



중소기업 정책금융의 현황과 과제

자본시장연구원
선임연구위원 박창균

목 차

1 중소기업 정책금융의 현황

2 정책과제

1

중소기업 정책금융의 현황

중소기업 정책금융

- 중소기업 정책금융: 정부(또는 대리기관)가 정책목적 달성을 위하여 중소기업을 대상으로 제공하는 금융수단
 - › 정부가 재정으로 직접 또는 대리기관(agency)를 통하여 자금 제공
 - › 정책목적 달성을 위한 선별적 자금배분(selective allocation of capital)
 - › 정책대상 설정 기준은 기업 규모
 - › 대출(직접 및 간접), 보증, 투자, 보조금 지급 등 다양한 금융수단을 통하여 자금제공
- 중소기업 금융시장에 대한 정부지원의 논리적 근거
 - › 정보비대칭으로 인한 비효율적 자원배분 보정: 중소기업 금융시장에서 특히 부각
 - › 소득분배 개선: 중소기업 지원 → 중소기업 경쟁력 개선 → 대·중소기업간 임금 격차 축소
 - 중소기업 부문 고용 비중을 감안할 때 기업규모별 임금격차 축소를 소득분배 개선의 기제로 활용할 수 있는 가능성
 - › 산업정책 목표 추구: 특정 산업 영역이 아니라 중소기업 전반이 산업정책의 직접적 목적이 될 수는 없을 것이므로 적절하지 않은 주장으로 판단

중소기업 정책금융 수단

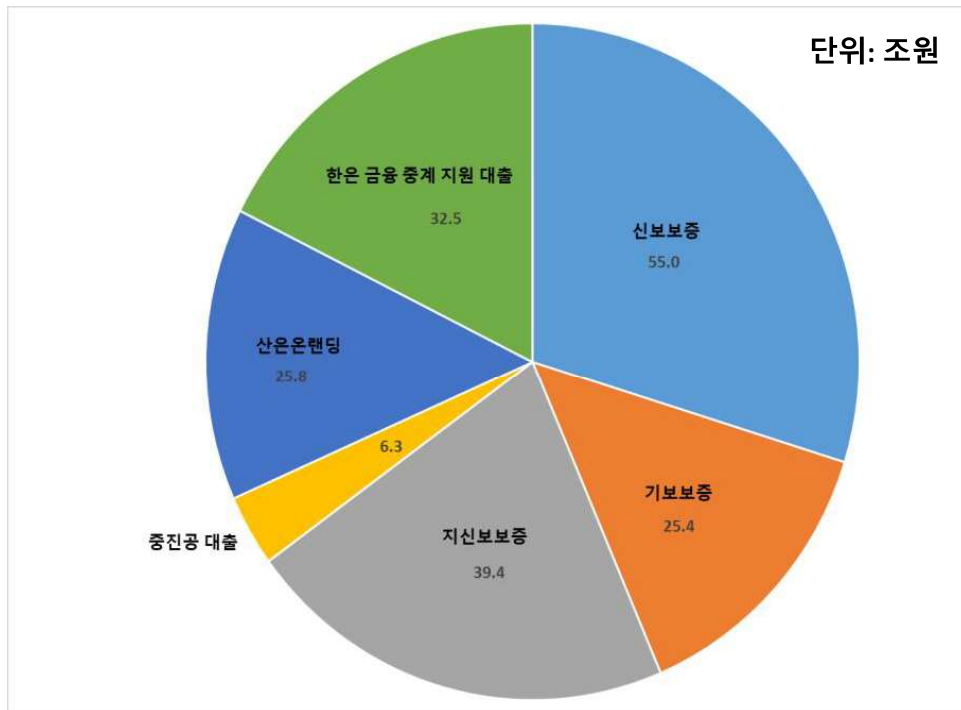
- 매우 다양한 금융수단이 중소기업 정책자금 공급 수단으로 사용
 - › 부채자금 중심, 보증 중심의 공급
 - › 최근 지분자금 공급에 대한 관심 증대

		공공 기관	정부	한국은행
부채자금공급	신용보증	신보 보증, 기보 보증, 지신보 보증	-	-
	직접대출	-	중진공 정책자금, 중앙부처/지자체 정책자금	-
	간접대출	산업은행 온랜딩	-	금융중개 지원대출
지분자금공급		성장사다리 펀드	모태펀드, 농수산모태펀드	-

중소기업 정책자금 규모 추이

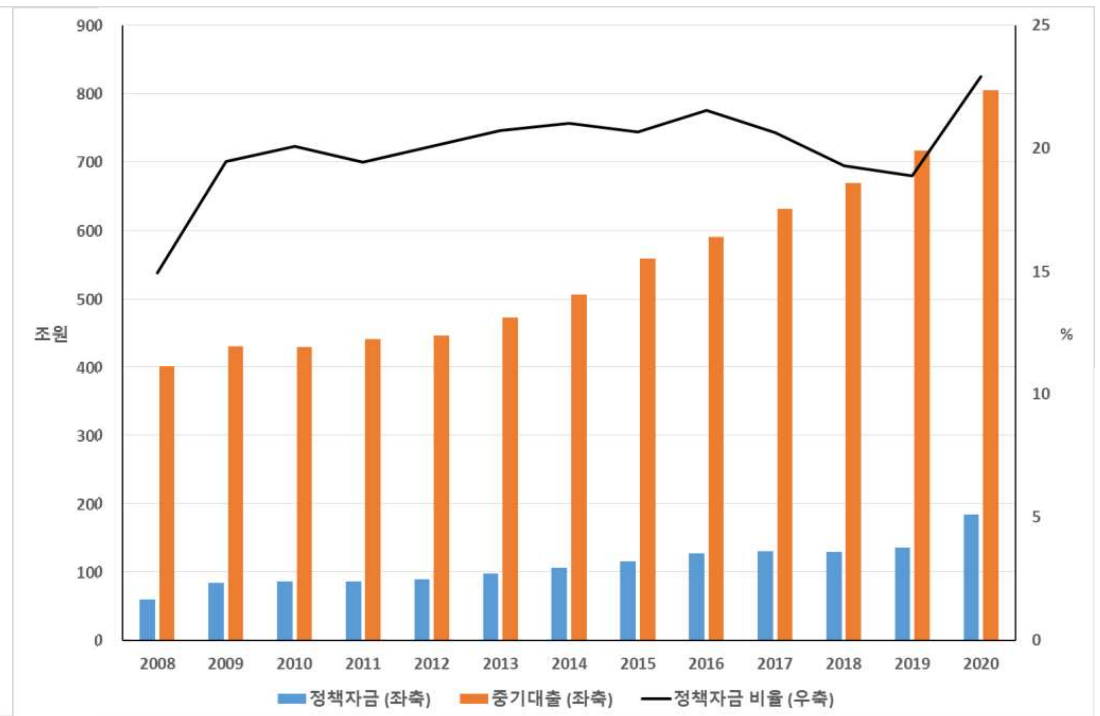
- 보증(2/3 가량)이 중소기업 정책금융의 지배적 금융수단
 - › 중소기업 대출 중 정책자금 비율이 22.9%를 차지
 - › 경제위기 (2009년, 2020년)를 계기로 정책금융 규모가 크게 증가

중소기업 정책자금 구성: 2020년



주: 중앙정부 및 지자체 정책자금 제외
자료: 통계청, 산업은행, 한국은행

중소기업 정책자금 규모 추이

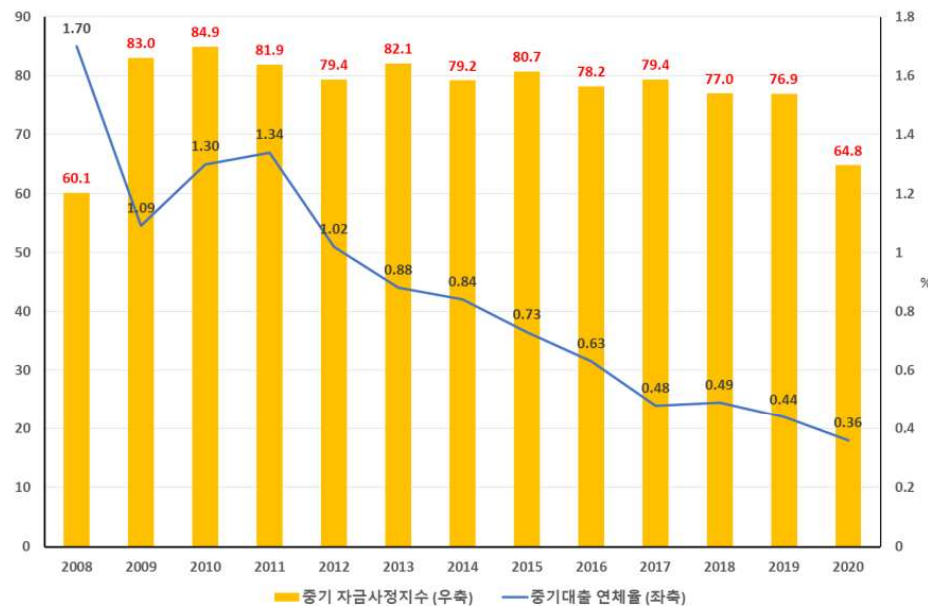


주: 중앙정부 및 지자체 재정자금 제외
자료: 통계청, 산업은행, 한국은행

Issue 1: 과도한 중기 정책자금 규모

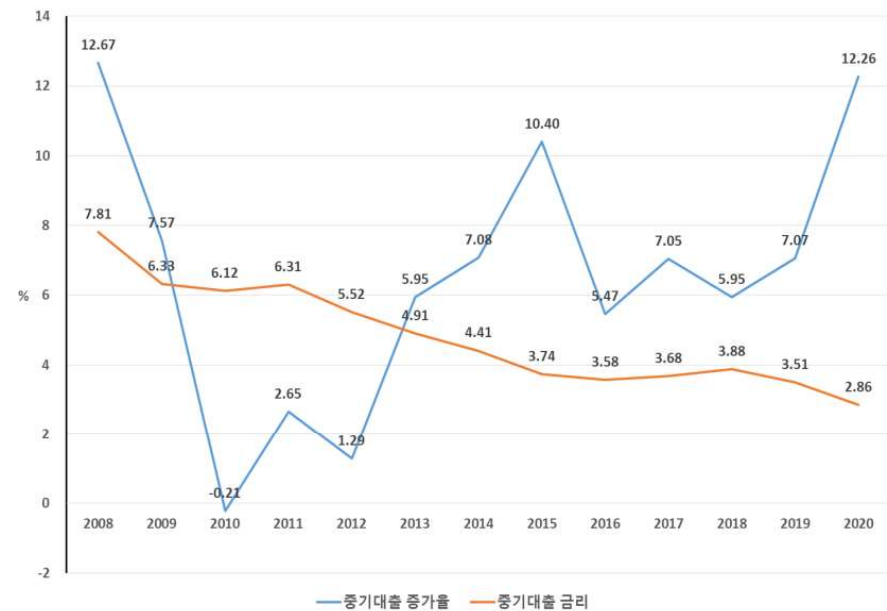
- 중소기업 자금조달 환경 개선에도 불구하고 정책자금 규모는 지속적으로 증가
 - 글로벌 금융위기 이후 10여 년의 기간 동안 중소기업의 자금사정을 나타내는 지표는 꾸준히 개선
 - 시장 사정이 개선되었음에도 불구하고 정책자금 규모는 지속적으로 증가

중소기업 자금사정지수 및 중기대출 연체율



자료: 중기중앙회, 금융감독원

중기대출 잔액 증가율 및 중기대출 평균금리

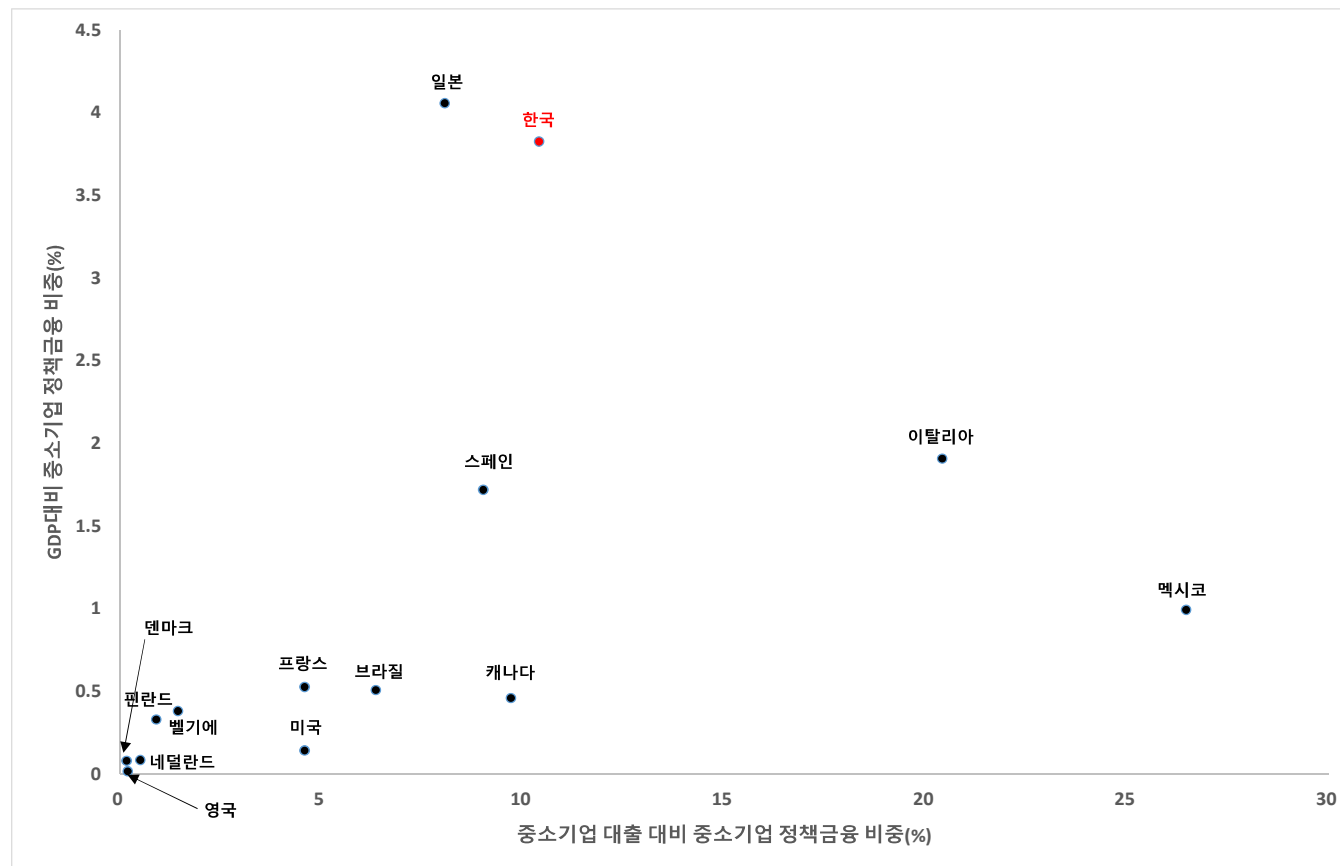


자료: 금융감독원

Issue 1: 과도한 중기 정책자금 규모

- 중소기업 정책금융 규모가 다른 나라에 비하여 매우 큰 상황
 - › 경제규모 대비 정책자금 비중이 일본과 더불어 OECD 회원국 중 가장 높은 수준

중소기업정책자금 규모: 2018년



자료: OECD(2019)

○ 지나치게 복잡한 정책자금 집행 체제

-
- The flowchart illustrates the SME financial support system. At the top, three entities provide funds: the Central Government (재정자금·기금), Local Governments (재정자금·기금), and the Bank of Korea (금융중개지원 대출). The Central Government and Local Governments entrust funds (자금 위탁) to the Korea Investment Promotion Corporation (중소벤처기업진흥공단) and various executive agencies (부처 및 지자체 산하 집행기관). The Bank of Korea provides loans (대출) to the Industrial Bank (산업은행). The Korea Investment Promotion Corporation invests (출자) in the SME Nurturing Association (중소기업 모태조합) and the SME Venture Capital Association (중기출자조합). The executive agencies recommend targets (대상 추천) to the SME Bank (중소기업은행) and invest (출자) in the SME Nurturing Fund (농림수산물식품 모태펀드). The Industrial Bank provides loans (대출) to the SME Bank and the Bank. The SME Nurturing Association provides equity investment (지분 투자) to the SME Bank. The SME Venture Capital Association provides equity investment (지분 투자) to the SME Bank. The SME Bank provides loans (대출) to SMEs (중소기업). The Bank provides loans (대출) to SMEs. The SME Credit Guarantee Fund (신보·기보) provides credit guarantees (신용 보증) to the SME Bank. The Bank provides credit guarantees (신용 보증) to SMEs. The Industrial Bank provides equity investment (지분 투자) to SMEs. The Bank provides equity investment (지분 투자) to SMEs. The SME Nurturing Association provides direct lending (직접 대출) to SMEs. The SME Venture Capital Association provides direct lending (직접 대출) to SMEs.

Issue 2: 복잡한 정책 전달 체계

특정 산업/목적 중소기업 금융지원 재정지출 프로그램

소관기관	중소기업 금융지원 프로그램
농림부	농업자금 이차보전, 사료산업종합지원(융자), 농식품모태펀드출자, 친환경농산물유통활성화(융자), 소비자유통활성화(융자)
산업부	시설대체자금(융자), 신재생에너지금융지원(융자), 가스안전관리(융자), 중소기업수출신용보증지원, 가격변동리스크헷지지원, 에너지절약시설설치(융자), 대체산업창업지원(융자)
해수부	수산물모태펀드출자, 수산물수매지원(융자), 우수수산물지원(융자), 해외수산물시설투자(융자), 산지및소비자유통자금(융자), 가공시설 및운영지원(융자), TAC참여어업인경영개선자금(융자), 양식어업지원(융자), 영어자금(융자)
문화부	스포츠산업융자, 관광산업융자
고용부	산재예방시설융자, 클린사업장조성지원(융자)
환경부	환경개선자금융자, 재활용산업육성융자
정통부	정보통신응용기술개발지원(융자)

주: 2015년 지원 총액은 3.6조원
자료: 기획재정부

Issue 3: 비효율적 자금배분

- 사실상 모든 중소기업이 지원 대상으로 희소한 정책자금 배분이 비효율적으로 이루어지고 있음을 시사
 - › 정보비대칭으로 인한 시장실패 보정이 목적이라면 업력이 길거나 규모가 큰 중소기업을 정책지원의 대상에서 제외되는 것이 논리적으로 타당
 - 거래 이력, 담보 제공 능력 측면에서 정책적 개입 없이 정보비대칭으로 인한 문제를 극복할 수 있을 것
 - 상당히 개선되는 추세를 보이고 있으나 장기(예를 들어 10년 이상)에 걸쳐 보증에 의존하는 경우가 다수

정책자금 수혜기업 업력 분포

	0~5년	5~10년	10년~
중진공 용자	34.8	19.5	45.7
신보 보증	23.5	26.1	50.5
기보 보증	25.5	26.7	47.8
산은 온랜딩	5.0	1.7	80.3

주: 1) 2014년 말 기준
2) 단위: %

보증이용 기간 분포

	신보 보증	기보 보증
~3년	30.4	33.8
3~7년	30.1	32.8
7~10년	12.3	13.2
10년~	27.2	20.3

주: 1) 2014년 말 기준
2) 단위: %

Issue 4: 정책자금의 효과 미흡

- 중소기업 정책자금 지원 효과를 실증적으로 명확하게 확인할 수 없음
 - › 정책자금 수혜대상 기업의 수익성과 성장성이 비수혜기업에 비하여 더 많이 개선되었다는 증거를 찾을 수 없음
 - › 세부 프로그램을 대상으로 하는 일부 연구가 정책자금의 효과를 발견할 수 있다고 보고

중기 정책자금 효과 PSM 추정치

		중진공	융자	신보 보증	기보 보증
수익성	총자산 수익률	-0.079 (0.438)	0.150 (0.311)	0.702*** (0.246)	
	당기순이익률	-0.497*** (0.119)	0.131 (0.095)	-0.017 (0.113)	
	영업이익률	-0.091 (0.108)	0.139 (0.127)	0.284** (0.125)	
성장성	매출액증가율	-2.205*** (0.810)	-4.641** (1.932)	0.916 (1.405)	
	영업이익 증가율	2.438 (2.739)	-3.836 (5.735)	6.977* (3.737)	

주: 1) 괄호 안은 추정치의 표본 오차
 2) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 유의수준에서 통계적으로 0과 다름을 의미
 자료: 박창균·서근우·우석진·이기영 (2011)

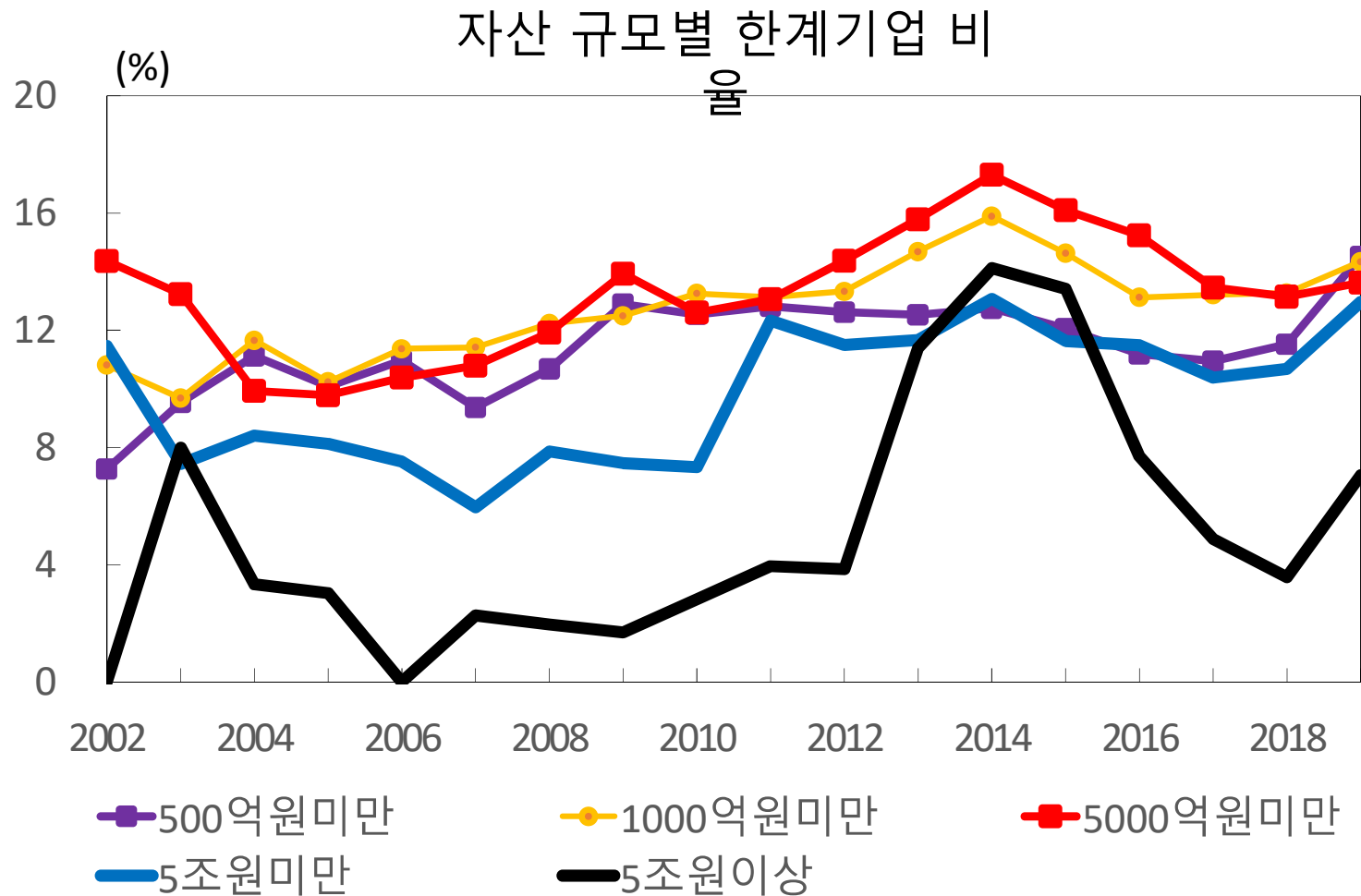
중진공 정책자금 효과 PSM 추정치

	창업기업 지원	신성장기반 지원	긴급경영안정 지원
총자산수익률	-3.85* (2.22)	-2.51 (1.64)	-1.25 (1.20)
매출액증가율	-225.05 (298.67)	-46.34 (42.44)	-509.8 (544.4)
영업이익증가율	320.06 (718.95)	158.83 (195.89)	134.22 (428.2)

주: 1) 괄호 안은 추정치의 표본 오차
 2) * 은 10% 유의수준에서 통계적으로 0과 다름을 의미
 자료: 박창균·송헌재 (2014)

Issue 5: 한계기업의 문제

- 자산 500억~5,000억 구간에서 한계기업(이자보상배율이 3년 이상 연속 1 미만인 기업) 비율이 높은 수준 유지
 - › 규모가 작을수록 한계기업 비율이 높은 경향

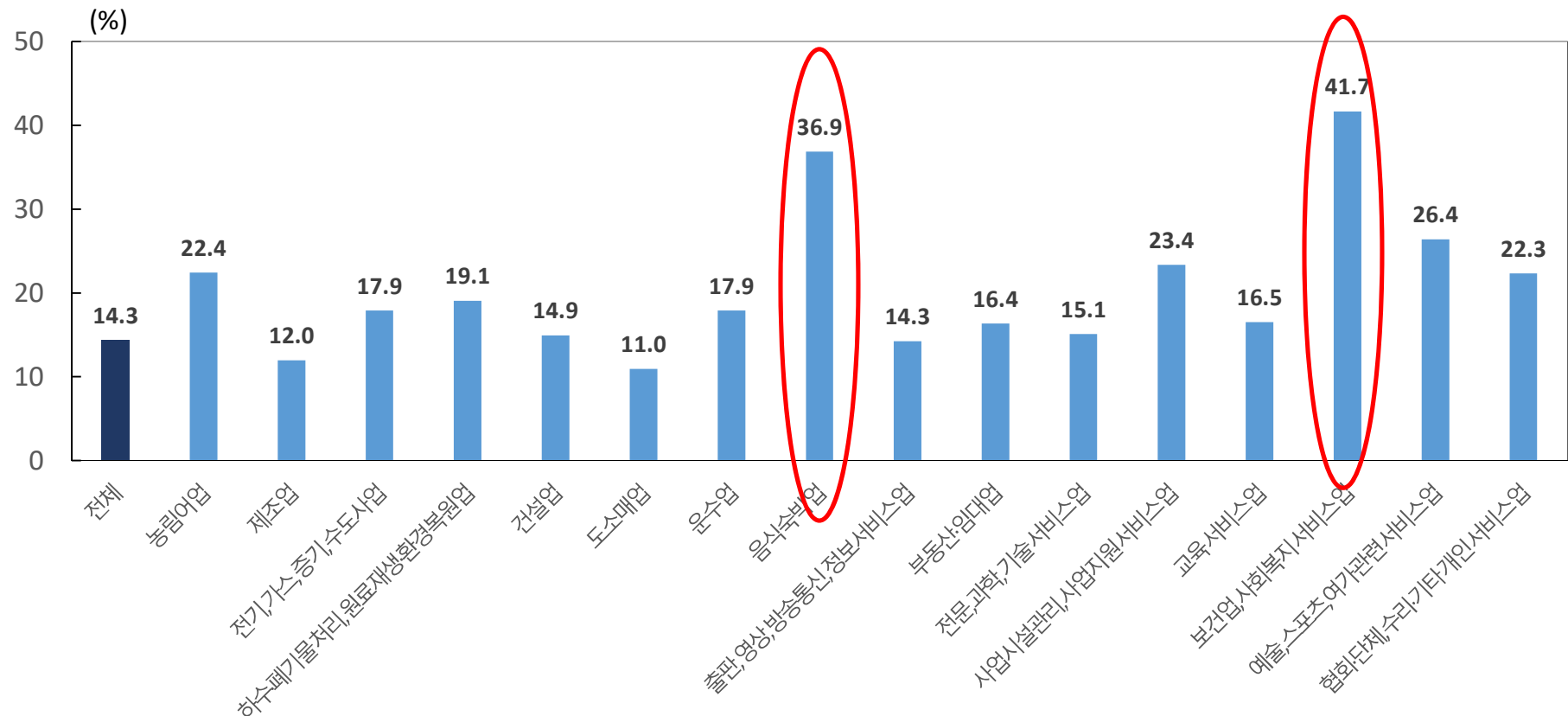


자료: 자본시장연구원

Issue 5: 한계기업의 문제

- 음식숙박업, 보건·사회복지 서비스업, 여가관련 서비스업 영역에서 한계기업 비율이 높음
 - 제조업의 한계기업 비율은 상대적으로 낮은 수준

산업별 한계기업 비율: 2019년



Issue 5: 한계기업의 문제

○ 한계기업의 존재는 동일 산업 내 정상기업에 부정적 영향

산업 내 한계기업 10%p 증가 시
정상기업으로의 전이효과

총생산성(TFP)	-6.75%
부가가치	-8.50%
총임금	-3.14%
설비투자	-2.87%

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Δ 총생산성	Δ 부가가치	Δ 총임금	Δ 설비투자
비한계기업= 1_{it}	0.088***	0.106***	0.023**	0.023*
한계기업비중 $_{jt-1}$	0.322	0.346	0.423***	0.062
비한계기업= $1_{it} \times$ 한계기업비중 $_{jt-1}$	-0.698***	-0.889***	-0.319***	-0.290*
상장기업= 1_{it}	0.032***	0.041***	0.014***	0.007**
부채비율 $_{it}$	0.148***	0.139***	-0.018***	0.011**
매출총이익률 $_{it}$	0.315***	0.397***	0.104***	0.049***
당기순손실= 1_{it}	-0.324***	-0.351***	-0.036***	-0.008**
$\log(\text{업력})_{it}$	0.039***	0.027***	-0.013***	-0.036***
$\log(\text{현금전환주기})_{it}$	-0.034***	-0.043***	-0.010***	-0.002*
상수항 $_{it}$	-0.171***	0.003	0.094***	0.125***
연도고정효과	포함	포함	포함	포함
산업고정효과	포함	포함	포함	포함
표본 수	105,148	105,148	105,148	105,148
R^2	0.114	0.183	0.370	0.009

자료: 이상호 (2020)

Issue 5: 한계기업의 문제

○ 한계기업과 정책자금 간의 관계 존재 가능성

- › 중소기업 자금시장이 악화된다는 객관적 증거가 부재한 가운데 전체 중소기업 부채자금 조달 중 정책자금 비중이 꾸준히 증가
- › 정책자금의 일차적 목적으로 자금의 가용성(availability) 확대를 내세우고 있으나 이자율 보조, 즉 자금 부담 경감(affordability)도 수반: 과도한 규모의 정책자금이 제공되고 있을 가능성을 배제할 수 없음
- › 시장실패를 보정할 수 있는 수준 이상의 과도한 규모의 정책자금이 제공되고 있을 가능성 농후
- › 수익성/경쟁력을 상실한 중소기업의 선제적인 퇴출을 가로막고 Zombie화 되는 현상에 기여할 가능성

2

정책과제

중소기업정책(자금)의 목적 명시화

○ 중소기업 (자금지원) 정책의 목적 부재/불명확

- › 중소기업 지원/육성 자체가 정책목적이 될 수는 없을 것이며 중소기업 육성을 통하여 추구하는 궁극적인 목적이 있을 것이나 명시적·묵시적으로 제시되고 있지 않음
- › 정책목적의 부재/불명확은 정책자금의 규모 적정성에 대한 엄밀한 평가를 불가능하게 만들고 방만한 운영을 결과했을 개연성

법률	목적
중소기업기본법	제1조(목적) 이 법은 중소기업이 나아갈 방향과 중소기업을 육성하기 위한 시책의 기본적인 사항을 규정하여 창의적이고 자주적인 중소기업의 성장을 지원하고 나아가 산업 구조를 고도화하고 국민경제를 균형 있게 발전시키는 것을 목적으로 한다.
중소기업 진흥에 관한 법률	제1조(목적) 이 법은 중소기업의 구조 고도화를 통하여 중소기업의 경쟁력을 강화하고 중소기업의 경영 기반을 확충하여 국민경제의 균형 있는 발전에 기여함을 목적으로 한다.
신용보증기금법	제1조(목적) 이 법은 신용보증기금을 설립하여 담보능력이 미약한 기업의 채무를 보증하게 하여 기업의 자금유통을 원활히 하고, 신용정보의 효율적인 관리·운용을 통하여 건전한 신용질서를 확립함으로써 균형 있는 국민경제의 발전에 이바지함을 목적으로 한다.
기술보증기금법	제1조(목적) 이 법은 기술보증기금을 설립하여 기술보증제도를 정착·발전시킴으로써 신기술사업에 대한 자금의 공급을 원활하게 하고 나아가 국민경제의 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

중소기업정책(자금)의 목표 명시화

- “혁신(innovation)”과 “고용(employment)”을 중소기업 정책(자금)의 목표로 설정
 - › 혁신과 고용의 견인차(driver)로서 중소기업의 중요성은 널리 인정
 - “SME: Employment, innovation, and growth”: OECD (1996)
 - › 모든 중소기업이 정책적 지원의 대상이 될 수는 없으며 “국민경제적 목적을 추진하는 수단으로 복무하는 중소기업”이 정책지원의 수단이 되어야 할 것임
- 명시적으로 설정된 정책 목표를 중심으로 중소기업 자금지원 프로그램을 재정비 할 필요
 - › 정책 목표의 명확한 설정은 체계적인 성과관리(performance management)를 가능하게 하고 재정자원의 효과적이고 효율적인 집행의 출발점
 - › 이를 통하여 합목적적이지 못한 기존 자원 프로그램을 축소/폐지하고 신규 지원 프로그램의 난립을 방지할 수 있을 것

FG에 근거한 정책금융 규모 설정

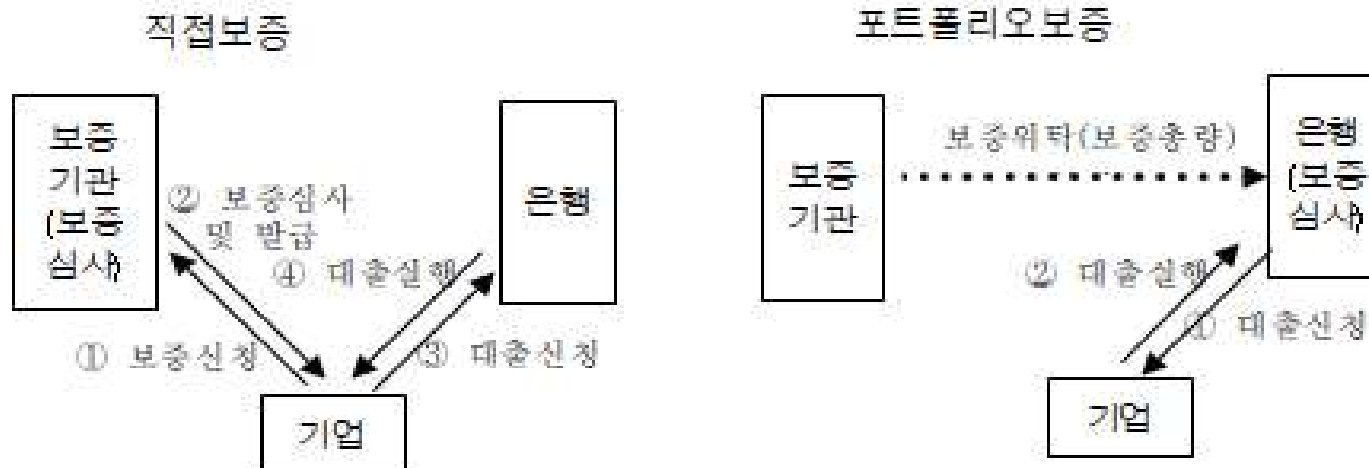
○ “Funding Gap”에 근거한 정책자금 공급

- › Funding gap: 중소기업 금융시장에서 정보 비대칭성을 비롯한 시장실패 요인이 존재하지 않는 경우 거래되었을 것으로 예상되는 자금규모와 실제로 거래되고 있는 자금규모의 차이
- › FG는 자금에 대한 유효수요(effective demand) 대비 공급 부족분을 의미하며 모든 중소기업이 요청하는 자금규모 대비 부족분을 의미하지 않음
- › OCED(2006)와 EIB(2013) 등 국제기구를 중심으로 FG를 측정하고 이를 정책에 활용하려는 노력이 활발하게 진행

중소기업 정책자금의 효율성 제고

○ 포트폴리오(portfolio) 보증 도입 "재추진"

- › 보증기관은 용자기관(은행)에 대하여 총 보증가능 규모를 설정하여 통보하고 용자기관은 주어진 한도 내에서 개별 기업을 심사하여 보증 제공 여부와 보증 조건을 결정
- › 보증기관은 보증을 제공받은 중소기업이 미리 제시된 자격요건을 갖추고 있는지 여부에 대하여 사후적으로 점검하고 보증사고가 발생하는 경우 부실 채무자를 대위하여 변제
- › 2015년 11월 금융위원회가 2017년부터 10년 이상 보증기업을 대상으로 포트폴리오보증을 도입할 계획임을 발표하였으나 중소기업과 은행의 반대로 무산



중소기업 정책자금의 효율성 제고

- 포트폴리오 보증은 정책자금 배분의 효율성 제고에 크게 기여할 것으로 기대
 - › 보증기관의 신용평가에 사실상 무임승차하고 있는 은행의 신용평가 능력 제고에 기여
 - › 충분한 정보가 있거나 담보 여력이 있는 기업이 보증 대상에서 제외하고 은행이 직접 대출할 것
 - 보증 총액 한도가 미리 설정되어 있으므로 은행은 보증이 반드시 필요한 기업과 그렇지 않은 기업을 분류하여 차별적으로 접근할 유인 존재
- 중소기업 자금 공급 위축, 은행의 도덕적 해이 등 문제는 적절한 제도 설계를 통하여 충분히 해소 가능
 - › 장기보증 기업을 대상으로 포트폴리오보증을 도입하는 경우 자금 공급 위축의 우려는 상당 부분 불식될 수 있을 것
 - › 대기업 대출 시장이 지극히 협소하며 이미 경고음이 울리고 있는 가계대출시장 상황을 고려할 때 은행이 중소기업 대출시장을 대규모로 포기할 가능성은 크지 않음
 - › 신용심사 과정에서 발생할 수 있는 은행의 도덕적 해이와 부실 확대 가능성에 대해서는 보증 한도와 부실 실적을 연계함으로써 상당 부분 해결 가능

중소기업 정책자금에 대한 지배구조 개편

○ Who bears "accountability"?

- › Accountability toward taxpayers
- › 중소기업 정책금융을 둘러싼 이해관계자: 중소기업, 민간 금융회사(은행), 정책금융기관, 정부 부처 및 지방 정부, 예산당국, 국회
- › 예산 당국을 제외한 모든 이해관계자는 "정책자금 규모 확대 유인"을 가지고 있는 것이 현실

○ 정책금융기관 간 경쟁의 가능성 상존

- › "중복"은 중소기업 정책금융 영역에서 지적되는 고전적인 문제점
- › 기업 생애 주기 상 위치를 기준으로 업무 영역 중복 문제를 해결하려는 시도는 성공하지 못하였다는 것이 그간의 경험
- › "경제적으로 동일한 기능"을 수행하지만 형태가 다른 금융수단을 제공하는 다수의 기관이 별도의 지배구조 하에 공존하는 상황에서 중복의 문제는 본질적으로 해결 불가능

중소기업 정책자금에 대한 지배구조 개편

- “중소기업 정책금융 지주회사” 설립과 중소기업 정책자금 총량 통제
 - › 지주회사 산하에 중진공 금융부문, 신보 및 기보, 산업은행 온랜딩 부분, 무보의 중소기업 무역보험과 모태펀드를 자회사로 편입
 - 각 부처가 특정 산업 진흥을 목적으로 수행하고 있는 금융지원사업은 폐지를 원칙으로 하되 정책목적 달성을 위하여 꼭 필요한 경우 중진공의 정책금융사업을 계승하는 자회사로 이전
 - 상대가격의 왜곡을 발생시키는 통화신용정책으로 비판받고 있는 한국은행의 금융중개지원대출은 점진적으로 폐지
 - › 지주회사가 매년 제공할 수 있는 중소기업 금융지원 상한을 정책당국이 제시함으로써 총량규모를 투명하고 효과적으로 관리할 필요
 - 자회사 별 자금배분은 총량한도 내에서 지주회사가 결정
 - 자회사 간 비교우위 경쟁을 통한 효율적인 자원배분을 유도하고 유사한 기능을 수행하는 금융지원기관 간 역할분담과 업무영역 조정을 둘러싼 소모적인 논란이 주기적으로 대두될 수밖에 없는 현재 체제의 문제를 근원적으로 해결할 필요



Thank You!