

SERI 경제 포커스

2004.9.7 (제6호)

목차

1 FOCUS

외국자본의 국내 진출 동향과 시사점(박현수)

12 주간 금융지표

13 주간 경제일지

14 경제통계

편집책임: 장재철 수석연구원
(jaechul@seri.org)
02-3780-8076
편집위원: 정영식, 복득규

외국자본의 국내 진출 동향과 시사점

박현수 수석연구원(hspark@seri.org)

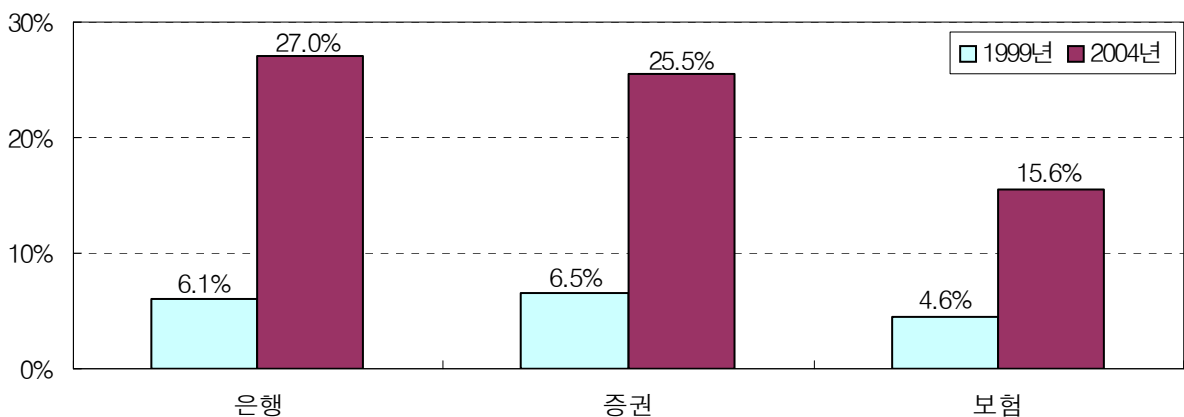
1. 외국자본의 최근 동향과 특징

금융산업 내 외국자본 비중 크게 증가

□ 은행, 증권, 보험 등 금융산업의 전 분야에서 외국계 금융기관의 영향력과 시장점유율이 지속적으로 상승

- 8개 시중은행 중 3개(제일, 외환, 한미)의 경영권을 외국자본이 인수
 - 나머지 시중은행들도 외국인 지분율이 매우 높아 외국인 투자자의 영향에서 자유롭지 못함(2004년 8월말 현재 외국인 지분율은 국민은행 77.8%, 신한금융지주 64.3%, 하나은행 65.5%)
- 증권업은 외국인 주식투자의 증가, 보험업은 외국계의 차별화된 상품 및 판매전략 등으로 시장점유율이 크게 확대

금융권별 외국계 금융기관의 시장점유율 변화



주: 1) 은행은 총자산 평잔, 증권은 거래대금, 보험은 생보사 수입보험료 기준
 2) 은행은 2003년, 증권사는 2004년 1월~7월, 보험사는 2004년 4월~6월 기준
 자료: 금융감독원, 증권거래소, 생명보험협회

- 국내 금융산업에 진출하는 외국자본의 성격이 투자차익을 목적으로 하는 투자펀드에서 최근에는 금융업을 영위하는 금융자본으로 변화되는 양상
 - 씨티은행이 한미은행을 인수했으며, HSBC, 스탠다드차터드 등도 국내 영업확대를 본격적으로 추진
 - 외국 금융회사는 은행업인가지침 개정(2004.7.23)으로 국내 현지법인 설립이 허용됨에 따라 더욱 공격적인 시장확대에 나설 것으로 예상
 - 미국계 푸르덴셜 그룹은 현투증권과 현투운용을 인수하여 증권업과 자산운용업에 진출
 - 세계 최대 자산운용그룹인 피델리티도 국내에 자산운용회사 설립을 위한 자산운용업 예비허가를 획득(2004.6.25)
 - 미국계 메트라이프, AIG, 영국계 HSBC 등은 SK생명 인수를 추진 중

외국자본의 국내 금융산업 진출 현황

		외국계 금융기관	2003년 이후 변화
은행	시중은행인수	제일은행, 외환은행, 한미은행	외환은행 인수(론스타, 2003.10) 한미은행 인수(씨티은행, 2004.2)
	지점	씨티은행, HSBC 등 39개	크레디리요네, 앙도수에즈 폐쇄 칼리온은행 지점 신설(2004.4.31)
증권	합작	브릿지, 메리츠 등 7개	현투증권 인수(푸르덴셜, 2003.11)
	현지법인설립	씨티증권, 도이치증권 등 4개	CLSA코리아 신설(2003.1.14)
	지점	모간스탠리, 메릴린치 등 15개	크레디리요네 폐쇄(2003.1) BA아시아 폐쇄(2003.7.15)
생보	합작	SH&C, 하나생명보험 등 2개	프랑스생명과 하나은행 합작으로 하나생명보험 신설(2003.2)
	현지법인설립	푸르덴셜, ING 등 6개	라이나생명 현지법인 전환(2004.5)
	지점	AIG, 카디프 등 2개	-
자산 운용	현지법인설립	도이치, 슈로더 등 4개	-
	합작	랜드마크, 신한BNP파리바 등 13개	농협CA자산운용 신설(2003.3.28) 현투운용 인수(푸르덴셜, 2003.11)

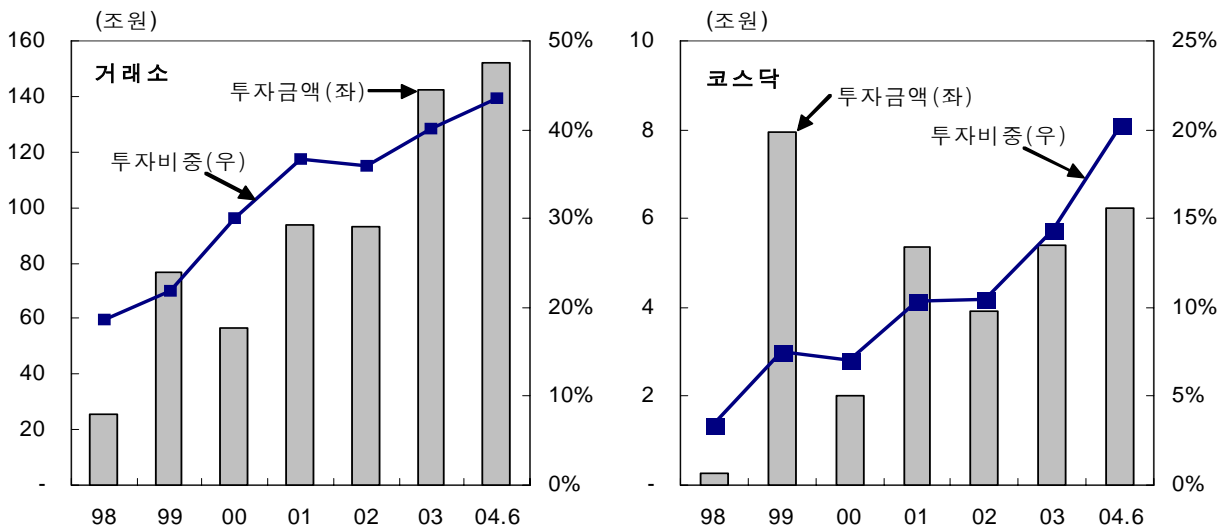
자료: 한국은행, 금융기관 현황, 금융시스템 리뷰 각호 및 보도자료 등

주식 보유비중 확대와 대량지분 보유 사례도 증가

□ 주식시장에서 외국인 투자자의 비중이 지속적으로 확대

- 2004년 6월말 현재 외국인 투자자 보유비중(시가총액 기준)은 거래소시장에서 43.6%, 코스닥시장은 20.2%를 기록
 - 거래소시장의 외국인 비중은 헝가리(72.6%), 핀란드(55.7%), 멕시코(46.4%)에 이어 세계 4위(2003년 말 기준)
- 외국인 투자자들은 특히 우량기업을 중심으로 투자
 - 삼성전자(58.1%), 현대자동차(55.3%), 포스코(70.1%) 등의 외국인 지분율은 거래소 평균(43.6%)을 훨씬 상회
 - 10대 그룹 계열 상장사에 대한 외국인 보유비중도 98년 말 30.2%에서 지속적으로 상승해 2004년 6월 28일 현재 48.5%를 기록
- 외국인 지분율이 국내 최대주주 지분율을 초과하는 상장기업들의 수도 증가
 - 2002년 말 29개 → 2003년 말 41개

외국인 투자자의 주식보유비중 추이



자료: 금융감독원, 외국인투자동향

- 2003년 이후 외국계 투자펀드가 5% 이상의 대량지분을 취득하는 사례도 급격히 증가
 - 2004년 6월 현재 외국인이 5% 이상의 지분을 보유한 회사는 총 149개, 보유건수는 208건
 - 외국인이 5% 이상의 지분을 신규취득한 회사 수는 2002년 38사, 2003년 62사, 2004년 6월까지 40사 등으로 증가세가 가속화
 - SK에 대한 소버린의 투자가 성공하면서 유사한 투자사례도 증가
 - 경영권 간섭, 고배당 요구, 그린메일 등을 통해 투자수익 극대화를 추구

외국인 5% 이상 지분보유 추이

구분	2001년말	2002년말	2003년말	2004.6.22	증감율(%)
회사수	55	75	126	149	18.3
보유건수	72	99	164	208	26.8
외국인수	52	61	75	87	16.0

주 1) 증감률은 2003년 말 대비 2004년 6월 22일 수치
 2) 2001년 이후 주식병합, 액면분할 종목 및 외국인이 최대주주인 종목 제외
 자료: 증권거래소, 외국인 5% 이상 지분 변동 신고 추이, 2004.6.24.

2. 외국자본 비중 확대의 파급효과

금융산업의 경쟁심화 및 구조조정 촉진

- 국내 금융기관을 인수한 외국계 금융자본들의 공격적 영업 확대로 경쟁 심화가 예상
 - 은행권의 소매금융시장에서는 한미은행을 인수한 씨티은행, HSBC 등 대형 외국계 은행들의 공략과 국내 은행들의 방어를 위한 경쟁이 심화될 전망

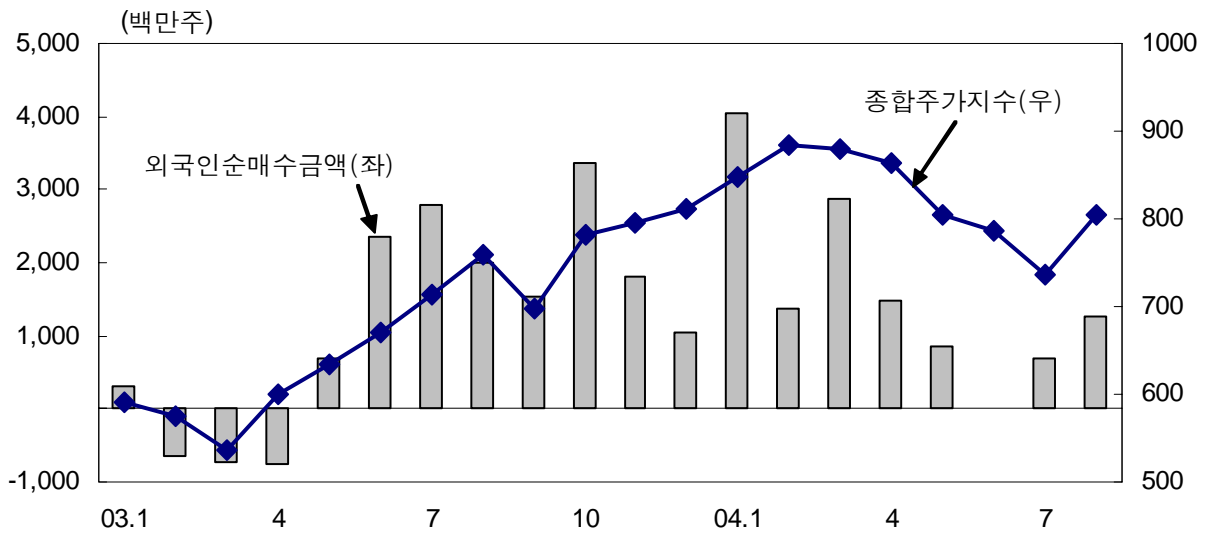
- 증권, 자산운용, 보험 등 제2금융권에서도 외국계의 시장잡식이 가속화
 - 제2금융권은 상품이나 자산운용 등에서 차별화가 미흡하여 기존 시장에서 점유율 경쟁이 심화
- 경쟁 심화는 경영 효율성이 낮은 중소형 금융회사들의 구조조정을 촉진
- 시장축소, 수익률 저하 등 시장상황 악화로 고전하고 있는 제2금융권의 중·소형사들의 수익성이 저하되어 구조조정 압력이 고조
 - 주식 투자자 감소, 온라인 거래 증가와 수수료를 하락, 수탁고 감소, 경기침체로 인한 보험 신규계약 감소 등 열악한 시장환경과 경쟁심화가 동시에 작용하여 중·소형사의 생존기반을 위협
 - 은행의 증권, 보험, 자산운용 등 제2금융권으로의 영역 확대도 구조조정 요인으로 작용
 - 은행은 잘 조직된 네트워크와 높은 신인도 등을 앞세워 방카슈랑스, 펀드 판매 등의 시장에서 비은행 금융회사들을 압도

금융시장의 변동성 확대

- 주식시장에서 외국인의 포트폴리오 투자가 차지하는 비중이 증가할 수록 외부충격에 대한 금융시장의 노출과 변동성이 확대
- 외국인의 투자 증가 및 국내 투자자의 시장이탈로 외국인의 주식시장에 대한 영향력이 증대
 - 월별 외국인 순매수와 주가지수 등락율의 상관계수는 외환위기 이후 2001년까지 증가하다가 2002년에 0.20으로 하락했으나, 2003년 및 2004년에 각각 0.42, 0.43으로 다시 상승
 - 이에 따라 외국인 순매수 규모와 패턴이 주가의 향방을 결정하는 주요인으로 작용

- 외국인 투자자의 자금 유출입이 주식시장에 직접적인 영향을 미치면서 해외변수가 국내 자본시장 및 경제에 미치는 충격이 증폭
- 외국계 투자펀드들은 국내 경제상황뿐만 아니라 세계적인 경기상황의 변화에 민감하게 반응하면서 포트폴리오를 조정

주식시장에서 외국인의 순매수와 주가지수 추이

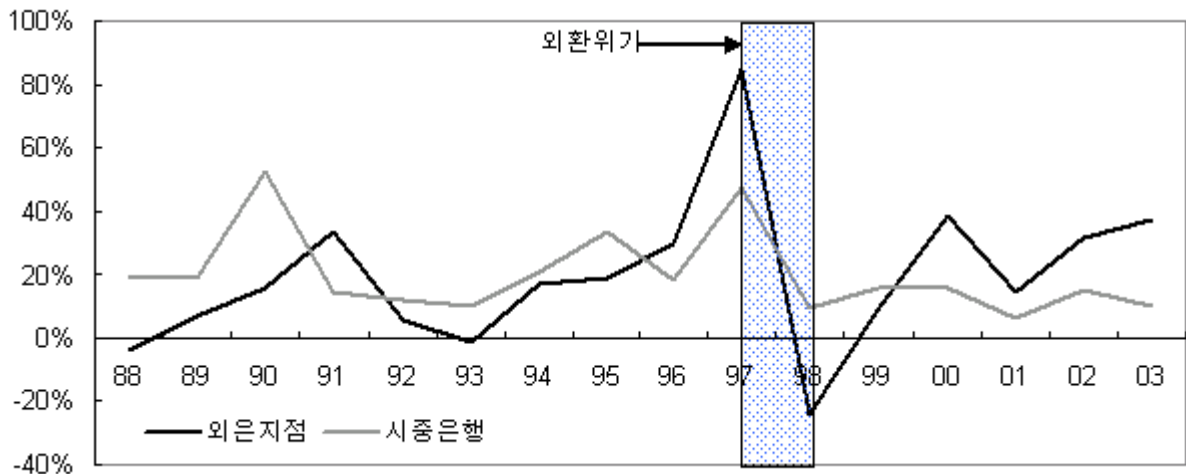


자료: FnGuide

□ 글로벌 금융기관의 자산배분전략에 따라 국내 금융시장 및 경제의 변동성을 확대시킬 가능성

- 국내 및 해외의 경제상황에 따라 자금의 유출입이 확대
 - 국내 경기 전망이 낙관적일 때 해외차입을 늘려 국내 자금공급을 증가시키고, 비관적일 때 해외투자를 증가시켜 국내 자금공급을 축소
- 은행 등 금융기관의 신용공급은 기본적으로 경기순응적인 성격을 지니지만, 글로벌 금융자본의 경우 이러한 특성이 더욱 두드러짐
 - 국내 은행과 달리 글로벌 금융자본의 해외차입 및 투자는 동일 금융그룹 내에서의 자산배분이므로 더욱 신속하고 용이하게 이루어짐
 - 외은지점의 경우 외환위기 직후인 98년 자산이 24.0% 감소하는 등 국내 시중은행에 비해 자산의 변동폭이 컸던 것으로 나타남

외은지점 및 시중은행의 자산증가율 추이



자료: 한국은행, 조사통계월보

장기적으로는 성장잠재력이 위축

□ 단기투자자의 비중 증가는 단기성과 위주의 경영행태를 강화

- 직접투자가 아닌 헤지펀드나 사모펀드 등 외국인 간접투자자는 수개월 이하의 단기투자나 길어야 3~5년 정도의 중단기 투자가 목적
 - 2004년 6월 현재, 거래소 상장기업에 대한 외국인 투자지분 가운데 95.4%가 간접투자(시가총액 기준)¹⁾
- 사모펀드 등 대량지분을 보유한 단기투자자의 지분을 증가는 경영진에게 압력으로 작용
 - 이는 경영진 교체나 적대적 M&A 가능성 등을 압력수단으로 사용될 수 있기 때문
- 단기투자자는 투자회수기간이 길고 위험도가 상대적으로 높은 장기투자 보다는 구조조정, 고배당 등을 통한 투자기간 내의 이익실현을 선호
 - 인력 및 사업구조조정은 현금유출을 감소시켜 높은 배당을 가능케 하며, 높은 배당은 주식보유로 인한 단기적 수익을 증가시킴으로써 단기투자

¹⁾ 금융감독원, "2004.6월중 증권시장에서의 외국인 투자 현황", 2004.8.9

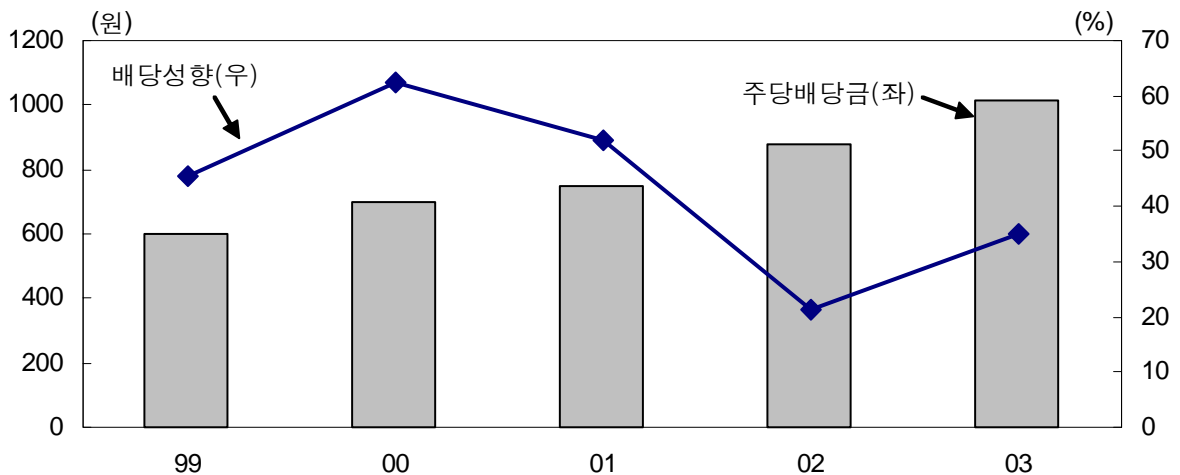
자에게 유리

- 2003년 1월, SK텔레콤은 제3세대 이동통신 투자계획을 위한 설비투자 증액을 발표했다가 주식시장의 부정적 반응으로 계획을 조정

□ 기업들의 주당배당금도 지속적으로 증가하고 있으며, 최근에는 유상감자를 이용하여 투자자금을 회수하는 사례도 발생

- 배당을 실시한 상장기업의 평균 주당배당금은 99년 597원에서 2003년에는 1,016원으로 크게 증가²⁾
- 대한상공회의소의 설문조사에 의하면, KOSPI 200 기업의 12.9%가 외국인 투자자의 경영간섭으로 애로를 겪은 적이 있으며, 이 중 47.6%는 설비투자 대신 배당이나 자사주 매입 등을 요구받았다고 응답³⁾
- 유상감자를 통해 자본금을 줄이면서 투자자금을 회수하는 사례도 발생
- 브릿지증권, 만도기계, 오비맥주 등의 외국인 대주주는 유상감자를 통해 지분율은 그대로 유지하면서 상당 금액의 투자자금을 회수

주당배당금 및 배당성향 추이



주: 주당배당금은 배당을 실시한 회사의 평균. 배당성향 = 배당지급액/당기순이익

자료: 한국상장회사협의회, "2003년도 상장회사 배당현황 종합분석", 상장 2004년 7월호

²⁾ 한국상장회사협의회, "2003년도 상장회사 배당현황 종합분석", 상장 2004년 7월호

³⁾ 대한상공회의소, "국내기업의 경영권 불안 및 대응실태 조사", 보도자료, 2004.5.21

3. 시사점

금융시장의 안정성 제고가 필요

- 금융감독인력의 확충과 전문성 제고, 금융전문인력의 양성을 위한 투자를 확대하여 금융기관의 투명성과 경쟁력 및 시장의 안정성을 제고
 - 정부 및 감독기구는 전문인력을 확충하고 양성하여 금융정책을 통해 금융산업의 발전을 위한 환경 조성에 주도적 역할을 담당
 - 민간 금융기관들도 외국계 금융기관과 경쟁할 수 있는 전문인력을 육성
- 장기적으로 직접금융시장 및 간접금융시장의 균형적 발전을 통해 금융시스템의 안정성을 제고
 - 금융시장의 자금경로를 다양화하여 금융시스템이 자체적으로 외부적 충격을 흡수할 수 있는 능력을 강화
 - 기업의 자금조달경로를 다변화함으로써 신용경색의 발생가능성을 축소
 - 직접금융과 간접금융의 상호보완을 통해 금융시장의 순환적 발전을 도모
 - 직접금융의 시장감시와 간접금융의 관계지향적 금융 및 신용평가가 상호작용하여 정보의 불균형을 완화

자본시장의 선진화를 도모

- 투자기반을 확충함으로써 외국인 투자자의 과도한 영향력 확대를 제어하기 위해서는 자본시장 선진화가 필요
 - 주식시장에서 외국인의 비중 및 영향력이 확대되는 것은 외국인의 적극적인 시장참여 외에 시장불신에 따른 국내 투자자의 시장이탈에도 기인

- 주식시장의 깊이(market depth) 심화, 시장 인프라 구축 및 시장의 안정적 운용을 통해 투자자의 신뢰를 회복하는 것이 긴급요
 - 국내 개인 및 기관투자자의 수요기반 확충은 시장의 활성화와 안정성 제고에도 기여
- 우량한 투자대상 및 장기투자자 기반 확대를 통해 주식시장의 깊이 심화를 도모
- 시장의 깊이를 심화시키기 위해서는 우선 투자할만한 세계적 우량기업의 수를 늘리는 것이 필요
 - 기업의 실질가치에 기초하지 않은 유동성 유입은 버블을 야기
 - 장기투자자 기반을 확대함으로써 단기간의 급등락을 완화하여 투자의 안정성을 제고
 - 시장인프라 정비 및 자산운용 역량의 강화를 전제로 연기금 등의 주식 투자를 확대
- 자본시장의 하부구조를 개선하고 주식시장의 안정적 운영에 만전
- 자본시장의 투명성과 공정성을 제고함으로써 투자자의 신뢰를 회복
 - 회계, 정보공개 등에 대한 제도를 개선하고 사후적 감독을 강화
 - 주식시장의 안정적 운용을 통해 주당순이익의 회석을 방지
 - 1986~88년, 1999~2000년 등 주식시장 활황기에 과다한 물량이 공급됨으로써 이후의 주식시장 장기침체를 초래

경영권 방어 장치의 도입을 검토

- M&A시장 활성화를 통해 경영의 효율성이 제고될 수도 있으나, 경영의 불안정성 증가에 따른 역기능에도 주목할 필요

- 기업지배구조펀드 등 사모주식펀드의 국내 투자 확대로 인해 경영권에 대한 불안이 가중
 - 일반적으로 기업지배구조펀드는 경영권 인수를 목적으로 하지 않지만, 기존 경영진과의 합의가 어려울 경우 경영진 교체도 시도

- 경영권 불안은 경영권 방어 비용의 증가 및 투자여력 위축을 초래
 - 국내 기업들은 제도적 경영권 방어 수단이 미흡하기 때문에 배당 확대나 자사주 매입 등 현금을 투입하여 적대적 M&A에 대비
 - 투자의 위축은 궁극적으로 성장잠재력의 위축으로 귀결

상장법인의 자사주 보유 추이

구분	2001년 말	2002년 말	2003년 말	2004년 5월
보유금액(십억원)	8,204	13,659	18,132	19,139
보유비중(%)	3.21	5.28	5.10	5.12

자료: 대한상공회의소, "M&A 방어환경의 국제비교와 정책시사점", 보도자료, 2004.7.15

- 경영의 불안정성 증가에 따른 부작용을 완화하기 위해 유럽 등 선진국가들도 채택하고 있는 경영권방어수단을 허용하는 방안을 검토
- 우리나라는 적대적 M&A와 관련한 규제는 크게 완화하였지만, 이를 방어할 수 있는 수단은 부족
 - 공개매수기간 중 신주발행이 금지되어 있고, 상법상의 '1주 1의결권 원칙'에 따라 차등의결권주 발행도 불가능

 - 유럽 국가들뿐만 아니라 미국도 적대적 M&A를 허용하면서 경영권을 방어할 수 있는 제도를 유지
 - 차등의결권주 제도나 독약조항 등에 의한 경영권 방어를 허용⁴⁾

<이상>

⁴⁾ 차등의결권주를 채택한 기업의 비율은 스웨덴 55.4%, 이탈리아 41.3%, 핀란드 36.4%, 영국 23.9%, 독일 17.6%, 미국 11.5% 등이며, 미국 기업의 56.0%가 독약조항을, 64.9%가 황금낙산 제도를 도입(대한상공회의소, 2004.7.15)

주간 금융지표

금리 : 8월 소비자물가 급등(4.8%)에 따른 물가 불안으로 금리 상승세

	8.30	8.31	9.1	9.2	9.3	9.6
회사채(AA-)	4.12	4.11	4.14	4.16	4.16	4.17
회사채(BBB-)	8.54	8.53	8.56	8.58	8.58	8.59
국고채	3.57	3.56	3.59	3.62	3.62	3.61
콜금리	3.47	3.50	3.50	3.50	3.50	3.49

자료 : 한국증권업협회

환율 : 원화, 유로화는 달러화 대비 강세, 엔화는 약세

	8.27	8.30	8.31	9.01	9.02	9.03	9.06
원/달러	1153.0	1154.5	1153.0	1151.8	1150.5	1150.0	1152.9
엔/달러	109.68	109.88	109.17	109.52	109.49	110.48	110.15
달러/유로	1.2011	1.2048	1.2183	1.2188	1.2175	1.2058	1.2064
원/엔	10.51	10.51	10.56	10.52	10.51	10.41	10.47

자료 : Bloomberg

주가 : 내수 업종에 대한 매수세 지속으로 주가 상승

구 분	8.30	8.31	9.1	9.2	9.3	9.6	
거래소	종합주가지수(p)	805.19	803.57	817.36	823.83	820.69	824.21
	거래량(만주)	33,364	34,647	34,505	39,424	39,840	35,722
	시가총액(조원)	369.7	368.9	375.2	378.1	376.5	378.1
	외국인순매수(억원)	560	-897	-378	1,621	152	-1,525
코스닥지수(p)	353.47	355.66	365.74	369.53	367.53	368.16	

자료 : 한국증권거래소, 코스닥

주간 경제일지

일 정	주요 경제 자료
8. 31(화)	재정부, 2004년 9월 국채발행 계획
9. 1(수)	통계청, 2004년 8월 소비자물가 동향 한국은행, 2004년 8월 기업경기조사 결과 산자부, 2004년 8월중 수출입 실적
9. 2(목)	한국은행, 2004년 8월말 외환보유액
9. 3(금)	한국은행, 2004년 8월중 생산자물가 동향
9. 4(토)	
9. 6(월)	통계청, 2004년 7월 사이버쇼핑몰 통계조사 결과 통계청, 2004년 7월 서비스업활동 동향 금감원, 증권사 2004회계연도 1분기('04.4.1~6.30) 영업실적