

# The Strategy

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 9. 21

## 9/18 보우만의 연설: 규제 강화 논리 약화

전략/퀀트 | 정다운 | dw.jung@ls-sec.co.kr

### 미셸 보우만 감독 담당 부의장, SVB 검토 초기 결과 공유

9월 18일, 미셸 보우만 감독 담당 부의장은, 실리콘밸리은행(SVB)에 대한 독립적인 검토의 초기 결과를 발표했다. 보우만은 SVB 사태가 은행 감독의 효과에 대한 신뢰를 근본적으로 흔들었다고 평가했으며, 이번 보고서가 연방준비제도의 감독 과정 자체에 문제가 있었다는 점을 이해하는 데 있어 중대한 전환점이 될 것이라 평했다.

이번 보고서는 SVB 파산 사태를 둘러싼 사실을 심층적이고 독립적으로 조사한 내용을 담고 있다.

### 지적 사항 7가지: 규제 완화 문제가 아닌, 조직 문화와 R&R 문제

이번 보고서의 중요한 7가지 지적사항은 아래와 같다.

- (1) SVB 사태의 발생 원인은, 여러 취약점이 복합적으로 작용한 결과. 자본을 초과하는 대규모 미실현 회계 손실, VC 기반 기술 기업에 집중된 비보호 예금, 위기 시 재할인창구 이용을 위한 운영적 준비 부족 등
- (2) 연준의 감독 관련 직원들은 빠르면 2022년 3월부터 이러한 취약성을 알고 있었거나, 알 수 있었을 것
- (3) 알았을 것임에도 불구하고 감독 관련 직원들은 적극적인 조치를 취하지 않았음
- (4) 감독 조치의 지연은, 규제 완화 때문이 아니었음: Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act
- (5) 조치 지연의 주요 원인 중 하나는, 확실하지 않으면 움직이지 않는다는 내부의 보신주의적 문화에 있음
- (6) 의사결정 권한에 대한 불명확성이 이러한 위험 회피적인 문화를 더욱 악화시켰음
- (7) SNS가 SVB의뱅크런을 부추겼다는 주장들은, 충분한 근거를 갖지 못함

### 규제 완화 관점에서의 해석

당사가 SVB 사태에 대한 보고서를 중요하게 바라본 이유는, 규제 완화에 있다. AI 인프라 투자와 재정 지출을 위한 자금 수요가 폭발적으로 늘어났고, 또 더 늘어나야 하는 상황에서, 지금 시장이 바라보는 가장 큰 문제 중 하나는 금리, 즉 자본비용이다. 높아진 자본 수요는 금리(가격)를 상승시킬 수밖에 없다. AI와 관련한 수요를 보여주는 토큰 사용량, 클라우드 기업의 매출 성장, GPU 임대료 인상 등에도 이전과 같은 환호가 뒤따르지 못하는 것도 고비용 환경에서의 지속 가능성을 의심하기 때문이다.

베센트와 위시는, 이러한 상황에서 민간의 자본이 적극적으로 움직여 주길 기대하고 있다. 자본 수요는 폭증하는 데 그에 따른 공급이 제한되기 때문에, 규제완화를 그 해결 방안으로 추진하고 하는 것으로 보인다. 규제를 완화하여 통화 승수( $M0 \rightarrow M2$ )와 통화 유통속도( $MV = PY$ )를 높이려 하는 것이다. 이미 올해 3월 바젤 III 엔드게임 재조정안이 발표됐고, 공개 의견 수렴을 거쳐 현재 최종안 확정을 앞두고 있기도 하다.

당사는 규제완화 효과에 큰 기대를 걸고 있다. 다만 연준 내부에서도 엘리자베스 워런 등의 반대파와의 충돌, 그리고 중간선거 결과에 따른 국회의 의회검토펀(CRA) 등의 불확실성도 남아있다. 따라서 향후에도 규제완화와 관련한 이슈를 꾸준히 추적할 예정이다.

#### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.