

목 차

Ⅱ. 금융시장 환경변화와 전망

1. 개관

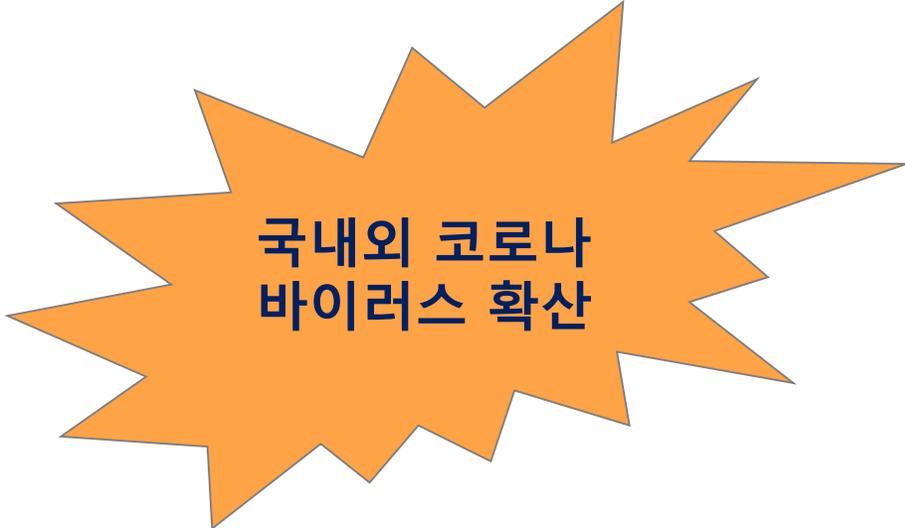
2. 주식시장

3. 채권시장

4. 단기금융시장/파생상품시장

5. 금융투자업

가. 2~4월 코로나 충격: 금융시장 전방위적인 위축



국내외 코로나
바이러스 확산

주식시장

- 코로나19 글로벌 확산으로 외인 자금 대규모 유출
 - 국내 기관투자자 위험관리 차원 주식포지션 정리
 - 기업 매출/영업이익 전망 악화 및 불확실성 증대
- ⇒ **유가증권/코스닥시장 주가 폭락**

채권시장

- ELS 발행급감, 여전사 대출/부동산투자 부실우려
- ⇒ **여전채 발행시장 경색, 스프레드 급등**
- 기업실적 전망 악화, 신용위험 부각
- ⇒ **A등급 이하 회사채시장 경색**
- ⇒ **CB/EB/BW 발행 급속히 위축**

단기금융시장

- (증권사) ELS 헤지 관련 마진콜로 유동성 위기 + 해외부동산 셀다운 위험 + 국내부동산PF 익스포저
- ⇒ **증권사 CP 중심 CP/전단체 시장 경색**
- ⇒ **부동산PF ABCP 차환위험 부각**
- ⇒ **콜시장 일부 위축**

나. 5월 이후 시장: 적극적 정책지원에 힘입은 시장안정화

- ✓ 기준금리 2차례 전격인하(0.75%p)
- ✓ P-CBO 회사채 발행 지원(11.7조원)
- ✓ 채권시장안정펀드(20조원)
- ✓ 저신용등급 회사채/CP매입기구(20조원)
- ✓ 회사채 신속인수제+차환발행(4.1조원)
- ✓ 증권사 유동성 지원(5조원)
- ✓ CP차환 지원(2조원)
- ✓ 증권시장안정펀드(10.7조원)
- ✓ 기간산업안정기금(40조원)
- ✓ 공매도 전면적 제한
- ✓ 미 연준과의 통화스왑(600억달러)



- ◆ (주식시장) 개인자금 유입으로
가파른 상승
- ◆ (채권시장) 신용 위험 감소하며
발행시장 정상화

다. 2021년 금융시장 전망

- 중견/대기업 자금조달 지원 정책프로그램 지속에 따라 기업 유동성위기/신용사건 발생 위험 축소
- 시총 상위, 우량 기업들의 실적개선 지속 가능성
- 기업 현금보유가 증가한 상황에서 신사업 기회 발굴이 투자 확대로 연결될 가능성

- '20년 신평사 부정적 outlook 및 신용등급 하향 조정 미미 ⇒ A등급 이하 기업 실적 회복되지 않으면 '21년 outlook/등급 하향조정 가능성
- 급격한 국채발행 확대와 특수채 발행 증가에 따른 물량 부담으로 장기금리 추가상승 위험
- 자산가격이 경기회복을 선반영하고 있어, 주가는 기업 실적부진이나 글로벌 증시 조정에 취약



주 식 시 장	<ul style="list-style-type: none"> • 올해 하반기와 유사한 수준 예상 • 급등락 가능성은 낮음 • 기업실적이 경기회복 기대에 미치지 못할 경우 하락위험 상승
채 권 시 장	<ul style="list-style-type: none"> • 0~3년물 금리안정, 장기금리 제한적 상승 • 우량크레딧 수요 견조한 가운데 여전채, A등급채 스프레드 축소 가능성 • A등급 이하 기업 실적회복되지 않을 경우 outlook/등급 다수 하락 위험

목 차

Ⅱ. 금융시장 환경변화와 전망

1. 개관

2. 주식시장

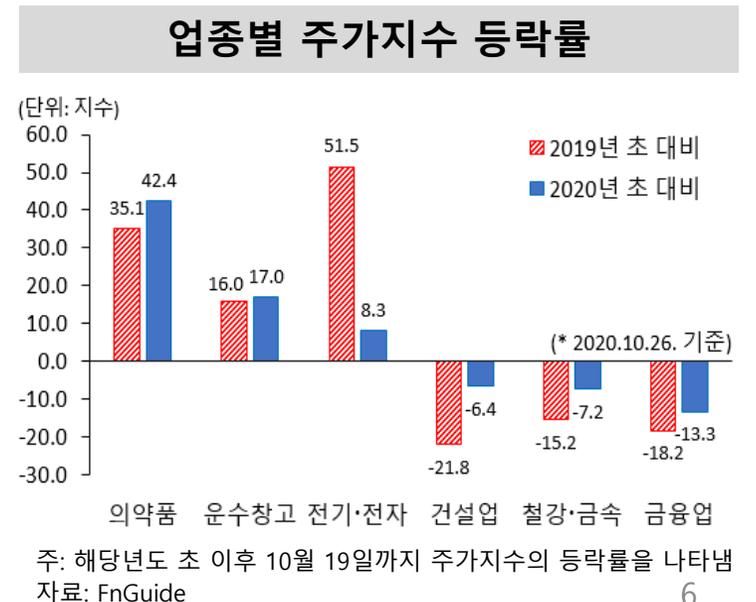
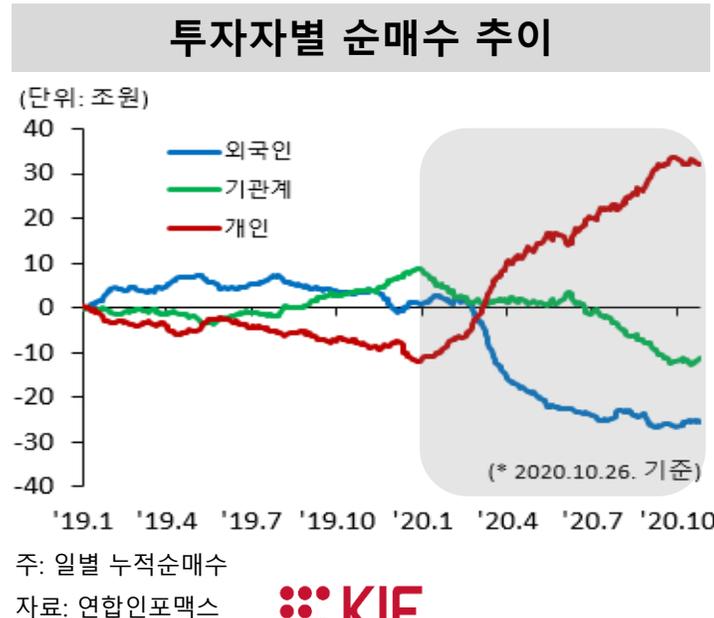
3. 채권시장

4. 단기금융시장/파생상품시장

5. 금융투자업

가. 2020년 주식시장 동향

- ◆ 2020년 코로나19의 대유행으로 2월부터 글로벌 증시가 폭락한 가운데 KOSPI 역시 3.19일 1457.64pt까지 하락하였으나 이후 빠르게 회복하며 코로나 사태 이전 수준 이상으로 상승(2020.10.26. 기준 2,343.91pt)
 - 2019년 KOSPI는 한·일, 미·중 무역분쟁 등 글로벌 악재에 민감하게 반응하며 등락을 반복하였고 전년대비 7.7% 상승한 2197.67pt로 마감한 바 있음.
 - 2020년 현재까지(10월 26일 기준) 외국인과 기관은 각각 26.3조원, 20.2조원을 순매도, 개인은 44.0조원 순매수
 - ✓ 개인은 10월(현재 10월 26일까지)을 제외한 모든 달에 순매수를 보이고 있음.
 - 섹터 별로 보면 2019년 이후, 의약품, 운수창고, 전기·전자 등은 평균 이상의 주가상승률을 보이고 있으며, 건설, 철강·금속, 금융업은 하락



나. 세계시장과의 비교

- ◆ 2020년 코로나19의 영향으로 2~3월 중 우리나라를 포함한 전세계 대부분의 주식시장이 급락하였으나 이후 각국의 팽창적 통화정책, 시장안정화 정책 등으로 빠르게 회복하여 상승세를 이어가는 추세
 - 2020년 연초 이후 현재(10월 26일)까지 시장 별 주가상승률은 한국(6.7%)>선진국(1.3%)>신흥국(1.4%) 순으로 우리나라의 상승률이 글로벌 시장에 비해 크게 높음.
 - ✓ 2019년 1월 이후 시점과 비교할 때 우리나라 (14.8%), 선진국(26.9%), 신흥국(17.1%) 모두 양(+의 상승률을 보이며 코로나 사태 이전 수준은 이미 회복한 것으로 판단
 - 코로나 사태 대응과정에서 팽창적 통화정책으로 인한 풍부한 유동성, 0% 금리 유지 등 → 주식에 대한 요구수익률 하락이 주식가치 상승으로 반영
 - ✓ 2020.8월 이후 단시간 내에 급등한 종목들의 가격이 조정되는 등 코로나 사태로 인한 실적악화 및 내년의 실적회복 등은 가치평가에 이미 상당부분 반영된 것으로 판단

주요국 주가지수 추이



자료: Bloomberg, 한국금융연구원 계산

주요국 주가지수 등락률

	'19.01.01~	'19.12.31~	'20.03.31~	'20.07.31~
MSCI 선진국	26.9%	1.3%	29.0%	3.7%
MSCI 신흥국	17.1%	1.4%	33.2%	4.8%
KOSPI 한국	14.8%	6.7%	33.6%	4.2%

주 1) 2020년 10월 26일 주가지수 기준

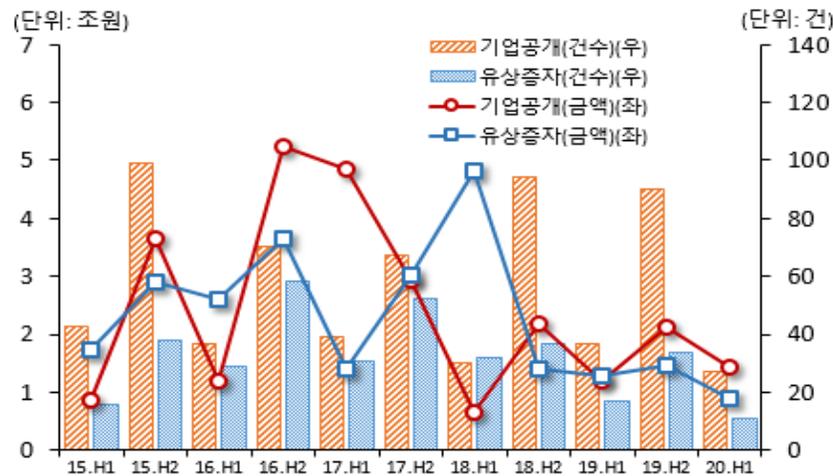
2) 해당 날짜 이후 10월 26일까지 주가지수의 등락률을 나타냄.

자료: Bloomberg

다. 기업 자금조달 현황

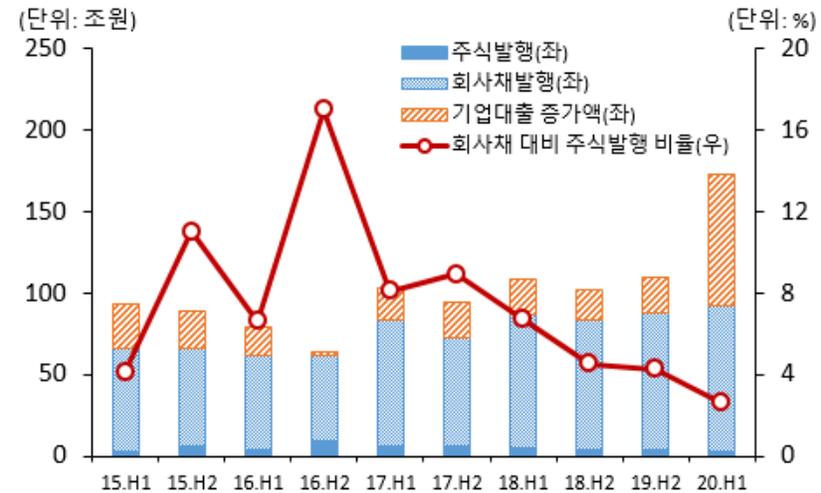
- ◆ 2020년 상반기에는 코로나 사태로 인해 주식발행을 통한 자금조달은 전년동기 대비 감소하였으나 기업유동성 확보를 위한 회사채 발행 및 기업대출은 증가
 - 2020년도 상반기 유상증자는 0.9조원으로 전년동기(1.3조원) 대비 0.4조원 감소한 반면, 기업공개(IPO)는 1.4조원으로 전년동기(1.2조원) 대비 0.2조원 증가
 - ✓ IPO: 전년동기('19년 상반기)대비 KOSPI는 2건 감소하였으나 금액은 7317억원 증가, 코스닥은 8건 (4,898억원) 감소
 - 상반기 회사채 발행실적은 전년동기 대비 3.3조원, 기업대출 증가액은 53.7조원 증가
 - 2020년 하반기에는 주식시장의 회복으로 IPO 등 주식발행 증가 예상

기업의 기업공개 및 유상증자 현황



자료: 금융감독원

기업자금조달 추이



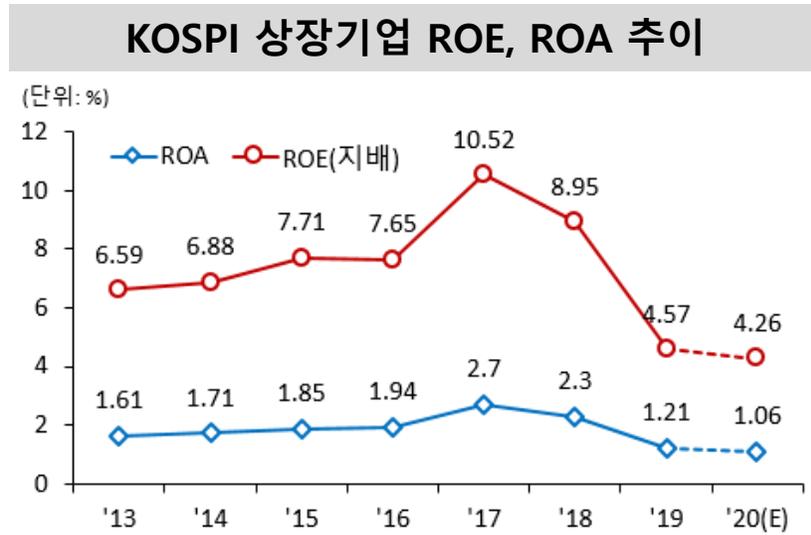
주: 기업대출은 전년 대비 증가액

자료: 금융감독원

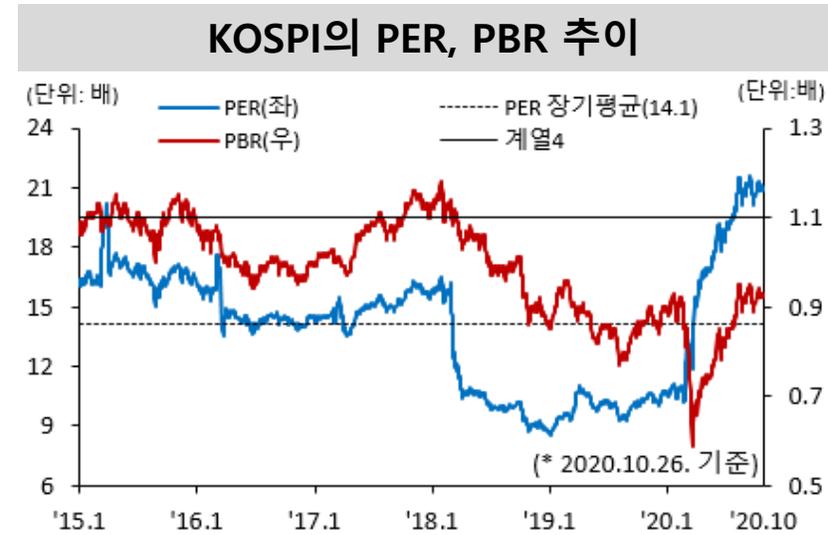
라. 기업실적과 가치평가

◆ 2017년 이후 연도별 ROE와 ROA가 지속적으로 하락 추세에도 불구하고, 코로나 사태 이후 주가의 빠른 상승으로 PER은 장기평균 수준을 상회, PBR은 장기평균보다 낮지만 코로나 사태 이전으로 회복

- PER은 올해 3월부터 급등하여 장기평균 14.05를 크게 넘어선 수준, PBR은 올해 3월 큰 폭으로 하락하여 2000년 이후 최저점까지 하락했으나 빠르게 회복하여 2020년 초 수준을 넘어서는 모습
- 2020년 현재(10월 26일 기준) ROE와 ROA는 2019년 대비 4.26, 1.06 수준으로 하락 예상



주: 잠정치 ROE=(상반기 당기순이익 x 2) / 6월 말 자기자본,
 잠정치 ROA=(상반기 당기순이익 x 2) / 6월 말 총자산
 자료: FnGuide, 한국금융연구원 계산

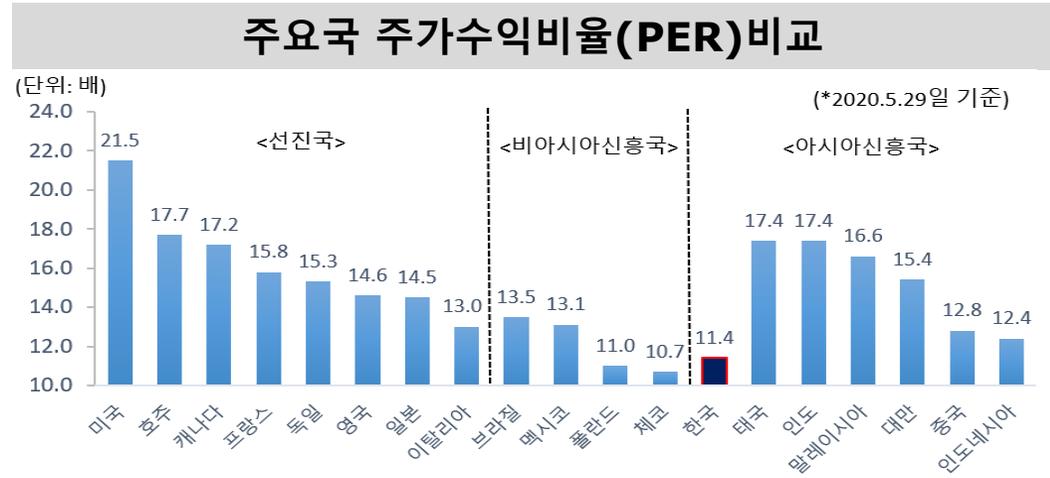


자료: 연합인포맥스

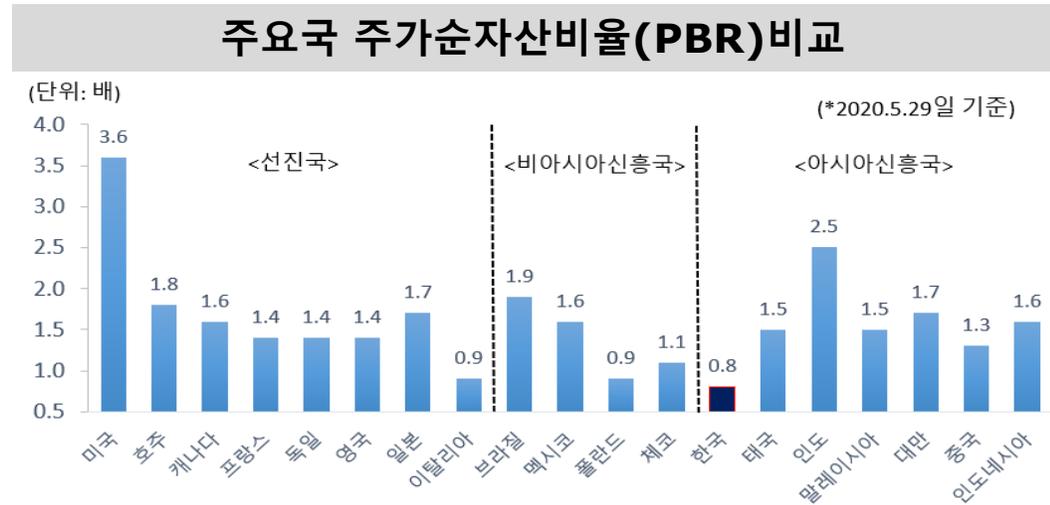
마. 주요국 대비 국내증시 가치평가

◆ 코로나 사태 이후 PER, PBR은 코로나 사태 전 수준으로 회복하였으나 선진국 및 주요 신흥시장국과 비교할 때 여전히 낮은 수준

- 2020년 8월 27일 기준 국내증시의 PER(MSCI 기준)은 21.76으로 2019년 말에 비해 상승하였지만 주요국 과 비교할 때 여전히 낮은 편임.
 - ✓ 미국 21.5, 영국14.6, 일본14.5, 중국12.8
- 국내증시의 PBR 역시 현재 0.8로 선진국, 비아시아 신흥국 및 아시아 신흥국 대비 가장 낮은 편
 - ✓ 미국 3.6, 영국1.4, 일본1.7, 중국1.3



주: MSCI 기준
 자료: 한국은행 '금융안정보고서(2020)' 재인용, Bloomberg, Thomson Reuters



자료: 한국은행 '금융안정보고서(2020)' 재인용, Bloomberg, Thomson Reuters

바. 대내외 불확실성

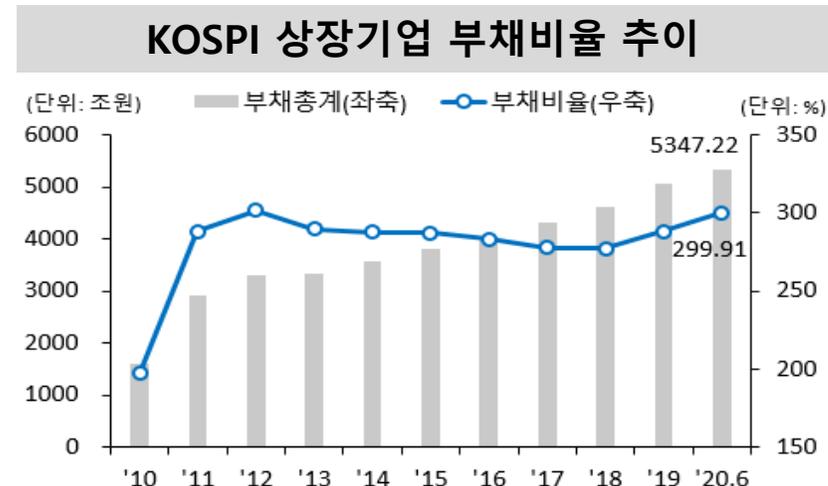
◆ 올해 초 미·중 1단계 무역합의가 이루어졌음에도 불구하고 양국간의 긴장이 지속되고 있어 무역 분쟁의 장기화에 대한 대비가 필요

- 주식시장과는 달리, 코로나 사태로 인한 세계 교역량 증가율 둔화가 회복되기까지는 상당한 시간이 필요
- 미국 대선을 앞두고 시장 변동성 확대, 이에 따른 안전자산 선호현상은 당분간 지속될 것
- 주요국의 더딘 경기회복, 제로금리 및 재정적자 등 코로나 사태 대응 과정에서 사용된 확장적 경제정책의 회수 과정 등도 불확실성을 가중하는 요인

◆ KOSPI 상장기업의 부채총계와 부채비율은 2018년도 이후 꾸준히 증가하는 추세로 기업 레버리지 리스크와 사업 구조조정 필요성 증가



자료: 연합인포맥스



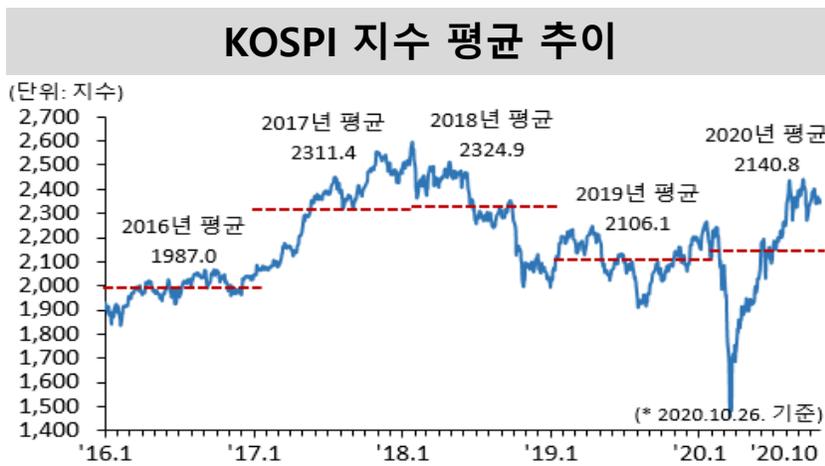
자료: Quantiwise

주: 부채비율=부채총계/자본총계 *100

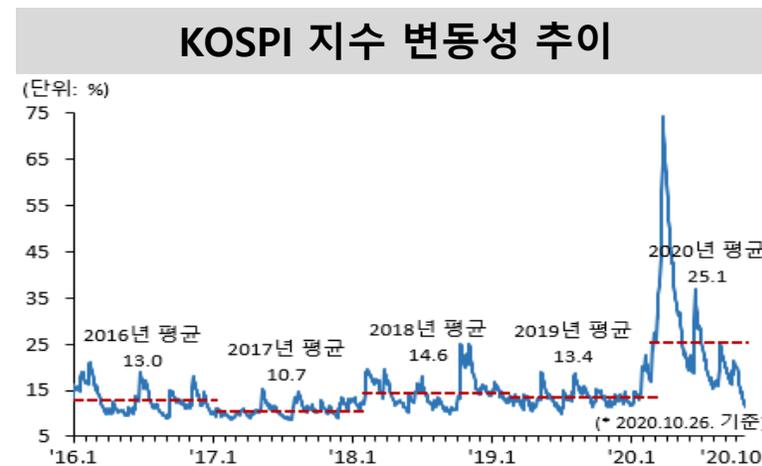
사. 2021년 주식시장 전망

◆ 2021년도 주식시장은 전반적으로 올해 하반기와 유사한 수준에 머물 것으로 예상하며, 기업 이익의 상승 속도 등에 따라 등락이 반복될 것으로 전망

- 미국의 대선과 코로나 백신 개발 여부, 미·중 갈등 등 다양한 변수에 따른 영향으로 시장의 변동성이 커질 것으로 예상
- (급등 가능성) 금년 코로나 사태 직후 조정기간(2020. 4 ~ 9월)에 경험한 급등세가 다시 발생할 가능성은 적음.
 - ✓ 코로나 사태 이후 주식시장의 회복이 빠르게 이루어져, 과거 데이터와 비교할 때 ROE 등 기업성과에 비해 다소 높게 설정되어 있는 상황으로 추가 급등을 예상하기는 어려움.
- (급락 가능성) 시중의 풍부한 유동성(0%대 기준금리)이 유지되고, 기업 실적이 현재의 예상에 부합하게 회복된다면 버블 붕괴와 같은 급격한 조정 가능성도 낮음.
 - ✓ 개인투자 확대 등으로 과거와는 다른 새로운 균형 상태로 이동하는 상황일 가능성도 존재
 - ✓ 다만, 현재의 주식시장이 2021년 경기사이클의 회복국면을 가정한 가치평가로 형성되어 있기 때문에 기업실적이 경기회복의 기대에 미치지 못할 경우 불확실성 확대



자료: 한국거래소



주: 변동성은 GARCH 모형으로 계산
자료: 한국거래소, 한국금융연구원 계산

목 차

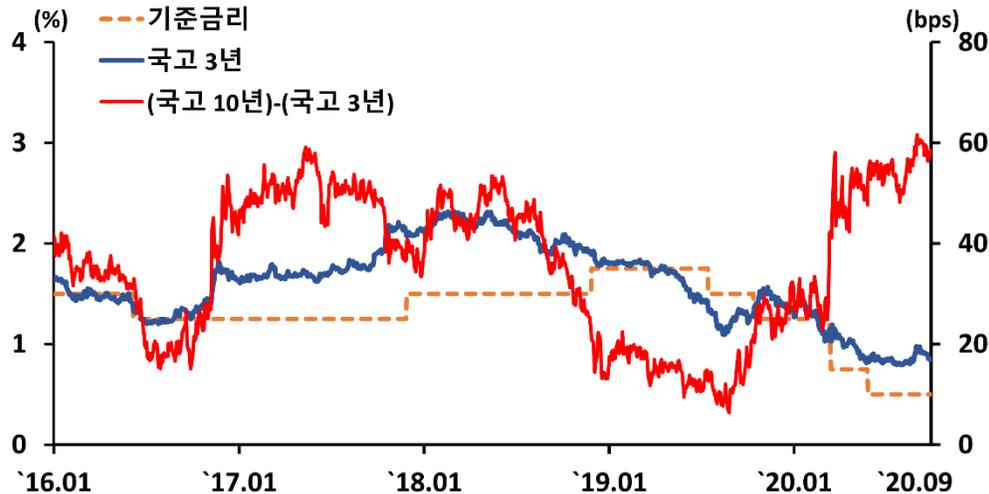
Ⅱ. 금융시장 환경변화와 전망

1. 개관
2. 주식시장
- 3. 채권시장**
4. 단기금융시장/파생상품시장
5. 금융투자업

가. 2020년 금리: 단기금리 하락, 장단기금리차 확대

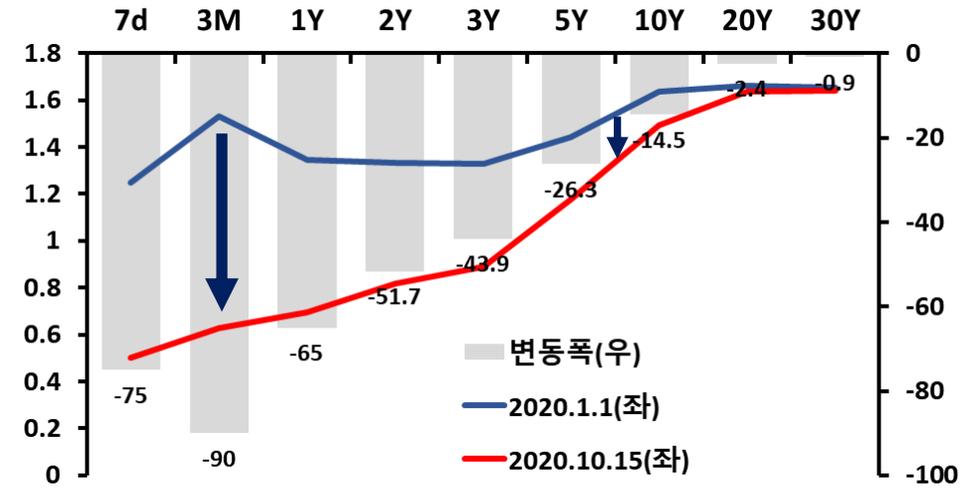
- ◆ 코로나바이러스발 경기악화 대응 위한 2차례 기준금리 인하로 3년물 이내 국채 금리는 크게 하락하였으나, 국채발행 물량 부담으로 장기금리는 다소 상승
 - 2월말부터 국내외 코로나바이러스 확산으로 경기침체 우려가 높아지자, 금통위는 기준금리를 3월 0.5%p 전격 인하한 후 이어 5월 0.25%p 추가인하(기준금리 역사상 저점 0.5%)
 - 기준금리가 장기간 인상기조로 전환되지 않는다는 시그널 ⇒ 올해 3년 이하 금리는 하락
 - 旣편성된 재정적자에 코로나 대응 4차례 추경 ⇒ 국채발행 급증으로 장기금리는 하락폭 제한

채권금리 추이



자료: 인포맥스

수익률 곡선 변화



주: 막대는 1.1일과 10.15일간 해당 만기 국채금리차, 자료: 인포맥스

나. 코로나 쇼크: 3~4월 증권사/여전사發 크레딧시장 경색

◆ 증권사는 ELS 관련 마진콜과 부동산 PF 관련 익스포져 우려로, 여전사는 ELS시장 위축에 따른 여전채 수요 감소와 대출부실 우려로 관련 크레딧시장이 경색

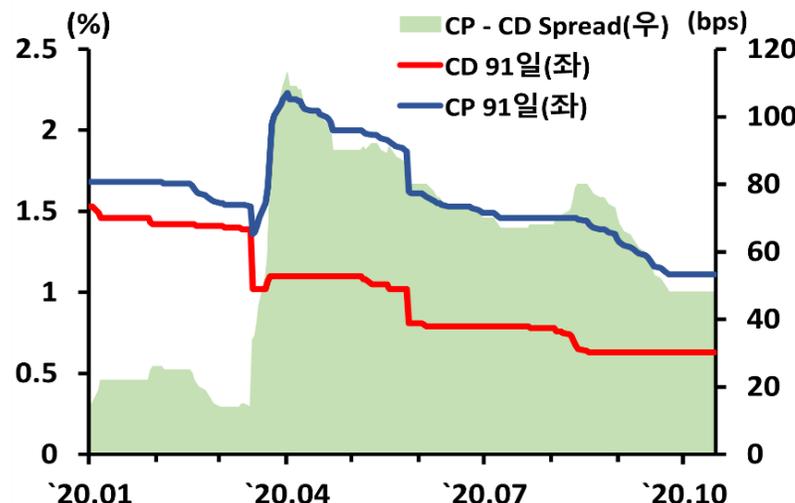
- CP 주요 발행사인 증권사가 ELS 관련 마진콜로 유동성위기를 겪고, 부동산 전망 악화로 부동산 PF 익스포져 우려가 제기 ⇒ CP시장이 급격히 경색되었으나 이후 정책지원에 힘입어 안정
- 여전채 주요 매입처인 ELS의 발행 위축과 여전사의 대출부실 우려로 여전채 스프레드가 급등
- AA0등급 이상 우량회사채는 위기 이전 스프레드를 회복하였으나, 여전채 및 A등급이하 회사채의 스프레드는 '20.2월에 비해 높은 수준

동일등급 회사채/여전채 신용스프레드 차이



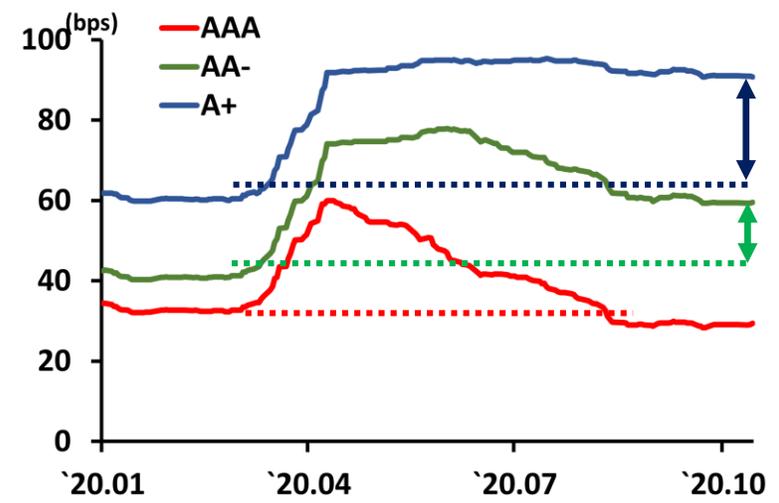
주: 회사채(AA, 3년) 금리와 여전채(AA, 3년) 금리차, 자료: 인포맥스

CP 금리 및 CD 금리 추이



자료: 인포맥스

등급별 신용스프레드



자료: 인포맥스

다. 2020년 크레딧시장: 정책적 지원에 힘입은 발행시장 안정화

◆ 3~4월 코로나쇼크에도 불구하고 금리인하, 채안펀드, 저등급채매입기구, P-CBO 등 정책지원에 힘입어 대기업 신용위험 안정 및 회사채 발행량 확대

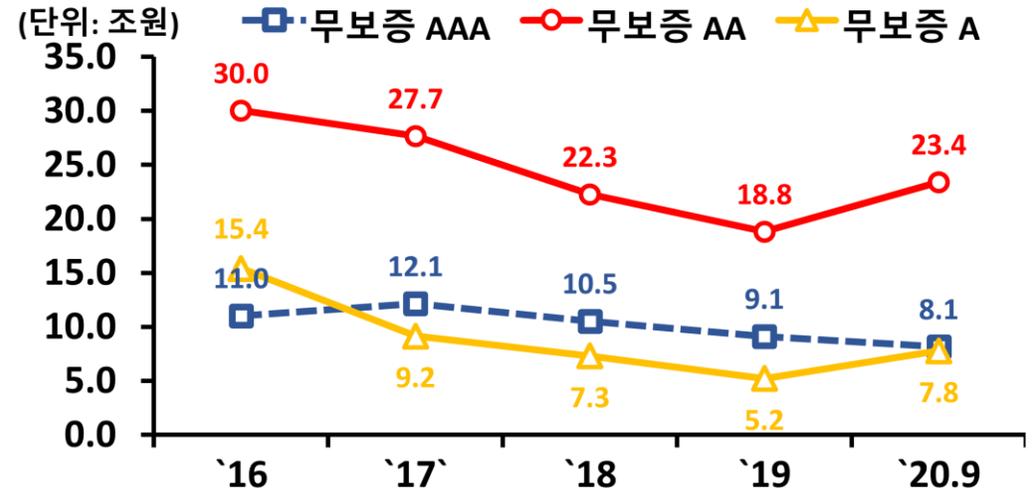
- 기업부실 우려로 크레딧시장 경색되었으나, 금리인하로 국채수요가 우량크레딧으로 이동하고 적극적이고 선제적인 기업 자금조달 지원 정책금융으로 기업유동성 개선되며 크레딧시장 안정
- 매출/유동성 악화에 대비한 기업들의 자금조달 수요로 회사채발행액은 전년대비 크게 증가
- 가격(스프레드) 측면에서는 AA+ 이상 우량채는 위기 이전 수준을 회복하였으나, AA등급 여전 채, A등급이하 회사채는 30bps 이상 스프레드 상승 (다만 국채금리 하락으로 절대금리는 하락)

채권섹터별 스프레드 변화



주: 1) 막대는 '19년 9월말 대비 '20년 9월말 스프레드 변화
 2) 선은 '20.10.5일 현재 신용스프레드
 3) 마지막 막대는 AA-등급 회사채와 A+등급 회사채 간 금리차

등급별 일반회사채 발행액 추이



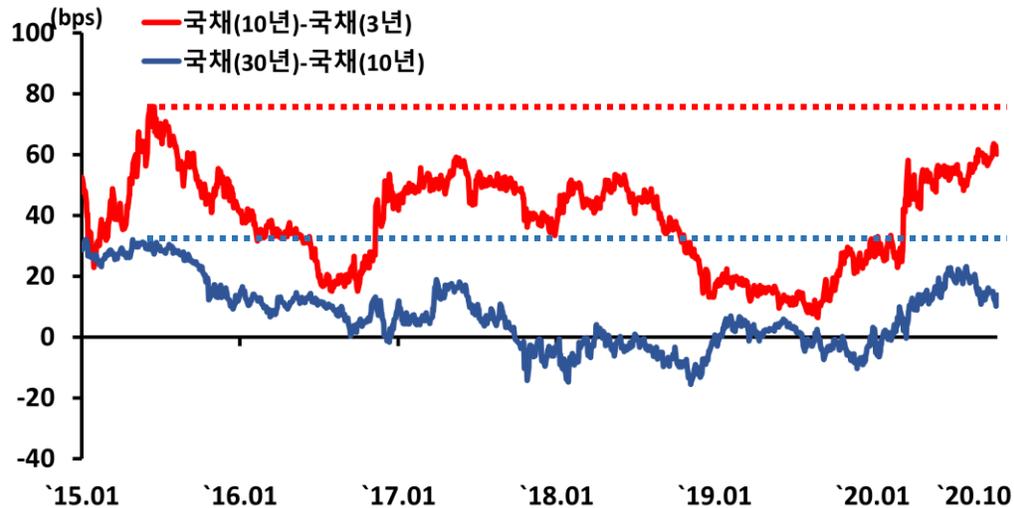
주: 2020년은 1~9월 기준, 각 등급은 모든 notch(+, 0, -)를 포함
 자료: 인포맥스

라. 2021년 금리: 0~3년물 금리안정, 장기금리 상승폭도 제한적

◆ 기준금리 장기간 유지 기대에 힘입어 '21년 금리는 0~3년물은 현 수준을 유지하고, 10년물 이상 장기금리는 소폭 상승할 전망 (한은의 정기적 국채매입 가정)

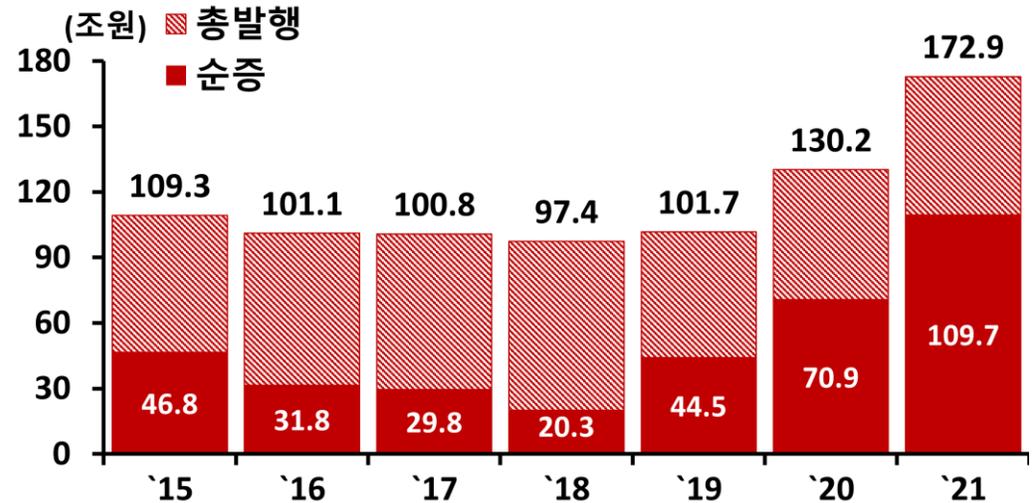
- '20년부터 급격히 늘어나기 시작한 정부 재정과 4차례 추경은 장기국채 금리 상승을 유발
- '21년 역대 최대규모 국채발행(총발행 172.9조원, 순증 109.7조원)이 계획되어 있으며, 특수채 발행도 증가할 전망(5년간 부채규모 94.2조원 증가)이어서 장단기금리차는 '15년 고점수준까지 상승 가능성
- 다만 내년에도 한은의 정기적인 국채매입이 이루어진다면 장기금리 상승폭은 제한적일 전망
 - ✓ 한은: 올해 11조원+ 국고채 매입하였으며 향후에도 시장금리 급변 시 시장안정화 조치 적극 실시할 것임을 발표

장단기스프레드 추이



자료: 인포맥스

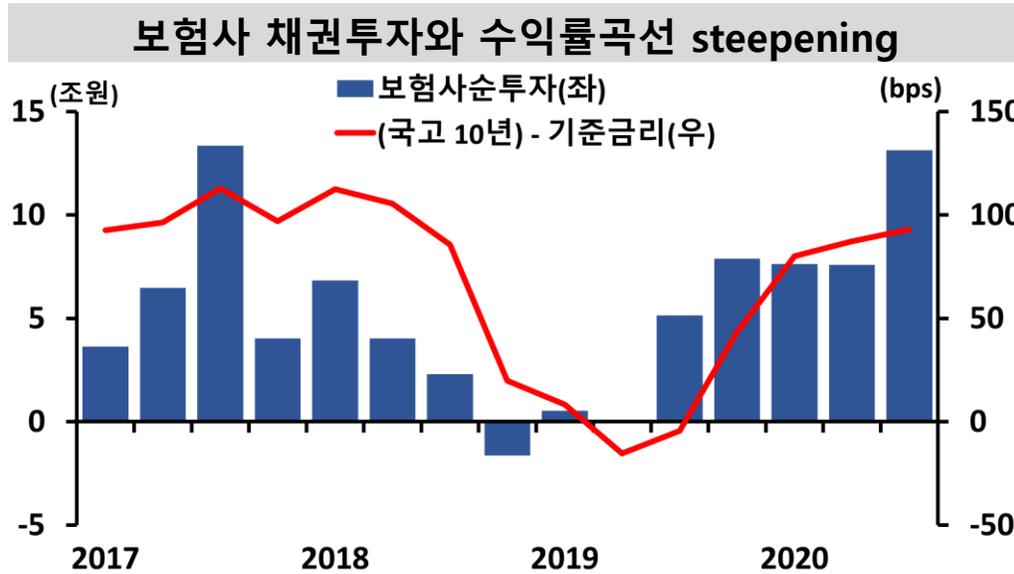
국채 발행 추이 및 계획



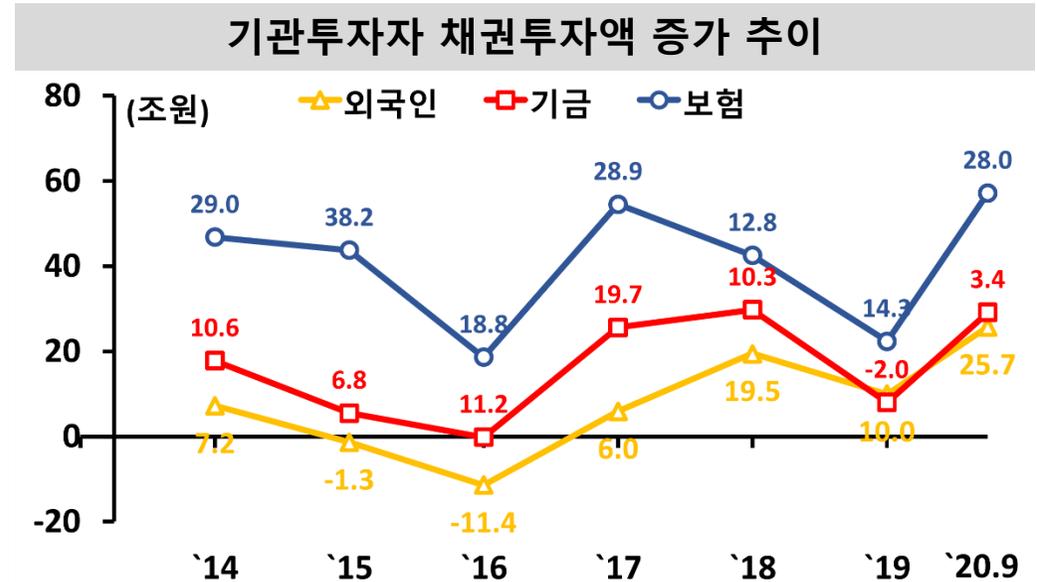
자료: 기획재정부

마. 우량채 수급여건: 저금리 심화로 우량크레딧 수요 견조 예상

- ◆ 장기금리 상승으로 보험사와 연기금의 국내 장기채권 투자가 증가하고, 3년물 초저금리 기조에 따라 국채수요가 우량크레딧으로 이동하는 등 수요 견조 예상
 - 보험사/연기금의 국내채권 투자는 장단기금리차가 확대될 수록 증가하는 추세를 보이고 있는데, '20~21년 장단기금리차가 확대되는 가운데 보험사와 연기금의 장기채수요는 견조할 전망
 - 3년이하 금리가 역대최저인 가운데 수익률추구 수요가 우량채시장으로 이동할 것으로 예상
 - 미국 중단기 금리상승 가능성 희박한 상황에서 외국인 채권자금의 급격한 유출 가능성은 낮음



자료: 인포맥스

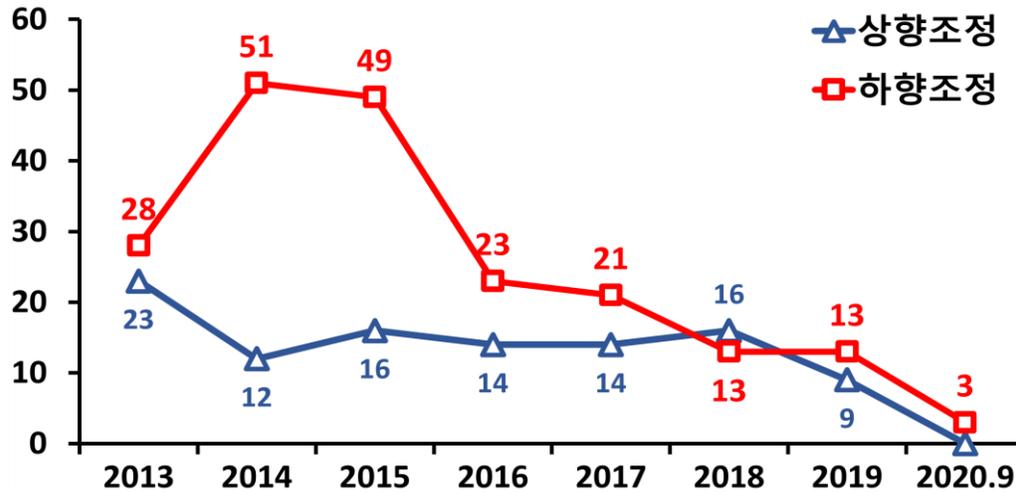


주: 연말기준(순매도제외) 장외채권잔고, '20년은 1~9월 기준
자료: 인포맥스

바. 신용위험과 스프레드 전망: 기업실적과 '21년 신용평가가 관건

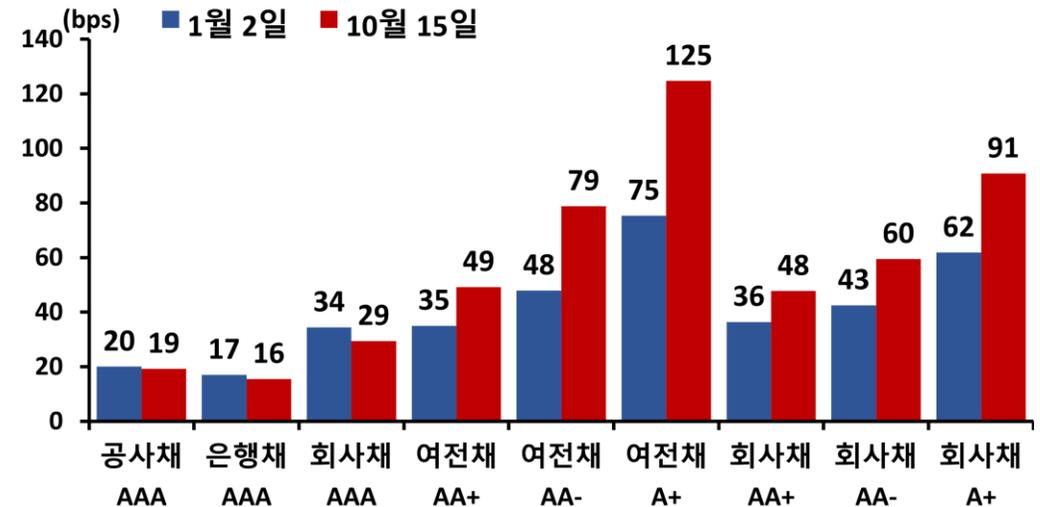
- ◆ AA-등급 이하 기업의 업황악화 및 신용위험 상승에도 불구하고 신용등급 하향조정은 거의 이루어지지 않은 상황: 실적악화 지속 시 시장충격 위험 존재
 - ('20 회사채 정기평가) 코로나쇼크가 발생한 직후였으며, 재무제표에도 충격 반영되지 않음
 - 이를 감안하더라도 '20.1~9월 신용평가사의 기업 신용등급 하향조정은 예년에 비해 미미
 - AA-이하 기업 실적악화가 지속될 경우 '21년중 다수 기업의 신용등급이 하향조정되며 크레딧시장에 악영향을 줄 것으로 우려 (비교: 반면 AA0 이상 우량기업의 경우 실적개선 가능성 높음)
 - ✓ 채안펀드, 저신용등급크레딧 매입기구, P-CBO 등의 정책지원이 중단될 경우 발행시장 여건도 악화될 위험

신용등급 조정 기업 수 추이



주 1) 연내 기업등급 여러 번 조정될 시 최종조정으로 집계
 2) 2020년은 1~9월 기준, 3) 국내신용평가사 기준, 자료: 인포맥스

채권별 코로나 전후 신용스프레드 비교



자료: 인포맥스

목 차

Ⅱ. 금융시장 환경변화와 전망

1. 개관
2. 주식시장
3. 채권시장
- 4. 단기금융시장/파생상품시장**
5. 금융투자업

가. 단기금융시장

◆ 2020년 전체 단기금융시장 규모는 콜 및 CD시장을 제외하고 전반적 증가세 유지

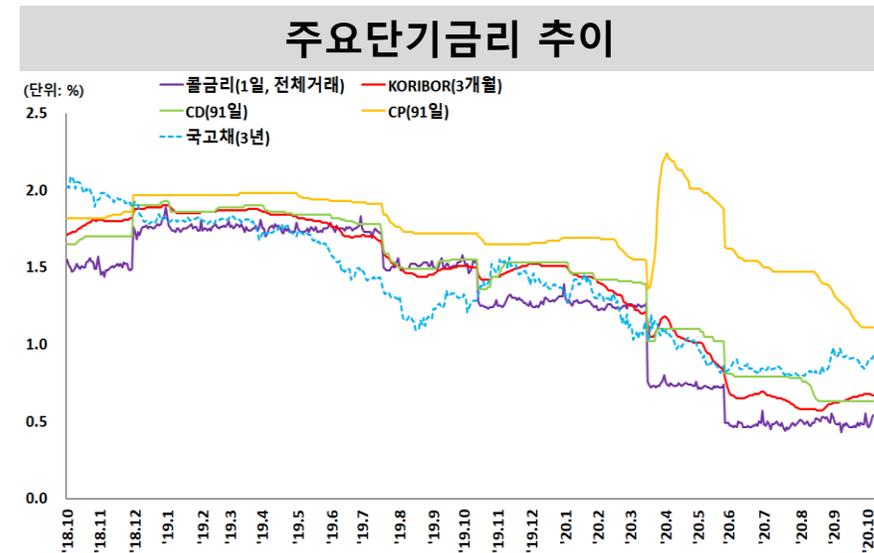
- CD 순발행은 2019년 수준을 유지했으며 콜거래 규모는 국내은행의 유동성커버리지비율(LCR) 규제 준수, 금리 메리트에 따른 RP운용 확대 등으로 인해 콜차입이 감소하면서 지속적으로 축소
- 기준금리 인하, 증권사·자산운용사의 RP거래 증가, 은행의 CP발행 확대 등으로 RP, CP 시장규모는 지속적으로 확대

◆ 2021년 주요 정책 및 고려사항

- 2020년 9월 대체지표개발 작업반은 국내 무위험지표금리 후보 4개(콜금리 2개, RP금리 2개)를 선정하고 세부기준을 마련 중
- 최종 후보금리(콜 및 RP금리 각 1개) 선정, 비대면 공개설명회 개최 등을 거쳐 국내 무위험지표금리를 확정할 계획

단기금융시장 규모					
[단위: 조원]	'18년	'19년	'20년		
	12월	12월	3월	6월	9월
콜 거래금액 ¹⁾	10.9	9.6	10.3	10.6	8.9
RP 잔액	75.4	92.6	100.2	101.7	100.2
CD 순발행	33.3	25.3	25.4	25.3	23.8 ²⁾
CP 발행잔액	158.0	182.6	187.8	176.7	182.1
전자단기사채 발행잔액	45.9	54.9	57.0	56.6	51.1

주: 1) 각 연도 및 분기 일평균 거래액
 2) '20년 7월 기준
 자료: 한국은행, 한국예탁결제원, 인포맥스



자료: 한국은행 경제통계시스템

<참고> 주요국 무위험지표금리 현황

◆ 주요국은 LIBOR 조작 사태('12.6월) 이후 IOSCO 원칙* 및 FSB의 권고**에 따라 무위험지표금리(RFR: Risk-Free Reference Rate)의 개발을 진행

* IOSCO는 총 4개 영역(지표의 관리체계, 지표의 품질, 방법론의 품질, 책임성)에서 19개 원칙을 규정

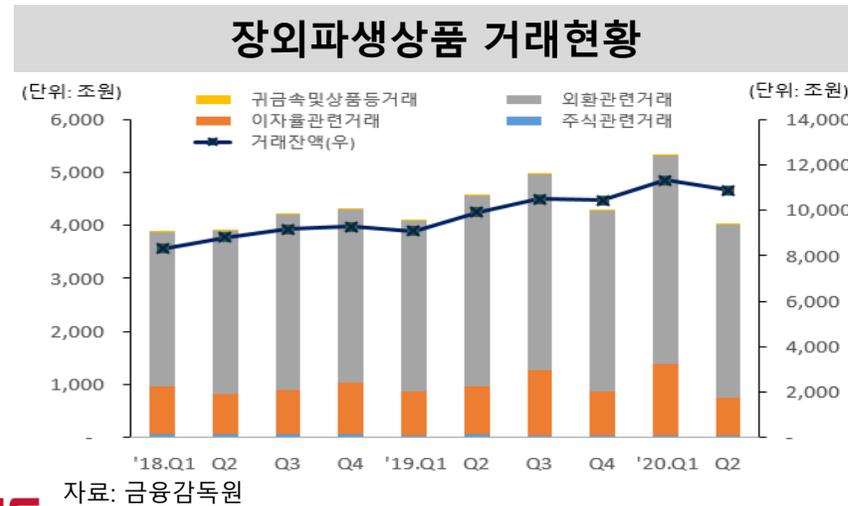
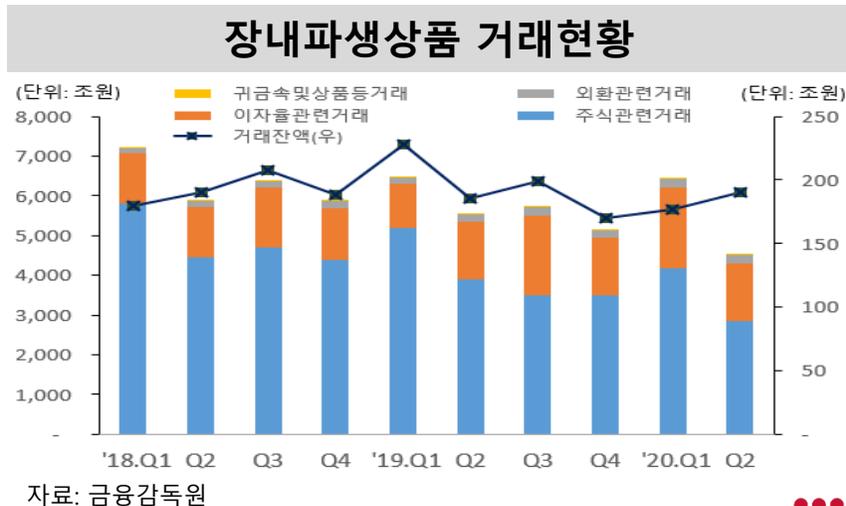
** FSB는 G20의 요청('12.2월)에 따라 지표금리 개선방안을 발표(Reforming Major Interest Rate Benchmarks, '14.7월)

- 미국, 영국, 유로지역, 일본 등 주요국들은 익일물(담보 또는 무담보) 금리를 무위험지표금리로 선정
- 이는 만기가 하루인 초단기금리는 무위험에 가깝고 실거래를 기반으로 산출되어 조작가능성이 없기 때문임.

구 분	미 국	영 국	유로지역	일 본
지표명	국채담보 익일물 RP금리 (SOFR)	무담보 익일물 금리 (SONIA)	무담보 익일물 금리 (ESTER)	무담보 익일물 콜금리 (TONA)
성 격	RP로 신규 개발	기존 SONIA 개선	기존 EONIA 개선	기존 콜금리
산출기관	뉴욕 연준(FRB NY)	영란은행(BOE)	유럽중앙은행(ECB)	일본은행(BOJ)
선정시기	'17.6월	'17.4월	'18.9월	'16.12월
선정기준	-거래량, 강건성 -통화정책 제약가능성 -자료의 투명성 및 이용가능성 -IOSCO 원칙 부합 -기간구조 형성 및 활용가능성	-거래량, 신뢰성, 강건성 -정책금리와의 연계성 -당일 산출가능성 -명확한 산출방법 -IOSCO 원칙 부합 -기간구조 형성 및 활용가능성	-신뢰성, 거래량, 대표성 -명확한 산출방법 -자료의 신뢰성 및 이용가능성 -IOSCO 원칙 부합 -기간구조 형성 및 활용가능성	-거래량, 신뢰성, 안정성 -실거래 기반 금리 -기간구조 형성 및 활용가능성

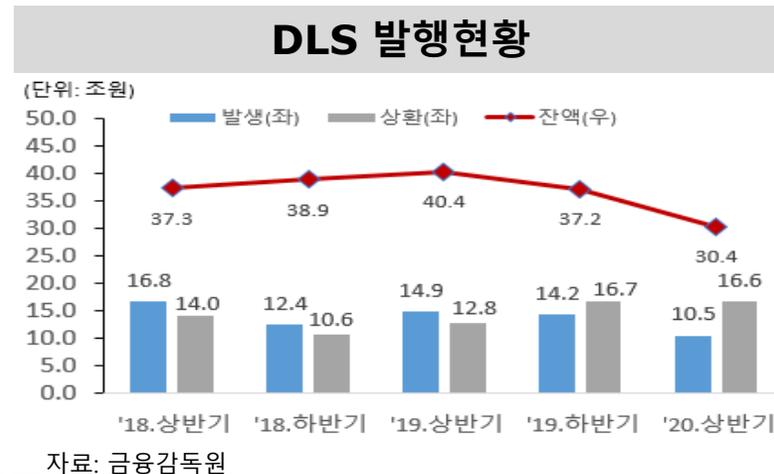
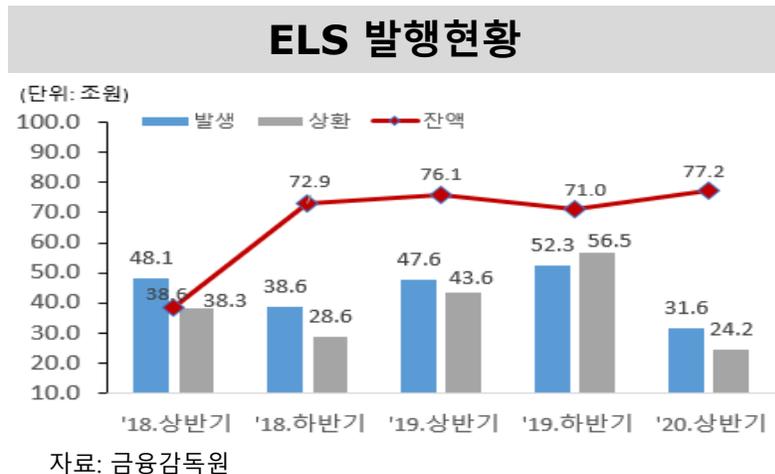
나. 파생상품시장 (1/2)

- ◆ 2020년 1분기 장내파생상품 거래는 전년동기대비 소폭 증가하였으나 2분기 감소하는 추세
 - 장내파생거래량은 2011년 최고점을 기록한 이후 지속적인 하락세를 보이고 있음.
 - ✓ 다만, 추세적으로 개별 주식선물 시장은 확대되며 현선 연계성은 점차 확대되는 것으로 판단
 - 2020년 2분기에는 외환과 귀금속 및 상품 등의 거래는 증가하였으나 주식관련거래가 크게 감소
- ◆ 장외파생상품 거래는 꾸준히 증가하는 추세이나, 2020년 2분기에 들어 정체된 모습
 - 이자율, 통화 관련 상품 중심의 거래 양상은 유지되며, 거래잔액의 상승세도 유지되는 모습
 - 주식, 신용 관련 장외파생상품의 거래 비중은 여전히 낮지만 ELS, DLS 등 파생결합증권 거래와 관련이 있으므로 지속적인 모니터링 필요



나. 파생상품시장 (2/2)

- ◆ 2020년 상반기 ELS 발행액은 31.6조원으로 전년동기대비 16조원 감소, DLS 발행액은 10.5조원으로 전년동기대비 4.4조원 감소
 - 코로나19 사태로 인해 글로벌 주가지수가 급락하며 ELS에 대규모 마진콜 발생
 - ELS의 상환액은 24.2조원으로 전년동기(43.6조원) 대비 19.4조원 감소
- ◆ 증권회사별 ELS 등 자체헤지 관련 외화조달 비상계획 구축 및 원화 유동성 비율 규제 등 파생결합증권 규제가 강화에 따른 대응 노력 필요
 - ELS, DLS 등 파생결합증권은 국내 투자수요에 부응한 측면이 있으나, 금년 코로나 위기 상황에서 외환시장 과 단기자금시장의 충격을 유발한 측면이 존재 → 리스크 관리 및 건전성 규제 강화
 - ✓ 델타헤지, 파생상품 연계 헤지, 벡투백 헤지 등에 따라 리스크 관리와 점검 방식이 상이하게 운용될 필요
 - 손실가능성에도 불구하고, 안전한 상품(중위험 상품)에 가깝다는 인식확산에 따라 소비자보호 강화 필요성 존재



목 차

Ⅱ. 금융시장 환경변화와 전망

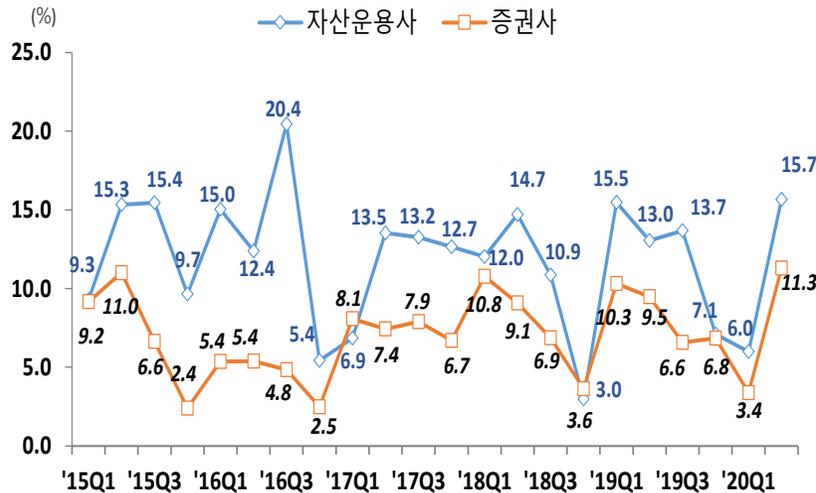
1. 개관
2. 주식시장
3. 채권시장
4. 단기금융시장/파생상품시장
- 5. 금융투자업**

가. 금융투자업 동향

◆ 2020년 상반기 중 금융투자업은 증권거래량 증가로 수탁수수료수익이 증가하며 양호한 수익성을 보였으나, 리스크 관리에 대한 우려가 확대

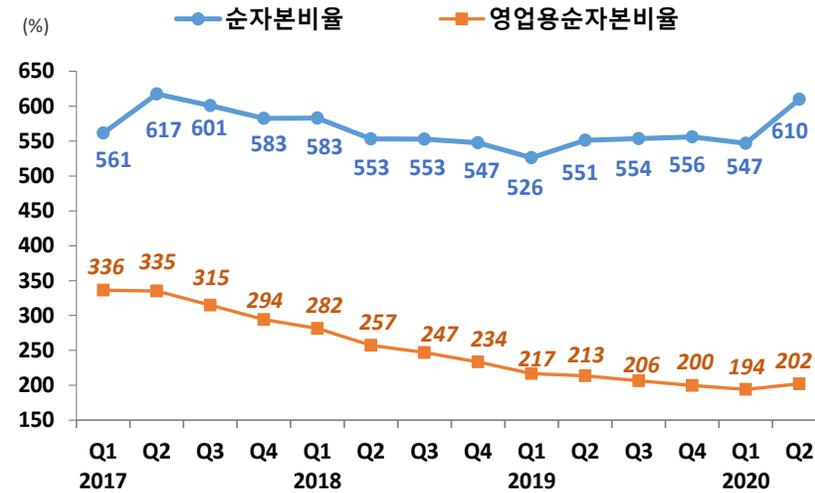
- 금융시장 불안으로 인해 증권사의 자기매매 실적은 부진하였으나 증권거래가 급증하며 수탁수수료수익이 크게 증가. 특히 2분기 당기순이익은 1.8조원으로 사상 최대 수준(분기 기준)을 기록
- 1분기 중 증권사의 위험 증가가 금융시장의 변동성 확대에 영향을 미치며 유동성·건전성 리스크에 대한 우려가 제기되었으며, 2분기 건전성은 다소 개선
- 자산운용사는 1분기 투자손실에도 불구하고, 2분기 회복 및 운용자산규모 증가로 양호한 실적을 기록

증권사 및 자산운용사 ROE 추이



자료 : 금융통계정보시스템
주: 분기별, 연율

증권사 건전성 추이

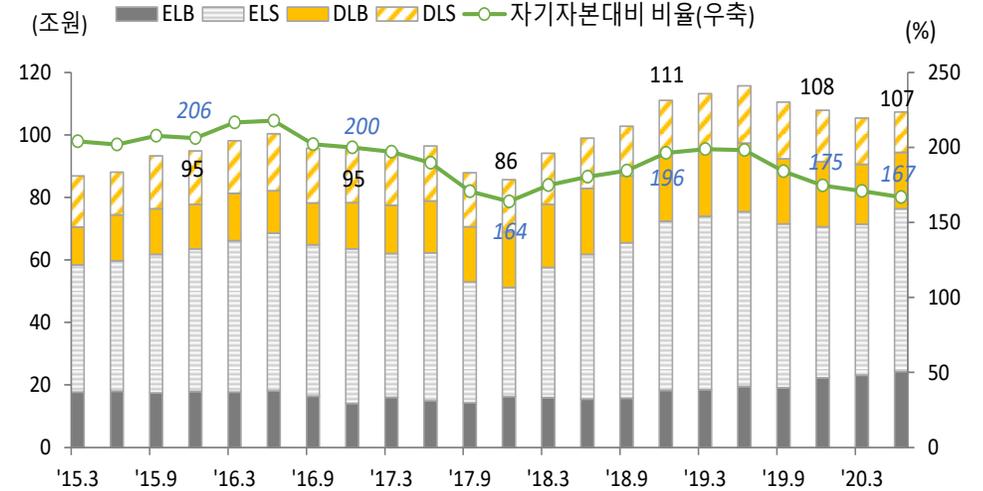


자료 : 금융통계정보시스템
주: 연결기준 증권사+ 개별기준 증권사
순자본비율=(영업용순자본-총위험액)/필요유지자기자본
영업용순자본비율=영업용순자본/총위험액

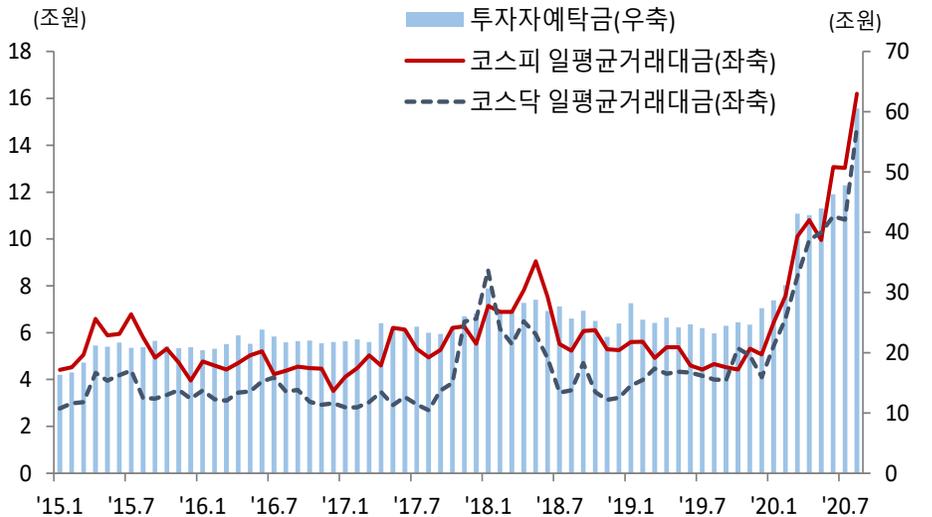
나. 금융투자업 경영환경

	정책 및 규제환경	경제 환경
위기 요인	<ul style="list-style-type: none"> 파생결합증권시장 건전성 규제 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 리스크관리역량강화 - 원화유동성비율 규제 강화 - 레버리지비율 규제 강화 - 헤지자산 분산운용 규제 도입 대출금리 규제 <ul style="list-style-type: none"> - 대출금리 산정 모범규준 개선 사모펀드 규제 <ul style="list-style-type: none"> - 위험관리 강화 - 투자자 정보제공 강화 및 투자자 보호 취약구조 보완 - 금융 감독 및 검사 강화 <p>→ 고위험·고수익 영업 활동 위축</p>	<ul style="list-style-type: none"> Covid-19 상황, 경기 불확실성 <p>→ 투자 리스크 우려</p> 부동산 경기 둔화 가능성 <p>→ 부동산 금융 위축 및 우발채무 위험 상존</p>
기회 요인	<ul style="list-style-type: none"> 뉴딜투자정책 <ul style="list-style-type: none"> - '20~'25년 간 170조원 규모 <p>→ 자산운용 및 투자시장 성장</p>	<ul style="list-style-type: none"> 풍부한 유동성 저금리 기조 <p>→ 위험투자수요 지속</p>

파생결합증권발행잔액



주식시장 거래대금 및 투자자금 추이



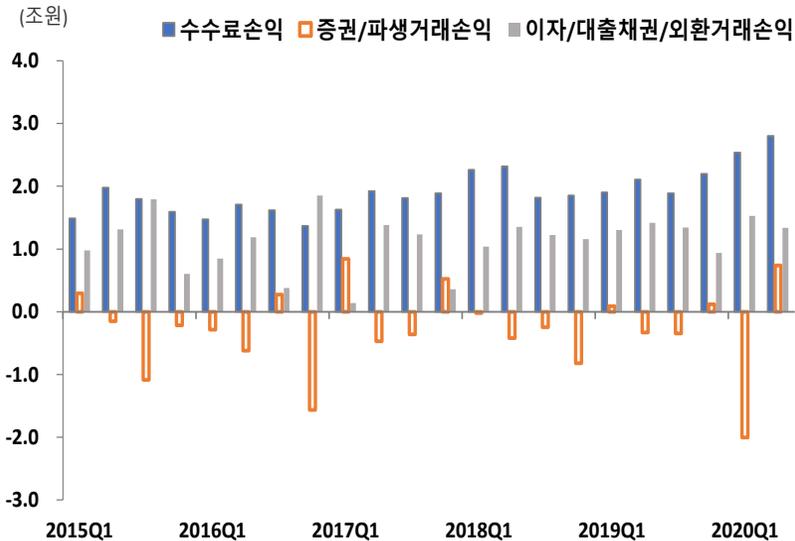
자료 : 금융투자협회, 한국은행

다. 증권사 전망

◆ 증권거래가 활발히 이루어짐에 따라 수수료 중심의 수익구조가 이어지지만, 고위험·고수익 영업 활동이 다소 위축되면서 수익 기반이 다소 약화될 전망

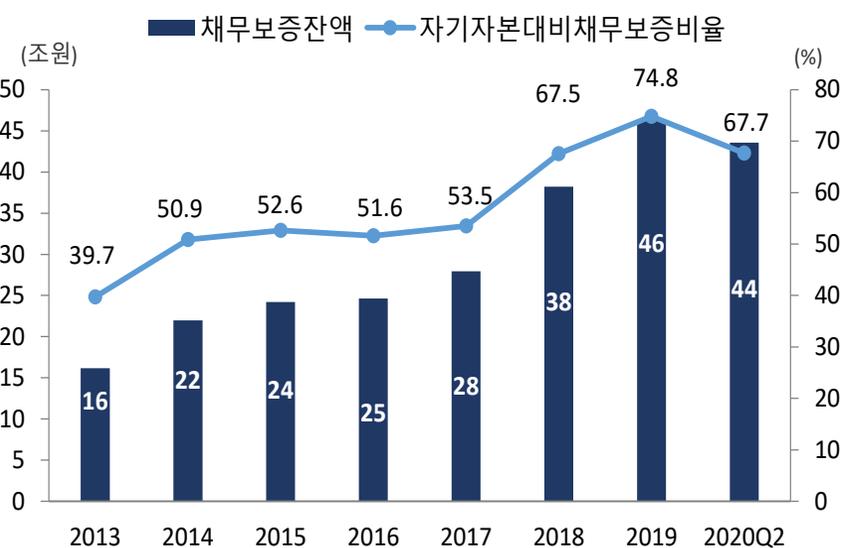
- 수탁수수료 수익 증가세는 둔화될 수 있지만 수익구조에서 수탁수수료 비중은 높을 것으로 예상
- 최근 성장세를 보이던 채무보증(IB부문)수익은 부동산 규제 및 건전성 감독 등으로 인해 다소 둔화
- 신용공여 증가에 따라 이자수익이 증가할 수 있으나 금융시장 불안 시 위험요인으로 작용할 가능성

증권사 부문별 손익



자료 : 금융통계정보시스템

증권사 채무보증



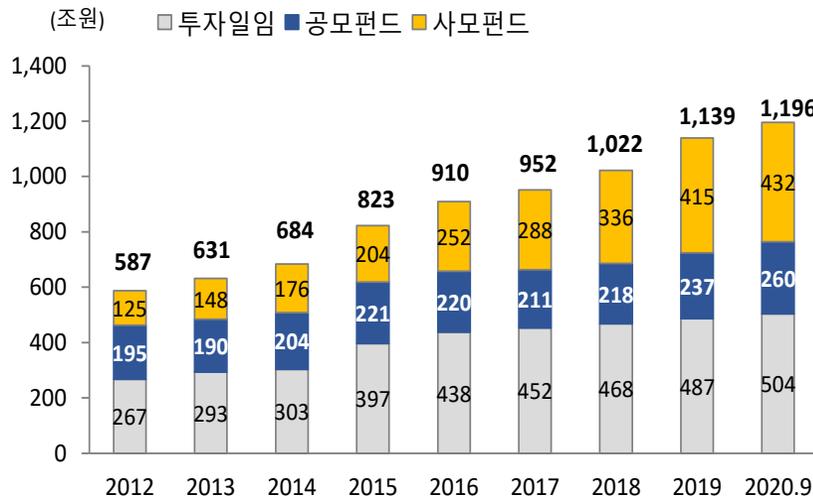
자료 : 금융통계정보시스템

라. 자산운용사 전망

◆ 운용자산 증가가 지속되며 수수료 수익은 점증할 전망

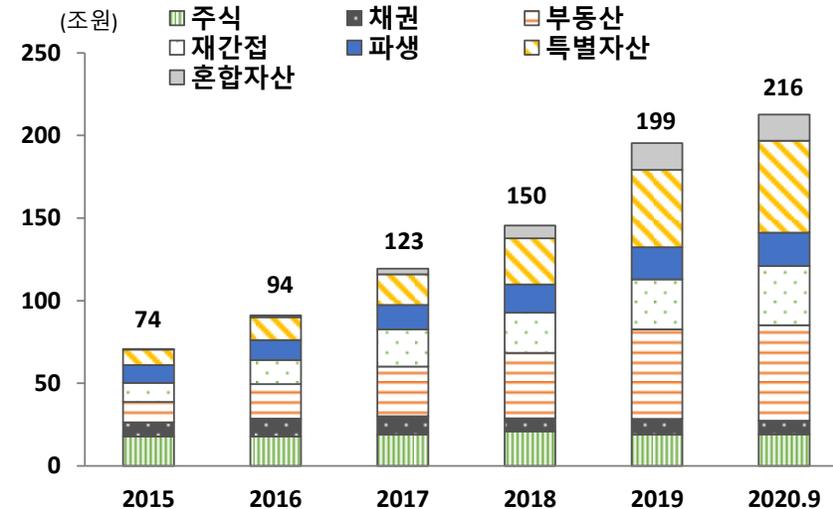
- 전체 운용사의 수수료 수익은 견조할 것으로 예상되지만, 운용사 간 경쟁 심화 및 양극화도 확대될 것
- 사모펀드 규제 강화 및 뉴딜투자 정책에 힘입어 공모펀드의 성장이 이루어질 것으로 예상되며, 펀드 편입 자산의 다각화도 지속될 것으로 예상
 - ✓ 부동산형 펀드는 부동산 시장 둔화 우려로 성장세는 다소 둔화될 수 있으며, 해외 자산 증가세는 이어질 가능성
- 해외투자펀드 증가에 따라 대외 리스크의 국내 파급효과는 더 커질 가능성

자산운용사 AUM



자료 : 금융투자협회
주: 공모 + 사모 설정원본

해외투자펀드 유형별 수탁고



자료 : 금융투자협회
주: 해외투자펀드 설정원본

마. 금융투자업 경영과제

- ◆ 금융투자업의 성장에 따른 리스크 관리 강화(시스템리스크로의 전이 차단 노력)
 - 우발채무 및 유동성 리스크에 대한 대응력 강화
 - 파생결합증권, 해외대체투자, 부동산 PF금융, 신용공여 등 고수익·고위험 영업활동 건전성 관리 강화

- ◆ 위험자본 역할 제고 및 수익다각화 노력 지속
 - 특정 상품 및 영업활동으로의 쏠림을 지양하고, IB 부문의 새로운 수익모델 개발 노력 요구
 - 특히, 혁신기업 등 실물부문으로의 자금공급 노력 필요
 - 부동산 외 다양한 대체투자 상품(IP 등) 개발 및 투자다각화 필요

- ◆ 투명성 제고를 통한 금융소비자 신뢰 강화
 - 금융투자상품의 불완전판매를 견제하고, 상품에 대한 공시를 확대하는 등 소비자 신뢰를 제고하기 위한 자체적 노력 필요