

규제 패러다임 변화 가능성



글로벌 은행주 현황 점검 및 시사점

은행/증권
Analyst 전배승
02 3779 8957
junbs@ebestsec.co.kr



이베스트투자증권 **전배승** 입니다.

도드프랭크법 폐지가 논의되고 있습니다. 볼커룰 개편과 감독기관 역할축소를 비롯한 규제완화 조치는 미국 금융기관의 레버리지 확대 가능성을 의미합니다. 실상 금융위기 이후 미국 은행은 자산성장이 둔화되면서 중국은행들에 외형규모가 역전된 상태입니다. 트럼프 정부와 스티븐 므누신 재무장관을 포함한 월가 금융기관 출신 인사들의 목표는 명확해 보입니다. 미국 금융기관을 다시 위대하게!

10년전 대비 미국 은행의 트레이딩계정 자산비중은 절반으로 줄었고 현금과 채권보유잔고는 급증했습니다. 금리상승과 규제개편은 미국 은행의 자산구조와 운용수익 체계의 변화를 가져올 것입니다. 수익추구기회 확대과정에서 금융기관 자율성 강화와 겸업주의의 재부상이 예상됩니다. 엄격하게 유지되던 글로벌 금융감독 공조체제에도 균열이 생겨날 수 있습니다.

유럽의 경우 이미 규제스탠스 변화가 나타나고 있습니다. 수익성이 취약한 일부 은행에 대한 자본비율 부과수위가 낮아지고 있으며, 부실은행에 대한 자본실부담원칙(Bail-in) 적용에도 후퇴조짐이 엿보입니다. 2016년 이후 유럽 은행권은 자산성장 재개에 나선 모습입니다.

한국의 경우 은행권의 레버리지 확대기회는 상대적으로 제한될 수 밖에 없습니다. 하지만 글로벌 규제환경을 수용하는 입장에서 De-regulation 논의는 다각도의 측면에서 영향을 줄 것입니다. 최근 대손준비금의 보통주자본 인정,수수료체계 개편과 신탁업무 확대취급 논의 등도 같은 맥락으로 이해할 수 있습니다. 위험자산 취급증가와 자금/투자 중개기능 강화는 은행 뿐 아니라 증권사 영업환경에도 긍정적 환경입니다. 다만 업권간 경쟁강도가 높아지는 가운데 비이자이익 확보기반이 탄탄한 은행 혹은 자본활용역량이 우수한 증권사에게 수혜가 집중될 가능성이 높아 보입니다.

금리인상과 정책모멘텀을 기반으로 미국 은행주 PBR은 1배를 상회하고 있습니다. 유럽은행들 또한 2017년 이익개선 기대감으로 내재할인율이 급격히 축소되고 있습니다. 글로벌 은행주 동반상승 흐름 속에서 장기간 성과가 부진했던 한국 은행주에 대해서도 저평가매력이 꾸준히 부각되고 있습니다. 자산건정성과 자본적정성, 배당매력을 감안할 때 일본 은행과 유사한 수준의 자본비용 부여가 적절해 보입니다.

규제 패러다임 변화 가능성
글로벌 은행주 현황 점검 및 시사점

Contents

I	도드프랭크법이 폐지된다면?	4
II	규제 패러다임 변화 가능성	17
III	글로벌 은행주 현황 및 시사점	33

Part
I



도드프랭크법이 폐지된다면?

- 도드프랭크법 주요내용
- 도드프랭크법 폐지 가능성과 영향

도드프랭크법 주요내용

● 도드프랭크법이란?

- 공식명칭은 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010년 7월 발효)
- 금융위기 재발방지를 위한 금융기관 감독/규제 강화와 소비자보호가 주요 내용임

구분	주요 내용
감독시스템 개편	금융안정감독위원회(FSOC, Financial Stability Oversight Council) 신설. (FRB, FDIC 등 14개 금융감독기관으로 구성)
금융기관에 대한 규제 강화	시스템적 중요 금융기관(SIFI, Systemically Important Financial Institution)에 대한 규제 및 감독 강화 - 볼커룰(Volcker Rule) 도입
소비자/투자자 보호	금융소비자보호국(CFPB, Consumer Financial Protection Bureau) 설립. 불공정 행위 및 약탈적 대출 등 감시
기타	- 대형금융기관에 대한 강제청산절차 규정 - 모기지, 파생상품, 보험제도, 증권규제 등 개선 - 공적자금 회수 및 사용처 명시 등

도드프랭크법 주요내용

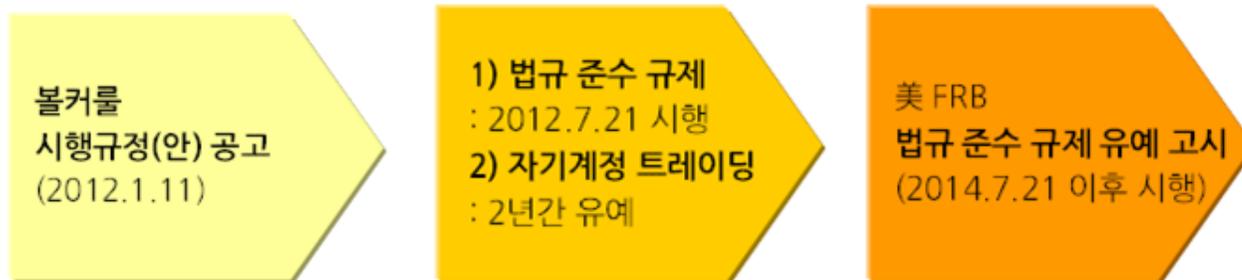
● 볼커룰(Volcker Rule) 주요 내용

- 볼커룰은 은행 및 은행계열사에 대해 고객업무와 무관한 자기계정거래(Proprietary trading)를 금지하고, 헤지펀드/사모펀드에 대한 투자를 기본자본(Tier1 Capital)의 3%이내로 제한하는 조치
- 은행(혹은 은행계열 증권사)의 과도한 증권투자로 인한 손실을 제한해 금융시스템 리스크를 방지하기 위함
- 이밖에 은행 등 금융회사의 대형화 규제, 비은행 금융회사의 위험투자 규제 등의 내용도 포함

● 볼커룰(Volcker Rule) 영향

- 자기계정거래, 헤지펀드, PEF 관련 투자기회의 제한 → 자산운용 수익률 저하
- 미국의 현지은행 뿐 아니라 미국에 현지법인이나 지점을 둔 해외은행에도 적용 (볼커룰 유사규제의 국내 도입 가능성 또한 제기)
- 볼커룰의 파급력 등에 대한 논의와 미 금융기관의 반대여론으로 인해 실제 경과는 상당히 더디게 진행되었음

볼커룰 진행 경과



도드프랭크법 폐지가능성

● 트럼프 당선과 도드프랭크법 폐지 논의

- 트럼프대통령은 선거유세 시기부터 지속적으로 도드프랭크법의 폐지를 주장해 왔음
- 도드프랭크법으로 인해 은행권의 신용공급이 축소되고 경기회복과 고용창출이 지연되고 있다고 주장
- 또한 지역 중소은행들의 성장이 제약되고 금융시스템 안정에도 기여하지 못하고 있다고 비판
- 2월초 도드프랭크법 일부 내용을 폐지하는 행정명령에 서명, 관련법안 제출(Financial Choice Act 2.0)
- 3월말 공청회를 거쳐 4월말 국회 상정 절차가 진행될 예정



Financial Services

The Dodd-Frank economy does not work for working people. Bureaucratic red tape and Washington mandates are not the answer. The Financial Services Policy Implementation team will be working to dismantle the Dodd-Frank Act and replace it with new policies to encourage economic growth and job creation.

Financial Choice Act 주요논거

- 도드프랭크법이 은행대출을 제약하는 결과를 초래
- 대마불사 문제 해결실패, 대형 은행 점유율 오히려 상승
- 지역은행에게 과도한 규제를 적용

도드프랭크법 폐지가능성

● 향후 예상 시나리오는?

- 실제로 도드-프랭크법의 폐지 가능성은 아직 미지수
- 법안 폐지를 위해서는 의회통과가 필요. 상원의 경우 공화당 의원은 100명 중 52명으로 법안통과 기준인 60명에 미달
- 3년에 걸친 입안작업과 방대한 내용, 민주당의 반발 등 감안 시 전면적 폐지 보다는 일부 내용수정 가능성에 무게
- 다만 스티븐 므누신(재무장관), 게리 콘(국가경제위원장)등 월가 금융기관 출신 인사들이 트럼프 정부의 경제/금융분야 주요 요직 맡고 있음: Government Sachs의 재현 가능성
- 공화당은 전통적으로 '작은정부' 를 지지. 어떤 형태로든 금융기관에 대한 규제완화 논의는 지속될 전망
- 가령 도드프랭크법과는 별개로 4월로 예정된 금융기관의 신의성실 규정(fiduciary rule) 이행 연기 또한 논의 중
- 민주당의 협조가 원만하지 않을 경우 예산조정절차 등을 통한 관철의지 피력



미국 공화당과 민주당의 차별성

	공화당	민주당
사회체제	● 안정 유지	● 개혁 변화
외교정책	● 강경 폐쇄	● 개방 온건
경제체제	● 작은 정부	● 큰 정부
조세정책	● 감세	● 증세
복지정책	● 약화	● 강화

도드프랭크법이 폐지된다면?

● 향후 예상 시나리오?

- 변화 가능성 높은 부분은 1) 볼커룰 개편, 2) 규제 단순화, 3) 금융안정감시위원회와 금융소비자보호국의 역할 축소
- 이는 궁극적으로 미국 금융기관의 레버리지 확대 가능성을 의미: 수익추구 기회 증대
- 금융기관의 고위험/고수익 관련활동이 증가하고 금융소비자 보호기능이 약화될 경우 금융시스템 안정성 저하 우려 상존

도드-프랭크법 관련 예상되는 변화와 영향

예상내용	영향
볼커룰 개편/폐지 가능성	- 전반적인 레버리지 여력확대 - 고수익/고위험 관련활동 증가 - 업무 다변화 및 겸업업무 확대
규제의 단순화	
금융안정감독위원회 (FSOC) 개혁	- 시스템적으로 중요한 은행(SIFI)에 대한 포괄적 규제 완화 - 중소/지역 금융기관의 성장 유도
금융소비자보호국(CFPB) 폐지/역할 축소	- 대출, 금융상품 판매과정 용이, 과도한 벌금부담 완화 - 불완전 판매, 약탈적 대출 등 우려 Ex) 웰스파고 허위계좌 개설, JPM 모기지 부실판매 등

도드프랭크법이 폐지된다면?

● 세부내용 : 불커를 폐지(개편)와 규제 단순화

- 불커를로 인해 은행권 투자업무 제한(비은행 금융기관도 SIFI로 지정될 경우 동일한 규제) → 전면 폐지 주장
- 자본비율 규제에 대해서도 단순자기자본비율 등으로 단순화, 대형금융회사 파산절차 간소화 전환 요구
- 신규규제 도입시 의회승인 절차 의무화 등을 도입해 금융기관을 규제환경으로부터 보호

불커를 폐지주장 근거
● Market Making과 Prop. Trading의 현실적 구분이 어려움
● 은행의 market making 기능 위축은 중소기업 자금조달비용 상승을 초래
● 금융회사 업무 다변화는 기업활동과 고용창출에 긍정적

규제 단순화 관련논의 (Financial Choice Act)

자본비율 규제 단순화

- 단순자기자본비율 10%이상 충족 시 well-managed, well-capitalized financial institution으로 규정하고 규제를 완화

파산절차 단순화

- 대형금융기관에 대해 bail-out절차를 규정한 도드프랭크법 폐지. 일반 파산법에 근거한 규율체계로 전환

규제도입절차 개선

- 신규규제 도입 혹은 규제변경 시 의회의 승인절차 도입

도드프랭크법이 폐지된다면?

● 세부내용 : 금융안정감독위원회(FSOC), 금융소비자보호국(CFPB) 개혁

- FSOC, CFPB의 역할 및 권한축소 가능성 → 금융기관 재량 강화 및 소비자보호 관련 비용부담 감소 ex)과징금 등
- SIFI에 대한 규제 및 감시감독 수위가 낮아질 것. 중소형 금융기관 역시 운신의 폭이 커질 수 있음
- 금융상품 판매절차 간소화 등으로 은행권 비이자이익 증대에 유리한 여건 조성

FSOC, CFPB 역할변화 예상

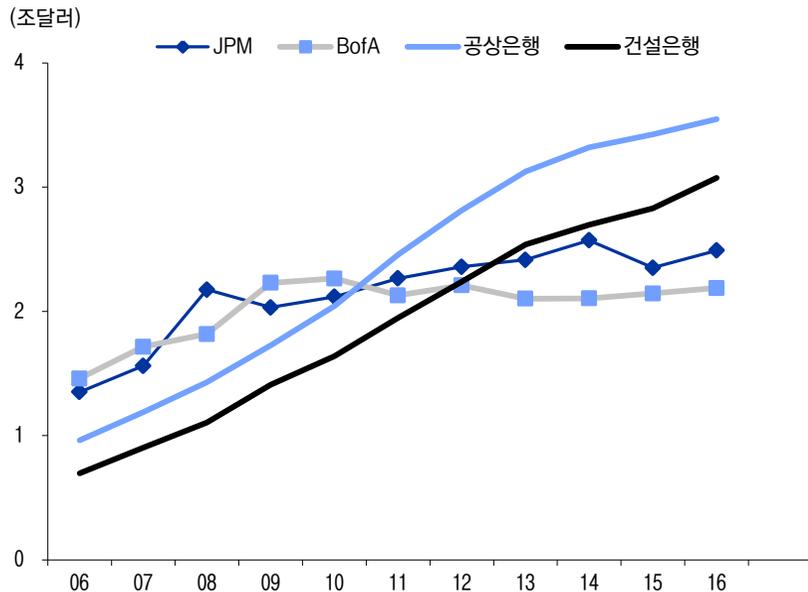
구분	기존내용	개정전망
금융안정감독위원회 (FSOC)	<ul style="list-style-type: none"> - FRB, FDIC, OCC 등 14개 감독기관 참여 (재무장관이 FSOC 위원장) - 재무부 내 금융조사국 (Office of Financial Research) 설립 - 금융시장/금융산업 전반의 시스템리스크 관리 담당 - SIFI 지정권을 갖고 정기적 스트레스테스트 실시 및 청산계획 평가 등 의 권한 보유 	<ul style="list-style-type: none"> - 금융조사국 폐지 논의 - SIFI 지정권한 약화 및 비은행금융기관의 SIFI지정 제한
금융소비자보호국 (CFPB)	<ul style="list-style-type: none"> - 소비자보호를 위한 규정제정, 금융상품/서비스 모니터링 등 역할 담당 - 서브프라임 부실사태 재발방지를 위한 은행권 설명의무 등 강화 	<ul style="list-style-type: none"> - CFPB의 과도한 권한 제한 필요성 - 독립성 제고를 위해 Director 중심의 조직에서 의회추천을 받은 위원회 중심조직으로 전환 - 소비자에 대한 지나친 보호조치가 금융상품 선택권 등을 침해하고 있다는 주장

도드프랭크법이 폐지된다면?

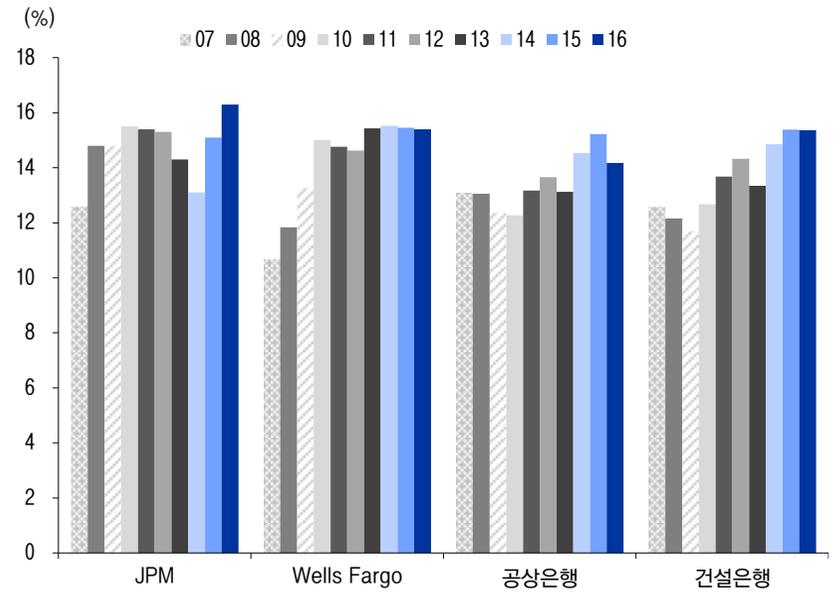
● 미국 금융기관을 다시 위대하게!

- 불커룰을 포함한 도드프랭크법은 결과적으로 미국 금융기관의 외형확장을 제한
- 금융위기 이후 미국 은행의 디레버리징 vs 중국 은행의 지속적 외형성장 → 총자산규모의 역전
- 과거 대비 미국 은행의 안정성은 높아졌으나 전반적인 불만은 고조 (과도한 규제, 과징금 청구 등)
- 결국 도드프랭크법 폐지는 미국 금융기관의 레버리지 확대 가능성을 의미

미국과 중국의 주요 은행 총자산 추이



미국과 중국 주요 은행 BIS비율 추이



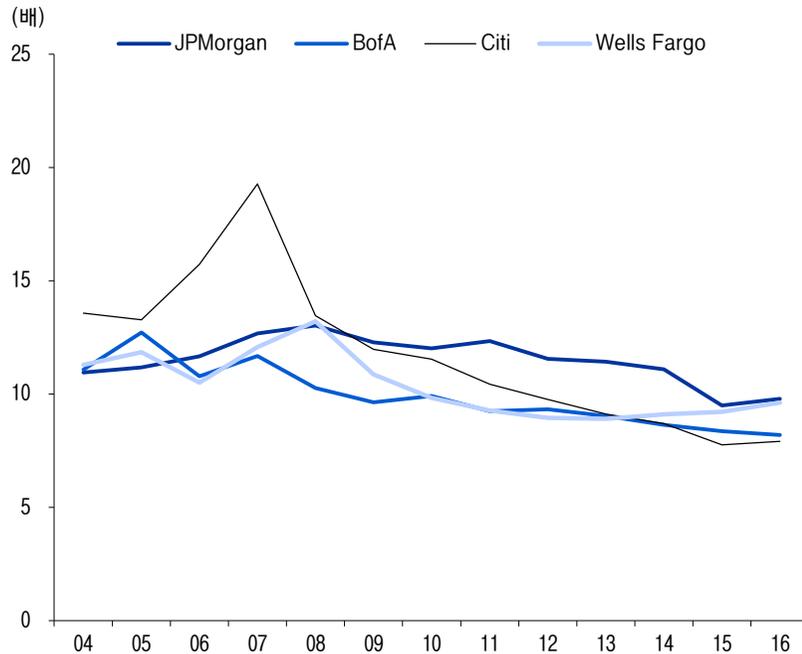
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

도드프랭크법이 폐지된다면?

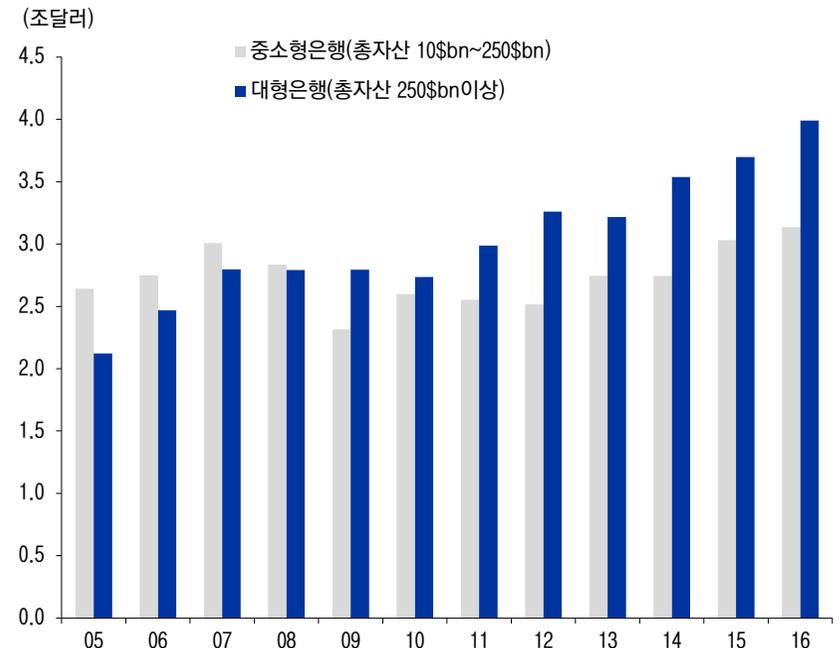
● 미국 금융기관을 다시 위대하게!

- 실제로 미국은행의 레버리지는 2000년대 중반 이후 지속적으로 하락
- 2016년말 주요은행의 단순 레버리지 배율(총자산/총자본)은 평균 8.9배에 불과 (2007년: 13.9배)
- 중소형 은행의 경우 대형은행에 비해 자산성장이 더욱 억제된 모습

미국 주요 은행 레버리지 추이



미국 은행 규모별 대출규모 추이



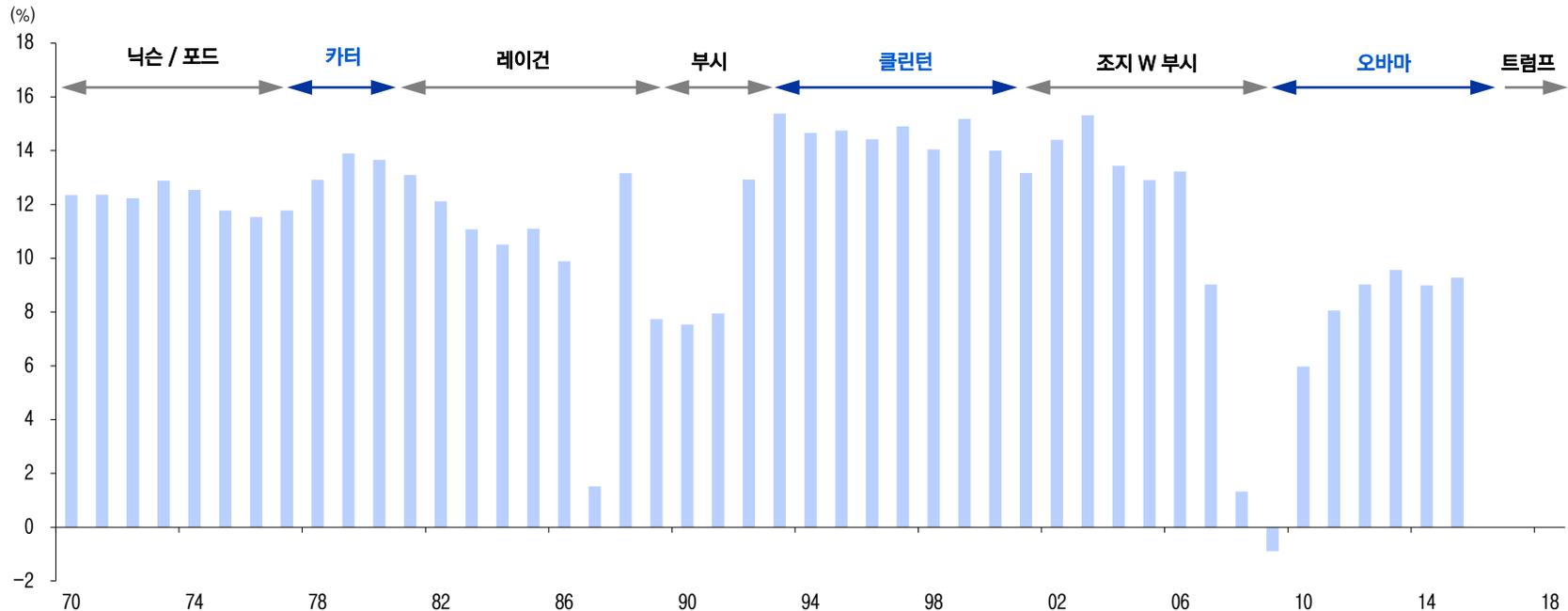
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

도드프랭크법이 폐지된다면?

● 잃어버린 Double-Digit ROE 를 찾아서

- ROA와 레버리지 축소는 결국 ROE하락으로 귀결
- 2010~2015년 미국 은행권 평균 ROE는 8.5%로 70년대 이후 역사적 평균(11~12%)을 하회
- 공화당의 친시장 성향 불구 정권과 은행 수익성과의 관계는 모호. 시기별 경기/금융시장 여건이 보다 중요한 요소로 작용

미국 상업은행 ROE 추이



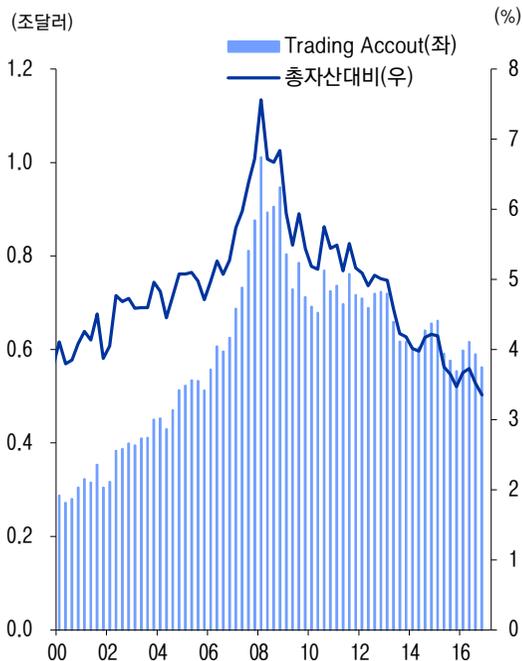
자료: FDIC, 이베스트투자증권 리서치센터

도드프랭크법이 폐지된다면?

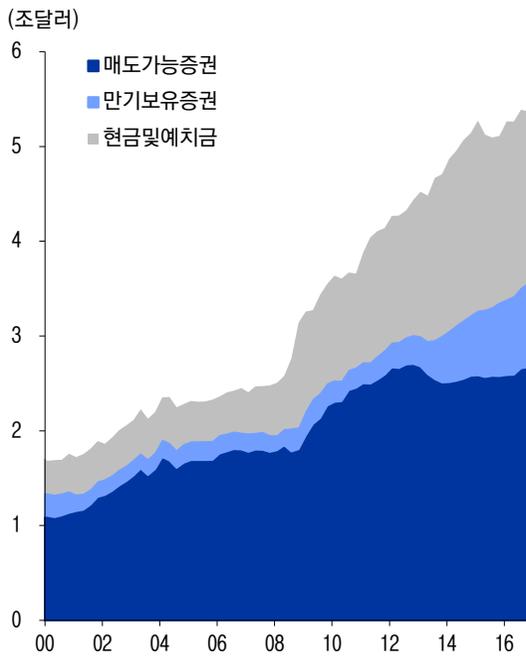
● 미국발 레버리지 시대의 재림 가능성

- 금융위기 이후 미국은행의 트레이딩자산은 지속 감소하고 매도가능증권 규모 또한 정체
- 반면 현예금과 채권 보유잔고는 급격히 증가. 주식비중의 경우 미미한 수준까지 하락
- 볼커를 개편을 비롯한 규제완화와 금리상승 기조는 은행 자산구성과 트레이딩 수익변화를 가져올 수 있음

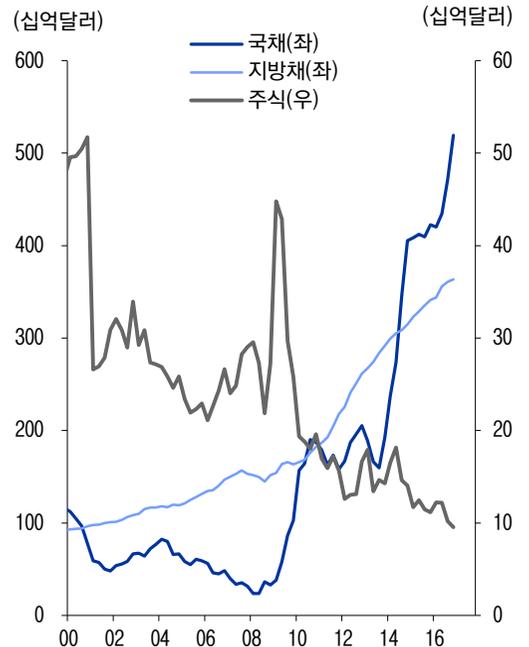
미국은행 Trading Asset



미국은행 보유 현금 및 유가증권



미국은행 보유 채권/주식



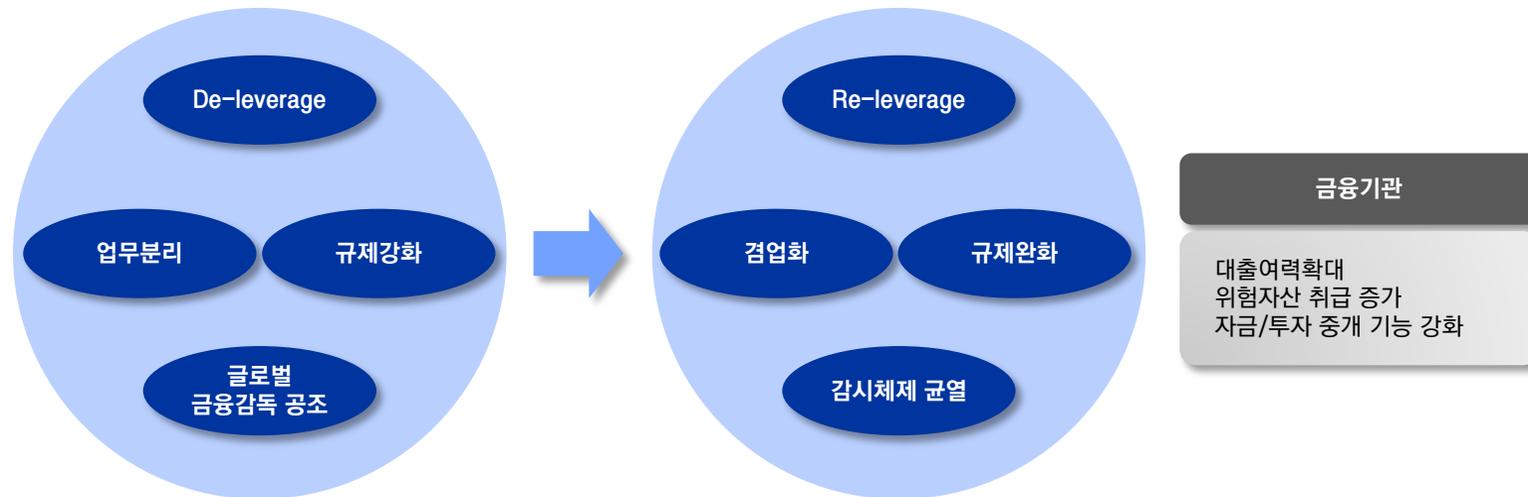
자료: FDIC, 이베스트투자증권 리서치센터

도드프랭크법이 폐지된다면?

- Re-leverage와 금융권 수익 확대 가능성

- 금융권 영향은 결국 레버리지 확대, 업무 다양화, 자율성 강화로 귀결
- 이는 궁극적으로 미국 금융기관 수익추구 기회가 확대됨을 의미
- 시장의 경쟁과 자율을 강조하면서 현재의 글로벌 금융감독 공조체제에도 변화가 생길 수 있음

예상변화와 금융권 영향



Part
II



규제 패러다임 변화 가능성

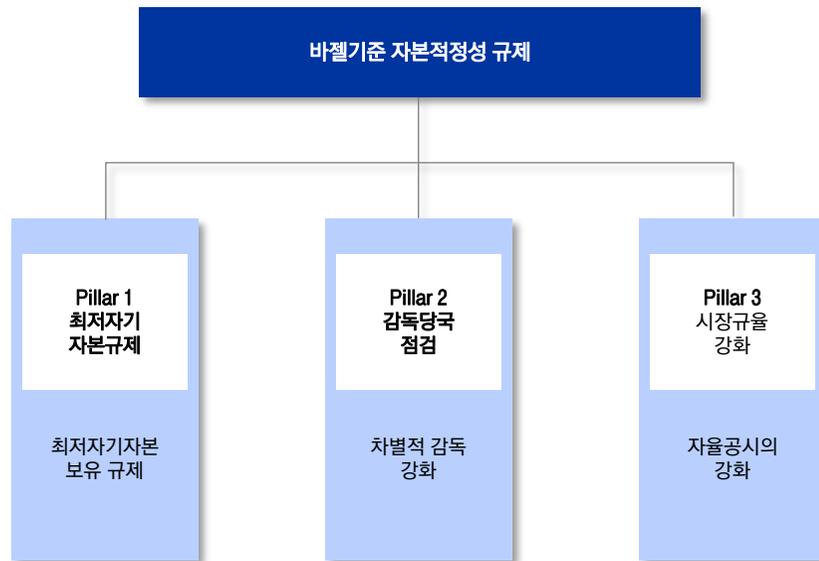
- 유럽 금융규제 현황과 최근 변화
- 글로벌 규제환경 변화와 한국의 영향

글로벌 금융규제 현황

● 글로벌 공통규제 적용

- 바젤III 자본규제는 글로벌 은행들에게 적용되는 공통기준. 금융위기 이후 규제강도가 지속 강화되어 왔음
- 시스템리스크를 차단하고 위기전이를 방지하기 위해 바젤은행위원회는 이전 대비 높은 수준의 자본적립을 요구
- 최저규제비율(Pillar1)이외에도 감독당국이 추가적으로 자본적립(Pillar2)을 요구할 수 있음

바젤III 자본규제의 틀



바젤III 최소자본 요구기준

	2016	2017	2018	2019
최소 보통주자본비율 (A)	4.5	4.5	4.5	4.5
자본보전 완충자본비율 (B)	0.625	1.25	1.875	2.50
필요 보통주자본비율 (A+B)	5.125	5.75	6.375	7.00
최소 Tier1비율	6.0	6.0	6.0	6.0
최소 BIS비율 (C)	8.0	8.0	8.0	8.0
필요 BIS비율 (B+C)	8.625	9.25	9.875	10.50

자료: 금융감독원, 이베스트투자증권 리서치센터

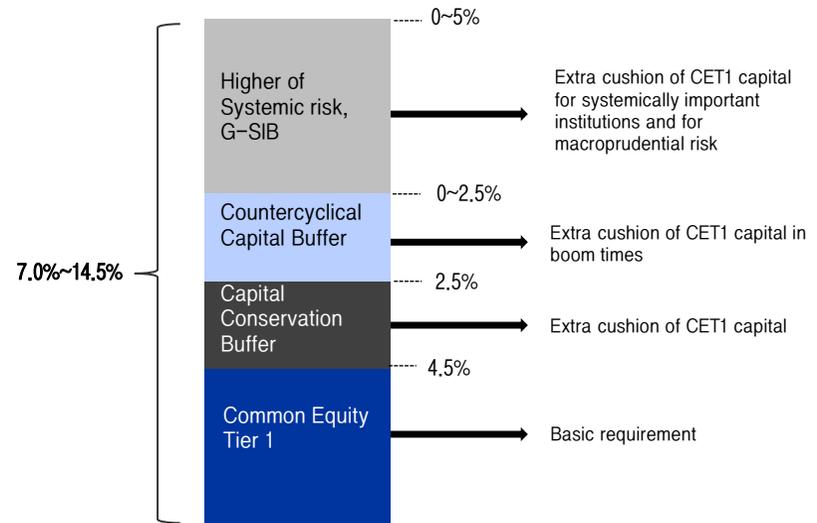
유럽 금융규제 현황

● 유럽 은행들에 대해서는 엄격한 기준 부여

- 특히 상호간 의존도가 높은 유럽 은행들에 대해서는 엄격한 자본적립 기준이 부과되고 있음
- EU가 요구하는 추가 보통주자본비율은 최소 7.0%에서 최대 14.5%까지 가능(Pillar 1)
- 또한, EU 금융당국(EBA, ECB)은 개별 은행의 리스크 수준을 SREP(Supervisory review and evaluation process)라는 작업을 거쳐 종합적으로 평가 → 각 은행에게 Pillar2 기준의 추가 보통주자본 적립기준을 부여

EU에서 유럽은행에 요구하는 추가 보통주자본 (Pillar1)

항목	내용
Systemic Important Institution Buffer (G-SIB)	- 시스템적 중요 금융기관에 대한 추가자본 (1~3.5%)부과 - 2016년부터 단계적으로 적용. 매년 11월 FSB가 지정
Systemic Risk Buffer	- EBA(유럽은행감독청)승인 하에 3~5% 추가자본 부과
Counter Cyclical Capital Buffer	- 경기여건에 따라 0~2.5% 추가자본 부과 - 특정 기간별로 지정. 국가간 상호적용 원칙
Capital Conservation Buffer	- 자본보전 완충자본(2.5%)



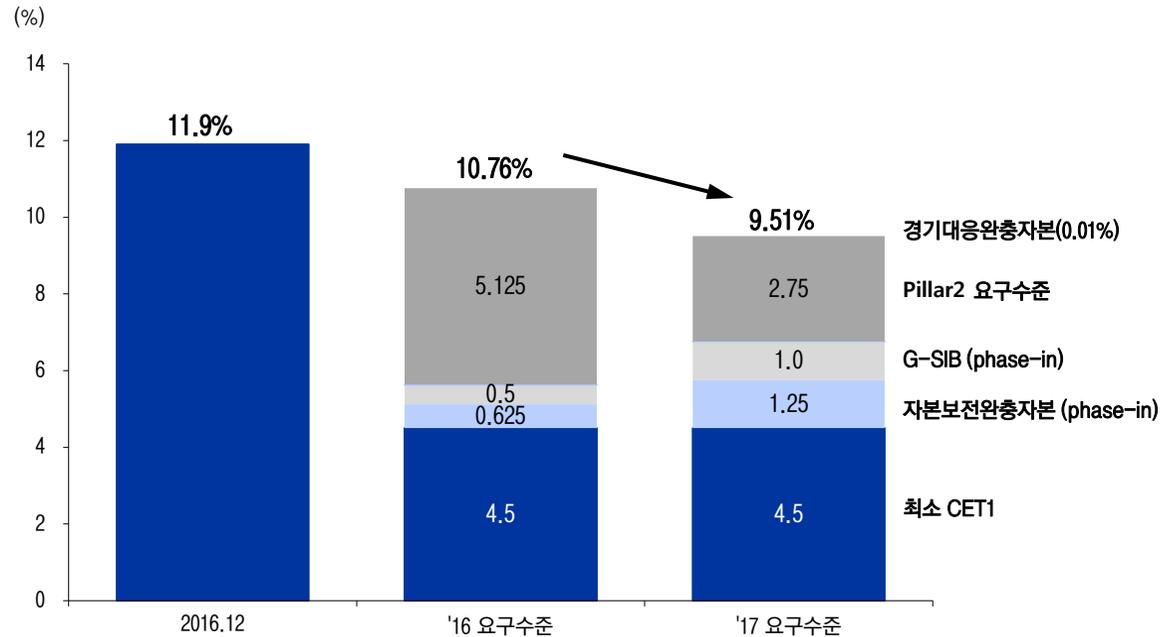
+ 별도의 Pillar2 요건

유럽 금융규제 현황

● 유럽 은행권 규제스탠스 변화 1) 자본규제 완화

- 최근 나타나는 변화는 수익성 부진을 겪고 있는 유럽 은행들에 대한 자본규제 완화 스탠스
- 감독당국 재량이 개입되는 Pillar2 기준을 중심으로 자본비율 요구수준이 낮아지고 있음
- 도이치뱅크의 경우 2016년 최소 CET1 요구비율은 10.76%였으나 2017년 요구비율은 9.51%로 하락
- 최근 85억달러 규모의 자본충원 계획 발표. 2018년말까지 자체적으로는 보통주자본비율 12.5%를 목표로 설정하고 있음

도이치뱅크 보통주자본비율과 요구수준



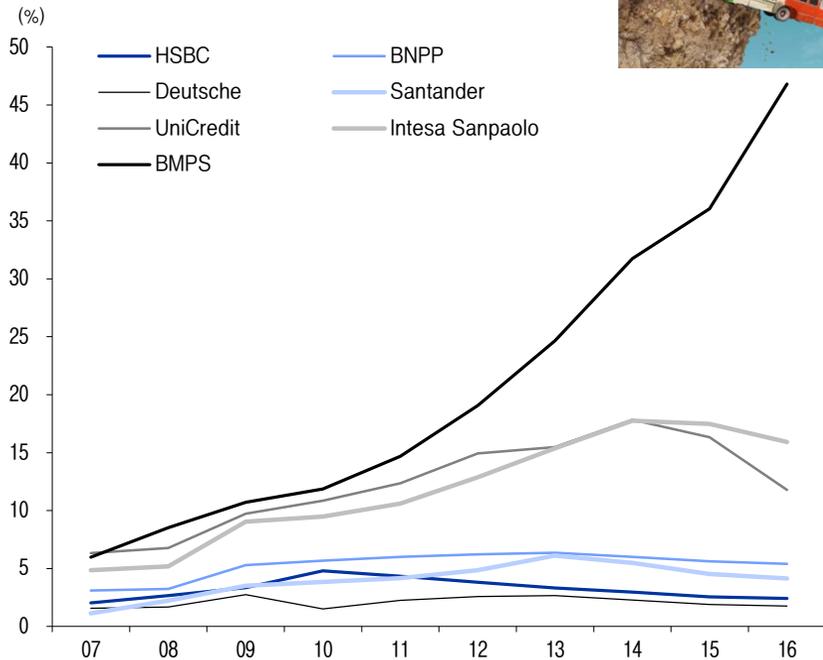
자료: Deutsche Bank, 이베스트투자증권 리서치센터

유럽 금융규제 현황

● 유럽 은행권 규제스탠스 변화 2) Bail-in 원칙 후퇴

- 이탈리아 정부는 부실채권비율이 높은 BMPS은행에 대해 규제금융을 결정
- 독일의 반발에도 일부 EU회원국은 암묵적 동의 → 이는 결국 Bail in(자기손실부담) 원칙의 균열을 의미
- 주주뿐 아니라 채권자의 위험인식 수위 또한 낮아져 최근 코코본드 가격은 위기이전 수준에 근접

유럽 은행별 고정이하여신비율



도이치뱅크 코코본드 가격



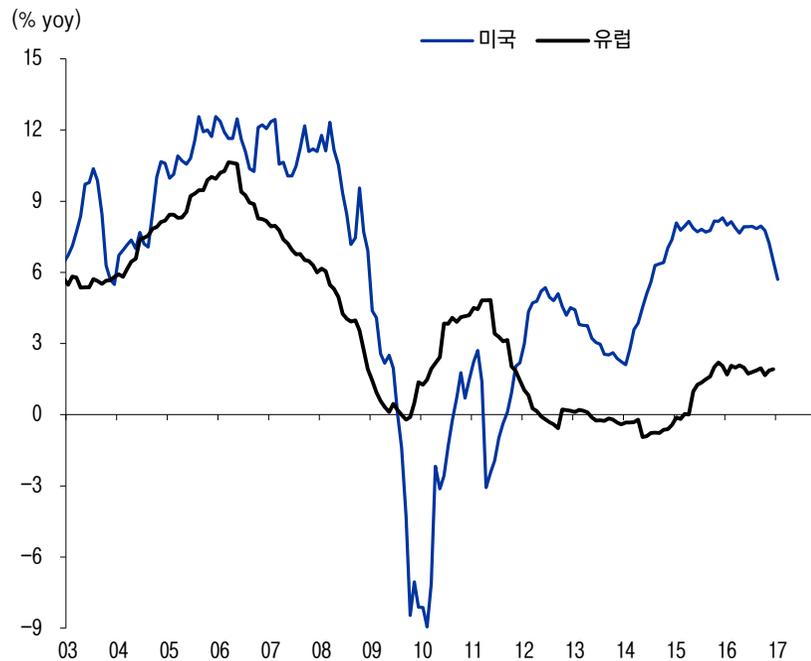
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: HSBC, Deutsche는 2016.3Q 기준, 나머지 은행은 2016.4Q. 도이치뱅크 코코본드는 2014년5월 발행분(이표금리 6%)

유럽 금융규제 현황

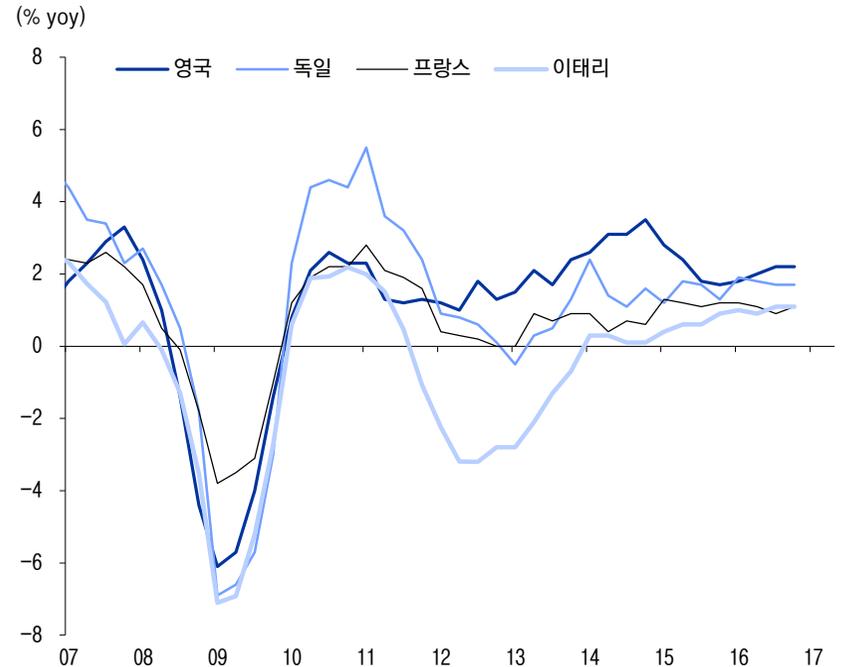
● 유럽 은행권 자산성장(레버리지 확대) 재개 가능성

- 재정위기 여파로 인한 경기부진, 높은 규제강도가 유럽 은행권 자산성장을 제약
- 2015년 이후 자산축소는 일단락된 모습. 2%내외의 완만한 증가세가 이어지고 있음
- 경기하강우려 완화와 규제스탠스 변화는 유럽 은행권 자산성장에 긍정적 환경을 조성

유럽은행과 미국은행 대출증가율



유럽 주요국 경제성장률



자료: Bloomberg

글로벌 금융규제 변화 징후

● 글로벌 규제환경 변화 가능성

- 도드프랭크법 개편 여파는 미국에만 그치지 않고 국제적 금융규제의 변화를 가져올 수 있음
- 유럽 은행권에서도 규제 완화 요구가 점차 커지고 있는데다 글로벌 금융기관 경쟁환경에 영향을 주기 때문
- 궁극적으로는 자본규제 완화를 둘러싼 국가간 경쟁적 환경을 조성할 수 있음 : 글로벌 규제공조의 균열 가능성
- 금융위기 재발을 막고자 추진되었던 G20차원의 금융개혁 합의 또한 변화 가능성 상존

G-SIBs List

초과 CET1부과비율	은행
3.5% (0개)	-
2.5% (2개)	JP Morgan Chase Citigroup
2.0% (4개)	Bank of America, BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC
1.5% (6개)	Wells Fargo, Barclays, Credit Suisse, Goldman Sachs, ICBC(공상은행), Mitsubishi UFJ
1.0% (18개)	Morgan Stanley, Bank of NY Mellon, Credit Agricole, Santander, State Street, Societe Generale, Standard Chartered, UBS, Unicredit, RBS, BPCE, ING, Nordea, Sumitomo Mitsui FG, Mizuho FG 건설은행, 농업은행, 중국은행

주요국 국채금리 추이



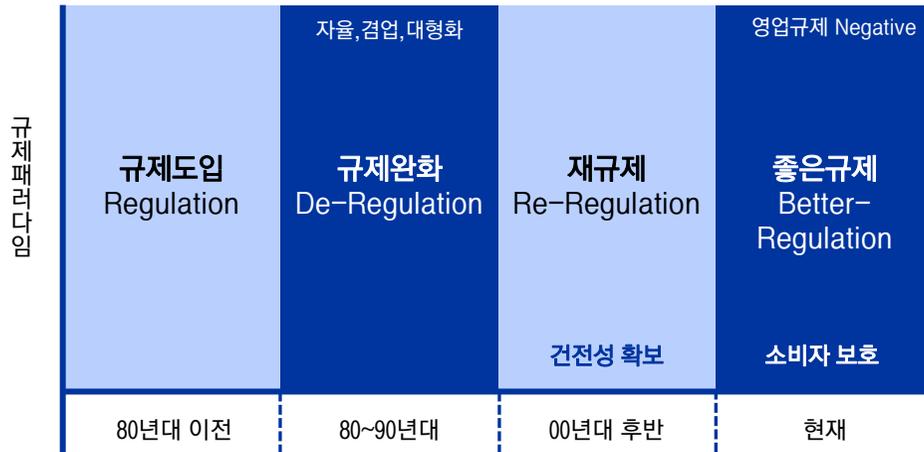
자료: FSB(Financial Stability Board), 2016년 11월 발표 기준

그렇다면 한국은?

● 한국 금융권 규제현황

- 현재 한국 금융당국의 규제스탠스는 과거대비 완화기조
- 2014년 금융규제 개혁방안 발표 이후 과거의 과도한 규제를 개혁하겠다는 입장을 표명
- 네거티브 규제로의 전환과 좋은 규제(Better Regulation)를 목표로 설정하고 있음

금융규제 개혁방안 발표(2014)



실물지원 강화
국민불편 해소

- 실물지원 강화
 - 창업지원 제약해소
 - 기술금융지원 강화
 - 자금조달 다양화
 - 상장 활성화
 - 실패 재기 지원
- 불편 해소
 - 과다문서관행 개선
 - 주택금융 합리화
 - 숨은규제·관행개선

경쟁과 자율을 통한
새로운 기회 창출

- 경쟁, Negative 등
 - 진입·퇴출 원활화
 - 업무 Negative화
 - 판매채널 확대
 - 금융한류 확산
- 영업 자율성 제고
 - 자산·영업규제 개선
 - 보유 부동산 활용
 - 건전성 규제 합리화

숨은규제 개선 등
규제 준수비용 경감

- 숨은규제 혁파
 - 행정지도 개선
 - 보고 등 부담경감
 - 부처 중복규제 정비
- 감독 관행 개선
 - 감독, 원스탑 인가
 - 검사방식 혁신
 - 제재기준 투명화

그렇다면 한국은?

● 한국 금융권 규제현황

- 2015~2016년 중에도 은행권의 자율성을 강화해주는 방안들을 지속적으로 마련
- 2015년에는 금리/수수료/배당 자율화를 목표로 한 '은행의 자율성 제고방안' 발표
- 2016년에는 시행령 개정 및 자율규제 합리화 방안을 통해 은행 및 증권사에 대한 투자/운용/조달관련 제반 업무 규제완화

은행의 자율성 제고방안(2015.08)

- ① 수수료, 금리, 배당 자율화
 - 금융규제 운영규정 마련
- ② 업무범위 확대를 통한 신수익원 개발
 - 부수업무 신고시 적극적 해석
 - 비본질적 겸영업무 규제방식 전환
- ③ 성과평가, 면책 활성화를 통한 여신관행 개선
- ④ 해외진출 활성화
- ⑤ 사회공헌활동의 자율성 제고
 - 출연 등에 대한 자율적 판단, 협조

은행법 시행령/감독규정 개정안(2016.04)

- 업무용 부동산 임대면적 규제 폐지, 비업무용 부동산 임대 가능
- 은행법령상 열거된 겸영업무 이외의 타 금융법령상 인허가 받은 업무는 바로 영위 가능 (네거티브 규율체계 도입)
- 은행채 발행 한도 상향(자기자본의 3배 → 5배) 및 단기채(만기 1년미만) 발행 가능
- 자회사 출자 한도 상향(자기자본의 15% → 20%)

자율규제 합리화 방안(2016.12)

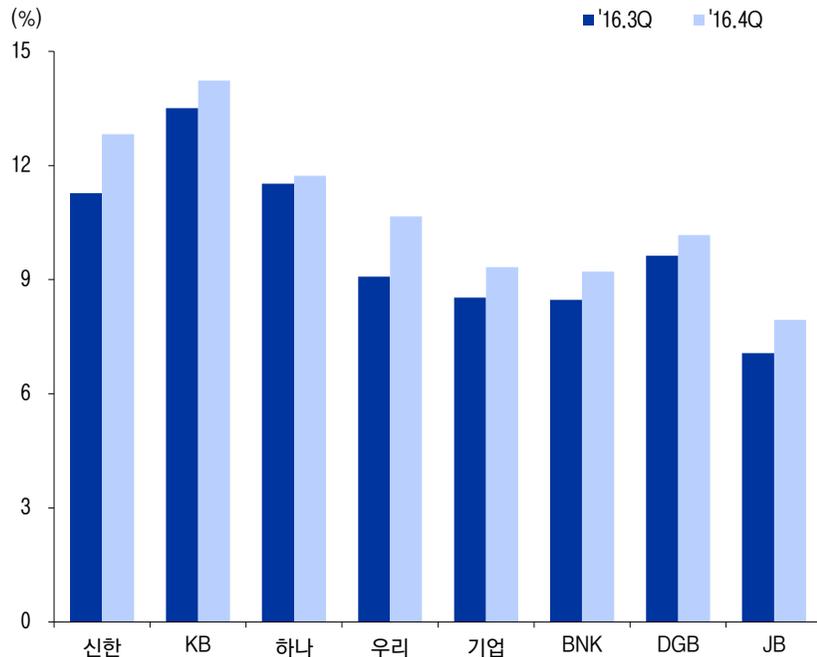
구분	내용
금융회사 자율성 확대	- 은행권 「유가증권 손절매제도 운영 가이드라인」 폐지 - 금융투자업자의 신용공여 시 담보 규제 완화 - 금융투자업자의 이해상충방지에 따른 거래제한 완화 - 상장지수증권(ETN) 발행사에 대한 진입 규제를 완화 - 금융투자업자의 재산상이익 제공 관련 과도한 규제 완화
기업 투자기회 확대	- 상장주관사 중심의 특례상장 제도 신설 - 성장성 있는 이익미실현 기업의 일반상장 허용 - 부실 위험 상장기업의 재기 지원
금융소비자 편의 증대	- 금융소비자 대출계약 철회권 신설, 금융거래 절차 효율화 - 홈쇼핑 보험판매 불완전판매 근절, 변액보험 설명의무 강화 - 저축은행 비대면 서비스 확대, 자문형 랩 최소 약정기간 폐지
부채부담 완화	- 개인대출 프리워크아웃, 저축은행 자체 워크아웃 지원 확대 - 주택담보대출 연체자에 대한 지원 확대
그림자규제 투명성 강화	- 「신용카드 모집인 운영규약」 상 모집인 재제규정 폐지 - 단기금융시장 금리의 산정방식, 공시내용 등의 투명성 제고 - 증권사 콜 차입 허용 규제 강화, 은행 대출모집 규제 법규화

그렇다면 한국은?

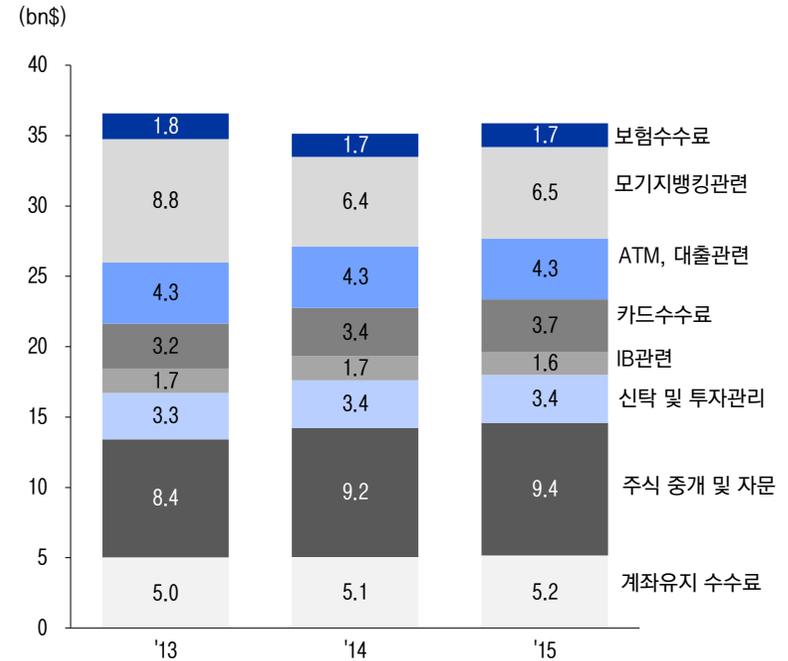
● 해외 규제환경 변화와 한국 은행권 영향

- 한국의 금융규제 수준은 글로벌 규제환경 변화를 수용하는 입장
- 미국/유럽을 중심으로 De-regulation 논의가 확대될 경우 한국 금융당국의 규제강도도 영향을 받을 것임
- 대손준비금의 보통주자본 인정 및 최근 논의되고 있는 계좌유지수수료 도입 등도 같은 맥락으로 이해

국내 은행지주 보통주자본비율 추이



Wells Fargo 수수료수익 구성



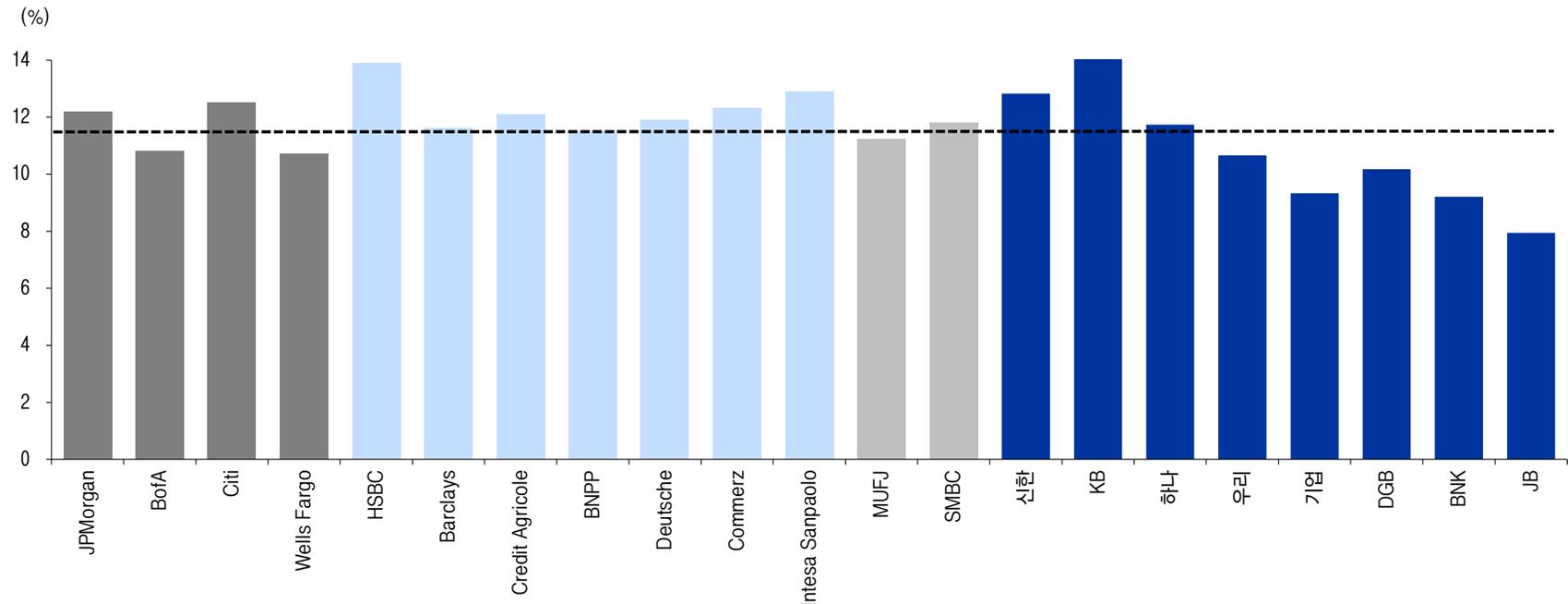
자료: 웰스파고, 이베스트투자증권 리서치센터

그렇다면 한국은?

● 해외 규제환경 변화와 한국 은행권 영향

- 다만 미국/유럽은행과 같은 외형성장 유도(레버리지 확대)보다는 비이자이익 증대 등의 우회적 형태로 정책지원 논의가 이어질 전망
- 은행지주 내 자회사간 고객정보 공유허용, 신탁업무 확대취급(불특정금전신탁 허용), 수수료체계 개선 등 가능성 제기
- 위험자산 취급확대를 통한 운용이익 제고 가능성은 글로벌 주요은행과 유사한 자본비율 수준의 일부 은행(지주)에 국한될 것

글로벌 주요은행 보통주자본비율 비교



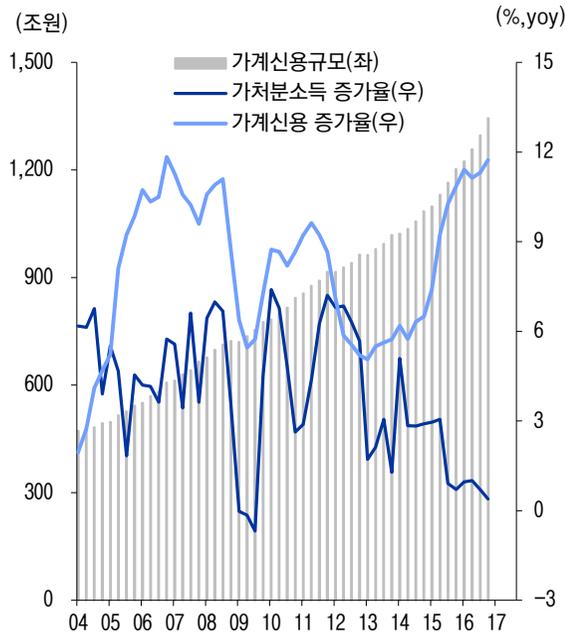
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터, 2016년말 기준

그렇다면 한국은?

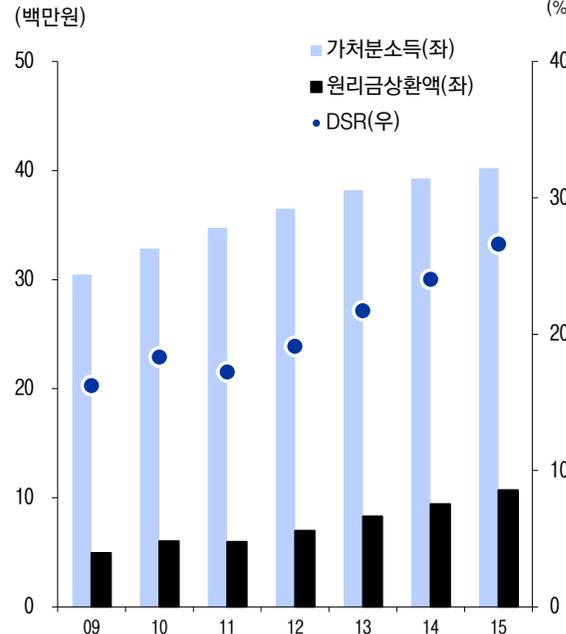
● 한국 은행권: 레버리지 확대기회 제한

- 해외와의 차이점은 과거 2~3년간 은행권 대출증가율이 명목경제성장률을 크게 상회했다는 점
- 유럽/미국과 달리 금융위기 이후로도 가계 및 은행권 디레버리징이 없었으며 오히려 부채부담이 누증
- 해외 은행과 달리 적극적 자산성장 기회를 활용하기 힘든 여건. 금리상승에 따른 대손관리 필요성 상존
- 가계소득과 소비의 격차확대는 내수 수요에 의존한 기업/자영업대출 건전성 저하 요인

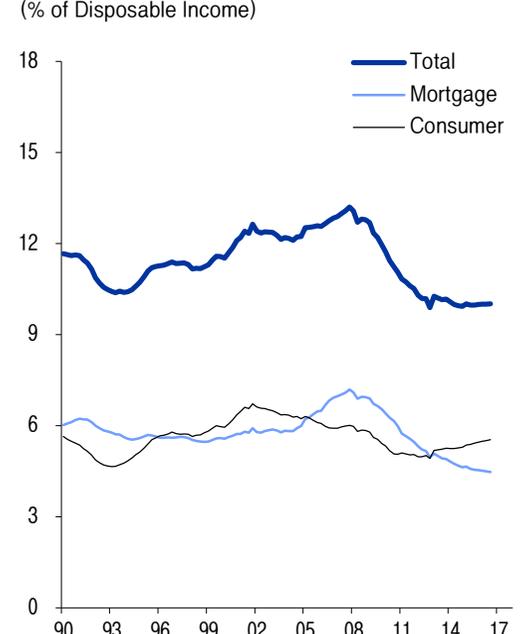
가계신용과 가처분소득 증가율



한국 DSR 추이



미국 DSR 추이

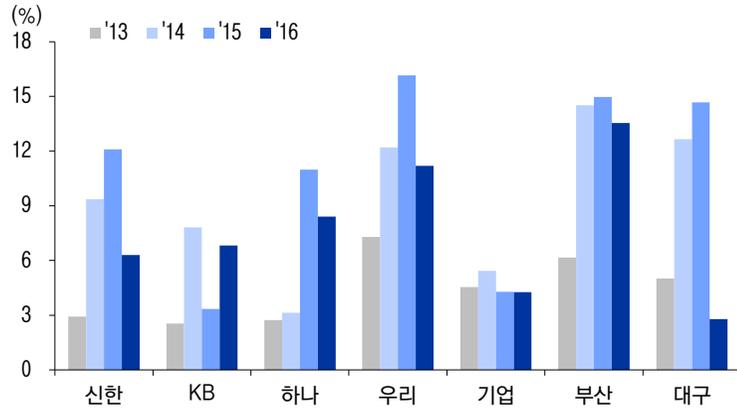


자료: 통계청, 한국은행, FRB

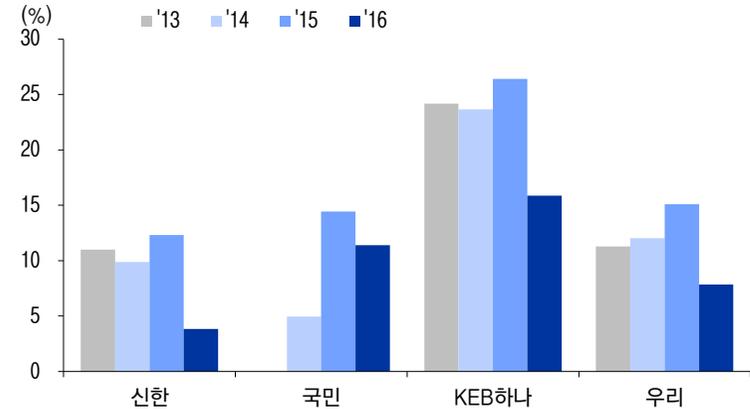
그렇다면 한국은?

● 한국 은행권: 레버리지 확대기회 제한

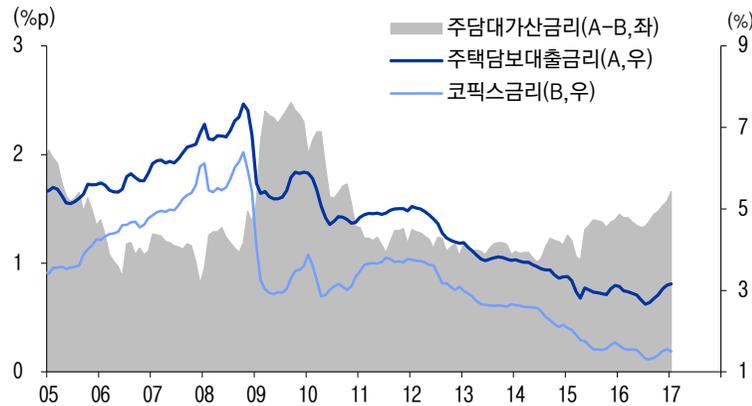
은행별 가계대출 증가율



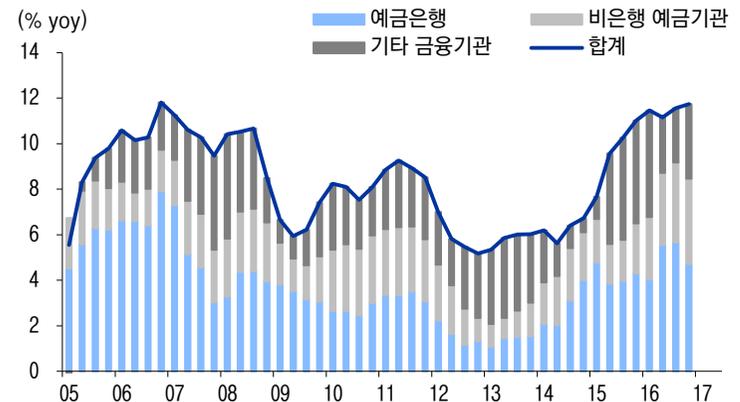
은행별 소호대출 증가율



은행권 주택담보대출금리와 가산금리



금융기관별 가계대출 증가율 기여도



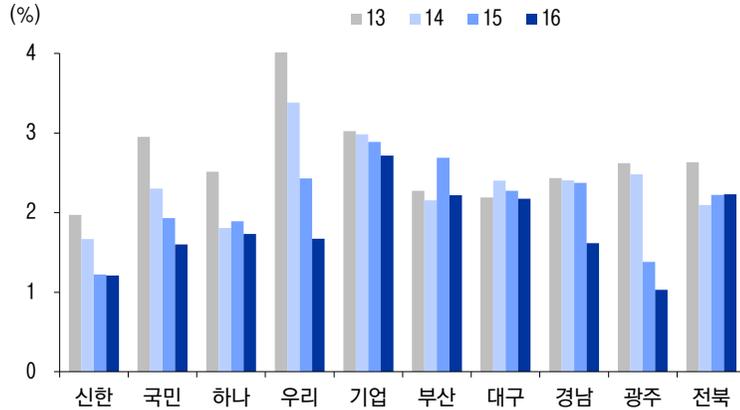
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주) 비은행 예금기관: 상호금융, 저축은행, 신협, 새마을금고, 우체국
기타 금융기관: 보험사, 여신전문금융회사, 연기금, 증권사, 기금/공사 등

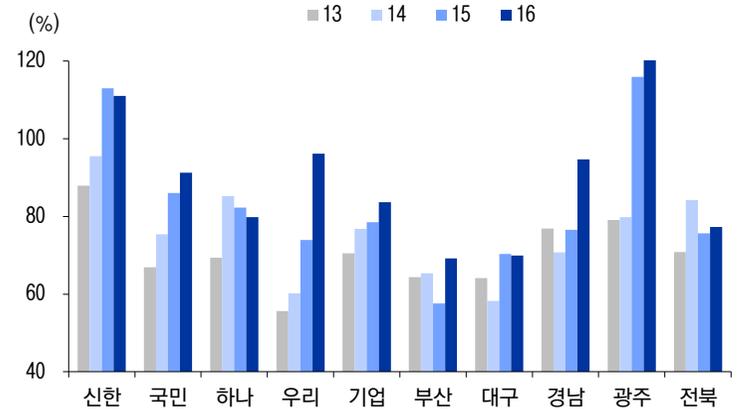
그렇다면 한국은?

- 한국 은행권: 표면적 건전성지표는 안정적 모습이나..

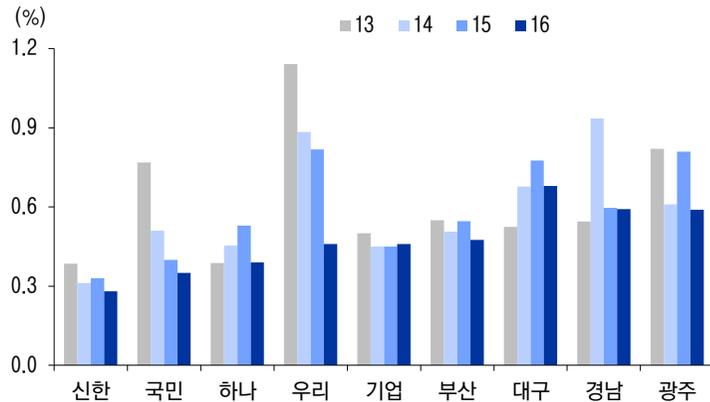
은행별 요주의이하여신비율



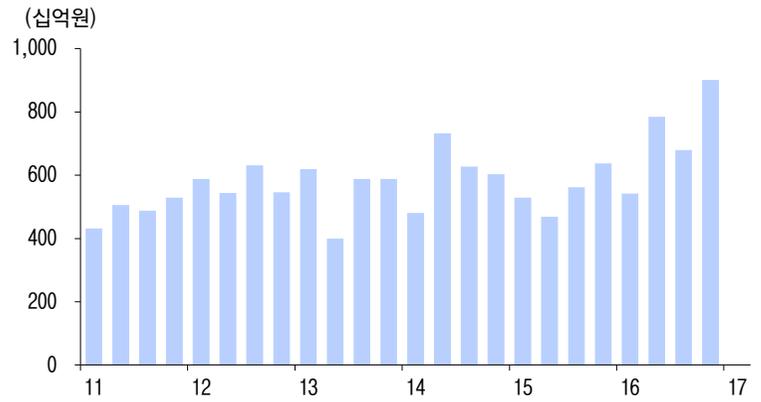
은행별 요주의이하여신대비 커버리지비율(대손준비금 포함)



은행별 연체율



기업은행 신규 NPL 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그렇다면 한국은?

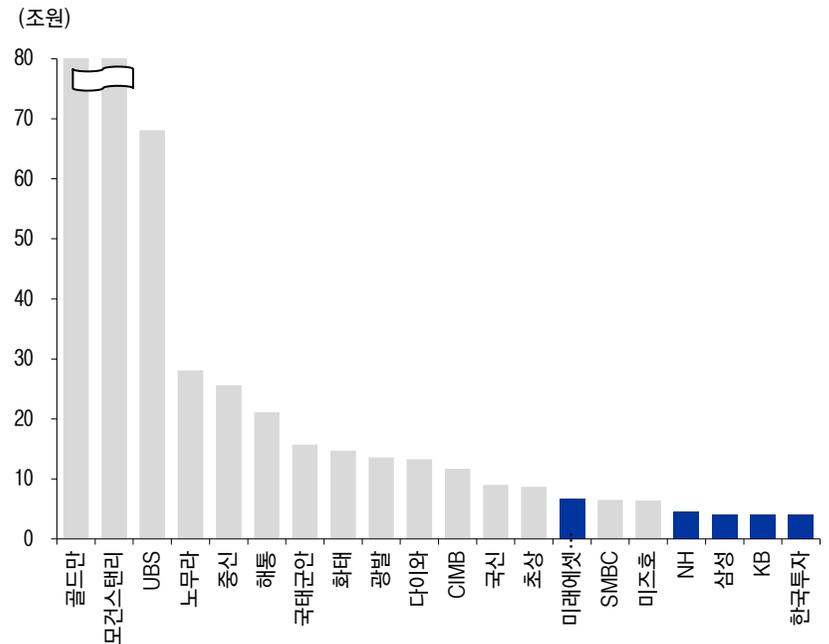
● 증권업종 영향점검

- 추가 규제완화가 도입된다면 현재와 같은 한국형 IB육성을 위한 자기자본활용도를 높이는 방안이 중심이 될 것
- 수익다각화 및 투자업무 활성화 유도를 위한 레버리지 비율, 구 NCR적용분야 등 관련한 규제 추가 완화 가능성
- 해외 금융기관의 위험자산 투자기회 확대는 국내 증권업 환경에 간접적 영향. 증권사의 투자중개기능 강화 예상

증권사 자기자본 수준별 인센티브 제공방안

자기자본	3조 이상 ~ 4조 미만	4조 이상 ~ 8조 미만	8조 이상
기존 제도상 허용 업무			
프라임브로커 업무	○	○	○
기업신용공여	○ (일반 신용공여와 합산 자기자본 100% 한도)	○ (좌동)	○ (좌동)
추가 허용. 규제 완화된 업무			
<기업금융을 위한 새로운 자금조달 수단 허용>			
발행어음	-	○ (자기자본 200% 한도)	○ (좌동)
종합금융투자계좌	-	-	○
<원활한 기업금융 제공을 위한 규제개편>			
레버리지 규제 적용제외	-	○ (발행어음 한정)	○ (발행어음, 중투계좌 한정)
새로운 건전성 규제체계 마련	○	○	○
신용공여 한도 증액	○	○	○
<신규업무 확대를 통한 종합 기업금융서비스 제공>			
다자간 비상장주식 매매/중개	○	○	○
기업환전 등 일반 외국환 업무	-	○	○
부동산 담보신탁	-	-	○

글로벌 증권사 자기자본 규모

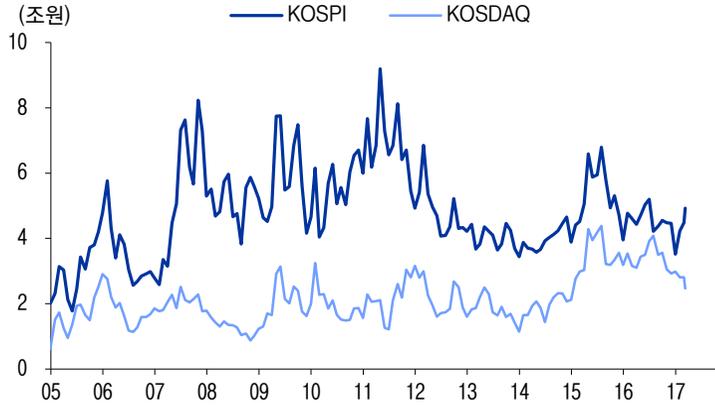


자료: 금융위원회, 이베스트투자증권 리서치센터

그렇다면 한국은?

● 증권업종 주요지표

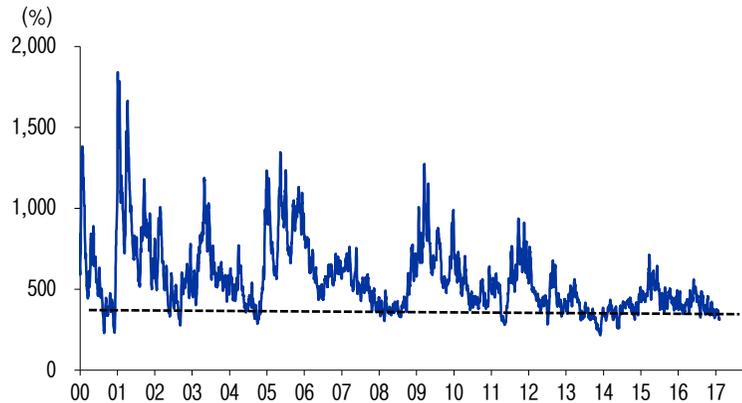
거래대금 추이



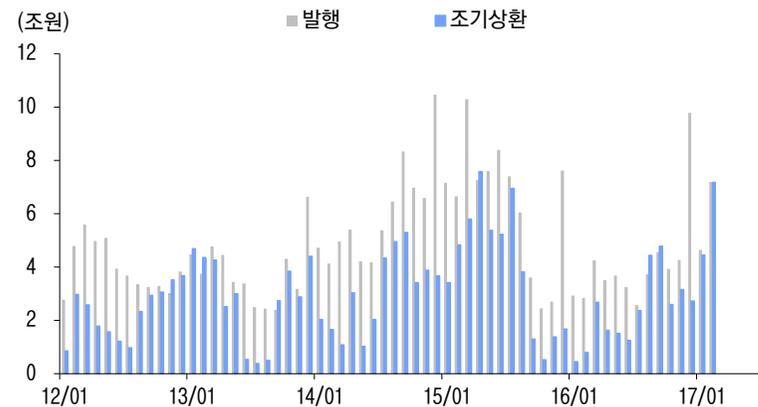
고객예수금과 신용잔고



코스닥 회전율 추이



ELS발행동향



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

Part
III



글로벌 은행주 현황

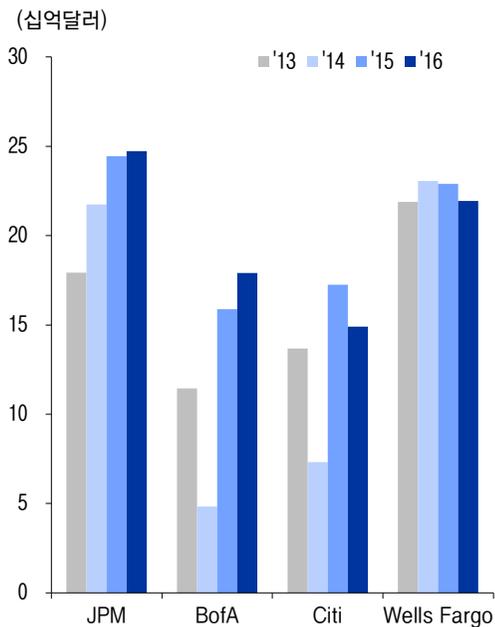
- 2016년 지역별 은행주 실적점검
- 글로벌 은행주 비교

글로벌 은행주 실적점검

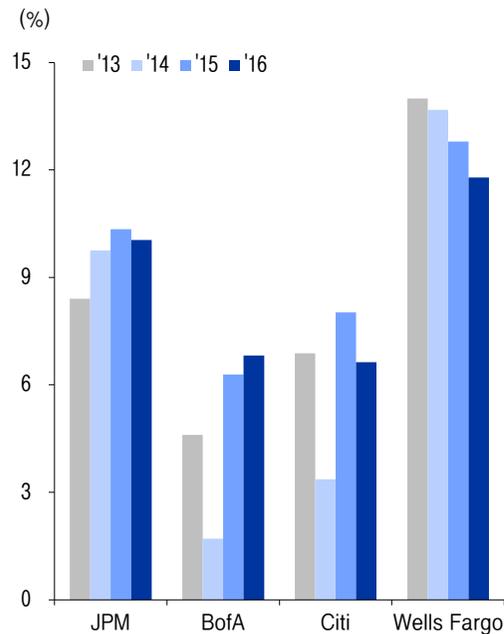
● 2016년 지역별 은행 실적 1) 미국

- 2015년에 이어 이익호조세 지속. 은행별 ROE는 7~12%수준
- 2016년 중 JP모건, بانک오브아메리카의 분기순이익 지속 개선
- 경기개선과 금리상승 수혜로 고수익성 유지

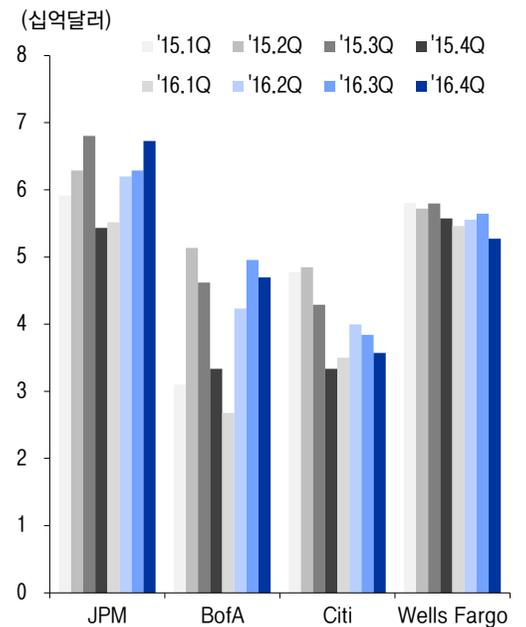
미국은행 연간 순이익 추이



미국은행 ROE



미국은행 분기순이익 추이



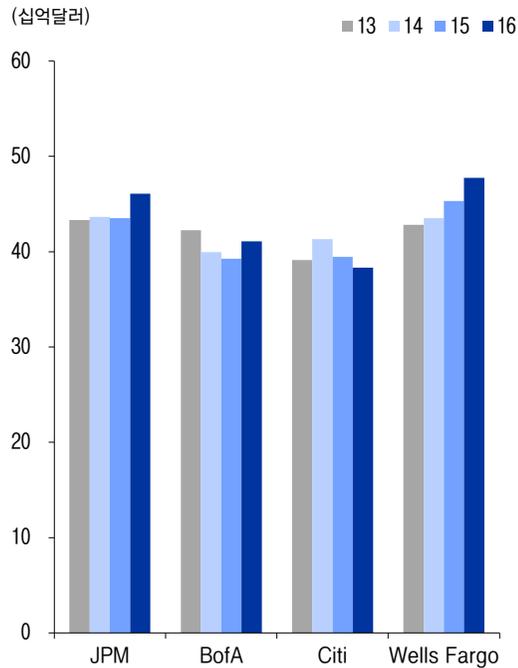
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

글로벌 은행주 실적점검

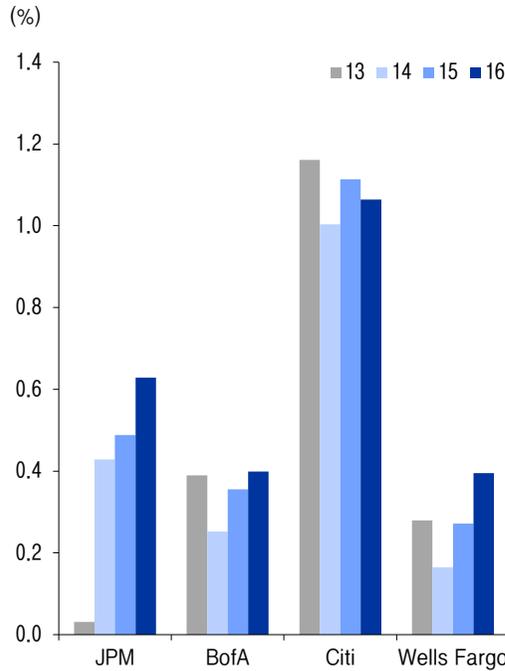
● 2016년 지역별 은행 실적 1) 미국

- 이자이익 개선과 대손율 안정이 호실적의 배경
- 웰스파고는 높은 순이자마진에도 타행대비 대손율이 낮아 고수익성 지속
- Citi의 경우 NIM수준은 높으나 대손율 또한 타 은행대비 높은 구조

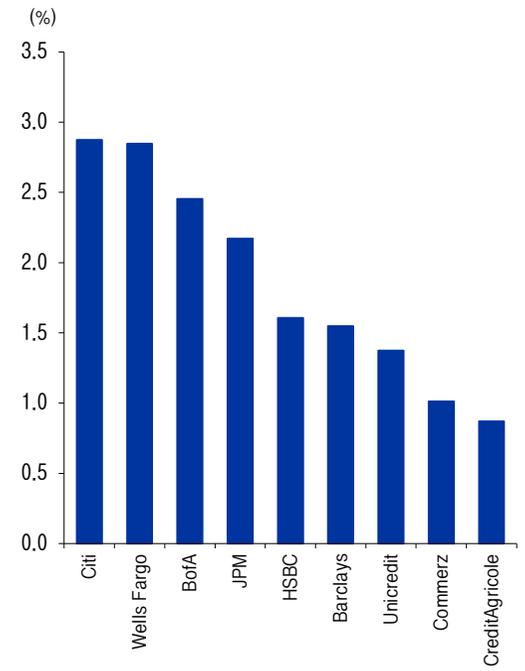
미국은행 이자이익 추이



미국은행 대손율 추이



미국과 유럽은행 NIM(2016년)



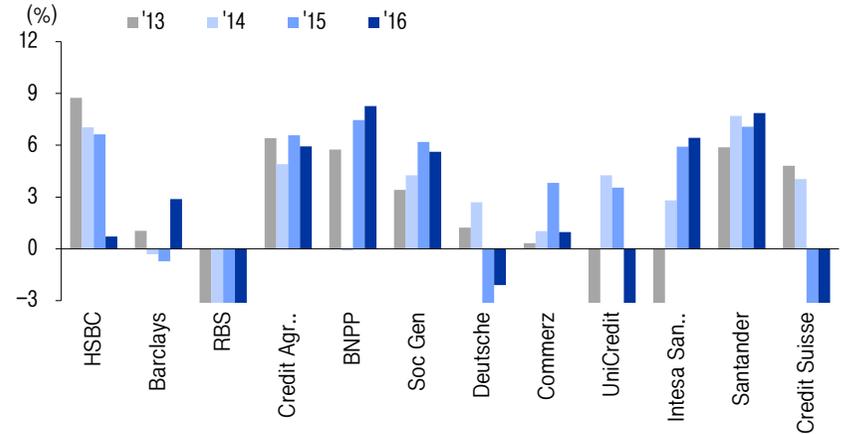
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

글로벌 은행주 실적점검

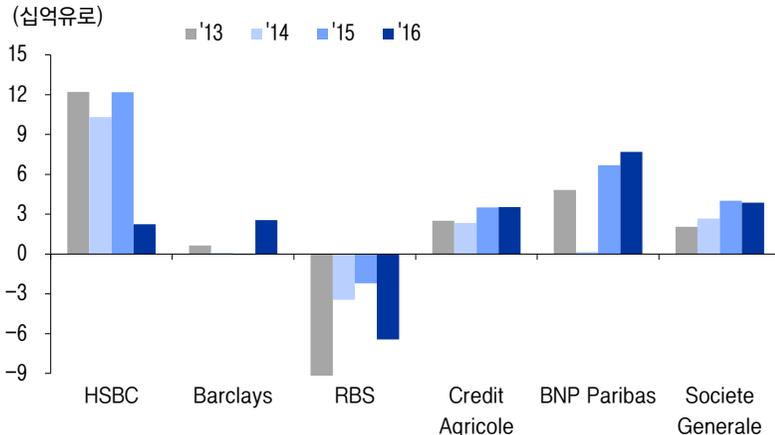
● 2016년 지역별 은행 실적 2) 유럽

- 프랑스은행을 제외하면 대체로 실적은 부진
- 5% 이상 ROE를 시현하는 은행 또한 극히 일부에 국한
- 금리하락이 수익성을 제약하는 가운데 일부 이태리, 스페인 은행의 경우 조달비용 하락효과를 누린 것으로 보임

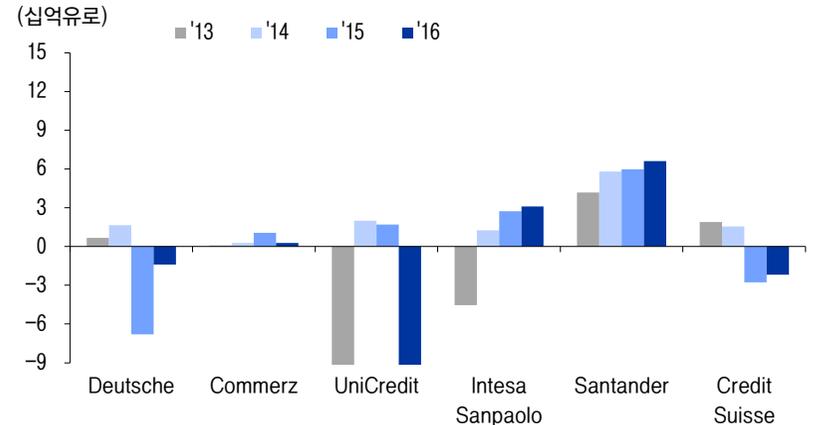
유럽은행 ROE



유럽은행 연간 순이익(영국/프랑스)



유럽은행 연간 순이익(독일/이태리/기타)



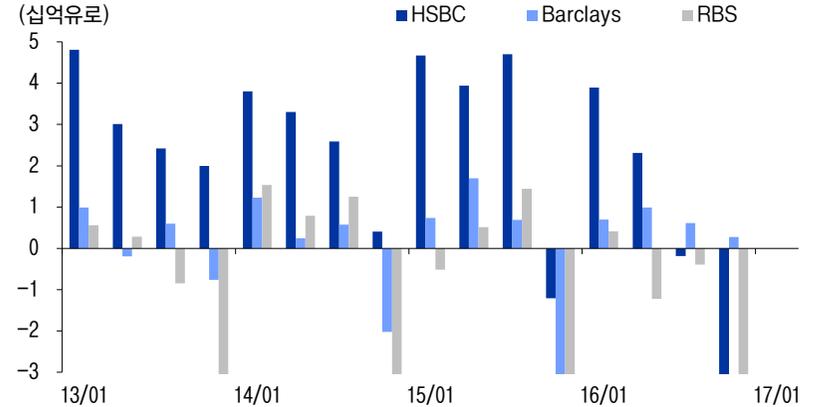
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

글로벌 은행주 실적점검

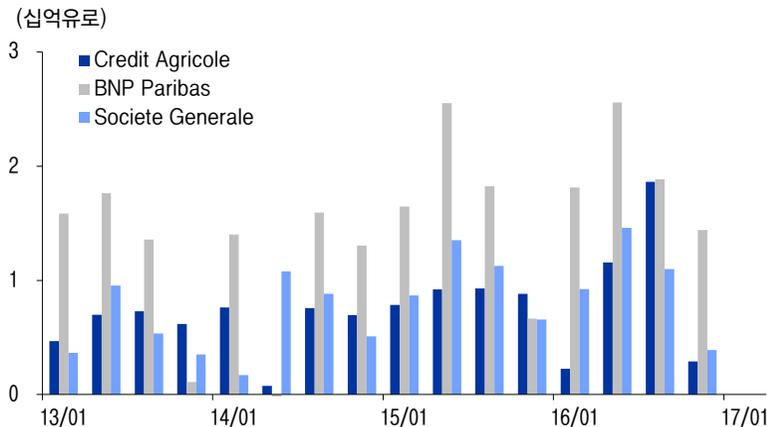
● 2016년 지역별 은행 실적 2) 유럽

- 분기별 순이익규모 전반적 정체
- 상반기 실적개선, 하반기 이후 이익 둔화 양상
- 4분기 일회성 비용반영(과징금, 총당금) 영향으로 도이치, HSBC 등 일부 은행 실적 큰 폭으로 악화

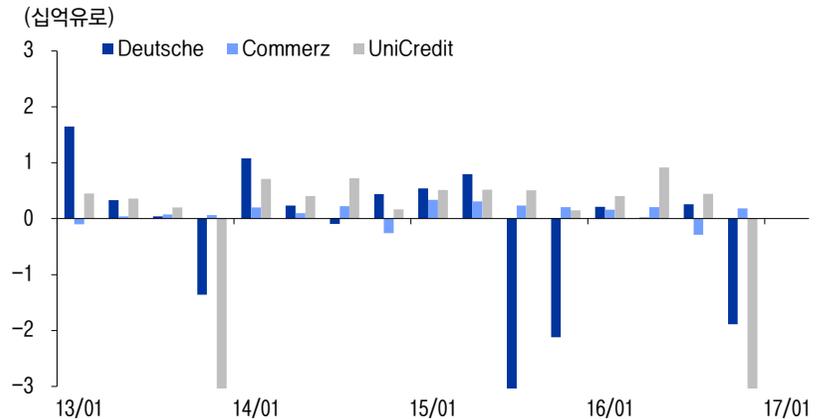
영국은행 분기순이익 추이



프랑스은행 분기순이익 추이



독일/이태리은행 분기순이익 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

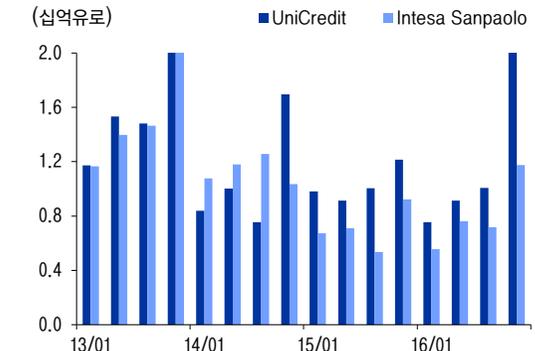
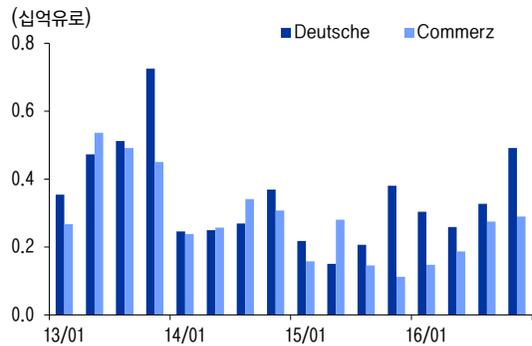
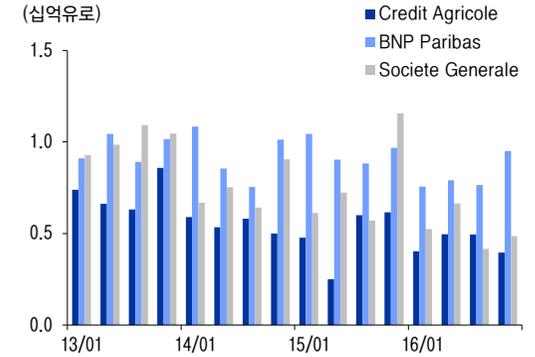
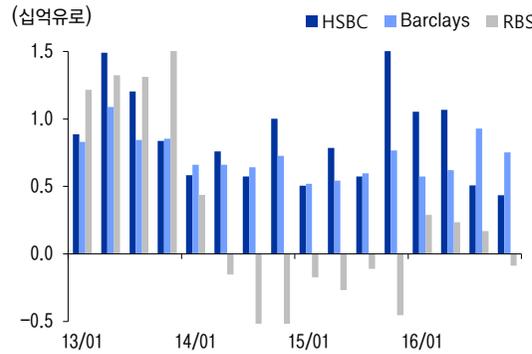
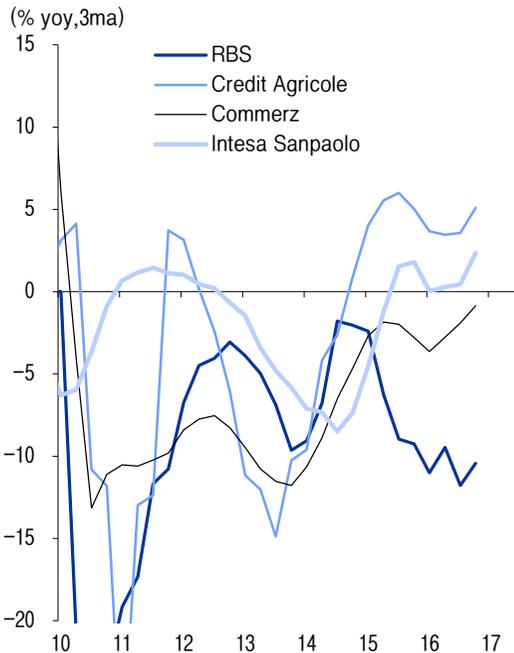
글로벌 은행주 실적점검

● 2016년 지역별 은행 실적 2) 유럽

- 대출증가율은 여전히 낮은 수준이나 2016 상반기 이후 점진적 회복 추세
- 총당금의 경우 영국/프랑스은행은 안정적인 반면 독일/이태리 대손부담 높게 유지

은행별 대손비용(영/프/독/이)

유럽은행 대출증가율 추이



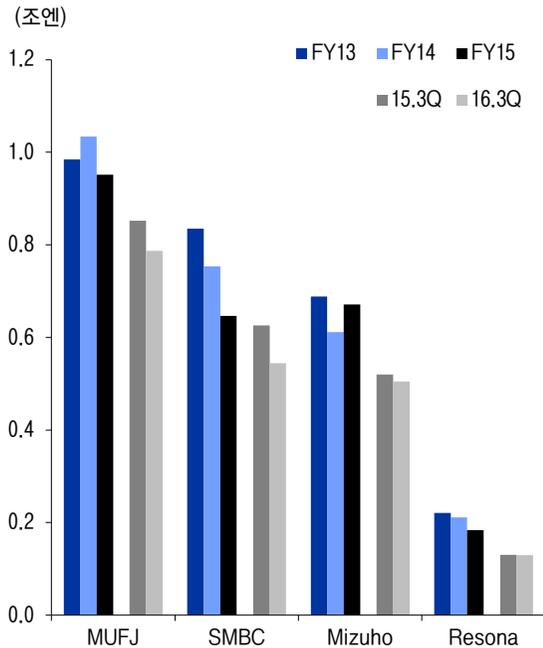
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

글로벌 은행주 실적점검

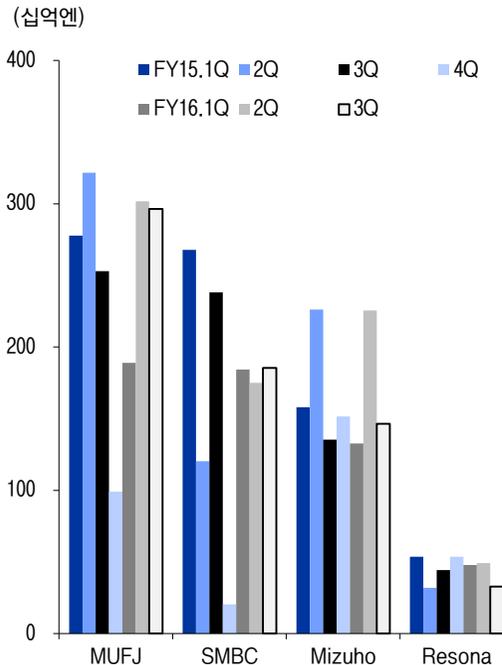
● 2016년 지역별 은행 실적 3) 일본

- FY13 이후 연간 이익규모와 수익성지표는 둔화 양상. FY16 3Q(12월말) 누적 순이익 역시 FY15대비 감소
- 10%내외로 상승했던 대형은행 평균 ROE는 FY15 중 7% 수준으로 하락. FY16 중 추가둔화 예상

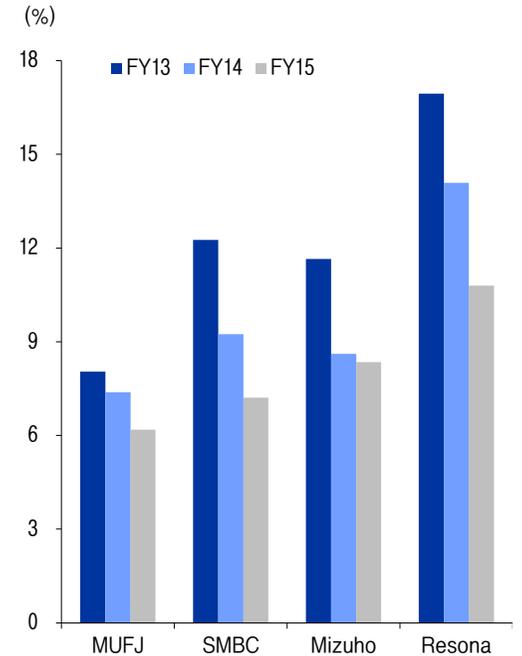
일본은행 연간순이익



일본은행 분기순이익



일본은행 ROE



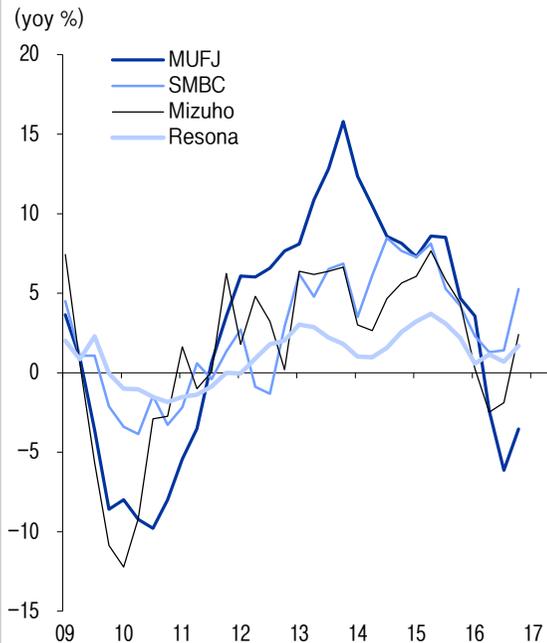
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터. 일본은행은 3월 결산

글로벌 은행주 실적점검

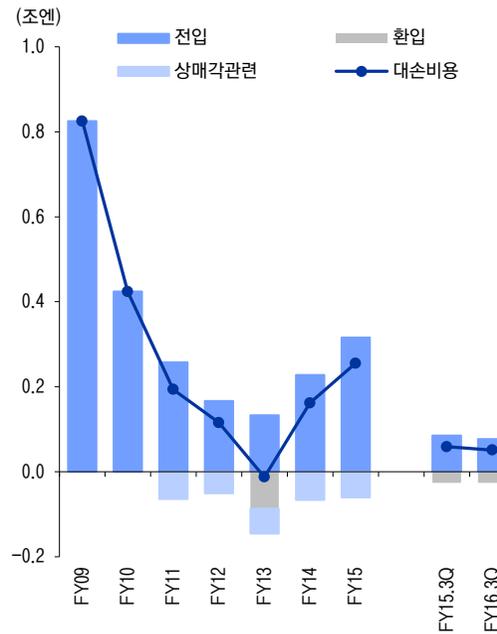
● 2016년 지역별 은행 실적 3) 일본

- 아베노믹스효과 소멸 이후 대출증가율 둔화되면서 총당금환입에 따른 대손비용 undershooting 국면 일단락
- 최근 한국의 일부 은행에서도 일본은행의 FY13~14와 같은 현상이 나타나고 있는 것으로 보임
- 2016년 하반기 이후로는 자산성장 재개된 모습. 과거 대비 대손율은 여전히 낮은 수준 유지

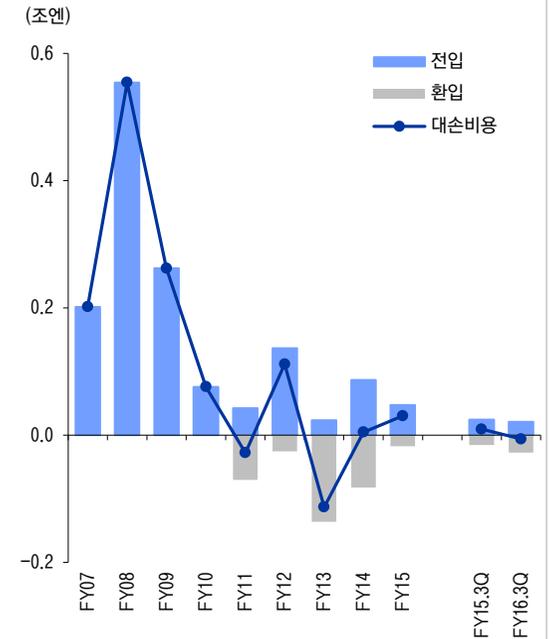
일본은행 대출증가율



Mitsubishi UFJ 대손비용 추이



Mizuho 대손비용 추이



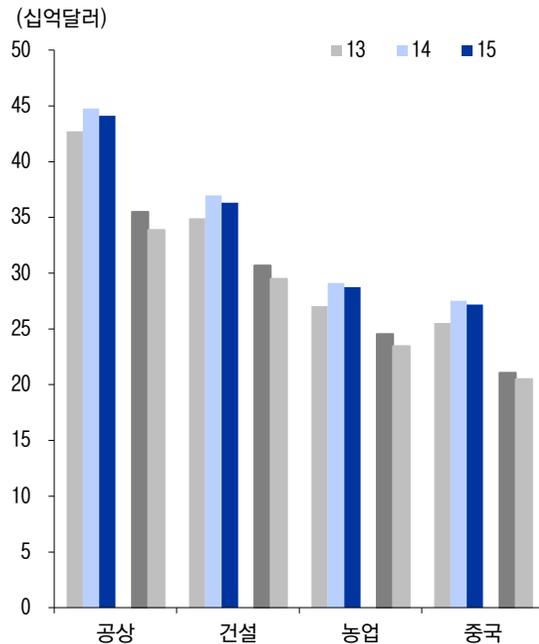
자료: Bloomberg, 각사. 일본은행은 3월 결산

글로벌 은행주 실적점검

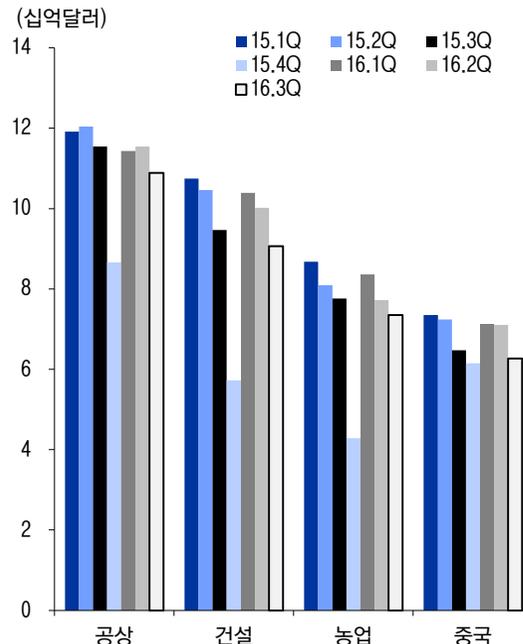
● 2016년 지역별 은행 실적 4) 중국

- 이익흐름 대체로 안정적이거나 2016년 중 이익규모는 감소. 3분기 중 순이익 전년동기대비 감소
- 이익증가세 둔화로 ROE는 지속적으로 하락. 과거 20%에서 2016년에는 15%수준으로 하락할 것으로 보임
- ROA 역시 과거 1.5%에서 최근에는 1.0%~1.2%로 둔화

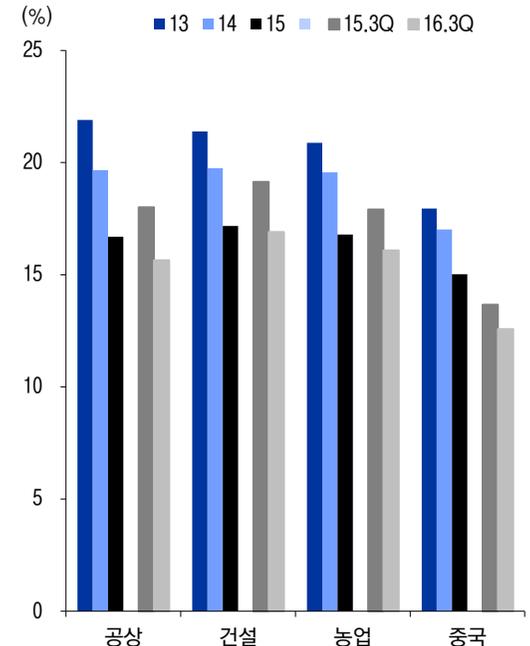
중국은행 연간순이익



중국은행 분기순이익



중국은행 ROE



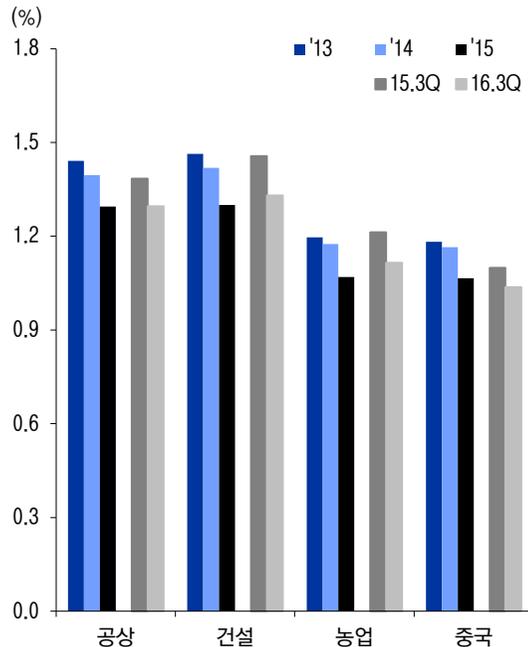
자료: Bloomberg, 2015, 2016년 3분기 ROE는 누적순이익 연간화 기준(중국은행 4분기실적 미발표)

글로벌 은행주 비교

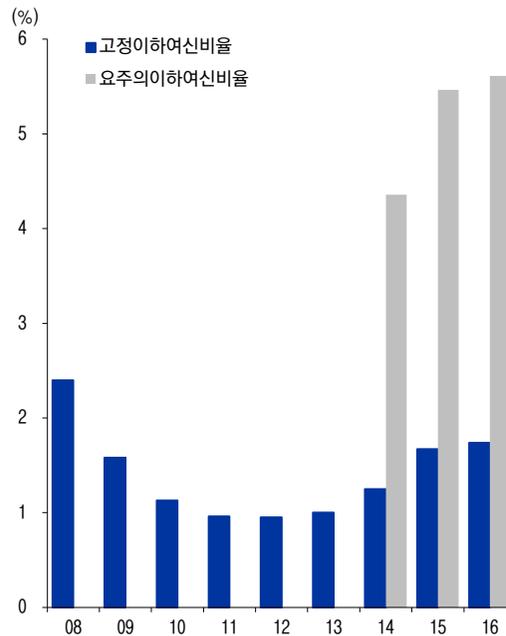
● 2016년 지역별 은행 실적 4) 중국

- 자산건전성 부담 지속. 2016년말 중국 은행권 고정이하여신비율은 1.74%, 요주의이하여신비율은 5%대 기록 중
- 경기여건과 무관하게 10%이상의 대출증가세가 이어지고 있어 표면적 건전성지표 보다는 잠재부실에 대한 우려가 큰 상황
- 지속가능 ROE의 하락과 자산건전성에 대한 낮은 신뢰도가 글로벌 은행주 중 가장 높은 할인율(자본비용)로 반영되고 있음

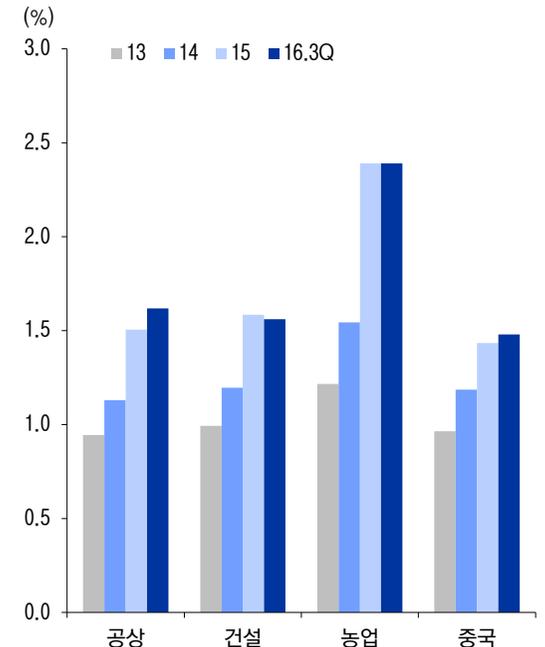
중국은행 ROA



중국은행권 건전성 추이



중국은행별 NPL비율



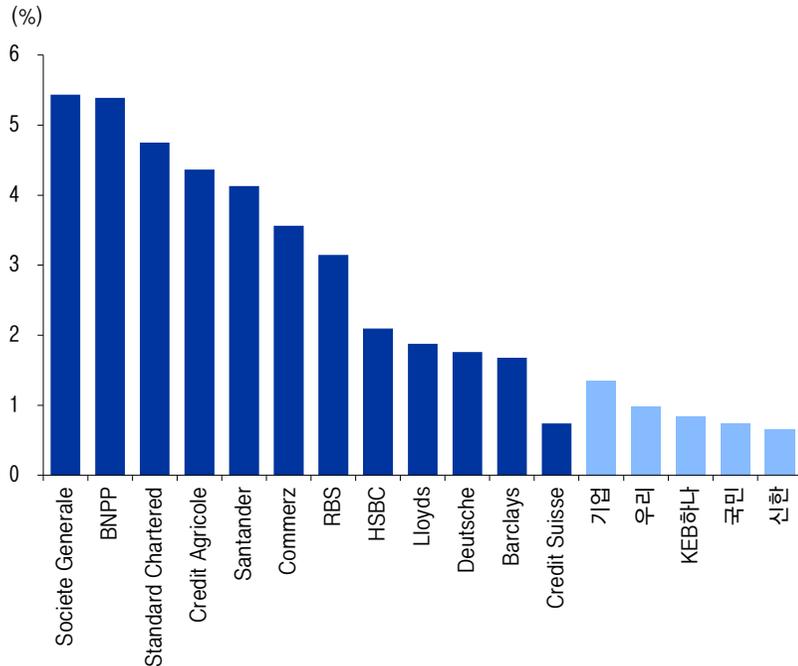
자료: Bloomberg, 2015,2016년 3분기 ROE는 누적순이익 연간화 기준(중국은행 4분기실적 미발표)

글로벌 은행주 비교

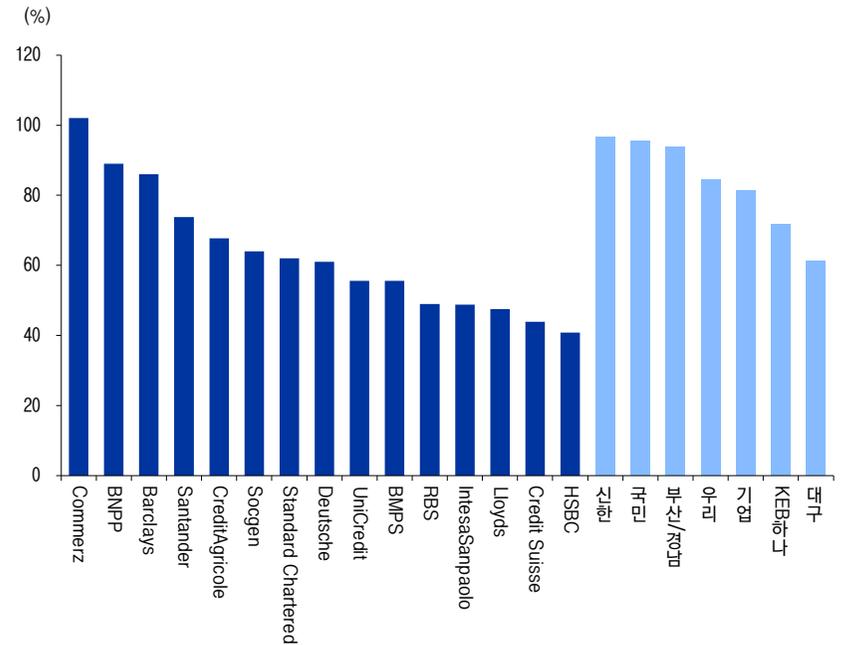
● 글로벌 은행과 한국은행 비교: 안정성 VS 유럽은행

- 한국은행들의 건전성지표는 유럽은행 대비 상당히 양호한 수준임
- 유럽은행권 평균 NPL비율은 3%내외이며, 커버리지비율(대손준비금 제외기준) 역시 평균 60% 수준에 불과
- 유럽 은행들의 표면적 건전성지표는 한국은행은 물론 중국은행 대비로도 열위를 보이고 있음

유럽은행과 한국은행 고정이하여신비율



유럽은행과 한국은행 총당금 커버리지 비율



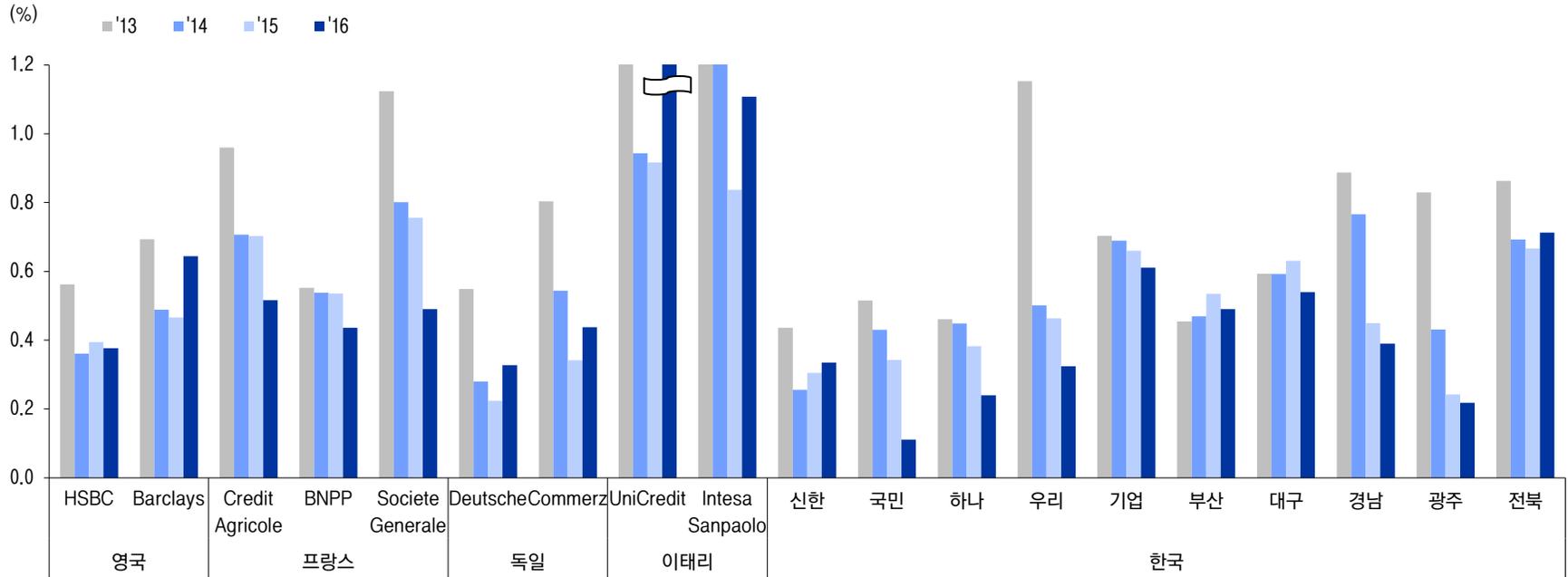
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

글로벌 은행주 비교

● 글로벌 은행과 한국은행 비교: 안정성 VS 유럽은행

- 하지만 대손율(대손비용/총여신)을 보면 이태리은행을 제외하면 50bp이하로 한국 은행들과 유사한 수준
- 현격한 차이를 보이는 건전성지표 대비 실질적 대손비용 인식규모는 한국 은행들과 큰 차이가 없음
- 결국 자산건전성의 분류기준이 상이한 것으로 이해 가능 → 유럽은행 대비 자본비용이 크게 낮아지기는 힘들 것이라는 판단

유럽은행과 한국은행 대손율 비교



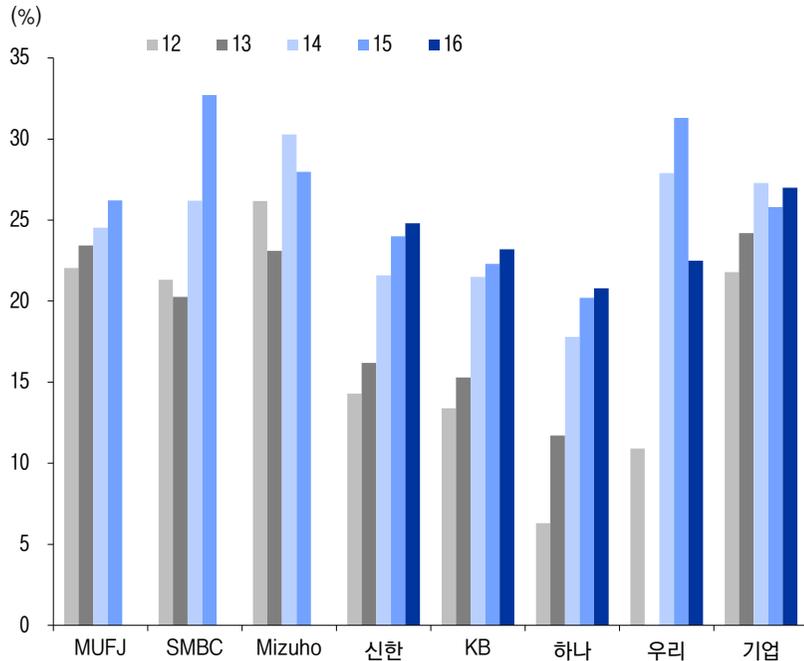
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터. 대출채권 혹은 여신평잔 대비 대손비용

글로벌 은행주 비교

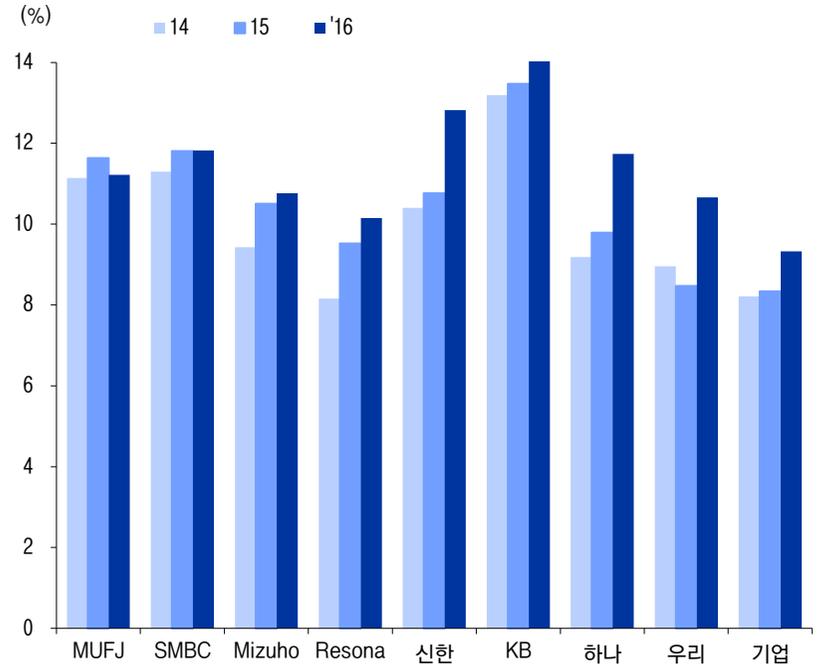
● 글로벌 은행과 한국은행 비교: 배당매력 VS 일본은행

- 한국의 배당성향은 여전히 일본에 비해 낮으나 최근 격차는 크게 축소된 상태
- 한국 은행들의 자본적정성 제고로 이익안정성 유지될 경우 배당매력 높게 유지될 전망
- 일본은행과 유사한 수준의 자본비용 부여 가능

일본은행과 한국은행 배당성향



일본은행과 한국은행 보통주자본비율



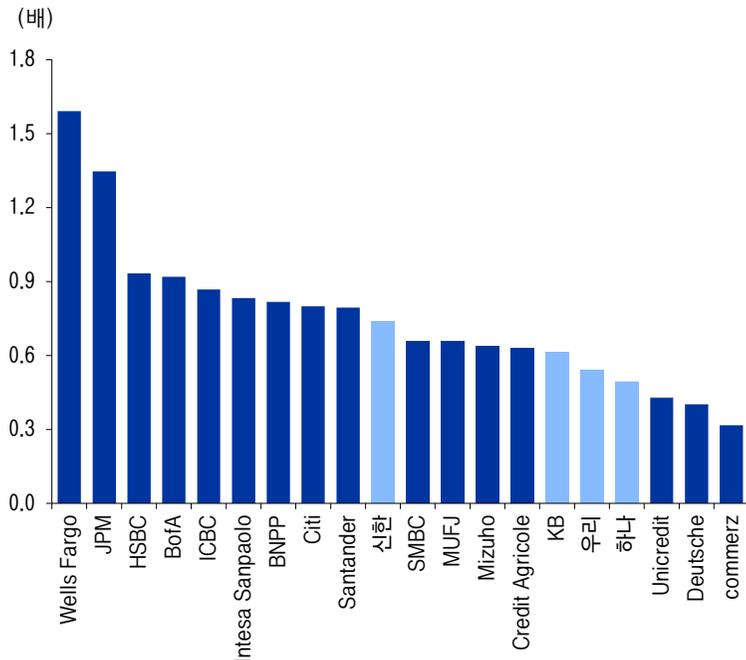
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터. 일본은행 FY16배당성향 미발표

글로벌 은행주 비교

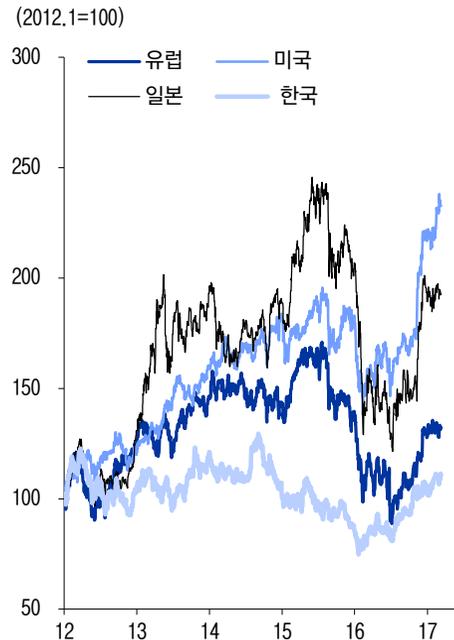
● 글로벌 은행주 밸류에이션 점검

- 글로벌 은행주 동반 상승흐름 지속. 미국 은행 평균 PBR1배 상회
- 한국 은행업종 주가는 5년전 수준과 큰 차이 없는 수준. 주요국 대비 누적성과 부진. 최근 6개월 수익률 또한 저조
- 금리상승과 규제완화 기대감으로 해외 은행주 상승세 이어질 경우 상대 저평가 매력 부각 가능

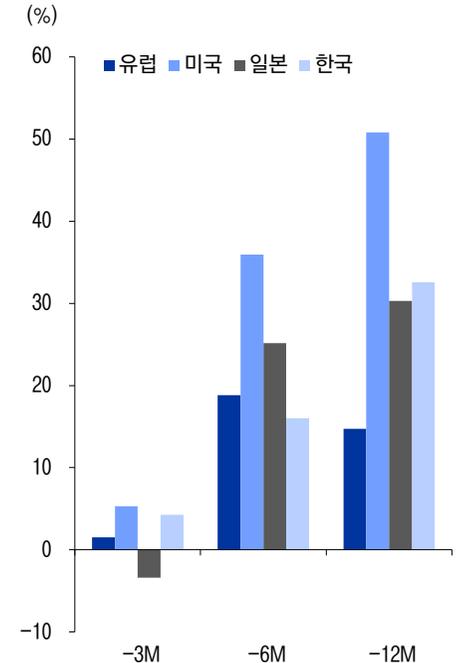
은행별 Trailing PBR



주요국 은행업 지수



주요국 은행주 수익률



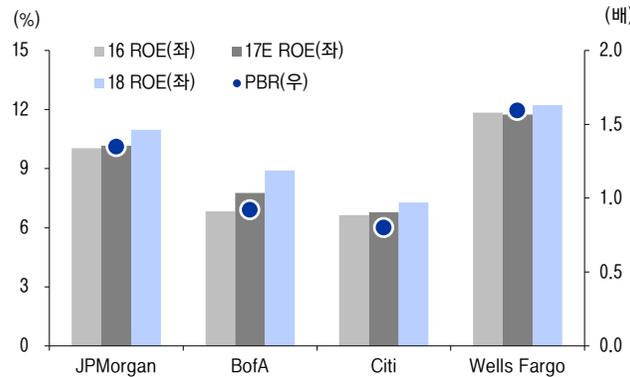
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터. Trailing PBR은 2016년말 BPS대비 현재(3/9) 주가

글로벌 은행주 비교

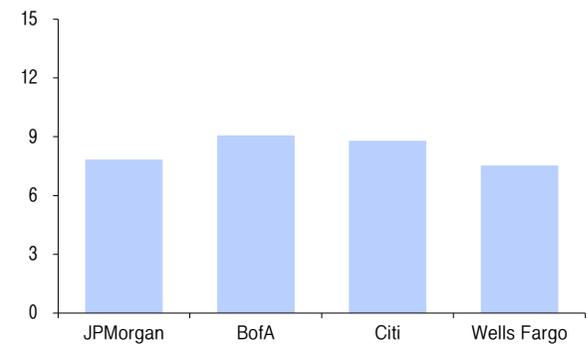
● 글로벌 은행주 밸류에이션 점검

- 하지만 레버리지 확대 부담과 상대적으로 낮은 Book Value의 신뢰성 감안 시 주요국 대비 자본비용이 낮아지기는 어려울 전망
- 미국은행의 경우 경기와 금리, 규제완화수혜가 가장 크게 나타날 수 있음. 유럽은행은 높은 이익개선 기대가 주가에 투영

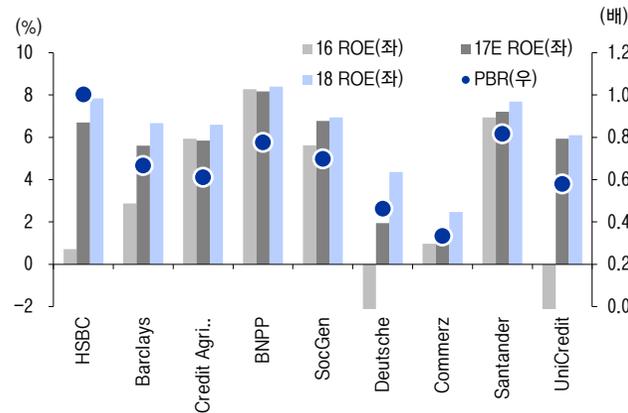
미국은행(내재할인율 8~9%)



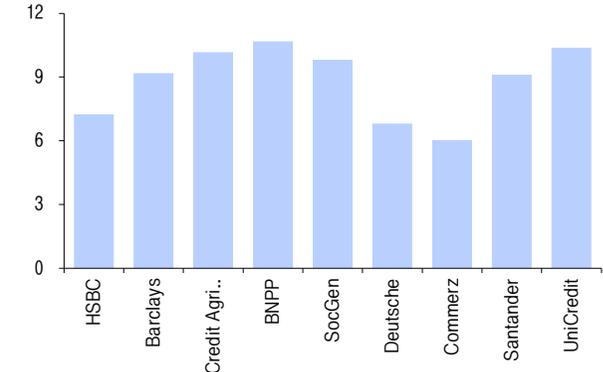
(%, Implied COE)



유럽은행(내재할인율 8~11%)



(%)



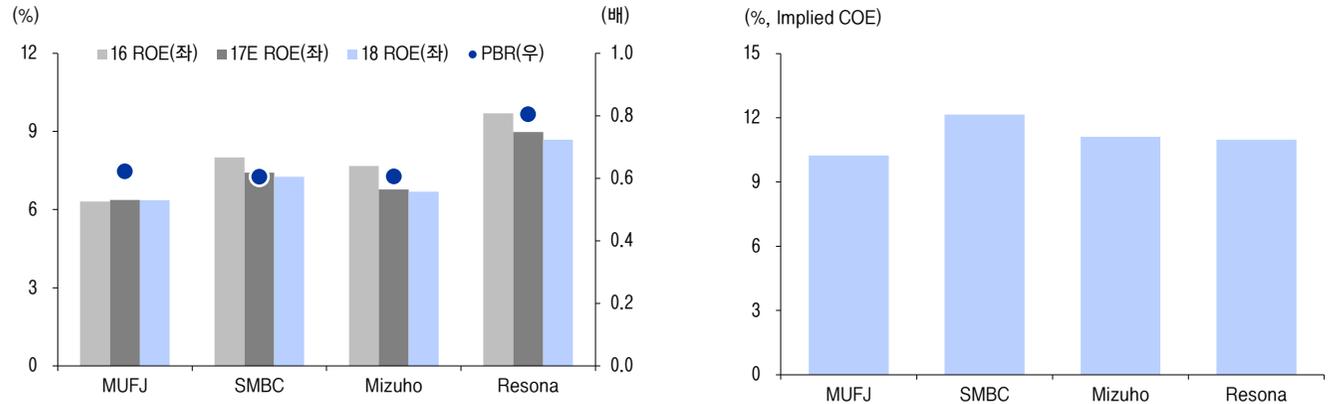
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터. 내재할인율은 2017~2018년 예상 ROE대비 현재 PBR 적용

글로벌 은행주 비교

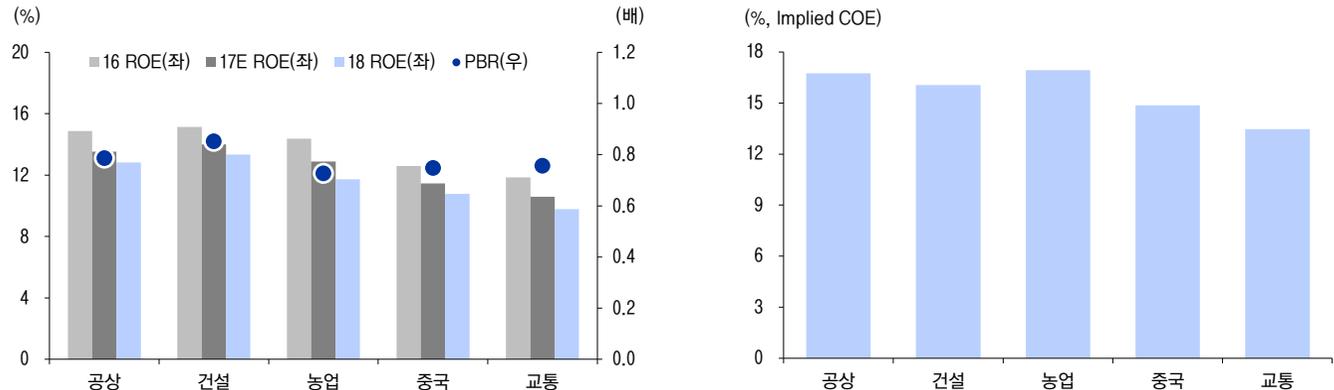
● 글로벌 은행주 밸류에이션 점검

- 중국은행의 경우 자산건전성 불확실성으로 평균 12% ROE에도 PBR은 0.8배에 불과. 내재할인율은 15%를 상회
- 배당매력이 꾸준히 부각될 경우 한국 은행들의 적정 내재할인율은 일본은행 수준이 적정하다고 판단

일본은행(내재할인율 10~12%)



중국은행(내재할인율 15%)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터. 내재할인율은 2017~2018년 예상 ROE대비 현재 PBR 적용

글로벌 은행주 비교

● 글로벌 은행주 밸류에이션 점검

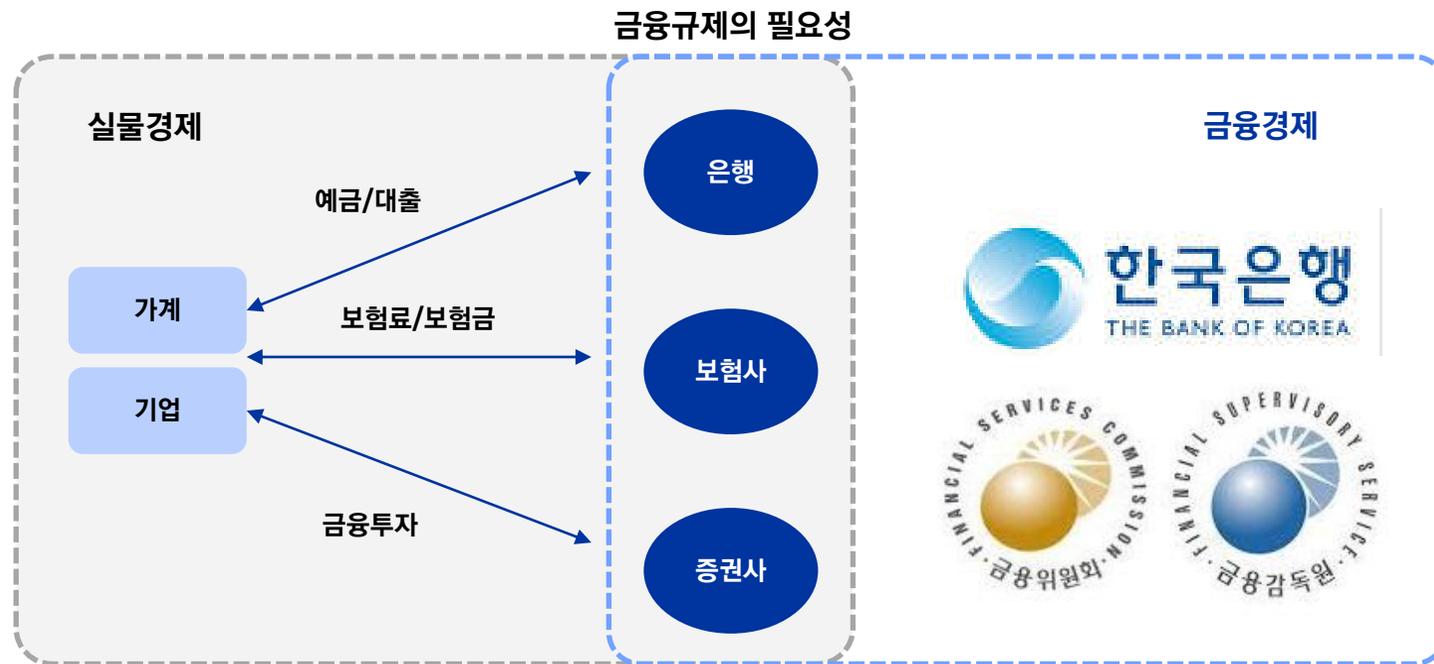
국가	은행	시가총액(Bil\$)	주가 1M(%)	3M(%)	6M(%)	12M(%)	ROE 16	ROE 17E	PBR 16	PBR 17	PER 16	PER 17
한국	신한지주	19.1	2.2	3.5	17.9	4.3	8.9	8.2	0.70	0.68	7.9	8.8
	KB금융	17.7	1.7	15.7	26.3	13.9	7.5	7.3	0.65	0.61	9.1	8.8
	하나금융	9.4	1.9	12.7	28.8	18.4	5.9	6.3	0.41	0.46	7.1	7.6
	우리은행	7.8	-0.4	7.5	24.8	6.3	6.5	6.7	0.51	0.45	8.1	7.2
	기업은행	6.0	-4.6	-6.1	6.7	-2.0	6.7	7.0	0.44	0.42	6.7	6.3
	BNK금융	2.4	1.5	0.0	0.0	0.0	8.1	7.8	0.42	0.40	5.5	5.2
	DGB금융	1.6	9.8	16.0	24.8	15.1	7.9	8.0	0.51	0.48	6.6	6.2
	JB금융	0.8	3.4	0.5	-1.9	-0.5	6.9	7.5	0.43	0.39	6.3	5.4
미국	BofA	253.2	10.6	9.7	61.6	14.6	6.8	7.8	0.92	1.00	14.0	14.4
	JP Morgan	325.8	5.2	7.3	38.6	6.3	10.0	10.2	1.35	1.35	14.2	13.9
	Wells Fargo	292.3	3.3	2.6	21.3	6.3	11.8	11.7	1.59	1.57	13.8	13.9
	Goldman Sachs	104.6	4.7	3.7	49.3	4.8	9.4	10.2	1.24	1.28	14.2	13.1
	Morgan Stanley	86.6	3.4	6.6	48.4	10.3	8.1	8.8	1.14	1.18	14.2	13.7
	US Bancorp	92.9	3.1	6.0	27.9	6.8	13.6	13.5	2.09	2.08	15.9	15.7
	RBC(캐나다)	146.2	3.2	9.9	24.2	9.2	16.7	16.3	1.94	2.12	12.5	13.4
영국	HSBC	161.2	-0.2	1.6	20.0	4.2	0.7	6.7	0.93	1.00	115.8	13.2
	Barclays	47.9	3.7	0.5	34.1	4.9	2.9	5.6	0.65	0.67	36.5	11.3
	RBS	34.9	6.7	10.6	16.3	7.0	-13.6	5.2	0.54	0.71	-	13.8
	Lloyds	34.9	3.3	10.6	15.2	9.3	4.7	11.8	1.04	1.09	21.6	10.2
	SC	29.6	-4.7	14.7	17.9	13.6	-1.0	3.4	0.56	0.67	-	18.9
프랑스	Credit Agricole	37.3	3.3	5.0	37.3	2.4	5.9	5.8	0.63	0.61	18.3	11.1
	BNP Paribas	80.2	3.8	-1.1	23.8	-2.0	8.3	8.2	0.82	0.78	10.1	10.1
	Societe Generale	40.0	5.0	-1.2	37.4	-2.0	5.6	6.8	0.60	0.70	11.0	10.4
독일	Deutsche bank	26.1	-3.7	1.7	29.2	2.2	-2.6	2.1	0.40	0.46	14.7	14.4
	Commerzbank	10.4	-1.9	1.6	20.0	6.5	1.0	1.5	0.32	0.33	32.5	17.9
이태리	UniCredit	32.6	11.7	9.4	16.9	0.1	-26.9	5.9	0.43	0.58	-	11.3
	Intesa Sanpaolo	42.3	8.9	-1.0	7.7	-3.9	6.4	7.4	0.83	0.83	18.9	11.2
스페인	BBVA	47.8	8.6	4.7	19.7	4.7	7.3	8.0	0.89	0.85	11.9	11.1
	Santander	84.4	4.4	10.7	29.9	8.8	6.9	7.2	0.80	0.82	11.5	11.7
중국	공상은행	238.5	3.1	2.2	4.7	6.3	14.9	13.5	0.87	0.79	6.1	6.0
	건설은행	195.8	4.2	2.8	12.0	8.3	15.1	14.0	0.94	0.85	6.4	6.2
	중국은행	151.7	2.8	1.4	5.8	5.8	12.6	11.5	0.79	0.73	6.4	6.4
	농업은행	151.3	2.5	-0.6	1.9	4.8	14.4	12.9	0.82	0.75	5.9	5.9
	교통은행	62.1	4.7	1.3	9.3	8.0	11.8	10.6	0.81	0.76	6.9	7.2
일본	MUFG	93.4	0.9	-0.6	41.2	5.2	6.3	6.4	0.66	0.62	11.1	10.3
	SMBC	53.3	-3.0	-8.1	23.6	-2.6	8.0	7.4	0.66	0.60	10.8	8.5
	Mizuho	46.7	1.6	-4.5	20.1	1.0	7.7	6.8	0.64	0.61	8.1	9.4
	Resona	13.2	10.0	4.6	44.1	8.8	9.7	9.0	0.82	0.80	7.8	9.3
호주	commonwealth	108.1	5.1	6.2	20.9	3.9	16.3	16.0	2.11	2.35	13.7	14.8
	NAB	66.0	8.5	11.2	25.5	7.7	0.5	13.3	1.54	1.74	11.5	13.7

자료: Bloomberg (bloomberg 컨센서스 기준)

참고) 금융규제는 왜 필요한가?

● 금융규제의 필요성

- 금융기업(Financial Company)이 아닌 금융기관(Financial Institution)으로 불리는 이유는?
- 거시경제와 금융시스템이라는 공공재를 기반으로 사업을 영위
- 은행은 예금을 수취할 권리를 가진 금융기관. 보험/증권사에도 배타적 라이선스를 부여 → 규제의 당위성
- 업종별 영역과 기능: 은행=예금 & 대출, 보험=상호부조의 개념, 증권= 투자(중개). 결국 영업재원을 정부가 제공하는 셈



참고) 금융규제는 왜 필요한가?

● 금융규제의 필요성

- 은행과 보험사에는 국가가 보호해주는 국민의 금융자산(예금,보험료)이 예치됨. 따라서 상대적으로 규제강도가 높음
- 증권사의 경우 자발적 투자자산의 형태로 고객자산이 구성되어 제한적 보호 & 규제 ex) 리먼브라더스 파산 VS AIG 규제
- 조달수단(은행예금, 보험료, 예탁자산)을 유지하기 위해서는 최소한의 자기자본을 보유해야함 → 자기자본비율 규제
- 금융기관 파산은뱅크런, 보험금 지급불능 등 금융/경제 시스템위험(System Risk)를 야기
- 또한 파산하지 않더라도 금융기관의 자산건전성 저하 및 신용위기 우려는 경제활동주체(특히 기업)에 대한 자금공급 축소 → 기업이의 감소 → 가계소득 부진의 실물경기 악순환을 초래 : 자기자본 규제의 근거

금융업권별 자기자본비율

	은행	금융투자회사	보험회사
제도	BIS자기자본비율	영업용순자본 비율	RBC 비율
산정방식	자기자본/위험가중자산	영업용순자본/총위험액	가용자본/요구자본
반영 리스크	신용, 시장, 운영	신용, 시장, 운영	보험, 금리, 시장, 신용, 운영
경영 개선 권고	7% 미만	100% 미만	100% 미만
경영 개선 요구	5% 미만	50% 미만	50% 미만
경영 개선 명령	2% 미만	0% 미만	0% 미만

참고) 금융규제 흐름

● 대공황을 계기로 금융규제가 본격화

- 최초의 금융규제는 1930년대 글래스-스티걸 법(Glass-Steagall Act)으로 은행개혁과 투기규제를 목적으로 제정
- 대공황의 원인 중 하나가 상업은행의 고객자산을 활용한 무분별한 투자에 있다고 보고 상업은행은 여수신업무만 하고, 투자은행은 증권업무만 하도록 분리
- 또한 연방예금보험공사(FDIC)를 설립해 예금자 보호제도를 도입

● 1980~1990년대: 금융규제 완화시기

- 1980년대 이후 세계화 진전과 및 금융상품 개발확대로 금융회사 경쟁력 제고 차원에서 금리, 취급상품에 대한 규제가 완화
- 상업은행 경쟁력 약화 극복을 위해 1980년대 수신금리 상한 폐지, 증권업무 등 비은행 업무의 일부 허용 등 도입
- 이러한 규제완화는 1999년 은행업과 증권업의 겸업을 완전히 허용하는 미국의 금융서비스현대화법(Gramm-Leach-Bliley Act)의 제정으로 정점을 맞이

1980~90년대 미국의 주요 금융혁신 법안

대표법안	도입시기	주요 내용
금융회사 규제완화 및 통화관리법(DIDMCA)	1980	- 예금은행 금리 상한제 폐지(1986년까지 단계적으로 금리자유화) - 예금보험공사(FDIC)의 보증범위 확대(4만\$ → 10만\$)
Garn-st.Germain bill 예금취급금융회사법(GSG)	1982	- 1983.10월까지 예금금리규제의 완전철폐를 규정 - S&L의 상품취급업무에 대한 제약 해제 (비 상업용 주택담보대출 → 상업용 부동산, 개인소비대출 허용)
연방준비제도 이사회 지침	1987~89 1996~97	- 은행지주회사의 증권자회사를 통한 증권업무 허용 (겸업규모는 증권관련 수익이 전체수익의 10% 이내, 10%를) - 은행의 건전성 확보와 투자자 보호를 위한 업무차단장치 마련
Riegle-Neal 법	1994	- 은행들의 주 간 영업 전면 허용으로 영업범위 확대
감독규제 완화법	1996	- 은행과 증권업의 겸업을 확대 허용(10% → 25%)
금융서비스 현대화법 (Gramm-Leach-Bliley Act)	1999	- 글래스 스티걸 법의 폐지(금융업무의 확대와 겸업 허용) - 금융지주회사 근거 조항 마련

자료: 한국은행(2010.3 세계적인 금융규제 강화 움직임의 최근 동향 및 평가), 이베스트투자증권 리서치센터

참고) 금융규제 흐름

● ~2000년대 중후반: 금융경제의 급격한 팽창과 Re-Regulation

- 금융의 세계화와 금융규제 완화 이후 전세계 금융자산 규모 급증. 파생상품 거래규모 지속적으로 확대
- 파생상품 거래규모 지속확대로 헤지펀드, 투자은행 등 외형 급성장
- 글로벌 금융위기를 계기로 금융규제개혁 등장(도드프랭크법 도입): 글래스-스티걸법 이래 금융규제 및 환경에 영향을 미치는 중요한 인식체계 전환으로 평가

도드프랭크법 도입 배경

- 금융자산의 급속한 팽창으로 금융-실물 간 괴리 발생
- 서브프라임 위기로 인한 손실 확대와 구제금융 자금 회수
- 투자은행의 도덕적 해이에 대한 문제 제기
- 파생상품시장의 규모 확대에 따른 금융감독기구의 보완요구

전세계 실물경제 대비 금융자산 규모 추이

(단위: 조 달러)

	90	95	00	01	02	03	04	05	06	07	08
세계금융자산	48	70	112	114	113	126	139	155	174	194	178
주식	10	14	37	33	26	33	38	45	54	62	34
사모채권	10	13	24	27	28	31	34	37	42	48	51
국채	9	18	17	18	20	22	24	27	28	29	32
은행예금	19	25	34	36	38	40	43	46	51	56	61
세계 GDP	21.2	28.4	37	38.5	39.9	42.3	45.5	48.6	52.3	56.8	60.7
금융자산/GDP(%)	227	246	303	296	283	298	305	319	330	342	293

전세계 파생상품 규모

	1998	2000	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009.6
총규모	80.3	95.2	197.2	258.6	299.3	418.1	595.7	547.4	604.6
환율파생	18	15.7	24.5	29.3	31.4	40.3	56.2	44.2	48.8
이자파생	50	64.7	142	190.5	212	291.6	393.1	385.9	437.2
주식파생	1.5	1.9	3.8	4.4	5.8	7.5	8.5	6.2	6.6
상품파생	0.4	0.7	1.4	1.4	5.4	7.1	8.5	3.8	3.7
CDS	-	-	-	6.4	13.9	28.7	58.2	41.9	36
미분류	10.4	12.3	25.5	26.6	30.8	43	71.2	65.4	72.3

자료: 현대경제연구원(세계 경제 패러다임 변화와 한국경제, 2010.5), 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+20% 이상 기대	83.7%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경 투자의견 비율은 2016. 01. 01 ~ 2016. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-20% ~ +20% 기대	16.3%	
		Sell (매도)	-20% 이하 기대		
		합계		100.0%	