

# Glass-Steagall법 2개 조항

## 폐지의 영향

- 검입, 투자은행화 및 예금자 보호 -

1999. 12

연구위원 노희진

연구위원 오혜진

한국증권연구원

— <著者 註> —

그동안 논란이 되어 왔던 Glass-Steagall법의 2개 조항이 폐지됨에 따라 향후 미국 금융산업의 경쟁력 강화와 함께 국제 금융시장에서의 경쟁은 더욱 치열해질 것으로 예상되고 있습니다.

본 연구는 Glass-Steagall법의 탄생으로부터 시작하여 주요 2개 조항의 폐지에 이르는 근거와 과정 및 Glass-Steagall법 2개 조항 폐지를 포함하는 새로운 미국의 금융개혁법 전반에 관하여 살펴 보고, 동 금융개혁법 이후의 향후 금융산업의 방향을 파악해 보고자하는데 그 목적이 있습니다.

금융산업의 발전방향은 효율성 증진과 소비자(저축 예금자 및 투자자) 보호 라는 두 축의 균형점을 찾아 나가는데 있다고 생각합니다. Glass-Steagall법에서 폐지되는 2개 조항은 금융산업의 효율성을 높일 것이며, 남아있는 2개 조항은 은행의 위험업무로부터 소비자를 보호해주는 역할을 여전히 하게 될 것입니다.

향후 관심 있는 독자 여러분과 금융산업의 변화와 발전에 관련된 다각도의 논의를 할 것을 원하며, 독자 여러분의 많은 지적과 의견을 기대합니다.

의견을 개진하여 주실 분은 아래의 연락처를 이용하여 주시기 바랍니다.

연락처 수신인 : 노 희 진

오 혜 진

e-mail: [hjnoh@ksri.org](mailto:hjnoh@ksri.org)

Tel: (02)3771-0682~3

Fax: (02)3771-0687

# 목 차

<b>I . Glass-Steagall법의 탄생배경 및 주요내용</b> .....	<b>1</b>
1. Glass-Steagall법 개요 .....	1
2. 역사적 배경 .....	2
3. Glass-Steagall법 명칭의 기원 .....	3
4. Glass-Steagall법 제정의 근거 .....	4
5. 법 조항 .....	6
6. Glass-Steagall법 20조의 subsidiary .....	10
<b>II . Glass-Steagall법의 폐지 경위</b> .....	<b>18</b>
1. 폐지 검토의 배경 .....	18
2. 폐지 추진 경위 .....	19
3. 금융개혁법안의 입법 과정 .....	21
4. 금융개혁법안의 입법 .....	28
<b>III . Glass-Steagall법 2개 조항 폐지 이후 금융산업의     발전방향</b> .....	<b>38</b>
1. Glass-Steagall법 폐지에 대한 반응 및 전망 .....	38
2. 증권업의 변화 .....	42

3. 금융의 겸업화 .....	48
<b>IV. 향후 국내 금융산업에의 시사점 .....</b>	<b>57</b>
1. 금융산업의 환경 변화 .....	57
2. 투자은행업의 본격화 .....	63
3. 금융산업의 겸업화 .....	68
<b>참고문헌 .....</b>	<b>75</b>
<b>부록 1 : 투자은행업의 개념 및 현황 .....</b>	<b>76</b>

## 표 목차

<표 I-1> 20조항의 자회사 .....	16
<표 II-1> 1997년 제출된 3개 금융개혁법안의 내용 .....	21
<표 II-2> Gramm-Leach-Bliley법의 입법과정 .....	29
<표 III-1> 미국의 주요 투자은행 .....	44
<표 III-2> 유로 머니의 인수 및 거래 순위 .....	45
<표 III-3> 연준의 업무제한 완화 사례 .....	55
<표 IV-1> 미국 경제성장률 및 M&A증가율 추이 .....	60
<표 IV-2> 국내 은행과 외국 은행의 규모 비교 .....	61

## 그림 목차

<그림 II-1> 미국의 은행 규제기관 .....	26
-----------------------------	----

## 要 約

### ○ Glass-Steagall법의 주요 내용

- 1933년 은행법의 4개 조항(16, 20, 21, 32)으로 구성
  - 16조 : 국법은행은 대리인으로서의 증권매매 제한, 증권인수와 자기매매 금지, 주식투자 금지
  - 20조 : 연준 가맹은행이 증권 인수 및 매매 관련 기관과의 관계회사가 되는 것을 금지
  - 21조 : 증권회사의 예금 수취 금지
  - 32조 : 연준 가맹은행 임직원의 증권 인수 및 매매 관련 기관과의 겸직금지

### ○ Glass-Steagall법의 2개 조항 폐지

- 상업은행업과 투자은행업 분리에 따른 경쟁력 저하 우려
- '99년 상원과 하원이 각각 금융개혁법안 마련
  - 쟁점사항 : 은행의 겸업형태, 지역재투자법(CRA) 적용 관련
- '99년 12월, Gramm- Leach-Bliley법 제정
  - Glass-Steagall법 2개조항(20, 32)폐지
  - 금융지주회사의 주감독기관은 연준
  - 은행지주회사의 감독기관은 OCC
  - 지역재투자법 적용 완화

### ○ Glass-Steagall법 2개 조항 폐지 이후의 금융산업 변화

- 펀드산업으로의 자금 이동 가속화
- 투자은행업계의 경쟁 심화
- 금융기관간의 겸업화 진전

### ○ 국내 금융산업에 대한 시사점

- 금융의 겸업화, 세계화 등 금융환경 변화에 따른 경쟁 심화
- 투자은행업의 본격화
  - 금융기관의 투자은행업을 위한 준비 필요
- 금융산업의 겸업화
  - 겸업화에 따른 제도적 보완책 필요
- 은행의 위험업무 투자의 규제를 통한 투자자 보호는 여전히 필요
  - Glass-Steagall법 2개 조항은 여전히 유효
  - 국내에서는 Brokerage를 증권사의 핵심업무로 보고 있으나 이에 대한 인식의 전환 필요

# I . Glass-Steagall법의 탄생배경 및 주요내용

## 1. Glass-Steagall법 개요

- 실제로 Glass-Steagall법은 다음의 두 가지 법안을 뜻함
  - 1932년 재무부의 회계 결산(balance account)을 허용하는 부기(bookkeeping) 관련 조항에 관한 법안
  - 일반적으로 널리 알려진 1933년의 은행법(Banking Act of 1933) 중 은행업과 증권업을 구분하는 4개 조항
  
- 1933년 Glass-Steagall법이 갖는 의미
  - 상업은행업과 투자은행업간의 장벽을 세움으로써 은행과 증권업계의 업무를 효과적으로 분리
  - 연준이 은행의 증권업 진출을 제한할 수 있도록 하는 법률적 기초를 제공
  
- Glass-Steagall법은 다음의 세 가지 내용을 주로 규제하고 있음
  - 은행이 증권에 투자함으로써 상업예금 및 저축예금에 위험을 야기시키는 것
  - 은행이 투자했던 기업의 증권가격이나 재무상황을 호전시키기 위해 불건전 대출을 행하는 것
  - 은행의 금융상 이익을 위해 은행 자신이 보유하며, 매도 부담을 느

끼고 있는 증권을 은행고객에게 사도록 강압하는 것

## 2. 역사적 배경

### ○ Glass-Steagall법 제정 당시인 1933년 미국 경제 상황

- 대공황으로 인한 경제적 혼란기
- 기존 경제활동인구 1/4이 실직하는 대량 실업상태
- 은행 시스템의 혼란으로 은행의 도산이 이어져 은행의 수가 25,000개에서 14,000개로 40%가량 감소
- 몇몇 州의 은행영업이 정지되고, 3월에는 루즈벨트 대통령이 전국의 모든 은행에 대한 영업을 정지시킴
- 의회 청문회에서는 은행업자와 브로커들의 부실하고 부정직한 거래 관행과 이들이 일반인의 신탁을 부적절하게 운용한 혐의를 밝힘
- 당시 은행업 전반에 걸친 위기상황은 은행업계의 경영 부실 보다는 불황 그 자체로 인한 실질적인 자산가치의 하락과 그로 인한 은행 대출의 감소에 원인이 있었다는 일부 학자들의 견해도 있음

### ○ 1933년 은행법의 탄생

- 당시의 금융체제 붕괴에 대한 루즈벨트 정부의 강력한 대응중의 하나였음
- 그러나, 미국 은행 시스템의 가장 근본적인 취약점인 州내에서의 제한된 은행업과 전국적인 은행 영업을 금지하는 시스템에는 변화를 주지 못했음

- 당시의 이러한 금융 시스템은 미국내 자산규모 2백만달러 이하의 단일은행 90% 가량이 도산한 주 원인으로 인식되었음
- 동 법의 제정은 예금기관의 보험, 상업은행업과 투자은행업의 법적 구분 등 새로운 방식의 금융규제에 대한 시도로 평가받았음

○ 당시 여론의 반응

- National City Bank와 관련된 적발내용이 상원 청문회에 제출되는 등 은행에 적대적인 여론 형성
- 투기가들과 증권 소매인들에 대한 환멸은 상업은행가와 투자은행가에까지 영향을 미침
- 따라서, 1933년 은행법은 신속히 법안으로 통과되었고 상업은행업과 투자은행업의 분리를 시도했던 Carter Glass의 목표가 실현될 수 있었음

### 3. Glass-Steagall법 명칭의 기원

○ Carter Glass

- 전직 재무장관으로 연방준비제도의 창시자로 불리움
- 은행의 주식 투자업무에 대한 비판적 견해를 가짐
- 1930년경부터 상업은행의 증권거래 업무에 대한 제한이 필요함을 주장
  - 은행의 증권업무는 연준제도에 해가 되며 바람직한 은행업무의 규율에도 상반된다고 봄

- 또한, 증권시장의 투기화와 1929년의 금융위기, 은행폐쇄, 대공황 등에 대해서도 책임이 있다고 주장
- Glass-Steagall법 제정에 크게 기여하였으나, 동 법의 제정 2년여 후 이것이 실수이며 과잉반응이었음을 시인하면서 폐지에 앞장섬

#### ○ Henry Steagall

- 민주당 가계저축 통화위원회 의장
- 농촌지역 은행들의 발전에 많은 공헌을 했고, 은행업과 증권업의 업무영역 분리에 대한 특별한 관심은 없었음
- 그러나, 은행업과 증권업의 분리를 주장했던 Carter Glass가 연방예금보험제도의 도입을 주장하는 Henry Steagall의 법률안에 동의한 후, 두 제안이 통합하여 Glass-Steagall법이 탄생함

### 4. Glass-Steagall법 제정의 근거

#### ○ 상업은행과 투자은행을 분리한 논거

- 안정성 상실의 위험
  - 주식과 지방정부수익채의 보유·인수 업무를 하는 은행은 예금자나 연방정부에게 손실을 가져다 줄 심각한 위험에 직면할 수 있으므로, 이러한 위험으로부터 이들을 보호해야 함
- 이해 대립과 악용
  - 투자은행 서비스와 뮤추얼 펀드를 제공하는 은행은 투자자의 이해관계에 있어 대립될 수 있음

- 또한, 이들의 신용을 잘못 이용하는 경우도 발생할 수 있어 고객이나 대출자, 예탁자, 유사한 은행 등에게 피해를 입힐 수 있음

— 은행업무로서의 부적절성

- 실제적으로 잘못 수행되는 경우가 없다고는 해도 증권 관련 업무는 은행의 고유한 업무방식과 상반될 수 있음

○ 경쟁의 제약

— 경쟁의 제약을 원하는 투자은행가 그룹

- 몇몇 증권 브로커들, 인수업자들, 투자은행가들은 증권과 인수 업무를 제공하는 상업은행들이 그들의 시장에서의 영업을 반대함

— 불공정한 경쟁

- 상업은행은 연방정부의 예금보험으로부터 보조금을 지급받기 때문에 이들은 시장지배력을 갖고 상호보조금을 지급할 수 있음
- 이는 투자은행업을 하도록 허용 받은 비은행경쟁자(증권 브로커와 인수업자)들에 대하여 불공정한 경쟁적 우위를 갖도록 함

— 힘의 집중과 경쟁에 의한 효율성 기대가 어려움

- 상업은행의 경쟁적 우위는 만약 그들에게 투자은행업무나 기업 주식의 보유가 허용될 경우, 주식 중개업무나 인수업무를 영위하는 기업에 대한 지배와 공개매입을 추구할 수 있음

○ 겸업은행의 폐해에 대한 시대적 상황

- Glass-Steagall법의 제정시기인 1930년대에는 겸업은행 체계가 경제 전반의 위험을 증가시켜 은행 고객과 경제 전체에 해가 될 수 있다는 문제점이 부각되었음

## 5. 법 조항

○ Glass-Steagall법은 1933년 은행법의 4개 조항(16, 20, 21, 32)으로 구성되어 있음

— 4개 조항에서 금지하고 있는 주요 내용

- 16조 : 국법은행의 대리인으로서의 증권매매 제한, 증권인수 및 자기 매매 금지, 주식투자 금지
- 20조 : 연준 가맹은행이 어떤 증권의 인수나 자기 매매에서 주로 관여하는 기관을 소유하거나 소유되거나 또는 공동소유관계를 갖는 것의 금지
- 21조 : 증권회사가 예금 받는 것을 금지
- 32조 : 20조에 부가하여, 연준 가맹은행의 임직원이 어떤 증권을 인수하거나 자기 매매하는 데 주로 관여하는 기관과 겸직관계가 되는 것을 금지

— 통화관리당국(Controller of the Currency), 연준(Federal Reserve Board), 법원(Courts)의 해석에 의해 상업은행의 국내 증권업무가 여러 가지 방식으로 억제되었음

○ 미국의 은행 체계

- 국법은행(national bank) : 연준(Federal Reserve System)과 연방예금보험공사(FDIC)에 반드시 가입
- 주법은행(state chartered bank) : 연준과 FDIC에 가입하길 원하는 경우 선택하여 가입

## 가. 16조

- 예금 수취기관이 도·소매로 주식, 채권, 무담보사채, 노트, 기타 증권에 대한 발행, 인수, 판매, 할당 등의 업무를 수행하는 것을 금지
  - 예외사항으로 미 정부채, 정부기관 발행채, 대학 기숙사 채권(College and university dormitory bonds) 및 주의 일반 채무가 존재함
    - 지방수익채(Municipal revenue bond)는 예외에 포함 안됨
- 1935년 은행법 16조의 개정으로 연준 가맹 은행의 자체 계정을 통한 증권매입을 금지하지만, 통화관리당국이 허가한 국법은행(national bank)은 자기자본과 잉여금의 10% 이내에서 투자증권(통화관리당국에 의해 투자증권으로 인정되는 채권, 노트, 무담보사채로 정의됨)의 매입과 보유가 가능하도록 함
- 연준, 법원 등의 해석 및 판결
  - 업무 금지 사례
    - 1971년 미 연방대법원은 16조에 근거, 은행들이 뮤추얼 펀드와 유사한 상품을 판매하지 못하도록 금지하였는데, 법원은 이를

통하여 은행이 이익상충 가능성을 제거하고, 안전하지 못하고 불건전한 관행으로 은행, 은행 시스템 및 일반 공중을 위협에 노출시키는 것을 방지할 의도임

— 업무 취급 사례

- 1970년 초, Citibank가 조직한 투자신탁 모집계획을 통화관리당국이 승인
- 1985년, 연준은 상업은행이 CP(Commercial Paper)의 사모(Private placement)발행시 조언기관(adviser)이나 대리인(agent)으로써의 역할을 할 수 있도록 허용
- 1985년, 은행의 계열사를 통한 디스카운트 중개 서비스 허용
- 1985, 1986년 국법은행의 뮤추얼 펀드 구매나 판매, 뮤추얼 투자신탁의 판매 허용
- 1987년 국법은행의 계열사를 통한 일반인에 대한 중개 서비스 및 뮤추얼 펀드나 단위투자신탁에 대한 투자자문 허용
- 보다 최근의 법원의 결정과 규제당국의 방침은 은행의 증권업무에 대한 강력한 규제를 점차 완화시키는 경향

## 나. 20조

- 연준 가맹은행이 주식, 채권, 무담보채권, 노트 또는 기타 다른 증권을 도·소매 또는 신디케이트 모집을 통하여 발행, 모집, 인수, 공개판매 또는 할당을 주 업무로 하는 회사와 관계회사가 되는 것을 금지

- 은행이 증권사를 관계회사로 갖는 허용사례
  - 1984년과 1986년, 법원은 연준 가맹은행들의 관계회사가 투자자문을 제외한 소매 할인 중개 서비스를 제공할 수 있도록 허용
    - 이러한 영업은 증권의 인수를 포함하지 않으며, 공중예의 판매(public sale)는 인수를 전제하기 때문임
  - 1987년, 법원은 은행 지주회사가 기관 투자자에게 중개 서비스와 투자자문을 제공하는 자회사의 인수를 허용하는 1985년 연준의 결정을 지지
  - 1988년 6월 연방 대법원은 1987년 4월 가맹은행들이 상업어음, 지방정부수익채, 부동산담보증권(MBS) 등을 인수하는 기업과 관계회사가 되는 것을 승인하는 연준의 결정을 받아들였던 지방법원의 결정을 지지
    - 관계회사는 그러한 업무가 주된 업무는 아니어야 함
    - 연준은 관계회사의 주된 업무의 개념을 총수익의 10%를 기준으로 결정함

## 다. 21조

- 은행이 인수·매매할 수 있는 증권(국공채) 이외의 증권을 인수·매매하는 회사는 예금 수취를 금지

## 라. 32조

- 증권 인수를 주 업무로 하는 기업의 고용자나 임원 등이 연준 가맹은

행에 겸직하는 것을 금지하고, 이 조항은 소유관계가 없는 경우에도 적용

## 마. 요약

- 상업은행은 점차 어느 정도의 투자자문 업무와 중개업무, 증권인수, 뮤추얼 펀드 영업, 투자 및 거래 업무, 자산의 증권화, 합작기업 그리고 상품 거래 등을 할 수 있게 되었으며 증권과 유사한 예금수단을 제공할 수 있게 되었음

## 6. Glass-Steagall법 20조의 subsidiary

- 금융개혁법에서 폐지한 Glass-Steagall법의 20조는 국법은행이 증권사와 관계회사가 되는 것을 금지하는 조항을 의미하지만, 연준은 20조의 부가조항으로 1987년 은행이 자회사를 통해서도 상업어음, 수익증권, 그 밖의 다른 증권을 인수할 수 있도록 함
  - 이러한 조치에 대한 증권업계의 반발에 따른 소송에서 1988년 대법원의 판결은 연준을 지지함
- 연준은 20조항을 은행의 자회사가 금지된 증권업무를 주 업무로 하지 않는 한 이러한 회사와의 관계회사가 되는 것을 허용할 수 있는 것으로 해석하여 적용
  - 1987년 은행의 자회사가 총수입 5%내에서 금지된 증권업무를 할

수 있도록 허용하였고, 이후 수익의 범위를 10%로 늘림

- 1997년 5월 6일, 자회사의 증권 인수 및 거래를 통한 총수익의 범위를 10%에서 25%로 늘림

○ 인수업무와 허용되지 않는 증권의 거래 업무를 하기 원하는 은행은 20조항의 subsidiaries를 설립하기 위해 연준의 승인을 받아야 하며, 신청지침은 다음과 같음

- 가장 최근의 회계 분기에 연결 기준으로 신청회사의 자본상태를 적시하고 자본구조가 건전하게 되어 있다고 간주되어야 하는 이유 및 인수와 허용되지 않는 증권의 거래 업무를 수행하는 은행지주회사의 기준에 관한 의견 제시

- 신청회사가 재무 조건에 미달되는 자회사를 갖거나 제대로 자본화되지 못한 은행 자회사들이 있을 때, 이러한 사항이 어떻게 논리적 모순 없이 승인되고 명시화될 수 있고, 제안된 거래업무가 재정상 또는 경영상의 수단을 이러한 자회사들의 상태를 개선시키기 위한 노력으로 전환되지 않도록 할 것인가에 대한 의견 제시

- 제안된 업무를 위한 신청회사의 사업계획을 제공

- 사업계획은 20조항의 회사로써 최소한 1년 이상 활동한다는 내용을 포함
- 개선방안의 형식은 부록으로 제공

- 위의 항목에 포함되지 않는 부분까지 확장하기 위하여, 다음의 사항을 제안

- 제안된 20조항의 회사가 현재 자금을 모집하는 방법과 미래에 자금을 모집할 방법에 대한 설명

- 20조항의 자회사의 경영에 대한 세부사항에 관한 논의와 모든 제안된 영업활동을 위해 유용한 전문적 기술 설명
  - 제안된 업무활동과 관련하여 대체될 수 있는 위험관리와 내부조정체계를 분리하여 설명
- 신청회사가 활동중인 사업(제안된 20조항의 회사)을 인수하고자 할 때, 최근 2년간의 재정상태를 제공
- 현실성을 높이기 위하여, 해당 기간동안 은행에 대해서는 법적으로 금지된(ineligible) 수익을 자회사를 통해서 어느 정도 취득할 수 있는가를 명시
  - 인수업무를 하는 자회사의 미래 수익이 과거 수준과 충분히 차이가 있을 것으로 기대된다면, 25%의 수익제한에 대한 의무조항을 보다 확실히 하기 위해 발생하게 될 변화폭 확인
- 20조항의 관계회사를 통해 증권 인수와 거래 업무를 수행하는 은행지주회사에 적용되는 방화벽(firewall)
- 20조항의 자회사와 은행지주회사에 대한 자본금 요건(capital requirements)
  - 내부 통제(internal controls)
  - 관계회사에 대한 제약(interlocks restriction)
  - 고객 공시(customer disclosure)
  - 청산(clearing)을 위한 신용공여(credit)
  - 20조항의 자회사를 통한 증권매입
  - 보고 요건(reporting requirement)
  - 외국계 은행에 대한 23A<sup>1)</sup>와 23B<sup>2)</sup> 조항 적용

○ 방화벽(firewall)의 주요 목적

- 증권 계열사의 은행을 통한 자금 모집 행위 금지
- 은행-증권자회사의 임직원이 20조항의 계열사의 이사회 의 과반수를 점하거나 최고경영자(CEO)가 되는 것을 금지
- 은행과 20조항의 계열사간의 금융자산의 매입과 매도 규제

○ Toronto-Dominion Bank의 20조항 허용 사례

- Toronto-Dominion Bank는 1990년 5월, 20조항의 규정에 따라 자회사인 Toronto-Dominion securities에 의해 특정 지방채, 저당 담보부 증권, 상업어음, 자산담보부 증권의 인수 및 거래를 승인받음
- 이후 1994년 9월 14일, 연준에 의해 다음의 새로운 업무가 승인됨
  - 국가채무증권, 회사채증권, 전환형 채무증권, 신탁회사나 다른 지급보증된 기관에 의해 발행된 채무증권, 우선주, 일반주, American Depositary Receipts, 그리고 기업이나 다른 단체와 관련된 그 밖의 다른 직·간접적인 소유권(법률적으로 은행이 취급할 수 없는 증권)을 포함한 제한된 범위내에서의 모든 종류의 채무증권과 주식(개방형 투자회사가 발행한 증권 이외의)의 인수와 거래
  - 고객이 주문한 무위험 원칙(riskless principle)에 의한 모든 유형의 증권에 대한 매입과 매도
  - 계열사나 다른 회사의 계정을 위한 신용의 확장이나 대출의 생성·취득·제공

---

1) 23A조항은 신용공여, 자회사 발행증권의 투자나 매매, 환매조건부채권을 포함한 자산의 매각, 제3자와의 거래를 위한 근저당물로서의 자회사 발행증권의 인수 등을 금지  
2) 23B조항은 은행과 비은행 자회사간 자산의 매매를 포함한 모든 거래를 금지

- 연준으로부터 20조항의 subsidiary 적용을 승인받기 위해서는 은행 지주회사법의 다음 조항을 충족시켜야 했음
    - 대출의 실행·취득·제공과 신용의 확장과 관련된 제안된 업무는 법의 취지에 따라 은행업과 밀접하게 연관되어야 함
    - 연준은 불공평한 부의 집중, 불공정한 경쟁, 이해상충 또는 불안정한 은행업 관행 등의 역효과를 능가하는 사회적 기여를 제안된 업무가 제공하는 가를 결정해야 함
  - Toronto-Dominion Bank에 대한 20조항의 적용 이후, 연준은 제안된 업무가 어떠한 심각한 역효과도 초래하지 않았음을 확인
    - Toronto-Dominion Securities가 새로운 사업영역에 진입함에 따라 고객에게 보다 많은 편의를 제공함
    - 기존의 서비스 제공업체들간의 경쟁을 증가시킴
    - 제안된 업무는 가능한 역효과를 능가하는 수익을 제공했음
- 20조항의 subsidiaries에 대한 증권의 인수 및 거래업무는 점차 허용되는 추세였으나, 방화벽 규정이 이를 제한함에 따라 20조항의 계열사들이 이러한 규제완화를 요구함에 따라 연준이 다음을 허용
- 1997년 4월 16일, Deutsche Bank의 20조항 자회사인 Deutsche Morgan Grenfell의 Daimler-Benz Aktiengesellschaft의 전환형 어음 매입을 위한 청약권의 신디케이트 인수 참여 허용
  - 1997년 5월 19일, ABN AMRO의 20조항 자회사인 ABN AMRO Chicago Corporation의 ADRs of ABN Holding의 신규 공모주 인수 허용

- 1998년 2월 11일 현재, 20조항에 의한 자회사들은 <표 I-1>에서와 같이 45개임
  - 이 중 29개사는 회사채와 주식의 인수가 허용
  - 은행 자회사와 같은 14개사는 특정한 지방정부수익채, 증권 관련 저당권, 상업어음, 자산기초증권 등에 대한 인수가 허용
  - 나머지 2개사는 주식이 아닌 회사채의 인수만을 허용

**<표 1-1> 20조항의 자회사**

**(1998년 2월 11일 현재)**

모 회 사	20조항의 자회사	승인일
Boston District		
Fleet Financial Group Inc.	Fleet Securities Inc.	10/88
Bank of Boston Corporation	BancBoston Securities Inc.	11/96
New York District		
Banco Santander, S.A.	Santander Investment Securities Inc.	03/95
The Bank of New York Company Inc.	BNY Capital Markets, Inc.	06/96
The Bank of Nova scotia	Scotia Capital Markets (USA) Inc.	04/90
Bankers Trust N.Y.Corp.	BT Alex. Brown Inc.	04/87
Barclays Bank PLC	BZW Securities, Inc.	01/90
Canadian Imperial Bank of Commerce	CIBC Oppenheimer Corp.	01/90
Chase Manhattan Corp.	Chase Securities Inc.	05/87
Citicorp	Citicorp Securities Inc.	04/87
Deutsche Bank AG	Deutsche Morgan Grenfell Inc.	12/92
Dresdner Bank AG	Dresdner Kleinwort Benson	07/96
HSBC Holdings PLC	HSBC Securities Inc.	02/96
J.P.Morgan & Co., Inc	J.P.Morgan Securities Inc.	04/87
National Westminster Bank Plc	Greenwich Capital Markets Inc.	09/96
The Royal Bank of Canada	RBC Dominion Securities Inc.	01/90
Saban/Republic Now York Corp	Republic N.Y.Securities Corp.	01/94
Swiss Bank Corporation	SBC Warburg Inc.	12/94
The Toronto-Dominion Bank	Toronto Dominion Securities (USA)	05/90
Philadelphia District		
CoreStates Financial Corporation	CoreStates Securities Corporation	08/97
Cleveland District		
Banc One Corp	Banc One Capital Corp.	07/90
Huntington Bancshares, Inc.	Huntington Capital Corp.	12/92
KeyCorp	Key Capital Markets, Inc.	02/96
Mellon Bank Corporation	Mellon Financial Markests, Inc.	04/95
National City Corporation	NatCity Investment, Inc.	02/94
PNC Bank Corp.	PNC Capital Markets, Inc.	07/87

Richmond District		
Allied Irish Bank PLC	Hopper Soliday & Co., Inc.	05/97
BB&T Corporation	Craigie Incorporated	09/97
Crestar Financial Corporation	Crestar Securities Corp.	04/97
First Union Corp.	First Union Capital Markets Corp.	08/89
NationsBank Corp.	NationsBanc Montgomery Securities	05/89
Atlanta District		
South Trust Corp.	SouthTrust Securities, Inc.	07/89
Sun Trust Banks, Inc.	SunTrust Equitable Securities Corp.	08/94
Chicago District		
ABN AMRO Bank N.V.	ABN AMRO Chicago Corp.	06/90
Bankmont Financial Corp. (The Bank of Montreal).	Nesbitt Burns Securities, Inc.	05/88
First of America Bank Corp.	Nesbitt Burns Chicago, Inc.	02/96
First Chicago NBD Corp.	First of America Securities, Inc.	10/94
	First Chicago Capital Markets, Inc.	08/88
Minneapolis District		
Norwest Corp	Norwest Investment Services	12/89
U.S. Bancorp	U.S. Bancorp Investments Inc.	11/97
Kansas City District		
BOK Financial Corporation	Alliance Securities Corp.	04/97
San Francisco District		
BankAmerica Corp.	BancAmerica Robertson Stephens	03/92
Dai-Ichi Kangyo Bank Ltd.	DKB Securities (USA) Corp.	01/91
First Security Corporation	First Security Capital Markets Inc.	12/97
The Sanwa Bank Ltd.	Sanwa Securities (USA) Co., L.P.	05/90

자료 : "The Business of Investment Banking", K. Thomas Liaw, 1999.

## II. Glass-Steagall법의 폐지 경위

### 1. 폐지 검토의 배경

- 많은 나라에서 상업은행이 법인고객의 신규 증권발행에 관련되는 투자은행업무(investment banking)를 수행하는 것을 허용하고 있지만, 미국에서는 1933년 Glass-Steagall법 제정 이후 상업은행에 대하여 이러한 인수업무가 허용되지 않고 있었음
  
- 의회에서는 Glass-Steagall법 폐지를 위한 다양한 논의가 진행되었음
  - 은행의 경제적 환경이 보다 경쟁적으로 되었고, 투자은행업을 포함한 일련의 이익이 나는 영역으로 사업영역의 확장이 허용되지 않을 경우 경쟁에서 뒤떨어질 것이라는 주장이 대두
  - 상업은행은 법인 고객에 대한 보다 많은 정보를 소유하고 있기 때문에 인수 업무에 참여하는 것이 보다 효율적일 수 있음
  
- Glass-Steagall법이 통과되었을 때 논의된 바와 같이, 상업은행업무와 인수업무사이에는 인수 업무의 높은 위험으로부터 야기되는 이해 상충 가능성이 있을 수 있음
  - 그러나, 이러한 가능성의 실질적인 존재 여부, 투자은행업무와 상업은행업무를 함께 했을 경우 가능한 이익이 이해상충의 비용을 능가하는가의 문제 등은 실증적으로 분석되어야 할 문제임

- 많은 연구들이 별 제약 없이 인수 업무가 허용되었던 1933년 이전 은행의 경험을 분석하여 이 문제에 대한 증거를 찾고자 했음
  - Manju Puri(1994) : 1927년 1월~1929년 9월까지 부도가 난 (default) 증권의 인수 금융기관을 상업은행과 투자은행(비은행), 당시 부실은행으로 꼽히는 National City Company와 Chase Securities Corporation으로 나누어 분석한 결과, 부실은행으로 꼽히는 두 은행이 인수한 증권의 default율이 가장 높고, 투자은행이 그 다음, 그리고 상업은행이 인수한 증권의 default율이 가장 낮게 나타남
  - James Ang and Terry Richardson(1994) : 1926년~1934년까지 인수된 669개의 국내외 회사채와 국채를 대상으로 하여 발행일로부터 1939년까지의 default 경력을 조사한 바, 상업은행 소유 채권의 default율이 40%로 투자은행의 48%보다 낮게 나타남
  - 상업은행 소유 채권의 default율이 낮다는 것은 상업은행의 안정성이 상대적으로 크다는 것이므로, 이해상충 가능성이 그만큼 낮다는 것을 의미함
- 상업은행이 직접 증권 인수업무를 수행하는 것과 모회사로부터 분리된 자회사가 이러한 업무를 하는 것 중 어느 것이 더 나은가에 대한 연구결과는 엇갈리고 있음

## 2. 폐지 추진 경위

- 1980년대 이후 금융규제 완화와 명확한 금지규정의 부재, 법률해석상의 모호함 등을 이용하여 은행지주회사 등이 증권업무에 적극적으로 진출

하면서 Glass-Steagall법의 개정 논의가 지속되어 왔음

○ 1990년대 들어 Glass-Steagall법 폐지를 포함하여 금융기관간 겸업형태 및 감독 체계 개편을 둘러싸고 은행법 개정 논의가 보다 가속화되었으나 입법에는 실패하였음

— 1991년 Bush 행정부는 금융기관간의 겸업 허용, 연방감독기관 개편 등의 내용을 포함하는 금융개혁법안을 마련하였으나 민주당과 증권업계의 반발로 실패

— 1995년 초에는 상·하원 은행위원장이 각각 법 개정안을 마련하였고, 1996년 6월 Jim Leach 하원 은행위원장의 “금융서비스경쟁력 강화법안”이 하원 은행위원회 및 상공위원회를 통과하였으나 보험업계의 반발에 부딪쳐 무산

○ 1997년 들어 Leach안, Roukeman안, D’Amato안 등 3개의 금융개혁법안이 제출되면서 개정 논의가 다시 본격화

— Leach안은 지난해 5월 공화당의 지지로 하원 본회의를 통과하였고 상원에서도 의견 접근이 이루어졌으나 감독권 축소를 우려한 행정부와 민주당의 반대로 입법이 지연되면서 법안 개정에는 실패

○ 1999년 들어 Glass-Steagall법의 폐지를 주요 내용으로 하는 금융개혁법에 대한 입법작업이 적극적으로 추진

— 상원은 5월 자체안을 마련하였고, 하원 은행위원회도 Jim Leach안과 John LaFalce안을 절충하여 단일안을 마련

<표 II-1> 1997년 제출된 3개 금융개혁법안의 내용

	Leach안	Roukeman안	D'Amato안
지주회사 설립방식	-은행지주회사의 금융 지주회사로의 전환	-은행지주회사 유지 또는 금융지주회사로의 전환은 자유	-좌동
금융지주회사 감독기구	-FRB	-모은행 감독기관 및 금융 서비스위원회(NFSC) 분담	-NFSC 신설
금융지주회사 업무범위	-모든 금융업 -비금융업은 불가	-모든 금융업 -수입의 25% 범위내에서 비금융업 가능	-모든 금융업 및 비금 융업 제한없이 가능

자료 : 한국은행, 「주간해외경제 제 99-21호」, 1999. 5.

### 3. 금융개혁법안의 입법 과정

- 상·하원이 각각 금융개혁법안을 마련하여 입법추진
  - 상원은 새로 은행위원장에 취임한 Phil Gramm 상원은행위원장 주도로 입법된 “금융서비스현대화법안(Financial Service Modernization Act)을 3월 4일 은행위원회에서, 5월 6일 본회의에서 의결
  - 하원은 Leach 의원의 금융서비스법안(Financial Services Act of 1999, 1월 6일)과 John LaFalce 의원의 금융현대화법안(Financial Modernization Act, 2월 20일)을 기초로 양당 합의안을 마련하여 3월 11일 은행위원회 통과

## 가. 상·하원의 금융개혁법안 주요 내용

- 1999년 5월에 승인된 상원의 금융서비스현대화법(Financial Services Modernization Act of 1999)의 주요 내용
  - Glass-Steagall법은 경제공황시대인 1930년대의 규제이므로, 이를 폐지하고 은행과 증권사, 보험사 등이 제휴와 합병을 통해 여타 시장에 대한 진입을 할 수 있도록 함
  - 겸업형태는 은행지주회사를 통한 방식을 채택
    - 총자산이 10억달러를 초과하는 국법은행(national banks)은 지주회사의 관계회사(holding company affiliates)만을 통하여 타 업종과의 겸업이 가능하고, 자회사를 통해서도 금융활동을 할 수 없음
    - 총자산 10억달러 이하의 국법은행은 자회사를 통한 겸업이 가능한데, 이때 은행과 그 관계회사의 자본 및 관리상태가 충실한가의 여부에 대해서는 은행감독기관(OCC)으로부터의 인정이 필요함
  - 규제기관은 연준이 포괄적 감독기관(umbrella regulator)으로서의 역할을 수행하여 지주회사를 구성하는 은행, 증권, 보험업무에 대한 기능적 규제를 시행함
    - 연준은 지주회사에 대하여 포괄적인 감독을 행사하기 때문에 개별기관에 대한 직접적 감독을 할 필요가 없고, 여타 기능별 감독기관의 보고 및 검사에 의존하게 하여 규제부담을 완화시킴
  - 지역재투자법(CRA)<sup>3)</sup>의 적용범위는 자산규모가 1억달러 미만이거나

3) 지역재투자법(Community Reinvestment Act : CRA)은 은행이 여성, 소수민

대도시가 아닌 지역에서 영업하는 은행이나 저축대부조합은 면제시  
킴

— 은행이 보험상품을 소매판매하는 것과 관련해서는 연방은행 감독기  
관들이 공동으로 소비자보호규정을 제정해야 하고, 이러한 내용에  
대하여 卅의 보험감독당국들과 협의해야 함

— 은행의 증권업무에 관한 규정

- 은행에 대해 증권법규에 따른 브로커, 딜러로서의 등록을 광범위  
하게 면제하던 것을 폐지
- 은행의 연금, 퇴직, 이익공유, 인센티브 plans 등의 업무를 은행  
수탁업무에 포함시켜 SEC의 규제를 받지 않도록 함
- 은행이 자회사 또는 관계회사를 통하지 않고 직접 주식명의개서  
대리인(transfer agent) 업무를 영위할 수 있도록 함
- SEC는 연준의 동의를 받아 은행이 판매하는 신상품을 SEC에  
등록할 수 있도록 함

— 비밀보호(Privacy Protections)와 관련하여, 고객으로 위장한 전화를  
통해 은행 등 금융서비스 제공업자로부터 고객의 비밀정보를 유출  
하는 행위를 범죄로 규정하고 민사 및 형사제재를 부과하도록 함

○ 1999년 5월에 승인된 하원의 금융서비스법(Financial Services Act of  
1999)의 주요 내용

— 겸업의 범위는 모든 금융업무로 규정하지만, 보험인수업무는 관계  
회사를 통해서만 가능하도록 함

— 은행의 겸업형태는 은행지주회사를 유지하도록 하거나 또는 금융지

---

족, 중소기업 등 지역사회에 용자를 통해 재투자하도록 의무화한 법

- 주회사로의 전환 등은 자유롭게 함
- 금융기관의 감독은 업무별로 해당감독기관에서 담당하고 지주회사에 대해서는 연준이 감독하도록 함
- 지역채투자법의 적용은 모든 은행이 이를 준수하도록 함
- 금융기관이 금융 및 건강 등에 관한 개인 정보를 동의 없이 유출하는 행위를 금지하고 거짓 수단을 통하여 금융기관으로부터 정보를 습득하는 것을 금지함

○ 상·하원의 법안이 갖는 차이점

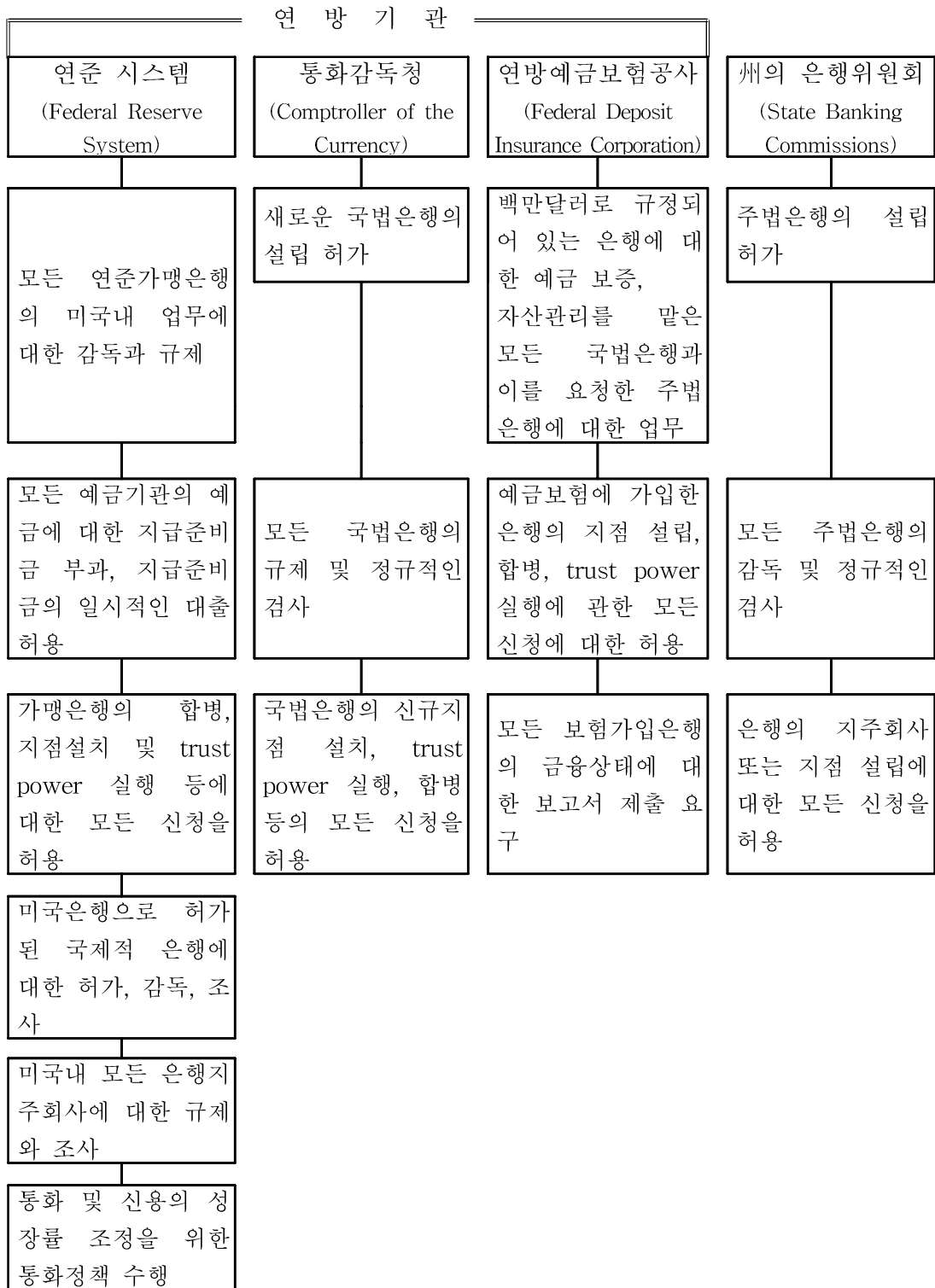
- 겸업형태와 관련하여 상원안은 대형은행이 다른 금융업무를 수행하기 위해서는 지주회사 방식으로만 가능하도록 규정한 반면 하원안은 자회사방식으로도 겸업을 허용토록 규정
- 감독권한과 관련하여 상원안은 지주회사에 대한 포괄적인 감독권을 연준에 부과하여 연준의 감독기능을 강화해야 한다는 입장인 반면, 하원안은 현 감독체제를 유지하여 행정부의 감독권한을 유지해야 한다는 입장
- 지역채투자법과 관련하여 상원안은 규정을 완화하여 은행의 부담을 경감해야 한다는 입장이고, 하원안은 지역균형발전 및 중소기업 육성 등을 위해 예외 없이 적용해야 한다는 입장

## 나. 쟁점 사항

### 1) 겸업형태에 관한 사항

- 금융기관의 겸업형태에 관한 논의는 금융개혁법안 처리에서 가장 큰 쟁점이었음
  
- 은행자회사방식 또는 금융지주회사방식을 채택하는 것과 관련하여 공화당을 지지하는 연준과 민주당을 지지하는 재무부의 의견대립 심화
  - 연준은 금융지주회사에 대한 감독권을 가지고 있기 때문에, 권한 강화를 기할 수 있는 금융지주회사 방식을 지지
  - 재무부 산하인 OCC(Office of the Comptroller of the Currency)가 국법은행들에 대한 감독권한을 행사하고 있기 때문에 재무부는 은행자회사 방식을 지지
  
- 1999년 10월 22일, 금융감독권을 놓고 팽팽하게 대치하던 연준과 재무부는 은행의 겸업형태에 대하여 금융지주회사제도와 자회사방식을 모두 채택하고 은행들의 선택에 맡기기로 합의를 도출

<그림 II-1> 미국의 은행 규제기관



자료 : "Money and Capital Markets, Peter S. Rose, Business Publications, INC., 1986.

## 2) 지역재투자법(CRA) 관련 사항

- 지역재투자법에 대하여 공화당은 은행의 부담을 가중시키는 경제 규제라며 폐지를 주장하였으나, 민주당은 이 규정의 존속을 주장하면서 이러한 내용이 폐기될 경우, 거부권 행사를 시사해 왔음
- 1999년 10월, 동 법의 적용과 관련된 사항에 대한 타협안이 마련되어 지역재투자법의 평가기준에 미달되는 은행은 증권 및 보험 진출을 제한하되 당국의 검사 횟수와 제출 자료를 축소하도록 합의를 도출함

## 3) 쟁점사항에 대한 각계의 반응

- 연준은 금융기관의 겸업행태와 관련하여 금융지주회사가 계열금융회사를 통하여 금융업을 수행하는 방안이 바람직하다는 견해를 표명하면서 상원안을 강력하게 지지하였음
  - A. Greenspan 미 연준의장은 상·하원 은행위원회에서 금융지주회사 설립방식이 금융시스템의 안정성과 비용면에서 바람직하다는 견해를 표명
  - 최근에는 증권인수 등과 같은 위험한 영업은 금융지주회사 방식으로 운영되어야 하며 만약 재무부가 주장하는 방안이 받아들여진다면 미국 금융시장의 안정은 위협받을 것이라고 경고
  - 그는 또한 4월 28일 하원 상업위원회 청문회에서 은행이 자회사 방식으로 다른 금융업을 수행하는 것은 정부보조금 증가 및 규제 강화를 초래하여 자본시장을 비효율적으로 만들 것이라고 지적

- 행정부는 겸업형태 선택권을 부여한 하원 은행위원회안을 지지하였음
  - Rubin 재무부 장관은 새로운 금융업무를 어떠한 구조로 수행할 것인가는 스스로 결정할 수 있어야 한다고 주장하고 있으며 클린턴 대통령도 현재의 상원법안에 대해 거부권을 행사할 것이라고 경고
  - 또한 행정부는 상원안이 저소득층에 대한 금융 수혜를 줄인다고 지적
  
- 증권, 보험, 대형은행들은 그간 업종간 견해 차이로 법개정에 대하여 소극적이었으나 최근에는 양원에서 제시한 개정안에 대해서 대체로 찬성하고 있으며 빠른 입법을 희망
  - 미국은행연합회(American Bankers Association)는 금융개혁법은 은행과 금융서비스 기관의 업무영역을 확대하는 긍정적인 법률이라고 환영
  - 미국 보험업계는 소비자 보호나 금융기관의 보험금 지급능력 유지를 충분히 고려해야한다고 주장하고 감독권 관할문제는 피규제자의 부담을 고려하여 명확하게 해야 한다고 주장

#### 4. 금융개혁법안의 입법

- 1999년 11월 4일, 그동안 논란이 지속되어 왔던 금융서비스현대화법(Financial Services Modernization act)은 Gramm-Leach-Bliley법으로 명명되어 상원에서 찬성 90, 반대 8의 압도적인 표차로 통과되었고, 하원에서는 찬성 362, 반대 57표로 통과

- 은행의 겸업형태를 둘러싼 주감독기관, 지역재투자법 의 적용대상, 고객정보 보호 등의 쟁점사항과 관련하여 팽팽하게 대립해 왔던 공화당 측과 행정부 관계자들은 이러한 부분에 대한 합의를 도출
  - 1999년 11월 12일, 클린턴 대통령은 1929년 대공황 이후 은행, 증권, 보험의 업무를 구분해 오던 제한규정을 폐지하는 역사적인 금융개혁법안에 서명
  - 클린턴 대통령은 급변하는 세계 경제 상황에서의 생존전략으로써 이러한 조치는 불가피한 것이며 이에 따라 미국의 금융기관들의 영업활동에는 근본적이고 역사적인 변화가 발생할 것이라고 평가

**<표 II-2> Gramm-Leach-Bliley법의 입법과정**

일 자	주 요 내 용
1999. 3. 4	상원 은행위원회에서 금융서비스현대화법 승인
1999. 4. 28	상원 은행위원회에서 공식적으로 금융서비스현대화법 제출
1999. 5. 6	상원의 금융서비스현대화법 S.900 승인
1999. 7. 1	하원의 H.R 10 승인
1999. 7. 23	상원 은행위원회 회원 20인의 conference 제안
1999. 7. 30	하원의 conference 참석 회원 결정
1999. 8. 3	첫 번째 conference committee 개최
1999. 10. 22	최종 conference committee 개최 : Gramm-Leach-Bliley 법으로 명명
1999. 11. 2	conference report에 서명
1999. 11. 4	Gramm-Leach-Bliley 법의 상원 및 하원 통과

## 가. Gramm-Leach-Bliley법의 주요 내용

### 1) 주요 내용

- Glass-Stegall법의 20, 32조 폐지를 통한 은행, 증권, 보험 상호간의 업무장벽 철폐
  - 금융지주회사의 자회사 설립방식으로 은행이 비은행업무를 겸영할 수 있도록 허용하고, 증권 및 보험사의 은행 취득도 허용
  - 국법은행의 경우에는 직접 증권자회사를 소유할 수 있도록 함
  
- 산업자본의 금융기관 지배 금지
  
- 주감독기관은 연준으로 함
  - 금융지주회사는 현행과 같이 연준이 감독하고, 그 자회사들에 대해서도 연준이 감독하도록 함
  - 각각의 자회사에 대해서는 해당 감독기관들이 별도의 감독권을 보유하도록 함
  - 재무부 산하인 OCC가 감독권을 가지고 있는 국법은행이 직접적으로 증권자회사를 소유할 수 있게 됨에 따라, 재무부의 영향력이 다소 증대하게 됨
  
- 고객정보의 공유
  - 계열 금융기관 및 통신판매업자(telemarketer)와의 고객정보 공유 허용

- 지역재투자법(Community Reinvestment Act ; CRA) 적용의 완화
  - 자산 2억5천만달러 미만의 소규모 은행 및 도시 이외의 지역은행들에 대한 CRA 감사의 완화
    - 감사주기를 현재 매 1.5년~3년을 CRA 대출 실적이 satisfactory 등급을 받은 은행에 대해서는 매 4년, outstanding 등급의 경우는 매 5년으로 연장
  - CRA 대출실적이 satisfactory 등급을 유지할 경우에만 비은행업무와의 겸영을 허용
  - CRA 대출을 받는 지역단체에 대해 대출계약서 내용과 대출금 사용내역의 감독기관앞으로의 보고를 의무화

## 2) 각 조항별 내용 요약

- 은행, 증권사, 보험사간의 업무 제휴 촉진 (Facilitating affiliation among banks, securities firms, and insurance companies)
  - 은행과 증권사가 관계회사가 되는 것을 금지하는 Glass-Steagall법의 20, 32조 폐지
  - 은행지주회사법 4조에 새로이 “금융지주회사”를 두고, 여기서 보험 및 증권의 인수와 대리 업무, 상업은행과 보험사 포트폴리오 투자 업무 등의 법률적으로 명시된 금융활동을 수행할 수 있도록 하고 상호 보완적인 금융업무도 허용
  - 연준은 적절히 운용되지 못하거나 최근의 지역재투자법 검사기준에 충족되지 못한 보험예탁기관을 자회사로 가진 기업이 금융지주회사를 설립하는 것을 허용하지 않음

- 보장을 받는 예금 수취기관(insured depository institution)이나 금융지주회사의 관계회사인 보장부예금 수취기관이 최근의 지역채투자법 검사기준에 충족되지 못했을 경우, 해당 연방은행감독기관(Federal banking agency)에서는 추가적인 금융업무 금지
- 은행 계열사에 대해 차별하지 않는다는 기준하에 州당국이 보험에 대한 규제 실시
- 상호지주회사 형태로 조직된 은행지주회사는 다른 은행지주회사들과 비교하여 다른 규제를 받게 됨
- 비은행기관에 의해 경영되는 은행에 대한 몇가지 제약 철폐
- 금융기관의 외형이 급증함에 따른 폐해로부터 금융시스템과 예금펀드를 보호하기 위하여 후순위 부채(subordinated debt)의 조사와 금융현대화의 효과 및 소규모 사업과 농민 대출(farm loans)에 관한 조사 실시
- 연준이 지주회사의 자회사들에 대해서도 감독하는 포괄적 감독(umbrella supervision)을 명시하고, 州와 다른 연방 금융감독기관에서는 다양한 관계업무에 대해 규제하도록 함으로써 은행지주회사에 대한 감독을 간소화
- 연방은행감독기관이 은행의 새로운 금융업무 수행에 따른 자체적인 안전장치 구축을 지시
- 연방예금보험공사의 은행과 금융기관의 자회사나 계열사에 대한 지원 금지
- 보험 인수, 머천트 बैं킹, 보험사 포트폴리오 투자, 개발 및 투자의 실질 소유권 등을 제외하고 금융자회사의 총자산이 500억달러 미만이거나 모은행 자산의 45%를 초과하지 않는 한, 국법은행이 금융자회사를 통해 새로운 금융업무를 수행하는 것을 허용

- 법적으로 허용되는 새로운 금융조합(financial combination)을 위해 독점금지에 관한 적절한 조사를 수행
- 법적으로 허용되는 새로운 금융업무를 원하는 외국은행에 대해 국내와 동일하게 처우
- 국법은행의 지방채 인수 허용

○ 기능적 규제(Functional regulation)

- 은행증권업무의 기능적 규제를 위하여 연방증권법(Federal securities law) 개정
- 은행의 브로커-딜러 규제에 대한 포괄적인 면제를, 은행이 기존의 업무를 유지하면서 새로운 금융상품 개발을 허용하도록 하는 제한적 면제 조치로 대체
- 신탁, 안전유지, 예탁, 주주 및 고용자 급부계획, 스왑 계정, 사모, 은행고객 또는 은행간의 중개 서비스 제공을 위한 연결망 협정 등에 관한 업무를 위한 브로커-딜러 등록에 대한 법률적 면제 규정 설정
- 은행의 모든 신용과 증권 스왑 등의 파생금융상품 업무 참여를 허용
- 새로운 혼합 금융상품에 대한 SEC와 연준간의 규제결정과 결의과정은 자체적으로 조정하도록 함
- 뮤추얼 펀드산업에서의 잠재적인 이해상충과 관련하여 투자회사법을 개정하고, 은행이 뮤추얼 펀드의 투자자문업 등록을 조언하도록 투자자문업법 개정

○ 보험(Insurance)

- 보험업무에 대한 기능적 규제
- 은행과 은행 자회사가 만든 보험 상품이 원칙적으로 제공될 수 있도록 함
- 현재 보험의 인수나 판매 영업을 하지 않고 있는 국법은행이 이러한 업무를 시작하는 것을 금지하지만, 동일한 조건하에서 주법은행의 州内の 영업행위는 허용
- 국법은행의 자회사는 모든 보험 상품에 대한 판매가 허용되고, 관계회사의 경우 모든 보험 상품에 대한 인수 업무를 허용
- 연방은행감독기관은 은행의 보험상품 판매와 관련하여 소비자 보호책을 마련하도록 지시
- 업무제휴에 장애가 되는 각 州의 법률을 변경
- 연준과 州의 보험감독기관간의 긴밀한 정보교환 및 상호 협의 제공
- 상호 보험회사(mutual insurance companies)의 재도입 허용
- 여러 州에 보험대리업 등록 허용

○ 단일 저축 및 대출 지주회사 (Unitary savings and loan holding companies)

- 1999년 5월 4일 이후, 금융기관 감독청(Office of Thrift Supervision)의 새로운 단일 금융기관 지주회사에 대한 등록을 불허
- 기존의 단일 금융기관 지주회사는 금융회사에게 매각되어야만 함

○ 개인 정보(Privacy)

- 계열사(affiliates)와 제3자(third parties)에 관한 비공개적인 개인 정

보의 공유와 관련된 모든 금융기관의 사적정보에 관한 정책 (privacy policy)을 명백히 공개할 것을 요구

- 일정한 법률적 예외규정하에서 계열사가 아닌 제3자와 관련된 비공개적인 개인정보의 공유를 소비자들이 선택할 수 있는 기회를 제공하도록 요구
- 강력한 규제에 대해 금융기관간 결합 마케팅 협정을 체결함에 있어 대형 금융서비스그룹과 소규모 은행간의 처우에 대한 잠재적인 불균형 언급
- 고객과 소비자의 관계가 설정되고 적어도 1년간은 지속될 때 필요한 금융기관의 사적 정보에 관한 정책을 공개토록함
- 기능적 규제 당국이 502조<sup>4)</sup>의 금지조항과 요구조항에 대해 필요한 면제조항과 이와 관련된 조항을 정하는데 있어 충분한 유연성을 갖는 것을 허용
- 부제(subtitle)<sup>5)</sup>의 위반에 대한 배타적인 법적 규제인 505조<sup>6)</sup>의 규제조항 명시
- 법령에 포함되는 내용 중 어떠한 것도 공정신용보고법(Fair Credit Reporting Act)을 개정·제한·수정하려고 하지 않음을 명시
- 금융기관의 정보에 관한 조사 실행기간의 확장-입법일로부터 6~18개월간으로 나눔
- 주의 보험감독자에게 주의회가 권한을 부여할 수 있는 충분한 시간을 주기 위하여 504조의 법안 제정 이후 18개월의 유효기간을 둠

---

4) 502조는 사적 정보의 공개에 관한 의무(Obligations with respect to disclosures of personal information)조항임.

5) 비공개적인 사적정보의 공개(Disclosure of nonpublic personal information)

6) 505조는 법률적용(Enforcement)에 관한 것으로 기능적 규제 당국과 연방거래위원회(Federal Trade Commission), 주의 보험당국(State insurance authorities) 등이 부과하는 규제조항임.

- 부제의 시행을 위해 각각의 관할권에 따라 연방거래위원회, 연방은행위원회, 국립신용조합, SEC에 권한을 부여하여 각각의 州에서 부제를 실행하도록함
- 가계대출시스템의 현대화 (Federal home loan bank system modernization)
- 자산 5억달러 미만의 은행이 소규모 사업에 대출할 때는 장기대출 허용
  - 연방가계대출은행을 위한 새롭고 지속적인 자본체계(capital structure)를 설립
    - 두 종류의 주식(stock) 승인 : 6개월내 상환가능한 것, 5년만기물
    - 연방가계대출은행은 총자산의 최소 5%의 레버리지와 영구적인 자본(permanent capital)에 대해 위험을 기초로 하는 필요조건 (risk-based requirement)을 충족시켜야함
  - 은행과 저축기관(thrift)에 대해 주식구매요구조건(stock purchase requirements)을 동일하게 적용
  - 연방저축협회(Federal savings association)의 자발적인 회원에 대해 입법 이후 6개월에 효력 발생
  - 현재 연방가계대출은행의 준비금을 연간 3억달러로 규정하고 있는 REFCORP의 의무조항을 연간 순수입의 20%로 변경
  - 연방가계대출은행의 지배구조를 연방가계금융국(Federal Housing Finance Board)에서 개별 은행으로 분산시킴

## 나. Glass-Steagall법 폐지에 대한 표현상의 문제

- 통상적으로 불리우고 있는 Glass-Steagall법은 Banking Act of 1933의 4개조항을 의미하는데, 금융개혁법안에서는 이 중 2개 조항에 대한 폐지만을 언급하고 있음
- 결국 2개 조항(16, 21조)은 여전히 남아있는 것이므로, 엄밀한 의미에서 Glass-Steagall법 전체가 폐지되었다고는 볼 수 없음
  - 그러나, 금융개혁법이 은행과 증권사, 보험사간의 업무제휴를 완전히 개방하는 내용을 담고 있기 때문에 대부분의 언론에서는 Glass-Steagall법을 폐지(repeal)로 표현하고 있음
  - 금융개혁법에서 Glass-Steagall법의 모든 조항이 폐지된 것은 아니지만, Glass-Steagall법에 대한 수정 입법은 아니므로 이를 개정(revise)으로 표현하는 것은 적절치 않음
  - 따라서, 가장 정확한 표현은 Glass-Steagall법 20, 32조항의 폐지(repeal)라고 할 수 있음

### Ⅲ. Glass-Steagall법 2개 조항 폐지 이후 금융산업의 발전방향

#### 1. Glass-Steagall법 폐지에 대한 반응 및 전망

##### 가. 주식시장의 반응

- 관계당사자간의 쟁점사항 타결에 따라 주식시장에서는 관련업종간의 합병 가능성이 높아져 금융업종을 중심으로 다우 지수가 큰 폭으로 상승
  - 10월 22일, 금융개혁법안의 최대 난제중의 하나였던 은행의 지역사회 대출규정에 대한 합의로 행정부의 법안 거부권 행사 철회가 발표되자, 다우존스산업평균주가는 금융업종을 중심으로 172.56포인트 (1.7%) 급등
    - 이 시기의 주간 주가 상승폭은 7월 이후 최대폭인 450.54포인트의 상승
  - 11월 4일, 클린턴 대통령이 금융개혁법안에 서명한 이후, 금융기관간의 합병과 관계회사화가 가속화될 것으로 전망됨에 따라 관련 금융주에 호재로 작용
    - 온라인 증권회사인 찰스슈왑의 주가는 주말 하룻동안 10% 이상 폭등
    - e\*트레이드, 아메리트레이드등 사이버 금융회사들의 주가도 크게 상승

## 나. 펀드 산업의 전망

○ 금융개혁법으로 뮤추얼 펀드 산업의 수익은 지속적으로 증가할 것으로 전망

— 최근, 미국에서는 뮤추얼 펀드 등 주식시장에 대한 투자금액이 급속도로 성장해 왔음

- 1997년말 뮤추얼 펀드는 은행 신탁 수탁액의 2배로 커지는 성장세를 시현
- 지난 10여년간 13.9% 정도의 평균 수익률을 올린 반면, 실세금리 기준인 TB는 평균 7%의 수익률 기록
- 1990년말 대비 1997년도의 뮤추얼 펀드 증가세는 230%인데 비해, 동기간 상업은행은 42%, 개인연금은 87%, 생명보험은 57%의 증가세를 나타냄
- 뮤추얼 펀드의 자산규모는 1998년 11월말 현재, 5조 3,696억달러 (펀드수 : 7,336개), 전체 금융자산(22조 6,300달러)에서 차지하는 비중은 23.7%이며, 상업은행 자산규모(23.4%)를 능가

○ Glass-Steagall법이 폐지됨에 따라 은행으로부터 뮤추얼 펀드로의 자금 이동이 더욱 가속화될 것으로 예상됨

— 금융개혁법안으로 기존에 펀드 판매가 금지되어 왔던 금융기관들이 펀드를 판매하기 시작함에 따라 뮤추얼 펀드 구매자들은 단기적인 혼란에 직면할 가능성이 있음

— 그러나, 궁극적으로는 소비자들의 펀드 구매가 보다 용이해지고 수수료와 비용이 절감될 수 있을 것으로 전망됨

- 투자자들이 뮤추얼 펀드를 구매하는 전통적인 방법은 브로커, Charles schwab과 같은 디스카운트 브로커, 펀드 그룹 등의 세 가지 였음
  - 그러나, Glass-Steagall법 폐지 이후 펀드를 매입할 수 있는 선택의 폭이 훨씬 넓어지게 됨
- 한편, 중소기업이나 저소득 가계는 펀드 산업으로의 자금 이동이 가속화됨에 따라 은행을 통한 자금조달이 더욱 어려워질 것을 우려하고 있음

## 다. 보험업계

### 1) 감독과 관련한 연준의 입장

- 그린스핀 FRB 의장은 연준이 은행과 합병하는 보험사에 대한 직접적인 감독을 원치 않는다는 견해를 보임
  - 미국생명보험협회(American Council of Life Insurance)에서의 연설에서 연준이 보험사의 주된 감독기관이 될 경우 관련 부문의 혁신과 신축성을 제한할 수 있어 시장원칙이 약화될 소지가 있음을 지적
  - 또한, 보험사나 증권사들이 은행에게 제공되는 연준의 할인자금대출이나 예금보험 등의 금융안전망의 혜택을 받을 수 없는 현재와 같은 상황에서, 은행과 합병되는 증권사나 보험사는 상대적으로 경쟁우위를 갖게될 것이라는 것
  - 그러나, 연준이 감독하는 금융지주회사에 포함되는 보험사나 증권사에 위험요인이 발생할 경우, 이를 직접 조사할 수 있음을 강조

## 2) 향후 전망

- 보험업계에 대한 은행의 진출로 합병이 가속화될 전망
  - 지금까지 업무장벽을 유지하면서 광범위한 고객을 확보해온 보험사는 이 부문에 은행의 진출이 가속화됨에 따라 많은 변화를 겪게 될 것임
  - AIG, Metropolitan Group, Prudential 등 대형 보험사와 은행간의 합병 가능성이 매우 높게 관측되고 있음

### 라. 일부 대형 은행의 전망

- 일부 대형 은행의 최고경영자들은 실제로 금융기관간의 제휴나 합병 등의 변화가 증시에서 예상하는 것만큼 신속하게 이루어지지 않는 것으로 전망
  - 일반적으로 고객들은 기존의 거래기관을 쉽게 바꾸려고 하지 않음
  - 금융기관들이 단시일내에 업종 다양화를 시도하는 것은 용이하지 않음
  
- 합병 주도회사는 상업은행이 될 가능성이 많음
  - 자본금 규모가 일반적으로 상업은행이 큼
  - 수익성은 투자은행 쪽이 높음

## 2. 증권업의 변화

### 가. 경쟁의 심화

- 금융개혁법안의 통과에 따른 Glass-Steagall법 20조항의 폐지로 상업은행들이 증권사나 보험사 등과 제휴하여 증권업무를 수행할 유인이 더욱 증가하고 있음
  - 따라서, 투자은행업계 내부의 통합과 분화에 따른 경쟁과 함께 은행 자회사로서의 투자은행과 기존 투자은행간의 경쟁이 한층 심화될 것으로 전망됨

### 나. 겸업화의 진전

- 상업은행과 투자은행간의 장벽이 없어짐에 따라 이들 간의 겸업화가 더욱 진전될 것임
- 위험관리 기법의 발달로 상업은행과 투자은행간의 겸업이 더욱 촉진될 것으로 전망됨
- 새로운 금융시장의 등장
  - 예전의 관련 법률에서 다루어지지 않은 새로운 금융시장의 등장
    - swap과 같은 장외 파생금융상품 시장에 투자은행과 상업은행 모두 참여
  - 금융관련 제반 서비스 업무에 경쟁관계 유지
    - ALM 자문 업무 등

- 상호간의 비교우위 분야를 잠식하기 위한 노력
  - 상업은행의 연방자금시장 이용에 의한 단기자금조달
  - 투자은행의 Repo 시장 창조로 단기자금 조달
  
- 세계적 규모의 은행업 등장
  - 세계금융시장에서 예금, 증권업무, 인수, 대출, 및 기타 은행 서비스에 있어서 금융기관간의 경쟁 증가

## 다. 세계화(Globalization)의 진전

- 금융산업의 세계화 경향
  - 정보 처리 및 통신 분야에서의 기술의 비약적인 발전
  - 자본의 국제 이동에 대한 제한의 완화
  - 규제되지 않는 역외시장의 발전
  - 유로시장의 발전
  
- 투자은행업의 세계화 진전 배경
  - 기업의 해외 금융시장에서의 입지 강화를 위한 국제금융시장 공략 가속화
  - 투자자들의 자본성장과 투자 다각화를 위한 국제적인 증권에 대한 투자 증가
  - 세계 금융시장의 통합화
  
- 미국 투자은행업계의 세계화
  - 성장율과 이윤율을 유지하기 위해 이미 고도로 성숙된 미국내 금융

- 시장에서 벗어나 해외 시장으로의 진출을 본격화
- Wall Street의 국제적 확장에 따라 미국내에 기반을 둔 기업의 고객들은 그들의 글로벌 상품의 판매를 더욱 증가시킴
  - 외국계 기업들은 미국 투자은행을 통한 증권인수 거래를 급격히 증가시키고 있음
    - 외국계 기업에 의한 미국의 총 인수액은 1990년 180억달러에서 1997년 760억달러로 급증
  - 미국의 국내외 투자자들의 포트폴리오 전략 또한 세계화되고 있음
    - 미국 증권에 대한 해외 거래량은 1990년 4조 2천억달러에서 1996년 9조 2천억달러로 급증
    - 미국의 해외 증권 거래량 또한 동일기간에 9천 60억달러에서 3조 3천억달러으로 급증
  - 미국내에서 상위를 차지하고 있는 투자은행은 해외 시장의 인수 및 거래에서도 상위에 올라 있음(<표 III-1>과 <표 III-2> 참조)

**<표 III-1> 미국의 주요 투자은행**

투자은행
Morgan Stanley Dean Witter
Merrill Lynch
Goldman Sachs
Salomon Smith Barney
Lehman Brothers
Bear Stearns
Credit Suisse First Boston
Paine Webber
Donaldson, Lufkin & Jenrette

자료 : "Adapted from Securities Industry Association Yearbook", 1997., "Wall Street Journal", various issues.

**<표 III-2> 유로 머니의 인수 및 거래 순위**

인수(underwriting)		거래(trading)	
순위	회 사	순위	회 사
1	Merrill Lynch	1	SBC Warburg Dillon Read
2	Goldman Sachs	2	Merrill Lynch
3	Morgan Stanley Dean Witter	3	Deutsche Morgan Grenfell
4	J.P. Morgan	4	J.P. Morgan
5	SBC Warburg Dillon Read	5	Goldman Sachs
6	Credit Suisse First Boston	6	Morgan Stanley Dean Witter
7	Deutsche Morgan Grenfell	7	Union Bank of Switzerland
8	Union Bank of Switzerland	8	Citicorp
9	ABN Amro Hoare Govett	9	NatWest Group
10	Lehman Brothers	10	HSBC Group
11	Credito Italiano	11	Credit Suisse First Boston
12	Salomon Smith Barney	12	Chase Manhattan
13	Nomura securities	13	ABN Amro Hoare Govett
14	HSBC Group	14	Dresdner Kleinwort Benson
15	Banque Paribas	15	Barclays Capital

자료 : "Adapted from Euromoney", 1998. 1.

**라. One-stop shopping**

○ 금융개혁법안의 입법과 함께 one-stop shopping을 위한 금융 인프라 구축이 더욱 활성화되어 투자은행의 집합화 현상이 더욱 가속화될 것으로 전망됨

○ 투자은행의 집합화(convergence trend)

— 1996년 7월, Morgan Stanley Dean Witter는 Union Federal Savings & Loan 인수

- 1998년 4월, Citicorp의 Travelers Group과의 합병 계획 발표
    - 방대한 양의 상품과 서비스를 제공하는 금융서비스 슈퍼마켓으로의 집합화를 가속화시키는 계기가 됨
  - Merrill Lynch, Lehman Brothers, Morgan Stanley Dean Witter, Paine Webber, Bear Stearns, DLJ 등의 투자은행은 인수업무와 M&A 등의 집합적인 투자은행업무로 수익의 20%내외를 얻음
  - Hambrecht & Quist의 경우 수익의 반 이상을 수수료, 자본금 거래, 이자율 등을 통해 얻음
- 상업은행은 20조항의 subsidiaries에 의해 수익의 25%이내에서만 증권업무를 수행할 수 있었기 때문에, 이러한 규제가 없었던 투자은행이 보다 앞서 자금 대출과 기관(thrift) 설립을 신청할 수 있었음
- Bankers Trust가 최초로 \$17억에 Alex. Brown & Sons를 매입한 이후, 이러한 거래가 빠르게 진전
    - NationBank가 Montgomery Securities를 12억달러에 매입
    - BankAmerica가 Robertson Stephens를 5억 4천만달러에 매입
    - CIBC가 Oppenheimer를 5억 2천5백만달러에 매입
    - SBC Warburg가 Dillon Read를 6억달러에 매입
    - First Union이 Wheat First Butcher Singer Securities를 4억 7천만달러에 합병
    - ING Barings가 Furman Selz를 5억달러에 매입 시도
    - U.S. Bancorp가 Piper Jaffray를 7억 3천만달러에 매입
    - Fleet Financial이 Quick & Reilly를 16억달러에 매입

- Wall street의 주요 기업들은 이미 자금운용사업체(money management business)에 대한 매입을 시작
  - Merrill Lynch, Goldman Sachs, J.P. Morgan, Salomon Smith Barney, Morgan Stanley Dean Witter 등이 펀드 회사의 주요 구매자
  - 상업은행도 펀드 사업을 더욱 확장할 수 있게 되었음
    - 최근의 인수자는 State Street, PNC Bank Corp., Northern Trust, Banc One, Fleet Financial, Mellon Bank, CIBC Wood Gundy, ING Barings
  
- 많은 투자은행들이 증권인수사업에 대한 보다 나은 지원을 위해 소매 투자자들에게 부과하는 소매 수수료를 결합하여 부과하고 있음
  - 투자은행업계의 선두주자인 Morgan Stanley와 업계 3위의 Dean Witter Discover의 합병이 그 예라고 할 수 있음
  - 그 외에 몇몇 투자은행들이 소매금융회사와 연계하고 있음
    - Bankers Trust는 Alex. Brown 매입
    - Donaldson, Lufkin & Jenrette은 IPOs를 자체적인 온라인 브로커를 통해 판매
    - Salomon Brothers은 IPO를 Fidelity를 통해 할당
    - Credit Suisse First Boston은 IPO를 Schwab을 통해 할당
    - J.P. Morgan은 IPO를 Schwab을 통해 할당
    - Hambrecht & Quist은 IPO를 Schwab을 통해 할당
  
- 소비자들은 금융 슈퍼마켓 및 one-stop-shopping services등을 통하여

다양하고 혁신적인 금융서비스를 저렴하게 제공받을 수 있는 기회를 갖게 될 것임

### 3. 금융의 겸업화

- 금융기관간의 업무영역 철폐에 따른 은행, 증권사, 보험사간의 인수·합병의 증가에 따라 전세계적으로 금융의 겸업화 현상이 더욱 가속화 될 것임
  
- Glass-Steagall법의 제정 이후 미국의 겸업은행 제도는 유럽에 비해 상대적으로 덜 발전되어 있었지만, 다음의 요인으로 향후 그 발전가능성이 매우 크게 전망되고 있음
  - Glass-Steagall법 20, 32조항의 폐지 등 규제의 완화
  - 국내 금융시장에서의 경쟁 격화
  - 정보통신 기술의 발전
  - 금융서비스 경쟁의 국제화

#### 가. 겸업은행의 개념

##### 1) 겸업은행의 정의

- 겸업은행제도는 상업은행이 예대업무 등 전통적인 간접금융 뿐만 아니라 유가증권의 발행, 인수, 매매, 중개 등 직접금융 업무를 허용하는 제도를 의미
- 국가별 겸업은행의 형태
  - 미국, 영국, 캐나다 : 은행의 자회사나 은행지주회사를 통한 증권인수 업무, 보험 업무 등 여타 금융업무 허용
  - 일본 : 은행과 일반회사가 상호지분 출자방식에 의해 주거래은행 관계를 형성
  - 독일 , 스위스 : 은행이 증권인수업무와 일반회사에 대한 경영통제 및 소유권 보유도 할 수 있는 겸영제도 구축

## 2) 겸업은행의 장·단점

- 겸업은행의 장점
  - 은행권
    - 대형화를 통한 규모의 경제 실현
    - 다양한 금융상품 취급에 따른 범위의 경제 실현
    - 교차판매를 통한 수익창출 효과
    - 다양한 업무수행에 의한 수익의 다각화 도모
    - 은행의 자기자본 조달의 새로운 자원 제공
  - 기업
    - 레버리지 증대를 통한 세제 혜택

- 단기성 운용자금 보다 장기 투자계획에 대한 대출이 용이
- 다양한 금융상품에 따른 투자의 효율성 제고

— 가계

- one-stop shopping을 통한 거래비용 및 정보비용 절감
- 단일금융기관과의 거래에 따른 위험분담 효과

○ 겸업은행의 단점

— 은행권

- 독점시장 형성에 따른 경쟁 위축
- 금융기관별 이해상충 가능성
- 은행의 고유 업무영역에 대한 위협

— 기업

- 경영진에 대한 자율통제 기능약화에 따른 문제 발생
- 영세기업에 대한 신용할당(credit-rationing) 증가
- 기업과 은행간의 정보의 비대칭성 심화

— 가계

- 독점적 가격결정에 따른 비용 발생
- 금융기관간의 이해상충 발생시 후생의 감소 초래

**나. 합병을 통한 금융 겸업화**

- 금융기관간의 업무영역 철폐에 따라 금융산업의 경쟁이 격화될 것으로 전망

- 자본력에서 우위를 갖는 은행의 다른 업종에 대한 진출이 가능해지므로 경쟁환경을 초래할 것임
- 이미 본격화되고 있는 금융기관간 인수합병 및 제휴가 더욱 거세질 것임

○ 최근 미국 금융산업의 합병 추세

- 합병의 중심이 대형지역은행(superregional banks)에서 대형 상업은행으로 전환하면서 그 규모가 대형화되고 있음
- 지역은행들은 합병 이후 다른 금융기관과의 재합병 현상을 보이고 있음
- Glass-Steagall법 폐지와 WTO 출범 등으로 인한 각국의 금융시장 개방화에 따라 이종업종간의 합병과 국제 금융기관간의 합병도 증가할 것으로 전망됨
- 1998년 4월 6일, Citicorp와 Travelers Group이 50:50 비율의 주식 배분형태로 합병하여 은행지주회사인 Citigroup의 신설을 발표
  - 보험, 증권중개 및 투자업무, 예금 및 신용카드 업무의 결합에 따른 시너지 효과 예상
- 1998년 4월 13일, NationsBank가 BankAmerica를 1.1316:1 주식교환방식으로 합병하여 BankAmerica Corp.를 신설
  - 서부지역과 동남부지역을 중심으로 하는 두 은행의 합병으로 22개주에 걸쳐 동서를 잇는 영업지역을 확보할 것으로 전망
  - 중복업무의 축소에 따라 13억달러의 비용절감 효과와 3~4%의 인원감축 효과를 기대
- 1998년 11월 30일, 독일 Deutsche Bank가 미국 Bankers Trust를

국제금융기관 매수금액중 최대 규모인 \$101억에 매수

- Deutsche Bank의 북미지역으로의 영업지역 확대
- 두 은행간 조직문화의 이질성으로 융합이 어려울 것이라는 전망도 있음
- 연준이 Bankers Trust의 매각을 실질적으로 지원

## 다. 유럽의 겸업은행

- 미국이나 일본에서는 겸업은행이 상업은행과 투자은행의 업무를 결합하는 금융기관으로 해석되지만, 유럽은 독일의 경우처럼 다양한 금융서비스를 제공하는 금융서비스 슈퍼마켓 형태로 보다 넓게 해석되고 있음
- 유럽은행은 1980년대 이후 규제완화와 국제화 흐름에 따라 집중화와 사업 다각화를 병행하여 진전시켜 왔음
  - 은행의 집중화 현상은 금융산업의 구조조정 과정에 따라 M&A, 인수경쟁, 은행 파산 등을 통해 이루어지고 있음
- 은행보험업(Bankinsurance)의 발전으로 은행과 보험회사의 결합이 진전되고 있음
  - ING Group
    - 1991년 보험사인 Nationale-Nederland와 NMB Postbank가 합병하여 ING Group 탄생
    - 은행업과 보험업간의 시너지 효과 창출 기대
    - 국제적으로 통합된 금융서비스를 제공하고 국내외 도매 및 소매

## 금융시장에서의 겸업은행을 경영전략으로 세움

### ○ 독일의 겸업은행

- 미국이나 영국의 지주회사제도와 비교하여 다음의 특징이 있음
  - 예대업무와 증권업무의 분리가 법률적으로 규정되어 있지 않음
  - 금융기관은 자유롭게 은행업무와 새로운 금융서비스를 제공할 수 있음
- 업무와 지역의 구분, 고객분리 등의 전통적인 규제가 완화되면서 겸업화 진전
- 모든 영역의 금융업무를 수행하는 대형은행이 전국적인 지점망을 보유하면서 파생상품시장, 증권거래 및 발행, 인수 업무 등에서 막강한 영향력 행사
- '90년대 중반이후의 규제완화, 탈은행화, 세계화, 자율화, 정보통신기술의 발전, 컴퓨터 전산망 구축, 증권화 등의 금융환경 변화에 따른 생존전략 구축
  - 대형 겸업은행들은 기존의 예대업무에서 기업재무, 자산관리 등 투자은행업무로의 전환을 시도
  - 중소형 은행은 선택적 성장을 위한 전문화 시도

### ○ 영국의 겸업은행

- 금융업무간 간접결합
- 은행은 예대 업무, 즉 상업은행 업무만 취급
- 은행의 자회사로 증권사, 보험사, 기타 금융회사

## 라. 미국의 겸업은행

### ○ 미국의 겸업은행

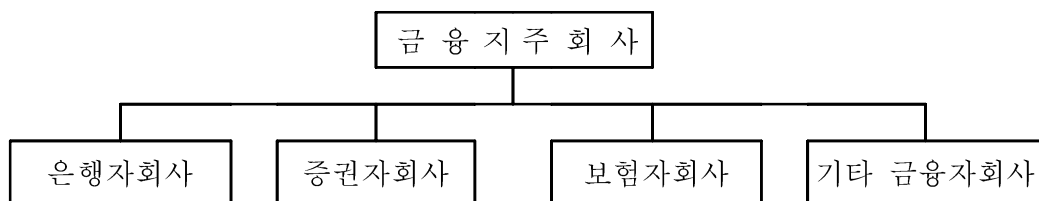
- 1956년 제정된 은행지주회사법에 의하여 은행지주회사가 은행자회사, 증권자회사, 보험자회사, 기타 금융자회사를 둠
- 은행지주회사법(Bank Holding Company Act)
  - 2개 이상의 은행을 지배하는 복수은행지주회사(multi bank holding company)가 은행업무와 관련없는 증권사 등을 자회사로 두는 것을 금지
  - 증권업 겸업을 위한 단일은행지주회사(one bank holding company)의 증가추세에 따라 1970년 동 법 개정
  - 단일은행지주회사에 대한 규제와 함께 자회사가 취급할 수 있는 업무를 은행업무와 밀접한 관련이 있는 주변업무와 부수업무로 제한하고 업무 범위에 대한 결정권을 연준에 부여
  - 연준은 은행지주회사와 관련하여 Regulation Y를 제정하여 적용
  - Regulation Y는 은행지주회사가 자회사에 재정 및 경영상의 지원을 제공하며 자회사가 불안정하게 운용되지 않도록 조절한다는 것
  - 이에 따라 연준의 은행 업무범위 제한이 점차 완화(<표 IV-4> 참조)
- 향후, 금융서비스현대화법의 발효에 따라 은행지주회사 중심의 제한된 겸업화가 금융지주회사 중심으로 전면적인 겸업화가 진전될 것으로 전망됨
  - 은행지주회사법 제4조에 금융지주회사에 관한 근거조항을 마련,

이를 통해 자회사 설립방식으로 은행의 비은행업무 겸업 및 증권, 보험사의 은행업무 취급을 허용

**<표 III-3> 연준의 업무제한 완화 사례**

년 도	주 요 내 용
1977년	- 은행의 사모채발행 주선업무 허용
1978년	- 은행의 CP 발행 주선업무 직접 겸업 허용
1982년	- 투자자문 업무는 수행하지 않으면서 고객의 주문에 따라 위탁매매만 하는 discount broker 자회사 설립 허용
1986년	- 위탁매매와 투자자문을 동시에 수행하는 full service broker 자회사 설립 허용
1987년	- 증권자회사의 특정재원용 지방채 및 부동산담보대출증권 인수·매매 허용
1989년	- 증권자회사의 회사채 인수·매매 허용
1990년	- 증권자회사의 주식 인수·매매 허용

**<그림 III-1> 향후 미국의 겸업방식**



자료 : 「금융감독정보」, 금융감독원, 1999. 11.

## 라. 세계적인 추세

- 국제 금융시장의 환경변화에 따라 자국 금융산업의 경쟁력을 유지하기 위하여 금융기관별 업무영역을 확대하여 겸업화를 수용하는 추세

- 미국의 금융개혁법도 이러한 국제적인 흐름에 따라 기존의 분업주의로는 새로운 금융환경에서 낙후될 우려에 따라 업무영역에 대한 제한을 철폐한 것임
  - 금융시장의 통합화 경향에 따라 자국의 금융기관에 대한 업무 제약은 국제 금융시장에서의 경쟁열위를 초래하여 외국 금융기관이 국내 금융시장을 주도하게 될 수 있음
  - 증권 관련 업무가 급증함에 따라 은행의 증권업 진출 요구가 증가하고 있으며, 증권기관과 은행의 경쟁적 여건이 마련되고 있음
- 겸업화의 확대에 따른 부작용 방지를 위한 제도적 장치의 적극적 도입
- 윤리강령 제정, 자격심사제도 도입 등을 통한 시장 투명성 제고와 시장규율 작동의 원활화 유도

## IV. 향후 국내 금융산업에의 시사점

### 1. 금융산업의 환경 변화

#### 가. 대내적 환경

- 전통적인 업무영역 위주의 금융산업을 유지시켜 왔던 진입장벽이 붕괴되어 감에 따라 각 영역별로 독점적 지위를 향유하기 어려워짐
- 금융기관간 업무영역을 구분하여 분업주의로 출발한 국내 금융산업은 금융의 자율화, 정보화, 증권화, 개방화 등 제반 환경이 변화함에 따라 업무제휴가 활발히 추진되고 업무범위를 확대하는 겸업화로 진전되었음
  - 금융 겸업화는 금융위기 이후 구조조정의 과정에서 추진되면서 보다 가속화되었음
- 최근, 금융감독원은 금융권간의 업무장벽을 없애는 “금융권간 업무제휴 촉진방안”을 마련하여 시행을 추진중임
  - 은행, 보험, 증권 등 금융권별 핵심영역 관련업무라고 해도 위험이 따르지 않는 단순 분야일 경우, 금융감독원에 사전신고 없이 자유롭게 업무를 제휴할 수 있도록 함
  - 금융감독원의 감독대상이 아닌 우체국이나 파이낸스 등 비제도권 금융기관과의 업무제휴는 반드시 신고 및 인가 절차를 거치도록 함

- 금융권별 업무영역은 포지티브 시스템에서 취급해서는 안되는 금지 부문을 열거해 놓고 나머지는 모두 허용하는 네거티브 시스템으로 전환하기로 함
  - 은행은 수표발행권 등 신용창출기능과 여수신 업무를, 보험과 증권은 각각 모집업무와 중개업무를 고유영역으로 인정
  - 그러나, 고유한 업무영역이라고 해도 업무 자체가 간단하여 위험이 없다고 판단되는 업무의 금융권간 업무제휴가 허용
- 어느 정도의 금융기관간 영역파괴가 이루어지고 있음
- 이러한 정부의 방침에 따라, 금융기관간의 경쟁은 더욱 가열될 것으로 전망됨

## 나. 대외적 환경

- 선진 외국 금융기관의 국내 진출이 가속화됨에 따라 국내 금융산업이 치열한 경쟁에 직면하게 되었고, 앞으로 이러한 현상이 더욱 심화될 전망이다
- 현재, 일부 업무분야에서 영업을 수행하고 있는 외국계 금융기관들은 점차 업무영역을 확대해 나갈것으로 기대되고 있음
  - 외국계 증권사의 경우, 각종 효율성 지표에서 국내 증권사를 앞서가고 있는 것으로 나타나 적절한 대응책 마련이 시급한 실정임
- 범세계적으로 금융기관들은 금융자유화 및 금융혁신의 급진전에 대응하여 금융기관간 M&A를 적극적으로 추진하고 부실 자회사를 처분하

- 여 점포와 인원을 축소하는 등 구조조정을 단행하고 있음
- 종합적인 리스크 관리와 정보화 부문에 대한 투자의 확대 등을 경영효율성을 제고
- 금융산업에서 시장의 자유경쟁원리를 중시하는 구미 선진국의 경제 운용방식의 유효성 부각

○ 1993년 이후, 세계 M&A가 급증하는 추세임

- 전체 M&A 금액 : 1992년 4천7백억달러에서 1998년 3조2백억달러로 6.4배 가량 증가
- 미국과 유럽이 세계 M&A에서 금액기준으로 80%이상을 차지하며, 특히 미국의 비중이 급상승하고 있음
  - 미국 : 1990년 45.1%에서 1998년 65.1%로 급상승
  - 유럽 : 1990년 35.0%에서 1998년 23.2%로 하락
  - 일본 : 1990년 2.0%에서 1992년 이후 1.0% 이하로 하락
- 1995년 이후, 세계 M&A는 대형화 추세가 뚜렷하고 거대기업간의 초대형합병도 크게 증가
- 금융산업에서의 규제완화는 M&A의 업종을 다양화시켜 경쟁을 격화시키고 있음

○ 미국의 M&A 관련 규제완화 내용

- 합병 심사기준을 제시한 1968년의 합병지침(Merger Guideline)을 1992년 개정하여 시장특성을 감안한 실질적 경쟁저해 여부로 합병 심사 기준을 현실화
- 1933년 Glass-Steagall법 제정에 따른 은행의 증권업무 겸업 제한

을 1996년 은행지주회사가 증권자회사를 통해 총수입의 25% 범위 내에서 증권인수 및 매매 업무를 할 수 있도록 감독규제완화법을 제정한 이후, 1999년 금융개혁법을 통해 Glass-Steagall법 20조와 32조 폐지를 통한 금융기관간 업무제휴 촉진

— 1927년 McFadden법으로 州間 영업지역을 제한했던 것을 1994년 Riegal-Neal법을 제정하여 이러한 제한을 완전히 폐지

○ 금융기관간 진입장벽 제거와 미국경제의 호조에 따라 미국에서의 금융기관간 통합은 더욱 가속화될 전망이다

— 미국을 중심으로 한 세계 M&A 시장의 급신장은 세계적으로 경쟁의 격화를 심화시키고 있음

○ 세계적으로 M&A가 확대되고 국내 경제가 회복 조짐을 보임에 따라 향후 외국기업의 국내기업에 대한 M&A 수요도 급증할 것으로 예상됨

— 외국기업에 의한 기업결합은 1998년 중 132건에 74억달러로 1997년의 19건, 8억4천만달러에 비해 대폭 증가

#### <표 IV-1> 미국 경제성장률 및 M&A증가율 추이

(단위 : %)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
경제성장률	-1.0	2.7	2.3	3.5	2.3	3.4	3.9	3.9
M&A증가율	-30.1	2.0	60.7	38.8	52.5	25.7	34.8	57.3

주 : 1) 금액기준임

자료 : “세계 M&A금액기준임의 최근 동향과 시사점”, 한국은행, 1999. 4.

- 인수·합병으로 인한 세계적인 초대형 금융기관과의 경쟁에서 생존하기 위해서는 국내 금융산업에서도 국내외 기업간의 M&A, 전략적 제휴 등을 통한 대형화의 추진이 필요함
  - 국내 은행의 경우, 앞으로 외국계 은행과 국내 대형은행간의 경쟁이 심화될 전망이다
  - 따라서, 국내 은행들은 선진금융기법을 도입하고 정보기술 분야에 대한 투자를 확대하는 등을 통한 수익성 제고를 도모해야 함
  - 국내의 대형 합병은행도 외국 대형은행에 비해 훨씬 열위에 놓여 있는 실정

**<표 IV-2> 국내 은행과 외국 은행의 규모 비교**

(단위 :백만달러)

	한빛	국민	하나	HSBC	Chase Manhattan	Bank America
총자산	74,350	81,280	36,260	473,608	419,980	524,721
자기자본	3,180	2,630	770	27,392	22,280	30,891

주 : 1) 국내 은행은 1998년말, 외국은행은 1997년말 기준임.

자료 : “세계 M&A의 최근 동향과 시사점”, 한국은행, 1999. 4.

- 금융의 겸업화를 통해 성장한 대형 국제 투자은행들의 국내 진출이 증가하고 있어 국내 금융산업의 투자은행화를 촉진시켜 이러한 경쟁상황에 대비해야 함
  - Glass-Steagall법 폐지로 이러한 상황은 가속화될 전망이다
- 한국 진출 대형 국제투자은행
  - 한국증권업협회 회원

- 정회원은 Citicorp, Bankers Trust, Merrill Lynch, HSBC Holdings 등 4개사이고, 특별회원은 Jardine Fleming 등 17개사
- 한국증권거래소 회원
  - 정회원으로는 Merrill Lynch, ING Barings, Jardine Fleming 등 3개사가 등록되어 있고, 특별회원으로는 Morgan Stanley 등 6개사

## 다. IT(Information Technology)의 발전

- IT의 급격한 발전은 금융의 세계화, 겸업화, 증권화 현상을 더욱 확산시키고, 경쟁을 심화시켜 향후 금융산업의 변화를 주도할 것으로 전망됨
  - 금융거래의 시간적·공간적 제약 상실
    - 국가별·지역별 금융시장간 재정거래(arbitrage)와 역외거래 확대
    - 24시간 실시간 거래의 보편화
    - 가상점포(virtual branch) 또는 무인점포로의 전환
    - 금융기관이 고객의 부계정(wealth account) 관리자로서의 역할 수행
  - 각종 금융거래시스템의 전산화에 따른 금융거래 비용 감소
  - 고도화된 금융정보 처리능력으로 위험평가 및 관리기법의 발전
    - 직접금융시장, 파생상품시장 확대
    - 금융공학의 발전

- 금융관련 정보처리기술의 발전 형태
  - 디지털화의 진전
    - 금융기관의 정보기술 회사(information technology)로의 전환
  - 지수적 추세(exponential trend)의 고속성장 패턴
    - 기술이전의 용이성
    - 각종 금융관련 기술의 하향 안정화
  
- IT의 급격한 발전과 경쟁의 심화가 미국 등 금융선진국의 금융 겸업화를 가속화시키고 있으며, 향후 금융산업에서는 은행, 증권, 보험업 등의 실질적 구분이 모호해질 수도 있음
  
- 겸업화에 의한 경쟁의 심화에 따라 향후 금융산업의 생존 전략은 IT 위주의 경영전략이 필수적인 것으로 되어 가고 있음

## 2. 투자은행업의 본격화

### 가. 투자은행업 추진 현황

#### 1) 투자은행 추진의 배경

- 국내에는 외국계 투자은행과 경쟁할만한 대형 투자은행이 성장할 수 있는 금융환경이 조성되지 않았음
  - 증권산업은 오랫동안 분업주의를 채택하여 종합증권서비스를 제공

할 여건이 마련되지 않음

- 증권거래법의 유가증권 개념에 대한 정의로 증권회사의 업무 영역을 통제
- 증권회사, 투자자문회사, 투자신탁회사, 선물회사 등의 증권업은 별도의 주식회사를 설립해야 종합적인 업무를 수행할 수 있도록 하여 진입이 엄격히 통제
- 외국 증권회사의 주요 업무로 등장한 파생상품 거래의 경우, 국내 증권사들은 증권거래법상의 유가증권으로 지정되지 않은 상품은 국내 거래 불가
- 인수업무를 위한 자금조달 방안의 어려움과 과학적인 분석을 통한 가격결정을 저해하는 각종 규제
- 위탁매매 업무만을 주 업무로 성장

○ 금융환경의 변화에 따라 증권업에서 투자은행업무의 발전을 저해하는 일부 요인들에 대한 개정이 이루어짐

— 주식 및 채권의 발행시장에서의 가격에 대한 규제를 완화

— 증권회사의 자금조달 제약에 대한 규제완화

- 대규모 인수자금 조달에는 아직도 한계가 있음

— 증권회사의 업무영역 확대

○ 금융위기 이후 국내은행과 중금사, 투신사 등의 투자은행으로의 변신이 추진되었음

— 부가가치를 산출하는 투자은행업무를 수행하지 않고서는 외국계 금융기관과의 경쟁에서 살아남기 힘들다는 인식 증가

## 2) 국내 금융기관의 투자은행 추진 현황

### ○ 산업은행

- 은행업무를 투자은행 업무와 은행고유업무로 양분
- 투자은행업무 전담 국제투자본부를 신설하여 30개팀에 성과급을 받은 250명의 투자업무 전문가 배치
- 일본의 M&A 전문기관인 레코프(RECOP) 그룹과 업무제휴
  - 부족한 노하우 및 데이터베이스(DB) 시스템 보완
- M&A 시장의 틈새 영역 및 채권인수 등 리스크가 비교적 낮으면서 수수료 수입을 기대할 수 있는 부문을 중심으로 투자업무를 활성화해 나간다는 방침

### ○ 국민은행

- 주식의 18%를 미국계 투자은행인 골드만 삭스에 매각하고 본격적으로 투자업무기술을 받아들이기로 함.
- 최근 M&A 성사로 1억원의 수수료를 벌어들였으며, 10여건의 M&A를 진행중임.
- 골드만 삭스의 선진투자업무기법과 업무제휴를 맺은 호주 맥커리 은행의 도움을 받아 외화자산과 외화부채가 많은 대기업들을 상대로 파생금융상품을 판매해 환차손 위험을 막아주고 수수료를 받기로 함.

### ○ 주택은행

- 주택금융시장을 주무대로 주택저당증권(MBS) 시장을 석권한다는 계획

- 주택자금을 대출받아간 고객이 1천 2백만 가구에 이르러, 중장기적으로 안정적 고수익이 보장될 황금시장

#### ○ 종금사

- 금융위기 전까지만 해도 만성적 자금 부족상태이던 대기업들을 상대로 고수익을 올리던 종금사들은 대기업의 자금수요감소와 건전성 규제로 기존 영업행태의 탈피가 필요
- 동양종금은 상호를 동양투자은행으로 바꾸고, 기업금융부문을 확대 개편 예정
  - CP 중개, 회사채 발행, 유상증자, 외화증권 발행 및 M&A 업무 강화 계획
- 나라종금은 벤처기업 유망기업의 상장 및 회사채 발행 등 벤처시장 부문을 중심으로 투자은행 업무 강화 방침
- 한불, 아세아, LG 종금 등도 국내 증권사와의 합병 또는 외국금융회사와의 전략적 제휴를 통해 투자은행화 준비

### 나. 투자은행화 추진을 위한 필요사항

- 현재, 국내 금융산업은 외국계 투자은행과의 경쟁에서는 역부족임
  - 전문인력이나 데이터 베이스 등 모든 면에서 정면 승부에는 어려움이 있음
    - 대한투신 등 한때 투자은행화를 검토했던 일부 금융기관의 투자은행화 추진이 중단 상태

- 신뢰할만한 데이터 베이스의 구축이 필요
  - 미국계 투자은행의 성공 요인
    - 세계적 신용평가회사인 무디스의 지주회사로 전세계 5천2백만 기업의 정보를 확보하고 있는 던 앤 브래드 스트리트(D&B) 같은 거대 데이터 베이스 기업의 존재
  
- 전문가의 양성
  - 백화점식 지식을 지닌 generalist 보다는 산업별·부문별로 국제적 경쟁력을 갖춘 전문가의 양성
  - 유가증권 인수, ABS(MBS) 인수, M&A 설계, 파생상품 설계 등을 위한 전문가 필요
  
- 증권사의 인수금융기능을 활성화하여 증권사의 인수 업무를 위한 자금 조달 지원방안을 마련
  
- 유가증권의 개념 확대
  - 파생상품 및 주식 이외의 모든 기업의 지분을 표시하는 증권인 지분적 증권을 포괄하여 유가증권의 개념을 정의
  
- 업무의 확대
  - 원활한 인수업무 수행을 위한 각종 서비스의 보충과 포괄적인 증권 업무 수행을 위한 제도적 보완

## 다. Glass-Steagall법 폐지가 국내 투자은행업에 미치는 영향

### ○ 투자은행업에 대한 관심 고조 예상

- 미국 상업은행의 투자은행업 진출에 대한 제약요인 해소로 상업은행의 투자은행 진출 가속화
  - 금융지주회사를 통한 보험 및 증권인 인수와 대리 업무 허용
  - 상업은행의 보험사 포트폴리오 투자업무 등 법률적으로 명시된 금융활동 수행 및 상호 보완적인 금융업무 허용
  - 상업은행의 파생금융상품 업무 참여 허용
- 국내 은행들의 투자은행업무에 대한 관심이 높아질 것으로 예상

## 3. 금융산업의 겸업화

### 가. 우리 나라의 금융권별 업무영역

#### 1) 증권산업

##### ○ 증권사의 주요업무

- 유가증권의 발행 및 유통과 관련된 금융서비스 업무
  - 유가증권 인수(underwriting)
  - 유가증권 위탁매매(brokerage)
  - 유가증권 자기매매(dealing)

- 대상 유가증권
  - 주식, 회사채, 국공채
  - 정크본드
  - 파생금융상품
  - ABS
  - Structured Finance, Security Design
- 핵심역량
  - 기업의 평가와 분석능력
  - 상품개발과 설계능력

○ 투자은행의 핵심업무와의 비교

- 미국 투자은행의 경우, 전통적으로 정확한 기업가치 평가를 전제로 한 유가증권의 인수업무가 핵심업무임
- 최근, 투자은행의 핵심업무는 인수업무에서 자산운용 업무와 기업 구조조정 업무로 이전되고 있음
- 국내 증권산업의 투자은행화를 위해서는 투자은행의 주요 업무를 핵심업무에 포함시켜야 함

## 2) 은행업

○ 은행법상의 규정

- 제2조에서 예금의 수입과 채무증서 발행에 의한 불특정 다수인으로 부터의 자금조달과 동 자금의 대출로 은행업을 규정

— 상업금융과 장기금융업무 구분

- 상업금융: 요구불 예금을 통한 자금조달을 근거로 대출기한을 1년 또는 한도내에서 1년 이상으로 대출하는 업무
- 장기금융업무 : 잉여금 및 1년 이상의 기한부 예금으로 1년을 초과하는 대출로 운용하는 업무

— 제6조에서 보험사업자, 상호신용금고, 순수 신탁업자를 비은행기관으로 규정

— 은행의 업무에 관한 지침에서는 은행업무를 본업무와 부수업무로 구분하여 고시

- 은행업무는 대통령령으로 정하며, 은행업 외 업무는 금감위의 인가를 받아야 함
- 은행의 본업무 : 예금, 적금의 수입 또는 유가증권 기타 채무증서의 발행, 자금의 대출 또는 어음의 할인, 내·외국환
- 은행의 부수업무 : 채무의 보증 또는 어음인수, 상호부금, 유가증권 투자 및 대여·매출, 증권거래법에서 정하는 증권업무중 유가증권의 인수·매출, 유가증권의 모집 또는 매출의 주선, 국채증권의 매매, 환매조건부 채권매매, 국공채 창구매매, 증권투자신탁업법의 규정에 의한 수익증권 판매, 팩토링, 보호예수, 수납 및 지급대행, 지방자치단체 금고 대행, 기업합병 및 M&A의 단순중개, 지급형주화의 수탁판매, 금지금의 판매대행, 신용정보서비스, 경영상담 및 자문, 부동산 임대, 수입인지나 복권, 상품권 등의 판매대행, 선물거래법 제3조 제1호 및 제2호의 규정에 의한 선물거래 및 해외선물거래 투자

### 3) 보험업

#### ○ 보험권의 핵심업무 영역

##### — 보험사업의 영위 : 보험의 인수 및 자산 운용

- 1차적 업무 : 보험상품을 개발하여 위험보유자를 모집(판매)하여 위험보유자의 위험을 인수
- 2차적 업무 : 장래에 계약자에게 보험금을 지급하기까지의 자금 운용

#### ○ 보험권의 부수업무 영역

##### — 보험사업의 핵심업무에 부수하여 보험사내에서 수행할 수 있는 업무

- 보험금신탁업무, 공공채딜링업무, 채무보증 및 국채 등 채권의 모집업무, 유가증권의 사모취급업무, 기업어음할인, 부동산관리, 연기금수탁업무, 종합신용조사업무 등

##### — 금감위의 허가를 받아 수행

##### — 부수업무의 범위

- 다른 보험사업자를 위한 보험거래의 중개 또는 대리업무
- 보험사의 인력, 자산, 설비 등을 활용하는 업무

### 나. 금융의 겸업화 추진

#### 1) 업무영역의 확대

- 은행, 증권, 보험 등 금융기관별 업무영역의 확대 방안이 추진중임
  - 각 금융권별 핵심업무를 좁게 정의하고 네거티브 시스템으로 이행
  - 금융상품간의 결합이나 전략적 제휴의 광범위한 허용
  - 직접적인 경영이 가능한 업무는 자회사로 분리하는 것을 허용
  
- 금융권별 추진방안
  - 은행 : 직접 또는 자회사를 통한 다양한 금융업무 수행과 경영건전성 제고를 위한 제도적 장치 마련
    - 금융채 발행 허용
    - 종업원 퇴직적립신탁 활성화
    - MMDA(화폐시장 예금계정) 취급
    - 직접금융업무의 직접경영에 대한 방화벽(firewall) 설치
    - 자본충실도 등 건전성 규제를 위해 무분별한 외형 경쟁 억제
    - 신탁계정과 은행계정간의 공정거래규칙 확립
  - 증권업 : 증권회사, 종합금융회사, 투자신탁회사 등의 투자은행화 추진
    - 증권사의 단기증권업무와 외환업무의 포괄적 취급 허용
    - 증권업무와 경영시 이해상충의 소지가 있는 투자신탁업무는 자회사를 통해 수행
    - 증권사의 회사채 발행, 종금사의 유가증권 매매업무 및 주식인수 주간사 업무 수행
    - 증권관련기관의 장외파생증권 취급
    - 종금사와 투신사의 일정 기준에 의한 증권사 등 타금융기관으로

## 의 전환 허용

- 보험업 : 가입자 편리를 증진시키고 금융환경 변화에 대한 경쟁력 강화를 위한 다양한 부수업무 수행
  - 보험업의 정의를 명확히 규정하고 부수업무와 주변업무의 범위 규정
  - 변액보험, 보험금신탁, 기금수탁대행업무, 외환업무 취급
  - 상해, 질병, 개호보험은 생보사와 손보사의 상호 겸영 허용
- 각 업종별 핵심업무의 축소와 부수업무 확대로 겸업금융을 활성화시켜야 함
  - 부수업무에 대한 현행 포지티브 시스템을 네거티브 시스템으로 전환하여 부수업무에 대한 자유로운 겸영 허용

## 2) 금융 겸업화에 대한 보완책

- Glass-Steagall법 2개 조항이 폐지됨으로써 금융의 겸업화가 더욱 가속화될 것으로 전망되고 있지만, 16조와 21조의 은행 및 증권사의 직접 겸업 금지조항은 여전히 유효한 상태임
- 16조와 21조를 폐지하지 않은 것은 은행업의 무분별한 투자은행화나 겸업은행화로 발생할 수 있는 위험 증가의 가능성을 고려한 것이라고 할 수 있음
  - 국내 증권산업의 핵심업무를 중개업무(brokerage)로 정의하여, 인수 및 매매업무를 은행에 허용하는 것은 투자자 보호 측면에서 문제가 있음

- 국내 금융산업에서도 금융의 완전한 겸업화를 추진하기에 앞서, 겸업화에 따른 여러 가지 문제점에 대한 충분한 검토와 제도적 보완책이 필요함
  - 금융권별 이행상충의 문제 방지
    - 임원의 겸임이나 점포의 공유 금지
    - 정보교류 제한
  - 금융기관별 윤리강령 제정
    - 윤리강령 준수 직원에 대한 인센티브 부여 등으로 실질적이고 구체적인 실천방안 강구
  - 자격심사제도 도입
    - 금융기관 종사자의 직무에 따른 자격증제 도입
    - 체계적 보수교육 실시
  - 시장 투명성 제고
  - 금융안전성 유지 위한 자본충실도 규제
  - 소비자(투자자, 예금자 및 보험 상품 구입자) 보호기금 설치
  - 소비자 교육
    - 증권거래소, 협회 등이 투자자 교육 협의회 구성하여 운영
    - 방송 등 언론매체를 통한 투자자 교육 강화
    - 소비자 애로사항 처리 방법 확립
    - 금융기관의 위험도에 관한 체계적 교육

## 참고문헌

- 금융감독정보 99-38, 99-39, 금융감독원, 1999.11.
- 노희진 · 이용무, 증권산업의 현황분석과 시사점, 이슈페이퍼 99-03, 한국증권연구원, 1999. 6.
- 노희진 · 한상범 · 최은경, 증시문화 발전방향, 이슈페이퍼 99-07, 한국증권연구원, 1999. 9.
- 세계 M&A의 최근 동향과 시사점, 조사연구자료 99-05, 한국은행 조사부, 1999. 4.
- 유니버설 बैं킹- 선진국의 경험과 전망, 한국금융연구원, 1996. 8.
- 증권제도 발전방향, 증권제도선진화 작업반, 1998. 11.
- 최근 세계 경제의 변화와 대응 과제, 조사연구자료 98-13, 한국은행 조사부, 1998. 8.
- 매일경제신문, 각 호, [www.maeilbiznews.co.kr](http://www.maeilbiznews.co.kr)
- 상원 은행위원회 제 간행물, [www.senate.gov](http://www.senate.gov)
- 연방예금보험공사(FDIC) 제 간행물, [www.fdic.gov](http://www.fdic.gov)
- 연합통신, 각 호, [www.yonhapnews.co.kr](http://www.yonhapnews.co.kr)
- 한국경제신문, 각 호, [www.ked.co.kr](http://www.ked.co.kr)
- Hazel J. Johnson, The Banker's Guide to Investment Banking, IRWIN, 1996.
- John F. Marshall · M.E. Ellis, Investment Banking & Brokerage- The New Rules of the Game, McGraw Hill, 1999.
- K. Thomas Liaw, The Business of Investment Banking, John Wiley & Sons, Inc., 1999.
- Peter S. Rose, Money and Capital Markets- The Financial System in the Economy, Business Publications, INC., 1986.

## 부록 1 : 투자은행업의 개념 및 현황

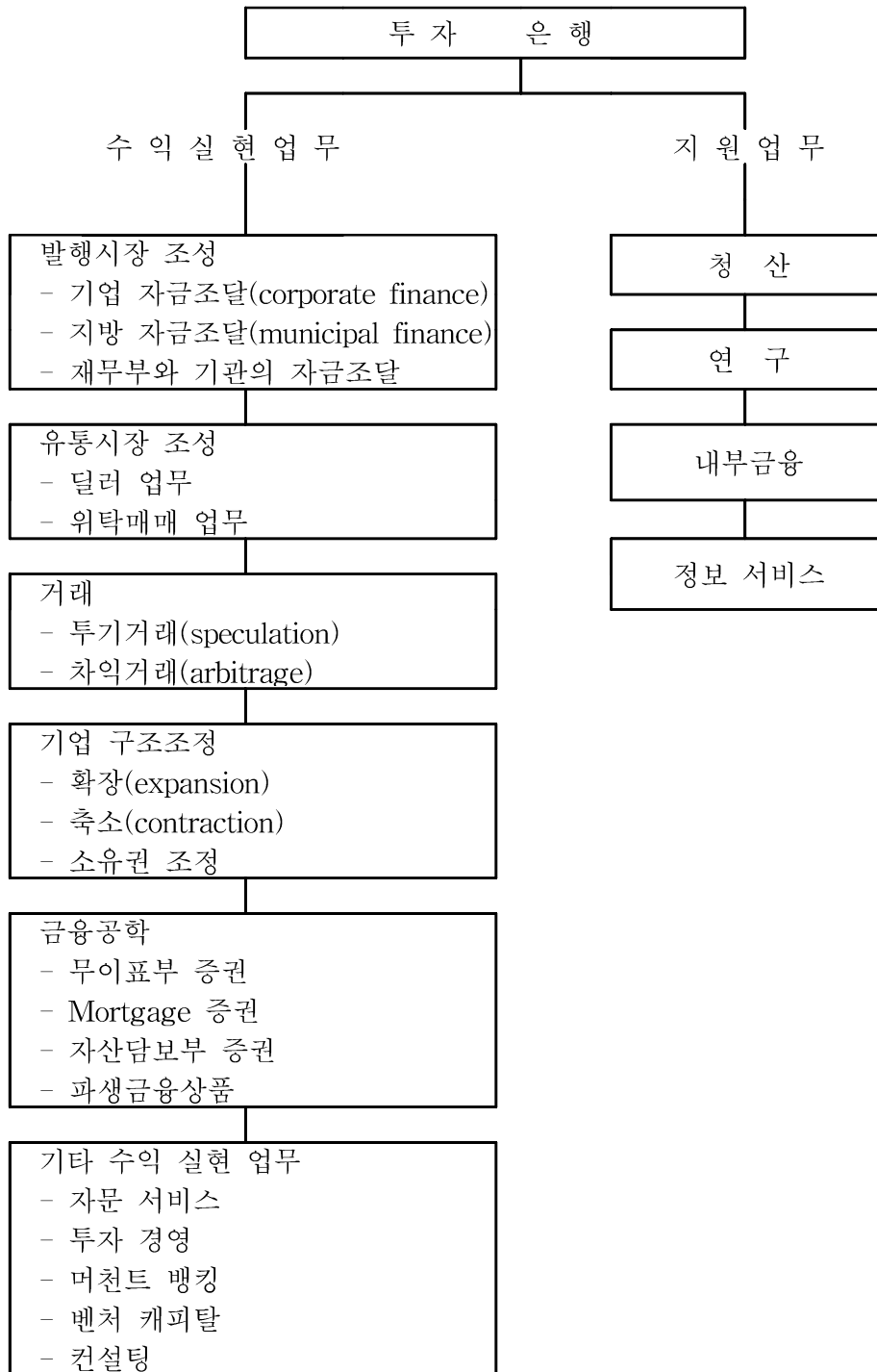
### 1. 투자은행업의 개념

#### 가. 투자은행업의 정의

- 좁은 의미로는 신규 증권 발행과 관련된 금융 서비스를 말하며, 좀 더 포괄적으로는 유통시장 관련 업무를 포함
  - 1933년의 글래스-스티걸법 제정으로 상업은행 활동이 투자은행 활동과 분리됨
    - 예금 수취와 대출은 상업은행의 영역으로 지정
    - 증권인수, 특정증권의 자신명의의 매매 포지션 보유, 증권거래에서 다른 사람의 대리인 활동은 투자은행의 영역으로 남게 됨
    - 은행예금자들을 증권거래에 내재하는 위험으로부터 보호하려는 의미
  
- 넓은 의미의 투자은행업은 투자은행이 하고 있는 업무로 정의됨
  - 투자은행업의 성격은 지난 수십년간 급격히 변화하여 왔음
  - 금융의 백화점이라고 할 수 있을 정도로 다양한 업무 취급
  - 현재 투자은행의 업무
    - 발행시장 및 유통시장 조성 : 인수업무, 사모발행업무, 기업공개관련업무, High-Tech, 성장형 기업에 대한 금융지원, Venture Capital Financing, 부동산금융

- 증권화 업무 : 자산담보부증권(ABS), 주택저당채권(MBS)
  - 거대자본조달 업무 : 프로젝트 파이낸싱, 사회간접자본(SOC) 파이낸싱
  - 매매(trading)
  - 기업구조조정(corporate restructuring) : LBO업무, M&A업무
  - 특수금융상품 : CP, Mortgage 증권, 하이일드 채권(high-yield bond), 혁신적 금융상품
  - 금융공학(financial engineering)
  - 자문서비스(advisory services)
  - 머천트 बैं킹(merchant banking)
  - 투자관리(investment management)
  - 상담(consulting)
  - 청산서비스(clearing services)
  - 연구(research)
  - 정보서비스(information services)
- 주요 수입원은 발행시장, 증권화 업무, 거대자본조달 업무, 고객자산 관리업무 등에서 발생하는 수수료 수입
- 투자은행은 ‘엘리트 산업’이라 할 수 있는바, 소수의 전문가들이 중개업무를 통해 벌어들이는 수익규모가 천문학적임
  - 고객의 자산을 투자신탁, 파생금융상품에 포트폴리오 해주고 받는 수수료가 자산잔액의 2%에 달함
  - M&A 성사시 매각대금의 2~3%를 수수료로 받음

### <투자은행의 업무>



자료 : John F. Marshall, M.E. Ellis, "Investment Banking & Brokerage", 1999.

## 나. 투자은행의 분류

○ 전반적 서비스기업(Full-service shop)에서 전문기업(specialty shop)까지 다양한 형태임

— 전반적 서비스 기업 : 전반적인 투자은행 업무 수행

- 증권발행자(issuer) 중심회사 : Morgan Stanley, Goldman Sachs
- 투자자위주(investor driven) 회사 : Bear Stearns
- 소매위탁매매(retail brokerage firm) : Merrill Lynch, Saloman Brothers Smith Barney
- 기관 위탁 매매 : CS First Boston

— 전문 기업 : 특정 부분의 특화된 업무 수행

- 몇가지 서비스에 전문화
- 효율적인 영업 활동을 위해 더 큰 규모의 투자은행들과 업무 관계 유지

○ 과점(Oligopoly) 상황으로 표현할 수 있을 정도의 비교적 소수 회사들이 시장 지배력을 가지고 있음

— 규모에 따라 다음의 세가지로 분류됨

- bulge bracket : 최대 회사군
- major bracket : bulge bracket 다음의 중간 규모 회사군
- submajor 또는 regionals : 소형회사군

— 구조적인 면에서는 과점상태지만, 산업은 상당히 경쟁적임

## 다. 투자은행의 조직구조

- 소유구조에 따라 합자회사(partnership), 거대복합 기업 단위(conglomerate unit) 및 공개 기업(public firm)의 형태로 구분
  
- 합자회사
  - 기업의 이윤을 공유하는 2인 이상에 의해 소유된 기업
  - 과거 투자은행은 대부분 합자회사였으나, 유일하게 남아있던 Goldman Sachs가 1999년 5월 4일 NYSE에 상장
- 거대 복합 기업 단위
  - 투자은행의 경영은 모기업의 통제를 받음.
  - 다수의 투자 은행 기업들이 다른 투자은행이나 금융기관과의 결합을 통하여 거대 복합 기업 단위를 이루게 됨
    - Prudential의 Bache Group 매수, American Express의 Lehman Brothers Kuhn Loeb 매수 등
  - 비금융기관이 투자은행을 매수하는 경우도 있음
    - Sears의 DWR 매수, General Electric의 Kidder Peabody 매수 등
  
- 공개기업
  - 투자은행의 공개기업으로의 전환은 투자은행 산업의 가장 큰 변화 중의 하나임
    - Merrill Lynch (1971년), Bear Sterns (1986년), Morgan Stanley (1986년) 등
  - 공개기업은 개인 소유의 합자회사보다 공시의무가 훨씬 엄격함

## 라. 투자은행과 상업은행의 차이점

### ○ 재원 및 자금 공급

- 상업은행은 예금을 재원으로 단기 운전자금 공급
- 투자은행은 증권인수를 중개하여 장기자금 공급

### ○ 수입원천

- 상업은행은 고정된 수수료 또는 이자율 스프레드
- 투자은행은 고객과의 협상으로 위험과 고용된 자본에 기초하여 수수료 결정

### ○ 업무성격

- 상업은행은 예대마진 중심업무
- 투자은행은 상업은행이 취급하기 어려운 High Risk & High Return 업무
  - 시장타이밍이 중요

### ○ 고객기반 구조

- 상업은행은 개인을 주고객으로 소매영업
- 투자은행은 기업, 정부, 준정부단체를 고객으로 도매영업

## 2. 투자은행업의 현황

### ○ 세계 10대 투자은행

— JP. Morgan, Morgan Stanley Dean Witter, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Salomon Smith Barney, CS First Boston, Warburg Dillon Reed, Deutsche MG, Chase Manhattan Corporation, Lehman Brothers

- 세계 10대 투자은행이 '98년말 현재 전세계 자본시장의 수수료 영업 및 투자자문상담서비스 시장의 77% 차지

○ 미국에서 투자은행업을 영위하고있는 금융기관은 2,500개사를 상회

— Special Bracket이라 불리는 5개사가 업계 선도

- Merrill Lynch, Salomon Smith Barney, Goldman Sachs, Morgan Stanley, 및 CS First Boston