



Read the full book on: 10.1787/9789264257573-en

## 2016년 OECD 비즈니스 및 금융 전망

### 한국어 개요

올해의 「OECD 비즈니스 및 금융 전망」의 테마는 파편화(fragmentation)이다. 즉 일관성이 없는 경제구조, 경제정책, 경제규칙, 경제법률과 업계 효율성과 생산성 향상을 저해하는 산업관행 등이 이에 해당된다. 파편화는 거시경제에서 부문별까지, 또한 미시경제적 이슈에서 법률적 문제까지 글로벌 경제의 모든 전반적인 수준에서 나타나고 있다.

### 글로벌 경제의 파편화(fragmentation): 금융시장 및 생산성

글로벌 경제는 과대투자된 원자재 슈퍼사이클이 반전되고 금융위기 후속영향과 초저금리/마이너스 금리와 결합되어 유발된 선진국가에서 "L 형" 경기회복이라는 두 가지의 주된 맞바람 사이에서 샌드위치와 같은 형태로 갇혀있는 상태를 보이고 있다. 금리의 정상화와 자산가격의 지속가능한 회복은 다음과 같은 글로벌 시나리오에 의해 좌우되는 것으로 보여진다. 즉 중앙은행이 선호하는 "인플레이션 우선(inflation first)" 정책세트와 특정한 부문 및 국가의 과대투자 및 과잉 생산능력을 처리하는 "창의적 파괴(creative destruction)" 단계의 회피하는 시나리오이다. 아니면 구조적 조정을 보다 신속하게 유발할 수 있는 "생산성 우선(productivity first)" 정책의 시나리오이다.

최고의 시나리오는 금융위기 이후 시기 동안의 낮은 총 생산성 증가를 향상시키는 것이 될 수 있다. 상장된 세계 상위권 11,000 개 기업 및 부문(금융 및 부동산 기업은 제외한 20 여 개의 각종 산업부문)의 부가가치 데이터가 기업수준에서의 생산성 성과의 분석 사용되었으며, 이를 향상시키기 위해 필요한 우선순위를 제시하고 있다. 이러한 기업들의 생산성 증가는 각 부문 내에서 매우 협소하게 기반하고 있으며, 이는 경제 전반에 이러한 생산성 증가의 이득의 느리게 확산됨을 의미한다. 최고의 성과를 보이는 분야는 자본지출, 판매, 배당금 및 자사주 매입, 연구개발 지출, 주식 대비 부채(debt-versus-equity), 인수합병 활동에 관련된 특정한 기업의 재정적 결정에 의해 부양되고 있다.

### 부문별 및 미시경제적 수준에서 파편화

연구개발(R&D)은 생산성 증가 및 확산에 기여하는 가장 중요한 요소이다. 따라서, 공공정책은 이를 촉진시키는 데에 중요한 역할을 한다. 세금정책을 포함한 재정적 장려책은 연구개발 및 혁신이 원하는 수준으로 유도하기 위해 구체적인 장벽, 장애, 시너지 효과를 직접 겨냥하고 있다. 모든 세금혜택은 국가의 전반적인 세금정책, 보다 광범위한 혁신에 관련된 정책복합(폴리시믹스), 다른 연구개발 정책과 함께 고려되어야 할 필요가 있다. 한 국가에서의 연구개발 활동이 증가하더라도 반드시 글로벌 혁신의 전체적으로 증가하는 결과로 이어지는 것은 아니며, 이는 단순히 다른 국가로부터 전환되는 것에 불과하다.

증권거래 산업의 구조적인 변화는 대체거래시스템(ATS) 및 다자간거래시스템(MTF)와 다크 트레이딩(dark trading: 비공개)와 리트 트레이딩(lit trading: 공개)의 분열 등과 같은 유사 증권거래소의 트레이딩폴(trading venues)이 증가하는 증권거래소의 파편화의 결과로 이어졌다. 각종 트레이딩폴에서 증권거래의 상대적 분포도 및 주문 크기, 기업 중점사안, 다크 트레이딩과 리트 트레이딩의 전체 규모와 같은 각종 거래의 특성에 대한 기업 수준의 데이터에 기반한 통계가 제공되고 있다.

시장파편화의 문제가 해결되어야 할 중요한 부문 중의 하나는 청정 에너지 부문이다. 발전 부문에서 재생가능한 연료의 전력에 대한 투자확대는 온실가스 배출량 감축에서 핵심적인 사항이며, 따라서 2015 년 이후 변화에 관한 파리 협약을 이행하는 데에 중요성을 가진다. 재생에너지에 대한 비용경쟁력이 증가함에도

불구하고 여전히 재생에너지 프로젝트는 관련 정책과 시장장벽에 의해 제약되고 있다. 이는 자금 확보가 가능한 연속적인 프로젝트의 개발을 저해하며, 재생가능한 연료의 전력 프로젝트의 위험·수익 구조(risk-return profile)에 영향을 준다.

마지막으로, 각종 사회경제적 집단 간의 은퇴연령에서 예상수명의 차이는 보험업계와 연금기금 및 공공 정책에 이슈가 제기되고 있다. 교육, 소득, 직업의 측정에 바탕을 둔 OECD 국가 일부의 자료는 사회경제적 지위가 높은 집단이 그렇지 사회경제적 지위가 낮은 집단에 비해서 오래 살며, 이러한 격차는 시간이 지날 수록 증가하고 있다. 이는 장수리스크(longevity risk)를 관리하는 연금기금과 보험사에 더욱 어려움이 된다. 하지만 이는 사회의 다른 계층의 필요성에 대한 은퇴해결책을 맞춤형으로 제공할 수 있는 기회를 제공하기도 한다. 정책입안자는 연금 및 퇴직금에 접근에 관련되는 법규가 사회경제적 지위가 낮은 집단이 불이익을 받지 않도록 해야 할 필요가 있다.

### 국가 간의 법적 체계의 파편화

국가 간의 법률 체계의 차이는 유사한 경제활동을 다르게 처리하여 경제환경을 불필요하게 파편화시킨다. 이와 관련된 분야는 외국뇌물과 관련된 이슈이다. 많은 국가에서는 이와 관련된 처벌이 약하며, 외국뇌물은 매력적인 투자가 될 수 있다. 그 외의 국가들에 있어서는 외국뇌물은 강력한 처벌의 대상이지만, 때로는 효율적인 법집행이 수반되지 않기도 한다. 이러한 외국뇌물의 유인 및 저해 요인의 복잡한 상황이 확실성과 불확실성이라는 두 가지의 가정 하에서 "외국뇌물에 대한 투자"에 대한 "순 현재가치"의 시뮬레이션을 사용하여 고찰되었다. 이 시뮬레이션에 따르면, 뇌물에 대한 벌금 수준이 많은 국가에서 너무 낮게 설정되어 있다.

법적 체계가 경제환경을 파편화시키는 두 번째 분야는 투자협정이다. 투자협정은 두 나라 이상의 정부 사이에서 체결되며, 일반적으로 투자유치국 정부가 해당 협정을 위반(예: 보상 없는 수용, 차별 또는 "공정하고 평등하지 않는" 대우 등)한 경우 외국인 투자자의 투자금을 보호하는 조항을 제공한다. 다수의 투자협정 하에서 적용되는 규칙들(투자에 의해 보호되는 주주의 회수가능한 손실과 정부에 대한 청구권으로 보호되는 투자자의 손실의 범위를 규정)이 결합하면서 투자협정에 의한 주주들을 추가적인 일련의 권리를 가진 등급이 다른 주주들로 만들게 되었다. 이는 투자협정으로 보호되는 주주들이 회사 채권단이나 다른 주주에 손해를 주면서 해당 회사로부터 자산을 압류할 수 있게 만든다.

### 주요 내용 및 결론

통화 완화 정책은 글로벌 경제를 효과적으로 부양시킨다는 측면에서 그 한계에 다다랐다. 보다 나은 성과를 달성하기 위한 핵심사안은 사업성과 생산성을 저해하는 파편화를 줄이기 위해 광범위한 정책부문 전체에 대한 구조 개혁이다. 이를 통해, 원자재의 슈퍼사이클이 반전함에 따라서 재생가능 연료의 전력 등 성장하는 산업에서 필요한 투자를 촉진시키게 되며, 동시에 수년 동안 과도하게 정체되어 있었던 생산성 증가를 부활시키는 혁신과 그 혜택의 확산을 고양시키게 된다.

© OECD

본 개요는 OECD 공식 번역이 아닙니다.

본 개요의 복제는 경제개발협력기구의 저작권 및 해당 출판물의 제목이 명시될 때에만 허가됩니다.

본 개요는 다음과 같은 영어 불어 제목으로 출판된 경제협력개발기구 출판물 중에서 발췌한 내용을 번역한 것입니다.

본 개요는 경제협력개발기구의 온라인 서점에서 무료로 보실 수 있습니다. 홈페이지 주소: [www.oecd.org/bookshop](http://www.oecd.org/bookshop)

자세한 정보는 OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate 부로 문의하여 주시기 바랍니다. 이메일: [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) 팩스: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

본 기구 웹사이트 [www.oecd.org/rights](http://www.oecd.org/rights) 를 방문하시기 바랍니다.



**Read the complete English version on OECD iLibrary!**

© OECD (2016), *OECD Business and Finance Outlook 2016*, OECD Publishing.

doi: 10.1787/9789264257573-en