

시나리오 3: 신흥국 연쇄 부채 위기 심층 분석 및 조기경보 체계 구축 방안

목차

도입: 선제적 리스크 관리의 필요성과 보고서의 목표

- 시나리오 정의: '신흥국 연쇄 부채 위기'의 전개 과정
- 핵심 모니터링 시장 지표
- 뉴스 키워드 기반 조기경보 체계
- 시나리오-지표 연관성 분석
- 신한은행 재무 건전성 영향 분석
- 종합 평가 및 대응 권고

도입: 선제적 리스크 관리의 필요성과 보고서의 목표

2025년 하반기 글로벌 금융시장은 표면적인 안정 기조 이면에 복합적인 불확실성을 내포하고 있습니다. 특히 미국 연준의 '고금리 장기화(Higher-for-Longer)'; 기조가 예상보다 길어지고 달러화 강세가 지속되면서, 대외 부채 비중이 높은 신흥국들의 취약성이 임계점에 다다르고 있습니다. 국제통화기금(IMF)은 이미 팬데믹 이후 신흥국들이 겪은 15차례의 국가 부도를 언급하며, 부채 위기의 확산 가능성을 지속적으로 경고해왔습니다. 이러한 환경은 과거 데이터의 패턴에 의존하는 전통적인 리스크 관리 방식의 한계를 명확히 드러냅니다.

과거의 위기 데이터는 팬데믹 이후 재편된 글로벌 공급망, 급증한 각국 정부 부채, 그리고 새로운 지정학적 갈등 구도와 같은 현재의 구조적 리스크 요인을 온전히 반영하지 못합니다. 따라서 금융기관의 리스크 관리자는 과거 데이터 기반의 스트레스 테스트(Historical Simulation)를 넘어, 현재의 거시경제 논리와 잠재적 위험 요인에 기반한 '가상 시나리오 분석(Hypothetical Scenario Analysis)'을 통해 미래의 비선형적 충격에 대한 방어력을 선제적으로 점검해야 합니다.

본 보고서는 '신흥국 연쇄 부채 위기 및 글로벌 전염(Contagion)' 시나리오를 중심으로, 위기의 발생 원인부터 파급 경로, 그리고 최종적인 금융기관 영향까지의 과정을 데이터 기반으로 구조화하는 것을 목표로 합니다. 단순한 시나리오 설명을 넘어, 정량적 모니터링 지표, 뉴스 키워드 기반의 조기경보 체계, 그리고 은행의 재무 건전성 영향 분석을 유기적으로 연계하여, 신한은행이 실질적인 위기 대응 전략을 수립하는데 필요한 '실행 가능화(Actionable)' 인사이트를 제공하고자 합니다.

1. 시나리오 정의: '신흥국 연쇄 부채 위기'의 전개 과정

본 시나리오는 단일 국가의 부도에서 시작하여 글로벌 금융 시스템 전체를 위협하는 '전염(Contagion)' 효과에 초점을 맞춥니다. 위기의 전개 과정은 다음과 같은 논리적 인과관계에 따라 단계적으로 심화됩니다.

- 배경 및 원인:** 미국의 고착화된 인플레이션으로 인해 고금리 기조가 장기화되고, 이는 글로벌 달러 유동성을 흡수하며 달러화 초강세 현상을 유발합니다. 이로 인해 달러 표시 부채가 많은 신흥국들은 원리금 상환 부담이 기하급수적으로 증가하며 재정 건전성이 급격히 악화됩니다.
- 트리거 (Trigger):** 누적된 압력을 견디지 못한 특정 취약 신흥국(예: 튜르키예, 이집트, 파키스탄 등)이 외화 채무에 대한 모라토리엄(채무 지불 유예)을 선언합니다. 이는 위기의 도화선 역할을 합니다.
- 1차 파급 (Initial Shock):** 모라토리엄을 선언한 국가의 통화 가치와 채권 가격은 폭락하고, 해당 국가에 대한 익스포저가 높은 글로벌 투자은행 및 펀드는 막대한 손실을 입게 됩니다. 투자자들의 공포 심리가 극대화되며 신흥국 자산 전반에 대한 불신이 확산됩니다.

- 2차 파급 및 전염 (Contagion):** 위기는 ';투매(Fire Sale)' 현상을 통해 다른 신흥국으로 빠르게 번져나갑니다. 투자자들은 펀더멘털과 무관하게 신흥국 자산을 무차별적으로 매도하며, 이는 연쇄적인 통화 가치 하락과 자본 유출을 촉발합니다. 더 나아가, 신흥국 채권에 많이 투자한 유럽계 은행 등 선진국 금융기관의 건전성 문제로 비화되면서 글로벌 금융 시스템 리스크로 확산됩니다.
- 글로벌 확산 및 정책 대응:** 글로벌 금융 시스템 붕괴를 막기 위해 미 연준과 유럽중앙은행(ECB) 등 주요국 중앙은행은 긴급 유동성 공급(달러 스왑 라인 확대 등) 및 정책금리 동결, 나아가 긴급 인하를 고려하게 됩니다. 이는 '인플레이션 시나리오'와는 정반대의 정책 반응을 유도하며, 시장은 극심한 '안전자산 선호(Flight-to-Safety)' 현상을 보이게 됩니다.

이러한 전개 과정을 요약하면 아래 표와 같습니다.

| Scenario_ID | Scenario_Name | Description |
|-------------|-----------------------------------|--|
| SC003 | 신흥국 연쇄 부채 위기 및 글로벌 전염 (Contagion) | 고금리·강달러 환경 장기화로 대외 부채 구조가 취약한 신흥국이 디플트를 선언하고, 해당 충격이 다른 신흥국 및 선진국 금융 시스템으로까지 전이되는 '전염(Contagion)' 시나리오. 위기는 투자자들의 '투매(Fire sale)'를 유발하고, 글로벌 금융기관의 건전성 문제로 비화되어 시스템 리스크를 증폭시킴. |

2. 핵심 모니터링 시장 지표

본 시나리오의 발생 가능성과 심각도를 실시간으로 측정하기 위해서는 다음과 같은 핵심 시장 지표들을 상시 모니터링하고, 사전에 정의된 위험 임계치(Threshold)를 관리하는 것이 필수적입니다. 각 지표는 시나리오의 특정 단계를 포착하는 데 중요한 역할을 합니다.

- JPM EMBI Global Spread:** 신흥국 국채의 리스크 프리미엄을 나타내는 가장 대표적인 지표입니다. 이 스프레드의 확대는 신흥국 전반에 대한 투자 위험이 증가하고 있음을 의미합니다.
- JPM EM FX Volatility:** 신흥국 통화의 변동성을 측정하는 지표로, '공포 지수'와 유사한 성격을 가집니다. 급격한 상승은 자본 유출과 시장 불안 심리를 반영합니다.
- iTraxx Europe Crossover 5Y:** 유럽의 투기등급 기업들에 대한 신용부도스와프(CDS) 지수로, 위기가 신흥국을 넘어 선진국 금융 시스템, 특히 익스포저가 높은 유럽으로 전염되는지를 판단하는 핵심 지표입니다.
- US 10-Year Treasury Yield:** 글로벌 위기 발생 시 자금이 안전자산인 미 국채로 몰리는 'Flight-to-Safety' 현상을 측정합니다. 금리의 급격한 하락(채권 가격 상승)은 위기 심화의 명백한 신호입니다.
- USD/KRW Exchange Rate:** 국내 시장에 미치는 직접적인 영향을 보여줍니다. 글로벌 달러 강세와 외국인 자본 유출로 인해 원/달러 환율의 급등이 예상됩니다.
- Turkey 5Y CDS:** 잠재적 위기 발생 국가(Trigger)의 부도 위험을 직접적으로 보여주는 지표입니다. 특정 취약 국가의 CDS를 모니터링하는 것은 조기 경보에 매우 효과적입니다.

아래 표는 각 지표의 현재 값과 위험 임계치, 그리고 임계치 돌파 확률을 가정한 예시입니다.

| Indicator_ID | Indicator_Name | Bloomberg_Ticker | Data_Frequency | Threshold_Low | Threshold_High | Volatility(%) | |
|--------------|----------------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---|
| IND011 | JPM EMBI Global Spread | JPEIGLSP Index | 1D | - | 550bp | 15.2 | 3 |
| IND012 | JPM EM FX Volatility | JPMVXYEM Index | 1D | - | 15.0 | 20.5 | 9 |
| IND013 | iTraxx Europe Crossover 5Y | ITRXEX5A Corp | 1D | - | 450bp | 18.8 | 3 |
| IND014 | US 10-Year Treasury Yield | USGG10YR Index | 60min | 3.50% | - | 4.5 | 4 |

| Indicator_ID | Indicator_Name | Bloomberg_Ticker | Data_Frequency | Threshold_Low | Threshold_High | Volatility(%) | Category |
|--------------|-----------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------|
| IND015 | USD/KRW Exchange Rate | USDKRW Curncy | 60min | - | 1450.0 | 8.2 | 1 |
| IND016 | Turkey 5Y CDS | DBTR5YUS Curncy | 1D | - | 700bp | 25.0 | 4 |

3. 뉴스 키워드 기반 조기경보 체계

정량적 지표만으로는 포착하기 어려운 시장의 심리 변화와 잠재적 위험의 징후를 감지하기 위해, 뉴스 데이터 분석을 활용한 키워드 기반 조기경보 체계 구축이 필수적입니다. 이 시스템은 위기의 진행 단계를 '사전 감지(Yellow Phase)'와 '위기 임박(Red Phase)'으로 구분하여 대응의 시급성을 판단하는 데 도움을 줍니다.

조기경보 체계의 2단계 접근법

Yellow Phase (사전 감지 단계): 위기가 아직 표면화되지 않았으나, 내부적으로 압력이 축적되고 있는 징후를 포착합니다. 'IMF 구제금융 협상', '외환보유고 감소', '신용등급 강등 경고'와 같은 키워드는 잠재적 위험이 커지고 있음을 알리는 신호입니다. 이 단계에서는 선제적인 익스포저 점검 및 축소 등 예방적 조치가 필요합니다.

Red Phase (위기 임박 단계): 위기가 가시화되어 즉각적인 대응이 필요한 비상 상황을 의미합니다. '모라토리엄 선언', '국가 부도(Sovereign Default)', '자본 통제(Capital Control)'와 같은 키워드는 위기가 본격적으로 시작되었음을 알리며, 비상계획(Contingency Plan) 가동 등 위기 대응 모드로의 전환을 요구합니다.

아래 표는 각 단계별 핵심 키워드와 그 중요도(Weight)를 정의한 예시입니다.

| Scenario_ID | Indicator_ID | Keyword | Phase | Weight(0~1) |
|-------------|--------------|-----------------------------------|--------|-------------|
| SC003 | IND011 | IMF bailout / IMF 구제금융 | Yellow | 0.7 |
| SC003 | IND012 | capital outflow / 자본 유출 | Yellow | 0.8 |
| SC003 | IND016 | credit rating downgrade / 신용등급 강등 | Yellow | 0.75 |
| SC003 | IND011 | sovereign default / 국가 부도 | Red | 0.95 |
| SC003 | IND016 | moratorium / 모라토리엄 | Red | 0.9 |
| SC003 | IND013 | contagion risk / 전염 위험 | Red | 0.85 |

4. 시나리오-지표 연관성 분석

본 시나리오가 발생했을 때, 앞서 정의한 핵심 모니터링 지표들이 얼마나 강하게, 그리고 어떤 방향으로 반응할 것인지를 계량적으로 분석하는 것은 스트레스 테스트의 핵심입니다. 이 연관성 분석은 포트폴리오의 잠재 손실을 추정하고, 해지 전략을 수립하는데 중요한 기초 자료가 됩니다.

- Weight (연관 강도):** 시나리오와 각 지표 간의 인과관계 강도를 나타냅니다. 신흥국 위기의 직접적 결과물인 EMBI 스프레드(IND011)나 특정 국가 CDS(IND016)는 가장 높은 가중치를 가집니다.

- Correlation Coefficient (상관계수):** 시나리오가 심화될수록 지표가 어떻게 움직이는지를 나타냅니다. 위기 가 심화될수록 스프레드, 변동성, 환율은 상승하므로 양(+)의 상관관계를, 안전자산인 미 국채 금리는 하락하므로 음(-)의 상관관계를 가집니다.
- Volatility Impact (변동성 충격):** 평상시 대비 위기 상황에서 해당 지표의 변동성이 얼마나 증폭될지를 예측 한 값입니다. 특히 신흥국 관련 지표들의 변동성은 수백 퍼센트까지 폭증할 수 있습니다.

아래 표는 시나리오와 각 지표 간의 연관성을 정량화한 결과입니다.

| Scenario_ID | Indicator_ID | Weight | Correlation_Coeff | Volatility_Impact(%) |
|-------------|--------------|--------|-------------------|----------------------|
| SC003 | IND011 | 0.9 | 0.85 | 300% |
| SC003 | IND012 | 0.8 | 0.80 | 350% |
| SC003 | IND013 | 0.7 | 0.75 | 250% |
| SC003 | IND014 | 0.6 | -0.70 | 150% |
| SC003 | IND015 | 0.85 | 0.90 | 200% |
| SC003 | IND016 | 0.95 | 0.92 | 400% |

시나리오 발생 시 주요 지표별 변동성 증폭 예상치

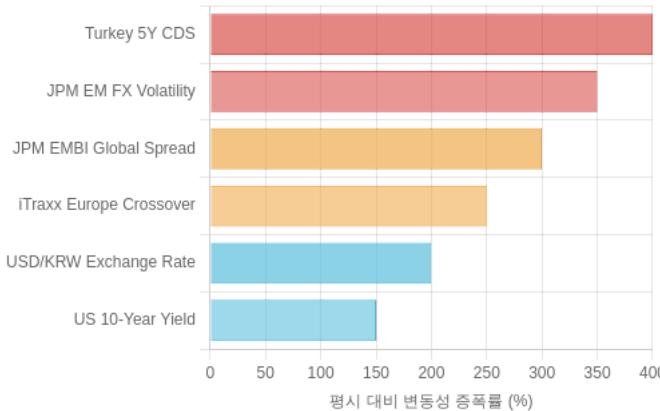


차트 1: '신흥국 부채 위기' 시나리오 발생 시 주요 지표별 변동성 증폭 예상치

위 차트는 시나리오 발생 시 각 지표의 변동성이 평소 대비 얼마나 증폭되는지를 시각적으로 보여줍니다. 위기의 진원지인 특정 취약 국가의 CDS(Turkey 5Y CDS) 변동성이 400%로 가장 크게 증폭되며, 신흥국 통화 변동성 (JPM EM FX Volatility)과 채권 스프레드(JPM EMBI Global Spread)가 그 뒤를 잇습니다. 이는 위기가 발생하면 신흥국 관련 자산 시장이 가장 먼저, 그리고 가장 격렬하게 반응할 것임을 시사합니다.

5. 신한은행 재무 건전성 영향 분석

거시 경제 시나리오가 은행에 미치는 최종적인 영향을 평가하기 위해서는 핵심 재무 지표에 대한 스트레스 테스트가 필수적입니다. 본 시나리오는 신한은행의 '수익성'과 '유동성' 두 가지 측면 모두에 심각한 부정적 영향을 미칠 것으로 예상됩니다.

수익성 (Profitability) 악화 경로

- 순이자마진(NIM) 급락:** 글로벌 안전자산 선호 현상으로 시장금리가 하락하여 자산 운용 수익률이 떨어지는 반면, 글로벌 신용경색으로 인해 외화 조달 비용 등 자금 조달 비용은 리스크 프리미엄이 불어 상승하는 '역 마진' 압박에 직면합니다. 이는 은행의 핵심 수익 기반인 NIM을 심각하게 훼손합니다.

- 대손비용(Credit Cost) 급증:** 신흥국 관련 익스포저(대출, 투자)에서 직접적인 부실이 발생하며, 글로벌 경기 침체로 인해 국내 기업 및 가계 대출의 연체율도 동반 상승할 가능성이 높습니다. 이는 대손충당금 적립 부담을 가중시켜 당기순이익을 크게 감소시키는 요인으로 작용합니다.

유동성 (Liquidity) 리스크 증대

- 원화 유동성커버리지비율(LCR):** 안전자산인 국채 가격 상승으로 고유동성자산(HQLA) 가치가 증가하는 긍정적 효과도 있으나, 시장 불안 심화 시 예금 이탈 가능성도 존재하여 지속적인 모니터링이 필요합니다.
- 외화 유동성커버리지비율(LCR):** 본 시나리오에서 가장 취약한 부분입니다. 글로벌 '달러 가뭄' 현상으로 인해 외화 자금 조달이 극도로 어려워지고 조달 금리가 급등합니다. 이는 외화 LCR을 급격히 하락시켜 은행의 대외 신인도에 직접적인 타격을 줄 수 있습니다.

아래 표는 각 재무 지표에 대한 시나리오의 충격 수준을 5단계로 평가한 결과입니다.

| Metric_ID | Metric_Name | Baseline_Value | Current_Value | Threshold_Level | Impact_Level(1-5) |
|-----------|-------------|----------------|---------------|-----------------|-------------------|
| BM003 | NIM(%) | 1.60% | 1.55% | 1.40% | 4 (심각) |
| BM004 | 대손비용률 (%) | 0.35% | 0.40% | 0.70% | 5 (위기) |
| BM005 | LCR(%) | 105.0% | 103.5% | 100.0% | 3 (경계) |
| BM006 | 외화 LCR(%) | 90.0% | 88.2% | 80.0% | 4 (심각) |

* Impact_Level 정의: 1(경미) → 2(주의) → 3(경계) → 4(심각) → 5(위기)

6. 종합 평가 및 대응 권고

지금까지의 분석을 종합하면, '신흥국 연쇄 부채 위기'; 시나리오는 현재 거시경제 환경에서 발생 가능성이 상당하며, 일단 발생할 경우 신한은행의 재무 건전성에 심각한 타격을 줄 수 있는 '고위험' 시나리오로 분류됩니다. 각 지표의 발생 확률과 시나리오 연관 가중치를 종합적으로 고려할 때, 시나리오의 전반적인 발생 가능성은 무시할 수 없는 수준이며, 이에 대한 구체적이고 즉각적인 대응 방안 수립이 시급합니다.

핵심 결론 및 대응 방향

본 시나리오는 단순한 금리나 환율의 방향성 리스크가 아닌, 신용 리스크와 유동성 리스크가 복합적으로 작용하는 시스템 리스크의 성격을 띕니다. 따라서 대응 전략 역시 단편적인 해지를 넘어, 포트폴리오, 수익성, 유동성, 리스크 관리 체계 전반을 아우르는 종합적인 관점에서 접근해야 합니다.

아래는 종합적인 평가와 신한은행을 위한 구체적인 대응 권고안입니다.

| 항목 | 내용 |
|--------------------------|--|
| Overall Probability (%) | 68.5% (각 지표의 발생 확률을 연관도 가중치로 가중 평균한 개념적 추정치) |
| Overall Risk Level (1-5) | 4 (심각) |

| 항목 | 내용 |
|--|--|
| 대응 권고 (Actionable Recommendations) | <p>1. 포트폴리오 조정 (Portfolio Adjustment):</p> <ul style="list-style-type: none"> 취약 신흥국(국가, 산업, 차주) 익스포저를 즉시 점검하고 단계적으로 축소하는 전략을 실행해야 합니다. 위기 전염의 주요 경로가 될 수 있는 유럽계 금융기관 등 특정 거래상대방에 대한 신용 리스크(Counterparty Risk)를 집중 관리하고, 거래 한도를 재검토해야 합니다. <p>2. 수익성 방어 (Profitability Defense):</p> <ul style="list-style-type: none"> 예상되는 대손비용 증가에 대비하여 선제적으로 충당금을 적립함으로써 미래 순실 흡수 능력을 확보해야 합니다. NIM 하락 압력에 대응하기 위해, 리스크 기반의 정교한 여수신 금리 전략을 재수립하고 비이자이익 확대 전략을 강화해야 합니다. <p>3. 유동성 관리 (Liquidity Management):</p> <ul style="list-style-type: none"> 달러 유동성 경색에 대비하여 비상 자금 조달 계획(Contingency Funding Plan)을 실제 상황에 맞춰 재점검하고 가동 준비를 완료해야 합니다. 통화 스왑, Repo 시장 활용 등 외화 조달 채널을 선제적으로 다변화하고, 외화 LCR 비율을 안정적인 수준에서 관리해야 합니다. <p>4. 리스크 해지 (Risk Hedging):</p> <ul style="list-style-type: none"> 원/달러 환율의 급격한 변동성 확대에 대비하여 외환(FX) 포지션을 보수적으로 관리하고, 파생상품을 활용한 해지 전략을 강화해야 합니다. 신용 리스크 전이를 방어하기 위해 신용부도스와프(CDS) 등 신용파생상품을 활용한 해지 전략의 실효성을 검토할 필요가 있습니다. |

참고 자료

- [1] stress_test_report_1
https://static-us-img.skywork.ai/prod/analysis/2025-07-21/6298450475799880160/1947441507058294786_1f845fdc9f7c789a9f4d0db6727bbe3d.pdf
- [2] 1.indicators
https://static-us-img.skywork.ai/prod/analysis/2025-07-22/6298450475799880160/1947451542597509120_fd2306e023350736e627e825c8bcff61.xlsx
- [3] 4.scenario_indicator_link
https://static-us-img.skywork.ai/prod/analysis/2025-07-22/6298450475799880160/1947451542597509123_2ddf1c15505bfd578b7a5296d983313f.xlsx