

은행대출의 경기순응성과 거시건전성*

정 형 권(한국은행 금융경제연구원 연구위원)**

1. 머리말

최근 글로벌 금융위기를 계기로 국제사회에서 금융감독체계 개편에 관한 논의가 활발하게 진행되고 있다. 우리나라도 예외가 아니다. 이러한 논의 과정에서 특히 거시건전성 정책의 중요성이 강조되고 있다. 거시건전성 정책은 개별 금융기관의 건전성 확보에 초점을 두는 미시건전성 정책(또는 감독)과 달리 금융시스템 전체의 건전성 확보에 초점을 맞춘 정책을 의미한다.

이러한 점을 감안하여 본고에서는 금융위기의 주요 원인으로 지적되고 있는 금융의 경기순응성을 우리나라 은행산업을 대상으로 점검해 보았다. 일반적으로 금융부문의 경기순응성은 신용공여가 경기 활황기에 확대되고 침체기에 축소되는 현상 등을 지칭하는데, 특히 경기 활황기의 실물부문 대비 과도한 여신 증가(즉 금융부문의 과도한 경기순응성)는 금융위기의 주요 원인으로 지적되고 있다. 경기순응성에 관한 분석은 우리나라 금융감독체계 개선 논의의 기초자료로 활용될 수 있으리라 생각된다.

본고의 구성은 다음과 같다. 먼저 2장에서 최근의 거시건전성 정책 관련 논의를 정리하였다. 이어 3장에서는 은행대출의 경기순응성이 97~98년 외환위기 이후 변동했는지 여부와 은행의 수신 구조 변화 즉 시장성 수신 비중의 증가가 은행대출의 경기순응성을 변동시켰는지를 실증 분석하였다. 시장성 수신은 CD, 표지어음, RP, 금융채 발행 등으로 조달한 자금을 의미한다. 마지막으로 4장에서는 요약 및 시사점을 제시하였다.

* 본고의 원화대출 관련 실증분석중 상당부분은 필자가 2009년 6월 한은 국제학술회의에서 “The procyclicality of bank lending and its funding structure: The case of Korea”의 제목으로 발표한 내용임. 이 연구내용은 집필자의 개인견이며 한국은행의 공식견해와는 무관합니다.

2. 거시건전성 정책에 관한 최근 논의

1) 거시건전성 정책의 개념

최근 글로벌 금융위기를 계기로 거시건전성 정책에 관한 논의가 활성화되고 있다. 거시건전성이란 용어는 80년대 후반 Crockett이 건전성 정책과 관련하여 미시적 접근과 거시적 접근을 구분할 필요가 있다고 주장하면서 알려지기 시작하였다. 이후 97년 아시아 금융위기가 발생하자 BIS에서 거시건전성 정책의 필요성을 강조하기 시작하였다.

BIS의 Borio(2003, 2009) 등에 따르면 거시건전성 정책은 ① 금융시스템의 리스크가 개별 금융기관의 행태에 의해 크게 영향을 받는다는 점을 인식하고(내생적 리스크) ② 또한 실물부문과 금융기관의 건전성사이에 피드백이 있다고 간주하며 ③ 실물부문의 불황을 예방하는 것을 궁극적인 목표로 삼고 있다.

2) 미시건전성 정책(또는 감독)과 거시건전성 정책의 비교

거시건전성 정책과 전통적인 건전성 감독 방식인 미시건전성 정책은 목표, 리스크에 대한 인식, 금융시스템의 건전성 확보 방식 등에 차이가 있다.

(목표)

미시건전성 정책은 개별 금융기관의 건전성을 위협하는 요인을 분석·평가한 후 개별 금융회사의 건전성을 확보하기 위해 필요한 조치를 강구하는 과정으로, 금융소비자 보호를 주요 목표로 삼고 있다. 이에 반해 거시건전성 정책은 거시경제 및 금융시스템의 추세 등을 파악하여 금융시스템의 안정을 위협하는 요인을 분석·평가한 후 전체 금융시스템의 건전성을 확보하기 위한 조치를 강구하는 과정으로, 실물부문의 불황을 예방하는 것을 주요 목표로 삼고 있다.

(리스크에 대한 인식)

미시건전성 정책은 규제의 피드백효과를 고려하고 있지 않으며 거시 여건 (및 금융시스템)이 주어진 것으로 간주하고 있다. 반면 거시건전성 정책은 금융시스템의 리스크가 내생적인 것으로 인식하며 금융기관의 집단적인 행동(collective action)을 금융시스템을 위협할 수 있는 요인으로 인식한다.

(금융시스템의 건전성 확보 방식)

미시건전성 정책에서는 개별 금융기관의 자본적정성, 신용위험, 운영위험, 여타 건전성 지표, 내부통제시스템, 경영자의 자질 등에 대해 표준화된 감독기준을 제시하고 동 기준의 준수여부를

점검하고 필요한 제재¹⁾를 가한다. 이는 금융기관이 대마불사 등을 기대하면서 자산부문과 관련하여 과도하게 위험을 취하는 행위를 금융기관의 건전성을 가장 크게 위협하는 요인으로 파악하기 때문이다.

반면 거시건전성 정책은 구성의 오류(fallacy of composition)에 착안하여 개별 금융기관의 건전성이 아니라 전체 금융시스템의 건전성 확보에 초점을 맞춘다. 구성의 오류는 개별 금융기관의 입장에서는 합리적인 행동이라 하더라도 모든 금융기관이 동시에 그러한 행동을 하는 경우 금융시스템 전체에 피해가 되는 현상을 말한다. 예로는 금융기관간 상호의존도가 높은 상황에서 개별 기관의 리스크 축소 노력이 금융시스템의 유동성 축소를 유발하여 실물부문을 악화시킴으로써 결국에는 전체 금융시스템의 리스크를 증가시키는 방향으로 작용하는 것을 들 수 있다.

(유용성)

미시건전성 정책은 개별 금융기관이 과도한 위험을 취하는 경향이 있는 경우 이를 예방하는데 유용하다. 대형 금융기관의 도산은 불완전정보 경로²⁾(information channel)와 상호익스포저 경로³⁾(exposure channel) 등을 통해 금융시스템의 불안정을 야기할 수 있다.

한편 거시건전성 정책은 최근과 같이 증권화 등을 통해 금융기관간 상호 의존도가 높아져 구성의 오류가 보다 쉽게 나타나거나 또는 거시경제적 불확실성이 큰 환경⁴⁾에서 금융시스템의 건전성을 확보하는데 유용하다.

지금까지의 논의를 요약하면 거시건전성 정책은 미시건전성 정책과 보완적인 성격을 지니지만 접근 방식, 기법 등에 있어 상당한 차이가 있다는 것을 알 수 있다.

3) 거시건전성 정책 수단

거시건전성 정책 수단의 포괄 범위에 대하여는 다양한 견해가 존재할 수 있다. 최광의로는 거시건전성 정책 수단을 금융시스템의 건전성을 확보하기 위한 수단을 총칭하는 것으로 파악할 수도 있겠으나, 협의로 파악하면 금융시스템 전체(또는 경제 전체의)의 관점에서 바람직한 방향으로 금융기관의 행동을 유도하는 수단으로 이해할 수 있다. 이러한 협의의 개념에 따르면 레버리지 비율 규제 제도, 완충자본 제도, 핵심자금조달 비율 제도, 시스템적으로 중요한 금융기관에 대한 규제 강화 등이 대표적인 거시건전성 정책 수단에 해당된다.

-
- 1) 감독 당국은 금융기관 부실의 사회적 비용을 최소화하기 위해 경영 사정이 일정 수준이하로 악화된 금융기관에 대해 적기시정조치(Prompt Corrective Action)를 내릴 수 있는데 적기시정조치의 가장 중요한 발동기준이 BIS 자기자본비율임.
 - 2) 불완전정보경로는 시장참가자가 관련 정보의 부족으로 인해 특정 금융기관의 부실 발생시 다른 금융기관도 비슷한 상황일 것이라고 판단하여 전체 금융시스템에 대한 신뢰가 낮아지는 것을 말함.
 - 3) 상호익스포저 경로는 금융기관들이 지급결제시스템 등을 통해 상호 거래의 채권채무 관계로 얽혀있기 때문에 특정 금융기관의 부실이 다른 금융기관으로 연쇄적으로 파급되는 것을 말함.
 - 4) 즉 전체 금융시스템에 영향을 미치는 공통의 충격이 자주 발생하는 경우.

최근 발표된 금융개혁 관련 주요 보고서로는 ① 미국 의회감시위원회의 ‘Special report on regulatory reform’(2009.1) <미의회>, ② G30의 ‘Financial Reform’(2009.1) <G30>, ③ Brunnermeier, Crockett, Goodhart, Persaud, & Shin의 ‘The Fundamental Principles of Financial Regulation’(Geneva Report, 2009.1) <Geneva>, ④ EU의 ‘Report by High-Level Group on Financial Supervision in the EU’(chaired by Jacques de Larosiere, 2009.2) <EU>, ⑤ FSA의 ‘Turner Review’(2009.3) <Turner>, ⑥ FSF의 ‘Report of the Financial Stability Forum on addressing Procyclicality in the Financial System’ 및 ‘FSF principles for Sound Compensation Practices’(2009.4) <FSF>, ⑦ 미 재무부의 ‘Financial Regulatory Reform: A New Foundation’(2009.6) <Obama> 등이 있다. 이들 보고서에서 레버리지 비율, 완충자본, 핵심 자금조달 비율, 시스템적으로 중요한 금융기관에 대한 규제 등에 관해 제안하고 있는 내용과 그 제안들의 장·단점을 살펴보면 다음과 같다.

(레버리지비율 규제)

<미의회>, <Turner>, <FSF> 등에서는 금융기관이 보유할 수 있는 자산 총량을 자기자본의 일정 배수 범위 내로 제한할 것을 제안하고 있다. 레버리지비율 규제는 경기 활황기에 금융기관의 과도한 자산 증가를 억제하여 경기 침체기에 위험자산의 투매 필요성을 낮춤으로써 금융시장의 변동성을 축소하고 경제 전반의 안정성을 제고하는데 기여한다. 그러나 적정 레버리지 비율이 경제 발전 단계 등에 따라 달라질 수 있어 적절한 레버리지 비율을 정하는 것이 쉽지 않는 것이 단점이다.

(완충자본 도입)

<Turner>, <FSF> 등에서는 금융기관 대출의 경기순응성을 완화하기 위해 최저자본 요구량을 초과하여 완충자본을 적립할 필요가 있다고 주장하고 있다. 완충자본 제도의 대표적 예로는 스페인이 2000년에 도입한 동태적 대손충당금 제도를 들 수 있다. 동태적 충당금제도는 정상대출에 대하여 적립하는 일반충당금과 부실대출에 대하여 적립하는 특별충당금 이외에 경기상황에 따라 동태적 충당금(Dynamic Provision)을 추가적으로 적립하거나 환입하는 제도이다. 경기 활황기에 부실대출이 적어 특별충당금 적립규모가 작아지는 만큼의 여력을 동태적 충당금으로 추가 적립하고, 경기 침체기에는 기적립한 동태적 충당금중 일부를 특별충당금으로 환입한다.

동태적 충당금제도는 중장기적으로 예상되는 손실에 대하여 사전적으로 대비하게 함으로써 은행의 자산건전성을 제고함과 동시에 대출의 경기순응성을 완화하여 금융시스템 안정에 도움이 된다. 그러나 현재화되지 않은 위험에 대하여 충당금을 설정하는 것이 은행의 수익성 및 자산건전성에 대한 정보를 왜곡할 수 있으며, 세금을 줄이는 방법으로 악용될 수 있는 단점도 있다.

(핵심자금조달 비율 규제)

<Turner> 등에서는 은행의 자금조달의 안정성을 높이기 위해 예대비율 등 핵심자금조달 비율의 상한을 정하는 것을 검토할 필요가 있다고 주장하고 있다. 핵심자금조달 비율 규제의 장점으로 는 불안정한 재원에 기반하여 자산규모를 급격히 증가시키는 것을 억제하여 금융시장의 유동성 사정이 나빠지는 경우 자산의 투매 필요성을 낮춤으로써 금융시장의 변동성을 축소할 수 있다는 점을 들 수 있다. 그러나 은행의 자금증가기능이 약화될 가능성이 있으며 또한 국가마다 예금보험 제도가 상이하어 적절한 예대비율에 대한 국제적인 합의를 도출하기 어려운 것은 단점으로 지적 될 수 있다.

(시스템적으로 중요한 금융기관에 대한 규제 강화)

<미의회>, <G30>, <Geneva>, <EU>, <Obama> 등은 시스템적으로 너무 중요하거나 규모가 너무 커서 파산될 수 없는 금융기관에 대해서는 여타 금융기관에 비해 자본 및 유동성 규제 요건의 강화, 우발 채무에 대한 명확한 제한 등을 가할 필요가 있다는 점을 강조하고 있다. 시스템적으로 중요한 금융기관을 결정할 때 법적 지위보다 금융기관의 행태, 자산·부채의 구조 등 경제적 실체에 기초하여 대상 여부를 결정해야 한다는 점도 명확하게 하고 있다.

〈표 1〉 주요 거시건전성 정책 수단의 장·단점

	주요 내용	장·단 점
레버리지 비율 규제	▶ 금융기관이 보유할 수 있는 자산 총량을 자기자본의 일정 배수 범위 내로 제한	<p>▶ 장점: 금융시장의 변동성을 축소하고 경제 전반의 안정성 제고</p> <p>▶ 단점: 적정 레버리지 비율수준을 결정하기가 쉽지 않음</p>
동태적 대손 충당금 제도	▶ 호경기에 보다 많은 충당금을 적립하고 반대의 경우에는 덜 쌓는 동태적 대손충당금을 도입	<p>▶ 장점: 금융기관의 자산건전성을 제고하고 대출의 경기순응성을 완화하여 시스템 안정에 도움이 됨</p> <p>▶ 단점: 금융기관의 수익성 및 자산건전성에 대한 정보를 왜곡 (회계원칙에 위배)</p>
예대비율 규제	▶ 예금잔액에 대한 대출잔액의 비율을 제한	<p>▶ 장점: 불안정한 재원에 기반한 은행 자산의 급증을 억제하고 금융시스템 안정성 제고</p> <p>▶ 단점: 은행의 자금증가기능이 약화될 가능성</p>

3. 은행대출의 경기순응성에 관한 분석

1) 경기순응성에 관한 기존 연구

(개념 및 경기순응성 확대의 원인)

금융부문의 경기순응성은 신용공여가 경기 활황기에 확대되고 침체기에 축소되는 현상을 일반적으로 지칭하나 금융부문이 실물경기 변동의 진폭을 확대시키는 현상을 말하기도 한다. 은행대출의 경기순응성은 일정 부분 항상 존재해 왔기 때문에 경기순응성의 존재 자체 보다는 그 정도가 과도한지 여부가 중요하다. 일정 수준의 경기 순응성은 정상적인 조정과정으로 인식되나, 과도한 경기순응성(특히 경기 활황기에 실물부문 대비 여신의 과도한 증가)은 금융위기의 주요 원인으로 지적되고 있다(Craig et al.(2006) 등). 어느 정도가 과도한 수준인지에 대해 아직 합의된 기준은 없으나 개념적으로는 금융기관이 경기변동에 따른 신용도 변화만으로 정당화시킬 수 없을 정도로 지나치게 대출을 늘리거나 줄이는 경우 경기순응성이 과도한 것으로 인식할 수 있는 것으로 보인다.

경기순응성은 다양한 요인에 의해 유발되거나 또는 확대되는 것으로 알려져 있다. Bernanke and Gertler(1990)에 따르면 차입자와 대출자간 정보 비대칭이 경기순응성을 확대할 수 있다. 비대칭적 정보 상황에서는 은행이 차주가 제공하는 담보의 가치에 근거하여 대출 여부를 판단하기 마련이다. 이로 인해 담보 가치가 상승(하락)하는 경기 활황기(침체기)에 은행 대출이 큰 폭으로 증가(감소)하게 된다. 다음으로 Borio et al.(2001)에 따르면 리스크 측정의 오류가 경기순응성의 확대에 이어질 수 있다. 금융기관은 경기 활황기(침체기)에 대출의 리스크를 과소평가(과대평가)하는 경향이 있다. 이 때문에 경기 활황기(침체기)에 대출 공급이 크게 증가(감소)하게 된다. Berger et al.(2001)는 경기순응적 감독을 경기순응성의 원인중 하나로 지적하고 있다. 경기 활황기에 감독정책이 상대적으로 느슨해짐으로써 은행이 적정수준 이상으로 대출을 늘리는 것이 가능하기 때문이다. Berger and Udell(2003)에 따르면 호경기가 지속되면 과거 부실대출 문제를 처리하는 과정에서 습득한 대출심사 관련 정보가 소실됨에 따라 대출기준이 완화되어 대출이 크게 증가한다(Institutional Memory Hypothesis). Bliss and Kaufman (2003)은 BIS 자기자본 규제가 경기순응성을 초래할 수 있다고 보고 있다. 자기자본 규제는 필요자기자본 규모가 경기 침체기에 확대되고 경기 활황기에 축소되게 만든다. 이로 인해 은행의 대출공급여력은 경기 침체기에 축소되는 반면 경기 활황기에는 확대된다. 한편 대손충당금 제도도 경기순응성을 유발하는 것으로 알려져 있다. 일반적인 대손충당금 제도하에서는 대손충당금 적립규모가 경기 침체기에 확대되고 경기 활황기에 축소되어 대출공급여력이 경기와 동일한 방향으로 움직이게 되기 때문이다.

(기존의 실증 연구)

기존의 실증분석에서 은행대출은 대체로 경기순응적으로 움직인다는 결과를 제시하고 있다. Sala and Suarina(2002)는 1985~1997년중 스페인의 은행을 대상으로 한 분석에서 은행은 경기 활황기에 리스크를 과소평가하여 대출을 확대한다는 증거를 제시하고 있다. 그리고 이러한 과정을 거쳐 늘어난 대출이 경기 침체에 부실여신으로 이어진다는 것을 보여 주었다. Pain(2003)은 1978~2000년중 영국의 은행을 대상으로 한 분석에서 Sala and Suarina와 유사한 결과를 보여 주었다. 한편 Craig et al.(2004)는 11개 아시아 국가의 은행을 대상으로 한 분석에서 대손충당금 제도 등 제도적인 요인으로 인해 은행대출의 경기순응성이 확대된다는 것을 보여주었다.

기존의 실증분석들은 리스크 측정 오류, 대손충당금제도를 포함한 각종 규제 등이 금융부문의 경기순응성에 미치는 영향을 분석하고 있으며 시장형 금융상품을 이용한 자금조달 증대 등이 경기순응성에 어떠한 영향을 미쳤는지 분석한 연구는 거의 없는 실정이다. 이에 따라 본 연구는 우리나라를 대상으로 은행의 시장성 수신증대가 대출의 경기순응성에 미친 영향을 분석하고자 한다. 은행의 자금조달이 변동성이 높은 시장성 수신에 크게 의존하게 되면 은행의 대출 행태가 경기변동에 보다 민감하게 반응할 것으로 예상된다.

2) 은행대출 사이클 및 자금조달 구조 변화

은행대출의 경기순응성의 변화 여부와 금융기관 수신구조 변화가 금융기관 대출의 경기순응성에 미친 영향을 본격적으로 분석하기에 앞서 먼저 은행대출 사이클의 추이와 수신 구조 변화를 살펴보았다.

(1) 은행대출 사이클

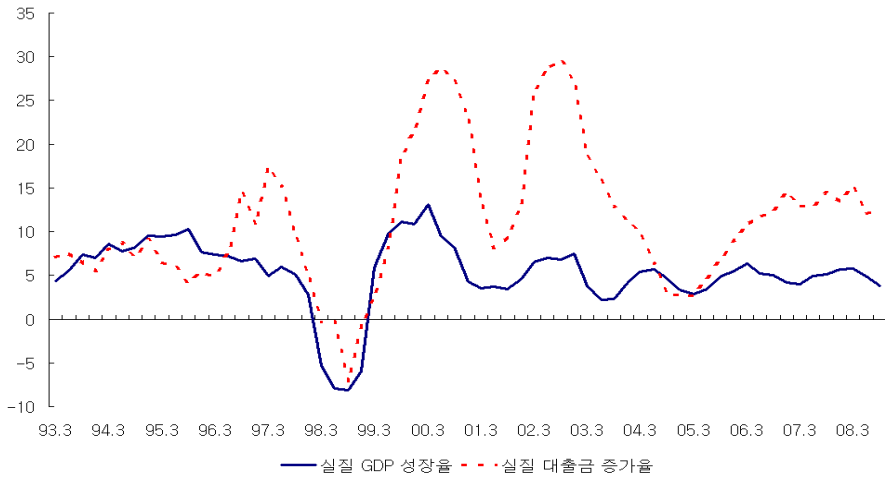
국내 은행의 경우 2008년 말 현재 전체 자금 운용에 있어 원화 및 외화가 차지하는 비중은 각각 약 86%와 14%이다. 원화대출과 외화대출은 그 움직임이 서로 크게 다르기 때문에 은행대출을 원화대출금과 외화대출금으로 나누어 살펴보았다.

(원화대출금)

은행 대출금의 경기순응성을 개관하기 위해 은행 대출금 증가율과 GDP 성장률을 상호 비교하였다. 예금은행의 실질 대출금 증가율은 실질 GDP 성장률⁵⁾과 대체로 같은 방향으로 움직이고 있다. 그리고 2000년대 들어서는 은행대출 증가율이 경기변동의 진폭보다 이전에 비해 더 크게 움직이는 모습이다.

5) 은행대출의 경기순응성 분석시 경기변동의 지표로 GDP 성장률, Output Gap, GDP 순환지, 부동산 경기지수 등 다양한 지표들이 이 사용될 수 있는데, 본고에서는 분석의 편의를 위해 GDP 성장률을 사용. 다만 가계대출 분석시 부동산 경기지수를 사용.

〈그림 1〉 예금은행 실질 대출금 증가율과 실질 GDP 성장률



자료: 한국은행.

다음으로 대출금을 기업대출과 가계대출로 나누어 경기순응성 및 그 변화 여부를 점검하였다. <표 2>를 보면 2008년말 현재 기업대출과 가계대출이 은행 대출금의 대부분을 차지하고 있는 가운데 기업대출이 가계대출을 약간 상회하고 있다.

〈표 2〉 예금은행의 여신구조

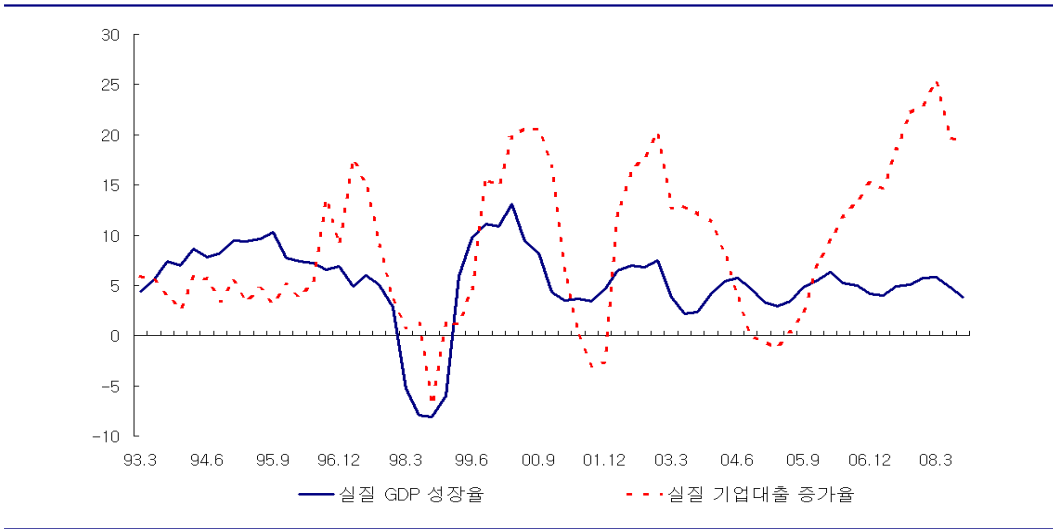
(억원, %, 말잔, 명목 기준)

	기업	가계	기타예금취급기관	기타금융기관	지방정부	기타	합계
1993	1,098,674 (95.4)		37,446 (3.3)		15,254 (1.3)		1,151,374
1995	1,086,586 (71.3)	417,329 (27.4)	9,001 (0.6)		11,860 (0.8)		1,524,776
1997	1,381,980 (69.0)	590,606 (29.5)	21,081 (1.1)		10,342 (0.5)	1 (0.0)	2,004,010
1999	1,681,158 (67.2)	803,939 (32.1)	9,372 (0.4)		7,893 (0.3)	39 (0.0)	2,502,401
2001	1,959,062 (54.8)	1,589,293 (44.5)	6,781 (0.2)		17,562 (0.5)	1,137 (0.0)	3,573,835
2003	2,768,481 (51.4)	2,549,369 (47.4)	12,620 (0.2)	36,820 (0.7)	9,044 (0.2)	6,275 (0.1)	5,382,609
2005	2,986,212 (48.6)	3,081,763 (50.2)	3,101 (0.1)	47,311 (0.8)	8,328 (0.1)	12,513 (0.2)	6,139,228
2007	4,278,448 (53.2)	3,670,853 (45.7)	11,780 (0.1)	55,360 (0.7)	11,166 (0.1)	9,632 (0.1)	8,037,239
2008	5,132,143 (56.0)	3,923,819 (42.8)	30,142 (0.3)	65,500 (0.7)	7,775 (0.1)	11,722 (0.1)	9,171,101

자료: 한국은행.

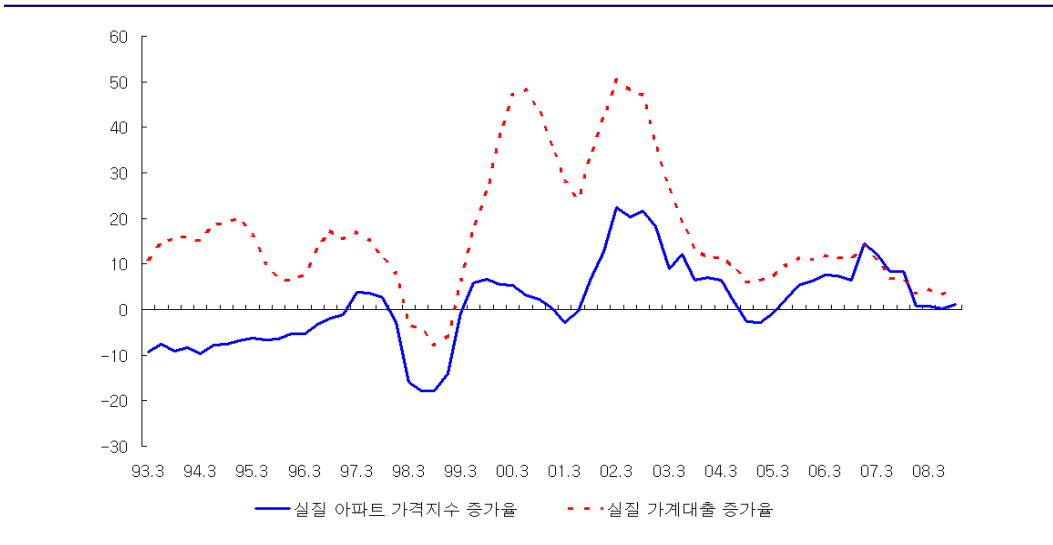
은행별 대출 데이터를 구할 수 있는 1993년 이후 기간을 보면 실질 기업대출 증가율은 실질 GDP 성장률과 동일한 방향으로 움직이고 있다. 한편 증가율 변동의 크기에 있어서는 97년 외환 위기 이후 실질 GDP 성장률의 진폭이 줄어든 데 비해 기업대출 증가율의 진폭은 오히려 확대되고 있는 것으로 나타나고 있다.

〈그림 2〉 예금은행의 실질 기업대출 증가율과 실질 GDP 성장률



자료: 한국은행.

〈그림 3〉 예금은행의 실질 가계대출 증가율과 실질 아파트 가격지수 증가율



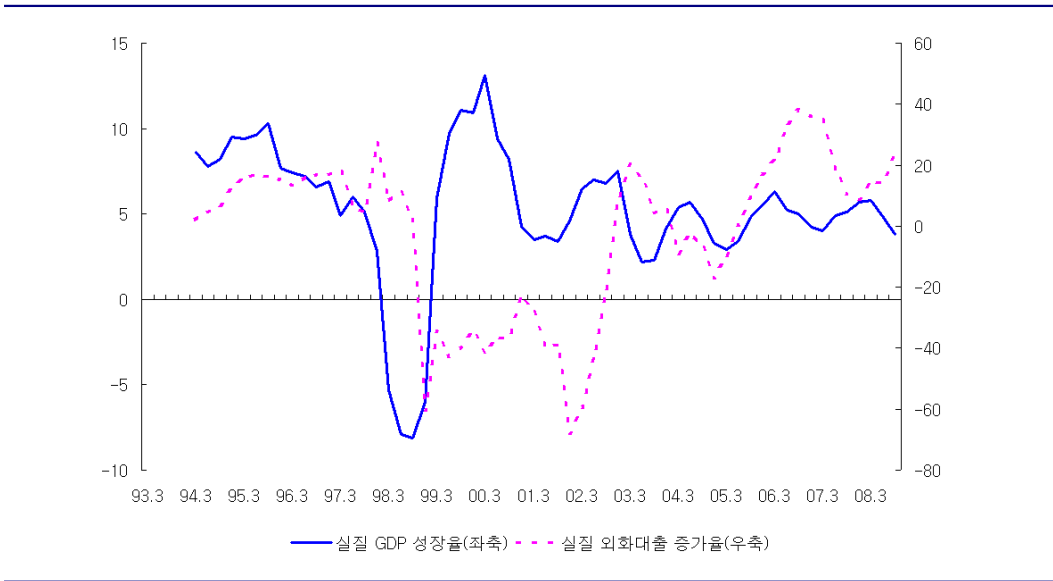
자료: 한국은행, 국민은행.

실질 가계대출 증가율은 대체로 실질 아파트 가격지수 증가율과 동일한 방향으로 움직이는 경향을 보이고 있는 가운데 2002년 하반기 이후 부동산 경기에 비해 가계대출의 진폭이 크게 줄어든 것으로 나타나고 있다.

(외화대출금)

대체로 외화조달이 용이하지 않았던 시기인 1999-2001기간을 제외하고는 일반은행의 실질 외화대출 증가율은 실질 GDP 증가율과 동일한 방향으로 움직이고 있다.

〈그림 4〉 일반은행의 실질 외화대출 증가율과 실질 GDP 성장률



자료: 한국은행.

(2) 은행의 수신구조 변화

예금은행 수신구조(원화 기준)를 보면 아직 예금이 가장 큰 비중을 차지하지만 최근 들어 빠른 속도로 감소하는 추세이다. 2000년대 초까지 예금이 수신에서 차지하는 비중이 90%에 가까웠으나 그 이후 감소하여 2008년 말에는 70% 이하로 떨어졌다. 반면 금융채, CD 등을 통한 자금조달이 대폭 확대되었으며, 2008년 12월말 현재 예금은행의 수신에서 차지하는 비중은 금융채(19.7%), CD 순발행(10.8%) 순으로 높다.

예금은행의 수신중 시장성 수신의 비중(CD순발행+표지어음+RP 매도+금융채 발행)은 지난 1997년 21%에서 1999년 11.3%까지 하락한 후 한 동안 낮은 수준에 머물다가 2001년부터 빠르게 상승하여 2008년말 현재 34%에 이르고 있다.

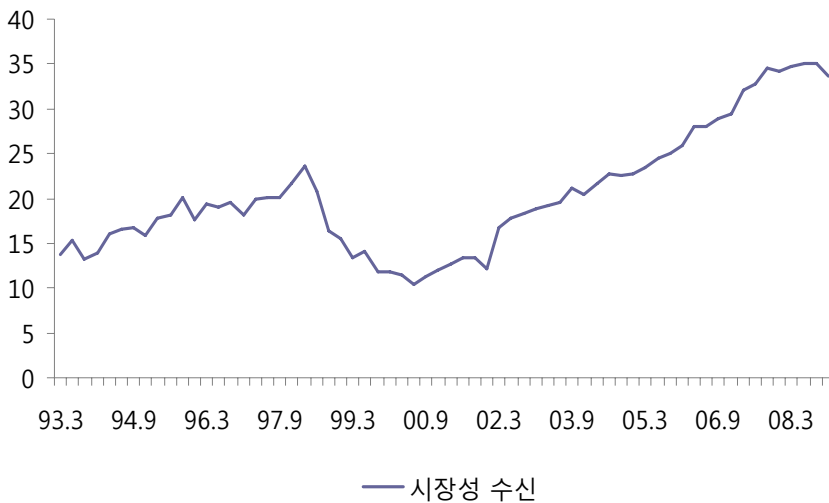
〈표 3〉 예금은행의 수신구조

(억원, %, 말잔, 명목 기준)

	원화예금	CD 순발행	매출 어음	환매조건부 채권매도	금융채권 발행	수신합계
1993	1,157,318 (86.0)	146,064 (10.9)	903 (0.1)	8,414 (0.6)	32,634 (2.4)	1,345,333
1995	1,541,361 (82.2)	210,419 (11.2)	35,770 (1.9)	36,034 (1.9)	50,919 (2.7)	1,874,503
1997	1,981,974 (78.4)	168,567 (6.7)	95,748 (3.8)	172,260 (6.8)	109,856 (4.3)	2,528,405
1999	3,234,111 (88.5)	78,362 (2.2)	36,566 (0.6)	116,664 (4.7)	190,720 (4.6)	3,656,423
2001	4,556,305 (87.8)	115,428 (2.2)	33,125 (0.6)	243,795 (4.7)	240,944 (4.6)	5,189,597
2003	5,480,984 (79.5)	326,383 (4.7)	37,414 (0.5)	306,095 (4.4)	745,222 (10.8)	6,896,098
2005	5,619,456 (74.1)	593,130 (7.8)	32,937 (0.4)	327,399 (4.3)	1,009,602 (13.3)	7,582,524
2007	5,931,713 (65.8)	1,025,290 (11.4)	40,351 (0.4)	334,856 (3.7)	1,689,238 (18.7)	9,021,448
2008	6,752,047 (66.4)	1,101,660 (10.8)	31,081 (0.3)	279,167 (2.7)	2,002,466 (19.7)	10,166,421

자료: 『통화금융』, 한국은행.

〈그림 5〉 예금은행 시장성 수신의 비중 추이



자료: 『통화금융』, 한국은행.

3) 실증 분석

우리나라 은행대출의 경기순응성을 원화대출과 외화대출로 나누어 점검하였다.

(1) 원화 기업대출의 경기순응성

기업대출(원화기준)의 경기순응성에 관한 실증분석을 두 가지 관점에서 실시하였다. 우선 1997년 외환위기 전후로 기업대출의 경기순응성이 확대되었는지 여부를 점검하였으며, 다음으로 시장성 수신 비중의 증가가 기업대출의 경기순응성에 영향을 미쳤는지를 검증하였다.

가. 경기순응성 확대 여부 검증

먼저 Berger and Udell(2004), Jimenez and Saurina(2005) 등을 참고하여 고정효과 모형을 설정하여 경기순응성을 추정하였다. 모형의 종속변수는 실질 기업대출 증가율이며 설명변수는 실질 GDP 성장률이다. 모형에서 경기순응성은 실질 GDP 성장률의 계수로 구해진다. 경기순응성이 과도한지 여부에 대해서는 아직 합의된 판단 기준이 없는 상태이나 Burger and Udell(2004)과 Craig(2004) 등을 참조하면 경기순응성의 추정치가 1 이상이면 경기순응성이 과도하다고 볼 수 있다. 은행대출이 실물활동에 비해 더 크게 움직인 부분은 대출공급이 지나치게 늘어나 발생한 것으로 볼 수 있기 때문이다.

설명변수로서 실질 GDP 성장률은 당기 성장률과 전기 성장률 둘 다 사용하였다. 당기 성장률이 당기 대출증가율에 의해 영향을 받을 수 있어 당기 대출증가율에 의해 영향을 받지 않는 전기 성장률을 사용하여 결과의 강건성을 확인하기 위해서 이다. 통제변수로는 시장집중도 변수, 풀금리, 예대마진, 대손충당금적립 비율, 자산규모, 자기자본비율 등을 포함시켰다.

외환위기 이후 경기순응성이 변했는지 여부를 확인하기 위해 외환위기 이전(1993:1-1999:1)과 외환위기 이후(1999:2-2008:3)로 데이터를 나누어 회귀모형을 적용하였다. 데이터를 1999년 2분기를 기준으로 나눈 것은 대략 이 시점을 전후하여 위기 상황을 벗어난 것으로 보았기 때문이다.

추정에 사용된 데이터는 1993:1-2008:3 동안 우리나라 은행산업을 구성하였던 25개의 시중은행과 지방은행을 대상으로 구성된 패널 자료이다. 본 연구에서 분석대상으로 삼고 있는 25개 은행은 조흥, 강원, 충북, 우리(상업), 한일, 평화, 제일, 외환, 신한, 동화, 동남, 대동, 국민, 한미, 경기, 하나, 충청, 보람, 서울, 대구, 부산, 광주, 제주, 전북, 경남은행이다. 은행이 합병한 경우 합병이 발생한 분기의 증가율 변수는 합병이 1년 전에 발생한 것으로 의제하고 계산하였다.

<표 4>와 <표 5>에서 실질 GDP 성장률의 계수가 유의성이 높은 수준에서 양의 값을 갖는 것으로 추정되었다. 외환위기 전후를 비교하면 위기이후 기간의 실질 GDP 성장률의 계수가 위기이전에 비해 뚜렷이 큰 것으로 계측되었다. 즉 설명변수로 당기 GDP 증가율을 사용한 모형 1-1, 1-2에서는 대출의 경기순응성은 외환위기 이전 0.52에서 위기 이후 1.4로 크게 증가한 것으로

추정되었으며, 전기 GDP 증가율을 사용한 모형 2-1, 2-2에서도 대출의 경기순응성이 외환위기 이전 0.75에서 위기 이후 1.01로 증가한 것으로 추정되었다. 이러한 추정결과로 볼 때 우리나라 기업대출의 경기순응성이 외환위기 이후 확대된 것으로 판단된다. 그리고 추정계수가 1을 상회한다는 점은 기업대출이 경기변동 이상으로 확대되거나 축소되는 경향이 있음을 시사하는 것으로 보인다.

〈표 4〉 실질 기업대출 증가율과 당기 실질 GDP 성장률

종속 변수: 실질 기업대출 증가율, 설명 변수: 당기 실질 GDP 성장률

Variables	Model 1-1 93:1-99:1	Model 1-2 99:2-08:3
real GDP growth rate	0.52*** (3.63)	1.4*** (6.72)

주: (t-1)은 전기의 값, ()안은 t-value, 위첨자 ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준 내에서 유의함을 의미.

〈표 5〉 실질 기업대출 증가율과 전기 실질 GDP 성장률

종속 변수: 실질 기업대출 증가율, 설명 변수: 전기 실질 GDP 성장률

Variables	Model 2-1 93:1-99:1	Model 2-2 99:2-08:3
real GDP growth rate (t-1)	0.75*** (4.17)	1.01*** (6.71)

나. 수신구조가 경기순응성에 미친 영향 분석

다음으로 시장성 수신 비중이 기업대출의 경기순응성에 어떤 영향을 미치는지를 살펴보기 위해 시장성 수신 비중과 GDP 성장률의 교차항(interaction term)을 포함하여 모형을 변형하였다. 시장성 수신 비중과 실질 GDP 성장률의 교차항의 계수가 양의 값을 가지는 것으로 추정되면 시장성 수신 비중의 증가가 대출의 경기순응성을 확대시키는 것으로 해석이 가능하다.

〈표 6〉 시장성 수신 비중과 경기 순응성(당기 실질 GDP 성장률)

종속 변수: 실질 기업대출 증가율, 설명 변수: 당기 실질 GDP 성장률, 시장성 수신 비중의 교차항

Variables	Model 3 1993:1-2008:3
real GDP growth rate	0.49*** (2.78)
real GDP growth rate *wholesale funding ratio	0.014* (1.87)

〈표 7〉 시장성 수신 비중과 경기 순응성(전기 실질 GDP 성장률)

종속 변수: 실질 기업대출 증가율, 설명 변수: 전기 실질 GDP 성장률, 시장성 수신 비중의 교차항

Variables	Model 4 1993:1-2008:3
real GDP growth rate (t-1)	0.55*** (3.25)
real GDP growth rate (t-1) *wholesale funding ratio	0.017** (2.09)

수신구조 변화가 대출의 경기순응성에 미친 영향을 추정한 결과는 〈표 6〉과 〈표 7〉에 정리되어 있다. 시장성 수신 비중과 기업대출 증가율의 교차항의 계수가 양의 값으로 추정되어 시장성 수신의 비중 증가가 은행 기업대출의 경기순응성 증가에 기여한 것으로 분석되었다. 당기 실질 GDP 성장률을 설명변수로 사용한 모형과 전기 실질 GDP 성장률을 설명변수로 사용한 모형 둘 다에서 시장성 수신 비중과 기업대출 증가율의 교차항의 계수가 유의하게 양의 값을 가진 것으로 추정되었다.

(2) 원화 가계대출의 경기순응성

가계대출과 부동산 경기와의 관계를 보기 위해 기업대출 분석시 사용한 모형과 유사하게 고정 효과 모형을 설정하였다. 이 모형에서는 가계대출이 기업대출과는 달리 실물경기보다 부동산 경기에 더 직접적으로 영향을 받는 점을 감안하여 실질 GDP 성장률 대신 부동산 경기를 나타내는 실질 아파트 가격지수 증가율을 사용하였다.

패널 자료는 기업대출 분석시와 동일하게 1993:1-2008:3 동안 우리나라 은행산업을 구성하였던 25개의 시중 및 지방은행을 대상으로 구성하였다. 기업대출과 동일하게 외환위기 이전(1993:1-1999:1)과 외환위기 이후(1999:2-2008:3)로 데이터를 나누어 회귀모형을 적용한 결과 경기순응성은 이전에 비해 확대된 것으로 계측되어 기업대출과 비슷한 결과를 보여주었다.

그러나 이러한 결과가 2003년 3/4분기에 도입된 주택담보대출비율(LTV) 규제의 영향을 고려하지 않아 나타난 결과일 가능성이 큰 것으로 판단되어 LTV 비율 규제의 영향을 간접적으로 파악하기 위해 기간 구분의 기준을 2002년 3/4분기로 설정하여 회귀분석을 실시하였다. 그 결과 2002년 3/4분기 이후 가계대출의 경우 이전에 비해 경기순응성이 크게 낮아진 결과를 얻었다. 당기 아파트 가격지수 증가율을 사용한 모형 5-1, 5-2에서 가계대출의 경기순응성은 LTV 비율 규제 도입 이후 크게 감소(1.19→0.38)하였다(〈표 8〉). 전기 아파트 가격지수 증가율을 사용한 모형 6-1, 6-2에서도 가계대출의 경기순응성이 LTV 비율 규제 도입 이후 크게 감소(1.1→0.05)(〈표 9〉)한 것으로 나타났다. 이러한 결과는 주택담보대출비율(LTV) 규제 강화 등을 통해 은행의 가계대출 증가가 억제된 것을 반영한 것으로 풀이된다.

〈표 8〉 실질 가계대출 증가율과 당기 실질 아파트 가격지수 증가율

종속 변수: 실질 가계대출 증가율, 설명 변수: 당기 실질 아파트 가격지수 증가율

Variables	Model 5-1 93:1-2002:2	Model 5-2 2002:3-08:3
real growth rate of apartment transaction price index	1.19*** (5.38)	0.38*** (4.07)

〈표 9〉 실질 가계대출 증가율과 전기 실질 아파트 가격지수 증가율

종속 변수: 실질 가계대출 증가율, 설명 변수: 전기 실질 아파트 가격지수 증가율

Variables	Model 6-1 93:1-02:2	Model 6-1 2002:3-08:3
real growth rate of apartment transaction price index (t-1)	1.10*** (5.28)	0.05 (0.53)

(3) 외화대출

외화대출의 경기순응성을 살펴보기 위해 원화 기업대출 분석시 사용한 모형과 유사하게 고정효과 모형을 설정하였다. 다만 국제자금시장의 유동성 사정을 감안하기 위해 TED 스프레드(3개월 Libor-3개월 미 국채금리)를 통제변수로 추가로 포함하였으며, 원화 절하가 기대되면 외화대출 수요가 줄어든다는 점을 감안하여 원화 절하율도 통제변수로 추가하였다. 분석 기간은 외화대출에 대한 용도 제한이 거의 없었던 시기인 2001:3-2007:3을 대상으로 하였으며, 패널 자료는 시중 및 지방은행의 관련 데이터로 구성하였다.

〈표 10〉에서 전기 및 당기 실질 GDP 성장률의 계수가 상당히 큰 양(+)의 값으로 추정되었다. 이러한 추정결과를 〈표 4〉와 〈표 5〉에서의 원화 기업대출의 추정결과와 비교해 볼 때 외화대출의 경기순응성이 원화 기업대출보다 상당히 클 가능성이 높은 것으로 판단된다.

〈표 10〉 실질 외화대출 증가율과 실질 GDP 성장률

종속 변수: 실질 외화대출 증가율, 주요 설명 변수: 실질 GDP 성장률

Sample period: 2001:3-2007:3

Variables	Model 7	Model 8
real GDP growth rate (t-1)	6.79 (2.7)***	
real GDP growth rate		4.2 (1.42)

4. 요약 및 시사점

거시건전성에 대한 최근의 논의를 간략히 정리한 후 은행대출의 경기순응성을 원화 기업대출, 원화 가계대출 및 외화대출로 나누어 실증적으로 분석하였다.

분석결과는 다음과 같다. 1997년 외환위기 이후 원화 기업대출의 경기순응성이 상당 폭 확대되어 기업대출이 진폭이 경기변동의 진폭보다 더 커진 것으로 분석되었다. 그리고 자금조달면에서 시장성 수신의 비중 증가가 은행의 기업대출 경기순응성 확대에 기여한 것으로 나타났다. 그러나 가계대출의 경우 2002년 3/4분기 이후 경기순응성이 오히려 낮아진 결과를 얻었다. 이는 주택담보대출비율(LTV) 규제 강화 등을 통해 은행의 가계대출 증가가 억제된 결과로 해석된다. 한편 외화대출의 경기순응성은 원화 기업대출보다 더 큰 것으로 분석되었다.

이와 같이 금융기관의 수신구조 변화는 은행대출의 경기순응성에 영향을 미칠 수 있으므로 거시건전성 정책에 이러한 부분을 감안하는 것이 바람직해 보인다. 특히 외화부문의 경우 우리나라 현실에 적용 가능한 거시건전성 정책 수단을 적극 개발할 필요가 있는 것으로 보인다.

■ 참고문헌

- 윤석현 · 박래수 (2009), 정보 비대칭성 하에서 은행의 조달과 대출의 경기순응성.
한국은행 (2009), 글로벌 금융위기 이후 금융규제 및 감독 강화 논의내용 및 향후 과제, 금융안정분석국.
Adrian and Shin (2008), Liquidity, Monetary Policy, and Financial Cycles, FRBNY *Current Issues in Economics and Finance*, Jan./Feb.
Ayuso, Perez and Saurina (2002), "Are Capital Buffers Pro-Cyclical? Evidence from Spanish Panel Data," mimeo.
Berger, A., M. Kyle, and M. Scalise (2001), Did US Bank Supervisors Get Tougher During the Credit Crunch? Did they Get Easier During the Banking Boom? Did it Matter to Bank Lending? In F. Mishkin, ed., *Prudential Supervision: What Works and What Doesn't*, University of Chicago Press, pp. 301-349.
Berger, A. and G. Udell (2004), "The Institutional Memory Hypothesis and the Procyclicality of Bank Lending Behavior," *Journal of Financial Intermediation*.
Bernanke, B. and M. Gertler (1990), Financial Fragility and Economic Performance, *Quarterly Journal of Economics*, pp. 87-114.
Bliss, R. and G. Kaufman (2003), Bank Procyclicality, Credit Crunches, and Asymmetric Monetary Policy Effects: a Unifying Model, Federal Reserve Bank of Chicago, Working Paper.
Borio, C. (2003), Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation, BIS Working paper.
Borio, C. (2009), The Macroprudential Approach to Regulation and Supervision, mimeo.
Borio, C., C. Furfine., and P. Lowe (2001), Procyclicality of the Financial System and Financial Stability: Issues and Policy Options, BIS Working Paper.
Craig, R., E. Davis and A. Pascual (2006), "Sources of Procyclicality in East Asian Financial Systems," in S. Gerlach and P. Gruenwald (eds.), *Procyclicality of Financial System in Asia*, New York: Palgrave

MacMillan.

Jimenez, G and J. Saurina (2005), Credit Cycles, Credit Risk, and Prudential Regulation, Bank of Spain, Working Paper.

Pain, D. (2003), The Provisioning Experience of the Major UK Banks: a Small Panel Investigation. Bank of England, *Working Paper*, No. 177.

Sala, V. and J. Saurina (2002), "Credit Risk in Two Institutional Settings: Spanish Commercial and Saving Banks," *Journal of Financial Services Research*, pp. 203–224.