IBK경제연구소
IBK Economic Research Institute

중소기업을 위한

IBK CEO 리포트

2011.8
VOL.78

은행장 인사말

경영담론
Ⅰ. 기술 융복합 활성화를 위한 금융기관의 역할
Ⅱ. 팔로워십, 리더십의 동질이면(同質裏面)
Ⅲ. 헤지펀드(Hedge Fund)란 무엇인가?
Ⅳ. 알아야 피할 수 있는 증여세 과세문제
Ⅴ. 일석이조(一石二鳥), 이윤추구적 환경보호주의

쉬어가는 페이지
Ⅰ. 조선시대 명문가 이야기
Ⅱ. 성공하는 리더가 되기 위해('리더십스킬'을 읽고)

ISSUE 분석
Ⅰ. 유럽 재정위기 재부각에 따른 이슈 점검
Ⅱ. 수출입 중소기업대상 환율전망조사 결과
Ⅲ. 2011년 하반기 설비투자 전망

경제동향
Ⅰ. 해외경제 Ⅱ. 국내경제
Ⅲ. 중소기업 Ⅳ. 금융시장

경제지표



함께한 50년
함께할 100년

Contents

중소기업을 위한 **IBK CEO 리포트** 2011 August / Vol.78

은행장 인사말 02

경영담론 04

Ⅰ. 기술 융복합 활성화를 위한 금융기관의 역할
Ⅱ. 팔로워십, 리더십의 동질이면(同質裏面)
Ⅲ. 헤지펀드(Hedge Fund)란 무엇인가?
Ⅳ. 알아야 피할 수 있는 증여세 과세문제
Ⅴ. 일석이조(一石二鳥), 이윤추구적 환경보호주의

쉬어가는 페이지 23

Ⅰ. 조선시대 명문가 이야기
Ⅱ. 성공하는 리더가 되기 위해('리더십스킬'을 읽고)

ISSUE 분석 29

Ⅰ. 유럽 재정위기 재부각에 따른 이슈 점검
Ⅱ. 수출입 중소기업대상 환율전망조사 결과
Ⅲ. 2011년 하반기 설비투자 전망

경제동향 38

Ⅰ. 해외경제
Ⅱ. 국내경제
Ⅲ. 중소기업
Ⅳ. 금융시장

경제지표 43

2011년 8월호(통권 제78호)
발행인 기업은행장 | **편집인** IBK경제연구소장 | **발행처** IBK기업은행(www.ibk.co.kr)
주소 서울특별시 중구 을지로2가 50번지 Tel.02)6322-5111 Fax.02)729-6605
편집 및 제작 신생보훈복지인쇄조합 Tel.02)426-4415

본 리포트 수령을 원치 않는 고객께서는
IBK경제연구소 전화(02-6322-5111),
이메일(ibkceoreport@ibk.co.kr)로 연락주시기 바랍니다.

“지난 50년간 한결같은 사랑과 신뢰로 IBK기업은행과 함께 해주신 고객님들께 감사드립니다”

존경하는 중소기업 CEO 여러분!
IBK기업은행장 조준희입니다.



존경하는 중소기업 CEO 여러분! IBK기업은행장 조준희입니다.

IBK기업은행이 창립 50주년을 맞았습니다. 이제 IBK기업은행은 지난 50년간 동고동락한 중소기업과 함께 새로운 100년을 향한 첫걸음을 당당히 내딛으려 합니다.

IBK기업은행은 중소기업의 자주적인 경제활동과 경제적인 지위 향상을 위해 1961년 설립된 이후, 60~70년대는 중소기업의 근대화에, 80~90년대는 창업중소기업의 발굴·육성과 산업구조고도화에 크게 기여하였습니다. 특히 1998년 외환위기와 2008년 글로벌 금융위기 상황 속에서 시중은행들이 건전성을 우선시하며 중소기업에 대한 신규대출을 꺼렸으나, 오히려 IBK기업은행은 중소기업에 대한 자금공급을 늘려 어려운 중소기업을 지키는 버팀목 역할을 충실히 이행하였습니다.

기업에게 경제위기는 미처 피하기 어려운 폭우와도 같습니다. IBK기업은행은 비바람이 몰아치는 궂은 날에 고객에게 달려가 우산을 씌워드렸고, 큰 비를 피한 고객들은 스스로 젖은 몸을 털고 일어나 대한민국 경제를 책임지는 역군이 되어 주셨습니다. 그 결과 이제 IBK기업은행은 자산규모 200조원을 바라보는 우량은행으로 발전하였습니다. IBK기업은행의 지난 50년 역사를 이끌어 준 힘은 바로 고객님들의 신뢰와 사랑입니다.

CEO 여러분!

우리의 앞날에는 장밋빛 미래만 있는 것이 아닙니다. 유럽의 재정위기 등 글로벌 경제의 불확실성으로 언제 또다시 폭우가 내릴지 모릅니다. 앞으로도 저희 IBK기업은행은 중소기업 금융의 안전판 역할을 계속하면서 고객님과 현장에서 함께 고민하고 방향을 제시하는 든든한 동반자가 되도록 노력하겠습니다.

지금 보고 계시는 「중소기업을 위한 IBK CEO 리포트」는 IBK기업은행이 중소기업의 동반자의 역할에 충실하고자 매월 발간하는 정보제공지입니다. 국내·외 경제 및 금융시장 동향, 법률·세무, 경영전략, 문화정보 등 각종 유익한 정보가 CEO 여러분들의 경영에 많은 도움이 되기를 바라며, IBK CEO 리포트가 중소기업과 IBK기업은행 간의 소통채널로 성장하기를 희망합니다.

IBK기업은행에는 중소기업의 꿈과 희망이 있습니다. 지난 50년간 이어온 신뢰의 동반자 관계를 바탕으로 새로이 시작하는 IBK기업은행의 희망찬 100년을 격려와 사랑으로 지켜봐 주시기를 부탁드리며, 댁내에 항상 건강과 행복이 가득하시기를 기원합니다. 감사합니다.

IBK기업은행장 조 준 희

Ⅰ. 기술 융복합 활성화를 위한 금융기관의 역할

기술 융복합은 현대과학 기술 혁신의 보편적 현상

기술 융복합에 대한 다양한 정의가 있지만 일반적으로 서로 다른 기술 요소를 화학적으로 또는 수평적으로 결합하여 기존 기술이 갖지 않은 신제품과 서비스를 창출하는 행위로 정의한다. 기술의 융복합은 기술혁신과 생산성 향상 및 신제품 개발을 촉진한다.

미래를 이끌어가는 원동력을 발굴하기 위해 정부는 'NBIC 국가융합기술지도', '산업융합 100대 사례집', '산업융합촉진법의 제정' 등을 통해 기술 융복합의 활성화 방안을 준비하고 있다. 그러나 정부의 계획은 대규모 투자가 필요한 프로젝트이기 때문에 중소기업이 이 프로젝트에 주도적으로 참여하기 어려운 것이 사실이다. 기술 융복합 시대에 중소기업이 주체가 되기 위해서는 기술 융복합을 위한 중소기업 간의 협업 활성화가 중요하다. 특히 협업의 가장 큰 애로사항인 자금문제 해소를 위한 금융권의 역할을 살펴볼 필요가 있다.

오프라인 상에서의 중소기업 간 직접적인 접촉이 기술 융복합 성공의 중요 요인

중소기업은 제한된 자원의 한계 극복과 리스크의 분산을 위해 생산, R&D, 판매, 해외시장 개척 등에 공동투자를 수행하여 대규모 투자에 대한 위험을 분산할 필요가 있다. 협업을 통한 기술 융복합 성공 요인은 참여기업 간 신뢰, 서로 다른 역량을 가진 기업들의 상호보완, 협업주도 기업의 존재, 외부지원 기관의 존재 등이다.

참여기업 간 역할의 구분 및 공정한 배분 방식[1]

협업[2]에서 성공한 사례들을 보면 기술개발과 생산을 공동으로 하고 주관사가 판매 및 마케팅을 담당하는 경우, 각 기업 특유의 전문공정을 각자 담당하는 경우가 많다. 지속적인 관계보다는 일회성 프로젝트가 대부분이나 프로젝트 결과물인 제품이 시장 경쟁력이 있는 기간에는 협력업체들 간의 반복적 거래가 이루어진다. 분배의 방식으로는 해당 공정에 기여한 만큼 수익을 분배하는 형식, 협업회사에 연구개발 로열티를 지급하는 방식, 연구개발과 생산과 판매를 각각

1) 김승일, 중소기업 간 협력실태와 정책과제, 2007, 중소기업연구원.
2) 여기에서의 협업은 넓은 의미에서의 협업으로 기술 융복합을 위한 '협업'만을 의미하지는 않는다. 다만, 넓은 의미에서의 협업이 기술 융복합을 위한 협업의 기초 단계라고 볼 때 시사점을 유추할 수 있다.

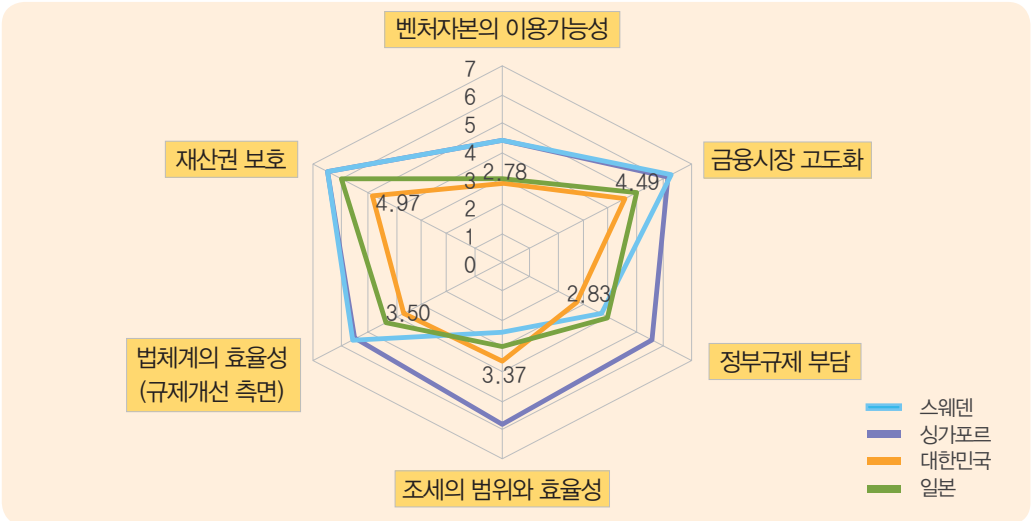
다른 회사에서 하는 형태 등이 있다. 쟁의 예방을 위해 모든 사항을 사전에 계약하는 방식의 협업이 성공적인 협업 사례 중 대부분을 차지한다.

그러나 우리나라 중소기업 기업 간 협업을 통한 기술 융복합은 아직 매우 미흡한 수준인데, 어려운 자금 확보와 부족한 정보 및 미약한 상호 신뢰가 이러한 상황의 주요 원인으로 조사되고 있다.[3] 또한 전문 인력의 확보가 매우 중요한데 중소기업은 필요한 기술 인력을 유치할 수 있는 여력이 부족한 형편이다. 이러한 실정을 반영하여 중소기업 경영자들은 기술 융복합 사업자에 대한 기술개발 지원과 사업자금의 확충 및 신용보증지원 제도의 보완 등을 추진해야 할 정책 과제로 꼽는다.

벤처자본의 이용가능성, 금융시장 고도화 부문 등 금융관련 분야에서 취약

WEF의 국가 IT 글로벌 경쟁력 종합 평가를 보면 한국은 일본보다 높은 15위를 기록하는 등 전반적인 경쟁력은 높은 수준이지만 벤처자본의 이용가능성, 금융시장 고도화 부문 등 금융관련 분야 및 정부규제, 법체계의 효율성 부문에서 취약하다. 우리나라가 디지털 융복합 분야에서 세계적인 경쟁력을 확보하기 위해서는 관련 중소기업을 위한 금융부문의 발전이 매우 중요함을 알 수 있다.

IT연관환경 국제 비교



주 : 쓰여진 실적척도는 대한민국 척도, 자료 : WEF, Global Information Technology Report 2010

3) 융복합 실태조사, 2010, 중소기업연구원.

융복합 기술개발과 관련된 민간 금융시장의 위험 요인

융복합 기술개발은 개발 완료만으로도 어려운 일이지만 사업화의 성공을 예측하기 힘든 분야이기 때문에 투자자금의 회수가능성으로 평가되는 안정성이 낮은 점이 금융의 위험요인이다. 기술성의 평가는 가능하나 사업성의 평가는 쉽지 않은 부분이기 때문에 이러한 분야에 자금을 공급하는 것은 매우 어려운 일이다.

투자자가 자금을 공급한다 해도 위험에 따르는 높은 수익률을 요구하게 됨에 따라 기술개발 기업에게도 위험을 초래하기 때문에 정상적인 대출 시장에서는 자금의 조달이 힘들다. 또한 투자자금이 장기간 묶여 있는 낮은 유동성으로 인해 투자자들로부터 자금을 조달하기 어렵다는 것도 융복합 기술개발과 관련된 금융시장의 특징이다.

융복합 기술개발과 관련된 금융시장의 기회 요인

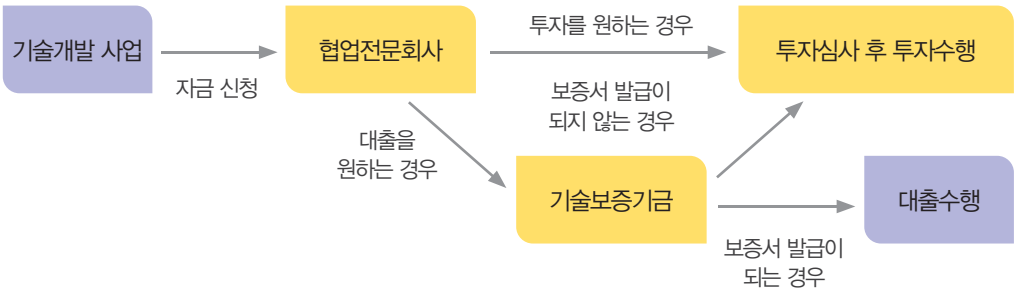
융복합 기술개발과 관련된 금융시장의 기회 요인으로는 높은 성장성과 수익성을 들 수 있다. 국가가 주도적으로 지원하는 융복합 기술개발 산업의 성장성은 매우 높은 것으로 평가되고 있다. 그러나 현재 융복합 기술개발 분야에 민간자금의 공급은 원활하지 못한 실정인데, 이는 기술개발 사업의 고위험으로 인해 대출 상품이 적합하지 않기 때문이다. 이러한 분야에는 고위험-고수익을 원칙으로 하는 벤처캐피탈이 적절하나, 현재 우리나라의 경우 벤처캐피탈이 활성화되지 못하고 있어 신기술 분야에 자금이 원활하게 공급되지 못하고 있다.

기회 요인은 강화하고, 위험 요인은 축소시키는 금융 기법의 활용이 필요

자금의 원활한 공급을 위해 위험을 분산할 수 있는 포트폴리오를 구성하여 이 중 일부분을 융복합 기술개발 분야에 투자하는 방법을 고려할 수 있다. 예컨대 민간 및 기관 투자자들로부터 융복합 기술개발 분야를 위한 적립식 펀드를 조성하여 일부는 안전자산인 채권에 투자하고, 일부는 융복합 기술개발 분야에 투자하는 파생결합상품을 개발 · 공급하는 것이다.

협업전문회사를 통해 투자자금을 확보하는 것도 한 방법이다. 근거법 마련 후 협업전문회사를 특수법인으로 설립하여 이 회사가 민간으로부터 자금을 조달하고 융복합 기술개발 기업에 투자하는 방식이다. 하위 펀드를 구성하고 각 하위 펀드마다 15개 이상의 투자대상을 가지는 포트폴리오를 구성하여 위험을 분산하는 것도 한 방법이다.

융복합 기술개발 기업들의 자금이용 과정



금융상품 개발과 투자전문 인력의 양성

중소기업이 융복합 시대의 주역이 되기 위해서는 다음과 같은 금융권의 노력이 필요하다. 대출상품에의 의존을 탈피하기 위한 기술기업에 대한 투자전문가의 양성, 투자를 위해 조성된 펀드 중 최소 비율의 기금을 융복합 기술개발에 투자, 전체 기업 대출금의 일정부분 이상 기술담보 대출금 유지 등이 기술 융복합 시대에 중소기업과 금융권이 상생하기 위한 최소 조건들이다.



내용문의 : 중소기업연구원 심우일 선임연구위원(wisim@kosbi.re.kr)

Ⅱ. 팔로워십, 리더십의 동질이면(同質裏面)

팔로워십의 정의와 대두 배경

■ **(팔로워십의 정의)** 조직의 구성원으로서 리더의 지시를 따르고 조직의 긍정적인 발전을 유도해 나가는 사람들을 팔로워(Follower)*라 하며, 그들에게 요구되는 행동방식이나 사고방식을 팔로워십(Followership)이라고 함

- 리더십(Leadership)과는 상대적 개념으로 리더를 리더답게 만들 수 있는 영향력을 보유한 조직원들의 역량

*** 팔로워(Follower)**

– 리더의 말에 대해 무조건적으로 추종하지 않고 매사에 건설적이고 용기 있게 참여하는 사람으로서 '파트너'와 가까운 개념

– 리더에게 초점을 맞추는 부하이기보다 조직의 목표와 수행해야 할 일에 초점을 맞추기 때문에 리더에게 적절한 대안 제시 가능

■ **(대두배경)** 조직이 유연하고 분권화되어감에 따라 조직 구성원의 역량과 각자의 에너지가 가져오는 파급력이 커져 팔로워(Follower)의 역할이 점차 증대

- 카네기멜론의 Kelly교수에 의하면 "조직의 성공에 리더가 기여하는 바는 10~20%에 불과하고, 나머지 80~90%는 팔로워십이 결정"
  – 리더십의 효과도 특정한 상황에 있어 리더와 팔로워의 상호작용에 의해 결정
- 조직에서 리더로서 일하는 시간보다 팔로워로서 일하는 시간이 더 많다는 연구 결과도 이를 뒷받침
  – 유연성이 높은 조직에서는 리더가 장기적으로 고정되어 있지 않기 때문에 조직의 목표 달성에 팔로워의 상대적 기여도가 높아지게 됨

■ **(인식의 변화)** 조직의 성공에 있어 리더의 리더십이 핵심역할을 하고 팔로워는 단순히 리더가 이끄는 대로 따라가는 존재라는 기존 인식이 변해 가는 중

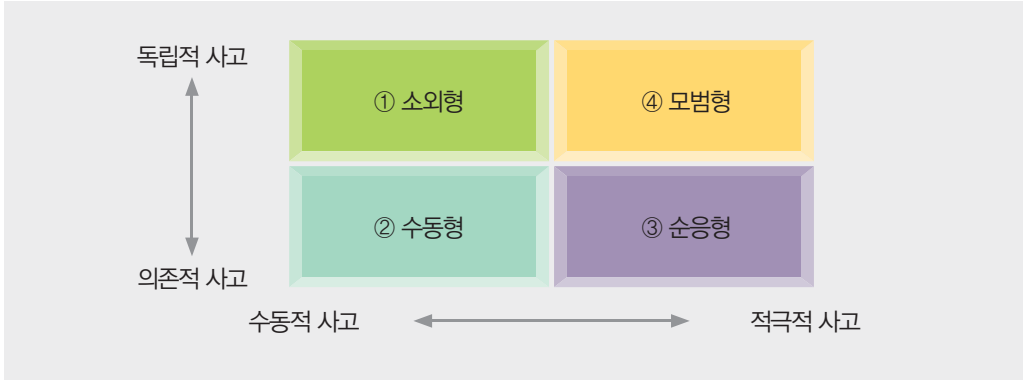
- 리더십은 조직에 혁신적 변화의 실마리를 제공할 수 있으나 내부에서의 근본적인 변화를 이끌어내기 위해서는 팔로워의 역할이 중요
- 리더도 상황에 따라서는 팔로워의 역할을 기대받기 때문에 팔로워십은 흔히 생각되듯이 말단직원만의 전유물은 아님
  - 자회사의 사장도 조직 전체에서는 팔로워일 수 있고, 부장·과장도 해당부서에서는 리더이나 조직 전체에서는 팔로워임

팔로워십의 유형

■ 팔로워십은 팔로워가 비판적인지 의존적인지, 적극적인지 소극적인지에 따라 크게 4가지 유형으로 구분됨

- 첫 번째, 소외형(Alienated)은 개성이 강한 사람으로 조직에 대해 독립적이고 비판적인 의견을 내어놓지만 역할 수행에 있어서는 소극적인 타입
- 두 번째, 수동형(Passive)은 의존적이고 비판적이지 않으면서 역할 수행에 있어서도 수동적인 입장을 고수하는 타입
- 세 번째, 순응형(Conformist)은 '예스맨' 타입으로 역할 수행에 적극적이지만 리더의 의견에 대해 무비판적이고 의존적인 타입
- 네 번째, 모범형(Exemplary)은 리더십에 대해서 독립적이고 비판적 의견을 마다하지 않고 역할 수행도 적극적인 타입

팔로워십의 유형



자료 : Kelly(1992)

- 이 중 가장 바람직한 팔로워십은 모범형(Exemplary)*으로 스스로 생각하고 행동하는 유형
  - 리더와 독립적인 관계를 유지하면서 비판적 의견 진술도 마다하지 않으며 적극적으로 행동에 나서는 타입으로 파트너로서의 역할을 수행
    - 반대를 위한 반대가 아닌 조직의 최종 목표를 위하여 건설적인 의견을 개진
  - 의사 결정의 마지막 순간은 리더의 몫이지만 팔로워의 의견은 의사결정의 중간과정에서 리더의 결론을 이끌어내는 핵심역할 수행

*** 모범형(Examplary) 팔로워십의 예 <워렌 버핏과 찰스 멍거>**

찰스 멍거는 벅셔해서웨이의 부회장이자 버핏의 정신적 스승으로까지 불리는 인물. 그를 통해 버핏이 '가치 투자' 원칙을 견지하였다고 알려지고 있으며, 버핏이 "중요한 투자 결정은 다 멍거의 아이디어"라고 공개적으로 말함. 조직의 2인자이지만 팔로워로서 리더에게 건설적 아이디어를 제시하고 경영철학을 공유한다는 점에서 모범형(Examplary) 팔로워십의 전형을 보여준다고 할 수 있음.

최적의 팔로워십 요소

- **(보충성)** 적극적이고 용기 있는 의견 개진을 통해 리더가 보지 못하는 부문, 고려하지 못하는 사항을 보완
  - 조직에 대한 전략적인 조언뿐만 아니라 나아가 고독한 리더를 위해 든든한 심리적 동반자 역할을 수행
    - 최경주는 플레이어스 챔피언십 우승 뒤 캐디 프로져에 대해 "완전 고집불통이에요, 제가 이길 수 없어요"라는 평가로서 적극적으로 의견을 개진하는 팔로워로서 프로져를 평가
    - 또한 프로져는 16번 홀의 위기상황에서 "걱정하지 말고 긍정적으로 생각해라, 다음 샷에서 어떤 일이 벌어질지 아무도 모른다"며 최경주에게 심리적 위안을 가져다 줌
- **(자발적 기여)** 조직의 목표와 본인의 목표를 일치시킴으로써 본인의 역량을 자발적으로 표출
  - 자신의 발전에 대한 열망과 노력이 조직의 발전을 가져오고, 조직의 발전이 자기에게 득이 되어 돌아오는 선순환 구조를 구축해 냄
    - 프로져에게 목표를 묻자 "최경주와 함께 마스터스 우승을 맛보는 것"이라고 말함
- **(업무의 재정의)** 업무를 보는 시야를 넓히고 의미를 재정의함으로써 업무에 몰입



- 귀찮고 하찮은 일조차도 조직 전체에서 어떤 효과를 낼지 생각하면 가치를 재발견하고 몰입할 수 있음
  - 골프 경기 시 비거리에만 집중하면 스윙이 흐트러지고, 코스를 머릿속에 떠올리고 있어야 공을 정확한 목표지점에 보내 좋은 결과를 기대할 수 있는 것과 같은 이치
- 세계 최고의 직원이라 일컬어지는 MS사의 직원은 자신들의 제품 제작을 세상을 바꾸는 가치 있는 일로 여김

팔로워십 육성 방안

■ 평소 비공식적인 짧은 대화의 기회를 많이 만들고, 넓은 도량으로 팔로워의 의견을 적극 수용
- 공식적인 면담보다도 잠깐 엘리베이터를 탔을 때, 복도를 지나칠 때와 같은 우연한 타이밍에 1, 2분 정도 솔직한 대화를 시도하여 팔로워의 의견을 흡수
- 팔로워의 의견에 대해 비판보다는 수용과 수긍을 할 수 있는 넓은 도량의 리더십 발휘
  - '말해봐야 변화가 없다', '어차피 리더가 하자는 대로 가게 돼있다'는 팔로워의 자포자기는 팔로워십 최대의 적

■ 정확한 목표제시와 성과에 대한 분명한 보상으로 팔로워의 자발적인 기여와 몰입 유도
- 물질적인 보상뿐 아니라 비물질적인 보상(공개적 칭찬, 휴가)을 통해서도 신뢰받고 있다는 느낌을 줄 수 있고 이는 팔로워십의 원동력으로 작용
  - 최경주는 캐디를 위해 일정이 빡빡하면 과감하게 휴가를 주고 치아 교정 비용까지 부담

■ 조직별 · 상황별로 팔로워십 촉진 요소를 끊임없이 제공하고 팔로워십 육성 교육과정을 설치 및 운영
- 도전적 직무를 다양하게 부여하고, 빠른 피드백, 금전적 보상요소 등 조직의 상황에 맞춘 갖가지 촉진 요소 도입을 고려
- 일방적 교육수강 방식이 아니라, 회사의 현안 과제를 스스로 발굴하여 해결해 보는 모범형 팔로워십 육성 과정을 운영하여 성과 창출 유도

결론

- CEO는 리더의 파트너이자 조직의 성과 창출 원동력으로서 팔로워를 재조명하고 효율적으로 팔로워십을 이끌 수 있는 방안을 지속적으로 강구해야 함
  - 성공한 리더에게는 공통적으로 최적의 팔로워십으로 무장한 팔로워가 있었음
    - 현대 경영학의 아버지라 불리우는 피터 드러커는 "리더에 대한 유일한 정의는 팔로워를 거느린 사람이다."라고 언급
- 또한 팔로워는 뛰어난 리더를 기다릴 것이 아니라 스스로 뛰어난 리더를 만들어 낼 수 있는 탁월한 파트너로서 팔로워십을 개발하고 발휘해야 함

*** 미국의 저명한 CEO인 Derek Sivers는 TED에서 팔로워십의 중요성에 대한 매우 유머러스한 비디오 강연(How to start a movement)을 하여 화제가 됨**

- 공터에서 한 남자가 갑자기 일어나 미치광이처럼 춤추기 시작한다. 잠시 후 그의 주위로 한 명의 친구가 달려와 같은 춤을 추게 되고 이윽고 주변으로 사람들이 몰려들면서 춤추는 행동이 커다란 Movement(사람들이 조직적으로 벌이는 운동)가 된다는 간단한 영상
- 그는 강연에서 '외로운 미치광이'가 Movement의 '리더'로 변모하는 것은 용기 있게 그를 따라주었던 첫 번째 팔로워에 의한 것임을 주장하며 팔로워십의 중요성을 역설

참고: http://www.ted.com/talks/derek_sivers_how_to_start_a_movement.html



내용문의 : 경영연구팀 박수연 선임연구원(ilights4u@ibk.co.kr)

Ⅲ. 헤지펀드(Hedge Fund)란 무엇인가?

요즘 생소한 헤지펀드란 단어가 경제 신문에 심심찮게 등장하고 있습니다. 지금까지 주식형, 채권형 펀드와 파생형 상품인 ELF 같은 비교적 단순한 구조의 펀드들이 주를 이루고 있습니다. 하지만 이미 많은 언론사들은 이런 구조에 변화가 일어날 것으로 전망하고 있고 그 핵심이 헤지펀드의 도입임을 예언합니다. 실제로 국내 대형 증권사들이 이미 헤지펀드 도입을 서두르고 있으며 일부 자산운용사의 경우 재간접 투자 형태로 헤지펀드에 투자하는 상품을 국내 시장에 출시하기 시작하였습니다. 과연 이 헤지펀드란 무엇이며 헤지펀드 매니저들이 주장하는 바대로 시장이 하락해도 항상 일정한 수익률을 제공해주는 '마법의 탄환' 같은 투자 수단이 될 수 있는지 알아보도록 하겠습니다.

헤지펀드 이것이 다르다

기존의 일반펀드(주식/채권형 모두)와 헤지펀드와의 가장 큰 차이점은 절대수익의 추구, 부채사용을 통한 레버리지 효과의 극대화, 공매도 가능, 그리고 폐쇄적인 운용으로 축약할 수 있습니다.

일반펀드에는 대부분 성과측정의 기준인 벤치마크가 존재하며 그 벤치마크 이상의 성과를 꾸준하게 창출하는 것을 펀드의 목표로 합니다. 다르게 말하자면 시장의 성과가 −20%를 나타낼 경우 펀드의 성과가 −15%를 기록하였다면, 비록 고객들은 손해를 보았으나 시장대비 우수한 성과를 보여주었다고 주장할 수 있다는 것입니다. 이와 반대로 시장의 성과가 +20%를 나타냈고 펀드의 성과가 +15%였다면, 그 펀드는 시장에 비해 저조한 성과를 보여주었다고 할 수 있습니다. 헤지펀드는 이와 대조적으로 절대적인 수익추구를 목표로 합니다. 따라서 시장이 하락하든 상승하든 다양한 투자전략을 통해 수익을 창출하기 때문에 헤지펀드에는 성과를 측정하는 벤치마크 지수가 존재하지 않으며 오로지 얼마의 절대수익을 올렸는지가 펀드 평가에

가장 중요한 요소가 됩니다.

여기에 부채차입을 통한 레버리지 투자와 투자자산의 공매도 전략을 활용할 수 있는 것도 헤지펀드와 일반펀드의 큰 차이점입니다. 예를 들어 우리가 순자산이 1조원인 주식형 펀드에 가입했을 경우 해당 펀드의 펀드 매니저는 순자산 금액인 1조원 안에서 투자를 할 수가 있지만 헤지펀드의 경우 해당 펀드의 순자산인 1조원을 담보로 제공하고 적게는 2~3배, 많게는 20~30배에 이르는 자금을 차입하고 투자를 하여 수익률을 극대화합니다. 또한 주식, 채권 등을 매수만 할 수 있는 일반펀드와는 다르게 해당 자산의 가격 하락이 예상될 경우 해당 자산을 빌려와서 시장에 매도한 후 일정한 기간 이후 시장에서 매수하는 공매도* 전략도 활용할 수 있습니다.

(*최근 이탈리아의 재정위기 문제가 부각되자 헤지펀드들이 이탈리아 국채를 공격적으로 시장에서 공매도를 한 것이 좋은 예입니다, 이 경우 이탈리아의 금리가 상승하여 국채가격이 하락할 경우 헤지펀드는 막대한 이익을 챙길 수 있습니다.)

아래 〈표1〉에서 중요한 사항을 비교 및 정리하였습니다.

〈표1〉 일반펀드와 헤지펀드의 비교

일반펀드	비교대상	헤지펀드
공모펀드	투자자 모집방식	일반적으로 사모펀드
매수 후 매도	운용전략	공매도, 차입, 파생상품에 투자
불가	차입투자(레버리지)	가능
상대수익률	성과측정	절대수익률
순자산가치기초, 1% 내외	운용보수	순자산가치기초, 2% 내외
없음	성과보수	있음
시장수익률 이상이 목표	수익창출	꾸준한 성과제공
참여 안 함	경영참여	참여 가능
감독기관	통제	투자자 자율규제

〈출처 : 미래에셋자산운용〉

헤지펀드의 투자전략은?

그렇다면 많은 분들이 헤지펀드는 어떤 투자전략을 구사하기에 시장이 하락해도 수익을 확보할 수 있는 절대수익을 추구하는지 궁금해 하실 수 있습니다. 여기서 헤지펀드가 활용하는 투자전략이 어떤 것이 있는지 간략하게 확인해 보겠습니다.

Equity Long/Short 전략

단어가 어렵지만 전략은 비교적 간단합니다. 주식(Equity) 분석을 통해서 저평가된 주식을 매수하고 고평가된 주식을 공매도하는 전략입니다. 저평가된 주식의 주가가 상승하고 고평가된 주식의 주가가 하락하게 되면 수익률이 극대화되는 구조입니다.

Global Macro 전략

거시경제 지표를 활용하여 어떤 국가의 경제 또는 투자자산이 거시적으로 유망한지 또는 취약한지를 분석하여 유망한 자산을 매수하거나, 필요할 경우 자산 가격이 고평가되었다고 생각되는 자산을 공매도 하는 전략을 말합니다.

대표적인 예로 '92년에 영국 파운드의 약세를 예상한 조지 소로스가 공매도를 통해 영국 파운드 가치를 폭락시킨 일화가 가장 유명합니다. 이때 조지 소로스는 10억달러가 넘는 수익을 단기간에 챙기면서 일약 헤지펀드 시장에 스타로 부상합니다.

Event Driven 전략

시장에서 발생하는 다양한 이벤트와 관련된 자산에 투자하는 전략을 지칭하는데, M&A 관련 주식에 투자하거나 회생가능성이 있을 것이라 생각되는 기업의 부도 채권에 투자하는 전략이 가장 대표적입니다.

과거 우리나라가 금융위기에 빠졌을 때 대표적인 주류업체인 진로의 부도 채권을 외국계 금융사가 전량 인수한 후 회사가 정상화된 후 막대한 이익을 실현한 것이 대표적인 예입니다.

차익거래(Arbitrage)와 상대가치 투자전략

일부 기업들이 발행하는 전환사채 등의 경우 채권의 가치가 전환될 수 있는 주식의 가격 변화에 따라 변동하게 됩니다. 이때 전환사채의 가격과 주식 간의 가격차이가 이론적인 가격차이 이상 발생하게 되면 그 가격차이를 활용하여 무위험 차익거래를 하는 전략을 말합니다. 시장에서 발생하는 가격차이가 일반적으로 크지 않기 때문에, 이 경우 헤지펀드는 막대한 금액의 차입을 통한 레버리지 투자로 수익을 극대화하는 전략을 사용합니다.

헤지펀드 : 아직은 가까이 하기엔 너무 먼 당신

신출귀몰한 투자전략과 과감한 배팅은 우리에게 젖과 꿀이 흐르는 투자의 낙원으로 인도해 줄 것 같지만 현실은 그리 만만하지 않습니다. 1년에 수많은 헤지펀드가 생기고 소멸하는 상황에서 알 수 있듯, 절대수익을 추구하지만 실제로 시장에서 인정받는 펀드는 극소수인 상황입니다. 이런 문제점 때문에 우수한 헤지펀드의 선정이 매우 중요한데 개인의 한정된 정보로는 이 과정이 쉽지 않습니다. 또한 환매가 자유롭지 못하고 높은 성과 보수 및 투자를 위해 5억원 이상의 최소가입금액이 요구되는 상황도 역시 당장 헤지펀드 가입에 장애가 되는 요소입니다. 이런 이유에서 아직 많은 국가에서 헤지펀드의 주요 투자자들은 위험관리와 정보수집 능력이 개인보다 우월한 기관투자가들이 대부분입니다.

결국 헤지펀드는 '만병통치약'은 아니며 절대수익률의 이면에 숨어 있는 위험성을 충분히 숙지해야 할 것이며 과거 실적에 현혹되어 지나치게 높은 비중으로 헤지펀드에 투자하기보다는 절대수익에 대한 맹신을 버리고 자금의 5~10% 정도를 고위험 고수익 상품에 투자하는 분산투자 방법이 타당합니다.



내용문의 : 투신상품팀 박호영 과장(02-751-3850)

Ⅳ. 알아야 피할 수 있는 증여세 과세문제

중소기업을 영위하는 甲의 아들 乙은 몇 달 후에 있을 결혼을 앞두고 수도권 소재 8억원 상당의 아파트를 구입하고자 한다. 그러나 본인이 모아둔 자금이 턱없이 부족하여 금융기관에서 대출을 받아 아파트 대금을 지급할 생각을 갖고 있다. 다행히 5억원 정도는 부동산 담보대출이 가능하나 나머지 3억원에 대해서는 본인의 담보능력이 부족하여 부득이 사업을 하고 있는 아버지의 예금 3억원을 담보로 대출을 받아 잔금을 무사히 치렀다. 그러나 세무서에 다니는 친구로부터 부모의 재산을 담보로 자녀가 대출받아 재산을 취득할 경우 증여세가 과세될 수 있다는 얘기를 듣고 무척이나 걱정스러워 하고 있다.(담보제공만 부모의 재산으로 하고 대출명의 및 실제 대출금 변제는 자녀가 실시한 경우에 한해 논하기로 한다.)

'04년 1월 1일 이후 과세관청은 증여세 완전포괄주의를 도입하면서 법에서 규정된 것 이외에도 변칙증여가 있은 것으로 확인되면 증여세를 과세할 수 있도록 과세권을 강화하였다. 본 사례와 같이 부모의 재산을 담보로 대출을 받아 재산을 취득한 경우와 관련된 규정이 「상속세 및 증여세법」 제42조, 그 밖의 이익에 대한 증여 규정 중 1항 2호 용역의 무상 또는 저가 · 고가제공 및 4항 타인의 기여에 의한 재산가치의 증가에 대한 증여세 과세 규정이다.

용역의 무상 또는 저가 · 고가제공으로 인한 이익의 증여에 대한 과세

타인으로부터 무상 또는 시가보다 낮은 대가를 지급하고 용역(불특정다수인 사이에 통상적인 지급대가가 1천만원 이상인 것에 한함)을 제공받거나 타인에게 시가보다 높은 대가를 지급받고 용역을 제공함으로써 이익을 얻은 경우에는 해당 이익을 증여받은 것으로 보아 증여세를 과세한다. **즉 '자녀가 부모의 재산을 담보로 제공하고 자금을 차입한 경우 부모로부터 담보를 제공받음으로써 얻은 이익상당액에 대하여는 용역의 무상제공으로 보아 증여세가 과세된다 (재산세과-1153. '09.06.11)'.**

이 경우 증여이익 상당액은 당해 담보재산에 대체할 수 있는 보증보험증권 등의 발급에 소요되는 비용 상당액으로 산정할 수 있으며, 그 대가가 1천만원 이상인 경우에 한해 적용된다('10년 국세청 발간, 세법적용기준-상속 · 증여-04, 76페이지, 주요문답사례 8번).

타인의 기여에 의해 증가한 재산가치에 대한 과세

미성년자 등 자기의 계산으로 형질변경 등의 행위를 할 수 없다고 인정되는 자가 타인의 증여, 기업경영에 관한 내부 정보 이용, 특수관계자의 담보 등으로 재산을 취득한 후 5년 이내에 개발사업의 시행 등 특정사유로 인해 재산가치가 증가한 경우 그 증가한 이익을 증여재산가액으로 하여 증여세가 과세된다. 즉 **부모의 예금을 담보로 대출을 받아 취득한 재산이 부모가 직·간접적으로 관련된 개발사업의 시행, 형질변경, 공유물 분할, 사업의 인허가, 주식·출자지분의 상장 및 합병, 보험사고의 발생, 지하수개발·이용권 등으로 인해 재산가치가 증가(30% 또는 3억원 이상)한 경우에 동 증가분에 대해 증여세가 과세된다**는 것이다.

상기 규정과 관련된 실제 과세 사례를 살펴보자

사례1) '07년 2월 甲은 다섯 살 자녀에게 임야(1천평, 시가 1억원)를 증여하고 그 증여일로부터 3년이 되는 해에 대지로 형질을 변경하여 토지면적은 800평으로 줄었으나 시가가 20억원으로 상승하자 과세관청은 甲의 기여에 의한 것으로 보아 그 가치 증가분 18억원(통상가치 증가분, 소요비용 등 1억원을 손비로 인정)에 대한 증여세 5.5억원을 추가 과세하였음

사례2) '09년 2월 父·子 공동소유의 토지(1천평, 평당 1천만원, 총 100억원, 각1/2씩 소유)를 분할하면서 도로에 접면된 토지는 子소유(500평, 평당 1천5백만원, 총 75억원)로, 그 후면 토지를 父소유(500평, 평당5백만원, 총 25억원)로 함으로써 면적은 동일하나 子소유의 토지가격이 증가하자 과세관청은 공유물을 子에게 유리한 조건으로 분할하여 子소유 토지가액이 증가했으므로 그 증가된 이익(25억원=75억원-50억원)에 대해 증여세 8.3억원을 과세하였음

사례3) '08년 2월 父의 부동산을 담보로 제공하고, 아홉 살 자녀 명의로 1억원의 자금을 차입하여 임야 1천평(시가 1억원)을 취득한 후 양질의 지하수를 개발하여 지하수개발권(온천)을 관할관청에서 허가를 받게 되어 땅값이 50억원으로 상승하자 과세관청은 지하수개발권의 허가로 인한 재산가치 상승분 40억원(임야 취득가액, 통상가치 상승분, 지하수개발비용 등 10억원을 손비로 인정)에 대해 15억원의 증여세를 과세하였음

사례4) '09년 5월 공중보건의 乙은 母 명의의 예금을 담보로 차입한 자금 등으로 재개발중인 아파트 입주권을 14억원에 취득(乙의 자금출처는 기존 아파트 양도대금 4억원, 담보차입금 10

억원으로 취득)하였으며, '10년 1월에 아파트가 준공되자 19억원에 양도하여 5억원의 시세차익을 얻었음. 이에 대해 과세관청은 아파트 가격상승으로 시세차익이 발생하였지만 母의 기여에 의해 아파트 가치가 상승한 것으로 볼 수 없고, 乙의 직업 · 연령 등을 고려하면 자신의 계산으로 당해 행위를 할 수 있다고 보아 이 경우에는 타인의 기여에 의한 재산증가분에 해당하지 않는 것으로 판단하였음(담보제공으로 인한 용역의 무상제공분에 대한 증여세는 과세될 수 있음)

상기 사례에서 알 수 있듯이 ① 법으로 정해진 예시규정 및 증여추정에는 해당하지 않으나 ② 타인의 기여에 의해 재산가치 증가분이 발생한 경우로서 ③ 일정금액 이상의 이익을 얻은 경우 ④ 특수관계자 사이의 거래가 아니어도 정당한 사유가 인정되지 않은 경우에는 증여세가 과세될 수 있다는 것을 알 수 있다.

즉, 父의 예금이나 부동산을 담보로 하여 子가 대출을 받아 부동산이나 주식 등을 취득한 경우(실제 대출금은 자녀가 변제하는 것으로 가정) 담보재산을 대체할 수 있는 보증보험증권 등의 발급에 소요되는 비용 상당액이 1천만원 이상일 경우에는 용역의 무상제공으로 보아 동 비용 상당액을 증여재산가액으로 하여 증여세가 과세될 수 있으며, 만약 子가 취득한 재산의 가치상승에 父가 직 · 간접적으로 관련된 경우에는 재산가치상승분 전체에 대해 증여세 과세를 할 수 있는 것이다.

「상속세 및 증여세법」 제42조 그 밖의 이익에 대한 증여 규정은 과세범위를 포괄적으로 규정하여 사실상 재산의 무상이전에 해당하면 그 경제적 실질에 따라 증여세 과세여부를 판단할 수 있도록 하여 과세의 실효성 제고 및 변칙적 증여행위에 대한 사전대처가 가능해졌다는 긍정적 평가를 받았다. 그러나 법에서 구체적으로 열거하지 아니한 증여사례가 발생될 경우 과세대상여부와 증여시기의 판단문제, 과세가액을 어떻게 얼마만큼 산정할 것인지에 대한 구체적 기준이 불분명하며 과세관청의 재량권이 지나치게 허용되어 조세법률주의에 위배되고 이에 따른 불필요한 조세마찰도 증가할 수 있다는 부정적 평가도 함께 받는 실정이다. 따라서 본 규정의 내용을 충분히 숙지한 후 재산권을 행사한다면 예측하지 못한 과세를 사전에 방지할 수 있을 것이다.

내용문의 : 창원PB센터 박재영 세무사(neus-park@hanmail.net)

Ⅴ. 일석이조(一石二鳥), 이윤추구적 환경보호주의





코카콜라社, 로로피아나社 등 해외기업의 환경경영 사례를 통해서 환경을 위한 노력이 결국 기업의 이윤추구 목적에도 부합한다는 '이윤추구적 환경보호주의'를 살펴보고자 한다.

이윤추구적 환경보호주의(Selfish Environmentalism)

환경오염이 기업경영에 위협이 될 수 있다는 사실을 인지하기 시작한 기업들이 증가하고 있다. 기업들은 친환경 활동을 기업의 이미지 제고를 위해 시작하는 경우가 많지만 결국 경제적 이윤추구에 도움이 된다는 것을 자각하고 있으며, 이러한 활동들이 공익을 추구하는 성격을 띠지만 궁극적으로는 회사를 위한 활동으로 인식하고 있다. 이는 기업의 환경보호 활동이 대부분 회사의 핵심사업과 밀접한 연관성을 가지고 있기 때문이다.

글로벌 수자원 문제 해결을 위한 '탄광의 카나리아'*를 자처한 코카콜라社(미국)

*** 탄광의 카나리아(Canary in coal mine)**

특정 문제를 미리 경고해주는 바로미터를 의미하며, 과거 환기 시설이 없던 탄광에 독가스에 민감한 카나리아를 데리고 들어가서 카나리아가 노래를 멈추면 탄광을 탈출하여 광부의 생명을 보존한 데서 비롯되었음

'03년 인도의 지역단체가 인도 코카콜라社 보틀링 공장의 수질오염 문제를 제기한 뒤 미국, 유럽으로 코카콜라 불매운동이 확산되었다. 당시 코카콜라는 생수제품(Dasani)으로 사업 분야를 확장하고 있는 차에 수질오염 스캔들로 회사의 명성과 신뢰에 큰 타격을 입었다.



인도의 코카콜라 수질오염 항의 시위

이에 코카콜라社는 환경적 논란이 회사의 이윤감소로 이어지는 사태를 막기 위하여 제조 공장의 수질오염 문제에서 출발, 글로벌 물 관리 프로그램 설립하여 운영에 착수하였다.

코카콜라社의 물 관리 프로그램은 수자원 이용의 효율성과 법적 문제, 수자원 공급 타당성 등 사회 · 경제적 문제와 결부된 정보를 수집하고 분석하여 제공한다.

코카콜라社는 전 세계 200여개 국가에서 물 관리 프로그램을 추진하여 공업용수의 수질을 개선하였을 뿐 아니라 세계에서 가장 물 관련 이슈에 정통한 모범기업으로 자리매김하여 회사의 명성을 제고하였다.

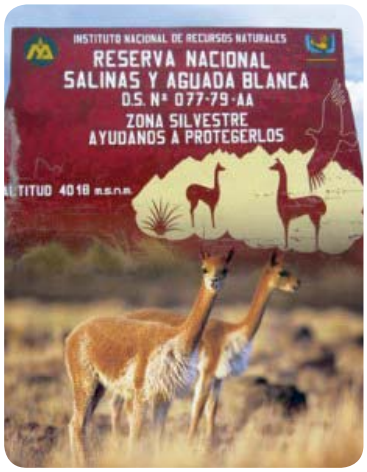
멸종위기 동물 보호에 앞장서는 로로피아나社(이탈리아)

이탈리아 의류회사인 로로피아나社는 멸종위기 동물인 비큐나* 섬유를 채취하여 고급 의류를 생산하는 업체이다. 하지만 비큐나 섬유 수요증가에 따라 비큐나의 개체 수가 급속히 감소함에 따라 비큐나털 채취 및 국제거래가 금지되었다.('70년대)

*** 비큐나**

낙타과 동물로 비큐나 섬유는 캐시미어보다 부드러워 울 섬유 중 최고 품질을 자랑하는 신의 섬유로 불림

이에 로로피아나社는 동물을 죽인 후 섬유를 채취하는 기존의 방식에서 탈피하여 양털처럼 깎는 방식을 개발하였고 비큐나 섬유 채취를 목적으로 '80년대 말 페루 정부와 함께 적극적인 비큐나 보호 운동에 착수하였다.



페루의 비큐나 보호구역

현재 비큐나 서식지인 페루 안데스 산맥에 2,000헥타아르의 토지를 비큐나 보호 및 연구목적으로 운영 중이다. 로로피아나社는 위와 같은 비큐나 보호 활동을 인정받아 '94년부터 비큐나 섬유채취 및 거래를 허용 받은 유일한 회사가 되었다.

시사점

환경에 대한 기업의 사회적 책임이 강조되고 사회책임투자*가 주목받고 있는 상황에서 기업의 친환경경영은 기업 생존에 필수 요소로 자리 잡고 있다.

*** 사회책임투자(SRI)**

기업의 재무성과를 넘어 기업의 사회적 · 환경적 책임 이행 수준까지 반영하여 투자 여부를 결정하는 투자 방식

기업은 이윤을 제고하면서 환경을 훼손하지 않고 나아가 환경 문제를 해결할 수 있는 친환경경영을 통해 두 마리 토끼를 잡는 효과를 도모해야 한다.

참고 : 기획재정부 보도자료



내용문의 : 녹색경영지원팀 서욱 과장(02-6322-5274)

Ⅰ. 조선시대 명문가 이야기



조선은 양반의 나라였습니다. 왕을 받들어 나라를 경영하고, 주자학을 통해 이념을 이끌었으며, 학문과 예술을 주도했던 양반들, 그들을 빼놓고 조선을 이야기할 수가 없지요. 양반은 원래 문반과 무반을 함께 부르는 말이었습니다. 관직에 나아가 왕을 도와 나라를 경영해야 했던 그들을 위해 국가는 군역을 면제해 주는 등의 특권을 부여하기도 했습니다. 당시 정치적 실세로서, 또 경제의 중심으로서 그들은 가문의 전통과 사회적 지위를 이어나가기 위해 많은 조직을 운영하고, 족보를 만들어 인적 네트워크를 체계화하였으며 각종 행사를 통해 가문의식을 고양해 나갔습니다. 조선왕조 500년 동안 수많은 가문들이 성쇠를 거듭하였는데, 정변과 숙청, 숱한 당쟁 속에서 가문을 무사히 보전하기란 참으로 힘든 일이었지요. 그러나 저마다의 가풍을 이어가며 시대를 헤쳐나가고 역사의 주역으로 활동했던 이들이 있었으니, 조선의 명문가로 손꼽히는 가문들이었습니다.

명문가의 조건

집안은 혈통을 기반으로 합니다. '家'란 왕이 있어야 나라가 있는 것처럼, 집안에 대부가 있어야 함을 뜻합니다. 양반에게 최고의 가치는 벼슬이었으나, 엄격한 의미에서 가문은 양반들 중에서도 고급 관료에게만 해당되는 말이었습니다. 따라서 중인 가문, 평민 가문이란 말은 아예 있지도 않은 말이었지요. 명문가라 함은 그냥 벼슬만 주어진다고 되는 것이 아니었습니다. 당대의 귀감이 되거나 절의와 학문의 전통을 지키고 나라 발전에 큰 공을 세우는 등의 조건이 충족되어야 했습니다. 그렇다면 조선시대의 명문가에는 어떤 가문들이 있었을까요.

충절 가문의 상징, 영일 정씨 가문

고려 말 포은 정몽주(1337~1392)는 조선의 건국과정에서 주체 세력과 마찰을 일으켜 제거되면서 그의 가문 또한 멸문의 화를 입는 듯 했습니다. 그러나 태종 이방원은 한때 정적이었던 그에게 '文忠'이라는 시호를 내려 신하들에게 절의를 강조하고 자신의 정치적 안정을 도모하려 했지요. 지금의 용인에 뿌리를 내린 포은의 후손들은 속속 관직으로 진출하였는데, 충신의 후손이라 하여 발탁의 특혜를 받기도 하고, 당대의 명문가들과 혼인관계를 맺기도 하였습니다.

그러나 가문의 세를 떨치던 중, 정종성의 아들 정보가 사육신 사건을 옹호하는 발언을 하면서 한 때 절체절명의 위기를 맞기도 하였지만, 중종 12년 정몽주가 문묘에 종사되면서 가문은 다시 중요한 시기를 맞게 됩니다. 당시는 조광조 등 사림세력이 정치를 주도하던 때로, 주자학의 이해가 깊어지면서 학문의 계보를 확립하는 일이 급선무였는데, 이러한 상황에서 정몽주는 설총, 최치원, 안향의 뒤를 이어 문묘에 종사되었지요. '정몽주'라는 걸출한 인물을 낳은 영일 정씨 가문, 오직 한 임금만을 섬겨 충절의 아이콘이 된 이 가문을 우리는 명문가라 부릅니다.

퇴계 이황을 배출한 진성 이씨 가문

경북 안동의 명문가하면 진성 이씨를 꼽습니다. 바로 '동방의 주자'로 불리는 퇴계 이황(1501~1570)을 배출했기 때문이지요. 퇴계의 아버지는 평범한 양반집 소생이었습니다.

39세에 진사시에 합격했는데, 불행하게도 이듬해 세상을 떠납니다. 그는 슬하에 일곱 남매를 두었는데, 막내가 퇴계였습니다. 아버지를 대신해 숙부에게서 가르침을 받은 퇴계는 28세에 진사시에 합격하고 34세에 문과에 급제했는데, 조선 최고의 학자치고는 늦은 등과였지요.

40세에 본격적인 저술활동을 시작한 퇴계는 43세에 성균관 대사성을 그만두고 고향에 내려와 학문에 정진합니다. 그리고 60세에 도산서당을 짓고 세상을 떠날 때까지 독서와 저술에 전념하면서 많은 제자들을 길러냅니다.

당시 임금이었던 선조는 퇴계를 매우 존경해서 여러 차례 관직을 당부하였으나, 학문에 뜻이 있었던 퇴계는 선조의 곁에 머무는 대신 임금을 위한 맞춤형 교과서인〈성학십도〉를 지어 바쳤는데, 이때 그의 나이 68세였습니다. 조선의 대학자 퇴계 이황, 그를 배출한 진성 이씨 가문의 후손 중에는 유명한 인물들이 많았는데, 그 중 애국시인 이육사가 있습니다.

중첩적 혼인관계를 형성한 안동 권씨 가문

대전에 터전을 내린 안동 권씨 집안은 고려 말 권문세족에서 조선 초에는 과거를 통해 계속해서

고위관료를 배출한 가문이었습니다. 조선 중기 권득기와 권시 부자 대에 와서 성리학과 예학으로 일가를 이루어 당대의 학문가로 위상을 다지게 되었지요. 이 부자 가계의 특징은 그야말로 명문가와의 중첩적인 혼인관계를 이루고 있었다는 점입니다.

당쟁이 격화되고 있던 당시에 혼인의 조건 중 당색은 빼놓을 수 없는 중요한 고려사항이었지요. 조선 후기에는 집안과 혼인할 수 없는 가문의 리스트를 작성하기도 했습니다. 따라서 혼인은 양쪽 집안의 정치적 · 사회적 지위에 대한 교류라고 할 수 있었지요. 당시 노론의 영수였던 우암 송시열, 예학의 대가였던 박지계, 서애 유성룡 등, 서인, 노론, 소론, 남인을 막론하고 17세기의 내로라하는 조선의 명가들이 안동 권씨 가문과 사돈 관계를 맺었습니다.

그러나 이 당시만 해도 당쟁이 극한으로 치닫지 않아 가능한 일이기도 하였으나, 그 후 당쟁이 심화되면서 권시의 아들과 손자가 관직에 있을 때 입장이 난처하게 되는 요인이 되기도 하였습니다. 그러나 권시의 손자 권이진(1668~1734)은 당쟁이 극심하던 시기에도 외교적 치적과 엄정한 실무 집행, 재정 관료로서 확고부동한 지론 고수 등으로 당대 최고의 호조 판서로 꼽히기도 하였습니다.

사화를 딛고 일어선 광주 이씨 가문

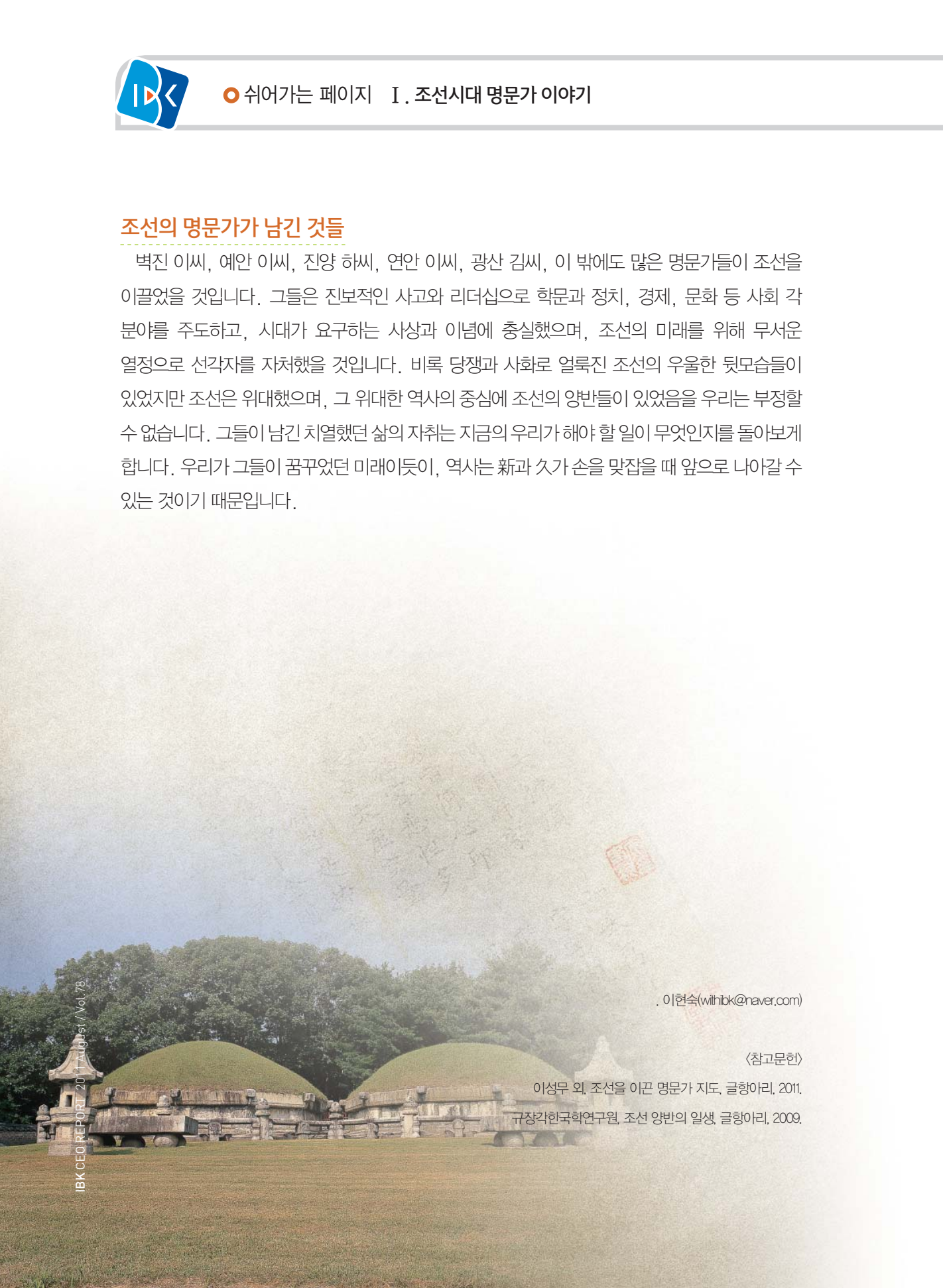
세조의 측근으로 훈구파의 핵심이었던 광주 이씨 가문은 한 때 가문의 융성함이 으뜸인 집안이었으나, 연산군 즉위로 핍박을 받기 시작합니다. 이인손의 손자 이세좌가 폐모 윤씨에게 사약을 가지고 간 사실이 드러났기 때문이었지요.

사화가 일어날 때마다 화를 입었던 광주 이씨 가문은 훈구파에서 사림파로 전향을 하게 되는데, 그 중심에 이준경(1499~1572)이 있었습니다. 이준경의 어머니 평산 신씨는 갑자사화로 집안이 풍비박산이 나고, 한 때 장녹수의 종노릇을 하기도 했지만, 그 와중에 이윤경, 이준경 두 아들을 나라의 재목으로 길러냈습니다. 어머니의 교육열로 인해 이준경은 생원시와 진사시에 모두 장원하고 결국 문과에 급제를 하게 됩니다.

국방과 외교에 조예가 깊었던 이준경은 네 번에 걸쳐 대사헌에 임명되었으며, 병조판서를 세 번 역임하고, 명종 20년 마침내 영의정의 자리에 오르게 됩니다. 유난히 키가 컸던 이준경은 청렴결백하였으며, 남에게 흠 잡힐 일은 하지 않았습니다. 인사에도 공정하였으며, 권력자들의 청탁을 과감히 물리치고 기존 사림과 신진 사림 사이에서 뛰어난 조정자의 모습을 보이기도 했습니다. 전향 사림파로 균형을 잃지 않았던 재상 이준경, 그는 광주 이씨 둔촌계의 후손이었습니다.

조선의 명문가가 남긴 것들

벽진 이씨, 예안 이씨, 진양 하씨, 연안 이씨, 광산 김씨, 이 밖에도 많은 명문가들이 조선을 이끌었을 것입니다. 그들은 진보적인 사고와 리더십으로 학문과 정치, 경제, 문화 등 사회 각 분야를 주도하고, 시대가 요구하는 사상과 이념에 충실했으며, 조선의 미래를 위해 무서운 열정으로 선각자를 자처했을 것입니다. 비록 당쟁과 사화로 얼룩진 조선의 우울한 뒷모습들이 있었지만 조선은 위대했으며, 그 위대한 역사의 중심에 조선의 양반들이 있었음을 우리는 부정할 수 없습니다. 그들이 남긴 치열했던 삶의 자취는 지금의 우리가 해야 할 일이 무엇인지를 돌아보게 합니다. 우리가 그들이 꿈꾸었던 미래이듯이, 역사는 新과 久가 손을 맞잡을 때 앞으로 나아갈 수 있는 것이기 때문입니다.



. 이현숙(withibk@naver.com)

〈참고문헌〉

이성무 외, 조선을 이끈 명문가 지도, 글항아리, 2011.

규장각한국학연구원, 조선 양반의 일생, 글항아리, 2009.

Ⅱ. 성공하는 리더가 되기 위해 ('리더십스킬'을 읽고)

본 내용은 유능한 리더가 되기를 갈망하는 사람들을 위해 리더십스킬을 제시하는 '조 오웬'의 「1,000명의 리더가 성공을 약속하는 52가지 리더십스킬」에서 발췌하였음.

좋은 리더십을 가지기 위한 잘못된 방법들이 있다. 첫 번째 방법은 역사상 이상적인 위인처럼 되려고 시도하는 것이다. 그러나 어느 누구도 처칠, 간디, 알렉산더 대왕의 장점만을 합쳐놓은 사람이 되기는 매우 힘들며 어렵다. 다른 방법은 자신만의 뛰어남과 리더십을 세상에 드러낼 기회가 기적처럼 오기를 기다리는 것이다. 그러나 이상적인 위인이 되기 위해 노력하거나, 기적 같은 기회를 기다리는 것 모두 어리석은 방법이며 실현가능한 최선의 방법은 자신의 강점을 발견하고 개발하는 것이다. 다음의 리더십 향상방법을 통해 자신에게 적합한 리더십스킬을 찾아보자.

○ 따르고 싶은 리더가 되기 위해

리더들을 추종하는 사람은 많다고 하더라도 그들 모두가 리더의 명령에 헌신적인 사람들은 아니다. 많은 조직원들은 조직을 떠나는 위험과 비용을 피하기 위해 억지로 리더에 순종하는 경우가 많다. 리더는 조직원들의 순종을 헌신으로 착각하지 말고 조직원들이 기대하는 것들을 제공해야 한다. 조직원이 리더에게 기대하는 것은 비전, 동기부여, 결단력, 위기관리능력, 정직과 공평 등이 있다.

○ 승리를 하기 위해

자신의 강점을 파악하고 이를 활용할 수 있는 방안을 찾아야 한다. 자신의 강점이 충분하지 않다고 느껴져도 이를 보완할 수 있는 동역자만 있으면 극복할 수 있다. 중요한 것은 승자가 된다는 긍정적인 마음을 항상 갖는 것이다. 만일 스트레스를 많이 받게 된다면 성공의 느낌을 구체적으로 상상해보자. 이러한 상상은 스트레스 극복에 크게 도움이 된다.

행운을 부르기 위해

모든 성공한 리더는 행운을 인정하고 스스로 그것을 창조한다. 행운을 스스로 만들기 위해서는 먼저 많은 연습을 꾸준히 해야 한다. 연습은 행운의 확률을 높여주며, 만약 연습 과정에서 실패를 많이 하게 되어도, 실패를 통해 위대한 교훈을 배울 수 있다.

긍정적인 사고방식을 가지기 위해

긍정적인 사고방식은 그저 걱정하지 말라는 사고방식과는 다르다. 긍정적인 사고방식은 과거가 아니라 미래를 지향하며, 분석이 아닌 행동에, 문제가 아닌 가능성에 중점을 두는 것을 말한다. 또한 수동적이 아니라 능동적인, 현실에 안주하지 않고 대안을 찾아내는 행동을 포함한다.

신뢰를 받기 위해

조직의 리더에게 정직은 도덕과 윤리의 문제가 아니라 조직의 생존에 관한 문제이다. 조직구성원들은 절대로 신뢰성 없는 리더를 따르고 싶어하지 않는다. 조직원들의 신뢰를 받기 위해서는 당장 힘든 상황이 발생하여도 항상 진실만을 말해야 한다.

겸손한 리더가 되기 위해

겸손한 리더라는 말은 모순된 말처럼 생각될 수 있다. 그러나 리더의 겸손이라는 것은 모순된 단어가 아니며 자기를 정확히 인식하는 행위를 말한다. 리더들도 분명히 강점뿐만 아니라 약점을 가지고 있기 때문에 그 약점을 명확히 인식할 수 있는 겸손이 필요하고, 또한 겸손을 통해 그 약점을 보완할 수 있는 조직구성원들에 대해 감사함을 느낄 수 있다.

야망을 제시하는 리더가 되기 위해

경영자들은 합리적으로 사고해야 하지만 경우에 따라서는 무리한 목표를 세우고 그 목표를 달성하기 위해 조직을 채찍질하는 것도 필요하다. 리더는 합리적이지만 성과가 적은 길을 택하거나, 위험하지만 야망이 높은 길을 선택할 수 있다. 때로는 야망을 위해 어렵고 위험한 길을 택하는 것도 조직의 발전을 위한 좋은 전략이 될 수 있다.

리더십이란 이론적인 학습이 아닌 실제 현장의 경험을 통해 개발될 수 있다. 위에서 제시한 리더십 향상방법을 통해 리더십 개발에 관심을 가지거나 학습의 기본 틀을 만들 수는 있지만, 결국 리더십은 현실감이 있는 경험을 통해 스스로 터득하는 것이다. 자신이 일하고 있는 곳에서 상사와 동료와의 관계를 통해 리더십스킬을 주의 깊게 관찰하고 자신만의 독특한 리더십스킬을 개발해보자.

내용문의 : 금융경제팀 박연철 선임연구원(02-6322-5111)

Ⅰ. 유럽 재정위기 재부각에 따른 이슈 점검

유럽 재정위기는 그리스 2차 구제금융안 합의와 유럽은행에 대한 양호한 스트레스 테스트 결과로 인해 단기적으로 완화되는 모습

유럽 재정위기의 재부각

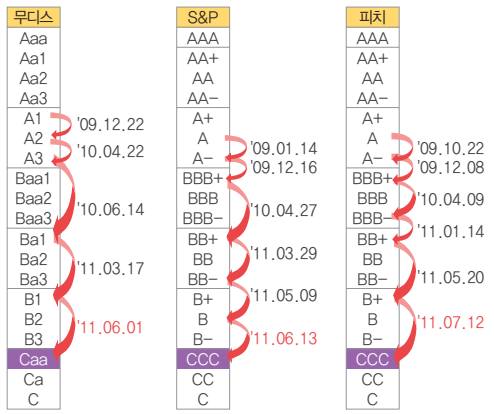
- 유럽 재정위기국(PIIGS)에 대한 국가부채와 재정적자의 과잉 우려 지속
  - 특히 그리스의 채무불이행 가능성이 지속적으로 제기
- 무디스, S&P, 피치와 같은 신용평가사는 국가부채와 재정적자 과잉을 이유로 '09년 이후 유럽 재정위기국의 국가신용등급을 하향 조정
  - 그리스는 수년래 부도가능성이 50% 가량으로 평가되는 CCC 등급까지 하락
  - 포르투갈과 아일랜드는 투자등급을 유지하고 있으나, 국가신용등급 전망이 '부정적'으로 평가되어 추가적인 하향 예상

유럽 재정위기국 국가신용등급

구 분		'09년 초	현재	최종변경일
그리스	무디스	A1	Caa1	'11.06.01
	S&P	A	CCC	'11.06.13
	피치	A	CCC	'11.07.12
포르투갈	무디스	Aa2	Ba2	'11.07.05
	S&P	AA-	BBB-	'11.03.29
	피치	AA	BBB-	'11.04.01
아일랜드	무디스	Aaa	Ba1	'11.07.13
	S&P	AAA	BBB+	'11.04.01
	피치	AAA	BBB+	'11.04.01
스페인	무디스	Aaa	Aa2	'11.03.10
	S&P	AAA	AA	'10.04.28
	피치	AAA	AA+	'10.05.28

주 : '11.07.22 현재 기준, 자료 : 신용평가사(피치, 무디스, S&P)

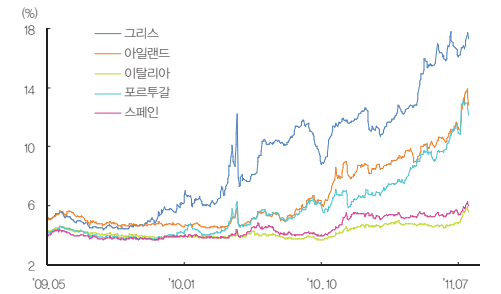
그리스 국가신용등급 변화



자료 : 신용평가사(피치, 무디스, S&P)

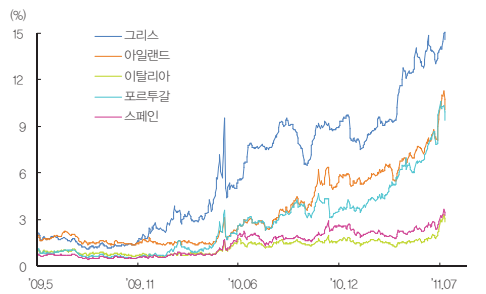
- 유럽 재정위기국의 국채 스프레드(독일 대비), CDS 프리미엄 등은 '00년 이후 최고 수준
  - 그리스의 경우에는 2~3년물 국채금리가 25%에 달해 자체적인 자금조달이 불가능한 상황
  - 이탈리아도 글로벌 헤지펀드가 국제시장에서 이탈리아 채권 투매를 하면서 CDS 프리미엄(시장이 평가하는 위험도)이 상승하며 재정위기가 부각됨

유럽 재정위기국 CDS 프리미엄



주 : 국채 10년물 기준, 자료 : Datastream

유럽 재정위기국 국채 스프레드(독일 대비)

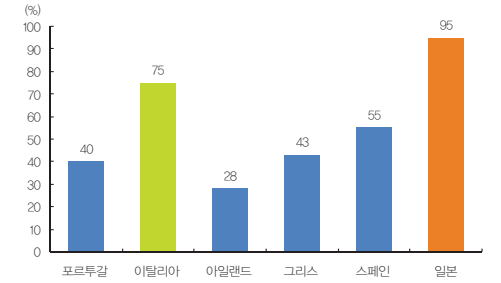


주 : 국채 10년물 기준, 자료 : Datastream

이탈리아에 대한 우려는 실제보다 증폭된 면이 있어 아직은 지켜볼 단계

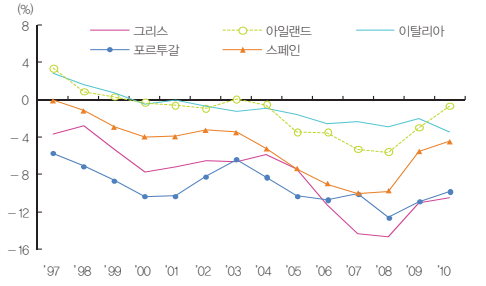
- 높은 국가부채 수준에도 불구하고 자국민 국가부채 보유비중이 '10년 말 약 75%에 달해 재정위기로 인한 상환압력이 크지 않은 상황
  - 정부의 재정지출 삭감 노력과 간접세 수입 증가 등으로 '10년 GDP 대비 재정적자비율은 개선 중('09년 5.3% → '10년 4.5%)
    - ※ (경상수지) '10년 GDP 대비 재정적자비율은 그리스(△11.8%), 포르투갈(△9.8%)에 비해 양호한 수준 ('10년 GDP의 △4.2%)
    - ※ (국내총저축) 그리스는 '10년 GDP 대비 국내총저축은 2.8%에 불과하나 이탈리아는 16.0%에 달함

국가부채 자국민 보유비율



주 : '10년 말 기준, 자료 : Datastream

유럽 재정위기국 경상수지



주 : GDP 대비 비율, 자료 : Datastream

  - 그러나 국채금리 상승 시 이자 부담의 급격한 증가 가능성은 상존
    - ※ 이탈리아는 유럽국가 중 그리스 다음으로 국가부채가 높은 수준('10년 GDP 대비 국가부채 비중은 119%)
    - ※ 일본의 '10년 GDP 대비 국가부채 비중은 220%가 넘지만, 자국민이 이 부채의 95%를 소유

글로벌 주요국 GDP 대비 재정적자 및 국가부채



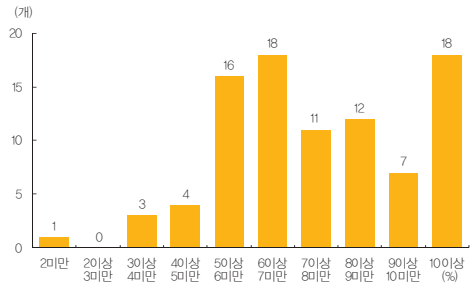
주 : 아일랜드와 일본의 괄호 안 수치는 GDP 대비 재정적자와 국가부채 순서임, 자료 : IMF Fiscal Monitor, '11.04

- 이탈리아는 스페인, 아일랜드와 달리 주택버블이 형성되지 않아 금융기관 건전성이 상대적으로 양호한 수준
  - 이탈리아 은행들의 유럽 재정위기국들에 대한 국채 보유수준은 낮은 편(그리스 국채 보유비중은 전체의 4.5%, 독일 은행은 43% 보유, '10년 기준)
- 이탈리아는 구조적 문제가 상존하지만, 현재의 우려상황은 실제보다 과장된 일시적인 현상
  - 50억유로 규모의 국채발행 성공, 신규 긴축안의 의회 통과 및 은행들의 스트레스 테스트 통과로 인하여 디폴트 우려는 진정될 것으로 판단
    ※ 국채발행 현황 : 5년물(4.93%, 12.5억유로), 15년물(6.02%, 37.5억유로)
    ※ 정부의 신규 긴축안은 7월 15일에 상원에서 통과되었지만, '13년 4~5월에 예정되어 있는 총선으로 새로운 정부가 들어설 경우 긴축안 수정이 이루어질 수도 있기 때문에, 긴축안의 실행가능성에 대한 우려가 커진 상황
    ① '10.6월 재정 긴축안 : 3년('11~'13년)간 총 249억유로 규모, '11년(64억유로)→'12년(85억유로) →'13년(100억유로)
    ② '11.6월 재정 긴축안 : 4년('11~'14년)간 총 480억유로(약 72조원) 규모, '14년까지 GDP 대비 재정적자는 0.2%가 목표
  - 양호한 제조업 경기를 바탕으로 자구적 노력이 진행되고 있고 그리스 구제금융 합의가 진전되어 시장의 우려는 상당부분 해소될 전망

그리스 2차 구제금융안 합의와 유럽은행에 대한 양호한 스트레스 결과로 시장의 불확실성은 단기적으로 완화되는 모습

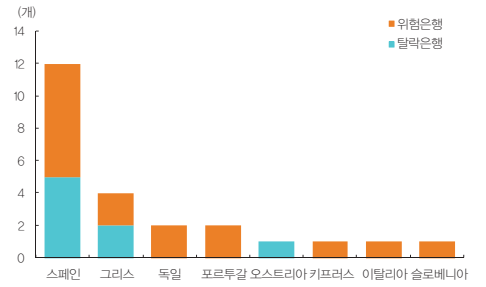
- 그리스 지원 합의로 유럽 재정위기 추가 확산 가능성 완화
  - 유로존은 민간 기여분을 포함해 총 1,586억유로 규모의 그리스 지원 합의(민간채권단의 자발적인 손실분담 참여를 명시)
    ※ EU와 IMF의 지원금 조건은 평균 만기를 7.5년에서 15년으로, 금리를 4.5~5.8%에서 3.5%로 결정(아일랜드와 포르투갈 등에도 적용)
    ① 유럽연합(EU)과 국제통화기금(IMF): 1,090억유로
    ② 민간채권단('11~'14년) : 496억유로 지원(채권교환, 차환(롤오버), 환매(바이백))
  - 유럽 재정위기의 추가확산 방지와 선택적 디폴트에 따른 부작용 대책 마련
    ※ 그리스가 '선택적 디폴트' 등급으로 강등될 경우, 그리스 은행들이 유럽중앙은행으로부터 자금을 대출받으면서 담보로 제공한 그리스 국채의 담보가치를 유로존 정부들이 보증 등을 통해 보완
  - 금리하락효과로 포르투갈과 아일랜드 등이 자체적인 자금조달에 성공할 경우, 유럽재정문제는 크게 약화될 전망이며, 유럽재정안정기구(EFSF)의 자금조달을 위한 채권발행 성공여부도 중요
    ※ EFSF는 국채 유통시장에서 채권 매입과 국제통화기금(IMF)처럼 신용제공이 가능
- 양호한 스트레스 테스트 결과가 발표되었으나 시장불안감은 상존
  - 탈락은행이 예상보다 적은 8개로 나타났으나 완화된 스트레스 상황이 적용되어 시장불안감의 완전한 해소는 어려울 전망
  - 적용된 스트레스 상황에서 핵심불안 요인인 그리스 디폴트 상황 등이 제외되어, 보다 비관적인 시나리오에 대응하여 은행별 · 국가별로 차별화된 자구방안이 진행될 전망
    ※ 스트레스 테스트에 적용된 주요가정
    ① 연간 GDP 성장률 : '11년 △0.4% → '12년 0.0%, 연간 실업률 : '11년 10.0% → '12년 10.5%
    ② 신용평가사 최하위등급(CCC) 채권에 대해 36.15%의 부도확률 부여
    ※ 핵심기본자본비율 5%를 충족시키지 못하는 은행이 8개(시장예상 10~16개), 확충되어야 하는 자본금액은 25억유로
    ※ 핵심기본자본비율 조건을 6%로 상향할 경우, 탈락은행은 24개로 늘어나고 부족한 자본 규모는 450억유로로 증가

핵심기본자본비율 단계별 은행 수 분포



주 : 위기상황 시나리오 하에 90개 은행의 핵심기본자본비율 단계별 분포
자료 : 유럽은행감독청(EBA)

국가별 탈락 및 위험 은행 수



주 : 탈락은행(핵심기본자본비율〈5%), 위험은행(5%(핵심기본자본비율〈6%)
자료 : 유럽은행감독청(EBA)

유로존 재정위기의 주변국 전이 가능성

- 그리스, 이탈리아 및 스페인의 재정위기가 부각되면서 프랑스에 대한 재정위기의 전이 가능성 제기
  - 프랑스 은행들이 보유하고 있는 이탈리아 채권은 총 3,891억달러로 독일의 1,623억달러의 2배가 넘는 수준
  - 프랑스 10년물 국채는 유로존 채권시장의 기준점 역할을 하는 독일 국채와의 수익률 차이(7월 19일 기준)가 약 57bp 수준('97년 이후 최고치, 평균 30~40bp 격차)
    ※ 독일과 프랑스 국채수익률 격차는 프랑스의 국가신용등급(AAA) 유지에 대한 신뢰가 부족하다는 것을 의미
  - 최근 재정적자 감축을 위해 적극적인 노력을 기울이고 있지만, 시장 상황이 예측불가능하게 전개되면서 안전한 국가는 없다는 인식도 프랑스를 압박

유로존 내에서 유럽 재정위기국 국채 보유 현황

- **유로존 국가 간 복잡한 대외채무 구조로 인해, 재정위기는 주변국으로 빠르게 전이될 가능성 상존**
  - 유럽 중심국인 독일, 프랑스, 영국은 모든 유럽 재정위기국에 대한 채권보유가 크고, 유럽 재정위기국은 상호간에 많은 채권을 보유하고 있어, 그리스의 위기는 포르투갈, 스페인을 거쳐 유로존 중심으로 전이될 수밖에 없음

구분	그리스	포르투갈	아일랜드	스페인	이탈리아
1	프랑스 (530억달러)	스페인 (860억달러)	영국 (1,524억달러)	독일 (1,819억달러)	프랑스 (3,891억달러)
2	독일 (340억달러)	독일 (364억달러)	독일 (1,182억달러)	프랑스 (1,415억달러)	독일 (1,623억달러)
3	영국 (131억달러)	프랑스 (270억달러)	미국 (654억달러)	영국 (1,121억달러)	영국 (667억달러)
4	포르투갈 (102억달러)	영국 (244억달러)	벨기에 (456억달러)	네덜란드 (770억달러)	네덜란드 (454억달러)
5	미국 (74억달러)	미국 (54억달러)	프랑스 (368억달러)	미국 (411억달러)	일본 (393억달러)

주 : '10년 말 기준, 자료 : BIS

내용문의 : 금융경제팀 곽동철 연구위원(02-729-6859)

Ⅱ. 수출입 중소기업대상 환율전망조사 결과

수출입관련 중소기업은 올해 말 원/달러 환율을 1,044원으로 전망

<조사개요>

1. 조사기간 : '11.07.18~21(4일간)
2. 조사대상자 : 기업은행 거래 중소기업(199개사, 수출입규모 천만불 이상)
3. 응답비율 : 51.3%(102개사)
4. 응답기업 비중 : 수출업체(57.9%), 수입업체(17.6%), 병행업체(24.5%)
   ※ 수출입업체 구분은 수출과 수입 비중을 따져서 판단(수출 비중 50% 초과는 수출업체)

응답자의 63.7%가 원/달러 환율이 현재대비 연말에 하락할 것으로 전망

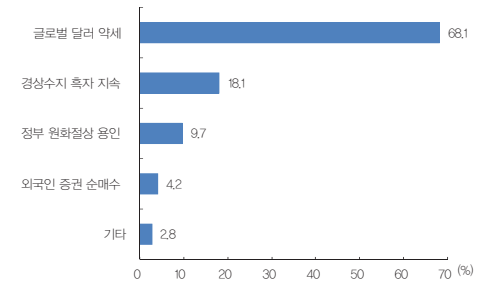
- 하지만 조사기간 동안의 원/달러 평균 환율(1057.6원, 종가 기준)과 비교해서 큰 차이가 없는 것으로 나타나 큰 폭의 환율 하락을 기대하고 있지는 않는 것으로 조사
- 한편, 환율이 상승할 것으로 응답한 비율은 8.8%, 현 상태를 유지할 것으로 전망한 비율은 27.5%로 조사

환율하락 사유로는 글로벌 달러 약세와 경상수지 흑자 지속을 주요 요인으로 지적

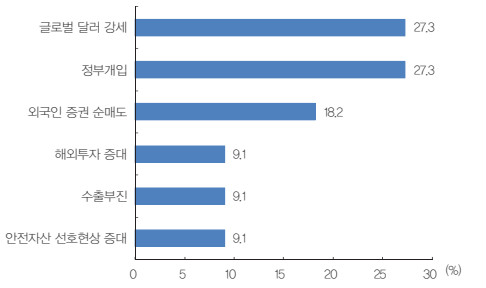
- 글로벌 달러 약세를 선택한 비율이 68.1%로 가장 많은 가운데, 경상수지 흑자 지속과 정부의 원화절상 허용이 각각 18.1%, 9.7%로 그 다음을 차지

환율이 상승할 것이라고 응답한 기업의 환율상승 사유는 글로벌 달러 강세, 정부개입, 외국인 증권 순매도 등을 주요 요인으로 선택

환율 하락 사유



환율 상승 사유

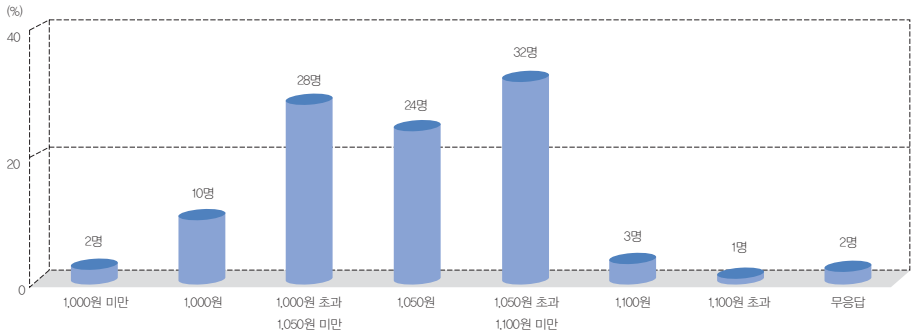


자료 : IBK경제연구소

연말 환율전망에 대한 분포를 살펴보면 1,050원에서 1,070원 사이의 응답비율이 52%로 현재와 비슷한 환율전망에 대한 응답이 큰 비중을 차지

- 수출업체 및 수입업체의 경우 올해 말 원/달러 환율을 각각 1,041원과 1,037원으로 전망한 가운데, 병행업체의 경우 응답기업 유형 중 가장 높은 1,054원으로 응답
  - 병행업체의 경우 환율이 수출입에 미치는 영향이 크지 않아 중립적인 응답이 많았던 것으로 분석

환율전망 응답 분포



주 : 범위로 응답한 경우 중간값을 적용 , 자료 : IBK경제연구소

수출 채산성 확보를 위한 최소한의 환율 수준은 1,069원으로 조사되었으며, 중소기업들은 환율이 1,050원대 이하로 내려갈 경우 손실이 발생한다고 응답

※ 한편 수출중소기업의 85.1%가 '환율하락이 채산성에 부정적 영향을 미친다'고 응답하였으며, 12.2%는 '적자 수출을 진행하고 있다'고 대답(중소기업중앙회, '11.07)

주요 투자은행에서 전망한 올해 4/4분기 평균 환율 전망치는 1,033원*으로 수출입 중소기업이 전망한 연말 환율 전망치 1,044원과 큰 차이가 없는 것으로 나타남

*HSBC, DBS, 모건스탠리, BNP파리바, 골드만삭스, 바클레이즈(7월 12일자 로이터 데이터)

내용문의: 금융경제팀 권형택 수석연구원(02-729-6582)

Ⅲ. 2011년 하반기 설비투자 전망

'11년 중소제조업 설비투자는 전년 하반기와 비슷한 수준을 보일 전망

'11년 하반기 중소제조업 설비투자 실시예정업체 비율은 전년 하반기 전망치(24%) 대비 0.4%p 상승한 24.4%로 조사

- 구제역과 원자재가격 상승 등의 영향이 완화되며 하반기 설비투자는 상반기에 전망한 수치(21%) 대비 3.4%p 상승
- 상반기의 설비투자 실시비율은 상반기에 전망한 수치(27.7%) 대비 2.5%p 상승한 30.2%로 추정

규모별로는 중기업(37.6%)의 설비투자 실시예정업체 비율이 소기업(24%)보다 높을 전망

- 산업별로는 중화학공업(27.3%)의 설비투자 실시예정업체 비율이 경공업(19.4%)보다 높을 전망
- 형태별로는 가공조립형 제조업(26.7%)의 설비투자 실시예정업체 비율이 가장 높고, 생활관련형 제조업(19.6%)이 가장 낮을 것으로 전망

중소제조업 설비투자 실시업체 비율 추이

(단위 : %, %p)

		'05년	'06년	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년(전망)			차이('11년 –'10년)
								상반기	하반기	연간	
전 체		39.0	39.5	41.4	42.3	34.3	32.2	30.2	24.4	34.6	2.4
규모별	소 기 업	34.8	35.3	38.0	36.4	30.4	31.1	29.7	24.0	34.4	3.3
	중 기 업	69.3	71.9	68.6	69.2	48.1	47.9	46.3	37.6	50.4	2.5
산업별	경 공 업	34.3	33.7	35.9	36.8	30.7	28.6	25.2	19.4	29.1	0.5
	중화학공업	42.2	43.7	45.2	45.8	36.4	34.3	33.1	27.3	37.8	3.5
형태별	가공조립형	38.9	44.1	44.6	45.2	36.1	33.4	33.5	26.7	37.4	4.0
	기초소재형	46.7	41.3	45.3	43.3	34.7	33.7	31.1	26.1	36.4	2.7
	생활관련형	32.4	32.9	34.3	37.2	31.4	29.1	24.6	19.6	29.0	–0.1

자료 : IBK경제연구소

'공구, 비품'에 대한 설비투자는 전년동기대비 확대될 것으로 예상되나, 다른 부문의 설비투자는 부진할 전망

- 금년 설비투자 실시예정업체 중 66.4%는 '기계장치'에, 59.2%는 '공구, 비품'에 투자할 계획이며, 18.5%는 '건물 및 구조물', 15.3%는 '운송장비', 4.7%는 '공장용지'에 투자할 계획을 가지고 있는 것으로 조사

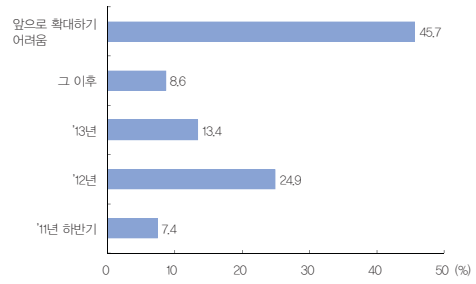
설비투자를 계획 중인 업체들의 자금조달 방법은 90.5%가 내부자금을, 24.4%는 차입금을 이용할 것으로 응답

- 내부자금을 이용할 업체의 비율은 전년동기대비 2.7%p 감소한 반면, 차입금을 이용할 업체의 비율은 2.9%p 증가할 전망

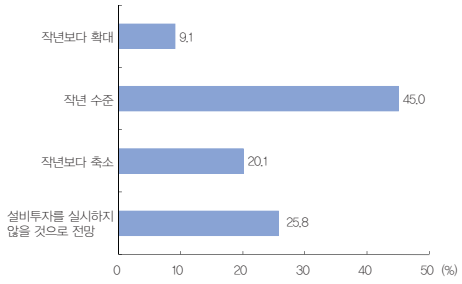
'11년 중소제조업체들은 경쟁업체들의 설비투자가 전년도 수준에 머무를 것으로 전망

- 전년대비 설비투자를 축소할 계획인 업체비율이 설비투자를 확대할 계획인 업체의 비율보다 더 높은 것으로 나타남

설비투자 확대 예상시점 전망



동종업계의 '11년 하반기 설비투자 전망



자료 : IBK경제연구소

내용문의 : 금융경제팀 이민재 선임연구원(02-729-6594)

Ⅰ. 해외경제

불안감이 상존하는 미국과 유럽, 견조하게 성장하는 중국

미국, 재정적자 감축안 및 부채한도 증액 문제를 해결해야 하는 상황

- 최근 상원에서 향후 10년간 적자를 3.7조달러 축소하는 내용이 담긴 재정적자 감축안을 합의하였으나 하원에서 감축안이 통과될지의 여부는 불확실한 상황
  - 재정적자 감축문제의 핵심 사항은 증세이며 공화당과 행정부의 상반된 의견에도 불구하고 초당적 위원단을 통해 기업 및 부자에 대한 증세가 포함된 합의 도출
- 부채한도 증액문제는 연방정부의 디폴트 발생을 피하기 위해 데드라인(8월2일) 이내에는 해결될 전망이나, 만약 합의가 실패하면 국가 신용도가 하락하고 국채시장이 붕괴하여 제2의 금융위기가 일어날 수 있음

유럽, 스트레스 테스트 결과 발표에도 불구하고 시장 불안감은 상존

- 예상보다 양호한 결과에도 불구하고, 너무 완화된 스트레스 상황이 적용되었다는 의구심이 지속되어 시장 불안감이 완전히 해소되기는 어려운 상황
  - 핵심기본자본비율을 5%로 가정할 경우 탈락은행이 8개, 확충되어야 하는 자본금액은 25억유로로 추정되고 있으나, 6%로 상향할 경우 탈락은행은 24개로 늘어나고 자본부족 규모는 450억유로로 증가
- 그리스 디폴트 사태 등 보다 비관적인 시나리오에 대응하여 은행별 · 국가별로 차별화된 자구방안이 진행될 전망

중국, 견조한 성장세 유지

- 중국의 2/4분기 전년동기대비 경제 성장률은 9.5%로 전기(9.7%)대비 둔화되었으나 양호한 성장세 유지
  - 수출 증가율이 전기대비 둔화되었으나 소비, 투자는 견조한 증가세 유지
- 6월 소비자물가 상승률은 6.4%를 기록하여 최근 3년래 최고치를 기록
  - 식료품 중심의 물가상승 압력이 경제 전반으로 확산되고 있으며 비식료품 부문 물가 상승률이 3.0%로서 '05년 이후 최고치를 기록
  - 7월 6일 인민은행이 기준금리를 0.25%p 인상하는 등 중국 정부의 긴축기조는 지속되고 있으나, 대다수 경제전문가들은 하반기에 접어들수록 물가 상승률이 둔화될 것으로 전망

Ⅱ. 국내경제

고용시장이 개선되었으며, 수출입 실적도 양호한 상황

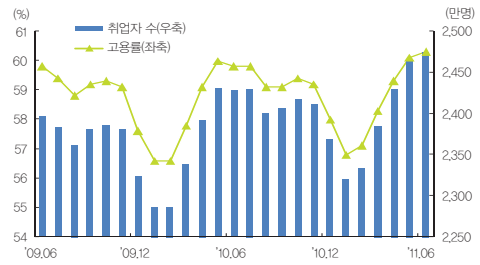
고용시장에서 취업자 수의 증가세가 지속되었으며, 고용의 질도 개선

- 6월 취업자 수의 전년동월대비 증가폭은 작년 7월 이후 최대치인 47.2만명을 기록
  - 민간 부문에서 전년동월대비 48.2만명 증가하였으나 공공행정 부문에서는 오히려 1천명 감소
  - 산업별로는 서비스업 취업자 수가 보건 · 복지, 도소매업 등에서의 취업 호조로 증가폭이 확대되었으며, 제조업 취업자 수도 16개월 연속 전년동월대비 10만명 이상의 증가세 지속
  - 임금근로자 대비 상용직 비중이 지속적으로 상승하여 고용의 질도 개선되는 추세('10년 59.4%→ '11년 6월 60.5%)
- 고용률(60.3%)은 전년동월대비 0.5%p 상승하고, 실업률(3.3%)은 전년동월대비 0.2%p 하락
  - 청년(15~29세) 실업률은 7.6%를 기록하여 전년동월대비 0.7%p 하락

상반기 교역규모(수출입 실적 합산)는 5,334억불로 사상 최대치를 기록

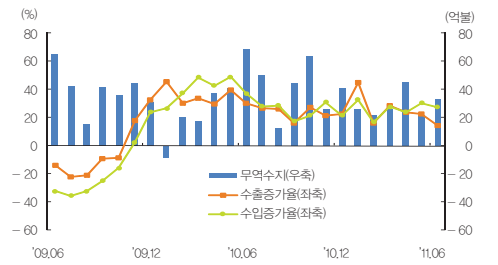
- 상반기 수출 실적은 전년동기대비 24.4%증가한 2,754억불이며 수입 실적은 26.6% 증가한 2,580억불을 기록
  - 무역수지는 174억불 흑자를 기록하여 전년 상반기 흑자규모(175억불)와 비슷한 수준
  - 수출 증가는 세계경제의 회복으로 인한 물량 증가 때문이며, 수입 증가는 원자재가격의 상승으로 인한 단가상승에 기인
- 6월 무역수지는 전월(22억불)보다 증가한 33억불 흑자 기록

취업자 수 및 고용률 추이



자료 : 통계청

수출입증가율 및 무역수지 추이



주 : 전년동월대비, 자료 : 지식경제부

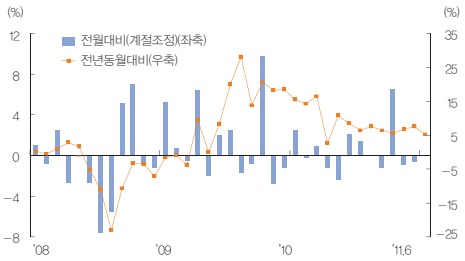
Ⅲ. 중소기업

생산은 소폭 증가하였고 가동률은 높은 수준을 유지, 그러나 성장세는 소폭 둔화

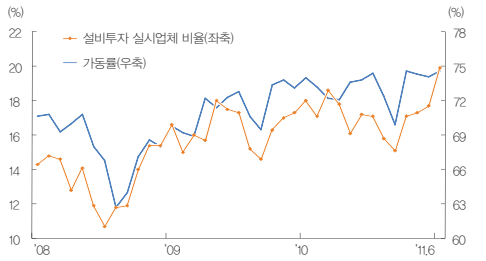
6월 중소제조업 생산은 전월대비 소폭 증가하였고 전년동월대비로도 증가

- 의복 · 모피, 전기장비 등의 호조로 전월대비 0.1% 증가하였고 전년동월대비로는 5.4% 증가, 그러나 증가 폭은 축소되는 모습
  - 생산지수('05=100) : 126.5('11.03) → 125.5('11.04) → 124.8('11.05) → 124.9('11.06)
- 가동률은 종이제품, 전자부품 · 컴퓨터 등의 호조로 전월대비 상승
  - 가동률(%) : 74.6('11.03) → 74.3('11.04) → 74.1('11.05) → 74.6('11.06)

중소제조업 생산증가율 추이



중소제조업 설비투자 및 가동률 추이



자료 : IBK경제연구소

설비투자 실시업체 비율은 2월 이후 4개월 연속 상승세

- 설비투자 실시업체 비율은 가구, 인쇄 · 기록매체 등의 설비투자 실시업체 수 증가로 상승세 지속
  - 설비투자 실시업체 비율(%) : 17.1('11.03) → 17.3('11.04) → 17.7('11.05) → 19.9('11.06)

자금사정 곤란 업체 수는 감소한 반면 수주는 소폭 악화

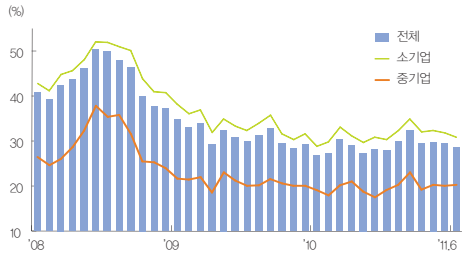
- 자금사정 곤란 업체는 소기업을 중심으로 감소했으며, 자금 곤란 사유 중 '원자재가격 상승' 등의 응답비율이 감소
  - 자금사정 곤란 업체 비율(%) : 29.4('11.03) → 29.8('11.04) → 29.5('11.05) → 28.7('11.06)

– '원자재가격 상승' 응답비율(%) : 32.8('11.03) → 31.1('11.04) → 26.6('11.05) → 24.1('11.06)

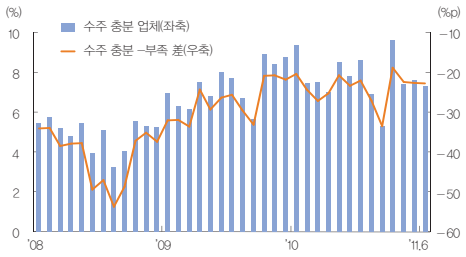
○ 수주는 의약품 등의 수주 충분 업체 수 감소로 전월대비 소폭 악화

– 수주 충분–부족 差(%p) : –18.8('11.03) → –22.4('11.04) → –22.6('11.05) → –22.8('11.06)

중소제조업 자금사정 곤란 업체비율 추이



중소제조업 수주 추이



자료 : IBK경제연구소

고용사정은 전월대비 소폭 악화되었고 재고는 중기업을 중심으로 증가

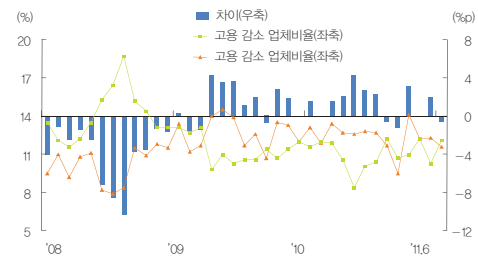
○ 고용 감소 업체 수 증가로 고용 증–감 差는 전월대비 하락

– 고용 증가–감소 差(%p) : 3.1('11.03) → 0.0('11.04) → 2.0('11.05) → –0.5('11.06)

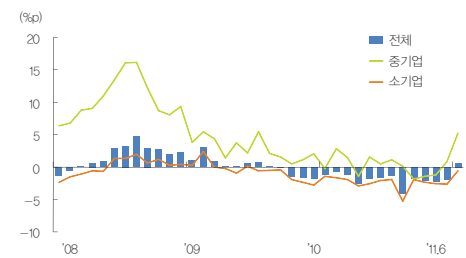
○ 중기업의 재고 과잉 업체 수가 크게 증가하여 재고 과잉–부족 差는 전월대비 상승

– 재고 과잉–부족 差(%p) : –2.1('11.03) → –2.2('11.04) → –1.9('11.05) → 0.7('11.06)

중소제조업 고용 추이



중소제조업 재고 과잉–부족 差 추이



자료 : IBK경제연구소

Ⅳ. 금융시장

금리 상승기조는 유효할 것으로 예상되며, 원/달러 환율도 하락할 전망

유럽 재정문제 완화와 미국 채무한도 상향조정 가능성 등 대외 불확실성 완화와 국내 물가불안 확대로 상승세를 유지할 전망

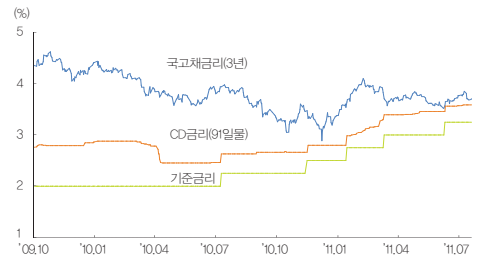
- EU 정상회담에서 그리스에 대한 추가 구제금융 지원을 결정하는 등 유럽 재정문제의 추가 확산을 방지하는 선제적인 조치가 제시
- 한편 장마로 인한 농산물 가격상승과 전기요금 인상 등으로 물가 불안이 확산되면서 정부의 물가 경계태세를 강화한 점도 금리 상승 요인으로 작용

  ※ 7월 금통위는 높은 수준의 물가와 대외 위험요인 등을 경계하여 기준금리를 동결

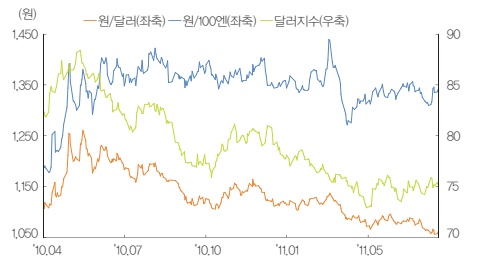
글로벌 금융시장이 단기적으로 안정될 가능성이 높고 경상수지 흑자 지속 등 양호한 국내 펀더멘털로 인해 원/달러 환율은 점진적으로 하락할 전망

- 이탈리아로 유럽 재정위기의 전이 가능성 및 미국 부채한도 증액 협상 난항 등 국제금융시장의 불안에도 안정된 모습을 보이던 원/달러 환율은 유럽의 재정불안 해소 기대 등으로 7월 26일 현재 연중 최저점인 1,054.5원까지 하락
- 그리스 부채문제 해결 및 미국 부채한도 증액 합의 가능성, 큰 폭의 경상수지 흑자 지속 등으로 8월 한 달 동안 원/달러 환율은 하락세를 지속할 전망
- 엔화는 정부개입 우려 등으로 달러 대비 추가적인 강세를 보이기 쉽지 않을 전망에 따라 원/엔 환율은 7월 26일 현재 수준(1,342원) 대비 소폭 하락할 전망

금리 추이



환율 추이



자료 : 한국은행, 국제금융센터

경제지표

		2009년	2010년	2010년 4/4분기	2011년 1/4분기	2011년 3월	2011년 4월	2011년 5월
성장	GDP(%)	0.3	6.2	4.7	4.2	3.4 ('11년 2/4분기)		
물가	소비자물가(%)	2.8	2.9	3.6	4.4	4.7	4.2	4.1(4.4)
	생산자물가(%)	-0.2	3.8	5.1	6.7	7.3	6.8	6.2(6.2)
소비	소비재판매(%)	2.7	6.6	5.1	5.1	5.2	5.1	6.2
산업활동	광공업생산(%)	-0.1	16.2	11.7	10.6	9.1	6.9	8.3
	제조업가동률(%)	74.4	81.2	80.8	83.1	82.4	80.4	81.4
투자	설비투자추계(%)	-9.4	25.1	13.6	6.6	0.5	-0.3	10.5
	건설기성액(%)	1.6	-3.3	-4.3	-12.7	-8.1	-10.2	-11.5
고용	실업률(%)	3.6	3.7	3.3	4.2	4.3	3.7	3.2(3.3)
국제수지	경상수지(억달러)	327.9	282.1	91.6	26.1	13.3	12.8	22.6
	수출증가율(%)	-13.9	28.3	23.8	29.6	28.8	23.7	22.4(14.5)
	수입증가율(%)	-25.8	31.6	24.6	25.9	27.8	24.0	30.3(27.4)
중 소 제조업	산업생산(%)	-1.5	14.2	8.7	6.5	5.6	6.9	7.6(5.4)
	평균가동률(%)	68.9	72.8	73.9	72.3	74.6	74.3	74.1(74.6)
	설비투자실시업체(%)	15.4	16.9	16.8	16.0	17.1	17.3	17.7(19.9)
	자금사정곤란업체(%)	36.2	29.0	27.9	30.6	29.4	29.8	29.5(28.7)
	BSI 실적(기준=100)	83	95	98	81	'11년 2/4분기(96)		
금리	콜금리(%)	1.98	2.16	2.38	2.78	2.92	3.01	3.02(3.21)
	국고채3년(%)	4.04	3.72	3.30	3.80	3.74	3.74	3.66(3.65)
환율	원/달러(₩)	1,276	1,156	1,132	1,120	1,122	1,087	1,084(1,081)
	원/100엔(₩)	1,363	1,321	1,371	1,361	1,376	1,305	1,334(1,343)
유가	WTI($/bbl)	62.1	79.6	85.2	94.6	103.0	110.0	101.4(96.3)
원자재	금($/온스)	975	1,228	1,370	1,388	1,423	1,483	1,511(1,529)
	전기동($/톤)	5,185	7,555	8,616	9,640	9,544	9,508	8,946(9,057)
	알루미늄($/톤)	1,702	2,199	2,368	2,527	2,585	2,686	2,596(2,584)

주 : 전년동기대비 증가율, 금리 · 환율 · 유가 · 원자재는 기간 중 평균, ( )는 '11년 6월 수치

MEMO

앱 스토어에서
Colorzip Korea
어플을 다운로드
받으신 후 비춰보세요



참! 좋은 은행
IBK기업은행

서울시 중구 을지로2가 50번지 기업은행 IBK경제연구소
www.ibk.co.kr **TEL** 02-6322-5111 **FAX** 02-729-6605