

# 계속되는 금융 불안

[Economist] 류진이 2122-9210 jinlee@hi-ib.com / 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com



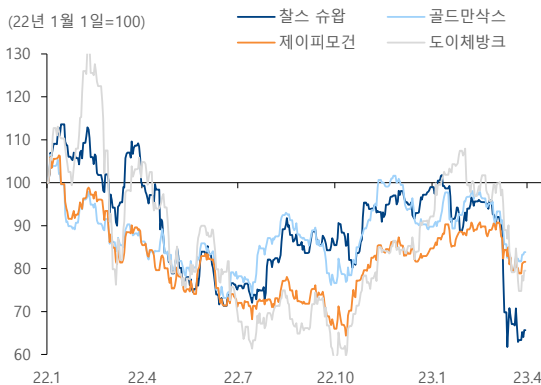
2023-03-31

## 미국 금융 시스템을 둘러싼 우려는 지속

SVB, CS 에 이어 찰스 슈왓에까지 시장이 불안이 전이되고 있다. 찰스 슈왓은 미국 최대 증권사 겸 자산 운용사로, 특히 증권중개업과 관련 서비스 제공에 특화되어 있다고 알려져 있다. 최근 블룸버그가 찰스 슈왓의 미실현 채권평가손실에 대해 보도하면서 찰스 슈왓 또한 SVB 와 마찬가지로 파산할 수 있다는 우려가 나타나고 있다. 이에 3 월 들어 찰스 슈왓의 주가는 29% 하락, CDS 는 56bp 상승한 133bp 를 기록 중이다.

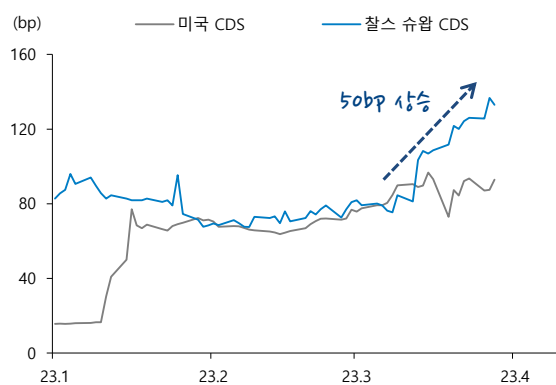
찰스 슈왓은 자산 규모가 약 7 조달러로, SVB 의 약 30 배에 달하고 있으며 증권 서비스 고객이 약 1,270 만명인 점을 고려하면 찰스 슈왓이 파산할 경우 SVB 파산과 다르게 그 피해가 훨씬 막대할 것으로 예상된다.

그림1. 주요 금융주 주가 흐름



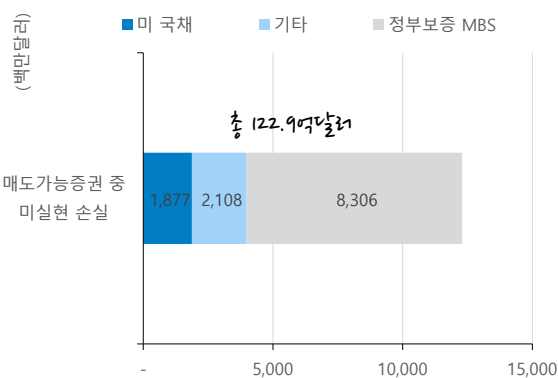
자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치센터

그림2. 찰스 슈왓 CDS 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치센터

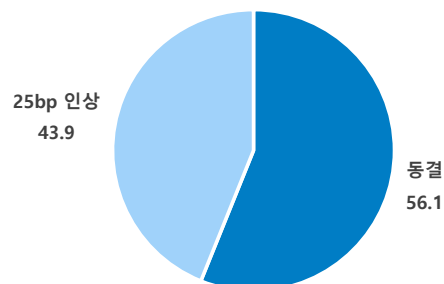
그림3. 찰스 슈왓 매도가능증권 중 미실현 손실 규모



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치센터

그림4. 5월 FOMC 시나리오별 확률

CME WATCH: 5월 FOMC 시나리오별 확률



자료: CME WATCH, 하이투자증권 리서치센터

### 찰스 슈왓 또한 미실현 채권투자손실 리스크에 노출

찰스 슈왓에 대한 근본적인 우려도 금리 상승에 따른 미실현 채권평가손실이다. 2022 연말 기준으로 매도가능증권 중 미실현 손실은 약 122.9 억달러이며, 이중 68%가 정부보증 MBS 에서, 15.3%가 미 국채에서 발생한 손실이다. 찰스 슈왓의 CEO 웰트 베틱거와 설립자 찰스 슈왓은 성명을 통해 동사는뱅크런에도 불구하고 버틸 수 있는 현금이 충분하다고 밝혔다. 손실을 감안하고서라도 국채를 대량 매도할 필요성은 낮다는 뜻이다. 더불어 예금 보장 한도인 25 만달러를 넘는 규모의 예금은 전체의 20%에 불과하다는 점도 그나마 긍정적인 부분 중 하나이다.

다만 최근 단기금리 상승세로 고객 현금 잔고 중 자동이체계좌의 잔액이 상당 부분 MMF 등의 고수익 상품으로 이동하는 현상이 전 금융권에서 나타나고 있다. 이로 인해 찰스 슈왓 뿐만 아니라 금융사들의 조달비용이 증가했고, 수익성에는 부정적 충격을 줄 전망이다.

### 산발적 금융 불안의 궁극적 해결책은 결국 인상 종료

찰스 슈왓의 파산에 대한 시장의 반응은 현재까지 밝혀진 바로는 과도한 우려라는 평이다. 앞서 언급한 요인들로 당사도 찰스 슈왓의 수익성 악화는 다소 피할 수 없다고 파악되나 파산 가능성이나 시스템 리스크로의 전이 가능성은 현재로서는 높지 않다고 보고 있다. 하지만 SVB, CS 그리고 퍼스트 리퍼블릭 은행까지 금융당국들의 빠른 조치로 시스템 위기로의 전이는 없었으나, 금융위기의 자기실현적 성격을 고려할 때 리스크에 대한 우려 자체가 리스크로 작용할 수 있다는 점은 타이트한 금융 여건 속에서 언제나 주시할 필요가 있다.

지난 3 월 30 일 자료 '이번 신용위기의 루저(Loser)는 누구일까?'를 통해 은행발 신용위기가 가계와 기업에 미치는 영향이 아직 크지 않아 경기에 미치는 악영향이 제한적일 수 있음을 지적한 바 있다. 이는 SVB 와 퍼스트 리퍼블릭 은행이 벤처기업과 가상화폐 위주의 비즈니스 모델을 구축했기 때문인데, 찰스 슈왓의 경우 보장되지 못하는 예금의 규모가 20%에 불과하지만 기업 뿐만 아니라 개인 고객을 대상으로 하는 은행이라는 점은 경기에도 불안 요소로 작용할 수 있다.

SVB 사태의 경기에 대한 영향이 제한적인 수준에 그칠 것이라는 전망이 확산되면 재차 연준의 긴축에 대한 우려도 불거질 수밖에 없다. 미국의 견조한 고용시장이나 높은 인플레이션은 여전히 연준으로 하여금 금융 안정과 물가 안정&완전 고용 사이 균형을 잡기 어렵게 만들고 있다.

아직까지 미국 재무부와 연준의 예금 보장 한도 확대, 은행기간대출프로그램(Bank Term Funding Program, BTFP) 등의 조치들이 위기를 효과적으로 막고 있다는 평가를 받고 있으나, 이는 위험에 처하는 은행 및 금융기업들의 규모가 확대될 경우 지속 가능한 궁극적 해결책은 아니다.

5 월 FOMC 이전까지 근원 소비자물가의 하향 안정화 가능성과 시스템 위기로까지 확대되지는 않더라도 산발적으로 재등장하는 금융 불안정 이슈들을 고려한다면 연준으로서 이르면 5 월 금리 인상 종료에 무게를 둘 수 있으며 적어도 5 월 25bp 인상으로 긴축정책을 마무리할 수 있다고 판단한다.

**Compliance notice**

- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
  - ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 류진이, 박상현)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대어될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.