

kiri Weekly

2013.7.29 제244호

이슈

유럽과 미국 금융그룹의 사업구조조정 차이와 시사점

포커스

시스템적으로 중요한 글로벌 보험회사 지정의 의미와 시사점

글로벌 이슈

중국경제 경착륙 우려와 시사점

출구전략 시행 예고로 인한 신흥국의 환율 리스크 대응

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

서울시 영등포구 여의도동 35-4 8층 보험연구원 (문의 : 김세환 부장 / 02-3775-9051)



유럽과 미국 금융그룹의 사업구조조정 차이와 시사점

박선영 연구위원, 전용식 연구위원

요약

- 최근 공개된 미국 대형금융그룹들의 실적 개선은 2008년 금융위기 이후 추진된 사업구조조정의 성과로 인식되고 있음.
 - 뱅크오브아메리카, 씨티그룹 등 미국 대형금융그룹들의 순이익이 전년에 비해서 각각 63%, 42% 개선되면서 사업구조조정의 성과가 나타나고 있는 것으로 평가됨.
 - 이러한 실적개선은 글로벌 자본규제 강화 추세하에서 이루어낸 사업구조조정 성과이므로, 미국의 대형 금융그룹들의 사업구조조정은 자본규제 강화를 반영하고 있는 것으로 보임.

- 글로벌 금융위기 이후 복합금융그룹들의 사업구조조정은 방식과 대응속도에서 미국식 금융지주와 유럽식 겸영모형이 차이를 보이고 있음.
 - 미국식 금융지주회사는 2008년 금융위기 직후 신속하게 부실자산을 매각하여 사업구조조정을 마무리한 반면, 유럽식 겸영모형은 2010-2011년에야 자산·지분매각을 통한 사업구조조정에 나서 사업구조조정의 시차(time-lag)를 보이고 있음.

- 미국 대형금융그룹들의 최근 실적 개선은 전사적 리스크관리(Enterprise Risk Management) 측면에서 사업구조의 중요성을 보여주고 있어, 대형화와 겸업화를 확대하고 있는 국내 금융그룹의 리스크관리에 시사하는 바가 큼.
 - 국제적으로 논의되고 있는 “시스템적으로 중요한 금융기관(Systemically Important Financial Institution · SIFI)” 등 복합금융그룹에 대한 리스크 관리 강화 추세에 따라, 국내 금융그룹들은 전사적 리스크 관리에 효율적인 사업구조를 구축하는데 주력해야 하며, 감독당국은 그룹감독 체계를 조속히 마련해야 함.

1. 검토배경



- 글로벌 금융위기 이후 사업구조조정 속도와 성과에서 미국식 지주회사 모형과 유럽식 경영모형이 차이를 보이고 있음.
 - 2008년 금융위기 직후 대대적인 자산매각과 구조조정을 마친 미국식 금융지주회사들은 사업정비와 내부핵심역량 강화에 나서고 있는 반면 유럽식 내부경영 회사는 최근 들어 자산매각이나 지분매각에 나서고 있어 구조조정 작업에 있어 시차가 존재함.
- 특히 선제적인 사업구조조정을 마무리하고 집중화(Focus) 전략에 나선 미국 대형금융그룹들의 최근 실적이 크게 개선된 점은 도드-프랭크법 등 포괄적인 금융산업 규제 강화에 대비하고 있다는 점을 의미하고 있음.
 - 지난 15일 발표된 씨티그룹의 올해 2/4분기 순익이 전년대비 42% 늘면서 미국 언론들은 이미 부실자산을 매각한 미국 은행들이 주식 부동산 등 시장 회복기를 맞아 실적호전을 이루면서 기대 이상의 어닝 서프라이즈(Earning Surprise)를 기록했다고 분석함.¹⁾
 - 2008년 글로벌 금융위기 발생과 동시에 사업구조조정을 추진한 미국의 금융그룹들은 겸업의 범위를 축소하고 경쟁력이 있는 사업에 역량을 집중하고 있는데, 이는 도드-프랭크법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010) 제정과 2014년 볼커룰 시행에 대비하고 있다는 점을 의미함.
 - 씨티그룹의 경우 투자은행사업을 축소하고 신용카드, 소매금융에 집중하고 있으며, 해외사업 비중을 높이는 전략을 추진해왔음.
- 본고에서는 글로벌 금융위기 이후 미국과 유럽 금융그룹의 위기관리 및 대응전략을 살펴보고 그 시사점을 도출하고자 함.
 - 복합금융그룹의 유형에 따라서 사업구조조정 속도의 차이가 있는 것으로 보이는데, 이는 그룹차원의 부실과 위험의 식별, 그리고 대응 속도의 차이가 발생하는 것으로 보임.
 - 또한 효과적인 그룹감독으로 위험집중(Risk Concentration)을 통제하는 역량도 원인인 것으로 판단됨.
 - 반면 우리나라의 경우 그룹감독 체계 미비와 금융그룹의 대형화는 잠재적 리스크요인으로 보임.

1) 로이터통신(2013. 7. 15), "Citigroup profit jumps 42 percent on stronger markets".

2. 복합금융그룹의 복잡성과 리스크



- 복합금융그룹의 유형은 하나의 법인(in-house) 내에 은행·보험·증권·투자은행·자산운용업 등을 완전 겸업하는 유럽식 유니버설뱅킹과 미국식 지주회사방식 등으로 구분할 수 있음.
 - 독일의 알리안츠 금융지주회사는 은행을 자회사로 소유하는 방식의 대표적인 보험업 주력 복합금융그룹이며 미국의 씨티그룹,뱅크오브아메리카 등은 지주회사가 은행, 보험, 증권 자회사를 지배하는 겸업화 방식을 취하고 있음.
- 은행과 보험업 겸업 측면에서 복합금융그룹의 복잡성을 평가해보면, 유럽의 유니버설뱅킹 모형이 가장 복잡한 사업모형이라고 평가됨.
 - 유럽 복합금융그룹들은 은행업과 보험업을 겸업하면서 자본과 부채의 이중계상을 통해 자본비용을 절감해왔음.
 - 또한 은행과 보험업간에 내부거래 등으로 위험전이 가능성이 높았던 것으로 평가됨.
 - 반면 미국 금융그룹의 경우, 보험사업의 비중이 높지 않아서 복잡성은 상대적으로 낮았을 것으로 보임.
- 유럽 복합금융그룹의 경우 미국식 금융지주회사에 비해 겸업화에 따라 리스크가 더 크게 증가하였던 것으로 보이고, 복잡성으로 인해 식별이 어려운 리스크 집중 현상이 심화되었던 것으로 보임.
 - 겸업화에 따른 리스크 감소 요인으로는 리스크 분산효과를 들 수 있고, 리스크 증가 요인으로는 공격적 경영, 내부거래에 따른 리스크 전이, 자본 혹은 부채의 이중계상, 리스크 집중(Risk Concentration) 등이 있음.
 - 그러나 위험자산을 보험사업에 집중할 경우 리스크 분산효과는 감소하는 결과를 초래할 수 있음.
 - ING의 경우 보험사업의 투자손실이 은행업으로 전이되었던 것으로 보이는데, 그 원인으로 은행과 보험사업의 신용거래가 활발했던 것을 들 수 있음.²⁾

2) Allen and Gale(2007)은 자본규제를 잘못 시행하면 오히려 신용위험 전기를 통해 시스템 전체 리스크를 증가시킬 수 있다고 지적함.

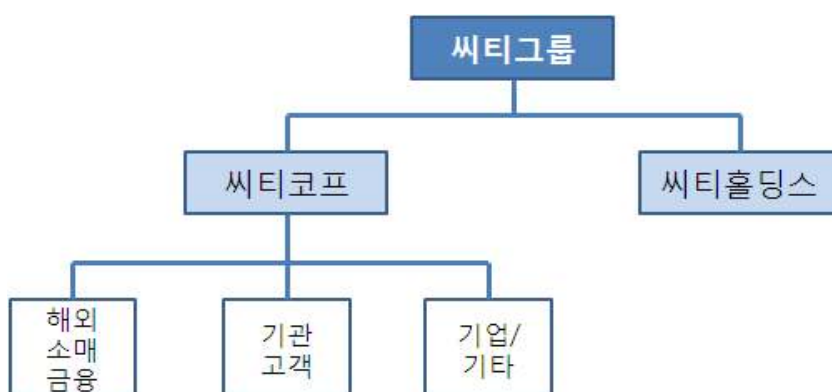
3. 복합금융그룹 유형별 사업구조조정의 차이점



■ 미국 금융그룹의 경우 2008년 금융위기 직후 부실 사업부를 대거 매각하고 단기간에 사업 구조조정을 완료했음.

- 씨티그룹은 450억 달러의 공적자금이 투입된 2009년 7월 이후 1년 5개월 만인 지난 2010년 말 정부지분이 7% 수준으로 축소되면서 경영정상화의 궤도에 올랐고, 2011년 공적자금 상환을 완료 하였음.
- 씨티그룹은 핵심사업(신용카드, 소매은행업 등)을 수행하는 곳뱅크인 씨티코프(Citicorp)와 부실자산과 비핵심사업(증권중개, 자산운용 사업)을 수행하는 배드뱅크인 씨티홀딩스(Citi Holdings)로 사업구조를 조정하였음(〈그림 1〉 참조).
- 2010년 말로 구조조정을 마무리한 씨티그룹은 최근 발표한 지난 2/4분기 당기순익이 42억 달러(주당 1.34달러)로 전년동기 29억 5,000만 달러(주당 1달러)에 비해 42% 증가했음.
 - 로이터 뉴스³⁾는 2008년 금융위기에서 벗어나 경영정상화에 나선 씨티그룹이 위험자산을 줄이고 과감한 사업구조조정을 통해 실적이 증가했다고 분석함.
 - 도드-프랭크법(2010) 등 규제강화 이후 주식영업 부문인 스미스바니 지분을 모건스탠리에 47억 달러에 매각해 자산은 줄고 특별이익이 크게 늘어난 효과도 실적개선에 기여했음.

〈그림 1〉 씨티그룹 사업구조



자료: 씨티그룹 2012 연차보고서 재정리함.

3) 로이터통신(2013. 7. 15), "Citigroup profit jumps 42 percent on stronger markets".

■ 유럽 복합금융그룹들도 최근 들어 비핵심 자산 매각과 지분매각을 통한 사업구조조정을 추진하고 있는데, 미국 금융그룹에 비해 구조조정 속도가 늦어 성과 시현의 불확실성이 상존함.

- 도이치뱅크, ING 등이 내부점영모형의 대표주자이며 특히 ING는 아시아 지역에서 지분매각과 자산매각에 나서고 있음.
 - 블룸버그 통신⁴⁾에 따르면 ING그룹은 ING 미주보험의 지분 25%를 매각했고 아시아 및 라틴 아메리카 지역의 지분 및 자산매각 예정건수가 25건에 이르고 있음.
 - ING그룹은 지난 2012년 4/4분기 순이익이 14억 8,000만 유로에 그치면서 2,400명의 직원을 감원하는 등 최근까지 실적악화에 시달렸으나 2013년 1/4분기에는 순이익이 18억 유로로 소폭 상승세로 돌아섰음.⁵⁾

〈그림 2〉 ING 사업구조



자료: ING 2012 연차보고서 재정리함.

- 그 외의 유럽 복합금융그룹들도 보험사업 철수 등 사업구조조정을 추진하고 있음.
 - 월스트리트 저널⁶⁾에 따르면 HSBC Holdings PLC는 중국 제2의 생명보험사업자인 Ping An Insurance의 주식 15.57%를 매각하고 홍콩, 싱가포르, 멕시코 등지의 HSBC 손해보험 사업부를 프랑스계 보험사인 AXA에 매각함.

■ 유럽 복합금융그룹들의 구조조정 속도와 성과가 미국 금융그룹의 경우보다 미약한 원인은 금융그룹의 유형에 따른 그룹 리스크 식별과 관리 역량의 차이점인 것으로 판단됨.

- 은행업과 보험업 경영 측면에서 비교해보면, 미국 금융그룹들의 보험사업 비중이 크지 않았고, 보험업 감독은 각 주별로 이루어졌기 때문에 위험전이가 적절히 관리되었던 것으로 평가됨.

4) 블룸버그 통신(2013. 5. 9), "ING will accelerate sale of european insurer as profit rises".

5) ING group(<http://www.ing.com>), "First Quarter 2013 Results".

6) 월스트리트 저널(2013. 1. 16), "Insurance becomes M&A powerhouse in Asia".

- 반면, 유럽의 복합금융그룹인 ING의 경우 보험사업의 투자손실이 은행업으로 전이되었는데, 그 원인은 자본·부채의 이중계상, 자회사 혹은 사업부간 내부거래가 원인이었음.

- 지주회사는 자회사를 새로 설립하거나 지분투자를 통해 새로운 사업부문에 진출이 용이하며 사업 성과가 안 좋은 경우에도 주식매각 또는 청산을 통해 시장상황에 맞춘 순발력 있는 사업철수가 가능한 것으로 알려짐.⁷⁾

■ 그룹감독 측면에서는 미국의 경우 GLB법(1999)⁸⁾ 제정 이후 그룹감독을 강화하였고, 금융위기 이후 도드-프랭크법(2010)을 제정하여 금융그룹감독을 포괄적으로 수행하고 있음.

- 연방준비위원회(연준)에 금융지주회사에 대한 그룹감독 권한과 책임(Umbrella Supervisor)이 있고, 자회사들의 감독은 업권별 감독자들에게 부여되어 있고, 연준과 업권별 감독자(Functional Supervisor)간의 관계가 금융지주회사 자회사들의 사업범위와 자회사간 거래관계에 따라 명확하게 규정되어 있음.
- 금융지주회사 감독의 목적은 금융그룹에 존재하는 리스크를 식별하고, 식별된 리스크가 은행자회사, 혹은 다른 자회사의 건전성에 미칠 수 있는 영향을 통합적 그룹 측면(Consolidated and Group-Wide aspect)에서 평가하기 위함임.
 - 연준의 주요 감독대상은 ① 금융지주회사의 구조와 경영, ② 그룹 내 위험과 집중, ③ 그룹 자본적정성 등임.
 - 그룹 내 위험과 집중(Intra-Group Exposure and Concentration) 측면에서는 그룹 내 모든 자회사간의 결합된 위험을 식별하고,
 - 그룹 자본적정성의 경우 업권별 자본적정성 평가기준이 다양하다는 조건에서, 이중 혹은 다중 레버리지를 식별하는 것이 감독자의 역할임을 명시하고 있음.
- 도드-프랭크법(2010)은 금융회사의 위험투자·그룹 내부거래 제한과 동시에 대형화를 억제하고, 지배구조와 자본규제 등을 강화하는 포괄적인 금융그룹 감독체계임.

7) 이승준·김해식·조재린(2013), 『보험지주회사 감독체계 개선방안 연구』, 보험연구원 정책보고서, p. 46.

8) Gramm Leach Bliley Act 1999은 기존 Glass Steagall법의 업권별 업무영업 규제를 철폐하였으며 은행지주회사법을 수정하여 은행지주회사의 금융지주회사로 전환, 보험업과 증권업의 겸영, 그룹감독에 대해 규정하고 있음.

4. 결론 및 시사점



- 2008년 금융위기 이후 수익성 악화와 글로벌 자본규제 강화 추세에서 미국과 유럽의 복합금융그룹들이 비핵심사업 매각과 지분매각을 통한 집중화(refocus)와 슬림화(slim) 전략에 나서고 있지만, 미국식 지주회사 모형과 유럽식 유니버설뱅크 모형은 구조조정 속도와 성과에서 차이가 있음.
 - 미국은 부실자산 매각이나 경영환경 변화에 대해 신속하게 대응할 수 있는 금융지주회사 모형의 장점을 살려 구조조정을 추진했고 최근에는 수익성이 크게 개선된 모습을 보이는데 반해 유럽식 겸영모형은 구조조정이 진행되고 있음.
 - 복합금융그룹의 사업유형별 구조조정의 시차는 실적개선 속도에도 영향을 주면서 씨티그룹은 실적개선 효과가 두드러진데 반해 ING그룹은 그렇지 못했음.

- 이러한 차이점이 발생한 원인은 사업모형의 복잡성, 그룹 리스크관리, 효과적 그룹감독 등임.
 - 유럽 복합금융그룹은 은행과 보험업을 통합한 겸영사업모형을 지향한데 반해, 미국 금융그룹들의 경우 보험사업 비중은 높지 않아 사업모형의 복잡성이 상대적으로 낮았음.
 - 유럽의 경우 은행업과 보험업의 통합으로 자본의 이중계상, 내부거래 등 그룹의 리스크가 증가하였으나 이에 대한 효과적인 관리가 이루어지지 않았던 것으로 보이나, 지주회사 방식의 미국 금융그룹들은 그룹의 리스크 식별과 관리가 상대적으로 효과적이었던 것으로 보임.
 - 특히 미국의 경우 GLB법(1999) 제정 이후 금융그룹에 대한 그룹감독이 시행되었으나, 유럽의 경우 자본의 이중계상 문제점이 오랜 동안 지속되어올 정도로 복합금융그룹에 대한 그룹감독이 효과적이지 않았던 것으로 판단됨.

- 최근 IMF금융안정성평가단의 지적대로 우리나라는 아직 그룹감독의 체계를 갖추고 있지 않아 조속히 그룹감독 체계를 마련할 필요가 있음.
 - 국내 금융그룹의 겸업화 진전으로 사업구조가 복잡해지고 리스크집중이 발생할 수 있으나, 국내 금융감독체계에서 그룹감독은 제외되어 있음.
 - 은행의 비중이 80% 이상으로 겸업화의 비중은 크지 않지만, 은행의 수익성 악화와 부실이 증권·보험 자회사로 전이될 수도 있음.

- 경기침체 지속에 따른 은행 수익성 악화와 부실자산 증가는 다른 업권의 자회사로 위험이 전이될 수도 있음.
- 기업집단 소속 증권·보험회사의 경우, 모기업의 수익성 악화의 영향을 받을 수 있을 것으로 보여 이에 대한 대비가 필요함.
 - 미국의 경우 재무건전성현대화계획(Solvency Modernization Initiative)에서 그룹감독을 강화하고 있고, 기업집단소속 보험회사에 대한 그룹감독을 강화하고 있음. [kiri](#)