

## 【 주간이슈 】

## 국내 금융기관의 외화유동성 점검

신중협 부연구위원

- 정부와 한국은행이 2009년 8월말까지 시중에 공급하였던 외화유동성(수출입금융 및 한미통화스왑 자금 제외)을 전액 회수하기로 결정함에 따라 현재 외화유동성 회수 속도에 대한 논의가 진행 중임.
  - 국내은행들이 자금조달처를 미리 확보해 놓았기 때문에 외화유동성 회수에 큰 문제가 없을 것이란 의견이 지배적인 반면, 일부에서는 금년 하반기 글로벌 경기 회복가능성 불투명 등의 이유로 외화유동성 회수에 보다 신중을 기할 필요가 있다는 의견도 제시됨.
- 대외채무 구조, 외환시장 움직임, 국가 CDS 프리미엄 등을 종합적으로 검토해 보았을 때 한국이 단기적으로 외화유동성 위기를 경험할 가능성은 극히 희박한 것으로 나타남.
  - 한국의 대외채무 구조는 글로벌 금융위기 이후 소폭 개선된 것으로 나타났고, 원/달러 환율은 지난 몇 달 동안 안정적인 움직임을 보이고 있으며, 국가 CDS 프리미엄 역시 최근 들어 하향 안정화되는 추세를 보이고 있음.
- 또한 국내 금융기관의 대외채무 구조, CDS 프리미엄, 해외채권 발행, 해외차입 규모 등을 분석해 본 결과, 당분간 국내 금융기관의 외화유동성 확보에 큰 문제가 없는 것으로 나타남.
  - 최근 국내 금융기관 및 기업들은 해외채권 발행 빈도를 높이는 동시에 중장기 해외차입 규모도 증가시키고 있어 글로벌 금융위기 발생 당시와 비교하여 외화자금 조달에 있어 양적으로 뿐만 아니라 질적으로도 한층 진일보한 모습을 보이고 있음.
- 하지만, 현재의 상황이 글로벌 금융위기 발생 당시와 비교하여 소폭 개선되었다고는 하나 향후 금융위기가 재발하지 않는다는 보장이 없으므로 금융당국은 지속적인 시장 모니터링을 통하여 위기발생 요인을 사전에 제거하는 모습을 보여 줄 필요가 있음.

본고는 연구담당자의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

## 1. 외화유동성 회수에 대한 논의

- 정부와 한국은행이 유동성 공급 차원에서 시중에 푼 달러화 자금(수출입금융 및 한미통화스왑 자금 제외)을 2009년 8월말까지 전액 회수하기로 결정함에 따라 현재 외화유동성 회수 속도에 대한 찬반론이 대립하고 있음.
  - 2008년 9월 이후 글로벌 금융위기 극복을 위하여 정부와 한국은행이 국내금융시장에 공급한 외화유동성은 총 466억2000만 달러에 이르고 있음.
  - 하지만, 금년 들어 국내외 금융시장의 불안이 진정되는 기미를 보이자 금융당국이 국내 외화유동성 수급에 큰 문제가 없을 것이라는 판단 하에 이들 자금을 대거 회수함에 따라 6월말 현재 한미통화스왑 자금 90억 달러 및 수출입금융 자금 80억 달러를 제외한 대부분의 외화유동성이 회수되었음.

<표 1> 정부 및 한국은행의 외화유동성 공급 잔액

(단위: 억 달러)

		2008년 12월 말	2009년 3월 말	2009년 6월 말
정 부	일반 외화유동성	92	39	0
	수출입금융	82	106	80
한국은행	일반 외화유동성	103	53	6
	수출입금융	0	1	0
	한미통화스왑	104	160	90

### 가. 외화유동성 조기 회수 옹호론

- 금융당국이 외화유동성 회수 계획을 시중은행에 사전 통보함에 따라 대부분의 은행들은 회수 일정에 대비하면서 자체적으로 필요한 자금을 미리 확보해 놓았기 때문에 외화유동성 조달에 큰 문제가 없을 것이란 의견이 지배적임.
  - 최근 시중은행들의 해외 채권발행이 성공적으로 이루어지는 등 국제금융시장에서 자금경색 현상이 서서히 해소됨에 따라 국내 은행 및 기업들이 해외에서 자체 자금조달이 가능해지게 됨.
  - 일부 시중은행의 경우 시장금리보다 최대 100bp 높은 정부의 외화자금 대출금리를 고려하여 외화차입금을 조기에 상환하겠다는 의사를 표시하기도 함.

나. 조기 회수에 대한 신중론

□ 반면, 일부에서는 금년 하반기 글로벌 경기의 회복가능성이 불투명한 상태인데 다 최근 한반도의 지정학적 리스크도 고조되고 있어 외화유동성 회수 속도가 너무 빠르다는 의견을 피력하고 있음.

- 금리에 민감한 스왑시장에서는 외화대출 회수가 반기말 자금수요와 맞물려 스왑금리를 급락시키는 등 일시적 달러자금 부족 현상이 나타났음.
- 또한, 정부가 10억 달러씩 자금을 회수해 갈 때마다 외화자금시장의 변동성이 한동안 증대되는 현상이 나타나고 있어 금융당국이 외화유동성 회수에 보다 신중을 기할 필요가 있다는 지적이 나오고 있음.

2. 국내 외화유동성 점검

가. 대외채무/채권

<표 2> 대외채무, 대외채권, 외환보유고 변동 추이

(단위: 백만달러, %)

	2008년				2009년
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
대외채무	415,783	421,657	425,516	381,057	369,330
단기	175,980 (42.3)	176,184 (41.8)	189,598 (44.6)	151,060 (39.6)	148,138 (40.1)
장기	239,803	245,473	235,918	229,997	221,192
대외채권	428,233	423,939	401,552	348,424	345,479
단기	338,993 (79.2)	336,351 (79.3)	319,921 (79.7)	279,598 (80.2)	278,834 (80.7)
장기	89,240	87,588	81,630	68,826	66,645
대외채무/ 대외채권	(97.1)	(99.5)	(106.0)	(109.4)	(106.9)
외환보유고	264,246	258,098	239,672	201,223	206,340
단기외채/ 외환보유고	(66.6)	(68.3)	(79.1)	(75.1)	(71.8)

자료: 한국은행.

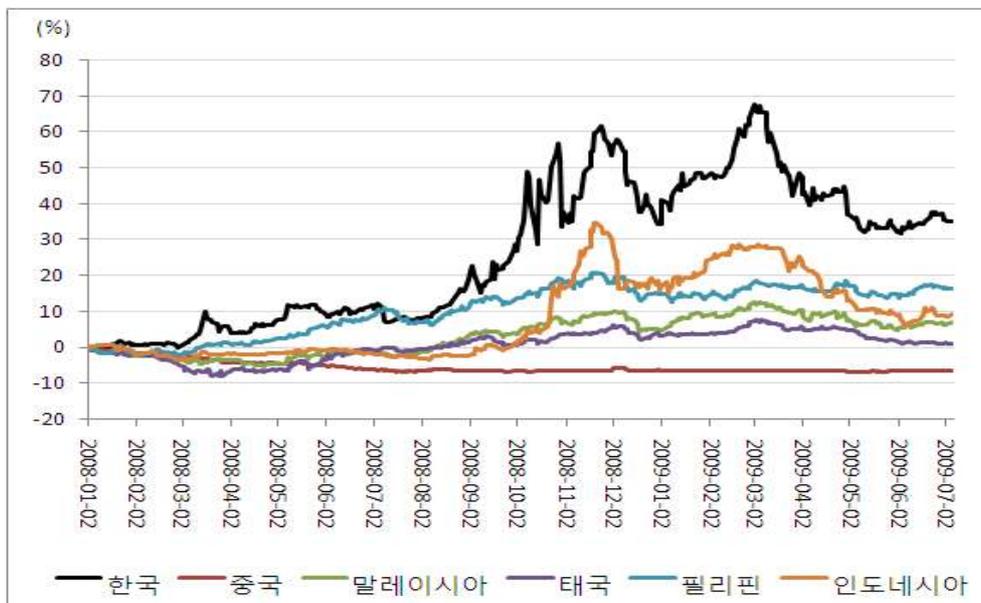
- 대외채무 구조가 불건전할수록 외국인투자자들이 국내투자를 기피하게 되고 그 결과 해외자금 차입, 기존 차입금에 대한 롤오버(roll over) 등이 순조롭게 이루어지지 못하게 되어 국내금융시장에서 외화유동성 위기가 발생할 가능성이 증대함.
- 한국은 2008년 3/4분기 이후 대외채무와 대외채권이 비슷한 속도로 감소세를 보이고 있어 근래 들어 대외채무 구조가 과거에 비해 더욱 악화되었다고 보기는 어려움.
  - 대외채무는 글로벌 금융위기가 본격적으로 시작된 2008년 3/4분기까지 증가세를 보이다가 이후 감소세로 돌아선 반면, 대외채권은 2008년 이후 지속적인 감소세를 보이고 있음.
  - 단기외채는 2009년 1/4분기 현재 2008년 3/4분기에 비해 4.5%p 하락한 40.1%를 기록하여 대외채무 구조가 소폭 개선된 것으로 나타났음.
  - 하지만 2008년 3/4분기를 기점으로 한국이 순대외채권국에서 순대외채무국으로 전환함에 따라 2009년 1/4분기 현재 (대외채무/대외채권) 비율은 106.9%를 기록 중임.
    - 비록 한국이 순대외채무국이기는 하나 (대외채무/대외채권) 비율이 그리 염려할 만한 수준은 아니며, 2008년 4/4분기 이후 동 비율은 하락세를 보이고 있어 점차 개선되고 가고 있는 상황임.
- 2009년 6월말 현재 한국의 외환보유고는 2317억3463만 달러를 기록하여 글로벌 금융위기 이전 수준(2008년 9월말 2396억7179만 달러)으로 거의 회복되었음.
  - 최근의 외환보유고 증가는 외화유동성 공급자금 회수, 운용수익 증가, 영국 파운드화 강세, 무역수지 흑자 지속, 외국인 투자자금 유입 등이 복합적으로 작용했기 때문인 것으로 분석됨.
  - 2009년 1/4분기 (단기외채/외환보유고) 비율은 71.8%를 기록하여 글로벌 금융위기 이전보다 소폭 높은 수준을 기록하고 있으나, 최근 단기외채 감소 및 외환보유고 증가 추세에 힘입어 향후 동 비율은 추가적인 하락세를 보일 것으로 전망됨.
  - 유동외채비율(단기외채와 만기가 1년 이내인 장기외채를 외환보유고로 나눈 비율)도 2008년 3/4분기에 97.1%, 4/4분기에 96.4%, 2009년 1/4분기에 90.0%를 기록한 후 2/4분기에는 80%대에 진입한 것으로 추정되고 있음.

나. 외환시장

□ 2008년 이후 원화는 아시아 주변국 통화에 비해 상대적으로 절하 정도가 높은 것으로 나타나고 있으나, 최근 3달 동안 원/달러 환율은 비교적 안정적인 추세를 보이고 있음.

- 2008년 초 원화가 다른 통화에 비해 상대적으로 높은 절상률을 보였다는 사실을 고려해 보았을 때 최근 원화의 절하 정도는 실제보다 약간 과장된 면이 있음.
  - 2009년 7월 6일 현재 원/달러 환율은 1268.5원을 기록하여 2009년 초에 비하여 오히려 4% 정도 절상된 것으로 나타남.

<그림 1> 아시아 주요국 환율 변동 추이



주: 개별 국가의 2008년 초 환율대비 증감률을 표시한 것임.

자료: Bloomberg.

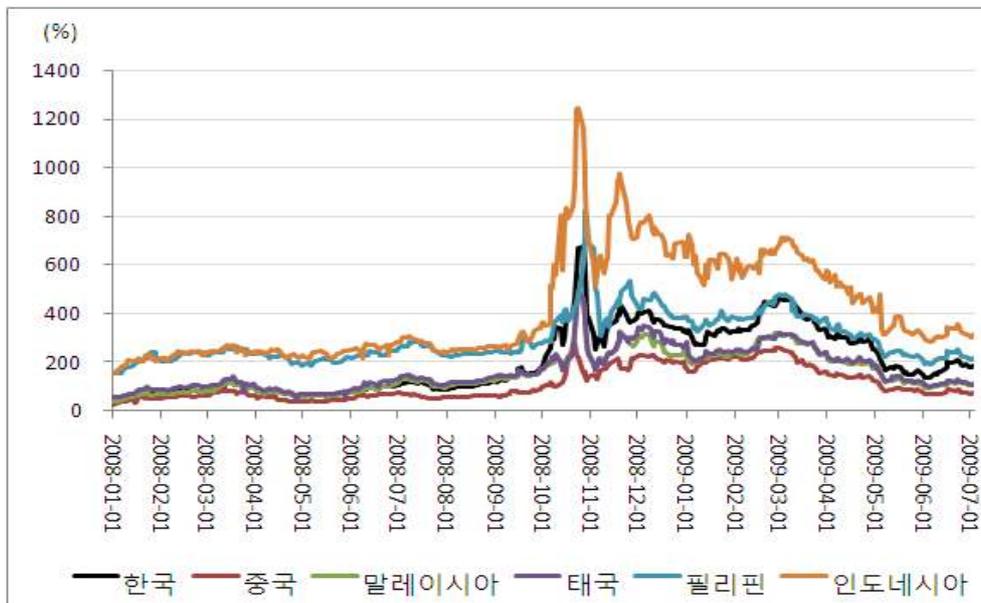
□ 환율의 변동이 안정적이라는 것은 외화의 수급에 큰 문제가 없다는 것을 의미하므로 최근의 안정적인 원/달러 환율 움직임에 비추어 볼 때 국내금융시장에서 외화유동성 공급이 원활히 이루어지고 있음을 알 수 있음.

- 단, 금년 3월 금융위기설이 시장참여자들의 불안감을 증폭시켜 원/달러 환율이 급격히 절하되는 현상이 발생한 바 있어 외화유동성 문제가 완전히 해결되었다고 보기에는 다소 성급한 감이 있음.

다. 자본시장

- 국가 또는 금융기관의 부실화 정도를 나타내는 CDS 프리미엄을 살펴보면 한국은 작년 10월과 금년 3월에 CDS 프리미엄의 급격한 상승을 경험하였으나 최근에는 동 프리미엄이 200bp 내외에서 비교적 안정적인 행보를 보임에 따라 해외 자금 차입 등 외화유동성 확보가 이전보다 훨씬 수월해졌음.
- 하지만 글로벌 금융위기 발생 이전과 비교하여 CDS 프리미엄이 상대적으로 높은 수준을 유지하고 있어 아직 안심하기에는 이른 감이 있음.
- 또한, 한국이 태국이나 말레이시아보다 높은 CDS 프리미엄을 기록하고 있다는 사실은 언제든지 국내금융시장 여건이 나빠지면 외화유동성 공급에 차질이 발생할 수도 있다는 것을 의미함.

<그림 2> 아시아 주요국 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg.

3. 국내 금융기관의 외화유동성 점검

- 글로벌 금융위기 이후 국내 금융기관들은 외화유동성 조달에 다소간의 애로를 겪었으므로 이들 기관의 외화유동성을 점검해 봄으로써 국내 금융시장에서 외화유동성 위기가 발생할 가능성이 있는지를 살펴보기로 함.

가. 대외채무/채권

□ 은행권의 대외채무와 대외채권이 2008년 3/4분기 이후 감소세를 보이고 있는 가운데 은행권 단기외채 비중은 최근 들어 개선되고 있어 전반적으로 은행권의 대외채무 구조는 호전되고 있는 것으로 나타남.

- 비록 각종 지표가 개선되고 있기는 하지만 은행권의 단기외채 비중은 60%를 상회하고 있어 다른 금융기관에 비하여 상대적으로 높은 수준을 유지하고 있으며, (대외채무/대외채권) 비율 역시 200%를 상회하여 외화자금의 해외의존도가 상당히 높음을 알 수 있음.
- 은행권의 대외채무가 높게 나타난 이유 중 하나로 외국은행 지점의 본점으로 부터의 과도한 외화차입을 들 수 있음.

<표 3> 국내 금융기관의 대외채무 및 대외채권 변동 추이

(단위: 백만달러, %)

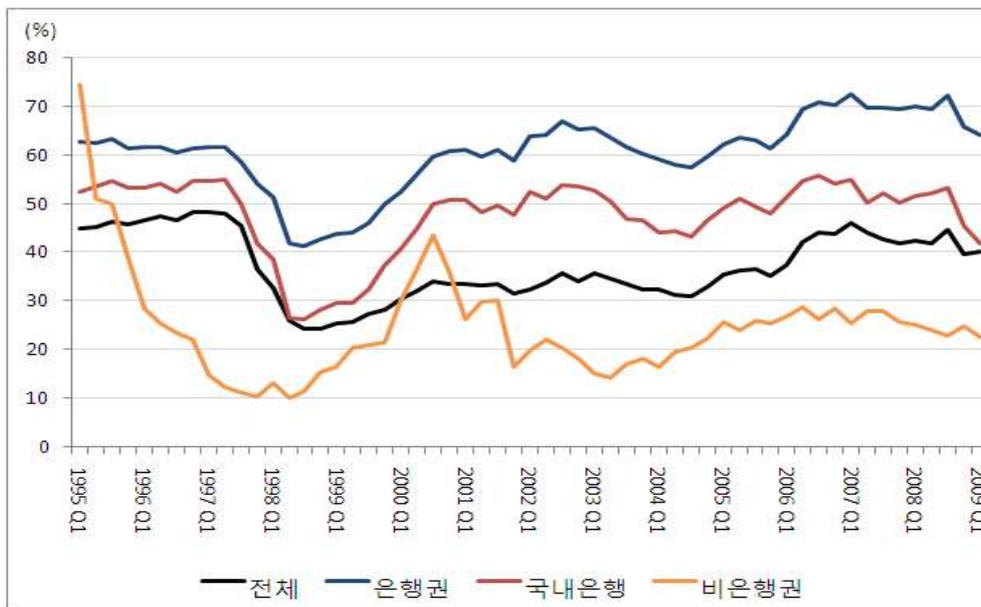
		2008년				2009년
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
은행권	대외채무	214,259	211,490	220,799	171,720	161,928
	단기	(70.1)	(69.4)	(72.3)	(65.8)	(64.1)
	대외채권	81,862	84,535	86,186	82,990	77,272
	외채/채권	(261.7)	(250.2)	(256.2)	(206.9)	(209.6)
국내은행	대외채무	121,950	127,309	123,475	99,394	92,068
	단기	(51.4)	(52.1)	(53.1)	(45.5)	(41.7)
	대외채권	69,463	71,816	73,863	71,505	65,346
	외채/채권	(175.6)	(177.3)	(167.2)	(139.0)	(140.9)
비은행권	대외채무	24,930	26,987	26,538	28,964	26,609
	단기	(25.3)	(24.0)	(22.8)	(24.9)	(22.7)
	대외채권	25,646	23,556	19,172	17,942	16,285
	외채/채권	(97.2)	(114.6)	(138.4)	(161.4)	(163.4)

자료: 한국은행.

□ 은행권에서 외국은행 지점을 제외하고 국내은행만을 대상으로 대외채무 구조를 살펴보면 단기외채 비중 및 (대외채무/대외채권) 비율이 은행권 전체와 비교하였을 때 크게 개선됨을 알 수 있음.

- 단기외채 비중은 국내은행이 은행권 전체와 비교하여 약 20%p 가량 낮은 수준을 기록하고 있으며, (대외채무/대외채권) 비율 역시 전자가 후자보다 약 70%p 가량 낮은 것으로 나타남.
- 비록 국내은행의 단기외채 비중과 국가 전체의 단기외채 비중간의 격차가 줄어들기는 하였으나(그림 3 참조), 전자가 후자보다 지속적으로 높은 수준을 유지하고 있음.
- 이는 국내은행의 해외 단기자금 의존도가 국가 평균보다 높다는 것을 의미하므로 국제자금시장 상황이 악화될 경우 국내은행이 외화유동성 확보에 어려움을 겪을 수 있다는 것을 암시함.

<그림 3> 총외채 중 단기외채 비중



자료: 한국은행.

□ 비은행 금융기관은 은행권에 비하여 단기외채 비중이 상대적으로 낮은 편이나, (대외채무/대외채권) 비율은 최근 급격한 상승세를 보이고 있음.

- 비은행 금융기관의 단기외채 비중은 20%를 조금 상회하고 있어 은행권 단기외채 비중의 절반 정도를 기록하고 있음.

- (대외채무/대외채권) 비율은 작년 3/4분기 이후 급격히 악화되고 있는데, 이는 대외채무의 변동보다는 대외채권의 감소에 기인한 바가 큼.

나. 자본조달

- 글로벌 금융위기의 영향으로 국내은행들은 작년 4/4분기 중 500bp 내외의 CDS 프리미엄을 기록하였으나, 최근 들어 국제금융시장 경색 현상이 해소되어 감에 따라 동 프리미엄은 하락세를 보이기 시작하여 6월말 현재 200bp 후반대를 기록 중임.

- 그러나 CDS 프리미엄은 글로벌 금융위기 이전과 비교하여 현재 2배 이상 상승한 상태여서 자금시장 경색 현상이 완전히 해소되었다고 보기에는 무리가 따름.
- CDS 프리미엄이 높다는 것은 국내 금융기관이 해외에서 자금을 차입할 때 높은 가산금리를 지불해야 한다는 것을 의미하는데, 현재 국내은행들이 기록 중인 200bp 후반대의 프리미엄은 결코 낮은 수준이라 볼 수 없음.

<표 4> 국내은행의 CDS 프리미엄<sup>1)</sup>

(단위: basis point)

	2008년				2009년	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
한국	82.5	76.5	119.8	368.0	364.6	215.9
산업	109.3	98.9	168.5	463.1	418.0	261.6
기업	139.2	112.8	196.1	522.5	420.1	280.6
수출입	106.4	91.2	160.9	457.3	417.7	261.2
국민	164.9	120.9	212.3	508.6	447.9	275.9
우리	218.6	135.3	233.2	560.2	546.7	343.2

주: 1) 분기별 평균치.

자료: Bloomberg.

- 최근 국내 금융기관의 후순위채 가산금리는 하락세를 보이고 있는데, 여기에는 S&P의 국가신용등급 상향 조정 및 Moody's의 국민은행 신용등급을 국가등급으로 상향 조정 등의 영향으로 국내은행에 대한 국제금융시장의 불신이 해소된 영향이 큼.

- 하지만 후순위채 발행물량이 적어서 가격변동성이 크다는 점을 들어 향후 후순위채 가산금리의 하락세가 지속될지는 좀 더 지켜봐야 한다는 의견도 있음.

<표 5> 외평채 및 후순위채 가산금리<sup>1)</sup>

(단위: basis point)

	2008년				2009년	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
한국 외평채 <sup>2)</sup>	102.2	99.8	99.3	92.6	99.9	99.3
국민 <sup>2)</sup>	100.6	99.9	94.5	92.1	98.5	99.9
신한 <sup>3)</sup>	101.1	100.6	97.6	96.7	102.3	103.3
우리 <sup>2)</sup>	99.6	99.0	94.4	92.2	98.4	99.6
하나 <sup>4)</sup>	100.4	100.2	99.3	99.5	101.8	101.6

주: 1) 분기별 평균치, 2) 2014년 만기, 3) 2011년 만기, 4) 2009년 만기.

자료: Bloomberg.

- 최근 국제금융시장의 경색 현상이 풀리기 시작하면서 국내 금융기관 및 기업들의 해외채권 발행이 증가하고 있음.

- 수출입은행은 7월8일 미국 뉴욕에서 15억 달러에 달하는 5년6개월 만기의 고정금리 달러화 채권을 리보에 2.97%p를 가산한 5.999%의 금리로 발행하였음.
- 한국수력원자력은 6월11일 10억 달러의 5년 만기 해외채권을 미국 국채수익률에 3.625%p 가산한 금리로 발행하였음.

- 또한, 근래에 외화차입 역시 증가 추세를 보이고 있어 단기적으로 외화유동성 경색 현상이 나타날 가능성은 희박한 편임.

- 금융감독원은 금년 5월18일까지 국내은행(지방은행 제외)의 만기 1년을 초과하는 중장기 외화차입 규모가 120억6000만 달러라고 발표함.
- 이를 은행별로 분류하면 산업은행 29억6000만 달러, 수출입은행 26억 달러, 기업은행 18억8000만 달러, 국민은행 12억2000만 달러, 하나은행 11억9000만 달러, 신한은행 5억9000만 달러임.

#### 4. 평가 및 시사점

- 최근 정부와 한국은행이 시중에 공급한 외화유동성을 조기에 회수하면서 국내금융시장에서 외화유동성 위기가 올지도 모른다는 의견이 대두되었으나, 각종 경제지표를 통해 살펴본 바에 따르면 위기상황이 발생할 가능성은 극히 희박한 것으로 나타남.
  - 국가 전체 또는 국내 금융기관의 대외채무 구조가 과거와 비교하여 악화되었다는 징후를 찾아보기 힘들 뿐만 아니라 글로벌 금융위기 이후 오히려 대외채무 구조가 소폭 개선된 것으로 나타나고 있음.
  - 외환시장에서 원/달러 환율은 최근 몇 달 동안 안정적인 움직임을 보이고 있어 외화수급에 큰 문제가 없는 것으로 평가됨.
  - CDS 프리미엄 역시 최근 안정적인 움직임을 보이고 있으며 국내 금융기관 및 기업들의 해외자금 차입과 해외채권 발행도 증가하고 있어 단기적으로 외화유동성 위기가 발생할 가능성은 거의 없다고 할 수 있음.
- 하지만, 현재의 상황이 과거와 비교하여 악화되지 않았다는 것이 금융위기 재발 가능성이 없다는 것을 의미하지는 않으므로 금융당국은 지속적으로 시장을 모니터링하여 위기발생 요인을 사전에 제거하는 노력을 기울일 필요가 있음.
  - 현재의 경제상황이 글로벌 금융위기 발생 당시와 비교하여 소폭 개선되었다고는 하나 유동외채비율, CDS 프리미엄 수준, 환율의 변동성 등을 종합적으로 검토해 보았을 때 아직 안심할 단계는 아니라고 판단됨.
  - 3월 위기설과 같이 시장참여자들의 기대가 왜곡된 방향으로 형성될 경우 금융시장 불안이 위기상황으로 연결될 가능성은 항상 존재하고 있다고 봐야 함.
  - 그러므로 시장 모니터링 등을 통해 정책당국은 사전적으로 위기대처 능력을 함양시켜 나갈 필요가 있음 KiRi.