

범세계적 투자 은행 산업의 도래

김동식 · 현대경제사회연구원 연구위원

전세계적으로 금융 산업 분야의 규제 완화 물결이 일고 있다. 이런 추세는 미국의 대형 투자 은행들에게 투자 은행 업무를 범세계적으로 확장할 수 있는 기회를 마련해주었다. 이를 통해, 그들은 19세기에 누렸던 역할, 즉 범세계적 개발을 위한 기수의 역할을 다시금 할 수 있는 기회를 갖게 되었다. 10년 전만 하더라도 범세계적 규모의 투자 은행 산업이 형성된다는 것은 요원한 이야기였다. 그 때까지만 하더라도 각국의 규모가 큰 투자 은행 업무는 해당국의 큰 투자 은행들 차지였고, 이 은행들이 국경을 넘어서 다른 나라에서 벌이는 투자 은행 활동은 미미했다. 그렇기에 규제 완화의 물결이 일어난 1996년도는 투자 은행들에게 커다란 이익을 가져다준 해일 뿐만 아니라 범세계적 투자 은행 산업의 시대를 여는 한 해가 되었다.

2년 전만 하더라도 이런 현상은 전혀 예상할 수 없었던 놀라운 일이었다. 1993년도

의 투자 은행 산업은 호황이었다. 그러나 1994년의 경기는 후퇴되어 투자 은행 산업은 손실을 입었다. 1994년의 손실은 1995년도의 회복으로 만회되었다. 1995년에 이어 1996년도는 투자 은행 산업의 최고의 해가 되었다. 비록 미국 투자 은행들의 순이익이 1993년의 기록을 못 갠다 해도, 그들의 순이익은 광범위한 투자 은행 업무 영역으로부터 나왔다. 세분하면, 채권 시장이 활발했고 주식 시장은 기록을 세웠다. 1996년의 호황이 다른 해와 달랐던 점은 1993년에 미약했던 기업의 합병과 인수 분야도 1996년에는 활발했다는 점이다. 기업의 인수·합병 활동이 이토록 활발하게 될 줄은 미국과 유럽에서도 미처 예상치 못하였다. 이런 점에서 1996년은 범세계적 투자 은행 산업이 태동하는 해로서 의미가 깊다.

이미 미국의 3대 투자 은행들인 골드만 삭스, 모건 스탠리, 그리고 메릴 린치는 90년대

에 유럽과 아시아에서 그들의 영업을 확장한다는 결정을 내린 상태에서 이런 호황을 맞은 것이다. 또한 미국의 투자 은행들에게 있어서 더 좋았던 사실은, 그들에게 유럽 시장이 보다 쉽게 수익을 올릴 수 있는 시장이라는 점이 밝혀진 것이다. 미국의 큰 투자 은행들은 그들 은행만이 규모가 크고 복잡한 금융 계약들을 성사시킬 수 있는 전문성과 자금 능력을 가지고 있다고 하면서 세계 도처에서 기업들을 설득했다. 현재 이 은행들은 큰 규모의 공기업이 사유화되는 과정과 국제적 투자 금융 분야의 자문 활동에서 선두를 달리고 있다. 또한 미국 내외 지역에서 많은 기업들이 통합·재조정되고 있는데, 이런 영역들은 미국의 투자 은행들이 그들의 강점을 잘 살릴 수 있는 경쟁 분야이다. 그들의 실제 능력이야 어떻든간에 그들의 투자 은행 서비스는 세계 도처에서 잘 팔리고 있고, 이들과 경쟁하고 있는 유럽 은행들도 이 사실을 인정하고 있다.

미국의 투자 은행들에게서 볼 수 있듯이, 범세계적인 금융 규제 완화 추세는 미국의 투자 은행들에게 그들의 시장을 넓혀주었고, 이는 투자 은행들이 19세기에 누렸던 범세계적 역할을 재연할 수 있는 기회를 가져다준 것이다. 투자 은행들은 이런 기회가 도래한

사실에 놀라움을 금치 못하며, 또한 그들의 희망대로 될 것으로 기대한다.

1996년은 또한 유럽의 상업 은행들이 뉴욕에 적극적으로 진출한 해이기도 하다. 따라서 1996년은 미국의 투자 은행들이 바로 그들의 앞마당인 뉴욕에서 유럽의 투자 은행들과의 경쟁을 실감한 해이기도 하다. 이제 세계 시장을 놓고 미국의 세계적 투자 은행들은 유럽의 은행들에게 있어서 중요한 경쟁 상대로 떠올랐다. 미국 투자 은행들의 경쟁력은 세계 시장에서 계속 커졌고, 이들 소수의 미국 투자 은행들에게 돌아가는 몫이 계속 늘어났다. 이 큰 몫을 따내기 위하여 유럽 투자 은행들은 미국 투자 은행 산업의 소수 대열에 끼기를 원했고, 이를 위한 방법으로 미국에서 그들의 기지를 구축하기 시작하였다. 유럽의 은행 가운데 스위스의 유니온뱅크와 도이체방크, 그리고 도이체모르겐그렌펠은 뉴욕의 월가에서 투자 은행계에서 인재를 뽑히는 팀들을 끌어모아 미국에 기지를 구축하려고 하여 주목을 받았다. 이렇듯 범세계적인 투자 은행 산업의 선두 대열에 같이 참여하여 큰 몫을 따내려는 유럽 은행들로서는 이외에도 독일의 도이체방크, 드레스드너뱅크, 영국의 내셔널웨스트민스터뱅크, 그리고 바클레이스뱅크가 있다. 이 은행들에게 있어서 최대의

어려움은 세계 최대의 자금 시장인 동시에 금융 산업 혁신의 중심지인 미국의 자금 시장에서 그곳의 큰 투자 은행들과 경쟁을 벌여야 한다는 사실이다. 규제 완화로 상업 은행과 투자 은행간의 구분이 흐려져가고 있는데, 이들 유럽 은행들은 미국에 기지를 확충함에 있어서 기존의 투자 은행을 인수할 것인가 아니면 새로이 투자 업무 직원을 뽑아 업무를 확장할 것인가를 고려하고 있다.

미국의 투자 은행들도 세계 시장에서 보다 효율적인 투자 은행 업무를 수행하기 위하여 직원을 전략적으로 재배치하고 있다. 골드만 삭스는 1993년에 중국에 너무 많은 직원을 투입하였다는 사실을 인정하고, 이제 그 직원들을 아시아의 여러 나라로 재배치시키고 있다. 미국의 다른 투자 은행들은 러시아와 동유럽에 인원을 증가시키고 있다. 이런 직원의 재배치에는 많은 비용이 뒤따르지만, 세계 시장의 경쟁에서 이기려면 불가피한 결정들이다.

이외에도 많은 비용이 들지만 경쟁에 이기기 위해서는 필요한 결정들이 더 있다. 경쟁이 심화됨에 따라 런던과 뉴욕에 직원들을 더 투입하여야 하고, 이에 따라 임금도 인상되었다. 이 결과로, 브로커 팀 전체가 향후 2년간의 보너스를 보장받고 한꺼번에 다른 은행으

로 옮긴 일도 있었다. 따라서 작년 경우 투자 은행들의 수익은 좋았으나, 이 가운데 큰 몫이 직원 급료의 인상 분으로 나가야 했다. 또한 이들 투자 은행들간의 경쟁은 투자 은행들이 수행하는 여러 업무 영역에서 마진을 축소시켰다. 기업 합병과 인수 업무에서 나오는 수수료는 아직 그대로이지만, 과거의 수입 영역들, 즉 주식 인수와 일반적 파생상품 거래에서 나오는 수수료는 강한 하향 압력을 받았다.

결과적으로 격화된 경쟁때문에 투자 은행들은 앞으로는 안정된 환경에서 경영을 하기가 어려워졌다. 직원 스카우트를 위한 경쟁은 임금의 정기적 인상을 가져왔고, 이의 여파로서 씨에스 퍼스트 보스턴의 채권부에서는 1995년도 보너스 확정을 놓고 소규모의 임금 투쟁이 있었다. 또 다른 문제는 이렇게 여러 투자 은행들로부터 광범위하게 직원을 스카우트한 신생 조직들은 시장 상황이 나빠질 때 더욱 흔들릴 수가 있다는 점이다. 이런 조직의 경우 위험이 수반되는 과업을 성공적으로 수행하려면, 이들 조직의 특성상 타 조직보다 더욱 긴 시간이 걸릴 수도 있다.

또 다른 문제는 투자 은행들의 주요 투자 분야이다. 그동안 투자 은행들은 주로 사람과 기술에 투자하였다. 그렇기 때문에 많은 투자

은행들은 1993~94년과 같은 급격한 시장 붕괴가 되풀이될 경우 또 한 번의 손실을 피할 수가 없을 것이다.

위에서와 같이 투자 은행 상호간에 경쟁으로 인하여 여러 가지 부정적인 요소가 나타났고, 또 향후 1997년의 수익이 1996년만큼 되지는 못할지 모른다. 그러나 많은 은행들은 1997년에 대하여 조심스레 낙관론을 펴고 있다. 그 근거로서 몇가지를 꼽고 있다. 미국의 주식 시장은 비록 주가가 이미 높은 수준에 도달하였고 이에 따라 불안한 점도 없지 않지만, 당국에 의해 통화 증가율이 잘 통제될 것이기에 이자율의 급상승은 기대되지 않는다는 사실이다. 또한 유럽에서는 금융 산업의 규제 완화와 함께 주주들에게 귀속되는 경제 가치가 계속 강조되고 있으며, 따라서 다국적 투자 은행의 흐름은 1997년에도 계속되리라고 보는 것이 재무 전문가들의 예측이다. 또한 이들 전문가들은 아시아에서 프로젝트 파이낸스를 위한 투자 은행 활동이 활발할 것으로 내다보고 있는데, 이들 활동 분야는 높은 수익이 예상되는 분야이다. 유럽의 은행들은 이 분야의 경쟁에 있어서 그들의 좋은 대처대조표와 기술을 믿고 있다. 그러나 많은 사람들이 지적하듯이, 자본 능력만 가지고는 유럽 은행들이 미국의 큰 투자 은행들을 경쟁에서

이기기가 어렵다고 보고 있다. 경쟁을 위해서는 미국의 투자 은행들이 그동안 수년간에 걸쳐 여러 나라에서 쌓아온 전문성을 고려해야 한다.

요약하면, 그동안 범세계적 투자 은행이 되기 위하여 열심히 투자해온 은행들에게 1996년은 목표에로의 전진이 예상외로 쉬웠던 한 해였다. 그러나 범세계적 투자 은행으로 성장하고 경쟁에서 이기기 위해서는 앞으로도 계속 투자를 해야 한다. 그러나 그동안 임금이 올랐고 인간과 기술에 투자가 많이 이루어졌다. 그렇기 때문에 앞으로 시장 여건이 다시 나빠질 경우, 미래에 세계적 투자 은행이 되기 위한 계속적인 투자는 1996년보다 훨씬 어려운 국면에서 행해질 것이다. ■

(Source: *Financial Times*, January 31, 1997)