

# 2005년 금융환경 전망

전 기 석

경영학 박사/삼성금융연구소 상무

세계경제는 전반적으로 경기회복세를 유지하고 있다. 국제유가는 수요증가와 공급불안으로 고공행진이 이어지고 있으며, 중국의 원자재 구입량 확대로 공급부족 현상이 심해지면서 국제원자재 가격이 상승하고 있다. 하지만 세계경제의 큰 축을 차지하고 있는 미국경제가 회복되고 있고, 일본도 장기불황 터널에서 벗어나 회복기미를 보이고 있으며, 중국경제도 버블붕괴 위협에서 벗어나 연착륙할 것으로 보여 2005년도 세계경제는 안정적으로 성장할 것으로 전망된다.

하지만 한국경제는 상당한 기간동안 불황의 늪에서 빠져나오기 힘들 것으로 보여 진다. 정부의 적극적인 경기 활성화 대책이 내수회복에 어느 정도 기여를 하겠지만 내수부진을 야기하는 구조적인 문제들로 인해 그 효과는 제한적일 것으로 보인다. 따라서 한국경제는 2004년에 비해 크게 둔화된 3%대 후반의 저조한 성장을 할 것으로 전망된다. 이처럼 성장률이 둔화될 것으로 보는 이유는 수출증가세 둔화로 순수출의 성장기여도가 크게 낮아질 것으로 보기 때문이다. 한국경제는 2005년 하반기부터 내수경기가 조금씩 개선되면서 불황에서 벗어나는 조짐을 보이기 시작할 것으로 전망된다.

## I. 국내외 경제 전망

### 1. 세계경제 전망

#### 1) 국제유가 전망

국제유가는 수요증가와 잠재적인 공급불안 속에서 이라크 정세 악화와 러시아 유코스 사태로 인해 고공행진이 이어지고 있다. 2005년도 세계원유 수요 증가세가 소폭 둔화되어 수급불안은 금년보다 안정되었으나 산유국들의 추가 생산 여력이 여전히 크지 않아 돌발사태에 취약한 양상이 지속될 전망이다. 따라서 국제유가는 2005년 1/4분기까지 서부텍사스중질유(WTI) 기준으로 40달러가 넘는 고유가가 지속되고, 2005년도 평균유가는 40달러 전후가 될 것으로 전망된다.

## 2) 원자재가격 전망

국제원자재 가격은 지난 20년 동안 정체를 보였으나, 중국의 원자재 구입량이 확대되고 공급부족현상이 심해지면서 장기적으로 상승할 것으로 전망된다. 또한 선진국 경제성장을 둔화로 세계경제 성장세의 급등이 없더라도 BRICs(브라질, 러시아, 인도, 중국) 국가들의 자원다소비(資源多消費)형 성장을 지속함에 따라 원자재 수요가 중장기적으로 확대될 전망이다.

## 3) 주요국 경제 전망

미국은 물가상승압력이 점차 높아짐에 따라 정책금리를 2005년 중 3%대까지 점진적으로 인상할 전망이다. 시중금리 역시 완만한 상승세를 나타낼 것으로 예상된다. 금리가 인상되고 감세정책의 효과가 감소하면서 소비 증가세가 위축되며 경기가 하락할 것으로 보이나 IT를 중심으로 투자증가세는 유지될 것으로 보인다.

중국은 경기과열을 막기 위해 긴축정책이 실시된 결과 투자증가율이 크게 떨어지고 있으나 여전히 인플레이 압력이 높아 상당기간 긴축정책이 계속될 것으로 전망된다. 2004년에 9% 성장할 것으로 예상되는 중국경제는 투자가 둔화되는 가운데 수출호조와 민간소비의 안정적 증대에 힘입어 2005년에는 8% 수준의 성장세를 유지할 것으로 보이며, 업종별로는 에너지 및 IT 부문의 호조가 지속될 전망이다.

〈표 1〉 주요국 성장률 전망

(단위: %)

	2003년	2004년			2005년
		상반기	하반기	연간	
미국	2.7	4.8	3.8	4.4	3.5
중국	9.1	9.7	8.0	8.6	7.8
일본	3.1	5.1	2.3	4.5	2.0
EU	0.4	1.8	1.7	1.8	1.9

주: 2005년 전망치는 JP Morgan, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Deutsche Bank, UBS Warburg 등 6개 투자은행의 전망치 평균임.

한편 장기불황에서 탈출하고 있는 일본경제는 2005년에 세계경기 둔화로 성장률이 떨어질 것으로 보이나 플러스 성장세는 유지할 전망이다. 그리고 그동안 구조조정 지연과 내수부진의 여

파로 경기회복세가 부진했던 유럽연합(EU) 경제는 완만한 회복세를 지속하여 2% 가까운 수준의 성장세를 보일 것으로 예상된다.

따라서 전반적으로 가파른 상승세를 보여 온 세계경제는 올해 4%대 후반의 높은 성장률을 달성할 것으로 예상되나 고유가, 국제금리 상승, 중국경기 둔화 등의 영향으로 내년에는 3% 후반으로 성장세가 둔화될 전망이다.

#### 4) 국제금융시장 전망

2004년 중 국제금리는 상승세를 보이다가 최근 고유가 지속에 따른 성장세 둔화 우려로 상승세가 다소 주춤하고 있으며, 미국 달러화는 미국의 금리인상 본격화로 소폭 강세로 반전되었다. 따라서 국제금리는 세계경제의 성장세 둔화에도 불구하고 고유가 지속에 따른 인플레이션 압력 증대로 인해 상승추세를 유지할 것으로 전망된다. 특히 2005년도 미국 금리인상기조는 경기둔화 여부와 무관하게 지속될 것으로 보이고, 유로지역도 인플레이션 압력을 차단하기 위해 금리를 인상할 가능성이 있다고 보여 진다. 그러나 경기둔화를 배경으로 미국 등 주요국의 정책금리 상승폭이 당초 예상보다 줄어들 가능성이 높아, 시장금리 상승폭도 제한적일 것으로 예상된다.

한편, 국제환율은 미국의 경상수지 적자누적, 이라크사태 및 북핵사태 같은 지정학적 리스크 지속, 미국 행정부의 달러약세 정책 유지 등으로 달러화 약세가 지속될 것으로 전망된다. 다만, 미국 금리인상에 따른 미국과 여타국가간 금리차 확대, 국제투자자금의 미국 유입 등으로 미국 달러화의 약세폭은 크지 않을 것으로 전망된다.

## 2. 한국경제 전망

### 1) 내수침체 지속 전망

정부의 적극적인 경기활성화 대책이 내수회복에 어느 정도 기여를 하겠지만 내수부진을 야기하는 구조적인 문제들로 인해 그 효과는 제한적일 것으로 보인다. 현 정부의 기업에 대한 견제와 감시기조는 '시장개혁 3개년 로드맵' 등 다양한 직간접 규제수단을 통해 지속적으로 강화될 것으로 보인다. 또한 노사문제는 비정규직 보호방안 등 주요 법제도를 둘러싼 갈등이 어느 정도 지속될 것이나 점차 법과 원칙에 따른 노사문제 해결방안이 자리 잡아 나갈 것으로 보인다.

한편 2004년 상반기 중 다소 개선되던 소비심리가 고유가에 따른 물가상승, 주가 및 부동산

가격하락 등으로 다시 위축되면서 소비회복을 어렵게 하는 요인으로 작용할 전망이다. 따라서 우리 경제는 수출호조에 도 불구하고 내수침체로 인해 경기가 다시 하락하는 양상을 보이고 있으며, 이러한 내수경기 하락세는 2005년 상반기까지 이어질 것으로 전망된다.

## 2) 한국경제 성장률이 3%대 후반으로 둔화될 전망

2005년도 한국경제는 2004년(4.9% 성장 예상)에 비해 크게 둔화된 3.9%의 성장을 할 것으로 전망된다. 2005년 한국경제 성장률이 2004년에 비해 둔화될 것으로 보는 것은 수출증가세 둔화로 순수출의 성장기여도가 낮아질 것으로 보기 때문이다. 2005년 중 내수경기는 하반기부터 조금씩 개선될 것으로 보인다. 내수경기가 하반기부터 개선될 것으로 보는 이유는 민자확대 등으로 사회간접자본시설 투자가 확대되면서 건설부문이 연착륙할 것이며, 소득세 및 법인세 인하 등 감세정책의 효과와 저금리 기조가 지속될 것으로 보이기 때문이다. 또한 달러화 약세기조로 인해 원화가치가 상승하여 내수의 실질구매력이 점차 개선될 것이며, 가계의 과잉부채 조정이 어느 정도 마무리 되면서 소비가 정상화 과정으로 진입할 것으로 예상되기 때문이다.

따라서 2005년도 한국경제는 전반적으로 침체기를 지속할 것으로 전망되지만 앞에서 언급한 몇 가지 이유로 내수경기가 회복되면 하반기부터 다시 상승국면으로 진입할 가능성을 보여주고 있다. 하지만 정부가 내수축진을 위한 경기부양책을 강화하고 있으나, 내수회복을 어렵게 하는 구조적 요인이 많고 수출여건도 악화될 것으로 보여 경기하락세를 억제하기에는 역부족일 전망이다. 즉, 정부는 내수회복을 촉진하고자 재정지출 확대, 감세정책, 금리인하 등 전방위적인 경기부양책을 추진중이나, 가계부문의 부채부담이 높고, 기업규제 및 대외여건 등의 기업투자환경도 열악해 재정책확대와 감세 등의 정책효과가 제한적일 전망이다.

따라서 국내경제는 수출이 큰 폭으로 둔화될 전망이고 높은 가계부채 부담, 기업투자심리 위축 등으로 내수회복도 어려워, GDP성장률은 2004년중 4%대로 하락하고 2004년에는 3%대 후반으로 하락할 것으로 전망된다.

〈표 2〉 국내 주요 경제지표 전망

(단위: %)

	2003년	2004년			2005년(e)
		상반기	하반기(e)	연간(e)	
GDP성장률	3.1	5.4	4.2	4.8	3.9
민간소비	-1.4	-1.0	1.0	0.0	2.3
건설투자	7.6	3.9	0.5	2.0	1.5
설비투자	-1.5	3.0	4.0	3.5	3.0
경상수지(억달러)	123.2	131.8	108.2	240.0	100.0
수출증가율	19.3	38.3	22.2	29.6	8.0
수입증가율	17.6	26.4	23.6	24.6	10.5
소비자물가상승률	3.6	3.3	4.0	3.7	3.5

## II. 금융시장 전망

### 1. 자금시장

최근 국고채 수익률은 경기회복 부진과 금융권의 유동성 호조 등을 배경으로 사상 최저 수준인 3%대 중반까지 하락하였다. 추가적으로 설명하자면 2004년 중 국고채 수익률은 내수부진이 지속된 가운데, 금융권의 풍부한 유동성 및 안전자산 선호 등을 바탕으로 하락기조를 지속하고 있다. 따라서 한국은행은 고유가 지속 및 수출둔화 가능성 등으로 경기침체가 우려됨에 따라 금리를 당분간 동결할 것이라는 시장의 예상과는 달리 2004년 11월 전격적으로 콜금리를 3.25%로 인하시켰다.

2005년 중 정부의 금융정책은 경기회복에 초점이 맞추어지면서 금융완화기조가 강화될 가능성이 높다. 정부는 급격한 경기침체를 방지하기 위해 2005년 중 감세정책(2.5조원)과 재정투입(5.5조원)을 추진하는 등 다각적인 경기부양수단을 동원하고 있다.

채권수급도 국채발행 확대에도 불구하고, 금융기관의 안전자산 선호와 유동성 호조로 수요우위가 지속되며 금리하락 압력으로 작용할 전망이다. 2005년 중 국채발행은 정부의 재정투입 확대방침으로 6~7조원의 순증요인이 발생하고 경기침체 지속시 추가발행 가능성도 있으나 여타 채권발행 축소 가능성으로 채권공급부담은 크지 않을 전망이다. 그리고 수입물가 부담에 따른

외환시장 안정용 외평채발행 축소, 국제수지 흑자 축소에 따른 통화안정채권 발행 축소, 경기부진에 따른 민간채권 발행부진 가능성이 존재한다. 반면에 국채수요는 연기금·보험의 장기채 수요증가세가 지속되는 가운데, 중소기업 및 가계부실 지속 등에 따른 금융기관의 안전자산 선호가 강화되면서 더욱 확대될 것으로 보인다.

2005년 중 국내금리는 인플레이션 압력증대와 경기부진 장기화로 실질금리가 마이너스(-)인 초저금리 상태를 지속할 전망이다. 인플레이션율은 총수요 둔화에도 불구하고 고유가 효과로 높은 수준으로 유지되는 반면, 명목금리는 경기침체 및 저금리 정책 강화로 하향안정세를 지속할 것으로 보인다. 이에 따라 2005년 중 국고채수익률은 하향안정추세를 보이며 3%대 초반 수준으로 하락할 전망이다. 즉, 2005년 중에는 내수부진이 장기화되는 가운데 수출둔화가 본격화되는 등 경기위축이 심화될 전망이고 금융시장에서 추가적인 금리인하 기대가 지속될 것으로 보여, 금리는 하락세를 보일 것이다. 다만, 고유가 지속에 따른 물가상승 압력과 국내금리가 미국 금리보다 낮아지는 대내외 금리역전에 따른 부담 등으로 국내금리의 추가하락 폭은 크지 않을 전망이다.

〈표 3〉 금리 동향 및 전망

(국고채 3년물 기준, 단위: %)

	2003년	2004년					2005(e)
		1/4	2/4	3/4	4/4(e)	연간(e)	
기말	4.9	4.6	4.3	3.6	3.4	3.4	3.0
평균	4.5	4.8	4.4	3.9	3.5	4.1	3.3

## 2. 주식시장

2004년 중 주가는 고유가, 미국금리 인상, 중국경제 둔화 우려 등으로 투자심리가 위축되면서 급락했다가, 실물경제 호전기미가 보이지 않음에도 불구하고 정부의 경기부양에 대한 기대감으로 다시 반등하였다.

2005년 중 주가는 내수회복 지연과 세계 IT경기 둔화에 따른 수출부진 등의 영향으로 투자심리가 크게 위축되면서 전반적으로 하락추세를 보일 전망이다. 특히, 선진국 경제 및 관련 수출 대형주의 실적이 악화되면서 외국인 매수추세가 위축될 것으로 보여, 국내 증시는 약세국면으로

전환될 것으로 예상된다. 다만, FTSE 선진국지수 편입 기대에 따른 외국인 투자자금 이탈 억제 효과, 저금리기조 지속과 풍부한 시중부동자금 등을 감안하면, 600선 이하로 급락하기는 어려울 것으로 보인다. 참고로 FTSE는 한국증시가 외국인에 대한 대주(貸株), 공매(空賣) 허용 등 증시의 제도적 요건이 충족될 경우 빠르면 2005년 상반기 중 한국의 선진국지수 편입을 결정할 수 있다고 언급했다.

〈표 4〉 주가동향 및 2005년 전망

(단위: 포인트)

	2003년	2004년					2005년(e)
		1/4	2/4	3/4	4/4(e)	연간(e)	
기말	811	873	786	835	820	820	700
평균	680	863	825	782	830	825	750

### 3. 외환시장

2004년 중 원화환율은 미국금리 조기인상 전망, 고유가, 중국의 금융긴축 실시 등에 따른 엔화 약세와 외국인 주식투자자금의 이탈로 일시 급등하였으나, 전반적으로는 국제수지흑자 확대로 하락세를 보였다.

2005년 중에도 원화환율은 국제외환시장에서 미국달러화가 약세를 보일 전망이지만, 경상수지흑자 대폭 축소, 외국인 증권투자자금 유입 둔화 등으로 하락세는 달러당 1,000원 근처에서 제한될 것으로 보인다. 추가적으로 설명하면, 세계경제 성장세 둔화에 따른 수출부진, 국내 경기 침체 지속에 따른 외국인 증권투자자금 유입 둔화 등으로 달러공급이 축소되는 반면, 국내자본의 해외투자 확대 등으로 달러수요는 확대될 것으로 예상된다. 다만, 고유가 및 원자재가격 상승에 따른 물가상승 압력과 수출둔화로 인해 원화의 급격한 절하나 절상 모두 부작용이 크기 때문에 정책적으로 환율안정을 유도할 것으로 보여 원화환율 하락 폭은 제한될 것으로 보인다.

따라서 원화환율은 2004년 말까지 1,100원을 중심으로 횡보하다가 2005년에는 1,000원선까지 완만하게 하락할 전망이다.

〈표 5〉 원화환율 동향 및 2005년 전망

(단위: 원/달러)

	2003년	2004년					2005년(e)
		1/4	2/4	3/4	4/4(e)	연간(e)	
기말	1,193	1,147	1,156	1,152	1,081	1,110	1,000
평균	1,191	1,172	1,162	1,155	1,132	1,155	1,050

### Ⅲ. 금융산업 전망

#### 1. 은행 및 우체국 예금

##### 1) 은행

은행부문은 1997년 외환위기 이후 86조 7,500억원의 공적자금을 지원 받았지만 무디스의 은행부문 경쟁력 지수에서 61개국 중 46위에 머물고 있다. 일반은행 총자산은 2002년말 636.5조 원, 2003년말 697.2조원, 2004년 2월 717.6조원으로 조금씩 증가하고 있다. 수익성도 기타영업 수익(유가증권 관련수익 등)을 중심으로 개선되고 있으며, 순이자마진과 수수료 수익도 완만한 증가 추세를 보이고 있다. 건전성 및 자본적정성을 살펴보면, 고정이하 여신비율이 2001년 큰 폭으로 개선된 이후 2.5% 부근에서 안정을 유지하고 있으며, BIS 비율도 10.5% 수준에서 안정을 찾았다. 다만, 신용카드 부실채권 비율은 11.6%로 여전히 높은 수준을 보이고 있다.

〈표 6〉 은행권의 각종 지표 추이

	2000년말	2001년말	2002년말	2003년말	2004년 2월
총자산(조원)	516.6	558.1	636.5	697.2	717.6
BIS비율(%)	10.5	10.8	10.5	10.5	10.9
고정이하여신비율	8.8	3.3	2.4	2.7	2.6

2005년 은행권 전망을 총자산, 수익성, 건전성 등으로 나누어 살펴보고자 한다. 우선 총자산면에서는 경기부진과 저금리기조가 지속되는 가운데 총자산 증가세는 둔화될 것으로 전망된다. 경기부진이 지속되면 가계대출 및 유가증권 운용이 부진해 질 것이고, 저금리가 지속되면 은행권



으로의 자금유입이 둔화되어 자산확대 유인이 감소될 것이다.

다음 수익성면에서는 자산규모 축소 등을 통한 내실경영으로 수익성 견조세는 지속될 것이다. 즉, 자산 증가세 둔화는 신규대출 부실 및 유가증권 운용 손실 가능성을 낮추고, 현 수준의 이자 마진을 유지하는 가운데 수수료 수익은 꾸준히 증가할 것으로 전망되기 때문이다.

그리고 건전성면에서는 가계 신용카드 대출 증가세 둔화로 연체 및 부실화 가능성이 저하되어 건전성 개선 기조는 유지될 것으로 전망된다. 다만 부동산 담보대출 및 중소기업대출 부실화가 우려되나 만기구조 변경(장기화 등) 등으로 단기적 영향은 크지 않을 것으로 전망된다.

또한 은행창구에서 보험을 판매하는 방카슈랑스 2단계가 2005년 4월부터 계획대로 실시된다면 은행의 수익규모는 지속적으로 증가할 것으로 전망 된다. 하지만 방카슈랑스 1단계 시행 후 보험권의 판매위축이 심각해지고, 꺾기 등 불공정해위가 들어남에 따라 국회에서 방카슈랑스 2단계 실시를 연기하려는 움직임이 있어 일정대로 진행될 지는 미지수이다.

〈표 7〉 방카슈랑스에 따른 은행의 보험판매 일정

	1단계('03. 8월 이후)	2단계('05. 4월 이후)	3단계('07. 4월 이후)
생명보험	○ 연금, 교육, 생사혼합 등 개인 저축성 보험 ○ 신용생명보험	○ 제3분야 보험 등 보장성 보험	○ 완전허용
손해보험	○ 개인연금, 주택화제보험 ○ 특종보험(단체상해 제외) ○ 장기저축성보험	○ 자동차보험(개인용), 제3분야 보험 등 장기보장성보험	○ 완전허용

## 2) 우체국 예금

우체국예금은 1997년 말 IMF 외환위기 이후 예금 부분보장제가 실시되면서 안전성 선호자금이 대거 몰리는 바람에 30조원 가량으로 늘어나 외환위기 초 5.8조원에서 무려 5배 가까이 급증하였다. 하지만 2000년 이후 우체국예금의 수익성은 약화되는 추세에 있다. 우체국예금의 시장 점유율은 2001년 시장규모 증대에 따라 일시적으로 감소한 이후 매년 증가추세를 보이고 있으나, 시장규모 증대에 따른 은행 수신고 증가율을 따라가지 못하고 있는 실정이다. 우체국예금의 수익성이 떨어지는 이유는 전반적인 저금리 추세에 따라 자산운용수익의 감소가 주요 원인이기

는 하지만 거대한 우체국예금자산을 운용하는 인력이 적어 1인당 운용규모가 큰데다 운용인력도 전문성이 부족해 자산운용 효율성이 떨어지기 때문이다. 2005년에도 우체국예금의 규모는 꾸준히 증가할 것으로 전망되지만 자산운용수익률이 크게 개선될 여지는 별로 없다고 보여진다.

한편, 재정경제부가 2004년 10월 국회에 제출한 자료에 의하면, 2005년부터 우체국내 우편업무와 금융업무를 회계가 분리되고, 우체국 예금 한도 제한이 검토된다고 한다. 2009년 이후에는 우체국 금융업무를 민영화 시행시기를 결정하게 된다. 이처럼 우체국 금융사업에 대한 민영화 논의가 활발히 전개되면 업무의 효율성과 생산성에 대한 문제점도 거론하게 될 것이며, 이는 우체국 금융사업 전반에 대한 체질개선을 요구하게 되는 계기가 될 것으로 전망된다.

이웃나라인 일본이 우정공사를 민영화 하는 계획을 확립한 것을 참고하여 우리나라도 우정사업본부의 민영화 논의에 대한 대비를 하여야 할 것으로 보인다. 일본 정부는 우정공사를 2007년 4월부터 우편, 우편저축, 간이보험, 창구네트워크 등 4개 사업부문으로 분할 한다는 방침을 확정 발표하였다. 이와 함께 2007년 4월 이전에 우정공사가 우편국 창구에서 투자신탁 등 일부 금융상품을 취급할 수 있도록 한다는 방침도 세웠다. 대출업무와 예금보험 가입 등 여타 업무는 민간금융기관들과의 동등한 경쟁조건 등을 감안하여 민영화 추진이후에 허용하기로 하였다.

일본 정부가 우정공사에 대해 투자신탁 판매를 허용하기로 한 것은 사업영역의 확대를 통해 수익기반을 강화함으로써 민영화가 원활히 추진될 수 있도록 지원하기 위한 조치로 분석된다. 또한 예금과 저금에 편중되어 있는 일본 가계부문의 금융자산을 주식 등으로 다양화하기 위한 목적도 있다고 보여진다.

〈표 8〉 일본 우정공사 민영화 추진계획

일 정	주요 내용
2007년 4월 이전	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2005년 정기국회에 관련법안 제출</li> <li>○ 국제물류 등 업무범위 확대</li> </ul>
2007년 4월 이후	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 우편, 우편저금, 간이보험, 창구네트워크 등 4개 사업부문으로 분할하고, 정부가 100% 소유하는 지주회사 산하로 편입</li> <li>○ 납세의무를 부과하고 경영의 자율성을 확대</li> </ul>
2017년 이후	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 4개 사업부문을 주식회사화</li> <li>○ 우편저금과 간이보험은 시장상황에 맞춰 완전 민영화</li> </ul>

## 2. 증권 및 자산운용사

### 1) 증권

증권업계는 주식시장의 거래량 부진과 업계 경쟁심화 등으로 2004 회계연도 상반기(2004년 4~9월) 수익성이 크게 악화되었다. 증권거래소가 제시한 자료에 의하면 3월 결산법인의 2004년 상반기 매출액은 3조 5,789억원으로 2003년 같은 기간보다 5.35% 감소하였다. 특히 이 기간에 순이익은 무려 63.66%나 줄어들었다. 3월 결산법인 21개중 동양증권의 순이익이 40.67% 늘어나고 서울증권이 흑자전환했을 뿐 나머지 19개 증권사들의 실적이 대폭 악화되었다.

〈표 9〉 증권사 2004년 상반기 실적

(3월 결산 법인 21개사)

	실적	전년동기대비 증감률
매출액	3조 5,789억원	-5.35%
영업이익	2,232억원	-61.59%
순이익	1,867억원	-63.66%

이처럼 2004년도 증권사의 부진한 영업실적은 경기부진이 주 요인이기 때문에 경기가 회복되지 않는 한 2005년도 증권업계 전망도 좋아지지 않을 것이다.

또한 증권업계는 은행과의 경쟁에서 열세에 있어 2005년도 영업전망을 더욱 어둡게 하고 있다. 은행은 파생상품을 취급하는 데 아무런 제약이 없는 반면, 증권사는 장외파생상품과 신용파생상품 등에서 은행에 비해 많은 제약을 받고 있고, 상품판매도 은행의 주가연계상품(ELD)은 예금보호를 받는 반면, 증권사의 ELS는 예금보호 대상에서 제외되어 있으며, 비과세 상품과 퇴직연금 상품은 은행에만 허용되어 있다.

하지만 증권업계에 반가운 소식도 있다. 증권사는 2004년 말이나 늦어도 2005년도에는 자산관리계좌(CMA: Cash Management Account) 상품운용이 허용될 것으로 보인다. CMA는 고객이 맡긴 예탁금을 기업어음(CP), 양도성예금증서(CD), 국공채 등에 투자하여 그 수익금을 돌려주는 실적배당형 금융상품이다. 지금까지는 증권사와 합병한 일부 증권사에만 제한적으로 CMA 상품운용을 허용하는 데 그쳤지만 모든 증권사가 CMA 상품을 운영하게 되면 CMA 상품이 증권사의 새로운 수익원 역할을 할 것으로 기대된다. CMA와 유사한 상품으로 증권사가

판매하고 있는 머니마켓펀드(MMF)는 수익성이 떨어진다는 단점이 있기 때문에 CMA 상품운용 허용은 증권사의 경영개선에 상당한 도움을 줄 것으로 보인다.

한편 골드만삭스나 리먼브라더스 같은 종합증권회사(투자은행)를 육성하기 위해 현재의 증권업, 자산운용업, 투자자문업(컨설팅) 신탁업 등 업무영역별로 구분된 증권투자신탁감독 규정상의 인허가 절차를 단일화하고 신규업무 심사기준도 대폭 완화하는 방안이 추진된다. 이는 국내 증권업계의 수익성이 갈수록 하락하면서 외국계 투자은행처럼 다양한 업무영역을 개척할 필요성이 높아지고 있으며, 증권업계의 대형화·전문화를 추진할 필요가 있기 때문이다.

## 2) 자산운용사

2004 회계연도 상반기(2004. 4~9월) 영업보고서를 금융감독원에 제출한 44개 자산운용사의 영업실적을 살펴본 결과, 이익은 590억원으로 전년동기(691억원) 대비 101억원 감소하여 14.6% 축소된 것으로 나타났다. 2004년 9월말 현재 수탁고는 170.8조원으로 전년 동기말(161.3조원) 대비 9.5조원 증가로 5.9% 증대되었으나, 이익은 오히려 감소한 것으로 나타나고 있어 자산운용업계의 치열한 보수를 인하여 경쟁을 여실히 보여 주고 있다. 참고로 운용수수료 수익인 위탁자보수는 2004년 상반기 1,296억원으로 전년동기의 1,434억원 보다 138억원이나 감소되었다.

종전 투신운용사(31개사)의 이익은 539억원으로 전년동기 대비 150% 감소하였고, 종전 증권투자회사법에 의한 자산운용사(13개사)도 전년동기 대비 10.5% 감소한 51억원의 이익을 실현하였다. 투신운용사를 계열별로 살펴보면, 기업집단체열 투신운용사(8개사)는 122억원의 순이익을, 증권계열(9개사) 및 은행계열(7개사) 투신운용사는 각각 109억원과 208억원의 이익을 실현하였다.

〈표 10〉 투신운용사 손익현황

(단위: 억원, %)

	FY2003 상반기	FY2004상반기	증감액	증감율
영업수익	1,818	1,652	-166	-9.1
위탁자보수 (운용수수료)	1,337	1,143	-194	-14.5
수수료수익	228	276	48	21.1
영업비용	1,205	1,163	-42	-3.5
영업이익	613	489	-124	-20.2
세전 순이익	634	539	-95	-15.0

주: 종전 증권투자신탁업법에 의한 투신운용사

기업계열집단 및 증권계열 자산운용사의 순이익이 전년동기 대비 각각 12.9% 및 37.4% 하락한 것에 비해 은행계열 자산운용사의 순이익은 오히려 18.9% 증가하여 대조를 이루었다. 이는 은행계열 자산운용사들이 전국적인 판매망을 이용하여 상품을 판매함에 따라 전년동기 대비 26.0%의 수탁고가 증가한 것에 기인한 것으로 분석된다.

〈표 11〉 자산운용사 손익현황

(단위: 억원, %)

	FY2003 상반기	FY2004상반기	증감액	증감율
영업수익	221	267	46	20.8
위탁자보수 (운용수수료)	97	154	57	58.8
수수료수익	98	96	-2	-2.0
영업비용	187	227	40	21.4
영업이익	34	40	64	17.6
세전 순이익	57	51	-6	-10.5

주: 종전 증권투자회사법에 의한 자산운용사

### 3. 보험

#### 1) 생명보험

2005년도 생명보험시장은 겸업화로 인한 경쟁격화 및 중소형사의 수익성 악화, 경기회복 지연 등에 따라 보험영업이 부진하고 총영업이익의 성장세가 둔화될 것으로 예상된다. 또한 변액보험 등 실적형 보험과 개인연금보험에 대한 수요는 증가되나 사망보험의 성장 정체와 생사혼합보험의 감소세 지속으로 보험영업의 부진으로 인해 2004년과 마찬가지로 안정성 위주의 자산운용 전략을 전개할 것으로 전망된다. 하지만 경기침체가 지속될 경우 보험성장 둔화는 불가피할 것으로 보이며, 경기가 회복되더라도 방카슈랑스와 유사보험 확대 등으로 보험시장은 전례없는 치열한 경쟁 속에서 장기침체의 늪에 들어설 가능성도 배제할 수 없을 것이다.

생명보험업계는 외국계 생명보험사들의 비중이 날로 증가하고 있다. 2004년도 상반기에 외국계 생명보험사들은 35%대의 높은 성장률을 기록했고, 시장점유율도 16.5%로 꾸준히 증가하고 있다. 2004년 회계연도 상반기(4~9월) 23개 생명보험사가 거두어들인 수입보험료는 총 24조

8,000억원으로 2003년도 상반기에 비해 8.4% 증가하였다. 이중 12개 국내 생명보험사들은 20조 7,000억원을 거두어들여 4.3%의 저성장에 그쳤고, 11개 외국계 생명보험사들은 35.3% 증가한 4조 1,000억원의 수입보험료를 기록했다.

외국계 생명보험사들의 시장점유율은 2001년에는 8%대에 불과하였으나, 2002년 10%를 돌파한 이후 2003년 상반기 13.2%, 2004년 상반기 16.5%로 매년 급속하게 국내 생명보험시장을 잠식하고 있다. 이에 비해 삼성, 대한, 교보생명 등 국내 빅3는 17조 9,000억원으로 2.5%의 낮은 성장률을 나타내 시장점유율이 70% 이하(69%)로 추락했다. 외국계 생명보험사들의 고성장은 생명보험업계의 순위를 바꾸어 놓았다. 2003년 상반기만 해도 5위를 차지했던 ING생명이 알리안츠생명을 제치고 4위로 도약했으며, 2003년도 12위를 차지하였던 AIG생명은 7위로 5단계나 뛰어올랐다. 메트라이프생명은 13위에서 11위로 올라섰고, SH&C생명은 22위에서 17위로 급상승하였다.

〈표 12〉 FY2004 상반기 생명보험사별 수입보험료 현황

(단위: 억원, %)

국내사				외국사			
생보사	2004. 4~9	성장률	시장점유율	생보사	2004. 4~9	성장률	시장점유율
대한생명	4조 6,082	4.2	18.6	알리안츠	9,788	-9.8	3.9
삼성생명	8조 5,184	0.9	34.4	메트라이프	4,473	63.7	1.8
흥국생명	6,450	17.4	2.6	푸르덴셜	4,161	19.0	1.7
교보생명	3조 9,669	3.8	16.0	PCA생명	824	174.0	0.3
럭키생명	1,121	-1.4	0.5	뉴욕생명	460	25.7	0.2
SK생명	6,142	-1.0	2.5	ING생명	1조 1,439	57.5	4.6
금호생명	4,425	6.1	1.8	하나생명	862	30.1	0.3
동부생명	1,722	24.0	0.7	SH&C생명	991	3,598.3	0.4
동양생명	7,235	9.7	2.9	라이나생명	908	-18.6	0.4
신한생명	7,015	22.9	2.8	AIG생명	7,049	103.4	2.8
KB생명	297	144.5	0.1	카디프생명	2	-51.6	0.0
녹십자생명	1,583	91.1	0.6	외국사 계	4조 957	35.3	16.5
국내사 계	20조 6,926	4.3	83.5	생보사전체	24조 7,882	8.4	100.0

이에 따라 미국의 메트라이프생명이 SK생명을 인수한다고 가정할 경우 외국계 생명보험사들

은 시장점유율은 2004년 9월말 기준으로 19.0%가 되며, 현재의 고성장세를 감안할 경우 조만간 20%대까지 상승할 수 있을 것이다. 외국계 생명보험사들은 방카슈랑스와 홈쇼핑, 텔레마케팅(TM) 등 새로운 판매채널에서 강세를 보이는 데다 전통 판매채널에서도 전문성을 내세워 생산성에서 우위를 보여, 외국계 생명보험사의 고성장세는 당분간 계속될 전망이다.

## 2) 손해보험

2005년도 손해보험업계는 장기손해보험이 꾸준히 증가하고 있지만 자동차보험의 성장률이 저하되고 국내경기 부진이 지속되면서 손해보험시장의 성장세는 둔화될 것으로 보인다. 특히 방카슈랑스 2단계 실시와 대형 보험사의 자동차보험 진출 등으로 인한 온라인 자동차보험시장의 급성장으로 인해 손해보험사 구조재편이 이루어질 가능성이 크다고 본다.

2004 회계연도 상반기(4~9월)에 손해보험사들의 순이익은 크게 늘어났다. 삼성화재를 비롯한 10개 손해보험사들의 상반기 순이익은 3,639억원으로 2003년 상반기의 2,678억원에 비해 35.9% 증가했다. 이처럼 손해보험사들의 순이익이 증가한 것은 영업에서 손실폭이 대폭 감소했기 때문이다. 손해보험사들은 2004년 상반기에 2,190억원의 영업손실을 봤지만 2003년의 3,804억원에 비해서 42.4%나 손실이 감소하였다. 반면, 투자영업에서는 7,511억원의 이익을 올려 2003년도에 비해 소폭(7.0%) 감소하는 데 그쳐 순이익 규모가 늘어난 것이다.

한편 온라인 자동차보험 시장점유율 상승세가 지속되고 있다. 2004년 4~10월까지 손해보험사들이 거두어들인 자동차보험료는 4조 9,613억원이며, 이중 3,264억원이 온라인상품 판매에 따른 것으로 온라인 자동차보험사들의 시장점유율이 6.6%를 차지하였다. 이는 2003 회계연도의 4.7%에 비해 1.9%포인트 높아진 것이다.

인터넷과 전화로만 판매하는 자동차보험은 설계사나 대리점이 판매하는 오프라인 상품에 비해 보험료가 평균 15% 가량 저렴하다. 2004년 10월 현재 온라인 자동차보험 시장점유율은 교보자동차보험이 55.2%로 가장 높고, 제일화재 11.8%, 다음자동차보험 11.3%, 교원나라자동차보험 9.0%, 대한화재 7.5% 등으로 나타났다. 경기침체가 계속되면서 가격이 저렴한 온라인 자동차보험 상품의 수요가 계속 증가할 것으로 예상되며, 2005년 초에 시장점유율 10% 달성이 가능할 것으로 전망된다.

### 3) 우체국 보험

국회에 제출된 자료에 의하면, 우체국 보험특별회계 자산운용 자금은 2004년 7월 현재 총 20조 1,841억원으로 채권매입 8조 8,919억원, 금융기관 예탁 8조 288억원, 공공자금관리기금 1조 8,889억원, 보험대출 1조 595억원, 지방채신청 위탁 2,374억원, 창구자금 776억원 등의 순으로 배분하고 있는 것으로 되어있다. 우체국보험 자금운용 수익률은 2002년 6.65%, 2003년 7.96%, 2004년(7월 기준) 5.27%로 나타났다. 또한 2003년도 우정사업본부는 4조 9,980억원의 순보험료 수입을 거두어 들였으며, 당기순이익은 819억 8천만원을 기록한 것으로 보고되었다.

전체 우체국보험에서 2004년 7월말 현재 총 계약금 104조 7,026억원 가운데 놓여준 지역은 21조 2,297억원으로 20.3%만 차지하고 있는 것으로 국회에 제출된 자료에 나와 있다.

2005년도 우체국보험의 규모는 지속적으로 증가할 것으로 전망되며, 수익규모도 꾸준히 증가할 것으로 보인다. 하지만 정부의 적극적인 지원을 받는 우체국보험이 너무 급속히 성장하다보니 민영보험업계의 견제와 질시를 많이 받고 있는 것도 사실이다. 따라서 우체국보험은 본래의 취지를 살려앞서 언급한 벽오지 및 저소득층에 대한 보험혜택을 넓혀나가야 할 것이다.

### 4) 여신전문 금융기관

2003년 11월 17일 '카드사 현금서비스 중단'이라는 금융사상 초유의 사태를 맞아 유동성 부족에 몰린 LG카드가 결국 쓰러진 후 카드업계는 질적으로나 양적으로 큰 변화를 겪었다. 우선 9개에 이르던 전업계 카드사는 국민, 우리, 외환카드가 모은행과 합병하면서 6개로 줄었다.

지난 2002년 말 2만 6,000명에 이르던 카드사 임직원 수도 2004년 8월말에는 1만 8,000명으로 30% 가량 급감했다. 카드사태 주범이었던 현금서비스 중심의 영업관행도 달라져 신용판매 금액이 현금대출 금액을 웃돌고 있다. 이같은 구조조정의 결실은 2004년 하반기부터의 실적호전으로 이어지고 있다. 2003년 분기 평균 7,500억원의 적자를 기록한 카드사가 2004년 3/4분기에는 적자규모를 800억원 정도로 축소시키는데 성공하였으며, 자금조달도 순조롭게 이루어지고 있다. 2004년도 3/4분기에 1조원이 넘는 회사채를 발행한 삼성과 현대, 롯데 등 전업계 카드사들은 2004년 10월에도 3,600억원 규모의 회사채를 발행하는 데 성공했다.

따라서 카드사태 후유증은 어느 정도 사라졌다고 할 수 있다. 하지만 한도축소와 회원퇴출, 그리고 경기침체 지속으로 인한 카드사용 감소에 따른 수익성 하락으로 카드업계의 앞날이 밝은 것만은 아니다. 6개 전업계카드사와 3개 은행카드 부문의 2004년 9월 말 현재 카드 이용실적



(기업구매카드 제외)은 194조 8,500억원으로 2003년 같은 기간의 335조 8,900억원에 비해 무려 141조원이나 줄었다. 앞으로 경기침체가 지속되고 카드사들이 새로운 수익모델을 개발하지 못한다면 카드업계의 위기는 계속 될 수밖에 없을 것이다. 리볼빙(회전결제)제도 도입이나 가맹점 수수료 현실화 등을 우선 해결해야 할 것이다.