Korea Institute of Finance
2024.04.27. ~ 05.10.
33권 09호

금융브리프
해외 경제 및 금융 이슈

최근 유럽계 은행그룹의 주가 추이와 시사점

김영민 연구원 | 02-3705-6278

최근 유럽계 은행들의 자본수익률이 미국의 경쟁 금융회사보다 높게 나타나는 가운데 유럽 주요 은행들을 추종하는 주가지수가 2015년 이후 최고치를 기록하였음. 그럼에도 불구하고 주요 미국계 금융회사들과의 밸류에이션 갭이 크게 존재하고 있음. 이를 극복하기 위해서 유럽은행들은 주주환원 정책을 적극적으로 실시하고 있는데, 향후 금리인하 가능성에도 불구하고 수익성이 크게 악화될 가능성은 낮아 주주친화적 자본정책은 당분간 지속될 것으로 전망됨.

■ 최근 유럽 주요은행들의 수익이 크게 증가한 가운데 관련 주가지수도 크게 상승하였음.

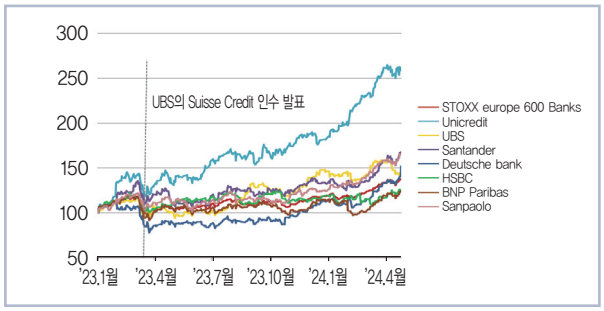
- EU 및 영국의 42개 대형은행이 포함된 Stoxx Europe 600 Banks 지수가 지난 4.23일 기준 2015년 이후 최고치(196.79)를 기록하였으며 이는 전년동기대비 34% 상승한 수치임.
- 경쟁사인 Credit Suisse를 인수한 UBS의 경우 지난 1년동안 주가가 46%나 상승하면서 2008년 3월 이후 최고치를 기록하였음.
- 이탈리아 은행인 UniCredit과 Intesa Sanpaolo의 주가지수도 각각 13년, 9년만에 최고치를 기록한 바 있음.

■ 이를 반영하여 유럽은행들의 자본수익률이 10년 만에 처음으로 미국의 경쟁 금융회사들을 능가한 것으로 나타났음.

- 유럽은행들의 2023년 평균 자기자본이익률(ROE)은 15.7%로 미국 대형은행들(9.7%)보다 크게 높았음.

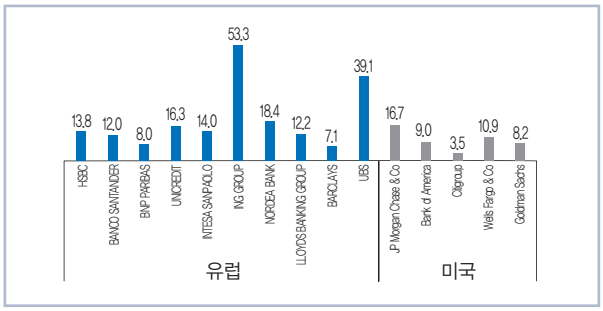
  * 유럽과 미국 주요은행들의 2024년중 ROE를 살펴보면, 유럽계 은행은 ING Group 53.3%, UBS 39.1%, Nordea Bank 18.4%으로 매우 높은 수준을 보이고 있으며 미국의 경우 JP Morgan Chase 16.7%, Wells Fargo 10.9%, BoA 9.0% 수준임.

<그림 1> 유럽 주요은행 주가지수 추이



자료 : Reuters

<그림 2> 미국·유럽 주요은행 ROE 비교



주 : 2023년 12월말 기준
자료 : Bloomberg

■ 유럽은행의 수익 상승을 촉진시킨 것은 주로 금리인상에 따른 순이자수익(Net Interest Income, NII)의 증가에 기인한 것으로 분석됨.

- 유럽중앙은행(ECB)이 2022년 7월부터 10회 연속 기준금리를 인상함에 따라 2023년 10월 이후 현재까지 기준금리는 2008년 금융위기 이후 최고수준(4.50%)을 유지하고 있음.
- 코로나 위기로 금리가 제로에 가까워지면서 수년간 주가가 폭락했던 은행들은 고금리 환경으로 전환되면서 대출금리와 예금금리 사이의 격차로 발생하는 순이자수익을 증가시켰음.
- 유니버설뱅킹 시스템을 채택하고 있는 유럽은행들은 금융·경제환경 변화에 따라 고객의 다양한 욕구에 부응하는 서비스를 제공할 수 있어 비이자수익 확대에도 유리한 구조임.

  * 유니버설 뱅크는 예금, 대출 등 은행 본연의 업무인 상업은행 업무뿐 아니라 M&A, 주식, 증권, 리스, 팩토링, 보험, 투자신탁 등 투자은행업무(증권업무)를 포함한 모든 금융업무를 취급대상으로 하고 있음.

■ 그러나 유럽은행들은 금융위기 이후 성장세를 거듭해 온 미국의 경쟁 금융회사들에 비해 여전히 저평가 되어있는 것으로 보이며 이를 극복하기 위해 주주환원 정책을 적극적으로 실시하고 있음.

- 벨류에이션 갭을 해소하고 팬더믹 이후 배당금 금지 및 횡재세로 위축된 투자자들을 되찾기 위한 노력의 일환으로, 유럽의 은행들은 올해 740억 유로의 배당금과 470억 유로의 자사주 매입을 통해 1,200억 유로 이상의 주주환원을 약속하였음.

  * 이는 전년도 자본수익률 대비 54% 증가한 수치이며, 2007년 이후 가장 큰 규모임.
- 2020년까지 50대 대형은행의 연간 자사주 매입은 불과 수십억유로에 불과했지만, 최근 3년 동안 자사주매입 규모는 주가상승의 가장 큰 원천이 됨.
- UniCredit의 주식은 지난 1년 동안 주가가 두배이상 상승하였으며 2023년 전체 이익인 86억 유로를 투자자들에게 모두 지급하기로 함.
- Barclays는 향후 3년동안 주주들에게 100억 파운드를 반환하겠다고 약속했고, Standard Chartered는 같은 기간동안 50억 달러를 반환하겠다고 밝힘.

■ 향후 유럽은행들은 ECB의 금리인하 가능성에도 불구하고 수익성이 크게 악화될 가능성이 낮아 보여 주주친화적 자본정책은 당분간 지속될 것으로 전망됨.

- 유로존의 경기둔화 국면에서 ECB의 금리인하 가능성이 예상됨에 따라 은행들의 순이자수익은 감소할 것으로 전망됨.
- 그러나 금리인하로 경제성장이 개선되면 기업활동이 증가하고 대손충당금이 감소할 것이며 이는 은행의 수익성을 뒷받침할 수 있음.
- 또한 유럽 주요은행들의 순이자수익은 ECB가 급격한 금리인상을 시작한 이후 2021년 2,700억 유로에서 2023년 약 3,780억 유로로 증가하였지만, 같은 기간 대출증가율은 2%에 불과하여 성장여력이 충분한 것으로 판단됨.[1) KIF]

1) FT, “Rate rises hand European banks a €100bn windfall”, 2023.12.29.

자료

1. FT, “European bank shares hit six-year high on surging profits and returns”, 2024.3.30.
2. WSJ, “European Banks Brace for Testing Times After Peak in Interest Rates”, 2024.1.12.
3. Reuters, “European banks set to return record sums to shareholders”, 2024.2.27.