

미국은 지금

금융 신고가의 숨겨진 주역(Feat, 정책)

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
US Strategy Analyst 김승혁



Issue Brief

신고가를 기록한 은행

7월 6일 종가 기준 XLF와 KBW 은행지수는 52주 신고가를 경신했다. 다만 신고가의 중심은 금융 섹터 전체가 아니라 은행업이었다.뱅크오브아메리카, 제이피모건 등 상업·지역은행과 수탁은행 스테이트 스트리트가 신고가권에 오른 반면, 자산운용사 블랙록과 대체투자 운용사 블랙스톤은 고점 대비 각 -15.9%, -34.6% 떨어져 있다. 예금·대출·수탁 기반으로 한 은행 비즈니스와 운용·사모 등 자본시장 비즈니스의 희비가 확인된다. 시장의 흐름과도 금융 섹터는 독자적 모습을 보였다. KBW 은행지수와 S&P500의 급등락 시점이 꾸준히 어긋났기 때문이다. 금융 섹터 반등엔 고유의 이유가 있다는 뜻이다.

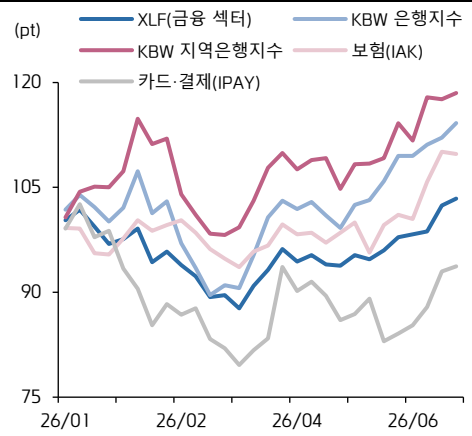
상반기, 숫자로 확인된 정책 효과와 남은 재료

회복 동력은 행정부의 금융 규제 완화에 있다. 정부는 은행의 자본 부담을 낮춰 대차대조표를 다시 열고, 이를 국채 보유·중개와 신용 공급의 통로로 활용하려는 의지가 있다. 방향성은 이미 알려져 있었지만, 상반기에는 실제 집행이 숫자로 확인되기 시작했다. 대형 6개 은행의 1분기 자사주 매입은 330억 달러로 분기 사상 최대였고, 대출은 1분기에 강하게 늘어난 뒤 2분기에도 증가세를 이어갔다. 역레포 완충 여력이 줄며 흔들리던 단기자금 시장도 연준이 상설레포(SRF) 한도를 없애고 단기국채 보유를 지난해 말 1,950억 달러에서 6월 말 4,860억 달러로 늘리면서 진정됐다. 그 결과 1분기 은행 산업 순이익은 사상 최대를 기록했다. 다만 은행의 국채·기관채 보유 증가는 연초 이후 2.5%로 대출보다 느리고, 합병도 덜 가치는 2019년 이후 가장 강했지만 건수는 줄었다. 자본환원·대출·단기자금시장 안정은 집행됐고, 국채 매수와 지역은행으로의 M&A 확산은 아직 남아 있다.

금융, 2분기 실적 검증 재료

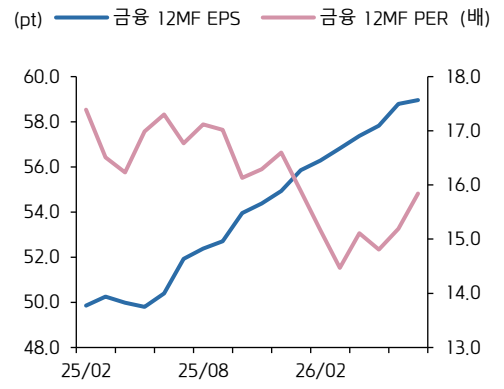
이제 중요한 것은 남은 정책 재료가 2분기 실적과 하반기 자산 성장으로 연결될지 여부다. 가격 부담은 크지 않다. 선행 EPS가 최근 1년간 13.5% 상향되는 동안 선행 PER은 15.8배로 최근 1년여 등락 범위의 하단부에 머물렀고, S&P500 대비 상대주가가 작년 말보다 7% 낮다. 7월 14일 시작될 2분기 실적 시즌이 첫 검증 구간이다. 핵심은 대출 성장과 비이자수익이 순이자마진 압박을 계속 흡수하는지, 카드 연체율 안정과 소비 회복이 이어지는지, 보험주가 요율과 투자수익으로 6월 상승분을 설명할 수 있는지가. 반대로 NII 가이던스 하향, 연체율 반등, 지역은행의 상대 약세가 겹친다면 최근 상승분에 대한 되돌림이 연출될 수 있다.

주요 금융 지수 비교 (26.01=100)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

금융 12MF EPS·PER



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

신고가를 기록중인 은행

7월 6일 종가 기준 XLF와 KBW 은행지수는 나란히 52주 신고가를 경신했다. 종목별로는 제이피모건,뱅크오브아메리카, US뱅크프 등 상업·지역은행과 수탁은행인 스테이트 스트리트가 신고가권에 진입했다. 반면 자산운용사 블랙록은 고점 대비 15.9%, 대체투자 운용사 블랙스톤은 34.6% 낮은 수준에 머물러 있다. 또한 XLF에는 비자, 마스터카드, 버크셔 해서웨이 등 비은행 대형주도 포함돼 있지만, 이번 신고가를 주도한 것은 예금·대출·수탁을 기반으로 한 전통 은행 비즈니스였다. 반대로 2024~2025년 금융주 밸리의 중심에 있었던 자산운용과 사모펀드 등 자본시장 비즈니스는 이번 흐름에서 상대적으로 비켜나 있다. 따라서 이번 금융주의 신고가는 금융 섹터 전반의 동반 부활이라기보다, 그 안에서도 은행업의 재평가로 보는 것이 적절하다.

이 신고가가 단순히 시장 흐름을 따라간 결과가 아니라는 점이 중요하다. 내부 가격 데이터 기준 KBW 은행지수의 연중 저점은 3월 13일로, S&P500 저점인 3월 30일보다 2주 이상 빨랐다. 3월 18일부터 3주간의 반등폭도 +10.7%로, 같은 기간 S&P500 상승률 +2.4%의 4배를 웃돌았다. 바닥을 먼저 확인했고, 반등 강도도 훨씬 컸던 셈이다. 6월 3일 이후 한 달간의 흐름을 봐도 S&P500이 -0.2%에 머무는 동안 XLF는 배당 조정 기준 +10.7% 상승했다. 시장 흐름이나 반도체에서 이탈한 자금의 순환매만으로 설명하기 어려운 움직임이며, 은행업 고유의 상승 동력이 작용했음을 시사한다.

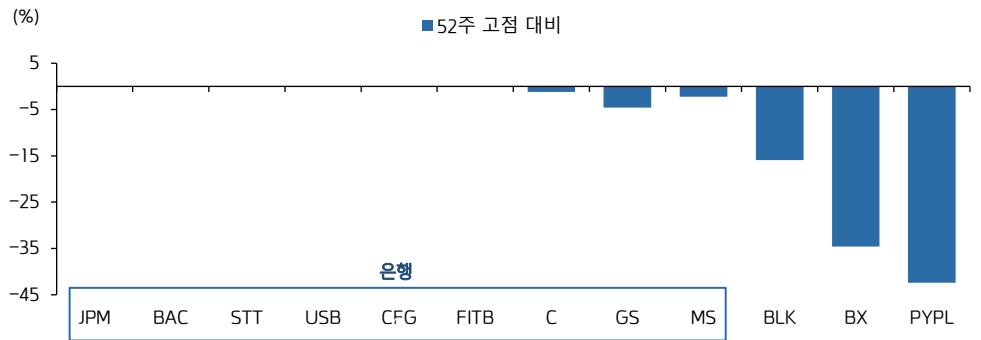
상반기 은행주의 흐름은 행정부가 추진한 정책 효과가 데이터로 확인되기 시작한 구간과 맞물려 있다. 그 정책의 배경과 집행 정도, 업종별 수혜 차이, 그리고 2분기 실적에서 확인해야 할 변수들을 확인해 볼 필요가 있다.

금융 산업별 이벤트 이후 수익률

지수	Basel 재제한 직후 (3/18~4/8)	스트레스테스트 직후 (6/23~7/6)	연초 이후
XLF(금융 섹터)	+5.1%	+4.2%	+3.4%
KBW 은행지수	+10.7%	+2.2%	+14.2%
KBW 지역은행지수	+10.2%	+3.3%	+18.5%
보험(IAK)	+2.9%	+5.9%	+9.8%
카드·결제(IPAY)	+3.3%	+11.7%	-6.3%

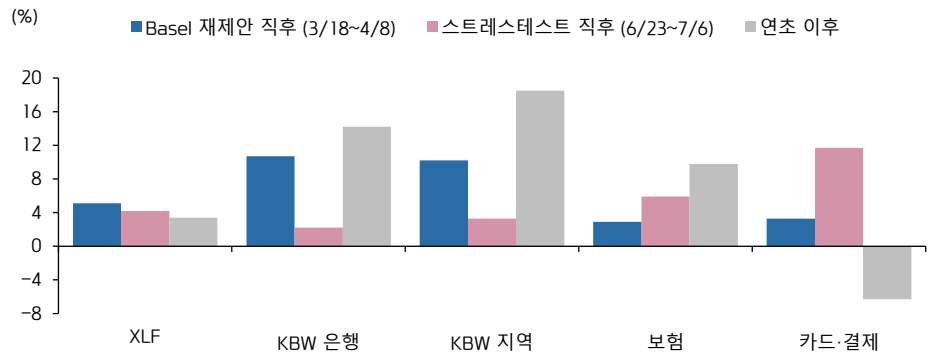
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 7/6일 종가 기준

52주 고점 대비 - 은행 본업 vs 자본시장



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 7/6 일 종가 기준

금융 산업별 구간 수익률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 7/6 일 종가 기준

은행 규제 완화가 겨냥한 것(Feat, 금리)

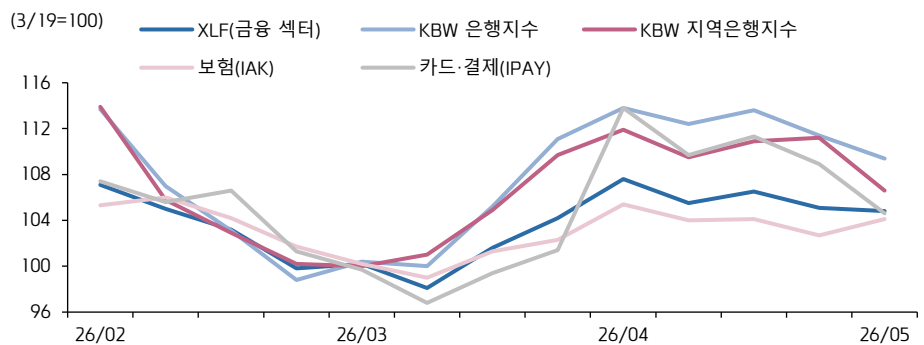
이번 행정부의 금융 규제 완화에는 여러 목적이 맞물려 있지만, 핵심 배경 중 하나는 장기금리 안정이다. 베네통 재무장관은 “대통령과 나는 10년물 금리에 집중한다”고 밝히며, 은행 규제 완화를 국채시장 기능 회복의 수단으로 제시했다. “SLR 이 백스톱이 아니라 구속 조건이 되고 있다”는 발언도 같은 맥락이다. 위험도를 따지지 않는 레버리지 규제가 은행의 대차대조표 활용을 제한하면서, 국채 보유나 시장 중개처럼 상대적으로 안전한 활동까지 위축시키고 있다는 뜻이다. 4월 1일 발효된 eSLR 완화는 이 부담을 낮춰 은행이 국채시장에 다시 참여할 여력을 열어주는 조치다. 즉 정책의 초점은 은행의 국채 보유와 중개 기능을 회복시켜 장기금리 상승 압력을 낮추는 데 맞춰져 있다.

이렇게 보면 상반기 정책들은 하나의 방향으로 묶인다. eSLR 완화는 은행이 국채를 담을 수 있는 대차대조표 공간을 열어주는 조치였고, 3월 재제안된 Basel III 최종안은 보면 부의장이 제시한 ‘자본 중립’ 원칙에 맞춰 자본요구 총량을 사실상 늘리지 않는 방향으로 후퇴했다. 2023년 원안은 대형은행 자본을 약 19% 늘리는 안이었지만, 재제안은 총량 증가폭을 0~5% 수준으로 낮췄고, 일부 추정 기준으로는 대형은행 보통주자본 부담이 약 4.8% 줄어드는 구조다. 여기에 감독·합병 규제 완화는 지역은행의 성장 제약을 낮추는 역할을 한다.

OCC 는 강화 감독 기준이 적용되는 자산 규모 문턱을 500 억 달러에서 7,000 억 달러로 높이는 안을 냈고, 2025 년 5 월에는 은행 합병 신속심사도 복원했다. 재정이 직접 지출 확대보다 세금 환급 증가와 국채 발행을 통해 작동하는 구조인 만큼, 신용 공급과 국채 소화의 상당 부분을 은행이 맡도록 유도하는 정책 조합으로 볼 수 있다.

다만 이 방향성 자체가 새로운 재료는 아니다. 중요한 것은 해당 정책들이 상반기, 특히 2 분기에 실제로 얼마나 집행됐는가다. 이를 확인해야 앞으로 남은 정책 여력이 무엇인지, 그리고 2 분기 실적에서 무엇을 기대할 수 있는지가 선명해진다.

Basel 재제안(3/19) 전후 주가 추이 비교



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

절반 정도 확인된 정책 효과

정책이 은행의 대차대조표와 자본 계획을 거쳐 시장에 닿는 경로는 크게 자본환원, 대출, 단기자금시장 안정, 국채 매수, 인수합병 다섯 가지로 나눌 수 있다. 다만 각 경로의 진행 속도는 다르다.

가장 빠르게 확인되는 것은 자본환원이다. 대형 6 개 은행이 1 분기에 집행한 자사주 매입은 약 330 억 달러로, 분기 기준 사상 최대이자 예년의 두 배를 웃도는 규모였다. 씨티그룹은 전년 동기의 3.6 배에 해당하는 63 억 달러를 매입했다. 여기에 6 월 24 일 스트레스테스트 전원 통과 이후 발표된 제이피모건의 500 억 달러 신규 한도 등이 추가된다. 규제 완화로 확보된 자본 여력이 자사주 매입으로 빠르게 연결되고 있음은 이미 숫자로 확인됐다.

신용 공급은 순항하고 있다. 연준 H.8 기준 대형은행 대출은 1 분기에 강하게 늘어난 뒤 2 분기에도 증가세를 이어갔다. 대형은행 대출 잔액을 연율화하면 1 분기 +10.4%, 2 분기 +6.8% 증가한 흐름이다. 그간 지연됐던 상업용 부동산 대출도 대형은행 기준으로 2 분기에 다시 늘었다. 예금 역시 연초 이후 약 4.2% 유입되며 대출 확대를 뒷받침하고 있다.

단기자금시장 안정 작업은 마무리되었다. 완충장치 역할을 해온 역레포 잔액이 바닥에 가까워지면서 단기금리 압력이 커졌고, 지급준비금이 2025 년 10 월 말 2.8 조 달러대에서 저점을 기록한 무렵 연준 상설레포(SRF) 사용액은 25 년 10 월 31 일 하루 500 억 달러까지 늘었다. 작년 연말에는 750 억 달러까지 치솟았다. 그러나 연준의 대응은 빨랐다. 25 년 12 월 SRF 한도를 없앴고, 기준 관리용 단기국채 매입을 통해 보유 규모를 지난해 말 1,950 억 달러에서 올해 6 월 말 4,860 억 달러로 늘렸다.

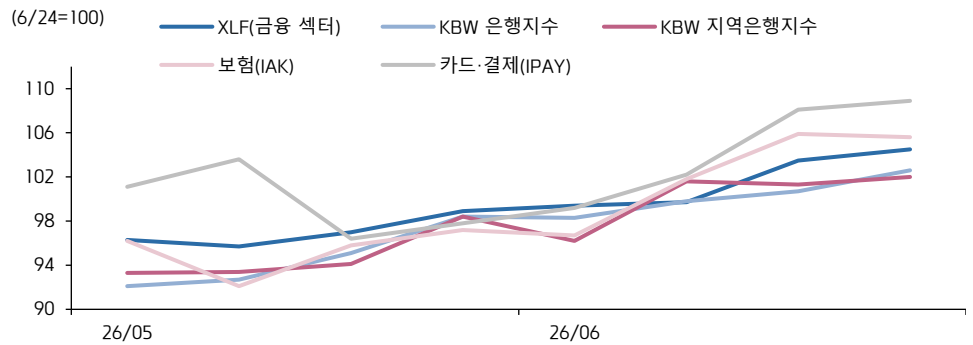
그 결과 연말 급증했던 SRF 잔액은 올해 들어 0으로 돌아왔고, 지급준비금은 2.95조 달러로 재확대됐다. 2019년과 같은 급격한 유동성 경색으로 번지지 않고 단기자금시장이 진정된 것이다.

국채 매수는 아직 초기 단계다. 상반기 은행권으로 유입된 자금의 사용처를 보면 대출은 연초 이후 4.0% 늘어난 반면, 국채·기관채 보유 증가율은 2.5%에 그쳤다. 10년물 금리도 4.5%대 수준으로 연초 4.1%대보다 높은 수준이다. eSLR 완화가 의도한 국채시장 증개·보유 여력 확대는 발효 한 분기가 지난 현재까지 은행 보유자산 데이터에서 뚜렷하게 확인되지 않았다. 뒤집어 보면, 이 부분은 아직 남아 있는 정책 재료다.

인수합병은 대형 딜을 중심으로 재개 흐름이 확인됐지만, 확산 여부는 아직 과제로 남아 있다. 1분기 미국 은행 M&A 딜 가치는 2019년 이후 가장 강한 흐름을 보였고, 산탄데르의 웹스터 인수는 2010년 이후 세 번째로 큰 은행 딜이었다. 다만 전체 건수는 오히려 줄었다. 대형 딜이 먼저 움직인 반면, 지역은행 전반으로의 확산은 하반기에 확인해야 할 변수다.

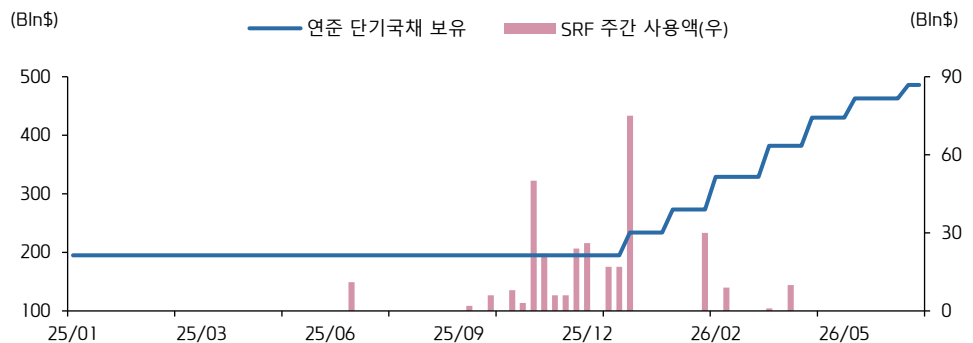
위 내용을 정리하면, 자본환원과 단기자금시장 안정은 이미 상당 부분 집행됐고, 대출은 진행 중이며, 국채 매수와 합병 확산은 아직 남아 있는 재료다. 정책 사이클은 절반가량 진행된 상태로 볼 수 있다. 지나간 절반은 이미 1분기 산업 순이익 805억 달러라는 사상 최대 실적과 은행주 신고가에 반영되기 시작했다. 이제 남은 절반, 즉 국채 보유 확대와 인수합병 확산 여부가 이 랠리의 다음 구간을 결정할 변수다.

스트레스테스트(6/24) 전후 수익률 비교



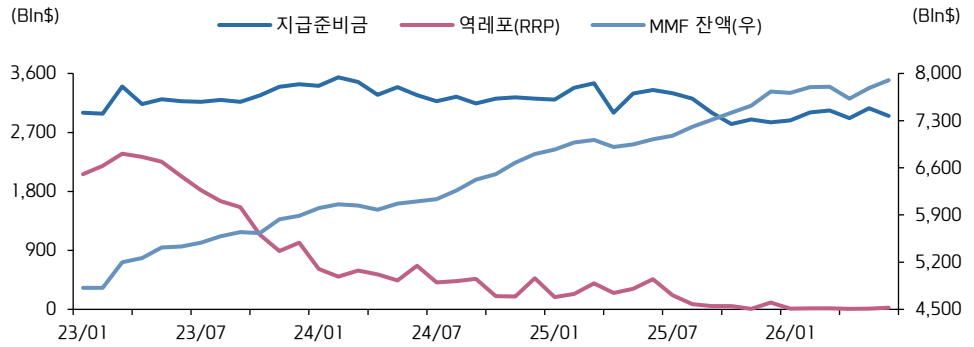
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

연준 단기국채 보유와 SRF 사용액



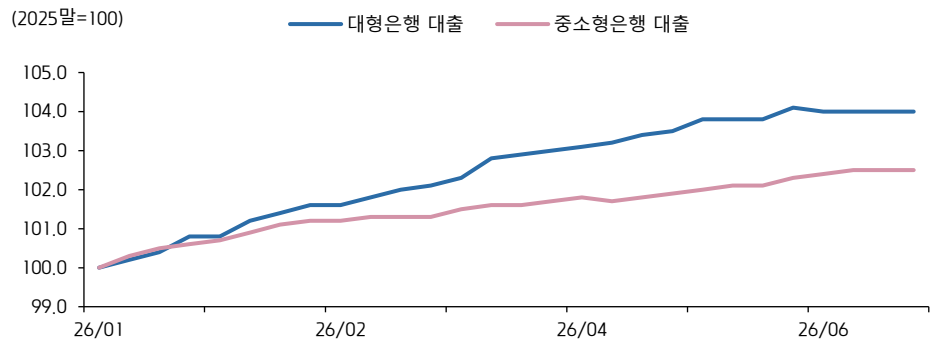
자료: FRED, 뉴욕 연은, 키움증권 리서치

지급준비금·역레포·MMF



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

대형·중소형 은행 대출 비교 (2025 연말 = 100)



자료: Fed H.8, Bloomberg, 키움증권 리서치

같은 금융, 다른 모습 - 은행·보험·카드

이번 정책 변화의 수혜가 금융 섹터 전반에 고르게 돌아가는 것은 아니다. 업종마다 정책과 맞닿아 있는 지점이 다르고, 상반기 주가 역시 그 차이를 반영해 움직였다.

은행은 정책 효과를 가장 직접적으로 받는 업종이다. 앞서 확인한 다섯 가지 경로, 즉 자사주 매입과 배당, 대출 확대, 국채 매수, 인수합병은 모두 은행의 대차대조표와 자본 계획을 통해 작동한다. 단기자금시장 안정은 연준과 딜러가 함께 작동하는 배경 요인에 가깝다. 규제 완화로 자본 부담이 낮아지면, 그 여력을 바탕으로 주주에게 자본을 환원하고, 대출을 늘리고, 국채를 매수하는 주체가 결국 은행이기 때문이다. 이 가운데 자본환원은 이미 사상 최대 수준으로 집행됐고, 대출도 증가세가 이어지고 있다. 그 결과가 1 분기 은행 산업 순이익 사상 최대와 은행주의 신고가로 연결됐다.

은행 안에서도 수혜의 크기는 규제와 얼마나 직접 맞닿아 있느냐에 따라 갈린다. 대표적인 업종은 수탁은행이다. 고객 자산의 보관·관리가 본업인 수탁은행은 저위험·저수익 자산과 고객 관련 잔액이 많아, 위험도를 반영하는 자본규제보다 총자산 규모를 기준으로 보는 레버리지 규제(SLR)가 더 직접적인 제약으로 작동해왔다. 4월 발효된 eSLR 완화는 바로 이 부담을 낮추는 조치였고, 스테이트 스트리트가 연초 이후 36.4% 상승하며 섹터 수익률 최상단에서 신고가를 경신한 배경이기도 하다.

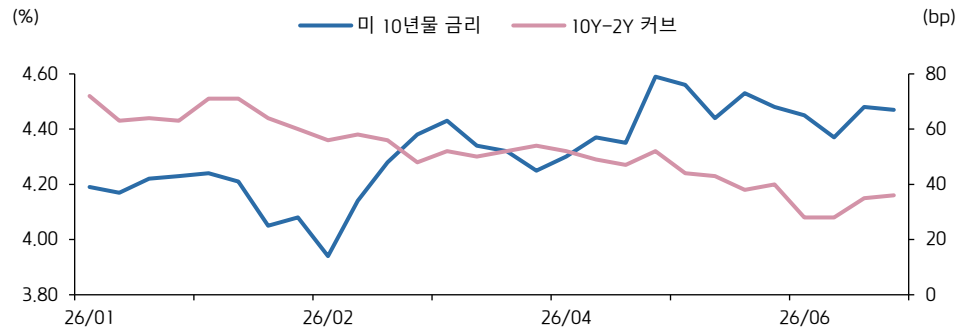
지역은행의 수혜는 감독과 합병 규제 완화에서 나온다. OCC가 강화 감독 기준이 적용되는 자산 규모 문턱을 500억 달러에서 7,000억 달러로 높이는 안을 제시하면서 중형 은행의 규제 비용 부담은 낮아질 수 있다. 여기에 2025년 5월 복원된 합병 신속심사는 지역은행이 몸집을 키우거나 피인수 프리미엄을 받을 수 있는 경로를 열어준다. KBW 지역은행지수가 연초 이후 18.5% 상승하며 은행지수 상승률 14.2%를 앞선 것도 이 기대를 반영한다. 다만 합병은 아직 대형 거래 중심으로 재개된 단계인 만큼, 지역은행 주가에는 확인된 실적보다 기대가 더 많이 반영돼 있다고 볼 수 있다.

보험은 은행 규제 완화의 직접 수혜에서는 벗어나 있다. 스트레스 테스트 대상도 아니고, 은행 자본규제의 적용을 받지 않는다. 그럼에도 6월 이후 보험 ETF인 KIE는 배당 조정 기준 18.2% 상승하며 금융 섹터 내 상위권 수익률을 기록했다. 동력은 정책이 아니라 금리다. 손해보험사는 보험료로 받은 자금을 채권에 재투자하는 구조이기 때문에, 고금리가 오래 유지될수록 재투자 수익률이 개선된다. 금리 상승과 인화 기대 후퇴가 겹친 6월에 보험주 강세가 두드러진 것도 이 흐름과 맞닿아 있다. 생명보험 역시 부채 만기가 길어 장기금리 수준에 민감하며, 메트라이프가 7월 6일 신고가 명단에 오른 것도 같은 맥락이다. 다만 은행과 달리 집행된 정책이라는 뒷받침이 없는 만큼, 보험주는 6월 상승분을 2분기 실적에서 효율과 투자수익 개선으로 검증받아야 하는 부담이 더 크다.

카드는 정책보다 소비와 신용의 영역에 가깝고, 회복의 근거도 이 두 가지에서 확인된다. 먼저 신용 측면을 보면, 카드 대출을 직접 보유해 연체율이 이익에 큰 영향을 미치는 캐피탈원과 싱크로니는 연초 소비 둔화와 연체 우려로 3월 저점까지 각각 연말 대비 27%, 24% 하락했다. 그러나 연준 기준 상업은행 카드 연체율은 1분기 2.9%로, 2024년 고점인 3.2%에서 내려와 안정세를 보이고 있다. 스트레스 테스트가 가정한 최대 손실 항목이 카드 대출 2,000억 달러였다는 점을 감안하면, 규제 시나리오와 실제 신용 환경 사이의 거리가 확인된 셈이다. 소비 지표도 뒷받침된다. 소매판매 증가율은 전년 대비 기준으로 지난해 12월 2.4%에서 올해 2월 4.2%, 5월 6.9%로 확대됐고, 명목 개인소비지출도 5월 약 5.7% 증가했다. 세금 환급액 증가가 상반기 가게 현금흐름을 받쳐준 시기와도 맞물린다. 결제금액과 결제 건수에 수수료를 받는 비자·마스터카드에는 이 소비 총량이 실적의 원천이다. 다만 6월 24일 이후 카드·결제 ETF인 IPAY가 11.7% 반등한 데에는페이팔처럼 낙폭이 컸던 종목의 되돌림도 섞여 있다. 따라서 카드·결제주의 반등은 실적 기대만으로 보기보다, 신용 우려 완화와 낙폭 되돌림이 함께 작용한 흐름으로 보는 것이 적절하다.

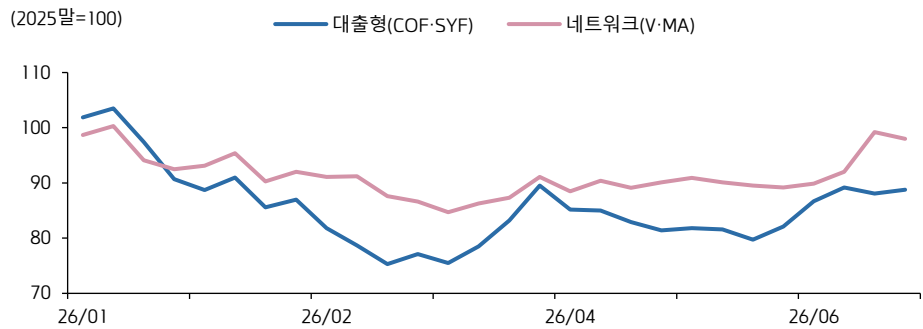
위 내용을 정리하면, 은행은 실제 집행되고 있는 정책이, 보험은 고금리 환경이, 카드는 연체 안정과 소비 가속이 각각 주가를 밀어올렸다. 같은 신고가권에 있더라도 앞으로 확인해야 할 변수는 다르다. 은행은 남은 정책, 즉 국채 매수와 합병 확산의 진행 여부를 봐야 하고, 보험은 효율과 투자수익이 실적으로 확인되는지가 중요하다. 카드는 연체율 안정과 소비 지표의 지속성이 핵심이다. 그 첫 확인 무대가 7월 14일부터 시작되는 실적 시즌이다.

미 10년물 금리와 10Y-2Y 커브



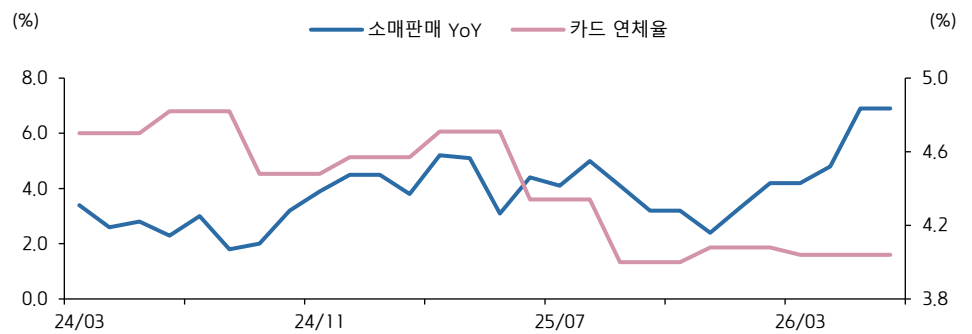
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

카드: 대출형 vs 네트워크 (2025년말 = 100)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

소매판매 증가율과 카드 연체율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

2분기 실적, 기대할 점과 우려할 점

실적 발표는 7월 14일 제이피모건, 씨티그룹, 웰스파고를 시작으로, 이튿날 모건스탠리,뱅크오브아메리카, 골드만삭스가 이어간다. 이후에는 비자·마스터카드도 관심이 넘어간다. 대형은행군의 2분기 EPS 컨센서스는 전년 대비 10.4% 증가로 기록되고 있다.

관전 기준은 이미 1분기에 제시됐다. FDIC 기준 1분기 은행 산업은 순이자마진이 3.31%로 전분기보다 8bp 하락했음에도 순이익은 사상 최대를 기록했다. 수익자산 수익률 하락폭이 21bp로 조달비용 하락폭 13bp보다 컸지만, 대출 성장과 비이자수익이 그 부담을 상쇄한 결과다. 자산수익률(ROA)이 오히려 상승했다는 점도 같은 맥락이다. 따라서 2분기 실적에서 확인해야 할 것은 이익의 단순한 증감이 아니라, 대출 성장과 비이자수익이 마진 압박을 계속 흡수하고 있는지 여부다.

은행에서 그 답은 세 가지에서 나온다. 첫째는 순이자이익(NII) 가이던스다. 제이피모건은 연간 NII 가이던스를 1,045억 달러에서 1,030억 달러로 이미 한 차례 낮췄다. 마진 압박의 비용이 숫자로 확인된 셈이다. 관건은 이 하향 조정이 피어그룹으로 확산되는지, 아니면 2분기에도 이어진 대출 성장이 이를 상쇄하는지 여부다. 이 흐름이 은행 섹터 이익의 방향을 가를 수 있다. 둘째는 수수료다. 1분기 은행 M&A 딜 가치가 2019년 이후 가장 강했던 만큼, 투자은행 수수료가 얼마나 회복됐는지 확인할 필요가 있다. 동시에 지역은행 콘퍼런스콜에서 합병 관련 언급이 늘어나는지도 중요하다. 이는 대형 딜 중심의 회복이 지역은행 전반으로 확산되고 있는지를 보여주는 신호가 될 수 있다. 셋째는 자사주 매입의 집행 속도다. 1분기 330억 달러라는 분기 사상 최대 페이스가 2분기에도 유지됐는지, 6월 승인된 신규 한도, 특히 제이피모건의 500억 달러 한도가 하반기 집행 계획에 어떻게 반영되는지를 봐야 한다.

보험은 6월 상승분을 실적으로 검증받아야 하는 부담이 가장 크다. 손해보험의 보험료 효율과 채권 재투자 수익이 주가 상승분을 뒷받침하는지 확인해야 한다. 카드는 두 가지가 핵심이다. 캐피탈원 등 카드 대출을 보유한 회사들의 연체율과 총당금이 1분기의 안정 흐름을 이어가는지, 그리고 비자·마스터카드의 결제금액이 소매판매 가속, 즉 5월 전년 대비 6.9% 증가 흐름을 실적으로 옮겨오는지다.

실적 시즌 밖의 재료도 일정이 정해져 있다. 우선 은행의 국채 매수다. 상반기 은행권으로 유입된 자금은 국채·기관채 보유보다 대출에 우선 배분됐다. 은행의 국채 보유와 중개 여력을 열어주려는 eSLR 완화의 취지는 발효 한 분기가 지난 현재까지 은행 보유자산 데이터에서 뚜렷하게 확인되지 않았다. 그만큼 하반기 은행 자산 성장과 10년물 금리 양쪽에 변수로 남아 있다. 금리도 중요한 재료다. 물가와 에너지 가격 안정 흐름을 근거로 연준의 완화 기대가 다시 강해진다면, 예금비용 하락과 함께 사상 최대로 쌓인 MMF 자금 7.95조 달러가 움직일 수 있다. 다만 6월 점도표에는 인상 의견도 포함돼 있었던 만큼, 그 시점을 단정하기는 어렵다. 규제 일정도 남아 있다. Basel III 재제안은 의견 수렴이 6월 18일 종료됐지만 아직 최종 확정 전이다. 자본요구 완화가 규정으로 확정되는 이벤트가 남아 있는 셈이다. 또한 스트레스테스트는 2027년 방법론 개편 전까지 현행 자본 요구가 유지된다. 은행 입장에서는 자본 계획의 불확실성이 낮은 구간이 당분간 이어질 수 있다.

결론, 하반기에 남겨진 정책 發 호재

상반기 금융주의 신고가는 정책 집행과 실적 개선이 맞물린 결과다. 행정부는 장기금리 안정과 국채시장 기능 회복을 염두에 두고 은행의 자본 부담을 낮췄다. 그 결과 자본환원은 분기 사상 최대 규모로 이미 실행됐고, 대출은 증가세를 이어가고 있으며, 단기자금시장은 연준의 선제 대응으로 진정됐다. 아직 뚜렷하게 확인되지 않은 것은 은행의 국채·기관채 보유 확대와 지역은행으로의 합병 확산이다. 집행된 절반은 1분기 사상 최대 이익과 은행주 신고가에 반영되기 시작했고, 남은 절반이 하반기의 추가 재료로 남아 있다. 선행 EPS가 최근 12개월간 13.5% 상향되는 동안 선행 PER은 15.8배로 최근 1년여 범위의 하단부에 머물렀고, 상대주가가 작년 말보다 7% 낮다. 가격이 정책 기대보다 앞서간 상태로 보기도 어렵다.

다만 경계 요인도 있다. 제이피모건의 NII 가이드선스 하향이 이번 실적 시즌에 다른 대형은행으로 확산된다면, 대출 성장이 마진 압박을 상쇄한다는 전제부터 다시 확인해야 한다. 카드주는 소비와 연체 지표, 보험주는 요율과 투자수익에서 실망이 생길 경우 6월 이후 반등폭이 컸던 만큼 되돌림 압력이 커질 수 있다. 랠리를 이끌어온 지역은행, 특히 KRE가 XLF보다 먼저 약해지는 경우도 주의해야 한다. 이는 합병과 규제 완화에 대한 기대가 후퇴하고 있다는 신호로 해석될 수 있다. 이 가운데 둘 이상이 겹친다면 신규 매수보다 실적 확인이 우선이다. 그 첫 확인 구간은 7월 14일부터 시작되는 실적 시즌이다.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.