

▷▷▷ 2026년 8월 18일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀

Economist 김유미 / RA 김정현

긴축 속 쌓이는 기업 유동성, 어디로 향하나

현재 한국은 기준금리 인상에도 M2 증가세가 이어지고 있어, 유동성 축소보다는 자금의 성격과 주체가 변화하는 재배치 국면에 가깝다. 최근에는 수시입출식예금·MMF 등 단기 대기성 상품을 중심으로 자금이 유입되면서 유동성의 단기화가 나타나고 있다. 특히 기업예금과 법인 MMF가 증가하면서 유동성의 중심축도 가게에서 기업으로 이동하는 모습이다. 이는 기업이익과 현금흐름 개선에 더해 정책금융 공급 등이 복합적으로 작용한 결과로 볼 수 있다. 앞으로는 기업에 축적된 대기성 자금이 어떤 경로를 통해 경제 전반으로 확산되는지에 주목할 필요가 있다. 기업의 자금 집행이 확대될 경우 설비투자를 통해 실물경제로 유입되거나, 배당·자사주 매입 등 주주환원을 통해 자본시장으로 이동할 수 있다. 또한 임금·성과급 지급을 통해 가게로 이전되면서 소비와 금융자산 투자로 이어질 가능성도 있다. 따라서 M2 총량 자체의 증감보다는 기업에 축적된 단기 대기성 자금이 어떤 경로를 통해 이동하기 시작하는지가 향후 경기와 금융시장의 유동성 흐름을 판단하는 주요 변수가 될 것으로 보인다.

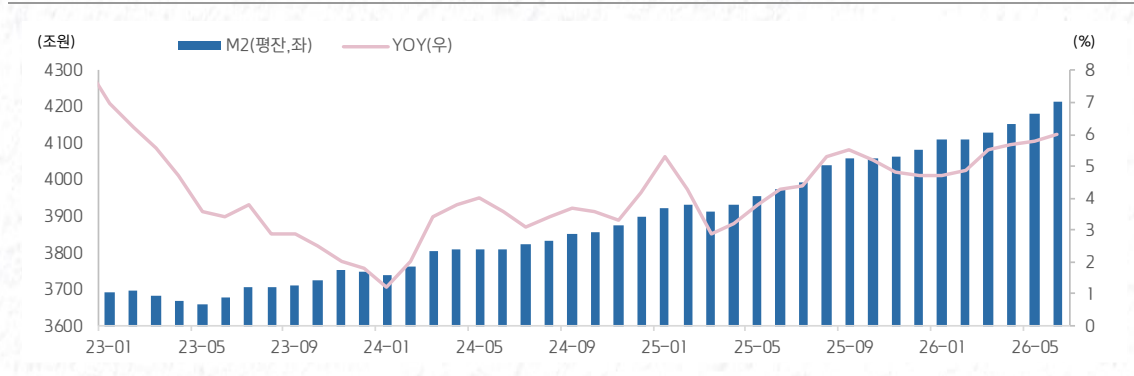
최근 한국은행의 기준금리 인상 이후 금융시장에서는 시중 유동성이 빠르게 위축될 수 있다는 우려가 제기되고 있다. 일반적으로 금리 인상은 가게와 기업의 차입비용을 높이고 신규 대출과 신용창출을 제약하기 때문에 유동성에 긴축적으로 작용한다. 특히 가게대출 관리가 동시에 강화될 경우 민간부분의 신용 확대 속도는 더욱 둔화될 수 있다.

그러나 현재 한국의 유동성 환경을 금리 방향만으로 설명하기는 어렵다. 통화정책은 긴축 방향으로 움직이고 있지만 M2는 여전히 증가하고 있으며, 은행과 자산운용사에는 상당한 규모의 단기자금이 머물고 있다. 여기에 정부의 재정지출과 정책금융을 통한 기업 및 전략산업으로의 자금 공급도 이어지고 있다. 금리 인상에 따른 신규 신용창출 억제와 기존 유동성의 축적, 정책적 자금 공급이 동시에 나타나고 있는 것이다.

한국의 M2 증가율은 2025년 12월 전년 동월 대비 4.7%에서 2026년 6월 6.0%로 확대됐다. 기준금리 인상과 가게대출 관리 등 긴축적 요인이 존재함에도 통화량 자체는 감소하기보다 증가하고 있다는 의미다. 따라서 현재를 단순히 금리가 올랐으니 유동성이 줄어드는 국면으로 규정하기에는 한계가 있다.

오히려 지금은 유동성의 총량뿐 아니라 그 내부에서 나타나는 변화를 살펴볼 필요가 있다. 누가 자금을 보유하고 있는지, 어떤 금융상품에 머물고 있는지, 그리고 축적된 자금이 향후 어떤 경제활동으로 연결되는지가 중요하다. 최근 흐름을 보면 유동성은 사라지고 있다기보다 경제주체와 금융상품 사이에서 재배치되고 있으며, 그 과정에서 기업과 단기 금융상품의 중요성이 높아지고 있다.

국내 M2 규모와 증가율 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

주: M2 규모는 평잔 계절조정 기준, 전년동월 대비 증가율은 평잔 원계열 기준

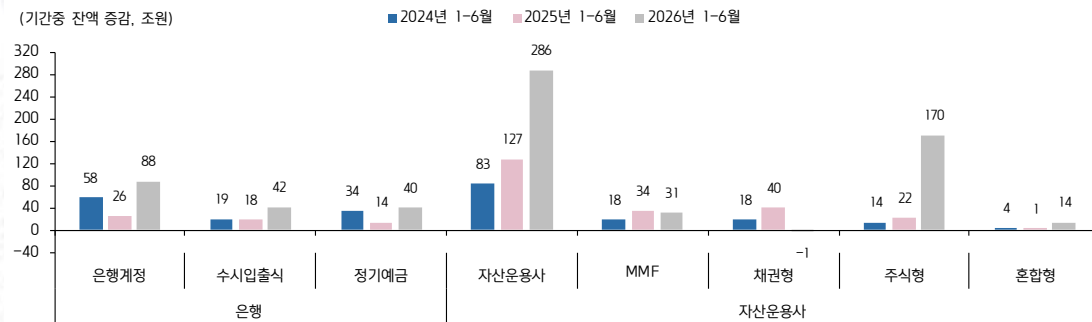
M2의 증가와 함께 주목해야 할 변화는 자금의 단기화와 대기성 확대다. 정기 예·적금처럼 일정 기간 자금이 묶이는 상품보다 수시입출식 저축성예금과 MMF·CMA 등 상대적으로 자금 이동이 자유로운 상품으로 자금이 몰리고 있다.

이는 경제주체들이 장기간 높은 수익률을 확보하기 위해 자금을 고정하기보다 향후 투자나 지출 기회에 대응할 수 있도록 유동성을 확보하고 있다는 의미로 해석할 수 있다. 경기와 금리, 금융시장에 대한 불확실성이 높은 상황에서는 자금을 장기간 묶어두는 것보다 필요할 때 빠르게 이동할 수 있는 형태로 보유하려는 수요가 커질 수 있기 때문이다.

은행 수신에서도 이러한 특징이 나타난다. 수시입출식예금은 가계자금 유출에도 불구하고 일부 대기업의 단기 여유자금 예치가 늘면서 증가했다. 정기예금 역시 가계예금 인출에도 은행들이 대출재원 확보와 규제비용 관리를 위해 법인자금을 유치하면서 증가폭이 확대됐다. 자산운용사 수신에서는 주식형펀드가 증가한 반면 채권형펀드는 감소하는 등 상품별로 자금 흐름이 차별화되고 있다.

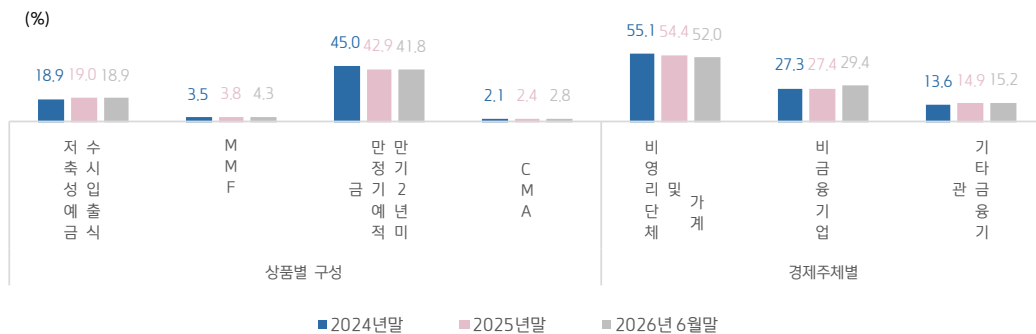
이러한 변화는 단순히 유동성이 많다는 것과는 다른 의미를 갖는다. 현재 시중에 존재하는 자금 가운데 상당 부분이 아직 최종적인 투자처나 지출처를 결정하지 않은 채 대기하고 있을 가능성을 보여주기 때문이다. 따라서 단기상품 잔고가 높은 상황에서는 향후 금리와 경기, 기업투자 환경이 변화할 때 자금 이동 속도도 빨라질 수 있다.

국내 주요 금융기관 수신



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

국내 M2 내 상품 구성별, 경제 주체별 비중



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

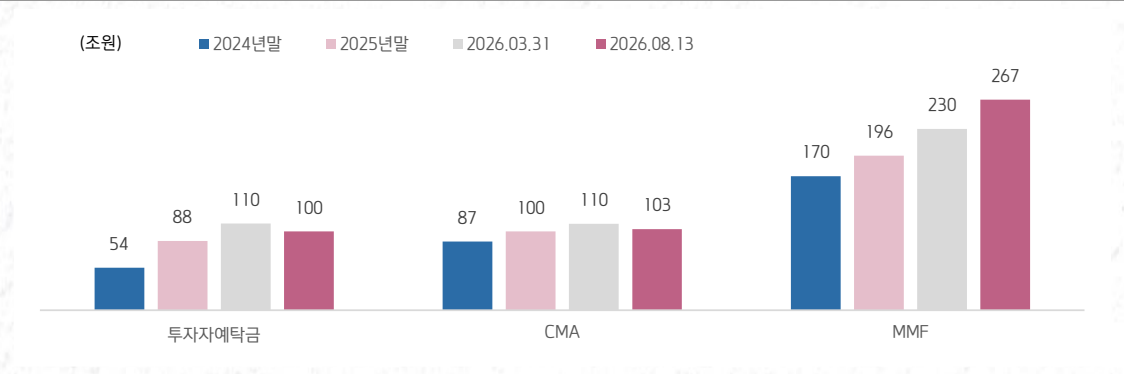
증권시장 주변자금 역시 높은 수준을 유지하고 있다. 투자자예탁금은 2024년 말 54.2조원에서 빠르게 증가해 2026년 6월 초 140조원으로 사상 최고치를 기록한 뒤 감소했지만, 여전히 100조원 내외를 유지하고 있다. CMA 잔고 역시 올해 4월 118조원까지 증가한 뒤 8월 초 103조원 수준으로 낮아졌지만 전년 말과 비교하면 높은 수준이다.

특히 주목할 부분은 MMF다. MMF 잔고는 3월 말 230조원에서 8월 13일 약 267조원으로 증가했다. 더욱 중요한 것은 자금의 주체다. 8월 현재 법인 MMF는 약 245조원으로 전체 MMF의 약 92%를 차지한다. 현재 대가성 자금의 상당 부분이 개인보다 기업과 법인에 집중되어 있음을 보여주는 지표다.

법인 MMF의 증가는 기업이 자금을 장기간 묶어두기보다 수익성을 일정 부분 확보하면서도 필요할 때 빠르게 사용할 수 있는 형태로 운용하고 있음을 시사한다. 따라서 법인 MMF의 높은 잔고는 단순히 금융상품으로 자금이 유입됐다는 의미보다 기업이 아직 집행하지 않은 현금을 상당 규모 보유하고 있다는 관점에서 살펴볼 필요가 있다.

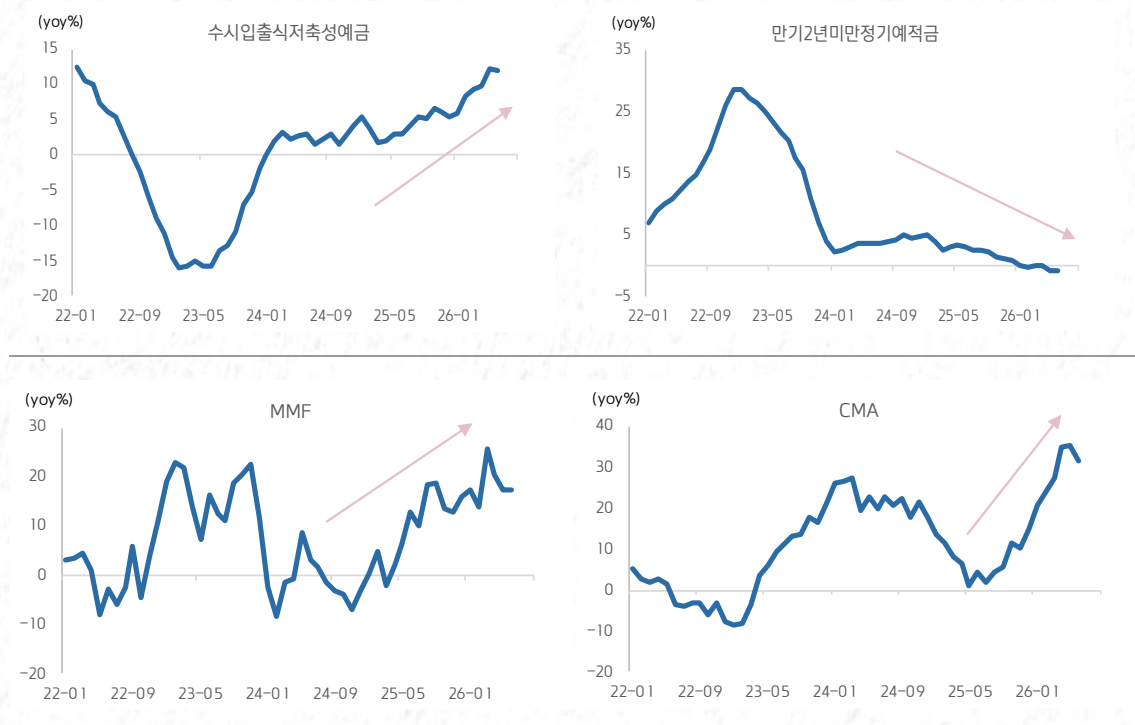
향후 MMF 잔고가 감소하더라도 이를 곧바로 유동성 위축으로 해석할 필요는 없다. 오히려 기업이 MMF 에서 자금을 인출해 설비투자나 운영자금, 배당, 자사주 매입 등에 사용한다면 이는 금융부문에 대기하던 유동성이 실물경제나 자본시장으로 이동하는 과정일 수 있다. 따라서 MMF 의 절대적인 증감보다 빠져나간 자금이 어디로 이동하는지를 함께 확인하는 것이 중요하다.

국내 대기성 자금 종류별 증감 추이



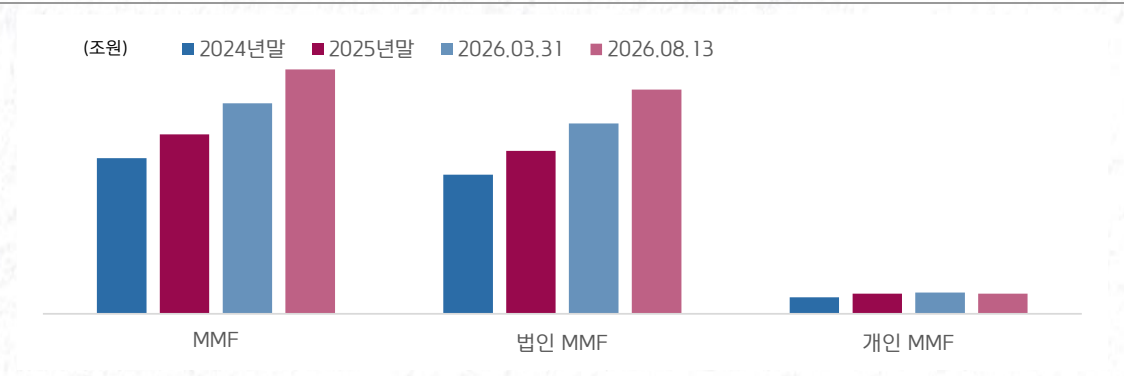
자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터
주: 2026년 8월은 8.13일 기준

국내 M2(평잔) 증가율, 상품별 구성 내역



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터
주: M2는 평잔 원계열 기준

국내 MMF, 법인과 개인 추이



자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

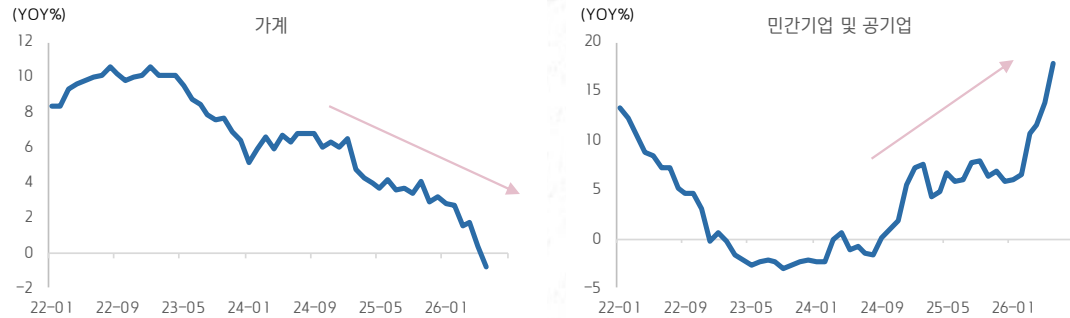
경제주체별 유동성 흐름을 보면 이러한 변화는 더욱 분명해진다. 과거에는 가계예금 증가율이 총예금 증가율을 웃도는 경우가 많았지만, 2025 년 이후에는 기업예금 증가율이 총예금 증가율을 상회하는 반면 가계예금 증가세는 점차 둔화되고 있다. 이는 한국의 유동성 중심축이 가계에서 기업으로 이동하고 있음을 보여준다.

가계 유동성 증가세 둔화에는 높은 금리와 가계대출 관리, 소비지출, 금융자산으로의 자금 이동 등 여러 요인이 복합적으로 작용한 것으로 볼 수 있다. 특히 가계의 신규 신용 확대가 제약되는 상황에서는 예금과 금융자산을 포함한 전체적인 유동성 증가 속도도 이전보다 둔화될 수 있다.

반면 기업부문에서는 현금 축적이 이어지고 있다. 기업예금이 증가하는 가운데 수시입출식예금과 법인 MMF 가 동시에 늘고 있다는 점은 기업이 자금을 장기간 묶어두기보다 필요할 때 빠르게 활용할 수 있는 형태로 보유하고 있음을 보여준다.

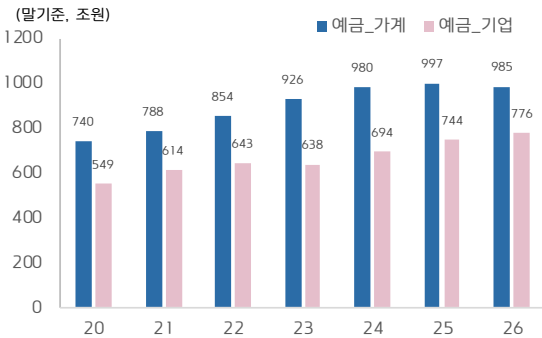
따라서 기업예금 증가는 단순히 기업이 현금을 쌓아두고 있다는 의미에 그치지 않는다. 현재 기업에 축적된 자금은 향후 투자와 주주환원, 임금·성과급, 거래대금 지급 등으로 비교적 빠르게 집행될 수 있는 잠재적인 유동성 공급원으로 볼 수 있다. 이 때문에 앞으로는 기업예금과 법인 MMF 가 얼마나 증가하는지만 보는 것보다 기업에 쌓인 자금이 언제부터 실제 경제활동으로 전환되기 시작하는지를 확인하는 것이 더욱 중요하다.

국내 M2(평잔) 증가율, 경제주체별 구성 내역



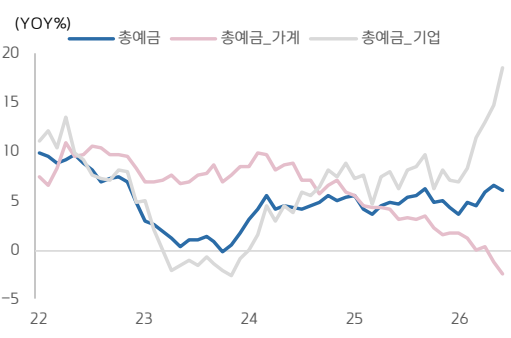
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터
주: M2는 평잔 원계열 기준

국내 가계와 기업의 총예금 잔고 흐름



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

국내 총예금과 가계, 기업 예금 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

기업 유동성 확대의 첫 번째 배경은 기업이익과 현금흐름의 개선이다. 수출 증가와 기업실적 개선, 특히 반도체를 중심으로 한 수출기업의 이익 확대는 기업의 현금창출력을 높이는 요인이다. 기업의 매출과 영업이익이 증가하면 영업활동을 통해 유입되는 현금도 늘어난다. 이때 설비투자과 배당, 자사주 매입 등으로 집행되는 자금보다 영업활동을 통해 들어오는 현금이 더 빠르게 증가하면 잉여자금은 기업예금이나 MMF와 같은 단기 금융상품에 축적된다.

따라서 기업예금의 증가는 단순한 금융지표를 넘어 기업의 내부자금 여력이 개선되고 있음을 보여주는 신호로 볼 수 있다. 기업 내부에 충분한 현금이 쌓이면 외부 차입에 대한 의존도를 낮추면서도 투자와 주주환원을 확대할 수 있기 때문이다.

특히 금리가 상승하는 환경에서는 이러한 차이가 더욱 중요해진다. 외부 차입비용이 높아질수록 충분한 현금을 보유한 기업은 상대적으로 유리한 위치에 놓이게 된다. 자체 현금으로 투자를 지속하거나 배당·자사주 매입을 확대할 수 있기 때문이다. 반대로 내부 현금흐름이 약한 기업은 높은 조달비용으로 인해 투자와 자본배분 여력이 제약될 수 있다. 이에 향후에는 기업 유동성의 총량뿐 아니라 업종과 기업별

현금창출력 차이에도 주목할 필요가 있다. 수출과 실적 개선의 수혜를 받는 기업을 중심으로 투자와 주주환원 여력이 먼저 확대될 가능성이 있기 때문이다.

기업 유동성을 뒷받침하는 또 다른 요인은 정책금융을 통한 기업부문으로의 자금 공급이다. 2026 년 정책금융 총공급 계획은 252 조원으로 전년 247.3 조원보다 4.6 조원 증가한다. 증가율은 1.8%로 크지 않지만 중요한 것은 전체 규모보다 어떤 분야에 자금이 집중되는가다.

5 대 중점전략분야에는 총 150 조원이 공급될 예정으로 전년 목표 138 조원보다 12 조원, 8.9% 확대된다. 세부적으로는 첨단전략산업 육성 42.5 조원, 미래유망산업 24.7 조원, 기존산업 사업재편 및 산업구조 고도화 32.2 조원, 유니콘·벤처·중소·중견기업 육성 19.0 조원, 대외여건 악화에 따른 기업 경영애로 해소 31.8조원 등이 계획돼 있다. 이는 정책금융의 역할이 단순히 시중 유동성을 확대하는 데 있는 것이 아니라 AI·반도체·바이오 등 성장산업과 기업투자 쪽으로 자금의 방향을 유도하는 데 있음을 보여준다.

정책금융은 산업은행·기업은행 등 정책금융기관을 통해 대출·보증·투자 등의 형태로 공급된다. 기업으로 유입된 자금이 곧바로 투자나 운영자금으로 집행되지 않는다면 일정 기간 기업예금에 머물거나 MMF·CMA 등 단기 금융상품으로 운용될 수 있다. 따라서 기업예금과 법인 MMF의 증가는 기업의 자체적인 현금흐름 개선뿐 아니라 정책적 자금 공급이 기업부문의 유동성을 뒷받침하고 있는 상황과도 연결해 볼 수 있다.

정책금융의 지방 공급 확대도 같은 맥락이다. 지방 공급 비중은 2025 년 40%에서 2026 년 41% 이상, 2028 년에는 45%까지 단계적으로 확대될 계획이다. 이는 기업부문으로의 정책적 자금 공급이 일부 대기업이나 수도권에만 집중되지 않고 지역과 중소·중견기업으로 확산될 수 있는 기반을 강화한다는 점에서 의미가 있다.

'26년 5대 중점분야에 대한 자금공급계획

분야	주요 산업(부문)	공급 규모
첨단전략산업 육성	반도체·디스플레이·이차전지·미래차 원전·바이오·인공지능·핵심광물(신설)	42.5조원
미래유망산업 지원	나노·수소·컨텐츠·ICT·해양수산·교통·항공우주·탄소소재·양자·방위·농식품·통신·디지털·태양전지·물산업·풍력산업(신설)	24.7조원
기존산업 사업재편 산업구조고도화	산업위기대응·자동차부품·조선·철강·정유·섬유·항만장비·광학·플라스틱·시멘트·석유화학·태양광	32.2조원
유니콘·벤처·중소·중견기업 육성	성장잠재력 높은 벤처·중소기업 등의 글로벌기업 도약·중견기업지원	19.0조원
대외 여건 악화에 따른 기업 경영애로 해소	기계·전기산업 및 기업 경영애로 해소	31.8조원
138 조원 → 150 조원 (+12 조원, +8.9%)		

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

현재 한국의 정책 환경에서 주목할 점은 통화정책과 재정·정책금융이 서로 다른 역할을 하고 있다는 점이다. 한국은행의 기준금리 인상과 가계대출 관리는 가계와 기업의 신규 신용창출을 억제하는 긴축 요인이다. 반면 정부의 재정지출과 정책금융은 기업과 전략산업에 필요한 자금 공급을 이어가는 역할을 하고 있다. 즉, 금리 인상으로 과도한 신용 확대는 억제하면서도 필요한 산업과 기업에는 자금을 공급하는 구조다. 가계와 부동산 등 특정 부문으로 신용이 과도하게 확대되는 것은 조절하는 반면, 성장산업과 기업투자에 필요한 자금 공급은 유지하는 것이다.

따라서 기준금리가 상승했다고 해서 경제 전체의 유동성이 같은 방향과 속도로 줄어든다고 보기는 어렵다. 신규 대출을 통한 유동성 창출은 둔화될 수 있지만, 이미 경제 내에 축적된 유동성이 상당하고 정책금융을 통한 선별적인 자금 공급도 이어지고 있기 때문이다. 이러한 관점에서 현재의 상황은 유동성의 전면적인 축소보다 유동성이 머무는 곳과 흘러가는 방향이 달라지는 과정으로 이해하는 것이 더 적절하다.

앞으로 가장 중요한 것은 기업에 축적된 유동성이 실제 경제활동으로 어떻게 전환되는지다. 기업자금은 크게 설비투자, 주주환원, 가계 및 다른 기업으로의 이전이라는 세 가지 경로를 통해 경제 전반으로 확산될 수 있다. 중요한 점은 세 경로가 서로 대체적이거나 독립적으로 작동하는 것이 아니라는 점이다. 기업의 현금흐름이 충분하다면 설비투자와 주주환원을 동시에 확대할 수 있고, 투자 확대는 다시 협력기업의 매출과 고용, 임금 증가로 이어진다. 즉, 세 경로가 동시에 또는 시차를 두고 활성화되면서 유동성의 파급효과를 서로 확대할 가능성이 있다.

첫 번째는 설비투자다. 정책금융이 AI·반도체·미래차 등 전략산업에 집중되고 있다는 점은 향후 설비투자 확대를 뒷받침하는 요인이다. 기업의 자체 현금과 정책자금이 결합되면 외부 차입에 대한 부담을 줄이면서 투자 확대에 나설 수 있는 여력도 커질 수 있다. 투자가 본격적으로 집행되면 그 효과는 해당 기업에만 머물지 않는다. 기계와 장비, 건설, 소프트웨어 등에 대한 수요가 증가하고, 이는 관련 기업과 협력업체의 매출 증가로 이어질 수 있다. 이후 생산 확대와 함께 고용과 임금이 증가하면 투자에서 시작된 유동성이 가계부문으로도 확산된다.

따라서 향후 기업예금이나 법인 MMF가 감소할 때 설비투자, 기계수주, 자본재 수입 등이 함께 증가하는지를 살펴볼 필요가 있다. 두 흐름이 동시에 나타난다면 단기 금융상품에 머물던 기업자금이 실물경제로 이동하고 있다는 신호가 될 수 있다. 이 경우 기업예금이나 MMF 감소는 유동성 위축의 신호가 아니라 오히려 대기성 자금이 생산적인 투자로 전환되고 있다는 긍정적인 변화로 해석할 수 있다.

두 번째는 주주환원이다. 기업의 현금흐름이 개선되면 설비투자뿐 아니라 배당과 자사주 매입 또는 소각을 확대할 수 있는 여력도 커진다. 특히 투자 이후에도 충분한 현금이 남거나 안정적인 현금창출력이 지속되는 기업은 성장투자와 주주환원을 동시에 확대할 수 있다.

배당은 기업에 축적된 현금을 주주에게 직접 이전하는 경로다. 자사주 매입은 시장에서 주식에 대한 수요를 높이고, 소각까지 이어질 경우 발행주식수 감소를 통해 주당가치와 자본효율성 개선으로 연결될 수

있다. 따라서 기업 유동성 확대는 단순히 기업의 재무건전성이 좋아졌다는 의미를 넘어 자본시장으로 자금을 이전할 수 있는 여력이 커지고 있다는 의미도 갖는다. 향후 기업가치의 차별화 역시 현금을 얼마나 많이 보유하고 있는가보다 그 현금을 성장투자와 주주환원에 얼마나 효율적으로 활용하는가에 따라 나타날 가능성이 있다. 기업의 현금창출력이 충분한 상황에서는 투자와 주주환원이 반드시 서로 대체적인 관계일 필요도 없다. 양쪽을 동시에 확대할 수 있는 기업일수록 시장에서 높은 평가를 받을 가능성이 있다.

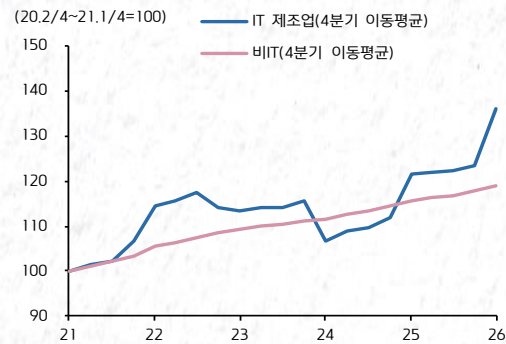
세 번째는 가게와 다른 기업으로의 자금 이전이다. 기업실적 개선과 투자 확대는 임금과 성과급, 협력사 납품대금 및 각종 운영비 지출 증가로 이어질 수 있다. 이 과정에서 기업 계좌에 머물던 자금이 근로자와 협력기업으로 이동한다. 기업에서 가게로 이전된 자금은 가처분소득을 높이고 소비 여력을 개선할 수 있다. 동시에 증가한 소득이 모두 소비되는 것은 아니기 때문에 일부는 예금, 펀드, 주식 등 금융자산으로 이동할 가능성이 있다.

이는 현재 둔화되고 있는 가게 유동성이 향후 다시 확대될 수 있는 중요한 연결고리다. 지금은 유동성의 중심이 기업에 있지만, 기업이 축적한 현금을 임금·성과급·배당 등의 형태로 집행하기 시작하면 자금이 다시 가게로 이동할 수 있기 때문이다. 협력기업으로 이전되는 자금도 중요하다. 대기업의 설비투자과 생산 확대가 협력업체의 매출 증가로 이어지면 해당 기업의 현금흐름과 투자여력도 개선될 수 있다. 따라서 기업에 집중된 유동성이 공급망을 따라 다른 기업으로 확산되는 효과도 기대할 수 있다.

설비투자, 주주환원, 가게 및 다른 기업으로의 이전은 각각 별개의 경로처럼 보이지만 실제로는 하나의 순환 과정으로 연결될 수 있다. 기업이 설비투자를 확대하면 기계·장비 및 서비스 수요가 늘어나 협력기업의 매출이 증가한다. 생산 확대는 고용과 임금 증가로 이어지고, 가게의 소득이 늘어나면 소비도 증가할 수 있다. 동시에 기업이 배당과 자사주 매입을 확대하면 기업에 축적된 현금의 일부가 가게와 기관투자자, 자본시장으로 이동한다. 이후 증가한 가게소득과 금융자산은 다시 소비와 금융투자로 연결될 수 있다. 소비 증가는 기업 매출을 높이고, 금융투자는 주식, 펀드 등 자본시장으로 자금을 공급한다. 결과적으로 기업에서 시작된 자금 이동이 다시 기업의 매출과 투자여력으로 연결되는 순환 구조가 형성될 수 있다.

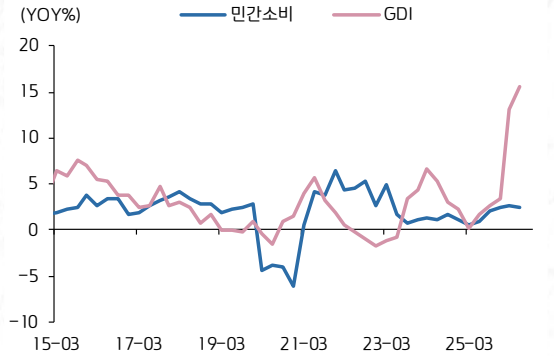
이를 단순화하면, 기업에 축적된 유동성 → 설비투자·주주환원·임금 및 거래대금 → 가게, 다른 기업 → 소비, 금융투자 → 기업 매출 및 자본시장의 흐름으로 볼 수 있다. 따라서 세 가지 경로가 동시에 활성화될수록 기업에 집중된 유동성이 실물경제와 금융시장으로 확산되는 속도와 효과도 커질 가능성이 있다.

국내 IT제조업 및 비IT 명목임금지수



자료: 고용노동부, 키움증권 리서치센터

국내 민간소비와 GDI



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

기업 유동성의 다음 행선지

자금 이동 경로	주요 형태	1차 효과	2차 파급효과
성장투자	설비투자·R&D·M&A	기업 생산능력·효율성 확대	고용·임금·협력사 매출 증가 → 실물경기 개선
주주환원	배당·자사주 매입·소각	주당가치·자본효율성 개선	주가·배당소득·기관 수익률 개선 → 자본시장 재유입
가계·거래기업 이전	임금·성과급·협력사 대금	가계소득 및 다른 기업 현금흐름 개선	소비·예금·주식·펀드 등으로 자금 재순환

자료: 키움증권 리서치센터

이러한 관점에서는 향후 기업예금이나 법인 MMF의 감소를 무조건 부정적으로 볼 필요가 없다. 지금까지 기업예금과 법인 MMF의 증가는 기업부문에 유동성이 축적되고 있음을 보여주는 지표였다면, 앞으로는 이들 자금이 감소하기 시작할 때 어디로 이동하는지가 더욱 중요해질 수 있다.

기업예금과 법인 MMF가 감소하면서 설비투자와 기계수주, 자본재 수입이 증가한다면 실물투자로의 이동을 의미할 수 있다. 배당과 자사주 매입·소각이 확대된다면 기업 유동성이 주주환원을 통해 자본시장으로 이전되고 있다는 신호로 볼 수 있다. 여기에 임금과 가계소득이 개선되고 가계예금이나 투자자예탁금 등 증시 주변자금이 증가한다면 기업에서 시작된 유동성이 가계와 금융시장으로 확산되고 있다고 판단할 수 있다.

반대로 기업예금과 법인 MMF가 계속 증가하는 가운데 투자와 주주환원, 임금 증가가 뒷받침되지 않는다면 기업에 축적된 자금이 실제 경제활동으로 연결되는 속도는 여전히 느리다고 볼 수 있다. 따라서 앞으로는 기업 유동성의 규모 자체보다 자금의 집행 속도와 이동 방향을 함께 살펴볼 필요가 있다.

이러한 흐름을 고려하면 현재의 유동성 환경을 단순히 금리 인상이 유동성 감소로 이어져 증시에 부담을 준다는 틀로 해석하기에는 한계가 있다. 기준금리 인상과 가계대출 관리는 신규 신용창출을 제약하고

이지만 M2 는 증가세를 이어가고 있으며, 기업예금과 법인 MMF 등 기존에 축적된 유동성도 상당한 수준이다. 특히 기업이익과 현금흐름 개선으로 유동성의 중심이 가게에서 기업으로 이동하고 있으며, 정책금융을 통한 기업과 전략산업으로의 자금 공급도 이를 뒷받침하고 있다. 동시에 상당한 자금이 수시입출식예금과 MMF 등 필요할 때 비교적 빠르게 집행할 수 있는 형태로 머물고 있다.

따라서 향후 한국 유동성 분석의 초점은 M2 가 얼마나 증가하는가라는 총량에서 기업에 축적된 자금이 어디로 이동하는가라는 흐름으로 확장할 필요가 있다. 기업의 대기성 자금이 설비투자로 이어지면 실물경기와 성장산업의 투자 사이클을 강화할 수 있고, 배당, 자사주 매입 등 주주환원으로 이어지면 자본시장으로의 자금 이동을 뒷받침할 수 있다. 또한 임금·성과급과 거래대금 지급을 통해 가게와 다른 기업으로 이전되면 소비와 투자, 금융자산으로 다시 확산될 가능성이 있다.

결국 현재 한국의 유동성 환경은 단순한 위축보다는 주체와 형태의 변화라는 관점에서 접근할 필요가 있다. 금리 인상이 신규 유동성의 창출 속도를 제약하는 변수라면, 이미 기업에 축적된 유동성이 얼마나 빠르게 집행되고 경제 전반으로 순환하는지는 향후 경기와 금융시장의 강도를 결정하는 또 다른 변수가 될 수 있다. 결국 앞으로의 핵심은 유동성의 총량보다 축적된 자금의 이동과 순환에 있다.

향후 확인해야 할 지표

구분	주요 지표	해석
기업 유동성	기업예금 증가율, 요구불·수시입출식 예금, 법인 MMF	기업에 쌓인 대기자금의 규모와 이동 시작 여부
실물 투자	설비투자, 기계수주, 자본재 수입, 기업 투자계획	기업 현금이 설비투자로 전환되는지
주주환원	배당성향, 현금배당액, 자사주 취득·소각	현금이 자본시장으로 환원되는지
가계 이전	명목임금, 성과급, 가계예금·가계 M2	기업이익이 가계소득으로 확산되는지
자본시장	투자자예탁금, CMA, 주식형펀드	가계·법인 자금의 위험자산 이동 여부
정책 유동성	정책금융 집행률, 전략산업·지역별 공급	긴축 속 정책금융의 완충 효과

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.