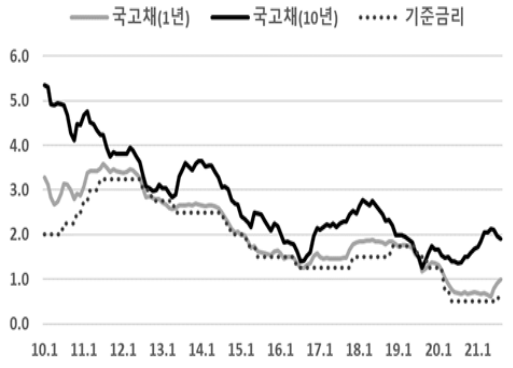
Ⅲ 금융환경 전망 및 시사점

1. 금융환경 전망

○ 금융당국이 가계대출 총량 관리를 추진하고 있으며, 한국은행도 금융불균형 완화에 비중을 두어 기준금리를 단계적으로 인상할 가능성이 높은 것으로 보임

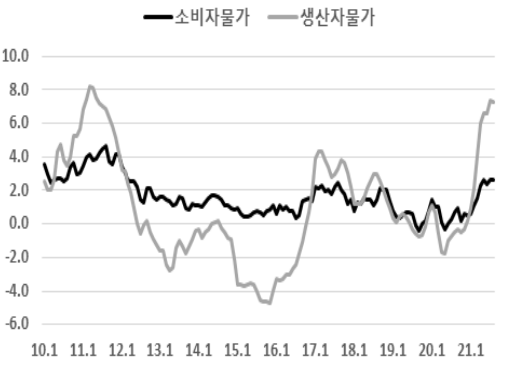
- 금융불균형 문제 이외에도 2%대 중반의 소비자물가 상승률, 사상최대 규모의 수출,[7] 고용증가, 미국의 연내 테이퍼링 개시 가능성 증가, 백신 접종률 상승으로 인한 단계적 일상회복 등으로 연내 추가 기준금리 인상 가능성이 높음
  - 코로나19로 인한 경제활동 제약 해소로 소비가 회복될수록 기준금리 인상 압력이 높아질 것임
  - 또한, 미국이 연내 테이퍼링을 개시하여 2022년 말부터 금리인상을 시작할 것으로 보는 견해가 우세하며, 이에 우리나라는 기준금리 인상으로 자본유출에 선제적으로 대응할 필요성이 커지고 있음
- 다만, 글로벌 공급 병목 현상 및 유가 상승 등 비용 인상의 장기화 가능성은 기준금리 인상의 제약 요인으로 볼 수 있음

〈그림 Ⅲ-1〉 기준금리와 국고채금리



자료: 한국은행

〈그림 Ⅲ-2〉 물가 상승률



자료: 한국은행

7) 2021년 3월 이후 6개월 연속으로 해당 월 역대 1위 규모 수출액을 달성하고 있음; 산업통상자원부 보도자료(2021. 9. 1), "2021년 8월 수출입 동향"

○ 금융불균형 완화 정책으로 인해 경제주체의 수익률 추구 현상이 완화될 것으로 보이며, 이에 유동성 증가율 둔화, 자금 단기화 현상 완화, 위험자산 하방리스크 확대 등이 나타날 것으로 판단됨

- 통화정책 정상화 및 대출 제약으로 인해 개인의 주식 투자 및 부동산 매입 수요가 감소할 가능성이 높으며, 이에 주가와 부동산의 하방리스크가 커질 수 있음
- 유동성 증가율은 둔화할 것으로 보이나, 예비적 수요의 단기 자금 중 일부는 장기 자금으로 전환될 것으로 보임
- 아울러 위험자산 선호 하락에 의한 회사채 신용스프레드 확대, 금리 상승에 의한 대출 연체율 증가가 나타날 것으로 보임
  - 고신용자 비중이 높은 가계대출보다는 취약기업 비중이 높은 기업대출의 연체율 증가폭이 더 클 수 있음

○ 기준금리가 인상되더라도 국고채 10년물 금리의 상승폭은 제한적일 것으로 보이며, 이에 장단기 금리차가 점차 줄어들 것으로 전망됨

- 기준금리 인상에 따른 기대인플레이션 하락, 장기 안전자산 수요 확대 등으로 장기금리 상승이 제한될 가능성이 높음
- 단, 금융불균형 완화 정책에 의해 경기가 악화되는 것을 방지하기 위해 정부가 더욱 확장적인 재정정책을 추진할 경우, 국채 발행 증가로 장기금리 상승폭이 커질 수도 있음

2. 시사점

○ 금융불균형 완화를 위한 금융당국과 한국은행의 정책은 자금흐름과 자산의 가격 및 리스크 변화를 통해 보험회사에 영향을 미칠 수 있음

- 저축성 및 투자성보험의 수요, 자산운용 및 자본관리 전략에 많은 영향을 줄 수 있음

○ 향후 예상되는 시중 유동성과 자금흐름을 고려할 때, 저축성보험 수요 변화는 미미하고 변액보험 수요는 감소할 가능성이 높은 것으로 보이며, 대출 제약에 의해 해지율이 상승할 가능성도 있음

- 유동성 증가율 둔화는 저축성보험 수요에 부정적 영향을 주겠지만, 예비적 수요의 단기 자금 중 일부가 장기 자금으로 전환될 수 있는 점은 저축성보험 수요에 긍정적 영향을 주는 부분임
- 수익률 추구 현상 완화 및 주가의 하방리스크 확대는 변액보험 수요에 부정적 영향을 미칠 것으로 판단됨
- 대출 제약에 의한 해지율 증가가 나타날 수 있는 점에도 유의할 필요가 있음

○ 자산운용 측면에서는 위험자산 비중을 하향 조정하고 장기 국공채 비중을 확대할 필요가 있음

- 최근 수년간 확대되었던 운용자산의 신용리스크를 축소시켜 나아갈 시기로 보임
  - 운용자산 신용위험계수는 생명보험산업의 경우 2018년 말 2.01%에서 2020년 말 2.43%로, 손해보험산업의 경우 2018년 말 2.62%에서 2020년 말 3.02%로 상승함(보험연구원 2021)
- 장기 국채 금리의 상승은 제한적일 것으로 보여, 단기보다는 장기 국공채 비중을 점진적으로 확대할 시기로 판단됨

○ 가계대출은 신용대출의 리스크를, 기업대출은 취약기업의 상환 능력을 주의 깊게 점검할 필요가 있음

- 가계대출은 고신용자 비중이 높은 반면, 기업대출은 취약기업 비중이 높기 때문에(〈그림 Ⅱ-7, 8〉 참조) 가계대출보다는 기업대출의 리스크가 더 크게 확대될 가능성이 있음
- 단, 자산시장의 충격 발생 시 부실 가계대출 비율이 상승할 수 있으므로, 특히 선제적으로 가계의 신용대출을 점검할 필요가 있음

○ 미국의 통화정책 정상화에 대응하여 해외 대체투자의 리스크도 주의 깊게 점검해야 함

- 테이퍼링 및 금리 인상에 대한 미국 연방준비위원회의 충분한 소통으로 인해 시장에 충격이 발생할 가능성은 높지 않은 것으로 보이나, 향후 안전자산 선호 현상은 강화될 것으로 판단됨

○ 금리 상승에 의해 RBC비율 하락이 예상되며, 자본성 증권 발행으로 지급여력을 제고할 필요가 있는 회사는 신속하게 발행을 추진하는 것이 유리할 것으로 보임

- 장기 국채 금리 상승 및 신용 스프레드 확대에 따라 후순위채 및 신종자본증권의 발행 조건이 악화될 것으로 예상됨

○ 금융불균형 완화 정책은 경기회복 및 금융안정 저해 가능성을 고려하여 적절한 강도와 속도로 추진되어 실물경기 위축을 발생시킬 가능성이 낮은 것으로 기대되지만, 보험회사는 실물경기 위축이나 금융시장 불안이 발생할 경우도 시나리오화하여 대응 전략을 마련해 둘 필요가 있음