

활황기를 맞고 있는 러시아 투자 은행

김연호 · 현대경제사회연구원 연구원

러시아에 대한 국제적인 신뢰가 높아짐에 따라 러시아의 주가도 올라가고 있다. 이와 함께 러시아 상장 기업들의 신용 등급도 상승하고 있다. 모스크바타임즈 주가지수는 달러 가치로 18 개월 전보다 여섯 배나 상승했다. 이에 따라 러시아 주식의 총가치는 1,000억 달러에 육박하게 되었다. 내외국인 투자가 급증하고 주식 거래가 보다 효율적으로 이루어짐에 따라 주식 거래액도 열 배 증가했다. 또한 20여 개의 러시아 기업들이 주식예탁증서 형태로 해외에서 주식을 발행한 상태이고 다른 20개 기업도 이를 계획 중이다.

채권 시장 역시 활황세다. 구소련시대에 발행한 채권 가격이 제2금융권에서 세 배 가까이 뛰었고, 새 러시아 채권 역시 국채이건 상업 채권이건 내놓기가 무섭게 팔려나가고 있다. 정부채 수익률도 지난해의 250%를 정점으로 20% 이하로 떨어졌다. 투자자들이 러시아를 이제 정상적인 국가로 인식하고 러시아 자산에 적용하던 할인

율을 줄이게 되었음을 알리는 변화들이었다.

이는 러시아 자산 소유자들뿐만 아니라, 시장 규모 확대와 시장 가치 상승의 덕을 톡톡히 보고 있는 러시아 투자 은행가들에게 정말 반가운 소식이 아닐 수 없다. 러시아의 투자 은행 산업을 구성하고 있는 10여 개 국내 금융 기관들이 주식 시장에서 거둔 수익은 엄청난 것이었다. 한 러시아 투자 은행장에 말에 따르면, 지난해 주식 수익률이 200%였다고 한다. 또 다른 은행장은 '환상적인' 수익이었다고만 전하고 있다. 이르 반영하듯 모스크바에 사무소를 낸 외국 기관투자자들 가운데 지난해 최소한 직원을 50% 증원하지 않은 곳이 별로 없었다. 도이치 모건 그렌펠의 경우 직원이 30 명에서 52 명으로 늘었다고 한다. 경력 사원들의 봉급도 두 배 올랐다.

상황이 이런만큼 러시아 진출을 망설이던 외국 기관투자자들도 더 이상 지체할 수 없게 되었다. 러시아에 이미 진출한 투

자들이 벌써부터 시장 점유를 놓고 치열한 경쟁을 벌이고 있는 상태이기 때문이다. 최소한 다섯 개 외국 투자 은행이 현재 직원과 사무실을 구하고 있다. 지금까지 런던에 사무소를 두고 러시아 사업을 운영해온 메릴린치의 경우 금년에 최소한 20명의 전문가들로 구성된 지점을 모스크바에 열 계획이다. 골드만 삭스도 1994년에 폐쇄했던 러시아 사무소를 금년에 다시 열 작정이다.

몇몇 외국 은행들은 인수를 통해 러시아 시장에 진출했다. 예를 들어, 지난해 오스트리아의 크레디탄스탈트은행은 주식중개 회사인 그랜트와 합작 투자 방식으로 진출한 바 있다. 벨기에의 방크 브뤼셀스 람버트도 투자 은행인 유나이티드 시티뱅크의 파트너로 물망에 올랐었다. 그러나 외국 은행이 러시아 투자 은행을 매수해서 러시아에 진입할 수 있는 기회는 빠르게 사라지고 있다. 국내 3위 안에 드는 투자 은행들이 지난달에 벌써 파트너를 정했기 때문에 우량 기업들은 이미 놓치게 된 셈이다.

이들 가운데서 제일 먼저 거래를 성사시킨 은행은 최근 주목을 끌고 있는 서구식 투자 은행인 르네상스 캐피탈이었다. 이 은행은 7월 9일에 MFK와 합병할 계획

임을 공식 발표했다. MFK는 금융 및 제조업을 주축으로 한 대기업 그룹의 투자 은행이다. 이 그룹의 주력 기업은 언엑심뱅크다. 러시아 최대 민간 은행인 언엑심뱅크의 블라디미르 포타닌 행장은 한 때 제1부수상까지 지낸 인물로, 국유 자산 민영화 프로그램을 입안하는 데 참여한 바 있으며 공교롭게도 그의 그룹이 국유 자산 매수에 앞장섰다. 이번 주만 해도 세계 최대의 니켈 회사인 노릴스크 주식의 38%를 매입했다.

두 은행의 합병으로 탄생한 MFK-르네상스 은행은 2,000만 달러의 주식과 20억 달러의 총자산을 보유하게 된다. 그리고 행장으로는 31세의 러시아계 미국인 보리스 조단이 선임될 예정이다. 조단은 합병의 주요 원인을 르네상스은행이 보다 러시아적인 뿌리를 깊이 내리도록 하기 위함이라고 밝히고 있다. MFK는 두터운 러시아 고객층을 끌어모을 것이고, 이를 통해 르네상스은행은 사업 재구조와 자본 재구성에 적합한 러시아 기업들을 보다 많이 가려낼 것이다.

러시아에서 가장 명성이 높은 증권사인 브룬스빅투자은행은 스위스은행의 투자 자회사인 SBC위버그와 제휴할 것을 공식 발표했다. 두 회사는 합작 러시아 투자 은행

행을 계획하고 있는데, 브룬스빅이 중개업을 그리고 워버그는 기업 금융과 채권 관리를 각각 맡을 예정이다. 브룬스빅이 가장 만족스러워하고 있는 것은 SBC 워버그의 자본력과 주식 발행 능력을 이용할 수 있다는 점이다. 국내 거래 규모가 확대되고 해외 시장에 진출하려는 러시아 기업이 증가하고 있는 상황 속에서 브룬스빅이 경쟁력있는 기업으로 살아남기 위해서는 이 두 가지가 모두 필요했던 것이다.

주식 및 정부채 중개업에서 수위를 차지하고 있는 트로이카 디아로그는 자기 주식의 20%를 모스크바 市정부 소유의 상업은행인 모스크바은행에 매각하겠다고 지난주에 발표했다. 트로이카는 파트너를 몇 개 더 물색 중이라고 한다. 그러나 다른 중개업자들은 트로이카와 모스크바은행과의 제휴만으로도 지나친 몸집 불리기라고 비난하고 있다. 모스크바는 운영 자산과 동원 가능한 자금이 있어서 연방정부 다음으로 능력이 있기 때문에 모스크바 市정부의 입김이 미치는 투자 프로젝트와 자본 시장 사업에서 트로이카가 특권을 부여받을 것은 불을 보듯 뻔하기 때문이다.

르네상스, 브룬스빅, 트로이카 등이 선택한 방법은 제각각이나, 이들은 모두 러시아 투자 은행의 유망 사업 분야들이 무

엇인지 보여주고 있다. 앞으로 시장은 계속 창출될 것이다. 아직도 은행이 들어서지 않은 지방이 수두룩하다. 국내 저축을 상호 기금으로 동원하는 사업도 이제 걸음마 단계에 있다. 금융 서비스의 거대 잠재 소비자인 러시아 부동산 시장도 아직 태동기에 있다. 또한 러시아 전역에 걸쳐 기간 시설에 대한 수요는 거의 무한대라고 해도 과언이 아니다. 수천 개의 러시아 중소기업들은 자금 지원과 자금 운용 기법의 전수를 은행들에게 요구하고 있다.

이제 러시아의 투자 은행들 앞에는 보다 확실한 사업을 잡기 위한 치열한 싸움이 기다리고 있다. 무엇보다 30대 대기업들과 관계를 구축하고 연방정부나 재정이 튼튼한 지방정부의 채권 발행을 주관하는 일이 관건이 될 것이다. 그러나 시야를 넓힐 줄 아는 은행들 앞에는 틈새 시장들도 얼마든지 있을 것이다. ■

(Source: *The Economist*, August 9, 1997)