KCMI

정책금융의 역할과 해외 사례

2013. 10. 10.

자본시장연구원
연 구 위 원
현석
hyun@kcmi.re.kr

자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

목차

Ⅰ. 정책금융의 역할

Ⅱ. 주요국의 대외정책금융 해외 사례

Ⅲ. 향후 과제 및 시사점

Ⅰ. 정책금융의 역할

1. 문제의식

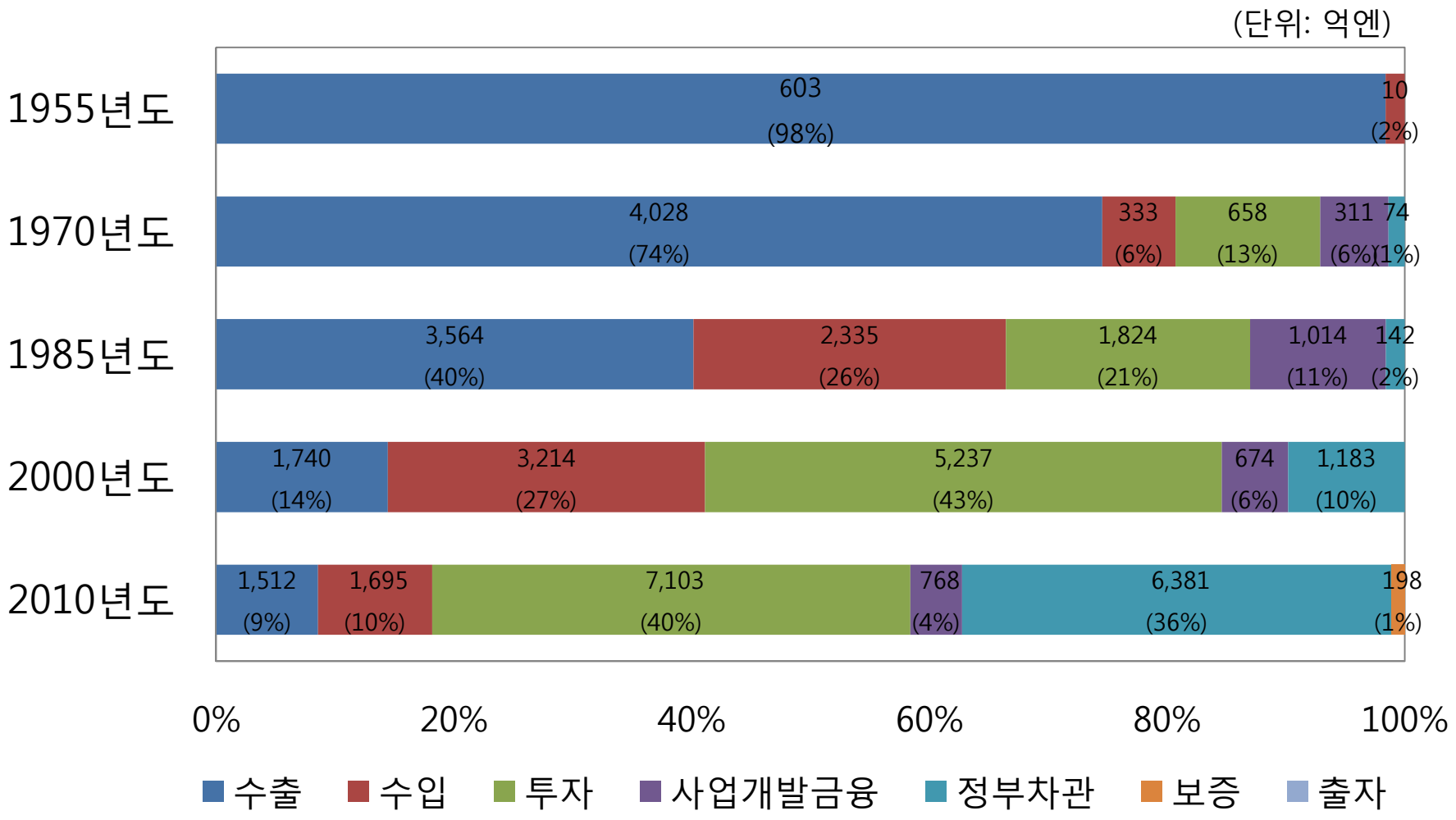
- 급변하는 대내외 환경변화와 시대 요구에 따라 어떻게 정책금융의 역할을 정립하고 정책금융체계를 설계할 것인가?

- 지속가능한 경제성장과 자본시장 발전 등을 위하여 정부가 제공해야 하는 금융서비스의 역할과 범위는?

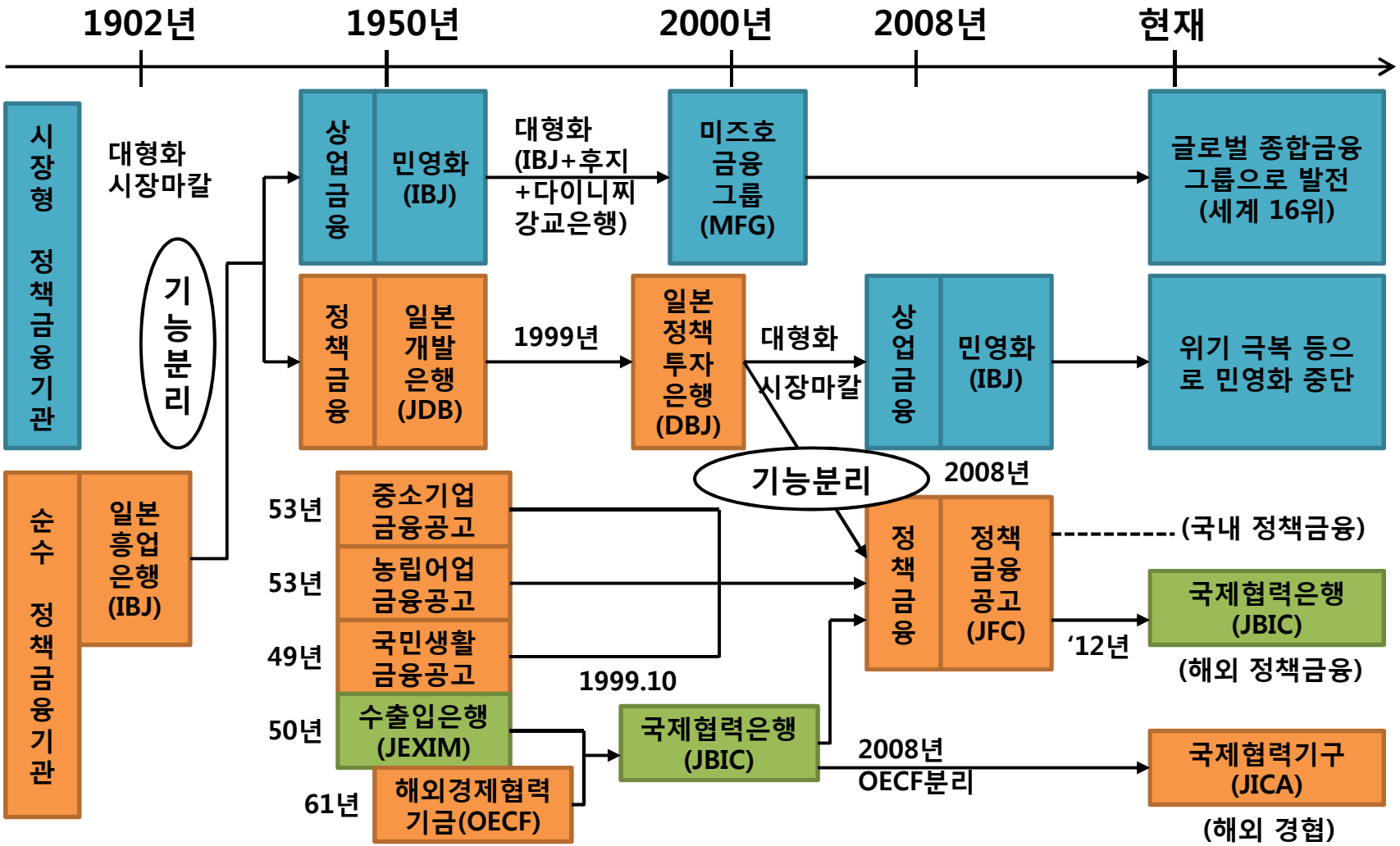
- 정책금융 본래의 목적과 범위를 벗어난 사업 확대, 민간금융기관과의 경합 그리고 정책금융기관간의 경쟁, 경합은 바람직한 것인가?

- 정책금융에 투입된 재정자금이 비효율적으로 운영되고 있는지?

2. 해외사례(JBIC 업무의 변천)



3. 일본의 정책금융 재편 사례



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

4. 주요 정책금융기관들의 기능·업무 비교 (1)

소관 부처	구 분	대내거래											
		중소기업					벤처			지역개발금융			
		대출 (온렌딩 포함)	지분 투자	보증	보험	유가 증권 인수	직접 투자	간접 투자	보증	대출	금융 투자 (지분 참여/ 출자)	보증	유가 증권 인수
금융위	정 금	●	●	×	×	×	×	△	×	●	●	●	●
	산 은	●	×	△	×	△	●	×	×	●	●	●	△
	기 은	●	×	△	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	신 보	×	×	●	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	기 보	×	×	○	×	×	×	×	●	×	×	×	×
기재부	수 은	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
지경부	무 보	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
중기청	한국벤투	×	×	×	×	×	×	●	×	×	×	×	×

[범례] ● 주요업무, ○ 단순(가능)업무, △ 부수적 업무

4. 주요 정책금융기관들의 기능·업무 비교 (2)

소관부처	구 분	대외거래 (중소기업에 대한 대외거래 포함)														
		수출입					해외투자					자원개발				
		대출 (온렌딩 포함)	지분투자	보증	보험	유가증권인수	대출	금융투자 (지분참여/출자)	보증	보험	유가증권인수	대출	금융투자 (지분참여/출자)	보증	보험	유가증권인수
금융위	정 금	●	●	△	×	△	●	●	●	×	△	●	●	●	×	△
	산 은	●	×	△	×	△	●	●	●	×	△	●	●	●	×	△
	기 은	●	×	△	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	신 보	×	×		×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	기 보	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
기재부	수 은	●	△	●	×	△	●	△	●	×	△	●	△	●	×	△
지경부	무 보	×	×	△	●	×	×	×	△	●	×	×	×	△	●	×
중기청	한국벤투	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×

[범례] ● 주요업무, ○ 단순(가능)업무, △ 부수적 업무

5. 정책금융의 역할

❖ 민간금융과 정책금융은 기본적으로 추구하는 목적이 다름

– 민간금융은 이윤 극대화를 목표로 하지만 정책금융은 사회적 후생 극대화를 목표로 함

- 민간금융은 수익창출이 기본 목적이므로 사회적 편익이 있는 프로젝트나 자금조달에 제한을 받는 중소기업, 창업지원 등에 대한 자금 지원을 기피
- 정책금융은 비대칭 정보 하에 발생하는 신용할당, 역선택의 문제 등의 시장실패를 보완하고 사회후생을 극대화

– 정책금융은 특정 산업 육성 및 발전 등의 목적을 갖고 단기적인 성과보다는 중장기적인 성과에 초점을 맞춤

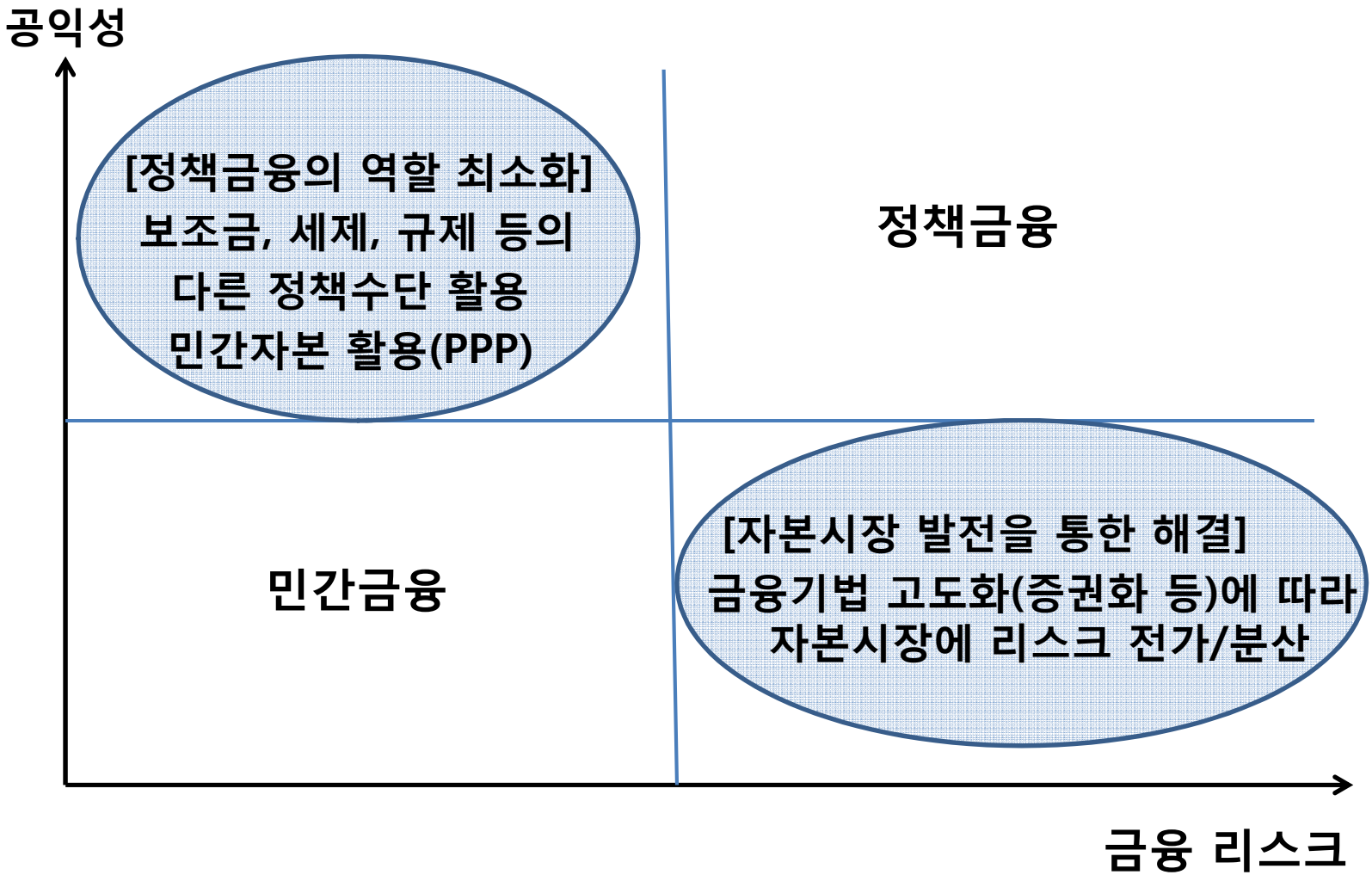
- 금융자본시장이 덜 발달된 국가에서는 경제를 급발전(jump–start)시키기 위한 정책수단으로 활용
- 그러나 정부의 금융시장에 관여(정책금융)가 장기화되면 정책금융이 없이는 기능하지 않는 관치(관제)금융이 될 우려가 있음

6. 정책금융에 관한 견해

❖ Sapienza (2004)는 정책금융(정부의 은행소유)에 대해 아래와 같은 견해를 제시

사회적 견해 (Social View)	시장실패를 보완하고 사회 후생을 극대화하기 위해 존재 정책금융기관의 효율성/생산성에는 문제가 적다고 평가 (Stiglitz and Weiss(1981), Greenwald and Stiglitz(1986))
개발적 견해 (Development View)	사회 인프라 등에 투자하여 경제발전을 촉진하는 역할 주로 개도국에서 정책금융을 통하여 투자를 촉진 (Ikeo(2006))
대리인 견해 Agency View	사회후생은 때론 측정하기 어렵다는 단점이 있기 때문에 이를 통해 평가 받는 공적 금융 운영자는 낮은 인센티브로 인해 대리인 문제가 발생. (Laffont and Tirole(1993), Banerjee(1997), Hart et al(1997))
정치적 견해 (Political View)	정치가가 자신의 선거에 이용, 정치활동 지원자나 지역구 주민을 위해서 자금을 활용하는 문제 발생 (Shleifer and Vishny(1998), Dinc(2002))

7. 정책금융의 영역


공익성
[정책금융의 역할 최소화]
보조금, 세제, 규제 등의
다른 정책수단 활용
민간자본 활용(PPP)
정책금융
민간금융
[자본시장 발전을 통한 해결]
금융기법 고도화(증권화 등)에 따라
자본시장에 리스크 전가/분산
금융 리스크

8. 정부 실패의 최소화 방안

시장의 실패	정부의 실패	정부 실패의 최소화 방안
Social View Development View	Agency View Political View	
정보의 비대칭성 공공재적 성격 외부성 규모의 경제	자금배분의 왜곡 경영의 비효율성 소관부처의 이기주의 대리인 문제	정책금융 목적/사명 명확화 조직의 독립성 보조목적/경영책임 명확화
시장의 미성숙 민간금융기관의 미발달 금융위기의 대응 새로운 금융기법 개발 시장육성	민간금융 압박 민간금융 발전 저해 구조개혁 저해 재정부담 증가	협조융자 자본시장 발전 촉진 민간금융기관의 리스크 수용능력 배양

9. 정책금융에 대한 평가

❖ 정책금융(정부의 은행소유)에 관한 실증분석 결과는 비대해진 정책금융은 경제발전과 금융자본시장발전을 저해하고 자금배분의 왜곡을 발생시킴을 지적

경제성장	
La Porta et al (2002), Sapienza(2004): 일인당 국민소득이 적은 국가, 정부 효율성이 낮은 국가들이 주로 정책금융기관의 비중이 높음	국가발전 측면에서 민간금융이 미치지 못하는 곳에는 정책금융이 필요
금융자본시장 발전	
La Porta et al (2002), Barth et al. (1999): 금융시스템이 후진적일수록 정부소유비중이 높음 민간대출/GDP (-), 시가총액/GDP (-)	민간이 가능한 일은 민간으로 정책금융의 역할을 축소하며 리스크자본이 금융자본시장을 통하여 공급되도록 금융자본시장의 발전을 선도
정책금융기관 경영(효율성)	
Williams and Nguyen(2005), Iannotta, Nocera and Sirioni(2007), Mohjieldin and Nasr(2007), Megginson(2005): 정책금융이 민간금융에 비하여 효율성과 수익성이 낮음	정책금융의 양적 확대에 치중하지 않고 정책금융기관간의 중복으로 인한 비효율성을 최소화하기 위한 상호 협력 및 연계가 필요

Ⅱ. 주요국의 대외정책금융 해외 사례

1. 대내외 환경의 변화

❖ 급변하는 대내외 경제환경과 시대적 요구에 능동적으로 대처하고 필요한 자금을 효율적으로 지원하기 위한 전략적 정책금융의 필요성은 점차 높아지고 있음

– 글로벌 금융위기 이후 경기침체를 탈피하기 위해 주요 선진국들은 국가적 차원의 공격적 수출전략 수립을 통해 정책금융을 적극 활용

- 미국의 '국가수출이니셔티브(National Export Initiative, 2010년)' 와 일본의 '성장금융 전략'(2012년 2월), '일본재생전략'(2012년 7월) 등
- 금융위기, 금융규제 강화(바젤Ⅲ). 최근 국제금융시장 불안정(미연준 출구전략, 아베노믹스) 등으로 정책금융의 중요성이 증대

– 대내적으로는 수출 둔화와 함께 저성장 · 저금리 국면으로 진입하고 있어 해외진출 필요성(신시장 개척)과 이를 지원할 정책금융도 필요한 상황

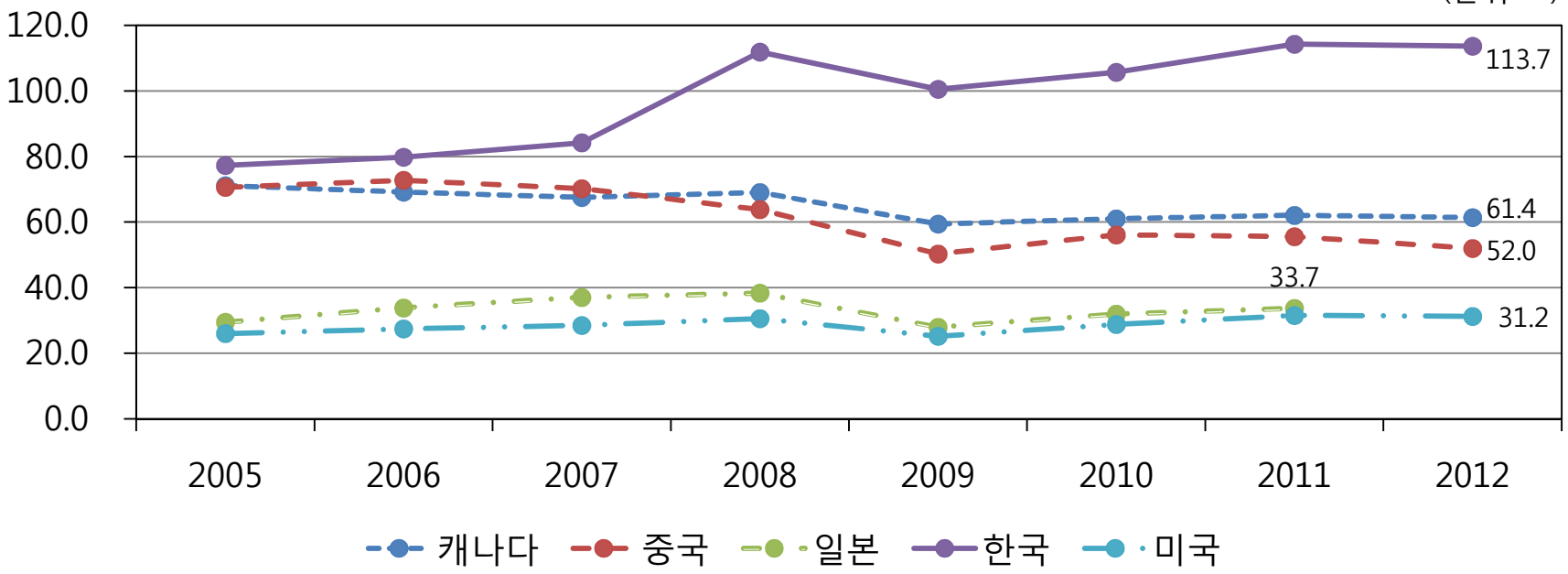
- 우리 경제는 성장 엔진인 수출 둔화와 경제성장률의 하락으로 인하여 저성장 · 저금리 국면으로 진입하고 있음

2. 해외 주요국의 경제규모와 정책금융 (1)

❖ 높은 대외의존도의 경제구조를 감안할 때 국가전략 측면에서 한국의 대외정책금융 규모는 상대적으로 낮은 편

- 주요국들의 대외의존도가 이전과 비교해 낮아지거나 유사한 수준을 유지한 반면 우리나라는 80% 이하에서 113.7%로 지속적으로 상승
- 글로벌 금융위기 이후 자국을 보호하고 발전시키기 위한 각국의 여러 정책이 발의되는 가운데 정책금융의 역할(state capitalism)이 중요해짐

(단위: %)



주 : 대외의존도=(수출액+수입액)/GDP
자료: World Bank

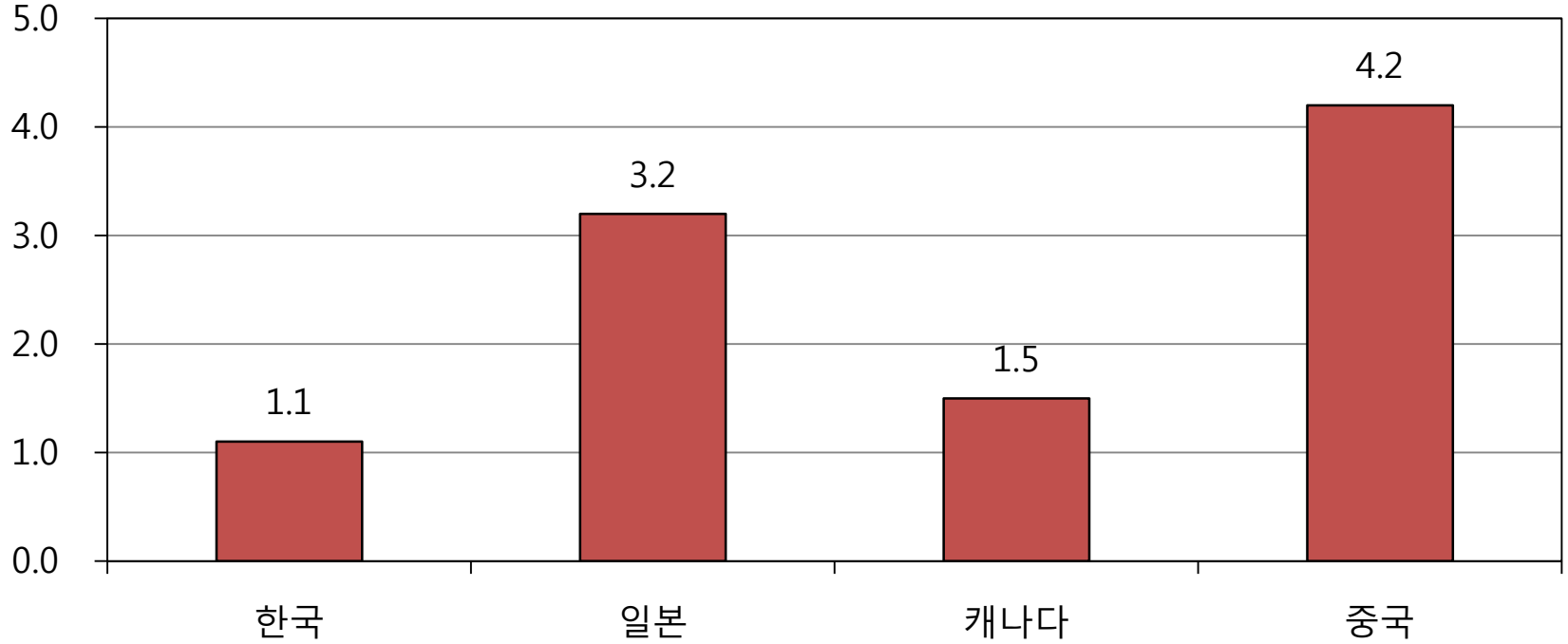
자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

2. 해외 주요국의 경제규모와 정책금융 (2)

❖ 수출규모 대비 자기자본

– 높은 대외의존도에 비해 대외정책금융기관 자기자본 등의 여력은 낮은 수준

(단위: %)



주 : 1) 주요국의 대외정책금융기관의 자기자본금을 수출규모로 나눔
2) 한국(수은, KSURE), 일본(JBIC, NEXI), 캐나다(EDC), 중국(CEXIM, SINOSURE, 중국개발은행)
자료: 주요국 대외정책금융기관

자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

3. 통화국제화와 정책금융

❖ 통화 국제화와 정책금융

- 국제통화를 갖지 못한 대외의존도가 높은 소규모 개방경제로서 대외충격에 민감하게 반응하기 때문에 해외 주요국에 비해 대외정책금융의 필요성은 더욱 높음
- 통화가 국제적으로 이용될수록 기업들은 자국통화로 자금을 조달하기가 용이하기 때문에 환리스크 등의 손실을 피할 수 있음

	완전 국제화	부분 국제화
미국 달러화	0.99 [0.97, 1.00]	
일본 엔화	0.49 [0.33. 0.65]	
캐나다 달러화		0.81 [0.72, 0.90]
한국 원화		0.60 [0.47, 0.72]
중국 위안화		0.76 [0.61, 0.91]

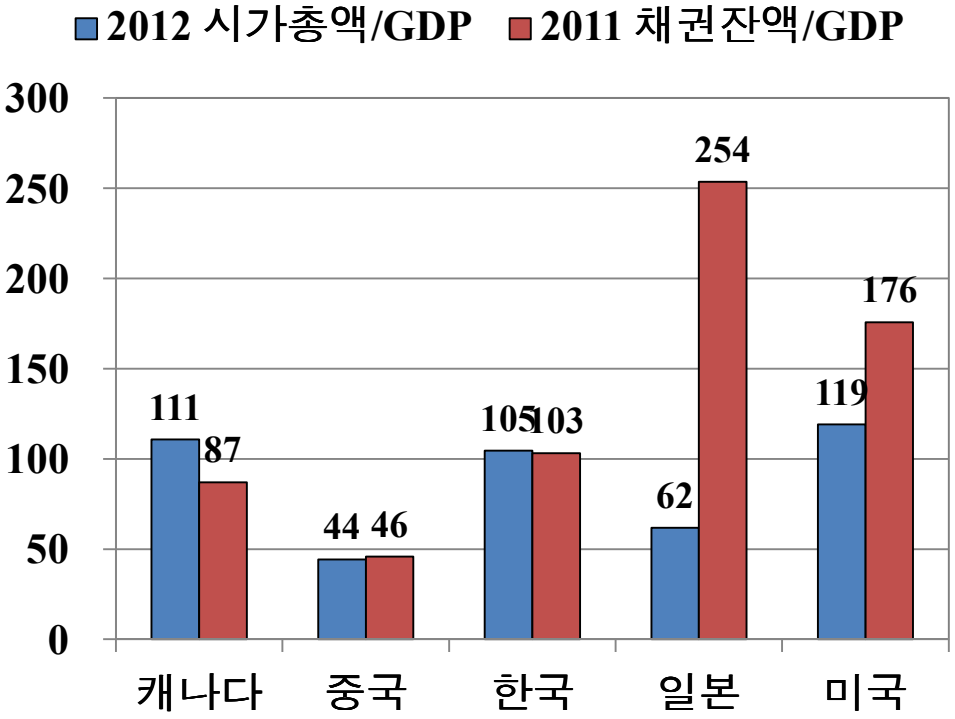
주 : 완전 국제화란 해당 통화가 지급준비통화로 이용될 수 있는 수준을 의미하고 부분 국제화는 무역과 투자에만 이용될 수 있는 수준을 의미, [ ]안의 수치는 95% 신뢰구간

자료: 현석・이상헌 (2012)

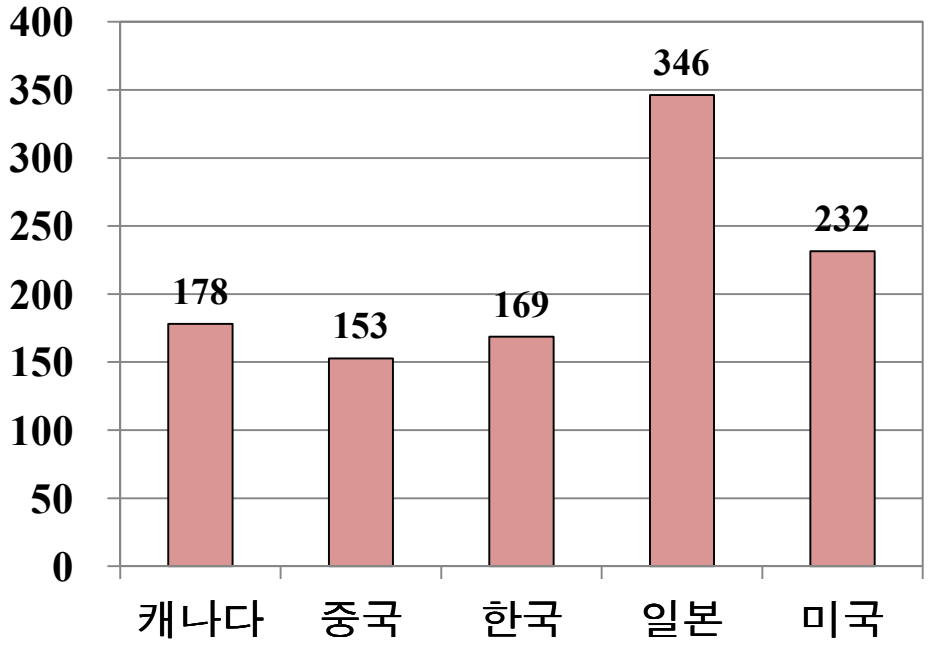
4. 해외 주요국의 금융자본시장 발전 비교

❖ 자본・금융시장 발전

A. 자본시장 발전



B. 금융시장 발전
은행신용/GDP



주 : 1) B에서 캐나다의 수치는 2008년 기준이고, 채권잔액을 제외한 나머지 수치는 모두 2012년 기준
2) 채권은 2011년 12월 거주자 발행 기준 국내채/GDP
자료: World Bank, BIS

5. 해외주요국의 국가전략:대외정책금융

글로벌 금융위기 이후 해외주요국들은
글로벌 경쟁력을 확보하기 위한 국가전략으로
정책금융의 중요성을 부각

6. 해외주요국의 정책금융 전략 (1)

국가차원의 대외전략 및 목적	EAC 및 정책금융기관의 활용	
Economic Action Plan (2009년 1월, 2012년 3월)	EDC	BDC
	Foreign affairs and international trade (건전성 감독은 재무부)	산업부 (건전성 감독은 재무부)
• 2009년 1월: 2008년 글로벌 금융위기의 극복과 경제회복 지원 • 2012년 3월: (EAP의 장기 전략화) 일자리 창출, 성장, 장기번영	• 10년 주기의 임무 설정 및 매해 5년간 중기계획 수립 • 자본금 증액 • 수출기업의 국내금융 지원 • 글로벌 금융위기 대응 임무와 행동범위의 확장을 통한 기업 수출 금융 지원 기간 연장 • 일자리 지원 (2011년 전체고용의 4.1%) • 사업전략의 기존의 방어적 양상에서 적극적인 모습으로 변모	• 국내혁신기업 지원을 토한 고용 창출

6. 해외주요국의 정책금융 전략 (2)

국가차원의 대외전략 및 목적	EAC 및 정책금융기관의 활용		
National Export Initiative (NEI) (2010년 1월)	USEXIM	US OPOC	기타 ECAs
	Trade Promotion Coordinating Committee (TPCC)		
• 통상국가비전으로 무역정책아젠다와 수출확대 구상을 제시 • NEI를 통해 향후 5년간 수출규모 2배 확대, 수출확대를 통한 200만개 고용창출, 중소기업 동반성장을 제시 • 수출진흥내각 EPC의 신설과 대통령직속 대외무역 자문기구인 수출위원회 PEC의 부활	• 예산확대편성을 통한 중소기업재정금융 지원 확대 • 무역금융 지원 대폭 증액 • 전략물자 수출통제시스템 개혁 • 직접대출 규모 증대 • 탄소정책 채택을 통한 친환경사업 수출자금 지원 • 고용창출 지원 • 항공기 금융 등 수출증가에 기여할 수 있는 산업육성	• 일자리창출 및 중소기업 협력 강화, 친환경 사업의 육성과 지원 • 해외 중소기업에 대한 대출지원 및 해외 고용창출 지원	• 미국 수출입은행 외, 농림부, 상공부, 재무부, 무역개발부 및 무역대표부 등이 미국기업의 수출과 무역촉진을 위해 지원

6. 해외주요국의 정책금융 전략 (3)

국가차원의 대외전략 및 목적	EAC 및 정책금융기관의 활용		
신성장 전략 (2010년 6월)	JBIC	NEXI	기타
	재무성	경제산업성	
• 버블붕괴 이후의 장기적 경기침체 탈피 • 경제성장과 디플레이션의 극복, 실업률 축소 일본재생전략 (2012년 7월) • 동일본대지진 이후, 동일본지역의 부흥과 재해 전 일본경제가 안고 있던 장기적인 문제에 대응 • 세계 속 일본의 영향력을 확대강화 • 가계금융자산의 효율적 활용을 통한 성장자금 공급의 확대 방안의 검토와 실현	• JFC로부터의 분리를 통한 대외정책금융기능 강화 • 아시아 메인마켓 플레이어 지위 확립지원: 사무라이채 발행, 현지 금융기관으로부터의 자금조달 지원 • 일본기업의 해외진출사업 지원: 해외사업지원 긴급업무의 실시, 엔고・디플레이션 대응을 위한 긴급종합경제 대책 마련 • 중견・중소기업의 수출 및 해외진출 지원: 현지일계기업 담당창구설비 확충, 개도국 정부 또는 지자체와의 네트워킹 및 협의 능력을 활용한 글로벌 경쟁력 강화 지원 • 해외인프라 수출지원: 기업의 해외 M&A지원, 자원・에너지의 확보 및 개발 촉진, 성장전략 분야의 지원	• 현지통화 대응 강화 • 부보(付保)대상 거래의 확충을 위한 제도정비	DBJ (재무성) • 위기대응 능력 강화을 위한 재정기반의 확보와 관련업무의 효율성 재고를 위한 민영화 조치의 조율 INCJ (경제산업성) • 첨단기술 사업 전개, 벤처기업사업 확대, 사업의 재편・통합 및 기업의 매수 등에 대한 자금지원 • 일본 기관투자가의 육성 및 지원대상의 확대 • 해외현지 정착기업의 사업 전개 능력 및 로컬기업의 글로벌 전개지원

자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

6. 해외주요국의 정책금융 전략 (4)

국가차원의 대외전략 및 목적	EAC 및 정책금융기관의 활용		
Go Global 전략 (2000년 공식 제기, 제12차 5개년 계획 중 전면 실시	CEXIM	SINOSURE	CDB
	국무원 (재정부)		
• 중국기업의 경쟁력 강화, 세계적 브랜드의 육성 • 대외 투자 승인 및 절차의 단순화, 감독 및 체제의 완비, 대외 투자 및 외환 관리의 규제완화, 재정 금융의 지원	• 해외결제기능을 통한 중국기업의 해외사업 전개 지원 • 외국 차관의 공여 • 위안화 신용증서, 보증서 발행을 통한 위안화의 국제화 지지	• 중소기업, 해외파견 노동자, 농수산물 수출에 대한 보험 업무의 추가 신설 • 기업 수출 관련 정보력 강화	• 지원 대상 영역의 확대를 통한 기업의 해외 직접투자 지원

Ⅲ. 향후 과제 및 시사점

1. 향후 과제와 시사점

- 선행 연구에서 보듯이 비대해진 정책금융는 민간금융과의 마찰과 자금 배분의 왜곡을 초래
  - 금융자본시장의 환경변화에 따라 정책금융의 필요성이 저하된 경우에는 역할과 범위를 제한하여 시장의 실패와 정부의 실패를 최소화

- 정책금융의 역할을 명확히 하고 비대칭 정보, 높은 리스크 등의 시장 실패의 영역으로 정책금융 지원을 제한하고 시장기능 활용
  - 중소기업 지원, 창조경제, 해외 대규모 프로젝트 등 지원
  - 직접대출의 단순한 양적확대에서 탈피하여 보증, 증권화, 모험자본의 공급 등의 자본시장 기능을 활용하여 자금 공급

- 지속가능한 경제성장과 고용창출에 필요한 정책금융의 적정 규모와 역할을 고려한 정책금융 재정립이 필요함
  - 저성장/저금리 하에 신성장동력 확보, 고령화와 저출산 등 인구구조 변화에 따른 국가 재정부담 완화, 신흥시장 진출을 통한 경제영토 확대 등

2. 향후 과제와 시사점

❖ 정책금융과 민간금융의 적절한 역할 분담과 리스크 공유가 가능한 정책금융시스템 설계가 필요

- 민간과의 업무중복을 피하고 정책금융기관 간의 불필요한 경쟁을 줄이는 것이 일차적으로 진행되어야 함
- 민간의 리스크 수용능력을 높여 건전한 위험추구를 감수할 수 있는 시장 환경 조성

❖ 정책금융 기관의 전문성을 높일 수 있도록 업무의 일관성을 유지하고 각 기관의 효율성을 높일 수 있도록 평가시스템의 도입 필요

- 정책금융의 파급효과 분석, 정책비용분석 등 평가시스템 도입
- 평가는 중기 및 장기 성과도 적절히 가중 평가하여 단기적 성과만을 추구하는 것을 방지

3. 향후 과제와 시사점

❖ 높은 대외의존도의 경제구조 하에 글로벌 경쟁력을 확보하기 위한 국가 전략으로서 대외정책금융은 더욱 중요해짐

– 국제통화를 갖지 못한 소규모 개방경제로서 대외충격에 민감하게 반응하기 때문에 해외 주요국에 비해 대외정책금융의 필요성은 높음

❖ 정책금융기관의 단순한 이해관계를 조정이 아닌 중장기적 경제 발전과 금융산업의 발전이라는 관점에서 정책금융의 재편이 필요

– 산은과 정금공의 재통합 시에도 단순한 물리적 통합보다는 금융산업의 발전과 대형 투자은행(IB) 육성을 위해서 분리 비용을 최소화할 수 있는 기능별/부문별 통합을 고려해야 함

부록

해외주요국의 정책금융 사례 (1)

JBIC의 현지화 통화 지원사례

- **매칭지원**
  현지에서 직접 현지화 표시 채권을 발행,
  현지 은행 앞 투스텝론 제공을 통해 일본기업 수출지원

- **현지화 대출 후 자체 스왑**
  현지화 대출업무에 발생되는 환리스크를 헤지할 목적으로 통화스왑

- **통화스왑 펀드 출자 헤지**
  해외진출 일본기업의 현지사업 지원을 위해
  현지통화 스왑상품을 제공 TCX 펀드에 출자 지원

- **현지통화 보증**
  개도국 현지은행 현지통화표시 대출 외 현지통화 뿐만 아니라
  대출을 수행하는 일본은 현지 상업은행의 통화스왑 계약에 대해서도 채무보증 제공

해외주요국의 정책금융 사례 (2)

원조자금을 활용한 복합지원 사례

- **인도 DMIC 프로젝트**
  델리와 뭄바이 두 지역 교통 인프라를 연결하고 거점도시와 산업단지를 개발하는 대규모 복합개발사업

  JBIC 30억불, JICA 15억불

- **튀니지 하수처리장 재건설 사업**
  CHF 8백만 (grant : credit = 48:52)

- **요르단 앰뷸런스 제공 사업**
  CHF 17~18백만 (grant : credit = 50:50)

해외주요국의 정책금융 사례 (3)

외환보유고를 정책금융으로 활용한 사례

- **해외 프로젝트에 대한 대출**
  -Zhongxing Co. Ltd.사 이디오피아 국가 통신망 건설사업(11억불)
  -Wuxi Shangde 이탈리아 태양광 (3.5억 유로)
  -Karara Iron Ore 사업(협조융자 12억불 주선, 4억불 지원)

- **-해외투자 활용**
  중국정부는 외환보유고를 중앙회금공사 (해외투자 및 투자회사) 설립자금으로 활용

- **긴급융자제도**
  도요타 자동차의 금융자회사인 도요타 파이낸셜 서비스 앞으로 미국자동차론 사업 자금 확보를 위한 자금지원 등에 활용

- **엔고 대응 긴급 퍼실리티**
  일본기업의 해외 M&A 사업 지원

감사합니다