

# 금융시장 여건 및 금융산업 발전방향

2022년 금융발전심의회 제1차 전체회의

2022.1.25. (화)  
한국금융연구원

# 목 차

---

1. 금융시장 여건

2. 금융산업 발전방향

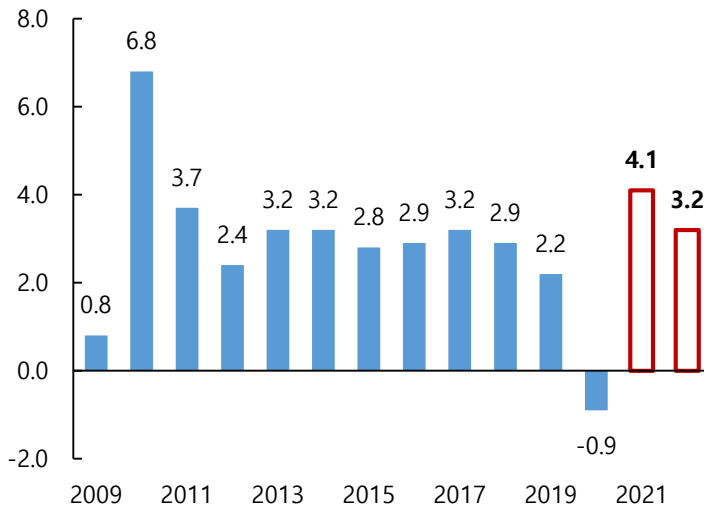
# [실물경제] Bumpy landing(?): 회복 과정에서 발생할 충격에 유의

## ◆ 실물경제는 완전한 회복세를 나타낼 것으로 전망되나, 여전히 위기회복 국면에서의 불확실성이 상존

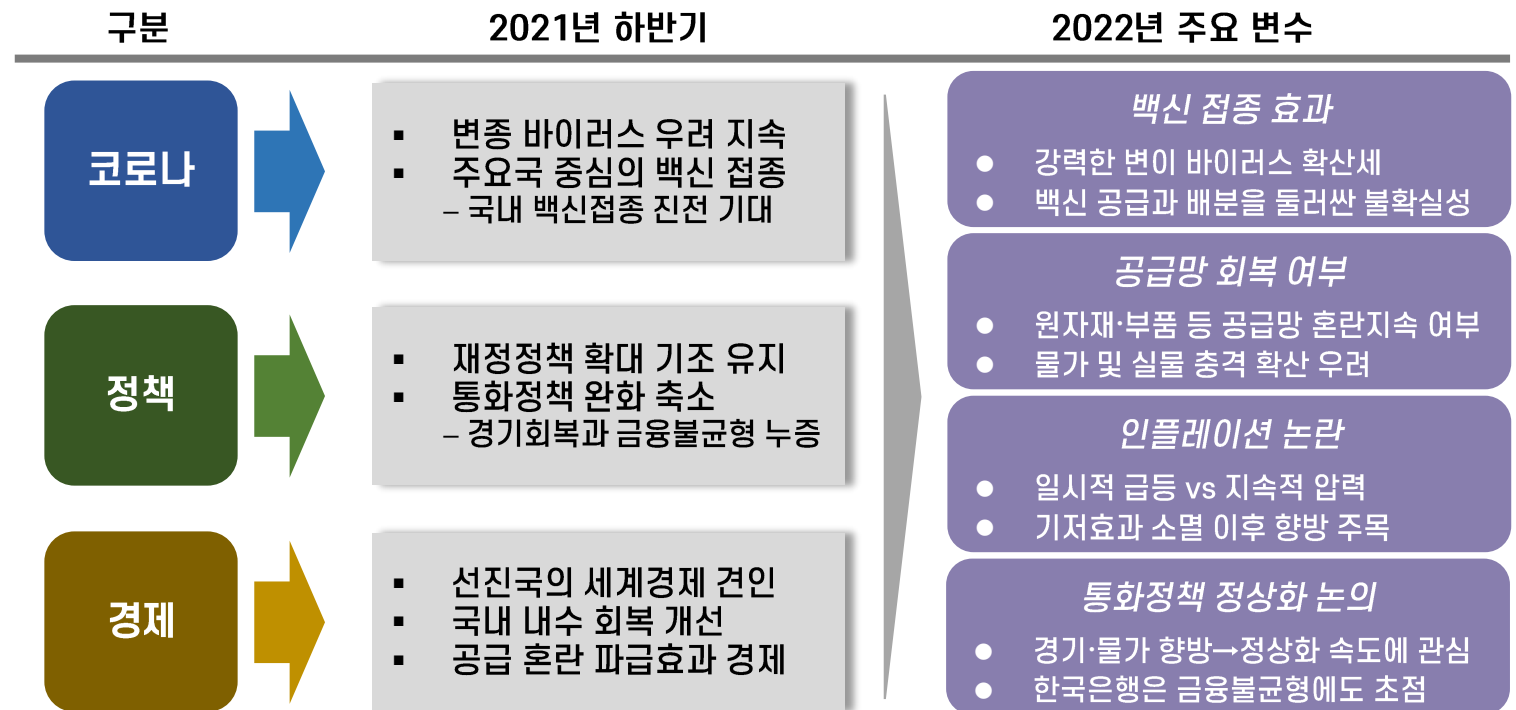
- 2022년 견조한 수요 회복이 기대되지만, 글로벌 인플레이 장기화 가능성, 우리나라 및 주요국의 완화정책 축소, 높아진 자산가격과 부채규모에 따른 금융불균형 등이 회복세를 제약할 전망
- 예상치 못한 충격이 발생 또는 지속될 경우, 현재 예상경로보다 실물경제의 회복이 지연되면서 금융시장에도 악영향을 미칠 가능성에 상시 대비할 필요

경제성장률 추이

(단위:전년대비 %)



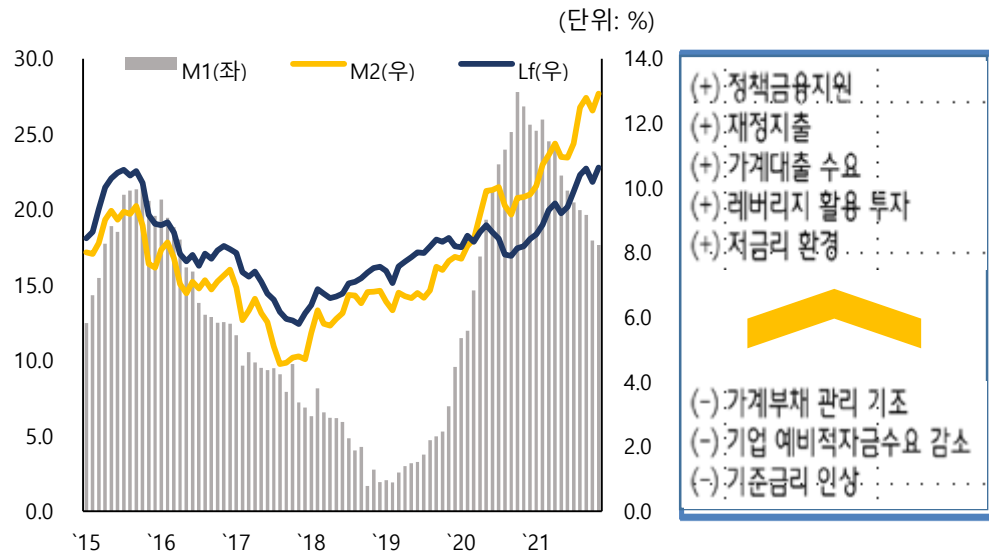
주: 2021년 이후는 KIF전망치  
자료: 한국은행, 한국금융연구원



# 2022년 금융시장 여건

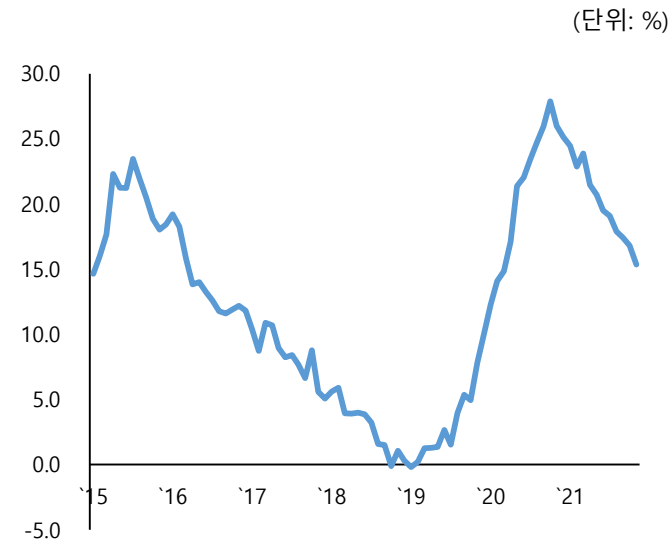
- ◆ 유동성 확장국면의 둔화, 단기화된 시중자금 향방, 그리고 정책효과에 따라 영향을 받을 것으로 판단
  - 확장적 재정·통화정책과 정책금융의 공급으로 지속된 유동성 확장세가 경제·금융환경 변화로 둔화될 가능성이 높음.
  - 21년까지 빠르게 상승하였던 단기부동자금의 증가율이 현재 하락 반전한 가운데 2022년 단기부동자금 증가율 하락추세의 지속여부는 아직 미지수 (시장 불확실성이 여전히 높음.)
  - 인플레이션 등에 대응한 정책금리의 인상이 이미 시작되었고, 속도와 폭에 시장참가자의 주목이 집중되고 있는 상황

## 유동성 증가율



주: 평잔기준, 전년동기대비  
자료: 한국은행

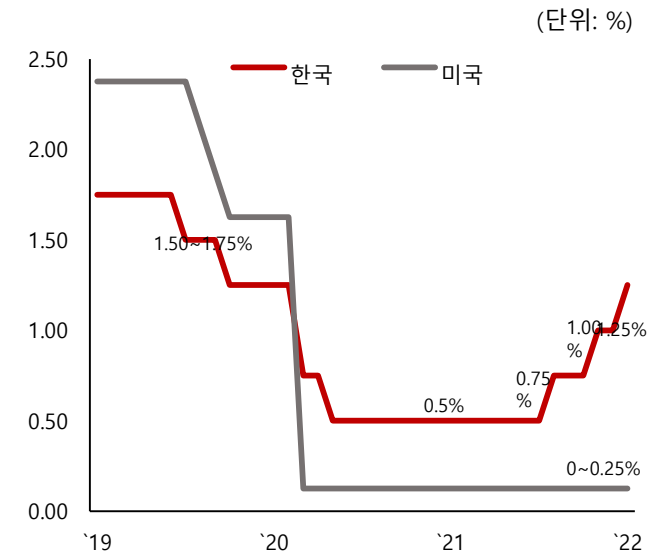
## 단기부동자금 증가율



주: 1) 전년동기대비, 2) 현금통화, 요구불예금, 수시입출식 저축  
성예금, MMF, CMA

자료: 한국은행, 금융투자협회

## 한미 기준금리 추이



자료: 한국은행, FED

# 2022년 금융시장 전망: 선반영된 불확실성 속 중장기 안정성 회복

## 자본시장

### 주식시장

- 가계, 기업 등 민간부채 부담
- 글로벌 인플레이션, 긴축적 통화정책 등 위험요인 부각
- 기업실적 개선 추세 둔화 가능성 높음
- 투자심리에 대한 의존성 상승

### 채권시장

- 현재 선도금리 및 1~3년물 국채 금리는 '22년 1~2회 금리 추가 인상 가능성 선반영
- 장기 금리상승 위험은 낮은 편
- 국채발행 감소, 기관 채권 투자수요 확대
- 추경에 따른 국채발행 확대 위험 존재
- 21년 회사채 발행 중 일부→22년 발행 선반영

- 금리 상승 및 유동성 축소로 주가의 하방 리스크와 변동성 확대
- 변동성 증가 및 하방리스크 확대에 대비
- 매크로 리스크 관리 강화 필요

- 수익률 곡선 안정화, 추가상승은 제한적
- 채권시장 전반의 수급상황은 양호
- 신용스프레드 안정적 유지
- 외국인 투자자금 흐름에 주의
- 장기 CP 리스크 관리

## 외환시장

- ✓ 달러 유동성의 축소 (강달러 기조)
- ✓ 글로벌 원자재 가격의 상승 압력
- ✓ 수출 및 기업실적의 순환 (cycle)
- ✓ 지속적인 대외건전성의 개선
- ✓ 빠른 금리 정상화에 따른 해외자금 유출 축소
- ✓ 대외자산의 축적

### • 금융시장 안정적 흐름 회복

금융불균형에 대한 우려

# 2022년 주식시장(주가) 전망

## ◆ 2022년 주식시장은 전반적으로 현재 수준에서 등락하지만 하방리스크는 전년보다 확대될 것으로 예상

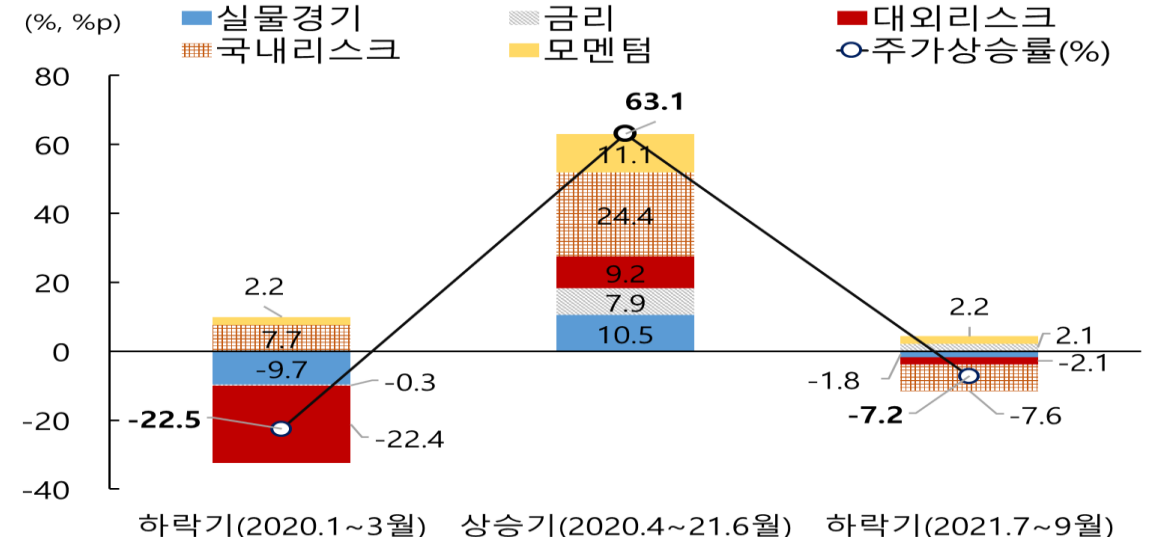
- (상방 조정요인) 기업성과 대비 주가 수준 및 대내외 경기회복 전망 등을 볼 때 주가 급등 가능성은 낮은 상황
  - ✓ 과거와 비교하여 기업성과 대비 현 주가수준은 적합한 수준이며, 코로나 사태 이후 개선되었던 기업실적의 개선세가 지속될 가능성은 낮음.
  - ✓ 다만, 효과적인 코로나 치료제 보급 등으로 글로벌 방역위기가 진정되고 공급망 정상화 및 경기회복이 진전될 경우 주가는 상승
- (하방 조정요인) 인플레이션에 따른 금리 인상 및 유동성 축소, 금융불안 등으로 성장주 위주로 투자심리 위축 가능성
  - ✓ '20.1~3월 하락장에서 대외리스크 증대가 주가 하락을 견인한 것과 같이 향후 글로벌 투자심리 위축은 주가의 급속한 하향조정을 유발할 위험
  - ✓ 주가 조정으로 개인 투자자 손실이 확대되거나 금리상승으로 가계부채의 디레버리징(deleveraging)이 급격히 이루어질 경우 주가 급락 가능성

KOSPI 지수 평균 추이



자료: 연합뉴스

주가변동 요인의 분해



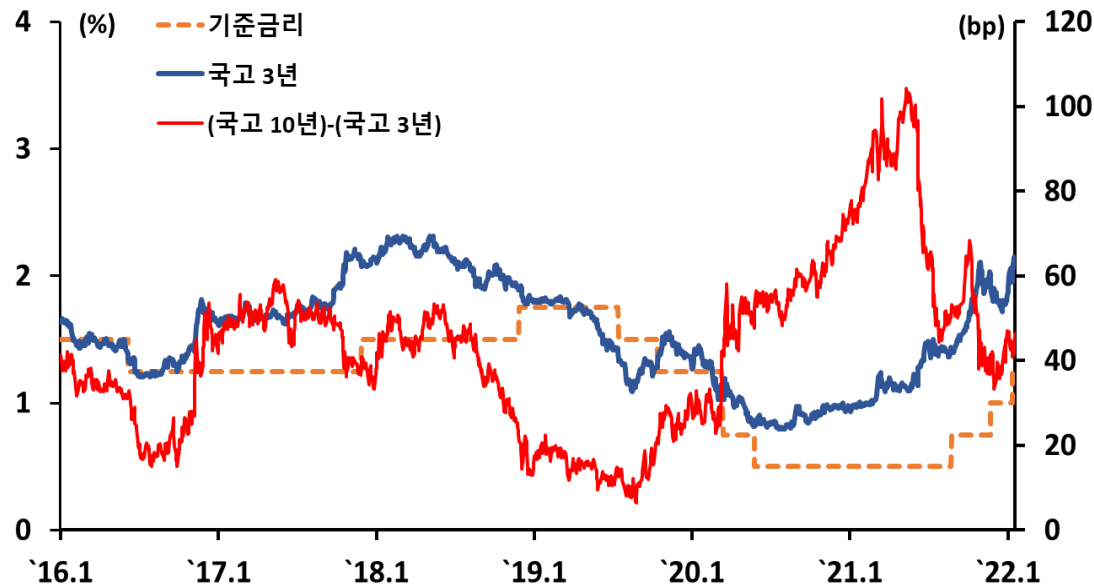
주: VAR모형을 이용하여 주가수익률(로그% 기준)을 각 변동요인의 기여도(%p)로 분해한 결과를 주가 하락 및 상승기별로 나타냄.

자료: 한국금융연구원 계산

# 2022년 채권시장(금리) 전망

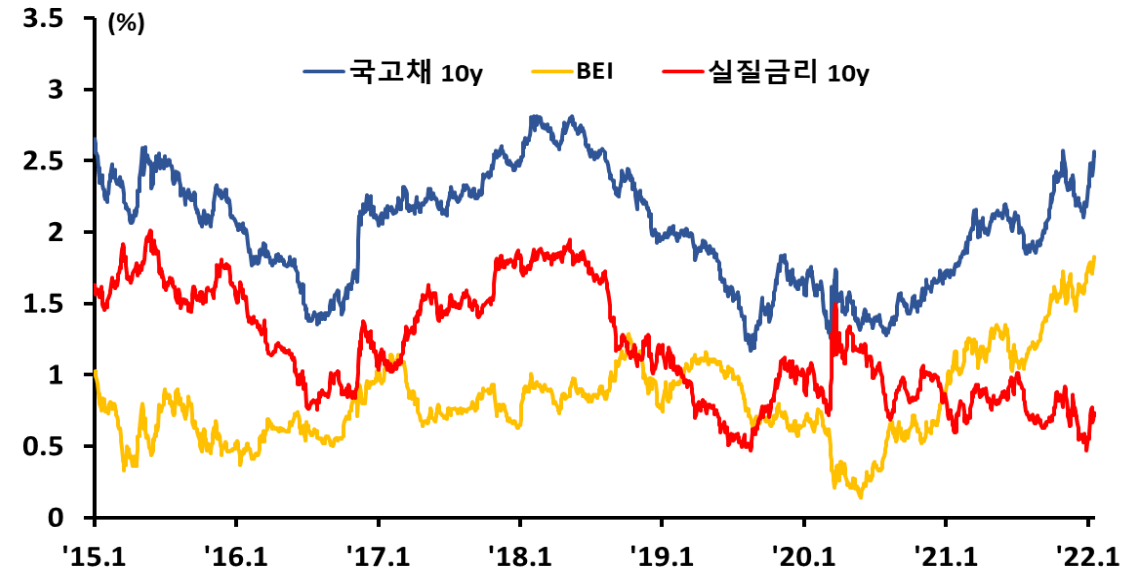
- ◆ 시장은 '22년 1~2차례의 추가적인 정책금리 인상(1.50~1.70%)을 이미 선반영하고 있기 때문에 향후 금리상승은 제한적일 전망
  - 선도금리뿐만 아니라 1~3년 국채금리도 '22년 내 1~2차례 추가적인 금리인상을 선반영 중
  - (외국인투자자) 최근 금리인상이 온전히 반영된 2년 미만 채권 비중 및 중장기적 경기상황을 고려하여 7년 이상 채권 비중은 확대, 반면 향후 추가적인 인상 위험에 노출된 3~5년 비중은 축소

채권금리 추이



자료: 인포맥스

장기명목금리의 분해



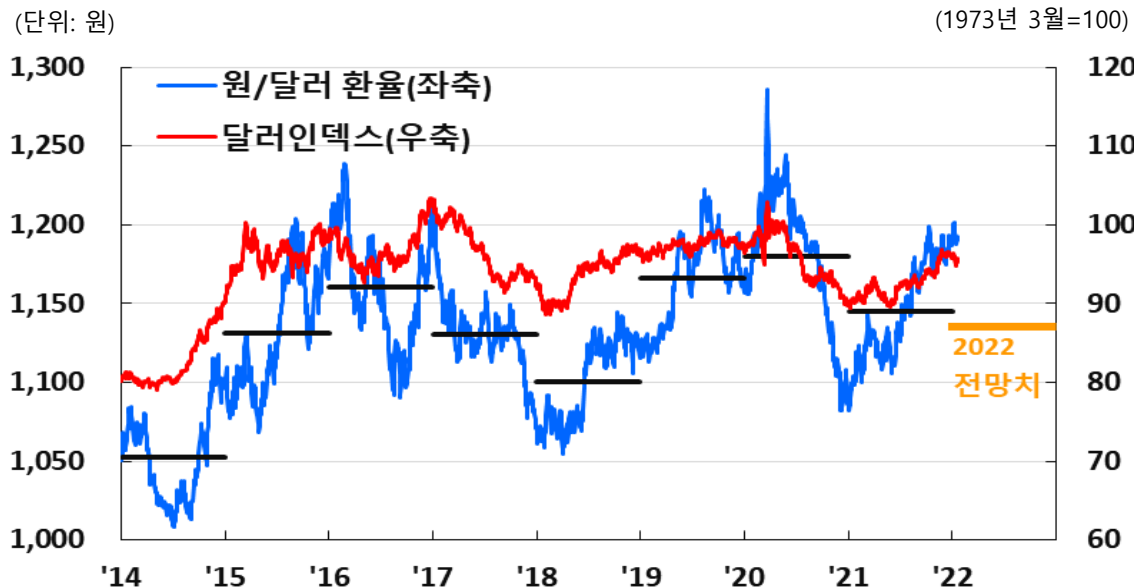
주: Break-Even-Inflation은 10년 물가채에서 추출; 자료: Bloomberg, 인포맥스

# 2022년 외환시장(환율) 전망

## ◆ 2022년 원/달러 평균 환율은 2021년 1,145원보다 소폭 낮은 1,135원 수준을 예상

- 2021년 하반기는 델타변이 확산과 미 연준 통화정책 정상화 기대 등으로 원/달러 환율이 상승 추세를 보였으나, 연평균으로는 경기 개선 등으로 전년보다 다소 낮은 1,145원을 기록
- 2022년 원/달러 평균 환율은 미-글로벌 성장격차 축소, 한국은행의 단계적 기준금리 인상, 수출 호조 지속 등으로 1,135원 수준으로 하락할 것으로 예상
- 반면 변이 바이러스 재확산, 글로벌 인플레이션 압력 확대, 미·중 갈등 격화 등 위험 요인이 현실화할 경우 원/달러 환율이 상승 압력을 받을 전망

원/달러 환율 및 달러 인덱스 추이



자료: 한국은행, Bloomberg

원/달러 환율 전망

(단위: 원)

2020	2021			2022		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
1,180	1,118	1,172	1,145	1,162	1,107	1,135

주: 1) 기간 중 평균

2) 2021년 하반기 이후는 KIF 전망치

자료: Bloomberg, 한국금융연구원



# 목 차

---

1. 금융시장 여건

2. 금융산업 발전방향

# 금융산업 발전전략: 금융업권별 핵심 경쟁력 확보와 정책지원

## Customer-centric

- 내·외부 디지털 전략의 추진을 통해 고객의 경험을 확보하고, 기능별로 best-of-breed를 확보
- Seamless한 통합을 통해 다양한 채널을 확보하고 최적의 solution을 고객에게 제공(생태계 제공)
- 불필요하거나 비효율적 기능에 대해서는 적극적으로 관리

## Open Innovation

- 금융회사간 또는 비금융회사들과의 제휴, M&A를 통한 개방형 성장을 유지
- 국내외 금융산업 경쟁력 우위 확보를 위한 플랫폼 경쟁력 제고
- 효과적인 데이터 전략의 수립 및 집행

## Managing Risk

- 리스크 평가 역량은 여전히 핵심 경쟁력
- 금융정보의 개방성 확대에 따라 고객정보의 유출, 시스템 안정성 훼손, 금융 범죄에 대한 관리가 중요
- 여신포트폴리오 등 선제적 조정, 사전적인 투자집행 검토 등이 필요

## Policy Support (안정과 혁신기반)

- 금융시장의 안정과 금융산업의 혁신 기반을 위한 정책지원이 절실히 요구
- 정책의 예측가능성 제고

# 2022년 금융산업: 업종별 전망과 기대(1)

	위기 요인	기회 요인
	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 금리상승으로 인한 비용 증가로 인한 이익 감소</li> <li>✓ 핀테크·빅테크 기업의 진입으로 경쟁 심화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 위드코로나 이후 경제 정상화, 금리상승으로 인한 마진증가</li> <li>✓ ESG관련 상품의 성장</li> </ul>
은행	<ul style="list-style-type: none"> <li>금리상승압력 증가</li> <li>금융지원종료로 자산건전성 악화 및 일 시 유예 규제 정상화로 규제준수 부담</li> <li>금융소비자보호 강화</li> <li>온라인 플랫폼 확장세</li> <li>ESG 경영 요구 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>BaaS 등 은행이 주도할 수 있는 업무모 형 개발 및 발전에 집중</li> <li>가상자산 수탁서비스 등 디지털 자산 관 련 신규 수익원 모색</li> <li>ESG 연계 지속가능연계금융의 확대와 수익성 제고</li> <li>기업금융 부문의 디지털 전환 확대</li> <li>WM기능의 강화</li> </ul>
금융투자	<ul style="list-style-type: none"> <li>대체투자 리스크 관리 모범규준</li> <li>신용공여 관리 강화</li> <li>금융소비자보호법 시행</li> <li>금리 상승 가능성</li> <li>해외시장 변동성 증가</li> <li>핀테크 업체의 증권업 진출</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>뉴딜투자 정책 2.0</li> <li>사모펀드 제도 개편</li> <li>백신 누적 효과</li> <li>국내외 ESG펀드 급성장</li> <li>여전히 풍부한 증시 주변자금</li> </ul>
보험	<ul style="list-style-type: none"> <li>변동성 확대에 따른 수익성 저하 및 투자 영업 여건 악화 우려</li> <li>금리상승으로 인한 채권평가익 감소 및 지급여력비율 저하</li> <li>빅테크 기업의 보험산업 진출</li> <li>부동산시장 위축에 따른 대출채권 건전성 저하</li> <li>소비자보호 강화 및 ESG 경영 중시 추세 에 따른 비용 부담 증대</li> <li>IFRS17 및 신지급여력제도 도입에 대비 한 자본확충 비용 증대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>인슈어테크 관련 신사업영역 확대</li> <li>보험 가입 유지 여력 증대</li> <li>새로운 위험 발현 증대에 따른 신상품 개발 기회 및 투자영역 확대</li> <li>금리상승에 따른 보증준비금 등의 부담 완화와 투자영업수익 개선</li> <li>ESG 경영 확대에 따른 보험사의 지속가 능 경쟁력 제고</li> <li>고령화에 따른 상품 수요 증대</li> </ul>
카드	<ul style="list-style-type: none"> <li>금리상승에 따른 한계 차주 증가</li> <li>카드론의 DSR 산정 포함 및 다중채무자 에 대한 카드론 취급 기준 강화 등에 의 한 가계여신 성장성 및 수익성 제한</li> <li>가맹점 수수료율 재산정에 의한 수수료 수익 하락</li> <li>디지털 규제환경 변화에 따른 비금융업권과의 경쟁심화 가능성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>위드코로나 이후 소비 활성화 및 정책적 유도에 따른 카드 사용 확대</li> <li>마이데이터 사업 개시 등 빅데이터 활용 본격화</li> <li>레버리지 한도 완화(6→8배) 이후 성장 기회 확대</li> <li>ESG 연계상품 등을 통한 고객접근성 개 선 및 기업 평판 제고</li> </ul>
비은행 (상호금융·저축은행)	<ul style="list-style-type: none"> <li>지역별·규모별 업권 내 양극화 지속</li> <li>유예조치 종료 이후 취약차주 부실 가능 성</li> <li>가계대출 총량 규제 지속</li> <li>금리 인상으로 자금조달 비용 증가</li> <li>플랫폼 연계대출 확대에 따른 서민금융기관 간 경쟁 심화</li> <li>금융소비자보호법령 시행에 따른 규제비용 증가</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>중금리 대출 사회적 수요 지속</li> <li>신용보증재단 보증부 대출 공급 확대</li> <li>고신용자 비중 확대에 따른 건전성 부담 완화</li> <li>정책당국의 지속적이 규제 합리화 노력</li> </ul>

## 2022년 금융산업: 업종별 전망과 기대(2)

- ◆ 국내 금융산업의 장기간 호황국면이 급격히 변화될 가능성은 낮은 편이나, 2021년 대비 성장성과 수익성 등은 위축국면으로 전환이 될 듯
- ◆ 전반적으로 그동안 잠재되었던 리스크의 부각 가능성이 높기 때문에 금융산업의 리스크 관리 측면에서 계속 유의하여 모니터링하면서 시기에 따라 유동성 조정으로 대응할 필요성 존재
- ◆ 전체 금융서비스는 디지털 관련 금융 및 비금융업의 경쟁 국면이 지속될 전망

	은행	금융투자	보험	카드	비은행	플랫폼
성장	↓	↑	↑	↓	↓	↑
수익	↓	↓	↑ ↓	↓	↓	↑
리스크	↑	↑	↓	↑	↑	↓
경쟁	↑	↑	↓	↓	↓	↑

주 : 한국금융연구원 등 각종자료를 참조하여 자체적인 판단

# 2022년 금융정책 : 기대와 제약요인

	필요성		제약요인
안정/균형	<ul style="list-style-type: none"> <li>금융부채의 적정화 ( 축소 )</li> <li>정상화에 따른 불안요인 차단</li> <li>금융의 사회적 책임 강화</li> </ul>	↔	<ul style="list-style-type: none"> <li>취약가계 , 과다부채 , 부동산 등 시장위험</li> <li>지원 축소나 금리상승에 따른 부실화</li> <li>ESG의 강화에 따른 비용 증가</li> </ul>
혁신/경쟁	<ul style="list-style-type: none"> <li>디지털 금융 등 공급자 다양화</li> <li>취약계층에 대한 접근성 확대</li> <li>비금융기관과의 공정경쟁 촉진</li> </ul>	↔	<ul style="list-style-type: none"> <li>정책적 기대효과에 따른 논란</li> <li>정책 서민금융의 확대 불가피</li> <li>금산분리 , 업무영역 제한 등 핵심원칙 논란</li> </ul>
성장/역할	<ul style="list-style-type: none"> <li>금융소비자의 권리 보호와 정착</li> <li>기업 및 투자금융의 활성화</li> <li>국내 금융시장의 매력도 개선</li> </ul>	↔	<ul style="list-style-type: none"> <li>서비스 불편이나 거래비용 증가</li> <li>건전성 및 자본비용의 증가 소지</li> <li>외국계 이탈 등 한계 노정</li> </ul>

감사합니다.