>

개인부문¹⁾의 금융부채/금융자산 비율

(단위 : 조원, %)

	2001	2002	2003	2004	2005			2006			
					2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
금융부채 ²⁾ (A)	352.4	455.1	482.7	507.8	568.7	583.1	602.2	609.8	628.2	643.1	671.1
금융자산 ²⁾ (B)	861.5	951.7	995.0	1,044.0	1,281.7	1,330.7	1,393.2	1,405.3	1,419.0	1,460.1	1,511.1
금융부채/금융 자산 (A/B)	40.9	47.8	48.5	48.6	44.4	43.8	43.2	43.4	44.3	44.0	44.4

주 : 1) 가계, 소규모 개인기업, 민간비영리단체 포함

2) 상거래신용, 기타금융부채(자산) 등 비이자부부채(자산) 제외

자료 : 한국은행, 「자금순환」

2. 기업의 금융부채 현황 및 문제점

- 2006년도 은행의 기업대출이 42.2조원 늘어나 2005년중 증가규모(15조원)를 크게 상회한 가운데 사모사채 인수도 크게 확대
 - 대기업에 대한 은행대출은 1.3조원 감소한 가운데 중소기업대출은 43.5조원이 증가하였고 대기업의 사모사채 및 CP발행 역시 크게 증가

<표 II-13>

기업자금 조달

(기간중 말잔 증감, 조원)

	2005	2006				2007		07.2월말 잔액
	연중	연중	10월	11월	12월	1월	2월	
은행원화대출 ¹⁾	15.0	42.2	4.9	4.5	2.1	2.8	5.1	325.4
(대 기업)	3.9	-1.3	0.4	-1.1	1.2	-0.0	0.4	27.7
(중소기업)	11.0	43.5	4.6	5.6	0.9	2.8	4.7	297.7
은행 사모사채 인수 ²⁾	5.4	16.6	1.0	1.6	1.7	0.7	-0.4	31.2
회사채순발행 ³⁾	0.5	-2.9	-0.4	-1.1	-0.4	0.0	-0.2	..
CP순발행 ⁴⁾	-0.5	2.8	3.0	-1.4	-3.3	4.6	-0.6	19.3
주식발행 ⁵⁾	3.8	5.0	0.2	0.5	0.6	0.2	0.2	..

주 : 1) 은행신탁 포함, 산업은행 제외

2) 국내은행(산업은행, 수출입은행 제외), 원화사모사채 기준, 공기업 발행분 포함

3) 일반기업이 발행한 공모회사채(ABS 제외, P-CBO 포함) 기준

4) 증권사 및 중금사 취급분

5) 기업공개 및 유상증자

자료 : 한국은행

□ 기업의 외부자금 조달규모는 축소되는 반면 영업잉여와 감가상각충당금 등으로 구성되는 내부자금의 조달규모는 대기업의 재무구조 개선노력과 수익성개선 등의 영향으로 확대되고 있음.

○ 이는 외환위기 이후 기업이 성장중시에서 탈피하여 수익성과 재무구조의 건전성을 중시하여 외부자금조달 규모는 축소하고 내부자금을 확충하는 경영패턴으로 전환되고 있음을 시사

○ 특히 경기상승에 대한 불확실성으로 인한 설비투자의 감소로 인해 기업의 자금조달 규모는 지속적으로 축소

<표 II-14>

기업의 외부자금 조달 추이

(단위 : 조원, %)

	1996	1998	2000	2002	2004	2005	2006.9
외부자금조달	118.8 (100.0)	27.7 (100.0)	65.8 (100.0)	83.3 (100.0)	65.8 (100.0)	98.2 (100.0)	49.0 (100.0)
간접금융	33.2 (28.0)	-15.9 (-57.3)	11.8 (17.9)	50.1 (60.1)	10.9 (16.6)	30.0 (30.5)	21.7 (44.2)
직접금융	56.1 (47.2)	49.5 (178.9)	17.2 (26.2)	20.0 (24.0)	25.7 (39.1)	43.4 (44.2)	18.2 (37.1)
국외조달	12.4 (10.4)	-9.8 (-35.5)	16.8 (25.6)	2.4 (2.9)	16.1 (24.4)	11.3 (11.5)	-0.4 (-0.9)
기타	17.1 (14.4)	3.8 (13.9)	20.0 (30.4)	10.8 (12.9)	13.1 (19.9)	13.4 (13.7)	9.6 (19.6)

- 주 : 1) 직접금융은 기업어음, 주식, 회사채 및 출자지분 포함
 2) 기타는 상거래 신용, 정부차입 등
 3) ()는 외부자금 합계에서 차지하는 비중

자료 : 한국은행

<표 II-15>

기업의 내부자금 규모 추이

(단위 : 조원)

	1995	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2004
내부자금	41.0	42.7	27.2	51.4	57.9	60.6	63.3	110.8

- 주 : 내부자금은 내부유보, 감가상각충당금 포함

자료 : 한국은행

□ 은행의 대기업대출은 감소하는 반면 중소기업대출이 빠르게 증가하고 있고 기업의 수익성이 저하하고 있어 경제여건악화에 따른 중소기업대출의 부실화 가능성에 대한 우려 제기

○ 대기업대출이 전체 기업대출에서 차지하는 비중은 1999년 이후 지속적인 하락 추세로 2007년 2월 현재 8.5%이며 반면 중소기업대출의 비중은 동기간 75.6%에서 91.5%로 상승.

* 반면 가계대출의 확대에 의하여 총대출에서 중소기업대출이 차지하는 비중은 지속적으로 하락하여 2006년 1/4분기말 현재 43.11% 수준

- 중소기업대출이 빠르게 증가하고 있는 것은 은행의 예대마진이 2005년 이후 감소세로 전환됨에 따라 새로운 대출처 확보를 위한 경쟁심화에 기인
- 또한 은행의 신규고객(중소기업)에 대한 정보부족 및 감시(monotoring) 약화 등은 기업이 대출자금으로 부동산 투기에 나서는 도덕적 해이를 예방하기 어렵게 하는 요인으로 작용

<표 II-16> 우리나라 은행의 대기업·중소기업대출 추이

(단위 : 조원, %)

	99	00	01	02	03	04	05	06	07.2
기업대출	173.7	189.5	188.9	226.0	256.6	260.4	275.3	317.6	325.4
대기업	42.4 (24.4)	44.0 (23.2)	32.0 (16.9)	32.1 (14.2)	27.8 (10.8)	24.7 (9.5)	28.7 (10.4)	27.3 (8.6)	27.7 (8.5)
중소기업	131.2 (75.6)	145.6 (76.8)	157.0 (83.1)	193.9 (85.8)	228.7 (89.2)	235.6 (90.5)	246.7 (89.6)	290.2 (91.4)	297.7 (91.5)

주 : 1) 연말기준

2) ()안은 기업대출에서 차지하는 비중

자료 : 한국은행

- 은행권 기업대출연체율과 어음부도율은 안정적 추세가 지속되고 있으나 예의 주시할 필요
 - 은행의 기업대출 연체율은 2.1%(2004)에서 1.5%(2006.9)로 하락하였고 중소기업의 경우 2.3%(2004)에서 1.6%(2006.9)로 하락
 - 전국 평균 어음부도율은 2003년 0.08%에서 2005년 0.04%으로, 2006년 0.02%로 개선

<표 II-17> 우리나라 은행대출의 연체율 추이

(단위 : %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006.3	2006.6	2006.9
기업	2.1	2.0	2.1	2.1	1.5	1.6	1.4	1.5
중소기업			2.4	2.3	1.7	1.8	1.5	1.6
가계	1.3	1.5	1.8	1.8	1.2	1.2	1.0	1.0
주택담보			1.7	1.9	1.2	1.2	1.0	0.9

자료 : 금융감독원

<표 II-18> 우리나라의 어음부도율 및 부도업체수 추이

(단위 : %, 개)

		2003	2004	2005	2006
어음부도율		0.08	0.06	0.04	0.02
부도업체수	중소기업 ¹⁾	5,304	4,441	3,416	2,527
	대기업	4	4	0	2
	계	5,308	4,445	3,416	2,529

주 : 1) 개인자영업자(2006년 901개) 포함

2) 어음부도율은 전자결제 조정 후 기준

3) 부도업체수는 당좌거래정지업체 기준

자료 : 금융감독원

- 보험사의 경우, 총대출채권중 개인대출 비중이 높으며 기업대출은 중소기업대출 비중이 확대되는 추세
 - 개인대출은 총대출 대비 78% 내외의 비율을 지속적으로 유지하고 있고 2006년말 현재 45조 8천억원으로 2005년말 대비 4.8% 상승
 - 대기업에 대한 대출은 2002년 이래 감소하고 있으며 중소기업대출은 2006년말 현재 2005년말 대비 27.6% 상승하여 9조 7천억원임.

<표 II-19>

보험업¹⁾ 차주별 대출 추이

(단위 : 억원, %)

	2006.12	2006.9	2006.6	2006.3	2005	2004	2003	2002
대출채권	599,241	572,404	564,668	558,807	553,816	528,302	516,849	483,454
개인	457,963 (76.4)	449,416 (78.5)	443,578 (78.6)	439,036 (78.6)	437,012 (78.9)	415,935 (78.7)	395,087 (76.4)	360,035 (74.5)
기업	141,209	122,988	121,040	119,772	116,709	112,367	121,762	123,419
대기업	43,779	38,559	38,196	38,962	40,331	42,390	52,035	63,529
중소기업	97,430 <69.0>	84,429 <68.6>	82,844 <68.4>	80,810 <67.5>	76,379 <65.4>	69,978 <62.3>	69,727 <57.3>	59,891 <48.5>

주 : 1) 생명보험업+손해보험업

2) ()는 총대출중 가계대출 비중, < >는 기업대출 중 중소기업대출 비중

자료 : 금융통계정보시스템, 금융감독원

□ 상호저축은행의 경우 기업자금융 대출의 비중이 2002년 이래 꾸준히 증가하여 2006년말 현재 34.4조원으로 전체 대출 대비 80.7%이고, 가계자금융 대출은 2004년 이후 지속적으로 감소하다 2006년 4/4분기에 소폭 상승

<표 II-20>

상호저축은행 용도별 대출 추이

(단위 : 억원, %)

	2006.12	2006.9	2006.6	2006.3	2005	2004	2003	2002
대출계	426,546	396,096	368,897	364,072	353,962	301,630	243,365	192,662
가계자금	75,975	74,362	76,255	82,145	85,831	92,371	83,010	74,800
기업자금	344,312 (80.7)	315,483 (79.6)	286,380 (77.6)	275,349 (75.6)	262,887 (74.3)	202,014 (67.0)	152,286 (62.6)	110,659 (57.4)
공공 및 기타	6,258	6,251	6,262	6,578	5,244	7,245	8,069	7,203

주 : ()는 총대출중 기업대출 비중

자료 : 금융통계정보시스템, 금융감독원

□ 한편, 가계의 주택담보대출에 대한 규제를 회피하기 위하여 개인사업자가 기업자금대출을 받아 주택구입에 이용하는 사례가 다수 발생

- 2006년 12월의 금융감독원의 점검결과에 의하면, 기업자금대출의 유용사례는 21개 금융기관에 걸쳐 1,020건, 1,649억원이 적발
- 이중 상호저축은행이 건수와 금액 모두 최다를 차지하여 향후 지속적인 감시가 필요

<표 II -21> 기업자금대출 유용 지적내용

(단위 : 개, 건, 억원)

	적발 기관수	원화대출		외화대출		계	
		건수	금액	건수	금액	건수	금액
은행	10	166	263	118	293	284	556
상호저축	10	729	1,071			729	1,071
보험사	1	7	22			7	22
계	21	902	1,356	118	293	1,020	1,649

자료 : 금융감독원

3. 신용공여 관련 규제 · 감독의 현황과 문제점

- 현재 대출과 관련된 규제는 신용공여 규제로 바뀌고 있으나 업종마다 신용공여 개념 및 한도산정기준 등이 상이
 - 대출관련 규제는 은행, 신용협동조합 및 상호저축은행을 제외하고는 별도의 구체적인 규정이 없음.
 - * 은행, 신용협동조합 및 상호저축은행 등은 대출업무를 주업무로 취급하고 있어 대출대상 및 대출한도 등에 대해 타 업종보다 상대적으로 상세하게 규정하고 있는 것으로 보임.
 - * 반면 타 금융업종의 경우에는 대출업무의 비중이 작은 관계로 구체적이고 명확한 규제가 없는 것으로 보임.

- 대부분의 금융기관은 기본적으로 열거주의에 입각한 신용공여 개념을 도입·사용하고 있으나 은행, 보험사를 제외하곤 동 개념이 미정착 단계
 - * 가장 포괄적으로 신용공여업무를 행하는 은행의 신용공여 개념이 전 금융권에 걸친 신용공여 개념의 근간이 되고 있는바, 은행법에서는 신용공여의 범위를 대출, 지급보증 및 유가증권의 매입(자금지원적 성격에 한함), 기타 금융거래상의 신용위험을 수반하는 금융기관의 직·간접적 거래로 규정
 - * 종금사 및 보험사의 경우에는 신용공여 개념을 은행과 유사하게 포괄적으로 정의
 - * 여신전문금융기관, 상호저축은행, 신용협동조합의 경우에는 해당 금융기관의 도입 및 설립 취지에 해당하는 특별한 형태의 신용공여만을 열거하는 방식을 채택
- 신용공여한도 산정기준이 업종별로 다소 차이가 나고 동 산정기준으로 사용하는 자기자본 역시 업종별로 상이
 - * 주식회사의 형태로 설립되는 은행, 종금사, 상호저축은행 등의 경우에는 자기자본의 일정비율로 신용공여한도가 설정되고 있으며, 신협외의 경우에도 자기자본의 일정비율로 규제
 - * 자산규모에 비해 자기자본규모가 과소한 보험사의 경우에는 동일인 및 동일차주에 대한 신용공여한도 및 거액여신 한도는 총자산의 일정비율로, 대주주 및 특수관계인에 대한 신용공여한도는 자기자본의 일정비율로 규정하고 있음.
 - * 다만, 자기자본의 정의는 업법에 따라 국제결제은행기준 자기자본(은행, 종금사)으로부터 대차대조표상의 자기자본(상호저축은행), 납입자본금, 자본잉여금 및 이익잉여금 그밖에 이에 준하는 것(보험), 조합원이 납입한 출자금과 적립금 기타 잉여금(신협) 등으로 업종별로 다양한 형태를 보이고 있음.

- 동일인, 동일차주, 거액신용공여, 대주주 및 특수관계인에 대한 신용공여한도 제도가 업종별로 상이하게 운용되며, 자기계산에 의한 여신운용이 주업무가 아닌 업종(증권, 투신, 보험)의 경우에는 한도산정기준이 다르거나 규정의 일부만 적용되는 경우가 있음.
 - 증권회사의 경우에는 재무건전성 감독 차원에서 신용집중위험액 산정기준이 있음.
 - 투신사의 경우에는 투자자 보호 및 건전성 유지 목적으로 위탁회사에 부여되는 각종 한도규제가 있으며, 은행 신탁계정에 대해서는 총신탁대출 잔액의 5%로 설정된 동일인 대출한도가 있음.
 - 지역금융기관 등의 경우에는 거래처의 특성(소기업, 가계)에 따라 동일인 및 동일차주에 대한 한도 및 적용방식을 다르게 규정하는 경우가 있음.

- 업종별로 규제근거 및 주체가 달라 규제의 실효성과 형평성에 문제의 소지
 - 신용공여한도규제가 은행은 은행법에, 증권회사는 증권업감독규정 등에 규정되어 있는 등 준거법규가 다르고
 - 이를 정하는 주체가 국회, 행정부, 감독기관 등으로 상이함에 따라 여러 가지 금융업을 동시에 영위하는 복합금융기관이 등장할 경우 규제의 실효성과 형평성에 문제의 소지

- 신용공여한도 규제의 목적이 명시되어 있지 않아 동 제도가 경제상황 및 정책당국의 판단에 따라 운용될 소지
 - 신용공여한도 규제는 그 목적이 법 및 시행령 등에 명시되어 있지 않은 가운데 경제력집중 방지의 수단으로 확대될 가능성

* 정책당국 내부적으로는 동 제도의 목적이 금융기관의 자산건전성 확보, 만성적 자금초과수요를 감안한 금융자원의 균형배분에 있다고 생각했으나, 최근에는 유동성 공급과잉 영향으로 후자의 의미가 크게 축소

- 참고로 미국 OCC(The Office of the Comptroller of the Currency)는 여신한도설정의 목적을 1)한 개인 혹은 금융적으로 종속되어(dependent) 있는 개인들에게 과도한 대출을 제공하는 것을 방지함으로써 은행의 안전성(safety)과 건전성(soundness)을 보호하고 2)대출의 다변화와 은행서비스에 대한 공평한(equitable) 접근을 촉진하기 위한 것으로 밝히고 있음(Part 32 §32.1).

<표 II-21>

대출관련 규제 현황

은행	대출금지 업무	<ul style="list-style-type: none"> - 상품 또는 유가증권 투기를 목적으로 하는 대출 - 당해 금융기관의 주식 또는 다른 회사의 발행주식의 20%를 초과하는 주식을 담보로 하는대출 - 당해 금융기관의 주식을 매입시키기 위한 대출 및 정치자금 대출 - 당해 금융기관의 임원 또는 임직원에 대한 대출(소액대출 제외)
	대출한도	<ul style="list-style-type: none"> - 「은행법」 38조(금지업무)에서 대출금지 업무를 규정하고 있음. ○ 은행법감독규정 제27(자산건전성 분류등)에 의해 규제하고 있음.
증권사	대출금지 업무	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 규정 없음.
	대출한도	<ul style="list-style-type: none"> - 「증권업감독규정」 제2-24조(거래상대방위험)에 의해 대출에 대한 위험가중치를 대상별로 산정하여 규제
보험사	대출금지 업무	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 규정 없음.
	대출한도	<ul style="list-style-type: none"> - 「개정보험업법시행령」 제15조(재산운용의 비율)에서 비보험계약자에 대한 대출제한 폐지
여전사	대출금지 업무	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 규정 없음.
	대출한도	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 규정없음. (다만 「여신전문업감독규정」 제9조에 의해 정기적으로 대출금에 대한 건전성 분류가 요구됨.)
종금사	대출금지 업무	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 규정 없음.
	대출한도	<ul style="list-style-type: none"> - 「종합금융업에관한법률」 제2조 4호, 「시행령」 제2조 3(신용공여의범위)에 의해 대출업무 가능
신협	대출금지 업무	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 규정 없음.
	대출한도	<ul style="list-style-type: none"> - 특별한 규정 없음. (다만, 「상호금융업감독규정」 제11조(자산건전성 분류기준)에 의해 상호금융대출, 정책자금대출, 공제대출에 대해 매분기 말에 건전성 분류가 요구됨.)
상호 저축은행	대출가능 업무	<ul style="list-style-type: none"> - 상호저축은행은 「상호저축은행법」 제2조, 「시행령」 제3조의2(예금등 및 대출 등의 범위)에 의해 대출범위를 급부, 대출, 어음할인, 기타 회사채, 기업어음 매입, 보증, 콜론 등으로 규정하고 있음.
	대출한도	<ul style="list-style-type: none"> - 「상호저축은행법」 제11조(업무), 「시행령」 제8조의 2(대출등의 취급한도)에 의해 영업구역내 개인과 소규모기업에 대한 대출을 대출총액의 50/100 이상 유지하도록 규정하고 있음.

4. 현행 건전성감독의 현황과 문제점

- BIS 자기자본규제로 대표되는 현행 미시건전성 감독은 개별 금융회사의 건전성을 감독하는 방식임.
 - BIS 총재인 Crockett은 현재의 금융감독 방식에 대해 개별 금융회사의 건전성을 제고함을 목적으로 하고 있다는 점에서 미시건전성 감독이라고 정의
 - 미시건전성 감독에서는 개별 금융회사들의 영업활동 위험요인들인 유동성 리스크, 신용 리스크, 시장 리스크, 운영 리스크 등에 대해 표준화된 감독기준을 적용
 - 따라서 미시건전성 감독의 목표는 금융시장의 불안정이 전체 경제에 미치는 영향보다는 개별 금융기관에 의해 초래되는 리스크를 관리, 감독하여 개별 금융회사의 건전성을 제고하기 위한 것임.

- CAMELS는 대표적으로 알려진 미시건전성 평가방식으로 자본적정성, 자산건전성, 경영관리상태, 수익성, 유동성, 시장위험에 대한 민감도의 6개 부문에 대한 종합평가결과를 하나의 지표로 산정하는 방식
 - 우리나라에서도 1999년 금융감독원 출범과 함께 은행, 증권, 보험 등 금융 각 부문에 대해 CAMELS 방식의 경영실태 평가제도가 시행되고 있음.
 - 그 밖의 미시건전성 감독의 분석방법으로는 동류그룹과의 비교 분석(peer group analysis), ARROW(Advanced Risk Responsive Operating frameWork), SCOR(Statistical CAMELS Off), RAS(Risk Assessment System) 등이 있음.

- 미시건전성 감독방식은 개별 금융회사의 경영상태를 보다 정확히 판단하고 부실을 조기에 파악할 수 있다는 장점을 가지고 있지만, 다음과 같은 한계와 문제점을 보이고 있음(도보은, 2006).
 - 첫째, 미시건전성 감독방식은 금융회사의 금융시장에서의 중요도 및 경기상황 등과 무관하게 일률적인 감독기준을 제시하고 있어 금융회사의 경기순응적인 여신행위를 조장할 수 있음.
 - 둘째, 미시건전성 감독하에서는 개별 금융기관의 입장에서 건전성을 제고하려는 노력이 금융시스템 불안정을 가져오는 오류로 나타날 수 있음.
 - 셋째, 미시건전성 감독은 거시경제 상황이나 금융시장의 변화 등 거시경제 환경의 변화에서 발생할 수 있는 시스템 리스크 요인을 통제 불가능한 요소로 간주하여 사전예방적인 감독보다는 사후 관리적 감독에 치중하고 있음.
 - 넷째, 미시건전성 감독은 채권시장, 주식시장, 단기자금시장 등 시장간 상관관계, 금융회사간 상관관계, 금리수준과 자금흐름간 상관관계, 금융상품간 상호연계성 등을 소홀히 취급하고 있어 금융회사에 내재하는 리스크요인에 대한 심층적인 분석이 어려워짐.

- 주택담보대출에 대한 리스크 관리 및 건전성 규제로는 LTV-DTI 도입 및 강화, 투기지역내 주택담보대출의 건수 제한 등 대출액에 대한 규제를 중심으로 이루어졌으며, 궁극적으로는 채무상환능력을 위주로 대출심사가 이루어지도록 한 '여신심사 선진화 방안'을 마련함.
 - 제1단계 리스크관리 강화 조치(2005.6.30)로 은행 및 보험권의 LTV 비율을 60%에서 40%로, 상호저축은행의 LTV는 70%에서 60%로 하향 조정하였고, 동일차주의 동일지역 내 주택담보대출의 건수를 1회로 제한

- 제2단계 리스크관리 강화 조치(2005.8.30)로는 DTI 제도를 도입하여 투기지역 아파트 담보대출을 DTI 40% 이내로 억제
- 이후 보완 조치를 통하여 은행 및 보험권의 투기지역 아파트 담보대출에 대한 LTV 규제의 예외적용을 폐지하여 모든 아파트에 대하여 40%를 적용하고 상호저축은행의 LTV는 50%로 강화하였고 DTI 규제를 수도권 투기과열지구에 대해서도 확대 적용
- 궁극적으로 여신심사체계를 채무상환능력 위주로 전환하기 위해 은행권과 감독당국 공동으로 모범규준을 마련하여 시행

<표 II-23>

현행 담보인정비율(LTV)

(단위 : %)

담보소제지	담보유형	대출기간	은행	보험	농협	저축은행	신협	수협	산림	새마을금고	여전사	
주택 투기 지역	아파트	10년 이하	40	40	50	50	50	50	50	50	50	
		10년 초과	6억원초과	40	40	50	50	50	50	50	50	50
			6억원이하	60	60	60	60	60	60	60	60	60
	주택	3년 이하	50	50	50	70	70	60	70	60	70	
		3년 초과	60	60	60	-	70	60	70	70	70	
투기 과열 지구	아파트	3년 이하	50	50	60	70	70	70	70	60	70	
		3년 초과	60	60	70	-	70	70	80	70	70	
	주택	3년 이하	50	50	60	70	70	70	70	60	70	
		3년 초과	60	60	65	-	70	70	70	70	70	
기타 지역	아파트	3년 이하	60	60	70	-	70	70	80	70	-	
		3년 초과	60	60	70	-	70	70	80	70	-	
	주택	3년 이하	60	60	65	-	70	70	70	70	-	
		3년 초과	60	60	65	-	70	70	70	70	-	

자료 : 금융감독위원회

<표 II -24>

현행 총부채상환비율(DTI)

적용대상 대출		은행	보험	농협	저축은행	신협	수협	산림	새마을금고	여전사
6억원 초과 아파트	신규 구입 자금*	주택투기지역	40% 이내							
		수도권 투기과열지구								
		기타 지역								
	기존 주택 담보	미적용								
배우자가 주택담보대출이 있는 기혼차주에 대한 주택투기지역 아파트담보대출		40% 이내								
만30세 미만 미혼차주에 대한 주택투기지역 아파트담보대출		40% 이내								

자료 : 금융감독위원회

Ⅲ. 외국의 사례 분석

1. 주요국의 부동산거품과 대책

1) 일본

- 1980년대 중후반 일본은행은 금리를 인하하고 통화공급을 확대하는 등 통화정책기조를 대폭 완화
 - 일본의 대미무역흑자로 미일간 무역마찰이 심해져 있던 1985년 9월 '미국의 무역수지 개선을 위한 일본 엔화 평가절상을 유도'하는 플라자합의 이후 엔화가치가 급속히 상승
 - 엔고에 따른 경기후퇴를 우려한 일본정부는 적극적인 경기부양책, 금융완화정책을 실시
 - 이에 따라 1985년 말 5.0%였던 공정할인율은 1987년 2월 2.5%에 이르기까지 5차에 걸쳐 인하되고 1989년 5월까지 유지
 - * 공정할인율 인하추이: 5.0%(1985.12) ⇒ 4.5%(1986.1) ⇒ 4.0%(1986.3) ⇒ 3.5%(1986.4) ⇒ 3.0%(1986.11) ⇒ 2.5%(1987.2)
 - 본원통화 증가율은 1985년중 3.8%에서 1986년중에 8.1%로 높아진 데 이어 1988년에는 13.0%로 더욱 확대

- 일본의 금융기관들은 대대적으로 공격적인 부동산업 및 부동산담보대출을 확대하였고, 기업과 개인들은 財테크 용자를 늘려 부동산 등에 대거 투자
 - 국내은행의 부동산업대출 증가율은 1981~84년중 연평균 14.0%에서 1985~89년중에는 연평균 23.1%로 크게 증가
 - * 부동산업대출이 순대출에서 차지하는 비중도 1984년의 7.5%에서 1989년에는 12.2%로 높아지는 등 상승추세가 지속

○ 은행이 공격적으로 대출을 늘리는 것에 상응하여 늘어난 기업과 개인은 財테크 용자는 부동산과 주식에 대거 투자

* 財테크 용자란 미래의 자산획득을 전제로 부채를 일으켜 자산을 마련하고 동 자산을 담보로 또 다른 부채를 일으키는 등의 과정이 연속적으로 진행되는 것을 의미

□ 이에 따라 1980년대 후반 일본의 부동산가격은 급등세를 보였고 이는 담보가치 상승, 추가대출로 이어지며 부동산가격 상승을 더욱 부추기는 원인이 되었음(아래 <참고>를 참조).

○ 토지가격 상승을 주도한 6대도시 상업지가의 경우 1985~90년중 연평균 28.1%의 상승세를 보이며 1990년에는 1984년의 4.3배 수준으로 높아짐.

○ 이렇듯 부동산가격이 급등하게 된 데에는 금융기관의 공격적 대출 뿐만 아니라 기업과 개인의 財테크 용자도 크게 기여

<참고> 일본경제 거품의 원인에 관한 4가지 대표적 견해

① 플라자합의 발단설 (飯田經夫)

미국의 내수확대 요구를 금융완화로 대처한 결과 과잉유동성 문제를 야기

② 은행약체화설 (吉富勝)

과잉유동성론은 당시의 거품이 경제 전반의 인플레이로 이어지지 않고 자산인플레이에 그치게 된 현상을 설명할 수 없음. 80년대 중반 이후 금융자유화를 배경으로 대기업·중견기업 고객의 은행이탈이 가속화되는 가운데 은행들은 신규로 유치하는 고객(주로 중소기업 및 가계)에 대한 감시기능(메인뱅크 기능)이 약화되어 안이하게 담보대출을 늘리고 결과적으로 투기를 조장

③ 머니 게임설 (伊東光晴)

당시 많은 기업들은 현물 및 선물시장의 엔화강세를 이용하여 사실상 마이너스 금리로 대량의 외화(달러)를 차입할 수 있었으며, 동 자금을 부동산과 주식에 대거 투자

④ 기업 主因설 (森嶋通夫)

주식은 시가발행액에 비해 배당이 적어 대출보다 자금조달 비용이 적었던 바, 기업들은 주식발행 등 equity financing을 통해 저렴하게 조달한 자금을 부동산 등에 대거 투자하거나 계열자회사에 용자하여 실질적으로 은행의 역할을 수행. 이에 따라 위기의식을 느낀 은행은 행원들에게 과중한 책임량을 할당하였고 행원들은 이를 완수하기 위해 무리하게 담보대출을 늘림.

- 부동산가격의 거품현상이 심화되자 일본의 정책당국은 금리를 인상하고 부동산업에 대한 대출 총량규제로 급격한 금융긴축정책으로 전환
 - 공정한인율을 1989년 5월 이후 1990년 8월까지 5차에 걸쳐 2.5%에서 6%로 인상
 - * 공정한인율 인상 추이: 2.5%(1987.2) ⇒ 3.25%(1989.5) ⇒ 3.75%(1989.10) ⇒ 4.25%(1989.12) ⇒ 5.25%(1990.3) ⇒ 6.0%(1990.8)
 - 1990년 3월 전국은행, 신용조합, 생명보험 및 손해보험사 등 금융기관에 대해 대출 총량규제를 실시
 - * 총량규제란 일본 대장성(현재무성)이 1990년 4월부터 1991년 말에 걸쳐 금융기관에 대해 실시한 부동산관련 대출규제(억제)를 의미
 - * 즉, 부동산관련 대출잔고의 전년 동기대비 증가율을 전체 대출잔고 증가율 이내로 제한하는 동시에 건설·부동산관련 대출상황 및 이들과 관련하여 비은행금융기관에 대한 대출상황을 보고하도록 의무화
 - * 다만 주택융자비율 저하를 우려하던 住專은 총량규제 대상 외로 되는 바람에 부동산관련융자를 급격히 늘여 오히려 부동산거품을 조장
 - 또한 1992년 1월 고정자산세의 과표 인상, 일정금액 이상의 토지 보유에 대해 부과하는 지가(地價)세 신설, 양도소득세 과세 강화 등 토지관련 세제를 강화

- 급격한 긴축기조로 전환된 후 얼마 되지 않아 경기후퇴 조짐과 함께 부동산 가격이 급락하는 등 거품이 붕괴되기 시작
 - 1990년 9월 전년동기대비 18.3%에 달하였던 6대도시 상업지가의 상승률이 1991년 3월에는 3.3%로 낮아짐.
 - 부동산에 투자한 개인들의 파산이 증가하였고 부동산 관련 대출을 크게 확대하였던 금융기관들도 대출채권의 부실화로 재무상황이 급속히 악화

- 경제상황이 악화되자 정책당국은 부동산가격의 급락과 과도한 경기불황을 억제하기 위하여 각종 정책을 마련하였으나, 일본 경제의 구조적 문제로 인하여 실효를 거두지 못함.
 - 공정한인율 인하, 부동산업대출에 대한 규제 완화·폐지, 토지거래 활성화를 위한 대책 추진

- 부동산거품 붕괴로 인한 자산가격 폭락이 금융위기를 초래시킴으로써 실물경제와 자산가격이 장기간 침체국면에서 벗어나지 못함.
 - 경기침체와 중소기업, 부동산업체에서 시작된 기업파산이 확대되면서 금융권의 부실채권이 급증하였고 이는 금융기관의 파산으로 이어짐.
 - 부동산가격 하락→금융기관 및 개인 파산 증가→내수위축→경기침체 심화→부동산가격 하락의 악순환이 반복되면서 장기 복합불황으로 진입('잃어버린 10년').

2) 스웨덴

- 1985년 은행의 대출규모상한 폐지와 1989년 해외차입 자유화로 금융기관 여신이 급속히 확산되어 과당차입현상(lending boom)이 발생
 - 금융자유화 추진에 따른 경쟁심화로 금융기관이 공격적인 대출마케팅에 나섬에 따라 금융기관을 통한 가계대출 기회가 확대
 - 높은 한계소득세율로 가처분소득은 감소한 반면, 대출이자 지급에 대한 소득공제제도와 高인플레이션으로 실질대출금리가 거의 零에 근접함에 따라 대출수요가 크게 증대
 - 이와 같이 확대된 대출을 통해 민간소비 및 투자가 활발히 이루어지고 자산가격이 급격히 상승

- 부동산관련 대출의 급증으로 상업용 부동산가격이 1985~1991년중 116% 상승
 - 부동산가격 상승으로 은행담보가치가 상승함에 따라 대출이 더욱 확대되는 악순환 발생

- 가계의 금융부채는 1985년 4,530억 크로나에서 1986년 5,442억 크로나로 20.1%의 폭등세를 나타낸 후, 1990년 8,543억 크로나로 최고 수준에 달함.
 - 은행대출은 1986년 19.1%, 1987년 22.5%, 1988년 27.8%의 높은 증가세를 나타내면서 폭발적 신장세를 시현

- 스웨덴 중앙은행은 대출 급증세로 인한 급격한 국내신용 증가를 억제하고 경상수지 적자를 완화하기 위해 1989년 이후 긴축기조로 전환
 - 이에 따라 12%를 상회하는 고금리가 지속되었으며 부동산가격도 급락하기 시작
 - 상업용 부동산 가격은 1992년과 1993년에 각각 전년대비 -11.1%, -8.9%가 하락하는 등 부동산가격이 급락하면서 부동산관련 대출이 부실화

- 가계대출이 크게 확대된 상황에서 금리상승 및 경기침체로 소득이 감소하면서 가계의 부채상환부담이 크게 증대
 - 1990년대 들어 대출증가 억제를 위해 이자지출에 대한 세금공제 축소 등의 세제개편이 단행됨.
 - 부동산가격 급락, 주택보조금 축소(reduced housing subsidies), 사회보장제도의 축소 등으로 가계가 부실화

- 자산가격 하락과 함께 부채상환능력이 저하된 가계는 낮은 가격에 부동산을 매각함에 따라 부동산가격 하락세가 가속화되고 동시에 가계의 부채상환부담은 가중
- 이와 같이 자산가격 하락으로 부동산 관련대출을 포함한 가계여신이 부실화되면서 은행의 대출손실이 급증
 - 개인에 대한 대출 손실액은 1991년 26억 크로나(전체은행 총신용 손실의 7%), 1992년 46억 크로나(전체은행 총신용 손실의 7%), 1993년 51억 크로나(전체은행 총신용 손실의 11%)를 기록
 - 총자산대비 대출손실 비율은 1989년 0.2%에서 1991년에는 2.2%로 급상승

3) 미국 · 영국 · 호주

- 부동산거품이 골치를 썩이던 1980년대의 미국은 부동산을 대체할 매력적인 財테크 수단으로서 주식과 채권의 위상을 확립함으로써 부동산시장을 진정시키는 데 성공
 - 당시 미국은 부동산으로 몰리던 단기성 예수금을 뮤추얼펀드나 투자신탁으로 유도하기 위해 수신금리 인하 등의 조치를 취하여 주식 및 채권시장을 회복시키고 부동산시장을 진정시키는 데 성공
 - 성공의 열쇠는 부동산을 대체할 매력적인 財테크 수단으로서 주식과 채권의 위상을 확립한 데 있었음.
 - 금리인하에도 불구하고 부동산시장이 진정될 수 있었던 것은 전통산업이 불황의 늪에서 허덕이는 등 경제의 기초여건이 부동산거품을 유지·확대하기에 역부족이었기 때문임.

- 다만 당시 미국에서는 자본시장이 과열되면서 헷지펀드와 같은 금융 투기세력과 불로소득자가 대거 등장하여 전통산업과 중산소득층이 위축되고 찰나주의와 경제양극화가 확산되는 등의 부작용도 발생
- 최근 2~4년 동안 미국·영국·호주는 10% 이상의 높은 주택가격 상승률을 시현
- 2000년대 초반 6~7% 상승률을 보였던 미국 주택가격은 2004년에 10.3%, 2005년 13.3%로 증가
 - 1996년에서 2001년까지 연평균 7%대의 상승률을 보였던 영국 주택가격은 2002년부터 2004년 사이에는 연평균 20%에 가까운 상승률을 기록
 - 한편, 1996년에서 2000년 사이에 연평균 6.0%대의 주택가격 상승률을 유지하던 호주는 2001년부터 2004년 사이에는 연평균 14%의 높은 상승률을 기록
 - 이들 국가들의 부동산 가격이 급증한 데에는 공통적으로 지속적인 경제성장과 가계소득 증가에 따른 주택수요 확대, 저금리, 새로운 모기지 파이낸싱 기법 등이 크게 작용
 - * 이와 함께 미국은 베이비 붐 세대의 주택수요증가, 영국은 택지부족 및 까다로운 건축규제에 따른 비탄력적 주택공급, 호주는 이민증가에 따른 주택수요증가 등 펀더멘털 요인도 주택가격 상승에 일조
- 이들 국가들은 주택가격 상승초기에 선제적이고 점진적인 금리조정을 통해 주택가격의 연착륙을 이끈 것으로 평가
- 미국 연준은 1.25%였던 정책금리를 2004년에 1.25%p, 2005년에 2%p, 2006년 중 1%p를 상승시켜 현재 5.25%까지 달함.
 - 2003년부터 2004년까지 영국은행의 5차례에 걸친 1.25%p 금리인상은 주택가격 상승률을 둔화시키는 데 중요한 역할을 담당하였음.

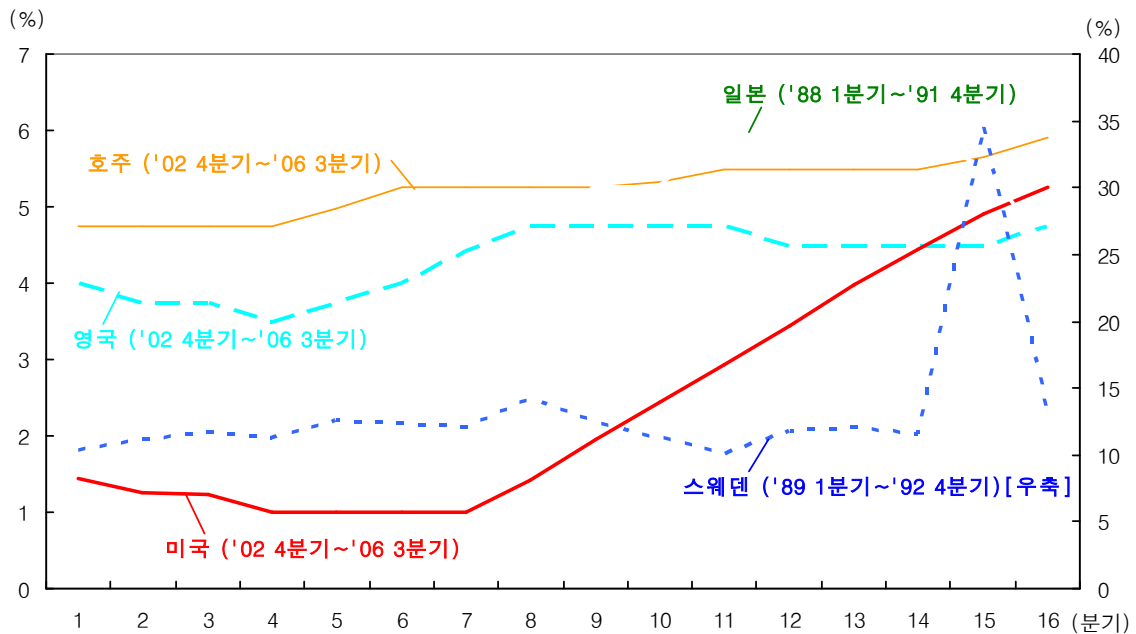
- 호주의 경우도 2002년부터 이루어진 중앙은행의 2%p 금리인상(현재 6.25%)이 호주 주택가격 상승률을 둔화시키는 주된 요인으로 작용

<표 III-1> 5개국의 정책금리 인상과 부동산가격 상승률

국가	시기	정책금리 인상폭	부동산가격 상승률 변화
영국	2003년 ~ 2006년 현재	3.5% → 5.0%	16.5% → 7.1%
미국	2004년 ~ 2006년 현재	1.25% → 5.25%	13.2% → 10.0%
호주	2003년 ~ 2006년 현재	4.75% → 6.25%	17.6% → 9.5%
일본	1988년 ~ 1990년	2.5% → 6%	21.7% → 16.6% → -4.6%('92)
스웨덴	1989년 ~ 1992년	10.3% → 34.71%	12.2% → -11.2%

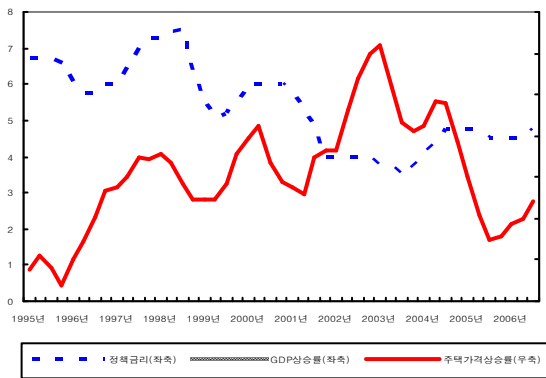
주 : 스웨덴 정책금리로 marginal rate를 사용

<그림 III-1> 5개국의 부동산 관련 정책금리 인상 추이



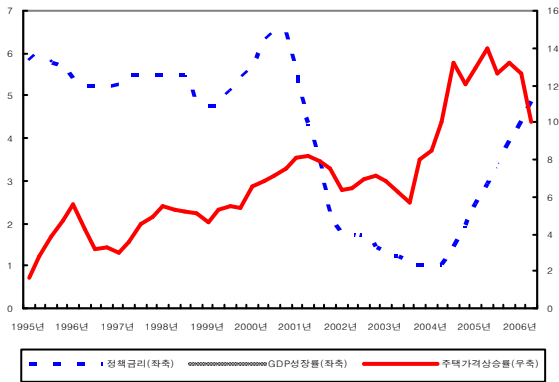
<그림 III-2> 5개국 정책금리, 부동산가격 상승률, GDP 증가율 추이

- 영국 -



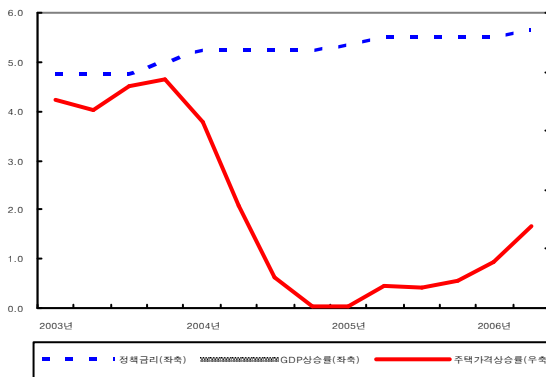
자료 : Bloomberg, 한국은행

- 미국 -



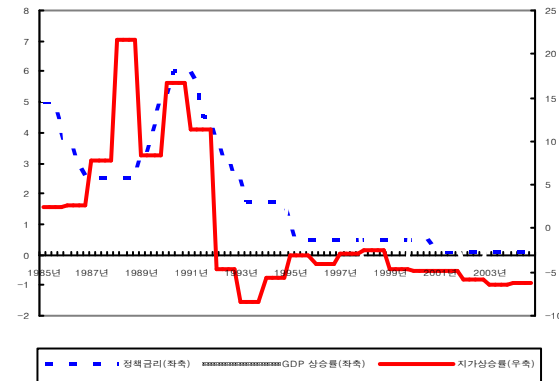
자료 : Bloomberg, 한국은행

- 호주 -



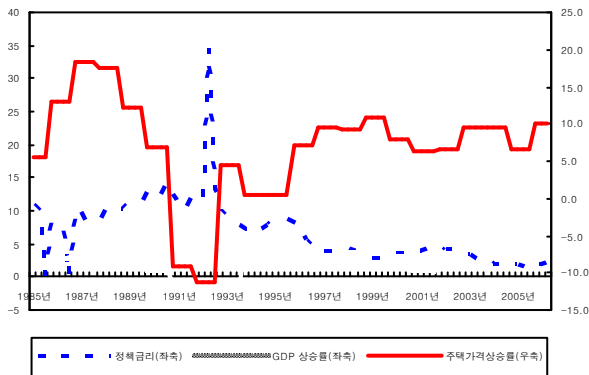
자료 : Bloomberg, 한국은행

- 일본 -



자료 : Bloomberg, 한국은행, OECD

- 스웨덴 -



자료 : Bloomberg, 스웨덴 Riksbank, OECD

2. 일본 “잃어버린 10년”의 교훈

1) 경제위기의 본질과 원인

- “잃어버린 10년”이란 일본경제 위기의 본질과 원인은 금융과 경제시스템의 위기라는 두 가지 측면에서 찾아질 수 있음.

가. 금융위기

- 90년대 일본경제는 1990년 초 부동산 및 주식거품 붕괴 이후 디플레, 부실채권 증가, 소비 및 대출감소 등 요인으로 전후 최악의 경기침체를 지속
 - 지속되는 주가 및 지가의 하락으로 기업도산 및 금융기관 부실채권의 증가추세가 지속
 - 은행의 자기자본비율은 자산 및 인원감축 등 구조조정에 의해 다소 증가하고 있으나 부실채권은 지속적으로 증가하고 대출은 현저히 감소
 - 소비지출 및 물가 상승률은 90년대 말 이후 줄곧 마이너스를 기록하는 등 디플레 국면이 심화
 - 금융부실 및 디플레 심화는 일본 경제의 장래에 대한 기대를 불투명하게 하여 투자 및 소비심리를 위축시키고 경기침체를 장기화하는 악순환을 야기

<표 III-2>

“잃어버린 10년” 일본경제의 주요 지표

(단위 : 억엔, 건수, %)

연도	대출		부실채권	자기자본 비율	기업도산		
	금액	증가율			건수	증가율	부채금액
90	4,433,042	7.5	-	-	6,468	-10.59	19,445
91	4,626,442	4.1	-	-	10,723	65.79	79,600
92	4,739,132	2.4	126,852	9.26	14,167	32.12	75,630
93	4,799,773	1.3	136,587	9.65	14,041	-0.89	67,142
94	4,802,675	0.1	129,613	8.91	13,963	-0.56	54,996
95	4,863,560	1.3	285,040	9.06	15,086	8.04	90,335
96	4,882,907	0.4	217,890	9.02	14,544	-3.59	79,944
97	4,930,232	1.0	297,580	9.43	16,365	12.52	140,210
98	4,888,201	-0.9	296,270	12.13	19,171	17.15	143,812
99	4,688,104	-4.1	303,660	12.41	15,460	-19.36	135,522
00	4,639,163	-1.0	325,150	11.74	19,071	23.36	239,874

연도	실질 성장율	광공업생산		유효 구인 배율	소비 지출 증가율	물가지수		경상수지
		지수	전년비			도매	소비자	
90	4.8	105.2	4.1	1.40	4.8	108.4(2.0)	93.4(3.1)	52,026
91	4.3	106.9	1.7	1.40	4.2	107.8(-0.6)	96.5(3.3)	97,668
92	1.0	100.4	-6.1	1.08	2.1	106.0(-1.6)	98.1(1.6)	149,023
93	0.3	95.9	-4.5	0.76	0.7	103.0(-2.9)	99.4(1.3)	146,690
94	0.6	96.7	0.9	0.64	-0.6	101.0(-1.9)	100.1(0.7)	133,425
95	1.5	100	3.4	0.64	-1.0	100.0(-1.0)	100.0(-0.1)	103,862
96	3.9	102.3	2.3	0.72	0.6	100.1(0.1)	100.1(0.1)	71,579
97	0.8	106	4.6	0.69	1.6	101.6(1.5)	101.9(1.8)	114,357
98	-2.9	98.5	-7.1	0.50	-1.1	100.0(-1.6)	102.5(0.6)	157,846
99	-1.3	99.3	0.8	0.49	-2.1	96.7(-3.3)	102.2(-0.3)	121,738
00	0.5	105.2	5.9	0.62	-1.5	96.6(-0.1)	101.5(-0.7)	125,763

자료 : 경제통계연보 및 월보, 일본은행조사통계국
전국은행 재무제표분석, 전국은행연합회, 각년호

□ 금융위기의 원인으로서는 경제정책의 독자성 및 일관성 결여, 금융시장의 후진성과 금융감독정책의 失機, 대규모 재정적자로 인한 재정정책의 한계를 꼽을 수 있음.

- 80년대 중반 이후 일본정부의 독자성 및 일관성 없는 금융정책은 일본경제의 거품을 조장하고 그 붕괴의 진폭을 크게 함.
 - 미국의 통상압력이 강화되었던 80년대 중반 이후 일본정부는 경상수지 흑자축소를 위해 금융완화를 통한 내수확대를 꾀하였으나 이는 오히려 경상수지 흑자를 확대시키고 거품을 조장
 - 이에 따라 급격히 금융긴축(공정할인율을 89년 5월부터 90년 8월까지의 1년 3개월 동안 2.5%에서 6.0%로 5차례 인상), 「총량규제」를 실시한 결과 부동산가격, 주가 등 자산가격의 폭락을 유발
 - 거품붕괴에 따른 기업도산과 금융기관 대출채권의 부실화를 방지하기 위해 실시한 금융완화(공정할인율을 90년의 6.0%에서 98년 전후 최저 수준인 0.5%로 5차례 인하)는 금융정책의 유효성을 낮추고 기업 및 금융기관의 도덕적 해이를 유발
 - 자산가격 및 예금금리의 전반적 하락과 97년 4월의 소비세율 인상(3%에서 5%로)은 소비지출 등 내수를 위축

- 금융시장의 후진성과 금융감독정책 도입시기의 失機는 신용질서의 혼란을 가중시키고 금융시장의 기능을 저하
 - 불투명한 금융행정 및 회계제도, 금융정책의 신뢰도 저하는 예금자 등으로 하여금 자기충족적 기대에 따른 예금인출 행동을 유발하고 금융기관의 대출기피 현상을 유발
 - 자산재평가이익이 과대계상되는 거품기에 BIS자기자본비율 규제를 도입하고 대량 부실채권 발생으로 주가 등이 하락하는 거품붕괴 시점에 적기시정조치를 도입함으로써 금융기관의 경영을 압박하고 신용경색 현상을 심화

□ 대규모 재정적자로 인해 재정정책의 자유도가 저하되고 경기침체 국면을 타개하기 위한 확대재정 편성이 곤란

○ 70년대 국토개발을 위해 대량 발행한 장기국채(건설국채)의 만기가 도래한 90년대 이후 재정적자 규모가 크게 확대

○ 초저금리하 유동성 함정에 빠져있는 상황에서도 적자국채의 발행을 금지하는 「재정개혁법」으로 인해 금융기관 부실채권의 조기 해소 등을 위한 공적자금 투입과 경기부양책 실시가 곤란

<표 III-3> 일본 재정수지의 GDP비율 추이

(단위 : 백억엔, %)

연 도	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00
일반정부	2.9	2.9	1.5	-1.6	-2.3	-3.6	-4.2	-3.3	-5.0	-7.0	-
정부세출	31.3	30.9	31.7	33.7	34.4	35.6	35.9	34.9	36.6	38.1	-
정부세입	34.2	33.8	33.2	32.1	32.1	32.0	31.7	31.6	31.6	31.1	-
재정수지	-	-	-954	-1,617	-1,649	-2,125	-2,175	1,846	-3,400	-3,751	-3,460

자료 : 재무성, 재정금융통계월보

나. 시스템 위기

□ 90년대 일본 경제시스템은 국제화·정보화의 시대적 조류와 걸맞지 않으며 그 자체 제도피로 상태에 놓여있음.

○ 일본은 종신고용제 및 연공서열제, 기업별 노동조합, 주거래은행(main bank) 제도, 계열간 내부거래, 호송선단방식의 행정지도, 폐쇄적 기업통치구조 하에서 경제성장을 이룩해 옴.

- 이들은 장기적 거래관계를 전제로 한 沒개성적이지만 성실성을 갖춘 집단주의적 속성의 개인, 공유정보처리에 적합한 기업특수적 (firm-specific) 기술(<표 III-4> 참조), 평판을 중시하고 협력과 보완성을 요구하는 조직적 거래관행을 배태
- 그러나 국제화·정보화 시대는 순간적 사고가 가능한 독창적 개체로서의 개인, 분산정보를 처리할 수 있는 표준화된 기술, 익명성과 경합성을 보장하는 시장지향적 거래관행 및 제도 등 소위 앵글로 색슨형 경제시스템을 필요로 함.

<표 III-4> 정보공유형 경제시스템 vs. 정보분산형 경제시스템

	정보공유형	정보분산형
특 징	<ul style="list-style-type: none"> - 노동자들은 일반적인 정보처리능력만을 가지고 기업에 입사한 후 사내 OJT 등을 통해 문맥적기능 (contaxtual skills), 즉 기업특수적 (firm-specific) 기능을 습득하게 되며 그 후 job rotation을 통해 제네럴리스트로 성장 - 연공서열제, 종신고용제 및 기업별 로조는 이와 같은 조직관행과 보완적 관계를 갖고 탄생 - 자동차, VTR 등 제조업(하드) 부문에 강점 - 석유화학 등 공정간 확정적인 기술적 결합관계와 표준화가 진전된 산업에는 부적절 	<ul style="list-style-type: none"> - 노동자들에게는 현장마다의 전문적·개별적 정보처리능력이 요구되고 이들은 특정 기업의 범주를 초월하여 기능적기능 (functional skills)을 갖는 specialist로서 성장 - Multimedia, software 등에 강점 - Taylor system으로 대표되는 과학적관리 내지 (작업 및 직무)표준화는 노동자상호간 및 작업장간 coordination 및 정보공유의 중요성을 낮추고 개인주의와 인간소외를 부추김. - 산업별노조와 정보통신기술의 발전에 따라 기업의 벽을 넘어 전개되는 cyber化는 이와 같은 조직관행에 대한 대항의 의미도 지님.

□ 90년대 일본이 당면한 시스템 위기의 본질은 경제 패러다임의 획기적 전환에 대해 기본 입장을 밝히지 못하고 있는 문제상황 자체에 있음.

- 종래의 일본형 경제시스템을 유지할 것인가, 앵글로색슨형 경제시스템으로 이행할 것인가, 양자를 혼합한 새로운 시스템을 만들 것인가 등의 의문에 대해 해답을 준비하고 있지 못했음.

2) 90년대 일본경제의 현황 및 문제점

가. 거시적 측면

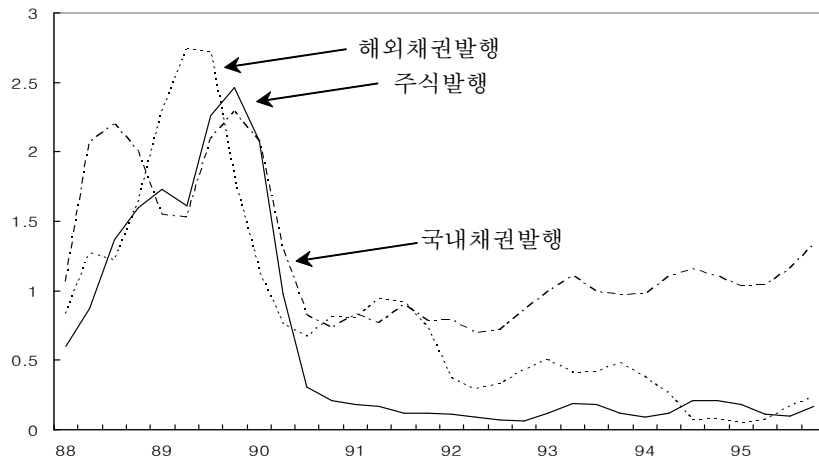
(1) 금융자유화와 기업의 자금조달

- 80년대 중반 이후 급속히 전개된 일본의 금융자유화·국제화는 기업의 자금조달 능력을 크게 확대
 - 87년 11월 일본 CP시장이 창설되어 기업의 단기자금 조달이 용이해졌으며, 금융완화에 따른 주가상승에 힘입어 시가발행증자, 전환사채, 신주인수권부사채 등의 발행이 크게 증가
 - 특히 외환법 개정으로 정부의 사전승인 없이 해외자본시장에서 회사채를 발행할 수 있게 됨에 따라 해외채권발행이 크게 증가
 - 단, 금융자유화·국제화에 따라 자금조달원을 다양화할 수 있었던 것은 주로 대기업에 국한되었으며, 중소기업은 현재와 같이 은행차입에 크게 의존

<그림 III-3>

일본 상장기업의 GDP대비 자금조달 추이

(단위 : %)



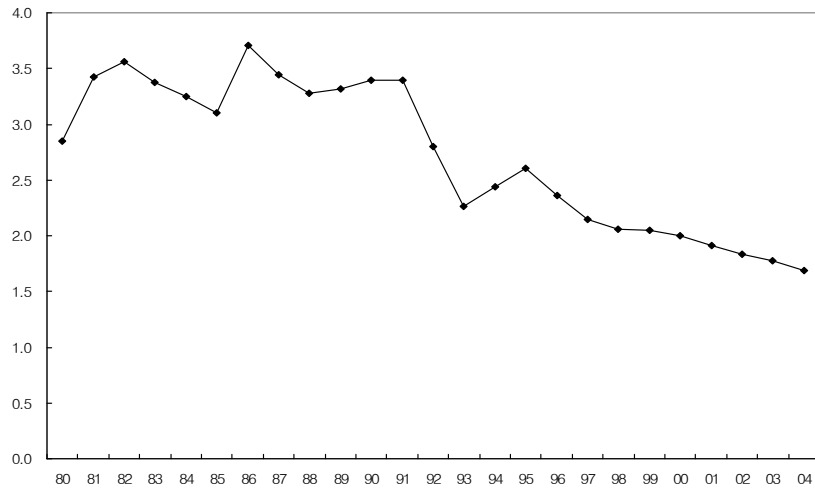
자료 : 일본은행

- 일본의 금융자유화·국제화는 대기업을 은행이탈을 가속화시킴과 동시에 은행의 예대마진을 축소
 - 은행대출의 대기업비중은 80년 32%로부터 90년 17%로 낮아진 반면 중소기업비중은 80년 32~34%에서 87년 44%로 10%p 정도 상승
 - * 또한 부동산, 금융 등 비제조업 부문에서는 기업규모에 관계없이 80년대 전반에 걸쳐 상승경향
 - 은행은 85년 예금금리 자유화 이후 축소된 예대마진으로 인한 수익감소를 만회하기 위해 가계·중소기업 및 부동산 용자를 확대

<그림 III-4>

일본은행의 예대마진 추이

(단위 : %)

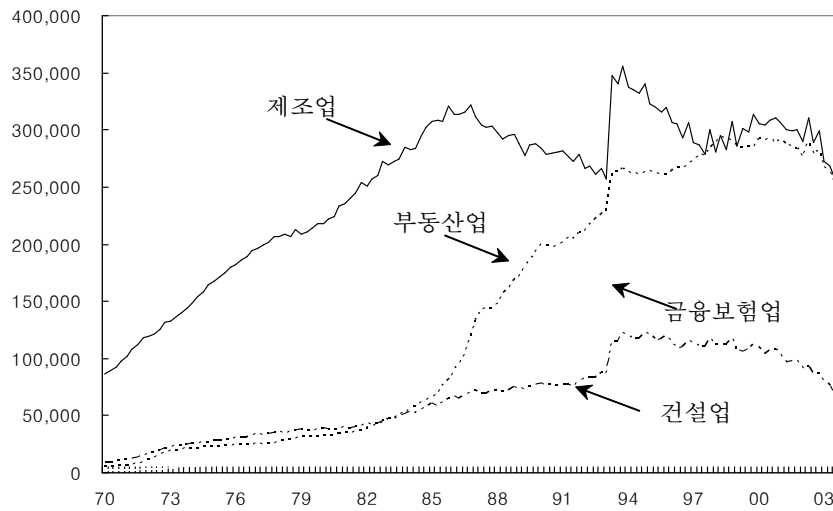


자료 : WorldBank

<그림 III-5>

일본도시은행의 주요 업종별 대출 규모

(단위 : 억엔)

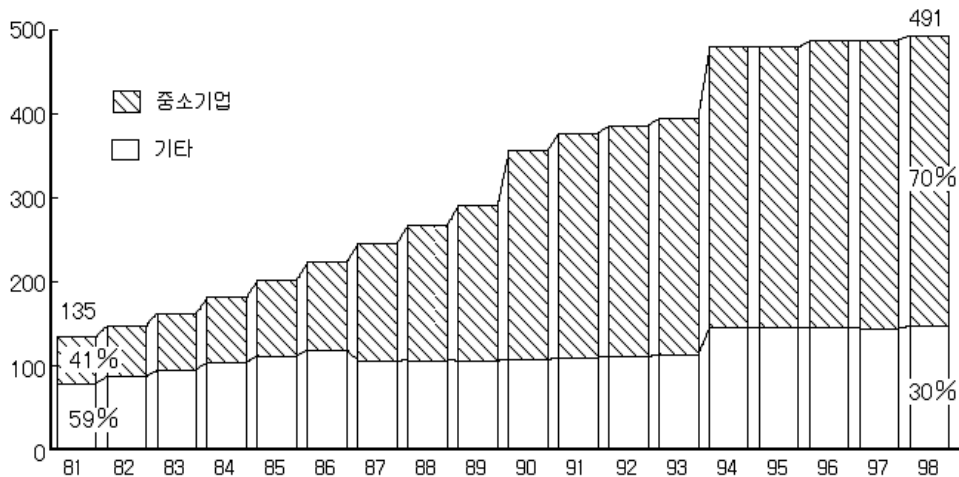


자료 : Datastream

- 한편 80년대 중반 이후 금융자유화·국제화로 대기업의 자본시장 자금조달이 증가함에 따라 메인뱅크는 대기업 안정고객을 잃고 중소기업을 중심으로 신규 대출원 개발
 - 80년대까지 메인뱅크(main bank 또는 주거래은행)는 계열 대기업과의 장기 안정적 대출관계를 통해 기업정보를 축적해 왔으며 이를 통해 대리인비용을 감소시키는 등 일본경제의 성장에 크게 기여
 - 그러나 안정고객의 메인뱅크 이탈로 메인뱅크의 정보생산 및 기업 감시기능이 저하되어 경제전체의 대리인비용 상승이 우려
 - 그럼에도 불구하고 80년대 중반 부동산 거품에 힘입은 담보가치 상승으로 중소·중견기업을 중심으로 신규 대출이 급증하고 경제 성장세 지속

<그림 III-6> 일본은행의 은행계정에서 중소기업대출의 비중

(단위 : 억엔)

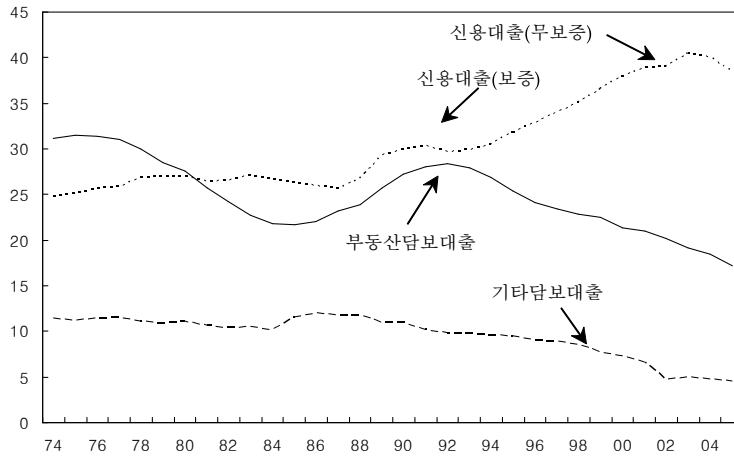


자료 : 일본은행

<그림 III-7>

일본은행 대출의 담보비중

(단위 : %)



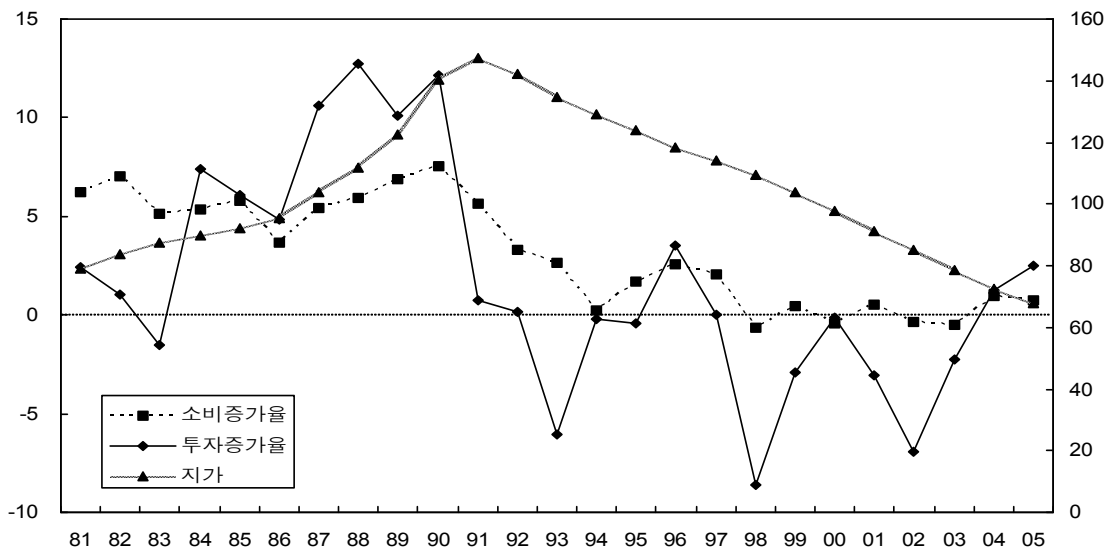
자료 : 일본은행

□ 그러나 91년부터 시작된 지가하락세는 은행의 대출기피로 연결되어 중소·중견기업의 설비투자 등 실물경제에 악영향

<그림 III-8>

일본의 소비, 투자, 지가 추이

(단위 : 10억엔)



<표 III-5>

일본의 기업규모별 설비투자율

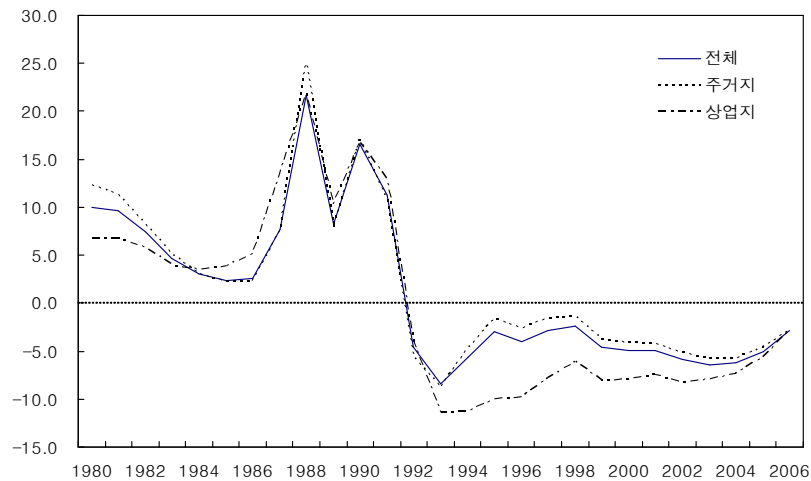
자본금에 의한 기업규모(백만엔)	표본기간			전기간 75:4~98:1
	75:4~86:4	87:1~91:1	91:2~98:1	
10~100	4.10	4.47	2.69	3.74
제조업 100~1000	3.72	4.03	2.69	3.47
1000~	3.58	3.90	3.00	3.46
10~100	4.19	5.40	3.19	4.11
비제조업 100~1000	4.24	4.38	3.29	3.98
1000~	4.02	4.78	3.77	4.09

자료 : 『政策危機と日本經濟—90年代の經濟低迷の原因を探る』 (日本評論社、2001)

<그림 III-9>

일본의 토지가격 증가율 추이

(단위 : %)



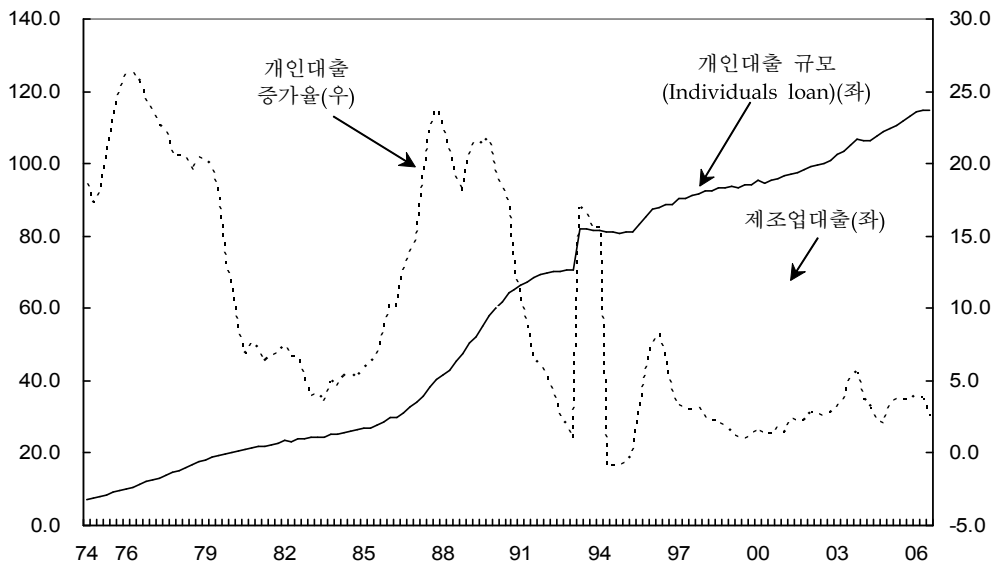
자료 : Bloomberg

(2) 가계소비 및 은행대출 패턴

- 일본은행들은 금융자유화·국제화 과정에서 대형 제조업체의 은행이탈을 보완하기 위해 가계대출을 확대
 - 가계대출(Individuals loan)은 주로 도시은행을 중심으로 80년대 중반부터 90년대 초까지 현저하게 증가
 - * 특히 86년~90년 기간 중에는 전년동기대비 평균 16.1%의 증가율을 기록
 - 반면 제조업대출 규모는 85년 이후 일정한 수준을 유지하다가 94년 약간 증가한 이후 최근까지 감소

<그림 III-10> 일본은행의 개인대출 규모 및 비중 추이

(단위 : 억엔, %)

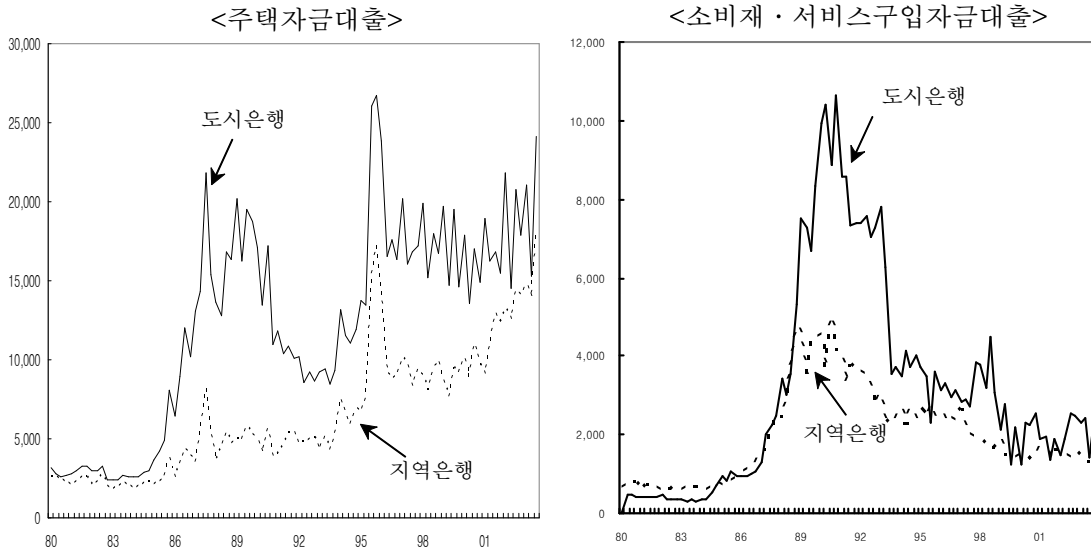


주 : 개인대출증가율은 전년동기대비증가율

자료 : 일본은행

<그림 III-11> 일본 도시·지방은행의 개인용 대출금 추이

(단위 : 억엔)



자료 : 일본은행

□ 한편 가계는 80년대 중반 이후 내구소비재·서비스 지출이나 용도 불특정 지출비중이 점차 높아짐.

○ 특히 거품이 정점에 달한 1990~1992년 기간 중에는 소비재·서비스 구입자금 대출의 증가세가 주택자금 대출의 증가세를 추월하는 특징이 나타남.

○ 단, 90년대 중반 이후로는 소비재·서비스 구입자금 및 용도 불특정 대출비중이 저하

□ 80년대 중반~90년대 초까지 일본 은행의 대출패턴 및 은행 규모별 대출패턴의 특징을 요약해 보면 다음과 같음.

○ 은행의 대출패턴의 특징

- * 첫째, 대기업으로부터 중소기업으로 이동
- * 둘째, 도시은행 중심의 부동산담보융자 비율 상승
- * 셋째, 제조업에서 비제조업(특히 금융, 보험, 부동산업)으로 이동
- * 넷째, 개인 대출비중 상승

○ 은행 규모별 대출패턴의 특징

- * 대형은행일수록 신규 고객 확보유인이 컸던 바, 이는 부동산담보에 의존하는 대출체계로 연결
- * 메인뱅크 역할을 수행해 온 대형은행들은 계열 대기업을 이탈로 중소기업, 비제조업, 개인을 중심으로 신규 고객 확충
- * 중소기업의 경우 거품 이전부터 고객의 중심이 지역 중소기업이나 비제조업이었기 때문에 대형은행과 달리 지가에 민감하게 반응하지 않음.

(3) 부실채권과 신용채널

- 일본은 부동산거품 붕괴로 거액의 부실채권이 발생하였으며 이들의 지속적인 처리에도 불구하고 신규 부실채권의 지속적인 발생과 부실채권에 대한 기준 강화로 절대 규모가 증가
 - 1992~2002년 기간중 일본의 은행들은 약 88조엔 규모의 부실채권을 최종처리
 - 지속적인 부실채권 처리에도 불구하고 리스크관리채권 기준 부실채권 잔고는 지속적으로 증가하여 2002년말 기준 34.8조엔에 달함.

<표 III-6> 일본 전국은행의 부실채권 처분 추이

(단위 : 조엔)

	'92	'93	'94	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02
부실채권처분손	1.64	3.87	5.23	13.37	7.76	13.26	13.63	6.94	6.11	9.72	6.66
대손충당금산입액	0.94	1.15	1.40	7.09	3.45	8.40	8.12	2.53	2.73	5.20	3.10
직접상각 등	0.42	2.09	2.81	5.98	4.32	3.99	4.71	3.86	3.07	3.97	3.52
기타	0.27	0.64	1.02	0.30	0.00	0.86	0.80	0.55	0.30	0.55	0.04
1992년 이후 누계	1.64	5.51	10.74	24.11	31.88	45.14	58.77	65.71	71.82	81.54	88.2
직접상각 등 누계	0.42	2.51	5.32	11.30	15.62	19.61	24.32	28.18	31.26	35.23	38.8
부실채권 잔고	12.77	13.58	12.55	28.50	21.79	29.76	29.63	30.37	32.52	42.03	34.8
대손충당금 잔고	3.70	4.55	5.54	13.29	12.33	17.82	14.80	12.23	11.56	13.35	12.6

주 : 1) 1994년 이전은 도시은행, 장기신용은행, 신탁은행의 계수

2) 파산은행에 대해서는 파산이후는 제외

3) 부실채권 잔고는 일본의 리스크관리채권기준

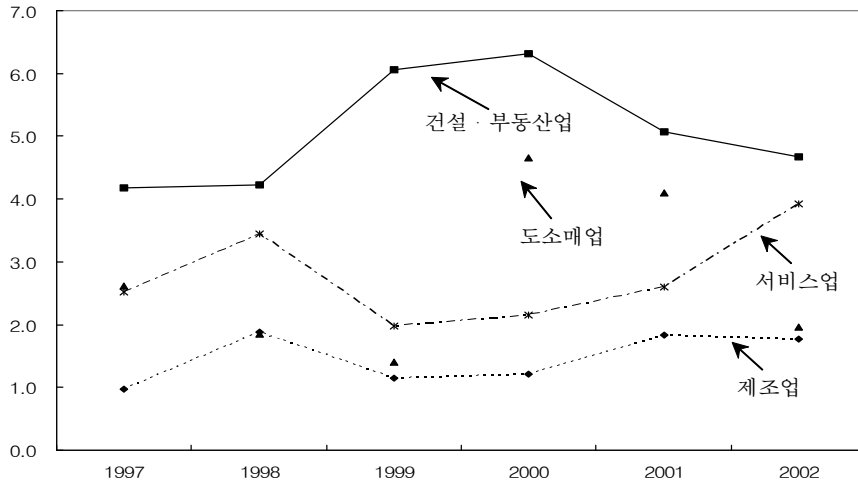
자료 : 일본 금융청

□ 거품붕괴 초기 부실채권의 상당 부분은 차입(부동산담보대출)을 통해 부동산에 대거 투자한 부동산업, 건설업, 도소매업 등에 집중됨.

○ 거품붕괴의 영향을 비교적 적게 받았던 제조업 및 여타 기업의 경우도 장기간에 걸친 경기침체의 영향으로 수익성이 악화되어 부실채권이 추가 발생

<그림 III-12> 일본 업종별 도산기업의 부채규모

(단위 : 조엔)



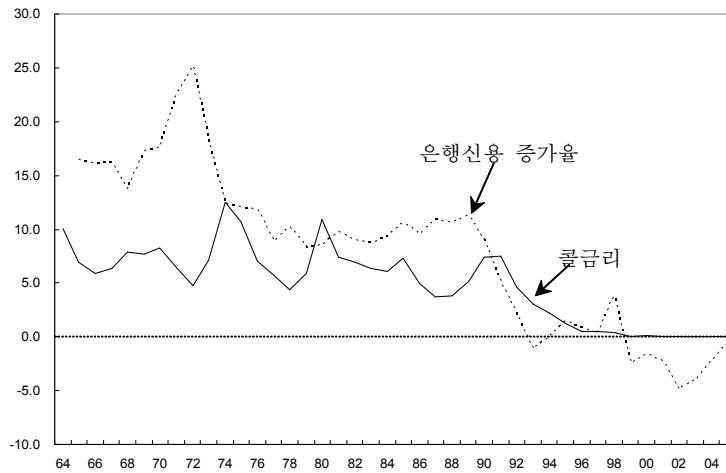
자료 : 도쿄상공리서치

- 거액의 부실채권 발생으로 인해 은행의 금융중개기능이 크게 위축되어 금융완화정책의 효과를 상쇄
 - 부실채권의 발생으로 인해 은행신용의 금리(대출금리-콜금리)에 대한 반응(민감도)이 저하
 - 이에 따라 콜금리가 인하되어도 은행신용이 확대되지 않아 설비투자나 내구재지출은 증가하지 않게 됨.

<그림 III-13>

일본의 은행신용 및 대출금리 추이

(단위 : 조엔, %)



주 : 은행신용은 가계 및 비금융회사에 대한 신용공여

자료 : International Financial Statistics.

□ 부실채권으로 인해 신용채널기능이 저하된 상황임에도 불구하고 일본 은행이 금리인하라는 전통적 방식을 고수했다는 것은 부실채권문제에 대한 과소평가나 이해부족에 기인

- 부실채권에 대한 근본적 해결책 마련이 지연된 원인은 호송선단방식의 금융행정에 대한 과신에서 비롯
- 또한 부실채권의 영향에 관한 이해부족의 원인은 금융정책의 파급 경로에 관한 이론적·실증적 연구의 축적이 부족했다는 것에 기인

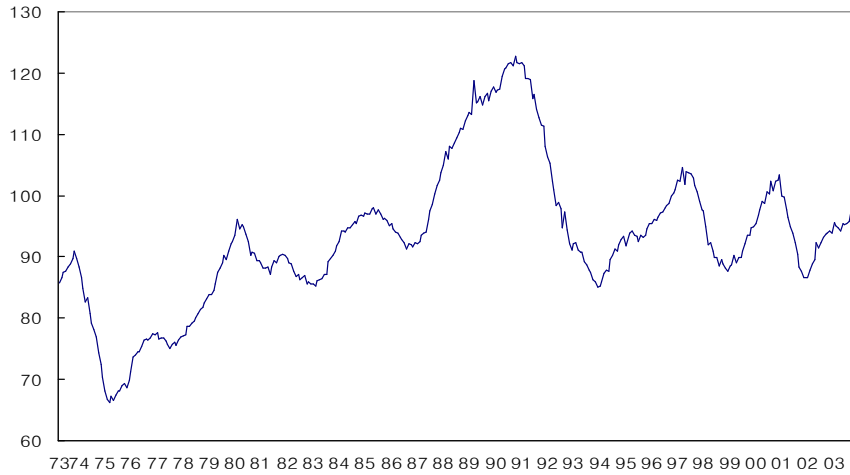
(4) 경기순환의 형태

□ 일본의 경우 90년대 10년간 확대재정·금융정책의 효과는 축소(불경기) 주기가 길어진 형태의 경기순환으로 나타남.

- 10년간 총 126조엔의 확대재정정책(종합경제대책), 대폭적 재할인 금리 인하(6%→ 0%)를 통한 확대금융정책을 지속적으로 실시

- 과거 경기순환의 평균주기는 확대 34개월, 축소 17개월이었던 반면 지난 10년간에는 양자 모두 증가
- 특히 축소 주기는 과거에 비해 거의 2배에 가깝게 증가

<그림 III-14> 일본의 경기동행지수 추이



자료 : 일본 내각부

<표 III-7>

최근 10년간의 경기와 재정·금융정책

경기	90~	91/2 정점	93/10 저점	97/3 정점	99/4 저점
	1국면	2국면	3국면	4국면	5국면
경제	플로 ·광공업생산 90/4 이후 1% 이하 신장, 91/8 이후 마이너스 ·통화공급량 90/4 정점	·재고조정 본격화 ·내구재, 주택, 자본재의 조정 본격화 ·중소기업 설비 투자조정 본격화 ·92/7 경제백서, 거품영향은 한정적, 구조조정과 정책운영으로 극복	·주택경기회복 ·스톡조정 종료 (재고) ·96 공공투자 → 내수회복(5% 성장) ·엔고(94/6 100엔 하회, 95/4 79.75엔) ·장기금리상승 4%대 ·한신대지진 (95/1) ·95년 후반 통화 공급량 2.5% 이상	·소비성향 급저하 ·아시아위기 ·대형 비제조업체 및 중소기업의 설비투자 감소	
	스톡 ·89/12말 니케이지수 최고치 (38,915) ·90/9 6대 도시상업지 정점	·92/8 니케이지수 14309 ·92/9 통화공급량 마이너스 신장 ·한편 경기, 자산 가격 회복기대 ·93/12 6대도시 지가 최고치 대비 60%	·은행계 비은행, 주전의 융자확대 ·은행계 비은행에 대한 모은행 지원 ·채팬프리미엄 급등 95/10 50bp→ 97년말 100bp ·96/12 6대도시 지가 40% 수준(고점대비)	·부실채권처리에 수반한 금융 중개 기능 저하 ·95/12 주전 7사 공적자금 투입	
재정 정책	·90/3 부동산관련 융자 총량 규제 ·90/11 생보 에도 총량 규제	·92/1 토지대상 융자규제 해제 ·92/3 긴급경제대책 ·92/8 종합경제 대책(10.7조엔) ·93/4 신종합경제 대책(13.2조엔) ·93/9 긴급경제 대책(6.2조엔)	·94/2 종합경제대책 (15.3조엔) ·95/4-6 긴급엔고 대책(7조엔) ·95/9 14.2조엔의 경제대책	·97/4 소비세율 인상(3→5%) ·특별감세 폐지 (97/4)	·98/4 종합 경제대책 (16.7조엔) ·2조엔 특별 감세 ·16조엔 종합 경제대책 ·재정구조 개혁 동결
부실 채권		·92/10 주요 21행 12.3조엔(MOF)	·94/5 주요 21행 부실채권 13.6조엔 ·95/8 전체 40조엔 ·96/12 대형 21행 40.7조엔	·97/12 79조엔 (전국은행)	·98/4 18조엔 (주요 19행) ·98/8 22조엔
금융 정책	·90/9 6.0% (0.75)	·91/7.1 5.5% ·91/11.1 5.0% ·91/12.30 4.5% ·92/4.1 3.75% ·92/7.27 3.25% ·93/2.4 2.50% ·93/9.21 1.75%	·95/4 1.0% ·95/9.8 0.5% ·96/8 금융6법 가결 정리회수은행, 주택 채권관리기구 설립	·97/11 산일증권, 북해도척식은행 파산 ·98/2 주요은행 1.8조엔 공적 자금 투입	·98/8 신용대출제도 확충 ·98/10 금융 재생법, 조기 건전화법에 따른 공적 자금(60조엔) ·99/2 제로 금리정책 ·99/3 대형 15행 7.5조엔 자본주입

- 이렇듯 축소 주기가 길어진 형태로 경기순환이 나타나는 것은 순환에 대한 기대가 오히려 토지신화, 관료 등에 대한 과신을 불러 일으켜 경기의 악순환을 초래하였기 때문
 - 토지신화, 관료 등에 대한 과신은 예상에 미치지 못하는 결과를 낳고 기대성장률을 저하시킴.
 - 그러나 확대정책으로 인한 호경기에의 기대는 기업의 분식회계를 조장하여 잠재적 부실채권을 늘이고 은행의 금융중개기능을 저하시킴.
 - 체계적 위험이 표면화되는 것을 막아야 하는 금융당국은 도산관련 법제나 금융안전망이 정비되지 못했다는 상황논리를 빌어 금융기관 파산처리를 지연

- 또한 정책변경 타이밍의 失機, 불충분한 통화공급의 문제 등도 경제 회복에 걸림돌로 작용
 - 97~98년의 경우 금융정책을 완화해야 할 시그널이 있었음에도 불구하고 추가 조치는 99년(제로금리정책 실시)에 와서야 실시
 - 90년대 통화공급량은 70년을 기준으로 할 경우에는 충분했으나 80년 기준으로는 불충분
 - * 90년대 후반 금융기관의 국공채 선호는 대출을 억제하여 신용승수(마샬의 k)를 크게 저하시킴.

(5) 중앙은행의 통화정책

- 지난 40년간 일본 중앙은행의 통화정책은 대부분 합리적으로 이루어졌으나 다음과 같은 문제점을 노정
 - 독립성 부재로 국내외 정치적 압력을 피하기 곤란

- * (예) 1972년 6월~73년 1월: 급속한 경기회복에도 불구하고 변동환율제 이행의 불안감을 불식시키기 위해 (대장성의 압력으로) 추가 금리인하를 단행한 결과 소비자물가 상승률 20%라는 물가폭등을 초래
- 자산가격과 환율변동을 동시에 고려할 수 있는 정책수단의 부재
 - * (예) 1986년 4월~89년 5월: 플라자합의 이후 엔화강세에 수반한 디플레이션 압력을 해소하기 위해 지속적 금융완화정책을 단행한 결과 주식 및 부동산 거품 발생
- 물가안정만을 추구한 나머지 저성장, 디플레이션 등에 대응 곤란
 - * (예) 1990년 9월~91년 7월: 경기가 급속히 위축되는 가운데 지가상승에 대한 국민의 반발, 임금상승 압력, 엔화약세에 따른 물가상승을 방지하기 위해 금리인상을 단행한 결과 부실채권 문제 심화
 - * (예) 1997년 3월~99년 2월 : 아시아 외환위기, 야마이치증권·북해도척식은행 등의 파산으로 금융시스템 불안이 증대되었음에도 불구하고 추가 금융완화에 미온적으로 대응한 결과 디플레이션 야기
- 1998년 4월 은행법 개정으로 중앙은행은 국내 통화가치 결정(즉, 물가안정)에 있어 독립성을 보장받게 되었으나 다음의 과제는 여전히 남음.
 - 인사, 경리상의 권한이 기본적으로 포지티브리스트에 입각하고 있으며, 정책위원회(우리나라의 금통위)에 대한 정부의 출석(은행법19조), 의견개진, 금융조절사항에 대한 의안제출권, 위원회의 의결에 관한 연기청구권(은행법19조 2항)을 허용하는 등 실질적 독립성 취약
 - 최종대부자로서의 신용질서 유지기능, 재정적자의 finance 기능, 화폐당국으로서 국제 화폐금융기능 등은 재무성 및 정부에 남게 되며, 금리정책이 정부의 재정정책 등과 상충할 경우 해결방안 모호
 - 주가의 선행지표인 금리나 지가에 선행성을 갖는 주가와 같은 자산가격의 변동을 고려하지 않는 등 통화정책 운영상의 문제

나. 미시적 측면 : 금융시스템과 은행

(1) 부실채권 문제의 구조적 배경

- 1980~90년대 거품붕괴를 경험한 선진국들은 부실채권 문제 및 이로 인한 은행위기를 공통적으로 경험
 - 특히 북유럽국가들의 부실채권 규모가 매우 컸는데 스웨덴과 핀란드는 은행부문의 부실채권을 처리하기 위하여 각각 명목GDP의 4.7%, 15.7%에 해당하는 공적자금을 투입
 - 일본은 아직 부실채권 처리가 완료되지 않아 정확하게 비교할 수는 없지만 준비된 약 60조엔의 공적자금이 모두 사용될 경우 명목GDP의 약 12%가 투입
 - * 예금보험법 개정으로 추가 마련된 10조엔을 포함할 경우 공적자금의 전체 규모는 70조엔(명목GDP의 14%)에 달함.

<표 III-8>

북유럽 3국의 부실채권 정리사례

	스웨덴	노르웨이	핀란드
금융위기 기간	'90~'95	'91~'95	'91~'96
대응	<ul style="list-style-type: none"> 92년 9월 정부는 모든 은행에 대한 기금 보증 선언 92년 12월 은행지원청설립-정부출자및 지급보증 담당 부실채권 정리기관(bad bank)설립 (securm, Retriva) 통합된 금융검사청 	<ul style="list-style-type: none"> 91년3월 정부은행 보증 기금설립 91년 11월 정부 투자기금설립(출자 및 지급보증담당) 통합된 금융감독청이 설립(86년) 	<ul style="list-style-type: none"> 92년 4월 정부보증기금 설립-출자 및 지급 보증 담당 93년 2월 정부는 모든 은행에 대한 지급보증 선언 부실채권정리기관 설립 (Arsenal 및 Sitapankki) 금융감독기관을 통합(90년)
정부지원 원칙	<ul style="list-style-type: none"> 부실자산의 신속한 정리에 중점을 두어 대처 -정부기금 또는 정부기관을 설립하고 정부예산으로 적극지원 최대한 상업베이스로 지원하고 정부지원을 최대한 회수 -정부의 주식인수 및 은행별 자구계획 창구로 기존 주주 및 경영진에 대한 철저한 책임추궁 -국제적 컨설팅기관 등 외부자문을 적극 활용하고 정부기관의 인원을 최소화 -매수은행지분의 외국을 포함한 일반에 매각, 실현수익을 회수함으로써 일종의 stock option 효과 실현 		
정부지원 규모	86억 US달러 GDP의 4.7%	34억 US달러 GDP의 3.4%	142억 US달러 GDP의 15.7%
정리과정	<ul style="list-style-type: none"> 부실채권 : 60일 이상 연체 주요 대형 부실은행의 경우 부실채권정리기관이 담당(여타은행은 자체 정리) 	<ul style="list-style-type: none"> 부실채권 : 90일 이상 연체 개별은행 자체적 정리 부실채권정리기구의 설립은 해당금융기관에 대한 소득 보조로 간주 	<ul style="list-style-type: none"> 주요 대형 부실은행의 경우 부실채권 정리기관이 담당
대응	<ul style="list-style-type: none"> 부실채권의 건당 규모가 비교적 큼 부실채권의 신속한 정리에 적극적으로 노력 	<ul style="list-style-type: none"> 유가상승에 따라 부실채권 문제가 자연 해소 	<ul style="list-style-type: none"> 부실채권의 건수가 많으나 건당 규모는 작음
정리결과	<ul style="list-style-type: none"> Nord 및 Gota은행 합병 	<ul style="list-style-type: none"> 대형은행의 국유화 후 민영화 재추진 	<ul style="list-style-type: none"> KOP 및 UBF은행 합병

자료 : 고성수, 「북구 3국의 부실채권 정리사례」, 금융조사자료, 한국금융연구원, 1997.

□ 일본의 금융시스템이 취약해진 최대의 원인은 1980년대 이후의 금융자유화에 대한 대비책의 소홀에 있음.

○ 금융자유화로 인해 전통적 예대업무의 수익성이 저하되면서 은행의 부동산, 중소기업 등에 대한 대출경쟁이 심화되고 거품을 야기

* 거품은 은행의 공격적 대출경쟁, 장기적 저금리정책(87년 2월~89년 5월), 세제 및 규제완화에 따른 지속적 지가상승, 전국적 리조트 개발 등 요인에 의해 발생·확산

- 그러나 금융당국은 금융자유화에 따른 건전성 관리·감독상의 대응책을 마련하지 못한 채 은행시스템 위기에 직면
- 더욱이 금융시스템을 안정화시키기 위해 마련된 예금보험제도가 오히려 금융시스템을 약화시키는 요인이 됨.
 - * 95년 예금보험제도 도입 이후 예금대지급이 한번도 이루어지지 않아 금융기관 파산에 따른 비용분담 원칙이 미수립
 - * 이에 따라 금융기관의 파산비용을 국민이 부담하게 되고 금융기관의 도덕적 해이가 만연

(2) 금융시스템 문제 해결의 지연 배경

□ 일본적 해결방법 우위론

- 처음에는 메인뱅크를 통해 경영위기에 빠져 있는 기업에게 유동성과 충분한 시간적 여유를 주는 방식이 유효하다는 생각이 지배적

□ 구제합병의 관례화

- 건전은행에 의한 P&A 방식의 실질적 구제합병이 관례화되어 파산시의 비용부담에 대한 사회적 합의 도출이 곤란
- “주전”문제를 계기로 하여 공적자금이 투입되는 경우를 상정한 비용부담 원칙이 거론된 바 있으나 공적자금은 투입되지 않고 母은행 책임으로 종결
- 부실금융기관의 인수로 인해 건전성이 저하된 은행을 대상으로 하여 공적자금 투입계획이 세워졌으나 부실 가능성이 높은 금융기관을 모으는 잘못된 인센티브를 제공

□ 설명책임(accountability)론 등장

- “주전”문제 발생 이후 공적자금 투입원칙 수립에 상당한 시간이 소요됨에도 불구하고 비용부담 원칙 수립에 실패

- 그 대신 국민부담을 전제로 하는 공적자금은 그 투입처와 규모 등이 투명하게 결정되어야 한다는 주장이 대두

□ 거시경제안정화 정책에 의한 ‘시간 별기’

- 경기대책과 동시에 근본적인 부실채권 처리대책이 필요하였음에도 불구하고 부실채권 문제와 저성장 간의 인과관계에 대해 불충분한 인식
- 부실채권 처리에 드는 막대한 경제적, 정치적 비용부담, 자구노력 통한 부실채권 처리시 추궁되는 경영책임으로 인해 부실채권 처리 지연
- 이에 따라 부실채권이나 금융시스템 문제를 직접 거론하는 대신 비교적 실행하기 쉬운 재정정책과 금융정책 실시
 - * 이는 경기대책에 힘입어 지가도 회복되고 부실채권 문제도 자연적으로 치유될 것이라는 기대에 입각
 - * 또한 금융기관 파산처리제도, 사회적 안전망 등이 정비될 때까지 거시경제안정화와 같은 ‘시간 별기’ 정책을 채택할 필요

□ 제로금리정책의 역효과

- 99년 2월 중앙은행이 초과유동성을 공급하면서 무담보 콜금리(翌日物)를 0%까지 저하시킴에 따라 금융시장의 유동성 불안이 다소 진정되면서 자산시장의 극단적인 비관론 불식
- 그러나 제로금리정책이 당초 예상보다 큰 효과를 나타낸 것은 금융완화정책의 효과라기보다는 98년 가을 실시된 금융시스템 안정화 대책에 의한 것이라는 비판이 지배적
- 결국 2000년 8월 제로금리정책이 전면적으로 철회됨에 따라 ‘금융정책 무용론’만이 현실적으로 확인된 셈

(3) 위기대책의 타당성

- 97년 북해도척식은행 파산을 계기로 차입자보호를 중심으로 하는 위기대책 실시
 - 또한 98년에는 '금융재생플랜'을 기초로 가교은행제도가 도입된 바, 이 역시 파산은행 대출업무의 계승을 통해 차입자를 보호하는 것이 목적
 - 또한 금융위기를 계기로 중소기업 대출이 급감함에 따라 98년 총 20조엔 규모의 중소기업 특별신용보증제도가 도입된 바, 이 역시 차입자보호가 목적

- 그러나 99년 들어 위기상황이 해소됨에도 불구하고 99년 11월 특별신용보증총액을 30조엔으로 확대하는 등 차입자보호 정책이 평상시 정책으로 지속된 것은 문제

- 금융정책의 일관성을 유지하는 것도 중요하지만 평상시의 정책과 위기시의 정책은 달라야 함.
 - 평상시의 금융정책은 예금보험 등 금융안전망으로 인해 발생하는 도덕적 해이를 방지하는 것이 과제
 - 금융시스템의 체계적 위험이 표면화된 위기상황에서는 동 위험의 파급을 방지하는 것이 중요한 과제

다. 재정정책의 문제와 정부재정

(1) 경기대책의 특징과 문제점

- 90년대 일본의 재정위기는 장기 경기침체에 대처하기 위해 마련된 여러 차례의 경기대책이 근본 원인

- 90~99년까지 재정지출을 수반한 경기대책은 총 9회로 이전의 경기대책에 비교하여 규모가 크게 확대
 - * 87년 5월 엔고에 대비한 긴급경제대책이 6조엔(1조엔은 소득세 감세) 규모였던 것에 비교하여 90년대의 첫 번째 경기대책인 92년 8월의 종합경제대책은 10조 7000억엔에 달함.

□ 90년대 일본 경기대책의 특징

- 경기부양 방법이 공공사업 확대에 집중
- 지방 단독사업 및 재정투융자 규모가 커지고 적자국채 발행을 억제하기 위해 건설국채 비중이 증가
- 사업규모 확대에 비해 순재정지출 규모가 적어 승수효과 저조
- 부실채권 처리에는 본격적으로 착수하지 않고 오로지 금리인하에 관심

□ 90년대 일본 경기대책의 문제점

- 경기악화가 순환적 요인에 의해 발생한 것으로 파악되면서 단기적인 대책이 우선시되고 구조적인 대응은 계속 지연
 - * 구조문제를 해결하고자 폴리스믹스를 고려할 경우 거시경제안정화정책의 역할은 구조조정에 의해 발생하는 디플레이션 압력을 흡수하는 것임.
 - * 거시안정화정책이 구조조정을 지원하는 것은 가능해도 이를 대체하는 것은 불가능
- 종래의 세출구조는 그대로 유지된 반면 쇠퇴부문에 대한 지원에 한정되어 재정규모만 확대
- 정책 결정시기는 경기동향에 따라 판단되었지만 실제 정책 시행은 정치일정에 영향을 받음.
- 사업규모의 산출 근거가 불명확

* 예컨대 98년 4월 종합경제대책의 경우 순식간에 12조엔에서 16조엔으로 확대된 바 있으나 사업규모와 순재정지출과의 관련성도 불분명

□ 여러 차례의 경기대책에도 불구하고 경기회복 속도 및 공공투자 효과가 낮은 원인

○ 민간 소비지출 감소로 공공투자의 승수효과가 저하된 가운데 민간 설비투자 부진 및 엔화강세 지속

○ 재정자금의 상당부분이 공적자본투자로 연결되지 않음.

* 예컨대 지방 단독사업에 증액된 예산은 주로 토지취득에 배정되어 실제 공공투자로 연결되지 못함.

○ 재정개혁과 경기부양책이 혼재되어 정책의 일관성 상실

* 「긴축적 예산편성→추경예산을 통한 경기부양」이 반복되고 추경예산 편성방법과 공공사업 경향 등도 일관성 상실

* 특히 부양책의 대상이 기존의 공공사업에만 머물어 경기의 조기회복 여부가 불투명

(2) 재정의 문제점 및 정책위기의 구조

□ 2000년대초 일본의 정부채무(잔액)는 중앙 및 지방정부를 합쳐 GDP 대비 80%(2001년말 현재 666조엔)에 이름.

○ 특히 92년 이후에는 중앙정부뿐만 아니라 지방정부의 재정적자도 눈에 띄게 확대

○ 한편 2000년 재정적자는 44조엔(GDP대비 5.2%)에 이르며 그 중 대부분은 구조적 적자에 해당

* 완전고용을 전제로 하여 재정수지를 예측해 보면 재정적자의 99%는 경기회복 후에도 해소되기 어려운 구조적인 적자

□ 90년대 이후 재정적자가 확대된 직접적 원인은 추경예산을 통한 공공사업 확대 및 세수 감소에 있음.

- 일본은 조세부담율은 계속 하락하여 현재 선진국 가운데 가장 낮은 수준
 - 특히 99년 이후 경제성장에도 불구하고 세수가 증가하지 않는 것은 90년대 실시된 소득세 및 법인세 인하, 세수구조에 대한 경기감응도 저하에 기인
- 90년대 일본의 재정이 정책위기를 초래하게 된 배경에는 다음과 같은 구조적 문제점이 존재
- 첫째, 정책담당자 정책형성 능력상의 문제
- 90년대 경기대책은 전적으로 전통적 케인지언 처방, 즉 공공사업에 의한 총수요 확대정책으로 일관
 - * 이는 산업구조 및 고용구조에 대한 변혁을 꺼리는 정치 및 행정 양면에서의 증분주의(incrementalism) 체질과 밀접한 관련
 - * 또한 이는 경제학 비전공자인 다수의 법학과 출신의 정책결정 참여, 학계와의 협조 부족 등이 배경
 - 그러나 90년대에는 유효수요를 창출하는 것보다는 산업구조를 위시한 장기적 성장요인에 대한 인식 및 정책대응이 요구
 - * 이는 장기적 경제성장이 수요측 요인보다는 노동과 기술이라는 공급측 요인에 의해 변동하기 때문
 - * 또한 장기적 경제성장을 위해서는 규제완화, 정보혁명을 통해 신규산업을 창조하는 미시적 정책대응이 필요
- 둘째, 정책결정메커니즘의 문제와 정치논리에 의한 경제정책 수립
- 정책결정이 정부와 여당의 정치적 타협으로 이루어지고 정책 실무자 또는 제3자의 견제 및 감시가 불충분
 - 또한 여야간 정책 차별이 명확하지 않아 사후적으로도 경기대책 근거나 효과에 관한 검증이 곤란

- 정책결정메커니즘(심의회)의 복잡성으로 인해 정책결정이 지연
 - * 첫째, 내각이 법안을 제출하기 이전에 심의회에서 답신을 받는 방식
 - * 둘째, 심의회 내부의 정책결정메커니즘이 分科會 및 部會 방식을 취하고 있어 시간을 지연시키는 요인으로 작용
 - * 셋째, 금융관련 심의회는 금융제도조사회(은행), 증권거래심의회(증권), 보험심의회(보험), 외환심의회(외환) 등 4가지로 구분되어 각각 해당업계의 이익을 대변하는 결과를 초래
 - * 넷째, 심의회 구성은 학계인사 등도 포함하여 중립적인 위원회로 구성되었음에도 불구하고 실질적으로는 업계 대표위원 발언이 가장 강력
 - * 그밖에 본질적인 요인은 아니지만 대장성내 은행국과 증권국간 이해대립도 결과적으로 지연을 초래하는 요인

□ 셋째, 개혁의 지연에 따른 부작용

- 80년대부터 공공사업이나 재정투융자 등 재정관련 제도개혁의 필요성이 지적되었음에도 불구하고 미실행
 - * 공공사업예산의 배분방법 및 지방재정지원 방법(지방교부세제도·국고지출금) 등 근본적인 세출구조 개혁에는 착수하지 못한 채 특례국채발행액이라는 수치목표만이 중시
 - * 우편예금 호조 등의 이유로 재정투융자제도의 개혁이 지연되어 우체국이란 거대 국영금융기관이 시장메커니즘을 통하지 않는 자금을 정부에 대량 공급함에 따라 재정규율을 악화
- 또한 중앙정부 의존형의 지방재정제도가 유지되어 90년대 지방경제 및 지방재정 악화를 심화
 - * 또한 변혁기에 있어 재정규율의 약화는 경제·사회시스템의 환경변화에 대한 적응력, 정부 및 지방자치단체의 신용력 저하 초래

□ 넷째, 90년까지 재정적자를 제로로 만들고자 했던 재정재건정책의 후유증

- 일반회계에 계상해야 할 세출의 연기, 국채정리기금 특별회계로의 산입정지, 특례국채 상환방법 변경 등 편법을 사용

3) 최근 한국경제의 현황 및 문제점

가. 거시적 측면

(1) 금융자유화와 기업의 자금조달

- 외환위기 이후 금융자유화·국제화가 가속화되고 있으나 일본과 달리 기업의 자금조달 규모는 외환위기 이전보다 축소됨.
 - OECD 금융분야 자유화 지표의 경우 97년 65.0%에서 06년 85.1%를 기록하여 일본, 영국 등 선진국과 비슷한 수준을 보임.
 - 금융기관을 통한 간접금융의 경우 2002년을 제외하고는 외환위기 이전보다 큰 증가세를 나타내지 않고 있으며 직접금융의 경우에도 2005년을 제외하고는 감소 추세임.
 - 일본에서 크게 증가한 기업어음의 경우 외환위기 직후 거래량이 큰 폭으로 감소한 이후 최근 들어 회복세에 있음.
 - 전환사채와 신주인수권부사채 등의 발행도 일본과 달리 감소 추세에 있음(<표 III-11> 참조).

<표 III-9> OECD 금융분야 자유화 지표

(단위 : %)

한국		OECD (한국제외)	개도국	미국	일본	독일	영국
1997	2006						
65.0	85.1	89.3	84.2	95.0	86.1	89.1	86.1

주 : 개도국은 터키, 멕시코, 체코, 헝가리, 폴란드, 슬로바키아

<표 III-10> 우리나라 기업의 외부자금 조달 추이

(단위 : 조원, %)

	1996	1998	2000	2002	2004	2005	2006.9
자금조달	118.8 (100.0)	27.7 (100.0)	65.8 (100.0)	83.3 (100.0)	65.8 (100.0)	98.2 (100.0)	49.0 (100.0)
간접금융	33.2 (28.0)	-15.9 (-57.3)	11.8 (17.9)	50.1 (60.1)	10.9 (16.6)	30.0 (30.5)	21.7 (44.2)
(예금취급기관)	16.7 (14.0)	0.3 (0.9)	23.3 (35.4)	41.1 (49.4)	7.0 (10.6)	17.0 (17.3)	20.3 (41.4)
(기타금융기관)	16.6 (13.9)	-16.6 (-59.8)	-11.6 (-17.6)	8.6 (10.3)	4.1 (6.2)	13.0 (13.2)	1.4 (2.8)
직접금융	56.1 (47.2)	49.5 (178.9)	17.2 (26.2)	20.0 (24.0)	25.7 (39.1)	43.4 (44.2)	18.2 (37.1)
(기업어음)	20.7 (17.5)	-11.7 (-42.2)	-4.8 (-7.2)	-3.8 (-4.5)	-4.2 (-6.3)	3.1 (3.2)	2.3 (4.7)
(주식)	13.0 (10.9)	13.5 (48.9)	20.8 (31.6)	28.7 (34.5)	22.2 (33.8)	19.4 (19.8)	10.3 (20.9)
(회사채)	21.2 (17.9)	45.9 (165.9)	-2.1 (-3.1)	-7.9 (-9.4)	0.1 (0.2)	7.6 (7.8)	4.4 (9.0)
(출자지분)	0.8 (0.7)	1.2 (4.3)	4.7 (7.2)	3.4 (4.1)	7.2 (10.9)	12.1 (12.3)	1.0 (2.0)
국외조달	12.4 (10.4)	-9.8 (-35.5)	16.8 (25.6)	2.4 (2.9)	16.1 (24.4)	11.3 (11.5)	-0.4 (-0.9)
기타	17.1 (14.4)	3.8 (13.9)	20.0 (30.4)	10.8 (12.9)	13.1 (19.9)	13.4 (13.7)	9.6 (19.6)

주 : 1) 기타는 상거래 신용, 정부차입 등

2) ()는 외부자금 합계에서 차지하는 비중

자료 : 한국은행

<표 III-11> 우리나라 기업의 전환사채 및 신주인수권부사채 발행현황

(단위 : 억원)

	98	99	00	01	02	03	04	05	06.11
발행액	11,649	26,230	6,207	6,201	2,884	2,464	177	585	22

자료 : 금융감독원

- 외부자금 조달 규모는 축소되고 있으나 영업잉여와 감가상각충당금 등으로 구성되는 내부자금의 조달규모는 기업의 재무구조 개선노력과 수익성 개선 등의 영향으로 확대되고 있음.
 - 이는 외환위기 이후 기업이 성장중시에서 탈피하여 수익성과 재무구조의 건전성을 중시하여 외부자금조달 규모는 축소하고 내부자금을 확충하는 경영패턴으로 전환되고 있음을 시사
 - 특히 경기상승에 대한 불확실성으로 인한 설비투자의 감소로 인해 기업의 자금조달 규모는 지속적으로 축소

<표 III-12> 우리나라 기업의 내부자금 규모 추이

(단위 : 조원)

	1995	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2004
내부자금	41.0	42.7	27.2	51.4	57.9	60.6	63.3	110.8

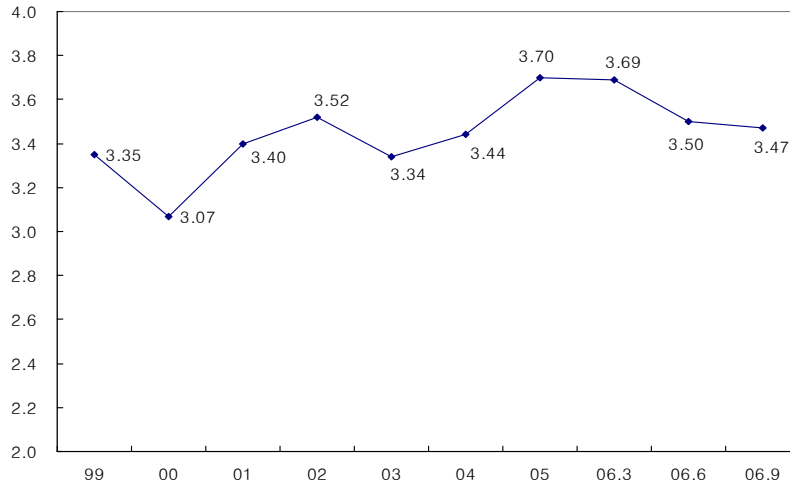
자료 : 한국은행

- 은행의 예대마진은 시장금리의 하락추세에도 불구하고 외환위기 이후 대출수익률 개선으로 소폭 확대되었으나 영업경쟁 심화로 2005년부터 감소세로 전환
 - 외환위기 이후 시장금리의 하락에도 불구하고 차주의 신용위험에 따른 차등금리폭 확대, 대출포트폴리오의 구조변화 등에 따른 대출수익률 개선으로 예대마진이 확대
 - 그러나 최근 투신권으로 이탈한 자금을 유치하기 위한 예금금리 경쟁과 새로운 대출처 확보를 위한 대출금리경쟁으로 인해 축소되고 있는 실정

<그림 III-15>

우리나라 일반은행의 예대마진 추이

(단위 : %)



자료 : 금감원

- 한편 최근 예대마진의 하락세와 더불어 새로운 대출처 확보를 위한 경쟁으로 국내은행의 중소기업대출이 증가하는 현상은 일본과 유사
 - 대기업대출이 전체 기업대출에서 차지하는 비중은 99년 24.4%에서 06년 11월 8.3%로 크게 감소한 반면 중소기업대출의 비중은 동기간 75.6%에서 91.7%로 상승
 - * 대기업대출의 감소는 직접금융의 증가보다는 부채비율 조정 및 설비투자 감소 등이 더 큰 요인으로 작용한 것으로 판단
 - * 새로운 대출처에 대한 은행간 경쟁 심화로 인해 중소기업대출이 증가한 것은 일본의 경우와 유사
 - * 다만 가계대출의 확대로 인하여 총대출에서 중소기업대출이 차지하는 비중은 지속적으로 하락하여 2005년말 현재 40% 수준
 - 특히 중소기업대출의 담보여신비율이 아직도 50% 수준에 머물러 있는 등 대기업의 비율 보다 월등히 높게 나타나 지가하락이 중소기업대출 건전성에 악영향을 미칠 가능성이 상존

<표 III-13> 우리나라 은행의 대기업·중소기업대출 추이

(단위 : 조원, %)

	99	00	01	02	03	04	05	06.11
기업대출	173.7	189.5	188.9	226.0	256.6	260.4	275.3	315.4
대기업	42.4 (24.4)	44.0 (23.2)	32.0 (16.9)	32.1 (14.2)	27.8 (10.8)	24.7 (9.5)	28.7 (10.4)	26.1 (8.3)
중소기업	131.2 (75.6)	145.6 (76.8)	157.0 (83.1)	193.9 (85.8)	228.7 (89.2)	235.6 (90.5)	246.7 (89.6)	289.3 (91.7)

주 : ()안은 기업대출에서 차지하는 비중

자료 : 한국은행

- 또한 기업대출에서 제조업의 대출비중이 점차 축소되고 있으며 건설업 및 부동산업 등 비제조업의 대출비중이 증가하는 현상도 유사
 - 일본의 경우도 축소된 예대마진으로 인한 수익감소를 만회하기 위해 중소기업 및 비제조업에 대한 대출을 확대
 - 우리나라의 경우도 아직은 제조업이 가장 큰 비중을 차지하고 있으나 건설업 및 부동산업의 대출비중이 지속적으로 상승하고 있음.

<표 III-14>

업종별 은행 기업대출 현황

(단위 : 조원, %)

	2004		2005		2006.6	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중
제조업	175.3	(57.3)	186.7	(57.3)	203.2	(55.7)
건설업	24.2	(7.9)	28.4	(8.7)	38.1	(10.4)
도소매업	53.9	(17.6)	55.1	(16.9)	61.3	(16.8)
숙박음식업	16.9	(5.5)	16.2	(5.0)	16.8	(4.6)
부동산업	35.8	(11.7)	39.2	(12.0)	45.4	(12.4)
전체	306.1	(100.0)	325.6	(100.0)	364.8	(100.0)

자료 : 예금보험공사

<표 III-15>

우리나라의 담보여신 비율 추이

(단위 : 조원, %)

		00	01	02	03	04	05	06.3
원화총여신		211	216.7	254.9	292.1	309.9	335.3	349.7
신용여신	전체	98.4 (46.6)	101.7 (46.9)	127.6 (50.1)	147.1 (50.4)	153.1 (49.4)	174 (51.9)	183 (52.3)
	중소기업	(34.1)	(35.0)	(39.5)	(41.9)	(42.5)	(44.2)	(44.6)
	대기업	(67.4)	(71.6)	(79.3)	(78.4)	(75.8)	(78.2)	(78.7)
담보여신	전체	112.6 (53.4)	115 (53.1)	127.3 (49.9)	145.0 (49.6)	156.8 (50.6)	161.3 (48.1)	166.7 (47.7)
	중소기업	(65.9)	(65.0)	(60.5)	(58.1)	(57.5)	(55.8)	(55.4)
	대기업	(32.6)	(28.4)	(20.7)	(21.6)	(24.2)	(21.8)	(21.3)

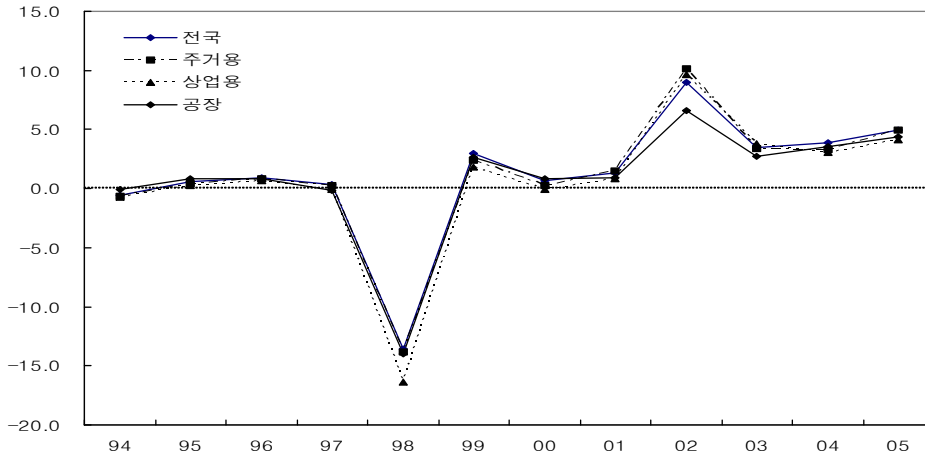
주 : ()안은 원화총여신에서 차지하는 비중

자료 : 금융감독원

<그림 III-16>

우리나라의 지가 변동률 추이

(단위 : %)



자료 : 건설교통부

(2) 가계소비 및 은행대출 패턴

□ 우리나라 은행도 외환위기 이후 가계대출이 급격하게 증가하고 있으며 특히 주택담보대출의 증가세가 두드러짐.

○ 가계대출의 증가율은 둔화되고 있으나 주택담보대출은 지속적으로 확대되어 가계대출에서 차지하는 비중이 증가

○ 가계대출의 용도별 구성비에서도 소비 및 기타 용도의 비중은 점차 축소되는 반면 주택용도의 대출 비중은 증가하여 2004년 이후 비중이 역전

* 2000~2002년중 서비스재 및 내구재의 소비지출이 증가하였으나 최근 감소세를 나타내고 있으며 소비재에 속하는 비내구재의 비중도 지속적으로 하락

* 2000~2000년의 한계소비성향은 각각 138.7%와 146.2%를 기록하여 소득증가보다 높은 소비증가가 지속하였으나 이는 2003~2004년의 소비를 감소시킴.

<표 III-16> 우리나라 은행의 가계대출 및 주택담보대출 추이

(단위 : 조원)

	99	00	01	02	03	04	05	06.11
가계대출	91.9	115.6 (25.9)	160.7 (38.9)	222.2 (38.3)	252.8 (13.8)	275.4 (8.9)	304.7 (10.7)	340.7 (11.8)
주택담보	-	-	-	132.0 <59.4>	153.3 <60.6>	169.5 <61.6>	190.0 <62.4>	213.9 <62.8>

주 : 1) 주택담보대출 통계는 02년부터 공시

2) ()안은 가계대출의 증가율, < >은 가계대출에서 주택담보대출이 차지하는 비중

자료 : 한국은행

<표 III-17> 우리나라 시중은행 가계대출 용도별 구성비(신규취급액기준)

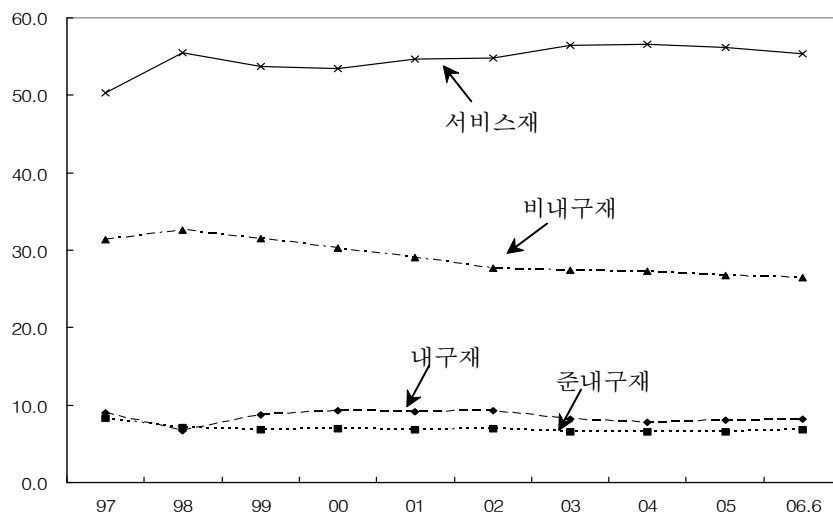
(단위 : %)

	2003	2004		2005				2006		
	4/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
주택용도	49.6	52.9	53.1	52.2	52.8	51.4	50.2	52.1	53.8	54.1
소비 및 기타용도	50.4	47.1	46.9	47.8	47.2	48.6	49.8	47.9	46.2	45.9

자료 : 한국은행

<그림 III-17> 우리나라 가계 최종소비지출 구성비 추이

(단위 : %)



자료 : 한국은행

□ 최근 우리나라 은행의 대출패턴 및 은행 규모별 대출패턴 역시 일본과 유사한 점이 많음.

○ 은행의 대출패턴의 특징

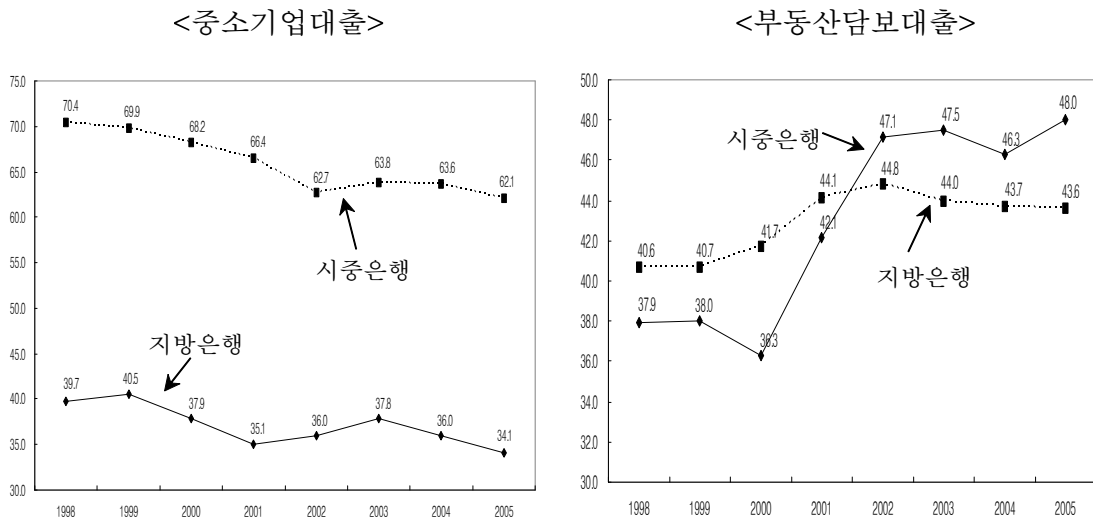
- * 첫째, 대기업으로부터 중소기업으로 이동
- * 둘째, 부동산관련 담보대출 비율의 상승
- * 셋째, 제조업에서 비제조업(특히 금융, 보험, 부동산업)으로 이동
- * 넷째, 가계대출비중 상승

○ 은행 규모별 대출패턴의 특징

- * 시중은행 및 지방은행의 중소기업 대출비중은 모두 완만한 감소추세를 보이고 있으나 부동산담보대출의 경우 상대적으로 서울 및 수도권에서 영업비중이 큰 시중은행의 비중이 증가
- * 전체 대출에서 차지하는 중소기업대출 비중이 감소하는 것은 주택담보대출 증가로 인한 가계대출의 증가 규모가 훨씬 더 큰 데에 기인

<그림 III-18>시중·지방은행의 중소기업대출, 부동산담보대출 비중추이

(단위 : %)



자료 : 금융감독원

(3) 부실채권과 신용채널

□ 우리나라의 부실채권 비율은 외환위기 이후 지속적으로 하락하여 2006년 9월말 현재 0.98%로 나타나 안정적인 수준을 나타내고 있으며 부도업체수도 지속적으로 감소하고 있음.

- 부실채권 부문별로는 중소기업의 부실채권 비율이 가장 높으며 대기업-가계-신용카드 순
- 당좌거래정지업체 기준 부도업체 수는 2003년 이후로 지속적으로 감소하고 있음.

<표 III-18> 우리나라 은행의 부실채권비율

(단위 : %)

	'99말	'00말	'01말	'02말	'03말	'04말	'05말	'06.6말	'06.9말
부실채권비율	12.9	8.00	3.41	2.33	2.63	1.90	1.22	1.02	0.98

자료 : 금융감독원

<표 III-19> 우리나라의 어음부도율 및 부도업체수 추이

(단위 : %, 개)

		'03	'04	'05	'06
어음부도율		0.08	0.06	0.04	0.02
부도업체수	중소기업	5,304	4,441	3,416	2,527
	대기업	4	4	0	2
	계	5,308	4,445	3,416	2,529

주 : 1) 어음부도율은 전자결제 조정 후 기준

2) 부도업체수는 당좌거래정지업체 기준

자료 : 금융감독원

- 기업과 가계 연체율 또한 신용위험 축소를 위한 우량기업 중심의 여신확대와 주택담보대출을 중심으로 한 저위험 여신의 확대 등으로 지속적으로 하락
 - 저금리에 따른 상환부담의 완화와 이에 따른 가계 및 중소기업에 대한 여신탈도의 완화 등 경기순응적 여신정책도 연체율 하락에 기여
 - 단, 최근 기업대출 및 중소기업대출 연체율이 다소 상승하였으나 크게 우려할 수준은 아닌 것으로 판단됨.

<표 III-20> 우리나라 은행대출의 연체율 추이

(단위 : %)

	'01	'02	'03	'04	'05	'06
기업	2.1	2.0	1.6	1.5	1.1	0.8
중소기업			2.0	2.0	1.5	1.0
가계	1.3	1.5	1.8	1.7	1.1	0.7
주택담보			1.6	1.8	1.1	0.6

자료 : 금융감독원

- 다만 현재와 같이 가계부채가 크게 늘어난 시점에서 지가가 급락세로 돌아설 경우 가계 부실채권이 급증할 가능성을 배제할 수 없음.
 - 우리나라 경우 가계 금융자산의 약 89%를 실물(부동산)자산이 차지하고 있어 가격변동에 민감할 뿐만 아니라 이자상환비율(이자지급액/개인처분가능소득)과 금융부채/개인처분가능소득 비율 등 가계의 이자 및 부채상환능력도 다소 약해지고 있음.
 - 2006년말 현재 주택담보대출에서 변동금리조건 주택담보대출의 비중이 94.8%로 높아 가계대출의 금리변동위험이 존재

- 단, 시중은행의 가계대출 만기별 구성비를 보면 만기 1년미만 또는 2년미만의 단기 대출비중이 계속 감소하고 만기 10년 이상의 장기대출 비중은 지속적으로 늘어나 만기 구조면에서 취약성은 해소되고 있음.

<표 III-21> 우리나라 가계부채 및 가계의 금융부채 상환능력 추이

(단위 : 조원, %)

	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06
가계부채	300.1	269.9	293.0	329.3	398.7	534.9	561.0	585.3	646.8	717.8
이자상환비율	9.0	10.7	8.6	7.5	6.8	7.0	6.9	6.3	6.1	8.6
가계부채/ 가처분소득	97.7	84.7	87.4	93.9	109.0	138.0	139.0	137.0	144.9	152.2

자료 : 한국은행, 경제통계시스템(Ecos)

<표 III-22> 우리나라 시중은행의 가계대출 만기별 구성비

(단위 : %)

	2004	2005				2006			
	1/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
1년미만	24.8	18.7	18.5	19.5	20.1	16.6	11.4	13.3	12.5
1년이상~2년미만	14.2	8.2	6.3	6.9	6.8	6.0	6.5	8.8	9.3
10년이상	25.3	42.8	44.7	47.2	48.8	51.5	58.7	54.6	57.0

주 : 신규취급액 기준

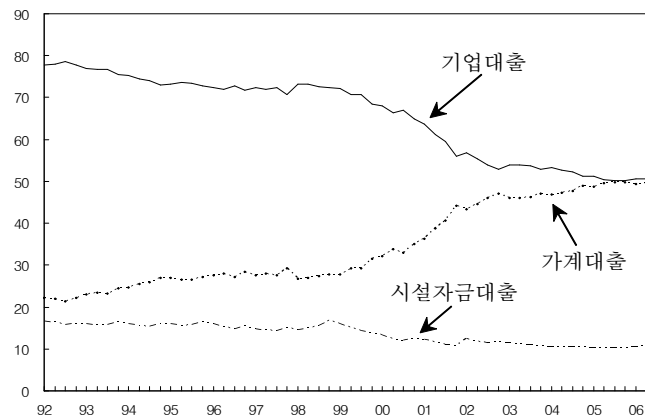
자료 : 한국은행

- 또한 중소기업대출이 지나치게 빠르게 증가하고 기업의 수익성이 저하되고 있어 향후 경제여건이 급변할 경우 중소기업대출 부실에 대한 우려가 제기

- 2006년말 현재 중소기업 대출잔액은 302조6천억원으로 2006년 기간중 44조6천억원이 증가했는데 이는 2005년 중 증가액의 3배 이상의 수준
 - 2006년 상반기 상장기업의 매출액영업이익률은 수출단가 하락, 원유 비철금속 등 원자재가격 상승, 원화환율 하락 등으로 전년동기에 비해 소폭 하락
 - 또한 일반은행의 기업대출 평균만기는 제조업의 설비투자수요가 부진한 데다 은행들이 중소기업 등의 신용위험을 우려하여 단기대출을 선호하여 짧아지는 추세에 있음.
- * 05년말 현재 우리나라 은행들의 기업대출은 1년 이내 단기대출이 높은 비중(잔존만기기준 77%, 계약만기기준 65%)을 차지하고 5년 초과 장기대출비중(잔존만기기준 7%, 계약만기기준 10%)은 미미

<그림 III-19> 우리나라 예금은행의 대출 종류별 비중 추이

(단위 : %)



자료 : 한국은행

<표 III-23> 우리나라 일반은행의 담보별 대출비중 추이

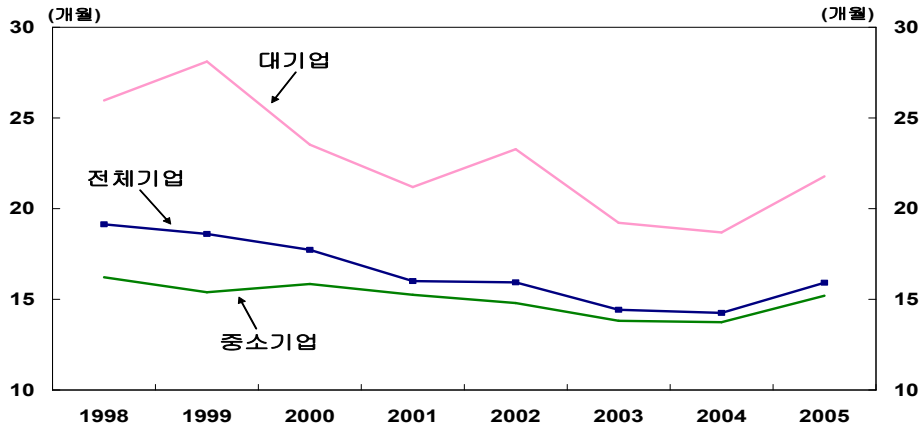
(단위 : %)

	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05
담보대출	49.8	47.8	45.9	46.2	45.0	49.3	52.4	52.9	50.4	51.8
부동산담보	41.5	38.1	38.2	38.3	36.7	42.3	47.2	46.9	46.1	47.6
신용대출	43.2	44.2	39.9	41.2	43.7	39.6	38.0	37.0	40.9	41.3

자료 : 금융감독원

<그림 III-20> 우리나라 일반은행 기업대출의 평균 만기 추이

(단위 : %)

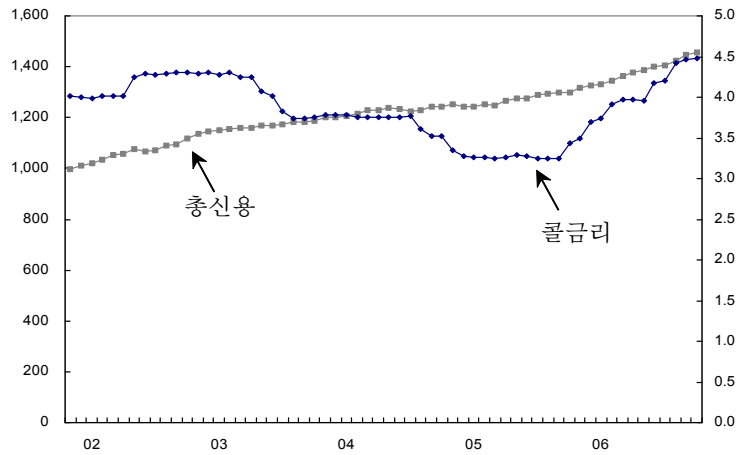


자료 : 한국은행, 「은행대출의 만기구조 현황과 정책과제」.

- 콜금리의 상승에도 불구하고 예금취급기관의 총신용이 지속적으로 확대되고 있어 금리정책의 효과가 없다는 점은 일본과 비슷한 상황
 - 콜금리가 상승해도 총신용이 증가하는 것은 은행의 금융중개기능의 강화보다는 주택담보대출 등 가계대출이 증가하기 때문인 것으로 판단됨.

<그림 III-21> 우리나라 예금취급기관의 총신용 및 콜금리 추이

(단위 : 조원, %)



주 : 콜금리는 무담보 1일물 금리

자료 : 한국은행

(4) 경기순환의 형태

□ 우리나라의 경우 경기순환주기는 평균 4.2년이었으나 2000년 이후 6년 동안 3번의 순환주기가 나타나는 등 외환위기 이후 짧아지는 경향을 보이고 있음.

- 1993년 1월 저점으로 시작된 6순환기는 확장기 38개월, 수축기 29개월로 순환기가 총 67개월임.
- 그러나 1998년 3월 시작된 제7순환기는 확장기 24개월, 수축기 11개월로 순환기가 35개월로 짧아짐.
- 2000년 이후에는 2001년 IT(정보기술) 거품 붕괴에 따른 경기 침체, 2002년 내수 호황에 따른 경기 확장, 2003년 신용카드 사태로 인한 경기침체 등 약 1년 단위로 경기확장과 수축이 반복

<표 III-24>

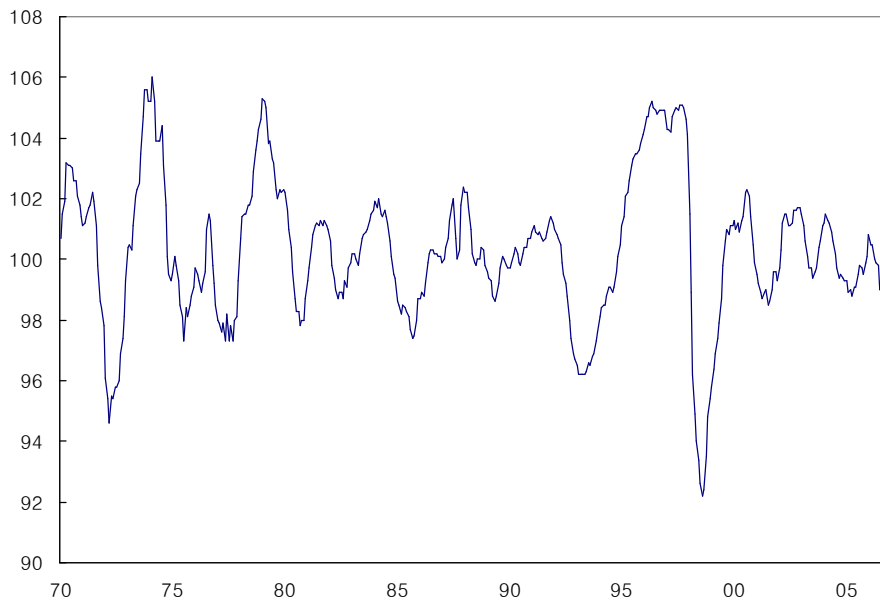
기준순환일과 국면 지속기간

	기준순환일			지속기간(개월)		
	저점(T)	정점(P)	저점(T)	확장(T→P)	수축(P→T)	순환(T→T)
제1순환	72.3	74.2	75.6	23	16	39
제2순환	75.6	79.2	80.9	44	19	63
제3순환	80.9	84.2	85.9	41	19	60
제4순환	85.9	88.1	89.7	28	18	46
제5순환	89.7	92.1	93.1	30	12	42
제6순환	93.1	96.3	98.8	38	29	67
제7순환	98.8	00.8	01.7	24	11	35
제8순환	01.7	02.12	03.7	17	-	-
평균				31	18	50

자료 : 통계청

<그림 III-22>

동행지수 순환변동치 추이



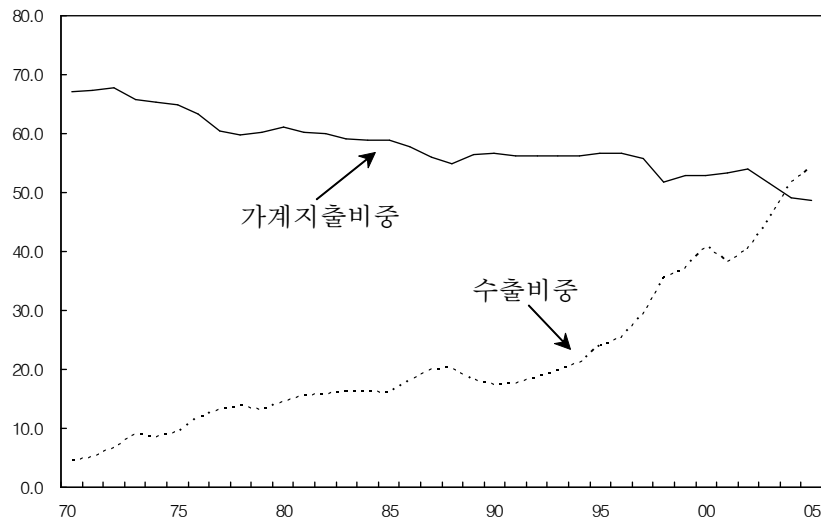
자료 : 통계청

- 경기순환주기의 축소는 경기의 진동이 줄어들어 안정성이 높아지는 바람직한 현상으로 평가할 수 있음.
 - 즉, 정보화의 확산과 새로운 경영기법의 도입으로 생산관리가 효율화되면서 경제의 전반적인 재고수준이 줄어들고 있다는 점이 경기변동성 축소의 주된 원인으로 지적
 - 또한 규제 완화에 따른 경쟁 심화로 시장 변화에 대한 기업들의 반응이 신속해진 것도 경기변동성 축소의 한 요인
 - 그러나 세계적인 경기변동성 축소에도 미국, 영국 등 선진국에서는 이러한 현상이 나타나지 않고 있음.

- 그러나 대외의존도 심화 및 수출과 내수의 단절 등의 현상이 지속될 경우 경기순환주기 축소가 구조적 현상으로 장기화될 가능성이 높으며 이는 경제의 불확실성을 확대시킴.
 - 2000년 이전에는 대외여건의 호전으로 수출이 늘어나면서 경기상승 국면이 시작되고 투자 및 소비의 증가하여 상승국면이 확대되는 모습을 나타냄.
 - 특히 국내총생산의 70%를 차지하는 소비가 꾸준한 증가세를 보이며 대외여건 악화로 수출이 부진할 경우 충격을 흡수
 - 그러나 2000년의 신용카드 사태와 가계부채 등은 소비를 위축시켰고 이에 경기순환과 소비의 상관관계가 약해지면서 수출변화와 유사한 움직임을 나타냄.
 - * 국내총생산에서 수출이 차지하는 비중은 외환위기 이전 30% 미만에서 2005년 42.5%까지 확대
 - 특히 전체 수출에서 35%를 차지하는 IT산업의 비중으로 인해 세계의 IT경기에 민감하게 반응하는 측면도 있음.

<그림 III-23> 국내총생산에서 가계지출 및 수출이 차지하는 비중

(단위 : %)



자료 : 한국은행

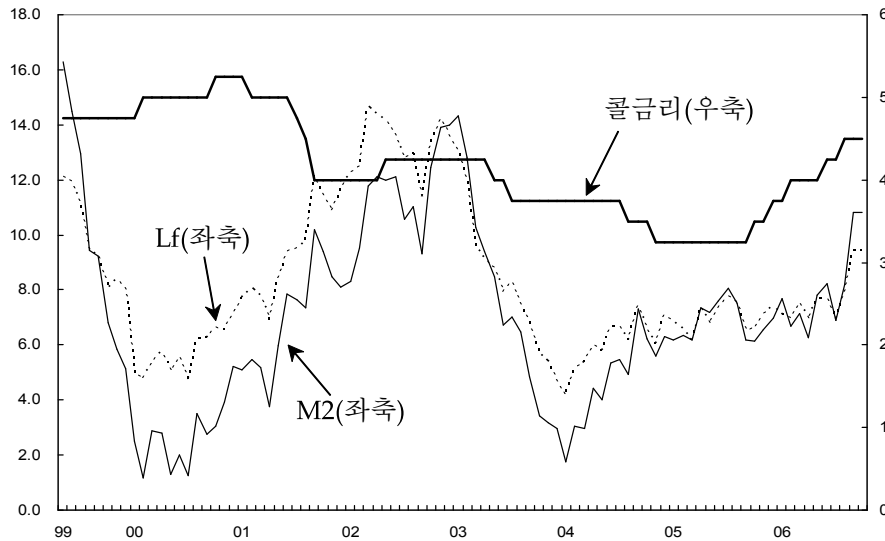
- 또한 과잉유동성을 흡수하고자 2005년 10월 이후 5차례 콜금리를 인상 하였으나 효과를 얻지 못하였으며, 이와 같은 현상은 통화정책의 파급 경로가 부분적으로 작동하지 않고 있음을 시사
 - 2003~2004년 기간 중에도 저금리 기조를 유지하였으나 통화증가율은 하락
 - 통화정책의 파급경로에 있어서 콜금리인상(인하)이 금융시장의 장·단기 금리에 미치는 경로는 제대로 작동하고 있는 반면 장·단기 금리 인하가 소비, 투자 등 실물부문의 변동을 통해 통화수요와 공급에 영향을 미치는 경로는 제대로 작동하지 않는 것으로 판단¹⁾

1) 김영준, '最近 通貨增加率 下落 原因과 示唆點', 한국은행, 2005.

<그림 III-24>

M2, Lf 증가율 및 콜금리 추이

(단위 : %)



주 : M2, Lf 증가율은 전년동기대비 증가율

자료 : 한국은행

(5) 중앙은행의 통화정책

□ 최근 우리나라의 중앙은행은 안정적인 소비자물가상승 등의 성과를 이루었지만 환율, 물가 등의 안정을 위해 경기를 과도하게 위축시킨다는 문제점이 제기

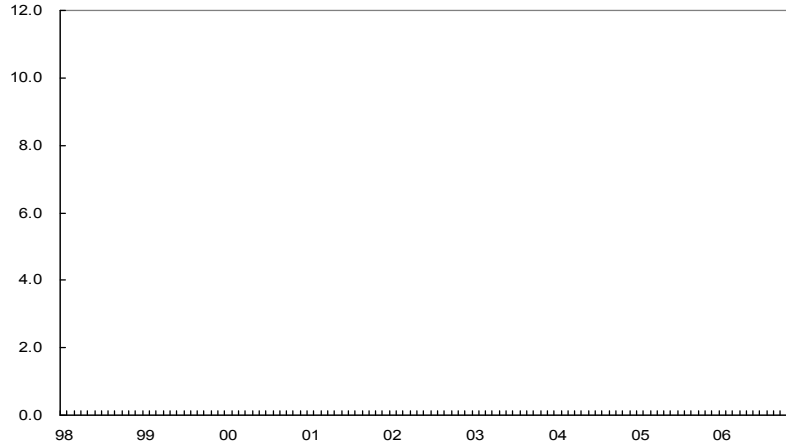
○ 정부는 내년 경기둔화를 우려해 재정 조기집행을 염두에 두는 반면 한국은행은 긴축통화정책을 실시하는 등 정책효과를 상쇄하는 문제점

○ 특히 원화초강세로 인해 한국은행의 콜금리 결정에 환율이 가장 큰 제약요인으로 작용하여 통화정책 수단이 한정됨.

<그림 III-25>

소비자물가상승률 추이

(단위 : %)



주 : 전년동월대비 증가율

자료 : 한국은행

- 우리나라 중앙은행의 통화정책에도 일본과 유사하게 다음과 같은 한계가 있음.
 - 독립성 부재로 인한 국내외 정치적 압력, 자산가격과 환율변동을 동시에 고려할 수 있는 정책수단의 부재, 물가안정만을 추구한 나머지 저성장, 디플레이션 등에 대응 곤란
 - 최종대부자로서의 신용질서 유지, 재정적자 finance 등의 기능을 정부가 수행하고 있어 금리정책이 정부의 재정정책 등과 상충할 경우 해결방안 모호

나. 미시적 측면 : 금융시스템과 은행

- 우리나라의 금융감독기관은 외환위기 이후 국내은행의 경영건전성 규제를 강화하는 방향으로 「은행감독업무 시행세칙」 및 「신탁업 감독업무 시행세칙」을 개정하는 등 건전성 관리·감독상의 대응책을 마련

- 연체대출금에 대한 건전성규제 강화(3개월이상 연체여신 → '고정'이하로 분류)
 - '요주의' 분류여신에 대한 대손충당금 적립비율 상향 조정(1% → 2%)
 - 유가증권 건전성 분류대상 조정
 - 신탁계정의 여신성유가증권에 대한 채권상각준비금 적립 강화(사모사채, CP 등 포함)
- 또한 차주의 과거 원리금 상환실적 뿐만 아니라 향후 채무상환능력을 충분히 반영할 수 있는 자산건전성 분류 및 대손충당금 적립기준을 마련
- 자산건전성 분류기준은 자산특성에 따라 대상자산을 7가지로 나누고 각각에 대하여 연체기간 등의 세부내용을 규정
 - * 건전성 분류대상 자산은 자산의 특성에 따라 일반여신, 산업합리화관련 여신, 신용카드채권, 매입외환, 유가증권, 가지급금, 미수금 등 7가지로 구분되며 각각에 대해서는 별도의 건전성 분류기준 운영
 - 건전성 분류결과에 따라 정상 0.5%, 요주의 2%, 고정 20%, 회수의문 75%, 추정손실 100%의 합계액 이상을 충당금으로 적립
 - * 다만, 지급보증의 경우에는 고정, 회수의문, 추정손실에 대하여만 지급보증충당금 적립
- 2001~2002년 기간 중 가계대출시장이 금융회사간 경쟁으로 크게 확대되어 부실화가 우려되었을 당시 가계여신부문의 건전성감독을 강화하기 위하여 가계여신에 대한 실태점검을 실시하는 부실가능성을 차단하기 위한 노력 실시

- 은행 자체적으로 가계대출에 대한 사전·사후적인 신용리스크 관리를 강화토록 지도하는 한편 은행 가계대출에 대한 적정 대손충당금 적립 지도 등 건전성감독을 강화하고 가계대출에 대한 모니터링 강화
 - * 가계여신의 고정이하여신비율, 연체율, 대손충당금적립비율 등 가계여신부문의 건전성지표 변동상황 및 변동요인 등을 점검
 - 과거의 평균손실율을 감안하여 대출종류별, 자산건전성분류별 적정 대손충당금 적립비율 가이드라인을 설정·지도
 - 가계대출관련 약정(예: 마이너스대출약정)의 경우도 우발채무로서 대차대조표에 계리토록 하는 한편 리스크관리대상에 포함토록 지도
 - 개인신용평가시스템의 적용범위를 점차 확대토록 유도하고 신용등급별 부도율 및 대출종류별/담보별 회수율 산출시스템을 구축·운영하여 가계대출의 신용리스크관리를 보다 정교하게 실시하도록 지도
- 최근에는 주택담보대출시장에서의 은행간 경쟁으로 인한 가계대출 부실의 위험성을 사전에 차단하기 위해 주택담보대출에 대한 리스크관리 강화조치를 지속적으로 시행하였으며, 이후 금리가 상승기조에 따른 이자부담 증가로 인한 가계 차주의 상환능력 악화 및 가계대출 부실화 가능성에 대한 지속적인 점검을 실시
- 투기과열이 우려되지 않는 주택의 경우, 무주택자 또는 1가구 1주택자 등 서민 실수요 대출이 원활히 공급될 수 있도록 지도
 - 투기적 수요가 계속되거나, 주택가격 변동 가능성이 상대적으로 큰 지역을 중심으로 주택담보대출 동향을 보다 세밀하게 점검
 - 금리, 주택가격, 경제성장 등 거시경제변수 급변동에 따른 위기상황분석(stress test) 실시 등을 통하여 주택담보대출과 관련한 잠재적 위험에 대한 사전적 대비 강화

- 이러한 건전성강화 노력으로 2006년 6월말 현재 국내은행의 고정이하 여신비율은 역대 최저 수준을 기록
 - 2006년 6월말 국내은행의 고정이하여신비율은 총여신이 크게 증가했음에도 불구하고 전년말(1.3%) 대비 0.2%p 하락한 1.1%로 최저 수준을 기록
 - 가계여신의 고정이하여신비율은 상대적으로 신용위험이 낮은 주택담보대출 위주의 영업으로 전년말 대비 0.19%p 하락하였으며 기업여신의 고정이하여신비율은 1.17%로 전년말 대비 0.23%p 하락

<표 III-25> 국내은행의 고정이하여신비율 현황

(단위 : %)

	총여신	가계여신	가계여신		기업여신	대기업	중소기업
			주택관련	신용카드			
2004년 말	1.93	1.92	-	6.21	1.96	1.59	2.27
2005년 말	1.26	1.11	0.85	2.85	1.40	1.02	1.74
2006년 말	0.87	0.72	0.52	1.53	0.98	1.13	1.19

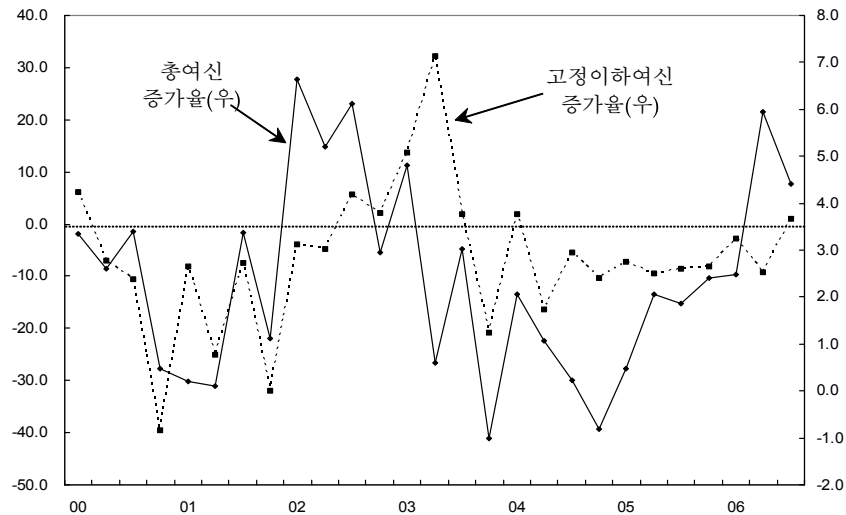
주 : 1) 은행계정 가계자금대출금 중 주택자금대출 및 주택담보대출
 2) 원화대출금과 신탁대출금을 대기업과 중소기업으로 구분
 자료 : 예금보험공사

- 그러나 지난 2001~2002년 중 총여신의 급격한 증가 이후에 부실채권의 신규발생이 증가한 사실을 감안할 때 2007년 이후 고정이하여신비율이 증가할 가능성을 배제할 수 없음.
 - 최근 가계대출 증가세가 확대되고 일부 금융기관의 경우 과당경쟁 조짐까지 나타나고 있는 등 금융권 전반에 걸쳐 신용공여가 급증하고 있음.
 - 향후 금리상승 또는 경기둔화 등으로 가계 및 중소기업의 원리금상환능력이 저하되면 대출부실화 및 금융위기로 이어질 가능성이 있음.

- 또한 원리금 상환압력 증가는 소비 및 투자지출의 감소로 이어져 실물경제의 침체를 더욱 가속화할 가능성이 있음.

<그림 III-26> 국내은행의 총여신 및 고정이하여신 증가율 추이

(단위 : %)



자료 : 금융감독원

다. 재정정책의 문제와 정부재정

- 정부는 경제의 조기회복을 지원하는 한편 재정의 경기조절기능을 통해 상·하반기간 경기진폭을 완화하고 연중 고른 성장을 유도하기 위하여 매년 재정을 조기에 집행하는 경기대책을 시행
 - 우리나라는 순수출의 성장기여도 감소와 민간소비 등 내수회복의 지연으로 인해 경제 성장이 상반기에는 낮고 하반기로 갈수록 높아지는 ‘上低下高’의 흐름이 지속
 - 경기진작 효과가 큰 SOC, 중소기업과 지방경제활성화사업에 집중적으로 투자를 확대하며 서민·중산층 지원 등 예산과 기금·공기업 사업에도 조기집행을 확대

- 특히, 경기 양극화와 내수부진 등으로 어려움을 겪고 있는 서민·중소기업과 지방경제 등을 위한 지원사업은 평균진도율보다 앞당겨 집행
 - * 공공부문 일자리 창출사업을 적극 추진하여 내수부진으로 고용불안을 겪고 있는 미취업청년·취약계층 등에게 일자리와 취업훈련의 기회를 제공
- 한편 수출호조가 내수회복으로 이어지지 않으면서 서민과 중소기업의 어려움이 지속됨에 따라 하반기에 재정운영이 경제에 긴축적인 작용을 하지 않도록 서민·중소기업 지원을 위해 재정지출 확대 방안을 마련

<표 III-26>

연도별 상반기조기 재정집행 실적

(단위 : 조원, %)

	2002년		2003년		2004년		2005년	
	연간 계획	상반기 실적	연간 계획	상반기 실적	연간 계획	상반기 실적	연간 계획	상반기 실적
금액 (집행율)	156.0	73.7 (47.2)	157.2	83.3 (53.0)	159.1	87.5 (55.0)	169.9	100.8 (59.3)

자료 : 재정경제부

- 또한 경기침체가 심화되는 상황에서 경기부진으로 어려움을 겪는 계층에 대한 지원과 경기활성화에 중점을 두고 연내 집행이 가능한 사업으로 추경예산을 편성
 - 주요 추경예산은 SOC 등 인프라 구축, 서민·중산층 지원, 수출·중소기업 지원 등에 배정
 - 특히 2005년 상반기 중에는 소비부진과 환율하락 등으로 부가가치세 및 관세수입이 대폭 감소하여 하반기 중 예산상 지출이 계획대로 집행되지 못할 것으로 예상

- 따라서 재정을 경기 중립적으로 유지하고 경기회복세 지속을 뒷받침하기 위해 국채발행을 통한 세입보전을 골자로 하는 추가경정예산안을 확정

<표 III-27> 연도별 추경예산안

	2003년		2004년	2005년
	1회	2회		
추경추가액 (억원)	36,492	30,000	17,833	8,452
추경사유	- 침체된 경기회복과 경기부진으로 어려움이 큰 계층 지원 - 이라크 전후복구 지원 등 현안소요 반영	- 태풍피해복구비지원	- 서민들의 생활안정과 중소기업 지원을 위한 재정지출 확대	- 세수 부족 예상에 따른 세입 경정 및 연내지출이 불가피한 의무적 지출 등 지원
세출내용 (일반회계) (억원)	·방위비 883 ·교육비 4,992 ·사회개발 3,723 ·경제개발 20,322 ·일반행정 1,900 ·지방재정교부금 4,672	·증액교부금 13,000 (태풍피해복구 지방비 분담분 국고전환 지원) ·재해복구비 2,500 (지방자치단체 공공시설 재해복구비 지원) ·재해대책예비비 14,500	·교육비 1,826 ·사회개발 3,983 ·경제개발 8,505 ·일반행정 667 ·지방재정교부금 2,094 ·채무상환및기타 758	·일반 행정 2,455 ·방위비 2,800 ·사회개발 2,588 ·지방재정교부금 6,513 ·예비비 △6,400 ·기타 496

자료 : 기획예산처

- 지속적인 재정정책에도 불구하고 실질성장률의 회복세가 둔화되고 국내기업의 설비투자의 증가율이 부진하며 일자리 창출·소득분배 개선이 미진한 점은 문제로 남음.
 - 내수 부진과 유가 상승 등에 따른 교역조건 악화로 국민총생산(GDP)과 실질총소득(GNI)간 괴리가 지속
 - 성장의 고용창출력 저하, IT중심의 산업구조조정 등으로 일자리 창출도 당초 예상보다 완만하게 진행

- 기초생활보장, 사회보험 등 사회안전망을 꾸준히 확충하고 있으나, 소득분배 개선이 미진하고 복지사각지대가 상존

<표 III-28>

주요 경제지표 추이

(단위 : %, 만명)

	'03	'04	'05	'06
실질GNI성장률	1.9	3.9	0.5	1.9
일자리 창출규모	-3.0	41.8	29.9	29.5
소득5분위 배율	7.23	7.35	7.56	7.79

주 : 소득 5분위 배율은 전국가구 상위 20% 소득/하위 20% 소득

자료 : 재정경제부

- 한편 2005년말 현재 우리나라의 국가채무 규모는 248.0억원으로 GDP 대비 33.4%로 나타나 일본보다 양호한 것으로 판단됨.
 - 금융성 채무의 비중이 적자성 채무의 비중보다 높게 나타나며 금융성 채무 중 외국환 평형기금이 전체에서 가장 큰 규모를 차지함.
 - 적자성 채무에서는 일반회계 적자보전 채무가 가장 큰 비중을 차지하였으나 2005년 들어 공적자금 국채전환 채무가 더 큰 규모를 나타냄.
 - 한편 일본과 달리 지방정부의 채무 규모는 큰 변화 없이 일정한 규모를 유지하고 있음.

<표 III-29>

국가채무 규모 및 비중 추이

(단위 : 조원, %)

구 분	'02년	'03년	'04년(A)	'05년(B)	증감(B-A)
국가채무	133.6 (19.5)	165.7 (22.9)	203.1 (26.1)	248.0 (30.7)	44.9 (4.6%p)
금융성 채무	91.1 (13.3)	106.0 (14.6)	125.5 (16.1)	147.1 (18.2)	21.6 (2.1%p)
- 외국환 평형기금	20.7	33.5	51.3	67.1	15.8
- 국민주택기금	34.0	36.8	36.7	39.7	3.0
- 재정융자특별회계	27.3	25.2	23.9	24.5	0.6
- 농특회계 등	9.1	10.5	13.6	15.8	2.2
적자성 채무	42.5 (6.2)	59.7 (8.3)	77.6 (10.0)	100.9 (12.5)	23.3 (2.5%p)
- 일반회계 적자보전	26.4	29.4	31.9	40.9	9.0
- 공적자금 국채 전환	-	14.4	29.4	42.4	13.0
- 지방정부 순채무	7.0	6.8	7.0	9.2	2.2
- 국고채무 부담행위 등	9.1	9.1	9.3	8.4	△0.9
중앙정부채무	126.6	158.8	196.1	238.8	42.7
지방정부채무	19.5	18.4	18.2	20.1	1.9

주 : ()안은 GDP 대비 비중

자료 : 재정경제부

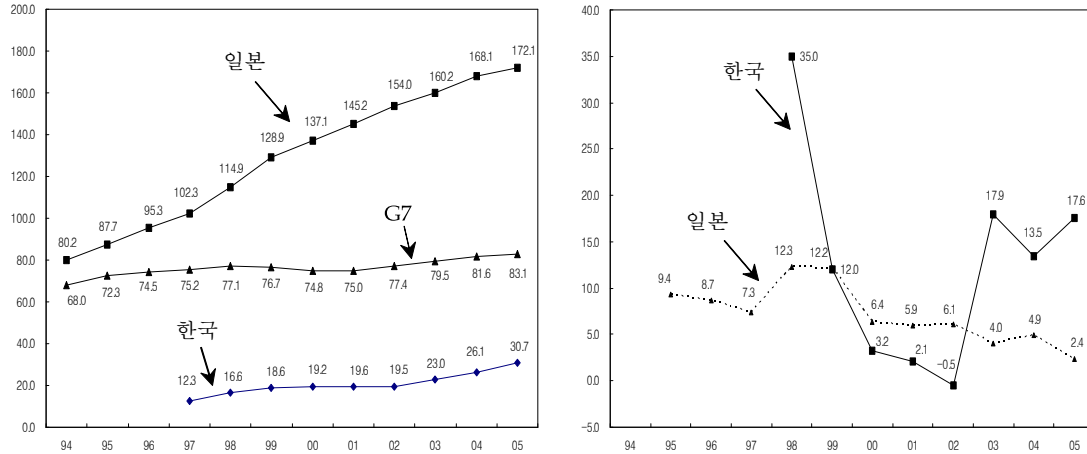
□ 하지만 국가채무 증가의 원인이 추경예산 확대 및 재정수지 적자 등에 있으며, 특히 국가채무비율이 빠른 속도로 확대되고 있는 점은 일본과 매우 유사함.

○ 국가채무 증가의 직접적인 원인은 외환시장안정을 위한 재원조달 규모의 지속적인 증가와 경기진작을 위한 추경예산 편성 및 일반회계 재정적자보전용 국채발행이 증가한데 있음.

○ 다만 우리나라의 국가채무비율(30.7%)은 선진국(OECD평균 76.9%)에 비해 매우 낮은 수준

<그림 III-27> 일본 및 한국의 국가채무비율 및 증가율 추이

(단위 : %, %p)



자료 : OECD, 재정경제부

4) 일본의 교훈

□ 우리나라가 90년대 일본의 전철을 밟지 않기 위해서는 거품의 형성 및 붕괴, 저성장시대의 도래에 대비하여 다음과 같은 종합적 경제대책을 마련할 필요

가. 유동성대책과 세금대책의 조화

□ 과거 일본경제의 거품은 과잉유동성에 의해 촉발된 측면도 있지만 부동산을 절세상품으로 구입하는 기업과 투기적 임대사업자 등에 의해 조장된 측면도 무시할 수 없음.

○ 부동산가격의 상승은 상속세, 양도·증여세 등을 높여 기업과 투기적 임대사업자로 하여금 절세목적의 부동산투자를 부추김.

* 기업과 임대사업자는 건축자금(부채)의 원리금과 건물감가상각비를 경비에 산입하여 소득세를 절감하고 건물을 임대용으로, 부지를 임대용건물의 부지로 사용하여 상속세를 절감

○ 이와 같은 부동산투자의 절세효과는 이들 특정인(집단)에게만 이익을 가져다주는 동시에 부동산의 시장가격을 끌어올리는 결과를 초래

* 부동산의 이론가격은 사용수익(임대료 등 과세소득)과 기대가격상승(비과세소득)의 합을 이자율로 나눈 것이지만, 세무 현실상 부동산의 시장가격은 사용수익(1-세율)과 기대가격상승의 합을 이자율(1-세율)로 나눈 것으로 세율이 높아지는 만큼 오르게 됨.

* 예컨대 사용수익 100, 기대가격상승 100, 이자율 8%, 세율 60%라면 부동산의 이론가격은 2,500인 반면 동 시장가격은 4,375로 높아짐.

□ 부동산거품에 대한 대책은 투기적 수요에 대한 자금가용도를 낮춰 과잉유동성을 시정하는 동시에 부동산거래에 대한 세제상의 왜곡을 시정하는 것이어야 함.

○ 금리정책은 자금가용도 정책에 비해 투기적 수요자와 실수요자를 구분하기 어려울 수 있음.

* 투기적 수요자는 이자부담보다 자산매각익을 중시하기 때문에 금리에 민감하지 않은 반면 실수요자는 금리에 민감한 바, 대출금리 인상은 실수요자를 역선택할 가능성이 있음.

○ 사업용 부동산과 주거용 부동산에 대한 세제상의 차별을 없애 기업과 투기적 임대사업자 등의 조세 왜곡을 방지할 필요

나. 새로운 통화·금융정책의 모색

□ 금융정책에 관한 기대형성을 지원하기 위해 금융정책판단지수 등 국민과 공유할 수 있는 금융지표를 작성, 공개할 필요

○ 금융정책판단지수란 실물경제 상황을 판단하여 금융정책의 전환점을 찾는 종합적, 객관적 지표를 의미

- 동 지수는 주요 월별통계를 3개월 전과 비교하여 금융긴축 방향으로의 변화에 +, 보합에 0을 부여한 후

$$(+의\ 개수 \times 1 + 0의\ 개수 \times \frac{1}{2}) \times 100(\%) \div \text{월별통계수}$$

가 4~5개월 연속으로 50%를 하회하면 금융완화, 2~3개월 연속으로 80%를 넘으면 금융긴축 시그널로 간주

- 월별통계로는 중앙은행권발행잔고, 대형소매점판매액, 내구소비재출하지수, 중소기업매출액, 건축착공총면적, 제품재고율지수, 원자재재고율지수, 환율, 미국채금리, 실질수출입비율 등을 이용
- 정책변경의 타이밍을 중시하고 정책방향을 명확히 전달하며 정책운영의 결과를 평가할 수 있도록 정책결정시스템을 개선할 필요
 - 금융정책 변경 타이밍을 정확히 포착하기 위해서는 상기 금융정책 판단지수 외에 주가 및 환율의 중기 변동을 중시하는 물가 및 환율지수 등을 도입할 필요
- 저성장하 거시경제의 안정을 위해 경기부양 효과가 적은 재정정책의 비중을 줄이는 대신 장기국채 매입조작 등을 동원하여 저금리하 금융정책의 효과를 높일 필요
 - 금리가 낮은 상황에서는 단기국채와 본원통화가 거의 완전대체재에 가깝기 때문에 추가 금융완화를 위해서는 대체성이 낮은 장기국채 매입조작이 필요
- 대규모 장기국채 관리를 문제없이 수행할 수 있도록 중앙은행의 자기자본을 충실히 하고 자산-부채 통합관리를 통해 건전성을 확보할 필요

다. 정보왜곡의 시정

- 다양한 경제정보를 공개하고 경제정책에 대한 정책당국의 설명책임 등을 강화할 필요
 - 90년대 일본에서 부실채권처리가 지연된 것은 정보공개에 대한 사회적 인식과 기반의 취약성 및 이로 인한 정보·인식상의 왜곡에 기인
 - 이로 인해 특히 90년대 중반까지 거품붕괴, 부실채권 등 구조적 문제는 도외시된 채 대외마찰, 엔화강세 등 목전의 단기적 현안만이 주목

<표 III-30> 일본경제신문 사설(키워드 검색)

	부실채권	공적자금	주전	대외마찰	엔고	흑자	거품 & 붕괴	자산 & 디플레	대장성 & 접대	분식회계	금융빅뱅	재정적자
90	0	0	0	7	3	4	0	0	0	0	0	0
91	0	0	0	11	1	3	1	0	0	0	0	0
92	0	0	0	9	4	9	4	5	0	2	0	0
93	4	0	1	16	27	6	9	0	0	1	0	0
94	6	1	0	9	27	6	3	2	0	0	0	0
95	30	11	14	2	32	5	4	5	2	0	0	1
96	18	1	52	3	2	1	2	0	0	0	2(3)	5
97	6	10	1	3	2	4	5	0	1	2	37(27)	8
98	30	13	1	1	4	0	9	1	12	1	16(11)	2
99	16	9	2	5	6	0	3	1	0	1	4(1)	1

자료 : 『政策危機と日本經濟—90年代の經濟低迷の原因を探る』(日本評論社, 2001)

- 정책결정이 정당간 정치적 타협으로 그치지 않도록 정책 실무자 또는 제3자의 견제 및 감시장치를 마련하고 사후적으로 경제정책의 근거나 효과를 철저히 규명할 필요

- 정부에 의한 전문가 포섭을 막기 위해 심의과정이 불투명하고 관청주도로 운영되는 위원회제도 등을 개선할 필요
 - 위원회(일본의 경우 심의회)의 본래 목적은 학식이 있는 경험자와 지식인이 전문적 제3자의 견지에서 의견을 표출하고 정부정책에 반영시키는 것
 - 그런데 전문가가 위원회 위원으로 선출되면 자유로운 의견표명이 어려워지고 발언 회수도 줄어들며 한정된 전문가의 의견이 전체를 대표하는 경향

라. 저성장시대 도래에 대비

- 경기부양책은 각종 개혁이나 구조조정에 의해 발생하는 디플레이션 압력을 해소하는 정도에 그쳐야 함.
- 저성장시대 도래에 대비하여 경제성장의 공급측 제약요인이 무엇인지를 파악하고 장기적 관점에서 새로운 산업정책을 수립할 필요
- 지방재정 재원확보방안을 마련하여 지방자치화로 인해 지방경제 및 중앙정부의 재정이 악화되지 않도록 사전에 준비할 필요
- 공적자금 회수에 관한 장기계획을 수립하여 위기시 필요한 경기부양책이 재정건전화로 인해 제약받지 않도록 할 필요

IV. 규제 및 감독의 개선방안 모색

1. 미시적 측면

1) 참여정부의 부동산 대책에 대한 평가 및 과제

- 2003년 5.23 대책으로부터 2007년 1.31 대책까지 '참여정부'의 주택시장 안정대책은 크게 보아 다음과 같은 3가지 미시정책으로 요약될 수 있음.
 - (금융정책) 주택담보대출의 리스크관리를 위해 LTV 및 DTI 규제 등을 강화하고 궁극적으로 차주의 상환능력을 종합적으로 판단할 수 있는 기준을 마련
 - (세제) 종합부동산세를 도입하여 부동산 보유세를 강화하고 실거래가를 기준으로 양도세를 부과하는 등 부동산 관련 세제 정비
 - (공급대책) 서민 주거안정을 위해 임대주택공급을 확대하고, 분양아파트 가격안정을 위해 분양가상한제를 도입하며, 분양원가를 공개하는 한편 토지임대부 및 환매조건부 분양을 시범적으로 실시

<표 IV-1>

주택시장 및 주택담보대출 관련 대책 요약표

일자	주요 내용
2003.5.23 <주택가격 안정대책>	<ul style="list-style-type: none"> • 분양권 전매제한 강화 • LTV 한도 하향조정 <ul style="list-style-type: none"> - 은행 3년 이하 투기지역·투기과열지구 주택담보대출 LTV비율 : 60% → 50%
2003.10.29 <주택시장안정 종합대책>	<ul style="list-style-type: none"> • 주택공급확대 • LTV 한도 하향조정 <ul style="list-style-type: none"> - 은행, 보험회사의 투기지역 만기 10년 이하 주택담보대출 LTV 40%로 축소 • 중부세 조기시행 및 양도세 강화
2005.6.30 <부동산시장 불안정에 대응한 주택담보대출 리스크관리 강화 방안>	<ul style="list-style-type: none"> • 동일차주의 투기지역 아파트에 대한 주택담보대출 취급건수 1건으로 제한 계획 • LTV 한도 하향 조정 <ul style="list-style-type: none"> - 은행, 보험회사의 투기지역 6억원 초과 아파트에 대한 만기 10년 초과 주택담보대출 LTV : 60 → 40% - 저축은행의 투기지역 주택담보대출 LTV : 70 → 60%
2005.8.31 <제2단계 주택담보대출 리스크관리 강화방안>	<ul style="list-style-type: none"> • 투기지역 아파트 담보대출 취급건수 제한조치 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 배우자가 주택담보대출을 1건 이상 받은 경우 및 30세 미만 미혼 차주에 대해 확실한 소득증빙을 전제로 DTI 한도 40% 적용 • 미성년자의 주택담보대출 취급금지 및 만기도래시 전액상환토록 조치 • 투기지역 주택담보대출 취급건수가 3건 이상인 차주의 주택담보대출 만기도래시 전액상환 조치
2005.8.31 <부동산제도 개혁방안>	<ul style="list-style-type: none"> • 서민주거안정을 위한 제도를 개선하고 임대주택공급 확대 • 종합부동산세와 양도세 강화 • 강남지역 수급안정 위한 공공택지 공급확대 • 물가연동제 분양가 규제
2006.3.30 <주택담보대출 리스크관리 강화를 위한 추가 조치>	<ul style="list-style-type: none"> • 투기지역 6억원 초과 주택담보대출 DTI 한도 40% 적용
2006.11.15 <주택담보대출 리스크관리 강화 대책>	<ul style="list-style-type: none"> • LTV 한도 하향조정 <ul style="list-style-type: none"> - 은행, 보험회사 투기지역 만기 10년 초과 6억원 초과 아파트중 60% 적용대상 폐지하여 40%로 통일 • 비은행 금융기관 LTV 규제 강화: 60~70% → 50% 계획 • DTI 적용범위 확대 : 투기지역에서 수도권 투기과열지구 포함 확대
2007.1.11 <부동산시장 안정을 위한 제도개편 방안> 및 <주택담보대출 리스크관리 강화 보완 대책>	<ul style="list-style-type: none"> • 동일차주 주택담보대출 1건으로 제한 • 담보위주 대출에서 차주의 실질채무상환능력 위주의 심사체계로 전환하기 위한 모범규준 마련(2007년 1월말까지) • 분양가상한제 및 분양원가 공개 확대 강화 • 토지임대부 및 환매조건부 분양 시범 실시
2007.1.30 <주택담보대출 여신심사체계 선진화 방안>	<ul style="list-style-type: none"> • 담보위주 대출에서 차주의 실질채무상환능력 위주의 심사체계로 전환하기 위한 방안으로 2007년 3월부터 시행
2007.1.31 <주택시장안정과 주거복지 향상을 위한 공공부문 역할강화 방안>	<ul style="list-style-type: none"> • 비축용 장기임대주택 추가 건설 • 공공부문 주택공급 확대

- LTV 및 DTI 규제는 주택담보대출의 리스크관리 및 부동산시장 안정을 위해 현재까지 점진적으로 강화되어 온 추세는 바람직한 선택으로 판단되나 다음과 같은 점은 유의할 필요
 - 첫째, 감독당국은 LTV-DTI를 획일적·고정적으로 규제하는 대신 여신심사에 대한 가이드라인만을 제시함으로써 개별 금융기관이 합리적인 여신심사체계를 마련하여 탄력적으로 적용하도록 유도할 필요
 - 둘째, 은행 및 보험사와 여타 금융업권간, 또는 자영업자와 급여노동자간의 규제차익이 발생하지 않도록 주의할 필요
 - 셋째, DTI 적용시 총소득 대신 실질소득이나 가처분소득에 근거하여 원리금상환여력을 평가하거나 차주의 재산, 고용상황 등 종합적인 요소에 의거하여 대출조건을 결정할 필요
 - 넷째, 아파트 집단대출의 경우 완공 후 대부분 개인 주택담보대출로 전환되므로 개별 차주의 상환능력을 고려할 필요
 - 다만 <주택담보대출 여신심사체계 선진화 방안>(2007.1.30)에 의거 각 금융기관이 마련하고 있는 기준이 2007년 3월부터 순차적으로 시행되면 위에서 제기한 문제점이 해소될 수 있을 것으로 판단

- 지금까지의 보유세 강화는 조세형평성 및 효율성 측면에서 볼 때 바람직한 것으로 판단됨.
 - 보유세를 강화하고 실거래가를 기준으로 양도세를 부과하는 것은 조세형평성을 제고할 뿐만 아니라 부동산 구입 및 보유에 대한 실질 보유비용을 정확하게 계산할 수 있게 함으로써 효율적인 경제활동(부동산 구입 및 보유)이 가능하게 함.

- 서민의 주거안정을 위해 임대주택 공급을 확대하고 자금지원 대책을 마련하는 것은 바람직한 것으로 판단

- 다만 공급이 제한된 상태에서 수요를 억제하거나 보유세를 강화하는 것은 오히려 가격상승으로 이어질 소지가 크므로 수요자가 원하는 곳에 원하는 품질의 주택을 공급하는 것을 함께 고려하면 부동산안정을 위한 정책효과를 극대화할 수 있을 것임.

2) 주택담보대출 및 중소기업대출 관련규제의 개선

- 주택담보대출 중 변동금리부 대출비중이 높음을 감안할 때, 급격한 금리인상을 통한 대출규제는 가계의 이자지불에 대한 부담을 늘려 가계부실로 이어질 가능성이 있으므로 신중하고 점진적인 접근이 필요
 - 변동금리부 대출비중이 높은 것은 초기 부담만을 고려한 차입자의 근시안적 행위, 금리리스크를 고객에게 전가하고자 하는 금융기관의 도덕적 해이 등에 기인
 - * 또한 향후 저금리기조가 유지될 것이라는 차입자들의 기대도 변동금리부 대출비중을 높이는 원인으로 작용
 - 현재 LTV-DTI 규제 및 여신심사체계 선진화방안 등 미시정책으로 주택담보대출 리스크관리 강화를 위한 노력을 경주하는 중이므로 금리조정을 비롯한 거시정책은 미시정책의 효과를 주시하면서 점진적이고 보완적으로 사용함이 바람직
- 금융소비자의 금리리스크에 대한 인식을 제고시킴은 물론 금융소비자로 하여금 단기 변동금리대출보다 장기 고정금리대출을 선호할 유인을 제공할 필요
 - 또한 장기 고정금리대출 활성화를 위해 장기에금 우대, 장기금융채 발행 활성화 등으로 대출기관의 수신구조를 장기화하고 주택대출채권유동화증권(MBS: mortgage-backed securities) 발행 및 유통 시장을 활성화할 필요

- MBS 유통시장을 활성화하기 위해서는 MBS 발행량의 축적과 조기상환 관련 데이터를 확보하여 조기상환리스크를 헤지(hedge)할 수 있는 콜옵션의 공정가격 계산에 필요한 정보제공 시스템을 구축할 필요
 - 또한 단기투자자들도 MBS 유통시장에 용이하게 접근할 수 있도록 발행구조의 단순화와 표준화를 통해 상품구조를 단순화할 필요
- 사업자의 주택소유와 주택담보대출 규제에 관한 법제도를 정비하고 개인의 장기모기지 상환액에 소득공제 혜택 등을 부여할 필요
- 자영업자를 포함한 법인 사업자가 주택을 보유하는 경우에는 개인이 주택을 보유하는 경우에 비해 세제면에서 상대적으로 유리한바, 법인의 주택소유에 대한 법적, 제도적 정비가 필요
 - 자영업자 등 소득과약이 안 되는 자에 대해서는 DTI규제와 같은 주택담보대출 규제를 완화하는 것보다 소득의 성실신고를 유도하는 것이 바람직
 - 한편 개인의 장기모기지 상환액에 소득공제 혜택 등을 부여함으로써 사업자가 법인명의로 주택을 소유함에 따른 세제상의 상대적 이득을 해소하는 등 법인소유자와 개인소유자간 형평성을 제고할 필요
- 또한 금리와 LTV 및 DTI 비율의 다양한 조합을 대출 메뉴로 제시하고 금융소비자로 하여금 선택하게 함으로써 실수요자와 투기적 수요자를 분리시킬 수 있는 방안을 고려할 필요
- 투기적 수요자는 단기매매 차익을 기대하고 주택을 구입할 것이므로 실수요자에 비해 금리에 덜 민감한 반면 LTV 및 DTI 비율 등 자금가용도에 대한 직접적인 규제에 보다 민감하게 반응할 것임.
 - 반면 실수요자는 LTV 및 DTI 비율 등 자금가용도에 대한 직접적인 규제보다 금리에 보다 민감하게 반응할 것임.

- LTV 규제가 투기적 수요를 억제하는 데 효과를 발휘하기 위해서는 중장기적으로 월세 중심의 임대차 관행을 정착시킬 필요
 - 투기적 수요자는 LTV 규제의 강화로 인한 자금 부족분을 전세금 인상으로 보충함으로써 규제의 실효성을 낮출 가능성이 있음.
 - 전세제도는 우리나라의 독특한 임대차 관행으로 무주택자의 목돈 마련에 도움을 주는 등 여러 가지 장점이 있으나 투기적 수요자의 다주택 보유욕구를 자극·충족시키는 수단으로도 오용될 가능성
 - 투기적 수요자의 다주택 보유욕구를 자극할 수 있는 전세제도의 문제점을 해소하기 위해서는 월세 중심의 임대차 관행을 정착시켜 나가는 것이 바람직할 수도 있음.
 - * 임차인 또한 투기적 수요자와 마찬가지로 전세자금 조달의 기회비용(이자)이 일반적으로 월세보다 낮아 전세를 선호하는 경향이 있음.
 - * 따라서 중장기적으로 세입자의 월세납입액에 대하여 소득공제를 해 주는 등의 방안을 마련하여 월세 중심의 주택 임대차 관행이 정착되도록 유도할 필요
 - * 또한 전세는 주택임대차의 성격과 함께 금전대차에 대한 담보의 성격으로도 볼 수 있으며, 주택임대료와 이자금액이 서로 상계된 것으로 볼 수 있으므로 모든 임대인의 임대소득에 대하여 소득세를 부과하는 방안을 고려할 필요

- 금융기관 및 감독당국은 중소기업 등 기업에 대한 대출자금이 부동산 투기로 전용되지 않는지 상시 감시하고 위규시 즉시 시정할 필요
 - 은행의 중소기업에 대한 정보부족 및 감시기능(monitoring) 약화 등은 기업이 대출자금으로 부동산 투기에 나서는 도덕적 해이를 예방하기 어렵게 하는 요인으로 작용
 - 2006년의 경우 중소기업 대출이 크게 증가한 반면 중소기업의 어음발행 규모 역시 크게 증가한 바, 이는 중소기업 대출자금이 생

산적 용도로 사용되지 않고 부동산 투기 등으로 전용되었을 가능성이 있음을 시사

3) 신용공여 관련규제의 정비

- 향후 대출관련 규제를 신용공여 한도규제로 통합하여 전 업종에 공히 적용하되 권역별로 합리적인 차별화 방안을 강구할 필요
 - 합리적 차별화가 필요한 까닭은 업종 내지 권역에 따라 효율성, 공정성, 안정성의 개념 및 상대적 중요성 등이 다를 수 있기 때문
 - 예컨대 지급결제기능을 담당하는 금융회사는 동 기능을 수행하지 않는 금융회사에 비해 보다 엄격한 신용공여 규제를 받을 필요
 - 다만 전자금융수단의 발달 등 일정 부분 지급결제기능을 수행하는 금융회사들이 늘어남에 따라 이들에 대한 신용공여 규제의 중요성 역시 높아져야 할 필요

- 각종 신용공여한도 계산시 금융권별로 상이하게 적용되는 기준(즉, 한도비율의 분모)을 자기자본 또는 이에 상응하는 개념으로 통일하고 각 금융권의 특성을 감안하여 한도비율을 재조정할 필요
 - 보험사의 경우 각종 신용공여한도를 총자산 대신 적기시정조치시 이용하는 지급여력(solvency margin)²⁾을 고려하여 탄력적으로 조정할 필요
 - 투신사의 경우 신탁재산기준과 자기자본기준이 혼용되고 있는 바 이들을 영업용순자본기준으로 통합·일원화하고, 증권사의 경우에도 적기시정조치시 이용하는 영업용순자본기준으로 한도규제 체계를 확립할 필요

2) 지급여력이란 납입자본금+잉여금+계약식 초과 보험료적립금+계약자이익 배당 준비금+대손충당금(정상 및 요주의로 분류된 자산)+자본조정(유가증권평가손익)으로 은행의 자기자본과 유사한 개념이라 할 수 있음.

- 신용금고, 여신전문금융기관의 경우에는 이미 자기자본 기준을 적용하고 있으나 정상 및 요주의채권에 대한 대손충당금만을 보완자본으로 인정하는 방안을 고려할 필요
- 규제 대상에 따라 신용공여 한도규제의 취지에 맞는 한도 산정기준을 설정하고 규제의 근거법규를 합리적으로 차별화하는 방안을 검토할 필요
 - 동일인 및 동일차주에 대한 신용공여 한도규제는 금융회사의 신용위험을 관리하는 것이 목적이고, 대주주 및 특수관계인 등에 대한 신용공여 한도규제는 금융회사의 사금고화 방지가 목적
 - 금융회사의 신용위험을 관리하는 것이 목적인 경우에는 시장상황의 변화 등에 탄력적으로 대처할 수 있도록 한도 산정기준을 다양하게 마련하고 규제의 근거를 감독규정에서 규정하는 방안을 검토해 볼 필요
 - 금융회사의 사금고화 방지가 목적인 경우에는 이해집단의 로비에 영향을 덜 받도록 한도 산정기준을 단순화 하고 규제의 근거를 법으로 규정하는 방안을 검토해 볼 필요

4) 금융기관의 부동산 운용관련 규제의 개선

- 정부는 그 동안 부동산 투기유발 및 부동산 편중투자에 따른 유동성 부족 등을 이유로 증권사 등을 제외한 대부분의 업종에 대해 부동산 투자를 제한해 왔음(<표 V-3> 참조).
 - 특히 대부분의 업종에서는 업무용 부동산을 제외한 부동산 투자를 금지하고 있음.
 - * 단, 저당권 등 담보권의 실행으로 인하여 취득한 부동산은 예외 인정

- 해외부동산의 경우 보험사에 대한 규제만 존재하는 반면 보험사에 대한 국내부동산 투자한도는 완화되고 있는 추세
- 부동산관련 규제에 일부 미비된 사항을 정비하고 금융업종간 합리적 차별을 감안한 형평성 있는 규제체계를 마련할 필요
 - 증권사에 대해서는 부동산임대업이나 부동산투자를 허용하고 있는 반면 타 업종에 대해서는 부동산투자를 제한하고 있어 형평성 차원에서 이에 대한 조정이 필요
 - 또한 증권업, 신용협동조합 및 상호저축은행의 경우 구체적인 소유제한의 범위를 정하지 않아 이의 정비가 필요
 - 특히 해외부동산의 경우 보험사 이외의 업권에 대한 규제가 존재하지 않는 등 규제의 실효성과 형평성에 문제의 소지가 있는 바, 이에 대한 시정도 필요

<표 IV-2>

부동산관련 규제 현황

은행	부동산 관련 규제	- 은행은 「은행법」 제38조(금지업무)에서 ①업무용 부동산이 아닌 부동산의 소유 금지 ②자기자본의 100분의 100 범위내에서 대통령령이 정하는 비율에 해당하는 금액을 초과하는 업무용부동산의 소유 금지
	소유제한	- 시행령 21조 2: 위 ②의 범위는 현재 100분의 60임.
증권사	부동산 관련 규제	- 특별한 규정 없음. - 다만 「증권거래법시행령」 제36조의2(증권회사의 업무범위)에 의해 부동산임대업을 할 수 있음.
	소유제한	- 「증권업감독규정」 제2-24조(거래상대방위험)에 의해 부동산에 대한 위험가중치를 대상별로 산정하여 규제
보험사	부동산 관련 규제	- 보험사는 「보험업법」 제105조 및 「보험업법시행령」 49조에서 업무용부동산 이외 부동산 소유 금지
	소유제한	- 「보험업법」 제106조: 국내부동산은 총자산의 100분의 25, 외국환 또는 외국부동산의 소유는 총자산의 100분의 30 범위내
여전사	부동산 관련 규제	- 여전사는 「여신전문금융업법」 제49조(부동산의 취득제한)에 의해 업무용 부동산 이외의 부동산 취득금지
	소유제한	- 필요시 업무용 부동산 보유비율 자기자본의 100/100이상 일정비율로 이내로 제한가능
종금사	부동산 관련 규제	- 종금사는 「종합금융업에관한법률」 제19조(부동산취득의 제한)와 「시행령」 제12조2(부동산의 취득제한 등)에 의해 업무용 부동산 이외의 부동산 취득금지
	소유제한	- 업무용 부동산 취득시 자기자본의 100/100 초과금지
신협	부동산 관련 규제	- 신협은 「신용협동조합법」 제45조(부동산의 소유제한)에 의해 업무상 필요하거나 채무변제를 위한 경우를 제외한 부동산 소유 금지
	소유제한	- 구체적 소유제한 범위 규정 없음.
상호 저축은행	부동산 관련 규제	- 상호저축은행은 「상호저축은행법」 제18조의 2(금지업무)에 의해 업무용 부동산 이외의 부동산 취득금지
	소유제한	- 구체적 소유제한 범위 규정 없음.

5) 새로운 비즈니스 모델의 개발

- 부동산담보대출이나 부동산투자에 대한 쏠림현상은 금융기관이 갖고 있는 비즈니스 모델의 한계에 크게 기인
 - 대부분의 은행들은 예금을 통해 조달한 자금을 비교적 안전한 부동산담보대출 등으로 운용하여 예대마진을 취득하는 비즈니스 모델에 안주해 옴.
 - 이는 비즈니스 모델이 유사한 은행간, 동 은행의 유사 점포 및 행원간 과도한 대출경쟁을 야기하고 결국에는 부동산거품을 조장하여 “공유지의 비극”(tragedy of the commons)을 초래

- 이와 같은 쏠림현상과 그의 부작용을 방지하기 위해서는 금융기관 스스로 자산포트폴리오 및 수익원을 다원화하거나 해외시장을 개척하는 등 새로운 비즈니스 모델의 개발이 필요
 - 금융기관은 다양한 자산운용 기법을 개발하고 비이자수익을 확대하는 등 예대마진 위주의 비즈니스 모델에서 탈피할 필요
 - * 은행의 경우 대부분의 수익이 예대마진에 의한 이자수익인 반면 비이자수익 비중은 미국('03년 44.1%) 및 영국('01년 45.2%)에 비해 13%('05년)에 불과
 - 또한 제한된 내수시장에서의 소모적 대출경쟁과 이로 인한 공유지의 비극을 회피하기 위해서는 해외시장에 진출하여 새로운 수익원을 창출할 필요
 - 예를 들면 보험업의 경우 중국내의 다른 대도시에 비해 보험산업의 발전 정도는 미약하지만 향후 성장 잠재력이 큰 사천 및 중경과, 외국계 보험사의 수가 적고 한국 기업이 많이 진출해 있는 천진 및 청도 등으로 진출할 것을 고려해 볼 수 있음.

- * 다만 전세계적으로 진입장벽이 높은 은행산업의 특성을 고려할 때, 해외 진출은 직접 진출보다는 현지은행 인수를 통해 이루어지는 것이 바람직할 것으로 예상

2. 거시적 측면

1) 거시건전성 감독의 도입

- 거시건전성 감독은 미시건전성 감독의 한계를 보완할 수 있는 새로운 감독개념으로 등장하였으며, 금융시스템의 안정성을 제고하는 데 그 목적이 있음.
 - 금융기관들의 경기순응적인 여신행태는 금융시스템 전체의 불안정성을 키우고 있으며, 금융시장의 자유화는 금리, 환율, 주가, 자산가격등 거시 변수들의 상호작용을 촉진시키고 있음.
 - 따라서 금융시스템 리스크나 불안정성의 원인이 거시경제적 요인에 의한 것이라면 미시건전성 감독만으로는 금융시스템의 안정을 보장하기 어려움.
 - 이에 따라 개별 금융기관이 야기할 수 있는 위험요소에 대한 금융시스템의 대응력을 높여 금융시스템 전체의 안정성을 유지하기 위한 감독 방식인 거시건전성 감독이 필요
 - 거시건전성 감독은 금융시스템의 안정을 통하여 개별 금융회사들의 경영건전성을 확보하려는 것이 목적
 - 이는 미시건전성 감독의 목적이 개별 금융기관들의 리스크 관리를 통해 전체 금융시스템의 리스크를 줄이려는 것과는 반대

- 최근 주요 국제기구들은 거시건전성 감독을 강화하여 미시건전성 감독의 한계를 보완하려는 움직임들을 보이고 있음.
 - 국제통화기금(IMF), 아시아개발은행(ADB), 국제결제은행(BIS), 유럽중앙은행(ECB)등은 BIS 자기자본규제로 대변되는 미시건전성 감독기준의 경기순응적 속성을 완화하기 위해 다양한 감독정책을 제시하고 있음.
 - 거시건전성 감독 기능 강화를 위해 IMF, ADB 등 국제기구와 일부국가에서는 거시건전성 감독 전담부서를 운영
 - IMF, ADB, ECB는 거시 금융환경 변화를 모니터링 하기 위해 거시건전성 지표(Macro-Prudential Indicators : MPIs)를 활용
 - BIS의 금융안정원에서는 다양한 내용의 세미나, 워크샵 및 국제회의를 개최하여 각국의 경험을 공유

- 신 BIS협약 도입으로 인해 금융회사의 경기 순응적 영업행태가 더욱 강화될 것으로 예상됨에 따라 금융안정성 제고를 위해 거시건전성 감독이 더욱 더 중요하게 부각
 - 현행 BIS 협약이 금융, 경제 환경의 변화로 인한 다양한 리스크를 반영하지 못하고 있다는 비판에 따라 새로운 감독기준인 신 BIS 자기자본규제로 이를 보완하려 함.
 - 신 BIS 협약은 각 금융회사별 차이를 자본규제에 반영하기로 하여 획일적인 여신분류로 인한 가격왜곡을 줄이고, 규제자본에 대한 재정거래를 활성화할 수 있음.
 - 그러나 위험 가중치가 경기상승기에는 감소하고, 경기하강기에는 증가하며, 필요한 자기자본규모 또한 경기상승기에는 감소하고, 경기하강기에 증가함에 따라, 금융회사의 경기순응적 영업이 더욱 강화될 것으로 보여 거시건전성 감독의 중요성 증대

- 거시건전성 감독은 금융회사의 집단적 행동이 경제상황에 영향을 주며, 이러한 경제상황이 다시 금융회사에 영향을 주는 상호작용과 피드백을 중요시 함.
 - 미시건전성 감독 방식에서는 경제상황을 이미 주어진 외생변수(exogenous variable)로 인식하는 반면에 거시건전성 방식에서는 경제상황을 통제 가능한 내생변수(endogenous variable)로 인식
 - 즉, 거시경제 상황은 금융기관들의 행태에 영향을 줄 뿐 아니라 그러한 행태의 결과이기도 하기 때문에 거시경제상황과 금융기관들의 집단적 행태나 금융시스템의 행태간에는 일종의 피드백 관계가 존재함.
 - 거시건전성 감독의 대표적인 분석도구에는 스트레스 테스트가 있음.
 - * 스트레스 테스트는 거시경제변수의 급격한 변동이 전체 금융산업의 건전성에 미칠 충격을 사전적으로 추정함으로써 그 결과를 통해 파악된 취약부문에 대해 선제적 대응을 하기 위함.

<표 IV-3> 미시건전성 감독과 거시건전성 감독의 비교

	미시건전성 감독 (micro-prudential supervisor)	거시건전성 감독 (macro-prudential supervisor)
감독목적	개별금융회사의 건전성 제고	금융시스템의 안정성 제고
감독성격	사후 관리적	사전 예방적 상시감시
건전성 감독방식	동일한 감독기준 적용 (Bottom-up)	금융회사별, 경기별로 차등적인 기준 적용 (Top-down)
평가방법	CAMELS, ARROW, SCOR, RAS등	스트레스 테스트등
경제상황에 대한 인식	경제상황을 이미 주어진 외생변수로 인식 (exogenous variable)	경제상황을 통제 가능한 내생변수로 인식 (endogenous variable)
금융시스템 안정성에 대한 인식	개별금융회사의 건전성이 금융시스템의 안정성을 좌우	개별 금융회사의 건전성을 제고하는 행동이 집단적으로 나타날 경우 금융시스템 안정 저해

□ 거시건전성 감독의 기본 방향과 방안은 크게 다음의 네 가지로 요약 (도보은, 2006)

- 첫째, 거시경제나 금융측면의 리스크 요인에 대한 모니터링 체제를 강화하여 상시감시체계 구축
- 둘째, 경기호황(침체)기에 감독기준을 강화(완화)하는 등 경기주기를 감안하여 감독기준을 탄력적으로 적용함으로써 금융회사의 잠재적 리스크에 대응
- 셋째, 리스크 중심 감독을 체계화하여 리스크 크기와 금융회사 규모에 따라 감독기준을 차등 적용함으로써 감독자원을 효율적으로 할당
- 넷째, 금융시장과 관련한 정보를 정부내 여러 부처, 금융회사, 금융소비자 간에 공유함으로써 경제전반에 대한 대응능력을 제고

□ 다만 거시건전성 감독의 기본정신이 합당하고 도입의 필요성이 제고되고 있으나 도입·실현하기에는 한계가 있어 신중할 필요.

- 거시건전성감독을 실현하기 위해 경기변동을 엄밀하게 분석하고 현 경기상황을 정확히 파악하기에는 이론적·현실적으로 어려워 자의적 판단에 따를 가능성이 큼.
- 따라서 이러한 한계와 역기능을 충분히 감안하여 거시건전성 감독을 도입·실현하는 데에 신중할 필요

2) 스트레스 테스트를 위한 시스템의 구축

□ 금융시스템의 외부충격에 대한 민감도는 수시로 측정되어 급격한 환경변화에 따른 리스크를 사전에 예방하여야 함.

- 스트레스 테스트와 같은 실증분석 결과들은 그 수치가 정확한 미래를 반영한다고 볼 수는 없으나 전반적인 금융시스템의 안정성에 대한 지표가 될 수 있으므로 수시로 수행되어야 함.
 - 따라서 감독당국에서 실증분석을 수시로 수행할 수 있는 시스템을 구축하여야 함.
- 위기발생 가능성에 선제적으로 대응할 수 있는 시스템 구축을 위해 객관적 지표 및 데이터 구축이 시급
 - 외부충격으로부터 발생할 수 있는 금융위기 가능성을 보여줄 수 있는 객관적 지표 개발을 위해서는 우선 금융업권별·차주별 미시데이터가 보다 정교하게 구축되어야 함.
 - 현재 실증분석을 위해 가장 큰 장벽은 샘플사이즈에 한계가 있다는 것이므로 다양한 데이터에 대해 일관된 기준을 가지고 데이터를 지속적으로 구축하는 것이 필요
 - 개별 금융기관에서 수행하는 스트레스 테스트의 방법, 스트레스의 정도 등에 대한 가이드라인을 설정하여 일관된 스트레스 테스트가 수행될 수 있도록 하는 것이 바람직
 - 개별 금융기관에 대한 스트레스 테스트 수행 가이드라인을 설치하여 보고를 의무화하도록 하여 상향식 접근방법이 가능하도록 하는 것이 종합적인 금융시스템의 안정성 분석에 적합

3) 과잉유동성을 흡수할 대체 자산운용 시장의 육성

- 부동산을 대체할 자산운용 수단이 결여될 경우 과잉공급된 유동성은 부동산으로 몰리게 되는 것이 당연

- 1985년 플라자합의 이후의 엔고불황, 2000년대 IT거품 붕괴로 인한 경기침체를 막기 위해 과잉공급된 유동성은 주요 선진국과 신흥국의 부동산시장으로 대거 유입되어 부동산거품을 조장
- 우리나라 역시 기업의 설비투자, 매출이 낮은 수준에 머물러 있는 가운데 주식, 채권 등 부동산을 대체할 자산운용 수단이 부족하여 과잉공급된 유동성이 부동산으로 몰리게 됨.
 - * 부동산 등 비금융자산이 기업과 가계의 주요한 자산형성 수단이 되어 온 가운데 기업들은 안정주주 확보, 희석화(dilution) 방지 차원에서 신주발행에 소극적인 반면 자사주 매입 등을 늘임에 따라 주식물량 자체가 충분치 않게 됨.
- 부동산시장 과열을 방지하기 위해서는 과잉유동성을 흡수할 대체 자산운용 시장을 육성할 필요
 - LTV-DTI 규제 등의 미시정책이나 정책금리 인상 등의 거시정책을 통해 자금가용도를 억제하는 것만으로는 부동산시장 과열을 근본적으로 해소하는 데 역부족
 - 부동산시장 과열을 근본적으로 치유하기 위해서는 시중의 과잉유동성이 보다 생산적으로 활용될 수 있도록 주식, 채권시장 등을 육성할 필요
 - * 1980년대 후반 미국이 부동산시장 안정화에 성공할 수 있었던 배경에도 부동산을 대체할 매력적인 자산운용 수단으로서 주식과 채권의 위상을 확립한 데 있음.
 - 이를 위해서는 자본시장통합법의 조속한 시행을 통한 대형 금융투자회사나 중소형 전문 자산운용사의 육성, 통합금융법(가칭)* 제정 등을 통해 은행, 보험사 등의 금융투자업무를 활성화할 필요
 - * 은행, 보험사 등이 금융투자업무를 영위하고자 할 경우 자본시장통합법은 물론 기관별 열거주의 규제체제를 유지하고 있는 은행법, 보험업법 등에 의한 이중규제를 받게 됨.

- * 이처럼 자본시장통합법과 은행법 및 보험업법 등이 이질적인 규제체제를 유지할 경우에는 은행 및 보험사의 경쟁력이 상대적으로 위축되고 업종간 규제차익(regulatory arbitrage)이 존재하게 되어 규제의 형평성, 실효성이 손상되고 금융산업의 균형발전에도 부정적인 영향을 끼칠 우려
 - * 향후 금융규제의 형평성, 실효성을 제고하고 금융산업의 균형발전을 도모하기 위해서는 자본시장통합법과 은행법, 보험업법 등을 통합하는 방안을 검토할 필요
- 또한 생보사 등 우량 비상장기업의 상장을 유도하여 투자가치가 높은 우량기업의 주식이나 회사채 물량을 확대하는 방안도 적극 검토할 필요

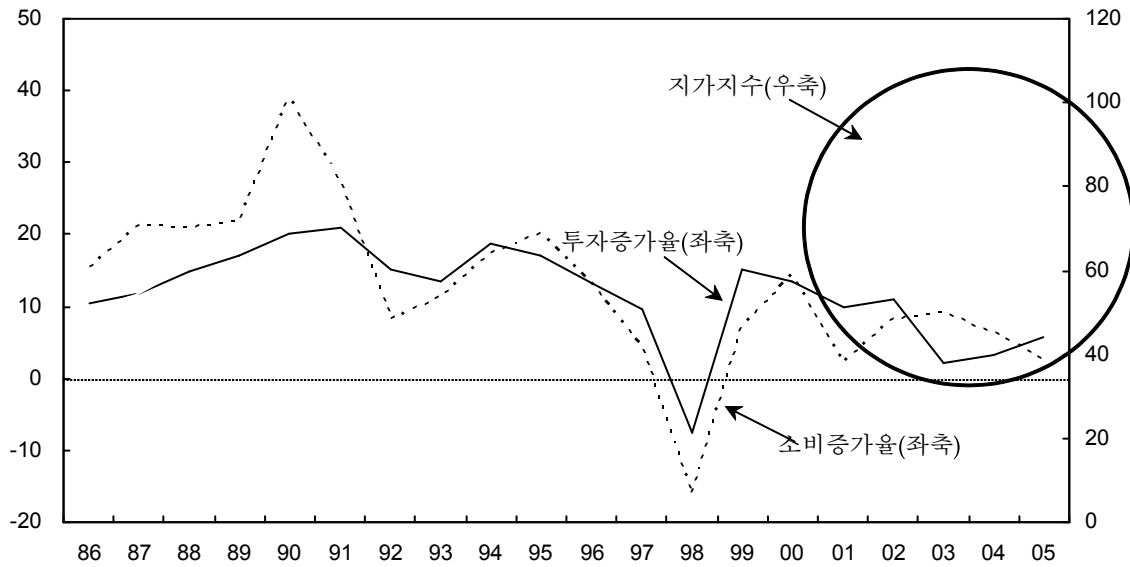
V. 맺음말

1. 최근 경제위기론과 금융시장 안정화 대책에 대한 평가

- 현재 우리나라는 투자, 소비 등이 부진을 면치 못하고 있는 가운데 부동산가격이 비정상적으로 상승하는 추세를 보이고 있음(<그림 V-1> 참조).
- 이론적으로는 경제의 기초여건(fundamentals)에 해당하는 투자, 소비수준 등에 비해 자산가격이 비정상적으로 상승하는 경우에 거품이 존재
 - * 물론 부동산가격에 거품이 끼어 있는지를 판단하기 위해서는 경제의 기초여건이 아니라 자산(부동산)의 기초여건을 보다 엄밀하게 분석할 필요
- 하지만 현실적으로는 거품이 꺼지기 전까지 거품의 존재를 확인할 수 없다는 주장도 설득력이 있음.
 - * 사실 1980년대 후반에 발생하였다가 1990년대에 꺼져버린 일본의 거품은 경제의 기초여건과 무관하였던 바, 거품이 형성될 당시 대다수의 일본인들은 경제의 기초여건이 튼튼한 만큼 거품은 없다고 호언장담(<그림 V-2> 참조)
 - * 다만 많은 학자와 전문가들은 1990년대 거품붕괴 이후 일본경제가 장기간 회복하지 못한 까닭을 정책실패에 있다고 평가(『政策危機と日本經濟—90年代の經濟低迷の原因を探る』(小川一夫・竹中平藏 編, 日本評論社, 2001)

<그림 V-1> 우리나라의 소비, 투자, 지가 추이

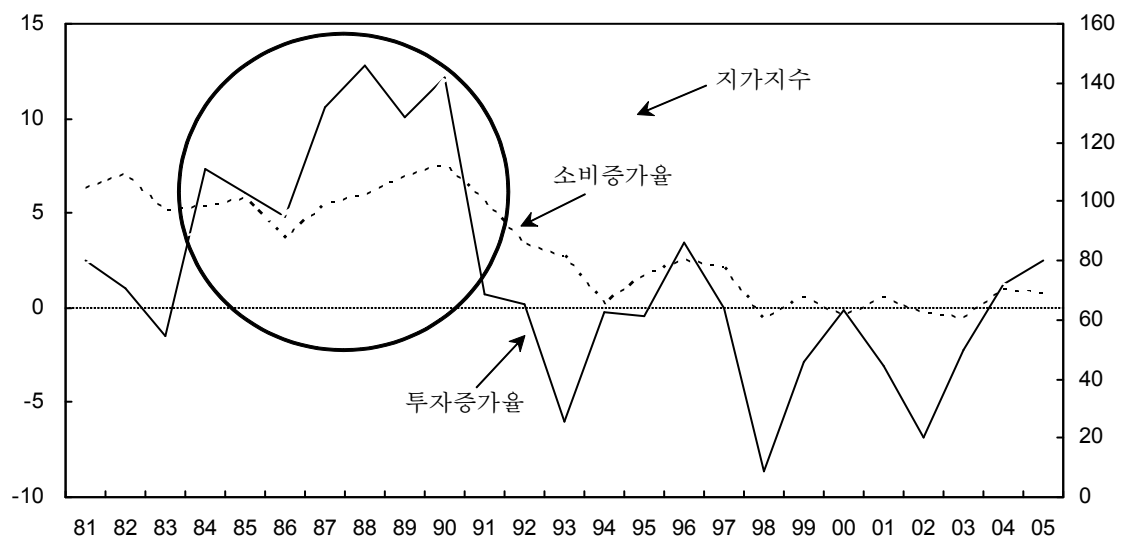
(단위 : %)



주 : 지가지수는 전국주택가격매매지수 기준

<그림 V-2> 일본의 소비, 투자, 지가 추이

(단위 : %)



주 : 지가지수는 전국시가지가격지수 기준

- 최근 우리나라의 부동산가격 상승은 가계와 기업의 財테크 수요가 부동산에 쏠리게 된 데에 직접적으로 기인함.
 - 기본적으로 부동산은 희소성이란 특징 때문에 경제력 또는 부의 증대를 위한 자산형성의 수단이 됨.
 - 특히 우리나라의 경우 금융자산의 축적이 일천하여 부동산 등 비금융자산이 기업과 가계의 주요한 자산형성(이하 財테크) 수단이 되어 옴(<표 V-1> 참조).

<표 V-1>

주요국 가계자산 구성

(단위 : %)

	미 국 (2000)	영 국 (2000)	일 본 (2000)	한 국 (1997)
비금융 자산	31.6	41.3	46.8	73.0
금 융 자산	68.4	58.7	53.2	27.0

자료 : 한국은행 (2007), 일본 가계의 자산보유 행태 변화와 시사점, 해외경제정보 제 2007-4호

- 이러한 쏠림현상을 부추기는 데에는 적어도 3가지 간접적인 원인, 즉 부동산을 담보로 하는 財테크 용자, 부동산을 대체할 財테크 수단의 결여, 과잉유동성의 문제가 있음.
- 첫째, 부동산을 담보로 하는 財테크 용자란 통상적인 부동산담보대출과 달리 자산과 부채가 상호·상승작용을 일으키는 것을 의미함.
 - 통상적인 담보대출은 현재의 자산을 담보로 하여 부채를 일으키는 것임에 비해, 財테크 용자는 미래의 자산획득을 전제로 부채를 일으켜 자산을 마련하고 동 자산을 담보로 또 다른 부채를 일으키는 등의 과정이 연속적으로 진행되는 것을 의미

○ 따라서 財테크 용자는 자산가격의 연쇄상승을 조장하는 동시에 가격이 급락할 경우 이들 자산의 연쇄부실을 동반하는 부작용이 있음.

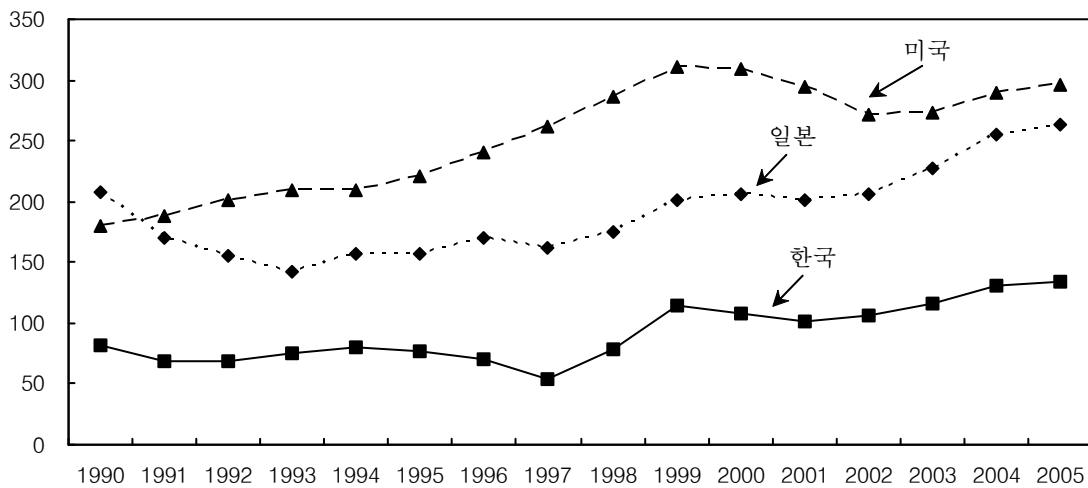
□ 둘째, 주식, 채권 등 부동산을 대체할 財테크 수단이 결여될 경우 財테크 수요는 부동산으로 몰리게 됨(<그림 V-3> 참조).

○ 경기전망이 불투명하여 기업의 설비투자나 매출이 저조한 수준에 머물러 있음에 따라 주식이나 채권은 財테크 수단으로서 매력이 없어짐.

○ 또한 주가나 발행주식수가 비교적 높은 우량기업들이 안정주주를 확보하거나 희석화(dilution)를 방지하기 위해 신주발행에 소극적인 반면 자사주 매입, 계열사간 우호지분 보유, 우회증자 등을 늘릴 경우 주식물량 자체가 충분치 않게 됨.

<그림 V-3> 한국, 미국, 일본의 GDP대비 주식·채권시장 비중 추이

(단위 : %)



주 : 주식시가총액, 채권(공모채, 사모채)상장잔액이 국내총생산에서 차지하는 비중
 자료 : World Bank

□ 셋째, 과잉유동성 문제는 나라와 시기에 관계없이 부동산가격 상승을 유발하는 공통의 원인이 됨.

○ 예컨대 미국의 연준(FRB)은 2000년대로 접어들면서 IT거품이 붕괴되기 시작하자 IT거품 붕괴로 인한 경기침체를 막기 위해 FFR(Federal Funds Rate) 기준금리를 2000년 7월(6.54%)에서 2003년 12월(0.98%)까지 지속적으로 인하

* 그 결과 과잉공급된 유동성은 자국은 물론 여타 주요 선진국과 신흥국의 부동산시장으로 대거 유입되어 부동산거품을 조장해 왔으며, 부동산거품은 영국과 미국에서는 소비붐, 중국에서는 투자붐을 일으키면서 석유나 원자재에 대한 투기적 수요로 확대

○ 일본 역시 1985년 플라자합의 이후의 엔고불황을 타개하기 위해 공정한인율을 1985년 12월(5.0%)에서 1987년 2월(2.5%)까지 지속적으로 인하

* 이로 인해 내수와 수출은 진작되었으나 그 과정에서 과잉공급된 유동성은 국내 부동산시장과 주식시장을 동시에 과열시킴은 물론 아시아-태평양 주요국의 부동산시장이나 주식시장으로 유입

□ 1980년대 후반 미국이 부동산시장 안정화에 성공할 수 있었던 것은 부동산을 대체할 매력적인 財테크 수단으로서 주식과 채권의 위상을 확립한 데 있음.

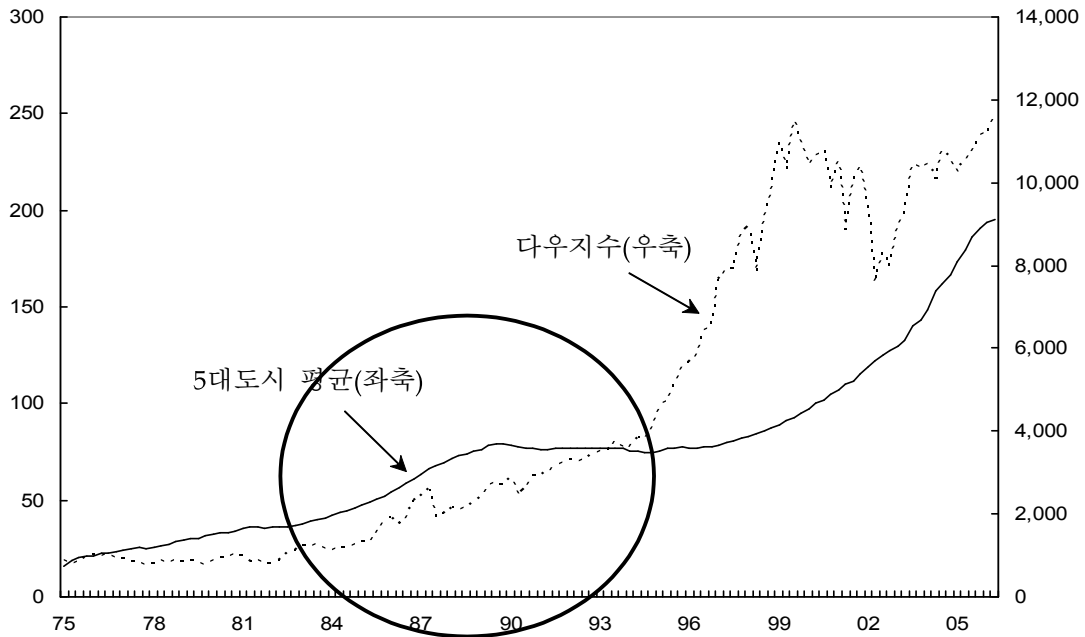
○ 부동산시장이 과열되었던 1980년대 후반의 미국은 정책금리 인하 →수신금리 인하를 통해 부동산으로 몰리던 단기성 예수금을 뮤추얼펀드 등 투자펀드로 유도하여 주식 및 채권시장을 회복시키고 부동산시장을 진정시키는 데 성공(<표 V-2>, <그림 V-4> 참조)

○ 당시 정책금리 인하에도 불구하고 부동산시장이 진정될 수 있었던 것은 전통산업이 불황의 늪에서 허덕이는 등 경제의 기초여건이 취약한 가운데 부동산가격을 유지·상승시킬 만한 모멘텀이 부족하였기 때문임.

<표 V-2> 80년대 후반 미국의 정책금리와 주가·지가 추이

	FFR	다우지수	지가지수
1988	8.76	2293.6	77.3
1989	8.45	2707.2	81.0
1990	7.31	2913.9	78.8
1991	4.43	3235.5	79.2
1992	2.92	3435.1	78.6
1993	2.96	3636.0	78.7

<그림 V-4> 미국의 지가·주가지수 추이



주 : 지가지수는 미국의 5대도시 평균값이며, 2000년=100을 기준으로 하고 있음. 5대 도시는 뉴욕, 로스앤젤레스, 보스턴, 필라델피아, 시카고

자료 : The Office of Federal Housing Enterprise Oversight (OFHEO), Datastream.

- 또한 최근 몇 년간 10% 이상의 높은 부동산가격 상승률을 시현하던 미국·영국·호주는 선제적이고 점진적인 금리조정을 통해 부동산시장의 연착륙을 이끌 수 있을 것으로 기대됨(<표 V-3> 참조).
- 미국은 2003년 1.25%였던 정책금리를 2004년 1.25%, 2005년 2%, 2006년 1% 올려 부동산시장을 다소 진정시킴.

- 영국은 2003~2004년까지 5차례에 걸쳐 정책금리를 1.25% 인상하여 부동산시장을 진정시키고 있음.
- 호주는 2002년 이후 2% 가량의 정책금리 인상을 통해 부동산시장을 진정시키고 있음.

<표 V-3> 최근 3개국 정책금리 인상과 부동산가격 상승률

국가	시기	정책금리 인상폭	부동산가격 상승률 변화
영국	2003년 ~ 2006년 현재	3.5% → 5.0%	16.5% → 7.1%
미국	2004년 ~ 2006년 현재	1.25% → 5.25%	13.2% → 10.0%
호주	2003년 ~ 2006년 현재	4.75% → 6.25%	17.6% → 9.5%

□ 한편 1980년대말 일본은 급작스런 정책금리 인상과 대출총량규제 로 부동산거품과 주식거품이 동시에 붕괴하여 장기불황에 빠짐(<그림 V-5> 참조).

- 일본은 1987년 이후 3년동안 공정한인율을 2.5%에서 6.0%로 크게 인상하는 동시에 1990년 4월 전국은행, 신용조합, 생명보험 및 손해보험사 등 금융기관에 대해 대출 총량규제를 실시

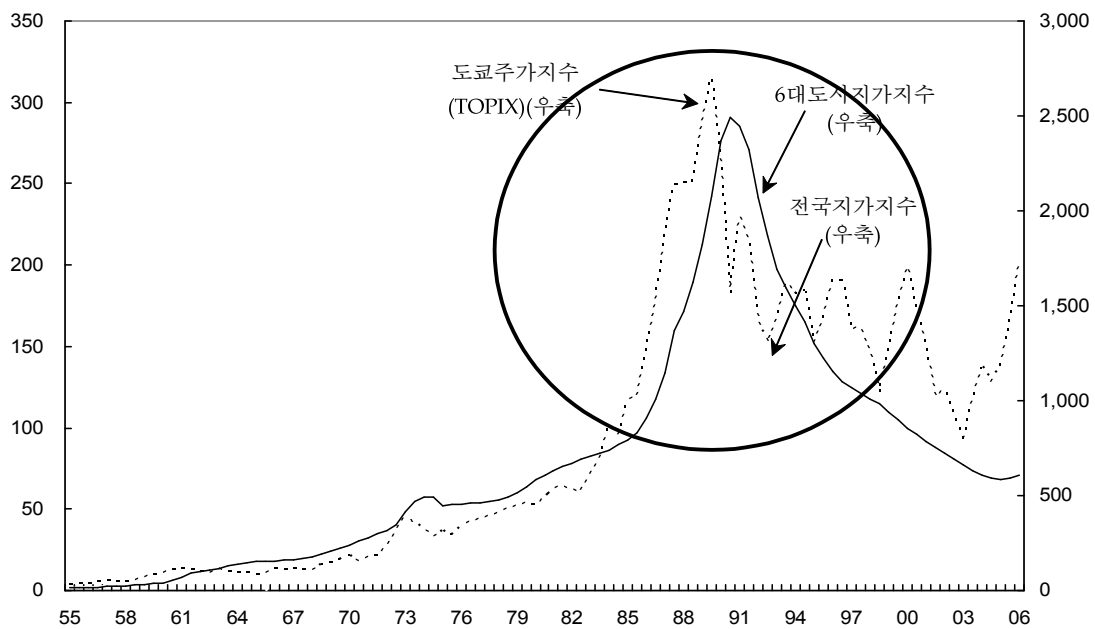
* 공정한인율 인상추이: 2.5%(1987.2)⇒3.25%(1989.5)⇒3.75%(1989.10)⇒4.25%(1989.12)⇒5.25%(1990.3)⇒6.0%(1990.8)

* 대출 총량규제란 대장성(현재무성)이 1990년 4월부터 1991년 말에 걸쳐 부동산관련 대출잔고의 전년 동기대비 증가율을 전체 대출잔고 증가율 이내로 제한하는 동시에 건설·부동산관련 대출상황 및 이들과 관련하여 비은행금융기관에 대한 대출상황을 보고하도록 의무화한 것을 의미

- 이와 같은 급작스런 미시·거시정책 조합은 부동산거품과 주식거품을 동시에 붕괴시켜 금융회사와 기업 모두에게 타격을 주고 일본경제를 “잃어버린 10년”이란 장기불황에 빠뜨림.

- * 특히 당시 정책금리 인상은 부동산을 담보로 한 財테크 용자와 유가 증권투자 비중이 높았던 은행은 물론 이미 해외 부동산, 주식에 대량 투자하여 거액의 환차손을 떠안고 있었던 은행과 기업에게 이중의 비용으로 작용
- * 그럼에도 불구하고 일본이 정책금리 인상이란 극약처방을 내리게 된 것은 거의 전 산업이 활황국면에 놓여있는 가운데 기업과 가계의 부동산 및 주식에 대한 투기적 수요가 식을 기미가 없었기 때문임.
- 즉, 일본에서는 경제의 기초여건이 튼튼하다는 자신감이 오히려 거품에 대한 인식과 대책을 안이하게 만듦.

<그림 V-5> 일본의 지가·주가지수 추이



주 : 지가지수는 2000년 3월=100

자료 : 일본 부동산연구소, Datastream.

- 우리나라에서 부동산가격이 하락해도 부동산발 경제위기로 이어질 가능성은 낮은 것으로 판단됨.
- 부동산발 경제위기란 소비와 투자의 위축, 개인파산 및 신용불량자의 증가, 기업 자금난 및 도산, 금융회사 자산건전성 및 자금중

개기능 악화, 손실보전과 같은 도덕적 해이의 증가, 자살 및 이혼의 증가로 인한 개인과 가정의 파탄 등의 부작용을 의미

□ 이는 일본은 경제의 기초여건이 튼튼한 경기활황 국면에서 부동산과 주식의 가격이 동시에 급등·급락하였던 반면, 우리나라는 미국과 유사하게 경제의 기초여건이 취약한 경기침체 국면에서 부동산과 주식의 거품이 순차적으로 생성·붕괴하는 패턴을 따를 가능성이 있기 때문임(<그림 V-6> 참조).

○ 1990년대 일본은 GDP의 80% 이상을 차지하는 내수기반(특히 중소기업 투자 및 민간 소비)이 흔들리면서 축소 주기가 길어지는 형태로 경기가 순환(<그림 V-7> 참조)

* 일본과 같이 경제의 기초여건이 양호한 가운데 부동산가격 급등에 따른 자산효과(wealth effect)로 소비와 투자 상승폭이 확대되는 경우에는 부동산가격 급락으로 경기하락폭이 더욱 크게 될 수 있으나 회복의 모멘텀을 자극하는 장점도 있음.

○ 한편 우리나라는 본래 내수기반이 취약하고 수출의존도가 높은 가운데 2000년 이후 경기의 확대 및 축소 주기가 짧아지는 경향을 보이고 있음(<그림 V-7> 참조).

* 우리나라와 같이 경제의 기초여건이 취약하고 소비와 투자가 부진한 가운데 부동산가격이 급등·급락할 경우에는 경기의 상승폭과 하락폭이 얇은 만큼 부동산가격 급락에 따른 충격의 정도도 작을 수 있지만 회복의 모멘텀을 찾기 어렵다는 문제점도 있음.

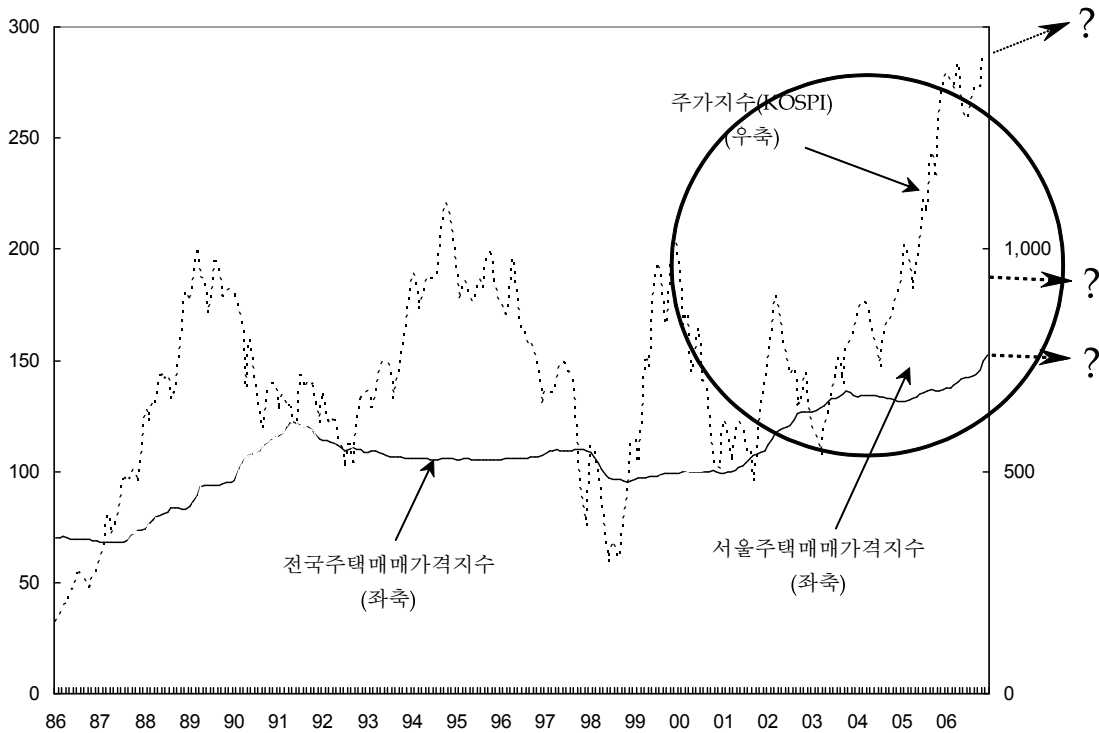
○ 따라서 우리나라에서는 부동산가격이 하락해도 자본시장을 통해 부동산자금을 흡수할 수 있다면 경기순환의 축소 주기가 길어지는 것을 차단할 수 있을 것임.

* 현재 논란이 되고 있는 생보사 상장 문제가 해결되면 주식시장에 우량주식이 공급되어 財테크 수단이 될 수 있을 것으로 판단

□ 그리고 스트레스 테스트 결과 역시 상당한 정도의 외부충격이 발생하지 않는 한 금융과 실물이 장기 복합불황에 빠질 가능성이 낮은 것으로 나타남.

○ 예컨대 스트레스 테스트 분석에 따르면 콜금리가 6.5%p 상승하거나 원/달러 환율이 30.1% 하락하거나 아파트가격이 29.0% 하락하지 않는 한 은행의 BIS 비율이 8% 이하로 하락하는 금융위기 상황에 진입하지 않음.

<그림 V-6> 우리나라의 지가·주가지수 추이

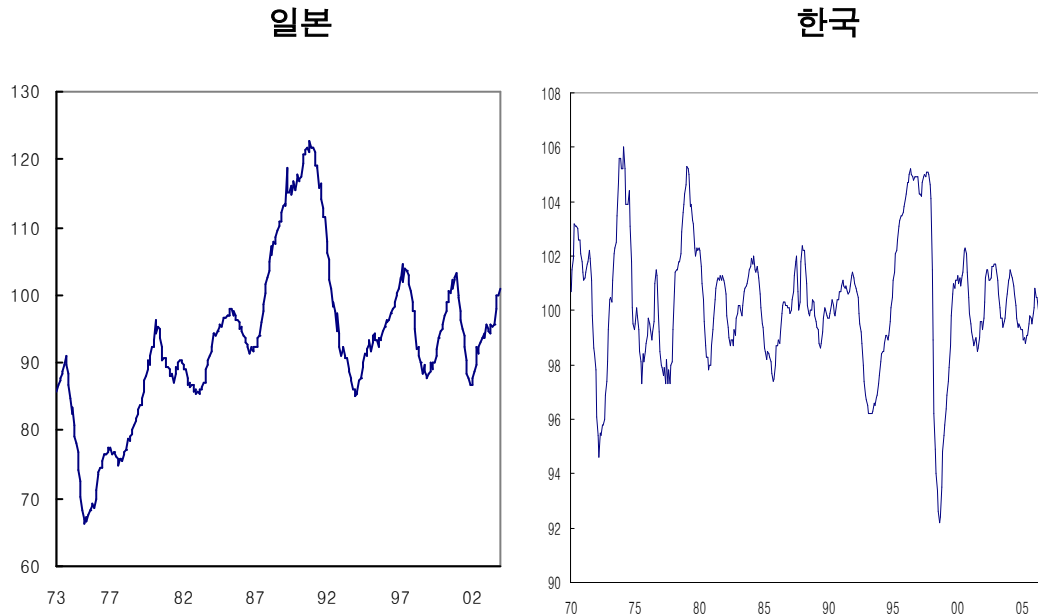


주 : 지가지수는 2000년 3월=100

자료 : 국민은행, Datastream.

<그림 V-7>

경기 동행지수 추이



자료 : 일본 내각부, 한국 통계청

- 최근 금융당국이 LTV-DTI 규제와 동일차주에 대한 대출건수 규제를 양대 축으로 하여 부동산투기에 쉼기를 박고 금융회사의 건전성 확보에 전력을 기울이는 정책방향을 제시한 것은 적절한 결정임.
- 왜냐하면 우리나라의 은행은 일본과 유사하게 부동산담보 財테크 용자나 유가증권투자 비중이 높은 만큼 거품이 꺼지면 대출채권이 연쇄부실화 되고 유가증권평가손이 발생할 가능성이 있기 때문임 (<표 V-4> 참조).
- * 財테크 용자를 동일차주가 복수의 대출을 받는 경우라 할 때, 2006년 11월말 현재 주택담보 대출차주 489만명 가운데 2건 이상 대출자는 21만명에 이룸.
- DTI 규제는 소득의 일정 한도 이내로 대출을 줄여 부동산 투기와 거품을 막는 것이 첫 번째 목적이고, 원리금상환 능력을 담보가치가 아닌 실질소득에 뚝으로써 부동산거품 붕괴가 대출채권 부실화로 이어지는 것을 막는 것이 두 번째 목적임.

- LTV 규제와 DTI 규제를 동시에 적용하는 것은 담보가치의 일정 한도 이내로 대출을 줄이는 LTV 규제만으로는 DTI 규제의 두 번째 목적을 달성하는 데 한계가 있기 때문임.
- 특히 동일차주에 대한 대출건수를 제한하는 것은 부동산담보 財테크 용자의 연쇄부실을 차단하는 데 효과가 있기 때문임.

<표 V -4>국내은행과 미국은행의 자산운용 및 자금조달(2006. 9월말)

(단위 : 구성비 %)

	자산			부채 및 자본금	
	한국	미국		한국	미국
대출 (콜론 등)	68.0 (2.2)	58.0 (5.2)	예금	55.2	65.8
국채	4.8	11.0	차입금 및 사채 (RP매도)	29.0 (3.7)	15.6 (8.3)
유가증권	15.7	5.8			
현금, 예치금 등	3.5	4.0	자본금	6.6	10.4
기타자산	8.0	21.1	기타	9.2	8.3

자료 : 금융감독원(2006), FDIC(2006)로부터 산출

- 또한 한국은행이 정책금리 대신 지급준비율을 정책수단으로 삼은 것 역시 소비, 투자 등 거시경제에 미치는 부작용을 최소화하기 위한 적절한 결정임.
 - 콜금리 등 정책금리의 인상은 전반적인 대출금리 인상으로 연결되어 부동산 투기수요는 물론 일상적인 소비지출과 투자에까지 악영향을 미칠 수 있음.
 - 한편 지급준비율 인상은 과잉공급된 유동성을 흡수하되 대출금리 인상을 가능한 억제하여 소비와 투자에 미치는 악영향을 최소화하는 데 목적이 있음.

- * 지급준비율 인상은 통상 대출공급(즉 예금잔고)을 줄여 대출금리를 올리는 요인으로 작용할 수 있으나, 대출수요가 금리에 탄력적일 경우 금리상승의 정도는 약함.
- 다만 지급준비율 인상은 은행의 자금가용도를 억제하는 대신 제2금융권으로 대출수요가 몰리는 풍선효과를 차단하기 곤란한 바, 이와 같은 부작용을 방지하기 위해서는 은행의 여신심사선진화체계를 제2금융권으로 확대·적용할 필요가 있음.

2. 정책적 시사점

- 90년대 일본경제와 최근 한국경제 상황은 비록 중요한 부분에서 차이가 나지만 유사점도 많아 거품붕괴에 대한 경계를 늦춰서는 안됨.
 - 우리나라는 경기순환의 형태, 경기침체의 동인 등이 일본과 달라 부동산가격 하락으로 인한 피해의 정도 역시 작을 수 있지만 부동산가격 상승과정은 매우 유사
 - * 우리나라의 경기순환 형태는 일본에 비해 양호하고 아직 부동산가격이 높은 수준을 유지하고 있는 점도 일본과 다름.
 - 우리나라는 아직 소비지출성향 등이 일본에 비해 양호하여 재정정책이 유효하나 가까운 장래 저성장체제로 돌입할 경우 재정정책의 효과는 반감될 가능성
 - * 더욱이 일본은 중소·중견기업의 설비투자 축소가 경기침체의 동인으로 작용했던 반면 우리나라는 거의 모든 기업의 설비투자가 위축되어 있는 것이 문제
- 금융시장 안정화 대책의 기본 취지는 부동산 등 자산가격 급락의 피해를 최소화하여 시장과 경제를 연착륙(soft-landing)시키는 데에 있음.
 - 흔히들 1997년의 외환위기는 후진국형 금융위기이고, 거품붕괴로 인한 위기는 선진국형 금융위기라 함.

- * 역사적으로도 영국, 미국과 같은 주요 선진국들은 부동산거품 붕괴를 경험한 이후에야 금융시스템을 선진화할 수 있었음.
 - 하지만 이는 거품붕괴가 금융선진화의 필요조건이 됨을 의미하지는 않음.
 - * 오히려 역사는 거품붕괴를 경험한 이들 나라의 전철을 밟지 않거나 거품붕괴의 피해를 최소화할 수 있는 능력을 갖추는 것이야말로 진정한 선진국이 되는 길임을 교훈으로 남김.
 - 연착륙이 중요한 까닭은 경제의 기초여건이 취약한 경기침체 국면에서 부동산가격이 급락할 경우 회복의 모멘텀 역시 작을 수 있기 때문임.
- 우리나라가 90년대 일본의 전철을 밟지 않기 위해서는 선별(selection)과 미조정(fine-tuning)이란 미시정책에 중점을 두고 동 정책효과를 예의주시하면서 필요시 거시정책을 보조적 수단으로 사용할 필요가 있음.
- 90년대 일본은 뒤늦게 정책금리를 인상하는 등 거시정책을 사용하는 동시에 대출총량규제와 같은 미시정책까지 총동원하여 빈대(투기 및 거품)와 초가삼간(실수요 및 경기)을 모두 태우는 우를 범함.
 - 선별과 미조정은 현재와 같은 경기하강 국면에서 초가삼간이 타들어 가는 것을 막고 시장과 경제가 경착륙(hard-landing)하지 않도록 하기 위한 거품대책의 핵심 개념임.
 - LTV-DTI 규제, 동일차주에 대한 대출건수 규제, 기준율인상 등은 정책금리 인상과 달리 규제대상을 특정 영역으로 선별하고 규제의 폭을 미조정하는 것임.
 - 현재 금융당국은 LTV-DTI 규제, 동일차주에 대한 대출건수 규제 등 미시정책으로 주택담보대출시장 선진화를 위한 노력을 경주하는 중이므로 동 정책의 효과를 주시하면서 필요시 점진적이고 보조적인 수단으로 금리조정을 비롯한 거시정책을 사용하는 것이 바람직