

미 SLR규제 완화의 국내금리 영향

김윤경 | 채권분석부장 (3705-6150)

주혜원 | 책임연구원 (3705-6245)

- [이슈] 지난 6/25일 연준은 미국 대형은행(글로벌 시스템적 중요은행, G-SIB)에 적용되는 보완적 레버리지비율(SLR, Supplementary Leverage Ratio*) 규제와 관련해 개정안을 의결(찬성 5, 반대 2)

* 기본자본(Tier1)/ 총 레버리지 익스포저(대차대조표상 총자산+ 특정^{파생상품} 부외 익스포저)로 산출

- (현행 규제) 미국 G-SIB 지주사와 예금기관 자회사에 적용되는 SLR 비율은 3%의 최소 비율에 고정비율 2~3%를 합산하여 최종 5~6%의 레버리지 비율을 요구
- (개정안) 고정비율 대신 은행별 평가 점수에 따라 기본자본비율을 요구하며, 이 경우 최종 3.25~4.5%로 레버리지 비율이 하향

- [영향] 규제의 최종 형태와 시기에 대한 불확실성이 크며 시행까지 최소 6~8개월이 소요될 것으로 전망됨에 따라 단기적 국내 채수 효과는 크지 않을 가능성. 다만 추후 위험가중자산 자본비율 등의 완화 시에는 국내 수요 증가 효과가 클 전망

- 연준은 자산(B/S 확대) 측면에서 G-SIB 지주사는 \$1.1조, 은행 자회사는 \$2.1조 규모(총 \$3.2조)의 추가 국내 투자여력이 생길 것으로 추정
- 한편, G-SIB 은행들의 투자여력은 위험자산에 적용하는 추가 완충자본(surcharge) 규제의 제약으로 인해 국내 채수(B/S 확대)로 이어지기보다 자사주 바이백 등을 통해 자본 버퍼를 줄이는 것으로 나타날 소지
 - 국내 중개기능과 repo 거래 참여는 거래상대방 리스크 등을 통해 G-SIB 추가 자본 규제 평가항목에 영향을 미치면서 자본비율을 상승시키므로 개정안으로 인한 의미있는 국내 유동성 개선 효과는 없을 것으로 예상
 - G-SIB 지주사는 SLR 완화시 현재보다 \$2,094억, 은행 자회사는 \$2,766억의 기본 자본이 늘어나며, 자사주 바이백 또는 대출 증가 등에 우선 사용할 전망
- IB들은 연준이 제시한 4가지 방안 중 단기매매 목적 보유 국채를 SLR 산식에서 제외하는 안을 선호하고 있으며, 이 경우 \$5천억 가량의 국내 채매입여력이 증가

- [평가] 금번 레버리지 비율 개정은 트럼프 정부下 금융완화 큰 틀의 시작으로 평가되며 중장기적 관점에서 향후 은행들의 국내 채수여력을 향상시킬 것으로 기대

□ [이슈] 지난 6/25일 연준은 미국 대형은행*에 적용되는 보완적 레버리지비율(SLR, Supplementary Leverage Ratio**) 규제와 관련한 개정안을 의결(찬성 5, 반대 2)

* 글로벌 시스템적 중요은행(G-SIB, Global Systemically Important Bank)이 대상. G-SIB은 매년 바젤 은행감독위원회(BCBS)가 각국 금융당국과 협의하여 선정하며, 미국계는 8개(JPMorgan, Citi, BofA, Goldman Sachs, Wells Fargo, BNY Mellon, Morgan Stanley, State Street)가 해당

** 기본자본(Tier1)/ 총 레버리지 익스포저(대차대조표상 총자산+ 특정파생상품 등 부외 익스포저)로 산출

○ (현행 규제) 미국 G-SIB 지주사와 예금기관 자회사에 적용되는 SLR 비율은 3%의 최소 비율에 eSLR*을 합산하여 최종 5~6%의 레버리지 비율을 요구

* 강화된 보완적 레버리지비율(enhanced Supplementary Leverage Ratio)은 미국계 G-SIB 지주사의 경우 추가 2%, 은행 자회사는 추가 3%의 버퍼를 적용할 필요

- G-SIB의 위험자산에 적용하는 추가 완충자본(surcharge) 규제의 경우, 바젤BCBS은 ①국가간 활동성, ②규모, ③상호연계성, ④대체가능성, ⑤복잡성을 평가하여 보통주 자본(CET1)을 추가하도록 규정하는데(method 1 방식)

연준은 항목 ④를 ‘단기자금조달’로 대체하여 평가(method 2 방식)하고 있어 미국 대형 은행들은 더 높은 G-SIB 점수를 받고 자본 적립 부담도 큰 편

○ (개정안) 연준은 고정비율의 eSLR을 적용하는 대신 「method 1 방식 surcharge의 50%」를 적용하는 방안을 제시

- Method 1 방식 surcharge의 50% 적용시, 미 은행들은 현재 고정비율(2%, 3%)인 eSLR 대신 0.5~1.25%(은행별로 G-SIB 점수에 따라 상이)만 추가

<표1> 연준 제안, SLR 규제완화 방안

	G-SIB 지주사	G-SIB 은행 자회사
현행	SLR(3%)+eSLR(2%) ⇒ 최종 5%	SLR(3%)+eSLR(3%) ⇒ 최종 6%
개정안	SLR(3%)+eSLR(method1 방식 surcharge의 50%) ⇒ 최종 3.5~4.25%	

* 미 G-SIB의 method 1 방식 surcharge = 1.0~2.5%

- SLR 비율 완화에 따라 LTD*(Long Term Debt) 레버리지 비율도 4.5% → 3.0~3.75% <2.5% + method 1 방식 surcharge의 50%>, 총손실흡수력(TLAC**) 비율은 9.5% → 8.0~8.75% <7.5% + method 1 방식 surcharge의 50%>로 완화

* 장기 선순위채, 후순위채 발행을 일정비율 이상 유지하도록 규정

** Total Loss Absorbing Capacity, 은행 파산시 손실을 흡수할 수 있도록 추가 자본 적립 요구

- 연준은 4가지 대안을 추가로 제시하며 8.26일까지 시장 의견을 수렴한 후 표결을 통해 최종 규정을 마련할 방침
 - ①상기 eSLR 비율 완화안(3.5~4.25%)을 적용하되 총 레버리지 익스포저에서 단기 매매 목적 보유(Held for Trading, 만기보유^{HTM}, 매도가능증권^{AFS}은 미대상) 국채를 제외
 - ②eSLR 비율 완화없이 '20년 팬데믹 당시 시행한 것처럼 지준예치금과 국채를 총 익스포저에서 제외 ③eSLR을 method2 방식 surcharge의 50%로 적용 ④eSLR 비율 완화안(3.5~4.25%)을 적용하되 국채와 지준을 모두 제외
- 연준은 SLR 비율이 은행의 구속 요인으로 작용하지 않고 위험자산 보유에 대한 안정망(backstop) 역할에 충실할 수 있도록 규제 완화를 제안했다고 설명
 - SLR이 위험자산 뿐 아니라 총 익스포저를 포함함에 따라 저위험 자산에 대한 투자를 망설이게 하여 국채 중개활동을 저해한다고 평가

□ [영향] 완화된 레버리지비율 도입에도 불구하고 규제의 최종 형태와 시기에 대한 불확실성 등으로 단기적 국채 수요 증가 효과는 크지 않을 가능성

- (자산 투자여력) 연준은 보고서에서 eSLR 비율 완화 시, G-SIB 지주사는 \$1.1조, 은행 자회사는 \$2.1조 규모(총 \$3.2조)의 추가 국채 투자 여력이 생길 것으로 분석*

* '24년말 기준 G-SIB 은행들의 여유 자금력을 제로로 가정하며, 은행들이 국채 매입을 계속할 경우 eSLR비율이 상승하는 점 등을 감안해 B/S 확대 가능 규모를 산정

<표2> 연준 제안, SLR 규제완화시 잠재 국채 매수여력(\$조)

	지주사	자회사	합계
eSLR 비율 완화안	1.1	2.1	3.2
① 단기매매 국채만 제외	1.2	2.5	3.7
② eSLR x /지준+국채 제외	1.4	2.5	3.9
③ method 2 방식 surcharge 의 50% **	0.2	0.2	0.4
④ eSLR o /지준+국채 제외	1.4	2.5	3.9

* 자료: 연준 개정안 보고서 ** method2 방식 surcharge는 2.0~5.5% CET1 추가 규정

- 주요 IB들은 G-SIB 은행들의 '25년 1분기 재무제표에 기반해 eSLR 비율이 현재 유지하고 있는 것보다 1.1~2.1%p만큼 하향조정된다고 보고, 총 투자여력을 \$5조 이상으로 추정(Barclays, Goldman Sachs 등)
 - G-SIB 은행들은 바젤III endgame 지연 전망 등으로 금년 규제 비율대비 더 많은 버퍼를 유지하고 있는 상태

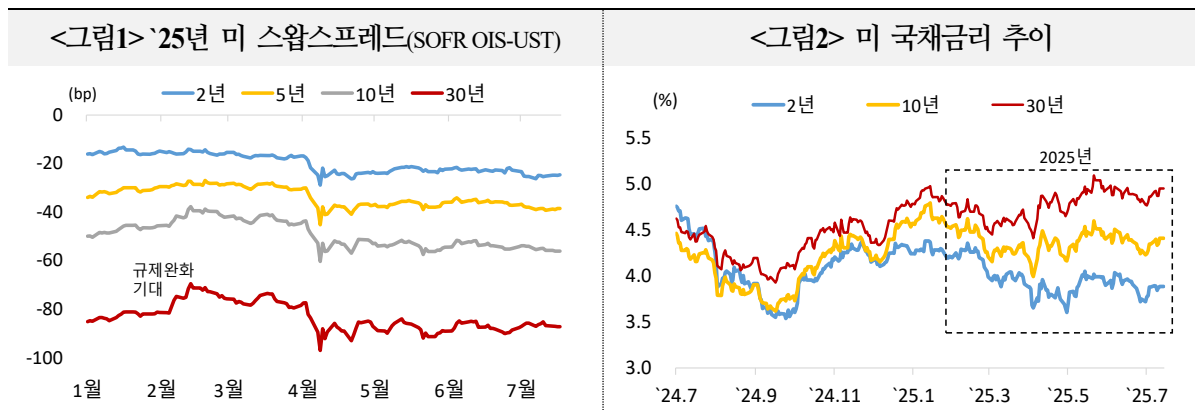
- 한편, G-SIB 은행들의 투자여력은 위험자산에 적용하는 추가 완충자본(surcharge) 규제의 제약으로 인해 실제 국채 매수로 이어지기 어려운 상황
 - 국채 중개, repo 거래 참여는 거래상대방 리스크 등을 통해 G-SIB 평가항목에 직간접적으로 영향을 미치면서 자본비율을 상승시키므로 eSLR 개정안으로 인한 의미있는 국채 유동성 개선 효과는 없을 가능성(BofA, Goldman Sachs)
 - 국채 매수, 국채 중개기능 확대, repo 거래 참여는 G-SIB surcharge 모든 평가항목 (①국가간 활동성, ②규모, ③상호연계성, ④대체가능성, ⑤복잡성)의 점수를 높이면서 자본 규제 비율을 상승시킬 수 있어 여전히 처벌조항으로 인식
 - G-SIB 은행에 적용되는 기본자본^{Tier1}비율 의무화(6%) 규제도 저위험자산을 포함한 B/S 확대를 제약하고, 수익성이 낮은 국채 중개 등의 참여를 제한(Capital Economics)
 - 연준의 eSLR 개정안에도 불구하고 미국 은행들의 레버리지 대비 자본비율은 여전히 국제기준(바젤)보다 높고, 그 격차를 축소시킨 것에 불과. 단 달러의 단기매매 목적 보유 국채를 제외하는 대안①은 유동성에 도움이 될 것으로 평가(UBS)
 - 대안①과 eSLR개정안으로 발생하는 자본 버퍼의 차이는 크지 않지만 향후 국채잔액이 은행 자본 증가 속도보다 빠를 것으로 가정할 경우 스트레스 상황에서 이러한 조치는 국채 유동성을 보강할 수 있을 것
 - 은행들의 단기매매 목적 보유 미국채 규모는 '25.1분기 약 \$4,920억(JPM)
 - 연준이 국채를 SLR비율에서 제외하지 않는 것은 매우 의아스러운 일(Citi)
 - 은행들이 국채를 매수하지 않는 이유는 SLR 규제 때문이 아니라 IORB^{자준금리}가 repo 금리보다 높고, 시스템내 유동성은 줄어드는(QT, MMF의 RRP사용) 반면 담보(국채발행 확대)는 증가하는 추세에 있어 repo 거래가 활성화되지 못하기 때문
- 은행들이 국채 매입을 확대할지 여부는 수익성(조달비용대비) 등을 감안하여 판단이 이루어질 것으로 보이는데, B/S를 확대하는 것보다 자본 버퍼를 줄이는 것(자사주 바이백 등)이 더 쉽고 유리한 선택일 가능성(Barclays)
 - 연준이 제안한 개정 eSLR을 적용할 경우, G-SIB 지주사는 현재보다 \$3,836억, 은행 자회사는 \$3,937억의 초과 기본자본(Tier1 Capital)이 발생
 - 은행들이 규제 비율을 상회하는 자본비율을 유지하려는 점을 감안하면 Tier1 자본은 지주사에서 \$2,094억, 자회사에서는 \$2,766억 정도의 버퍼가 예상되고, G-SIB들은 해당 금액만큼을 바이백하여 주가를 부양할 것으로 예상

<표3> 연준 eSLR 규제완화에 따른 기본자본(Tier1)비율 영향

지주사 (5%적용)	BofA	Citi	GS	JPM	MS	WF	BNY	STT	
현 SLR비율	5.7%	5.8%	5.5%	6.0%	5.6%	6.8%	6.9%	6.5%	
a. 현재 초과 T1(\$억)	287	238	98	515	90	405	68	41	
개정안※	3.75%	4.00%	3.75%	4.25%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	
b. 개정안대비 초과 T1	769	542	367	886	323	745	122	82	합계
지주사 신규여력 c-b-a(\$억)	482	304	269	371	233	340	54	41	\$2,094억
자회사 (6%적용)	BofA	Citi	GS	JPM	MS	WF	BNY	STT	
현 SLR비율	6.4%	7.3%	8.0%	6.5%	7.6%	7.3%	8.1%	7.1%	
a. 현재 초과 T1(\$억)	126	273	164	215	49	255	58	31	
b. 개정안대비 초과 T1	805	709	344	962	126	762	129	100	합계
자회사 신규여력 c-b-a(\$억)	679	436	180	747	77	508	70	69	\$2,766억

* 자료: 각사 1Q 실적 보고서. ※ SLR(3%)+eSLR(method1 방식 surcharge의 50%)

- 미 스왑스프레드는 연준의 개정안 발표 이후에도 마이너스 폭이 줄지 않았으며, eSLR 완화의 미국채 매수 효과가 크지 않음을 반영
 - '24년 이후 은행들은 자사주 바이백 증가에도 불구하고 자본을 규제보다 높게 유지하고 있으며, 이는 SLR 비율이 국채를 매입하는 데에 있어 구속이 되지 않음을 방증



자료: Bloomberg

- 추후 연준이 제시한 대안의 채택 여부, 위험가중자산 자본비율 논의 등을 주시할 필요
금번 레버리지 비율 개정은 트럼프 정부下 금융완화 큰 틀의 시작으로 평가되며, 중장기적 관점에서는 향후 은행들의 국채 매수 여력을 향상시킬 것으로 기대
 - 현재로서는 레버리지 규제의 최종 형태와 시작 시기에 대한 불확실성이 크며, 시행까지는 상당 시간이 소요(최소 6~8개월)될 것으로 전망(Goldman Sachs)

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전제하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6150 혹은 kimyk@kcifor.kr, 홈페이지: www.kcifor.kr