

## 창조경제는 자본시장 선진화로부터

임병화 수원대학교 금융공학대학원 조교수

박근혜 정부의 경제 분야 핵심 키워드는 창조경제를 통한 경제부흥이다. 미래부(미래창조과학부)라는 전담부처를 신설하여 과학기술을 통한 창조경제를 주도하고 미래산업으로 자리매김한 정보통신기술(ICT)분야 산업의 컨트롤 타워 역할을 맡기 고자 하고 있다. 최근 정부조직법이 진통 끝에 국회를 통과하면서 미래부가 이번 정권의 핵심부처임을 다시 한 번 확인하였으며 무엇보다 미래부 장관으로 ICT분야 전문가를 내정함으로써 ICT 기반 산업이 박근혜 정부의 경제 활성화를 위한 핵심 산업임을 명확히 하였다.

이와 같이 우리나라에서 정부주도로 미래산업 육성을 시작한 것은 외환위기 이후라 볼 수 있다. 외환위기 여파로 대기업을 비롯하여 많은 기업들이 줄도산 하였고 새로운 성장 패러다임의 필요성을 절감한 당시 김대중 정부는 미래산업 육성정책을 시작하였다. 이 때 정부는 IT(정보기술), BT(생명공학), NT(나노기술) 등의 신기술 산업 육성정책을 펼쳤으며 벤처육성을 위한 지원도 아끼지 않았다. 이후 노무현 정부는 디지털TV를 비롯한 10대 차세대 성장동력 산업을 선정했으며 이명박 정부는 녹색기술산업 등 17개의 신성장동력 육성정책을 펼쳤다. 그리고 이번 박근혜 정부는 ICT분야를 중심으로 한 미디어 및 콘텐츠 산업 육성에 집중할 것으로 예상된다. 창조경제를 외치고 있지만 이전 정부들과 비교하여 중목이 바뀌었을 뿐 또 다른 산업 육성정책인 것이다. 이제는 새 정권이 들어서면서 새로운 산업의 육성정책 제시가 당연시된 듯하다.

### 정부주도 산업 육성정책은 제도적 정비와 기초과학에 집중해야

정부주도의 산업 육성정책을 펼치기 시작한지 벌써 15년이 지난만큼 과거 정책효과를 돌아보고 평가받는 일도 중요하다고 하겠다. 최근 우리 경제의 버팀목 역할을 하고 있는 스마트폰 관련 ICT분야 산업과 친환경 자동차 관련 산업은 정부정책에 빠지지 않고 포함된 대표적 산업이며 경제성장 및 일자리 창출에 지대한 공헌을 하고 있다. 반면 BT분야 산업과 NT분야 산업, 그리고 친환경 에너지 산업 등 신기술 및 미래기술이라 평가받는 산업들은 아직까지 뚜렷한 두각을 나타내지 못하고 있는

실정이다. 그런데 여기서 되짚어 보아야 할 것은 바로 대기업의 참여여부이다. 아무리 신기술, 미래기술, 그리고 신성장동력 산업이 시간을 필요로 하는 산업이라 하더라도 대기업의 참여가 저조한 산업에서는 그 발전 속도가 더딘 것이 사실이다. 더군다나 스마트폰과 친환경 자동차는 정부정책보다는 급변하는 글로벌 시장 수요에 따라 대기업들이 발 빠르게 대응한 결과라고 여겨지는 것은 필자만의 생각은 아닐 것이다. 즉, 정부주도의 산업정책이 성공적으로 이루어졌다고 평가받을 수 있는 것이 과연 무엇이 있는지 되짚어 볼수록 정부주도의 산업 육성정책에 대한 회의적인 생각이 강하게 들게 된다. 그렇다고 산업 육성정책 자체를 부정하는 것이 아니다. 10년 전과 비교하여 현재 국내 경제를 이끌어가는 산업이 얼마만큼 다변화 했는지 보았을 때 앞으로 10년을 미리 준비한다는 것은 그 누구도 부정할 수 없는 중요한 일이기 때문이다.

그렇다면 정부의 산업 육성정책의 바람직한 모습은 무엇일까? 정부는 미래산업 육성이나 창조경제를 통한 경제 활성화 성장에 있어 보다 근본적인 부분에 대한 지원을 고민해야 한다. 실제 IT, BT, NT, 등의 신기술 산업이나 이들의 융·복합 산업은 정부가 육성정책을 발표하기 이전에 이미 과학계나 산업계에서 일찍이 준비하고 있었으며 정부 주도의 정책보다는 시장의 수요에 따라 그 발전 정도에 차이를 보였다. 특히 최근의 K-POP을 포함한 한류문화는 순수하게 민간에서 일궈낸 성과라고 할 수 있다. 정부는 이들의 공을 가로채지 말고 특정 산업의 육성정책보다는 민간 기업과 과학계가 계속해서 신시장 개척에 주도적인 역할을 할 수 있도록 제도적 정비와 기초연구에 대한 지원에 집중해야 한다.

예를 들면, 현재 ICT분야는 개인정보보호법, 위치정보보호법, 주파수 규제 등 산업발전을 저해하고 있는 여러 규제들이 산재되어 있으며 진입규제와 같은 서비스업의 규제도 발전을 저해하는 원인으로 작용하고 있다. 또한 정권에 따라 바뀌는 육성 산업을 기초산업에 집중하여 비효율인 집행을 양산하고 있는데, 정책 산업의 경우 지나친 자금 쏟림과 인력 쏟림으로 지원이 분산되는 경향이 있으며 정부정책에 소외받게 되는 산업은 연구개발비 부족 및 연구인력 확보에 어려움을 겪고 있다. 이와 같은 사실이 정부가 육성 산업이 아닌 기초과학 연구에 집중해야 하는 이유이며 구체적인 방식은 250여개 글로벌 기업의 R&D센터가 설립되어 있는 이스라엘의 기초과학 정책이 좋은 대안이 될 수 있을 것이다.

#### 창조경제를 통한 경제 활성화를 위해서는 자본시장 선진화 필요

더불어 신사업, 신시장 개척을 위한 제도적 정비에는 앞서 살펴본 불필요한 규제들에 대한 검토도 중요하겠지만 시장 수요발굴과 직접적인 관계가 있는 자본시장의

제도적 정비에 대해서도 검토해야한다. 구글, 애플, 인텔 등 세계 경제를 이끌고 있는 지금의 ICT분야 산업은 미국의 실리콘 벨리에서 탄생했다고 해도 과언이 아니다. 실리콘 벨리는 미국 정부의 SBIC(Small Business Investment Companies) 프로그램과 같은 벤처 및 중소기업 지원정책도 뒷받침되었지만 가장 주요하게 영향을 준 것은 선진화된 자본시장을 바탕으로 하는 벤처캐피탈 시장이었다. 새로운 기술을 산업화하는데 필요한 자금은 개발단계에서 필요한 자금을 훨씬 증가하기 마련이다. 즉, 거대자금이 뒷받침되지 못한다면 아무리 좋은 기술이라고 하더라도 산업화 과정에서 한계를 노출하고 사장될 가능성이 높다. 미국의 실리콘 벨리에는 성장잠재력이 뛰어난 벤처기업을 발굴하고 지원하는 시스템이 잘 갖춰져 있는 것이다.

미국 실리콘 벨리의 성공사례들은 벤처캐피탈 시장에 국한해서 이해하기 보다는 미국 자본시장 전체의 관점에서 이해되어야 한다. 중요한 것은 이들 벤처캐피탈 기업들이 시장 수요를 파악하고 발굴하는데 뛰어난 정보수집 능력과 위험관리 기법을 갖추고 있다는 점인데 이는 선진화된 자본시장의 존재와 무관치 않다. 먼저 세계적인 투자은행들을 중심으로 수많은 헤지펀드와 기관들이 다양한 투자기법으로 주식 시장에 유동성을 제공함은 물론 가격발견 기능과 위험분산 기능 등 자본시장의 역할을 충실히 수행할 수 있는 여건이 잘 마련되어 있다. 즉, 성장 잠재력이 큰 벤처기업의 투자수요가 충분히 마련되어 있는 것이다. 따라서 벤처캐피탈 기업은 M&A 시장과 나스닥시장을 통한 기업공개시장 등을 통한 자금회수 기회가 풍부하기 때문에 혁신 벤처기업이나 중소기업을 발굴할 인센티브가 높은 편이다. 더욱이 이들 벤처캐피탈 기업들은 자금지원을 넘어 경영지원 및 기업공개지원 등 다방면 지원을 통해 높은 수익을 창출하는 첨단산업분야에 집중되어 있다. 주로 영화산업에 집중되어 있는 국내 벤처캐피탈 시장에 주는 시사점이 크다고 할 수 있다.

미국의 회사채 시장도 첨단 산업 발전에 중요한 역할을 하였다. 전 세계에서 가장 발달된 채권시장을 보유한 미국의 회사채 시장은 글로벌 금융위기 이전에서는 국채 발행잔액을 상회하였으며 2010년에는 국채대비 85% 가량의 발행잔액을 기록하고 있다. 이는 발행잔액이 국채대비 40% 수준에 불과한 국내 회사채 시장과 비교하면 상당히 높은 수준이라 볼 수 있다. 또한 무보증 회사채의 경우 국내 신용등급 BBB이하에 해당하는 고수익채권의 2010년 발행비중이 25%에 육박하고 평균만기는 13.1년에 이른다. 이는 성장 잠재력을 갖고 있는 혁신 중소기업이나 중견기업들에게 회사채 시장이 기업의 장기자금조달의 원천이 되고 있으며 결과적으로 미국의 첨단 산업 발전을 이끄는 중요한 요소임을 뜻한다. 반면 국내회사채 시장의 경우 2003년 이후 고수익채권 발행비중이 5%에도 미치지 못하고 2010년에서야 평균만기가 3년이 조금 넘는 수준으로 많은 혁신 중소기업들이 소외받고 있다. 결국 미국은 시장기능에 부합하는 벤처캐피탈시장, M&A시장, 기업공개시장, 회사채시장, 주식시장 등 선진 자본시장을 통한 첨단 기술의 성장 잠재력을 갖춘 기업들을 발굴

하고 있으며 이들 기업들은 지속적인 시장의 평가를 받으며 성장 기회를 부여받고 있다. 민간에서 직접 시장수요를 찾아 산업화 한다는 점에서 해당 기업들에게는 빠른 성장을 유도할 수 있으며 시장 평가를 통해 자연스럽게 기업의 진입과 퇴출이 이루어지기 때문에 역동적인 기업생태계를 유지하는 원동력이 되고 있는 것이다.

따라서 새정부가 이루고자하는 창조경제의 핵심기반은 바로 자본시장 선진화에 있다고 볼 수 있다. 자본시장이 갖고 있는 모험자본의 모집, 가격발견 기능, 위험분산 기능 등이 창조경제를 위해서 반드시 필요하기 때문이다. 기술검증, 시장수요예측 등 벤처 또는 중소기업이 직접 하기 어려운 부분에 벤처캐피탈, 헤지펀드, 그리고 IB를 비롯한 기관 등의 전문 투자자나 불특정 다수의 투자자들이 동시에 기여하게 함으로써 다양한 산업에 다양한 투자자들의 의견이 충분히 반영된 시장평가를 유도해야 모두가 공감할 수 있는 창조경제의 발판이 마련되는 것이다.

단순히 정부가 벤처나 중소기업의 금융지원을 늘림으로써 자본시장의 역할을 대신할 수 있다고 생각한다면 큰 오산이다. 정부지원의 원천은 국민들이 낸 세금이기 때문에 상당한 위험을 포함한 지원은 국민들의 동의를 얻기 어렵다. 또한 정부는 민간 투자자들에 비해 정보수집 능력이 떨어지며 지원 선별과정에서의 인센티브도 상대적으로 떨어진다. 결국 정부는 시장개입을 지양하고 민간 투자를 보조하는 역할을 크게 벗어나지 않는 선에서 활발한 투자가 가능하도록 불필요한 규제는 완화하고 시장투명성 강화와 투자자 보호 강화를 위해 노력해야 할 것이다. 일례로 회사채 시장을 살리기 위해 투신권을 통해 중소기업에게 신용을 공급했지만 결과적으로 좀비기업을 양성하고 회사채 시장 발전을 저해했던 지난날의 과오를 잊지 말아야 한다. 또한 현재 국회에 계류 중인 자본시장법 개정안의 빠른 통과를 비롯하여 국내 벤처캐피탈 시장, 코스닥시장, 회사채시장, 그리고 투자환경의 개선 등 자본시장 선진화를 위해 역량을 집중해야 한다.

현재 새로운 기술은 스마트폰을 중심으로 한 ICT분야에 집약되고 있다. 관련 제조업은 물론 SNS기반의 새로운 서비스업이 무궁무진한 시장수요를 창출할 것이라는 것도 믿어 의심치 않는다. 다시 말해 ICT산업을 기반으로 미디어산업, 콘텐츠산업 그리고 융복합산업을 통해 경제부흥을 이루고자 하는 새 정부의 의도는 백번 이해가 된다. 그러나 정부는 이들 산업을 통한 경제부흥이 결국 정부가 아닌 민간에서 중심이 되어야 시장수요 창출과 산업발전을 동시에 달성할 수 있음을 인정해야 한다. 그러기 위해서는 정보비용을 줄이고 위험분산기능을 포함하는 선진 자본시장 달성이 창조경제의 충분조건임을 명심해야 한다.

▮ 외부필자 기고는 KERI 칼럼의 편집방향과 일치하지 않을 수도 있습니다.