

Market Insight

2023.03.15

Analyst 강민석
3771_9357
20210092@iprovest.com

SVB 사태, 기업들의 자본조달 부담 확대 예상

실리콘밸리 은행(SVB)은 지난 2023년 3월 8일 고객들의 예금 인출 요구로 보유 채권을 매도해 매각 손실이 발생하고, 유상증자 시도했지만 실패함. 미국 금융당국은 SVB 폐쇄 후 연방예금보험공사(FDIC)를 파산관재인으로 임명. SVB 파산에 이어 시그니처 뱅크도 3월 12일 폐쇄 결정됨

실리콘밸리 은행(SVB)과 시그니처 뱅크 파산 이후 연준의 예금 전액 보호 발표에도 불구하고 다른 중소형 은행인 퍼스트 리퍼블릭 은행(First Republic Bank)에도 유동성에 대한 우려가 생기고 있음. 연준의 은행 유동성 지원을 위해 조성한 BTFP(Bank Term Funding Program)와 JP모건체이스로부터의 자금 조달을 통해 문제는 일단락되긴 했지만, 소형 은행들의 유동성 문제는 당분간 이어질 수 있다고 판단

미국 은행들은 2021년부터 현금자산은 줄어들고, 차입금은 점차 늘어나고 있음. 소형 은행의 경우 현금자산에서 차입금을 제외 금액은 지속적으로 감소해 '23년 2월 말 기준 130억 달러를 기록(도표1~3). 미국 대출관리자를 대상으로 한 상업&산업(Commercial and Intitutional) 대출도 기준이 강화되고 있으며, 신용도가 가장 좋은 고객에게 대출할 때 적용되는 최우대금리(Prime Loan Rate)도 7.74%로 점차 높아지고 있음. 1)뱅크런 위험, 2)유동성 부족, 3)대출 기준 강화, 4)높은 대출금리로 인해 은행들의 기업 대출은 점차 감소할 것으로 예상

은행에서 자금 조달에 실패한 기업들의 회사채 발행도 녹록지 않은 상황. 하이일드 스프레드는 494bp로 과거 스프레드를 감안하면 높지 않게 보일 수 있음. 하지만 높은 국채 금리로 인해 하이일드 금리는 8.75%로 상당히 높은 수준(도표7, 8). 수익성이 좋지 못하거나 부채가 많은 기업들에게는 점차 회사채로 인한 타인자본 조달이 힘들어질 것. 또한, SVB 사태를 겪은 상황에서 유상증자를 통한 조달도 쉽지 않을 것

미국 파산법 Chapter 11에 따라 파산법원의 감독하에 구조조정 절차를 진행하는 기업들의 수는 조금씩 증가하고 있으며, 블룸버그 파산 지수도 '22년 초부터 증가하는 추세를 보이고 있음. 과거 풍부한 유동성과 저금리로 떠오른 유니콘 기업들과 버텨온 좀비 기업들의 청산 및 파산이 발생할 가능성이 높을 것으로 예상. 불확실성이 큰 시기에 보수적인 접근이 필요하며, 재무건전성이 높은 웰리티 주식과 대형주 위주로 관심을 가져야 할 것으로 판단

[도표 1] 미국 은행 현금자산



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 미국 은행 차입금



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 미국 은행 (현금자산-차입금) 추이



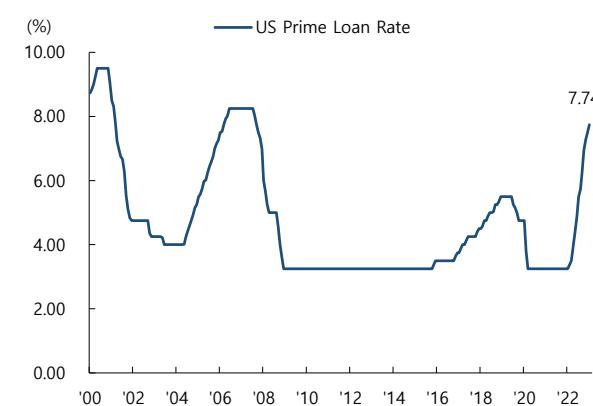
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 미국 대출관리자 서베이(대출 기준 강화 비율)



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 미국 은행 최우대금리



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터