

'회색 코뿔소'의 습격: 중국 부동산발 금융 시스템 위기 전이

작성일: 2025년 7월 22일

목차

- 보고서 개요: '회색 코뿔소'의 습격과 금융 시스템 위기
 - 문제 정의 및 배경 설명
 - 시나리오의 핵심 전개 흐름
 - 시나리오 설명 및 전개 흐름 (표)
- 위기 감지를 위한 핵심 모니터링 지표
 - 정량적 지표 선정의 중요성
 - 주요 시장 지표 분석 (Bloomberg 데이터 기반)
 - 모니터링할 시장 지표 (표)
 - 시나리오-지표 연계성 분석
 - 시나리오-지표 연계 정보 (표)
- 뉴스 데이터 기반 조기 경보 체계 구축
 - 정성적 정보의 가치
 - 단계별 뉴스 키워드 식별 및 가중치 부여
 - 사전 감지(Yellow)-임박(Red) 뉴스 키워드 (표)
- 신한은행에 대한 파급 영향 심층 분석
 - 리스크 전이 경로 특정
 - 수익성(Profitability) 영향 분석
 - 유동성(Liquidity) 영향 분석
 - 신한은행 영향 분석 (표)
- 종합 결론 및 대응 전략 권고
 - 시나리오 발생 가능성 종합 평가
 - 신한은행을 위한 구체적 대응 권고
 - 종합 발생 가능성 및 대응 권고 (요약)

1. 보고서 개요: '회색 코뿔소'의 습격과 금융 시스템 위기

본 보고서는 중국 부동산 시장의 구조적 침체가 금융 시스템 전반으로 확산되는 '회색 코뿔소(Gray Rhino)'형 위기 시나리오를 심층 분석하고, 이에 대한 선제적 모니터링 및 대응 체계 구축을 목표로 한다. '회색 코뿔소'는 거대한 몸집으로 멀리서도 쉽게 인지할 수 있지만, 막상 돌진하기 전까지는 그 위험을 간과하는 현상을 비유한다. 중국 부동산 위기는 수년간 경고음이 울렸음에도 불구하고, 그 파급력의 심각성이 최근에는 본격적으로 대두되고 있다는 점에서 이 개념에 정확히 부합한다.

1.1. 문제 정의 및 배경 설명

중국 부동산 위기는 단기적 충격이 아닌, 수십 년간 누적된 구조적 문제의 발현이다. 과거 중국의 고속 성장은 부동산 부문에 대한 막대한 투자와 레버리지 확대에 크게 의존해왔다. [CNN 보도에 따르면](#), 부동산 및 관련 산업은 중국

GDP의 최대 30%를 차지할 정도로 경제의 핵심 동력이었다. 그러나 이러한 성장은 지속 불가능한 부채 증가를 동반했다.

위기의 결정적 기폭제는 2020년 8월 중국 정부가 도입한 '세 개의 레드라인(三道红线, Three Red Lines)' 정책이었다. [장강경연대학원\(CKGSB\)의 분석에 따르면](#), 이 정책은 부동산 개발업체의 부채 비율을 엄격히 통제(자산 대비 부채 비율 70% 미만, 순부채비율 100% 미만, 단기부채 대비 현금 보유 비율 1배 이상)함으로써, 과도한 레버리지에 의존해 온 기업들의 자금줄을 급격히 차단했다. 이로 인해 유동성 위기에 직면한恒大(Evergrande), 비구이위안(Country Garden) 등 초대형 개발업체들이 연이어 채무 불이행(디폴트)을 선언하며 시장의 신뢰는 붕괴되기 시작했다.

"중국의 부동산 문제는 개별 기업의 부실을 넘어, 수십 년간 지속된 성장 모델의 한계가 드러난 시스템적 문제(systemic problem)이다. 거의 모든 경제 주체들이 부동산 가격 상승과 유동성 확대를 전제로 행동해왔기 때문에, 이러한 전제가 무너질 때의 충격은 경제 전반에 걸쳐 고통스럽고 비용이 많이 들 수밖에 없다."

- [카네기 국제평화재단\(Carnegie Endowment\)](#)

1.2. 시나리오의 핵심 전개 흐름

본 시나리오는 중국 부동산 위기가 3단계에 걸쳐 심화되고 전이되는 과정을 상정한다. 각 단계는 인과관계로 연결되어 있으며, 후속 단계로 갈수록 파급 효과는 더욱 광범위하고 심각해진다.

1단계: 부동산 섹터 내부 위기 (Sectoral Crisis)

정부의 부채 축소 정책으로 촉발된 위기는 먼저 부동산 섹터 내부에 집중된다. 주요 개발업체들의 디폴트는 신규 주택 착공 및 완공의 급격한 감소로 이어진다. [로디움 그룹\(Rhodium Group\) 보고서](#)에 따르면, 2024년 11월까지 신규 착공은 23%, 완공은 26.2% 감소했다. 이는 주택 공급 감소뿐만 아니라, '선분양 후시공' 모델 하에서 이미 분양대금을 지불한 구매자들의 주택 인도 지연(烂尾楼) 문제로 확산되어 사회적 불안을 야기한다. 동시에, [AInvest 분석](#)에 따르면 2021년 8월 이후 주택 가격은 14% 이상 하락했으며, 이는 가계 자산 가치 하락과 잠재 구매자들의 관망세를 부추겨 거래량을 더욱 위축시키는 악순환을 만든다.

2단계: 금융 시스템으로의 전이 (Financial Contagion)

부동산 시장의 침체는 필연적으로 금융 시스템에 충격을 준다. 개발업체에 대한 대출이 부실화되면서 은행의 대차 대조표가 악화된다. [S&P Global Market Intelligence 데이터](#)에 따르면, 중국 은행권의 총 대출 대비 부동산 부문 익스포저는 2020년 32.3%에서 2023년 25.9%로 감소했지만, 여전히 상당한 수준이다. 은행들은 리스크 관리를 위해 부동산 관련 대출을 줄이고 대출 심사 기준을 강화하면서 신용 경색 현상이 나타난다. 더욱 심각한 문제는 공식적인 은행 시스템 밖에 있는 그림자 금융(shadow banking)과 지방정부융자기구(LGFV)의 부실이다. LGFV는 토지사용권 판매 수입 감소로 재정난에 처하면서, 인프라 투자를 통해 경기를 부양할 여력을 상실하고 금융 시스템의 잠재적 뇌관으로 부상한다.

3단계: 실물 경제 및 글로벌 파급 (Macro & Global Spillover)

금융 시스템의 불안은 실물 경제 전반으로 확산된다. 중국 가계 자산의 약 3분의 2가 부동산에 묶여 있어, 주택 가격 하락은 소비 심리를 급격히 냉각시킨다. 이는 내수 침체로 이어지며, 건설, 철강, 가구 등 부동산 연관 산업의 연쇄적인 불황을 초래한다. 결국 중국의 경제 성장률은 현저히 둔화된다. [IMF](#)는 부동산 투자 위축이 지속될 경우 중국의 잠재 성장률에 심각한 하방 압력으로 작용할 것이라 경고했다. 이러한 중국의 경기 둔화는 글로벌 원자재 수요 감소를 유발하고, 특히 한국과 같이 대중국 수출 의존도가 높은 국가의 경제에 직접적인 타격을 주게 된다.

1.3. 시나리오 설명 및 전개 흐름 (표)

Scenario_ID	Scenario_Name	Description
SC001	'회색 코벨소'의 습격: 중국 부동산발 금융 시스템 위기 전이	중국 정부의 '세 개의 레드라인' 정책으로 촉발된 부동산 개발업체의 유동성 위기가 금융 시스템, 실물 경제, 나아가 글로벌 경제로 확산되는 다단계 위기 시나리오.

Scenario_ID	Scenario_Name	Description
SC001-P1	Phase 1: 부동산 섹터 내부 위기	주요 개발업체(恒大, 비구이위안 등)의 연쇄 디폴트 발생. 신규 주택 착공/판매 급감 및 주택 가격의 지속적 하락. 미완성 주택 문제로 사회적 불안 고조.
SC001-P2	Phase 2: 금융 시스템으로의 전이	부동산 관련 대출(모기지, 개발대출) 부실화로 은행 자산 건전성 악화. LGFV(지방정부유자기구) 부채 리스크 부각 및 그림자 금융 시스템 불안정성 증대. 신용 경색 심화.
SC001-P3	Phase 3: 실물 경제 및 글로벌 파급	가계 자산 감소에 따른 소비 심리 위축 및 내수 침체. 건설, 철강 등 연관 산업 불황. 중국 GDP 성장을 둔화가 글로벌 원자재 수요 감소 및 주요 교역국(한국 등) 경제에 부정적 영향을 미침.

2. 위기 감지를 위한 핵심 모니터링 지표

2.1. 정량적 지표 선정의 중요성

복잡하고 다층적인 '회색 코뿔소' 시나리오의 진행 상황을 객관적으로 추적하고 평가하기 위해서는 핵심 정량 지표에 대한 체계적인 모니터링이 필수적이다. 정량 지표는 위기의 현재 단계를 진단하고, 미래 방향성을 예측하며, 선제적 대응 조치를 실행하기 위한 구체적인 근거를 제공한다. 각 지표에 대해 임계치(Threshold)를 설정함으로써, 위기 수준이 특정 단계를 넘어서면 자동으로 경보를 발동시키는 조기 경보 시스템의 기반을 마련할 수 있다. 이는 감정적 판단을 배제하고 데이터에 기반한 의사결정을 가능하게 하여 리스크 관리의 효율성과 정확성을 높이는 데 결정적인 역할을 한다.

2.2. 주요 시장 지표 분석 (Bloomberg 데이터 기반)

본 보고서는 시나리오의 3단계 전개 과정을 효과적으로 모니터링하기 위해 부동산 시장, 건설/투자, 금융 시스템, 실물 경제, 신용 리스크를 포괄하는 5개의 핵심 지표를 선정하였다.

부동산 시장 직접 지표: 중국 70개 도시 신규주택가격지수 (China 70-City New Home Prices)

이 지표는 중국 부동산 시장의 건전성을 가장 직접적으로 보여주는 바로미터다. 가격의 지속적인 하락은 시장의 수요-공급 불균형이 심화되고 있음을 의미하며, 이는 개발업체의 수익성 악화와 가계의 자산 가치 하락으로 직결된다. 특히 전월 대비(MoM) 하락률이 확대되는 추세는 시장 심리가 급격히 냉각되고 있음을 시사하는 강력한 위험 신호다. [AInvest는 2025년 5월 신규 주택 가격이 7개월 만에 가장 큰 폭으로 하락했다고 보도](#)하며 시장의 심각성을 강조했다.

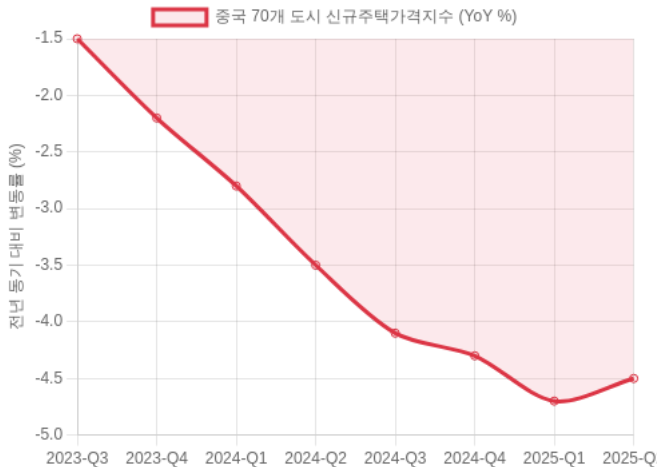


그림 1: 중국 70개 도시 신규주택가격지수 변동률 (YoY). 지속적인 마이너스 성장은 시장 침체의 장기화를 의미한다. (자료: National Bureau of Statistics, Bloomberg 재구성)

건설 및 투자 활동 지표: 중국 부동산 개발 투자 (China Real Estate Investment YTD YoY)

부동산 개발 투자는 미래의 주택 공급량과 건설 경기를 예측하는 핵심 선행 지표다. 이 지표의 감소는 개발업체들이 신규 프로젝트를 시작할 자금이나 의향이 없음을 나타내며, 이는 향후 중국 경제 성장에 상당한 부담으로 작용한다. IMF는 최악의 시나리오에서 부동산 투자가 2022년 수준 대비 30%에서 최대 60%까지 감소할 수 있다고 예측하며, 이는 과거 주요 국가들의 심각한 주택 시장 침체와 유사한 수준이라고 경고했다. 이 지표의 급격한 위축은 시나리오 1단계에서 3단계로의 전이를 가속화하는 요인이다.

금융 시스템 스트레스 지표: MSCI 중국 부동산 지수 (MSCI China Real Estate Index)

이 주가 지수는 중국 및 홍콩 증시에 상장된 주요 부동산 개발업체들의 시가총액 가중 평균을 나타낸다. 지수의 하락은 투자자들이 해당 섹터의 미래 수익성과 재무 건전성에 대해 비관적으로 전망하고 있음을 의미한다. 이는 단순한 주가 하락을 넘어, 기업들의 자본 조달 능력(유상증자 등)을 제약하고 신용등급 하락 압력으로 작용하여 디폴트 리스크를 증폭시킨다. 따라서 이 지수는 금융 시장이 부동산 섹터의 리스크를 어떻게 평가하고 있는지를 보여주는 실시간 심리 지표로 활용될 수 있다.

실물 경제 파급 효과 지표: 중국 GDP 성장률 (China GDP YoY)

궁극적으로 부동산 위기는 중국 경제 전체의 성장 동력을 훼손한다. GDP 성장률은 부동산 위기가 실물 경제에 미치는 종합적인 영향을 판단하는 최종 지표다. 부동산 부문이 GDP의 약 30%를 차지하는 만큼, 부동산 시장의 침체는 GDP 성장을 둔화로 직접 연결된다. 로디움 그룹은 2024년 중국의 실제 GDP 성장률이 공식 목표치에 크게 미달하는 2.4~2.8% 수준일 것으로 추정하며, 부동산 위기의 심각한 파급 효과를 지적했다. 정부의 공식 목표치와 실제 지표 간의 괴리가 커질수록 위기의 심각성은 더 크다고 볼 수 있다.

신용 리스크 지표: 중국 총 사회용자 증분 (China Aggregate Financing)

총 사회용자(Total Social Financing, TSF)는 중국 경제 내 실물 부문으로 흘러 들어가는 전체 유동성의 규모를 측정하는 광의의 신용 지표다. 부동산 시장 위축으로 은행과 비은행 금융기관들이 대출을 꺼리게 되면 TSF 증가율은 둔화된다. 이는 경제 전반의 신용 경색을 의미하며, 기업들의 투자와 가계의 소비를 제약하는 요인으로 작용한다. 뉴욕 연준은 부동산 위기 시나리오 하에서 신용 성장이 IMF 기준선보다 현저히 낮아질 것으로 예측하며, 이것이 경기 회복을 더디게 만드는 핵심 요인이라고 분석했다. TSF의 급격한 감소는 위기가 2단계(금융 전이)에서 3단계(실물 경제 파급)로 심화되고 있음을 나타내는 명확한 신호다.

2.3. 모니터링할 시장 지표 (표)

Indicator_ID	Indicator_Name	Bloomberg_Ticker	Data_Frequency	Threshold_Low	Threshold_High	Volatility(%)		Current_Value
IND001	중국 70개 도시 신규주택가격지수 (YoY)	CNHPNYOY Index	Monthly	-5.0%	-8.0%	15.5		-4.5%
IND002	중국 부동산 개발 투자 (YTD YoY)	EHGDYOY Index	Monthly	-15.0%	-25.0%	22.0		-10.1%
IND003	MSCI 중국 부동산 지수 (Price)	M1CNRE Index	Daily	3,000	2,500	35.8		3,250
IND004	중국 GDP 성장률 (YoY)	CNGDPYOY Index	Quarterly	4.0%	3.0%	8.5		4.5% (추정)
IND005	중국 총 사회용자 증분 (YoY)	CNTSFANY Index	Monthly	8.0%	6.0%	12.3		8.5%

주: Threshold_Low는 '주의' 단계, Threshold_High는 '위험' 단계 진입을 의미. Current_Value 및 Probability는 현재 시점(2025-07-22) 기준 추정치임.

2.4. 시나리오-지표 연계성 분석

선정된 지표들은 '회색 코뿔소' 시나리오와 각기 다른 강도와 관계로 연결되어 있다. 이 연계성을 분석하는 것은 어떤 지표의 변화가 시나리오 발생 가능성에 더 큰 영향을 미치는지를 파악하고, 리스크 관리의 우선순위를 정하는 데 중요하다.

- 가중치(Weight):** 각 지표가 전체 시나리오의 발생 가능성에 기여하는 정도를 나타낸다. '주택가격지수(IND001)'와 '부동산 개발 투자(IND002)'는 위기의 근원이 되는 부동산 섹터의 상태를 직접 반영하므로 가장 높은 가중치를 부여한다. 반면 'GDP 성장률(IND004)'은 후행적 성격이 강하므로 상대적으로 낮은 가중치를 가진다.
- 상관계수(Correlation_Coeff):** 지표의 움직임이 시나리오의 심각성과 어떤 방향으로 연관되는지를 보여준다. 본 시나리오에서는 모든 지표가 악화될수록(가격 하락, 투자 감소, 성장을 둔화 등) 시나리오 발생 가능성이 높아지므로, 모두 음(-)의 상관관계를 가진다고 설정할 수 있다. (단, 표에서는 편의상 절대값으로 표현)
- 변동성 영향(Volatility_Impact):** 특정 지표가 임계치를 벗어났을 때, 전체 시나리오의 불확실성을 얼마나 증폭시키는지를 나타낸다. 'MSCI 중국 부동산 지수(IND003)'와 같이 시장 심리를 반영하는 지수는 변동성이 크고, 급락 시 다른 지표들의 동반 하락을 유발할 수 있으므로 변동성 영향이 높게 설정된다.

2.5. 시나리오-지표 연계 정보 (표)

Scenario_ID	Indicator_ID	Weight	Correlation_Coeff	Volatility_Impact(%)
SC001	IND001	0.30	-0.85	3.5
SC001	IND002	0.25	-0.78	4.2
SC001	IND003	0.20	-0.72	5.5
SC001	IND004	0.10	-0.65	2.0
SC001	IND005	0.15	-0.70	3.0

3. 뉴스 데이터 기반 조기 경보 체계 구축

3.1. 정성적 정보의 가치

정량적 지표는 위기의 '결과'를 보여주지만, 그 이면에 있는 시장의 심리 변화, 정책 당국의 의도, 잠재적 리스크의 '원인'을 포착하는 데는 한계가 있다. 뉴스, 보고서, 소셜 미디어 등에서 나타나는 정성적 정보는 이러한 공백을 메워 준다. 특정 키워드의 빈도와 맥락을 분석함으로써, 우리는 정량 지표에 변화가 나타나기 전에 위기의 징후를 조기에 감지할 수 있다. 이는 마치 지진이 발생하기 전 동물의 이상 행동을 관찰하는 것과 같다. 본 보고서는 위기 단계를 '사전 감지(Yellow)'와 '위기 임박(Red)'으로 나누고, 각 단계에서 주목해야 할 핵심 키워드를 식별하여 조기 경보 체계를 구축하고자 한다.

3.2. 단계별 뉴스 키워드 식별 및 가중치 부여

Phase 'Yellow' (사전 감지 단계)

이 단계는 위기가 아직 특정 섹터나 일부 기업에 국한되어 있지만, 시스템 전체로 확산될 가능성을 내포하는 시점이다. 키워드들은 주로 정책의 부작용, 개별 기업의 재무 문제, 시장의 초기 균열을 나타낸다.

- 'three red lines' (三道红线):** 위기의 직접적 도화선이 된 정책. 이 키워드의 재등장은 규제 강화 또는 완화 등 정책 방향의 변화를 예고하는 신호일 수 있다.
- 'developer default' (开发商违约):** 험다, 비구이위안 외 추가적인 개발업체의 디폴트 소식은 위기가 특정 기업의 문제가 아님을 확인시켜주는 신호다.
- 'liquidity crisis' (流动性危机):** 개발업체들이 단기 부채를 상환할 현금이 부족하다는 뉴스는 자금 시장 경색의 시작을 알린다.

- 'housing inventory (住房库存)': 미분양 주택 재고가 급증하고 있다는 분석은 공급 과잉 문제의 심각성을 나타내며, 이는 주택 가격 하락 압력을 가중시킨다.
- 'sluggish consumption (消费疲软)': 부동산 가격 하락으로 인한 '역자산 효과'가 소비 심리에 영향을 미치기 시작했음을 시사하는 키워드다.

Phase 'Red' (위기 임박 단계)

이 단계는 위기가 부동산 섹터를 넘어 금융 시스템과 실물 경제 전반으로 전이되어 통제 불능 상태에 가까워지는 시점이다. 키워드들은 시스템적 붕괴, 정부의 대규모 개입, 시장 신뢰의 완전한 상실 등을 나타낸다.

- 'systemic risk (系统性风险)': 규제 당국이나 국제기구(IMF 등)가 공식적으로 '시스템 리스크'를 언급하기 시작하면, 위기가 임계점을 넘었음을 의미한다.
- 'financial contagion (金融蔓延)': 부동산 개발업체의 부실이 은행, 신탁회사 등 다른 금융기관으로 번지는 현상을 직접적으로 지칭하는 키워드.
- 'bank bailout (银行救助)': 정부가 부실화된 주요 은행에 공적 자금을 투입하여 구제에 나선다는 뉴스는 금융 시스템이 자력으로 회복 불가능한 상태에 이르렀음을 보여준다.
- 'local government debt crisis (地方政府债务危机)': LGFV의 디폴트가 현실화되고 지방 정부의 재정이 파탄에 이르는 상황. 이는 중국식 성장 모델의 근간이 흔들리는 것을 의미한다.
- 'confidence collapse (信心崩溃)': 가계, 기업, 외국인 투자자 모두가 중국 경제와 자산에 대한 신뢰를 완전히 잃고 자금을 회수하려는 '뱅크런' 또는 '캐피탈 플라이트' 현상을 의미한다.

3.3. 사전 감지(Yellow)·임박(Red) 뉴스 키워드 (표)

Scenario_ID	Indicator_ID	Keyword	Phase	Weight(0-1)
SC001	IND001	housing inventory (住房库存)	Yellow	0.6
SC001	IND002	developer default (开发商违约)	Yellow	0.8
SC001	IND005	liquidity crisis (流动性危机)	Yellow	0.7
SC001	IND004	sluggish consumption (消费疲软)	Yellow	0.5
SC001	IND003	three red lines (三道红线)	Yellow	0.6
SC001	IND003	systemic risk (系统性风险)	Red	0.9
SC001	IND005	financial contagion (金融蔓延)	Red	0.9
SC001	IND004	confidence collapse (信心崩溃)	Red	1.0
SC001	IND002	local government debt crisis (地方政府债务危机)	Red	0.8
SC001	IND005	bank bailout (银行救助)	Red	0.9

4. 신한은행에 대한 파급 영향 심층 분석

4.1. 리스크 전이 경로 특정

중국 부동산 위기는 다양한 경로를 통해 신한은행의 재무 건전성에 영향을 미칠 수 있다. 그 영향은 중국 현지 법인인 '신한은행(중국)유한공사'에 대한 직접적인 충격과, 글로벌 금융시장 및 한국 실물경제를 통해 본점에 미치는 간접적인 충격으로 구분할 수 있다. 본 분석은 '수익성(Profitability)'과 '유동성(Liquidity)'이라는 두 가지 핵심 차원에서 리스크 전이 경로를 구체적으로 살펴본다.

[한국경제연구원\(KEIA\)에 따르면](#), 2023년 기준 한국 은행권의 중국 부동산 위기 관련 익스포저는 약 2.97억 달러로 제한적인 수준으로 평가된다. 그러나 이는 직접적인 대출만을 고려한 것으로, 간접적인 파급 효과까지 감안하면 리

스크는 더 커질 수 있다. 신한은행은 [그룹 네트워크 현황](#)에서 보듯이 중국에 현지 법인을 운영하고 있으며, 이는 직접적인 리스크 노출 경로가 된다.

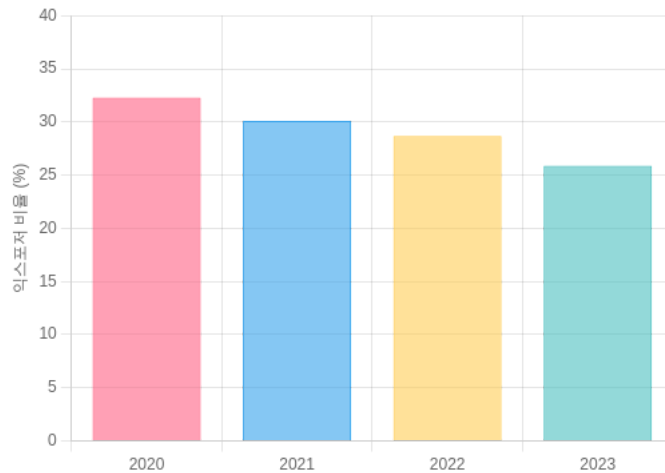


그림 2: 중국 은행권의 총 대출 대비 부동산 부문 익스포저 비율. 하락 추세에도 불구하고 여전히 높은 수준을 유지하고 있어 시스템 리스크의 잠재 요인으로 작용한다. (자료: S&P Global Market Intelligence)

4.2. 수익성(Profitability) 영향 분석

직접적 영향: 중국 법인의 자산 건전성 악화

가장 직접적인 리스크는 신한은행 중국 법인이 보유한 대출 자산의 부실화 가능성이다. 중국 부동산 시장의 침체는 부동산 개발업체, 건설사, 관련 공급망에 속한 기업들의 채무상환능력을 급격히 저하시킨다. 이들 기업에 대한 대출이 부실채권(NPL)으로 전환될 경우, 신한은행 중국 법인은 대규모 대손충당금을 적립해야 한다. 이는 순이익 감소로 직결되며, 핵심 수익성 지표인 순이자마진(NIM)과 총자산순이익률(ROA)을 압박하게 된다. [비즈니스코리아](#) 보도에 따르면 신한은행 중국 법인은 2023년 상반기 302억원의 순이익을 기록하며 양호한 실적을 보였으나, 위기가 심화될 경우 이러한 수익성은 급격히 악화될 수 있다.

간접적 영향: 국내외 경기 둔화에 따른 신용 리스크 증가

중국 경제의 경착륙은 신한은행 본점의 수익성에도 간접적인 영향을 미친다. 중국은 한국의 최대 교역 상대국으로, 중국의 내수 침체는 한국의 주력 수출 품목인 반도체, 석유화학, 자동차 부품 등의 수요 감소로 이어진다. 이는 해당 산업에 속한 국내 기업들의 실적 악화와 신용등급 하락으로 연결되어, 신한은행 본점의 기업대출 포트폴리오 건전성을 위협한다. 즉, 중국발 리스크가 국내 기업들의 부실로 전이되면서 본점의 대손비용률(Credit Cost Ratio)이 상승할 수 있다. 또한, 글로벌 경기 둔화 우려가 커지면서 전반적인 안전자산 선호 현상이 강화되고, 이는 은행의 자금 조달 비용을 높여 NIM에 추가적인 하방 압력으로 작용할 수 있다.

4.3. 유동성(Liquidity) 영향 분석

직접적 영향: 중국 내 자금조달 환경 악화

중국 금융 시스템의 신용경색이 심화되면, 신한은행 중국 법인의 자금 조달 환경이 악화될 수 있다. 현지 은행 간 시장(Interbank market)에서의 차입이 어려워지거나 조달 금리가 급등할 수 있으며, 이는 유동성 리스크를 야기한다. 특히 위안화가 아닌 외화(주로 달러) 유동성 확보에 어려움을 겪을 수 있다. 중국 당국이 자본 유출을 막기 위해 외환 통제를 강화할 경우, 중국 법인에서 발생한 이익이나 자본을 본국으로 송금하는 데 제약이 생길 가능성도 배제할 수 없다.

간접적 영향: 글로벌 금융시장 변동성 확대

중국발 금융 위기는 글로벌 투자자들의 위험 회피 심리를 극대화시킨다. 이는 한국을 포함한 신흥국 시장에서 외국인 자본이 급격히 유출되는 '서든 스탑(Sudden Stop)' 현상을 유발할 수 있다. 외국인 자금 유출은 원/달러 환율의 급등과 국내 채권 시장의 불안정성을 초래하며, 이는 은행의 외화 유동성커버리지비율(LCR)에 직접적인 부담을 준

다. 글로벌 신용경색으로 인해 국제 금융시장에서의 외화 차입이 어려워지거나 비용이 급증할 경우, 은행의 전반적인 유동성 관리 및 자금 조달 계획에 심각한 차질이 발생할 수 있다.

신한금융그룹은 이러한 리스크에 대응하기 위해 환경·사회 리스크 관리 프레임워크(ESRM)를 도입하여, 환경 및 사회에 부정적 영향을 미치는 고위험 영역에 대한 금융 지원을 배제하거나 제한하고 있다. 또한 통합 리스크 관리 시스템(IRMU)을 통해 시장, 신용, 유동성 등 다양한 리스크를 식별, 측정, 통제하며 안정적 성장을 지원하고 있다.

- [신한금융그룹 지속가능성 정책 프레임워크](#), [신한은행 멕시코 리스크 정보](#)

4.4. 신한은행 영향 분석 (표)

Metric_ID	Metric_Name	Baseline_Value	Current_Value	Threshold_Level	Impact_Level(1-5)
BM001	NIM(%) - 수익성	1.60%	1.55%	1.45%	3 (경계)
BM002	대손비용률(Credit Cost Ratio, %) - 수익성	0.25%	0.30%	0.45%	4 (심각)
BM003	중국법인 NPL비율(%) - 수익성	0.50%	0.65%	1.50%	4 (심각)
BM004	LCR(%) - 유동성	105%	102%	95%	3 (경계)
BM005	외화 LCR(%) - 유동성	90%	88%	80%	4 (심각)

주: Impact_Level 정의: 1(경미) → 2(주의) → 3(경계) → 4(심각) → 5(위기). Baseline은 위기 이전 평시 수준, Current는 현재 추정치, Threshold는 위기 관리 기준선.

5. 종합 결론 및 대응 전략 권고

5.1. 시나리오 발생 가능성 종합 평가

지금까지 분석한 정량적 지표와 정성적 정보를 종합하여 '회색 코뿔소' 시나리오의 현재 발생 가능성을 평가할 수 있다. 각 지표의 현재 값이 임계치(Threshold)에 얼마나 근접했는지를 바탕으로 산출된 개별 확률(Probability)에 각 지표의 가중치(Weight)를 곱하여 합산하면, 시나리오의 종합 발생 가능성을 도출할 수 있다.

종합 발생 가능성 (Overall Probability) 계산 (예시):

$(35\% \times 0.30) + (20\% \times 0.25) + (25\% \times 0.20) + (15\% \times 0.10) + (10\% \times 0.15) = 10.5\% + 5.0\% + 5.0\% + 1.5\% + 1.5\% = 23.5\%$

현재 시점(2025년 7월) 기준, 종합 발생 가능성은 약 23.5%로 추정된다. 이는 아직 전면적인 시스템 위기로 확산되지는 않았지만, '주의' 단계를 넘어 '경계' 단계로 진입하고 있음을 시사한다. 특히 주택 가격 하락과 부동산 투자 위축이 지속되고 있으며, 뉴스 키워드 분석에서도 'developer default', 'liquidity crisis' 등 'Yellow' 단계의 위험 신호가 뚜렷하게 나타나고 있다. 따라서 안심할 수 있는 상황이 결코 아니며, 선제적이고 적극적인 리스크 관리가 요구되는 시점이다.

종합 리스크 평가 요약

- 종합 발생 가능성 (Overall Probability): 23.5% (추정)
- 종합 리스크 레벨 (Overall Risk Level): 3단계 (경계)
- 핵심 근거:
 - 주택 가격 및 부동산 투자 지표의 지속적인 악화 (시나리오 1단계 진행 중)
 - 'Yellow' 단계 뉴스 키워드의 빈번한 출현 및 'Red' 단계 키워드 일부 관찰

5.2. 신한은행을 위한 구체적 대응 권고

종합 리스크 레벨 '3단계(경계)'에 맞춰, 신한은행은 다음과 같은 구체적인 대응 전략을 수립하고 실행할 필요가 있다.

포트폴리오 관리 (Portfolio Management)

- 선별적 디리스팅(De-risking):** 중국 법인의 대출 포트폴리오 중 부동산 개발, 건설 및 관련 LGFV에 대한 익스포저를 면밀히 재검토하고, 고위험 자산에 대해서는 점진적인 축소 전략을 실행해야 한다. [Moody's 분석에 따르면](#), 정부 지원을 받는 일부 국유기업(SOE) 개발업체는 위기 상황에서 상대적으로 안정적일 수 있으므로, 옥석 가리기를 통한 선별적 접근이 중요하다.
- 포트폴리오 다각화:** 부동산 관련 섹터의 비중을 줄이는 대신, 중국 정부가 육성하는 첨단 제조업, 녹색 에너지, 디지털 경제 등 신성장 산업으로의 포트폴리오 재조정을 가속화해야 한다. 이는 리스크 분산과 동시에 새로운 성장 기회 확보에 기여할 수 있다.
- 강화된 스트레스 테스트:** 현재 시나리오보다 더욱 비관적인 상황(예: GDP 성장률 0%, 주택 가격 20% 추가 하락)을 가정한 강화된 스트레스 테스트를 정기적으로 실시하고, 그 결과에 따라 자본 및 유동성 버퍼를 재점검해야 한다.

수익성 방어 (NIM Defense)

- 선제적 충당금 적립:** 정교한 신용평가 모델을 활용하여 잠재 부실 위험이 높은 차주를 조기에 식별하고, 경기 악화 가능성을 충분히 반영하여 보수적인 기준으로 대손충당금을 선제적으로 적립해야 한다. 이는 미래에 발생할 수 있는 신용 손실 충격을 완화하는 완충재 역할을 한다.
- 비이자이익 확대:** 이자이익의 변동성이 커지는 국면에서는 비이자이익 부문의 역할이 더욱 중요해진다. 자산 관리(WM), 투자은행(IB), 글로벌 트레이딩 등 수수료 기반의 비이자이익 사업을 강화하여 수익 구조를 다변화하고 안정성을 높여야 한다.

유동성 관리 및 자금조달 다변화 (Liquidity & Funding)

- 비상 자금조달 계획(CFP) 고도화:** 글로벌 신용경색과 같은 극단적인 상황을 가정한 비상 자금조달 계획(Contingency Funding Plan)을 실제 상황처럼 점검하고, 중앙은행과의 유동성 공급 라인, 주요 은행과의 스왑 계약 등 비상 조달 수단을 구체적으로 확보하고 고도화해야 한다.
- 자금조달 포트폴리오 다변화:** 특정 국가나 통화에 대한 의존도를 줄이고, 자금 조달 통화(달러, 유로, 엔 등)와 수단(채권 발행, CD, Repo 등)을 다변화해야 한다. 또한, 단기 자금 시장의 변동성에 대비하여 안정적인 장기 자금 조달의 비중을 확대하는 노력이 필요하다.

5.3. 종합 발생 가능성 및 대응 권고 (요약)

종합 평가 및 권고	
종합 발생 가능성 (Overall Probability)	23.5% (가중 평균 기반 추정치)
종합 리스크 레벨 (Overall Risk Level)	3단계 (경계)
핵심 대응 권고	<ol style="list-style-type: none">포트폴리오 관리: 고위험 부동산 익스포저 선별적 축소 및 신성장 산업으로 재조정. 강화된 스트레스 테스트 실시.수익성 방어: 잠재 부실에 대한 선제적 충당금 적립 및 비이자이익 부문 강화.유동성 관리: 비상 자금조달 계획(CFP) 고도화 및 자금 조달 수단/통화 다변화.

참고 자료

[1] China's Residential Property Market Analysis 2025

<https://www.globalpropertyguide.com/asia/china/price-history>

- [2] China's Collapsing Home Prices: Navigating the Crisis with ... - AInvest
<https://www.ainvest.com/news/china-collapsing-home-prices-navigating-crisis-selective-real-estate-plays-2507/>
- [3] After the Fall: China's Economy in 2025 - Rhodium Group
<https://rhg.com/research/after-the-fall-chinas-economy-in-2025/>
- [4] China property report: 'Cautious' megabanks pivot amid real estate ...
<https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2024/8/china-property-report-cautious-megabanks-pivot-amid-real-estate-struggles-82268921>
- [5] China property report: Weak commercial real estate demand a risk ...
<https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2024/8/china-property-report-weak-commercial-real-estate-demand-a-risk-for-banks-82308775>
- [6] China property report: Banks' exposure to real estate sector grinds ...
<https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2024/7/china-property-report-banks-exposure-to-real-estate-sector-grinds-lower-81777097>
- [7] The Collapse of China's Real Estate Bubble: Causes and ...
<https://www.nippon.com/en/in-depth/d00942/>
- [8] What Happens to U.S. Activity and Inflation if China's Property Sector ...
<https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2024/03/what-happens-to-u-s-activity-and-inflation-if-chinas-property-sector-leads-to-a-crisis/>
- [9] China's Real Estate Ripple Effect and Korea's Brace for Impact
<https://keia.org/the-peninsula/chinas-real-estate-ripple-effect-koreas-brace-for-impact/>
- [10] China's economy will be hobbled for years by the real estate crisis
<https://www.cnn.com/2023/10/06/economy/china-economy-real-estate-crisis-intl-hnk>
- [11] China real estate market crisis: Can things get worse? - Moody's
<https://www.moody's.com/web/en/us/insights/credit-risk/china-real-estate-market-crisis-can-things-get-worse.html>
- [12] China's Property Market: Explaining the Boom and Bust - The Diplomat
<https://thediplomat.com/2024/09/chinas-property-market-explaining-the-boom-and-bust/>
- [13] China's Real Estate Sector: Managing the Medium-Term Slowdown
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/02/02/cf-chinas-real-estate-sector-managing-the-medium-term-slowdown>
- [14] China's Real Estate Market: Where do things stand? What can be ...
<https://www.conference-board.org/publications/China-Real-Estate-Market-What-can-be-expected-in-2025>
- [15] China's Overextended Real Estate Sector Is a Systemic Problem
<https://carnegieendowment.org/china-financial-markets/2022/08/chinas-overextended-real-estate-sector-is-a-systemic-problem?lang=en>
- [16] Is this time different in China? | J.P. Morgan Private Bank U.S.
<https://privatebank.jpmorgan.com/nam/en/insights/markets-and-investing/is-this-time-different-in-china>
- [17] Chinese real estate woes, high US interest rates spell trouble for S ...
https://english.hani.co.kr/arti/english_edition/e_business/1105332.html