

금융학회 2017.6월 정책심포지움

외환위기 이후 각 정부의  
금융산업정책  
형성 배경과 평가

인하대 글로벌금융학과 한재준

## I. 서론

한국 금융산업에서 정부의 역할 또는 관료의 영향력에 대한 논란은 지속되어 왔다. 이른바 관치금융, 또는 정부의 개입과 관련된 논란인데 정부의 개입이 금융산업의 발전을 제약한다는 비판이다. 반면에 관치금융 논란 형성은 과거 민간부문의 역량이 성숙되지 못한 데 따른 특수성에 기인한 면도 있다. 즉 금융산업의 초기조건과 그간의 성장 경로에서 비롯된 탓도 있다. 한국의 금융산업은 여러가지 금융시장 발전의 균형경로 중에서 어느 한 경로(path)를 밟아왔다고 생각된다.

1960년대말 부존자원과 자본 축척도 없는 상태에서 한국경제는 관주도의 정책금융과 대규모 기업집단을 육성하는 방식을 통해 현재의 경제성장을 이루었으나 그에 따른 문제점도 동시에 잉태되었다. 이를 해소하고자 1990년대 들어 금융산업은 금융자유화 정책을 통해 민간중심 시스템으로 전환을 시도하였다. 하지만 1997년 외환위기로 정부 주도의 구조조정이 진행되면서 금융산업에 대한 정부의 영향력은 다시 확대될 수밖에 없었다. 외환위기의 해결을 위한 적극적인 시장개입과 정책기능 강화는 금융산업에 대한 관치금융을 확대했다는 지적이 있다. 한편 외환위기를 극복한 다음에 정부는 시장중심 금융시스템으로의 전환을 재개하였다. 그러나 2008년 글로벌 금융위기 이후 금융산업에 대한 정부의 개입의 정당성이 오히려 확대되면서 정부와 시장간 역할분담 문제는 여전히 미완의 과제가 되고 있다. 실제 우리 정부는 1990년대 이후 각 정권별로 한국금융의 문제점을 지적하고 비전을 제시하는 보고서를 작성하고 이에 따라 개혁정책을 추진하였다.<sup>1)</sup> 그러나 최홍식(2015)에 따르면 이러한 노력에도 불구하고 표피적인 변화는 있었지만 금융이 운용되는 근본 메커니즘에는 변화를 가져오지 못했다고 평가된다.

금융산업에 대한 정부개입 필요성에 대해서는 다양한 주장이 있지만 가장 중요한 논거는 시장실패의 해소이다. 특히 spill-over효과로 표현되는 공공성과 리스크가 높은 영역<sup>2)</sup>에 대한 개입필요성이 주장되고 있다. 박근혜 정부의

1) 김영삼 정부의 금융산업발전심의회, 「금융제도개편연구」, 1993년 12월와 금융개혁위원회, 「금융개혁 1차 및 2차 보고서」, 1997년 4월과 6월. 김대중 정부의 한국금융연구원, 「2011 비전과 과제: 금융부문」, 2001년11월. 노무현 정부의 재정경제부, 「금융산업 발전을 위한 비전과 과제」, 2004년 6월. 이명박 정부의 한국금융연구원·자본시장연구원·보험연구원, 「금융선진화를 위한 비전 및 정책과제 (Vision 2020)」, 2010년 2월. 박근혜 정부의 금융위원회, 「금융업 경쟁력 강화 방안」, 2013년 11월

2) 고리스크 또는 리스크 자체가 측정되기 어려운 불확실성(uncertainty)이 내재된 영역을 지칭

「금융업 경쟁력 강화 방안」에서는 기업 구조조정, 주기적 금융위기시 시장안 전판 기능, 바이오 및 에너지 등 신성장동력 발굴과 그 지원 필요성을 정책 금융의 과제로 제시한 바 있다. 이들 영역의 경우 민간금융기관이 자신의 투자자금 대비 회수 이익이 적어 참여하려 하지 않기 때문이다. 상기(上記)의 산업정책 이외에는 자본주의의 양극화로 중소기업관련 사회·복지 정책에 대한 정부개입의 필요성이 최근 인정되고 있다.<sup>3)</sup>

스티글리츠(Stiglitz)는 자신의 저서인 창조적 학습사회(Creating a Learning Society)에서 시장은 효율적이지 않다고 단도직입적으로 얘기한다. 그리고 시장에 일임하기보다는 정부의 개입을 권한다. 특히 시장이 만든 경제구조는 필요한 수준보다 너무 적은 학습과 성장을 일으키기 때문에 학습(learning)이 요구되거나 4차 산업혁명처럼 투자 성과의 불확실성이 높은 분야에서는 정부의 개입과 산업정책이 필요하다고 한다. Stiglitz, Lin and Monga (2014)는 이러한 점에 착안하여 ‘산업정책의 부활’ (Rejuvenation of Industrial Policy)을 주장하기도 한다. 또한 Mazzucato는 ‘The Entrepreneurial State (2015)’에서 민간부문의 경우 불확실성이 매우 높은 신기술에 대한 투자를 결정하기가 쉽지 않아, 국가 또는 정부의 지원이 필요하다고 역설한다.

또 다른 견해는 2008년 글로벌 금융위기를 계기로 부각된 금융시스템의 불완전성과 정부개입의 필요성이다. Wolf(2014)는 시장 메커니즘이 금융시스템을 안정시키기보다 오히려 불안정을 증폭시킬 수 있다고 주장한다. 나아가 학자와 정책당국자의 무지와 오만, 금융회사 경영자 및 투자자의 단견과 그릇된 유인 체계가 과거 수십년간 서구 금융시스템을 불안정하게 만들어왔다고 한다. 금융업계 종사자들은 자신들이 원하는 정도로 완화된 규제체계를 만들려고 로비자금을 사용하여 정치권에 영향력을 행사해왔다고 주장하였다.<sup>4)</sup> 이처럼 자본주의 경제가 지닌 금융시스템의 불안정을 인정한다면 규제당국의 개입과 금융산업 정책의 필요성을 부인하기 어렵다.

두 번째 금융산업정책의 필요성은 정보산업이 지닌 규모의 경제(IRS)라는 산업조직론적 특색 때문이다. 윤창현(2013)은 국내 금융산업의 경우 대형금융회사의 글로벌화와 중소형금융회사의 지역밀착화가 취약하고, 상호간 차별성이 없이 유사기관간 과당경쟁이 지속되고 있다는 것을 문제점을 지적하였다.

3) 중소기업관련 사회·복지정책은 대·중소기업간의 양극화 현상방지, 선순환의 산업생태계를 유지하려는 관점에서 매우 중요함

4) 반면에 당국자는 이들에게 휘둘리다 통제하지 못한 것이 작금의 금융위기의 원인이라고 주장한다.

금융산업은 자금수요자와 공급자 간에 matching자(자금 중개자)이자, 이들에 대해 축적된 정보의 재사용, screening, 도덕적해이 발생 방지 역할을 업(業)으로 담당하는 정보생산기관이다. 그리고 Mishkin과 Greenbaum and Thakor의 금융기관론에서는 금융업이 시장원리만 의존해 정보비대칭문제를 완전히 해소하기 어렵기 때문에, 정부는 사적 기관에게 금융중개업을 맡기되, 공적인 개입이 일정정도 필요하다고 서술하고 있다.

정보산업은 정보의 축적과 재사용과정이 지닌 규모의 경제(IRS)란 미시경제적 특성 때문에 적정 금융기관의 숫자가 관건이 된다. 금융발전이 경제성장에 선행조건임을 주장한 슈페터(schumpeter)는 금융기관을 통한 저축의 동원, 투자계획의 평가, 위험의 평가, 거래의 촉진 등의 서비스제공이 실물경제의 발전을 유도한다는 점을 지적하였다.<sup>5)</sup> 또한 창조적 파괴를 외친 그는 혁신가의 출현을 위해서는 독점(monopolistic)적 이윤 보장이 전제되어야 한다고도 주장하였다. 그리고 이를 위한 특허(patent)와 독점적지대(monopolistic ren)의 필요성을 인정하였다. 다만 혁신기술의 spill-over를 위해 이러한 경제적지대에는 사회적 합의에 따라 일정한 한계(boundary)를 두는 것도 필요하다고 한다. 소위 금융기관의 chartered value란 것도 이 연장선상으로 풀이될 수 있으며, 이 때문에 한 경제내 필요한 적정 금융기관 숫자에 대한 당국의 인허가 이슈는 항상 따를 수밖에 없다.

그러나 이러한 시장실패 교정을 위한 정부개입이 항상 옳은 것은 아니다. 시장이 실패했다고 해서 정부개입이 반드시 효율성을 보장하는 것이 아닐 수 있기 때문이다. 특히 정치적 목적과 관료주의의 비효율성에 따른 정부실패가 발생하기 때문이다. 원승연(2014)은 이러한 정치화(政治化) 위험 때문에 금융정책의 무용론을 제기한다. 정부의 금융시장 개입이 공공이익을 넘어 정치적 목적에 기인한 경우가 왕왕 있다는 것이다. 그는 금융정책에 반대하는 세 가지 논거를 제시했다. 첫째 정치적 목표를 달성하기 위한 수단으로 금융정책이 설정된다는 것이다. 금융허브, 녹색금융, 기술금융 등을 예로 들며, 정치적 목적 때문에 시작되었으며, 그 성과가 비효율적이라고 한다. 둘째, 정책적 목표가 과도하게 설정되고 강제되는 경향이 있다고 한다. 이 과정에서는 목표 달성이 어려움에도 불구하고 가시적인 성과를 보이려는 정치적 의도와 이를 달성하려는 공무원의 과도한 단기성과주의가 작용한다고 지적한다. 셋

---

5) The subject of financial development and economic growth was first raised by Schumpeter (1912), in which he highlights how important finance is for the growth and development of a capitalist economy

제, 서민금융정책을 예로 들며 국내 금융정책의 상당수는 재정정책을 대체한 것이라고 주장하였다. La Porta et al.(2002)는 금융시장에 대한 정치적 개입이 개도국일수록 빈번하고 이에 따라 자원배분이 비효율적으로 이루어져 경제성장이 한계에 봉착한다는 주장을 펼쳤는데, 원승연(2014)과 맥락을 같이 한다.

본 연구는 상기(上記) 연구자들의 상이한 입장을 유념하면서 외환위기 이후 이루어진 우리나라 금융산업 정책의 주요 사례를 분석하고, 이에 대한 평가와 시사점을 도출하고자 한다. 정부의 금융정책은 정책목적에 따라 금융감독 정책, 금융산업(정책금융포함) 정책, 그리고 소득재분배(서민금융)으로 나누어 볼 수 있는데, 본 연구에서는 특히 금융산업 정책의 형성, 집행 및 환류 과정에 대한 분석을 통하여 금융정책의 정치화 현상, overshooting, 단기성과주의, pricing 왜곡, 부처할거주의, 불투명성과 같은 거버넌스상의 문제점을 점검하고, 향후 시사점을 제시하고자 한다.

외환위기 이후 국내 금융산업 정책은 정권별 정치적 아젠더와 연계되어 추진되었다고 평가되기도 한다. 신문지상에서는 노무현 정부의 동북아 금융허브, 이명박 정부의 녹색금융, 박근혜 정부의 창조(기술)금융이 그 사례로 왕왕 기사화된 바 있다. 국내시장 여건 등 실현가능성에 대한 검토가 부족했음에도 불구하고 정권별 경제정책 아젠더 필요로 인해 상기 정책들이 단기 시계하에서 추진되었다고 보도되어 왔다. 그리고 이 때문에 후임 정권에서 연속성을 결여하고 추진이 중단되거나, 해당 정권기간내 가시적 성과를 얻기 위해 정부가 속도전을 가하는 형태의 ‘관치금융’이 초래되었다는 비판도 있다. 아래에서는 몇몇 주요 일간지의 관련된 내용을 인용한다.

먼저 매일경제의 2016.01.03자 기사이다. 제목은 ‘2016년, 국가는 무엇을 해야 하는가’이다. 기사에서 아래와 같이 금융산업정책에 대해 비판적 시각을 보이고 있다. ‘동북아 금융허브, 녹색금융, 기술금융... 정권이 바뀔 때마다 이처럼 정부의 금융 정책 슬로건도 변했다. (중략) 대통령 임기와 같은 5년짜리 금융 정책 탓에 당국은 물론 금융회사나 기업도 혼란스럽다.(중략) 역대 정권은 집권 초기마다 미래 먹거리를 키우기 위해 신성장 산업 키우기에도 나섰다. 그러나 ‘차별화’ 명분 때문에 정권이 바뀔 때마다 성장 산업 내용은 달라졌다.’

다음은 조선일보의 2016.12.20자 기사이다. 제목은 ‘[정책이 헛돈다]②시리즈’이다. 기사의 소 타이틀을 일부 발췌하면 아래와 같다. ‘정권따라 바뀌는 리셋 국정; 역대정부 핵심성장 전략 순식간에 사라져, 서랍속에서 잠자는 장기 성장전략, 대통령 프로젝트는 지양해야’ (중략) 동북아 금융허브는 정부 교체후 2008년 글로벌 금융위기로 흐지부지. 녹색성장은 박근혜 정부 출범 후 주요 정책 과제에서 사라짐. 창조경제는 다음 대통령이 누가되든 창조경제가 맨 먼저 없어질 것.’이다. 이외에 연합뉴스의 <기술금융, ‘MB 녹색금융’ 전철 밟나>란 기사와 한국일보의 ‘[위기의 한국경제] 8. 속수무책 정부’도 유사한 맥락에서 그간의 금융정책들을 평가하고 있다.<sup>6)</sup>

La Porta et al. (2002)는 금융정책의 공공성과 정치성이라는 두가지 요소를 모두 인정한다. 소위 정부개입의 개발접근적 시각(Development View)과 이와 배치되는 정치접근적 시각(Political View)이다. 전자는 금융정책이 경제성장처럼 공익 목적을 달성하는데 사용된다는 견해이다. 반면에 후자는 금융정책 결정과정에서는 정치적 목적이 더 크게 작용한다고 설명한다. 우리의 경우 낙하산 인사 논란이 그 사례가 될 수 있다. 후자(後者)와 관련해서 Shleifer and Vishny (1994)는 정부가 지지자들에게 고용, 보조금 및 각종 편의를 제공하고 그들로부터의 투표, 기부 또는 뇌물 등을 취하기 위해 금융기관이나 기업을 통제할 유인이 있음을 지적한다. Rajan(2010)은 금융정책이 재정정책에 비해 집행의 편의성, 책임 전가의 용이성으로 인해 남용되는 경향이 있다며 정치접근적 시각(Political View)을 뒷받침한다.

이처럼 금융정책에 대한 견해는 상반된다. 그러나 현실에서는 이 두 가지가 혼재되어 나타나는 경향이 많다. 왜냐하면 정치인과 관료는 공익을 담당하는 대표자로 국민으로부터 권한을 위임받았기에 공익적 목표를 달성할 유인이 있다. 반면에 자신의 권한을 유지하고, 나아가 자신에게 유리하게 권한을 행

6) 연합뉴스의 2015. 1. 25자 기사이다. 제목은 <기술금융, ‘MB 녹색금융’ 전철 밟나>이다. 기사의 내용 중 일부를 발췌하면 ‘현 정부가 지난해 하반기부터 추진한 기술금융의 실적은 같은 해 연말 9조원에 이를 정도로 증가세가 빠르지만, 상당 부분이 대출 갈아타기와 자영업자 대출로 부풀려진 것으로 파악되고 있다.’고 보도하고 있다. 마지막으로 한국일보의 2016.1.14자 기사이다. 제목은 ‘[위기의 한국경제] 8. 속수무책 정부’이다. 일부를 발췌하면 ‘박근혜 대통령이 취임하자마자 정부 조직에서 ‘녹색’이란 단어는 모조리 사라졌다. 녹색금융 역시 대부분 은행이 상품 판매를 중단하고 통합해버려 유명무실한 상태다. (중략) 새로운 먹거리를 찾기 위한 정부의 신성장동력 정책은 정권이 바뀔 때마다 요동쳤다. 역대 정부는 이전 정부의 정책을 무조건 지워버렸고 독자 브랜드를 내세우는데 급급했다.(중략) 노무현 정부는 10개, 이명박 정부는 17개, 박근혜 정부는 19개 산업을 성장동력산업으로 지정했지만 내용은 제각각이다. 세 정부에서 일관되게 지원한 것은 지능형 로봇, 바이오 제약, 미래형 자동차뿐이다.’와 같다.

사하려는 유인도 상존한다. 한편 윤석현(2012)은 우리나라에서 정부의 지나친 개입, 관치금융의 논란이 제기된 배경에는 금융당국자, 학계, 정치인, 언론인, 일반 국민 등 모두가 금융을 경제발전을 위한 도구에 불과하다는 도구론에 빠진 결과라고 주장한다. 개발연대를 거치면서 금융은 실물지원을 위한 수단이라는 인식이 정부 관료에게 고착화되었고, 이것이 정치인 및 언론계에도 전파되고 일반 국민들도 무의식적으로 수단론에 매몰되어 금융의 공공성만을 요구하는 견해가 만연하다고 한다. 실제 금융회사는 물론 협회 등 준행정기관을 비롯한 연구원, 학계까지도 정부의 지시와 명령에 들러리 역할에 그치는 경우가 왕왕 발생한다. 그리고 업계는 본연이 기능을 망각하고 이 와중에 자신의 밥 그릇 챙기기에 바쁘다는 비난도 있다. 무엇보다 이러한 도구론적 사고는 금융본연의 기능인 금융중개기능의 왜곡을 가져온다는 점에서 문제가 크다. 금융의 중개기능과 이 과정에서 요구되는 상업성의 원리보다 ‘공공성과 안정성’을 지나치게 강조하다 보면, 중개기능 창출에 필요한 정보생산자로서의 역할, 자율성이 결여되기 때문이다.

금융정책의 왜곡을 방지하고 공공성을 담보하려면 정치가와 관료의 이탈 유인들을 이해하고 이에 대한 제약을 효과적으로 부과할 방안을 모색하는 것이 관건일 것이다. Acemoglu et al.(2014)는 자신의 논문에서 이점을 지적한 바 있다. 금융시스템의 불안정과 정부개입의 필요성을 제기한 Wolf(2014)는 아래와 같은 통제방안을 제시하는데 참고할 만하다. 그는 정부개입의 필요성을 인정하지만 사사건건 직접 개입하기보다는 거시건전성 감독 강화를 위한 시스템 구축과 금융산업에 대한 미시건전성 규제를 제안한다. 당국의 자의적 개입방지를 위해서 자동격발(automatic triggering)이 가능한 단순명료한 장치 마련을 제안하기도 하였다. 금융시장의 비효율성을 방지하려면 투명하고 공정하게 거래가 이루어질 시장마련이 필요하다고 하였다. 금융회사는 인허가에서 발생하는 렌트(chartered value)를 기본 수익원으로 하기에, 과도한 유인체계는 대폭 개선해야 한다고 주장한다. 그리고 금융정책의 투명성 확보와 정책 결정시 다수의 참여가 필요하다고 한다. 결국 금융정책의 공공성 확보를 위해서는 정부와 시장 간 새로운 역할 분담을 잘 설계하는 것이 관건이 될 것으로 생각된다. 본 연구는 이러한 맥락에서 언급된 4개의 금융산업정책의 추진 현황에 대한 점검과 평가를 통해 금융산업정책에 대한 시사점을 도출한다.<sup>7)</sup>

---

7) 다만 분석상 문제점은 해당 정책과 관련한 공개적 정보의 접근이 어렵다는 점에 있다. 이에 정책 내용 및 집행과정은 정부의 보도자료를, 정책의 효과는 정부의

## II. 금융산업정책의 주요 사례

### 1. 금융허브정책

#### 가. 탄생배경

정부가 2003년 금융허브(Hub, 중심지)를 추진하게 된 배경에는 신성장동력 발굴이 필요하다는 인식에서였다. 당시 경제성장률은 IMF외환위기 이후 크게 낮아졌었다. 1990~1999년중 연평균 6.5%이던 것에서 2000~2006년중 연평균 4.8%로 1.7%pt 하락하였었다. 신성장동력원으로 금융업을 택한 데는 당시 중국이 치고나가는 제조업보다는 상대적으로 틈이 있었던 금융부문에서 신성장동력 발굴이 필요하다고 판단한 데 따른 것이었다. 또한 금융업은 고부가가치 서비스산업이자 제조업 등의 실물부문에 대한 자금 조달·운용 체계를 담당하면서 경제 전반에 대한 파급효과가 크다는 것이 판단 근거였다. 그리고 금융허브 육성은 금융시장의 양적 팽창 및 질적 심화를 촉진하여 실물부문뿐 아니라 법률·회계 등 관련 서비스업의 발전의 기반이 되고 금융기관·금융전문인력의 수요를 증가시켜 금융시장의 효율적 배분을 달성하게 되는 소위 ‘금융부문의 선순환’을 가속화시킬 수 있다고 판단하였기 때문이다.<sup>8)</sup>

참여정부의 대통령 인수위원회는 동북아 중심국가 전략을 위해 물류중심과 금융중심 전략에 대한 검토 끝에<sup>9)</sup> 2003년 2월 노무현 당선인이 주재한 인수위원회 회의에서는 인천, 부산, 광양 3대 권역을 물류, 금융, 연구개발 네트

---

자체적인 평가 또는 신문을 통해서 발표되는 국회보고자료 등을 이용해 추측하는 한계가 있다.

8) 자산운용업 특화 금융허브 구축방안, 금융연구원(2006. 12, 박재하). 또한 김석동 당시 재경부 차관이 다음과 같이 발언하기도 하였다. “정부가 금융허브 정책을 추진한 것은 위기의식의 소산이었다. 대내적으로는 경제성장률이 정체되었고 저출산·고령화로 인해 잠재성장률 하락도 우려되었다. 대외적으로는 중국과 인도의 경제가 급부상하고 장기불황을 겪었던 일본 경제도 회복국면에 접어들고 있었다.”

9) 당시 서울파이낸셜포럼은 2003년 1월 노무현 당선자에게 제출한 보고서에서 지속적인 발전을 위해서는 금융산업의 경쟁력 강화가 매우 중요하고, 한국 금융산업의 경쟁력을 강화시키기 위해서는 한국을 2015년까지 홍콩 및 싱가포르에 버금 가는 국제금융중심지로 발전시켜야 한다는 것을 주장하였다. 그리고 이를 위해 금융규제를 열거주의에서 포괄주의(negative list system)로 전환해 다양한 금융상품이 개발될 수 있도록 하고 외환시장을 육성해 한국 경제를 외부충격에 강하게 만드는 등의 금융개혁을 2010년까지 완료하며, 이런 금융개혁을 효과적으로 추진하기 위해 대통령 직속의 금융중심지추진위원회 설치를 제안했다.



워크로 결합하는 동북아 복합허브육성방안을 발표했다. 이를 계기로 금융허브전략에 대한 의견제시가 봇물을 이뤘다.<sup>10)</sup> 한편 정부는 2003년 8월은 연말까지 금융허브 추진계획을 마련하기로 하고 금융연구원에 연구를 의뢰했다. 그리고 동년 12월 동북아경제중심추진위원회 국정과제회의에서 동북아 금융허브 추진 로드맵과 전략을 확정하고 재정경제부 산하에 전담부서를 신설하여 의욕적으로 금융허브전략을 추진하였다. 2004년 6월 동북아경제중심추진위원회의 명칭이 동북아시아위원회로 바뀌었다. 2005년 2월에는 동북아시아위원회가 맡았던 금융허브 등 경제관련 사업들이 국민경제자문회의로 이관됨으로써 금융허브 사업은 대통령이 직접 챙기는 국정과제로 자리잡았다.

## 나. 정책추진과정

2003년 말 확정된 금융허브 로드맵은 싱가포르 등 우리보다 앞서 금융허브를 성공적으로 실현한 국가들에 대한 검토를 기초 삼아 참여정부동안 허브의 기반을 다진다는 것이었다. 2007년까지 금융허브기반을 구축하고(1단계), 2012년까지 자산운용업 중심의 특화금융허브를 완성하며(2단계), 2020년까지 홍콩·싱가포르와 함께 아시아지역 3대 금융허브로 발전시킨다(3단계)는 전략이었다. (이후 2단계는 2010년, 3단계는 2015년으로 단축된다.)

당시 금융허브(Hub) 정책의 목적은 국내 금융의 축을 은행으로 대표되는 금융기관에서 자본시장으로 이동시키고 글로벌 금융자본의 국내 유입을 촉진시켜 국제 금융시장과의 연결고리를 강화하는 동시에 금융시장의 규모를 확장시키려는 데 있었다. 그리고 노무현 정부는 자산운용업에 중점을 두는 방식의 지역특화 금융허브를 우선적으로 추진하였다. 자산운용업을 통하여 채권, 주식, 외환 시장의 선진화를 도모함으로써 외국인 투자자들의 국내 금융시장진출 유인을 높이고, 외국계 금융기관을 유치함으로써 금융허브로서의 위상도 확립하고자 했다. 당시 (1차로드맵에서) 자산운용업 중심의 특화금융허브 전략을 수립한 근거는 뭘까? 2003년 12월 (동북아경제중심추진위원회) 국정과제회의에서 유종일 위원은 이렇게 정리했다고 한다. “첫째, 자산운용업은 주식·채권 등 여러 금융자산에 대한 수요자로서의 기능을 하기 때문

10) 2003년 7월 컨설팅사인 맥킨지 서울사무소가 HSBC, 골드만삭스 등 아시아·태평양지역 주요 금융회사 고위간부 15명을 대상으로 조사한 결과 서울의 입지 여건이 홍콩, 싱가포르, 도쿄, 상하이 등에 뒤진다는 평가를 내리기도 했었다. 맥킨지 서울사무소는 “서울의 경우 정보통신, 교통인프라 및 노동력 수준에서 높은 잠재력을 갖췄지만 향후 2~3년 안에 구체적인 경쟁력으로 발전시키지 못하면 상당히 힘들어질 것”이라고 진단했다고 한다.

에 투자은행이나 여타 금융기관 발전에 중요한 긍정적인 영향을 미치고 파급 효과가 크다. 둘째, 저금리 기조의 정착, 인구의 노령화나 연기금 규모의 급속한 확대 등 자산운용업 발전여건이 성숙됐다. 셋째, 자산운용업은 시설 투자 부담이 적고 유동성이 높아 외국기관 유치가 다른 분야에 비해 상대적으로 쉽다. 마지막으로 아시아지역이 경제잠재력에 비해 자산운용업 발전 수준이 미약하므로 우리에게 선점 가능성이 있다.”<sup>11)</sup> 이에 따라 정부는 자산운용업 중심의 특화금융허브를 1차 목표로 설정하고, 자산운용업 육성, 금융시장 선진화 등 7대 추진과제를 도출했다.

노무현 정부는 금융허브 달성을 위해 임기 내인 2007년까지 실행할 7대 추진과제로 ① 선도산업으로 자산운용업 육성 ② 채권, 주식, 외환 시장의 선진화 ③ 지역특화 금융수요 개발 ④ 금융산업의 글로벌 네트워크 강화 ⑤ 국부펀드인 한국투자공사(KIC) 설립 ⑥ 금융 규제 및 감독 시스템 혁신 ⑦ 금융 관련 경영 및 생활 여건 개선을 선정했다. 그리고 7가지 추진과제 이행을 위해 정부는 2003년 간접투자자산운용업법 제정, 2004년 퇴직연금제 도입, 2005년 연기금 주식투자 허용, 한국투자공사(KIC) 설립, 2006년 자통법 제정방안 발표 순서로 금융제도를 정비해나갔다. 간접투자자산운영법은 각종 펀드 활성화를 위한 법으로, 과거 주식과 채권과 같은 유가증권으로 제한되던 펀드의 투자대상을 환율, 금리 등 장내·외 파생상품과 부동산, 금, 영화, 곡물 등 실물자산으로 대폭 확대했다. 자산운용사의 범위도 확대해 은행과 보험사도 펀드를 운영할 수 있도록 했다. 2004년에는 간접투자자산운영법 시행령을 개정하여 사모펀드의 설립을 허용하고, 그 운용상의 제약도 대폭 완화되었다. 그리고 자산운용업의 규모를 키우기 위해서 당시 주요 투자재원이었던 국민연금, 공무원연금, 사학연금 등을 자본시장에 참여시키기 위해 관련법(간접투자자산운영법)을 개정해 연기금의 주식투자를 허용하고, 퇴직연금제도 도입하였다.<sup>12)</sup> 또한 당시 한국은행, 정치권의 반대에도 불구하고<sup>13)</sup>하고

11) 실록경제정책, 동북아금융허브와 금융시스템 선진화

12) 퇴직연금의 40%까지 국내외 상장 주식, 주식형 펀드, 해외펀드, 회사채 등에 투자할 수 있고, 개별 기업이 적립한 퇴직금의 60%를 외부 금융기관에 위탁 운영할 수 있도록 허용 하였다. 이에 따라 퇴직금이 금융상품이자 투자자산이 되었다. 그리고 국민연금의 외부위탁 비율도 대폭 확대하여 2003년 3.3%수준이던 것이 2008년 22.7%(56조 8천억 원)로 대폭 늘어났다. 또한 연기금뿐 아니라 고용보험이나 산재보험 기금과 같은 정부 관련 기금들도 투자대상을 다변화하여 주식이나 각종 펀드에 투자토록 하였다.

13) 2004년 9월 KIC법안이 국회에 상정되자 정치권의 반대에 부딪혔다. 동년 11월 당시 야당은 KIC가 국민의 최후 보루인 외환보유액과 연기금을 동원한 전형적인 관치금융이 될 수 있다는 이유에서 반대 성명을 발표하였다. 이에 정부는 KIC의 독립성을 보장하기 위해 운영위에 민간위원을 대폭 참여시키는 등의 보완장치를 마련했다. 그리고 외환보유액의 일부를 제공해야 하는 한국은행은 KIC 설립에 부정적이었다.

2005년 한국투자공사(KIC)를 출범시켰다. 당시 KIC 설립도 자산운용업 중심의 특화금융허브 전략과 밀접히 연관돼 있다.<sup>14)</sup> 노무현 정부는 한국투자공사를 통해 2012년까지 세계 50대 자산운용사 중 10~20개의 지역본부를 국내에 유치하겠다는 목표를 세웠다. 그러나 금융허브를 추진하려면, 개별적인 법제 정비만으로는 모자르고 금융시장 전반을 포괄적으로 정비하는 금융빅뱅이 필요하다고 판단하게 된다. 이 결과 자통법 시행, 금산분리 완화 그리고 금융세계화가 필요하다고 판단하여 노무현 정권은 임기 말기까지 자통법 시행, 금산분리 완화, 한미 FTA 비준에 힘을 쏟았다. 당시 재경부가 의도했던 자통법안의 골자는 은행, 보험을 제외한 증권, 선물, 자산운용, 신탁 등 자본시장 관련 업종의 벽을 모두 허물어서 한국판 골드만삭스나 메릴린치와 같은 대형투자은행이 나올 수 있는 기반을 마련하겠다는 것이다.<sup>15)</sup>

## 다. 정책 효과 평가

노무현 정부는 2005년 6월 2차 로드맵<sup>16)</sup>을 채택하였다. 이 로드맵에서는 금융중심지정책 완료시점을 2020년에서 2015년으로 앞당겼고, 자산운용뿐만 아니라 한국이 비교우위를 가진 채권, 기업구조조정, 파생상품, 사모펀드시장 등을 함께 발전시키기로 했으며, 금융중심지전략의 수립과 실행보고 등 모든 책임을 경제부총리 겸 재정부 장관에게 부여하였다. 당시 의미있는 결실은 2007년 7월 ‘자본시장통합법’을 제정한 것과 2007년 12월 ‘금융중심지 조성 및 발전에 관한 법’이 제정된 것이었다. 후자의 경우 노무현 정부 이후에도 금융중심지정책을 지속적으로 추진하는 제도적 기반이 되기도 하였

14) 정부는 KIC를 설립해 외환보유액 중 일부와 연·기금의 외화자산을 통합 운용하면, 자산운용권을 따내기 위해 한국에 사무소를 설치하고 최고급 정보를 제공하려는 외국 금융회사들이 적지 않을 것이라고 판단한 것도 중요하게 작용하였다.

15) 이 법이 시행되면 증권사는 종전처럼 단순히 펀드 상품을 파는 판매창구가 아니라 새로운 금융상품으로 수익을 창출할 수 있게 된다. 소비자 입장에서 다양하고 새로운 금융상품에 투자할 수 있게 된다. 치열한 경쟁 속에서 고객들에게 보다 저렴한 비용으로 다양한 상품을 내놓으려면 결국 증권사와 자산운용사간 인수·합병 등 대형화가 이어질 것으로 예상하였다. 그리고 증권사들이 금융투자회사가 돼 대형화하기 시작하면 한국의 금융산업은 은행(상업은행)-보험사-금융투자회사(투자은행)의 3대 축으로 재편되고, 증권사들이 은행 및 보험사와 본격적으로 경쟁하는 시대가 도래할 것이라는 기대감이었다.

16) 당시 한국뿐만 아니라 홍콩, 싱가포르, 상해 등이 국제금융중심지 도약을 위해 빠르게 움직이고 있었고, 한국은 자산운용중심지에만 포커싱을 하다보니 채권, 파생상품, 사모펀드 분야에 대한 로드맵이 부족한 문제가 있었다고 한다. 또한 1차 로드맵에서 금융중심지전략 추진책임이 동북아시아위원회와 재정경제부로 양분되어 있었다. 그런데 이로 인해 동북아시아위원회의 인력 및 전문성 부족과 재경부의 추진동기 약화 등의 문제도 있었다고 한다. 이러한 문제점을 시정하고자 서울파이낸셜포럼은 2004년 9월 ‘국제금융중심지로서의 한국: 정부 로드맵의 보완과 추진을 위한 정책제안’을 발표하였고, 이것이 수용되면서 2차 로드맵의 구성이 마무리 되었다고 한다.

다.

그러나 2008년 출범한 이명박 정부는 금융개혁보다는 4대강사업과 같은 실물경제에 정책의 우선 순위를 두었다. 또한 정부 출범 수개월 후 글로벌 금융위기가 발생하자, 정부는 위기에 대처한다는 명분하에 기존에 계획되어있던 금융개혁조치 등을 보류하고, 오히려 금융규제를 강화하게 된다. 이명박 정부에서는 2011년 12월 헤지펀드 도입 같은 전향적인 규제 완화정책도 있었지만, 금융경쟁력을 강화해 한국을 국제금융중심지로 발전시키기 위한 금융중심지정책은 사실상 후퇴하게 된다.<sup>17)</sup> 그 대신에 제정된 금융중심지법을 구현하기 위해 정부의 정책은 금융중심지 조성을 위시한 자본시장 고도화, 금융산업 경쟁력 강화, 금융인프라 선진화라는 4개 과제로 명맥을 이어가게 된다. 금융중심지 조성은 서울, 부산 금융중심지의 성공적 조성, 국내 금융회사의 해외진출 및 외국 금융회사의 국내진입을 지속적으로 추진하여 금융중심지 입지를 강화로 추진되었다. 그리고 3개들은 자본시장 고도화의 경우 자본시장의 선진화, 외연 확대, 글로벌화 및 금융상품시장 고도화의 세부과제로; 금융산업경쟁력 강화 과제는 실물경제 연계성 강화 및 글로벌화로; 금융인프라 선진화 과제는 금융감독 시스템 개선·발전, 금융소비자 보호 강화, 금융인력 양성의 과제로 추진된다.

2016년말 기준으로 볼 때 한국 금융산업은 규모면에서 상당한 성과를 달성하였다. 주식시장은 시가총액 기준으로 세계 15위, 국내은행중 6개가 세계 200대 은행(The Banker)에 랭크되었다. 반면에 한국의 금융산업 역량에 대한 국제지표들의 평가는 엇갈리고 있다. IMF의 금융발전지수와 영국에서 발표되는 국제금융센터지수(GFCI)는 한국의 금융역량을 각각 6위로 평가했으나 WEF 지표로는 87위, IMD 지표에서는 31위에 머물고 있다. 금융중심지 정책의 경우 지난 8년간 중점을 두었던 세계 50대 자산운용사 지역본부 유치에 성과를 거두지 못했다. 더욱이 2013년부터는 그동안 한국에 진출했던 외국계 금융기관들의 철수 도미노가 시작되고 있다. 중간 정산해보면 금융중심지 정책은 일부 지표에서 성과를 거두었으나 당초 목표와는 거리가 있는 상태이다. 최근 외국계 금융회사들의 한국 이탈이 가시화되면서 금융중심지 정책의 초점을 더 이상은 지점과 사무실 유치 숫자에 둘 수 없게 됐다. 지난

---

17) 서울파이낸셜포럼(2013.2)에 따르면 한국은 국제금융중심지 경쟁에서 홍콩 및 싱가포르에 크게 뒤쳐졌을 뿐만 아니라, 세계금융위기로 취약해진 북미 및 유럽의 금융중심지를 따라 잡을 수 있는 천재일우의 기회도 놓쳤다. 심지어는 10년 전 후발주자였던 상해의 추월을 허용하기도 했다는 평가도 내리고 있다.

2016년말 부산 국제금융포럼에서 금융위원회 부위원장은 “향후 세계자본은 좋은 투자처와 효율적인 금융서비스를 찾아 경쟁력이 가장 뛰어난 곳으로 집중되는 승자독식 현상도 가속화될 것으로 예상된다”고 말했다. 이에 따라 정부는 해외 투자은행(IB) 등 외국계 금융회사 유치보다는 국제 자본이 우리 금융시장에서 더 많이 거래될 수 있도록 금융환경을 정비하는 데 초점을 두기로 했다고 한다.<sup>18)</sup>

서울파이낸셜포럼<sup>19)</sup>은 금융중심지정책이 실패하게 된 이유로는 2008년 이후 전략적 모멘텀 상실, 이해관계자(일반국민, 정치가, 금융기관 종사자, 관료 등)의 정치적 역학관계에 대한 대응 부족, 조정기구의 부재, 시장원칙을 침해하는 과도한 규제담당자의 재량권, 이익집단의 정치적 영향력 증대, 규제담당자의 전문성과 규제감각 부족, 국가단위 경쟁심화 등을 제시하고 있다.

저자의 시각에서 보더라도 기존 금융중심지 정책의 수정은 필요해보인다. 지금까지는 금융산업 전반에 대한 정책을 추진하다보니 선택과 집중이 부족하여, 정책의 실효성이 낮아졌었다. 의욕에 넘쳐 현실적 제약 요건을 무시했던 면도 있다. 비영어권이라는 언어의 제약, 원화가 기축통화가 아닌 Local Currency라는 국제통화시장에서의 제약, 중국의 경제규모 급증에 따른 상대적인 영향력 축소 등을 무시한 면이 있다. 향후에는 그간의 경험을 반면교사로 삼아야 한다. 특히 실현가능성(feasibility)을 고려해 한정된 재원을 소모하기보다는 선택과 집중에 따른 특화(speciality) 전략을 추진할 필요가 있다. 그리고 정책실행과정에서도 단기 성과지표보다는 장기 성과지표, 지속성(substantiality)에 유념해야 할 것으로 보인다.

## 2. 벤처캐피탈정책<sup>20)</sup>

### 가. 벤처시장 추이

18) 연합뉴스, 2016/12/14, "금융중심지 정책, IB 유치에서 거래 활성화로 틀 바꾼다."

19) 2008.2, 서울파이낸셜 포럼의 이명박 정부를 위한 정책제언

20) 벤처금융 활성화 방안, KIF VIP 2014-09, 김우진의 내용을 주로 요약 발췌함

우리나라의 벤처시장은 1981년에 형성되기 시작하였으며, 정부의 꾸준한 지원 아래 2000년까지 붐 사이클을 달성하였다. 1980년초 기술집약적 중소기업을 금융적으로 지원할 필요성이 대두되자, 정부는 법을 제정(1981년)을 통해 한국기술 개발주식회사를, 한국기술금융(KTFC, 1984년)이라는 지금의 벤처캐피탈을 설립하였다. 그리고 1986년 “중소기업창업지원에 관한 법률”을 통해 창업투자회사의 설립 근거 마련하였다. 당시 설립은 인가대상으로, 상공부(현재중소기업청)가 주무부처였다.

1986~2000년대까지는 벤처금융시장을 벤처기업(창업초기 기술집약형 중소기업)에 대한 자금공급의 창구로 인식하여 업력규제와 업종규제를 통해 자금공급을 지원하였다. 그리고 정부는 1996년 KOSDAQ시장 개설을 통해 벤처투자자의 회수시장을 형성시키고, 벤처기업 육성 지원 정책을 발표<sup>21)</sup>하였는데 당시 불어닥친 세계적인 IT광풍과 IMF 금융지원 이후 조성된 주식투자 열기 등에 힘입어 IT업종 중심의 벤처 붐이 2000년까지 발생하였다.

2000년 말부터 시작된 벤처거품 붕괴로 벤처기업과 벤처캐피탈들이 정보우위를 이용해 투자자들에게 손해를 끼치는 등 불법적 행동이 사회문제로 비화되자, 벤처캐피탈 시장으로의 자금 유입이 급감하게 된다. 이에 벤처캐피탈 시장 지지를 위해 정부가 투자조합 결성하고 벤처기업에 대한 구조조정을 담당할 기관을 설립하면서, 정부의 적극적인 개입이 시작되었다. 산업발전법에 근간한 기업구조조정전문회사(CRC), 기업구조조정조합, 사모M&A펀드 등이 그것들이다. 이후 2006~2007년 정부는 ‘벤처캐피탈 선진화 방안’을 통해 글로벌 벤처금융시장 형성을 위한 정책을 추진해간다. 2005년에는 모태펀드 설립을 정부가 주도하기 시작한다.

하지만 당시 도입한 투자방식의 구조조정 제도는 독자적인 벤처금융정책이라기보다는 중소기업 구조조정정책의 일부분으로 인식되는 등 영향력이 크진 않았다. 오히려 자산유동화증권, P-CBO를 비롯한 중소기업 대상의 정책자금 집행으로 자율적인 구조조정 유인이 약화되었으며, 이는 외부자금의 기업구조조정시장 진입을 저해하는 효과를 초래했다는 비판도 있다. 결과론적으로는 벤처부문의 구조조정시장의 규모는 작을 수밖에 없어, CRC, 구조조

---

21) 1997년 벤처기업육성에 관한 특별조치법을 제정하였는데, 동 법의 핵심은 공공기관에 의해 벤처기업으로 인증받은 중소기업들에 대해 다양한 혜택을 제공하는 것이었다. 이 조치를 계기로 인증 벤처기업의 수는 1998년 2,042개에서 2001년말 11,392개까지 급증하였음.

정조합, 사모M&A펀드 등은 단기 시세차익만을 추구한 채 활동범위가 위축되었으며, 관련 제도 환경도 미흡했던 것으로 평가되고 있다.

그리고 2013.5월 정부는 벤처·창업 자금생태계 선순환 방안을 발표하면서 기업의 성장단계에 맞춘 다양한 세제지원, 규제완화, 정책자금 공급 등을 통해 자금생태계의 선순환 구축을 도모하기에 이른다.

## 나. 정책수행 이슈

### (지원방식)

첫째, 공공부문을 중심으로 운영되어 민간주도의 자생적 벤처투자시장이 활성화되지 못했다고 평가되고 있다. 이 배경으로는 자금 유입과 회수에 대한 장벽요인, 그리고 투자기회가 한정된 상황에서 모태펀드 자금이 대규모로 공급되면서 민간 자금의 투자 의욕이 저해된다고 논의된다. 둘째 회수단계 기업에 대한 투자가 중점적으로 이루어짐에 따라 창업초기기업 지원 미흡이라는 시장실패가 발생한다. 이는 창업초기기업 투자에 대한 정책의 우선순위가 낮고, 상대적으로 투자 위험이 높아 민간의 유인체계에도 부합하지 않다보니 초기기업에 대한 투자 비중이 감소하고 있다.

### (지원인프라)

M&A 시장의 미성숙, 창업아이디어의 사업화를 위한 인프라 부족, 벤처캐피탈에 대한 인식부족 등의 문제점이 지적되고 있다. 첫째, 무엇보다도 M&A 시장의 미성숙이 지원인프라상 가장 큰 문제점으로 지적되고 있다. M&A시장이 활성화되기 위해서는 다양한 공급자, 수요자, 중개인 등이 존재해야 하는데, 아직 우리나라의 경우 미흡한 실정이다. 관련해서 세제부담, 기업규모 확장을 저해하는 법·제도 등 M&A 시장의 제도적 지원이 미흡하다고 한다. 그리고 창업 아이디어를 쉽게 사업화하고, 창업기업의 신속한 성장을 유도하는 창업 플랫폼이 부족한 것도 문제라고 한다.

### (벤처정책)

시장의 실패를 보정하려는 정부의 노력이 시장의 자생력을 감퇴시키는 구축 효과를 초래한다는 지적이다. 서구에서는 창업초기부터 벤처캐피탈과 엔젤투자가 활발하여 정부의 기능은 간접 보증만 제공하는데 그친다고 한다.

## 다. 개선방안

### (자금지원의 효율성 제고)

정책금융 단독의 지원방식은 민간부문에 의한 자금공급방식보다 효율성이 낮다고 분석된다. 성장사다리펀드 등을 통한 지금과 같은 단선적인 (mono-line) 정책금융 기능은 평가기능 제고를 통한 신용대출 확대, 보증기관의 보증 및 투자기능 연계 등 하이브리드 방식의 대책 중심으로 강화될 필요가 있다. 또 정부지원의 벤처캐피탈 펀드는 민간의 벤처캐피탈 펀드에 비해 리스크를 고려할 경우 성과가 높지도 않다고 한다.<sup>22)</sup> 또한 우리나라의 경우 중소·벤처기업에 대한 M&A 기회는 매우 제한적이어서, 동 M&A 정보시장 (information market)을 활성화시켜 M&A 부티크들의 딜소싱을 원활하게 하는 방안을 고려할 필요가 있다고 논의되고 있다

### (기술평가 역량제고 필요성)

기술평가 역량은 개별 기술기업의 사업성뿐만 아니라 국가적 차원의 R&D 추진, 금융자금의 지원·투자에 대한 판단기준, 기술의 국제경쟁력을 판단하고 진단하는 절차에 해당된다. 기술금융 출범이전까지는 기술보증기금에서 동 역할을 수행하고 있었는데 여전히 기술력, 재무성과, 손실률 등 종합적인 평가역량의 개선이 필요하다고 논의 되고 있다.

## 3. 녹색금융정책<sup>23)</sup>

### 가. 탄생배경

환경과 자원 위기라는 글로벌 위기에 대한 한국의 대응은 2000년부터 시작은 되었다.<sup>24)</sup> 2003년 참여정부는 지속가능발전위원회의 기능을 강화하고,

22) 벤처금융 활성화 방안, KIF VIP 2014-09, 김우진

23) 한재준, 사회책임금융의 평가 및 향후 과제-환경 및 녹색산업을 중심으로, 금융정보연구를 요약 발췌함



2007년 지속가능발전기본법을 제정하였다. 한편 2008년 출범한 이명박 정부는 금융개혁보다는 4대강사업과 같은 실물경제 정책에 우선순위를 두는 쪽이었는데 정부 출범 수개월 후 글로벌 금융위기가 발생하자, 위기 대처 일환으로 기존에 추진해오던 금융개혁조치를 보류하고, 금융규제를 강화하게 된다. 반면에 신성장동력원으로 녹색성장 정책의 관련 조직과 법제 정비 등은 빠른 속도로 진행된다. 이에 따라 산업계에서는 정부의 정책 추진과 발맞추어 녹색사업에 대한 니즈가 확산되고 금융분야에서는 녹색성장 지원 수단으로 녹색금융이 등장하게 된다. 이명박 대통령은 8·15 광복절 경축사를 통해 ‘저탄소 녹색성장’을 국가발전의 패러다임으로 제시하면 녹색성장 정책이 공식화되었다. 이후 관련 계획이 빠른 속도로 수립된다.<sup>25)</sup> 2009년 1월 대통령 직속 ‘녹색성장위원회’가 설립되고 2009년 7월 ‘녹색성장 5개년 계획’이 발표되었다.<sup>26)</sup> 당시 한국은 녹색성장을 국가의 정책 아젠다로 삼은 최초의 국가이자 신속한 변화를 추진한다는 점에서 긍정적인 평가를 받기도 했다(McKinsey & Company, 2011<sup>27)</sup>)

녹색금융 정책이 본격적으로 거론되기 시작한 것은 2009년 1월 초 당시 국가과학기술위원회와 미래기획위원회 합동회의에서 한국경제의 신성장동력으로서 3대 분야 17개 산업을 확정하면서 부터이다. 녹색금융은 그 자체로 성장동력으로 선정되기도 하였지만, 그 주된 역할은 신성장동력 3대 분야의 하나인 녹색기술산업의 발전을 위한 지원 기능이었다<sup>28)</sup>. 녹색금융과 관련된 정부의 대책은 두가지가 있다. 첫째는 「녹색투자 촉진을 위한 자금유입 원활화 방안」(2009.7)인데 금융지원에 대한 구체적인 내용과 금융지원의 선결조건으로 녹색인증제를 도입하였다.<sup>29)</sup> 둘째는 「녹색경쟁력 강화를 위한 재정·금융

24) 2000년 김대중 정부는 세계 환경의 날을 맞이하여 대통령자문 지속가능발전위원회 설치를 천명하였으며, 같은 해 대통령령을 통해 지속가능발전위원회 규정을 공포하였다.

25) 녹색성장은 2008년 4월 제4차 환경을 위한 글로벌 기업 정상회의에서 이명박 대통령이 녹색성장을 언급한데다 동년 7월 G8 정상회담에서 ‘한국이 저탄소 사회로 나갈 것’을 천명함으로써 제기되었다.

26) 3대 중점추진전략은 아래와 같다. 첫째, 기후변화 대응 및 에너지 자립을 도모한다. 둘째, 녹색산업을 신성장동력원으로 삼는다. 셋째, 녹색국토·교통 조성과 국민생활에서의 녹색혁명을 통해 삶의 질을 개선시키고 국가의 위상을 강화한다. 그리고 신성장동력원인 녹색산업을 육성을 위한 녹색금융의 역할론이 대두되었다.

27) McKinsey and Company (2011), “한국 녹색성장의 성과 및 과제”, <http://www.gtnet.go.kr/index.jsp>.

28) 이하의 내용은 정부의 관련 보도자료 중, ‘신성장동력 녹색금융 분야 세부추진계획’(금융위원회, 2009.5.26.), ‘녹색투자 촉진을 위한 자금유입 원활화 방안’(기획재정부, 금융위원회, 2009.07.03.), ‘녹색경쟁력 확충을 위한 재정·금융 지원 강화 방안’(정부부처합동, 2010.7.12.), ‘신성장동력 금융 강화 방안’(정부부처합동, 2011.4.14.)을 주로 참조.

29) 이는 금융회사 입장에서는 녹색기업 및 사업에 대한 명확한 이해가 부족하기 때문에 정부가 녹색인

지원 강화 방안」(2010.7)인데 재정투자 확대, 세제지원과 더불어 녹색금융 지원방안을 구체화하였다.<sup>30)</sup>

녹색금융 정책은 ① 녹색산업에 대한 금융지원 방안, ② 배출권 시장 활성화, ③ 녹색금융 인프라 조성을 주된 내용으로 하였다. 이 가운데 녹색산업을 위한 금융지원 강화 방안은 다음의 세 가지가 골자이다. 첫째, 정책금융 및 공적자금을 이용한 자금지원 확대를 위해, 특수은행을 포함한 정책금융기관의 대출, 보증 및 펀드 조성을 확대하고 연기금의 녹색산업에 대한 투자 확대 유인을 제공하는 내용으로 구성되었다. 둘째, 민간금융 활성화 방안으로서, 녹색기업에 대한 우대금리 적용 유도, 녹색금융에 대한 면책 범위 확대를 통한 대출확대 유도, 세제 지원 및 제도 개선에 기초한 녹색금융상품의 개발 활성화, 그리고 자본시장을 중심으로 한 녹색산업에 대한 자금공급체계 확충 등이 그 내용이다. 셋째, 녹색금융 지원을 위해서, 녹색금융을 위한 기술평가활성화 및 정보시스템 구축, 녹색금융 인력 양성, 그리고 윈스톱 지원센터 및 인증제도 등을 포함한 녹색금융 환경 개선 등 제반 여건을 개선하는 방안이 제시되었다.

이후 2010년에는 ‘저탄소녹색성장기본법(이하 녹색성장법)’이 제정되었으며, 녹색성장을 실천하기 위한 7대 과제와 관련인력 양성계획 등이 차례로 제시되었다. 녹색성장법 제정시 기존의 ‘지속가능발전기본법’과의 중복성논쟁도 있었으나, 동 법의 주요내용은 삭제되거나 새로운 법률인 녹색성장법에 포함되었다. 이처럼 녹색성장 정책이 단시간 내에 법·제도적 정비를 마치고 관련 조직이 구성된 데에는 당시 정부의 추진의지가 무엇보다 강력하게 작용했다.

## 나. 정책추진과정

2009년 7월에 발표된 「녹색성장 전략과 1차 5개년 계획」은 녹색성장과 관련된 다양한 분야의 계획을 종합한 안으로 3대 중점추진전략은 아래와 같다.

---

증제를 도입하고 녹색기술, 녹색사업, 녹색기업에 대한 명확한 기준을 제시하여, 금융회사에 대한 정보의 불확실성을 제거한다는 취지이다.

30) 첫째, 정책금융공사를 녹색금융의 선도기관으로 활용하는 방안이다. 둘째, 녹색인증에 대한 인센티브를 강화하는 방안이다. 셋째, ESCO(Energy Service Company)에 대한 지원 확대이다. 마지막으로 녹색금융 포털을 구축하여 녹색금융상품 정보, 녹색인증제, 세제혜택 등 관련 정보를 종합 제공함으로써 윈스톱 서비스 체계를 구축하기로 하였다.

첫째, 기후변화 대응 및 에너지 자립을 도모한다. 둘째, 녹색산업을 신성장동력원으로 삼는다. 셋째, 녹색국토·교통 조성과 국민생활에서의 녹색혁명을 통해 삶의 질을 개선시키고 국가의 위상을 강화한다. 그리고 신성장동력원인 녹색산업을 육성을 위한 녹색금융의 역할론이 대두되었다. 녹색금융과 관련된 구체적인 내용은 정책금융 활성화, 녹색금융 인프라 구축, 탄소시장 육성 이상 3가지 내용을 포함하고 있다.<sup>31)</sup>

녹색금융과 관련된 정부의 방안 발표로는 두가지가 있다. 첫째는 「녹색투자 촉진을 위한 자금유입 원활화 방안」(2009.7)인데 금융지원에 대한 구체적인 내용과 금융지원의 선결조건으로 녹색인증제를 도입하였다.<sup>32)</sup> 둘째는 「녹색경쟁력 강화를 위한 재정·금융지원 강화 방안」(2010.7)인데 재정투자 확대, 세제지원과 더불어 녹색금융 지원방안을 구체화하였다.<sup>33)</sup>

한편 「녹색성장 2차 5개년 계획」(2014.6)은 박근혜정부에서 수립되었는데, 전 정부와는 차별화된다.<sup>34)</sup> 1차 계획과 비교해 볼 때 2차 5개년 계획의 가장 큰 차이는 前者에서는 정부정책의 핵심이 기후변화 대응을 넘어 신성장동력원으로 녹색산업을 전반적으로 육성하려던 것에서, 2차 계획으로 이어지면서는 기후변화 대응에 다시금 집중하는 대신에 신성장동력원으로까지 녹색산업을 육성하려던 기조가 퇴보했다는 것이다. 그리고 이러한 정책기조 변화로 녹색금융에 대한 정부의 의지도 상당부분 약화된 것으로 보인다. 2009년 마련된 제1차 녹색성장 5개년 계획에서는 정책금융을 위시해 다양한 금융지원

31) 첫째, 정책금융 활성화로 정책금융기관 활용, 모태펀드활용 방안 그리고 정부보증의 확대 방안이다. 둘째, 녹색금융 인프라 구축은 아래의 세 가지 방식으로 추진한다: ① 녹색금융 관련 대부자와 수탁자의 녹색책임 강화 등 법·제도 정비; ② 녹색금융지원 환경정보 DB 제공, 녹색기업 분석평가 체계 강화 및 녹색주가지수 개발 등 기술적 인프라 구축; ③ 녹색금융 전문인력 양성 지원, 녹색금융 소비자 인식 제고 인적 인프라 구축. 셋째, 탄소시장 육성은 배출권 거래제도 도입이다.

32) 이는 금융회사 입장에서는 녹색기업 및 사업에 대한 명확한 이해가 부족하기 때문에 정부가 녹색인증제를 도입하고 녹색기술, 녹색사업, 녹색기업에 대한 명확한 기준을 제시하여, 금융회사에 대한 정보의 불확실성을 제거한다는 취지이다.

33) 첫째, 정책금융공사를 녹색금융의 선도기관으로 활용하는 방안이다. 둘째, 녹색인증에 대한 인센티브를 강화하는 방안이다. 셋째, ESCO(Energy Service Company)에 대한 지원 확대이다. 마지막으로 녹색금융 포털을 구축하여 녹색금융상품 정보, 녹색인증제, 세제혜택 등 관련 정보를 종합 제공함으로써 원스톱 서비스 체계를 구축하기로 하였다.

34) 2014년의 2차 5개년 계획에서는 ①저탄소 경제·사회구조의 정착 ②녹색기술과 ICT의 융합을 통한 창조경제 구현 ③기후변화에 안전하고 쾌적한 생활기반 구축을 핵심 정책 목표로 정했다. 그리고 핵심정책목표 달성을 위한 5대 중점 추진과제는 아래와 같이 도출하였다. 첫째, 온실가스 감축 로드맵 이행과 배출권거래제 시행을 통해 효과적으로 온실가스를 감축한다. 둘째, 신재생에너지 신규 의무화 제도 도입 및 통합형 신재생에너지 의무화 시장 구축을 통한 지속가능한 에너지 체계 구축이다. 셋째, 녹색창조산업 생태계를 조성해 전문인력 양성과 일자리를 창출한다. 넷째 친환경 생활기반을 확대하여 지속가능한 녹색사회를 구현한다. 다섯째 Post-2020 신기후체제 대응전략을 마련하고 글로벌 녹색협력 체제를 강화한다.

이 포함되었지만, 제2차 녹색성장 5개년 계획에서는 녹색기술 평가, 자본시장을 통한 금융접근성 제고 등 관련 인프라 확충으로 초점이 변경된데서 이를 유추할 수 있다. 요약하면 제2차 5개년계획에서 정부는 녹색기술평가와 관련 정보공시 활성화를 추진하지만 이를 활용하는 녹색금융 제공은 민간부분에 완전히 일임한 셈이다. 즉 산업은행, 정책금융공사, 기업은행 등 정책금융 기관을 동원한 명시적 지원은 누락되었다.

## (국내 녹색금융시장 현황)

### (1) 민간금융

제1차 5개년 계획에 따른 정부의 녹색금융정책 추진에도 불구하고 민간금융 기관을 통한 녹색금융 공급은 활성화되지는 못한 것으로 보인다. 첫째 은행권의 녹색산업에 대한 대출규모는 2014년말 현재 대략 19조원(추정)인데 이는 은행권 전체 기업여신의 3%에 불과한 수치이다. 또上記 여신 공급액중 수출입은행, 기업은행, 산업은행, 그리고 정책금융공사 등 정책금융기관이 차지하는 비중은 약 90%이고 민간은행의 녹색금융 공급(약 2조원 추정)은 매우 부진하다. 둘째, 공모펀드를 통한 녹색기업의 자금조달도 미미한 것으로 판단된다. 2011년 5월말 기준으로 국내투자형 녹색 공모펀드는 총 114종으로 순자산액은 3,636억원이다<sup>35)</sup>. 국내투자형 공모펀드 전체 숫자가 총 1,829종, 그리고 순자산액이 127.6조원인 것에 비추어 볼 때 전체 국내투자형 공모펀드규모 대비 녹색펀드 비중은 순자산액 기준으로 0.3%에 불과한 수준이다. 셋째, 벤처캐피탈시장을 통한 녹색자금 공급은 상대적으로 양호하지만, 이 역시 은행권 여신규모에 비하면 턱없이 적은 숫자이고, 박근혜정부 들어서는 위축된 것으로 보인다. 녹색 공모펀드 자료와 벤처캐피탈의 녹색투자 현황에 대한 자료 공개는 2011년 이후 업데이트되지 않아 본고에서는 어쩔 수 없이 2011년까지 현황을 제시하는데 그친다.

#### [표] 벤처캐피탈을 통한 녹색투자 현황

(단위: 개, 억원, %)

35) 노희진, “녹색성장을 위한 금융·자본시장 역할과 정책과제”, 2011

구 분		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011.6
합계	업체수	309	323	299	290	219	215	243	133
	금액(A)	3,502	3,679	3,113	4,253	3,143	3,670	5,265	3,369
전체인정투자(B)		6,044	7,573	7,333	9,917	7,247	8,671	10,910	6,894
비율(A/B)		57.9	48.6	42.5	42.9	43.4	42.3	48.3	48.9

주: 녹색전문 투자조합 이외의 조합 투자실적도 포함  
 자료: 한국벤처캐피탈협회 벤처투자정보센터, <http://vcic.kvca.or.kr/>

## (2) 정책금융

정책금융기관을 통한 녹색금융의 전반적인 지원규모는 2012년을 정점으로 축소되었다. 2009~14년간 녹색산업에 대해 정책금융은 대출(25.8조 원), 보증(47.4조 원), 투자(1.0조 원) 등의 형태로 총 73.7조 원이 공급되었다. 그리고 지난 이명박정부에서는 주요 정책 아젠다로 녹색성장이 설정됨에 따라 정책금융기관의 녹색금융 실적이 증가하고 있었지만, 박근혜정부에서는 창조경제와 기술금융 중심으로의 정책 패러다임 변화로 녹색금융 실적은 추세적으로는 위축되고 있다.

[표] 정책금융기관별 녹색산업 자금지원 실적

(단위: 조 원)

정책금융기관	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (1~3분기)	합계
산은	0.7	0.6	0.8	2.0	1.9	1.8	7.8
기은	1.2	2.3	2.6	2.9	3.1	2.3	14.4
정금공	-	0.7	0.8	1.4	0.9	0.3	4.1
신보	2.6	3.6	5.4	8.1	7.0	5.3	32.0
기보	1.7	1.8	2.4	3.3	3.5	2.7	15.4
합계	6.2	9.0	12.0	17.7	16.4	12.4	73.7

자료 : 금융위원회 국정감사 자료

### 다. 정책 효과 평가

이명박 정부는 녹색산업 성장을 위해 다양한 녹색금융 정책도 발표하였다. 그런데 2016년말 현재 우리나라의 녹색금융시장을 평가해보면 미흡한 점들이 많다. 물론 녹색금융이 단기간에 확대되기를 기대하기에는 어려운 측면이 있다. 금융회사입장에서 녹색금융은 미지의 신사업분야이기 때문에 초반부에

과감하게 참여하기는 어렵다. 녹색산업에 대한 정부의 금융지원은 2012년 정점을 찍은 뒤인 2013년부터 하락세를 보임에 따라 2014년말 현재 금융시장에서 비중은 크지 않다는 평가가 우세하다. 녹색금융을 중요한 정책 아젠다로 삼았던 이명박정부와 달리, 현 박근혜정부에서는 창조경제 지원을 위한 창조금융, 기술금융에 정책의 포커스가 집중되면서 녹색금융이 후순위로 밀리고 있다.<sup>36)</sup> 그 반증으로 녹색금융을 중점적으로 추진하였던 금융위원회는 2014년 10월말 은행 혁신성 평가 개선 방안 발표에서 녹색금융 실적 항목을 폐지하였고 2015년 금융당국 업무계획에서 동 정책이 사라지기도 하였다. 이러한 이유 등으로 금융권에서는 녹색금융 정책은 기술금융 정책으로 대체되거나 상당부분 폐지될 것이라는 견해도 조심스레 제기되고 있다.

또 다른 이유로는 이명박 정부에서 녹색성장 정책은 기후변화와 에너지 자원에 대한 대응정책이라기보다 에너지와 관련된 성장정책에 초점이 두었다는 점이다. 이명박 정부에서 제시한 녹색성장의 3대중심분야는 ①기후변화 대응 및 에너지 자립, ②신성장 동력 확충, ③삶의 질 개선과 국가위상강화이다(대통령실, 2013). 구체적인 사업내용을 살펴보면 에너지 자원확보와 에너지 효율기술 등이 핵심사업으로 제시되었음을 알 수 있다. 그러나 이러한 노력에도 불구하고 2008년 ~ 2010년 사이에 우리나라의 온실가스 총배출량<sup>16)</sup>은 오히려 지속적으로 증가하였으며, 신재생에너지 보급률과 녹색 R&D비중이 증가했다고는 하나 OECD 국가와 비교할 때 열악한 실정이라고 한다.<sup>37)</sup>

사실 녹색금융 활성화를 위한 정부의 추가지원 확대는 정부재정 적자 규모 확대 등으로 한계가 있다. 또한 정부주도의 녹색금융 정책의 지속은 민간주도의 녹색금융시장 활성화란 면과 상치되는 문제도 있다. 하지만 녹색산업은 고리스크군이라는 특성 때문에 민간은행들이 앞장서기 어렵다는 점도 고려해야 한다. 따라서 향후의 녹색금융 정책은 정부주도의 강공 드라이브를 지속하지는 않더라도 정부가 민간금융기관들의 녹색금융시장에 대한 참여를 꾸준히 후선에서 유도하는 방향으로 전개할 필요가 있다.

36) 한편 국제사회에서는 환경과 개발에 대한 논의는 지속가능개발과 녹색성장, 녹색경제라는 개념적 확장과 연계를 통해 지속적으로 전개되고 있는데 비해, 한국은 관련 정책이 힘을 받지 못하고 있다. 하지만, 시대와 국제적인 흐름을 고려한다면 녹색성장은 더 이상 유효하지 않은 개념이 아니라, 앞으로 정부도 지속적으로 관심을 갖고 준비하고 대응해야 할 정책문제이다.

37) 손주연.이장재.김시정, '녹색성장 정책의 변화: 정책네트워크 분석을 중심으로', 기술혁신학회지 제18권 3호, 2015.9., pp.516~538

## 4. 기술금융정책

### 가. 탄생배경

박근혜 정부는 경제분야 전략(비전)으로 창조경제, 경제민주화 그리고 민생경제를 선정하였다. 정부의 금융정책도 이를 반영하여 창조금융, 튼튼한 금융, 따뜻한 금융의 세 가지를 핵심<sup>38)</sup>으로 삼게 된다. 이때 창조금융이란 ‘창조경제시스템이 원활히 작동하고 다양한 산업간 융합이 이루어지도록 금융이 혁신적으로 지원하는 것을 말한다.’ 라고 정의하였다. 그런데 창조경제의 구현을 위해서는 기업가가 상상력과 창의성만을 가지고도 창업을 할 수 있고 혁신의지에 따라 성공 가능성이 높아질 수 있는 시스템이 요구된다. 그리고 이를 위해 금융은 혁신적인 수준의 맞춤형 금융지원 역량 확보에 초점을 맞추겠다고 금융정책 당국은 입장을 정리하였다(신제윤 위원장, 2013년).

그리고 금융회사의 창업관련 자금공급은 기존의 담보나 보증위주 대출 관행에서 탈피하고, 창의성, 기술성, 혁신성 등을 중심으로 기업의 사업성을 분석·평가할 수 있는 능력을 체계화함으로써, 창업가에 대한 금융지원을 강화해 하 한다고 결론지었다. 당시(2013년) 금융위원장이 벤처·창업기업에 대한 금융지원은 미비했다고 평가하면서 다음과 같이 발언한 바 있다. “지난 15년간 추진된 벤처·창업 정책들이 비교적 빠른 기간에 벤처 관련 산업의 성장에 기여하여 왔음은 분명하다. 그러나 기존의 벤처·창업 지원시스템이 구조적인 한계에 직면하고 있다는 점도 부인하기 어려운 사실이다.”<sup>39)</sup> 그리고 앞으로는 이의 개선을 위해 전문화된 심사역량 강화, 창업 투자상 불확실성 최소화, 고위험(high risk) 투자 활성화를 유도하기로 결정한다.

이러한 상황에서 성장동력이 약화된 우리 경제 활성화를 위해 기술금융 도입을 결정하게 된다. 금융위원회는 2013년 11월 「금융업 경쟁력 강화방안」

38) 튼튼한 금융은 금융위기가 재발하지 않는, 그리고 국제적 위기상황을 버텨낼 수 있는 금융산업과 제도를 구축하고 정부의 대응능력을 강화하기 위한 활동을 지칭한다. 따뜻한 금융은 금융포용력 확대와 금융소비자 보호 강화를 모색하기 위한 과제들을 포괄한다.

39) (계속) 무엇보다 민간의 투자욕을 근본적으로 제고하지 못함에 따라 벤처생태계 내의 투자자금 순환이 원활하지 못한 상태가 지속되고 있다. 특히 창업초기 특성에 맞는 투자공급의 부족, 중간 회수 시장의 미성숙, 재투자·재도전 여건의 미흡 등이 고질적인 문제로 제기되어 왔다. 일례로 2012년말 기준으로 창업자의 78.5%가 보증에 기반한 은행대출을 통해 창업자금을 조달하고 있다. 또한 중소기업의 전체 자금조달 금액 중 융자가 99%를 차지하고 있다. 위는 금융정책 방향과 새로운 금융비전, 한국경제포럼에서의 발표문

의 9대 목표 중 하나로 ‘기술 · 지식재산 금융활성화’ 를 채택한 데 이어 2014년 8월에는 「창조금융 활성화를 위한 금융혁신 3대 실천계획」의 하나로 ‘기술금융 현장 확산’ 을 설정하게 된다. 혁신형 중소기업의 경우 신규 사업모델과 높은 성장률을 갖고 고용 및 전체 경제의 경쟁력에 기여하지만, 초기 현금흐름의 부족과 불확실성으로 자금갭이 가장 큰 중소기업 영역이기 때문에, 이러한 혁신형 중소기업을 지원하기 위해 기술금융의 중요성은 인정된다.

## 나. 정책추진과정

2017년 3월 정부가 발표한 “은행권 기술금융 실적평가 결과 및 자체 기술금융 평가 레벨 심사결과” 에 따르면 2016년말 현재 기술금융 지원 규모가 크게 증가하는 등 기술금융이 확산되는 가운데 기술금융 투자를 중심으로 증가폭이 확대되고 있다. 먼저 기술금융 대출의 경우 2016년 중 연간 25.8조원을 공급하여 연간 20조원의 공급목표를 초과 달성하였다고 한다. 참고로 기술금융이 시작된 2014년부터 대출액 증가추이는 아래와 같다: 기술금융 대출 추이(조원): (14)4.7→(15)32.6→ (16)58.4 →(17.1월)59.9

그리고 기술금융 투자의 경우, 기술금융 펀드의 본격 투자실시 및 은행의 자체 기술금융 투자 확대 노력으로, 확대세를 보이고 있다고 한다.(16.6말, 4,661억원 →16년말 7,940억원) 그러나 은행권 대출에 비하면 규모도 왜소하고 아직 이력도 짧아 평가하기는 어려운 상황이다.

다만, TECH 평가에 있어 기 공급실적이 반영된 평가로 은행권 순위고착화가 지속되고 있어 후발은행의 노력을 유인하는데 한계가 있다는 점을 지적하였고, 그 반면에 은행의 자체 기술금융 실시 수준 확대 등으로, 전문인력 확충, 자체 평가모형 고도화면에서 은행권의 기술금융 관련 인프라가 구축되고 있다고 평가하고 있다. 그리고 향후에는 「외부 TCB 평가」 → 「은행 자체 평가」 → 「신용·기술평가 일원화」의 과정을 마련할 계획임도 밝혔다. 덧붙여 기술신용대출 평가액 기준이 정착되면서 ‘무늬만 기술금융’ 점차 축소되고, 기술의존도가 높은 초기기업을 중심으로 지원이 확대되는 등 14년말 처음 실시시의 문제점도 어느정도 개선되고 있다고 평가하였다.



## 다. 정책 효과 평가

기술금융은 중소벤처 창업가 육성을 통한 성장잠재력 확충이란 측면에서 필요성에 대한 이견은 없다. 다만 현재 정부가 추진하는 방식은 ① 기술금융 대상의 불명확성, ② 은행권 기술금융에 대한 과도한 목표 설정 및 추진, ③ 기술금융 인프라 구축의 미비 등으로 본래 기술금융목표 달성보다는 금융기능을 왜곡시킬 우려가 있다는 점이 금융전문가들에 의해 제기되고 있다. 몇 가지를 열거해보면 다음과 같다.

첫째, 현재 기술금융은 ‘아이디어와 기술의 개발 및 사업화 등 기술혁신의 전 과정에서 필요한 자금을 지원하는 것’으로 정의되고 있으며 그 적용 범위에 기업규모나 업종과 무관하게 모든 종류의 기업이 포함되는 문제가 있다고 한다.<sup>40)</sup> 관련해서는 기술금융의 대상에서 대기업을 배제하고 중소기업 가운데서도 혁신형 중소기업들이 주로 혜택을 받을 수 있도록 기술금융 대상을 명확히 하라는 할 필요가 있다<sup>41)</sup>고 한다.

둘째, 정부는 은행권의 보신주의를 질타하면서 은행권이 정책자금에 의존하지 않고 기술금융 대출을 확대하도록 각종 정책 조치를 취하고 있는데 예금의 원리금 지급을 보장해야 하는 은행의 입장에서는 기술금융 확대가 현금흐름의 불안정성을 높이는 등 건전성 저해 요인으로 작용할 가능성이 있다고 한다. 또한 은행권간 경쟁을 조장하고, 출연요율 부담인하, 신용보증비용가감 등의 당근과 채찍으로 은행권의 대출액확대를 유도하는데 따른 필요 이상의 경쟁과열과, 에너지 낭비를 지적하기도 한다. 관련해서는 은행권 대출보다는 혁신형 중소기업의 특성상 벤처캐피탈 등 투자기관이 기술금융 공급에서 중요한 역할을 담당하는 방향의 정책을 지속해야 한다고 한다.

셋째, 기술금융 지원을 위한 기술평가는 전문영역인 데다 오랜 경험과 데이터의 축적이 필요하기 때문에 장기적인 관점에서 접근할 필요가 있는데 정

40) 현재 기술금융 제도는 어떤 기업이라도 TCB의 기술평가를 받아 기술금융 용자를 신청할 수 있는 데다 여러 기술평가 세부 항목들이 기술 자체에 대한 평가라기보다 자본참여도, 설비의 적정성 등과 같이 일반적인 신용평가의 성격을 벗어나지 못하고 있어 혁신형 창업소기업보다는 대기업이나 양호한 현금흐름을 가지고 있는 중소기업이 주로 혜택을 받을 가능성이 있다는 점이다.

41) 참고로 이와 같은 기술금융의 정의는 참여정부나 이명박정부 시절의 기술금융 활성화 관련 정책에서 보다 광범위한 뿐 아니라 OECD (The SME Financing Gap Vol.1, 2006)에 비해서도 넓다고 한다. OECD(2006)는 일반적인 중소기업(SMEs)과 다른 특성을 갖는 Innovative SMEs (ISMEs)의 자금 갭을 완화시키는 방안으로서 기술금융을 제시하고 있다.

부가 제도와 인프라 준비보다는 단기간에 무리하게 지원규모 확대위주로 정책을 추진한다는 비판이다. 관련해서는 단순한 정책금융 지원액 확대보다는 장기적인 관점에서 혁신형 중소기업이 민간시장에서 자금공급을 원활히 받을 수 있도록 인프라를 구축하는 정책적 노력이 필요하다고 한다.

넷째, 기술수준이 높은 혁신형 중소기업에 대한 기술평가를 금융기관이나 신용평가회사가 담당하는 것은 현실적으로 불가능하거나, 불완전할 수밖에 없기 때문에 이를 개선하려면 전문적인 기술정보와 관련한 네트워크를 구축하는 것이 중요하다고 한다.<sup>42)</sup>

---

42) 독일은 초기 단계에 있는 혁신기업의 연구가 연구소 및 대학을 중심으로 이루어지고, 이후 관련 기술을 기업화하고 자금이 조달될 수 있도록 벤처캐피탈 및 금융기관과 연계시켜주는 네트워크들이 존재하는 것등을 참조할 필요가 있다고 한다.

### Ⅲ. 금융산업정책에 대한 평가

이 장에서는 ‘금융허브, 녹색금융, 기술금융’의 정책형성과정, 실행과정, 사후 환류과정에서 문제점을 차례로 검토해본다. 그리고 이를 바탕으로 향후 금융산업정책이 나아가야 할 방향을 제시해 본다.

#### 1. 정책형성과정

금융산업정책 결정시 기존 아젠다에 대한 검토와 사회적 합의가 전제됐는지, 아니면 이러한 검토가 모자란 가운데 통치권자 의중(정치적 명분, 전정권과의 차별화)에서 출범한 것인지는 향후 정책의 지속가능성을 결정짓는 관건이 된다.<sup>43)</sup> 뒤집어 말하면 ‘금융허브, 녹색금융, 기술금융’이 가치가 있는 정책이었더라도 이것을 추진해야 할 why? 철학, 사회적 공감대 도출이 부족했기 때문에 지속성 결여가 초래됐다고 할 수 있다. 왜 특정 신성장 산업 발전을 정부가 도와야 하는지, 지원하더라도 현재의 그 방식이 효율적인지? 정부는 어느곳에 얼마나 어떻게 개입하고 민간과의 역할부담을 어떻게 할 것인지에 대한 합의가 전제되어야 한다.

한편 정책이 결정된 뒤에는 일사분란하게 속도전으로 추진하다보니, 이 과정에서 검토하지 못했던 다양한 문제들이 불거질 때 효율성을 이유로 문제제기를 무시하는 경향이 있다. 이 때문에 정권말의 비난일색, 뒤집기로 추진력을 상실하는 악순환이 되풀이 된다. 결국 정책수립시 광범위한 의견수렴이 부족한데다, 획일적 추진 과정에서 불거진 문제점들이 전 정권과의 차별화를 강조하는 분위기속에서 정권교체후 정책과제가 용두사미로 폐기되는 악순환이 초래됐다고 할 수 있다.

손주연·이장재·김시정(2015)은 ‘녹색성장 정책에 대한 정책네트워크 분석’에서는, 녹색성장정책에 대한 사회적 합의를 형성하지 못한 상태에서 대통령 주도(initiative)하 국정과제로 추진된 데 따른 장·단점을 아래와 같이 기술하고 있다. ‘최고정책결정권자인 대통령이 국정의 최우선과제를 설정하고 추진함에 따라 단시간 내에 관련 법·제도 정비, 조직이 설립되었고, 대통령의 직속기관으로 영향력이 집중되면서 빠른 속도로 전략 수립, 관련 규범과 규칙

43) 손주연·이장재·김시정(2015), 녹색성장 정책에 대한 정책네트워크 분석

등에서의 변화가 발생했다. 하지만 민간과 하위 정책행위자의 참여가 부진한 상태에서 상위 정책행위자 중심으로 정책이 추진됨에 따라 정책의 지속성이 약화되는 한계를 나타내었다.’ 라고 기술하고 있다. 녹색성장 정책의 경우 이러한 문제 때문에 후임 정권인 박근혜 정부에서는, 대통령의 관심과 우선 순위가 변경됨에 따라 추동력을 상실하였다고 분석하고 있다.

2016.01.03자 매일경제[2016년, 국가는 무엇을 해야 하는가]에 따르면 ‘역대 정권은 집권 초기마다 미래 먹거리를 키우기 위해 신성장 산업 키우기에도 나섰다. 그러나 ‘차별화’ 명분 때문에 정권이 바뀔 때마다 성장 산업 내용은 달라졌다.’ 고 한다. 그리고 ‘동북아 금융허브, 녹색금융, 기술금융….’ 정권이 바뀔 때마다 이처럼 정부의 금융 정책 슬로건도 변했다. (중략)대통령 임기와 같은 5년짜리 금융 정책 탓에 당국은 물론 금융회사나 기업도 혼란스럽다.’ 라고 기술하고 있다. 2016.12.20.자 조선일보(정책이 헛돈다. 시리즈㉑)에 따르면 ‘역대정부 핵심성장 전략 순식간에 사라져, 서랍속에서 잠자는 장기 성장전략, 대통령 프로젝트는 지양해야’ 라고 기술하고 있다. 2015.6.20.자 한국경제연구원 보도자료는 ‘특정 산업이 단기간에 경쟁력을 확보하는 것이 실제로 어렵기 때문에 장기간 지원·육성이 필요하다. 특히 정권이 바뀔 때마다 제로베이스에서 정책을 수립하기 보다는 이전 정부가 추진한 정책에 대한 평가를 바탕으로 기존 정책의 지속 여부 등을 판단해야 한다고 제안한다.’ 라는 내용으로 작성되어 있다.

## 2. 실행과정

정책 집행자들은 집행 과정에서는 성과평가를 가장 먼저 유념에 두게 됐다. 칭찬은 고래도 춤추게 한다는 말처럼, 성과에 대한 적절한 평가는 집행자의 효율성을 높이는데 중요하다. 인센티브를 중시하는 자본주의 시장경제체제는 높은 성과에 대해서는 큰 보상을 받도록 하는 식의 유인체계를 중시한다. 성과평가의 필요성에 대해서는 논란의 여지가 없다. 그러나 문제는 무엇을 성과지표로 삼을지에 대한 합의 유도가 어렵다는 점이다. 통상 성과지표를 분류할 때 투입지표(input), 과정지표(process), 산출지표(output), 결과지표(outcome)로 구분한다. 그리고 결과지표가 가장 바람직한 성과지표라는 데 이견은 없지만, 주어진 목표 기간내 이것을 달성하기 어려운 경우에는 그 앞 단계의 지표들로 성과를 평가하게 된다.

문제는 각 지표들이 서로 충돌될 수 있다는 점이다. 경영학에서 말하는 수익성 성과지표를 보더라도 자산수익성, 투자수익성, 매출수익성, 주가수익성 등 종류가 다양한데, 서로 충돌하는 경우가 종종 발생한다. 성과지표의 불일치가 가장 극심한 곳이 단기성과지표와 장기성과지표간의 충돌이다.<sup>44)</sup> 단기성과를 극대화하려면 불확실한 미래 투자를 최소화하고, 현재 강점을 가진 사업이나 역량을 선택해 총력을 집중해야 한다. 그러나 장기성장 기반을 상실하고 기업의 활력을 잃게 되는 우를 범할 수 있다. 반대로 장기성과를 높이고자 창조와 혁신만을 추구할 경우, 불확실성과 실패 위험으로 단기성과 달성이 어려워진다.<sup>45)</sup>

### (단기성과주의의 문제점)

20세기 초·중반의 대량생산(mass production) 시대, 환경 변화가 예측 가능하던 때에는 단기효율성에 입각한 성과지표에 문제가 없었다. 대표적인 예가 포드의 대량 자동차생산 시스템이다. 그러나 환경이 급변하고 예측이 어려워진 21세기 들어서는 단기성과주의는 치명적인 결함을 가져올 수 있다. 20세기를 대표하던 GM, IBM과 같은 기업들이 무너지고, 그 틈새를 애플·구글·페이스북 등 신세대 기업들이 치고나오게 된 것이 그 반증이다. 금융허브, 녹색금융, 기술금융에 대한 성과지표들은 시간싸움, 양적 목표 달성에 치우친 경향이 높았던 것 같다. 또 실패하지 않으려는데 급급하였는데 이런 방식으로 창조적 혁신이 불가능하다.<sup>46)</sup>

### (양적(量的) overshooting)

1987년 민주화 이후 도래한 5년 단임제 대통령제하에서 정부조직의 단기성과주의 경향은 점점 심화되어 왔다. 통치권자가 자신의 임기내 성과달성을 피할수록 단기성과주의는 강해질 수밖에 없다. 정책의 실행조직인 정부 관료에게도 가시적인 성과지표로 평가하려 됨에 따라 단기간에 성과를 내려는 경향이 발생하면서 정책집행의 overshooting[量, 과도한 공급]이 발생한다. 금융허브 정책의 경우 글로벌 기구나 금융회사 유치, 회의 개최나 참가횟수 확

44) 조선 Weekly BIZ [경영 칼럼] 눈앞 성과만 급급해선 창조가 없다. 신동엽 연세대 경영대학 교수, 2011.04.23.자 기사 인용

45) 이상적인 경영진이라면 장·단기간에 균형을 유지할 것이다. 그러나 단기성과는 효율성에 의거한 선택과 집중, 장기성과는 창조와 혁신이라는 상반된 특성을 지녀 상호간의 조화가 쉽지 않다.

46) 반대로 21세기형 기업인 구글 3M 등에서는 실패를 오히려 권장하는 것도 참조할 필요가 있다.

대가 당장의 성과지표가 된다. 녹색금융과 기술금융의 경우 녹색기업과 기술형 중소기업에 대한 자금지원 양(量)이 당장의 성과지표가 된다. 금융허브의 장기적인 성과지표(outcome)로는 한국 금융산업의 국제화 또는 역량강화일 텐데, 이것은 글로벌 금융기관 유치(output), 국제회의 개최(input) 횟수와는 별개의 사안일 수 있다. 녹색금융과 기술금융의 경우, 불확실성은 높지만 성공시 회수율(return)이 높은 중소 벤처업체의 육성(outcome)이 장기성과지표이고, 이를 위한 관련 평가기반 구축(process)이 중·장기 성과지표가 되어야 할 텐데 양자 모두 단기에 달성하기 어렵다.<sup>47)</sup> 그 대안으로 노력을 인정받을 수 있는 것이 금융기관을 통한 자금지원 확대(input)이기에 여기에 조직의 충력을 기울이게 된다. 그런데 은행의 경우 불확실한 중소 벤처기업에 대한 대출을 회피하기 때문에, 이를 방지하려면 신·기보 등 정책금융기관을 이용한 신용보강과 출연요율 조정이라는 ‘당근과 채찍’을 동원하려는 유인이 커진다. 그리고 이 경우 단기간에 신용공여가 과도해진다는 문제가 뒤따른다. 특히 정부지원이 적거나, 지원 확대 속도 더딜 경우 매스컴 등에서의 비난여론을 의식하다 보면 금융지원은 과소해지기보다는 과도해질 수 밖에 없다. 나중에 과도했던 지원이 정상수준으로 복귀하는 과정에서는, 지원절벽이라는 비난에 직면하기도 하고, 너무 과도했다고 해서, 이 폐단을 없앤다는 명분으로 중도폐기 결정이 내려지기도 한다. 이러한 악순환이 초래되는 데는 적절한 피드백과 정권별 정책의 연속성 결여가 원인이기도 한데 이는 후술한다.

### (수량, 가격, 평가기능 구비 문제)

금융을 통한 산업지원은 두 가지 측면에서 생각해볼 수 있다. 바로 數量이라는 신용공여량과 금리수준이라는 가격변수이다. 신용접근이 어려운 중소벤처기업에 대한 신용공여량의 확대는 수량 지원이다. 다른 하나는 기업의 신용도와 미래 성장가능성을 고려한 이자율 책정, 가격책정(pricing)의 문제이다.

녹색금융, 기술금융의 경우 미래사업성, 기술 및 아이디어 등에 대한 평가를 근거로 금융기관은 자금지원을 결정해야 할 것이다. 그런데 이들 산업은 소위 사업의 불확실성이 높아 고위험·고수익산업이다. 이렇다면, 금융기관이 자금을 지원하더라도 위험(risk)를 고려해 가격변수인 이자율은 높게 책정하는

47) 이를 위해서는 관련 업체에 대한 연성정보획득, DB구축, 기술평가 및 사업성평가 능력 고양이 주요 과제일 텐데, 단기간내 이것을 달성하기는 요원하다.

것이 정상적이다. 상생경제측면에서 초기에는 저리에 지원하더라도 사업 성공시 기업가와 자금공여자가 (고)수익을 공유하는 방식의 지원책이 대안이 될 수 있다. 그런데 국내에서는 자금의 양 확대뿐만 아니라 모두 저리의 자금만을 선호한다. 이는 차주에게는 고수익/저위험을 의미하기 때문에 늘 과도한 자금수요, 도덕적해이, 자금차입 기회 획득을 위한 정경유착의 문제로 이어 질 수밖에 없다. 이런 문제를 막기 위해서는 자금공여기관의 적정수익률, 이자율 산정이 가장 큰 관건이다. 이를 위해서는 위험 평가능력이 필요한데 이때 필요한 것이 바로 금융중개기관의 정보생산능력, 도덕적해이 방지 능력, screening기능이다.

박근혜 정부에서는 기술금융을 추진하였다. 정부가 기술금융을 육성하는 국가의 신성장동력원 발굴차원에서 바람직할 뿐만 아니라 intermediary인 금융기관의 먹거리 발굴을 위해서도 필요하다. 그런데 기술금융이 활성화되려면 먼저 그 기반이 되는 기술평가력 확보가 전제되어야 한다.<sup>48)</sup> 이에 금융기관의 기술력심사·평가시 전문성 확보, 관련업체에 대한 연성정보 획득과 DB 구축, 그리고 시스템 구비, 그리고 여신제공 이후 리스크관리기법의 고도화가 필요하다. 그리고 이러한 전문성과 경험 축적에는 상당한 시간이 소요될 수밖에 없다. 2000년 이후 지속되어 온 벤처캐피탈 지원정책의 성과가 아직도 미미한 것도 중소벤처기업에 대한 평가시스템과 그러한 시장이 갖추어지지 못한 것이 가장 큰 원인으로 지목되고 있다.

그러나 이명박(박근혜) 정부에서의 녹색금융(기술금융)은 단기성과주의하 지원실적 확대에 초점을 두었었다. 시중은행들이 박근혜 정부와 금융당국에 떠밀려 기술금융 대출을 대폭 늘렸지만 부작용도 만만치 않다는 신문보도(에너지경제, 2015.4.14)가 그 일례이다.<sup>49)</sup> 기술금융이 녹색금융의 간판만 바꾼 보여주기식 행정이라는 비판이 그 반증이다. 이러한 논란을 없애려면 눈앞의 지원 실적보다는 기술력심사·평가의 전문성 확보, 관련시스템 구비, 리스크관리기법의 고도화를 장기적인 시계에서 추진할 필요가 있다.

---

48) 박근혜 정부는 기술신용평가기관(TCB: Tech Credit Bureau) 설립을 추진하였고 현재 4개 기관이 기술신용평가기관으로 지정되어 있다. 기술신용평가기관의 평가서를 기반으로 기술력을 보유한 기업에 신용대출이 이루어지도록 하는 것이 기술금융의 요지이다.

49) 동 신문보도에 따르면 기술금융 대출의 70% 이상이 담보와 보증을 통한 대출이라고 한다. 또 시중은행들은 실적을 부풀리기 위해 사실상 기준에 거래하던 우량기업의 담보대출을 기술신용 대출로 바꾸는가 하면 이명박정부 때 이루어진 녹색금융대출의 만기 도래시 기술금융으로 포장만 바꾼다는 논란도 제기하고 있다.

### (평가 능력 미구비시, 대출이외 대안 마련)

중소·벤처기업의 경우 기술력과 사업전망에 대한 불확실성이 높고 정보비대칭성도 극심해서 중간회수시장 거래 지분에 대한 역선택, 헐값 거래가 나타나거나, 경우에 따라서는 가격 산정 자체가 불가능해진다.<sup>50)</sup> 대출이란 기법을 사용할 경우에는 가격변수인 이자율이 높게 책정될 수밖에 없다. 그런데 금리수준이 높아질 경우 자금 수요가 소멸되는 위험이 있다. 결국 가격변수만으로 문제에 접근하다 보면 금융거래 자체가 불가능해 질 수 있다. 물론 기술력심사·평가 능력이 구비되었다면 자금공여자와 대출자간에 가격에 대한 합의가 가능하겠지만 이것은 앞서서처럼 단기간내 구현은 어려운 문제이다. 이런 경우에는 가격변수만 고집하기 보다는 잔여지분 청구권상의 우선권 부여와 같은, 미래 기업 상황에 대한 옵션을 부여하는 식의 불완전계약(incomplete contracts)을 고려하는 것이 유용하다.<sup>51)</sup>

대안으로 많은 연구자들이 제시하는 방법이 투융자, 옵션기법인 콜거래 구조이다. 이론적으로 대출자는 풋옵션(put option) 매도자의 포지션을 취하게 되고, 차입자는 풋옵션 매수자가 되어 사업의 위험도를 높이려는 도덕적해이가 발생한다. 반면에 정책당국자들이 선호하는 대출의 경우, 대출자인 은행은 풋옵션 매도포지션이기 때문에 사업의 성공가능성보다는 실패위험 최소화에만 관심을 두어, 가격하락 위험에 대한 대비책으로 정부기관의 보증을 요구한다. 우리나라의 신용보증이 과도해진 원인이기도 하다. 한편 신용보증이 과도해지면 대출기관이 자금공여량 결정에 관대해지고, 자금차입자는 저리자금만을 선호하게 되는 또 다른 문제가 양산되기도 한다.

반면에 투융자는 자금공여자가 콜옵션(call option) 매수 포지션에 해당되기 때문에, 투자자는 차입자의 성공가능성에 자연스레 관심을 갖게 된다.<sup>52)</sup> 그리고 이 과정에서 금융중개기관의 정보수집·생산능력은 자연스레 고양된다. 반면에 현재와 같은 정부보증하 대출방식은 보증을 획득한 다음에는 차주는

50) 기술력과 향후 사업전망을 파악하기 어려운 업종인 경우 정보비대칭성이 매우 크다. 이처럼 정보의 비대칭성이 큰 경우 역선택(adverse selection)이 발생할 수 있다. 즉 저가의 레몬(lemon)만이 거래되기 십상이다. 그리고 시장에서의 거래규모(volume)도 위축될 수 있다. 소위 악화가 양화를 구축하는 현상이다. 이는 중소·벤처기업(또는 스타트업)의 경우 그 속성상 투자자에 대한 정보비대칭성이 크기 때문이다. 업력이 짧고 신기술을 사용하는 기업인데다, 기술력이 파악되더라도 사업전망이 불확실하기 때문이다.

51) 불완전계약이란 불확실성까지 가미된 극심한 정보비대칭 상황에서 사전에 미래 발생할 사건을 거래계약서에 명시하기가 불가능하지만, 미래 거래당사자간에 합의하기 어려운 상황이 발행할 경우 수익배분 결정 권한을 누가 가질지를 명시함으로써 효율적인 거래를 성사시킬 수 있다는 이론이다.

52) 즉 자금차입자의 성공가능성 관련 정보수집에 총력을 기울이고, 기업도 차입을 위해 자신의 사업현황에 대한 정보제공에 힘을 쓰게 된다.



사업전망에 대한 정보를 대주에게 제공할 유인이 사라지고, 대주인 은행도 손해만 만나면 된다는 사고방식으로 인해, 양자 모두 정보축적 유인과 기회가 소멸되는 문제가 발생한다. 그리고 사고발생시 보증을 제공한 정책금융기관이 모든 책임을 떠맡게 된다. 반면에 미국에서 스타트업 기업들은 벤처캐피탈(VC)과 투자계약 체결시 대부분 콜옵션 형태의 옵션계약을 이용한다고 알려져 있다.<sup>53)</sup> 그리고 이런 구조는 차입자의 사업실행시 도덕적 해이를 방지하는 역할도 수행한다.

그런데 우리나라에서는 금융기관의 정보생산 유인도 크지 않고, 정부보증기관 덕에 대출금리도 낮게 책정되어 pricing도 문제삼지 않고 옵션성격의 투융자도 많지 않은 데 따라 금융정보생산 유인의 소멸과 이로인한 금융산업 발전기회 저해라는 딜레마에 봉착했다고 생각된다. 즉 금융기관의 신용공여량은 확대되었지만, 결정의 전제조건이 되어야 할 평가능력 고양이 담보 상태이다. 그 반증이 국내 금융기관들은 담보나 보증 위주의 자금지원에 익숙한 나머지 기술력, 무형자산만을 가진 기업에 대한 자금공급은 정부가 나서지 않으면 애로를 겪게되는 현실이다. 실제 금융중개기관들은 정보생산능력, 도덕적해이 방지 능력, screening기능의 고양에 관심이 높지도 않다. 이처럼 정보평가의 질이 고양되지 못한 환경에서는 관료의 재량적 개입 여지가 확산될 수밖에 없다. 녹색금융, 기술금융이 필요한 상황이 되어도 민간 금융기관들은 불확실성에 대한 예측력 부족으로 주저하기 때문에, 정부가 강공드라이브를 걸 수밖에 없고, 사후적으로는 과도한 개입을 문제시하는 악순환이 초래되었다고 생각된다.

### (부처할거주의와 획일화 우려)

단기시계하 당국이 정책이 추진하다보니 담당자는 조급해지고, 속도를 높이기 위해, 민간에서의 자연스런 여건 조성을 기다리기 보다는, 먼저 앞서서 방향을 설계하고 이것의 이행여부를 check하는 방식으로 금융산업정책이 운영되는 경향이 있다. 이 결과 수동적 입장에 처한 금융기관들은 자율성이 사라지면서 정책집행은 획일화되고 다양성이 소멸되는 문제가 발생한다.<sup>54)</sup> 시

53) 사업이 예상대로 실현될 경우 기업가가 거의 모든 의사결정권한을 가지고 운영할 수 있지만, 그 반대인 경우 투자자가 기업가의 권한 행사를 제한하고, 투자자금 회수를 위한 의사결정 권한을 행사하기도 한다.

54) 누구는 느리게, 누구는 적게, 누구는 늦게 출발해도 갈수 있다는 차이가 인정 되지 않는다. 다른 것이 못하는 것(서열화)가 아니라, 차이점임을 인정하는 문화의 정착이 필요하다.

간에 쫓기다 보니 정책목표 달성을 위해 본말이 전도되기도 한다.<sup>55)</sup>

여기에 칸막이식 조직 할거주의와 부처간 경쟁이 과열될 경우 특정 금융정책, 산업분야에 대한 지원 과다라는 쏠림현상이 발생하기도 한다. 이런 문제를 피하려면 향후에는 다른 부처와의 협조, 상호 보완적인 기능이 강화되어야 한다.

### 3. 정책 환류 평가

매일노동뉴스(2000.7.12일자)<sup>56)</sup>에서는 관치금융을 ‘정부가 투명하지 않은 재량적 정책운영을 통해 민간금융기관이나 금융시장의 인사와 자금배분에 직접 개입하는 행태’ 라고 정의하고 있다. 반대로 저자가 관치금융이 아닌 금융정책을 정의한다면 ‘정부가 시장실패 치유를 목적으로 금융부문에 재량을 통해 개입하되, 정책결정과정에서 민간의 의견을 반영하고, 명확한 규정을 근거로 하여 사후 문제가 발생할 경우 피해자에 대한 정책결정자와 집행자간의 책임소재가 명확한 행태’ 라고 할 수 있겠다. (정책집행의 불투명성과 과도한 재량이라는 문제 이외에) 금융산업정책의 문제점으로 지적되는 다른 사안은 ‘공급자 위주이고, 수혜자 위주가 아닌 점’ 이 있다. 과도한 양적지원, 단기성과주의, 전정권 정책의 갑작스런 폐기 등도 이런 공급자 위주 사고에 기인한 것인데, 이런 일들이 가능한 원인은 정책에 대한 환류 평가가 부족한 탓이라고 말할 수 있다. 기술금융지원시 논란이 된 팔비틀기란 것도 환류평가가 있었다면 초래되지 않았었을 것이다.

정책에 대한 환류평가(feedback) 미비와 관련하여서는 투명성, 책임성(사전 guideline), 정부 밖에서의 통제, 정부안에서의 통제 미비가 원인이 될 수 있다. 이러한 통제책이 작동하지 않는다면 밀실과 과도한 재량의 짝은 틀 수밖에 없다. 금융계에서는 ‘정부가 결정은 한 뒤, 금융기관에게는 실행을 독려하지만, 사후 문제가 붙어지면 이에 대한 결정 책임은 지지 않고, 실행담당자만 책임을 묻는 분위기’ 를 타하기도 한다. 실제로 지난 4월 대우조선해양 채무재조정안을 놓고, 국민연금공단이 결정을 주저했던 데는 그 전에 삼성

55) 연기금을 다른 정책목적 지원에 사용하거나 신.기보를 대형기업 대출보증에 사용하는 문제 등이 그것이다.

56) <테마진단> 관치금융을 청산하려면

합병에 찬성했다가 곤욕을 당한 것이 대우조선 회사채 출자 전환 등 추가 지원 결정을 꺼리는 원인이 되었다고 보도(조선일보, 2017.3.27.자<sup>57</sup>)된 바 있다.

소위 ‘최순실 게이트’가 문제시되면서 청와대 서별관 회의가 폐지가 논의됐다. 그러나 앞서 부처할거주의 문제점에서 지적했듯이 국가 주요사안을 놓고 관련부처간 협의와 중지를 모으는 것은 반드시 필요하다. 다만 여기서 결정된 사안에 대한 기록물이 없어 책임추궁이 필요한 경우 책임소재를 밝히지 못하는 것은 문제이다. 경향신문의 2016.7.3.일자 사설인 ‘청와대 서별관 회의 변명 말고 사망선고 내려라’에서는 이 때문에 한국 관치금융의 후진성을 맹비난했다.<sup>58</sup> 본 고에서 다룬 녹색금융, 기술금융, 벤처금융도 지속적으로 추진되어야 할 과제지만 조선업 등 산업구조조정문제도 등한시 할 수 없는 산업정책이고, 이를 위한 금융정책도 필요하다. 이를 위해서는 금융위, 기재부는 물론 산자부, 해수부, 고용노동부 모든 관련부처의 협력이 필요하다. 즉 서별관회의의 기능은 지속되어야 한다. 다만 여기서의 결정은 일정부분 공식화되어야 한다. 논의과정 전반을 공개하지는 못하더라도, 내려진 결정과 집행 범위는 명시되어야 한다. 이는 한편으로는 환류평가의 근간인 추후 책임추궁 담보하기 위함이고, 다른 한편으로는 과도한 재량권 남용을 사전에 방지하기 위함에서 이다.

결국 R&R(Role and Responsibilities)를 명확히 하는 것이 환류평가의 기본이다. 한편 정부정책의 가장 큰 특징은 상황에 탄력적으로 대응하기 위한 재량적 결정이다. 반대로 모든 정책집행이 rule에서 한 치도 어긋나서는 안 된다면, 사법부의 사후책임추궁으로 정부의 역할은 충분할 것이다. 그리고 금융산업은 정보비대칭성, 금융시스템의 불안정성, 신용공여량의 신축적 결정, 산업정책과의 연계성 등으로 정책의 재량성을 부인할 수는 없다. 관건은 이것에 대한 실효적인 통제 방안 확보이다. 금융소비자보호를 예로 들면 사전절차를 통한 보호가 있고, 사후구제를 통한 보호가 있다. 이상적이라면 사전·사후절차가 모두 구비되는 것이 바람직하지만, 현실에서는 어느 하나만이라도 제대로 구비된다면, 피드백을 통해 미래 정책결정에 구속력을 발휘한다. 실

57) 대우조선에 3,900억 물려있는 국민연금의 딜레마

58) 서별관회의가 문제가 되는 것은 국가 중요 사안을 논의하고 결정하면서 아무런 기록도 남기지 않는다는 데 있다. (중략) 한국 금융의 후진성이 관치에 있다는 것은 삼척동자도 안다. 관치의 특징은 폐쇄성, 불투명성, 무책임성이다. 경제관료들이 국회 답변 과정에서 보여준 태도는 앞으로도 관치를 계속하겠다는 뜻이나 마찬가지다. 누구도 책임지지 않는 회의체는 존재할 필요가 없다.

제 금융소비자 보호가 문제가 됐던 상황은 사전절차, 사후구제 모두 모호했기 때문이라고 생각된다.

금융산업정책도 마찬가지이다. 사전에 결정사항과 집행절차를 명시하거나, 사후 문제발생시 책임 소재를 명확히 해두는 것은 필요하다. 단기적으로 사전절차와 사후절차간의 선택의 문제일 텐데 이 결정은 정치권의 몫이자 국민적 동의 사항일 것이다. 그러나 금융정책 담당자는 어떤 선택이 내려지건 제대로 작동하도록 하는데 대한 책임에서 벗어날 수는 없다. 선택에 대한 이견은 있을지언정, 선택된 사항에 대한 집행을 명확히 담보하는 것은 관치금융 논란을 없애는 중요한 일이라고 생각한다. 만약 정책금융 집행시 이것이 정말 어렵다면 정부의 개입은 일몰법적인 적용을 원칙으로 하고, 동 정책의 지속 필요성에 대한 입증책임을 정부에게 묻도록 하는 방안도 고려해 볼 수 있겠다.

## 4. 금융산업정책의 나갈 방향

### (금융산업정책의 필요성)

금융산업에 대한 정부개입은 불가피하다. 이는 금융업의 산업조직론적 특징인 정보생산기능, 이것의 규모의 경제(IRS) 때문이다. 관련된 현안으로 금융산업에 적정한 금융기관 개수의 이슈가 늘 제기되어 왔다. 국내 증권업의 경우 소형증권사가 너무 많다는 것이 문제라는 데 이견이 없다. 그래서 소위 대형 메기론이 문제가 되고 있다. 은행업도 중국계 은행들이 대형화됨에 따라 국내은행산업 보호가 이슈가 되기도 하였다.<sup>59)</sup> 또 금융시스템의 불안정성으로 인한 거시건전성 문제와 금융시장 안전성을 위한 감독정책은 당연히 요구된다. 이외 최근 들어 4차산업 혁명을 둘러싼 각국 정부들의 산업정책물결에서 국가의 산업 경쟁력을 뒷받침하기 위한 금융정책이 요구되고도 있다. 이를 뒷받침할 논거로는 앞에서 인용했던 스티글리츠(Stiglitz)의 창조적 학습사회(Creating a Learning Society), Stiglitz, Lin and Monga (2014)의 ‘산업정책의 부활’ (Rejuvenation of Industrial Policy), Mazzucato는 ‘The Entrepreneurial State (2015)’ Wolf(2014)의 정부개입의 필요성, 슈페터

59) 보험산업의 경우에는 개인적으로는 정부의 과도한 보호로 업계 스스로 보험위험에 대한 리스크관리 기술이 발달하지 못했다는 점과, 대형사와 소형사간 불균형 심화가 문제점으로 생각된다.

(schumpeter)의 금융발전론을 들 수 있겠다. 최근에는 각국정부에서 4차 산업혁명의 혁신기술에 대한 투자가 불확실하고 장기이며 사회 전반에 미치는 파급효과(spill-over effect)와 외부성(externality)이 크다는 점을 고려할 때 공적기관에 의한 인내자본 공급의 필요성마저 제기되고 있다.

그런데 상기 이슈는 정부의 금융산업정책의 방향이다. 이번에는 국내 금융업권 스스로는 어디에 중점두고 발전방향을 모색해야 할까라는 질문도 제기해 볼 수 있다. 무엇보다도 금융업권은 리스크의 평가·관리 능력 고양, 이에 대한 가격책정과 리스크 관련 상품 거래규모 유지, 신규투자처 발굴이 생명이다.<sup>60)</sup> 단기적인 수익성도 중요하겠지만, 금융업은 궁극적으로는 리스크 관리와 투자에서 장기적인 생명력을 찾아야 할 것이다. 따라서 이러한 능력 고양 이 없이는 글로벌 경쟁력을 키운다는 것은 어불성설이다. 또한 2000년대 이후 가시화되는 세계적인 고령화사회, 저금리 기조하에서는 노후은퇴자의 자산운용을 수입 증가를 위해 금융자산운용능력 배양에도 소홀히 해서 안되고, 경우에 따라서는 이것을 향후 10년간 금융산업의 발전방향으로 삼는 것을 고려해 볼 수도 있겠다.

### (통제시스템 필요성)

그러나 이러한 금융산업정책에 내재된 문제점은 La Porta et al. (2002)가 지적한 정치접근적 우려이다. 국내에서 원승연(2014)이 이러한 정치화(政治化) 위험 때문에 금융정책의 무용론을 제기한다. 또 윤석현(2012)이 제기한 것처럼 개발연대경험으로 인해 금융을 그 자체의 고유산업으로 인식하기 보다는 실물지원 수단으로 인식하고 공공성만을 요구하는 견해도 위험하다. 결국 금융중개 기능의 왜곡을 초래하지 않고 중개기능자로서 요구되는 본연의 정보생산자 역할, 리스크 관리·평가 능력을 확보하는 방향으로 금융산업정책은 집행되어야 할 것이다. 이를 위해서는 궁극적으로는 Acemoglu et al.(2014)가 지적한 것처럼 금융정책의 공익성 담보를 위해 정치가와 관료의 이탈 유인들을 제한하고 이를 통제할 방안을 모색하는 것이 중요하다.

앞에서 살펴본 금융허브, 녹색금융, 기술금융, 벤처금융에서 문제점들인 단기 성과주의의에 매몰되어 장기성과지표에 대한 방향성 상실, 양적 overshooting 와 후속 정권에서의 정책 지속성 상실, 금융기관의 가격산정/평가기능 미비,

60) 금융소비자보호 이슈도 많지만 본고에서는 논외로 한다.

투융자기법 미발달, 부처할거주의와 획일화 우려가 초래된 것도 금융산업 본래의 기능에 충실하기 보다는 정치화로 인해, 집행과정에서 문제점들이 교정되지 못하고 오히려 강화된 탓도 크다.

궁극적으로 이러한 문제점을 해결한 근본적 대안은 제대로 된 환류평가체제를 구축하는 것, 정부개입의 R&R을 명확히 하는 것에서 출발해야 한다. 구체적인 대안에 대해서는 본문의 정책환류평가를 참조하기 바란다.

### (정책금융의 개입범위 명시)

R&R을 규정하는 첫 단추로는 사전에 정부의 금융정책에서 개입범위와 그 절차를 명확히 하는 것이 필요하다. 그리고 단기성과주의와, 정권교체 이전 정권 정책의 reset을 되풀이하지 않으려면 사후적인 환류평가가 유효하도록 설계할 필요가 있다. 이를 위한 전제조건은 정책형성시 사회적 합의가 담보되어야 할 것이다.<sup>61)</sup>

관련하여 정부개입의 효과가 가장 큰 정책금융의 개입범주를 한정하는 것이 필요하다. 이것은 민간금융기관과의 R&R설정과 중복경쟁과 같은 이슈를 없애기 위해서라도 필요하다. 박근혜 정부(2013)에서 발표된 「금융업 경쟁력 강화 방안」에서는 구조조정, 공공성, 선도자 역할을 정책금융의 범위로 명시한 바 있는데, 상당히 타당하다고 생각된다, 구체적으로는 좀비기업, 과다중복 투자 문제로 인한 기업체질 개선과 구조조정은 필요한데, 현재 우리나라 형편에서는 시장에서 이것을 수행할 여건이 되지 못한다. 또 주기적 금융위기로 시장안전판 역할도 일정부분 담당할 필요가 있다. 이것은 금융시장 안정책무를 지닌 한국은행과의 공조도 필요한 과제이다. 그리고 4차 산업혁명시대를 맞아 신성장동력 발굴 및 지원을 위한 금융부문 개입은 지속될 필요가 있다. 다만 이것은 시장을 구축시키지 않고, 서로 보완하는 방향으로 정책이 집행되어야 한다. 또 최근 자본주의 심화로 발생한 대·중소기업간의 양극화 현상방지, 선순환의 산업생태계를 유지 관점에서의 개입 필요성도 일정정도 인정된다.

---

61) 즉 신규 금융산업정책 결정시 기존 아젠다에 대한 검토와 사회적 합의를 충분히 유도해야 할 것이다. 왜 특정 신성장 산업 발전을 정부가 도와야 하는지, 지원하더라도 현재의 그 방식이 효율적인지? 정부는 어느 곳에 얼마나 어떻게 개입하고 민간과의 역할부담을 어떻게 할 것인지에 대한 합의 말이다.

그리고 금융정책 집행상 정부의 재량을 부인할 수는 없지만 집행방법은 가능한 투명하고 책임베이스로, 그리고 연속성을 담보하도록 설계해야 한다. 정책금융을 관치금융과 구분하려면 낙하산 인사와, 밀실에서 거래나 일방적인 속도전의 밀어붙이기가 아닌, 공감대형성과 엄정한 심판자 역할의 수행에 보다 중점을 두어야 한다. 그리고 앞에서 살펴본 4가지 금융산업정책중 유일하게 금융업 자체의 발전을 도모했던 금융허브정책은 현재로서는 실기한 느낌도 있어, 국제시장현황을 다시 고려하고, 민간의 해외진출을 독려하도록 감독이나 인프라를 지원 방법이 바람직하다고 생각된다. 반면에 녹색금융, 기술금융, 벤처금융의 경우 역시 간접적인 개입이 바람직하지만 정부는 국내시장 참여자들이 이 분야에 지속적인 관심을 갖도록 독려할 필요가 있다.

### (시장유인구조 확보와 기반시설 구축)

2000년 이후 각 정권이 추진해온 녹색금융, 기술금융, 벤처금융이 활성화되려면 무엇보다 투자기관의 정보생산능력의 고양, 그 기반이 되는 기술평가력 확보에 전력을 기울이도록 금융산업을 유도해야 한다. 이를 위해서는 개별금융기관의 기술력심사·평가상의 전문성 확보, 투자대상업체에 대한 연성정보(soft information)획득과 DB구축, 그리고 시스템 구비, 그리고 여신제공 이후 리스크관리기법의 고도화가 필요하다. 이러한 전문성과 경험 축적에는 상당한 시간이 소요될 수밖에 없다. 2000년 이후 지속되어 온 벤처캐피탈 지원정책의 성과가 미미한 것도 중소벤처기업에 대한 평가시스템과 그러한 시장이 갖추어지지 못한 것이 가장 큰 원인으로 지목되고 있다.

또한 이러한 기반구축과 금융기관의 참여는 정부의 성과평가지표 체크와 밀어붙이기식 정책, 정부보증과 미참여시 불이익을 주는 당근과 채찍 방식보다는 금융기관의 유인을 살펴, 이들이 자발적으로 참여하는 구조를 만드는 방향으로 정책을 집행할 필요가 있다. 녹색금융, 기술금융, 벤처금융은 서로 포커스는 상이하지만 각 분야를 담당하는 중소·벤처기업 활성화가 관건인 점에서는 서로 유사하다. 그리고 이 분야 지원의 적정수단은 대출보다는 투융자 기법이고, 이를 전문으로 하는 금융시장 기구는 벤처캐피탈(Venture Capital; VC) 펀드이다. 그런데 벤처캐피탈 펀드 미활성화는 2000년 이후 지속된 문제이다. 본 고에서는 이런 벤처캐피탈 펀드 활성화를 위한 유인구조 설계 사례를 살펴보는 방식으로 시장유인구조 확보 방안 제시를 갈음하고자 한다.

벤처캐피탈 펀드가 활성화되지 못해 벤처기업에 대한 자금지원이 충분하지 못하고 신성장동력 확보가 지연되는 주요한 원인중 하나로 벤처캐피탈의 중간회수(exit)역량 부족을 많이들 손꼽는다. 이러한 중간회수시장은 기존 투자자가 IPO 이전 단계에서 벤처기업의 사업확장에 필요한 추가자금(follow-on capital)을 모집하거나, 자신의 투자자금(출자금)을 회수과정에서 보유지분 매각이 원활하도록 하려면 중간회수시장이 활성화될 필요가 있다.<sup>62)</sup> 이 때문에 우리정부의 벤처금융지원책도 2010년 들어서는 중간회수시장 원활화에 중점을 두어왔다. 2013년에는 코넥스시장에 이어 K-OTC, K-OTC BB와 같은 시장제도를 마련한 것들이 그 반증이다. 또한 중간회수시장의 주요 참가자(player)로 2002년 구주에 대한 ‘세컨더리 펀드’ 를, 2014년에는 ‘LP지분 유동화 펀드’ 를 출범시켰으나 아직까지는 이 제도의 역할이 미미하다고 알려져 있다.

이렇게 된 근본적인 이유는 세컨더리 거래, 중간회수시장 활성화는 매도하려는 기존 투자자들과 매수자인 신규투자자 간의 정보비대칭성 문제 해결자, 이를 중개할 전문 브로커(broker, intermediary)가 육성이 되지 않았기 때문이다. 반대로 말하자면 양적으로 신용을 공급하는 방식의 벤처금융 정책이 2000년 이후 지속되었고, 최근 양대 정권에서 녹색금융, 기술금융을 추진했음에도 불구하고 중소벤처업계와 창업기업 대한 자금지원은 정책금융을 제외하면 그 규모가 크지 않았다는 것이 정책효과성이 높지 않다는 반증이다. 따라서 향후 이들 정책이 자생력을 확보하려면 전문 브로커(유동화 펀드(GP))가 시장에서 자생적으로 등장하도록 유인구조, 보수(reward)체계를 설계하는데 정책의 초점을 둘 필요가 있다. 그리고 그 요체는 대상지분증권 가치에 대한 정보(information) 유통과, 이것이 어려울 경우 거래당사자간의 자발적 합의를 유도하는 방식의 설계이다.<sup>63)</sup> 이러한 방식으로 투자대상기관에 대

62) 상장(IPO) 이전 단계에서 중소·벤처기업에 대한 투자를 담당하는 기구가 벤처캐피탈 펀드인데, 동 펀드의 존속기간이 통상 5~7년으로, 상장까지 걸리는 시간보다 짧다는 점이다. 결국 상장(IPO)까지 소요 기간과 벤처캐피탈 펀드 존속기간 간의 미스매칭(mismatching)을 해결하는 방안으로 pre-IPO 단계에서의 중간회수시장, 소위 세컨더리 마켓이 활성화될 필요가 있다.

63) 그 방안으로 한재준(벤처캐피탈 세컨더리 마켓 활성화 방안, KIF working paper, 2017-3)에서는 primary 벤처캐피탈(VI) 펀드 운용사(GP)가 유동화 펀드 GP에게 정보를 공개할 유인책으로 LP지분 유동화 펀드의 GP가 primary 벤처캐피탈 펀드에 대한 LP 지분 출자를 제안한 바 있다. 이 경우 유동화 펀드 GP가 primary 벤처캐피탈 펀드의 또 다른 출자자가 되기 때문에 내부(평가)정보를 공개할 유인이 생긴다. 반면에 LP 지분 유동화펀드의 GP가 primary 벤처캐피탈 펀드의 GP 겸영은 금지해야 한다. 만약 LP 지분 유동화 펀드의 GP가 primary 벤처캐피탈 펀드 GP를 겸영토록 허용하면, 기존 운용자(GP) 경쟁자가 될 소지가 있기 때문이다. 따라서 신규로 primary 벤처캐피탈(VI) 펀드에 대한 LP지분 매입은 허용하되, 그 규모를 LP지분 유동화펀드 출자총액의 일정비율 내외로 한정하는 등 제한적인 범위로 운영하는 방안을 고려할 필요가 있다고 주장하였다. 또다른 대안으로는 중소·벤처



한 정보생성이 이루어져야만, 초기 중소·벤처기업에 대한 자금유입이 시장에서 자생적으로 발생할 수 있기 때문이다. 또한 정부는 이러한 활동에 걸림돌이 되는 제도적 제약을 제거하는데도 노력을 해야 할 것이다.

---

처기업 지분처럼 그 가치에 대한 불확실성내지 정보비대칭성이 큰 경우 매수자와 매도자간 이해충돌을 완화 도구로 불완비계약(incomplete contract)에 근거한 우선주와 같은 구조화된 지분거래 기법을 제안하기도 하였다.

## IV. 결론

외환위기 이후 이루어진 금융산업정책들은 정권별 아젠다와 연계되어 추진된 면이 있다. 실현가능성에 대한 검토 부족에도 불구하고 각 정권별로 신성장동력원 발굴을 위해, 그리고 대통령 임기중 가시적 성과를 얻고자 단기성과주의하 속도전이 발생하였지만, 후임 정권에서 정책이 중단되는 문제가 되풀이 된다.

노무현정부의 금융허브(hub)정책은 제조업을 대신할 신성장동력 발굴 필요성으로 자산운용업에 초점을 두고 추진되었으나 후임 정권에서 중단되고, 이후 금융산업 경쟁력 강화로 그 성격이 변모되었다. 이명박 정부는 금융개혁보다는 4대강사업과 같은 실물정책을 우선시 한 데다 글로벌 금융위기가 발생하자 성장동력원으로 녹색산업을 택하고 이의 지원 수단으로 녹색금융을 추진한다. 반면에 기술금융은 박근혜 정부의 아젠다인 창조경제를 뒷받침하는 창조금융의 일환으로 추진되었다. 이 과정에서 녹색금융은 기술금융으로 통합되거나 중단되었고, 기술신용대출 초기에는 지나친 양적 확대라는 문제도 발생하였다. 벤처금융은 2000년말 벤처거품 붕괴시 벤처캐피탈 시장 지지를 위해 정부가 투자조합 결성하고 벤처기업 구조조정을 담당할 기관을 설립하면서 시작되었으나 2017년 현재 IPO이외의 중간회수시장의 미비 등으로 활성화가 되진 못하고 있다. 역대 정부는 정권 변경시 이전 정책을 지워버리고 독자 브랜드를 내세우는데 급급했다. 그런데 4차산업혁명 시대를 바라보는 현 시점에서 보면 녹색금융과 기술금융이 무용하다기 보다는 오히려 필요하다. 문제는 금융업의 기본 원리에 입각해 금융지원이 이루어지보다는, 정권별 아젠다를 뒷받침하는 수단으로 오용되다가, 후임 정권에서는 폐기되곤 하는 소위 금융산업정책의 정치화 현상이다.

4가지 금융산업정책의 형성, 집행, 환류과정별로 정책의 오용과 폐기가 발생하게 된 근본 원인을 짚어보면 아래와 같다. 첫째, 형성과정에서 사회적 공감대 도출 부족이 정책의 연속성 상실을 초래하였다. 둘째, 집행과정상의 문제이다. 4가지로 요약해본다. ①단기성과주의에 따른 정책집행의 overshooting현상이다. 5년 단임 대통령제하 정책 실행기구인 관료들의 성과가 단기성과지표로 평가됨에 따라 정책집행의 overshooting[量, 과도한 자금지원]이 발생했다.<sup>64)</sup> 장기성과지표는 단기성과지표와 상충될 수 있는데, 이것

64) 기술금융과 녹색금융 모두 관련 중소벤처기업의 육성(outcome, 결과지표)가 궁극적 지향점일 텐데,

이 금융산업정책에서 극심하였다.<sup>65)</sup> ②지원대상 산업에 대한 적정이자율 산정(pricing) 과정의 missing이다. 금융산업정책 대상은 불확실성이 높은 고위험·고수익 산업이다. 이렇다면 양(量)적으로 자금을 지원하더라도 가격변수인 이자율은 위험(risk)를 고려해 높게 책정하는 것이 타당하다. 그러나 저리 정책자금이 미덕처럼 되다 보니, 차주에게는 고수익·저위험이라는 기회가 발생해 과도한 자금수요, 도덕적해이, 부실대출이라는 문제가 발생했다.<sup>66)</sup>

③사업의 성격상 대출보다는 투융자가 타당한데, 정부보증과 대출 방식으로 지원한 결과 차주의 도덕적 해이와, 은행의 차주에 대한 사업성평가와 정보 축적 유인 소멸이라는 문제가 발생한다.<sup>67)</sup> ④부처별로 칸막이식 할거주의에, 부처간 경쟁이 과열될 경우 특정 분야 지원 과다라는 쓸림현상이 발생하기도 하였다. 셋째는 정책환류 과정이 미비이다. 환류과정이 제대로 작동해야 역할과 책임(Role and Responsibilities)을 명확히 할 수 있다. 정부정책의 큰 특징은 집행상 재량권 인정이다. 그렇더라도 통제의 사각지대로 인정해서는 안된다. 금융정책의 공익성 담보하고 정치가와 관료의 이탈 유인들을 제한하고 통제할 방안(거버넌스구조) 구축<sup>68)</sup>이 필요하다(Acemoglu et al, 2014). 원론적으로는 사전에 결정사항과 집행절차를 명시하거나, 사후 문제발생시 책임 소재를 명확히 하는 방식의 환류과정이 작동되어야 한다.

---

단기성과지표인 자금지원량 확대(input, 투입지표)에 매진하면서, 금융기관이 과도하게 동원된다. 금융허브의 경우 금융산업의 국제경쟁력 강화(outcome)가 궁극적 목표이어야 하는데, 국제회의 개최 및 참가횟수, 해외금융기관 유치라는 input(또는 outcome:산출지표)에 얽매어, 궁극적인 국제경쟁력 강화는 이루어지지 못한 상태이다.

65) 단기성장의 관점에서는 불확실한 미래 투자를 최소화하고, 현재 강점을 지닌 사업이나 역량을 선택해 총력을 집중하다보니 장기성장 기반을 상실하는 우를 범하게 된다.

66) 이를 방지하려면 금융중개기관의 위험평가/정보생산능력 및 리스크관리능력 개선, screening기능 확대가 필요한데, 장기과제들이기 때문에 실무에서는 무시되고, 이런 여파로 금융산업의 경쟁력 제고가 지연되고 있다.

67) 사업의 성공가능성에 대해 불확실성이 높고, 자금공여자의 위험평가 능력이 모자를 경우, 불완전계약이론(incomplete contract)에 따르면 콜옵션(call option), 또는 지분형식의 투·융자형태가 바람직하다. 이 경우 자금공여자에게는 사업의 성공가능성에 대한 정보축적 유인 발생한다. 반면에 대출일 경우 대주의 포지션은 풋옵션매도자이어서 대출실패 위험 최소화, 정부 보증만을 요구하면서 정보축적의 유인이 사라진다.

68) 금융산업정책의 집행은 가능한 투명하고 책임베이스로, 그리고 연속성을 담보하도록 설계되어야 한다. 금융산업정책을 관치금융과 구분하려면 낙하산 인사와, 밀실 거래나 일방적인 속도전의 밀어붙이기 아닌, 공감대형성과 정부의 엄정한 심판자 역할이 보다 강화되어야 한다. 그리고 시장유인구조를 보장하되, 민간금융기관의 정보평가 기반인프라 구축에 대한 지원은 더 강화될 필요가 있다. 또한 정책금융의 경우 개입범주를 한정할 필요가 있다. 이것은 민간금융기관과의 R&R설정 및 중복경쟁이문제를 없애기 위해서라도 필요하다.

## <참고문헌: 보완 예정>

- 구준모, 자본시장통합법 시행과 이명박 정부의 금융정책 노무현-이명박 정부의 금융 세계화 전략의 파산, 사회진보연대 3,4월호
- 김우진, 벤처금융 활성화 방안, KIF VIP 2014-09,
- 박재하, 자산운용업 특화 금융허브 구축방안, 금융연구원(2006. 12.)
- 서울파이낸스 포럼, 박근혜 정부를 위한 정책제언, 2013.2,
- 실록경제정책, 동북아금융허브와 금융시스템 선진화  
(m.korea.kr/policy/policyView.do)
- 손주연.이장재.김시정, '녹색성장 정책의 변화: 정책네트워크 분석을 중심으로', 기술 혁신학회지 제18권 3호, 2015.9., pp.516~538
- 신제윤, "금융정책 방향과 새로운 금융비전", 한국경제포럼, 2013, 제6권 제2호
- 원승연, "금융정책의 정치적 왜곡과 과제," 한국금융연구센터 정책심포지엄, 2014.11.26.
- 윤석헌, "한국 금융의 반성과 개혁과제," 재무금융 관련 5개 학회 특별심포지엄, 2012. 5.15.
- 윤창현, "우리나라 금융산업의 경쟁력 강화 전략," 박근혜 정부의 경제정책 방향 심포지엄, 2013. 4.25
- 최흥식, 한국 금융의 나아갈 방향, 금융연구센터 보도자료
- 한재준, 금융중심지 정책과 자산운용업의 해외진출, 하나금융논단,
- 한재준, 벤처캐피탈 세컨더리 마켓 활성화 방안, KIF working paper, 2017-3
- 한재준, 사회적책임금융의 평가 및 향후 과제-환경 및 녹색산업을 중심으로, 금융정보 연구 4권2호 (2015), pp.79-106
- 부록 각종 신문기사 발췌
- Acemoglu, Daron and James Robinson, *Why Nations Fails?*, 2012. (최완규 역, 『국가는 왜 실패하는가』, 2012, 시공사)
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-De-Silance, Andrei Shleifer, "Government Ownership of Banks.", *The Journal of Finance*, Vol. LVII, No.1, 2002, 266-301.

Maskin, Ericn and Jean Tirole, "The Politician and the Judge: Accountability in Government," *American Economic Review*, Vol. 94, No. 4, 2004, 1034-1054.

Rajan, Raghuram G., *Fault Lines*, Princeton University Press, 2010.

Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny, "Politician and firms," *The Quarterly Journal of Economics*, November 1994, 995-1025.

Schumpeter, The theory of economic development, Harvard University Press, Cambridge, MA (1912)

Stiglitz, J. E., J. Y. Lin, and C. Monga, "The Rejuvenation of Industrial Policy", *Policy Research Working Paper* 6628, World Bank, 2013

## 〈부록〉 신문기사 발췌 내용

[매경데스크] 2016년, 국가는 무엇을 해야 하는가

김명수, 2016.01.03.

‘동북아 금융허브, 녹색금융, 기술금융...’ 정권이 바뀔 때마다 이처럼 정부의 금융 정책 슬로건도 변했다. 슬로건이 변할 때마다 금융회사도 그에 맞춰 상품을 내놓거나 경영을 바꿔야 했다. 대통령 임기와 같은 5년짜리 금융 정책 탓에 당국은 물론 금융회사나 기업도 혼란스럽다. 수십조 원이 기술금융으로 흘러 들어갔다고 하지만 그 효과는 미미하다. ‘무늬만 기술금융’식으로 포장됐기 때문이다. 역대 정권은 집권 초기마다 미래 먹거리를 키우기 위해 신성장 산업 키우기에도 나섰다. 그러나 ‘차별화’ 명분 때문에 정권이 바뀔 때마다 성장 산업 내용은 달라졌다. 결국 그동안 우리를 지탱해온 반도체 휴대폰 자동차 등을 대체할 새로운 먹거리 산업은 묘연한 상황이다. 금융도 제조업도 5년짜리 정권에 휘둘리고 있다. 5년 임기 중 3년이 지나면 힘이 빠져 이마저도 제대로 실천하기 힘들다. 그만큼 2~3년짜리 국가비전으로는 기업도 국민도 미래가 불안할 수밖에 없다.

조선일보 [정책이 헛돈다]② 기껏 국제기구 유치하고 방치...MB 꼬리표에 외면받는 녹색성장, 이현승, 2016.12.20.

2012년 10월 22일, 인천에서 날아온 낭보에 우리나라가 들썩였다. 환경 분야의 세계은행(World Bank)인 녹색기후기금(GCF·Green Climate Fund) 사무국을 인천 송도에 유치했다는 소식 때문이다. (중략) 18대 대통령 선거를 두 달여 앞두고 정국이 어수선한 상황이었지만 국제기구 첫 유치의 기쁨은 컸다. 한국개발연구원(KDI)은 사무국 유치로 인한 경제적 효과가 연간 3800억원에 달할 것이라고 예상했다. 아시아 국가가 유치한 최대 규모의 글로벌 국제기구가 될 것이라는 전망도 나왔다. 그러나, 4년이 지난 지금 GCF는 대다수 사람들 기억에서 잊혀졌다. 사무국을 유치한 이후 우리나라가 별다른 성과를 내지 못했기 때문이다. 인천시의 박탈감은 상당하다. M B의 슬로건이었던 녹색성장은 박근혜 정부가 출범한 이후 창조경제에 자리를 내줘야 했다. 온실가스 감축목표는 후퇴했고, 대통령 직속 녹색성장위원회는 총리실 산하로 격

하됐다. 곳곳에 만들어둔 녹색성장관련 센터들은 방치돼 있고 국회에서 제정한 저탄소녹색성장기본법은 후속 논의를 몇년째 기다리며 잠들어 있다.

### KDI예측그림



(중략)

GCF의 성과 부진은 우리 정부의 관심 부족 때문이라는 분석도 나온다. GCF 유치는 이명박 정부가 임기내내 밀어부쳤던 '저탄소 녹색성장'의 일환으로 강하게 추진했다. 현 정부 들어서에는 관심 밖으로 밀려 추진 동력을 상실했다. MB 때 높여잡은 온실가스 감축 목표를 6년 만에 낮춘 것이 대표적이다. 지난 2009년 MB 정부는 오는 2020년까지 온실가스 배출량을 전망치(BAU)를 기준으로 30% 줄이겠다고 밝혔다. 그런데 (박근혜) 정부는 지난해 이 목표치를 완전히 바꿨다. (중략) 이에 대해 전문가들은 "M B 때 목표치보다 현실적인 수준으로 바뀐 것은 긍정적이지만, 국제사회와의 약속을 파기한 것이나 다름 없다"고 평가했다. M B 때 녹색성장을 외치며 GCF까지 유치해놓고 정권이 바뀌니 말을 바꾼 것이다.

## 정권따라 바뀌는 '리셋 國政'

◇역대 정부 핵심 성장 전략 순식간에 사라져 ◇서랍 속에서 잠자는 장기 성장 전략 ◇'대통령 프로젝트'는 지양해야



### 끊어지는 핵심 정책

"다음 대통령이 누가 되든 창조경제가 맨 먼저 없어질 것"

매번 원점에서 새판 짜다보니 체질 갖추기도 전에 체력만 소모

한국경제연구원 보도자료 2015-06-20

신성장동력정책의 연속성 확보 필요성. ...보도자료

한경연은 성장동력정책의 연속성을 확보해야 한다고 주장했다. 특정 산업이 단기간에 경쟁력을 확보하는 것이 실제로 어렵기 때문에 장기간 지원·육성이 필요하다는 것이다. 특히 정권이 바뀔 때마다 제로베이스에서 정책을 수립하기 보다는 이전 정부가 추진한 정책에 대한 평가를 바탕으로 기존 정책의 지속 여부 등을 판단해야 한다고 한경연은 제안했다. 또 정책의 연속성을 확보하려면 민간의 수요가 충분히 반영돼야 하는데 정권이 바뀌며 유명무실화된 녹색금융이나 신성장동력펀드 등은 민간수요가 충분히 반영되지 못한 대표적인 사례라고 보고서는 지적했다.

### 금융허브 비판기사

싱가포르의 금융허브성공과 한국의 실패 본문듣기

[http://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo\\_table=NewsInsight&wr\\_id=451&device=mobile](http://www.ifs.or.kr/bbs/board.php?bo_table=NewsInsight&wr_id=451&device=mobile)



기사입력 2015-05-14

이경태 ! 고려대 국제대학원 석좌교수 조회2135

지금으로부터 10여년전에 노무현정부는 한국을 동북아 금융중심지로 만들겠다는 청사진을 제시하였다. 싱가포르에 버금가는 국제금융센터로 키우겠다는 것이었다. 초기에는 동북아시대위원회가 그 진전사항을 대통령에게 보고하도록 하면서 기획재정부가 소외되었는데 손발이 없는 대통령자문위원회는 제대로 추진력을 발휘할 수 없었다. 그 후에 기획재정부로 업무가 이관되면서 속도가 붙기 시작했는데 가장 내세울 만한 성과는 자본시장통합법을 제정한 것이었다. 핵심내용은 규제개혁을 통해서 대형 투자은행이 출현하도록 하겠다는 것이었다. 그러나 법 시행이후 얼마 지나지 않아서 정권이 바뀌었고 세계 금융위기가 발생하였다. 선진국들이 위기 재발 방지를 위해서 대형 투자은행에 대한 규제를 강화하는 가운데 이명박 정부도 오히려 규제를 강화하였고 노무현 정부의 국제금융센터육성은 용도 폐기되었다. 그 이후 지금까지 한국의 금융은 저축은행 부실, 일부 은행들의 지배구조 난맥상을 노출하면서 금융의 생명줄인 투자자와 예금자 신뢰는 추락하였고 우물안 개구리를 벗어나지 못하고 있다. 그러는 사이에 상해는 이미 한참 앞으로 가 버렸다.

### 정권 입맛따라 금융상품 ‘간판 바뀌바뀌’ (에너지경제신문)

‘기술금융’으로 이름만 바꾼 ‘녹색금융’ 이경화 기자 2015.04.14

정권교체기마다 ‘간판 바뀌달기’ 식의 금융정책이 반복되면서 금융권 안팎에선 정책의 일관성이 떨어진다는 지적이 일고 있다. 매 정권마다 추진됐던 금융정책은 정권이 바뀐 다음 슬그머니 막을 내렸고 그에 따라 명멸하는 금융상품이 속출하면서 임기응변에 그쳤다. 실제 2009년부터 시작된 녹색산업 금융지원은 2012년 정점을 찍고 난 후 2013년부터 하락세를 보이다 현재는 금융 시장에서 흔적을 찾아보기가 어려워졌다. 녹색산업은 모험적 성격이 강하고 초기위험과 불확실성이 높기 때문에 민간의 자발적인 투자가 활성화되기 어려운 점이 있다. 이러한 현실을 감안, 이를 지원하기 위해 마련된 것이 녹색금융이었다.

이명박 정부는 정권 초기인 2009년 저탄소 녹색성장의 기치 아래 ‘녹색금융’을 부각시켰다. 녹색금융이 출범한 2009년에만 국내 은행권에선 42개의

녹색금융 상품이 쏟아져 나왔고 녹색성장 관련 펀드도 86개가 출시됐다. 이에 더해 금융회사·금융정책당국 대표들로 구성된 녹색금융협의회까지 만들어졌다. 금융위원회에 따르면 이 대통령 재임 기간 IBK기업은행·KDB산업은행, 신용보증기금·기술보증기금, 정책금융공사가 지원한 녹색금융 규모는 2009년 6조2000억원,.....2012년에는 17조7000억원으로 절정에 달했다. 그러나 녹색금융은 정권이 바뀐 2013년 지원 규모가 16조4000억원으로 줄었고 지난해에는 9월 말까지 12조4000억원이 지원되는데 그쳤다. 현재 녹색금융은 대부분의 은행에서 판매를 중단·통합했고 녹색금융협의회도 사실상 개점휴업 상태다. 이러한 가운데 박근혜 정부가 지난해 7월 창조경제의 일환으로 도입한 ‘기술금융’이 가파른 성장세를 보이고 있다....(중략)

녹색금융과 기술금융 모두 기업금융의 일종으로 총량을 크게 늘리기 어려운 기업 금융의 특성상 한쪽이 증가하면 다른 한쪽은 감소할 수밖에 없는 구조라는 것이다. 이와 관련, 금융위 관계자는 “녹색산업은 제도적인 측면보다는 산업적인 측면이 강하다”며 “녹색산업과 관련지어 녹색금융의 개념이 명확하지가 않아 수요대비 공급이 제한적인 건 사실이다”고 밝혔다. 그는 이어 “기술금융은 녹색산업과는 지원하는 목적물이 다르다”면서 “은행 여신 프로세스에 유망기업들의 기술력에 대한 평가를 더욱 반영하는 것”이라고 말했다. 금융당국은 지난해부터 기술금융 확대에 올인하고 있는 모양새다. 금융위는 지난해 10월 발표한 은행 혁신성 평가 방안에선 기존 평가 항목이던 녹색금융 실적을 슬그머니 빼버렸다. 대신 금융위는 당시 도입된 지 2개월 밖에 안 된 기술금융의 은행별 실적을 은행연합회 홈페이지에 공개했다. 시중은행의 기술금융대출을 늘리기 위한 사실상의 압박이다.

#### <기술금융, 'MB 녹색금융' 전철 밟나> 연합뉴스 2015. 1. 25

(서울=연합뉴스) 안승섭 이지현 홍국기 기자 = 이명박(MB) 정부는 정권 초기인 2009년 저탄소 녹색성장을 국가의 비전이자 발전 전략으로 내세웠다. 당시 금융위원회는 금융업권에 녹색금융상품의 보급을 활성화하는 동시에 녹색 산업에 대한 금융지원도 강화하겠다고 밝혔다. 각 금융사는 너도나도 추진단을 구성해 경쟁적으로 녹색금융을 시작하겠다고 나섰다.(중략) 그러나 정부가 강력한 드라이브를 걸며 대중화를 시도한 녹색금융은 정권이 바뀐 현재 흐지부지되거나 부실해졌다. 대부분의 은행이 관련 상품 판매를 중

단·통합해 현재 녹색금융은 시장에서 찾아보기조차 어려운 천덕꾸러기로 전락했다. 녹색금융협의회도 사실상 개점휴업 상태다. 기술금융이 이런 전철을 밟지 않을까 걱정된다는 시각이 있다.(중략)

25일 금융권의 한 관계자는 “금융사 입장에서는 정부의 눈치를 살피지 않을 수 없다”면서 “손해가 나는 사업이라도 정부 시책이라면 금융권이 이를 뒷받침해야 한다는 인식이 당국자들에게 강하게 퍼져 있다”고 말했다. 금융사들은 이처럼 정권의 요구에 부응하기 위해 수요분석도 제대로 하지 않은 ‘코드 상품’을 출시하는 데 급급하다. 한 시중은행 관계자는 “정권을 대표하는 상품이 출시되면 주변 사람들을 총동원해 실적을 높이려고 한다”면서 “시장의 호응이 저조하고 수요가 낮은 상품은 정권이 바뀌면 새로운 코드 상품에 통합되는 경우도 많다”고 털어놨다.

현 정부가 지난해 하반기부터 추진한 기술금융의 실적은 같은 해 연말 9조원에 이를 정도로 증가세가 빠르지만, 상당 부분이 대출 갈아타기와 자영업자 대출로 부풀려진 것으로 파악되고 있다. 이런 식이면 올해 금융위가 기술금융 목표치로 설정한 20조원은 ‘사상누각’이 될 가능성이 있다. 기술금융도 녹색금융과 같은 전철을 밟을 우려가 크다는 전망이 나오고 있다.

## 무늬만 기술금융 대출? 72%가 담보·보증 대출

한겨레 신문, 2015-04-06

지난해 하반기 신용대출 28%뿐, 기업 신용대출보다도 낮아  
창업 3년 미만 대출액 13.6%, 벤처·창업기업 지원 취지 퇴색

기술력은 있지만 담보와 자금력이 떨어지는 벤처·창업기업 지원을 위한 기술신용평가(TCB) 기반 대출(이하 기술금융 대출)이 지난해 하반기 이후 급증했지만, 실적의 70% 이상이 담보와 보증을 통한 대출인 것으로 나타났다. 이는 일반 기업대출의 담보·보증 대출 비율보다 더 높은 수준이다. 기술금융 대출 활성화로 은행의 담보·보증 대출 관행을 개선하겠다는 정부의 정책 목표가 제대로 먹히지 않고 있다는 지적이 나온다. (중략) 특히 금융당국이 대출실적으로 ‘은행 줄세우기’에 나서면서, 기술금융 대출 총액은 지난해 7월 1922억원에서 지난 2월 13조5033억원으로 7개월 새 70배나 급증했다.

이처럼 대출 실적은 크게 늘었지만, 정책 목표에 부합하는 신용대출 비중은

28%에 그쳐 일반 중소기업 대출과 전체 기업대출의 신용대출 비중(각각 34.9%와 46%)보다 오히려 낮았다. 기술금융 대출 실적이 가장 높은 기업은행의 경우 신용대출 비중은 17%에 불과했다.

## 한국일보 [위기의 한국경제] 8. 속수무책 정부

2016.1.14.일자

박근혜 대통령이 취임하자마자 정부 조직에서 ‘녹색’이란 단어는 모조리 사라졌다. 녹색금융 역시 대부분 은행이 상품 판매를 중단하고 통합해버려 유명무실한 상태다. 한계에 이른 우리 산업을 구해줄 새로운 먹거리를 찾기 위한 정부의 신성장동력 정책은 정권이 바뀔 때마다 요동쳤다. 역대 정부는 이전 정부의 정책을 무조건 지워버렸고 독자 브랜드를 내세우는데 급급했다.

2008년 8월15일, 당시 집권 1년차였던 이명박 대통령은 광복절 축사를 통해 ‘저탄소녹색성장’을 새 국가 비전으로 제시했다. 전세계적 자원·환경 위기에 대비해 새로운 성장동력을 발굴하겠다는 취지였다. 이후 ‘녹색성장’은 국가적 구호로 자리잡았고 거의 모든 정부 부처가 관련 정책을 쏟아냈다. 녹색성장이 무엇인지 개념조차 모호한 상태에서 정부 부처들은 기존 사업에 ‘녹색’을 갖다 붙였고 딱히 관련도 없는 사업에 예산이 투입됐다.

눈치 빠른 재계도 가만히 있지 않았다. 기업들은 태양광, 풍력 등 녹색성장 관련 산업에 거액을 투자하며 앞다퉈 뛰어들었다. 금융업계도 마찬가지였다. 정부가 성장동력산업으로 녹색금융을 선정하자 금융위원회는 관련 금융상품을 보급했고 녹색 산업에 금융지원을 강화하겠다고 나섰다. 2009년에만 42개의 녹색금융 상품이 출시됐고 이명박 대통령의 임기말까지 출시된 녹색성장 관련 펀드는 86개였다.

그런데 박근혜 대통령이 취임하자마자 정부 조직에서 ‘녹색’이란 단어는 모조리 사라졌다. 녹색금융 역시 대부분 은행이 상품 판매를 중단하고 통합해버려 유명무실한 상태다. 한계에 이른 우리 산업을 구해줄 새로운 먹거리를 찾기 위한 정부의 신성장동력 정책은 정권이 바뀔 때마다 요동쳤다. 역대 정부는 이전 정부의 정책을 무조건 지워버렸고 독자 브랜드를 내세우는데

급급했다.

정권마다 뒤집히는 성장동력 정책

1990년대 들어 정부는 중화학, 기계, 조선 등 기존 ‘중후장대’ 한 주력 산업만으로 성장하는 것은 한계가 있다고 보고 새로운 성장 동력을 찾기 시작했다. 김대중 정부는 정보기술(IT)산업 육성을 주요 정책 목표로 삼았고, 노무현 정부 때부터 여러 산업 분야를 지정해 육성하는 성장동력 산업 정책이 본격화됐다. 노무현 정부는 10개, 이명박 정부는 17개, 박근혜 정부는 19개 산업을 성장동력산업으로 지정했지만 내용은 제각각이다. 세 정부에서 일관되게 지원한 것은 지능형 로봇, 바이오 제약, 미래형 자동차 뿐이다. 노무현 정부는 10개 분야를 선정했지만 실제 지원이 이뤄진 것은 노트북용 2차 전지개발 등 일부에 국한됐다는 평가를 받았다. 투입된 정부 예산도 2조2,788 억원으로 국가 전체의 연구개발(R&D) 투자 규모와 비교하면 미미하다.

이명박 정부는 신성장동력 산업 투자 예산을 16조3,709억원으로 크게 늘리면서 백화점 식으로 사업을 확장했다. 17개 산업에서 200개의 과제를 추진하면서 정책과 예산 규모를 비약적으로 늘렸으나 관리 체계가 부실했다. (중략)..

정부 주도로 산업 키울 수 있다는 생각 버려야

따라서 전문가들은 정부가 성장동력 정책을 펴려면 과거 산업화 시대의 성공 신화에서 벗어나야 한다고 지적했다. 선진국의 산업과 기술 수준을 단기간에 따라잡아야했던 시기에는 정부가 몇몇 기간산업을 전략산업으로 정한 뒤 금융·연구개발·인력 분야를 집중 지원해 성장동력으로 키울 수 있었지만 지금은 상황이 다르다. 하태정 과학기술정책연구원 연구위원은 “정부가 해야 할 일, 하지 말아야 할 일을 잘 판단하는 게 중요하다”며 “모든 부문에 개입하는 것 보다 성장동력 산업에 뛰어든 기업들이 실패할 경우에만 선별적으로 개입해 위험을 떠안는 게 필요하다”고 지적했다.

특히 벤처기업은 초기 단계에 지원이 필요한데 투자 위험 때문에 제대로 지원이 이뤄지지않는 경향이 있다. 이에 대해 하 연구위원은 “정부가 초기 단계에 실패 위험이 있는 벤처기업을 지원하는 엔젤투자자 역할을 해야 한다”고 역설했다. 또 직접 지원보다 각종 규제를 풀어주는 것이 효과적이라는 목소리도 나오고 있다.