

kiri Weekly

2015.6.15 제337호

포커스

기준금리 인하의 영향과 시사점
국내 구조화채권시장 현황 및 시사점

글로벌 이슈

2015년 보험산업이 주목해야 할 리스크
미국의 온라인 채널 활용 조사
인도 은행산업 재편의 원인과 전망

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.
서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4) 8층 보험연구원 (문의 : 변철성 수석담당역 / 02-3775-9115)



기준금리 인하의 영향과 시사점

전용식 연구위원, 이해은 연구원

요약

■ 지난 6월 11일 한국은행이 기준금리를 0.25%p 전격 인하하여 우리나라 기준금리는 1.5%로 하락함. 국내 경제 성장세 둔화 우려에 대한 대응이라는 점에서 긍정적일 수 있으나 가계부채 증가 등 부정적인 영향도 클 것으로 보임. 대출금리 인하는 전세금 상승과 가계대출 증가로 이어질 것으로 보이고 소득증가가 뒷받침되지 않은 상황에서 증가하는 거주비 부담은 내수회복을 지연시킬 가능성이 있음. 또한 2012년 2/4분기 이후 최근까지 기준금리 인하 이후 시장금리 하락폭은 확대되고 있음. 가계부채 증가와 내수부진, 그리고 금리하락은 우리 경제의 성장성과 더불어 건전성에도 부정적 영향을 미칠 것임. 특히 저금리 장기화가 보험산업에 미치는 부정적 영향은 더 클 것으로 보여 보험산업의 합리적이고 적극적인 대응이 필요함. 보험회사는 과거에 경험하지 못한 “저성장-저금리 장기화”라는 경영환경 변화에 대응할 수 있는 경영전략을 마련해야 함.

■ 지난 6월 11일 한국은행의 기준금리 인하는 실물경제 회복에 긍정적일 수 있으나 가계부채 증가와 이로 인한 내수부진 지속, 그리고 금융회사의 자산운용수익률 악화와 순자산가치 감소 등 부정적 영향이 클 수 있음.

- 기준금리는 1.75%에서 1.50%로 인하되었는데 향후 은행 여수신금리와 시장금리, 그리고 부동산 시장에 영향을 미칠 것으로 보임.
- 최근 OECD가 우리나라 2015년 경제성장률 전망치를 3.0%로 하향 조정하는 등 국내 경제 성장세 둔화 우려가 커지고 있음.

■ 기준금리 인하에도 불구하고 가계대출 증가세와 가계의 거주비 부담 등으로 내수회복은 쉽지 않을 것으로 보임.

- 가계부채 규모는 2015년 1/4분기 말 가계대출 1,040조 원, 판매신용 58조 원으로 전년동기대비 7.5%, 3.2% 증가함.
 - 2015년 1/4분기 주택담보대출은 469.9조 원으로 전년동기대비 11.3% 증가하였고, 특히 예금은행의 주택담보대출 증가율이 13.4%로 비은행예금취급기관의 3.7%보다 높음.
- 2012년 2/4분기와 3/4분기 기준금리 인하 이후 전세가격 증가율은 둔화되었으나 지난 해 2/4분기 이후 주택매매거래 증가세 확대로 가계대출 증가율은 상승하고 있음.
 - 주택담보대출금리는 기준금리 인하에 따라 하락하고 있고 주택매매거래는 2014년 2/4분기 이후 평균 19.21% 증가함.
- 전월세 임차가구 비중 확대에 따른 주거비 부담 증가로 가계대출 증가가 민간소비 증가세 둔화로 이어지고 있는 것으로 보임.
 - 국토교통부의 조사에 따르면 전월세 임차가구의 월소득 대비 임대료 비중이 2014년 20.3%로 2007년 17.5%에 비해 2.8%p 상승했으며 수도권 월세가구 비중은 2014년 46.1%로 상승함.¹⁾

〈표 1〉 기준금리 증감과 수신금리, 전세가격 증가율 추이

구분	06.1Q → 06.3Q	07.2Q → 08.1Q	08.3Q → 09.1Q	10.2Q → 11.2Q	12.2Q → 13.2Q	14.2Q → 15.1Q
기준금리(%p)	0.50	0.75	-3.00	1.25	-0.75	-0.75
수신금리 ¹⁾ (%p)	0.32	0.72	-2.00	0.75	-0.97	-0.57
전세가격증가율(%) ²⁾	4.80	4.96	3.05	7.79	2.62	3.83
주택담보대출금리(%p)	0.25	0.69	-1.31	0.06	-1.06	-0.45
주택매매거래 증가율(%)		-18.09	-21.18	1.85	-3.26	19.21
가계대출 증가율(%)	10.34	10.19	8.60	8.37	5.53	6.69
명목 GDP증가율(%)	5.17	8.18	3.53	8.14	3.00	3.68
명목 민간소비 증가율(%)	7.00	8.05	4.47	6.36	3.72	2.90

주: 1) 신규취급액 기준 예금은행 저축성 수신금리임.

2) 전세가격, 가계대출, 명목 GDP와 민간소비 증가율은 기간 중 평균 증가율이고 기준금리, 수신금리, 주택담보대출금리는 기간 중 증감임.

자료: 한국은행; 금융통계시스템; 한국감정원; 부동산통계.

- 2012년 2/4분기 기준금리 인하 이후 시장금리 하락폭이 확대되고 있어 금융회사의 자산운용 수익률 악화가 가속화될 수 있음.

1) 국토교통부(2014. 4. 15), 2014년도 주거실태조사.

- 2012년 2/4분기에서 2013년 2/4분기, 2014년 2/4분기에서 2015년 1/4분기 동안 기준금리는 각각 0.75%p 인하되었는데 3년 만기 국고채 금리는 0.72%p, 0.84%p 각각 하락함.
- 미국 국채시장의 영향으로 이번의 기준금리 인하는 국내 중장기 국고채 금리에 미치는 영향이 이전보다 제한적일 수 있음.²⁾
 - 최근 미국 국채금리(10년)는 2015년 1월 1.64%에서 4월 2.03%, 6월 11일 2.38%로 상승하였고 우리나라 국고채 금리(5년)는 2015년 4월 1.86%, 5월 2.11%에서 6월 11일 2.09%로 상승함.

〈표 2〉 기준금리 조정과 시장금리의 변화

(단위: %p)

구분	06.1Q → 06.3Q	07.2Q → 08.1Q	08.3Q → 09.1Q	10.2Q → 11.2Q	12.2Q → 13.2Q	14.2Q → 15.1Q
기준금리	0.50	0.75	-3.00	1.25	-0.75	-0.75
주택담보대출금리	0.25	0.69	-1.31	0.06	-1.06	-0.45
무담보 콜금리	0.52	0.42	-3.03	1.08	-0.62	-0.53
CD(91일물)	0.43	0.44	-2.58	0.99	-0.80	-0.58
국고채 3년	-0.16	0.13	-1.68	-0.06	-0.72	-0.84
국고채 5년	-0.29	0.13	-1.04	-0.42	-0.71	-1.00
회사채 3년	-0.27	0.86	0.58	-0.15	-1.00	-0.99

주: 1) 신규취급액 기준 예금은행 저축성 수신금리임.

2) 기간 중 증감임.

자료: 한국은행 금융통계시스템.

■ 가계부채 증가, 내수부진 지속, 그리고 저금리 장기화는 우리 경제의 성장성과 더불어 건전성에도 부정적 영향을 미칠 것임.

- 글로벌 금융위기 이후 미국과 유럽의 소비위축은 부채조정 과정에서 발생한 것이나 우리나라의 경우 부채조정이 지연되고 있는 가운데 소비가 위축되고 있어 기준금리 인하에도 불구하고 국내 민간소비 회복은 지연될 것으로 보임.
- 은행과 비은행 금융기관의 가계대출 증가세를 소득증가가 뒷받침하지 못할 경우 전월세 임차가구의 대출이자 부담이 가중될 수 있고 가계부실이 확산될 우려가 있음.
 - 거주비용과 생활자금을 차입을 통해 충당하는 가구가 늘어나고 있다는 점은 가계부채가 질적으로 악화되고 있음을 의미함.

2) 자유로운 자본이동으로 국내 중장기 국채금리가 해외 금리변화에 더 크게 영향을 받을 수 있기 때문임. 전용식 외(2014), 「기준금리 인하, 저금리 장기화와 보험산업」, 보험연구원 참조.

- 주거비 부담 증가는 내수부진 지속으로 이어질 수 있고 가계부실 확산은 금융기관의 수익성 악화와 더불어 건전성 악화로 이어질 수 있음.
 - 엔저 지속으로 수출경기도 악화될 경우 국내 경제의 장기부진 가능성은 커질 것임.

■ 특히 저금리 장기화가 보험산업에 미치는 부정적 영향은 더 클 것으로 보여 보험산업의 합리적이고 적극적인 대응이 필요함.

- 저금리 장기화로 자산-부채 듀레이션 갭이 확대될 것으로 예상되므로 자산-부채관리(ALM)를 위해 장기 자산 투자를 확대해야 함.
 - 자산부채 관리를 위해 사회간접투자, 주택담보대출 등 장기 자산 운용을 확대할 필요
- 저금리 장기화로 인한 운용수익률 하락은 불가피하므로 고수익-고위험 투자처를 모색하기 보다는 보험영업이익 합리화, 비용절감을 통한 대응이 선행되어야 함.
 - 독일 보험산업의 경우 1980년부터 시작된 금리하락에 대응하여 보험영업이익 합리화를 추진하였고 캐나다의 경우 상품포트폴리오 조정, 금리위험 축소를 통해 대응하고 있음.³⁾
- 강화된 RBC 제도와 IFRS4 Phase 2가 시행될 경우 보험회사 순자산가치가 크게 감소할 수 있어 제도 시행에 적극적으로 대응해야 함.
 - IFRS 4 Phase 2가 시행될 경우 고금리확정형 상품, 최저보증 상품 등으로 인한 예상손실을 현재 가치로 평가해야 하므로 보험회사 순자산가치가 훼손될 우려

■ 보험산업의 합리적인 저금리 대응을 위해서는 보험료가 시장금리를 적절히 반영할 수 있는 제도적 보완이 필요하고 보험회사는 과거에 경험하지 못한 환경변화에 대응할 수 있는 경영전략을 마련해야 함.

- 표준이율과 공시이율이 시장금리의 변화를 적절히 반영할 수 있어야 함.⁴⁾
- 과거의 양적 성장 전략보다는 수익중심의 질적 성장을 달성할 수 있는 전략이 필요함. **kiri**

3) 전용식 외(2014), 「캐나다 생명보험산업의 저금리 대응전략」, 보험연구원 참조.
 4) 전용식 외(2014), 「기준금리 인하, 저금리 장기화와 보험산업」, 보험연구원 참조.