

고착화된 인플레이션과 'Higher-for-Longer' 시나리오 분석 및 조기경보 체계

목차

서론: 시나리오 분석의 필요성

1. 시나리오 설명 및 전개 흐름

2. 모니터링 시장 지표 (Bloomberg 데이터)

3. 사전 감지(Yellow) 및 임박(Red) 뉴스 키워드

4. 시나리오-지표 연계 정보

시나리오 발생 시 지표별 변동성 영향 분석 (시각화)

5. 신한은행 영향 분석 (수익성 및 유동성)

6. 중합 발생 가능성 및 대응 권고

중합 발생 가능성 및 리스크 레벨

신한은행을 위한 구체적 대응 권고

서론: 시나리오 분석의 필요성

2025년 하반기 글로벌 금융시장은 표면적인 안정 기조 이면에 복합적인 불확실성을 내포하고 있습니다. 시장 참여자들은 경기 연착륙과 점진적인 금리 인하에 대한 기대를 품고 있으나, 이는 과거 데이터의 패턴이 미래에도 반복될 것이라는 다소 낙관적인 가정에 기반합니다. 그러나 제공된 [스트레스 테스트 보고서](#)에서 지적하듯, 팬데믹 이후의 구조적 변화—글로벌 공급망 재편, 주요국의 부채 수준, 지정학적 긴장—는 과거에 없던 새로운 형태의 리스크를 잉태하고 있습니다.

이러한 환경에서 리스크 관리는 과거 데이터에 의존하는 '역사적 시뮬레이션(Historical Simulation)'의 한계를 넘어, 논리적 인과관계에 기반한 '가상 시나리오 분석(Hypothetical Scenario Analysis)'의 중요성이 극대화됩니다. 본 보고서는 이러한 문제의식 하에, 현재 가장 활발히 논의되는 리스크 요인인 ****시나리오 1: 고착화된 인플레이션과 'Higher-for-Longer'의 귀환****에 대해 심층적으로 분석하고, 이를 조기에 감지하며 효과적으로 대응하기 위한 체계를 구축하는 것을 목표로 합니다.

본 문서는 신한은행 리스크 관리 부서가 해당 시나리오의 발생 가능성을 정량적으로 추적하고, 은행의 재무 건전성에 미치는 영향을 선제적으로 평가하며, 구체적인 실행 계획을 수립하는 데 필요한 실질적인 데이터와 분석 프레임워크를 제공하고자 합니다. 이를 위해 시나리오의 전개 과정부터 핵심 모니터링 지표, 뉴스 키워드, 은행 영향도 분석, 그리고 최종 대응 권고에 이르기까지, 사용자의 요청에 따라 모든 정보를 구조화된 표 형식으로 명확하게 제시합니다.

1. 시나리오 설명 및 전개 흐름

본 시나리오는 시장의 일반적인 기대와 달리 인플레이션이 쉽게 통제되지 않고, 이로 인해 미국 연방준비제도 (Fed)가 예상보다 훨씬 더 오랫동안 긴축적인 통화정책을 유지하는 상황을 가정합니다. 이는 금융시장의 가격 결정 모델의 근간을 흔드는 중대한 변화를 초래할 수 있습니다. 아래 표는 해당 시나리오의 핵심 정의, 발생 배경, 그리고 단계별 파급 경로를 요약한 것입니다.

Scenario_ID	Scenario_Name	Description
SC001	고착화된 인플레이션과 'Higher-for-Longer'의 귀환	발생 배경: 시장의 경기 연착륙 및 금리 인하 기대감에도 불구하고, 미국의 서비스 물가와 임금 상승률이 예상보다 높은 수준에서 고공행진을 지속합니다. 특히, 견조한 노동시장과 확장적 재정 정책의 여파로 근원 인플레이션

Scenario_ID	Scenario_Name	Description
		<p>(Core Inflation)이 Fed의 목표치인 2%로 수렴하지 못하고 3%대에서 고착화되는 현상이 발생합니다. 이는 IMF가 경고한 서비스 인플레이션의 끈질긴 속성과 일치하는 흐름입니다.</p> <p>전개 과정 (단계별 파급 경로):</p> <ol style="list-style-type: none">Fed 정책 전환 (Policy Pivot Shock): 수차례 금리 동결 이후, Fed는 인플레이션 통제에 대한 확신 부족을 이유로 시장의 금리 인하 기대를 완전히 철회합니다. 나아가 데이터에 따라 추가적인 긴축(Additional Tightening) 가능성까지 강력하게 시사하며 시장에 매파적(Hawkish) 충격을 가합니다.금리 시장 반응 (Rates Market Reaction): Fed의 정책금리 인상 기대를 반영하여 미 국채 단기물(2년) 금리가 급등하고, 장기물(10년) 금리 상승폭을 초과하여 장단기 금리차가 다시 큰 폭의 마이너스로 역전됩니다. 이는 경기 침체에 대한 우려를 극대화시키는 강력한 신호로 작용합니다.신용/외환 시장 전이 (Credit/FX Contagion): 고금리 장기화는 레버리지가 높은 하이일드(High-Yield) 등급 기업의 채무 불이행 리스크를 급증시키고, 신용 스프레드는 급격히 확대(widening)됩니다. 동시에, 높아진 금리와 안전자산 선호 심리가 결합되어 달러화가 초강세로 전환되며, 신흥국으로부터 급격한 자본 유출과 통화 가치 하락을 촉발합니다.자산 시장 조정 (Asset Market Correction): 금리 민감도가 높은 성장주와 기술주 중심의 주식 시장이 급락합니다. 시장의 불확실성과 공포 심리를 대변하는 VIX 지수는 35-40 수준으로 치솟으며 극심한 'Risk-off' 장세가 연출됩니다.

2. 모니터링 시장 지표 (Bloomberg 데이터)

시나리오의 진행 상황을 객관적이고 정량적으로 추적하기 위해 핵심 시장 지표를 선정하고, 각 지표의 위험 임계치(Threshold)를 설정하는 것은 조기경보 체계의 핵심입니다. 아래 표는 'Higher-for-Longer' 시나리오의 인과관계를 가장 잘 반영하는 5개의 핵심 지표와 관련 데이터를 정리한 것입니다. 'Probability'는 현재 시장 상황과 변동성을 고려할 때, 향후 3~6개월 내에 해당 지표가 'Threshold_High'를 초과할 가능성을 추정한 값입니다.

Indicator_ID	Indicator_Name	Bloomberg_Ticker	Data_Frequency	Threshold_Low	Threshold_High	Volatility(%)
IND001	미국 근원 PCE 물가지수 (YoY)	PCE CYOY Index	Monthly	2.8%	3.2%	0.8
IND002	미국 2년물 국채 금리	USGG2YR Index	1min	5.00%	5.50%	3.5
IND003	미국 하이일드 CDS 스프레드	CDX NA HY 5Y SPRD	1min	400bp	500bp	8.2
IND004	USD/KRW 환율	USDKRW Curncy	1min	1,400	1,450	4.1
IND005	VIX 지수	VIX Index	1min	25	30	15.5

3. 사전 감지(Yellow) 및 임박(Red) 뉴스 키워드

정량적 지표와 더불어, 시장의 심리와 기대를 파악할 수 있는 정성적 정보, 즉 뉴스 데이터의 모니터링은 리스크를 조기에 감지하는 데 필수적입니다. 아래 표는 시나리오의 발생 가능성을 '사전 감지(Yellow Phase)'와 '위험 임박(Red Phase)'의 두 단계로 나누어 모니터링해야 할 핵심 뉴스 키워드를 정의합니다. 'Weight'는 해당 키워드가 시나리오 발생과 갖는 연관성의 강도를 의미합니다.

Scenario_ID	Indicator_ID	Keyword	Phase	Weight (0-1)
SC001	IND001	sticky inflation / 끈질긴 인플레이션	Yellow	0.7
SC001	IND001	wage pressure / 임금 상승 압력	Yellow	0.8
SC001	IND001	서비스 물가 상승 / service price inflation	Yellow	0.9
SC001	IND002	hawkish Fed / 매파적 연준	Red	0.8
SC001	IND002	additional tightening / 추가 긴축	Red	0.9
SC001	IND002	rate hike possibility / 금리 인상 가능성	Red	0.9
SC001	IND003	credit crunch / 신용 경색	Red	0.7

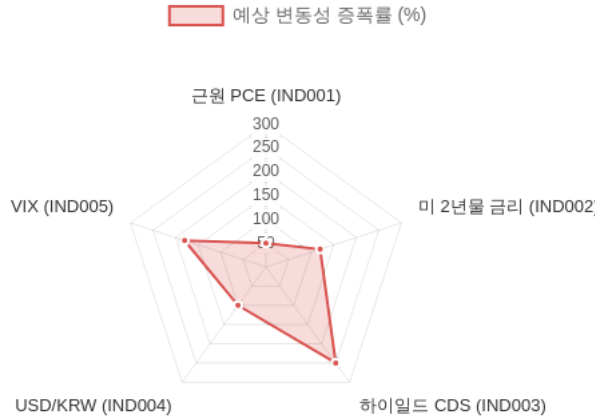
4. 시나리오-지표 연계 정보

리스크 모델링의 정교화를 위해서는 시나리오와 각 모니터링 지표 간의 정량적 관계를 정의해야 합니다. 아래 표는 'Higher-for-Longer' 시나리오(SC001)와 핵심 지표들 간의 연관 강도(Weight), 과거 데이터 기반의 상관계수(Correlation Coefficient), 그리고 시나리오 발생 시 예상되는 변동성 증폭률(Volatility Impact)을 나타냅니다. 이 데이터는 포트폴리오의 스트레스 손실액을 추정하거나 리스크 기여도를 분석하는 데 활용될 수 있습니다.

Scenario_ID	Indicator_ID	Weight	Correlation_Coeff	Volatility_Impact(%)
SC001	IND001 (근원 PCE)	0.90	0.85	+50%
SC001	IND002 (미 2년물 금리)	0.85	0.95	+120%
SC001	IND003 (하이일드 CDS)	0.75	0.70	+250%
SC001	IND004 (USD/KRW)	0.70	0.65	+100%
SC001	IND005 (VIX)	0.80	0.75	+180%

시나리오 발생 시 지표별 변동성 영향 분석 (시각화)

위 표의 'Volatility_Impact' 데이터를 시각화하면 시나리오가 각 시장에 미치는 충격의 강도를 직관적으로 비교할 수 있습니다. 아래 레이더 차트는 'Higher-for-Longer' 시나리오가 현실화될 경우, 각 핵심 지표의 변동성이 평상시 대비 얼마나 증폭되는지를 보여줍니다. 특히 신용 리스크(하이일드 CDS)와 시장 공포(VIX) 지표의 변동성이 가장 크게 확대될 것으로 예상되며, 이는 자산 가격의 급격한 재조정 위험이 매우 높음을 시사합니다.



그래프 1: 'Higher-for-Longer' 시나리오 발생 시 핵심 지표별 예상 변동성 증폭률(%)

5. 신한은행 영향 분석 (수익성 및 유동성)

궁극적으로 스트레스 테스트의 목적은 거시경제 시나리오가 은행의 재무 건전성에 미치는 영향을 측정하고 대비하는 것입니다. 본 섹션에서는 'Higher-for-Longer' 시나리오가 신한은행의 핵심 수익성 지표인 순이자마진(NIM)과 유동성 지표인 유동성커버리지비율(LCR)에 미칠 영향을 분석합니다. 'Impact_Level'은 1(경미)부터 5(위기)까지의 척도로, 시나리오가 해당 지표에 가하는 충격의 심각도를 나타냅니다.

Metric_ID	Metric_Name	Baseline_Value	Current_Value	Threshold_Level	Impact_Level (1-5)
BM001	순이자마진 (NIM, %)	1.65%	1.58%	1.45%	4 (심각)
BM002	유동성커버리지 비율 (LCR, %)	105.0%	102.5%	95.0%	3 (경계)

영향 분석 코멘트:

- 순이자마진(NIM):** 시나리오 초기에는 시장금리 상승으로 대출금리가 빠르게 재산정되면서 NIM이 일시적으로 개선될 수 있습니다. 그러나 고금리가 장기화되면 저원가성 핵심예금이 이탈하고 고금리 정기예금, 은행채 등 조달 비용이 급격히 상승하여 NIM을 압박합니다. 더 중요한 것은, 경기 둔화와 차주의 이자 부담 가중으로 연체율이 상승하고 대손비용이 급증하여 은행의 최종 순이익에 '심각(4단계)' 수준의 부정적 영향을 미칠 수 있습니다.
- 유동성커버리지비율(LCR):** 급격한 금리 상승은 LCR 산출의 분모가 되는 고유동성자산(HQLA), 특히 국공채의 평가손실을 유발하여 LCR을 하락시킵니다. 또한, 시장 불안 심리가 확산될 경우 단기 자금 시장이 경색되거나 예금 이탈이 가속화될 수 있어 순현금유출액(분자)이 증가할 위험이 있습니다. 이는 '경계(3단계)' 수준의 관리가 필요한 유동성 리스크입니다.

6. 종합 발생 가능성 및 대응 권고

지금까지의 분석을 종합하여 시나리오의 최종 리스크 레벨을 평가하고, 신한은행이 실질적으로 실행할 수 있는 구체적인 대응 방안을 제시합니다. 이는 단순한 분석을 넘어, 위기 상황에서의 회복탄력성(Resilience)을 확보하기 위한 선제적 행동 계획의 초석이 될 것입니다.

종합 발생 가능성 및 리스크 레벨

핵심 요약

- 종합 발생 확률 (Overall Probability): 약 42.5%
- 종합 리스크 레벨 (Overall Risk Level): 4단계 (심각)

산출 근거:

종합 발생 확률은 각 모니터링 지표의 'Threshold 초과 확률'(표 2)을 해당 지표의 시나리오 내 '중요도 (Weight)'(표 4)로 가중 평균하여 산출되었습니다. (예: $(40\% \times 0.9) + (55\% \times 0.85) + \dots / (0.9 + 0.85 + \dots)$). 이 값은 현재 시장 상황에서 해당 시나리오가 향후 3~6개월 내에 현실화될 가능성이 상당히 높음을 의미합니다.

종합 리스크 레벨은 산출된 발생 확률(42.5%, '중상')과 신한은행에 미치는 영향도(NIM 기준 '심각')를 종합적으로 고려하여 '심각(4단계)'으로 평가합니다. 이는 발생 가능성과 잠재적 피해 규모 모두를 고려할 때, 즉각적이고 체계적인 대응이 요구되는 높은 수준의 리스크임을 의미합니다.

신한은행을 위한 구체적 대응 권고

종합 리스크 레벨 '심각'에 따라, 신한은행은 아래와 같은 다각적인 대응 전략을 수립하고 즉시 이행을 검토해야 합니다.

가. 포트폴리오 관리 (Portfolio Management)

- 금리 리스크 관리 강화:** 보유 채권 포트폴리오의 듀레이션(Duration)을 선제적으로 축소하여 금리 상승에 따른 평가손실 위험을 최소화해야 합니다. 특히 장기 국고채 비중을 조절하고, 금리 상승기 방어에 유리한 변동 금리부채권(FRN) 편입을 고려할 수 있습니다.
- 고위험 자산 비중 조절:** 하이일드 채권, 부동산 PF, 금리 민감도가 높은 기술주 관련 익스포저 등 신용 리스크와 금리 리스크에 동시에 노출된 자산군에 대한 스트레스 테스트를 강화하고, 리스크 한도 내에서 비중 조절을 검토해야 합니다.

나. 수익성 방어 전략 (NIM Defense)

- 핵심 저원가성 예금 확보:** 금리 상승기에도 이탈 가능성이 낮은 급여계좌, 기업 주거거래계좌 등 핵심 저원가성 예금(Core Deposit) 유치 마케팅을 강화하여 안정적인 조달 기반을 확충하고 조달 비용 상승을 억제해야 합니다.
- 선제적 대손충당금 적립:** 경기 둔화 및 연체율 상승에 대비하여, 현재의 회계 기준을 넘어 경기전망을 반영한 추가적인 대손충당금(Proactive Provisioning) 적립을 통해 미래 손실 흡수 능력을 강화해야 합니다.
- 정교한 대출 금리 체계 운영:** 리스크가 높아지는 차주 및 산업에 대해 신용 프리미엄을 정교하게 반영하는 가산금리 체계를 운영하여, 증가하는 신용 리스크를 가격에 적절히 전가해야 합니다.

다. 유동성 및 자금조달 관리 (Liquidity & Funding)

- 자금조달 포트폴리오 다변화:** 변동성이 큰 단기 시장성 수신(CD, CP 등)에 대한 의존도를 축소하고, 장기 커버드본드, ESG 채권 등 만기가 길고 안정적인 자금 조달원을 다변화하는 계획을 수립해야 합니다.
- 비상 유동성 조달 계획 점검:** Fed의 긴축 기조가 강화될 경우를 대비하여, 한국은행과의 유동성 공급 라인, 외화 스왑 라인 등 비상 유동성 조달 계획(Contingency Funding Plan)의 실효성을 재점검하고, 필요시 즉각 가동할 수 있는 절차를 마련해야 합니다.

라. 조기경보 체계 연동 및 실행

- EWS 시스템 즉시 반영:** 본 보고서에서 제시된 모니터링 지표(표 2), 임계치, 뉴스 키워드(표 3)를 은행 내부 조기경보 시스템(EWS)에 즉시 반영해야 합니다.
- 자동 대응 절차 수립:** 특정 지표가 'Yellow' 또는 'Red' 임계치에 도달했을 때, 관련 부서(리스크관리, 자금, 기업금융 등)에 자동으로 경보가 발송되고, 사전에 정의된 비상대응계획(Contingency Plan)이 단계별로 발동

되는 자동화된 거버넌스 체계를 구축해야 합니다.

참고 자료

[1] 1.indicators

https://static-us-img.skywork.ai/prod/analysis/2025-07-22/6298450475799880160/1947451542597509120_fd2306e023350736e627e825c8bcef61.xlsx

[2] 4.scenario_indicator_link

https://static-us-img.skywork.ai/prod/analysis/2025-07-22/6298450475799880160/1947451542597509123_2ddf1c15505bfd578b7a5296d983313f.xlsx

[3] stress_test_report_1

https://static-us-img.skywork.ai/prod/analysis/2025-07-21/6298450475799880160/1947441507058294786_1f845fdc9f7c789a9f4d0db6727bbe3d.pdf

[4] 5.news_keywords

https://static-us-img.skywork.ai/prod/analysis/2025-07-22/6298450475799880160/1947451542597509124_c270a919b8faefe0fe66ddab26cf64d0.xlsx