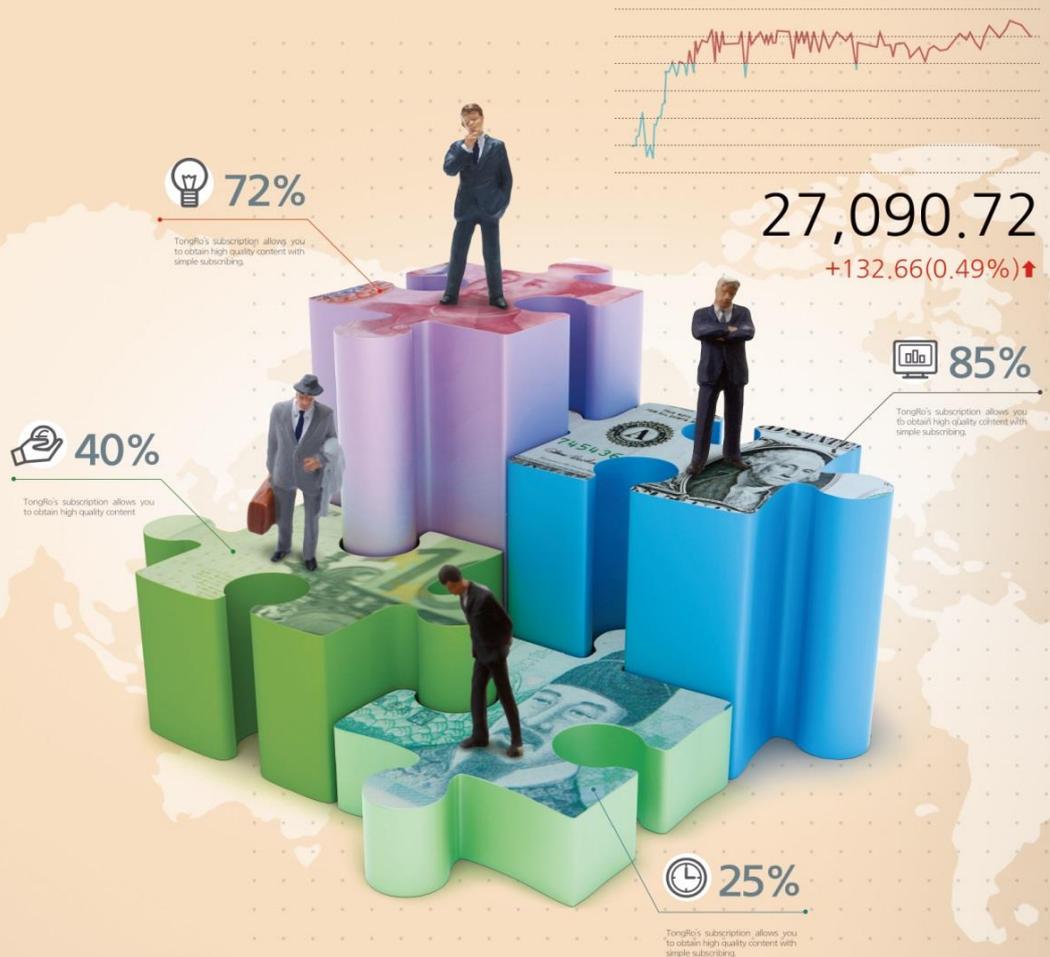


Fed Watcher

디스인플레이션 정책과 중앙은행 재정

Part I Funds Watcher

Part II Fed/Issue Watcher Disinflation policies and central bank finances



Money & Policy Tracker



사우디 국부펀드, 차기 투자 대상으로 자국 산업 눈길 (2023.08.09) 4P

사우디 아라비아의 국부펀드는 소프트뱅크의 비전 펀드, 뉴캐슬 유나이티드 축구 클럽, 그리고 미국 프로 골프에 대한 투자로 세계적인 주목을 받음. 그 이후 다음 대형 베팅은 어디일까? 바로 자국 낙타 낙농업. 수백억 달러를 세간의 이목을 끄는 글로벌 투자에 쏟아 부은 후, 7,000억 달러 규모의 사우디 국부펀드는 자국 스타트업과 프로젝트에 투자하거나 소유하며 국내에서의 투자를 가속화하고 있음. 지난달 PIF는 낙타 우유와 메디나 주변지역에서 재배된 대추를 판매하기 시작할 것이라고 전함.



노르웨이 국부펀드, ESG 등급제도 재검토 원해 (2023.08.11) 5P

노르웨이의 1.4조 달러 규모의 국부펀드는 ESG 스코어 제공자들 간의 투명성과 일관성 부족이 신뢰를 훼손하고 있다는 우려 속에서 ESG 등급 산업을 개편하기 위한 유럽 위원회의 제안을 지지. 약 9,000개의 회사에 걸친 주식 투자가 이루어지고 있는 노르웨이 펀드는 11일 공개 서한에서 "ESG 등급 시장이 적자로 어려움을 겪고 있다"는 유럽 위원회의 우려를 재차 강조



호주 규제당국, 그린워싱을 이유로 두 번째 연기금 고소 진행 (2023.08.11) 6P

호주 규제당국은 액티브 슈퍼(Active Super) 연기금이 윤리적인 이유의 투자금지 활동에 대해 고객들을 오도했다고 비난. 그린워싱과 관련하여 두 번째로 연기금을 고소. 호주 증권 투자 위원회(ASIC)는 135억 호주 달러(88억 달러) 펀드가 28개의 주식을 보유하고 있으며 고객들이 규제되었다고 생각하는 증권에 노출되어 있다고 주장. 도박, 담배, 러시아 기업, 유채 모래 및 석탄 채굴 관련 종목들이 여기에 포함



메사추세츠주 연기금, 연간 6% 수익률 달성 (2023.08.09) 7P

보스턴에 본사를 둔 메사추세츠 연기금 투자운용(PRIM)의 웹사이트 문서에 따르면 PRIM은 6월 30일에 종료된 회계연도에 전년 -3%의 감소율을 뒤집고 +6% 수익률을 기록하며 포트폴리오 자산을 사상최대인 966억 달러로 끌어올림. 주식은 미국 대형주 19.7%, 글로벌 선진국 주식 17.5%, 미국 중소형주 15.5%의 상승률을 기록하며 최근 1년 수익률을 견인



겨울 에너지 가격 인상 우려로 격동하는 천연가스 시장 (2023.08.14) 9P

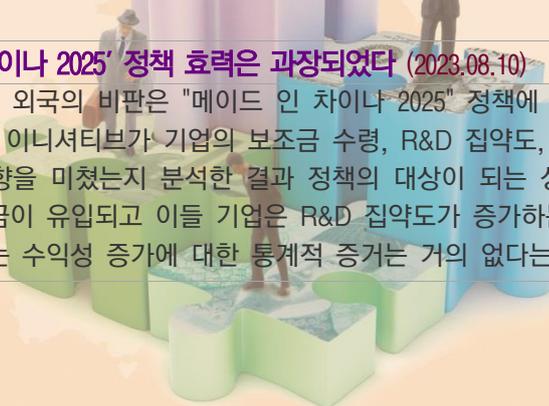
호주의 천연가스 플랜트 파업이 한 달간 지속될 경우 300만 가량의 LNG 생산에 차질이 빚어질 것이며 일본, 태국, 대만은 파업이 예정인 시설로부터 전체 수입량의 4분의 1을 총당하는 상황. 여러 국가가 대체 공급원을 찾으며 가장 유연한 LNG 공급자인 미국에 대한 관심이 증가할 것. 그러나 허리케인 시즌 도래로 인해 즉각적인 공급 증가에 제약이 생기고 파업이 장기화될 경우 천연가스 가격이 난방시즌 도래 시기까지 상승 가능



FEDERAL
RESERVE
BANK of
ST. LOUIS

중국의 '메이드 인 차이나 2025' 정책 효력은 과장되었다 (2023.08.10) 14P

중국 산업정책에 대한 외국의 비판은 "메이드 인 차이나 2025" 정책에 점점 더 집중되고 있는 상황. 정책 이니셔티브가 기업의 보조금 수령, R&D 집약도, 특허, 생산성 및 수익성에 어떤 영향을 미쳤는지 분석한 결과 정책의 대상이 되는 상장기업에 더 많은 혁신 촉진 보조금이 유입되고 이들 기업은 R&D 집약도가 증가하는 반면, 생산성 향상이나 특허 또는 수익성 증가에 대한 통계적 증거는 거의 없다는 것을 발견.



Part I

Funds Watcher

글로벌 집행기관 동향

최근 업데이트 된 글로벌 집행기관들(국부펀드, 연기금, 대학기금 등)의 최신 동향을 요약, 정리 했습니다.

국부펀드 (Sovereign Fund)

- ✓ 사우디 국부펀드, 차기 투자 대상으로 자국 산업 눈길
- ✓ 노르웨이 국부펀드, ESG 등급제도 재검토 원해

연기금 (Pension Fund)

- ✓ 호주 규제당국, 그린워싱을 이유로 두 번째 연기금 고소 진행
- ✓ 메사추세츠주 연기금, 연간 6% 수익률 달성



Funds Watcher

사우디 국부펀드, 차기 투자 대상으로 자국 산업 눈길 – 2023.08.09, WSJ

사우디 아라비아의 국부펀드는 소프트뱅크의 비전 펀드, 뉴캐슬 유나이티드 축구 클럽, 그리고 미국 프로 골프에 대한 투자로 세계적인 주목을 받았다. 그리고 다음 대형 베팅은 어디일까? 바로 자국 낙타 낙농업이다.

수백억 달러를 세간의 이목을 끄는 글로벌 투자에 쏟아 부은 후, 7,000억 달러 규모의 사우디 국부펀드는 자국 스타트업과 프로젝트에 투자하거나 소유하며 국내에서의 투자를 가속화하고 있다. 지난달 PIF는 낙타 우유와 신성한 도시 메디나 주변지역에서 재배된 대추를 판매하기 시작할 것이라고 말했다. 그 이전 PIF는 할랄 고기 수출회사와 사우디 커피의 세계화를 위한 회사를 설립하기도 했다.

이러한 투자는 사우디 국민을 위한 일자리 창출, 국내 소비 활성화 및 외국인 투자 유치를 통해 석유에서 벗어나 국가 경제를 다각화하려는 모하메드 빈 살만 왕세자가 추진 중인 계획의 일부이다. 그러나 타의 추종을 불허하는 자원과 정치적 영향력으로 진행되는 PIF의 하향식 의사 결정 및 투자는 이러한 방식이 경제에서 민간 부문을 쥐어짜고 정부의 역할을 확대할 수 있는지에 대한 의문을 제기하고 있다.

워싱턴 D.C. 싱크탱크이자 아랍 걸프국 연구소 학자인 로버트 모기엘니키는 "이 펀드의 도전은 개인 사업자들을 몰아내지 않고 투자자들의 관심을 사우디 시장으로 돌리기 위해 이들의 세계적 명성을 활용하는 것"이라고 말했다.

그는 이어 "시장의 파이가 PIF의 유입으로 사업 가시성을 얻은 다음, 부를 공유할 수 있을 정도로 클까?"라고 의문을 제시했다. "이 일은 까다로운 균형 맞추기가 될 것이다."라고 덧붙였다.

사우디 정부는 PIF가 전통적으로 위험을 회피하는 민간 부문을 활성화하고 기업 지배구조를 개선하는 데 도움이 되기를 원하고 있다. PIF 프로젝트에 대한 민간 참여를 활성화하기 위해 이 기금은 전 맥킨지 컨설턴트인 제리 토드가 이끄는 국가 개발 부서를 만들었다. 사우디 정부는 또한 민간 부문 투자를 활성화하기 위해 수백억 달러를 지출하고 있다.

PIF는 9일 성명을 통해 사우디아라비아의 경제 발전을 이끄는 것이 임무라고 재차 강조했다. 또한 펀드는 "새로운 산업 부문의 확장, 지식 현지화 및 전략적 경제 파트너십 구축을 통해 민간 부문에 상당한 기회를 창출하는" 장기 투자자라고 말했다.

두바이에 본사를 둔 텔리머 리서치의 분석가 하사인 말리크는 PIF에 대한 다양한 투자처럼 보일 수 있는 것이 말이 된다고 전했다. 그는 왕국에서 재배한 커피 원두나 낙타의 우유로 유통업체를 만드는 것은 PIF가 현재 진행하고 있는 프로젝트와 투자들 보다 간단하다고 말했다.

예를 들어, 올해 PIF는 현지 축구리그의 경쟁력을 영국 프리미어 리그만큼 크게 만들기 위해 대형 스타들에 높은 이적료를 지불하는 국내 축구팀에 수십억 달러를 투자하기도 했다.

커피 원두, 낙타 우유, 대추는 "결국 그것들은 토착 자원"이라고 밀리크은 말했다. 그러나 세계적인 축구선수들은 그렇지 않다."라고 그는 덧붙였다.

< Dates, Coffee and Camels—Saudi Arabia's Sovereign-Wealth Fund Bets Big at Home >
<https://www.wsj.com/articles/dates-coffee-and-camelssaudi-arabias-sovereign-wealth-fund-bets-big-at-home-dacd7d2a>

노르웨이 국부펀드, ESG 등급제도 재검토 원해 - 2023.08.11, Bloomberg

노르웨이의 1.4 조 달러 규모의 국부펀드는 ESG 스코어 제공자들 간의 투명성과 일관성 부족이 신뢰를 훼손하고 있다는 우려 속에서 ESG 등급 산업을 개편하기 위한 유럽 위원회의 제안을 지지하고 있다.

약 9,000 개의 회사에 걸친 주식 투자가 이루어지고 있는 노르웨이 펀드는 11일 공개 서한에서 "ESG 등급 시장이 적자로 어려움을 겪고 있다"는 유럽 위원회의 우려를 재차 강조했다.

카린 스미스 이헤나초 노르웨이 투자은행 최고 거버넌스 및 컴플라이언스 책임자와 엘리사 센시그 선임 ESG 정책 고문은 서한에서 "이러한 요인들은 투자자들의 등급에 대한 신뢰를 훼손할 수 있다"고 말했다.

투자자들이 제공자들이 점수에 도달하는 방법을 이해하거나 비교하는 방법이 거의 없다는 증거들이 증가하는 가운데, 유럽 위원회는 6월, ESG 등급 회사를 단속하기 위한 포괄적 제안사항을 공개했다. 이러한 결과는 몇 년간 ESG 데이터 제공자들이 환경, 사회 및 거버넌스 투자의 증가에 매달린 후 수년간의 제약 없는 성장 이후의 일이다.

아직까진 유럽의회와 EU 회원국의 협상이 필요하며 변경될 여지가 있는 이번 위원회의 제안은 무디스, MSCI, S&P 글로벌 등 다른 서비스와 결합해 ESG 등급을 제공하는 기업에 시사하는 바가 있다.

EU 집행위원회는 제안 초안에서 "ESG 등급"은 의견, 점수 또는 둘의 조합을 의미한다고 표현하고 있다.

EU 집행위원회의 계획이 승인되면, 평가 회사들은 그들의 방법론을 중심으로 훨씬 더 많은 세부 사항을 제공하고 AI의 도움으로 점수가 생성되었는지 여부를 밝힐 것으로 기대되고 있다.

이헤나초와 센시그는 "등급 제공자들은 이용 가능할 때마다 외부에서 보증하는 데이터를 사용하도록 노력해야 한다"고 말했다. 노르웨이 국부펀드는 개별 ESG 등급을 직접 사용하지는 않지만 "보완적인" 정보 요인으로 간주한다고 그들은 말했다.

일반적으로 ESG 등급을 제공하는 기업은 전체 등급을 생성하기 위한 방법, 데이터 출처 및 가중치 시스템을 공개해야 한다고 그들은 주장했다. 그들은 또한 등급 개발 방식에 큰 변화를 줄 때 개방적이어야 하며 ESG 제공업체가 이해 상충을 피하는 방법에 대해 더 투명해야 한다고 전했다.

< Norway's \$1.4 Trillion Wealth Fund Wants ESG Ratings Overhauled >
<https://www.bnnbloomberg.ca/norway-s-1-4-trillion-wealth-fund-wants-esg-ratings-overhauled-1.1957797>

호주 규제당국, 그린워싱을 이유로 두 번째 연기금 고소 진행 - 2023.08.11, Bloomberg

호주 규제당국은 액티브 슈퍼(Active Super) 연기금이 윤리적인 이유의 투자금지 활동에 대해 고객들을 오도했다고 비난하며 그린워싱과 관련하여 두 번째로 연기금을 고소하고 있다.

호주 증권 투자 위원회(ASIC)는 135억 호주 달러(88억 달러) 펀드가 28개의 주식을 보유하고 있으며 고객들이 규제되었다고 생각하는 증권에 노출되어 있다고 주장하고 있다. 도박 회사, 담배, 러시아 기업, 유채 모래 및 석탄 채굴 관련 종목들이 여기에 포함되어 있다.

"우리는 펀드들이 투자가 특정 산업에 노출되지 않을 것이라는 약속으로 회원을 유치하려고 한다는 것을 알고 있다."라고 사라 코트 ASIC 부의장이 11일 성명에서 말했다. "펀드는 그들의 주장을 뒷받침할 증거가 있어야 하며 그들이 지킬수 없는 약속에 대한 보장을 하는 것을 경계해야 한다고 전했다.

액티브 슈퍼는 올해 초 데이터의 정확성과 신뢰성을 검토하기 위해 웹사이트에서 ESG 리스크 공시를 제거한 호주의 두 연기금 중 하나라고 블룸버그가 3월에 보도했다. 다른 펀드인 1150억 호주 달러 규모의 UniSuper은 지난 5월 기후 위험 보고서의 수정 버전을 발표하여 처음 추정했던 것보다 더 큰 탄소 발자국을 가지고 있음을 보여준 바 있다.

호주의 3조 5천억 호주 달러 규모의 연기금 산업은 빠르게 성장하는 시장에서 환경에 대한 주장을 지지하라는 압력을 받아왔다. 지난 2월, ASIC는 일부 지속 가능한 제품의 마케팅에서 투자자들을 오도했다고 비난하며 연기금인 머서 슈퍼애너레이션 호주 주식회사에 대한 첫 번째 법정 조치를 시작했다. 규제 당국은 뱅가드를 포함한 다른 대규모 투자자들에 대한 그린워싱 조치를 시작하면서 법정 조치에 대한 의지가 증가하고 있음을 보여주었다.

액티브슈퍼는 ASIC의 조사에 협조하고 있다며 ESG 공시 기준에 대한 정밀 조사가 강화된 것을 환영한다고 밝혔다.

대변인은 이메일 성명에서 "문제가 법정 절차를 앞두고 있기 때문에 더 이상 언급할 수 없습니다."라고 인터뷰에 답변했다.

< Australia's Watchdog Sues Second Pension Fund for Greenwashing >
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-08-10/australia-s-watchdog-sues-second-pension-fund-for-greenwashing>

메사추세츠주 연기금, 연간 6% 수익률 달성 - 2023.08.09, P&I

보스턴에 본사를 둔 메사추세츠 연기금 투자운용(PRIM)의 웹사이트 문서에 따르면 PRIM은 6월 30일에 종료된 회계연도에 전년 -3%의 감소율을 뒤집고 +6% 수익률을 기록하며 포트폴리오 자산을 사상최대인 966억 달러로 끌어올렸다.

주식은 미국 대형주 19.7%, 글로벌 선진국 주식 17.5%, 미국 중소형주 15.5%의 상승률을 기록하며 최근 1년 수익률을 견인했다.

한편 채권은 계속 고전하는 모습을 보였다. 연기금의 미국 STRIPS 노출 부문은 -10.6% 수익률을 보인 반면 인플레이션 연동 채권은 -1.9%, 핵심 채권은 -0.5% 감소했다.

PRIM의 과도한 민간 시장 할당은 엇갈린 결과를 보였다. 사모 시장과 부동산은 각각 -3.5%와 -2.8% 하락했지만, 사모 부채와 목재 토지는 각각 +5.9% 상승했다.

연기금은 6월 30일 종료되는 회계연도까지 12개월 동안 +6% 상승해 종합 벤치마크인 +2.9% 수익을 넘겼다. 전년 동기 -3% 수익률을 기록하며 하락한 것 또한 종합 벤치마크의 -4.9% 하락을 능가하는 수준이었다.

6월 30일 기준 PRIM의 실제 할당 비중은 글로벌 주식 39.3%, 핵심 채권 13.3%, 부가 가치 채권은 5.9%이다. 연기금의 사모 시장 할당에 대한 최신 수치는 확인할 수 없었다. 다만 2022년 6월 30일 기준 할당은 사모자산 18.4%, 부동산 10.6%, 포트폴리오 완성 전략 8.6%, 목재 토지 3.2%, 글로벌 주식 신흥 다양성 관리자 프로그램 및 포트폴리오 청산 0.1%으로 기록됐다.

< MassPRIM's 6% fiscal-year gain lifts pension fund to \$96.6 billion >
<https://www.pionline.com/pension-funds/massprims-6-fiscal-year-gain-lifts-pension-fund-966-billion>

Part II

Fed/Issue Watcher

미국 연방준비제도, 국제 금융기관 연구 및 최신 이슈

연방준비제도를 포함한 국제 금융기관(FRB, ECB, BOE, BOJ, IMF, WB, BIS, CEPR, NBER 등)에 게재된 최근 연구물 혹은 글로벌 언론기관의 최신 기사 중 흥미로운 주제를 하나 선정하여 깊이 있게 소개하고, 몇몇 주제들을 요약, 정리하였습니다.

그림1 Australia LNG Exports Threatened by Strike Shutdowns



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

- 이번 파업은 러시아의 우크라이나 전쟁으로 시장의 현상유지가 산산조각 난 지 1년여 만에 세계 가스 흐름의 취약성을 강조한다. 송유관 흐름을 억제하기로 한 러시아의 결정으로 큰 타격을 받은 유럽은 여전히 위험에 처해 있으며, 주요 에너지 회사의 임원들은 최근 몇 주 동안 추운 겨울과 예상치 못한 정전이 여전히 그 지역을 부족의 위험에 빠뜨릴 수 있다고 경고했다.
- 아시아는 호주의 흐름에 훨씬 더 직접적으로 노출되어 있으며, 유럽과의 입찰 전쟁은 두 지역 모두에서 소비자 청구서를 상승시킬 위험이 있다.

그림2 European Gas Price Surged on Australian Strike Vote

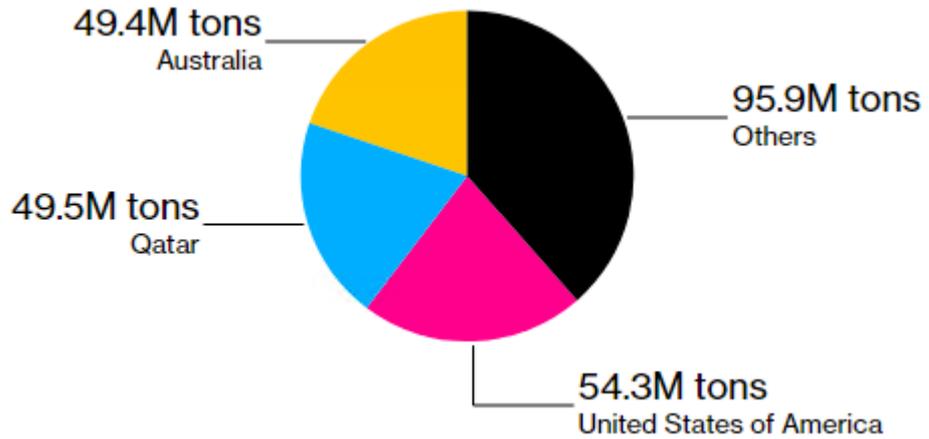


자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

- SyEnergy Consulting의 이사인 Claudio Steur는 "호주의 Gorgon, Wheatstone, North West LNG 공장의 파업 조치가 한 달간 지속될 경우 300만t의 공급에 영향을 미쳐 약 44개 화물의 LNG가 시장에서 제거될 수 있다"고 말했다.

- 시장 정보 기관인 독립 상품 Intelligence service의 자료에 따르면, 일본, 태국, 대만은 올해 각각 그 시설들로부터 공급의 약 4분의 1을 받았기 때문에, 그 영향은 상당할 수 있다. 그들은 또한 중국 수입의 14%, 싱가포르 수입의 28%를 제공했다. LNG 공급 풀이 여전히 크게 제한되어 있기 때문에, 그들의 평소 구매자들은 대신 현장 시장에서 연료를 찾아야 할 수 있다.

그림3 Australian Production Ranks Third in Global LNG Exports



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

- 다른 곳의 공급 또한 압박을 받고 있다. 러시아의 LNG 수출은 가장 큰 시설 두 곳의 유지 보수 때문에 최근 몇 주 동안 중단되었다. Trinidad Tobago는 8월 대부분 동안 계획된 작업을 위해 공장 한 곳을 폐쇄했으며, 이집트는 더운 날씨가 내수를 지탱하는 동안 거의 모든 수출을 중단했다. 나이지리아의 공급은 장기간 지속되는 공급 가스화 안보 문제 속에서 저조한 성과를 보이고 있다.
- 호주의 또 다른 LNG 생산시설인 Prelude를 포함해 3분기에는 더 많은 정비가 예정돼 있다.
- LNG의 최대 공급국이자 가장 유연한 공급국인 미국은 대안을 찾는 구매자들로부터 많은 관심을 받을 것으로 보인다. 그 시기는 지금까지 미국의 LNG 수출국들이 집중된 미국 걸프만 연안을 살려준 현재 진행 중인 대서양 허리케인 시즌과 일치한다. 미국 예측가들에 따르면, 해양 온도가 점점 더워지면서 이례적으로 활발한 대서양 허리케인 시즌의 가능성이 커지고 있다.
- 탈린의 에너지 컨설팅 회사인 Balesene OÜ의 Andrei Belyi 최고경영자는 "미국 액화 터미널은 긴급한 상황에서 추가적인 가스량을 액화하기 어려울 것"이라고 말했다.
- 만약 호주의 공급 중단이 9월까지 연장된다면, 그것은 난방 시즌을 앞두고 세계적인 공급과 가격에 영향을 미칠 것이다. 이용 가능한 LNG를 끌어들이고 가정을 따뜻하게 유지하기 위해서는 아시아와 유럽의 가격이 상승해야 할 것이다. 인도와 같이 가격에 민감한 일부 구매자들에게, LNG는 너무 비싸질 수 있다 - 그 나라는 이미 2024년에 추구했던 공급에 대한 제안을 받아들이지 않기로 선택했다.

- SyEnergy Consulting의 Steur는 "타이트한 LNG 시장에서 주요 지역 시장이 제한된 LNG 공급을 놓고 경쟁하면서 두 가격 지수를 모두 끌어올릴 수 있다"고 말했다. "실제 시장 가격 상한선이 어디에 있을지는 아무도 모르기 때문에 이것은 거래자들을 열반에 들게 할 것이다."

< Gas Market Ructions Fuel Concerns About Energy Bills This Winter >

By Anna Shiryayevskaya, Ruth Liao. 2023.08.14.

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-08-13/gas-prices-summer-inventories-are-brimming-but-there-s-reason-to-worry?srnd=premium&sref=5NnzNVbE>



중국의 '메이드 인 차이나 2025' 정책 효력은 과장되었다

*St.Louis Fed의 게시 내용을 요약, 편집했습니다. 저작권은 St.Louis Fed에 있습니다.

중국 산업정책에 대한 외국의 비판은 "메이드 인 차이나 2025" 정책에 점점 더 집중되고 있다. 이 칼럼은 정책 이니셔티브가 기업의 보조금 수령, R&D 집약도, 특히, 생산성 및 수익성에 어떤 영향을 미쳤는지 살펴본다. 저자들은 정책의 대상이 되는 상장기업에 더 많은 혁신 촉진 보조금이 유입되고 이들 기업은 R&D 집약도가 증가하는 반면, 생산성 향상이나 특히 또는 수익성 증가에 대한 통계적 증거는 거의 없다는 것을 발견한다

- 중국 산업 정책의 영향에 대한 우려 증가는 중국과 많은 주요 무역 상대국들 사이에 심각한 무역 긴장이 출현하게 하였다. 최근 몇 년 동안 외국의 비판은 "메이드 인 차이나 2025" 이니셔티브에 점점 더 집중되고 있다.
- "메이드 인 차이나 2025"는 2015년 5월 상당한 광파르와 함께 발표된 중화인민공화국의 다방면에 걸친 정책 구상이다. 이 구상의 명시적인 목적은 중국을 "세계의 공장" (낮은 인건비와 공급망의 장점으로 인해 싸고 질이 낮은 상품을 생산함)에서 벗어나 고부가 가치 제품과 서비스의 "혁신 주도적" 생산으로 옮기는 것이다. "메이드 인 차이나 2025"의 공식 발표 문서인 "메이드 인 차이나 2025 발행에 관한 국무원 고시"는 "혁신 주도적"을 중심 접근법으로 명시하고, 국가가 "'세 단계'를 통해 제조 강국이 되는 전략적 목표를 달성하기 위해 노력해야 한다고 언급한다. 그 첫 단계는 2025년까지이다. 그 때까지 중국은 "제조업의 전반적인 품질을 크게 향상시키고, 혁신 역량을 크게 향상시키며, 전 직원의 노동 생산성을 크게 향상시키며, 산업화와 정보화의 통합을 새로운 수준으로 끌어올려야 한다"고 요구한다. 이 정책은 (1) 차세대 정보 기술, (2) 고급 디지털 제어 공작 기계 및 로봇 공학, (3) 항공우주 및 항공 장비, (4) 해양 공학 장비 및 첨단 기술 운송, (5) 첨단 철도 운송 장비, (6) 에너지 효율적이고 새로운 에너지 자동차, (7) 전력 장비, (8) 농업 기계 및 장비, (9) 신소재, (10) 바이오 제약 및 고성능 의료 장비 등 10개 핵심 산업을 대상으로 한다.
- 많은 다른 나라들은 이 프로그램이 중국 기업들을 동원하여 지식재산권 획득을 추구하고 선진 산업 (예: McBride and Chatzky 2019)에서 서구의 기술력을 따라잡기 위해 정부 보조금을 사용하려는 중국의 국가 주도 노력으로 간주되기 때문에 위협적으로 본다. 2018년 3월, 1974년 무역법 301조에 따라 시작된 트럼프 행정부의 조사는 "메이드 인 차이나 2025" 계획을 포함하여 광범위한 무역 정책에 걸친 중국의 조치가 "비합리적이고 차별적"이라고 결론을 내렸다. 그리고 나서 트럼프 행정부는 이러한 발견을 바이든 행정부가 대부분 지속해온 중국에 대한 광범위한 무역 전쟁에 대한 부분적인 정당화로 사용했다. 세계의 가장 큰 두 경제 사이의 증가하는 경제적 마찰은 세계 경제에 중대한 불확실성을 야기했다. 세계의 국가들은 그들만의 산업 정책을 도입함으로써 이 상황에 대응한다.

- 놀랍게도, "메이드 인 차이나 2025" 지지자들과 비평가들에 의해 제기된 많은 주장들은 아직 심각한 경험적 정밀 조사를 받지 않았다. 중국 상장 기업의 재무 보고서와 DiD 접근법에서 추출된 정보를 사용하여, 우리는 정책이 기업의 보조금 수령, 연구개발 집약도, 특허, 생산성 및 수익성에 어떤 영향을 미쳤는지 조사한다 (Branstetter and Li 2022).
- 떠들썩한 발표에도 불구하고, 중국 정부는 이 프로그램에 따라 지원을 받기로 지정된 기업들을 공개적으로 확인한 적이 없다. 정책의 영향을 받을 가능성이 있는 기업들을 확인하기 위해, 우리는 2015년부터 2018년까지 중국 상장 제조 기업들의 모든 연간 보고서에 대해 텍스트 검색을 수행하고, 그들의 보고서에서 "메이드 인 차이나 2025"를 적어도 한 번 언급한 기업들을 강조한다. 모든 그러한 언급들을 수동으로 확인하는 것은 이 프로그램의 혜택을 받을 것으로 예상되는 보고 기업들을 나타낸다. 우리는 이 기업들을 정책의 '영향을 받은' 기업들로 간주한다. 대안으로, 우리는 또한 영향을 받은 기업들을 식별하기 위해 정책의 대상이 되는 10개의 산업에 기업들의 산업 정보를 일치시킨다. 이 두 가지 방법에 의해 생성된 결과는 대체로 일치한다.
- 우리는 받은 총 보조금, 혁신 보조금, R&D/매출 비율, 중국 발명 특허 출원 건수, 미국 실용 특허 출원 건수, 노동 생산성(매출액을 고용자 수로 계산), 총 요소 생산성(TFP), 이익 마진(매출액으로 계산)을 포함한 여러 결과 조치를 사용한다. 이중차분 및 이벤트 연구 접근법을 사용하면 정책의 대상이 되는 상장 기업에 더 많은 혁신 촉진 보조금이 유입되고 이 기업들이 R&D 집약도(R&D/매출액 비율) 증가를 보이는 반면, 생산성 향상이나 특허 및 수익성 조치의 통계적 증거는 거의 보이지 않는다.
- 우리의 결과는 "메이드 인 차이나 2025" 이니셔티브가 핵심 목표를 달성했다는 관점에 의문을 제기한다. 우리의 결과는 Schumpeterian 성장 모델을 개발하고 수량 기반 혁신 보조금이 성장과 후생에 미치는 영향을 수량과 품질 채널로 분해하여 적어도 이론적으로는 중국의 수량 기반 보조금이 생산성 감소와 공공 후생 손실을 초래할 수 있음을 보여주는 Cao et al.(2022)의 최근 연구의 주요 결과와 일치한다.
- 이러한 이점이 실현되었다는 증거의 부재는 "메이드 인 차이나 2025"의 시행이 중국 경제에 상당한 비용을 발생시켰다는 강력한 증거에 불편하게 맞서는 것이다. 중국과 주요 무역 상대국들 사이의 증가하는 무역 마찰은 많은 원인이 있지만, 많은 국가들은 그 정책을 중요한 요인으로 지적한다. 중국 회사들에 대해 제정된 관세, 제한 및 수출 통제가 급증하고 중국은 그 자체의 무역 제한으로 대응함에 따라, 이러한 비용은 증가한다.

- 우리의 연구 결과는 중국 밖의 정책 입안자들도 중국의 "메이드 인 차이나 2025" 이니셔티브의 실제 효과를 과대평가했을 수 있음을 시사한다. 이는 부정적인 결과를 초래할 수 있다. 다른 개발도상국이 이 이니셔티브 및 다른 산업 정책을 중국 경제 성공의 비밀로 인식한다면, 그들은 중국의 선례를 따르고 자국의 산업 정책을 도입하여 무역 상대국이 대응하도록 할 수 있다. 서구 국가들이 "메이드 인 차이나 2025" 이니셔티브를 자국 기업의 경쟁적 지위에 대한 위협으로 간주한다면, 그들은 대응으로 더 많은 산업 정책을 도입하기 시작할 수도 있다. 최근의 두 가지 예는 미국 칩스법과 유럽 칩스법이다. "메이드 인 차이나 2025" 이니셔티브와 마찬가지로, 이 두 정책은 모두 특정한 '전략적' 산업을 대상으로 하고 대상 기업에 납세자의 돈을 주는 것을 특징으로 한다.
- 이러한 정책들의 확산은 군비 경쟁의 역동성을 가져가고, 규칙에 기초한 국제 무역 체계와 그것에 대한 정치적 지지를 더욱 약화시킬 수 있다. 이러한 맥락에서, 가장 잘 알려진 중국 산업 정책 중 하나의 효과에 대한 의구심을 제기하는 우리의 결과는 전 세계 정부들이 이러한 정책 수단들을 수용하기 위해 서두르는 것을 재고할 수 있는 여지를 열어줄 수 있다.

< The actual effect of China's "Made in China 2025" initiative may have been overestimated >
By Nathan Jefferson, Jack Fuller. 2023.08.10
<https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2023/avg/does-labor-market-tightness-vary-states>

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신중호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

Vol 204. 2023. 8. 8 (화) ~ 2023. 8. 14 (월)

이 자료는 미국 12개 연방준비은행, 국제 금융기관(IMF, BIS, BOJ, ECB, CEPR 등) 및 기타 연구센터에서 최근 게재한 연구물과 글로벌 집행기관들(연기금, 국부펀드, 대학기금 등)의 최신 동향을 정리 및 번역한 것입니다. 주요 국제 금융기관에서 두드러진 주제가 없는 주에는 해외 언론사, 운용사의 칼럼, 오피니언, 특집기사 등에서 발간기간에 제한 없이 눈에 띄는 주제를 요약, 인용, 편집을 거쳐 데이터를 덧붙여 정리했습니다.