

2023년 3월 15일
해외 주식

미국 주식

급락한 지역 은행 투자 자제

미국의 금융 주가 움직임을 보면 SVB 파산은 예정된 것이 아니었나 생각해 봅니다. SVB가 어려움에 빠졌다는 소식이 알려지기 한 달 전부터 지역 은행 주식 가격은 떨어지기 시작했습니다. SVB가 FDIC의 관리로 넘어간 뒤 3일 동안의 주가 하락 폭과 유사할 정도입니다. 우리는 SVB의 영업 정지가 구조적 위기를 야기하지 않는다고 믿지만 (3월 14일 '자산 가격이 말하는 SVB 영향'), 폭락한 지역 은행 주식에 대한 투자는 권하지 않습니다. 바이든 대통령은 예금자는 보호하지만 주주는 손실을 봐야 한다고 말했습니다. 금융 시스템에 문제가 없다고 해서, 위협의 진앙지였던 지역 은행의 주가가 바로 회복할 가능성은 낮습니다.

바이든 대통령의 3월 13일 연설은 3가지 내용으로 분류 가능

- 모든 예금자는 필요할 때 돈을 찾을 수 있다. 국민 세금을 쓰지 않겠으며, 이 부분은 특히 강조하고 싶다 (Let me repeat that: No losses will be borne by the taxpayers). 정상적인 국민의 생활과 중소기업의 운영을 보장하겠다.
- 사태의 책임을 물어 경영진을 해고할 것이며 (The management of these banks will be fired), 자본주의 원칙에 따라 주식 투자자는 손실을 봐야한다 (Investors in the banks will not be protected. That's how capitalism works).
- SVB 등 말썽을 일으킨 은행을 철저히 조사하고, 금융과 관련된 규제를 강화하겠다. 전임 대통령이 완화해준 도드-프랭크 법 등을 되돌려놓기 위해 의회에 요청할 예정이다.

금융을 사고 싶다면 대형 은행으로 한정할 필요

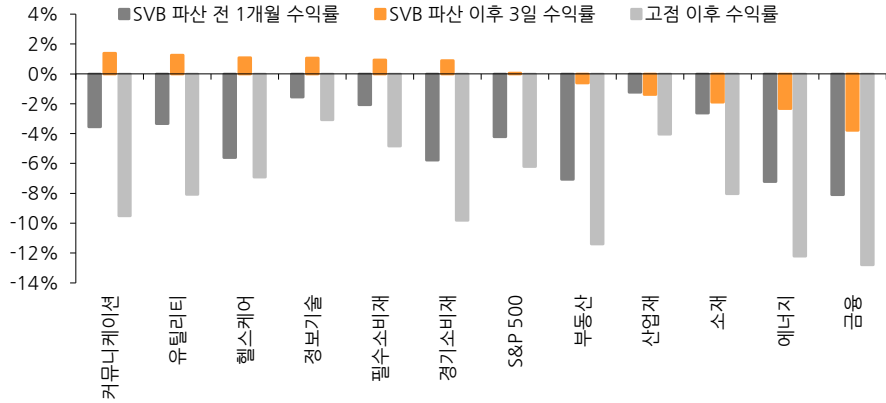
3월 14일 장 초반에 10% 이상 오르던 지역 은행 주가는 2.1% 상승으로 마무리됐다. 이번 사건으로 주가가 가장 많이 빠진 업종이기 때문에 시초가에 회복의 기대가 실렸지만 오름폭이 크게 둔화됐다. 미국의 국정 책임자가 경영진 문책과 주주의 피할 수 없는 손해를 언급했고, 물가가 여전히 높아 단기간에 기준금리가 인하되기 어려운 상황에서, 투자 자산을 많이 보유하고 있는 지역 은행의 즉각적인 반등은 어렵다고 생각한다.

G_SIB (Global Systemically Important Banks)는 예금의 17%를 연준에 맡기고 있고, 만기 보유 증권 비중은 21%에 그친다. D_SIB (Domestic Systemically Important Banks)는 거의 연준에 돈을 두지 않았지만, 만기 보유 증권 비율이 12%로 가장 낮고, 예대율이 78%로 높아서 위험성이 낮다고 볼 수 있다. 나머지 은행들은 상대적으로 만기 보유 증권을 예금 대비 많이 갖고 있고, 대출은 D_SIB에 비해 작다. 은행을 사고 싶다면 반사 이익을 볼 수 있는 G_SIB 중에서 고르거나, 전체 금융을 아우르는 ETF를 편입하는 것이 바람직하다고 판단한다.

▶ 해외주식 한상희, CFA
sanghi.han@hanwha.com
3772-7695

[그림1] 업종별 수익률

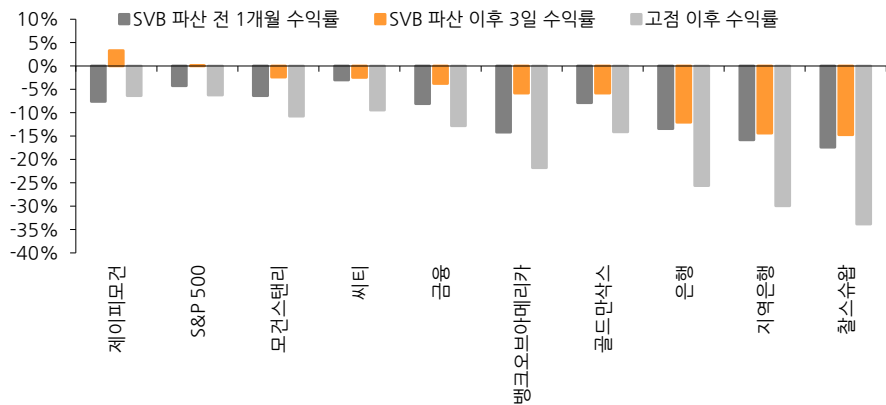
SVB 사태 이후 경기방어주 및 성장주가 좋고, 경기민감 가치주의 부진이 완연



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 금융 내 하위 업종 및 종목 수익률

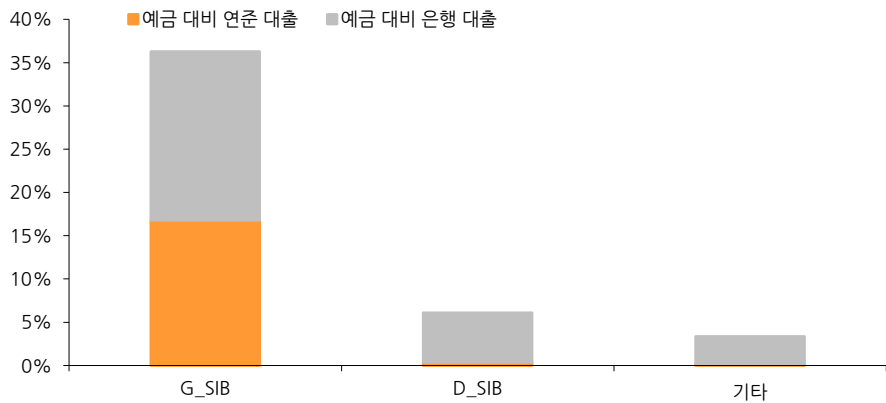
극단적으로 갈린 금융에 대한 투자 심리: 제이피모건은 시장 수익률을 상회할 정도



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 은행 분류별 예금 대비 연준 및 타 은행 대출 비중

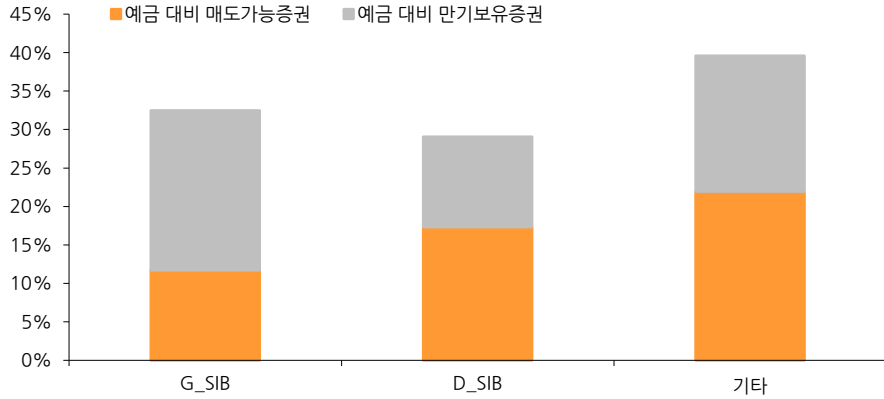
G_SIB 예금의 35%가 연준과 다른 은행에 예치된 상태



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 은행 분류별 예금 대비 매도가능증권 및 만기보유증권 비율

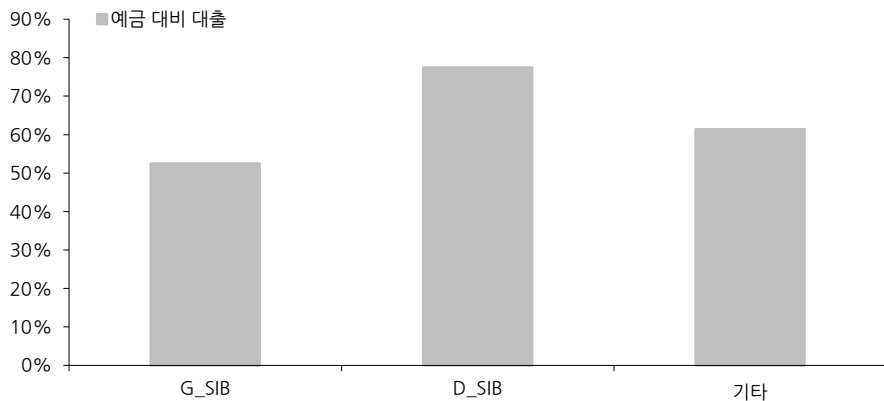
G_SIB는 단기 유동성과 투자 자산을 유사한 비율로 가지고 있으며, D_SIB는 투자 자산 비율이 가장 低



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

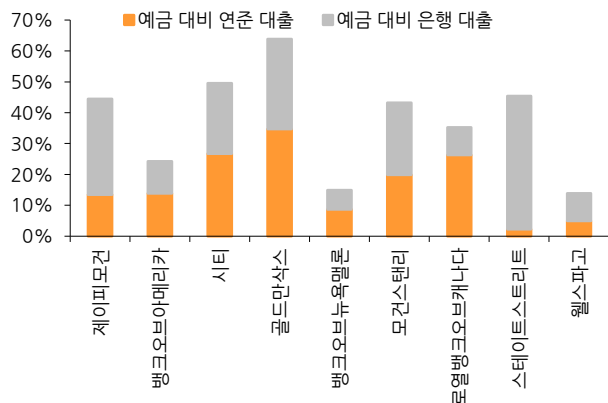
[그림5] 은행 분류별 예금 대비 대출

D_SIB는 예금 대비 대출 비율이 가장 높는데, 상업은행의 성격을 갖고 있다는 의미



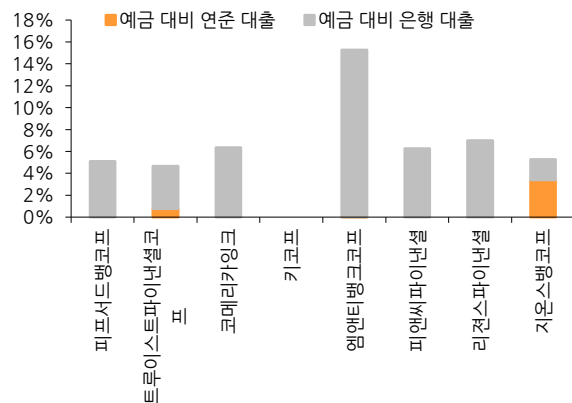
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 은행별 예금 대비 연준 및 타 은행 대출 비중: G_SIB



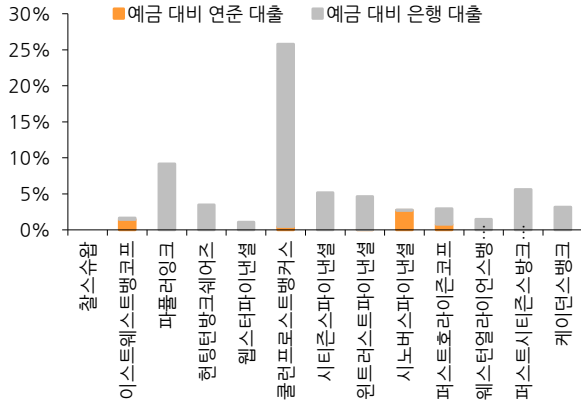
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 은행별 예금 대비 연준 및 타 은행 대출 비중: D_SIB



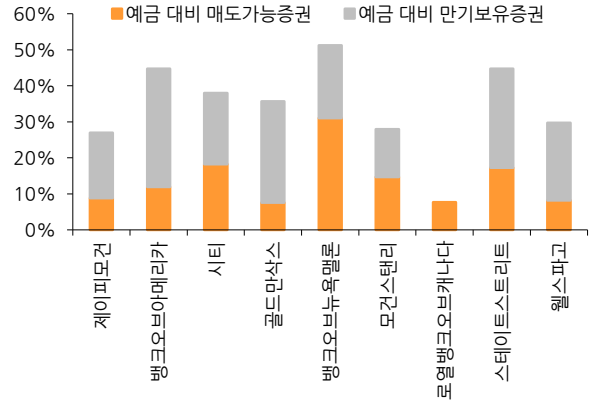
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 은행별 예금 대비 연준 및 타 은행 대출 비중: 기타



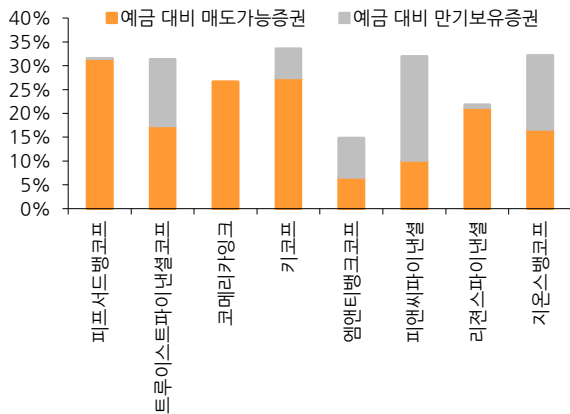
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 은행별 예금 대비 증권 비중: G_SIB



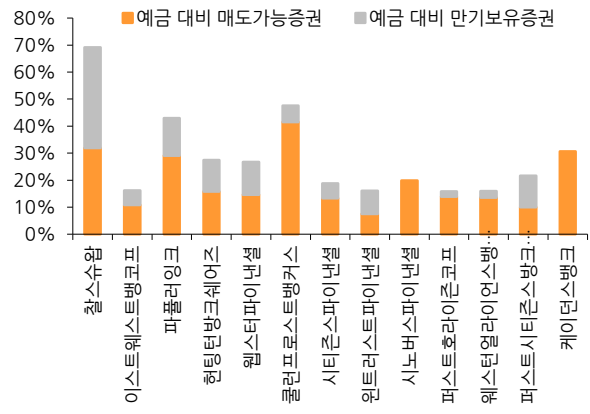
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 은행별 예금 대비 증권 비중: D_SIB



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 은행별 예금 대비 증권 비중: 기타



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2023년 3월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상회)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%