

미국은 지금

SLR 규제 완화의 파생 효과와 캐피탈 마켓



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
US Strategy 김승혁 ocean93@kiwoom.com



Issue Brief

캐피탈 마켓(Capital Markets)에 잠깐 주목

캐피탈 마켓(Capital Markets)은 자본의 중개 및 운용을 통해 수수료, 성과 보수, 투자 수익을 창출하는 산업이다. 넓은 개념이기에 IB, 보험, 운용사 등 많은 플레이어가 있지만, **자산 효율성과 시장 사이클에 많은 영향을 받는다는 공통적 특징이 있다.** 6월 25일 연준은 SLR 규제를 완화했다. 미국 8개의 G-SIB(초대형 은행)의 경우는 4.5%로, 중소형 은행의 경우에는 3.5%로 낮추었다. 이에 따라 대형 은행의 경우 최대 6조 달러의 대차대조표 확대 여력과 약 1,850억 달러의 자본 확보 효과가 발생할 것으로 평가된다. 캐피탈 마켓은 이로 인한 파생적 효과를 누릴 수 있다.

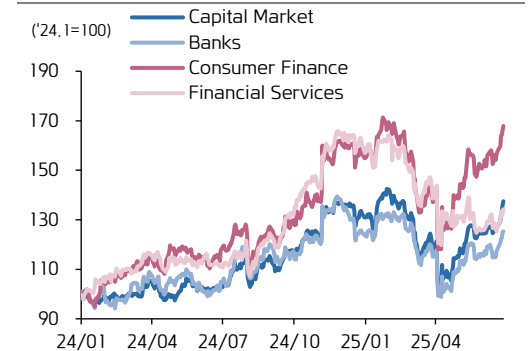
SLR 규제 완화로 인한 파생효과

은행의 자본 부담이 완화되어 유동성이 개선될 경우 **1)자금 조달 환경 개선, 2)투자 효율성 증대, 3)위험 자산 투자 여력 확대 등의 파생 효과가 발생한다.** 사모펀드 등 운용사가 돈을 빌리기 용이해졌고, 풍부한 유동성 기반 효율적 거래 및 헤지 전략을 구사할 수 있게 되었으며, 은행의 넓어진 자본 여력이 회사채 및 MBS 등으로 확대될 경우 운용사의 투자 풀 역시 넓어질 수 있다. **이와 같은 파생적 효과로 인해 캐피탈 마켓은 연초 IPO 시장 부진 및 관세 불안 여파로 인해 부진했던 주가 흐름을 SLR 규제 완화 논의에 따라 회복했다.** 자금 조달 및 운용 환경 개선 기대감이 높아진 영향이다.

캐피탈 마켓 속 수혜 업종 및 이후 전망

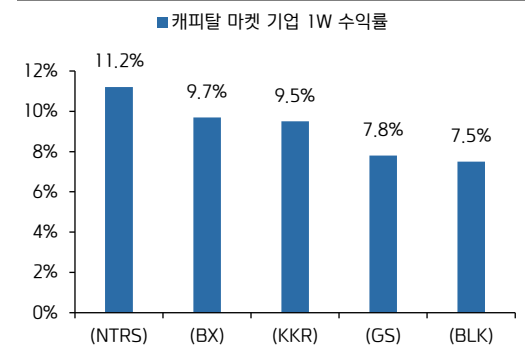
6월 4일 SLR 규제 완화에 우호적인 보우먼 이사가 부의장으로 인준받은 이후 캐피탈 마켓 산업 수익률은 +9.6% 상승했다. 또한 SLR 완화 공개 논의가 진행된 전주(06.16~06.20) 동안 **노던 트러스트(NTRS) +11.2%, 블랙스톤(BX) +9.7%, KKR(KKR) +9.5%, 블랙록(BLK) +7.5%** 등이 높은 수익률을 기록했다. SLR 규제 완화가 캐피탈 마켓의 자본 효율성을 높일 것이라는 기대감이 반영된 결과다. 물론 이번 발표는 아직 초안 단계로, 8월 26일까지 60일간의 공공 의견 수렴 기간을 거쳐 최종 규율이 발표될 예정이다. **다만, 7월 초 감세안 통과를 앞둔 정부 입장에서는 재정 적자 누적을 줄이기 위해 채권 수요 확대를 유도할 필요성이 크고, 다가오는 부채한도 협상 역시 규제 완화 방향에 힘을 보태고 있다.** 따라서 정부는 이 60일 동안 SLR 규제 완화를 재검토하기보다는 은행의 총 자산총액에서 국채를 제외하는 방안을 적극적으로 논의할 가능성이 높다. 물론 지나친 규제 완화가 유동성 과잉을 초래할 수 있다는 우려로 국채 제외 방안이 최종 채택되지 않을 가능성도 있다. 그러나 전반적인 규제 완화 흐름은 캐피탈 마켓 산업에 긍정적이며, **정부가 재정 안정화와 채권 수요를 촉진하려는 상황**이기에 관련 플레이어들의 수익 환경은 개선될 것으로 예상된다.

'24년 이후 금융 세부 섹터별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

캐피탈 마켓 기업 1W 수익률



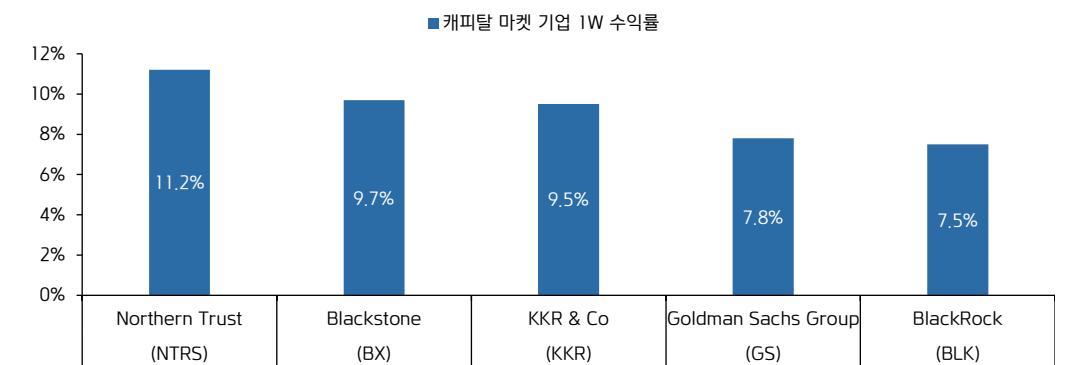
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) 06.16~06.20 수익률

SLR(보완적 레버리지 비율) 정의 및 영향

구분	핵심 포인트	요약 설명
1. SLR 규제	정의	SLR = Tier 1 자본 ÷ 총 레버리지 노출(자산 + 오프밸런스) → 위험가중치 고려 없는 단순 레버리지 규제
	도입 배경	'08 금융위기 후 바젤 III 일환으로 채무 과잉·시스템 리스크 억제 목적
	적용 대상·기준	美 총자산 ≥ \$2,500억 또는 G-SIB: 일반 은행 ≥ 3%, G-SIB ≥ 5% 유지 의무
2. 최근 논의	추진 내용	미 국채·연준 지급준비금을 분모에서 제외해 SLR 완화 추진(8월 까지 논의 예정)
	경과	코로나 국면 한시 완화('20~ '21) → '21 4월 복원 → 트럼프 2기 출범 후 영구 완화 협의 중
	목적	국채 유동성·금리 안정, 은행 국채 보유 여력 확대, 시장 조성 능력 강화
3. 기대 효과	국채시장	은행 매입 확대 → 유동성 ↑, 금리 안정
	은행 수익성	자본 부담 ↓ → 대출·투자 여력 ↑, NIM 개선 가능
	거시효과	국채 금리 안정 → 재정 신뢰 제고, 스텔스 양적완화 효과로 총유동성 증가
4. 잠재 위험	리스크	레버리지 규제 완화로 과도한 위험추구 가능성 확대
5. 섹터별 영향	은행	Tier 1 부담 완화, 저위험 자산·대출 확대, 시장조성 기능 강화
	국채시장	수요 기반 확충 → 발행 여건 개선, 변동성 완화
	금융시스템	신용창출 능력 확대로 성장 모멘텀 ↑ vs. 규제 약화에 따른 잠재적 시스템 리스크 병존

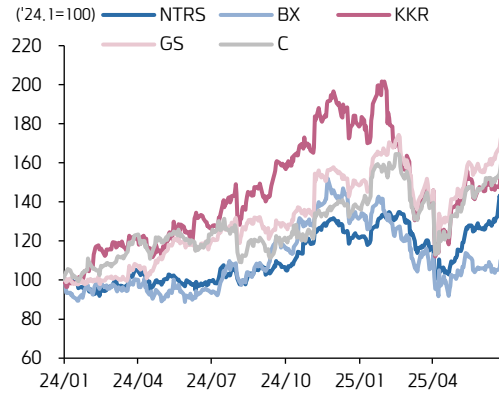
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

SLR 규제 완화 관련 공개 논의가 진행된 기간 동안의 Capital Markets 속 기업별 수익률



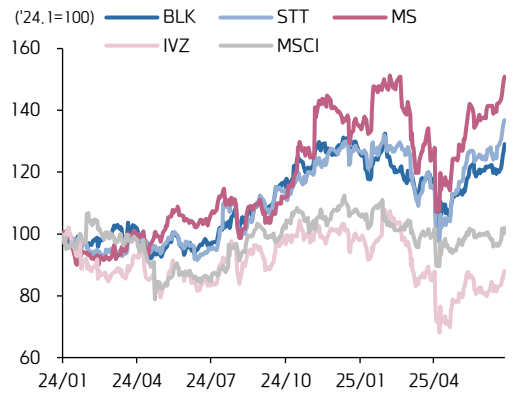
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 06.16~06.20 동안의 수익률

'24년 이후 Capital Market 내 주가 추이(1)



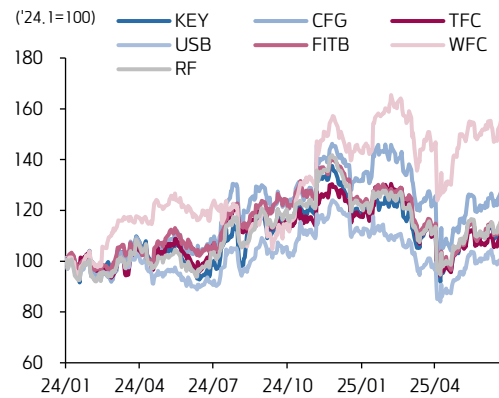
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'24년 이후 Capital Market 내 주가 추이(2)



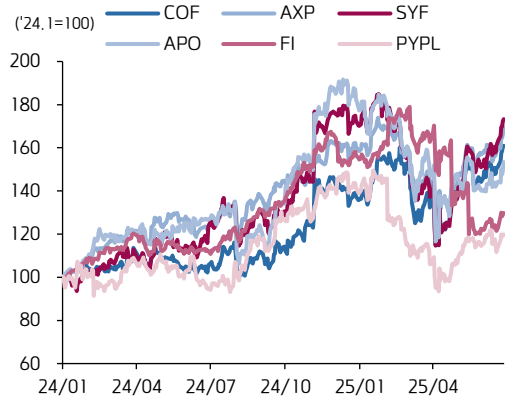
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'24년 이후 Banks 내 주가 추이



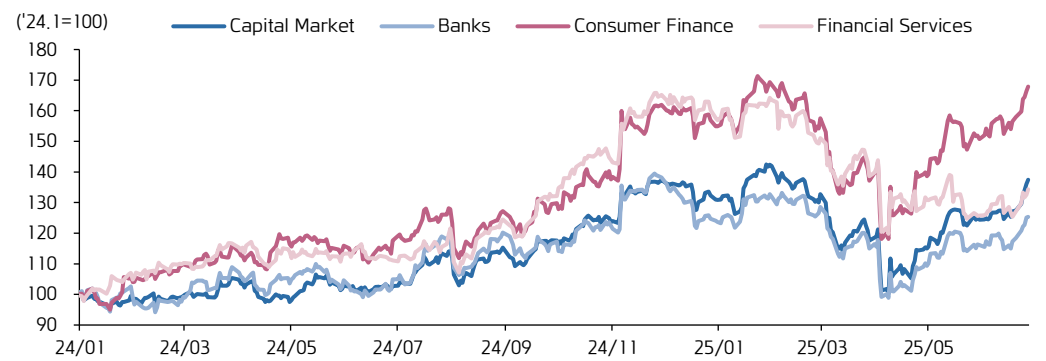
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'24년 이후 Consumer Finance & Financial Services 내 주가 추이



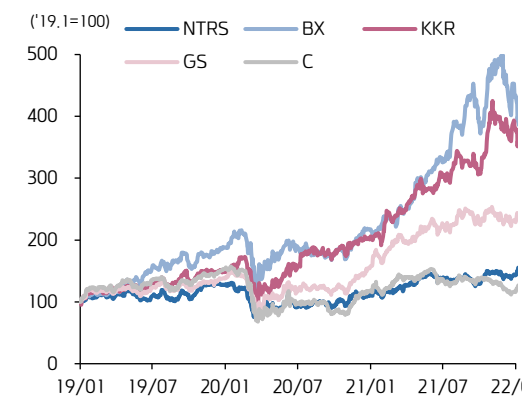
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'24년 이후 금융 섹터 세부 분류 별 주가 추이



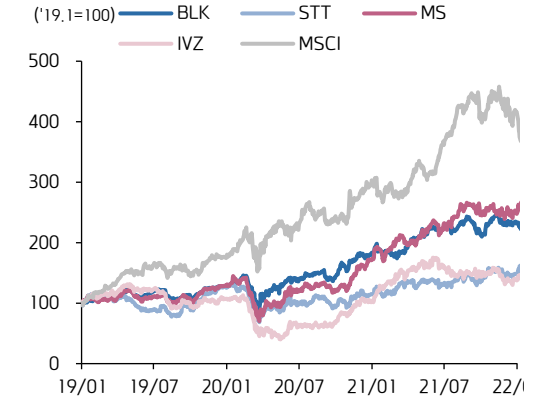
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주기준일 당시 기업별 주가 기준 단순 평균

'20년 4월 SLR 규제 완화 이후 Capital Market



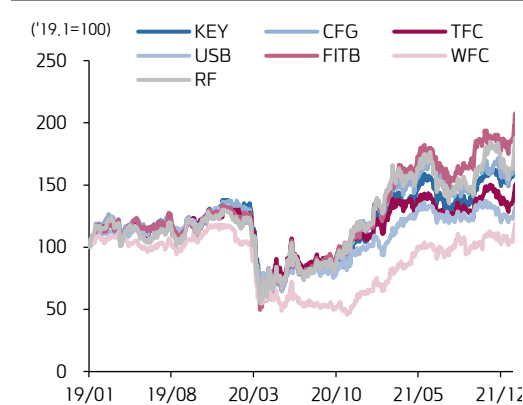
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'20년 4월 SLR 규제 완화 이후 Capital Market



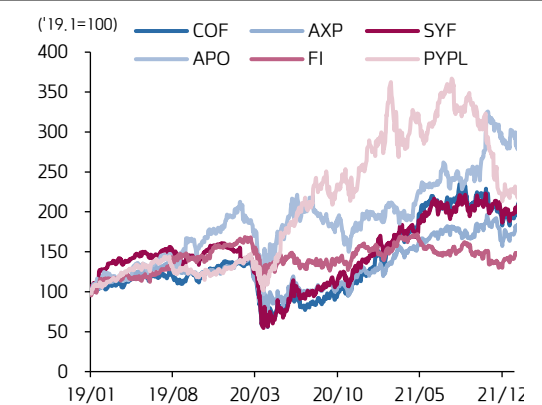
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'20년 4월 SLR 규제 완화 이후 Banks 주가



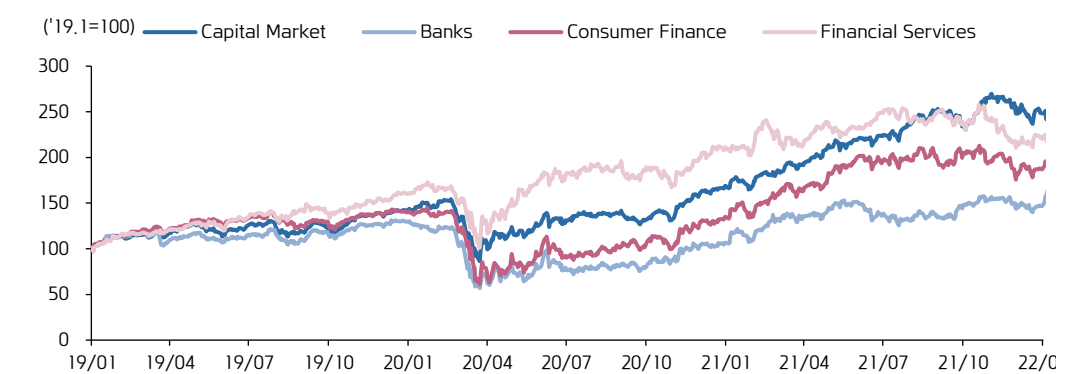
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'20년 4월 SLR 규제 완화 이후 Consumer Finance & Financial Services 주가



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

'20년 4월 이후 금융 섹터 세부 분류 별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주기준일 당시 기업별 주가 기준 단순 평균

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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.