

은행 정리체계(Resolution Regimes) 도입에 따른 신용등급 이슈

대형은행 Issuer 등급은 유지, 지주사 등급은 하락 가능성에 무게

박인천 iseapark@scri.co.kr 02-6966-2473

기업/금융평가본부장

SUMMARY

은행의 신용등급은 자체 신용도보다 높게 평가되는 경우가 많은데, 이는 유사시 정부지원(Systemic Support) 가능성을 반영하여 등급을 상향조정한 데에 기인한다. 은행은 국가 경제의 지불·결제시스템에서 중추적인 역할을 수행하는 동시에 신용창출의 상당부분을 담당하고 있어 은행 부도는 국가경제 전반의 시스템 위기로 확대될 개연성이 존재한다. 이에 신용평가사는 유사시 은행에 대한 정부지원 가능성이 높다고 판단하고 등급 산정에 반영하고 있는 것이다.

2007년 이후 글로벌 금융위기는 유사시 정부의 은행 지원에 대한 좋은 입증 사례를 제공한 반면, 역설적으로 유사시 정부지원 가능성을 축소시키는 계기가 되었다. 미국과 유럽의 주요 국가는 금융위기를 수습하는 과정에서 대형 부실은행에 공적자금을 대거 투입하면서 과도한 민간부채를 떠안게 됨에 따라 향후 위기 재발시 은행에 대한 지원 여력이 감소하였다. 또한, 은행 부실의 책임을 투자자 또는 채권자가 아니라, 정부가 공적자금(국민 세금)의 일방적 지원(Bail-out)을 통하여 대부분 감당하는 정책에 대하여 국민적 반감이 확산되었다. 유사시 정부지원의 전제조건으로서 채권자의 손실 분담(Bail-in) 이슈가 본격적으로 논의되었고, 국제 금융안정기구(FSB)의 은행 정리체계 권고안에 반영되었다.

지주사 체제가 확립된 국가의 은행 정리체계 도입 사례를 보면, 먼저 미국은 시스템적 중요은행의 부실화시 기본적으로 지주사의 주주와 채권자 손실분담을 통하여 손실흡수 및 자본재확충 재원을 마련하고 있다. 이에 S&P와 Moody's 공히 지주사 Issuer 등급 결정에 있어 정부지원 요소를 거의 배제하고 있다. 다만, 은행 Issuer 등급에 있어서는 정부지원 요소의 반영 여부에 대해 상반된 입장에 있다.

일본의 경우 정리체계의 기본 골자(G-SIB 관리, TLAC 도입 등)는 미국과 별반 차이가 없으나, 그 운영에 있어서 은행시스템의 안정성 유지를 목적으로 채권자 손실분담에 앞서 공적자금의 선제적인 투입을 통한 위기 해결(은행지주도 지원 대상에 포함)을 일관된 정책 기조로 유지하고 있다. 이에 Moody's의 경우 유사시 정부지원 가능성을 감안하여 은행과 은행지주의 신용등급을 국가 등급과 동일한 수준으로 부여하고 있다.

향후 FSB 권고를 반영한 은행 정리체계의 국내 도입을 계기로 은행 및 은행지주 신용등급에 대한 재평가 작업이 예상된다. 구체적 도입 형태에 따라 다양한 변동 요인이 존재하겠지만, 우선 은행지주 Issuer 등급은 구조적 후순위성이 크게 부각되며, 은행 등급 대비 낮은 수준으로 부여될 가능성이 크다고 판단한다. 다만, 은행 Issuer 등급의 경우에는 정리체계 도입으로 정부지원 강도가 다소 약화되는 것은 사실이나, 정부지원 가능성이 여전히 상존하는 가운데 후순위 손실흡수력이 보장되는 점을 감안할 때 실제 등급하락 가능성은 크지 않은 것으로 전망된다.

1. 들어가며 : 은행과 지주사 등급 공통적으로 정부지원 반영

은행의 신용등급은 자체 신용도보다 높게 평가되는 경우가 많은데, 이는 유사시 정부 지원(Systemic Support) 가능성을 반영하여 등급을 상향조정한 데에 기인한다. 은행은 국가 경제의 지불-결제시스템에서 중추적인 역할을 수행하는 동시에 신용창출의 상당부분을 담당하고 있어 은행의 부도는 국가경제 전반의 시스템 위기로 확대될 개연성이 있다. 이에 신용평가사는 유사시 은행에 대한 정부지원 가능성이 높다고 판단하고 이를 등급 산정에 반영하고 있는 것이다.

[표1] 국내 주요 시중은행의 신용등급 현황

구분	국제등급(Moody's)		국제등급(S&P)		국내등급(KR/KIS/NICE)	
	국민은행	신한은행	국민은행	신한은행	국민은행	신한은행
은행 Issuer 등급/선순위	A1	Aa3	A+	A+	AAA	AAA
자체신용도	baa1 (BCA)	a3 (BCA)	a- (SACP)	a- (SACP)	AA+	AA+
국가지원 반영(Notch)	+3 (추정)	+3(추정)	+2	+2	+1	+1
지주 Issuer 등급/선순위	-	-	-	-	AAA	AAA

자료: 각 신용평가사 홈페이지 및 시장 자료

국민은행과 신한은행에 대한 국내 신용평가사의 신용등급 현황([표1])을 보면, 두 은행에 대하여 모두 자체 신용도를 AA+로 평가하면서 유사시 정부지원 요소를 반영(+1 Notch)하여 Issuer 등급을 AAA로 평가하고 있다.

현재 국내 신용평가사의 은행 등급체계에 있어 주목되는 점은 은행과 은행지주의 Issuer 등급이 동일한 수준으로 평가되고 있어, 지주사 채무의 구조적 후순위성이 반영되어 있지 않다는 점이다. 국내 신용평가사는 지주사 채무의 구조적 후순위성을 인정하면서도, 유사시 지주사에도 은행과 동등한 수준의 정부지원이 가능할 것으로 판단하여 은행과 은행지주의 Issuer 등급에 차등을 두지 않고 있다.

2. 금융위기 이후 은행 정리체계 도입 및 정부지원 가능성 축소

2007년 이후 글로벌 금융위기는 유사시 정부의 은행 지원에 대한 좋은 입증 사례를 제공한 반면, 역설적으로 유사시 정부지원 가능성을 축소시키는 계기가 되었다. 미국과 유럽의 주요 국가는 금융위기를 수습하는 과정에서 대형 부실은행에 공적 자금을 대거 투입하면서 과도한 민간부채를 떠안게 됨에 따라 향후 위기 재발시 은행에 대한 지원 여력이 감소하였다. 또한, 은행 부실의 책임을 투자자와 채권자가 아니라, 공적 자금(국민 세금)의 일방적 지원(Bail-out)을 통하여 정부가 대부분을 부담하는 정책에 대하여 국민적 반감이 확산되었다.

이에 유사시 정부 지원(Bail-out)의 전제조건으로서 은행 채권자의 손실 분담(Bail-in) 이슈가 본격적으로 논의되었고, 결국 국제 금융안정기구(Financial Stability Board)의 은행 정리 정책(Bank Resolution Regimes) 권고안에 반영되었다.

FSB의 권고안은 법적인 구속력은 없으나, FSB 회원국(우리나라 포함)은 국제적으로 합의된 정책 및 핵심적인 규율을 자국에 도입하겠다고 약속한 상태이다. 또한, 각 회원국은 도입 경과에 대하여 FSB로부터 주기적인 점검(Peer Review)을 받고 있다.

[표2] FSB의 은행정리 체계 관련 주요 권고 내용 (2011년 제정, 2014년 수정)

<p>□ 정책 목표</p> <ul style="list-style-type: none"> - 시스템적 중요 은행을 금융 시스템의 안정성을 저해하지 않으면서 정리할 것 - 은행 정리에 따른 손실은 공적자금이 아닌, 주주 및 채권자의 재원으로 감당할 것 <p>→ 각 회원국은 정리 주체를 정하고, 여기에 은행의 순차적 정리(Orderly Liquidation)를 위한 책임과 권한, 그리고 정책수단을 부여할 것</p> <p>□ 글로벌 시스템적 중요은행 선정 및 관리</p> <ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 시스템적 중요은행(G-SIB)의 추가자본 부과 (보통주 추가자본 1~3.5%) - TLAC(Total Loss Absorbing Capacity) 요건 부과: 그룹 위험가중자산 대비 16~18%, Leverage Ratio Exposure(LRE) 대비 6~6.75% ※ EU에서는 TLAC에 상응하는 자본요건으로서 MREL(Minimum Requirement for own Funds and Eligible liabilities) 관리 - 매년 Resolution and Recovery Plans(RRP 또는 "Living Wills") 제출: 부도 등의 상황에서 은행 자체적인 신속하고 체계적인 정리 전략을 작성하여 제출 <p>□ 자국내 시스템적 중요은행 선정 및 관리</p> <ul style="list-style-type: none"> - 자국내 시스템적 중요은행(D-SIB)에 대하여 CET1 형태의 추가적인 손실흡수 요건을 요구 (단, G-SIB 과 같은 최소한의 완충자본 수준은 미제시)

(1) 은행 정리체계 주요 내용①: 채권자 손실분담(Bail-in)

은행 정리체계를 수립하는 기본 목적은 대형 은행(시스템적 중요 은행)이 부실화되었을 때 금융 시스템의 안정성을 훼손하지 않으면서 이를 신속하고 효과적으로 정리 또는 회생시킬 수 있도록 제반 조치와 절차를 사전적으로 정비하는 데에 있다. 또한, 은행 정리에 따른 손실을 투자자와 채권자의 손실분담(Bail-in)을 통하여 처리하도록 함으로써 금융기관 대마불사(Too big to fail) 인식에 대한 시장규율을 강화하는 것도 주요한 목적이다.

이러한 목적 下에서 FSB는 은행 정리체계 내에 시스템적 중요 은행의 정리(Orderly Liquidation) 추진 주체(이하 ‘정리당국’)를 사전에 지정하고, 은행정리를 위하여 필요한 권한과 정책적 수단을 부여하도록 권고하고 있다. 다만, 정리당국의 권한과 정책적 수단은 단지 시스템적 중요 은행뿐만 아니라, 자국내 여타 은행에도 폭넓게 적용될 것으로 예상된다.

정리당국(Resolution Authorities)은 부실은행 자산(또는 사업)의 전부 또는 일부를 분리하여 제3의 은행에 매각 또는 이전할 수 있는 권한을 보유한다. 또한, “가교 은행(Bridge Institution)”을 설립하여, 여기에 부실은행의 시스템적 중요 금융서비스 기능을 매각 또는 이전할 수 있다.

또한, 정리당국은 부실은행 또는 가교은행의 조속한 자본확충을 위하여, 무담보/非부보 채무에 대한 상각 또는 출자전환을 통하여 채권자의 손실부담(Bail-in)을 강제할 수 있다. 정리당국은 기존 부채의 변제 우선순위를 존중하는 범위에서 부실은행의 기존 부채를 구조조정하게 된다. 다만, 실제 채권자 손실분담의 형태는 각국의 구조적/계약적/법적 손실부담 순위와 이를 감안한 은행 정리체계의 도입 형태에 따라 다소 상이하다.

(2) 은행 정리체계 주요 내용②: 손실흡수력 (TLAC 또는 MREL)

FSB는 유사시 투자자와 채권자의 손실분담을 위한 재원 마련 차원에서 글로벌 시스템적 중요 은행(G-SIB)에 일정 수준 이상의 손실흡수력(TLAC; Total Loss Absorbing Capacity)를 갖추도록 권고하고 있다. 그룹 위험가중자산(RWA)의 16~18%(2019년말까지 16%, 2022년말까지 18%), 그리고 레버리지 익스포져(바젤ⅢLeverage 비율의 분모인 Total Exposure)의 6~6.75%(2019년말까지 6%, 2022년말까지 6.75%)를 최소한의 손실흡수력 수준으로 설정하였다.

정리대상 은행의 TLAC 적격 유가증권에는 규제 자본과 더불어 외부 투자자에게 발행한 잔존만기 1년 이상의 무담보 선순위 또는 후순위 채권이 포함된다. 이때 총 TLAC의 33% 이상은 채무 유가증권으로 구성되어야 한다. 또한, 다른 자본완충 요건(Capital Conservation, G-SIB Buffer, Countercyclical Buffer 등)을 충족시키기 위하여 비축된 Common Equity Tier 1(CET1)은 TLAC 적격 유가증권에 포함될 수 없다. 즉, 이들 CET1은 유사시 손실분담 순위에 있어서 TLAC 대비 상위에 있게 된다.

TLAC은 기본적으로 영업 관련 부채보다는 변제순위가 후순위이어야 한다. 영업관련 부채에는 부도예금, 요구불 예금, 1년 이하 예금, 파생부채, 구조화 채권, 성격상 손실분담이 불가능하거나 손실분담시 심각한 법률 이슈를 야기하는 부채 등이 포함된다. TLAC의 후순위 지위는 지주회사 체계에 따른 구조적 성격에 의한 것이든, 사적 계약 또는 법령에 의한 것이든 상관 없다.

한편, 유럽연합(EU)에서는 자체 정리체계에 손실흡수력 규제로서 MREL(Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities) 요건을 두고 있다.

(3) 은행 정리체계 주요 내용③: 단일 또는 복수 거점 정리전략

FSB는 은행의 사업 모델 등을 감안하여 글로벌 시스템적 중요 은행에 대한 정리 전략으로서 단일거점(SPE; Single Point of Entry) 정리전략과 복수거점(MPE; Multiple Point of Entry) 정리전략을 제시하였다.

단일거점 정리전략은 자본과 유동성이 중앙집권적으로 관리되고 있는 은행그룹에 보다 적합하다고 볼 수 있다. 이 전략 하에서는 그룹 지배구조의 정점에 있는 은행 또는 은행지주가 전체 은행그룹을 대표해서 정리 대상이 된다.

단일거점 정리전략이 지주사 체제에서 적용될 경우 부실은행의 정리 손실은 주로 은행지주의 주주와 채권자가 부담할 가능성이 높다. 자회사인 시스템적 중요은행이 부실화될 경우 이와 관련한 정리 손실(손실흡수 및 자본재확충)은 정리 대상인 은행지주에 집중되고, 지주사 차원에서 기존 채권의 상각 또는 출자전환이 추진된다. 이때 은행지주 차원에서 정리손실 대비 손실흡수력이 충분하다면, 자회사인 은행은 영속기업으로서 모회사의 정리작업 진행과는 상관 없이 시스템적 중요 금융서비스를 계속적으로 공급할 수 있다.

단일거점 정리전략에서 자회사인 은행으로부터 지주사로 정리 손실을 집중시키고, 이를 지주사가 감당하게 하는 Bail-in 수단으로서 TLAC 적격 채권이 활용될 수 있다. 먼저 지주사는 외부 투자자에게 External TLAC(예를 들어 후순위 채권)을 발행하고, 조달된 자금으로 자회사인 은행이 발행하는 Internal TLAC에 투자하게 된다. 은행 부실화시 Internal TLAC과 External TLAC의 상각 또는 출자전환을 통하여 지주사 주주와 채권자가 손실을 분담함으로써 자회사인 은행은 손실흡수 및 자본재확충 재원을 마련하게 된다.

한편, 복수거점 정리전략은 분권화된 은행그룹에 보다 적합하다. 이 전략 하에서 시스템적 중요 은행의 부실화시 정리 대상은 그룹 지배구조의 정점에 있는 은행 또는 은행지주가 아니라, 은행그룹 내에서 부실은행을 관할하는 은행 또는 Sub-은행지주(예, 지역관할 지주)가 된다. 이들 정리 대상이 External TLAC를 발행하게 되며, 유사시 모회사의 지원 없이 자체 손실흡수력을 기반으로 정리 손실을 커버하게 된다.

3. 미국과 일본의 은행 정리체계 도입 사례 및 신용등급 현황

우리나라와 같이 금융지주 체계를 갖추고 있는 미국과 일본의 은행 정리체계 도입 사례와, 이들 국가의 주요 은행에 대한 국제 신용평가사의 신용등급 논리를 분석함으로써 향후 은행 정리체계의 국내 도입과 이후 은행(지주) 신용등급의 변동 방향성을 가늠해 보고자 한다.

3-1. 미국

(1) 은행 정리체계의 주요 내용

도드-프랭크 법 제정에 따라, 연방예금보험공사(FDIC)는 금융시스템의 안정성을 유지하기 위하여 시스템적 중요 금융기관의 위험을 통제할 수 있는 광범위한 권한을 부여 받았다. FDIC는 특정 은행지주에 대하여 재산관재(Receivership) 개시를 결정하고 정리할 수 있는 권한(Orderly Liquidation Authority)을 갖는다.

FDIC 주도의 미국 금융기관 정리체계는 금융그룹 지배구조에 있어서 정점에 있는 금융지주를 정리거점으로 삼고 있다(단일거점 정리전략). 이에 따라 시스템적 중요 금융기관이 부도위험에 직면하게 되면, FDIC는 모회사인 금융지주의 주주와 채권자의 손실분담(상각, 출자전환 등)을 통하여 자회사(시스템적 중요 금융기관)의 자본을 확충한다. 이때 자회사는 시스템적 중요 금융서비스를 계속 제공함으로써 금융시스템의 안정성은 유지된다. 한편, 금융지주의 기존 채권자는 손실분담 이후 기존 채권을 새로 설립된 사고 금융지주가 발행한 주식 및 채권으로 교환 받게 된다.

국제 신용평가사인 Moody's는 자회사인 시스템적 중요 금융기관의 채권자 입장에서는 유사시 두 가지 형태의 지원을 받을 것으로 판단한다. 하나는 금융지주 중심의 채권자 손실분담(Bail-in)을 통한 자본확충이고, 또 다른 하나는 정부의 공적자금 지원을 통한 자본확충이다. 즉, 채권자 손실분담(Bail-in)을 전제조건으로 하고 있지만, 특히 시스템적 중요 금융기관에 대해서는 정부의 공적자금 지원(Bail-out) 가능성이 여전히 높다고 판단하고 있는 것이다.

(2) 주요 은행의 국제 신용등급 현황 및 평가논리

미국의 4대 은행그룹인 JP Morgan, Bank of America, Wells Fargo 및 Citi 그룹의 등급 현황을 보면,

① 은행 Issuer 등급: (S&P) 정부지원 배제, 손실흡수력 반영, (Moody's) 정부지원 반영

우선 4대 그룹 소속 주력은행의 Issuer 등급을 산정함에 있어 S&P는 자체 신용등급(SACP; Stand-Alone Credit Profile)에다가 정부지원 요소를 가산하지 않는 대신, 보강된 후순위 손실흡수력(ALAC; Additional Loss Absorbing Capacity)을 반영한 것이

특정적이다. Bail-in 도입 이후 유사時 정부지원 가능성 축소에 따른 등급하락 압력을, 후순위 채무(지주사 TLAC 등)의 손실흡수력 보강에 따른 등급 상승요인이 부분적으로 완화시키고 있는 것이다.

반면, Moody's는 자체신용도(Adj BCA; Adjusted Baseline Credit Assessment)에다가 정부지원 요소를 여전히 가산하여 Issuer 등급을 산출하고 있는 점이 대조적이다. 이는 Moody's가 Bail-in 도입 이후에도 정부지원 가능성이 여전히 판단하고 있기 때문이다. 특히 시스템적 중요은행이 Bail-in에도 불구하고 적정자본을 확보하지 못한 경우 Bail-out을 통한 정부지원 가능성은 상당할 것으로 보고 있다.

Well Fargo Bank의 신용등급 사례에서 Moody's는 S&P 대비 은행 자체신용도(Adj BCA)를 1 Notch 낮게 평가하고 있다. 그러나, 등급조정 요인으로서 S&P가 정부지원을 배제하는 대신 손실흡수력(ALAC)을 반영(+1 Notch)한 반면, Moody's는 정부지원 등을 반영(+3 Notch)함으로써 결과적으로 Issuer 등급을 S&P 대비 1 Notch 높게 평가하고 있다.

② 지주사 Issuer 등급 : (S&P, Moody's) 공통적으로 정부지원未반영

S&P는 자회사인 은행의 채무에 대비하여 구조적 후순위 지위에 있는 은행지주 채무의 신용등급을 산정함에 있어 은행 자체신용도(SACP)를 기준으로 하여 Notching-down 하고 있으며, 이는 매우 일관된 입장으로 보인다. 즉, 은행지주 채무의 신용등급에서 정부지원 요소를 배제하겠다는 입장인 것이다.

Moody's의 경우에는 은행지주 선순위 채무 등급에 대하여 구조적 후순위성 및 Bail-in 도입 이후 낮아진 회수율(결국 높은 Expected Loss)에 주목하여 은행 선순위 채무 대비 상당한 격차를 두고 있으며, 결국 은행의 자체신용도(Adjusted BCA)와 유사한 수준으로 평가하고 있다. 역시 정부지원 요소를 거의 배제하려는 취지로 해석된다. 이에 따라 미국 4대 은행의 경우 은행지주와 자회사 은행의 선순위 채무 등급은 모두 3 Notch의 격차를 보이고 있다.

[표3] 미국 주요은행 및 지주의 등급 현황

금융그룹	은행/지주	Moody's		S&P	
		평가구분	現(1/12)	평가구분	現(1/12)
Wells Fargo	(은행) Wells Fargo Bank, NA	Baseline Credit Assessment (Adjusted BCA) (정부지원 등) Issuer Rating/선순위	a2 a2 +3 Aa2	Stand-alone Credit Profile (정부지원) (추가손실흡수력 등) Issuer Rating/선순위	a+ 0 +1 AA-
	(지주) Wells Fargo & Co	Issuer Rating/선순위	A2	Issuer Rating/선순위	A
Citigroup	(은행) Citibank, NA	Baseline Credit Assessment (Adjusted BCA) (정부지원 등) Issuer Rating/선순위	baa2 Baa2 +4 A1	Stand-alone Credit Profile (정부지원) (추가손실흡수력 등) Issuer Rating/선순위	a- 0 +2 A+
	(지주) Citigroup, Inc	Issuer Rating/선순위	Baa1	Issuer Rating/선순위	BBB+
Bank of America	(은행) Bank of America, NA	Baseline Credit Assessment (Adjusted BCA) (정부지원 등) Issuer Rating/선순위	baa1 baa1 +4 Aa3	Stand-alone Credit Profile (정부지원) (추가손실흡수력 등) Issuer Rating/선순위	a 0 +1 A+
	(지주) Bank of America Corp	Issuer Rating/선순위	A3	Issuer Rating/선순위	A-
JP Morgan	(은행) JP Morgan Chase Bank	Baseline Credit Assessment (Adjusted BCA) (정부지원 등) Issuer Rating/선순위	a3 a3 +3 Aa3	Stand-alone Credit Profile (정부지원) (추가손실흡수력 등) Issuer Rating/선순위	a 0 +1 A+
	(지주) JP Morgan Chase & Co	Issuer Rating/선순위	A3	Issuer Rating/선순위	A-

자료: Moody's, S&P 홈페이지 및 시장 자료

3-2. 일본

일본 정부는 과거 은행위기 극복 경험을 바탕으로 하여 금융기관 정리체계를 독자적인 방식으로 운영하고 있다. 공적자금의 선제적 투입을 통하여 은행위기를 해결하고, 이후 투입한 공적자금의 대부분을 회수한 위기극복 경험을 보유하고 있는 일본으로서는 위기징후 발생시 선제적인 공적자금 지원이 은행위기에 대한 비용효율적인 정책 대응이라고 판단하고 있는 것으로 보인다.

(1) 은행 정리체계의 주요 내용

일본 금융기관 정리체계 하에서 금융기관 정리작업의 개시 여부에 대한 결정 권한은 총리에게 부여되며, 이때 총리는 '금융위기대응위원회'의 자문을 토대로 개시 여부를 결정한다(Special Confirmation). 실제 금융기관 정리작업은 예금보험공사(DIC)에서 관리 감독하게 된다.

예금보험법상 Special Resolution Regime (I) 하에서 예금보험공사는 희생가능성이 있는 금융기관(금융지주 포함)을 대상으로, 희생가능성이 저하되지 않도록 유동성 및 자

본확충을 지원할 수 있으며, 이러한 지원으로 인하여 채권자 손실분담(Bail-in) 조항이 작동(Trigger) 되지 않는 것으로 해석되고 있다. 위기시 은행 지원에 따른 공적 손실은 사후적으로 민간부문과 분담하고 있다. 각 금융기관은 위기 이후 업계 차원에서 일명 ‘정리기금’에 출자하도록 되어 있다.

또한, Special Resolution Regime (II) 하에서 회생가능성이 없는 금융기관의 경우에는 예금보험공사의 감독 하에 시스템적 중요 금융서비스와 관련된 자산과 부채가 신설되는 가교 금융기관(Bridge Institution)으로 이전되어 시스템적 중요 금융서비스의 공급은 지속된다. 한편, 잔존 자산과 부채는 청산절차를 밟게 된다.

[표4] 위기시 금융기관 부실을 커버하기 위한 자원 조달

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ① Tier 1 또는 Tier 2 자본의 Bail-in (상각 또는 출자전환 형태) ② 부보 대상 예금에 대한 예금보험공사의 자금 지원 ③ 위기 이후 금융업계 전반의 일명 ‘정리기금’에 자금 출자 ④ 청산대상 법인의 청산에 따른 잔여 분배금 |
|---|

한편, 2016년 4월 일본 금융당국(FSA)은 글로벌 시스템적 중요은행(G-SIB)에 대한 정리체계와 관련하여 TLAC 제도를 도입하였고, 정리전략으로서 단일거점 정리전략(SPE; Single Point of Entry)을 채택하였다. 동 정리전략 하에서 시스템적 중요 은행의 손실은 금융지주가 감당하게 되며, 이후 예금보험공사에 의하여 금융지주는 가교 금융회사와 청산대상 회사로 분할되는 수순을 따르게 된다.

일본 금융기관 정리체계에도 채권자 손실분담(Bail-in) 대상에 무보증 채무를 포함하고 있으나, Bail-in은 ① 회생가능성이 없는 금융기관에 대하여, ② 계약상 명시적인 관련 조항이 있는 채무에 한정적으로 적용되는 것으로 해석되고 있다.

원칙적으로는 회생가능성이 없는 금융기관의 선순위 무보증 채권 투자자 또는 예금보험 대상외 예금자에게 손실이 발생할 수 있으나, 그 가능성은 낮은 것으로 보인다. Special Resolution Regime (I), (II) 중 선택적 적용과 관련하여 명백한 기준이 주어지지 않은 가운데, 예금보험공사는 금융위기가 확산되는 것을 방지하는 차원에서 선제적으로 유동성을 공급하고 필요에 따라서는 자본확충에 나설 것으로 기대되고 있기 때문이다.

시장에서는 은행정리 체계 도입 이후에도 일본 정부가 “시장규율 강화”보다는 “선제적 지원을 통한 은행시스템의 안정성 유지”를 보다 중시하는 정책 기조를 고수하고 있는 것으로 해석하고 있다.

(2) 주요 은행의 국제 신용등급 현황 및 평가 논리

일본의 3대 메가은행 금융그룹인 Mitsubishi UFJ, Mizuho 및 Sumitomo Mitsui 그룹의 등급 현황을 보면,

① 은행 Issuer 등급: (S&P) 정부지원 未반영, (Moody's) 정부지원 반영

우선 3대 메가은행 그룹 소속 주력은행의 Issuer 등급 산정에 있어서 S&P는 자체신용등급(SACP; Stand-Alone Credit Profile)에다가 정부지원 요소를 가산하지 않고 있다. S&P가 정부지원 요소를 반영하지 않은 것은 국가 신용등급(A+)이 주력은행 자체신용도(SACP) 대비 단지 1 Notch 높은 수준에 있어, 은행 등급의 상향조정 요소로서 반영할 여지가 작다고 평가한 결과로 해석된다.

반면, Moody's는 정부지원 가능성을 아주 높게 평가하여 3대 메가 은행에 대하여 일본 국가등급과 동일한 수준의 Issuer 등급을 부여하고 있다. 특히 3대 메가은행 자체신용도(Adj BCA 기준)가 차등적임(1 Notch 差)에도 불구하고 정부지원 요소에 의하여 커버되면서 모두 동일한 등급 수준으로 평가된 점이 주목된다.

② 지주사 Issuer 등급: (S&P) 구조적 후순위 반영, (무디스) 은행과 同- 등급

우선 S&P는 3대 금융그룹 共히 금융지주 ICR 등급에 대하여 구조적 후순위성을 반영하여 주력은행 대비 1 Notch 낮은 등급을 일관되게 부여하고 있다.

반면, Moody's는 3대 메가은행 그룹 공통적으로 금융지주와 주력은행 間 신용등급 차등을 두고 있지 않다. 3대 그룹 금융지주와 주력은행에 대하여 국가등급과 동일한 수준의 Issuer 등급을 부여하고 있는 것이다. 이는 금융지주도 주력은행과 마찬가지로 일본 정부의 강력한 지원 대상에 포함되는 점을 반영한 결과로 해석된다.

[표5] 일본 주요은행 및 지주의 등급 현황

구분	은행/지주	Moody's		S&P	
		평가구분	現(1/12)	평가구분	現(1/12)
일본 정부	국가 신용등급	Sovereign Rating	A1	Sovereign Rating	A+
Mitsubishi UFJ Financial Group	(은행) Bank of Tokyo-Mitsubishi	Baseline Credit Assessment	a3	Stand-alone Credit Profile	a
		(Adjusted BCA)	a3	(정부지원)	0
		(정부지원 등)	+2	(추가손실흡수력 등)	0
	Issuer Rating/선순위	A1	Issuer Rating/선순위	A	
(지주) Mitsubishi UFJ Financial	Issuer Rating/선순위	A1	Issuer Rating/선순위	A-	
Mizuho Financial Group	(은행) Mizuho Bank, Ltd	Baseline Credit Assessment	baa1	Stand-alone Credit Profile	a
		(Adjusted BCA)	baa1	(정부지원)	0
		(정부지원 등)	+3	(추가손실흡수력 등)	0
	Issuer Rating/선순위	A1	Issuer Rating/선순위	A	
(지주) Mizuho Financial Group	Issuer Rating/선순위	A1	Issuer Rating/선순위	A-	
Sumitomo Mitsui Financial Group	(은행) Sumitomo Mitsui Banking Corp	Baseline Credit Assessment	a3	Stand-alone Credit Profile	a
		(Adjusted BCA)	a3	(정부지원)	0
		(정부지원 등)	+2	(추가손실흡수력 등)	0
	Issuer Rating/선순위	A1	Issuer Rating/선순위	A	
(지주) Sumitomo Mitsui Financial	Issuer Rating/선순위	A1	Issuer Rating/선순위	A-	

자료: Moody's, S&P 홈페이지 및 시장 자료

4. 국내 은행 정리체계 도입 방향 및 국내 은행(지주) 등급 전망

은행정리 체계의 구체적인 국내 도입 방안이 확정되지 않은 상태이나, FSB 권고안의 기본 취지 및 주요국의 도입 사례를 바탕으로 향후 국내 도입의 기본적인 방향을 가늠해 보고, 향후 은행(지주) 신용등급에 미치는 영향을 분석해 보고자 한다.

(1) 국내 은행 정리체계 도입 방향

국내에도 2018년 중에는 FSB의 권고안을 반영한 은행정리 체계가 도입될 것으로 예상된다. 금융감독당국은 2015년 10월 ‘금융회사 회생·정리제도 도입 기본방향’을 발표하였으며, 2017년말까지 금융산업의 구조개선에 관한 법률 개정을 통하여 동 제도를 도입할 계획이었다. 그러나, 시장 충격 등을 감안하여 제도 설계에 신중을 기하면서 도입이 지연되는 양상이다. 이에 FSB는 2017년 12월 Peer Review 결과 발표를 통하여 FSB 적격 정리체계를 적기(On a timely basis)에 도입할 것을 권고한 바 있다.

향후 정리체계 도입 방향과 관련하여 우선 정리 대상은 주요 은행그룹이 이미 지주사 체제를 갖춘 점을 감안할 때 각 그룹의 **지주사가 정리대상으로 지정될 가능성이 높은 것으로 전망된다**. 지주사 채무의 구조적 후순위성을 활용하여 채권자 손실분담(Bail-in) 재원을 상대적으로 용이하게 조달할 수 있다는 장점이 부각된다. 또한, 정리당국의 채권자 손실부담 집행과 관련하여 법률적인 제약이 상대적으로 크지 않다는 장점도 있다. 은행이 정리대상으로 지정되려면 채권자 변제순위상 예금자 우선권(Depositor Preference)에 대한 법률적 정비가 병행되어야 하는 상황이다.

정리 전략에 있어서는 국내 은행그룹은 실질적으로 단일 국가 내에서 자본과 유동성이 집중화된 형태로 운영되고 있어, **단일거점 정리전략이 채택될 가능성이 높다**. 자회사인 시스템적 중요 은행의 부실화에 따른 정리 손실(손실흡수 및 자본재확충 재원)은 지주사에 집중되고, 일차적으로 지주사의 손실흡수력으로 커버되게 된다.

한편, 채권자 손실분담(Bail-in)을 위한 재원 조달 방안으로서 TLAC 제도가 도입될 것으로 예상된다. 해외 사례를 보면, 지주사 체계가 확립된 미국, 영국, 일본 등은 지주사의 선순위채 발행을 통하여 손실흡수력을 보장하는 반면, 유니버설 뱅킹 체제인 유럽 주요국(프랑스, 스페인 등)은 은행 자체의 후순위성 선순위채(Tier 3) 발행을 통하여 손실흡수력을 확충하고 있다.

(2) 국내 은행(지주) 신용등급 향후 전망

① 은행 Issuer/先순위 채무 등급: 국가지원 가능성 축소 vs. 손실흡수력 보강

은행 정리체계 도입 이전 대비 유사시 정부지원(Bail-out)을 위한 사전적 요건이 강화(Bail-in 등)된 점을 감안할 때, 은행 신용등급 결정에 있어서 자체 신용등급에다가 국가지원 요인을 등급상향 요소로서 반영할 여지는 일정 정도 축소된 것은 분명하다.

그럼에도 불구하고 은행 신용등급 결정에 있어 국가지원 요소는 여전히 중요한 평가요소로 작용할 것으로 예상된다. 유사시 채권자의 손실분담 이후에도 은행의 재무상태가 경영정상화 수준에 이르지 못할 경우, 정부가 은행 부도와 이에 따른 경제 전반의 파급효과를 방지하기 위해 공적 자금을 투입(Bail-out)할 가능성은 여전히 높다고 판단되기 때문이다. 특히 시스템적 중요 은행(D-SIB)으로 선정된 은행에 대한 신용평가에 있어 정부지원 요소를 배제하는 것은 비현실적이다.

은행 정리체계의 한 축으로서 어떤 형태이든(TLAC 또는 유사 형태) 손실흡수력 요건이 강화될 것으로 전망되며, 이는 은행 선순위 채무 등급 관점에서 등급상향 요소로 작용할 수 있다. 즉, 후순위 손실흡수력 보강이 정부지원 가능성 축소에 따른 등급하락 압력을 다소 완화시킬 것으로 보인다. 다만, 정리체계 도입 이후 각 금융그룹이 TLAC 발행 등을 통하여 손실흡수력을 보강하기까지는 다소 시간(Ramp-up Period)이 소요될 것으로 보인다.

한편, 국내 신용평가사가 은행 정리체계 도입을 계기로 은행의 신용등급을 재검토 및 조정함에 있어 몇가지 현실적인 제약 사항들이 존재한다. 먼저 국내 신용평가사는 제도 도입을 계기로 은행 Issuer 등급에 영향을 미치는 여러 경합적인 요소들을 단 1 Notch 범위 이내로 압축하여 반영해야 하는 난제를 안고 있다. 현재 대형 시중은행의 Issuer 등급과 자체 신용등급이 각각 AAA, AA+ 로 1 Notch 차에 불과하기 때문이다.

유사시 정부지원 가능성 축소를 감안할 때 신용등급 조정의 방향은 하향압력이 큰 가운데, 후순위 손실흡수력이 보장되는 수준에 따라서 이를 부분적으로 만회하는 그림이다. S&P와 Moody's의 경우에는 Issuer와 자체신용도 간의 격차(대부분 정부지원 요소)가 2~3 Notch 수준에 있어, 은행 Issuer 등급에 영향을 미치는 여러 경합적인 요소들을 반영하기에 충분한 등급조정 여지(운신의 폭)를 확보하고 있으나, 국내 신용평가사의 상황은 그러하지 못하다.

또한, 국내 신용평가사가 정부지원 축소에 보다 무게를 두어 은행 Issuer 등급을 하향 조정 한다면, 은행 외 다른 금융업종과의 상대적 등급 체계(Hierarchy)를 상당히 교란시킬 것으로 예상된다. 대형은행의 Issuer 등급이 AA+로 하락한다면, 업종별 최고 신용등급 기준으로 증권사, 카드사 및 할부리스와 동일한 수준에 있게 되는데, 이는 합리적으로는 도저히 설명하기 힘든 상대등급 체계이다. 이러한 상대적 등급체계의 왜곡을 바로 잡기 위해서는 타 금융업종에 대한 연쇄적인 등급 조정이 필요한 상황이 되는데, 단기 내에 업종별로 등급 조정의 근거를 찾기가 힘들 것으로 판단된다.

[표6] 국내 각 금융업종별 최고 신용등급 현황

구분	은행	보험	증권	카드	할부리스
신용등급 (Issuer/선순위)	AAA	AAA (IFRS)	AA+	AA+	AA+
주요 금융업체	신한은행 국민은행	삼성생명 교보생명	삼성증권 NH투자증권	신한카드 삼성카드	현대캐피탈

자료: 국내 신용평가 3사 홈페이지

② 지주사 Issuer 등급: 구조적 후순위성 반영

은행 정리체계 도입으로 은행지주의 신용등급 산정에 있어 정부지원 요소가 배제될 것으로 전망된다. 현재 국내 신용평가사는 은행지주가 유사시 은행과 동등한 수준의 정부 지원을 받을 것으로 예상하여 은행과 동일한 신용등급(Issuer 등급 기준)을 부여하고 있는 상태이다.

지주사가 정리대상이 될 경우 지주사의 채무는 구조적 후순위성에 따라 채권자 손실분담의 일차적인 대상이 될 가능성이 높다. 한편, 은행이 정리대상이 될 경우에도 은행 부실화에 따라 이미 크게 훼손된 지주사의 자산(대부분 은행 지분) 가치 및 채무상환능력이 정부지원(Bail-out)을 통하여 회복될 가능성은 낮은 것으로 보인다. 자회사인 은행의 경우에는 후순위 손실흡수력이 보장되며 정부지원 가능성 축소에 따른 등급하락 압력을 완화하는 요소로 작용하지만, 지주사 신용평가에서는 이를 감안할 여지가 없는 것으로 보인다.

일본의 은행 정리체계 도입 사례에서는 정부가 은행 위기시 선제적이고 과감한 지원(지원대상에 은행지주 포함)을 통하여 위기를 해결하고자 한다는 정책 기조를 투자자에게 명확하게 전달하였고, 이에 Moody's의 경우 은행과 은행지주 사이에 등급 격차를 두지 않고 있다. 그러나, 이러한 일본 정부의 정책 기조가 FSB의 정리체계 도입 취지와 국제적인 금융감독 추세에 부합하는지 여부에 대하여 논란의 여지가 있는 점을 감안할 때, 우리 정부가 일본과 유사한 정책을 취할 가능성은 크지 않은 것으로 보인다.

결국 은행정리 체계 도입을 계기로 은행지주 채무의 구조적 후순위성이 크게 부각되며, 은행 선순위 채무와 등급 격차가 발생하게 될 것으로 전망된다.

참고로 미국의 4대 은행 사례를 보면, 은행과 은행지주 등급은 금융위기 이전에도 은행지주 채무의 구조적 후순위성이 반영되어 1~2 Notch 차를 보였으며, 금융위기 이후에는 은행 정리체계가 도입되는 과정에서 구조적 후순위성이 더욱 심화되면서 등급 격차가 2~3 Notch 차로 확대되는 양상을 보이고 있다.

S&P는 은행지주의 Issuer 등급 결정에 있어서 일관되게 정부지원 요소가 배제된 은행 자체 신용등급을 준거 등급으로 하여 1 Notch 하향조정하며, Moody's 또한 은행 자체 신용등급 수준으로 은행지주 Issuer 등급을 평가하고 있다.

[표7] 금융위기 이후 미국 주요은행의 지주와의 등급 차 확대 (Issuer 등급 기준)

금융그룹	은행/지주		Moody's		S&P	
			2007년말	現(2018.1.12)	2007년말	現(2018.1.12)
Wells Fargo	은행	Wells Fargo Bank, NA 자체신용도(Adj BCA/SACP)	Aaa	Aa2 a2	AAA	AA- a+
	지주	Wells Fargo & Co	Aa1	A2	AA+	A
	Issuer 등급 차(Notches)		1	3	1	2
Bank of America	은행	Bank of America, NA 자체신용도(Adj BCA/SACP)	Aaa	Aa3 baa1	AA+	A+ a
	지주	Bank of America Corp	Aa1	A3	AA	A-
	Issuer 등급 차(Notches)		1	3	1	2
JP Morgan	은행	JP Morgan Chase Bank, NA 자체신용도(Adj BCA/SACP)	Aaa	Aa3 a3	AA	A+ a
	지주	JP Morgan Chase & Co	Aa2	A3	AA-	A-
	Issuer 등급 차(Notches)		2	3	1	2
Citigroup	은행	Citibank, NA 자체신용도(Adj BCA/SACP)	Aa1	A1 baa2	AA+	A+ a-
	지주	Citigroup Inc	Aa3	Baa1	AA	BBB+
	Issuer 등급 차(Notches)		2	3	1	3

자료: Moody's, S&P 홈페이지 및 시장 자료