

## 美 민주당 대선 후보의 자본시장 및 기업 관련 정책

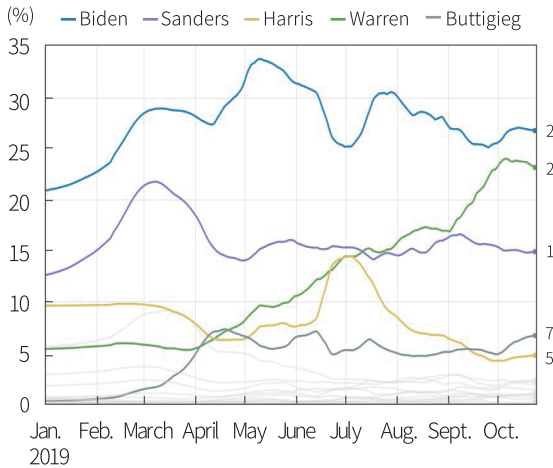
- 2020년 美 대선을 앞두고 민주당 대선후보 경선은 현재 18명의 후보가 출마하여 경합 중이며 조 바이든(Joe Biden)과 엘리자베스 워런(Elizabeth Warren)을 버니 샌더스(Bernie Sanders)가 뒤따르고 있는 2강 1약 구도
- 2019년 초 출마선언이 시작된 이후 4차례의 경선 토론회와 다양한 매체를 통해 후보들은 주요 이슈에 대한 정책 공약을 제시하고 있으며 자본시장 및 기업 규제 관련 구체적 계획들도 표명
- (PE회사 규제 강화) PE(Private Equity)회사들의 운영 방식 및 비즈니스 관행 개선을 위해 투자대상회사(portfolio firm)에 대한 PE회사의 책임 및 규제 강화
- (글래스-스티걸법 복원) 글래스-스티걸법(Glass-Steagall Act)의 재도입과 초대형은행의 해체를 통해 위험도 높은 투자 리스크가 금융 규제 형식으로 납세자에게 전가되지 못하도록 규제 개혁
- (소비자금융 접근성 강화) 우체국은행(postal banking)과 ‘U.S. Employee Ownership Bank’ 설립을 통해 금융서비스에 대한 접근성을 높이고 서비스 제공 범위를 확대
- (테크기업 규제 강화) 거대 테크기업의 해체, 합병 재조정 및 규제 강화를 통해 독점적 시장 구조를 개편하고 기업 간 공정한 경쟁을 할 수 있는 시장 환경 조성
- (기업 지배구조 개편) ‘The Federal Charter of Corporate Citizenship’ 준수 및 근로자 주주비율 확대를 통해 민주적 기업 지배구조 설립하고 기업의 사회적 책임을 강화
- (금융거래세 도입) 월가에 금융거래세(Financial Transaction Tax)를 도입하여 투기를 억제하고 증가한 세수를 재원으로 학자금 대출 변제 및 대학 무상 교육에 사용하는 계획을 제시
- 주요 후보들의 자본시장 및 기업 관련 정책에 대해 금융 및 테크 업계 일부에서는 우려의 의견이 표명되고 있으며 각 후보들의 기부금 및 산업별 기부금의 차이에서 살펴볼 수 있음

- 2020년 美 대선을 앞두고 민주당 대선후보 경선은 현재 18명의 후보가 출마하여 경합 중이며 조 바이든(Joe Biden)과 엘리자베스 워런(Elizabeth Warren)을 버니 샌더스(Bernie Sanders)가 뒤따르고 있는 2강 1약 구도
  - New York Times에 따르면 10월 여론조사 전국 평균은 바이든, 워런, 샌더스가 각각 27%, 23%, 15%의 지지율을 기록하였고 나머지 후보들의 지지율은 0 ~ 7%에 분포<sup>1)</sup>

1) New York Times 여론조사 평균은 2019년 10월 6일부터 2019년 10월 21일 사이에 Quinnipiac, CNN/SSRS, Reuters/Ipsos, Fox News 4개 기관의 여론조사 결과를 최근 조사에 더 큰 가중치를 부여하여 산출

- 2019년 10월 17일에서 2019년 10월 21일 사이에 있었던 최근 Quinnipiac의 조사 결과는 워런 28%, 바이든 21%, 샌더스 15%로 워런이 바이든보다 높은 지지율을 기록하여 워런과 바이든의 양강구도를 샌더스가 뒤따르는 양상

美 민주당 경선후보 전국 평균 지지율 추이



자료: The New York Times

상위 세 후보의 전국 여론조사 현황

(단위: %)

조사기관	기간	Biden	Warren	Sanders
Quinnipiac	10/17 - 10/21	21	28	15
CNN/SSRS	10/17 - 10/20	34	19	16
Reuters/Ipsos	10/17 - 10/18	24	17	15
Quinnipiac	10/11 - 10/13	27	30	11
Fox News	10/6 - 10/8	32	22	17

□ 2019년 초 출마선언이 시작된 이후 4차례의 경선 토론회와 다양한 매체를 통해 후보들은 주요 이슈에 대한 정책 공약을 제시하고 있으며 자본시장 및 기업 규제 관련 구체적 계획들도 표명

- 바이든은 자본시장, 은행 산업 및 기업 규제에 대해 워런·샌더스와 비교하여 온건한 입장으로 구체적 공약은 제시하지 않고 있지만 트럼프정부의 법인세 감세에 대한 반대 의견과 자본이득세 인상에 대한 지지의견을 표명
- 워런과 샌더스는 글래스-스티걸법(Glass-Steagall Act)의 복원, 거대 테크기업의 사업영역 규제 및 기업 합병 재조정, 근로자 권한이 강화된 기업구조 개혁 등에 유사한 공약을 제시하고 있으며, PE회사에 대한 규제 강화 및 금융거래세 도입 계획도 추진

□ (PE회사 규제 강화) PE(Private Equity)회사<sup>2)</sup>들의 운영 방식 및 비즈니스 관행 개선을 위해 투자대상회사(portfolio firm)에 대한 PE회사의 책임 및 규제 강화

- 워런은 PE회사에게도 투자대상회사(portfolio firm)의 성장과 실패에 대해 일정 부문 책임을 지도록 하는 'the Stop Wall Street Looting Act of 2019'를 제안
  - PE회사는 인수한 회사에게 높은 관리 및 컨설팅 수수료를 부과하고 있으며 단기이익을 위한 자산 매각 등 다양한 방법을 통해 인수한 회사의 실패에도 PE회사는 손실을 피할 수 있는 구조가 형성되어 있음

2) PE(Private Equity) 회사는 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등을 목적으로 투자자로부터 사모로 자금을 모집하여 지분증권 등에 투자·운용하여 투자기업의 가치를 제고하여 그 수익을 사원에게 배분하는 것을 목적으로 하는 상법상 합자회사 형태의 집합투자기구



- 법률적 판결, WARN Act<sup>3)</sup> 및 연금 관련 위반 등 투자대상기업에게 귀속되는 법적 책임과 채무 의무를 PE회사도 분담하게 함으로써 투자대상기업의 성공과 PE회사의 수익을 연계시킴
- 차입매수(Leveraged Buy-out)로부터 2년 이내에 배당금 지급을 금지하고, 모니터링과 거래 수수료에 100% 세금을 부과하며 임원진의 성과보수를 정규 소득으로 재분류
- 증권거래위원회(SEC)에서 펀드 소유권 지분, 재무 현황, 수익, 비용에 대한 정보를 매년 공시하는 규칙을 제정함으로써 투자자보호 및 시장 투명성 증대
- 투자 관리자에게 특정수준 이하로 위험을 유지하도록 함으로써 무분별한 대출을 받거나 시장으로의 위험이 전가되는 것을 방지

□ (글래스-스티걸법 복원) 글래스-스티걸법(Glass-Steagall Act)의 재도입과 초대형은행의 해체를 통해 위험도 높은 투자 리스크가 금융 구제 형식으로 납세자에게 전가되지 못하도록 규제 개혁

- 글래스-스티걸법(Glass-Steagall Act)은 금융위기에 대한 대응으로 1933년에 도입되었으며, 은행을 상업은행과 투자은행으로 구분하여 투자은행의 위험도 높은 투자로 발생한 위기가 상업은행으로 전달되는 것을 막기 위해 제정
  - 상업은행은 예금과 대출, 수신과 여신 등 소비자금융 업무를 수행하고 투자은행은 합병, 증권 인수 및 자문 등 보다 위험도 높은 기업금융 업무를 수행
  - 상업은행은 연방예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation)가입을 통해 은행이 지불능력을 상실했을 때 예금자를 보호하지만 투자은행은 FDIC의 적용을 받지 못함
- 은행산업 경쟁 촉진을 이유로 1999년 그램-리치-브라일리법(Gramm-Leach-Bliley Act)에 의해 폐지 되었으나 초대형 은행들의 투자 행태가 2008년 글로벌 금융위기의 주요 원인으로 지목되면서 글래스-스티걸법(Glass-Steagall Act)의 복원 및 규제강화 필요성 대두
  - 샌더스에 따르면 상업은행과 투자은행 사이의 장벽 차단이 'Too Big to Fail, Too Big to Exist (파산하기 너무 크며 존재하기에도 너무 큰 기관)'로 불리는 거대 은행의 등장 배경
  - 2008년 금융위기 당시 위험도 높은 투자로 발생했던 대형 은행들의 손실이 구제 금융 등을 통해 납세자에게 전가되면서 은행산업 개혁과 규제를 강화시켜야 한다는 주장이 제기
- 워런은 '21세기 글래스-스티걸법(21st Century Glass-Steagall Act)'의 통과를 선거 공약에 포함하고 있으며 2015년 'Too Big To Fail, Too Big To Exist Act'를 발의했던 샌더스도 '글래스-스티걸 복구(Reinstate Glass-Steagall)계획'을 통해 글래스-스티걸법(Glass-Steagall Act)의 복원을 주장

□ (소비자 금융 접근성 강화) 은행산업의 구조 개혁과 함께 우체국은행(postal banking)과 U.S. Employee Ownership Bank 설립을 통해 금융서비스에 대한 접근성을 높이고 서비스 제공 범위를 확대

3) WARN(Woker Adjustment and Retraining Notification) Act는 상시 근로자 100명 이상인 사용자가 법상 구체적으로 정의된 공장폐쇄나 대항해고를 할 경우 60일 전에 자진 통지를 하도록 강제하는 법률

- 샌더스와 워런은 대형은행과 거래하지 못하는 금융소비자들이 차별 없이 금융서비스에 접근할 수 있도록 우체국은행(postal banking)을 허용하고 장려할 계획 제시
  - 워런은 현재 은행 시스템에 자유롭게 접근할 수 없는 미국 가정의 1/4은 소득의 10%를 이자 및 수수료로 지불하고 있음을 지적하며 우체국은행을 해결책으로 제안<sup>4)</sup>
  - 미국 우체국이 지역 은행 및 신용조합과 제휴 하여 대출 및 당좌예금 계좌와 같은 기본적인 금융서비스를 우체국 지점 및 온라인을 통해 저렴하게 이용할 수 있도록 우체국은행을 활용할 필요가 있음
  - 우편 서비스는 이미 일부 금융서비스를 제공하고 있으며 제공하는 서비스를 확장할 수 있는 법적 권한을 가지고 있으므로 우체국은행은 새로운 법안이 필요하지 않음
- 샌더스가 발의한 ‘U.S. Employee Ownership Bank Act’는 ‘U.S. Employee Ownership Bank’를 설립하여 기업이 폐쇄하는 경우 근로자들에게 기업 소유의 기회 부여
  - ‘U.S. Employee Ownership Bank Act’는 기업이 폐쇄할 때 근로자들이 직원소유 협동조합을 통해 사업체를 구매할 수 있도록 대출보증 및 직접 대출 등을 제공하도록 규정
  - 기업이 해외로 이전 하는 대신, 직원들이 사업체를 구매하여 일자리 유지 및 의사결정에 관여함으로써 미국의 생산성, 판매 및 임금을 증가시킬 수 있음을 주장

□ (기업구조 개편) 거대 테크기업의 해체, 합병 재조정 및 규제 강화를 통해 독점적 시장 구조를 개편하고 기업 간 공정한 경쟁을 할 수 있는 시장 환경 조성

- 워런은 거대 테크기업들이 독점적 지배력을 얻기 위해 사용하는 전략을 비판하며 기업을 플랫폼 유틸리티(Platform Utility)와 플랫폼 참여자로 구별하여 플랫폼 유틸리티 기업의 플랫폼 참여를 제한하고 불법적·반경쟁적 테크기업 합병을 규제할 수 있는 기관의 필요성 제시
  - 미국의 거대 테크기업은 합병을 통해 시장 점유율을 높이고 플랫폼의 소유자인 동시에 참여자로서 참여함으로써 가격 할인 압력, 플랫폼 판매상품과 동일한 자사 브랜드 버전 출시, 검색 결과 선호도의 배치 등 강한 지배력을 행사하고 있지만 현행 독점금지법으로는 제지가 어려움
  - 연간 글로벌 매출이 250억달러 이상이고 제3자들을 연결하기 위해 온라인 마켓플레이스나 교환 및 기타 방법을 제공하는 기업을 플랫폼 유틸리티로 지정하고, 플랫폼 유틸리티가 플랫폼을 소유하면서 동시에 플랫폼 참여자로 활동하거나 제 3자와의 정보를 공유하는 것을 금지하는 계획안을 제시
  - 현행 독점금지법에 따라 합병을 무산시킬 수 있는 권한을 부여 받은 연방 감독기구가 최근 몇 년간 있었던 대규모 테크기업 합병에 대해 반경쟁적(anti-competitive) 합병인지 조사할 필요가 있으며 아마존, 페이스북, 구글의 합병<sup>5)</sup>도 조사 대상이 될 수 있음을 시사
  - 반경쟁적 합병 해지는 중소기업들이 거대 테크기업과 경쟁할 수 있는 기회를 제공하고 개인정보 보호 및 사용자 대응력을 높일 것이라고 주장

4) Team Warren, 2019. 7. 8. End Wall Street’s Stranglehold On Our Economy, Medium Election2020.

5) Amazon의 Whole Foods, Zappos 인수, Facebook의 WhatsApp, Instagram 인수, Google의 Waze, Nest, DoubleClick 인수

- 샌더스도 미국연방무역위원회(United States' Federal Trade Commission)의 한계를 지적하고 새로운 합병표준을 수립할 필요가 있으며 합병기준을 소급적용하여 트럼프 정부 시기의 주요 기업 합병들에 대해 검토할 것을 요구
  - 1980년대 초반 미국연방무역위원회는 기업 간 합병이 가격 하락을 통해 소비자 복지를 향상시킨다는 근거로 합병 후 기업의 시장 점유율과 독점 여부를 고려하지 않도록 제도를 변경
  - 샌더스는 2018년 아이오와의 두 모기지 대출회사 Ocwen Financial과 PHH의 합병과 같은 실질 사례 등을 인용하여 현재 규제기관으로서 FTC 신뢰성에 의문을 제기하고 합병 승인의 결정 요인으로 시장점유율을 고려해야 한다고 제안
  - 1957년 Proctor&Gamble와 Clorox의 합병이 독점금지법을 위반한 것으로 판결되어 1960년 두 기업이 해체된 사례를 제시하며 새로운 합병표준의 소급적용도 고려할 수 있음을 주장

□ (기업 지배구조 개편) ‘The Federal Charter of Corporate Citizenship’ 준수 및 근로자 주주비율 확대를 통해 민주적 기업 지배구조 설립하고 기업의 사회적 책임을 강화

- 워런은 책임 있는 자본주의법(the Accountable Capitalism Act)을 통해 기업의 사회적 책임을 강조하며 근로자가 기업에 대한 민주적 통제권을 부여함과 동시에 의사결정이 다양한 이해관계를 고려하도록 하는 ‘The Federal Charter of Corporate Citizenship’을 제안
  - 주주자본주의 현실에서 기업은 새로운 투자 및 인금 인상을 통해 구매력을 향상시킬 수 있는 자금을 배당금 지급과 자사주 매입에 사용하여 경제 활동을 위축시킬 수 있으므로 10억달러 이상 매출을 거두는 기업은 연방시민현장을 준수할 것을 제시
  - ‘The Federal Charter of Corporate Citizenship’은 회사의 결정이 주주뿐만 아니라 근로자, 소비자, 지역사회를 고려하여 사회적 책임을 준수하도록 규율하는 것으로 근로자가 기업 이사의 40%를 선출하고 정치 활동에 관한 결정은 주주 75%이상의 동의와 이사회 동의를 요구
  - 경영진 및 이사가 기업으로부터 받은 주식은 5년 이내에 매각할 수 없으며 자사주 주식 환매도 3년 후에 가능하도록 규정하여 경영진이 개인의 이익을 극대화하는 수단으로 자사주 매입 등을 활용하는 것을 방지
- 샌더스는 ‘Corporate Accountability and Democracy plan’을 통해 연간 매출이 1억 달러 이상인 상장기업의 경우 근로자 주주비율을 확대하여 근로자가 일부 소유권을 갖도록 하는 모델 제안
  - 근로자가 기업의 주식의 20%를 소유할 때까지 기업은 그들 주식의 2%를 근로자-통제펀드(Employee-controlled Fund)적립하고 배당금을 근로자에게 지급하고 이사회 45%는 근로자에 의해 선출

□ 월가에 금융거래세(Financial Transaction Tax)를 도입하여 투기를 억제하고 증가한 세수를 재원으로 학자금 대출 변제 및 대학 무상 교육에 사용하는 계획을 제시

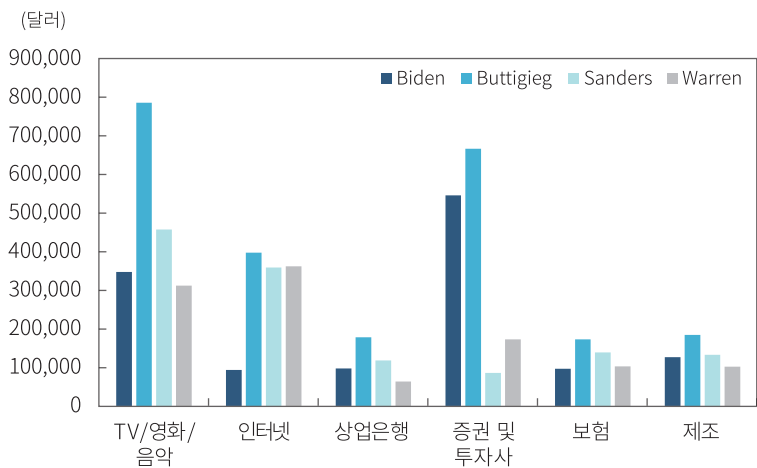
- 미국 학자금 대출규모는 2018년 1.5조 달러로 10년 동안 2배 가까이 증가하였으며 모기지 부채에 이어 두 번째로 큰 수치를 기록

- 'Inclusive Prosperity Act'에서 모든 주식거래에 0.5%, 채권은 0.1%, 파생상품은 0.005%의 세금을 부과할 것을 제안하며, 금융거래세 부과를 통해 투자를 억제하는 동시에 재원을 학자금 대출 변제 및 무상 교육에 사용할 것을 제안
  - JCT(Joint Committee on Taxation)는 이 방식을 적용할 경우 2019년에서 2028년 사이 약 777억달러의 세수가 증대 될 것이라고 추정

□ 주요 후보들의 자본시장 및 기업 관련 정책에 대해 금융 및 테크 업계 일부에서는 우려의 의견이 표명되고 있으며 각 후보들의 기부금 및 산업별 기부금의 차이에서 살펴볼 수 있음

- 2019년 10월 16일까지 연방선거위원회(Federal Election Commission)에 보고된 바에 따르면, 각 후보의 선거자금 총 모금액은 샌더스, 워렌, 부티지, 바이든이 각각 7,400만달러, 6,000만달러, 5,100만달러, 3,700만달러를 기록
  - 최근 New York Times에서 바이든, 부티지의 전국 평균 지지율이 각각 27%, 7%를 기록한 것과 비교하면 1위와 4위의 순위가 뒤바뀐 결과
- 주요 민주당 경선 후보들의 정책 공약에 대한 자본시장 및 테크기업의 지지가 산업계의 입장을 고려할 수 있는 대안 후보에 대한 기부로 이어지는 양상
  - 인터넷, 금융업, 기술 중심 산업만 기준으로 했을 때 2019년 8월 1일 연방선거위원회 자료에 따르면 부티지의 기부금이 약 240만달러로 가장 많았으며 워렌의 두배에 달하는 수준
  - 부티지의 공약은 민주당의 주요 공약들처럼 기술 규제를 강화를 위한 계획을 제시하지 않으며 미래지향적인 기술과 일치하여 관련 산업계의 관심 및 지원이 증가<sup>6)</sup>

자본시장 및 기술 산업의 후보별 기부액



자료: The Center for Responsive Politics, Federal Election Commission data(2019.8.1.)

연구원 한아름

6) 최근 페이스북의 CEO인 마크 주크버그도 부티지지에 대한 지지를 표명 하였으며 실리콘벨리가 속한 캘리포니아의 기부금에서 22%의 비중을 차지(Bloomberg, 2019.10.22. Silicon Valley CEOs Appear to Have Chosen Their 2020 Candidate)