

# 20년 불황서 살아남은 日증권사를 분석하라

(노무라증권연구소)  
**NRI**가 제안하는  
**저성장 극복전략 ③**

## 저성장 시대, 한국증권업의 생존전략

한국 경제에 저성장 그림자가 짙게 드리워져 있다. 경기순환론적 관점의 침체 국면이 아닌 장기 저성장 시대의 시작이라는 분석이 지배적이다. 실제로 가계부채의 증가, 실물자산 가치의 하락, 생산인구 감소 등이 진행 중이다. 부채가 일정 수준 이상으로 증가해 예금이나 주택 등 자산에 비해 지나치게 커지게 되면 경제주체인 개인과 기업들은 부채 부담을 줄이고자 투자·소비를 축소하게 된다. 이 같은 저성장 시대에 증권업은 특히 직격탄을 받는다.

경제환경 악화에 따라 다각적인 생존전략을 모색하고 있는 국내 증권업계는 1990년대 이후의 일본 증권업계 사례를 주목해볼 필요가 있다. 일본은 이미 1990년대 초반부터 20년 이상의 장기 불황을 겪었다. 1992~2011년 일본 평균 국내총생산(GDP) 성장률은 0.59%로, 비슷한 규모의 선진국인 미국(1.54%), 영국(1.98%)과 비교하면 얼마나 그 불황이 지속됐는지 알 수 있다.

1990년대 초 버블경제 붕괴로 시작된 일본 경제의 불황으로 일본 증권업계도 큰 타격을 받았다. 거래대금 감소, 위탁매매 수수료율 하락 등 리테일 사업의 총체적 부진과 리스크·경영관리 실패가 겹치면서 1996~2005년 당시 전체 증권사의 3분의 1에 달하는 85개 증권사가 도산, 폐업, 파합병 등 형태로 퇴출됐다. 이는 업계 차원에서 강한 수준의 구조조정이 이뤄졌다는 것을 뜻한다. 리테일 사업 부진은 현재 국내 증권업계에도 그대로 나타나고 있는 현상이다.

일반적으로 기업경영이 어려워지면 우선 내부진단 등을 통해 낭비요소를 찾아낸 뒤 혁신활동을 통한 비용절감이 이뤄지는 사례가 많다. 비용절감은 기업 내부와 관련한 것으로 기업 스스로 통제 가능해 실행하기 쉽기 때문이다.

그러나 경영 부진의 근본 원인이 업계 전반에 걸친 문제라면 단순히 자사의 비용절감으로 문제를 해결할 수 없다. 업계 전체가 문제라면 축소되는 시장 속에서 승자가 된다고 하더라도, 생존 가능한 수준의 성과 창출이 없는 시장으로부터 퇴출을 피할 수 없기 때문이다. 이때 기업이 중요시해야 하는 전략 방향은 기존 사업에 대한 경쟁 우위 추구가 아니다. 저성장과 장기불황이라는 근본적이고 장기적인 사업 환경 변화



**위탁매매 중심서 종합자산관리로 전환**  
**지점축소 등 비용절감만으로 생존 어려워**  
**고객이 원하는 상품·금융 솔루션 제시**

에서 생존할 수 있는 전면적인 사업 모델과 전략의 혁신이 필요하다. 이를 위해서는 시장이 원하는 것은 어떤 것인지, 시장은 어느 방향으로 가고 있는지를 파악해야 올바른 대응전략을 수립할 수 있다.

이 같은 관점에서 국내 증권업체들은 일본 증권업체 중 살아남은 나머지 3분의 2의 생존 전략에 대해 분석해볼 필요가 있다. 살아남은 일본 증권업체들은 '리테일 자산관리 사업 집중'이란 사업구조 전환을 거쳤다. 즉 위탁매매 중심에서 투자신탁, 자산종합관리계좌와 같은 자산관리형 사업구조로의 전환이 필요하다. 물론 이를 실현하기 위해서는 다양한 고객의 니즈를 충족시킬 수 있는 상품개발 역량을 강화해야 한다. 기업 고객의 해외진출 지원을 지원하는 종합금융솔루션 제공도 유효한 전략이라 할 수 있다. 비용 효율성을 높일 수 있는 대책을 강구해야 한다. 멀티 채널 전략을 도입해 영업 채널 중 높은 비용이 드는 대면 영업을 보완하는 한편, 조직의 유연성을 제고하기 위해 변동비용 비중을 확대해야 한다. 또한 계열사를 활용한 시너지 창출과 외부와 제휴 협력하는 것이 필요하다. 은행·자산운용사 등 금융사 계열사가 있다면 고객기반 공유 등 연계를 강화해 나가야 한다.

즉 증권업계가 저성장 시대에 살아남으려면 사업모델 변화와 비용절감이 동시에 이뤄져야 한다는 뜻이다. 그러나 현재 한국 증권업계는 인력 축소와 지점 철수 등 비용 절감 측면에만 집중하고 있다. 비용절감이 더 쉬운 전략이기 때문이다.

물론 사업모델 변화도 이미 검토했고 특별한 새로운 것이 없다고 반박할 수도 있다. 그러나 기존에 검토한 사항들이 과연 제대로 실행되고 있는지는 다시 생각해볼 필요가 있다. 기업이 있어 사업모델을 변화시키는 주체이자 대상은 기업의 구성원들이다. 결국 구성원들이 기득권을 포기해야 실행에 옮길 수 있다는 것이다.

일본을 넘어 세계적인 증권사로 발돋움한 노무라증권은 1990년대 후반 증권산업 침체기에 큰 위기를 겪었다. 노무라증권은 당시 핵심 사업을 위탁매매에서 리테일 자산관리로 성공적으로 전환시켰다. 당시 노무라증권 최고경영자는 조직 구성원들에게 기득권 포기과 전면적 변화를 유도하기 위해 '자산관리 사업으로의 전환을 실패하면 시장 도태를 피할 수 없다'는 전사적인 위기감을 조직 안에 강하게 불어넣었다.

현재 한국 증권업계가 위기상황인 것은 재론의 여지가 없는 사실이다. 그러나 역사적으로 산업 차원의 변화가 발생하는 시기에 업계의 순위가 바뀌었다는 사실을 잊지 말아야 한다. 현재의 변곡점을 기회의 토대로 삼을 수 있는 기업만이 최종 승자가 될 자격이 있다.



김용두 노무라증권연구소 서울 금융센터 매니저

21세기  
**人文學**  
리포트



이채원 영화평론가

올해 제15회 프랑스 도빌 아시아 영화제에서 개막작으로 초청받고 심사위원까지 수상한 영화 '마이 리틀 펄'은 배우 유지태가 감독이 되어 만든 첫 장편영화다. 이 영화에는 감독 유지태가 동시대에 이 땅에서 함께 살고 있는 우리에게 전하고자 하는 메시지가 밀도 있게 응집되어 있다. 그 메시지는 결혼 이주민인 태국 여성 '마이 리틀 펄' (박지수 분)과 가진 것이라고는 몸밖에 없는 하위계층 한국인 남성 '수영' (배수빈 분)의 사랑과 배반과 생존의 서사를 통해 쓸쓸하고 뒤흔적이며서도 현실적으로 전달된다. 마이의 한국인 남편은 지적장애인이다. 마이는 가난한 친정으로 매달 50만원을 보내준다는 약속을 받고 매매혼과 다름 없는 결혼을 했고, 영세한 공장을 운영하는 시골에서 노동력을 착취당하고 남편의 형이기도 한 사


장의 성추행에 시달린다. 사장이 태국으로 50만원을 보내지 않자 마이는 사장에게 매달리며 사장하다가 폭행을 당하는데 그 광경을 담은 사람이 목격하고도 그냥 지나친다. 우연히 그 옆을 지나던 수영이 마이를 데리고 도망치고 수영과 함께 바다에 가게 된 마이는 아이처럼 좋아한다. 포함에도 바다가 있다는 것을 처음 알았다는 마이의 대사는 그동안 마이가 감금 상태에서 살았다는 것을 보여준다. 마이의 새로운 인생은 사랑에 눈뜨면서 시작된다. 마이가 화장실 거울 앞에서 립스틱을 바르는 장면은 여성으로서 자신을 자각하게 되었음을 시사한다. 추운 겨울, 차가운 도시에서 그들은 편의점 차량의 음식을 훔치고 비어 있는 빌라에 숨어들어 위태롭게 생존을 이어가면서 격렬하게 포옹한다. 다소 적나라하게 묘사된 정사 장면은 필박반으로 살았던 두

사람이 자신들의 외로움과 허기와 추위를 떨쳐버리려는 처절한 몸짓으로 다가온다. 특히 마이에게 있어서 수영을 만난 것은 그녀에게 처음으로 따뜻한 인간의 체온을 느낄 수 있게 한 계기다. 서로를 위로하던 두 사람의 공생과 사랑은 마이의 임신으로 인해 배반의 서사로 향하게 된다. 수영은 호스티스인 '영진' (소유진 분)을 만나면서 마이를 떠나 호스트로서 삶을 살게 된다. 노숙이나 다름 없었던 마이와 동거하는 것보다는 편한 삶이지만, 역시 무시당하고 스스로를 과피해하는 밑바닥 삶이다. 버려진 마이의 성매매업소로 팔려 갈 위험에서 가까스로 벗어나고 임신한 몸으로 지하철회에서 노숙을 한다. 더 이상 갈 곳 없이 궁지에 몰린 사람이 모이는 그곳에서도 마이는 너희 나라로 돌아가려는 딸과 함께 배척당한다.

## 다문화의 그늘... 음지에서 사는 사람들

여주인공을 한국 사회의 하위계층 여성으로 설정해도 사랑과 배반과 생존의 서사 구조는 크게 달라지지 않았을 것이다. 그러나 태국 출신 결혼 이주 여성을 주인공으로 택함으로써 코리안 드림이 유토피아가 아닌 디스토피아였다는 차가운 현실 인식과 함께 디아스포라의 정서를 체색할 수 있었다. 또한 이미 그들 문제가 한국 사회 안에 깊숙이 들어와 있다는 것을 드러내면서 사회적 문제를 제기하는 영화가 될 수 있었다. 19세 베트남 결혼 이주 여성이 40대 한국인 남편에게 구타를 당해 죽은 사건은 한국 사회의 한 단면을 보여준다. 엄밀히 말하면 동남아 여성과 결혼하는 한국인 남성은 한국인 여성과 결혼하기 힘든 하위계층이다. 이들이 자신보다 훨씬 어린 동남아 여성을 신부로 데려오는 과정에서 인신매매 성격이 있다는 것은

부인할 수 없는 사실이다. 단지 그들이 우리보다 가난한 나라에서 왔다는 이유로 무시당하거나 착취 대상이 되기도 한다. 순혈주의와 민족주의에 집착하여 그들을 노골적으로 거부하는 사람들도 있다. 우리에게 과거 70~80년대에 때로 성공한, 때로 좌절된 아메리칸 드림이 있었다면 그들의 코리안 드림은 어떤 양상으로 전개되고 있는가. 문명화된 선진국이라는 허울을 쓰고 그들을 짓밟아도 되는 것인가. 이용당하고 배척당하며 이 땅에서 힘들게 생존을 이어가던 마이가 수영에게 "산세베리아는 조금의 햇빛만 있어도 잘 자라는 식물"이라고 말한다. 우리는 그들에게 조금의 햇빛을 나눠주는 데에나 인색하지 않은가. 행복해지려 이 땅에 왔으나 행복해질 수 없었던 마이의 눈빛이 우리에게 묻고 있다.



**허리가 아프고 다리가 저린 허리디스크는 비수술 치료법 신경성형술로 치료하세요**

수술이 두려운 어르신 환자들을 위한 척추신경성형술 -  
부분마취로 20~30분 정도 시술하면 시술 후 일반적인 일상생활 가능

척추질환도 수술만이 해결방법 아닙니다  
허리는 물론이고 엉덩이에서 다리까지 저러오는 허리디스크, 조금 아예고 방지하면 결국 척추가 눌러 허리만이 아니라 허반신의 마비 등 신경장애까지 걱정해야 합니다. 그래서 먼저 수술을 고려하

르는 것 같은 통증이 있는 척추관협착증 등 허리가 아파오면 그 원인이나 증세는 조금씩 달라도 걷기가 힘들어지면서 활동범위가 줄어들어 방지하면 결국 척수가 눌러 허리만이 아니라 허반신의 마비 등 신경장애까지 걱정해야 합니다. 그래서 먼저 수술을 고려하

[광고] 대한의사회 의료광고심의제 제 130514-중-42712호

시계 되지만 수술에 대한 걱정으로 참다가 병을 더 키우는 경우가 많이 있습니다. 사실 나이 많은 어르신들은 체력적으로 약해 수술을 감당하기 힘들거나 수술 후에도 후유증이 오래가는 경우가 있고 나이가 들면, 고혈압, 당뇨병, 동맥경화 등 다양한 질병으로 수술이 어려운 경우도 있습니다. 이런 수술에 대한 부담을 덜어드리는 방법이 바로 척추신경성형술입니다. 비수술로 비교적 안전하게 척추질환을 치료 할 수 있는 방법입니다. 단, 증상에 따라 적용 대상이 다를 수 있습니다.

**척추디스크는 신경성형술로 치료 받으세요.**  
척추신경성형술은 1mm정도의 카테터(관)을 척추의 신경 압박부위까지 정확하게 집어넣어 눌린 신경을 풀어주거나 약물을 주입해 치료하는 방법입니다. 치료 중 시술 영상을 직접 보면서 환자에게 통증과 자극이 있는 곳에 대해 질문하거나 움직임을 요구하여 약물이 골고루 퍼지는 현상 등을 알 수 있어 비교적 정확하게 시술 할 수 있고 흉터도 거의 없습니다. 20~30분정도의 시간으로 시술 할 수 있어 당일 혹은 하루 정도의 입원으로 치료가 가능하며, 치료 후 시원하고 편해지는 것을 느낄 수 있습니다. 고혈압, 당뇨, 심장병, 골다공증 환자에게도 비교적 안전하게 시술 할 수 있는 장점이 있습니다. 시술 후 통증이나 두통 등 간혹 부작용이 있을 수 있습니다.

**어르신 신체특성을 감안한 진료시스템**  
제일정형외과병원은 지난 1999년 개원(신경형외과의원) 이래 일찌감치 국내 최고의 퇴행성 척추관절 질환 진료 병원을 목표로 최선을 다해 왔습니다. 좁은 척추관협착증을 비롯한 퇴행성 척추관절 질환 치료에 전념 10여 년간 임상경험을 축적해 왔습니다. 어르신들 초기 환자들에게는 신경성형술, 경막외주사법 등 비수술적 요법을 먼저 시도하고 중증환자인 경우에도 '부분마취/ 최소절개/ 무수혈/ 단가입원'의 4원칙을 바탕으로 신경성형술 등 비수술적 요법이나 미세현미경감입술 등 최소절개 수술을 시행하고 있습니다. 멀리서 찾아주시는 어르신들을 위해 급격 하루에 기본진료에서 검사, 진료까지 모두 받고 귀가 할 수 있도록 최대한의 편의를 제공하고 있습니다.

**척추신경성형술, 어떤 환자에게 효과적이인가!**

- ☑ 초 중기 허리 디스크 환자, 척추관협착증 환자
- ☑ '척추수술 후 통증중후군' 환자
- ☑ 고령자나 당뇨병, 고혈압 등 다른 질병으로 수술이 힘든 환자
- ☑ 수술을 해야 하는 경우가 아니지만 빠른 치료를 원하는 환자
- ☑ 체력이 약해 수술 후 후유증이 오래 남는 고령 환자 등

**365일 척추·관절·골절클리닉 운영**  
365일 휴일없이 매일 **저녁 9시**까지 야간진료합니다.

어르신 신체특성을 잘 아는  
**제일정형외과병원**  
CHEIL ORTHOPEDICS HOSPITAL

- 지하철 2호선 신림역 4번출구(테헤란로)
- 서울시 강남구 역삼동 708-4

전화상담 및 예약안내 **02.501.6868**

