

AMIC & **PETRABRIDGE**
법무법인 아믹 PARTNERS

AMIC LAW & PETRABRIDGE PARTNERS

Newsletter

Volume 05

[Market Insight] 블랙록 래리 핑크 회장의 2026 년 연간 서한

블랙록 래리 핑크 회장의 2026년 연간 투자자 서한

국가와 함께 성장하기: 장기 낙관론자의 생각



(원문: 블랙록(BlackRock) 회장 겸 CEO 래리 핑크(Larry Fink)가 2026년 3월 SEC에 제출한 연간 투자자 서한)

매년 저는 이 편지를 씁니다. 지난 1년 동안 고객들, 임직원들, 각국의 리더와 CEO들, 그리고 노후 자금을 투자하는 사람들과 나눈 대화를 정리해 담아내는 글입니다. 그런데 최근에는 누구를 만나든 결국 같은 이야기를 합니다. “지금 이 상황을 어떻게 받아들이고 움직여야 할지 잘 모르겠다”는 것입니다.

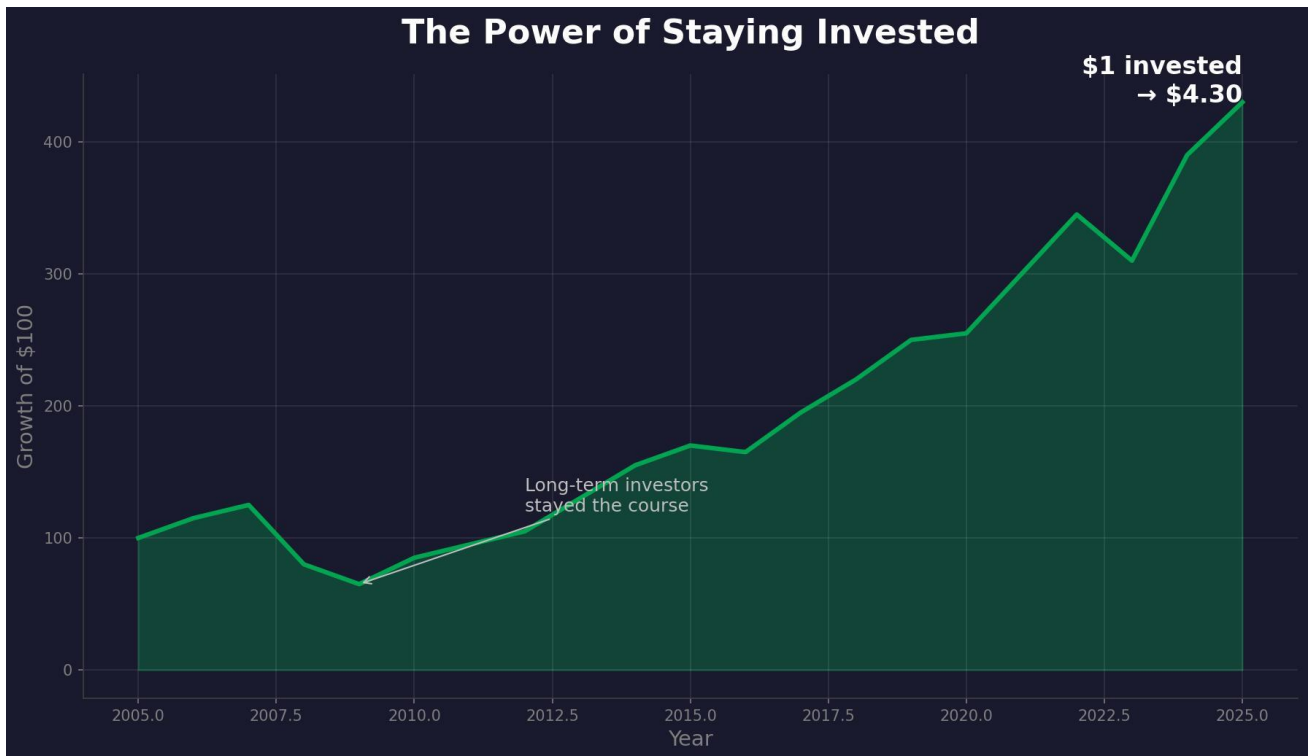
그럴 만한 시대를 지나고 있습니다. 예전 같으면 한 시대를 통째로 설명했을 사건들이 이제는 일상이 되었습니다. 세계 질서를 흔드는 전쟁이 이어지고, 기업 하나의 가치가 수천조 원에 이르며, 국제 무역 질서는 다시 짜이고 있습니다. 여기에 컴퓨터 이후 가장 큰 변화라고 할 만한 AI까지 등장했습니다.

문제는 이런 변화들이 지나치게 단기적으로 소비된다는 데 있습니다. 하루하루의 시장 움직임이 거대한 변화의 신호처럼 받아들여지고, 복잡한 경제와 기술의 흐름은 몇 줄짜리 헤드라인으로 압축됩니다. 정보는 실시간으로 퍼지고 반응도 즉각적으로 따라옵니다. 계속 새로운 자극이 들어오고, 사람들은 점점 더 짧은 판단에 익숙해집니다. 하지만 속도가 빨라질수록 시야는 오히려 좁아질 수 있습니다. 장기적인 판단은 밀려나기 쉽습니다.

물론 금융시장에서 단기적인 움직임 자체가 나쁜 것은 아닙니다. 새로운 정보가 가격에 반영

되고, 위험이 평가되며, 자본이 흘러가는 과정이기 때문입니다.

다만 시간이 지나고 나면 결국 중요한 것은 시장 타이밍을 맞추는 일이 아니라 시장 안에 계속 머물러 있었는가였습니다. 지난 20년 동안 S&P500에 투자한 1달러는 8배 넘게 불어났습니다. 반대로 가장 많이 올랐던 열흘만 놓쳐도 수익은 절반 이하로 줄어들었습니다. 그리고 시장이 가장 크게 반등했던 시기 상당수는 오히려 가장 불안한 뉴스가 쏟아지던 때였습니다.



정작 위험한 것은 우리가 소음에 너무 집중한 나머지 본질을 놓치는 일입니다. 지금의 변화들은 갑자기 생긴 것이 아닙니다. 오래전부터 조금씩 쌓여왔습니다. 기존의 글로벌 자본주의 질서는 균열을 보이고 있고, 각국은 에너지와 국방, 기술 분야에서 스스로 살아남기 위해 막대한 돈을 쓰고 있습니다.

반면 지난 수십 년 동안 부의 대부분은 노동소득보다 자산을 가진 사람들에게 돌아갔습니다. 1989년 이후 미국 주식시장에 들어간 1달러의 가치는 중간 수준 임금 상승분보다 15배 이상 더 커졌습니다. AI는 이런 흐름을 훨씬 더 큰 규모로 반복할 가능성이 있습니다. 결국 AI의 혜택을 가져갈 수 있는 기업과 투자자들에게 부가 더 집중될 수 있다는 의미입니다.

지금 사람들이 느끼는 경제적 불안의 상당 부분은 여기에서 나옵니다. 자본주의가 작동하지 않는다는 뜻은 아닙니다. 다만 그 과실이 충분히 많은 사람들에게 돌아가지 않는다는 생각입니다. 그리고 단기 투자에만 몰두한다고 이 문제가 해결되지는 않습니다. 오히려 장기 투자자 산업을 키우고, 사람들에게 지속적인 자산 형성의 기회를 만들며, 국가의 성장과 개인의 삶이

함께 연결되어 있다는 믿음을 만들어냅니다.

장기 투자는 가장 좋은 형태로 작동할 때 일종의 사회적 기적을 만들어냅니다. 사람들이 며칠이 아니라 수십 년을 바라보며 저축하고 투자하면, 자본시장은 그 돈을 기업과 인프라, 일자리로 연결합니다. 그리고 그 과정이 자신의 나라 안에서 일어날 때, 개인의 미래와 국가의 미래는 함께 움직이기 시작합니다. 사람들은 국가의 성장을 위해 자금을 공급하고, 국가는 다시 그 성장의 과실을 개인에게 돌려줍니다.

물론 이런 생각에는 제 직업적 배경이 반영돼 있습니다. 하지만 저는 단지 BlackRock의 CEO로서 이야기하는 것이 아닙니다. 오랜 시간 투자 현장을 지켜보며, 투자라는 것이 얼마나 많은 사람들에게 경제 성장의 기회를 나눠줄 수 있는지 직접 봐왔기 때문에 하는 이야기입니다.

이 믿음은 개인적인 경험과도 연결돼 있습니다. 제 아버지는 1925년에 태어났고 어머니는 1930년에 태어났습니다. 두 분 모두 넉넉한 환경에서 자라지는 않았습니다. 아버지는 작은 신발가게를 운영했고 어머니는 영어를 가르쳤습니다. 하지만 두 분은 가능한 만큼 저축했고, 꾸준히 투자했습니다.

그 시기는 1950~60년대였습니다. 미국 고속도로망이 본격적으로 건설되던 때였고, 전후 산업화가 폭발적으로 성장하던 시기였습니다. 자동차 산업은 미국인의 삶 자체를 바꾸고 있었습니다. 부모님은 아주 작은 규모였지만 그 성장의 자금을 댄 사람들 가운데 일부였습니다. 현대 미국을 만든 자본의 한 부분이었던 셈입니다. 그리고 시간이 지나면서 그 과실은 다시 부모님에게 돌아왔습니다. 은퇴할 무렵 두 분은 100세가 넘도록 안정적으로 생활할 수 있을 만큼의 자산을 갖게 됐습니다. 미국 경제가 성장하는 동안 그 자산도 함께 복리로 불어났기 때문입니다.

이런 흐름은 미국만의 이야기가 아닙니다. 국가와 세대를 막론하고 비슷한 패턴이 반복됐습니다. 경기 침체와 전쟁, 인플레이션, 금융위기, 팬데믹을 지나면서도 꾸준히 시장에 투자한 가정들은 결국 자국 경제 성장과 함께 자산을 키울 기회를 가질 수 있었습니다. 그래서 저는 여전히 장기적으로 낙관합니다. 세상이 늘 순탄하게 흘러가서가 아니라, 불확실성 속에서도 시장은 결국 오래 남아 있던 사람들에게 보상을 주는 경우가 많았기 때문입니다.

지금 중요한 것은 바로 이 기회를 더 넓히는 일입니다. 더 많은 사람들이 자기 나라의 성장에 함께 참여할 수 있도록 만드는 것입니다. 지금은 너무 많은 사람들이 그 바깥에 서 있습니다.

애초에 투자할 여력이 없는 사람들도 많습니다. 월급이 들어오면 생활비로 바로 빠져나가는 가정들입니다. 다음 달 월세나 다음 주 장보기 비용, 예상치 못한 병원비조차 걱정해야 하는 상황에서는 투자 자체가 어렵습니다. 그래서 출발점은 결국 사람들이 최소한의 금융 안정성을

갖게 만드는 데 있어야 합니다.

다행히 조금씩 변화도 나타나고 있습니다. 고용주가 함께 적립해주고, 필요할 때 별다른 불이익 없이 인출할 수 있는 긴급저축계좌가 확산되고 있습니다. 또 일부 국가들은 아이가 태어날 때부터 투자계좌를 만들어주는 실험도 시작했습니다. 아이들이 병원을 나서는 순간부터 국가 성장의 일부를 함께 보유하도록 하자는 취지입니다.

저축 여력이 있다고 해서 모두가 시장에 참여하는 것도 아닙니다. 미국은 아마 전 세계에서 자본시장 참여율이 가장 높은 나라일 것입니다. 그런데도 전체 인구의 약 40%는 여전히 자본시장과 연결돼 있지 않습니다. 다른 나라들은 훨씬 낮습니다. 수십억 명의 사람들이 자기 나라 경제가 성장하는 모습을 밖에서 바라만 보고 있습니다. 소유자가 아니라 임차인처럼 말입니다. 그들은 낮은 이자만 주는 은행 계좌에 돈을 넣어두고 있을 뿐, 주변의 성장에 함께 투자하지 못하고 있습니다.

시장은 투자자들이 “공정한 가격에 사고팔 수 있다”는 신뢰를 가질 때 제대로 작동합니다. 그 신뢰가 있어야 기업들은 성장에 필요한 자금을 조달할 수 있고, 개인들도 하나의 자산에만 의존하지 않고 다양한 자산에 분산 투자할 수 있습니다. 더 나은 기술과 금융교육을 통해 이런 시스템에 대한 접근성을 넓힌다면, 더 많은 사람들이 경제 성장의 과실을 함께 누릴 수 있을 것입니다. 그리고 시간이 지나면 기술의 발전은 인프라나 사모대출 같은 비상장 시장에도 더 높은 투명성과 접근성을 가져올 수 있습니다. 지금까지는 대부분 개인 투자자들이 접근하기 어려웠던 영역들입니다.

전 세계 인구의 절반은 이미 스마트폰 안에 디지털 지갑을 가지고 있습니다. 만약 그 디지털 지갑으로 송금하듯 자연스럽게 장기 분산투자까지 할 수 있다면 어떨까요. 토큰화(Tokenization)는 그런 미래를 앞당길 수 있습니다. 금융 시스템의 기반 구조 자체를 바꿔 투자 상품의 발행과 거래, 접근을 훨씬 더 쉽고 효율적으로 만들 수 있기 때문입니다.

제가 이 편지를 글로벌 무역 질서 재편, 심화된 불평등, 그리고 AI로 인한 격차 확대 가능성 이야기로 시작한 이유도 여기에 있습니다. 지금 이 논의가 그 어느 때보다 중요해졌기 때문입니다.

(중략)

마지막으로 한 가지 덧붙이고 싶습니다. 이 편지는 주주와 고객에 대한 제 책임의 일부이기도 하지만, 결국은 하나의 편지입니다. 그리고 편지는 원래 대화를 시작하기 위해 쓰는 것입니다. 이 편지가 그런 역할을 했으면 합니다. 앞으로도 다양한 시각을 계속 들여다볼 생각이며, 이 논의를 한 단계 더 앞으로 나아가게 만드는 의견들이 있다면 적극적으로 소개하려고 합니다.

왜 지금은 국가의 성장과 함께 자산을 키우는 일이 그 어느 때보다 중요해졌는가

세계는 지금 '자립'을 중심으로 다시 재편되고 있습니다. 그런데 자립에는 막대한 비용이 듭니다. 지난 수십 년 동안 만들어진 엄청난 부는 대부분 이미 금융자산을 보유하고 있던 사람들에게 돌아갔습니다. 그리고 이제 AI는 그 흐름을 훨씬 더 큰 규모로 반복할 가능성이 있습니다. 이 세 가지 변화만 각각 놓고 보더라도 우리는 투자 방식을 다시 고민해야 합니다. 그런데 이 변화들이 동시에 일어나고 있다는 점이 중요합니다. 앞으로의 성장 과실을 더 많은 사람들이 함께 나누게 하려면, 장기 투자를 더 쉽고 넓고 접근 가능하게 만들어야 합니다.

첫 번째 변화는 세계가 자립 중심으로 움직이고 있다는 점입니다. 그리고 그 과정에는 훨씬 더 많은 자금이 필요합니다.

어느 나라를 가든 비슷한 이야기를 듣습니다. 유럽은 자체 방위산업을 키우고 있고, 신흥국들은 자국 에너지 공급망을 구축하려 하고 있습니다. 미국은 제조업 기반을 다시 세우려 합니다. 세부 내용은 달라도 방향은 분명합니다. 각국이 서로에 대한 의존도를 줄이기 위해 투자하고 있다는 점입니다.

그렇게 움직이는 이유도 분명합니다. 많은 정부들은 비용이 더 들더라도 자립을 강화하는 것이 결국 국가 경쟁력과 회복력을 높이는 길이라고 판단하고 있습니다. 자국 산업 기반을 강화하고, 일자리와 투자를 국내에 묶어두며, 핵심 산업에 대한 통제력을 확보하려는 것입니다.

하지만 이런 전환은 매우 비쌉니다. 희토류 같은 핵심 광물을 중국 밖에서 조달하고, 반도체 공장을 대만 밖에 짓는 데는 훨씬 더 많은 비용이 듭니다. 자립을 향한 모든 단계는 결국 지난 수십 년 동안 비용을 낮춰주던 글로벌 규모의 경제를 일부 포기하는 과정이기도 합니다. 단기적으로 보면 자립은 분명 비효율적이고 비용 부담이 큼니다.

그렇다면 그 돈은 어디서 나와야 할까요. 과거에는 이런 대규모 경제 전환의 자금 대부분이 은행, 기업, 정부를 통해 공급됐습니다. 사람들의 돈이 거기로 흘러갔기 때문입니다. 사람들은 은행에 저축했고, 상품과 서비스를 소비하며 기업 성장을 떠받쳤고, 세금을 내며 정부 투자를 지원했습니다.

하지만 이제는 그런 방식만으로는 부족합니다. 은행 혼자서는 성장 경제가 필요로 하는 자금

을 감당할 수 없습니다. 정부 부채는 이미 역사적 수준까지 올라와 있습니다. 막대한 국부펀드를 보유한 중동 국가들조차 국가 전략을 모두 재정으로만 해결하지 않습니다. 그리고 소위 'M 7' 기업들조차 데이터센터와 전력 인프라를 구축할 때는 결국 자본시장을 활용합니다.

점점 더 많은 자금이 시장에서 조달되고 있습니다. 그렇다면 그 자금의 더 많은 부분을 자국 투자자들이 함께 부담하고, 동시에 함께 과실을 나누는 구조를 만드는 것은 자연스러운 흐름입니다.

두 번째로, 더 많은 사람들이 투자에 참여하는 것은 지난 글로벌 자본주의 시대가 남긴 자산 격차를 완화하는 데 도움이 될 수 있습니다.

베를린 장벽 붕괴 이후 인류는 역사상 가장 많은 부를 만들어냈습니다. 개발도상국에서는 10억 명이 넘는 사람들이 극빈에서 벗어나 중산층으로 올라섰고, 선진국 기업들은 거대한 신규 시장을 확보했습니다. 소비자들은 더 싼 제품을 누릴 수 있게 됐습니다. 하지만 선진국 내부에서는 그 과실이 소수에게 집중됐습니다.

왜 이런 일이 벌어졌는지에 대한 경제학적 설명은 많습니다. 다만 가장 단순하면서도 상대적으로 덜 이야기되는 이유는 결국 이것입니다. 대부분의 부가 자본시장으로 흘러갔는데, 정작 그 시장에 투자하고 있던 사람은 많지 않았다는 점입니다.

많은 가정에서 자산 형성은 결국 하나의 자산에 의존했습니다. 바로 집입니다. 중산층 가정에 게 내 집 마련은 가장 중요한 자산 축적 수단이었고, 지금도 상당 부분 그렇습니다.

하지만 주택이 항상 높은 수익률을 보장하는 자산은 아닙니다. 재산세와 보험료, 유지보수 비용, 거래 비용까지 모두 고려하면 실제 장기 수익률은 사람들이 생각하는 것보다 훨씬 낮고 불균형적일 수 있습니다. 특히 이런 비용들은 최근 많은 국가에서 빠르게 상승했습니다.

이 문제는 미국만의 일이 아닙니다. 많은 선진국에서 집값 상승과 대출 규제 강화로 인해 특히 젊은 세대의 내 집 마련이 갈수록 어려워지고 있습니다.

물론 집은 단순한 투자 자산이 아닙니다. 안정감과 공동체, 그리고 강제 저축이라는 의미도 갖고 있습니다. 하지만 경제 성장의 과실을 더 넓게 나누고 싶다면, 인생 후반부에 어렵게 매입하는 단일 자산 하나에만 모든 역할을 맡길 수는 없습니다.

이런 상황에 놓인 사람들에게 공감하지 않기는 어렵습니다. 열심히 일해도 성공할 수 있다는 믿음이 사라지고, 집을 살 수 없다고 느끼며, 설령 집을 사더라도 큰 자산 증식을 기대하기

어렵다고 생각한다면 경제 시스템 자체가 자신을 위해 작동하지 않는다고 느끼게 됩니다. 국민들이 그렇게 느끼는 나라가 오래 번영하기는 어렵습니다.

이 문제를 해결하기 위한 다양한 제안들이 이미 나와 있습니다. 하지만 점점 더 많은 부가 자본시장에서 만들어지고 있다면, 해법의 일부는 결국 더 많은 사람들이 그 시장 안에 들어오도록 만드는 데 있습니다.

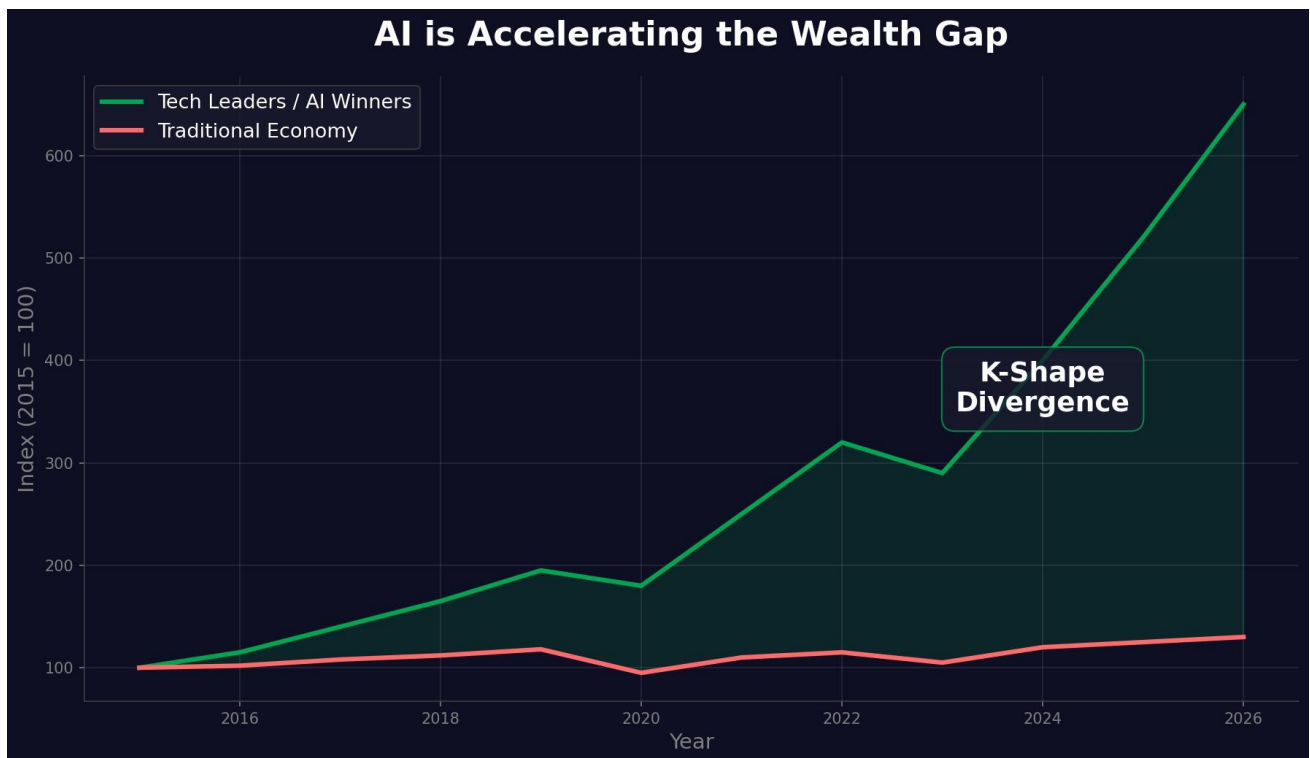
물론 이것이 주거비 부담이나 임금 상승이 자산 가격 상승을 따라가지 못하는 현실을 가볍게 본다는 뜻은 아닙니다. 다만 중요한 해법 가운데 하나는 더 많은 사람들이 자본시장에 참여하게 만드는 것입니다. 성장의 바깥에서 구경만 하는 것이 아니라, 이미 진행 중인 성장의 일부를 함께 보유하도록 만드는 일입니다.

세 번째로, AI는 소유 구조가 함께 넓어지지 않는다면 자산 격차를 더 확대시킬 가능성이 있습니다.

AI가 가져올 경제적 충격을 이야기할 때 대부분은 일자리 문제를 먼저 떠올립니다. 물론 매우 중요한 문제입니다. 일은 단순한 소득 이상의 의미를 갖기 때문입니다. 사람들에게 목적과 존엄을 줍니다.

하지만 역사를 보면 혁신 기술은 언제나 막대한 가치를 만들어냈고, 그 가치의 상당 부분은 결국 기술을 개발하고 활용한 기업들과 그 기업의 지분을 보유한 투자자들에게 돌아갔습니다.

지금 경제는 어느 때보다 ‘규모’를 강하게 보상하고 있습니다. 산업 곳곳에서 소위 ‘K자형 양극화’가 나타나고 있습니다. 선두 기업은 더 빠르게 앞서 나가고, 나머지 기업들은 따라잡기 어려워집니다. 그 대비는 때로 극단적입니다. Walmart이 사상 최고 수준의 기업가치를 기록한 지 불과 2주 뒤, Saks는 파산했습니다.



AI는 이런 흐름을 더 가속화할 가능성이 있습니다. 데이터와 인프라, 그리고 AI를 대규모로 활용할 자본을 가진 기업들이 훨씬 큰 혜택을 가져갈 수 있기 때문입니다. 물론 이것 자체가 이상한 일은 아닙니다. 기술 변화가 있을 때마다 시장의 주도권은 항상 바뀌어 왔습니다. 중요한 질문은 결국 누가 그 과실에 참여하느냐입니다. 시장가치는 계속 커지는데 소유 구조는 좁게 유지된다면, 시장 밖에 있는 사람들에게 변영은 점점 더 멀게 느껴질 수밖에 없습니다.

AI는 일시적인 유행이 아닙니다. 이미 미국과 중국의 전략 경쟁 중심에 자리 잡고 있습니다. 미국 역시 AI 주도권 확보가 선택이 아니라는 점을 분명히 인식하고 있습니다. 그리고 이를 위해서는 연구개발과 인프라, 인재, 그리고 대규모 혁신 자금을 공급할 수 있는 자본시장이 필요합니다.

AI는 투자 방식 자체도 바꾸고 있습니다. 생성형 AI가 대중의 관심을 받기 훨씬 전부터 데이터 과학과 컴퓨팅 기술의 발전은 이미 투자자들이 시장을 분석하고, 위험을 관리하며, 자본을 배분하는 방식을 바꾸고 있었습니다. 그 결과 중 하나가 시스템 투자(Systematic Investing)의 성장입니다. 방대한 데이터와 모델, 정교한 프로세스를 활용해 수천 개 자산을 일관되게 분석하고 투자하는 방식입니다. 과거처럼 개인의 직관과 경험에만 의존하지 않습니다.

BlackRock은 지난 40년 동안 이런 역량을 구축해왔습니다. 데이터를 축적하고 모델을 고도화하며, 기술을 활용해 패턴과 위험을 분석해 고객들이 더 나은 투자 결과를 얻도록 지원해왔습니다. 그리고 앞으로 이런 도구들이 더 발전할수록 시스템 기반 분석과 사람의 판단이 결합된 형태가 다음 투자 시대를 정의하게 될 것이라고 생각합니다.

한 가지는 분명합니다. AI는 엄청난 경제적 가치를 만들어낼 것입니다. 중요한 것은 그 성장의 과실 역시 더 많은 사람들에게 함께 돌아가도록 만드는 일입니다. 그것이 지금 우리가 마주한 가장 큰 과제이자 동시에 가장 큰 기회입니다.

[Note: 금번 Market Insight의 원문은 블랙록 CEO인 래리 핑크(Larry Fink)가 2026년 3월 SEC에 제출한 연간 투자자 서한(2026 Annual Chairman's Letter to Investors)의 일부 내용을 발췌했습니다.]

법무법인 아미크

임 영 훈 대표변호사 yhlim@amic.kr

박 병 준 대표변호사 bj.park@amic.kr

서 지 원 대표변호사 jwsuh@amic.kr

조 성 민 대표변호사 smcho@amic.kr

주식회사 페트라브릿지파트너스

김 양 태 대표이사 ytkim@amic.kr

조 우 상 이사 wsjo@amic.kr

서울특별시 강남구 테헤란로 521

파르나스타워 29 층

Tel. 02 6953 9930

Fax. 02 6442 9930

Mail. amic@amic.kr