



Read the full book on: 10.1787/9789264234291-en

## 2015년 OECD 비즈니스 및 금융 전망

국어 개요

### 저금리 시대에서 약속의 이행

첫 번째 발행호인 본 「OECD 비즈니스 및 금융 전망」에서는 기업, 은행, 그림자금융 중개인, 기관투자자들이 저금리 환경 및 글로벌 경제의 구조변화에 대처하기 위해 노력 방식을 살펴보고 있다. 성장, 고용, 퇴직소득에 대한 '약속'은 정책실천이 없는 상태에서는 리스크로 간주된다.

### 기업투자와 경기침체의 수수께끼

금융위기 이후에 시행된 양적완화 통화정책 이후로, 금융시장은 강세를 보이고 있는 반면에 자본지출에 착수한 기업들은 이와 동일한 수준의 가치창출의 기회를 포착하지는 못한 것으로 나타났다. 사상 최저의 금리에도 불구하고 많은 지역에서 경제성장은 침체상태를 유지하고 있으며, 이는 부분적으로는 투자의 부족에 기인한다. 특히 일반산업, 인프라, 청정에너지 부분의 기업에서는 그러하다. 선진국과 이머징국가 모두를 대상으로 하는 블룸버그 세계주가지수(Bloomberg World Equity Index)에 등재된 전세계 상위 1,000 대 기업의 정밀평가자료(bottom-up data)가 이러한 수수께끼를 해부하는 데에 이용되었으며, 이를 통해 2002-2014년 기간 동안의 자본지출과 해당 금융자료를 사용할 수 있었다.

### 금융시장의 추이, 개발 및 정책적 우려사항

경제위기에 대한 정책 및 감독기관의 대응은 금융부문의 과잉을 다른 부문이나 지역으로 넘기는 경향이 있다. 2008년 금융위기 이후에 대한 대응은 이러한 리스크를 그림자금융과 회사채 부분으로 넘겨버렸다. 그림자금융은 현금보유가 풍부한 투자자와 현금보유가 부족한 투자자 사이의 크레딧을 중개하여, 초저금리 시대에 장수리스크(longevity risk)가 증가하는 상황에서 자신들이 보유한 증권을 재사용하고 직접적/종합적으로 하이일드이며서 리스크가 낮은 대체 상품에 접근할 수 있게 했다. 문제의 근원은 구조적 변경과 규제개선 없이 실현이 불가능할 것으로 보이는 투자자에게 이루어진 여러 암시적인 약속에 있다.

이와 관련하여 연금기금과 생명보험회사의 지급여력에 대한 전망은 우려사항이다. 이러한 기관들의 약속이 유동변수(evolutionary parameters)와 연계되어 있거나 저금리, 낮은 인플레이션, 저성장의 새로운 환경에 조정될 수 있다. 이러한 상황을 헤쳐나갈 수 있을 것이다. 하지만 이러한 기관들이 금리가 높을 때에 약속했던 확정수익보장을 실현하기 위해서 과도한 '수익추구'에 심하게 관여하는 경우에 이와 관련된 금융전망에서 매우 심각한 우려가 존재한다. 감독기관과 정책입안자는 이와 관련한 사안을 계속 주시해야 한다.

중소기업(SME)은 현재의 경제 및 금융위기에서 회복하는 데에 핵심적인 역할을 한다. 금융위기는 은행대출을 감소시켰으며, 이는 특히 중소기업에 영향을 주었다. 왜냐하면 경기하양 시에 대기업보다는 중소기업이 대출자본원이 더욱 빠르게 고갈되는 경향이 있기 때문이다. 은행대출의 격차는 금융위기 이후에 확대되었으며, 특히 미국 이외의 국가들에서는 더욱 그러하다. 그렇기 때문에, 중소기업 자금조달(공급 문제가 존재하는 경우)에 대해 두 가지의 접근법이 제안될 수 있다. 첫 번째로 은행대출을 개선시키기 위해 은행의 건전성을 회복시킨다. 두 번째로 중소기업에 대해 광범위한 비은행권 자금조달원(채권시장 및 주식시장)의 개발을 지원한다. 주식시장은 소규모의 역동적이고 혁신지향적인 중소기업의 자금조달원으로 특히 적합하다. 중소기업 부문의 포괄성으로 인해 중소기업의 자금조달은 보다 복합적이고 다양한 수단과 접근법이 필

요하다. 정책입안자는 규제적인 지원을 통해 도움을 제공할 수 있으며, 이용 가능한 자금조달 옵션에 대한 자료 투명성 개선, 표준화, 인지도 향상 등에서 조력할 수 있다.

다국적기업과 관련된 글로벌 및 지역의 국가간 자금흐름의 최근 추이가 국제인수합병 및 외국인직접투자의 자료를 사용하여 검토되었다. 향후의 전망을 형성하는 세 가지의 주요 요인들이 고찰되었다. 이러한 세 가지 요인에는 보다 광범위한 수준의 경제추이, 글로벌 경제의 가버넌스에 정부의 관여 증가, 이머징국가 기반 다국적기업(MNE) 투자의 지속가능성이 포함된다.

## 기업투자의 시장기반 자금조달의 강화

지난 10 년 동안 기업의 자본시장 활용은 몇 가지의 중요한 측면에서 변화했다. 이러한 변화는 부분적으로는 전형적인 자금조달형태에 영향을 미치는 거시경제적 사건에 의해 유발되었으며, 기업부채의 일부는 전형적인 은행대출에서 회사채로 전환되었다. 그리고 이는 중소기업의 공개주식시장의 이용감소를 저해하는 규제변화의 영향을 받았을 것이다. 또한 투자자 사이의 균등한 경쟁조건과 효율적인 가격예시기능의 확보와 연관된 중요한 정책적 문제가 제기되어 온 지난 10 년 동안에는 주식 유통시장의 기능과 트레이딩 관행에 근본적인 변화가 발생했다. 마지막으로, 기관투자자가 고객에 대한 책임에 부합하는 데에 압박을 받는 저금리의 환경에서 기업들도 투자자의 높은 배당률과 바이백(buyback) 프로그램 공유의 요구에도 대응해야만 했다.

## 투자과 성장을 위한 경쟁촉진정책으로 개혁

2014 년 G20 에서는 경쟁촉진이 우선과제로 선언되었다. 이는 기업 사이의 시장경쟁이 비용절감과 신제품 및 제품개선의 개발에 대한 인센티브를 제공한다는 사실을 확인한 것이다. 관련 경제적 자료들에 따르면 가장 효과적인 구조개혁은 제품시장경쟁을 강화하는 것으로 나타났다. 반면에, 경쟁을 가장 저해하는 제약은 보호받는 국유기업(SOE)나 불필요하게 경쟁을 억제하는 규제정책에서 종종 비롯된다. 국가소유가 전세계 경제에서 차지하는 비중이 더욱 커졌기 때문에, 국유기업은 민간부문의 회사와 동일한 환경에서 유사한 경쟁조건을 가지도록 하는 것이 더욱 중요해졌다. 경쟁을 가장 저해하는 규제를 파악하여 새롭게 설계하는 것은 매우 어려우며, 대다수의 경우에 정치적 도전에 직면하게 된다. 효익의 계량화와 다른 국가의 경험의 고찰도 개혁을 위한 설득과 정치적 지원을 받는 데에 도움을 준다. 이와 관련된 사례는 아래에서 설명되어 있다.

© 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 (2015), *OECD Business and Finance Outlook 2015*, OECD Publishing.

doi: 10.1787/9789264234291-en