

본 자료는 出版 前 File이므로 인쇄형태의
보고서와 차이가 있을 수 있습니다.
引用時에는 원본을 참조하시기 바랍니다.

自由金利下의 貸出市場에 관한 微視的 分析

- 第2金融圈의 貸出競爭戰略을 中心으로 -

權泳俊·崔興植

1999. 5

韓國租稅研究院

서 언

지난 35년간 우리 경제는 수출주도형 제조업 중심의 압축성장을 지속하여 왔다. 이를 위해 은행 금융기관은 이윤 극대화보다 정부의 산업정책 지원을 위한 도구산업으로서의 역할이 강조되었고, 반면에 비은행 금융기관은 저축증대와 사채시장의 제도권 유입을 위해 상대적으로 자율성이 확대되었다. 그 결과 제2금융권이 비대해지고 은행과 비은행 사이의 정부 규제 차이(regulation arbitrage)는 여수신에 있어서 자금의 대이동을 초래하였다. 또한 금융업무에 있어서 비은행은 본연의 고유 금융업무 개발보다는 은행과 유사한 업무를 단순 확대함으로써 대출시장에서 한계공급자로서의 혜택을 누려왔다.

한편 우리 기업은 부채의존도가 극심하고 재무구조가 취약한 상태에서 도덕적 해이로 인해 1997년 말 현재 국내 기업 총부채가 약 1,000조원(GDP대비 2.4배)에 달하게 되었다. 더욱이 1997년 7월 태국의 외환위기로 표면화된 동아시아의 금융·외환위기가 10월 들어 인도네시아 등으로 확대됨에 따라 우리나라도 원화에 대한 방어에 외환보유고가 급격히 소진하였다. 그 결과 우리나라는 외환위기, 금융위기, 기업위기가 중첩되어 1997년 11월 21일 IMF에 유동성 조절자금을 지원 요청하게 되었고 IMF와의 협약에 의해 근본적인 경제구조 대수술을 감행하기에 이르렀다. 급진적인 대외시장 개방과 본격적인 금융산업 및 기업 구조조정의 최우선 과제는 우리 경제의 기본 틀을 송두리째 바꾸는 기업회계의 투명성, 금융기관의 건전성, 대출시장에서의 신용평가능력의 향상 등이었다. 이는 우리 경제의 성장 패러다임을 외형위주의 고도성장전략에서 내실위주의 안정성장으로 바꾸는 계기가 되어 향후 금리시장은 자금에 대한 수요초과현상이 사라지고 고금리에서 저금리로, 규제금리에서 완전 자유금리로 변화되는 등 새로운 형태의 금융관행과 시장규율이 예상된다.

본 연구에서는 향후 자유금리하에서 과거와는 다르게 나타날 대출시장에서의 은행과 비은행의 형태 및 경쟁전략을 이론모형과 실증분석을 통해 미시적으로 분석하고 이를 바탕으로 각 금융기관의 경쟁전략을 심도 있게 다루고 있

다.

본 연구에서 제시하는 은행과 비은행(보험·종금·리스 등)의 대출시장에서의 기본전략을 요약하면 대출심사기능 및 신용평가능력의 함양에 따라 고유업무와 부수업무를 구분하여 특화된 경쟁력을 갖춘 금융기업만이 생존할 수 있다는 것으로서 이는 실제로 금명간 체험하게 될 진정한 의미의 자유금리하에서 제2금융권의 경쟁전략에 시사하는 바가 클 것으로 판단된다. 또한 본 연구서가 앞으로 구조조정 이후 본격적인 경쟁전략을 필요로 하는 우리 나라 금융기업에 많은 도움이 되기를 바라는 바이다.

한편 연구기간 중 IMF 구제금융이라는 예상 밖의 변수에도 불구하고 본 연구에 최선을 다해 준 연구책임자 권영준 교수와 최홍식 박사에게 감사함을 표한다.

끝으로 본 연구서에 수록된 모든 내용은 당 연구원의 공식 견해와 무관한 것임을 밝혀둔다.

1999年 5月

韓國租稅研究院

院長 柳 一 鎬

목 차

I. 서 론	1
II. 금융환경변화와 금융산업의 구조조정	5
1. 국내 금융산업의 현황과 문제점	6
2. 금융부문의 구조조정 추진현황	10
3. 대출시장에의 예상 파급효과	28
III. 대출시장 특성에 관한 기존연구	33
1. 신용할당에 관한 초기 연구	35
2. 불완전 정보하의 대출시장	40
IV. 이론적 모형 분석	53
1. 이론모형	53
2. 분리된 대출시장	56
3. 통합된 대출시장	58
4. 실증분석	63
V. 구조조정 이후 금융기관별의 경쟁전략	74
1. 국내 은행산업의 경쟁전략	74
2. 보험회사의 경쟁전략	81
3. 종금사의 경쟁전략	88
4. 리스사의 경쟁전략	95

VI. 결 론	102
참고문헌	105

표목차

<표 II- 1> 일반은행의 부실여신 추이	8
<표 II- 2> 금융권별 부실채권 현황(1998년 3월 현재)	8
<표 II- 3> 주요 OECD 국가의 비금융기업 부채비율(1994년)	10
<표 II- 4> 금융개혁법안 제·개정 내용	13
<표 II- 5> 부보금융기관 및 부보대상예금 조정내용	14
<표 II- 6> 부실금융기관 정리실적(1998년 10월 말 현재)	15
<표 II- 7> 1997년 말 현재 BIS 기준 자기자본비율에 따른 은행분류	16
<표 II- 8> 정리대상 은행별 인수은행	17
<표 II- 9> IMF 협약에 따른 금융기관 구조조정	21
<표 II-10> 성업공사에 의한 부실채권 매입규모 및 소요 추정	23
<표 II-11> 1998년 9월중 부실채권 정리 현황	23
<표 II-12> 자본자유화 관련 IMF 이행사항	25
<표 II-13> 외국환거래 자유화 방안의 주요 내용	27
<표 V- 1> 생명보험상품의 판매 추이	84
<표 V- 2> 생명보험상품 현황	85
<표 V- 3> 종금사의 업무별 비중(1996년 12월 말 현재)	89

그림목차

[그림 III-1] 신용할당하의 수요·공급 곡선	37
[그림 III-2] 이자율과 은행 기대수익	41
[그림 III-3] 투자안과 은행수익	44
[그림 III-4] 투자안의 선택	44
[그림 III-5] 최적 대출이자율의 결정	46
[그림 III-6] 위험성에 따른 대출이자율 결정	47
[그림 IV-1] 신용할당하에서의 공급곡선	65
[그림 IV-2] 한계공급자 : 초과공급의 경우	65
[그림 IV-3] 비탄력적 수요 : $Q > Q'$	69
[그림 IV-4] 탄력적 수요 : $Q < Q'$	69

I. 序 論

지난 35여년간 우리 경제는 수출주도형 제조업 중심의 압축 성장을 지속하여 왔고, 이를 위해 은행금융기관은 이윤 극대화를 추구하기보다는 정부의 산업정책을 지원하는 도구산업으로서의 역할이 강조되어 왔다.

반면에 저축증대와 私債市場의 제도권 유입을 위해 상대적으로 비은행금융기관의 진입장벽이 완화되고 운용의 자율성이 허용됨에 따라 제2금융권이 크게 확대되고, 실제로 유사한 금융업무를 취급하는 은행과 비은행 사이에 규제 차이(regulation arbitrage)로 인해 여수신에 있어서 대규모의 자금 이동이 일어났다. 그 결과 1980년에 69 대 31이었던 은행과 비은행의 수신비중은 1994년에 들어 33 대 67로 바뀌었고, 여신 비중에 있어서도 1980년에 64 대 36에서 1994년에 41 대 58로 역전되었다.

인위적인 규제금리하에서 은행의 여수신 금리가 상대적으로 자유로운 비은행의 금리보다 낮아 일종의 금리시장 분할(market segmentation) 현상이 초래되었는데, 이는 자금에 대한 엄청난 초과수요가 존재하였기 때문에 가능한 것이었다.

그러나 최근 우리의 금융산업을 둘러싸고 있는 국내외 경제 및 경제외적 환경은 과거와 판이하게 다르고, 또한 빠른 속도로 변해가고 있다. 이미 1997년 말 외환·금융위기로 인하여 우리 경제는 IMF 구제금융을 신청하였고 IMF 프로그램에 따라 강도높은 금융기관 및 기업의 구조조정 추진과정에 있다. 앞으로 우리 나라가 구조조정을 성공적으로 마치고 IMF 구제금융에서 벗어나게 되면 안정적인 경제운용과 더불어 기업의 해외시장에서의 자금조달이 용이해져 국내 금융에 대한 초과수요가 사라지고 금리규제가 철폐되는 등 새로운 금융환경이 전개될 것이다. 또한 금리시장이 하나의 시장으로 통합(market integration)되면서 앞으로 은행과 비은행금융기관의 자금조달수단 및 자산운용전략이 어떻게 변화할 것인가는 중요한 문제이다. 우리보다 먼저 금리자유화를 실시했던 미국의 경우, 종래에 규제하에 고대출금리-고수신금리에 쫓겨

있던 상당수의 저축대부조합(S&L)이 새로운 통합금리시장에 적응하지 못하고 정크본드 등의 고수익 투자대상을 찾다가 실패한 경험을 갖고 있다.

최근 전세계적으로 진행 중인 금융의 대형화, 겸업화 추세는 우리 나라도 예외가 될 수 없으며 국내 금융산업에 지대한 영향을 미쳐 금융기관간의 업무 영역 조정문제가 다시 한번 논의의 대상이 될 것이다. 따라서 본 연구의 목적은 다음과 같은 질문에 대한 답변을 미시적 분석을 통해 제시함으로써 보다 효율적인 금융산업의 하부구조 개선에 기여하고자 하는 것이다.

첫째, 은행과 비은행 금융기관간의 상대적 비중이 향후 금리자유화가 진전됨에 따라 어떻게 변화하며, 상대적 위상을 결정하는 주요 요소들은 무엇인가?

둘째, 제2금융권에 속하는 개발기관, 투자기관, 저축기관, 보험기관 등의 대출시장에서의 위상 및 역할이 자유금리체제하에서 어떻게 변화하며, 이러한 변화의 동인(driving forces)은 무엇이겠는가?

셋째, 제2금융권에서 움직이는 자금과 은행권의 자금은 성격상 어떠한 차이가 있는가? 수신구조상 제2금융권의 조달금리가 은행보다 높을 수밖에 없는 것인가? 제2금융권이 대출시장에서 한계자금공급자인가? 대출자금의 금리탄력성 측면에서 볼 때 제2금융권과 은행간에 유의적인 차이점이 존재하는가?

넷째, 신용대출관행이 정착될 때 은행과 비은행은 신용평가능력 측면에서 차이가 있는가? 차이가 난다면 비교 우위 또는 열위를 결정하는 요인은 무엇인가?

다섯째, 신용할당하에서 자금의 초과공급이 발생할 경우 제2금융권이 대출시장에서 차지하는 공급적 지위는 어떠한 것인가?

본 연구의 주요 내용 및 방법은 정보가 비대칭적인 금융현실을 규명한 신용할당이론을 바탕으로 본격적인 금리자유화 이후 예상되는 은행과 비은행금융기관간의 상대적 비중 변화와 비은행금융기관들 사이에 나타날 구조적 변화 등에 대해 이론적·실증적으로 분석한 것이다. 이론적인 배경은 Hodgman(1960)을 시작으로 연구되어 Freimer and Gordon(1965), Jaffe and Russell

(1976), Stiglitz and Weiss(1981), Jaffe and Stiglitz(1990) 등에 의해 확대 발전된 신용할당(credit rationing) 모형을 응용한다.

그동안 우리 정책당국은 금융산업 개편에 관한 연구를 재정경제부 장관의 자문기구인 금융발전심의회와 국책연구원 등에 의뢰하여 지속적으로 연구해왔다. 특히 우리 나라가 외환위기를 맞기 이전인 1997년 한해 동안 정부는 금융부문의 구조개혁을 최대의 정책과제로 설정하고 각계의 전문가가 참여한 금융개혁위원회의 금융구조개혁안을 기초로 과감한 금융부문의 구조개혁을 시도하려 하였다. 그러나 경제구조 및 대내외 금융환경의 변화에도 불구하고 과거 개발체제하에서 실물경제의 지원을 위주로 설정되었던 금융산업의 역할을 탈피하는 데 실패하고 1997년 11월에는 외환위기까지 맞게 되었다. 이같은 외환 위기는 우리 경제가 더 이상 금융 및 기업부문의 구조개혁을 미룰 수 없는 계기가 되었다. 정부는 금융구조조정과 기업구조조정을 동시에 추진하되, 시장원리를 바탕으로 투명하고 객관적인 기준에 따라 1998년 9월말까지 1차 금융구조조정을 완료한다는 목표하에 강도 높게 추진하였고, 그 결과 지난해 21개의 금융기관이 인가 취소되고 71개가 영업 정지되었으며 다른 생존 금융기관들도 조직 및 인원 감축작업이 계속 진행되고 있다. 이러한 변화에 따라 대출시장의 구조변화가 불가피할 것이므로 본 연구는 미시적 구조분석을 통해 대출시장에서의 각 금융기관의 역할과 위상을 점검하고 금융산업 하부구조 개선에 대한 시사점을 도출하고자 한다.

논의의 순서를 살펴보면 제Ⅱ장에서는 외환 및 금융위기까지 몰고 온 우리 금융산업의 현황과 문제점을 분석하고, 이에 따른 IMF 프로그램의 내용과 금융부문의 구조조정 추진상황을 살펴본다. 그리고 이러한 금융환경의 변화가 대출시장에 미치는 영향을 검토한다. 제Ⅲ장에서는 대출시장 및 신용할당에 관한 국내외 연구들을 비판적인 시각에서 분석해 보고, 본 연구의 핵심부분인 제Ⅳ장에서는 향후 제2금융권(비은행)의 대출시장에서의 경쟁전략이 무엇인가에 대해 이론적인 모형분석과 비은행의 체질진단을 위한 실증분석을 실시하고 그 시사점을 도출하였다. 제Ⅳ장에서 도출된 결론을 전제로 제Ⅴ장에서는 금

용부문의 구조조정 이후 각 금융기관의 생존 또는 경쟁전략이 무엇인가에 대해 논의하였다. 각 금융권별 현황과 핵심과제에 대한 기존의 다양한 연구결과를 본 연구의 주제에 맞게 정리하여 각 금융권별 경쟁전략을 자세히 검토하였는데 특히, 향후 통합된 대출시장에서 경쟁력이 뒤떨어질 것으로 우려되는 제2금융권의 생존경쟁전략에 대해 초점을 맞추어 분석하였다. 제VI장은 본 연구의 결론이다.

II. 金融環境變化와 金融產業의 構造調整

1997년 11월 21일 한국 정부는 국제통화기금(IMF)에 공식적으로 구제금융 지원을 요청함으로써 국내 금융부문의 부실이 자력으로 해결될 수 없을 정도로 심각한 수준에 이르렀음을 인정하게 되었다. 그렇다면 이러한 금융위기가 어디에서 연유되었고 이의 해결방안은 무엇인가, 또한 앞으로 우리 금융은 어떻게 운영되어야 할 것인가에 대해 점검해 볼 필요가 있을 것이다.

금융위기는 일반적으로 금융시장에서의 왜곡현상이 오랫동안 누적되어오다가 복합적인 원인에 의해 한 순간에 발생하게 된다. 최근의 금융위기는 경기 위축으로 대기업 도산이 연쇄적으로 일어나 금융기관의 금융중개기능이 급속히 위축되고, 국내 금융기관 및 기업의 해외차입규모가 자체적으로 감당하기 힘들 정도로 증가한 데에 그 원인이 있다. 그러나 보다 근본적인 원인은 그동안 금융자율화가 진전되었다고는 하지만 여전히 금융부문에 경쟁 제한적인 규제가 남아있어 실질적인 자유화가 이루어지지 못하였고, 금융기관이 대출심사 기능을 제대로 배양하지 못하여 정상적인 금융활동으로는 자생할 수 없을 정도의 부실채권을 보유하게 되었으며, 또한 금융자율화에 상응하여 건전성 규제를 강화하지 못하고 무사안일주의의 감독이 이루어졌기 때문이다.

따라서 우리나라가 직면하고 있는 최대 과제인 금융부문의 구조조정은 기업 부실과 금융부실의 악순환을 단절하고 금융부문이 건전성을 확보하여 자율적인 여신심사 결과에 따라 본연의 금융중개기능을 복원시키는 것으로 이를 위해 자원의 효율적 배분¹⁾이라는 금융의 역할이 제대로 수행될 수 있도록 시장 원리를 바탕으로 투명하고 객관적인 기준에 따라 추진되어야 한다.

1) 자원의 효율적 배분이라는 측면에서 볼 때 금융의 핵심적 기능을 다음과 같다. 금융거래 촉진을 위한 청산 및 결제 수단, 자원을 공동관리하고 각 기업이 이를 세분화하는 수단을 제공하는 기능, 시간적·공간적으로 국가 및 산업간의 자원배분 기능, 위험관리 수단으로서의 기능, 경제 각 분야에서 분산적으로 이루어지는 의사결정의 기준이 되는 가격정보 기능, 정보의 비대칭성 또는 의뢰자-대리인의 문제로 발생하는 유인문제를 해결하는 수단으로서의 기능 등이다. Sanford(1993), Stiglitz(1993), Hubbard(1994), Kohn(1994), Ross(1994), Crane et al.(1996) 등을 참조하기 바람.

본절에서는 우선 우리나라 금융산업의 문제점을 검토하고, 그동안 추진되어 온 금융산업의 구조조정을 검토하고 이러한 환경변화가 대출시장에 미치는 영향을 분석한다.

1. 국내 금융산업의 현황과 문제점

우리나라의 금융은 그동안 경제발전에 일익을 담당하였으나 이 과정에서 낙후성을 면치 못하였다. 이러한 금융부문의 경쟁력 약화는 1980년대 후반 이후 경제규모가 확대되고 경제구조가 고도화되면서 오히려 실물경제의 발전에 걸림돌이 될 것이라는 평가를 받아왔다. 이는 국내외에서 발표된 논문 및 연구보고서들에서 공통적으로 인식되고 있는 점이다. 한 예로 1993년에 발표한 금융산업발전심의회 『금융제도개편연구』를 보면 우리 금융의 현황을 다음과 같이 평가하고 있다.

“한국 경제는 수출주도형 성장전략을 추진하여 단기에 고도성장을 이룩한 성공 사례로 세계의 주목을 받았으나, 상대적으로 금융부문은 국내의 실물경제부문에 비해 그리고 국제비교에 있어서 크게 낙후되어 국민경제의 금융수요에 충실히 부응하지 못하여 온 것으로 평가된다. 금융기관은 오랜 기간 동안 정부 규제와 개입에 의해 자율경영이 제약되어 본연의 상업성을 상실하고 일종의 공적기구로 운영되어 왔으며, 금융의 시장기능이 상실되었다. 이와 같은 금융기관의 비효율성 및 금융시장의 기능 낙후로 인해 금융의 자금동원 및 분배의 효율성이 저하되고 금융산업의 외부충격 흡수능력이 감퇴되었다. 또한 이로 인해 국민 경제 전반의 대외경쟁력 상실을 초래하였으며 때로는 금융제도의 안정성마저 위협받게 되기도 하였다.”

1990년대에 들어 WTO 출범, OECD 가입 등으로 대내외적으로 금융자율화와 개방에 대한 압력을 받기 시작하면서 정부는 국내 금융시장의 개방화 및 자본이동의 자유화를 추진하였다. 그러나 여전히 국내 금융산업의 국제 경쟁력이 취약하고 국내 금융시장이 두껍고 깊지 못하기 때문에 외국자금의 급격

한 유출입이 일어날 경우 그 충격을 받아들일 정도로 유연하지 못한 상황이다. 최근 IMF의 구제금융을 계기로 금융구조조정이 진행되고 있으나 금융중개기능이 마비되면서 신용경색 현상이 초래하는 등 구조조정 과정상의 문제점이 심화되고 있다.

이와 같이 우리나라 금융부문의 구조적인 문제점은 금융이 정부주도하에 산업지원적인 역할을 담당해옴에 따라 시장경제 원리에 부합하는 금융구조를 구축하지 못한 데에서 기인한다. 우리 금융산업의 문제점을 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 국내외 연구에서 지적되어온 바와 같이²⁾ 가장 큰 문제점은 금융기관의 과도한 부실채권부담이다. 국내 금융기관은 정책금융의 부담, 부실채권의 누증, 관행화된 재정 및 통화관련 채권의 강제할당 등으로 부실화 정도가 자체적으로 해소될 수 없을 상태에 이르게 되었다. 특히 1997년에 들어 한보, 기아 등 대기업이 연쇄적으로 도산함에 따라 금융기관이 보유한 부실채권이 급증하였다. 1998년 6월 말 현재 일반은행의 부실여신(고정+회수의문+추정손실)³⁾은 29조원으로 총여신의 8.6%를 차지하고 있으며, 전체 금융기관의 부실여신은 1998년 3월 말 현재 약 57조원에 이르고 있다. 또한 부실유가증권을 포함한 부실채권은 약 81조원 규모이고, 부실여신화될 가능성이 높은 요주의

2) 금융개혁위원회 보고서(1997)에서 국내 금융기관이 지나치게 과도한 부실채권을 보유하고 있고 이의 조속한 정리가 필요하다고 지적하면서 구체적인 정리방안을 제시한 바 있으며, 정운찬(1991)도 문제의 심각성을 꾸준히 지적하면서 부실채권의 정리가 금융기관의 대출심사기능의 정상화 나아가 금융자율화에 가장 기본적인 전제조건임을 강조하였다.

3) 우리 나라는 금융기관 여신의 건전성 정도에 따라 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실 등 5 단계로 분류하고 있다. 정상 여신이란 담보 또는 신용이 확실하고 사업 및 경영내용이 양호한 거래처의 여신을 뜻하며, 요주의 여신은 통상 이상의 주의를 요하는 거래처에 대한 여신이다. 고정 여신은 부도, 법정관리 등으로 구체적인 회수조치를 강구할 필요가 있는 거래처에 대한 여신 (고정이하 여신) 중 담보처분 등에 의한 회수예상가액 해당 여신이고, 회수의문 여신은 고정이하 여신 중 담보부족 등으로 손실발생이 예상되나 현재 그 손실액을 확정할 수 없는 회수예상가액 초과여신이다. 추정손실은 고정이하 여신 중 회수불능이 확실하여 즉시 손실처리가 불가피한 회수예상가액 초과여신이다. 이와 같은 부실채권의 분류기준이 98. 7. 1을 계기로 강화되었는데 요주의 여신의 경우 3개월 이상~6개월 미만 연체에서 1개월 이상~3개월 미만 연체로, 고정이하 여신은 6개월 이상 연체에서 3개월 이상 연체로 바뀌었다. 우리가 통상 말하는 부실여신은 고정, 회수의문, 추정손실로 분류된 여신의 합계를 말한다.

여신까지 감안한다면 이미 GDP의 25%(전체 금융기관 총여신의 14.5%)를 상회하는 112조원에 달하고 있다(<표 II-1>, <표 II-2> 참조).

<표 II-1> 일반은행의 부실여신 추이¹⁾

(단위: 억원, %)

	1990 말	1992 말	1994 말	1995 말	1996 말	1997 말	1998. 6 말
부실여신 ²⁾	72,463 (7.5)	103,472 (6.7)	117,227 (5.6)	124,839 (5.2)	122,255 (3.9)	213,163 (5.8)	290,766 (8.6)

주: 1) 1996년 말부터는 주택은행을 포함, 1997년 말부터는 5개 퇴출은행을 제외하고 장기신용은행을 포함. () 안은 총여신 대비 비율임.

2) 여신건전성 분류결과, '고정', '회수의문' 및 '추정손실'로 분류된 여신임.

<표 II-2> 금융기관별 부실채권 현황 (1998년 3월 현재)

(단위: 억원, %)

	총여신	요주의이하		부실여신(고정이하)		부실유가 증권 등	부실채권 합계
			비율		비율		
은행권	5,166,062	872,645	16.9	389,351	7.5	92,967	482,318
○ 일반은행	3,650,707	685,758	18.8	280,437	7.7	88,437	368,874
○ 특수은행	1,515,355	186,887	12.3	108,914	7.2	4,530	113,444
제2금융권	2,569,717	247,611	9.6	176,533	6.9	153,243	329,776
○ 중금사	464,434	34,854	7.5	22,312	4.8	18,346	40,658
○ 증권사	173,752	21,841	12.6	16,215	9.3	12,558	28,773
○ 보험사	495,403	61,341	12.4	47,621	9.6	60,650	108,271
○ 투신사	829,503	-	-	-	-	26,689	26,689
○ 리스사	351,353	67,320	19.2	50,811	14.5	35,000	85,811
○ 신용금고	255,272	62,255	24.4	39,574	15.5	0	39,574
합계	7,735,779	1,120,256	14.5	565,884	7.3	246,210	812,094

주: 1. 요주의 이하 = 요주의+고정+회수의문+추정손실, 부실여신 = 고정+회수의문+추정손실

2. 부실유가증권 = 6개월 이상 연체, 부도, 화의 법정관리채권+주식평가손
(단, 투신사 신탁계정 주식평가손 불포함)

3. 보증보험, 리스는 1997년 말 기준, 보증보험은 대지급 발생분을 모두 부실여신으로 간주, 리스사의 경우 "부실유가증권 등"란의 금액은 과소계상분 추산치 (추정치 25%와 부실여신 14.5%와의 차이)

4. 기업·산업은행의 부실유가증권에는 주식평가손만 반영 (채권 중 연체, 부도, 법정관리 업체에 대한 채권은 파악 불가)

자료: 금융감독위원회

한편 일본은 1996년 말 현재 고정이하 분류여신의 비중이 총여신의 4.2%이며, 미국은 3개월 이상 연체된 자국 기준의 요주의 이하의 여신 비중이 총여신의 1.2%에 이르고 있다⁴⁾. 국가마다 여신 건전성 분류기준이 다르므로 각국의 부실여신기준을 직접 비교하는 것은 한계가 있지만 미국의 은행뿐만 아니라 부실의 정도가 심각하다고 평가받고 있는 일본의 은행보다도 국내 은행의 부실채권 비중이 더 높다.

둘째, 국내 금융기관들이 금융규제완화와 자본자유화를 계기로 외형 확장에만 주력하고 유동성 관리와 리스크 관리를 등한시함에 따라 경영의 안정성이 저하되었다. 특히, 외화자금의 조달운용에 있어서 주로 단기로 자금을 조달하여 8~10년의 중장기 여신으로 운용함에 따라 자산·부채 만기구조의 불일치가 심각해지고 그 결과 금융기관들이 유동성 리스크에 과도하게 노출되었다. 또한 종금사를 비롯한 대부분의 비은행금융기관들이 리스크를 감안하지 않고 수익성만 중시하여 개도국 및 체제전환국 유가증권에 대한 투자를 경쟁적으로 확대하였다. 그러나 신흥개도국의 채권가격 급락으로 거액의 투자손실뿐만 아니라 채권 회수 자체가 불투명하게 됨에 따라 국내 금융기관의 부실화가 더욱 심화되었다.

셋째, 금융기관의 자율성 및 전문성 결여이다. 금융자유화의 진전에도 불구하고 그동안 실질적인 규제철폐가 뒤따르지 못하여 금융기관의 자율성이 결여되고 전체적인 금융산업의 효율성이 저하되었다. 자산운용의 자율성이 제약됨에 따라 금융기관은 철저한 사전적 여심심사, 대출 사후관리보다는 담보 또는 기업규모에 의존하는 안이한 여신관행을 지속하였다. 이처럼 금융기관의 심사기능 및 기업정보 생산기능이 취약함에 따라 금융이 기업감시를 통해 실물투자를 조정하는 기능이 제대로 작동되지 못하여 기업의 중복과잉투자 및 과도한 차입의존을 사전에 견제하는 것이 불가능하였다.

4) 미국의 경우에는 이자납부가 1개월 이상 연체된 여신부터 공시하여 3개월 이상 이자가 연체된 여신을 무수익 여신으로 분류하고 대손상각처리를 하고 있으며 영국, 프랑스 등 대부분의 선진국에서도 3개월 이상 연체된 여신을 부실여신으로 분류하고 있다. 한편 일본의 경우는 6개월 이상 연체된 여신을 공시하고 있다.

<표 II-3> 주요 OECD 국가의 비금융기업 부채비율(1994년)

(단위: %)

한국 (1996)	캐나다	미국	독일	프랑스	일본
308.1 (335.6)	100.1	106.6	150.8	157.6	196.4

자료: OECD, *Non-Financial Enterprises Financial Statements*, 1996.

넷째, 금융감독장치가 불충분하여 금융자율화·개방화 등으로 금융기관 경영의 안정성이 저해될 가능성이 높아졌음에도 불구하고 금융기관에 건전성 감독이 제대로 이루어지지 못하였다. 외환위기가 일어나기 전까지 금융기관에 대해 BIS 기준의 자기자본비율, 여신건전성 분류기준 등 금융기관 자산건전성에 대한 평가기준을 국제적으로 통용되는 기준보다 상당히 완화하여 적용하였고, 종금사 등 제2금융권은 건전성 감독기준의 적용대상에서 배제하였다. 또한 금융국제화 추진과정에서 단자사가 대거 종금사로 전환되고 금융기관들이 과다하게 해외점포를 설치⁵⁾하였는데 이에 대한 규제장치가 미흡하였다.

다섯째, 금융사고가 빈발하여 정부의 관리능력에 대한 불신이 확산되어 있다. 시장기능의 작동과 금융기관의 자율적 운영을 제약하는 정부규제 및 외부간섭이 대형 금융사고의 주요 원인이라는 인식이 확대되면서 이는 국민의 정권불신으로 이어졌다. 또한 1997년 7월에 발생한 기아사태의 처리가 장기간 지연되고 금융위기상황을 조기에 수습하지 못하는 등 위기대처과정에서 정책의 투명성과 일관성이 결여되어 우리 정부의 위기처리능력에 대한 대외신뢰가 크게 하락하였다.

2. 금융부문의 구조조정 추진현황

1990년대에 들어 정부는 우리 금융산업이 지니고 있는 구조적인 문제점을

5) 1992년 말 175개였던 외국환은행의 해외점포수가 1997년 말에는 273개로 늘어났다.

해결하고자 광범위한 방안들을 마련하였다. 금융산업발전심의회는 『금융제도 개편연구』(1993), 『21세기 장기경제구상』(1997) 등이 그 대표적인 예이다. 또한 1997년에는 우리 금융부문의 문제점을 해소하고 국제경쟁력을 배양하기 위해서는 점진적 방식에 의한 금융제도개편보다는 빅뱅(Big Bang)식의 획기적인 개혁이 필요하다는 인식하에 금융개혁위원회를 구성하고 그 구체적인 계획안으로써 『금융개혁방안』(1997)을 발표하였다. 이들 보고서에서는 향후 우리 경제가 안정기조를 바탕으로 경제성장을 지속하기 위해서는 금융산업 및 시장의 효율성 제고를 위한 금융제도의 개편이 선결과제라는 것을 공통적으로 지적하고 있다.

이러한 기본 틀 아래 국내 금융산업의 개편작업이 추진되었으나 종래의 개발체제하에서 실물경제의 지원을 위주로 설정되었던 금융산업의 역할을 탈피하는 데에는 한계가 있었다.

그러나 1997년 말 외환위기를 맞은 우리 경제는 IMF의 구제금융을 계기로 대대적인 구조조정을 추진하게 되었다. IMF는 우리나라 외환위기의 주요 원인이 금융부문의 취약성에 있다고 지적하면서 대대적인 금융부문의 구조개혁을 강조하였다. 또한 그 당시 우리 경제는 도덕적 해이(moral hazard)가 만연하고, 기업의 부실과 금융기관의 부실이 서로 맞물려 증폭되는 구조적 성격의 위기에 직면해 있었기 때문에 단순한 자금공급의 확대나 부분적인 제도개선으로는 위기극복의 실마리를 찾을 수 없었고, 국제금융위기가 더욱 확산되고 있었으므로 대외신인도의 회복을 위해서라도 경제전반에 대한 개혁프로그램이 불가피하였다.

이에 정부는 각종 법·제도 개선과 더불어 경제구조개혁을 금융부문, 기업부문, 공공부문, 노동부문 등 4대 부문으로 나누어 추진하였다. 이 중 금융산업 구조조정은 부실금융기관의 퇴출, 부실채권의 정리, 금융기관의 건전성 강화대책 등을 중심으로 강도 높게 추진되고 있는데 이와 같은 개혁은 과거 30여년간의 고도성장기중 누적되어 온 高費用·低效率의 構造的 脆弱性을 해소하기 위해서도 반드시 해결되어야 할 과제라 하겠다. 이하에서는 현재 추진중인

우리나라 금융산업의 구조조정 현황에 대해 살펴보기로 한다.

가. 금융산업의 구조조정 관련 법률 제·개정

정부는 1997년 11월 외환위기 이후 본격적인 금융구조조정에 대비하여 한국은행법, 금감위설치법 등 금융개혁관련 13개 법률을 제·개정하였다. 이들 법률은 한국은행의 중립성 및 자율성 보장, 금융감독기능의 통합, 부실채권 및 부실금융기관의 정리 원활화, 금융기관 M&A 촉진, 예금자보호기능 확충, 금융기관의 건전성 및 경영자율성 제고 등에 입법취지를 두고 있다.

이에 따라 금융감독위원회(1998. 4)와 금융감독원(1999)을 설립하여 은행, 증권, 보험 및 기타 제2금융권에 대한 감독기능을 통합하는 한편 감독기구의 금융기관에 대한 적기시정조치 및 경영개선명령의 내용을 강화하고, 부실금융기관에 대한 정부출자 및 감독기구의 감자명령 근거를 마련함으로써 금융산업의 구조조정이 원활하게 추진되도록 하였다.

그리고 예금보험공사, 증권감독원, 보험감독원, 신용관리기금 등으로 다기화되어 있는 예금보험기구를 예금보험공사로 통합하고, 이에 맞추어 예금자보호법 적용대상 附保金融機關을 종전의 은행에서 증권회사, 보험사업자, 종합금융회사, 상호신용금고, 신용협동조합 등으로, 附保對象預金은 은행 예·적금에서 각 금융기관의 예수금 등으로 확대하였다(<표 II-5> 참조). 또한 각 금융권별로 분산되어 있던 예금보험 관련 기금⁶⁾을 예금보험공사내의 預金保險基金으로 통합·확충하고, 기금운용의 투명화를 위해 동 기금을 은행, 증권사, 종금사 등 금융기관별로 각각의 계정을 설치하여 구분 계리하도록 하였다⁷⁾.

6) 현재 금융기관별 예금보험 관련기금은 예금보험기금, 증권투자자보호기금, 보험보증기금, 신용관리기금, 신용협동조합중앙회 안전기금, 새마을금고 연합회 안전기금 등이 있다. 이 중 새마을금고 연합회 안전기금은 예금보험기금으로 통합되지 않았다.

7) 보험사업자의 경우에는 다시 人保險과 損害保險으로 세분하여 계리하도록 하였다.

<표 II-4> 금융개혁법안 제·개정 내용

법 률 명	주 요 내 용
한국은행법(개정)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 재정경제원 장관의 금융통화위원회 의장 겸직·회의소집권·의안제안권 폐지 ○ 한국은행 총재가 금통위 의장을 겸임하고 긴급자금 지원시 자료제출요구권 및 조사·확인권 부여 ○ 은행감독원을 분리, 한국은행에 대해 간접적·제한적인 은행감독기능 부여
금융감독기구의 설치 등에 관한 법 (제정)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 금융감독위원회 설치, 금감위는 국무총리 소속으로 하고 금융기관 감독관련 규정제정, 금융기관 경영관련 인·허가, 금융기관 검사·제재에 관한 주요사항을 심의·의결 ○ 은행감독원, 증권감독원, 보험감독원, 신용관리기금을 통합하여 금융감독원을 설립
금융기관 부실자산 등의 효율적 처리 및 영업공사의 설립에 관한 법률(제정)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 영업공사의 개편 및 부실채권정리기금 설치·운영 ○ 영업공사의 주요 업무를 심의·의결하기 위한 경영관리위원회를 설치 ○ 부실채권정리기금 재원조달 및 운용방법 규정
예금자보호법 (개정)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 다기화되어 있는 예금보험기구를 예금보험공사로 통합 ○ 예금보험기금 재원 확충 ○ 예금보험공사의 부실금융기관 정리기능 강화 ○ 예금채권매입제도 및 정리금융기관제도 도입
금융산업의 구조 개선에 관한 법 (개정)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 감독기구의 금융기관에 대한 적기시정조치 및 경영개선명령 강화 ○ 부실금융기관에 대한 정부출자 및 감독기구의 감자명령 근거 신설 ○ 금융기관의 합병절차 간소화(1~12개월→2개월)
은행법 (개정)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 은행소유구조 및 비상임이사제도 개선 ○ 영업소 신설·폐쇄·이전에 관한 인가제 폐지 등 은행경영의 자율성 제고 ○ 은행의 타회사보유주식 한도를 15%로 확대하고 금감위의 승인을 얻어 초과출자 허용 ○ 외국인의 은행선임 금지규정 삭제
주식회사의 외부 감사에 관한 법	<ul style="list-style-type: none"> ○ 결합채무제표 조기 의무화 (2000년)
금자보호법	<ul style="list-style-type: none"> ○ 예금보험기금 확충을 위해 금융권별로 차등화되어 있는 보험료율상한을 0.5%로 조정
증권투자신탁업법	<ul style="list-style-type: none"> ○ 투신사가 신탁재산으로 보유하고 있는 주식에 대한 의결권행사 제한 폐지 ○ 투신사 주주에 대한 주식소유한도를 폐지하여 책임경영체제 확립

<표 II-5> 부보금융기관 및 부보대상예금 조정내용

	종 전	개 정
대상 금융기관	은행	은행, 증권회사, 보험사업자, 종합금융회사, 상호신용금고, 신용협동조합
부보 대상예금	은행 : 예금· 적금·부금 및 손실보전약정 을 체결한 금전신탁	은행: 예금·적금·부금 및 원본이 보전되는 금전 신탁 증권: 유가증권의 매매, 기타거래 관련 예탁액 보험: 보험계약(법인 제외)에 의한 수입보험료 종금: 종금사가 발행 또는 보증한 어음 및 채무 증서에 의한 채무 금고: 계금·부금·예금 및 적금 신탁: 출자금, 예탁금 및 적금

또한 금융기관이 보유하고 있는 부실자산의 정리를 촉진하고 부실징후기업⁸⁾의 경영정상화 등을 효율적으로 지원하기 위해 1997년 11월 부실채권정리기금을 성업공사 내에 설치하여 동 기금이 전 금융기관을 대상으로 부실채권을 인수·처리하도록 하였다. 부실채권정리기금은 재정지원(산업은행 용자), 한국은행 차입, 금융기관 출연, 기금채권발행 등에 의해 당초 3조 5천억원에서 10조 원으로 증액 조성되었다.

나. 금융기관의 구조조정

1997년 11월 IMF 구제금융을 신청한 이래 정부는 IMF와의 합의에 따라 금융기관의 구조조정을 추진하였다. 정부는 회생가능성이 없는 부실 금융기관은 즉각 정리하고, 회생 가능한 금융기관에 대해서는 강도높은 자구노력의 전제하에 부실채권매입, 증자지원 등을 통해 건전성을 강화하는 방안을 적극 추진한다는 방침하에 은행의 구조조정을 우선적으로 추진하고, 비은행금융기관은

8) 금융기관 또는 금융기관으로 구성된 단체가 여신거래기업 중 경영상태가 불량하여 경영위기에 처하거나 부실화될 가능성이 있다고 판단하는 기업체를 말함

시장상황을 보아가며 추진하되 大株主의 책임하에 자구노력을 강화하도록 하였다. 이와 같은 방침하에 1998년 9월 말까지 1차 금융구조조정을 완료하였는데 그 결과 1998년 10월 말 현재 5개의 은행, 16개의 중금사, 6개의 증권사 등의 총 96개의 부실금융기관이 인가취소 내지는 영업정지되었다(<표 II-6> 참조).

<표 II-6> 부실금융기관 정리실적(1998년 10월 말 현재)

	총기관수 (97.12말)	정리실적		
		인가취소	영업정지	계
은행	33	5	-	5
중금	30	16	-	16
증권	34	2	4	6
보험	50	-	4	4
투신	8	1	1	2
상호신용금고	230	15	12	27
신용협동조합	1,666	17	29	46
리스	26	-	-	-
합계	2,077	41	55	96

1) 은행의 구조조정

1998년 1월 말, 일반은행 중 부실정도가 가장 심한 제일은행과 서울은행의 납입자본금을 각각 8,200억원에서 1천억원으로 감자토록 한 후 정부와 예금보험공사가 이들 은행에 대해 각각 7,500억원을 출자하여 이들 은행의 자본금을 각각 1조 6천억원으로 확충하였다⁹⁾. 이처럼 자산실사 이전에 감자 및 정부출자가 실시된 것은 예금 인출 등 체계적 위험확산 방지를 위한 조치였다. 양 은행은 主幹事機關

9) 정부출자 이후 이들 은행의 지분율은 정부와 예금보험공사가 각각 46.9%, 일반주주가 6.2%이다. 이같은 이들 2개 은행에 대한 정부 및 예금보험공사의 지분은 당초 IMF 등과 합의한 시한(98년 11월 15일)보다 앞당겨 국내의 투자자들에게 공개입찰방식으로 매각될 예정이다.

인 Morgan Stanley가 매각조건을 확정된 후 해외 인수가능기관을 상대로 1999년 1월 말까지 민영화 입찰을 실시할 예정이다.

또한 정부는 1998년 2월에 나머지 24개 일반은행 중 1997년 말 현재 BIS 기준의 자기자본비율¹⁰⁾이 6% 미만인 6개 은행에 대해서는 경영개선조치를 요구하고, 자기자본비율이 6~8%인 6개 은행에 대해서는 경영개선을 권고하면서 이들 12개 은행에게 자기자본확충계획을 포함한 經營正常化計劃을 1998년 4월 말까지 제출하도록 하였다. 한편 정부는 4~6월 중 회계법인을 통하여 이들 12개 은행의 자산 및 부채에 대한 실사를 완료하고 동 실사결과를 토대로 民間專門家로 구성된 經營評價委員會(1998년 6월 20일 구성)로 하여금 이들 은행이 제시한 경영정상화계획의 실현 가능성을 평가하도록 하였다.

<표 II-7> 1997년 말 현재 BIS 기준 자기자본비율에 따른 은행 분류

8% 이상 (건전은행)	6~8% (경영개선권고)	6% 미만 (경영개선조치요구)
국민, 주택, 신한, 한미, 하나, 보람, 대구, 부산, 광주, 제주, 전북, 경남 등 12개 은행	조흥, 상업, 한일, 외환, 충청, 경기 등 6개 은행	동화, 동남, 대동, 평화, 강원, 충북 등 6개 은행

이와 같은 평가결과에 따라 정부는 1998년 6월 29일에 BIS 자기자본비율이 8% 미만인 12개 은행 가운데 경영정상화 가능성이 희박하다고 판단된 5개 은행(대동, 동남, 동화, 경기, 충청)을 자산·부채이전(P&A) 방식으로 퇴출하였다. 인수은행은 BIS 자기자본비율이 9% 이상이고 자본확충이 용이할 것으로 예상되는 우량은행으로 다음과 같이 정리대상은행을 각각 인수받았다(<표 II-8> 참조). 정부는 1998년 9월에 인수은행에 대하여 자산초과 부채보전 5조 8천억원, 부실채권매입 1조 1천억원을 지원하였고 이 은행들이 인수이전의 BIS 자기자본비율을 유지할 수 있도록 1조 3천억원을 추가로 증자지원할 예정이

10) 자기자본(자본금+적립금+잉여금)을 자산의 위험정보에 따라 산정한 총자산 규모로 나눈 비율을 말하며 이 비율이 낮을수록 위험에 대비한 자기자본규모가 미약함을 의미한다.

다. 또한 인수은행에 이전한 자산이 추가로 부실화될 것에 대비하여 「풋 백 옵션 (put back option)」 기간을 1년으로 하여 이 기간중 引受資産이 부실화되는 경우 성업공사가 해당 不實資産을 매입하고 그에 따라 발생하는 매각손 해당분은 예금 보험공사가 지원토록 하였다.

<표 II-8> 정리대상 은행별 인수은행

인수은행	국민	주택	신한	한미	하나
정리대상은행	대동	동남	동화	경기	충청

조흥, 상업, 한일, 외환, 평화, 충북, 강원은행 등 조건부 승인¹¹⁾을 받은 7개 은행에 대해서는 1998년 7월 말까지 경영진 교체, 증자 또는 감자, 수지개선계획 등이 포함된 이행계획서를 제출토록 하여 승인여부를 결정하기로 하였다. 이에 따라 이들 은행은 합병, 증자, 합병, 점포 및 인원 감축¹²⁾ 등 경영정상화를 위한 자구노력을 추진하고 있다. 1998년 8월 상업은행과 한일은행이 한빛은행으로 합병하였고 9월에는 하나은행과 보람은행, 국민은행과 장기신용은행의 합병을 발표하였다. 외환은행은 독일 코메르츠 은행(Commerzbank)과의 합

11) 7개 은행에 대한 조건부 승인내용

은행명	경영진 개편	감 자	증 자	기 타
조 흥 상 업 한 일 외 환	(공 통) - 대폭 교체 - 외부인사 영입 적극 추진	- - - -	1차로 98년 9월말까지 3,000억원의 유상증자 실시 99년 6월말까지 추가증자	(공 통) - 점포·조직·인원 감축 - 수익증대 계획 수립 - 부실채권 증가방지 대책 수립
평 화	(조흥·상업· 한일·외환은 행은 외국인 전문가포함)	95.49% 감자	1,200억원 증자 (98. 9)	국제업무 및 50억원 이상 신규대출 취급 금지
강 원		완전감자	1,000억원 증자 (98. 9) 2,000억원 증자 (99. 3)	현대종금과 합병이행
충 북		완전감자	1,200억원 증자 (98. 9)	국제업무 취급금지

자료: 금융감독위원회

12) 1998년 9월에 제일·서울은행과 7개 조건부 승인 은행 노사는 각 은행별로 1997년말 현재 총인원의 32%(총 8,848명)를 감축하기로 합의하였다.

작으로 자본금을 3,500억원(7월 28일 증자대금 납입) 증자하였고 조흥은행은 강원은행, 현대종금과 1999년 3월까지 합병하기로 하였다.

그리고 BIS기준 자기자본비율이 8%를 상회하는 12개 은행에 대해서도 1998년 8월에 경영진단을 실시하여 부산은행, 경남은행 등 자산건전성이 불량한 은행에 대해 경영정상화 계획을 제출토록 하였다.

한편 정부는 정리대상에서 제외된 은행들이 재무구조를 단기간 내에 개선하기 위해 대출을 회수하거나 중단하는 경우 금융시장에서 자금경색현상이 발생할 수 있는 점을 감안, BIS기준 자기자본 목표비율을 단계적으로 달성하도록 유도하고 특히, 국제업무 취급을 포기하는 은행에 대해서는 목표비율을 완화¹³⁾하여 적용하기로 하였다.

2) 비은행금융기관의 구조조정

외환위기가 가장 먼저 나타난 금융기관은 綜合金融會社이다. 1997년에 들어 대기업의 잇따른 부도발생과 1997년 4월 不渡猶豫協約 가입 등으로 종금사의 부실여신이 급격히 증가¹⁴⁾하였고 외화자산과 부채의 만기구조 불일치로 종금사의 외화유동성에 차질이 발생하였다.

이에 정부는 종금사의 구조조정을 위해 부실화된 종금사의 자산과 부채를 가교종금사로 일괄 인수시킴으로써 총 30개의 종금사 중 16개를 폐쇄¹⁵⁾하였다. 이 과정에서 1997년 12월에 종금사에 대한 실사 및 경영정상화 계획서가 제출되었으나 사안이 급박한 관계로 실사기간 및 경영정상화 계획서 준비기간

13) 단계별 BIS기준 자기자본 목표비율

	99년 3월말	2000년 3월말	2000년 12월말
국제업무 영위은행	6%	8%	10%
국제업무 포기은행	4%	6%	8%

자료 : 금융감독위원회

14) 종금사의 부실여신 규모는 1996년 12월말 12,642억원(총여신의 1.0%)에서 1997년 11월에는 50,514억원(총여신의 3.8%)으로 증가하였다.

15) 경남, 경일, 고려, 삼삼, 신세계, 신한, 쌍용, 청솔, 한화, 향도, 한솔, 대구, 삼양, 제일, 새한, 한길

이 충분치 못하였고 인가취소가 세 차례에 걸쳐 이루어짐에 따라 자금시장의 혼란을 가중시키는 요인이 되었다.

한편 현재 정상영업 중인 14개 종금사에 대해서는 정상화 계획의 이행여부와 BIS 기준 자기자본비율(6%) 달성여부를 점검한 후 부실종금사를 추가 정리한다는 정부의 방침이 발표됨에 따라 종금사들은 1998년 3~6월중 총 1조 7,023억원의 증자를 완료하고 後順位債를 發行하는 등 자본확충계획을 이행하기 위한 노력을 추진하고 있다.

증권사의 경우에는 총 34개 중 2개사가 인가취소되었고, 4개사가 영업정지, 2개사가 조건부 승인을 받았다. 국내 증권사는 위탁매매업 중심이므로 체계적인 위험에 노출될 가능성이 적다. 그러나 모은행의 지원중단, 자산운용의 실패, 노사분규의 장기화 등으로 경영실적이 급격히 악화된 증권사들의 자산·부채 실사 결과 회생가능성이 없는 것으로 나타난 고려증권과 동서증권이 1998년 6월에 인가취소되었고, 7월에는 장은증권, 산업증권, 한남투자증권 및 동방페레그린증권사에 대해 영업정지 조치가 취해졌다. 또한 1998년 7월 현재 營業用 純資本比率이 100% 미만이었던 SK증권, 쌍용증권사에 대해 조건부 승인 후 경영개선계획서를 제출하도록 하였고 나머지 증권사에 대해서도 지속적인 영업상태를 점검할 예정이다.

保險社는 1998년 8월에 경영정상화가 불투명한 것으로 판단된 4개 생보사(국제, 태양, BYC, 고려)의 영업을 정지시키고, 이들 보험계약은 우량보험사에 각각 이전시킨 후 파산 관재인을 선임하였다. 그리고 7개 생보사(조선, 국민, 태평양, 한덕, 한국, 두원 동아)에 정상화 계획 및 이행계획서 제출을, 7개 생보사(한일, 신한, 한성, 대신, 동양, SK, 금호) 및 2개 손보사(동부, 해동)에 이행각서 제출을 요구하였으나 유가증권 평가손실반영 및 영업환경 악화로 이행계획을 지키지 못할 가능성도 배제할 수 없다. 따라서 이들 보험사들의 이행계획을 지속 점검하여 불이행사에 대해 적절한 조치를 요구할 필요가 있다.

한편 대한, 한국 등 2개 보증보험사의 경우 감독당국으로부터 인력, 점포, 급여 감축 등 경영정상화계획을 승인받고 양사를 합병하기로 결정하였다. 그

러나 보증보험사의 정리는 다른 금융기관의 구조조정보다 금융시장에 미칠 파장이 더욱 클 것이므로 향후 금융시장 동향, 재정부담 등을 고려한 구체적인 구조조정방안이 필요하다 하겠다.

리스사에 대한 구조조정 방향은 원칙적으로 정리를 유도하되, 대주주의 증자의사 및 능력이 확실한 경우에는 정상 영업토록 하고, 부실리스사는 임의청산 또는 가교리스사를 설립하여 정리한다는 것이다. 이에 따라 1998년 5월에 실시한 결과 부채가 자산을 초과하는 회사가 전체 25개사 중 21개에 달하는 것으로 나타났다. 정부는 리스사 대부분이 은행의 子會社 형태로 설립되었다는 점을 감안하여 母銀行의 책임하에 은행구조조정과 연계하여 구조조정을 추진하기로 하였다¹⁶⁾.

投資信託會社の 경우에는 1998년 2월에 신세기투신의 인가가 취소¹⁷⁾되었고, 5월에 모기업의 부도 이후 고객의 수익증권 대량환매로 극심한 유동성부족을 겪은 한남투신이 1998년 8월에 영업정지되어 신탁계약이 국민투신으로 이전되었다. 나머지 6개 투신사에 대해서는 자본시장에 미치는 영향 등을 고려하여 우선 강도높은 자구 노력과 자산 건전성 확보를 위한 제도개선을 추진하고 추후 증시상황 등을 감안하여 정리방안을 마련할 계획이다.

지역금융기관인 상호신용금고의 경우 230개 중 12개 부실금고가 인가취소, 4개사가 제3자로 契約移轉되었으며, 영업정지된 12개 부실금고는 경영관리, 10개는 경영지도(현지도 6개사, 서면지도 4개사)를 통해 경영정상화를 유도하고 있다. 信用協同組合의 경우에는 1998년 5월부터 構造調整作業에 착수하여 1,635개 중 40개가 파산 또는 영업정지되었다.

16) 25개사 중 23개사는 국내은행 또는 신용보증기금이 지분을 30% 이상의 최대 주주이며, 나머지 2개사 중 한국개발리스는 일본계 금융그룹인 Orix corp.이 최대주주이고 제일씨티리스는 제일은행과 씨티은행이 최대주주로서 동일한 지분(49.1%)을 보유하고 있다. 한편 서울, 광주, 부산, 충북, 대구은행은 子리스會社(서은, 광은, 부산, 중앙, 대구리스)를 청산방식으로 퇴출하기로 결정하고 1998년 7월 2백억원의 자본금을 공동 출자하여 가교리스사인 한국리스여신을 설립하였다.

17) 고객 재산은 한국투신으로 인계되었으며 1998년 8월 이후 청산절차가 진행 중이다.

<표 II-9> IMF 협약에 따른 金融機關 構造調整

	합 의 내 용
1차 의향서 (97.12.3)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 제일·서울은행 : 2달 이내 자구계획 제출 ○ 기타은행 : 대손충당금 적립(98.3), 자기자본 비율 달성(6개월~2년내) ○ 9개 중금사(12.2영업정지) : 3달 이내 폐쇄여부 결정 <ul style="list-style-type: none"> - 나머지 중금사 97년말까지 경영정상화계획서 제출 (98.3.31(BIS 4%) → 6.30(BIS 6%) → 99.6(BIS 8%))
3차 의향서 (97.12.24)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 은행 정상화 방안 추진의 구체적 일정 제시 <ul style="list-style-type: none"> - 감독기관의 감사권한 부여 법안제정(98.2.25) - 98.3.31까지 BIS기준 미충족 은행은 자본확충계획 제출(98.5.15)
5차 의향서 (98.2.7)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 감독당국은 BIS 기준(97말 기준, 8%)미달 은행에 대하여 재무구조 개선 계획(recapitalization plans) 제출 요구(98.2.28). ○ 은행의 재무구조개선 계획(recapitalization plans) 제출(98.4.30)
6차 의향서 (98.5.2)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 은행의 민영화를 위한 주간사 선정(98.4.30) ○ 서울은행과 제일은행 입찰(98.11.15) ○ 97년말 BIS 8% 미달한 12개 부실은행은 재무구조개선계획을 금감위에 제출 (98.4.30, 기초치) <ul style="list-style-type: none"> - 국제전문가가 참여하는 평가위원회를 구성하여 12개 시중은행에 대한 재무구조개선안 평가결과를 금감위에 통보(98.6.10) - 금감위는 시중은행의 재무구조개선안에 대한 결과 발표(98.6.30) ○ 국제적으로 공인된 회계법인에 의한 특수은행과 개발은행의 경영진단을 위한 계약체결(98.11.15) ○ 성업공사의 자산 매입 등 은행구조조정을 위한 공적자금 허용기준 <ul style="list-style-type: none"> - 금감위가 승인한 재무구조 개선계획 또는 M&A - 이해관계자들의 적절한 고통분담이 있는 경우 - IMF협의를 통해 위 경우의 예외로 인정되거나, 청산절차의 일부
7차 의향서 (98.7.24)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 성업공사가 금융기관의 자산을 인수하는 경우 실질적인 기대수익률과 기회비용을 반영한 가격으로 인수 ○ 일반은행의 건전성감독 규제를 특수은행에 확대적용하는 규정을 제정 하되 개별은행의 특수성을 반영 ○ 동일계열에 대한 여신한도를 총자본의 25%로 축소(2000.7)
8차 의향서 (98.11)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 서울·제일은행 입찰날짜 연기(98.11.15→99.1.31) ○ 대출자산 분류정의를 99.6말까지 개정, 미래 상환능력까지 반영 ○ 특수은행에 대해 일반은행과 동일한 기준으로 보고체계 수립 (98.12말까지) ○ 비은행 금융기관에 대한 건전성 규제 강화원칙 표명

다. 부실채권 정리

1998년 6월 말 기준으로 추정된 금융기관의 부실채권 규모는 제2금융권을 포함하여 71조원이며 부실채권으로 전환될 가능성이 있는 요주의 여신까지 포함한 불건전 여신은 총 136조원이다.

이에 따라 성업공사는 1998년 9월까지 17조 7천억원을 투입하여 대부분의 은행과 종금사 및 보증보험사로부터 39조 3천억원의 부실채권을 매입하였다(<표 II-10> 참조). 특히 9월 동안에만 25개 금융기관(23개 은행과 2개의 보증보험사)에 대하여 9조 1천억원을 투입하여 해당금융기관 보유 부실채권의 60%인 23조원 규모의 부실채권을 매입하였다(<표 II-11> 참조). 또한 10월부터는 특수은행 및 일부 우량은행, 종금사, 증권사, 신용금고 등의 부실채권 매입을 위해 10조원 정도를 투입하여 30조원 이상의 부실채권을 매입하고, 1999년 이후에는 신규로 발생하는 부실채권을 지속적으로 매입(5조원 정도)함으로써 선진국 수준의 clean bank를 지향할 계획이다.

이와 함께 금융기관들은 既存 貸出金의 價値回生을 위해 부실징후¹⁸⁾가 있는 거래기업 중 회생 가능성이 있는 기업에 대해서는 단기 대출금의 중장기 전환, 대출원리금 상환 유예, 이자감면, 주력사업설정 등 구조조정을 통해 부실채권 발생 가능성을 줄이는 기업개선작업(workout)¹⁹⁾을 추진하고 있다.

18) 1998년 5~6월에 은행들은 11개 협조용자계열기업을 포함한 64대 계열 소속 부실징후기업 등 총 313개 기업을 대상으로 회생가능성 여부를 평가하고 그 중 55개 기업을 부실기업으로 판정(98년 6월 18일)하여 동 기업들의 퇴출을 유도하였다. 이에 따라 이들 부실기업을 계열사로 소유하고 있는 계열들은 합병(23개사), 제3자 매각(19개사), 청산(11개사) 등의 방법으로 자체 정리하기로 하였다.

19) 각 은행별로 '기업개선팀'을 구성(98년 6월 20일)하고 당해 기업의 회생 가능성 및 지원방식 등을 채권금융기관간 협의하기 위해 은행, 종금, 보험, 증권, 여신전문기관 등 224개 금융기관을 대표하는 33개 금융기관이 '기업구조조정 협약'을 체결(6월 25일)하였으며 7월부터 각 채권금융기관간 협의를 통해 대상기업을 선정 중에 있음.

<표 II-10> 성업공사에 의한 부실채권 매입규모 및 소요추정

(단위: 조원)

	1997.11 ~1998.8 ¹⁾	1998. 9			1998.10 ~12 ²⁾	1999년 상반기 ³⁾	총계	확보 재원
		은행	보험	계				
부실채권 가액	16.0	20.1	3.2	23.3	25~30	12~17	76~86	-
매입대금	8.6	8.1	1.0	9.1	9.8	5	32.5	32.5

주: 1) 30개 일반은행 및 특수은행, 30개 중금사, 2개 보증보험사

2) 특수은행, 일부 우량은행, 중금사, 증권사, 신용금고

3) 신규발행 부실채권

<표 II-11> 1998년 9월중 부실채권 정리 현황

(단위: 조원, %)

금융기관	부실채권 보유규모(A)*	매입규모 (B)	매입가격	매입비율 (B/A)
은행계 (23)	32.9	20.0	8.1	60.8
○ 정리은행 ¹⁾ (5)	7.3	4.6	1.0	63.0
○ 인수은행 ²⁾ (5)	6.7	2.7	1.2	40.3
○ 합병은행 ³⁾ (4)	7.4	5.0	2.4	67.6
○ 자체정상화 ⁴⁾ (9)	11.5	7.8	3.5	67.8
보증보험 (2)	5.0	3.0	1.0	60.0
총계 (25)	37.9	23.0	9.1	60.7

주: ()안은 포함되는 금융기관 수입.

1) 대동, 동남, 동화, 경기, 충청은행

2) 국민, 주택, 신한, 한미, 하나은행

3) 상업, 한일, 보람, 장기신용은행

4) 조흥, 외환, 평화, 충북, 강원, 대구, 부산, 제주, 경남은행

라. 자본시장 자유화

자본자유화와 관련하여 우리나라는 IMF와의 합의사항을 훨씬 능가하는 자본시장개방을 추진하였다. OECD 가입 이후 예정되었던 우리 금융산업의 개

방을 대폭 앞당겨 1998년 말에는 금융산업이 거의 완전 개방되었다. 이는 외자유입 확대를 도모하여 외환위기를 조기에 극복하고자 한 정부의 의지를 반영한다고 볼 수 있다.

우선 외국인주식투자한도를 1997년 12월에 1인당 7%에서 50%로 대폭 확대한 이후 1998년 5월에는 완전히 철폐하였다. 채권시장의 개방도 대폭 확대되어 1997년 12월 말에는 모든 장단기 국공채, 회사채에 대한 외국인투자한도가 폐지되었고, 3년 이상 현금차관 등 민간기업의 해외차입 제한도 철폐되었다. 또한 은행과 기업이 발행하는 모든 단기금융상품이 1998년 5월 이후 외국인들에게 완전 개방되었다.

또한 외국인직접투자를 촉진하기 위해 1998년 5월 적대적 M&A를 포함한 외국인 투자자들의 국내기업 인수·합병에 대한 제도적 제한을 완전히 폐지하였고 동년 7월부터 외국인의 토지취득도 자유화되었다. 1998년 4~5월 동안 두 차례에 걸쳐 외국인투자 업종개방을 확대하여 보험업, 리스업, 투자회사 등 30개 업종을 추가로 개방하였다. 이에 따라 1998년 5월 현재 우리나라 외국인투자 자유화율은 98.9%로 총 1,148개 업종 중 31개 업종만이 외국인투자제한 업종으로 남게 되었는데 정부는 1999년 5월 말까지 이 중 9개 업종을 추가로 개방할 예정이다.

1) 「외국인투자 촉진법」 제정

정부는 외국인 투자제도를 수요자(외국투자가) 중심으로 개편하고 지방정부가 외국인투자를 경쟁적으로 유치할 수 있는 투자환경을 조성하기 위해 1998년 11월에 「외국인투자촉진법」을 제정하였다. 이에 따라 종래의 「규제·관리」 위주의 외국인 투자제도가 「촉진·지원」 중심으로 개편되었는데 그 주요 내용은 다음과 같다.

첫째, 외국인투자 신고수리제를 단순신고제로 변경하는 등 외국인투자와 관련된 신고 및 각종 인·허가 절차를 대폭 간소화하였다. 또한 현행 31개 외국

<표 II-12> 자본자유화 관련 IMF 이행사항

과제	조치사항
우호적 M&A 허용	<ul style="list-style-type: none"> - 우호적 M&A를 위해 장내·장외시장에서의 주식취득을 한도 제한 없이 허용 (97.12) - 모든 M&A 전면 허용 (98.5)
외국금융기관의 진출	<ul style="list-style-type: none"> - 외국은행의 국내은행 주식취득 한도 확대 (은행법 개정, 97.12) <ul style="list-style-type: none"> o 4% 이하 : 자유 취득 o 4~10% : 투명한 기준 설정, 신고 o 10% 초과 : 10, 25, 33% 초과시마다 감독당국의 승인 - 외국은행과 증권사의 자회사 설립 허용 (98.3) - 국내 금융기관에 대한 투자와 관련된 가이드라인 마련 (98.2)
자본자유화 일정 조기 추진	<ul style="list-style-type: none"> - 외국인 주식투자한도 확대 (97.12) <ul style="list-style-type: none"> o 종목당: 26→50%. 1인당: 7→50% - 종목당 한도 추가 확대: 50→55% (97.12) - 외국인 주식투자 종목당 한도 완전철폐 (98.5) - 비상장법인 주식에 대한 투자 허용 (98.12)
채권시장	<ul style="list-style-type: none"> - 채권시장개방 확대 (97.12) <ul style="list-style-type: none"> o 대기업 무보증·보증회사채 개방 (10→30%) o 대기업 무보증 CB 투자 한도 확대 (30→50%) o 중소기업 무보증회사채 및 CB투자한도 폐지 - 회사채 투자한도폐지 (97.12) - 국공채에 대한 외국인 투자 허용 (종목당 30%) (97.12) - 모든 장단기 국공채·회사채에 대한 외국인 투자한도 폐지 (97.12) - 만기 3년 이내를 포함한 국채, 특수채, 회사채에 대한 외국인 투자 한도를 철폐 (97.12)
국내단기금융 상품 개방	<ul style="list-style-type: none"> - 비금융기관 발행 단기금융상품(기업어음, 상업어음, 무역어음) 개방 (98.2) - 금융기관 발행 상품(CD, RP, 표지어음, 자발어음) 개방 (98.5)
민간기업의 해외차입에 대한 제한 철폐	<ul style="list-style-type: none"> - 기업장기(3년 이상) 100만달러 이상 현금차관 완전 자유화 (98년말 까지 한시시행), 만기 1~3년 차입 허용 (98.5) - 2백만달러 이내의 벤처기업 차입제한 폐지 (98.2) - 연지급수입 최장기간을 180일로 확대 (97.12) → 폐지 (98.7) - 기업차입에 대한 잔여규제 총점검 및 발표 (98.12) - 금융기관의 단기대외차입과 관련한 건전성 규제부과 (98.3)
기타	<ul style="list-style-type: none"> - 1조원 이상의 단기국채를 발행 (98.4) - 금융기관의 단기대외차입과 관련한 건전성 규제부과 (98.3) - 외국인 토지 및 부동산 취득 허용 (98.7 시행)

인투자 제한업종 중 국제적인 기준에 부합하지 않는 서적출판업, 정기간행물 발행업을 추가 개방할 예정이다.

둘째, 외국인의 투자여건 개선을 위해 대한무역투자진흥공사(KOTRA)에 투자지원센터를 설치하여 외국인투자에 대한 상담 및 서비스 지원체제를 단일화하고 one-stop 서비스를 제공하도록 하였다.

셋째, 국세와 지방세 등 조세감면을 대폭 확대하고 그 외에 고용보조금, 직업훈련비 등 다양한 투자인센티브 제도를 도입하였다. 조세감면 대상사업을 현행 265개에서 516개(고도기술 수반사업 446개, 산업지원서비스업 70개)로 2배 이상 확대하였고 조세감면기간도 법인세 및 소득세의 경우 10년간 감면(7년간 100%, 그 후 3년간 50%), 취득세, 재산세 등 지방세의 경우 8년간 감면(5년간 100%, 그 후 3년간 50%)으로 확대하였다. 또한 기존 외국인투자기업이 조세감면기간중 사업을 변경하는 경우에도 조세감면을 허용하였다.

넷째, 대규모 외국인투자²⁰⁾ 유치를 위해 외국인투자자가 희망하는 지역을 외국인투자지역으로 지정·개발하여 10년간 조세감면 및 국·공유재산의 임대료를 최고 100% 감면해주는 등 각종 조세혜택을 지원토록 하였다. 또한 국·공유재산의 임대기간도 종래의 20년에서 50년으로 확대하였다.

2) 외환거래의 자유화

자본의 원활한 흐름을 제도적으로 뒷받침하기 위해 1998년 9월에 「외국환관리법」을 「외국환거래법」으로 개정하고 외국환관리체계를 2 단계에 걸쳐 전면 자유화하는 외국환 자유화방안을 마련하였다. 이 자유화 방안은 외환자유화로 부터의 혜택을 크게 하고 부작용을 최소화하기 위해 첫째, 외국인의 국내 투

20) 신규로 산업단지를 개발하는 경우에는 그 지정기준이 첫째, 외국인투자금액이 미화 1억달러 이상이거나, 둘째, 외국인투자비율이 50%인 외국인투자기업으로 신규 상시 고용규모가 1,000명 이상인 경우 셋째, 외국인투자금액이 미화 5천만달러 이상이고 당해 외국인투자기업의 신규 상시 고용규모가 500명 이상인 경우 등이며, 기개발된 산업단지 내에 외국인투자지역을 지정하는 경우에는 외국인투자금액이 3천만달러 이상이고 신규 상시 고용규모가 300명 이상이면 된다.

자 관련 거래와 기업의 수출입 관련 외자조달 거래를 우선적으로 자유화하고 둘째, 장기외자가 우선적으로 유입되도록 외채구조의 건실화를 도모하며 셋째, 국내기업과 금융기관의 대외거래 관련 사항을 우선 자유화하고 개인관련 거래의 자유화는 점진적으로 추진한다는 것을 원칙으로 하였다. 그 주요 내용은 다음 <표 II-13>과 같다.

<표 II-13> 외국환거래 자유화 방안의 주요 내용

	유효기간	주요 내용
1단계 자유화	1999. 4. 1 시행	<ul style="list-style-type: none"> o 자본거래를 원칙규제·예외허용체계(positive system)에서 원칙자유·예외규제체계(negative system)로 전환 o 기업과 금융기관의 대외영업 원활화와 관련된 지급제한과 대부분의 자본거래 자유화 (개인의 대외지급제한은 경제상황을 감안 현행제도 유지) o 외자도입 관련 잔존규제 폐지 o 모든 금융기관이 외국환업무를 취급할 수 있도록 인가제에서 등록제로 전환 o 외환거래의 실수요 원칙 폐지
2단계 자유화	2000년말 까지	<ul style="list-style-type: none"> o 외환거래 완전 자유화 (선진국의 경우와 같이 국제평화 및 공공질서를 저해하는 거래만 제외) 즉, 개인의 자본거래를 포함한 잔존규제 모두 철폐

마. 건전성 규제 및 감독 강화

우리나라의 금융구조가 취약하게 된 주요 원인 중 하나가 금융감독의 부재와 이로인한 은행의 방만하고 편중된 여신에 의한 부실여신의 누적이었다. 이에 정부는 1999년 4월에 금융감독위원회를 설립하여 종래에 은행감독원, 증권감독원, 보험감독원 등으로 분산되어 있는 금융감독기능을 통합하였고 이와 더불어 금융감독위원회에 지급불능의 금융기관을 폐쇄조치할 수 있는 권한을 부여하였다.

그리고 한국은행의 금융기관에 대한 외환지원에 엄격한 지원적격기준을 마

련하고, 은행의 지원요구사항에 대해 일일점검 및 사후 거래 증명하게 하는 등 검사를 강화하였다. 또한 1998년 4월에는 건전성 규제 강화를 금융권 및 외부 전문가와의 협의를 통해 건전성 감독기준을 BIS의 감독핵심원칙(core principles)에 맞추어 상향조정하였다.

아울러 부실금융기관의 재발방지 및 금융기관의 능력배양을 위해 적기시정 조치(prompt corrective action)를 조기에 도입하기로 하고, 감독당국은 시정조치 이행을 점검하여 향후 경영개선이 불가능한 금융기관에 대해 인수·합병·폐쇄 등 조기에 정리 조치취할 수 있도록 하였다. 그리고 금융기관의 책임경영 체제 강화를 위해 소유·지배구조의 개선을 도모하고, 여신심사위원회의 기능 활성화와 편중여신의 규제 등을 통해 신용위험관리를 강화하기로 하였다.

3. 대출시장에의 예상 파급효과

그동안 우리나라에서는 금융산업개편이 임시방편적으로 진행되어 금융기관 간에 자유로운 경쟁이 이루어지지 못하였고 기존에 진출한 금융기관들은 독·과점적 이윤을 향유하여 왔다. 겸업방식과 지주회사방식을 제외하고 상호진출 방식, 자회사방식, 특별법 방식 등이 상황에 따라 각각 적용되어오는 과정에서 금융이용자보다는 공급자 중심의 금융제도가 형성되었다. 최근 금융자율화가 상당히 진전되었으나 아직 금융산업내 경쟁제한적 규제가 상존하여 금융기관 간 동등한 입장에서 경쟁이 이루어지지 못하고 있다.

국내 금융기관들은 제한된 업무범위내에서 양적 성장에 치중하여 금융기관의 기본기능인 심사기능과 기업정보 생산기능이 제대로 배양되지 못하였다. 기업들의 중복·과다투자에도 불구하고 금융기관이 기업에게 여신을 방만하게 공여하는 등 금융이 기업감시를 통해 실물투자를 조정하는 기능을 제대로 수행하지 못하였다.

최근 기업의 연쇄도산으로 은행을 비롯한 금융기관의 부실채권이 크게 증가하였고, 급변하는 금융환경변화에 대한 적응력 부족과 경영 미숙 등으로 인하

여 전금융기관이 심각한 부실상태에 있어 대대적인 구조조정이 불가피한 실정이다. 높은 부채비율 및 단기 차입중심의 취약한 재무구조를 지니고 있는 기업들이 경기침체로 연쇄도산하자 금융기관의 부실채권이 양산되었다. 금융기관 경영의 기본적 원칙인 자산과 부채의 기간일치를 도외시하고 고위험·고수익 자산운영 및 양적 성장전략의 경영실패로 금융기관이 극심한 부실상태를 노정하고 있다. 현재 부실금융기관 정리가 구체적으로 진전되고 있는 은행 및 종합금융회사 분야뿐 아니라 생명보험회사, 증권회사, 투자신탁회사, 리스회사 등 전금융산업이 극심한 부실상태에 있어 이들에 대한 대대적인 구조조정이 절실히 요망된다.

단기적으로는 전반적인 금융산업 구조조정이 투명한 기준하에 신속하게 추진되어야 할 것이며, 이러한 조치가 중장기적인 금융산업개편 방향과 일관성을 유지할 수 있어야 한다. 적기시정조치, 가교금융기관제도 등 새로이 도입되고 있는 금융기관의 퇴출제도 및 인수·합병제도가 원활히 작동될 수 있도록 세밀한 준비를 지속적으로 추진하여야 할 것이다.

중장기적으로는 금융산업 내 규제와 보호를 철폐하여 경쟁여건을 강화하고, 시장원리와 자기책임 원칙하에 금융산업개편과 구조조정이 촉발될 수 있도록 금융산업개편 방안이 제시되어야 한다. 창의적이고 혁신적인 금융기관이 새로이 진입하고 경쟁력이 취약한 금융기관은 도태되는 여건을 조성하고, 금융업법 체계를 전면 조정하여 신규진입과 업무영역의 확대를 통해 금융기관간 경쟁을 촉진하고 시장규율의 확립 및 공정경쟁을 위한 기반을 구축하여야 한다. 금융기관의 경영 자율성을 보장하고 경영의 결과에 대해 이해당사자간에 책임을 공유하는 책임경영체제를 확립한다. 금융자율화에 따라 우려되는 금융불안정성의 증대를 방지하기 위하여 금융기관의 건전경영 및 시장내 공정거래에 관련된 규제를 강화하여 금융산업의 안전성과 신뢰성을 제고하여야 한다.

이제 양적 성장을 고려하여 매출량만을 고려하던 시대를 탈피하여 수익률(rate of return)을 고려하는 시대로 변모하였는데 이제 위험(risk)과 수익(return)을 동시에 고려하는 시대에 와있다. 과거의 고정관념에서 과감히 탈피

하여 새로운 패러다임을 설정하여야 한다.

1991년 11월부터 시작된 금리자유화는 IMF의 프로그램에 의해 전면 자유화되었다. 이에 따라 금리의 가격 기능이 제고되고 자금흐름의 효율성이 향상되며 금융기관의 기업성이 회복될 것으로 기대된다. 그동안 엄격한 분업주의에 의거 국내 금융기관의 업무영역을 구분하여 온 근본적 배경은 금리를 인하하고 각종 금융기관의 수익성을 확보하기 위함이었다. 은행 예금의 고수익상품으로의 이전을 방지하기 위해 고액 자금 운용자를 대상으로 투자금융, 종합금융사 등을 신설하여 시장을 구분하였다. 또한 금리면에서 유리한 여건에 있는 비은행금융기관에 대해서는 증자, 상품인가, 지점증설 등을 억제하여 규모 확대를 통제하여 왔다. 그러나 금리자유화가 진전됨에 따라 분업주의에 의한 업무영역조정의 실익이 소멸될 것이다. 또한 앞으로 IMF와의 합의내용을 이행하는 과정에서 우리나라 금융산업 및 금융시장은 완전 개방될 것이다. 이 과정에서 국내 금융수요자들은 보다 저렴하고 편리한 서비스를 받을 수 있을 것이고, 금융기관간 경쟁이 보다 심화될 것으로 예상된다.

이러한 금융환경변화에 따라 국내 금융시장에는 시장경제중심의 운용방식이 정착되어갈 것이다. 특히 핵심적인 금융가격변수인 금리가 자금의 시장 수급 상황에 따라 자율적으로 결정되는 과정에서 이에 참여하는 금융기관들의 행태에도 변화를 가져올 것이다. 이러한 파급효과를 금리 중심으로 살펴보면 첫째, 현재보다 금리의 단기적 변동성이 증가할 것으로 예상된다. 이는 시장금리에 대한 규제가 완화되고 시장참가자들이 금융시장의 상황변화에 보다 민감한 반응을 보이고 향후 시장여건에 대한 시장 기대가 자금 수급과 금리 변동에 미치는 영향이 확대될 것이기 때문이다. 또한 금융시장이 개방됨에 따라 국내 자금시장의 수급상황 뿐 아니라 국내외 금리차에 따라 자금의 이동이 급속히 이루어질 수 있기 때문이다.

둘째, 각 경제주체들의 금리민감도가 높아져 금리차익거래(interest arbitrage)가 늘어나고 장·단기 시장금리 상호간의 연계성도 증대될 것으로 예상된다. 또한 금융기관의 예대금리와 시장금리간의 연동성도 증대할 것이다. 금리

자유화로 금리가 실세화되어 금리의 가격기능이 회복되면서 금융기관들도 실세금리동향에 따라 예대금리조정이 불가피해질 것이다. 금융산업내 겸업화가 본격화됨에 따라 금융상품의 명목적인 명칭이나 관여하는 금융기관이 상이할 지라도 실질적인 현금흐름이 동일한 금융상품이 출현하고 이러한 동일한 상품간의 차이거래가 활성화됨에 따라 시장상황을 보다 명확하게 나타내는 금리가 형성될 것이다.

셋째, 금융기관간 수신경쟁이 가속화될 것으로 예상된다. 금리자유화가 전면적으로 진전됨에 따라 금융기관간 수신경쟁이 고금리 약정 중심의 가격경쟁과 함께 서비스 중심의 비가격경쟁도 동시에 이루어질 것이다. 또한 金利自由化는 고객의 金利敏感度를 증가시키고 이에 따라 금융기관의 고객 및 상품구조에 변화를 초래할 것으로 예상된다.

이에 따라 금융기관들의 경영행태가 다양하고 좀 더 공격적으로 변해갈 가능성이 높다. 금리자유화와 함께 각 금융기관이 취급하는 상품간의 차이가 더욱 좁아짐으로써 이들간의 수신 경쟁이 치열해질 것이며 그에 따라 대규모 자금이동마저 야기될 수도 있을 것이다. 수신 경쟁을 위해 각종 금융상품을 개발하게 되면 그만큼 금융기법 향상에 직결되겠지만 한편에서는 무리한 경쟁이 이루어질 수 있다.

넷째, 금융기관의 자금운용에도 다변화가 이루어질 것이다. 각 경제주체들이 자금조달원을 다변화하고 금융기관들도 자금운용에 있어 수익성을 중시하는 경향이 증대되어 새로운 투자대상 발굴에 노력하는 등 금융기관의 자금운용 행태도 변화할 것이다. 즉, 금리자유화 이후 대기업들이 금리면에서 유인이 줄어든 금융기관 차입보다는 직접금융시장 등을 적극 활용하고 금융기관들은 상대적으로 높은 금리를 받을 수 있는 중소기업 및 가계대출을 확대하는 경향을 보일 수도 있을 것이다. 그리고 금융기관들은 금리경쟁에 따른 수익성 악화가능성에 대처하여 고수익·고위험 자산에 대한 투자를 확대할 가능성이 있다.

다섯째, 국내 금융산업내 기관간 경쟁이 치열해질 것이다. 은행·증권·보험 등 금융권별로 핵심업무를 제외한 모든 업무에 대해 직접 겸업이 가능해지고

핵심업무에 대하여도 자회사 방식의 상호 진출이 확대되어 금융산업의 겸업화가 급진전됨에 따라 동일한 성격의 업무에 대한 금융기관간 경쟁이 격화되고 금융권간 상품결합 및 전략적 제휴가 광범위하게 일어날 것이다. 또한 금융기관의 설립이 준칙주의에 의거 대폭 완화됨에 따라 금융기관의 수도 급증할 것이며, 건전성 차원에서 경쟁에서 낙오된 금융기관의 퇴출이 감독당국에 의거 강력하게 시행되고 금융기관 자체적으로 인수 합병의 과정을 거치게 될 것이다. 결국 편리하고 저렴한 금융서비스를 제공하지 못하는 금융기관은 도태될 것이다. 규모 및 범위의 경제를 고려하여 대형화를 적극적으로 추진하는 금융기관이 있는 반면 특정 금융서비스에 있어 경쟁우위를 발휘할 수 있는 경우 전문화를 추구하는 금융기관이 있을 것이다.

Ⅲ. 貸出市場 特性에 관한 既存研究

본 연구의 이론적 배경인 신용할당(credit rationing)에 대한 해외 연구는 상당히 활발한 편이다. 이들은 크게 미시적 신용할당이론과 실증적이고 거시적인 관점에서 본 신용할당으로 구분된다.

대출시장에서 실제금리가 시장균형금리(market clearing level)보다 낮은 수준에서 결정될 때 신용할당이 존재하는데, 미시적 신용할당이론은 주로 대출공여자가 시장균형금리보다 낮은 대출이자율을 제공하는 충분조건으로서의 내재적 요인을 밝히는 데 주안점을 두고 있다. Hodgman(1960)과 Freimer and Gordon(1965)은 신용할당의 원인을 채무불이행 위험에 두면서, 동시에 채무불이행 위험만이 신용할당의 충분조건이 되지는 않는다고 주장하였다.

그 후 Jaffe and Russell(1976)은 정보비대칭성으로 도덕적 해이(moral hazard)가 발생할 경우 대출을 많이 받고자 하는 채무자일수록 채무불이행 확률이 높다는 가정하에 불확실성의 신용할당이론을 정립하였다.

Stiglitz and Weiss(1981)는 도덕적 해이뿐 아니라 역선택(adverse selection)까지 포함하는 불확실성하의 신용할당 투자대출 모형을 발전시켰다. 이 경우 투자자(채무자)의 특성뿐만 아니라 투자계획의 성격 등을 사전에 알 수 없으므로 대출공여자는 대출이자율을 시장균형수준(market clearing level)이하로 결정하는 것이 적정하다는 사실을 밝혀 냈다. 그러나 실제로 채무불이행의 원인은 매우 복잡하고 다차원적인 반면 대출공여자는 일부 정보획득수단에 의존하게 되므로 채무자 개개인의 위험적 특성을 충분히 파악한다는 것은 비현실적인 가정이라는 비판이 상존하고 있다.

신용할당의 존재와 효과에 관한 실증연구는 일반적으로 대용변수를 사용한 간접방식에 의해 이루어지고 있다. Jaffe(1971)는 1970년까지의 신용할당에 관련된 다양한 기술적 분석 결과를 제시하였다. 그는 대출가격을 결정하는 데 있어서 이자율뿐만 아니라 비이자율 요인이 매우 중요한 역할을 한다는 것을 실증분석하였다. 그 이후 대출시장에서의 시장불균형과 관련하여 특수 계량분

석적 방법을 사용한 시계열분석이 많이 이루어졌으나(Fair and Jaffe(1972), Sealey(1979)), 대부분의 정량적 결과가 현실과 그다지 부합되지 않는다는 한계가 있었다. 그 이유는 신용할당이 대출자의 행위는 잘 설명하지만, 실물투자 와 관련된 다른 중요한 사실을 간과하고 있기 때문이다. 실제 미국의 경우 금융기관으로부터 신용할당을 당하는 기업들이 제조업과 같은 비금융기업으로부터 기업간 신용(trade credit)이라는 새로운 형태의 신용을 제공받고 있다. 이는 금융기관과 기업사이보다는 거래기업간에 정보의 비대칭 정도가 작기 때문인 것으로 설명된다.

1980년 이후 최근까지는 금융자유화와 관련된 금융시장의 개혁 속에서 신용할당이 어떠한 영향과 변화를 가져왔는가에 연구의 초점이 맞추어지고 있다. 특히 금융혁신으로 자본시장(capital market)과 대출시장(loan market)이 통합하는 추세 속에서 새로운 형태의 금융수단으로서 채무불이행 방지수단이 신용할당에 미치는 영향에 대한 연구가 진행되어왔다(Bernanke(1983), Blinder and Stiglitz(1983), Stiglitz(1985)).

한편 미국은 자본시장의 발달, 신용정도 및 대출 심사기능의 성숙도 등이 우리보다 훨씬 높은 수준이므로 미국을 대상으로 하는 최근의 신용할당 연구뿐만 아니라 금융자유화 초기 및 그 이전의 연구결과도 우리에게 주는 시사점이 클 것으로 판단된다. 일본은 금리자유화가 비교적 늦게 진행되었고 우리 시장과 유사한 점이 많기 때문에 일본 금융시장의 신용할당에 대한 연구분석은 그 의의가 크다. 현재까지 조사된 바에 의하면 은행과 비은행의 대출시장에 있어서의 자금의 성격을 규명하는 연구로서는 花輪俊哉와 小川英治(1985), 家森信善과 植田宏文(1992), 家森信善(1993) 등이 있는데 이들은 주로 비은행권이 대출시장에서 자금의 한계공급자임을 밝히고 있다.

본 연구와 관련된 국내 연구는 크게 세 가지로 분류할 수 있다. 첫째, 우리 금융산업의 과거 국민경제적 역할을 분석하고 앞으로 나아갈 방향을 제시하는 연구(조순(1991), 김병주(1993), 조운제(1993, 1995)), 둘째, 새로운 환경변화에 대처하기 위한 은행 중심의 대출시장 효율성 제고방안(김준경(1991), 김동원

(1993), 이우관(1993), 정익준(1993), 남상구 외(1994), 남상우(1994), 안종길(1995)), 셋째, 중소기업 대출 증대를 위한 신용대출 확대방안(강문수(1985), 광광일·김연성(1992), 김한태(1992), 정건용(1995)) 등이다. 그러나 금리자유화가 진행되고 신용대출이 정착되어 신용리스크 및 신용평가능력이 중시될 때 대출 시장에서 나타날 은행권과 비은행권간의 구조적 변화에 대해 분석한 연구는 거의 전무한 실정이다.

이하에서는 Jaffee and Stiglitz(1990)의 문헌조사 논문을 바탕으로 신용할당에 관한 초기 연구, 불완전 정보하에서 대출시장 등 미시적 신용할당이론을 살펴보기로 한다.

1. 신용할당에 관한 초기 연구

신용할당이란 시장대출 금리가 시장 청산수준아래로 형성되기 때문에 대출에 대한 초과 수요가 존재하는 상황이라고 개괄적으로 정의할 수 있다. 보다 순수한 의미의 신용할당이란 동일한 조건을 가지고 있는 차입자 중 일부는 대출을 받지만 나머지는 대출을 받지 못하는 상황을 의미한다. 이하에서는 왜 이러한 상황이 발생하는 지에 대한 초기 연구를 살펴보기로 한다.

신용할당에 대한 근대적인 논의는 케인즈가 『화폐론』(Treatise on Money(1930))에서 “만족되지 않은 차입자의 무리(unsatisfied fringe of borrowers)”를 언급한 이래에 시작되었다. 은행 대출만을 고려해 볼 때 영국의 은행들이 대출 결정에 있어 완전 시장원리에 따르지는 못했던 것으로 판단된다. 은행은 이자율, 차입자의 대출 수요 또는 대출 규모의 변화와는 관계없이 대출의 규모를 확장하거나 축소하여 투자 규모에 영향을 미침으로써 만족되지 않은 차입자들이 발생하는 경향이 있다.

케인즈는 그 이후의 작업에서 이 개념을 적극적으로 추구하지는 않았지만 이 개념은 제2차 세계 대전 이후 미국 연방준비은행의 화폐 조정에 대한 “availability doctrine” 또는 “새로운 견해”(new view)의 일부를 구성하였다.

이 이론에 의하면 자금수요가 이자율에 대해 비탄력적이거나 또는 통화당국이 이자율을 큰 폭으로 조절할 수 없는 경제여건하에서도 통화량의 감축은 신용의 이용가능성(credit availability) 억제를 통해 직접적으로 가계의 소비 및 기업의 투자를 억제하는 효과가 있다는 것이다. 이 이론은 기본적으로 거시경제적 논의이지만 이하에서 논의할 신용 할당 현상에 대한 미시 경제적 문헌에서 시작되었다.

가. 채무 불이행 위험에 근거한 신용할당이론

Hodgman(1960)은 최초로 초과 수요가 존재하더라도 합리적인 은행은 이자율을 올리지 않는다는 근거하에 채무 불이행 위험을 고려하였다. 그의 모형에서는 기업에게 1기간 동안 대출하는 위험 중립적인 은행을 분석하고 있다. 기업의 투자는 X 라는 결과를 낳게 되는데 이는 $k < X < K$ 로 유계이며, 확률밀도함수는 $f[X]$ 로 주어진다. 대출 규모가 B 이고 이자율이 r 일 때 상환 액수는 $(1+r)B$ 가 된다. 만약 채무 불이행이 발생하면 은행은 X 만큼을 받게 된다.

은행은 완전 예금 시장에서 고정된 이자율 δ 로 충분한 재원을 마련할 수 있다고 가정하자. 차입자가 한명만 있는 경우 은행의 기대 수익 P_i 는 다음과 같다.

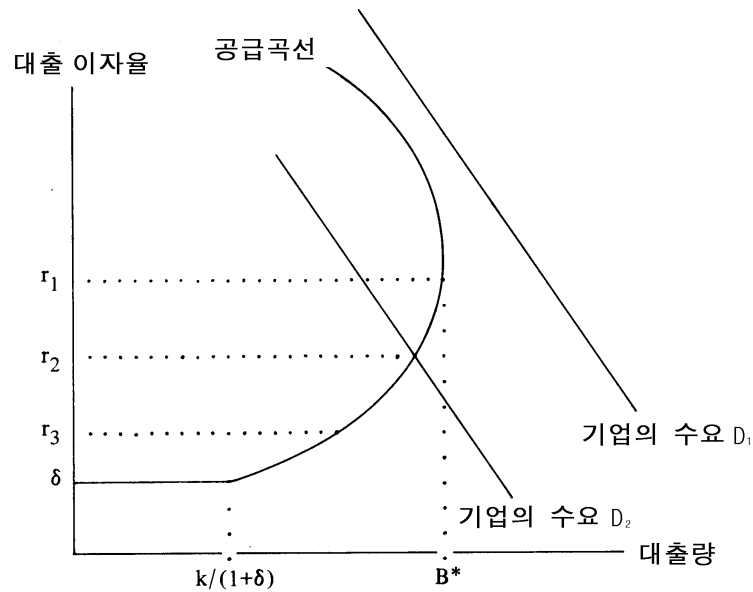
$$\Phi = \int_k^{(1+r)B} Xf[X]dX + \int_{(1+r)B}^K (1+r)Bf[X]dX - (1+\delta)B$$

첫 번째 항은 채무불이행이 발생해 은행의 수익이 X 인 경우이고, 두 번째 항은 채무상환이 이루어져 은행이 $(1+r)B$ 의 수익을 얻는 경우를 나타낸다. 마지막 항은 은행의 자금조달비용을 나타낸다. 여기에서 은행이 결정할 수 있는 변수는 이자율 r 과 대출 규모 B 이다.

이 공식은 주어진 이자율에 대해 대출규모 B 를 살펴봄으로써 각 차입자에 대한 은행의 신용공 곡선을 유도하는 데 사용할 수 있다. 경쟁 상황이라면 공

급곡선은 단순히 이윤이 0이 되는 계약의 궤적을 그리게 될 것이며 이 상황에서 은행의 기대 수익은 0이 된다. [그림 III-1]에 그려진 대출 공급 곡선은 다음과 같은 세 가지 특징을 지니고 있다.

[그림 III-1] 신용할당하의 수요·공급 곡선



첫째, 대출에 따르는 위험이 없는 구간($B < k/(1 + \delta)$)에서 공급 곡선은 높이가 δ 인 수평선이다.

둘째, 대출 규모가 증가함에 따라 채무 불이행 위험이 증가하는 구간에서 공급 곡선은 양의 기울기를 갖는다. 채무 불이행의 위험이 증가함에 따라 은행은 대출 이자율을 올려 이를 보상한다.

셋째, 공급 곡선이 좌상방으로 꺾이는 지점인 최대 대출 공급량 B^* 가 존재할 수 있다. 그렇지 않다면 전 구간에 걸쳐 대출 이자율과 대출 규모가 모두 증가하게 되는데, 어느 시점에 이르러서는 계약된 반환 액수인 $(1 + r)B$ 가 기업이 투자로부터 얻을 수 있는 최대 수익인 k 와 같아질 것이고 채무 불이행이

나타날 수 있게 된다.

Friemer and Gordon(1965)은 [그림 III-1]의 수요곡선 D_1 과 같이 어떤 이자율하에서도 차입자의 수요가 대출 공급을 초과할 수 있다고 지적하였다. 이러한 경우에는 수요가 항상 대출자가 기꺼이 공급하고자 하는 최대량을 초과하게 된다. 그러나 이 모형은 차입자와 대출자가 이용할 수 있는 정보의 차이를 명확하게 묘사하지 않았기 때문에 어느 유형의 신용 할당이 일어나는지는 명확하게 알 수 없다. 이 문제는 불완전 정보를 도입한 신용할당이론을 통해 명확하게 밝혀질 것이다.

[그림 III-1]의 수요곡선 D_2 와 같이 신용할당은 수요곡선이 공급곡선과 교차하면 사라지게 된다. 즉, 이자율이 r_2 되면 대출에 대한 수요와 공급이 같아져 시장이 청산된다. 따라서 신용 할당이 일어나기 위해서는 대출 이자율이 r_2 보다 낮게 유지되어야 한다.

나. 차입자 분류에 따른 신용할당

Jaffe and Modigliani(1969)는 은행이 산업간 제휴나 기업 규모와 같은 객관적인 근거에 기준하여 차입자를 몇 개의 집단으로 구분한다는 사실에 주목하였다. 같은 집단에 속한 기업이라 하더라도 위험도나 대출 수요가 각기 다름에도 불구하고 은행은 각 집단에 대해 단일한 이자율을 적용한다. 은행은 대출 공급을 초과하는 수요가 존재하는 집단에 대해서는 그 집단에 속하는 기업에 대해 신용을 할당함으로써 이러한 차이를 해소한다는 것이다.

예를 들어 [그림 III-1]에 있는 수요곡선 D_2 를 어떤 집단으로 분류된 특정 기업의 수요 곡선으로 생각해 보자. 이 때 그 집단에 적용되는 이자율은 r_3 라고 하자. Jaffe and Modigliani는 은행의 기대 수익률이 극대화되도록 각 집단의 이자율을 결정한다 하더라도 집단내의 일부 기업은 위에서 설명한 것과 같은 상황에 놓일 수 있음을 보였다. 즉, 신용 할당 상황에 직면하게 되는 기업들은 은행의 입장에서 볼 때 평균 수요 이상을 필요로 하거나 평균적인 위험

보다 높은 위험을 갖고 있기 때문에 이러한 기업에 대한 대출 규모는 그 기업이 요구하는 것보다 작게되기 때문이다. 그 기업은 더 많은 대출을 얻기 위해 더 높은 이자율을 지불할 용의가 있을 수도 있다. 하지만 이는 각 집단에 동일한 이자율을 적용한다는 분류 체계의 목적과 상충된다.

다. 고객 관계에 근거한 신용할당

Hodgman(1963)과 Kane and Malkiel(1965)는 은행이 대출 이자율을 시장 청산 이자율 이하로 유지하는 동기를 설명하기 위해 고객 관계를 도입하였다. 이 모형들은 기업이 은행에 지속적으로 예금을 제공하기 때문에 기업들이 대출을 받는 데 특권을 가진다고 가정하고 있다. 이러한 특권은 은행이 대출 이자율을 시장 청산 이자율 이하로 유지하고 있기 때문에 매우 가치있는 것이다. 따라서 이러한 모형에서는 은행과 기업이 관계를 유지하기 위해 은행이 대출 이자율을 시장 청산 가격이하로 설정하고 기업에게 특권을 주는 균형을 상정하고 있다.

이 모형의 단점은 왜 대출과 예금에 대한 은행간 경쟁이 예금 이자율과 대출 이자율을 올려 시장 청산 수준으로 회복시키지 않는가를 설명하지 못한다는 것이다. 이는 정부가 예금 이자율에 대해 상한선을 두고 있기 때문이라고 설명할 수 있지만 최근에는 금융 규제 완화와 더불어 이러한 규제가 사라지고 있다. 반면에 불완전 정보하의 신용 할당 이론에서는 왜 지속적으로 대출 이자율이 시장 청산 이자율보다 낮은 수준으로 유지되며 은행과 기업의 고객관계가 중요한지를 설명하고 있다.

고객 관계를 이용한 다른 설명으로 Fried and Howitt(1980)는 은행이 위험 공유 계약(risk sharing arrangement)의 한 유형으로 차입자에게 대출 이자율을 보장해주는 신용 할당의 암묵적 계약 이론을 주장하였다. 노동 시장 이론에서 벌어진 암묵적 계약이라는 개념은 고객 관계를 일반화한 것이다. Fried and Howitt는 이 개념을 기업이 예상하지 못한 자본 조달 비용의 상승으로부

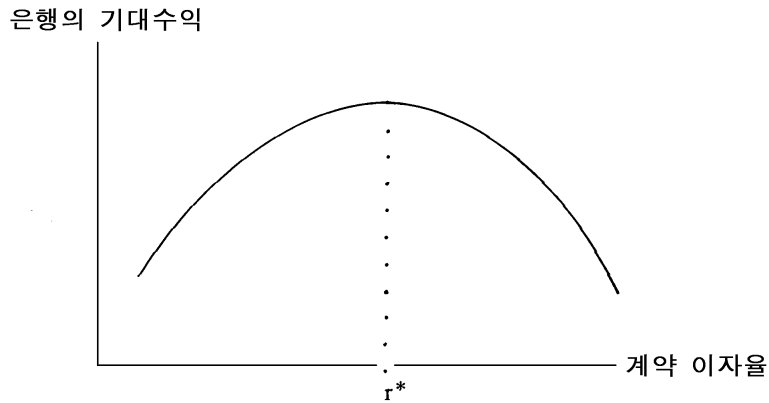
터 보호받을 수 있는 경우에 적용하여 이러한 암묵적 계약을 파기하는 데 많은 비용이 드는 경우 신용 할당이 나타날 수 있음을 보이고 있다.

요약하자면 위에서 살펴본 이론들은 왜 은행이 대출 이자율을 시장 청산 이자율보다 낮은 수준에서 설정하고, 대출에 대한 수급을 조절하기 위해 신용 할당이 나타나는지에 대해 채무 불이행의 가능성, 은행이 사용하는 고객 분류 체계, 은행과 차입자간의 배타적인 고객 관계 등과 같은 대출 시장의 특징을 도입해 설명하고 있다. 이러한 요소가 대출 시장의 중요한 특징이며 신용 할당이 일어나는 원인이라는 데에는 의문의 여지가 없다. 하지만 이 이론들은 이러한 요소가 왜 나타나는지를 모형 안에서 설명하지 못하고 있다. 이에 비해 불완전 정보에 기반한 이론들은 신용 할당과 대출 시장의 특징들을 일관되게 설명하고 있다.

2. 불완전 정보하의 대출시장

이하에서는 불완전한 정보하의 대출시장에서 왜 신용 할당이 발생하는지에 대한 이론들을 논의하고자 한다. [그림 III-2]는 약속된 이자율과 대출에서 얻는 기대 수익률의 관계를 나타내고 있다. 이자율이 오른다고 해서 이에 비례하여 대출자의 수입이 증가하는 것은 아니다. [그림 III-2]에서 보는 바와 같이 실제로 채무 불이행의 위험이 어느 수준까지 높아지면 대출자의 기대수익률은 하락하게 된다. 그림에서 대출자의 기대수익률이 최대가 되는 이자율 수준은 r^* 이다. 어떤 은행도 r^* 이상의 이자율을 부과하지는 않을 것이다.

[그림 III-2] 이자율과 은행 기대수익



시장청산이론에 따르면 대출에 대한 수요가 공급보다 크면 대출자는 이자율을 높여 수요를 줄이고 공급을 늘림으로써 다시 수요와 공급이 일치하게 된다. 하지만 이자율이 r^* 가 되면 어떠한 은행도 더 이상 이자율을 올릴 유인을 갖지 않게 된다. 그 이유는 이자율이 r^* 보다 높아지면 그만큼 기대 이익이 줄어들기 때문이다. 따라서 시장을 청산하는 이자율과 균형 이자율이 달라질 수 있다. 그러므로 시장청산 이자율이 r^* 보다 높은 경우에는 대출 수요가 공급보다 많다 하더라도 각 은행은 자신의 이자율을 r^* 로 낮추려 하므로 신용할당이 발생하게 되는 것이다.

따라서 신용할당이 발생하기 위해서는 대출 이자율이 증가함에 따라 은행의 기대수익률이 단조적으로 증가하지 않으면 된다. 이런 현상이 발생하는 이유로는 역선택 효과, 역유인 효과, 도적적 해이 등이 있다. 이들에 대해 각각 살펴보기로 하자.

가. 역선택 효과

이자율이 상승함에 따라 대출 신청자들의 구성이 변하게 되는데 특히, 안전

한 잠재적 차입자들이 시장에서 떨어져 나간다. 이것이 바로 역선택 효과(adverse selection effects)이다. Stiglitz와 Weiss(1981)은 역선택 효과가 일어날 수 있는 몇 가지 이유를 설명하고 있다.

그들은 특정한 모형을 사용하여 분석하고 있는데, 모형에서 은행(대출자)은 잠재적인 차입자들을 그들의 투자안의 평균 수익률에 따라 분류하였다. 여기서는 문제를 간단히 하기 위해 모든 투자안의 규모는 동일하며 담보는 없다고 가정하자. 대출자의 수익은 다음과 같은 식으로 표현할 수 있다.

$$\Phi = \min\{(1 + r), X/B\}$$

이 때, X는 투자안의 수익이고, B는 대출 규모를 나타낸다. 즉, 이 모형에서 대출자는 약속된 금액을 받거나 기업이 채무 불이행 상황에 빠지게 된다. 그들은 청산 비용을 고려하지 않고 채무 불이행이 일어났을 경우 대출자가 투자 수익을 나누어 갖는 것으로 가정하였다. [그림 III-3]은 투자 수익률 X에 대한 대출자 수익의 관계를 표시한 것이다. 이 함수는 오목 함수(concave function)이다. 한편 차입자의 수익은 다음과 같이 표시할 수 있다.

$$\pi = \max\{0, X - (1 + r)B\}$$

유한 채무의 원칙 때문에 차입자가 얻게 되는 최소 수익은 0이다. 이 함수는 볼록 함수(convex function)이다. 이러한 설정에 기초하여 그들은 다음과 같은 세 단계로 분석을 진행하였다.

첫째, 기업의 수익 함수가 볼록 함수이므로, 모든 투자안의 평균 수익률이 동일하다는 전제하에서 수익에 대한 위험이 높은 차입자일수록 그들의 기대 수익률이 높다. 투자안의 위험도를 θ 로 표시하면 θ 가 클수록 위험이 더 크다는 것을 의미한다. 만약 위험 중립적인 차입자가 자기 자본 e_0 를 투자한다면, 다음과 같은 조건을 만족할 때 투자안이 실행될 것이다.

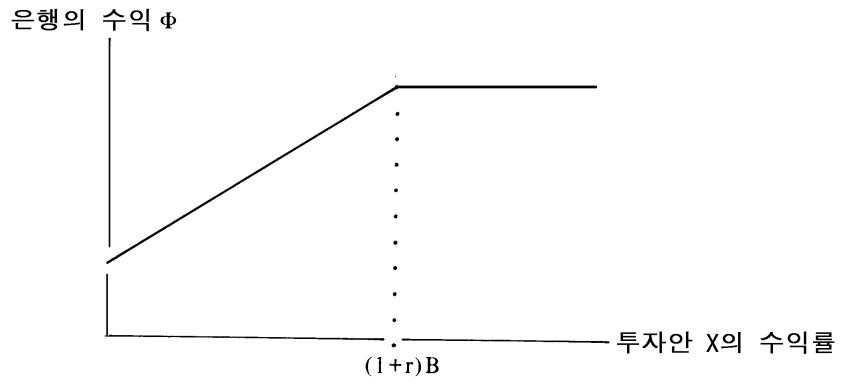
$$E\pi > e_0(1 + \delta)$$

이 때 기대 수익률은 투자안의 위험에 의존하게 되므로, 투자안이 실행되도록 하는 위험 수준 $\bar{\theta}$ 가 존재한다. [그림 III-4]는 θ 의 함수로 $E\pi - e_0(1 + \delta)$ 를 표시한 것이다.

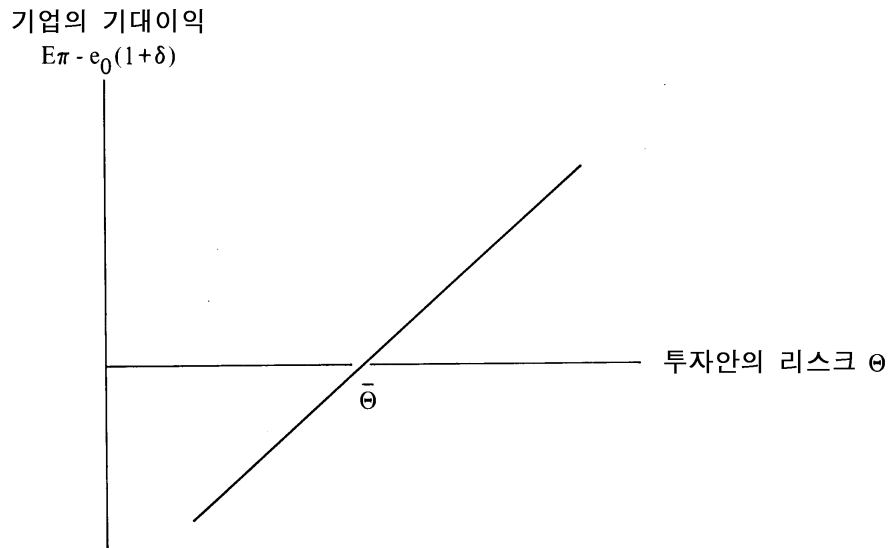
둘째, 대출 이자율 r 이 상승할수록 모든 차입자의 기대 수익률은 하락하게 된다. 이는 $E\pi$ 곡선의 우하향 이동을 의미한다. 즉, 투자안이 실행되는 데 필요한 θ 가 더욱 높아지고 대출을 요구하는 기업이 줄어드는 것이다. 이 때 중요한 사실은 임계값 θ 가 작은 안전한 기업들이 시장을 이탈한다는 것이다. 이것이 바로 역선택 효과이다.

셋째, 역선택 효과는 대출자의 기대 수익에 부정적인 영향을 미친다는 것을 쉽게 알 수 있다. 대출자의 수익 함수가 오목하므로 θ 가 커질수록 대출자의 기대 수익이 작아진다. 이는 주어진 범주 안의 모든 투자안의 기대 수익이 동일하다는 가정에서부터 유도된다. 만약 투자안에 대한 위험이 높아질수록 차입자의 기대 수익이 높아진다면 대출자의 기대 수익은 낮아져야만 한다. 따라서 모든 대출 신청에 대한 총 기대수익의 평균은 이자율 r 이 증가함에 따라 증가하거나 감소하게 된다. 이자율 증가는 기대 수익에 긍정적인 영향을 미치기도 하지만 위험도가 낮은 기업이 시장을 이탈하게 되는 역선택 효과로 인하여 기대 수익에 부정적인 영향을 미치게 된다

[그림 III-3] 투자안과 은행수익



[그림 III-4] 투자안의 선택



역선택 효과에 따른 부정적인 영향이 이자율 상승에 의한 직접적인 효과를 상쇄한다는 것은 다음과 같은 모형으로 설명된다. 두 유형의 기업(a와 b)이 투자를 통해 최선의 결과 또는 최악의 결과 중 한 가지 수익을 얻게 된다고 가정한다면 각 유형의 최악의 결과는 각각 0이다. 또한 두 유형의 최선의 결과는 X^a 와 X^b 이고 각각의 확률은 P^a 와 P^b 이다. 여기에 다음과 같은 가정을 한다.

$$X^a < X^b, P^a > P^b, P^a X^a = P^b X^b$$

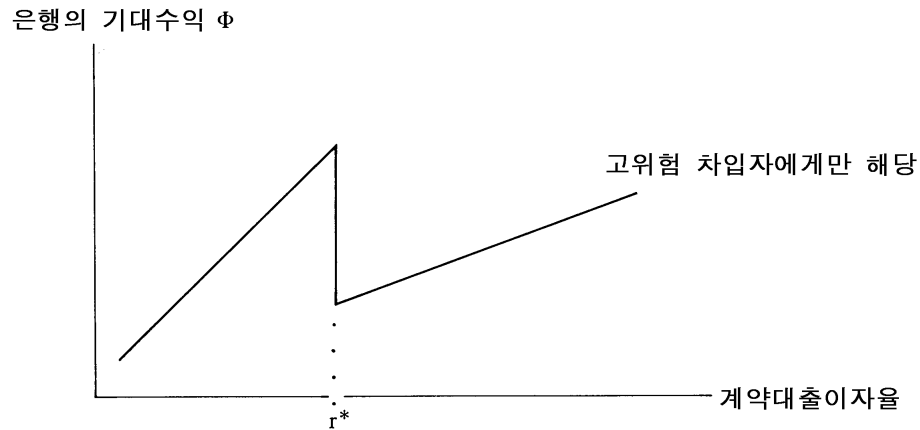
따라서 두 유형의 평균 수익은 동일하지만 a 유형의 기업이 b 유형의 기업보다 안전하다. 대출규모를 1이라고 하고 전체 기업 중 a 유형의 기업이 차지하는 비중을 Γ 라고 하자. 이 때 모든 기업이 대출 신청을 할 경우 대출자의 평균 총수익은 다음과 같다.

$$(1+r)\bar{P} \text{ 이 때 } \bar{p} = \Gamma P^a + (1-\Gamma)P^b$$

반면 위험도가 큰 기업만 대출을 신청할 경우에는 대출자의 평균 총수익이 $(1+r)P^b$ 가 된다. 이 때 위험도가 낮은 기업들이 모두 대출 신청을 하지 않게 되는 임계 이자율 r^* 가 존재하게 된다. 따라서 [그림 III-5]에 나타난 것처럼 이자율이 r^* 에 이르면 은행의 수익은 급격하게 감소하게 된다.

역선택 효과는 높은 채무 불이행의 경우 대출이자율 수준이 문제시되지 않는 위험한 차입자보다 언제든지 대출을 상환할 것이라고 예상되는 안전한 차입자에게 영향을 미치기 때문에 발생하는 것이다. 극단적인 예로서 대출을 상환하지 못할 것이라고 예상하는 사람은 대출 이자율이 얼마이든 신경을 쓰지 않을 것이다. 따라서 이자율이 상승하게 되면 위험한 차입자보다는 안전한 차입자에게 부정적인 영향을 미치게 된다.

[그림 III-5] 최적 대출이자율의 결정



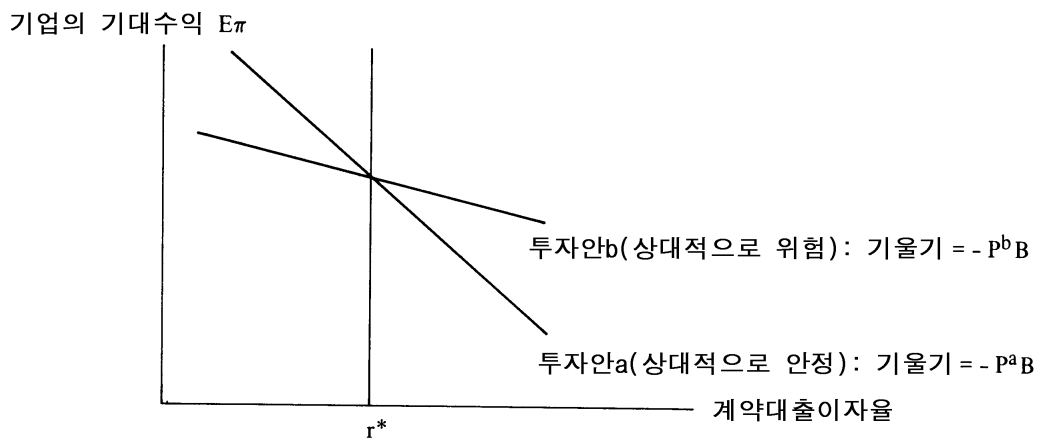
나. 역유인 효과

이자율이 오르게 되면 기업들은 더욱 위험한 투자안을 수행하게 된다. 이러한 상황을 Stiglitz and Weiss(1981)는 역유인 효과(adverse incentive effects)라고 하였다. 대출자는 이자율을 포함한 대출 조건에 따라 차입자의 행동이 달라진다는 사실을 알고 있다. 물론 대출자가 차입자의 행동을 직접적으로 통제할 수 있지만, 불행하게도 감독하는 데에 많은 비용이 들고 결코 완전하게 할 수 없다. 따라서 대출자는 직접적인 방법이 아닌 통제 메커니즘에 의존할 수밖에 없다. 이 경우 차입자는 자신이 부담할 이자율이 높아질수록 더 높은 위험을 갖은 투자안을 채택하게 되는 것이다.

이것은 기업이 투자안을 실행하는 데 a와 b 두 가지 중 하나를 선택할 수 있다는 간단한 모형을 통해 쉽게 설명된다. 이 방법(a와 b)은 바로 앞에서 논의한 것과 동일하나 한 기업이 두 투자안 중 하나를 선택한다는 것이 다르다. 투자안 i(물론 a 아니면 b이다)를 실행할 경우 순기대수익은 $P^i(X^i - (1+r)B)$ 로 이는 r이 상승함에 따라 하락하게 된다.

[그림 III-6]에는 기업의 기대 수익이 그려져 있는데 직선의 기울기는 각각 $-P^iB$ 이다. 안전한 투자안의 수익은 이자율이 상승함에 따라 더 급격하게 감소하는데 이는 안전한 투자안이 약속된 금액을 반환할 가능성이 더 높기 때문이다. 기업은 기대 수익률이 높은 투자안을 실행하므로 만약 이자율 r 이 r^* 보다 높다면 기업은 위험한 계획을 실행할 것이고, 반대로 이자율 r 이 r^* 보다 낮다면 안전한 계획을 실행할 것이다. 기업이 투자안 i 를 실행할 때 은행의 총 수익은 $(1 + r)P^i - B$ 이다. 따라서 은행의 수익은 [그림 III-5]에 그린 것처럼 이자율이 r^* 가 될 때 급격하게 감소하게 된다.

[그림 III-6] 위험성에 따른 대출이자율 결정



다. 도덕적 해이

Jaffe와 Russell(1976)은 도덕적 해이(moral hazard) 문제를 고려한 신용할당 모형을 개발하였다. 기본 구조는 간단한 2 기간 모형으로 각 소비자는 첫 번째 기간에 Y_1 을, 두 번째 기간에 Y_2 를 소득으로 받고 첫 번째 기간에 C_1 을,

두 번째 기간에 C_2 를 소비한다. 소비자는 B 만큼 대출받아 첫 번째 기간의 소비를 늘리고, 두 번째 기간의 소득으로 이자와 원금을 갚는다. 따라서 소비자의 소비 형태는 다음과 같다.

$$C_1 = Y_1 + B,$$

$$C_2 = Y_2 - (1 + r)B.$$

여기서 모든 소비자는 동일한 소득과 선호를 가지는 것으로 가정한다. 따라서 모든 소비자는 동일한 대출 수요를 갖게 된다. 대출 수요는 이자율이 상승하면 하락하는 것으로 가정한다.

소비자 i 가 채무를 이행하지 않았을 때 지불하게 되는 비용(Z_i)보다 그가 상환해야 하는 금액인 $(1 + r)B$ 가 크다면 도덕적 해이의 문제가 발생한다. 채무 불이행에 따른 비용은 미래에 대출을 받을 수 있는 기회를 잃는 것, 사회적인 낙인 등과 같은 요소를 포함하는 것으로 넓게 해석할 수 있다. 채무 불이행 비용은 소비자마다 서로 다르다고 가정하자. 한 소비자는 높은 Z_i 값을 가지고 있어서 자신의 채무를 상환하는 경향이 있는 반면, 다른 소비자는 낮은 Z_i 값을 갖기 때문에 의도적으로 채무를 이행하지 않으려고 할 것이다. 그러나 은행은 어떤 소비자가 채무를 저버릴 것인가를 가려낼 수 없다. 사실 채무를 이행하지 않으려는 소비자는 자신의 진실된 성향이 드러나지 않도록 선량한 소비자와 동일하게 행동하기 때문이다.

은행들은 고정된 이자율 δ 로 예금을 받아 대출에 필요한 자본을 마련한다. 만약 은행이 차입자 중 Γ 퍼센트가 채무를 상환한다는 것을 안다면, 이익함수는 다음과 같다.

$$\Phi = \Gamma(1+r)B - (1+\delta)B$$

대출시장이 경쟁적이라고 가정하였으므로 은행의 이윤은 0이 될 것이고, 균

형 대출 이자율 r^* 는 다음과 같이 결정될 것이다.

$$1+r^* = \frac{(1+\delta)}{\Gamma}$$

즉, 대출 이자율을 나타내는 요소인 $(1+r)$ 은 채무 불이행에 따른 손실을 고려하여 자본 조달 비용을 나타내는 요소인 $(1+\delta)$ 에 비해 $1/\Gamma$ 만큼 높다는 것을 알 수 있다. 이는 모든 차입자가 동시에 대출을 신청하고 단일한 계약을 공동으로 맺는 것과 같다고 할 수 있다.

선량한 차입자들의 입장에서 보면 그들이 지불하는 대출 이자율 r^* 에서 예금 이자율 δ 을 뺀 부분은 선량하지 않은 차입자에게 보조금을 지급한 것과 같으므로 독립된 공동 대출계약을 형성하기 원할 것이다. 하지만 선량하지 않은 차입자들도 선량한 차입자의 행동을 흉내내려 할 것이다. 따라서 선량한 차입자가 선택할 수 있는 최선의 해결책은 주어진 이자율에 따른 자신의 대출 수요보다 작은 규모의 계약을 받아들이는 것이다. 이 계약은 여전히 선량한 차입자와 그렇지 않은 차입자를 구분하지 않지만, 대출 규모가 작아짐에 따라 채무 불이행 규모도 줄어들므로 대출이자율은 더 낮아지게 될 것이다.

라. 담보, 대출량, 비가격 할당

이상에서 대출 이자율이 상승하면 왜 역선택 효과, 역유인 효과가 발생하는지. 그리고 왜 대출에 대한 초과 수요가 존재하여도 대출자가 대출 이자율을 올리지 않는지에 대해 살펴보았다. 신용할당이론에 대한 끊임없는 비판 중의 하나는 이자율 이외의 다른 대출조건을 조정하여 신용 할당이 일어나는 것을 막을 수 있다는 것이다. 이러한 조건들 중에서 가장 중요한 담보와 대출량에 대해 살펴보기로 한다.

1) 담보

몇몇 논문에서는 은행이 이자율과 함께 담보 조건을 설정한다면 신용 할당이 일어나지 않는다고 주장하고 있다. Rothschild and Stiglitz(1971)는 은행이 담보 조건을 이용하여 각 차입자의 위험도가 충분히 드러나도록 하는 계약을 설계할 수 있으며, 이 경우에는 신용 할당이 일어나지 않는다고 주장하였다. 예를 들어 시장 안에 위험이 적은 차입자와 위험이 높은 차입자, 두 종류의 차입자만이 존재한다고 가정하자. 이 때 위험이 적은 차입자는 낮은 이자율과 높은 담보 조건이 설정된 계약을 선택하는 반면 위험이 높은 차입자는 높은 이자율과 적은 담보가 설정된 계약을 선택할 것이다. 결과적으로 차입자의 위험에 대해 불완전한 정보를 가지고 있는 은행은 계약조건을 통해 차입자의 위험도가 노출되는 계약을 설계할 수 있으므로 신용 할당이 일어나지 않는다.

하지만 은행이 차입자의 특성에 대해 완전한 정보를 가지고 있지 않다는 사실로부터 이러한 주장이 부적절하다는 것을 알 수 있다. 이러한 주장은 차입자들이 다른 측면에서는 모두 동일하고 오직 한 면(예를 들어 건강)만이 다를 때에 성립한다. 몇 가지 차별화된 계약 조건들은 한 면에 대해서 차입자들을 분리해 낼 수 있다. 하지만 각 집단이 두 가지 측면(예를 들어 위험 선호와 건강)에서 다르다면 이자율과 담보 조건만으로는 각 집단을 분리해 낼 수 없다. 물론 각 집단이 두 가지 면에서만 다르다면 우리는 각 집단의 특성을 파악할 수 있는 더 복잡한 계약 조건을 만들어 낼 수도 있을 것이다. 하지만 차입자의 특성의 차원이 커지면 커질수록 계약의 차원도 높아져야 하므로 완벽한 정보를 얻는다는 것을 불가능하다.

이러한 담보부 대출은 채권보전이라는 긍정적인 효과만이 있는 것은 아니다. 담보를 많이 요구할수록 투자위험도가 높은 차입자들의 비중이 증가하고 위험수호자로 행동하도록 하는 즉, 도덕적 해이현상이 확대되는 등 부정적 효과도 크다. Stiglitz and Weiss(1981)은 담보 조건을 강화하면 긍정적인 유인 효과도 발생하지만 이와 동시에 역선택 효과도 발생한다는 것을 보였다. 그들

은 경제 내의 모든 개인의 효용함수가 동일하다 하더라도 일반적으로 부유한 사람은 더 많은 위험을 기꺼이 부담하려 한다고 주장하였다. 또한 부유한 사람들 중에는 도박을 하고 우연히 수익을 얻는 등 위험을 감수하는 사람들의 비중이 더 크다. 이러한 역선택 효과 때문에 신용 할당이 이루어지지 않는 수준까지 담보를 요구하는 것이 바람직하지 않을 수도 있다.

또한 Stiglitz and Weiss(1986, 1987b)는 역선택과 역유인 효과가 모두 존재하고 이자율과 담보가 모두 고려하는 모형을 다루었다. 그들은 균형이 서로 다른 형태로 이루어질 수 있다는 것을 발견하였다.

첫째, 신용 할당이 일어나는 균형이 존재할 수 있다. 이 경우 위험이 낮은 차입자와 위험이 높은 차입자 모두가 같은 대출 계약을 체결하게 된다. 또한 역선택 효과 때문에 담보조건이 더 높아지지 않고 역유인 효과 때문에 이자율도 상승하지 않게 된다.

둘째, 이에 반해 몇 가지 계약으로 특징지어지는 균형이 존재할 수 있다. 이 때 각 계약 형태마다 신용 할당이 일어나게 된다. 위험이 높은 투자안을 실행하는 일부 부유한 사람들은 이자율이 낮고 담보 조건이 높은 대출을 받지 못하고, 이자율이 높고 담보 조건이 낮은 대출을 받아야만 하는 경우도 있다. 낮은 담보 조건을 받아들이는 각 유형의 차입자 비중은 낮은 담보 조건에 대한 기대 수익과 높은 담보 조건에 대한 기대 수익을 같아지게 하는 방식으로 의해 내생적으로 결정된다.

이 모형에서 대출 신청을 하는 데에는 비용이 들지 않기 때문에 서로 다른 계약에 대한 신용 할당의 크기는 대출자의 특징을 파악하는 데 도움을 주지 못한다.

2) 대출 규모

은행은 대출 규모를 작게 만들어 신용 할당을 회피할 수 있다는 주장이 있다. 이는 투자 규모가 고정되어 있는 상황에서 대출의 규모를 줄이면 차입

자는 자기 자본을 더 많이 투입하여야 하므로 이것이 담보와 같은 역할을 한다는 데에 기인한다.

하지만 대출 관계의 속성상 은행은 자신의 대출 규모를 너무 작게 만드는 것을 피하려고 할 것이다. 대출 규모는 차입자의 행동에 영향을 미치는 대출 계약의 속성 중 하나이다. 따라서 대출 규모가 작아질수록 차입자는 적절한 양의 추가 대출을 얻기 위해 대출자의 기대 수익을 줄이는 행동을 할 수 있다 (Stiglitz and Weiss(1981) 참조). 예를 들어 차입자는 항상 대출자에게 추가 대출을 할 것인지를 물어볼 위치에 있다. 추가 대출을 거절한다면 이미 대출된 액수만큼 위험을 지게될 수 있기 때문이다.

IV. 理論的 模型 分析

본장에서는 자금초과공급시대의 통합된 대출시장에서 마켓리더(market leader)였던 은행과 한계공급자였던 비은행의 대출시장경쟁전략이 무엇인가를 이론적 모형을 통해 분석하고, 이를 뒷받침할 수 있는 실증분석을 실시하고자 한다.

1. 이론모형

비은행은 지속적으로 은행보다 높은 金利를 적용할 것인가? 보다 낮은 금리를 제시함으로써 우량 고객을 먼저 확보해야 하는가? 이와 같은 문제를 다음과 같은 가정하에서 모형을 단순화하여 銀行의 戰略과 함께 살펴보기로 한다.

① 경제 내에는 두 금융산업, 銀行과 非銀行産業만이 존재하며 은행과 비은행들은 각 개별산업 내에서 서로 競爭的이다.

② 논의의 진행을 단순화하기 위하여 유가증권이나 부동산 등과 같은 他資產은 존재하지 않으며 貸出만이 각 금융기관의 유일한 자산운용대상이다.

③ 금융기관(비은행과 은행)과 각 대출수요자 사이에 事前的 정보의 비대칭(ex-ante asymmetric information)과 事後的 정보의 비대칭(ex-post asymmetric information)이 존재하여, 금융기관은 개별수요자들에 대한 정확한 債務不履行確率을 평가할 수 없지만 각 이자율의 함수인 시장의 평균 채무불이행률 $E[\delta(r)]$ 에 대해 알고 있다고 가정한다. 한편 함수 δ 는 이자율 r 에 대해 연속적으로 二次微分 가능하여 δ' 과 δ'' 이 존재하며 그 값은 원점으로부터 볼록함수(convex function)를 갖는 $\delta' > 0$ 과 $\delta'' > 0$ 의 값을 갖는다고 가정한다. 이는 이자율이 상승할수록 시장의 평균채무불이행율이 급속히 증가한다는 것을 의미한다. 이러한 δ 에 대한 가정은 비은행과 은행이 대출이자율을 인상시키는 경우 채무불이행이 증가하여 수익이 감소하게 되는 상충관계(trade-off)가 존재하기 때문에 반드시 높은 이자율에 따른 대출수익이 낮은 이자율수준에

따른 대출수익보다 더 크다는 보장은 없다.

④ 은행과 비은행의 신용평가능력을 나타내는 모수로서 θ_b 와 θ_n 로 표시하는데 각각은 $0 < \theta_b < \theta_n < 1$ 의 값을 갖는 常數라고 가정한다. 대출이자율 r 수준에서 θ_b 와 θ_n 를 연관시켜 표시된 은행과 비은행에 대한 채무불이행을 각각 $\theta_b \delta(r)$ 과 $\theta_n \delta(r)$ 라고 하자. 따라서 $\theta_k=1$ ($k=b$ 또는 n)이라는 것은 대출수요자에 대한 금융기관 k 의 신용평가능력이 무작위 추출에 의한 대출의 경우와 동일한 채무불이행률을 갖는다는 것을 의미한다. 한편 $\theta_k=0$ 이라는 것은 대출수요자에 대한 금융기관 k 의 정보가 완전하여 전혀 채무불이행이 없는 경우를 의미한다. 결국 $0 < \theta_b < \theta_n < 1$ 는 은행과 비은행의 신용평가능력이 특정 이자율 수준(r)에서 대출을 원하는 수요자들 중 무작위로 추출하여 행한 대출보다 채무불이행률은 낮지만 정보가 불완전하여 채무불이행을 완전히 막을 수 없다는 것과 은행의 신용평가능력이 비은행보다 더 우수하다는 것을 의미하고 있다.

⑤ 은행과 비은행을 위험중립적(risk neutral)인 것으로 한다.

⑥ 대출의 수요 :

모형의 단순화를 위하여 이자율의 감소함수로서 대출수요함수 $D(r)$ 가 존재한다고 하자.

$$L^d = D(r)$$

이 수요함수는 이자율에 대하여 연속적으로 微分可能하다고 가정하자. 이에 따라 각 이자율수준 r 에서 $D(r)$ 이 존재하게 된다. 채무불이행률 δ 가 이자율의 증가함수 ($\delta' > 0$)라는 가정과 대비하여 대출수요가 이자율의 감소함수 $D(r) < 0$ 라는 가정은 이자율이 상승하면 안정적인 투자성향을 가진 정상적인 수요자는 대출 받기를 포기하는 반면, 위험적인 수요자의 경우는 그 포기율이 상대적으로 낮아 시장에서 이들이 차지하는 비율이 증가함에 따라 결과적으로 대출수요는 감소하나 채무불이행률은 증가하게 됨을 나타낸다.

⑦ 대출의 공급 :

대출시장의 공급자로서 두 금융기관, 은행과 비은행이 존재하는데 은행은 저축 S에 대하여 r_a^b 의 이자율을 다음 기에 지불하기로 약속하고, 이 저축액 S를 r_b 의 이자율로 대출을 행한다. 그러나 비은행의 경우에는 은행의 저축과는 달리 자금조달방법이 다양하다. 위험보장기관인 보험회사의 경우에는 수입보험료로, 여신전문금융기관인 리스회사의 경우에는 리스채권 발행을 통해, 종합금융회사의 경우에는 CD, CP, CMA 매출을 통해 이루어진 자금을 대출하거나 또는 어음 할인업무를 행한다. 보험회사는 미래의 불확실한 상황의 전개에 따른 위험을 보장하는 대가로 계약자 j에게 $x_j q_j$ 만큼의 보험료를 지불받아 대출시장에서 r_i 의 이자율로 대출을 행하며, j에게 사고가 발생하는 경우 약속된 q_j 만큼의 보험금을 지불한다. 여기서 보험계약자 j에 있어서 x_j 는 보험금 1원에 대한 보험료율을 나타낸다. 이때 q_j 가 저축성보험일 경우에는 보험료에서 가장 큰 비중을 차지하는 예정이율(assumed rate of interest)과 예정사망률(손해율), 예정사업비율 등을 종합하여 조달금리 r_d^j 를 계산한다. 한편 리스회사의 경우는 r_d^j 의 표면이자율로 리스채권을 발행하여 자금을 조달해서 원가가 π_j 이고 감가상각율이 d_j 인 자산 j을 구입하여 기업에게 리스하여 주고 B_j 라는 리스료를 받게 되는데 이 때 리스라는 여신방법을 통한 대출이자율은 $r_l = B_j / \pi_j - d_j$ 가 된다. 또한 종합회사의 경우에는 은행과 유사하여 이자율 r_d^c 로 CD, CP, CMA 등을 매출하여 자금을 조달하고 이를 주업무인 상장기업의 어음을 r_c 로 할인하여 실질적인 대출업무를 수행한다. 여기서 우리는 보험사, 리스사, 종합사를 총칭하여 비은행으로 분류하고, r_b, r_b, r_c 는 r_n 으로, r_d^b, r_d^l, r_d^c 는 r_d^m 로 대표하여 표시한다. 따라서, 이상과 같은 두 종류의 금융기관 즉, 은행과 비은행의 대출공급함수를 각각 L_b^s 와 L_n^s 로 표시하여 수식으로 표시하면 다음과 같다.

$$L_b^s = S(r_d^b) \quad r_d^b < r_b$$

$$L_n^s = N(r_d^n) \quad r_d^n < r_n$$

이러한 가정하에서 비은행과 은행의 대출시장이 서로 분리되어 있는 경우와 통합되어 있는 경우로 구분하여 살펴보기로 한다.

2. 분리된 대출시장

은행과 비은행의 대출시장은 서로 분리되어 있기 때문에 각 금융기관의 貸出利率에 대한 意思決定은 서로 獨立的으로 행해진다. 대출에 대한 초과수요가 존재하고 은행과 비은행의 시장에서의 채무불이행함수가 동일하다고 가정할 때 은행과 비은행의 期待利潤式 Π_b 와 Π_n 는 다음과 같이 定義 된다.

$$\Pi_b = [(1 + r_b) - \theta_b E\delta(r_b)]S - c_b - S(r_d^b)$$

$$\Pi_n = [(1 + r_n) - \theta_n E\delta(r_n)]N - c_n - N(r_d^n)$$

여기서 소첨자 b와 n은 앞에서 사용한 記號標示와 동일하게 각각 은행과 비은행을 나타내며, E는 expectation operator, θ 는 選別能力, δ 는 債務不履行率, c는 각 機關의 비용 등을 나타낸다. 마찬가지로 은행과 보험사 각각의 θ 값은 0에서 1사이의 값을 갖는 常數로 가정한다.

위의 기대이윤식으로부터 각 금융기관의 最適 貸出利率을 구하면 다음과 같다.

$$1 - \theta_b E\delta(r_b)' = 0 \tag{1}$$

$$1 - \theta_n E\delta(r_n)' = 0 \tag{2}$$

위의 식 (1)과 식 (2)의 채무불이행함수 δ 에서 주목해야하는 것은 相對機關의 貸出規模나 貸出利率 水準에 관계없이 두 기관의 대출의사결정이 서로 독립적으로 이루어지고 있음을 나타낸다. 그러나 현실적으로 각 산업의 대출공급량과 대출이자율은 시장을 통해 경쟁산업의 채무불이행함수 분포에 영향을 미치는데 각 산업의 대출공급량과 대출이자율은 결국 선별능력의 차이에 따라 달라진다. 이에 대한 論議는 뒤에서 다시 언급하기로 한다.

또한 각 금융산업이 산업내에서 서로 경쟁적이라면 식 (1)과 식 (2)를 만족하는 최적의 대출이자율 (r_b^*, r_n^*) 하에서 각 금융기관의 기대이윤은 0이 되는 데 이 점에서 은행과 비은행의 均衡調達金利 r_d^b 와 r_d^n 이 결정된다.

$$\Pi_b = [(1 + r_b^*) - \theta_b E\delta(r_b^*)]S - c_b - S(r_d^b) = 0 \quad (3)$$

$$\Pi_n = [(1 + r_n^*) - \theta_n E\delta(r_n^*)]N - c_n - N(r_d^n) = 0 \quad (4)$$

그러므로 대출에 대한 초과수요가 존재하여 분리된 대출시장 사이에 서로 미치는 영향이 없다고 가정하는 경우 $L_n^s(r_n^*) \leq L^d(r_n^*)$ 가 된다. 이 경우 비은행은 식 (2)와 식 (4)가 성립하는 (r_n^*, r_d^{n*}) 에서 대출이자율과 조달금리가 결정되며, 銀行은 식 (1)과 식 (3)을 만족하는 (r_b^*, r_d^{b*}) 에서 대출이자율과 예금금리가 결정된다.

Lemma 1. $\delta' > 0, \delta'' > 0$ 이라면 最適 貸出利率 r_b^* 와 r_n^* 가 존재한다.

<증명> $\delta' > 0, \delta'' > 0$ 은 은행과 비은행의 이익함수 Π_b 와 Π_n 의 2차 미분값이 r_b 및 r_n 에 대하여 각각 0보다 작음을 보장하기 때문에 은행과 비은행의 이익함수를 각각 극대화시키는 이자율 r_b^* 와 r_n^* 가 존재한다.

Lemma 1의 채무불이행함수에 대한 가정은 은행과 비은행의 이익함수 Π_b 와 Π_n 가 강오목함수임을 보장하기 때문에 최적이자율 r_b^* 와 r_n^* 가 유일한 값을 보장한다. 한편 θ 값(즉, 신용평가능력)의 변화에 따라 收益을 極大化하는 대출이자율 r^* 값도 변하게 되는데 다음의 Lemma는 θ 와 r^* 의 관계를 보여준다.

Lemma 2. $k=b, n$ 에 대하여 $\theta_{k2} < \theta_{k1}$ 이라 할 때 $r_{k1}^* < r_{k2}^*$ 가 성립한다.

<증명> 식 (1), (2)로부터, $f(r_k) \equiv 1 - \theta_k E\delta'(r_k) = 0$ ($k=b, n$)라고 정의하면
 $f'(r_k) = -\theta_k E\delta''(r_k)$ 또한 $\frac{\partial f}{\partial \theta_k} = -E\delta' < 0$ 이므로 $\theta_{k1} > \theta_{k2}$ 이면
 $r_{k1}^* < r_{k2}^*$ 가 성립

Lemma 2는 금융기관 자체의 信用評價能力 향상으로 이익을 극대화하는 대출이자율 수준이 높아지고 또한 금융기관간에 신용평가능력의 차이가 존재하는 경우 수익극대이자율 수준이 달라지게 됨을 나타낸다. 특히, 신용평가능력이 높은 금융기관일수록 그 利益極大 貸出利率 수준이 높다.

3. 통합된 대출시장

앞에서 언급한 바와 같이 銀行과 비은행의 시장에서의 債務不履行函數는 각각 독립이 아니며, 타기관의 대출의 규모와 이자율 수준에 의해 영향을 받게 된다. 대출수요자들이 低金利로 용자해주는 금융기관을 선호한다고 할 때 낮은 대출이자율 정책을 펴는 금융기관의 경우 높은 대출이자율 정책을 펴는 금융기관의 의사결정과는 무관하게 Lemma 2의 利益極大 利率水準 r^* 에서 이익을 극대화하는 반면, 높은 대출이자율정책을 펴는 금융기관은 낮은 이자

율정책을 펴는 금융기관의 대출규모나 신용평가능력 등에 의하여 영향을 받는다.

은행의 선별능력과 비은행의 선별능력이 각각 θ_b 와 θ_n 임을 상기하면 각 기관의 채무불이행함수는 다음과 같이 표시될 수 있다. 먼저, 은행의 채무불이행함수는 다음과 같다.

$$\delta_b = \delta(r_b) \quad \text{if } r_b < r_n$$

(5)

$$\delta_b = \frac{\delta(r_b)L^d(r_b) - \theta_n \delta(r_b) \widehat{L}_n^s(r_b|r_n)}{L^d(r_b) - \widehat{L}_n^s(r_b|r_n)} \quad \text{if } r_b > r_n \quad (6)$$

여기서 $\widehat{L}_n^s(r_b|r_n)$ 는 銀行의 貸出利率 r_b 가 비은행의 貸出利率 r_n 보다 높은 경우 r_b 수준에서의 貸出需要 $L^d(r_b)$ 중에서 비은행의 貸出供給 $L_n^s(r_n)$ 에 포함된 수요자들의 대출규모를 의미한다. 은행의 시장에서의 채무불이행함수와 마찬가지로 비은행의 채무불이행함수도 다음과 같다.

$$\delta_n = \delta(r_n) \quad \text{if } r_n < r_b$$

$$\delta_n = \frac{\delta(r_n)L^d(r_n) - \theta_b \delta(r_n) \widehat{L}_b^s(r_n|r_b)}{L^d(r_n) - \widehat{L}_b^s(r_n|r_b)} \quad \text{if } r_n > r_b$$

그러므로 은행과 비은행의 채무불이행함수는 競爭産業의 貸出利率의 크기에 따라 상호 영향을 미친다. 여기서 논의의 진행을 위하여 새로이 \widehat{L}_b^s 와 \widehat{L}_n^s 에 대한 가정이 필요해진다. 이를 위해 먼저 함수 α_b 를 다음과 같이 정의한다.

$$\begin{aligned}
\alpha_b &= 0 \quad \text{if } r_b < r_n \\
&= \widehat{L}_n^s(r_b|r_n)/L^d(r_b) \quad \text{if } r_n < r_b
\end{aligned}
\tag{7}$$

식 (5)와 식 (6)의 채무불이행함수들은 다음과 같이 α_b 의 單一函數로 표시된다.

$$\begin{aligned}
\delta_b &= [\delta(r_b) - \theta_n \delta(r_b) \alpha_b] / (1 - \alpha_b) \\
&= \delta(r_b) (1 + \alpha_b (1 - \theta_n) / (1 - \alpha_b))
\end{aligned}
\tag{8}$$

비은행의 채무불이행함수도 위와 같은 형태로 표시된다.

$$\delta_n = \delta(r_n) (1 + \alpha_n (1 - \theta_b) / (1 - \alpha_n))
\tag{9}$$

여기에서 $\beta_b = \alpha_b (1 - \theta_n) / (1 - \alpha_b)$ 라고 정의하면,

$$\text{식(8)의 } \delta_b = \delta(r_b) (1 + \beta_b)
\tag{10}$$

가 된다.

위 식을 이자율 r_b 에 대하여 微分하면 다음과 같다.

$$\begin{aligned}
\beta'_b &= \alpha'_b (1 - \theta_n) / (1 - \alpha_b) + \alpha_b \alpha'_b (1 - \theta_n) / (1 - \alpha_b)^2 \\
&= \alpha'_b (1 - \theta_n) / (1 - \alpha_b)^2
\end{aligned}
\tag{11}$$

그러므로 β'_b 의 부호는 α'_b 의 부호에 의하여 결정되는데, 즉

$Sign(\beta'_b) = Sign(a'_b)$ 이고, a'_b 의 부호는 다시 \widehat{L}_n^s 의 變化率의 크기에 의하여 결정된다.

$$\begin{aligned} a'_b &= \frac{\widehat{L}_n^s}{L^d} \left(\frac{\widehat{L}_n^s}{\widehat{L}_n^s} - \frac{L^d}{L^d} \right) \\ &= \frac{\widehat{L}_n^s}{L^d} (\varepsilon_b - 1) \end{aligned} \quad (12)$$

$$\text{여기서 } \varepsilon_b = \frac{\widehat{L}_n^s}{\widehat{L}_n^s} / \frac{L^d}{L^d} \quad (13)$$

위 식에서 $L^d < 0$ 이므로 $\varepsilon_b > 1$ 이라면 $a'_b < 0$ 이므로 $\beta'_b < 0$ 가 항상 보장된다. 이는 은행이 대출이자율을 증가시키는 경우 β_b 가 감소하게 됨을 의미한다. 이때, $\varepsilon_b > 1$ 는 銀行貸出利率의 增加로 인한 시장에서의 수요 감소율보다 은행대출수요에 미치는 비은행의 대출 비중의 감소율이 더 큰 경우를 의미한다. $\varepsilon_b = 1$ 이라면 a'_b 은 0이 되어 β_b 는 상수함수가 된다. 마찬가지로, $\varepsilon_b < 1$ 인 경우 a'_b 와 β'_b 는 0보다 큰 값을 갖는다. 그러나 이러한 경우에는 비은행이 상대적으로 채무불이행의 위험이 높은 수요자들에게 더 많은 대출을 행하면서 $\theta_n < 1$ 의 선별능력을 갖는다는 것은 현실적으로 모순이 된다. 그러므로 은행과 비은행 모두 정보분석에 의한 신용평가능력을 갖기 위한 (θ_b 와 θ_n 이 1보다 작은 값을 갖기 위한) 充分條件으로서 $\beta_n(r_n)$ 와 $\beta_b(r_b)$ 은 陰의 기울기를 갖는다고 가정한다. 이 경우 $w_b = (E[\delta'] / E[\delta_b]) / (\beta'_b / \beta_b)$ 로 정의하였을 때, w_b 의 부호는 위의 가정에 의하여 항상 0보다 작은 값을 갖게 되는데

특히 그 값이 -1보다 작다면 다음의 Lemma가 성립하게 된다.

Lemma 3. 대출시장 통합하에 銀行의 選別能力이 비은행의 選別能力 보다 높은 경우(즉, $\theta_b < \theta_n$), $w_b < -1$ 라면 대출시장분리시의 균형이자율 r_b^* 보다 높은 새로운 균형대출이자율 r_b^{**} 가 성립된다.

<증명> Lemma 2로부터 $r_n^* < r_b^*$ 이 보장되므로 비은행의 대출이 r_n^* 에서 행해진다면, 은행에 대한 채무불이행의 함수는 $\delta_b = \delta(r_b)(1 + \beta_b)$ 가 된다. 위의 새로운 채무불이행함수를 利潤函數에 대치하여 일계조건을 구하면 $1 = \theta_b E[\delta'](1 + \beta_b) + \theta_b E[\delta_b]\beta'_b$ 이 된다. 이 식을 양변을 θ_b 로 나누면

$$\begin{aligned} 1/\theta_b &= E[\delta'](1 + \beta_b) + E[\delta_b]\beta'_b \\ &= E[\delta'] + (E[\delta'] \cdot \beta_b + E[\delta_b] \cdot \beta'_b) \end{aligned} \tag{14}$$

이 성립한다. 非制約下에서 $1/\theta_b = E[\delta'(r_b^*)]$ 이며, $E[\delta']\beta_b + E[\delta_b]\beta'_b > 0$ 이면 δ 의 함수적 가정에 의해 $r_b^* > r_b^{**}$ 가 되고, $E[\delta']\beta_b + E[\delta_b]\beta'_b < 0$ 이면 $r_b^* < r_b^{**}$ 가 된다.

Lemma 3은 w_b 의 값에 의하여 銀行의 새로운 최적이자율의 크기가 결정됨을 말해 주는데, 이는 r_n^* 에서 대출을 행하는 것보다 r_b^{**} 에서 대출을 행할 때 은행의 대출수익이 더 높다는 것을 前提로 하고 있다. 이 경우 w_b 의 크기는 은행의 최적대출이자율의 변화에 대한 정보와 함께 비은행과 은행대출이자율의 차이에 대한 정보를 제공한다.

Lemma 3가 초과공급이 존재하는 통합된 대출시장에서 은행과 비은행간의 적정 대출이자율에 시사하는 함의는 “비은행의 대출규모가 은행의 대출이자율에 영향주지 않을 정도로 작고 은행의 신용평가능력이 비은행보다 우수할 경우, 비은행의 적정대출이자율은 은행의 대출이자율보다 낮아야 한다”는 것이다.

즉, 비은행의 대출규모가 은행보다 크게 작고 신용평가능력도 뒤떨어지는

경우, 비은행의 낮은 대출이자율은 은행의 대출이자율 결정구조에 별로 영향을 주지 않는 반면, 은행의 낮은 대출이자율은 비은행의 대출이자율 결정에 큰 영향을 주기 때문에 균형상태에서의 비은행의 대출이익은 은행대비 고이자율 정책으로부터 얻는 이익보다 저이자율 정책으로부터 얻는 이익이 더 크다는 것을 말해준다. 다시 말해서 통합된 대출시장에서 비은행의 대출이자율은 은행보다 낮아야 함을 의미하는데, 적정이율을 확보하면서 저이자율 대출정책을 유지하기 위해서는 비은행의 조달금리가 은행보다 훨씬 낮아야 가능하다는 것이다. 그러나 이는 현실적 제약조건 속에서 불가능하기 때문에 결국 비은행은 은행보다 신용평가능력을 높여야 하는데 만약 그럴 능력이 안된다면 자유금리하의 초과공급이 존재하는 통합된 대출시장에서 경쟁력을 상실하게 되므로 자산운용전략을 수정할 수밖에 없다는 결론에 이르게 된다.

4. 실증분석

가. 비은행의 한계자금공급자 여부에 대한 분석

앞의 Lemma 3에서 사용한 초과공급이 존재하는 통합된 대출시장에서 비은행의 대출규모가 은행의 대출이자율에 영향을 주지 않는다는 가정은 비은행의 자금공급적 성격이 한계 공급자라는 것을 뜻한다. 이하에서는 비은행(보험사, 리스사, 종금사)의 최근 18년간의 실제 자료를 이용하여 한계공급자 여부를 실증적으로 판단하고자 한다.

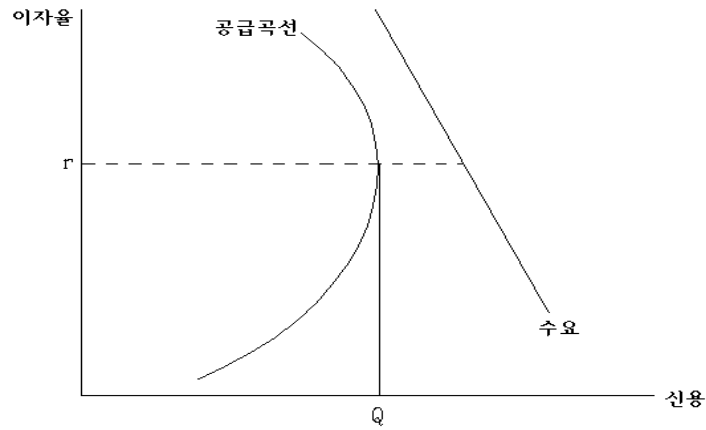
한계공급자라는 특성은 해당 금융기관의 자금운용 형태뿐 아니라 자금조달의 형태와도 연계되는 체질적 요소와 관련있다. 따라서 자금에 대한 초과수요가 존재했던 시기의 자료를 이용하여 한계성 여부를 검증하고, 그 특성이 쉽게 변하지 않는다는 점을 감안하여 실증분석의 결과를 향후 초과공급의 통합된 대출시장에서의 경쟁전략 비교를 위해 해당 금융기관의 기질적 특성으로 가상해도 별 무리가 없을 것이다.

일반적으로 대출시장에서의 이자율은 상품시장에서의 가격과는 달리 수요자와 공급자 상호간의 미래 채무이행에 대한 지불약속액이다. 그러나 채무자들이 약속을 이행하지 않는 경우가 존재한다. 즉, 대출자는 채무자의 채무불이행이라는 위험부담을 안고 대출기능을 수행하게 되며, 이러한 위험부담하에서 대출의 수익을 극대화하기 위하여 신용할당을 하게 된다. 신용할당은 수신자(채무자)와 여신자(채권자) 사이의 정보비대칭 문제로부터 발생하게 되는데, 정보비대칭은 수신자로 하여금 도덕적 해이(moral hazard)와 역선택(adverse selection)을 야기시킨다²¹⁾. 그러므로 이자율이 증가할수록 수신자들의 평균위험도는 증가하며 여신자의 기대이윤은 감소하게 된다.

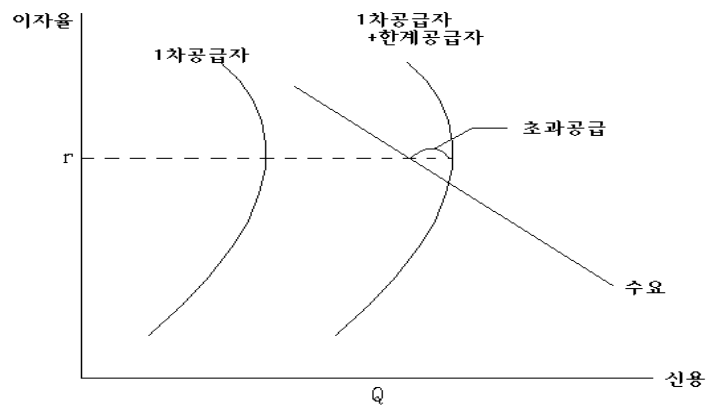
결국, 대출시장에서의 기대수익곡선은 이자율 증가에 따라 점차 증가세가 둔화되다가 어떤 점을 지나면 수익자체가 감소하는 후방굴곡곡선의 형태를 갖는다. 이러한 기대수익곡선하에서 시장에 초과수요가 존재하는 경우, 여신자는 수요곡선과 공급곡선이 만나는 점에서 공급을 결정하는 것이 아니라 기대이윤을 극대화시키는 이자율 r 에 해당하는 Q 만큼 신용을 공급하게 된다.

21) 이자율의 증가는 수신자로 하여금 더 위험한 투자를 행하도록 유도하는 도덕적 해이를 가져온다. 또한 이자율의 증가는 위험기피도가 높은 수신자를 borrowing pool에서 떠나게 함으로써 위험기피도가 낮으며, 상대적으로 파산가능성이 높은 수신자만이 남게 되는 역선택 현상을 초래한다. 이러한 도덕적 해이와 역선택은 여신자의 기대수익을 감소시킨다.

[그림 IV-1] 신용할당하에서의 공급곡선



[그림 IV- 2] 한계공급자 : 초과공급의 경우



과거 자금에 대한 초과수요가 존재했던 우리 금융시장에서 관행해오던 정부 정책(선별금융, 정책금융)에 의거한 신용배분이 사라져도, 자금의 초과공급시에 금융기관의 신용평가능력에 의해 역선택을 방지하기 위한 신용할당이 형성될 수 있다. 이는 수익극대화를 추구하며 시장규율에 의거하는 비대칭정보하의 당연히 존재하는 현상이라고 할 수 있다.

따라서 대출자인 금융기관이 신용할당을 행할 경우, 그 금융기관이 대출시장에서 한계공급자인가 아닌가는 대출운용전략에 영향을 주게 된다. [그림 IV-1]에서 나타났듯이 대출시장에 초과수요가 존재할 경우, 금융기관은 Q점만큼의 대출을 공급함으로써 기대이윤을 극대화하게 된다. 그러나 [그림 IV-2]에서와 같이 초과수요가 해소될 경우, 한계공급자에 의한 일부 공급은 초과공급으로 남게 되며, 이는 유희자금으로 전략하여 자산운용의 효율성을 떨어뜨림으로 운용전략의 재검토가 불가피하다.

우리나라의 경우 비은행금융기관이 대출시장에서 한계공급자인가에 대한 논의는 전무한 실정이다. 반면, 일본에는 花輪俊哉·小川英治(1985), 家森信善·植田宏文(1992), 家森信善(1993) 등의 연구가 있는데, 특히 家森信善·植田宏文의 연구는 철강산업의 차입금 증가율 대비 보험사의 철강산업 대출증가율이 은행보다 상대적으로 탄력적임을 보임으로써 보험사들이 한계공급자적 성격을 갖고 있음을 보여주고 있다.

우리나라는 은행의 대출금리가 비은행의 대출금리보다 현저히 낮은 수준에 머물러 왔기 때문에 대출수요자의 1차 시장이 은행에 의해 먼저 형성되고, 이후에 비은행에 대한 2차 시장이 형성되었다. 또한 은행은 저금리를 무기로 우량수요자를 선별하고 지속적으로 관리할 수 있었기 때문에(예: 주거대출은행제도) 이러한 측면에서도 비은행금융기관들은 한계공급자적 성격을 갖는다고 볼 수 있다. 비은행(보험사, 리스사, 종금사 등)의 한계공급자 여부를 검증하기 위하여 1980~1997년 기간 중 제조업에 대한 은행과 비은행의 대출증가율을 회귀분석하였다. 그 결과 비은행의 제조업 차입금 증가율 계수가 은행에 비해 2배 이상 큰 것으로 나타났다. 이는 기업이 금융긴축기나 금융완화기에 제2금융권으로부터의 대출을 더 탄력적으로 조정하여왔음을 나타낸다. 즉, 비은행금융기관이 대출시장에서 자금의 한계공급자로서의 역할을 수행하고 있음을 시사한다.

$$GB = 0.07 + 0.60GRA \quad (R^2 = 0.60, D.W. = 2.40)$$

(2.24) (4.23)

$$GN_1 = 0.09 + 1.21GRA \quad (R^2 = 0.31, D.W. = 1.96)$$

(0.78) (2.31)

$$GN_2 = 0.13 + 1.35GRA \quad (R^2 = 0.56, D.W. = 2.72)$$

(2.74) (3.89)

$$GN_3 = 0.08 + 1.23GRA \quad (R^2 = 0.47, D.W. = 2.25)$$

(1.54) (3.21)

여기서, GB는 은행의 제조업 대출증가율, GN₁는 생보사의 제조업 대출증가율, GN₂는 리스사의 제조업 대출증가율, GN₃는 종금사의 제조업 대출증가율, GRA는 제조업의 차입금 증가율이다.

나. 비은행금융기관의 대출수요함수 추정 및 분석

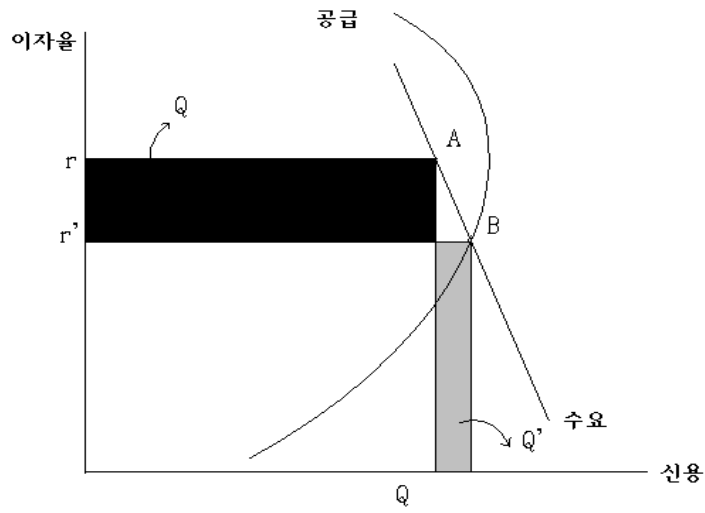
향후 자금에 대한 초과공급이 초래할 경우 한계공급자로서 각 비은행 금융기관들의 대출전략은 어떠한 것이어야 하는가는 보험사, 리스사, 종금사 등의 경쟁전략에 매우 중요한 의미가 있다. 앞 절의 이론적 모형에서 한계공급자로서의 비은행금융기관들은 균형상태에서 은행보다 신용평가능력이 뒤떨어지기 때문에 결국 은행보다 낮은 이자율로 승부를 걸던가, 아니면 신용평가능력이 은행보다 우위에 있도록 정보자본과 인적자본에 대한 대규모 투자를 해야 한다는 결과를 얻었다. 그러나 전자의 경우는 비은행의 조달금리 자체가 은행보다 구조적으로 높을 수 밖에 없기 때문에 역마진의 위험이 크고, 후자에 있어 비은행은 고유 업무의 특성상 은행보다 신용평가능력을 우위에 있게 하는 투

자가 어렵기 때문에 결국 균형상태에서 파산하지 않고 대출시장에서 잔존하는 방법이 없다는 결론에 도달할 수밖에 없다.

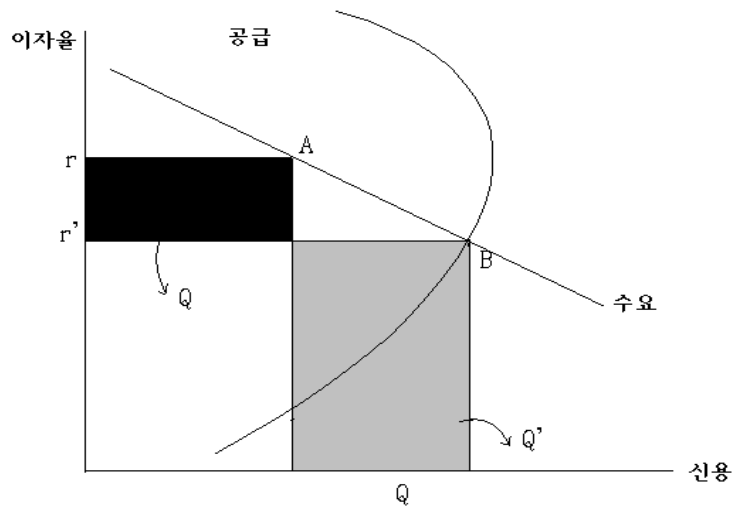
따라서 이하에서는 비은행금융기관의 대출자금수요에 대한 실증분석을 통하여 과연 자금초과공급시대에 비은행금융기관이 대출시장에서 장기적으로 생존(survive)할 수 있을 것인가에 대한 해답을 모색하고자 한다. 즉, 현재와 같은 대출시장에서의 나눠먹기식 여신전략이 자금초과공급의 통합시장에서도 유효할 것인가에 대한 분석을 통해 비은행금융기관의 경쟁전략에 관한 시사점을 제공하고자 한다.

대출시장에서 비은행의 이윤이 극대화되는 이자율 r 에서 초과공급이 존재하는 경우, 한계공급자로서의 대출운용전략은 대출수요함수를 기초로 검토될 수 있다. 이윤극대 이자율 r 에서 초과공급이 존재하는 경우 한계공급자는 두 가지 전략을 생각할 수 있다. 하나는 과거의 기대이윤 극대화 대출이자율(r)을 고수하는 경우이고, 또 다른 하나는 수요와 공급의 균형수준으로 이자율을 낮추는 반면(r') 시장점유율을 높임으로써 안정적인 자산운용의 형태인 대출의 비중을 높이는 방법이다. 이러한 두 가지 전략의 상대적인 우위성은 수요함수의 형태에 의해서 결정될 것이다. 즉, 대출수요가 이자율에 대해 [그림 IV-3]과 같이 비탄력적인 경우에는 총수입 측면에서 대출이자율을 r 수준으로 유지하는 것이 유리할 것이며(A점), 반면 [그림 IV-4]와 같이 탄력적일 경우에는 r' 으로 변경함이 바람직할 것이다(B점).

[그림 IV-3] 비탄력적 수요 : $Q > Q'$



[그림 IV-4] 탄력적 수요 : $Q < Q'$



1) 보험사의 대출전략 모형 및 분석

대출시장에서 수요함수를 추정함에 있어 관찰가능한 것은 생보사의 대출량 Q 와 정부의 규제 대출금리이다. 대출량 Q 는 $Q = \min(Q^D, Q^S)$ 이기 때문에 대출시장에서의 수요함수를 추정하기 위해서는 관찰된 기간에 있어 대출시장이 균형을 이루거나 초과공급 상태에 있어야 한다($Q=Q^D$). 초과수요 또는 초과공급의 구분을 위해 다음과 같은 가정이 도입된다. 기업에 대한 회사채 발행 및 대출이 무차별하다고 가정하는 경우, 회사채의 실질 발행금리가 대출시장의 규제금리보다 낮거나 같다면 대출시장은 균형 또는 초과공급에 놓여 있다고 추론할 수 있다. 이러한 가정하에서 1980년 1월~1997년 6월 동안 회사채수익률이 규제금리인 생보사의 대출금리보다 낮았던 44개의 월별자료를 사용하여 수요함수를 추정하였다²²⁾. 한편, 수요함수에는 생보사가 한계공급자로서의 성격을 가지고 있다는 점을 반영, 은행의 대출량을 설명변수로 포함시켰으며, 추정방법은 OLS(Ordinary Least Square)방법을 사용하였다.

$$LL = -16.09 - 1.701LRL1 - 0.75LBL + 0.489LIP + 0.022T$$

(4.34) (-12.21) (-2.39) (3.94) (4.97)

-

$$R^2 = 0.98$$

여기서 LL는 생보사 대출량의 자연대수값, LRL1는 대출이자율(규제금리)의 자연대수값, LBL는 은행 대출량의 자연대수값, LIP는 산업생산지수의 자연대수값, T는 추세변수이다.

22) 실질 발행금리에 대한 파악이 현실적으로 어려우므로 「회사채 실질 발행금리 < 대출금리」인 시기의 관별이 불가능하다. 그러나 일반적으로 실질 발행금리가 시중금리수준을 대표하는 유통금리보다 높다고 볼 수 없다. 특히, 자금의 초과수요기에 유통수익률과 낮은 규제발행금리간의 갭을 리턴(return) 등의 보상수단을 통해 보전하는 관행에 비추어 볼 때 실질 발행금리와 유통수익률은 거의 같다고 추정할 수 있다. 따라서 「실질 발행금리 < 대출금리」의 상황은 「유통수익률 < 대출금리」로 파악할 수 있다.

추정된 대출수요함수의 계수값에 의하면 기업 대출수요는 대출이자율에 대해 탄력적임을 알 수 있다. 이는 금리자유화가 진전되고 나아가 대출초과수요가 해소될 경우 생보사가 높은 금리로서 은행과 대출경쟁을 하는 것은 바람직하지 않으며, 대출금리를 [그림 IV-4]의 B점과 같이 은행의 대출금리보다 낮게 해야 된다는 것을 나타낸다. 이는 앞 절의 이론모형과 동일한 결과로 역마진이 발생할 가능성이 존재하기 때문에, 오히려 은행대출량의 증가추이에 따라 점차 대출규모를 축소하는 것이 합리적이라는 결론을 내릴 수 있다.

그러나 보험사 자산의 성격상 장기적이고 안정적인 운용대상이 필요하며, 단기적으로 급격한 대출비중의 축소가 어려우므로 향후 생보사의 대출운용 방향은 대출심사기능 강화 및 고객관리에 중점을 두면서 점진적으로 대출비중을 조정해 나가는 것이 바람직할 것이다.

한편 장기적으로 보험사의 업무특성상 은행과 비교할 때 대출심사기능과 신용평가능력이 떨어질 수밖에 없기 때문에 신용대출시장에서의 경쟁력은 제한적이라고 판단된다. 따라서 현재와 같이 조달금리가 높은 금융형 보험상품 판매전략은 대출시장에서의 경쟁열위로 수정되어야만 하며 보험사 본연의 근본적 상품인 보장성 보험판매전략으로 특화되어야 할 것이다.

2) 리스사의 대출전략 모형 및 분석

리스산업의 대출전략을 분석하는 데 있어서도 위의 보험사 대출전략과 같은 가정하에서 수요함수를 추정하였다. 또한 리스대출이자율은 항시 생보사 대출이자율보다 높으므로 생보사 규제금리가 회사채이자율보다 높았던 앞의 실증분석과 같은 기간의 44개 데이터를 표본으로 하였다. 한편, 수요함수에는 생보사와 마찬가지로 한계공급자로서의 성격을 가지고 있다는 점을 반영, 은행과 생보사의 대출량 합을 설명변수로 포함시켰고, 추정방법은 OLS 방법을 사용하였다.

$$LL = 58.67 - 4.39LR1 - 4.75LBL + 2.84LIP + 0.053T$$

$$(1.65) \quad (-2.44) \quad (-1.58) \quad (2.58) \quad (1.30)$$

-

$$R^2 = 0.92$$

여기서 LL는 리스사 대출량의 자연대수값, LR1는 리스대출이자율(규제금리)의 자연대수값, LBL는 은행과 보험사 대출량의 자연대수값, LIP는 산업생산지수의 자연대수값, T는 추세변수이다.

추정된 대출수요함수의 계수값에 의하면 기업의 리스사에 대한 대출수요는 리스대출이자율에 대해 탄력적임을 알 수 있다. 이는 금리자유화, 해외자금 유입, 고성장에서의 저성장으로 전환됨에 따른 대출초과수요의 해소 등으로 리스사가 현재와 같이 상대적으로 높은 조달금리구조하에서 은행 및 생보사와 대출경쟁을 하는 것은 바람직하지 않다는 결론을 얻을 수 있다. 또한 대출수요의 이자율에 대한 탄력도가 생보사보다 더 탄력적이므로 점차 대출규모를 축소하고 자신의 전문영역에서 경쟁력을 확보하는 것이 향후 금융산업환경에서 살아남을 수 있는 길이라고 생각된다. 따라서 리스사는 위험을 분산시키는 포트폴리오 차원에서의 대출을 운용할 수 있지만, 대출업무를 전략사업으로 하는 금융리스는 합리적이지 못하며 자신의 고유업무인 운용리스에 중점을 두고 다양한 리스상품을 개발하는 것이 바람직할 것이다.

3) 종금사의 대출전략 모형 및 분석

종금사의 대출전략을 분석하는 데 있어서도 위의 보험사와 리스사의 대출전략과 같은 가정하에서 수요함수를 추정하였다. 또한 종금사 대출이자율은 1982년 1월~1997년 3월 기간 중 할인어음금리가 회사채수익률보다 높았던 기간(49개)을 표본으로 실증분석하였다. 한편, 해당 기간에는 대출시장에서 투금사와 종금사 모두 존재하였으므로 할인어음 대출량은 투금사와 종금사의 할

인어음대출량을 합한 총계 대출량을 사용했다. 그리고 종속변수인 종금사의 할인어음 대출량은 단기금리와 연관성이 크므로 상대적으로 중·장기금리와 연관성이 높은 은행 및 보험의 대출량은 모형의 설명변수에서 제외시켰다. 추정방법은 앞의 모형들과 같은 OLS 방법을 사용하였다.

$$LL = 8.08 - 0.25FR1 + 0.09LIP + 0.017T$$

(4.01) (-1.20) (0.22) (4.55)

-

$$R^2 = 0.96$$

여기서, FR1은 종금사 할인어음(규제금리)의 자연대수값, LIP은 산업생산지수의 자연대수값, T는 추세변수이다.

추정된 대출수요함수의 계수값에 의하면 기업의 종금사에 대한 대출수요는 할인어음이자율에 대해 비탄력적임을 알 수 있다. 이는 종금사가 대출업무보다는 상대적으로 단기 할인어음업무가 타금융기관보다 우위에 있다는 것을 의미한다. 즉, 향후 금리자유화가 진전되고 나아가 대출초과수요가 해소될 경우 종금사가 은행 및 보험사와 대출경쟁을 하는 것은 바람직하지 않으며, 자신의 고유업무인 할인어음업무에 주력하는 것이 합리적이라는 결론을 내릴 수 있다.

V. 構造調整 이후 金融機關別의 競爭戰略

1. 國內 銀行산업의 競爭戰略

가. 개방화시대의 핵심경영과제

IMF와의 협약으로 완전 개방된 국내 은행들은 각종 규제완화에 따른 경영 자율성의 증대, 대외신뢰도 향상에 따른 해외자금조달 기회의 확대 및 조달비용 경감, 금융시장의 선진화에 따른 각종 금융기법 발달과 은행수익 기회의 확대 등 긍정적인 효과가 기대된다. 반면 외국은행의 국내진출에 따른 시장잠식, 기업의 탈은행화, 금리 및 환율 자유화에 따른 가격변동위험의 증대 등 금융시장 개방으로 국내은행의 수익성이 더욱 악화되고 부실화될 가능성도 배제할 수 없다. 이러한 환경하에서 앞으로 국내은행의 주요 경영과제를 살펴보면 다음과 같다.

1) 생산성 위주의 경영체제 강화

앞에서 설명한 바와 같이 국내 은행의 1인당 생산성은 일본의 10분의 1정도의 수준으로 앞으로 경쟁해야 할 선진국 은행에 비해 은행의 생산성이 매우 낮다. 따라서 OECD 가입 및 완전개방의 영향과 더불어 국내은행들이 시급히 해결해야 할 과제는 우선 지금까지 추구해왔던 외형 위주의 성장을 지양하고 질 위주의 성장 즉, 수익성·생산성 위주의 경영이 필요하다는 것이다. 금융시장의 완전개방이 이루어지기 전에 국내 은행들은 수익성과 리스크를 고려한 새로운 자산 포트폴리오 기법을 개발하여 자산운용 방법을 다양화하고, 신상품 개발 및 주변업무 관련 수수료 수입의 확대 등 수익원을 다양화해야 한다. 그리고 자율적인 은행별 경영평가에 있어 수익성 배점을 강화하는 등 수익성 관리를 위한 전략을 적극 전개하고, 정보기술을 이용한 합리적인 전산시스템

의 구축 및 사무자동화 등을 통한 경비절감으로 은행의 생산성을 높여 나가야 할 것이다.

2) 총체적 위험관리체제 확보

시장개방 이후 국내은행들은 금리 및 환율의 가격변동 등 거시경제적 측면에서 발생하는 위험뿐만 아니라 외국은행으로의 우량고객 이탈과 상대적으로 신용도가 낮은 고객의 증가 등으로 부실채권의 발생 및 신용위험의 확대 등 각종 위험의 노출정도가 더욱 커질 가능성이 높아졌다. 물론 국내은행들은 그동안 금융시장의 가격변동에 따른 위험을 비롯한 각종 위험의 중요성을 인식하고 ALM 시스템의 구축, 신용관리기법의 연구 등 위험관리 방안을 모색해 왔으나 아직까지 이를 적절히 관리할 수 있는 기법이나 수단이 미흡한 상태이다. 따라서 이번 외환 및 금융위기를 계기로 위험관리가 은행 경쟁력의 핵심요인 중 하나라는 것을 깨닫게 된만큼 보다 적극적으로 위험을 관리하고 최소화할 수 있는 종합적인 대책이 강구되어야 할 것이다.

위험관리를 총괄할 수 있는 전담부서를 설치하고, 기존에 개별 은행별로 운영되고 있는 각종 위원회를 더욱 확대·운영할 필요가 있다. 이를 위해 위험관리 전문인력의 육성과 위험에 대해 종합적으로 측정·보고·통제 관리하는 재무담당 최고경영자(CFO: Chief Financial Officer) 제도의 도입 등이 선행되어야 한다. 또한 자산·부채 내용에 대한 신속한 정보처리와 최적의 경영전략을 수립할 수 있도록 선진화된 ALM 시스템을 정착시키고, 금리, 환율변동 등에 따른 시장위험에 대한 대비책으로 VAR, RAROC 모델 등을 이용한 통합위험관리시스템을 구축하여 금리·환율에 대한 예측능력을 제고시켜야 한다. 이와 더불어 선물, 옵션, 스왑 등 위험회피를 위한 파생금융상품 개발을 통해 은행 자체의 환위험 헷지뿐만 아니라 고객들의 환위험도 관리하는 수단이 고려되어야 할 것이다.

한편, 외국은행과의 경쟁심화로 신용대출이 확대되고 이로 인해 부실채권이

증대 가능성이 크다. 따라서 이에 대한 대비책으로 고객별 신용위험을 정확히 분석하고, 올바른 신용등급의 산정 및 대출가격 결정 능력을 제고시켜 나가야 한다. 또한 기업의 수익성과 현금흐름에 대한 면밀한 분석기법의 개발, 선진화된 신용분석 시스템의 구축 등으로 신용위험관리를 강화시켜 나가야 할 것이다.

그러나 효과적인 위험관리를 위해 무엇보다도 필요한 것은 각종 위험의 종류와 성격을 정확히 파악하는 등 위험에 대한 인식능력 제고와 외형확장보다는 수익성 위주의 경영을 통해 자산의 위험도를 줄이는 자산 포트폴리오 구성 노력이 병행되어야 할 것이다.

3) 「고객-상품-시장」의 경영일체 확립

IMF와의 협의에 따라 가시적으로 국내 은행시장이 개방된다 하더라도 단기적으로 소매금융부문에서의 시장잠식은 그렇게 크지 않을 것으로 보인다. 그 이유는 무엇보다도 경쟁력의 가장 큰 변수인 점포망의 확충에 있어 국내의 높은 임대료가 큰 장애요인으로 작용할 뿐만 아니라 이미 국내 은행들간 경쟁이 상당수준 과열되어 있는 상태이기 때문이다.

그러나 일부 부유층을 대상으로 한 소매금융과 기업을 대상으로 한 도매금융부문의 상당한 시장잠식이 예상된다. 이미 국내에서 소매금융에 주력하고 있는 씨티은행과 새로이 국내 진출하려는 선진 외국은행들은 고도의 금융거래 기법, 고수익 상품, 체계적인 고객관리 등으로 이들 특정 부유층 고객뿐만 아니라 국내 우량기업고객들을 대상으로 틈새 시장 공략을 강화해 나갈 것으로 보인다.

따라서 보다 체계적인 고객관리제도의 확립과 이들을 유인할 수 있는 새로운 상품개발이 요구된다. 즉, 고객 데이터베이스를 구축하여 고객들의 정보를 정확히 수집·분석하고, 고객별 여수신 금리 등에서 보다 차별화된 서비스를 제공함으로써 고객과의 관계를 강화시키는 것이 중요하다. 또한 종래와 같은

모방 중심의 표준화된 상품으로는 더 이상 고객을 유치할 수 없다는 것을 인식하고 정보기술, 금융공학 등을 이용하여 고객의 요구(need)에 부합할 수 있는 차별화된 상품개발에 주력해야 한다. 예를 들면 부유층 고객을 대상으로는 수익성과 편의성을 지니면서 이들의 재산을 포괄적으로 관리해 줄 수 있는 상품개발을 개발하고, 우량기업에 대해서는 펌뱅킹 등을 통해 기업의 현금관리 서비스를 강화하고 단기자금운용에 도움을 줄 수 있는 다양한 상품을 개발해야 한다.

4) 신용평가능력과 정보력 제고

현재 추진 중이 구조조정이 잘 마무리되어 우리나라의 경기가 회복되고 향후 국내 금융기관에 대한 대외신인도가 회복되면 기업의 해외시장에서의 차입 금리가 다시 종전처럼 낮아질 수 있다. 이렇게 될 경우 이는 은행의 차입비용을 낮추는 계기가 되겠지만 이미 대기업들의 탈은행화가 이루어지고 있는 시점에서 기업들이 더 이상 은행에 의존할 유인이 없어지는 위협요인으로 작용하기도 할 것이다. 그리고 이러한 현상이 중소기업에까지 확대될 경우 여신시장에서 금융기관간의 대출경쟁은 더욱 심화되어 최악의 경우 대출세일로까지 이어질 가능성을 배제할 수 없다.

따라서 국내 은행들은 부실여신을 사전에 예방하고 기업고객의 이탈을 방지할 수 있도록 여신심사능력을 한층 배양시키고 여신관련 서비스를 개선시켜 나가야 할 것이다. 즉, 업종별 전문심사역제를 도입하여 업종에 대한 체계적인 조사, 분석 및 전망 등을 근거로 하는 여신심사 및 관리체제를 마련하고, 나아가 여신업무과정의 리엔지니어링을 통해 여신 승인절차를 간소화하고, 비용이나 소요시간을 감소시키는 등 여신서비스를 개선시켜 나가야 할 것이다

5) 국제금융분야의 경쟁력 제고

외국은행이 국내 금융시장에 진출할 경우 가장 큰 영향을 받을 것으로 예상되는 부분은 국제금융업무이다. 물론 외환 및 자본거래 자유화에 따른 국제금융업무의 확대로 수익다변화의 기회가 확대되고 선진금융기법을 앞당겨 배울 수 있다는 긍정적인 측면이 있지만 외국은행에 비해 금융기술력이 크게 낮은 국내은행으로서의 힘겨운 경쟁이 될 것으로 예상된다. 특히 해외투자기업에 대한 프로젝트 파이낸스나 외환 딜링 등과 같은 업무의 경우 풍부한 노하우를 갖고 있는 선진 외국은행들과의 경쟁에서 국내은행들은 상당한 어려움을 겪을 것이며 이 부분의 상당한 시장잠식이 불가피하다.

이러한 환경하에서 국내은행이 국제금융업무에서 경쟁력을 갖기 위해서는 우선적으로 국제금융의 각 부문별 전문인력의 확보와 양성이 필요하다. 따라서 이에 대한 집중적인 연구와 투자를 통해 국제금융업무에 대한 풍부한 경험을 가지고 있는 전문인력을 확충하고 체계적인 연수프로그램을 마련해야 할 것이며, 또한 지속적인 외국은행과의 제휴를 통해 국제금융 노하우의 습득 기회를 확대시켜 나가야 할 것이다. 그리고 인사면에서 차별화된 적절한 인센티브를 제공함으로써 시장개방 이후 이들 전문인력의 외국은행으로의 이탈을 방지하는 관리가 동시에 병행되어야 한다.

또한 이러한 전문인력 확충과 더불어 국내은행들은 각 은행별로 과학적인 원가분석으로 합리적인 외환수수료 결정방안을 마련하는 등 수익성 위주의 국제영업전략을 추진할 필요가 있으며 국제 VAN을 활용한 글로벌 정보망을 구축하고 선진 외국은행 및 정보제공기관과의 제휴를 통해 국제금융정보를 공유할 수 있는 정보시스템이 마련되어야 할 것이다.

나. 銀行의 貸出運用戰略

앞에서 설명한 바와 같이, IMF 구제금융으로 상징되는 환란 수습과 구조조정을 계기로 본격적으로 예상되는 금융의 개방화·국제화 및 자율화로 인하여 과거 개발금융시대 하에서 형성되어 온 은행과 기업간의 관계가 변화될 것으

로 예상된다. 특히 시중제도권자금에 대한 만성적인 초과수요가 해소되고 신용배분에 대한 정부의 간섭이 점차 사라질 경우 은행대출시장은 향후 공급자 시장에서 수요자 시장으로 변환될 가능성이 높다.

따라서 은행들은 대출운용전략에 있어서 과거와는 달리 기존 우량고객들을 유지함은 물론 새로운 고객을 확보하기 위하여 정보자본의 효율적 투자를 바탕으로 신용평가능력을 극대화함으로써 대출시장에서의 역선택과 도덕적 위해를 제거하기 위한 노력을 경주하여야 할 것이다. 자본자유화의 급진전으로 신용도가 높고 국제적으로 규모의 순경제효과가 있는 대기업 집단의 고객들은 국제금융시장의 이용도가 높아짐에 따라 이제 더 이상 국내 은행들만을 대상으로 자금을 조달하려 들지 않을 것이기 때문이다. 그러므로 은행의 대출시장에서의 고객은 과거와는 달리 중형기업과 신용도가 우량한 중소기업들일 가능성이 높기 때문에 이들을 흡수하는 신용대출전략이 무엇보다도 은행들에게 중요시된다.

본격적 금리자유화시대를 앞두고 은행들의 새로운 대출시장에서의 효율적인 운용전략을 제시하면 다음과 같다.

첫째, 자본자유화의 확대로 금융시장의 개방이 가속화되면 국내은행의 영업환경은 지금과는 상당히 다른 양상을 보일 것으로 예상된다. 즉, 대기업들이 국내직접금융시장이나 해외금융시장에서의 자금조달을 직·간접적으로 확대함으로써 국내 은행에의 차입 의존도를 낮출 가능성이 높다. 이에 따라 은행들은 기존 대기업 고객들을 유지하기 위해서 대출이자율의 최대혜택을 주거나, 대기업 고객의 감소를 만회하기 위해 보다 수익성이 높은 가계 및 중소기업에 대한 대출을 확대하는 전략을 취하게 될 것이다. 따라서 이 경우 선진국의 경험에서 알 수 있듯이 예대금리차가 현저히 줄어들 것으로 예상된다. 이와 같은 예대마진축소로 인한 수익성 악화와 금리변동폭 확대로 인한 위험증대에 대처하기 위해서는 종래의 부채관리중심에서 벗어나 자산과 부채를 종합적으로 관리할 수 있는 시스템을 갖추어 나가는 동시에 조달자금의 성격을 고려하여 운용대상을 정하고 이에 따라 차등금리를 적용함으로써 수익의 극대화를

추구해야 할 것이다.

둘째, 향후 금융산업의 국제경쟁력강화를 위해 칸막이식 업무영역원칙이 폐지되고 금융겸업주의 원칙이 채택될 가능성이 존재하는 바, 이에 대한 은행산업의 대응책이 불가피한 실정이다. 고객의 대금융기관의 이미지 등의 기본적인 여건으로 볼 때 여타 제2금융권보다는 유리한 것은 사실이지만, 주인없는 경영체질에 오랫동안 젖어 온 영업행태로 인하여 결코 유리하지 않을 수도 있음을 알아야 한다. 아직까지는 금융겸업주의로 인한 폐해와 이해갈등, 통화신용정책 상의 은행의 중립성 유지, 산업과 금융과의 연계문제, 대기업집단군의 경제력 집중 폐해 등으로 인하여 금융기관의 겸업화가 향후 수년간은 그다지 빠른 속도로 진행될 것으로 보이지 않지만, 은행들의 업무범위의 점진적 확대와 더불어 현재 은행들이 소유하고 있는 비은행자회사들의 업무와 연계를 강화함으로써 금융수요가 점차 다양화되고 있는 고객들에게 종합금융서비스를 적극적으로 제공할 수 있는 능력을 강화해 나가는 전략이 절실하다고 판단된다.

셋째, 향후 주거대출은행 및 여신관리제도가 완화 내지는 폐지될 것으로 예상되는 바, 과거와 같이 제도에 의한 타율적인 관계가 아닌 자율적으로 인센티브에 의해 시장에서 형성된 대출고객과의 장기관계유지(Long-term Customers' Relationships)는 아무리 강조하여도 지나치지 않을 것이다. 특히 선진국과 마찬가지로 금융환경변화로 인해 우리나라에서도 대기업들의 은행차입 축소와 직접금융 및 해외금융시장의 이용확대가 예상되는 현시점에서 은행들이 우선적으로 기존고객을 유지하기 위한 노력을 강화해야 한다. 기업들의 입장에서 거래 은행을 전환하면 기존결제체계의 변경과 신규은행과의 관계 개선에 추가적 비용이 확대되고, 또한 불필요한 정보 노출이 증대되는 위험이 따르며, 거래기간의 부족으로 인하여 긴급자금대출에 어려움이 생기는 등의 이유로 인해 기존 거래은행과 지속적인 관계유지의 인센티브가 존재한다. 따라서 은행들의 경우 주요 기업고객에 대해서는 우대금리의 혜택 이외에도 결제수수료 면제, 기업금융서비스 등의 부대적 혜택을 제공함으로써 거래의 빈

도를 늘리고, 자금경색기에 주요 고객의 자금지원요청을 우선적으로 수용함으로써 이들 고객과 긴밀한 관계를 장기적으로 유지할 필요성이 전략적으로 심대하다.

넷째, 외환 및 자본자유화의 확대에 의해 기업들이 해외시장에서 자금을 조달하는 경우가 증가할 것으로 전망되는 바, 국내 및 현지기업들의 국제금융수요를 충족할 수 있는 능력을 배양하여야 할 것이다. 기업의 해외직접투자는 투자시점에서 해외투자를 위한 자금조달 등 국제금융수요를 유발할 뿐만 아니라 해외영업을 지속적으로 추진하기 위한 운전자금조달이나 단기자금의 운용 등 현지 금융수요를 계속 유발하게 되며, 무역관련 금융업무도 일단 거래가 성립된 이후에는 오랫동안 고객관계가 유지될 수 있다. 그러나 우리나라 은행들의 해외지점은 대출이자율의 열세, 서비스의 전문성 결여, 의사결정의 신속성 부족, 국제금융 노하우와 탄력성 부족, 외국환관리규정의 까다로운 적용, 정보제공능력부족 등으로 인해 우리나라 기업의 해외지사들조차 대상금융수요 중에서 25% 밖에 유치하지 못하는 안타까운 실정에 처해있다. 그러므로 해외 금융수요와 관련해서 은행들이 우선적으로 추구해야 할 목표로는 우리 기업들의 무역 및 해외투자관련 금융수요를 외국계금융기관들에게 넘겨주지 않도록 해야 하는 것이다. 이를 위해서는 우리 기업들이 외국금융기관들과 거래할 때 부담해야 하는 거래비용을 절감할 수 있는 비가격경쟁력인 서비스능력의 향상으로 금융기법과 경영의 상대적 열세를 극복하는 단기적 전략과 인적투자를 통한 금융기법의 향상과 정보분석능력의 제고 등의 장기적 전략이 필요하다고 강조된다.

2. 보험사의 경쟁전략

보험업계가 현재의 위기상황을 극복하고 안정적인 성장을 위해서는 금융환경 변화에 적절히 대응할 수 있는 새로운 경쟁전략의 수립이 필요하다. 성장 위주의 경영에서 벗어나 안전성과 효율성을 추구할 수 있는 내실경영을 지향

하여야 할 것이다. 내실경영을 위해서는 경쟁력 분석을 통해 자사의 특징과 장점을 철저하게 파악하여 이를 현실화할 수 있도록 장기적인 관점에서 상품 개발 및 마케팅전략을 수정·보완하여야 할 것이며 재무건전성 강화를 목표로 한 자산운용전략의 수립 등이 필요하다.

가. 마케팅전략

구조조정 성공 여부와 관계없이 경기침체가 일정기간 지속될 가능성이 높아짐에 따라 기존의 공격형 고비용 마케팅에서 탈피하여 사업비를 감소시키는 방향으로의 전환이 이루어져야 한다. 보험수요가 위축되는 상황에서 신규수요를 창출하기 위해서는 제조업분야의 가격파괴 개념과 유사한 보험료 절감요인을 모색하여야 하며, 새로운 개념을 도입한 제휴상품의 판매와 고객의 특성을 상품설계에 최대한 반영하는 컨설팅마케팅의 지향이 필요하며, 기존계약의 유지를 위해서도 전담조직을 구성하여 보유계약을 체계적으로 관리하여야 할 것이다.

판매채널과 관련해서 무분별한 모집인의 증원 및 대리점의 확대보다는 가계보험시장을 중심으로 DM이나 TM, 인터넷을 이용한 판매 등과 같은 저비용의 판매채널을 도입하고, 기업보험시장에서는 대리점의 대형화 및 보험중개인의 적극적인 활용을 통해 판매채널 다양화를 추구하며, 보험회사의 특징 및 보험의 성격에 따라 최적의 판매채널 포트폴리오를 구성함으로써 판매효율성을 극대화가 필요하다. 따라서 기업보험시장에서는 계열기업 및 대기업은 직할영업에 치중하고, 중견·중소기업은 보험중개인 또는 대리점을 통해 영업하는 방안을 검토할 필요가 있다.

최근 도입된 보험중개인제도의 정착을 위한 보험회사의 노력이 수반되어야 할 것이다. 현재 보험중개인에 대해 보험회사는 대체로 경쟁관계로 인식하고 있는 실정인데, 장기적인 관점에서 역할분담을 통해 동반자적 관계를 구축하는데 노력을 기울여야 할 것으로 보인다. 현재 외국대형중개인회사의 지점을

제외한 보험중개인 업계의 가장 큰 문제점은 전문인력의 부족이라 할 수 있을 것이다. 보험업계의 전문인들이 보험중개인의 자격증 취득 및 중개업무 진출이 용이하도록 제도 개선 등을 위한 노력이 있어야 할 것이다. 결국, 경제전반에서 활용되고 있는 분사제도와 유사하게 보험회사 영원직원이 보험중개인이나 보험대리점으로 전환하는 것을 적극적으로 지원하여 동 업계의 기반이 확충되고 보험회사는 비용을 줄이며, 장기적으로는 보험중개인 또는 독립대리점과 보험회사와의 원활한 관계가 유지될 수 있도록 해야 한다.

한편 오늘날 한국기업들이 형식적인 보험가입에 거치고 있어 상당수의 위험에 대해서는 거의 무방비상태에 노출되어 있는 실정인데 이러한 점에 부각하고 적극적인 마케팅을 통해 기업보험 수요로 이끌어 내어야 한다. 예를 들어 기업휴지보험(business interruption insurance)은 보험사고 발생 후 기업회생에 결정적인 역할을 함에도 불구하고 가입실적이 미미한 실정이다, 기존에 가입하고 있는 보험의 경우도 여러 가지 문제에 의해 부분가입(under insurance)되어 있는 경우가 많은데 완전 부보를 유도하여 만일의 경우 보험의 효용성을 충분히 발휘할 수 있도록 하는 한편, 보험시장 확대를 도모해야 할 필요가 있다.

금번 구조조정 과정에서의 부실 생보사 퇴출은 소비자들에게 “보험사도 망할 수 있다”는 인식을 심어주게 되었으며, 이에 따라 재무건전성이 계약자배당 및 보험료 수준과 더불어 보험회사를 선택하는 중요한 기준이 될 것이다. 따라서 보험사들은 재무건전성을 강화하는 데 총력을 기울여야 할 것이며, 이러한 재무건전성에 대한 충분한 정보를 소비자에게 제공함으로써 회사의 신뢰감을 구축하는 등의 이미지마케팅에도 주력해야 할 것이다.

나. 상품 및 가격 전략

경기침체가 상당기간 계속될 가능성이 높아짐에 따라 보험계약자는 저축성 보험보다 저렴한 보험료로 불확실한 위험을 담보해 주는 보장성보험 위주의

가입성향을 보이고 있으며, 실세금리를 반영한 고금리상품의 판매도 증가하고 있다(<표 V-1> 참조).

<표 V-1> 생명보험상품의 판매 추이

(단위: 천건, %)

구분	금융형	슈퍼재테크	보장성	기타보험	개인보험
1997. 1-5	539 (11.4)	-	2,719 (57.3)	1,487 (31.3)	4,745 (100.0)
1998. 1-5	1,763 (29.3)	1395 (23.2)	3,756 (62.4)	500 (8.3)	6,018 (100.0)

자료: 생명보험협회

이와 같은 소비자의 보험가입성향의 변화에 맞추어 보험사들도 상품개발전략을 수립해야 할 것이다. 이미 '98년 초부터 타금융권 상품과의 가격경쟁력을 제고하기 위해 실세금리를 반영한 슈퍼재테크보험(생명보험)과 파워플랜보험(손해보험) 등 고금리상품이 개발되어 계약증가와 신계약 감소로 인한 유동성 부족에 대비한 바 있다. IMF이후인 '98년 상반기 생명보험 상품개발동향을 살펴보면, 개인보험 106개 중 보장성보험이 76개로 72.7%를 차지한 것으로 나타났다. 이 중 38개가 제3분야 보험상품이었다. 반면, 기존 생명보험의 주력상품이었던 연금·양로보험(24개→4개) 및 중도급부형 무배당상품(20개→1개)은 전년동기에 비해 급격히 개발이 감소하였다. 이는 장래금리에 대한 불안이 팽배해있어 7.5%~10.5 %수준의 고정금리를 보장하는 동 상품이 가격경쟁력을 급속히 상실하고 있는 현상을 반영하고 있다(<표 V-2> 참조). 이와 같이 고금리를 보장해 주는 금융형 상품과 저렴한 보험료로 보험 본연의 보장기능에 충실한 보장성보험으로 양분되는 상품판매 및 개발 추세는 향후에도 지속될 전망이다. 그러나 고금리상품 위주의 판매전략은 금리가 하향 안정화 추세를 보일 경우 역마진에 의한 또 다른 자금압박 요인으로 작용하여 회사를 지급불

능사태에 빠뜨릴 수 있다는 사실을 인식해야 한다.

<표 V-2> 생명보험상품 현황

(단위: 개)

구분	개인보험				단체	특약	합계
	교육	연금	보장성	양로			
1997. 1-6	3	24	98	29	9	38	201
1998. 106	3	4	76	23	23	97	226

자료: 생명보험협회

지금과 같이 향후의 금융시장에 대한 불확실성이 크고, 보험회사의 건전성에 대한 관심이 고조되는 상황에서는 자사에 적합한 주력 상품을 특화하여 대처할 필요가 있다. 이를 위해서는 국내에서 개발이 미흡한 개호보험, 건강보험 등의 틈새상품이나 실직시 위로금을 지급하는 위로보험 등을 개발하여 새로운 수요를 창출하여야 할 것이다. 또한 특정집단을 대상으로 한 특화상품을 개발, 판매하는 것도 필요할 것으로 보이며, 이러한 상품개발의 원활화를 위해서는 상품관련규제의 완화가 수반되어야 할 것이다. 손해보험 영역에서는 아직 활성화되어 있지 못한 임원배상책임 보험, 전문직업인배상책임보험, 환경오염배상책임보험, 생산물배상책임보험 등의 배상책임보험과 관련된 상품개발에 박차를 가해야 한다. 특히, 최근 들어 급격하게 시장이 확대되고 있는 임원배상책임의 경우 미국의 약관을 그대로 사용하고 있는 실정인데 임원과 회사의 관계 등 임원배상책임보험의 근간을 이루는 사회제도가 우리나라와 미국이 다른 만큼 우리나라의 사정을 제대로 반영할 수 있는 상품개발이 시급한 형편이다. 2001년 시행계획인 생산물배상책임보험과 경우에도 법령의 내용에 따라 보험시장 규모가 현격한 차이를 보일 것으로 예상되는데, 이에 대한 업계의 공동노력이 있어야 할 것이다.

향후에는 보험료를 할인 받고, 보험행정의 효율성을 제고하기 위해 여러 위험을 종합적으로 담보하는 패키지형 보험에 가입하려는 경향이 예상된다. 따

라서 표준요율을 보다 탄력적으로 운용할 수 있고 보험요율의 할인이 가능한 패키지 상품, 수요자가 위험을 취사 선택할 수 있도록 위험을 세분한 위험세분형 상품 등의 개발에 주력해야 할 것이다. 생명보험의 경우 고객들의 전반적인 라이프사이클을 감안한 복합상품을 개발함으로써 단일 보험계약으로 종합적인 서비스를 제공하는 방안 등을 강구할 수 있을 것이다.

다. 자산운용전략

그 동안 보험업계는 금전신탁을 비롯한 현·예금, 상장주식·국공채 등의 유가증권, 약관대출, 부동산 등의 한정적인 방법으로 수익성 위주의 자산운용을 해 왔다.

그러나 금융시장의 변동성 및 유동성, 신용위험 등 각종 리스크가 증가한 IMF 체 제하에서는 자산운용에 있어서 수익성 못지 않게 안정성도 중요하게 고려되어야 한다. 이를 위해서는 유동성을 고려한 자산운용전략을 수립하여야 하는데, 유동성과 수익률은 상충관계(trade-off)에 있기 때문에 기본적으로 유동성을 고려한 수익극대화 전략이 이용되어야 할 것이다.

첫째, 신규계약의 유치가 어렵고 해약이 증가하고 있는 현 상황에서는 일시적인 유동성 부족으로 인한 지급불능사태를 방지하기 위해 유동성 자산의 비중을 높이는 방향으로 자산포트폴리오를 재구성할 필요가 있다. 특히, 유동성이 큰 현·예금의 비중을 늘리고, 주식 등 유가증권의 경우도 유동성과 안정성을 확보할 수 있는 우량주나 국·공채의 비중을 높여가야 할 것이다. 대출의 경우 신용위험이 높아진 상태이므로 대출고객에 대한 신용정보를 체계적으로 집적하여 철저한 신용평가를 하여야 할 것이며, 위험분산을 위해 소수의 고액대출 보다는 소액대출을 늘려가거나 대출기간을 단기로 하는 것도 하나의 방안이 될 수 있다. 부동산의 경우에는 각 기업의 매물로 인한 가치하락이 불가피하므로 현 수준을 유지하면서 이를 담보로 한 대출채권의 유동화 방안을 모색하여야 할 것이다. 최근 입법 예고된 “자산유동화에 관한 법률제정안”에 따

르면 금융기관도 자산담보증권(assets-backed-securities)을 발행할 수 있게 될 것이다.

둘째, 실물경제가 위축되고 시장이자율이 급격히 변화하며 각종 리스크가 증가하는 오늘날과 같은 경제상황하에서는 대차대조표의 차변과 대변, 즉 자산과 부채를 동시에 관리하여야 하며, 이를 위해서는 ALM 기법을 활용하는 것이 가장 효과적일 것이다. 그러나 동 기법의 구축에는 많은 비용과 전문성이 요구되므로 모든 보험사가 당장 동 기법을 구축 활용하는 데는 한계가 있어 현실적으로는 영업부서와 자산운용부서간 협조체제²³⁾를 구축하여 자산 및 부채의 재분류²⁴⁾를 통한 듀레이션갭의 관리체제를 구축하는 방법이 활용될 수 있을 것이다.

라. 재무건전성 강화 전략

향후에는 금융산업규제완화 조치 등으로 인하여 보험시장에의 진입은 자유로와 지는 반면 지급능력기준 등에 의한 강제 퇴출은 엄격히 시행될 것으로 전망된다. 따라서 보험회사들은 재무건전성을 강화하는 데 총력을 기울여야 할 것이며, 이를 위해서는 지금까지의 외형성장 위주의 경영에서 탈피하여 내실 위주의 새로운 경영전략을 구축해야 할 것이다. 미국 보험회사들을 대상으로 조사한 재무건전성 악화요인을 살펴보면, 지급준비금의 적립부족, 급속한 외형성장, 자산의 과대평가, 충분한 준비 없이 진출한 신규사업, 재보험회수불능, 거대손해 등이 지급불능의 주요 원인이었다. 따라서 이러한 재무건전성을 악화시키는 요인들은 최대한 배제하는 경영전략의 수립이 필요하다.

23) 유동성 확보를 위한 고금리상품 판매시, 자산운용부서의 경우, 유동성이 확보될 때까지는 신속한 판매고 달성을 필요로 할 것이나 일단 유동성이 어느 정도 확보되고 난 후에는 향후 예측이자율 변화에 따라 판매를 축소 또는 중단할 필요가 있다. 이 경우 자산운용 부서의 이러한 요구를 영업부서에서 잘 수용해 줄 수 있는 긴밀한 협조체제를 구축하고 있어야 한다.

24) 효율적인 자산운용을 위해서는 보험의 만기시점과 자산의 유동화 시기를 일치시킬 필요가 있다. 그러나 현재는 자산의 분류가 유동화 시점 즉, 장단기를 기준으로 구분되어 있지 않다.

한편, 국내 보험사들은 재무제표에 따르면 보험영업에서의 적자를 투자영업 수익으로 보전함으로써 재무건전성을 유지해 온 것으로 나타나고 있으나, 향후의 금융 환경 하에서는 지금까지와 같은 투자영업수익을 달성하기는 어려울 것으로 보이기 때문에 수익성을 고려한 언더라이팅 정책을 우선적으로 고려하는 정책이 필요하다.

즉, 무분별한 과당 인수경쟁을 지양하고 인수위험에 대한 세밀한 정보수집과 분석을 통해 그에 상응하는 적정가격으로 보험을 판매하고 특히 위험의 세분화를 통한 할인, 할증체계를 검토해야 할 것이다. 또한 자산운용에 있어서도 장래의 현금흐름을 정확히 예측하여 유동성을 충분히 확보함과 동시에 수익률이 낮은 유동자산을 필요 이상 보유하는 경우를 최소화해야 할 것이다

3. 종금사의 경쟁전략²⁵⁾

가. 종합금융회사의 업무현황

종금사는 영국의 머천 뱅크(Merchant Bank)와 미국의 투자은행(Investment Bank)을 모델로 외자도입과 기업에의 투·융자를 활성화시키기 위하여 1975년 말에 제정된 “종합금융회사의 설립에 관한 법률”을 근거로 도입되었다. 1976년부터 설립되기 시작하여 1979년까지 모두 6개사가 설립되었다. 종금사는 출발부터 외자도입의 주선, 외자의 차입 및 전화 등의 국제금융업무, 설비 및 운전자금의 투·융자, 기업어음 할인·인수 및 보증, 유가증권의 인수와 모집·매출 주선, 리스업, 증권투자신탁업 등과 같이 업무영역이 매우 포괄적이었는데 비해 은행, 증권사, 투금사, 리스사, 투신사 등 여타 금융기관이 분업주의에 입각하여 해당업무만을 전업하고 있어 매우 대조적인 모습을 보였다.

이에 따라 종금사는 기업어음할인업무에서는 투금사, 유가증권 업무에서는 증권사, 투신업무에서는 투신사, 리스업무에서는 전업리스사와 각각 경쟁을 하

25) 김세진(1996)에서 일부 참조하였음.

게 되었으며 보험사 및 상호신용금고 등 지역금융기관을 제외한 거의 모든 금융기관과 경쟁관계를 갖게 되었다. 그러나 설립초기인 1979년까지는 종금사가 금융산업에서 차지하는 비중이 미미하였고 업무내용도 단기금융업무와 외자 및 회사채 인수업무를 중심으로 비교적 단순하여 타금융기관과의 경쟁은 별다른 문제가 되지 않았다. 한편 1979년 종금사에 해외투자 및 지급보증업무가 추가되면서 외국환은행으로 지정되어 국제금융업무가 강화되었다. 1980년대 들어 종금사는 외자차입 및 차관주선 등 당시 부족했던 외자의 조달에 큰 역할을 담당하였다. 1980년대 중반 이후 경제고성장 시기에 시설대여 업무가 크게 활성화되었으며 증권시장의 활황에 따라 유가증권 업무가 확대되었다.

이와 같이 거의 모든 업무가 활성화되는 가운데 1995년 일부 지방 투금사들이 종금사로 전환하였고 1996년 7월부터는 15개 모든 투금사들이 종금사로 전환하여, 종금사의 수가 30개에 달하고 금융산업에서 차지하는 비중이 크게 증대됨에 따라 대부분의 업무에서 여타 금융기관과의 치열한 경쟁이 불가피하게 되었다.

<표 V-3> 종금사의 업무별 비중(1996년 12월 말 현재)

(단위: 억원, %)

	기존 6사 ¹⁾		1996년 전환 서울 8사 ²⁾		1994년 전환 지방 9사 ³⁾		1996년 전환 지방 7사 ⁴⁾	
	자산	점유율	자산	점유율	자산	점유율	자산	점유율
단기금융	36,881	20.7	111,673	76.9	35,695	37.6	21,428	87.7
중장기대출	21,894	12.3	805	0.6	6,460	6.8	243	1.0
투자신탁	2,464	1.4	802	0.6	263	0.3	0	0.0
유가증권	6,958	3.9	12,266	8.4	5,399	5.7	2,075	8.5
리스	75,389	42.4	2,459	1.7	28,642	30.2	311	1.3
국제금융	34,391	19.3	17,130	11.8	18,468	19.4	374	1.5
계	177,977	100.0	145,135	100.0	94,927	100.0	24,431	100.0

주: 1) 한국, 현대, 새한, 한불, 아세아, 한외종금

2) 대한, 동양, 중앙, 제일, 신한, 삼삼, 나라, 한화종금

3) 엘지, 삼양, 금호, 한솔, 경남, 한길, 경수, 고려, 영남종금

4) 대구, 쌍용, 향도, 청솔, 울산, 신세계, 경일종금

자료: 재정경제부

최근 정부는 리스사, 카드사, 할부금융사 등 여신전문금융기관의 업무영역 통합과정에서 리스사를 업무영역이 비교적 유사한 종금사로의 전환을 유도하고 있다. 이와 같은 배경에는 리스사들이 여신전문금융기관으로의 전환보다는 종금사로의 전환이 향후 수익성 및 성장성 등 여러 면에서 유리하기 때문일 것이다. 이와 같은 종금업에 대한 외부의 평가는 향후 종금업에 국내금융기관의 추가 진출뿐 아니라 외국금융기관의 진출할 가능성이 크다는 것을 시사한다고 볼 수 있다. 향후 금융산업의 유입규제가 준칙주의로 전환되어 대내외적으로 종금업이 개방될 것이고 이 과정에서 일부대기업의 종금업 진출을 예상할 수 있다. 따라서 향후 5년간 종금업에서의 경쟁은 보다 치열해 질 것으로 예상된다.

한편 지금까지 우리 경제가 고도성장을 지속하는 가운데 자금수요가 공급을 초과하게 되어 종금사를 포함한 금융기관들은 일정 수준의 예대마진이 보장되었고 대부분의 업무에서 일정 수익을 얻었다. 그러나 경제규모가 커지고 산업구조가 고도화됨에 따라 우리나라 경제구조가 거품구조로 변화되고 재벌들의 부채의존도가 심화되고 금융감독의 사각지대가 발생하는 등 사회전반에 걸친 투명성 부재와 도덕적 해이의 극치로 인하여 급기야는 종금사를 필두로 자금을 금리가 싼 해외차입에 의존하여 단기로 조달하고 고금리로 국내에서 장기로 운영하는 어처구니 없는 자금운용 전략으로 유사 이래 처음으로 대규모의 외환 및 금융위기를 겪는 이른바 IMF 구제금융사태를 불러오는 직접적 원인이 되기도 하였다.

종금사는 이와 같은 뼈아픈 경험을 정확하게 분석하고 올바른 발전방향을 설정하여야 할 것이다. 여러 업무를 할 수 있다 하여 모든 업무를 다하는 백화점식의 경영으로는 각 업무에서 심화되고 있는 경쟁에서 우위를 확보할 수 없을 뿐만 아니라 전문성이 없는 분야에서 무조건 목전의 이익만 바라보고 무리한 외형경쟁을 할 때 리스크가 존재하는 금융시장에서 언제든지 퇴출할 수 있음을 명심해야 한다. 따라서 업무별로 미래시장발전 가능성과 상대적인 시장 경쟁성을 살펴보고 개별사별로 자신의 비교우위를 정확하게 판단하여 일부

업무에 특화하는 발전전략을 수립하여야 할 것이다.

나. 투자은행으로서의 기능 강화

향후 금융산업에서 상업금융업무의 수익성이 저하되는 가운데 금융기관의 주수익원이 예대수입에서 유가증권업무 및 부외거래 등과 관련된 수수료 수입으로 전환될 것이다. 따라서 종금사도 리스 및 기업어음할인과 같은 상업금융업무 뿐 아니라 투자은행 업무를 강화하여야 할 것이다. 앞에서 언급한 바와 같이 종금사는 영국의 머천트 은행과 미국의 투자은행을 모델로 하여 설립되었으나 유가증권업무와 관련하여 지금까지 업무가 국공채 및 회사채 인수와 유가증권 투자로 제한되어 왔다. 대부분의 종금사가 주식 및 무보증회사채 발행의 주간사 업무를 규제받고 있으며 유통시장 참여가 제한되고 있다. 또한 대부분의 유가증권 인수업무도 회사채 인수를 중심으로 이루어지고 있으며 인수한 회사채도 매매보다는 신탁자산의 운용자산으로 편입되고 있는 실정이다. 최근에 유가증권 투자가 다소 활성화되고 있으나 아직도 유가증권 관련업무는 많은 제한을 받고 있다.

향후 직접금융시장이 크게 확대되고 관련 국제업무가 증대되면서 국내기업의 국내외 직접금융시장에서의 금융서비스 수요가 크게 증대할 것으로 예상된다. 따라서 이러한 수요를 충족시키기 위하여서는 중장기적으로 종금사와 증권사의 업무영역이 재조정되어야 한다. 종금사는 지금까지 국제금융시장에서 얻은 국제적 신인도를 바탕으로 국제증권업무에 보다 적극적으로 참여하여야 할 것이다. 현재는 규제로 인하여 국내증권업무가 제약을 받으나 향후 규제완화가 예상되므로 이를 대비하여 해외지점 및 현지법인을 통해 증권업무를 확대하고 전문성을 확보하여야 할 것이다. 해외증권발행의 주선업무 및 국내외 투자자들을 위한 국내외 유가증권을 투자대상으로 하는 투자관리 업무 등을 강화하여야 할 것이다.

현재 일부 종금사들은 M&A 및 해외현지에서의 투자주선업무 등에 매우 적

극적이고 이미 상당한 성과를 거두고 있다. M&A 업무는 신속성과 전문성이 요구되는 업무특성을 갖고 있으므로 소수의 인력으로 기업금융에 특화하면서 업무의 전문성을 강조하는 종금사로서는 M&A 업무에 있어서 비교우위가 있다고 할 수 있다. 향후 대기업의 해외 M&A 추진이 활발해 질 것으로 예상되는데 이미 대형 증권사를 중심으로 해외 M&A 주선업무를 추진하고 있다. 타 금융기관과 비교하여 상대적으로 외국 금융기관과의 업무협조를 용이하게 할 수 있는 종금사는 외국금융기관들과의 업무제휴 등 연계를 통해 해외 M&A 업무에 있어서 경쟁우위를 확보하여야 할 것이다.

다. 국제금융업무의 확대

최근 일부 종금사들은 동남아시아 등에서 해외지점 및 현지법인을 통해 역외금융 등 국제금융업무를 적극적으로 확대하고 있다. 그러나 대부분의 업무는 해외에 진출한 국내기업의 현지자금조달 주선 및 현지의 소규모 금융기관에 대출하는 등으로 한정되어 있다. 물론 국제금융시장에서 유수한 외국금융기관과 경쟁하기에는 규모 등 여러 면에서 열세이다. 그러나 향후 당분간은 국내기업의 해외진출이 지속적으로 확대될 것이므로 이에 따른 금융수요를 국내기업의 연고성을 적극 활용하고 신디케이션 등 다양한 방식을 통해 충족시킬 수 있을 것이다. 또한 규모의 열세를 극복하기 위하여 종금사간에 공동으로 현지법인 설립하거나 외국금융기관을 매수하는 것을 추진할 수 있다. 이를 통해 종금사는 국내기업 및 지방자치단체 등의 해외자금조달, 합작투자선의 선택 등뿐 아니라 외국기업 및 외국금융기관의 국제금융업무를 적극 지원하는 등 국제금융업무를 확대하여야 할 것이다.

한편 주요 통화간 환율 및 주요 국가 금리의 변동성이 확대되는 가운데 기업 및 금융기관들이 자산과 부채의 효율적인 관리를 위하여 스왑(Swap), 옵션(Option) 및 금융선물거래 등과 같은 파생금융상품에 지속적으로 투자를 확대하고 있다. 종금사들은 향후 이와 같은 국제 파생금융상품업무에 보다 적극적

으로 참여하여 이들 금융상품에 대한 수요증가에 적극 대응하여야 할 것이다.

라. 리스업무의 고도화

종금사에게 리스업무는 업무비중과 수익면에서 단기금융업무 다음으로 중요한 위치를 차지하고 있다. 외국환은행인 종금사는 지금까지 외국환업무취급 및 외자조달 등이 전업리스사에 비해 용이하여 리스업무에서 다소 유리한 입장에 있었다. 그 동안 종금사는 외화리스에 주력하였으며 설비투자의 빠른 증가에 힘입어 급격한 성장을 보였다. 그러나 최근 투금사의 종금전환을 계기로 리스시장에서 경쟁이 격화되고 있다. 현재 리스시장에서 경쟁관계를 보이는 금융기관은 25개 전업리스사, 30개 종금사, 4개 신기술금융사로 총 59개 기관이다. 한편 여신전문금융기관의 등장으로 리스업, 카드업, 할부금융업이 통합되면 10개 이상의 여신전문금융기관이 리스업으로 신규진출할 것으로 예상된다. 또한 최근 미국의 컴퓨터제조업체가 국내 리스사 설립을 추진하고 있어 리스업의 대외개방이 조만간 현실화 될 것으로 보인다. 따라서 향후 리스시장에서의 경쟁구조는 과거의 전업리스사와 종금사간의 경쟁에서 금융기관계열 리스사(종금사 포함) 및 제조업체열 리스사간의 경쟁으로 전환될 것이며 이 과정에서 미국 및 일본 등 선진국에서 경험한 바와 같이 제조업 계열 리스사가 비교우위를 보일 것으로 예상된다.

이제 리스업은 일대 구조조정을 보이게 될 것이다. 리스 공급기관의 급격한 증가와 함께 경제구조의 변화로 설비투자가 과거와 같이 급격하게 증가할 수 없기 때문에 기계설비 중심의 리스수요는 크게 늘어나지 않을 것이다. 최근 리스업무의 예대마진이 급격하게 줄고 있으며 이러한 추세는 상당기간 지속될 것으로 전망된다.

한편 종금사 리스자산의 증가율이 1990년 초에는 평균 30% 수준을 보였으나 1994년 이후 증가율이 10%이하로 하락하였으며 투금사의 종금 전환으로 증가율은 다소 상승하겠으나 높은 수준을 유지하지는 못할 것으로 전망된다.

또한 그 동안 종금사들은 중소기업 의무 지원비율이 있음에도 불구하고 리스 영업에 있어서 신용도가 높은 대기업을 중심으로 영업을 해왔기 때문에 비교적 안전한 영업을 해왔다. 그러나 최근 리스시장에서의 경쟁심화로 중소기업 리스비중이 증가하고 있으며 이와 함께 부실채권이 증가하고 있다.

따라서 종금사는 리스업에의 업무확대에 보다 신중하여야 할 것이다. 특히 투금사로부터 전환한 종금사는 리스업무로의 진출에 앞서 진출방식을 보다 신중하게 검토하여야 할 것이다. 최근 종금사의 리스업무는 운용리스비중이 감소하고 금융리스비중이 증가하고 있다. 이는 종금사의 리스업무에 있어서 업무처리가 상대적으로 단순한 금융리스를 선호하고 있는 것을 반영한다고 볼 수 있다. 따라서 전환 종금사 및 기존 종금사는 리스업무수행에 있어서 리스 대상 및 방식 등에 있어서 특화 및 업무고도화 등을 통해서만이 향후 경쟁이 첨예화되는 리스시장의 변화에 적응해 나갈 수 있을 것이다.

마. 단기금융업무의 확대

종금사에게 단기금융업무는 가장 중요한 업무이다. 특히, 투금사에서 전환된 종금사에게는 단기금융업무가 더욱 중요하다. 지금까지 기업어음할인 매매 등 기업어음 관련업무와 어음관리계좌 등 단기수신업무는 투·종금사에게만 허용된 업무였으며 투·종금사들은 이들 업무를 통해 빠르게 성장할 수 있었다. 지금까지 기업어음 관련업무를 유일하게 투·종금사들에게만 허용한 것은 투금사의 업무영역이 매우 제한되었기 때문이다. 이제 투금사들이 종금사로 전환되어 업무영역이 확대됨으로써 이들 업무를 배타적으로 종금사에게만 허용할 이유가 없어지게 되었다. 이와 같은 여건변화에 대비하여 그 동안 기업어음업무에 특화하여 온 전환 종금사들은 기업어음시장에서의 비교우위성을 유지하면서도 단기금융업무의 영역 및 방식을 다각화하여야 할 것이다.

전환 종금사는 단기금융업무를 중장기 대출업무와 연계하여 시설자금 및 운전자금을 함께 제공할 수 있으며 중장기상업금융 분야 뿐 아니라 단기금융업

무에서도 신디케이션 방식을 도입하여 대규모화되는 기업의 자금수요를 충족시킬 수 있어야 할 것이다. 기업어음할인업무에 있어서도 NIF(Note Issuance Facility)와 유사한 기법을 도입하여 업무를 다각화시켜야 할 것이다. 또한 향후 외환거래 자유화가 확대되면서 기업들이 국내에서 외화자금조달 및 운영을 확대하고 있어 가까운 장래 국내에 외화표시 BA, CP, CD 등의 시장이 개설될 것이다. 종금사는 이들 외화 단기금융시장에서 ‘딜러’ 및 ‘브로커’의 중추적 기능을 수행할 수 있을 것이며 비거주자의 원화 BA 등에서도 간사업무를 수행할 수 있을 것이다.

4. 리스사의 경쟁전략

우리나라 리스산업은 기업의 시설자금 공급, 기계설비의 국산화, 중소기업의 지원 등 국민경제적으로 지대한 공헌을 하여 왔다. 이러한 리스산업의 경제적 기여는 리스회사의 업무범위, 리스대상물건, 리스이용자 등에 있어서 엄격한 제한을 둬으로써 리스산업의 국민경제적 역할을 정책적으로 유도하였던 결과에서 나타난 것이다.

향후 산업구조의 고도화, 금융자유화의 추진, 리스산업의 대외개방 등 리스산업 주변여건에 상당한 변화가 예상된다. 현재에도 리스회사들은 산업지원적인 단순 리스거래로 업무가 제한되어 있어 과당경쟁이 이루어지고 있는 상황이며, 이러한 환경변화는 리스산업 내 경쟁을 더욱 심화시킬 것으로 예상된다. 향후 자사의 능력을 검토하고 환경변화에 적합한 사업전략을 수립하여 적극적으로 추진하는 리스회사들만이 이러한 환경변화속에서 생존할 수 있으며 나아가 지속적으로 성장할 수 있을 것이다. 리스회사가 전향적인 사업전략을 추진하기 위해서는 정책적으로 리스회사의 업무영역 및 대상시장에 대한 규제가 완화되어 자율적으로 경쟁이 이루어 질 수 있는 여건이 조성되어야 한다. 또한 이러한 정책적 과제와 함께 이에 걸맞는 리스회사 자체의 경영혁신이 이루어져야 할 것이다. 한편 일부에서는 리스회사를 수신기능이 없고 여신

기능만 있는 할부금융회사, 신용카드회사, 창업투자회사 등과 묶어서 여신전문 금융기관이란 이름하에 또 하나의 백화점식 여신전문기관으로 기능케하고자 하나, 분명 리스회사는 고유의 물적 금융기관으로서 그 독특한 본연의 업무인 운용리스를 생명으로 기술적 금융(techno-banking)의 시너지(synergy) 효과를 극대화할 수 있도록 특화해 나가야 한다고 본다. 즉, 이미 제IV장의 이론 및 실증분석에서 검토하였지만 단순한 신용대출시장에서는 더 이상 리스회사가 은행과 경쟁에서 살아남을 수가 없음을 잘 알게 되었으므로 금융과 기술의 화학적 결합을 통한 운용리스의 신상품개발로 승부를 걸어야 한다. 기술력의 엔지니어, 법체계의 변호사, 세무실무의 회계사, 금융기법에 탁월한 재무전문가 등이 종합적으로 신금융기술상품을 리스로 창출하는 특화된 전문금융기관이 되어야 경쟁력이 존재한다. 따라서 본 고에서는 기존의 일부 시각과는 달리 전문기술 금융기관으로서의 리스의 향후 발전방향과 역할에 대하여 논의하고자 한다.

가. 국내 리스산업의 특성과 핵심과제

우리나라 경제발전과 궤를 맞춰 성장하여 온 리스산업의 특성을 단 한마디로 표현한다면, 국내 리스산업은 산업정책지원을 위한 정부주도형이라고 평가할 수 있다. 이러한 특성은 리스산업의 도입배경에서부터 찾아볼 수 있다. 리스산업의 도입 배경은 선진기술 시설재의 수입에 필요한 외자도입의 적절한 창구로서, 기계설비 그 자체를 대상으로 하기 때문에 투자재원의 유용을 방지할 수 있는 방안으로서, 그리고 조세상의 혜택으로 설비투자를 적극 유인하고자 하는 정책적 의도에 있었다.

산업정책을 지원하기 위하여 도입된 국내 리스산업은 시설대여업법, 동시행령, 동시행규칙, 시설대여회사 업무운용준칙 등 리스에 대한 직접적 법규와 상법, 외국환 관리법, 외자도입법 등 각종 관련 법규에서 그 업무내용을 엄격히 제한함으로써 정부주도형으로 발전하여 왔다.

그러나 향후 금융자율화 추진으로 리스회사의 업무규제가 대폭적으로 완화되어 나아갈 것이고, 리스산업에 대한 진입·퇴출의 장벽도 낮아질 것으로 사료된다. 금융자율화의 진전으로 리스회사들은 업무확대의 기회를 얻을 수 있겠으며, 이에 부응하여 다른 형태의 소유구조 형태를 갖는 리스회사의 진입을 허용할 수 있는 자세도 요구될 것이다. 이와 같은 진정한 의미의 금융자율화가 리스산업내에 확산되는 동안에는 주어진 조건하에서 리스업무의 심화 및 서비스의 질 향상을 위하여 끝없는 노력을 경진하는 것이 최선의 방안이라 판단된다.

이러한 국내 리스산업의 여건을 참작하여, 우리나라 리스산업의 범위설정에서는 두 가지 방안을 고려하여 볼 수 있다.

첫 번째 방안은 현재 영위하고 있는 업무에서 수직적으로 확대하여 리스산업의 범위를 설정하는 것이다. 즉 기존 업무를 중심으로 업무범위, 대상자, 리스유형, 물건, 대상업종 등의 범위를 확대시킴으로써 종합적인 리스금융 서비스를 제공하는 리스전문산업으로 산업범위를 설정하는 것이다. 앞에서 설명한 바와 같이, 우리나라 리스회사들은 상당히 제한된 범위 속에서 현재까지 영업활동을 하여 왔으나, 향후 경제·사회의 발전과 함께 산업 및 금융부문의 활동이 자율화되어 질 때, 리스산업은 리스라는 단종전문금융기관 또는 포괄적 여신전문금융기관으로서의 폭넓은 영업을 할 수 있을 것으로 판단된다.

두 번째 방안은 기업의 설비자금 공급뿐 아니라 수평적 확장을 통하여 전반적인 기업금융서비스 업무를 향후 발전방향으로 설정하는 것이다. 현재 리스회사들은 기업을 대상으로 시설대여업무를 하고 있으므로, 기업금융업무 중심의 종합금융회사로 전환하여 산업범위를 재정립하는 것이다. 기업대상 시설대여뿐 아니라 설비 또는 운전자금의 투융자, 기업어음의 할인·매매 등 단기금융업무, 외자도입·해외투자 등 국제금융업무, 기업의 경영지도 등 전반적인 기업금융업무를 수행하는 것이다.

위의 두 방안 중 첫번째 방안인 종합적인 리스금융전문산업 방안이 보다 현실적으로 타당성이 있는 방안이라 판단된다. 이 방안은 시설대여업법 등 관련

법규의 개정을 통하여 현실적으로 용이하게 현재 리스산업이 추진할 수 있는 방안이다. 현재 리스업무의 범위가 엄격히 제한되어 있는 상황에서 최근 정부가 제시한 금융개혁추진방안에 따라 규제완화가 추진되면 자연스럽게 진전될 수 있는 방안이다.

두 번째 방안을 추진하는 데는 타금융기관 특히 종합금융회사와의 이해상충 문제가 발생하고 추진중인 금융산업 개편방향을 수정하여야 한다는 점 등 어려움이 뒤따를 것으로 판단된다. 일반적으로 받아들여지고 있는 금융기관의 업무영역규정 방향은 은행·증권·보험을 세축으로 해서 상호진출이 일부 가능하도록 겸업주의의 방향을 취하면서 각 금융기관들이 전문화·특화 등을 통해 경쟁해 나아간다는 것이다. 이 과정에서 리스산업은 산업부문과 금융부문을 적절 연결시켜주는 물적 금융산업으로서 전문화시켜 나아가는 것이 바람직하다는 것이다.

리스산업의 장기적인 발전방향은 기본적으로 정부주도의 경제개발체제하에서 왜곡되었던 리스산업을 그 본질적 성격의 산업으로 전환하는 것이라고 하겠다. 리스산업은 여신금융의 한 분야이며, 그 중에서도 물건대여를 위주로 하는 시장에 전문화된 산업이다. 따라서 장기적인 제도개선방향은 리스회사로 하여금 여신전문산업으로서 폭넓은 선택의 기회를 부여함으로써 리스시장을 심화해 가도록 하는 것이 바람직하다.

따라서 리스회사의 장기적 발전방안은 기본적으로 여신전문 금융기관으로서의 본래의 성격을 회복하는 것이며, 여신전문기관 중에서도 리스업에서 경쟁력의 우위를 가지고 있는 종합금융회사 내지는 종합여신전문금융기관으로 발전하는 것이다.

리스산업은 향후 산업범위를 리스전문금융서비스업으로 설정하고 이 범위 내에서 충실히 역할을 수행할 경우 상당한 발전이 기약되는 산업이다. 리스산업은 경제·산업 발전에 직결된 산업이기 때문에 향후 산업발전과 함께 계속적으로 정책적 지원을 받을 수 있는 산업이다. 현재와 같이 제조업중심의 리스업무에 국한할 경우 리스수요의 증가율은 둔화될 것으로 예상되나, 향후 산업

구조조정과 함께 리스관련 업무가 확대되면 그 활동범위는 상당히 넓어질 수 있고, 리스회사들은 능력여하에 따라 높은 성장을 할 수 있을 것이다.

나. 리스회사의 경쟁전략 제고방안

산업구조의 고도화와 금융자율화가 진전되면서 물적금융을 제공하는 리스회사의 대내외 환경은 급변하고 있다. 이러한 환경변화에 따라 리스회사는 종합적인 리스금융서비스를 제공하는 전문금융기관으로서 장기 발전방향을 설정하고 경쟁전략을 이러한 방향으로 추진할 시점에 있다.

리스산업은 그 동안 각종 규제 속에서 단순 중개업 수준의 영업활동에 만족하여 왔으며, 그 결과 전문리스기술의 부재, 안일한 경영방식 등 많은 문제를 내재하고 있다. 또한 IMF 구제금융 이후 대부분 은행계열의 국내 리스사들은 은행의 구조조정에 따라 제2차 구조조정을 맞이하는 등 극심한 변화가 초래되었을 뿐 아니라 이제 공급과잉으로 인한 경쟁격화로 더 이상 독점적 이윤을 향유할 수 없게 될 것이다. 금융자율화의 추진으로 리스회사의 업무범위 및 시장이 확대될 것으로 판단되나, 리스회사는 자율에 상응하는 의무도 뒤따른다는 것을 인식하고 적극적인 경영으로 자율화에 따른 환경변화를 성장을 위한 도약의 계기로 삼아야 할 것이다.

리스회사가 산업범위(domain)를 종합적인 리스금융서비스업으로 설정하고 현재의 단순 금융리스업에서 그 범위를 확대해 나아감에 따라 리스산업의 핵심요체인 운용리스를 활성화하면서 리스회사의 업무범위와 대상시장은 상당히 폭넓어질 것이다.

자동차리스등 운용리스, 유지관리부리스, 알선리스, 세일 앤 리스백, 포괄리스(project lease), 벤처리스(venture lease), 벤더리스(vendor lease), 렌탈 등 리스기법의 다양화가 예상된다. 연불판매, 리스관련 지급보증, 외자조달등 외국환 업무 등 리스관련업무의 다양화가 예상된다.

기업대상 리스에서 SOC 투자리스를 포함하여 소비자대상 리스까지 확장되

고, 제조업뿐 아니라 서비스업 대상 리스가 증대되고, 설비기계기구에서 범용성을 갖는 컴퓨터, 자동차들을 포함하여 선박, 항공기 등 대형물건과 산업용·상업용 부동산까지 리스대상 물건의 범위가 확대될 것으로 예상된다. 유희·노후설비의 수출리스, 해외진출 등 리스산업의 국제화도 진전될 것이다.

이와 같이 기존의 리스서비스와 리스시장에 새로운 리스기법 및 업무의 출현으로 서비스가 다양화되고, 새로운 리스이용자 및 물건의 등장으로 시장의 범위가 확대됨에 따라 종합적인 리스금융서비스를 제공하는 리스회사는 다양한 성장전략을 추구할 수 있게 된다.

이러한 성장전략을 추진하는 데는 세 가지의 핵심적 전략을 고려해 볼 수 있다. 산업전체 차원에서 각 리스회사는 대형화·경영합리화 등을 통한 저원가 중심 전략(cost leadership)을 전개해 볼 수 있고, 또는 고객이 인식하는 서비스 특성을 달리하는 차별화 전략(differentiation)을 고려해 볼 수 있다. 또한 각 리스회사들이 전략적 목표시장을 특정부문으로 제한하여 원가집중화 또는 차별적 집중화 등 집중화 전략(focusing)을 추진하는 것이다.

이러한 전략들은 목표시장의 범위, 전략적 우위요소에 따라 달라질 수 있으며 제한된 자원을 갖고 이들 전략을 동시 다발적으로 추진하기는 한계가 있다. 모든 것을 같이 추진하는 경우 오히려 어중간한 상태에서 전략을 추진하게 되어 어느 한 분야에 있어서도 경쟁적 우위를 취하기 어렵다.

현재는 모든 리스전업사들이 단지 리스료라는 가격요소로 경쟁하고 있으나 향후 리스서비스 이용자들이 인식하는 서비스 특성을 달리하는 전략 즉 차별화 전략 또는 시장의 범위를 한 특정부문으로 제한하여 집중적으로 초점을 맞추는 집중화 전략의 전개가 필요하다.

리스산업내 각 회사들은 자본금, 인적구성, 대상시장에 있어서 서로 다르기 때문에 자신들의 능력과 장·단점을 고려하여 가장 적합한 전략을 추진하여야 한다. 예를 들어 지방리스사들이 서울에 본사를 둔 서울 리스전업사와 동일한 판단기준하에 총체적 원가우위 전략을 추진할 경우 경쟁우위를 얻기 어렵다. 오히려 대상물건과 대상자를 단순화시키고 모든 자원을 한 곳에 모아서

전략을 추진하는 집중화 전략이 보다 경쟁우위를 차지하는 방안이다.

새로운 시장의 출현, 새로운 업무의 개발 등으로 향후 리스회사들은 이들을 적절하게 결합하여 다양한 전략을 추진할 수 있는 여건이 마련될 것이다. 현재의 설비투자 금융의 범주를 넘어 지식 집약적 복합거래가 전개될 것이고, 경제개발·사회산업기반 정비·연구개발 지원 등 설비투자 지원이 확대되어 사회적 역할을 떠맡아야 할 것이다. 각 리스회사는 자신의 위상을 평가하고 향후 대형화, 다각화, 전문화 등 자신의 능력과 환경적응력에 알맞는 경쟁전략을 추구하여야 할 것이다.

VI. 結 論

과거 한국 금융의 특성은 수출시장에서의 실물경제의 경쟁력 강화를 위한 신용할당(배분)으로 특징지워짐에 따라, 그동안 우리 금융은 예금시장은 어느 정도 발달되었으나 대출시장은 정부주도에 의해 칸막이식 후진적 경쟁형태로 위축되어 있었던 것이 사실이다. 그러나 1990년대에 들어와서, 우리 경제가 새로운 도약의 전환점을 갖기 위해서는 경제를 더 이상 정부 주도하에 통제·발전시키기에는 외형이 매우 커졌고 효율성도 한계에 도달했기 때문에 이제 시장에 의한 경쟁체질의 강화가 필요하다는 것은 더 이상 새로운 사실이 아니다. 더욱이 1997년 말 유사이래 최대의 환란의 직접원인이라고 지목된 금융기관의 대규모 부실채권과 도덕적 해이·역선택 문제로 인한 경영 불건전성 등은 재벌문제와 아울러 국가부도위기까지 몰고온 것이 사실이었다. 따라서 이제 금융산업은 그 자체의 생존문제를 넘어서 국가 생존을 위해 더 이상 과거 관치적 방법에 의해 경영되어질 수 없고 오직 시장에 의한 체질 강화가 시급하게 되었고, 이를 위해 대규모 금융산업 구조조정과 투명성 제고를 위한 제도 개혁이 진행되고 있다. 다시 말해 이제 21세기 선진경제 진입을 위해서는 실물경제와 금융경제의 바톤터치가 무엇보다 절실한 시점이다. 한편 IMF와의 협약에 의해 실질적이고도 본격적인 경쟁과 개방을 통한 금융자유화가 지속적으로 추진되고 있고 외국 자본의 국내 유입이 가속화되면서 우리 여신시장의 행태에도 커다란 변화가 나타나기 시작하였다. 지대추구적 금융관행의 정책금융과 선별금융시대에는 필요없었던 신용평가능력이 금융기관의 경쟁력 척도에 최우선 지표가 됨으로써, 정보자본에 대한 투자 인센티브가 막대해지고 아울러 인적자본의 필요성이 매우 커지게 되었다.

또한 외국자본의 국내 다량유입으로 인해 유동성이 크게 증대되고 국내 경제성장률이 둔화되어 금리가 하락됨에 따라, 금융기관의 예대마진이 축소되고 과당경쟁이 유발되어 여신시장에서의 금융기관 영업패턴이 담보대출관행에서 벗어나 신용대출로 이행할 수밖에 없는 상황에 와 있다. 따라서 신용대출시장

에서 금융기관이 수신자의 신용에 대한 정확한 평가를 할 수 있는 능력을 갖추지 못하면 역선택이나 도덕적 해이 등의 위험이 증대하여, 정보자본과 신용평가능력이 금융산업 경쟁력 제고에 무엇보다 중요한 위치를 차지하게 되었다.

한편, 이미 서서히 나타나고 있는 현상이지만 자금세일시대가 도래하면 점차 여신수요가 감소하고 여신의 공급조건에 훨씬 둔감해지게 되어 대출 자금원의 다변화가 일어나 대기업의 경우 국내보다는 훨씬 금리가 싸고 공급조건이 양호한 해외자본쪽으로 눈을 돌리게 된다.

따라서 자금의 초과수요는 점차 대기업을 중심으로 사라지게 되어 정치적 비자금 파동에도 금리는 하향 안정추세를 나타내고 있고 곧 도래할 자금세일시대를 맞아 금융기관에게는 「고객-상품-시장」이라는 선택의 자율성과 다양성을 보장하고 또한 중첩화된 금융구조의 필요성으로 다양한 가격과 다양한 서비스가 요구되고 있다.

향후 우리대출시장은 자금 초과공급시대를 맞아 경쟁과 개방을 통해 당연히 칸막이식이 아닌 통합된 시장으로 변모하게 될 터인 바, 과거 초과수요시대의 영업패턴에 젖어 있는 금융기관(은행 및 비은행 산업)은 새로운 경쟁전략에 대한 정확한 분석이 필요하다고 하겠다.

본 연구에서는 신용할당이론을 기초로 대출시장에 참여하는 금융기관의 행태에 대하여 이론적 및 실증적 분석을 하였다. 신용할당은 수신자(채무자)와 여신자(채권자) 사이의 정보비대칭 문제로부터 발생하는데, 정보비대칭은 수신자로 하여금 도덕적 위해(moral hazard)와 역선택(adverse selection)을 야기하므로 이자율이 증가할수록 수신자들의 평균위험도는 증가하며 여신자의 기대이윤은 감소하게 된다. 결국 대출시장에서의 기대수익곡선은 이자율증가에 따라 점차 증가세가 둔화되다가 어떤 점(r^*)을 지나면 수익자체가 감소하는 후방굴곡곡선(backward bending curve) 형태로 나타난다. 이러한 기대수익곡선 하에서 시장에 초과수요가 존재하는 경우, 여신자는 수요곡선과 공급곡선이 만나는 점에서 공급을 결정하는 것이 아니라 기대이윤을 극대화시키는 이자율

r^* 에 해당하는 수준에서 신용을 공급하게 된다. 그러나 초과수요가 해소될 경우, 한계공급자에 의한 일부공급은 초과공급으로 남게 되며, 이러한 유희자금에 대한 재검토가 불가피하게 된다. 따라서 우리나라 비은행금융기관의 자금 성격이 한계공급자의 성격을 지니느냐의 여부에 따라 초과공급시의 운용전략이 달라질 것이다. 즉 대출시장에서 비은행금융기관이 한계공급자적 입장에 있는 것으로 분석될 경우, 그리고 대출수요곡선이 이자율에 대하여 탄력적인가 아니면 비탄력적인가에 따라 이들 금융기관은 대출시장에서의 경쟁전략이 완전히 달라질 것인바, 비탄력적일 경우 대출이자율 인하에 의한 수요확보전략보다는 심사기능 및 고객관리 강화를 전제로 한 상대적인 고이자율정책이 효율적인 경쟁전략이 되지만, 반면에 탄력적일 경우 대출이자율 인하가 무엇보다 중요한 필수전략이어야 하나, 이는 조달금리의 구조적 특성으로 인해 불가능하게 된다. 결국 이들 금융기관은 대출시장에서의 경쟁력을 잃게 되어 유일하게 생존할 수 있는 전략은 기본으로 돌아가는(Back to Basics) 고유업무를 특화하여 경쟁력을 확보하는 수밖에 없다. 즉 보험회사의 경우는 순수보장성 보험의 개발 및 판매에 총력을 다하고, 리스회사의 경우 운용리스의 상품 개발 및 판매 특화에 최선을 다해야 한다. 다시 말하면, 비은행금융기관의 본연의 업무와 관련하여 분석해 볼 때 대출시장에서 심사기능 및 신용평가능력이 은행금융기관보다 떨어질 경우, 하나의 통합된 대출시장에서 비은행금융기관의 대출 운용전략은 매우 제한적일 수밖에 없을 것이며 따라서 자금조달 측면에서도 근본적 금융업무(예를 들면, 보험회사의 보장성 보험과 리스회사의 운용 리스 등)에 충실한 경쟁전략을 취하여야 한다는 것이다.

參考文獻

- 經濟長期構想 金融班, 『開放時代의 金融産業 競爭力 提高方案』, 韓國金融研究院, 1997.6.
- 郭匡日·金淵星, 「中小企業을 위한 信用保證制度의 效率化 方案」, 『韓國의 小規模企業』, 國民家計經濟研究所, 1992. 12, pp. 63~105.
- 權泳俊, “生保社 資産運用 리스크와 對應戰略”, 『리스크 管理研究』, 1994.
- 권영준·조강필, 「금리자유화시대 보험사의 대출전략에 관한 이론적 분석」, Mimeo, 보험경제연구소, 1994.
- 金融改革委員會, 『金融改革 1次 報告書』, 1997. 4.
- 金融改革委員會, 『金融改革 2次 報告書』, 1997. 6.
- 金融産業發展審議會, 『金融制度改編研究: 總論』, 1993. 12.
- 金融産業發展審議會, 『金融制度改編研究: 各論』, 1993. 12.
- 김규승외, 『생명보험모집제도 개선방안에 관한 연구』, 보험개발원 보험연구소, 1997.
- 金東源, 「우리나라 銀行의 所有構造와 經營權 創出」, 『金融自由化와 銀行·企業間의 關係』, 韓國經濟研究院, 1993. 5, pp. 23~38.
- 金秉柱, 「金融政策의 基本課題와 方向」, 『韓國經濟의 새로운 方向定立을 위한 財政·金融政策』, 韓國租稅研究院, 1993. 12, pp. 121~149.
- 金日煥·徐廷毅, 「1997년 이후 주요 금융관계법의 제정 및 개정내용」, 『조사통계월보』, 한국은행, 1998. 2.
- 金俊經, 「銀行不實債權 整理方案에 관한 考察」, 『韓國開發研究』, 제13권 제1호, 韓國開發研究院, 1991 봄.
- 金韓泰, 『金融市場 開放에 따른 信用貸出 活性化 方案』, 碩士學位論文, 高麗大 學校 經營大學院, 1992. 11.
- 南尙九·李永琪, 「韓國企業金融의 特質과 發展課題」, 韓國金融學會 第1次 特別 심포지엄 發表論文, 1994. 11. 25, pp. 3~56.

- 南相祐, 「企業環境의 變化와 새로운 銀行-企業 關係의 摸索」, 韓國金融學會第1次 特別 심포지엄 發表論文, 1994. 11. 25, pp.57~112.
- 安鍾吉, 『金融環境 變化와 銀行·企業間 關係의 發展方向』, 연구보고서 95-02, 韓國租稅研究院, 1995. 5.
- 오영수, 『사회환경변화와 민영보험의 역할』, 보험개발원 보험연구소, 1997.
- 元承淵, 「金融規制와 銀行의 收益性 및 安全性」, 서울大學校 博士學位論文, 1996.
- 李根永外, 『分離計定導入에 관한 연구』, 보험개발원 보험연구소, 1997.
- 이덕훈외, 『여신전문금융산업의 특성과 발전방향』, KDI, 1996.
- 李愚寬, 『金融市場의 監視機能과 銀行-企業의 새로운 關係』, 韓國經濟研究院, 1993.
- 張亨壽·王允種, 『IMF體制下的 韓國經濟』, 대외경제연구원, 1998. 7.
- 財務部, 『新經濟 5個年 計劃 : 金融改革部門』, 1993. 7.
- 재정경제부·금융감독위원회, 「금융구조추진성과와 향후과제」, 1998. 9. 28.
- 재정경제부, 「금융시장 안정 및 금융산업구조조정을 위한 종합대책」, 1997. 11.
- , 「외국환거래 자유화 방안」, 1998. 4.
- , 「IMF 1년의 정책대응 및 경제실적」, 1998. 11.
- 鄭健溶, 『信用貸出 擴大를 위한 方案: 中小企業을 中心으로』, 韓國租稅研究院, 1994. 9.
- 정봉은 外, 『保險價格自由化에 관한 연구』, 보험개발원 보험연구소, 1997.
- 鄭益俊, 「銀行業의 大型화와 效率性」, 『調查統計月報』, 韓國銀行, 1993. 5, pp. 20~42.
- 趙 淳, 「韓國經濟의 發展戰略」, 『經濟論集』, 제30권 제3호, 서울대학교 경제연구소, 1991. 9.
- 朝興經濟研究所, 『新금융트렌드』, 1997.
- 趙潤濟, 「금리자유화와 정책금융의 방향에 관하여」, 『금융경제연구』 제53호, 한국은행 금융경제연구소, 1993a. 3.

- , 「國際環境의 變化와 우리나라의 金融政策」, 『韓國經濟의 새로운 方向 定立을 위한 財政·金融政策』, 연구논문집 93-01, 韓國租稅研究院, 1993b. 12.
- , 「光復이후 우리나라의 金融政策에 대한 評價 및 앞으로의 政策課題」, 韓國租稅研究院, 1995. 9.
- 崔興植外, 『金融環境變化에 따른 리스産業의 進路』, 韓國租稅研究院, 1994.
- 허재성·장민, 『金融産業 構造調整의 現況과 向後 課題』, 한국은행, 1998. 8.
- 家森信善, “保險會社の金融機關についての實證的檢討,” 文研論集, 1992. 6.
- 家森信善 & 植田宏文, “金融機關の貸付供給について,” 文研論集, 1993. 6.
- 花輪俊哉 & 小川英治, “貸出市場における生命保險,” 文研論集, 1985. 12.
- Bernanke, B., “Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression,” *American Economic Review*, Vol. 73, No. 3, June 1983, pp. 257~76.
- Bester, H., “Screening Versus Rationing in Credit Markets with Imperfect Information,” *American Economic Review*, Vol. 75, No. 4, September 1985, pp. 850~55.
- Blinder, A. and J. Stiglitz, “Money, Credit Constraints and Economics Activity,” *American Economic Review*, Vol. 73, No. 2, May 1983, pp. 297~302.
- Cho, Yoon Je and Joon-Kyung Kim, *Credit Policies and the Industrialization of Korea*, World Bank Discussion Papers #286, The World Bank, 1995.
- Fair, R. and D. Jaffee, “Methods of Estimation for Markets in Disequilibrium,” *Econometrica*, Vol. 40, No. 3, May 1972, pp. 497~514.
- Freimer, M. and M. Gordon, “Why Bankers Ration Credit,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 79, No. 3, August 1965, pp. 397~416.

- Hodgman, D, "Credit Risk and Credit Rationing," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 74, May 1960, pp. 258~78.
- Jaffee, D., *Credit Rationing and the Commercial Loan Market*, New York: John Wiley, 1971.
- Jaffee, D. and F. Modigliani, "A Theory and Test of Credit Rationing," *American Economic Review*, Vol. 59, No. 5, December 1969, pp. 850~72.
- Jaffee, D. and K. Rosen, "Mortgage Credit Availability and Residential Construction Activity," *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 2, 1979, pp. 333~76.
- Jaffee, D. and T. Russell, "Imperfect Information, Uncertain and Credit Rationing," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 90, No. 4, November 1976, pp. 651~66.
- Jaffe, D. and J. Stiglitz, "Credit Rationing," in *Handbook of Monetary Economics*, edited by B. M. Friedman and F. H. Hahn, Elsevier Science Publishers, Amsterdam, 1990, pp. 837~838.
- Sealey, C., "Credit Rationing in the Commercial Loan Market: Estimates of a Structural Model under Conditions of Disequilibrium," *Journal of Finance*, Vol. 34, No. 3, June 1979, pp. 689~702.
- Stiglitz, J., "Credit Markets and the Control of Capital," *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 17, No. 2, May 1985, pp. 133~52.
- Stiglitz, J. and A. Weiss, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, Vol. 71, No. 3, June 1981, pp. 393~410.

<국문요약>

自由金利下の 貸出市場에 관한 微視的 分析
- 第2金融圈의 貸出競争戰略을 中心으로 -

權泳俊·崔興植

본 연구에서는 신용할당이론을 기초로 대출시장에 참여하는 금융기관의 행태에 대한 이론모형분석과 실증계량분석을 중심으로 IMF 개혁프로그램 정착 및 금융기관과 기업의 구조조정이후 나타날 진정한 자유금리하 통합된 대출시장에서의 은행과 비은행의 경쟁전략에 관하여 분석하고 시사점을 도출하였다. 일반적으로 신용할당은 수신자(채무자)와 여신자(채권자) 사이의 정보비대칭 문제로부터 발생하는데, 정보비대칭은 수신자로 하여금 도덕적 해이와 역선택을 야기하므로 이자율이 증가할수록 수신자들의 평균위험도는 증가하며 여신자의 기대이윤은 감소하게 된다.

이자율에 따라 후방굴곡형태를 갖는 기대수익곡선하에서는 시장에 초과 수요가 존재하는 경우, 여신자는 수요곡선과 공급곡선이 만나는 점에서 공급을 결정하는 것이 아니라 기대이윤을 극대화시키는 이자율에 해당하는 수준에서 신용을 공급하게 된다. 그러나 초과수요가 해소될 경우, 한계공급자에 의한 일부공급을 초과공급으로 남게 되며, 이러한 유희자금에 대한 재검토가 불가피하게 된다. 따라서 우리나라 비은행 금융기관의 자금성격이 한계공급자의 성격을 지니느냐의 여부에 따라 초과공급시의 운용전략이 달라질 것이다. 즉 대출시장에서 비은행이 한계공급자적 위치에 있는 것으로 분석될 때, 그리고 대출 수요곡선이 이자율에 대하여 탄력적인지 아닌지에 따라 이들 금융기관은 대출시장에서의 경쟁전략이 완연히 달라질 것인 바, 비탄력적일 경우 대출이

자율 인하에 의한 수요확보전략보다는 심사기능 및 고객관리 강화를 전제로 한 상대적인 고이자율정책이 효율적인 경쟁전략이 되지만, 반면에 탄력적일 경우 대출이자율 인하가 무엇보다 중요한 필수전략이어야 하나, 이는 조달금리의 구조적 특성으로 인해 불가능하게 된다. 결국 이들 금융기관은 대출시장에서의 경쟁력을 잃게 되며 유일하게 생존할 수 있는 전략은 기본으로 돌아가는 (Back to Basics) 고유업무를 특화하여 경쟁력을 확보하는 수밖에 없는 것이다.

<Abstract>

The micro-analysis on the loan market where the interest
rates are fully deregulated

Young Joon Kwon and Heungsik Choe

The purpose of this study is to analyse, utilizing the credit rationing theory, the competitive strategy of financial institutions in the loan market where the interest rates are fully deregulated. Credit rationing occurs when there is information asymmetry between creditors and debtors. As the asymmetric information provokes the risk of moral hazard and adverse selection on the part of debtor, the more interest rate increases, the more the average risk of debtor increases while the expected return of creditors decreases. In the case where the expected return curve is backward bending, if there is surplus demand in the market, according to the lender, the supply of loan is not determined at the crossing point of demand and supply, but rather at an interest rate the expected return is maximized. But when excess demand is exhausted, a level of supply offered by the marginal suppliers remains as excess supply. Therefore the lending strategy of non-banking institutions depends on whether or not they are marginal suppliers in the loan market and whether or not the demand curve of loan is elastic to the interest rates. If they are marginal suppliers and the demand curve is inelastic to the interest rates, the effective

competitive strategy is not the demand securing strategy of lowering lending rates, but should concentrate on keeping interest rates at a high level and strengthening loan evaluation and customer service. If the demand curve is elastic to the interest rates, they should lower the lending rates but this strategy is not feasible because of high borrowing rates. In conclusion, by taking such an approach non-banking institutions can lose competitiveness in the loan market and the only surviving strategy is to go 'back to basics' by concentrating on conventional line of business.