



금융기관 자기자본제도(4): 레버리지비율 규제

김동겸 선임연구원

■ 레버리지(leverage)는 기업의 타인자본에 대한 의존도로서, 개별 경제주체들이 자기자본의 효율성을 높이기 위해 타인자본을 활용

- 레버리지비율이 높을수록, 즉 총자본 중 타인자본(부채)이 차지하는 비중이 클수록 기업경영에 따른 위험은 채권자가 주로 부담함.
- 타인의 자본을 조달·운용하여 얻을 수 있는 수익률이 이자율을 초과한다면, 부채 규모가 클수록 자기자본이익률은 확대되는데, 이를 재무레버리지효과(financial leverage effect) 또는 손익확대 효과라고 함.
- 타인자금 활용 시(〈그림 1〉 참조) 발생하는 이자율(10%)과 영업이익(20)이 동일하다고 가정하고 부채규모에 따른 자기자본순이익률을 비교해 보면, 부채규모가 증가함(자본대비 부채가 1배에서 4배로 증가)에 따라 주주에게 귀속되는 자기자본순이익률은 30%에서 60%로 늘어남.

〈 그림 1 〉 타인자본(부채) 조달을 통한 손익확대효과

자산 (A)	부채 (D)	채권자 귀속이익 :	자산 (A)	부채 (D)	채권자 귀속이익 :
100	50 (이자율: 10%)	5	100	80 (이자율: 10%)	8
	자본 (E)	주주 귀속이익 :		자본 (E)	주주 귀속이익 :
	50	15		20	12

영업이익(R) : 20 , 이자율 : 10%	영업이익(R) : 20 , 이자율 : 10%
• 레버리지 : $1(=D/E)$ 또는 $2(=A/E)$ • 총자산영업이익률(R/A) : 20% ($=20/100$) • 자기자본순이익률 : 30% ($=15/50$)	• 레버리지 : $4(=D/E)$ 또는 $5(=A/E)$ • 총자산영업이익률(R/A) : 20% ($=20/100$) • 자기자본순이익률 : 60% ($=12/20$)

■ 레버리지를 측정하는 대표적인 지표로는 대차대조표를 활용하여 산출되는 부채비율이나 자기자본비율, 손익계산서를 통해 산출할 수 있는 이자보상비율 등이 있음.¹⁾

- 부채비율(debt to equity ratio)은 총자본을 구성하고 있는 자기자본과 타인자본(부채)의 구성비를 의미하며, 자기자본비율(net worth to total assets)은 총자산 중 자기자본이 차지하고 있는 비중으로 부채비율과 함께 기업의 안정성을 측정하는 비율로 이용함.
- 이자보상비율(interest coverage ratio)은 “이자비용 대비 영업이익”로 정의되며, 영업이익이 타인자본을 사용함에 따라 발생하는 금융비용의 몇 배에 해당하는가를 나타냄.

■ 금융기관은 레버리지의 적절한 활용을 통해 수익성 향상을 도모할 수 있으나, 높은 레버리지는 금융기관을 파산에 이르게 하거나 금융시스템의 건전성을 저해하는 결과를 초래함.

- FSB 등은 금융기관의 과도한 레버리지 확대를 글로벌 금융위기의 주된 원인으로 지적하였으며, Adrian and Shin(2008)은 미국 투자은행들의 경기순응적 레버리지가 자산가격의 등락을 확대시킴으로써 금융시장 변동성을 증가시켰다고 설명하고 있음.
- 금융회사들은 경기순응적 레버리지 행태로 유동성위험에 과도하게 노출되었으며, 시장유동성 변화로 인한 자산가치 하락이 금융회사 순자산가치 감소와 더불어 지급불능 위험으로 이어진 것으로 평가받고 있음.

■ 이에 바젤은행감독위원회(BCBS)는 금융기관이 부외거래 등을 통해 자본규제를 회피하면서 자산을 확대함에 따라 금융시스템의 건전성이 약화되는 것을 방지하기 위해, 기본자본(Tier1)을 자산총액 대비 3% 이상을 보유토록 하는 레버리지비율 규제를 2018년부터 시행할 예정임.

- 레버리지비율 규제는 경기 호황기에 금융기관의 과도한 자산 증가를 억제하여 경기 침체기에 위험자산의 투매 필요성을 낮춤으로써 금융시장의 변동성을 축소하고 금융시스템 안정성을 제고하는데 기여할 것으로 평가되고 있음.
- 그러나 레버리지비율은 금융시스템의 발전 단계 등에 따라 달라질 수 있으므로 적정 수준의 레버리지 비율을 정하는 것이 쉽지 않는 것이 단점으로 지적되기도 함.

1) 레버리지는 대차대조표를 활용한 정태적 개념의 레버리지와 손익계산서를 활용한 동태적 개념의 레버리지로 정의할 수 있음. 정태적 개념의 레버리지는 자기자본에 비해 타인자본의 비율이 어느 정도인가를 나타내며, 동태적 개념의 레버리지는 기업의 영업이익이 부채로 인한 금융비용의 지출을 감당할 수 있는 수준을 의미함. 특히, 손익계산서 상의 레버리지는 고정자산을 보유함으로써 고정영업비용을 부담하는 영업레버리지(operating leverage)와 타인자본을 사용함으로써 고정재무비용을 부담하는 재무레버리지(financial leverage)로 분류할 수 있음.