삼정 KPMG

Issue Monitor

자본의 물길을 바꾸다

: 생산적 금융의 현황과 과제

October 2026 | 제187호

삼정KPMG 경제연구원

home.kpmg/kr

Contents

Infographic Summary 2

[1] 생산적 금융의 정의와 추진 배경 3
(1) 생산적 금융(Productive Finance)이란? 3
(2) 생산적 금융의 추진 배경 4

[2] 국내 생산적 금융 추진 현황 5
(1) 생산적 금융 정책 동향 5
(2) 금융사의 생산적 금융 추진 현황 8

[3] 국내 생산적 금융 관련 주요 쟁점 사항 12
(1) 자본 이동 측면 12
(2) 정책·제도 측면 13
(3) 금융회사 위험 부담 측면 14

[4] 생산적 금융 관련 해외 주요 사례 16
(1) 일본 16
(2) 미국 19
(3) 영국 22

[5] 결론 및 시사점 26

Infographic Summary

자본의 물길을 바꾸다: 생산적 금융의 현황과 과제

국내 생산적 금융 추진 현황

생산적 금융 3대 전환 ('25.9)

01 **정책금융**
국민성장펀드 등으로 시중자금 물꼬 전환

02 **금융산업**
규제·감독 개선으로 자금중개 역할 확립

03 **자본시장**
기업 성장단계별 투자 시장 활성화

금융권 생산적 금융 공급 계획(5년)



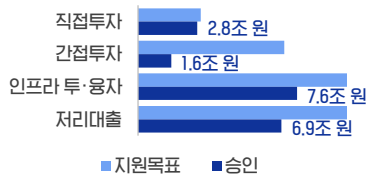
정책금융
932조 원

민간금융
628조 원

'26.7월말 공급 규모
272.3조 원

국민성장펀드 누적승인('26.1~9월)

18.9조 원 목표 30조 원 | 지방 44.7%



생산적 금융의 주요 쟁점사항과 과제

자본이동

구축효과 발생 가능성	민간 주도 투자 생태계로의 전환 전략
자금 쏠림에 따른 과잉·중복투자	성과 중심 투자 원칙·산업별 투자 집중도 모니터링 체계 마련
자금 집중에 따른 밸류에이션 왜곡	시장 기반 가치평가, 장기 수익성·성장성 중심 평가
한계기업의 연명과 구조조정 지연 가능성	기업 선별 기능 고도화, 정책금융 지원과 구조조정 체계 연계

정책·제도

정책 일관성과 정책 환경 변화 리스크	민관 협의체를 활용한 장기 로드맵과 추진 체계의 유지
생산적 금융 범위·성과 측정의 어려움	생산적 금융의 정의·분류 체계 수립, 다차원 성과지표 구축

금융회사 위험 부담

금융회사 건전성·수익성 저하 우려	산업 분석 및 사후관리 역량 강화, 장기 성과 반영 KPI 개편
면책 제도의 내부 적용과 운영	성과중립적 면책 체계 마련, 면책·책임 범위의 제도적 정립

정부 주도를 넘어 민간 주도의 자생적 금융 생태계 구축

장기 위험 평가
기술·산업·기업의 중장기 가능성 판단

혁신기업 발굴
성장 잠재력 기반의 투자대상 선별

회수 및 재투자
투자성과를 새로운 성장기업으로 환류

성장 및 성과 창출
스케일업과 기업가치 제고를 함께 지원

삼정 KPMG

© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

Executive Summary

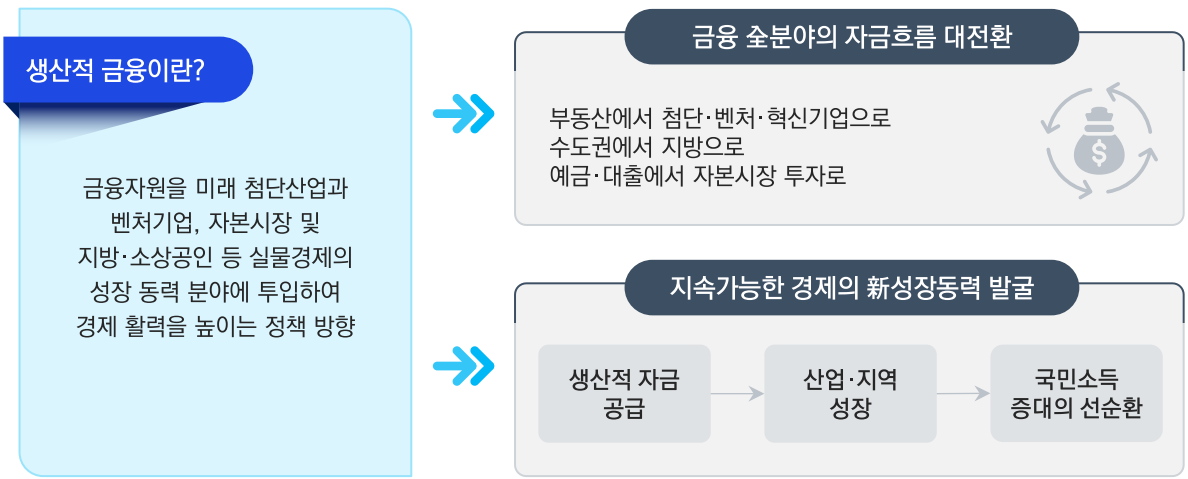
- 정부는 가계대출과 부동산 등에 집중된 금융권 자금을 기업과 혁신산업으로 이동시켜, 금융이 단순 자금 중개를 넘어 산업 경쟁력 강화와 성장동력 확보를 지원하도록 재편하자는 '생산적 금융' 정책을 추진
- 생산적 금융 정책은 정책금융, 금융산업, 자본시장의 3대 전환을 위한 9대 과제를 중심으로 적극 추진되고 있으며, 주요 금융지주사, 증권사 등은 미래·혁신산업 등에 자본을 집중 공급하고 있음
- 생산적 금융은 금융을 통해 국가의 성장잠재력을 제고하고 산업 경쟁력을 강화하기 위한 구조개혁 과제라고 할 수 있으며, 향후 국내 생산적 금융 정책은 민간 자본의 참여를 유도하고 금융회사의 전문성과 투자역량을 강화하는 방향으로 발전해야 함

[1] 생산적 금융의 정의와 추진 배경

(1) 생산적 금융(Productive Finance)이란?

- **시중 금융자원을 기업과 혁신산업으로 이동시켜, 금융이 단순 자금 중개를 넘어 산업 경쟁력 제고와 성장동력 확보를 지원하도록 재편하자는 정책 방향임**
  - 생산적 금융(Productive Finance)은 2020년대 초반 영국 등을 중심으로 '장기적 가치 창출이 가능한 기업과 프로젝트에 자금을 공급해 실질적인 경제 성장과 발전에 기여하는 금융'으로 개념화되며 영국, EU 등의 정책·투자 패러다임으로 활용되고 있음
  - 각 국가별 상황이나 배경, 구체적 정책 방식은 상이하나, 공통적으로 경제적 생산능력 확대, 지속가능한 성장, 실물경제 기여를 목표로 함
  - 우리나라에서는 가계대출과 부동산 등에 쏠린 자금을 인공지능(Artificial Intelligence, AI) 등 미래 첨단산업과 벤처기업, 자본시장 및 지방·소상공인 등 생산적이고 새로운 영역으로 투입하는 것을 의미

[생산적 금융으로의 전환 Overview]



Source: 대한민국 정책브리핑, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

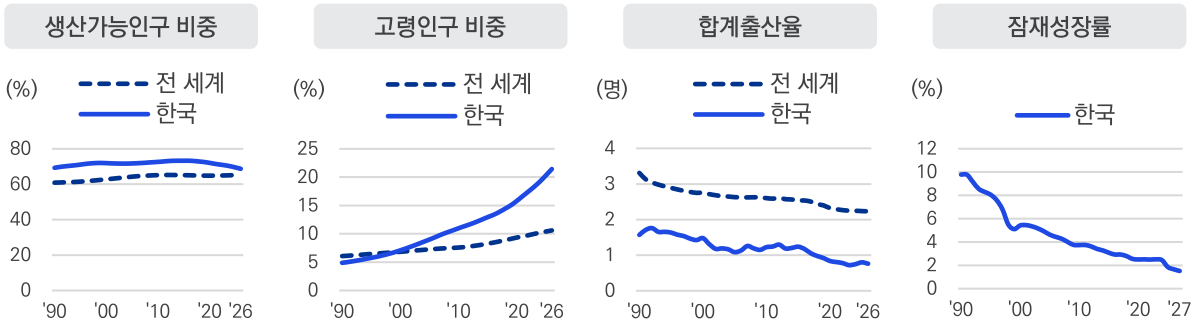
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

(2) 생산적 금융의 추진 배경

■ **저출산·고령화 등 인구구조 변화에 따른 노동 및 자본의 경제 성장 기여가 약화 … 전반적인 생산성 둔화로 잠재성장률이 하락하는 추세**

- 한국의 생산가능인구(15~64세) 비중은 전세계 중간값을 상회하고 있지만 고령화 속도가 빠르고, 합계출산율이 1명 미만을 지속하고 있어 노동 투입을 늘리는 데 한계가 있음
- OECD는 한국의 잠재성장률이 2026년 1.66%에서 2027년 1.52%로 하락할 것으로 예상(2026년 6월 발표 기준)하고 있으며, KDI(2025~2030년 중 1.5%), 한국은행(2024~2026년 2.0%) 등 국내 주요 기관도 한국의 잠재성장률이 상당히 하락할 것으로 전망

[기존 성장 방식의 한계가 나타나고 있는 한국]



Source: UN Population Data Portal, OECD, 국가데이터처
Note: 생산가능인구는 15~64세, 고령인구는 65세 이상, 전세계 생산가능인구 비중·고령인구 비중·합계출산율(2024~2026년) 및 한국 합계출산율(2024년)은 예측치, 2025년 한국 합계출산율은 잠정치

■ **금융당국은 그동안 부동산, 수도권, 예금·대출에 대한 금융 쏠림이 심화되면서 지속가능한 경제성장을 뒷받침하는 생산적 금융이 미흡했다는 평가**

- 국내 부동산금융 익스포저 총잔액은 2025년 말 기준 4,223조 원(명목 GDP의 1.6배)으로 부동산 관련 대출 2,746.0조 원, 부동산 관련 보증 1,089.0조 원 및 부동산관련 금융투자상품 388.1조 원에 달함
- 부동산으로의 자금 쏠림과 금융회사의 담보대출·예대마진 중심의 영업 방식은 혁신기업 및 생산적 부문으로의 자금 공급 위축, 성장잠재력 저하와 지역 간 자금배분 불균형 등을 심화하는 요인으로 지적

[국내 부동산금융 익스포저 현황]

부동산금융 익스포저란?

국내 부동산 부문의 충격이 금융기관과 금융투자자 등 경제주체에 미칠 수 있는 잠재적 손실 규모를 의미

구분	부동산 관련 대출	부동산 관련 보증	금융투자상품
규모(기말 기준, 조 원)	2,746.0	1,089.0	388.1
증가율(전년동기 대비, %)	2.3	2.3	3.2
GDP 대비 비율(%)	103.1	40.9	14.6

Source: 한국은행, 금융위원회 보도자료
Note: 2025년 말 기준 잠정치이며, GDP는 당분기 및 이전 3분기 합계 기준

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

[2] 국내 생산적 금융 추진 현황

(1) 생산적 금융 정책 동향

■ **금융위원회는 정책금융, 금융산업, 자본시장의 3대 전환을 위한 9대 과제를 발표**

– 2025년 9월 19일 발표한 3대 전환을 위한 9대 과제는 ① 국민성장펀드를 통한 미래 첨단전략산업 집중 투자, 벤처금융 혁신, 맞춤형 지역 정책금융 제공 등 정책금융을 통한 시중자금 흐름 전환, ② 은행·보험업권 등의 규제·감독 개선을 통한 리스크 회피 성향 완화 등 금융회사의 자금중개 역할 확립, ③ 토큰증권(Security Token Offering, STO) 제도화, 기업성장집합투자기구(Business Development Company, BDC) 도입, 대형 IB 모험자본 공급 의무화 등 기업 성장단계별로 원활한 자금을 조달할 수 있는 건전한 자본시장 활성화 등의 내용을 담고 있음

[「생산적 금융 대전환」 추진 방향]

과제1	정책금융이 시중자금의 물꼬 전환을 선도	(1) 국민성장펀드를 통해 미래 첨단전략산업에 150조 원+α 집중 투자 (2) 장기·스케일업 투자와 세컨더리 마켓 활성화를 통한 벤처금융 혁신 (3) 맞춤형 지역 정책금융을 제공하고 지역 중심의 에너지전환 지원
과제2	규제·감독 개선을 통한 금융회사의 자금중개 역할 확립	(1) 생산적 자금 공급을 촉진하고 부동산 쏠림을 억제하는 규제 개편 (2) 감독 개선을 통해 금융회사의 리스크 회피 성향 완화 (3) 사각지대에 있는 지역·소상공인 금융 채널을 재구축
과제3	기업 성장단계별 투자를 제공하는 건전한 자본시장 활성화	(1) 초기 창업기업 및 중기 성장기업의 자본시장 자금조달 수단 확대 (2) 자본시장 플레이어의 모험자본 공급 기능 강화 (3) 상장기업에 믿고 투자할 수 있는 주식시장으로 변모

Source: 금융위원회(2025.9.19), '「생산적 금융 대전환」 추진방향'

■ **향후 5년간 200조 원 규모로 조성되는 정책형 성장자금 플랫폼인 국민성장펀드는 AI, 반도체, 이차전지, 백신, 디스플레이 등 첨단전략산업에 직·간접 투자 및 대출을 집행 중임**

– 2026년 9월말까지 국민성장펀드는 총 18.9조 원의 자금지원을 승인했으며, 국민참여형 국민성장펀드는 2026년 5월 22일 1차 펀드(6,000억 원)가 조기 완판되었으며, 동일 규모의 2차 펀드는 2026년 9월 30일 출시하여 흥행을 이어감

■ **국민성장펀드에 참여하는 금융기관의 투·융자에 대해서는 면책이 적용되며, 외형 확대에 따라 의사결정체계의 객관성과 투명성을 강화**

– 첨단전략산업은 장기간 불확실한 투자라는 특성상 민간 금융기관의 소극적 투자 가능성이 존재하여 국민성장펀드에 참여하는 금융기관의 출자·융자업무에는 고의·중과실을 제외하고 면책이 적용되며, 생산적 금융 면책방안도 추가적으로 마련할 예정

– 국민성장펀드는 투자건수와 금액 증가에 따라 기금운용심의회 부의 안건과 관련한 리스크를 사전에 점검하는 '리스크관리위원회'와 자금지원 이후 중요 의사결정을 지원하는 '사후관리위원회'를 신설하여 자금지원의 객관성·투명성과 체계적인 사후관리를 제고

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

[국민성장펀드 누적승인 실적(2026년 1~9월)]

지원목표액	승인	지원기업명
직접투자 (3조 원)	2.83조 원	• 리벨리온(AI·반도체), 업스테이지(AI), 퓨리오사 AI(AI·반도체), 리가켐바이오(바이오), 원익로보틱스(로봇)
간접투자 (7조 원)	1.59조 원	• 간접투자펀드 결성 중(블라인드형, 18개), 국민참여펀드 모집완료(7,200억 원), K-콘텐츠펀드(1,500억 원), LIG D&A(방산), CJ 4DPLEX(콘텐츠)
인프라투·융자 (10조 원)	7.62조 원	• 신안우이 해상풍력(인프라), 국가AI 컴퓨팅센터(AI), 스마일게이트 데이터센터(AI·인프라), 영양 육상풍력(인프라), 야월 해상풍력(인프라)
저리대출 (10조 원)	6.86조 원	• 삼성전자(반도체), 이수스페셜티케미컬(이차전지), 네이버(AI), 퓨처그라프(이차전지), 비티젠(바이오), SK바이오사이언스(백신), 엘앤에프플러스(이차전지), LS전선(관련산업), LG디스플레이(디스플레이), LG에너지솔루션(이차전지), TKG솔믹스(반도체), 두산테스나(반도체), 디엔솔루션즈(관련기업), 샘씨엔에스·후성·심텍·테크윙(반도체), 삼동(미래형운송수단), 경보제약(바이오), 근우(관련산업), 코넥(로봇), 피케이씨(반도체), 화신(미래형운송수단)
합계 (30조 원)	18.9조 원 (지방 44.7%)	• 30개 기업, 5개 인프라 사업

Source: 금융위원회(2026.9.17), '국민성장펀드에 더 많은 전문가들이 참여하여 의사결정의 객관성과 투명성을 강화합니다.'

▪ 금융위원회는 초대형 IB(Investment Bank)에 대한 모험자본 공급을 의무화함

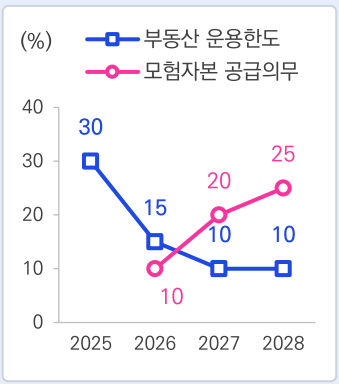
- 2025년 7월 16일 종합금융투자사업자(이하 '종투사')의 부동산 관련 자산 운용한도 축소, 모험자본 공급의무 부여, 전담중개업무 허용범위 확대 등 운용규제 개편 및 지정요건 체계화 등 생산적 금융 분야로의 자금 공급 촉진을 위한 자본시장법 시행령 및 하위규정 개정안을 예고(2025년 11월 의결 및 공포·시행)

[참고] 종투사 지정 현황 및 종투사 발행어음 운용규제

종투사 지정 현황

		8조 원 종투사			4조 원 종투사						3조 원 종투사
		미래	한투	NH	KB	키움	신한	하나	삼성	메리츠	대신
3조 원 지정		○ '13.10	○ '13.10	○ '13.10	○ '13.10	○ '22.4	○ '17.3	○ '19.7	○ '13.10	○ '17.11	○ '24.12
발행어음	4조 원 지정	○ '17.11	○ '17.11	○ '17.11	○ '17.11	○ '25.11	○ '25.12	○ '25.12	○ '17.11	○ '26.9	
	단기금융업 인가	○ '21.5	○ '17.11	○ '18.5	○ '19.5	○ '25.12	○ '25.12	○ '25.12	○ '26.9	○ '26.9	
8조 원 지정 (IMA)		○ '25.11	○ '25.11	○ '26.3							

종투사 발행어음 모험자본·부동산 운용규제



Source: 금융위원회 보도자료, 삼정KPMG 경제연구원 재구성
Note: IMA(Investment Management Account, 종합투자계좌)

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

- **은행권의 위험가중치(Risk Weight, RW), 보험업권의 위험계수 개선 등 규제·감독 개선을 지속 추진**
  - 은행권 자본규제 합리화 과제로 ① 비상장 주식 위험가중치 하향, ② 정책목적 펀드 위험가중치 특례 요건 명확화, ③ 주담대 위험가중치 하한 상향, ④ 해외점포 출자금에 대한 구조적 외환포지션 승인 등 4개 과제의 조치를 완료한 가운데, 운영 리스크 손실인식 합리화, 구조적 외환포지션 확대, 내부신용평가모형 개선을 추진
  - 보험업권 자본규제 합리화를 위해서는 정책 프로그램 투자와 적격 벤처투자에 대한 위험계수 경감 등 위험계수 합리화와 新지급여력제도(K-ICS) 비율 산출체계 관련 정비를 병행
- **자본시장 측면에서는 비상장주식 특화 신규 전자등록기관 진입 허용, 기관전용사모펀드(Private Equity Fund, PEF) 규율체계 정비, 기관투자자의 스튜어드십 코드 점검체계 마련 및 적용범위 확대 등 장기적 성장 투자 기반 마련에 노력 중임**
- **지역성장을 위한 생산적 금융의 일환으로 생산적 금융 자금의 지방 공급 비중 확대와 저축은행 관련 규제 개선 등도 시행하고 있음**
  - 2025년 10월 22일 생산적금융 대전화 제2차 회의에서 4대 정책금융기관(산업은행, 기업은행, 신용보증기금, 기술보증기금)의 지방 자금 공급 비중을 2025년 약 40%에서 2028년 45% 이상으로 상향하여 연간 지방 공급액을 120조 원 규모로 확대하는 지방금융 공급확대 목표제 발표
  - 저축은행에 대해 지방성장의 일환으로 생산적 금융으로의 전환과 함께 지역·서민금융 역할을 강화하고 건전성·지배구조·영업행위 규제체계를 규모별로 차등 재정립
- **기업의 지속가능한 성장을 위한 ESG(환경·사회·지배구조) 대응의 필요성 또한 인식하고 있으며, 금융시장의 녹색 전환 지원을 위한 역점 과제로 ESG 공시 제도화와 기후금융 활성화를 제시하여 기업의 녹색 전환(Green Transformation, GX) 촉진**
- **한편 모험자본 시장에 대한 정보비대칭성에 따른 효율성 부족 관련 지적에 따라, 수요자와 공급자의 관련 정보 집적, 검색, 추천, 매칭 등을 지원하는 시장 인프라를 구축할 필요성이 제기**
  - 정부는 네이버페이와 협력해 모험자본 투자 플랫폼인 'Npay 스타트업'을 구축하고 2026년 7월 7일부터 3개월간 시범운영을 진행

[모험자본 플랫폼 개념도]



Source: 금융위원회(2026.5.7), '금투업권 모험자본 역량강화를 위한 협의체 개최'
Note: GP(General Partner), LP(Limited Partner)

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

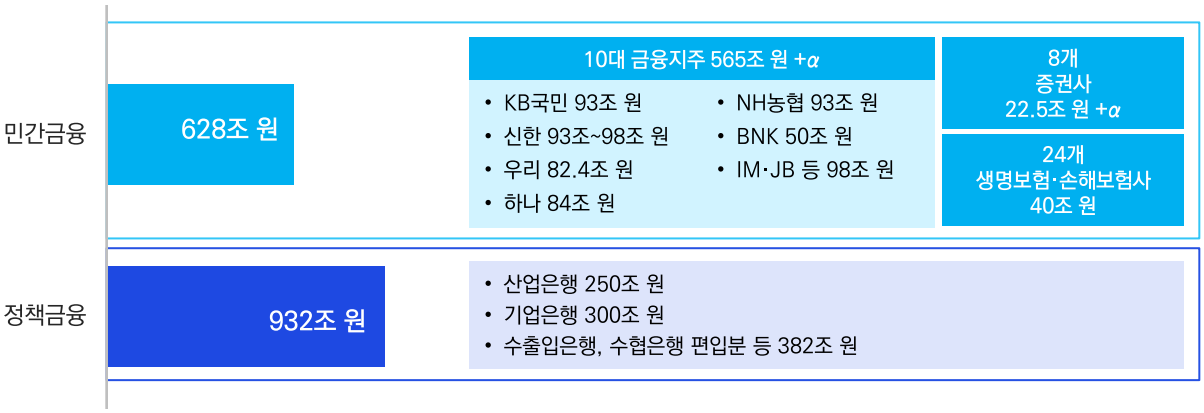
(2) 금융사의 생산적 금융 추진 현황

▪ **국내 주요 금융사들은 정부의 생산적 금융 확대 전략에 맞춰 조직 개편 단행, 펀드조성 및 투자계획 발표에 이어 자금 집행 속도를 높이고 있음**

– 금융위원회는 2026년 9월 14일 제5차 「금융업권 생산적 금융협의체」에서 민간금융권 및 정책금융기관의 향후 5년간 생산적 금융 지원계획을 민간금융 628조 원, 정책금융 932조 원으로 총 1,560조 원으로 발표* 했으며, 금융권은 2026년 7월말까지 생산적 금융으로 272.3조 원을 공급한 것으로 나타남

* 2026년 7월 기존 1,250조 원(민간 624조 원 + 정책 626조 원) 공급 예정으로 발표했으나, 기존 공급계획 확대 및 신규 금융사(수출입은행, 수협은행, 삼성증권(예정)) 참여로 310조 원 증가

[민간금융권 및 정책금융기관의 향후 5년간 생산적 금융 지원계획]



Source: 금융위원회 보도자료, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성
Note 1: 생산적 금융 외 포용적 금융 포함 가능
Note 2: 증권사는 3년 기준이며, 기존 7개 증권사 외 2026년 9월 17일 삼성증권 참여 발표
Note 3: 생명보험·손해보험사 40조 원 중 8조 원은 국민성장펀드 지원

– 한편 금융위원회는 금융업권의 생산적 금융으로의 전환을 촉진하되 성과와 과정에 대해 투명하게 공개하라는 취지에서 '생산적 금융 백서' 발간을 주문

[참고] 생산적 금융 백서

은행, 증권, 보험 등 모든 금융권 회사가 2026년 4/4분기부터 생산적 금융 추진 실적 관련 팩트북(Fact Book, 백서 또는 연차보고서)을 발간하고 2027년 5월경에는 연간 실적을 담아 '생산적 금융 연차보고서'를 발간할 예정

생산적 금융 정의 및 범위, 목표, 관련 조직 및 역할, 추진 경과(지방금융 포함), 우수사례 등을 수록하되 금융회사별 특성을 반영할 수 있도록 각 사에서 자율 구성

Source: 금융위원회 보도자료, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

■ 국내 주요 은행을 비롯하여 증권사, 보험사 등 국내 금융사는 생산적 금융 투자, 모험자본 공급 계획을 발표하고 관련 내부 조직 신설·개편, KPI(Key Performance Indicator)를 설정하는 등 생산적 금융을 내재화하고 실행하는 모습

– 국내 금융지주사는 2030년까지의 생산적 금융 공급 계획을 발표한 가운데, 신재생 에너지, 첨단산업, 벤처 생태계, 지역 특화산업 등 특화 분야를 정해 주력 산업과 지역을 위주로 투자를 개시하거나 검토하는 등 차별화에 나서고 있음

[주요 금융지주사의 생산적 금융 추진 계획 및 동향]

기업명	관련 프로젝트	생산적 금융 공급 계획 규모	내용
KB금융	KB국민행복 성장·희망 프로젝트	93조 원 • 국민성장펀드 10조 원 • 그룹 자체투자 15조 원 • 전략산업 융자 68조 원	• ('25.12.) CIB마켓(기업금융/자본시장) 부문을 신설하여 그룹 컨트롤타워 상설 조직화, 인프라금융과 모험자본 공급을 CIB(기업투자금융) 전략의 양대 축으로 설정 • 에너지 인프라를 미래 성장 산업의 핵심 기반으로 보고 선제적으로 투자하고 있으며, 신안우이 해상풍력 사업 참여, 1조 원 규모 인프라 펀드 조성
신한금융	신한 K-성장! K-금융! 프로젝트	93~98조 원 • 국민성장펀드 10조 원 • 그룹 자체투자 10~15조 원 • 그룹 자체대출 72~75조 원	• ('25.12.) '그룹 생산적 금융 추진단' 발족 • 산업 초기기업과 전후방 협력사까지 포함한 성장 가능성 중심 투자로 미래 성장기업 발굴 노력
우리금융	미래동반성장 프로젝트	82.4조 원 • 국민성장펀드 10조 원 • 자체 투자 7조 원 • 융자 56조 원 +α	• ('26.1.) '생산적 금융 가이드북' 제작·배포, ('26.3.) 생산적 금융 전용 포털 '생산적 금융 인사이트' 오픈 • 삼성전자 평택 반도체 시설 금융 지원, 리벨리온 투자 등 대기업과 협력사 동반 지원 및 국가 첨단전략산업 중심 지원 확대
하나금융	하나 모두 성장 프로젝트	84조 원 • 국민성장펀드 10조 원 • 자체 투자 10조 원 • 국가전략산업 등 대출 64조 원	• ('25.12.) '투자·생산적금융지원부문' 조직 신설 • ('26.4.) 전북혁신도시를 자본시장 전략 중심지로 선정하고 통합 금융거점 조성 계획 발표 • ('26.6.) 생산적 금융 9.4조 원 추가 지원 발표
NH농협금융	NH 상생성장 프로젝트	93조 원 • 국민성장펀드 10조 원 • 모험자본 및 에쿼티(Equity) 15조 원 • 투·융자 68조 원	• ('25.11.) 기업성장지원부·생산적금융국 설치, ('26.3.) 생산적 금융 대상 업종 최대 180개 가량 추가 적용 검토 및 관련 KPI 우대 계획 발표 • 지역 밀착 기조를 유지하며 농업·농식품, K-콘텐츠·K-푸드 차별화 전략 추진

Source: 금융위원회 보도자료, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

– 정부의 모험자본 공급 확대 유도 정책에 힘입어 증권업계에서도 모험자본 관련 사업과 조직을 확대하고 있으며, 모험자본 공급의무가 있는 7개 종투사의 2026년 1분기 모험자본 공급액은 총 9.9조 원으로 2025년 4분기 대비 2조 원 증가함

[모험자본 공급 현황 (단위: 억 원)]

구분			’25.4분기말(①)	’26.1분기말(②)	증감(②-①)
조달액	자산총계		5,563,045	6,396,258	833,213
	모험자본 공급액(A)		113,704	134,920	21,216 (18.7%)
		30% 한도적용(B)	78,580	98,753	20,173 (25.7%)
	발행어음		512,841	544,274	31,433 (6.1%)
	IMA		12,147	27,590	15,443 (127.1%)
	계(C)		524,988	571,864	46,876 (8.9%)
모험자본 비율(A/C)			21.7%	23.6%	1.9%p
	30%한도적용(B/C)		15.0%	17.3%	2.3%p

Source: 금융위원회(2026.5.7), ‘금투업권 모험자본 역량강화를 위한 협의체 개최’
Note: A등급채권+중견기업 투자의 경우 모험자본 공급의무액의 30%까지만 모험자본으로 인정하는 엄격한 행정지도(‘26.1.1., 금투업규정 개정 진행 중) 적용 전제

– 특히 모험자본 시장 측면에서 2025년 11월 한국투자증권, 미래에셋증권에 이어 2026년 3월 NH투자증권이 세 번째 IMA 사업자로 지정되면서 구조적 변화가 발생했으며, 주요 증권사들은 IMA 상품을 잇달아 출시하면서 모험자본 공급에 박차를 가하고 있음

[주요 증권사의 생산적 금융 추진 계획 및 동향]

기업명	내용
한국투자증권	• 발행어음, 종합투자계좌(IMA), 기업금융(IB) 중심으로 실물경제와 직결된 금융 기능을 강화하고 기업 성장 단계별로 맞춤형 자금을 공급하는 구조로 발전 중임 • 계열사(한국투자액셀러레이터, 한국투자파트너스 등)와 연계를 통해 스타트업과 혁신기업에 모험자본 공급을 확대
미래에셋증권	• ’26년 신년사를 통해 기업금융과 자기자본투자 역량을 기반으로 기업의 성장 단계 전반에 걸쳐 금융 솔루션을 제공하고 다양한 자금조달 수단을 활용해 혁신기업과 성장 산업에 생산적 금융과 모험자본 공급 확대 계획을 발표 • 모험자본 투자 확대 유도를 위해 관련 KPI 신설, 내부 보상체계 정비 검토, IMA 운용·신성장금융 전담 조직 신설
NH투자증권	• ’26년 3월 국내 세 번째 IMA 사업자로 지정 후 IMA 상품을 선보이며 관련 사업 확대와 더불어 스타트업과 혁신기업에 대한 모험자본 공급을 늘려 나갈 계획 • NH농협금융지주 내 계열사와 연계하여 기술기업 회사채 투자와 간접투자 출자를 추진하고 있음
키움증권	• 주요 대학기술지주와 업무협약 체결, 상장사의 메자닌 투자 Fast Track 체계 구축 • 거버넌스·투자심사·한도관리·사후 모니터링 등 업무 과정 전반의 리스크 관리 체계 개편, 리스크 관리 부문 내 모험자본투자 심사 팀 신설 및 관련 내부지침 제정
삼성증권	• 모험자본운용과 심사 인력을 지속적으로 확충하여 생산적 금융 업무 전반에 대한 견고한 인프라를 구축하고 중소·벤처기업 등의 성장을 촉진할 수 있도록 자금을 공급하며 생산적 금융 대전환에 기여할 계획

Source: 금융위원회 보도자료, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

– 보험업권과 정책금융권에서도 생산적 금융 기조에 맞추어 내부 지원체계와 조직을 마련하고 있는 가운데, 보험업권의 경우 보험료를 장기간 운용하는 특성상 장기적인 자금 공급과 운용에 강점을 보유하고 있으나 자본건전성 규제로 인한 배당여력 축소, K-ICS 규제 대비 등에 따라 적극적 투자에 제약이 존재

[주요 보험사 및 정책금융의 생산적 금융 추진 계획 및 동향]

구분	기업명	내용
보험업권	삼성생명	• ('26.3.) 첨단산업과 관련 밸류체인, 사회기반시설 위주로 생산적 금융 확대 추진. 전담조직 지정, KPI 설정 등 내부 지원체계를 마련했으며, 향후 생산적 금융 관련 자체 펀드 설정, 투자계획 및 실적 점검 계획
	한화생명	• ('26.1.) 국가 미래성장동력 기반 산업을 중심으로 2030년까지 생산적 금융에 약 5조 원 투자 계획 • 지역 기반 시설 인프라 투자를 통해 실물경제 지원 및 장기 안정적 자금을 공급하는 방향으로 생산적 금융 지원 • 향후 AI·디지털 전환을 지원하는 데이터센터 등 미래산업 인프라 투자 지속 확대 계획
	메리츠화재	• ('26.1.) 그룹 차원의 생산적 금융 TF 신설 • KPI 내 '생산적 금융' 항목 신설, 생산적 금융 관련 이익에 대해 추가 성과 부여로 적극적 투자 유도
정책금융	산업은행	• ('26.1.) 국민성장펀드 지원, 첨단전략산업 부문 대출펀드 등에 5년간 250조 원 자금 공급 계획 • 국민성장펀드와의 협업 성과를 내부성과평가에 반영하도록 인센티브 제도 개선 등 • KDB NEXT KOREA를 포함한 여신상품을 출시·운용 중이며, 협업 관련 지표를 신설해 국민성장펀드의 성공적 운영을 지원 중임 • 6개 정책금융기관(산업은행, 기업은행, 신용보증기금, 수출입은행, 무역보험공사, 기술보증기금) 간 상시 협의체를 구성하여 생산적 금융 확대를 위한 7대 핵심 사업분야를 선정하고 적극 이행하고 있음
	기업은행	• ('26.3.) '30년까지 생산적 금융에 300조 원 이상 투입하는 '30-300 프로젝트' 추진 • 생산적 금융 총괄 전담조직인 '생산적포용금융부' 신설, 기존 'IBK퓢 생산적 금융 TF'를 'IBK퓢 생산적·포용금융 추진단'으로 확대·개편
	수출입은행	• AI·첨단산업 육성, 해외전략수주 지원, 대외경제 리스크 대응, 지역균형 성장을 4개 핵심 축으로 하여 우리기업 수출입, 해외투자 등에 필요한 대외거래에 '26년 총 78.5조 원 여신 지원 • 중동 지역 내 주요 발주처 대상 에너지·인프라 재건에 필요한 30억 달러 규모 운영자금 지원 • 위기대응 특별프로그램을 가동, 자금난 해소를 위한 11조 원 규모 긴급 유동성 공급 • ('26.9.) 기업 생애주기 전반을 아우르는 수은형 생산적 포용금융 프로그램 시행

Source: 금융위원회 보도자료, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

[3] 국내 생산적 금융 관련 주요 쟁점 사항

(1) 자본 이동 측면

① 구축효과(Crowd-out Effect) 발생 가능성

- **정부가 생산적 금융의 지원 대상 산업과 기업을 선정하고 정책성 자금을 집중 공급할 경우, 시장의 자원 배분 기능이 약화되고 산업 간 불균형이 발생할 가능성 존재**
  - 정부가 AI, 반도체, 바이오 등 특정 산업을 집중적으로 지원할 경우, 금융기업들도 정부 정책 방향에 맞춰 해당 분야에 자금을 집중하게 될 수 있어 정부 지원 대상이 아닌 산업이나 혁신기업은 성장 가능성이 있음에도 상대적으로 자금조달이 어려워질 수 있음
  - 결과적으로 시장의 자율적 투자 판단보다 정책적 선호가 자금 배분을 결정하게 되면서 민간의 효율적인 투자 기능이 위축될 가능성이 있음
- **정책금융이 우호적인 조건(예: 낮은 대출 금리)으로 자금 공급 시 민간 투자자의 참여유인이 감소하는 등 장기적으로 모험자본 생태계의 자생력을 약화시키는 요인으로 작용할 소지**
  - VC, PE, 증권사 등은 자체적인 위험 분석과 투자 판단을 통해 자금 공급자로서 기능하는 가운데 민간 투자자 입장에서 정부의 우대 조건과 동일하게 경쟁하기에 어려움이 따를 수 있으며, 특히 초기 단계의 기업 투자시장에서 정책자금 비중이 과도하게 확대될 경우 민간 벤처투자 시장이 성장하지 못하고 정부 의존도가 높아지는 문제가 발생할 수 있음

② 자금 쏠림에 따른 과잉·중복투자 우려

- **산업적 측면에서 생산적 금융 정책이 특정 전략산업 중심으로 운영될 경우 일부 유망 산업에 자금이 과도하게 집중되는 부작용이 발생할 수 있어 특정 산업 선별보다 민간이 다양한 혁신 기회를 탐색할 수 있는 환경 조성에 초점을 둘 필요가 있음**
  - 일례로 중국 태양광 산업은 2000년대 후반부터 정부의 적극적인 금융지원과 보조금 정책이 이어졌으며, 이에 힘입어 세계 최대 생산기지로 성장했으나 과도한 설비투자와 공급과잉으로 인해 수익성이 악화되고 산업 전반의 구조조정 압력이 확대
- **AI, 반도체, 바이오, 이차전지 등 정책적 관심이 높은 산업의 경우 성장 가능성이 높다는 공감대가 형성되기 때문에 금융회사들이 유사한 기업과 프로젝트에 반복적으로 자금을 공급하는 현상이 나타날 수 있음**
  - 기업별 개별 투자 건은 합리적인 선택일 수 있으나, 국가 전체로는 동일 산업에 자금이 과도하게 집중되어 산업 전체의 투자 효율성은 오히려 저하될 수 있어 특정 산업에 대한 일률적 자금 공급보다는 투자 다변화와 민간 금융회사의 독립적인 투자 판단을 존중하는 방향으로 논의되는 것이 바람직함

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

③ 자금 집중에 따른 밸류에이션(Valuation) 왜곡

- **특정 산업이 정책적 지원 대상으로 선정될 시 투자자들은 정부 지원 가능성을 높게 평가할 수 있으며, 이에 따라 기업가치가 과도하게 상승할 수 있음**
  - 일반적으로 기업가치는 현금흐름, 가치 배수, 시장점유율, 성장성, 보유 기술력 등을 반영하여 결정되나 정책자금 유입 시 투자자들은 기업의 본질적인 가치보다 정부의 선택을 우선시하여 기업가치가 실질 경쟁력보다 높게 형성될 가능성이 존재
- **투자 라운드마다 기업가치가 빠르게 상승하게 될 경우 향후 투자수익률 하락과 급격한 조정 위험 가능성 내재**
  - 밸류에이션이 높을수록 투자자의 기대수익률은 낮아지는데, 특정 산업으로 자금이 과도하게 유도되는 경우 높은 가격에 투자한 금융회사는 장기적으로 투자성과가 예상보다 낮아질 수 있음
  - 최근 AI 반도체 기업들에 대한 대규모 투자 유치 등 특정 산업이나 기업에 투자 자금이 집중되는 점은 첨단 산업에 대한 풍부한 자금조달 측면에서 성장 가능성을 높이는 데 긍정적으로 작용할 수 있으나 향후 실적이 기대에 미치지 못할 경우 급격한 가치 조정이 발생할 수 있다는 점에 유의해야 함
  - 예를 들어 글로벌 투자시장에서 AI 관련 기업에 대한 높은 관심이 지속되고 있지만 AI 투자에 대한 투자자들의 기업 재평가(re-evaluation) 또한 중요한 이슈로 언급되고 있는 점*은 높은 밸류에이션을 형성한 이후 수익 창출 속도가 예상에 부합하지 못할 경우 밸류에이션 조정과 기업의 투자나 지출 감소로 이어질 수 있음을 시사
    * Business Insider(2026.7.1), 'Apollo's top economist warns of a painful market repricing as returns on AI investment slow'

④ 한계기업의 연명과 구조조정 지연 가능성

- **한계기업에 자금 투입 시, 자원 배분 왜곡 및 혼잡효과 가능성 우려**
  - 생산성이 낮거나 자생력이 없는 기업에 정책지원(만기 연장, 저리 대출 등)이 이루어질 경우, 시장에서의 자연스러운 도태 및 구조조정이 지연될 가능성이 상존하며, 이는 자체 부실을 넘어 신생·정상기업의 투자 및 고용을 가로막으며 산업 전반의 자원 배분 효율성을 낮출 수 있음

(2) 정책·제도 측면

① 정책 일관성과 정책 환경 변화 리스크

- **혁신기업 투자, 벤처금융, 인프라 투자 등 회수 기간이 5~10년 이상인 장기투자가 많은 생산적 금융 특성상 정책 목표, 정책 지원 및 규제 체계 변경에 따른 안정적 투자 집행과 회수에 대한 우려**
  - 반도체, AI, 바이오, 우주산업 등은 수년 이상의 투자 기간이 필요하지만, 정부의 산업 정책 방향이 변경될 경우 금융회사와 투자자들은 기존 투자계획을 수정하거나 투자결정을 유보할 가능성이 있어 장기 자금 공급 체계가 안정적으로 정착되지 못할 수 있음
  - 정책 지속성에 대한 신뢰가 부족한 경우 금융회사는 장기적인 투자 전략을 수립하기 어려워 대규모 투자나 조직 역량 구축에 소극적일 수 있고, 정책 지원 축소나 규제 체계 변경 등 투자 회수 이전에 정책 환경이 변화할 경우 성과 자체에 영향을 미친다는 점에서 정책 변화를 리스크로 인식하게 될 수 있음

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

② 범위·성과 측정의 어려움

- **생산적 금융에 대한 명확한 정의가 부재하여 어떤 산업과 기업을 지원 대상으로 볼 것인지에 대한 판단이 정책 목적에 따라 달라질 수 있음**
  - 일반적으로 혁신기업 투자, 벤처 및 스타트업 금융, 첨단산업 투자, 인프라 투자, 성장기업 금융 등이 생산적 금융에 포함되지만, 생산적 금융에 대한 정의는 국가나 기관별로 다소 상이함*
    * AI 스타트업 투자, 반도체 공장 건설은 생산적 금융임을 대부분 인정하지만 중견 제조기업의 설비투자, 물류센터 건설, 문화 콘텐츠 산업 투자 등은 생산적 금융 여부를 두고 이견이 존재
  - 동일한 자금 공급이라도 어떤 산업과 기업을 생산적 부문으로 포함할 수 있을지에 대해 정책 목표와 지원 대상을 명확히 정의하지 않으면 생산적 금융의 범위가 지나치게 확대될 가능성이 있음

- **생산적 금융의 투자 효과는 기술혁신, 생산성 향상, 산업 경쟁력 강화 등 장기적 성과를 통해 나타나는 경우가 많아 단기간 내 정책 효과를 검증하기 쉽지 않으며, 지원기업의 성장이나 투자 성과가 정책금융에 기인한 것인지, 시장 환경이나 민간투자의 영향인지를 구분하기 어려운 귀속(attribution) 문제가 존재**
  - 기업이 성장하는 데 정책 효과와 외부 요인(예: 시장 환경)의 영향이 혼재되어 있어 특정 금융 지원이나 투자가 실제로 기업의 성장에 어느 정도 기여했는지 측정하기 어려우며, 투자나 금융지원 이후 기술경쟁력이 얼마나 향상되었는지, 국가 잠재성장률에 어느 정도 기여했는지 등도 정확히 측정하기 어려움
  - 생산적 금융 정책이 양적 목표 중심으로 운영될 경우 실질 생산성 향상보다 자금 집행 자체에 치중하는 문제가 발생할 수 있기 때문에 단순한 자금 공급 규모나 지원 건수 중심의 평가를 지양하고, 생산성 향상, 고용 창출, 기술혁신 등 실질적인 경제적 성과를 종합적으로 평가할 수 있는 장기적 성과관리 체계 구축 필요성이 제기

(3) 금융회사 위험 부담 측면

① 금융회사 건전성·수익성 저하 우려

- **생산적 금융의 주요 대상인 혁신기업과 신산업 기업은 일반적으로 담보가 부족하고 사업 불확실성이 높아 신용위험이 크고 부실 발생 가능성이 높음**
  - 스타트업, 벤처기업, 기술기업 등은 사업모델이 아직 검증되지 않았거나 안정적인 현금흐름이 가계대출·부동산대출 대비 부족할 수 있어, 상대적으로 부실 발생 가능성이 높아 수익성이 충분히 검증되지 않는 분야에 자금 공급 시 경기 하강기나 투자심리가 위축될 때 금융회사의 수익성 저하 우려

- **생산적 금융 확대가 금융회사 자본여력 감소로 이어질 경우 장기적으로 금융시스템 안정성에 영향을 미칠 소지**
  - 생산적 금융 대상 자산은 위험가중치가 높고 자본 적립 부담이 크기 때문에 BIS 비율, 보통주자본비율(CET1), 레버리지비율 등 건전성 지표에 부담이 될 수 있으며, 특히 금융회사가 대출·투자 심사와 리스크 관리 과정에서 경제성보다 정책 부합성을 우선적으로 고려할 경우 장기적으로 자산건전성이 저하될 가능성 존재
  - 벤처펀드 공동투자로 참여하여 민간자본의 후속 투자를 유도하거나 연기금의 벤처투자 참여를 지원하는 방식(영국), 모태펀드와 공동투자 활용 등을 통해 위험 분담과 민간자본 유인 방식을 활용하는 방안(일본) 등을 참고할 수 있음

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

② 면책 제도 적용과 운영

■ **혁신기업 투자에는 본질적으로 높은 불확실성이 존재하나, 기존 금융회사 평가체계는 손실 발생 시 책임을 묻는 구조임에 따라 금융사 임직원은 안전한 투자를 선호할 수밖에 없는 한계**

- 혁신기업·벤처기업·첨단산업 투자 확대를 유도하기 위해서는 담보 중심 심사에서 벗어나 성장성과 기술력을 평가해야 하지만, 이 과정에서 발생할 수 있는 손실에 대한 책임 부담 때문에 금융사 직원들이 소극적으로 행동할 수 있다는 문제의식이 제기

- 금융위원회는 2026년 3월 9일 개최된 제 3차 금융업권 생산적 금융 협의체에서 금융권에 대해 '생산적 금융 손실에 대한 과감한 면책 및 인사상 불이익 제거 검토'를 요청하고, 특히 현장 직원의 의사결정을 지원하기 위한 제도적 장치가 필요하다고 강조

■ **금융위원회 면책심의위원회는 국민성장펀드의 투·융자에 참여하는 금융기관의 출자·융자업무 등에 대한 면책을 부여하기로 의결(2026.3.10.)**

- 국민성장펀드와 함께 출자 및 융자에 참여하는 금융기관의 업무와 면책 범위, 면책 제외 사유를 정하여 합리적 의사결정 과정을 거쳐 투자·대출을 집행했으나 손실이 발생한 경우에는 임직원 개인에게 책임을 묻지 않겠다는 기준을 마련

- 면책심의위원회는 국민성장펀드에 참여한 금융기관이 예측할 수 없는 손실에 대한 사후 검사 및 제재 부담을 경감함으로써 국민성장펀드와 생산적 금융에 보다 적극적으로 참여할 수 있기를 기대한다고 밝힘

- 예외적인 면책특례가 마련됨에 따라 금융회사는 동 내용을 내부적으로 적용하고 운영하는 과제가 남아있음

[국민성장펀드에 참여하는 금융기관에 대한 면책특례]

구분	주요 내용	면책특례 적용 사례(예시)	면책특례 대상
직접투자	• 국민성장펀드가 직접 투자한 프로젝트·대상사업 등에 금융기관이 공동출자하는 경우, 공동출자한 금융기관의 관련 업무	• 첨단전략산업 영위 A 기업이 신규 자금조달을 위해 3,000억 원 유상증자 계획 & 국민성장펀드 지원 신청 → 기금운용심의회의 지원 승인 및 직접투자 추진 → 동일 자금조달 과정에서 ○○은행, ◇◇증권사가 각각 25%에 해당하는 자금 출자·자금 조성 완료	○○은행, ◇◇증권 각각 25%에 해당하는 출자 업무
간접투자	• 국민성장펀드가 간접투자방식을 통해 민간 운용사를 활용 시, 해당 펀드에 LP로 참여한 금융기관	• 첨단전략산업 영위 B기업의 특정 프로젝트(설비투자 확대)에 운용사가 직접 딜 발굴·프로젝트펀드 구조를 기획하여 펀드 출자 요청 → 기금운용심의회에서 프로젝트펀드 출자 승인 → ○○은행, ◇◇캐피탈이 각 25%에 해당하는 자금을 LP로 출자하여 펀드 자금 조성 완료 후 특정 프로젝트 지원	○○은행, ◇◇캐피탈이 각 25%에 해당하는 출자 업무
인프라 투·융자	• 국민성장펀드가 인프라 사업에 참여하여 금융기관이 공동으로 투·융자(선·후순위 대출 및 지분투자) 시, 금융기관의 공동 투·융자 업무	• 첨단전략산업에 필요한 인프라 구축 C 기업이 신규 사업에 필요 자금을 선순위대출, 후순위대출, 자기자본을 섞어 조달 계획, 후순위대출과 자기자본의 일부에 대해 국민성장펀드 지원 신청 → 기금운용심의회에서 지원 승인 → ○○은행, ◇◇보험이 각각 선순위대출 및 후순위대출의 나머지 부분에 해당하는 자금을 조성하여 인출 계획에 맞춰 자금집행	○○은행의 선순위대출, ◇◇보험의 후순위대출에 해당하는 투·융자 업무
저리대출	• 국민성장펀드가 저리대출 실행 시 금융기관이 공동 대출하는 경우 공동 대출업무	• 첨단전략산업 영위 D 기업이 공장 증설 소요자금 중 60%의 차입 계획 후 국민성장펀드 지원 신청 → 기금운용심의회에서 대출 지원 승인 → 첨단전략산업기금의 저리대출 외에 민간은행이 대주단 구성하여 공동대출 추진 → □□은행, ◇◇은행이 각 10%에 해당하는 자금공동대출	□□은행, ◇◇은행이 각 10%에 해당하는 대출 업무

Source: 금융위원회(2026.3.10) '국민성장펀드 참여 금융기관에 대한 면책 부여', 삼정KPMG 경제연구원 재구성

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

[4] 생산적 금융 관련 해외 주요 사례

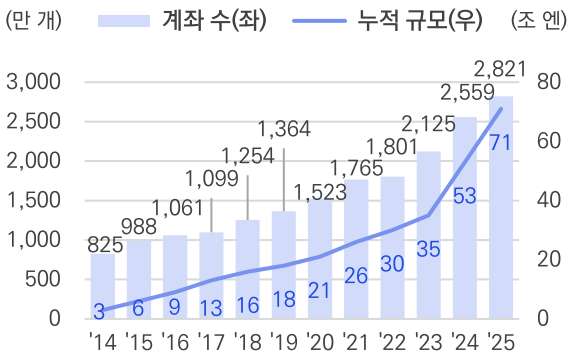
(1) 일본

① 자본시장 개혁을 위한 일관된 정책 기조

- **투자 중심 사회로의 전환을 위해 특정 계좌에서 투자하는 금융투자상품에 대해 세제혜택을 부여하는 소액투자비과세제도인 'NISA(Nippon Individual Savings Account)'를 2014년 1월부터 시행**
  - 저축에 치중(2012년 3월말 가계 현금·예금보유 비중은 일본 55.2%, 미국 14.5%)된 가계 자산축적 방식을 투자로 전환하여 노후·장래를 위한 가계의 안정적 자산형성 지원과 경제성장에 필요한 자금 공급 확대를 도모
  - 2024년부터 NISA 계좌 내 투자 이익에 대한 평생 비과세 혜택 부여 등 제도 도입 이후 10년 만에 개편을 단행한 가운데, 개설 계좌 수가 지속 증가하고 2025년 말 기준 누적 투자규모 71조 엔을 기록하는 등 투자자들의 호응을 얻으며 가계 저축을 증시로 유도하는 데 성공하고 있다는 평가
- **2014년 8월 경제산업성이 발표한 '지속 성장을 위한 경쟁력과 인센티브' 보고서(이하 '이토 리포트')*는 일본 자본시장에 대한 문제의식을 제기하고 일본 기업의 수익성을 전환하는 설계 기반으로 작용**

  * '지속적 성장을 위한 경쟁력과 인센티브 – 기업과 투자자의 바람직한 관계 구축' 보고서는 좌장을 맡은 이토 구니오 히토츠바시대학 교수의 이름을 따 '이토 리포트'라고도 불림
  - 당시 일본 기업은 세계적인 혁신 능력을 보유함에도 불구하고 미국, 유럽 기업 대비 수익성이 부진한 상황이었으며, 보고서는 그 원인을 ① 기업과 투자자간 대화 부재, ② 자본비용 무시 경영, ③ 단기주의로 분석
  - 이토 리포트를 기반으로 스튜어드십 코드 제정(2014년), 기업지배구조 코드 도입(2015년), 도쿄증권거래소 주가순자산비율(Price Book-value Ratio, PBR) 1배 미만 기업 밸류업 요구(2023년) 등으로 일관된 자본시장 정책이 마련 및 실행됨
- **일본정책투자은행(Development Bank of Japan, DBJ)과 같은 정책금융기관을 통한 첨단산업 투자와 지역경제 활성화 정책도 장기적으로 진행하고 있음**
  - DBJ에서 위험을 부담하고 민간 금융이 후순위로 참여하는 방식으로, 2024년 반도체, 배터리 공급망 강화에 1,500억 엔 이상을 투자하는 등 국민 자금을 활용한 정책금융이 지역개발 사업, 첨단기술 투자 등을 진행

[NISA 계좌 수 및 계좌 내 누적 투자규모 추이]



Source: 일본 금융청
Note: 각 연도 12월말 기준

[이토 리포트 주요 내용]

구분	주요 내용
수익성 부진 원인	• 기업과 투자자 간 대화 부재 • 자본비용 무시 경영 • 단기주의
해결 방안 제안	• ROE 최저 목표 8% 설정 • 자본비용을 의식한 경영 실천
주요 정책	• 스튜어드십 코드 도입 • 기업지배구조 도입 • 도쿄증권거래소 PBR 1배 미만 기업 개선 요구

Source: 언론보도 종합

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

② 일본 금융사, 장기적 플랜 하 통합형 성장금융 체계로의 전환 모색 및 기업 심사역량 강화

▪ 미즈호은행, 발굴부터 회수까지 이어지는 통합형 성장금융 운영체계로의 고도화

- 일본 3대 메가뱅크 중 하나인 미즈호은행은 6천 개에 육박하는 스타트업 고객을 대상으로 매년 1조 엔 규모의 자금을 공급하는 등 중소기업·스타트업 부문에 가장 적극적인 은행으로 2025년 유로머니 '일본 최우수 중소기업 은행'으로 선정

- 미즈호은행의 스타트업 지원은 2016년 혁신기업 지원부를 기반으로, 일본 정부의 2022년 '스타트업 육성 5개년 계획'과 연계해 2022~2026년 사이 전담 심사·금융상품·데이터·자본시장 기능을 빠르게 연결하는 방향으로 단계별 고도화

- 금융공급액 확대보다 전담조직 신설과 심사 고도화, 데이터 기반 신용평가, '발굴–심사–벤처대출–지분투자–IPO·M&A' 등 단계별 성장금융 플랫폼 구축, 매출·고용·특허·후속투자·민간자금 유입·회수율·부실률 등 기업 성장성과 추가성을 중심으로 성과 평가

- 미즈호은행 안에 이노베이션기업지원부(영업·사업개발), 이노베이션기업심사실(심사), 이노베이션기업법인부(법인 담당)를 두고 있으며, 미즈호증권에 이노베이션기업전략부를 별도 설치

- 혁신기업을 위한 다양한 상품 구성과 생태계 형성을 위한 행보를 보이며 ① AI·탈탄소 분야 중·후기 스타트업 대상 펀드를 통해 신주예약권부사채 인수 등 다양한 투자 구조 모색, ② 액셀러레이션 조직 엠즈 살롱(M's Salon)을 통해 대기업과 스타트업 간 협업과 오픈 이노베이션 추진, ③ 미즈호캐피탈(VC)과 연계한 특화 펀드(2020년 생명과학 펀드 등)로 지분투자·대출 양면 자금공급

[미즈호은행의 단계적 생산적 금융 확대 및 고도화]

시기	주요 내용
2022년	• 스타트업 전문 심사조직(이노베이션기업 심사실) 신설 – 담보와 과거 재무제표 중심의 심사에서 벗어나 비즈니스 모델·기술 경쟁력·경영자 역량 등 미래 사업성 평가 체계 마련 • 회원제 스타트업 지원 네트워크 M's Salon 운영 개시(2026년 현재 회원 3,000개사 초과)
2023년	• UPSIDER와 합작한 UPSIDER BLUE DREAM Fund 출범을 통한 벤처대출 펀드 설립 – AI 현금흐름 기반 대출 도입 및 미즈호 금융 노하우 결합 • 스타트업 대상 금융뿐 아니라 오픈이노베이션, 대기업·지방자치단체·VC·대학과의 연계, 피칭 및 액셀러레이션 프로그램 등 비금융 지원 확대 추진
2024년	• Frontier Summit 등 네트워크 행사 운영, 지역별 콘퍼런스 및 오픈이노베이션 프로그램을 확대해 스타트업 생태계 강화 • 스타트업 특화 여신 가이드라인 마련 – 산업·성장단계별 허용위험, 심사기준, 금융한도와 사후관리 체계 제도화
2025~2026년	• UPSIDER Holdings 지분 취득(2025년, 70%)과 UPSIDER BANK by MIZUHO 출시(2026년)를 통해 스타트업·중소기업 대상 디지털 금융서비스 강화 • 미즈호은행·미즈호증권·미즈호캐피털 등 그룹사 연계를 통한 스타트업의 성장단계별 금융 제공 강화
2026년	• 2030회계연도까지 신규 투융자 2조 엔 초과, IPO·M&A 지원 500개사 초과, 스타트업 전문인력 100명 초과 육성 목표 재설정

Source: 미즈호은행 보도자료, The Bridge(2026.3.11), 'キーワードは「7,000億円」と「AI」――みずほとインキュがスタートアップ支援で挑む、デットとエクイティの新たな融合', The Bridge(2026.10.6), 'みずほ銀行、スタートアップへの新規投融資を5年で2兆円超に――IPO・M&A支援500社超、専門人材100名超の育成も'

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

■ 기업가치담보권 도입에 따른 금융사의 벤처기업 등 사업성평가제도 재편 움직임

- 일본은 「사업성융자의 추진 등에 관한 법률」을 제정하고 2026년 5월 25일부터 시행, 부동산 담보와 경영자 보증에 의존하는 금융 관행을 개선하고 사업의 장래성에 기반한 금융을 촉진할 법적 기반을 마련
- 동 법에서는 유·무형자산 및 미래 현금흐름을 포함한 사업 전체를 담보로 하는 '기업가치담보권'을 신설하여 금융기관은 사업계획, 현금흐름, 경영진, 시장성, 기술력과 사업의 지속가능성을 평가해 대출 여부와 규모를 결정할 수 있는 심사 관행을 유도
- 이에 일본에서는 스타트업이나 지역 기반 기업, 사업 승계 과정을 거치고 있는 기업 및 특허/연구개발 역량/기술 노하우 등 무형자산을 보유한 기업들이 주요 수혜 대상이 될 것으로 예상
- 특히 채무불이행 시, 법원이 선임한 관재인이 사업양도 절차를 관리하여 조기 사업 구조조정을 진행할 수 있으며, 담보권 실행 과정에서는 사업의 계속성과 고용 유지를 위해 노동자·노동조합에 대한 정보제공과 협의가 필수적
- 미즈호은행은 나고야의 외식기업 블룸다이닝서비스를 첫 활용 사례로 추진한 데 이어 시행 첫 달 16개 금융기관이 숙박·제조·IT·농업·외식 등의 기업가치를 담보로 대출 실행에 나서고 있음
- 향후 금융사는 기업의 ① 기술력, ② 사업모델, ③ 브랜드·시장 경쟁력, ④ 경영진 역량, ⑤ ESG·사회적 가치, ⑥ 성장성 등을 종합적으로 평가할 수 있는 심사 역량 강화가 필요할 것으로 전망
- 동 제도의 장기적인 자금 공급 효과와 부실관리 성과는 아직 검증 단계이나, 이는 한국의 기술평가·IP 금융(Intellectual Property Finance)·동산 담보 등 개별 제도와 달리, 사업 전체의 가치와 미래 현금흐름을 대상으로 하는 법적 틀을 통해 금융기관의 심사와 사후관리 관행을 전환하려는 시도로 평가

[기업가치담보권 설정 대출에서 사업성이 평가된 주요 포인트]

금융기관	차주(대출기업)	금융기관이 평가한 핵심 요소
사이쿄은행 (西京銀行)	농업 스타트업	• 지속가능한 사업모델 구축 • 상품 차별화 및 고부가가치 실현 • AI를 활용한 생산·관리 방식의 품질 및 수익성
후쿠이은행 (福井銀行)	합성섬유 제조업체	• 업력과 시장 평판 • 생산체계 구축과 가동 • 기술의 독자성
시미즈은행 (清水銀行)	산업폐기물 재활용업체	• 사업 모델과 부가가치 • 지역사회 내 공공성과 사회적 가치 • 사업 확장 가능성 • 경영진의 의지 및 실행력
도호은행 (東邦銀行)	주류 제조업체	• 지역자원 활용 • 제조 기술의 독자성 • 제품의 브랜드 경쟁력에 기반한 사업의 성장성과 미래성

Source: Daiwa Institute of Research(2026.7.27), '企業価値担保権制度による融資機会の創出'

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

(2) 미국

① 재정지원을 통한 민간자금 유입 촉진

- **반도체와 과학법(CHIPS and Science Act, 이하 'CHIPS Act'), 인플레이션 감축법(Inflation Reduction Act, IRA) 등을 통한 핵심 산업 및 공급망에 대한 인센티브 마련**
  - CHIPS Act는 2022년 8월 9일 바이든 정부에서 제정된 반도체 산업 지원 법안으로 반도체 및 과학 산업에 약 2,800억 달러의 재정을 투입하고 미국 내 반도체 공장 설립 및 생산 시설 구축 기업에 최대 30억 달러 보조금 및 25%의 세액공제를 제공하는 것이 핵심
  - CHIPS Act 서명 이후 삼성전자, SK하이닉스를 포함한 글로벌 반도체 기업들이 미국 내 투자 계획을 발표했으며, 미국의 반도체 투자 흐름은 메모리, HBM 패키징, 소재·부품 등 반도체 생태계 전반으로 확장
  - 2022년 8월 16일 바이든 대통령이 서명한 IRA*는 정부 예산을 기후변화 대응, 보건 복지 개선, 기업 과세 개편 등에 투입하여 미국 재정적자 해소 및 친환경 경제로의 전환을 통해 인플레이션 감축 효과를 도모하는 법으로, 친환경 산업과 같은 미래 전략산업에 민간투자를 이끌어냄
    * IRA는 막대한 예산 지출을 이유로 일부 조기 종료 및 축소 입법 및 예산안이 추진되고 있음
- **반도체 투자 장려가 이어지는 가운데, AI 등 미래산업 투자와 미국 내 제조업 강화를 위한 정책 적극 추진**
  - 트럼프 행정부는 2025년 7월 발효한 예산조정법안(The One Big Beautiful Bill Act, OBBBA)을 통해 2026년까지 반도체 공장 신규 착공 시 첨단제조투자세액공제율(Advanced Manufacturing Investment Credit)을 35%로 상향 조정하여 반도체 시설 투자를 더욱 촉진
  - 2025년 트럼프 대통령은 취임 직후 오픈AI, 오라클, 소프트뱅크가 합작투자회사를 설립하여 AI 인프라 개발에 4년간 4,000억 달러를 투자하는 '스타게이트(Stargate) 프로젝트' 구상 발표에 이어, AI 행정명령(AI Executive Orders)과 AI 행동계획(AI Action Plan)을 통해 안정성에서 성장으로 AI 정책의 무게 중심 이동
  - 트럼프 대통령은 'America First(미국 우선주의)' 기조에 따른 리쇼어링(Reshoring) 정책을 비롯하여 중동·아시아 등 해외 자본 유치** 로 미국 인프라 및 제조업을 강화하는 전략을 펼치고 있음
    ** 트럼프 대통령은 2025년 5월 중동 3개국(사우디아라비아, 카타르, 아랍에미리트) 순방에서 투자협정을 이끌었으나 최근 중동 정세 불안으로 난항이 예상. 한국, 일본 등을 대상으로 대규모 對美 자본 유치를 추진

[CHIPS Act 이후 주요 기업의 미국 반도체 투자 발표]

기업명	발표일	투자규모	주요 내용
Micron	2022.10.4	1,000억 달러	• 첨단 DRAM 생산용 메가팹 구축
	2025.6.12	2,000억 달러	• 아이다호·버지니아주 팹 현대화 및 확장 등
	2026.7.9	2,500억 달러	• 2035년까지 미국 내 팹과 기술 투자(뉴욕 팹 투자 비용과 아이다호·버지니아주 등의 팹 확장 비용 포함)
TSMC	2022.12.6	400억 달러	• 애리조나주 공장 증설 계획
	2025.3.4	1,650억 달러	• 미국 내 팹 6기 건설 등
	2026.7.16	2,650억 달러	• 애리조나주 반도체 생산시설 추가 건설에 1,000억 달러 추가 투자
Intel	2024.3.20	1,000억 달러	• 5년간 애리조나, 뉴멕시코, 오하이오, 오리건주에서 팹 건설·확장
SK하이닉스	2024.12.19	38.7억 달러	• 인디애나주에 첨단 패키징 제조 및 R&D 시설 건설
삼성전자	2024.12.23	370억 달러 이상	• 텍사스주에 건설 중인 파운드리 공장 확대, 첨단 패키징 시설 신설 등

Source: 언론보도 종합

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

② 상업성 기반 금융사 주도 전략 산업 자금 공급, 은행과 보험의 분담 구조

- JP모건체이스, '안보·회복력 이니셔티브(Security and Resiliency Initiative, SRI)'를 통한 상업적 판단과 리스크 관리 체계

  – 2025년 10월 13일 JP모건체이스 제이미 다이먼 CEO는 10년간 1.5조 달러를 국가 경제안보·회복력 관련 핵심 산업에 주선(facilitate)·융자(finance)·투자(invest)하는 계획을 발표*, 동년 10월 27일 첫 투자 공표
  * 미국 정부가 최대 30개 산업의 수십 개 기업과 지분 취득 정책 시기와 발표 시점이 겹치나, 제이미 다이먼 회장은 금융회사의 상업적 판단으로 발표

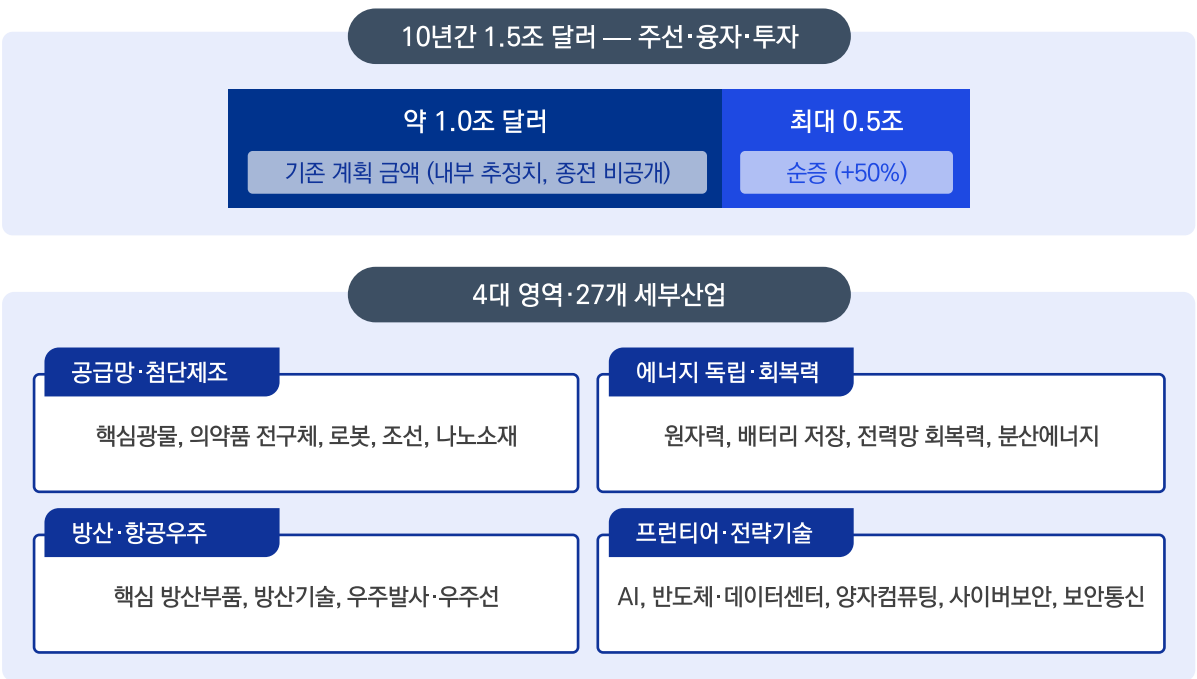
  – CHIPS·IRA 재정 지원사업에 금융사가 참여하여 리스크를 낮추는 구조로 공급 총액(1.5조 달러)을 기존 여신 재분류(1조 달러)+신규(5천억 달러)로 투명하게 분해하여 공시

  – 벤처투자는 최대 100억 달러(주로 미국 기업 대상 성장·혁신·전략적 제조 가속 지원)로 별도 상한을 명시, 나머지는 통상의 대출·주선·자문 업무로 대출과 지분투자를 분리 공시하여 은행 건전성에 미치는 영향을 통제

  – ① 공급망·첨단제조, ② 방산·항공우주, ③ 에너지 독립·회복력, ④ 프런티어·전략기술 등 4대 영역을 27개 세부산업으로 구체화하고, 대기업뿐 아니라 미들마켓 기업도 대상에 포함**
  ** 2025년 연차보고서 기준 핵심 광물 공급 확보, 희토류 채굴·가공 지원, AI 데이터센터 수요 대응 인프라 업그레이드 등에 자금이 집행

  – 자산·자산관리(AWM) 부문의 리서치·투자 역량을 연계하되, 전담 뱅커·투자 전문가 추가 채용 및 외부 자문위원회(Advisory council)를 설치하며 심사 역량을 보강

[JP모건체이스의 안보·회복력 이니셔티브 주요 내용]



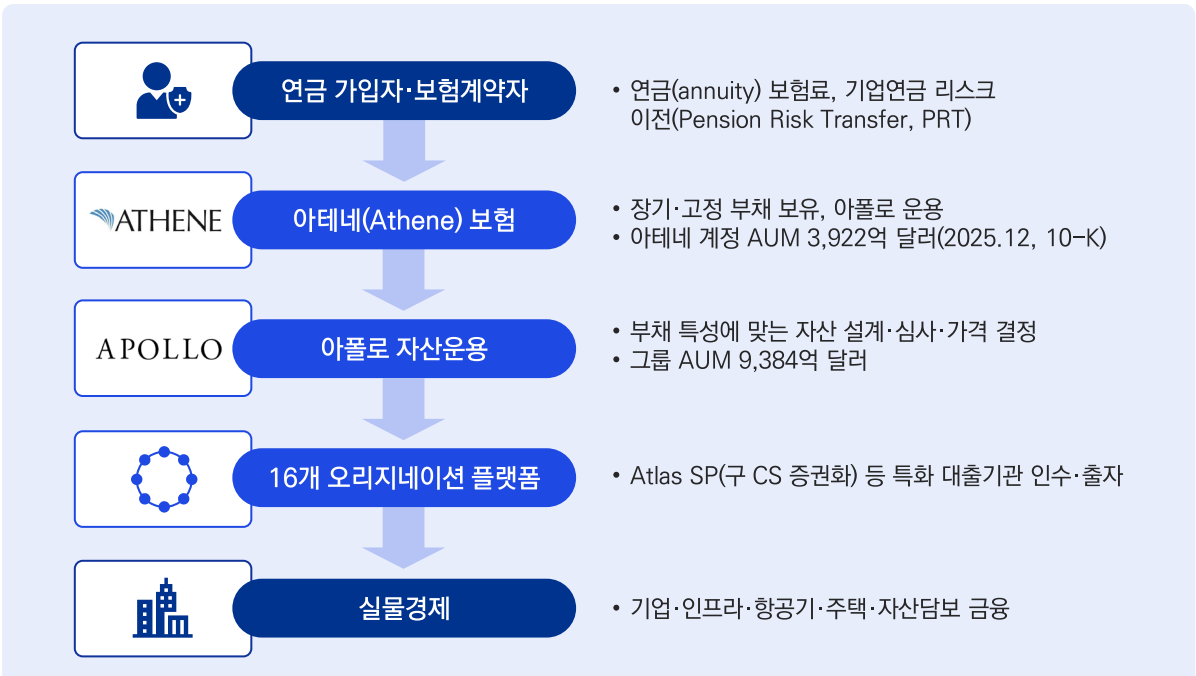
Source: JPMorganChase, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

■ 아폴로 글로벌 매니지먼트(Apollo Global Management, 이하 '아폴로')–아테네(Athene), 보험 장기부채로 생산적 자산을 만드는 오리지네이션(Origination) 모델

- 지주사 아폴로의 보험 자회사 아테네의 5,840억 달러 규모 장기 보험 부채(2025년 기준)를 재원으로 항공금융, 주택담보대출, 중소기업 대출, 자산담보금융 등 16개 오리지네이션 플랫폼을 통해 부채 구조(장기·고정)와 자산(장기·투자등급·담보부)에 맞는 사모신용 자산을 공급
- 2025년 연간 오리지네이션 자산 규모는 약 3,090억 달러로 핵심 신용 전략이 45%, 오리지네이션 플랫폼은 40% 수준이며, 창출 자산의 약 80%를 투자등급(평균 A)으로 구성하여 안정성을 확보하고 2029년 1.5조 달러 공급을 목표로 함
- 시티그룹과 사모대출 파트너십 체결, BNP파리바와 대출 협력을 하는 등 은행이 대출을 소싱하고 모험자본이 자산을 보유하는 구조로 은행의 심사·소싱 역량을 활용
- 정부의 공급 목표를 채우는 것이 아니라 자기 부채 구조에 맞는 자산을 정의하고 심사 역량이 필요한 오리지네이션 플랫폼을 통해 기업·프로젝트에 직접 자금을 공급하고 있음
- 투자등급 중심의 리스크 관리와 더불어 '은행이 소싱·심사, 보험·연금이 보유'로 은행은 RW 부담을 완화하고 보험사는 장기 부채 구조에 맞는 우량 자산을 확보하여 보유

[아폴로–아테네의 오리지네이션 모델]



Source: Apollo Global Management, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

(3) 영국

① 장기 인내자본 형성과 병목 해소

- **2017년 1월 영국 재무부에서 발표한 '인내자본* 평가 보고서(Patient Capital Review)'는 영국의 혁신기업이 스케일업(scale-up) 단계에서 인내자본을 충분히 공급받지 못한다고 분석했으며, 후속 조치로 2020년 생산적 금융 협의체(Productive Finance Working Group, PFWG) 신설**
  * 인내자본이란 실패 위험이 크고 수익 실현에 장기간이 소요되는 스타트업이나 기술 개발 프로젝트에 장기적으로 투자하는 자본을 의미

  - 보고서에서 영국은 초기 스타트업 투자는 활발한 반면, 스케일업 단계로 넘어갈 때 필요한 장기 인내자본 공급이 부족하다고 지적하고 장기저축과 정책금융 등을 활용한 자금 공급 방안을 모색

  - 인내자본 평가 보고서는 연금·보험과 정책금융 등을 통한 인내자본 투자 수단(Patient Capital Investment Vehicle, PCIV) 구축, 인내자본 투자회사(Patient Capital Investment Companies, PCIC) 프로그램 구축, 기존 EIS(Enterprise Investment Scheme) 및 VCT(Venture Capital Trusts) 투자 한도 확대 등을 제시

  - PFWG는 2021년 장기·비유동 자산 투자 확대를 위한 생산적 금융 관련 로드맵을 마련하고 기금형 DC 등 전문투자자와 일반투자자들이 투자 가능한 장기자산펀드(Long-Term Asset Fund, LTAF) 도입

- **2024년 정부는 공공투자기관 NWF(National Wealth Fund)를 출범하여 278억 파운드 규모의 자금으로 청정 에너지 전환, 디지털, 항만 등 미래산업 및 인프라 부문에 민간투자를 유도하고, BPC 프로그램(British Patient Capital Programme), BBB(British Business Bank) 등을 통해 정책금융을 강화**

  - NWF는 기존 영국 인프라 은행(UK Infrastructure Bank)의 전문성과 자본을 계승하면서 재편·확대한 기관으로 10대 투자 촉매 분야(항만, 공급망, 철강 등)와 15대 고성장 분야(AI, 반도체, 양자기술 등)를 선정하여 전략적으로 투자

  - British Patient Capital이 운용하는 BPC 프로그램의 운용기한을 연장(2029년 3월말 → 2034년 3월말)하여 생명과학, 탄소중립, 딥테크 등에 대한 투자를 이어가고 있으며, BPC는 정책 목적(스케일업 자금 공백 해소)과 상업 목적(납세자 수익)을 모두 추구함에 따라 펀드 오브 펀드(Fund of Funds, FoF) 형태로 민간 LP와 같은 조건으로 출자

[PFWG의 생산적 금융 로드맵 주요 내용]

정책 방향	주요 내용
가치중심 의사결정·평가	• 기금형 DC의 의사결정·평가기준을 '수수료/비용' 중심에서 장기 성과를 포함한 '가치' 중심으로 개선
투자의 규모화	• 기금형 DC의 분절화 심화로 전문성이 부족하여 통합·규모화
유동성 관리 방법론 개발	• 장기·비유동 자산에 적합한 환매구조 및 유동·비유동 자산믹스 등을 개발하여 펀드 운용
비유동 자산 접근성 향상	• 연금·일반 투자자들이 VC·PE·인프라·사모대출 같은 비유동 자산에 투자 가능한 경로 마련

Source: 한국산업은행(2026.3.3), '영국의 생산적 금융 정책 추진 현황'

[영국 NWF의 미래산업 관련 주요 투자]

투자대상 기업명	투자 연도	투자 규모	투자 형태	투자 주요 내용
GRIDSERVE	2023	4,500만 파운드	선순위 대출	• 전기차 전환 촉진, 지역경제 활성화, 탄소중립 목표 달성을 위한 전기차 충전 인프라 확충
Scottish Power	2025	최대 6억 파운드	대출	• 핵심 전력망 업그레이드 지원을 통한 전력망의 수송 능력과 회복탄력성 제고
Pulpex Limited	2025	4,350만 파운드	지분투자	• 넷제로 전환을 촉진하는 친환경 패키징 기술 기업 시리즈D 투자
Tungsten West	2026	최대 7,100만 파운드	지분투자, 대출	• 첨단 제조업, 방산, 차세대 에너지 기술의 핵심 자원(텅스텐) 광산 재가동

Source: British National Wealth Fund 홈페이지
Note: GRIDSERVE는 deal closed, 다른 기업은 deal announced 연도임

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

- 중소기업의 금융접근성 제고를 위해 2014년 설립된 BBB는 2024년 영국 국제투자정상회의(International Investment Summit)에서 영국 성장 파트너십(British Growth Partnership) 설립 계획을 공식 발표한 이후 민간 연금 기금들과 함께 동 펀드를 통해 2억 파운드 규모의 1차 자금을 모으는 데 성공하고 운용을 개시
- BBB는 시장 실패를 해결하되, 민간금융을 대체·위축시키지 않고 민간자금 유입을 촉진한다는 목적으로 운용하며 금융지원 존속기간 중 발생(예상)되는 추가 고용과 GVA(Gross Value Added)를 추정하여 경제적 임팩트 평가·보고에 활용

② 영국 금융사, 자본 규제 완화 등을 활용하여 업계 스스로 운용·기준 설정·공시를 주도

■ **BGF(Business Growth Fund), 은행 공동출자 기반 민간 운용 역량을 활용한 에버그린형·시장실패 보완형 지분금융 모델**

- 2008년 금융위기 이후 중소·중견기업의 성장자금 및 지분금융 공백을 보완하고자 2011년 5월 바클레이즈·HSBC·로이즈·RBS(현 NatWest)·스탠다드차타드 5개 은행이 최대 25억 파운드를 약정해 BGF 공동 설립
- 정부 기업금융 태스크포스 권고(2010년 10월)와 은행–정부 협약(Project Merlin)의 산물이나 자본은 전액 은행이 공동출자하였으며, 개별 투자 의사결정은 독립 운용조직과 투자위원회가 담당
- 중소·중견기업의 성장, 설비투자 및 고용 확대를 직접 지원하는 소수지분(최소 10%) 투자를 표방하는 가운데, 성장·초기(딥테크·생명과학)·상장의 3개 전략으로 금융업을 제외한 전 섹터에 투자
- BGF는 정해진 만기에 청산되는 전통적 폐쇄형 펀드보다 영구적·회전형 자본에 가깝고, 투자 회수금을 신규 투자에 재투자하는 장기 인내자본적 성격으로 성과 측정은 IRR(Internal Rate of Return), 투자액, 회수액, 포트폴리오 기업의 매출 증가, 일자리 창출 및 지역별 투자 비중 등을 활용
- 2026년 7월 기준 650개 이상 기업에 50억 파운드 이상을 투자하고 280건 이상 투자에 대해 37억 파운드의 회수금, 포트폴리오 기업의 매출 증가(82억 파운드), 3.5만 개 이상의 일자리 창출 등의 성과 발표
- 정부가 직접 자금을 배분하지 않고도 은행권의 공동출자·전문 운용·지역 네트워크를 결합해 중소기업의 성장자금 공급과 지역경제 지원을 지속하는 민간 주도형 생산적 금융 모델임

[BGF 운용 15년간 누적 성과]



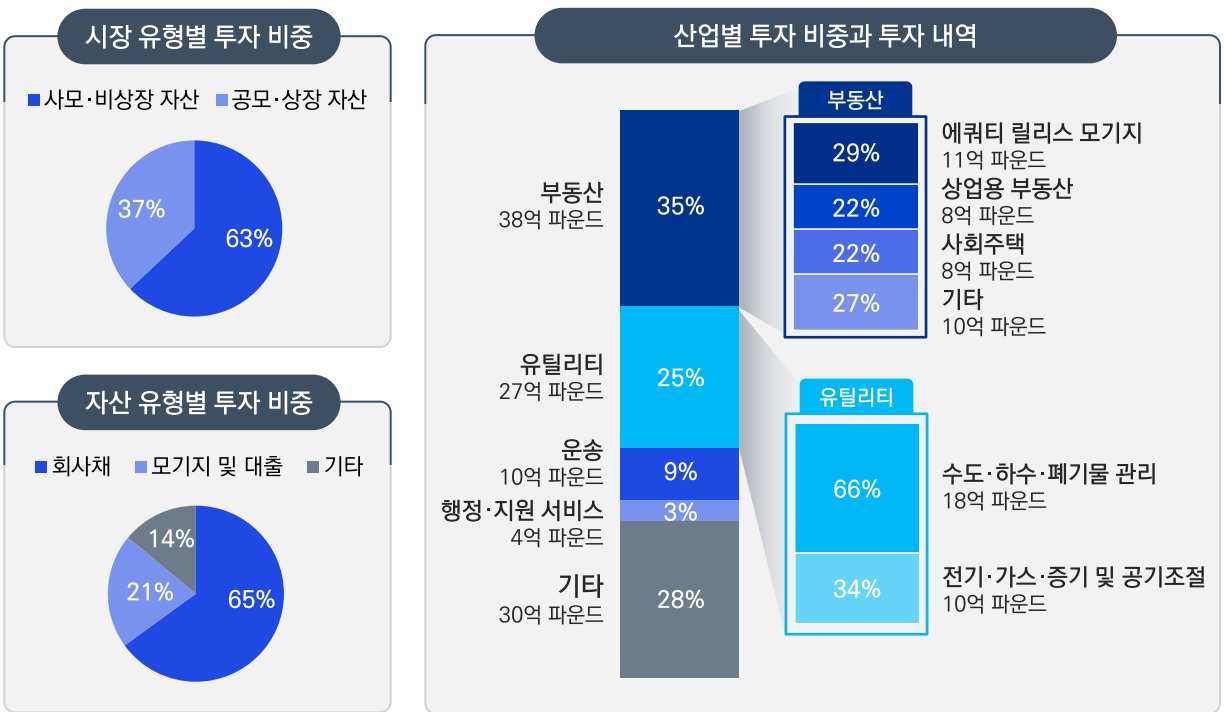
Source: BGF(2026.7.6) “BGF surpasses £5bn invested over 15 years”

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

■ ABI 중심 영국 보험업계의 생산적 투자 약속과 업권 성격을 고려한 자체 투자 범위 정의·실적 공시

- 영국 보험·장기저축업계는 Solvency UK 개혁 논의 과정에서 2023년 7월 어뉴이티(Annuity) 사업을 뒷받침하는 영국 생산적 자산(Productive Assets)에 10년간 1,000억 파운드를 투자하겠다고 약속
- Solvency UK 개혁 과정에서 리스크마진 축소(2023년 12월), 매칭조정 적격자산을 고도로 예측 가능한 현금흐름(Highly predictable cash flow) 자산까지 확대·투기등급 상한 제거(2024년 6월 30일), 보고·자본모델 개편(2024년 12월) 등을 통해 보험사의 장기 생산적 자산 투자를 지원하는 구조 마련
- ABI(Association of British Insurers)의 Investment Tracking Working Group은 생산적 자산 투자 약속에 대해, 기존 보유자산이 아닌 영국 중심의 신규 장기 금융공급만을 공통 기준으로 집계·공시함으로써 목표 이행도, 투자 추가성 및 실물경제 기여를 검증하기 위해 운영하며, 투자액, 신규 발행 여부, 자산 유형·산업·지역별 분포, 사모·비상장 비중 등을 중심으로 이행 실적을 공개*
  * 신규성·영국 내 실물경제 기여·자산의 생산적 성격을 사전에 업계가 정의하고 이행 실적 공개
- 집계 대상은 ① Annuity 등 연금성 보험부채를 뒷받침, ② 영국의 실물경제·생산능력 확대 또는 지속가능한 성장에 기여, ③ 자산 또는 지원 대상 생산활동이 전부 또는 대부분 영국에 기반하고, ④ 1차 발행을 통해 신규 자금 공급으로 유통시장 매입은 제외, ⑤ 만기가 1년 이상인 자산
- ABI 참여 보험사들은 저렴한 주택·사회주택·학생주거시설, 에너지·수도, 항만·버스 등 장기 생산적 자산에 투자, 제조업·건설·보건·사회복지 등에도 자금을 공급했으며 ABI의 2025년 첫 진행보고서에 따르면 참여 보험사의 2024년 영국 중심 생산적 자산의 1차 발행에 109억 파운드를 투자

[2024년 ABI의 영국 생산적 자산에 대한 투자 비중과 투자 내역]



Source: ABI(2025 Summer), 'Industry pledge to invest £100 billion in UK productive assets: Progress Report'
Note: 반올림으로 인해 투자 합계가 일치하지 않을 수 있음

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

해외 사례로부터의 시사점

- **한국을 비롯한 주요국 정부는 기존 금융의 역할을 재정의하여 혁신산업으로 향하는 장기자본과 인내자본을 형성하려는 공통의 노력을 기울이고 있음**
  - 일본은 가계 저축의 자본시장 유입(NISA)과 기업 수익성 규율(이토 리포트), 담보 법제(기업가치담보권)를 통해, 미국은 산업정책에 기반한 금융의 자금 유입 촉진, 영국은 연기금·보험의 장기자금을 생산적 자산으로 연결하는 비히클·규제 개혁 등을 추진
- **주요국은 정부 주도 생산적 금융 정책이 일관성을 갖고, 구축효과, 자금 쏠림과 밸류에이션 왜곡, 금융회사의 건전성 등의 쟁점을 최소화하기 위해 금융회사 자체가 선별·심사·공시의 주체로 역할하도록 환경을 조성**
  - 관 주도 배분에 따른 쏠림과 구축효과 완화를 위한 접근 방식 모색: 일본의 DBJ는 후순위로 참여하여 민간 선순위를 유도, 영국의 BBB는 설립 목적에 민간 구축 금지와 시장실패 해소 시 퇴장을 명시, 미국 정부는 보조금·세액공제로 투자 여건을 조성하되 투자처 선정은 기업과 금융사에 맡김
  - 생산적 금융의 범위와 성과 기준을 공급 총량이 아닌 선별 기준과 결과 지표 중심으로 정의: 영국 보험업계 등은 업권 공통 기준을 마련하고, 이에 대한 성과 평가 결과는 자체 공시하여 일관성과 측정 가능성을 제고
  - 금융회사의 위험 부담은 기능 분리와 규제 정비로 관리: 금융회사가 부채 구조와 심사 역량에 맞는 생산적 금융 방식을 선택할 수 있도록 각국은 규제 자본·담보·비히클의 정비를 통해 금융회사의 참여 여건을 조성
  - 금융회사 스스로 내부 역량을 강화: 중장기 계획 하 생산적 금융 조직·투자 승인 절차를 구축, 전문(독립)운용 인력 등을 통한 투자처 발굴, 독립된 의사결정 구조 등 금융회사의 자율적 역량 축적에 방점

[일본, 미국, 영국 사례로부터의 시사점]

국가	정책·금융사 사례	시사점
일본	NISA· 이토 리포트· DBJ 후순위 참여	• 정부 정책의 일관된 장기 계획 • 기업의 수익성 확보 중시 및 밸류에이션 개선 • 정책금융(DBJ)의 후순위 참여로 구축효과 최소화
	기업가치담보권	• 담보·회수 수단과 사업성 평가 대출의 법적 근거를 정비해 은행 여신 관행 전환
	미즈호	• 전담 심사 조직·체크리스트·경영회의 승인 절차 구축 • 기업당 상한·JV·전용 은행으로 본체 위험 분리
미국	CHIPS·IRA· OBBBA 등	• 정부의 보조금·세액공제 등을 기반으로 금융사의 참여·선택 여건 마련 • 정책 일관성 확보를 위한 방향 설정
	JP모건 SRI	• 27개 세부 산업·포함 기준 사전 공시 및 총액·순증·지분 구분 공시로 쏠림 방지 • 책임 논쟁 차단, 은행 건전성 영향 통제
	아폴로–아테네	• 보험 부채 특성에 맞는 장기 자산을 오리지네이션으로 자체 창출 • 은행–보험 기능 분리로 리스크 관리
영국	PCR· PFWG· LTAF·BBB 등	• '비히클·규제·추가성 평가' 등 투자 병목 해소와 시장 실패 보완에 방점을 둔 정책 기조 • 집행 주체의 법정화를 통한 정책 일관성
	BGF	• 은행 공동출자·에버그린형 독립 운용으로 기관 간 중복·쏠림 방지와 본체 RW·임직원 책임 분리 • 회수·IRR·고용·지역 비중 등 결과지표 공시
	ABI	• 자율적 업계 공동 표준 마련 및 집계·공시 이행

Source: 삼정KPMG 경제연구원

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

[5] 결론 및 시사점

금융시장의 자금 배분 왜곡과 장기투자 부족을 개선하는 방안으로서 생산적 금융을 정책적으로 장려하여 정부가 민간 투자의 마중물 역할을 수행할 필요

- **국내 금융시장은 부동산 담보대출과 가계대출 중심으로 성장해왔으며, 혁신기업, 신기술·벤처기업 등은 성장 잠재력이 높아도 담보 부족, 실패 위험 등으로 인해 자금조달이 어려운 측면이 존재해 왔음**
  - 금융사, 특히 은행의 본질은 예금을 받아 대출하는 사업을 영위하는 것으로, 대출 시 안정적 회수를 전제로 '높은 수익과 낮은 위험'을 추구할 수밖에 없음
  - 2008년 글로벌 금융위기 이후 BIS 비율 건전성 규제, 충당금 적립 등을 통해 금융회사에게 높은 수준의 안정성을 요구하는 등 감독이 더욱 강화되는 상황에서 투자기간이 길고 불확실성이 높으며 초기 손실 가능성이 큰 비즈니스에 적극적으로 투자하기 어려운 유인이 존재함
- **저성장·고령화가 심화되는 환경에서 부동산 중심의 자금 배분은 경제 전반의 생산성 향상과 혁신 역량 강화 차원에서 한계에 직면하기도 함**
  - 경제 성장은 노동과 자본, 생산성(기술 진보)에 의해 결정되는 가운데, 고령화로 인해 노동 투입 증가가 어려운 상황에서 다른 요소를 통한 생산성 향상이 중요해지고 있으며, 국가 경제의 지속가능한 성장을 위해 AI, 반도체, 바이오 등 미래산업에 대한 투자가 확대될 필요
- **생산적 금융은 금융의 자금중개 기능을 실물경제 성장과 혁신 촉진이라는 목적에 보다 부합하도록 유도하기 위한 정책적 수단임**
  - 시장 기능만으로는 장기적인 투자가 필요한 미래 성장산업에 대한 자금 배분이 원활하게 이루어지기 어려운 구조적 제약이 존재함에 따라, 정부가 제도적 유인과 위험 분담 장치를 마련하여 혁신산업, 벤처기업, 첨단기술 분야로 자금 흐름을 유도하는 생산적 금융의 필요성이 점증
  - 혁신기업과 미래산업에 대한 원활한 자금 공급은 경제의 생산성 향상과 새로운 성장동력 창출로 이어질 수 있으며, 이는 저성장 국면에 진입한 한국 경제의 구조적 문제를 완화하는 데에도 기여할 것으로 기대

[생산적 금융의 필요성]



Source: 삼정KPMG 경제연구원

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

정책적 한계와 쟁점 사항은 지속적으로 모니터링하고 보완해야 하며, 금융사는 수익성과 건전성을 유지하면서 자금의 생산적 배분을 효과적으로 확대하는 전략을 고민해야 함

▪ 생산적 금융은 혁신기업과 미래 성장산업에 대한 자금 공급을 확대함으로써 국가 성장잠재력을 높일 수 있다는 점에서 정책적 필요성이 크지만, 다양한 쟁점 사항도 함께 고려할 필요가 있음

– 정부 주도의 자금 배분이 과도해질 경우 민간 투자 위축, 산업 간 자금 쏠림, 금융회사 건전성 저하 등 구축효과가 발생할 가능성도 존재함에 따라, 생산적 금융은 정부가 시장을 대신하는 방식이 아니라 정책자금을 마중물로 활용하여 민간자본을 유인하고 시장 기능을 보완하는 방향으로 운영될 필요

– 향후 생산적 금융이 지속가능한 성장 전략으로 정착하기 위해서는 단순 공급액 확대를 넘어 자금의 추가성과 생산성, 민간자본 유인효과 및 회수성과를 종합적으로 관리해야 함

– 일례로 금융위원회는 금융회사의 생산적 금융 실적을 담은 팩트북 공개를 제안*했으나, 어떤 업종과의 거래를 생산적 금융으로 인정할지에 대한 공통 기준이 아직 마련되지 않은 점, 생산적 금융의 범위가 금융회사 자율에 맡겨져 있다는 점에서 산업분류, 투자기구, 자금 집행 시점 등에 따른 공통 기준으로 산출한 핵심 실적과 같은 비교 가능한 지표 마련이 필요

* 금융위원회는 제4차 「금융업권 생산적 금융협의체」에서 매년 금융회사 스스로 생산적 금융 추진 실적에 대한 자세한 Fact Book(백서 또는 연차보고서)을 4/4분기에 작성해 공개하자고 제안(2026.5.27). 2026년 12월부터 국내 금융사는 생산적 금융 백서를 발간할 예정

[생산적 금융의 주요 쟁점 사항과 과제]

	주요 내용	과제
자본 이동		
구축효과 발생 가능성	• 민간 금융기관의 자율적 투자 판단이 위축되면서 자원배분 기능 약화 우려	• 초기시장 형성 이후 민간이 주도하는 투자 생태계로 전환 전략 필요
자금 쏠림에 따른 과잉·중복투자 우려	• 동일 분야 내 과잉설비, 중복투자 발생 및 특정 산업으로의 자금 편중 심화 가능성	• 생산성 향상, 혁신성, 기술경쟁력 등 성과 중심 투자 원칙을 마련하고 산업별 투자 집중도 모니터링 체계를 구축
자금 집중에 따른 밸류에이션 왜곡	• 기업가치가 실질 가치 이상으로 상승할 수 있으며, 투자 경쟁으로 인해 과도한 밸류에이션 형성될 위험	• 투자심사 시 시장 기반의 가치평가 원칙 강화, 민간 전문기관 참여 확대, 장기적인 수익성과 성장성 중심의 평가
한계기업의 연명과 구조조정 지연 가능성	• 자생력 없는 기업에 정책지원이 이루어질 경우 구조조정 지연을 비롯하여 산업 전반의 자원 배분 효율성 저하 가능성	• 기업 성장성 및 회생가능성에 기반한 기업 선별 기능 고도화, 정책금융 지원과 구조조정 체계 연계로 한계기업에 대한 반복적 자금지원 방지
정책·제도		
정책 일관성과 정책 환경 변화 리스크	• 투자 성과 가시화에 상당한 시간이 소요되나, 정책 방향 변경 시 금융회사와 투자자의 장기 투자계획에 차질	• 정책 예측 가능성을 높이고 민관 협의체를 활용하여 장기 로드맵과 추진 체계의 지속적 유지가 중요
생산적 금융 범위·성과 측정의 어려움	• 혁신기업 투자, 벤처투자, 지역투자 등 다양한 부문이 포함될 수 있어 정의가 명확하지 않고 정책효과를 단기적·수치적으로 측정하기 어려움	• 생산적 금융의 정의와 분류 체계의 명확한 수립과 고용, 생산성, 기술 사업화 등 다차원 성과지표 구축
금융회사 위험 부담		
금융회사 건전성·수익성 저하 우려	• 혁신기업, 신산업은 높은 성장 잠재력과 함께 높은 실패 위험을 수반하므로, 생산적 금융 확대가 금융회사에 대한 정책적 압박으로 작용 시 수익성 악화, 투자손실 확대 등 발생 가능성	• 금융회사의 위험 부담 능력을 고려한 단계적 투자 확대, 산업 분석 및 사후관리 역량 강화 • 단기 수익성보다 장기 성과를 반영하는 KPI 개편도 병행되어야 함
면책 제도의 내부 적용과 운영	• 생산적 금융 대상이 본질적으로 손실 가능성이 높은 투자 범위임에 따라, 금융회사 임직원들의 위험 회피적 의사결정을 유발할 수 있음	• 고의 또는 중대한 과실이 없는 경우 사후 성과가 부진하더라도 책임을 묻지 않는 성과중립적 면책 체계 마련 • 사전 심사절차와 내부통제 기준을 명확히 하여 면책과 책임의 범위를 제도적으로 정립

Source: 삼정KPMG 경제연구원

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

- **생산적 금융은 혁신기업 육성 및 미래 성장동력 확보를 위한 장기 투자 영역으로, 금융회사들은 이미 중장기 관점에서 상당 규모의 자금을 배분하고 있으며 투자 성과와 손실에 대한 최종 책임은 금융회사에 귀속됨**
  - 정책 기조 변화나 정책 지속성에 대한 불확실성이 발생하더라도 기존 투자자금을 단기간 내 회수하거나 투자 방향을 급격히 변경하기는 현실적으로 어려움
  - 투자 의사결정에 따른 성과와 책임은 금융회사에 귀속되는 만큼 정책 변화 가능성을 전제로, 시장성과 성장 가능성에 기반한 전문적 투자 체계를 구축함으로써 장기적인 성과 창출을 도모해야 함
- **금융사에 가장 중요한 점은 정책적 목표와 상업적 지속가능성을 조화시키는 방안이며, 이를 위해 성장산업 선별과 평가 역량을 강화하여 지속가능한 금융공급 체계를 구축해야 함**
  - 금융사는 기존 담보 중심 심사에서 벗어나 기술력·사업모델·현금흐름 등을 반영하되, 초기기업의 높은 실패위험을 정교하게 관리하여 리스크 관리를 고도화하고, AI·반도체·바이오 등 미래산업과 혁신기업의 기술력·성장성을 평가할 수 있는 비재무적 심사 역량을 강화함으로써 기업 성장에 따른 미래 수익을 고려한 장기 자금 공급 및 후속 금융 체계를 마련해야 함
  - 또한 담보대출뿐만 아니라 지분투자, 전환형 투자, 벤처펀드, 정책금융 연계 등 다양한 금융수단을 활용하여 금융을 공급할 수 있도록 투자와 대출 방식을 다변화할 필요가 있음
  - 내부적으로는 단순 공급액보다 기업 성장, 매출 및 고용 창출 효과, 생산성 향상 등 실물경제 기여도를 함께 평가할 수 있도록 성과관리, 내부 인센티브를 개편하고 면책 제도의 운영 기준을 마련함으로써 생산적 금융이 정책 대응성 캠페인에서 벗어나 지속적인 경영 전략으로 자리매김할 수 있도록 힘써야 함
- **궁극적으로 생산적 금융은 금융의 자금중개 기능을 실물경제 성장과 혁신 촉진이라는 목적에 보다 부합하도록 유도하기 위한 정책적 수단임을 염두에 두고 자생적 금융 구조로 전환할 필요**
  - 일본은 자산운용·기업지배구조 개혁을 통해 자금 이동의 기반을 조성하고, 미국은 산업정책에 기반한 금융사의 투자를 촉진하며 영국은 공공 투자 플랫폼과 위험분담을 통해 연기금·보험의 참여를 유도하고 있는 가운데, 이 같은 주요 해외 사례는 생산적 금융의 성패가 정책자금의 공급 규모 자체보다 민간 장기자금이 혁신기업의 위험을 평가하고 부담할 수 있는 투자 생태계의 구축에 달려 있음을 보여줌
  - 궁극적으로 한국형 생산적 금융은 정부 주도의 자금 공급을 넘어 민간이 스스로 장기위험을 평가하고 혁신기업을 발굴하며, 기업의 스케일업과 성장을 지원하고 투자성과가 다시 새로운 성장기업으로 환류되는 자생적인 금융 생태계 구축을 목표로 민관이 함께 노력해야 함

[생산적 금융을 통한 자생적 금융 생태계 구축]



Source: 삼정KPMG 경제연구원

삼정 KPMG
© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

삼정 KPMG

Business Contacts

금융산업 전문팀

김민규 부대표, B&F1 본부장
mingyukim@kr.kpmg.com

신재준 부대표, B&F2 본부장
jaejunshin@kr.kpmg.com

권영민 부대표
ykwon@kr.kpmg.com

최재범 부대표
jaebeomchoi@kr.kpmg.com

석명기 부대표
mseok@kr.kpmg.com

전용기 부대표
yjeon@kr.kpmg.com

박철성 부대표
chulsungpark@kr.kpmg.com

어경석 전무
keo@kr.kpmg.com

김왕문 전무
wangmoonkim@kr.kpmg.com

조정래 전무
jjoh@kr.kpmg.com

박우성 전무
woosungpark@kr.kpmg.com

복정수 전무
jbok@kr.kpmg.com

조형욱 전무
hyungwookcho@kr.kpmg.com

최재혁 전무
jaehurkchoi@kr.kpmg.com

서정혁 전무
jeonghyukseo@kr.kpmg.com

김종석 전무
jkim50@kr.kpmg.com

삼정 KPMG

Authors

삼정KPMG 경제연구원

김규림 상무
gyulimkim@kr.kpmg.com

최연경 수석연구원
yeonkyungchoi@kr.kpmg.com

노승환 책임연구원
seunghwanroh@kr.kpmg.com

home.kpmg/kr

본 보고서는 삼정KPMG 경제연구원과 KPMG Member firm 전문가들이 수집한 자료를 바탕으로 일반적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 보고서에 포함된 자료의 완전성, 정확성 및 신뢰성을 확인하기 위한 절차를 밟은 것은 아닙니다. 본 보고서는 특정 기업이나 개인의 개별 사안에 대한 조언을 제공할 목적으로 작성된 것이 아니므로, 구체적인 의사결정이 필요한 경우에는 당 법인의 전문가와 상의하여 주시기 바랍니다. 삼정KPMG의 사전 동의 없이 본 보고서의 전체 또는 일부를 무단 배포, 인용, 발간, 복제할 수 없습니다.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© 2026 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.