

2022년 04월 13일 | 키움증권 리서치센터

 은행 | Neutral (Maintain)

4월 부동산·금융 Monthly : 은행의 위기 대응능력 평가와 전망

금융총괄 Analyst 서영수 02)3787-0304, ysyoun@kiwoom.com

금융 RA 이재석 02)3787-3765, jaeseok.lee95@kiwoom.com





Contents

Part I 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

Part II 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

Part III 미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

Part IV 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다!!

Part V 국내 은행의 위기의 대응 능력은?



4월 Monthly: 국내은행의 위기 대응능력은?

>>> 부채 구조조정 이후 금융 안정 위험이 빠르게 증가

- 주택시장의 구조적 후진성으로 부채 구조조정 과정에서 주택시장의 시장 기능이 상실하는 문제 발생
- 거래 급감 → 연체 증가 → 경매 물건 증가 → 경매 매각가율 하락 → 은행 대출 태도 보수화 → 은행 건전성 악화
- 은행 대출 태도 보수화 → 매수 수요 둔화 → 미분양 증가 → 부동산 PF 등 부동산 금융 부실화
- 대출 축소, 부동산 금융 위축 → 주택 시장 침체 → 내수 부진 심화 → 정부 재정 지출 확대 위험 증가

>>> 새 정부의 부동산 활성화 정책은 효과적일까 ?

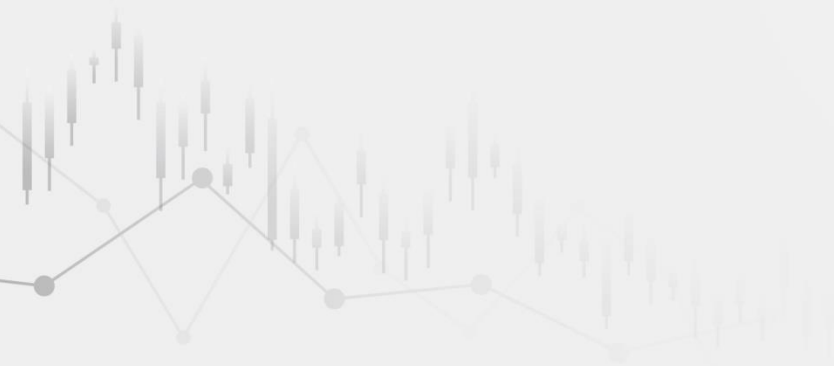
- 새 정부 금융정책, 금융 안정 보다는 주택 시장 활성화에 초점이 맞출 것으로 보여짐
- 정책 효과를 달성하기 위해서는 기준금리 인하 등 완화적 통화정책 기조가 유지되어야 효과적
- 글로벌 인플레이션 심화 여부, 미국 발 기준금리 인상 기조 장기화 여부가 정책 성공의 변수

>>> 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

- 정부의 저금리 정책에 따른 부동자금(저원가성 예금) 급증, 은행 유동성 위험 증가의 본질적 요인
- 은행간 수익 경쟁 과정에서 장기 정기예금보다는 단기 정기예금 위주로 조달, 유동성 위험이 더욱 확대됨
- 미국 발 금리 상승 과정에서 요구불예금과 같은 저원가성 예금 이탈, 원화 유동성 위험을 높이는 요인으로 작용
- 미국발 금리 인상 과정에서 외국인투자자의 주식 및 채권 순매도 확대, 외화 유동성 위험을 높이는 요인으로 작용

>>> 국내 은행의 위기의 대응 능력은 ?

- 2008년과 달리 단기, 변동금리, 이자상환대출 비중이 높아져 유동성 위험 증가가 자산 부실화 요인으로 작용할 수 있음
- 기업 대출의 원리금 상환 유예, 만기 연장이 잠재적 부실을 확대하는 요인으로 작용
- 유동성 위험 증가 시 은행의 수익성, 자본력이 훼손될 수 있다는 점에서 금융안정 위험 증가에 주목해 볼 필요가 있음
- 대다수 은행지주, 2008년과 달리 IB(투자은행) 비중 높아짐에 따라 금융시장 변동성 증가 시 이익 변동성 높아질 것



Part I

부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

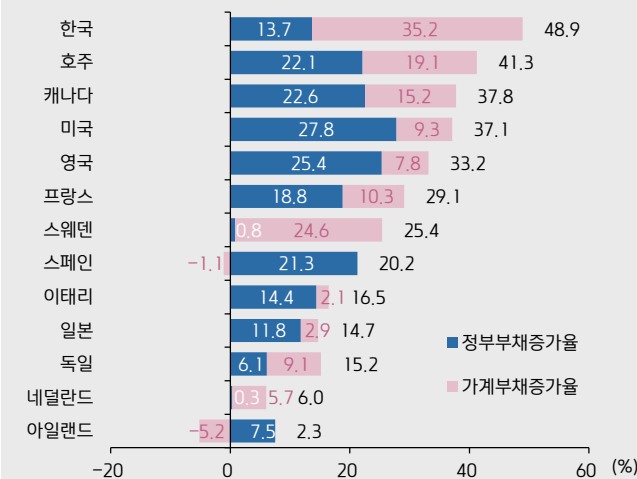


I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

1. 부채 확대를 통한 경기 활성화 정책이 금융 안정 약화 요인으로 작용

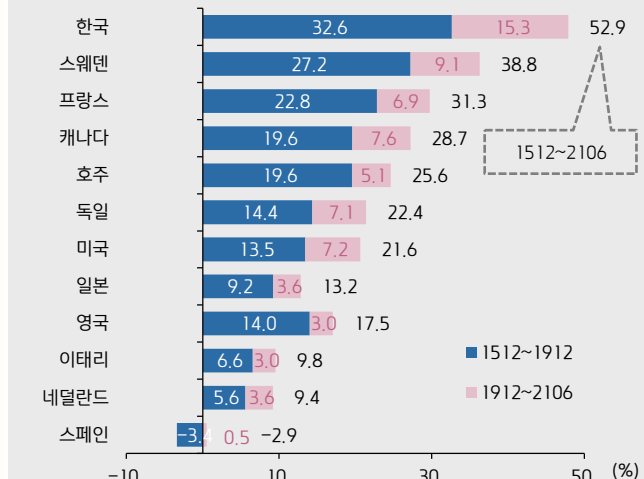
- 최근 5년 6개월간 가계+정부부채 증가율 48.9%로 전세계 주요 국가 중 가장 높은 성장률을 기록함
→ 정부의 경기 활성화를 위한 저금리 정책, 부동산 시장 부양책이 부채 증가의 주된 요인
- 여타 선진국과 달리 한국은 재정보다는 민간(가계)부채 증가를 통한 경기 부양을 추진해 가계 부채 의존도가 상대적으로 높음
→ 가계부채 규모, 증가율 전세계 최고 수준으로 부상, 위험이 커지면서 구조조정의 필요성 확대

최근 가계+정부부채 증가율의 원천 비교



자료: BIS, 키움증권 리서치센터,
주: 가계부채는 개인금융부채 기준, 15년 12월 대비 '21년 6월 기준

최근 가계부채 증가율의 원천 비교



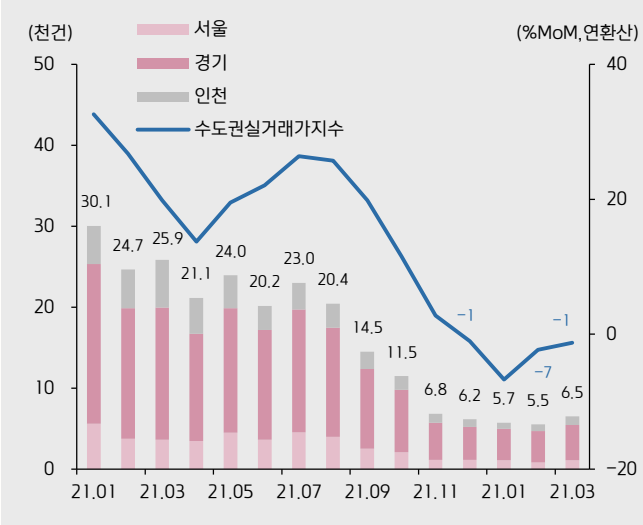
자료: BIS, 키움증권 리서치센터

1. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

2. 현 정부, 정책 기조를 금융안정 기조로 변경하면서 주택시장 안정화 달성

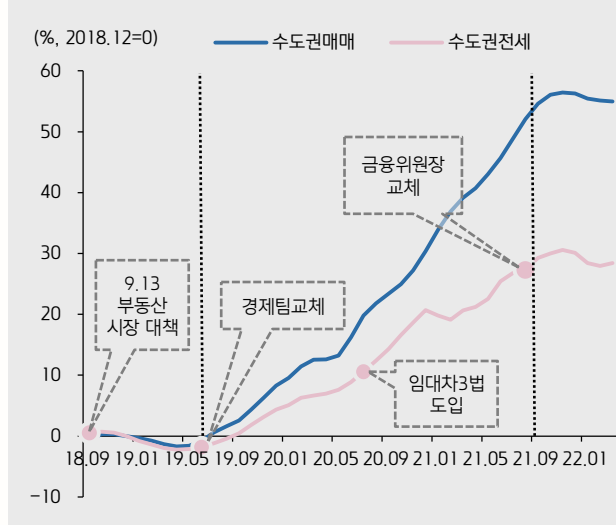
- 정부가 부동산과 금융정책을 경기 부양에서 및 금융 안정으로 변경한 이후 주택시장 조정 국면으로 전환
→ 주택가격 상승의 요인인 과잉 유동성(대출)을 금리 상승과 대출 규제 강화로 억제한 점이 가격 안정화의 요인
- 주택가격 하락 과정에서 주택 거래는 역대 최저 수준으로 감소, 사실상 시장 기능을 상실함
→ 매수 수요 억제 정책의 결과로 수도권 기준 거래량 부진 추세의 장기화 징후 재현

수도권 매매가격과 전세가격 상승률 추이



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터
주: 실거래가지수 기준

수도권 아파트 매매가격과 전세가격 추이



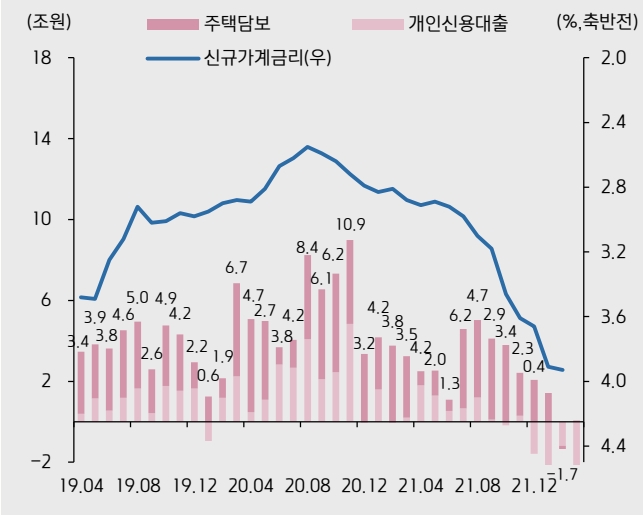
자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터
주: 부동산114실거래가지수 기준

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

3. 주택시장 조정의 원인은 공급 증가가 아니라 대출 규제 강화와 대출금리 인상

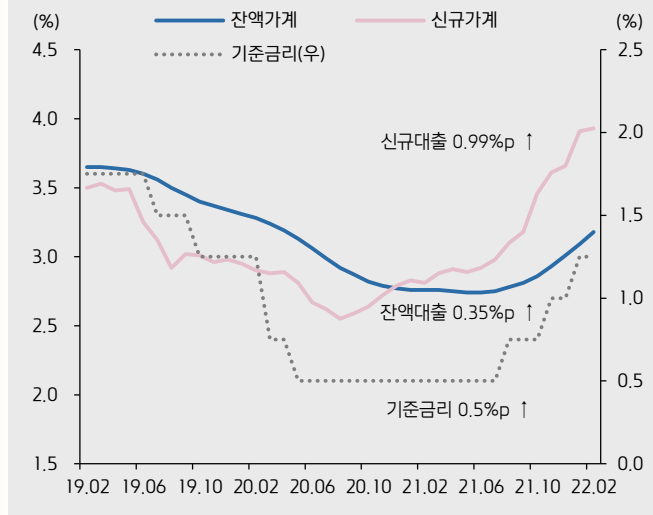
- 고승범 금융위 사단, 정책 기조를 경기 부양 중심에서 금융 안정으로 변경
→ 대출 규제 3종 세트 (대출 총량 규제 + 전세자금대출 규제 + DSR 규제 강화) 도입
- 기준금리 인상과 함께 대출 금리 규제 중심의 정책을 대출 총량 규제를 통해 대출금리 인상을 유도
→ 기준금리 인상이 늦어지면서 신규 대출금리와 잔액 대출간 금리 갭이 확대된 점이 거래 감소의 요인으로 작용

5대시중은행 순수가계대출 순증과 가계대출금리 추이



자료: 언론보도자료, 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행 신규 및 잔액 가계대출금리와 기준금리 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

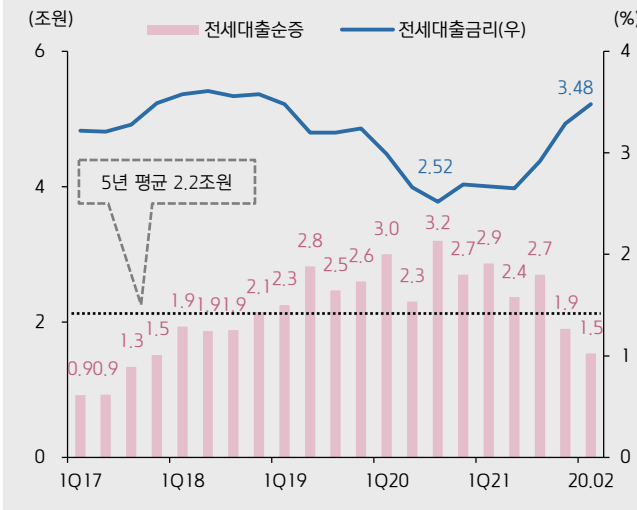
주: 대출금리 순증은 2021년 6월부터 2022년 1월까지, 기준금리는 12월 말까지

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

4. 전세자금 대출 규제 강화, 주택가격 안정화의 결정적인 요인으로 작용

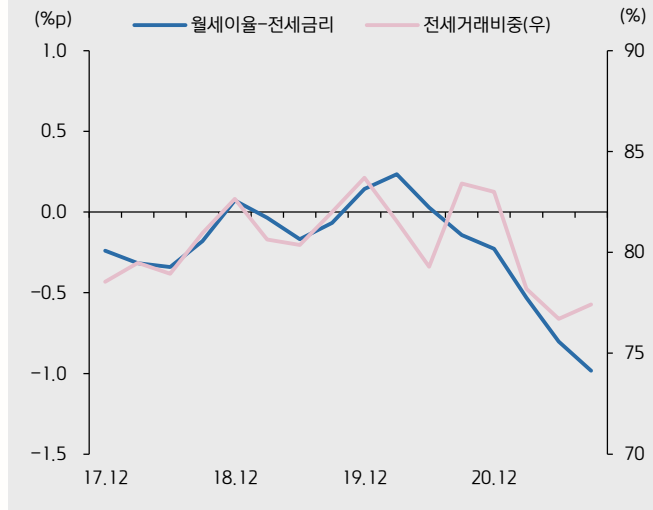
- 무주택자의 자금 원천 역할을 해온 전세자금 대출 규제 강화로 전세자금대출 순증 금액 급감
→ 12월~2월 대출 순증 금액 1.5조원으로 5년 평균 2.2조원 대비 큰 폭으로 감소
- 기준금리 상승 등에 따른 전세자금대출금리 상승으로 월세 수익률 대비 큰 폭의 격차 발생함
→ 전세 대출 금리 상승으로 월세로 전환 비중이 높아지면서 전세가격 안정화에 기여함

전세자금대출 순증과 전세자금대출금리 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

수도권 월세이율과 전세대출금리차와 전세거래 비중



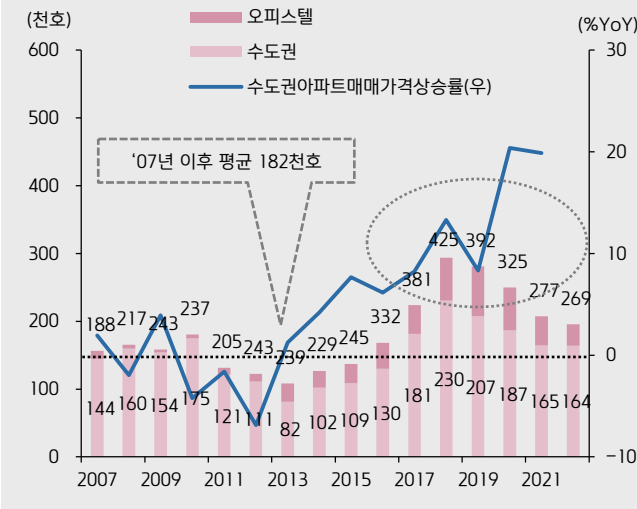
자료: 한국은행, 부동산114, 키움증권 리서치센터

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

5. 주택가격 급등의 근본 원인은 공급 관리 실패가 아니라 과잉 수요 억제에 실패한 탓

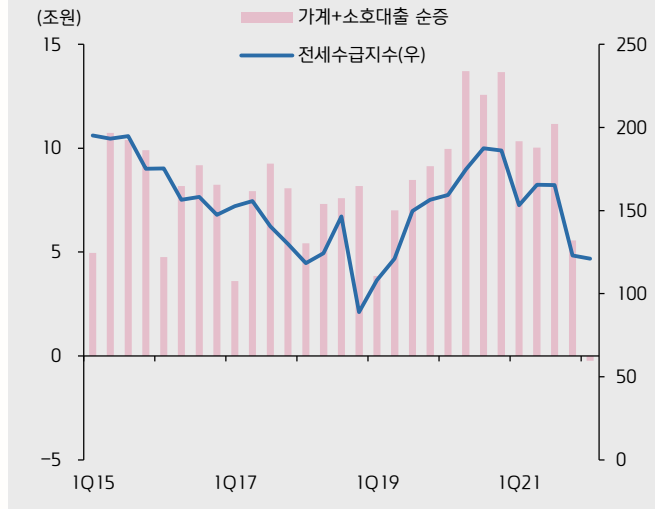
- 현 정부의 부동산 정책 실패 원인은 공급관리 실패 보다 과잉 수요 억제에 실패했기 때문
 - 대출 금리 하락, 대출 한도 확대 과정에서 나타난 가계의 늘어난 주택 구매 여력 대비 주택공급이 충분하지 못함
- 대출 규제로 투기적, 과소비성 주택 매수 수요를 억제하자 주택은 공급 부족 사태에서 공급 과잉 사태로 급반전
 - 실수요 측면에서 공급 부족 여부를 설명하는 전세수급지수, 대출 순증에 의해 결정되는 것으로 나타남

수도권 아파트매매가격 상승률과 입주물량 추이



자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

가계대출 순증과 전세수급지수 추이



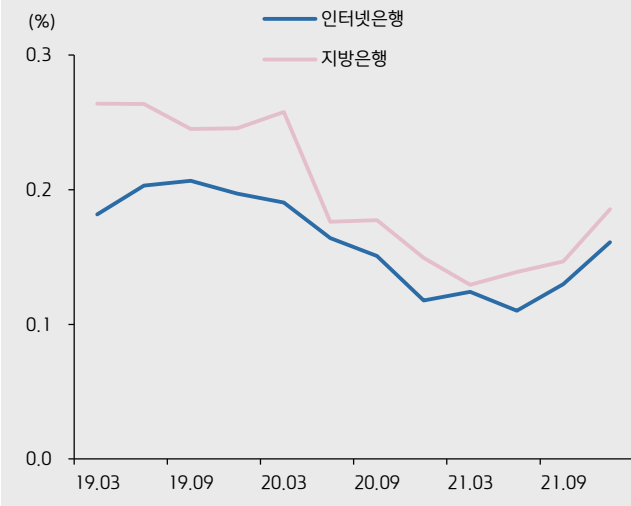
자료: 한국은행, KB국민은행, 키움증권 리서치센터

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

6. 주택시장 안정화 되면서 각종 부작용 발생 : 연체율 증가 + 경매 가격 급락

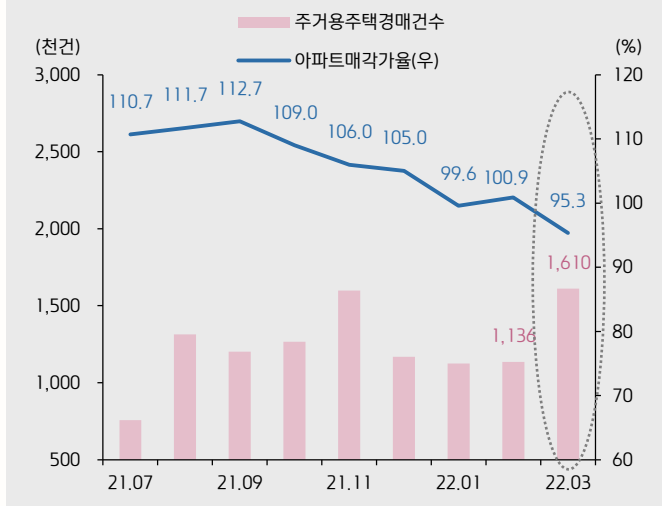
- 대출금리 상승, 신용대출 한도 축소에 주택거래 부진이 본격화되자 가계 연체율이 빠르게 상승
→ 중금리 대출 비중, 신용대출 비중이 높은 인터넷전문은행, 지방은행을 중심으로 신규 연체가 빠르게 상승
- 은행 연체가 증가하면서 경매 시장의 경매 물량도 가파르게 증가함 (수도권 기준 2월 1,136건 → 3월 1,610건)
- 경매 물량 증가하면서 경매 시장의 매각율, 매각가율 모두 가파르게 하락함 (서울 아파트 매각가율 3월 95.3% 기록)

인터넷전문은행과 지방은행의 가계 신규 연체율 추이



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

수도권 주거용주택 경매건수와 아파트매각가율 추이



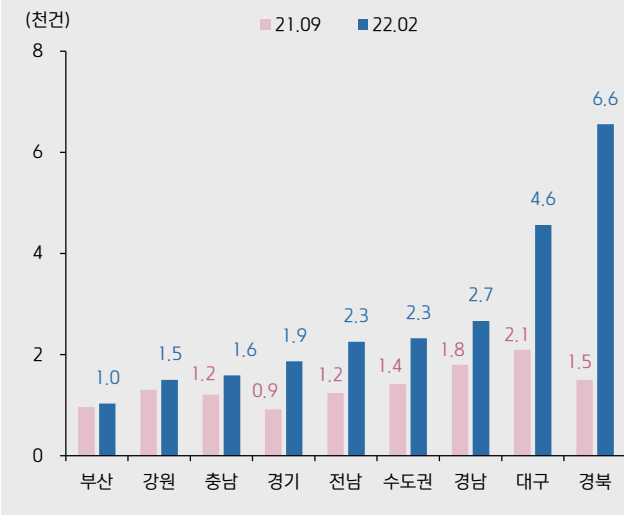
자료: 법원경매정보, 키움증권 리서치센터

1. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

7. 소득 대비 과도한 대출에 대한 규제 강화, 분양 수요 감소로 미분양 증가로 전환

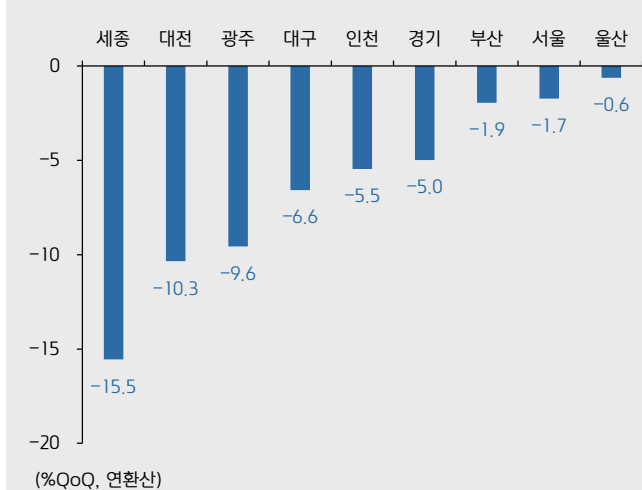
- 대출 규제로 무주택자의 구매 여력이 감소하자 미분양 아파트 급증 현상 재현
 - '22년 2월 전국 미분양 아파트는 2만 1천 7백 호로 3개월 만에 79%(11,160호) 증가
 - 지역별로는 경북, 대구, 경남 등 전통적 공급 과잉 지역이 크게 늘어났으며 수도권도 2월 이후 가파르게 증가
- 공급 과잉 지역, 주택가격이 많이 올랐던 지역의 아파트 가격 하락률이 상대적으로 큰 것으로 나타남

최근 지역별 아파트 미분양 규모 비교



자료: 국토교통부, 키움증권 리서치센터

지역별 아파트 상승률 비교 (2022년 3월 기준, QoQ)



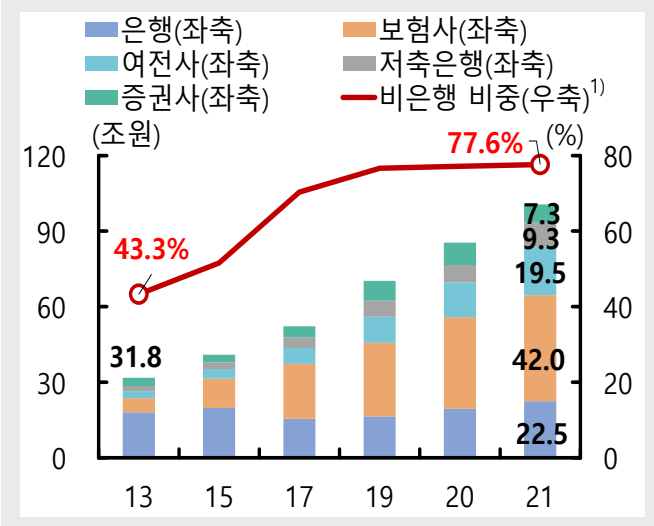
자료: 부동산114, 키움증권 리서치센터

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

8. 아파트 미분양 증가, 부동산 PF를 비롯한 부동산 금융 부실화 위험 증가

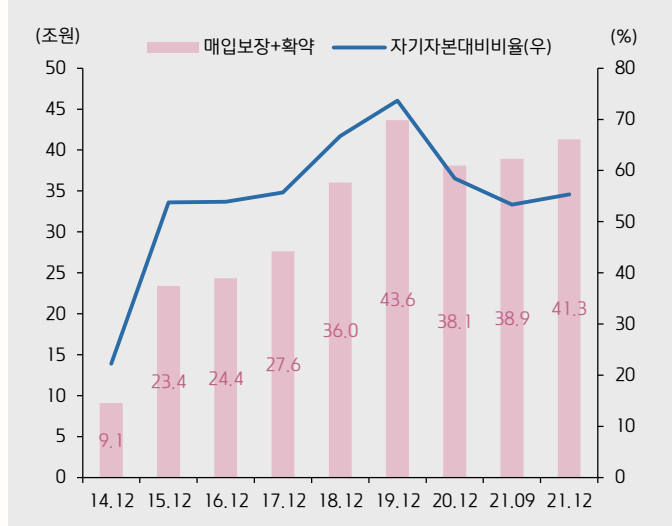
- 2021년 말 현재 부동산 PF잔액은 101조원으로 2013년 31.8조원 대비 216% 증가함
→ 보험사 42조원, 은행 22.5조원, 여전사 19.5조원 순으로 PF 잔액이 많음.
- 부동산 PF의 상당 금액을 증권사가 매입 보장 또는 확약하는 형태로 진행, 부동산 PF 부실화 시 일정 수준 영향 미칠 것
- 부동산 시장 침체가 장기화되면 부동산 PF뿐만 아니라 상가, 꼬마빌딩 등 기타 수익형 부동산금융으로 부실화 위험 증가

국내 부동산 PF 대출 잔액과 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

증권사 매입 보장+확약 규모와 자기자본비율 추이



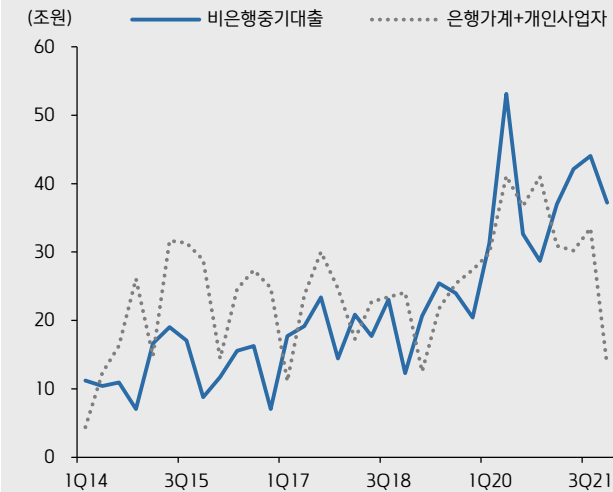
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

9. 부동산 침체 장기화, 비은행 대출 부실화로 확산 요인

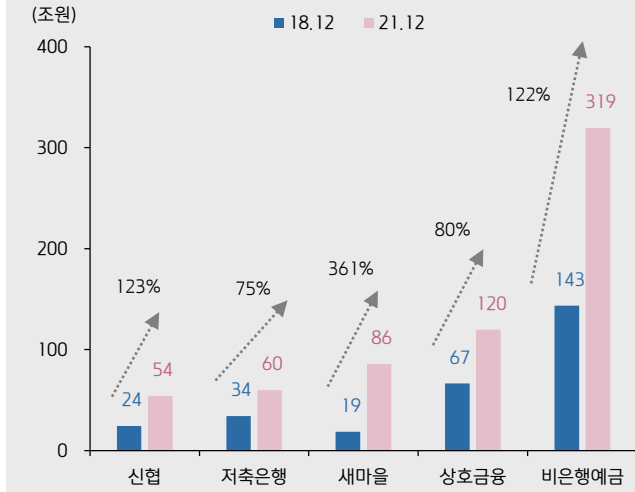
- 은행 대출 규제가 강화되자 새마을금고, 저축은행, 상호금융 등 비은행 중심으로 대출 확대 지속
→ 비은행 중기 대출, 상당 부분이 대출 규제를 피한 개인사업자 또는 가계성 법인 대출로 추정
- 주택보다는 상가, 토지, 공장 등 비주택담보대출로 유동성이 낮음에도 평균 LTV는 70% 수준을 상회
→ 기업의 비주택담보대출 내에서 LTV 60% 이상이 28.7%, 70%이상이 31.3%에 달하는 것으로 나타남

비은행예금기관의 중기대출 순증과 은행가계대출 순증 비교



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

비은행예금기관의 4년간 중소기업대출 비교



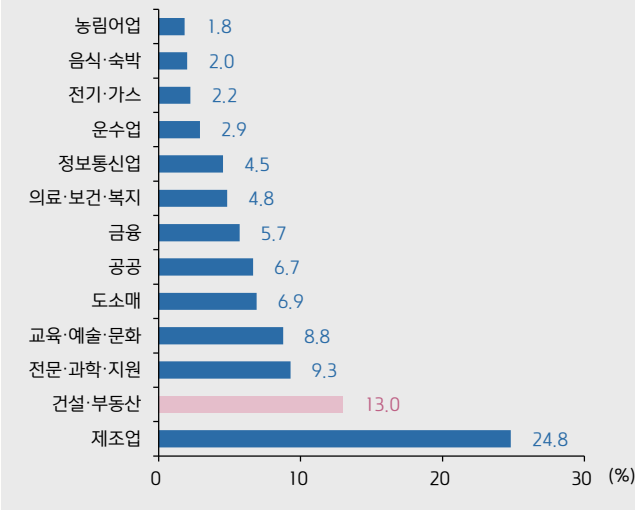
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

10. 부동산 침체 장기화는 내수 부진 심화의 결정적인 요인

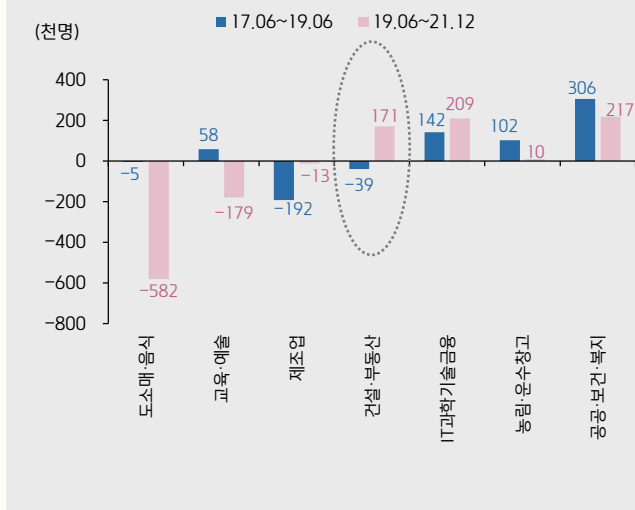
- 건설 및 부동산업이 전체 GDP에서 차지하는 비중은 13% 수준으로 제조업에 이어 두번째로 높음 (2020년 기준)
→ 금융업, 음식, 숙박업, 도소매업 등의 상당수가 직간접적으로 연관되어 있어 내수 경기에 결정적인 요인
- ILO 기준으로 건설 및 부동산업 종사자는 18.6%로 가장 많은 비중을 차지 (제조업 16.3%, 도소매업 13.5%)
- 2019년 하반기 경기 부양을 위해 주택시장 부양책에 나선 이후 건설 부동산업 고용 큰 폭으로 증가한 것으로 나타나

GDP내에서 건설·부동산업이 차지하는 비중 (2020년 기준)



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

산업별 고용 순증 비교



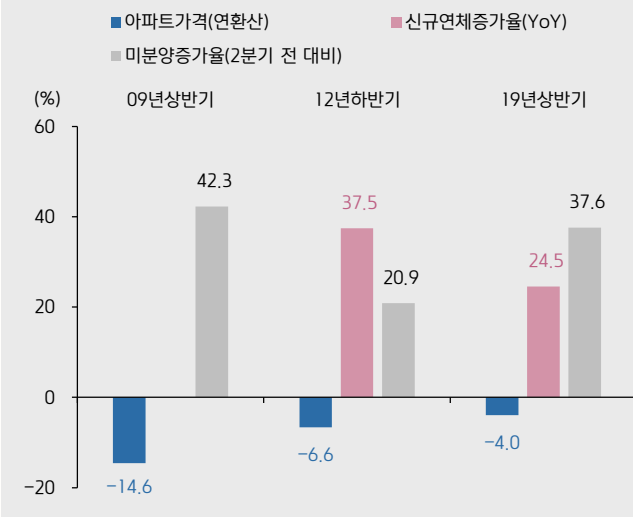
자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

I. 부채구조조정 이후 급격히 증가하는 금융 안정 위험

11. 주택시장의 거래 부진 현상은 구조적 문제로 부채 증가로 갈수록 심화 전망

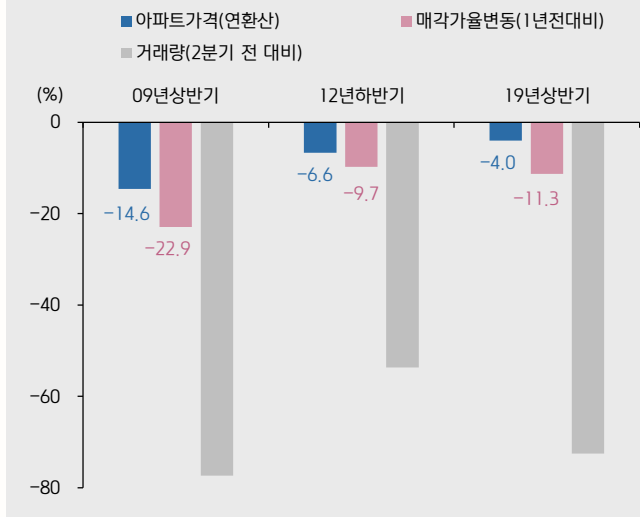
- 부동산 시장 구조의 구조적 취약성이 매우 심각한 상황으로 가격 하락 구간에 시장 기능을 상실하는 현상 발생
→ 2021년 말 기준 시가총액이 3,118조원 국내에서 가장 큰 자산시장임에도 재화 시장 형태의 후진적 구조 유지 중
- 후진적 시장 구조로 가격 하락 시 시장 기능 상실로 매매 거래량 급감, 경매시장 매각가율, 매각율 급락 현상 초래
→ 주택시장 버블이 누적되면서 주택시장 침체 반전 시 거래량, 매각가율 하락 폭 갈수록 확대되고 있음

주택시장 침체기 은행 연체 증가율과 미분양 증가율 비교



자료: 부동산114, 금융감독원, 국토교통부, 키움증권 리서치센터
주: 실거래가지수 수도권 기준

수도권 아파트 매매가격/거래량/경매낙찰가율 변동



자료: 국토교통부, 한국은행, 키움증권 리서치센터



Part II

새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?



II. 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

1. 새 정부, 주택시장 활성화를 위해 정책 기초를 금융 안정에서 경기 부양으로 전환할 듯

- 대선 직후 금융당국, 핵심 규제 사항을 전면 수정함으로써 금융안정 정책 기초를 사실상 수정
→ 대출 총량 규제를 회사별 자율 규제로 전환, 전세자금대출 규제를 사실상 대부분 해제함
- 새정부, 2014년 주택시장 부양책으로 인식했던 재건축, 재개발 규제완화, 부동산 세제 완화, 대출 규제 완화 등 제시함
→ 전세자금대출 규제 완화, 양도세 완화 등 정부의 주택시장 활성화 정책은 단기적으로 주택시장 활성화에 기여할 듯

새 정부에 추진될 것으로 예상되는 주요 부동산 정책

공급	-5년간 전국 250만호 공급
재개발·재건축	- 준공 30년 이상 공동주택 정밀안전진단 면제 - 도심 내 용적률 최대 500% 상향 - 재건축 초과이익환수제 완화
부동산 세제	- 다주택자 양도소득세 중과 2년 유예 - 주택 공시가격 2020년 수준으로 환원 - 장기적으로 종부세와 재산세 통합 - 취득세 부담 완화
임대시장	- 임대차 3법 전면 개편 - 등록임대사업자 지원 제도 재정비
주거복지	- 공공임대주택 연간 10만호씩 수요 있는 곳에 공급
주택대출규제	- 주택담보인정비율(LTV) 생애최초 80%, 지역 관계 없이 70%로 완화

자료: 언론보도 참조, 키움증권 리서치센터

대선 전후 금융당국의 정책 전환 주요 내용

	대선 이전	대선 이후
대출 총량 규제	연 4~5% 이내	회사별 자율 규제로 전환
대출금리 규제	없음	사별 예대금리차 공시 확대
전세대출 규제	1주택자 비대면 제한	1주택자 비대면 제한 해제
	갱신시 대출 한도 → 전세금 증액부문	갱신시 대출 한도 → 전세보증금 80%
	신청시기 → 잔금 지급이전	신청시기 → 잔금지급 후 3개월 이내

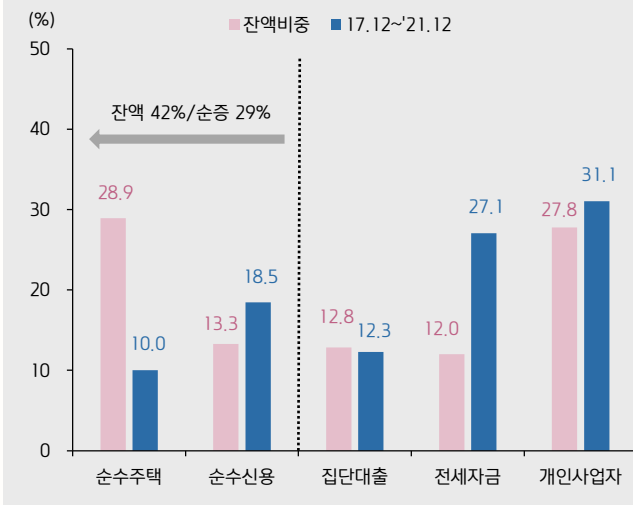
자료: 금융위원회, 언론보도 참조, 키움증권 리서치센터

II. 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

2. 갭투자 활성화를 위한 대출 규제 완화가 정부의 주택시장 활성화의 핵심 변수

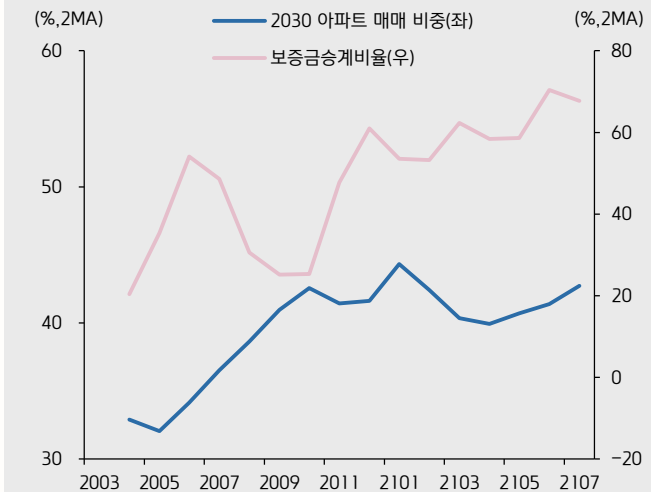
- 국내 가계의 주택 매매 패턴은 재고주택의 구매 보다는 갭투자자와 분양주택 구매 중심으로 전개 추정
 - 순수 거주 목적의 재고 주택 구매를 위한 순수 주택담보대출 비중은 잔액 기준 28.9%, 순증 기준 10%에 불과함
 - 주택가격이 소득 대비 절대적으로 높은 서울 아파트의 갭투자 비율은 사실상 2/3를 상회하는 것으로 추정
- LTV 40~50%를 적용 받는 대출은 순수주택담보대출과 집단대출 / DSR 적용 대출은 순수주택담보대출과 신용대출에 국한됨

국내은행의 가계대출 및 순증 구성 비교



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

서울 아파트의 갭투자 비중과 2030세대 매수 비중



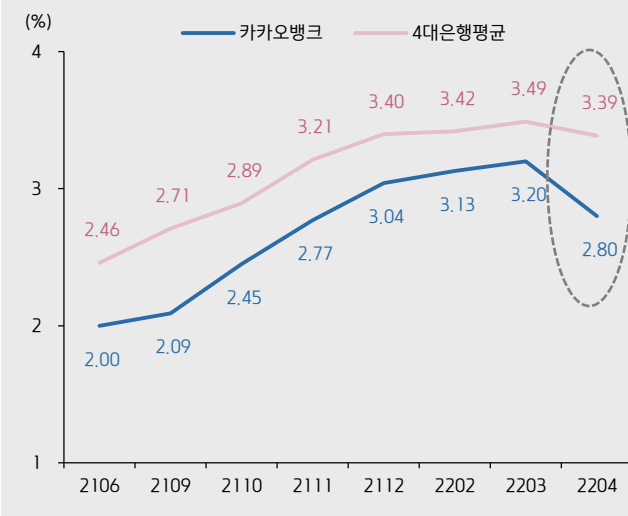
자료: 민주당 천준호의원실, 한국부동산원, 키움증권 리서치센터

II. 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

3. 핵심 대출 규제인 전세자금 대출 규제 완화, 갭투자 활성화 통해 주택시장 정상화에 기여

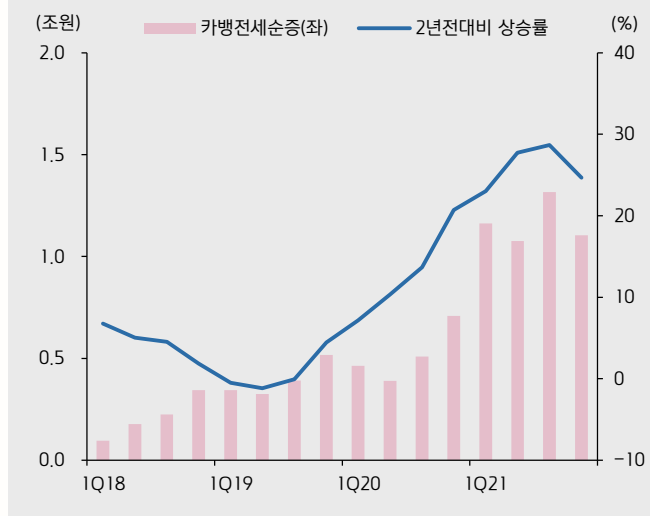
- 2019년 하반기 이후 본격화된 인터넷전문은행의 전세자금 대출 확대, 전세가격 상승의 주된 요인으로 작용
→ 비대면 대출이 확대 되면서 전세자금 대출의 서민의 보편적 대출로 부상. (순수가계대출 순증 기준으로 가장 높은 비중 차지)
- 전세자금 대출 규제 완화에 이어 대출 총량 규제 완화로 인터넷전문은행 공격적 대출 금리 인하 행보 보일 듯
→ 시장금리 상승에도 규제 완화되자 카카오뱅크, 대출금리를 2.8%까지 인하하는 등 시중은행 대출금리 인하 주도

전세자금 대출 최저금리의 월별 추이



자료: 금융감독원, 주택금융공사, 키움증권 리서치센터

카카오뱅크 전세자금대출과 전세가격 상승률



자료: 금융감독원, 부동산114, 키움증권 리서치센터

II. 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

4. LTV 및 DSR 규제 완화, 주택 투자자의 투자 심리 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것

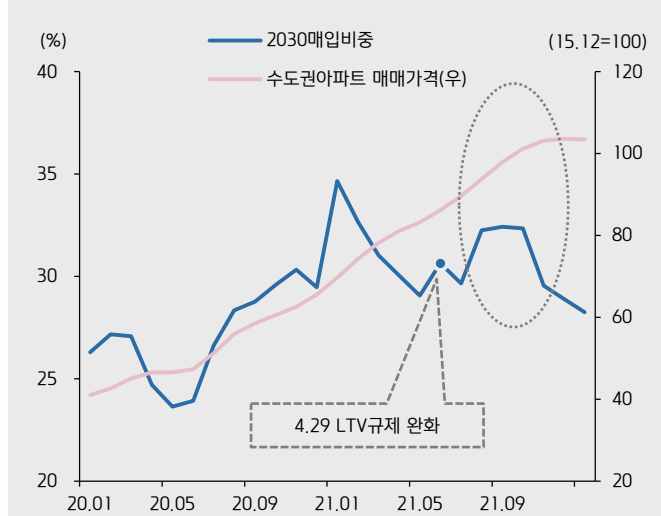
- 2020년 4월 LTV 규제를 이미 70%까지 완화한 바 있어 80%를 상향하더라도 실효성은 제한적
→ 기존 주택담보대출에 미치는 영향은 제한적이나 이자만 내는 중도금대출에는 긍정적일 듯
- 주택시장 부양을 위해서는 신용대출 규제 완화가 필요하며 이를 위해서는 DSR 규제 완화가 필요함
→ 2019년에도 주택시장 부양을 위해 단계적으로 도입하기로 했던 DSR 규제를 사실상 무기한 연기, 무력화 한 바 있음

2021년 4월 29일 발표한 무주택자대출 규제 방안

구분	현행		개선	
	투기과열지구	조정대상지역	투기과열지구	조정대상지역
우대요건	무주택 세대주(공통)		무주택 세대주(유지)	
①소득기준	부부합산 연소득 0.8억 이하		부부합산 연소득 0.9억 이하	
	생애최초구입자 0.9억 이하		생애최초구입자 1.0억 미만	
②주택기준	6억원 이하	5억원 이하	9억원 이하	8억원 이하
우대수준	최대 4억원 한도(공통)			
①LTV	50%	60%	(~6억) 60%	(~5억) 70%
			(6~9억 구간) 50%	(5~8억 구간) 60%
②DTI*	50%	60%	60%	60%
③DSR	은행권 40% / 비은행권 60%		은행권 40% / 비은행권 60%	

자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

정부의 LTV 규제 완화 전 후 주택가격 상승률 비교



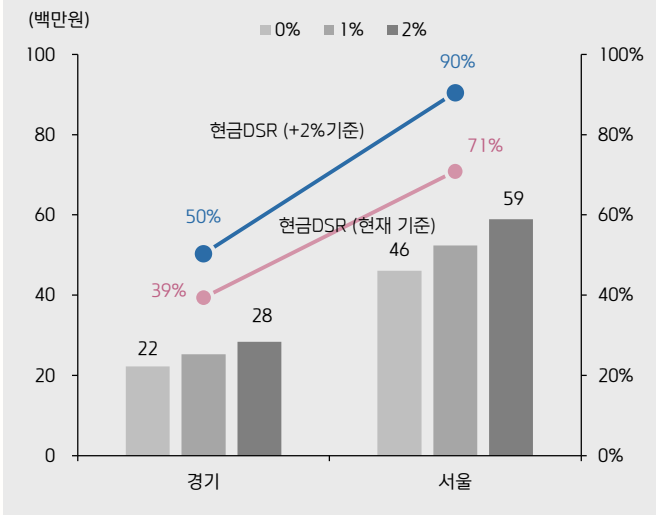
자료: 부동산114, 한국부동산원, 키움증권 리서치센터

II. 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

5. 대출금리 인하 여부, 정부의 정책 효과 달성의 핵심적 변수 될 듯

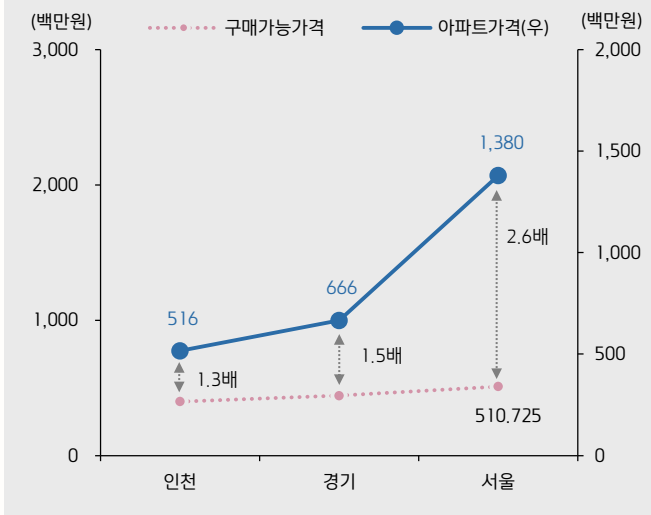
- 향후 기준금리 인상 요인으로 대출금리 인상 가속화될 경우 실수요자의 구매 필요 소득은 상승 전망
→ 대출금리 1%p 인상 시 서울 기준 필요 소득은 10.3% 정도 상승 (156백만원 → 172백만원)
- DSR 규제 완화로 신용대출한도가 늘어나도 대출금리 인상에 따른 원리금 상환 부담 증가는 주택 매수 위축 요인으로 작용할 것
→ 이미 서울 아파트 가격은 구매 가능한 가격과 비교해 볼 때 2.6배에 달하는 것으로 추정

대출금리인상 시 부담해야 할 원리금 및 부담 가능한 DSR



자료: 국세청, 부동산114, 키움증권 리서치센터
주: 주택담보대출 3.85%, 신용대출 5% 적용, 국세청 근로자 소득 기준

평균 아파트 가격과 평균 소득 기준 구매가능 아파트가격



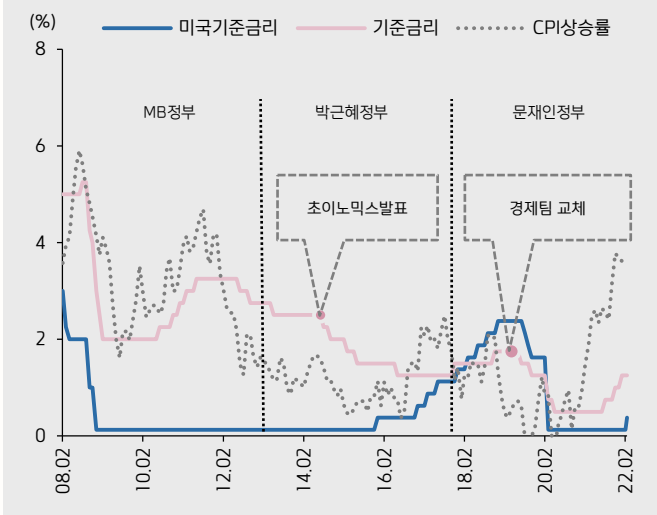
자료: 국세청, 부동산114, 키움증권 리서치센터
주: 주택담보대출 3.85%, 신용대출 5% 적용, 국세청 근로자 소득 기준

II. 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

6. 새 정부의 정책보다는 인플레이션과 기준금리 인상 여부가 향후 부동산 시장의 변수

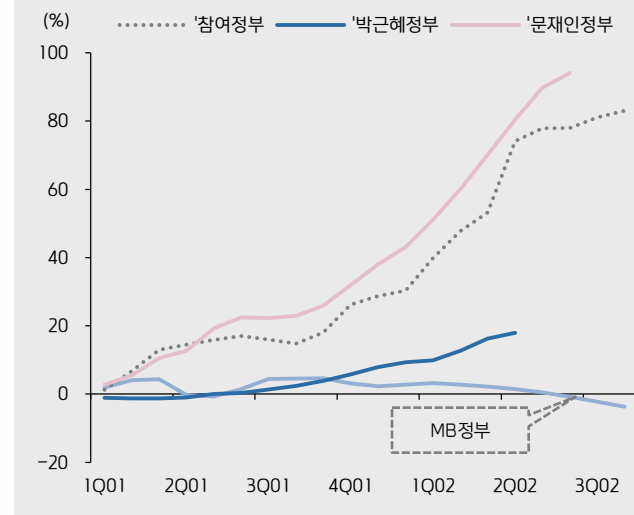
- 정부의 주택시장 부양책 성공 여부는 향후 기준금리 변화 등에 따른 대출금리 수준에 달려 있음
→ 2014년 7월, 2019년 6월 주택시장 부양책에 성공했던 것은 기준금리 인하 등 통화정책 기조 전환이 가능했기 때문
- 완화적 통화정책으로의 전환을 위해서는 인플레이션 문제 해결, 나아가 미국 발 기준금리 인상이 없어야 함
→ MB정부에서 부동산 시장 부양에 실패했던 것은 비우호적 여건으로 완화적 통화 정책을 지속하기 어려웠기 때문

CPI 상승률, 미국 기준금리와 한국 기준금리 추이



자료: Bloomberg, 한국은행, 통계청, 키움증권 리서치센터

주요 정부 기간별 아파트 가격 상승률 비교



자료: 부동산114 키움증권 리서치센터

II. 새 정부의 주택시장 활성화 정책은 효과적일까?

7. MB정부 기간 동안 주요 부동산 정책

연도	대책	주요 내용
2008년	6.11 대책 (지방 미분양대책)	- LTV 상향(분양가 10% 인하시 60→70%) 및 모기지보험 확대 - 취·등록세 50% 감면/ 일시적 1세대 2주택자 인정기간 연장(1→2년)
	8.21 대책 (공급기반강화)	재건축 안전진단 2회 → 1회 수도권 전매제한 5~10년 → 1~7년 완화
	9.23 대책 (중부세 개편안)	과세 기준 : 6억 원(38.7만 세대) → 9억 원(16만세대)/중부세율 : 1~3% → 0.5% ~ 1% 공정시장가액비율 : 연도별 과표적용을 인상 → 80% 수준에서 조정
	10.21 대책 (가계주거부담 완화)	일시적 1가구 2주택자 비과세 허용 기간 : 1 → 2년 전국확대 투기지역 및 투기과열지구 합리적 조정 : 수도권 주요지역 해제
2009년	8.23대책 (전세 안정 대책)	- 주택금융공사 전세자금 대출 보증한도 1억 → 2억 상향(한시적) / 전세자금 지원 확대 - 도시형 생활주택, 오피스텔 공급물량 확대 지원, 국민임대주택 공급 확대 12년까지 32만가구 건설 (연 3만가구 → 8만 가구) ('8.27 보금자리주택)
2010년	8.29 대책 (주택거래 정상화)	수도권 무주택자, 한시적 1주택자 DTI 적용 자율화/소액대출 범위 확대(5천 만→1억) 주택신보금리 전세자금 대출 보증 한도 확대: 보증금 70% →80%, 상환능력 연소득 1~2.5배 → 1.5배~ 3배, 인당 1억 →1.5억 다주택자 양도세 중과 완화 시한 2년 연장, 취득등록세 감면 1년 연장
2011년	3.22 대책 (주택거래 활성화)	분양가 상한제 폐지 추진 고정금리, 비거치식, 분할상환 대출 DTI 15%p 확대 적용 취득세 50% 감면(11년 말까지 한시), 분양가 상한제 폐지

자료: 국토교통부, 금융위원회, 기재부, 키움증권 리서치센터



Part III

미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

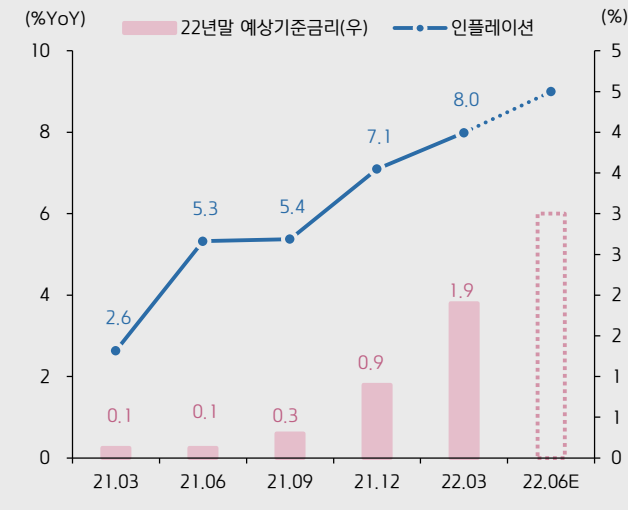


III. 미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

1. 미국 발 기준금리 인상, 향후 금융 안정의 중요한 변수가 될 것

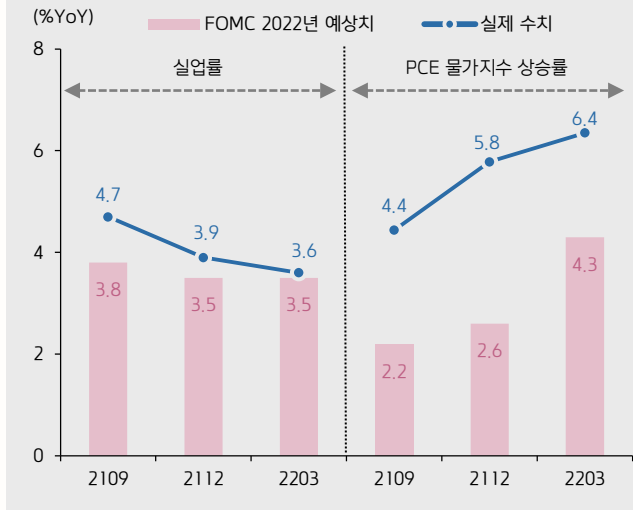
- 미국 FRB, 기준금리 인상 목표치 반복적 수정으로 인플레이션 상승 추세 지속 시 목표치 변경 가능성 높음
→ 2022년 말 기준금리 목표치 21년 말 0.9%에서 22년 3월에는 1.9%로 변경
- FRB의 인플레이션과 실업률 정책 목표는 경제학적 이론에 근거해 볼 때 실현 가능성이 낮아 보임
→ 이미 현재 실업률은 목표 실업률 3.5%에 근접, 이를 유지하려면 PCE 상승률 4.3%의 상향 조정 필요

FRB의 2022년 예상 인플레이션과 실제 인플레이션 비교



자료: FRB, 키움증권 리서치센터

FRB의 2022년 예상 실업률과 물가지수상승률과 실제 수치



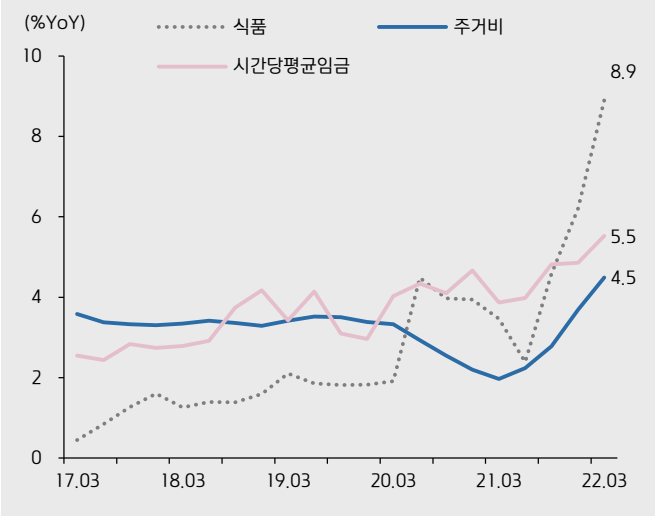
자료: FRB, 키움증권 리서치센터

III. 미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

2. 향후 물가지수의 핵심 변수는 주거비와 인건비의 상승 추세 지속 여부임

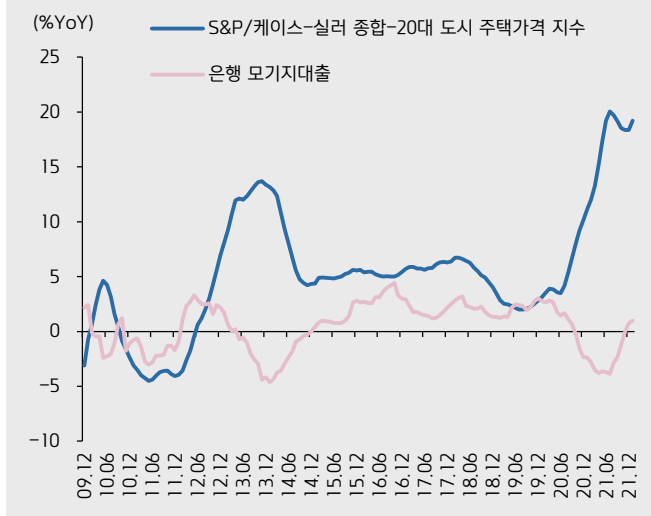
- 소비자물가 상승은 원자재에서 식료품, 주거비로 확산, 임금 인상으로 연결되고 있음
 - 노동의 공급이 늘어나지 않는 상황에서 임금 인상률이 지속되는 한 인플레이션의 순환적 현상이 발생할 것
- 물가지수 가운데 가장 많은 비중을 차지하는 자가주거비와 임대료 (비중 31.8%)의 상승 추세 가속화될 가능성이 높음
 - 가파른 주거비와 식료품 비용 상승은 이민자 등의 노동 공급을 위축시키는 요인으로 작용할 것

주요 부문별 미국 CPI 상승률과 임금 상승률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터, 주: 계절조정 기준

미국 주택가격과 모기지대출 증가율 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

III. 미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

3. 디플레 시대에서 인플레 시대로의 도래, 이제 시작인가 ?

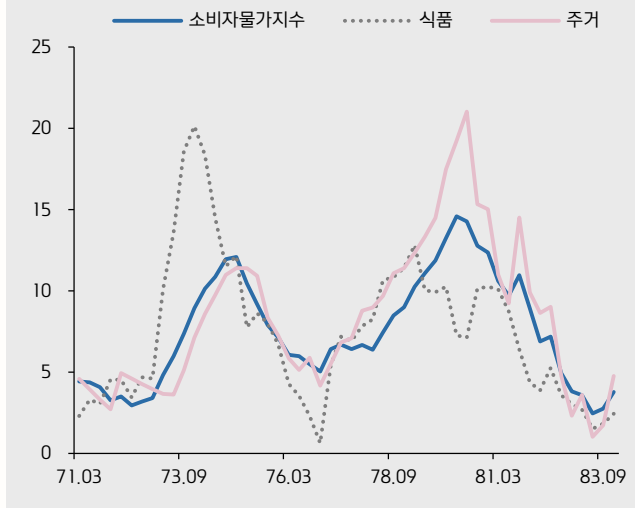
- 현재 상황과 유사한 1970년대 고 인플레이션 구간을 고려해 볼 때 임금 인상 기대감을 누그러뜨릴 과감한 통화정책이 필요
→ 폴볼커 연준의장이 기준금리를 인플레이션 수준으로 공격적 인상 이후 3년 만에 인플레이션을 3%대로 낮춤
- 1970년대 역시 원자재, 식품 등의 물가가 상승한 이후 주거비 등으로 확산하는 양상을 보임
→ 물가 안정을 위해서는 물가 상승이 주거비, 임금 등으로 확산 되기 이전에 공격적인 통화정책을 실시할 필요가 있음

70년대 미국 기준금리와 CPI 상승률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

70년대 CPI상승률과 식료품, 주거비 물가지수 추이



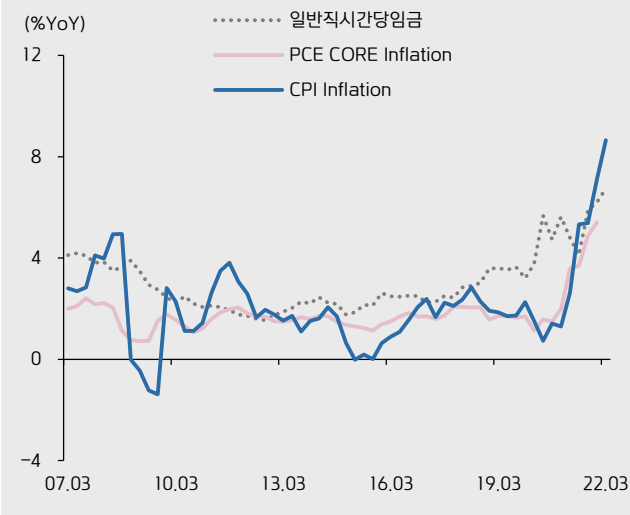
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

III. 미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

4. 임금 상승 추세 가속화 여부, 물가 상승 심화의 핵심 변수

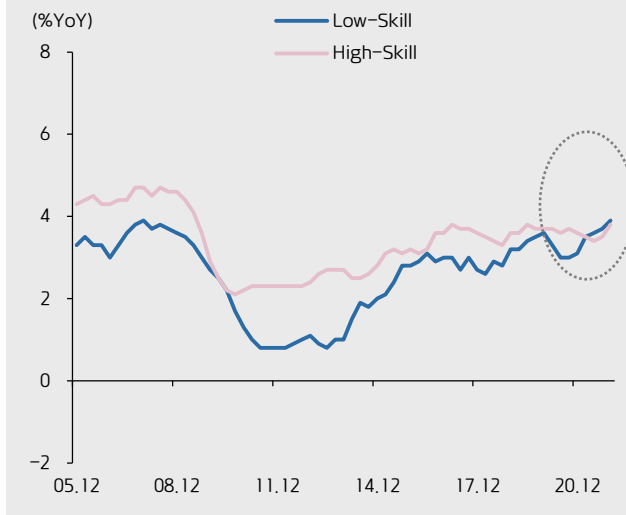
- CPI 상승률이 가파르게 상승하면서 PCE Core Inflation도 동반하여 빠른 속도로 상승
→ 물가가 원자재, 식료품에 이어 다양한 분야로 확산되면서 핵심물가 상승까지 확산되는 것으로 평가
→ 핵심 물가 상승이 결국 가파른 임금 인상을 유발하고 있는 것으로 평가
- 노동의 공급이 기대보다 줄어들면서 저임금 노동자 중심으로 임금 상승 추세 지속

임금 인상이 가속화되면서 물가 상승 추세 지속 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

노동 공급의 축소로 저임금 노동력 중심으로 임금 인상



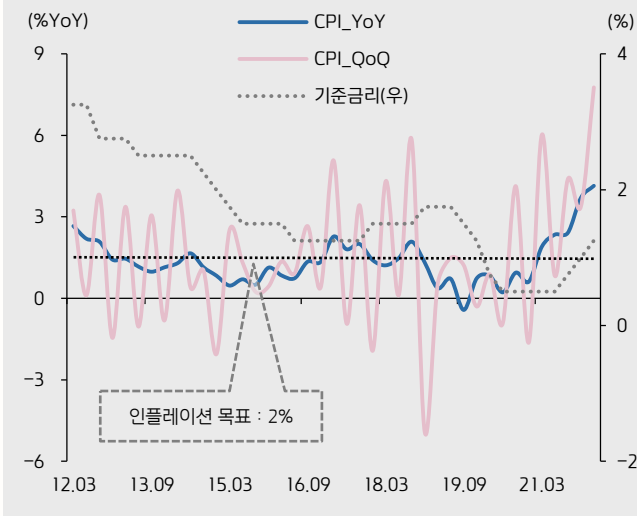
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

III. 미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

5. 글로벌 원자재가격 상승과 원화 약세, 국내 물가 상승의 주된 원인

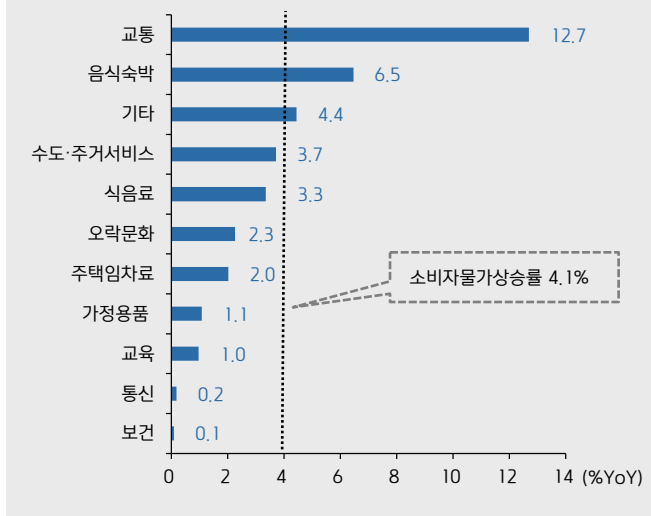
- 한국 소비자물가지수, 글로벌 인플레이션 가속화와 원화가치 하락으로 가파른 상승 추세 지속
→ 연간 기준으로 2022년 3월 4.1%를 기록함. 분기 기준으로는 7.8%(연 환산)까지 상승한 것으로 나타나
- 소득 증가 등 양호한 내수 여건과 유가 등 원자재 가격 상승으로 향후 물가지수 상승 추세 지속 전망
→ 교통비, 음식숙박 등 내수 여건과 연관된 물가 상승률이 상대적으로 높음

기준금리 변화와 한국의 CPI 상승률 비교



자료: 한국은행, 통계청, 키움증권 리서치센터

CPI의 부문별 물가상승률 비교 (2022년 3월 기준)



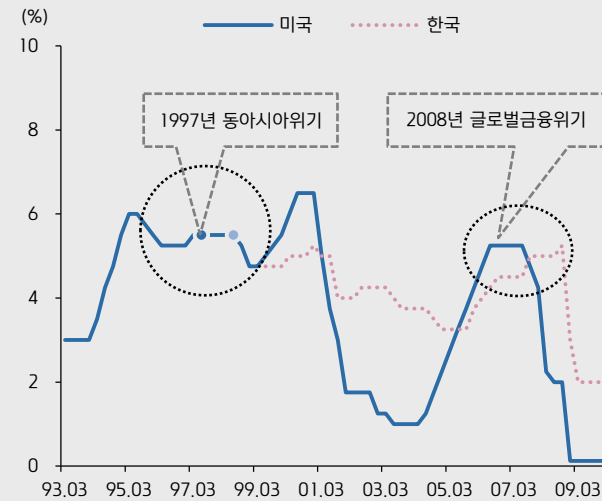
자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

III. 미국 기준금리 인상, 한국에게도 “퍼펙트스톰”일까?

6. 미국의 기준금리 인상 수준과 속도, 향후 금융 안정 위험의 최대 변수

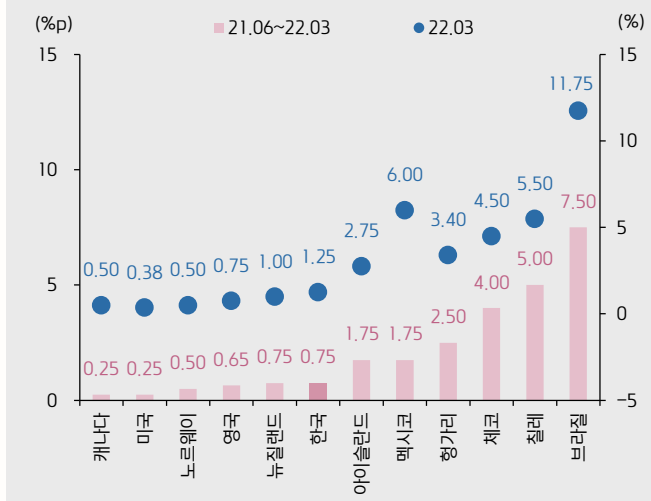
- 미국이 기준금리를 시장 기대치 이상으로 인상하는 경우 국내 금융 안정 위험을 위협하는 변수가 될 것
→ 과거 미국 경제 여건 호조로 기준금리를 급격히 올리는 시점에서 금융의 불안정 위험이 높아졌던 것으로 나타나
- 미국의 기준금리 인상에 대비해 각국 중앙은행, 기준금리 인상에 적극적인 태도로 전환함
→ 기축통화를 사용하지 않는 개도국을 중심으로 적극적으로 기준금리를 인상하는 등 선제적 대응에 나서고 있음

1997년, 2008년 위기 전후 시점에서의 기준금리 변화



자료: 한국은행, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

각국 기준금리와 최근 기준금리 인상 폭 비교



자료: Bloomberg, 한국은행, 키움증권 리서치센터



Part IV

위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

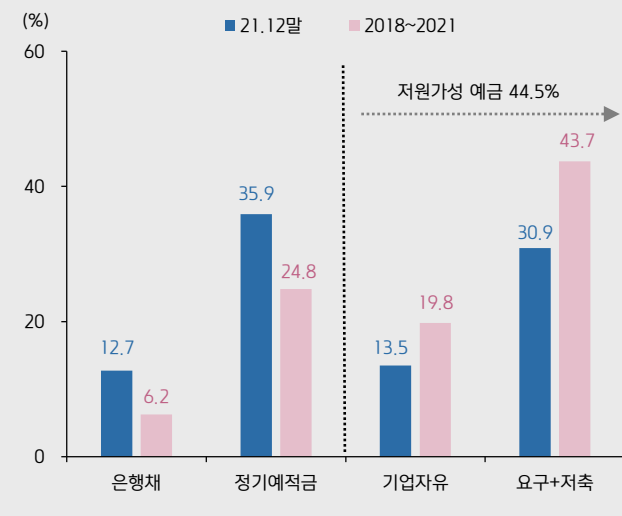


IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

1. 국내 은행의 원화 유동성 위험, 이전 대비 큰 폭으로 증가

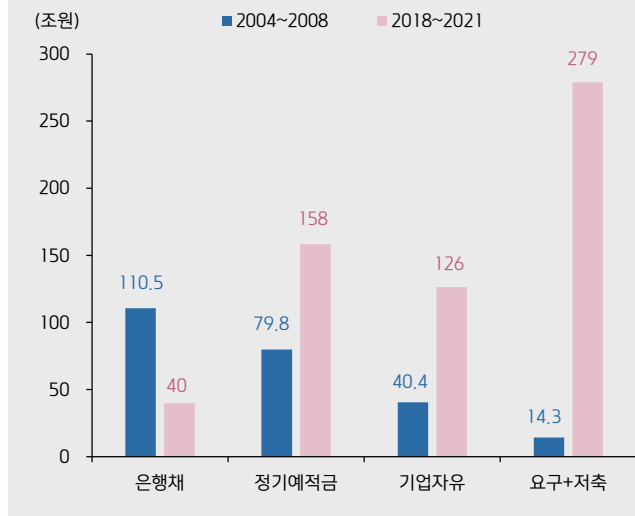
- 국내 은행, 저금리 기조가 장기화되면서 유동성 위험이 이전 대비 크게 증가한 것으로 평가
 - 만기가 정해진 정기예금 비중은 낮아진 대신 부동 자금이라 할 수 있는 요구불예금과 기업자유예금 비중이 높아짐
 - 최근 4년간 국내은행 요구불 및 저축예금으로 279조원, 기업자유예금으로 126조원 조달함
- 2008년 금융위기의 직접적 원인은 미국 기준금리 인상 하에서 원화 유동성 관리 실패에서 비롯됨

국내은행의 자금 조달 구조 및 순증 구성 비교



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

참여정부와 현정부 동안 국내은행 자금 조달 순증액 비교



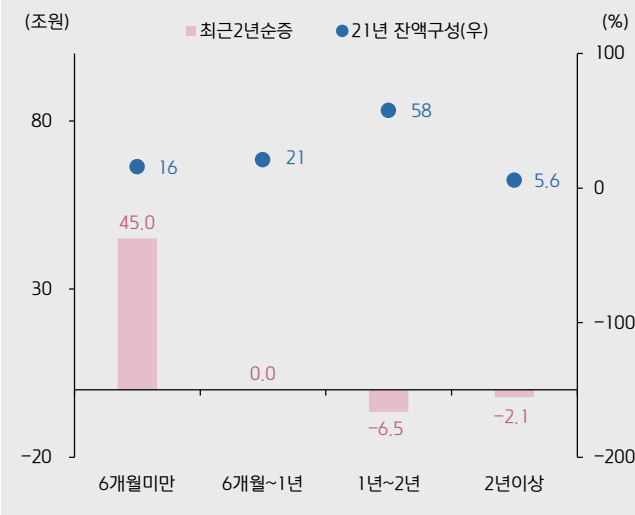
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

2. 단기 위주의 정기에금 증가, 유동성 위험 상승의 주된 요인

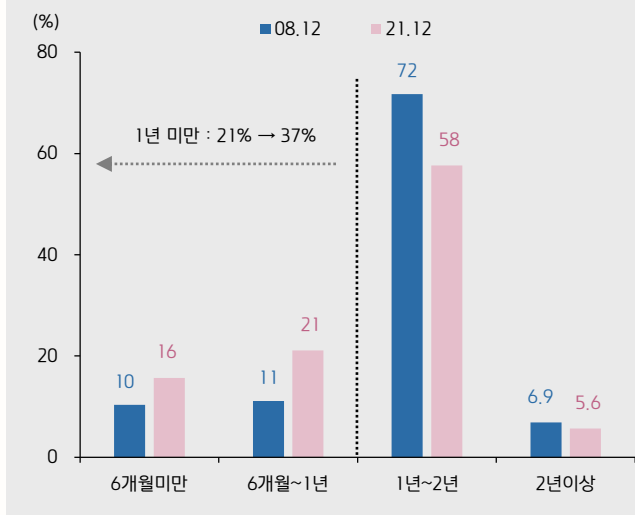
- 국내 은행, 은행간 수익 경쟁 심화되자 만기가 긴 정기에금 보다 1년 이하 단기 예금 중심으로 전환
→ 최근 2년간 잔존만기 6개월 미만 예금만 45조원 늘린 반면 1년 이상 예금은 오히려 감소함
- 정기에금 비중이 감소한 데다 1년 미만 비중도 21%에서 37%로 증가하는 등 은행의 유동성 위험 급증
→ 2년 이상 장기 정기에금 비중은 5.6%에 불과해 유동성 위험 노출 시 대비 능력 매우 취약한 것으로 평가

정기에금의 기간별 순증과 잔액 구성 비교



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터
주: 최근 2년 순증은 '19년 말~'21년 말 순증

은행 정기에금의 잔존 만기별 구성 비교



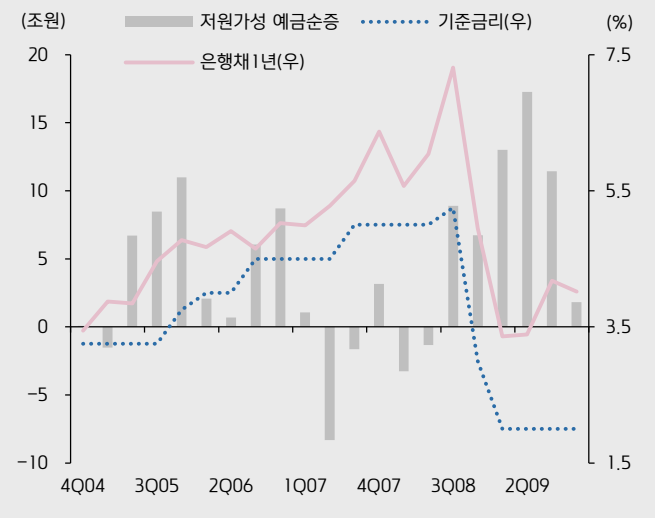
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

3. 2008년 금융위기의 시발점은 원화 유동성 관리 실패 탓

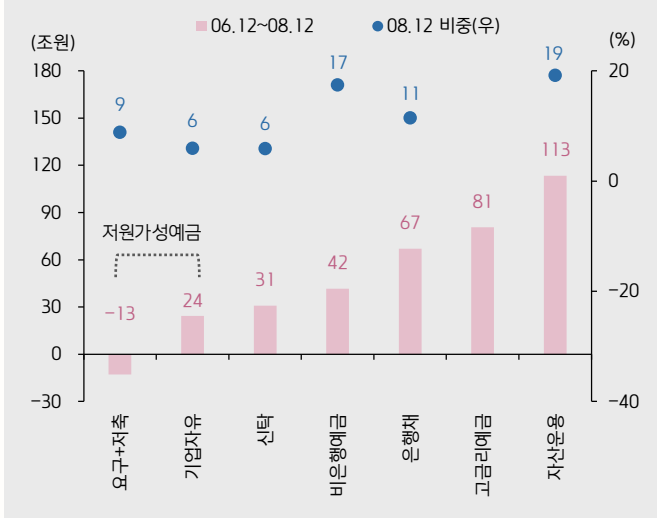
- 2008년 유동성 위기의 시발점 역시 미국의 공격적인 기준금리 인상에 따른 국내 금리 인상 탓
→ 미국이 기준금리를 5.25%로 인상함에 따라 한국도 불가피하게 기준금리를 5.25%로 인상함
- 기준금리 인상과정에서 저원가성 예금이 이탈, 조달 비용률이 급등하면서 은행의 자금 중개 능력이 크게 약화됨
→ 2006년에서 2008년까지 요구불 및 저축 예금은 13조원 이탈한 반면, 자산운용 등으로 113조원 이동

참여정부 구간 기준금리 변화와 저원가성 예금 변화



자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

2006년~2008년 주요 자금 구간 자금 흐름 분석



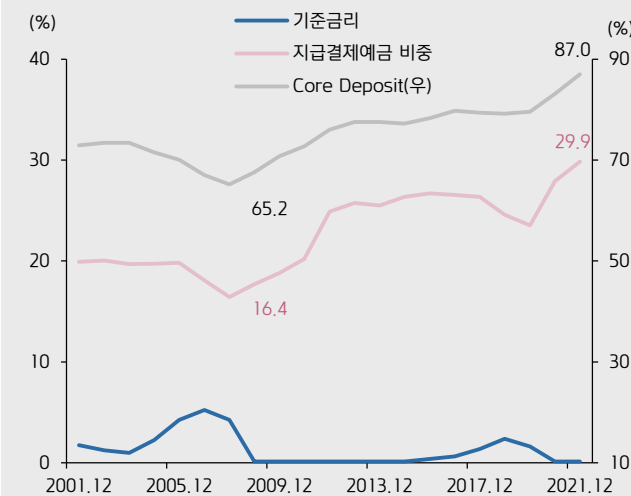
자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

4. 미국 상업은행은 2008년 금융위기 이후 은행의 유동성 위험을 낮추는 데 주력

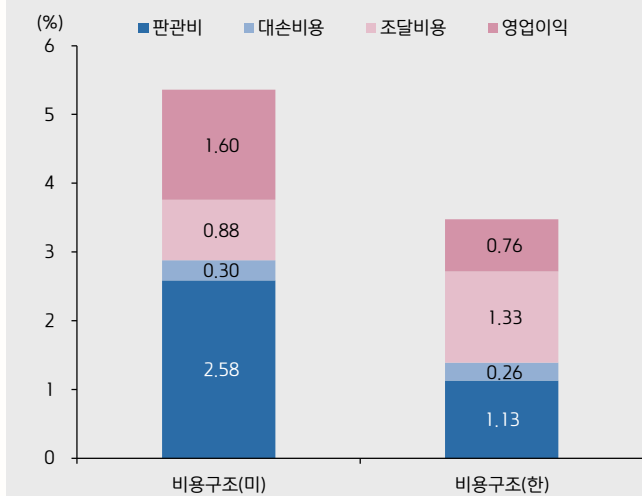
- 미국 정부는 유동성 관리의 중요성을 인식, 규제 강화 등을 통해 유동성 리스크 완화에 주력
 - 2007년 16.4%, 65.2% 수준에 그쳤던 지급결제 예금/ 핵심예금 비중을 2021년에는 29.9%, 87%까지 늘림
 - 미국 금융당국의 은행의 유동성 관리 강화가 2020년 코로나위기에 은행 위기를 막을 수 있었던 계기로 작용
- 미국 은행의 안정적이면서도 낮은 조달 비용 구조가 안정적인 대출 공급의 요인으로 작용함

기준금리 변화에 따른 미국 은행의 조달 구성 추이



자료: FDIC, Bloomberg, 키움증권 리서치센터,
주: 전체 예금 대비 비중을 의미. Core Deposit은 지급결제예금을 포함한 가계예금

미국은행과 국내은행의 비용 구조 비교 (2019년 기준)



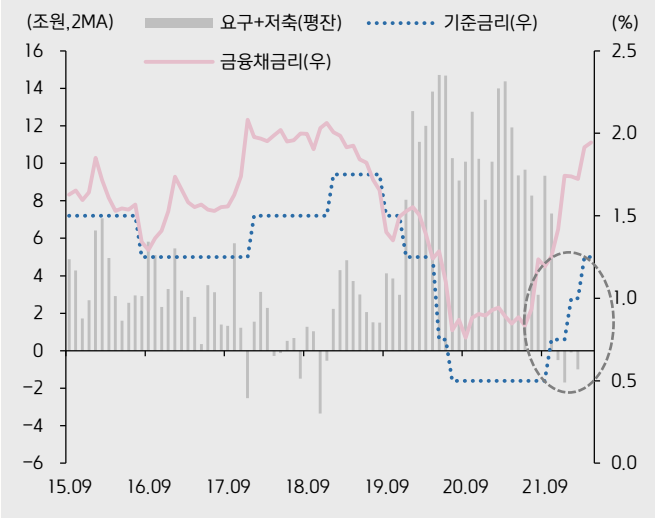
자료: 금융감독원, FDIC, 키움증권 리서치센터
주: 총자산 대비 비용률

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

5. 2022년 국내 은행, 기준금리 인상과정에서 저원가성 예금 이탈 재현

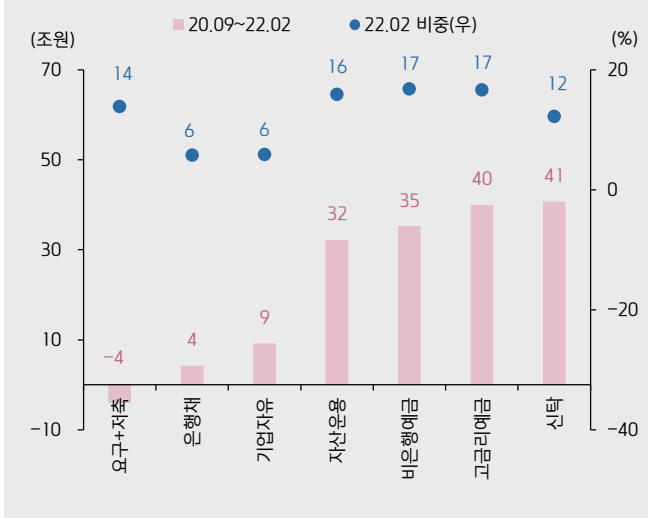
- 국내 은행 유동성 위험의 핵심은 전체 예금의 절반을 차지하는 저원가성 예금의 급격한 이탈 가능성
→ 저원가성 예금 고유의 지급결제 기능을 상실해 금리 유인책이 없는 한 금리 상승 시 대량 이탈 가능성 높음
- '21년 말부터 저금리 기조로 유입된 부동산(저원가성예금)이 시장금리가 상승하면서 이탈하기 시작함
→ 지난 5개월 간 요구불 및 저축예금은 4조원 이탈한 반면 신탁은 41조원, 고금리예금은 40조원 증가함

요구불예금과 저축예금 평잔 순증과 기준금리 추이



자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

22년 2월 부문별 잔액비중 및 최근 5개월간 자금 흐름 비교



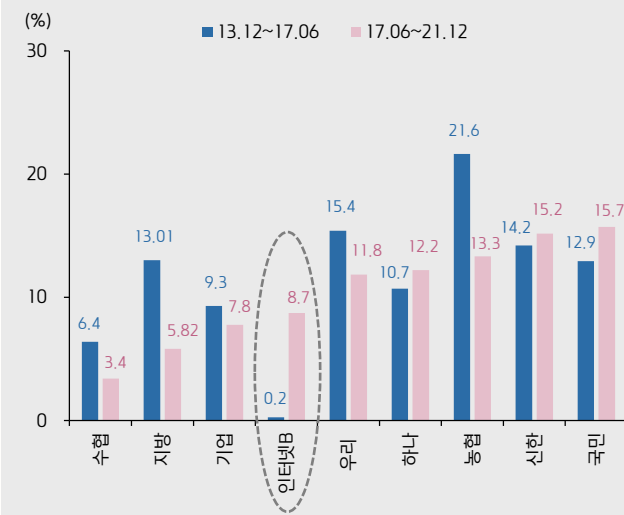
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터, 주: 평잔 기준, 은행채만 말잔 기준

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

6. 인터넷전문은행 허가 및 플랫폼회사 육성, 기존 은행 유동성 위험 증가의 주된 요인

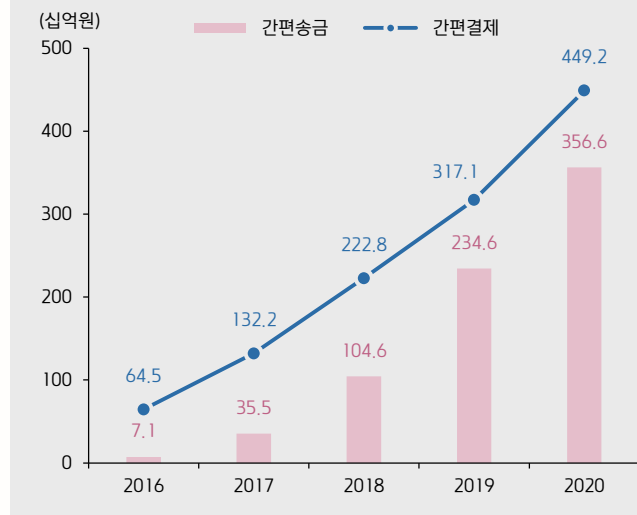
- 카카오뱅크, 케이뱅크, 토스뱅크 등 인터넷전문은행 신설 이후 지방은행 등 중소형은행의 예금 점유율 하락함
→ '17년 6월부터 '21년 12월까지 인터넷전문은행의 원화예금 순증 점유율이 8.7%로 기업은행을 상회함
- 카카오페이, 네이버페이 등 핀테크사의 지급결제시장 점유율 확대, 국내은행의 유동성 약화요인으로 작용
→ 간편 송금 및 간편결제 시장 급성장하고 있는 것으로 나타나 (2년간 성장률 : 간편송금 242%, 간편결제 97%)

국내은행의 사별 원화예수금 순증 점유율 비교



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터,
주: 지방은행은 부산, 대구, 경남, 전북, 광주은행, 인터넷은행은 카카오, 케이, 토스뱅크

간편결제·송금 서비스 이용금액(일평균)



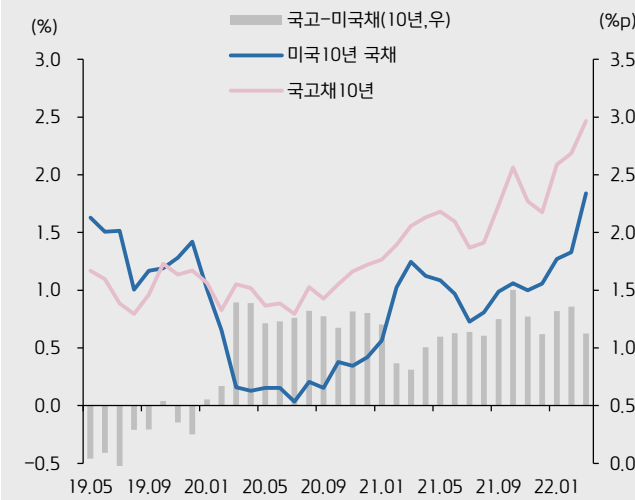
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

7. 미국 국채금리의 상승. 국내 채권금리 상승의 요인으로 작용

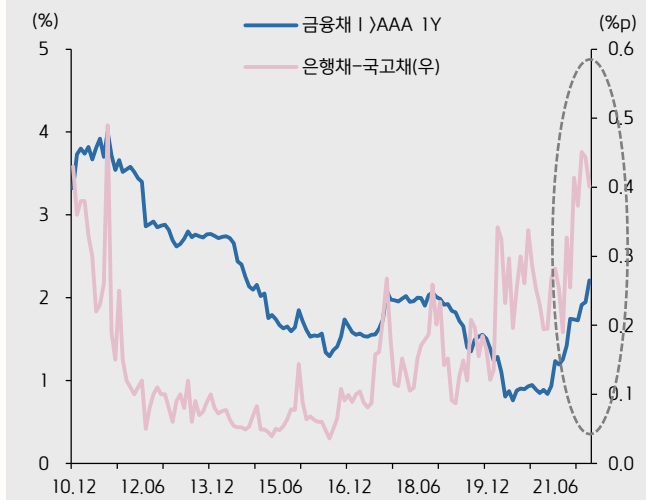
- 미국 국채 금리의 상승, 외국인투자자의 국내 채권 매도 요인으로 작용하면서 국채 금리 상승으로 연결
- 국채 금리 상승하면서 은행채 스프레드도 점차 확대, 은행채 금리 급등 요인으로 작용
→ 저원가성 예금의 이탈 이후 은행채 발행의 증가와 함께 은행 고유의 유동성 리스크가 점차 부각되는 것이 주된 원인
- 은행 저원가성 예금 이탈 시 은행채 조달이 늘어나면서 은행채 스프레드 상승은 가속화될 가능성이 높음

국고채와 미국국채 금리와 차이 추이



자료: 한국은행, 본드웍, 키움증권 리서치센터

은행채 금리와 은행채 스프레드 추이



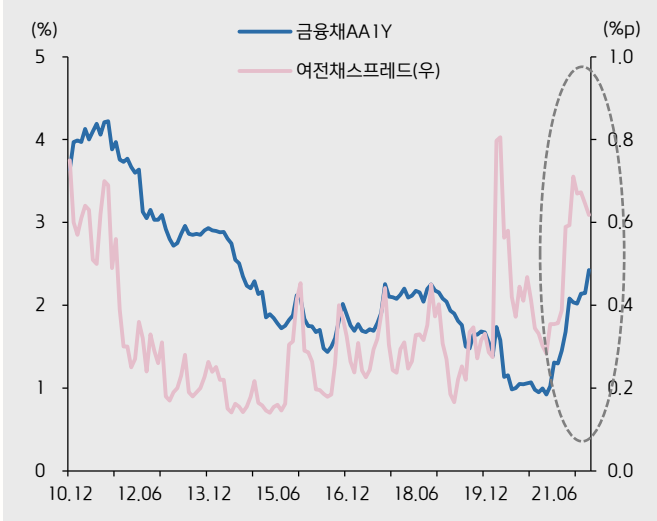
자료: 한국은행, 본드웍, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

8. 금리 상승 국면에서 여전채 및 특수채 스프레드 모두 빠르게 상승함

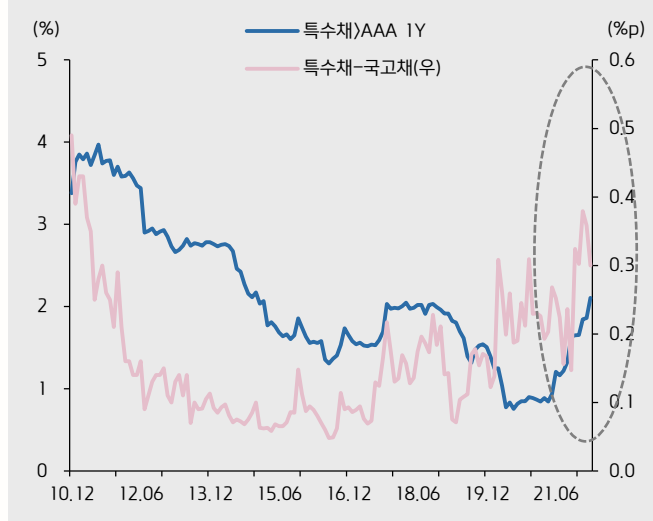
- 카드사, 캐피탈사등 여전사들의 채권 스프레드도 금리 상승과정에서 동반하여 상승함
→ 기준금리 상승에 따른 채권 금리 상승 지속 시 여전사들의 유동성 리스크 노출될 가능성 높음
- 특수채 등 정부 투자기관도 채권 발행이 증가하면서 스프레드 가파르게 상승함
→ 주택금융공사, HUG, 서울보증보험 등 주요 정부투자기관의 자금 중개 능력 약화 요인으로 작용할 수 있음

여전채 금리와 은행채 스프레드 추이



자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

특수채 금리와 특수채 스프레드 추이



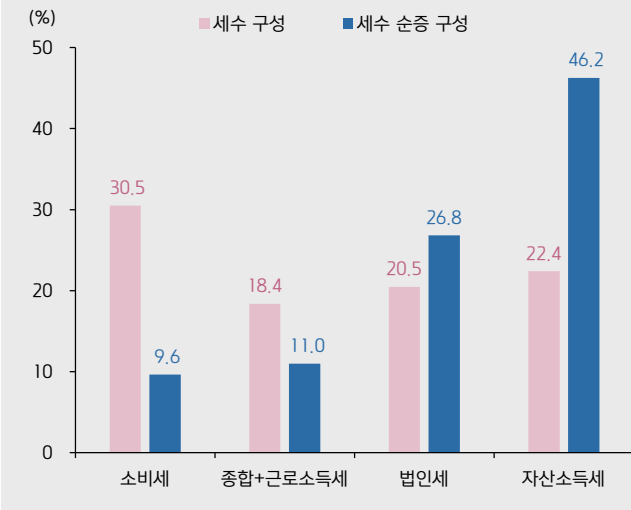
자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

9. 자산 시장 위축 + 재정 지출 확대, 정부의 위기 대응 능력 약화 요인

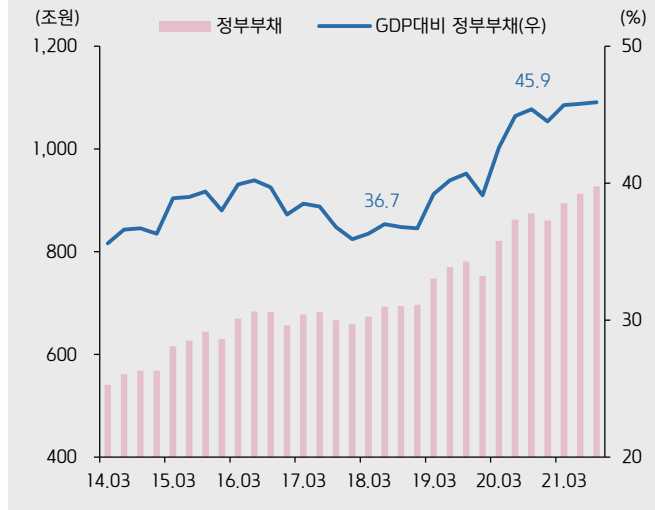
- 2021년 주식 및 부동산 시장 호조 + 기업 경기 호조로 국세 증가율 전년대비 20% 이상 기록
→ 세수 증가의 절반 정도가 증권거래세, 양도소득세 등으로 2022년 세수 감소의 주요 요인으로 작용할 전망
- 코로나 위기 이후 재정지출 증가로 2021년 9월 기준 GDP 대비 정부부채비율 45.9%까지 상승
→ 세수 부족 상태에서 자영업자 지원 등 재정 지출 확대를 위해서는 국채 발행 필요, 시장 금리 상승 요인 될 듯

2021년 국세 구성 및 순증 비중 비교



자료: 기획재정부, 키움증권 리서치센터

정부부채 규모와 GDP대비 정부부채 비율 추이



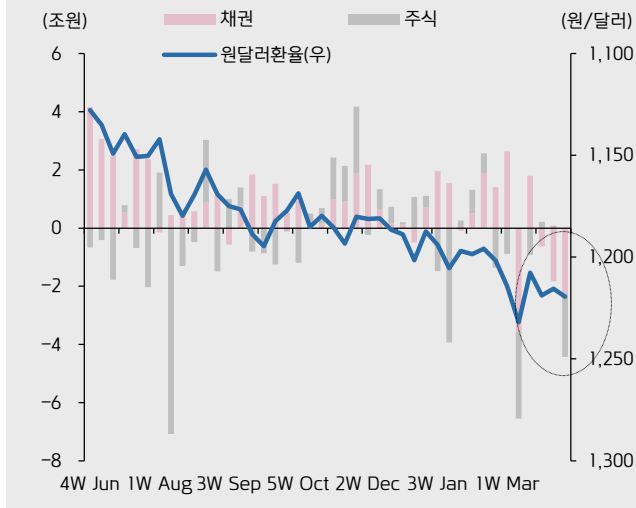
자료: 기획재정부, BIS, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

10. 외국인의 주식 및 채권 매도 증가, 은행의 외화 유동성 위험 증가 요인

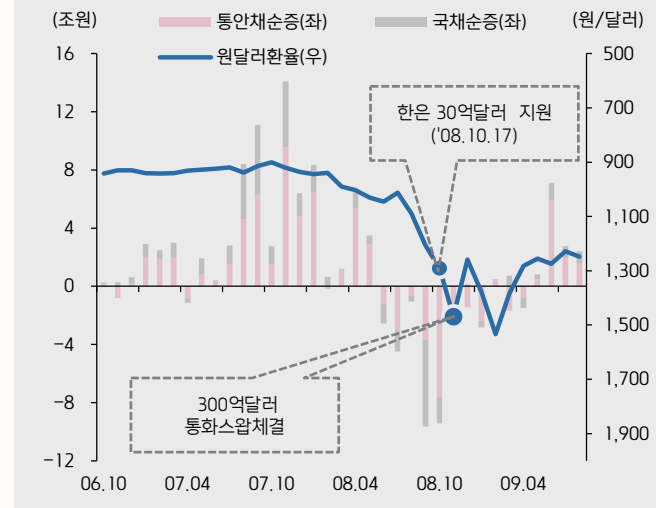
- 미국 기준금리 인상 가시화되면서 외국인투자자의 국내 주식과 채권에 대한 매도 확대
→ 2022년 2월까지 순매수 기조를 유지했던 외국인투자자, 3월 5.8조원, 4월 6.0조원(4월 7일 기준) 매도
- 외국인 투자자의 국내 금융자산에 대한 일시적 대량 매도는 외화 유동성 위험 증가 요인
→ 2008년 은행 유동성 위기의 직접적 원인은 외국인 투자자의 국내 주식, 채권 대량 매도 탓

외국인 채권·주식의 순매수와 원달러 환율 추이



자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

2008년 금융위기 전후 외국인 주식·채권 순매수 추이



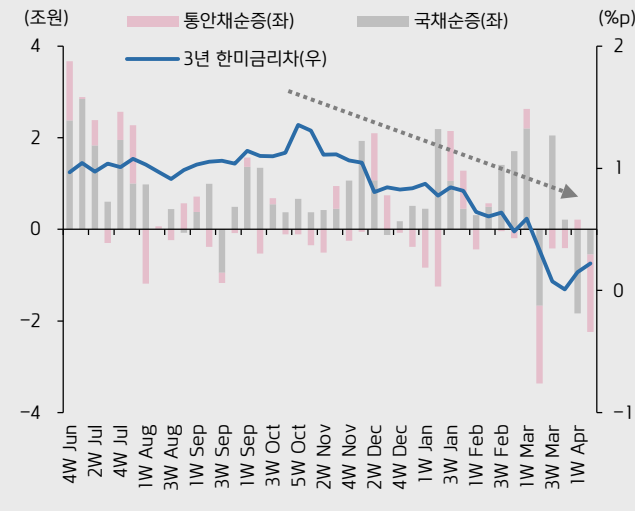
자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

11. 외국인투자자의 국내 채권 매도 지속 여부, 향후 외화 유동성 위험 증가의 변수

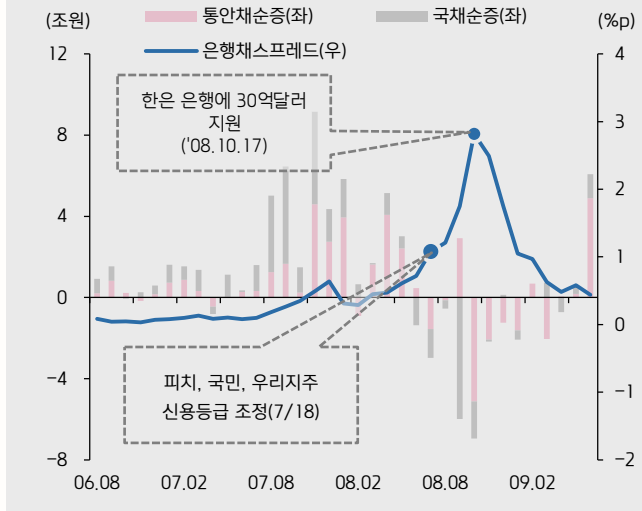
- 채권에 대해서는 매수 기조를 유지해 왔던 외국인 투자자, 3월 부터 매도로 반전 (3월 1.3조원, 4월 첫 주 2.3조원 순상환)
→ 매수 종목, 단기 투자 목적의 통안채 중심에서 중장기 투자 대상인 국채로 확대해 나감
- 외국인투자자의 채권 매도는 향후 은행 외화 유동성 위험 증가의 핵심 변수가 될 수 있는 요인
→ 2008년 금융위기의 직접적 원인은 외국인 투자자가 주식 매도에서 채권 매도로 자산 대상을 확대했기 때문

주간 단위 외국인 채권 순매수와 한미간 금리차 추이



자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

2008년 금융위기 전후 외국인 채권 순매수 추이



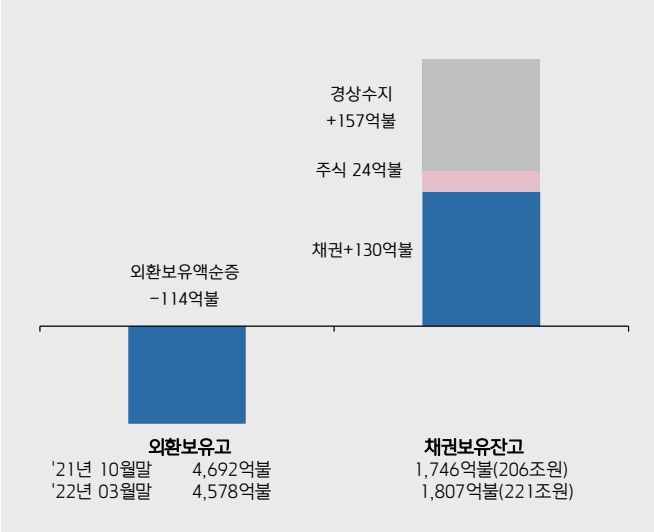
자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

IV. 위기는 유동성 위험에서부터 시작된다 !!

12. 외환보유고, 경상수지 흑자에도 감소 추세 지속

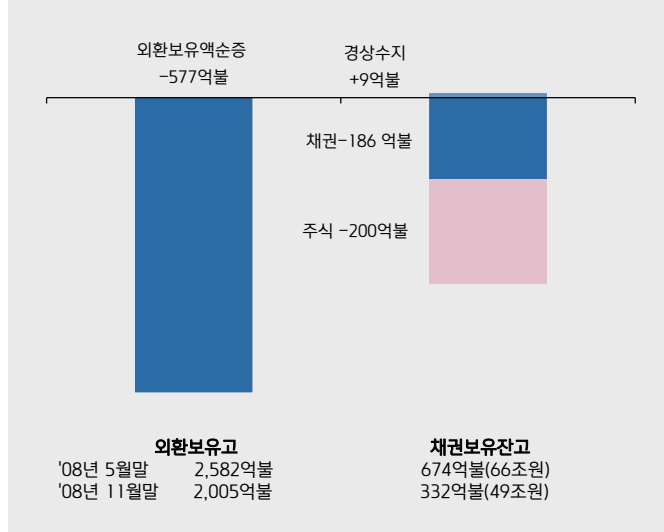
- 22년 3월 말 기준 외환보유고는 4,578억 달러로 지난 21년 10월 말 대비 114억 달러 감소함
→ 경상수지 흑자, 외국인 투자자의 순매수에도 불구하고 외환보유고 감소한 것으로 나타나
- 2008년 금융위기와 비교해 볼 때 외환 보유고의 감소 폭 상대적으로 큰 것으로 나타나
→ 외국인투자자의 채권 보유 잔액 크게 늘어난 점이 향후 외화 유동성 위험 증가의 요인 중 하나

최근 5개월 외환보유액 순증의 원천 분석

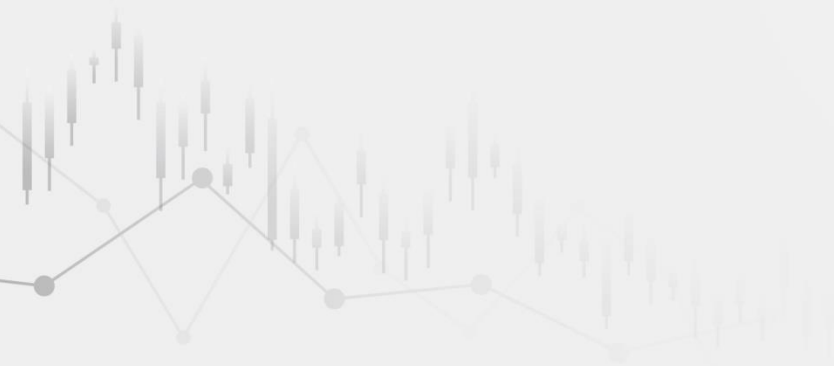


자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터

2008년 금융위기 전후 7개월간 외화보유액 순증 원천



자료: 한국은행, 본드웹, 키움증권 리서치센터



Part V

국내 은행의 위기의 대응 능력은 ?

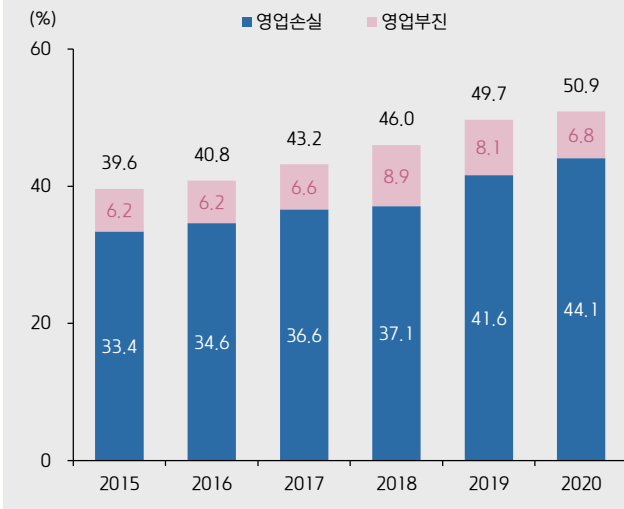


V. 국내 은행의 위기의 대응 능력은 ?

1. 코로나 위기 이후 지속된 기업대출의 원리금 상환 유예, 은행의 체력 약화 요인

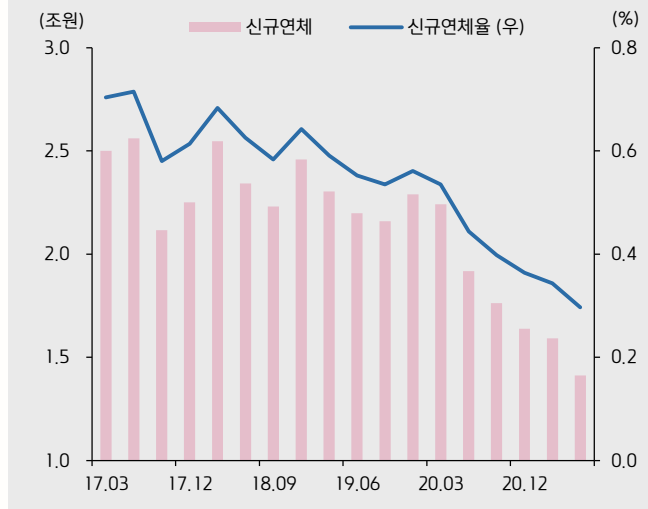
- COVID19 위기 극복을 위해 자영업뿐만 아니라 기업 전체적으로 원리금 상환 유예, 만기 연장 추진
→ 영업부진 기업 증가에도 자산 가격 상승 영향으로 기업의 담보여력이 증가, 이에 따른 대출 증가 지속
- 정부의 정책적 지원 + 부동산 시장 호조 영향으로 기업의 신규 연체율 하락 추세는 가속화 되고 있음
→ 3월 예정이었던 기업의 원리금 상환 유예 및 만기 연장 중단, 또다시 6개월 연장함으로써 잠재적 위험을 높임

중소기업의 여신 기준 영업손실, 영업부진 기업 비중



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행 중소기업 신규연체금액과 연체율 추이



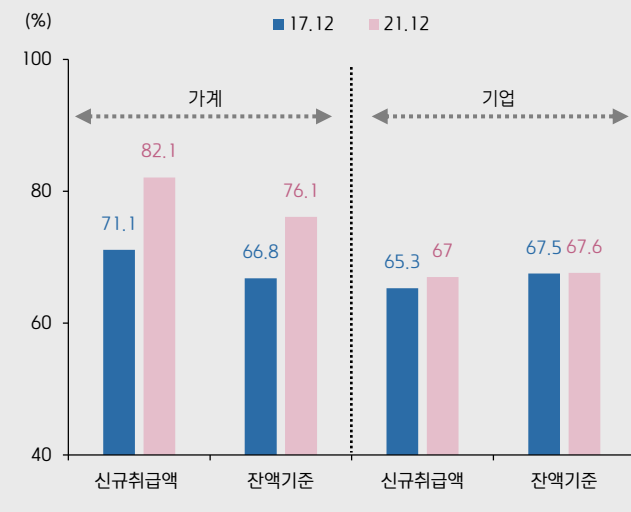
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

V. 국내 은행의 위기의 대응 능력은 ?

2. 은행의 자본력, 대출 구조를 감안할 때 상대적으로 취약한 것으로 평가

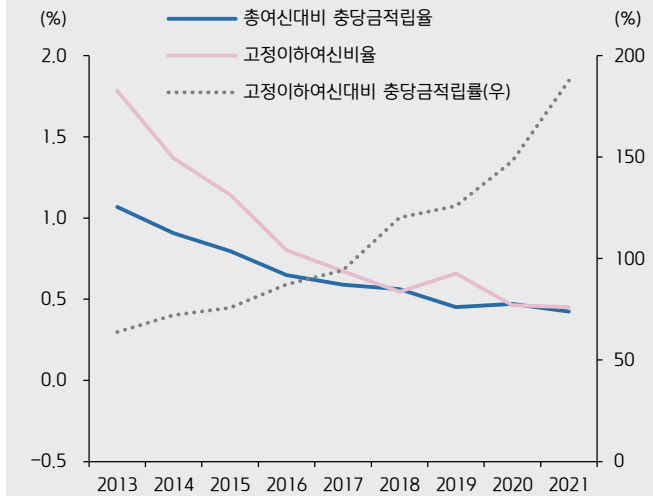
- 국내 은행의 대출은 단기, 변동금리, 이자만 내는 대출 중심으로 구성
→ 정부의 경기 부양 기조가 강화되면서 단기, 변동금리, 이자상환 대출 비중이 갈수록 늘어난 것으로 추정
- 단기, 변동금리, 이자상환 대출 구조 하에서 저금리 정책 영향으로 고정이하여신 비율 하락 추세는 가속화
→ NPL비율 하락으로 대손충당금 부담이 감소, NPL 대비 총당금 적립률은 상승, 총여신대비 총당금 적립률은 하락함

은행 가계대출과 기업대출의 변동금리대출 비중



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

4대은행의 고정이하여신비율과 총당금 적립률 추이



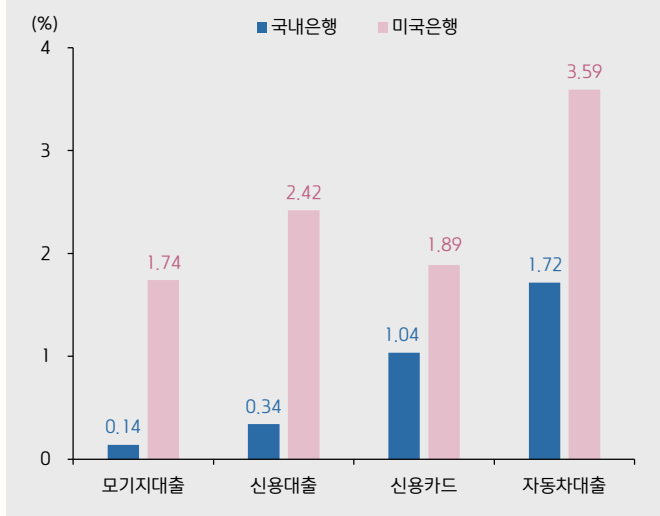
자료: 각사, 금융감독원, 키움증권 리서치센터

V. 국내 은행의 위기의 대응 능력은 ?

3. 금리 인상, 대출 만기 연장 축소 시 가계 부채 문제 급속히 수면 위로 부상할 것

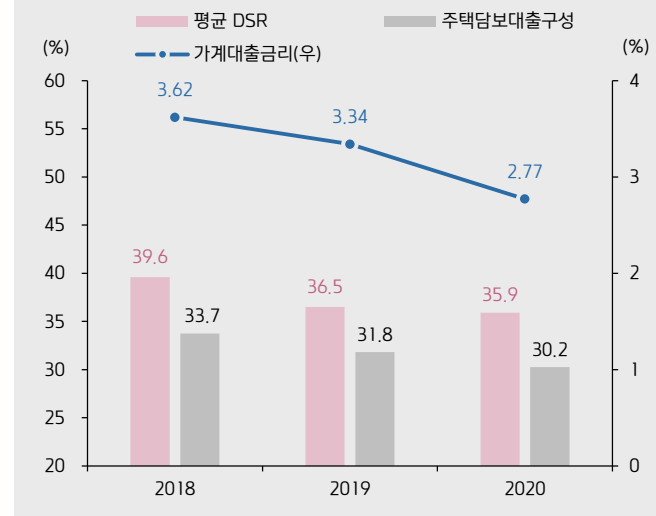
- 저금리 정책과 주택담보대출 위주의 규제로 부채의 증가에도 가계의 원리금 상환 부담 감소함
→ 금리 하락과 원금 상환 부담 감소로 가계의 평균 DSR은 2018년 33.7%에서 2020년 30.2%로 하락함
- 원리금 상환 대출이 대부분인 미국 은행의 '21년 말 대출자산 대비 총당금 적립률은 1.56%로 '19년 말 1.16% 대비 큰 폭 상승
→ 미국 상업은행이 위기에 강한 이유는 원리금 분할 상환 대출 구조, 이에 따른 높은 총당금 적립률 탓

2020년 말 기준 국내 은행과 미국 은행의 연체율 비교



자료: 금융감독원, FDIC, 키움증권 리서치센터

국내 은행 가계대출의 DSR과 대출금리 추이

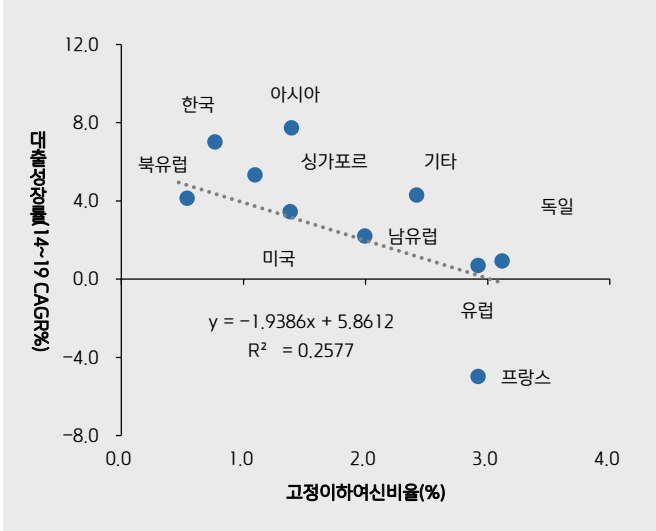
자료: 한국은행 금융안정보고서, 키움증권 리서치센터
주: 2020년은 3분기 기준

V. 국내 은행의 위기의 대응 능력은 ?

4. 국내 은행의 총당금 적립율은 주요 선진국가 가운데 가장 낮은 것으로 나타나

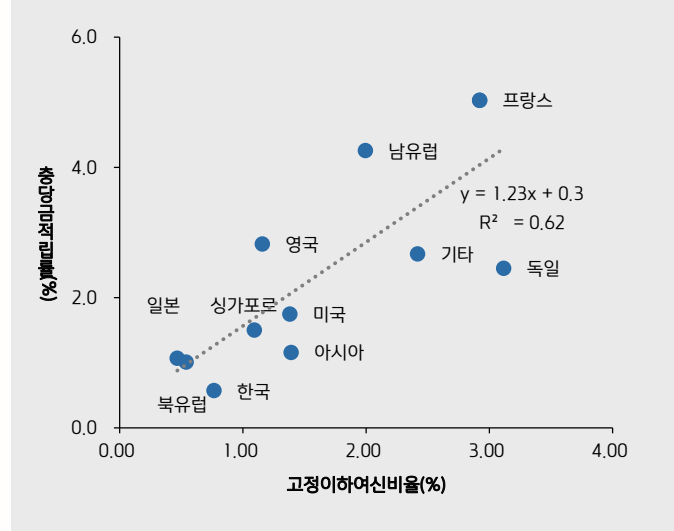
- 정부의 대출 규제 강화 이후 은행 부실 여신 크게 늘어날 가능성이 높음
- 부실 여신 늘어날 경우 이에 수반하여 총당금 적립 비용도 동반해서 증가할 것으로 예상
- 은행은 선제적 총당금 적립을 추진할 것으로 예상되며 이를 가격에 반영함으로써 적정 수준의 이익을 확보할 것으로 예상
→ 총당금 상향 조정 시 위험 가중치가 올라가 대출금리도 동반 상승 예상

성장을 둔화시 부실 여신 증가율 높아짐



자료: Refinitiv, 금융감독원, 키움증권 리서치센터

부실 여신 증가 시 총당금 급증 가능성 높음



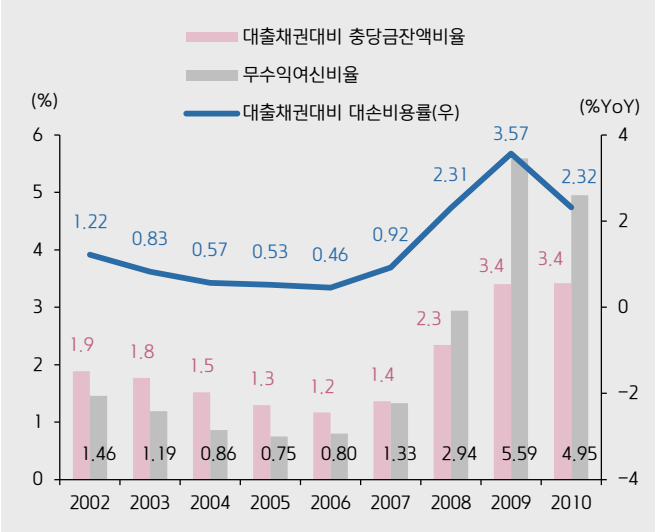
자료: Refinitiv, 금융감독원, 키움증권 리서치센터

V. 국내 은행의 위기의 대응 능력은 ?

5. 자산 부실화가 유동성 위기와 동반할 경우 은행의 부실화 위험은 단기간 내에 급증

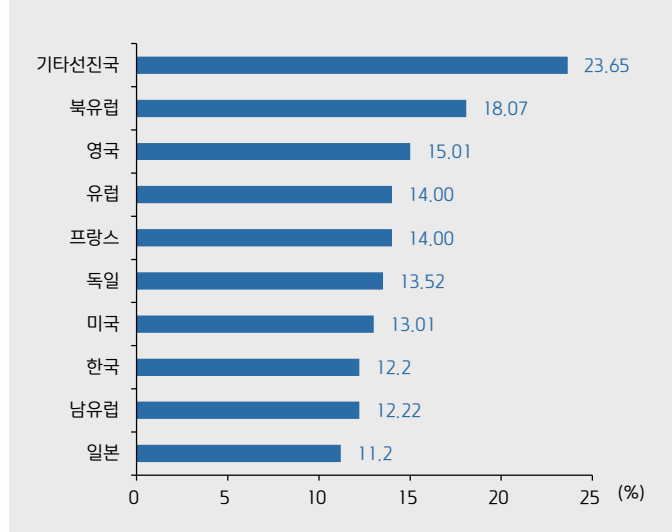
- 2008년 금융위기 사례를 볼 때 금융 위기 발생 시 무수익여신 비율은 순식간에 급증
→ 2006년 0.8%이었던 무수익 여신 비율은 불과 3년 만에 5.59%, 대손비용률은 3.57%까지 늘어남
- 이를 고려해 볼 때 국내 은행은 추가적인 총당금, 자본 확충이 필요한 상황
→ 국내은행그룹의 보통주 자기자본비율은 선진국가 주요 은행과 비교해 볼 때 매우 낮은 수준

미국 은행의 무수익여신비율, 총당금 적립률



자료: FDIC, 키움증권 리서치센터

주요 선진국가 주요 은행의 보통주 자기자본비율 비교



자료: Refinitiv, 금융감독원, 키움증권 리서치센터
주: 2019년 기준

투자의견 변동내역 및

목표주가 그래프

◎ Compliance Notice

- > 당사는 4월 12일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주(316140)'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖의 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- > 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- > 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- > 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

◎ 고지사항

- > 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- > 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- > 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련 법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

◎ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수의 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

◎ 투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%