
시중 자금흐름 주요 특징 및 시사점

2019년 1월
자산분석팀



Contents

I. 시중 자금흐름 동향과 시사점

- 1) 단기금융시장
- 2) 주식/채권/부동산 시장
- 3) 은행
- 4) 증권
- 5) 자산운용
- 6) 신탁

II. 가계 및 기업부문의 자금흐름 주요 특징

자산 수익률 : 위험자산시장 조정 본격화

- 글로벌 주가는 美 · 中 間 무역분쟁 장기화 및 美 기술주 밸류에이션 부담, 중시 강세장 종료 우려 등으로 큰 폭 하락
- 특히 중국은 경제 경착륙 우려도 가세해 중시 낙폭 확대, 이머징 중시도 금년 2월 이후 약세 지속
 - 국내 중시도 외국인 순매도('18.4Q -4.1조원)로 낙폭 확대
- 글로벌 채권은 美 금리인상 기대에 연동해 등락, 이머징 채권은 자금이탈 진정되며 수익률 반등
 - 다만 국내 채권은 11월 기준금리 인상 이슈 해소와 내년 경기 하강 우려로 금리 급락하며 수익률 호조
- 원자재는 수요 부진 전망과 국제유가 급락 등으로 수익률이 큰 폭 하락, 하이일드 역시 위험자산 조정으로 수익률 마이너스 전환
- 글로벌 리츠는 연준의 금리인상 지속에 따른 부담과 주요국 부동산 시장 조정으로 약세
- 달러의 경우 양호한 美 경제지표와 이머징 통화 약세, 美 금리인상 기조 등으로 강세

주요 자산 수익률 추이

(단위 : %)

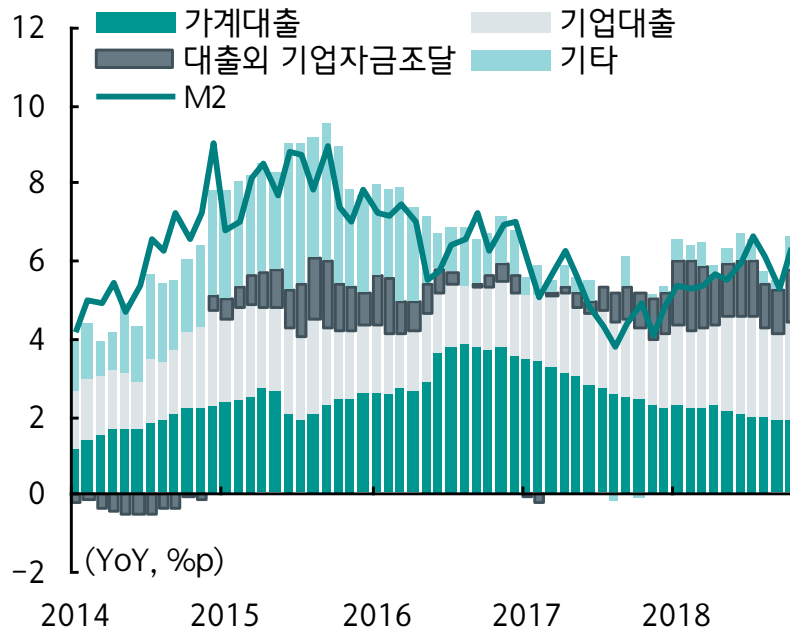
	2015	2016	17.1H	17.2H	18.1H	18.2H
미국 중시	-0.7	9.5	8.2	10.3	1.7	-7.8
상하이 주식	9.4	-12.3	2.9	3.6	-13.9	-12.4
코스피	2.4	3.3	18.0	3.2	-5.7	-12.3
글로벌 주식	-4.3	5.6	10.3	10.3	-1.5	-9.8
이머징 주식	-17.0	8.6	17.2	14.6	-7.7	-9.7
국내 채권	5.3	1.7	0.5	-0.5	1.0	4.8
글로벌 채권	-2.7	2.2	4.2	2.8	-1.5	0.3
이머징 채권	1.0	9.5	4.3	2.5	-2.5	1.5
하이일드	-4.5	17.1	4.9	2.5	0.2	-2.2
원자재	-17.8	21.9	2.7	1.6	0.1	-6.7
글로벌 리츠	-3.4	1.3	3.2	3.8	-1.4	-7.1
골드	-10.4	8.7	7.7	4.9	-3.8	2.1
달러	9.3	3.6	-6.4	-3.7	2.5	1.8

자료 : Bloomberg, 하나금융경영연구소

유동성 : 기업부문 신용 증가가 유동성 확장 국면 주도

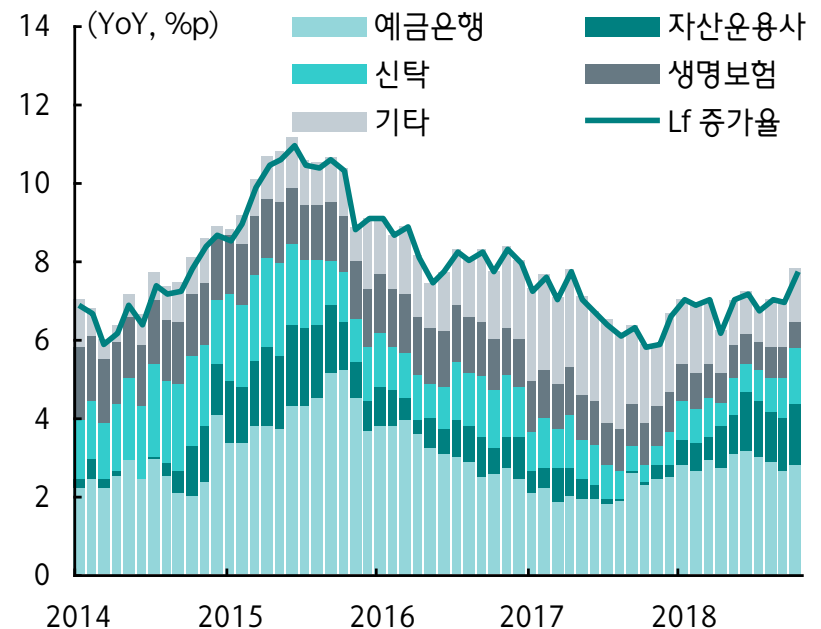
- 가계신용 증가세의 점진적 둔화에도 불구하고, 직간접 금융시장을 통한 기업 자금조달로 M2 증가율 상승
- 금융기관 유동성(Lf) 역시 민간신용 증가로 확장세 지속, 특히 10월 Lf 증가율은 '16년말 이래 최고치 기록
 - 업권별로 보면 생명보험사의 수신 둔화로 유동성 증가율의 기여도가 둔화된 가운데, 신탁과 자산운용사(신종펀드)로의 자금유입 확대로 유동성 증가율 상승
- 특히 예금은행의 정기예금 수취 노력과 단기성 예금 이탈로 M2 증가율 대비 Lf 증가율 호조세 시현

통화 증가율 및 민간신용



주 : 1. 민간신용은 예금취급기관 개관표 기준, 2. 말잔 기준
자료 : 한국은행

금융기관 유동성(Lf) 증가율과 기여도

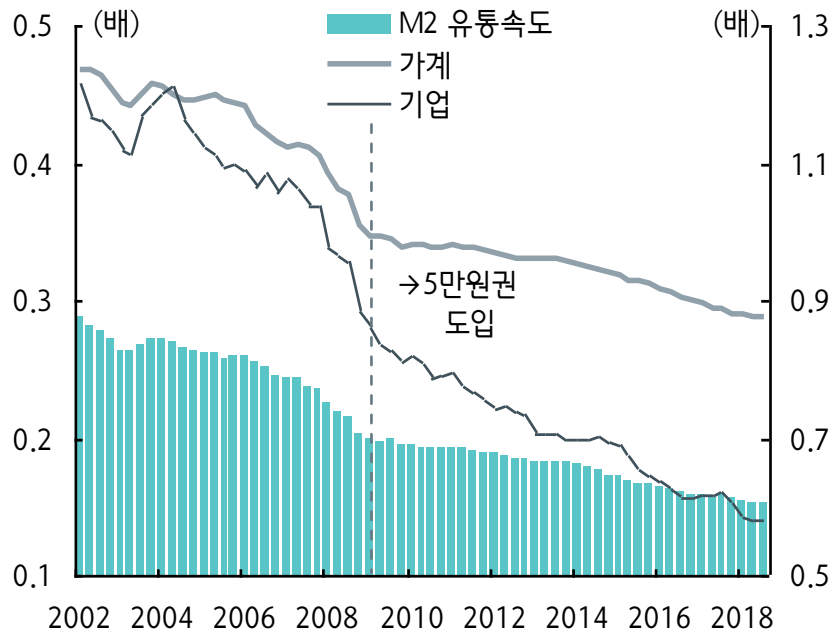


주 : 1. 말잔 기준, 2. 생명보험에는 우체국보험 포함, 3.기타는 중앙은행, 상호금융, 증권사, 상호저축은행, 신탁, 새마을금고, 우체국예금. 수은. 한국증권금융, 상호거래분
자료 : 한국은행

유동성 : 시중자금 단기화 성향 소폭 둔화

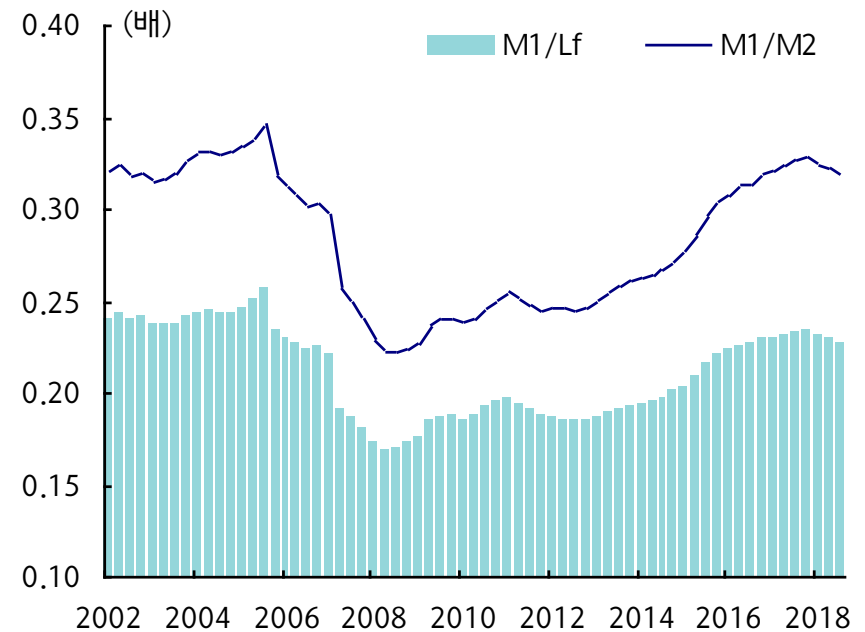
- 경기 하강압력 속 경제 활력 저하, 기업 내부보유자금 증가 등으로 통화유통속도 하락세가 지속
 - 금융위기 이후 기업의 설비투자 부진과 내부 유보자금 보유 성향, 직접금융시장을 통한 자금조달로 통화유통속도 급락
- 특히 기업의 직접금융시장을 통한 자금조달 성향 강화와 가계의 부동산 선호 등으로 은행권의 신용 창출 기능과 자금중개기능 약화 기조가 지속
- 다만 그간 부동산 활황과 주가 상승에 따른 예비적 투자수요로 강화된 시중자금 단기화 성향은 금년 중 위험자산 가격 하락과 은행권 정기예금 유치 등으로 소폭 둔화

경제주체별 통화유통속도



주 : 1. 계절조정 평잔 기준, 2. 통화유통속도는 명목 GDP/ 통화량
자료 : 한국은행

시중자금의 단기화 경향

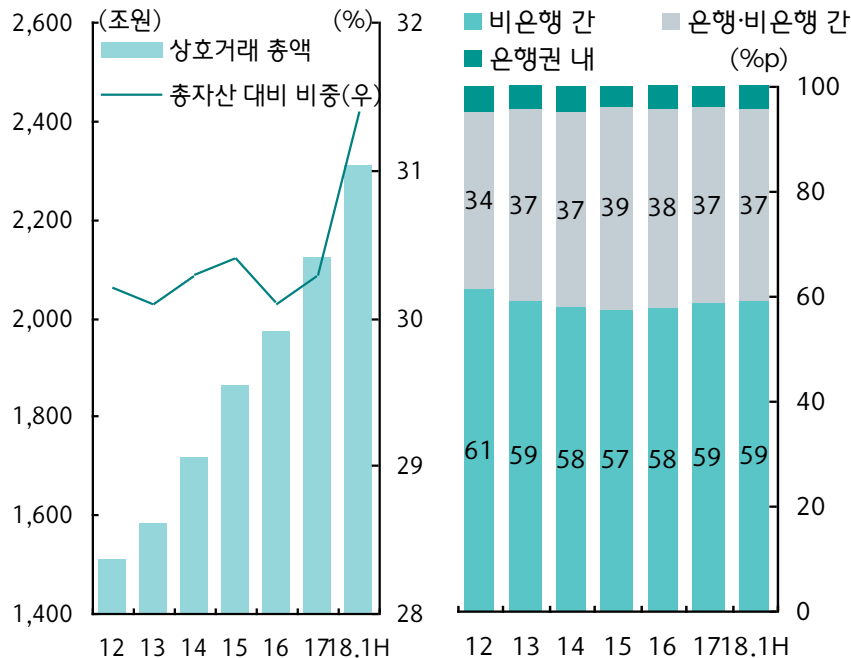


주 : 계절조정 평잔 기준
자료 : 한국은행

유동성 : 금융기관 상호거래 증가 추세 지속

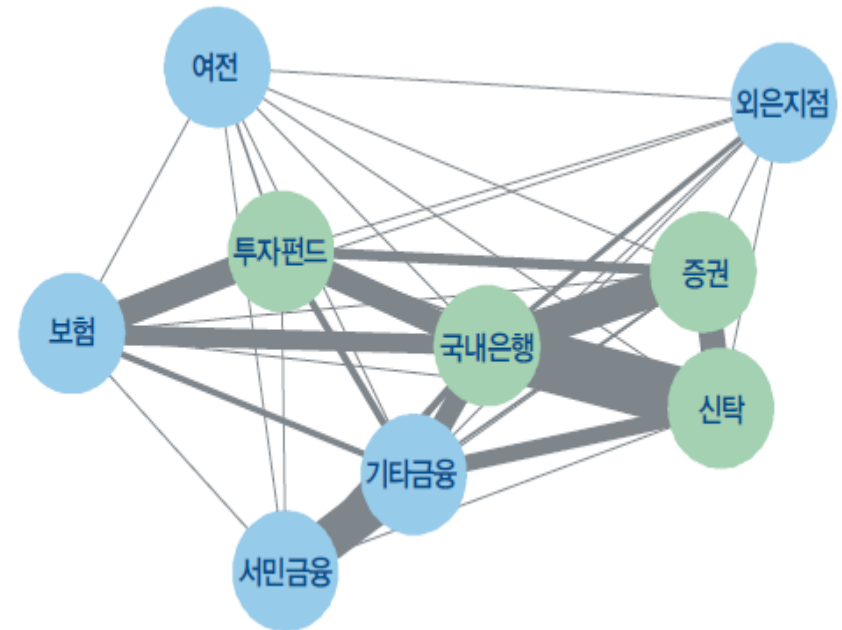
- 금융기관간 자금 조달과 운용을 통한 상호거래 규모는 '18년 상반기 2,306조원으로 전년동기대비 8.0% 증가('17.1H에는 6.5%), 특히 총 자산대비 비중으로도 큰 폭 증가해 31% 수준을 상회
 - 금융부문 총 자산 대비 상호거래 비중은 30% 초반 수준에서 등락 중
- 국내은행과 신탁 간 상호거래 규모가 189.5조원으로 가장 크고, 증권과 신탁(132.6조원), 투자펀드와 보험(130.2조원) 순이며 금융상품별로는 예금(22.7%)과 채권(22.3%), 주식(19.5%) 순의 비중

금융기관 상호거래 규모 및 기관 비중



자료 : 한국은행 금융안정보고서('18.12월)

금융업권 간 상호연계 구조('18.1H)



주 : 1. 금융업권 간 상호거래 규모에 비례하여 중앙성 및 집중도와 선 굵기가 크게 나타남,
2. 신탁은 은행과 증권·보험사 계정이며 서민금융은 새마을금고, 신행, 저축은행을,
기타금융은 각 서민금융기관 중앙회, 공적금융기관 지주회사 등을 포함

자료 : 한국은행

CP 및 전단채 : 기준금리 인상을 앞둔 선수요로 CP 발행 확대

- 11월 한은의 기준금리 인상이 가시화되면서 단기금리 상승을 앞둔 선수요로 CP 발행 확대
 - '18.10월 일반 CP 발행은 일반기업 54.5%, 공공기관 18.5%, 카드 및 할부금융 14.4%, 증권 4.4%, 기타금융업 8.2%
- 전단채의 경우 중시 약세에 따른 신용거래용자 감소로 증권사 일반 전단채를 중심으로 발행 축소
 - 반면, 부동산 개발 사업 확대로 PF 전자단기사채 발행은 상반기에 이어 추가 증가
 - '18.3Q 기준 전단채 전체 발행의 65.3%는 증권사, 카드사 등 기타 금융업 13.4%, SPC가 12.6%, 일반기업 8.7% 순

CP 및 전자단기사채 월평균 발행 규모 및 잔액

(단위 : 조원)

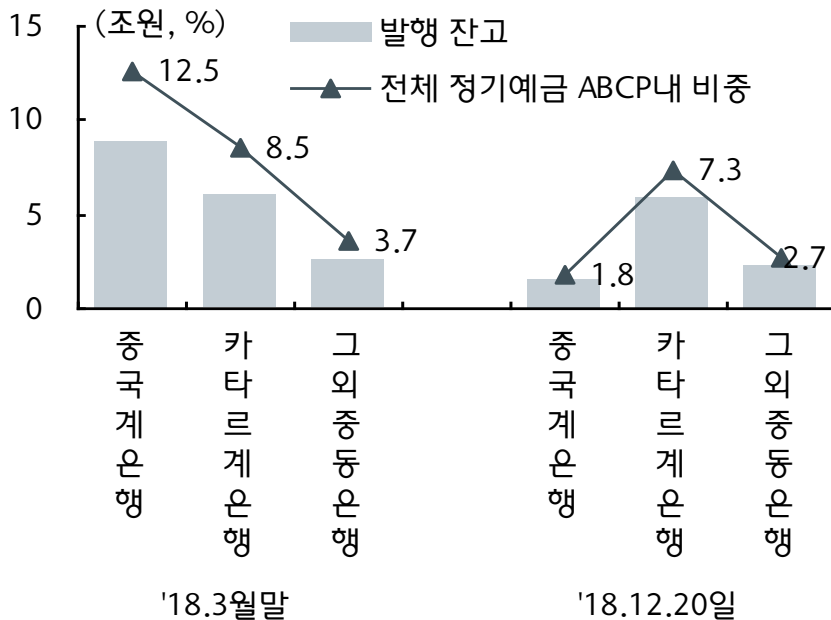
		16.1H	16.2H	17.1H	17.2H	18.1H	18.7-11월			16.1H	16.2H	17.1H	17.2H	18.1H	18.7-11월
CP · 전단채 발행		113.4	111.0	103.4	126.0	123.3	123.7	CP · 전단채 잔액		(167.1)	(173.6)	(187.6)	(188.0)	(192.6)	(199.3)
CP	총액	25.4	26.8	24.9	26.2	27.6	30.9	전자 단기 사채	총액	88.1	84.2	78.5	99.8	95.7	92.9
		(131.8)	(139.1)	(148.0)	(144.8)	(143.9)	(153.3)			(35.4)	(34.6)	(39.6)	(43.2)	(48.8)	(46.0)
	일반	12.9	13.2	12.8	13.7	14.9	14.8		일반	78.7	74.0	68.2	88.5	84.0	80.3
		(33.1)	(36.4)	(41.0)	(45.1)	(50.2)	(52.0)			(9.7)	(8.5)	(13.6)	(13.9)	(20.6)	(18.2)
	PF ABCP	1.7	1.7	2.1	1.6	1.7	1.6		PF 전단채	4.5	4.9	5.0	4.5	5.2	5.8
		(10.6)	(11.8)	(12.1)	(11.3)	(10.2)	(9.7)			(11.3)	(12.3)	(12.3)	(11.2)	(13.0)	(13.4)
	기타 ABCP	10.8	11.9	10.0	10.8	11.1	14.5		기타 AB전단채	4.9	5.3	5.4	6.8	6.5	6.7
		(88.1)	(90.8)	(94.8)	(88.4)	(83.5)	(91.6)			(14.4)	(13.8)	(13.7)	(18.0)	(15.1)	(14.4)

주 : 괄호 안은 잔액
자료 : 연합인포맥스

ABCP : 해외자산 기초 ABCP 리스크 부각

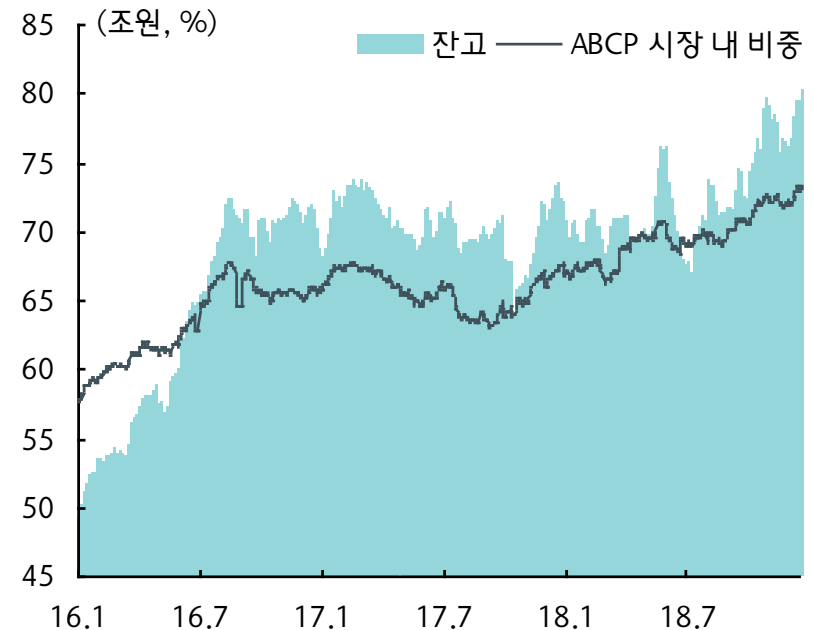
- 중국 에너지기업(CERCG) 회사채 디폴트와 터키발 카타르국립은행(QNB) 부실 우려로 해외자산을 기초로한 ABCP의 투자위험 부각
 - CERCG의 달러화채권 디폴트로 CERCG가 보증한 채권을 기초자산으로 한 ABCP(금정제십이차) 신용등급 강등(A2→C)
 - '18.3월말 기준 전체 정기예금 ABCP에서 중국계+중동계 은행 정기예금 ABCP 비중은 25% 수준
- 특히 해외자산 ABCP의 경우 발행정보가 부족하고 신용등급 평가도 미흡한데다 향후 글로벌 통화긴축에 따른 글로벌 고위험 회사채 부실 우려가 확대될 수 있어 유의

해외은행 정기예금 ABCP 잔고 및 비중



자료: 인포맥스

정기예금 ABCP 잔고와 비중



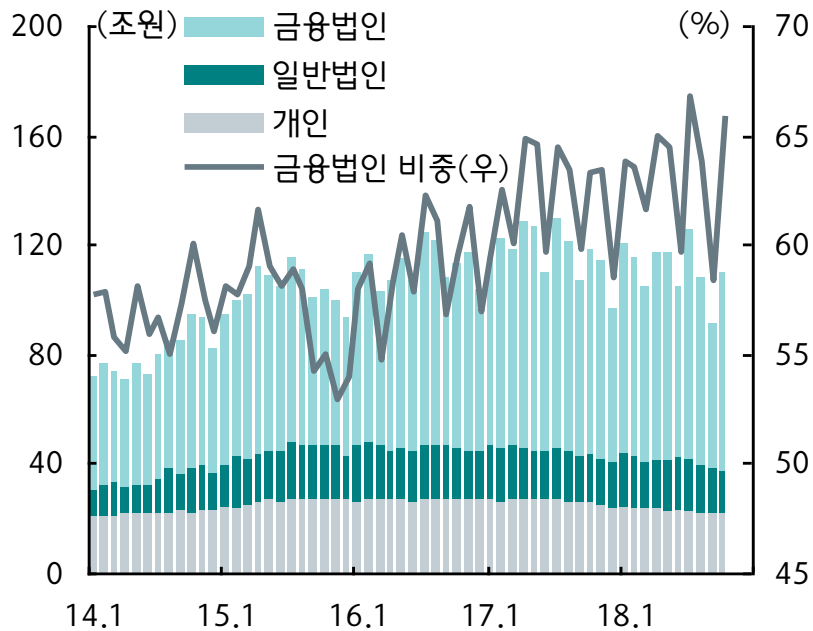
자료: 금융투자협회, 한국은행

MMF : 개인과 일반법인 중심으로 자금이탈 진행

- 일부 MMF에서 중동계 은행 ABCP가 기초자산의 일부로 편입되어 있는 것으로 알려지면서 해외 정기예금 ABCP발 MMF 자금이탈 압력 확대
- 특히 일부 MMF 환매 금지로 기관투자자들이 자금 경색을 경험하고, 해외 ABCP를 기초로 한 금융상품에 대한 위험인식이 높아지며 MMF내 일반법인과 개인 비중 축소

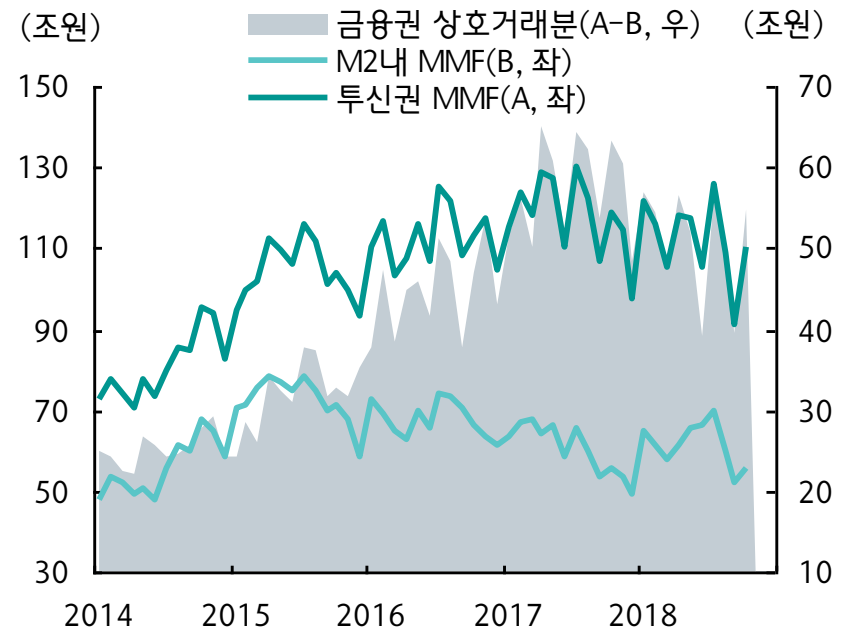
※ MMF내 일반법인+개인 비중(%): '17.10월말 37% → '17년말 42% → '18.6월말 40% → 10월말 34%

MMF 수탁고 및 법인비중 추이



자료: 인포맥스

금융기관 간 MMF 상호거래 규모 추이



자료: 금융투자협회, 한국은행

기관간 RP시장 : 매수주체는 은행↑, 매도주체는 증권사↑

- 증권사 헤지펀드와 자산운용사의 RP매도형 레버리지 펀드에 대한 선호가 지속되며 증권사와 자산운용사가 RP매도 주체에서 높은 비중 유지
 - 레포펀드는 RP시장에서 레버리지를 일으켜 자원 확보, 크레딧물이나 ABCP를 매입해 추가 수익률 창출
- RP매수의 경우 MMF 자금이탈로 자산운용사 비중이 축소된 반면, 은행신탁(MMT)과 잉여 유동성이 확대된 일반은행의 비중이 증가
- RP거래 담보증권별로는 통안채 비중 감소세가 지속되는 반면, 은행채 비중은 증가세 지속

시장 참가자별 RP거래 비중 추이

(단위 : %)

		2014	2015	2016	2017	2018
매수	국내은행	11.5	8.1	10.5	10.8	14.6
	은행신탁	11.5	19.2	21.7	23.3	25.2
	자산운용사	29.5	37.9	37.3	36.9	32.8
	증권금융	3.1	3.5	5.0	5.7	5.6
	증권신탁	21.3	15.9	11.1	6.8	5.5
	기타	23.1	15.4	14.5	16.5	16.3
매도	국내은행	7.5	10.8	8.2	5.4	2.9
	은행신탁	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	자산운용사	10.8	10.5	18.0	31.7	28.2
	증권금융	51.3	58.5	61.6	52.9	57.2
	증권신탁	17.1	8.2	3.3	5.0	5.7
	기타	13.3	12.0	8.8	7.3	6.0

주: 일평균 잔량 기준, 2018년은 1-11월 기준
자료: 한국예탁결제원

RP거래 담보증권별 비중 추이

(단위 : %)

	2014	2015	2016	2017	2018
국채	47.2	48.1	47.6	46.2	47.4
통안채	12.0	18.1	20.9	17.7	13.6
은행채	11.7	13.3	16.9	23.2	26.0
기타금융채	4.8	3.4	2.3	3.1	4.5
지방채	0.2	0.1	0.2	0.4	0.4
특수채	18.0	13.3	9.6	7.5	5.2
회사채	3.7	2.1	1.4	1.4	1.9
주식 및 ETF	2.3	1.7	1.1	0.6	1.0

주: 월말 잔액의 기간 중 평균 기준, 2018년은 1-11월 기준
자료: 한국예탁결제원

[참고] 단기금융시장 거래 규모 및 잔고

- 투자처 부재에 기반한 수신확대 등으로 은행권 자금잉여상황이 지속되며 콜거래와 한은 RP매각액 감소
- 단기금리 상승을 앞둔 선수요로 CP 발행이 증가하고 관련 단기금융상품 증가로 거래규모도 확대
- 특히 CD는 은행 예대율 이슈(예대율 계산에서 예수금 1% 범위 내 CD 인정)도 맞물려 발행 확대
- 기관간 RP거래 규모는 금융시장 변동성 확대 속 RP활용 금융상품 수요 증가로 거래량 증가
 - 초단기채를 활용한 금융상품이 일반 예금 대비 1%p~2%p 높은 금리를 제공하는 한편, 여타 투자상품 대비 안정적으로 평가되며 선호 증가

단기금융시장 거래 규모 및 발행 잔액 추이

(단위 : 조원)

	2014년		2015년		2016년		2017년		2018년	
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	7-11월
콜거래	465.7	453.6	320.7	316.7	261.2	275.9	274.3	259.5	226.8	222.6
RP거래잔액	105.5	108.6	118.9	121.3	131.4	134.2	139.9	152.8	150.0	153.0
CD발행잔액	20.0	15.1	18.7	21.1	19.5	21.1	24.8	24.3	26.4	27.4
CP발행잔액	125.7	128.8	131.0	120.6	131.8	139.1	148.0	144.8	143.9	153.3
(CP+전단채)	-143.2	-150.5	159.5	151.3	167.1	173.6	187.6	188.0	192.6	199.3
한은 RP 매각액	55.5	57.0	66.3	58.3	50.6	50.0	55.2	51.1	56.3	45.5
기관간 RP 거래규모	816.3	1050.5	1200.5	1482.3	1740.6	2012.3	2044.7	2388.5	2496.6	2835.9
CP 월중거래 규모	15.5	16.1	14.3	8.3	7.2	6.7	7.4	7.2	6.6	14.2
대고객 RP 잔액	77.2	75.6	79.6	77.5	77.4	79.5	73.7	83.3	80.1	85.6
기관간 RP 잔액	28.3	33.0	39.3	43.8	54.0	54.7	66.2	69.5	69.9	67.4

주 : 거래규모는 기간 중 월평균, 잔액은 기말 기준, cd 잔액은 10월말 기준
 자료 : 한국은행, 예탁결제원, 금융투자협회

[참고] 단기금융시장 : 금융상품 내 단기금융상품 비중 축소

금융권 단기금융상품 주요 통계 추이

(단위 : 조원)

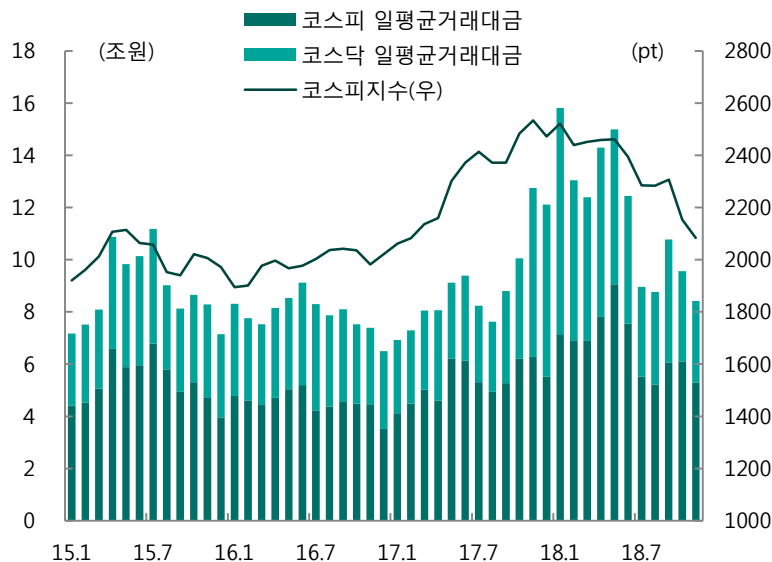
구분(조원)		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018.11월
은행	실세요구불	73.5	78.6	86.8	85.4	96.0	108.3	141.5	162.3	175.4	173.5
	6개월 미만 정기예금	51.9	74.9	76.9	70.0	71.3	73.4	70.5	60.2	66.6	67.9
	수시입출식 예금	213.6	234.4	239.7	257.5	274.4	312.5	371.2	407.7	427.4	413.5
	CD+RP+표지어음	122.3	53.5	43.7	31.3	34.1	26.3	36.5	31.5	34.7	42
투신	MMF	71.7	66.9	53.1	63.1	66.4	82.4	93.4	108.5	101.4	103.9
증권	CMA	38.2	44.0	38.6	40.5	41.8	46.3	52.3	53.7	55.3	48.3
	RP	46.6	55.1	58.9	62.3	69.6	70.1	71.6	72.3	67.1	63.9
종금	CMA	3.8	4.7	4.2	3.9	2.3	3.3	3.7	3.3	4.1	4.7
	발행어음	17.8	17.1	10.5	9.0	7.2	7.8	7.9	10.0	10.7	9.9
단기금융상품 합계(A)		639.5	629.2	612.4	623.0	663.1	730.3	848.6	909.6	942.1	927.6
금융기관 전체 금융상품(B)		1338.6	1393.3	1462.9	1550.6	1626.2	1776.1	1959.3	2127.5	2249.8	2344.2
단기금융상품 비중(%)		47.8	45.2	41.9	40.2	40.8	41.1	43.3	42.8	41.9	39.6
기타 안전자산 분류 가능상품(C)	채권형펀드	46.1	52.6	44.8	46.9	56.1	70.9	85.2	104.0	95.3	101.2
	은행 금전신탁	68.1	80.9	100.5	109.6	130.3	143.2	166.8	185.6	201.5	248.5
단기+안전상품 비중((A+C)/B)(%)		56.3	54.7	51.8	50.3	52.2	53.2	56.2	56.3	55.1	54.5

주 : 기말 잔액기준, 금융기관 전체 금융상품(은행 원화예금 + 은행 기타투신(CD+RP+표지어음) + 종금사 투신 + 자산운용사 투신 + 신탁회사 투신)은 10월말 기준
자료 : 한국은행, 금융투자협회, Fnguide, 하나금융경영연구소

중시 : 주가하락에 따른 투자심리 위축으로 거래대금 감소

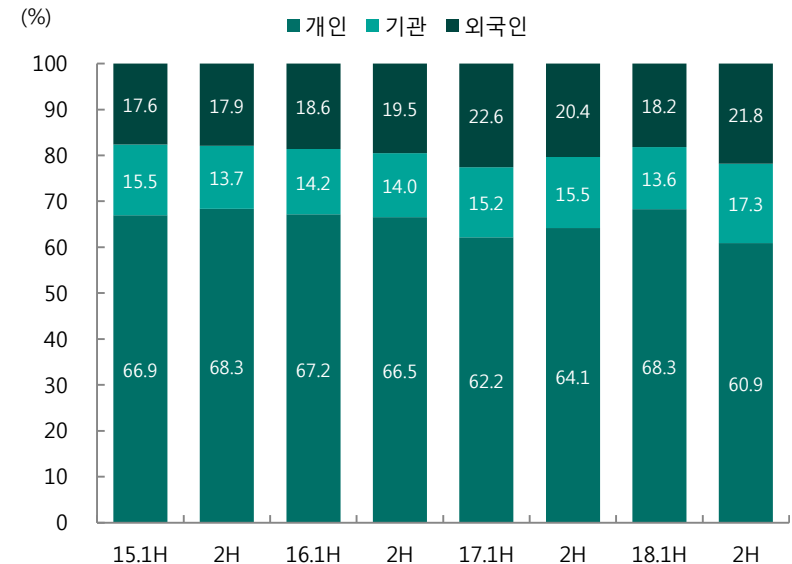
- 기업실적 악화, 글로벌 무역분쟁 등 불확실성 요인에 따른 주가하락과 투자심리 위축으로 주식거래 감소
 - 2018년 상반기 13.9조원에 달했던 일평균거래대금이 주가 약세를 보인 하반기에는 9조원 내외로 급감
- 하반기 들어 개인투자자 거래비중이 61%로 크게 감소하면서 거래대금 위축의 원인으로 작용
 - 특히 개인투자자들의 거래가 감소하면서 코스닥시장 일평균거래대금이 상반기 6.3조원에서 하반기 3.6조원으로 급감

일평균거래대금 및 KOSPI 지수 추이



주 : 2018년 11월까지의 자료
자료 : KRX

투자주체별 주식거래대금 비중 추이

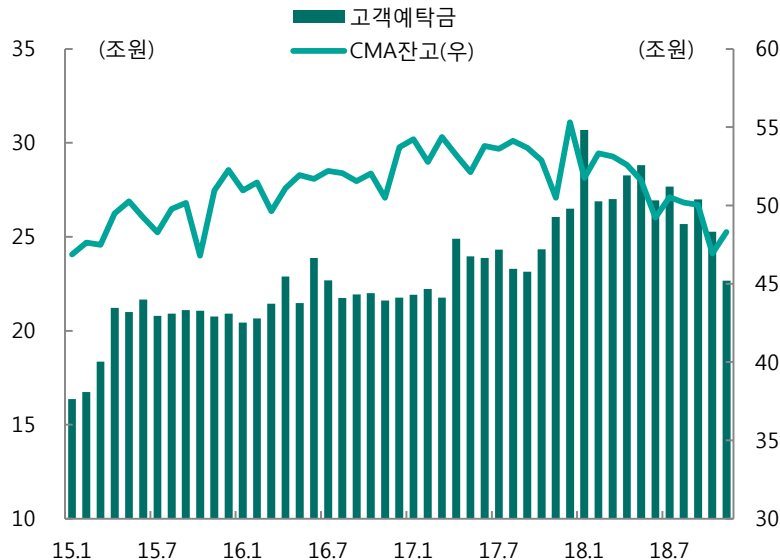


주 : 2018년 하반기 자료는 11월까지의 누적 자료
자료 : KRX

중시 : 고객예탁금, 신용공여 등 중시주변 자금 이탈

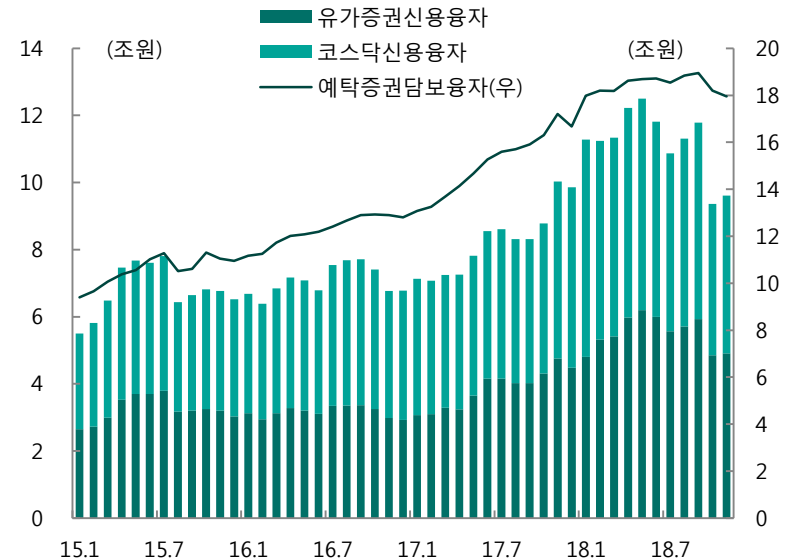
- 주가하락으로 중시로의 자금유입이 둔화되었으며 특히 고객예탁금과 CMA 잔고가 크게 감소
 - 연초 30조원을 돌파했던 고객예탁금은 '18.11월말 22조원대로 급감하였으며 CMA잔고도 50조원을 하회
- 사상 최고치를 경신하며 과열 우려를 보였던 신용공여 잔고도 추가 주가하락 우려로 감소하기 시작
 - 특히 신용거래융자잔고는 지난 5월말 12.5조원에 달했으나 주가가 하락하면서 10월 이후 10조원을 하회

주요 중시주변자금 추이



자료 : 금융투자협회

주식신용공여 규모 추이

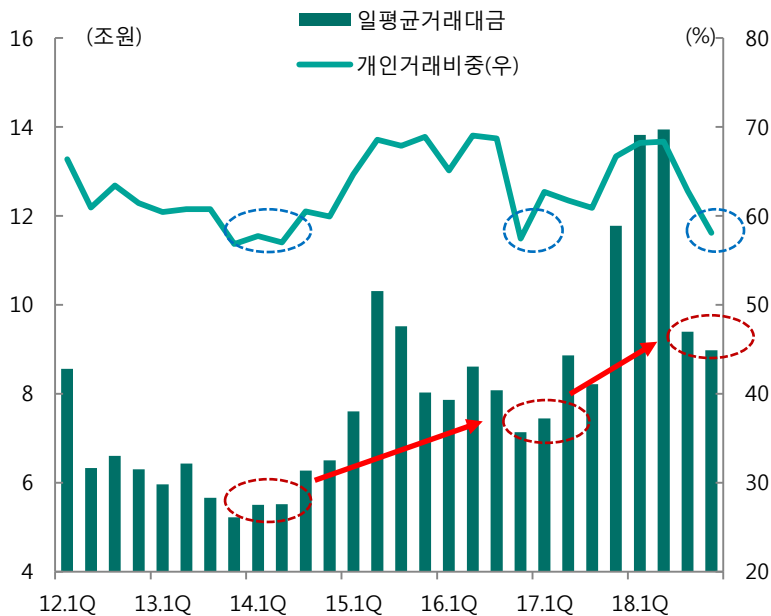


자료 : 금융투자협회

(참고) 주식 거래대금, 과거 대비 Level-up

- 개인투자자 거래 비중이 60%를 하회하는 수준임에도 불구하고 과거 대비 높은 일평균거래대금 기록
 - 개인투자자 거래비중이 60%를 하회한 '14.1Q 전후의 일평균 거래대금은 5조원대였으나 '18.4Q에는 9조원에 달함
- 이는 2017년 부터 시작된 주가상승에 따른 전반적인 거래대금 증가로 분석
 - 다만 향후 주식시장 침체 및 박스권 흐름 지속에 따른 투자심리 위축으로 개인거래 비중이 더욱 하락할 경우 거래대금이 과거 수준으로 회귀할 수 있음에 유의

일평균거래대금과 개인거래비중 추이



주: 18년 4분기는 11월까지의 자료
자료: 한국거래소

<개인거래 비중 66% 이상시 일평균거래대금>

	12.1Q	15.2Q	15.3Q	15.4Q	16.2Q	16.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2Q
개인 비중	66.4	68.6	67.9	68.9	69.0	68.7	66.7	68.2	68.3
거래 대금	8.6	10.3	9.5	8.0	8.6	8.1	11.8	13.8	13.9

<개인거래 비중 60% 미만시 일평균거래대금>

	13.4Q	14.1Q	14.2Q	14.4Q	16.4Q	18.4Q
개인 비중	56.8	57.7	57.0	59.9	57.5	58.1
거래 대금	5.2	5.5	5.5	6.5	7.1	9.0

[참고] 증시주변자금 추이

- 주가급락으로 투자심리가 위축되면서 시가총액, 거래대금 및 증시주변자금이 급감
 - 시가총액은 1,600조원대로, 고객예탁금은 22조원대로, 신용거래융자 잔고는 9조원대로 크게 감소

최근 증시주변자금 추이

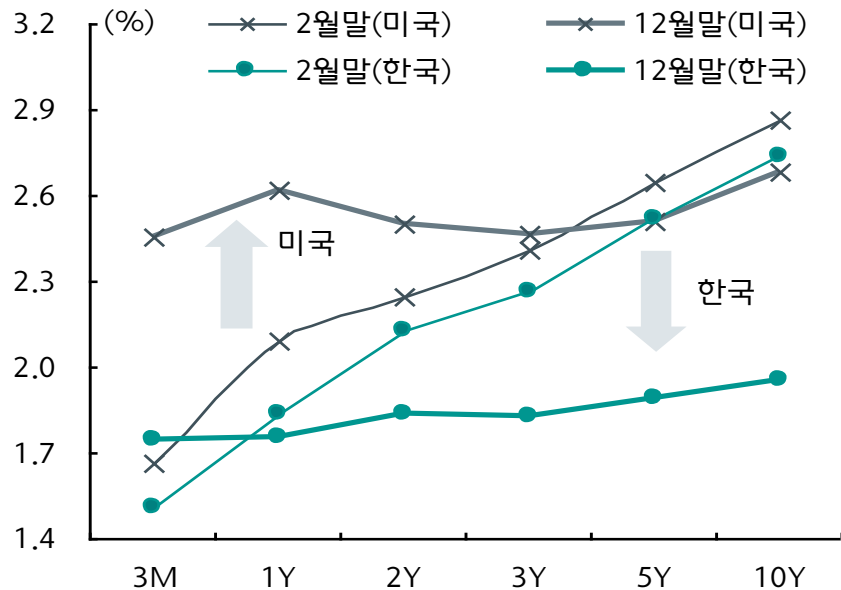
	주요항목	2017.1Q	2Q	3Q	4Q	2018.1Q	2Q	3Q	11월
주가 평균	코스피(pt)	2,095	2,279	2,385	2,497	2,473	2,439	2,291	2,118
	코스닥(pt)	618	646	654	735	868	865	799	706
시가 총액	코스피(조원)	1,401	1,549	1,558	1,606	1,628	1,555	1,568	1,403
	코스닥(조원)	201	222	225	283	281	268	273	233
일평균 거래 대금	코스피(조원)	4.6	5.7	5.2	5.0	7.0	8.1	5.6	5.7
	코스닥(조원)	2.9	3.2	3.0	5.8	6.8	5.8	3.8	3.3
증시 주변 자금	고객예탁금 잔고(조원)	21.8	23.9	23.1	26.5	27.0	26.9	27.0	22.7
	장내파생상품거래 예수금 (조원)	7.6	8.1	8.1	8.3	8.1	8.2	7.5	8.2
	대고객 RP 매도잔고(조원)	70.5	70.7	70.2	65.4	66.3	65.3	63.3	63.9
	위탁매매 미수금잔고(조원)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
	신용거래융자 잔고(조원)	7.2	8.5	8.3	9.9	11.3	11.8	11.8	9.6
	합계(조원)	107.2	111.4	109.8	110.3	112.9	112.4	109.7	104.5

자료 : 한국거래소, 금융투자협회

채권 : 장단기 스프레드 대폭 축소되며 채권 운용 어려움 가중

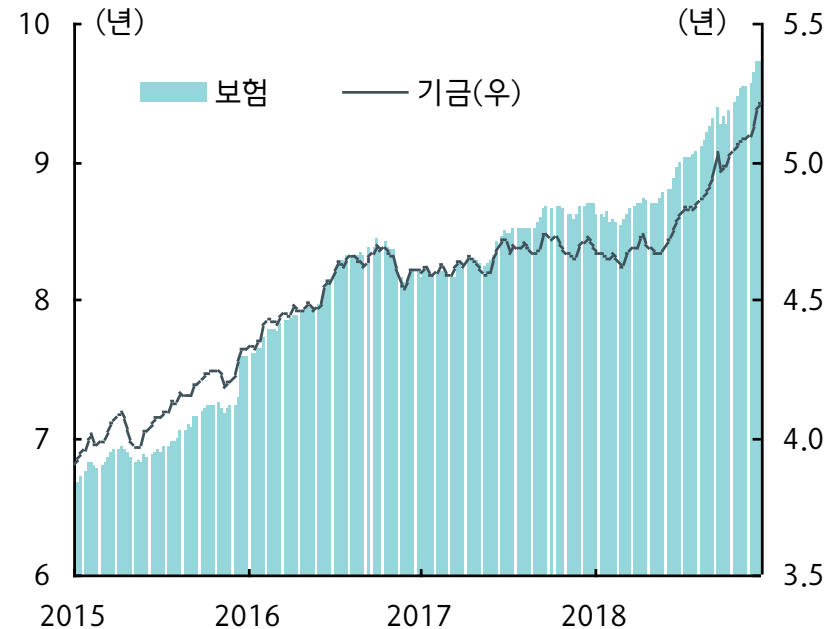
- 대내외 경기 하강 우려와 국내 금리인상 이슈 해소, 연준의 조기 금리인상 종결 기대 등이 맞물려 글로벌 차원으로 수익률 곡선 평탄화 압력 심화
- 특히 국내는 장기투자기관의 자금 수요 및 듀레이션 확대가 맞물려 국고 10년 이상에서 커브 역전 심화
- 국고 10/20/30년 금리('18.6월말 → 12월말, %): 2.56/2.56/2.55 → 1.95/1.95/1.93
- 또한 기준금리 인상에 따른 단기금리 상승으로 RP와 CD등 조달금리가 상승하면서 11월말 이후부터 역개리에 따른 자금운용 어려움 가중

한국과 미국 수익률 곡선 평탄화



자료 : Bondweb

보험/기금 채권 보유잔고 듀레이션

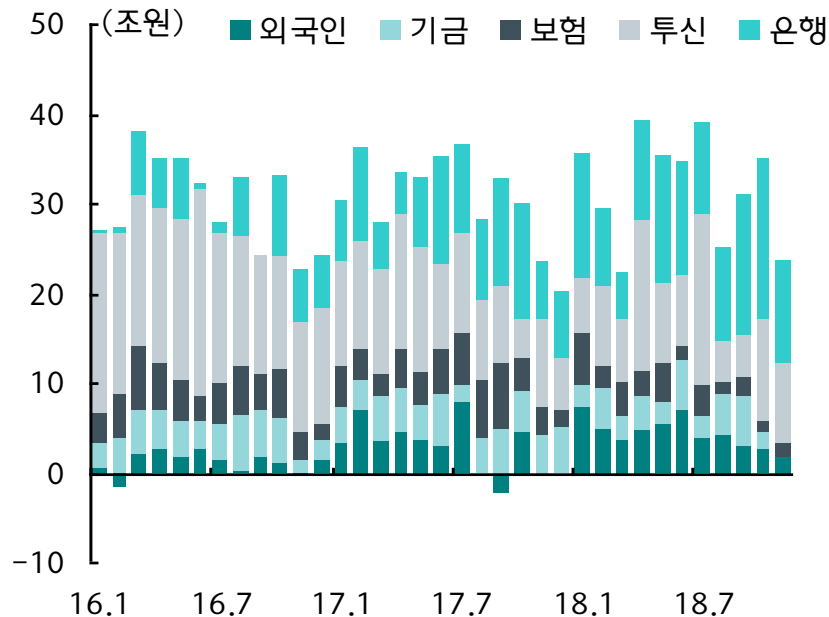


자료 : 연합인포맥스

채권 : 3~5년 영역의 채권 수요 증가

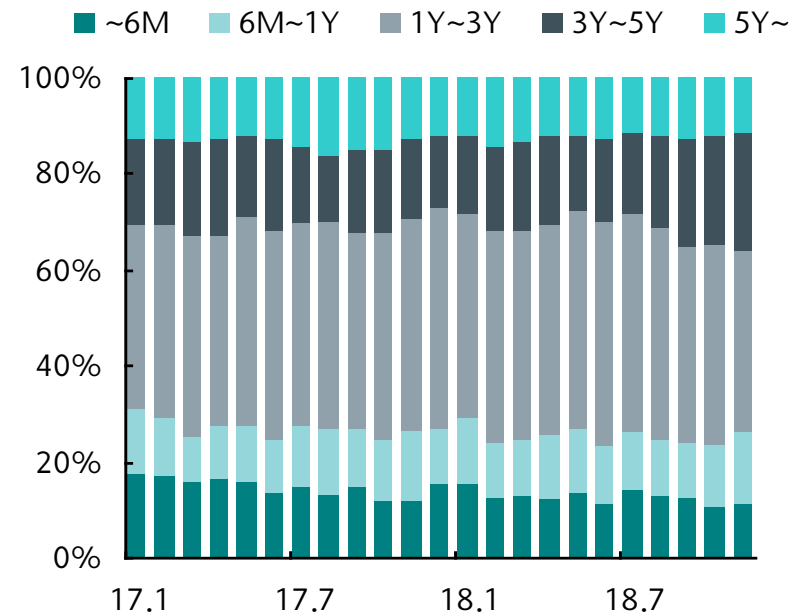
- LCR 규제 강화에 따른 은행권 매수세가 꾸준히 이어진 가운데, 장단기금리차 축소 등에 따른 레벨 부담으로 하반기 장투기관인 기금과 보험의 채권 매수세 둔화
 - 은행 LCR 규제 강화로 고유동성 자산인 채권 수요가 확대, 예대율에서 가계대출 가중치 상향 적용도 채권 매수 유인
- 한편 수익률 곡선 평탄화 기대와 보험사 본드 포워드 거래 증가로 국고5년물에 대한 선호가 높아지면서 전체 채권 거래에서 3년~5년 영역 비중 확대
 - 증권사가 30년물을 매입해 5년 후 보험사에 25년물을 인도시, 이 때 5년물을 빌려 매도하는 거래로 자금 확보

주요 주체별 채권 거래량



자료 : 연합인포맥스

잔존만기별 채권 거래 비중

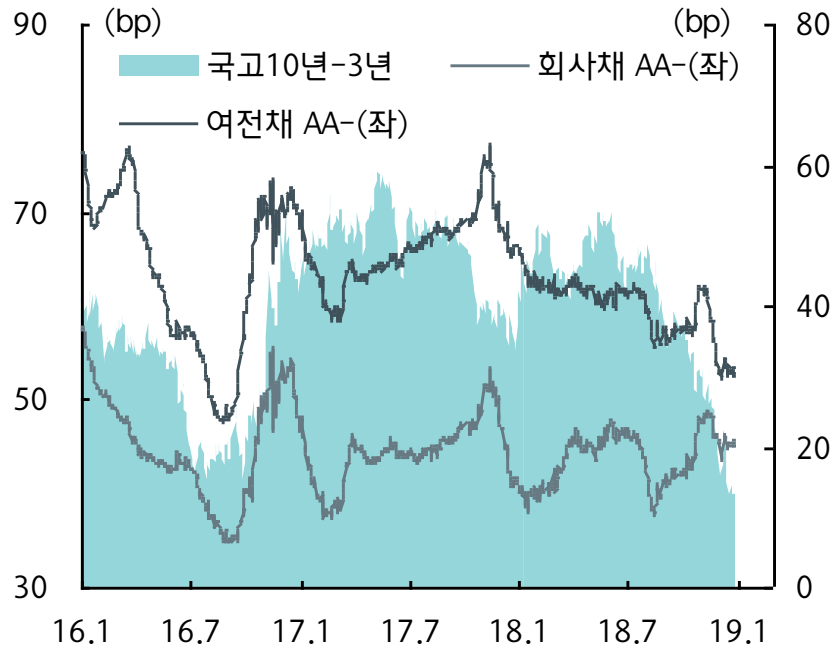


자료 : 연합인포맥스

채권 : 금리 메리트 부각으로 크레딧물 거래량 증가

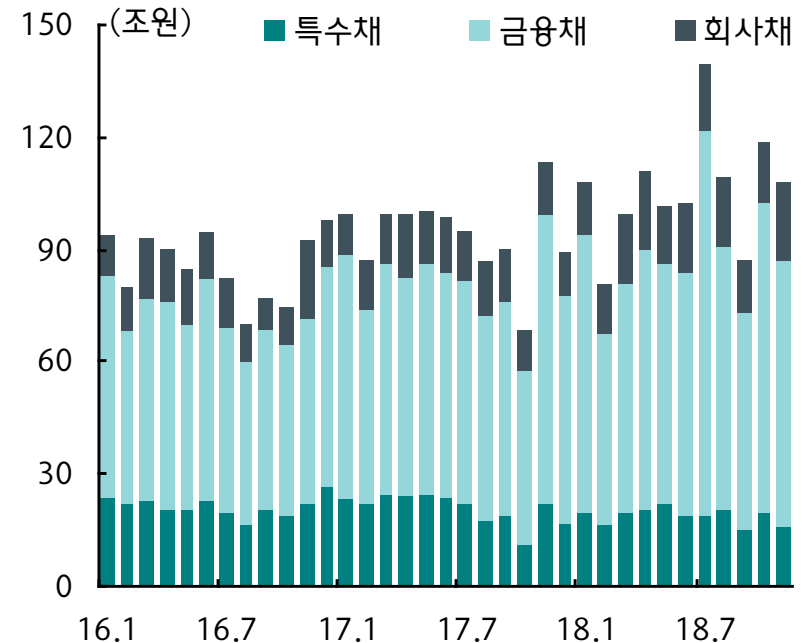
- 시중금리 하락에 따른 레벨 부담과 장단기 금리차 축소로 금리 메리트가 부각되며 크레딧 선호 확대
 - 특히 우량 단기 크레딧으로 수요가 집중되며 여전채와 회사채를 중심으로 거래량이 증가하고 크레딧 스프레드도 대폭 축소
 - 회사채 시장에서는 우량물과 비우량물간 차별화가 진행
- ※ 회사채 A+과 A-간 금리차(1년물, 12월말 기준, bp): 60('17.1H) → 64(2H) → 65('18.1H) → 70(2H)

장단기금리차 및 크레딧 스프레드 축소



주 : 스프레드는 3년물 국고 대비
자료 : Bondweb

크레딧 거래량 증가

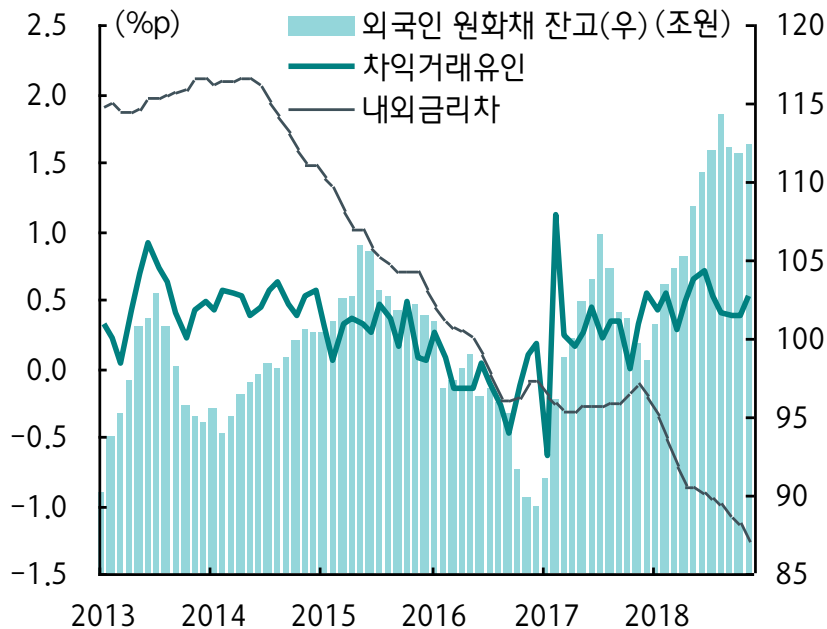


주 : 금융채는 은행채+여전채
자료 : Bondweb

채권 : 단기물 중심의 외국인 자금유입 지속

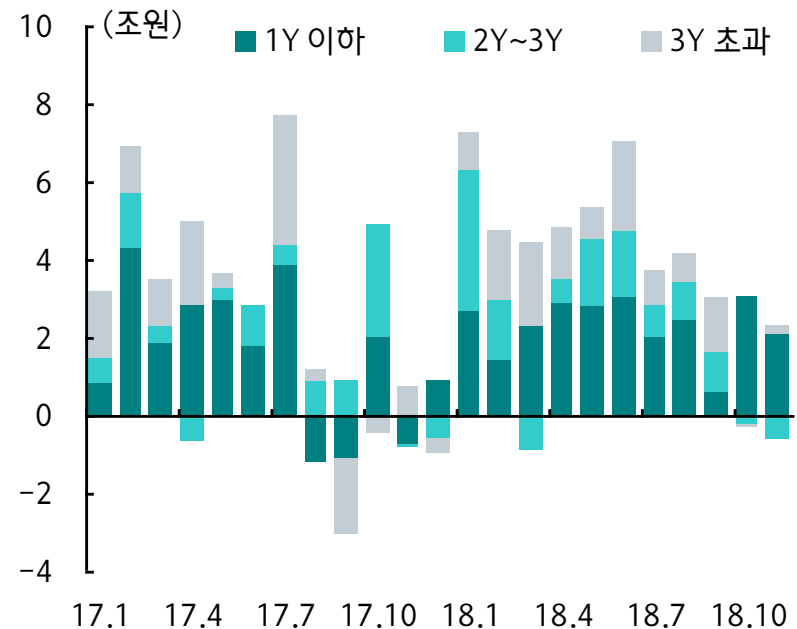
- 내외금리차 역전폭 확대에도 불구하고 스왑시장 수급 불균형에 따른 차익거래 유인이 이어지며 단기물 중심의 외국인 채권 순매수 지속
※ 외국인 원화채 잔고(조원, 기말): 98.6('17년말) → 110.6('18.6월말) → 114.3('18.8월말) → **113.9(12/27)**
- 다만 중장기영역의 경우 금리 하락에 따른 보유 메리트 감소로 10월부터 순매수세 약화
- 내년에도 장기투자기관의 환헷지 롤오버 수요에 따른 수급 불균형 속 차익거래 유인이 지속되며 외국인 자금이탈 제한될 전망

차익거래 유인과 외국인 원화채 잔고



주 : 1년물 기준
자료 : 연합인포맥스

외국인 잔존 만기별 원화채 순매수 추이

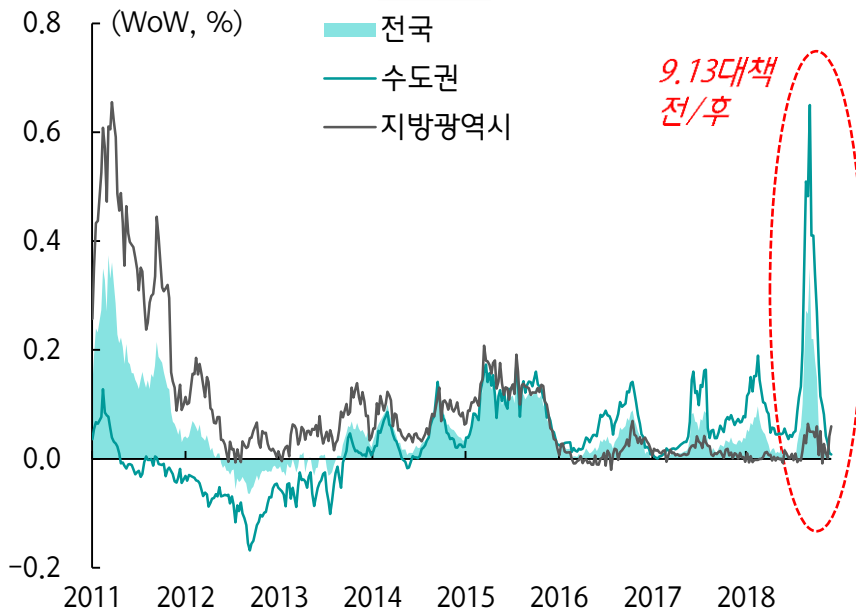


자료 : 연합인포맥스

부동산 : 주택경기 하강국면 전환으로 자금유입 점차 둔화

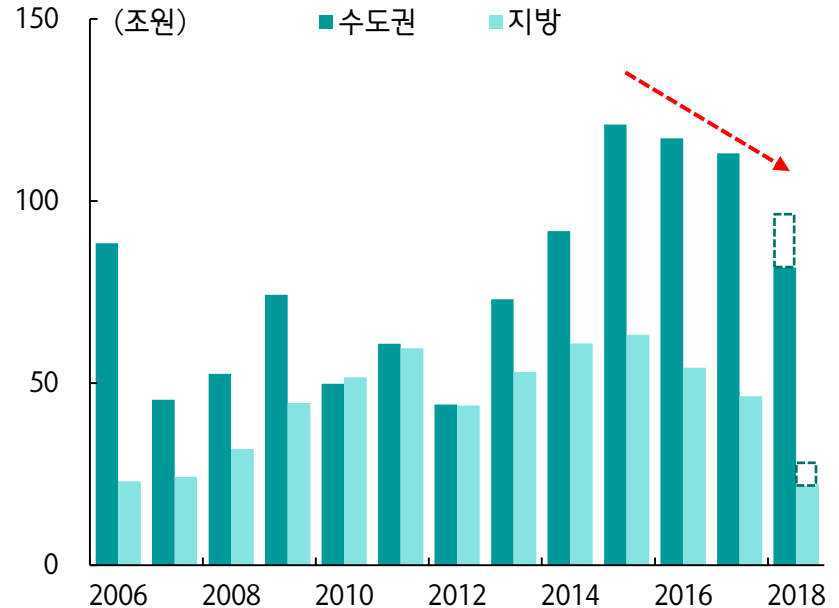
- 9.13대책 이후 주택가격 상승폭이 축소되면서 보합에 근접하였고, 지방 주택가격 하락이 본격화되면서 주택경기 변곡점 진입 가능성 확대
 - 수도권 아파트 매매가격 상승률(WoW)은 9월 대책 직전 0.65%에서 12월 0.01%로 급격히 축소
- 실거래가 총액은 '15년 정점 이후 지속적으로 감소하면서 주택시장으로의 자금유입이 서서히 둔화
 - 월평균 아파트 실거래가 총액(수도권/지방, 조원) : '16년 11.7/5.4 → '17년 11.3/4.6 → '18년(1~10월) 8.2/2.3

아파트 매매가격 변동률



자료 : KB국민은행

아파트 실거래가 총액



주 : 1) 실거래총액은 아파트 실거래가 신고 데이터 기준, 거래건수는 주택매매거래 기준

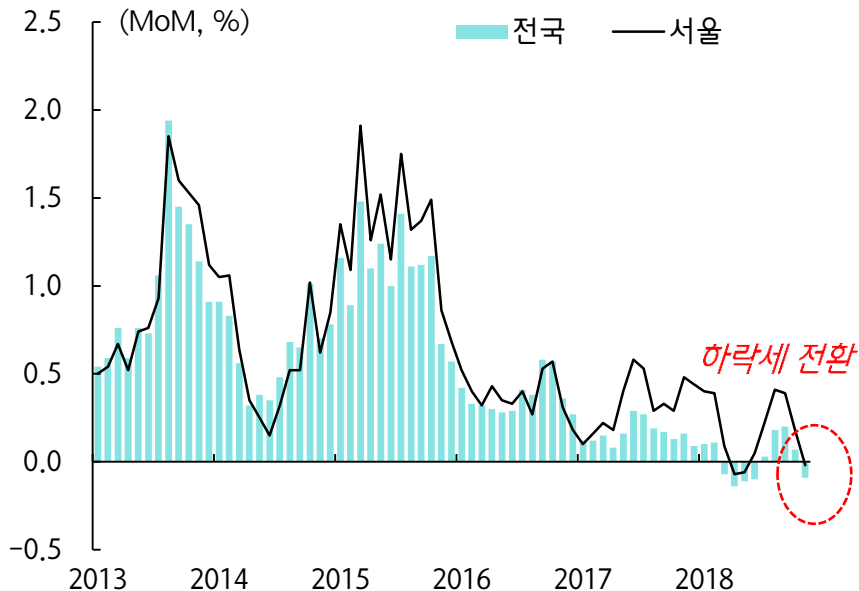
2) '18년은 1~10월, 점선은 11~12월 예상치

자료 : 부동산114, 국토교통부

부동산 : 전세가격 하락 본격화로 매매가격 영향 불가피

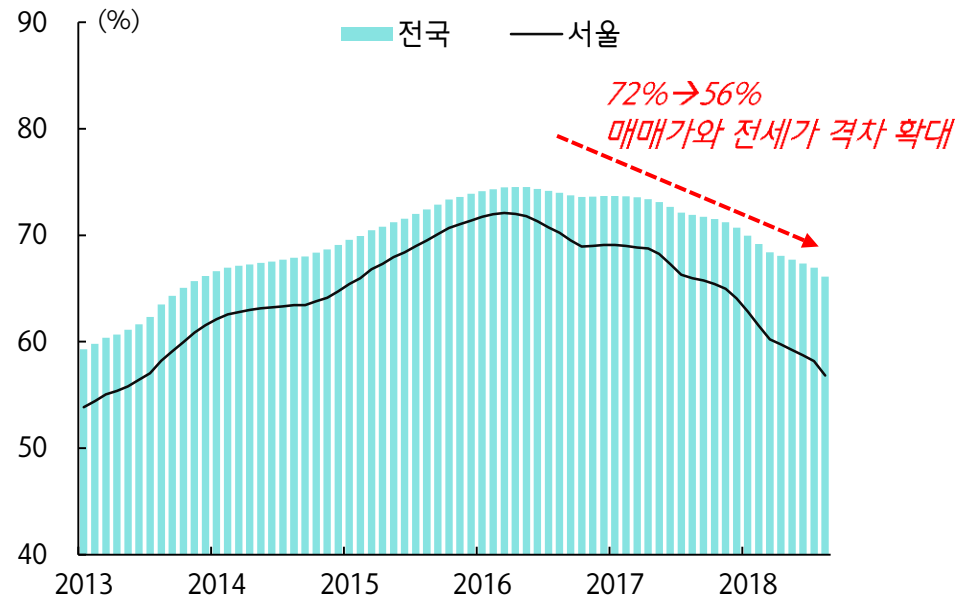
- '15년 이후 상승폭이 점차 축소되었던 전세가격은 하락세가 본격화되는 가운데, 당분간 입주물량 증가 부담, 대출규제 강화에 따른 전세공급 증가 영향이 지속되면서 하락폭 확대될 전망
 - 월간 전세가격 변동률(전국/서울, %) : '18.9월 0.20/0.39 → 10월 0.07/0.18 → 11월 -0.09/-0.02
- 시장심리 위축과 전세가격 하락세 전환이 맞물려 갭투자 유인이 감소하면서 주택 투자수요 위축 지속
 - 서울아파트 매매가 대비 전세가 비율이 72%('16.4월)에 달하여 갭투자 증가를 견인하였으나, '18.11월 56%로 하락

전세가격 변동률



자료 : KB국민은행

매매가 대비 전세가 비율

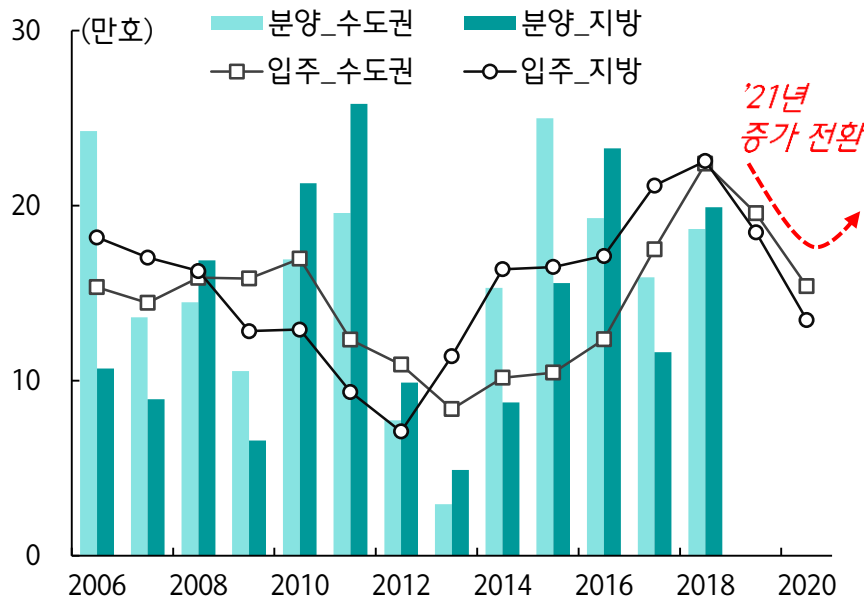


주 : 재건축, 주상복합 포함
자료 : 부동산114

부동산 : 신규분양 및 입주물량 증가로 가계 자금수요 지속

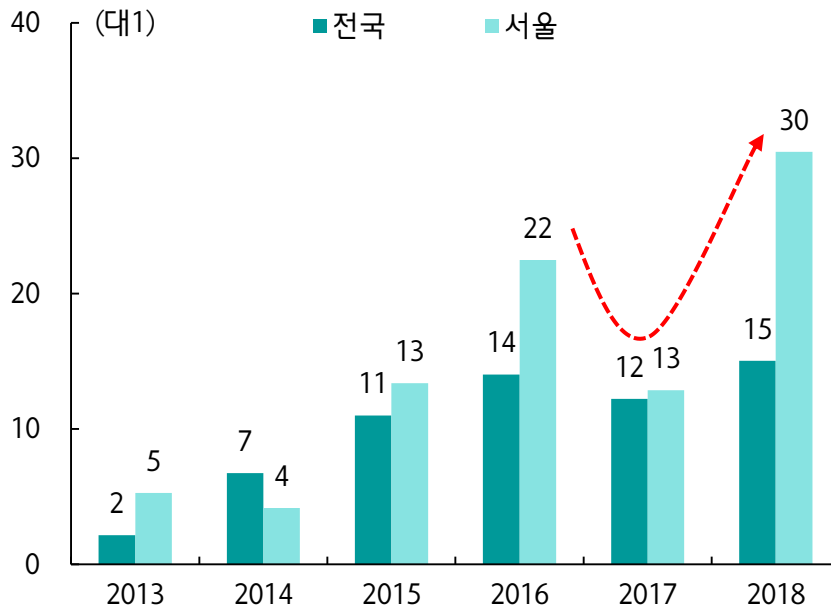
- '15년 정점 이후 감소세를 나타내던 아파트 분양물량이 '18년 주택시장 활황에 힘입어 증가로 전환
 - '18년 들어 신규주택 투자심리 호조가 이어지면서 아파트 청약경쟁률이 상승세로 전환
 - 이에 건설사 신규분양 확대로 수도권, 지방 분양물량은 전년에 비해 각각 2.8만호(+17%), 8.3만호(+71%) 증가
- 기분양 물량의 이연효과(평균 30개월)로 '21년까지 입주 지속되면서 중도금 납부에 따른 가계 자금수요 지속, 집단(중도금) 대출 증가추세 이어질 전망

아파트 분양 및 입주물량



주: '19~'20년 입주물량은 '18.12월까지 기분양(착공) 반영한 예상치 기준
자료: 부동산114

아파트 청약경쟁률

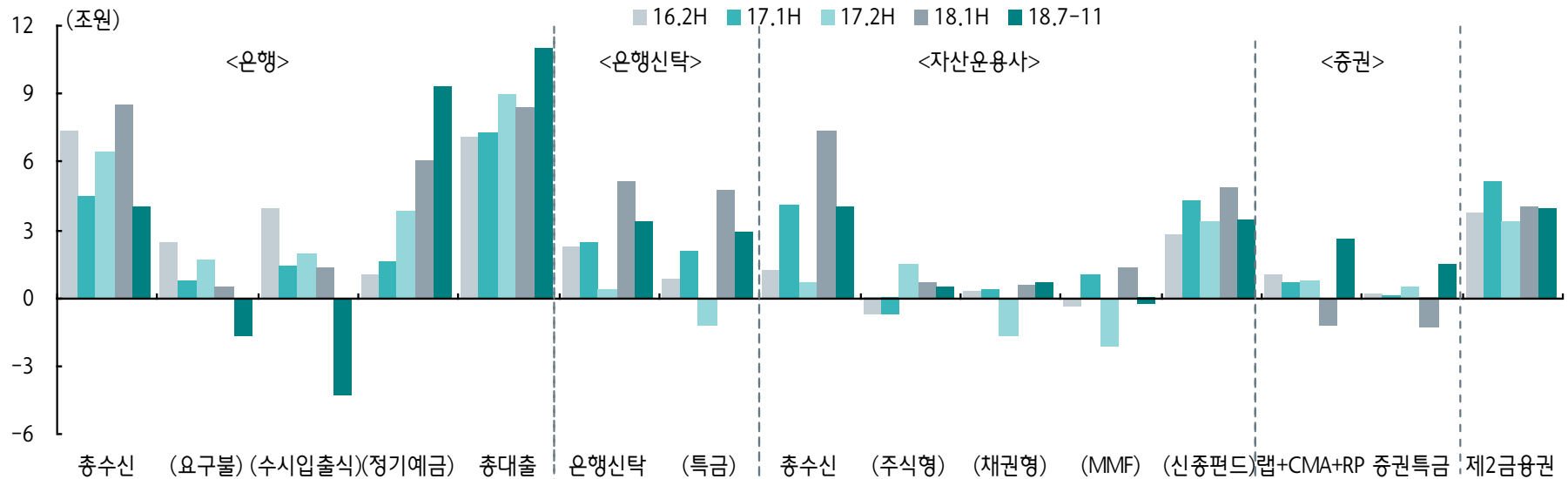


주: 1순위 청약경쟁률 기준
자료: 금융결제원

금융권 수신 : 정기예금과 신탁, 싢중펀드로의 수요 집중

- 은행 총수신은 저원가성 예금은 큰 폭 감소한 반면, 정기예금의 경우 가파르게 증가
- 은행 대출은 9.13대책 이전 주택 구입자 대출 수요와 DSR 규제 강화를 앞둔 선수요에 기인해 큰 폭 증가
- 은행 신탁은 ETN을 비롯해 중위험 · 중수익 상품에 대한 선호로 자금유입이 이어졌고, 자산운용사도 대체투자 등 싢중펀드 중심의 견조한 자금유입 추세 지속
- 증권사는 랩과 특금 중심으로 자금유입, 제2금융권은 은행예금 대비 높은 이자율 등의 강점과 개인사업자 대출 유치에 따른 자금확보 노력으로 수신 양호

주요 금융상품 수신 증감

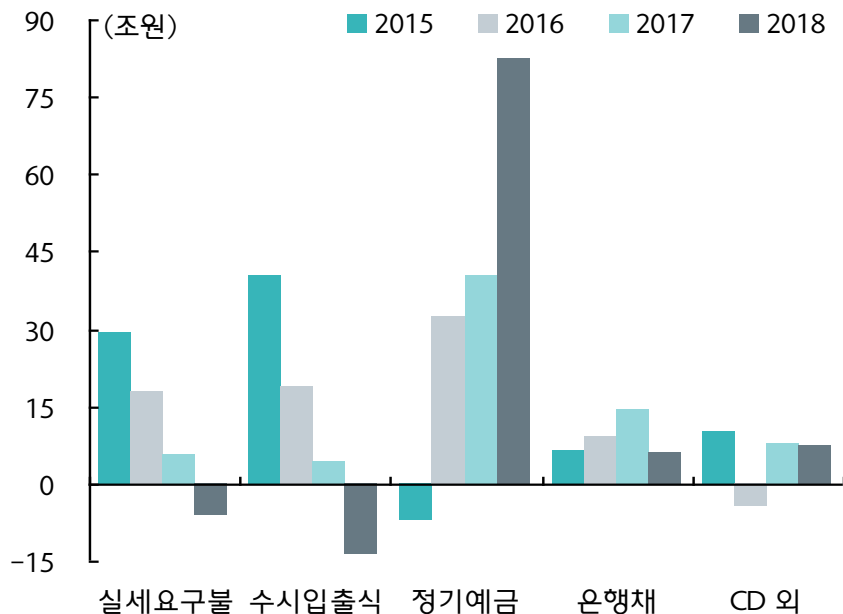


주 1. 월평균 증감액 기준, 2. 제2금융권은 상호저축은행과 싢협, 상호금융, 새마을금고, 3. 은행 총수신은 은행채 제외 기준, 4. 증권사 특금은 9월, 랩은 8월 기준, 제2금융권 수신은 10월 기준
자료 : 한국은행, 금융투자협회

은행 예금 : 저원가성 예금 유출 확대, 정기예금 대폭 유입

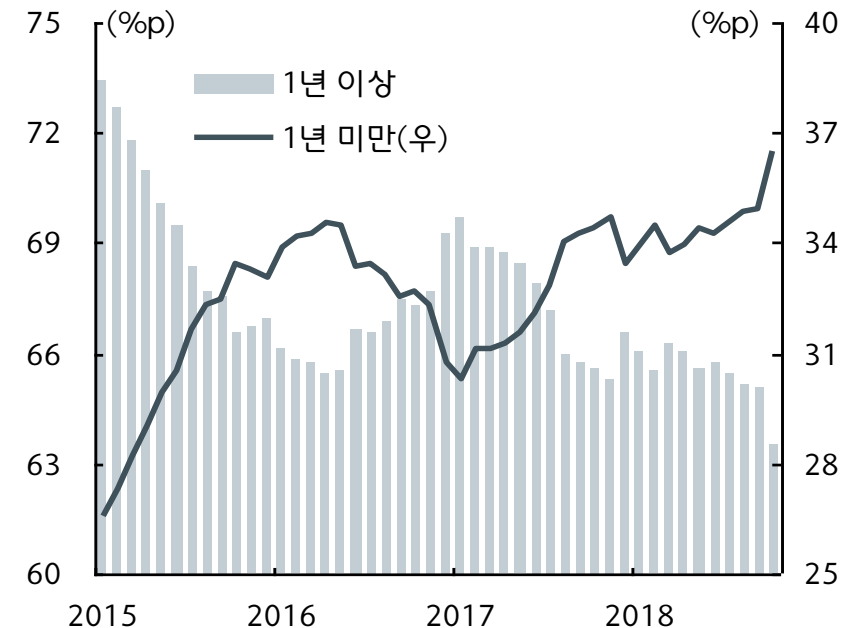
- 은행의 정기예금 유치 노력 확대와 위험자산 가격 조정 및 부동산 시장 위축에 따른 정기예금 수요 증가 등이 맞물려 은행권 정기예금으로 자금유입 급증
 - 반면 저원가성 예금의 경우 은행의 단기성 정기예금으로의 전환 노력과 대기자금 감소로 자금이탈
 - 특히 정기예금 기간별로 보면 6개월 미만을 중심으로 단기성 정기예금 증가 추세 지속
- ※ 만기별 정기예금 비중 변화 ('18.1H → 7-10월, 기간 중 평균, %): 6개월미만 12.3 → 13.5, 6개월~1년 미만 21.9 → 21.8, 1년 이상~2년 미만 59.8 → 58.7, 2년 이상 6.0 → 6.1

은행 수신 증감



주: 1-11월 기준
자료: 한국은행

만기별 정기예금 비중

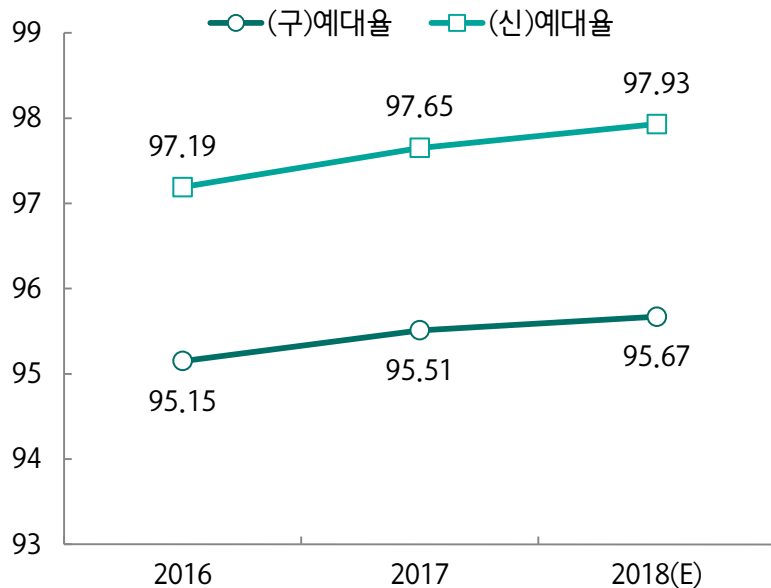


자료: 한국은행

은행 예금: 규제변화가 정기예금 조달 수요 증가의 원인

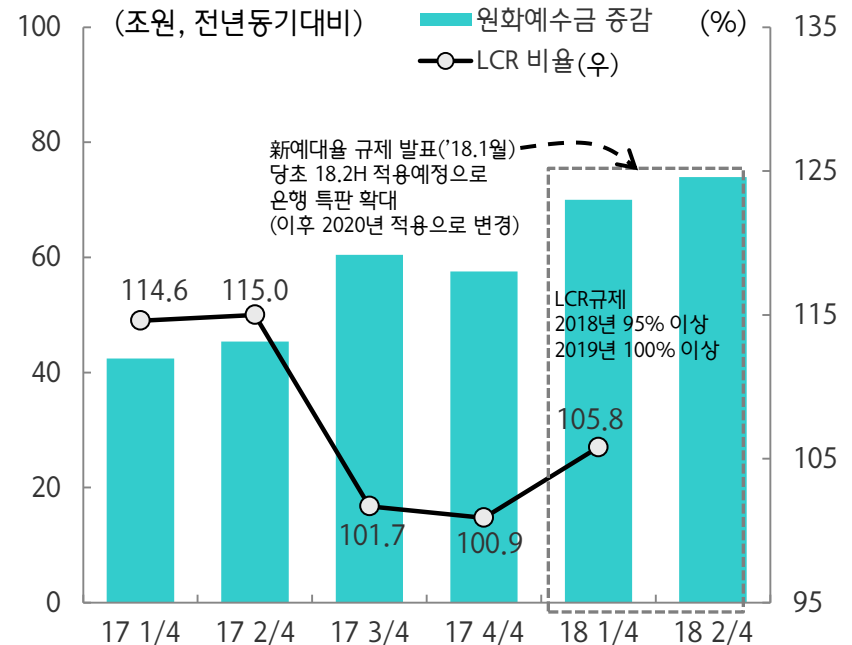
- 은행권 정기예금 자금유치 노력 강화는 '19년 LCR 비율 상향 조정(현재 최저 규제수준 95% → '19년 100%) 및 '20년 1월부터 적용되는 新예대출 규제에 대한 선제적 대응에 기인
 - 新예대출 규제는 예대출 산정시 대출별 가중치를 차등화(가계대출은 +15% 상향, 기업대출은 -15% 하향, 개인사업자대출은 유지(0%))하는 것으로 '18년 하반기 도입이 예정되었으나, '20년 1월로 이연
- 내년에도 은행의 新예대출 준수 노력과 투자처 부재 및 금리인상 효과에 따른 예금금리 상승에 따른 예금 수요 증가로 정기예금으로의 자금유입 지속 예상

규제대상 은행의 예대출 및 新예대출



주: 규제대상 은행 기준
자료: 한국은행, 하나금융경영연구소 추정

원화예수금 증감 및 LCR 비율 변화

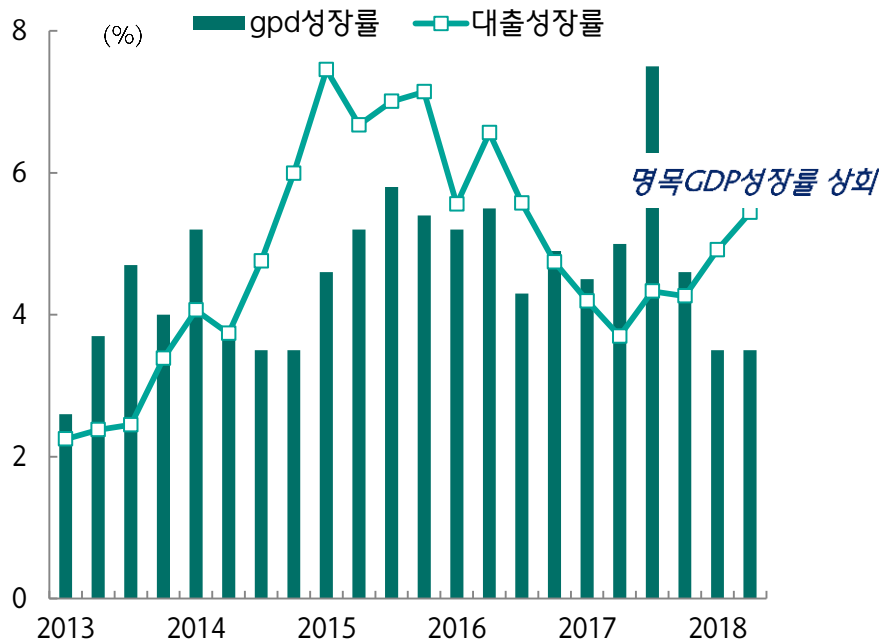


주: 원화예수금은 시중은행+지방은행+인터넷전문은행(특수은행 제외),
LCR비율은 금융안정보고서 평균 기준
자료: 금융감독원, 한국은행

은행 대출: 생산적 금융 확대로 중기 대출 증가세 지속

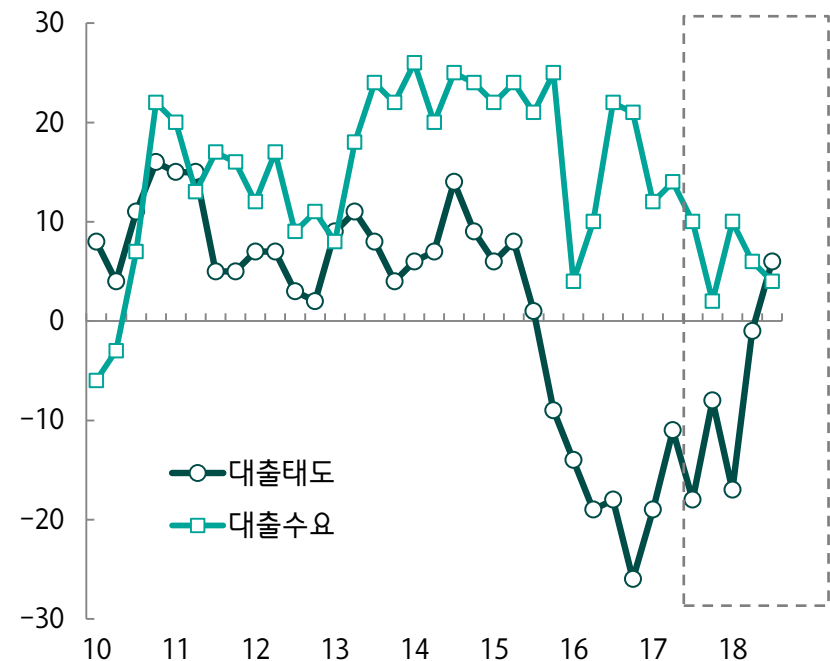
- 가계부채 규제가 본격화되면서 '17년 은행권 대출증가율은 명목 GDP 성장률을 하회했으나 '18년 들어 중기대출 및 개인신용대출 확대로 다시 명목GDP 증가율을 상회
- 직접적인 규제 강화로 주택대출 수요는 소폭 약화되나 정부의 생산적 금융을 위한 정부 정책 호응, 마진 확대를 위한 개인신용대출 확대 정책 등에 힘입어 대출태도가 완화 추세

은행 대출 증가율과 명목GDP증가율의 관계



자료: 한국은행

국내은행의 대출행태지수 추이

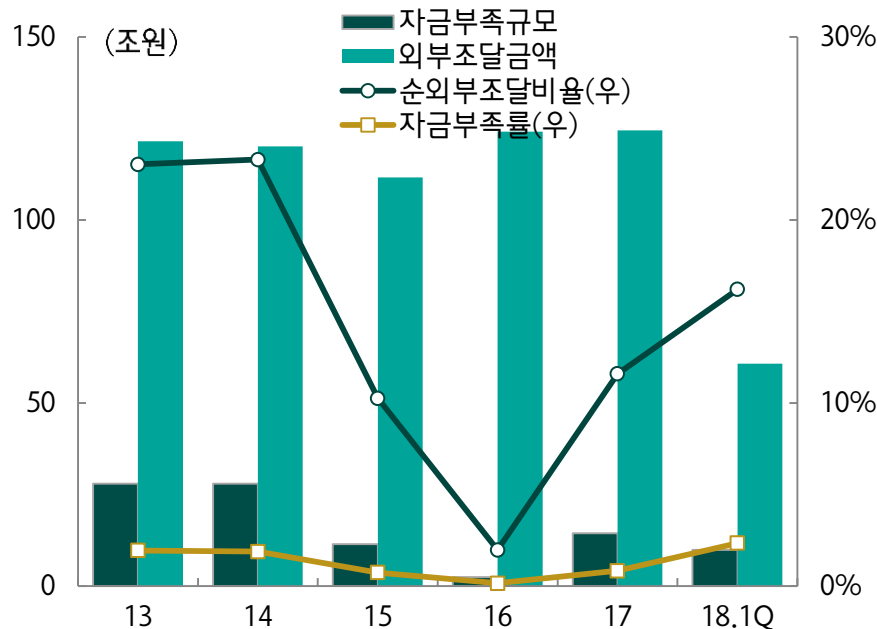


자료: 한국은행

기업대출 : 개인사업자 대출 증가율 축소로 성장세 둔화

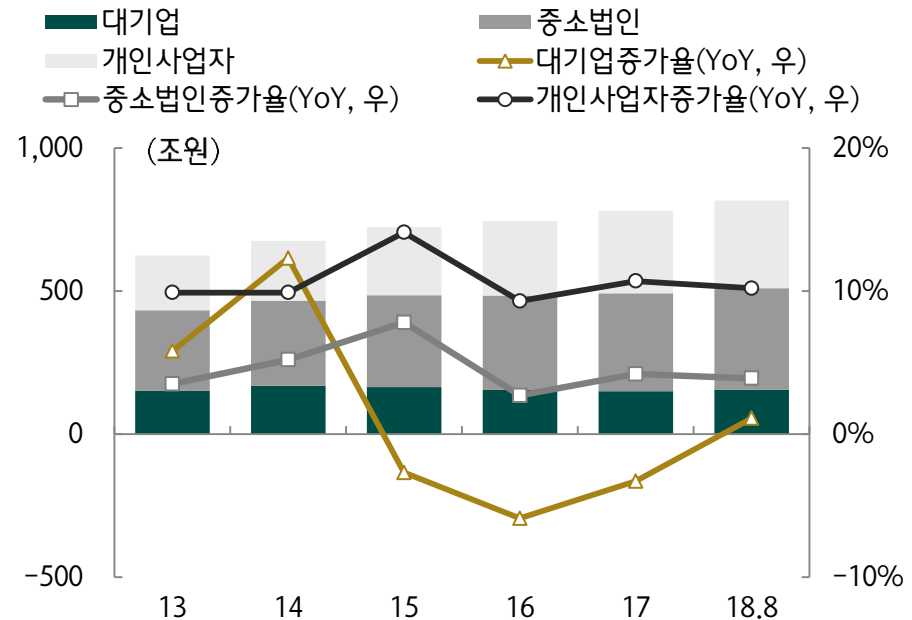
- 기업 외부자금수요를 나타내는 자금부족규모 및 순외부조달비율은 '12년 이후 대기업을 중심으로 축소 되었으나 '17년부터 증가로 전환되며 자금수요가 확대되는 모습
- 단, 은행권 기업대출은 대기업 대출의 증가에도 중기대출 증가율 하락으로 성장세가 소폭 둔화될 전망
 - (대기업) 은행 대출태도 완화 및 4차 산업관련 업종을 중심으로 한 설비투자 증가로 인한 대기업 자금수요 확대가 예상되나 높은 내부자금조달 의존도로 상승폭은 제한
 - (중소기업) 가계대출 규제 강화, 중소기업 정책지원 확대로 중소기업 대출규모 증가세가 확대되겠으나, 개인사업자 대출의 40% 이상을 차지하는 부동산임대업 관련 규제 강화로 전체 중소기업 대출 증가율은 축소 전망

기업 자금 부족 및 외부조달 추이



자료 : 한국은행

은행 기업대출 규모 및 증가율

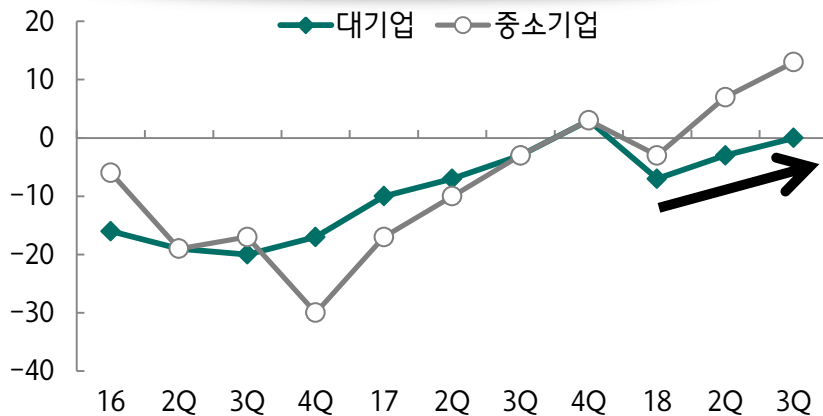


자료 : 금융감독원

(대기업) 은행 대출태도 완화, 기업 자금수요 확대로 증가

- 구조조정 진척, 은행권의 관계 개선 노력 등으로 은행권의 대기업 대출태도 강화 기조는 완화될 전망
- 대기업의 자금 수요가 증가하나 주로 내부자금을 통해 조달하면서 은행 대출은 소폭 증가에 그칠 전망
 - 대기업은 최근 매출액이 증가세로 전환되고 수익성도 꾸준히 개선 중이며, 투자 및 배당금 지급 규모도 증가 추세이나 이에 필요한 자금을 주로 내부자금을 통해 조달
 - 향후 금리상승에 대한 기대감 약화로 회사채 발행규모도 축소가 예상되면서 대기업 대출 규모는 소폭 증가 전망

기업규모별 은행 대출태도 지수



자료 : 한국은행

대기업 구조조정 대상 기업 수

(개, 조원)

	12	13	14	15	16	17
업체 수	36	40	34	54	32	25
신용 공여액	4.8	4.5	3.5	7.1	19.5	2.5

자료 : 금융감독원

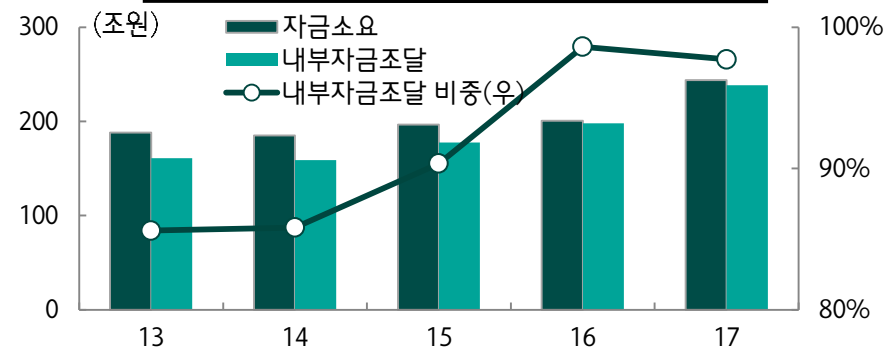
대기업 실적 및 내부자금조달 추이

대기업 성장성 및 수익성 추이

	13	14	15	16	17
매출액 증가율	0.3	-0.4	-4.7	-1.6	9.5
매출액영업 이익률	4.7	4.5	5.7	6.6	7.6

자료 : 한국은행

대기업 자금소요 및 내부자금조달



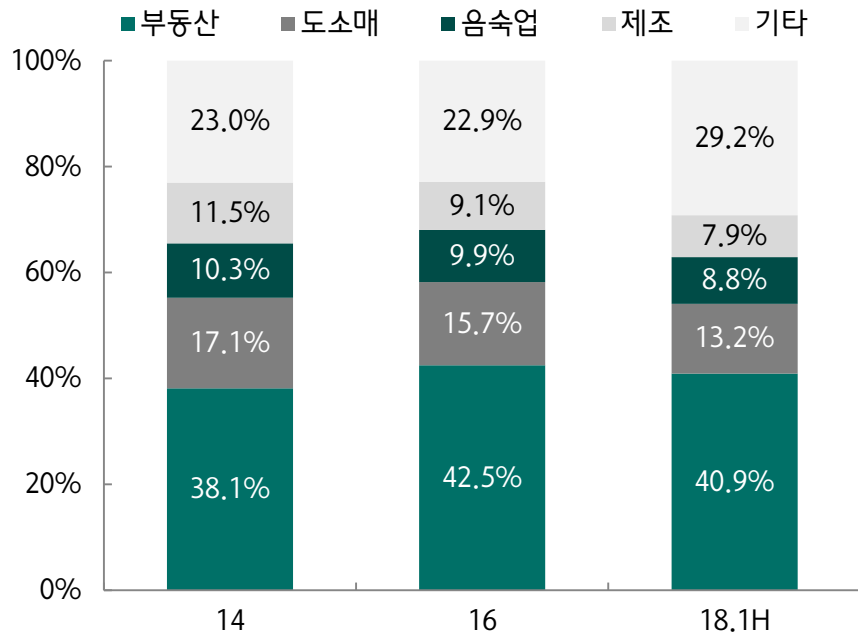
주 : 자금소요 = 순투자지출 + 순운전자본투자 + 배당금지급,
내부자금 = 당기순이익 - 현금유입이 없는 수익 + 현금유출이 없는 비용

자료 : KIS-Value

(중소기업) 개인사업자 증가폭 제한으로 증가율 소폭 하락

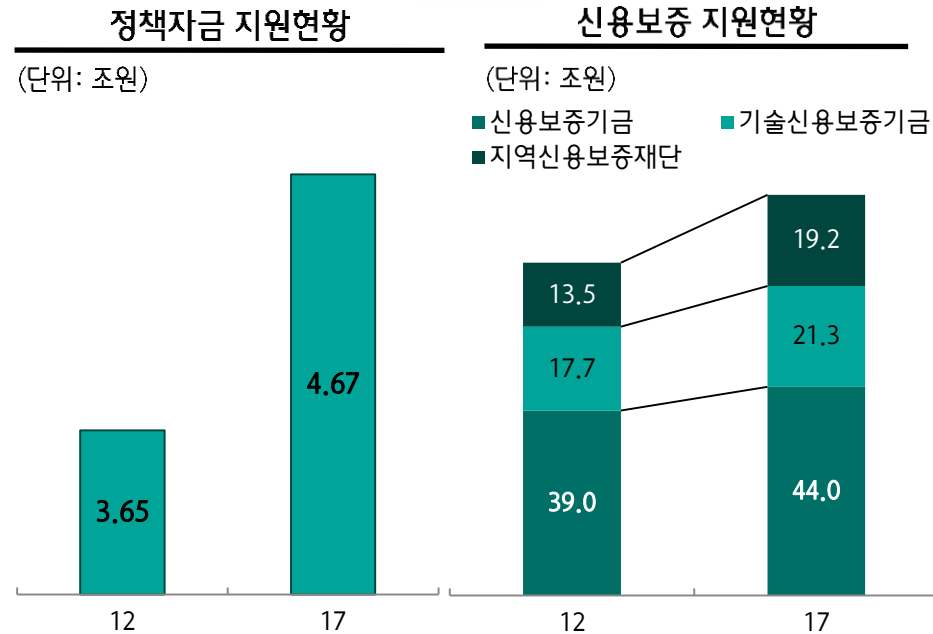
- 부동산업 중심으로 급성장한 개인사업자 대출은 여신심사 규제 강화로 인해 증가폭 확대가 제한적
 - 개인사업자 대출 중 부동산임대업 비중은 40.9%이며, '14년 이후 연평균 18.3%의 타 업종대비 높은 증가세 시현
 - 부동산임대업의 경우 타 업종 대비 매우 높은 소득 대비 대출비율을 보이고 있어 향후 대출 증가세가 제한될 전망
- 중소법인 대출은 정책자금 지원 확대로 벤처/혁신기업, 중소 제조업 위주로 증가율이 상승하겠으나, 향후 신용위험 상승 우려로 증가 폭은 제한될 가능성 → 전체 중소기업 대출 증가율 축소

업종별 개인사업자 대출 비중



주 : 기말 잔액 기준, 업종 분류가 가능한 자영업자 대출 기준
자료 : 한국은행(가계부채DB)

중소기업 금융지원 현황



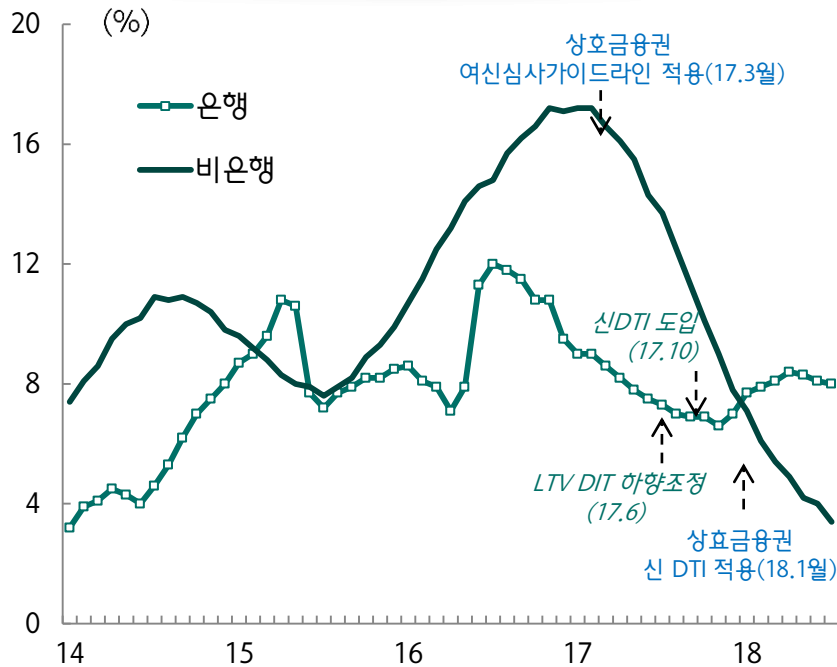
주 : 중소벤처기업부 소관 자금 기준(지방 중기 육성자금 및 소상공인 정책자금 제외)
자료 : 중소벤처기업부

주 : 잔액 기준
자료 : 신용보증기금, 기술보증기금, 신용보증재단 중앙회

가계대출 : 규제강화 불구, 주택자금수요로 소폭 둔화

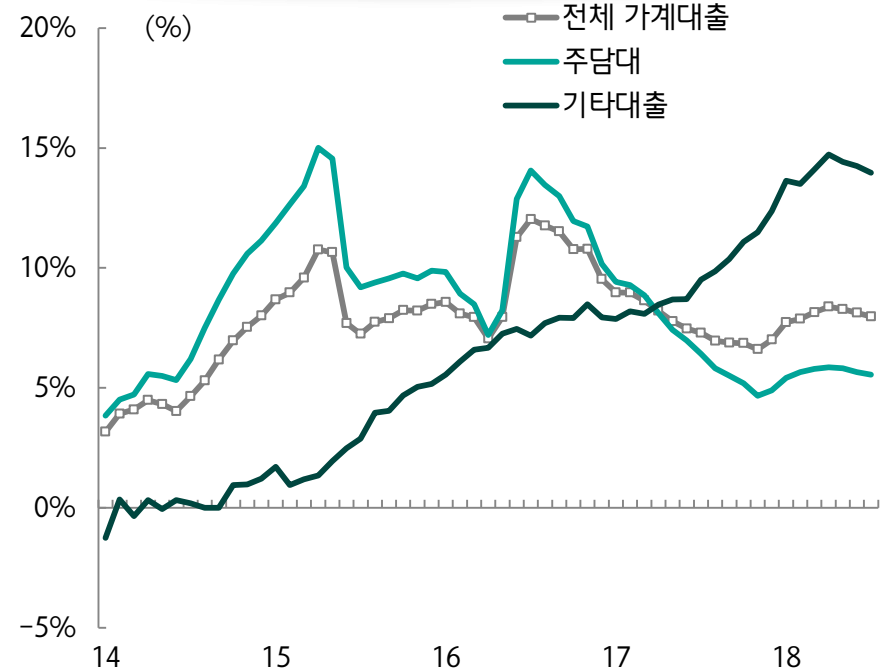
- 연속적인 가계대출 규제 발표에도 주택자금 수요가 지속되면서 가계대출은 소폭 둔화에 그칠 전망
- 2016년 하반기 이후 LTV/DTI 한도 축소, 신DTI 및 DSR 도입, 2주택자 이상의 대출 제한 등 고강도 대책이 발표
- 은행들의 신용대출 영업 확대 노력과 주택담보대출 규제강화로 신규 아파트 입주 등 주택관련 자금을 신용대출로 대체 조달하면서 기타 가계대출의 증가세가 두드러짐

은행 및 비은행 금융회사의 가계대출 증가율



주 : 비은행은 저축은행, 신협, 상호금융, 새마을금고, 우체국 등
자료 : 한국은행

은행 가계대출 증가율

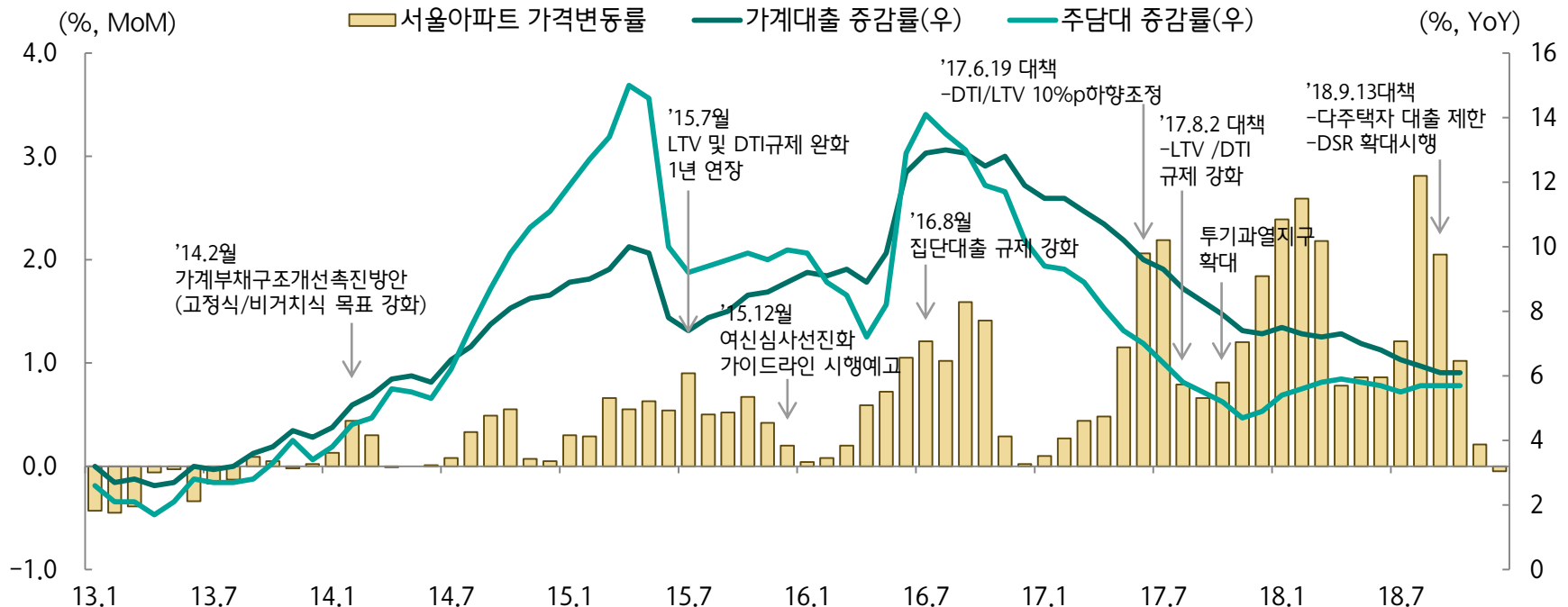


주 : 기타가계대출은 전세대출, 신용대출 등을 포함함
자료 : 한국은행

(주택대출) 직접적인 규제강화로 증가율은 둔화

- '18년 하반기 주택가격 상승세 지속에도 불구하고 신DTI 적용, DSR 강제도입, 9.13 주택시장 안정대책 등 직접적인 주택담보대출 규제 강화로 인해 주택대출은 둔화세 지속 전망
- 다만 강화된 주택대출 규제로 부동산 자금 수요 중 일부가 신용대출로 이전되는 풍선효과가 지속되며 신용대출 등의 증가세는 높은 수준이 지속될 전망

아파트 가격변동을 및 가계대출 증가율

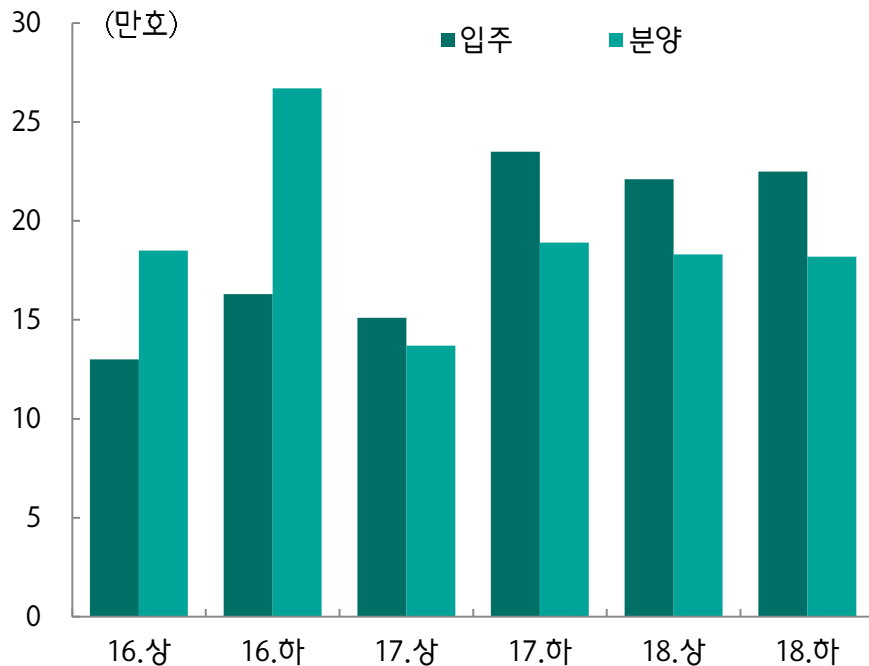


주 : 가계대출 및 주담대는 예금취급기관 기준
자료: 국토부, 한국은행

(주택대출) 집단대출 외에 일반 주담대는 소폭 감소

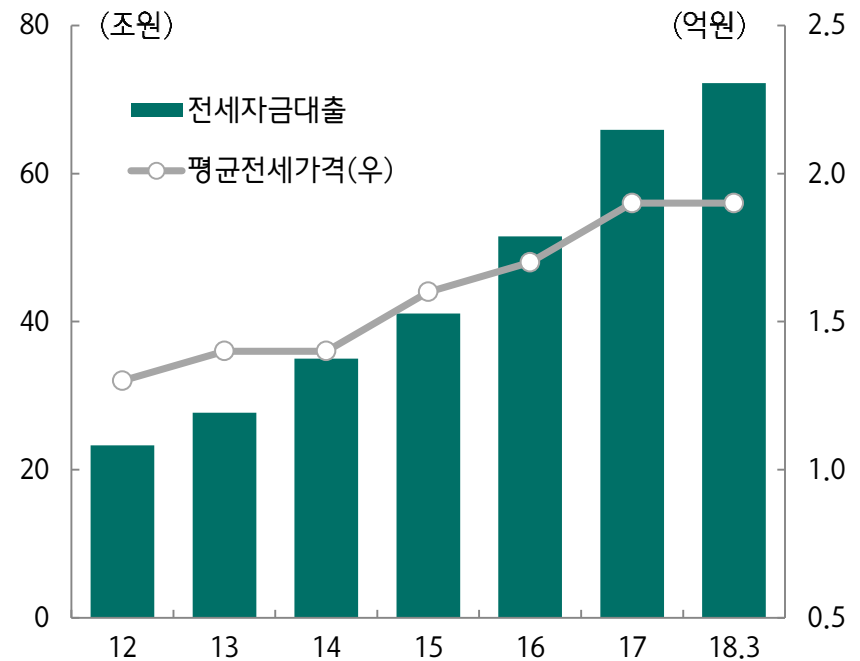
- 가계부채 관련 규제 강화에도 불구하고, 입주 및 분양 물량 지속에 따른 집단대출 증가효과는 당분간 유지
- 집단대출 외에 일반 주담대는 DSR 규제 강화의 영향으로 위축될 것으로 예상
 - 다만, DSR 규제 대상의 예외 적용, 민간 보증보험의 대출 규제 완화 등으로 전세보증금 차입수요는 지속

입주 및 분양 물량 추이



주 : 2018년 물량은 예정물량 포함
자료 : 한국은행

은행 전세자금대출 및 전국 전세가격 추이

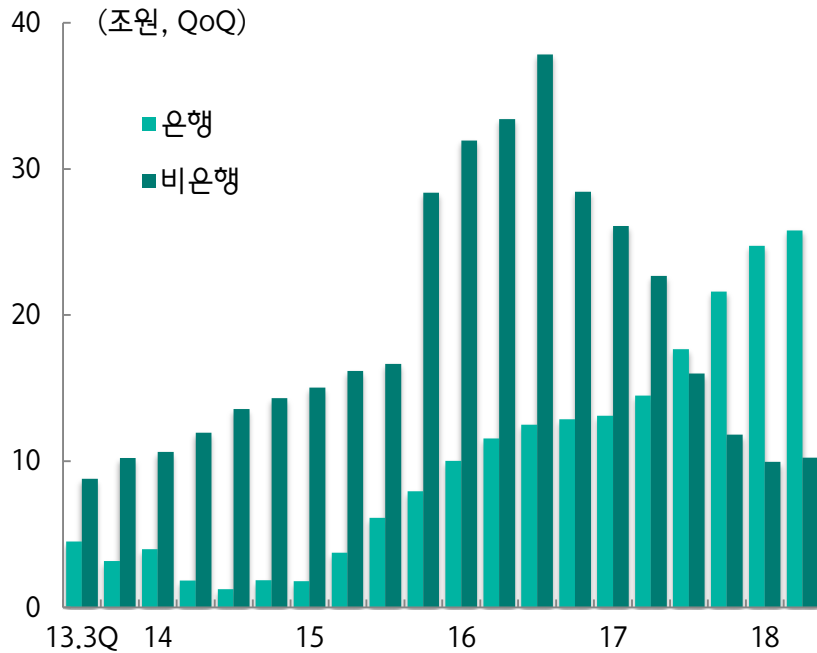


주 : 전국 주택 평균 전세가격 기준
자료 : 한국은행, 한국감정원

(신용대출) 규제강화에 따른 풍선효과 등으로 증가

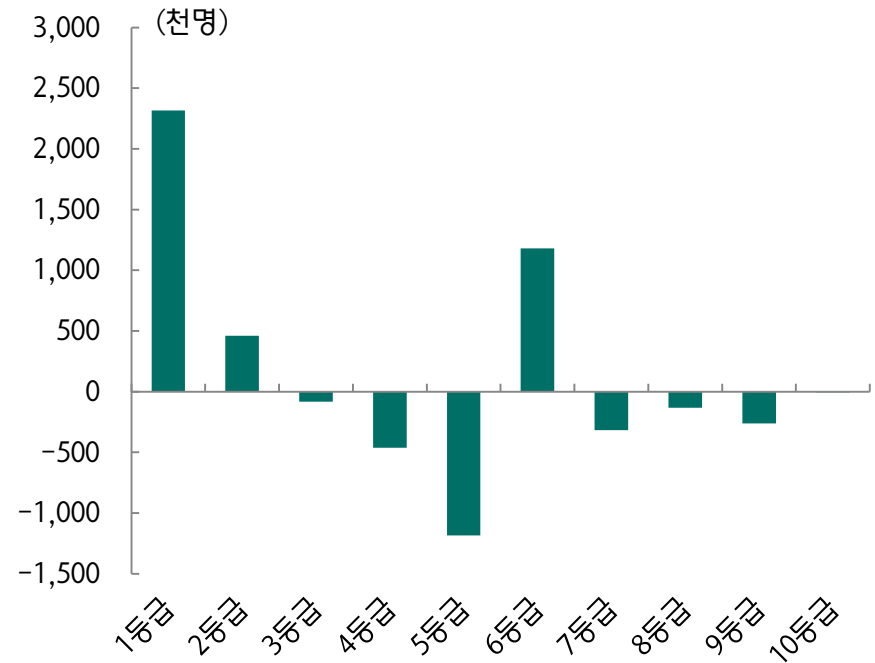
- 주택대출 규제 강화, 신용대출 및 주담대 간 금리차 축소로 주택관련 자금 수요가 신용대출로 전환 예상
- 1~3등급의 우량 신용등급 비중이 크게 증가하면서 은행권 신용대출의 증가로 연결
- 인터넷전문은행의 신용대출 취급이 급증하면서 은행권의 비대면 소액신용대출 확산 예상

신용대출 등 기타가계대출 증감액



자료 : 한국은행

등급별 증감 인원 수 ('15년 대비 '18년 6월)

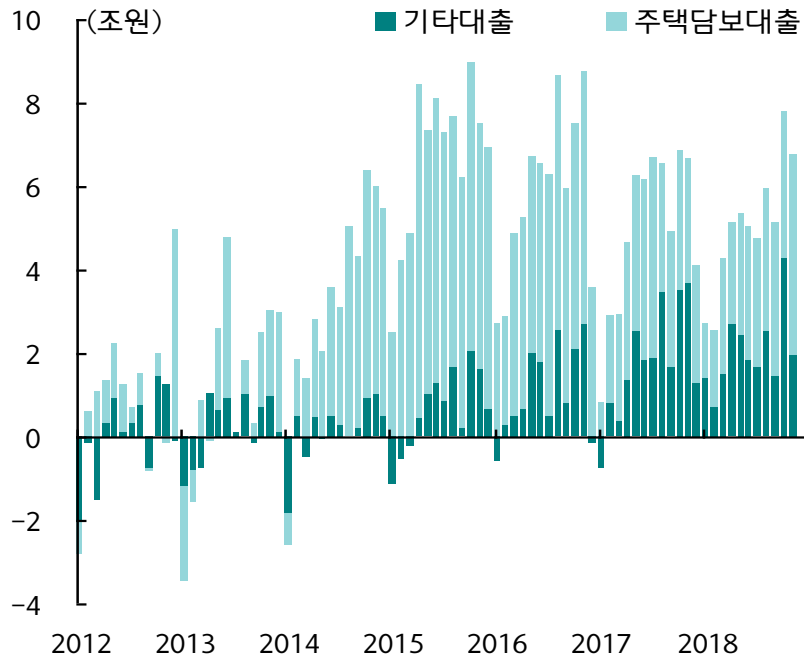


주 : 증감 = 2018년 6월 인원 수 - 2015년 인원 수
자료 : NICE

가계대출 : 주택 시장 급랭에도 증가 규모 소폭 둔화

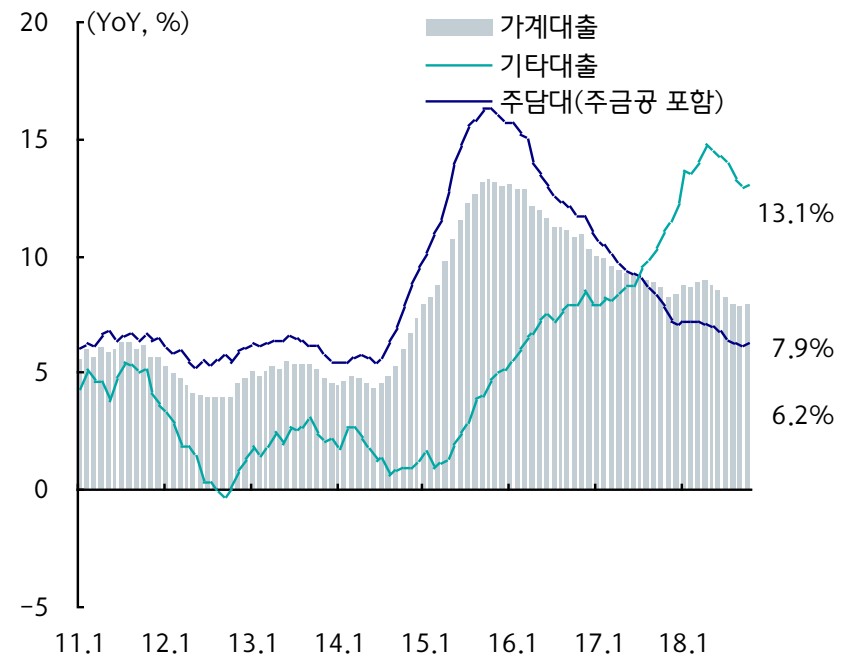
- 은행권 가계대출, 규제 강화로 증가규모가 둔화된 후 10월 들어 9.13대책 이전 주택 구입자 대출 수요와 DSR 규제 시행(10.31일)을 앞둔 선수요에 기인해 기타대출을 중심으로 큰 폭 증가
 - 11월에도 부동산 시장 관망세와 거래 급감, DSR 규제 시행에도 불구하고, 전세자금 대출과 기시행된 집단 대출을 중심으로 부채 증가 규모는 소폭 둔화에 그침
- ※ 서울시 아파트 매매 거래량(만호) : '18.9월 1.2 → 10월 1.0 → 11월 0.4('17.11월 0.6만호)
- ※ 서울시 아파트 전세 거래량(만호) : '18.9월 1.0 → 10월 1.4 → 11월 1.2('17.11월 0.9만호)

은행권 가계대출 추이



자료 : 한국은행

은행권 가계대출 증가율



자료 : 한국은행

가계부채 : 규제강화로 기타금융기관 가계대출 급감

- 상호금융을 중심으로 하반기 가계대출 증가 규모가 급감하면서 비은행권 가계대출 증가세 크게 둔화
 - 상호금융 DSR 관리지표 도입('18.7월)과 저축은행과 여전사에 주담대 여신심사가이드라인 도입('18.10월) 영향
- ※ 은행권 중심의 규제 강화로 2015~2017년까지는 비은행 가계대출 증가율(분기평균 11.8%)이 은행권 수준(10.7%)을 상회했으나, '18년 부터는 증가율 역전 (18.1Q~3Q, 비은행 6.5%, 은행 8.4%)
- 은행권 DSR 시행('18.10/31)에 이어 제2금융권도 2019년 상반기 중 DSR 관리지표 도입이 예정되어 있어 비은행권 가계대출 둔화 추세 이어질 전망

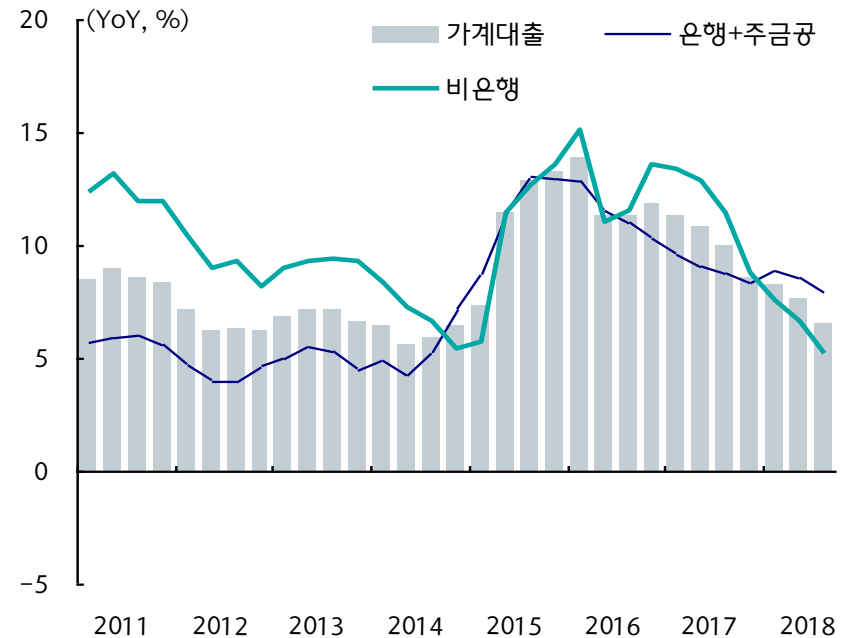
가계대출 증감 추이(금감원 속보치)

(단위 : 조원)

	2016			2017			2018		
	1-11월	10월	11월	1-11월	10월	11월	1-11월	10월	11월
은행	65.3	7.5	8.7	54.7	6.8	6.6	55.1	7.7	6.7
제2금융권	48.7	6.5	6.5	29.8	3.1	3.4	13.4	2.7	1.3
상호금융	30.8	4.1	3.9	16.9	1.5	1.4	1.7	0.8	0.5
보험	8.3	1.3	1.6	5.6	0.6	1.1	4.9	0.9	0.5
저축은행	4.2	0.3	0.3	2.9	0.3	0.3	2.1	0.3	0.3
여전사	5.5	0.7	0.7	4.4	0.8	0.7	4.7	0.7	-0.1
합계	114.1	14.0	15.2	84.5	10.0	10.0	68.5	10.4	8.0

자료 : 금융감독원

예금취급기관의 가계대출 증가율

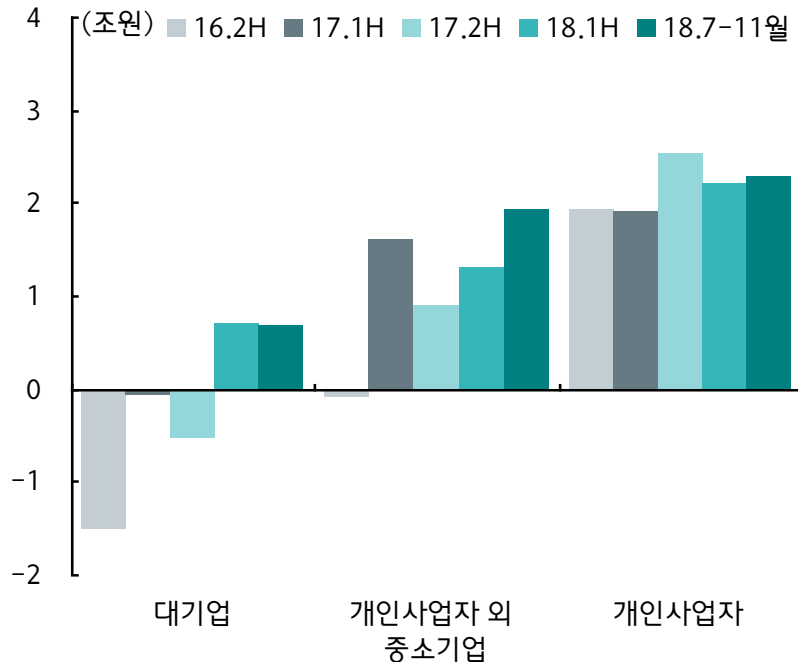


자료 : 한국은행

가계부채 : 개인사업자 대출 증가 규모 유지

- 부동산 임대사업자의 대출 수요와 수익성을 위한 은행권 대출 유치 노력 등으로 개인사업자 대출 증가 지속, 특히 9.13대책 이후에도 증가 규모 추가 확대(9~10월 +2.0조원 → 11월 +2.4조원)
 - 9.13대책에서는 부동산 임대업 투기지역, 투기과열지구 임대사업자 대출 LTV 강화(60~70% → 40%)와 주담대 보유 임대사업자의 투기지역 주택취득 목적 신규 주담대 금지 등이 포함
- 또한 정부의 생산적 금융 유도과 정책자금 지원 확대로 개인사업자 외 중소기업 대출 증가세도 뚜렷
- 기업대출 증가를 견인해온 임대사업자의 대출 규제 강화로 개인사업자 대출 축소 여부에 주목

은행권 기업대출 증가(월평균)



자료 : 한국은행

9.13 대책과 후속 대책

수요억제	세제	중부세	세구간 신설, 세율 강화, 세부담 상한 확대
		양도세	일시적 2주택 면제 기간 축소, 거주요건 강화
	금융	주담대	가계부채 연평균 증가율 추가 억제, 2주택 이상 신규대출 불가, LTV DTI 축소
		전세대출	2주택 이상 전세보증 불가, 1주택 소득기준 신설
	임대사업자	세금	신규 취득시 양도세 중과, 중부세 과세
		주택금융	LTV 40%로 축소
	분양시장	청약	1주택자 청약시 기존주택 6개월 이내 처분 조건, 분양권 소유자 무주택자 제외, 추첨 공급 무주택자 우대 강화, 가점제 수정(직계 존속 주택소유시 가점 산정 제외)
공급확대	수도권 30만호	서울	11개 부지 1만호 공급
		경기인천	공공택지 발표지역 토지거래 허가구역 지정, 4~5개 대규모 택지 조성

자료 : 정부 보도자료

랩어카운트 : 불확실성 증가에 따른 일임수요 증가로 성장

- 국내외 증시 불확실성 확대로 전문적인 일임서비스에 대한 수요가 증가하며 랩 시장 성장세 지속
 - 랩 잔고와 계약건수가 각각 118조원, 190만건에 육박했으며 가입자 수도 170만명을 돌파하는 등 역대 최고 수준
- 또한 비대면 가입 허용 등의 규제 완화, 가입금액 인하를 통한 증권사들의 고객기반 확대 경쟁으로 외형 성장 지속
 - 특히 정형화된 상품 제공을 통한 고객기반 확대 과정에서 본사운용형 랩 규모의 성장세가 빠르게 진행

랩어카운트 시장 추이

	15.6	15.12	16.6	16.12	17.6	17.12	18.6	18.8
고객 수 (천명)	1244	1283	1381	1413	1480	1660	1700	1707
계약 건수 (천건)	1360	1405	1511	1542	1635	1724	1860	1886
랩 평가 금액 (조원)	83.5	89.4	94.0	100.8	105.0	113.0	112.0	118.0
본사운용형 랩 (조원, %)	79.4(95.1)	85.7(95.8)	90.0(95.9)	97.0(96.2)	101.1(96.3)	109.0(96.5)	107.3(95.8)	113.5(96.2)
지점운용형 랩 (조원, %)	4.1(4.9)	3.8(4.2)	3.9(4.1)	3.8(3.8)	3.8(3.7)	4.0(3.5)	4.7(4.2)	4.4(3.8)
자문형 랩 (조원)	1.6	1.6	1.3	1.0	1.0	1.1	1.3	1.2

주 : 기말 금액
자료 : 금융투자협회

ELS/DLS : 주요 기초자산 가격 하락으로 발행 급감

- 국내외 주요지수 하락으로 '18년 하반기 중 파생결합증권 발행액이 급감
 - 반면 발행잔액은 증가하고 있는데 이는 상환액 감소에 기인한 것으로 향후 발행액 증가에 부정적인 요인으로 작용
- 다만 변동성 확대에 따른 쿠폰금리 상승으로 저점 매수 등 일부 수요 회복으로 4분기에는 감소세가 둔화
 - 변동성이 확대되면서 ELS 쿠폰금리가 올해 연초 4%대에서 최근 7%까지 상승한 점은 발행액 회복의 단초가 될 전망

파생결합상품 발행액 및 상환액 추이

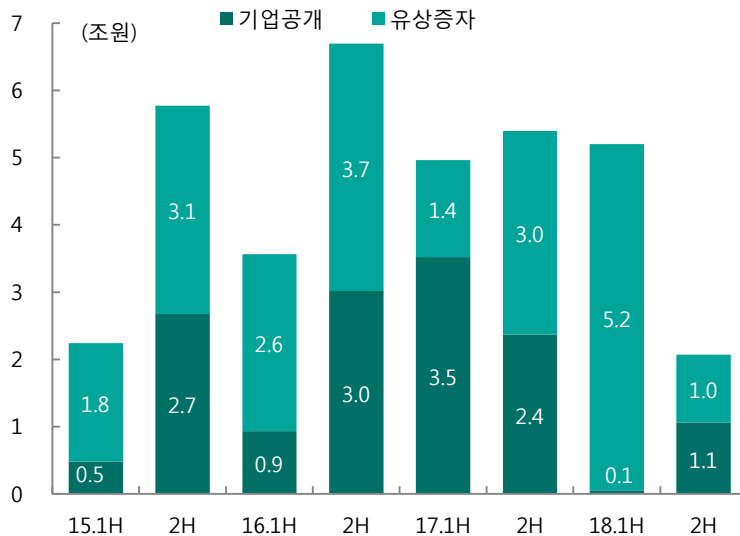
ELS							DLS						
(조원)	발행액	상환액	(조기)	(만기)	(중도)	발행잔액	(조원)	발행액	상환액	(조기)	(만기)	(중도)	발행잔액
16.1H	20.5	15.5	8.3	5.8	1.4	71.9	16.1H	14.3	13.5	5.3	7.6	0.6	32.3
2H	28.8	31.3	20.0	10.3	1.0	69.2	2H	14.5	14.8	6.1	8.0	0.7	32.1
17.1H	35.6	40.0	32.3	6.5	1.1	65.0	17.1H	16.2	13.3	4.3	8.7	0.3	34.9
2H	45.5	55.2	44.4	10.2	0.6	55.2	2H	14.4	14.3	5.6	8.2	0.4	34.9
18.1H	48.1	40.0	31.0	7.8	0.8	63.7	18.1H	16.8	14.0	5.0	8.5	0.4	37.4
2H	24.9	18.1	14.0	3.5	0.5	70.6	2H	10.2	8.7	3.3	5.0	0.3	38.9

주 : 2018년 하반기는 11월 누적 및 기말금액
 자료 : 한국예탁결제원

증권 : 주가하락 및 경기둔화로 기업 자금조달 수요 점차 둔화

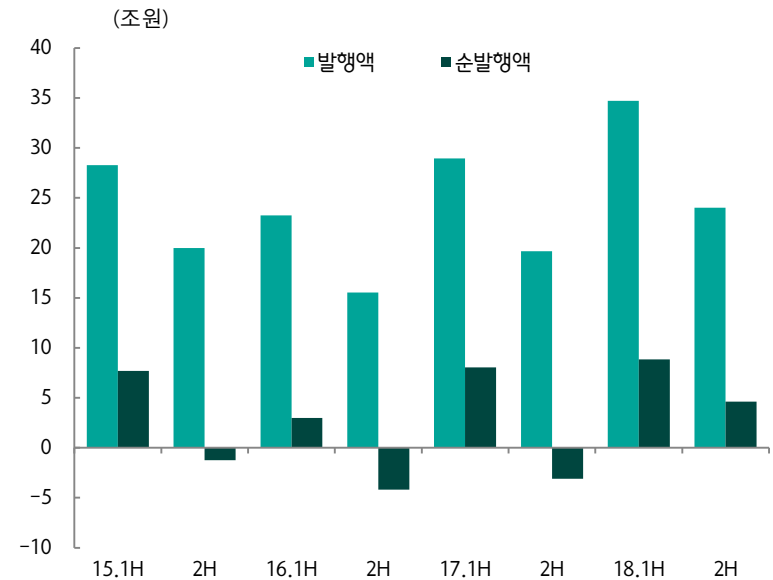
- '18년 상반기 큰 폭의 증가를 보였던 유상증자는 하반기 들어 주가가 하락하면서 빠르게 감소
 - 상반기 회계감리 강화의 여파로 크게 위축되었던 기업공개 시장은 하반기 들어 소폭 증가했으나 여전히 위축된 모습
- 회사채발행은 '18년 하반기에도 순발행기조가 지속되었으나 경기둔화 우려로 점차 둔화되는 모습
 - 기준금리 인상에 대비한 선발행 및 차환발행 수요로 회사채 발행이 증가하였으나 경기둔화 우려로 점차 감소

기업공개 및 유상증자 규모 추이



주 : 2018년 하반기는 10월 누적 자료
자료 : 금융감독원

일반회사채 발행액 및 만기도래금액

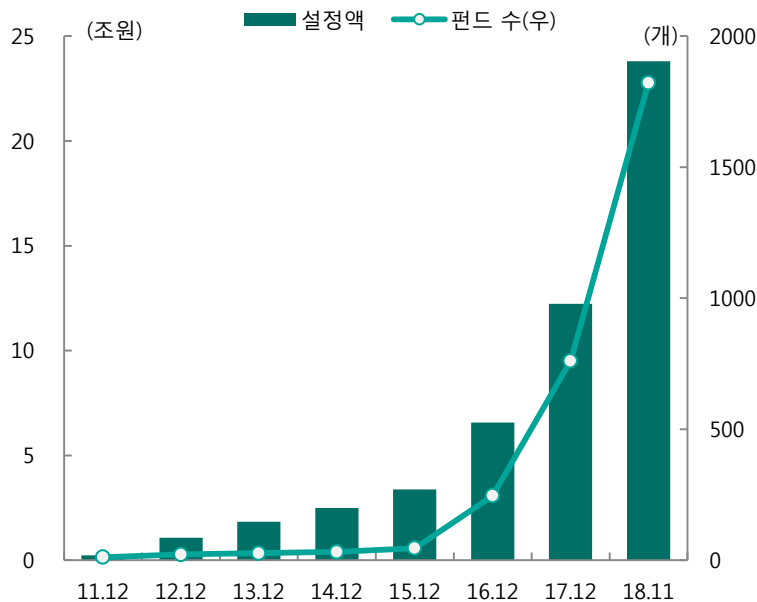


주 : 2018년 하반기는 11월 누적 자료
자료 : 연합인포맥스

(참고) 규제 완화와 사모펀드 수요 증가로 헤지펀드 급성장 KEB 하나은행 하나금융경영연구소

- 국내 헤지펀드 시장은 '11년말 2천억원에서 '18.11월말 23조원 규모로 급속히 성장
 - 이는 시장 진입 규제 완화에 따른 헤지펀드 운용사 급증과 사모펀드 수요 증가에 기인
- 운용전략도 기존 롱숏에서 Fixed Income, Multi Strategy, Event Driven 등으로 다양화되는 가운데 사모재간접 공모펀드 출시로 헤지펀드 시장의 문호가 일반투자자에게도 점차 확대

국내 헤지펀드 시장 규모 추이



국내 헤지펀드 운용 전략 및 비중

운용전략	'14.12	'15.12	'16.12	'17.12	'18.11
Equity Hedge	1,890 (75.8)	1,808 (53.6)	1,762 (26.8)	2,482 (20.3)	2,868 (12.1)
Fixed Income	185 (7.4)	247 (7.3)	933 (14.2)	3,362 (27.5)	2,237 (9.4)
Multi Strategy	130 (5.2)	913 (27.1)	2,648 (40.3)	3,710 (30.3)	4,953 (20.8)
Event Driven	53 (2.1)	117 (3.5)	623 (9.5)	1,471 (12.0)	2,257 (9.5)
Long Biased	-	56 (1.6)	286 (4.3)	592 (4.8)	231 (1.0)
Repo	-	-	-	174 (1.4)	5,393 (22.7)
KOSDAQ venture	-	-	-	-	1,713 (7.2)
미분류	-	-	-	-	3,698 (15.6)
기타	237(9.5)	234(6.9)	319(4.9)	442(3.6)	411(1.7)

롱숏 전략 중심에서 헤지펀드 전략이 다양화

자산운용 : 기관투자자 중심의 성장 가속화

- 보험사, 연기금 등 기관투자자의 자금 위탁규모가 확대되면서 2018년에도 투자일임 수탁고 증가세 지속
- 펀드시장에서도 대체투자펀드 등 사모 중심의 펀드 수탁고 증가(사모펀드 중 대체투자펀드 비중 '18.11월말 63.3%)로 금융위기 이후 국내 자산운용시장의 기관화가 가속화
 - 기관투자자 비중(%) : 42.6('07년) → 56.3('11년) → 71.6('15년) → 79.2('18.11월)

자산운용시장 유형별 수탁고 추이

(단위 : 조원)

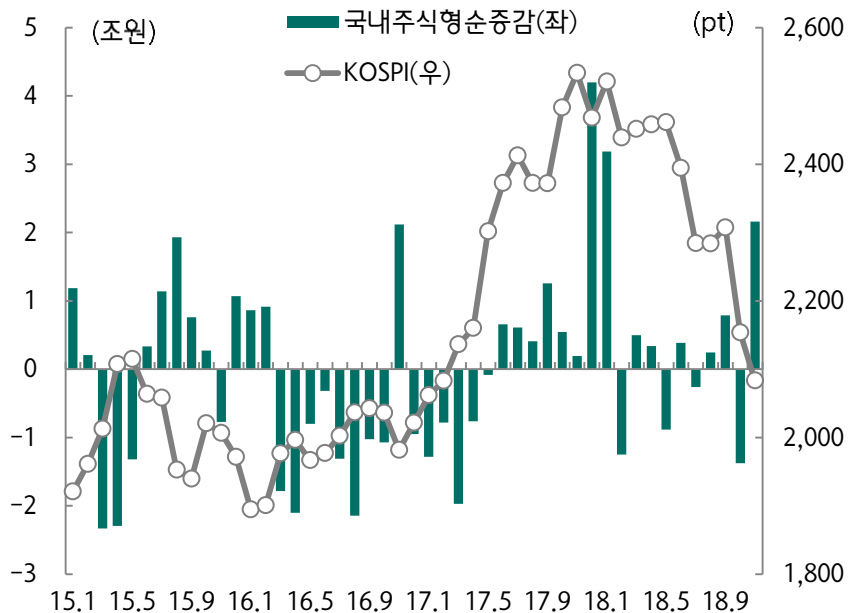
	2014년		2015년		2016년		2017년		2018년	
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	11월말
투자일임	300.7	303.4	368.9	396.9	409.2	437.6	446.9	452.4	469.4	468.8
펀드	349.4	380.5	419.3	425.7	466.2	472.1	496.2	499.5	543.5	563.9
<유형별>										
주식형	80.0	79.3	76.4	81.4	78.4	73.7	69.0	77.9	81.4	83.6
혼합형	34.5	37.7	38.1	38.6	38.8	34.6	30.2	28.6	29.0	28.2
채권형	57.9	70.9	82.9	85.2	102.4	104.0	105.8	95.3	98.3	101.2
MMF	73.4	82.4	105.7	93.4	106.8	104.4	110.3	97.3	105.3	103.9
대체투자	103.6	110.3	116.2	127.1	139.8	155.5	180.9	200.3	229.5	247.0
<공사모>										
공모	193.3	204.3	227.4	221.3	233.8	219.6	222.9	211.2	232.3	231.9
사모	156.2	176.2	191.9	204.4	232.3	252.4	273.3	288.2	311.2	332.0

주 : 펀드는 설정액, 투자일임은 계약금액 기준
자료 : 금융투자협회

주식형 펀드 : 투자심리 위축으로 자금 유출입 반복

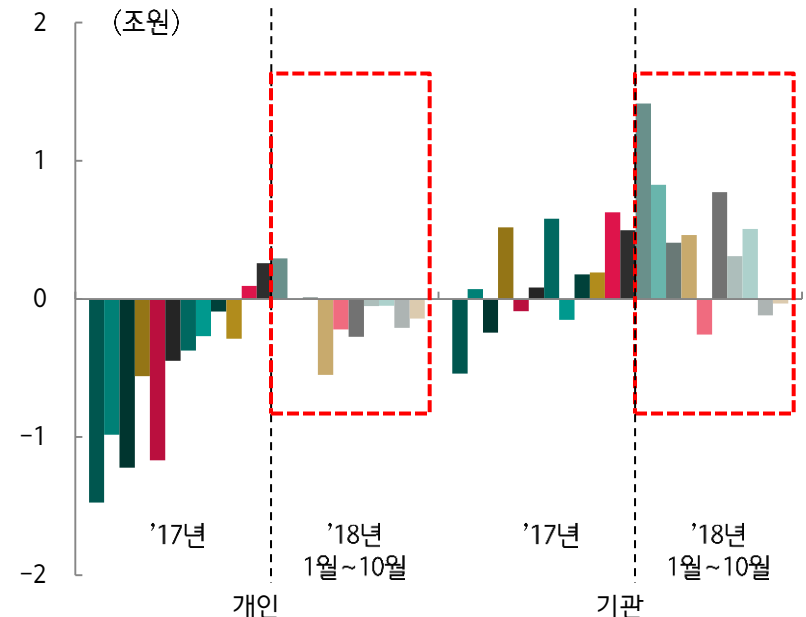
- '18.1월 KOSPI가 사상 최고치를 경신하면서 큰 폭의 자금이 유입된 주식형 펀드는 이후 美·中 무역분쟁 우려 심화 등으로 투자심리가 위축되면서 유출입을 반복
- '19년 국내 주식시장 정체로 주식형 펀드로의 자금유입은 제한적일 전망이다, 다만 기관 중심으로 해외 주식형 펀드에 대한 투자 수요는 일부 존재할 것으로 예상
 - 주식형 기관투자자 비중(%) : 13.0('07년) → 19.1('11년) → 32.6('15년) → 44.4('18.10월)
 - '18년 주식형 자금 유입액(조원) : (1~10월) 개인 -1.2, 기관 4.3 / (1~11월) 국내 3.8, 해외 1.9

KOSPI 및 국내 주식형펀드 순증감 추이



자료 : 금융투자협회, 한국은행

투자자 유형별 주식형 순증감

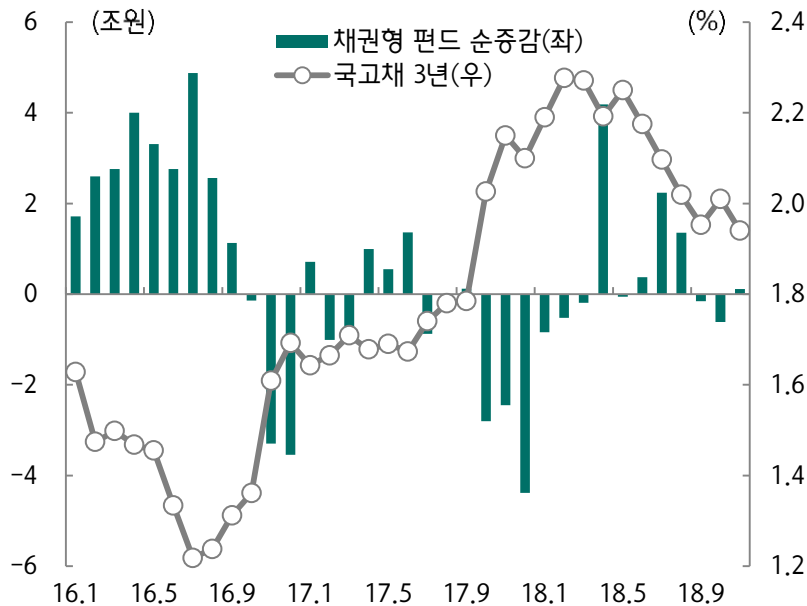


자료 : 금융투자협회

채권형 펀드 : 금리인상 우려 완화로 자금유입 전환

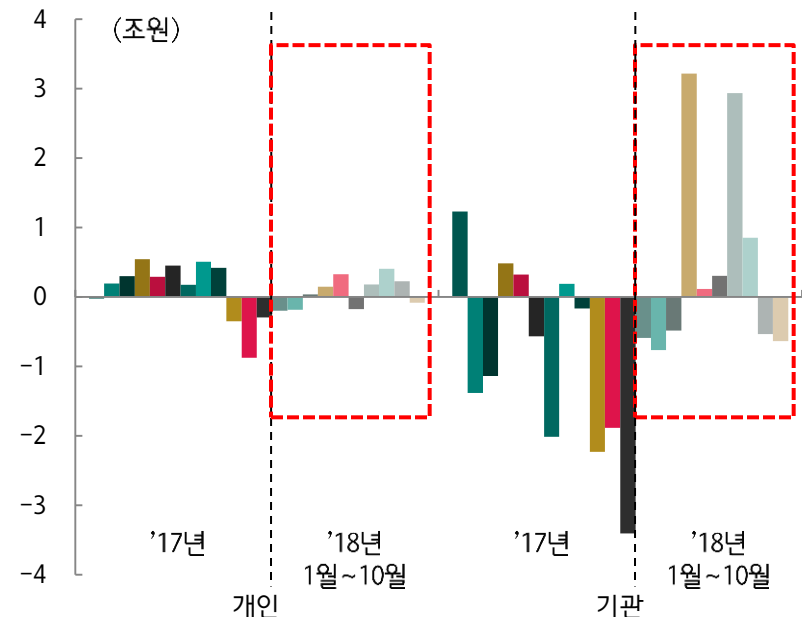
- 국내외 채권시장 약세로 '18.3월까지 자금유출이 지속되던 채권형 펀드는 금리인상 우려가 완화되면서 4월 이후 자금유입세로 전환, 최근 들어서는 금리등락에 따른 소폭의 유출입을 반복
 - 투자자 유형별 채권형 펀드 순증감('18.1~10월)(조원) : 개인 +0.7, 일반법인 +2.8, 금융기관 +1.7
- '19년 경기 둔화에 따른 금리인상 기조 유지의 어려움으로 시중금리가 보합권에 머물 것으로 예상됨에 따라 채권형 수탁고 증가세도 둔화될 전망

채권형 수탁고 및 국고채 금리



자료 : 금융투자협회, 한국은행

투자자 유형별 채권형 순증감

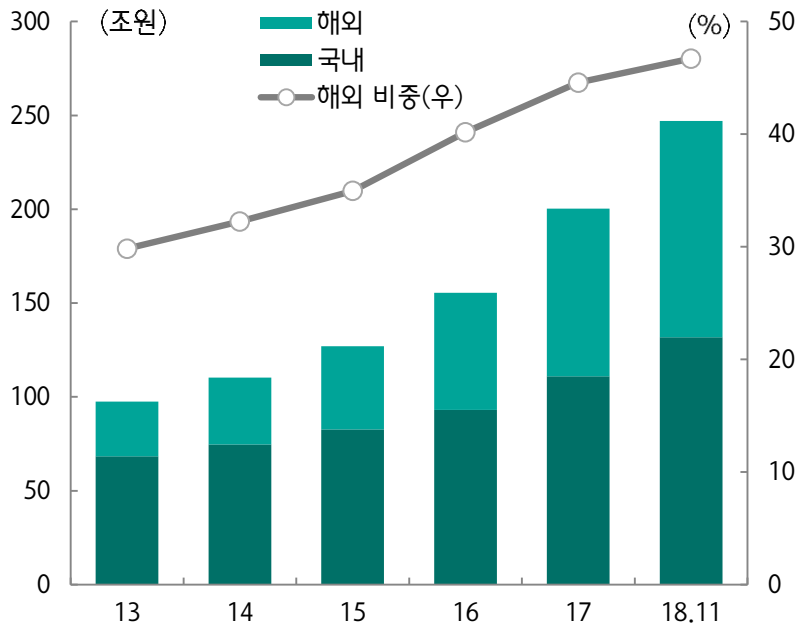


자료 : 금융투자협회

대체투자 펀드 : 투자처 부재 속에 고성장세 지속

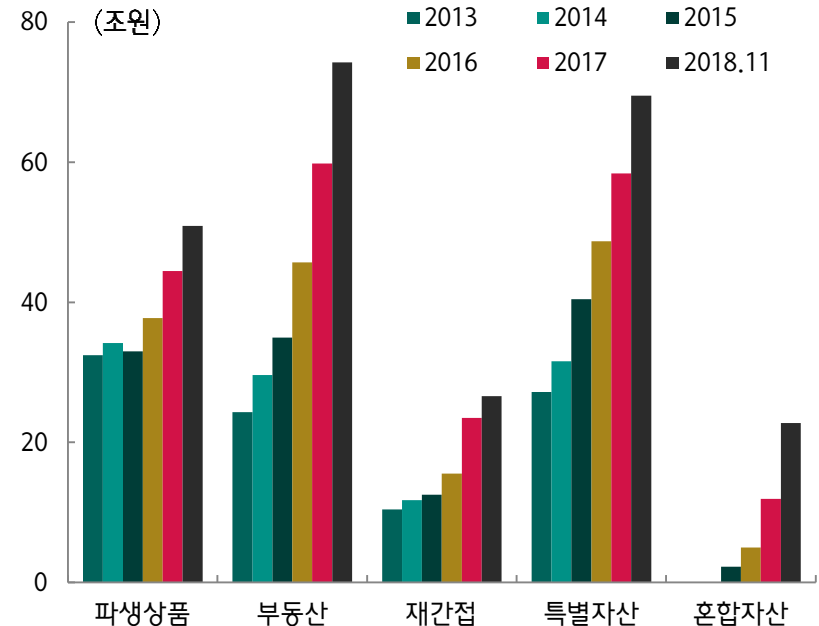
- 금융시장 약세 전환 등으로 마땅한 투자처가 부재한 가운데 보험사, 연기금 등의 대체투자 수요가 확대 되면서 '17년에 이어 '18년에도 대체투자펀드 수탁고가 높은 성장세를 기록
 - 특히, 전문투자형 사모펀드 진입규제 완화 등과 맞물려 헤지펀드 등 혼합자산 펀드 수탁고가 높은 증가세를 기록
 - 대체투자펀드 수탁고 중 해외 투자 비중('18.11월 기준 46.7%)이 지속적으로 증가하는 추세
- 향후 수익률 제고를 위한 부동산/특별자산 중심 기관의 대체투자 수요 지속과 함께 ETF 및 해외투자 증가 등으로 파생형/재간접 펀드로도 상당한 자금이 유입될 것으로 전망

대체투자펀드 수탁고 및 해외 비중



자료 : 금융투자협회

대체투자펀드 유형별 수탁고

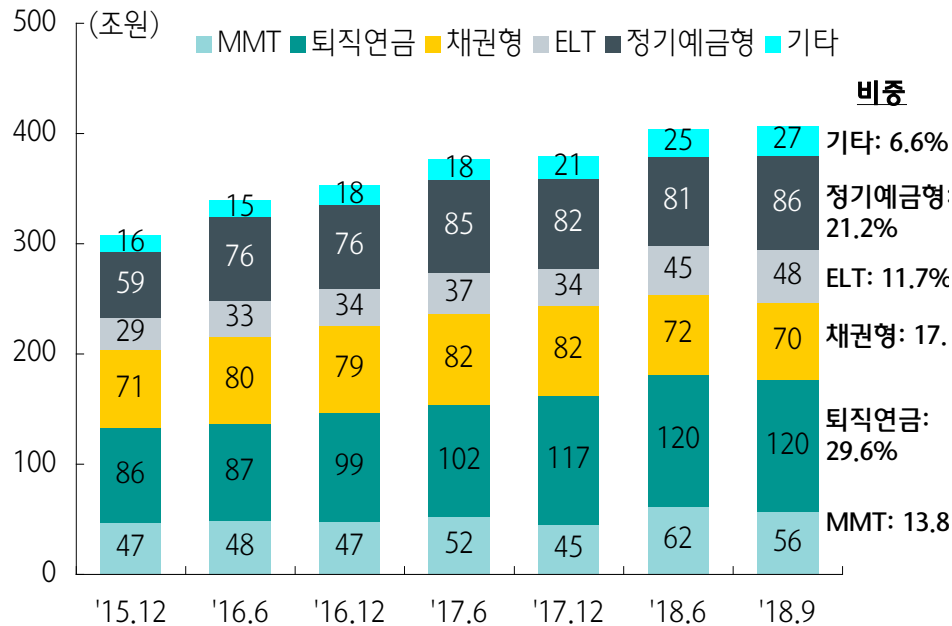


자료 : 금융투자협회

신탁 : 단기 자금운용 수요 및 중수익 선호로 소폭 증가

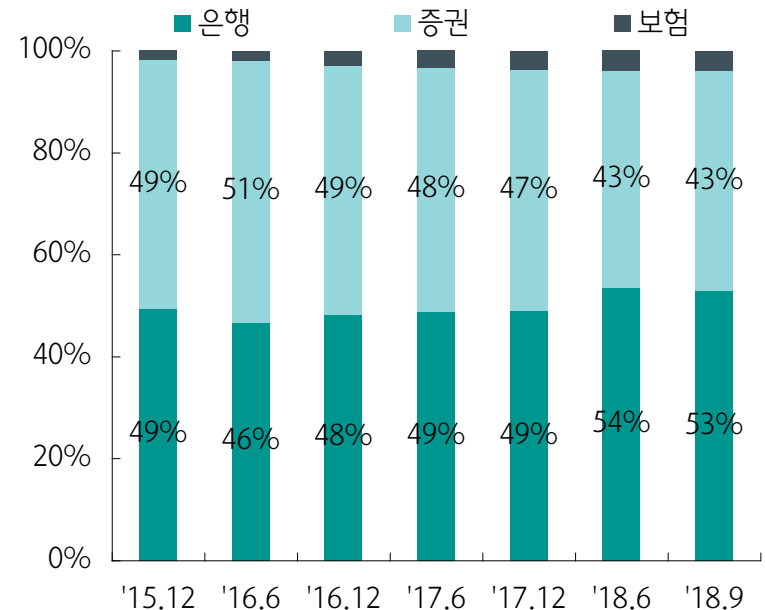
- 2018년 9월 현재, 겸영신탁회사(은행, 증권, 보험)의 전체 금전신탁 수탁고는 423.0조원 규모
※ 업권별 금전신탁 수탁고 규모(비중) : 은행 231.0조원(54.6%), 증권 176.2조원(41.7%), 보험 15.9조원(3.8%)
- 신탁을 통한 법인의 단기 자금운용 수요와 개인의 중수익 상품 선호에 따라 MMT, ELT를 중심으로 수탁고가 증가하면서 증권사 대비 은행신탁의 M/S가 증가
※ 금전신탁 수탁고 유입액(조원) : -2.2('17.3Q) → 5.7('17.4Q) → 19.2('18.1Q) → 5.5('18.2Q) → 2.5('18.3Q)

전체 특정금전신탁 수탁고 추이



자료: 금융투자협회

업권별 M/S 추이

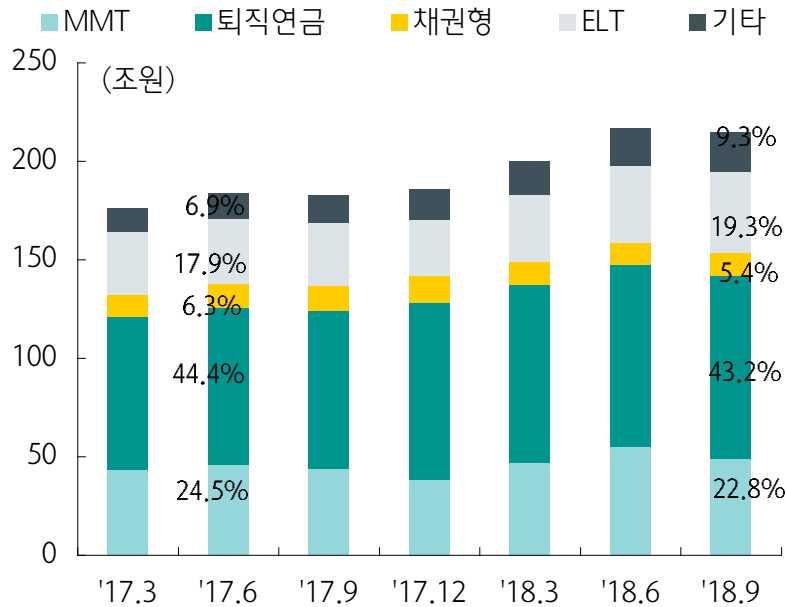


자료: 금융투자협회

은행 신탁 : MMT에서의 자금 유출로 수탁고 소폭 감소

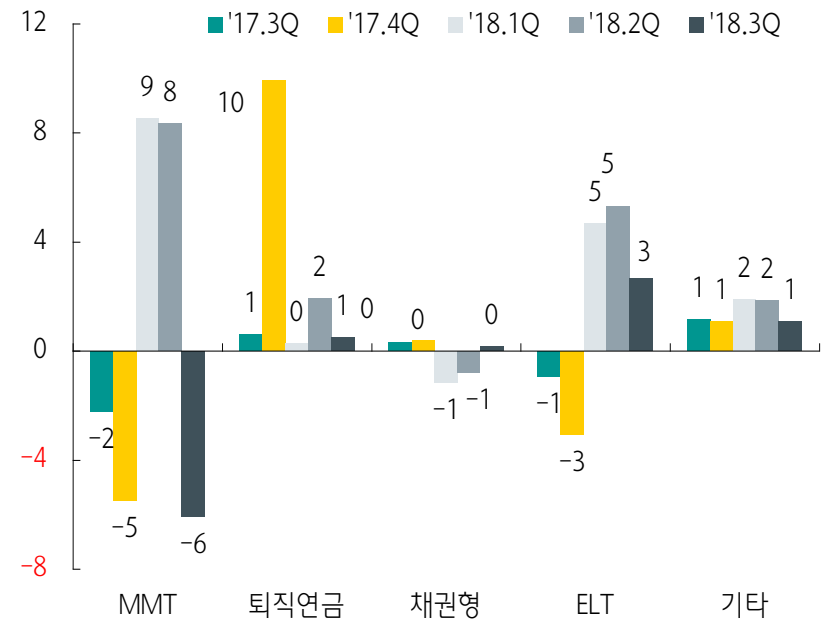
- 은행 신탁은 법인 중심의 MMT와 개인 대상의 ELT 상품이 약 42% 비중으로 안정적인 자금 유입
 - 은행 전체 특금 수탁고 중 퇴직연금과 MMT, ELT 비중은 각각 43.2%, 22.8%, 19.3% 수준
 - ※ 은행 특전금전신탁 수탁고(조원) : 182.7('17.9) → 185.6('17.12) → 199.8('18.3) → 216.4('18.6) → 214.8('18.9)
- 상반기 국내외 증시 변동성 확대로 MMT로 자금이 큰 폭 유입되었으나 3분기에 재이탈함에 따라 전체 수탁고는 소폭 감소

은행 특정금전신탁 세부구성 추이



자료 : 금융투자협회

은행 특정금전신탁 상품별 수탁고 증감

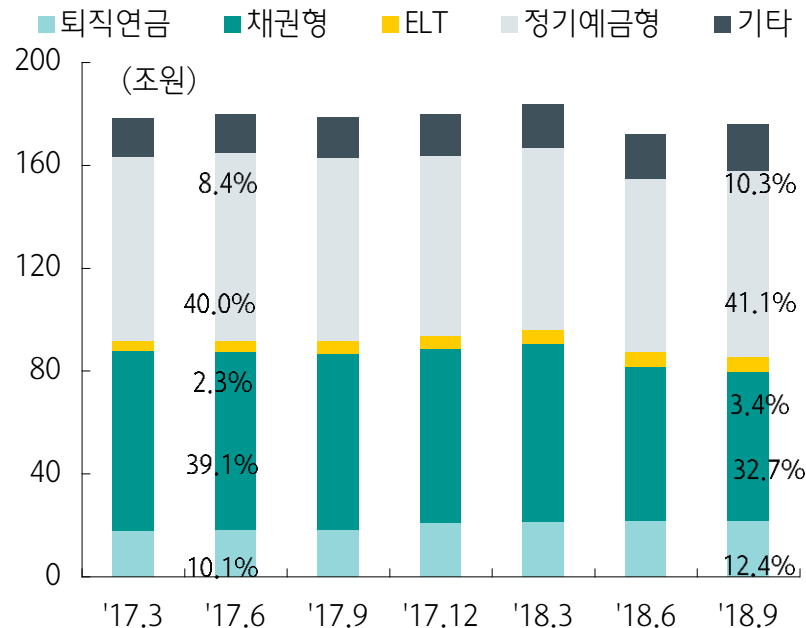


자료 : 금융투자협회

증권 신탁 : 고성장세를 주도해온 채권형에서 자금 유출

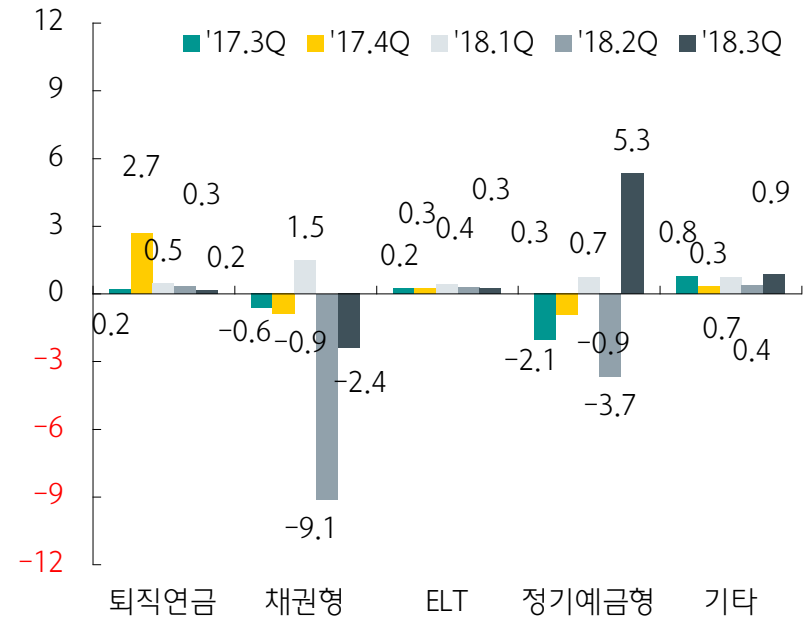
- 증권 신탁은 법인 및 기관투자자 고객을 중심으로 한 정기예금형, 채권형 중심으로 구성
 - 증권사 전체 특금 수탁고 중 정기예금형과 채권형 비중은 각각 41.1%, 32.7% 수준
 - ※ 증권사 특금 수탁고(조원) : 178.4('17.9) → 179.8('17.12) → 183.6('18.3) → 171.8('18.6) → 176.1('18.9)
- 과거 높은 성장세를 주도해온 채권형 신탁으로의 자금유입세가 축소 및 유출됨에 따라 전체 수탁고 감소
 - 채권형신탁 자금유출은 신흥국 환율 급락의 여파에 따른 브라질국채 환매 증가, 신탁 편입 CP의 만기 상환 등에 기인

증권 특정금전신탁 세부구성 추이



자료: 금융투자협회

증권 특정금전신탁 상품별 수탁고 증감



자료: 금융투자협회

[참고] 국내 기관의 외화증권투자 추이

- '18.3Q 자산운용사와 보험사의 해외 주식 및 채권 투자로 국내 기관 해외 외화증권 투자 잔액 증가 전환
 ※ '18.3Q 종목별 증감액 (전년동기 대비, 억달러) : 해외채권+55.9, 해외주식 +35.3, KP물 +2.0, 전체 +93.2
 - 미국을 중심으로 2Q부터 주가 상승이 재개되면서 해외자산에 대한 위험 인식이 완화
- 보험사의 경우 자산 듀레이션 확충을 위해 해외 초장기 국채와 장기 우량 회사채를 중심으로 투자
 - 특히 달러 환헷지에 따른 역마진으로 유로와 호주달러 등 비달러 해외 자산에 대한 수요 증가

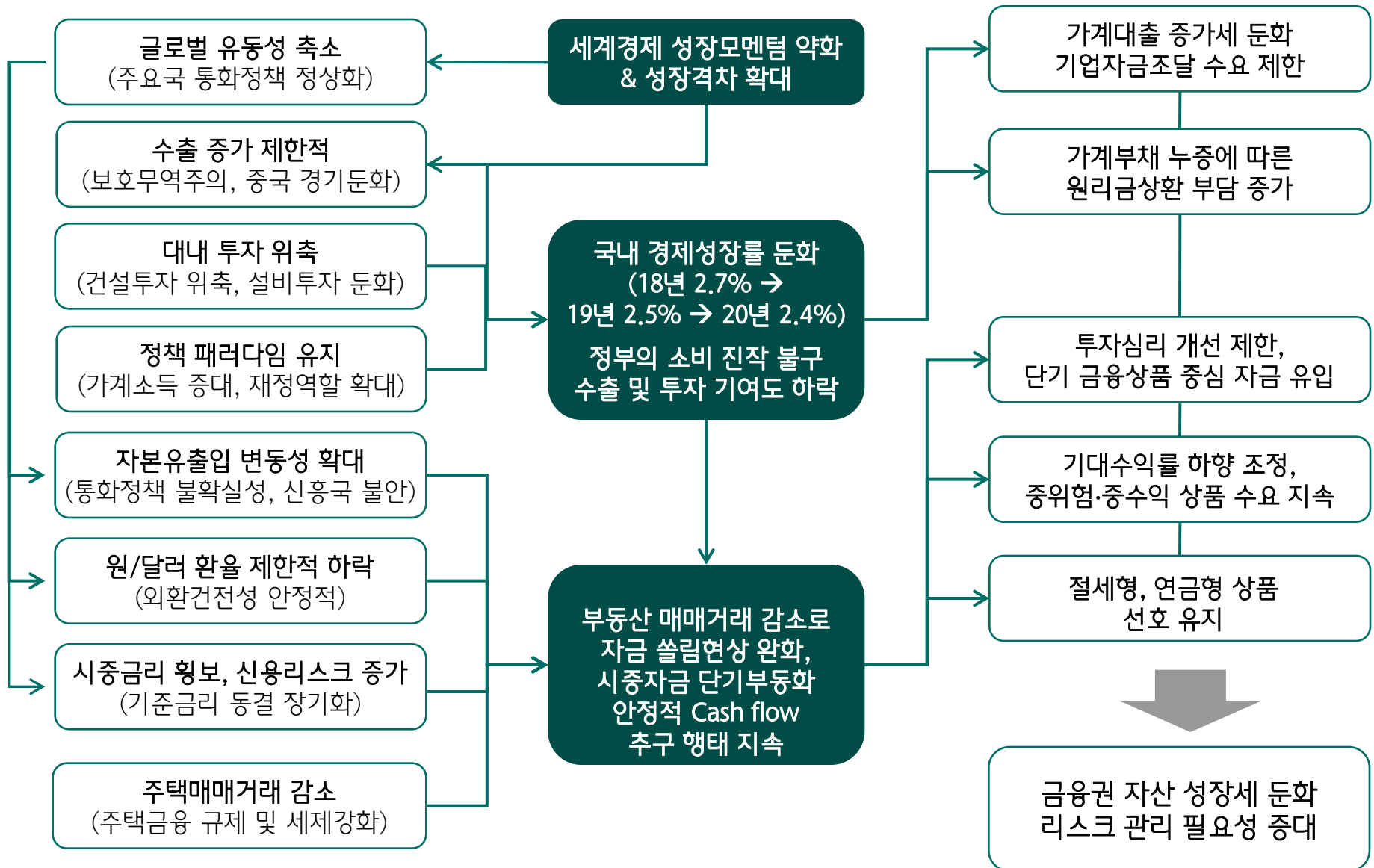
기관투자가별 해외 외화증권투자 잔액

(단위 : 억달러)

	2016			2017				2018		
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
자산운용사	690.0 (29.0)	805.6 (115.6)	827.5 (21.9)	949.2 (121.6)	1,066.7 (117.5)	1,159.7 (93.1)	1,286.4 (126.7)	1,361.2 (74.8)	1,382.0 (20.8)	1,439.1 (57.1)
보 험 사	564.4 (67.0)	612.8 (48.4)	649.9 (37.0)	693.1 (43.3)	738.0 (44.8)	765.8 (27.9)	790.3 (24.5)	791.6 (1.2)	778.0 (-13.6)	800.8 (22.9)
외국환은행	163.0 (29.1)	178.3 (15.4)	180.8 (2.4)	193.2 (12.5)	211.3 (18.1)	220.2 (8.9)	233.6 (13.4)	237.8 (4.3)	224.0 (-13.8)	226.6 (2.6)
증 권 사	99.7 (4.2)	111.2 (11.4)	109.6 (-1.6)	129.4 (19.8)	128.7 (-0.7)	134.7 (6.0)	145.7 (11.0)	141.6 (-4.2)	134.7 (-6.9)	145.4 (10.7)
합 계	1,517.1 (129.3)	1,707.9 (190.8)	1,767.8 (59.8)	1,964.9 (197.2)	2,144.7 (179.7)	2,280.5 (135.8)	2,456.0 (175.6)	2,532.2 (76.2)	2,518.6 (-13.6)	2,611.9 (93.2)
	<9.3>	<12.6>	<3.5>	<11.2>	<9.1>	<6.3>	<7.7>	<3.1>	<-0.5>	<3.7>

주 : ()는 기간 중 증감액, < >는 전기말 대비 증가율(%)
 자료 : 한국은행

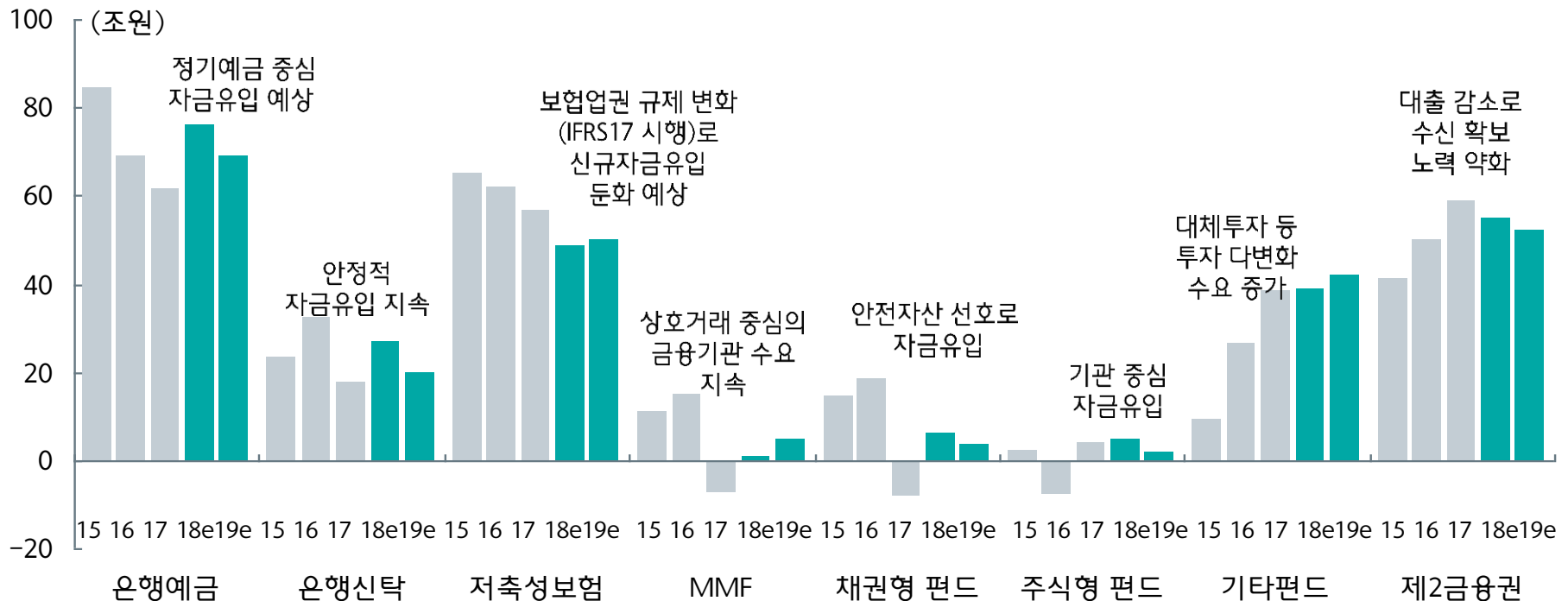
[참고] 국내 자금흐름 개관



[업권별 자금흐름 전망] 단기상품, 중위험 상품 중심 유입

- 시중 유동성 증가율 둔화로 전반적인 금융권 자금유입 증가가 제한되는 가운데, 위험자산 시장 조정과 부동산 거래 감소 등으로 중위험·중수익, 단기 금융상품에 대한 선호 확대될 것으로 예상

주요 금융상품 수신 증감



주 : 은행예금은 요구불+저축예금 합계 / 저축성보험은 생존보험, 생사혼합보험, 변액연금, 변액유니버설 등 포함 / 기타펀드는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산 포함 / 제2금융권은 상호저축은행, 신협, 상호금융, 새마을금고, 우체국예금, 한국증권금융
자료 : 한국은행, 금융투자협회, 보험연구원

Contents

I. 시중 자금흐름 동향과 시사점

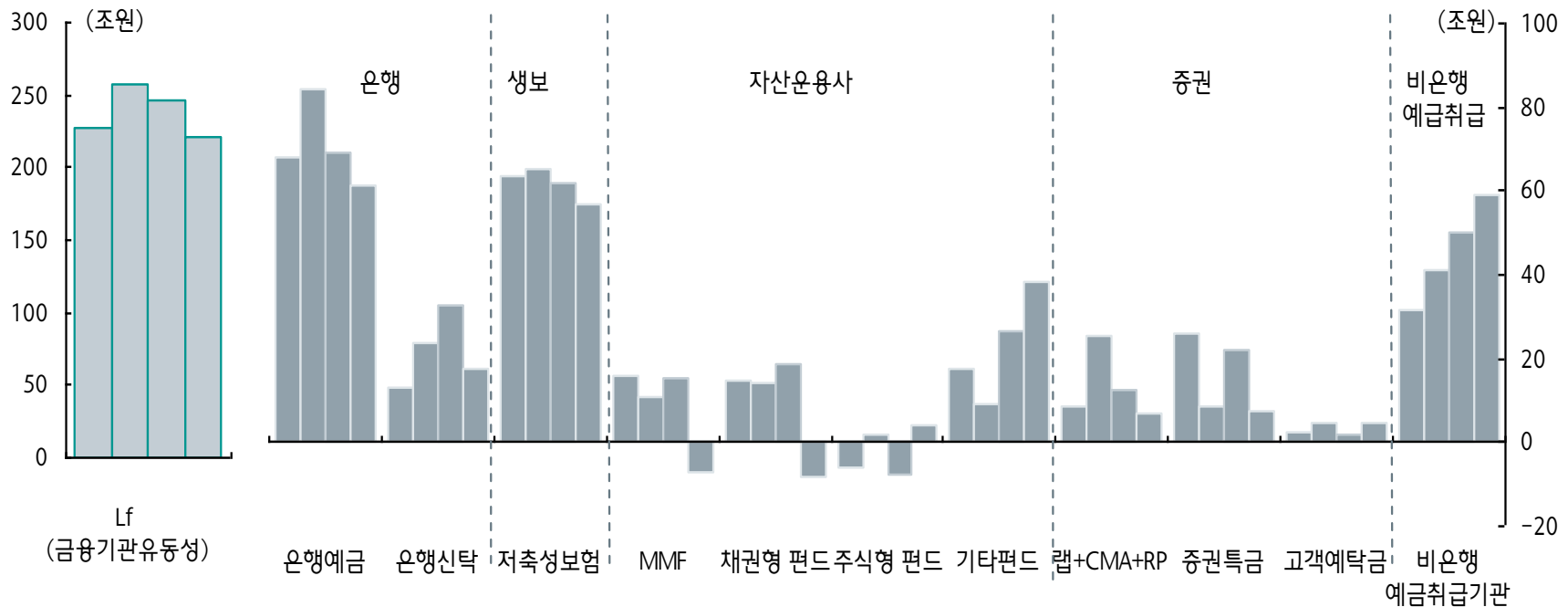
- 1) 단기금융시장
- 2) 주식/채권/부동산 시장
- 3) 은행
- 4) 증권
- 5) 자산운용
- 6) 신탁

II. 가계 및 기업부문의 자금흐름 주요 특징

[금융권 자금흐름 동향]

- '14~'16년 중 진행된 한은의 5차례 금리인하에도 불구하고, 시중자금 단기화와 직접금융시장을 통한 기업 자금조달 행태, 부동산 시장으로의 유동성 쏠림현상 등으로 유동성 증가가 제한
- 금융업권간 자금흐름을 보면 제2금융권 수신과 신종편드로의 자금유입이 큰 폭 확대된 반면, 은행권 예금과 저축성 보험의 자금유입 감소
 - 특히 비은행예금취급기관의 대출취급 확대에 따른 수신 확보 노력, 저금리 하 금리 메리트 부각 등으로 자금유입 확대

주요 금융상품 수신 증감(2014~2017년)



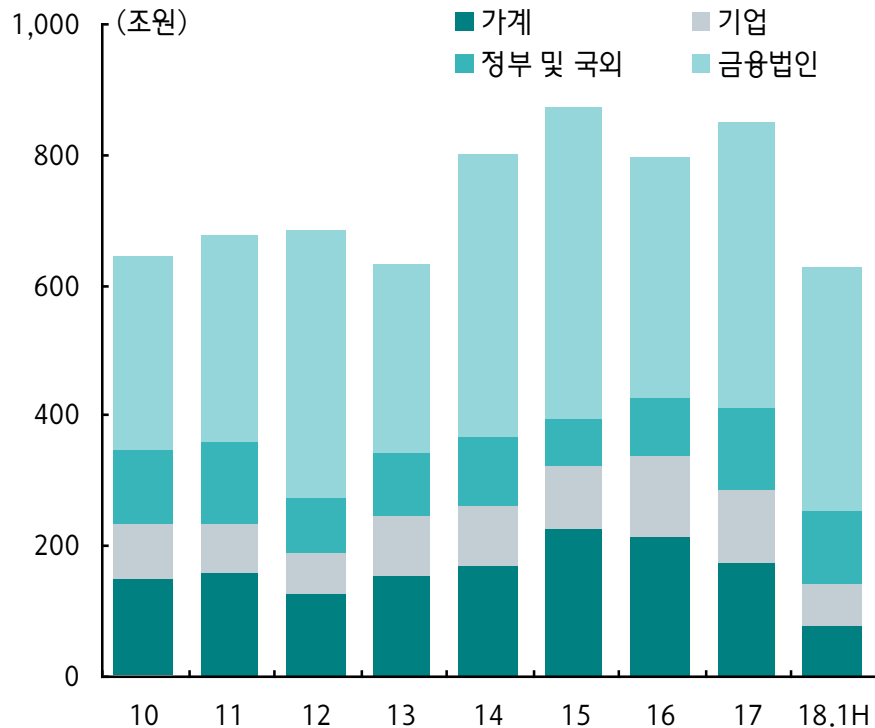
주 : 은행예금은 요구불+저축예금 합계 / 저축성보험은 생존보험, 생사혼합보험, 변액연금, 변액유니버설 등 포함 / 기타펀드는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산 포함 / 비은행예금취급기관은 상호저축은행, 신협, 상호금융, 새마을금고, 우체국예금, 한국증권금융

자료 : 한국은행, 금융투자협회, 보험연구원

가계와 기업부문 자금과부족 추이

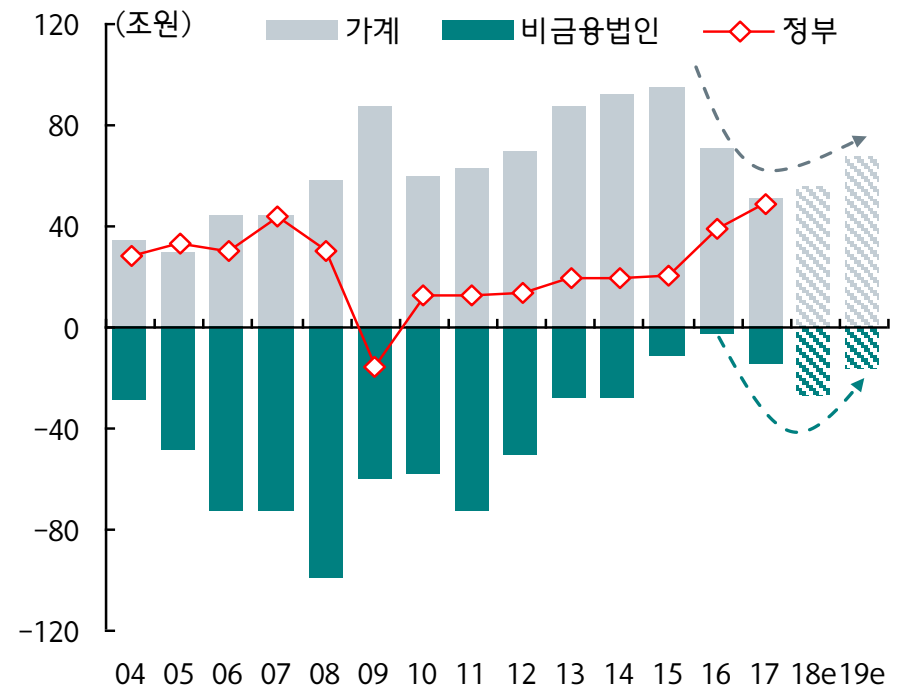
- 주택구입과 대출 증가로 축소세를 이어온 가계 자금잉여는 부동산 규제 강화로 확대 전환 예상
- 직간접금융시장을 통한 자금조달 급증으로 '18년중 기업 자금부족 규모는 증가하겠으나, 설비투자 부진에 따른 내부 잉여자금 확대와 임대업 대출 규제로 '19년에는 재차 축소될 전망

금융거래 규모(자금운용 측면)



자료: 한국은행

자금과부족



자료: 한국은행

가계부문 전망

이자부담 증가

- 금리인상 효과로 이자↑
- 집단대출의 가계대출 전환
- 기존 고정금리 대출의 변동금리로 대거 전환

소비확대 제한

- 대내외 경기부진 우려, 금융 불안으로 소비심리 위축
- 소비성향이 낮은 고소득층 위주의 소득 증가
- 조세, 사회보험, 연금 등 비소비지출 부담 증가
- 원리금상환 증가

부동산 거래 감소

- 선호 높지만 규제 여파

금융자산 증가율 반등

- 주택매매 감소로 금융자산↑
- 증시 조정, 주택시장 관망세로 수익률 눈높이 하락
- 안정적 현금흐름 창출 수요↑



소득

소득개선 제한

- 내수부진, 고용악화
- 저금리, 주가 부진으로 금융소득 감소
- 복지재정으로 정부로부터 이전소득 증가
- 소득격차 확대에 양극화 심화

가
처
분
소
득

비소비지출 증가로 가처분소득 부진

노후대비 위한 저축률↑

- 부동산 매입 감소로 노후 대비를 위한 저축률 증가

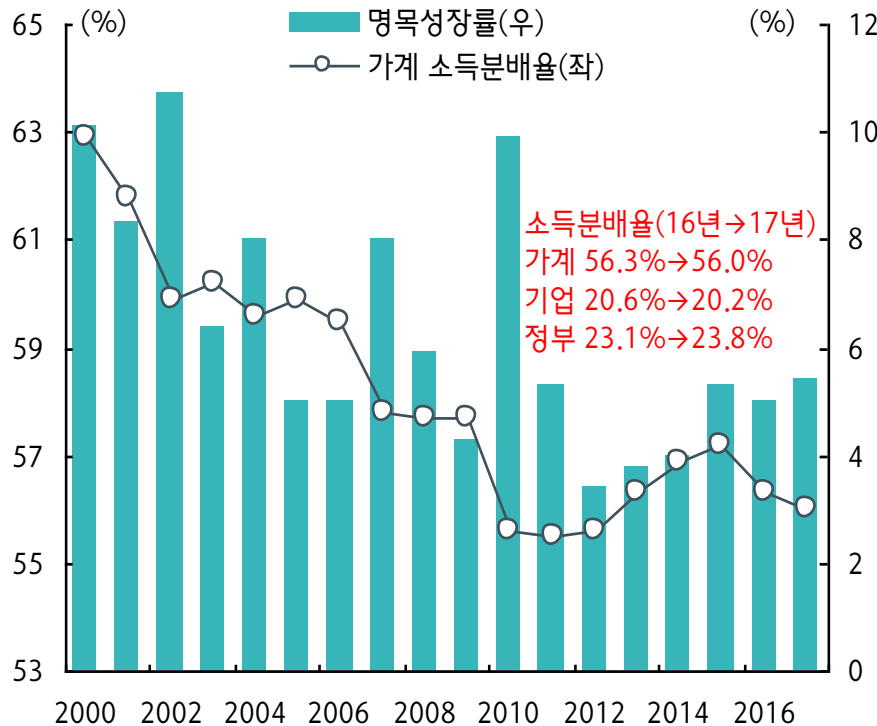
규제 강화로 증가세 둔화

- 대출규제 강화, 주택거래 감소로 부채 증가세 둔화
- 분양 및 입주, 기실행된 집단대출, 부동산가격 상승효과로 급감 어려워

[가계소득] 경기 부진과 소득분배율 하락으로 개선 제한

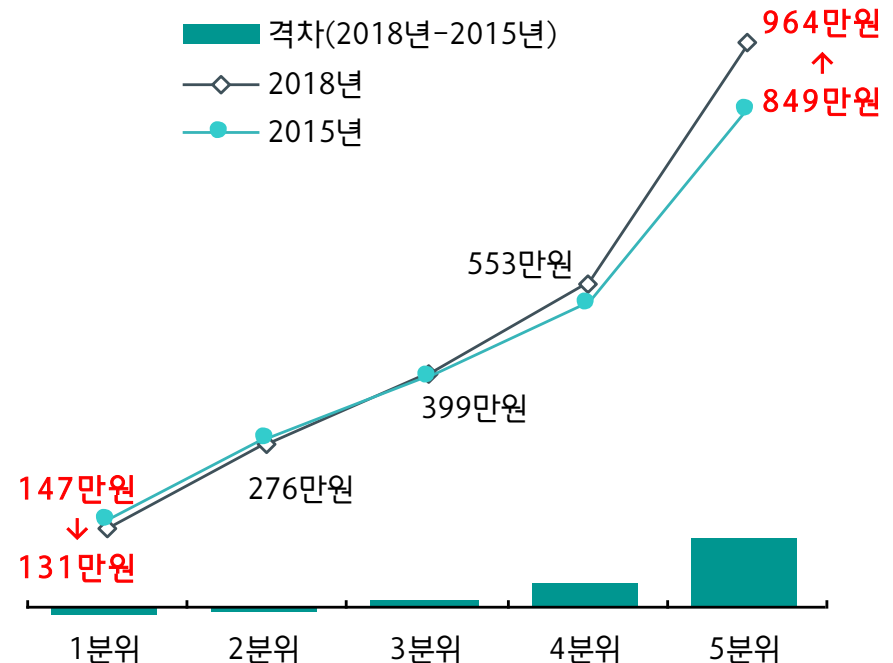
- 경제 성장세 둔화와 고용 악화, 가계 소득분배율 하락 등으로 가계소득 개선 제한적
 - 부동산 관련 세금, 명목임금 상승에 따른 소득세 증가 등으로 '18년에도 세수 큰 폭 증가
- 특히 상위계층 소득은 크게 증가하고 있는 반면, 저소득층 소득은 오히려 악화되며 양극화 심화

명목 성장률과 가계 소득분배율



자료: 한국은행

분위별 소득 규모

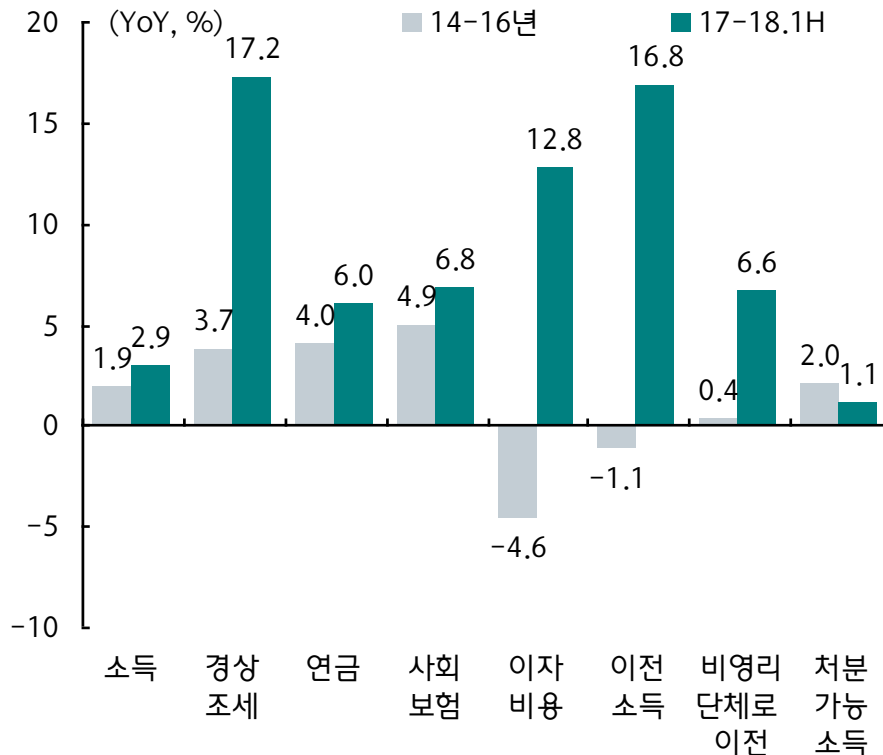


주: 상반기 기준
자료: 통계청

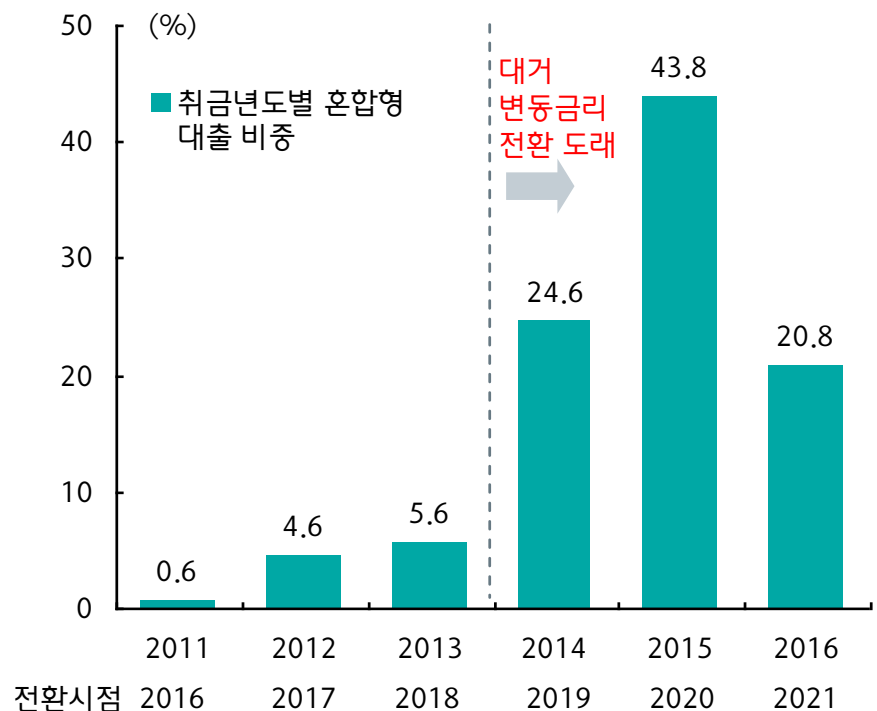
[가처분소득] 이자부담과 이전소득, 조세 증가로 부진

- 가계 처분가능소득은 이자부담과 조세 부담, 건강보험료 증가 등으로 소득 증가율을 크게 하회
- 특히 '19년에는 기존 혼합형 대출의 변동금리 전환 대거 도래, 집단대출의 주담대 전환에 따른 이자비용 증가, '18년말 기준금리 인상 영향 등으로 이자부담 추가 확대 예상

비소비 지출 증가



대출금리 재적용으로 이자비용↑



자료 : 한국은행

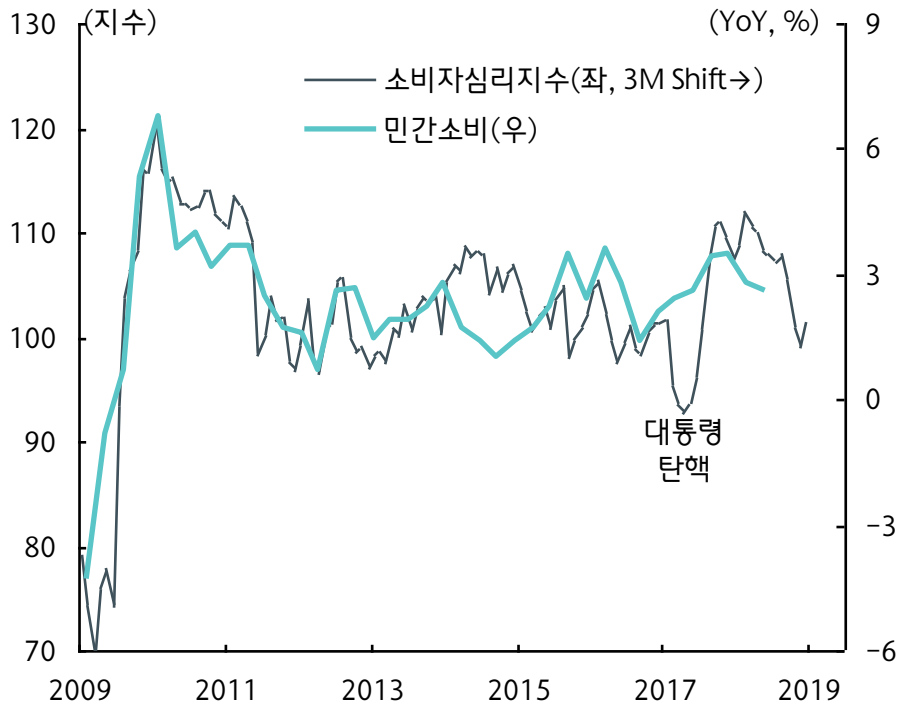
주 : 16.6월말 기준 5개 시중은행 혼합형 주담대 잔액 기준

57 자료 : 한국은행 금융안정보고서

[소비지출] 소비심리 부진 등으로 소비지출 확대 제한

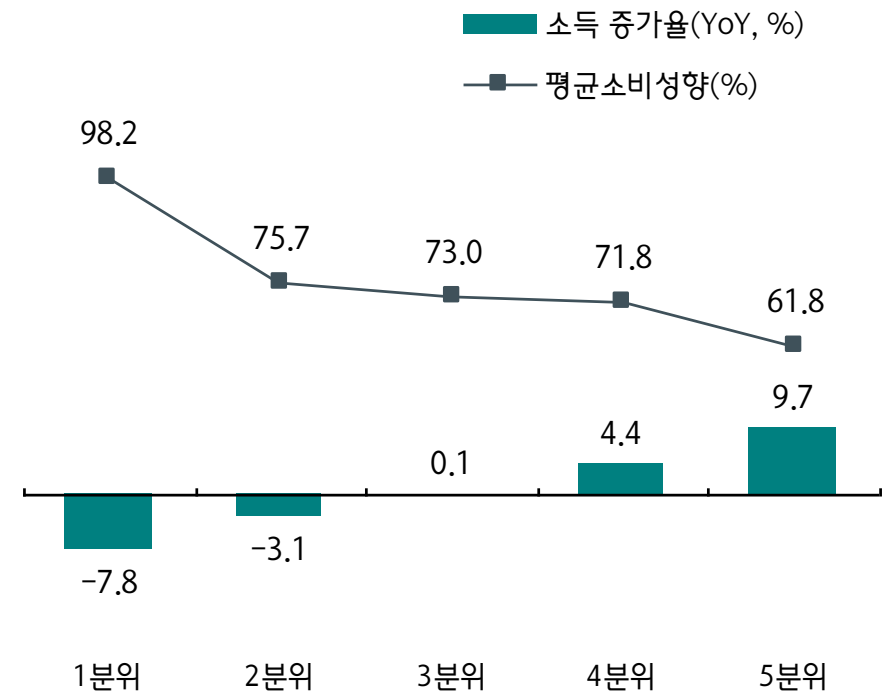
- 내수 둔화와 증시 조정, 양극화 심화 등에 따른 소비심리 부진으로 소비활력 저하될 전망
- 특히 평균소비성향이 낮은 고소득층 위주의 소득 개선도 소비 확대를 제한하는 요인

소비심리 악화로 소비 개선 기대난



자료 : 한국은행

소득분위별 소비성향

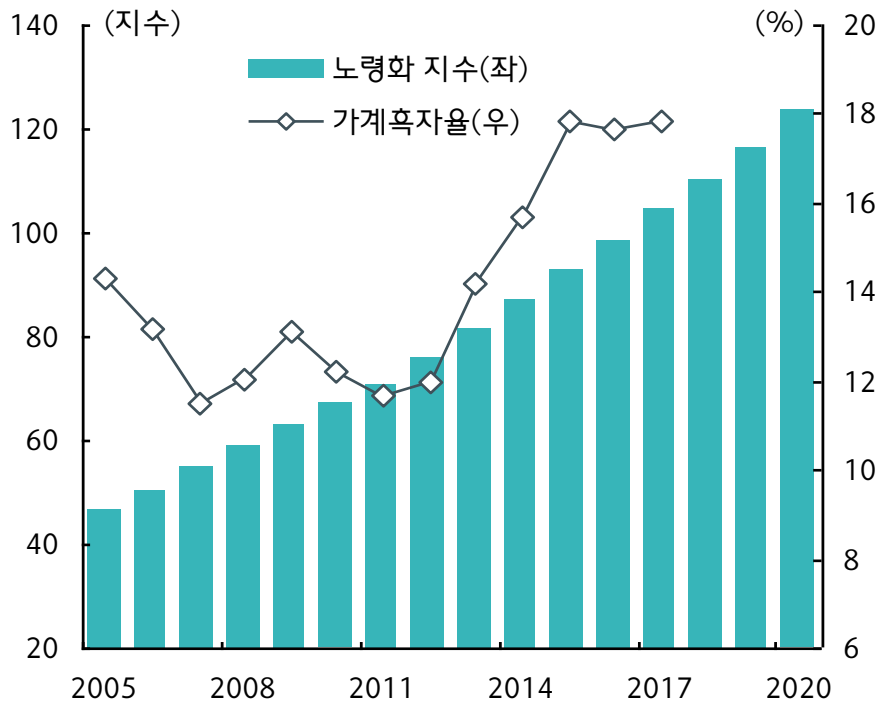


주 : 소득증가율은 18.1H 기준, 평균소비성향은 2017년 기준
자료 : 통계청

[저축] 증가세를 이어오던 가계 흑자율은 정체

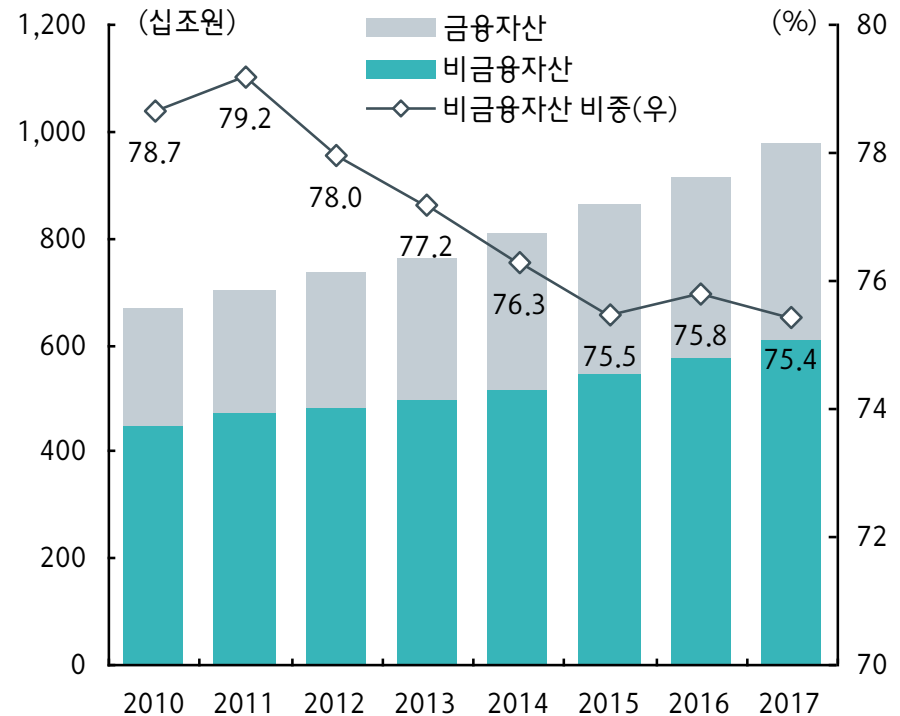
- 고령화 진행과 미래 소득 불안 등으로 증가세를 이어오던 가계흑자율은 최근 정체
- 국민 대차대조표 상 가계 실물자산 비중 감소 추세이나, 부동산 실거래가격 반영 한계 존재

고령화와 가계흑자율



주 : 1. 노령화지수는 유소년(14세 이하) 인구 100명에 대한 고령(65세 이상) 인구 비
2. 가계흑자율은 국민계정 기준
자료 : 통계청

가계부문 자산 구성

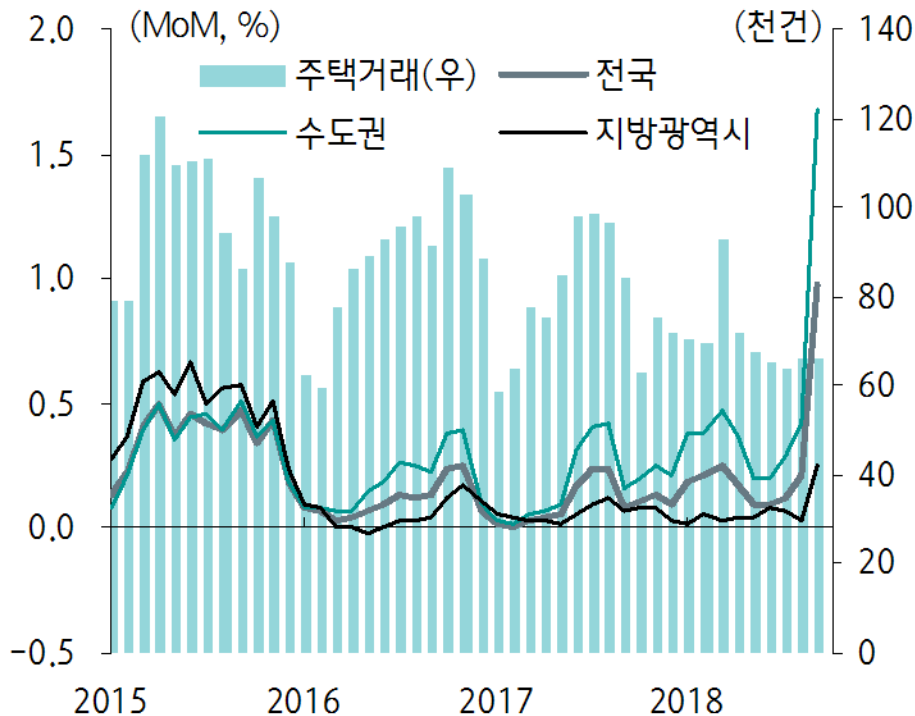


자료 : 한국은행

[실물자산] 고강도 대책으로 주택거래 감소 예상

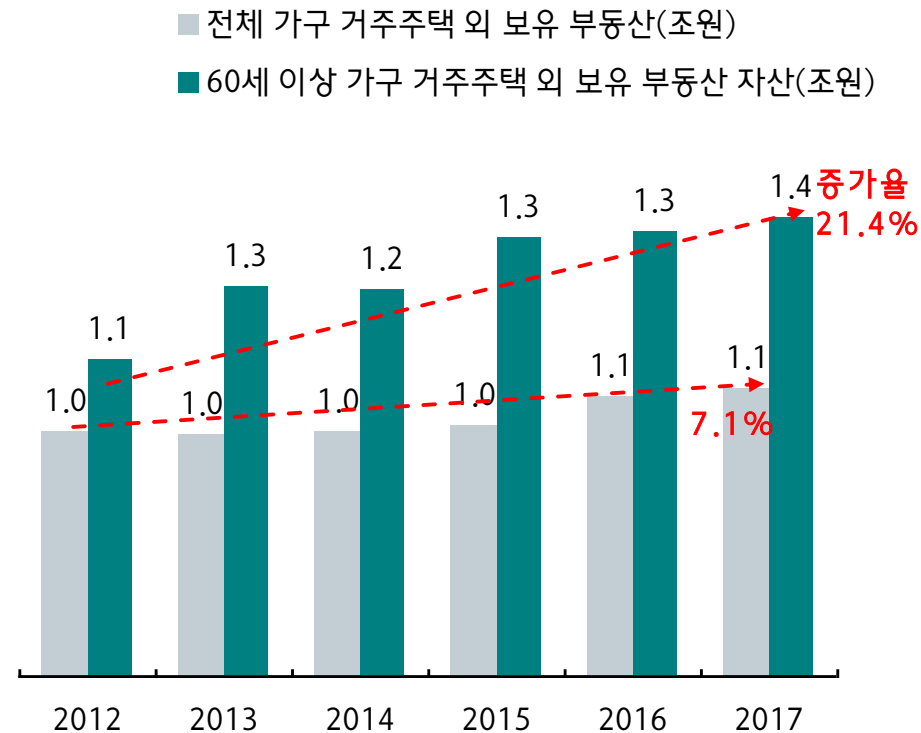
- '14년 이후 지속된 주택시장 호황으로 노후대비 목적과 안정적 투자수단으로 부동산 투자 성향 강화
- '19년에는 고강도 부동산 대책과 대출 규제 여파에 따른 관망세로 주택 매매거래 감소할 전망

주택매매거래와 주택가격



자료: 부동산114

고령층의 부동산 투자 선호 증가

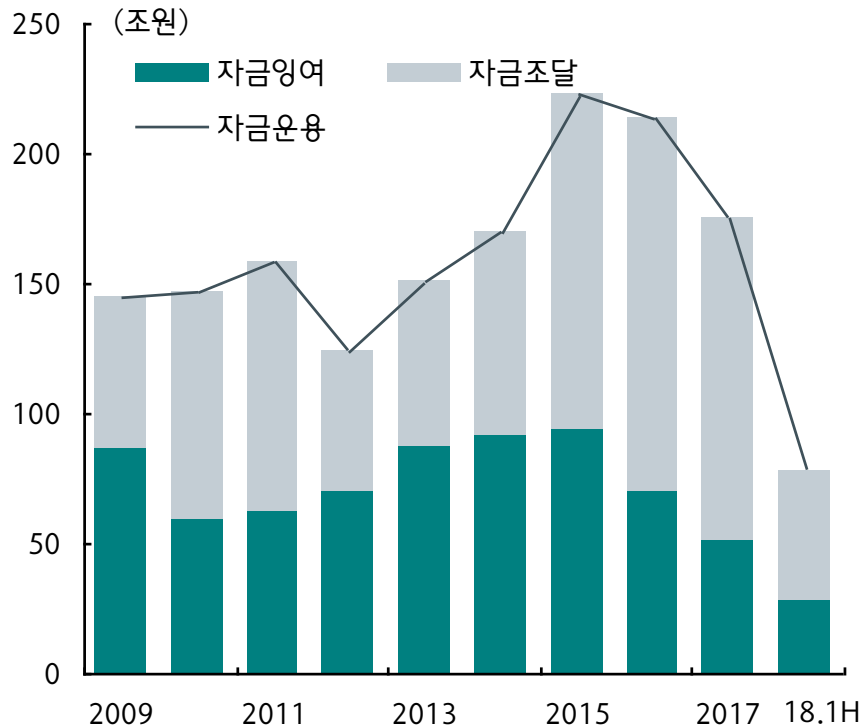


자료: 통계청 가계금융복지조사

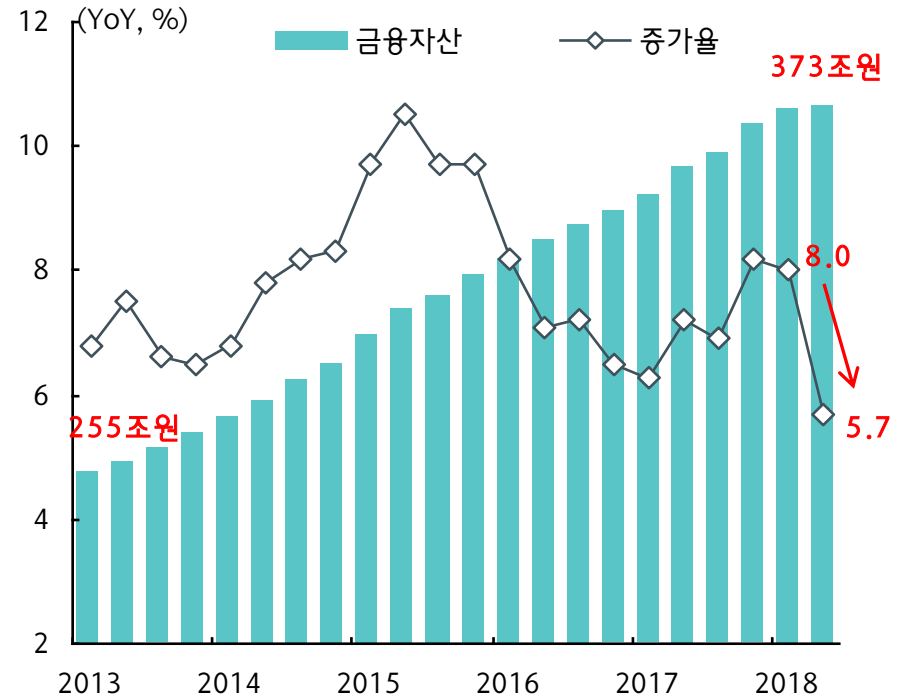
[금융자산] 가계자금, 금융상품으로 유입 확대 기대

- 주택구입과 부동산 관련 세금 증가로 가계 자금잉여 축소세 뚜렷, 금융자산 증가율 크게 부진
- 내년에는 주택구입 감소로 가계자금의 금융상품 유입이 확대되겠으나, 주가 하락 등에 따른 평가손으로 금융자산 증가율 반등은 제한적인 수준에 그칠 전망

가계 자금운용 규모 감소



가계금융자산 규모 및 증가율



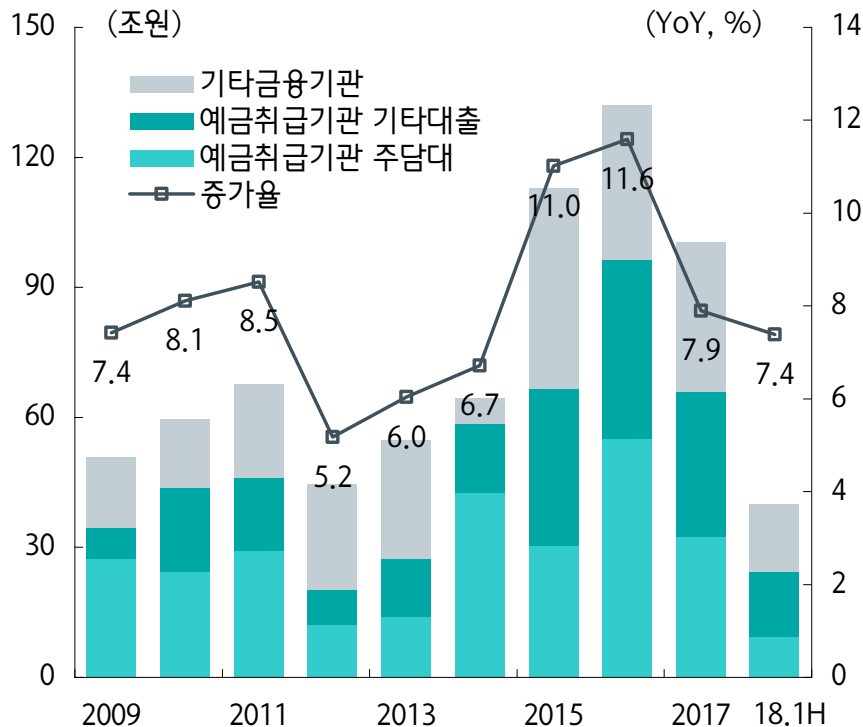
자료: 한국은행

자료: 한국은행

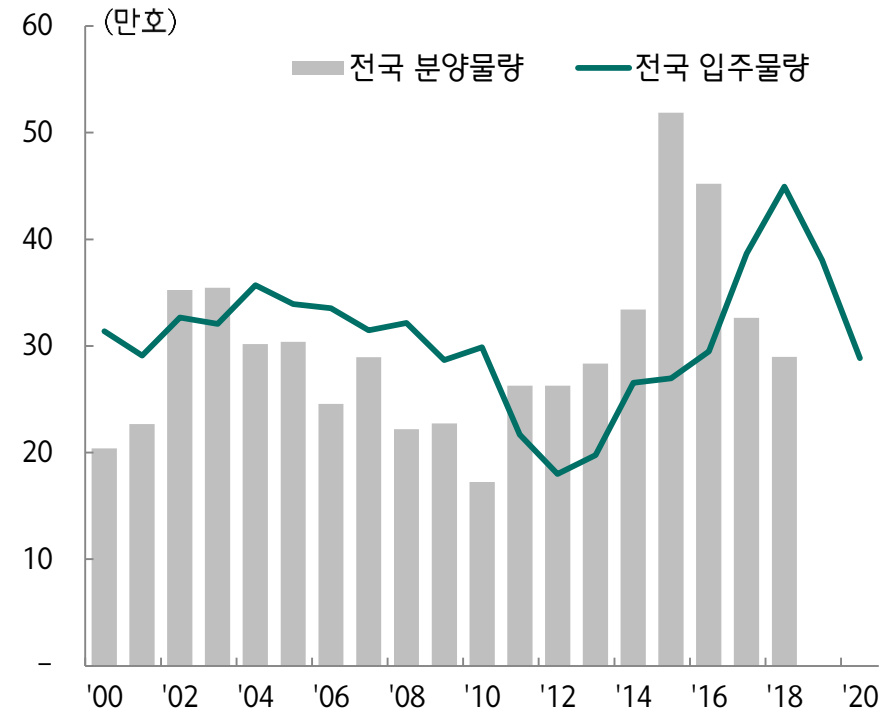
[가계부채] 대출규제 강화로 증가율 둔화 예상

- 정부 가계대출 증가율 억제 계획과 부동산 매매거래 감소로 가계부채 증가율 둔화 예상
- 다만 신규분양 물량과 기실행된 집단대출, 부동산 가격 상승 효과 등으로 대출 급감 가능성은 제한적

규제 강화 속 대출 증가율 억제



분양물량 고려시 대출 급감 어려워



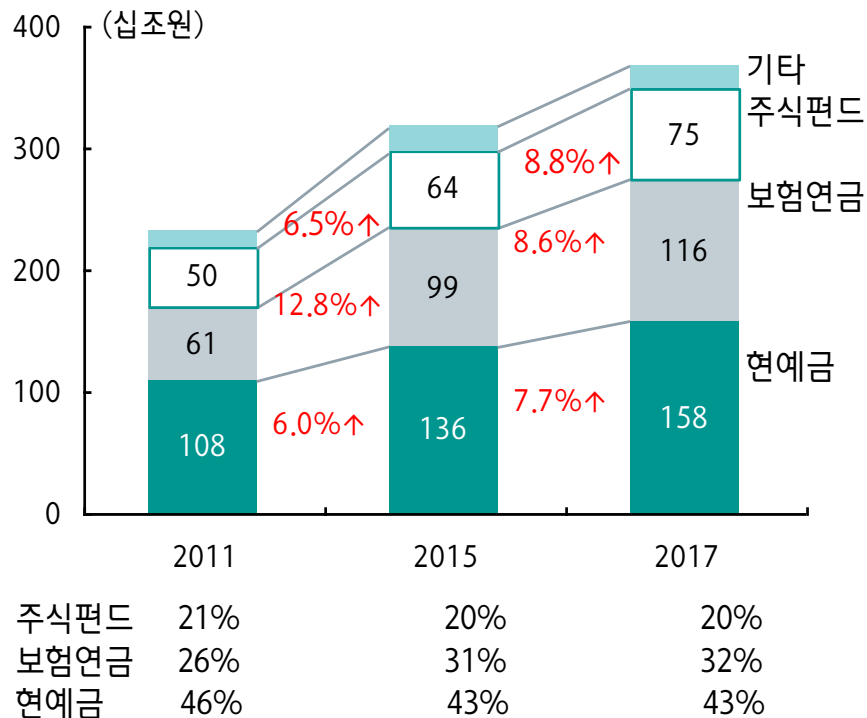
자료: 한국은행

자료: 부동산 114

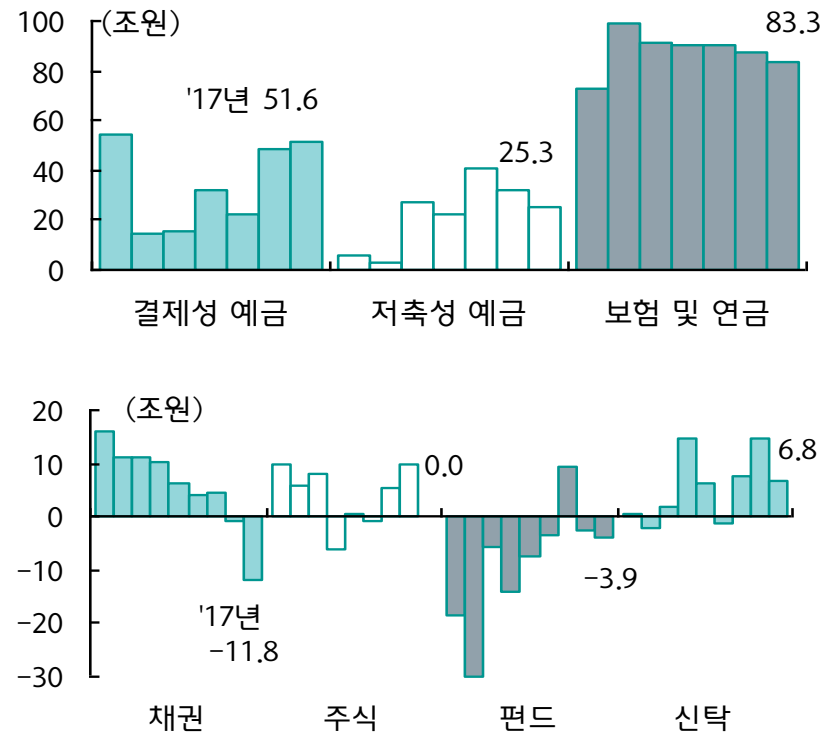
[가계 포트폴리오] 안정적 현금흐름 추구 성향 강화

- 위험자산 가격 조정과 부동산 규제 강화로 금융상품 수익률에 대한 눈높이 낮아질 전망
- 가계 금융자산내 보험 비중은 정체되는 반면, 안정적 현금흐름이 창출되는 단기성 예금과 중위험·중수익 상품인 대체투자 펀드, 신탁 수요는 증가할 것으로 예상

가계금융자산 포트폴리오



가계 금융상품 거래('11~'17)



자료: 한국은행

자료: 한국은행

[참고] 자금순환표 내 국내 가계부문 금융자산 추이

- '18.1H 가계 금융자산은 주택시장 호조와 관련 세금 증가로 전년말 대비 1.7% 증가에 그침
- 가계 금융자산 내 보험 및 연금에 대한 비중 정체는 지속되고, 대외발 금융시장 불안으로 안전자산 중심의 자금운용 성향 부각
 - 현예금과 보험 및 연금을 제외한 여타 주요 자산의 가계 금융자산 내 비중 감소

국내 가계 및 비영리단체의 금융자산 구성

(단위 : 조원)

구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	18.1H
현금통화 및 예금	1,010.0	1,082.0	1,118.5	1,178.9	1,254.8	1,362.7	1,481.5	1,581.5	1,625.1
	45.6%	46.4%	44.5%	44.0%	43.3%	42.8%	43.7%	43.1%	43.5%
보험 및 연금	539.6	610.2	709.4	803.1	896.0	988.3	1,079.0	1,164.8	1,186.3
	24.4%	26.2%	28.2%	30.0%	30.9%	31.1%	31.8%	31.8%	31.8%
채권	114.5	134.9	157.0	156.7	180.1	181.4	171.3	155.3	154.2
	5.2%	5.8%	6.2%	5.9%	6.2%	5.7%	5.1%	4.2%	4.1%
주식	545.6	495.9	521.6	531.4	560.8	635.4	642.2	748.8	748.7
	24.6%	21.3%	20.7%	19.8%	19.3%	20.0%	18.9%	20.4%	20.1%
기타	5.2	9.4	7.7	8.2	9.2	14.5	16.4	17.1	17.4
합계	2,214.9	2,332.4	2,514.1	2,678.3	2,900.9	3,182.3	3,390.4	3,667.6	3,731.7

[참고] 통화정책의 걸림돌 : 가계부채

- 국내 가계부채 증가세 소폭 둔화될 전망이다, 신용대출 및 업권별 쏠림 현상에 주목할 필요
- 주택시장 규제 대책에 따른 시장 변화가 본격 반영되는 '18.3Q 이후 추이를 지켜볼 필요

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	18.3Q
명목 GDP	1,151.7	1,265.3	1,332.7	1,377.0	1,429.4	1,486.1	1,564.1	1,641.8	1,730.4	-
증가율(YoY)	4.3	9.9	5.3	3.4	3.8	4.0	5.3	5.0	5.4	-
가계총처분가능소득	621.8	660.1	697.8	724.4	760.8	795.7	841.9	868.4	907.7	-
증가율(YoY)	3.7	6.2	5.7	3.8	5.0	4.6	5.8	3.2	4.5	-
가계금융부채(자금순환표)	918.3	1,005.7	1,101.5	1,155.0	1,219.2	1,296.1	1,423.1	1,565.7	1,687.3	1,737.3
증가율(YoY)	6.9	9.5	9.5	4.9	5.6	6.3	9.8	10.1	7.7	7.7
가계부채(자금순환표)	880.5	967.8	1,061.8	1,113.1	1,176.8	1,251.7	1,378.9	1,520.5	1,640.8	1,701.0
증가율(YoY)	7.5	9.9	9.7	4.8	5.7	6.4	10.2	10.3	7.9	7.7
가계부채(가계신용)	776	843.2	916.2	963.8	1,019.0	1,085.3	1,203.1	1,342.5	1,450.8	1514.4
증가율(YoY)	7.3	8.7	8.7	5.2	5.7	6.5	10.9	11.6	8.1	6.7
가계금융부채/명목GDP	79.7	79.5	82.7	83.8	85.3	87.2	91.0	95.4	97.5	-
가계부채(가계신용)/명목GDP	67.4	66.6	68.7	70.0	71.3	73.0	76.9	81.8	83.8	-
가계금융부채/가처분소득	147.7	152.4	157.9	159.4	160.3	162.9	169.0	180.4	185.9	-
가계부채(가계신용)/가처분소득	124.8	127.7	131.3	133.0	133.9	136.4	142.9	154.6	159.8	-
예금은행 가계대출	409.5	431.5	455.9	467.3	481.1	519.6	563.7	617.4	660.7	695.9
증가율(YoY)	5.4	5.4	5.7	2.5	3.0	8.0	8.5	9.5	7.0	7.8
비은행 가계대출	324.8	362.3	405.5	438.7	479.5	505.5	574.2	652.4	709.4	731.9
증가율(YoY)	10.1	11.5	11.9	8.2	9.3	5.4	13.6	13.9	8.7	5.2
예금은행+주금공 주담대	319.1	337.4	359.3	381.1	401.7	440.2	509.3	565.5	605.6	632.8
증가율(YoY)	8.5	5.7	6.5	6.1	5.4	9.6	15.7	11.0	7.1	6.2
비예금취급기관 주담대	64.8	73.2	83.1	86.0	89.2	95.0	99.5	103.3	114.1	111.3
증가율(YoY)	14.8	13.0	13.6	3.4	3.8	6.5	4.6	15.9	10.5	-1.2

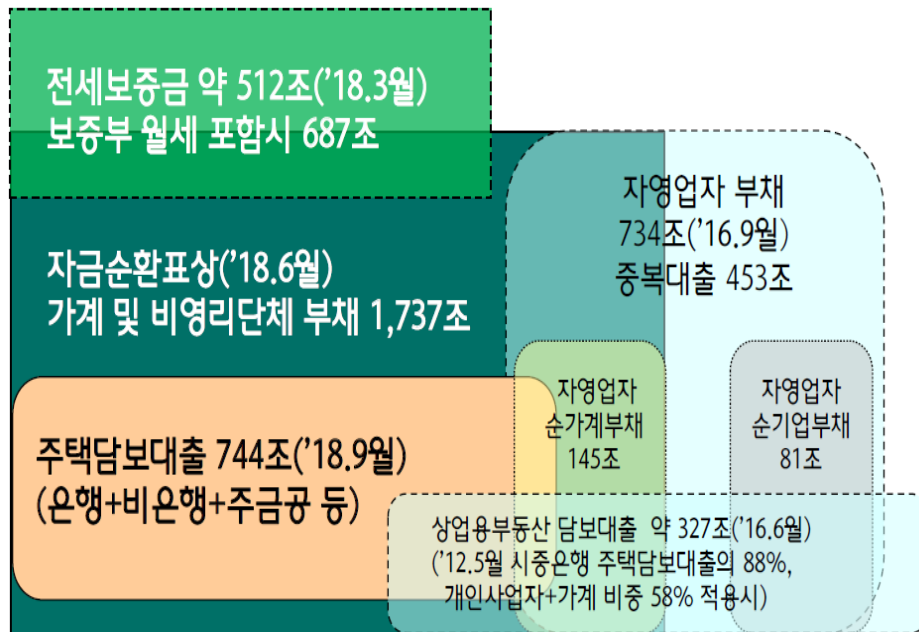
주 : 비은행 예금취급기관 주담대 기준 변경은 2016년부터 적용(2016년 증가율 또한 변경된 시계열 적용), 자금순환표 항목은 2018.6월말 기준

자료 : 한국은행

[참고] 통화정책의 걸림돌 : 가계부채

- 자금순환표 상 가계부채는 1737조원('18.6월)이나, 자영업자 대출과 전세보증금 포함시 규모는 더욱 확대
- NICE평가정보에 따르면 '16.9월말 자영업자 대출은 679.3조원(차주 수 312.0만명)으로 추정되나 농림어업 자영업자를 합할 경우 자영업 대출 전체 규모는 734조원으로 추정
- 특히 상환 능력이 취약한 저소득층 및 고령층 대출과 경기 및 부동산시장 환경에 민감하고 규모 파악도 불투명한 자영업자 대출은 위험 계층으로 분류 가능
- 향후 부동산 시장 조정 및 금리 상승시 취약계층의 부실 위험이 증대될 수 있어 모니터링이 긴요

가계부채 종합 개념도



자료 : 한국은행, 주택금융공사, NICE평가정보, 하나금융경영연구소

3대 부실위험 계층

자 영 업 자

- 기업대출·가계대출 중복 보유로 규모파악 어려움
- 경기민감산업 종사로 부실위험이 높음
- 개인사업자대출 LTV 등 주택금융규제 미적용

저 소 득 층

- 실물자산 매각없이 대출 상환 불가
- 만기일시상환, 비은행권, 중복대출 비중이 큼
- 가산금리가 높아 금리상승 위험에 취약

고 령 층

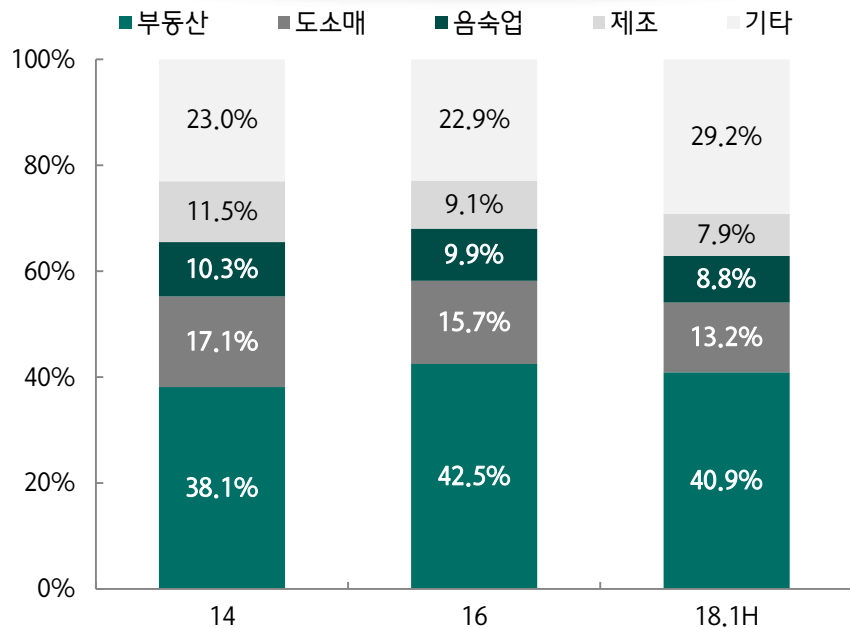
- 노후 소득흐름 급감 고려시, 실물자산 매각을 통한 금융자산 획득 및 부채상환이 불가피
- 임대보증금 비중이 높아 부동산 시장에 민감
- 부채 디레버리징 집중시 부동산 시장에 충격

자료 : 하나금융경영연구소

부동산 중심의 개인사업자 대출 점차 축소될 듯

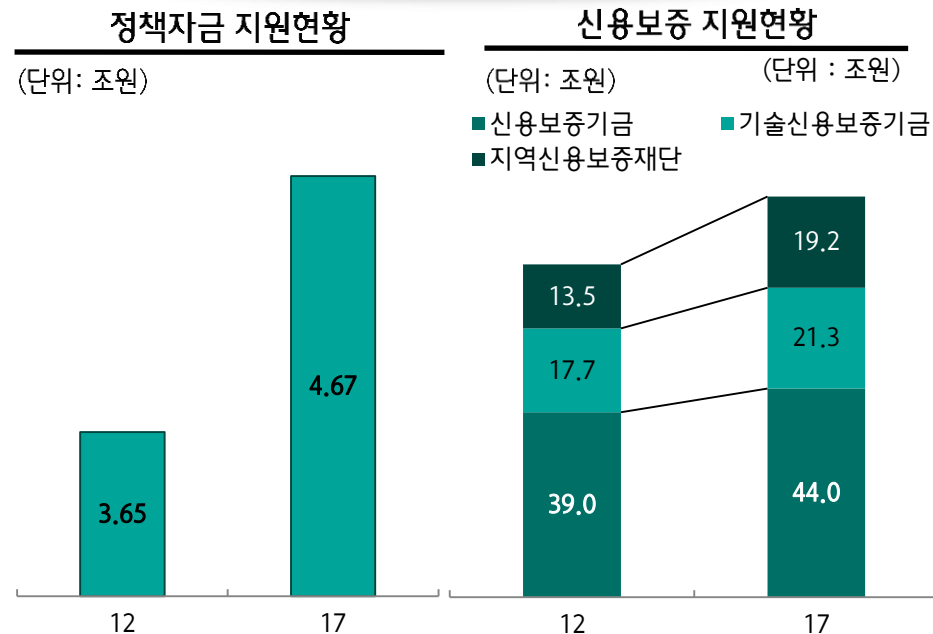
- 부동산업 중심으로 급성장한 개인사업자 대출은 여신심사 규제 강화로 인해 증가폭 확대가 제한적
 - 개인사업자 대출 중 부동산임대업 비중은 40.9%, '14년 이후 연평균 18.3%의 증가세를 기록해 타 업종대비 압도적
 - 부동산임대업의 경우 타 업종 대비 매우 높은 소득 대비 대출비율을 보이고 있어 향후 대출 증가세가 제한될 전망
- 중소법인 대출은 정책자금 지원 확대로 벤처/혁신기업, 중소 제조업 위주로 증가율이 상승하겠으나, 향후 신용위험 상승 우려로 증가 폭은 제한될 가능성 ⇒ 전체 중소기업 대출 증가율 축소

업종별 개인사업자 대출 비중



주 : 기말 잔액 기준, 업종 분류가 가능한 자영업자 대출 기준
자료 : 한국은행(가계부채DB)

중소기업 금융지원 현황



주 : 중소벤처기업부 소관 자금 기준(지방 중기 육성자금 및 소상공인 정책자금 제외)
자료 : 중소벤처기업부

주 : 잔액 기준
자료 : 신용보증기금, 기술보증기금, 신용보증재단 중앙회

임대업 대출 규제 강화로 중기대출 조정 진행 예상

- 정부는 개인사업자 대출 급증, 부동산 가격 폭등 등의 영향으로 최근 임대업 관련 대출규제 강화방안을 연달아 발표하고 추가 규제조치 발표도 준비 중
 - 규제는 주로 대출대상(심사조건 강화), 대출한도(투기지역 LTV 강화) 조정을 통한 신규 대출규모 축소에 초점
- 이로 인해 기업대출 성장을 주도한 개인사업자 부동산임대업의 신규 대출규모가 급감할 것으로 전망되고 있어, 은행권은 선제적인 중소기업 대출 포트폴리오 재조정 노력이 요구

부동산임대업 대출 규제 강화와 은행권 영향

개인사업자대출 여신심사 가이드라인 (2018.07)

- 부동산임대업 이자상환비율(RTI) 도입[주택: 1.25배, 비주택 1.5배]
- 관리업종 선정 및 한도관리
- 10억원 이상 대출 취급시 소득대비대출비율(LTI) 활용('19.1월)

주택시장 안전대책 (2018.09)

- 투기지역, 투기과열지구 임대사업자 대출 LTV 강화(60~70% → 40%)
- 주담대 보유 임대사업자는 투기지역 주택취득 목적 신규 주담대 금지

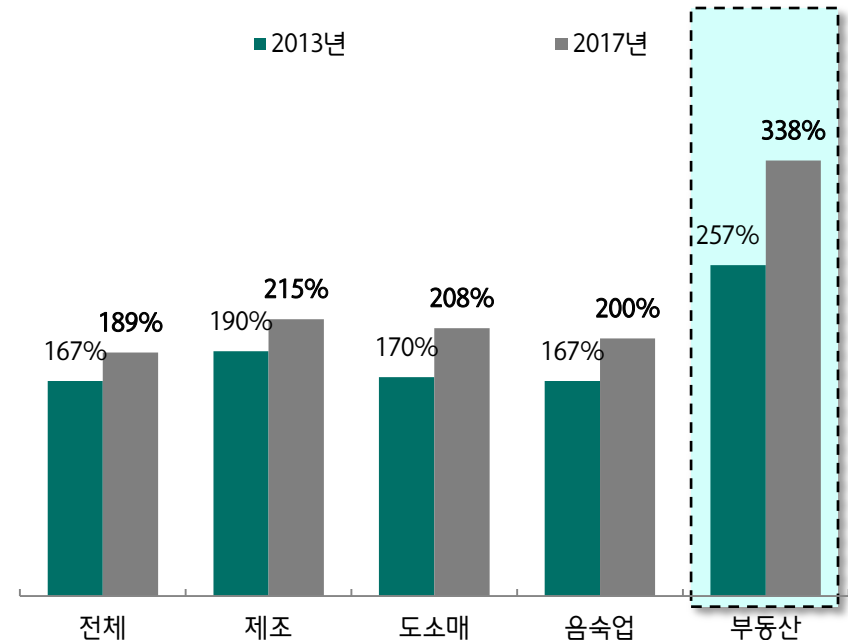
추가 규제강화(예상)

- RTI 규제비율 상향 조정, 예외 조항 축소 및 폐지 예상

예상 효과

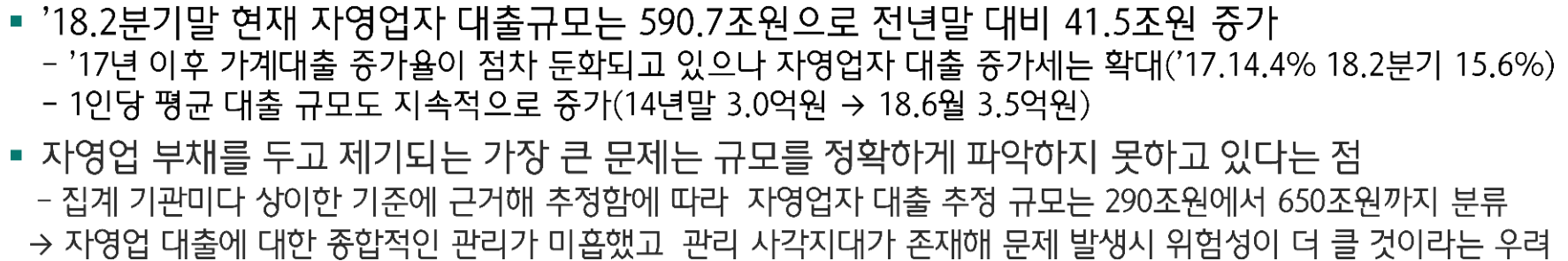
- 부동산임대업 대출승인율하락
 - 현재 RTI기준 미충족 대출은 전체의 9%(A은행)
 - RTI비율 1.5배로 상향 시 대출 거절비율 5% 수준에 이를 전망(B은행)
- 부동산임대업 대출한도 축소

개인사업자 업종별 소득대비대출(LTI) 비율

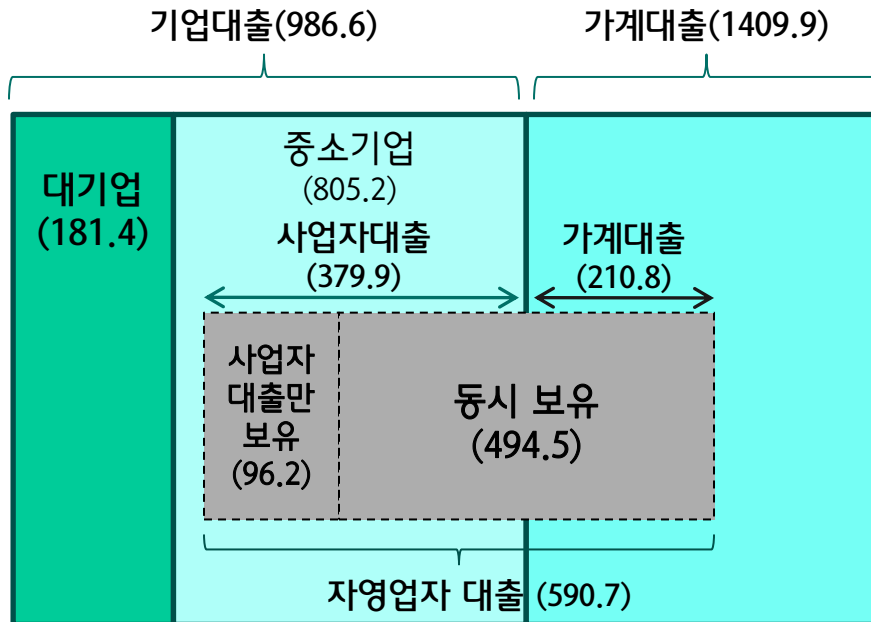


주 : 금융부채 보유가구 기준, 금융부채/경상소득
자료 : 가계금융복지조사 각년도

자영업자 부채, 관리 사각지대라 더 위험

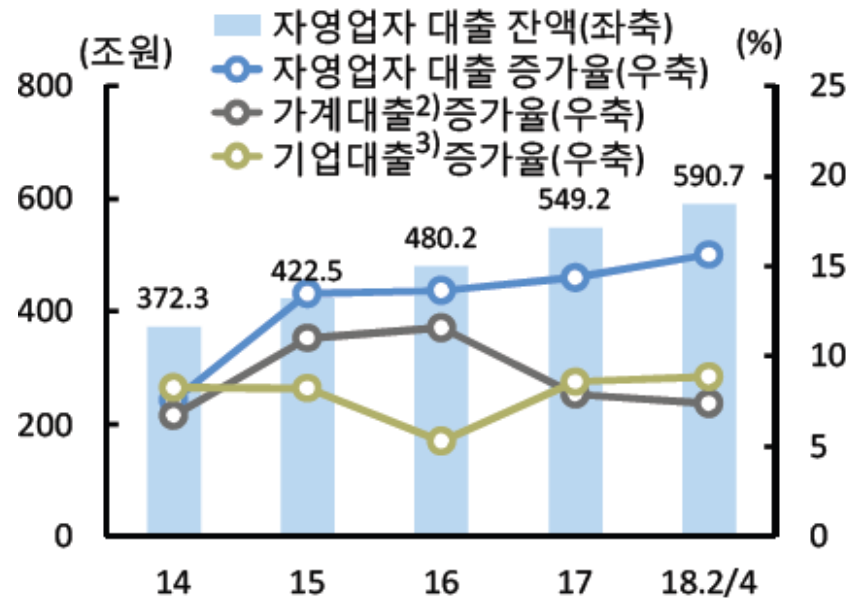


자영업자 대출 개요



주 : 18.2/4분기말 기준
자료 : 한국은행 금융안정 상황 보도자료

자영업자 대출 잔액 및 증가율

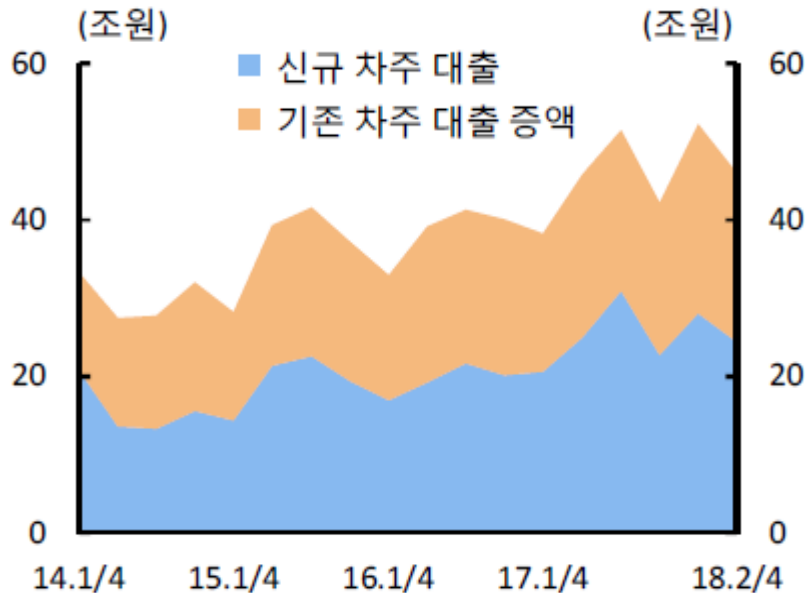


주: 1) 잔액은 기말, 융자율은 전년동기 대비 기준, 2) 가계대출(가계신용 가중), 3) 예금
은행 및 비은행 예금취급기관 기업대출금 기준
자료: 한국은행 금융안정 상황 보도자료

자영업자 대출 증가 요인

- 수익률 높은 부동산임대업에 대한 투자수요가 확대된 가운데 세제혜택 등으로 임대사업자 등록이 급증
 - '08~'17년 누적 투자수익률 : 아파트 55.8% 주택 48.9%, 주식 30.1%, 은행 예금 36.3%
 - 임대사업자 및 임대주택등록 수는 '14년 10만명 46만호 → '18.6월 33만명 116만호(상반기중 7만명, 18만호 증가)
- 주담대 규제 강화에 따른 사업자대출 수요 증가 및 베이비 붐 세대 은퇴에 따른 자영업자 창업 증가
 - 주거용 부동산임대업, 주담대 증가율과 개인사업자 대출 증가율이 부(-0.47)의 상관관계(10.1Q~18.2Q 기준)
 - 업종별 창업률과 대출증가율은 정비례 관계, 신규/기존 차주 대출 증액 고려시 2015년 이후 신규 차주 기여도 확대

대출 잔액 증가요인 분해



주 : 1) 전분기 대비 자영업자 대출 증가율을 신규차주와 기존차주로 구분,
2) 기존차주 대출상환 제외
자료 : 한국은행 금융안정 상황 보도자료

연령대별 자영업대출 비중

(단위 : %, %p)

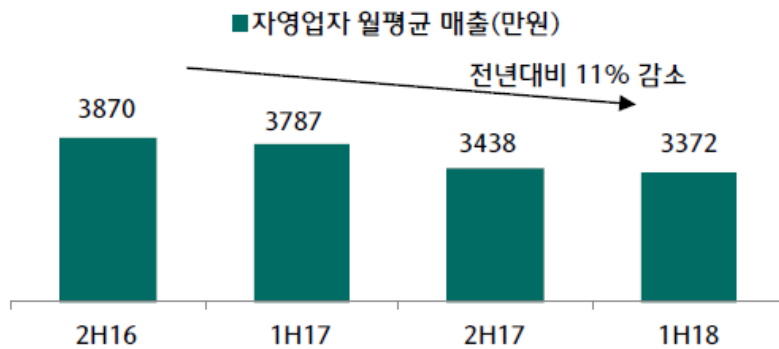
	14년말 (A)	18.6월말 (B)	증감 (B-A)
30대이하	10.1	11.4	1.3
40대	29.0	27.2	-1.8
50대	40.2	37.3	-2.9
60대이상	20.7	24.2	3.5

주 : 1) 전년동기 대비(15.1Q~18.2Q, 평균)
자료 : 한국은행(가계부채 DB)

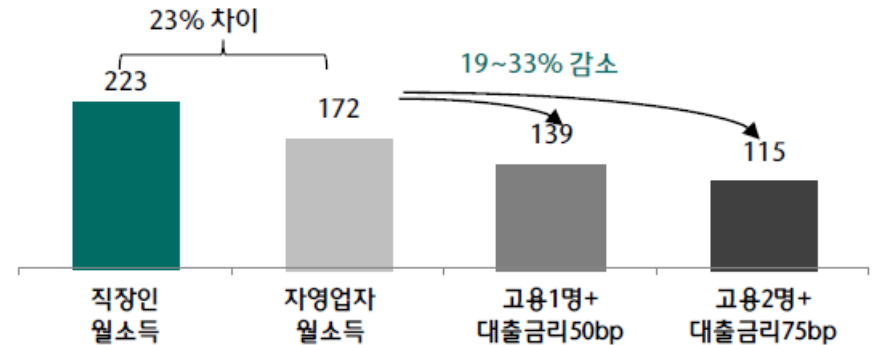
자영업자 가계대출 부실화 위험 대비 필요

- 내수부진, 폐업 등의 영향으로 자영업 매출 전년 대비 11% 감소, 내년에도 소득 개선 기대 어려워
 - 임금근로자보다 소득 약 20% 낮은 가운데, 내년 최저임금 추가인상(+10.9%)과 대출금리 인상(50~75bp) 감당할 경우 자영업자 월 소득 20~30% 감소 가능성
 - 자영업자 대출의 65%는 신용대출 변동금리로 기준금리 인상에 부담에 임금근로자 보다 더 크게 노출

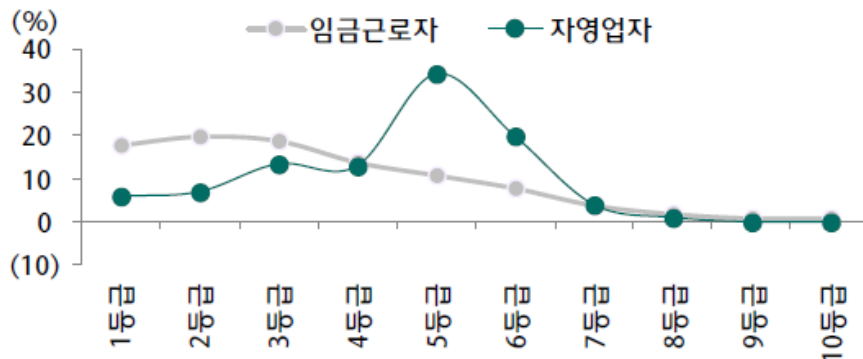
[자영업자 매출 전년대비 11% 감소]



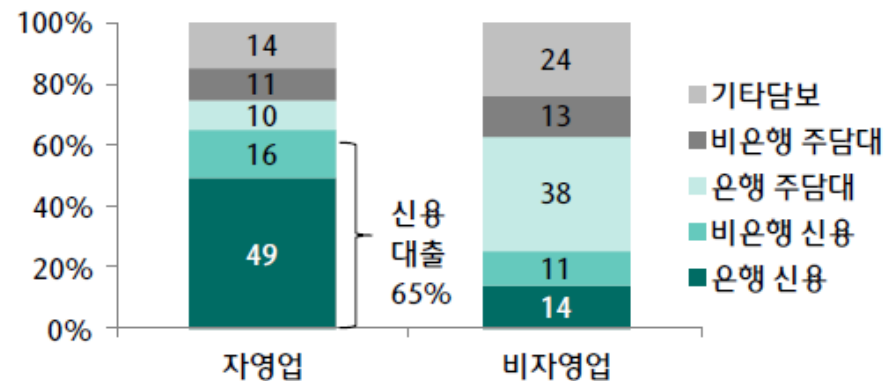
[감당하기 어려운 최저 임금과 금리 인상]



[자영업자 50% 이상이 신용등급 5등급 이하]



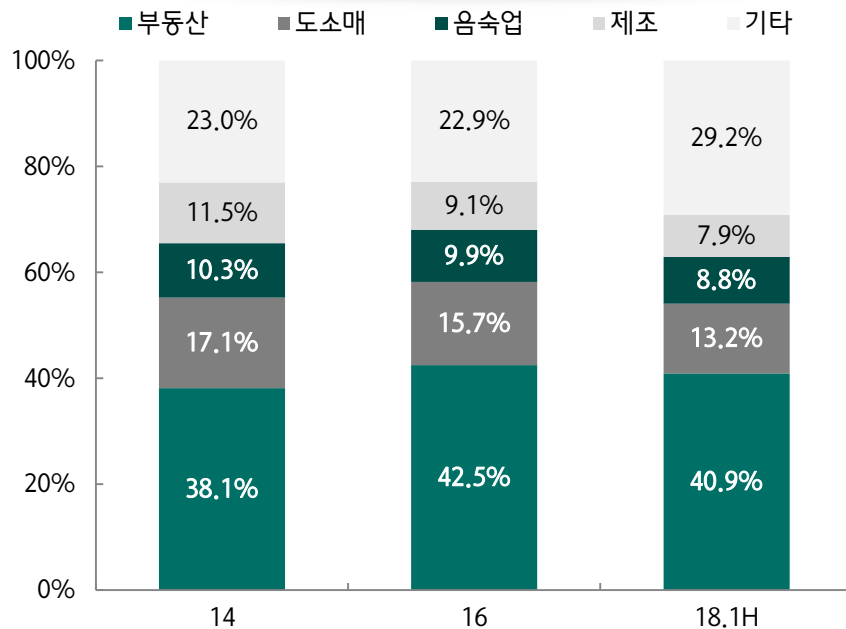
[신용대출 비중 높아 금리인상에 취약]



주택임대업 중심의 자영업 대출, 후유증 주의해야

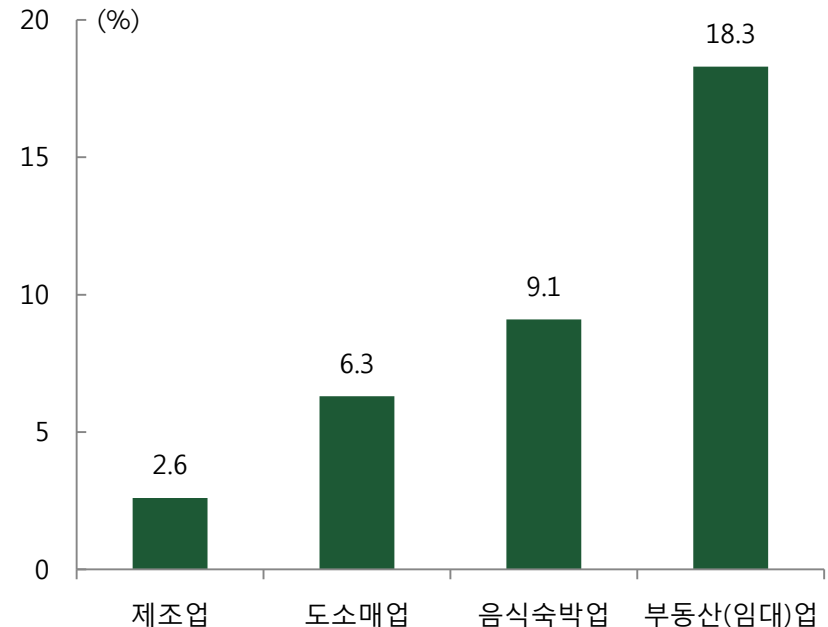
- '18.6월 현재 은행 407.7조원(69.0%), 비은행 183.0조원(31.0%)으로 비은행대출 '16년 이후 급증
 - 은행 자영업자 대출은 '17년 9.7%, '18.2분기 12.9% 증가 vs 비은행은 동기간 각각 26.6%, 22.2% 증가
 - 상호금융 대출이 빠르게 증가하며 전체 비은행 자영업자 대출내 비중 확대('14년 66.9% → '18.2Q 72.6%)
- 업권별 비중, 부동산업(임대업 포함 40.9%), 도소매업(13.2%), 음식숙박업(8.8%), 제조업(7.9%) 순
 - 부동산업 대출은 2014년 이후 연평균 18.3% 늘어나며 여타 업종에 비해 상대적으로 높은 증가세
 - 저금리 및 주택금융규제 완화 등을 배경으로 임대사업자 등록 급증하며 자영업자 대출 중 부동산업 비중 급증

업종별 개인사업자 대출 비중



주 : 기말 잔액 기준, 업종 분류가 가능한 자영업자 대출 기준
자료 : 한국은행(가계부채DB)

주요 업종별 자영업자 대출 증가율

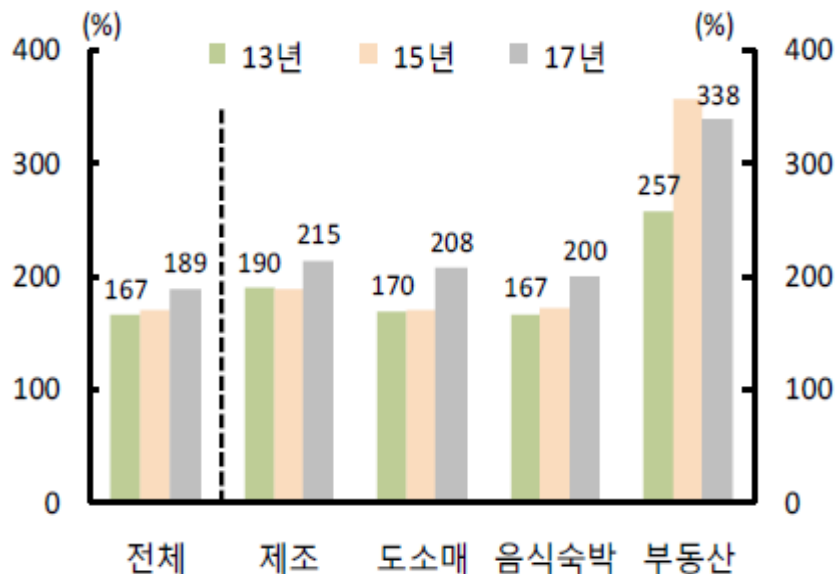


주 : 1) 전년동기 대비(15.1/4~18.2/4분기 중, 평균)
자료 : 한국은행(가계부채 DB)

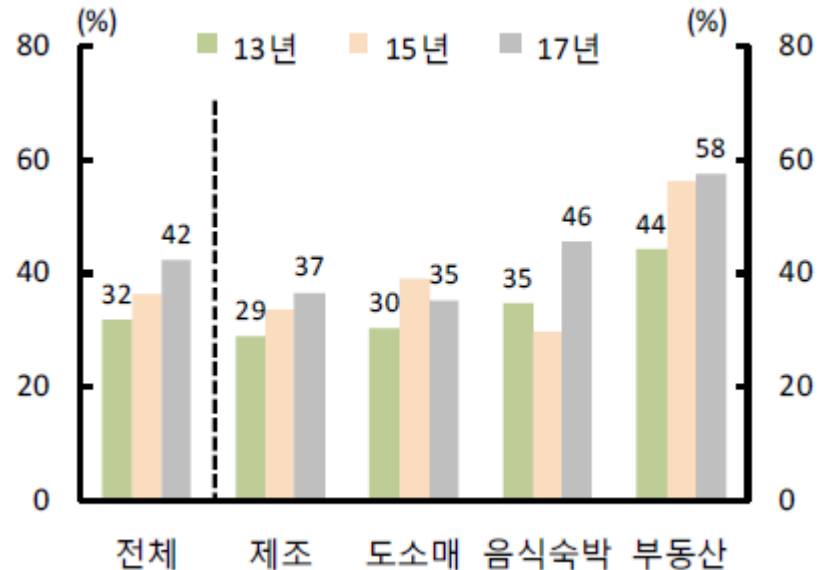
주택임대업 중심의 자영업 대출, 후유증 주의해야

- 자영업자의 자산 및 소득 대비 부채 규모가 확대되는 추세
 - 자영업자 자산 대비 부채 비율('13년 → '17년, %) : 총부채/총자산 24 → 27, 금융부채/금융자산 90 → 110
 - 부동산업이 차입을 통한 실물자산 투자가 확대되며 금융부채/금융자산 비율 큰 폭 상승(13년 117% → 17년 181%)
- 자영업자의 소득대비 부채규모(LTI)와 원리금상환규모(DSR)이 추세적으로 상승 중
 - 주거용 부동산임대업, 주담대 증가율과 개인사업자 대출 증가율이 부(-0.47)의 상관관계(10.1Q~18.2Q 기준)
 - '14~'17년중 업종별 자영업자 창업률과 대출증가율 고려시, 창업률이 높은 업종일수록 대출 증가율이 높은 관계

자영업자 업종별 LTI 추이



자영업자 업종별 DSR 추이



주 : 1) 금융부채 보유가구 기준, 2) LTI는 금융부채/경상소득
자료 : 한국은행, 가계금융복지조사 각년도

주 : 1) 금융부채 보유가구 기준, 2) 실제 원리금상환액/가처분소득
자료 : 한국은행, 가계금융복지조사 각년도

다주택자 증가가 초래할 후유증은 없을까?

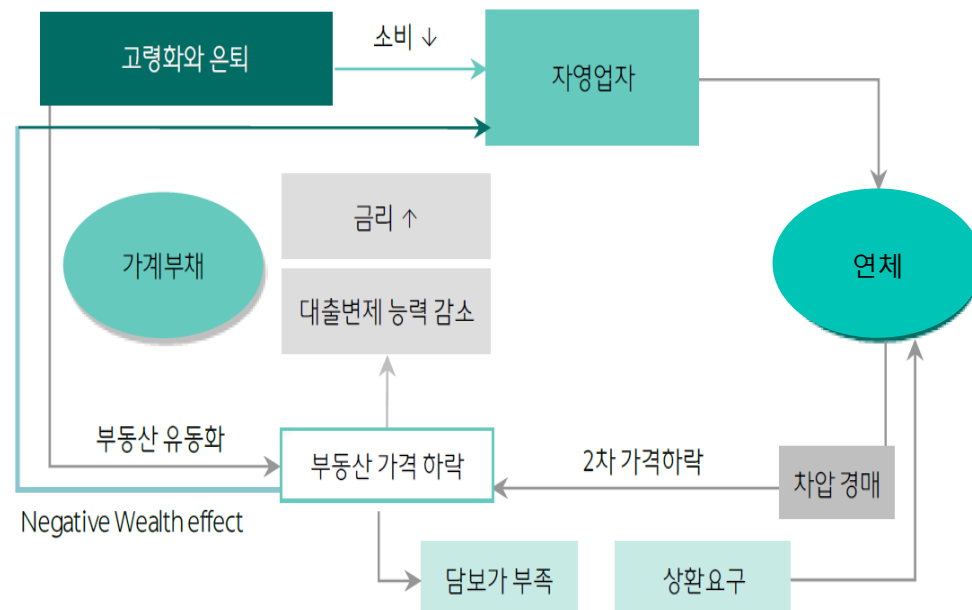
- 최근 10년간 주택거래 중 다주택자의 추가 주택 구입 비중은 40%를 상회
 - 국내 주택 보유의 상위 10%인 136.6만명이 보유한 주택은 총 450.1만채, 상위 1%는 인당 6.5채로 90.4만채 보유
 - 저금리 환경 고착화 과정에서 차입을 통한 레버리지를 활용한 추가 주택구입이 크게 확대된 것으로 추정
 - ※ 임대사업자·주택등록 수 : 10만명, 46만호('14)→ 38만명, 130만호('18.10)
- 가계부채 누증과 금리 상승, 자영업자 부실 위험 등이 맞물리며 주택가격 하락 압력 대두 가능성
 - 고령화 진전에 따른 소득 감소와 소비여력 약화로 자영업자 부실위험 증대되며 부동산 유통화 수요 증대 불가피

상위 1%와 10% 다주택자 보유 현황

	년도	사람수 (만명)	1인당 소유 주택수 (채)	총보유 주택수 (채)	공시 지가 (조원)
상위 1%	2007	11.5	3.2	36.8	158.4
	2016	13.9	6.5	90.4	182.0
상위 10%	2007	115.0	2.3	261.0	
	2016	138.6	3.2	450.1	796.9

자료 : 국세청

은퇴와 자영업자와 부동산 가격 매커니즘

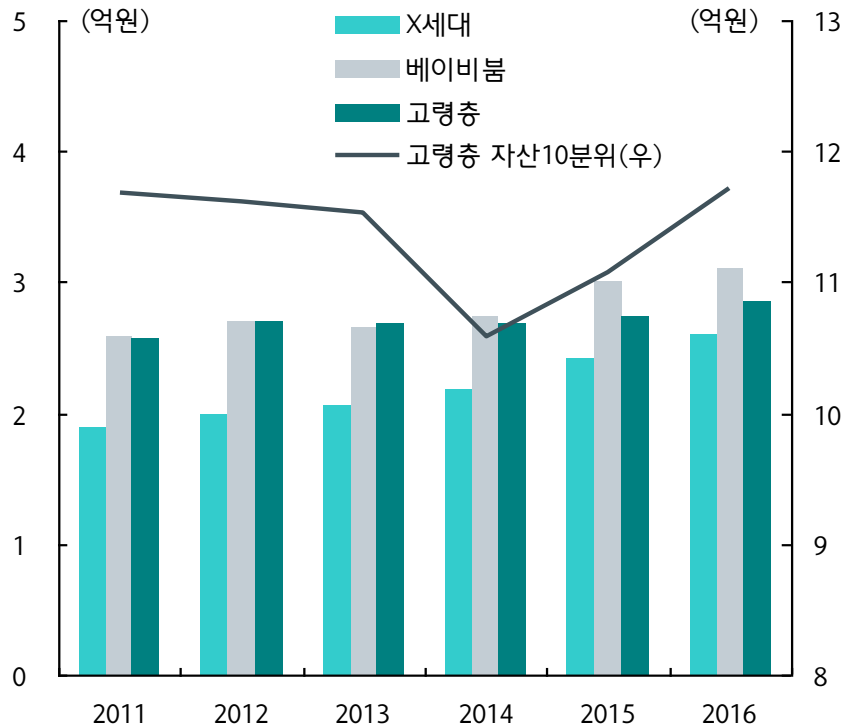


자료 : 하나금융투자

주택가격 조정기, 고령층 실물 처분 수요 증가에 대비

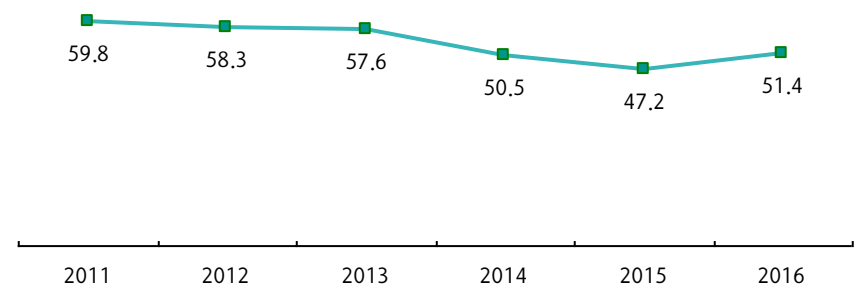
- 노동패널 결과, 금융위기 이후 장기간의 주택시장 부진이 이어지며 고령층 자산규모 축소가 관측
 - 고령층 고자산가 중심으로 교체 매매등을 통해 자가 평수를 축소하는 등 자산포트폴리오를 조정하는 경험 존재, 그러나 2014년 이후 주택금융 규제 완화 등 부동산 부양책으로 실물자산 비중 재증가
- 부동산시장 규제로 주택가격 조정 장기화시, 고령층 중심 노후대비 실물자산 처분 수요가 증가하며 주택 가격 조정에 영향을 미칠 가능성

세대별 자산 규모 추이

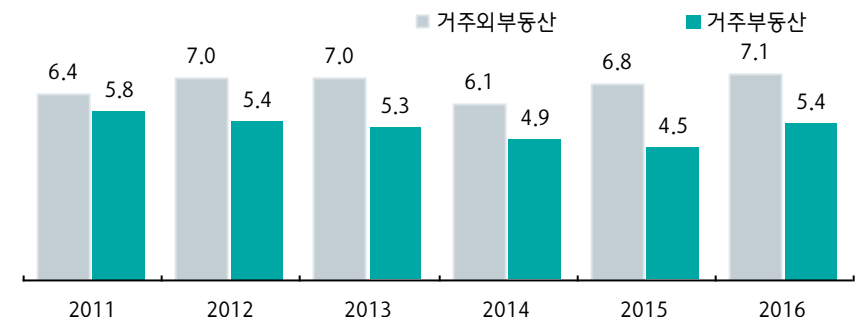


자료: 노동패널

고령층 10분위 거주 부동산 평수 조정



[고령층 10분위 자산 추이(억원)]



자료: 노동패널

기업부문 전망

인건비 부담 증가

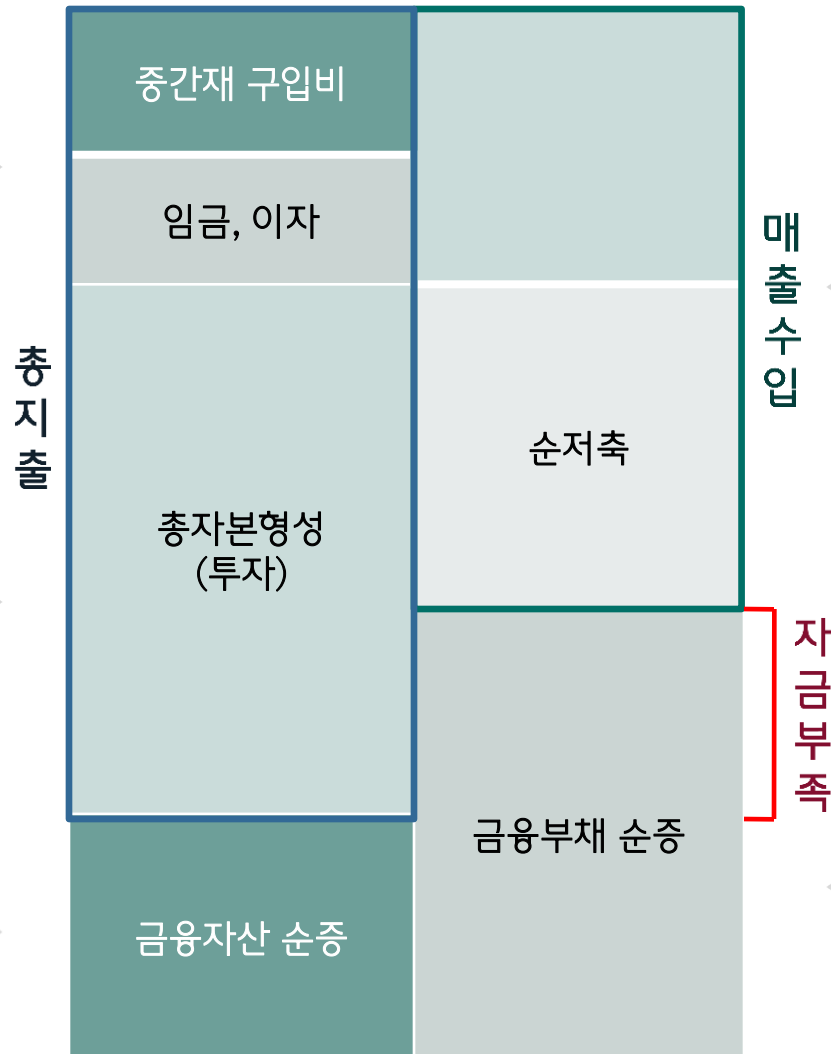
- 최저임금 인상과 52시간 근무제 영향 등으로 인건비 부담 증가
- 글로벌 수요둔화로 원자재 가격 상승 제한되며 원가 부담 완화

설비투자 제한적 증가

- 이연된 반도체 설비투자 재개, 4차산업 설비투자↑
- 경기부진, 낮은 가동률 고려 시 비IT 제조업 투자 부진

단기성 자금, 직접투자 ↓

- 수익성 추구를 위한 직접투자 확대 추세 지속
- 투자처 부재에 따른 단기성 자금 수요 확대



영업이익 감소

- 내수 부진으로 영업이익↓
- 보호무역주의 강화, 글로벌 경기 둔화 속 교역규모 감소
- 반도체 석유화학 등 특정 산업에 대한 높은 의존도

자금부족규모 감소

- 영업이익 감소에도 설비투자 부진 속 내부 잉여자금 증가 + 외부 자금조달 감소 → 순자금조달규모 감소

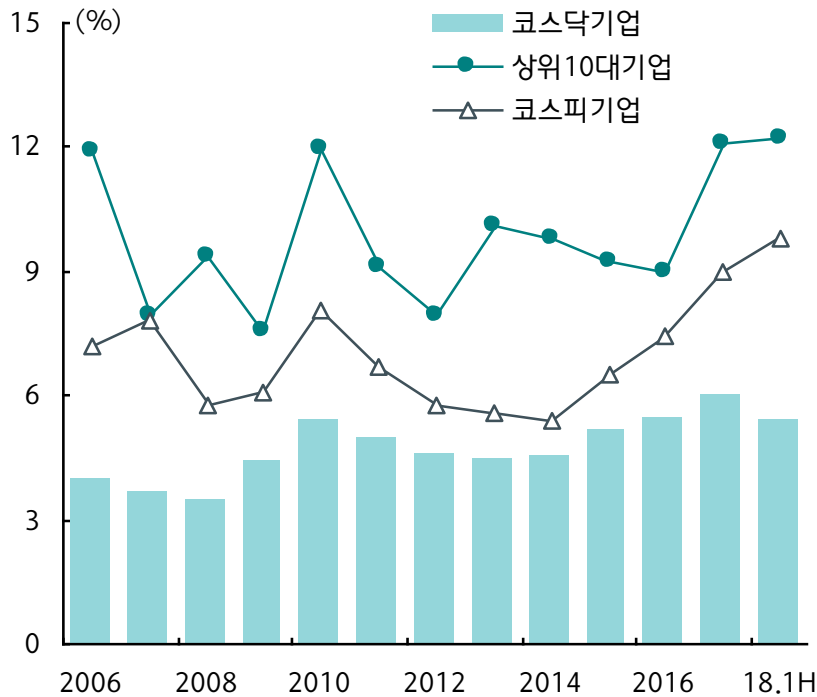
직간접 자금조달 축소

- 중시 조정과 신용위험 증가로 직접금융을 통한 자금 조달 규모 감소
- 임대업 대출 규제 강화로 부동산임대업 대출(기업대출의 15%) 부진
- 정책금융의 중기대출은 증가

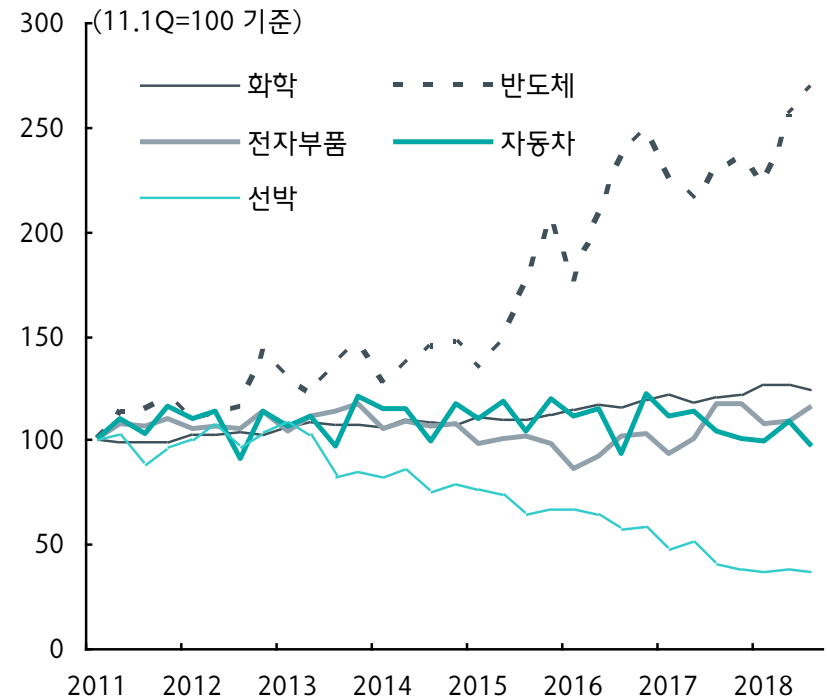
[매출수입] 영업이익 둔화 속 감소 전망

- 글로벌 경기회복에 힘입어 호전되던 기업 이익은 '19년 대내외 경기 부진으로 감소할 것으로 예상
 - 미·중 무역갈등 등 보호무역주의 강화, 美 금리인상에 따른 신흥시장 변동성 확대 등 대외환경이 악화되는데다 내수 부진, 일부 산업에 편중된 기업이익 등을 고려할 때 기업경기 악화 예상

기업 매출액 영업이익률



주요 업종별 제조업 생산지수



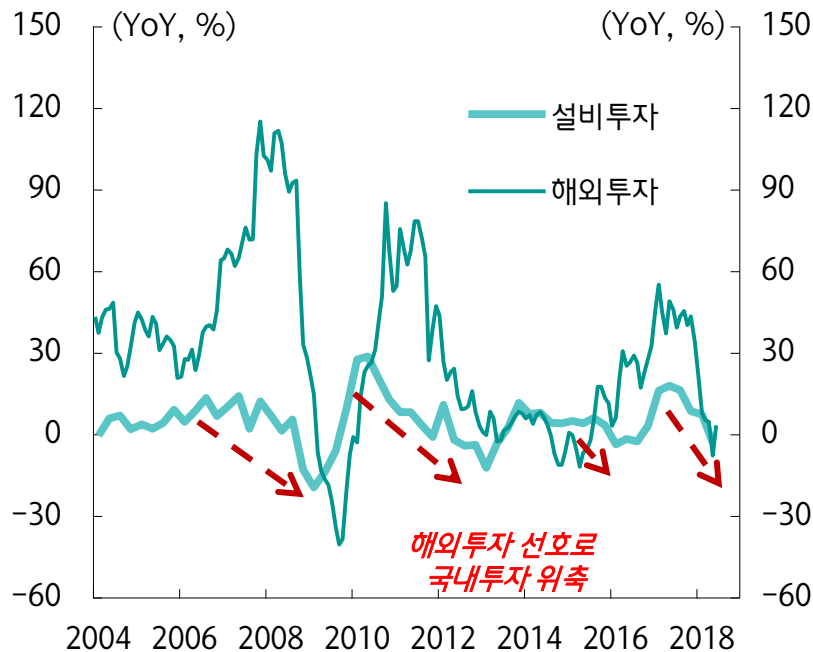
주: 상위 10대 기업은 2011~2018년 중 영업이익 기준
자료: fn가이드

자료: 통계청

[투자] 내수부진, 업종별 양극화 심화, 해외투자로 회복 제한

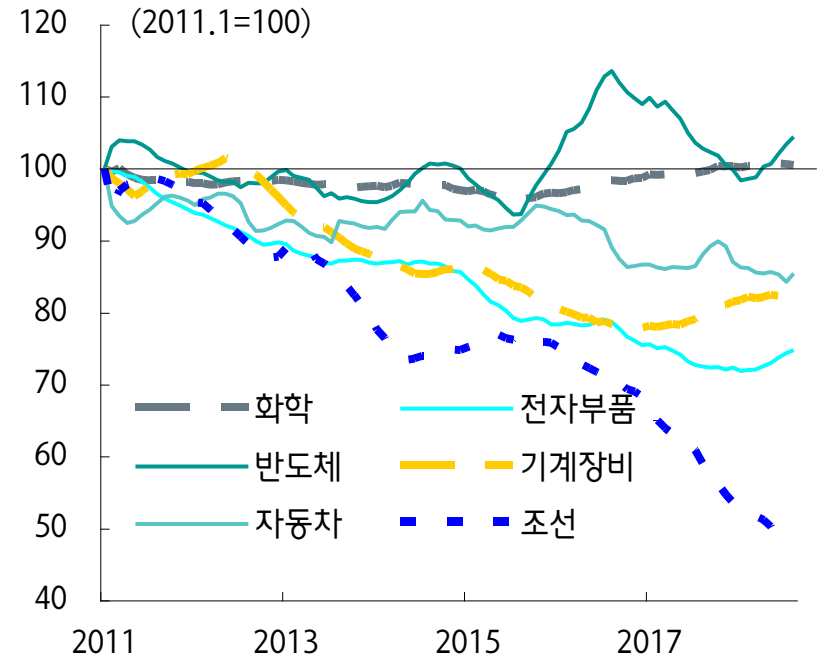
- 4차산업 ICT 투자에도 불구하고, 보호무역과 내수부진, 생산기지 해외이전 속 설비투자 회복 제한 예상
- 특히 IT 부문과 비IT 부문 업종별 양극화 심화가 지속되는 가운데, 비IT 부문의 보수적 투자 전망

해외투자 및 설비투자 증가율



주 : 해외투자는 투자실적의 12개월 이동평균 기준
자료 : 한국은행, 한국수출입은행

주요 업종별 가동률

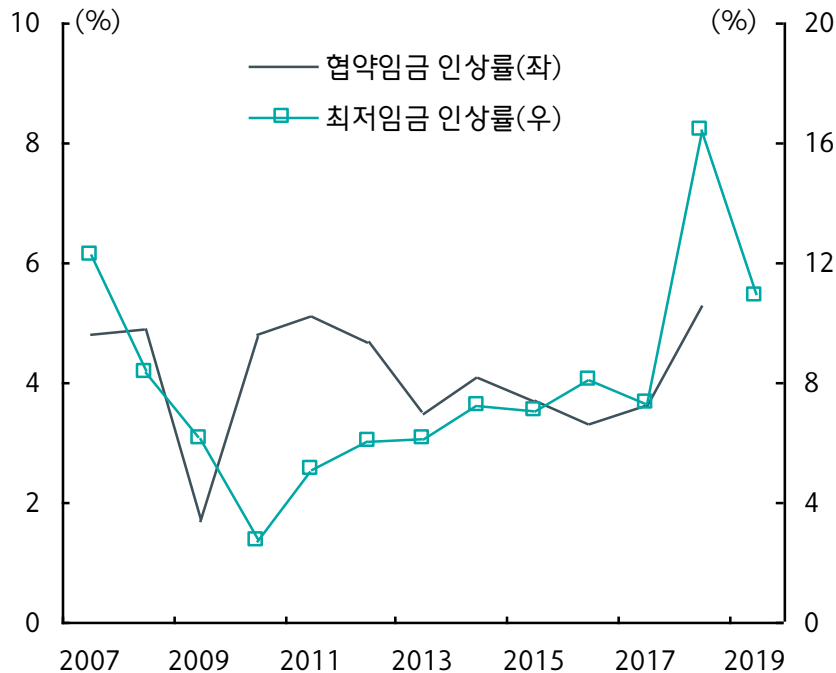


자료 : 통계청

[영업비용] 최저임금 인상 등으로 인건비 증가 예상

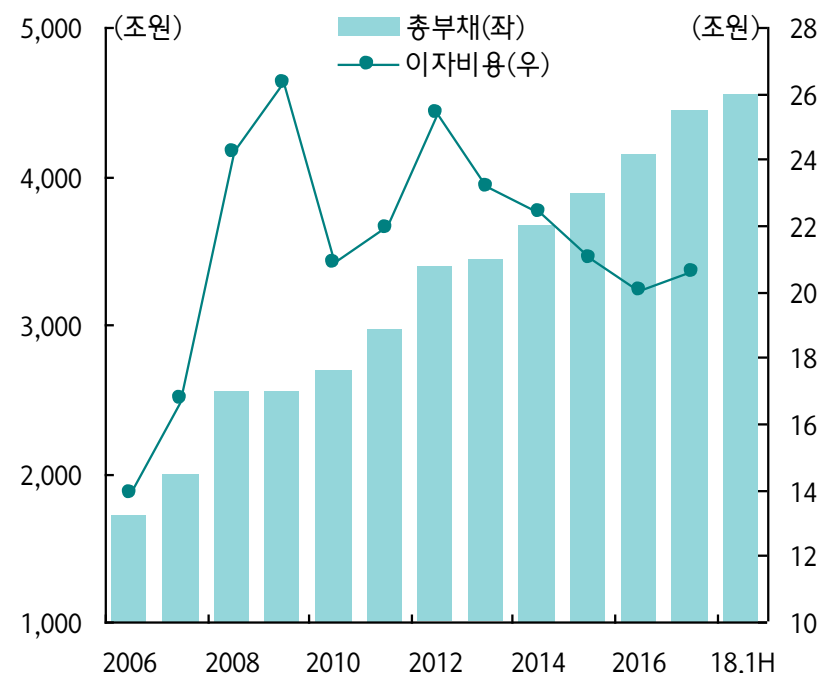
- 최저임금 인상과 52시간 근무제 영향 등으로 기업 인건비 부담이 가중될 것으로 예상
- 부채 증가에도 불구하고, 금리 하락으로 감소하던 이자비용 역시 경기 둔화에 따른 신용 스프레드 확대와 부채 누증 등의 영향으로 완만한 증가세 이어갈 가능성

최저임금 인상 등으로 인건비 증가



자료: 통계청

상장기업 총 부채 및 이자비용

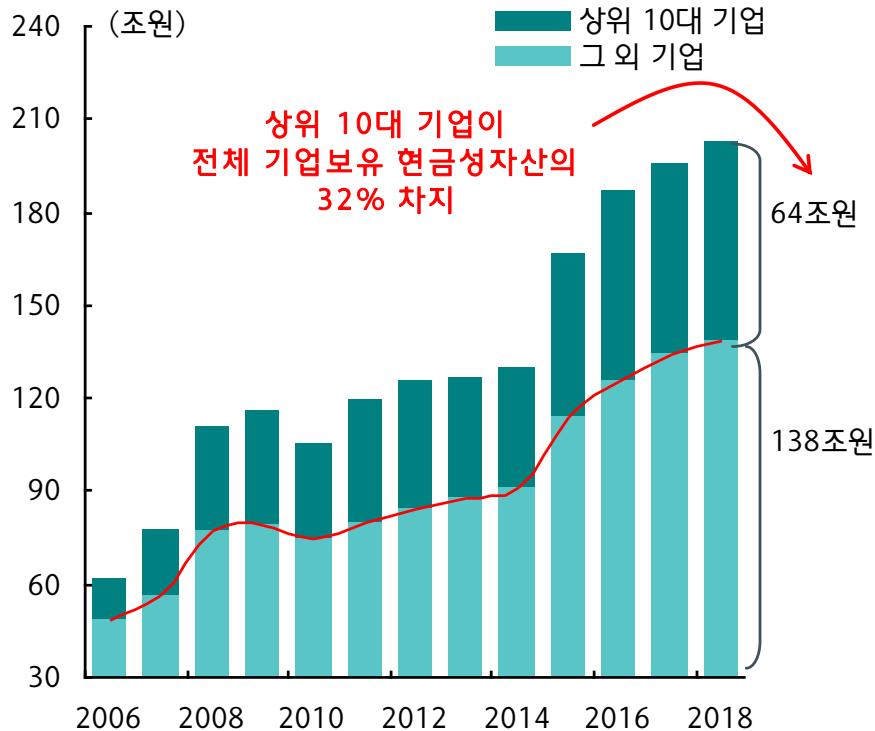


자료: FNA가이드

[차입금의존도] 상위 기업의 차입금의존도 크게 개선

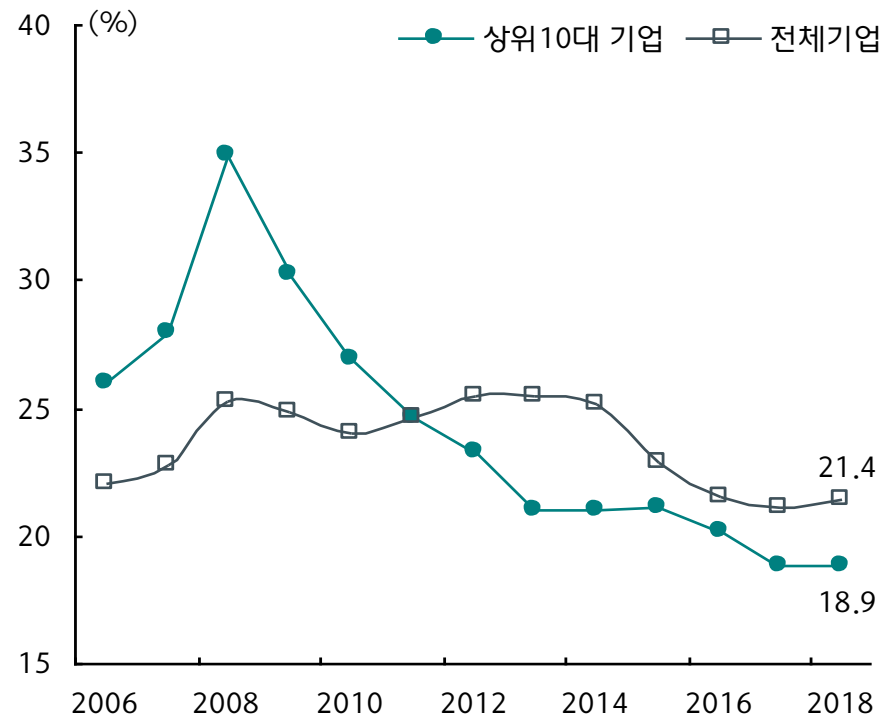
- 영업이익 상위 기업의 경우 양호한 현금흐름으로 투자규모를 상회하는 내부자금 보유 중
- 다만 그 외 기업의 경우 기업활동을 위해 대출금에 의존하고 있으며, 내년에도 기업실적 부진 등으로 차입금 의존도가 다소 증가할 것으로 예상

제조업 기업 현금성 자산 증가



주 : 상위10대 기업은 2011~2018년 중 영업이익 상위 10대 민간기업 기준, 2. 2018년은 3/4분기 기준
자료 : fnguide

제조업 기업 차입금의존도

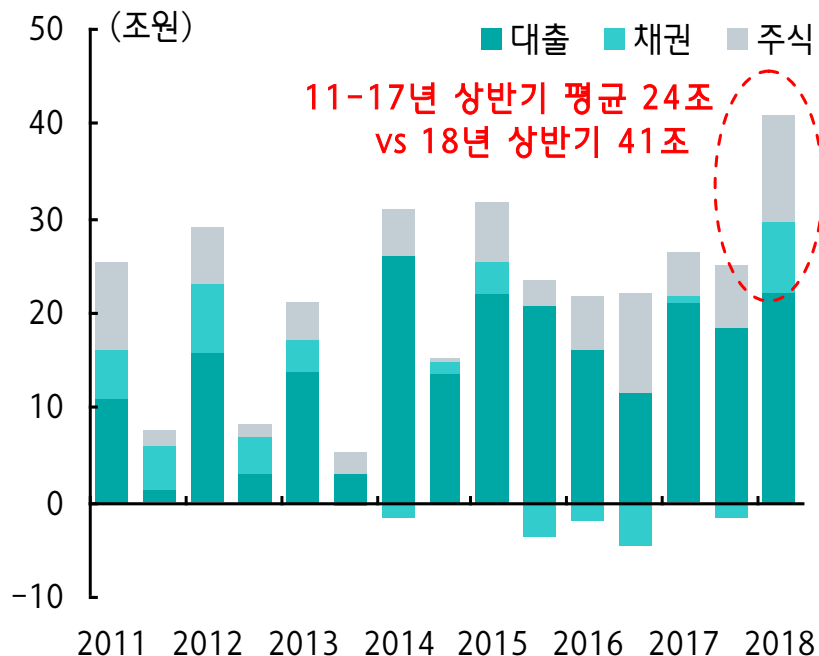


주 1. 상위10대 기업은 2011~2018년 중 영업이익 상위 10대 민간기업 기준, 2. 2018년은 1/4~3/4분기 평균
자료 : fnguide

[외부 자금조달] 조달수요 감소 및 직접금융 축소로 둔화

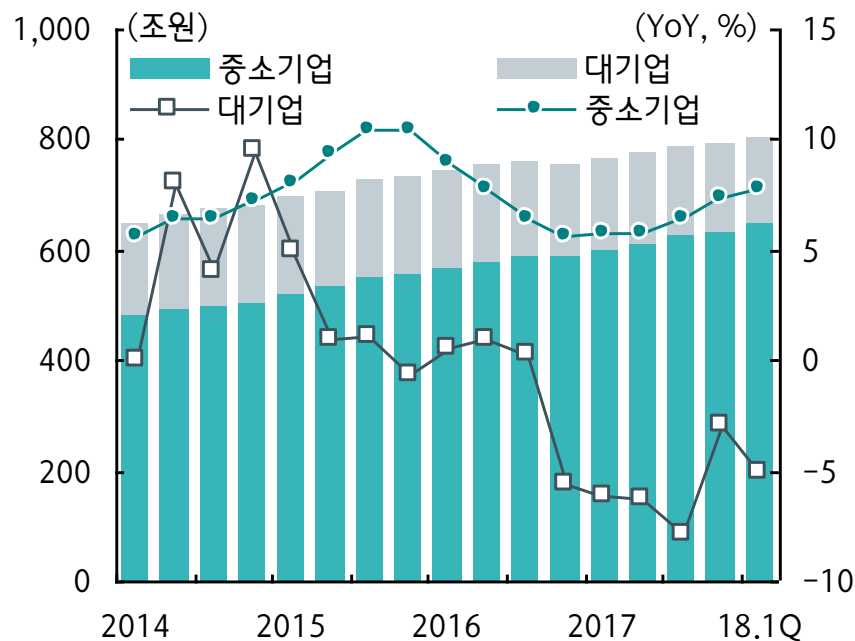
- '18년 기업 자금조달 규모는 중기 대출 증가, 대규모 유상증자, 회사채 순발행으로 큰 폭 확대
- '19년에는 설비투자 부진에 따른 자금조달 수요 감소, 중시 조정, 회사채 만기도래 감소에 따른 직접금융 축소로 기업 자금조달 둔화 예상

민간기업 자금조달 규모



자료: 한국은행

기업규모별 예금은행 기업대출

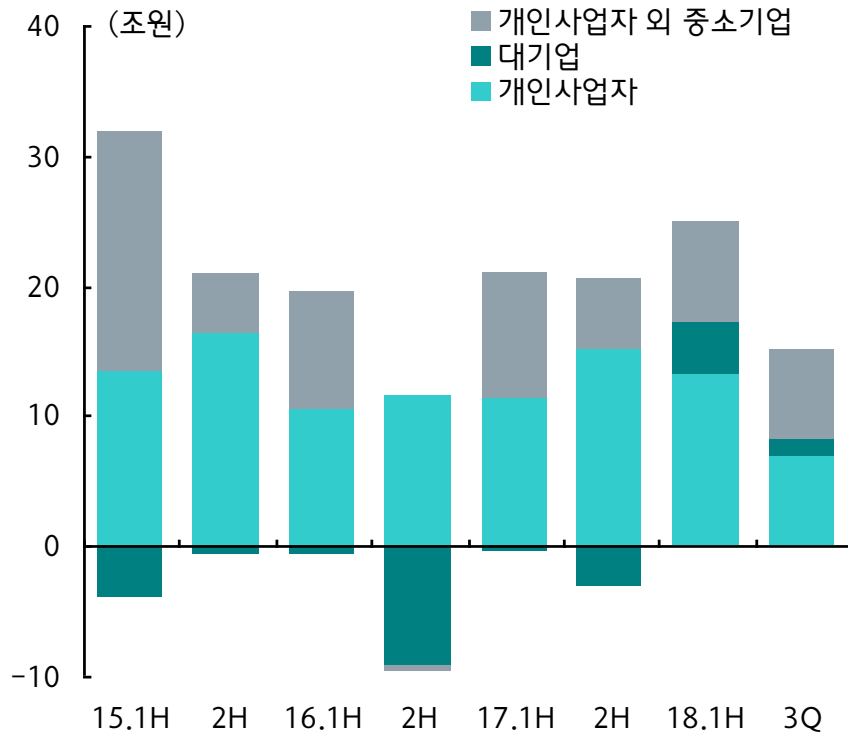


자료: 부동산 114

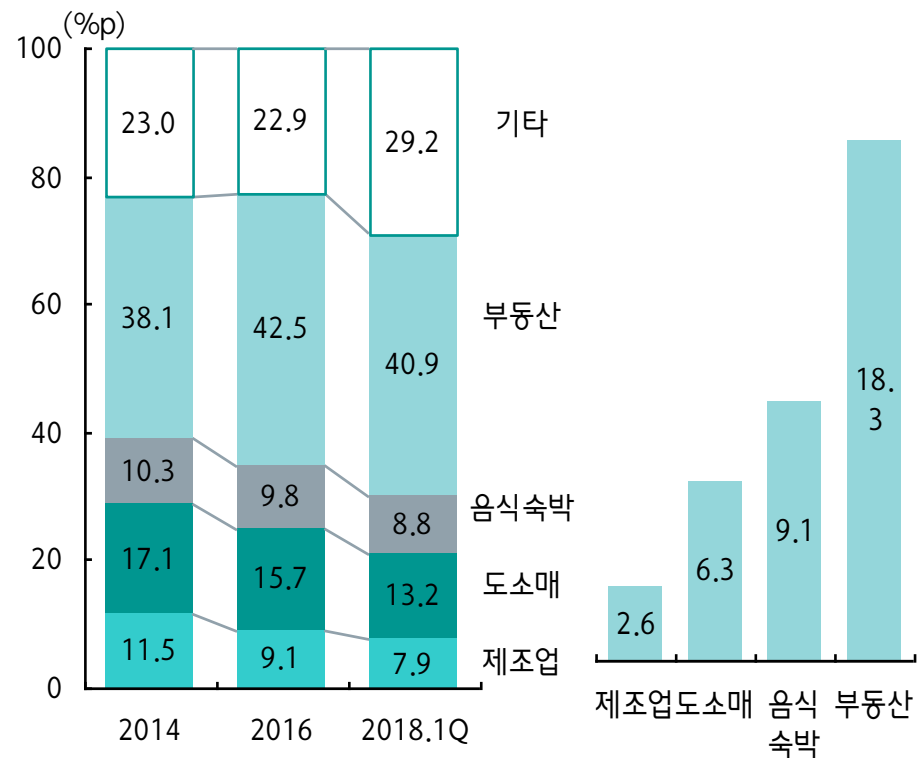
[개인사업자대출] 규제 강화로 급증세 둔화 예상

- 전체 기업대출의 15% 이상을 차지하는 부동산임대업 대출은 최근 부동산 투자 수요와 세제혜택에 따른 사업자 등록 급증('14년 10만명, 46만호 → '18.2Q 33만명, 116만호)으로 크게 증가
- '19년에는 임대사업자 주담대 및 세제혜택 축소로 개인사업자 대출 급증세 둔화될 전망

은행권 기업대출 증가



업종별 자영업자 대출 비중과 증가율



자료: 한국은행

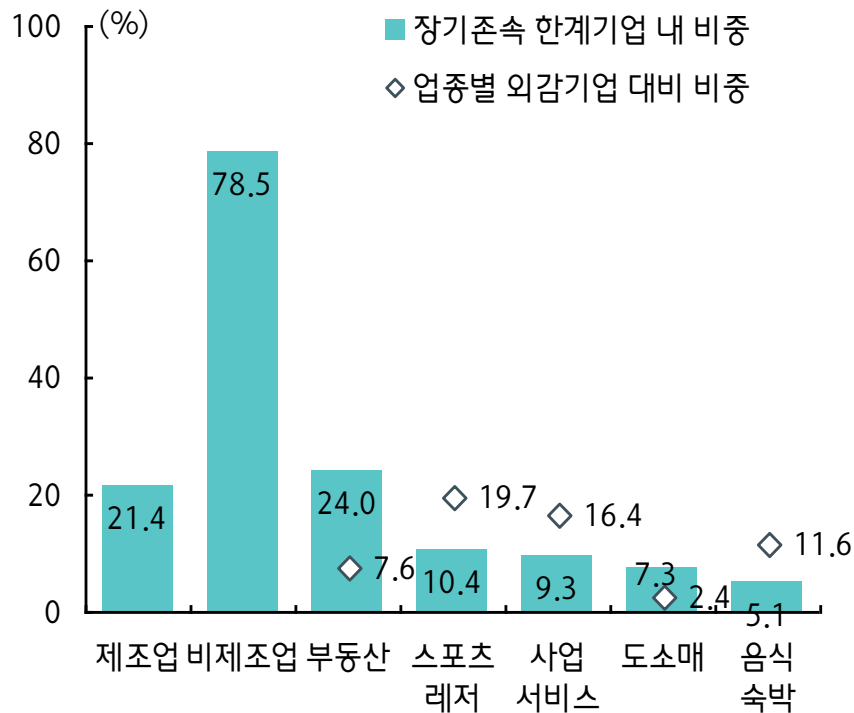
주: 대출 증가율은 15~18.2Q 기간 중 전년동기대비 증가율 평균 값

8월 자료: 한국은행

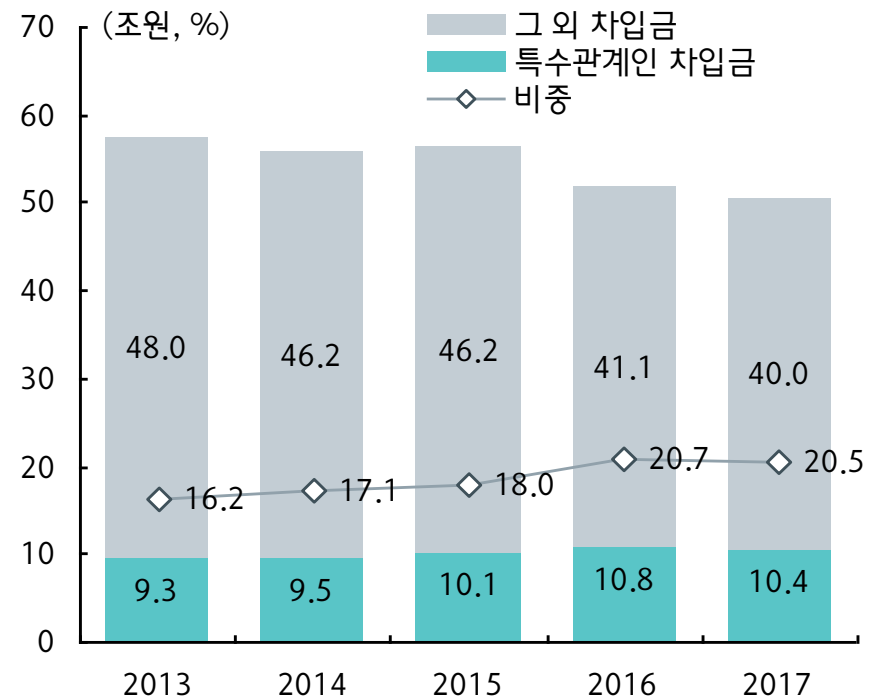
[참고] 한계기업 여신 리스크

- 장기존속 한계기업은 자산과 부채가 감소추세이나, 관계회사 조달 차입금과 담보대출은 증가
- 17년말 이들 기업의 자산은 90.4조원(13년말 108.5조원), 부채는 84.6조원(13년말 101.2조원)
- 이들 기업의 은행대출(담보 62.7%, 신용 28.4%) 중 정상여신 비중은 담보위주 여신평가로 64.6%

장기존속 한계기업 업종별 분포



장기존속 한계기업 차입금 규모



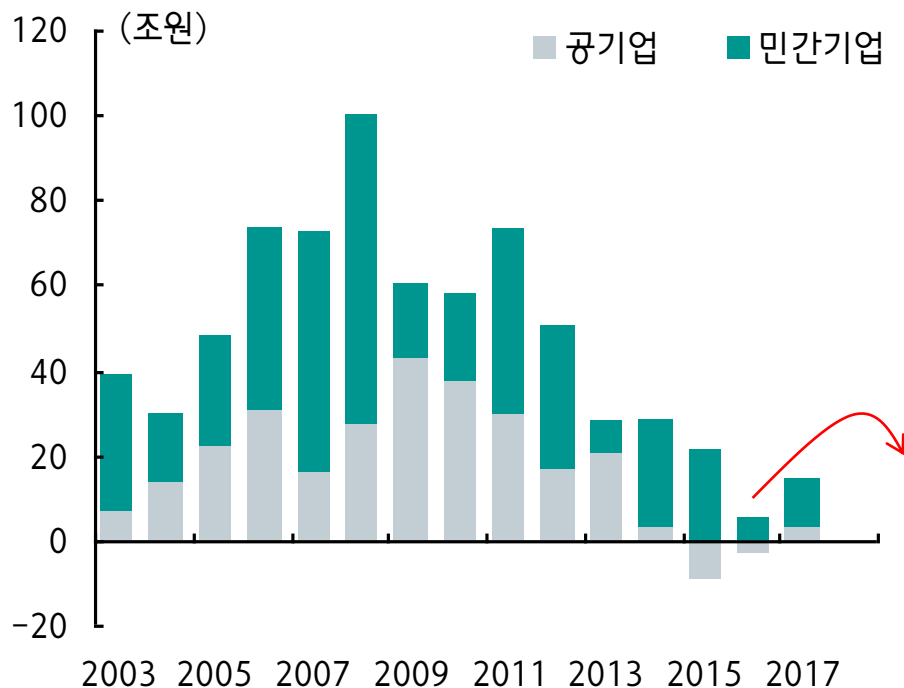
주 : 1. 장기존속 한계기업은 5년 이상 연속 한계기업(이자보상비율이 3년 연속 100%미만),
2. 2017년말 기업수 기준
자료 : 한국은행

주 : 2017년말, 잔액 기준
자료 : 한국은행

[자금부족] 잉여자금 확대 및 조달규모 감소로 증가 제한

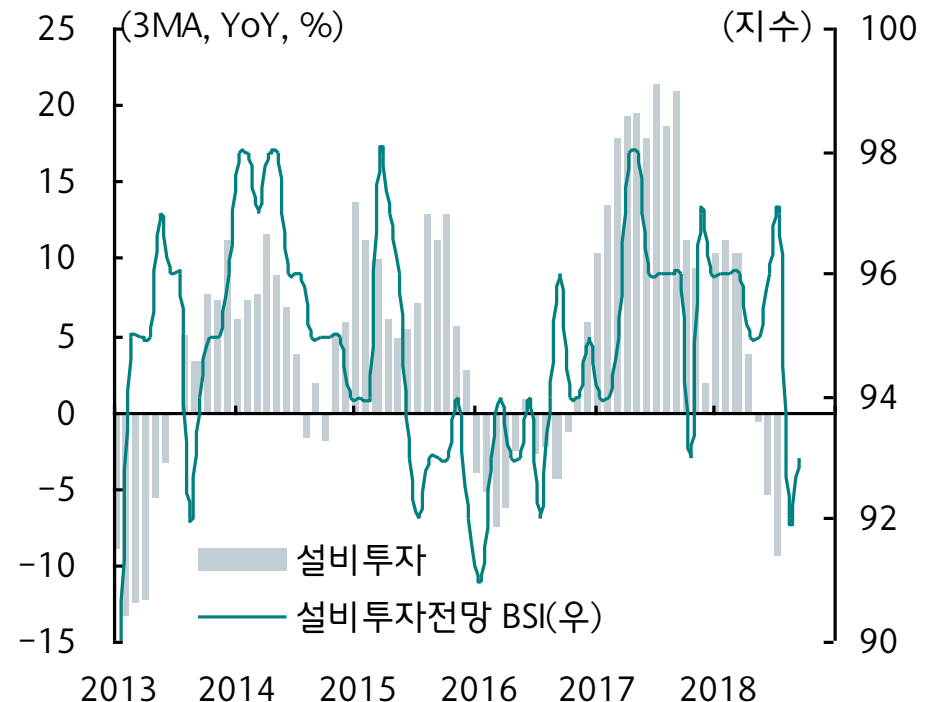
- 영업활동을 통한 기업 자금유입 감소에도 불구하고, 투자 부진으로 내부 잉여자금 확대 예상
- 직간접 금융시장을 통한 외부 자금조달 규모도 축소되면서 자금부족 규모 증가가 제한될 전망

기업 자금과부족 규모 추이



자료: 한국은행

설비투자 부진



자료: 통계청

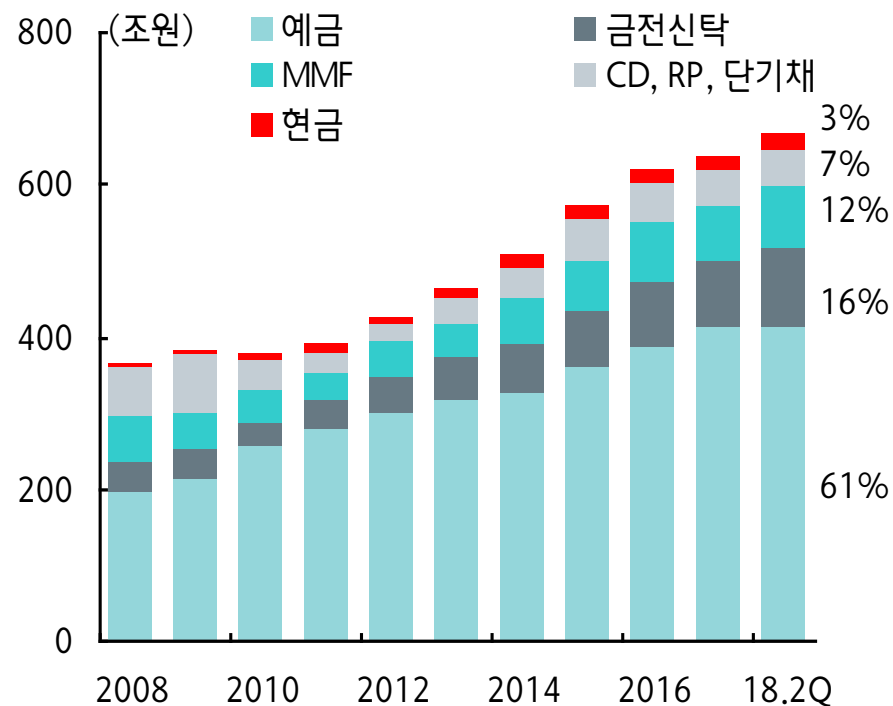
[기업 금융자산 포트폴리오] 단기 자금과 직접투자 증가

- 기업 금융자산에서 상거래신용 비중이 축소된 반면, 직접투자와 기타 금융자산이 증가하는 추세
- 내년에도 수익성 추구를 위한 직접투자 확대 추세가 이어지는 가운데, 투자처 부재에 따른 단기성 자금 수요도 증가할 전망

민간기업 금융자산 포트폴리오

구분	2011	2013	2015	2017	18.2Q
현금통화 및 예금	349.9	412.1	488.2	546.1	562.2
	19.3%	21.9%	22.1%	22.4%	22.4%
채권	40.8	41.6	61.7	52.9	50.7
	2.2%	2.2%	2.8%	2.2%	2.0%
주식	519.5	535.7	626.0	688.8	689.4
	29.3%	28.5%	28.4%	28.2%	27.5%
펀드	13.5	20.1	24.8	34.4	45.8
	0.7%	1.1%	1.1%	1.4%	1.8%
상거래신용	512.3	526.7	549.1	609.3	621.5
	27.9%	28.0%	24.9%	25.0%	24.8%
직접투자	153.7	195.9	265.1	277.5	304.4
	9.2%	10.4%	12.0%	11.4%	12.1%
합계	1765.6	1882.3	2204.2	2441.8	2510.8

민간기업들의 단기성 자산 보유 구성



감사합니다

단기금융시장
채권/가계/기업

자산운용

주식/증권

부동산

신탁

김수정 수석연구원

김완중 연구위원

주윤신 연구위원

안성학 연구위원

이휘정 연구위원

이경진 수석연구원