

크레딧 스위스 위기 이후 유럽 은행 리스크 평가

오탈현 세계지역연구센터 유럽팀 선임연구원 (asroc101@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1159)



차 례

1. 크레딧 스위스 위기 개요 및 평가
2. EU 은행부문 리스크 분석 및 대응기제
3. 평가 및 전망

주요 내용

- ▶ 스위스 제2위 은행인 크레딧 스위스(CS)의 위기가 글로벌 은행망을 통해 유럽으로 확산될 가능성은 상대적으로 낮은 것으로 평가됨.
 - 크레딧 스위스의 위기는 구조적인 원인보다 개별 은행 차원의 문제(투자손실, 불법거래에 따른 비용발생,뱅크런)에서 기인한 바가 크기 때문임.
 - UBS가 크레딧 스위스를 합병하는 과정에서 논란이 된 AT1 완전상각의 경우, '계약서상 은행과 채권자가 명시적으로 규정되어 있다'고 스위스금융시장감독청이 해석함에 따라 추가적인 리스크 요인은 제한적인 것으로 판단됨.
- ▶ 다양한 지표에서 나타나는 EU 은행부문의 리스크는 크지 않은 것으로 판단됨.
 - [부실채권] 2008년 글로벌 금융위기 이후 EU 집행위원회는 은행부문의 건전성 강화를 추진해왔으며, 이에 따라 2022년 기준 유럽 주요 은행들의 부실채권(NPLs: Non-Performing Loans) 비율은 1.8%임.
 - [자본 및 유동성 요건] 유럽 은행들의 자기자본비율이 꾸준히 개선되면서 2022년 12월 기준 핵심자기 자본비율(CET1 ratio)은 15.3%, 유동성커버리지비율(LCR)은 165%를 기록하는 등 위기 시 대응에 큰 문제가 없는 것으로 나타남.
 - [유럽 은행주 지수] Stoxx Europe 600 Banks 지수는 미국 실리콘밸리은행의 파산으로 3월 초 급락했으며, 이후 크레딧 스위스 사태로 하락하는 모습을 보였으나 이후 완만한 상승세를 기록하며 충격에서 회복되는 추세임.
- ▶ EU는 2008년 글로벌 금융위기 이후 은행부문의 리스크를 관리하기 위해 다양한 정책수단(부실채권 관리, 은행동맹으로서 단일은행감독기구 및 단일은행정리기구 시행)을 운영하고 있음.
 - 위기 발발 시 EU 차원의 대응 매뉴얼을 구축함으로써 위기가 EU 역내로 확산되는 것을 신속히 차단하고 충격을 제한할 수 있도록 함.
- ▶ 유럽중앙은행의 고금리 기조에 따른 은행의 수익성 악화 가능성 및 모바일 뱅크런과 같은 새로운 유동성 위기가 요인이 상존하는 만큼 유럽 은행들의 시장 신뢰 확보 노력 및 EU 집행위원회의 새로운 은행 규제 마련이 필요할 것으로 예상됨.

1. 크레딧 스위스 위기 개요 및 평가

■ 스위스 제2위 은행인 크레딧 스위스(CS: Credit Suisse)의 위기 직후 스위스 정책당국의 적극적인 개입으로 스위스 제1위 은행인 UBS가 크레딧 스위스를 합병하기로 결정하면서 진화에 나섬.

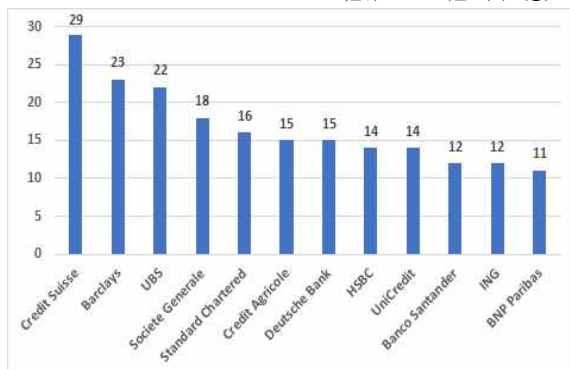
- 3월 14일 발표된 2022년 크레딧 스위스의 연차보고서에서 대규모 예금인출 및 현금자산 감소 등이 확인 되고, 이어 3월 15일 크레딧 스위스의 최대 주주인 사우디국립은행(Saudi National Bank: 사우디 최대 상업은행)이 추가자금 지원 불가를 선언하면서 크레딧 스위스에 대한 유동성 리스크가 확대됨.
- 크레딧 스위스는 전 세계 금융 시스템에 중요한 영향을 미칠 수 있는 은행인 만큼 시장의 우려가 빠르게 확산됨(부록 표 참고).
- 3월 19일 UBS의 크레딧 스위스 합병 결정은 은행위기 확산을 차단하려는 스위스금융시장감독청(FINMMA)의 개입으로 성사되었으며, 시장가 대비 낮은 인수가격(30억 스위스프랑), 스위스 정책당국의 크레딧 스위스 손실보전(최대 90억 스위스프랑) 및 UBS에 대한 유동성(2,000억 스위스프랑) 지원 등이 긍정적으로 작용함.

■ UBS의 크레딧 스위스 합병 결정(23. 3. 19)에도 불구하고 신종자본증권(AT1)에 대한 투자자의 우려 및 독일 Deutsche Bank의 CDS 프리미엄 급증 등 유럽 내 은행에 대한 시장의 우려가 상존함.

- UBS의 크레딧 스위스 합병 과정에서 스위스금융시장감독청은 약 160억 스위스프랑 규모의 AT1을 완전 상각하기로 결정하면서 동종 채권 투자자들의 우려가 확대됨.
- 신종자본증권(AT1: Additional Tier 1 bond)은 발행기관의 재무상황이 악화될 경우 주식으로 전환 되거나 상각될 수 있는 채권임.
- 합병 과정에서 AT1 완전상각은 주주보다 투자자인 채권자의 책임을 우선한 것으로, 향후 크레딧 스위스 AT1 투자자들의 소송 가능성도 상존함.¹⁾

그림 1. AT1 자본 확충 비중이 높은 유럽 은행

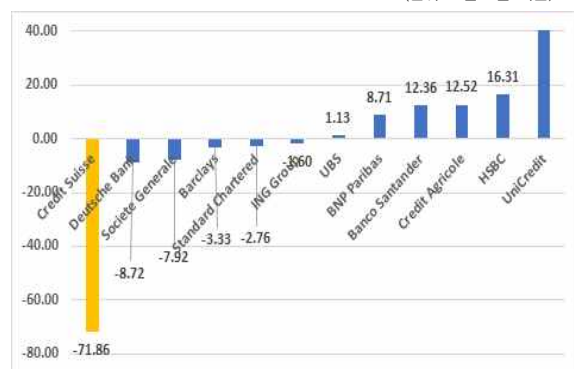
(단위: Tier1 자본 대비 비중, %)



자료: Meritz Research(2023. 3).

그림 2. 연초 대비 주요 은행의 주가변동

(단위: 5월 5일 기준, %)



자료: Refinitiv DB(검색일: 2023. 5. 8).

1) CNBC(2023. 3. 21), "Credit Suisse bondholders prepare lawsuit after contentious \$17 billion writedown," <https://www.cnbc.com/2023/03/21/credit-suisse-bondholders-prepare-lawsuit-after-at1-bond-writedown-in-ubs-deal.html>(검색일: 2023. 4. 17).

- AT1 자본확충 비중이 높은 은행들을 중심으로 AT1 채권가격 하락 및 주가하락이 발생함.
 - o 3월 24일 Deutsche Bank의 주가는 부도위기 가능성이 제기되면서 일시적으로 13% 이상 급락함.
 - o 유럽 주요 은행 중 Deutsche Bank, Société Generale 등의 주가하락이 뚜렷함.

■ 크레딧 스위스 위기는 은행 시스템의 구조적인 원인보다는 개별 은행 차원에서 기인한 바가 크기 때문에 이번 위기가 금융망을 통해 스위스는 물론 유럽으로 확산될 가능성은 상대적으로 낮다고 평가됨.²⁾

- 크레딧 스위스의 위기 원인으로 ① 투자손실 ② 불법거래에 따른 법률비용 ③뱅크런 등 은행 자체적인 문제에서 기인한 것으로, 다른 유럽 은행과는 차이를 보이고 있음.
 - o 크레딧 스위스는 2021년 아케고스 마진콜 사태 및 그린실 파산에 따른 투자손실에 이어 2022년에만 연간 73억 스위스프랑의 순손실을 기록함.
 - o 2022년 하반기부터 크레딧 스위스는 뱅크런에 직면했으며, 특히 UBS에 합병되는 결정을 전후로 예금 인출이 급증하면서 2023년 1/4분기 내 680억 달러 이상이 인출됨.³⁾

표 1. 크레딧 스위스의 주요 불법거래 및 벌금

일시	주요 내용
2014년	미 고객 탈세협조 혐의로 26억 달러 벌금 부과
2020년	불가리아 마약조직의 자금세탁에 대해 자금출처 조사 실패
2021년 8월	모잠비크 지원 대출 중 직원들의 리베이트 적발로 4.75억 달러 벌금 부과
2022년 1월	자금세탁 관련 프랑스에 2.4억 유로 지불

자료: 주요 언론기사 정리.

- 특히 합병과정에서 논란이 된 AT1 완전상각의 경우 스위스금융시장감독청은 ‘은행과 채권자가 계약서상 명시적으로 규정되어 있다’고 해석함.⁴⁾

2) Politico(2023. 3. 28), “Dont’s panic about the panic, syas top bank regulator”(검색일: 2023. 4. 20); Amundi Institute(2023).

3) CNBC(2022. 4. 24), “Credit Suisse logged asset outflows of more than \$68 billion during first-quarter collapse,” <https://www.cnbc.com/2023/04/24/credit-suisse-earnings-q1-2023.html>(검색일: 2023. 4. 24).

4) 스위스금융시장감독청은 크레딧 스위스의 AT1 상각과 관련하여 다음과 같이 언급함. “The AT1 instruments issued by Credit Suisse contractually provide that they will be completely written down in a “Viability Event,” in particular if extraordinary government support is granted. As Credit Suisse was granted extraordinary liquidity assistance loans secured by a federal default guarantee on 19 March 2023, these contractual conditions were met for the AT1 instruments issued by the bank”; F:INMA(2023. 3. 23), “FINMA provides information about the basis for writing down AT1 capital instrument”(검색일: 2023. 4. 19).

2. EU의 은행부문 리스크 분석 및 대응기제

가. 주요 지표

- [부실채권] 2008년 글로벌 금융위기 이후 EU 집행위원회는 은행부문의 건전성 강화를 추진해왔으며, 이에 따라 2022년 기준 유럽 주요 은행들의 부실채권(NPLs: Non-Performing Loans) 비율은 1.8%임.
- 유럽 은행의 최근 3년간 부실채권 규모는 2019년 12월 5,830억 유로에서 2022년 12월 3,574억 유로로 38% 이상 감소함.

그림 3. 유럽 은행의 부실채권(NPLs) 추이

(단위: %, 십억 유로)



그림 4. 유럽 은행의 핵심자기자본비율

(단위: %)

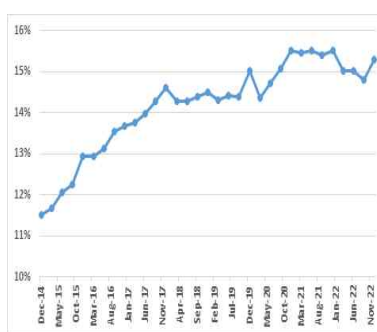
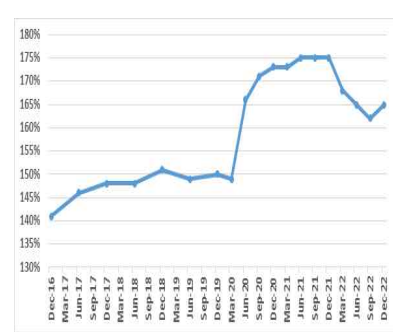


그림 5. 유럽 은행의 유동성커버리지비율

(단위: %)

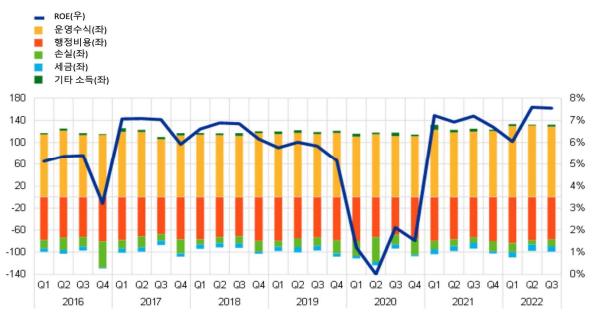


자료: EBA DB(검색일: 2023. 4. 21).

- [자본 및 유동성 요건] 유럽 은행들의 자기자본비율은 꾸준히 개선되면서 2022년 12월 기준 핵심자기자본비율(CET1 ratio)이 15.3%, 유동성커버리지비율(LCR)은 165%를 기록하는 등 위기 시 대응에 큰 문제가 없는 것으로 나타남.
- 유럽 은행들의 핵심자기자본비율은 BIS(국제결제은행) 기준(7%)을 두 배 이상 상회한다는 점이 긍정적임.
 - 핵심자기자본비율은 납입자본, 이익잉여금 등으로 구성되며, 일반적으로 핵심자기자본비율이 10%가 넘을 경우 우량은행으로 평가됨.
- 고유동성자산 중 1개월 순현금유출로 나는 비율인 유동성커버리지비율(LCR: Liquidity Coverage Ratio)은뱅크런과 같은 심각한 유동성 위기상황 발생 시 은행의 대응역량을 평가하는 기준이 됨.
- [수익성] 코로나19와 유럽중앙은행의 매파적 금리인상 정책에도 불구하고 유럽 은행의 자기자본수익률(ROE: Return on Equity) 평균은 2022년 4/4분기 기준 7.68%를 기록함.
- 2020~21년 유럽 은행의 평균 ROE는 5%였으며, 2022년에는 오히려 상승하면서 은행부문이 침체기에서 다소 회복되는 모습을 견지하고 있음.

- [유럽 은행주 지수] Stoxx Europe 600 Banks 지수는 미국 실리콘밸리은행의 파산으로 3월 초 급락했으며, 5) 크레딧 스위스 사태를 전후로 추가적으로 하락하는 모습을 보였으나 이후 완만한 상승세를 기록하며 충격에서 회복되는 모습임.
- 5월 5일 기준 Stoxx Europe 600 banks는 연초 대비 4.4% 상승한 148.52를 기록함. 6)

그림 6. 유럽 은행의 ROE
(단위: 십억 유로, %)



자료: European Central Bank(2023).

그림 7. Stoxx Europe 600 Banks 지수
(단위: 달러)



자료: Marekt Watch(검색일: 2023. 5. 8).

- 은행 리스크를 판단하는 데 기준이 되는 다양한 정량지표를 볼 때 유럽 은행들의 위기 가능성은 낮으나, 크레딧 스위스와 같이 시장의 신뢰를 잃을 경우 리스크가 빠르게 확산될 가능성은 상존함.

나. EU 차원의 은행 리스크 대응정책

- 2008년 글로벌 금융위기 이후 은행부문의 리스크를 관리하기 위해 유럽중앙은행의 부실채권 관리지침이 마련되었으며, 동시에 EU 이사회는 은행부문 부실채권 문제를 해결하기 위한 다양한 방안을 제시하여 추진하고 있음. 7)
- 유럽중앙은행의 부실채권 관리지침에 따르면, NPL 비율이 높은 은행들은 관리를 위한 거버넌스를 구축하고, 유럽은행연합(EBA)의 부실채권 기준에 근거한 NPL 정책을 수립해야 함.
 - 부실채권에 관한 EU의 행동계획으로 은행감독, 지불불능 및 부채정리, 부실채권 유통시장 육성, 담보채권자 보호 강화, 건전성 방어조치 도입 등이 추진되고 있음.
- EU의 자본요구지침에 따라, EU는 은행 건전성을 담보하기 위해 자본의 질적 요건 강화, 유동성 관리 강화, 레버리지 비율 제한, 리스크 관리 강화, 단일 규제 적용을 시행하고 있음.

5) 미 실리콘밸리은행 파산과 관련한 자세한 내용은 다음의 보고서를 참고 황세운(2023), 「실리콘밸리은행(SVB) 파산이 국내 금융시장에 미치는 영향 및 시사점」, 자본시장포커스 2023-06호, 자본시장연구원.

6) Stoxx Europe 600 banks 지수에 포함되는 은행은 다음과 같음: HSBC, BNP Paribas, BCO Santander, ING Group, Nordea Bank, Intesa Sanpaolo, BCO Bilbao Vizcaya Argentaria, Lloyds Banking Group, Unicredit, Barclays, Deutsche Bank, Standard Chartered, Societe Generale, Skandinaviska Enskilda BK A, Natwest Group, KBC Group, DNB Bank, Erste Group Bank, Commerzbank, Bank of Ireland Group, Finacobank, ABN Amro Bank, BCO Sabadell, Banco BPM, PKO Bank, AIB Group, Bawag Group, Ringkjøbing Landbobank, Bankinter, Investec, Jyske Bank, Pekao, Avanza Bank HLDG, Banque Cantonale Vaudoise, Cembra Money Bank, Virgin Money UK, Close Brothers Group.

7) 오태현(2018), 「유럽은행 리스크 평가 및 향후 전망」, 오늘의 세계경제, Vol 18, No. 9, 대외경제정책연구원.

- EU 은행동맹(Banking Union) 구축을 위한 일련의 정책 패키지로서 단일은행감독기구(SSM: Single Supervisory Mechanism) 및 단일은행정리기구(SRM: Single Resolution Mechanism)가 현재 시행되고 있으며, 은행예금보험제도는 계속 논의되고 있음.
 - 단일의 은행감독기구와 은행정리기구를 통해 EU는 역내 은행 청산에 따른 리스크 확산을 조기에 차단함.
 - 부실은행에 대한 정리와 관련하여 EU의 원칙은 '주주가 먼저 손실을 감수'하도록 했으며, 어떤 채권자도 '정상적인 파산절차에 따라 은행이 청산되었을 경우 발생하게 될 손실'보다 더 큰 손실을 입지 않도록 함.⁸⁾
 - EU의 경우 기관 채권자는 별도의 명시가 없는 한 정상적인 파산절차에 따른 청구 우선순위에서 주주 다음으로 손실을 부담하고 있음.
 - EU의 은행정리 방법으로는 베일인(Bail-in), 은행 사업부문 매각, 브릿지 기관(Bridge institution), 자산 분리 등이 있음.
 - * 베일인은 부실은행의 소유주 및 주주에게 우선적으로 손실을 부담하도록 한 것이며, 2008년 글로벌 금융위기 시 논란이 되었던 '납세자들의 손실'을 최소화하는 데 목적이 있음.
 - * 사업부문 매각은 주주의 동의 없이 은행 사업부문을 매각할 수 있도록 한 것으로, 잔여 법인은 정상적인 파산절차에 따름.
 - * 브릿지 기관은 구매자를 물색하는 동안 청산 대상 금융기관의 자산과 부채를 임시로 관리하면서 예금 및 출금 업무를 대행함.
 - * 자산분리는 자산과 부채를 별도의 관리기관으로 이전하는 것으로, △정상적인 파산절차에 따른 청산이 하나 이상의 금융시장에 부정적인 영향을 미치거나 △의결기관 또는 브릿지 기관의 적절한 기능을 보장하거나 △청산금의 최대화 경우에 사용될 수 있음.
 - 반면 아직까지 합의에 이르지 못한 EU 은행예금보험제도의 경우 최근 새로운 법안이 제출되었으며, 2024년 도입을 목표로 하고 있음.⁹⁾

그림 8. EU 은행동맹 체계



자료: European Parliament(2023) 자료 활용하여 저자 재작성.

- EU 집행위원회 및 유럽중앙은행은 은행감독 체계와 위기 시 대응 매뉴얼을 마련하여 시행하고 있는 만큼 과거와 달리 좀더 유연하고 신속하게 은행 위기에 대처할 수 있을 것으로 판단됨.

8) Single Resolution Board, "Resolution Q&A"(검색일: 2023. 4. 17).

9) European Commission, "Reform of bank crisis management and deposit insurance framework"(검색일: 2023. 4. 24).

3. 평가 및 전망

■ 유럽중앙은행과 주요 회원국은 크레딧 스위스 사태 이후 유럽 은행 시스템의 회복력과 안정성을 강조하면서 위기 확산 차단에 주력하고 있음.

- 유럽중앙은행 총재와 독일 총리는 유럽의 은행 시스템이 과거와 달리 강한 자본과 유동성 확보로 회복력과 안정성을 갖추고 있는 것으로 평가함.¹⁰⁾
 - 2008년 글로벌 금융위기 때와 달리 유럽 은행들의 위기 대응역량이 많이 개선된 것은 물론 EU 차원의 은행 위기관리 대응 매뉴얼이 마련되어 추진 중에 있음.
- AT1 완전상각에 따른 투자자들의 우려를 완화하기 위해 유럽중앙은행, 유럽은행감독청(EBA), EU 단일시장 처리위원회(SRB)는 공동성명을 통해 “손실부담은 보통주가 우선 손실을 흡수하고 이후 AT1 상각”이라는 원칙을 재차 강조함.¹¹⁾
 - 주요 은행 중 AT1 관련 완전상각은 크레딧 스위스와 UBS로 한정되며, 대부분은 주식전환이나 일시상각으로 규정하고 있음.

표 2. 유럽 주요 은행의 AT1 관련 규정

은행	규정
Barclays	주식전환(equity conversion)
BBVA	주식전환(equity conversion)
BNP Paribas	일시상각(Temporary writedown)
Caixabank	주식전환(equity conversion)
Commerzbank	일시상각(Temporary writedown)
Credit Agricole	일시상각(Temporary writedown)
Credit Suisse	완전상각(Permanent writedown)
Danske Bank	주식전환(equity conversion)
Deutsche Bank	일시상각(Temporary writedown)
HSBC	주식전환(equity conversion)
ING Group	주식전환(equity conversion)
Intesa	일시상각(Temporary writedown)
Lloyds TSB	주식전환(equity conversion)
NatWest Group	주식전환(equity conversion)
Rabobank	일시상각(Temporary writedown)
Sabadell	주식전환(equity conversion)
Santander	주식전환(equity conversion)
Societe Generale	일시상각(Temporary writedown)
Standard Chartered	주식전환(equity conversion)
UBS	완전상각(Permanent writedown)
UniCredit	일시상각(Temporary writedown)

자료: Allianz Trade(2023).

10) DW(2023. 3. 24), “Germany’s Scholz says EU banking system ‘stable,’” <https://www.dw.com/en/germanys-scholz-says-eu-banking-system-stable/a-65101618>(검색일: 2023. 4. 17).

11) SRB(2023. 3. 20), “SRB, EBA and ECB Banking Supervision statement on the announcement on 19 March 2023 by Swiss authorities,” <https://www.srb.europa.eu/en/content/srb-eba-and-ecb-banking-supervision-statement-announcement-19-march-2023-swiss-authorities>(검색일: 2023. 4. 17).

■ 유럽 은행의 수익성을 둘러싼 불확실성이 단기적으로 지속될 것으로 예상되는 가운데, 유럽 은행들은 시장의 신뢰를 확보하는 데 적극적으로 나설 것으로 전망됨.

- 고(高)인플레이션에 대응하기 위해 유럽중앙은행이 지속적으로 금리 인상을 단행함에 따라 실물경제 위축과 함께 은행 수익성 악화를 촉발하는 잠재 리스크 가능성을 배제할 수 없음.
 - 유럽중앙은행은 2022년 7월 통화정책회의를 시작으로 여섯 차례 연속 금리를 인상했으며, 현재 기준 금리는 3.50%임.
 - * 특히 기준금리 인상, 자산당 수수료 수익 감소 등 은행의 자기자본수익률이 위협받을 수 있음.
 - 고금리 기조하에서 상업용 부동산 투자에 따른 추가 투자 손실 가능성에 주의할 필요가 있음.
- 또한 EU 차원에서 추진되는 은행위기 대응기제가 새로워진 금융환경을 반영해야 할 필요성이 높아지면서 향후 EU 집행위원회의 입법 동향에 대한 모니터링이 요구됨.
 - 은행의 모바일뱅킹 서비스 확대에 대기시간 없이 이체가 가능해짐에 따라 디지털 뱅크런 가능성이 어느 때 보다 높아진 상황에서 EU 정책당국의 새로운 위기 대응기제 마련이 필요함.¹²⁾KIEP

부록 표. 글로벌 시스템 중요 은행(G-SIBs: Global Systematically Important Banks)¹³⁾

(단위: 2022년 11월 기준)

구간	추가자본 축적비율*	은행
5	3.5%	-
4	2.5%	JP Morgan Chase(미)
3	2.0%	Bank of America(미), Citigroup(미), HSBC(영)
2	1.5%	Bank of China(중), Barclays(영), BNP Paribas(프), Deutsche Bank(독), Goldman Sachs(미), Industrial and Commercial Bank of China(중), Mitsubishi UFJ FG(일)
1	1.0%	Agricultural Bank of China(중), Bank of New York Mellon(미), China Construction Bank(중), Credit Suisse(스), Groupe BPCE(프), Groupe Credit Agricole(프), ING(네), Mizuho FG(일), Morgan Stanley(미), RBC(캐), Santander(스), Societe Generale(프), Standard Chartered(영), State Street(미), Sumitomo Mitsui FG(일), Toronto Dominion(캐), UBS(스), UniCredit(이), Wells Fargo(미)

주: * 위험가중자산 대비 보통주자본(CET1: 보통주, 자본잉여금, 이익잉여금, 기타포괄손익누계액 등으로 구성) 비율.
 자료: FSB(2022), "2022 List of Global Systematically Important Banks(G-SIBs)."

12) Silvia Merler(2023. 3. 27), "Fast and furious: how digital bank runs challenge the banking-crisis rule book," <https://www.bruegel.org/first-glance/fast-and-furious-how-digital-bank-runs-challenge-banking-crisis-rulebook>(검색일: 2023. 5. 4).
 13) G-SIBs 선정은 크게 5개 부문(① 글로벌 영업활동 수준(국가간 청구권, 국가간 부채), 20% ② 규모(총 익스포져), 20% ③ 연계성(타 금융기관에 대한 자산, 타 금융기관에 대한 부채, 도매자금조달비중), 20% ④ 대체가능성/금융기관 인프라(보호예수자산, 지급결제규모, 채권 및 주식 인수 규모), 20% ⑤ 복잡성(장외파생상품 가치, 레벨3자산, 트레이딩 계정 및 매도가능자산 가치), 20%)의 지표로 구성됨.