

# kiri Weekly

2014.6.30 제289호

## 포커스

잠재성장률 제고와 금융의 역할

## 글로벌 이슈

미국의 인플레이션 논쟁과 기준금리 인상 전망

2014년 하반기 유럽 은행의 재무건전성 및 경영전망

## 금융시장 주요지표

**kiri** 보험연구원  
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.  
서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4) 8층 보험연구원 (문의 : 변철성 수석담당역 / 02-3775-9115)



# 잠재성장률 제고와 금융의 역할

채원영 연구원

## 요약

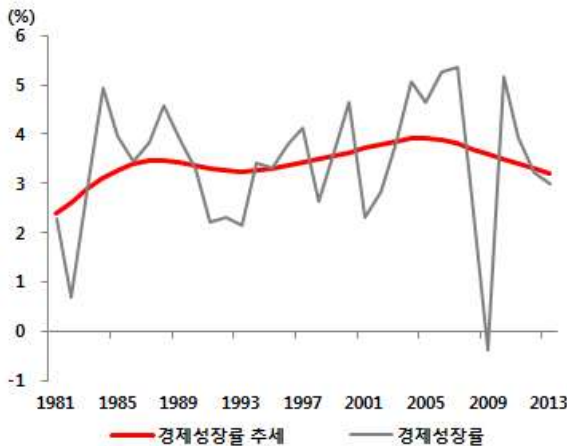
■ 우리나라 경제의 성장 추세가 지속적으로 하락하고 있음. 이에 정부는 지난 2월 말 「경제혁신 3개년 계획」을 발표하며 잠재성장률 제고를 추진하고 있음. 이에 대한 평가는 대체적으로 긍정적이나 계획의 원활한 실행을 위한 정부-기업의 협력 강화 등 해결해야 할 과제도 많은 것으로 보임. OECD 국가들의 1980년 이후의 경제 성장률 추세를 살펴본 결과, 2000년대 들어 경제성장률 추세가 하락하지 않은 국가는 독일, 이스라엘, 스위스, 칠레, 터키 다섯 나라에 불과하였음. 특히 미국과 핀란드는 잠재성장률 제고 정책을 시행하였으나 2000년 이후 경제성장률이 추세적으로 하락세를 보이고 있음. 반면 독일과 이스라엘의 경우 금융산업의 실물경제 성장 지원 역할이 컸던 것으로 나타났음. 잠재성장률 제고를 위해서는 경제발전 초기의 기술모방, 규모확대 위주의 투자전략을 버리고 혁신주도형 경제로 전환하는 것이 필요하며, 특히 이를 지원할 수 있는 금융산업의 경쟁과 혁신이 선행되어야 함.

■ 우리나라 경제는 1980년대 중반 이후 지속적으로 성장세가 하락하고 있는데, 그 원인으로 투자위축과 인구구조 변화 등이 제시되고 있음.

- 최근 경제장률이 저조한 것은 수출이 내수에 미치는 파급효과나 고용창출 효과 등이 지속적으로 줄어들고 설비투자과 소비 등 내수가 부진하였기 때문임.
- 또한 급격한 인구구조 변화가 경제성장률에 미치는 충격이 커질 것으로 보여 경제활력 저하, 저성장 고착화도 우려되고 있는 상황임.
- FT는 세계 각국의 경제 회복을 위한 강력한 원동력이 부족하며 지속가능한 경제회복을 위해서는 각국 정부가 경제구조 개혁을 위해 노력을 강화해야 한다고 강조함.<sup>1)</sup>

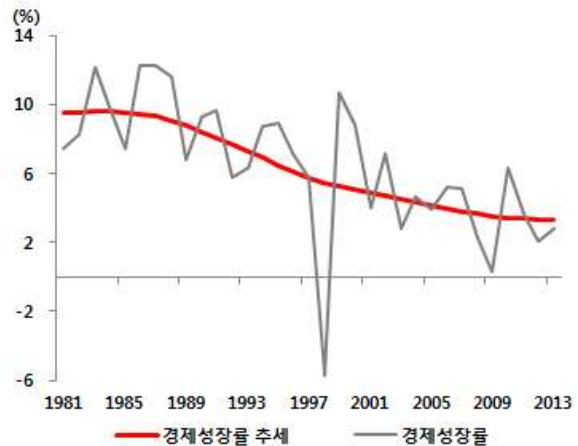
1) 글로벌경제회복지수\* (TIGER: Tracking Indexes for the Global Economic Recovery)는 2014년 초 4.57을 기록하며 2013년 말 6.12보다 하락하였으나 2012년보다는 높은 수준인 것으로 나타나 세계 경제 회복은 완만하게 이루어지고 있음

〈그림 1〉 세계 경제성장률 장기추세



주: 성장률추세는 HP필터를 이용하여 구함.  
 자료: IMF WEO(2014, 4).

〈그림 2〉 우리나라 경제성장률 장기추세



자료: IMF WEO(2013, 10).

■ 이에 정부는 2014년 2월 말, 경제구조 개혁을 통한 저성장 극복을 위해 1) 기초가 튼튼한 경제토대 마련, 2) 역동적인 혁신경제로의 전환, 3) 내수와 수출의 균형성장 추진 등 3대 추진전략을 주요 내용으로 하는 「경제혁신 3개년 계획」의 추진 전략과 원칙, 세부 시행 계획 등을 발표하였음.

- 「경제혁신 3개년 계획」의 목표는 4%대 잠재성장률, 고용률 70%, 1인당 국민소득 4만 달러 달성임.
- 3대 핵심 전략을 바탕으로 공공부문 개혁, 미래대비 투자, 해외진출 촉진, 투자여건 확충, 내수(소비)기반 확대, 청년·여성 고용률 제고, 통일시대 준비 등 10가지 과제 추진을 주요 내용으로 함.

■ 「경제혁신 3개년 계획」에 대한 평가는 대체로 긍정적인데 특히 IMF는 보고서<sup>2)</sup>를 통해 한국의 잠재성장률을 높이기 위해 한국정부는 적극적인 규제 개혁에 나서야 한다고 언급하였으며 원활한 규제 개혁이 이루어질 경우, 정책 시행 5년 이후 매년 잠재성장률이 0.5%p씩 상승할 것으로 전망함.

- Barclays는 정책 방향이 단기적 성장부양에서 구조개혁으로 전환되고 있다고 분석함.
- JP Morgan과 Bloomberg는 「경제혁신 3개년 계획」이 국가의 장기적 성장을 위한 적절한 방안이며 금융업을 포함한 서비스업 강화에 따른 수출의존도 감소와 잠재성장률 제고 등은 올바른 정책 방향이라고 평가함.
- IMF는 한국정부가 “포괄적이고 구조적인 경제개혁”을 통해 향후 10년간 노력하면 잠재성장률이

나 강력한 성장 동력이 부재한 것으로 해석됨.

\* FT와 미국의 Think Tank 브루킹스 연구소가 함께 경제생활력과 금융시장 변동성, 시장 신뢰 등을 바탕으로 추산함.

2) IMF(2014.4), “How can Korea Boost Potential Output to Ensure Continued Income Convergence?”.

3.25% 수준까지 상승할 수 있다고 분석함.

- IMF가 제안한 세 가지 구조적 개혁 조치는 1) 여성과 청년의 경제활동 참여율 제고, 2) 경직적인 정규직 고용보호 개선, 3) 서비스산업 규제 개혁 등 규제 완화를 통한 경제활력 제고를 강조하였음.

■ 그러나 정책목표 달성을 위해 많은 제약 요인들을 극복해야 하며, 실행 과제 수행능력 제고 등 협력 강화와 갈등 해결 등의 노력이 필요하다는 평가도 있음.

- JP Morgan은 노사, 대기업과 중소기업, 생산자와 소비자 등 이해관계자간의 다양한 갈등 해결이 필요하고, 국회승인에도 시간이 필요할 것임을 지적함.
- Barclays는 「경제혁신 3개년 계획」성공을 위해서는 정부의 수행능력 향상이 중요하다고 강조하였으며 정부의 정책 기획·조정 기능이 강화되어야 한다고 지적함.

■ 해외 사례를 볼 때 하락하는 잠재성장률을 다시 높이는 것은 결코 쉬운 과제가 아님을 알 수 있는데, 미국과 핀란드의 경우 잠재성장률 제고 정책을 추진하였으나 정책 효과가 지속되지 못한 것으로 분석됨.

- 박원암 외(2012)는 OECD 국가들 중 2000~2010년 경제성장 실적이 좋은 국가들에서 시행된 잠재성장률 제고 정책을 살펴보았는데 이중 핀란드와 미국의 경우, 경제성장세가 유지되지 못한 것으로 나타남.
- 핀란드 정부는 1990년대 금융, 재정위기 극복을 위한 정책의 일환으로 R&D 및 인적자원에 대한 투자를 확대하고 교육체계를 전환하여 연구개발 인력이 늘어났는데, 이는 당시 첨단 기술을 중심으로 하는 산업 구조의 개편과 함께 경제성장률 제고에 기여함.
  - 핀란드는 1993년에 대학체계를 일반 대학과 과학 및 기술을 전문적으로 다루는 폴리텍(Polytechnic) 대학의 두 분야로 구분하고 인적자본 투자를 확대하였으며 1994년에는 대학교 지원예산을 투입중심의 예산제도에서 성과주의 예산제도로 전환하였음.<sup>3)</sup>
  - 이에 따라 연구개발 관련 인력 증가율이 1991년부터 2007년 사이에 90.2%를 기록하였으며 피고용인 1,000명당 연구개발 인력도 매년 10.0명씩 증가하였음.<sup>4)</sup>
- 미국 벤처산업<sup>5)</sup>은 학술 부문, 지식서비스 부문, 금융 부문이 융합한 클러스터를 형성하며 성장하

3) 1980년대까지 핀란드의 교육은 사회민주주의 이념에 바탕을 두고 사회적 불평등을 제거하는 수단으로 이용되어 정부의 개입이 컸음.

4) 국회예산정책처(2014. 4), 『북유럽 국가의 금융·재정위기 극복과 시사점』.

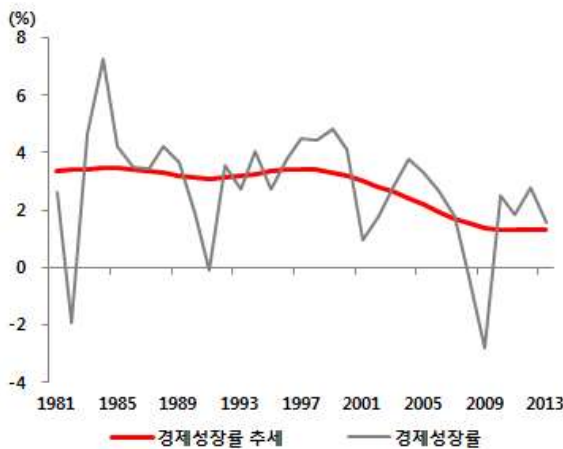
5) 미국 벤처캐피탈협회(NVCA, 2011)는 미국 내 각 지역의 성공적인 벤처 생태계의 특징으로 첫째, 최소한 하나의 성공적이고 혁신적인 벤처기업이 존재하여 생태계를 함께 만들어갈 기업가를 배출하고, 둘째, 이 기업가들은 법률, 회계, 기타 경영

였고 애플, 구글, 마이크로소프트, 페이스북, 아마존 등 수 많은 기업들을 탄생시키며 1990년대의 미국 경제성장에 기여하였음.<sup>6)</sup>

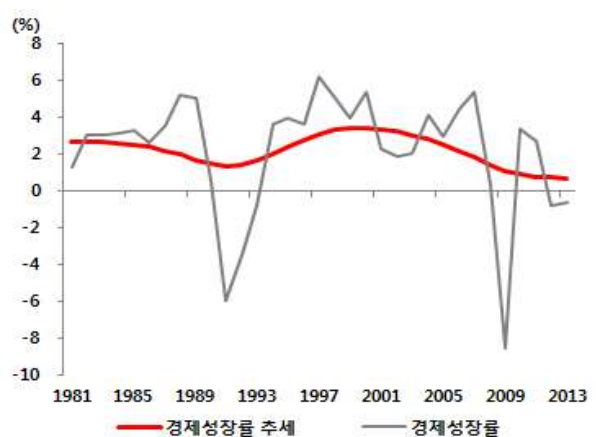
- 2000년 미국 벤처부문 일자리는 869만 개(민간부문 일자리 비중 7.8%)였으며 매출액은 1조 5,000억 달러에 불과하였으나 2010년 일자리는 1,190만 개(민간부문 일자리 비중 11%)로 증가하였고 매출액은 미국 민간부문 매출액의 10%인 3조 1,000억 달러로 늘어났음.<sup>7)</sup>

● 그러나 미국과 핀란드의 경우 2000년 이후의 경제성장률 추세가 하락하고 있어 정책의 효과가 지속되지는 못한 것으로 보임.

〈그림 3〉 미국의 경제성장률 장기추세



〈그림 4〉 핀란드의 경제성장률 장기추세



자료: IMF WEO(2013, 10).

- 특히 핀란드의 경우, IT 관련 신산업 벤처 육성 및 복지체계 지원 등으로 견고한 경제성장세를 보였으나 2000년대 들어 전자산업 의존심화가 노키아의 몰락과 세계경제 위기 등으로 경제성장률을 하락시키는 요인으로 작용함.

■ 반면, 독일과 이스라엘의 경우 금융위기와 유럽 재정위기에도 견조한 성장세를 보였는데, 실물경제를 지원하는 금융의 역할이 컸던 것으로 보임.

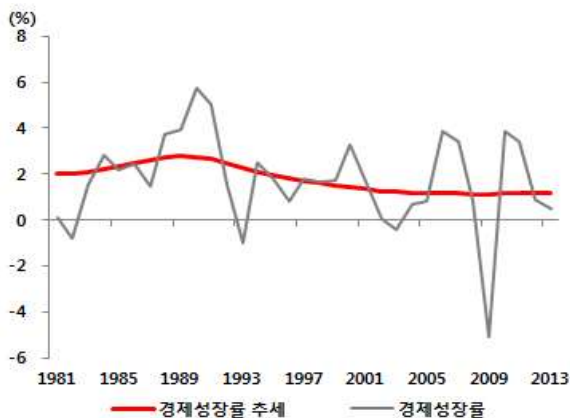
전문가들과의 지속적인 상담을 통해 아이디어를 현실화 하며, 셋째, 주정부 및 지방정부가 세금 및 투자 정책상의 혜택, 상식에 맞는 규제, 기초연구에 대한 자금지원 등으로 유리한 여건을 조성 등을 제시함.

6) 박원암 외(2012), 「선진국의 사례를 통한 잠재성장력 제고 방안」에서 발췌, 요약함.

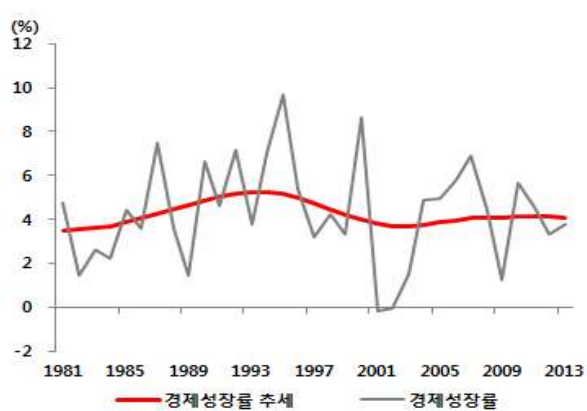
7) 또한 미국 벤처캐피탈 협회(NVCA 2011)에 따르면 2008년에서 2010년 사이에 미국 민간 부문의 고용은 3.1% 감소하였으나, 벤처기업들은 2.0% 감소에 그쳤으며 같은 기간 민간부문 전체 매출액은 1.5% 감소한 반면 벤처기업들은 1.6% 증가하였음.

- 견조한 독일 경제성장세의 원동력은 중소기업 기반의 제조업 경쟁력이며, 특히 지역금융에 기반한 중소기업 금융의 역할이 큰 것으로 보임.
  - 독일은 글로벌 금융위기 이후 주요 선진국 중 가장 빠른 회복세를 보였으며, 유로지역 재정 위기에도 불구하고 성장세를 유지하였는데 그 기반은 제조업에서 강력한 경쟁력을 보이고 있는 중소기업인 것으로 평가됨.
  - 독일 중소기업은 2008년 대비 2011년 10%가 넘는 고용 증가율을 기록하였으며 같은 기간 부가가치도 10% 이상 증가하였는데<sup>8)</sup>, 중소기업 지원 금융제도, 독일의 직업훈련 및 인력양성 제도, 독일의 R&D 지원 정책 등이 효과를 나타낸 것으로 분석되고 있음.

〈그림 5〉 독일의 경제성장률 추세



〈그림 6〉 이스라엘의 경제성장률 추세



자료: IMF WEO(2013. 10), 한국은행.

- 이스라엘의 경우, 잠재성장률 확충<sup>9)</sup>에 벤처산업이 중심적 역할을 했고 특히 요즈마(Yozma)<sup>10)</sup> 펀드가 주목할 만한 성과를 거두었다고 알려져 있음.
  - 이스라엘 벤처 캐피탈 산업은 1990년대 요즈마 펀드와 기술 인큐베이터 프로그램 등을 바탕으로 본격적으로 발전하였음.
  - 요즈마 펀드는 외국인 자본을 유치하여 이스라엘 하이테크 산업에 투자하는 펀드로서 일종의 모태펀드 역할을 하였는데 요즈마 펀드의 성공에는 적절한 인센티브 제공, 해외투자 유치, 전문성 획득 등이 큰 역할을 한 것으로 평가됨.

8) 한국은행(2013. 5), 「독일 중소기업이 강한 경쟁력을 갖는 주요 배경」.

9) 이스라엘은 1948년 건국 후 고성장세를 지속하다 1970년대 이후 재정문제와 하이퍼인플레이션으로 장기간 침체를 겪은 후 1990년대 초 해외 고급인력의 대규모 유입과 하이테크 산업 발전에 힘입어 경쟁력을 회복하였으며 2008년 금융위기에도 플러스 성장을 기록하면서 양호한 성장세를 유지함.

10) 히브리어로 창의, 독창, 창업 등을 뜻함.

- 정부의 경제혁신 3개년 계획이 성공하기 위해서는 기업의 혁신과 투자를 유도할 수 있는 여건을 마련하는 것이 필요하며, 독일과 이스라엘의 사례에서 제시하는 바와 같이 실물경제에 대한 금융산업 지원이 필수적임.
- 경제발전의 성숙단계에서는 연구개발, 자체적인 기술혁신 등 혁신주도 전략이 성장의 전제조건이나 많은 개발도상국들이 중진국 함정에 빠지는 이유는 혁신주도형 전략으로 전환하지 못하였기 때문임.
  - 하준경(2004)은 제도 개선으로 기업의 혁신을 유도하려는 정부 정책은 질적인 측면에서 효과적일 수 있으나 규모 확대와 기술혁신이라는 두 가지 목표를 동시에 추구하는 정책은 실패할 가능성이 높음을 보였음.
  - 특히 경영자 입장에서선 기존의 팽창전략을 고수하는 것이 경영자의 이해관계와 부합하여 투자에 소극적일 수 있음.
- 금융산업의 실물경제 지원을 강화하기 위해서는 과감한 규제개혁을 통해 경쟁과 혁신이 선행되어야 함.

키리