



금융시장 환경변화와 전망

2022

한국금융연구원



목차

- 01 개관
- 02 주식시장
- 03 채권시장
- 04 단기금융시장/파생상품시장
- 05 부동산 시장 및 관련 금융 익스포저
- 06 금융투자업

01



개관

1-1. 2022 금융시장 동향

1-2. 2023 금융시장 및 금융투자업 전망

● 2022년 금융시장은 하반기 이후 전반적인 약세장에 돌입

01

개관

1-1.

2022 금융시장 동향

주식시장

- ✓ 글로벌 인플레이션과 금리인상, 경기침체에 대한 우려로 글로벌 주식시장이 약세로 전환
- ✓ 주식시장 약세에 따른 기업의 자금조달 감소
- ✓ 서학개미로 통칭되는 개인투자자의 해외투자 수요 증대
- ✓ 공매도 금지 등 각종 제도적 보완에 대한 요구 증대

채권시장

- ✓ 글로벌 금리인상 기조와 이에 영향을 받은 국내 정책금리의 인상으로 장단기 금리 동반 상승(약세장 전환)
- ✓ 상대적으로 단기물 급등과 장기물 소폭 상승으로 bull flattening
- ✓ 금리상승으로 대기업 발행 수요 감소 및 일부 특수채 발행 수요 증가

단기금융·파생

- ✓ 정책금리 인상 기조로 단기금리 급등하는 가운데 금리인상과 신용이벤트가 결합되며 단기자금조달에 일부 적신호 발생
- ✓ 금융시장 변동성 증가에 따른 헤지수요로 파생상품거래수요는 유지되었으나, 변동성 확대에 따른 손실 우려에 파생결합증권 발행 위축

자산(부동산)시장

- ✓ 2022년 금리상승, 대출규제, 고평가 인식 확산으로 주거용·상업용 부동산 모두 하락세로 전환
- ✓ 비은행권 부동산 익스포저가 급증하며 잠재리스크가 확대되는 중

2022년 하반기 전형적인 약세장 신호

01

개관

1-2

2023 금융시장 및 금융투자업 전망



- 2023년은 금리인상 관련 불확실성이 완화되고, 경기침체 우려에 대한 확인이 되는 시점까지 반등의 모멘텀을 찾기 어려울 것으로 전망
- 정책 또는 기저효과에 의한 반등은 2분기 이후에나 일부 기대가 가능

주식 시장

- 글로벌 금리 인상기조의 전환과 실적확인 이후 변동성 완화 기대
- 반등시에도 시중 유동성 환경, 기업실적 개선 전망 등을 기반으로 시장의 선반영 효과로 인한 기저효과를 감안하면 상승폭은 제한적일 것으로 전망

- 신용위험이 부상하는 가운데 전반적인 단기물·장기물, 크레딧물에 대한 발행여건 등에 주목할 필요
- 2023년 신용사건 발생으로 인한 시장경색과 대응방안을 사전에 모색할 필요

채권 시장

단기·파생

- 상반기 CP 등을 중심으로 금리상승 및 신용위험에 따른 차환발행 어려움이 예상
- 헤지를 위한 파생상품의 수요는 증가할 수 있으나, 리테일 파생상품에 대한 수요는 전반적으로 감소할 것으로 전망

- 시장 전반에 불확실성이 확대되는 가운데 개별 시장·업권별 위기관리 노력과 당국의 현장점검 및 위기 전파 차단을 위한 정책 마련이 요구됨.

자산 시장

금투업

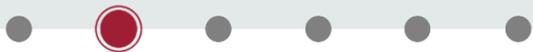
- 단기적으로는 수익성 확보 노력보다는 건전성 관리 노력에 집중할 필요
- 단기적 유동성 리스크 관리를 위한 비상경영계획(EBP)의 작동을 점감
- 시장 환경 회복 이후 산업 구조의 변화에 대응한 수익원 다각화를 시도



목차

- 01 개관
- 02 주식시장
- 03 채권시장
- 04 단기금융시장/파생상품시장
- 05 부동산 시장 및 관련 금융 익스포저
- 06 금융투자업

02



☞ 주식시장

- 2-1. 2022년 KOSPI 하락세
- 2-2. 글로벌 증시와 동반하락 추세
- 2-3. 2022년 기업 자금조달 규모는 전년과 비슷
- 2-4. 2022년 기업실적 소폭 악화, 그러나 가치평가 대폭 하락
- 2-5. 미국의 고강도 긴축정책, 환율 상승 등 대외 불확실성 확대
- 2-6. 대내적 위험요인: 민간부채 문제, 산업업황 악화
- 2-7. 2023년 상반기 주가 정체 후 하반기 소폭 회복 예상

02

주식시장

2-1.

2022년 KOSPI 하락세



● 2021년 하반기부터 하락하기 시작한 KOSPI는 2022년에도 하락세 지속

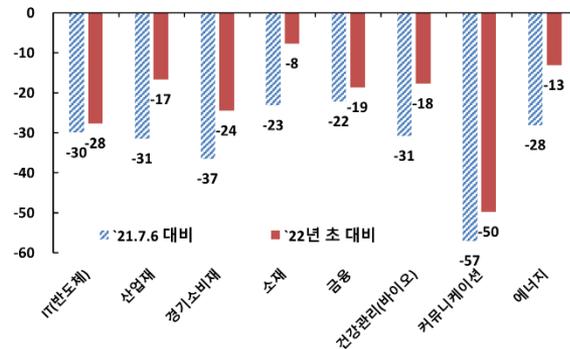
- KOSPI는 현재(2022. 10. 30일 기준) 전년말 대비 23.8% 하락하여 2268.40pt를 기록 중인데, 이는 2021년 최고점(2021년 7월 6일 3305.22pt) 대비 31.4% 하락한 수준
 - ✓ 미국의 대중 반도체 기술 수출 제한, 메모리 반도체 수요 감소 등의 영향으로 반도체의 주가하락 폭이 컸으며, 코로나시기 크게 상승했던 커뮤니케이션서비스의 주가 하락이 두드러짐.
- 연초부터 현재까지(2022. 10. 30일 기준) 외국인과 기관은 각각 9.6조원, 12.4조원을 순매도, 개인은 20.6조원 순매수하면서 코로나 이후 급증한 개인 매수세 지속
 - ✓ 개인투자자는 2019년 11.8조원 순매도 한 반면 2020년 47.5조원, 2021년 65.9조원의 순매수 기록
 - ✓ 코로나 이후 외국인 매도세가 뚜렷해졌는데, 원달러 환율상승으로 이러한 추세 지속 전망

국내 주가지수 추이



자료: 연합인포맥스

업종별 주가지수 등락률



주 : WICS KSE 산업분류 기준, 시가총액 순 배열
자료: Quantiverse

02

주식시장

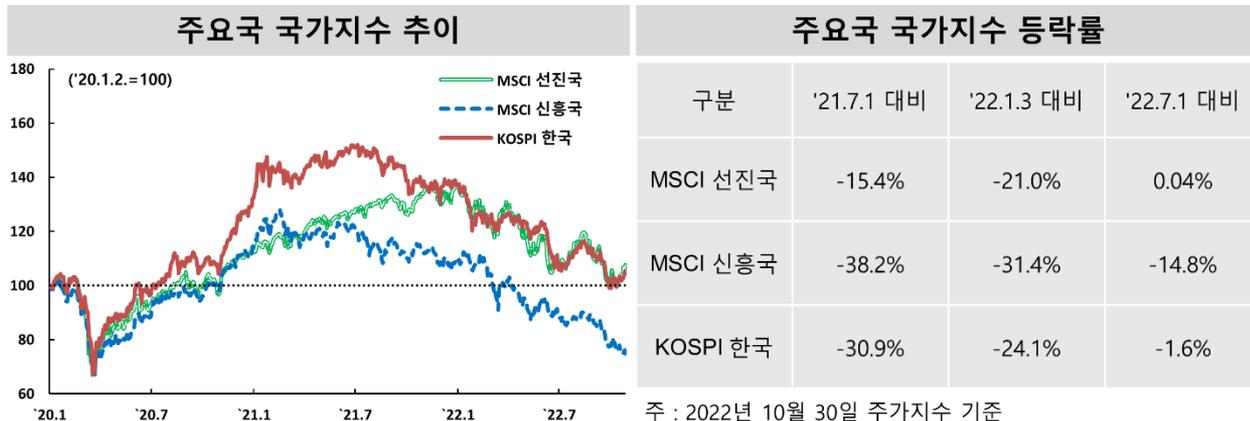
2-2

글로벌 증시와 동반하락 추세



● 2022년 KOSPI 지수는 글로벌 증시와 비슷한 폭으로 하락

- 2022년 초부터 현재(10.30일)까지 시장별 주가상승률은 신흥국(-31.4%)< 한국(-24.1%)< 선진국(-21.0%) 순으로 우리나라의 하락폭은 글로벌 시장과 비슷한 수준
 - ✓ 2022년 하반기 주가 하락률은 신흥국(-14.8%)<한국(-1.6%)<선진국(0.04%) 순으로 선진국보다 소폭 높은 수준
- 물가 상승, 금리 인상 및 경기 침체에 대한 우려 등이 글로벌 주식시장의 공통적인 하락 요소로 작용하여 글로벌 시장의 하락동조화 현상 심화
 - ✓ 상반기 유가 상승, 미 연준 조기 긴축 우려 확대, 미-러 긴장 고조, 중국 재봉쇄 등 이슈가 부상
 - ✓ 하반기 미국의 인플레이션 지속, 반도체 중국 수출 제한 조치, 러시아의 유럽행 가스 공급 중단, 유로화 약세, 파운드화 급락 등으로 글로벌 경기 침체에 대한 우려가 확대



02

주식시장

2-3.

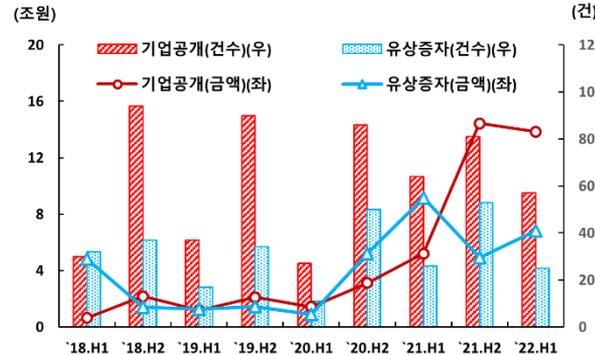
2022년 기업 자금조달 규모는 전년과 비슷



● 2022년 상반기 기업 자금조달 규모는 전년동기와 비슷한 수준이나, 주식시장 침체로 하반기 이후 내년까지 조달 규모는 감소할 것으로 예상

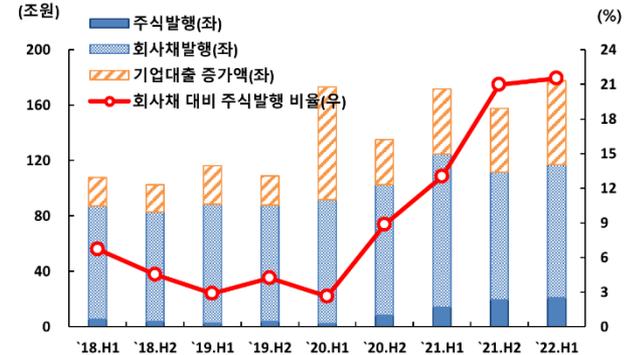
- 2022년도 상반기 유상증자는 6.8조원으로 전년동기 대비 2.3조원 감소한 반면, 기업공개(IPO)는 13.9조원으로 전년동기 대비 8.7조원 증가
 - ✓ 기업공개 금액은 1월 LG에너지솔루션의 13조원 규모의 자금조달의 영향으로 전년 동기 대비 증가
- 상반기 회사채 발행실적은 96.1조원으로 전년동기 대비 14조원 감소한 반면, 기업대출 증가액은 60.9조원 전년동기 대비 13.7조원 증가
- 주식 시장 침체 및 채권금리 상승에 의한 자금조달 비용 증가로 향후 기업 자금 조달 규모는 감소할 전망

기업의 기업공개 및 유상증자 현황



자료: 금융정보통계시스템

기업자금 조달 추이



자료: 금융통계정보시스템

02

주식시장

2-4.

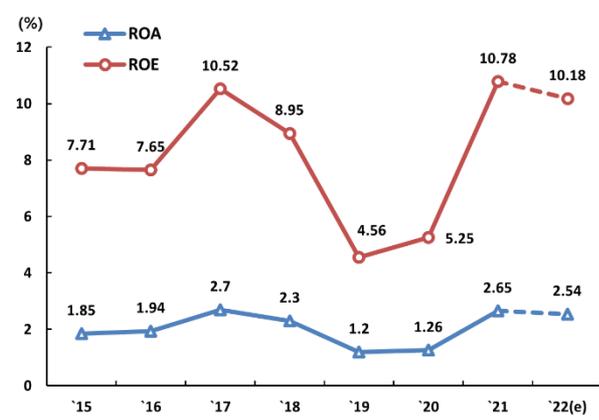
2022년 기업실적 소폭 약화, 그러나 가치평가 대폭 하락



● 올해 ROE와 ROA는 소폭 하락할 것으로 예상되나, 가파른 주가 하락으로 PER, PBR은 장기 평균 수준을 하회할 것으로 전망

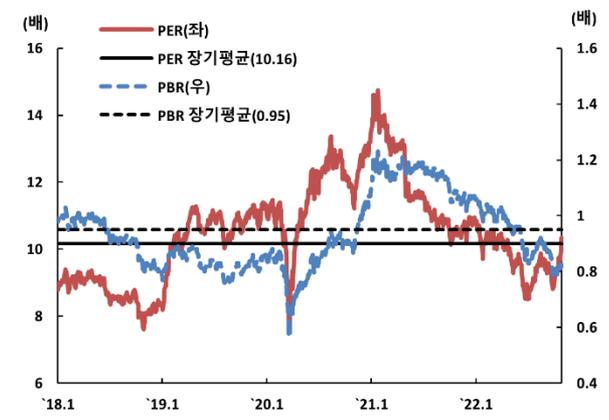
- 2022년 중 ROE, ROA 등 수익성 지표는 10.18% 및 2.54%으로 전년대비 소폭 하락할 전망
 - ✓ 상대적으로 양호한 상반기 기업실적으로 계산된 수치로 하반기 실적에 따라 추가적으로 하락할 것으로 판단
- 주가하락 추세가 지속되면서 하반기부터 PER과 PBR은 장기평균 수준을 하회하기 시작하였으며, 현재 PER(12개월 선행이익, 10월 30일 기준)은 10.34, PBR은 0.82 수준

KOSPI ROE 및 ROA 추이



주: 잠정치 ROE=(상반기당기순이익(지배) x 2)/6월말 자기자본(지배),
 잠정치 ROA=(상반기당기순이익 x 2)/6월말총자산
 자료: Quantwise

KOSPI PER, PBR 추이



주: 12개월 선행지수 기준, 장기 평균은 10년(12.10.30 이후) 기준
 자료: Quantwise

02

주식시장

2-5.

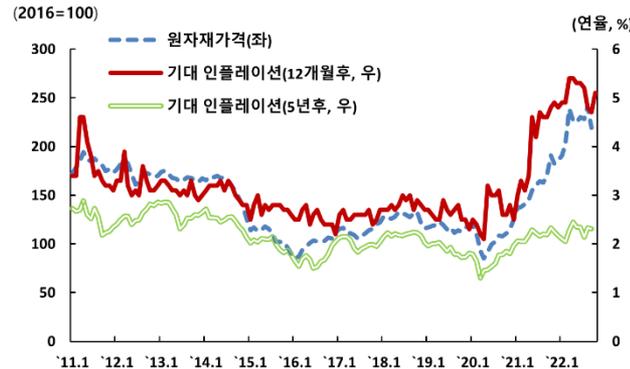
미국의 고강도 긴축정책, 환율 상승 등 대외 불확실성 확대



● 글로벌 인플레이션 수준, 미국의 고강도 긴축정책, 원달러 환율 상승 등 현재 대외요인의 불확실성이 상당히 큰 상황

- 원자재 가격, 인건비 상승 등으로 인플레이션 지속에 대한 우려와 이에 따른 미연준의 고강도 긴축정책은 당분간 지속될 가능성이 높음.
- 강달러에 의한 달러채 발행 기업의 부채부담 증가, 원자재 사용 기업의 비용 부담이 가중
 - ✓ 2023년 만기가 도래하는 우리나라 비금융기업의 달러채 발행잔액은 114억 달러(만기도래 외화채권의 68%)이며, 기업의 대외 우발채무(담보, 지급보증)까지 고려하면 국내기업의 부채부담은 더욱 증가할 가능성
- 신흥국 금융불안 및 글로벌 경기 침체에 대한 우려로 우리 주식시장의 자본유출을 가속화할 가능성

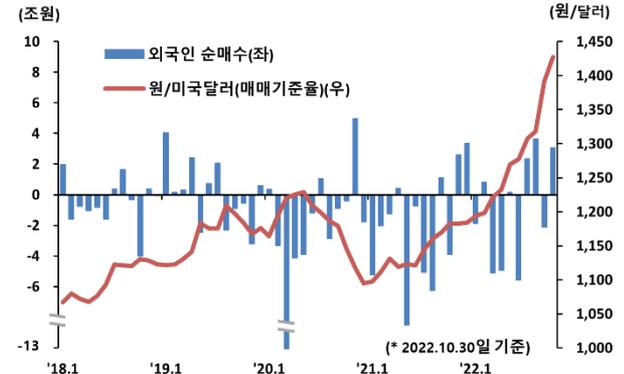
원자재가격지수 및 미국 기대인플레이션



주: 12개월 및 5년 후 인플레 기대는 각각 미시간대 서베이 및 미국 St.Louis 연준의 국채수익률 기반 추정치(월말) 기준

자료: IMF, University of Michigan, FRED

외국인 주식 순매수 추이



자료: 한국은행, 연합인포맥스

02

주식시장

2-6.

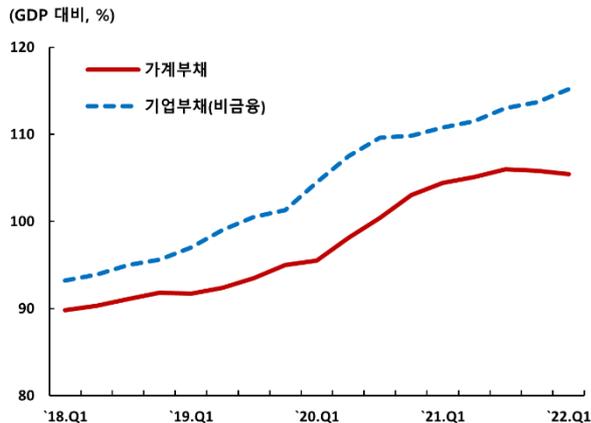
대내적 위험요인: 민간부채 문제, 산업업황 악화



● 누적된 기업·가계부채와 업황 악화가 주요 위험요인

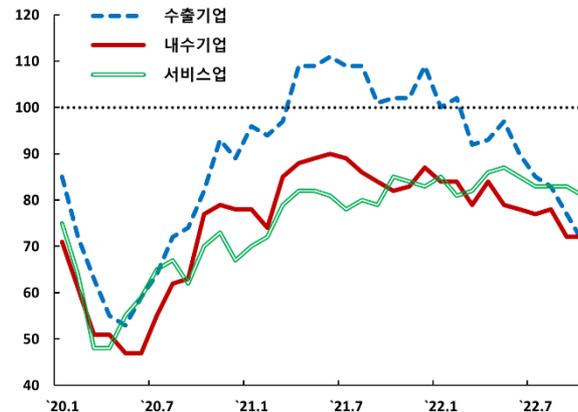
- 가계부채 증가율은 둔화되었으나, 여전히 높은 수준의 가계부채는 이자율 상승과 함께 가계소비 둔화, 가계 건전성 악화로 이어질 가능성이 높음.
- 기업의 높은 부채 수준은 자금 조달 시장 여건 악화로 인한 차환 비용 증가와 기업의 투자 및 고용 둔화를 초래할 가능성도 높음.
- 제조업은 수출과 내수 모두 업황이 악화되고 있어, 내년 기업실적은 전반적으로 좋지 않을 것으로 예상

우리나라 가계 및 기업 레버리지 추이



자료: BIS

기업경기 실적지수



주: 실적치
자료: 한국은행

02

주식시장

2-7.

2023년 상반기 주가 정체 후
하반기 소폭 회복 예상



- 2023년도 상반기 주식시장은 하방 압력이 지속하고 높은 변동성 수준을 유지할 것으로 보이며, 물가 안정 및 통화정책 정상화 속도 조절에 따라 하반기 소폭 회복할 가능성도 존재

하방요인

- ✓ 글로벌 인플레이션과 금리인상, 강달러 등 대외 금융불안
 - ✓ 기업 실적 악화 및 경기침체에 대한 우려
- ➡ 자본유출 심화, 투자심리 위축

상방요인

- ✓ 하반기 글로벌 경기 침체 가시화에 따른 통화정책 정상화 속도 조절 시
- ➡ 투자심리 위축 완화
- ✓ 글로벌 경기 침체에 대한 우려 지속 시 상승 여력은 제한적

2023년 上: 하락압력이 지속, 높은 변동성
2023년 下: 실물경기 불확실성 해소 이후에도 경기 침체 우려 등으로 소폭 반등 가능성

 목차

- 01 개관
- 02 주식시장
- 03 채권시장
- 04 단기금융시장/파생상품시장
- 05 부동산 시장 및 관련 금융 익스포저
- 06 금융투자업

03



☞ 채권시장

- 3-1. 2022년 금리 급등
- 3-2. 2022년 회사채 발행수요 둔화
- 3-3. 높은 금리 변동성 지속 우려
- 3-4. 신용스프레드 최고수준 기록 중
- 3-5. 부동산PF, 제2금융권 리스크 확대 여부 관건
- 3-6. 장기금리 안정화 예상

03

채권시장

3-1.

2022년 금리 급등



● 2022년 금리: 미국 연준의 공격적인 통화 긴축에 따라 국내 장단기 금리도 급등

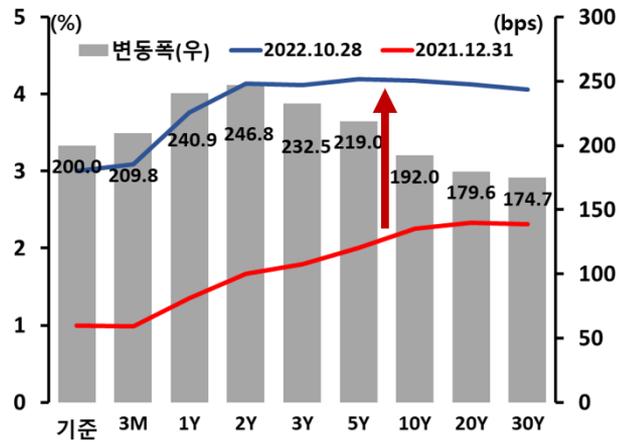
- 미국 연준 정책금리(하한기준) '22.2월 0%에서 6차례 인상(4차례 0.75%p)을 통해 '22.11월 3.75% 도달; 한은 정책금리 '22년초 1%에서 6차례 인상(2차례 0.5%p) 이후 '22.10월 3.0% 도달
- 국내외 급속한 통화 긴축에 따라 우리나라 수익률곡선은 장단기 고루 전방위적으로 상승: 연초 이후 만기별 금리상승폭: 1년물 2.41%p, 2년물 2.47%p, 10년물 1.92%p, 30년물 1.75%p
- (Bull Flattening) 정책금리의 '22~'23년 인상분을 반영하여 단기물 금리는 급등한 반면, 장기물 금리는 잠재성장률 등을 반영하여 상대적으로 소폭 상승 → 2010년대 이후 최초로 장단기금리차(10년/3년) 역전

채권금리 추이



자료: 인포맥스

2022년 수익률곡선 변화



자료: 인포맥스

03

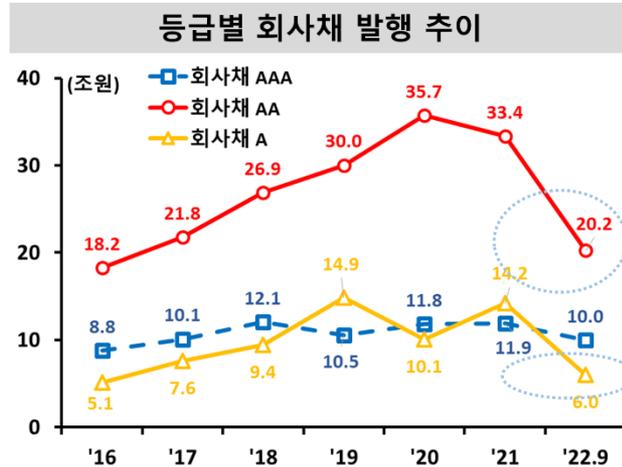
채권시장

3-2

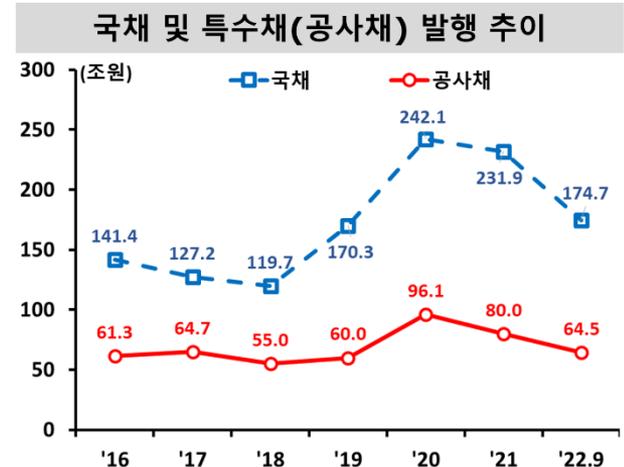
2022년 회사채 발행수요 둔화

● 2022년 크레딧시장: 채권금리 급등에 따라 대기업의 은행대출 의존도 상승, 한전과 특수은행 등을 중심으로 특수채 발행 증가

- AA-등급과 A-등급 회사채 금리가 연초 2.41%, 3.28%에서 10.12일 5.53%, 6.41%으로 급상승하고 기관의 크레딧 투자수요도 위축됨에 따라 대기업 자금조달이 회사채에서 은행대출로 상당 부분 전환
- '22.1~8월 중 기업의 114.8조원(18~19년 동기 평균 53.0조원의 두 배) 자금조달 중 회사채 조달은 순상환에 따라 -1.4조원 기록한 반면, 은행대출이 80.4조원을 차지
- 2분기 이후 AA~A등급 회사채 발행 급감한 반면, '22년 한전(대규모 영업손실)과 특수은행(정책금융 수요 확대) 중심으로 특수채 발행량은 견조 → 물량 부담에 따라 한전채 등 특수채 스프레드 급등(10.28일 현재 스프레드 1.06%p는 '10년 이후 AAA 특수채 스프레드 평균 0.22%p를 크게 상회하는 수준)



주: 무보증 기준, 각 등급은 모든 notch 포함
자료: 인포맥스



자료: 인포맥스

03

채권시장

3-3.

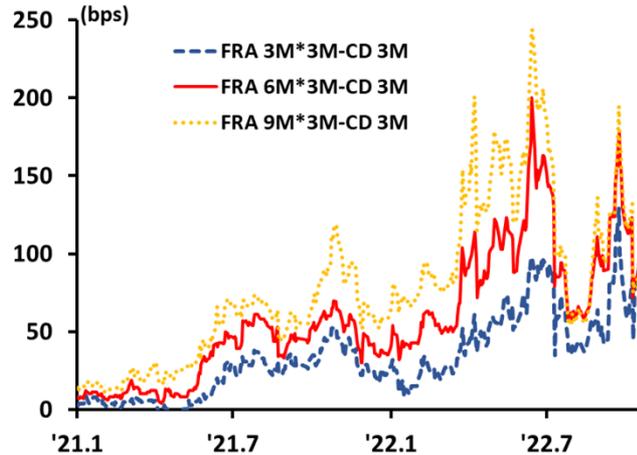
높은 금리 변동성 지속 우려



● 2023년 금리는 금리정점(terminal rate)에 대한 불확실성도 있으나, 금리정점의 지속기간에 대한 불확실성으로 인해 변동성이 확대될 것으로 우려

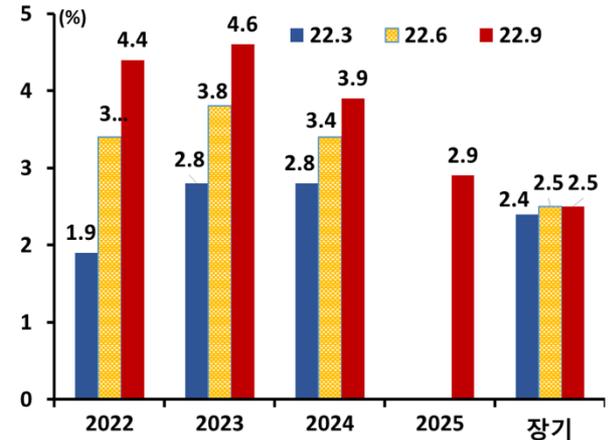
- '22년 국채금리는 미국 FOMC 전후, 연준 소식, 금통위 전후에 유례 없이 높은 변동성을 나타냄. (922~104 기간 중에도 증가 기준 일간 금리가 -244bps~349bps 변동)
- 선도금리로 도출되는 3~9개월 후 정책금리에 대한 기대도 '22년 유례없이 높은 변동성을 보이며, 1028일 현재 0.25~0.45%p의 금리 인상 기대를 반영
- '22년의 금리 변동성 요인: **금리정점 수준(terminal rate)의 지속적인 상승과 불확실성** 對 '23년의 금리 변동성 요인: **금리정점 지속 기간의 불확실성**(환율/물가/가계부채와의 관계 등을 입체적으로 고려)

FRA 선도금리에 반영된 미래 정책금리 기대



자료: Bloomberg

미국 FOMC 점도표 변화



주: '22.3월과 '22.6월에는 '25년 금리전망을 하지 않음
자료: Federal Reserve

03

채권시장

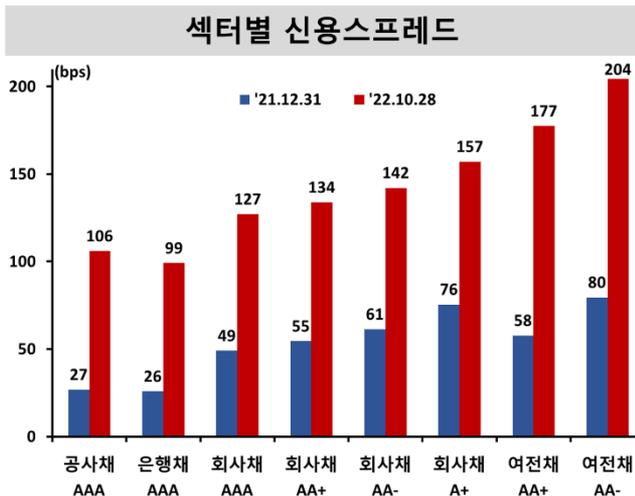
3-4.

신용스프레드 최고수준 기록 중

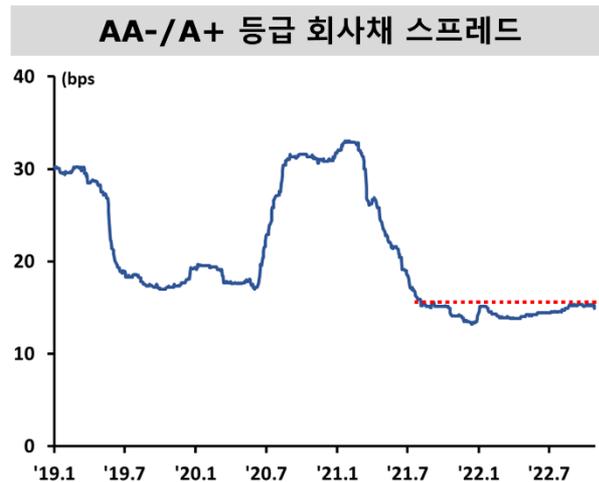


● '22년 신용스프레드 확대는 금리상승과 유동성 축소에 기인하지만, 아직 섹터별 부실위험은 크게 부각되지 않은 상황

- 국채(3년물) 금리 상승기에 크레딧물 신용스프레드가 확대되는 경향이 두드러지는데, 올해도 국채금리 상승과 시중유동성 축소에 따라 등급별/섹터별 신용스프레드가 크게 확대
- 1028일 등급별 스프레드: AA+회사채 134bps, A- 회사채 230bps, AA- 여전채 204bps, AAA 공사채 106bps 글로벌 금융위기 이후 최고 수준을 기록(10년~최근 해당 채권 스프레드 평균(표준편차): 39(15), 141(19), 62(24), 22(10))
- 부실위험 부각되는 스트레스 상황에서 확대되는 AA-등급과 A+등급 간 스프레드, CP와 CD 간 스프레드 등은 아직 크게 변화하지 않음 → 부실위험 상승보다는 유동성 축소가 '22년 스프레드 확대를 견인



자료: 인포맥스



자료: 인포맥스

03

채권시장

3-5.

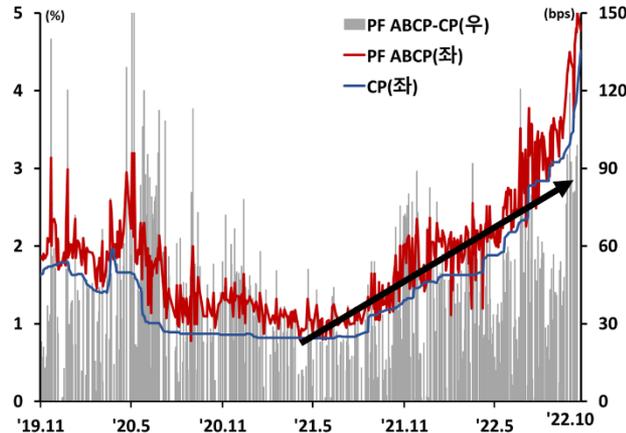
부동산PF, 제2금융권 리스크 확대
여부 관건



● 부동산PF 부실위험, 부동산PF 관련 금융사 및 A등급 건설사 유동성위험, 일반기업 신용도 하락 위험 등이 2023년 크레딧시장 안정 위협요인

- '22년 상반기 경기침체 우려에도 불구하고 '22년 상반기 크레딧시장 기업 실적 및 재무건전성 악화 위험 미반영되며, 투자등급 기업 신용등급 상향조정 우위 (상향/하향 기업 수: 한신평 6/4; 한기평 21/8; 나신평 14/5)
- 금리 상승, 부동산가격 하락, 건설비용 상승으로 부동산PF 부실 위험 부각되며 '21년 이후 발행잔액이 증가(15조원→22조원)한 PF ABCP의 만기가 단기화되고, A-2등급 비중(26.6%)이 늘어나는 등 부실 징후 가시화
- 특정금전신탁의 PF ABCP 투자수요 급감으로 증권사의 우발채무가 대거 확정채무로 전이될 위험
- 부동산PF 익스포저가 많은 캐피탈사를 중심으로 여전채 조달금리가 급등하면서, 캐피탈사는 ①규제차익 존재하는 장기CP 발행 확대, ②개인투자자(절세수요) 대상 1~2년 만기 캐피탈채 판매량 확대

PF-ABCP와 일반CP 간 금리 스프레드



CP/전단채 발행잔액

	기타금융	일반 CP	예금 ABCP	PF ABCP	CP전단채합
2017	11	36.1	70.8	22.6	188
2018	10	40.8	81	24.6	203.9
2019	8.9	42.5	97.7	26.9	237.6
2020	8.7	48.3	<u>97</u>	<u>27</u>	242.4
2021	16.4	55.6	<u>120.5</u>	<u>39.3</u>	300.3
2022.9	23.5	60.6	<u>94.4</u>	<u>38.6</u>	315.7
('22-'21)	7.1	5	-26.1	-0.6	15.3

주: 해당 기간말 잔액
자료: 인포맥스

03

채권시장

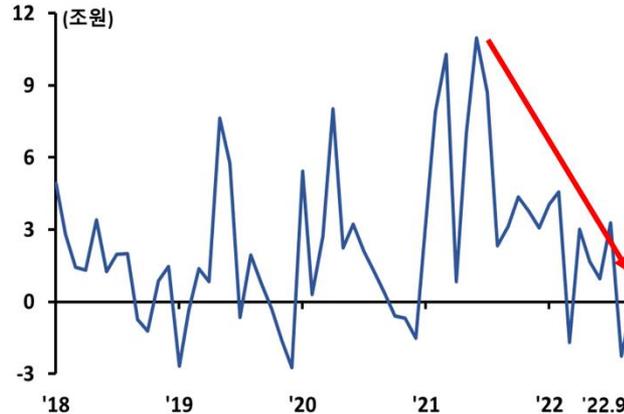
3-6

장기금리 안정화 예상

● 외국인 채권투자액 감소와 특수채 발행수요 증가가 예상되나, 긴축재정, 장기채 투자 대기수요, 회사채 발행수요 감소 등으로 수급여건 악화 가능성은 낮음

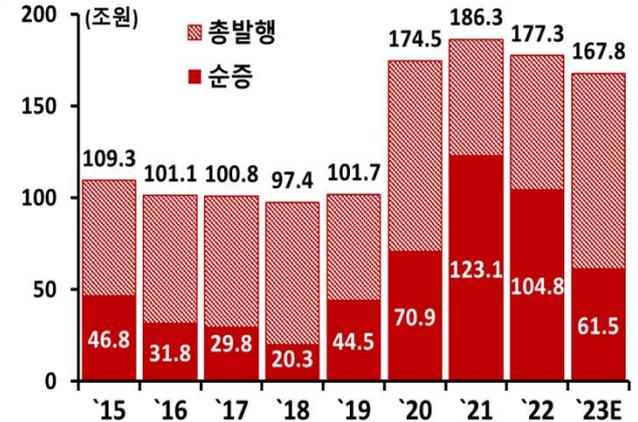
- 장기투자자임에도 불구하고 평가손실을 우려한 연기금과 일부 보험사의 장기채 투자 회피(듀레이션 축소)는 10년물 금리를 4.0% 이상 상승시킨 주요 원인(잠재성장률 등 감안 시 균형 10년금리는 4%이하)
- 금리정점 확인(peaking out)되면, 연기금 장기채 투자가 확대되면서 장기금리 빠른 속도로 정상화 예상
⇒ 장단기금리차는 '23년에도 축소된 상태 유지할 전망
- WGBI 편입('23.9월) 가능성, 환율 안정화 가능성은 외국인의 장기채 투자 확대(WGBI 듀레이션 장기) 요인이지만, 반대로 ①높지 않은 기계적 WGBI 추종 자금비중, ②한미금리차 역전폭 확대, ③글로벌 유동성 축소 추세 지속되면서 '23년 외국인 채권투자 다시 확대되기는 어려울 전망

외국인 채권 순투자 추이



주: 월간 순투자
자료: 금감원

국채 발행 추이 및 계획



자료: 기획재정부

 목차

- 01 개관
- 02 주식시장
- 03 채권시장
- 04 단기금융시장/파생상품시장
- 05 부동산 시장 및 관련 금융 익스포저
- 06 금융투자업

04



☞ 단기금융시장/파생상품시장

4-1. 단기금융시장 시장여건 악화

4-2. 시장변동성 증가로 인한 파생관련 손실 우려 확대

04

단기금융시장/ 파생상품시장

4-1.

단기금융시장 시장여건 악화



● 금리인상 기조 강화로 단기금리가 급등한 가운데, 내년 상반기까지 유동성 감소 및 신용경색에 의한 단기자금시장 여건 악화 전망

- RP시장의 규모는 일평균 잔액 140조원을 돌파하며 기존의 성장세를 지속
- 금년 종료 예정이었던 7개 금융규제 유연화 조치 중 예대율과 은행 통합 LCR규제는 정상화 유예
 - ✓ 7개 중 6개 조치가 6월에 종료(중전 3월 예정에서 한차례 연장)되었으나, 예대율 규제 경우 최근 단기금융시장 경색 대응을 위해 10.27일 재차 유연화 조치 시행, 은행 통합 LCR 규제는 정상화 시점이 내년 6월 이후로 연장
 - ✓ 6월 예대율 정상화 전후로 규제 준수 목적의 은행 CD 발행이 증가, 은행 통합 LCR 유연화 연장은 콜거래 등 확대 효과 예상
- 내년 단기자금시장 유동성 감소에 따른 CP 조달 여건 악화 가능성, RP금리 급등 가능성에 유의
 - ✓ 전반적인 금리상승세 속에 비우량물 스프레드 확대 및 만기 단기화로 저신용 · 취약기업 CP 발행 여건이 악화될 우려
 - ✓ 부동산 경기침체에 의한 PF-ABCP 투자심리 위축 및 차환리스크 상승 가능성
 - ✓ 9월 종료 예정이었던 기존 회사채 · CP 매입 프로그램은 내년 3월까지로 연장 및 확대 개편

		단기금융시장 규모				
(단위: 조원)	2020	2021	3월	6월	9월	
콜 거래금액 ¹⁾	9.9	9.3	9.5	12.1	10.9	
RP 잔액	106.4	126.4	143.3	137.7	146.9	
CD 순발행	18.9	40.1	43.5	47.1	51.4 ³⁾	
CP 발행잔액	193.2	238.7	226.4	229.5	238.5	
전자단기사채 발행잔액	49.2	61.7	77.5	81.0	77.2	

주: 1) 각 연도 및 분기 일평균 거래액

2) '22.8월 기준

자료: 한국은행, 한국예탁결제원, 연합인포맥스



자료: 한국은행 경제통계시스템

04

단기금융시장/ 파생상품시장

4-2

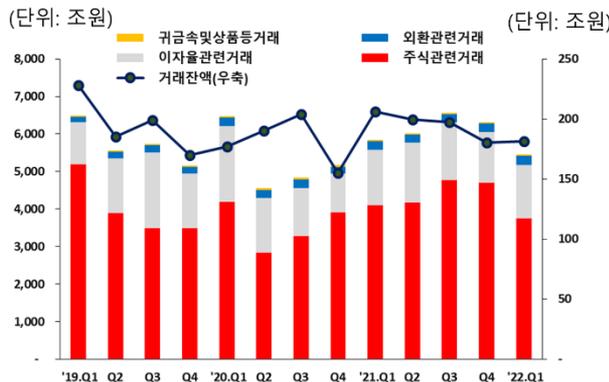
시장변동성 증가로 인한 파생관련
손실 우려 확대



● 2022년 1분기 장내파생상품 거래는 전년동기대비 감소, 장외파생상품 거래는 전년동기대비 증가

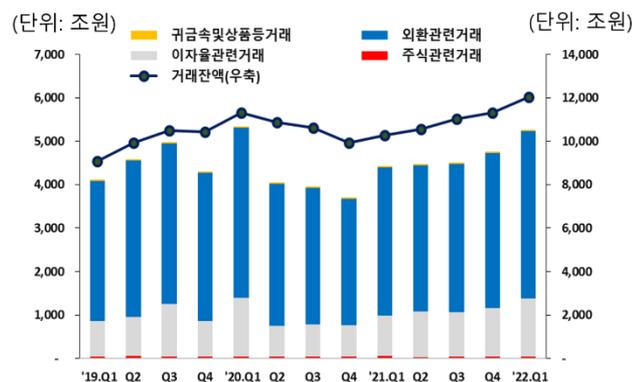
- 2021년 중 주식관련거래 증가가 장내파생거래량을 견인하였으나, 2022년 들어 다소 정체
 - ✓ 2021년 중 지수선물과 개별 주식선물 거래 가 모두 강한 증가세를 보였으나, 2022년 상반기에는 감소세로 전환
 - ✓ KOSPI200옵션의 거래량은 2020년 이후 대체로 감소하였으나, VKOSPI 확대와 함께 다시 점차 증가할 전망
- 장외파생거래량은 이자율, 통화 관련 거래를 중심으로 회복세 유지
 - ✓ 통화, 이자율 관련 거래는 2020년 코로나19 위기로 인한 헤지수요 감소이후 다시 점차 증가하고 있고, 귀금속 및 상품 등의 거래도 증가

장내파생상품 거래현황



자료: 금융감독원

장외파생상품 거래현황



자료: 금융감독원

04

단기금융시장/ 파생상품시장

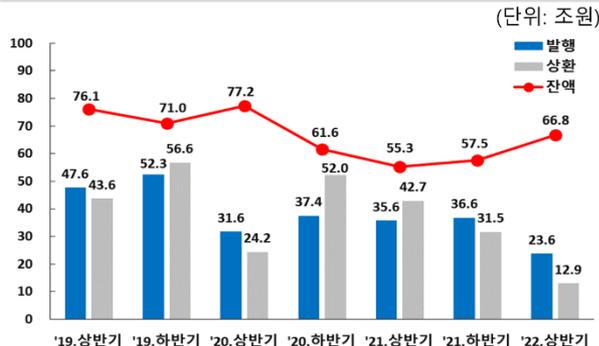
4-2

시장변동성 증가로 인한 파생관련
손실 우려 확대

● 2022년 파생결합증권은 발행액과 상환액 모두 대폭 감소하였고, 2023년에도 비우호적 환경이 지속될 것으로 예상됨에 따라 관련 손실가능성에 유의할 필요

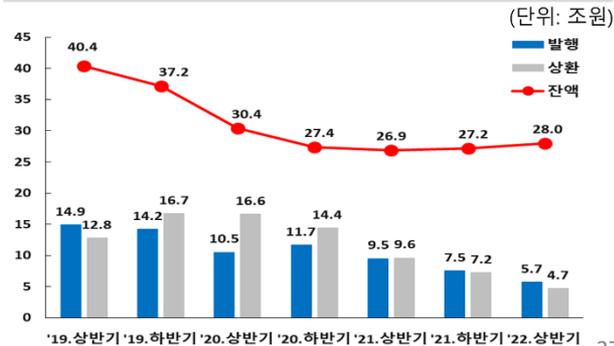
- 금년 상반기 ELS 발행액은 23.6조원, DLS 발행액은 5.7조원으로 전년 동기 대비 각각 12.0조원, 3.8조원 감소
 - ✓ 증시 하락과 수요부진으로 ELS 발행액이 감소, 채권시장 변동성 확대, 외화조달시장 위축으로 DLS 발행액 또한 감소
 - ✓ 3월 중 홍콩 H지수 급락 등 주요 지수 하락으로 ELS 조기상환이 감소하는 등 상환액 감소폭이 발행액 감소폭을 상회하여 전년 동기 대비 발행잔액은 증가
- 내년 글로벌 금융시장 불확실성 확대에 대비하여 헤지 운용 점검 및 손실가능성 모니터링을 강화할 필요
 - ✓ 글로벌 통화긴축기 조확산으로 금융시장 변동성 확대, 국내외 지수들 간 동조성이 강화 예상
 - ✓ 증권사 자체 헤지 증가 등에 따른 환헤지 비용 상승이 예상되며, 만기 도래 상품들의 원금 손실 가능성에 대비할 필요
 - ✓ 한편, 작년 9월 시행된 비청산장외 파생상품 개시 증거금 제도가 금년 9월부터 잔액 10조원 이상 회사들로 적용이 확대

ELS 발행현황



자료: 금융감독원

DLS 발행현황



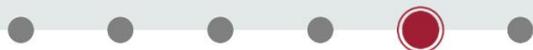
자료: 금융감독원



목차

- 01 개관
- 02 주식시장
- 03 채권시장
- 04 단기금융시장/파생상품시장
- 05 부동산 시장 및 관련 금융 익스포저
- 06 금융투자업

05



☞ 부동산 시장 및 관련 금융 익스포져

- 5-1. 주택시장 하락세 전환
- 5-2. 원리금 상환부담 및 관련 리스크 확대
- 5-3. 임대시장 부진 확대
- 5-4. 상업용 부동산 금융 익스포져 확대
- 5-5. 국내 부동산 그림자금융 익스포져 및 잠재리스크 확대
- 5-6. 평가 및 대응전략, 리스크 관리방안 점검

05

부동산 시장 및 관련 금융 익스포저

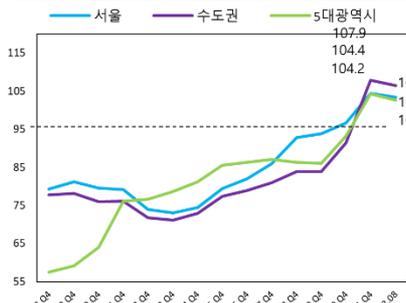
5-1.

주택시장 하락세 전환

● 시장금리 상승, 대출규제 강화, 주택가격에 대한 고평가 인식 확산 등으로 금년 들어 주택가격이 하락세로 전환되었으며, 향후 부동산시장에 대한 부정적 심리 및 전망도 빠르게 강화되는 추세

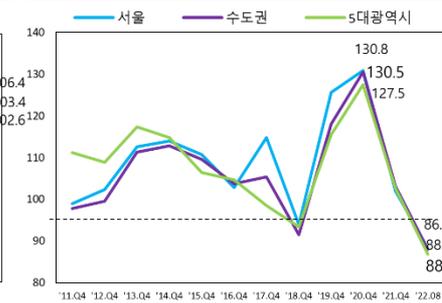
- (주택 매매가격) 글로벌 경제 위기 이후 지속적으로 상승하던 주택가격은 '21.4Q 이후 하락세 전환
 - ✓ 주택가격지수 추이 (분기말 및 월말 기준)
(서울) '21.4Q 104.4 → '22.8월 103.4, (수도권) '21.4Q 107.9 → '22.8월 106.4, (5대광역시) '21.4Q 104.2 → '22.8월 102.6
- (소비자심리) 대출금리 급등, 원자재 가격 상승, 미분양 증가 등으로 '21.3Q 이후 급락세 시현
 - ✓ 부동산시장 소비자심리지수 추이
(서울) '20.4Q 130.8 → '22.8월 88.3, (수도권) '20.4Q 130.5 → '22.8월 88.0, (5대광역시) '20.4Q 127.5 → '22.8월 86.8
- (주택가격 전망) 금리 상승, 고점인식 등으로 부동산 가격 하락 기대감이 확산되며 주택매매수요 및 거래량 급감과 함께 주택가격에 대한 부정적 전망이 빠르게 확산 중

주택가격지수 추이



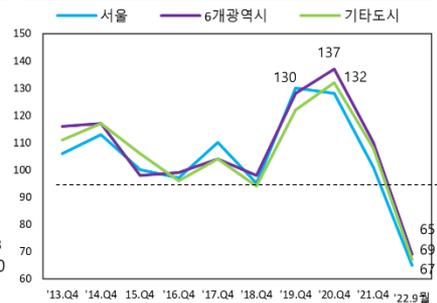
주: '21년 2분기=100
자료: 한국부동산원

부동산시장 소비자심리지수 추이



주: 0~200의 값으로 표현되며, 지수가 100을 넘으면 전월에 비해 가격상승 및 거래증가 응답자가 많음을 의미
자료: KOSIS 「부동산시장소비자심리조사」, 국토연구원

주택가격전망 추이



주: [(매우 좋아짐×10 + 약간 좋아짐×05 + 비슷함×00 - 약간 나빠짐×05 - 매우 나빠짐×10)/전체 응답 가구수×100] + 100
자료: 한국은행

05

부동산 시장 및 관련 금융 익스포저

5-2

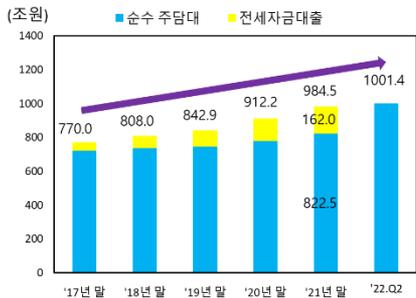
원리금 상환부담 및 관련 리스크 확대



● 작년 하반기 이후 관련 대출금리가 급등하면서 차주의 원리금 상환부담 및 관련 리스크가 확대

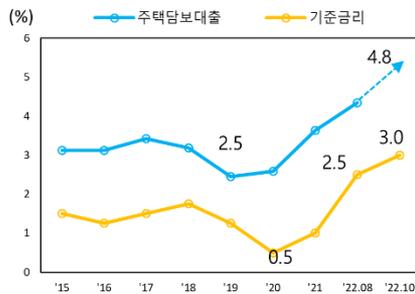
- 가처분소득 대비 주택담보대출 비중(이하, 주담대 LTI)이 높은 수준(2021년 기준 116%)을 유지하는 가운데, 변동금리비중(잔액기준)이 78.4%에 달해 금리상승에 따른 충격을 직접 받는 상황이기 때문에 개별 가구 및 정책당국 차원에서 리스크 관리가 필요한 상황
- (주택담보대출) 금년 상반기까지 지속적으로 증가하는 가운데 전세대출 비중도 빠른 속도로 증가
 - ✓ 주담대 증가율(전년동기대비): 4.9%(18년말) → 4.3%(19년말) → 8.2%(20년말) → 7.9%(21년말) → 5.3%(22.2Q)
 - 주담대 중 전세자금대출 비중: 6.3%(17년말) → 8.9%(18년말) → 11.7%(19년말) → 4.5%(20년말) → 16.5%(21년말)
- (주택관련대출 금리) '22.9월말 현재 4.8% 수준으로 '15년 이후 최고치를 기록한 후 지속 경신 중
- (주담대 LTI 및 변동금리대출 비중) 우리나라 주담대 LTI는 서구 복지국가를 제외하면 가장 높은 수준이며 주담대 중 변동금리 비중도 78.4%(22.7월 말 기준) 수준이어서 소득 대비 대출 비중이 높은 가구들을 중심으로 금리 상승의 충격이 크게 나타날 가능성

주택담보대출 잔액 추이



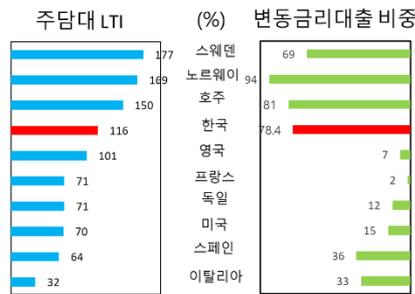
자료: 한국은행, 금융감독원, 전선미 의원실 재가공

주택담보대출 및 기준금리 추이



주: 주담대금리는 신규취급액 말잔가중 평균
자료: 한국은행

주택담보대출 국제비교



주: '21년 주담대 잔액기준, 한국은 '22.7월 말 잔액기준
자료: OECD, 한국은행

05

부동산 시장 및 관련 금융 익스포져

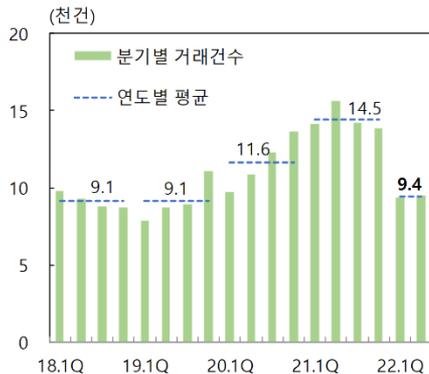
5-3.

임대시장 부진 확대

● 코로나 19 이후 상업용 부동산 매매시장은 전반적인 상승세였으나 올해 둔화되는 모습을 보였으며, 임대시장은 전반적으로 양호한 흐름이 지속되는 가운데 상가를 중심으로 공실률이 상승하는 등 부진한 상황이 확대

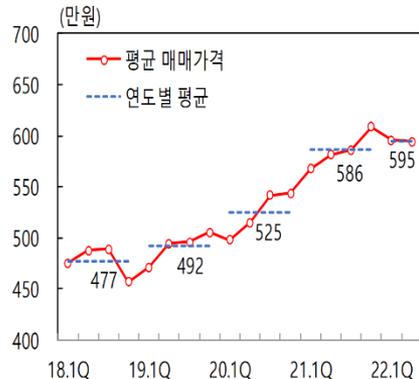
- (매매 거래량) 코로나 19 팬데믹 이후 높은 거래량 증가세를 보였으나 금년 들어 상당폭 둔화되는 모습
✓ 거래건수(기간 중 1~5월, 월평균, 천건): 9.6(18년) → 8.4(19년) → 9.6(20년) → 14.8(21년) → 9.4(22년)
- (매매가격) 코로나 19 이후 큰 폭의 상승세를 지속하다 금년 들어 상승세가 정체되고 소폭 하락세도 나타남.
✓ 평균 거래가격(기간월평균, 단위면적당(m²), 만원): 477(18년) → 492(19년) → 525(20년) → 586(21년) → 595(22년)
- (임대 공실률) 오피스와 물류센터는 임차수요 증가(IT 등 업황 개선 및 배송물류 확대)로 공실률이 낮은 수준을 유지하는 가운데 상가를 중심으로 높은 공실률을 유지

상업용 부동산 거래건수¹⁾



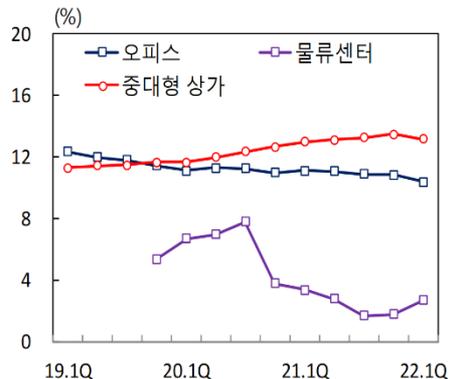
주: 1) 분기별 월평균
자료: 국토교통부 실거래가 기준, 한국은행

상업용 부동산 매매가격¹⁾



주: 1) 전용면적(m²)당 거래가격
자료: 국토교통부 실거래가 기준, 한국은행

부동산 자산유형별 공실률



자료: 한국부동산원, JLL 코리아

05

부동산 시장 및 관련 금융 익스포져

5-4.

상업용 부동산 금융 익스포져 확대

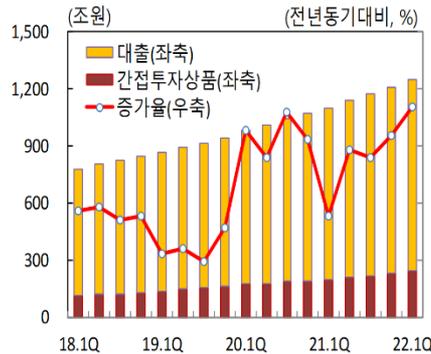


● 최근 저금리와 풍부한 유동성을 배경으로 상업용 부동산 거래가 급증하면서 금융기관 대출이 확대되고 부동산펀드, 리츠(REITs) 등 간접투자가 큰 폭으로 늘어나는 등 상업용 부동산 관련 금융 익스포져*가 지속적으로 확대

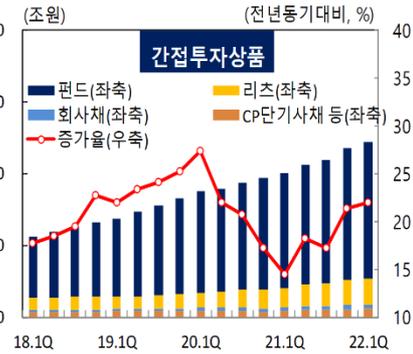
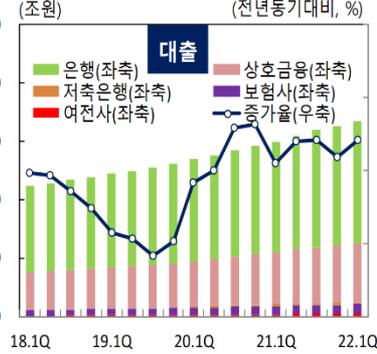
- (대출) '22Q1말 현재 상업용 부동산 관련 금융대출 잔액은 약 1,005조원(전년동기대비 +106조원 +118%) 규모
 - ✓ 대출증가율(전년동월대비,%)
- | | 21.3월말 | 6월말 | 9월말 | 12월말 | 22.3월말 |
|---------|--------|------|------|------|--------|
| 기업대출 | 13.1 | 10.2 | 10.5 | 12.0 | 12.8 |
| 상업용 부동산 | 11.2 | 11.8 | 11.8 | 11.4 | 11.8 |
- (간접투자상품) '22Q1말 현재 부동산펀드.리츠 등의 잔액은 약 243조원으로 전년동기대비 22%(+44조원) 급증
 - ✓ 리츠 투자수익률(배당+시세차익): '17년 7.6% → '18년 8.5% → '19년 9.4% → '20년 11.1% → '21년 11.5%

* 상업용 부동산 관련 금융 익스포져 중 대출은 담보가 '기타부동산'으로 분류된 경우, 간접투자상품은 부동산펀드.리츠 설정액, 건설업.부동산 업체의 회사채, CP.단기사채 등으로 분류된 경우 상업용 부동산 관련 익스포져로 의제하여 시사

상업용 부동산 잔액 및 증가율 추이



상업용 부동산 유형별 잔액 및 증가율 추이



주: 저축은행의 상업용 부동산 관련 대출은 자료의 한계로 2.01/4분기부터 집계
 자료: FAIRS, FISS, 금융투자협회, 리츠정보시스템, 인포맥스

05

부동산 시장 및 관련 금융 익스포져

5-5.

부동산 그림자금융 익스포져 및 잠재리스크 확대



● 22.9월 말 국내 비은행권 부동산 그림자 금융*(842.3조원)은 18년 말 대비 4년 만에 87.3% 급증(449.0조원)하며, 관련 익스포져 및 잠재 리스크가 확대 (다음 장표 그림 참고)

* G20 수준의 건전성 규제 를 받지 않으면서 신용중개(비은행 금융중개)에 관여하는 기관 및 활동 중 시스템 리스크나 규제차익을 유발할 가능성이 높아 적극적인 정책적 대응이 요구되는 비은행권 부동산 금융 익스포져를 부동산 그림자금융으로 정의

- 동기간 부동산 관련 펀드 및 신탁이 각각 약 80%씩 증가하며 비은행권 부동산 그림자금융 확대를 주도
- 특히, PF대출 관련 익스포져(PF대출+PF유동화증권+관련 채무보증)가 104.8%(+95.6조원) 증가하며 시장 변동성과 취약성에 크게 노출
 - ✓ 보험사, 여전사, 증권사 등이 PF 관련 익스포져를 크게 확대시키면서, 향후 조달금리 상승과 미분양 등 부동산시장 침체로 인한 잠재적 부실화 위험에 직접적으로 노출되어 있는 것으로 평가

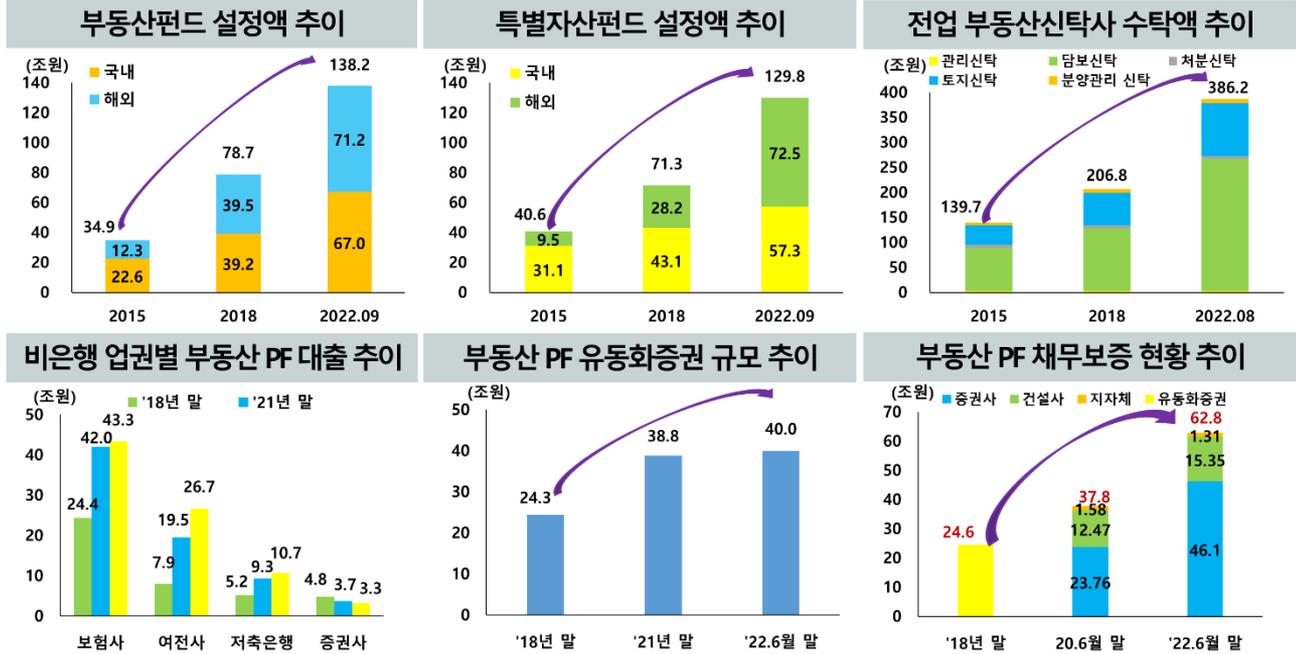
05

부동산 시장 및 관련 금융 익스포저

5-5.

부동산 그림자금융 익스포저 및 잠재리스크 확대

● 업권별 부동산 그림자금융 익스포저 현황



주: 1) 부동산·특별자산 펀드 및 부동산신탁의 2022년 통계는 각각 9월말 및 8월말 기준

2) 증권사 PF대출 2022년 통계는 3월말 기준

3) 부동산 PF 채무보증 '20.6월 말과 '22.6월 말 자료는 증권사, 건설사, 지자체의 신용보장을 합한 금액 (한신평 추산 기준)

자료: 한국은행, 금융감독원, 금융투자협회, 연합인포맥스, 나이스신용평가, 한국신용평가

05

부동산 시장 및 관련 금융 익스포져

5-6

평가 및 대응전략: 리스크 관리 방안 점검

- **국내 부동산 관련 금융 익스포져와 관련해서는 시장 전반의 불확실성이 확대되면서 다양한 리스크에 노출되고 있는 상황으로 평가**
- **개별 시장별, 금융업권별로 자체 위기관리 노력과 함께 정책당국의 지속적인 현장 점검과 리스크 현재화 차단을 위한 다양한 제도적 장치의 구비가 필요**
 - 가계자산 중 부동산 비중과 변동금리대출 비중이 높은 국내 상황을 고려하면 고금리 및 주택시장 침체가 장기화되는 경우, 다중채무자, 고위험차주, 영세자영업자를 중심으로 급격한 상환능력 상실 및 부실화에 직면할 수 있으며 추가 주택가격 하락 기대로 급매현상(fire sale)이 현재화될 가능성도 존재
 - ✓ 경매시장의 낙찰율이 지속적으로 하락하며 高LTV 차주를 중심으로 소위 강통주택 가능성이 커지고 있으며, 대출 부실화와 眞의 자산효과를 통해 민간소비 및 경기 위축으로 연결될 가능성
 - ✓ 금융기관들도 부동산시장 침체로 인한 대출채권 부실화 및 담보가치 하락으로 자산건전성이 크게 저하될 가능성
 - 상업용 부동산 시장은 향후 금리 인상 및 시장 불확실성 확대 등으로 둔화세가 이어질 것으로 전망되며, 일부 상업용 부동산 관련 금융 익스포져의 잠재 리스크가 현재화될 가능성
 - ✓ 상업용 부동산의 경우 주택에 비해 레버리지 비율이 높은데다 경기 변화에 따른 가격 변동 폭이 크고, 가격하락 시 자금 회수가 어렵다는 특징을 갖고 있어, 업황 침체 시 사업장 부실로 인한 연쇄부도, 간접투자상품의 경우 환매 요구 증가, 만기 도래시 차환 실패 등의 위험에 직면할 수 있음.
 - ✓ 시행사, 건설사, 건설하청업자 등과 과도한 PF 대출 및 관련 채무보증에 나섰던 제2금융권 금융기관의 연쇄부실 가능성에 대비하여 사업장별로 다각도의 부실평가 및 자금조달계획 등을 꼼꼼히 살펴볼 필요
 - 향후, 가계대출의 DSR 중심의 상환능력범위 내 대출관행 정착, 채권안정펀드 등 비은행 금융기관에 대한 긴급유동성 공급채널 추가 확보, 부동산 개발 자금조달 과정에서 지나친 부채가 발생하지 않도록 상장리츠 등 민간 투자자본을 활용할 수 있는 제도적 장치를 마련할 필요

 **목차**

- 01 개관
- 02 주식시장
- 03 채권시장
- 04 단기금융시장/파생상품시장
- 05 부동산 시장 및 관련 금융 익스포저
- 06 금융투자업

06



☞ 금융투자업

- 6-1. 2022년 전반적인 경영환경 악화
- 6-2 증권사 수익성 악화 및 유동성 문제 부각
- 6-3. 전반적인 수익성 악화 전망
- 6-4. 수익성 악화 중인 자산운용사
- 6-5. 금융투자업 경영과제: 유동성 및 건전성 관리 강화

06

금융투자업

6-1.

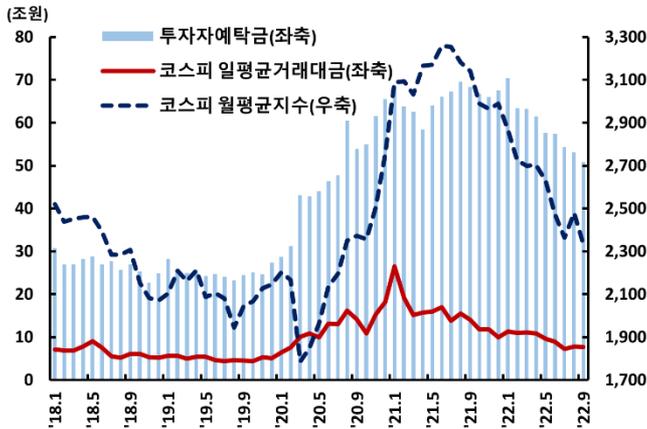
2022년 전반적인 경영환경 악화



● 금융투자업계는 인플레이션 및 금리 인상 기조 지속 등으로 경영환경 악화

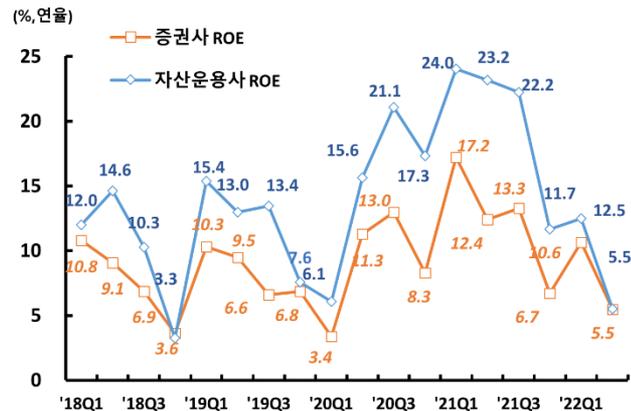
- 글로벌 인플레이션 장기화 및 예상보다 강한 미 연준의 통화 긴축 등 대외여건 악화로 작년 하반기 우리나라 주가가 급락한 이후 주식시장에서의 불확실성이 지속
- 이에 따라 주식, 채권 등 자산시장 전반에서 가격 하락과 함께 자금이 이탈하는 모습을 보이고, 증권사 및 자산운용사는 증권 거래 평가손실, 수수료 수익 감소, 조달비용 증가 등으로 수익성이 크게 악화
 - ✓ 2022년 2분기 기준 증권사 및 자산운용사의 자기자본이익률(Return on Equity, ROE)이 각각 전년동기 12.4% 및 23.2%에서 모두 5%대로 큰 폭 하락

코스피지수와 주식거래대금



자료 : 한국은행

증권사와 자산운용사 ROE



자료 : 금융통계정보시스템
주: 분기별, 연율

06

금융투자업

6-2

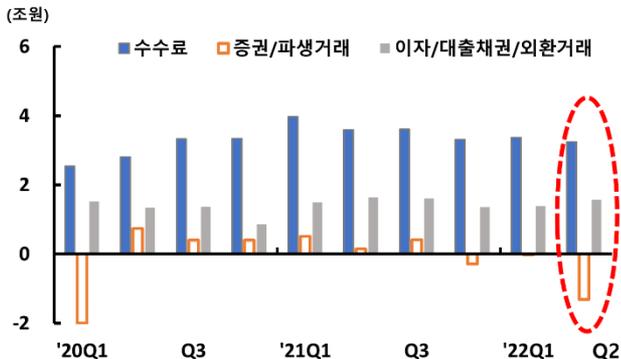
증권사 수익성 악화 및 유동성
문제 부각



● 2022년 증권사 수익성은 자기매매 및 수수료 수익을 중심으로 악화

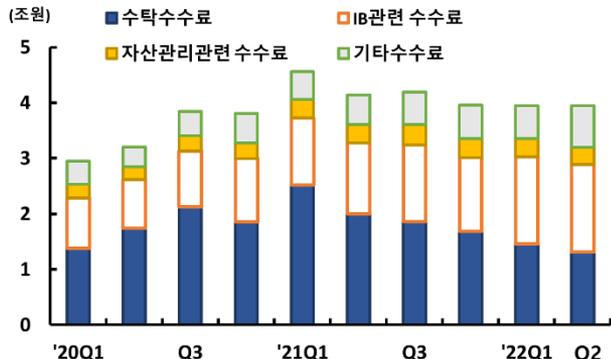
- 2022년 2분기 중 증권사의 당기순이익은 1.1조원을 기록하여 작년 2분기 순이익(2.3조원)의 절반 수준에도 미치지 못하였음.
- 그간 부동산PF 사업을 포함한 IB 부문의 수수료 수익이 견조하였으나, 금리 인상에 따른 채권 평가 손실 등으로 자체 증권 거래에서 큰 손실(222분기, 13조)을 입은 가운데 주식중개 수탁수수료도 감소
- 한편 금리 인상 기조 지속으로 금융비용이 큰 폭 증가하면서 수익성 저하 요인으로 작용하였으나, 이자수익도 비슷하게 확대되면서 수익성 저하폭을 상쇄
 - ✓ 이자비용은 RP매도, 발행어음을 중심으로 '222분기 0.7조원에서 '222분기 1.4조원 수준으로 크게 증가한 가운데 이자수익도 채권, 대출금, 기업어음을 중심으로 같은 기간 22조원에서 29조원 수준으로 확대

증권사 부문별 손익



자료 : 금융통계정보시스템

증권사 수수료수익 구성



주: 기타수수료는 사채모집수탁수수료, 어음지급보증료, 파생결합증권판매수수료, 채무보증 관련 수수료, 송금수수료, 대리업무보수, 온라인소액투자중개 수수료의 합산임
자료: 금융통계정보시스템

06

금융투자업

6-2

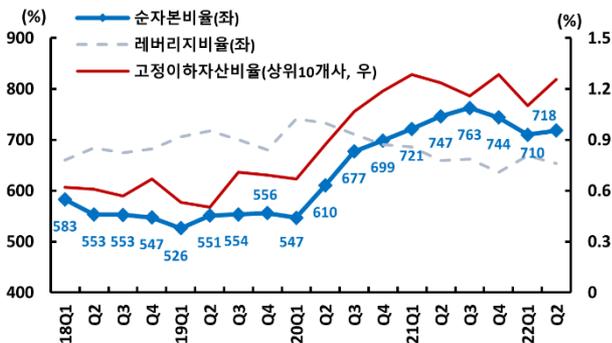
증권사 수익성 악화 및 유동성 문제 부각



● 부동산 가격 조정 시 증권사 부동산PF 대출채권 회수가 어려워지면서 유동성 문제가 발생할 위험이 잠재

- 순자본비율은 최근 소폭 하락하는 모습을 보였으나 전반적인 건전성 지표는 아직 양호한 것으로 평가
 - ✓ 다만, 고정이하자산비율(상위10개사 기준)은 부동산PF 관련자산 편입 등으로 '19년 0.7%에서 '22년 1.3%로 상승
- 증권사는 IB부문 사업 대상을 수익성 낮아진 해외대체투자에서 국내 부동산금융으로 전환하여 왔으며, 주로 단기금융시장에서 자금을 조달하여 장기 수익을 추구하는 부동산 PF에 투자
 - ✓ 증권사의 부동산 관련 우발부채 및 대출채권 규모는 '17년 15.9조원에서 '22년 27.8조로 확대(나이스신용평가)
- 특히 부동산 채무보증을 통한 IB 사업이 증가하면서 2022년 3월말 기준 증권사의 부동산 익스포저는 47.9조원으로 자기자본 대비 68%에 달하고 이중 우발채무는 30.4조원으로 상당한 비중을 차지
 - ✓ 중대형 증권사(자기자본 4조원 미만)의 부동산 익스포저 중 우발채무 비중은 80%에 달할 뿐만 아니라 상환순위도 중후순위(중형사: 약 70%, 대형: 57%, 초대형: 30%)에 집중되어 있어 향후 채권회수가 어려울 가능성이 상당

증권사 건전성 지표



주: 순자본비율(%)=(영업용순자산 총위험액)/필요유지자기자본×100
 자료: 금융통계정보시스템

부동산 익스포저 및 우발채무 비중

증권사 (자기자본별 분류)	부동산 익스포저	부동산 익스포저 중 우발채무		자기자본대비 부동산 익스포저
		규모	비중	
4조원 이상 (초대형)	344조원	195조원	57%	70%
1조원 이상 (대형)	103조원	84조원	82%	62%
1조원 미만 (중형)	32조원	25조원	79%	71%
합계	479조원	304조원	64%	68%

주: 2022년 3월말 기준으로 나이스신용평가가 조사한 국내 24개 증권사를 대상으로 함. 유동화증권은 제외한 수치임.
 자료: 나이스신용평가

06

금융투자업

6-3.

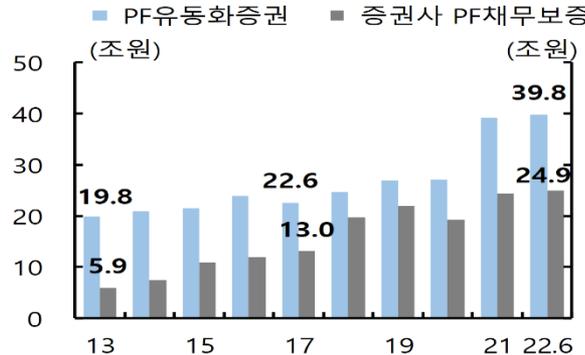
전반적인 수익성 악화 전망



● 2023년 증권사 수익성은 금융 및 부동산 시장 불안으로 더욱 악화될 전망

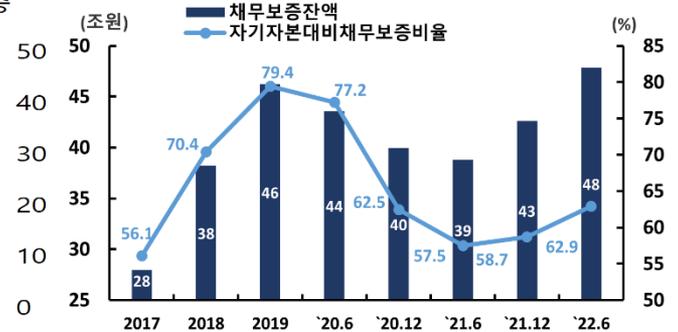
- 내년까지도 금리 인상이 지속되면서 채권가격이 하락세를 보이고 주식시장의 회복이 지연될 것으로 예상되는 가운데 부동산 가격은 점진적으로 하향조정되면서 미분양 물량이 증가할 것으로 예상
- 이에 따라 채권 평가손실을 확대되고 주식거래대금 감소세 지속으로 수탁수수료가 감소하는 가운데 금융비용도 지속적으로 증가할 것으로 판단
- 또한 총당금 적립률이 낮은 중소증권사를 중심으로 부동산PF 관련 채무보증 부실이 현실화될 가능성이 상당한 가운데 회사채 발행, 기업공개 등도 부진함에 따라 견조했던 IB관련 수수료도 큰 폭 축소될 전망
- ✓ 올해 9.28일 강원도가 강원중도개발공사의 기업회생을 신청하면서 공사 관련 대출채권을 기초자산으로 하는 2,050억원 규모의 ABCP가 10.6일 부도처리되었는데, 이중 1,950억원 규모의 ABCP를 10개 증권사가 보유

PF유동화증권 잔액 및 증권사 PF채무보증



주: 채무보증은 신용공여 및 유동성 공여의 합계
 자료: 연합인포맥스, 금융기관 업무보고서, 한국은행 『금융안정 상황(2022년 9월)』에서 재인용

증권사 채무보증 추이



자료: 금융통계정보시스템

06

금융투자업

6-4.

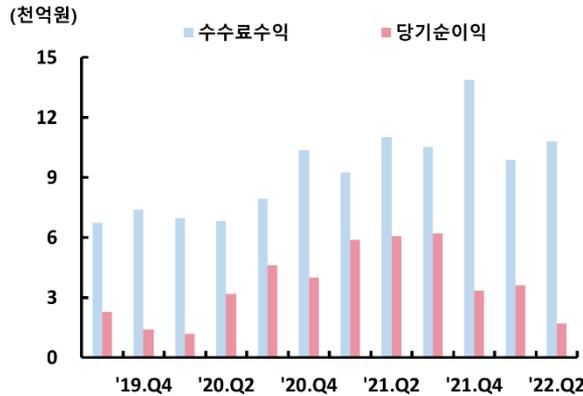
수익성 악화 중인 자산운용사



● 2022년 자산운용사 수익성은 증권 투자 손실, 펀드 자금 유입 둔화 등으로 저조

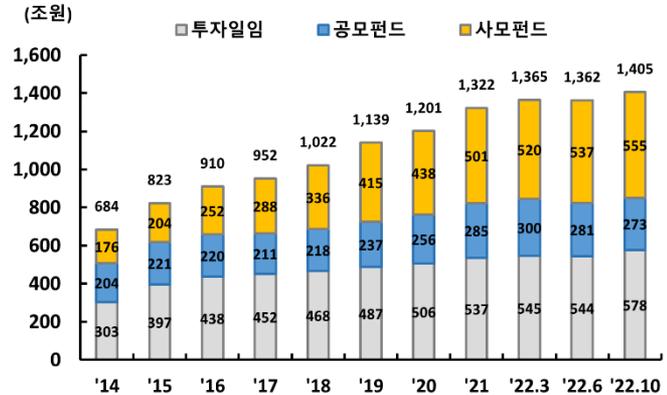
- 2022년 2분기 자산운용사 당기순이익은 1,700억원으로 작년 2분기 수준인 6,070억원을 크게 하회
- 이는 펀드 운용자산 규모의 성장세가 정체하여 수수료 수익이 증가하지 못한 가운데 증권 투자 손실(1,961억원, 운용펀드 시딩 등)이 컸었기 때문임.
- 최근의 투자 심리 위축 뿐만 아니라 개인의 직접 투자 증가 등으로 공모펀드 및 투자일임의 운용자산 규모가 늘어나지 못하면서 운용자산 규모의 성장이 둔화
 - ✓ 다만, 사모펀드는 2015년 이후 사모운용사에 대한 규제 완화, 대체 투자 확대에 힘입어 증가세를 지속하였음.

자산운용사 수수료수익 및 당기순이익



자료 : 금융통계정보시스템
주: 자산운용사 전체 데이터, 분기별 기준

운용자산 규모: 펀드 및 투자일임



자료 : 금융투자협회
주: 펀드 = 공모+사모 설정원본, '22.10월 경우 10월 27일 기준

06

금융투자업

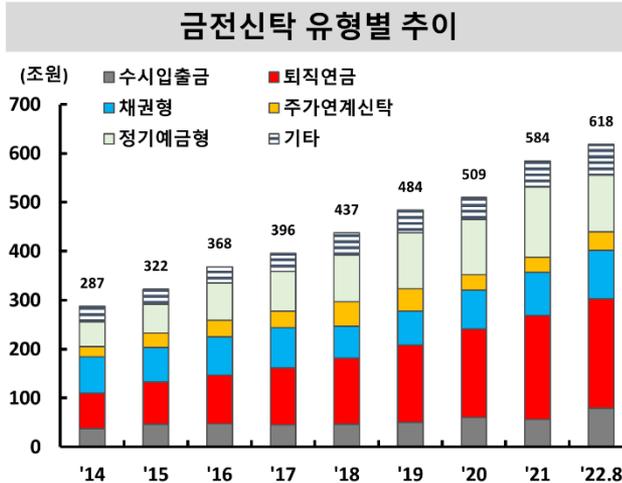
6-4.

수익성 악화 중인 자산운용사

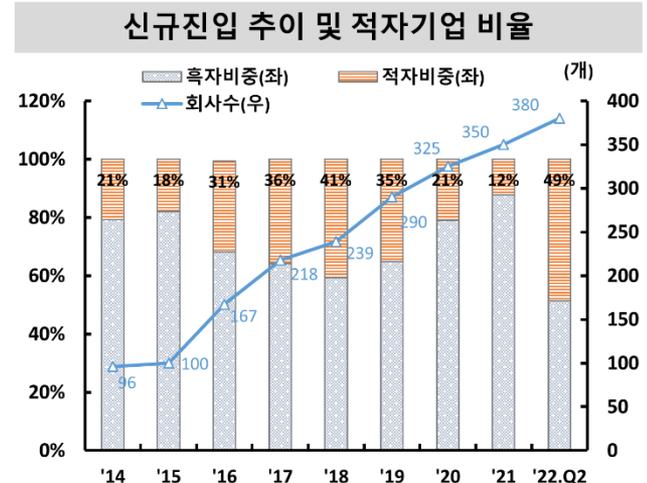


● 2023년 자산운용사의 수익성은 펀드자금 유입 둔화 등으로 악화될 전망

- 2023년 중 금융시장에서 불확실성이 지속될 것으로 보여 투자 심리 위축에 따라 펀드로의 자금 유입이 제한적이고 자산운용사의 수수료 수익도 감소할 것으로 전망
- 다만, 2022년 7월 퇴직연금 디폴트옵션이 도입됨에 따라 꾸준히 증가해온 퇴직연금자금이 타깃데이트펀드(TDF) 시장으로 유입되면서 자산운용업계의 수익성에 긍정적 영향을 줄 것으로 기대
- 한편, 적자 자산운용사 비율이 2021년말 12%에서 2022년 6월 49%로 급증하였던 점에 비추어 보면 신규로 진입한 중소 자산운용사를 중심으로 시장 구조가 재편될 것으로 예상



자료: 금융투자협회
 주: 그래프의 기타는 자사주, 자문형, 주식형, 기타, 불특정금전신탁의 합산임



자료: 금융통계정보시스템

06

금융투자업

6-5.

금융투자업 경영과제: 유동성 및
건전성 관리 강화

● 자산가격 조정에 대비하여 건전성 관리에 만전을 기할 필요

- 금융당국은 부동산PF 관련 IB 수익 의존도가 높은 증권사를 중심으로 PF사업성 평가 등 모니터링을 지속하는 한편 증권사는 부동산 위험에 대한 충당금 적립을 검토
- 증권사 발행어음의 부실 가능성에 대한 모니터링도 필요
- 자산운용업계의 경우 업계의 경쟁 증가와 함께 시장 상황 악화에 따른 수익성 하락과 건전성 악화가 예상되므로 자본적정성 확보 노력이 필요

● 한편 단기적인 유동성 리스크 관리 및 모니터링 지속도 요구됨.

- 금리 인상 충격 등에 따른 단기금융시장 경색 시의 유동성 리스크에 대비하여 금융투자업계는 충분한 원화유동성 자금을 확보해야 하며, 필요 시 금융당국의 시장안정화 조치가 가능할 것으로 예상
- 강달러 및 글로벌 주가 약세 기조가 지속되는 가운데 ELS 관련 달러화 증여금 납입 수요가 확대될 가능성 등을 감안하여 증권사는 외화자금조달 채널을 확보하는 등 외화유동성 경색 가능성에 선제적으로 대비할 필요

● 중장기적으로 시장 수요 변화에 대응하여 수익원 다각화를 준비할 필요

- 증권사는 부동산PF 관련 수익성 악화를 보완하기 위한 수익 다각화를 강구하는 한편 핀테크 등 정보기술을 활용하여 위탁매매·자산관리 부문을 중심으로 비용 절감을 추구해야 함.
- 자산운용사는 로보어드바이저 활용 등을 통해 투자일임 서비스의 질을 제고하고, 운용수익률 측면에서 경쟁력 있는 퇴직연금상품을 개발하는 등의 전략을 고려할 수 있음.

감사합니다.

2022년 | 한국금융연구원