



윤성훈 선임연구위원

요약

- 중앙은행은 금융시스템의 위기 징후를 사전에 인지하기 위해 스트레스 테스트를 실시하는데, SVB 파산의 가장 큰 원인이었던 금리위험에 대해 얼마나 많은 주의를 기울였는지 살펴보고자 본고에서는 같은 시기(2022년 상반기)에 시행된 주요국 중앙은행의 스트레스 테스트 시나리오를 비교함
 - 스트레스 테스트 시나리오를 살펴보면 스트레스 테스트 당시 중앙은행이 가장 우려하고 있는 위험 요인이 무엇인지를 파악할 수 있음
- 연준이 발표한 2022년 스트레스 테스트 시나리오(2022년 6월 테스트 결과 공개)를 보면 기본적 시나리오나 심각한 시나리오 모두 2022년 2/4분기부터 나타난 금리 급등세를 예상하지 못함
 - 미국 국채 수익률(10년)의 경우 기본적 시나리오에서는 소폭 상승하는 것으로 가정하고 있으며, 심각한 시나리오에서는 하락하는 것으로 전망함
 - 금리위험보다는 경기 침체 및 부동산 등 자산 가격 폭락 위험을 더욱 중시함
- 일본은행은 해외금리 상승에 따른 금리위험을 점검하기 시작하였으나, 일본금리 상승에 따른 금리위험에 대해서는 크게 우려하지 않은 것으로 나타남
 - 미국 국채 수익률(10년)이 해외금리 상승 시나리오(2022년 4월 보고서)에서는 2023년과 2024년 2.9%, 역수익률곡선 시나리오(2022년 10월 보고서)에서는 2023년 4.0%, 2024년 3.8%를 기록할 것으로 예상하고 있으며, 일본 국채 수익률(10년)은 모든 시나리오에서 0.5%를 하회하는 것으로 가정함
- 한국은행은 2022년 6월 금융안정보고서에서 기본적 시나리오의 경우 국고채 수익률(3년)이 1.8%로, 부정적 및 심각한 시나리오의 경우 각각 4.8%, 5.8%로 가정함으로써 시장금리의 급격한 상승 가능성을 염두에 두었음
- 스트레스 테스트는 매우 심각한 수준의 거시경제 및 금융위기 충격(꼬리위험; Tail risk)에도 금융시스템이 원활하게 작동될 수 있는지를 점검하는 것이기 때문에 발생 가능성이 매우 낮은 시나리오도 포함되어야 함
- 같은 시기에 시행된 스트레스 테스트 시나리오를 비교해 보면, 연준의 경우 일본은행과 한국은행에 비해 이러한 꼬리위험을 충분히 반영하지 않은 것으로 판단됨



1. 서론

- 미국에서 3월 10일 실리콘밸리은행(Silicon Valley Bank; SVB)이 금리위험과 유동성위험을 제대로 관리하지 못해 파산한 이후 연준에게도 책임이 있다는 주장이 등장함¹⁾
 - Jiang et al.(2023)²⁾은 미국 4,800개 이상의 은행을 대상으로 자산과 부채를 분석하였는데, 시장금리 상승으로 만기보유증권의 경우 시장가치가 장부가치보다 2조 달러 적으며, 은행 평균 10% 정도의 평가손실이 발생한 것으로 나타남
 - 예금보호한도를 초과하는 예금의 절반 정도가 인출될 경우 190개 은행이 이를 감당할 수 없을 것으로 분석됨³⁾
 - 연준이 기준금리를 빠른 속도로 인상함에 따라 이처럼 은행이 보유하고 있는 유가증권에서 대규모 평가손실이 발생하였고뱅크런에 취약한 상황이 유발되었으나, 연준이 이러한 위기 징후를 사전에 인지하고 있었는지에 대해서는 의문이 제기되고 있음
 - 엘런 미 재무부 장관도 SVB 사태와 관련하여 금융당국의 역할을 확인할 필요가 있다고 밝힘
- 연준은 위기 징후를 사전에 인지하기 위해 매년 정기적으로 스트레스 테스트를 실시하는데, 금리위험에 대해 얼마나 많은 주의를 기울였는지 살펴볼 필요가 있다는 측면에서, 본고에서는 같은 시기(2022년 상반기)에 실시된 주요국 중앙은행의 스트레스 테스트 시나리오를 비교함
 - 스트레스 테스트는 발생가능한 극단적인 경제·금융 상황에서 금융회사, 기업, 가계 등 특정 부문, 더 나아가 전체 금융시스템의 잠재적인 취약성을 측정하는 분석 방법으로, 금융기관(산업)이 거시경제·금융위기로 인한 예상치 못한 충격을 흡수하기에 충분한 자본을 보유하고 있는지 평가하는 것임⁴⁾
 - 스트레스 테스트 시나리오를 살펴보면 스트레스 테스트 당시 중앙은행이 가장 우려하고 있는 위험 요인이 무엇인지를 파악할 수 있음



2. 주요국 중앙은행 스트레스 테스트 시나리오

- 본고는 2022년 상반기에 시행된 연준, 일본은행 및 한국은행의 스트레스 테스트 시나리오를 비교함⁵⁾

1) <https://www.yna.co.kr/view/AKR20230318001451071?input=1195m>

2) Jiang, X, G. Matvos, T. Piskorski, and A. Seru(2023), "Monetary Tightening and U.S. Bank Fragility in 2023: Mark-to-Market Losses and Uninsured Deposit Rules?", NBER Working Paper 31048

3) SVB의 경우 파산 당시 1,200억 달러 상당의 유가증권(대부분 장기국채)을 보유하고 있었는데, 시장금리 상승으로 170억 달러의 평가손실과 18억 달러의 매각손실이 발생함

4) 금융위원회 보도자료(2021. 1. 28), "금융위원회는 코로나19 대응을 위한 은행 및 은행지주 자본관리 권고안을 의결하였습니다"

5) EU의 경우 은행감독청(European Banking Authority; EBA)이 격년으로 스트레스 테스트 결과를 발표함. 가장 최근 결과가 2021년 상반기

가. 연준

- 통화정책 이외에도 연준이 담당하는 역할이 금융시스템 안정과 개별 금융기관의 건전성 제고이며, 이를 위해 매년 감독 차원에서 스트레스 테스트를 실시함⁶⁾
 - 자산 기준 1,000억 달러 이상인 대형 국내은행 및 해외은행, 그리고 은행지주회사가 가상적인 심각한 경기 침체하에서 어떤 영향을 받는지를 평가함
 - 이와 관련하여 ① 스트레스 테스트 시나리오(매년 2월 중순), ② 스트레스 테스트 방법론(매년 1/4분기 말), ③ 스트레스 테스트 결과(매년 2/4분기 말) 그리고 ④ 대형은행 필요자본(매년 3/4분기) 등 4개 보고서가 발표됨
- 시나리오는 기본적(Baseline) 시나리오와 심각한(Severely adverse) 시나리오 구분되며, 스트레스 테스트를 통해 분석되는 기간은 3년임

〈표 1〉 2022년 연준 스트레스 테스트 시나리오

구분	기본적 시나리오				심각한 시나리오			
	22. 1/4	23. 1/4	24. 1/4	25. 1/4	22. 1/4	23. 1/4	24. 1/4	25. 1/4
경제성장률(실질, %) ¹⁾	3.3	2.5	2.1	2.0	-1.4	-1.0	6.2	4.9
실업률(%)	4.0	3.5	3.5	3.6	7.0	9.8	8.9	7.4
소비자물가상승률(%) ²⁾	3.9	2.4	2.3	2.2	2.3	1.4	1.5	1.6
국채 수익률(10년, %)	1.7	2.2	2.5	2.6	0.7	0.9	1.3	1.5
회사채 수익률(BBB, %)	2.9	3.5	4.2	4.4	5.4	6.4	5.1	3.8
모기지 금리(%)	3.2	3.7	4.0	4.1	3.0	3.8	3.5	3.2
주가지수 ³⁾	48,634	48,634	48,634	48,634	26,749	22,858	31,612	48,634
주택 가격지수	270	278	286	295	246	205	195	208
상업용 부동산 가격지수	340	350	361	372	317	240	205	215

주: 1) 연율임

2) 전년 동기 대비임

3) Dow Jones Stock Total Market Index임

자료: FRB(2022), “2022 Stress Test Scenarios”

- 스트레스 테스트 모형에 포함되는 변수는 경제 성장률, 소비자물가 상승률, 국채 수익률, 주가 및 부동산 가격 등 총 28개임
- 〈표 1〉은 연준이 2022년 2월에 발표한 스트레스 테스트 시나리오(테스트 결과는 2022년 6월 공개)이며, 28개 변수 중 주요 변수만을 정리한 것인데, 기본적 시나리오와 심각한 시나리오로 구분됨

기에 발표된 것이라 다른 국가 중앙은행의 2022년 상반기 스트레스 테스트와 비교하는 데 무리가 있어 부록으로 시나리오를 정리함. 한편, EU 중앙은행(European Central Bank; ECB)이 금융안정보고서(Financial Stability Review 2022. 5)에서 EU 은행의 금리위험 노출과 헷징(Interest rate risk exposures and hedging of euro area banks' banking books)이란 주제를 다루고 있는데, 위험요인 중 시장 금리가 200bp 상승할 때 자본비용이 어떠한 영향을 받는지를 분석한 것으로 금리위험을 예의 주시하고 있었던 것으로 보이나 여타 거시 및 금융 변수를 포함한 시나리오 전반에 대해서는 파악되지 않음

6) FRB(2022), “2022 Stress Test Scenarios”

○ 시장이 예상하는 경제 전망에 근거하여 기본적 시나리오가 설계되는데, 코로나19 충격에서 벗어나 통화정책과 재정정책이 정상화되면서 경기가 소폭 둔화되는 한편, 금리가 소폭 상승하고 소비자물가 상승률이 빠르게 안정 되는 경우를 상정함

- 본고의 관심사인 국채 수익률(10년)은 2022년 1/4분기 1.7%에서 2023년 1/4분기 2.2%로 소폭 상승함
- <표 1>에서 보여주지는 않았으나 아시아 개도국 경제는 다소 개선되나, EU 경제와 일본 경제는 미국과 같이 소폭 둔화됨

○ 심각한 시나리오는 연준에 의해 설계되는데, 주요 특징은 심각한 글로벌(특히 중국) 경기 침체와 이에 따른 상업 용부동산 가격 폭락, 기업대출 부실 확대 등임

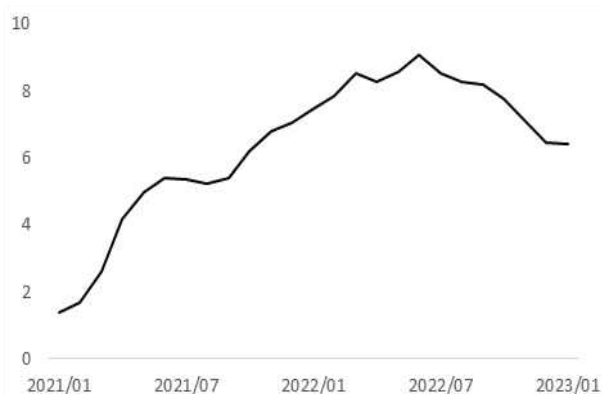
- <표 1>에서 알 수 있듯이 경기 침체로 미국 실업률이 2023년 1/4분기 10%에 육박하는 상황을 가정함
 - 주가와 부동산가격이 40% 내외 폭락하고 회사채 수익률이 급등함
- 경기 침체로 소비자물가 상승 압력이 낮아지고 통화정책 정상화가 지연되면서 국채 수익률(10년)의 경우 1%대에서 유지됨

○ 기본적 시나리오나 심각한 시나리오 모두 2022년 2/4분기부터 나타난 금리 급등세를 예상하지 못함

- 소비자물가 상승률(전년 동기 대비)의 경우 2021년 1월 1.4%에서 2021년 12월 7.0%까지 이미 빠르게 높아졌는데(<그림 1> 참조), 2022년 2월 발표된 시나리오에서 향후 금리 급등(<그림 2> 참조) 가능성을 고려하지 않았다는 것은 다소 납득하기 어려운 측면이 있음

<그림 1> 미국 소비자물가상승률 추이

(단위: %)



주: 전년 동기 대비 상승률임
자료: 한국은행, 경제통계시스템

<그림 2> 미국 국채 수익률 추이

(단위: %)



자료: 한국은행, 경제통계시스템

나. 일본은행

- 일본은행(Bank of Japan)은 미국, EU와는 달리 스트레스 테스트 결과를 별도로 공개하지 않고 금융시스템보고서(Financial System Report)를 통해 매년 두 차례(4월, 10월) 발표함
 - 가상의 심각한 스트레스 상황에서 금융시스템의 대응력과 복원력(Resilience) 및 금융회사에 대한 충격을 점검하는 것이 목적임
 - 스트레스 테스트는 109개 은행과 247개 신용금고가 대상인데, 전체 금융기관 대출의 80~90%가 포함됨
- 2022년 4월과 10월 금융시스템보고서를 보면, 시나리오가 연준과는 달리 3개로 구분됨
 - 기본적 시나리오와 심각한 시나리오 이외에도 일본 금융기관의 경우 해외자산 비중이 높아 해외금리 변동의 영향을 크게 받기 때문에 연준 등의 통화정책 정상화에 따른 '해외금리 상승 시나리오(2022년 4월 보고서)'와 '역수익률곡선 시나리오(2022년 10월)'가 추가됨
 - 변수는 해외(미국, EU, 아시아 등) 실질 GDP, 일본 실질 GDP, 미국과 일본의 장단기 국채 수익률, 일본 부동산 가격, 미국 및 일본 주가, 환율 등으로 시나리오는 일본은행이 설계함

〈표 2〉 일본은행 스트레스 테스트 시나리오

구분	해외금리 상승 시나리오(2022년 4월)				역수익률곡선 시나리오(2022년 10월)			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
해외 경제성장률(실질, %)	6.2	1.7	0.9	3.5	6.2	2.9	0.6	2.6
일본 경제성장률(실질, %)	2.4	-1.6	2.3	0.7	2.4	1.2	-0.3	1.9
일본 국채 수익률(10년, %)	0.1	0.3	0.4	0.4	0.1	0.3	0.4	0.5
미국 국채 수익률(10년, %)	1.6	2.9	2.9	2.9	1.6	3.6	4.0	3.8
주가(pts) ¹⁾	1954.9	1233.4	1205.1	1263.2	1954.9	1830.9	1747.7	1825.8
부동산펀드 가격(pts) ²⁾	-	1250.2	1236.3	1302.1	-	1850.3	1756.8	1835.8
대미 환율(엔)	112.0	101.7	100.5	100.5	112.0	130.2	138.4	138.4

주: 1) TOPIX

2) Real Estate Fund Price

자료: Bank of Japan(2022. 4). "Financial System Report"; Bank of Japan(2022. 10). "Financial System Report"

- 〈표 2〉는 기본적 시나리오⁷⁾와 심각한 시나리오⁸⁾를 제외하고 해외금리 상승 시나리오(2022년 4월 보고서)와 역수익률곡선 시나리오(2022년 10월 보고서)를 정리한 것인데, 특징은 다음과 같음
 - 해외금리 상승 시나리오의 경우 미국 국채 수익률(10년)이 소폭(130bp) 상승하는 것을 가정한 것인데, 이 영향으로

7) 미국 등 해외경제의 점진적 회복에 따라 일본 경제 역시 소폭 회복됨

8) 코로나19 충격에서 경기 회복이 지연되거나 2008년 글로벌 금융위기와 같은 충격이 발생하는 경우를 가정함

일본 국채 수익률(10년)도 30bp 정도 상승하며, 특히 일본 주가와 부동산가격이 크게 하락함

- 역수익률곡선 시나리오는 연준이 기준금리를 가파르게 인상함에 따라 경기가 침체되고, 2023년 2/4분기부터 미국의 장단기 금리가 역전되는 경우임⁹⁾
 - 연준의 기준금리가 6~7%까지 인상될 것으로 전망함
 - 일본 주가 및 부동산가격은 일본 경기 변동과 흐름을 같이 하는 모습임
 - 일본과 미국 간의 금리 격차가 확대됨에 따라 엔화가 약세를 보일 것으로 예상함

○ 일본은행은 미국 금리 상승에 따른 금리위험을 점검하기 시작하였으나 일본 금리 상승에 따른 금리위험에 대해서는 크게 우려하지 않은 것으로 보임

- 미국 국채 수익률(10년)이 해외금리 상승 시나리오에서는 2023년과 2024년 2.9%, 역수익률곡선 시나리오에서는 2023년 4.0%, 2024년 3.8%를 기록할 것으로 예상하고 있으나, 가정한 일본 국채 수익률(10년)은 모든 시나리오에서 0.5%를 하회함

다. 한국은행

○ 금융감독원과 한국은행에서 스트레스 테스트를 정기적으로 실시하고 있으나, 주요 현안에 따라 비정기적으로 발표됨

- 금감원은 2021년 한국은행과 공동으로 마련한 시나리오로 3년간 스트레스 테스트(STARS 모형)를 실시¹⁰⁾한 결과를 발표한 바 있음
 - 은행지주회사(8개: 신한, KB, 하나, 우리, NH, BNK, DGB, JB) 및 국내 지주회사 소속이 아닌 은행(6개: SC, 씨티, 산업, 기업, 수출입, 수협)을 대상으로 분석함
 - 2021년 경제가 역성장에서 2022년과 2023년 U자형으로 회복되는 시나리오와 경제가 L자형으로 회복하는 시나리오에 따라 은행의 자본비율 변화를 추정함
 - 발표 자료에 따르면 경제 성장률 이외의 변수 가정은 파악이 안 됨
- 한국은행은 주요 현안에 따라 비은행금융기관도 포함된 스트레스 테스트(SAMP 모형) 결과를 금융안정보고서를 통해 공개함

○ 거시 및 금융 변수에 대한 가정이 설명되어 있는 한국은행 금융안정보고서(2022년 6월 및 12월)의 스트레스 테스트 시나리오를 정리하였는데, 주요 내용은 다음과 같음(〈표 3〉 참조)

- 2022년 6월 금융안정보고서의 경우 주요 현안인 ‘미 연준 통화정책 정상화 가속이 비은행금융기관의 건전성에 미치는 영향’을 검토하는 과정에서 스트레스 테스트를 실시함
 - 테스트 기간은 2022년 1/4분기~2023년 4/4분기 등 2년간임

9) 〈그림 2〉를 보면 2022년 하반기부터 장단기 금리가 역전되었음

10) 금융위원회 보도자료(2021. 1. 28), “금융위원회는 코로나19 대응을 위한 은행 및 은행지주 자본관리 권고안을 의결하였습니다”

- 본고의 관심사인 국고채 수익률(3년)의 경우 기본적 시나리오에서는 1.8%, 부정적 및 심각한 시나리오에서는 각각 4.8%, 5.8%에 달할 것으로 가정함
- 2022년 12월 금융안정보고서의 경우 주요 현안인 '기준금리 인상이 금융안정에 미치는 영향 분석'을 검토하는 과정에서 스트레스 테스트를 실시함
 - 테스트 기간은 2023년임
 - 국고채 수익률(3년)의 경우 부정적 및 심각한 시나리오에서 각각 4.7%, 5.4%에 달할 것으로 예상함
- 2022년 12월 보고서의 경우 6월 보고서에 비해 경제 성장률과 자산 가격이 더 크게 하락하는 것으로 가정됨

〈표 3〉 한국은행 스트레스 테스트 시나리오

구분	2022년 6월 보고서			2022년 12월 보고서 ⁵⁾		
	기본적	부정적	심각한	22년 상반기 ⁶⁾	부정적	심각한
경제성장률(실질, %) ¹⁾	2.6	1.7	0.6	3.0	1.5	-0.3
소비자물가상승률(%) ²⁾	3.7	4.7	5.4	4.6	4.6	5.2
주가 ³⁾	2,978	2,195	1,950	2,682	1,942	1,599
국고채 수익률(3년, %) ⁴⁾	1.8	4.8	5.8	4.6	4.7	5.4
주택가격 상승률(%)	-	-	-	7.1	-8.0	-16.9
테스트 기간	2022년 1/4~2023년 4/4			2023년		

주: 1) 테스트 기간 평균임

2) 테스트 기간 평균임

3) 2022년 6월 보고서의 경우 테스트 기간 최저치임. 2022년 12월 보고서의 경우 연간 평균임

4) 2022년 6월 보고서의 경우 테스트 기간 최고치임. 2022년 12월 보고서의 경우 연간 평균임

5) 기본적 시나리오의 경우 경제성장률 1.7%, 소비자물가상승률 3.6%임

6) 실제치임

자료: 한국은행(2022. 6), 금융안정보고서; 한국은행(2022. 12), 금융안정보고서

- 연준의 스트레스 테스트가 시행된 시기와 같은 시기인 2022년 6월 금융안정보고서에서 기본적 시나리오의 경우 국고채 수익률(3년)이 1.8%이나 부정적 또는 심각한 시나리오의 경우 각각 4.8%, 5.8%로 가정함으로써 시장금리의 급격한 상승 가능성이 고려됨



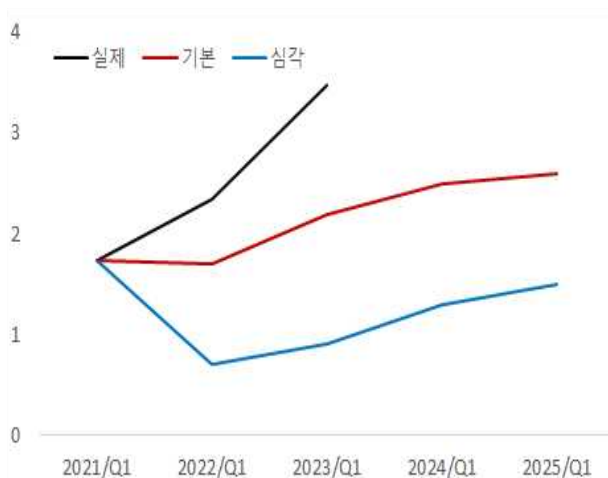
3. 평가

- 스트레스 테스트는 매우 심각한 수준의 거시경제 및 금융위기 충격(꼬리위험; Tail risk)에도 금융시스템이 원활하게 작동될 수 있는지를 점검하는 것이기 때문에 발생 가능성이 매우 낮은 시나리오도 포함되어야 함
 - 중앙은행이 꼬리위험에 선제적으로 대응하기 위해서는 기본적 시나리오보다는 심각한 시나리오 설계가 중요하며, 심각한 시나리오는 이러한 꼬리위험을 반영해야 함

○ 이러한 측면에서 보았을 때, 같은 시기(2022년 상반기)에 시행된 스트레스 테스트 시나리오에는 연준의 경우 일본은행과 한국은행에 비해 이러한 꼬리위험이 충분히 반영되지 않은 것으로 보임

- 연준의 기본적 및 심각한 시나리오와 실제 국채 수익률(10년) 추이(〈그림 3〉 참조)를 보면 방향성에서부터 큰 괴리가 있음을 알 수 있음
 - 실제 국채 수익률(10년)은 2021년 1/4분기 이후 지속적으로 상승하고 있으나 기본적 시나리오나 심각한 시나리오에서 가정된 국채 수익률(10년)은 2022년 하락하는 모습임
- 일본은행의 경우 미국 국채 수익률(10년)의 급등 가능성이 시나리오에 어느 정도 고려되고 있으나(〈표 4〉 참조), 일본 국채 수익률(10년)의 경우 실제 추이와 차이가 없어 꼬리위험이 충분히 반영되어 있다고 보기 어려움
- 한국은행은 2022년 6월 보고서에서 부정적 시나리오나 심각한 시나리오 모두 가정된 국고채 수익률(3년)이 실제 수익률을 상회하는 등 꼬리위험이 상대적으로 잘 반영된 것으로 판단됨

〈그림 3〉 미국 국채 수익률(10년, %) 추이 및 시나리오



주: 전년 동기 대비임

자료: 한국은행, 경제통계시스템; FRB(2022), "2022 Stress Test Scenarios"

〈표 4〉 일본 국채 수익률(10년, %) 추이 및 시나리오

실제					금리 상승	역수익률 곡선
22.1/4	22.2/4	22.3/4	22.4/4	23.1/4	2023	
0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
2.3	3.0	3.8	3.9	3.5	2.9	4.0

주: 굵은 글씨는 미국 국채 수익률(10년, %)

자료: 한국은행, 경제통계시스템; 일본은행(2022. 4), "Financial System Report"; 일본은행(2022. 10), "Financial System Report"

〈표 5〉 한국 국고채 수익률(3년, %) 추이 및 시나리오

실제					부정	심각
22.1/4	22.2/4	22.3/4	22.4/4	23.1/4	22.1/4~23.4/4	
2.7	3.6	4.2	3.7	3.3	4.8	5.8

자료: 한국은행, 경제통계시스템; 한국은행(2022. 6), 「금융안정보고서」

○ 이를 종합해 볼 때, SVB 파산은 SVB가 금리위험과 유동성위험을 제대로 관리하지 못한 점이 가장 큰 원인이지 만 연준도 책임 논란에서 벗어나기가 쉽지 않아 보임

- 높은 소비자물가 상승세를 잡기 위해 기준금리를 빠르게 인상함에 따라 초래된 저축대부조합의 대규모 부실 사태를 이미 1980년대 경험했음에도 불구하고 SVB 파산과 같이 동일한 유형의 금융 불안이 재발된 것에 대해 비난을 면하기가 어려울 것임

부록. EU 스트레스 테스트 시나리오

- EU 은행감독청인 EBA는 ESRB(European Systemic Risk Board)와 공동으로 EU 차원의 스트레스 테스트를 2년마다 실시함
 - 금융 및 경제 충격에 대한 금융기관의 대응력과 복원력(Resilience)를 점검하고 EU 금융시장의 시스템위험을 평가하는 것이 목적임
- 시나리오는 기본적 시나리오와 심각한 시나리오 구분되며, 스트레스 테스트를 통해 분석하는 기간은 3년임
 - 2021년 스트레스 테스트 분석 기간은 2021년부터 2023년까지 3년간임
 - 기본적 시나리오는 2020년 EU 각국 중앙은행의 전망에 기반하며, 심각한 시나리오는 ECB 협조하에 ESRB가 설계함
- EU 금융당국은 금융 시스템에 대한 주요 위험을 팬데믹 충격이라고 예상하였고, 충격 정도에 따라 기본적 시나리오와 심각한 시나리오가 작성되었는데, 심각한 시나리오의 경우 경기 침체, 주가 및 주택가격 폭락 등이 주요 특징임(부록 표 1) 참조

〈부록 표 1〉 2021년 EBA 스트레스 테스트 시나리오

구분	기본적 시나리오				심각한 시나리오			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
경제성장률(실질, %)	-6.9	3.9	4.2	2.3	-6.9	-1.5	-1.9	-0.2
실업률(%)	7.4	8.7	7.7	7.1	7.4	10.0	11.2	12.1
소비자물가상승률(%)	0.5	1.1	1.3	1.5	0.5	0.9	0.8	0.7
장기금리(10년, %)	0.18	0.01	0.13	0.24	0.18	0.61	0.73	0.71
주가지수(2020=100)	-	-	-	-	100.0	50.0	55.0	65.0
주택가격 상승률(%)	4.9	2.2	2.1	2.9	4.9	-3.9	-8.4	-4.7
상업용 부동산 가격 상승률(%)	-	2.0	2.0	2.0	-	-17.4	-12.0	-4.8
유가(2020=100)	-	-	-	-	100.0	94.4	95.0	94.7

자료: European Systemic Risk Board(2021), "Macro-financial scenario for the 2021 EU-wide banking sector stress test"

- 팬데믹이 장기화되는 경우가 심각한 시나리오인데, 경제 활동 위축이 주가와 부동산가격 폭락과 함께 가계 및 기업 대출 부실을 가져오고 이것이 시스템위험을 높일 것으로 예상됨
- 소비자물가 상승률이 양 시나리오 모두에서 1% 내외를 유지함에 따라 본고의 관심사인 장기금리(10년)는 1%를 하회한다고 전망함