

요 약

I. 서 론

1. 연구의 목적

- 국내은행은 금융의 탈중개화 추세에 대응한 지속가능한 성장기반 구축 차원에서 또한 증권사는 위탁매매에 치우친 수익구조 다변화와 안정 성장기반 모색 차원에서 투자은행(IB)업무 활성화를 고려할 필요
 - 국내은행의 투자은행업무 수익비중은 글로벌 은행에 비해 극히 낮은 수준이며 신성장 동력 확보 차원에서 IB업무를 확대할 필요
 - 우리나라 증권사의 수익구조는 위탁매매에 치중된 취약한 형태이나 선진국 증권사들은 IB업무와 관련된 다양한 수익원을 확보
- 본 연구에서는 선진 금융회사들의 사례를 바탕으로 국내 금융회사의 현 위치를 진단하고 향후 금융회사의 성장기반으로서 투자은행업무에 진출하는 데 필요한 전략에 대하여 논의

2. 연구의 범위

- 투자은행업무는 전통적으로 유가증권 인수·매출, M&A 재무자문 등을 지칭하나 최근에는 투자형태로 기업에 자금을 공급하는 모든 업무를 포함하는 광의의 개념으로도 인식
 - 본 연구에서는 유가증권 인수·매출, M&A 재무자문, 자산관리(wealth management), 자기자본투자(principal investment) 등을 주요 투자은행업무로 간주하여 논의

II. 해외 투자은행업 개관 및 시장 현황

1. 해외 투자은행업의 발전과정

1) 미국

- 미국은 1933년 은행업과 증권업을 분리하는 Glass-Steagall 법 제정 이후 분업주의의 큰 틀을 유지해 오다가 1999년 Gramm-Leach-Bliley 법 제정을 통해 상업은행의 투자은행 소유를 허용
 - GLB법은 Glass-Steagall Act의 제20조와 제32조를 폐지하였으나 제16조와 제21조는 여전히 유효하여 은행의 증권업무 사내 겸영 및 증권회사의 예금수취는 제한
 - 미국의 주요 상업은행들은 국내외 투자은행을 인수하여 자회사로 편입시킴으로써 기존의 은행지주회사에서 금융지주회사 체제로 전환
 - Citibank는 투자은행인 Salomon Smith Barney와 Schroders 등을 인수하여 은행지주회사에서 금융지주회사로 전환
- 최근 미국의 상업은행들과 증권사들은 투자은행업무 시장에서 치열히 경쟁하여 상호 간의 경계가 모호해지고 있는 실정

2) 유럽

- 영국을 제외한 유럽의 대형은행들은 예대업무 등 상업은행업무와 함께 유가증권 인수, 재무자문업무 등 투자은행업무를 내부겸영
 - 유럽 은행들의 내부겸영 형태는 은행이 보유한 기업정보의 공유, 은행의 자금력 및 판매망 활용 등 시너지 효과를 극대화할 수 있다는 장점을 보유
 - 반면 겸영에 따른 투자은행업무와 상업은행업무 간의 이해상충문제, 투자은행업무 손실이 은행의 지급결제능력에 전가될 가능성 등의 단점도 존재
- 영국은 전통적으로 증권부문에 있어서도 업무영역의 구분을 명확히 하는 분업체제를 유지하였으나 1986년 빅뱅을 단행하여 증권부문을 통합
 - 대형 Merchant Bank들이 Jobber와 브로커를 합병하여 증권업무 전반을 취급하는 종합 증권회사로 전환한 뒤 Merchant Bank 출신 증권사들의 주도로 증권사간 M&A가 활성화

3) 일본

- 일본은 1948년 제정된 증권거래법에 따라 은행의 증권업 내부겸영과 증권 자회사 설립이 금지되었으나 1992년 증권거래법 개정 및 금융시스템 개혁으로 은행의 자회사를 통한 증권업 진출을 허용

- 1996년 이후 2001년까지 금융기관의 합병과 구조조정 및 관련 법규 정비를 내용으로 하는 금융시스템 개혁에 의해 Nomura Holdings, Daiwa Securities Group 등 초대형 투자은행이 출범
 - 1994년 증권매매 위탁수수료의 자율화 이후 일본 증권사들의 수익구조에서 위탁수수료가 전체 영업수익에서 차지하는 비중은 감소하고 여타 수익원 비중은 확대

2. 해외 투자은행 시장

1) 글로벌 시장

- 글로벌 주식발행 규모는 주가상승과 중국 등 신흥국가들의 유가증권 발행 증가로 인하여 2002년부터 2006년 사이에 2배 이상 증가
 - 2006년 주식발행의 지역별 비중을 살펴보면 유럽이 42.4%로 가장 크며 아시아와 북아메리카가 혼전을 벌이고 있는 양상

- 글로벌 회사채 발행규모는 연도별로 큰 폭의 등락을 거듭하였는데 2005년과 2006년 미국의 MBS발행 확대와 함께 증가하다가 최근 서브프라임 부실사태의 여파로 다시 감소세로 전환되는 상황
 - 2006년 회사채발행의 지역별 분포를 살펴보면 유럽이 81.2%로 가장 높은 가운데 아시아와 아메리카대륙이 뒤를 잇고 있는 양상

- 글로벌 M&A 시장 규모는 증시호조로 인한 자금조달 용이성, 유동성 증가로 인한 사모펀드시장 발전, 기업들의 대형화 추세에 따른 기업결합 수요증가 등에 의하여 최근 5년 사이에 3배 이상 증가
 - 2006년 M&A의 지역별 분포를 살펴보면 아메리카 대륙이 46.9%로 가장 높은 가운데 유럽과 아시아가 뒤를 이었는데 문화적인 차이로 인해 서구권의 M&A 시장이 아시아권보다 활성화

- 글로벌 자산관리 시장의 규모를 가늠할 수 있게 해주는 거액자산가의 수는 증시와 부동산 시장의 호황을 바탕으로 2004년 8,200만명에서 2006년 9,500만명으로 증가
 - 거액자산가의 지역별 분포를 살펴보면 북아메리카가 3,200만명으로 가장 많고 유럽과 아시아가 뒤를 잇고 있는 모습

2) 아시아·오세아니아 시장

- 2006년 아시아·오세아니아 주요 주식발행 시장의 규모를 살펴보면, 중국기업들의 자금조달 창구로서 IPO로만 412억달러를 모집한 홍콩이 선두를 차지했으며 호주와 상하이도 뒤를 잇는 모습
 - 주식발행 시장의 성장률을 살펴보면 역내 금융허브 경쟁을 치열하게 벌이고 있는 상하이와 싱가포르 시장이 급성장하고 있는 데 반해 허브를 표방한 한국의 성장률은 매우 저조한 실정
 - 주식인수 실적을 살펴보면 글로벌 투자은행들의 시장지배력이 막강한 가운데 자국기업의 주식인수에서 유리한 위치에 있는 일부 중국 투자은행들이 두드러진 성과를 기록
 - 특히 중국은 국영기업과 관련된 유가증권 인수 시 1개 이상의 중국 금융회사가 참여하는 것을 법제화하였는데 투자은행 부문의 발전이 아직 초기단계인 우리나라도 참고할 필요

- 아시아·오세아니아 주요국의 회사채 발행 규모를 살펴보면 일본과 한국이 선두권을 형성하고 있으며 2006년 회사채 발행 총규모는 1,305억달러 수준으로 글로벌 회사채 발행시장의 13.9%를 차지
 - 최근 아시아 기업들의 투자가 급증하면서 아시아 지역 회사채 발행이 급증하였는데 아시아·오세아니아 지역의 2004~2006년 연평균 회사채 발행 성장률은 29.4%

- 아시아·오세아니아 지역에서의 외화표시 채권인수 실적을 살펴보면 자금동원력이 막강하고 해외 판매네트워크가 우수한 글로벌 투자은행들이 시장을 지배하는 모습
- 2006년 아시아·오세아니아 주요국의 M&A 규모를 살펴보면 호주가 가장 큰 규모를 기록하였으며 M&A 부문의 성장률에 있어서는 인도가 수위를 기록
- 2006년 아시아·오세아니아 지역의 M&A 시장규모는 총 4,597억 달러 수준으로서 전세계 M&A 시장의 12.5%를 차지
 - 최근 아시아 기업들이 해외진출과 시장점유율 제고를 위해 인수·합병 방식을 활용하면서 동 지역의 M&A 규모가 급증
 - M&A 재무지문 실적을 살펴보면 글로벌 투자은행들의 우세 속에 일부 오세아니아 지역 투자은행들의 성과가 두드러지는데 이는 호주의 M&A 시장 활성화가 가장 큰 요인인 것으로 판단
- 아시아·오세아니아 주요국의 거액자산가 분포를 살펴보면, 경제규모가 큰 일본과 중국이 선두권을 유지하는 가운데 홍콩과 싱가포르 등 1인당 국민소득이 높은 국가들이 높은 비중을 기록
- 아시아·오세아니아 지역에 거주하는 거액자산가 숫자는 약 2,600만 명으로 전세계 약 9,500만명의 27.4%를 차지
 - 아시아·오세아니아의 자산관리시장 순위를 살펴보면 다른 순위와 마찬가지로 글로벌 금융회사들이 시장을 지배
 - 다만 타 부문과 달리 자산관리에 있어서는 은행계 금융그룹들의 강세가 두드러지는 실정
 - 한편 한국의 거액자산가 비중은 아시아·오세아니아 전체의 3.2% 수준으로 아직 작지만 거액자산가의 증가율은 14.1%로 중국, 호주, 홍콩 등보다 높은 상황

3) 기타 시장

- 2006년 미국에서의 주식인수 순위를 살펴보면 미국계 글로벌 금융회사들의 시장지배력이 막강한 가운데 고객규모 특화형, 산업특화형, 지역특화형 등 각종 특화 전문투자은행들이 선전하고 있는 모습
- 전반적으로 은행계와 증권계 투자은행들이 시장을 양분하는 가운데 미국계 투자은행들이 유럽계 투자은행들보다 강세

- 2006년 미국 주식인수 시장에서 13위~15위를 기록한 Jefferies & Company, Piper Jaffray, Thomas Weisel 등은 각각 대상기업 규모, 지역, 산업 등에 특화하는 전략을 채택
- 일본의 주식인수 시장에서는 Nomura와 Daiwa 등 일본 투자은행들이 글로벌 투자은행들보다 높은 시장점유율을 기록
 - 2006년 일본 주식인수시장의 시장점유율 순위를 살펴보면 Nomura (30.3%)와 Daiwa(19.5%) 등 자국 투자은행들이 Goldman Sachs (12.2%) 등 글로벌 투자은행보다 높은 점유율을 차지

3. 해외사례 분석의 시사점

1) 투자은행업무의 핵심요소

- 금융회사의 IB업무 수행을 위한 기본 핵심요소는 자본력, 리스크관리 역량, 금융전문인력, 네트워크 등으로 구성
 - IB 업무는 높은 리스크를 수반하는 고수익 업무이므로 레버리지를 감당할 수 있는 충분한 자본력이 필요하고 적절한 리스크관리를 통해 리스크를 분산할 수 있는 역량도 필요
 - 전문인력은 모든 IB업무 수행에 있어 필수적이며 고객과의 관계유지, 판매채널 확보 등도 중요
- IPO의 경우 고객들은 수수료율보다 IPO 사후관리 서비스의 질, IB의 평판 등을 기준으로 거래 상대방을 선택하는 경향
 - IPO에 있어 IB는 가격결정, 마케팅, 주식 배분 등 IPO 사전 업무와 더불어 가격안정, 시장조성, 조사 분석 등과 관련된 IPO 사후관리 업무도 수행
 - IB가 IPO 기업과 장기적인 관계금융을 유지하기 위해서는 서비스 수요를 유인할 수 있는 우수한 인력 및 전문성 제고가 필요
 - 특히 증권업계에서 명성이 있는 애널리스트의 관심종목에 등재되어 주기적으로 보고서가 나와야 주가를 관리할 수 있으므로 우수 애널리스트의 보장이 중요
- 채권 및 유상증자 관련 업무에서는 주관인수자의 경쟁력 요건으로 기업고객과의 장기적

인 관계유지와 정보생산력이 중요한 역할을 수행

- 채권발행업무에서 발행기업은 소수의 주관인수자와 장기적인 거래관계를 유지하면서 낮은 수수료를 지급
- 자본시장에 노출이 적은 기업이나 신인도가 낮은 기업의 경우 대출관계에 있는 상업은행을 주관인수자로 선택하는 경우가 많으므로 미국에서 상업은행의 투자은행업무 진출이 확대

■ M&A 중개 및 재무자문의 경우 금융전문인력 확보와 고객과의 장기적인 신뢰관계 구축이 중요한 경쟁력 요소

- M&A 중개에 있어 IB는 해당 기업이 속한 산업의 변화, M&A를 통한 시너지 효과, 자금조달, 적정가격 책정 등 M&A의 전과정에 대한 전문성을 확보할 필요

■ 자기자본투자(PI)의 핵심요소는 충분한 자본력, 효율적인 투자 및 리스크관리를 수행할 수 있는 전문인력 확보

- 자기자본투자는 IB의 자본력을 바탕으로 레버리지를 활용한 고위험 · 고수익 사업이므로 효율적인 투자를 수행할 수 있는 투자 전문인력 확보가 매우 중요
 - 이를 위해서는 전문인력을 확보하고 유지할 수 있는 보상시스템을 구비할 필요
- 자산관리 및 운용업무에서 평판은 고객확보를 위해 가장 중요한 요소이며 장기적인 관점에서 우수 전문인력을 육성하고 기업과 고객관계를 지속적으로 유지할 경우에 비로소 평판 구축 가능

2) 성장 및 경쟁력 제고를 위한 다양한 전략

- 성장전략은 크게 유기적 성장과 외부적 성장으로 구분할 수 있는데 두 전략은 상호 대칭적인 장 · 단점을 보유
- 유기적 성장은 회사고유의 문화와 기술 등을 유지하기 용이하다는 장점이 있으나 비약적 성장이 어려워 후발주자에게 불리하고 매너리즘에 빠질 위험 존재
 - 외부적 성장은 피인수회사의 경쟁력을 단기간에 흡수할 수 있다는 장점이 있으나 인수회사와 피인수회사간 기업문화 차이 등을 극복하여 화학적 결합을 이루기 어렵다는 한계 보유
 - 유기적 성장의 성공사례는 Goldman Sachs와 Macquarie가 대표적이며 외부적 성장의 성공사례로는 Deutsche Bank를 제시

- 글로벌 투자은행의 조직구조는 크게 전문투자은행과 종합금융그룹으로 나눌 수 있는데 대부분의 시장을 두 그룹이 양분하고 있는 가운데 채권인수에 있어서는 종합금융그룹이 상대적으로 강세
 - 주식인수 및 M&A 중개의 경우 전문투자은행과 종합금융그룹이 시장을 양분하고 있는 양상
 - 반면 채권의 경우 대출업무와의 유사성이 많고 규모가 크므로 자금력이 우수한 은행계 금융회사들이 상대적인 우위 보유
 - 본고에서는 전문 투자은행의 성공사례로서 Goldman Sachs, 종합금융그룹의 성공사례로서 Credit Suisse를 제시

- 글로벌 투자은행들의 발전경로를 살펴보면 자국영업에서 출발하여 지역영업으로 확장하고 진출지역을 늘리면서 글로벌 투자은행으로 발전
 - 글로벌 투자은행, 지역 투자은행, 국내 투자은행 사이에는 현격한 규모의 차이 존재
 - 영업지역이 넓은 투자은행들이 자기자본이익률(ROE)도 높게 나타나는데, 이는 대형 투자은행일수록 자사의 신용과 리스크 관리기법을 토대로 부채를 적극적으로 활용했기 때문인 것으로 분석
 - 부채비율의 증가는 자기자본 대비 총자산의 증가로 연결되며 자산의 활용을 통한 이익의 창출이 자기자본 대비 이익률의 증가로 이어지는 경향
 - 글로벌 3대 투자은행의 자기자본 대비 부채비율은 2,450%로 아시아 2대 투자은행(1,350%)의 1.8배, 국내 3대 증권사(380%)의 6.4배

- 한편 중소형 투자은행들의 선택과 집중을 통한 성공사례가 눈에 띄는데 이들의 전략은 후발주자들에게 많은 시사점을 제공
 - Lazard는 M&A 재무자문, 기업구조조정 자문, private banking 등 세 부문에 특화하여 2006년 글로벌 M&A 재무자문 10위의 투자은행으로 성장
 - Jefferies & Company는 대형 투자은행들에 소외된 중소기업 고객들을 집중 공략함으로써 견실하게 성장
 - 소형 투자은행인 Thomas Weisel Partners는 전문성의 제고를 위해 IT산업, 의료산업, 소비재산업에 특화함으로써 미국 주식인수 시장에서 약진

Ⅲ. 국내 금융회사의 투자은행업무 현황과 경쟁력

1. 투자은행업무 관련 법적 규제

- 증권사는 관련 법률에 의해 유가증권 인수·매출, 유가증권 매매, 유가증권 위탁매매, M&A 중개, 투자자문·일임, 장외파생상품 거래 등 투자은행업무를 전반적으로 수행할 수 있는 제도적 여건 구비
- 반면 은행은 M&A 중개 및 재무자문과 장외파생금융상품 매매 등은 영위할 수 있으나 유가증권 인수·매출은 국공채로 제한되는데다 투자자문·일임 업무의 수행이 금지
 - 은행은 은행법, 은행법시행령, 증권거래법 등에 의해 주식과 회사채의 인수·매출, 투자자문·일임, 창업투자회사에 대한 15% 이상의 지분소유, 내부필요에 따른 파생상품 거래 등이 금지
 - 보험사, 자산운용사, 여신전문사 등은 투자은행업무 중 매우 제한된 업무만을 영위 가능

2. 투자은행 업무별 국내시장 현황

1) 유가증권 인수·매출 업무

- 국내 원화표시 회사채 인수시장에서는 국내 금융회사가 상위권을 차지하고 있으나 해외

채권 발행업무는 외국계 증권사들이 시장을 거의 독식하고 있는 실정

- 원화표시 회사채 인수업무의 1~10위를 차지하고 있는 국내 증권사들은 국내기업의 외화표시 인수업무 실적에서는 1~20위에 2개사만 존재(1~10위는 부재)

■ 국내기업의 국내 주식 인수·매출 부문에서는 외국계 증권사와 국내 증권사가 시장을 양분하고 있으나, 해외부문을 합한 국내 및 해외 주식 인수·매출에서는 외국계 증권사가 절대적 우위 차지

- 국내기업의 국내 주식 인수·매출에서는 외국계 증권사 3개사가 5위 내에 있으며 국내기업의 국내 및 해외 주식 인수·매출에서는 외국계 증권사 4개사가 5위내에 존재

2) IPO

■ 국내기업의 국내 IPO 주관사 실적은 국내 증권사 9개사가 시장점유율 90% 이상을 기록하고 있는 반면 국내 및 해외 IPO 주관사 실적은 외국계 증권사 상위 4개사의 시장점유율이 65%를 차지

- 이는 규모가 큰 해외 IPO를 외국계 증권사들이 독식하기 때문이며 국내 증권사들도 시장점유율 확대를 위해 해외 IPO에 적극 참여할 필요

3) M&A 중개 및 재무자문

■ M&A 중개 및 재무자문 부문에서는 국내 은행 및 증권사, 외국계 투자은행, 합작회계법인 등이 혼전 중인 양상

4) 자기자본투자

■ 미국 투자은행과 비교해 국내 증권사의 자기자본투자가 전체 이익에서 차지하는 비중은 미미한 수준

- FY2006년 기준 국내 증권사의 수익구조에서 자기매매가 차지하는 비중은 15% 수준이고 미국의 경우는 22% 수준

5) 자산관리 및 운용

■ 국내 증권사의 펀드판매 및 자산관리 관련 수익은 증가 추세이나 펀드판매에 따른 수익이 대부분을 차지하고 자산관리 수익은 미미

- 2006년 국내 증권사의 전체 수익 중 펀드판매의 수익비중은 12.1%로 미국 증권사의 10.4%에 비해 높은 수준이나 국내 증권사의 자산관리업무 수익비중은 0.6%에 불과하여 미국의 12.6%와 큰 차이

3. 국내 금융회사의 투자은행업무 경쟁력 분석

1) 은행계 및 비은행계 증권사

- 국내 회사채 인수·매출 부문에서 10위 내 상위 은행계 증권사의 시장점유율은 45.2%로 상당히 높은 편이고 해외 채권발행의 경우에는 우리투자증권과 산업은행 등 은행계가 20위 내에 포진
- 국내기업의 국내 및 해외 IPO 부문에서는 외국계 증권사가 상위권을 차지하고 있으며 상위 10위 내에 포함된 국내 증권사의 시장점유율은 은행계 15.8%, 비은행계 11.5%로 비슷한 수준
- 국내기업의 국내 및 해외 주식 인수·매출 부문에서도 외국계가 상위권을 차지하고 있는 가운데 상위 10위 내 국내 증권사의 시장점유율은 은행계 12.4%, 비은행계 3.2%로 은행계 증권사가 상대적 우위
- 국내기업 M&A 재무자문 부문에서는 외국계 증권사를 제외할 경우 산업은행을 포함한 은행계 금융회사의 시장점유율이 기타 국내 금융회사에 비해 월등히 높은 실정

2) 국내계 및 외국계 증권사

- 국내 투자은행업무 시장은 국내계 증권사와 외국계 증권사들이 각자의 장점을 살려 서로 다른 부문에서 우위를 점하고 있으나 외국계의 평균 거래규모가 월등히 크다는 특징
- 글로벌 IB들은 자산 및 자본규모가 국내 IB에 비해 매우 클 뿐만 아니라 부채조달 규모도 매우 커서 자본 대비 부채비중이 국내 IB에 비해 매우 높아 자본의 외부의존도가 상당히 큰 수준
 - 국내 3대 IB의 ROE는 15.2%로 비교적 양호하지만 글로벌 3대 IB의 23.3%, 아시아 2대 IB의 19.1%에 비해서는 낮은 수준

- 국내 3대 IB의 ROE가 상대적으로 낮은 것은 글로벌 IB에 비해 부채 및 자본을 활용한 자산투자가 저조함에 기인
- 국내 3대 IB의 1인당 당기순이익은 1.1억원으로 글로벌 IB의 1.95억원의 57% 수준에 불과
 - 국내 IB는 글로벌 IB에 비해 고위험, 고수익 사업에 대한 투자가 활성화되지 않아 1인당 수익성이 낮은 것으로 판단
 - 국내 IB에서는 투자은행업무에 적합한 고급 전문인력 유치를 위한 성과급 보수체계가 아직도 정착되지 않고 보수도 낮아 고급 전문인력 확보가 비교적 미흡

- 국내 IB의 해외진출 국가의 수나 해외근무 직원의 수가 글로벌 IB보다 현저히 작아 해외 네트워크가 부족하며 해외투자자 확보 등 해외영업이 부진한 상황
- 국내 금융회사의 SWOT을 분석해 보면 다음과 같음.
 - 국내 금융회사는 국내 네트워크에서 강점 보유
 - 국내 금융회사의 약점은 자본력 부족, 전문인력 부족, 해외 네트워크 부족 등
 - 자본시장의 발전 가능성, 인구 고령화에 따른 자산구조 변화, 국내 산업구조의 변화에 따른 기업 구조조정 가능성 등이 국내 금융회사의 기회요인
 - 위기요인은 IB산업이 과점시장 형태로서 보이지 않는 진입장벽이 있다는 점, M&A에 대한 부정적 인식, 중소기업을 중심으로 자본시장 활용에 대한 인식 저조 등

IV. 국내 금융회사의 투자은행업무 활성화 방안

1. 중장기 목표 및 비전

- 금융시스템은 시간경과에 따라 은행중심 금융시스템, 시장중심 금융시스템, 증권화 금융시스템 등 3단계를 거쳐 발전

- 은행중심 금융시스템에서는 기업들이 자금조달을 주로 은행 차입으로 충당하며, 시장중심 금융시스템에서는 기업들의 유가증권 발행을 통한 자금조달 비중이 증가
 - 특히 시장중심 시스템에서 증권화가 확대되면서 최근 금융회사들이 자금조달을 위해 대출상품의 증권화 비중을 확대
- 현재 우리나라 금융시스템은 1단계를 벗어나 2단계와 3단계의 중간단계로 판단되며 국내 금융회사들은 이러한 발전단계를 감안하여 중장기 발전목표와 비전을 설정할 필요
 - 기본적으로 투자은행업무의 초기단계인 국내 여건을 감안하여 국내 금융회사는 국내시장에서 네트워크의 장점을 활용할 수 있는 국내 IB(local IB)를 우선적으로 추진하는 것이 바람직
 - 향후 금융시장 변화에 따라 동북아 지역의 금융시장을 선도할 수 있는 지역 IB(regional IB)로 발전하고 더 나아가 글로벌 IB로 발돋움하는 단계적 성장전략을 고려할 필요
 - 글로벌 IB들이 특정업무의 전문화를 기반으로 단계적으로 성장한 역사적 사실을 감안할 때 국내 IB도 단기적으로 경쟁력이 있는 특정업무의 전문화를 목표로 설정하고 단계적으로 경쟁력 제고를 추진할 필요
 - 국내 IB들은 현재 강점이 있는 부문에 특화하고 전문화를 통해 경쟁력을 갖춘 후 향후 여건을 종합적으로 고려하여 새로운 업무확대를 위한 M&A 또는 유기적 발전 등 성장전략을 수립할 필요

2. 투자은행업무 확충을 위한 맞춤형 전략의 수립

- 국내 금융회사들은 투자은행업무 활성화를 추진함에 있어 자신의 현 위치에 대한 SWOT 분석을 통해 경쟁력 요소를 최대한 활용하는 한편 잠재력을 십분 끌어낼 수 있는 맞춤형 전략을 수립할 필요
 - 이들 맞춤형 전략은 각 금융회사가 현재 영위하고 있는 금융업종에 따라 상이할 뿐만 아니라 동종업종의 경우에도 회사의 규모, 비교우위, 시장지배력 등에 따라 다양한 형태로 구별

1) 전략 설정의 기본 축

- 업무영역의 설정은 결국 금융회사별로 각 회사에 대한 SWOT 분석 결과를 토대로 강점은

최대한 살리고 기회요인과 잠재력을 극대화할 수 있는 방향으로 설정하는 것이 합리적인 선택

- Lazard와 같이 특정 투자은행 업무에서 글로벌 경쟁력을 갖고 있는 회사들의 존재는 시너지를 가질 수 있는 특정 업무영역들의 한정된 조합으로도 글로벌 경쟁력을 갖출 수 있다는 가능성을 시사
- 한편 Lazard는 경기순응적인 M&A 재무자문과 경기역행적인 구조조정 재무자문을 영위함으로써 안정적 수익흐름을 달성

■ 목표시장(target market)을 설정하는 것은 회사의 역량을 대상기업군의 특정 부분집합에 집중함으로써 회사의 영업력과 경쟁력을 끌어 올리는 매우 중요한 과제

- 목표시장의 설정을 위한 구분기준으로는 다양한 옵션이 있을 수 있으며 대상기업의 규모에 의한 구분, 산업별 구분, 지역 구분 등이 대표적인 예
- 일반적으로 기업은 성장단계에 따라 주로 필요로 하는 투자은행 업무영역이 변하게 되는데 기업규모가 성장단계와 정(+)의 관계가 있다면 기업규모에 따라 주업무영역도 변화
- 특정 산업에 초점을 두고 목표시장을 설정할 경우 해당 산업에 대한 전문지식이 성공의 전제조건으로 작용
- Thomas Weisel의 경우 IT와 의료산업을 타겟마켓으로 설정한 이후 해당 산업의 투자은행 업무에 집중함으로써 전문성을 강화
- Jefferies & Co의 경우 대형 투자은행들에게 소외된 중소기업들을 타겟으로 설정한 이후 그들과의 차별화된 관계유지를 통해 mid-market Goldman이라는 명성을 획득

■ 투자은행 업무 활성화를 추진함에 있어 선택할 수 있는 조직구조 옵션은 ① 내부겸영, ② 모회사의 자회사 또는 지주회사 산하 자회사, ③ 독립계 투자은행 등 크게 세 가지로 구분 가능

- 특정 조직구조가 다른 조직구조에 비해 상대적으로 우월하다는 증거를 찾기 어려우며 각각의 조직구조가 상대적인 장·단점을 보유
- 내부겸영의 경우 기존 업무와 투자은행 업무간의 시너지 창출에 유리한 반면 유연한 사고, 적극적 리스크관리, 성과주의 등 투자은행 문화의 정착에 있어서 불리

- 투자은행 부문을 독립적으로 조직할 경우 투자은행 문화의 정착을 위한 환경조성에 유리한 반면 기존 업무와의 시너지 창출, 자금조달, 브랜드 파워 등에 있어서 불리
- 국내 금융회사가 투자은행 업무 부문의 성장을 위해 채택할 수 있는 전략은 크게 유기적 성장전략과 인수·합병을 통한 외부적 성장전략, 그리고 이들 두 가지 전략의 조합 등으로 구분 가능
 - 기존 업무의 확충을 추진하는가 또는 신규 진출하는가, 시너지 창출이 가능한가, 새로운 시장개척을 시도하는가 등 여러 가지 목표와 환경 및 조건에 따라 다양한 조합의 성장전략 수립이 가능
 - 이를 위해 국내은행과 국내 증권사의 결합사례인 JP Morgan Chase, 국내은행과 해외 증권사의 결합사례인 Credit Suisse, 유기적 성장사례인 Goldman Sachs를 비교·분석할 필요

2) 전략적 포지셔닝의 다양한 옵션

- 특정 금융회사의 독특한 경쟁력 요소를 투자은행업무 활성화에 심분 활용할 수 있도록 하는 전략적 포지셔닝의 최적 조합은 항상 존재
 - 업무영역, 산업, 지역 등 전략설정상 기본 고려 요소를 늘리거나 세분화하게 되면 전략적 포지셔닝의 경우의 수가 급격하게 증가
- 따라서 투자은행업무 활성화를 추진하는 국내 금융회사들이 가장 우선적으로 해야 하는 과제는 자신의 경쟁력을 극대화할 수 있는 전략적 포지셔닝의 최적 조합을 찾아내는 작업
 - 포지셔닝의 최적 조합을 찾아 구성하는 작업이 곧 자신에게 꼭 맞는 맞춤형 전략을 수립하는 작업

3) 업무 및 목표시장의 확대를 통한 단계적 성장

- 국내 금융회사가 초기에 특정 업무 또는 특정 목표시장에 집중하는 특화전략을 택했다 하더라도 다음 성장단계에 있어서는 업무영역 및 목표시장을 점진적으로 확대하는 단계적 성장전략을 모색할 필요
 - 이러한 단계적 성장은 기존 글로벌 투자은행의 과거 성장과정에서도 일반적으로 나타

나는 현상

- 예를 들어 Goldman Sachs는 1900년대 초반 기업공개에 특화, 1970년대 채권업무 강화, 1980년대 자산관리 육성, 1990년대 해외진출 적극화 등의 단계적 과정을 거쳐 성장
- 다만 구체적인 단계적 성장전략은 국내 금융회사들의 장기비전에 따라 상이한 모습

- 한편 단계적 성장을 추진하는 과정에서 조직을 확충해야 할 필요성에 직면하게 되는데 최적 조직구조 선택의 문제도 장기목표 달성과 연계한 전략적 사고를 통해 모색할 필요
 - 초기에 내부겸영을 선택하였다더라도 다음 성장단계에서는 자회사로 분리(spin-off)하는 방안이 최적 조직구조일 가능성 존재
 - 해외시장진출의 경우에도 지점 및 현지법인 설립, 현지 회사와의 합작법인 설립, 현지 회사의 인수 등 다양한 옵션을 선택 가능

4) 맞춤형 전략의 예

- 중소기업의 정보 비대칭성이라는 특성과 자금조달창구 다변화에 대한 수요를 고려할 때 중소기업정보에 우위가 있는 특정 금융회사가 중소기업을 목표시장으로 설정하는 것은 매우 유효한 전략
 - 대기업을 대상으로 한 IB업무에 집중하고 있는 글로벌 IB들은 우리나라 중소기업에 대한 정보접근이 상대적으로 제한되므로 IB업무 각 부문의 경쟁에 있어서도 유리한 고지를 선점 가능
 - 한편 중소기업 특화 투자은행업무 활성화 전략은 대상 기업군의 성장과 더불어 장기적인 관계를 형성하면서 투자은행업무의 단계적 성장을 추구할 수 있다는 장점을 보유
- 특정 금융회사가 기업 신용위험 평가 및 위험관리에 강점이 있는 경우, 회사채, 구조화채권, 자산유동화 등 debt financing 부문과 신용과생상품시장에 우선순위를 두고 맞춤형 전략을 수립·추진하는 방안이 유효
 - 우리나라 구조화채권시장, 자산유동화시장, 신용과생상품 시장의 발전이 아직 초기단계에 있으며 이들 시장의 성장 잠재력도 크다는 점은 이러한 전략 추진에 긍정적 요소로 작용
- 특정 금융회사가 특정 산업에 대한 분석 및 평가에 있어 경쟁력을 갖는 경우에는 해당

산업의 기업들에 특화하면서 이들 기업의 니즈에 부합하는 IB업무 부문에 집중하는 전략을 채택 가능

- 장기자본 조달을 증대하는 IB업무의 특성상 해당 산업에 대한 이해도가 결정적인 요소로 작용하며 특히 의료, 바이오, IT 등 개별 특성이 강한 산업의 경우 이러한 현상이 두드러지게 존재

3. 투자은행업무 경쟁력 제고를 위한 과제

1) 전문인력의 확보

- 우수한 전문인력 확보는 향후 투자은행업무 추진의 성공 여부를 결정하는 핵심요소이나 현재 절대 규모 면에서 부족하므로 향후 금융전문인력 확보를 위한 다각적인 노력 필요
 - 국내 금융회사의 전문인력 비중은 8.9%에 불과해 금융허브 경쟁국인 싱가포르(51.3%), 홍콩(43.8%) 등에 비해 극히 낮은 수준
- 일부 국가에서는 IB업무에 필요한 전문인력의 체계적인 육성을 위해 정부 또는 민간차원에서 전문인력 양성 프로그램을 개발·운영 중
 - 호주 정부는 업무별 전문과정 프로그램을 운영하며 금융자격제도를 관리
 - 중국 공상은행은 은행 직원들을 Goldman Sachs로 파견하여 실무지식을 습득할 수 있는 교육 프로그램을 실시

2) 리스크관리의 선진화

- IB업무는 특성상 고위험·고수익 사업이며 자기자본투자 등의 경우에는 외부자금조달에 의한 레버리지 활용이 중요하므로 리스크관리는 수익성 확보와 함께 중요한 성공 요인
 - 리스크관리를 위한 전산시스템 구축 및 영업으로부터 독립된 전담부서 설치와 함께 리스크관리 전문인력 확보가 필요

3) 선진형 보상체계의 정착

- 국내 금융회사의 평균 급여 수준은 국내 기업에 비해 전반적으로 높은 수준이지만 성과에 연관되지 않은 고정급이 많아 투자은행업무 수행을 위한 전문인력 확보에 장애요인으로 작용
- 투자은행업무 수행에 필요한 전문인력 확보를 위해서는 성과급 제도의 도입이 불가피하며 실질적인 효과가 나타날 수 있도록 성과급 비중이 높은 선진형 보상체계의 정착이 필요
 - Goldman Sachs의 경우 등기이사 급여 중 성과급 비중이 98.4%에 달하나 국내 A증권사의 성과급 비중은 30.4%에 불과

4) 국내외 네트워크 확충

- 금융시장의 세계화 및 개방화 추세에 따라 국내 금융회사들은 국내 기업의 해외증권 발행, 해외기업에 대한 M&A 추진 등을 지원하기 위해 해외투자자 확보 등이 필요
- 국내 금융회사는 기업의 유가증권 해외발행, 해외 자산운용상품 개발 등을 위해 글로벌 네트워크를 구축할 필요가 있으며, 해외 글로벌 금융회사들과 업무 제휴, 상호 지분소유 등 다각적인 전략이 필요

5) 조직의 유연성 제고

- 금융시장이 세계화 추세와 함께 다변화되면서 고객의 수요가 다양해지고 있으므로 국내 금융회사의 투자은행업무도 고객수요 및 시장 변화에 맞게 능동적으로 변화할 수 있는 유연한 조직체계를 갖출 필요
 - 투자은행 업무에서는 시장의 상황에 따라 비정형적인 사업수요가 발생하므로 인력과 조

직의 구성을 탄력적으로 운용할 수 있는 유연성이 필요

6) 대형화

- 현재 국내 증권산업은 소규모의 증권사들이 과당경쟁을 펼치고 있어 선진 IB들에 비해 경쟁력이 상당히 뒤떨어지는 실정이며 상업은행의 경우에도 규모 면에서 글로벌 은행에 비해 상당히 작은 수준
 - 국내 3대 증권사의 평균 총자산은 10.2억 달러로 미국 3대 투자은행의 평균 총자산 933.4억 달러의 1.09%에 불과
 - 미국 3대 상업은행의 평균자산은 국내 3대은행의 6배 수준

- 투자은행업무는 리스크를 동반하므로 규모의 대형화가 중요하며 특히 국내 증권사의 레버리지는 해외 IB에 비해 상당히 낮은 편
 - IB업무 수행을 위해서는 자산 중심의 대형화가 필요하며 해외사례를 통해 볼 때 M&A 등을 통한 대형화가 빈번하게 발생

V. 결 론

- 현재 국내 은행 및 증권사의 IB업무 관련 경쟁력 제고를 위해서는 각 금융회사의 장기적인 비전 및 목표를 설정하고 이에 맞는 전략을 추진하는 것이 바람직
 - IB산업이 과점적 형태로 유지됨에 따라 보이지 않는 진입장벽이 존재하므로 국내 금융회사들은 장기적인 목표를 설정한 후 구체적인 전략을 수립하는 것이 바람직
 - 국내 금융회사의 장기적 전략을 수립할 때 우선 해당 금융회사의 현재의 위치를 정확하게 파악하여 강점과 약점에 대한 분석이 필요
- 투자은행업무 확충을 위해 개별 금융회사는 현재의 상대적 강점을 바탕으로 업무영역, 목표시장에 대한 구체적 방향을 설정할 필요
 - 글로벌 IB들이 전 부문에 있어 경쟁력이 높지만 그 중에서도 절대적 우위를 가지고 있는 부문이 있듯이 강점을 살리고 기회요인과 잠재력을 극대화할 수 있는 방향 설정이 필요

- 글로벌 IB들도 과거 특정 업무에서의 강점을 바탕으로 성장하여 업무범위를 확대한 점을 참고할 때 현재 상대적으로 경쟁력이 있는 업무부문에 집중하는 전략이 필요
 - 또한 대상기업의 규모, 산업, 지역을 구분하여 목표시장을 공략하는 방법이 바람직
- 중장기적으로 국내 금융회사는 자신에게 맞는 조직구조 및 IB업무 부문의 성장전략을 마련할 필요
- 내부겸영, 지주회사의 자회사, 독립계 투자은행 방식에서의 장단점을 고려하여 현재 위치에서의 시너지를 위한 최적 조직구조를 선택할 필요
 - 장기적인 성장에도 유기적 성장전략과 M&A를 통한 성장전략이 있으므로 주어진 환경 및 조건에 맞는 성장전략 수립이 필요
- 국내 금융회사들은 전문인력 확보, 리스크관리의 선진화, 선진형 보상체계 정착, 네트워크 확충, 대형화 등과 같은 IB업무에 필수적인 과제를 해결하기 위한 다각적인 노력이 필요
- IB업무를 이끌어 나갈 전문인력 확보에 대한 경쟁이 치열하므로 전문인력 유치를 위한 보상체계의 선진화가 필요
 - 국내 금융회사는 고객 네트워크 및 판매 네트워크 확충을 통해 업무영역을 점차 확대해 나갈 필요