

바람직한 금융 기관의 M&A

임진국 · 현대경제사회연구원 연구위원

국내 금융 산업은 대외 개방과 자율화의 대변혁기를 맞이하고 있다. 금번 금융 개혁을 계기로 금융 환경의 변화는 더욱 가속화될 전망이다. 지금까지 금융 기관의 경쟁력 제고 방안으로서 제기되어온 M&A의 강력한 추진이 제반 여건의 성숙 미흡으로 차후의 과제로 미루어지는 분위기이다. 국내 금융 기관의 M&A 본격화는 우선 국내 금융 규제 완화와 업무 영역 조정이 어느 정도 완성되고, 그 과정에서 나타날 경쟁 심화의 결과로서 자연스럽게 나타날 수 있는 단계에서 이루어질 수 있을 것으로 판단된다. 나아가 정부의 역할은 국내 금융제도의 미래 비전을 마련함으로써 이에 적합한 금융 기관의 M&A 방식을 선도해야 할 것이다. 하지만, 유의해야 할 점은 이 때에도 역시 금융 당국은 어디까지나 시장의 원리를 중시하고 공정 거래의 원칙을 지키도록 하는 감독 기능에만 충실해야 할 것으로 판단된다.

그동안 국내 금융 산업의 발전 전략에 대한 정부 정책 방향은 총론적이고 경제 전반의 차원에서 모색되어왔다고 볼 수 있다. 즉, 정부 주도의 선단 행정식 발전 전략과 경쟁 제한적인 실물 지원 기능의 충실을 중시해왔다. 그 결과, 국내 금융 기관들의 자생적 경쟁력의 부족과 고금리 구조가 초래되었다.

21세기를 앞둔 금융 기관의 경영 과제는 시장 개방과 전자 금융화의 빠른 진행 속도에 부응하여 새로운 경쟁 요소를 창출해내는 것이다. 정부도 금년 들어 전격적으로 금융개혁 위원회의 설치와 함께 한국판 금융 빅뱅을 예고하고 있다. 발표된 개혁의 방향은 규제 완화를 통한 금융 기관의 경쟁력 제고와 고부가가치 산업으로서 발돋움할 수 있도록 하는 구조 조정으로 집약된다. 그리고 구조 전환 과정에서 필연적으로 나타날 금융 기관간의 많은 M&A(인수·합병)가 이루어질 수 있도록 관련 제도 여건이 마련될 예정이다.

금융 기관의 대형화 수단으로서의 M&A

지금까지 정부·학계는 경쟁력 강화 방안으로서 은행을 비롯한 금융 기관들의 대형화가 필요하다는 논의에 의견 일치를 보여왔다. 이에 발맞추어 재정경제원은 최근 금융 기관의 합병 및 매수 활성화 조치를 발표하여 인수·합병이 활성화될 제도적 여건은 상당히 성숙되었다.

은행의 경우 소유·경영과 예금 보험 등의 관련 제도가 도입되었다. 반면, 여기서 유의해야 할 점은 합병 또는 매수를 통한 은행의 대형화는 해당 은행의 경영층에 의한 자율성을 전제로 해야 하며, 부실 은행의 처리는 특히 시장 경제 원리에 입각해서 이루어져야 한다는 것이다. 다시 말하면, 제반 여건의 성숙없이 정부가 강압적으로 추진할 경우 한화종금의 사례나 노사 갈등의 심각화 등과 같은 사태가 나타나게 될 것이다.

따라서, 국내 금융 기관의 대형화를 위한 한 수단으로서 M&A는 금융 산업의 개편이 어느 정도 완성되면서, 그리고 비금융권 기업들간의 자발적인 M&A 사례가 빈번해져 국내에서 익숙한 현상으로 받아들여질 때 활발해질 수 있을 것으로 보인다.

외국인에 의한 공격적 M&A 가능성

금융 산업의 대외 개방은 이미 마련된 일정대로 시행되고 있으며, 향후에도 단계적으로 확대될 전망이다. 대외 개방과 금융 자율화의 진전에 따라 국내 금융 산업은 대내외 경쟁이 심화될 것이며, 경쟁력이 취약한 금융 기관의 퇴출과 피인수의 가능성이 높다. 한편, 오는 4월 증권거래법 제200조의 폐지에 따른 동일인 주식 소유 한도의 철폐로 주식 시장내 M&A를 겨냥한 주식 매매가 급속히 확대될 전망임에 따라, 금융 기관들도 주식 매입에 의한 공격적인 M&A의 대상이 될 수 있다.

따라서 금융 기관의 경영 패턴은 경영층과 종업원간의 관계 중심에서 주주까지 포함하는 3축을 중심으로 한 시스템으로 전환되어갈 것이다. 물론, 단시일 내에 금융 기관의 경영이 주주에게 주도권을 내주는 일은 없을 것이나, 종전에 없던 M&A의 위협이 금융 기관의 경영에 중대한 영향 변수로 작용할 것이다.

이와 관련하여 정부의 입장은 국내 금융 자본의 보호를 위해 편향된 정책을 거의 사용할 수 없게 되며, 단지 공정 거래 질서를 유지시키는 차원에서의 감독 기능을 수행할 것이다. 따라서, 은행을 포함한 금융 기관들의 자율 경영 책임은 더 커지고, M&A의 위협이 새롭게 경영 효율화의 요인을 제공할 가능성도 많다.

은행 산업의 경쟁력 현황

국내 은행들은 자본이나 자산 규모가 선진국 은행들보다 열세에 있으며, 최근 그 격차가 더욱 확대되는 추세를 보이고 있다. 국민은행을 제외한 14개 시중 은행의 1993~95년간 평균 총자산 이익률(0.36%)과 자기 자본 이익률(5.17%)이 선진 제국의 은행들에 비해 크게 낮은 실정이다. 노동 생산성도 선진국 은행들에 비해 현저히 낮다. 1993년 기준으로 5대 시중 은행의 직원 1인당 총자산 규모는 일본 6대 은행의 약 1/15 수준이다. 이에 따라 국내 1~3위 시중 은행을 합쳐도 세계 70대 은행 수준에 불과한 실정이다.

그 원인을 보면, 정부의 지나친 간섭과 규제가 은행 산업의 발전을 저해한 측면이 많이 지적되고 있다. 그동안 은행들은 정책 금융을 정부로부터 지시받고 각종 규제에 의해 자율적인 경영이 이루어지지 못하였다.

국내 은행들은 오는 1998년 말부터 외국 은행 현지 법인 설립이 허용되는 등 무한 경쟁 상황을 앞두고 있는데, 각종 규제 장벽이 경쟁력 강화를 제약하고 있다는 주장이다. 특히, 증자 허용, 배당 자율화 등 명목상 자율화는 되었지만, 실행되지 않는 규제가 많고, 일방적으로 강요하는 보이지 않는 규제가 계속되어왔다는 지적이다.

신용보다 부동산 등 담보 대출 관행, 부실 채권의 누적 등이 계속되었고 주식 투자에서 적지 않은 평가손을 입었다. 미국계 은행의 경우 비금리 수익이 영업 수익 가운데 50%를 넘는 데 반해, 국내 은행들은 전통적인 여수신의 예대 마진이 업무 수익의 큰 비중을 차지하고 있다. 신상품 개발도 최근에 와서야 활발해지고 있다. 파생상품이나 외환 등 국제 금융의 전문 인력 양성에도 뒤쳐진 상태이다.

은행들의 경영 혁신 노력과 한계

OECD(경제협력개발기구) 가입으로 더 이상 국내에 안주한 경영을 유지할 수 없게 되었으며, 최근 악화되는 경제 여건까지 겹쳐 은행 등 쏠금융권이 경영 혁신과 감량 경영을 통한 경쟁력 제고에 노력하고 있다.

경쟁력 강화를 위한 종합적인 경영 혁신이 추진되고 있다. 즉, 의식 개혁, 인건비 등 경비 절감, 무수익자산축소·위험통합관리체계 및 국제 영업력 보강 등에 대한 대책 마련이 진행 중이다. 은행별 경영 혁신 노력을 보면 조흥은행의 DASH-100 운동과 13% 감량 경영, 상업은행의 CAP 2000 운동과 내실 경영, 제일은행의 UP 10·DOWN 10 운동을 통한 생산성 제고, 한일은행의 자율 경영 3·3·4 운동과 경쟁력 10% 제고, 외환은행의 수익 체질 강화와 생산성 향상을 위한 신경영 운동 등이 추진되고 있다.

반면, 이러한 은행들의 경영 혁신과 감량 경영은 현행 제도 하에서의 생산성 제고와 경쟁력 개선 수준에 그칠 수밖에 없다. 따라서 정부는 보다 과감한 규제 완화와 비전 제시로서 보다 근본적인 책임경영체제의 도입이 필요하다.

은행 합병의 외국 모형과 우리의 선택

향후 금융 산업의 건전한 발전을 위한 정부의 은행 합병 방안이 구체적으로 제시될 전망이다. 그동안 제시된 외국의 사례를 보면 다음과 같다. 대표적으로 유럽식과 미국식이 있는데, 유럽식 합병은 금융 서비스 제공 능력을 높이는 장점이 있으며, 미국식 합병은 비용을 줄여 내부 경영 효율성을 제고시키는 장점이 있다.

유럽식 합병은 생산성 측면의 상호 보완을 중시하여 은행간 업무 영역·전문성·지점망·수익 기반에 있어 시너지 효과를 지향하는 것이다. 이는 사업 특화 영역이나 비용 구조가 다른 대형 은행간, 지점망이 떨어진 시중 은행-지방 은행, 지방 은행 상호간의 합병에 해당된다. 유럽식 합병은 국내의 고용 현실을 감안할 때 용이한 점이 있으나, 기업 문화와 인력의 차이에 따른 통합의 어려움이 있다. 미국식 합병은 중복 점포와 인력의 정리, 전산 투자 등 고정비 투자의 절약

을 통해 비용을 줄이는 형태이다. 이는 유럽식보다는 합병이 어렵지만, 합병 후 인력 재배치가 용이하여 통합 과정이 보다 쉽다.

이상에서 보았듯이, 합병의 형태는 그 동기와 각국의 금융제도에 따라 다양해질 수 있다. 현재 진행 중인 국내 금융 산업 개편은 금후 금융 개혁의 구체적 내용과 일정에 크게 의존한다고 하겠다. 그리고 국내 은행들의 경쟁력 현황에 비추어볼 때, 경쟁력 제고의 방안으로서 M&A 방식은 매우 다양하게 제시될 수 있을 것이다.

다만, 부실화된 은행을 대상으로 한 구제 합병이나 매수의 타당성에 대해서는 머지않아 실현 여부가 가시화될 전망이다. 이 때 정부는 광범위한 세제 상이나 여타 유인 조치를 통하여 부실 은행의 효율적인 정리를 촉진할 수 있을 것이다. 이 때에도 부실 은행 처리를 포함한 은행 합병은 시장 경제 원리에 근거해야 함은 물론이다.

금융권별 M&A 논의 현황

할부금융, 카드사 등 여신 기관들은 1998년 업무 영역 통합을 위해 법률 개정이 금년 내에 이루어질 예정이다. 이들이 새로운 업무를 취급하기 위해서는 전산이나 인력 등 인프라가 필요한데, 이 부문을 합병을 통해 구축하고자 하는 움직임이 활발해질 수 있다. 할부금융사들은 카드사와 합병 가능성이 높다. 카드나 리스사가 출자한 할부금융사들은 합병이 활성화될 경우 연쇄적인 합병 작업이 예상된다. 리스사는 모두 은행 계열이므로 은행 계열내 단종 여신 기관들간의 합병이 추진될 것으로 보인다. 나아가 할부금융사와 리스사간의 합병도 나타날 수 있을 전망이다.

상호신용금고 업계는 제도 금융권 가운데 가장 활발하게 지각 변동을 겪을 것으로 보인다. 작년 발표된 상호신용금고 활성화 방안에 따라, 금고간 합병 및 다른 기관의 금고 합병이 이미 가시화되고 있는 가운데 금고의 이합 집산은 촉진될 것으로 예상된다. 우량 금고들은 금고 합병을 통한 대형화와 함께 종금업 등 업무 영역의 다각화도 모색하고 있다.

종금 업계의 경우, M&A는 합병보다 대주주간 주식 매매에 따른 인수가 대부분이었다. 그러나 종금 업계는 관련법의 개정에 따라 다양한 M&A 방식이 활용될 가능성이 높은 것으로 관측되고 있다. 종금사는 다양한 금융 업무의 취급이 가능하므로 이번 금융 개혁 조치 내용에 따라

업무 영역 조정 작업이 진행되면서 더욱 활발해질 전망이다. 향후 비금융 기업들이 적극적으로 인수에 참여할 가능성도 높다.

증권 업계의 경우, 합병의 첫 사례가 나타나면 증권사간 합병이 도미노 현상처럼 번질 가능성이 점쳐지고 있다. 제조 업체들을 갖고 있는 증권사나 단일 증권사들이 가장 먼저 합병 대상으로 나타날 가능성이 높다. 제조업 계열의 증권사는 중소 증권사를 중심으로 비교 우위가 있는 기업체를 상호 교환할 수 있으며, 심화된 경쟁 속에 증권사들도 경영권 매각을 선택할 가능성도 있다. 합병은 외형이 비슷한 증권사간보다는 서로 규모가 다른 증권사간에 활발히 이루어질 것으로 보인다.

보험 업계의 경우 대기업의 생보 진출 가능성이 높아지고 있는 가운데 생보 업계의 지각 변동이 예상되고 있다. 이와 관련, 부실 생보사 대상 M&A가 이루어질 가능성이 높으며, 타 금융권에서 M&A가 일어날 경우, 보험권에도 파급될 가능성이 높은 것으로 분석되고 있다. 보험 당국은 지급 불능 위험이 있는 생명 보험사에 대해 대형사 인수의 권고도 검토할 것으로 알려졌다.

은행권에서는 비상임 이사들이 합병 등 중대한 의사 결정을 내리게 될 경우 은행간 합병이 조기에 가시화될 수도 있다. 이는 유사 규모의 은행간 대등 합병보다 흡수 합병을 염두에 둔 것으로 해석되고 있어, 머지않아 경쟁 열위에 있는 소형 은행들이 대형 시중 은행 등에 흡수되는 결과가 나올 가능성이 높다. 은행권에서는 단기적으로 다른 은행을 적극적으로 인수·합병(M&A)하려고 나서기보다는 M&A 방어에 주력할 것으로 분석되고 있다. 은행간 합병에 대한 가상 시나리오는 외환은행과 국민은행, 선발 대형 은행과 후발 은행간, 중소기업 지원 은행간, 지역 은행간, 국책 은행간 등의 합병이 제기되어왔다. 그러나 아직 은행권에서는 M&A 타당성에 대해 보수적인 입장이다.

M&A 논의에 앞서 정부가 해야 할 일

현재 상태에서 합병보다 더욱 필요한 것은 경쟁 여건을 확보하는 일이다. 즉, 국내 금융 기관의 당면 과제는 책임경영체제 확립, 경영 자율권 확대, 상품 개발 등에 더 비중을 두어야 한다. 정부가 합병을 촉진시키려는 동기는 인위적 방식을 통해서라도 외국 금융 기관으로부터 국내 금

용 산업을 지키겠다는 의도에서 비롯된 것이다. 그러나 정부 주도의 합병을 위해 경영 정상화를 뒤로 미룰 수 없으며, 이는 금융 자율화 정책과 상충되기 때문이다.

오히려 합병을 유도하고 합병 효과를 제고시키는 업무 영역 확대 방안이 선행되어야 할 필요성이 더 큰 것으로 판단된다. 따라서 겸업화, 규제 완화, 경영자에 대한 인센티브 제공 등 다각적인 노력이 구체적으로 시행 단계에 들어가는 것이 금년 금융 개혁의 내용이어야 할 것이다.

합병을 유도하는 최우선 방안은 규제 완화를 통해 금융 기관간의 경쟁을 촉진하는 것이라 할 수 있다. 대표적으로 증자, 점포 설치, 수수료, 상품 개발 등에서 각종 형태의 정부 규제가 원칙 자유화, 예외 규제 조치의 자세를 보여야 할 것이다. 그리고 겸업화 허용과 함께 대형화를 유도하려는 정부의 의도를 실현시키는 방안으로서, 단기적으로 은행의 자본금 규모에 의한 업무 영역 확대 방안이 제시된 바 있으며, 나아가 은행이 유니버설 뱅크로 발전될 수 있는 업무 조정을 해야 할 것이다.

현재 은행의 주주는 많은 소액 주주로 구성되어 있음에 따라 은행 경영의 지향성에 대한 감시 체제가 미흡하다는 지적이 있어왔다. 즉, 은행의 책임경영체제를 위해 자율성을 보장하는 대폭적인 규제 완화가 필요함과 동시에 경영진에 대한 견제 세력이 필요하다는 것이다. 우선 은행 임원 인사에 대한 정부의 간여 문제가 시정되어야 한다. 또 창구 지도를 통한 경영 침해, 통화 관리 부담의 민간 금융 기관으로의 직접적인 전가, 지나친 진입 장벽과 세분화된 업무 영역 등도 개선되어야 할 것이다.

소액 주주들이나 기관 투자자도 이해 상충을 불러일으키지 않는 범위 내에서 잠재적인 영향력을 행사할 수 있는 통로도 인정될 여지가 있다. 즉, 은행 이사들이 주총과 별도로 대주주나 기관 투자자들과 비공식적인 모임을 통해 주요 사안을 협의하고 소액 주주의 의견을 주총에 반영토록 제도화시켜야 한다.

향후 보완 과제

정부 당국은 금융 기관간의 M&A 활성화에 앞서 보다 장기적인 국내 금융제도의 비전을 마련해야 할 것으로 보인다. 나아가 전체적인 제도의 틀이 먼저 구축되고 제도 운용의 물이 투명하

게 제시되어야 할 것이다. 그래야만 시장 참가자인 금융 기관들이 그 준칙 하에서 경쟁력을 높이는 방안을 강구할 수 있을 것이다. 그 가운데서 M&A를 활용하고자 하는 개별 금융 기관들이 준수해야 할 원칙과 접근 방법에 대해서는 외국 사례 연구를 통해 보다 다양하게 숙지되어야 할 것이다. 최근 나타난 종금 업계의 경우처럼 일단 M&A의 공방전이 시작되면 兩者가 보여주는 치열한 게임의 양상은 제도의 틀을 무너뜨릴 수 있으며, 이에 따라 건전한 거래 질서를 혼란스럽게 할 우려가 있는 것이다.

한편, 기존에 금융 산업이 경쟁력 제고 방안으로서 M&A만을 활용하는 데에 부작용이나 한계가 있으므로, 은행지주회사제도의 도입을 신중히 검토하거나 전자금융시대에 대비한 대규모 전산 인프라의 구축에 대한 국가 차원의 공공 투자와 지원 등을 고려해야 할 것이다.

금융 지주 회사는 M&A 방식의 금융 계열화를 통해 다양한 업무 분야에의 진출과 부진한 분야에서의 퇴출이 쉬워, 조직의 신축성이 크고 계열사간 독립성이 강해 경영의 투명성이 제고된다는 장점이 있다. 반면, 금융 지주 회사의 지배력이나 계열사간 협조체제가 취약할 수 있으며, 산업 자본이 지주 은행을 지배함으로써 경제력 집중이 우려된다는 점이 단점으로 지적되고 있다. 하지만, 공정거래법 상의 지속적인 제도 개편 작업을 통해 국내 산업 구조의 틀이 바뀌어간다면 도입의 가능성도 있을 것으로 보인다. ■