



### Cover Story

「無題」

하레 크리슈나 Hare Krishna  
힌두교의 신의 이름을 딴 하레 크리슈나라는 가명으로 활동하고 있는 이 작가는  
그림과 사진 예술 분야의 전문가다.  
영국 런던 서남부 솔즈베리 평원에 있는 고인돌  
스톤헨지를 소재로  
몬드리안이 창시한 채색 기법과  
피카소의 입체주의를 바탕으로 표현했다.  
파스텔 페인팅을 유화와 함께 표현한 것이 특징이다.



# Market Watch

2019

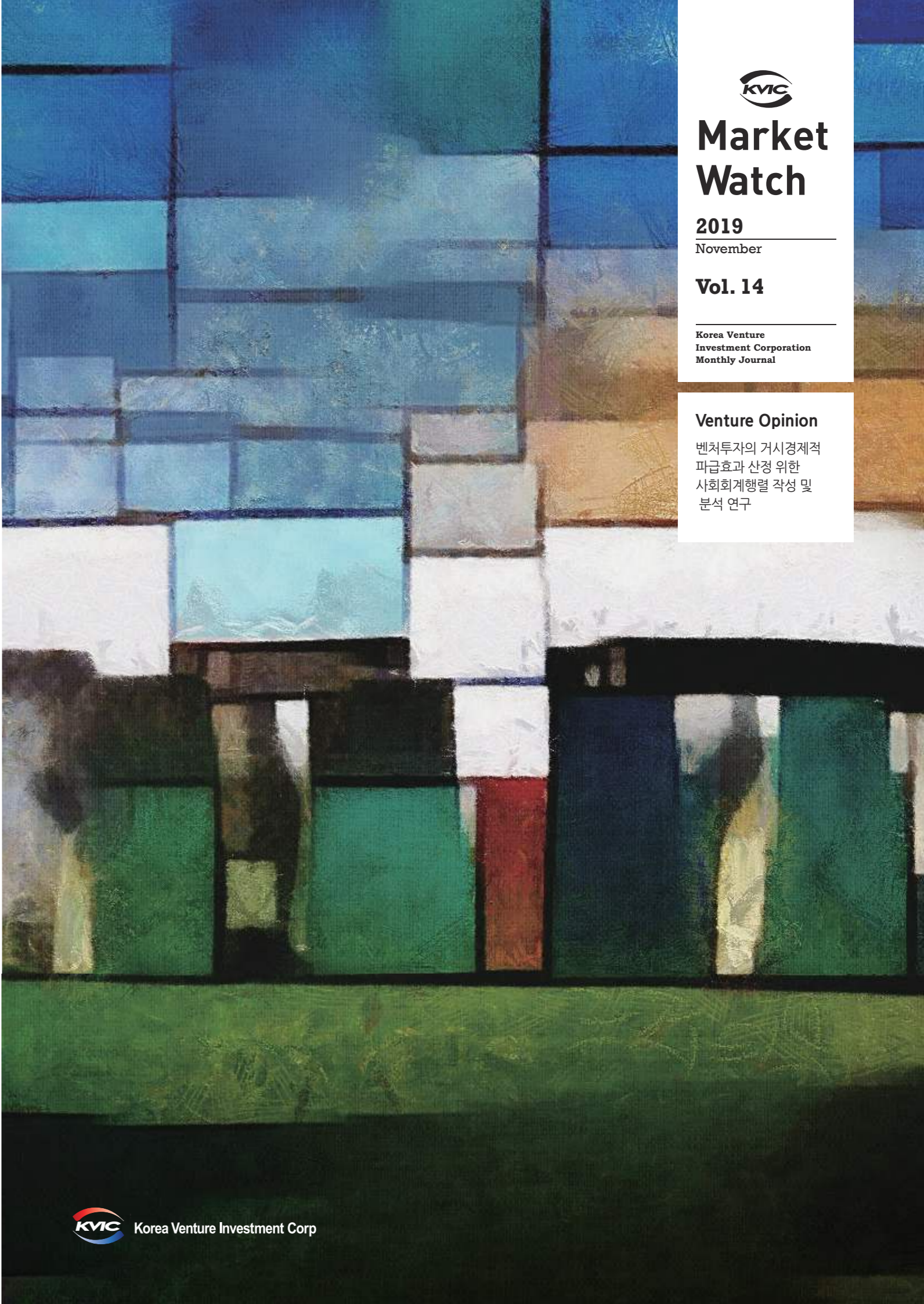
November

Vol. 14

Korea Venture  
Investment Corporation  
Monthly Journal

### Venture Opinion

벤처투자의 거시경제적  
파급효과 산정 위한  
사회회계행렬 작성 및  
분석 연구



## People fail forward to success.

“실패하는 것은 곧 성공으로 한 발짝 더 나아가는 것이다.”

### - Mary Kay Ash

메리 케이 애쉬

메리 케이 애쉬는 영업사원으로 입사해 25년 동안 놀라운 실적을 올리며 회사의 중역으로 승진했으나 남성 중심의 조직에서 환멸을 느끼고 1963년, 48세의 나이에 그동안 모은 적금 5천 달러로 자신의 이름을 딴 화장품 회사 'MaryKay'를 설립했다. 모두의 우려 속에서 그녀는 20년 만에 MaryKay를 미국의 화장품 업계는 물론 미국 산업계의 중심이 될 정도로 성장시켰다. 메리 케이는 모성애적인 리더십으로 MaryKay의 직원들에게 진정한 자부심과 자신의 가치를 실현하도록 새로운 경영 철학을 심어주었으며 이것이 경영학계에 새로운 화두가 되었다.

KVIC  
MarketWatch  
관련 유의사항

KVIC MarketWatch는 모태펀드 등의 운용 성과를 공개하여 중소기업 및 벤처기업 등의 투자를 활성화하고 산업 구조를 고도화 함으로써 국민경제를 균형 있게 발전시키기 위한 공익적 목적을 달성하기 위하여 한국벤처투자 주식회사가 작성한 것입니다. 본 보고서는 특정 기업에 대한 투자 추천 또는 권유를 위한 목적으로 작성되지 않았으므로 본 보고서의 어떤 내용도 투자 판단의 근거가 될 수 없으며 본 보고서 내용을 근거로 한 투자 결과에 대하여 당사는 일체의 책임이 없음을 밝힙니다. 한편, 당사는 본 보고서 내용의 정확성과 완전성을 보장하지 않으며 본 보고서에 기재된 정보와 의견은 통지 없이 변경될 수 있습니다. 본 보고서 및 그에 기재된 내용에 대한 일체의 권리는 당사에 있습니다. 언론사가 보도의 목적으로 본 보고서에 포함된 정보를 인용하는 경우를 제외하고는, 본 보고서의 내용 및 이를 통하여 지득 또는 파생된 정보의 전부 또는 일부를 당사의 사전 서면 동의 없이 무단 인용, 복제, 변형, 배포, 게시하는 등의 행위를 금지합니다. 또한 본 보고서와 관련하여 한국벤처투자(주)가 보유하고 있는 데이터는 공개하기 어려움을 양해해주시기 바랍니다.

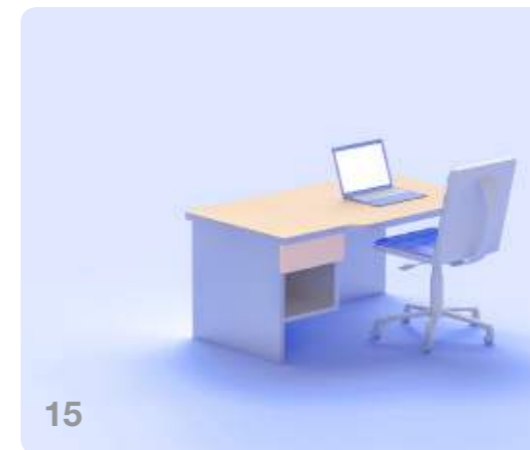
2019  
November

Vol. 14

## KVIC MarketWatch

「KVIC MarketWatch」는 민간 주도의 벤처생태계 조성을 목표로 한국벤처투자(주)가 한국모태펀드를 운용하며 쌓아온 시장 정보를 민간과 공유하기 위해 발간하는 월간 저널입니다.

### Contents



15

03 모태 출자펀드  
결성, 투자, 회수 동향

15 중소벤처기업  
투자 유치 방법 안내

25 해외 VC 시장 동향

51 모태 출자펀드  
투자 산업 트렌드



25

55 **Venture Opinion**  
벤처투자의 거시경제적  
파급효과 산정 위한  
사회회계행렬 작성 및 분석 연구

82 **KVIC News**  
“NEXT 유니콘 육성을 위한  
VC와 스타트업의 만남”  
- KOREA 벤처투자 SUMMIT 2019 개최

# 모태 출자펀드 결성·투자·회수 동향

해당 보고서는 매월 발간되며,  
이번 호에서는  
2019년 10월 데이터를 분석했습니다.

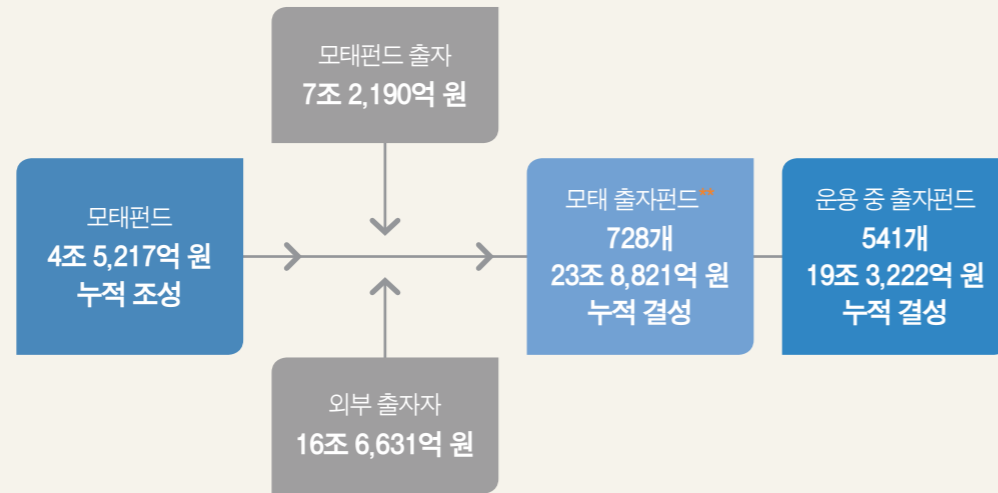


# 01

## 모태펀드 개요

2019년 10월 말 현재 한국모태펀드(이하 '모태펀드')의 누적 조성 재원은 총 4조 5,217억 원이며, 16조 6,631억 원의 외부 출자금을 유치하여 누적으로 23조 8,821억 원 규모, 총 728개 출자펀드를 결성하였다. 이 중 운용 중인 출자펀드는 541개, 19조 3,222억 원 규모다. 모태펀드 설립 이후 현재까지 728개\*\*의 출자펀드를 통해 5,873개사\*에 총 17조 6,149억 원이 투자되었다.

그림 1 모태펀드 운용 현황



\* 전체 투자 실적은 업체 수의 중복을 제거한 수치

\*\* 창업투자조합(창투조합), 한국벤처투자조합(KVF), 신기술사업투자조합, 경영참여형사모집합투자기구(PEF), 기업구조조정조합(CRC), 개인투자조합



모태펀드 성과

모태펀드에 4조 5,217억 원을 출자해 총 728개,  
23조 8,821억 원 규모의 출자펀드를 조성



모태펀드 출자금 대비  
승수효과는 5.3배

# 02

## 모태 출자펀드 결성

모태 출자펀드  
신규 결성 조합  
(2019년 10월)

2019년 10월 신규 결성 펀드는 총 5개, 2,190억 규모다.  
이 중 가장 큰 규모로 결성된 펀드는  
'나우 M&A 투자펀드 1호(GP: 나우아이비캐피탈)'로 1,000억 규모다.

표 1 2019년 10월 신규 결성 모태 출자펀드

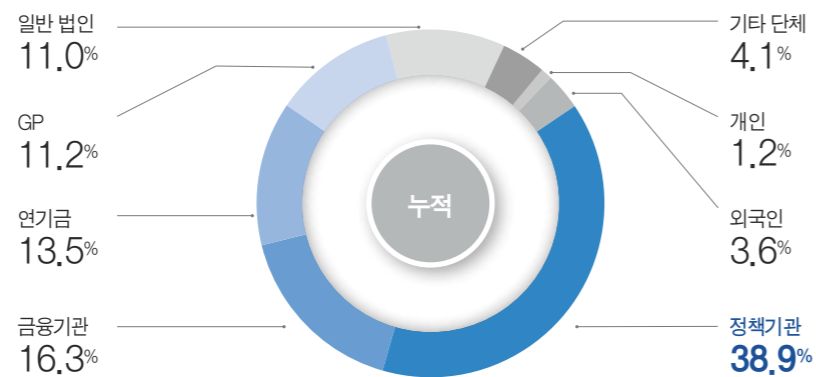
계정	성격	조합명	조합 유형	운용사	결성 총액	모태 약정	결성일
혁신 모험	창업 초기	서울투자 혁신모험 벤처조합	KVF	서울투자파트너스	340	150	10.24
혁신 모험	창업 초기	티인베스트먼트창업초기1호	KVF	티인베스트먼트	300	150	10.18
중진	민간 제안	2019 HB일자리기술금융 투자조합	KVF	에이치비인베스트먼트	400	100	10.22
중진	M&A	나우 M&A 투자펀드 1호	신기술	나우아이비캐피탈	1,000	400	10.24
해양	해양신산업	SR 블루이코노미 투자조합	KVF	수림창업투자	150	100	10.8

출처 : 한국벤처투자

모태 출자펀드  
출자자 구성  
(누적)

2019년 10월 현재 모태 출자펀드의 출자자 구성(누적)은 [그림 2], [표 2]와 같다.  
모태펀드를 포함한 정책기관이 9조 2,991억 원(38.9%)을 출자하여 가장 큰 비중을 차지하였고,  
다음은 금융기관 3조 8,982억 원(16.3%), 연기금 3조 2,326억 원(13.5%) 순인 것으로 나타났다.  
2019년 신규 결성된 출자펀드의 경우, 정책기관의 출자 규모가 7,815억 원으로 가장 컸으며,  
금융기관(3,119억 원)이 그 뒤를 따랐다.

그림 2 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(누적)



출처 : 한국벤처투자

표 2 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(2019년 10월, 누적)

구분	출자자 구성 (단위: 억 원)								합계
	정책기관	금융기관	연기금	GP	일반 법인	기타 단체	개인	외국인	
2019. 10	7,815	3,119	1,240	1,612	2,297	461	124	1,699	18,368
누적	92,991	38,982	32,326	26,814	26,336	9,898	2,920	8,554	238,821

조합원 구분	상세 분류(KVCA 기준 참고)
정책기관	정부, 지자체, 모태펀드, 기타모펀드
금융기관	은행, 보험, 증권, 기타 금융기관
연기금	연금, 공제회
GP	창투사, 신기술, LLC 등 업무 집행 조합원
일반 법인	영리 목적의 법인
기타 단체	협회, 학교법인, 종교단체, 재단, KIF투자조합, 성장사다리펀드
개인	일반 개인
외국인	외국 소재 개인 및 법인

출처 : 한국벤처투자

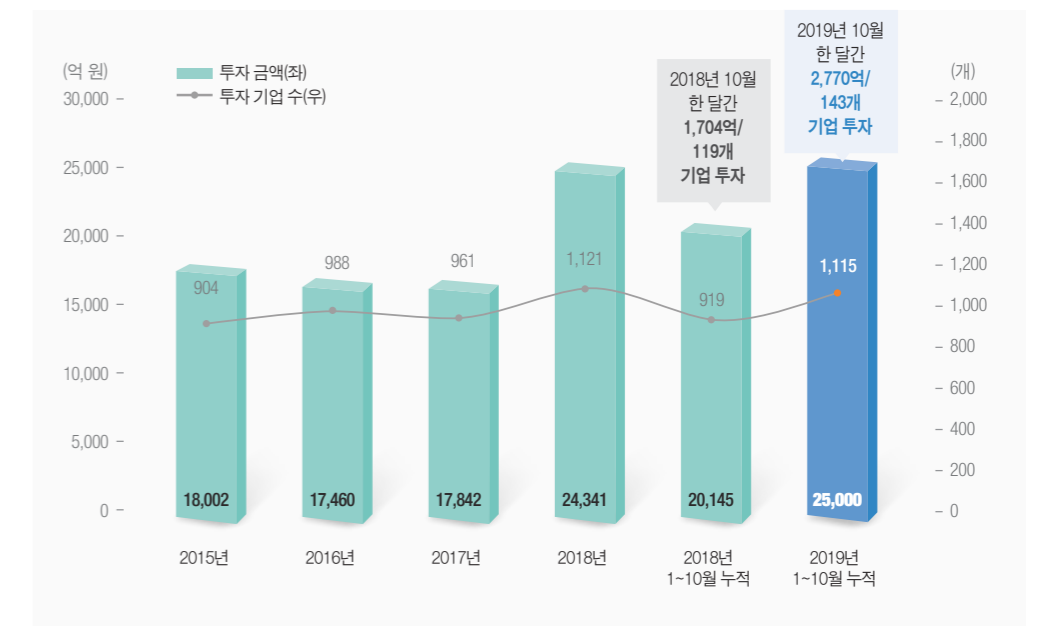
# 03

## 모태 출자펀드 투자

모태 출자펀드  
신규 투자 동향  
(2019년 1~10월)

2019년 1월~10월 기간 동안 315개 모태 출자펀드가 1,115개  
기업에 총 2조 5,000억 원을 투자하였으며,  
전년 같은 기간 대비 금액 기준으로 24.1%, 기업 수 기준으로는 21.3% 증가하였다.

그림 3 최근 5년간 및 2019년 1~10월 누적 투자 추이



출처 : 한국벤처투자

\* 2019년 10월 말 기준 데이터  
\*\* 2015~2018년 투자 금액은 해당 기말 시점 고정 금액

**투자 금액  
상위 기업 및  
업종별 투자 현황  
(2019년 10월)**

2019년 10월 한 달간, 모태 출자펀드에서 투자한 전체 투자 건을 살펴보면 평균적으로 1개의 투자 기업당 1.3개 펀드가 19.4억 원을 투자하였으며, 투자 금액 상위 10개 기업은 기업당 평균 106.7억 원의 투자를 유치한 것으로 나타났다. 업종별로는 의료용 물질/의약품 17.5%(485억 원), 소프트웨어 15.8%(437억 원), 정보 서비스 10.4%(288억 원), 의료기기 10.2%(284억 원), 도소매업 9.7%(269억 원) 순으로 투자가 이루어졌다. 투자 유형별로는 우선주 54.0%, 보통주 25.1%, CB 12.3%, 프로젝트 투자 8.5%, 조합 지분 투자 0.1%의 비중으로 투자가 이루어졌다.

**표 3** 2019년 10월 모태 출자펀드 투자 금액 상위 10개사

순위	투자 기업명	업종 분류	투자 출자펀드 수	투자 금액
1	OOOOO	정보 서비스	4	180
2	OOOOO	소프트웨어	1	143
3	OOOOO	일반기계	1	120
4	OOOOO	소프트웨어	1	113
5	OOOOO	의료용 물질/의약품	1	100
6	OOOOO	도소매업	2	94
7	OOOOO	의료용 물질/의약품	3	92
8	OOOOO	영상	2	80
9	OOOOO	의료기기	2	77
10	OOOOO	도소매업	6	68

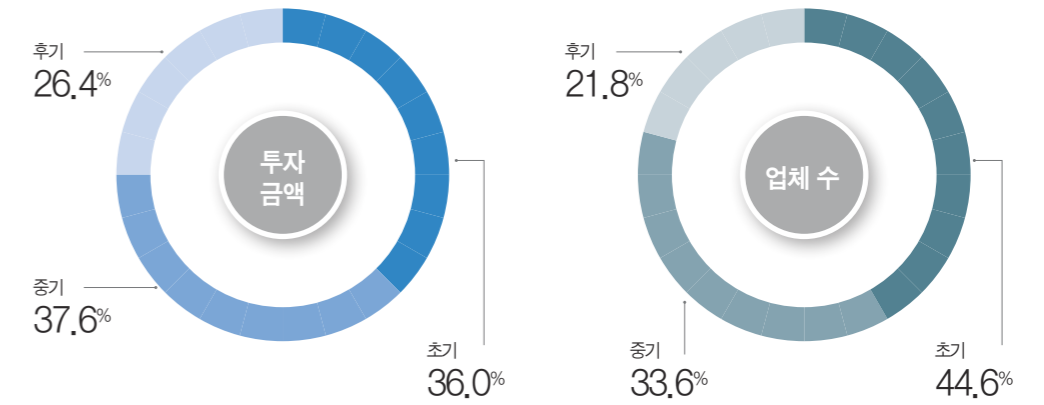
단위: 개, 억 원

출처: 한국벤처투자

**업력별  
신규 투자  
(2019년 1~10월)**

2019년 모태 출자펀드 신규 투자를 업력별로 나누어 살펴보면 창업 후 3년 이내 초기 기업에는 8,988억 원(36.0%), 3년 초과 7년 이하인 중기 기업에 9,403억 원(37.6%), 창업 후 7년 초과된 후기 기업에 6,609억 원(26.4%)이 투자되었다. 반면, 업체 수\* 기준으로 업력별 신규 투자를 살펴보면 초기 기업(44.6%), 중기 기업(33.6%), 후기 기업(21.8%) 순이다.

**그림 4** 2019년 10월 모태 출자펀드 업력별 신규 투자



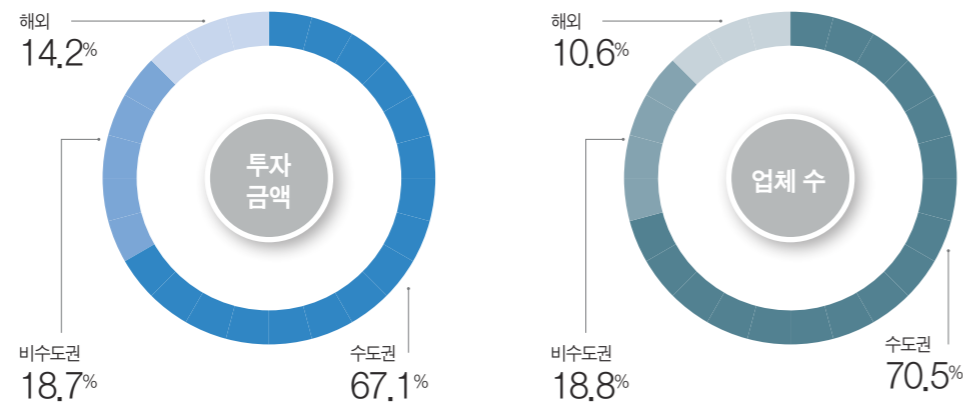
출처: 한국벤처투자

\* 총 업체 수 1,115개(조합 간 업체 수의 중복을 제거한 수치)

**지역별  
신규 투자 및  
업종별 신규 투자  
(2019년 1~10월)**

2019년 모태 출자펀드 신규 투자를 지역별로 나누어 살펴보면 서울, 경기, 인천을 포함한 수도권 기업에 대한 투자가 1조 6,761억 원(67.1%)으로 가장 높았고, 그 외 비수도권 기업에 대한 투자는 4,684억 원(18.7%), 해외 소재 기업 투자는 3,556억 원(14.2%)인 것으로 나타났다. 이를 더 세부적으로 살펴보면 서울 소재 기업 투자가 12,735억 원으로 가장 큰 비중을 차지하였고, 그 다음은 해외 소재 기업 투자 3,556억 원, 경기 소재 기업 투자 3,431억 원 순이다.

**그림 5** 2019년 10월 모태 출자펀드 지역별 신규 투자



출처 : 한국벤처투자

\* 총 업체 수 1,115개(조합 간 업체 수의 중복을 제거한 수치)

2019년 모태 출자펀드 신규 투자 비중이 가장 높은 업종은 바이오/의료 업종으로 총 6,558억 원이 투자되어 전체 투자 규모에서 26.3%를 차지하였다. 그 다음으로는 ICT 서비스 업종 6,333억 원(25.3%), 유통/서비스 4,832억 원(19.3%) 등의 순으로 나타났다. 업체 수 기준으로는 ICT 서비스(25.1%), 바이오/의료(19.8%), 유통/서비스(18.3%)의 순이다.

**그림 6** 2019년 10월 모태 출자펀드 업종별 신규 투자



출처 : 한국벤처투자

\* 총 업체 수 1,115개(조합 간 업체 수의 중복을 제거한 수치)

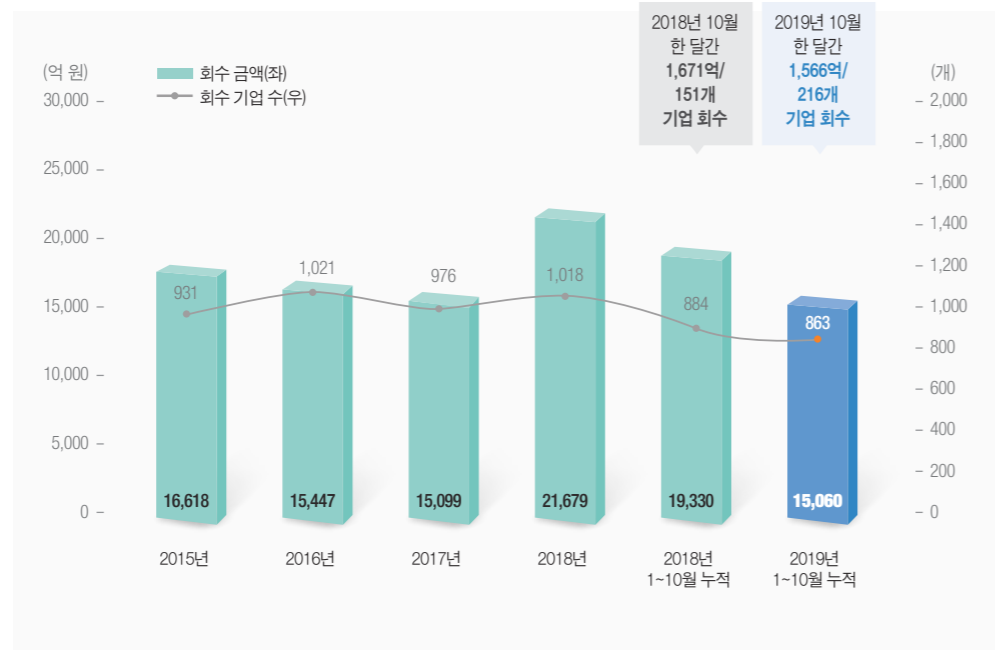
# 04

## 모태 출자펀드 회수

### 모태 출자펀드 회수 동향 (2019년 1~10월)

2019년 1월~10월 기간 동안 332개 모태 출자펀드가 863개 기업에 대해 총 1조 5,060억 원(회수 원금 7,786억 원, 회수 수익 7,274억 원)을 회수하며 투자 원금 대비 1.9배의 회수 수익배수를 기록하였다. 전년 같은 기간 대비 회수 규모는 금액 기준으로 22.1% 감소, 기업 수 기준으로는 2.4% 감소하였다.

그림 7 최근 5년간 및 2019년 1~10월 누적 회수 추이



출처 : 한국벤처투자

\* 2019년 10월 말 기준 데이터

### 회수 금액 및 업종별 회수 동향 (2019년 10월)

2019년 10월 한 달간, 모태 출자펀드의 각 투자 기업 회수 건 중 최대 회수 총액을 기록한 건은 352.7억 원을 회수하였고, 투자원금 대비 최대 회수 수익배수를 기록한 건은 15.0배를 기록하였다. 업종별로는 소프트웨어 24.1%(377억 원), 전문 서비스 18.2%(285억 원), 의료용 물질/의약품 11.5%(180억 원), 영상(프로젝트 투자 포함) 8.5%(134억 원), 반도체/전자부품 7.0%(109억 원)의 순으로 회수가 이루어졌다.

### 모태 출자펀드 투자 기업 IPO 현황 (2019년 11월)

모태 출자펀드가 투자한 기업 중 2019년 11월 한 달 동안 신규 상장한 기업은 8개 기업으로 나타났다. 11월 말 현재 신규 상장을 추진하고 있는 모태 출자펀드 투자 기업은 17개사다.

표 4 2019년 11월 모태 출자펀드 투자 기업 신규 상장 현황

투자 기업명	시장 구분	기업 설립 연월	상장 연월	공모 금액 (모집 총액)	상장일 시가총액	주요 제품/서비스
코리아센터	코스닥	2000. 2	2019. 11	458	5,491	전자상거래 솔루션 및 호스팅 서비스, 해외직구 배송 대행 및 직접 판매
노터스	코스닥	2012. 4	2019. 11	100	2,544	비임상 CRO사업 등
티움바이오	코스닥	2016. 12	2019. 11	300	3,119	합성 및 바이오신약
에스제이그룹	코스닥	2008. 3	2019. 11	317	1,529	패션아이템 제조(모자, 가방 등) 글로벌 브랜드 캠페인 제조 및 유통
제테마	코스닥	2009. 7	2019. 11	202	1,291	필러(Univello), 엑시머레이저 등
라파스	코스닥	2006. 3	2019. 11	256	1,479	생분해성 마이크로니들 미용패치
아이티엠반도체	코스닥	2000. 2	2019. 11	1,313	5,637	휴대전화기용 배터리팩, 반도체칩, 로프안테나 제조
미디어젠	코스닥	2000. 6	2019. 11	99	424	다국어 음성 인식 플랫폼 외

단위 : 억 원

출처 : KRX 상장공시시스템

\* SPAC 합병 제외, 코넥스 → 코스닥 이전 상장 포함

# 중소벤처기업 투자 유치 방법 안내

표 5 2019년 11월 모태 출자펀드 투자 기업 상장 추진 현황

투자 기업명	시장 구분	기업 설립 연월	진행 상태	주요 제품/서비스
메타넷엠씨씨	코스닥	1999. 7	심사 승인	Contact Center 아웃소싱 서비스
메드팩토	코스닥	2013. 7	심사 승인	항암제(TGF-beta inhibitor 등) 개발
미투젠	코스닥	2016. 9	심사 승인	모바일 소셜 카지노 및 카드 게임 개발 및 운영
신테크바이오	코스닥	2009. 9	심사 승인	마하NGS플랫폼(유전체분석플랫폼) 개발
리메드	코스닥	2003. 7	심사 승인	경두개 자기 자극기
브릿지바이오 테라퓨틱스	코스닥	2015. 9	심사 승인	궤양성 대장염 치료제 등
천랩	코스닥	2009. 11	심사 승인	마이크로바이옴 유전체 분석
제이엘케이 인스펙션	코스닥	2014. 2	심사 승인	뇌영상 진단 기기
엔에프씨	코스닥	2012. 4	심사 승인	화장품 원료
메탈라이프	코스닥	2007. 12	심사 승인	고방열패키지
서남	코스닥	2004. 11	심사 중	초전도 선재
위세아이텍	코스닥	1990. 10	심사 중	CRM 솔루션
티씨엠생명과학	코스닥	2009. 8	심사 중	유전자진단 액상 기반 세포검사 장비
듀캡바이오	코스닥	2002. 11	심사 중	방사성의약품, PET/CT 공동 운영
압타머사이언스	코스닥	2011. 4	심사 중	폐암진단키트, 압타머치료제 등
에스씨엠생명과학	코스닥	2014. 7	심사 중	줄기세포치료제
티에스아이	코스닥	2011. 7	심사 중	화학장치시스템, 제약/식품 생산기계 (탱크류, 플랜트 등)

출처 : KRX 상장공시시스템

\* SPAC 합병 제외, 코넥스→코스닥 이전 상장 포함



모태 출자펀드 투자를 받고 싶었지만  
투자 유치와 관련된 정보가 부족했던  
중소벤처기업들이 어떻게 시작해야 하는지,  
어디로 연락해야 하는지, 무엇을 유의해야 하는지 안내합니다.

이번 호에서는 2018년부터 2019년 11월 말까지 결성된  
모태 출자펀드 정보를 담았습니다.

# Checkpoint

## 모태 출자펀드 투자 유치를 위한 체크포인트

✓ **출자펀드에는 주요 투자 분야가 존재한다**  
투자 상담을 진행하기 위해서는 먼저 투자 유치를 희망하는 모태 출자펀드를 선택해야 합니다. (펀드 목록과 운용사 연락처는 Appendix I 참조) 펀드 선택 시 특히 '주요 투자 분야'를 살펴보아야 합니다. 모태 출자펀드는 주요 투자 분야가 결정돼 결성되는 경우가 대다수로, 기업의 조건에 맞는 펀드를 선택해야 합니다. 예로, '4차 산업혁명' 펀드의 경우 4차 산업혁명 관련 산업을 영위하는 중소벤처기업, '창업 초기' 펀드의 경우 창업 3년 이내 기업 또는 창업 7년 이내이면서 설립 후 연간 매출액이 20억 원을 초과하지 않은 중소벤처기업에 주로 투자합니다(주요 투자 분야 설명은 Appendix II 참조).

✓ **투자 유치 가능성을 높이기 위해서 출자펀드와 기업의 케미스트리가 맞아야 한다**  
이러한 이유로 기업이 투자 유치 확률을 높이기 위해서는 출자펀드의 주요 투자 분야를 잘 파악해 기업의 성격과 주요 투자 분야가 잘 맞아떨어지는 출자펀드 벤처캐피탈에 연락해야 합니다.

✓ **투자 협의를 시작하기도 쉽지 않다**  
펀드의 투자 자원은 한정되어 있는 반면, 수많은 중소벤처기업이 벤처캐피탈에 연락하기 때문에 중소벤처기업이 벤처캐피탈에 연락한다고 해서 바로 투자 심사를 하고 투자가 성사되는 것은 아닙니다.

✓ **그렇지만 두드러라, 그러면 열릴 것이다**  
그럼에도 불구하고, 기업과 벤처캐피탈 간의 협의가 어느 정도 진행돼 투자 유치를 위한 절차가 본격적으로 진행될 경우 일반적인 절차는 [그림 1]과 같습니다. 다만, 벤처캐피탈별로 투자 심사 절차가 다양하며 요구하는 자료의 종류도 다를 수 있습니다.

IR을 하기 전에는 IR 자료, 주주 명부, 재무제표를, 예비 및 본 투자 심사 전에는 법인등기부등본, 사업자등록증사본, 중소(벤처)기업 확인서, 감사보고서 등을 제출합니다.

기업으로부터 자료를 접수한 벤처캐피탈은 내부 투자 심사 절차를 거쳐 투자 여부를 결정합니다. 내부 기준에 따라 투자를 하지 않기로 결정하기도 하지만, 벤처캐피탈이 검토 기업에 투자를 결정하고 기업과 벤처캐피탈 간 투자 조건도 이견 없이 조율되면 벤처캐피탈과 기업은 투자 계약을 체결하고 기업은 벤처캐피탈로부터 투자금을 받게 됩니다.

그림 1 투자 심사 절차



# Appendix I

## 2018년 이후 결성된 모태 출자펀드 목록 및 연락처

아래 목록은 2018년 이후 한국모태펀드가 출자해 결성된 주요 출자펀드 목록입니다.  
일반적으로 최근에 결성된 출자펀드가 투자 여력이 많다고 볼 수 있습니다.  
모태 출자펀드 전체 목록의 열람은 한국벤처투자 웹사이트(www.k-vic.co.kr)를 참고하시기 바랍니다.

표 1 2018년 이후 결성된 모태 출자펀드(2019년 11월 말 기준)

주요 투자 분야	모태 출자펀드명	모태 출자펀드 운용사	대표번호
가상·증강현실	KAI-KVIC 가상증강현실투자조합	코리아에셋투자증권	02-560-6387
게임	데브-KDBC 문화투자조합	데브시스템즈벤처스 산은캐피탈	02-551-7903 02-6330-0426
공공특허사업화	더웰스 IP기술사업화 투자조합	더웰스인베스트먼트	02-552-1203
공연	P&I문화혁신투자조합	피앤아이인베스트먼트	02-6925-4591
	일신 뉴코리안웨이브 3호 투자조합	일신창업투자	02-767-6400
관광산업 육성	케이비-에스제이 관광벤처조합	에스제이투자파트너스 KB증권	02-512-0707 -
	마그나-엑시스 관광벤처펀드	마그나인베스트먼트	02-554-2222
문화 가치평가연계	캐피탈원 콘텐츠가치평가 투자조합	캐피탈원	02-595-7450
문화 일자리 창출	KTBN 미래콘텐츠일자리창출투자조합	케이티비네트웍	031-628-6415
	대성 블라썸 일자리 투자조합	대성창업투자	02-559-2900
문화산업 소액 투자 전문	레오 10호 소액투자전문펀드	레오파트너스인베스트먼트	02-516-4171
문화 청년콘텐츠	마이더스동아 글로벌콘텐츠 투자조합 2호	마이더스동아인베스트먼트	02-2020-0906
	보광 청년창업 콘텐츠 투자조합	보광 창업투자	02-558-2092
문화 출판	디에이밸류-에스투엘 신기술사업 투자조합제1호	디에이밸류인베스트먼트 에스티캐피탈	02-558-7550 -
	문화 해외 연계	유니온글로벌익스페디션투자조합	유니온투자파트너스
유니온K-문화콘텐츠투자조합		유니온투자파트너스	02-594-8470
문화-ICT 해외 진출	케이비 문화 디지털 콘텐츠 해외진출 투자조합	케이비인베스트먼트	02-545-5091
미래환경산업	피씨씨-코나 제1호 미래환경산업펀드	포스코기술투자	02-3457-6300
		코나인베스트먼트	02-508-0610
민간 제안	메가 청년일자리 레버리지 투자조합	메가인베스트먼트	02-3453-2540

주요 투자 분야	모태 출자펀드명	모태 출자펀드 운용사	대표번호	
민간 제안	2019 SBI 일자리창출 펀드	에스비아이인베스트먼트	02-2139-9200	
	2019 HB일자리기술금융투자조합	에이치비인베스트먼트	02-3448-5622	
	이앤벤처3호 스마트투자조합	이앤벤처파트너스	02-569-3456	
방송 드라마	에쓰비방송콘텐츠투자조합	에쓰비인베스트먼트	02-3445-5011	
	일신 뉴코리안웨이브 2호 투자조합	일신창업투자	02-767-6400	
보건산업 초기기술창업	시너지 바이오 헬스케어 벤처펀드	시너지아이비투자	02-586-5982	
사회적기업	피씨씨 사회적기업2호 펀드	포스코기술투자	02-3457-6300	
	엘로우독같이하다투자조합	엘로우독	02-2289-1581	
	코메스2018-2 소셜임팩트투자조합	코메스인베스트먼트	02-558-1996	
	CCVC 코리아임팩트 펀드	쿨리지코너인베스트먼트	02-2183-2740	
	다담 4차산업 소셜임팩트 투자조합	다담인베스트먼트	02-563-4050	
	미시간글로벌소셜임팩트투자조합	미시간벤처캐피탈	02-3445-1310	
	소셜임팩트	미래 ESV 투자조합 제1호	고려대학교기술지주 전북지역대학연합기술지주회사	02-3290-5894 063-214-0016
		D3 임팩트 벤처투자조합 제2호	디쓰리쥬빌리파트너스	02-6239-0110
		마그나프렌드 임팩트인헨스 펀드	마그나인베스트먼트 프렌드투자파트너스	02-554-2222 02-780-8700
		케이비 소셜임팩트 투자조합 비하이임팩트투자조합1호	케이비인베스트먼트 비하이인베스트먼트	02-545-5091 02-539-7997
스포츠 산업 육성	ISU-AJ스포츠투자조합	이수창업투자	02-3482-2010	
		AJ캐피탈파트너스	02-6240-0440	
여성	DKI Growing Star 5호 투자조합	대교인베스트먼트	02-3289-4987	
		대교인베스트먼트	02-3289-4987	
애니메이션·캐릭터	대교애니메이션전문투자조합	대교인베스트먼트	02-3289-4987	
		다산에스비에이재기투자조합	동문파트너즈	02-2265-0566
		심본2호 리스타트 펀드	심본투자파트너스	02-3453-0333
재기 지원	지온 재기 지원 펀드	지온인베스트먼트	031-8023-7393	
		나우 에이스 파트너십펀드	나우아이비캐피탈	02-565-6234
조선업 구조 개선	캐피탈원 조선업 구조개선 투자조합	에이스투자금융	02-6911-1000	
		캐피탈원	02-595-7450	
중저예산 영화	대성굿무비투자조합 쉴러 스케일업 영화투자조합 1호	대성창업투자	02-559-2900	
		쉴러파트너스	02-5547-0983	
지방기업	케이브릿지2호 동남권 일자리창출 투자조합	케이브릿지인베스트먼트	051-731-5222	
		대덕특구창업초기 투자조합	대덕벤처파트너스	042-485-9684
		보광 밸런스 투자조합	보광창업투자	02-558-2092

주요 투자 분야	모태 출자펀드명	모태 출자펀드 운용사	대표번호
지방기업	다담 대전 성장지원 1호 투자조합	다담인베스트먼트	02-563-4050
	WE지방기업육성펀드1호	위벤처스	02-565-6674
지식재산권	시너지 밸류 웨이브 벤처펀드	시너지아이비투자	02-586-5982
	2019KIF-스톤브릿지혁신기술성장 TCB투자조합	스톤브릿지벤처스	02-6182-4700
	퀀텀5G특화 4차 산업 고급기술펀드	퀀텀벤처스코리아	02-6954-1095
	이앤벤처2호 IP투자조합	이앤벤처파트너스	02-569-3456
	컴퍼니케이-교원 창업초기펀드	컴퍼니케이파트너스	02-568-8470
	인터밸류2호 혁신창업 투자조합	인터밸류파트너스	02-564-0489
	SGI 유니콘 스타트업 투자조합	삼호그린인베스트먼트	02-3453-5500
	케이브릿지-코나 혁신 스타트업 투자조합	케이브릿지인베스트먼트	051-731-5222
	코나인베스트먼트	코나인베스트먼트	02-508-0610
	유렉스퍼플1호투자조합	유렉스파트너스	02-585-1116
창업 초기	데브-혁신모험초기 투자조합 4호	데브시스터즈벤처스	02-551-7903
	MTI스타트업320펀드	마젤란기술투자	02-6013-0114
	CKD-BS Start-Up 벤처투자조합	씨케이디창업투자	02-3453-3331
	BS벤처파트너스	BS벤처파트너스	-
	스마트 혁신산업단지 제1호 투자조합	어니스트벤처스	031-776-4770
	DTNI-창업초기 혁신 투자조합	디티앤인베스트먼트	02-6009-8600
	BSK 8호 창업초기 투자조합	BSK인베스트먼트	02-538-0460
	DKI Growing Star 4호 투자조합	대교인베스트먼트	02-3289-4987
	비엔에이치스타트업3호투자조합	비엔에이치인베스트먼트	02-552-9769
	퀀텀창업초기1호투자조합	퀀텀벤처스코리아	02-6954-1091
	이앤벤처1호 창업초기 투자조합	이앤벤처파트너스	02-569-3456
	다산창업초기 투자조합	동문파트너즈	02-2265-0566
	전북-에스제이 퍼스트무버 벤처펀드	에스제이투자파트너스	02-512-0707
	제이엑스 3호 투자조합	제이엑스파트너스	02-569-4661
	원익 2019 Start-Up 파트너쉽 투자조합	원익투자파트너스	02-6446-7125
	이에스5호스타트업펀드	이에스인베스터	02-3474-8750
	뉴웨이브 제6호 투자조합	네오플렉스	02-560-9700
	비에이피 제2호 퍼스트웍권 투자조합	비에이파트너스	02-567-0406
	메디톡스투자조합1호	메디톡스벤처투자	02-6901-5807
	동훈 테크스타 5호 투자조합	동훈인베스트먼트	02-6250-1500
LSK 헬스케어 2호 펀드	엘에스케이인베스트먼트	02-553-9631	
인터밸류3호 혁신창업 투자조합	인터밸류파트너스	02-564-0489	
CKD Start-Up 3호 벤처투자조합	씨케이디창업투자	02-3453-3331	

주요 투자 분야	모태 출자펀드명	모태 출자펀드 운용사	대표번호	
창업 초기	에이벤처스 기승뛰는 창업투자조합	에이벤처스	02-6389-7000	
	신한-스퀘어 스타트업 기술금융 투자조합	스퀘어벤처스	-	
	티인베스트먼트창업초기1호	티인베스트먼트	02-568-8581	
	서울투자 혁신모험 벤처조합	서울투자파트너스	02-566-2690	
	SETI-KIF창업투자조합IV	세마트렌스링크인베스트먼트	02-3484-7081	
	패스파인더 스타트업 투자조합	패스파인더에이치	02-739-9041	
	엘앤에스 10호 Early Stage III 투자조합	엘앤에스벤처캐피탈	02-501-1031	
	어니스트 스마트시티 첨단산업 투자조합	어니스트벤처스	031-776-4770	
	(융합콘텐츠)	인라이트 4호 엔젤이아이 펀드	인라이트벤처스	053-341-9222
	MGI바이오신성장투자조합 1호	메이플투자파트너스	02-3453-2582	
청년창업	미시간글로벌파이어나어투자조합	미시간벤처캐피탈	02-3445-1310	
	알바트로스넥스트제너레이션펀드	알바트로스인베스트먼트	070-4924-5090	
	유티씨스테이지컨텐츠펀드	유티씨인베스트먼트	02-783-3347	
케이넷 VALUE-UP 벤처투자조합	케이넷투자파트너스	02-3473-7117		
콘텐츠기업 육성	MIP글로벌콘텐츠투자조합	메이플투자파트너스	02-3453-2582	
콘텐츠기업 재기 지원	ISU-콘텐츠기업재기 지원펀드	이수창업투자	02-3482-2010	
한-아시아 문화산업 공동발전	미시간팬아시아콘텐츠투자조합	미시간벤처캐피탈	02-3445-1310	
해양신산업	캐피탈원 해양신산업 투자조합	캐피탈원	02-595-7450	
	SR 블루이코노미 투자조합	수림창업투자	02-761-8600	
해외IP 수익화	케이비 지식재산 투자조합 2호	케이비인베스트먼트	02-545-5091	
	IDV Global IP Growth 투자조합	아이디벤처스	02-556-9300	
혁신성장	케이비 디지털 이노베이션 벤처투자조합	케이비인베스트먼트	02-545-5091	
	메디치 2018-2 중소선도기업 창업투자조합	메디치인베스트먼트	02-561-1881	
	BNK-케이엔 동남권일자리창출1호 투자조합	케이엔투자파트너스	02-567-0380	
	유티씨이공일팔의일호(UTC2018-1)사모 투자합자회사	유티씨인베스트먼트	02-783-3347	
	가이아혁신성장마케팅투자조합1호	가이아벤처파트너스	02-6451-5656	
	그로스엑셀러레이션펀드	소프트뱅크벤처스	02-3484-9000	
IP직접투자	케이그라운드-홍릉 첨단과학기술사업화 제1호 투자조합	케이그라운드벤처스	-	
M&A	SGI Dolphin 중소벤처기업 M&A 투자조합	삼호그린인베스트먼트	02-3453-5500	
	티에스 2018-12 M&A 투자조합	티에스인베스트먼트	02-6250-5700	
	NH수인베스트먼트 혁신성장 M&A 투자조합	엔에이치투자증권	-	
		수인베스트먼트캐피탈	070-4716-3017	

# Appendix II

## 2018년 이후 결성된 모태 출자펀드의 '주요 투자 분야' 요약

아래 요약은 대표적 투자 대상을 기재해 놓은 것으로 모태 출자펀드별 투자 대상은 조금씩 다를 수 있습니다.

표 2 2018년 이후 결성된 모태 출자펀드 주요 투자 분야 요약

주요 투자 분야	투자 대상
가상·증강현실	가상·증강현실 관련 기업 및 프로젝트
게임	게임 관련 중소·벤처기업 및 프로젝트
공공특허사업화	공공특허를 사업화하는 기업
공연	공연예술 관련 기업 및 프로젝트
관광산업 육성	관광진흥법 상 관광산업, 관광산업 특수 분류상 연관 산업에 해당하는 기업 및 프로젝트
문화 가치평가 연계	한국콘텐츠진흥원의 콘텐츠가치평가센터에 의뢰해 콘텐츠에 대한 가치평가보고서를 받은 프로젝트
문화 일자리 창출	자본금 10억 원 이하이거나, 연 매출액 10억 원 이하이거나, 고용인원 10명 이하에 해당하는 문화콘텐츠 관련 중소·벤처기업
문화산업 소액 투자 전문	원천IP, 문화콘텐츠 초기 기업 등 문화산업 전반 소액 투자
문화 청년콘텐츠	청년콘텐츠 기업 육성 관련 기업
문화 해외 연계	글로벌 콘텐츠 및 글로벌 콘텐츠 관련 기업
문화·ICT 해외 진출	해외 진출하는 문화콘텐츠 및 디지털콘텐츠 중소·벤처기업
미래환경산업	환경산업 영위 기업
민간 제안	정책 목적 및 시장 수요에 적합한 투자 분야 및 주요한 출자 조건을 수요자가 직접 제안
방송 드라마	방송 드라마 관련 기업 및 프로젝트

주요 투자 분야	투자 대상
보건산업 초기 기술 창업	보건산업 분야 창업 초기 중소·벤처기업에 투자
사회적기업	<ol style="list-style-type: none"> <li>고용노동부장관의 인증을 받은 사회적기업</li> <li>광역자치단체 또는 정부부처 지정 예비 사회적기업</li> <li>행정안전부장관이 지정한 마을기업</li> <li>보건복지부장관이 인정한 자활기업</li> <li>한국사회적기업진흥원의 사회적기업가 육성사업의 지원 대상 중 존속기간까지 (예비)사회적기업으로 인정받을 것으로 예상되는 기업</li> <li>한국사회적기업진흥원에 설치된 사회적기업투자조합 투자대상선정위원회에서 투자 필요성을 인정한 기업</li> </ol>
소셜임팩트	수익성과 공공성을 동시에 추구하는 소셜벤처
스포츠 산업 육성	스포츠산업진흥법상 스포츠산업, 스포츠산업 특수 분류상 연관 산업에 해당하는 기업 및 프로젝트
애니메이션·캐릭터	애니메이션 또는 캐릭터 관련 중소·벤처기업 및 프로젝트
재기 지원	폐업 사업주 또는 폐업 기업의 대표이사 또는 주요 주주였던 자가 재창업(타인 명의의 재창업 포함)한 기업에 대표이사 또는 주요 주주 또는 CTO로 재직 중인 중소기업
조선업 구조 개선	조선업 관련 업종의 구조조정 대상 기업
중·저예산 영화	순제작비 50억 원 이하의 한국영화 또는 순제작비 10억 원 미만의 한국영화로서, 영진위 독립·예술영화 인정, 국제영화제 출품 등 영화적 완성도와 작품성이 기대되는 작품

# 해외VC시장 동향

주요 투자 분야	투자 대상
지방 기업	서울특별시, 인천광역시 및 경기도 이외의 지역에 본점 또는 주된 사무소를 두고 있는 중소·벤처기업
지식재산권	특허 기술을 사업화하는 기업, IP서비스 기업 또는 IP프로젝트에 투자하되, 투자 전 발명 진흥법상의 발명의 평가기관에서 등록특허에 대한 IP가치평가를 받아야 함  (해외IP 수익화) 상기 투자 대상이면서 우리나라 중소기업·대학·공공연구이 창출·출원·보유한 해외IP 수익화 프로젝트  (IP 직접투자) 상기 투자 대상에 투자하면서 IP담보투자(Sales&Licenses-back)에도 투자
창업 초기	창업지원법상 창업자 중 업력 3년 이내의 중소·벤처기업 또는 창업지원법상 창업자로서 설립 후 연간 매출액이 20억 원을 초과하지 아니한 중소·벤처기업  (융합콘텐츠) 첨단 디지털콘텐츠 기술(VR·AR, 홀로그램 등)과 주력 산업(제조, 의료, 국방, 교육)과의 융합을 통해 새로운 부가가치를 창출하는 창업 초기 기업
청년 창업	창업지원법상 창업자 중 대표이사가 만 39세 이하인 경우 또는 만 39세 이하 임직원 비중이 50% 이상인 경우
콘텐츠기업 육성	문화콘텐츠 관련 중소·벤처기업
콘텐츠기업 재기 지원	폐업 사업주 또는 폐업 기업의 대표이사 또는 주요 주주였던 자가 재창업(타인 명의의 재창업 포함)한 기업에 대표이사 또는 주요 주주 또는 총괄로 재직 중인 중소기업, 사드 피해 인정 기업, 용자 연체 중인 기업
한-아시아 문화산업 공동 발전	아시아 진출 콘텐츠 프로젝트 및 기업
해양신산업	해양 신산업 또는 첨단 기술을 융합한 해양산업 관련 중소·벤처기업
혁신성장	성장성 높은 중소·벤처기업
M&A	M&A 및 Buyout 등을 위한 중소·벤처기업 인수에 투자



해외 VC 시장 관련 해외 발간 보고서 내용을 분기별로 소개합니다.

이번 호에서는 National Venture Capital Association, PitchBook, KPMG, PwC, CB Insights에서 발간한 **2019년 3분기 보고서** 내용을 담았습니다.

# 01

## 미국 벤처캐피탈 시장 동향

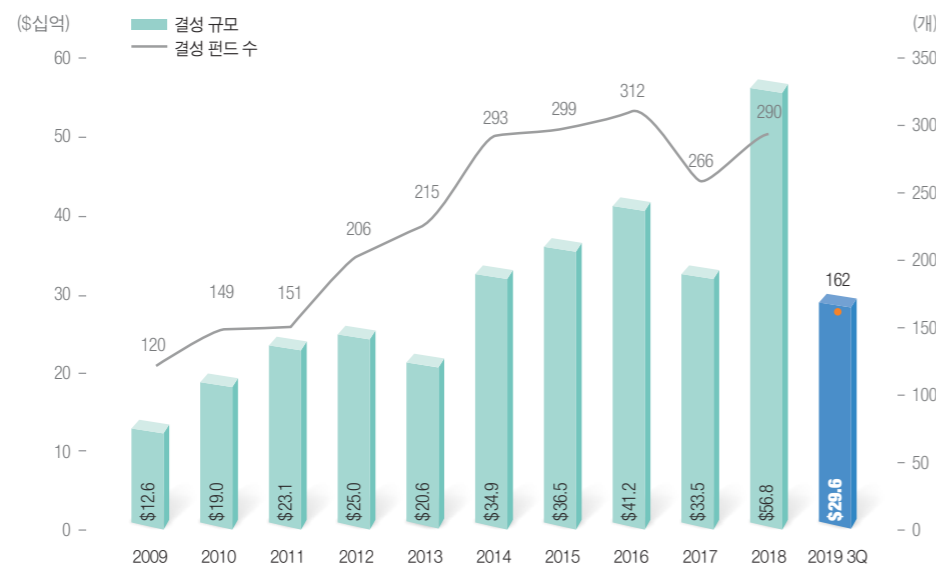
(Venture Monitor, 2019년 3분기)

\* Venture Monitor는 National Venture Capital Association(이하 NVCA)과 PitchBook이 미국 벤처 캐피탈 시장을 조사·분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

### 결성 (Fundraising)

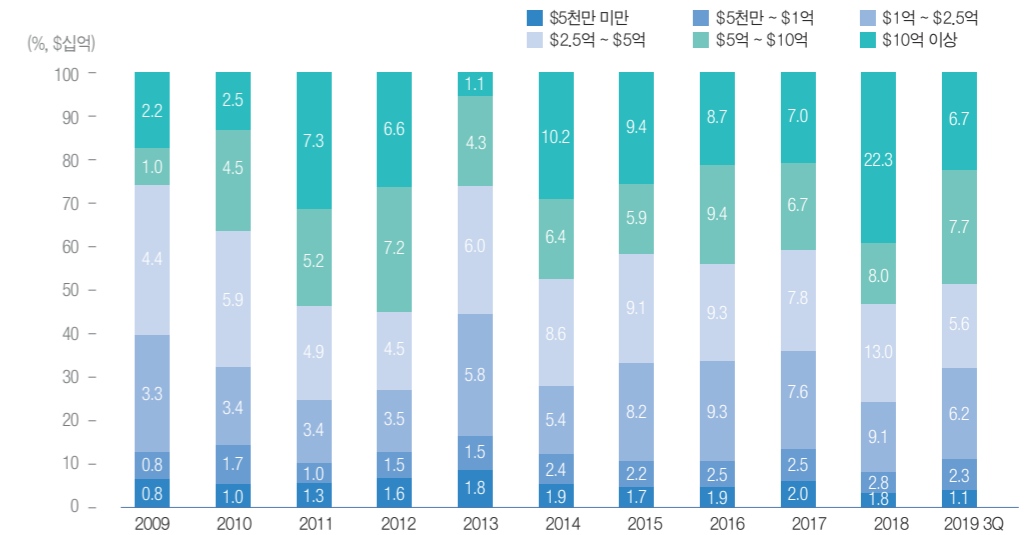
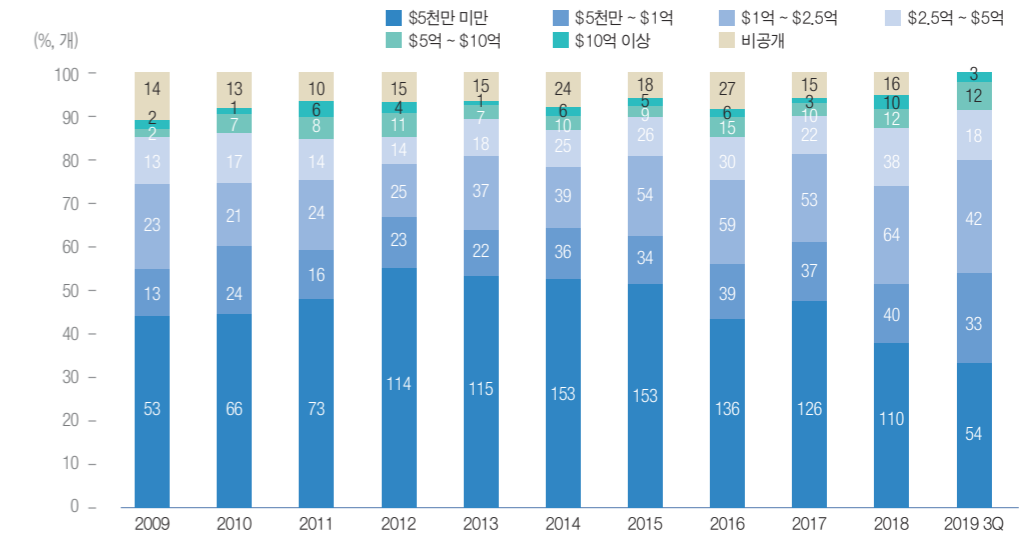
2019년 3개 분기 동안 162개 펀드가 296억 달러 규모로 결성되었다. 작년 568억 달러 대비 결성 규모가 대폭 감소하였지만, 지난 5년간과 마찬가지로 금년에도 결성액 전체 규모는 300억 달러를 쉽게 초과할 것으로 보인다. 5천만 달러 규모 미만 마이크로 펀드는 개수 기준으로 33.3%까지 비중이 하락하였다. 2012년 55%에 달했던 것과는 대조적이다. 반면, 5억 달러 규모를 초과하는 메가 펀드는 현재까지 15개, 144억 달러 규모로 결성되었다. 이는 2017년의 메가 펀드 결성 수준을 넘은 것이다. 이러한 펀드 규모의 대형화는 VC들이 소프트뱅크를 따라잡으려는 데에서 기인하는데 WeWork사의 기업 가치 하락으로 소프트뱅크의 비전펀드 1호의 수익률이 악화되면서 비전펀드 2호 LP들이 펀드 출자에 미온적인 반응인 것으로 알려졌다. 소프트뱅크의 blitzscaling 전략(VC의 투자를 바탕으로 기업은 단기 수익성을 신경쓰지 않고 엄청난 속도로 기업 규모를 키우고 시장을 장악하는 전략)에 대해 일반 투자자들이 의문을 제기하고 있으며 향후 VC 투자를 받은 유니콘 기업이 수익성을 보여주지 못한 채 IPO를 할 시 애널리스트 등 시장관계자들도 해당 기업을 더욱 면밀하게 검토할 것으로 보인다.

그림 1 미국 VC펀드 결성 현황



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 2 미국 VC 펀드 규모별 펀드 현황 (상) 개수 (하) 규모 합계

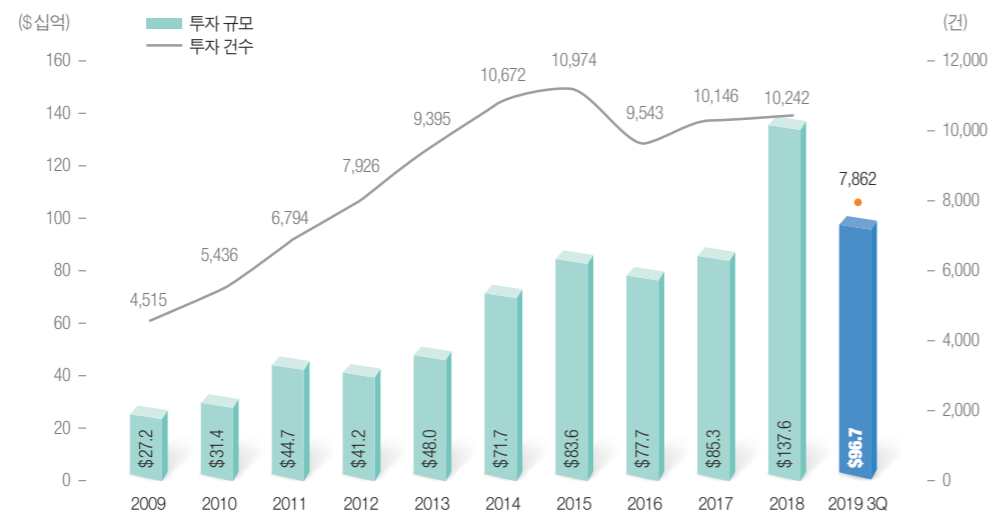


출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

## 투자(Deal)

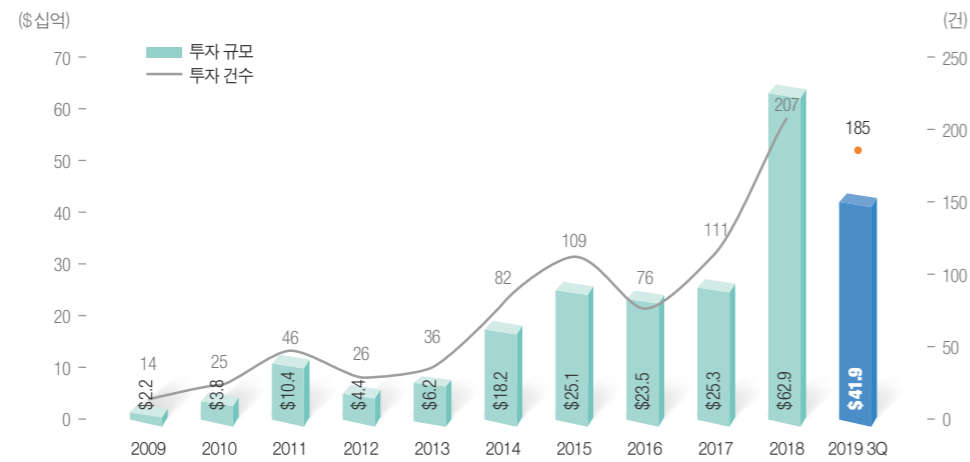
2019년 3개 분기 동안 7,862건의 967억 달러 규모의 투자가 이루어져 2년 연속 투자 금액이 1,000억 달러를 초과할 것으로 보인다. 금년 3개 분기 동안 1억 달러 규모 이상의 메가 딜은 185건을 기록하며 2018년 한 해 동안의 메가 딜 건수에 버금가는 모습을 보여주었다. 이 메가 딜의 전체 규모는 419억 달러로 2019년 3개 분기 동안 투자 금액의 43%에 달한다.

그림 3 미국 VC 투자 현황



출처: PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 4 미국 메가 라운드(\$1억 달러 규모 이상) 현황



출처: PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

## 엔젤/시드 투자 (Angel/Seed)

2019년 3분기 한 개 분기 동안 1,017건의 딜을 통해 19억 달러가 투자되었다. 2019년은 엔젤/시드 투자가 기록적인 해는 아니나 3분기에도 1,000건을 상회하는 투자가 20억 달러 규모로 이루어지며 엔젤/시드 단계 투자 추세가 상대적으로 안정화된 모습을 보였다.

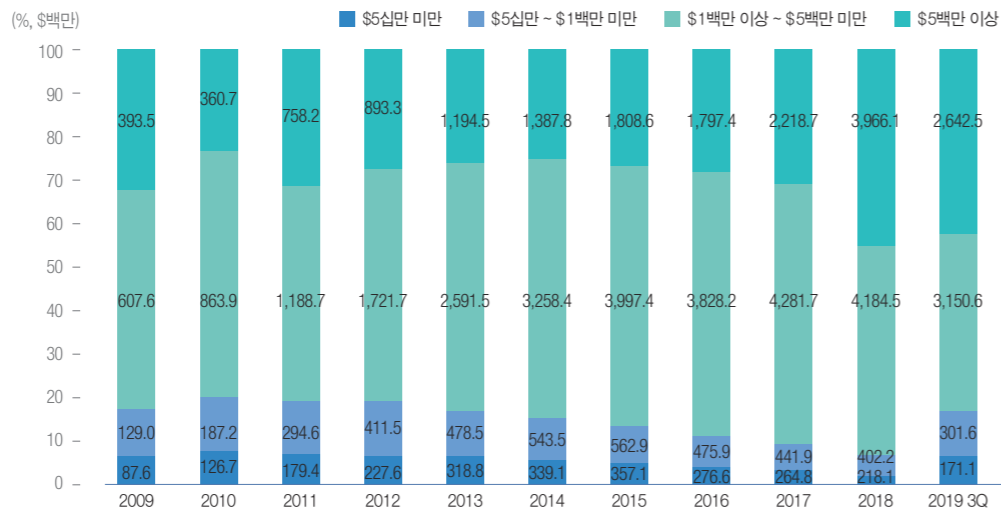
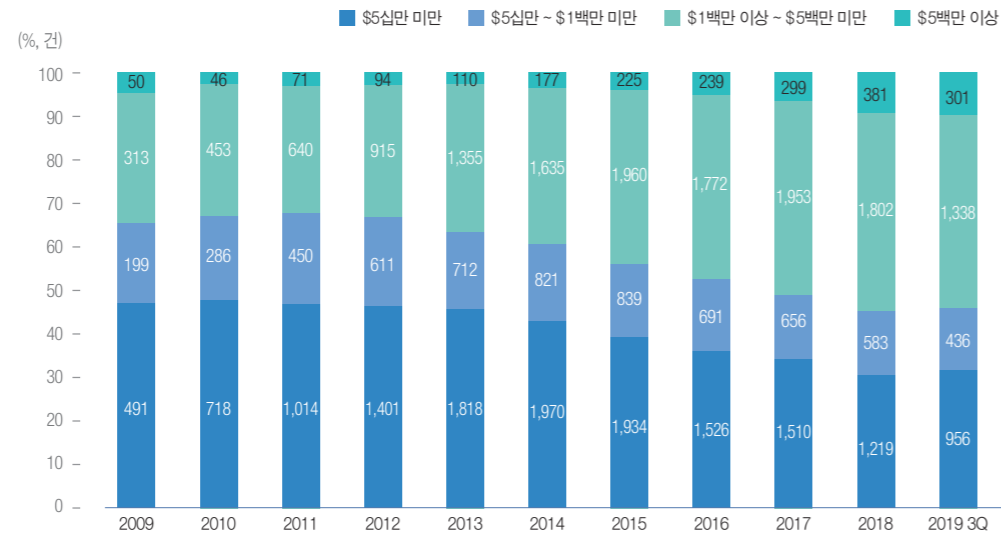
그림 5 미국 엔젤/시드 분기별 투자 현황



출처: PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

5년 전에는 1백만 달러 미만의 투자 건수가 엔젤/시드 투자 건수의 60% 이상을 차지했지만, 금년도에는 해당 비율이 50% 미만으로 떨어졌다. 또한 2019년 3개 분기 동안 5백만 달러 규모 이상인 투자가 301건 이루어졌는데, 동 규모의 투자가 올해보다 많이 이루어진 해는 2018년밖에 없었다. 투자 규모가 점점 상승하는 이유 중 하나는 투자자들이 시드 단계 투자 전에 기업들에 최소 기능 제품(MVP, minimum viable product, 고객의 피드백을 받아 최소한의 기능만을 구현해 놓은 제품)을 요구하면서 스타트업들이 예전보다는 더 빠르게 시장에 진출하게 되었기 때문이다.

그림 6 엔젤/시드 투자 규모별 투자 현황 (상) 건수 (하) 규모 합계

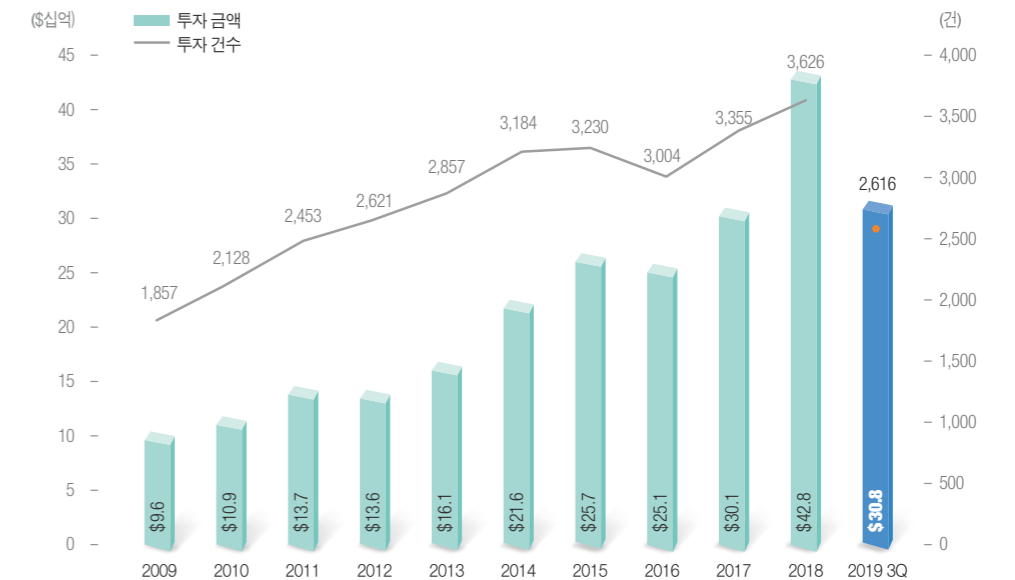


출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

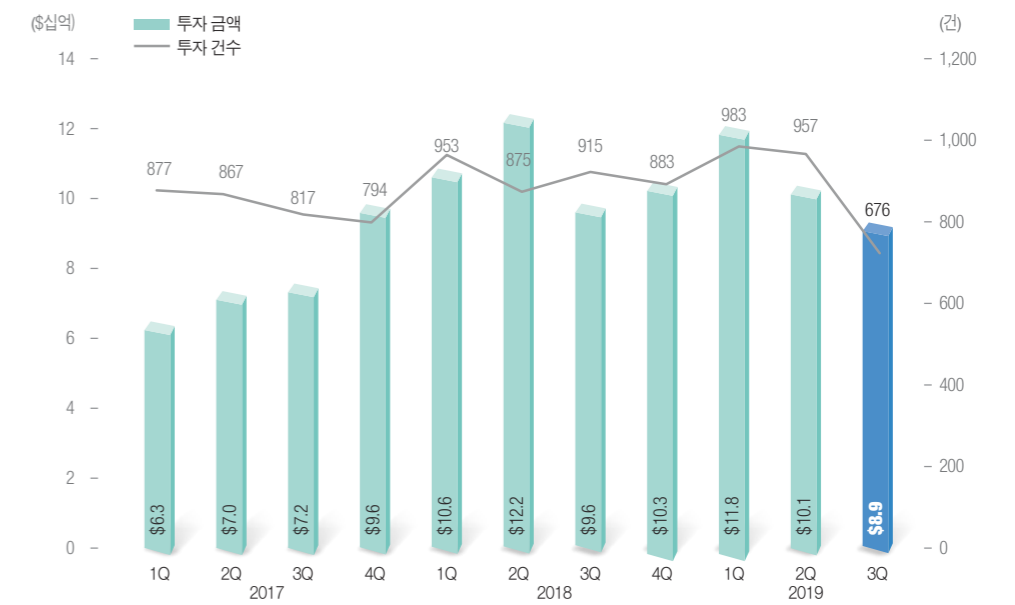
### 초기 VC 투자 (Early-Stage VC)

2019년 3분기 한 개 분기 동안 초기 투자 건수가 크게 줄어 676건의 투자를 통해 89억 달러가 투자되었다. 해당 둔화는 초기 VC 투자가 침체국면으로 들어간 것이라기보다는 지난 분기 동안 빠른 속도로 투자가 이루어져 이번 분기에 평균 수준을 되찾은 것으로 분석된다. 2019년 3개 분기 동안 이미 300억 달러를 초과하는 규모가 초기 투자에 투입되어 투자 자금은 풍부한 것으로 분석된다. 이중 27%는 1억 달러 이상 규모의 투자건에 투자되고 있다. 2019년에 초기 투자 규모 중간값과 평균값은 각각 630만 달러, 1,450만 달러로 상승하였다. 이는 대규모 투자자들이 초기 투자 단계로 내려와 대규모 투자금이 공급될 수 있는 환경이 조성된 결과로 분석된다.

그림 7 미국 VC 초기 투자 현황 (상) 연도별 (하) 분기별



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

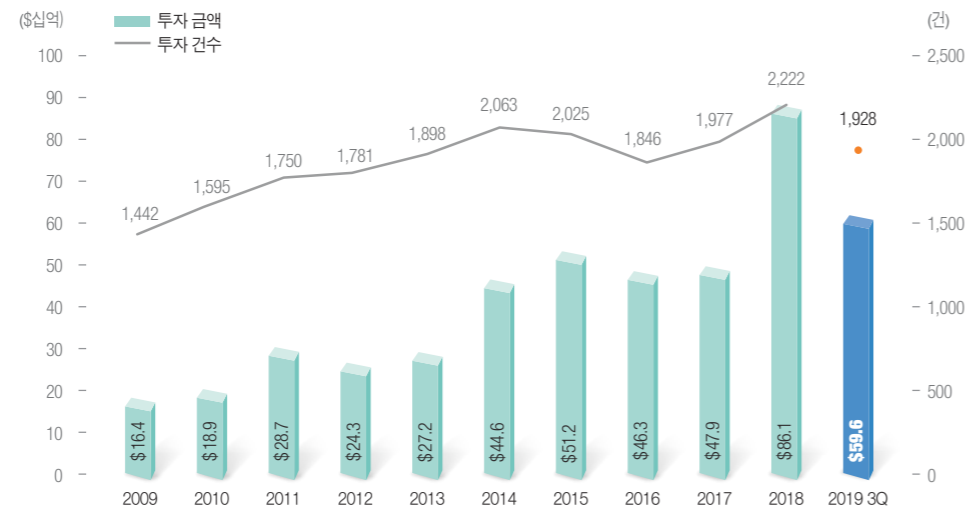


출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

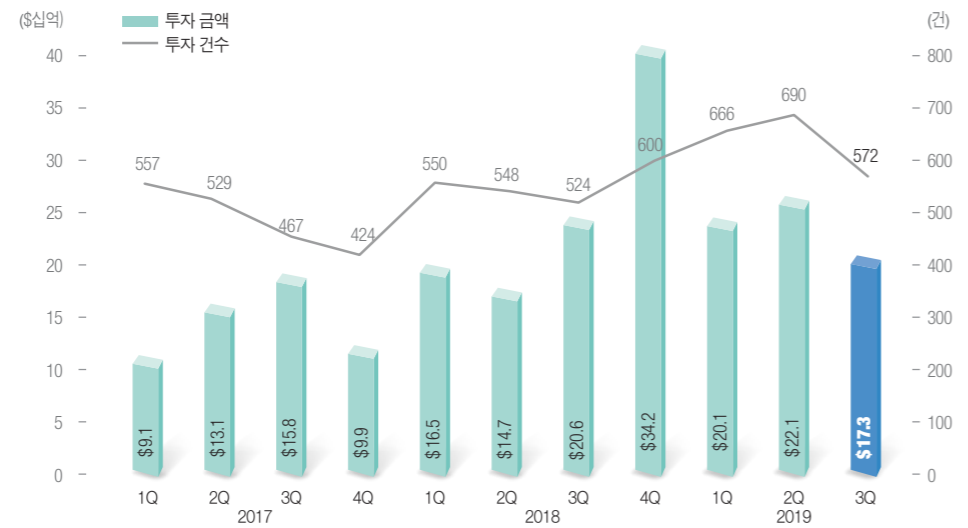
## 후기 VC 투자 (Late-Stage VC)

2019년 3분기 한 개 분기 동안에 572건의 173억 달러 규모의 투자가 이루어졌다. 후기 투자는 이번 분기에도 지난 몇 년처럼 계속 활발하게 이루어졌다. 3분기 한 개 분기 동안에만 5천만 달러 이상의 투자건이 83건 있었으며, 2019년 3개 분기 동안 5천만 달러 이상 투자건의 투자 금액 합계는 418억 달러로 아직 한 개 분기가 남아 있음에도 불구하고 2018년 다음으로 5천만 달러 이상의 투자건의 투자 금액 합계가 높은 모습을 보여주었다. 이러한 대규모 후기 투자는 VC 시장 내에서 더 일반화되었다. 이 "private IPO" 라운드는 기업으로 하여금 IPO를 늦추고, 기업이 일반투자자에 공개되기 전, 기업의 재무 상태를 보강할 수 있게 해준다. 이번 분기의 상위 20건 투자 규모의 합계는 60억 달러이고, 기업의 업력은 7년 이상으로 분석되었다. 투자자는 대다수 비전통적 VC 투자자들이었다.

그림 8 미국 VC 후기 투자 현황 (상) 연도별 (하) 분기별

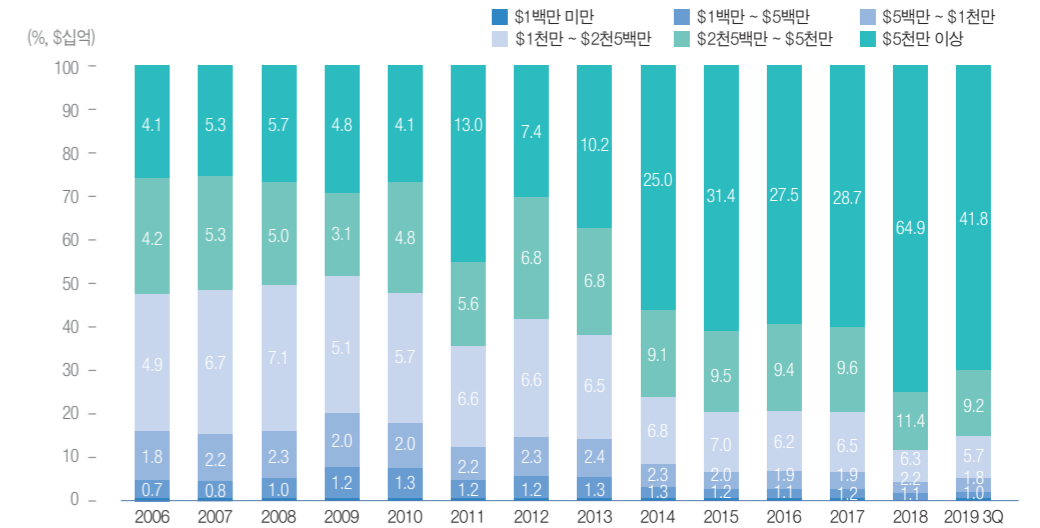
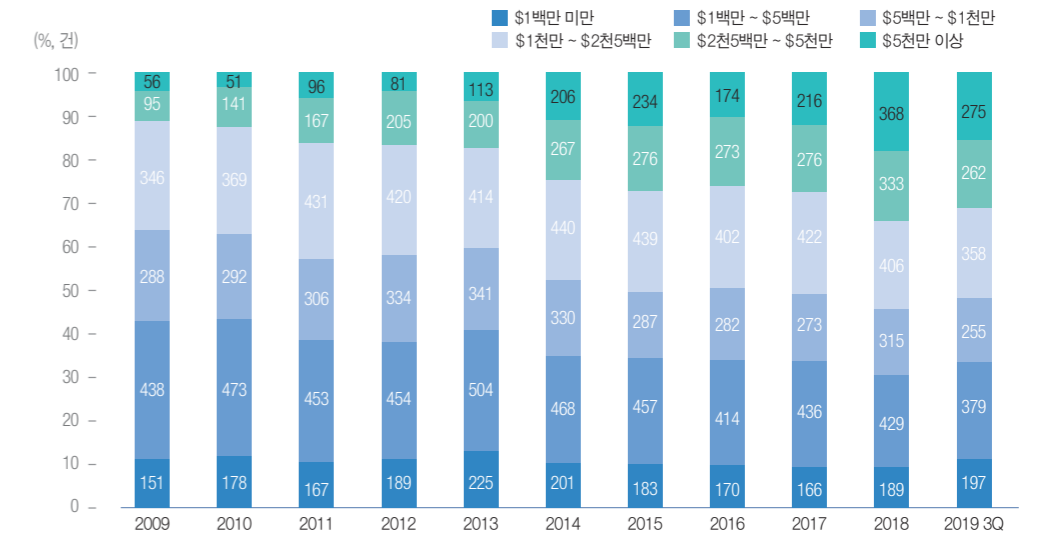


출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 9 미국 VC 후기 투자 규모별 현황 (상) 건수 (하) 규모 합계

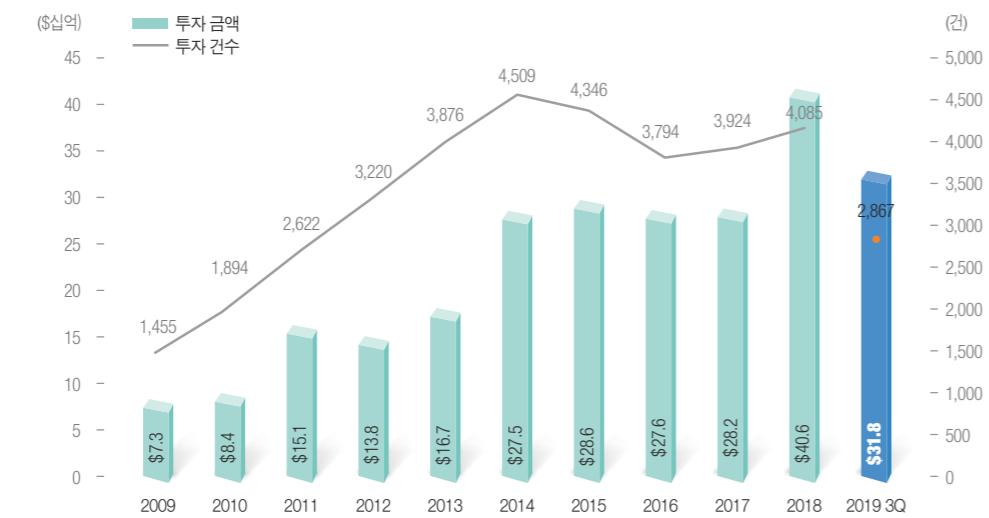


출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

**분야별 투자 현황**

2019년 3개 분기 동안 소프트웨어 분야에 2,867건의 318억 달러 규모 투자가 이루어졌다. 2019년 한 해의 총 투자 금액은 지난 10년 중 최고치를 경신할 것으로 보인다. 투자 금액 기준으로 후기 투자가 65%를 차지하는 것으로 나타났다.

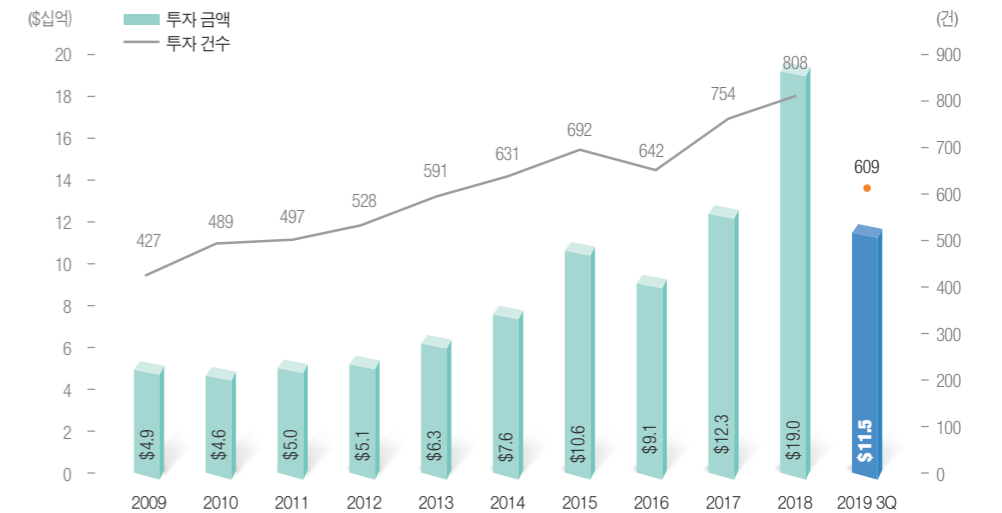
**그림 10** 미국 VC 소프트웨어 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

제약/바이오테크 분야에는 2019년 3개 분기 동안 609건의 115억 달러 규모의 투자가 이루어졌다. 투자는 주로 초기 투자 단계에서 금액기준으로 65억 달러가 투자되어 56.2% 비중을 차지하였다.

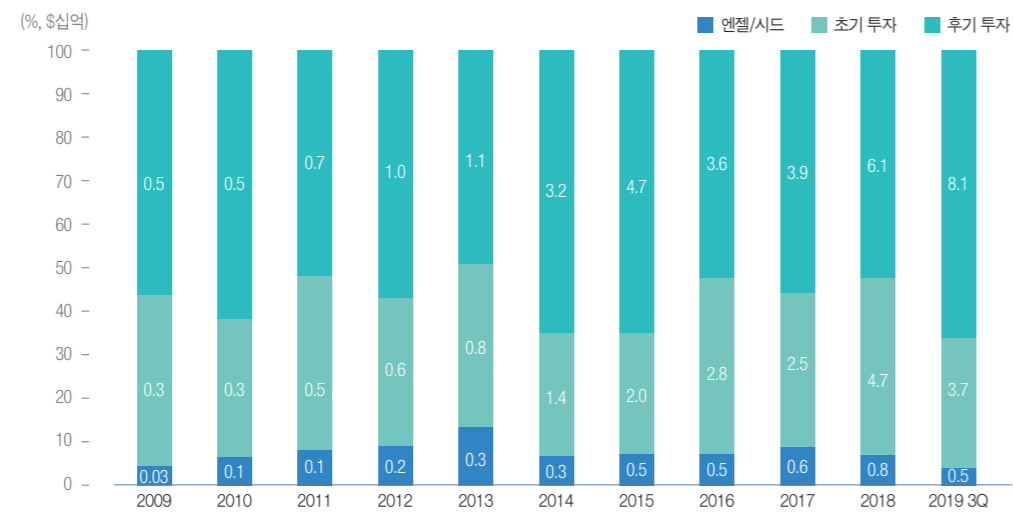
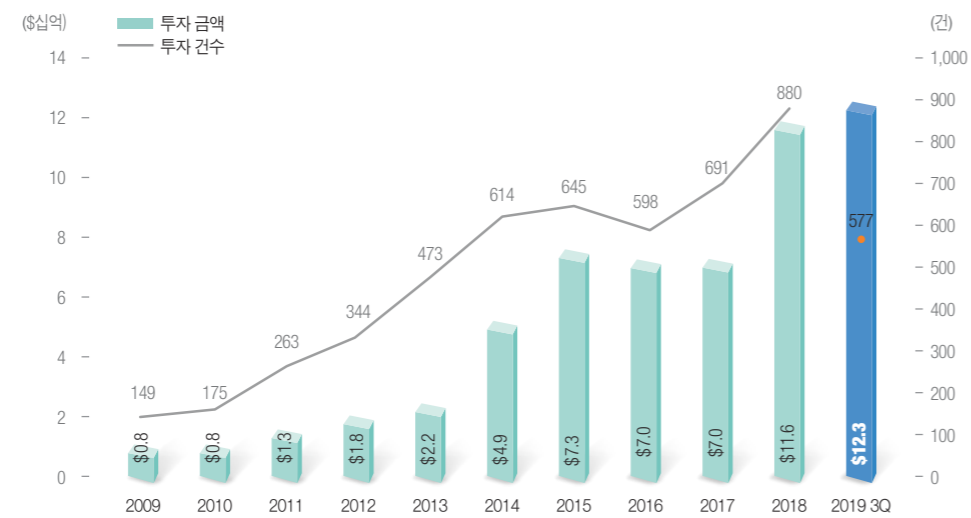
**그림 11** 미국 VC 제약/바이오테크 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

핀테크 분야에는 2019년 3개 분기 동안 577건의 123억 달러 규모의 투자가 이루어져 이미 2018년 한 해 동안의 투자 규모를 넘어섰다. 투자는 후기 투자 단계에서 81억 달러가 투자되어 65.9%의 비중을 차지하였다.

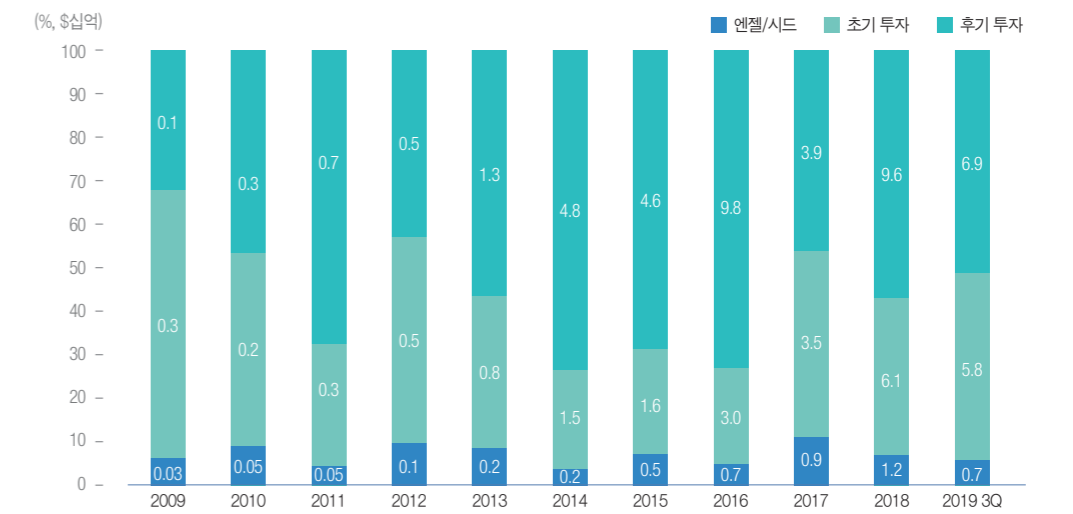
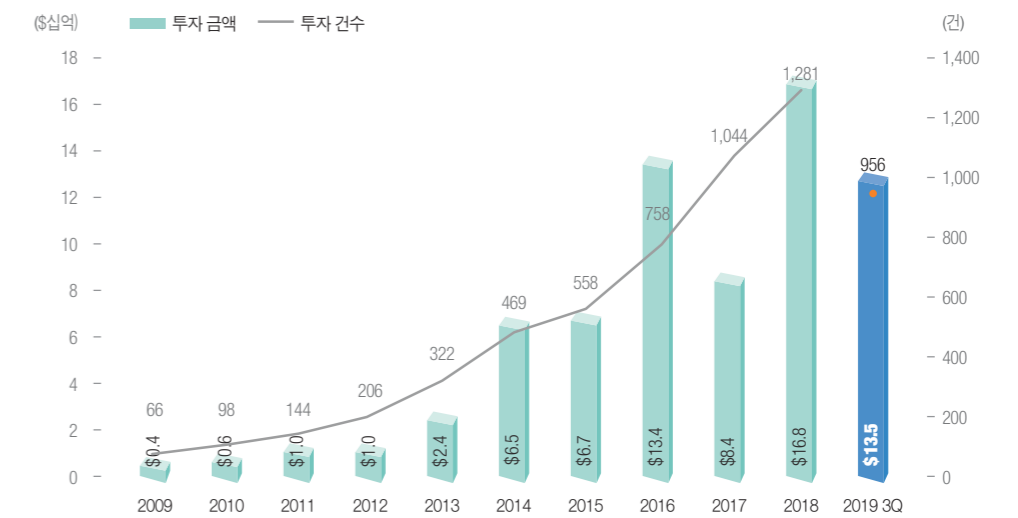
그림 12 미국 VC 핀테크 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

AI 분야에는 2019년 3개 분기 동안 956건의 135억 달러 규모의 투자가 이루어져 2019년 한 해 동안의 총 투자 규모가 2018년의 168억 달러 규모를 넘을지 귀추가 주목된다. 2019년에는 2018년에 비해 초기 투자의 투자 금액 비중이 늘어난 모습이었다.

그림 13 미국 VC AI 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중



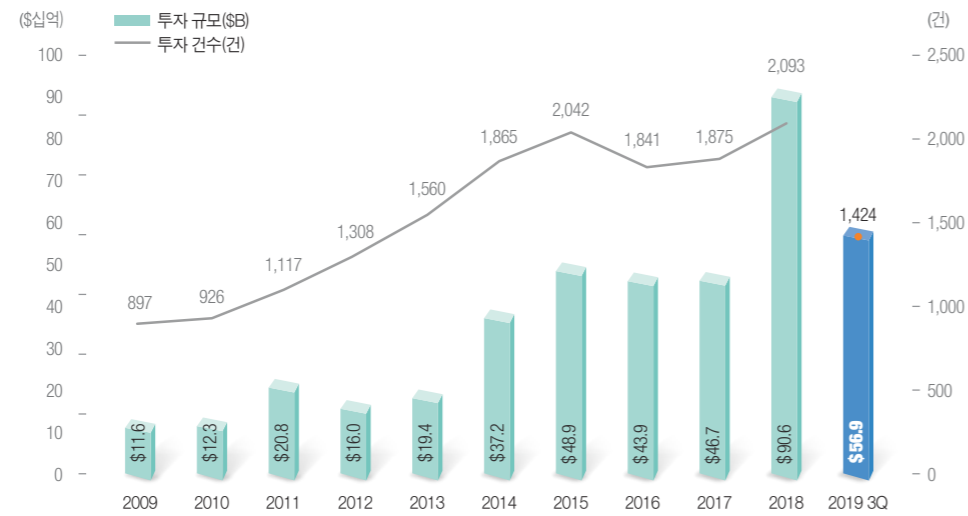
출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

VC 시장 내  
투자자들  
(Alternative VC)\*

\* (KVIC 주) PitchBook은 보고서에서 nontraditional investors로 CVC, PE, Tourist를 나열하고 있다. 이중 Tourist는 VC, CVC, growth, 액셀러레이터/인큐베이터, SBIC, 엔젤이 아닌 모든 종류의 투자자를 통칭한다고 밝히고 있다. ("Tourist" includes any investor type that is not VC, CVC, growth, accelerator/incubator, SBIC or angel.)

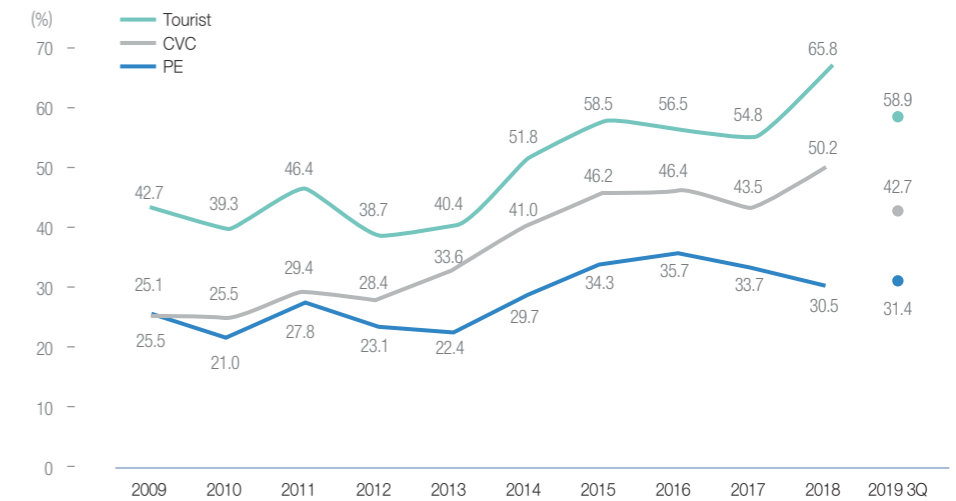
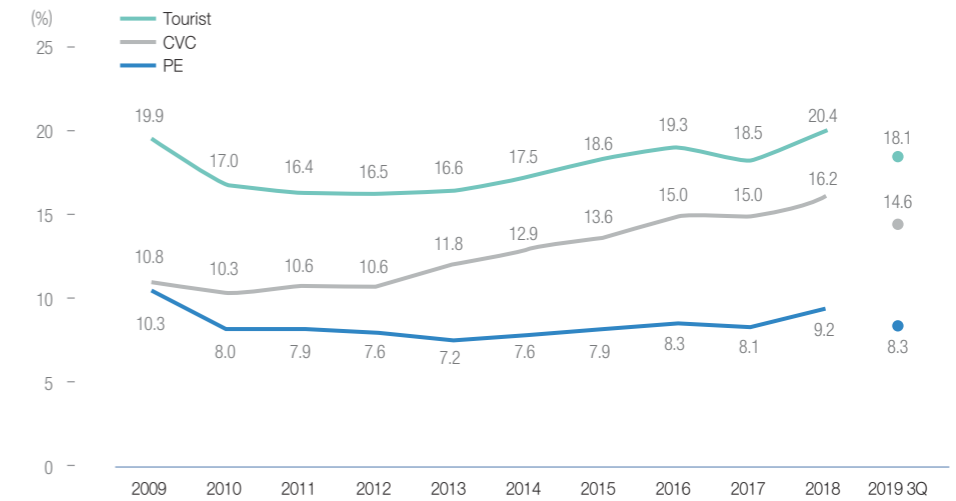
최근 몇 년 동안 비전통적 VC 투자자들의 참여는 급속도로 늘었다. Tourist 투자자들이 참여한 라운드의 규모 합계는 2019년 3개 분기 동안 거의 60%에 육박한다. 비전통적 VC 투자자들은 10년 전에는 40% 정도에 불과했지만 저금리 추세가 장기화되면서 새로운 수익처를 추구하며 VC 시장 내에서 영향력을 키웠다.

그림 14 미국 VC 투자 라운드 중 비전통 투자자들의 참여 라운드 현황



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

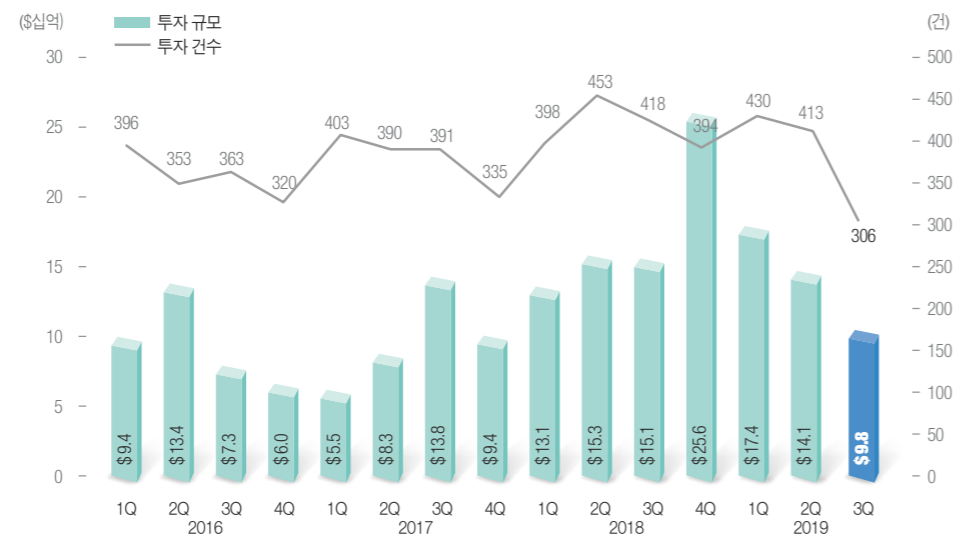
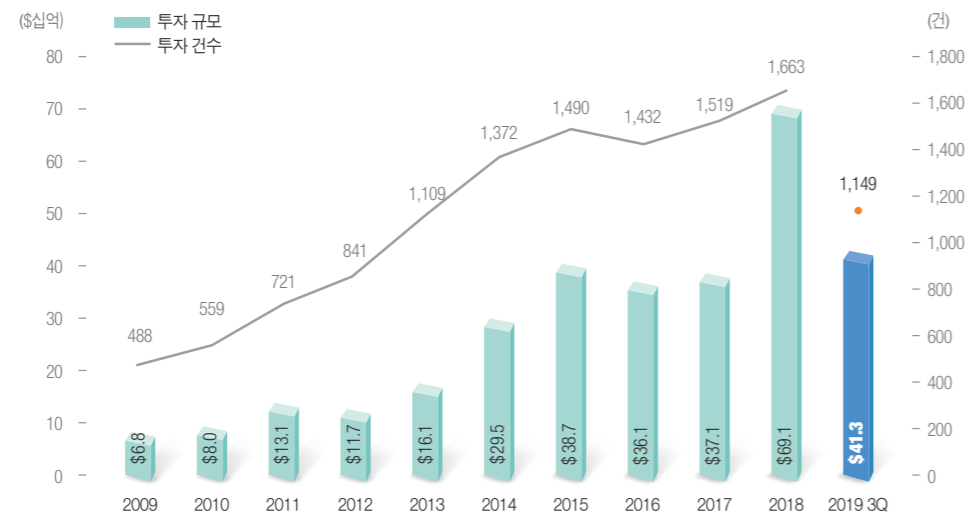
그림 15 미국 VC 투자 라운드 중 비전통 투자자들의 참여 비중 (상) 건수 기준 (하) 규모 합계 기준



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

2018년에 비해 2019년에 CVC가 참여한 투자 라운드의 건수나 규모는 1,663건에서 1,149건으로, 691억 달러 규모에서 413억 달러 규모로 줄어드는 추세임에도 불구하고 CVC가 참여한 투자 라운드의 비중은 건수기준 14.6%, 금액기준 42.7%로 여전히 적지 않은 것으로 분석된다. 대기업들에게 벤처기업에 대한 투자는 R&D의 중요한 한 축으로 역할하며, 다른 시장이나 신기술을 학습할 기회를 제공해준다.

그림 16 미국 VC 투자 라운드 중 CVC 투자자들의 참여 현황 (상) 연도별 (하) 분기별



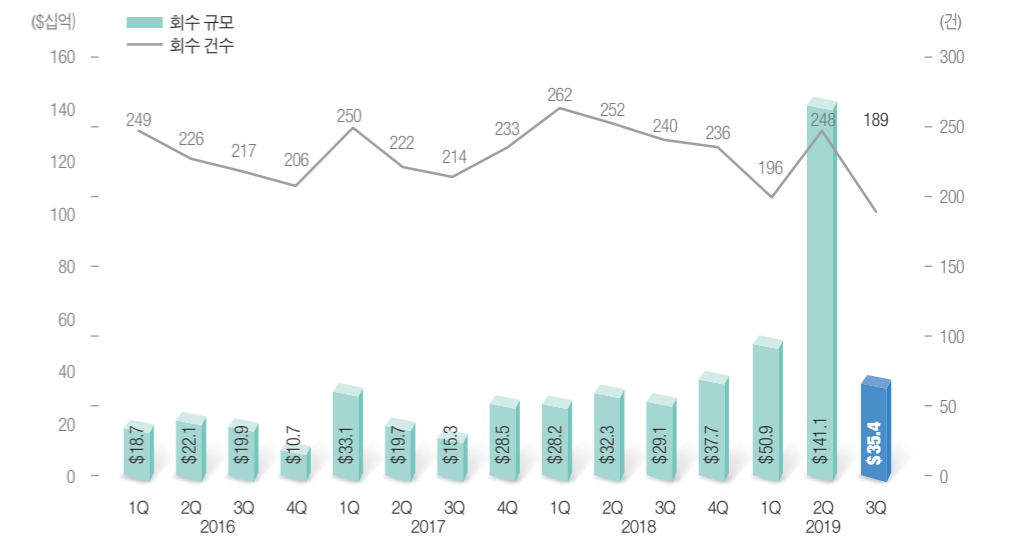
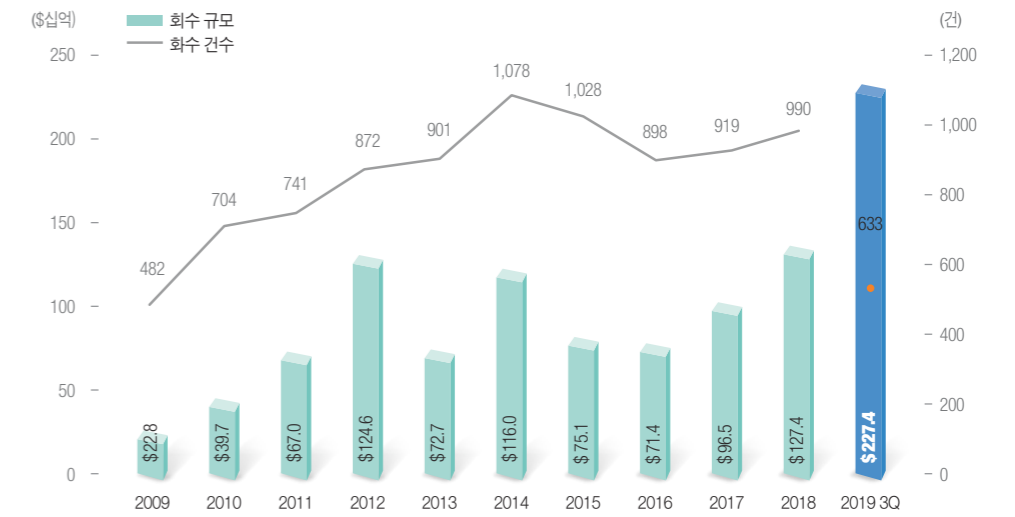
출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

## 회수(Exit)

\* M&A 관련 회수 규모(M&A value)는 보고되거나 공개된 값에 근거한다. IPO 관련 회수 규모(IPO value)는 IPO price로 계산한 기업의 프리미어 기준 기업가치다.

2019년 3분기 한 개 분기 중에 189건의 354억 달러 규모의 회수가 이루어졌다. 1,411억 달러 규모의 회수가 이루어진 2분기 이후 회수 흐름이 다시 평소와 같은 추세를 되찾았음에도 불구하고 2분기의 영향으로 2019년 세 개 분기 누적 회수 규모는 2,274억 달러로 사상 최고치를 기록하였다.

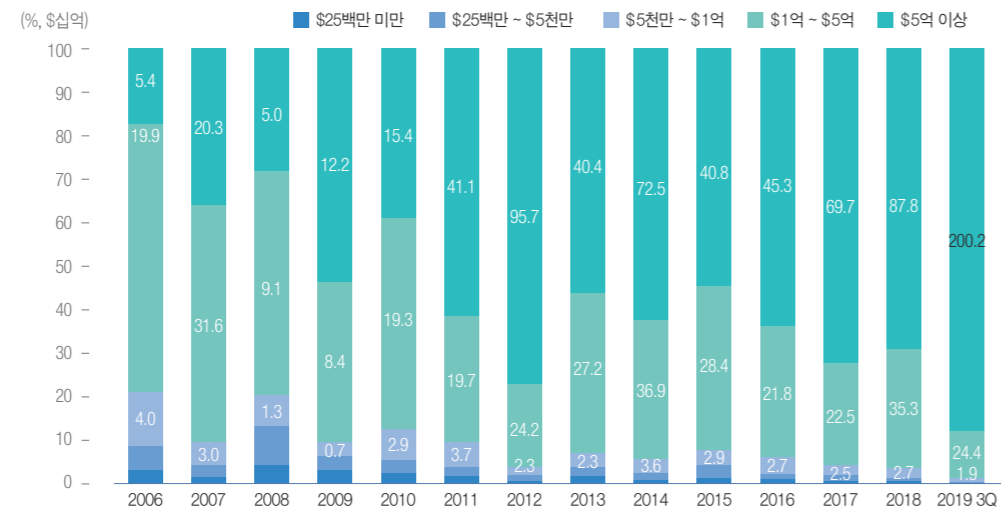
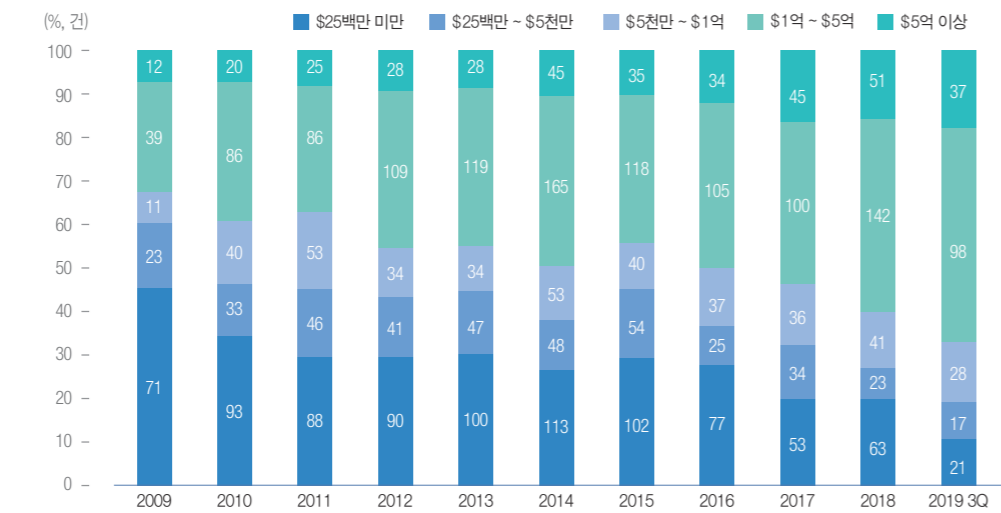
그림 17 미국 VC 투자 기업 회수 현황 (상) 연도별 (하) 분기별



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

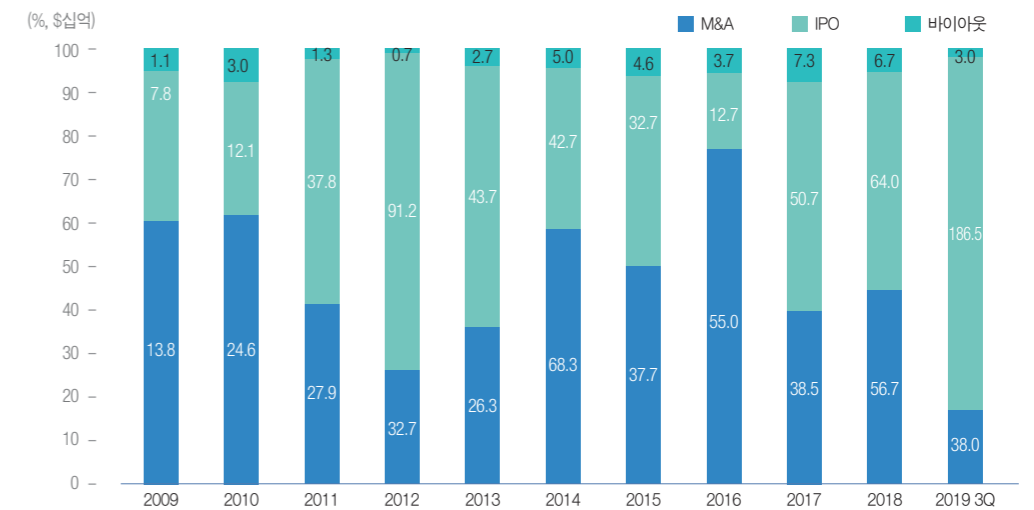
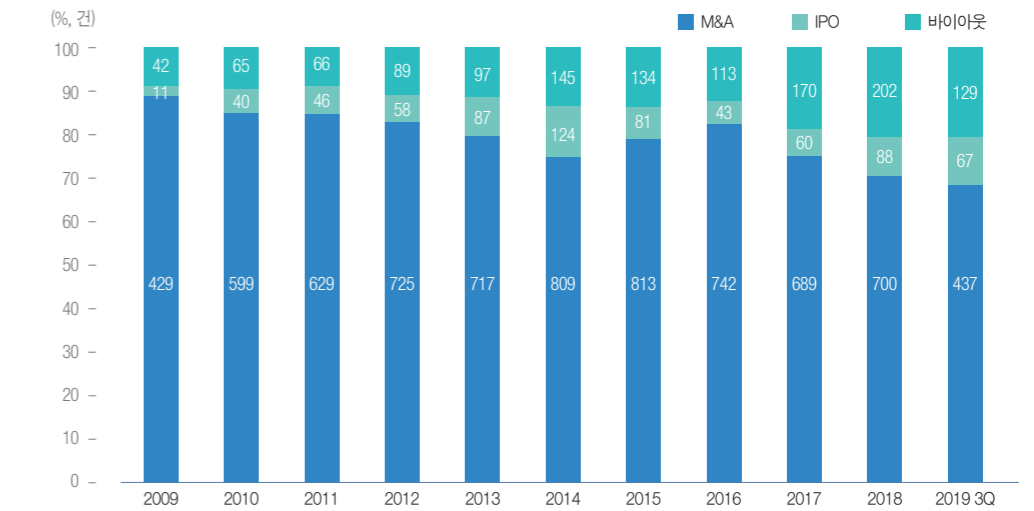
유니콘 기업의 대규모 회수가 회수 총계에 영향을 미치는 요즘과 같은 상황에서는 분기별 회수 규모가 크게 변하곤 한다. 이번 분기에는 WeWork의 IPO가 이뤄지면서 100억 달러 규모를 넘는 회수 건이 없어 2분기와 같은 회수 규모를 보여주지 못하였다. 다만, 1억 달러 규모 이상의 회수는 2019년 3개 분기 동안 건수 기준으로는 67.2%, 규모 기준으로는 98.7%를 차지하여 비교적 대규모 회수가 VC 시장 내 주류로 자리 잡았음을 알 수 있다. M&A 역시 VC 회수 시장 내에서 소규모, 중규모의 회수 방안으로 핵심적인 역할을 수행해주고 있다. 여전히 건수 기준으로 대다수의 회수는 M&A를 통해 이루어지고 있다. 또한, 대규모 M&A도 계속되고 있는데, Merck사가 Peloton Therapeutics사를 IPO 전날 11억 달러 규모로 인수한 건이 대표적 사례이다.

그림 18 미국 VC 투자 기업 회수 규모별 현황 (상) 건수 (하) 금액 합계



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 19 미국 VC 투자 기업 회수 유형별 현황 (상) 건수 (하) 금액 합계



출처 : PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

# 02

## 유럽 벤처 캐피탈 시장 동향

(European Venture Report, 2019년 3분기)

\* European Venture Report는 PitchBook이 유럽 벤처 캐피탈 시장을 조사·분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

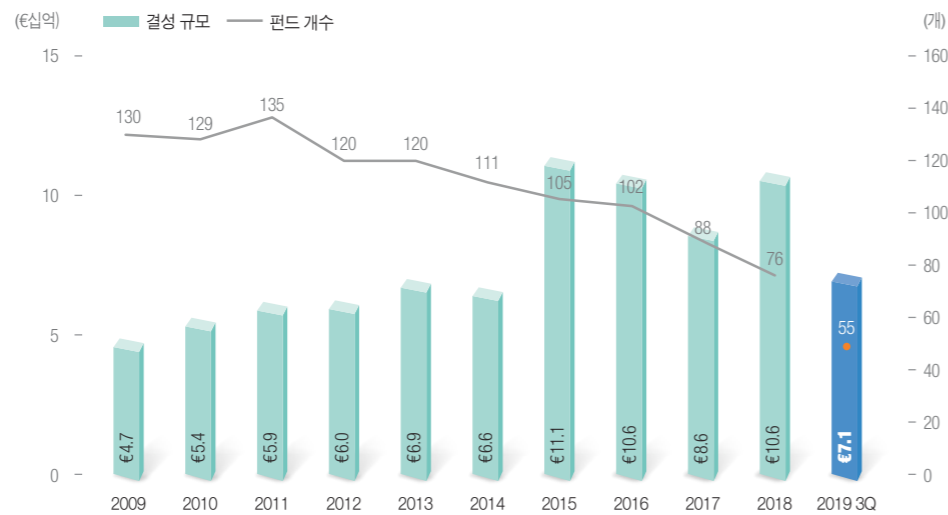
### 결성(Fundraising), 투자(Deal) 및 회수(Exit)

#### 결성

2019년 3개 분기 누적 총 71억 유로 규모의 55개 펀드가 결성되었다. 2019년 결성 규모는 2018년의 100억 유로 규모에 못 미칠 것으로 예상되지만 5억 유로 규모를 넘는 메가 펀드들이 계속해서 결성되고 있어서 결성 규모는 높은 수준을 달성할 것으로 보인다. 2019년 3개 분기 누적 총 3개의 메가 펀드가 결성되었는데 이는 지난 2년간 각각 연도에 결성된 메가 펀드 수를 넘는 것이다.

결성 규모는 높은 수준으로 유지되고 있지만, 결성 펀드 개수는 2013년 이래로 2018년까지 계속 하락하는 추세이며, 2019년도 예외가 아닐 것으로 예측되고 있다. 특히나 2억 5천만 유로-5억 유로 규모의 펀드 수가 2018년 같은 기간에 비해 70% 하락하여 가장 크게 줄어든 것으로 분석되었다. 이렇게 결성 규모는 높은 수준인 반면, 펀드 수가 감소함으로써 개별 펀드 규모가 커지는 것은 LP들이 소수의 GP와 펀드에 집중함으로써 이들과의 관계를 공고히 하고자 한다는 의미로 읽힐 수 있다.

그림 20 유럽 VC 펀드 결성 현황



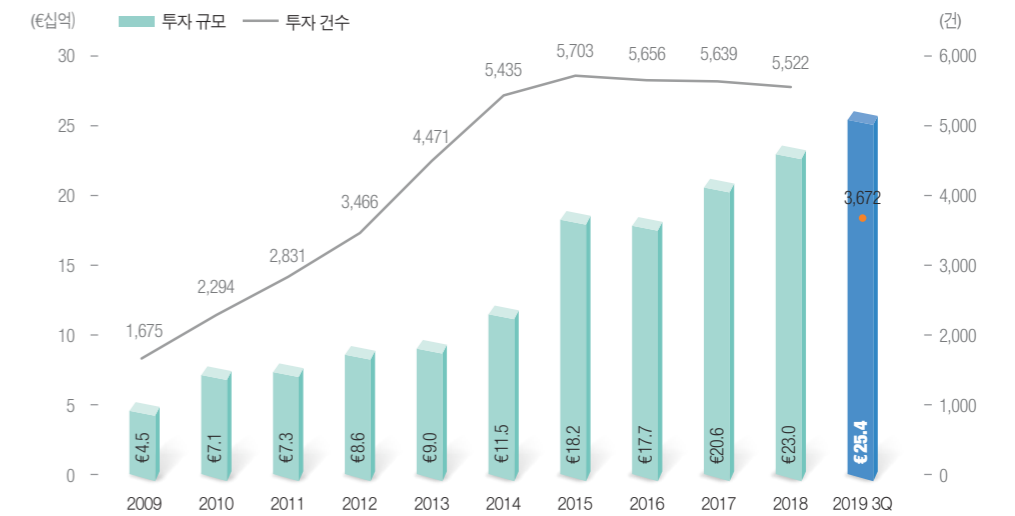
출처 : PitchBook European Venture Report

#### 투자

2019년 3개 분기 누적 254억 유로 규모의 투자가 이루어져 이미 2018년 한 해 동안의 투자 규모인 230억 유로 규모를 넘어섰다. 2019년 한 해 동안의 투자 규모는 300억 유로 이상이 될 것으로 예측된다.

투자 규모가 커지는 이유로는 유럽 내의 벤처 생태계가 성숙하면서 개별 투자 규모가 점점 커지고 있기 때문이다. 2천 5백만 유로 규모 이상 투자 건의 투자 총액 비율은 전체 투자총액에서 2019년 3개 분기 누적 기준 63.3%인 것으로 분석되었다. 이는 그 어느 때보다도 높은 비율로, 수십억 유로 가치의 유니콘 기업들이 유럽 벤처 생태계 내에 존재하는 한, 대규모의 투자가 더욱 일반화될 것으로 보인다.

그림 21 유럽 VC 투자 현황

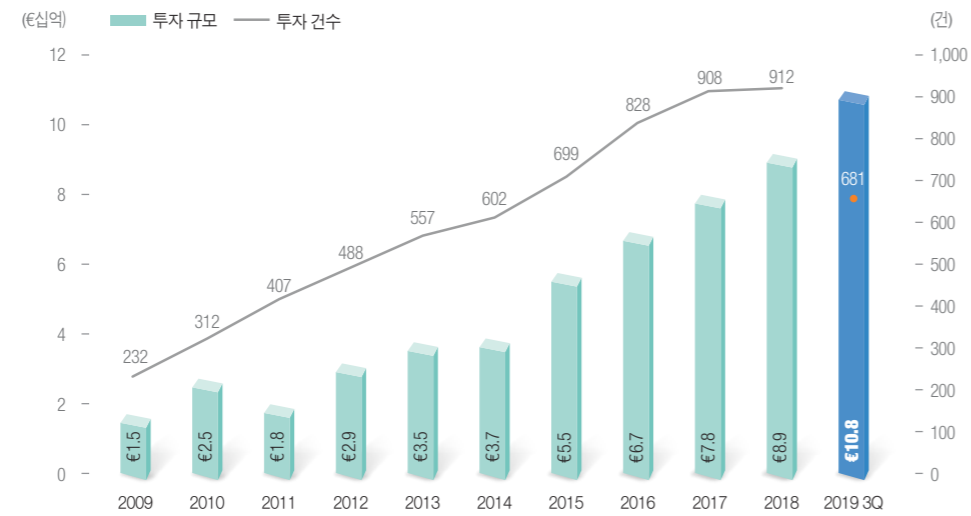


출처 : PitchBook European Venture Report

### CVC

유럽 내 CVC가 참여한 투자 라운드는 2019년에 사상 최고치를 기록할 것으로 보인다. 아직 3개 분기 동안의 투자 실적임에도 681건의 108억 유로 규모의 투자 라운드 합계를 기록하면서 이미 2018년의 89억 유로 규모를 넘어섰다. 2019년 3개 분기 동안 VC 투자 42.5%에 CVC가 참여하였는데 이는 사상 최고치이다. 유럽 내 CVC 투자는 소수의 피투자기업에 투자하기보다는 많은 수의 피투자기업에 투자하여 잠재적인 경쟁자를 없애고 이 기업들을 수평적·수직적으로 전략적 합병하는 것으로 보인다.

그림 22 유럽 VC 투자 라운드 중 CVC 투자자 참여 라운드 현황

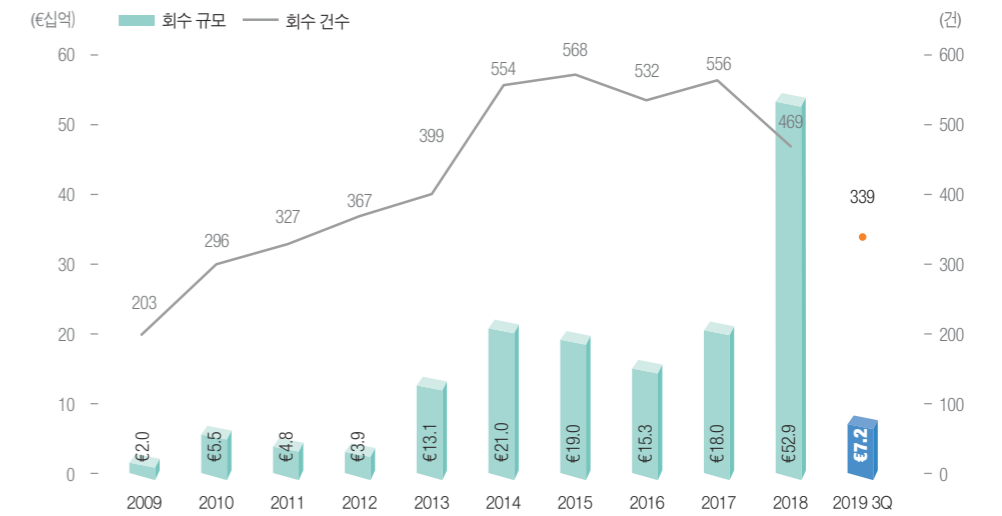


출처 : PitchBook European Venture Report

### 회수

회수 실적이 기록적이었던 2018년에 비해, 2019년에는 339건, 72억 유로를 회수하여 실적이 매우 저조하다. 유니콘 기업의 회수 여부가 실적에 영향을 주는 오늘날과 같은 상황에서 2018년의 실적은 같은 해 2분기 중 240억 유로 가치로 직상장한 Spotify사로 인해 최고치를 기록했지만, 2019년에는 3개 분기 동안 10억 유로 이상으로 이루어진 회수가 없어 이러한 추세라면 올해 회수 실적은 지난 7년 중 가장 저조할 것으로 보인다.

그림 23 유럽 VC 투자 기업 회수 현황



출처 : PitchBook European Venture Report

# 03

## 글로벌 벤처 캐피탈 시장 동향

(MoneyTree™ Report, 2019년 3분기)

\* MoneyTree™ Report는 PwC와 CB Insights가 미국을 포함하여 전 세계 벤처 캐피탈 시장 트렌드를 조사·분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

### 투자

2019년 3분기 한 개 분기 중 북미 지역에서 1,413건 총 280억 달러, 아시아 지역에서 1,271건 총 150억 달러, 유럽 지역 736건 총 80억 달러가 투자되었다. 2019년 3분기 중 가장 큰 규모의 투자를 받은 기업으로는 Beike Zhaofang, OpenAI, Authentic Brands Group, Radiology Partners, Didi Chuxing 등이 있다. 지난 분기에는 가장 큰 투자건 5개 중 4개를 투자한 SoftBank Group이 전 세계 VC 시장의 메가 딜을 주도한 반면, 이번 분기에는 규모 기준 상위 5개 메가 딜에 투자한 투자자들 중에서 중복되는 투자자가 없었다.

표 1 대규모 투자 현황

2019년 3분기

기업명	지역	산업 분야	투자 규모	투자자
Beike Zhaofang	중국	부동산	\$1.2B	Gaw Capital Partners, New Horizon Capital, Tencent Holdings
OpenAI	미국	IT 서비스	\$1B	Microsoft
Authentic Brands Group	미국	마케팅/PR	\$880M	BlackRock
Radiology Partners	미국	헬스케어 시설/서비스	\$700M	Starr Investment Holdings
Didi Chuxing	중국	운수	\$600M	Toyota

출처 : MoneyTree™ Report

### 유니콘

2019년 3분기 중 미국에서는 VC의 투자를 받은 17개 신규 유니콘 기업이 탄생하였다. Uber의 상장으로 Juul Labs가 미국 내에서 기업가치가 가장 높은 유니콘 기업 위치를 유지하고 있다. 아래의 기업가치는 가장 마지막 투자 라운드 당시의 기업 가치 기준이다.

표 2 상위 기업 가치 미국 유니콘 기업 현황

2019년 3분기

기업명	지역	산업 분야	기업 가치	투자자
JUUL Labs	캘리포니아	전자제품	\$50B	Coatue Management, D1 Capital Partners, Tiger Global Management
WeWork	뉴욕	시설	\$47B	SoftBank Group, Benchmark Capital, T. Rowe Price
Stripe	캘리포니아	소프트웨어 - 결제	\$35.3B	Khosla Ventures, Lowercase Capital, capitalG
Airbnb	캘리포니아	e-커머스	\$35B	Sequoia Capital, General Catalyst Partners, Andreessen Horowitz
SpaceX	캘리포니아	항공 우주	\$33.3B	Founders Fund, Threshold Venture, Fidelity Investments, Google

출처 : MoneyTree™ Report

# 04

## 유니콘 기업 현황 (CB Insights, 2019년 12월 11일 기준)

2019년 12월 11일 기준 The Global Unicorn Club에는 27개국에서 배출한 426개의 유니콘 기업이 있으며 총 기업가치가 1조 3,261.5억 달러에 달하는 것으로 집계되었다. 에이프로젠의 유니콘 등극으로 대한민국의 유니콘으로 CB Insights에 등재되어 있는 기업은 총 11개가 되었다. 등재된 기업으로는 쿠광, 크래프톤(구 블루홀), 옐로모바일, 위메프, 우아한형제들, 비바리퍼블리카(토스), 무신사, 엘앤피 코스메틱, GP클럽, 아놀자, 에이프로젠이 있다. 기업가치 100억 달러 이상의 데카콘 기업은 총 22개이며, 미국 10개 기업, 중국 6개 기업, 인도 2개 기업, 인도네시아, 싱가포르, 영국, 브라질에 각각 1개 기업이 있는 것으로 집계되었다.

표 3 국가별 유니콘 기업 개수 및 기업가치 총계

단위 : 개, \$십억

국가	유니콘 기업 개수	유니콘 기업 가치 총계
미국	210	644.08
중국(홍콩 포함)	104	394.88
영국	22	52.83
인도	18	60.12
대한민국	11	32.48
독일	11	23.26
브라질	6	15.3
이스라엘	6	7.85
인도네시아	5	24.4
스위스	5	11.01
프랑스	5	6
호주	3	5.24
일본	3	4.2
싱가포르	2	15.6
스웨덴	2	7.07
남아프리카공화국	2	2.58
콜롬비아	2	2.15

출처 : MoneyTree™ Report

## 모태 출자펀드 투자 산업 트렌드



# 01

## 2019년 3분기 산업별 투자 동향

2019년 3분기 모태 출자펀드는 410개(2분기와 동일)의 기업 및 프로젝트에 총 8,041억 원(-2.0%QoQ)을 투자한 것으로 나타났다. 산업별로는 ICT 서비스(2,377억 원, 15.4%QoQ), 바이오/의료(2,149억 원, -10.5%QoQ), 유통/서비스(1,372억 원, 7.2%QoQ) 산업에 속한 기업 및 프로젝트에 1천억 원 이상의 투자가 이루어지며 전체 투자의 73.4%를 차지하였다. 단일 기업 투자 규모로는 모바일 자산 관리 서비스 업체가 3분기 최고 투자 금액을 유치하였다.

3분기 업체당 평균 투자 금액은 19.6억 원으로 전 분기 평균 투자 금액인 20.0억 원과 유사한 수준을 기록하였다. 1분기 메가딜(기업당 투자 금액 합계 100억 원 이상)은 9건으로 역시 전분기와 유사하였다. 투자기업 수가 가장 많은 산업은 5개 분기 연속 ICT 서비스 산업으로 113개의 업체에 평균 21.0억 원(8.2%QoQ)이 투자되었다. 다음으로 바이오/의료 산업에 속한 92개의 업체에 평균 23.4억 원(-10.5%QoQ)이 투자되었으며, 유통/서비스 산업의 경우 68개 업체에 평균 20.2억 원(12.0%QoQ)이 투자된 것으로 나타났다.

그림 1 2019년 3분기 산업별 모태 출자펀드 투자 현황

출처 : 한국벤처투자

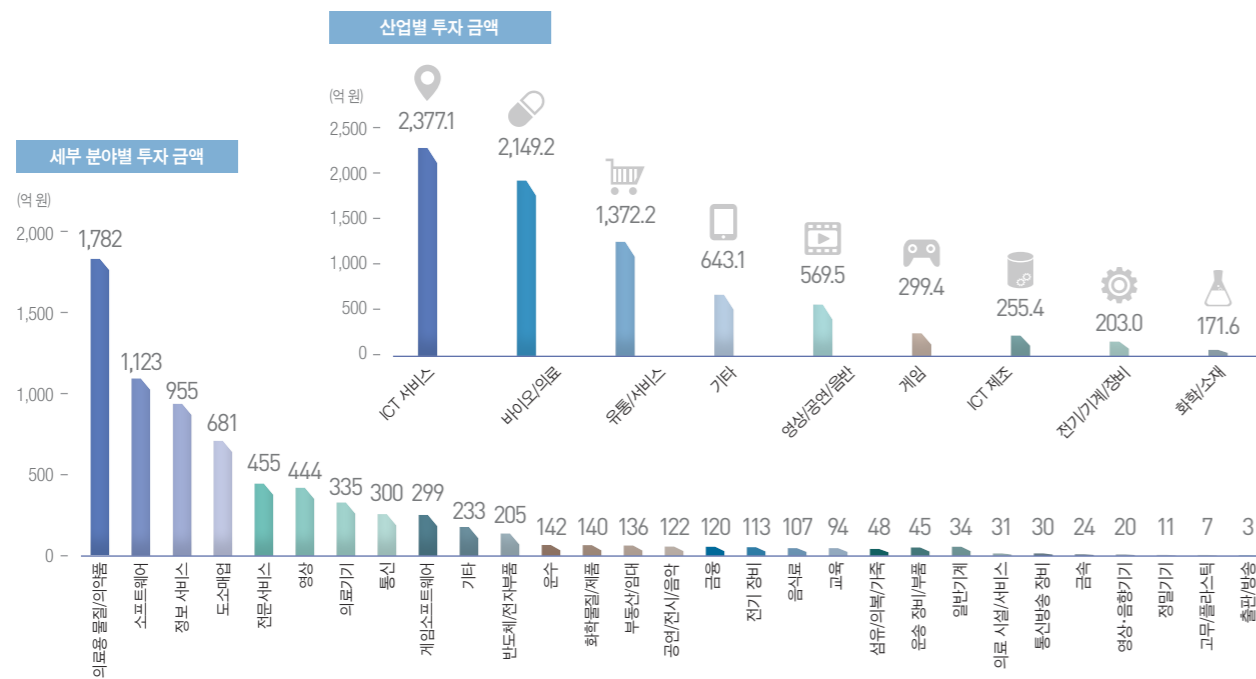


표 1 2019년 3분기 모태 출자펀드 산업별 벤처투자 현황

단위 : 억 원, 개

분류	투자 금액	투자 기업 수	평균 투자 금액
<b>총합계</b>	<b>8,040.5</b>	<b>410</b>	<b>19.6</b>
<b>유통/서비스</b>	<b>1,372.2</b>	<b>68</b>	<b>20.2</b>
교육	93.7	6	15.6
도소매업	681.1	28	24.3
운수	142.1	7	20.3
전문 서비스	455.3	28	16.3
<b>ICT 서비스</b>	<b>2,377.1</b>	<b>113</b>	<b>21.0</b>
소프트웨어	1,123.0	82	13.7
정보 서비스	954.6	50	19.1
통신	299.5	2	149.8
<b>바이오/의료</b>	<b>2,149.2</b>	<b>92</b>	<b>23.4</b>
의료기기	335.4	23	14.6
의료시설/서비스	31.5	1	31.5
의료용 물질/의약품	1,782.3	69	25.8
<b>기타</b>	<b>643.1</b>	<b>34</b>	<b>18.9</b>
금융	119.7	5	23.9
기타	232.8	14	16.6
부동산/임대	136.0	3	45.3
섬유/의복/가죽	47.5	5	9.5
음식료	107.0	7	15.3
<b>영상/공연/음반</b>	<b>569.5</b>	<b>67</b>	<b>8.5</b>
공연/전시/음악	122.2	11	11.1
영상	444.3	56	7.9
출판/방송	3.0	1	3.0
<b>전기/기계/장비</b>	<b>203.0</b>	<b>17</b>	<b>11.9</b>
운송장비/부품	45.0	4	11.2
일반기계	34.0	4	8.5
전기장비	113.0	7	16.1
정밀기기	11.0	2	5.5
<b>ICT 제조</b>	<b>255.4</b>	<b>17</b>	<b>15.0</b>
반도체/전자부품	205.4	15	13.7
영상음향기기	20.0	1	20.0
통신방송장비	30.0	1	30.0
<b>화학/소재</b>	<b>171.6</b>	<b>13</b>	<b>13.2</b>
고무/플라스틱	7.2	2	3.6
금속	24.0	2	12.0
화학물질/제품	140.4	9	15.6
게임	299.4	11	27.2
게임소프트웨어	299.4	11	27.2

\* 기업 수 합계는 중복 제거 수치

출처 : 한국벤처투자

표 2 2019년 3분기 산업별 주요 투자 KEYWORDS

분류	키워드
유통/서비스	#가정간편식 #C2C마켓플레이스 #온라인캐시백 #생활심부름대행 #공유주방 #지식재산권투자 #온라인어학교육 #kids유튜브 #모바일광고솔루션 #미디어커머스 #실무교육강의콘텐츠 #개인창고서비스 #중고차거래플랫폼(동남아시아) #쇼핑규레이션 #P2P금융플랫폼 #자산유동화플랫폼
ICT 서비스	#모바일개인자산관리 #VAN/PG #선불폰전액충전결제 #모바일결제(나이저리아) #부동산P2P대출 #태양광발전지문 #온라인중고거래 #모바일의료정보 #산업용AR솔루션 #시학습데이터플랫폼 #건강검진예약대행 #SW네트워크기술(SDN/NFV) #딥러닝의료진단 #시학습솔루션 #수도권새벽배송 #블록체인금융애플리케이션 #생체인증모바일보안 #블록체인미술웨어 #비대면이커머스 #블록체인플랫폼 #의료소견데이터플랫폼 #기업융합업플 #시신약개발시물레이션 #체장담도암신약개발 #ADAS자율주행 #개주얼O2O커머스 #강의동영상오픈플랫폼 #시서버리스클라우드 #소셜에너지핀테크 #자율주행로봇 #이사정보서비스
바이오/의료	#세포침투항체플랫폼 #동물질병진단키트 #cell-washing자동화기기 #DNA백신 #신약개발플랫폼기술 #바이오고분자소재의료기기 #급성출혈치료제 #마이크로바이옴치료제 #응급체외진단기기 #간암유전자치료제 #바이오마커진단플랫폼 #대사성희귀질환치료제 #웨어러블심전도진단기기 #생체유익균치료제 #소분자화합물치료제 #줄기세포치료제 #TPP기반항암제 #CAR-T세포치료제 #무혈청줄기세포배양배지 #해외병원사업 #알츠하이머바이오마커 #항암항체치료제 #스마트암검진 #줄기세포자기면역질환치료제 #피부모발진단기기 #마이크로바이옴유전체분석 #희귀질환유전자진단 #노화역전연구및치료제 #항암바이러스치료제 #시파킨스병진단 #지주막하출혈치료제 #재활치료플랫폼 #당뇨치료제 #이중항체항암제
기타	#웨어하우스플랫폼 #피트니스장비 #유아용품 #아구용품 #공유오피스 #발효유메이커 #인플루언서마케팅 #뷰티브랜드인큐베이팅 #재생가죽
영상/공연/음반	#OTT플랫폼 #공연기획 #웹드라마 #영화투자
전기/기계/장비	#이차전지양극소재 #5G안테나 #터보블로워 #전력변환장치
ICT 제조	#3DHolographic현미경 #슈퍼커패시터 #광통신용파장선택스위치 #3D센싱마이크로광학소자 #RISC-V반도체칩 #스마트팩토리기반기술 #VFX/CG
화학/소재	#화장품니치브랜드 #kids코스메틱 #초유추출물화장품 #친환경세제
게임	#FPS게임 #트레이딩카드게임(TCG) #HTML5게임 #모바일MMORPG

출처 : 한국벤처투자

## Venture Opinion

# 벤처투자의 거시경제적 파급효과 산정 위한 사회회계행렬 작성 및 분석 연구

국회미래연구원 부연구위원 **여영준**



'벤처 오피니언'은 벤처 생태계 전반에 걸친 주제들을 선정한 후  
심도 있는 조사 및 분석을 통해 도출된 인사이트를 매월 제공합니다.

본문의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며,  
한국벤처투자(주)의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

# 01

## 연구 배경 및 목적

우리나라의 벤처금융시장은 벤처 투자 규모가 높은 증가세를 보이면서, 지속적으로 규모가 확대되고 있다. 2007년 이후, 정부의 벤처기업 육성 정책을 바탕으로, 연평균 12% 이상의 높은 성장세를 보인다(이지언, 2018). 벤처기업에 대한 투자 확대는 국가 경제의 혁신역량 고도화와 연관이 있다. 벤처기업의 성장을 바탕으로 한, 혁신성장 및 장기 경제성장 도모를 위해서는 국내 벤처 투자 규모의 확대가 필요하다는 공감대가 경제 체제 내 형성 및 확산되고 있는 것이다. 벤처기업 육성은 저성장 경제 상황에서 중요한 성장동력으로서 역할을 할 수 있으며, 이들은 혁신적인 비즈니스 모델을 바탕으로, 산업 내 더욱 큰 부가가치를 창출할 가능성을 내재하고 있다. 예로, 글로벌 시가총액 상위 10대 기업에 해당하는 아마존, 텐센트, 페이스북, 알리바바 등 기업들은 벤처 투자를 전문으로 하는 엔젤 및 벤처캐피탈 등의 투자를 통해 자금난을 해결하고 성장하였다는 공통점을 가진다.

하지만 국내 벤처 투자 규모는 주요 선진국들과 비교하였을 때, 여전히 적은 수준에 머무르고 있다. 2016년 기준, 미국 및 중국의 벤처 투자 규모는 국내총생산(Gross Domestic Product, GDP) 대비 약 0.4%, 0.3% 차지하고 있으나, 우리나라의 경우 약 0.2% 수준을 나타내고 있는 것을 확인(이지언, 2018)된다. 우리나라와 비교하였을 때, 중국의 경우에는 지난 3년간 높은 성장세를 보이며, 벤처 투자 확대를 통해 혁신생태계 조성을 이뤄나가고자 정책적 노력을 집중해나가고 있다. 이처럼, 벤처기업의 성장을 바탕으로 한, 혁신성장 및 장기 경제성장 도모를 위해서는 국내 벤처 투자 규모 확대가 필요하다고 볼 수 있다. 앞서도 언급되었듯이, 잠재성장률의 하락과 경제의 성장동력 위축 등의 대내외적 환경 변화 속에서 벤처생태계 및 혁신생태계 조성을 통한 경제의 역동성 제고가 주요한 정책수단으로 부각되고 있기 때문이다.<sup>1)</sup>

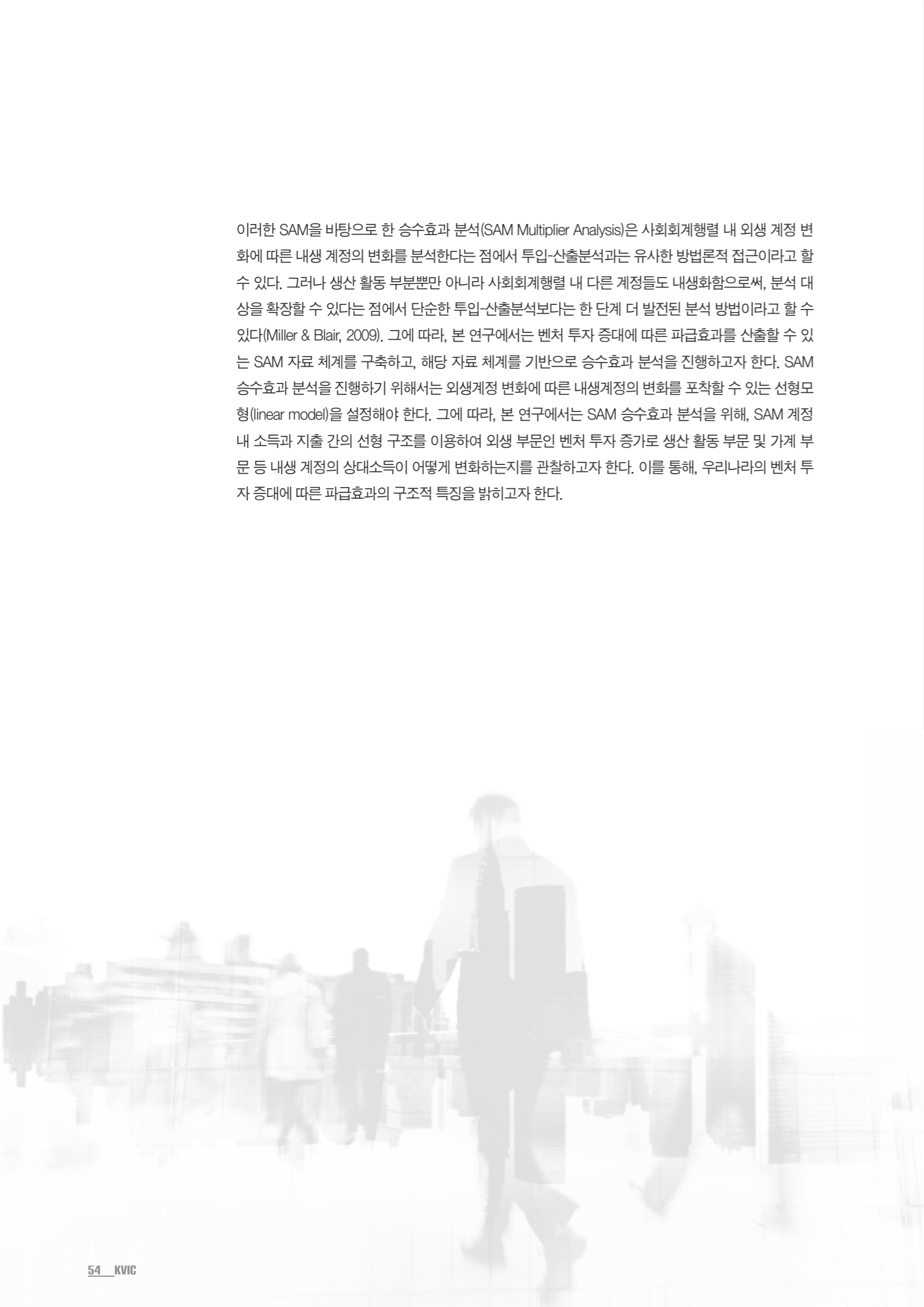
그리고 기업에 대한 재정 지원 방식이 대출 및 융자 형태에서 투자 중심의 벤처생태계를 조성하는 형태로 변화하고 있다. 예로, 정부는 2018년 1월 「민간중심의 벤처생태계 혁신 대책」을 발표하며, 벤처 투자제도에 대한 시장 친화적 개혁과 민간투자 유치 활성화를 위한 마중물로서 모태펀드 증대 등을 추진한 바 있다(신형철 외, 2018). 우리나라의 중장기 경제성장 도모와 이를 위한 혁신생태계 및 건전한 벤처생태계 조성을 목적으로 한 벤처 투자는 정부 주도의 하향식 정책 개입 및 자원 체계와는 상이한 패러다임에서 작동한다. 신형철 외.(2018) 연구는 벤처 투자가 벤처생태계 내 주요 경제 주체들의 자발적 참여를 바탕으로 한다는 측면을 강조한다(신형철 외, 2018; 손동원, 2006).

1) 최근 정부는 핵심 정책 과제인 혁신성장 추진전략의 일환으로 혁신성장 핵심동력을 혁신창업 활성화에서 찾고자 「혁신창업 생태계 조성방안」을 '17년 11월에 발표함으로써, 우수 인력이 창업에 적극 뛰어들고, 벤처 투자를 통한 성장하는 혁신창업 생태계 구축을 통해 '혁신창업 국가' 실현하고자 하는 국가적 비전을 제시한 바 있다. 그리고 중소벤처기업부는 최근 「민간중심의 벤처생태계 혁신대책」을 발표('18년 1월)하였으며, 민간 주도로 성장하는 활력 있는 벤처생태계 조성을 위한 첫걸음으로 '벤처확인제도, 벤처 투자제도, 모태펀드' 등 벤처 기반 제도를 근본적으로 혁신하는 대책을 추진하고자 하였다.

이처럼, 중요성이 강조되는 벤처 투자의 양적 규모 확대를 추진하기 위해서는, 맹목적으로 벤처 투자에 대한 예산 지출 규모를 다다익선으로 간주하기보다, 실질적으로 벤처 투자에 대한 지출이 어떠한 경로를 통해 경제 내 파급효과를 가져다주는지에 대한 객관적이고, 과학적 접근이 필요하다. 더불어, 벤처 투자 규모 확대에 따른, 거시 경제적 파급효과 산출을 통해 벤처기업 육성 정책 내 벤처 투자 규모 확대의 효과를 사전적으로 평가할 수 있는 기준이 마련될 필요가 있다. 지금까지 벤처 투자 자금 투입에 따른 성과 분석은 주로, 수혜 기업의 경영성과에 미치는 영향인 직접적 효과 분석에 국한되어 왔다. 예로, 김진우·서병철(2010) 연구는 벤처캐피탈로부터 자금투자를 받은 벤처기업의 성장성이 투자를 받지 못한 기업의 성장성보다 높게 나타남을 확인하였다. 그리고 이들은 투자 규모별 성과 차이를 분석하였는데, 투자 규모가 클수록 성장성과 수익성이 높다는 것을 발견하였다. 그리고 Davila et al.(2003) 연구는 벤처캐피탈 투자를 유치한 기업과 그렇지 않은 기업의 비교분석을 통해 벤처캐피탈 투자유치가 기업 성과에 유의미한 영향 끼쳤음을 확인하기도 하였다. 김성현(2004) 연구는 벤처캐피탈이 투자한 350개 기업의 실적 자료를 바탕으로 벤처캐피탈 투자가 이들의 성장 경로에 영향을 끼쳤는지, 성장 경로 모형 추정을 통해 분석하였다. 이를 통해, 벤처캐피탈이 투자한 기업들에 있어서 고용이나 매출 성장에 긍정적 영향이 있었음을 확인하였다.

이상 언급한 연구 결과에서 더 나아가, 벤처 투자 규모 확대는 단순히 수혜 기업에 대한 직접적 효과와 더불어, 해당 기업 및 산업의 규모 확대, 산업 간 연관 관계 등 경제 체제 내 다양한 경로의 파급경로를 통해 경제적 효과를 형성하게 될 것으로 예상된다. 앞에서 언급한 선행연구들의 접근법은, 벤처 투자에 따른 직접적 효과로서의 수혜 기업의 성장 및 규모효과를 포함하여 다양한 환류 효과를 고려한, 벤처 투자에 따른 경제 체제 내 파급효과를 이해하는 데 한계를 내포하고 있다. 그에 따라, 벤처 투자금 조성과 확대에 따른 경제적 파급효과를 산출함으로써, 벤처 투자의 투자 방향 및 파급효과 등에 대한 정책 방향 설정이 더욱 요구된다고 볼 수 있다. 이와 같은 접근법을 바탕으로 한 연구는 향후 벤처 투자 관련 정책 수립에 정책적 제언을 담을 수 있는 기반 연구로서의 역할을 할 수 있을 것으로 판단하는 바이다.

이와 같은 배경 하, 본 연구는 벤처 투자의 직접적, 간접적 파급효과 산정을 위한 사회회계행렬 분석 모형 설계를 바탕으로, 거시 경제적 관점에서 벤처 투자의 파급효과를 정태적으로 추정하고자 한다. 사회회계행렬(Social Accounting Matrix, SAM)은 산업간의 거래를 담고 있는 산업연관표를 포함할 뿐만 아니라, 국민소득계정 등 정보를 함께 연계하여, 경제 체제 내 주체들 간 거래 관계에 중점을 두는 자료 체계라고 할 수 있다. 이처럼, 두 가지 자료 체계를 결합하여 구성하는 SAM은 경제 내 소득의 순환적 흐름을 묘사한다. 즉, SAM 자료 체계는 특정 기간 국가 경제의 생산, 소비, 축적 활동의 흐름을 보여주는 표라고 할 수 있다. 즉, 국가의 생산 및 소비 등과 관련한 거래 내역들을 행렬 형태로 나타내어 경제주체 상호 간 거래 수입과 지출 거래를 보여줌으로써, 경제 전체에 대한 포괄적 이해를 가능토록 한다. 해당 자료에는 생산, 소비, 수입 및 수출, 생산 부문 간 중간재 거래 내역, 생산 요소 소득, 그리고 가계, 정부 등 경제 주체들 간 세부적인 거래 등 기준 연도 시점의 경제활동과 관련한 정보들이 표현되어 있다.



이러한 SAM을 바탕으로 한 승수효과 분석(SAM Multiplier Analysis)은 사회회계행렬 내 외생 계정 변화에 따른 내생 계정의 변화를 분석한다는 점에서 투입-산출분석과는 유사한 방법론적 접근이라고 할 수 있다. 그러나 생산 활동 부분뿐만 아니라 사회회계행렬 내 다른 계정들도 내생화함으로써, 분석 대상을 확장할 수 있다는 점에서 단순한 투입-산출분석보다는 한 단계 더 발전된 분석 방법이라고 할 수 있다(Miller & Blair, 2009). 그에 따라, 본 연구에서는 벤처 투자 증대에 따른 파급효과를 산출할 수 있는 SAM 자료 체계를 구축하고, 해당 자료 체계를 기반으로 승수효과 분석을 진행하고자 한다. SAM 승수효과 분석을 진행하기 위해서는 외생계정 변화에 따른 내생계정의 변화를 포착할 수 있는 선형모형(linear model)을 설정해야 한다. 그에 따라, 본 연구에서는 SAM 승수효과 분석을 위해, SAM 계정 내 소득과 지출 간의 선형 구조를 이용하여 외생 부문인 벤처 투자 증가로 생산 활동 부문 및 가계 부문 등 내생 계정의 상대소득이 어떻게 변화하는지를 관찰하고자 한다. 이를 통해, 우리나라의 벤처 투자 증대에 따른 파급효과의 구조적 특징을 밝히고자 한다.

# 02

## 주요 연구 단계 및 내용

본 연구에서는 분석을 위해 첫 번째로, 벤처 투자(벤처금융) 산업이 명시적으로 반영된, 사회회계행렬 자료 체계를 구축하고자 한다. 앞서도 언급하였듯이, 해당 자료에는 생산, 소비, 수입 및 수출, 생산 부문 간 중간재 거래 내역, 생산 요소 소득, 그리고 가계, 정부, 기업 등 경제 주체들 간 세부적인 거래 등 기준 연도 시점의 경제활동과 관련한 정보들이 표현되어 있다. 산업 간, 제도 간의 상호 연관관계를 수량화하여 표현하므로, 산업구조 분석, 경제정책 수립, 파급효과 계산에 기초자료로 이용된다. 이처럼, SAM은 거시경제 체제 내 소득의 순환적 흐름을 묘사한다고 볼 수 있다. 그에 따라, 본 연구에서는 분석 대상인 벤처금융 산업을 하나의 독립된 산업으로서 분리하여 명시적으로 표현한, 벤처 투자 효과 분석을 위한 SAM 자료 체계를 구축하고자 한다.

표 1 기본적 형태의 사회계정행렬 구조

구분	생산 활동		생산 요소		제도		투자	세금				해외		총계
	국내 재화	수입 재화	노동	자본	가계	정부	고정 자본 형성	간접세	법인세	소득세	관세	수출	수입	
생산 활동	국내 재화 S(1,1)				S(1,5)	S(1,6)	S(1,7)					S(1,12)		S1
	수입 재화 S(2,1)				S(2,5)	S(2,6)								S2
생산 요소		노동 S(3,1)												S3
		자본 S(4,1)												S4
제도			가계 S(5,3)	S(5,4)		S(5,6)								S5
					정부 S(6,7)			S(6,8)	S(6,9)	S(6,10)	S(6,1)			S6
투자					고정자본 형성 S(7,5)	S(7,6)						S(7,13)		S7
					간접세 S(8,1)									S8
					법인세 S(9,1)									S9
세금					소득세 S(10,5)									S10
					관세 S(11,2)									S11
해외												수출 S(12,13)		S12
												수입 S(13,2)		S13
총계	S1	S2	S3	S4	S5	S6	S7	S8	S9	S10	S11	S12	S13	

SAM의 기본적인 구성 형태를 살펴보면, [표 1]에서 보는 것과 같이 정방행렬로 성립된다. 여기에서 행(row)은 특정 계정의 수령(receipt) 혹은 소득(income)을 나타내고, 열(column)은 지출(expenditure)을 나타낸다고 할 수 있다. 더불어, 개별 계정의 수입과 지출이 같으면 전체 경제구조 내의 수입과 지출 또한 일치하게 됨으로써, 왈라스 법칙(Walras'law)이 성립하게 된다(양희원 외., 2012; 여영준 외., 2018). 즉, 행렬에서 각 열은 지출을 나타내며 열의 합  $S_j$ 는  $j$ 계정의 총 지출액을 의미한다. 그리고 행은 수입을 나타내며 행의 합  $S_i$ 는 총수입액을 의미한다. 따라서, 개별 원소  $S(i,j)$ 는  $j$ 계정에서  $i$ 계정으로의 지출을 의미하며, 동시에  $i$ 계정이  $j$ 계정으로부터 수취한 수입 내역을 나타낸다. 사회회계행렬은 경제 주체들의 수입과 경제적 거래 금액이 어느 계정에서 지출되어 어느 계정이 수취하게 되는가를 명료하게 보여준다고 할 수 있다(Hong et al., 2014; Hwang et al., 2014; 김충실, 2005).

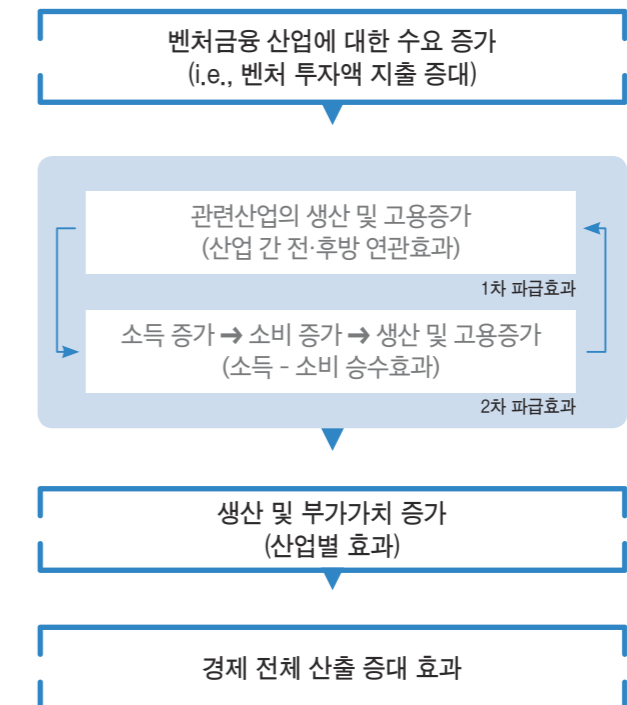
이를 바탕으로, 본 연구에서는 분석 대상인 벤처금융 산업을 벤처 투자가 유입되는 산업으로서 고려해, 자료 체계 내 하나의 독립된 산업으로서 분리하여 명시적으로 표현하고자 한다. 이를 통해, 벤처 투자 증대에 따른 경제적 파급효과와 산출을 지식 측면으로 파악하기 위한 자료 체계 SAM을 구축하고자 한다. 사회회계행렬은 분석의 목적에 따라, 다양한 모습으로 변화시켜 이용할 수 있다. 예로, SAM 자료 체계 내 경제 개정은 경제 주체 계정과 생산 요소 계정으로 구분할 수 있는데, 경제 주체(제도) 계정에는 가계, 기업, 정부 등 경제활동을 설명한다. 필요에 따라, 각 경제 주체를 복수의 계정으로 구분하여 활용할 수 있다.

예로, 연구의 목적과 자료의 획득 가능성을 바탕으로, 가계 계정은 사회 및 경제적 기준을 바탕으로 다수의 가계로 구분할 수 있으며, 기업 계정은 대기업과 중소기업, 외국기업과 국내 기업 등으로 계정을 나누어 분석할 수 있는 것이다. 그에 따라, 본 연구에서는 자료 체계 내 산업 분류를 기존의 산업연관표상 분류를 참조하여 새롭게 정의하고자 한다. 이를 바탕으로, 벤처금융 산업을 독립된 산업으로서 식별하고자 하며, 벤처금융 산업에 대한 수요가 증대하는 시나리오로서, 벤처 투자 증대 상황을 고려하고자 한다. 그리고 자료 체계 내 생산 요소로서 지식을 독립적으로 고려하고자 한다. 벤처 투자는 혁신창업 친화적 환경 조성에 기여할 수 있는 정책적 수단으로 평가되고 있다. 그러므로, 벤처 투자 증대에 따른 거시경제적 파급효과를 산출하기 위해서는 지식 및 혁신 측면의 관점이 요구된다. 그에 따라, 본 연구에서는 기존의 SAM 자료 체계에서 고려된 물질 자본과 노동에서 더 나아가 지식자본을 추가로 고려하고자 한다.

그리고 본 연구에서는 두 번째로, 벤처 투자(벤처금융) 산업이 명시적으로 반영된, 사회회계행렬 자료 체계를 바탕으로, SAM 승수효과 분석 통한 벤처 투자 증대에 따른 거시 경제적 파급효과와 산출하고자 한다. 앞에서 언급한 사회회계행렬은 몇 가지 주요 가정에 기반하고 있는데, 첫 번째로 경제 체제 내에 수요가 발생하면 이에 대응하여, 생산 및 공급활동을 할 수 있다는 점, 두 번째로 생산활동은 내생적(endogenous)이며, 수요 유도(demand-driven)형이라는 점, 그리고 세 번째로 대체효과는 거의 없으며, 물가는 고정되어 있다는 점이다. 이와 같은 가정을 바탕으로 SAM 승수효과 분석은 최종 수요 변화로 표현되는 경제 변화가 가져올 생산, 소득, 고용, 환경에 대한 파급효과를 정량적으로 추산하는 정태적 분석법이라고 할 수 있다.

투입-산출 분석(input-output analysis)은 사회회계행렬의 일부인 생산활동 행(row)들만을 이용한 분석이며, 사회회계행렬의 나머지 계정들은 외생적으로 주어진 것으로 가정하고 있다. 이에 비해, SAM 승수효과 분석은 생산활동 계정 이외의 나머지 계정들을 비교적 유연하게 내생화할 수 있다는 점에서 한 단계 발전된 방법론이라고 할 수 있다. 하지만, SAM 자료 체계 내 계정들 전부를 내생화하게 되면 비교정태 분석을 할 수 없게 되게 된다. 그러므로 SAM 내의 계정들을 일부 외생화하여 해당 외생 변수들의 변화가 사회회계행렬의 나머지 계정들의 값에 미치는 효과를 분석해야 한다.

그림 1 SAM 승수효과 분석 통한 벤처 투자의 경제 체제 내 직·간접적 영향 파악 모식도



그에 따라, 본 연구에서는 구성한 SAM을 바탕으로, SAM 승수효과 분석을 통해 외생 계정으로 고려하고자 하는, 벤처금융 산업의 수요 증대(벤처 투자 증대)에 따른 경제 체제 내 산출 효과를 측정하고자 한다. 이를 위해, SAM 승수효과 분석 방법론에 대한 개관 및 세부적 분석모형을 도출하고, 모형에 사용되는 자료에 대한 설명 및 분석모형을 토대로 벤처 투자에 따른 파급효과를 정량적으로 제시하고자 한다. 그리고 SAM 승수효과 분석을 통해, 외생계정 변화에 따른, 내생계정 부문 생산활동 부문, 생산 요소(부가가치) 부문, 그리고 제도 부문(가계 혹은 정부)의 산출 증대 혹은 소득 증대효과를 총합하여, 거시경제적으로 어떠한 파급효과가 산정되는지 제시하고자 한다(그림 1) 참고).

# 03

## 데이터 및 분석 모형

### 1 사회회계행렬 작성

분석을 위해, 본 연구에서는 2015년 기준 연도 시점의 사회회계행렬을 작성하였다.<sup>2)</sup> 기준 연도의 주요 경제활동 묘사를 위해 구축한 사회회계행렬은 기본적으로, 생산활동 계정(activity accounts), 생산요소 계정(value-added accounts), 가계와 기업 및 정부로 구성된 제도 계정(institution accounts), 투자 계정(fixed capital formation accounts), 세금 계정(tax-related accounts), 해외 부문 계정(rest of the world accounts) 등 6개의 부문으로 구성할 수 있다. 생산활동 부문은 생산 측면에서 상품을 생산하기 위해 국내 및 수입 재화 등의 중간재와 노동 및 자본의 생산 요소를 투입하고 산출물에 대한 세금을 지출하는 구조를 보여준다. 반면, 수요 측면에서는 생산된 상품이 다른 상품의 생산과정에 투입되는 중간재 소비와 가계 및 정부, 고정자본형성 그리고 해외수출 등의 최종 수요에 활용되는 흐름을 보여준다. 이를 바탕으로, 본 연구에서는 SAM 자료 체계 내의 산업분류를 총 28개 산업으로 구성하고자 하였다(아래 [표 2] 참고).

앞에서도 언급하였듯이, 사회회계행렬은 분석자의 목적과 의도에 따라 형태가 상이하게 나타날 수 있으므로 모든 시점과 모든 국가 혹은 모든 지역에 적합한 '표준적인' 사회회계행렬이란 있을 수 없다. 그에 따라, 본 연구에서는 벤처 투자 산업을 명시적으로 식별하기 어려운 점이 있어, 구분하는 산업 구분 중 벤처 투자가 포함된 "SS21. 기타 금융 중개 기관" 및 "SS20. 중앙은행 및 예금 취급 기관" 산업을 구분하여 고려하고자 한다. 그에 따라, 본 연구에서는 벤처금융 산업이 SS21번 산업인 '기타 금융 중개 기관'에 포함된 산업으로서 고려하고자 하였다.

2) 김충실(2005)은 연구자에 따라 차이는 있지만 일반적으로 사회회계행렬을 작성하는 목적을 다음과 같이 소개한다. 첫째, 특정 국가 혹은 특정 지역의 사회경제적 구조에 관한 정보를 일관된 방법과 조직으로 정리하는 것; 둘째, 분석 대상 국가 혹은 지역의 경제가 어떻게 작동하는가를 밝히는 계산모형의 통계적 기반을 제공하는 것이라는 것이다. 이러한 목적에 적합하도록 사회회계행렬은 통계자료를 취합하고 조직하는 데 있어 유연성을 가지고 있으며, 다양한 분석용도에 사용될 수 있다는 장점을 지닌다.

표 2 기본적 형태의 사회회계행렬 구조

SAM 자료 체계 내의 산업 분류		SS20 중앙은행 및 예금 취급 기관
SS01	농림수산물	중앙은행은 현금 통화를 공급하는 기관이며, 예금 취급기관은 자금의 여·수신 활동을 통하여 금융 서비스를 제공하는 기관이다. 또한, 은행처럼 요구불예금 등에 의한 예금 통화 창출 기능을 수행하지는 않지만 은행 예금에 해당하는 예수금을 수신하여 이를 대출 등에 운용하는 기관도 해당된다.
SS02	광산물	
SS03	음식료품	
SS04	섬유 및 가죽제품	
SS05	목재 및 인쇄/복제	
SS06	석유 및 석탄제품	
SS07	화학 및 화학제품	
SS08	의약품	
SS09	비금속광물 제품	
SS10	1차 금속 및 금속제품	
SS11	컴퓨터 및 전기전자기기	
SS12	기계 및 장비	
SS13	수송장비	
SS14	기타 제조업 제품	
SS15	전력, 가스 및 수도	
SS16	건설	
SS17	도소매	
SS18	운송 및 보관	
SS19	정보통신 및 방송	
SS20	중앙은행 및 예금 취급 기관	
SS21	기타 금융 중개기관	
SS22	보험	
SS23	부동산 및 임대	
SS24	사업 서비스	
SS25	공공행정 및 국방	
SS26	교육	
SS27	보건 및 사회	
SS28	문화 및 기타	

다수의 고객으로부터 집합적으로 자금을 위탁받아 운용하는 형태의 금융기관이다. 또한 예금을 취급하지 않고 대출 재원의 대부분을 차입하거나 회사채 등을 발행하여 조달하는 금융기관 역시 포함한다. 신용카드사, 금융리스, 할부금융회사, 벤처 투자, 신기술금융회사, 한국주택금융공사, 한국증권금융, 전당포 및 사금융(법인) 등을 포함한다.

이와 같은 산업 분류를 바탕으로, 본 연구는 2015년 우리나라 경제 체제를 묘사하는 사회회계행렬을 작성 및 구축하였다. 기존 SAM 작성을 하는 방법의 기반이 된 2010년 산업연관표 실측표에서 더 나아가 최근, 2015년 기준 연도의 산업연관표 실측표<sup>3)</sup>가 발간됨에 따라 산업연관표 자료 및 국민계정 자료 등을 활용하여 2015년 기준 연도에 맞춘 SAM 자료 체계를 구축하였다. SAM을 작성하는데 있어, 산업연관표는 핵심 기반 자료 체계로서 역할을 한다. 산업연관표는 일 년 동안 이루어진 산업간의 거래를 포함한 경제 주체들 사이의 거래를 일관된 방법으로 정리하여, 기록한 것이며 SAM 자료 체계 작성의 출발점이라고 할 수 있다(한국은행, 2014).

산업연관표가 중점을 두고 있는 것은 산업별로 총산출을 생산하기 위해 각 산업으로부터 상품을 얼마나 구입하여 중간재로 투입하였는가를 밝힘으로써, 생산된 상품들이 어떤 용도로 어디에 사용되었는가에 대한 정보를 제공한다. 이러한 의미에서 산업연관표는 '생산경제'에 초점을 맞추고 있다고 볼 수 있으며, 생산계정과 다른 계정들 사이의 관계만을 나타낸다. 그에 따라, 본 연구에서는 2015년 기준 연도의 SAM 작성을 위해 2015년 기준 연도의 산업연관표를 활용하였다. 이러한 맥락에서, SAM 내 생산활동 계정 묘사를 위한 산업 분류 역시 산업연관표를 바탕으로 이뤄진다고 볼 수 있다. 이와 같이 분류된 각 산업은 생산자로서 생산활동을 위해 재화 및 생산 요소를 사용하여 상품을 생산하게 된다. 또한, 정부에는 간접세(indirect tax)를 납부하며, 생산 요소는 노동과 자본, 지식으로 구성된다. 생산 요소 계정에서는 생산활동에 제공된 노동과 자본의 대가로 창출된 부가가치와 해당 소득이 제도 부문에 분배되는 흐름을 보여준다. 예로, 노동계정 행은 생산활동을 통해 피용자 보수의 획득 정보를 알려주며, 자본계정의 행은 생산활동을 통해 자본요소소득을 획득함을 의미한다. 더불어, 사회회계행렬 내 노동계정 열은 임금이 가계에 지불된다는 것을 보여주며, 자본계정의 열은 자본에 대한 수익이 가계와 기업 소득으로 돌아간다는 것을 보여준다고 할 수 있다.

또한, 제도 부문은 가계, 기업, 그리고 정부로 구성됨을 가정하고자 하였다. 가계의 경우, 생산활동 부문에 노동과 자본의 생산 요소를 제공하여 소득을 얻고, 그 일부를 정부에 세금(소득세, income tax)으로 납부하고 나머지를 소비와 저축에 활용함을 가정하였다. 그리고 기업의 경우에는 자본요소소득으로서 기업의 소득을 획득하고, 기업은 해당 소득의 일부를 법인세(corporate tax), 그리고 경상이전 및 정부 기금의 형태로 납부하며 나머지는 기업저축으로 사내에 유보하게 됨을 가정하였다. 정부는 정부 부채를 포함한 간접세, 법인세, 소득세 등 세금 수취 및 정부 기금 수입을 통해 형성된 예산을 재화 소비, 저축 활동에 사용하는 주체로서 가정하였다. 그리고 고정자본 형성을 위한 재원은 가계, 기업 및 정부저축을 통해 형성됨을 가정하였다. 이와 함께, 생산활동의 산업들은 상품 생산을 위한 재화를 수입하고, 생산된 상품 일부를 수출하는데 이러한 활동은 해외 부문의 계정을 통해 반영되도록 하였다.

3) 산업연관표는 끝자리가 0과 5인 연도(예를 들면 2005년, 2010년)에 기준년표를 작성하고 그 밖의 연도에는 기준년표의 부문 분류와 포괄 범위 등 작성 기준을 적용한 비교년표를 작성한다. 기준년 표는 실지조사를 통해 작성하므로 실측표라고도 하며, 비교년표는 외생 부문은 직접 추계하고 내생 부문은 과거 표의 기술구조를 연장하는 간접 추정 방식 등을 활용하여 작성하므로 연장표라고도 한다(한국은행, 2014). 본 연구에서는 기준 연도 2015년 SAM 구축을 위해 2015년 실측표 산업연관표를 기반 데이터로 활용하였음을 밝힌다.

사회회계행렬을 작성하기 위해서 산업연관표 이외의 다른 자료들도 추가적으로 필요한데, 민간저축, 정부저축, 법인세, 소득세, 제도 부문별 소득 등 정보 기입을 위해 국민계정통계, 국세통계연보 등의 보조적 자료를 활용하였다. 이러한 개념적 분석 틀을 바탕으로, 우리나라 2015년 기본 사회회계행렬은 다음과 같은 절차를 통해 추계될 수 있다.

[표 1]에서 나타난 기본 사회회계행렬 내 생산활동 계정에서 중간재의 투입을 나타내는 S(1,1), S(2,1)은 산업연관표의 2015년 기준 연도 국산거래표에서의 중간거래 내역(D)과 수입거래표에서의 중간거래 내역(M)을 활용하였다. 본 연구에서는 앞에서 언급하였듯이 산업연관표 대분류 및 기본 분류의 기준을 함께 고려하여 28개 산업으로 구분하였으며, 그에 따라 S(1,1)과 S(2,1)은 각각 28\*28 행렬을 나타낸다. 생산활동 계정에서 노동 생산 요소를 투입한 대가를 보여주는 S(3,1)은 2015년 기준 연도 산업연관표의 총거래표에서 부문별 피용자보수를 나타내는 1\*28 행벡터(W)를 활용하게 된다. 또한 자본 생산 요소에 대한 대가인 S(4,1)은 각각 1\*28 행벡터인 산업연관표의 부문별 영업잉여(E), 고정자본소모(DE), 그리고 생산물세(보조금공제)(TPL)의 합계를 반영하였다. 생산활동 계정에서 정부에 납부하는 세금으로는 간접세 S(9,1)를 고려하였으며, 해당 S(9,1)의 수치는 국내 재화의 산업별 행 합과 열 합의 차이(INDT)로 반영함으로써, 균형 항목으로 고려하였다.

각 산업에서 창출된 재화들은 중간재 수요 및 최종 수요를 충족시키기 위해 경제 체제 내의 산업별 생산과정에 투입되는 중간재 소비와 가계 및 정부, 고정자본 형성 그리고 해외 수출 등 최종 수요에 활용된다. 이와 관련한 계정들을 살펴보면, S(1,5)의 경우에는 가계의 국내 재화 소비를 의미하며, 해당 정보는 산업연관표의 국산거래표의 부문별 민간소비지출(가계 및 가계봉사, 비영리단체) 28\*1 열벡터(DPC)를 활용하였다. 그리고 S(1,7)의 경우에는 정부의 국내 재화 소비 지출을 의미하며, 해당 정보는 산업연관표 내 국산거래표의 부문별 정부소비지출 28\*1 열벡터(DGC)를 활용하였다. 또한 S(1,8)의 경우에는 각 산업별로 창출된 산출물이 투자재로서 활용되는 수준을 나타내는 것으로서, 보다 구체적으로 설명하면 국내 재화가 총고정자본 형성을 위한 투자재로서 활용되는 정도를 보여준다. 그에 따라, S(1,8)은 산업연관표의 국산거래표의 부문별 민간 고정자본 형성, 정부 고정자본 형성, 재고 증감, 귀중품 순취득의 합인 28\*1 열벡터(DFC)를 반영하였다. S(1,12)의 경우에는 최종 수요 중 생산된 재화의 해외 수출을 보여주는 것으로 산업연관표 총거래표 수출의 28\*1 열벡터(X)를 활용하였다. 수입재화의 경우에도 국내 재화와 마찬가지로, 경제 체제 내 산업별 생산과정에 투입되는 중간재 소비와 가계 및 정부, 고정자본 형성 그리고 해외 수출 등 최종 수요에 활용된다. 그에 따라, S(2,5)의 경우에는 산업연관표의 수입거래표의 부문별 민간소비지출(가계 및 가계봉사, 비영리단체) 28\*1 열벡터(MPC)를 활용한다. 그리고 S(2,7)의 경우에는 정부의 수입재화 소비지출을 의미하며, 해당 정보는 산업연관표 내 수입거래표의 부문별 정부소비지출 28\*1 열벡터(DGC)를 활용한다. 또한, S(2,8)의 경우에는 수입거래표의 부문별 민간 고정자본 형성, 정부 고정자본 형성, 재고 증감, 귀중품 순취득의 합인 28\*1 열벡터(MFC)를 반영하게 된다.

한편, 제도 부문별 소득분배를 나타내는 S(5,3), S(5,4), S(6,4)의 정보를 기입하는 데 있어서는 산업연관표 이외의 다른 자료들을 추가적으로 활용하였다. S(5,3)의 경우에는 복식부기의 원리에 따라, S3의 값을 반영하게 된다. 단, 자본소득의 경우에는 가계 및 기업이 분배하여 획득함을 가정하였기 때문에 본 연구에서 S(5,4)의 경우에는 가계의 자본소득, S(6,4)의 경우에는 기업의 자본소득이라고 할 수 있다. 그에 따라, S4에서 식별된 자본소득을 제도 부문(가계 및 기업)별로 나눠줄 필요가 있는데, 이를 위해서 S(5,4)의 정보는 2015년 국민계정통계의 '제도 부문별 소득계정'에서 '가계 및 비영리단체'의 소득 원천(본원소득 분배계정) 중 '영업잉여'와 '재산소득'의 합계(KINC)으로 기재하도록 하였다. 그에 따라, S(6,4)의 경우에는 S4 행 합 값에서 S(5,4)의 값인 KINC를 차감한 값으로 기재하도록 하며, 해당 수치의 경우에는 기업에 배분되는 자본요소소득(CINC)이라고 할 수 있다.

제도 부문 중 가계는 주어진 소득(노동소득 및 자본소득으로 구성)에서 소득세를 납부한 나머지를 소비지출과 저축에 활용하게 된다. 가계 소비지출의 경우에는 S(1,5)의 부문별 국내 재화 소비지출(DPC)과 S(2,5)의 부문별 수입재화 소비지출(MPC)로 구분할 수 있다. 가계 총저축을 보여주는 S(8,5)는 국민계정통계의 '총저축과 총투자' 통계를 이용하여, 해당 통계 내 제도 부문별 소득계정 중 '가계 및 비영리단체'의 저축액(PS)을 기재하였다. 더불어, 가계가 정부에 납부하는 소득세(INCT)의 경우에는 가계의 총소득(제도 부문 내 가계 계정의 행 합 S5)과 가계의 총지출(소비지출과 총저축의 합)의 차이만큼을 기재하였다. 더불어, 제도 부문 중 기업은 자본요소소득으로 형성된 총소득에서 법인세, 경상이전 혹은 정부기금을 납부한 후의 나머지를 저축에 활용함으로써 소득 일부를 사내에 유보하게 된다. 그에 따라, 기업으로 분배되는 자본요소 소득의 경우에는 앞에서 언급한 S(6,4)의 값으로서 고려하고, 기업의 저축 정보는 국민계정통계의 '총저축과 총투자' 통계를 이용하여, 해당 통계 내 제도 부문별 소득계정 중 '비금융 법인기업'과 '금융기관'의 합(FS)을 기재하도록 하였다. 더불어, 기업이 정부에 납부하는 법인세 통계치의 경우에는 국세통계연보의 '연도별/세목별 세수실적' 자료 내 2015년 법인세 집계액(CORT)을 기재하도록 한다. 그리고 경상이전 S(7,6)은 균형항목으로서, 해당 수치의 경우에는 기본 SAM 내 제도 부문 기업 계정의 행 합과 S(7,6)을 제외한 기업 계정의 열 합의 차액(CT) 수치를 파악하여, 기재하였다.

제도 부문 중 정부의 경우, 세금으로 걷어 들인 수입을 재화 소비, 저축에 지출. 정부가 제도 부문 내 다른 경제 주체인 산업, 기업, 가계로부터 수취하는 세금은 간접세(INDT), 소득세(INCT), 그리고 법인세(CORT)라고 할 수 있다. 더불어, 정부는 S(7,8)의 정부부채(GD)와 S(7,6)의 경상이전(CT), 그리고 세수 수입(간접세, 소득세, 법인세로 구성)의 합으로 산출된 순소득을 바탕으로 소비지출과 저축으로 지출을 구성하게 된다. 정부의 소비지출은 국내 재화 소비(DGC)에 해당하는 S(1,7)과 수입재화 소비(MGC)에 해당하는 S(2,7)로 구분할 수 있다. 정부저축에 해당하는 S(8,7)의 경우에는 국민계정통계의 '총저축과 총투자' 통계를 이용하여, 해당 통계 내 제도 부문별 소득계정 중 '일반정부'의 저축액(GS)을 기입하도록 하였다. 더불어, S(7,6)의 경우에는 '경상이전' 혹은 '정부 기금 수입'의 의미를 부여할 수 있으며, SAM 내 제도 부문 기업 계정의 행 합과 S(7,6)을 제외한 기업 계정의 열 합의 차액(CT)을 기재함으로써, 혹은 제도 부문 내 정부 계정의 열 합인 S7과 S(7,6)을 제외한 행 합(GD + INDT + CORT + INCT) 간의 차액을 추산함으로써 기재하였다.

더불어, 해외 부문에 해당하는 계정은 해당 국민경제와 다른 여타 국가와의 상호 작용을 나타내는 계정이라고 할 수 있는데, 해당 계정은 세부적으로 수출계정과 수입계정으로 나눌 수 있다. 그에 따라 본 연구에서 구축한 기본 SAM에서 S(1,12) 항은 생산된 국내 재화의 해외 수출 수치를 나타내는 28\*1 열벡터(X)이며, 해당 수치는 재화의 수출과 화폐의 유입을 나타낸다고 할 수 있다. 이에 반해 S(12,13)은 국내 경제 체제에서 생산된 재화의 총수출액을 나타내는 금액(S12)이라고 할 수 있다. 그리고 S(13,2) 항의 경우에는 1\*28 행벡터로서, 기준 연도 2015년의 산업연관표 총거래표의 산업 부문별 수입의 28\*1 열벡터를 전치하여 구한 1\*28 행벡터(NM)를 활용하도록 한다. 또한, S(12,13)과 S(13,2) 간의 차액으로 산정되는 균형항목으로서 무역수지(TB) 수치는 S(13,8)에 기재하여, 해외 부문과 관련한 주요 계정별 수치들을 기입하도록 하였다.

고정자본형성 S(1,8)과 S(2,7)은 가계, 기업, 정부의 물적 자본 투자 재원이 각 산업에 어떻게 배분되어 사용되는지를 보여주는 부분이라고 할 수 있다. 앞에서 설명하였듯이, S(1,8)은 산업연관표의 국산거래표의 부문별 민간 고정자본 형성, 정부 고정자본 형성, 재고 증감, 귀중품 순취득의 합인 28\*1 열벡터(DFC)를 반영하게 된다. S(2,8)의 경우에는 수입거래표의 부문별 민간 고정자본형성, 정부 고정자본형성, 재고 증감, 귀중품 순취득의 합인 28\*1 열벡터(MFC)를 반영하게 된다. 그리고 앞서서도 설명하였듯이 본 연구에서 작성한 기본 사회회계행렬 내 투자 계정의 고정자본 형성 열에서 S(7,8)의 경우에는 앞에서 설명하였듯이 정부부채(GD)에 해당하는 항으로서, 해당 수치는 총고정자본 형성 계정의 행 합 S8과 S(7,8)을 제외한 열 합(DFC + MFC + TB)의 차이를 기입하며 해당 계정의 수치는 균형항목이라고 할 수 있다.

그리고 본 연구에서는 지식자본에 의해서 생성된 부가가치를 별도로 지식 기반 SAM 자료 체계 내에 반영하고자 하였다. [표 1]에 나타나듯이, 기본 사회회계행렬에서 자본 생산 요소에 대한 대가인 S(4,1)은 각각 1\*28 행벡터인 산업연관표의 부문별 영업잉여(E), 고정자본소모(DE), 그리고 생산물세(보조금공제)(TPL)의 합계를 반영하고 있다. 이와 같이 자본 요소 소득에 해당하는 1\*28 행벡터에 해당하는 ([표 1] 내) S(4,1)에서 지식자본 요소소득을 식별함으로써, SAM 자료 체계 내 생산 요소 부문 내 '지식' 계정을 추가할 수 있다. 그에 따라, [표 1]의 S(4,1)에 해당하는 수치에서 지식자본 및 물적 자본의 투입에 따른 요소소득을 식별하기 위해, 본 연구에서는 2014년의 산업별 물적 자본 스톡 및 지식자본 스톡의 비중을 활용하였다. 이는 기준 연도 2015년에 산업연관표에서 식별되는 산업별 투입구조 내 부가가치의 자본요소소득이 전년도인 2014년도 형성된 자본스톡 투입에 따른 이윤 발생액이라는 점을 활용한 것이라고 볼 수 있다. 그에 따라, 한국생산성본부의 생산성 통계 데이터베이스 내 '총요소생산성: 자본투입(실질 자본스톡)' 자료, 한국은행의 국민계정 통계 내 '경제활동별 자본재형태별 총고정자본 형성(명목, 연간)' 자료, 그리고 한국과학기술기획평가원(KISTEP)의 연구개발활동조사보고서(1999~2014) 자료를 바탕으로, 본 연구에서 SAM 작성을 위해 고려하는 산업 분류별 물적 자본 스톡과 지식자본 스톡의 수치 및 개별 스톡의 상대적 비중을 도출하였다.

이를 바탕으로, 기존 ([표 1]에서 제시된) 기본 사회회계행렬의 S(4,1)의 1\*28 행벡터를 산업별 물적 자본 스톡과 지식자본 스톡만큼 배분하여, 개별 산업의 산출물 생산을 위한 지식자본 요소 투입(혹은 요소 투입 소득)을 식별하였다.



이를 바탕으로, SAM 승수효과 분석의 주요 단계를 설명하고자 한다. SAM 승수효과 분석의 비교정태 분석을 하기 위해서 기준연도 사회회계행렬의 각 열(column)들을 그 열의 합으로 나누면, 사회회계행렬은 열의 합이 1인 열확률 행렬(column-stochastic matrix) H가 나타난다. SAM 승수효과 분석에서는 열확률 행렬 내 계수행렬의 계수들은 고정되어 있다고 가정하는데, 이는 곧 각 계정의 지출 구성은 외생적 충격에 의해 변화하지 않는다는 것을 의미한다. 그에 따라, [표 4]에서 제시된 사회회계행렬의 각 열을 해당 열의 합(column sum)으로 나누어 준, 열확률 행렬 H는 다음과 같이 표현할 수 있다.(아래 [식 1] 참고). 여기에서 행렬 H의 특징은 열의 합이 1이고, 반양부호행렬(semi-positive matrix)이라는 것 외에, 기준 연도 열의 합 벡터 'Y=(Y<sub>1</sub>, Y<sub>2</sub>)'를 곱하면 Y가 되는 성격을 가지고 있다(아래 [식 2]참고). 또한, 열확률 행렬 H에서 내생계정을 제외한 계정들은 외생적인 것으로 가정하도록 하면, [식 2]에서 나타난 항등식으로부터 [식 3]과 같은 관계식을 얻을 수 있다(는 항등행렬(identity matrix)를 의미).

$$H = \begin{bmatrix} S11/Y_1 & S12/Y_2 \\ S21/Y_1 & S22/Y_2 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} h_{11} & h_{12} \\ h_{21} & h_{22} \end{bmatrix}; \text{column-stochastic matrix} \quad \text{Eq.(1)}$$

$$Y = H \cdot Y = \begin{bmatrix} h_{11} & h_{12} \\ h_{21} & h_{22} \end{bmatrix} \cdot \begin{pmatrix} Y_1 \\ Y_2 \end{pmatrix} = \begin{bmatrix} S11/Y_1 & S12/Y_2 \\ S21/Y_1 & S22/Y_2 \end{bmatrix} \cdot \begin{pmatrix} Y_1 \\ Y_2 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} S11+S12 \\ S21+S22 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} Y_1 \\ Y_2 \end{pmatrix} \quad \text{Eq.(2)}$$

$$Y_1 = h_{11}Y_1 + h_{12}Y_2 = (I - h_{11})^{-1}h_{12}Y_2 \quad \text{Eq.(3)}$$

$$dY_1 = (I - h_{11})^{-1}dx_2 \quad \text{Eq.(4)}$$

위의 식에서 제시된  $(I - h_{11})^{-1}$ 행렬은 고정되어 있으므로, 결국 방정식 체계의 해인  $Y_1$ 는  $Y_2$ 의 함수가 되며, 여기에서 행렬은 사회회계행렬의 승수행렬(SAM Multiplier)이라고 하며,  $h_{12}Y_2$ 는 외생적 주입벡터라고 할 수 있다. 그에 따라,  $x = h_{12}Y_2$ 로 놓고,  $dY_1$ 을 내생계정의 변동,  $dx_2$ 를 외생계정의 변동이라고 한다면, 외생계정의 변동은 위 [식 4]와 같이 승수를 통하여 내생계정들의 값들을 변화시키게 된다. 이를 통해 외생계정의 변화에 따른 내생계정의 변화를 파악할 수 있게 된다. [식 3] 및 [식 4]의 결과에 따라 외생계정의 변화에 따라 새롭게 구성된 내생계정의 합계열을 구할 수 있으며, 새롭게 구한 내생계정의 합계열을 전치하여, 내생계정의 합계행으로 두고, [식 2]를 이용하여 새로운 내생계정을 구할 수가 있다. 이와 같은 방법으로 진행되는 SAM 승수효과 분석은 왈라스의 법칙(Walras' law)에 준수한 분석 방법이라고 할 수 있다. 왜냐하면 SAM 자료 체계 내 내생계정을 제외한 나머지 계정들 중에서 어느 한 계정을 외생적으로 가정하면, 나머지 계정들로 구성된 방정식 체계의 해는 반드시 외생적으로 가정한 계정의 수입(earnings)과 지출(expenditure)을 일치시키기 때문이다.

이와 같이 SAM 승수효과 분석에 있어서 외생계정의 변화로 인해, 발생하는 경제적 영향의 크기가 어떠한 전파경로를 통해 형성되는지 간략하게 언급하고자 한다. 아래 [표 5]는 간단히, 사회회계행렬 내 내생계정과 외생계정 간 거래 내역을 나타낸 것인데,  $T_{11}, T_{21}, T_{13}, T_{32}$ 는 내생계정 간 거래 내역을 나타내고 있으며, T13은 최종 수요를 의미하며, T21은 생산활동을 위해 투입되는 부가가치, 그리고 T32SMS 제도 부문의 생산 요소 투입에 따른 요소소득을 의미한다. 또한, Tx4는 외생계정 간 거래관계를 나타내는 행렬이라고 할 수 있으며, T41, T42, T43은 내생계정으로부터 외생계정에 대한 지출을 의미한다. 그리고 x1, x2, x3은 외생계정을 의미한다. 이와 같이, 사회회계행렬 내 내생계정 및 외생계정 간 거래내역을 바탕으로, 내생계정 내의 부문별 경제 활동 거래 내역을 아래와 같이 행렬의 형태로 표현할 수 있다.

$$T = \begin{bmatrix} T_{11} & 0 & T_{313} \\ T_{21} & 0 & 0 \\ 0 & T_{32} & 0 \end{bmatrix} \quad \text{Eq.(5)}$$

표 5 사회회계행렬 내 내생계정과 외생계정 간 거래내역 예시

구분	내생계정			외생계정			총합
	생산 활동	생산 요소	제도	투자	세금	해외	
내생계정	생산 활동	T11	T13		x1		Y1
	생산 요소	T21			x2		Y2
	제도		T32		x3		Y3
외생계정	투자						
	세금	T41	T42	T43		Tx4	Y4
	해외						
총합	Y1	Y2	Y3		Y4		

또한, 이에 대응하는 열확률 행렬(column-stochastic matrix) H는 식 (6)와 같이 표현할 수 있다. 더불어, 내생계정 및 외생계정을 모두 포함하여, 개별 내생계정의 균형방정식은 선형방정식 형태로 식 (7)과 같이 표현할 수 있게 된다. 이와 같은 일련의 선형방정식들은 다음 식 (8)와 같이 표현할 수 있으며, 해당 식은 외생계정 변화에 따른 파급효과가 내생계정 간 파급되는 경로에 대한 정보를 담고 있다고 할 수 있다. 이를 아래 [그림 2]와 같이 정리할 수 있으며 해당 그림은 SAM 승수효과 분석에 있어서 고려하는 분석 대상 외생계정 변화에 따른 경제적 영향이 파급되는 경로를 나타낸다.

# 04

## 분석 결과

### 1 분석 시나리오 설계

본 연구에서는 구축한 SAM을 기반으로 하여, 승수효과 분석 방법론을 활용, 외생계정으로 고려한 기타금융기관 산업 내 벤처 투자에 대한 수요 증대에 따른 내생계정 부문에 대한 효과를 살펴보고자 한다. SAM 승수효과 분석은 내생 부문에 외생적 충격이 발생할 경우의 파급효과를 분석하는 것인데, 본 연구에서는 벤처 투자 시장에 대한 수요 증대 형태로 도입되는 외생 부문의 소득 주입으로 내생 부문에 발생하는 절대 소득의 증가분을 측정함으로써, 총소득(성장)효과를 살펴보고자 한다. 분석을 위해 고려한 시나리오는 아래 [표 6]과 같이 정리할 수 있다.

2018년 파악된 벤처 투자 규모는 총 3조 4,249억 원으로, '17년 1,266개사 2조 3,803억 원 대비 기업 수로는 10.5%, 금액으로는 43.9% 대폭 증가하며 최고치 경신한 것으로 파악된다(중소기업벤처부, 2019). 이를 바탕으로, BASE 시나리오는 외생계정의 충격이 없는 상태로 가정하고자 한다. 그에 반해 SCN1 시나리오의 경우 2018년의 벤처 투자 규모가 지속되는 경우로 가정하고, SCN2 시나리오의 경우에는 2018년 투자 규모보다 1조 원 증액된 경우로 가정하여 시나리오를 산정하였다.

표 6 SAM 승수 효과 분석 위해 고려한 시나리오 설명

시나리오 명	시나리오 설명
BASE	기준 연도의 SAM(외생계정 충격이 없는 상태)
SCN1	벤처 투자 수요 3.4조 원 증액(2018년 신규 투자 규모)
SCN2	벤처 투자 수요 4.4조 원 증액(2018년 신규 투자 규모 + 1조 원 증액)

$$H = \begin{pmatrix} T_{11}/Y_1 & 0 & T_{13}/Y_3 \\ T_{21}/Y_1 & 0 & 0 \\ 0 & T_{32}/Y_2 & 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} h_{11} & 0 & h_{13} \\ h_{21} & 0 & 0 \\ 0 & h_{32} & 0 \end{pmatrix} \quad \text{Eq.(6)}$$

$Y_n = H_n Y_n + X_n$ , where  $n = 1, 2, 3$

$Y_1 = h_{11} Y_1 + X_1$  (내생계정 생산활동계정 총소득)

$Y_2 = h_{21} Y_1 + X_2$  (내생계정 생산활동계정 총소득)

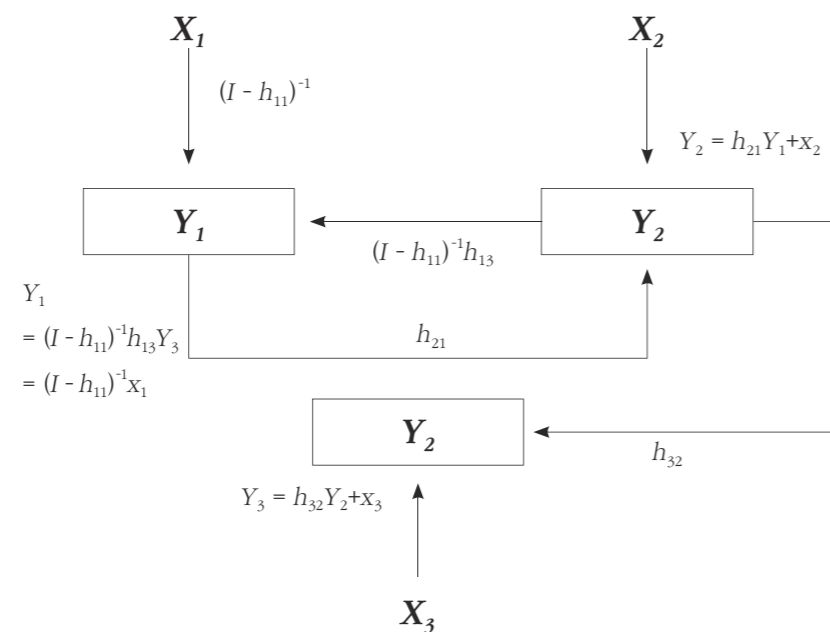
$Y_3 = h_{32} Y_2 + X_3$  (내생계정 생산활동계정 총소득)

$Y_1 = (I - h_{11})^{-1} h_{13} Y_3 + (I - h_{11})^{-1} X_1$

$Y_2 = h_{21} Y_1 + X_2$

$Y_3 = h_{32} Y_2 + X_3$

그림 2 SAM 승수효과 분석 내 외생계정 변화 따른 파급경로 순환도



그에 따라, 본 연구에서는 작성한 SAM 자료 체계 내의 벤처 투자 수요 증대를 외생계정으로서 고려하고, 나머지 계정들은 통제함으로써, 기타 금융기관 산업 내 벤처 투자 증액의 외생변화가 주어졌을 때 나타나는 거시경제적 효과를 분석하고자 한다. SAM 승수효과 분석을 통해, 기타 금융기관 산업 내 벤처 투자에 대한 수요 증대로 대리되는 경제 체제 내 벤처 투자의 양적 확대가 경제 체제 내 직, 간접적 경로를 통해 산업별 산출량, 부가가치 구성 등에 있어서 어떠한 영향을 끼치는지 파악하고자 한다. SAM 계정 내 소득과 지출 간 선형 구조를 이용하여 외생 부문인 벤처 투자 증가로 생산활동 부문 및 가계 부문 등 내생계정의 상대소득이 어떻게 변화하는지를 관찰함으로써 우리나라의 벤처 투자 증대에 따른 파급효과의 구조적 특징을 밝히고자 한다.

## 2 주요 분석 결과

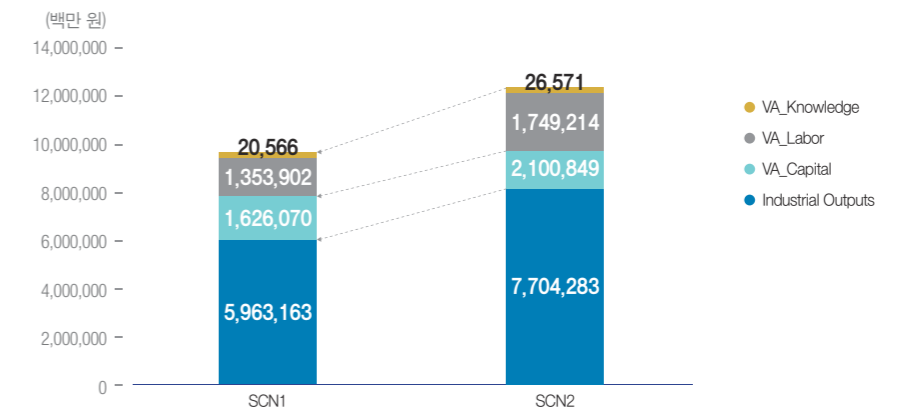
시나리오 별 SAM 승수효과를 통해 도출한, 외생 부문 변화(벤처 투자 수요 3.4조 원 및 4.4조 원 증액)에 따른 내생부문의 변화량 및 계정별 절대적 수준 값은 아래 [표 7]를 통해 확인할 수 있다. 분석 결과, 벤처 투자액이 3.4조 원 증액되었을 경우(SCN1 시나리오), 경제 체제 내 총 산출이 BASE 시나리오 대비 약 8조 9,637억 원 증가함을 파악할 수 있다. SCN1 시나리오 하, 산업 생산활동 부문의 산출효과를 살펴보면, 벤처 투자액이 3.4조 원 증액되었을 때, 산업 산출량 증대효과가 약 5조 9,632억 원인 것으로 확인할 수 있다. 그리고 부가가치 증대효과를 살펴보았을 때, 벤처 투자액이 3.4조 원 증액되었을 때, 물질 자본 투입에 따른 부가가치 증대효과가 가장 높은 수준인 약 1조 6,261억 원임을 확인할 수 있다. 다음으로는 노동 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 1조 3,539억 원, 지식 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 206억 원임을 파악할 수 있다. 이를 바탕으로, 벤처 투자의 규모가 증대하였을 경우, 경제 체제 내의 혁신생태계 조성 측면에서 지식자본 투입에 따른 부가가치 증대가 나타남을 확인할 수 있다.

표 7 시나리오별 SAM 승수효과 분석 결과

	BASE(기준 연도 SAM)	SCN1 (벤처 투자 수요 3.4조 원 증액)	SCN2 (벤처 투자 수요 4.4조 원 증액)	
	산출액(단위: 백만 원)	산출액(단위: 백만 원)	산출액(단위: 백만 원)	
생산활동	4,389,513,378	4,395,476,541 (+ 5,963,163)	4,397,217,661 (+ 7,704,283)	
물적 자본	731,876,007	733,502,077 (+ 1,626,070)	733,976,856 (+ 2,100,849)	
부가 가치	노동	750,213,045	751,566,947 (+ 1,353,902)	751,962,259 (+ 1,749,214)
		지식자본	38,818,847	38,839,413 (+ 20,566)
<b>총합</b>	<b>5,910,421,277</b>	<b>5,919,384,978</b> <b>(+ 8,963,701)</b>	<b>5,922,002,193</b> <b>(+ 11,580,916)</b>	

그리고 벤처 투자액이 4.4조 원 증액되었을 경우(SCN2 시나리오)에 있어서는, 경제 체제 내 총 산출이 BASE 시나리오 대비 약 11조 5,809억 원 증가하는 것으로 확인된다. SCN2 시나리오 하 산업 생산활동 부문의 산출효과를 살펴보면, 벤처 투자액이 4.4조 원 증액되었을 때, 산업 산출량 증대효과가 약 7조 7,043억 원 나타나는 것을 확인할 수 있다. SCN1 시나리오(3.4조 원 증액 가정)에 비해 약 1조 7,411억 원 규모의 산업 내 산출량 증대효과가 높게 형성됨을 확인할 수 있다. 더불어, SCN2 시나리오의 부가가치 증대효과를 살펴보았을 때, 물질 자본 투입에 따른 부가가치 증대효과가 가장 높은 수준인 약 2조 1,008억 원임을 확인할 수 있다. 다음으로는 노동 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 1조 7,492억 원, 지식 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 266억 원임을 파악할 수 있다. 이를 바탕으로, 벤처 투자의 규모가 증대하였을 경우, 경제 체제 내의 혁신생태계 조성 측면에서 지식자본 투입에 따른 부가가치 증대가 나타남을 확인할 수 있으며, 앞서 살펴본 벤처 투자액이 3.4조 원 증액되었을 경우(SCN1 시나리오)에 비해서 지식자본 투입에 따른 부가가치 증대 수준이 더욱 큼을 확인할 수 있다.

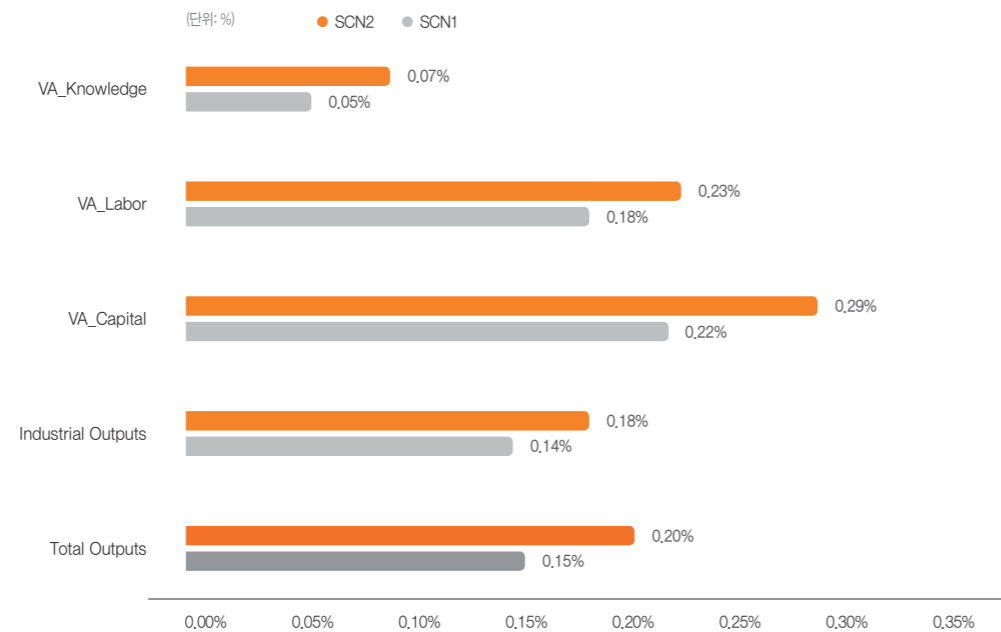
그림 3 BASE 대비 SCN1, SCN2 시나리오 산출 증대효과 비교



그리고 BASE 시나리오 대비 벤처 투자가 3.4조 원 증대되는 경우인 SCN1 시나리오와 4.4조 원 증대되는 경우인 SCN2 시나리오를 비교하였을 때, 경제 체제 총 산출 증대효과는 SCN2 시나리오하에서 약 2조 6,172억 원 증가함을 확인할 수 있다. SCN2 시나리오에서 나타난, SCN1 시나리오 대비 경제 체제 내 총 산출증대효과 2조 6,172억 원 중 부가가치 증대에 따른 경제 체제 총 산출 증가분은 약 8,761억 원이며, 산업 내의 산출량 증대에 따른 총 산출 증가분은 약 1조 7,411억 원임을 확인할 수 있음(위 [그림 3] 참고). SCN1 시나리오 대비 SCN2 시나리오에서 1조 원의 벤처 투자 증액이 있었음에도, 경제 체제 내 총 산출증대 효과는 약 2조 6,172억 원인 것으로 확인할 수 있는 것이다.

그리고 BASE 시나리오 대비 벤처 투자가 3.4조 원 증대되는 경우인 SCN1 시나리오와 4.4조 원 증대되는 경우인 SCN2 시나리오를 비교하였을 때, 경제 체제 총 산출 증대효과는 BASE 시나리오 대비 SCN1 시나리오에서 약 0.15% 증가하는 것을 확인할 수 있으며, SCN2 시나리오에서 약 0.20% 증대함을 확인할 수 있다. 총 산출 증대효과의 경우에는 GDP 증대 수준과 동일하게 생각할 수 있는 지표로서, 우리나라의 벤처 투자 증대가 약 3.4조 증액의 형태로 이뤄지는 경우 경제 체제의 GDP 수준이 약 0.15% 증가하며, 약 4.4조 증액의 형태로 이뤄지는 경우에는 약 0.20% 증가하는 것으로 해석할 수 있다.

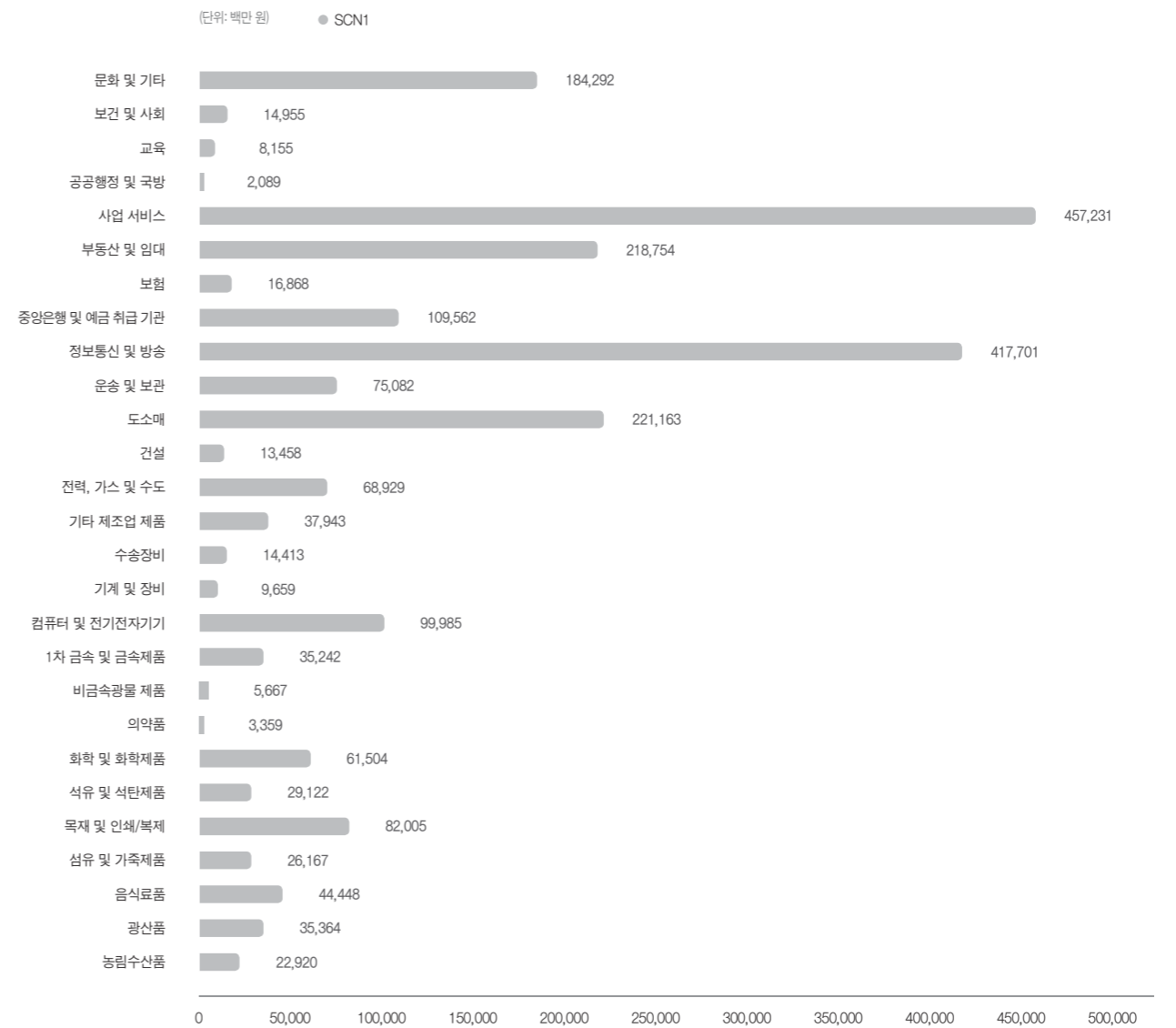
그림 4 BASE 시나리오 대비 SCN1, SCN2 시나리오 산출 증대효과 비교



그리고 산업 산출량 증대효과의 경우에는 BASE 시나리오 대비 SCN1 시나리오의 경우 약 0.14% 증대효과가 나타나는 것을 확인할 수 있다. 그에 반해, SCN2 시나리오의 경우에는 BASE 시나리오 대비 약 0.18% 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다. 산업 산출량의 증대는 산업 내 생산활동 증가로 이어지며, 이는 경제 체제 내 생산 요소 투입의 증가, 그에 따른 부가가치 증대로 이어지게 된다. 이를 통해 부가가치액에 있어서 BASE 시나리오 대비 SCN1, SCN2 시나리오의 증대효과를 살펴보면, 물질적 자본 투입에 있어서 SCN1 시나리오의 경우에는 BASE 시나리오 대비 약 0.22% 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다. 그리고 SCN2 시나리오의 경우에는 BASE 시나리오 대비 약 0.29% 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다. 더불어, 노동 투입에 있어서 SCN1 시나리오의 경우에는 BASE 시나리오 대비 약 0.18% 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다.

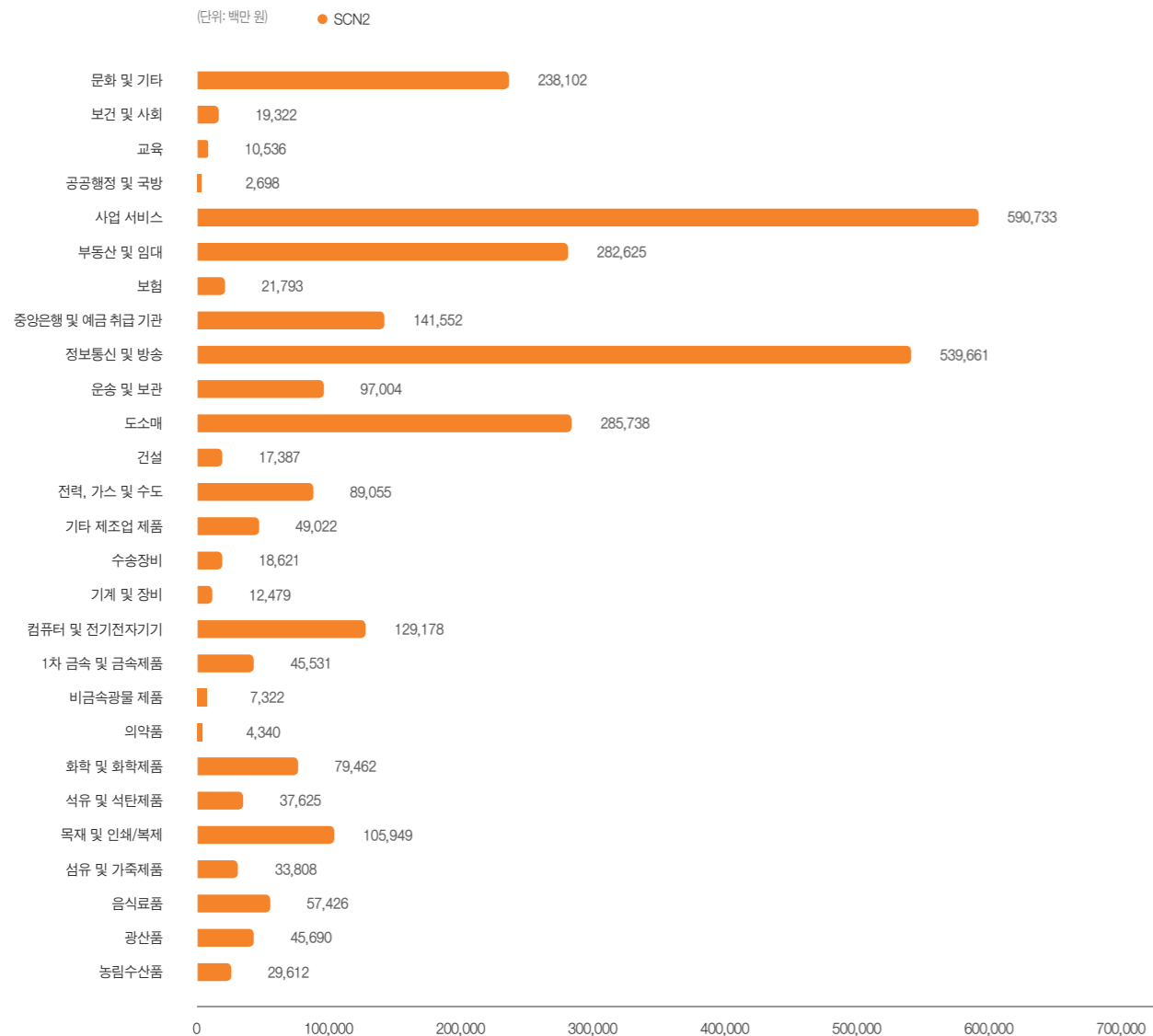
이에 반해, SCN2 시나리오의 경우에는 BASE 시나리오 대비 약 0.23%의 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다. 그리고 지식자본 투입에 있어서 SCN1 시나리오의 경우에는 BASE 시나리오 대비 약 0.05% 증대효과가 나타남을 확인할 수 있으며, SCN2 시나리오의 경우에는 BASE 시나리오 대비 약 0.07% 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다. 이를 통해 벤처 투자 증대에 따른 산업 산출량 변화로 인해 야기되는 생산 요소 시장에 있어서 영향은 물질적 자본 시장에서 가장 큰 영향을 받는 것을 파악할 수 있다. 다음으로는 노동 시장 및 지식 시장임을 이해할 수 있게 된다.

그림 5 BASE 시나리오 대비 SCN1 시나리오의 산업별 산출 증대효과 비교



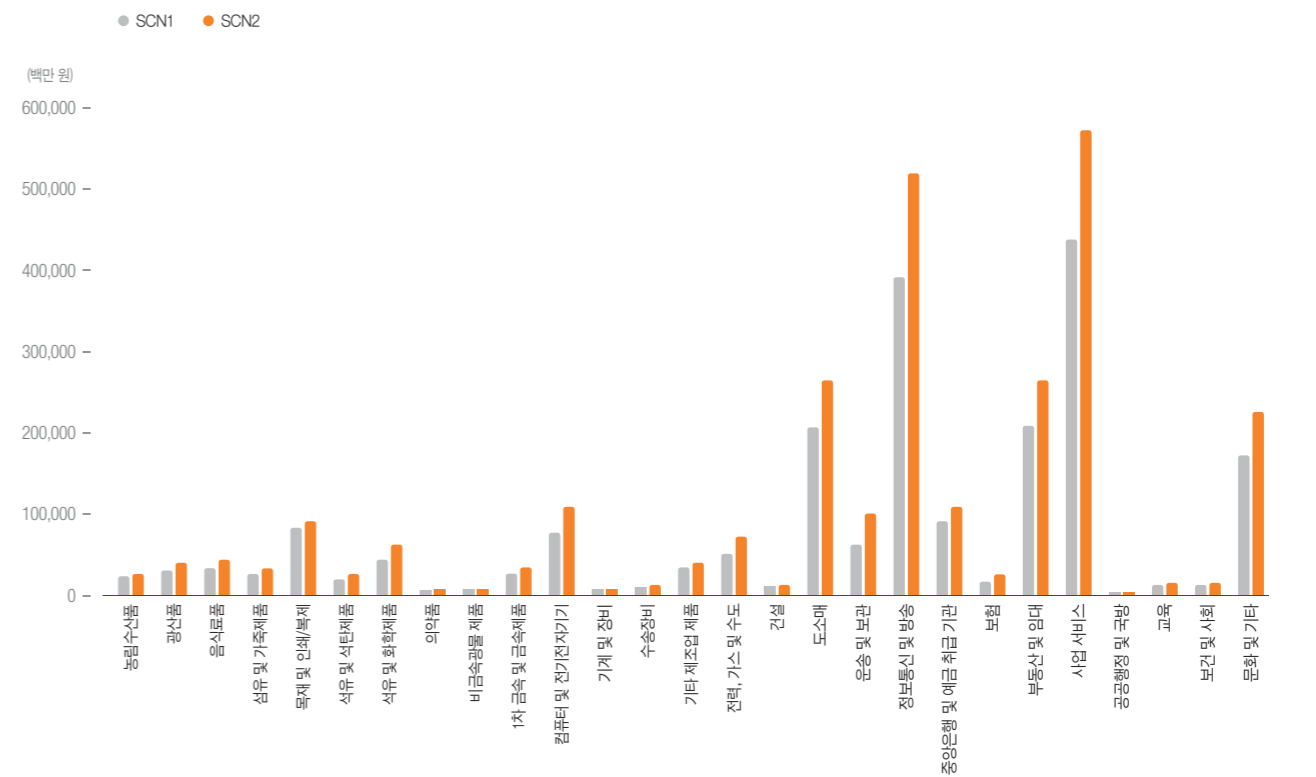
시나리오별 SAM 승수효과를 통해 도출한, 산업 부문별 산출량 증대효과를 살펴보자. 벤처 투자가 BASE 시나리오 대비 약 3.4조 원 증대하는 경우인 SCN1 시나리오에서는 사업 서비스, 정보통신 및 방송 서비스, 도소매 서비스, 부동산 및 임대, 문화 및 기타, 중앙은행 및 예금 취급 기관, 컴퓨터 및 전기전자기기 산업 등에서 두드러지게 산출량 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다. 보다 구체적으로 살펴보면, SCN1 시나리오에 따른 BASE 시나리오 대비 산업별 산출량 증대효과는 사업서비스(4,572억 원), 정보통신 및 방송(4,177억 원), 도소매(2,211억 원), 부동산 및 임대(2,188억 원), 문화 및 기타(1,843억 원), 중앙은행 및 예금 취급 기관(1,096억 원), 컴퓨터 및 전기전자기기 산업(9,999억 원)에 있어 두드러지게 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다(그림 5 참고).

그림 6 BASE 시나리오 대비 SCN2 시나리오의 산업별 산출 증대효과 비교



그리고 벤처 투자가 BASE 시나리오 대비 약 4.4조 원 증대하는 경우인 SCN2 시나리오에서 역시 사업서비스, 정보통신 및 방송 서비스, 도소매 서비스, 부동산 및 임대, 문화 및 기타, 중앙은행 및 예금 취급 기관, 컴퓨터 및 전기전자기기 산업 등에서 두드러지게 산출량 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다(그림 6 참고). SCN1 시나리오에서 파악된 산업별 산출량 증대효과 추세와 유사한 형태가 나타난다. 보다 구체적으로 살펴보면, SCN2 시나리오에 따른 BASE 시나리오 대비 산업별 산출량 증대효과는 사업서비스(5,907억 원), 정보통신 및 방송(5,396억 원), 도소매(2,857억 원), 부동산 및 임대(2,826억 원), 문화 및 기타(2,381억 원), 중앙은행 및 예금 취급 기관(1,416억 원), 컴퓨터 및 전기전자기기 산업(1,292억 원)에서 산출량 증대효과가 뚜렷하게 나타남을 확인할 수 있다(그림 6 참고).

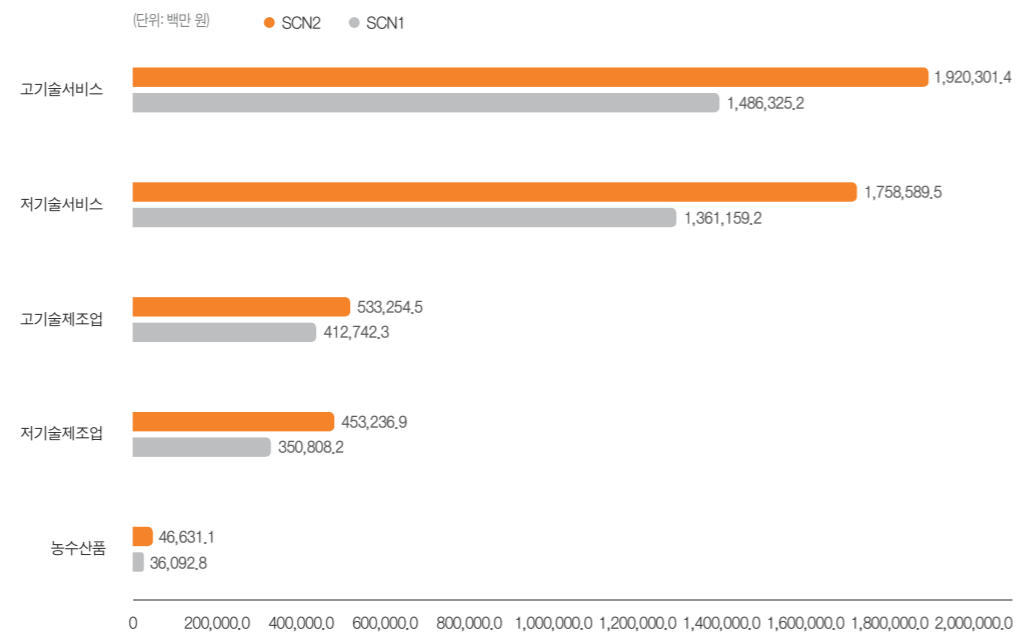
그림 7 BASE 대비 SCN1, SCN2 시나리오 산업별 산출 증대효과 비교



이처럼, SCN1 시나리오와 SCN2 시나리오를 비교하였을 때, 벤처 투자 증대에 따라 산업 전반의 산출량 증대효과가 나타남을 확인할 수 있다. 특히 사업 서비스, 정보통신 및 방송 서비스, 도소매 서비스, 부동산 및 임대, 문화 및 기타, 중앙은행 및 예금 취급 기관, 컴퓨터 및 전기전자기기 산업 등에서 두드러지게 생산유발효과가 나타남을 확인할 수 있었다. 이와 같이 나타나는 이유는 이들 산업이 벤처 투자를 포함한, 기타 금융 중개 기관을 중간재로서 많이 활용하는 산업군이기 때문인 것으로 해석할 수 있다. 특히, 벤처 투자가 증대되는 경우 해당 산업들이 벤처 투자 부문과 매우 산업 연관효과가 상대적으로 높은 산업군인 것을 시사한다.

그리고 벤처 투자 증대에 따른 개별 산업별 생산활동 증가량에 대한 이해를 바탕으로, 재분류한 산업군별 산출량 증대효과를 살펴보면, 벤처 투자 증대에 따라, 고기술 제조업 및 고기술 서비스업에 있어서 산출량 증대효과가 상대적으로 더욱 큰 것으로 확인된다.<sup>4)</sup> 더불어, 벤처 투자 규모 확대에 따라 긍정적 수혜를 받는 산업군은 제조업보다 상대적으로 서비스업에서 상대적으로 더욱 큰 생산량 증대효과를 가져오는 것을 확인할 수 있다.

**그림 8** BASE 대비 SCN1, SCN2 시나리오 산업별 산출 증대효과 비교

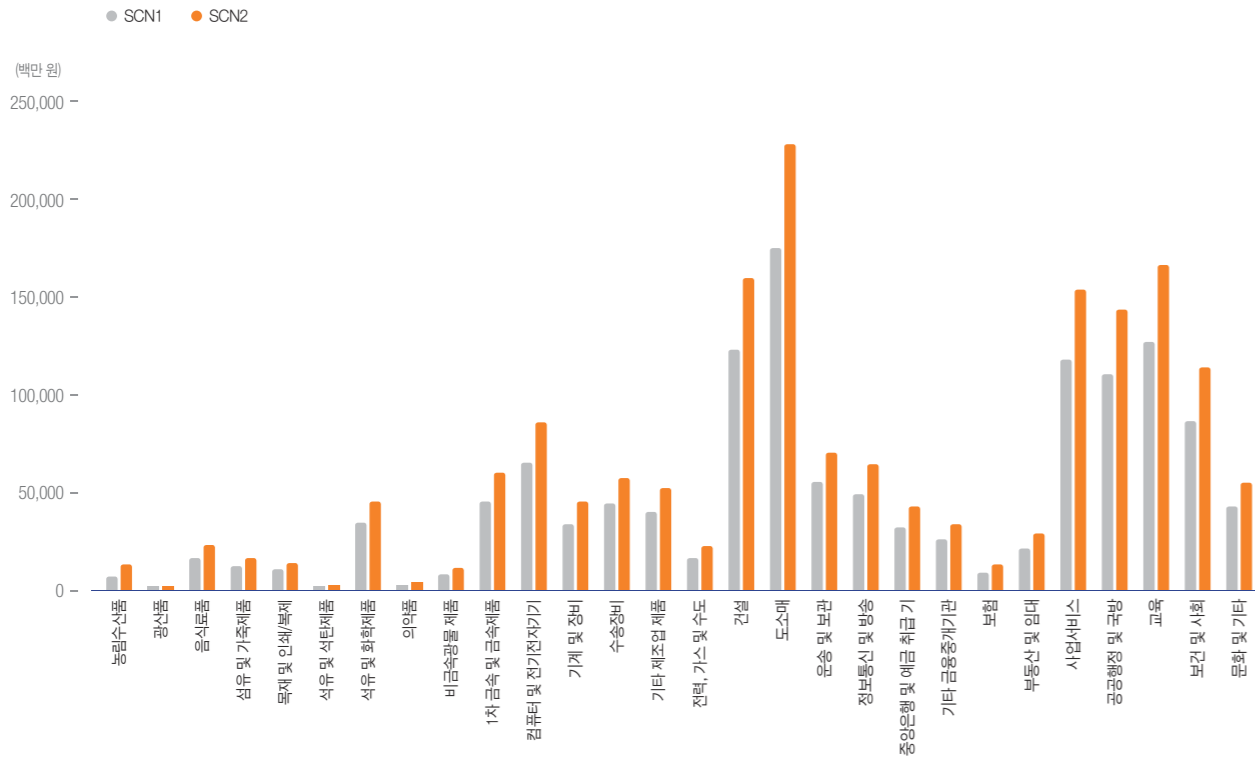


4) 본 연구에서는 기준 연도의 SAM 자료 체계 내 28개 산업별 생산활동에 있어서 지식투입액, R&D 투자액 수치를 바탕으로, 전체 산업 평균치보다 높은 산업들에 대해 고기술(high-tech) 제조업 및 고기술 서비스업으로 재분류하였으며, 평균치보다 낮은 산업들에 대해서는 저기술(low-tech) 제조업 및 저기술 서비스업으로 재분류하였다. 이를 바탕으로, 재분류한 산업군에 대해 산출량 증대효과를 재정리하였다.

SCN1 시나리오의 BASE 시나리오 대비 산업별 산출량 증대효과를 바탕으로, 고기술 제조업 및 고기술 서비스업의 산출량 증대효과를 살펴보자(그림 8 참조). SCN1 시나리오 하에서, 고기술 제조업 및 고기술 서비스업의 산출량 증대가 약 4,127억 원, 14,863억 원인 것으로 나타난다. 그에 반해 SCN2 시나리오 하에서 해당 산업군의 산출량 증대는 약 5,333억 원, 19,203억 원인 것으로 나타난다(그림 8 참조). 이를 통해, 벤처 투자 규모의 확대를 가정한 SCN1 및 SCN2에서의 생산활동 증대효과는 고기술 제조업 및 고기술 서비스 부문의 산출량 증대효과에 따른 기여도가 상대적으로 큼을 이해할 수 있다. 또한, 벤처 투자 증대에 따라, 주요 혁신 및 지식 집약적 산업들이 생산량 증대효과를 가져올 수 있는 것으로 정량적 이해를 도모할 수 있게 된다. 벤처 투자 증대 형태로 외생계정의 변화가 있는 경우, 간접적으로 유발되는 산업별 생산유발 효과는 주로 고기술 제조업 및 고기술 서비스업에서 상대적으로 크게 형성됨을 이해할 수 있는 것이다.

이와 함께, 시나리오별 고용유발효과를 살펴보고자 한다. 이를 위해 2018년의 벤처 투자 규모가 지속되는 경우에 해당하는 SCN1 시나리오와 SCN1 시나리오에서 1조 원의 벤처 투자 규모 확대가 일어남을 가정한 SCN2 시나리오의 경우 고용 유발액이 어느 수준인지를 비교하고자 하였다. 이를 통해, 벤처 투자 규모 확대가 있는 경우, 산업 전반에 있어서 고용 유발이 확대됨을 확인할 수 있었다. 아래 [그림 9]는 SCN1 시나리오와 SCN2 시나리오의 BASE 시나리오 대비 고용유발액 수치를 정리한 그래프이다. 그리고 아래 [그림 11]에서 살펴보면, 벤처 투자 수요 증대에 따른 벤처 투자가 증대 시, 서비스업 분야에 있어서는 도소매 산업, 건설 산업, 사업서비스 산업, 공공행정 및 국방, 교육, 보건 및 사회 등 산업에서 주로 고용 증대효과가 두드러지게 나타남을 확인할 수 있다. 더불어, [그림 10]에서 나타난 바와 같이 제조업 부문을 살펴보면 벤처 투자 수요 증대에 따른 벤처 투자가 증대 시, 제조업 분야에 있어서는 컴퓨터 및 전기전자기기 산업, 1차 금속 및 금속제품 산업, 수송장비 산업, 화학 및 화학제품 산업, 기계 및 장비 산업 등에서 주로 고용 증대효과가 두드러지게 나타남을 확인할 수 있다.

그림 9 BASE 대비 SCN1, SCN2 시나리오 고용 유발액 비교



제조업 부문의 경우, 앞에서 살펴본 벤처 투자 증대에 따른 산업별 생산 증대효과의 추이와 유사하게 고용 유발효과가 나타남을 확인할 수 있다. 즉, 혁신 및 지식 집약적인 산업군에 있어서 산업 생산량 증대효과와 함께 고용 증대효과가 뚜렷하게 나타나는 것을 확인할 수 있다. 그에 반해, 서비스 산업의 경우에는 노동 집약적인 서비스 산업에 해당하는 벤처 투자에 따른 산업 산출량 증대효과가 산업 간 연관효과 등을 바탕으로 직·간접적인 영향을 가져옴으로써 공공행정 및 국방, 교육, 보건 및 사회 등 산업 등의 고용 유발효과를 이끌어냄을 확인할 수 있다. 이와 함께 서비스업 군에 있어서도 지식 및 혁신 집약적인 산업인 고기술 서비스업 군에 해당하는 사업 서비스, 정보통신 및 방송 산업 등에서 고용 유발효과가 나타남을 확인할 수 있다.

그림 10 BASE 대비 SCN1, SCN2 시나리오 제조업 군 고용 유발액 비교

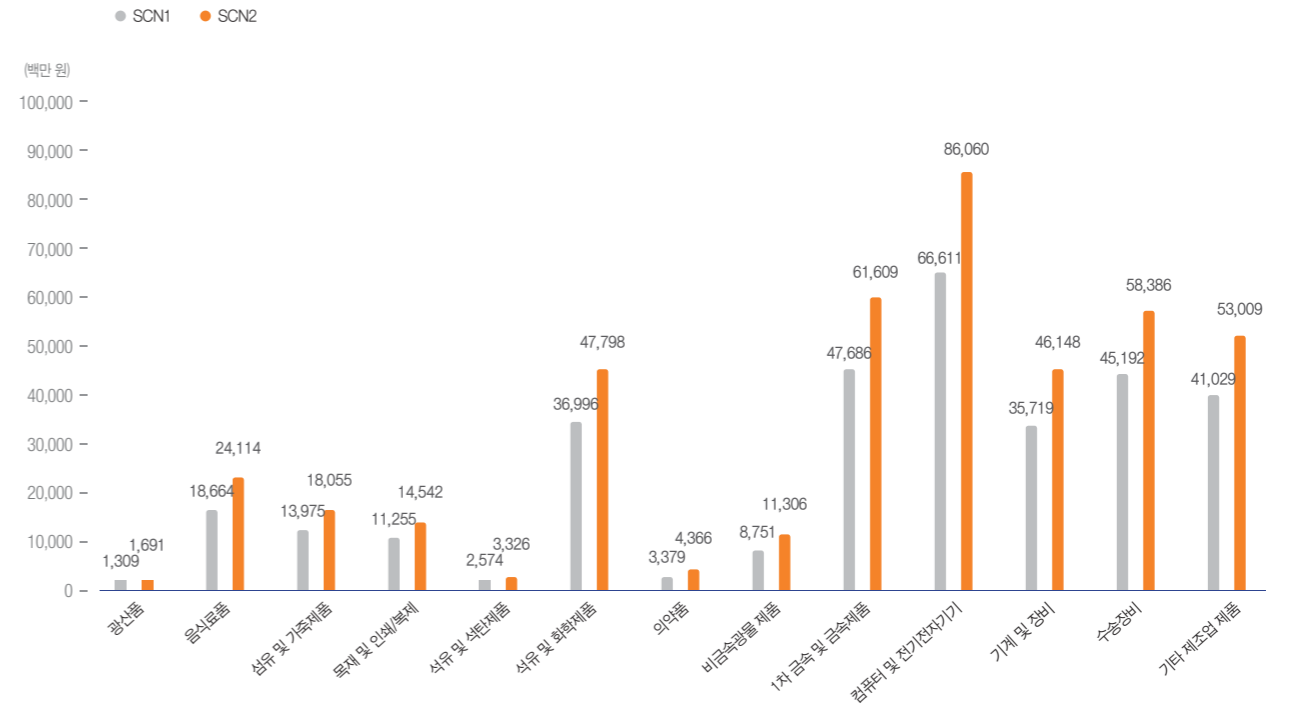
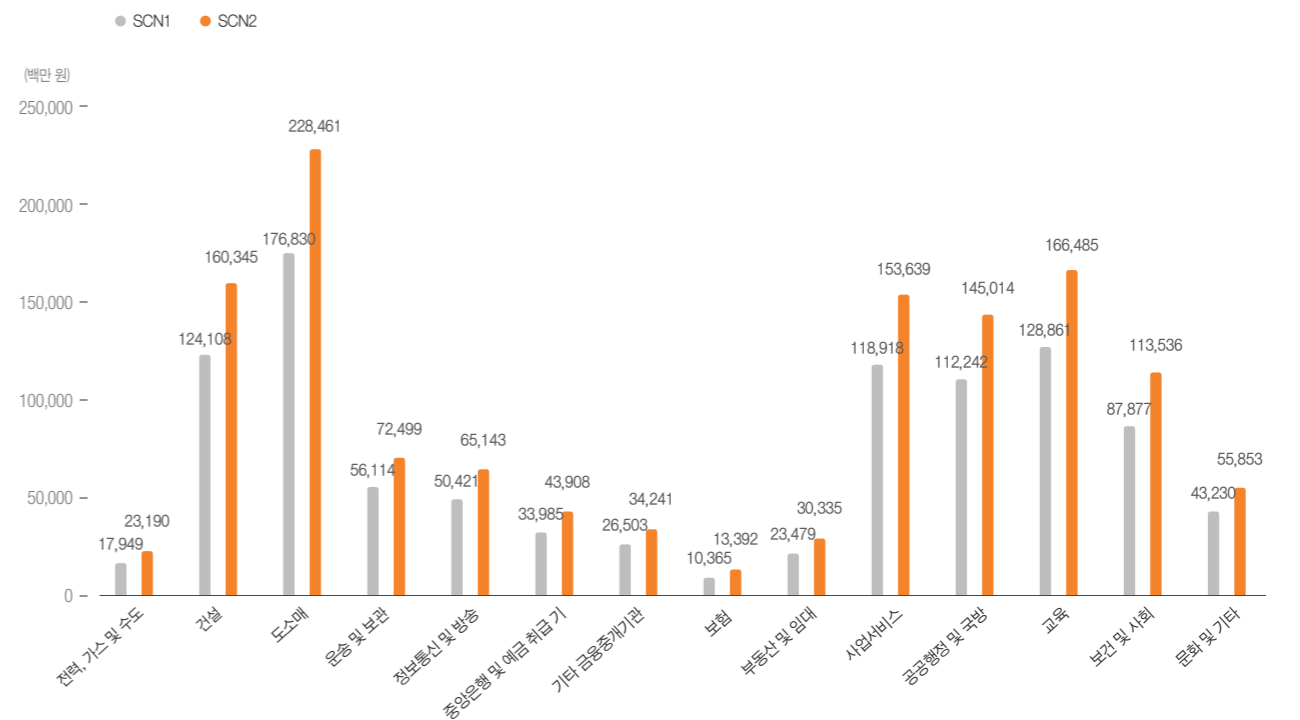


그림 11 BASE 대비 SCN1, SCN2 시나리오 서비스업 군 고용 유발액 비교



# 05

## 결론 및 기대효과

본 연구는 벤처 투자 수요 증대에 따른 사회경제적 파급효과를 정태적 관점에서 살펴봄으로써, 우리나라 경제 체제 있어서 벤처 투자가 증대되었을 경우, 산업 생산활동, 생산 요소 시장(부가가치) 및 국가 총 산출에 있어서 어떠한 영향이 나타날 것인지 실증적으로 추정해보고자 하였다. 벤처 투자와 거시경제 사이의 상호관계가 명시적으로 고려된, 자료 체계 구축을 통해, 벤처 투자 정책의 효과를 사전적으로 평가할 수 있는 기준 및 분석 기반 틀을 제시할 수 있을 것으로 예상된다. 특히 본 연구는 SAM 승수효과 분석 방법론을 활용하여, 기타금융기관 산업 내 벤처 투자에 대한 수요 증대로 대리되는 경제 체제 내 벤처 투자의 양적 확대가 경제 체제 내 직, 간접적 경로를 통해 산업별 산출량, 부가가치 구성 등에 있어서 어떠한 영향을 끼치는지 파악하고자 하였다. SAM 계정 내 소득과 지출 간 선형구조를 이용하여 외생부문인 벤처 투자 증가로 생산활동부문 및 가계부문 등 내생계정의 상대소득이 어떻게 변화하는지를 관찰함으로써 우리나라의 벤처 투자 증대에 따른 파급효과의 구조적 특징을 밝히고자 하였다는 점에서 연구적 의의가 있다.

분석을 위해 설계된 시나리오 중 BASE 시나리오는 외생계정의 충격이 없는 상태로 가정하였다. 그에 반해 SCN1 시나리오의 경우 2018년의 벤처 투자 규모가 지속되는 경우, SCN2 시나리오의 경우에는 2018년 투자 규모보다 1조 원 증액된 경우로 가정하여 시나리오를 산정하였다. 설계 시나리오를 바탕으로 승수효과 분석을 요약하면, 산업 생산활동 부문의 산출효과를 살펴보면, 벤처 투자액이 3.4조 원 증액되는 경우로 가정한 SCN1 시나리오 하에서는, 산업 산출량 증대효과가 약 5조 9,632억 원 나타나는 것을 확인하였다. 더불어, 해당 시나리오하의 부가가치 증대효과를 살펴보았을 때, 벤처 투자액이 3.4조 원 증액되었을 때, 물적 자본 투입에 따른 부가가치 증대효과가 가장 높은 수준인 약 1조 6,261억 원임을 확인하였다. 다음으로는 노동 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 1조 3,539억 원, 지식 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 206억 원임을 파악되었다.

그에 반해, 벤처 투자액이 4.4조 원 증액되었을 때에 해당하는 SCN2 시나리오에서 산업 생산활동 부문의 산출효과를 살펴보면, 산업 산출량 증대효과가 약 7조 7,043억 원인 것으로 확인되었다. SCN1 시나리오(3.4조 원 증액 가정)에 비해 약 1조 7,411억 원 규모의 산업 내 산출량 증대효과가 높게 형성됨을 파악할 수 있었다. 그리고 해당 SCN2 시나리오에서의 부가가치 증대효과를 살펴보았을 때, 벤처 투자액이 4.4조 원 증액되었을 때, 물적 자본 투입에 따른 부가가치 증대효과가 가장 높은 수준인 약 2조 1,008억 원임을 파악할 수 있었다. 다음으로는 노동 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 1조 7,492억 원, 지식 투입에 따른 부가가치 증대효과가 약 266억 원임을 확인하였다.

그리고 시나리오 별 SAM 승수효과를 통해 도출한, 산업 부문별 산출량 증대효과를 살펴보면, 벤처 투자가 BASE 시나리오 대비 약 3.4조 원, 그리고 4.4조 원 증대하는 경우인 SCN1과 SCN2 시나리오에서는 사업 서비스, 정보통신 및 방송 서비스, 도소매 서비스, 부동산 및 임대, 문화 및 기타, 중앙은행 및 예금 취급 기관, 컴퓨터 및 전기전자기기 산업 등에서 두드러지게 산출량 증대효과가 나타남을 확인하였다. 더불어, SCN1 시나리오와 SCN2 시나리오를 비교하였을 때, 벤처 투자 증대에 따른 개별 산업별 생산활동 증가량에 대한 이해를 바탕으로, 재분류한 산업군별 산출량 증대효과를 살펴보면, 벤처 투자 증대에 따라, 고기술 제조업 및 고기술 서비스업에 있어서 산출량 증대효과가 상대적으로 더욱 큰 것으로 확인하였다. 특히, 벤처 투자의 수요 증대에 따른 벤처 투자가 증대 시, 서비스업 분야에 있어서는 도소매 산업, 건설 산업, 사업서비스 산업, 공공행정 및 국방, 교육, 보건 및 사회 등 산업에서 주로 고용 증대효과가 두드러지게 나타남을 확인하였다. 더불어, 제조업 부문을 살펴보면 벤처 투자 수요 증대에 따른 벤처 투자가 증대 시, 제조업 분야에 있어서는 컴퓨터 및 전기전자기기 산업, 1차 금속 및 금속제품 산업, 수송장비 산업, 화학 및 화학제품 산업, 기계 및 장비 산업 등에서 주로 고용 증대효과가 두드러지게 나타남을 확인하였다.

이상 분석 결과를 도출한, 본 연구는 벤처 투자와 거시경제 사이의 상호관계가 명시적으로 고려된, 자료 체계 구축을 통해, 벤처 투자 정책의 효과를 사전적으로 평가할 수 있는 기준을 제시한다는 점에서 의의가 있다고 판단하는 바이다. 본 연구에서 구축한 기본 자료 및 정량 분석 결과를 바탕으로, 다른 종류의 벤처 투자 정책 분석에도 자유롭게 확장할 수 있도록 하는 유연성을 보장함으로써, 벤처 투자 관련 정책 수립에 있어 정량적 근거를 제공할 것으로 예상된다. 더불어, SAM 계정 내 소득과 지출 간 선형구조를 이용하여 외생 부문인 벤처 투자 증가로 생산활동 부문 및 가계 부문 등 내생계정의 상대소득이 어떻게 변화하는지를 관찰함으로써 우리나라의 벤처 투자 증대에 따른 파급효과의 구조적 특징을 우리나라 경제 체제에 초점을 맞춰 밝히고자 하였다는 점에서 가치가 있는 연구라고 할 수 있겠다. 특히, 기존의 부분균형적 분석 하, 벤처 투자의 직접적 효과만을 제시한 선행연구들의 분석 틀에서 확장하여 거시 경제적 관점에서 벤처 투자의 효과를 이해하는 데 있어서 방법론적·실증적 근거를 제시할 것으로 기대한다.

KOREA  
벤처 투자  
SUMMIT  
2019 개최



## “NEXT 유니콘 육성을 위한 VC와 스타트업의 만남” KOREA 벤처 투자 SUMMIT 2019 개최

한국벤처 투자(주)(대표 이영민)는 11월 18일 중소벤처기업부(장관 박영선)와 공동으로 성수동 에스팩토리에서 ‘KOREA 벤처 투자 SUMMIT 2019’를 개최했다. ‘KOREA 벤처 투자 SUMMIT 2019’은 제2벤처붐 확산과 유니콘 육성을 목적으로 VC, 스타트업 등 벤처생태계 주요 플레이어들을 이어주기 위해 마련된 행사다.

이번 행사는 ‘유니콘 도약 서포터즈 발족식’, ‘아름다운 동행 간담회’, ‘NEXT 유니콘 IR’, ‘LP-GP SUMMIT’, ‘투자-M&A 상담회’ 등 스타트업의 스케일업 투자를 돕기 위한 다양한 프로그램으로 구성되었다. 운용자산 상위 24개 벤처캐피탈 운용사로 구성된 ‘유니콘 도약 서포터즈’는 출범식을 통해 향후 넥스트 유니콘 기업에 대한 정보를 공유하고, 스케일업 투자를 위해 협력해나갈 것을 약속했다. 이어 진행된 아름다운 동행 간담회에서는 유니콘이 탄생하기까지 VC와 기업이 겪었던 다양한 고충과 협업 사례가 공유되었다. 또한 NEXT 유니콘 IR에서는 유니콘 도약 서포터즈 운용사들의 추천, VC 투자 선호도 조사 등을 거쳐 선정된 5개 넥스트 유니콘 기업에 IR 기회가 제공되었다.

한편, 자양동 더클래식 500에서 진행된 LP-GP서밋은 LP, GP, 투자기업, 해외VC 등 벤처생태계 구성원 간의 네트워크는 물론, Mattieu Lattes(White Star Capital General Partner)의 유니콘 육성 방안 강연으로 주목받았다.

한국벤처 투자(주)는 이번 행사를 통해 유니콘 탄생의 발판이 마련되기를 기대하는 바이다.