



Asset Allocation

해외 크레딧

케빈 워시와 금융 규제 완화 (은행·사모대출 공생 구조)

Compliance Notice

본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

케빈 워시, 금융 규제 완화의 출발점

케빈 워시는 2026년 1월 트럼프 대통령에 의해 연준 의장으로 지명되었으며, 시장에서는 이를 美 금융 규제 완화의 기조 강화로 해석하고 있다.

그는 과거부터 연준이 은행 규제를 독자적으로 강화해 온 방식에 비판적인 입장을 보여왔으며, 자본 규제와 감독 정책이 금융 중개 기능을 제약하고 있다는 문제의식을 지속적으로 제기해왔다. 특히 규제가 신용공급을 위축시키기보다 시장 기능을 보완하는 방향으로 조정되어야 한다고 주장해왔으며, 이러한 점에서 미셸 보먼 연준 이사와 유사한 완화적 감독 기조를 공유하는 인물로 평가된다.

이러한 배경을 고려할 때, 향후 워시 체제에서는 은행의 자본 활용과 대출 기능을 보다 유연하게 만드는 정책 방향이 나타날 가능성이 높다.

규제 완화의 현실화: 자본·감독 체계의 변화

규제 완화 정책 기대는 이미 2025년 하반기부터 현실화되기 시작했으며, 현재 미국 은행권에서는 자본 규제, 감독 부담, 고위험 대출 가이드선 완화 흐름이 동시에 나타나고 있다.

대표적으로 eSLR 완화는 2025년 하반기 규제 방향이 확정된 이후 2026년부터 점진적으로 적용되기 시작한 조치로, 국채 등 저위험 자산에 대해서도 일률적으로 적용되던 자본 규제를 완화하였다. 이는 동일한 자산 규모 대비 요구 자본을 낮춤으로써, 은행의 대출 여력과 자본 활용의 유연성을 높이는 변화로 해석된다.

또한 2026년 3월 발표된 자본 규제 재설계 논의 (Basel III)는 위험 수준에 따라 자본 요구를 보다 합리적으로 조정하는 방향을 제시하고 있으며, 이는 은행권의 초과자본 확대 가능성과 함께 중장기적인 신용공급 여력 확대에 이어질 수 있다.

핵심 트리거: 2013년 레버리지 대출 가이드선 철회

이번 규제 완화 흐름에서 가장 중요한 변화는 2013년 도입된 leveraged lending guidance의 효력이 약화되며 사실상 철회 수준으로 전환되고 있다는 점이다.

해당 가이드선은 부채/EBITDA 약 6배를 초과하는 고레버리지 거래에 대해 감독당국이 강한 경계 신호를 부여하면서, 금융위기 이후 은행이 레버리지 금융과 미들마켓 대출에서 점진적으로 후퇴하게 만든 핵심 기준이었다. 그 결과, 해당 영역의 신용공급은 사모신용 (private credit) 시장으로 빠르게 이동하게 되었고, 이는 지난 10여 년간 시장 확대의 구조적 배경으로 작용했다. 이러한 맥락에서 최근의 가이드선 완화는 은행의 시장 재진입 가능성을 열어주는 변화로 해석될 수 있다.



자산배분 / 해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

그러나 은행의 직접 복귀 가능성은 제한적

다만 이러한 규제 완화가 곧바로 은행의 미들마켓 직접 대출 확대를 의미한다고 보기는 어렵다. 은행의 실제 행동은 규제 수준보다 수익성, 자본 효율성, 그리고 축적된 리스크 관리 관행에 의해 결정되기 때문이다.

캔자스시티 연은 (2025)에 따르면 은행의 C&I 대출 평균 ROE는 7.9%인 반면, private credit 펀드에 대한 대출 ROE는 29.2%로 나타났다. 이는 단순한 금리 차이가 아니라, private credit에 대한 대출이 자본 규제상 더 낮은 부담으로 취급되기 때문이다.

또한 은행은 펀드 레벨에서 자금을 공급함으로써 개별 차주의 신용위험을 직접 부담하지 않으면서도, 해당 시장에 간접적으로 참여할 수 있다. 이러한 구조에서는 규제가 완화되더라도 은행이 고위험 차주를 직접 장부에 대규모로 편입할 유인은 제한적이다.

구조적 전환: 간접 신용공급 중심으로의 이동

결과적으로 규제 완화의 1차 효과는 은행의 직접 대출 확대가 아니라, private credit를 통한 간접 신용공급의 확대 형태로 나타날 가능성이 높다. 캔자스시티 연은은 은행과 private credit이 동일한 차주를 두고 경쟁하기보다는, 서로 다른 위험 구간을 분담하는 보완적 관계에 가깝다고 평가한다 (Kansas City Fed, 2025, "Banks and Private Credit: Competitors or Partners?" 참고)

이러한 구조에서 은행은 자본 효율성과 수익성을 동시에 확보할 수 있으며, private credit는 이를 기반으로 기업대출을 지속적으로 확장하게 되는 셈이다.

최종 시사점: 공생 강화와 전이 리스크의 확대

향후 케빈 워시 체제는 이미 진행 중인 규제 완화 흐름을 정책적으로 뒷받침하며, 그 속도를 높일 가능성이 크다. 이 과정에서 은행과 사모대출 간 연결성은 더욱 강화될 것으로 보이며, 이는 단기적으로 신용 시장 내 유동성 경색 우려를 완화시키는 요인으로 작용할 수 있다.

다만 이러한 구조는 동시에 사모대출 부문의 리스크가 은행권으로 전이될 수 있는 경로를 넓히는 측면도 함께 내포하고 있다. 따라서 이번 규제 완화 국면은 자금 공급 측면에서는 긍정적이나, 금융 시스템 내 상호 의존성이 높아지는 방향으로 전개되고 있다는 점에서 중장기적인 리스크에 대한 경계가 필요하다.

도표 1. 미국 은행 주요 규제 완화 흐름 (2025년 하반기~2026년 최근)

구분	시점	내용	핵심 영향
eSLR 완화	2025.6 제안 → 2025.11 확정 → 2026 시행 (1월 조기적용 및 4월 효력 발휘)	대형은행 레버리지비율 산정 방식 완화	자본 부담 감소 → 대출 및 자본 활용 여력 확대
자본규제 재설계 (Basel III 관련)	2026.3	자본규제 단순화 및 완화 방향 재설계	초과자본 증가 가능 → 위험자산 투자 여력 확대
레버리지 대출 가이드스 완화	2025.12	2013년 고레버리지 대출 규제 완화	LBO·고위험 대출에 대한 감독 부담 완화
CRA 규정 완화 (철회 방향)	2025.7~	지역재투자 규정 일부 후퇴	대출 의무 및 평가 부담 감소
회복계획 (Recovery Plan) 폐지	2026.3	대형은행 위기대응 계획 의무 폐지	감독·보고 부담 완화
AML 규제 완화 추진	2026.4	AML/CTR 규정 간소화 방향	준법 비용 감소, 운영 부담 완화

자료: 언론취합, 하나증권

도표 2. Leveraged Lending Guidance 규제 변화

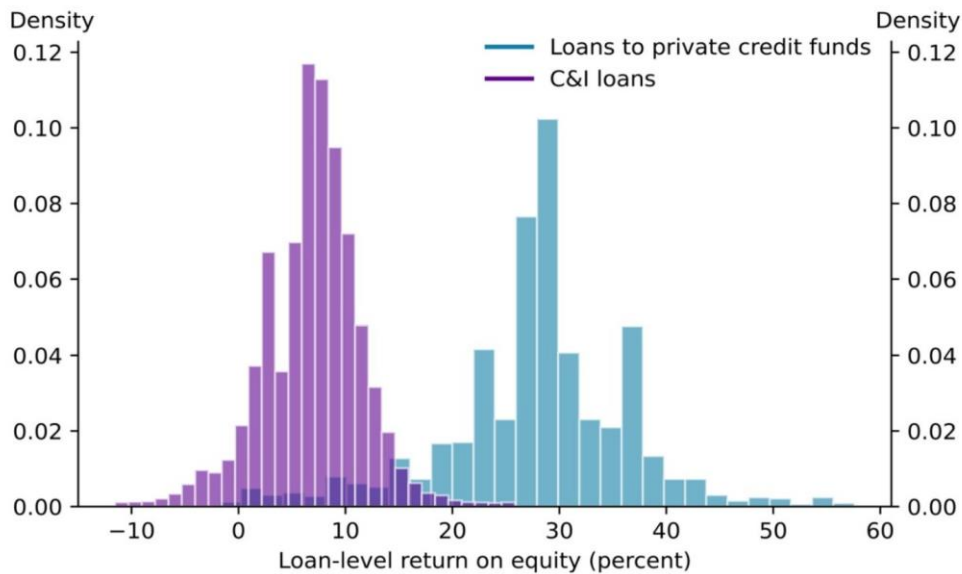
구분	2013년 가이드스 (과거)	2025~2026년 변화 (현재)
정책 상태	Fed·OCC·FDIC 공동 가이드스 도입	OCC·FDIC 2025년 12월 공식 철회, Fed는 일부 유지
규제 방식	정량 기준 중심 감독 (Rule-based)	원칙 중심 감독 (Principles-based)
핵심 기준	부채/EBITDA 약 6배 초과 시 고위험으로 판단	명시적 레버리지 기준 제거 (은행 자율 판단)
기준의 성격	법은 아니지만 사실상 시장 상한선처럼 작동	참고 수준으로만 존재 (규제 기준 아님)
감독 접근	“기준 초과 시 위험” → 감독 개입	“개별 리스크 판단” → 은행 책임 강화
은행 행동	고레버리지 대출 회피	참여 가능성 확대 (다만 선택적)
대출 구조	보수적 구조 요구 (현금흐름, 상환능력 강조)	구조 유연성 확대 (달별 판단)
시장 영향	은행 → 사모대출로 신용 이동	구조 유지 + 일부 경쟁 재형성 가능
구조적 결과	레버리지 금융의 비은행화	간접 신용공급 구조 유지 가능성 높음

자료: 언론취합, 하나증권

도표 3. 은행의 대출 유형별 자기자본 수익률 비교 (C&I Vs. NDFI)

* 사모신용마켓 (Private credit fund)에 대한 은행 대출은 평균적으로 위험 조정 수익률이 더 높은 것으로 확인됨
 - C&I : 7.9%
 - NDFI: 29.2%

Chart 1: Bank loans to private credit funds offer higher risk-adjusted returns on average



Notes: Loan-level data are partitioned by the borrower being either a non-financial corporate borrower (labeled “C&I loans”) or a private credit fund (labeled “loans to private credit funds”). The sample is restricted to revolving lines of credit with floating interest rates.

Sources: Board of Governors of the Federal Reserve System and author’s calculations.

자료: Kansas City Fed, 2025, “Banks and Private Credit: Competitors or Partners?”, 하나증권