

신용체계의 정비

이승명 · 현대경제사회연구원 연구위원

머리말

최근 금융 자유화, 국제화 및 개방화가 본격적으로 진전되면서 낙후된 금융 부문의 선진화를 목표로 금융 개혁이 추진되고 있다. 이와 함께 경기 침체 하의 우리 경제의 어려움이 고비용·저효율 경제 구조와 맞물려 장기적으로 국제 경쟁력의 저하가 우려되는 가운데, 특히 경쟁국에 비해 2배 이상에 이르는 우리나라의 고금리가 기업의 금융 비용 부담을 가중시켜 우리 기업의 국제 경쟁력을 떨어뜨리는 주요인으로 지적되고 있다.

최근 4단계 금리 자유화 실시로 순수 요구불 예금을 제외한 여수신 금리가 사실상 모두 자유화되었고, 나머지 금리도 1998년 이후 금융 시장 여건을 고려하여 자유화될 예정이다. 이에 따른 금리의 가격 기능 제고와 금융 산업내 경쟁의 심화

로 금융 산업의 효율성이 제고될 것으로 기대된다. 금융개혁위원회도 단기 과제로서 금리 및 수수료의 자유화 정착을 선정·추진하고 있다.

우리의 고금리 현상은 장기적·구조적인 측면을 가지기 때문에, 이의 하향 안정화를 위한 노력 또한 장기적·체계적으로 접근하지 않으면 안된다. 금리의 하향 유도는 각 경제 주체의 컨센서스 하에 근본적이며 구조적인 정책 대안이 제시될 때 가능해질 것이다.

고금리가 우리 경제 전반에 미치는 폐해를 고려해볼 때, 이제는 금리 인하의 당위성에 대한 논의보다는 실질적으로 금리 하락을 가져올 수 있는 미시적 접근 방법에 대한 논의가 더 바람직할 것이다. 본 고에서는 고금리 구조 해소와 관련하여 신용체계의 정비를 통한 금리 하락 방안에 대해 생각해보고자 한다.

신용 평가의 중요성

금융 기관의 중요한 기능 가운데 하나는 신용의 최적 배분이다. 이를 위해 금융 기관은 여신에 따른 위험을 극소화하면서 수익을 극대화할 수 있는 효율적인 포트폴리오를 구성해야 한다. 신용 위험을 극소화하면서 수익을 극대화하려면 여신 결정이 자금 용도의 경제성과 차입자의 상환 능력에 입각하여 이루어져야 한다. 그런데 시중 금융 기관의 불건전 여신 비율이 높은 것은 그동안 금융 기관의 자율적 책임 경영이 이루어지지 못하고 대출의 수익성과 위험에 대한 정확한 분석없이 신용 결정이 이루어진 데 큰 원인이 있다.

신용 평가란 등급 평가 전문 기관이 채권을 발행한 기업이나 채권 자체의 특성에 따라 채권의 위험을 평가하고 그 결과를 등급으로 나타내는 방법이다. 말하자면, 신용 평가는 채권의 원리금 상환 능력에 영향을 미치는 위험과 이러한 위험으로부터 보호되는 정도를 평가하는 것이라 할 수 있다.

국민 경제적 입장에서는 합리적인 신용 평가제도의 존재로 인해 금융 시장 정보의

비대칭성을 감소시킴으로써, 자금 배분의 효율성을 증대시키게 된다. 신용 제공자의 입장에서는 투자자의 정보 구득 비용 (information search cost)을 절감시켜주고, 정보의 비대칭성에 기인하는 역선택 (adverse selection)을 방지함에 큰 의의가 있다. 한편, 차입자의 입장에서도 정당한 신용 등급을 받음으로써 신용 공여자가 정보 부족에 기인하여 부당하게 높은 자금 조달 비용을 요구할 가능성을 감소시킬 수 있다.

특히, 국내 기업이 국내에서 자금을 조달하는 경우 부동산 등 담보 제공이 요구되지만, 해외에서 자금을 조달하고자 하는 경우 담보 설정에 의한 자금 조달보다는 기업의 신용 상태에 의해 자금이 조달되는 것이 관행이어서 기업의 신용 상태 유지는 매우 중요해지고 있다. 말하자면, 기업의 신용 상태에 따라서 자금 차입의 여부가 결정된다고도 볼 수 있다. 더욱이 차입이 가능하더라도 신용 상태의 높고 낮음에 따라 적용받는 금리가 다르게 된다. 게다가 외국의 투자자는 국내 차입자의 신용 상태를 파악하기 위하여 공신력있는 외부의 평가 기관으로부터 차입자에 대한 객관적인

신용 등급을 요구하는 실정이다.

신용 평가의 중요성은 기업에만 국한되는 것은 아니다. 개인의 신용도 또는 신용 위험을 평가하는 것도 중요한 과제이다. 즉, 개인에 대한 여신 결정에 있어서도 개인의 신용도에 따라 금리의 차등 적용이 가능할 것이다. 신용 평가를 통해 신용도가 나쁜 개인에 대하여는 금융 기관을 통한 차입을 어렵게하고 신용도가 좋은 개인에 대해서는 이를 용이하게 함으로써, 자금이 보다 효율적으로 배분될 수 있게 하며 각 개인으로 하여금 신용도 개선을 위해 노력하도록 유도하게 된다.

국내신용체계의 현황

회사의 수익성이 극도로 나빠지고 자금

조달이 어려운 경우 채무 불이행 사태에 이를 수 있는데, 채권 투자자의 입장에서는 채권에 대한 채무 불이행 위험의 정도를 미리 알려줄 수 있는 정보가 필요하다. 이를 위해 자본 시장이 발달한 미국에서는 채권 등급의 형식으로 평가 기관에 의한 정보가 일반에게 공시되고 있으며, 질적인 등급별로 투자자가 기대할 수 있는 다양한 수익률을 제시함으로써 투자 의사 결정에 도움을 주고 있다.

하지만, 우리나라의 경우 회사채의 대부분은 보증 사채의 형식을 띠고 있기 때문에, 금융 기관 등의 원리금 상환 보증으로 채권에 대한 채무 불이행의 위험은 사실상 존재하지 않는다. 1996년말 현재 쏘 회사채 발행 가운데 보증 사채가 차지하는 비율은 91.6%에 이른다(〈표 1〉 참조). 그

〈표 1〉 국내 회사채 발행 현황

(단위: 억 원)

연도	상환 기간별			종류별, 공모	
	4년 미만	4~5년	5년 이상	보증	무보증
1991	119,227	4,382	3,798	109,923	17,484
1992	97,382	5,408	8,582	83,279	28,094
1993	140,283	7,787	7,919	111,937	44,052
1994	187,726	3,386	9,220	114,552	85,780
1995	221,522	500	13,790	164,502	71,311
1996	285,971	700	10,670	273,766	25,259

자료: 「본드브리프」(1997, 5)에서 발췌.

러나 보증 사채의 경우 금융 기관의 지급 보증에는 한계가 있고, 최근 한보 사태에서 보듯이 기업의 부실이 금융 기관의 부실로도 직결되는 위험이 상존하고 있다. 더욱이 다양한 만기 구조를 가진 회사채 시장이 존재할 경우 장단기 금리 차등화의 가능성이 더 높다는 점에서, 회사채 시장의 상환 기간이 4년 미만의 단기 회사채 위주로 구성되어 있다는 것도 금리 하락의 걸림돌이라 할 수 있다. 또한 채권 수익률이 채권의 위험도와는 별반 관련없이 일률적으로 결정됨으로써, 자금의 효율적 배분을 왜곡하고 채권 투자자 입장에서 자기가 원하는 위험·수익 관계를 고려한 포트폴리오의 구성이 어려운 점도 전반적 금리 하락의 저해 요소라 할 수 있다.

최근 들어서는 신용도가 낮은 기업에 대한 금융 기관의 회사채 지급 보증 기피로 회사채 발행의 편중 현상이 심화되어

채권 발행 시장의 양극화가 진전되고 있다. 기관 투자자들이 신용도가 높은 회사채를 선호하기 마련이므로, 신용도에 따른 회사채 수익률의 차별화가 가능해지고 있는 점은 바람직한 현상이나, 1996년말 현재 은행보증채와 무보증채와의 수익률차는 0.3~0.4p%로 확대되었고, 중소기업 무보증채는 발행조차 미미한 실정임은 우려할 현상이라 아니할 수 없다. 아무튼 신용체계의 정비를 통해 자금 시장의 단층화(financial market fragmentation)를 방지하고 시장 기능을 살려 금리의 하향 한정화에 도움을 주는 방향으로의 개선이 요구된다.

한편, 1996년말 소비자 신용은 약 85조 원에 이르렀고 90년대 들어 연평균 25.6%씩 증가하여 개인의 가처분소득의 증가율을 크게 앞서는 것으로 나타났다(〈표 2〉참조). 소비자 신용의 증가는 우리 사회가

〈표 2〉 국내 소비자 신용추이

(단위: 10억 원, %)

연도	1990	1992	1994	1995	1996	1990~96 평균
소비자 신용 잔액 (전년말 대비)	21,961.2 (23.4)	27,537.4 (15.0)	53,591.8 (47.9)	66,062.4 (23.3)	85,410.4 (29.3)	(25.6)
개인 명목 가처분소득 (전년 대비)	120,237.6 (18.5)	162,528.9 (10.4)	200,280.7 (13.5)	227,141.7 (13.4)	-	(14.5)

자료: 한국은행, 「최근 소비자 신용의 동향」.

점차 신용 경제로 진전되면서 나타나는 불가피한 현상이라고 볼 수 있는데, 이로 인한 신용 위험 또한 증가할 것으로 예상된다. 따라서 이에 따른 위험을 감소시키기 위해 개인에 대한 신용평가체계의 완비가 필요할 것이다.

현재 우리나라에는 채권의 등급 평가를 전문으로 하는 기관으로 1985년에 설립된 한국신용평가외에 한국기업평가, 한국신용정보가 있으나, 무보증채권의 발행이 극히 저조한 실정이어서 그 활동에는 한계가 있다.

제도적으로는 금융 기관의 신용 정보 교환을 위해 「신용 정보의 이용 및 보호에 관한 법률」에 의해 전국은행연합회가 은행을 비롯한 광범위한 금융 기관의 신용 정보 집중 기관으로 지정되어 신용 정보 집중 및 교환 기능을 담당하고 있으나, 이는 주로 불량 거래 정보 및 일부 거액 여신 정보 위주로 되어 있어 그 역할을 다하지 못하고 있다. 현재 집중 기준은 개인의 경우 3,000만 원 이상의 여신, 기업은 5억 원 이상이다. 그리고 집중된 금융 기관 신용 공여 정보는 각 은행에게는 온라인 방식으로 제공되고 있으나, 그외의 금융 기관에

는 온라인 방식으로 제공되지 않고 있는 실정이다.

신용 등급과 위험 프리미엄

최근 금융 자율화가 확대되어 은행의 대출 금리가 시장 실세 금리에 접근하고 담보 대출 비중이 축소되며 신용 대출이 증가하는 경향을 보이는 것은 매우 바람직한 일이다. 그러나 은행의 적절한 신용 분석과 평가에 의한 순수한 신용 대출은 매우 낮은 수준으로 추정되고 있다.

담보 대출과 관련된 금융 서비스 이용자의 비용을 경감하고 금융 기관의 신용 대출 확대를 위한 여신 심사 능력의 제고를 위해서는 가산 금리(spread)의 활용이 필요하다. 즉, 담보나 보증을 확보한 경우에는 금융 기관의 신용 위험이 크게 감소됨을 고려할 때, 우대 금리(prime rate)에 덧붙이는 가산 금리의 적용에 일정 한도를 부과할 필요가 있다. 대신 순수한 신용 대출의 경우에는 신용 위험과 함께 금융 기관의 정보 처리 비용을 감안하여 금리를 차입자의 신용 상태에 따라 차등화하도록 하여, 금융 기관이 담보 대출보다는 신용

대출을 적극적으로 활용할 수 있도록 하여야 한다.

채권에 대한 신용 평가시 적용되는 신용 등급은 투자 등급(investment grade)과 투기 등급(speculative grade)으로 구분되는데, 이는 채권에 대한 원리금 상환 능력의 확실성 여부에 따라 분류되는 것이다(〈표 3〉 참조).

이에 따라 투자 등급을 받은 회사채는 투자의 안정성을 보장해주는 대신 낮은 이자 수익률을 투자자에게 지급하기 마련이고, 반대로 투기 등급을 부여받은 회사채의 경우는 만기에 원리금 상환이 매우 불

확실한 위험이 있는 대신 높은 이자율을 제공함으로써 이를 보상하게 되는 것이다.

그런데 채권이 갖는 위험도의 차이는 다른 조건이 다 일정하다면 채권 수익률의 차이로 반영되기 마련이다. 구체적으로 무위험채권의 대표적인 것으로 간주되는 국채의 만기 수익률과 회사채의 만기 수익률 간에는 차이가 있는데, 이것을 위험 프리미엄(risk premium)이라 볼 수 있다. 이는 채무 불이행 위험 또는 지급 불능의 위험 크기가 수익률 차이로 반영된 것으로 보면 된다.

금융 기관의 부실 채권은 개별 금융 기관의 수익성을 악화시키는 외에도 여신 금리의 상승을 유도해 금리의 하향 안정화에도 걸림돌이 된다. 따라서 금융 기관은 전문적인 신용 정보 분석을 통해 여신 심사를 선진화함으로써, 부실 대출을 사전에 예방할 수 있고 금리 하락을 유도할 수 있다.

대출 거래의 속성은 대출 후 만기가 되어 원금을 회수하는 계약 거래이므로 차입자의 신용 상태가 그 가격 및 수량 결정에 결정적인 변수가 된다. 극단적으로는 아무리 차입자가 높은 가격(대출 금리)을 지불하고자 해도 신용도가 취약하면 거래조차

〈표 3〉 무디스사와 S&P사의 채권신용등급체계

Moody's	Standard and Poor's	특징
Aaa	AAA	최상급(최저의 대손위험)
Aa	AA	상급
A	A	상중급
Baa	BBB	중급
Ba	BB	하중급
B	B	투기적
Caa	CCC-CC	하급(높은 대손 위험)
Ca	C	상당히 투기적
C	D	최저 등급

자료: F. Mishikin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*.

주: Baa(BBB) 등급 이상의 채권은 상대적으로 낮은 대손 위험을 가지며 투자 등급(investment grade)에 속한다. 한편, 그 이하는 투기성이 있다고 보며 고수익·고위험으로 특징지워지는 정크 본드(Junk Bonds)로도 불리움.

발생하지 않는다. 이러한 대출 차등 현상은 오히려 금리의 시장 가격 기능이 원활히 반영되는 자연스런 현상이다.

신용 사회의 정착과 신용관리체제의 완비

이상에서 우리는 기업의 신용 상태에 따라서 차입시 이자율의 높고 낮음을 살펴 보았다. 자금의 수요자인 기업으로서는 가능한 한 높은 신용 등급을 유지함으로써 기업의 자금 차입 비용을 줄이고 금융 비용을 낮출 수 있다. 이를 위해 기업은 영업에 따른 위험과 재무적 위험을 적절히 파악하고 능동적으로 대비할 수 있는 경영정보체계의 구축이 무엇보다도 필요하다. 이를 통해 모든 위험 요소를 사전에 감지하고 각 위험에 대비한 자산부채관리체계의 도입이 요망된다.

신용정보관리제도의 미비로 인해 기업의 신용 거래시 신용도에 관계없이 일률적인 크기로 신용 위험을 매출 가격에 반영하고 있는 실정이다. 따라서 신용 거래를 활성화하고 거래 비용을 낮추기 위해 기업간 신용 거래시 신용 공여 대상 기업의 신용 정보를 용이하게 파악할 수 있는 신용

정보관리제도의 선진화가 필요하다.

금융 자율화 추세에 따라 금융 기관간의 경쟁 격화는 불가피해지고 금융 기관의 신용 여신 취급 비중은 점차 증대되고 있다. 그러나 신용도에 따른 금리 차별화가 이루어지지 않은 상황에서 신용 여신 비중이 높아지면, 금융 기관에는 부실 고객만이 남게 되어 금융 기관 부실화의 원인이 될 수 있다. 이는 우량 고객은 금융 기관에서 이탈하고 불량 고객만 금융 기관의 여신 시장에 남아 있게 되는 역선택의 문제를 일으킨다.

금융 기관 스스로 차입자의 신용 정보를 수집·분석하여 활용할 수도 있으나, 개별적으로는 막대한 비용과 시간이 소요되어 경제성에 문제가 있다. 금융 산업 전체로서 신용 정보를 수집·관리하는 신용정보체계의 확립이 필요하다. 특히, 소비자 신용의 급증 현상은 이의 필요성을 더욱 높이고 있다. 금융 기관으로 하여금 여신 결정의 질을 제고시켜 위험도에 따라 차등적인 금리를 적용할 수 있는 선진 신용 평가 기법의 개발과 도입에 노력을 기울여야 한다.

한편, 현행 신용평가제도는 등급 평가

의 결과가 각 채권의 지급 불능의 위험 정도를 직접 반영하기 보다는 기업 자체에 대한 평가라는 면이 짙고, 이 또한 투자자에게 적절하게 공시되지 않음으로써 투자자의 포트폴리오 의사 결정에 별반 도움을 주지 못한다는 점이 문제점으로 지적된다. 앞으로 신용 등급 정보가 일반 투자자에게 활용되어 금리의 하향 안정화에 도움이 되고 투명한 금융 환경을 구축하는 데 도움이 되어야 한다. .

맺음말

경제 선진화는 신용 사회의 정착과 불가분의 관계에 있다. 왜냐하면 신용이 경제 사회의 가치 기준이 되고 신용 거래가 정착될 때 경제 행위의 능률화도 이루어질 수 있기 때문이다. 신용 사회의 정착은 제도적으로 모든 금융 거래의 투명성을 확보하는 데서 이루어질 수 있다. 사회가 안정될수록 각자의 신용과 상호 신뢰성에 입각하여 신용 거래가 이루어질 수 있고 금융 거래의 투명성이 보장되는데, 이의 선결요건은 신용정보시스템의 확립이라고 할 수 있다.

이와 함께 신속한 지급결제제도의 정비를 통해 금융 하부 구조를 개선할 필요도 있다. 이로써 금융 기관 등 신용 공여 기관들이 정확하고 객관적인 신용 평가에 의하여 신용 의사 결정을 하는 금융시스템의 구축이 매우 중요하다.

근본적으로 일상적인 경제 생활에서 신용을 중시여기는 풍토가 조성되는 것이 신용 사회를 건설하는 밑거름이 되며, 이를 위한 가장 효과적인 방법의 하나가 개인신용평가제도의 활성화라고 생각된다. 이를 통해 개인의 신용도에 의거하여 신용 공여 조건을 차등화하고 금리의 차별화를 통해 자금을 합리적으로 배분하여 궁극적으로 금리 인하를 꾀할 수 있을 것이다. ■