

# Deloitte.



## '혁신금융 아이콘' SVB 파산과 국내 시사점

김혜련 Manager | Deloitte Insights

2023년 05월  
Deloitte Insights

Download on the  
App Store

GET IT ON  
Google Play



'딜로이트 인사이트' 앱에서  
경영·산업 트렌드를 만나보세요!



지난 3월 전세계 은행권은 2008년 글로벌 금융위기가 재연되는 것 아니냐는 공포에 휩싸였다. 40년 만에 나타난 최악의 인플레이션을 잡기 위해 시작된 주요국의 초고속 금리인상으로 단 두 달 만에 미국 4개의 중소형 은행이 파산하거나 인수되었으며, 미국을 넘어 유럽 은행까지 강타하며 글로벌 은행시스템을 뒤흔들었다.

미국 연방준비제도(Federal Reserve, 이하 연준)는 10년 넘게 지속되던 '제로금리' 시대의 마감을 선언하며 물가안정 목표 달성이라는 신뢰를 지키기 위해 나섰다. 연준은 40년 만에 최악의 인플레이션을 잡기 위해 지난해 4차례에 걸쳐 기준금리를 0.75%씩 올리는 이른바 '자이언트 스텝'(giant step)을 포함해 총 425bp(4.25%포인트) 금리인상을 이어왔다. 이로 인해 급격한 물가 상승세는 둔화되었으나, 문제는 자산 가격 하락과 건전한 대출의 부실화 등 다른 데서 터졌다.

## 미국 역사상 두 번째 규모의 은행 파산 사태



결국 미국 내 혁신의 산실인 실리콘밸리의 가장 큰 상업은행인 실리콘밸리은행(Silicon Valley Bank, 이하 SVB)이 유동성 경색으로 파산했다.

암호화폐 전문은행인 실버게이트캐피탈(Silvergate Capital)이 자진 청산을 결정한 지 고작 이틀이 지난 시점 발생한 두 번째 은행 파산 소식이었다. 2008년 금융위기 당시 파산한 저축은행 워싱턴뮤추얼(Washington Mutual) 이후 최대 규모이자, 미국 은행 파산 역사상 두 번째 규모의 은행 SVB 파산에 금융시장은 크게 동요했다. SVB 파산 이틀 만에 뉴욕에 본사를 둔 암호화폐 전문은행 시그니처은행(Signature Bank)이 폐쇄됨에 따라 연쇄 도산 우려가 불거졌고, 미국 SVB 파산 사태는 유럽의 대형 투자은행 크레디트스위스(Credit Suisse, 이하 CS) 붕괴 위기까지 영향을 미쳤다. 미국 발 은행 위기가 글로벌 금융 위기 발생 직전까지 확산된 것이다.

SVB 파산 발생 당시에 전세계 금융 업계는 이번 사태가 글로벌 은행 시스템의 붕괴로 이어지는 것이 아니냐는 우려로 가득했다. 하지만 위기의 전염을 막기 위해 미국과 스위스 금융 당국은 발빠르게 움직였다. 최근 1분기 예금 인출액이 1,000억 달러가 넘게 나타난 퍼스트리퍼블릭은행(First Republic Bank)에 대한 조치가 빨랐던 것도 시장에 미치는 영향을 최소화 하기 위한 연준의 긴급조치였다.

글로벌 전문가들은 이번 사태는 일시적 해결책을 찾았을 뿐 그 후유증은 몇 년간 이어질 것이라 진단했다. 세계 최대 자산운용사인 블랙록(BlackRock)의 래리 핑크(Larry Fink) 회장 겸 최고경영자(CEO)는 “SVB 파산으로 촉발된 미국 은행 발 금융위기는 아직 시작도 안 했다”면서, “저금리로 풀린 ‘이지머니’(easy money)와 당국 규제 변화가 더 많은 발작과 폐쇄로 이어질 것이며 미국 지역은행 전반의 피해가 어느 정도 규모로 확산될지 아직은 알 수 없다”고 경고했다.

억만장자 투자자인 레이 달리오(Ray Dalio) 브리지워터어소시에이츠(Bridgewater Associates) 창립자는 SVB 파산이 세계 금융시스템의 균열이 커지고 있는 신호라며 “마치 탄광 속의 카나리아와 같다”고 말했다.

글로벌 은행 위기로 통칭되는 이번 사태는 SVB의 파산이 도화선이 되어 은행 시스템의 문제가 불거지며 순식간에 전세계로 번져 나갔다. 벤처 대출이라는 새로운 영역을 개척하며 ‘혁신금융의 아이콘’으로 통하던 SVB가 어떻게 글로벌 은행 위기의 도화선이 된 것일까? 이번 은행 위기는 앞으로 금융업계와 시장에 어떤 영향을 줄 것인가? 은행권 위기와 더불어 경기침체 우려까지 계속되는 지금, 업계의 더 단단한 준비가 필요한 시점이다.



## '혁신금융의 파산' SVB 성장과 파산의 전말

“



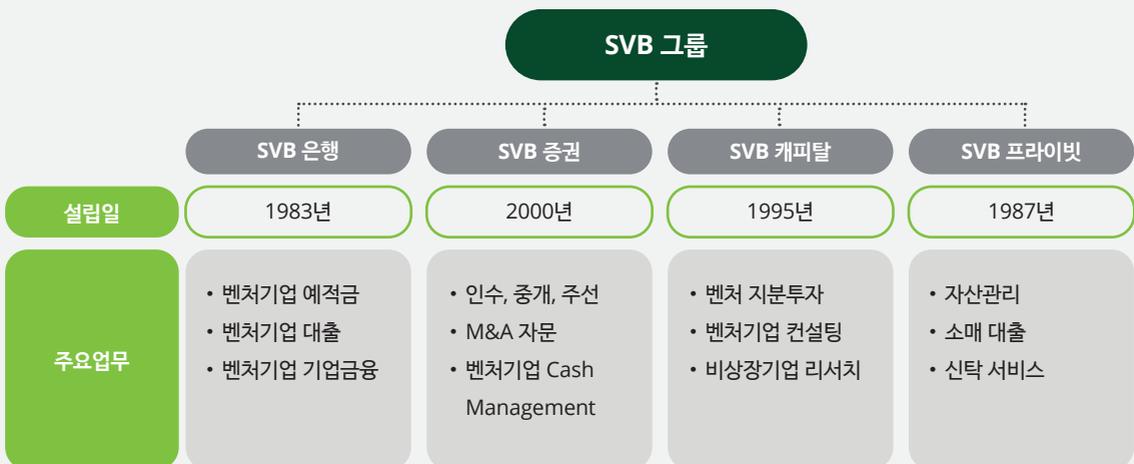
SVB는 1983년 캘리포니아 주 새너제이에서 시작된 벤처 특화형 은행으로, 글로벌 혁신산업의 중심지인 실리콘 밸리의 벤처캐피털과 스타트업의 발전과 성장의 중심에 있었다. 하지만 혁신의 동반자이자 새로운 은행 모델로서 선구자적 역할을 하던 SVB의 파산은 단 36시간만이라는 상상을 초월하는 속도로 급속히 전개되었다.

### Box 1. 실리콘밸리은행(SVB) 개요

실리콘밸리은행금융그룹(Silicon Valley Bank Financial Group, 이하 SVB 그룹)의 전신인 실리콘밸리은행은 1983년 웰스파고 은행원이었던 빌 비거스태프(Bill Biggerstaff)와 스탠포드 교수로 재직했던 로버트 메디어리스(Robert Medearis)가 설립했다. 벤처 기업에 대한 이해도가 낮았던 시절, SVB 그룹은 테크기업을 지원하고 기존 은행의 틀에서 벗어나 벤처 기업을 육성하는 것을 목표로 시작되었다.

SVB 그룹은 미국 은행지주회사법에 근거한 금융지주회사로 연준의 감독을 받으며 SVB은행, SVB증권, SVB캐피털, SVB프라이빗 등을 주요 자회사로 두고 있다. SVB는 설립 초기부터 스타트업을 주요 고객으로 설정하고 벤처캐피털(VC)의 투자를 받은 벤처기업의 예금을 유치해 유망 벤처기업에게 대출해주는 업무를 수행해왔다. 벤처기업에게는 자회사인 SVB 캐피털 또는 전략적 제휴 관계에 있는 VC와 사모펀드(PE) 등과 공동으로 1차적으로 투자한 벤처기업에 대출을 제공하고, 이후에 이뤄지는 VC와 PE의 추가 자본투자를 상환재원으로 활용한다. 이는 현금창출능력과 담보를 중시하는 기존 은행의 대출시스템과 차별화된 모습이다. 성숙기에 접어든 중·후기 벤처기업에게는 지분투자를 줄이고 벤처대출을 늘리는 등 생애주기 맞춤형 포트폴리오 자금공급을 통해 미국 벤처기업 생태계에서 모험자금 공급을 선도해왔다.

그림 1. SVB 그룹 및 주요계열사



출처: 자본시장연구원(2022), Deloitte Insights 재구성

코로나19 팬데믹 이후 세계 각국은 금리인하와 양적완화 정책을 펼침에 따라 시장에 유동성이 넘쳐났다. 특히 바이오 및 첨단기술 기업에 대한 투자 수요가 크게 증가하면서 넘쳐나는 투자금을 SVB에 예치하기 시작했다. 그 결과 2020년 3월 현재 620억 달러 규모였던 SVB의 예금 수신 규모는 불과 1년 후인 2021년 3월에 1,240억 달러로 증가했고, 2022년말 기준으로는 1,754억 달러까지 높아졌다. SVB는 예금 이자율을 감당하기 위해 수신된 자금 중에서 많은 부분을 미국 장기국채에 투자하는 전략적 선택을 하였다. 문제는 연준의 금리인상 사이클 시작과 함께 발생하였다. SVB는 계속되는 중앙은행의 금리인상에 투자한 채권 평가손실이 급격히 증가하기 시작했다. 또한 급격한 긴축정책으로 인해 유동성이 부족해진 벤처캐피털이 투자를 줄였고, 이로 인해 자금난에 봉착한 스타트업들은 예금을 인출하기 시작했다. 이러한 예금 인출에 대응하기 위해 SVB가 결국 보유한 채권을 팔게 되었고, 이로 인해 채권 평가손실이 실제 손실로 확정되며 재무건전성이 악화되었다.

지난 3월 8일 신용평가사 무디스(Moody's)는 재무건전성에 대한 우려로 SVB의 장기현지통화예금 등급을 'Aa3'에서 'A1'으로, 발행자 등급은 'A3'에서 'Baa1'으로 각각 강등하며, 등급 전망도 '안정적'에서 '부정적' 전망으로 선화했다. SVB는 같은 날 유동성 위기에 대한 대응책을 발표했다. 22억5,000만 달러(약 3조 원) 규모의 자본 확충(증자)을 추진하고 VC인 제너럴애틀랜틱(GA)으로부터 5억 달러를 투자 받아 위기를 넘기겠다고 밝혔다. 또한 현금마련을 위해 210억 달러 규모의 국채와 모기지증권을 매각하였으나, 이들 채권 매각으로 인한 확정손실이 18억 달러 발생했음도 알려졌다. 공교롭게도 이날은 가상화폐 전문 은행인 실버게이트캐피털이 재정난을 이유로 자진 청산을 선언한 날이었다.

실버게이트캐피털 청산에 이어 SVB의 재정 상황과 대규모 손실로 인한 유동성 위기까지 커지며 금융시장은 불안에 휩싸였다. 3월 9일 SVB그룹의 주가는 하루 새 60.41%나 폭락했으며, 2018년 이후 가장 낮은 주가를 기록했다. 같은 날 JP모간·뱅크오브아메리카·웰스파고·씨티그룹 등 미국 4대 은행의 시가총액은 총 520억 달러나 증발했다. 나스닥 KBW은행지수도 이날 7% 넘게 폭락해 코로나 초기였던 2020년 6월 이후 최대 낙폭을 기록했다.

이 같은 발표에 요동치는 건 금융시장만이 아니었다. SVB의 발표 후 주요 벤처캐피털은 이 은행의 건전성 문제가 본격화한다고 판단하고, 고객들에게 예금 인출을 권고하는 이메일을 보냈다. 그 결과 9일 단 하루 만에 SVB에서 예금 420억 달러(약 56조 원)가 빠져나가는 대규모 예금 인출 사태(뱅크런)가 발생했다. 이어진 3월 10일에는 SVB의 주가가 다시 66% 폭락하면서 주식 거래가 중지되었고, 같은 날 밤 캘리포니아 주 금융보호혁신국은 불충분한 유동성과 지급불능을 이유로 SVB의 폐쇄를 발표했다. SVB의 위기 대응책 발표 이후 단 36시간 만에 40년의 역사를 가진 실리콘밸리 지역 최대 상업은행이 파산에 이르렀다.

“

SVB는 계속되는 중앙은행의 금리인상에 투자한 채권 평가손실이 급격히 증가하기 시작했다. 또한 급격한 긴축정책으로 인해 유동성이 부족해진 벤처캐피털이 투자를 줄였고, 이로 인해 자금난에 봉착한 스타트업들은 예금을 인출하기 시작했다.

”



## SVB 발 공포의 확산과 당국의 발 빠른 대응

“**SVB발 공포 심리는 암호화폐 전문은행인 시그니처은행으로 이어졌다. 실버게이트캐피탈의 자진 청산에 따른 암호화폐 은행에 대한 우려와 함께 SVB 파산으로 은행 부문에 대한 금융 불안 우려가 더해지면서, 3월 10일 하루에만 100억 달러(약 13조 원)이상의 예금이 인출되었다.**

결국 일요일인 12일 뉴욕 주 금융서비스부(DFS)는 시그니처은행의 폐쇄 조치를 내렸으며, 미국 재무부, 연준, 연방예금보통공사(FDIC)는 예금자의 보호와 미국 금융시스템의 안정성을 보호하기 위해 이와 같은 결정을 했다고 공동성명을 냈다. 월요일 금융시장 개장을 앞두고 또다시 ‘뱅크런’ 사태가 재연될 수 있다는 우려때문에 전격적으로 결정된 것이다. 이로써 SVB 파산 이틀 만에 자산기준으로 미국 역사상 세 번째로 큰 은행이 파산했다.

SVB와 시그니처 은행의 파산 사태가 다른 금융기관으로 전염될 것이라는 공포의 확산을 막기 위해 미국 정부와 규제당국은 발빠르게 움직였다. SVB와 시그니처은행의 예금자보호 상한선을 넘는 예금도 전액 보증하고, 은행의 유동성 확보를 위해 새로운 대출 프로그램인 ‘은행 기간대출 프로그램(Bank Term Funding Program, BTFP)’ 도입을 발표했다. 다음 차례로 거론되던 퍼스트리퍼블릭은행에 대한 조치도 빨랐다. 샌프란시스코를 거점으로 하는 이 지역은행은 자산 건전성이 좋지 않아 오래 버티지 못할 것이라는 시각이 우세해, 시그니처은행의 파산 다음 날인 13일에 주가가 60% 이상 폭락했다. 추가 은행 파산을 우려한 재닛 옐런(Janet Yellen) 미국 재무장관의 요청으로 미국 대형 은행 11곳은 퍼스트리퍼블릭은행에 총 300억 달러를 투입해 구제하기로 했다는 공동 성명을 3월 16일 발표했다. 이로써 SVB파산의 미국 내 사태는 마무리되는 듯했다.

하지만 SVB 사태의 영향은 미국 내에서 끝나지 않았다. 은행 시스템에 대한 불안 심리는 유럽의 세계적인 투자은행인 크레디트스위스(CS)로 확산되었다. CS는 이미 지난해부터 연이은 위기로 어려움을 겪고 있었다. 아케고스 캐피탈의 마진콜 사태로 인한 대규모 투자 손실, 불법 영업활동에 따른 관련 비용 급증과 계속되는 적자로 재무 건전성에 대한 문제가 불거져 나오고 있었다. 또한 온라인 커뮤니티에서는 CS를 2008년 파산한 ‘리먼브러더스’에 빗대며 파산 가능성을 논하는 글들이 확산되는 등 시장의 위기감이 형성되어 고객의 자금 유출도 이어지고 있었다. 위기의 기로에 서있던 CS의 상황은 연례보고서의 발표가 SVB와 시그니처은행의 파산과 맞물리며 최악으로 치달게 되었다.

두 은행의 파산의 여운이 채 가시지 않은 지난 3월 14일 CS는 2022년 연례보고서에서 재무보고 내부통제에 있어 ‘중대한 결함’(material weakness)이 발견되었고, 고객 자금 유출 또한 아직 막지 못했다고 발표했다. 설상가상으로 다음날인 15일 CS의 최대 주주인 사우디국립은행이 내부 규정을 이유로 추가 재정지원을 하지 않겠다고 밝혔다. 이미 조성된 시장의 불안 심리는 증폭되었고, CS 주가는 하루새 24%나 하락했다. 스위스 중앙은행(SNB)이 나서서 500억 스위스프랑(약 70조3,000억 원)의 자금지원을 발표하며 시장을 안정시키고자 했으나 이미 두려움에 휩싸인 시장은 쉽사리 안정되지 못하고 계속 불안 양상을 보였다. 특히 금융안정위원회(FSB)가 지정한 ‘시스템적으로 중요한 글로벌 금융회사’(G-SIB)에 속하는 CS의 위기가 심화될 경우 SVB 등 미국 내 은행 파산보다 전세계 금융시장에 더 큰 위협으로 작용될 것이란 전문가들의 전망이 나오기 시작했다. 그러자 스위스 금융 규제당국은 금융 안정성을 확보하고 스위스 경제를 보호를 위해 CS와 UBS와 주말 긴급 논의를 거쳤고, 이에 따라 19일 UBS가 CS를 32억 3,000만 달러(약 4조2천억 원)에 인수하기로 하면서 CS 위기 사태는 마무리됐다. 156년의 역사를 지닌 스위스 2위 금융회사도 SVB의 영향을 피하지 못했다.

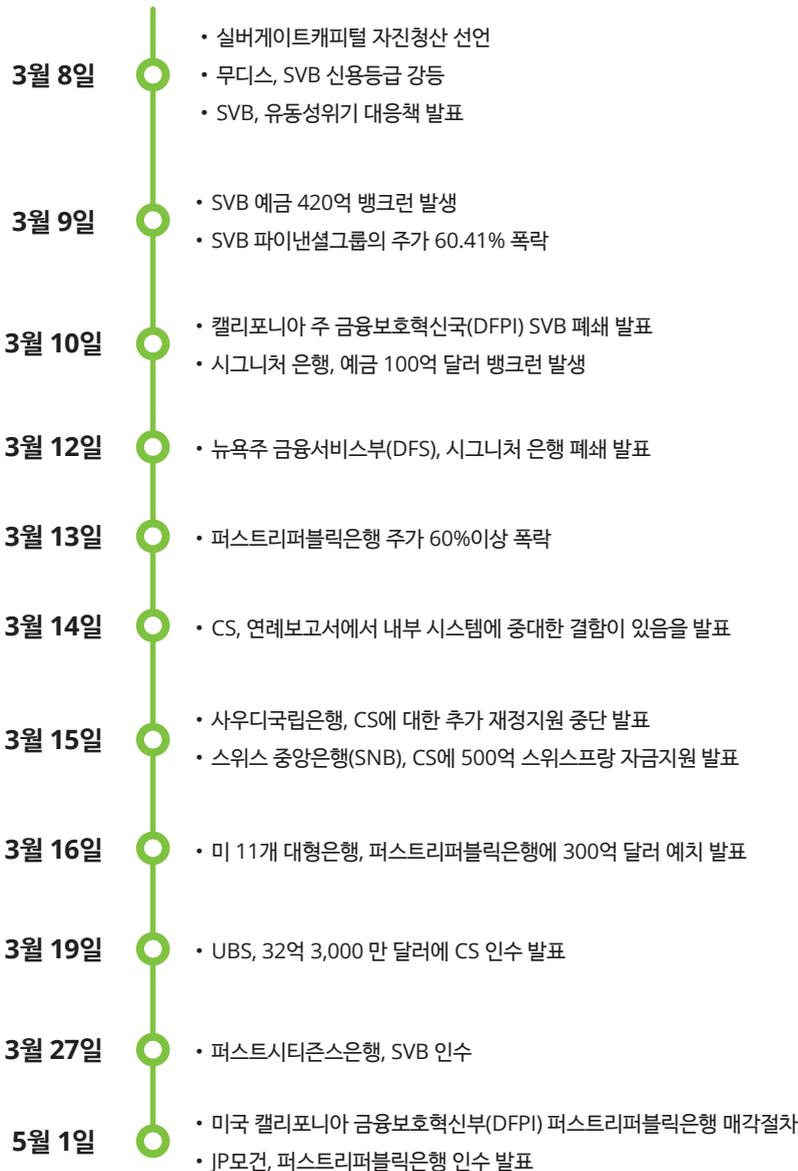
전세계 은행권을 혼돈으로 몰아넣었던 이번 사태는 지난 5월 1일 JP모건이 금융불안의 진원지로 남아있는 퍼스트리퍼블릭은행 인수를 발표하며 일단락되어가는 모양새이다. 퍼스트리퍼블릭은행은 주요 은행들의 지원을 받았음에도 불구하고 고객들의 예금인출이 이어짐



에 따라 미 연방예금보험공사(FDIC)는 회생이 불가능하다고 판단하고 인수자를 물색했다. 5월 1일 캘리포니아 금융보호혁신국(DFPI)은 퍼스트리퍼블릭 은행의 자산을 압류하고 연방예금보험공사(FDIC)를 법정관리인으로 선정했으며, JP모건의 퍼스트리퍼블릭의 예금과 자산 대부분을 인수하기로 했다고 발표했다. 파산한 은행들 또한 모두 새주인을 찾았다. SVB는 지난 3월 27일 노스캐롤라이나 주 롤리에 본사를 둔 중소 은행인 퍼스트시티즌스은행(First Citizens Bank)에 165억 달러(약 21조4,000억 원)에 인수되었다. SVB 파산 여파로 파산한 시그니처은행도 예금과 일부 대출 자산을 뉴욕 커뮤니티뱅크(NYCB)의 자회사 플래그스타은행(Flagstar Bank)에 매각했다.

하지만 은행 시스템에 대한 신뢰의 회복은 쉽지 않아 보인다. 시장의 은행에 대한 위기감은 여전히, 공포심리는 여전히 사그라들지 않고 있다. 더구나 자금과 기업을 이어주는 통로 역할을 하던 은행들이 위기를 겪으면서 스타트업과 투자 시장의 유동성 위기는 심화되며 지금의 위기는 더 오래, 더 넓게 영향을 줄 것으로 보인다.

그림 2. SVB 파산 사태 타임라인



출처: 언론 종합, Deloitte Insights 재구성

## 초고속 금리 인상의 대가, SVB 파산

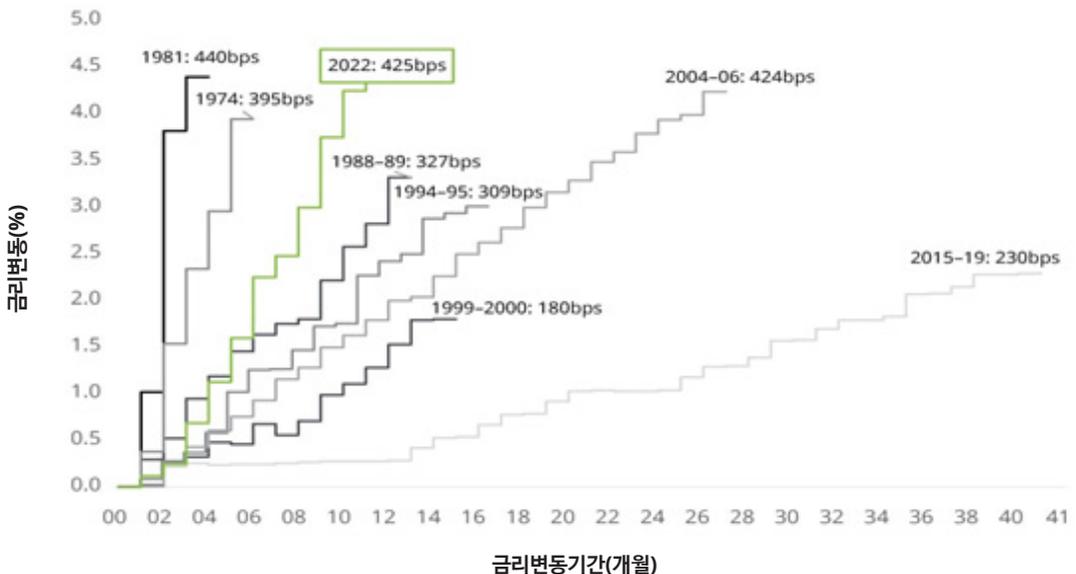


SVB의 파산은 우선 연준의 초고속 긴축정책으로 변화한 금융환경에 기인한다. 미 연준은 1년 사이 연방기금금리(FFR)를 무려 425bp나 인상하는 등 공격적인 금리 인상을 단행했다.

앞서 딜로이트 글로벌 금융서비스센터의 올해 연초 '저렴한 예금의 끝'(End of cheap deposits)제하의 보고서에서는 단기간 초고속 금리 인상은 은행업계에 문제가 될 수 있다고 경고한 바 있다. 보고서에 따르면 팬데믹 기간 동안 자금 유입에 힘입은 잉여 예금은 자금 조달 비용을 크게 줄이는 데 도움이 되었지만, 예금 증가율이 대출 증가율을 앞지르는 문제를 야기했다. 투자 수익률이 낮은 어려운 거시경제 환경에서 이러한 자금을 운용하는 것은 어려운 일이었다. 이런 상황에서 급격한 금리인상은 은행의 순이자 마진을 높였지만, 고객 행동에도 영향을 미치기 시작했다. 소매 및 기업 고객 모두 더 높은 예금 금리를 요구하기 시작했고, 동시에 예금의 유출도 이어졌다.

그림 3. 이례적인 연방준비제도의 초고속 금리 인상

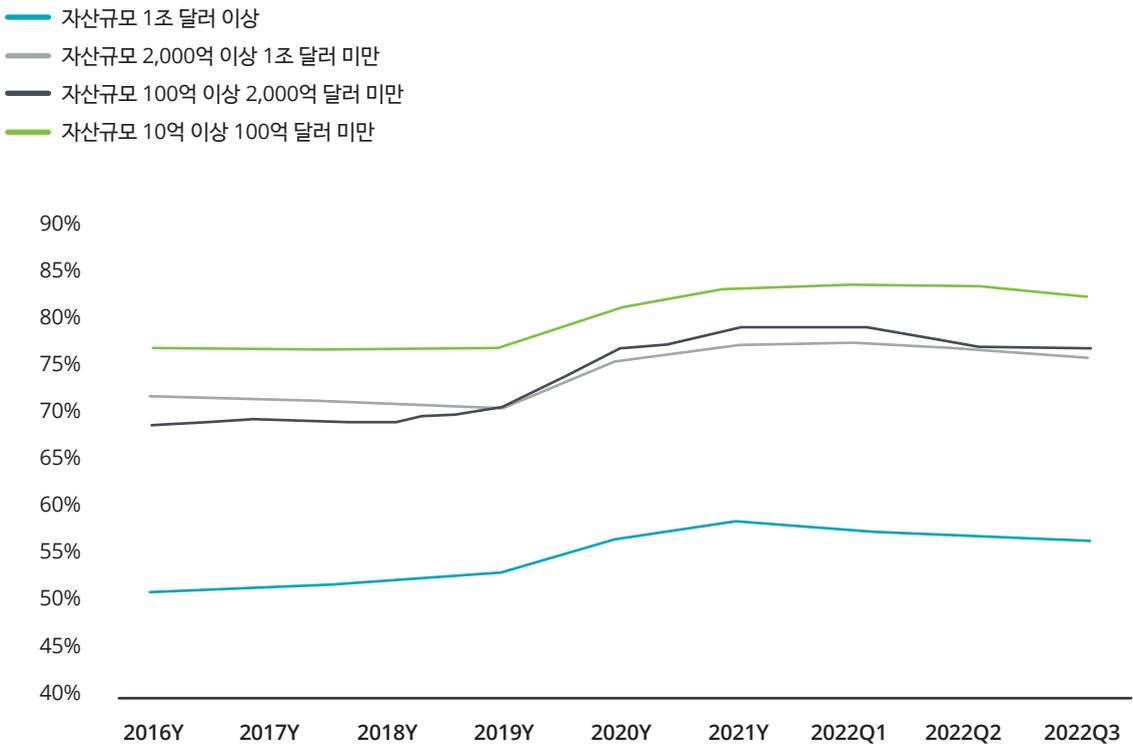
| 기간        | 금리 변동         |
|-----------|---------------|
| 1974      | 8.9% → 12.9%  |
| 1981      | 14.7% → 19.1% |
| 1988-89   | 6.6% → 9.8%   |
| 1994-95   | 2.9% → 6%     |
| 1999-2000 | 4.7% → 6.5%   |
| 2004-06   | 1% → 5.2%     |
| 2015-19   | 0.12% → 2.4%  |
| 2022      | 0.08% → 4.3%  |



출처: Deloitte Center for Financial Services (2023), Deloitte Insights 재구성

특히 보고서는 이러한 상황이 미치는 영향이 모든 은행에 동일하지 않을 것이라고 보았다. 소매 예금(retail deposit)은 가격 조정이 느리기 때문에 소매 예금 비중이 높은 은행은 금리 변동에 둔감하며, 은행의 안정적 자금조달을 가능하게 한다. 그러나 상업 예금(commercial deposits)은 금리에 민감한 예금이기 때문에 상업예금의 비중이 높은 은행은 예금 관리가 어려울 수 있다고 보았다. 또한 은행의 규모도에 따라서도 영향이 다를 것이라고 했다. 대형 은행은 어느 정도의 예금 인출과 높은 이자 비용을 견딜 수 있는 충분한 유동성을 가지고 있으며, 이탈 가능성이 적은 소액 계좌를 가진 예금주를 보유하고 있다. 하지만 일반적으로 자금 조달의 주요 원천으로 예금에 크게 의존하는 중소 지역 은행(자산 1조 달러 미만)은 어려움을 겪을 것으로 보았다. SVB는 테크기업과 벤처캐피탈을 주 고객으로 금융서비스를 제공하고 있는 벤처금융 전문은행이자 실리콘밸리 지역 은행으로, 급격한 금리인상에 상대적으로 영향을 크게 받는 요건 두가지 모두 갖추고 있었다.

그림 4. 자금조달의 원천으로 예금에 의존하는 지역 및 중소 은행  
자산규모에 따른 은행의 자금조달 중 예금 비중



출처: Deloitte Center for Financial(2023), Deloitte Insights 재구성

이러한 거시 금융경제 상황 하에서 SVB는 호황으로 급증한 예금의 질적 불안정성, 보유 자산과 예수 부채의 기간의 만기 불일치라는 금융회사 자체의 문제를 가지고 있었으며, 2018년 개정된 은행 규제완화로 인한 느슨해진 규제당국의 감시로 문제 상황에 대한 재가 적시에 이뤄지지 않음에 따라 파산에 이르렀다. 또한 모바일 폰뱅킹과 SNS사용의 일상화된 시대적 특성으로 파산에 이르는 속도가 급속히 진행되었음을 주목할 필요가 있다.

SVB예금의 불안정성 - 단기간 예금 급증, 고객의 집중화, 높은 비보장성 예금 비율

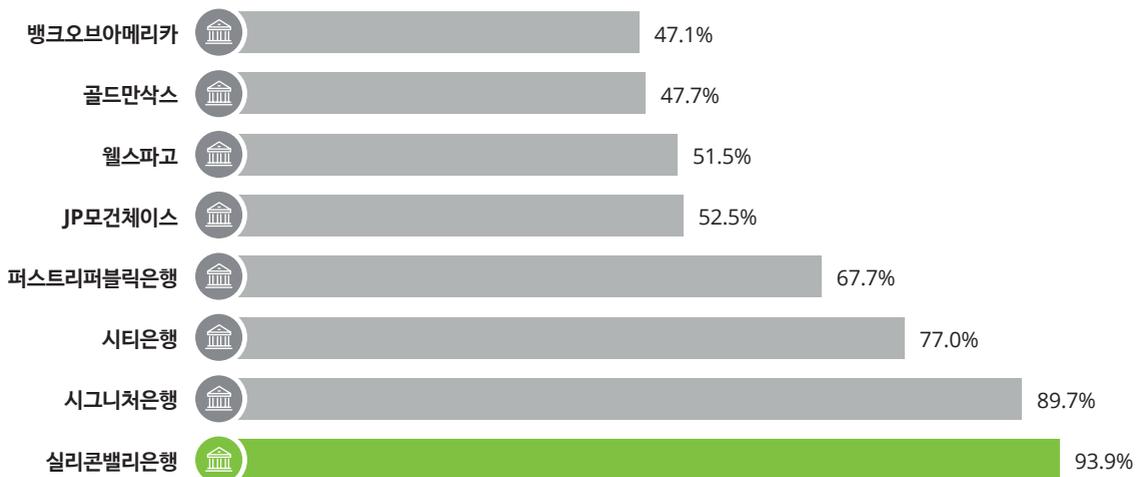
“ SVB 파산은 SVB의 유동성 위기 대책발표 후, 은행이 지급 불능 상태가 될 것을 우려한 고객들의 대규모 뱅크런으로 인해 촉발되었다.

뱅크런 사태의 배경은 다른 은행과 다른 벤처 기업에 특화된 비즈니스 모델에 있다. SVB는 스타트업 기업과 틈새 시장의 중간규모 기업이 주 고객으로, 미국의 테크 헬스케어 벤처 기업의 절반에 가까운 44%가 SVB의 고객이다. 팬데믹 기간 초저금리와 정부의 지원 등으로 스타트업 생태계는 폭발적으로 성장했고, SVB 주 고객인 벤처기업들의 넘쳐나는 투자금은 은행 예금으로 대거 유입되었다. SVB의 2022년 1분기 예금 잔액은 1,980억 달러로 2019년 말 대비 3배 이상 증가했다.

단기간에 대규모로 유입된 예금은 통화긴축 시대로 접어들면서 빠르게 안출되기 시작했다. 고금리 상황에서 2022년 벤처 캐피탈 거래는 30% 이상 감소했으며, 실리콘밸리 기업들은 투자자금조달에 어려움을 겪게 되었다. 기업들의 현금유출(cash burn)이 2021년 이전 수준보다 2배 이상 증가했고 예금은 감소하기 시작했다. 2022년 말 기준 SVB의 총예치금은 1,754억 달러로 2022년 1분기 1,980억 달러에 비해 11% 급감했고, 2023년에도 감소세가 지속되었다. 실제로 지난 1월 SVB는 1분기 평균 예금을 1,710억~1,750억 달러가 될 것으로 예상했으나, 1,670억~1,690달러로 하향 조정하였다.

빠르게 늘어나는 예금의 규모보다 문제는 예금의 대부분이 고객의 비보장성 예금이었다는 데 있다. 미국 FDIC는 25만 달러까지 예금보험으로 보장해주고 있는데, 실리콘밸리의 기업들이 주 거래 대상으로 한 SVB의 예금은 고객예금자에 편중되어 대부분의 예금이 예금보험 기준 금액인 25만 달러를 초과하는 비보장성 예금(Uninsured Deposit)이었다. SVB는 2022년 말 기준 1,516억 달러의 비보장성 예금을 보유하고 있었으며, 이는 SVB 전체 보유자산의 93.9%로 자산 규모가 500억 달러 이상인 은행 중 1위를 차지했다. 비보장성 예금의 경우 금리에 민감하게 움직이며, 은행의 재무 건전성 등 이슈가 발생하였을 때 보장성 예금해 비해 예금을 신속하게 인출을 고려하기 때문에 변동성이 높다.

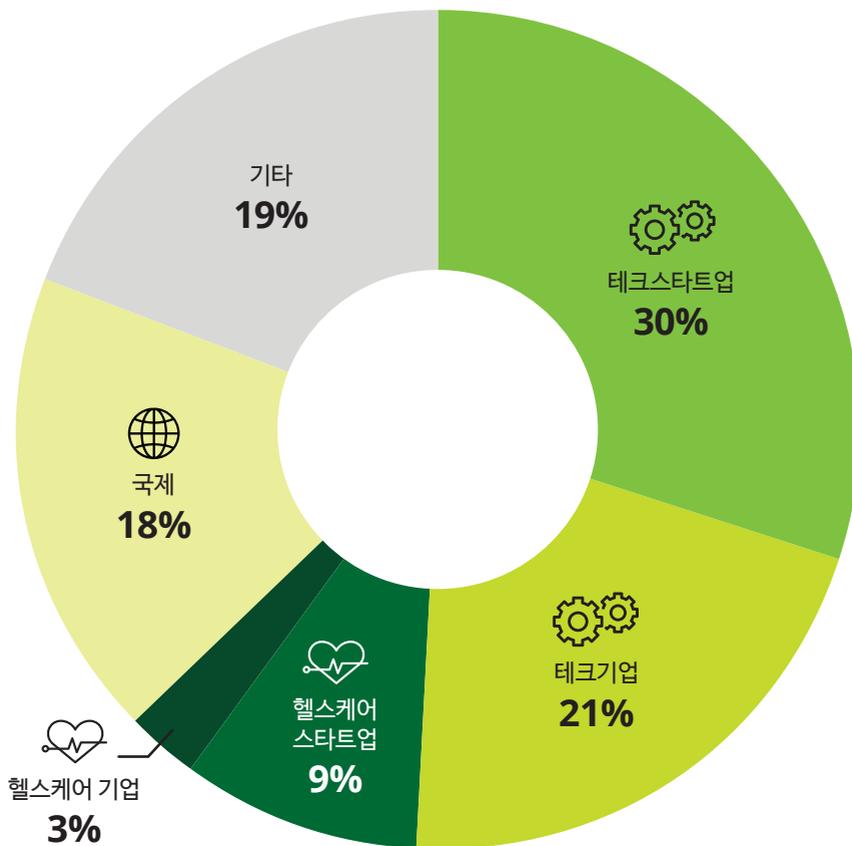
그림 5. 미국 은행의 비보장성 예금 비율



출처: S&P Global Market Intelligence, Deloitte Insights 재구성

고객의 편중 또한 문제요소로 작용했다. SVB는 2022년 말 기준 스타트업과 테크기업이 고객의 51%를 차지하고 있으며, 헬스케어 (스타트업 포함) 기업도 11%로 편중된 고객기반을 가지고 있었다. 두 산업군 모두 팬데믹의 수혜를 가장 크게 입어 막대한 규모의 투자를 받고 성장한 곳이었다. 특히 헬스케어 및 테크 스타트업 예금이 전체 예금의 40%로 무려 절반에 가까운 수치이다. 회사 운영을 예치금에 의존할 수밖에 없는 스타트업들은 SVB의 유동성 대책 발표 이후 더 민감하고 발빠르게 움직일 수밖에 없었다. 다른 은행과 다르게 벤처 기업을 대상으로 한 비즈니스 모델을 도입함으로써 혁신적이라 평가받았던 SVB의 고객 기반 구조가 부메랑이 되어 돌아온 것이다. 테크 기업이 주요 고객으로 예금 고객층이 다양하지 않고 거액 예금이 많았던 불안한 예금조달 구조는 SVB 파산을 초래한 뱅크런의 근본적인 배경으로 작용했다.

그림 5. SVB 예금 고객 구성



출처: Silicon Valley Bank '22년 4분기 보고서, Deloitte Insights 재구성

## 자산운용 및 내부 리스크 관리 실책

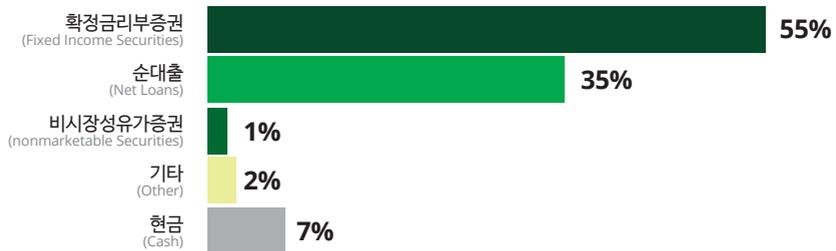
“**테크 산업의 호황으로 SVB의 예금은 대규모로 증가하였으나, 실리콘밸리 스타트업 기업들이 투자금을 통한 직접 자본 조달을 함에 따라 대출 수요는 감소했다. 보통 은행은 예금을 자금이 필요한 다른 고객에게 이자를 받고 대출해줌으로써 돈을 버는데, SVB의 경우는 예금은 증가하고 대출이 감소하는 상황이었기 때문에 예금의 전략적 운용이 필요했다.**

SVB는 예금의 많은 부분을 유가증권에 투자했다. 특히 미국 국채와 정부보증 채권 등 안전한 채권에 투자했다. SVB의 2022년 말 고 유동성자산(High quality liquidity asset, HOLA) 구성을 보면 확정금리부증권(Fixed Income Securities)이 55%에 이르고, 순대출은 35%, 현금은 7%에 불과했다. 연준의 제로금리 정책과 적극적인 유동성 공급정책 시기에는 이와 같은 전략이 나쁘지 않은 선택이었다. 미국 정부가 발행하는 국채는 신용위험이 매우 낮으며, 저금리 상황에서 장기채의 투자는 이자수익확보에 유리했다.

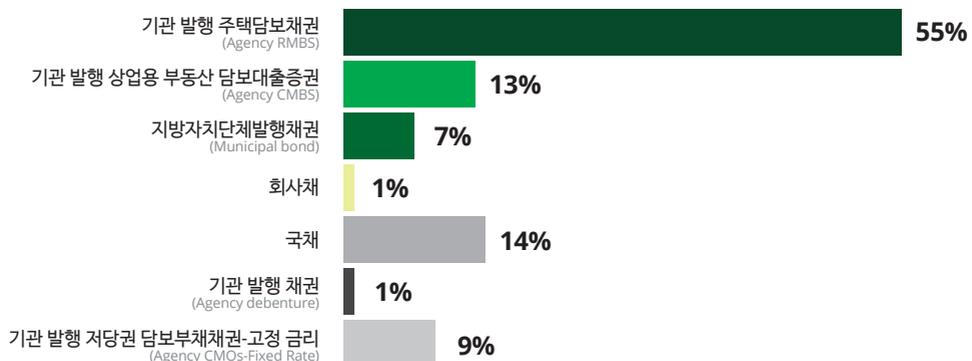
그러나 연준이 기준금리를 빠르게 인상하면서 문제가 발생했다. 채권의 가격은 금리와 반대방향으로 움직이기 때문에, 금리가 급격히 인상하면서 채권 가격은 급락했다. 특히 채권은 만기가 길수록 가격 변동 폭이 커지는데 SVB는 장기국채를 다량 보유하고 있어 채권평가 손실액은 기하급수적으로 증가했으며, 2022년 말 현재 손실액이 약 151억 달러에 달했다. 만기가 짧은 예금을 통해 조달한 자금을 만기가 긴 투자자산을 중심으로 운용하는 것은 유동성 위기로부터 자유로울 수 없다. 만기불일치와 더불어 운용자산의 집중화도 파산의 중요한 원인으로 작용했다.

그림 6. SVB 자산 구성

고유동성 자산: 자산의 62%, 현금과 채권으로 구성



채권의 92%가 국채와 정부보증기관(GSE) 발행 채권으로 구성



자료: Silicon Valley Bank '22년 4분기 보고서, Deloitte Insights 재구성

SVB는 내부적으로도 리스크 관리에 문제가 많았다. SVB는 2022년 4월 최고리스크관리책임자(CRO)가 사임한 이후 올해 1월까지 해당 직위를 공석으로 경영해왔다. 은행을 경영하면서 다양한 분야에서 생길 수 있는 리스크 및 관련 기회를 책임 있게 효율적이고 효과적으로 관리할 수 있는 임원이 부재했다는 의미다. 특히 SVB는 금리인상기가 지나면 다시 금리가 낮아질 것으로 낙관적으로 판단, 금리 위험 헤지를 소홀히 한 것으로 드러났다. 지난해에만 140억 달러를 채권에 투자하는 과정에서 금리 스와프 형태로 이뤄지는 금리 헤지(위험 회피)를 해지했다. 금리가 급등하고 있는 국면인데도 금리인하에 베팅하며 리스크 헤지를 전혀 하지 않은 셈이다. 위험관리를 등한시한 경영진도 SVB의 파산에 일조한 셈이다.

**Box 2. 뱅크런과 금융 위기에 대한 다이아몬드-딥비그 모델 해법: ‘예금보험’**

2022년 더글러스 다이아몬드(Douglas W. Diamond)와 필립 딥비그(Philip H. Dybvig) 그리고 벤 버냉키(Ben S. Bernanke) 등은 뱅크런과 금융 위기에 대한 영향력 있는 ‘다이아몬드-딥비그 모형’(Diamond-Dybvig Model)에 대한 연구로 노벨 경제학상을 수상했다. 이러한 연구가 1930년대 대공황과 같은 매우 심각한 경제 위기를 회피할 수 있는 방법을 열어주었다는 점에서도.

1983년 시카고대학교의 다이아몬드와 예일대학교의 딥비그가 논문을 통해 발표한 이 모형은 장기자산과 단기부채를 가진 금융회사가 불안정할 수 있다는 것을 증명했다. 이들은 비유동 자산에 대한 유동성 청구를 전문으로 하는 은행을 제안했는데, 이는 은행이 고객의 단기자금 접근 필요성을 헤지할 수 있도록 허용한다는 아이디어였다. 은행은 개별 예금자가 불확실한 유동성 요구를 가지고 있을 수 있지만 실제로 급하게 자금이 필요한 경우는 별로 없다는 점을 인식하여, 예금자에 대한 지불준비금을 상대적으로 작게 보유하면서 장기대출을 하는 식으로 개별 예금자가 투자함으로써 달성할 수 있는 결과를 개선한다.

수많은 예금을 통합하는 은행은 본질적으로 유동성 보험을 제공한다. 하지만 모든 예금자들이 일제히 돈을 돌려달라고 요구한다면 은행은 이를 모두 갚을 수 없는데, 이로써 건전한 은행도 ‘뱅크런’이라는 패닉에 처하면 운영이 취약해질 수 있다. 예금자들 사이에서 은행이 지급 준비가 된 것보다 더 많은 인출이 이어질 것이라는 우려가 발생할 경우, 다른 예금자들이 돈을 인출한 후에 아무것도 돌려받지 못할 위험을 무릅쓰는 것보다 먼저 돈을 돌려받으려고 노력하는 것이 합리적인 것이 된다. 이럴 경우 은행의 장기대출이 수익성이 있는지 여부는 중요하지 않다. 다이아몬드-딥비그 모형은 이렇게 ‘자기충족적 예언’으로 은행의 운영 위기를 예상한다. 이러한 뱅크런 상황에 대비하여 은행은 ‘예금지급 정지’라는 수단을 발동할 수 있지만, 당장 저축한 돈이 필요한 고객이 곤란에 빠지게 되며 특정 기간 동안 실질적인 인출 총액이 불확실하기 때문에 최적의 해법이 될 수 없다. 이 때문에 정부나 중앙은행이 지원하는 ‘예금보험’이 해결책으로 도입된다. 자산(대출)과 부채(예금) 간의 불일치는 사실 단순히 유동성 문제이며, 예금자들이 뱅크런이 발생해도 돈을 돌려받을 수 있다는 사실을 인식한다면 뱅크런에 동참할 필요가 없다. 따라서 충분한 예금보험이 뱅크런 가능성을 제거할 수 있다는 것이다. 예금보험 프로그램을 유지하는 데 정부와 중앙은행이 큰 비용을 들일 필요가 없고, 실제로 뱅크런이 방지된다면 예금보험이 실제로 지급될 필요가 없을 것이다. 미국은 대공황 시기 은행 패닉 사태로 인해 연방예금보험공사(FDIC)가 설립됐고, 이후로는 뱅크런 사태가 드물어졌다.

다만 고수익 자산에는 근본적인 위험이 남는데, 이에 대한 은행의 대출이 부도가 날 수 있다. 예금보험은 예금자들이 인내심을 가지고 한꺼번에 돈을 인출할 가능성을 낮추지만, 이 때문에 은행이 과도한 위험을 감수하도록 만들 수도 있다. 따라서 단기부채로 장기자산에 자금을 투입하는 것은 항상 위험하다는 것이 다이아몬드와 딥비그의 기본적인 분석이었다.

실제로 2008년 미국발 금융위기 이후 금융당국은 예금자보호가 은행이 대출을 신중하게 실시할 동기를 줄이는 ‘도덕적 해이’가 발생했다고 보고, 은행이 단기부채로 비유동성 자산에 자금을 투입할 수 있는 금액을 제한하는 방향으로 규제를 하기 시작했다.

## 금융 규제 완화로 인한 은행감독 실패

“미국 중소은행의 종파산의 사태의 원인이 도널드 트럼프(Donald Trump) 전 대통령 시절 이뤄진 금융규제 완화로 인한 미국 연준의 은행감독 실패가 원인이라는 지적도 있다.

2008년 글로벌 금융위기 이후 오바마 정부는 이와 같은 사태의 재발 방지를 위해 포괄적인 금융개혁법안인 '도드-프랭크법'(Dodd-frank Act)을 제정했다. 도드-프랭크법은 금융감독기구 개편, 금융회사들에 대한 감독·규제책 신설, 지급결제시스템 감독 강화 등을 골자로 하고 있다. 특히 이 법에 선 자산 500억 달러 이상을 '시스템적으로 중요한 금융회사'(systemically important financial institutions-SIFI)로 분류해 은행·감독 당국 주관의 스트레스 테스트, 통합 리스크관리, 유동성 요건 등 '강화된 감독기준(EPS)'을 적용하게 돼 있다.

그러나 2018년 '경제성장, 규제완화 및 소비자보호를 위한 법률'(EGRRCPA)이 제정되면서 '글로벌 시스템 중요은행'(G-SIB)으로 분류되는 대형은행을 제외한 나머지 중소·지방은행에 대한 규제를 대폭 완화했다. 규제당국은 스트레스 테스트와 자본 및 유동성 조건 등 연준의 가장 엄격한 관리·감독 조치에서 제외되는 은행의 자산 기준을 500억 달러에서 2,500억 달러로 큰폭 상향 조정했다. 법 개정 덕에 2,500억 달러 이하 자산 규모인 여러 중소형 은행들은 이전까지 받아야 했던 스트레스 테스트 기준보다 훨씬 완화된 기준을 적용 받게 되었다. SVB와 시그니처은행은 규제완화의 혜택을 받았고, 규제당국은 파산에 이를 때까지 은행의 위험성을 미리 인지하고 방어하지 못했다.

의회가 도드-프랭크법의 핵심 규정인 엄격한 감독 규정을 철폐하지 않고 시중은행의 상위 기관인 연준이 관리·감독을 더 철저히 했다면 파산에 이르지 않았을 것이라 전문가들은 예상하고 있다. 완화된 기준의 적용은 자산구성의 변화를 통해 SVB와 시그니처은행의 수익성이 개선되었으나, 결과적으로는 파산이라는 결말에 도달했다. 규제가 완화되지 않았다면 실리콘밸리은행과 시그니처은행은 규제당국의 유동성 조건을 맞추기 위해서 더 높은 유동성을 확보하고 많은 자금을 보유하고 있었을 것이다. 또한, 주기적으로 스트레스 테스트를 받아 구조적인 문제나 취약점이 발견되면 영업상 제약을 받거나 과징금을 내는 등 제재를 받는 등 조치가 취해졌을 것이다. 그러나 이미 규제는 완화되었고 이들 은행은 그 혜택을 누리며 외형적으로는 성장했으나 내부적으로는 위험이 쌓여가고 있었다. 그리고 위험이 드러난 순간, 두 은행 모두 손을 쓰기엔 너무 늦은 상황이었고 파산으로 이어졌다.

“

### 도드-프랭크법 (Dodd-frank Act)

금융감독기구 개편, 금융회사들에 대한 감독·규제책 신설, 지급결제시스템 감독 강화 등을 골자로 하고 있다.

”



## '디지털 뱅크런', 새롭게 부상한 리스크 요인 소셜미디어

“40년간 테크 기업의 성장의 산실이었던 SVB은 위기가 드러난지 단 36시간만에 파산했다. SVB 초고속 파산에는 미국 역사상 '최단 기간 최대 규모 뱅크런'이 있었다.

파산의 직접적인 원인은 아니지만 스마트폰을 이용한 모바일 뱅킹과 소셜 네트워크(SNS)사용의 일상화는 SVB 파산에 이르는 속도를 가속화했다. 은행 지점이나 ATM 등을 통한 과거의 뱅크런과 다르게 스마트기기를 통한 모바일 폰뱅킹의 보편화로 시간과 장소에 무관하게 실시간 '원격 디지털 뱅크런'이 가능하게 되어 은행이 단 몇 시간 만에 파산위기에 처할 수 있게 되었다. 특히 이러한 디지털 뱅크런은 심리적 요소가 강하기 때문에 SNS를 통한 초연결사회에서 위기설의 전파속도가 빨라지고, 모바일 뱅킹으로 예금인출이 간단해짐에 따른 필연적인 결과로 볼 수 있다.

SVB 뱅크런은 미국 국채로 구성된 매도가능증권을 매각해 18억 달러 규모의 손실을 입었다며, 현금 조달을 위해 주식을 매각할 것이라고 발표한 데서 시작되었다. SVB 주식은 9일 개장과 동시에 폭락했고, 스타트업 업계가 많이 쓰는 소셜미디어 '슬랙'에서 이 소식이 전해지면서 뱅크런이 본격적으로 시작되었다. 소셜미디어상의 뉴스 확산은 기폭제가 되어 상황을 악화시켰다. 소식은 확산되며 사실과 허구가 뒤섞이기 시작했고, 이 사태에 대한 다양한 의견이 빠른 속도로 확산되었다. 실버게이트캐피털의 청산 등 악재와 맞물리며 위기감은 고조되었고 SVB의 고객들은 즉각적으로 예금을 인출했다.

일각에서는 SVB가 위험한 자산을 많이 보유한 것이 아니며, 연준이 금리를 인상하면서 채권 가치는 하락했지만 디지털 뱅크런이 아니었다면 제때 상환됐을 것이라는 보는 시각도 있다. 소셜미디어가 새로운 위험요소로 부상한 것이다. 탭 몇 번으로 전세계에 부지불식간에 소문이 퍼져나가고 예금의 인출이 가능한 현재의 금융시장환경 하에서 뱅크런은 언제든 폭발적 속도로 발생하는 것이 가능하다. 시그니처은행을 빠르게 폐쇄하고 CS 사태를 빠르게 해결하기 위해 노력했던 금융당국의 노력은 공포의 전염을 막기 위한 최선 이었던 것이다.



## 아직 끝나지 않은 SVB 사태



SVB사태는 과거 리만사태와 같이 광범위한 금융위기로 확대될 가능성은 크지 않다는 의견이 우세하고 있다.

특히 SVB 사태는 자산 운용에 있어 장기 채권에 과도하게 투자하는 등 개별 은행의 문제로 금융시스템 전체의 문제라고 보기에는 어렵다는 전문가의 의견이 많다. 하지만 중소기업의 연쇄 불안에 대한 우려는 계속되고 있다. 이는 지난해말부터 계속 언급되는 상업용 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 부실화 이슈와 연결되어 위기의 새로운 뇌관으로 지목되고 있다. 또한 미국 지역경제의 기반인 중소기업의 예금이 감소로 대출 심사를 엄격하게 함에 따라, 앞으로 신용경색 또한 우려되고 있는 상황이다. 금융업계에만 SVB사태의 후유증이 남은 것은 아니다. 투자심리 저하로 인한 벤처캐피털 산업에 어려움이 가중되고 있으며, 금융당국은 완화한 규제를 다시 보완하기 위한 논의를 진행하고 있다.

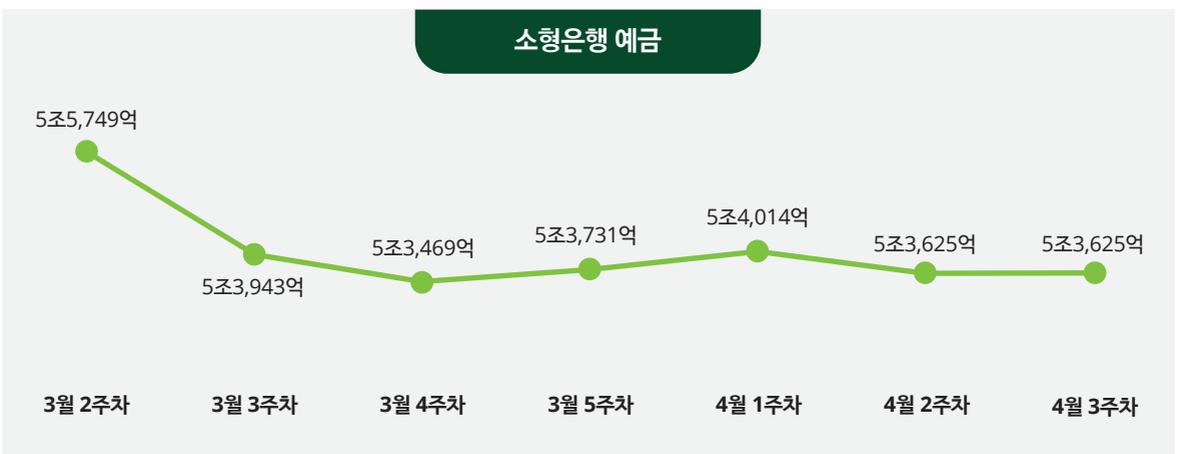
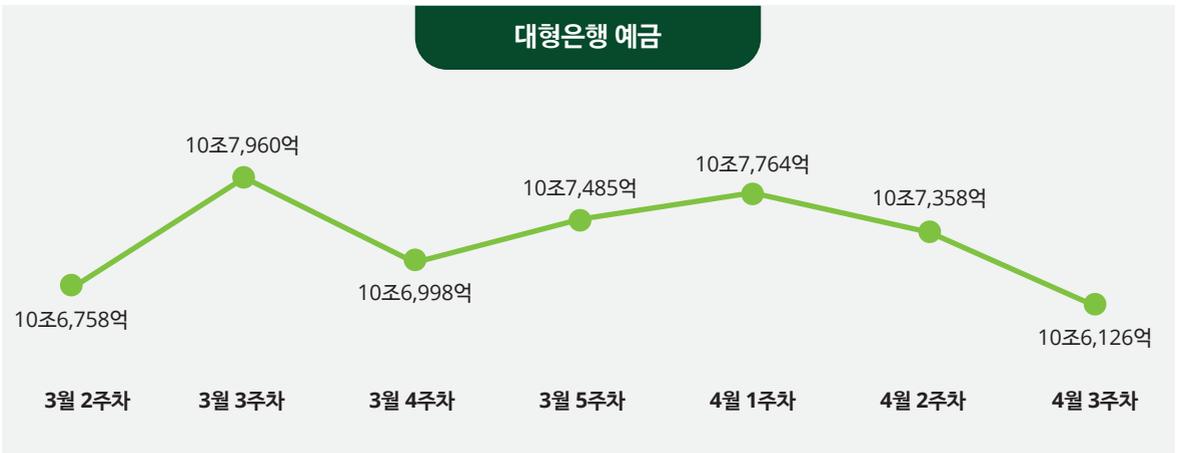
### 美 중소·지역은행의 자금 이탈, 상업용 부동산 침체와 겹쳐 새로운 뇌관으로 부상

미국 중소지역은행은 대형은행이나 국고채로 예금이 옮겨감에 따라 어려움을 겪고 있다. 미국 은행 전체 총 예금은 SVB사태 이후 감소세를 보이고 있다. 3월 2주차 17조6,132억 달러에서 4월 3주차 17조2,322억 달러로 감소해 한달 새 3,810억 달러 감소했다. 소형은행과 대형은행의 예금 변동의 차이는 매우 크게 나타났다. 대형은행의 총 예금은 파산 사태 직후인 3월 3주차에 전주대비 1,202억 달러 급증한 반면, 미국 소형은행의 총 예금은 3월 3주차에 전주대비 1,806억 달러 급감했다. 특히 JP모간에 인수된 퍼스트리퍼블릭은행의 1분기 예금 총액은 약 1,045억 달러로 지난해 말(1,764억 달러)대비 41% 급감했다. 더 문제가 되었던 부분은 이 예금에는 11개 대형은행의 공동예금 300억 달러가 포함되어 있었다는 것이다. 이를 감안하면 예금이 약 1,013억 달러, 58% 가량 감소한 것으로 나타났다.



그림 7. SVB 파산 사태 이후 미국은행 예금 변화

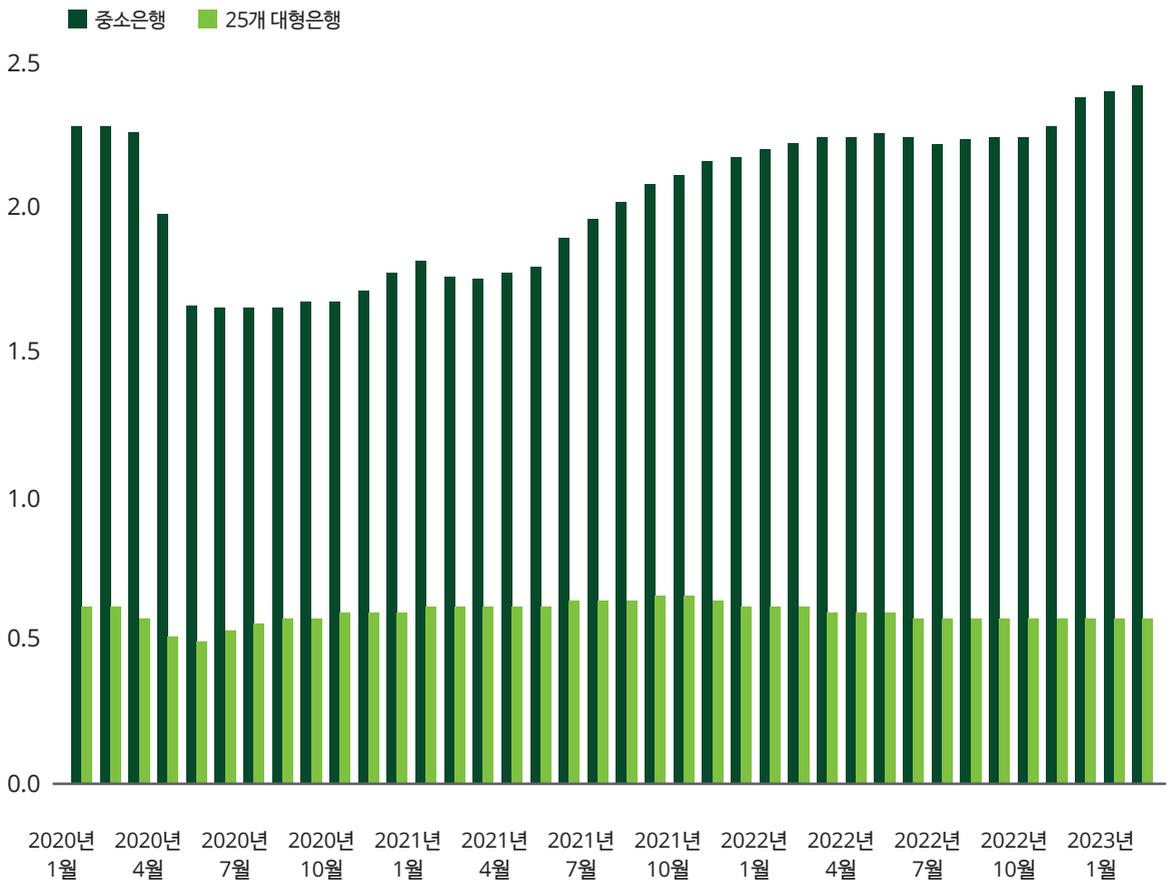
(단위: 달러)



자료: 연방준비제도(Fed), Deloitte Insights 재구성

중소·지역은행의 자금이탈은 상업용 부동산의 위기와 맞물려 은행시스템 위기의 새로운 뇌관이 될 수 있다는 우려도 나오고 있다. 금리 인상으로 인한 모기지 금리도 급등하면서 자금 융자의 부담감이 커짐과 동시에 팬데믹 이후 자리잡은 재택근무로 인해 사무실 공실율이 높아짐에 따라 작년말부터 상업 부동산의 침체가 현실화되고 있는 상황이다. 심각한 문제는 대형은행보다 중소·지역은행들은 상업용 부동산 침체 위험에 더 노출되어 있다는 점이다. 중소·지역은행은 상업용 부동산 대출이 대형은행에 비해 상대적으로 높다. 2020년~2022년의 상업용 부동산 대 상업 및 산업 대출 비율을 살펴보면 미국 25개 대형은행의 큰 변동없이 일정수준을 유지하고 있음을 확인할 수 있다. 그러나 미국의 중소·지역은행의 경우 2020년 상업용 부동산 대출을 급격하게 줄였으나, 그 이후 상업 및 산업 대출비율보다 상업용 부동산 대출을 빠르게 늘렸음을 확인할 수 있다. 낮아지는 상업용 부동산 수요와 중소·지역은행 지속적인 예금 이탈 등 재정적 취약성으로 문제가 될 수 있는 상황이다.

그림 8. 미국 25대 대형은행과 중소형은행의 상업용 부동산 대 상업 및 산업 대출 비율



자료: IMF (2023), Deloitte Insights 재구성

중소·지역은행의 자금 이탈은 미국 지역경제에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 자금이 부족해진 중소 은행은 대출여력이 감소하게 됨에 따라 대출 심사를 까다롭게 하는 등 신중한 자세를 취할 수밖에 없다. 대출 감소로 인해 만기가 도래하는 대출을 재융자하는 데 어려움이 발생하는 등 가계와 기업은 타격을 받을 수밖에 없으며, 신용경색이 초래될 위험이 있다. 특히 미국에서 상위 25개 은행을 제외한 중소 은행들의 대출액은 전체의 38%에 이르기 때문에 이 은행들이 신용 기준을 강화할 경우 미국 경제가 타격을 받을 수밖에 없는 구조이다.

**Box 3. 시가평가 손실과 비보장성 예금 인출에 따른 미국은행 취약성**

SVB 파산 사태 이후 나온 미국 학자인 에리카 장과 공동저자들이 제출한 연구 보고서에 따르면, 지난 1년간 미국 금리인상 (+450bp)에 따른 은행 보유 자산가치 하락 효과를 시가평가로 반영할 경우, 미국 은행권 자산은 장부가치보다 9.2%, 약 2.2조 달러 감소한 것으로 추정된다. 이는 2022년 1분기 기준 총 4,844개 은행으로 구성된 미국 은행권 자기자본 2.3조 달러 대비 96%에 이르는 손실 규모이다. 총자산은 24조 달러로, 유가증권이 25.2%, 총여신 46.6%를 차지했고, 부채인 예금은 총자산 대비 비중 면에서 각각 보장성예금이 41.1%, 비보장성예금이 37.4% 수준이었다.

문제는 비보장성예금 자체가 아니라, 비보장성 레버리지, 즉 자산 대비 비보장성 예금 비율에서 드러났다. 미국 은행권의 비보장성 레버리지 중위값이 21.7%인 데 비해 SVB는 78%에 달했고, 그 비율이 시가평가를 통해 92%까지 극단적인 수준까지 올라갔다. 이러한 경우를 제외한 대다수 미국 은행은 시가평가 자산으로 비보장성예금 인출에 대응이 가능했다. 하지만 보장성예금 커버리지, 즉 시가평가 자산에서 보장성/비보장성예금을 빼고 남은 가치로 보장성예금을 커버할 수 있는 규모가 크게 줄어들었다.

보고서에서 제시된 시나리오별 미국 은행시스템이 취약성을 보면, (1)시가평가로 자산 청산 시 부채 상환불능 규모는 2,315개 은행(총자산 11조 달러)에서 보장성예금 대비 1.5조 달러 (2)비보장성예금 100% 인출 시 보장성예금 상환 불능 규모는 1,619개 은행(총자산 4.9조 달러)에서 0.3조 달러 (3)비보장성예금 50% 인출 시 보장성예금 상환 불능 규모는 186개 은행(총자산 3,000억 달러)에서 100억 달러 (4)예금 100% 인출 및 이에 따른 자산 방매(SVB 사례처럼 0.4% 할인율 적용) 시 보장성예금 상환불능 규모는 1,7245개 은행에서 0.3조 달러 등으로 제시되었다. 결론적으로 파산 위험은 중소은행 뿐 아니라 대형은행에도 해당하며, 비보장성예금 인출이 적더라도 일부 은행은 여전히 위험(10% 인출 시 66개 은행, 총자산 2,100억 달러)한 것으로 나타났다.

**관리감독 정비하는 금융당국**

SVB사태의 원인이 은행 감독의 부실에 있다는 지적이 이어짐에 따라 규제당국의 관리감독도 다시 강화될 예정이다. 조 바이든 미국 대통령은 지난 30일 자산 규모 1,000억~2,500억 달러 은행들에 대한 관리 감독을 다시 강화하라고 금융 당국에 지시했다. 백악관은 자산 1,000억달러 이상 지역은행에 위기발생 시 발생하는 예금 유출을 감당할 수 있도록 유동성을 강화할 것을 지시했다. 또한 중견 은행들이 2년에 한 번 하던 스트레스 테스트(재무건전성 평가)는 과거와 동일하게 매년 실시하고, 연례적으로 리스크 심사를 받을 때 위기 상황에 대한 자구책이 담긴 ‘정리의향서’(living wills)를 제출하도록 하겠다고 밝혔다.

재닛 옐런 미 재무장관 역시 은행 규제 강화의 필요성을 강조했다. 연준은 은행권 위기에 대한 조사를 진행하고 있으며, 이를 통해 은행 규제를 강화할 자체 권고안을 발표할 것으로 보인다. FDIC는 예금보험제도와 관련한 정책 변경안을 담은 보고서를 작성 중이며, 개편안으로는 현재 25만 달러인 예금자보호한도를 증액하거나 한시적으로 한도를 넘는 예금을 보호하는 방안 등이 논의되고 있다. 금융당국의 감독 실패에 대한 오명을 벗기 위해 규제의 정비에 고삐를 죄는 모습이다.



## 자금줄이 막힌 스타트업

SVB는 기술 프로젝트에 자금을 지원하는 미국 벤처 캐피털 산업의 중심에 있었다. 스타트업은 재무구조가 탄탄하지 못한 경우가 많으며, 비즈니스 모델과 수익구조가 사업을 진행하면서 바뀌기도 하는 등 변동성도 큰 편이다. 아무리 뛰어난 기술이 있더라도 재무구조가 열악한 스타트업은 일반적인 다른 은행의 금융서비스를 이용하는 것이 쉽지 않다. SVB는 다른 은행들은 너무 위험하다고 생각하는 스타트업에 신용을 제공하면서 성장을 지원했고, 이 신용은 스타트업이 다른 자금을 조달하는 데에도 도움을 주었다.

SVB의 파산은 장기적으로 스타트업계에 영향을 줄 것으로 보인다. 기술에 대한 이해도뿐만 아니라 스타트업 생태계를 이해하지 못하는 기존 은행을 이용해야 하는 상황으로, 재무구조가 열악한 스타트업은 자금줄이 막히게 되면서 어려움을 겪을 것으로 우려하고 있다. 벤처 캐피털 회사 NFX가 최근 스타트업 창업자 870명을 대상으로 조사한 설문에 따르면 응답자의 59%는 SVB의 붕괴가 이미 어려운 자금 조달 시장을 더 어렵게 만들 것이라고 답했다. 또 22%는 올해 어떤 기금도 모을 수 없을 것이라고 우려하고 있는 것으로 나타났다.

스타트업들에게 있어 또다른 문제점은 SVB가 제공하던 사회적 구조망을 이용하기 어려울 것이라는 점이다. SVB는 오랜 기간동안 스타트업, 벤처캐피털, 사모펀드 간의 협력과 사회적 관계를 형성했다. 또한 SVB를 이용하는 스타트업의 성장을 위해 벤처캐피털, 법무법인, 회계법인을 연계한 금융 서비스를 제공하고 있었다. 스타트업들에게 대체불가능한 기관으로서 역할을 하던 SVB의 파산은 테크 기업의 성장세 둔화와 맞물려 여파가 장기화될 수 있다는 전문가들의 전언이다.



## SVB사태의 국내 시사점



SVB 파산 사태로 야기된 글로벌 금융시장의 불확실성이 국내 시중 은행으로 전염될 가능성은 적다는 의견이 지배적이다. 하지만 SVB 사태를 통해 은행 업계와 규제당국은 위험관리와 규제체계 정비를 위한 반면교사로 삼을 필요가 있다.

특히 금융 리스크는 기존 감독 시스템에서 고려하지 못했던 새로운 채널로 발현되는 경우가 많기 때문에, 모니터링 초점을 다변화하여 새롭게 나타날 수 있는 리스크를 선제적으로 관리할 필요가 있다. 퍼스트리퍼블릭은행이 파산 수순을 밟으며 글로벌 금융시장의 불안이 일단 진화했다는 평가가 나오고 있으나, 금융시스템에 대한 불안과 상업용 부동산 침체로 인한 금융권 위기설 등 금융시장의 불확실성이 지속되고 있는 상황이다. 국내 시장 환경 또한 녹록치 않다. 국내에선 가계부채와 기업부채의 부실화 위험, 부동산 경기침체에 따른 부동산 PF의 부실화 우려가 계속되고 있다. 시장 불확실성이 상당기간 지속될 경우, 작은 문제로 보이는 것들도 장기간 축적되어 큰 리스크 요인으로 발현할 수 있으므로 긴 시각을 가지고 모니터링을 해야 한다.

### 첫째 저금리 환경에서는 급격히 늘어난 부채가 유발할 충격을 대비해야 한다.

저금리 지속에 대한 기대로 대부분 경제 주체가 부채를 늘린 상황에서 예기치 못한 금리 인상은 금융시스템 자체를 위험에 빠뜨린다. 특히 금리 상승을 초래하는 인플레이션의 관리와 더불어 금융시스템 전반의 부채 리스크에 대한 모니터링, 유사시 시장 유동성 확보에 관한 대비가 필요하다. 한국은행이 4월 26일 발표한 ‘금융기관 대출행태 서베이’ 보고서에 따르면, 국내은행이 예상한 2분기 신용위험지수는 35로, 1분기(33)보다 2포인트 상승했다. 신용위험지수가 중립 수준(0)보다 크게 높은 것을 물론, 작년 1분기(12)와 비교하면 두 배를 넘어선 것이다. 대출 주체별로 보면 가계와 중소기업의 위험이 계속 높아지는 추세다. 금융당국은 발빠르게 선제적 리스크 관리를 위한 규제개선에 서두르고 있다. 은행권의 손실흡수능력 제고를 위해 은행권의 자본확충과 충당금 추가적립을 위한 4대 핵심방안(자기자본 확보를 위한 경기대응완충자본(CCyB: Countercyclical Capital Buffer) 부과, 스트레스 완충자본 제도(Stress Capital Buffer) 도입, 은행 스트레스 테스트 과정 검증 및 사후관리 강화 제도 정비, 특별대손 준비금 적립요구권 도입)을 마련하였다.

### 둘째 업종별 리스크에 따른 맞춤형 대응이 필요하다.

증권사는 채권 운용수익률 하락에 따른 수익성 악화 및 부동산 PF 부실화 리스크 등을 주의해야 한다. 부동산PF 대출 중 중순위·후순위 대출에 대한 점검을 실시하고, 미분양이 현실화될 경우 증권사의 유동성 리스크가 확대될 가능성도 점검해야 한다. 이와 함께, 부동산 관련 펀드, 비상장 주식 등 비시장성 자산의 가치 변동 리스크를 관리할 필요도 있다. 그리고 보험사는 매도 가능 채권 비중을 확대한 보험사를 중심으로 운용 자산의 수익률 악화가 우려되며, 환헤지 비용 상승 및 신용 리스크 증가 등에 대한 모니터링이 필요하다. 하지만 은행은 만기연장 상환유예 종료 등에 신용 리스크 증가가 예상되나 국내 은행의 손실 흡수 능력 등을 고려할 때 우려할 수준은 아닌 것으로 판단된다. 업력이 짧은 인터넷전문은행의 경우 불안정 예금 비중이 시중은행에 비해 높기 때문에 뱅크런 발생시 취약성이 부각될 수 있다는 우려도 있다. 금융당국이 인터넷 전문은행에 대한 사업제한 완화 등을 통한 포트폴리오의 다양화를 가능하게 할 예정이라고 밝힌 바, 사업 전략의 다각화 등으로 리스크를 분산시키고 자산구조의 재정립이 필요하다.





**셋째** 과거 두 차례 위기(1997년, 2008년)와 비교하여 변화된 불확실성이 커진 국내외 여건에 대해 엄밀히 점검하고 대비를 강화해야 할 필요성이 있다.

최근 美·中 갈등 등으로 보호주의가 부상하고 있어 수출기업의 자금사정 및 무역수지 악화 등에 대비해 미시·거시적 대응이 필요한 상황이다. 또한 과거와 달리 인플레이션 압력이 높아 주요국의 가파른 통화정책 정상화, 자산가격 급락, 자금 이탈 가능성이 커지고 있어 금융회사는 보유자산 손실, 대출 부실화, 외화유동성 악화에 대비해야 할 것이다. 또한 장기화되는 러·우 전쟁 등 상존하는 지정학적 리스크, 인플레이션에 대한 통화정책기조 전환 등의 영향을 예의주시해야 한다. 특히 환율을 포함한 가격 변수의 신속적 조정과 재정, 통화정책 등 거시 정책의 신뢰성 유지가 우리 금융 시스템 안정화에 가장 중요한 요소일 것이다. 작년말부터 미국을 중심으로 전 세계적으로 상업용 부동산 침체 우려도 주목해야 한다. 우리나라 또한 부동산 PF의 부실화 가능성이 커지면서 이 쪽으로 자산이 치우친 비은행권에 대한 문제도 계속 제기되고 있다. 전문가들은 부동산 가격 하락으로 후순위 대출, 지급 보증과 관련된 저축은행, 캐피탈, 증권사 등 2금융권에서 사고가 발생할 가능성이 있고, 그로 인해 금융업계 전반에 파급효과가 확산될 것이라 우려하고 있다. 이에 따라 2009년 글로벌 금융위기 때 제정된, 전 금융권이 참여하는 ‘PF 대주단 협약’이 다시 가동된다. 참여자는 기존 은행, 증권사, 보험, 여전, 저축은행에서 새마을금고, 농협, 수협, 산림조합, 신협 등 상호금융권까지 확대된다.



**마지막으로** 디지털화로 변화하는 금융환경에서 고객과의 신뢰확보를 위한 노력이 필요하다.

모바일 banking과 소셜미디어가 일상화된 금융시장환경 하에서 얼마든지 이번 사태와 같은 폭발적인 속도의 뱅크런이 발생할 수 있음을 경계할 필요가 있다. 금융업계는 디지털 시대에 소비자와의 신뢰관계를 다시한번 점검하고 재정비해야 한다. 디지털화로 금융업은 주요 거래를 실시간, 비대면으로 처리하는 것이 일상화가 된 시대에서는 ‘소비자 보호’가 신뢰의 기본이다. 금융규제에 기반한 ‘신뢰’의 확보가 우선 필요하다. 금융당국은 디지털 시대에 맞는 예금보호제도 마련 등 제도개선과 금융 시장의 혼란을 가져올 수 있는 가짜 뉴스를 모니터링 등을 검토 중이다. 금융업계는 금융규제를 통한 신뢰 확보 외에도 회사 내부에서도 ‘신뢰’를 주요 아젠다로 놓고, 신뢰의 측정 등을 통해 체계적으로 신뢰를 확보할 방안을 모색해야 한다. 한국은행도 신속 자금이체 시스템의 안정성을 높이기 위해 차액결제 방식과 같은 신용위험이 없는 실시간 총액결제(Real Time Gross Settlement, RTGS) 시스템 도입을 추진한다.

금융환경은 빠르게 변화하고 있으며, 리스크는 다양해지고 있다. 그로 인해 글로벌 금융위기로 정비되었던 감독체제와 은행들의 안전판의 유효성이 떨어져 가고 있는 지금이다. 금융당국과 업계 모두 디지털 시대에 맞는 새로운 정비가 필요한 시점이다.

# 참고문헌

Deloitte Financial Service Center(2023), "End of cheap deposits: Implications for banks' deposit betas, asset growth, and funding"

자본시장연구원(2023), 실리콘밸리은행그룹 모델의 국내 도입 가능성 진단

자본시장연구원(2022), 실리콘밸리은행(SVB) 파산이 국내 금융시장에 미치는 영향 및 시사점

보험연구원(2023), SVB 파산과 ALM의 중요성

세종(2023), 실리콘밸리은행 및 시그니처은행의 파산이 주는 시사점

Diamond DW, Dybvig PH (1983). "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity", Journal of Political Economy Vol. 91 No.3, pp. 401-419

Erica Xuewei Jiang, Gregor Matvos, Tomasz Piskorski, Amit Seru(2023), Monetary Tightening and U.S. Bank Fragility in 2023: Mark-to-Market Losses and Uninsured Depositor Runs?

IMF(2023) GLOBAL FINANCIAL STABILITY REPORT

연합인포맥스(2023.2.9), 크레디트스위스, 4분기 1조9천억 손실...금융위기 이후 최악 실적

CNBC(2023.3.13), Why regulators seized Signature Bank in third-biggest bank failure in U.S. history

연합뉴스(2023.3.13), SVB 등 연쇄파산, 트럼프 시절 규제완화 탓

금융위원회(2023.3.16), 은행권 손실흡수능력 제고를 위한 건전성 제도 정비방향

한국은행(2023.3.23), 금융안정 상황(2023년 3월)

백악관(2023.3.30), FACT SHEET: President Biden Urges Regulators to Reverse Trump Administration Weakening of Common-Sense Safeguards and Supervision for Large Regional Banks

금융위원회(2023.4.6), 금융위 부위원장, 소은행권에게 경쟁촉진 등에 대해 적극 협조해줄 것을 당부

CNBC(2023.3.9), Silicon Valley Bank's struggles spell further trouble for beleaguered tech startup market

조선일보(2023.3.12), 美 실리콘밸리 대형은행 '뱅크런'... 씨티 등 4대 은행 시총 68조원 증발

CNBC(2023.3.13), Why regulators seized Signature Bank in third-biggest bank failure in U.S. history

연합뉴스(2023.3.13), SVB 등 연쇄파산, 트럼프 시절 규제완화 탓

S&P Global Market Intelligence(2023.3.14), SVB, Signature racked up some high rates of uninsured deposits

포춘코리아(2023.3.14), 오바마 행정부 경제학자 "SVB 파산은 규제 불균형 탓"

조선일보(2023.3.16), 월가 거물 달리오·핑크 "SVB 사태는 시작에 불과...문제 커질 것"

서울경제(2023.3.21), 美·유럽 신용위기 확산에...중소은행 '뱅크런' 선제 차단

The Economist(2023.3.23), How much longer will America's regional banks hold up?

Investopedia(2023.3.24), What Happened to Signature Bank?

이코노미조선(2023.3.27), 퍼스트리퍼블릭뱅크 위기 조기 진압한 제이미 다이먼, 금융위기 구원 투수 '월가 황제' JP모건 회장, 엘런과 의기투합

매일경제(2023.3.27), 예금·주식 못믿어 MMF로 錢의 이동

주간조선(2023.3.27), SVB 파산이 올린 스타트업의 생존 경보

연합뉴스(2023.3.27), 금통위원 "인터넷 은행, 은행산업 혁신 취지 맞게 영업해야"

연합뉴스(2023.3.28), SVB, 40년 만에 역사 속으로...얼어붙는 스타트업 자금줄

중앙일보(2023.3.28), 2860억 달러 MMF로...미국 '탈은행' 시작됐다

포춘코리아(2023.3.31), 블랙스톤 CEO "SVB의 실패? SNS 퍼나르기가 원인"

한국경제(2023.3.31), SVB에 놀란 바이든, 은행규제 다시 조인다

한국경제(2023.4.4), 美 부동산 펀드 위기설...블랙스톤에 환매 요청 쇄도

이투데이(2023.4.5), 은행위기에 글로벌 상업용 부동산도 '흔들'...꼬리 무는 악순환

서울경제(2023.4.7), [이슈 리포트]디지털 뱅크런 현실화...'광속 도산' 막으려면 예금보호제도 올려야

인베스트조선(2023.4.13), 블랙스톤 리츠 환매 제한으로 재확인된 부동산 위기설...국내도 '조마조마'  
헤럴드 경제(2023.4.17), 美 중소은행 예금 이탈 가속...예금 금리 인상 '러시'  
세계일보(2023.4.19), "韓 은행들, SVB·CS와는 다르지만 부동산 PF 등 취약 부분은 점검해야"  
국민일보(2023.4.19), 인터넷뱅크 불안정 예금 비중 100% 육박... 위기 시 유동성 괜찮나  
파이낸셜 뉴스(2023.4.23), 상업부동산 시장 침체, 미 경제 발목 잡나...은행 담보 가치 급락  
연합뉴스(2023.4.27), 'SVB 남일 아니다'...한은, 실시간총액결제 도입 서두른다  
연합뉴스(2023.4.27), 부동산PF 부실 우려에...금융사 3천800곳 '대주단 협약' 재가동  
경향신문(2023.4.27), 퍼스트 리퍼블릭 은행 추가, 또 급락...대형 은행에 'SOS'  
한국경제(2023.05.01), JP모간, 퍼스트리퍼블릭 인수...급한 불 껐다  
동아일보(2023.05.01), '퍼스트리퍼블릭' 파산수순... 美 은행 울들어 4번째

# Deloitte.

## Insights

딜로이트 안진회계법인·딜로이트 컨설팅  
고객산업본부

손재호 Partner  
고객산업본부 본부장  
jaehoson@deloitte.com

정동섭 Partner  
딜로이트 인사이드 리더  
dongjeong@deloitte.com

김사힘 Director  
딜로이트 인사이드 편집장  
sahekim@deloitte.com

**HOT LINE**  
**02) 6099-4651**

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) to learn more.

Deloitte Asia Pacific Limited is a company limited by guarantee and a member firm of DTTL. Members of Deloitte Asia Pacific Limited and their related entities, each of which are separate and independent legal entities, provide services from more than 100 cities across the region, including Auckland, Bangkok, Beijing, Hanoi, Hong Kong, Jakarta, Kuala Lumpur, Manila, Melbourne, Osaka, Seoul, Shanghai, Singapore, Sydney, Taipei and Tokyo.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms or their related entities (collectively, the “Deloitte organization”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser.

No representations, warranties or undertakings (express or implied) are given as to the accuracy or completeness of the information in this communication, and none of DTTL, its member firms, related entities, employees or agents shall be liable or responsible for any loss or damage whatsoever arising directly or indirectly in connection with any person relying on this communication. DTTL and each of its member firms, and their related entities, are legally separate and independent entities.