

# 금융발전이 경제성장에 미치는 효과: 우리 경제에 대한 시사점

2018.6.1.

김천구(현대경제연구원) 박정수 (서강대학교)

# 1. 연구의 목적 및 범위

---

- 다수의 연구에서 금융발전이 성장을 촉진한다는 이론과 실증근거를 제시
- 금융위기 이후 최근에는 금융발전이 일정 단계를 초과하면 금융의 긍정적인 효과가 감소하여 금융과잉현상이 나타난다는 주장이 제기
  - “**금융과잉 (too much finance)**”란 경제발전 초기단계에서는 금융발전이 성장을 촉진할 수 있으나 실물경제가 성숙단계에 진입하여 프론티어에 접근하게 되면 금융심화가 성장에 미치는 효과는 오히려 감소하게 된다는 가설
- 본 연구는 최근 제기된 금융과잉의 가능성에 주목하고 우리나라의 금융발전이 경제성장에 미치는 영향을 평가해 보고자 함.

# 1. 연구의 목적 및 범위

---

- 연구의 범위

- 우리경제의 과잉금융 가능성 점검

- 과잉금융의 주요 논거에 대응하는 실증자료와 지표들을 수집하여 비교 분석
    - 양적 측면 (신용공여, 인력 및 부가가치 비중)
    - 배분적 기능 측면 (기업-가계대출 비중, 대기업-중소기업대출 비중, 기업대출의 산업별 분포)

- 우리 금융의 자원배분 효율성 평가

- 우리나라 기업미시패널 자료를 기초로 금융이 부가가치 증가율에 미치는 영향에 대한 실증분석

- 정책적 함의 도출

## 2.1. 금융발전과 경제성장 간 관계에 대한 이슈

---

- 금융발전이 경제성장 견인

- Greenwood and Jovanovic (1990) 와 Bencivenga and Smith (1991)
  - 금융중개와 금융자유화가 정보전달 및 투자배분의 효율성 제고에 기여
- King and Levine (1993)와 Levine, Loayza, and Beck (2000), Levine(2005)
  - 투자정보생성, 모니터링, 리스크관리 효율화, 다각화, 거래활성화
  - 금융발전과 경제성장
- Demirguc-Kunt and Maksimovic (1998), Demirguc-Kunt et al. (2013)
  - 외부금융과 기업성장, 금융중개와 금융시장의 상대적 기여도
- Beck, Levine, and Loayza (2000)
  - 금융발전과 총요소생산성

## 2.1 금융발전과 경제성장 간 관계에 대한 이슈

---

- 과잉금융의 문제 (Too much finance)
  - Arcand, Berkes, Panizza (2015), Law and Singh(2014), Aizenman et al. (2015)
    - 민간신용-GDP의 비율이 일정 수준을 상회하는 경우 금융심화의 경제성장효과는 감소, 경제의 불안정성을 확대
    - 금융발전이 최적단계를 지나면 금융심화가 1인당 실질소득의 증가율을 감소
  - Rousseau and Wachtel(2002): 물가상승률이 임계치 초과시 부정적 효과
  - Cecchetti and Kharroubi(2012): OECD 국가패널자료로 역 U자형 관계
  - Pagano(2012): 과잉금융은 경제성장 및 경제안정에 부정적 효과
  - Cournède et al(2015): 가계대출의 부정적 효과

## 2.1 금융발전과 경제성장 간 관계에 대한 이슈

---

- 과잉금융의 논거

- 은행 대출 재원이 저생산성 부문에 배분됨 (Cecchetti and Kharroubi, 2015).

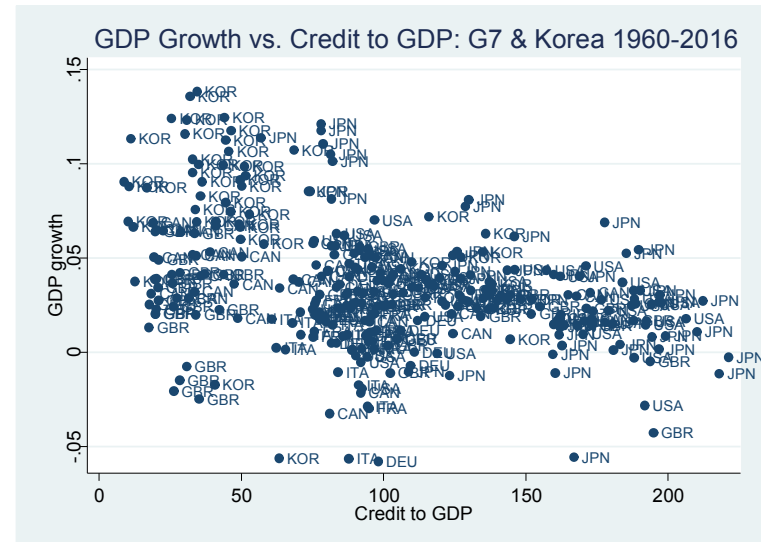
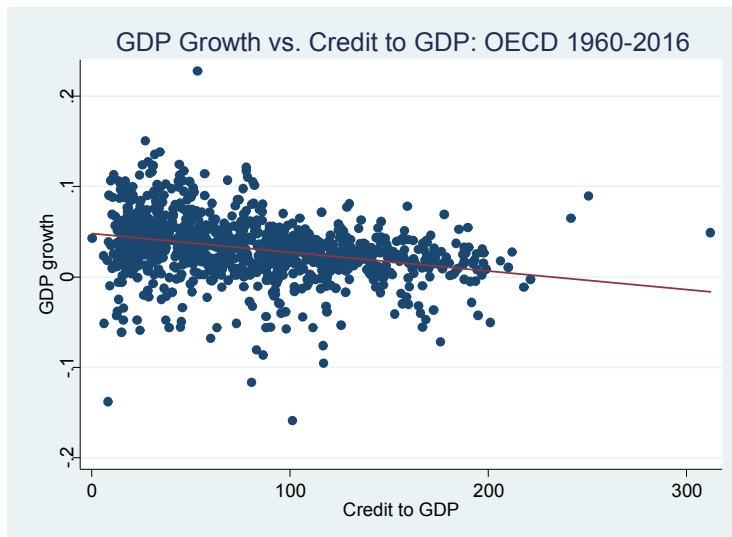
- 저수익 담보자산이 높은 기업대출비중에 집중하게 되고 담보가 부족한 고수익 고기술기업들에 자금이 공급되지 않아 경제 전체의 생산성이 떨어짐
    - 비생산적인 가계부문 대출비중의 확대

- 기술집약적 산업에 가야할 인력이 고임금 금융부문으로 이동하여 금융부문의 확대가 실물부문의 성장을 저해함 (Kneer(2013), Philippon and Reshef(2013))

- 금융부문의 고임금: 탈규제, ICT산업의 발전

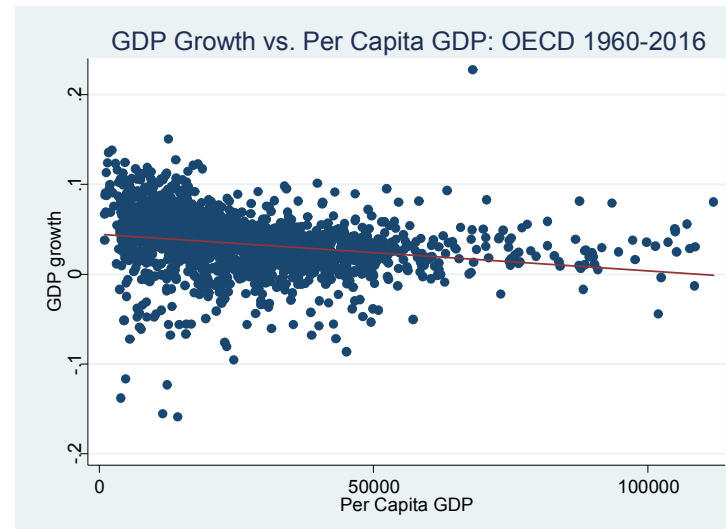
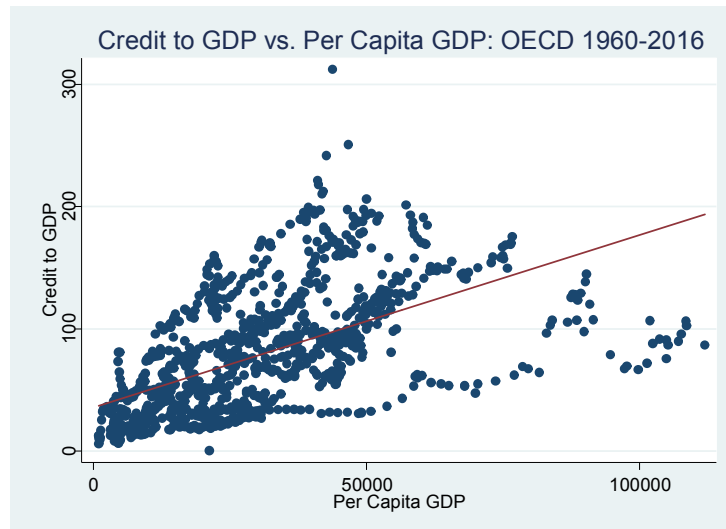
## 2.2 국가패널 자료로 본 금융과 성장

- 경제성장과 금융발전 간의 단순 상관관계를 살펴보면 음의 상관성을 보임.
- 표본: OECD, G7 연도별 표본 (1960 – 2016)
- 출처: 저자계산, World Bank



## 2.2 국가패널 자료로 본 금융과 성장

- 하지만 소득수준 (일인당 GDP)이 높아질수록 금융발전(Credit to GDP)이 심화되는 동시에 경제성장률도 떨어지는 현상이 관찰됨
  - 하지만 국가의 **소득수준**이 높아짐에 따라 두 변수 사이에 음의 관계가 나타나는 것이고 인과관계로 볼 수 없음
  - **소득수준을 통제**한 후 두 변수간의 관계를 살펴봐야 함
- 출처: 저자계산, World Bank





## 2.2 국가패널 자료로 본 금융과 성장: 실증분석

---

- 분석내용
  - 금융발전이 경제성장에 미치는 영향
- 자료:
  - World Bank, 1960 – 2015 년 자료
  - OECD sample, 5-year interval
- 모형:
  - 경제성장 모형 (수렴모형)
- 계량방법론:
  - 국가고정효과 패널분석

## 2.2 국가패널 자료로 본 금융과 성장: 실증분석

- Full sample, 5-year interval

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
			50<Credit			
VARIABLES	Full sample	Credit<50	<100	Credit>100	Credit>50	Full sample
	grgdp5	grgdp5	grgdp5	grgdp5	grgdp5	grgdp5
Ingdp_capita	-0.039*** (-9.992)	-0.043*** (-8.348)	-0.037*** (-2.967)	-0.033** (-2.541)	-0.030*** (-4.140)	-0.034*** (-8.140)
Inhum	0.008** (2.092)	0.009** (2.287)	0.004 (0.205)	-0.011 (-0.427)	-0.000 (-0.018)	0.008** (2.122)
Incredit	0.006*** (2.948)	0.008*** (3.217)	0.014 (0.992)	-0.021* (-1.889)	-0.008 (-1.210)	0.017*** (3.648)
Increditsq						-0.002*** (-2.669)
Inexport	0.013*** (3.553)	0.010** (2.311)	0.014 (1.129)	0.035*** (3.496)	0.023*** (2.828)	0.012*** (3.397)
Constant	0.278*** (10.530)	0.303*** (8.431)	0.259*** (3.243)	0.361*** (4.200)	0.277*** (6.296)	0.233*** (7.429)
Observations	807	604	130	73	203	807
R-squared	0.131	0.129	0.185	0.496	0.229	0.141
Number of id	135	108	60	26	68	135

t-statistics in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

## 2.2 국가패널 자료로 본 금융과 성장: 실증분석

- OECD sample, 5-year interval

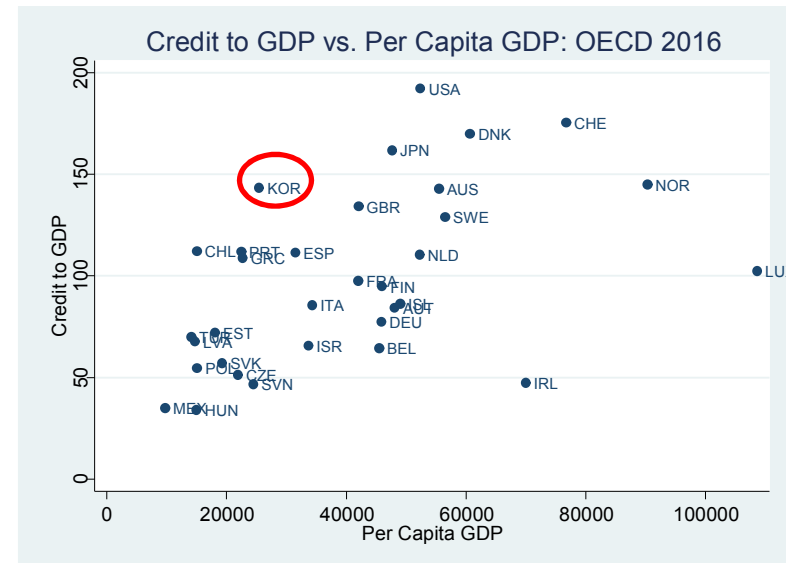
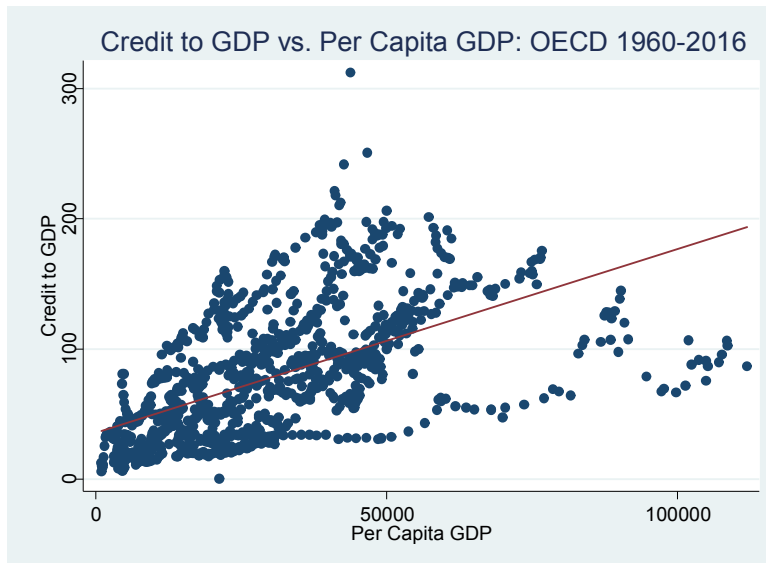
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Full sample	Credit<50	50<Credit	Credit>100	Credit>50	Full sample
VARIABLES	grgdp5	grgdp5	<100 grgdp5	grgdp5	grgdp5	grgdp5
Ingdp_capita	-0.040*** (-5.637)	-0.034** (-2.126)	-0.055** (-2.264)	-0.068*** (-3.170)	-0.033*** (-2.854)	-0.034*** (-4.958)
Inhum	0.017 (1.436)	-0.036 (-0.901)	0.108 (1.179)	0.019 (0.470)	-0.014 (-0.513)	-0.017 (-1.013)
Incredit	0.010*** (2.912)	0.020** (2.513)	-0.002 (-0.156)	0.006 (0.402)	-0.011 (-1.645)	0.068*** (3.835)
Increditsq						-0.008*** (-3.293)
Inexport		0.029 (1.581)	0.003 (0.186)	0.033** (2.515)	0.026*** (2.848)	0.019** (2.536)
Constant	0.354*** (7.250)	0.271** (2.418)	0.333*** (3.262)	0.563*** (4.028)	0.361*** (5.142)	0.196*** (3.108)
Observations	161	58	53	50	103	161
R-squared	0.277	0.282	0.276	0.551	0.423	0.382
Number of id	35	15	24	18	30	35

t-statistics in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

### 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 양적 측면 : 신용공여

- OECD 기준으로 볼 때 우리나라는 소득수준에 비해서 금융발전이 높은 편임.
- 출처: 저자계산, World Bank



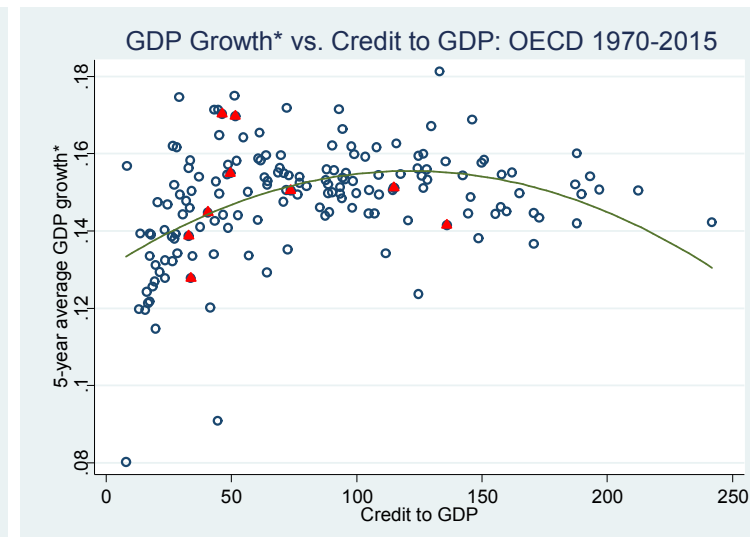
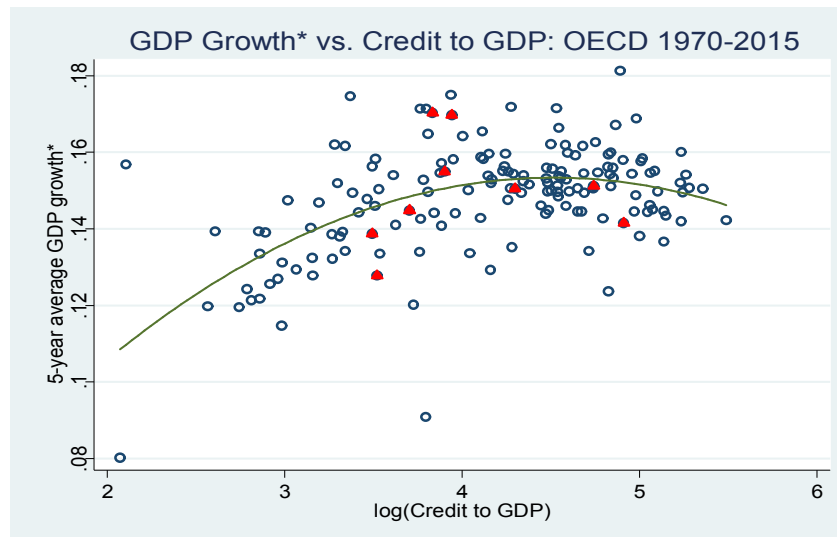
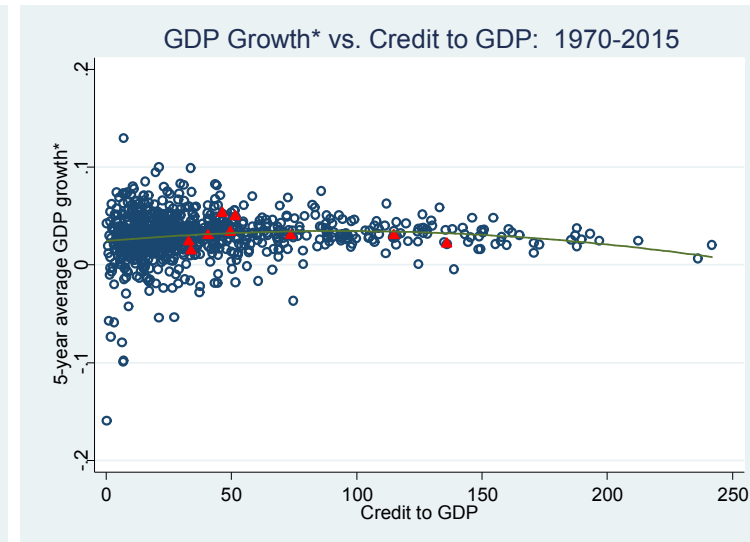
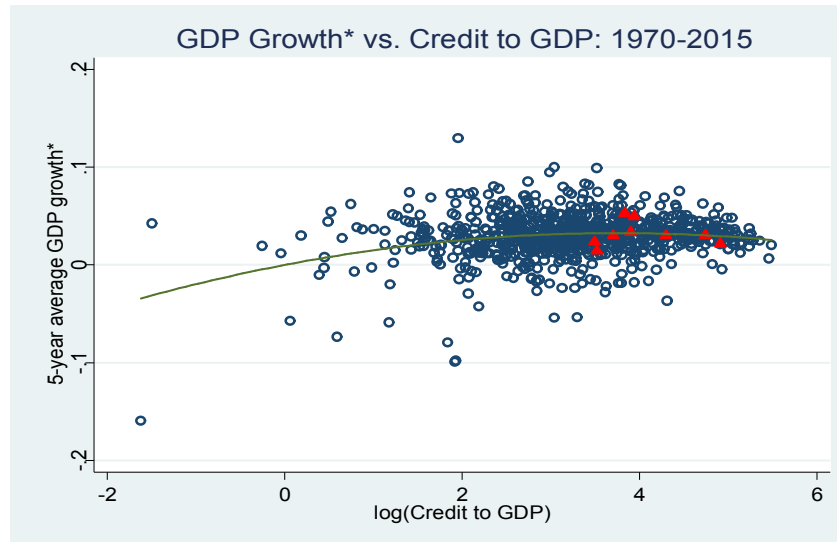
### 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 양적 측면 : 신용공여

---

- 우리나라 금융심화도 증가
  - 2000년 이전 금융심화도 100% 이하였으나 그 이후 100% 넘어섰고 2016년 기준 143%에 도달
- 우리나라는 금융의 성장효과 감소하는 구간에 속하는 것으로 판단
  - Arcand et al(2015) 의하면 금융심화도 100~120% 구간에서 금융의 성장효과 극대화되고 이 구간 넘으면 성장효과 감소
  - 금융과 성장 간 역 U자형 관계가 성립한다고 가정할 때 우리경제는 양적 측면에서 금융의 성장효과 감소 구간에 속한다고 볼 수 있음

## 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 양적 측면 : 신용공여

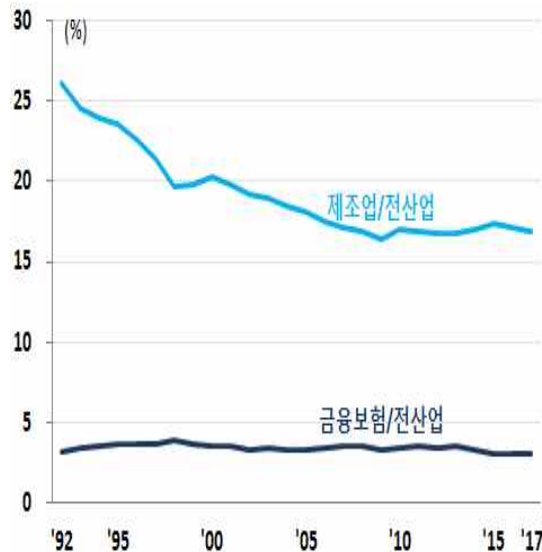
- 금융심화도와 GDP 성장률\* (다른 통제변수효과를 제한 GDP성장률)



### 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 양적 측면 : 고용비중

- 제조업 고용 저하, 금융업 고용은 증가 추세
  - 노동절약적 생산방식 확산되며 제조업의 고용창출력 저하
  - 금융위기 이전까지 금융부문 취업자 증가, 2013년 이후는 감소 추세
  - 금융업의 상대적 고임금으로 생산성이 높은 부문의 고학력, 기술인력 등이 금융업으로 이동해 왔을 가능성
  - 3%대 유지 (2017년 3.0%) 최근 감소추이 (Cecchetti and Kharroubi (2012) 3.85%)

< 전산업 대비 취업자수 비중 >



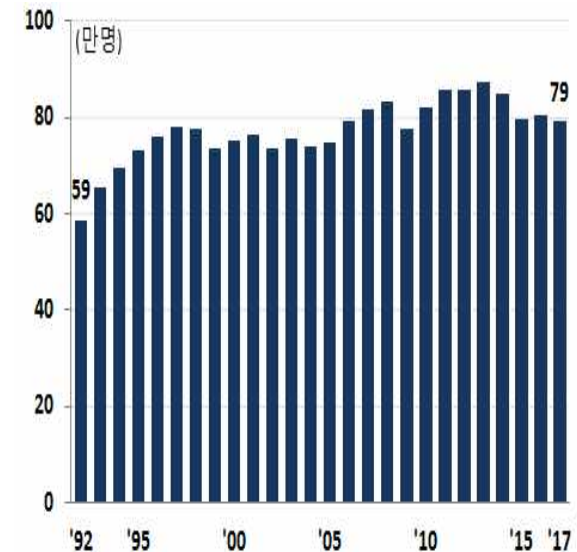
자료 : 통계청

< 제조업 대비 금융보험 취업자 비중 >



자료 : 통계청

< 금융업 취업자 규모 >

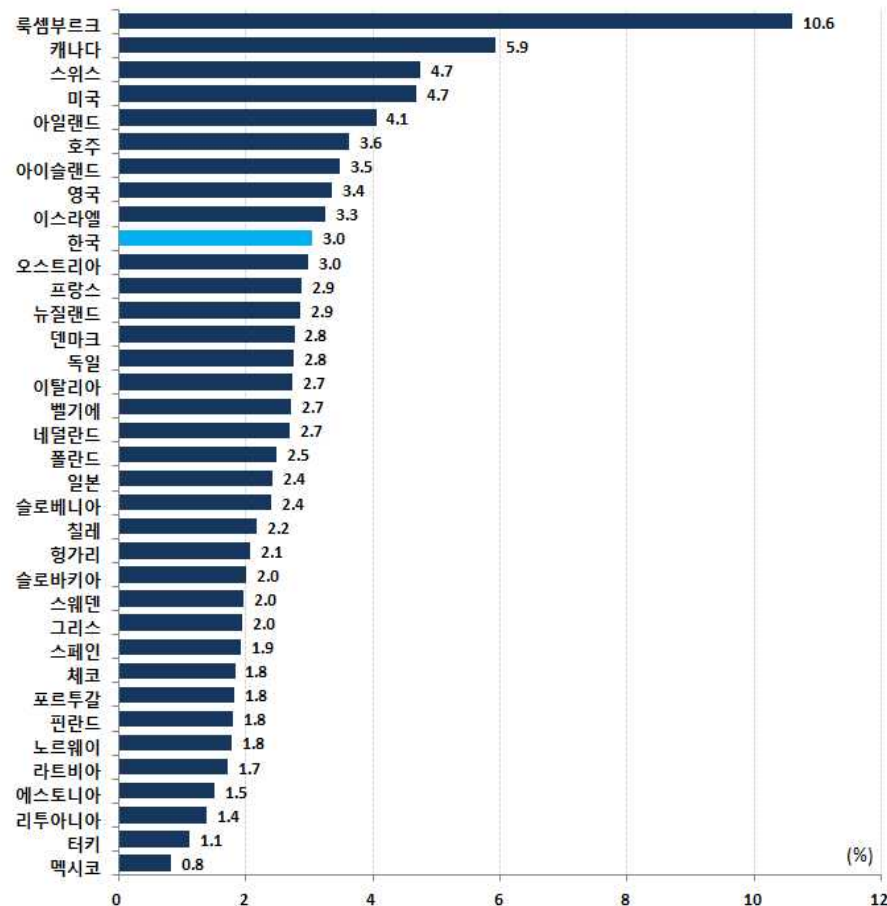


자료 : 통계청

## 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 양적 측면: 고용비중

- OECD 국가들과 비교하면 우리나라 금융업 취업자 비중 높은 편
  - 주요국들은 금융위기 이후 금융업 취업자 비중 다소 낮아지는 추세

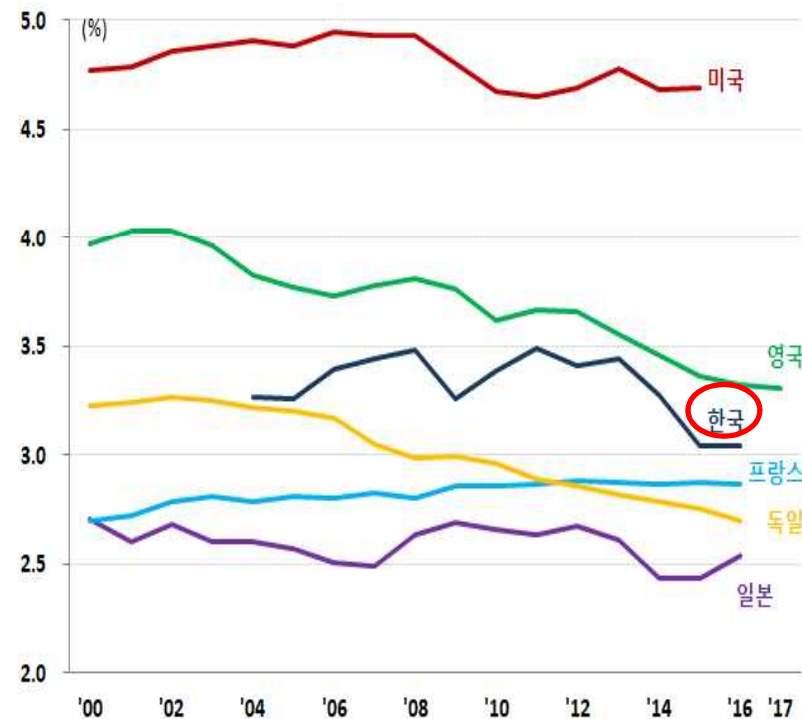
< 전산업 대비 금융보험업 취업자 비중 >



자료 : OECD

주 : 2015년 기준

< 주요국 전산업 대비 금융보험업 취업자 비중 >



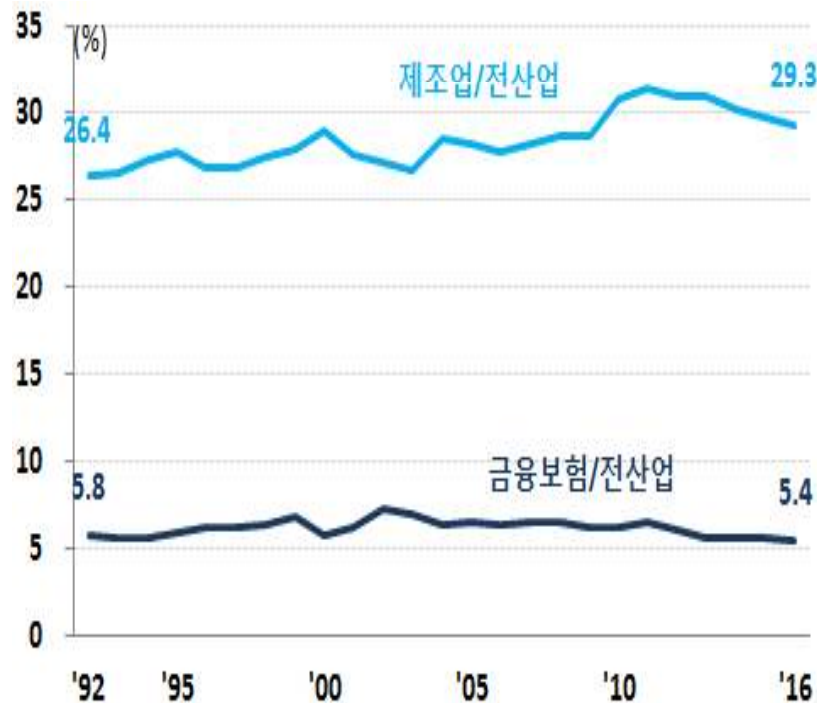
자료 : OECD



### 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 양적 측면: 산업비중

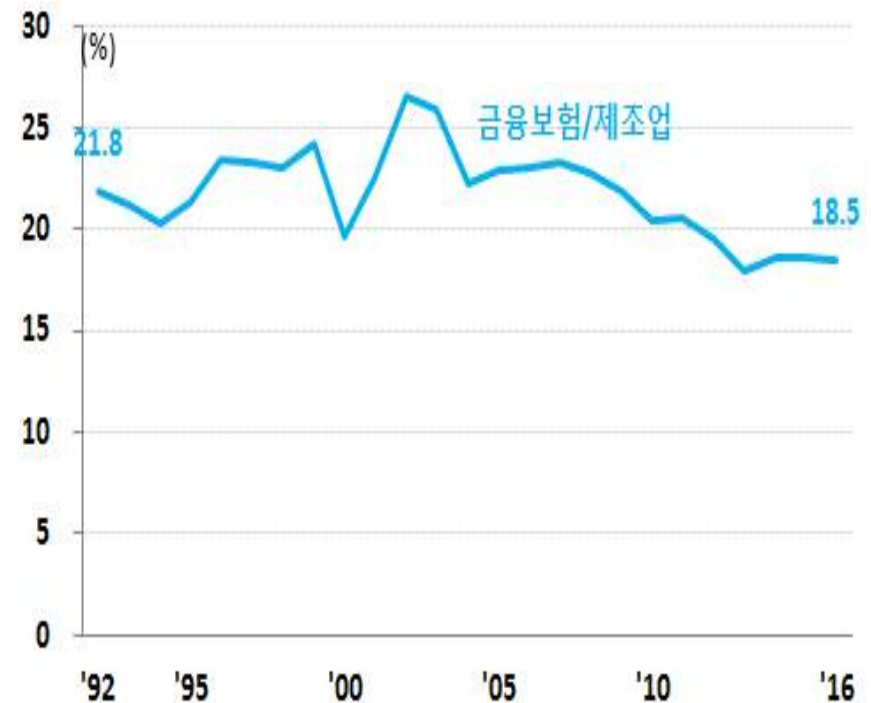
- 제조업 부가가치 비중 늘어나는 것과 달리 금융업의 부가가치 비중은 낮아지는 추세
  - 전산업 대비 부가가치 비중은 제조업이 1992년 26.4%에서 2016년 29.3%로 높아진 반면 금융업은 1992년 5.8%에서 2016년 5.4%로 낮아짐

< 전산업 대비 부가가치 비중 >



자료 : 한국은행

<제조업 대비 금융보험업 부가가치 비중 >

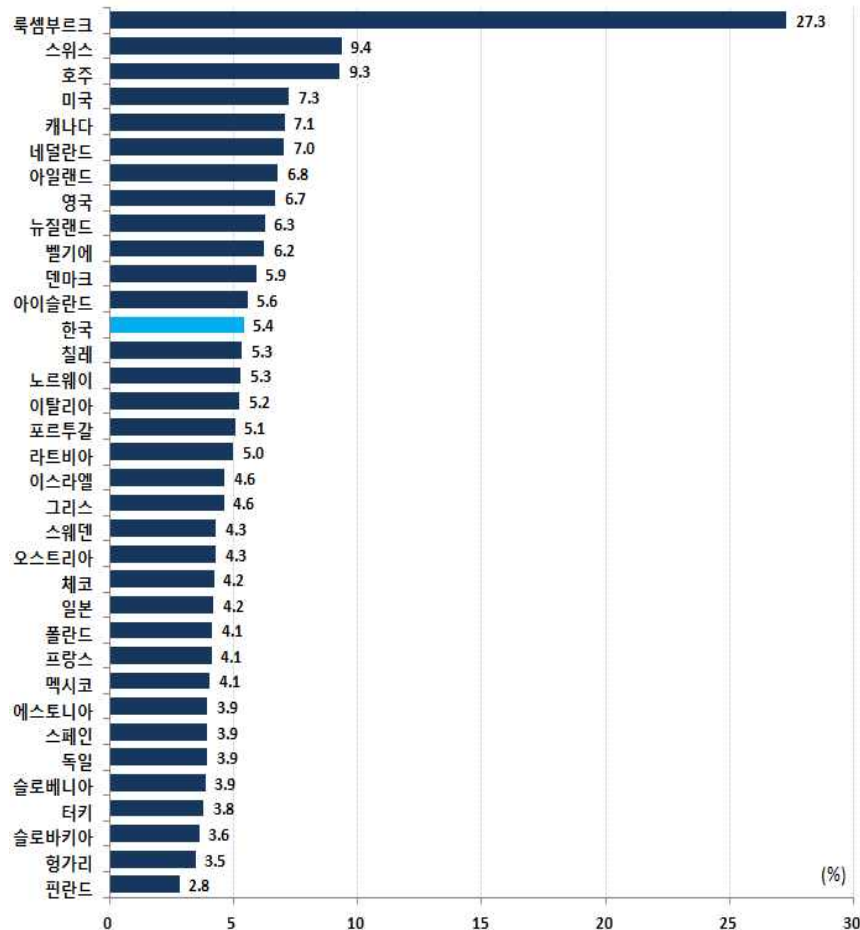


자료 : 한국은행

### 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 양적 측면: 산업비중

- OECD 국가 중 금융업의 부가가치 비중이 높은 편
  - 주요국들은 전산업 대비 금융보험업의 부가가치 비중 하락 추세

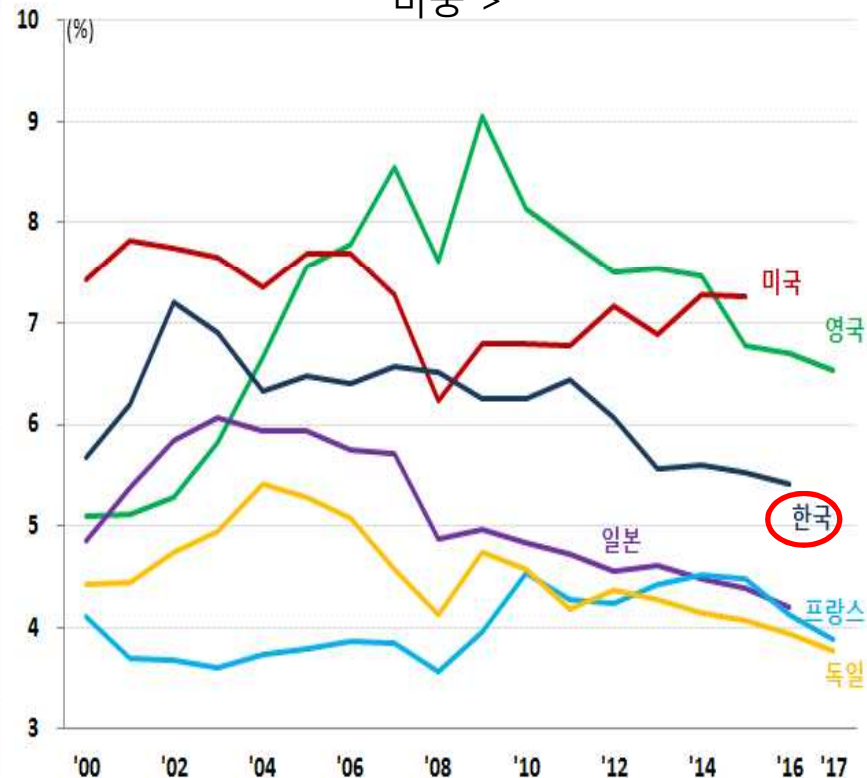
< 전산업 대비 금융보험업 부가가치 비중 >



자료 : OECD

주 ; 2016년 기준

< 주요국 전산업 대비 금융보험업 부가가치 비중 >

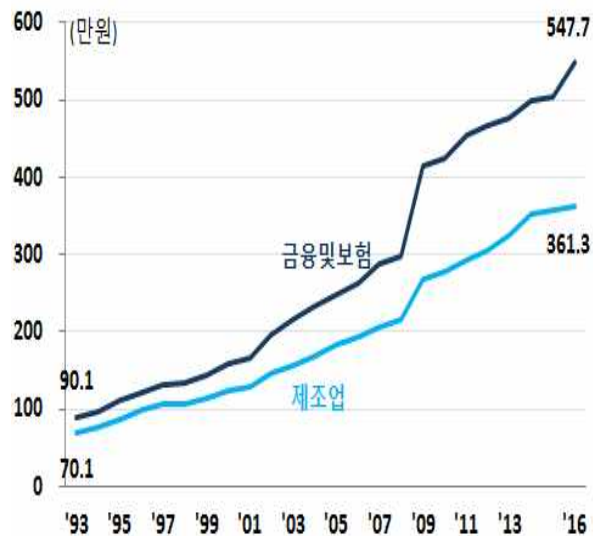


자료 : OECD

### 3.1 우리나라 금융에 대한 평가 – 상대적 임금

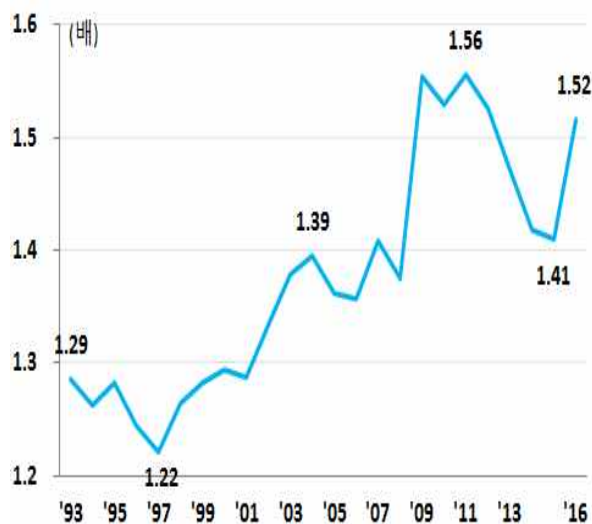
- 금융부문 임금이 제조업 대비 상대적으로 높고 제조업과 격차 확대
  - 주요국에서 관찰되는 타산업 대비 금융업의 높은 임금 상승 현상이 국내서도 관찰
- 최근 제조업은 노동생산성이 악화된 반면 금융업의 생산성은 꾸준히 향상

< 제조업, 금융업 임금 >



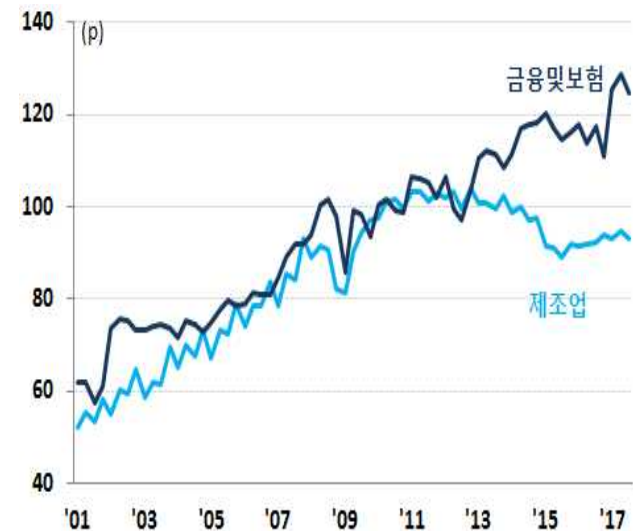
자료 : 고용노동부

< 제조업 대비 금융업 임금 >



자료 : 고용노동부

< 제조업, 금융업 노동생산성 >



자료 : 한국생산성본부

## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

- 최근 **가계대출** 증가세가 두드러짐
  - GDP대비 가계대출 비율은 2004년 61.6%에서 2016년 89.5%까지 증가
  - GDP대비 기업대출 비율은 2009년 100.1%로 정점을 기록한 이후 2016년 95.8%로 둔화
  - Arcand et al(2015)에서는 GDP 가계대출 50%, 기업대출은 80% 넘어설 때 성장효과 감소로 나타남, 우리나라 양적측면에서 과잉금융 가능성

< 기업, 가계대출 규모 >



자료 : 한국은행 자금순환표

< 기업, 가계대출 비중 >



자료 : 한국은행 자금순환표

< GDP 대비 기업, 가계대출 비율 >

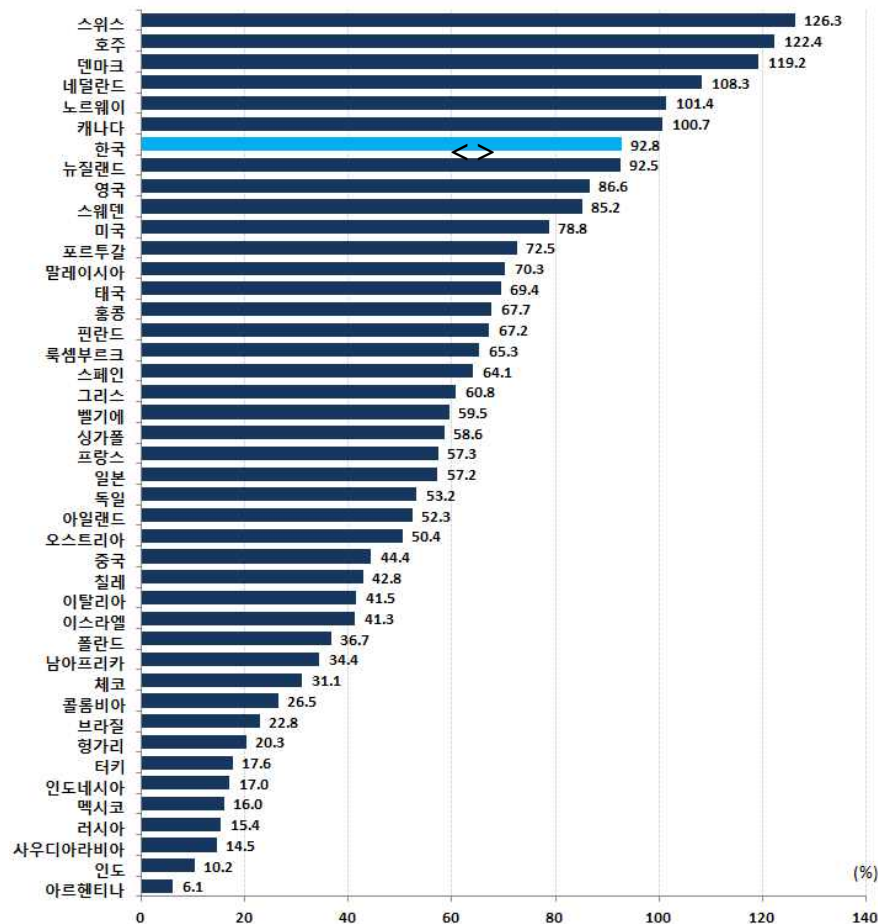


자료 : 한국은행 자금순환표

## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

- 우리나라 **GDP대비 가계대출 비율** 상위권
  - 주요국들 금융위기 이후 가계부채 디레버리징 과정 거친 반면 한국은 급증 추세 지속

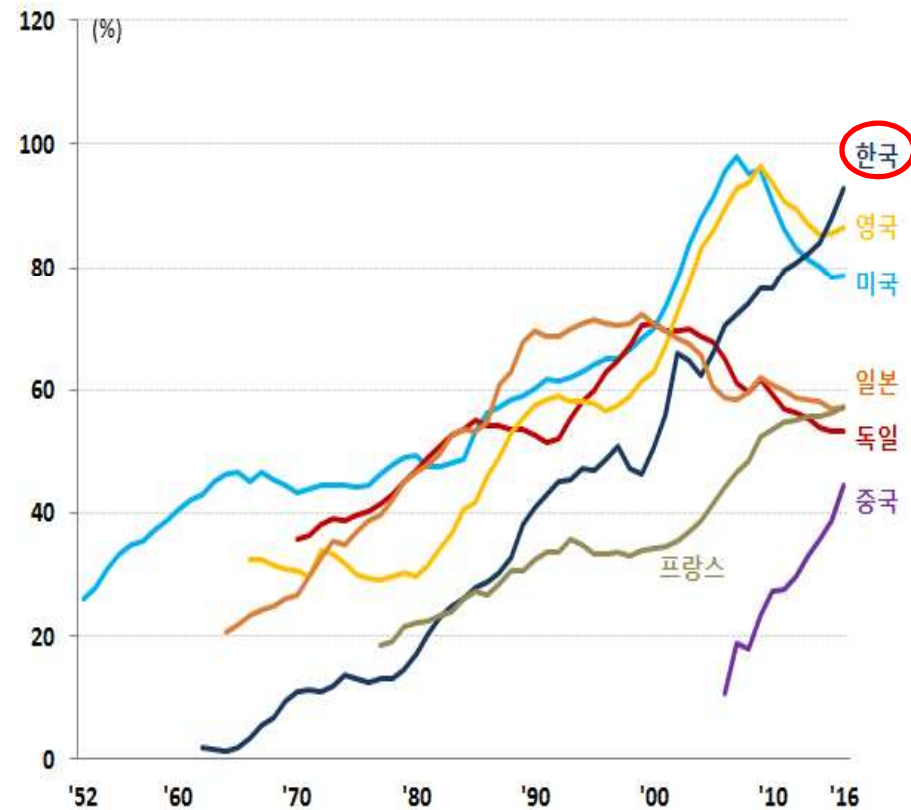
< GDP대비 가계대출 비중 >



자료 : BIS

주 : 2016년 기준

<주요국 GDP 대비 가계대출 비중 추이>

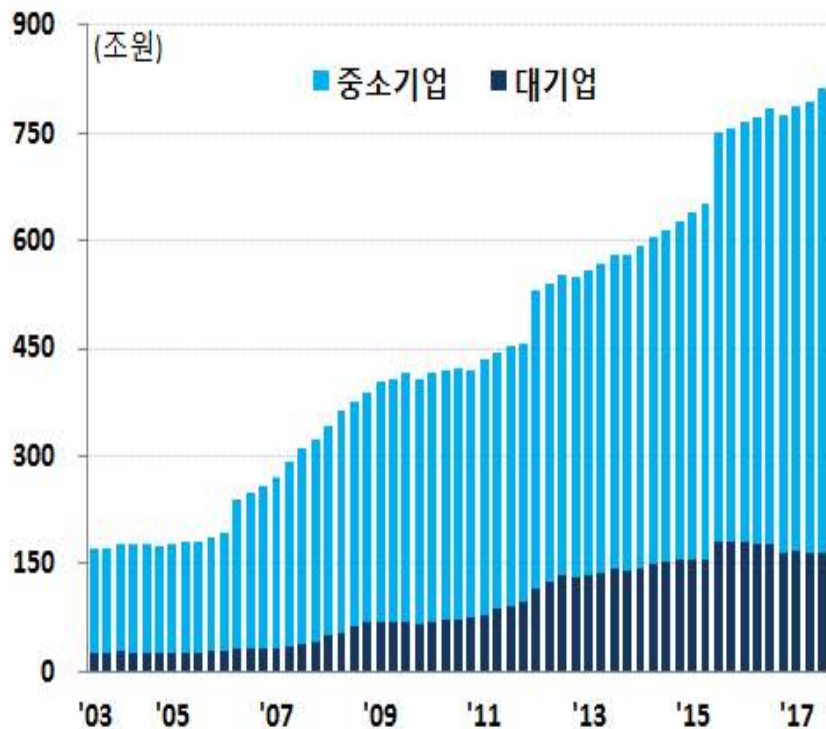


자료 : BIS

## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

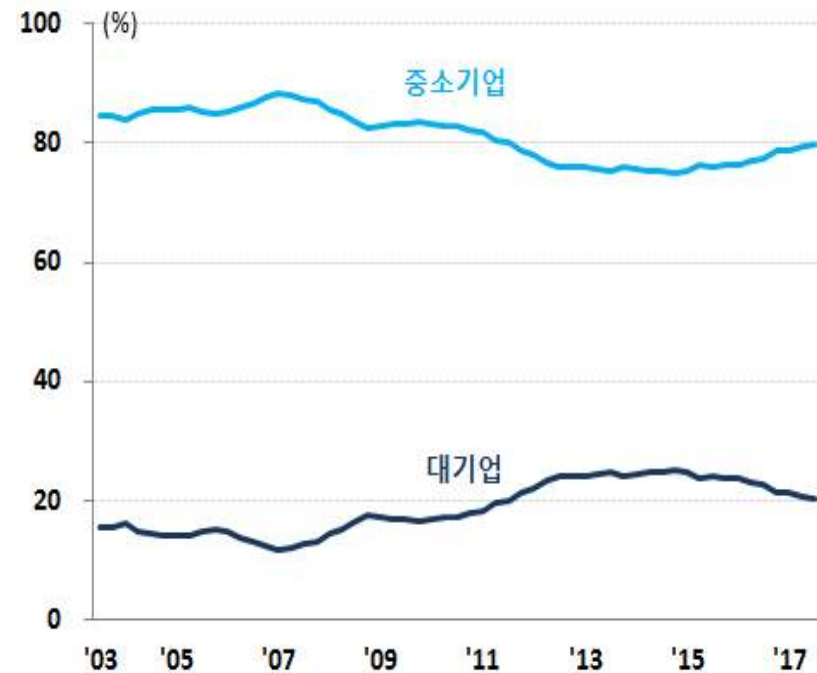
- **중소기업 대출** 규모 2005년 이후 급증
  - 정책금융 공급과 가계대출 포화상태 이르며 은행들 자금운용처 중소기업으로 연결
  - 중소기업 대출 과도한 간접금융 및 정책금융 의존성 문제점으로 지적

< 대기업, 중소기업 대출 규모 >



자료 : 금융감독원

< 대기업, 중소기업 대출 비중 >



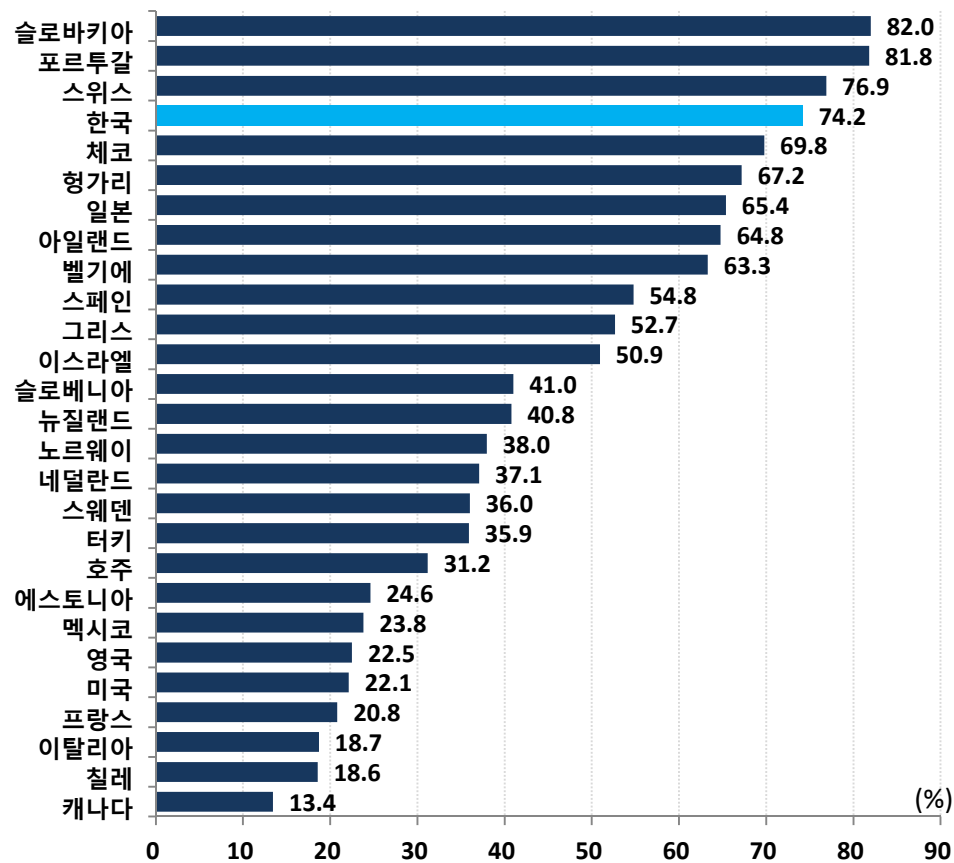
자료 : 금융감독원



## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

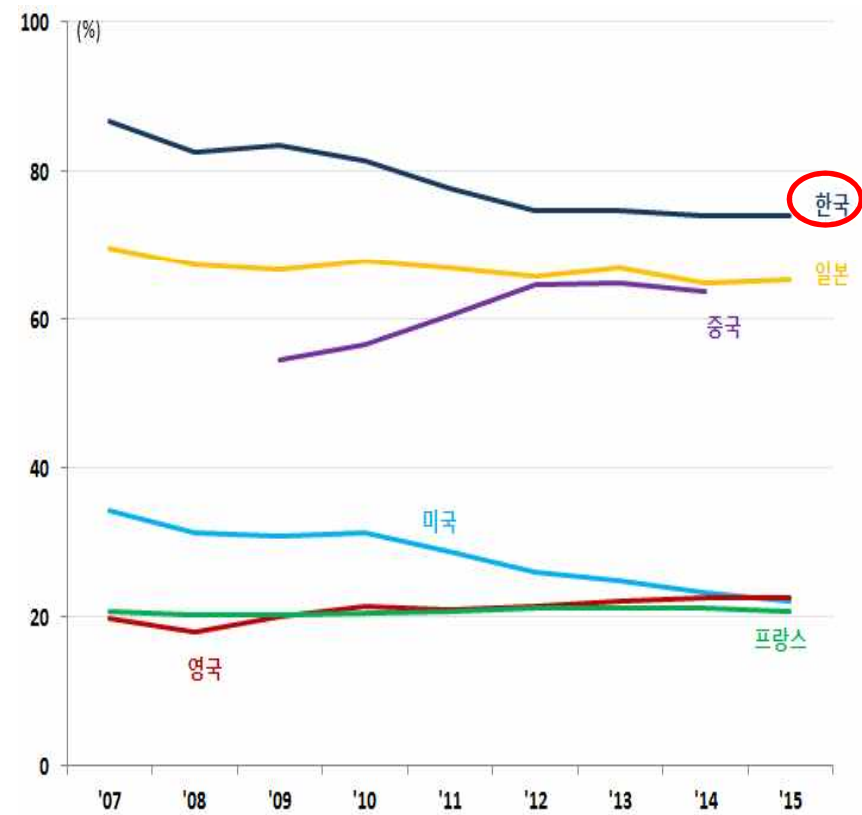
- OECD 국가들 중 **중소기업 대출 비율** 높은 편  
– 슬로바키아, 포르투갈, 스위스 이어 4번째로 높음

< 중소기업 대출 비중 >



자료 : OECD  
주 : 2015년 기준

< 주요국 중소기업 대출비중 추이 >

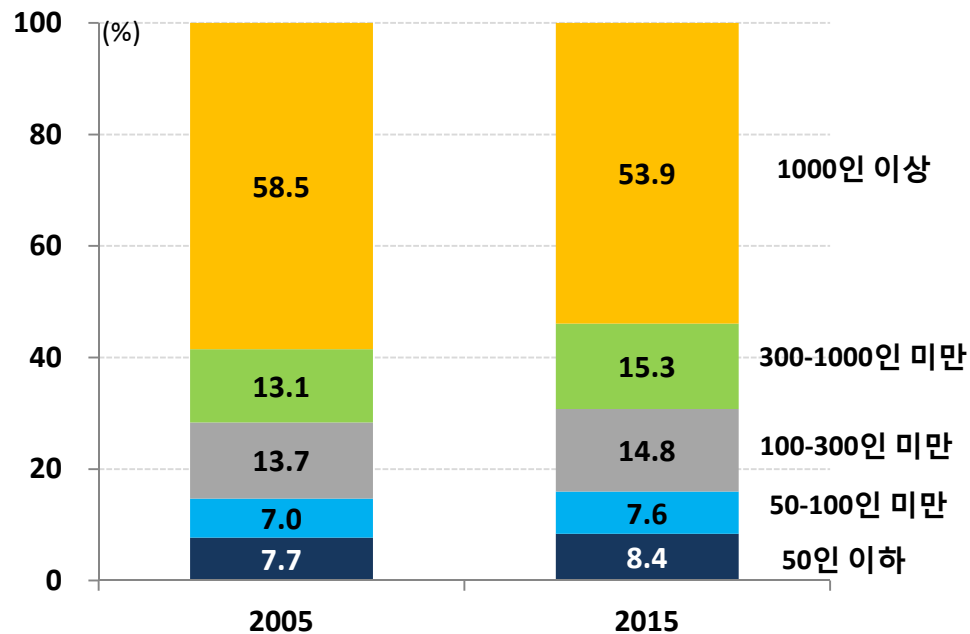


자료 : OECD

## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

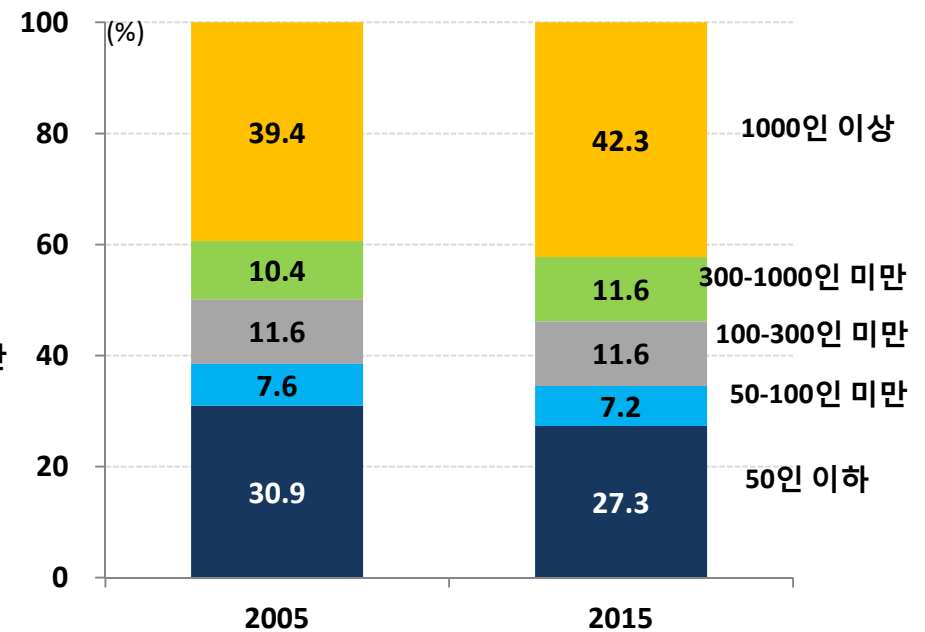
- **소기업(50인 미만)**은 창출하는 부가가치에 비하여 상대적으로 많은 규모의 간접금융이 집중
  - 소기업의 부가가치 비중 8.4%에 불과하지만 간접금융 비중 27.3% 차지
  - 2000년대 들어 대기업의 자본조달이 직접금융시장에 의존하면서 간접금융은 소기업에 집중

< 부가가치의 기업규모별 분포 >



자료 : KIS-VALUE 활용하여 저자계산  
주 : 상장사 및 외감기업 표본

< 금융의 기업규모별 분포 >

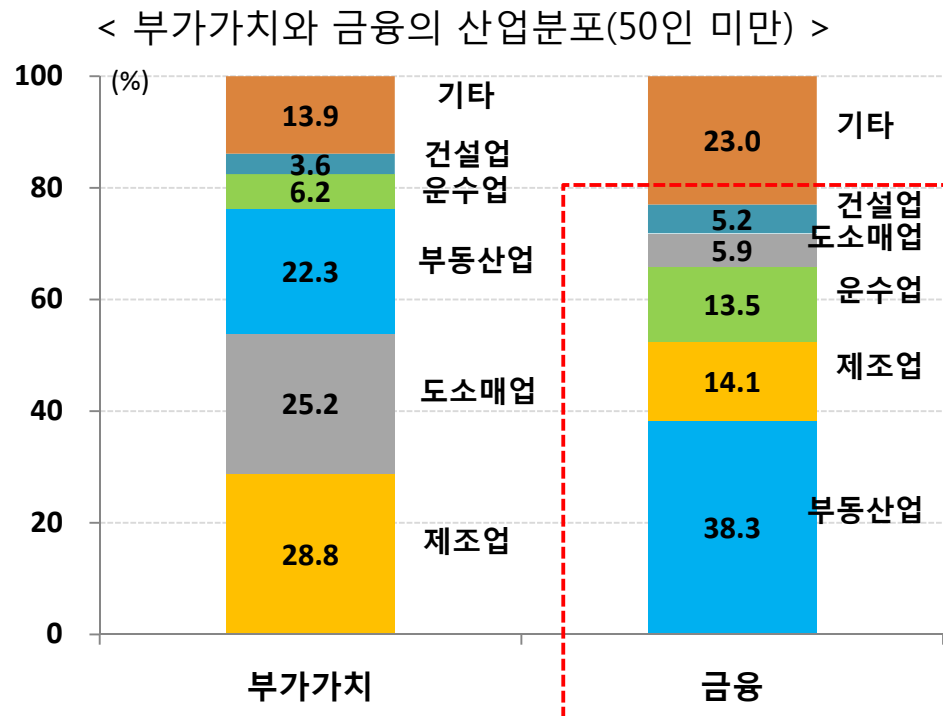


자료 : KIS-VALUE 활용하여 저자계산  
주 : 상장사 및 외감기업 표본

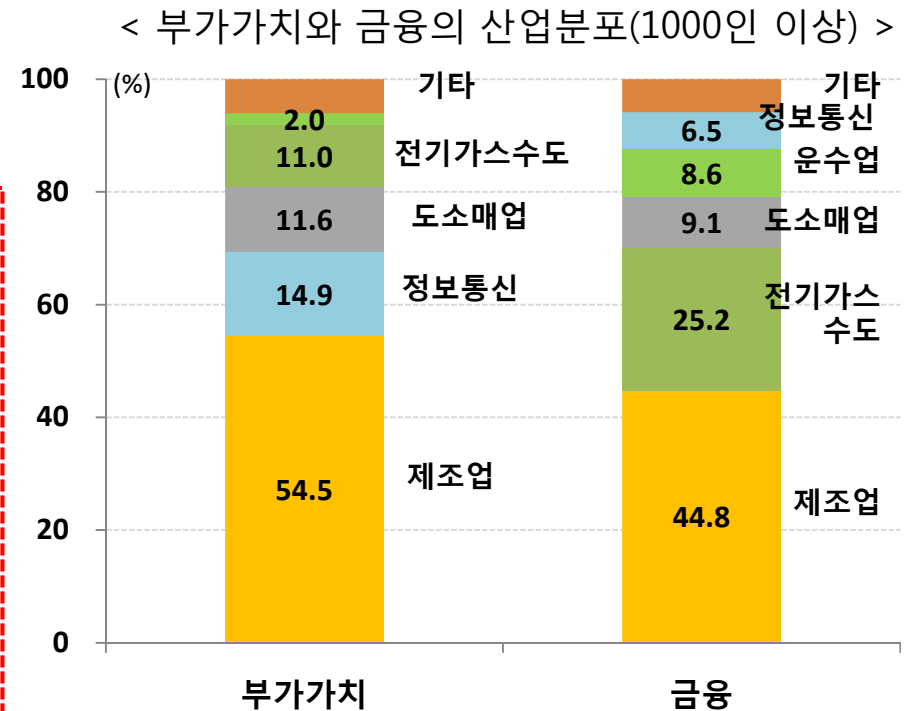


## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

- 소기업(50인 미만)에서 금융 배분의 효율성 문제 관찰
  - 소기업의 금융배분 비중은 부동산업 38%, 제조업 14%, 운수및창고업 13%, 도소매업 6% 분포
  - 50인 미만 소기업의 금융 공급이 저생산성 부문에 집중
  - 대기업(1000인 이상)의 경우 금융배분 비중은 제조업 45%, 전기가스수도 25%, 도소매업 9%, 운수및창고업 9%가 분포



자료 : KIS-VALUE 활용하여 저자계산  
주 : 상장사 및 외감기업 표본

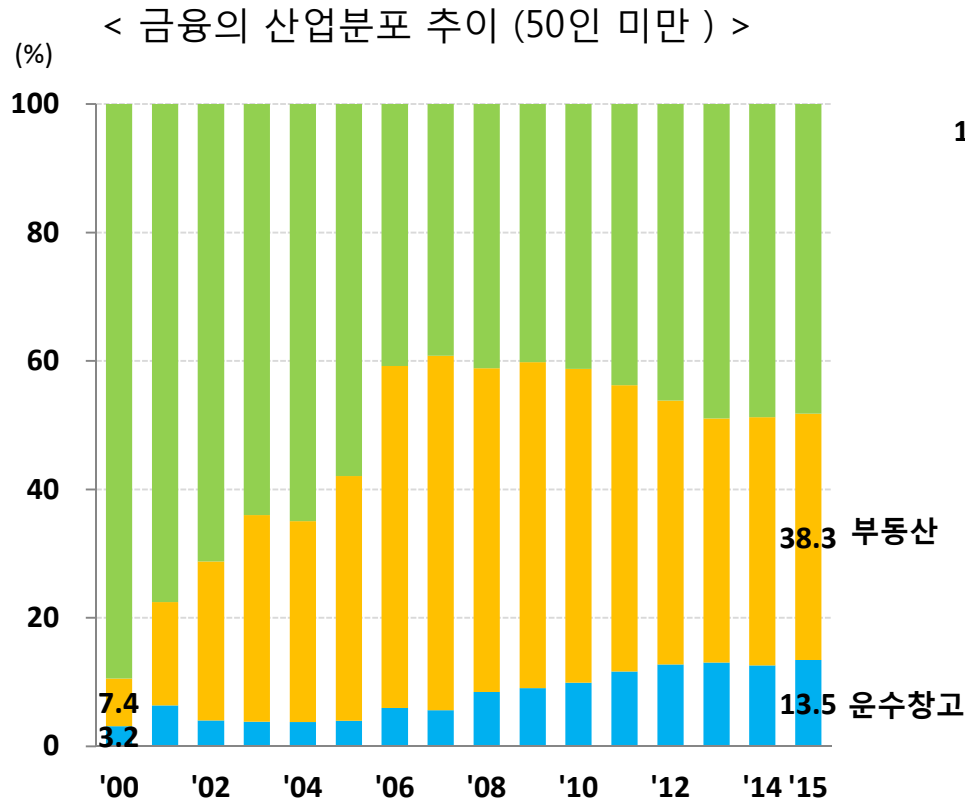


자료 : KIS-VALUE 활용하여 저자계산  
주 : 상장사 및 외감기업 표본

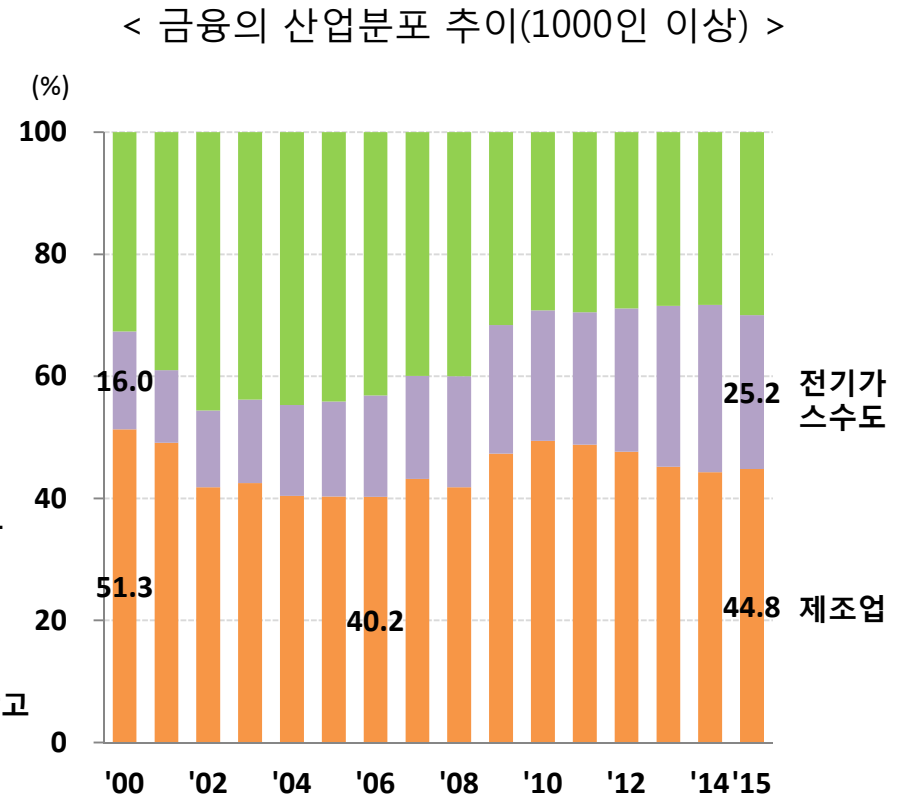
## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

### • 금융위기 전후 비교

- 소기업(50인 미만)은 금융이 부동산업 및 운수업으로 집중되고 있음
- 대기업(1000인 이상)은 제조업, 전기 가스 수도업으로 금융 비중 확대



자료 : KIS-VALUE 활용하여 저자계산  
주 : 상장사 및 외감기업 표본

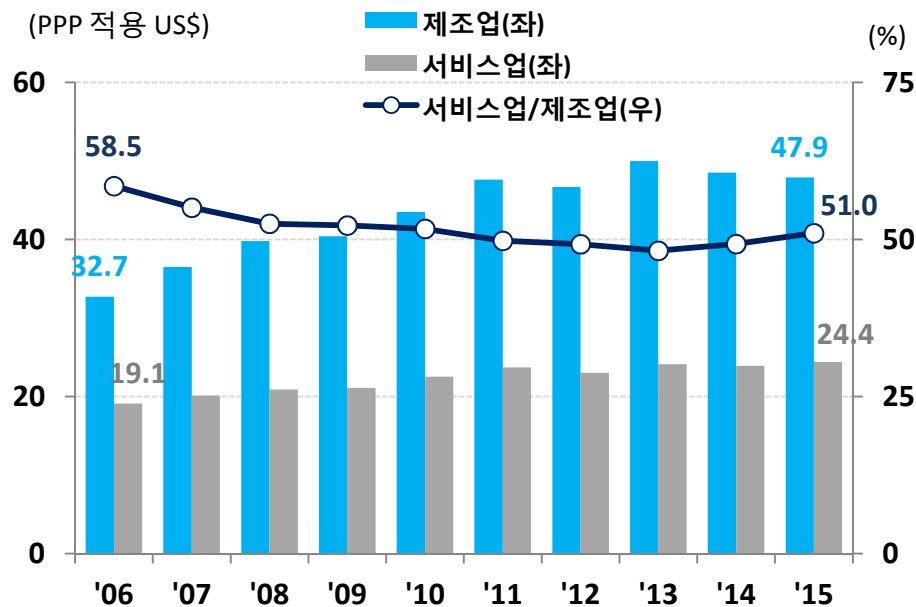


자료 : KIS-VALUE 활용하여 저자계산  
주 : 상장사 및 외감기업 표본

## 3.2 우리나라 금융에 대한 평가 – 배분적기능 측면

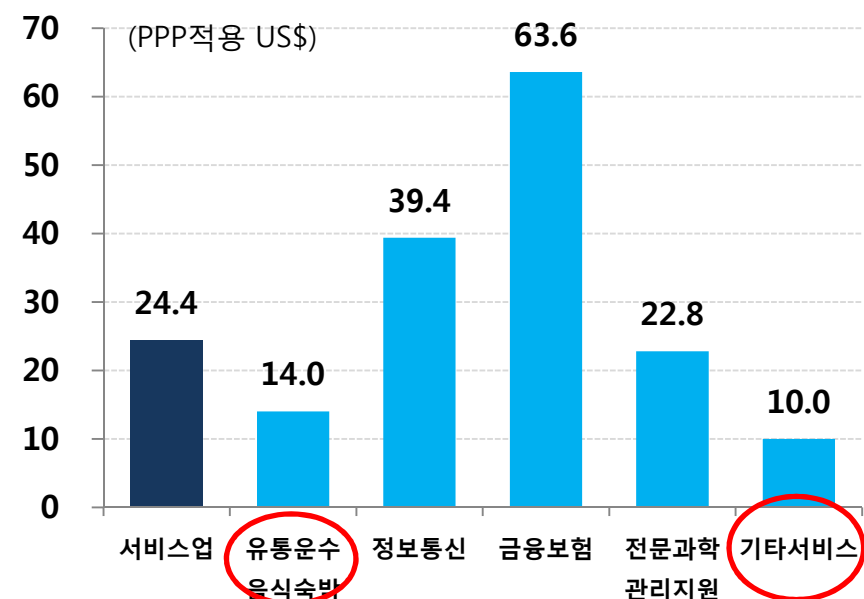
- 최근 금융이 상대적으로 생산성이 낮은 서비스업으로 배분
  - 우리나라 노동생산성은 2015년 기준 24.4달러(ppp적용, 노동시간기준)로 OECD 국가 28개국 중 27위
  - 제조업 대비 서비스업 생산성은 2015년 기준 51.0% 수준
- 서비스업 중 금융보험, 전문과학기술의 경우 상대적으로 생산성이 높은 반면 부동산, 운수업 등은 생산성 낮음

< 한국 제조업, 서비스업 노동생산성 격차 >



자료 : 한국생산성본부

< 한국 서비스업 업종별 노동생산성 비교 >



자료 : 한국생산성본부

## 4. 우리나라 금융의 기업 성장효과에 대한 분석

---

- 분석내용
  - 간접금융의 효율적 기능을 기업패널 자료를 토대로 실증분석함
  - 간접금융 증가율이 노동생산성 증가율에 미치는 영향
- 자료:
  - NICE KIS-VALUE DB, 2000 – 2015 년 자료 (2010년 전후 비교)
  - 유가증권 상장, 코스닥 상장, 외감 (진출입 기업 모두 포함)
- 모형:
  - 부가가치 증가율 모형 (생산함수)
- 계량방법론:
  - 기업고정효과 패널분석, 연도더미

# 실증분석: 부가가치 증가율 결정모형 1 (상장여부)

	(1) 전체	(2) 유가증권	(3) 코스닥	(4) 외감
VARIABLES	dlvalue_add4	dlvalue_add4	dlvalue_add4	dlvalue_add4
L.dnloan	0.048*** (11.446)	0.015 (1.193)	0.024* (1.855)	0.053*** (11.228)
dlntan	0.013* (1.908)	-0.040 (-1.273)	0.018 (0.552)	0.011 (1.590)
dlworker	0.208*** (17.795)	0.423*** (5.911)	0.356*** (5.746)	0.185*** (15.246)
lnrnd_l	0.002 (0.641)	0.004 (0.810)	-0.004 (-0.599)	0.002 (0.487)
age	0.007 (1.286)	0.001 (0.252)	0.037 (0.967)	0.002 (0.486)
lnemp	-0.078*** (-9.366)	-0.063** (-2.082)	-0.203*** (-5.474)	-0.058*** (-6.478)
Observations	112,842	6,051	6,853	99,938
R-squared	0.012	0.021	0.021	0.011
Number of ids	24,313	729	1,295	22,699

Robust t-statistics in parentheses  
 \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

## 실증분석: 부가가치 증가율 결정모형 2 (기간별)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	유가증권	유가증권	코스닥	코스닥	외감	외감
	year<2010	year>=2010	year<2010	year>=2010	year<2010	year>=2010
	dlvalue_add	dlvalue_add	dlvalue_add	dlvalue_add	dlvalue_add	dlvalue_add
VARIABLES	4	4	4	4	4	4
L.dnloan	0.016 (0.864)	0.037* (1.849)	0.003 (0.181)	0.071*** (2.991)	0.048*** (6.842)	0.054*** (7.900)
dlntan	-0.077 (-1.419)	0.046 (1.017)	0.022 (0.501)	0.030 (0.489)	0.021** (2.032)	0.003 (0.305)
dlworker	0.464*** (3.863)	0.438*** (3.816)	0.335*** (4.573)	0.510*** (4.407)	0.215*** (10.521)	0.126*** (7.506)
lnrnd_l	0.002 (0.165)	0.006 (0.512)	-0.007 (-0.807)	-0.021* (-1.661)	0.000 (0.082)	0.003 (0.351)
age	0.033*** (6.843)	-0.002 (-0.402)	0.185 (0.269)	0.048 (1.035)	0.004 (0.297)	-0.001 (-0.294)
lnemp	-0.037 (-0.593)	-0.419*** (-2.586)	-0.273*** (-4.350)	-0.440*** (-4.335)	-0.071*** (-3.767)	-0.044*** (-2.588)
Observations	3,479	2,572	3,647	3,206	45,629	54,309
R-squared	0.023	0.027	0.018	0.036	0.013	0.010
No. of ids	611	612	896	919	13,307	16,110

Robust t-statistics in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

# 실증분석: 부가가치 증가율 결정모형 3 (코스닥 & 외감 표본, 기업규모별, 산업별 상장여부)

	(1) 코스닥 & 외감	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	50인이하 dlnvalue_ad d4	50-100 dlnvalue_ad d4	100-300 dlnvalue_ad d4	300-1000 dlnvalue_ad d4	1000인 이상 dlnvalue_ad d4	제조업 dlnvalue_ad d4	비제조업 dlnvalue_ad d4
VARIABLES	d4	d4	d4	d4	d4	d4	d4
L.dnloan	0.087*** (9.860)	0.033*** (4.360)	0.013 (1.558)	0.035*** (3.079)	0.009 (0.292)	0.033*** (5.585)	0.066*** (10.178)
dlnktan	-0.007 (-0.695)	0.007 (0.579)	0.035** (2.403)	0.104*** (4.596)	0.074 (1.521)	0.068*** (5.996)	-0.003 (-0.410)
dlnworker	0.135*** (7.212)	0.266*** (10.267)	0.306*** (11.343)	0.393*** (7.741)	0.203** (2.096)	0.259*** (16.424)	0.143*** (8.226)
lnrnd_l	0.004 (0.444)	-0.007 (-0.994)	-0.003 (-0.486)	-0.012 (-1.361)	0.022 (1.519)	0.005 (1.296)	-0.010 (-1.448)
age	0.009 (0.762)	0.016 (1.253)	0.017 (0.756)	-0.002 (-0.449)	0.281*** (6.970)	0.016 (0.972)	0.003 (0.503)
lnemp	-0.030 (-1.474)	-0.172*** (-4.828)	-0.140*** (-5.277)	-0.179*** (-3.019)	-0.152 (-1.375)	-0.126*** (-10.903)	-0.030** (-2.282)
Observations	42,198	29,897	27,238	6,239	1,219	62,007	44,784
R-squared	0.013	0.013	0.016	0.039	0.029	0.015	0.012
No. of ids	13,794	8,960	6,361	1,567	289	12,793	11,306

Robust t-statistics in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

## 5. 결과 및 함의

---

- 산업비중은 과잉으로 보이지 않음.
  - 인력비중: 3%수준에서 정체되어 있고 OECD 국가중 상위권에 속함
  - 부가가치비중: 5.4%에서 감소추세를 보이고 OECD 국가중 상위권
  - 임금: 상대적으로 높고 격차가 커지고 있음
- 양적, 배분적 측면에서 과잉금융의 징후
  - 소득수준에 비해 GDP대비 신용이 비대하고 금융심화도가 2016년에 143%에 이르러 양적측면에서 금융의 성장효과가 감소하는 구간에 속함
  - 은행대출이 생산성이 낮은 가계부문으로 쏠림
  - 기업대출 중 중소기업 대출 규모가 OECD 국가들에 비해 높음
  - 소기업에 배분되는 금융이 부동산업, 운수·창고업, 도소매업 등 저생산성 부문에 집중



## 6. 결과 및 함의

---

- 금융부문의 비중 자체는 문제가 되지 않지만 신용의 양적 그리고 배분적 측면에서 과잉금융의 징후가 나타남
  - ⇒ 담보자산 기업 및 가계 등 저생산성 부문으로 흘러들어가는 자금을 억제하고 생산적인 부문으로 유도하는 정책이 필요함
  - ⇒ 신용공여의 양적측면에서 적정수준을 넘어서고 있다는 점에서 경제성장의 긍정적인 효과가 반감되고 있어 소득수준에 부합하는 수준의 신용을 제어할 필요
- 금융 효율성을 높이는 제도적 개선 필요
  - 가계대출, 담보대출 위주의 대출관행, 저위험 저수익투자에 벗어날 수 있도록 유인체계 개선 필요
  - 우수한 인력과 기술을 갖추고 있음에도 불구하고 금융의 효율성이 떨어지고 있다는 점은 구조적 제도적인 원인이 큰 것
  - 도덕적 해이를 줄여 금융부문의 경쟁력을 높일 수 있는 **소유지배구조의 개선, 금융부문의 자율성을 높일 수 있는 제도적 개선, 4차 산업혁명에 대응한 기술혁신을 위한 투자, 새로운 투자방식과 금융의 효율화를 가로막고 있는 규제개선**에 대한 고민이 필요한 시점

---

감사합니다.