

크레딧 스위스(Credit Suisse) 사태 현황 및 평가

최성락 | 자본유출입부장 (3705-6213)

강영숙 | 부전문위원 (3705-6209)

이은재 | 부전문위원 (3705-6226)

□ [현황 및 경과] 3/15일 크레딧 스위스(이하 CS) 주가가 24% 하락하고 CDS가 549bp→ 975bp 급등하는 등 CS 관련 위기감이 고조

○ CS는 작년 4분기에 파산 우려*가 대두되자 SFr40억 규모의 자본확충을 포함한 장기 구조조정 계획**을 발표하고 시장신뢰 회복을 위해 노력해 오던 상황

* 대규모 투자손실, 불법 영업활동에 따른 벌금/송사비용 급증, 5개 분기 연속 적자 등으로 재무 건전성이 훼손되었으며, 파산 루머가 확산되면서뱅크런이 발생하는 등 유동성 위기도 고조

** IB부문 축소, 증권화사업부문 매각, 감원 등을 골자로 '25년까지 기업 정상화 목표를 제시하였으나, 신평사들은 시장환경 시나리오가 지나치게 낙관적이며 목표 미이행 가능성이 높다고 지적한 바 있음

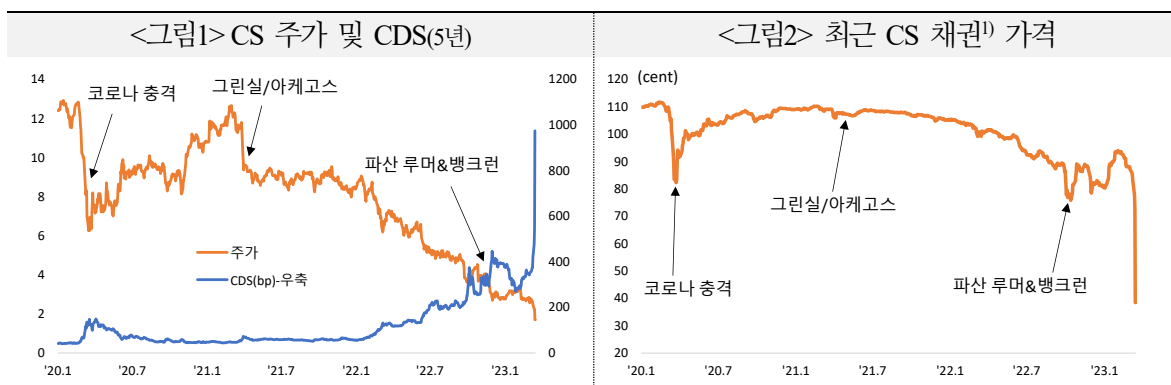
○ '22년 12월 자본확충 이후 약 2개월 동안 CS 주가는 20% 반등하고 CDS도 400bp대에서 200bp대로 하락하였으나, 실리콘밸리은행(SVB) 사태로 은행 위기 우려가 커지면서 동사에 대한 투자자 시각도 빠르게 악화

- 3/14일 CS는 '22년 연간실적 발표에서 자본 및 유동성 비율*이 안정적이라고 주장하였으나, 동시에 '재무보고 내부통제에 있어 중대한 결함'이 확인되었고 예탁자산 유출세가 여전히 진행중이라고 시인

* 유동성커버리지비율(LCR) : '22.9월말 192% → 12월말 144% → '23년 3/14일 150%

보통주자본비율(CET1) : '22.9월말 12.6% → 12월말 14.1%

- 3/15일 투자자 불안이 커진 상황에서 보유지분 9.88%로 CS의 최대주주인 사우디국립은행은 내부 규정상 추가 자본 투입은 불가하다고 확인



자료: Bloomberg

자료: Bloomberg. 1) 18년 발행 쿠폰 7.5% CoCo본드

- 3/15일 일부 은행들이 거래상대방위험을 회피하기 위해 CS와의 자금거래를 중단한 것으로 알려지는 등 유동성 경색에 직면
 - 3/15일 주가 급락 이후 스위스중앙은행은 CS의 유동성 위기를 해소하기 위해 Sfr500억의 자금제공을 결정. CS는 자사가 발행한 달러표시 선순위채 \$25억 및 유로화 표시 선순위채 €5억을 환매수할 것이라고 발표
- [CS 향방] CS의 파산 가능성은 시장환경 개선 여부, 자구노력 성패, 정부 대응 등에 좌우될 것이며, 시장참가자들은 단기간내 파산 가능성은 낮게 보면서도 재무구조의 의미 있는 개선도 어려울 것으로 전망
- CS는 중앙은행의 빠른 대처로 이번 유동성 위기는 넘길 수 있을 것(ACY Securities). 그러나 '23년 예상 손실이 자본적정성을 위협하는 수준까지 늘어나면서 추가적인 유상증자가 필요할 것(Morningstar)
 - 유동성 지원만으로는 수익성 및 자본적정성 우려를 해소하기 어려운 상황
 - 금년중 3차례(7월, 9월, 12월) 조건부자본증권(AT1)의 콜옵션 행사가 예정되어 있으나, 차환발행 시 높은 금리 부담 등으로 콜옵션 미행사 위험이 증대(Bloomberg)
 - CET1 버퍼를 감안하면 아직 디폴트 위험은 크지 않은 상황이나, 스위스 금융감독청(FINMA)의 직권으로 쿠폰이자 지급 연기를 결정할 가능성도 존재
- [CS 위기 심화시 영향] 대형 금융기관들이 CS 익스포저를 줄여왔다고는 하지만 CS의 글로벌 연계성을 고려하면 SVB보다 충격이 더 클 것으로 전망
- 주요 기관들은 CS 위기가 심화될 경우, SVB 등 미국 중소형은행 파산보다 글로벌 금융시스템에 더 큰 위협이 될 것으로 예상(Capital Economics 등)
 - CS는 '시스템적으로 중요한 글로벌 금융회사(G-SIB)'로 i)자산 규모가 크고('22년말 5,764억달러 vs SBV 2,118억달러) ii)글로벌 금융회사와의 상호 연계성이 높으며 iii)미국내 프라임브로커 등 다양한 지역에 진출
 - 최근 미국·유럽의 대형 금융기관들이 CS 익스포저를 줄여온 것은 긍정적이나, 재무구조가 취약한 일부 유럽 금융기관들은 CS 파산 시 위기가 전이될 소지
 - ※ 미국 금융당국은 JPMorgan, Citi 등 미국 대형은행들의 CS 익스포저를 긴급 조사. Wells Fargo에 따르면 미국 보험사의 CS 익스포저 비중은 제한적인 수준
 - CS 부도 시 정확하고 신속한 정리계획(resolution plan)만이 충격의 확산을 제한할 것으로 평가

- 일부에서는 경기둔화에 금융시스템 불안이 겹치면서 경기침체 가능성을 우려
 - 금번 은행권 부실 사태를 통해 볼 때 세계경제는 깊은 불황(deep recession)을 피할 수 없을 전망. 경제 안정과 인플레이션 방지를 위해서는 정책금리를 더 높여야 하나, 금융안정성 위험은 더 낮은 정책 금리를 요구(Nouriel Roubini)
- [평가] 이번 사태는 CS의 유동성 및 자본건전성이 원래 취약했던 상황에서 SVB발 시장 불안이 겹치면서 발생. 은행 위기에 대한 경계감이 미국 중소형 은행에서 여타 은행으로 확산되고 있어 당분간 높은 시장변동성이 이어질 전망
 - CS는 파산 시 파급영향이 큰 은행(too big to fail)이면서 동시에 구제하기에도 규모가 큰 은행(too big to save)이라는 점에서 향후 정책당국의 대응을 예측하기 어려운 상황
 - 은행 위기에 대한 경계감이 이어지는 한편, 단기 급락한 CS 주식, 채권에 대한 수요도 커지면서 당분간 높은 시장변동성이 예상

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6213 혹은 slchoi@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr