



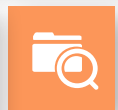
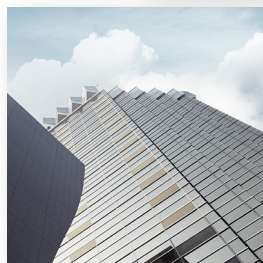
2022~2026 국가재정운용계획

지원단 보고서

| 산업·중소기업·에너지 분야 |

2022. 12.

본 자료는 2022~2026년 국가재정운용계획 지원단에서
준비한 자료로서 정부의 공식적인 입장은 아님을
유의하여 주시기 바랍니다.



2022~2026 국가재정운용계획

지원단 보고서

| 산업·중소기업·에너지 분야 |

2022. 12.

국가재정운용계획 지원단

산업·중소기업·에너지 분야

연구책임자 한국조세재정연구원 : 이환웅 평가제도팀장

공동연구진 IBK 경제연구소 : 서경란 중소기업산업연구실장
중소벤처기업연구원 : 나수미 연구위원

목 차

제1장 산업·중소기업·에너지 분야 재정투자 평가	1
1. 재정투자의 현황과 추이	1
가. 총지출 대비 산업·중소기업·에너지 분야 재정의 구성	1
나. 산업·중소기업·에너지 분야 부문별 추이 분석	2
2. 성과와 한계	4
가. 산업일반 분야	4
나. 중소기업 분야	6
다. 에너지 및 자원개발 부문 분야	7
제2장 산업·중소기업·에너지 분야 변화 및 전망	8
1. 산업일반 분야	8
2. 중소기업 분야	9
3. 에너지 분야	9
제3장 중소기업 경쟁력 강화를 위한 금융지원제도 개편방안	11
1. 논의 배경	11
가. 연구의 배경	11
나. 연구의 목적	12
2. 중소기업 금융시장 현황과 환경 변화	12
가. 중소기업 금융시장의 현황	12
나. 최근 중소기업 금융시장의 환경 변화	15
3. 중소기업 금융시장의 문제점	19
가. 대출지원 규모의 적정성	19
나. 대출 운용 방식의 적정성	22
다. 보증제도의 경기조절기능	24
라. 정책금융기관의 역할 재정립	26
4. 중소기업 정책금융 제도운용 방향	29

가. 중소기업 정책금융 변화 방향	29
나. 중소기업 정책금융 제도 개선안	30
제4장 중소·벤처기업 투·융자 제도 개편 방안	34
1. 연구의 배경 및 목적	34
2. 벤처기업 투·융자 제도 현황	38
가. (투자) 모태펀드 제도 현황	39
나. (융자) 증진공 정책금융 및 신·기보의 공적 보증	40
다. (투·융자) 증진공의 투·융자 복합 정책금융	41
라. (투·융자) 신·기보의 보증연계투자 및 투자연계보증	46
3. 벤처기업 투·융자 제도 개선점	51
가. 벤처투자 시장의 높은 정책금융 의존도	51
나. 민간 모험자본시장의 투·융자 복합금융 활용 등의 금융역량 부족	52
다. 민간 주도의 모험자본시장 조성을 위해 회수시장 활성화 필요	53
4. 벤처기업 투·융자 제도 개편 방안	54
가. 기업의 투자자금 유인으로 벤처투자시장 확장 및 선순환 유도	54
나. 시중은행 등 벤처금융시장 참가자 및 금융기법의 다양화 유도	57
다. 벤처투자시장에 벤처대출 회수지원기구 출범 고려	59

표 목 차

〈표 1-1〉 최근 10년간 총지출 및 산업·중소기업·에너지 분야 지출	1
〈표 1-2〉 산업·중소기업·에너지 분야의 부문·소관·회계	2
〈표 1-3〉 최근 5년간 산업·중소기업·에너지 분야 부문별 변화 추이	3
〈표 3-1〉 중소기업 투자지원 구조	13
〈표 3-2〉 중소기업 용자(대출)지원 현황	14
〈표 3-3〉 정부의 투자지원 현황	15
〈표 3-4〉 중소기업 직접금융 현황	15
〈표 3-5〉 중소기업 금융시장의 새로운 패러다임	18
〈표 3-6〉 스위스와 한국의 코로나19 중소기업 지원 절차 비교	19
〈표 3-7〉 주요국의 대출제도 운영 현황	23
〈표 3-8〉 우리나라 보증시장의 잔액 추이	24
〈표 3-9〉 신용보증기금의 보증 비율 현황	25
〈표 3-10〉 기술보증기금의 연도별·업력별 보증 공급 비중	26
〈표 3-11〉 신용보증기금의 보증 비율 현황	26
〈표 3-12〉 중소기업 정책금융기관들의 설립 근거	27
〈표 3-13〉 중소벤처기업진흥공단의 연도별·업력별 용자 비중 추이	28
〈표 3-14〉 중소기업은행의 연도별·신용등급별 공급 비중 추이	28
〈표 4-1〉 2021년 벤처투자 현황	36
〈표 4-2〉 주요 11개국의 경제 규모 대비 유니콘 기업 수(2022년 4월 기준)	37
〈표 4-3〉 2021년 중소기업 자금조달 현황	38
〈표 4-4〉 연도별 모태펀드 예산 규모	40
〈표 4-5〉 연도별 중소벤처기업 정책자금 간접금융 공급 규모	40
〈표 4-6〉 ‘투·용자복합금융사업’ 예산 추이	42
〈표 4-7〉 이익공유형 대출 지원조건	43
〈표 4-8〉 성장공유형 대출(CB인수) 지원조건	44

〈표 4-9〉 성장공유형 대출(스케일업 금융) 지원조건	46
〈표 4-10〉 신용보증기금 투자옵션부보증 지원내용	47
〈표 4-11〉 신용보증기금 투자옵션부보증 운영실적	48
〈표 4-12〉 신용보증기금 보증연계투자 지원내용	49
〈표 4-13〉 신용보증기금 보증연계투자 운영실적	49
〈표 4-14〉 기술보증기금 보증연계투자 운영실적	50
〈표 4-15〉 기술보증기금 투자연계보증 운영실적	51

그림 목 차

[그림 1-1] 연도별 전년 대비 지출 증감률	2
[그림 3-1] 중소기업 용자(대출)지원 체계도	13
[그림 3-2] 중소기업생산·재고지수	16
[그림 3-3] 중소기업생산-대기업생산 격차	16
[그림 3-4] 중소기업 대출과 생산성 증가율	17
[그림 3-5] OECD: 기업대출 중 중소기업 대출이 차지하는 비중	20
[그림 3-6] 우리나라의 기업대출 중 중기대출 비중 추이	20
[그림 3-7] 중소기업 대출시장의 수요·공급 추정 결과	21
[그림 4-1] 벤처기업 정책의 영역 및 대상	35
[그림 4-2] 최근 5년간 벤처투자 및 벤처펀드 결성 실적	36
[그림 4-3] 모태펀드 운용 구조	39
[그림 4-4] '투·융자복합금융사업' 예산 추이	42
[그림 4-5] 이익공유형 대출 사업 추진체계	43
[그림 4-6] 성장공유형 대출(CB인수) 사업 추진체계	44
[그림 4-7] 성장공유형 대출(스케일업금융) 사업구조	45
[그림 4-8] 성장공유형 대출(스케일업금융) 사업 추진체계	45
[그림 4-9] 신용보증기금 투자옵션부보증 구조	47
[그림 4-10] 중견기업 피투자기업 밸류업 촉진을 위한 민간 모펀드 조성 방안 예시	56
[그림 4-11] 대출채권 풀링으로 은행의 위험을 분산하는 모형	58

제1장 산업·중소기업·에너지 분야 재정투자 평가

1. 재정투자의 현황과 추이

가. 총지출 대비 산업·중소기업·에너지 분야 재정의 구성

2022년 정부 예산 607.7조원 중 산업 중소기업 에너지 분야의 비중은 5.2%로 31조 3천억 원이다. 2022년에 예산이 2021년에 비해 약 2조 7천억원이 늘어났다. 산업 중소기업 에너지 분야의 예산이 국가 전체 예산에서 차지하는 비중은 2012년 4.6%에서 2018년 3.8%까지 떨어졌으나 2018년부터 주력산업 및 수출 경쟁력 강화, 창업벤처기업 및 소상공인 지원, 에너지 전환 등을 위한 재정투자가 증가¹⁾하며 2022년 총지출에서 차지하는 비중은 5.2%를 기록하였다.

〈표 1-1〉 최근 10년간 총지출 및 산업·중소기업·에너지 분야 지출

(단위: 조원, %)

구분	연도별 금액											연평균 증가율 2012~ 2022
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
총지출(A)	325.4	342.0	355.8	375.4	386.4	400.5	428.8	469.6	512.3	558.0	607.7	6.4
전년 대비 증감률(%)	5.3	5.1	4.0	5.5	2.9	3.7	7.1	9.5	9.1	8.9	8.9	-
산업중소기업에너지(B)	15.1	15.5	15.4	16.4	16.3	16.0	16.3	18.8	23.7	28.6	31.3	7.6
전년 대비 증감률(%)	-0.5	2.7	-0.8	6.8	-1.0	-1.5	1.5	15.4	26.4	20.8	9.3	-
총지출 대비 비중(%) (B/A)	4.6	4.5	4.3	4.4	4.2	4.0	3.8	4.0	4.6	5.1	5.2	-

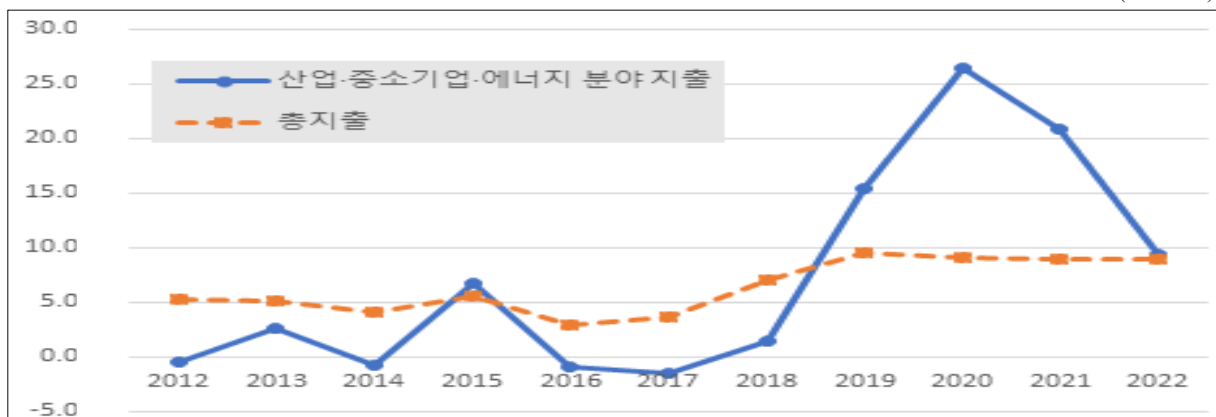
주: 각 연도 본예산 국회 확정금액(총지출) 기준
 자료: 열린재정 재정정보공개시스템(www.openfiscaldata.go.kr/), 「연도별 총지출」, 검색일자: 2022. 1. 13.

1) 기획재정부, 『2021~2025년 국가재정운용계획』, 2021, p. 102.

산업·중소기업·에너지가 총지출에서 차지하는 비중의 증가는 [그림 1-1]을 통해서도 확인 가능하다. 2012~2022년 산업·중소기업·에너지 분야 지출의 연평균 증가율은 약 7.6%로 총지출 증가율(6.4%)을 상회하는 것으로 나타났으며, 특히 동 분야의 연평균 증가율은 2019년부터 총지출 증가율보다 높게 나타났는데 그중 2019년, 2020년, 2021년은 12개 분야 중 가장 높은 증가율을 기록하였다.

[그림 1-1] 연도별 전년 대비 지출 증감률

(단위: %)



자료: 열린재정 재정정보공개시스템(www.openfiscaldata.go.kr)을 활용하여 저자 계산

나. 산업·중소기업·에너지 분야 부문별 추이 분석

산업·중소기업·에너지 예산 분야 내 부문, 소관, 회계·기금 현황(2022년 기준)은 <표 1-2>에 확인할 수 있듯이 총액 기준 8개, 총지출 기준 7개의 하위 부문으로 구성되어 있다. 소관 부처별로 산업통상자원부, 중소벤처기업부, 특허청, 기획재정부, 과학기술정보통신부, 금융위원회에 예산이 배분되어 있으며(총액 기준), 일반회계, 4개의 특별회계, 9개의 기금(총액 기준 9개, 총지출 기준 6개)으로 구성되어 있다.2)

<표 1-2> 산업·중소기업·에너지 분야의 부문·소관·회계

부문	소관	회계·기금
무역 및 투자유치 산업·중소기업일반 에너지 및 자원개발 산업혁신 지원 중소기업 및 소상공인 육성 지식재산일반 창업 및 벤처 산업금융 지원 ¹⁾	산업통상자원부 중소벤처기업부 특허청 과학기술정보통신부 기획재정부 금융위원회 ¹⁾	일반 회계 국가균형발전특별회계 소재부품장비경쟁력강화특별회계 에너지 및 자원사업특별회계 책임운영기관특별회계(특허청) 방사성폐기물관리기금 산업기술진흥및사업화촉진기금 소상공인시장진흥기금

2) 2022년 예산부터 기후대응기금을 신설하여 운용함

〈표 1-2〉의 계속

부문	소관	회계·기금
		전력산업기반기금 중소벤처기업창업 및 진흥기금 기후대응기금 기술보증기금 ¹⁾ 무역보험기금 ¹⁾ 신용보증기금 ¹⁾

주: 1) 총액 기준에 포함, 총지출 기준에서 제외된 경우임(금융성 기금은 총지출에서 제외)
자료: 열린재정 재정정보공개시스템(www.openfiscaldata.go.kr)의 데이터를 토대로 저자 작성

〈표 1-3〉 최근 5년간 산업·중소기업·에너지 분야 부문별 변화 추이

(단위: 억원, %)

구분	2018	2019	2020	2021	2022	연평균 증감률 (2018~2022)	연평균 증감률 (2019~2022)
무역 및 투자유치	6,333 (6,197)	6,705	10,182	11,519	9,096	9.5	10.7
전년 대비 증감률(%)	8.0	5.9	51.8	13.1	-21.0		
산업·중소기업일반	5,721 (5,721)	6,146	6,575	6,779	7,141	5.7	5.1
전년 대비 증감률(%)	4.8	7.4	7.0	3.1	5.3		
산업금융 지원	12,388 (0)	2,000	2,640	365	-	순감	순감
전년 대비 증감률(%)	4.4	-83.9	32.0	-86.2	-100.0		
에너지 및 자원개발	32,683 (32,683)	34,194	38,751	45,872	50,795	11.7	14.1
전년 대비 증감률(%)	-0.6	4.6	13.3	18.4	10.7		
산업혁신 지원	- (31,711)	38,049	47,325	55,893	58,313	순증	15.3
전년 대비 증감률(%)	-	-	24.4	18.1	4.3		
중소기업 및 소상공인 육성	- (56,228)	65,331	84,448	117,970	141,782	순증	29.5
전년 대비 증감률(%)	-	-	29.3	39.7	20.2		
지식재산일반	- (2,750)	2,848	3,223	3,472	3,678	순증	8.9
전년 대비 증감률(%)	-	-	13.2	7.7	5.9		
창업 및 벤처	- (27,798)	32,369	44,011	44,617	42,466	순증	9.5
전년 대비 증감률(%)	-	-	36.0	1.4	-4.8		
산업기술 지원	14,001	-	-	-	-	순감	-
산업진흥·고도화	91,463	-	-	-	-	순감	-
산업·중소기업·에너지 분야 합계	162,588 (163,088)	187,641	237,154	286,487	313,270	17.8	18.6
전년 대비 증감률(%)	1.5	15.4	26.4	20.8	9.3		

주: 1) 각 연도 본예산 국회 확정금액(총지출) 기준

2) 2019년부터 예산 과목 구조 개편에 따라 산업·중소기업·에너지 분야 내 부문 구분 변경 및 사업 간 조정이 이루어짐. 이를 고려하여 2018년 금액의 () 안에 2019년 기준 데이터에 나타난 전년도 확정 예산 금액도 참고로 표기함

자료: 열린재정 재정정보공개시스템(www.openfiscaldata.go.kr), 「연도별 총지출」, 검색일자: 2022. 1. 13.

2022년 산업·중소기업·에너지 분야에서 부문별 예산의 비중을 살펴보면 중소기업 및 소상공인 육성(45.3%), 산업혁신 지원(18.6%), 에너지 및 자원개발(16.2%), 창업 및 벤처(13.6%) 등의 순서로 비중이 높게 나타났다. 2019년부터 2022년 동안의 연평균 예산 증가율은 중소기업 및 소상공인 육성이 29.5%로 가장 높게 나타났고 다음으로 산업혁신 지원이 15.3%, 에너지 및 자원개발이 14.1%로 타 부문보다 높은 증가율을 보였다(<표 1-3>).

중소기업 및 소상공인 육성 부문 예산의 빠른 증가는 코로나19 이후 사회안전망 역할 강화를 위한 중소기업 및 소상공인에 대한 지원 예산 증액의 영향으로 관련 예산은 2021년에 이어 2022년에도 가장 높은 증가율을 기록하였다. 한편 신재생에너지 전환 가속화 정책을 반영해 에너지 및 자원개발 부문의 예산도 2019년부터 꾸준히 확대되고 있으며 소재부품장비 관련 지원, 산업단지 개선 등에 대한 투자가 지속된 산업혁신 지원 부문의 예산 역시 지속적으로 증가하였다.

2020년에 전년 대비 가장 높은 증가율을 보였던 창업 및 벤처와 무역 및 투자유치 부문 예산은 2021년에는 증가가 전년보다 둔화되고 2022년에는 감소세로 전환되었다. 창업 및 벤처 부문의 중소기업모태조합출자 사업과 2021년 신설된 비대면 서비스 플랫폼 구축 사업 등에서의 큰 폭의 감액³⁾이 해당 분야의 지출 감소로 이어진 것으로 판단된다. 무역 및 투자유치 부문의 경우 무역보험기금출연(△2,588억원)이 2021년 대비 2022년 해당 분야 감액의 대부분을 설명하는 것으로 나타났다.⁴⁾

2. 성과와 한계

가. 산업일반 분야

산업 부문의 재정투자는 성장지향 산업전략을 통한 산업의 대전환, 저탄소·디지털 전환 가속화로 주력산업의 내실 있는 성장을 목표하고 있으며, 산업기술 R&D를 통한 국가 기술 경쟁력의 강화, 지역 간 인구·경제력 격차 해소를 위한 균형발전 정책 마련, 글로벌 경쟁력을 갖춘 중견기업 육성을 통한 기업 성장 사다리 강화 등 미래 환경변화를 선제적으로 대비하기 위한 임무를 설정하였다. 산업일반 분야 재정운용의 성과에 대해 그간에 설정한 산업정책 분야, 산업혁신성장, 무역투자 분야 관련 임무를 얼마나 잘 수행하였는지 평가를 통해 산업일반 분야의 성과와 한계에 대해 논의하면 다음과 같다.

산업통상자원부는 먼저 산업정책 분야에서는 소재·부품·장비 자립의 기틀을 마련하였으며, 신산업 분야는 산업의 새로운 주역으로 성장하였고, 주력산업은 코로나19 충격에도 혼

3) 중소기업모태조합출자(중진기금)(△2,800억원), 비대면 서비스 플랫폼 구축(△1,754억원)

4) 2022년 산업·중소기업·에너지 분야의 주요 증액 및 감액사업에 대한 자세한 내용은 한국조세재정연구원의 『2022년 확정예산 분석』의 <표 II-5-4>와 <표 II-5-5>를 참조하라.

들림 없이 제조 강국의 위상을 견지하였다고 자평하였다. 소재·부품·장비 분야 상장기업의 시장가치가 전체 상장기업과 비교해서도 빠른 성장을 기록하였으며,⁵⁾ 100대 품목 의존도는 6.3% 하락하였다. 또한 신산업의 미래차, 시스템반도체, 바이오 분야 그리고 주력산업의 반도체, 조선, 자동차, 디스플레이, 석유화학 분야에서 어느 정도 성장이 관측되어 재정투자 확대에 따른 성과가 있는 것으로 보인다. 한편 산업혁신성장 분야의 경우 산업기술 R&D를 통한 국가 기술경쟁력의 강화 및 기업 육성 지원, 균형발전을 위한 지역산업 위기대응, 산단 환경개선 등을 통해 지역경제 활력을 제고하였고, 중견기업의 디지털 전환 등을 통한 균형발전과 상생을 도모하여 재정투자에 따른 성과가 가시적으로 드러난 것으로 보인다. 다만 신기술을 활용한 첨단산업의 확대, 미·중 갈등으로 촉발된 글로벌 산업·정책 여건의 변화와 이에 따른 세계 공급망의 변화 등의 위험이 지속되고 있기 때문에 재정투자 확대에 따른 새로운 가치 창출의 확장, 혁신인재 양성, 산업의 디지털 전환의 촉진 등은 여전히 과제로 남아있다.

한편 미·중갈등으로 촉발된 보호무역주의의 확대 및 세계공급망 변화 등의 위험에도 불구하고 2021년도 수출액·무역액은 모두 사상 최대실적을 달성하였다. 코로나19 위기 속에서 정부의 무역 및 투자유치 분야의 재정을 2019년 6,705억원에서 2020년, 2021년 각각 1조 182억원, 1조 1,519억원으로 증액하여 투자한 것이 무역 분야의 감소를 최소화하고 경제회복에 따른 수출액 반등⁶⁾에 일정 부분 기여하였을 가능성도 있다. 물론 무역 분야의 재정투자성과를 논하기 위해서는 무역 분야의 투자증가가 수출액 증가와 어떤 식으로 연관이 있는지 세부사업 단위에서의 재정사업평가가 필요하지만, 무역통상 위기에 선제적으로 대응하여 재정투자를 확대한 것은 의미가 있다. 특히 특정 품목에 집중되어 있는 우리 수출은 국제가격이나 수요여건 변화에 민감하게 반응할 수밖에 없는데, 15대 품목 9대 시장에서 수출이 전년 대비 모두 증가한 부분은 수출 확대를 위한 다양한 지원정책, FTA 확대 등의 정책에 의한 것으로 해석할 수 있을 것이다. 다만 현재 무역 분야의 지원정책은 기업의 해외시장 확대를 위한 가격 및 상품 경쟁력 확보를 위한 지원정책 위주로 구성이 되어있는데, 최근 사회경제적 환경변화로 원부자재 소싱 네트워크 확보가 기업경쟁력의 핵심요소로 부각되고 있는 만큼 공급망(소싱 및 판로) 확보 정책으로의 확대 재편이 필요할 것으로 보인다.

5) 2019년 상반기에서 2021년 상반기까지 전체 상장기업의 성장률은 9.8%인 반면, 소부장 상장기업의 성장률은 15.7%인 것으로 나타났다.

6) 관세청 수출입무역통계(<https://unipass.customs.go.kr/ets/>, 검색일자: 2022. 10. 10.)에 따르면 한국의 2018년 수출액은 6,049억원에서 2019년 5,422억원, 2020년 5,125억원으로 감소하였으나 2021년 6,444억원을 달성하였다.

나. 중소기업 분야

중소벤처기업부는 2022년 재정운용의 성과 달성을 위해 ‘일자리 창출과 경제성장의 핵심인 중소·벤처기업 및 소상공인을 육성한다’라고 목표를 설정하였다.⁷⁾ 이를 위해 코로나19 피해 소상공인 자영업자의 완전한 회복과 새로운 도약을 지원하고, 중소기업 정책을 민간 주도 혁신성장의 관점에서 재설계, 예비창업부터 글로벌 유니콘까지 완결형 벤처생태계를 구축, 불공정거래와 기술탈취의 근절 및 대·중소기업 동반성장을 확산한다는 임무를 설정하였다. 중소기업 분야 재정운용의 성과에 대해 중소벤처기업부가 그간에 설정한 중소기업, 창업기업, 소상공인, 공정거래, 지역혁신 관련 임무를 얼마나 잘 수행하였는지 평가를 통해 중소기업 분야의 성과와 한계에 대해 논의하면 다음과 같다.

중소벤처기업부는 먼저 ‘중소기업의 기술·수출 등 경쟁력 제고’를 위해 중소기업 전용 R&D의 확대, 중소기업 디지털 전환지원을 위한 스마트공장의 보급 확산, 수출역량 강화를 위한 국내외 판로확대 등을 지속적으로 지원하였다. 중소기업 전용 R&D는 2017년 1.1조원에서 2021년 2.5조원으로 증가하였고, 스마트공장은 지난 5년간 2만 5천개의 사업체에 구축하였으며, 수출역량 강화를 통해 중소기업의 수출액은 2017년 1,032억달러에서 2021년 1,171억달러로, 수출 1천만달러 기업은 2017년 1,625개에서 2021년 2,294개로 역대 최고치를 기록한 것을 실적으로 내세웠다. 다만 이러한 실적에도 불구하고 여전히 중소기업의 기술·수출 측면에서의 경쟁력은 부족한 것이 현실이다. 구체적으로 기술경쟁력 측면에서 중소기업의 현재 수준을 『2021년 중소기업기술 통계 조사보고서』에 기반해 검토하면 2020년 중소기업의 기술경쟁력은 세계 최고 대비 78.4%, 국내 최고 대비 85.1%인 것으로 나타났다. 또한 중소기업 수출의 양적 팽창은 고무적이긴 하나 2019년, 2020년 수출 규모는 2018년 1,052억달러와 비교해서 감축되었기 때문에 2021년의 성과가 지속적인 수출 증가로 이어질 수 있을지 면밀히 살펴봐야 한다. 현재 대기업과 중소기업 간 생산·수출 회복의 속도 차이, 글로벌 공급망 재편으로 인한 원자재가격 상승 등의 위협이 상존하고 있기 때문에 중소기업의 글로벌 경쟁력 강화를 위한 기술혁신, 기술기반 수출 증대 등 경쟁력 향상을 위한 중소기업의 투자전략을 모색할 필요가 있다.

그다음 중소벤처기업부는 ‘소상공인 위기극복 및 디지털 전환 촉진’을 위해 소상공인 정책금융을 확대하고 저신용자 중심으로 직접대출을 확대하여 금융사각지대 해소를 위해 노력하였고, 급변하는 소비·유통 환경에 대응할 수 있도록 소상공인 디지털 경쟁력 강화를 지원하였다. 구체적으로 소상공인 정책금융(융자 및 보증을 포함)을 2017년 13.9조원에서 2021년 26.4조원(11월 기준)으로 확대하였으며, 소상공인 수수료 부담 완화를 위해 도입한 간편결제의 결제액이 2018년 1억원에서 2021년(11월 기준) 2조 1,727억원으로 증가한 것을

7) 중소벤처기업부의 재정비전, 전략목표 관련 세부 추진계획의 자세한 내용은 중소벤처기업부 「2022년 성과관리 시행계획」을 참조하라.

실적으로 내세웠다. 코로나19 피해 소상공인과 자영업자의 완전한 회복과 새로운 도약을 위한 지원 측면에서 중소벤처기업부의 평가처럼 일정 부분 긍정적인 성과를 기록한 것으로 판단되며, 다만 소상공인지원사업은 코로나19 대응과정에서 한시적으로 지원 수요가 늘어난 사업이기 때문에 피해보상에 따른 지원이 마무리되는 경우, 소상공인 및 지역상권의 경쟁력 제고 측면을 강화하는 전략이 필요할 것으로 판단된다.

다. 에너지 및 자원개발 부문 분야

산업통상자원부는 에너지·자원 분야 재정투자의 전략목표로 국민이 함께 에너지 안보와 안정적 에너지수급 체계를 구축하는 것으로 하고 있다. 이를 위해 수소·태양광·풍력 등 육성정책을 전개하고, 전통에너지 자원과 핵심광물 수급리스크를 선제적으로 관리하며, 안정적 전력수급체계를 확보하는 것을 임무로 설정하였다. 에너지 및 자원개발 부문의 재정은 융성과에 대해 그간에 설정한 임무를 얼마나 잘 수행하였는지 위주로 논의하면 다음과 같다.

먼저 주무부처는 수소·태양광·풍력 등 친환경 미래에너지 사업 육성의 성과에 대해 수소차·연료전지·충전소 등 세계 1위 수소생태계를 구축하였고, 태양광 등 여타 사업생태계를 유지 및 확대하였음을 언급하였다. 다만 수소생태계를 제외한 기타 에너지 산업에서의 성과가 미흡하기 때문에 기타 에너지산업의 경쟁력 확보를 위한 R&D 과제지원, 기반시설 구축 등 산업 생태계 육성이 여전히 미흡한 것으로 판단된다. 또한 세계적으로 재생에너지 발전량이 급격하게 증가하고 있지만 한국의 재생에너지 공급량은 경제협력개발기구(OECD) 37개 회원국 평균과 비교하면 4분의 1 수준에 그치고 있다.⁸⁾ 국내 재생에너지 보급 확산을 위해서 금융지원을 통한 발전실적, 신재생에너지 공동주택 보급실적, 융합시스템(ESS) 보급용량 등과 같이 보급지원 사업의 수용성이 높고 효과적인 것으로 나타났기 때문에 해당 사업들을 위주로 전략적인 재정운용을 모색할 필요가 있다.

그다음 전통에너지 자원과 핵심광물 수급리스크의 선제적 관리를 위해 비축량을 확대하였으며 지역 편중을 완화하여 비상시 대응능력을 제고하였다. 이에 따라 천연가스 비축량이 증가하였으며 원유의 중동지역 의존도 역시 2016년 85.9%에서 2020년 69%로 하락하였음을 실적으로 내세웠다. 최근 전기·수소를 중심으로 에너지 플랫폼이 빠르게 전환이 이루어지고 있는 만큼, 니켈, 코발트, 리튬, 백금족, 희토류 등 핵심 광물의 전략적 확보의 중요성이 높아지고 있기 때문에 핵심 광물자원의 안정적 확보를 위한 자원부국과의 외교 확대, 자원 탐사와 투자 등 핵심 광물 확보 정책으로의 자원확보정책의 확대 재편이 필요할 것으로 보인다.

8) <https://www.hankyung.com/economy/article/2022091533471>

제2장

산업·중소기업·에너지 분야 변화 및 전망

1. 산업일반 분야

산업분야는 미·중 갈등으로 촉발된 글로벌 산업·정책 여건이 변화하고 있는 상황에서 위기 대응 및 고도화를 위한 전략수립에 능동적인 대응이 필요하다. 특히 미·중 갈등으로 촉발된 글로벌 산업·정책 여건 변화로 장기간 지속된 자유무역의 패러다임에서 글로벌 패권, 안보, 이념 가치 간 충돌 양상으로 국제환경이 변화하고 있으므로 무역환경 변화에 대응한 효과적인 무역 인프라를 구축해야 한다. 글로벌 가치사슬의 변화가 경제블록으로 급격하게 진행되는 현재 상황에서 기업의 안정적 공급망 구축을 위한 재정지원이 필수적이기 때문에 기존의 해외시장 확대를 위한 가격 및 상품경쟁력 확보 지원정책을 넘어 공급망(소싱 및 판로) 확보 정책으로의 확대 개편이 필요한 것으로 판단된다.

다음으로 디지털 전환, 4차 산업혁명 등 급속한 산업패러다임의 변화에 선제적인 대응이 필요하다. 글로벌 첨단산업 경쟁이 본격화되고, 주요국의 산업정책이 첨단 산업경쟁력 확보를 위한 산업구조의 재편과 혁신 성장을 추진하고 있기 때문에 첨단 산업의 경쟁력 확보를 위한 지원이 필요하다. 기존 주력산업의 악화, 기대에 부합하지 못하는 신산업의 창출 등 한국 산업 전반의 생산성·경쟁력 악화에 따른 잠재성장률이 둔화되고 있으므로 산업의 지속가능한 경쟁력 확보를 위한 산업정책의 수립과 이에 대한 전략적인 재정투자가 이루어져야 한다.

마지막으로 코로나19 위기의 경험은 정부 역할에 대한 사회적 요구를 급등시켰고 산업정책에서의 정부의 역할 범위 확대 역시 요구되고 있다. 친환경, 온라인, 비대면, 의료·보건, 안전 등에 대한 선호와 소비 방식의 확대는 기술, 자본, 인력 등 생산요소에 대한 수요와 정부 역할에 대한 사회적 수요에 영향을 주며 기업·산업·국가의 경쟁력을 결정하는 요소로 부각되고 있다. 주력산업 고도화, 신산업 육성, 서비스업 부진 탈출, 고용 창출, 투자 확대, 공정 경쟁, 동반성장, 경제산업 이중구조 완화, 지역 균형발전, 환경 보호, 탄소중립, 에너지 전환, 기업의 사회적 책임 등에 대한 사회적 요구가 예상되는 만큼 이에 대한 대응 역시 필요하다 할 수 있다.

2. 중소기업 분야

한국 경제는 중소 수출기업의 양적인 팽창에도 불구하고 여전히 대기업 주도 수출에 의존하고 있는 상황이다. 2021년 기준 중소기업 수출액은 역대 최초로 1,171억달러를 달성하였고 전체 수출 중소기업 수, 수출 1천만달러 달성 기업 수, 온라인 수출 중소기업 수 등 다양한 측면에서 중소기업 수출의 양적 팽창을 확인할 수 있으나, 중소기업의 국가 전체 수출에서 차지하는 비중은 여전히 20% 내외를 기록하고 있다. 또한 『중소기업기술 통계조사보고서』에 따르면 중소기업의 글로벌 경쟁력은 세계 최고 대비 78.4%에 머무르고 있어⁹⁾ 중소기업의 글로벌 경쟁력 강화를 위한 기술혁신, 개발기술의 사업화, 기술기반 수출 증대 등 경쟁력 향상을 위한 중소기업 투자전략의 고도화가 필요하다. 특히 글로벌 공급망 재편, 러시아의 우크라이나 침공에 따른 원자재 가격 상승, 디지털 전환, 탄소중립,¹⁰⁾ ESG 등 중소기업이 처한 경영환경의 변화가 가속화되고 있기 때문에 이러한 위험요인이 중소기업 경쟁력에 미치는 영향을 최소화하면서 중소기업의 경쟁력을 강화할 수 있는 전략적 재정투자 방안의 모색이 필요하다.

한편 소상공인의 매출은 코로나19 이전 수준으로 회복 중이기 때문에¹¹⁾ 그리고 2022년 책정된 23조원 규모의 손실보조금 역시 차질 없이 집행되고 있기 때문에 2022~2026년 시계열에서 코로나19로 인한 소상공인의 피해에 대한 지원은 어느 정도 마무리된 것으로 판단된다. 따라서 코로나19로 인한 피해지원이 일정 부분 마무리된 이후에는 소상공인 및 지역상권의 경쟁력 제고가 향후 필요할 것으로 보인다. 경쟁력 향상을 위해서는 소상공인·자영업자 섹터의 일정 부분 규모화를 통한 생산성 향상이 요구되기 때문에 현재 재정정책 운용에 변화가 필요한 부분이 있다.

3. 에너지 분야

2050년까지 이산화탄소 배출을 산업화 이전 수준으로 감축하기 위한 탄소제로사회를 시행하기 위해 주요 선진국들은 재생에너지 확대, 에너지 소비목표 감축, 친환경 에너지 전환 제도 구축 등에 역점을 둔 정책을 추진하고 있다. 구체적으로 독일 정부는 2050년까지 자연에너지 기반의 경제를 목표로 하는 장기적인 에너지 전략인 ‘에너지전환정책’¹²⁾을 수립하

9) 기술개발수행 중소기업이 보유한 핵심기술에 대하여, 세계 최고 수준과 국내 최고 수준을 100으로 가정하고 중소기업의 개발기술의 정도를 평가한 것으로, 전체 평균기술 수준은 세계 최고 대비 78.4%, 국내 최고 대비 85.1%인 것으로 나타났다.

10) EU는 모든 비EU 국가로부터 CBAM 부속서 1에 열거된 5개 고탄소 분야(철강, 알루미늄, 비료, 시멘트, 전기) 수입을 규제하는 탄소국경조정제도를 2021년 7월에 도입하였고 2023년 1월부터 적용 예정이다.

11) 중소기업벤처부 주요업무 추진계획에 따르면 소상공인 매출 동향은 2019년 동기비 2021년 1월 79.3에서 21.10월 96.4로 회복되었다.

여 2050년까지 1990년 대비 최소 80~95% 탄소 배출량 감축을 목표로 하고 있다. 영국 정부에서는 2025년까지 석탄발전소를 단계적으로 폐쇄하기로 했으며, 청정하고 스마트하며 유연한 전력공급을 통해 탄소배출을 매년 5% 감축, 2050년까지 최소 80% 감축을 주요 목표로 설정하고 있다. 마지막으로 프랑스는 EU의 기후·에너지 정책 방향에 맞추어 에너지 전환 및 기후변화대응을 위한 자국의 「에너지전환법」을 공포, 재생에너지 비중을 확대해 2050년까지 탄소 방출을 75% 감축하기로 하였다. 우리나라 역시 2021년 제5차 신재생 에너지기 본계획(2020~2034)을 발표해 재생에너지 발전비용 감축 및 재생에너지 계통 연계성 강화를 통해 전력 부문 재생에너지 발전 비중을 2034년 기준 25.8%를 목표로 하고 있다.¹³⁾

2050년까지 탄소제로사회를 실현하기 위해서는 국가 배출량의 85% 이상을 차지하는 에너지 부문이 핵심이며, 에너지 부문 탄소중립은 기존 시스템의 근본적 전환을 요구하므로, 기존의 에너지전환 정책의 수준과 속도를 뛰어넘은 새로운 정책 패러다임이 요구되고 있다. 우리나라 여건에 적합한 에너지시스템 변화의 청사진을 설정하고, 이를 달성하기 위한 전략적인 재정투자가 필요할 것으로 판단된다.

12) 에너지전환 정책은 통합에너지 전환, 디지털화, 온실가스 배출저감을 통한 저탄소화 등을 중점적으로 추진한다.

13) 산업통상자원부, 「제5차 신·재생에너지 기술개발 및 이용·보급 기본계획」, 보도자료, 2020. 12.

제3장

중소기업 경쟁력 강화를 위한 금융지원제도 개편방안

1. 논의 배경

가. 연구의 배경

대내외 경영환경의 급격한 변화로 중소기업은 그간 지적되어 온 영세화·노후화·양극화 등 고질적인 문제 해결에 봉착한 가운데 2020년 코로나19 감염병의 세계적 확산으로 경영 어려움이 가중되고 있다. 4차 산업혁명으로 인한 경제·사회·기술의 구조적 변화와 글로벌 공급망발 경기둔화 등 다양한 이해관계의 상충으로 녹록지 않은 환경에 직면한 것이다. 정부는 초저금리 금융지원 패키지 등 역대 최대 규모의 정책금융을 지원하고 있으며 향후에도 불확실성으로 지속적인 금융 지원 수요가 예상되는 가운데 한정된 자원의 효율적 배분과 정책 효과성 제고가 그 어느 때보다 중요한 시점이다. 정책금융은 정부가 직접적으로 특정 부분에 자금을 배분하는 선별적 자금 배분이라는 점에서 여타의 정부 개입 방식보다는 직접적이고 강력한 수단이다.¹⁴⁾ 우리나라에서 중소기업 정책금융은 경제개발 시대부터 정부의 경제성장 목표 달성을 위한 자금배분 수단으로 발전해 왔고, 그 과정에서 IMF 외환위기, 글로벌 금융위기, 코로나19 등의 예상치 못한 경제상황에서 중소기업에 긴급 유동성 공급 지원 등을 통한 위기극복에 정책적 역할을 한 것으로 평가받고 있다. 다만 우석진(2013),¹⁵⁾ 장우현·양용현(2014),¹⁶⁾ 이기영·우석진·빈기범(2015)¹⁷⁾ 등 여러 연구들이 정책금융을 통한 자금배분 결과가 효율적이지 않고 정책금융의 과도한 공급이 장기적으로 시장의 기능을 약화시킨다는 등의 문제점을 지적하고 있다. 불필요하고 과도한 정책금융으로 한계기업의 부실 이연과 중소기업 금융생태계를 교란시키고 있다는 비판과 우려를 받는 것이다. 정책금융의 필요성과 효과성은 경제 및 시장의 변화에 따라 달라질 수밖에 없으며 실제적으

14) 이기영·심명화(2022), 「경제·사회구조 변화에 따른 정책금융의 역할 재조명」, 『KIF Working Paper 2022-17』.

15) 우석진(2013), 「중소기업 정책금융의 기업업력별 효과분석」, 『중소기업지원 정책의 개선방안에 관한 연구 (I)』 한국개발연구원.

16) 장우현·양용현(2014), 「중소기업지원정책과 생산성: 중소기업정책자금 예시를 중심으로」, 『중소기업지원 정책의 개선방안에 관한 연구(II)』 한국개발연구원.

17) 이기영·우석진·빈기범(2015), 「중소기업 파이낸싱갭의 추정과 정책자금재배분에 관한 연구」, 『경제발전연구』, 제21권 제2호, pp. 91~118.

로도 정책금융의 기능이 지난 50년의 기간 동안 변화해 왔음을 본다면, 정책금융의 개선은 한편에서는 불필요한 정책금융 영역을 축소하는 동시에 다른 한편에서는 새롭게 필요한 시장 실패의 영역을 보완하기 위한 기능을 확대하는 정책금융 체계의 효율화라는 관점에서 이해하고 개편방향을 논의할 필요가 있다. 특히 고도성장기 경제발전에서 안정적 경제성장기 및 저성장기로 전환하는 우리나라의 경제상황, 4차 산업혁명으로 인한 신산업 육성 이슈, 디지털 전환으로 인한 데이터 활용 접근성 확대 등 새로운 정책환경에 대비한 중장기적인 중소기업 정책금융 제도개편 논의는 필수적이다.

나. 연구의 목적

본고는 경제환경 변화에 맞춰 지난 50년 이상 운영되어 온 중소기업 금융지원 시스템의 패러다임 전환을 위한 근본적 접근을 해보고자 한다. 특히 정책금융이 전체 중소기업 금융 시장 잔액의 상당 부분을 차지하고, 은행 등 민간 금융기관의 채널을 통해 보증과 대출 등 정책금융 집행이 이뤄지는 구조 등을 볼 때 우리나라 중소기업 금융시장 전체 구조적 특징과 문제점을 짚어 보고, 우리나라 중소기업 금융시장 변화 과정에서 중소기업 정책금융지원 제도의 운용 방향과 제도 개선안을 도출하고자 한다.

2. 중소기업 금융시장 현황과 환경 변화

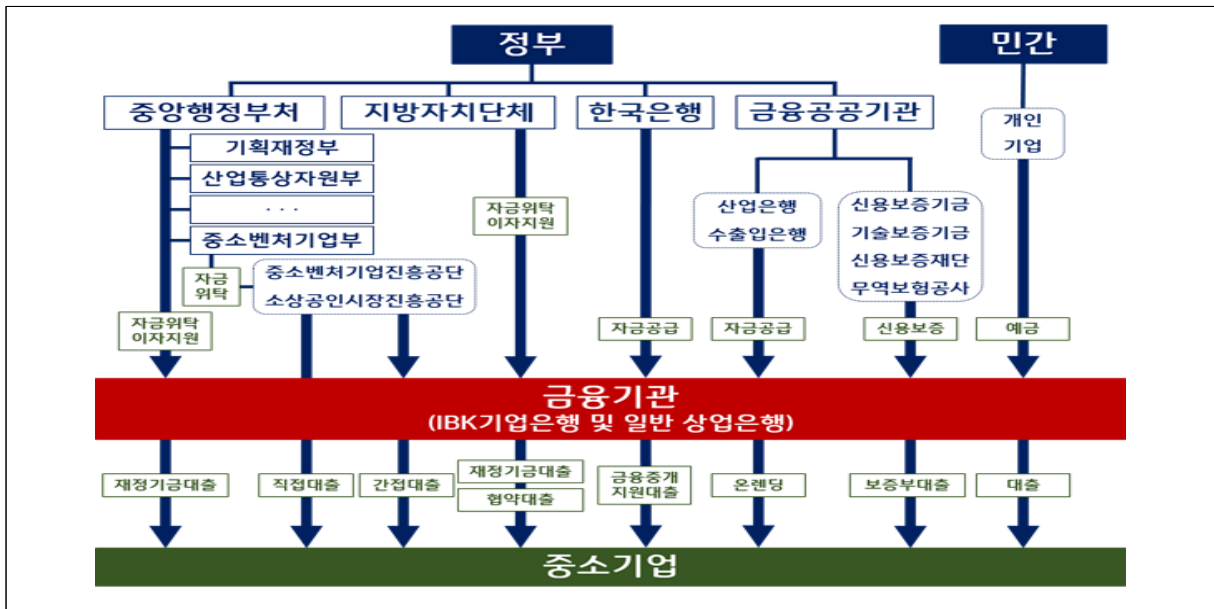
가. 중소기업 금융시장의 현황

1) 중소기업 금융시장 구조

중소기업 금융지원은 크게 용자(대출)방식과 투자방식으로 구분되고, 정책금융과 민간금융시장 역시 두 지원방식으로 발전해 오고 있다. 정책자금 용자지원은 중앙행정부처, 지자체, 한국은행, 금융 공공기관에서 공급하는 자금을 의미한다. 중앙행정부처 중에서는 중소벤처기업부의 지원 규모가 가장 크며 개별 부처는 은행에 자금위탁을 통해 지원 특성에 맞는 기업에 대한 재정기금 대출을 수행한다. 중소벤처기업부 산하의 중소벤처진흥공단, 소상공인시장진흥공단은 일부 자금에 한해서 금융기관을 거치지 않고 중소기업에 직접 자금을 공급하는 직접대출방식도 수행하고 있다. 지방자체단체는 각 지자체의 예산으로 금융기관에 자금을 위탁하여 용자지원을 하고 있으며, 한국은행도 은행에 공급하는 대출의 총 한도를 미리 정하고 일정 기준에 따라 은행별로 한도를 배정하여 운영한다. 또한 국책은행이 각 은행에 자금을 공급하는 방식과 보증기관의 보증을 통해 중소기업의 신용을 보강하는 방식으로 용자를 지원하고 있다. 우리나라 시중은행도 45%의 중소기업 의무대출 비율을

준수하고 각자의 신용평가시스템을 마련하여 중소기업에 용자지원을 수행하고 있으며, 가계대출의 정부 규제강화로 인해 최근 민간은행의 중소기업 용자지원에 대한 경쟁은 심화되는 추세이다. 즉 정부는 중소벤처기업진흥공단과 소상공인시장진흥공단 등 담당 정책금융기관과 3대 보증기관의 보증을 기반으로 민간은행을 통해 중소기업에 대한 원활한 자금공급을 도모하는 구조이다.

[그림 3-1] 중소기업 용자(대출)지원 체계도



주: IBK경제연구소 재구성

반면 중소기업 금융지원의 한 축은 펀드 조성을 통한 투자지원이다. 국내 정책펀드는 크게 중소벤처기업부의 모태펀드와 금융위원회의 성장사다리펀드로 양분된다. 중소기업의 성장을 지원하기 위해 마련된 재간접펀드라는 공통점이 있지만, 소관부처, 설립근거, 투자목적, 지원대상, 재원 및 운용사 측면에서 상이한 구조를 보인다.

<표 3-1> 중소기업 투자지원 구조

구분	성장사다리펀드	한국모태펀드
소관부처	금융위원회	중소벤처기업부
설립근거	「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」	「벤처기업 육성에 관한 특별조치법」 「중소기업 창업지원법」
투자목적	산업육성+투자수익 확보	산업 및 생태계 지원
지원대상	기업생애주기에 따른 중소·중견기업	초기 및 창업기업
재원	정책기관 출자+민간출자	정부예산
운용사	한국성장금융투자운용(주)	한국벤처투자(주)

주: IBK경제연구소 작성

2) 중소기업 금융시장 규모

우리나라 중소기업 금융시장 규모는 2020년 8월 말 기준 1,084.9조원으로 은행권이 782.7조원, 비은행권이 289.8조원, 소진공·중진공 직접대출이 12.4조원이다. 은행권 대출 782.7조원 중에는 신용보증기금·기술보증기금·지역신용보증재단을 통한 보증잔액 106.0조원이 포함되어 있다.

〈표 3-2〉 중소기업 융자(대출)지원 현황

(단위: 조원)

구분	기관	2019년	2020년 8월
소상공인 (개인사업자)	은행	338.5	372.5
	비은행	115.2	120.5 ¹⁾
	소진공 직접대출 ³⁾	0.6	0.6 ²⁾
	소계	454.3	493.6
중소법인	은행	378.2	410.2
	비은행	161.7	169.3 ¹⁾
	중진공 직접대출 ³⁾	10.7	11.8 ²⁾
	소계	550.6	591.3
계		1,004.9	1,084.9

주: 1) 2020년 3월 말 기준

2) 2020년 4월 말 기준

3) 정책목표상 공급누계 기준으로 작성

자료: 한국은행, 소상공인시장진흥공단, 중소벤처기업진흥공단

반면 중소기업 자금조달 방식 중 투자, 상장 등 자본시장을 통한 직접금융 시장의 절대적 규모는 크지 않다. 정부 정책펀드 규모는 2019년 7.5조원의 신규투자로 총 19.2조원의 잔액이 운용 중이며 창투사(창투조합+KVF) 63.1%, 신기사(신기사자본금+신기사조합)가 36.9%를 차지하고 있다. 투자진행자금, 투자대기자금, 투자처물색자금 등의 구분 등 세부내역 확인의 어려움으로 단순 잔액비교에는 한계가 있으나, 조합결성잔액(38.2조원)에 비해 투자잔액(19.2조원)은 50% 수준으로, 벤처투자시장의 유동성은 부족하지 않은 것으로 추정된다. 특히 최근 민간 금융기관의 중소기업 투자지원 확대가 높아지고 있는 상황을 고려할 때 지원규모는 타국 대비 크지 않지만 유동성 측면에서는 부족하지 않은 것으로 판단된다.

〈표 3-3〉 정부의 투자지원 현황

(단위: 억원, %)

구분	창업투자	신기술사업금융	계
신규 조합결성	41,105(53.1)	36,285(46.9)	77,390(100.0)
조합결성 잔액	273,358(71.5)	109,156(28.5)	382,514(100.0)
신규 투자	42,777(56.8)	32,501(43.2)	75,278(100.0)
투자 잔액	121,036(63.1)	70,852(36.9)	191,888(100.0)

주: 2019년 기준, () 안은 비중
 자료: 벤처캐피탈협회, 「Venture Capital Market Brief, 여신금융협회, 「신기술사업금융업자 현황 및 투자실적」

중소기업 직접금융 시장 규모는 2020년 8월말 기준 1.8조원으로 주식을 통한 자금조달 중심이다. 최근 주식을 통한 직접금융 시장조달 규모가 더욱 작아지고 있는 특징을 보인다. 중소기업중앙회(2017)에서 조사한 중소기업 자금조달 현황 자료를 살펴보면, 중소기업은 전체 필요자금의 72.5%를 은행을 통해서 조달하고 정책자금은 22.8%, 주식 및 회사채 등 직접금융을 통한 조달은 1.9%로 나타났다. 중소기업의 자금조달에 은행 대출과 정책자금 비중이 절대적 구조임을 확인할 수 있다.

〈표 3-4〉 중소기업 직접금융 현황

(단위: 억원)

구분	2018년	2019년	2020년 8월
회사채	1,300	2,250	500
주식	29,340	28,399	18,454
전체	30,640	30,649	18,954

주: 금융채, ABS 제외
 자료: 금융감독원, 「기업의 직접금융 조달실적」

나. 최근 중소기업 금융시장의 환경 변화

1) 세분화된 중소기업 경영진단 필요성 증가¹⁸⁾

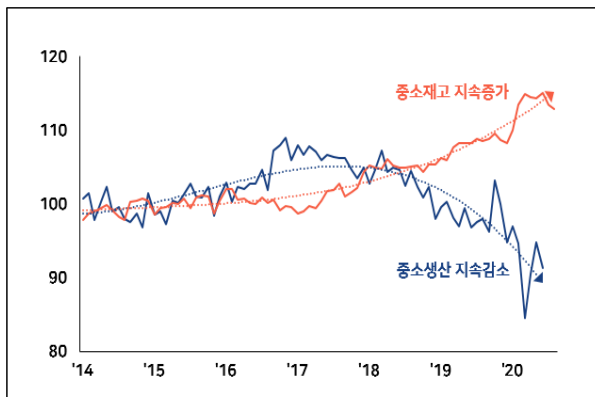
중소기업의 구조적 문제가 임계치를 돌파하여 만성적 침체 가능성이 높아지고 있다. 낙수효과 약화, 대·중소기업 간 생산성 격차, 설비투자 감소 등 구조적 문제들이 2017년 하반기 이후 경기지표의 이상 현상으로 표출되고 있으며 향후 전체 국내경기가 회복되더라도 중소기업은 만성적 저성장에 갇힐 가능성이 높다는 평가가 지배적이다. 이러한 중소기업의

18) 서경란(2021), 「데이터 기반의 중소기업 중심 지원체계 개편」, 『4차산업혁명위원회 권고안』.

구조적 문제의 고착화와 경기침체는 단기적으로 설비투자 자금 둔화, 장기적으로는 금융 수요 전반의 위축 등 중소기업 금융시장의 양적 성장 제한으로 이어질 수 있다. 특히 과거 고도발전기와 달리 경제 안정기 및 저성장이 예상되는 경제환경에서 경제 주체들은 위험투 자성향보다는 안정적 경영으로 무게중심을 이동시키고, 그간의 부채를 조정하는 디레버리 징을 할 가능성이 매우 높다. 우리나라도 디레버리징이 본격화되면 잠재수요와 공급이 모두 둔화되어 잠재 GDP 성장률은 예상보다 더 하락할 가능성이 높다. 기업의 양극화, 특히 대·중소기업은 물론 중소기업 간 수익성 양극화가 확대되어 중소기업의 경영 및 자금조달 행태가 차별화될 것이다. 우량 중소기업들은 불활실성에 대비하기 위해 확장보다는 리스크 관리 중심의 안정적인 경영 성향이 두드러질 것이고, 과잉설비 정리 및 신규투자를 보류함 으로써 부채 비중을 감소시키고 현금보유액을 증가시킬 가능성이 높다. 그간 저금리 정책 금융으로 생존이 연장된 일반 혹은 한계 중소기업들은 오히려 자금 수요 증가가 예상되나 고금리와 경영여건 악화로 자금 접근성이 떨어져 부실이 현실화될 수 있다.

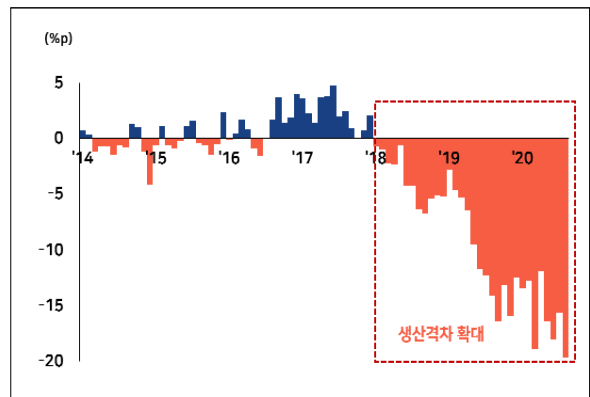
정부는 이러한 중소기업의 경영행태 변화에 따라 금융지원 방식과 지원체계의 개선을 통해 정책자금의 효율성을 극대화 해야 할 것이다. 국내외 경기둔화로 인한 중소기업 유동 성 부족 문제는 위기로 인한 일시적인 것이 아니라 저성장으로 인한 상시적 문제가 될 것 이기 때문이다. 과거 위기 시 유동성 공급을 위한 중소기업 정책금융의 총량 등 양적 확대 에 초점을 맞췄다면, 향후에는 위기 시 적재적소에 신속하고 효율적인 금융공급이 중요해 지는 것이다. 중소기업의 경영상황에 대한 세분화된 진단을 바탕으로 정책금융기관들의 정 확한 정책대상 선정·지원·사후관리가 진행되어야 할 것이다. 그러나 중소기업은 대부분 소 규모 영세기업으로 국가 기업통계와 경영상황의 체감·실물 격차가 존재하는 등 중소기업 의 경영상황을 객관적이고 적시성 있게 판단할 수 있는 통계적 기반이 부족하다. 급격한 환 경 변화에 따른 적시성 있는 정책대응으로 한계가 있는 것이다.

[그림 3-2] 중소기업생산·재고지수



자료: 통계청, 「광공업통계조사」.

[그림 3-3] 중소기업생산-대기업생산 격차

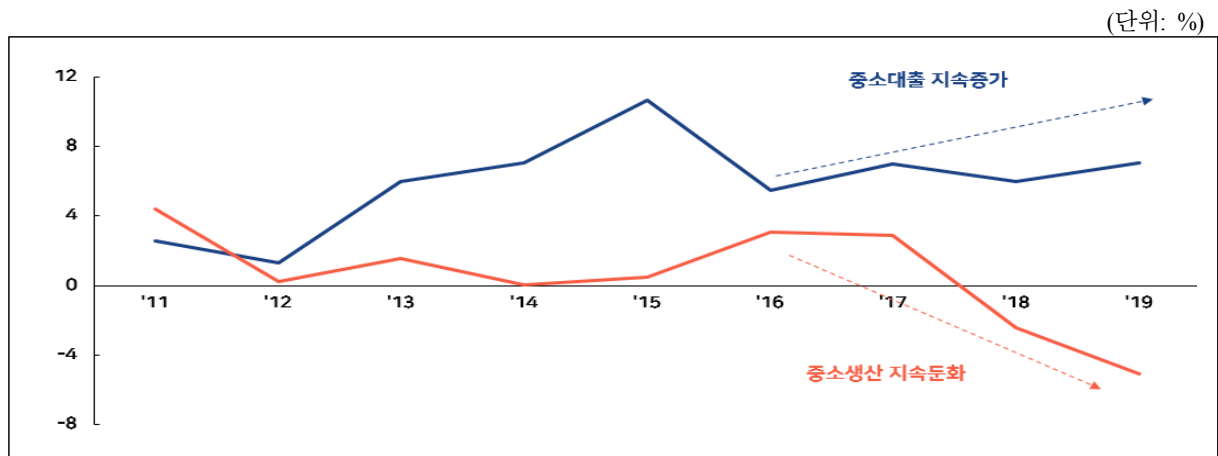


자료:

2) 투자지원 등 금융지원 방식의 다양화

저성장이 지속되면 민간은행은 물론 정책금융기관들도 중소기업 대출의 양적 확대보다는 질적 개선에 주력할 것이다. 금융 공급 주체들은 자율적인 구조조정을 활성화하고 기존 대출지원 행태도 상당 부분 다른 패턴으로 전환할 가능성이 높다. 특히 민간은행들은 차주의 신용등급에 따라 은행의 자기자본 적립 부담을 차등화하는 바젤 기준 강화 때문에 상대적으로 비우량 중소기업에는 대출 기피 현상이 발생하여 중소기업의 금융여건이 더욱 악화될 가능성이 높다. 또한 대출의 양적 확대에도 불구하고 동 기간 중소기업 생산 활력은 오히려 저하되고 있는 모습이다. [그림 3-4]를 보면 2016년 이후 중기대출이 급격히 증가함에 도 불구하고 중소기업 생산성 증가율은 하락하는 것을 확인할 수 있다. 앞서 설명한 중소기업 경영여건의 구조적 한계로 인해 대출을 통한 유동성 공급이 성장으로 이어지지 않고 있는 것이다.

[그림 3-4] 중소기업 대출과 생산성 증가율



주: 전년 동기 대비

자료: 한국은행 「금융시장 동향」; 통계청 「광업제조업동향조사」

향후 위기가 찾아오면 과거와 같이 중소기업 대출공급 확대는 반복적으로 이루어지겠지만 일반적인 경기상황에서 대출의 한계를 극복할 금융지원 방식의 필요성은 커지고 있는 것이다. 최근 혁신 스타트업을 중심으로 모험자본 금융 수요가 증가하는 것이 그 반증이다. 국내 벤처시장 신규투자 규모는 최근 10년간 6.6배 성장했다. 이에 정부도 중소기업 혁신기회 발굴을 위한 모험자본 활성화 정책을 추진하고 있으며, 금융시장 공급 주체인 은행들도 자체적인 성장한계 극복 및 혁신고객 발굴을 위해 융자방식보다는 투자 확대를 통한 포트폴리오 조정 효과를 고려하고 있다. 최근 금융기관들은 VC사 설립을 통해 중소 모험자본 시장에 적극 참여하고 있다. 중소기업 금융시장은 최근 코로나19로 변화 흐름이 가속화되

고 있다. 단기적으로는 정부 역할과 간접금융 의존도가 높아지고 불경기로 인해 시설자금 보다는 운전자금 수요가 증가할 것이지만, 중장기적으로는 중기대출 확장공급에는 전통제조업보다는 신산업 중심의 여신 포트폴리오가 진행될 것이고, 투자나 상장을 통한 자금조달 등 직접금융수요가 증가할 예정이다. 무엇보다 정책금융기관을 비롯한 은행들의 디지털 전환으로 인해 금융지원의 비대면화가 확대되고 빅테크 기업의 금융공급 참여로 중소기업의 자금공급 채널도 확대될 전망이다.

〈표 3-5〉 중소기업 금융시장의 새로운 패러다임

단기		중장기	
정부 vs 민간	정부역할 ↑	신산업 vs 정통제조업	포트폴리오 재편
간접 vs 직접	간접금융 의존 ↑	투자 vs 용자	직접금융 확대 ↑
운전 vs 시설	운전자금 수요 ↑	비은행 vs 은행	자금공급처 다양화
담보 vs 신용	신용대출 위축 ↓	비대면 vs 대면	비대면 확대 ↑

자료: IBK경제연구소 구성

3) 중소기업 금융지원의 디지털화 필요성 확대

중소기업 경영상황을 정확하게 그리고 실시간으로 진단하는 것이 중요한 만큼 필요한 금융 공급 주체들이 중소기업의 필요자금을 가장 빠르고 효율적으로 전달하는 것도 매우 중요하다. 특히 최근 코로나19와 같은 감염병 확산으로 과거 오프라인 방식의 금융지원 방식에 한계가 있는 경우에는 비대면 금융지원이 원활하게 이뤄질 수 있도록 디지털화된 시스템을 갖추는 것이 중요하다. 디지털화된 비대면 금융지원 시스템은 비단 채널의 디지털화만을 의미하는 것은 아니며, 금융지원 전 과정에 필요한 절차와 서류 등의 간소화·표준화·디지털화를 의미한다.

최근 코로나19 확산 상황에서 중소기업 자금지원을 위해 ‘절차의 표준화, 기준의 단순화, 업무의 디지털화’를 추진하고 높은 성과를 달성한 스위스가 대표적 사례이다. OECD는 스위스를 특히 코로나19 극복을 위해 지원 분야 특화, 조건 완화를 통한 신속한 금융지원의 모범 사례로 평가했다. 스위스는 시행 1주일 만에 예산의 72%에 해당하는 143억프랑(18조 원), 수혜기업 기준으로는 전체 중소기업의 13%(76,034개 사)를 지원하였다. 그 과정에서 스위스는 기존 정부의 ‘사업자 종합 지원 플랫폼’¹⁹⁾에 ‘COVID Bridging Loans’ 항목을 추가하여 접수 채널을 일원화하며 자금공급의 신속성에 무게를 두었고, 비대면 채널을 통해 대출 유관기관 간 신청기업 정보를 공유하였다. 또한 신청양식을 통일하여 수요자의 불편함은

19) Easygov.swiss는 사업자등록, 세금, 사회보장, 자금지원, 소득신고 등 사업자 경영지원을 위해 스위스 정부가 운영하는 온라인 종합지원 플랫폼이다.

줄이고 공급 측면의 병목현상을 최소화하였다. 수요자의 접점은 하나로 하되, 금융기관 선택(122개 은행)의 자율성은 보장한 것이다. 지원 기준 역시 정부의 적극적인 보증을 바탕으로 단순하고 명확한 기준에 의해 선정하여 수요자별 복잡하게 구분된 지원보다 자금공급의 신속성에 무게를 두었다. 금융상품은 크게 2개로 구분하되 지원금액 CHF 50만프랑(약 6.3 억원) 이하는 이자 없이(이자율 0%) 정부보증 100%로 지원하였다. 처리 과정도 ‘신청 → 심사 → 실행’의 모든 과정을 비대면 채널을 통해 진행하여 기존의 전산화된 정보를 최대한 활용하여 업무 자동화 효과를 극대화하였다. 수요자는 기본정보, 매출액 및 필요자금, 은행 선택의 간단한 정보만 입력하고 정부·유관·금융기관은 대출 신청기업의 정보를 상호 공유하고, 기존에 보유하고 있는 데이터를 중심으로 대출심사를 진행하였다. 스위스의 대표은행 UBS는 신속한 심사를 위해 전담인원 300명을 신규 고용하고 100개의 AI(인공지능)를 활용하여 최소 30분 이내에 금융지원을 가능하게 하였다.

〈표 3-6〉 스위스와 한국의 코로나19 중소기업 지원 절차 비교

구분	스위스	한국
접수채널	온라인 1개 (불가피한 경우 서면 제출)	신용등급별 상이 (소진공, 기업은행, 시중은행)
신청 소요시간	10분 이내	대기 인원에 따라 상이
작성 서류	1장	신청 기관별 상이 (간편보증의 경우 41장)
심사 및 대출	122개 은행 중 주거래은행 선택	신용등급별 담당 기관에서 처리

자료: IBK경제연구소, 「스위스의 중소기업자금지원 체계분석」

3. 중소기업 금융시장의 문제점

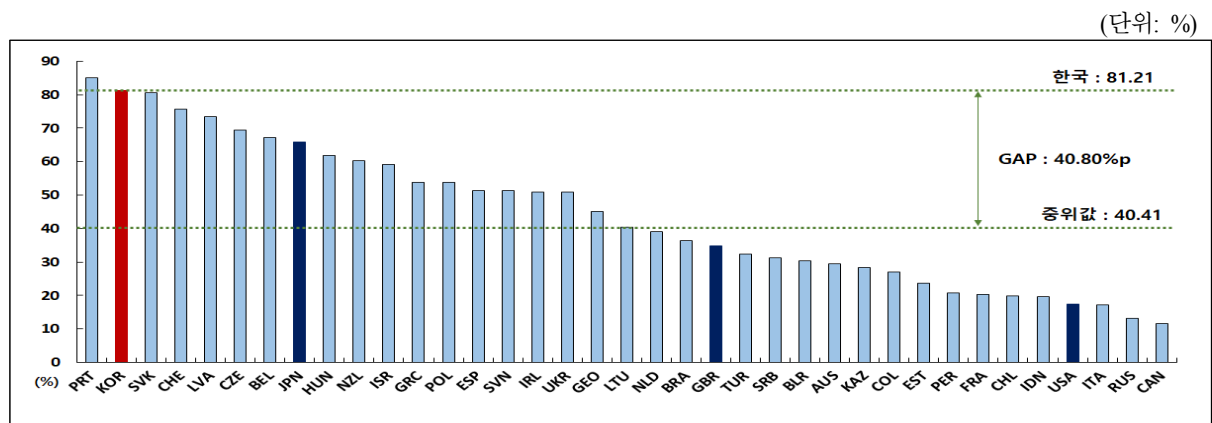
가. 대출지원 규모의 적정성

OECD 회원국별²⁰⁾로 전체 기업대출 시장에서 중소기업 대출이 차지하는 비중을 살펴보면, 우리나라는 81.2%로 85.17%인 포르투갈 다음으로 높은 비중을 차지하고 있다. OECD는 세계 각국의 중소기업 대출 동향을 파악하기 위해 보고서를 발간하고 각국의 중소기업 대출 비중을 통한 특성을 분석한 바 있다. OECD는 중소기업 대출 비중은 그 나라의 경제 규모와 소득 수준에 따라 상관관계를 형성한다고 전제하고 국가의 경제 규모가 클수록 그리고 국가의 소득 수준이 낮을수록 중소기업 대출 비중이 낮은 경향을 보인다는 특성을 분석

20) OECD(2020), “Financing SMEs and Entrepreneurs 2020: An OECD Scoreboard”.

하였다. 다만 우리나라는 경제 규모가 크고 소득 수준이 높음에도 불구하고 중소기업 대출 비중이 높은 예외적인 국가로 분류하였다. 아시아 3국을 비교했을 때에도 일본이 65.96%, 중국이 64.96%인 점을 볼 때 높은 수준이다. OECD는 상관관계를 대기업의 영향력과 금융 시스템으로 설명하고 있다. 경제 규모가 큰 국가일수록 다수의 대기업이 존재하고 경제에서 대기업이 차지하는 영향력이 크기 때문에 대기업 대출 비중이 높아 상대적으로 중소기업 대출 비중이 낮다는 것이다. 또한 소득이 낮은 국가일수록 금융시스템이 상대적으로 낙후되고 낙후된 금융시스템에서 대출에 대한 접근성은 소수의 대기업에 편중된다는 것이다.

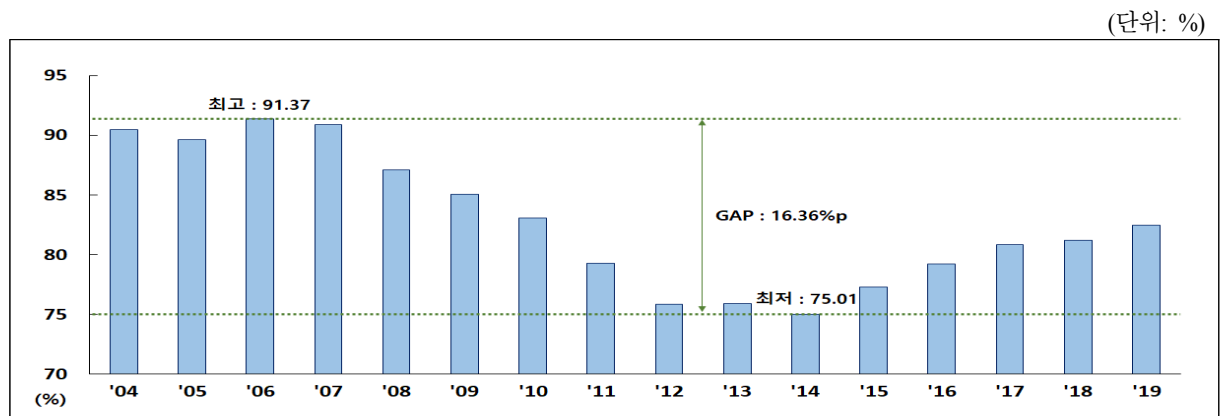
[그림 3-5] OECD: 기업대출 중 중소기업 대출이 차지하는 비중



자료: OECD, "Financing SMEs and Entrepreneurs 2020: An OECD Scoreboard"

추세적으로 살펴보면 지난 15년간 우리나라의 기업대출 중 중소기업 대출 비중은 75~91% 사이에서 등락을 오가고 있다. 2020년 7월 기준 총 기업대출금 잔액 955.1조원 중 중소기업 대출 잔액은 776.7조원으로 그 비중은 81.3%로 2006년 91.4%보다는 낮고 2014년 75.0%보다는 높은 수준이다. 전반적으로 우리나라 중소기업 대출 비중은 높은 수준을 유지해 오고 있다.

[그림 3-6] 우리나라의 기업대출 중 중기대출 비중 추이

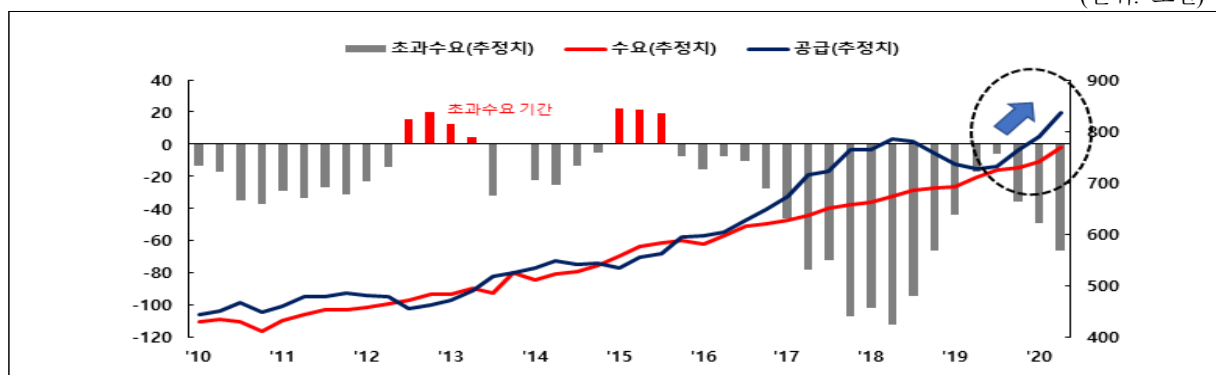


자료: 한국은행, 「금융시장동향」

우리나라의 중소기업 대출 비중이 높은 이유는 3가지로 설명된다.²¹⁾ 첫째는 다른 나라에 비해 중소기업 정책금융 비중이 높다. GDP 대비 대출보증 비중은 3.8%로 OECD 회원국 중 일본에 이어 2위인데, 대다수 국가의 GDP 대비 대출보증 규모는 1% 미만에서 형성되어 있다. 은행은 중소기업의 신용위험이 증가하면 대출 확대유인 감소로 대출 태도가 부정적인 것이 일반적이지만, 중소기업의 신용위험 증가에도 은행의 양호한 대출태도는 정책적 영향을 받는 것으로 나타났다. 즉 중소기업 자금조달이 기업의 금융 접근성 확대가 아닌 정책적 효과에 의해 좌우되고 있다. 둘째, 공급 측면에서는 중소기업 대출 확대전략에 기반을 둔 은행들의 경쟁적인 중기대출 공급이 이유이다. 각 은행은 정부의 혁신성장 기조에 맞게 중기대출 규모를 확대하고 있고 신예대출규제, 바젤 III 조기 도입 등으로 중소기업 대출 확대 유인이 증가하고 있으며, 빅테크·테크핀 기업의 중소기업 금융시장 진출로 인한 시장 선점 필요성도 이에 기인한다. 그러나 대출 규모는 도소매업, 부동산업 등 특정 업종을 중심으로 증가하고 있으며 경제적 부가가치보다 높은 담보여력, 고객 확보가 쉬운 업종에 집중하는 특성이 있다. 은행의 과점적 구조시장에서 경쟁적 중소기업 대출 공급은 대출시장 확대를 견인하는 것이다. 셋째는 수요 측면에서도 중소기업은 자금조달 과정에서 관성적으로 은행 대출에 의존하는 것도 이유이다. 우리나라 중소기업 금융생태계가 은행을 중심으로 한 대출구조로 발전해 오는 과정에서 중소기업은 여러 금융조달 방식 중 대출을 가장 용이한 것으로 인지하고 있다. 특히 기업 규모가 작은 소상공인·자영업자에게 대출의존도를 높이는 시장구조이다. 지분희석 등 소유권 침해에 대한 중소기업의 부정적 인식이 대출 선호를 배가시키고 있으며, 법인격에 대한 사유의 인식이 강한 대다수 비상장 중소기업의 특성상 최대 주주는 대표자 또는 가족으로 구성된다. 대출 중심의 금융시장과 수요자의 대출 선호는 높은 간접금융 의존도를 유발하는 구조가 되고 있다.

[그림 3-7] 중소기업 대출시장의 수요·공급 추정 결과

(단위: 조원)



주: 추정된 중기대출수요($\log \hat{L}_t^D$)와 공급($\log \hat{L}_t^S$)에 지수함수를 취한 후 소비자물가지수를 곱하여 명목화
 자료: IBK경제연구소(2022), 「중소기업 자금 수요추정 분석」

21) 서경란(2021), 「중소기업 ESG 경영과 금융의 역할」, 『글로벌금융리뷰』, Vol. 2 No. 2, September 2021.

IBK경제연구소의 중소기업 자금수요 모형 추정 결과에서도 2016년 하반기 이후부터 대출공급이 수요를 지속 상회하고 있고, 특히 2020년 상반기에는 코로나19에 따른 대규모 정책자금 공급 등으로 초과공급이 확대되는 모습을 확인할 수 있다.

나. 대출 운용 방식의 적정성

1) 담보 중심의 대출 운용

중소기업 대출은 전체의 70% 이상이 담보대출로 이루어지고 있다. 담보대출에는 부동산, 신용보증서, 예적금 등의 종류가 있지만 부동산 담보대출이 40~50%, 신용보증서 대출이 25~30%로 부동산과 신용보증서에 의한 대출이 전체의 65~80% 이상이다. 순수 신용에 의한 중소기업 대출은 여전히 20% 수준에 머물고 있다.²²⁾ 특히 코로나19로 인한 보증을 통한 정책금융이 확대되면서 최근 담보에 의한 대출공급이 심화되고 있다. 담보대출을 늘리다 보면 은행은 신용평가 기회와 능력을 상실하고 궁극적으로 성장 가능성이 있는 중소기업의 자금공급이 곤란해지는 등 담보 중심의 대출공급은 기업의 성장단계에 맞는 탄력적이고 유연한 맞춤형 지원에 한계가 있다. 특히 담보가 없는 창업 초기 기업들은 추가적인 자금조달에 애로가 커지게 된다.

은행권 대출 중심의 금융구조를 가진 우리나라 중소기업 금융은 재무제표에 기반한 신용평가체계와 환가성 중심의 담보 평가체계로 완성된다고 해도 과언이 아니다. 이 두 시스템은 최근 중요한 이슈인 중소기업 녹색전환을 포함한 지속가능 금융의 확장에 부적합하다. 기존 평가시스템은 단기성과 측정에는 유용하나, 녹색전환과 같은 사회구조 변화기에 기업의 혁신대응 역량에 대한 정량적 재무항목은 부재하여 중장기적 기업 활동의 영속성 측정에는 한계가 있기 때문이다. 중소기업의 경쟁력을 측정할 수 있는 비재무적, 정성적 지표를 개발하여 기존 신용평가시스템을 개선해야만 가능하다. 또한 건물-토지 등 높은 유형 자산 담보에 익숙한 우리나라 은행시스템은 신산업에 필요한 설비·인프라 투자를 리스크로 인식하고 있어 자금공급에 주저하고 있다. 신산업 기술평가 활성화, 신산업에 대한 담보 인정비율 상향 특례 등 담보제도 자체의 제도개선도 필요하다.²³⁾

2) 신규 대출의 어려운 접근성

일반적으로 금융기관들은 대출 기간 중 차주의 신용상태 변동에 따라 부실화 위험을 대출기간, 금리 등에 신속히 반영하기 위해 대출의 만기구조를 단기화시키는 경향이 있다. 만

22) 6대 은행(농협은행, 국민은행, 하나은행, 신한은행, 우리은행, 기업은행)의 중소기업 대출 담보별 비중 탐문 조사 결과

23) 서경란(2021), 「중소기업 ESG 경영과 금융의 역할」, 『글로벌금융리뷰』, Vol. 2 No. 2, September 2021.

기 5년까지 가능하나 1년 이후부터는 원리금균등상환제도 때문에 현재는 중소기업들이 1년 단기 상품을 선택할 수밖에 없는 상황으로, 중소기업의 중장기 자금운용에 애로가 있다. 또한 양호한 재무제표나 부동산 담보가 없는 중소기업, 특히 창업기업들은 여전히 자금 조달을 위한 금융기관 접근성에 애로가 크다. IBK경제연구소가 발간하는 「중소기업 금융 실태조사」에 따르면, 자금 접근성에 애로를 느끼는 중소기업 비중은 최근 5년간 20%대를 유지하고 있다. 각 국가별로 신규대출, 만기연장, 사후관리 등 대출에 관한 일련의 시스템에는 큰 차이가 없어 보이나, 신규대출 접근 용이성과 운영방식에는 다소 차이점이 발견된다. 우리나라는 대출 접근성에 있어 신규대출은 어렵지만 이후 유지는 쉬운 구조로 평가받는 반면, 영국 등 선진국은 대출은 쉽지만 유지가 어려운 구조이다. 우리나라 신규대출 심사는 재무제표, 부동산 및 보증서 담보 요구 등 까다로운 반면, 대출이 일단 실행되면 부실이 현실화되기 전까지는 지속적으로 유지하는 데 큰 어려움이 없는 상황이다. 중소기업은 대출상환에 대한 부담이 적고, 금융기관은 지속적으로 이자수익을 얻을 수 있는 구조이다. 자금을 필요로 하는 기업에 신용, 기술평가 등을 통해 즉각적으로 대출을 실행하여 자금을 공급하는 영국 등 선진국들은 대신 자금공급 전에 기업의 상황에 맞는 대출 유지조건 등을 계약서에 구체적으로 명기하여 재무협약서를 체결함으로써 대출 이후 자금관리에 더욱 역점을 두는 구조이다.

〈표 3-7〉 주요국의 대출제도 운영 현황

구분	중국	홍콩	일본	영국
신규 대출	<ul style="list-style-type: none"> ·신규대출 쉽지 않음 ·보증을 활용한 대출 증가 ·정부보증보다는 지역별 사설보증 기구 지원 비중 ↑ 	<ul style="list-style-type: none"> ·정부 보증 활용도 ↑ ·담보대출 비중 ↑ ·정부보증은 50% 이내 ·포괄한도 내 대출 운영 (자금용도 구분 없음) 	<ul style="list-style-type: none"> ·보증서 대출 비중 ↑ ·부동산 담보대출 비중 ↑ ·신생업체 대출곤란 (특히 3년 미만) 	<ul style="list-style-type: none"> ·신용대출 비중 ↑ ·건별 재무협약서 작성(이율, 만기 등 기재)
만기 연장 및 사후 관리	<ul style="list-style-type: none"> ·1년 만기 상환 후 재대출 ·기간 연장은 1회에 한정 ·일부 대출에 대해 대출 당시 만기 기간 협의 ·예대비율 규제로 만기 연장은 어려운 구조 	<ul style="list-style-type: none"> ·만기 연장 2회부터 연체대출금으로 관리 ·1년 후 상환익일 대출 ·운전자금은 매출채권과 연계운영(대출자금의 상환 및 현금 흐름 유도가 용이) 	<ul style="list-style-type: none"> ·만기 연장은 경기 상황 따라 탄력적 운용 ·당초 만기 연장에 대한 제규정 존재 ·금융위기로 「금융완화법」에 의해 한시적으로 대출연장을 유도 	<ul style="list-style-type: none"> ·대출연장에 대한 정부 규제 없음 ·은행 자체적으로 상환 및 연장을 판단

주: IBK경제연구소, 각국 관련 자료 참조하여 재구성

다. 보증제도의 경기조절기능

1) 양적 규모 확대

우리나라 보증시장 규모는 지속적으로 증가해 왔으며 특히 IMF 외환위기와 글로벌 금융 위기, 코로나19 등을 기점으로 급격히 증가해 왔다. 그 과정에서 보증 규모의 급격한 양적 확대에 대한 우려가 지적되면서 정부는 다양한 보증제도 개선 정책들을 제시하여 보증 규모를 상당 부문 감소시키려 노력해 왔지만, 결과적으로 2021년 기준 우리나라 보증잔액은 106조원에 이르렀다. 보증시장의 기관별 구성을 살펴보면, 보증잔액 기준으로 신용보증기금이 52.8%, 기술신용보증기금 24.1%, 지역신용보증재단 23.2%를 차지하고 있다. 과거 2000년도와 2021년도의 보증잔액을 비교해 보면, 신용보증기금은 2.5배, 기술신용보증기금은 2.0배 성장한 반면, 동 기간 지역신용보증재단은 24.6배로 급격하게 성장하였다. 지역신용보증재단의 규모 확대는 설립 이후 지속적으로 이루어져 왔으나, 특히 2008년 금융위기와 최근 코로나19를 겪으면서 소상공인, 자영업자를 중심으로 지원을 확대한 결과이다.

〈표 3-8〉 우리나라 보증시장의 잔액 추이

(단위: 조원, %)

구분	2000	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
신용보증기금	22.6	38.8	41	42	44	46	47	55	56(52.8)
기술신용보증기금	12.5	17.4	19.8	20.5	21.3	22.0	21.8	25.3	25.4(24.0)
지역신용보증재단	1.0	13.2	16.2	18.0	19.2	20.5	23.0	28.5	24.6(23.2)
합계	2,035.1	2,066.2	2,075.8	2,078.5	2,082.3	2,086	2,087.8	2,100.3	2,102.4

자료: 각 보증기관 연차보고서 등

우리나라 GDP 대비 보증 비율은 동 기간 경제성장률과 비교 시 매우 높은 편이다. IMF에서도 각국의 보증 규모를 GDP 대비 3% 안에서 운용할 것을 권고하고 있다. 보증은 고성장 경제시기에 상시적으로 신용이 부족한 기업에 정부가 신용을 추가로 창출하여 유동성을 공급해 주는 제도로, 그간 정부가 중소기업 경기를 조절하는 제도로 유용하게 활용되었다. 따라서 보증의 유용성은 추가적인 신용창출을 통한 대출공급이 성장의 효익으로 이어진다는 레버리지효과를 이용하는 것을 전제로 하는 제도이다. 그러나 우리나라 경제가 저성장으로 진입한 상황에서 보증으로 실현된 유동성 공급이 성장으로 이어지기보다는 기업의 부채 증가로 나게 될 가능성이 매우 높다는 지적이다.

반면 보험은 실물경제의 성장속도가 둔화되는 저성장 시기에 유용하다는 평가이다. 보험은 지나치게 팽창된 신용의 양을 조절하고 기업이 감내해야 할 거래 상대방의 신용위험을 축소·이전함으로써 기업의 생존력을 높이고 경제의 구조적 위기 발생 확률을 축소하는 데 유용하다. 우리나라도 신용보증기금에서 어음보험과 매출채권보험 등 신용보험제도가 일부 시행되고 있으나, 경제상황에 따른 정책적 입장에서 도입된 것이 아니라 당시 현장의 보조 역할 차원에서 도입된 것으로 아직까지 신용보험제도의 도입은 초기 단계이다.

2) 높은 부분보증 비율

일본과 대만에 비해 우리나라의 부분보증 비율이 상대적으로 높은 편이다. 공공보증제도를 도입한 국가들은 70~80%, 상호보증제도를 이용하고 있는 유럽 국가에서는 50~80%의 부분보증 비율을 이용한다. 우리나라 신용보증기금의 경우, 보증 비율은 100% 보증 비율이 33.0%, 80% 이내 보증 비율은 36.0% 수준으로 보증 비율이 비교적 높은 편이다. 대만은 보증부 대출금의 50~80%, 일본은 대출금액의 80%만 보증을 적용하고 있다.

〈표 3-9〉 신용보증기금의 보증 비율 현황

(단위: %)

구분	50% 이내	70% 이내	80% 이내	85% 이내	90% 이내	100% 이내
점유비	0.1	1.1	31.5	25.3	9.0	33.0

자료: 신용보증기금

3) 보증의 포트폴리오

(창업기업 지원) 업력 10년 이상의 비중이 지속적으로 증가하여 창업지원기업에 대한 보증이 일부 감소한 부분도 있다. 최근 업력 3년 미만 기업 지원 비중이 높아지고 있으나, 업력 10년 이상의 지원업체 비중도 상대적으로 증가함으로써 업력별 지원에 대한 양극화 현상이 발생한다.

기술보증기금의 경우, 최근 업력이 짧은 중소기업에 대한 공급 비중은 감소하는 반면, 업력이 긴 중소기업으로의 공급 비중이 증가하는 추세를 보이고 있다. 업력 3년 이하 기업에 대한 보증공급 비중이 2015년 18.3%에서 2021년 11.5%로 감소하는 추세이고, 업력 1년 이하 기업에 대한 보증공급도 동 기간 7.1%에서 2.8%로 감소하였다. 반면 업력 20년 초과인 중소기업에 대한 보증 비중은 동 기간 11.2%에서 17.3%까지 증가하였으며, 업력 30년 초과인 기업에 대한 비중도 2.2%에서 3.4%로 증가하였다.

〈표 3-10〉 기술보증기금의 연도별·업력별 보증 공급 비중

(단위: %)

구분	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1년 이하	7.1	4.5	4.1	4.9	4.4	3.8	2.8
1~3년	11.1	11.3	9.9	9.8	9.8	9.4	8.7
3~5년	12.4	13.1	13.5	13.3	12.2	10.9	11.4
5~10년	24.3	24.6	26.1	26.6	27.9	28.3	28.9
10~15년	19.8	19.6	18.3	17.3	17.0	17.3	17.6
15~20년	14.0	15.0	15.5	15.4	14.8	14.1	13.3
20~30년	9.1	9.4	10.1	10.0	11.0	13.0	13.9
30년 초과	2.2	2.5	2.5	2.7	2.9	3.2	3.4
합계	100	100	100	100	100	100	100
3년 이하	18.3	15.8	14	14.7	14.2	13.1	11.5
20년 초과	11.2	11.8	12.6	12.7	13.8	16.3	17.3

자료: 국회예산정책처, 「금융공공기관의 운영 현황」, 2022. 6.

(제조업 보증의 감소) 제조업 보증 비중이 지속적으로 하락하고 있다. 신용보증기금의 경우 1998년 65.4%에 이르렀으나 이후 지속적으로 하락하여 2021년 35.3% 비중을 차지하고 있다. 반면 도소매업 보증 비중은 동 기간 17.3%에서 35.7%까지 계속 증가하였다. 산업구조 변화를 반영한다고 하더라도 급격한 제조업 보증 공급 비중 감소는 산업 포트폴리오 정책상 위험이 따를 수 있다.

〈표 3-11〉 신용보증기금의 보증 비율 현황

(단위: %)

구분	1998년	2010년	2020년	2021년
제조업	65.4	33.8	36.2	35.3
도소매	17.3	42.8	36.5	35.7

자료: 신용보증기금

라. 정책금융기관의 역할 재정립

(대출·보증 중심의 정책금융기관) 앞서 중소기업 금융시장 구조 설명에서와 같이 정부재정을 재원으로 정책금융을 지원하는 대표적 기관은 3개의 보증재단과 중소벤처기업진흥공단, 소상공인시장진흥공단이 있고 기업은행 등도 포함된다. 또한 투자지원을 중심으로 한 한국벤처투자가 있다. 대부분의 정책금융기관들은 1961년 설립된 중소기업은행부터 2014년 설립된 소상공인시장진흥공단까지 각 기관의 설립 목적에 중소기업·소상공인 등에 대한

지원을 명시하고 있으며, 주요 업무도 법적 근거에 따라 설정되며 대출, 보증, 투자 등의 방식으로 중소기업 금융지원 역할을 수행하고 있다.

〈표 3-12〉 중소기업 정책금융기관들의 설립 근거

구분	설립연도	설립목적(설립 근거 법률)	주요 업무
중소기업 은행	1961	중소기업에 대한 효율적인 신용제도 확립(「중소기업은행법」 제1조)	중소기업 자금대출·어음할인, 예금·적금의 수입 및 유가증권 등 채무증서 발행
중소벤처진흥공단	1979	중소기업 진흥을 위한 사업의 효율적 추진(「중소기업진흥에 관한 법률」 제68조)	중소기업 정책자금 융자, 글로벌화 및 마케팅 지원, 중소기업 인력난 해소 및 청년 CEO 육성
신용보증기금	1976	채무 보증으로 담보력이 미약한 기업의 자금용통지원(「신용보증기금법」 제1조)	신용보증, 신용보험, 보증연계투자, 창업기업지원신용정보 종합관리, 기업 경영지도
기술보증기금	1989	채무 보증으로 담보력이 미약한 기업의 자금용통 지원(「기술보증기금법」 제12조)	기술보증, 기술평가, 보증연계투자, 구상권 관리, 유동화 회사보증(P-CBO), 기술혁신지원, 기업 경영지도
신용보증재단중앙회	2000	서민의 복리 증진을 위한 개인 부담 채무에 대한 신용보증 업무 수행(「지역신용보증재단법」 제35조)	지역신용보증재단에 대한 재보증, 신용보증, 신용조사 기법의 연구개발 및 보급, 교육연수, 개인 부담채무에 대한 신용보증 및 구상권 행사
한국벤처투자	2005	창업자, 중소기업 및 벤처기업 등의 성장·발전을 위한 투자의 촉진(「벤처투자 촉진에 관한 법률」 제66조)	중소기업 및 벤처기업에 대한 투자, 해외벤처투자자금의 유치지원, 중소기업창업투자회사의 육성
소상공인시장진흥공단	2014	소상공인의 경영안정과 성장 및 전통시장, 사점가 등의 활성화를 위한 사업의 효율적 수행(「소상공인 보호 및 지원에 관한 법률」 제17조)	소상공인을 위한 자금 지원 등을 수행하는 소상공인시장진흥기금 업무의 위탁 운용, 소상공인의 경영안정과 성장 및 전통시장 등의 활성화를 위한 사업 등

자료: 국회예산정책처, 「금융공공기관의 운영현황」, 2022. 6.

(지원 대상 특화 미흡) 다수의 정책집행 금융기관이 존재함에도 불구하고 창업 전·초기 기업에 대해 특화된 정책금융기관은 부재하다. 중소벤처기업진흥공단이 최근 3년 미만 기업에 대한 지원을 확대하고 있긴 하나, 제조업 위주 창업에 초점을 맞춰져 최근 젊은 층의 아이디어 창업 등과는 상당한 괴리감이 존재한다. 또한 창업 초기기업은 정책금융기관들의 융자방식 지원보다는 투자방식의 지원이 적절함에도 이를 주도적으로 수행할 기관이 한국벤처투자 외에는 부재하다. 창업 초기기업, 기술사업성이 높은 기업, 지식서비스 기업 등 기업 특성에 맞는 맞춤형 지원이 곤란하다. 특히 기술기반의 기업평가 등 데이터 기반의 4차

산업혁명 시대에 유효하지 않은 정책수립·집행 경로로서 기존 정책금융기관들의 역할에 한계가 지적된다.

(정책대상의 역선택) 정책금융은 민간금융 접근성이 떨어지는 창업 초기기업이나 신용등급이 우량하지 않은 중소기업에 자금을 공급해야 하나, 정책금융기관들의 집행 결과를 분석해보면 업력이 길거나, 신용등급이 우량한 중소기업을 선정 지원하는 등 도덕적 해이 현상이 관찰된다. 중소벤처기업진흥공단이 공급하는 용자의 경우를 살펴보면, 업력 3년 이하 중소기업에 대한 공급 비중은 2018년 31.4%에서 2021년 22.7%로 감소한 반면, 업력 20년 초과 중소기업에 대한 공급 비중은 2015년 7.9%에서 2021년 13.7%로 증가하였다.

〈표 3-13〉 중소벤처기업진흥공단의 연도별·업력별 용자 비중 추이

(단위: %)

구분	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1년 이하	13.4	9.5	11.4	13.1	11.3	9.0	8.0
1~3년	16.1	17.0	17.4	18.3	15.5	15.1	14.7
3~5년	16.6	16.7	16.6	15.2	14.1	15.1	14.8
5~10년	23.0	23.4	24.7	22.6	23.0	24.6	26.3
10~15년	13.8	14.0	12.0	11.8	12.1	13.0	13.0
15~20년	9.3	9.7	9.4	9.8	11.7	10.7	9.6
20~30년	6.2	7.8	7.1	7.6	9.4	9.9	10.9
30년 초과	1.6	1.9	1.4	1.6	2.9	2.7	2.7
합계	100	100	100	100	100	100.1	100
3년 이하	29.3	26.5	28.9	31.4	26.8	24.1	22.7
30년 초과	7.9	9.7	8.5	9.2	12.2	12.6	13.7

자료: 국회예산정책처, 「금융공공기관의 운영현황」, 2022. 6.

중소기업은행의 중소기업 공급 세부내역으로 최근 5년간 신용등급별 용자 및 보증 비중을 살펴보면 A- 이상 신용등급의 중소기업에 대한 용자(대출), 보증 공급 비중은 높아지고 있는 반면, BBB+ 이하 신용등급 중소기업에 대한 공급 비중은 낮아지는 추세를 보이고 있다.

〈표 3-14〉 중소기업은행의 연도별·신용등급별 공급 비중 추이

(단위: %)

구분	2017	2018	2019	2020	2021
AA-	11.3	11.2	11.3	12	12.5
A-	38.7	41.2	41.7	38.4	46
BBB+	16.9	17.7	17.8	14.5	12.8
BBB~BB	24.9	22.6	21.8	21.1	21.3
B+이하	6.3	5.7	5.7	5.4	4.9
미등급	1.8	1.6	1.7	8.6	2.8

자료: 국회예산정책처, 「금융공공기관의 운영현황」, 2022. 6.

(중복 보증) 보증기관 간 중복보증은 한정된 보증재원이 비효율적으로 배분되었음을 의미하기 때문에 보증기관의 중복보증은 지속적으로 제기되는 문제이다. 특히 기술보증기금과 신용보증기금의 중복 문제는 30%대까지 기록하며 여러 차례 국회 지적 등을 통해 문제화되었고 이후 기관들의 노력으로 상당 부분 해소되어 최근 감사보고서에 따르면, 두 기관 간 중복보증 비율은 5~7%대까지 감소하였다. 그러나 최근 코로나19 등으로 지역신용보증재단의 보증이 급증하면서 신용보증기금·기술신용보증의 중복보증 문제가 제기되고 있다. 기업 특성에 의한 보증기관의 업무영역 특화는 기업 특성의 가변성으로 인해 언제든지 중복보증이 발생할 수 있다. 또한 보증기관들의 범상 설치 목적과 주요업무, 본점 조직도, 유사지역 영업점 등 상당 부분이 중복된다. 일본과 대만의 경우 보증기관이 단일화되어 있어 보증기관 간 중복문제는 제기되지 않고 있다.

(디지털화²⁴⁾) 정책금융기관의 금융지원을 위한 내부 프로세스를 분석한 결과, 절차의 표준화, 기준의 단순화, 업무의 디지털화 등 개선이 필요한 부분이 있었다. 코로나19와 같은 상황에서 온라인 접수를 통한 자가진단 등 사전절차 진행 이후 본심사와의 연계가 제한되는 등의 사례가 있었고, 정책금융기관별 행정망을 통한 정보조회 수준이 다르게 나타났다. 예를 들어 주주명부, 임대차계약서 등 기업마다 정형화되지 않은 서류 제출로 스크래핑이 불가하여 여전히 수기 입력 시간이 필요하였고, 정책금융기관 간 외부 연계기관의 차이로 인해 정책금융기관별 업무프로세스의 표준화 격차가 큰 상태이다. 공공데이터 개방 이후에도 정책금융기관 고객정보의 DB화에 대한 표준, 이를 활용한 각종 지표로의 활용 및 정책금융기관 간 데이터 공유를 통한 활용도 아직 고도화되지 못했다. 기관별로 고객층이 분리되어 있지만 요구되는 고용, 휴폐업, 기타 행정정보 등 외부 연계데이터가 일치함에도 기업 입장에서 중복 서류를 각 기관에 제출하는 등 정책금융 기관 업무내용, 프로세스의 일관성, 통일성 등은 부재한 상황이다. 무엇보다 위기 시 긴급금융지원을 위한 기관 내·기관 간 공통 가이드라인도 부재하다. 필요한 곳에 자금이 전달될 수 있도록 자금 공급채널의 디지털화 등 정책금융기관의 디지털화 추진이 필요하다.

4. 중소기업 정책금융 제도운용 방향

가. 중소기업 정책금융 변화 방향

중소기업 정책금융은 시장기능을 저해하지 않는 시장친화적이면서 시장 보완적인 금융지원을 통해 궁극적으로 중소기업 금융을 선진화시키는 데 목적이 있다. 따라서 중소기업

24) 서경란(2021), 「데이터 기반의 중소기업 중심 지원체계 개편」, 『4차산업혁명위원회 권고안』.

정책금융의 개선을 위한 논의와 정책적 노력은 중소기업 금융이 직면한 현실적 제약과 시장기능의 변화를 동시에 고려하면서, 정책 비용을 줄이고 정책금융에 따른 사회적 편익을 증대시키는 방향에서 이루어지는 것이 중요하다.

먼저 중소기업 정책금융은 시장기능의 개선 여지가 여전히 협소하거나 구조적으로 불투명한 영역에 대한 보완기능을 효과적으로 수행함으로써 시장실패 영역의 실질적 축소에 기여하는 형태로 발전해 나가야 할 것이다. 둘째, 중소기업 정책금융은 시장금융과의 명확한 차별화를 통해 그 유효성을 제고하는 방향으로 변화해야 한다. 정책금융 지원이 필요한 기업군은 대부분 시장금융의 기준에서 보면 위험도가 높은 대상인 데 반해 이들에 대한 지원 금리가 시장금융에 비해 우대적일 경우, 은행을 활용할 수 있기 때문에 시장에서 요구하는 금융비용을 지불하고 자금을 조달하는 기업에 대한 역차별 문제가 발생하게 된다. 즉 정책금융이 시장 경합성의 배제원칙에 입각해 시장금융과 명확히 차별화된 기능을 수행하는 것이 매우 중요하다. 셋째, 중소기업들의 자금조달 경로가 지나치게 대출 중심에 치우쳐 있고 대출지원도 은행 의존도가 매우 큰 상황임에 따라 중소기업 정책금융은 시장의 수급 불일치 현상을 개선함과 동시에 시장의 자원배분 기능을 보다 중소기업 친화적으로 유도하는 방향으로 변화해야 한다. 이를 위해 중소기업에 대한 다양한 형태와 경로의 자금 공급 시스템을 확충하는 한편, 금융시장의 여건 변화와 중소기업 금융이 서로 상충되지 않고 조율하는 방향으로 나아갈 수 있도록 정책적 노력이 경주될 필요가 있을 것이다. 요컨대 중소기업 정책금융은 중소기업 금융의 선진화를 위한 질적 기여도를 제고해야 한다. 넷째, 중소기업 정책금융지원에 있어 재정정책과 금융정책의 역할을 재정립하고 각 정책목표에 맞는 정책 대상 선정과 집행 및 사후관리 체계를 마련해야 한다.

나. 중소기업 정책금융 제도 개선안

현 정부는 저성장이라는 경제기조 변화와 데이터 중심의 디지털 플랫폼 정부 시대에 적합한 新중소기업 정책금융시스템으로 대전환이 필요하다. 중소기업 금융시장은 정책금융 중심에서 민간 금융시장의 역할을 한층 강화하는 방향으로 변화하고, 경영개선을 위한 패키지(금융+비금융) 지원을 강화하는 방향을 전환해야 한다. 이를 위해 첫째, 대출과 투자가 균형잡힌 중소기업 정책금융 시장 선진화를 추구한다. 둘째, 보증과 보험의 연계를 통한 부채부담 완화와 신용거래 활성화를 추진한다. 셋째, 정책금융기관들을 중심으로 디지털화를 촉진하여 정책 대상 선정 및 집행과정의 효과성과 효율성을 높이는 정책금융의 질적 고도화를 추진한다. 신산업·혁신품목 금융지원을 위해 산업별 기업금융 수요예측시스템 구축으로 정책금융의 양을 수요에 기반하여 측정하고 집행하는 정책금융의 유연화와 효율화를 추구한다.

1) 대출과 투자의 균형을 통한 중소기업 정책금융의 선진화

(모험자본 활성화) 우리나라 중소기업 금융지원이 은행을 중심으로 추진되었기 때문에 장기적인 관점에서 안정적 자금공급에 성공적이었고 지원의 양적 실적도 우수할 수 있었다. 다만 정체된 중소기업 생태계를 혁신하기 위해서는 보완이 반드시 필요하다. 은행은 부실 방지에 역량을 집중하는 기본구조이기 때문에 자원의 안정적·방어적 배분에 최적이다. 은행 중심의 금융 불균형을 개선하기 위해 모험자본을 중심으로 한 직접금융 시장의 활성화가 필요하다. 크라우드펀딩, 모태펀드, P-CBO, 코넥스, 중소기업 특화 금융투자회사 등은 중소벤처기업을 중심으로 한 자본시장 생태계를 조성하고 이를 통해 모험자본시장에 중소기업의 유입을 유도해야 한다. 국내 은행은 주요국 대비 높은 은행산업 집중도와 대출채권 중심의 은행자산 구성으로 불균형을 나타나고 있어 개선이 필요하다. 모험자본 활성화를 통해 초기 벤처기업 지원을 확대하고 창업 초기 스타트업과 신기술 개발 이후 사업화 단계의 벤처기업에 투자를 적극적으로 확대해 나가야 할 것이다. 또한 M&A 등 투자회수경로 다변화로 기업 성장 단계별 장기투자로의 전환이 필요하다. 민간 주도 모태펀드 신설을 통해 모험자본 시장의 활성화를 추진해야 한다.

(신사업·신기술평가체계 구축) 산업구조 변화에 빠르게 대응하고 관련 산업 육성을 위해 신사업·신기술 생산기업 확인을 위해 분류기준을 수립하고 생산기업을 선별하여 혁신기업 지원을 확대하는 시스템을 구축해야 할 것이다. 그 과정에서 대출·담보 중심의 기존 대출평가체계를 기술경쟁력을 바탕으로 한 신산업·신품목을 지원할 수 있는 혁신관리체계로 전환·강화할 필요가 있다.

(대출 포트폴리오 다변화) 탄소중립 등 산업의 지속가능성을 고려하여 금융기관의 익스포져(대출과 투자)를 검토하고 향후 경영전략 수립에 적극 반영할 필요가 있다. 예를 들어 한국은행은 화학물질·제품업종, 석탄발전, 1차금속(철강), 기타운송장비(선박), 금속가공, 코크스·석유정제(정유), 비금속광물(시멘트), 섬유, 금속광업을 선정하여 익스포져를 관리하고 있다. 다만 익스포져를 급진적으로 전환할 경우, 상대적으로 자체투자 여력이 부족한 영세·중소기업의 경영난 가중, 폐업 증가로 산업계가 위축될 우려가 있음은 유의해야 할 것이다.

(신규대출의 접근성 제고) 매출실적과 담보가 없는 기업, 특히 창업 초기 기업에 대한 신규 대출 접근성을 확대해야 한다. 기존 정책금융기관의 대출 만기연장 관련 규정을 강화하여 신규대출 여력을 확보하고, 담보 이외의 기업의 향후 성장 가능성, 기술력 평가 등을 대출심사 과정에 더욱 적극적으로 활용해야 한다. 그리고 담보가 부족한 기업에 대한 대출을 안정적으로 관리하기 위해서 정책금융기관의 대출 사후관리·감독을 강화할 필요가 있다.

2) 보증과 보험 연계를 통한 신용 거래 활성화

(창업기업 보증 강화) 「일본 중소기업정책금융공고」와 같이 특정 업종에 보증이 집중되지 않고, 창업기업 보증 비율을 강화하는 등 보증 운영 가이드라인 규정(「일본 중소기업정책금융공고」)을 마련하여 업력이 짧은 기업일수록 보증의 혜택이 많이 가도록 한다. 창업기업에 대한 신규보증 재원을 충분히 확보하기 위하여, 기존 장기이용 보증을 점진적으로 축소하는 방향으로 보증제도를 운영해야 한다. 다만 장기이용 보증의 감축 시 업종별 특성을 반영하여 탄력적으로 조절한다. 그리고 창업보증을 대상으로 지원된 창업보증의 보증사고 등에 대하여는 창업기업의 특성을 고려하여 규정 등을 완화하여 적용한다.

(보험제도 활성화) 신용보험제도가 중소기업 정책금융 지원의 한 축으로 정착하기 위해서는 보험료는 되도록 낮게 징수하고 부실채권 발생 시 보상의 범위는 가능한 확대하면서 보험재원의 손실은 정부가 출연금의 형태로 보전하는 것이 가장 바람직한 형태이다. 매출채권보험은 현재 기업 매출 규모 등 보험가입 조건의 제한으로 가입자 수가 적고 건당 보험료율이 높아져 중소기업 가입 수요가 줄어드는 경향이 있다. 초기에는 장기보증이용 기업 등으로 지원대상을 제한하고, 보험료율을 낮춰 정부의 재원부담을 경감하고 신용보험제도를 활성화한다.

(포트폴리오와 부분보증 비율 개선) 보증이 특정 업종에 집중되지 않도록 업종별 보증 비율의 가이드라인을 규정하고 탄력적으로 운영한다. 특히 중소 제조기업 보증 비율을 일정 수준 이상으로 유지한다. 「일본 중소기업정책공고」에서도 제조업 대출과 보증에 있어 40%를 가이드라인으로 규정하고 운영 중이다. 긴급자금지원, 정부핵심과제 추진 등을 위해 최근 급격히 확대된 100% 보증지원도 일정 기간이 지나면 단계적으로 축소하고, 보증대출을 시행하는 민간금융기관의 선별 능력을 강화한다.

3) 정책금융기관의 디지털화를 통한 중소기업금융의 질적 전환 제고

(정책금융 데이터 활용 고도화) 정책금융기관이 서로 생산·보유한 관련 정보의 공유를 확대한다. 생산정보의 단순 공유를 넘어 공통 가이드라인을 마련하여 수요자인 중소기업의 정보제출 편의성도 제고하고, 자금지원 등 진행과정을 표준화한다. 데이터 보유 기관들의 협업을 통해 정책대상 중복선정을 방지하고 대상 선정의 효과성을 개선한다. 이는 향후 정책금융기관별 역할 재정립 등에도 기여할 것으로 기대된다.

(산업별 기업금융 수요예측 시스템 구축) 중장기적으로 4차 산업혁명 시대 구조 변화에 맞는 산업별 자금조달 현황 등을 파악하기 위한 금융 관련 지표를 관리·분석할 수 있는 데

이더 기반의 산업별 중소기업금융 모니터링 플랫폼을 구축한다. 업종별 중소기업여신 현황, 업종별 직접금융 조달 현황, 금융권 여신 건전성 현황, 업종별 한계기업 여신 현황 등을 산업동향 지표와 함께 관리하는 시스템으로 중소기업금융 DB시스템을 활용하여 월별·분기별로 주요 산업별 영업실적 및 재무상황 등에 대한 분석보고서를 바탕으로 산업별 자금 수요예측시스템을 개발하는 것이다. 기존의 부실 예측에 치우친 자금평가 기준에 대해 성장성, 수익성, 고용, 수출 등을 멀티타겟팅할 수 있는 평가체제로 전환할 필요가 있다.

제4장

중소·벤처기업 투·융자 제도 개편 방안

1. 연구의 배경 및 목적

혁신성장에 있어서 벤처생태계의 역할은 한국뿐만 아니라 주요국 정부들이 그 중요성을 인지하고 적극적으로 정책을 추진하고 있는 영역이다. 벤처기업 및 스타트업이 일으키는 혁신을 경제성장의 핵심동력으로 인식하는 경향이 확산하면서 벤처기업 정책의 중요성이 점차 커지고 있는 것이다. 특히 코로나19 팬데믹을 지나며 세계 각국은 벤처투자 활성화와 스타트업 육성을 위한 정책을 경쟁적으로 추진 중이다. 최근 발표된 미국의 American Job Plan(2021. 3.), 유럽의 EU Startup Nation Standard 공동선언(2021. 3.), 중국의 제14차 5개년 계획(2021. 3.), 일본의 코로나 극복·신시대 개척을 위한 경제대책(2021. 11.) 등을 살펴보면 각국 정부가 스타트업 육성의 정책적 중요성을 높게 인식하고 구체적인 정책을 추진하고 있음을 알 수 있다.

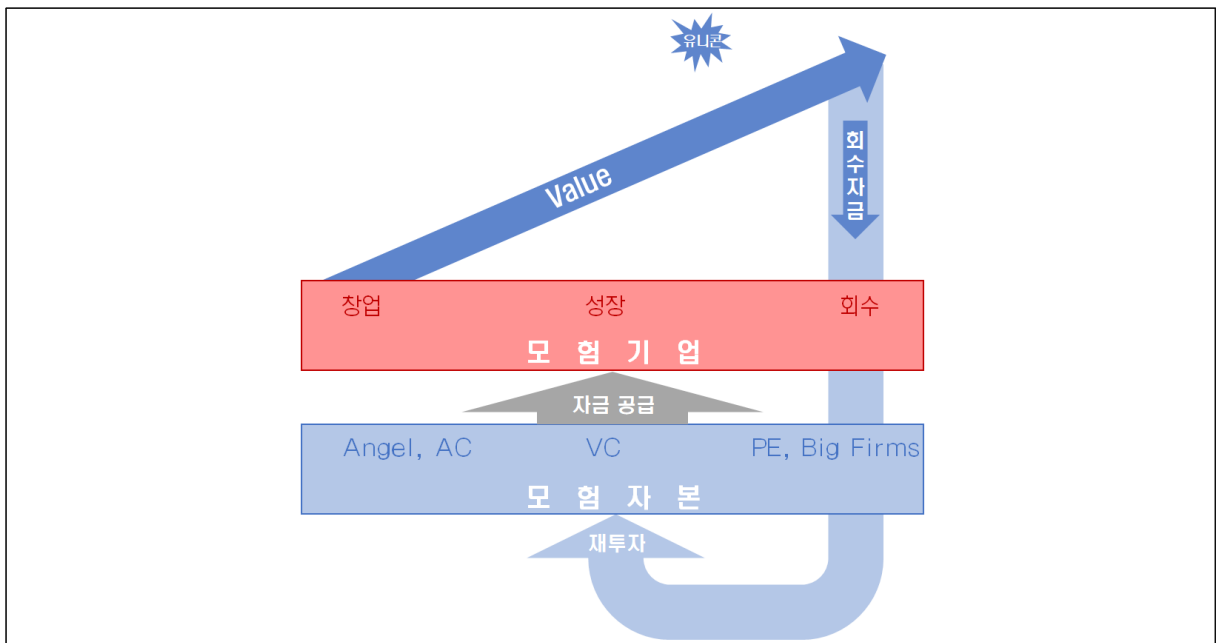
한국 정부는 1997년 발생한 외환위기 극복을 위해 벤처기업 육성정책을 처음 시작하여 제1벤처붐을 일으킨 바 있다. 일찍이 모험자본시장이 발달한 미국의 경우 벤처캐피탈로부터 투자를 받아 창업하고 성장하는 기업을 스타트업으로 칭하고, 이들이 중심이 된 벤처생태계가 자생적으로 발생하였다. 한국에서 벤처기업은 법적인 용어로서 의미적으로 미국 벤처생태계의 스타트업처럼 모험자본의 뒷받침 아래 성장하는 모험적 기업을 포괄하지만, 법률이 규정한 요건을 충족한 경우에 한하여 벤처기업으로 칭해진다. 이러한 법적 지위에 따라 여러 가지 경영상의 혜택을 부여하고 있다. 이러한 법적인 벤처기업 확인 제도가 골격이 되어 한국은 벤처기업을 위한 정책적 노력을 지속하였고, 2020년대에 들어서며 제2벤처붐의 시대를 맞이한 것으로 평가받고 있다. 하지만 한국의 벤처기업 정책은 법적으로 인정된 벤처기업만을 대상으로 하는 것은 아니다.

한국의 벤처기업 정책은 정부에 의해 결정되어 협의적으로는 모험기업 육성을 목표로, 광의적으로는 혁신성장을 추구하며 모험기업 및 모험자본을 대상으로 다양한 수단을 활용하여 추진하고 있다. 즉 벤처기업 정책은 모험기업과 모험자본을 대상으로 창업-성장-회수-재투자의 선순환을 이뤄 지속적 혁신성장을 추구하고자, 지원금·간접투자·간접지원 등 여러 정책 수단을 활용하여 수행하는 정부 결정 방안으로 정의할 수 있다. 벤처기업에 자금을

공급하는 주체는 전통적 벤처캐피탈뿐만 아니라 엔젤투자자, 액셀러레이터, CVC, PE 등을 포괄하는 개념이어서 ‘모험자본’이라는 표현을 사용하였으며, 이에 대응하여 벤처기업에 대해서도 법적인 확인 여부와 관계없이 상대적으로 포괄적인 표현인 ‘모험기업’을 사용하였다.

이러한 정의를 바탕으로 벤처기업 정책의 영역 및 대상을 도식화하면 [그림 4-1]과 같다. 벤처기업 정책의 영역 및 대상은 창업, 성장, 회수, 재투자 단계에 있는 모험기업과 모험자본, 그리고 선순환을 이루는 전체 체제로 볼 수 있는 것이다. 모험자본시장은 벤처기업의 탄생과 성장의 선순환을 주도하는 필수적인 역할을 수행한다. 한국 정부는 2005년부터 지속한 모태펀드 운용을 통해 효과적으로 모험자본시장의 확장을 유도해 왔다.

[그림 4-1] 벤처기업 정책의 영역 및 대상



자료: 저자 작성

한국 벤처기업 정책의 대표적 성과는 벤처투자시장의 양적 성장이라고 할 수 있다. 벤처투자시장 참가자들은 대체로 이러한 양적 성장의 배경으로서 모태펀드를 지목하고 있다. 모태펀드는 중소벤처기업부 산하의 한국벤처투자가 운용하는 벤처투자시장 육성 목적으로 조성된 재원으로서, 민간 벤처캐피탈이 결성하는 벤처투자펀드에 출자하는 역할을 수행한다. 이렇게 출자받은 펀드를 모태펀드의 자(子)펀드라고 한다.

최근 5년간 벤처투자 실적은 매년 역대 최대 수치를 경신한 바 있다. 2021년 벤처투자 실적은 전년 대비 3조 3,757억원이 증가한 7조 6,802억원(+78.4%)이었으며, 투자 건수, 건당 투자금액, 피투자기업 수 모두 역대 최다를 기록하였다.

〈표 4-1〉 2021년 벤처투자 현황

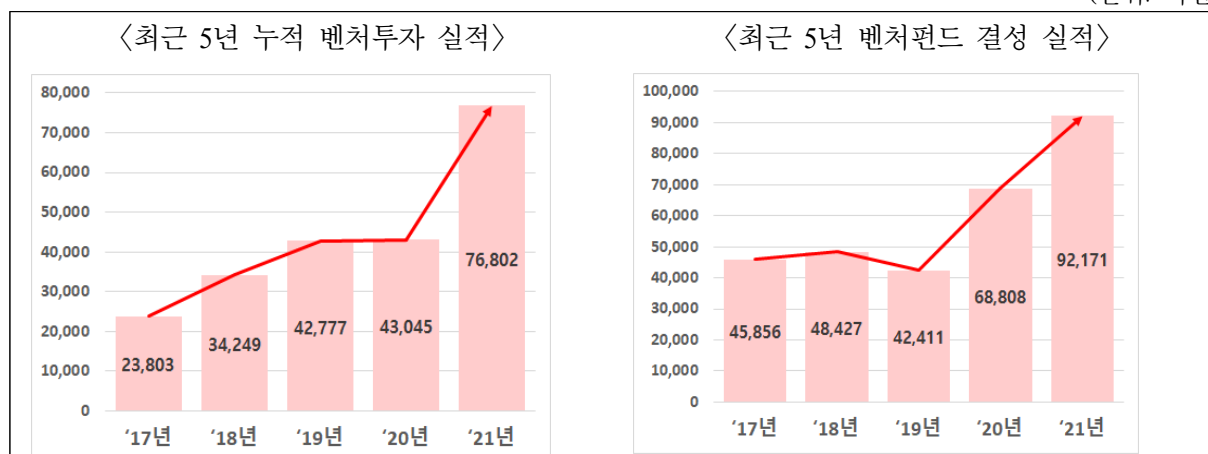
(단위: 억원, %, 건, 개)

구분		2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	
1~12월	투자금액	23,803	34,249	42,777	43,045	76,802	
	전년 대비	증감	-	+10,446	+8,528	+268	+33,757
		증감률	-	+43.9	+24.9	+0.6	+78.4
	투자 건수	2,417	3,150	3,713	4,231	5,559	
	건당 투자	9.8	10.9	11.5	10.2	13.8	
	피투자기업 수	1,266	1,399	1,608	2,130	2,438	

자료: 중소벤처기업부

〈그림 4-2〉 최근 5년간 벤처투자 및 벤처펀드 결성 실적

(단위: 억원)



자료: 중소벤처기업부

벤처투자펀드의 결성 추세도 최근 수년간 증가해 왔다. 2021년 벤처펀드 결성 실적은 전년 대비 2조 3,363억원 증가한 9조 2,171억원(+34.0%)이었으며, 신규 결성 벤처펀드 수도 역대 최다인 404개를 기록하였다. 이 중 모태펀드 등 정책금융²⁵⁾ 부문 출자는 약 2조 7,429억원으로 29.8% 수준이었고, 민간부문²⁶⁾ 출자가 6조 4,742억원으로 70% 이상을 차지하였다.

이상과 같은 벤처투자시장의 확장에 따라 매출 1천억원 이상의 벤처천억기업 수는 2018년 587개에서 2019년 617개, 2020년 633개로 연평균 3.8%씩 증가하였다. 또한 혁신생태계의 주요한 성과지표 중 하나라고 볼 수 있는 유니콘 기업의 발생도 활발하게 일어났다. 이러한 정량 지표들의 증가는 일관성 있게 지속해 온 한국 벤처기업 정책의 양적 성장의 열매라고 할 수 있다.

25) 모태펀드, 산은, 지자체, 성장금융 등

26) 개인, 법인, 금융기관, 연금/공제회, VC, 외국인 등

〈표 4-2〉 주요 11개국의 경제 규모 대비 유니콘 기업 수(2022년 4월 기준)

구분	유니콘 기업 누적 발생 수 (A)	1인당 GDP(PPP) (천달러) (B)	GDP(PPP) (천억달러) (C)	1인당 GDP 대비 (A/B)	GDP 대비 (A/C)
미국	814	63.59	209.53	12.80(2위)	3.88(2위)
중국	252	17.21	242.83	14.64(1위)	1.04(7위)
인도	74	6.50	89.75	11.38(3위)	0.82(9위)
영국	54	46.48	31.24	1.16(4위)	1.73(4위)
독일	38	54.79	45.61	0.69(6위)	0.83(8위)
한국	27	45.27	23.44	0.60(7위)	1.15(6위)
프랑스	24	46.98	31.66	0.51(9위)	0.76(10위)
이스라엘	23	46.61	17.71	0.58(8위)	6.32(1위)
캐나다	23	39.48	3.64	0.49(10위)	1.30(5위)
브라질	17	14.84	31.53	1.15(5위)	0.54(11위)
싱가폴	15	98.52	5.60	0.15(11위)	2.68(3위)

자료: 1) 유니콘 기업 수 CB Insight 및 중소벤처기업부 보도자료
2) GDP - World Bank

이러한 양적 성과에도 불구하고 현시점 한국 벤처생태계는 질적으로는 여러 가지 도전에 직면하고 있다. 그동안 저금리 기조와 맞물려 모태펀드를 통한 벤처투자시장 확장 전략이 유효하였으나, 고금리·고물가·고환율의 복합위기 장기화 우려가 부상함에 따라 이를 감안한 벤처기업 육성계획이 필요하다는 것이다. 올해 들어 소프트뱅크는 스타트업 투자 50~75% 감축을 예고하였으며, 글로벌 액셀러레이터 와이콤비네이터도 13년간 이어져 온 벤처투자 호황의 끝을 경고한 바 있다. 즉 옥석이 가려지는 경제불황의 시기에 벤처기업이 한국의 혁신성장을 실질적으로 주도하는 역할을 감당할 수 있도록, 공공 주도의 양적 성장 추구에서 민간시장 중심의 질적 성장 추구로 정책 방향을 전환할 타이밍이라는 것이다.

공적자금 주도로 벤처투자 실적, 유니콘 기업 수 등 양적 성장을 이루었으나, 여전히 딥테크 등 기술스타트업의 성공 사례가 부족하고, 플랫폼 사업으로의 자금 쏠림현상이 지속되고 있다는 점도 한계로 지적되고 있다. 즉 한국 벤처생태계의 창업기업이 신시장을 개척하기보단 기존 시장을 구축하며 성장한다는 것이다. 이러한 주장의 근거로서 유니콘 기업의 70% 이상이 플랫폼 사업 모델이며, 수출기업은 4개 수준(지피클럽, 엘엔피코스메틱, 위메프, 에이프로젠)에 불과하다는 점이 지적되고 있다. 유니콘 기업 중 이공계 혁신기술을 기반으로 성장한 기업은 에이프로젠이 유일하다. 이와 더불어 여전히 공적자본이 모험자본

시장을 주도한다는 비판적 시각이 존재한다. 모태펀드 주도로 벤처투자시장 확장이 이루어졌으나, 여전히 국내 중견·대기업의 벤처기업 투자는 소극적이고 중대형 벤처캐피탈을 제외하면 모태펀드 의존도가 높다는 것이다.

결론적으로 3高 시대 장기화 우려에 따라 저금리 시대의 유동성을 기반으로 한 양적 성장전략이 한계에 부딪히는 시점이 도래하였으며, 이 시점 민간시장 중심으로 자생력을 갖고 혁신 창업기업을 육성하는 벤처생태계로의 진화를 이루어내지 못한다면 지금까지 이루어 온 양적 성장에도 불구하고, 한국의 벤처기업들이 경제불황의 극복에 실질적 기여를 하지 못하는 결과를 낳을 수도 있다.

이에 향후 벤처기업 정책은 지리적으로도 기술적으로도 새로운 시장을 개척하는 벤처기업을 육성하고, 이러한 벤처기업을 뒷받침하는 민간 모험자본시장 조성을 목적으로 해야 할 것이다. 이러한 관점에서 본 연구는 벤처기업에 대한 투·융자 제도에 집중하여 현황과 개선 방향을 살펴보고자 한다.

2. 벤처기업 투·융자 제도 현황

벤처기업만을 대상으로 자금조달원을 구분한 현황 자료는 식별할 수 없으나, 벤처기업을 포괄하는 중소기업의 자금조달을 살펴보면 <표 4-3>과 같다. 융자(간접금융), 투자·채권 발행(직접금융) 등으로 구분 가능하며, 이 중 벤처투자는 1.6% 수준이라고 할 수 있다. 벤처투자 이외의 직접금융 비중은 매우 미미한 수준이며, 벤처투자의 경우 모태펀드의 영향력이 크다고 할 수 있다. 융자도 마찬가지로 은행대출의 비율이 71.4%로 가장 높으나 여기에는 신용보증기금 또는 기술보증기금의 공적 보증을 바탕으로 한 대출이 포함되어 있어 사실상 중소기업 금융에서 정책 금융이 차지하는 비중이 매우 크다고 할 수 있다. 이에 제2절에서는 벤처기업을 대상으로 하는 투자, 융자 및 투·융자 형태의 정책금융 제도 현황을 살펴보고자 한다.

<표 4-3> 2021년 중소기업 자금조달 현황

(단위: 조원, 잔액 기준)

구분	간접금융					직접금융			합계
	은행 대출	중진공 직접 대출	소진공 직접 대출	비은행 대출	소계	주식· 회사채	벤처 투자	소계	
금액	917.2	14.6	5.7	5.4	1,259.2	5.2	20.5	25.7	1,285.3
%	71.4	1.1	0.4	0.4	98.0	0.4	1.6	2.0	100.0

자료: 중소벤처기업부

가. (투자) 모태펀드 제도 현황

한국 모태펀드는 안정적 벤처투자재원 공급체계를 마련하기 위해 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 근거하여 2005년에 결성되어 운영 중인 재원이다. 정책효율성 제고를 위해 투자재원 공급은 정부가 하되, 투자 의사 결정은 전문기관인 ‘한국벤처투자’가 담당하고 있다.

모태펀드 운용 구조는 [그림 4-3]과 같다. 주요 출자기관은 각 정부부처들이며 이들은 각자의 정책목적 추구를 위해 모태펀드에 자금을 출자하고 있다. 이에 따라 한국벤처투자는 특정 산업 육성, 일자리 창출 등 투자재원을 공급한 출자기관의 지침에 맞춘 출자사업을 운영하게 된다. 모태펀드는 벤처투자펀드에 출자하여 기업에 대한 간접투자를 통해 정책자금의 투자승수 효과를 누리고 있는데, 한국벤처투자가 밝힌 바에 따르면 약 4배의 승수효과가 있다고 한다. 모태펀드의 평균 존속기간은 8년이고, 매년 평균적으로 115개 조합이 신규로 결성되어 왔다. 모태펀드는 주로 혁신기술사업, 창업초기기업, 비상장 중소기업 등에 투자하며, 기업은 투자 받은 재원을 R&D 자금, 제품개발 자금, 양산설비 구축 자금 및 운전자금 등으로 활용한다. 이에 따라 피투자기업의 기업가치가 증가하면 코스닥 상장(장내매각), M&A, 장외 매각 등을 활용하여 모태출자펀드는 투자금을 회수하여 투자수익을 실현하고, 이에 따라 모태펀드도 수익을 회수하는 구조이다.

[그림 4-3] 모태펀드 운용 구조



자료: 한국벤처투자

<표 4-4>를 살펴보면 모태펀드를 통한 중소벤처기업에 대한 재원 공급은 2016년에서 2017년 사이에 크게 증가하였으며, 2020년에도 한 차례 크게 재원 공급이 증가하였다. 해당 시기는 코로나19 팬데믹으로 인한 정부지출 증가로 전 세계적인 유동성 증가의 금융 환경

아래 있던 시기이다. 저금리 및 풍부한 유동성의 금융시장 환경 아래 모태펀드 재원의 공급 증가는 한국 벤처투자시장의 폭발적 성장을 이끌었다.

〈표 4-4〉 연도별 모태펀드 예산 규모

(단위: 억원)

구분	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	소계
모태펀드	2,130	9,750	6,115	4,920	13,265	14,293	50,473
%	-	357.7	△37.3	△19.5	169.6	7.7	

자료: 중소벤처기업부

나. (용자) 중진공 정책금융 및 신·기보의 공적 보증

벤처기업은 모험자본의 투자를 통한 직접금융 이외에도 정책자금을 통한 간접금융을 통해 자금을 조달하고 있다. 신용보증기금 또는 기술보증기금의 공적 보증을 받아 시중 은행으로부터 대출을 받거나, 중소벤처기업진흥공단을 통해 정책자금을 직접 대출받기도 한다.

2021년 기준 중소벤처기업에 대한 정책자금 간접금융 전체 공급 규모는 86.9조원으로, 2016년 70조원 대비 연평균 4.4%씩 매년 경제성장률을 상회하는 수준으로 공급을 증가시켜 왔다. 이 중 신용보증기금이 공급하는 정책자금 규모가 56조원가량으로 가장 크며, 이어 기술보증기금이 25조원, 정책자금 직접대출이 5.4조원가량을 중소벤처기업에 공급하였다. 이는 기성 산업 기반의 중소기업과 벤처기업 전체에 대한 전체 공급 통계이다.

〈표 4-5〉 연도별 중소벤처기업 정책자금 간접금융 공급 규모

(단위: 조원)

구분	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	소계
정책자금	4.5	4.6	4.4	4.4	6.3	5.4	29.6
%	-	2.2	△4.3	0.0	43.2	△14.3	
기술보증	21.4	22.0	22.3	21.8	25.3	25.4	138.2
%	-	2.8	1.4	△2.2	16.1	0.4	
신보기금	44.1	45.2	45.1	47.0	55.4	56.1	292.9
%	-	2.5	△0.2	4.2	17.9	1.3	
소계	70	71.8	71.8	73.2	87	86.9	460.7
%	-	2.6	0.0	1.9	18.9	△0.1	

자료: 중소벤처기업부

다. (투·융자) 중진공의 투·융자 복합 정책금융

투·융자복합금융은 금융선진국에서 특히 중소기업 자본조달 시 흔히 활용되는 자금조달 방식으로서, 메자닌 금융(mezzanine finance, 하이브리드 금융)과 구조화 채권(Structured Notes)을 의미한다. 메자닌 금융은 일반적으로 선순위 부채(senior debt)와 자본(equity) 사이에 존재하는 모든 혼합형태의 금융을 통칭하며 자본과 부채의 특성을 모두 가진 하이브리드 형태를 지닌다. 통상적으로 전환사채(CB, convertible bond)나 신주인수권부사채(BW, bond with warrant) 또는 후순위채(subordinated debt), 상환전환우선주(redeemable preferred equity)의 발행을 의미한다.

자금 수요자(기업)는 메자닌 금융의 부채 부분을 통해 만기 전까지는 정기적으로 부채에 상응하는 현금이자만 지급하게 된다. 이를 통해 기업은 상대적으로 초기 금융비용 부담을 완화하고, 자본 부분을 통해 장기 자금을 안정적으로 사용할 수 있다. 자금 공급자(금융기관)는 부채 부분을 통해 기본적인 기대수익을 보장받고, 자본 부분을 통해 초과 기대수익(upside potential)을 향유할 수 있다는 이점을 누린다. 만약 기업이 초과 기대수익을 낼 만큼 충분한 실적을 내는 데에 실패하면 금융기관은 선순위 대출채권의 이자만을 수취하기 때문에 메자닌 금융에 대한 투자 수익률은 기업의 영업실적에 연동된다고 할 수 있다.

구조화채권은 채권과 파생상품이 결합되어 만들어진 상품으로 채권의 원금과 이자가 금리, 주식, 통화 등의 기초자산에 연동되어 결정되는 자금을 의미한다. 일반채권(원금+고정이자)에 타 객관적인 지표(GDP 성장률, 주가, 물가, 금리, 재난, 기온, 강수량 등)를 연동(금리연계 추가변동이자)하게 된다.

중소벤처기업진흥공단의 ‘투·융자복합금융사업’은 2012년부터 계속사업으로 진행되고 있는 중소벤처기업부 소관의 금융지원사업으로서, 이상과 같은 투·융자 금융기법의 이점을 살린 정책자금이라고 할 수 있다. 사업의 목적은 기술성과 미래 성장가치가 우수한 기업에 대해 융자에 투자요소를 복합한 방식의 자금지원으로 창업 활성화 및 성장단계 진입시키는 데에 있다. 사업의 내용은 다음과 같다. 중소기업이 발행 전환사채 등을 인수하거나(성장공유형대출) 또는 창업 초기기업에 저금리 신용 대출 후 영업이익 발생 시 추가 이자를 수취하는 방식(이익공유형대출)으로 중소기업에 자금을 지원한다. 2019년부터는 중소벤처기업의 신규발행 회사채 등을 기초자산으로 자산유동화증권 발행을 통해 자금을 지원하는 방식(스케일업 금융)도 활용하고 있다.

이러한 정책금융 방식이 기존 융자 방식의 정책금융 공급과 다른 점은 기업의 성장이익을 기금과 공유한다는 특징이다. 2008년 시범사업을 시작하여 2012년부터 본격적으로 예산을 편성하여 이익공유형 대출 및 성장공유형 대출의 두 방식으로 시작하게 되었으며, 2019년부터 성장공유형 대출 내 ‘스케일업금융’ 방식을 도입하였다. 현 시점 이익공유형 대출은

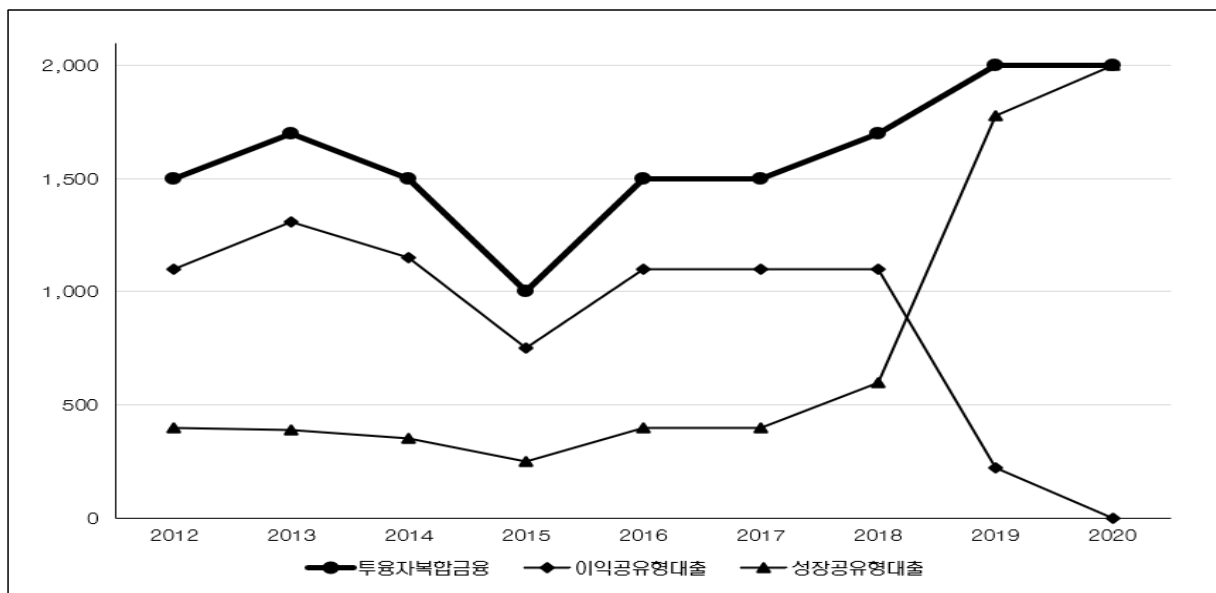
시행하고 있지 않다. ‘투·융자복합금융사업’의 규모는 2012년 1,500억원의 예산 규모로 시작하여 2020년 기준 2천억원으로 증가하였다. 사업 초기에는 이익공유형 대출의 비중이 높았으나 사업을 진행하면서 점차 성장공유형 대출의 비중이 늘어나 2020년에는 2천억원의 예산이 전부 성장공유형 대출에 할당되었다.

〈표 4-6〉 ‘투·융자복합금융사업’ 예산 추이

(단위: 억원)

구분	투·융자 복합금융	이익공유형 대출	성장공유형 대출		
				성장공유형 (CB인수)	스케일업 금융
2021	1,400	-	1,400	700	700
2020	2,000	-	2,000	1,000	1,000
2019	2,000	220	1,780	780	1,000
2018	1,700	1,100	600	600	-
2017	1,500	1,100	400	400	-
2016	1,500	1,100	400	400	-
2015	1,000	750	250	250	-
2014	1,500	1,150	350	350	-
2013	1,700	1,310	390	390	-
2012	1,500	1,100	400	400	-

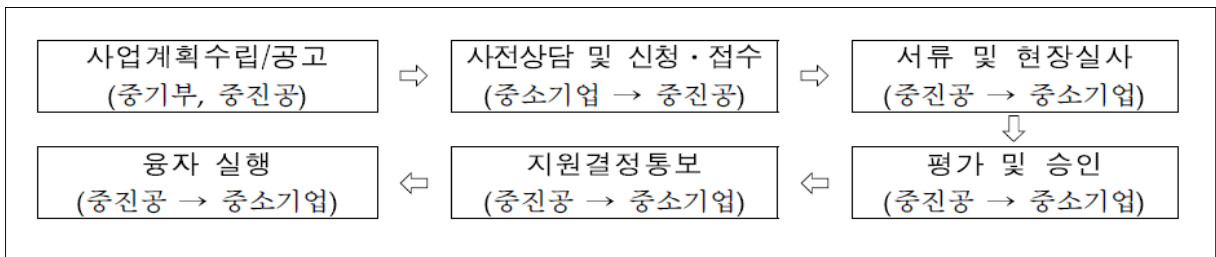
[그림 4-4] ‘투·융자복합금융사업’ 예산 추이



1) 이익공유형 대출 지원방식

기술개발 및 시장진입 등의 단계에 있는 창업기업에 저금리 신용대출 후 기업의 영업성과에 따라 이익연동이자를 수취하는 방식으로 지원한다. 중소벤처기업진흥공단이 자금을 신청받고, 접수와 함께 기업평가를 통해 융자대상 기업을 결정한다.

[그림 4-5] 이익공유형 대출 사업 추진체계



융자실행 이후 만기가 되면 기업은 ① 원리금을 상환하고 ② 결산 재무제표 신고와 함께 ③ 이익연동이자 결정되면 이를 납부한다. 지원조건은 이익공유형 대출의 방식은 일종의 구조화된 채권으로서 고정이자와 더불어 영업이익 성과에 따른 성과배분이자 부과되며, 대출 기간은 5~6년 정도이고 대출 한도는 20억원 이내이다.

〈표 4-7〉 이익공유형 대출 지원조건

대출방식	구조화 채권
대출금리	<ul style="list-style-type: none"> 고정이자(0.5%) 성과배분이자(3개년 영업이익 합계액*4.0%)
대출기간	<ul style="list-style-type: none"> 업력 3년 미만: 6년(거치 3년) 업력 3년 이상: 5년(거치 3년)
대출한도	기업 당 20억원 이내 (운전 5억원 이내)

2) 성장공유형 대출(CB인수) 지원방식

중소벤처기업이 발행하는 전환사채(CB) 등을 인수하는 대출방식으로서, 기존 전환사채 방식의 투자에서 기업의 상황에 맞게 전환사채, 상환전환우선주, 신주인수권부사채로 투자 방식을 다양화하고 있다. 중소벤처기업진흥공단이 기업으로부터 자금을 신청받고 접수하는 등 전체적인 흐름을 주관하는 가운데, 이익공유형 대출과 달리 전환조건을 협상하는 단계와 승인을 위한 심의위원회 단계가 있다.

[그림 4-6] 성장공유형 대출(CB인수) 사업 추진체계



만기에 수혜기업은 중소벤처기업진흥공단의 전환권 행사 여부에 따라 주식으로 전환하여 주거나 또는 원리금을 상환하게 된다. 성장공유형 대출(CB인수)은 전형적인 메자닌 금융의 형태로 기업이 발행한 전환사채 등을 인수하며, 만기는 5~7년, 한도는 60억 이내로 이 익공유형 대출보다 만기와 한도가 넉넉하게 설정되어 있다.

<표 4-8> 성장공유형 대출(CB인수) 지원조건

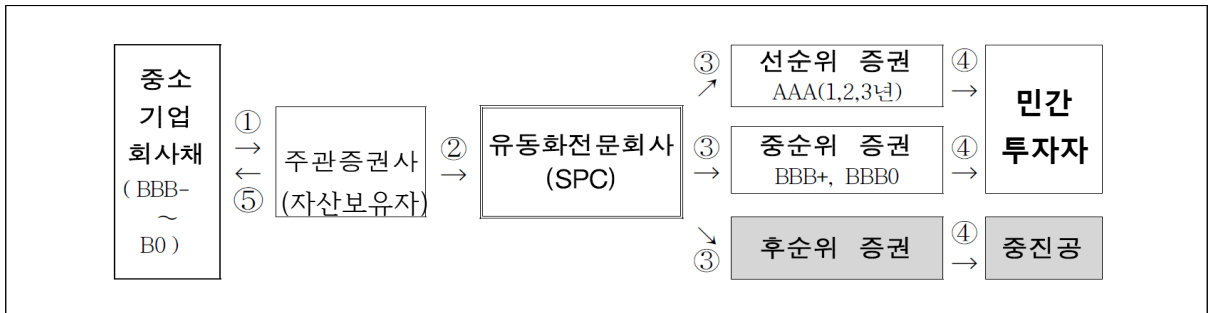
대출방식	전환사채 등 인수(메자닌 금융)
대출금리	<ul style="list-style-type: none"> 표면금리 0.5%(업력3년 미만 0.25%) 만기보장금리 3%
대출기간	<ul style="list-style-type: none"> 업력 7년 미만: 7년(거치 4년) 업력 7년 이상: 5년(거치 2년)
대출한도	기업당 60억원 이내

3) 스케일업금융 지원방식

중소벤처기업이 신규로 발행하는 회사채의 현금흐름을 기초로 유동화증권을 발행하여 자금을 지원하는 방식으로 2019년에 사업을 개시하였다. 스케일업금융 예산 1천억원으로 연간 5천억원 내외 규모의 발행을 목표로 하고 있다. 스케일업 금융은 성장 잠재력을 갖춘 우량 중소기업이 중견기업, 유니콘기업으로 성장할 수 있도록 금융을 지원하는 데이 있다. 기본적으로 중소기업이 발행한 회사채의 현금흐름을 기초로 유동화 증권(선순위, 중순위, 후

순위 구분)을 발행하여 자금을 지원하는데, 유동화 증권 중 선순위증권(+신용보장)과 중순위증권은 민간시장에 매각하고, 후순위증권은 중진공이 인수하여 조달된 자금을 중소기업에 지급하는 방식이다. 사업을 추진함에 있어서 이익공유형 대출, 성장공유형 대출의 메자닌 금융과 달리 심사와 실사단계에서 주관증권사의 주도적 역할이 뒷받침되어야 한다.

[그림 4-7] 성장공유형 대출(스케일업금융) 사업구조



[그림 4-8] 성장공유형 대출(스케일업금융) 사업 추진체계



지원대상은 「중소기업기본법」상 중소기업으로, 신용평가회사 발행 신용 평가등급 ‘B’ 이상만 가능하다는 장벽이 있으며, 성장 가능성 및 일자리 창출 등 효과가 큰 혁신성장 및 8

대 선도산업 분야의 기업에 집중하여 지원하고 있다. 기업당 150억원으로 이익공유형 대출이나 성장공유형 대출(CB인수)에 비해 지원 규모가 큰 반면, 만기는 3년으로 상대적으로 짧으며, 금리 등의 조건은 기업의 상황에 따라 차등하여 적용하고 있다.

〈표 4-9〉 성장공유형 대출(스케일업 금융) 지원조건

발행규모	연간 5천억원 내외(스케일업금융 예산 1천억원)
발행회수	1~3회(회차별 수요에 따라 탄력 운영)
발행증권	- (중소기업) 일반사채, 신주인수권부사채, 전환사채, 상환전환우선주 발행 - (SPC) 선순위증권, 중순위, 후순위 구분 발행
발행조건	- (발행금리) 신용평가등급별, 발행증권별 차등 - (발행한도) 기업당 150억원 * 회차별 발행 규모에 따라 기업당 발행한도는 탄력적 적용(신용평가등급별 차등) - (만기) 3년

라. (투·융자) 신·기보의 보증연계투자 및 투자연계보증

신용보증기금 및 기술보증기금과 같은 공적 보증기관의 경우 보증 공급을 통해 중소벤처기업의 융자를 통한 자금조달을 지원하고 있을뿐더러 투·융자 복합금융을 도입하여 정책자금의 벤처투자 기능을 강화하고 있다. 융자, 보증 등의 기존 정책금융과 벤처투자를 결합하는 방식으로 정책금융의 투자적 성격을 강화하고 영역을 확장하고 있다. 신·기보의 투·융자 복합 형태의 정책금융으로서 대표적으로 투자옵션부보증과 보증연계투자 방식이 있다.

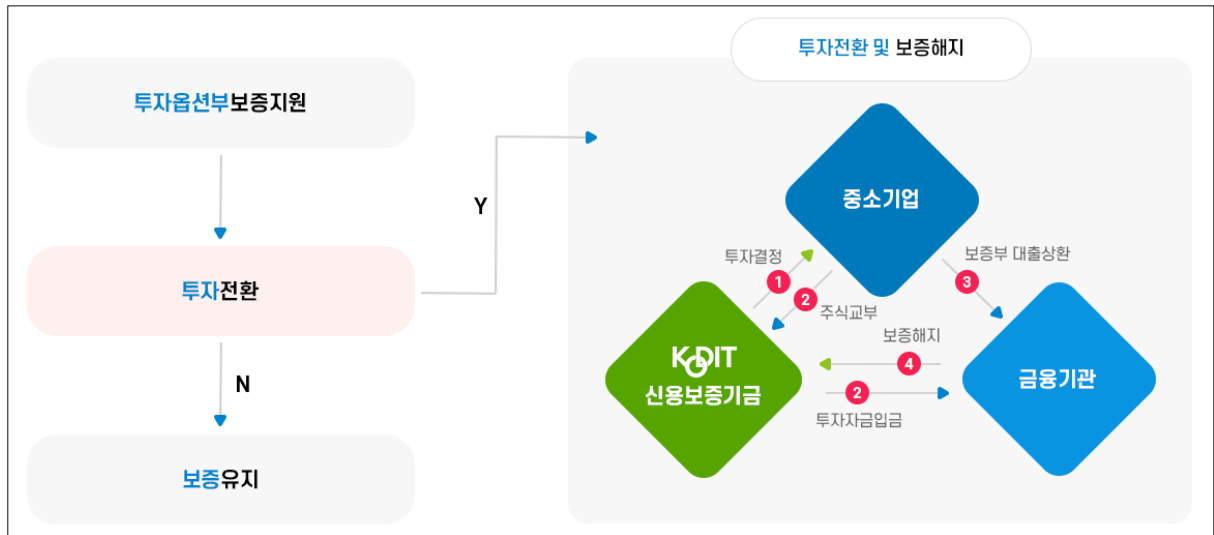
1) 신용보증기금 투자옵션부보증

2016년부터 시행된 신용보증기금의 투자옵션부보증은 미래성장성이 높은 창업기업에 대하여 기업의 자본증자에 참여할 수 있는 권리, 즉 증자참여권²⁷⁾이 부여된 보증을 지원한 후, 기업의 경영성과 등에 따라 지분 투자로의 전환을 결정하는 투·융자 복합금융상품이다. 2022년 지원 예산은 400억원 수준이었으며, 지원 구조는 [그림 4-9]와 같다. 신용보증기금이 공급하는 일반적인 보증과 투자옵션부보증의 차이는 보증을 공급한 후 1년이 경과한 시점부터 4년간 신용보증기금이 보증을 통해 공급한 융자를 투자로 전환할 수 있는 권리 행사가 가능하다는 점이다. 신용보증기금이 권리를 행사하여 지분투자로 자금공급을 전환하는

27) ‘증자참여권(투자옵션)’이란 신용보증기금이 기업에 보증을 지원하고, 그 보증부대출 상환자금의 전부 또는 일부를 신보가 기업에서 발행하는 신주를 인수하기 위하여 납입하는 주금납입금으로 충당함으로써 기업의 자본증자에 참여할 수 있는 권리를 말함(자료: 투자옵션부보증 운용기준)

경우, 중소기업은 부채가 금융비용 부담이 적은 직접투자로 전환되어 부채 비율을 낮추고 재무건전성을 제고할 수 있다. 즉 기업은 대출금을 상환하는 대신 신용보증기금에 지분을 부여하는 것이다. 지원대상은 설립 후 7년 이내의 미래성장성 높은 비상장 중소기업이며, 한 기업당 최대 10억원까지 보증 지원이 가능하다.

[그림 4-9] 신용보증기금 투자옵션부보증 구조



<표 4-10> 신용보증기금 투자옵션부보증 지원내용

보증한도	같은 기업당 최대 10억원(신용보증규정에서 정하는 일반보증한도와 최고보증한도 이내)
보증기한	5년으로 운용
보증비율	100% 전액 보증
보증료율	0.5% 고정 보증료율 적용
증자참여권 행사기간	보증취급 후 1년 경과 시점부터 4년간(단, 후속투자 유치, 상장절차 진행 및 기업 가치 상승 등 사유 발생 시 보증취급 후 3개월 경과 시점부터 행사 가능)
증자참여권 행사가격	후속투자 발행가액 또는 투자 내규에 따라 산정한 가격

신용보증기금의 투자옵션부보증은 2016년 92개사에 대한 307억원의 지원을 시작으로 2018년 158개사에 대한 629억원 지원이 역대 최대 공급이 있었으며, 이후 2022년까지 100여 개사에 대한 400억원 수준의 금융 공급을 유지하고 있다. 평균적으로 개별 기업에 대해 3억원 내지는 4억원 수준의 자금이 공급되고 있었다.

〈표 4-11〉 신용보증기금 투자옵션부보증 운영실적

(단위: 억원, 개사)

연도	투자금액	업체 수
2016	307	92
2017	306	84
2018	629	158
2019	434	123
2020	349	101
2021	421	116

자료: 신용보증기금, 「2016~2021년 신용보증기금 수입·지출 사업설명자료」; 신용보증기금, 「2005~2021년 신용보증기금 연차보고서」

2) 신용보증기금 보증연계투자

신용보증기금의 보증연계투자는 2005년 사업을 시작하였으나 2011년 법적 근거 미비로 신규투자가 중단되었다가, 2014년 재개한 투·융자 복합금융 지원사업이다. 중소벤처기업의 원활한 자금조달 및 재무구조 개선을 지원하기 위해 신용보증과 투자를 연계한 복합금융상품으로서, 가치창출능력과 미래성장 가능성이 높은 중소기업에 금융지원뿐만 아니라 비금융 복합지원을 통해 기업가치를 제고하고 있다. 2022년 지원 예산은 565억원 수준이었으며, 법인 설립 후 5년 이내의 창업기업에 총 예산의 50% 이상을 할애하고 있다. 지원대상은 기술력이 우수하고 경영진의 경영능력과 사업전망이 양호한 비상장 중소기업으로서, 신용보증을 이용 중이거나 투자와 보증을 동시에 신청한 기업이다. 중소벤처기업 입장에서 투자금액이 5천만원 이상이고 자본금의 10% 이상인 경우, 법적으로 벤처기업 지위를 획득하는 것이 가능해진다는 이점이 있으며, 금융비용 부담이 적은 직접투자로 부채비율 감소를 통한 재무건전성 제고의 효과를 누릴 수 있다. 또한 공공기관인 신보로부터 투자를 받았다는 신호가 시장에 긍정적으로 작용하여 대외신인도 상승 및 후속 투자유인 효과를 얻을 수 있다. 비금융 지원으로서 신보의 투자 이후 컨설팅 수수료 지원 서비스를 제공받을 수 있다.

<표 4-12>는 신용보증기금의 보증연계투자 지원 내용을 보여주고 있다. 개별 기업당 최대 30억원까지 투자가 가능하며, 투자의 형태는 주식, 사채, SAFE²⁸⁾ 등을 활용할 수 있다. 사채의 경우 전환사채²⁹⁾ 또는 신주인수권부사채³⁰⁾로서 향후 지분투자로 전환할 수 있는 투·융자 금융의 성격을 지니는 증권을 인수한다.

28) SAFE(Simple Agreement for Future Equity)는 투자자가 피투자기업에 투자를 하면서 그 대가로 피투자기업이 투자자에게 장래 시점에 지분을 제공하기로 하는 간소화된 계약 형태로서, 계약 시점에는 기업의 가치를 산정하지 않아 신속하게 투자의사결정이 이루어질 수 있다는 장점을 지닌다.

29) 보통 사채와 마찬가지로 확정이자를 지급하지만 일정한 조건 아래 발행회사의 주식으로 전환할 수 있는 특약 또는 선택권(option)이 부여된 사채를 말한다.

30) 사채 발행 후 정해진 기간 내에 미리 약정된 신주인수가격으로 사채 발행회사에 당해 신주의 교부를 청구할 수 있는 권리가 부여된 사채. 전환사채는 채권 자체가 주식으로 전환이 되어 권리 행사 시 별도의 주식대금을 지불할 필요가 없으나, 신주인수권부사채는 신주를 정해진 가격에 인수할 수 있는 권리만 보유하고 있기 때문에 주식을 교부받으려면 대금을 지불해야 함.

〈표 4-12〉 신용보증기금 보증연계투자 지원내용

투자한도	개별 기업당 최대 30억원으로 신용등급별로 차등 적용
투자종류	주식(보통주, 우선주) 또는 사채(전환사채, 신주인수권부사채) 또는 SAFE(조건부 지분인수계약) 등 인수
투자기간	주식 3~10년, 사채 5년 이내 IPO 가능성 및 투자기업의 업력 등에 따라 투자기간은 탄력적으로 운용 단, 최대 허용기간은 법인 설립 후 17년 이내

〈표 4-13〉 신용보증기금 보증연계투자 운영실적

(단위: 억원, 개사)

연도	투자금액	업체 수	예산	투자손익
2014	240	27	-	-
2015	250	30	-	-
2016	350	45	401.4	1.8
2017	400	62	401.4	1
2018	394	61	600	-2.1
2019	590	85	600	-2.4
2020	591	62	600	-3.7
2021	591	110	600	-

자료: 신용보증기금, 「2016~2021년 신용보증기금 수입·지출 사업설명자료」; 신용보증기금, 「2005~2021년 신용보증기금 연차보고서」; 「국회, 신용보증기금- 보증연계투자 관련 신보 자체 역량 제고 필요」, 보도자료,

<표 4-13>은 투자실적을 보여주고 있다. 투자금액 및 지원대상 수는 지속적으로 증가하고 있는 양상이다. 2021년 600억원 예산에 110개사에 대한 591억원 투자실적으로 역대 최대치를 달성하였으나, 2022년 예산은 565억원으로 이보다는 지원 규모가 감소될 것으로 보인다. 투자손익은 2018년 이후로는 마이너스(-) 수익을 보였으나, 벤처투자의 경우 연도별로 산정한 수익보다는 최종적인 회수 이후의 수익을 살펴볼 필요가 있다. 일반적인 벤처투자펀드의 회수까지 소요되는 시간이 7~8년 이상임을 고려할 때, 2014년도에 투자한 업체들에 대한 최종적인 회수손익을 살펴봐야 재정 효율성을 판단할 수 있을 것이다.

3) 기술보증기금의 보증연계투자

기술보증기금도 중소벤처기업에 신용보증기금과 비슷한 형태의 투·융자 복합금융을 제공하고 있다. 이는 2005년부터 지속하여 운영해 오고 있는 제도이다. 신용보증기금과의 차이

는 공급하는 공적 보증이 기술을 고려한 보증이라는 점이다. 기술보증기금의 보증연계투자는 기술에 대해 기술보증기금이 기업 보증을 하고 이와 연계하여 중소벤처기업의 주식, 전환사채, 신주인수권부사채를 인수하는 투자 방식이다. 보증연계투자제도는 리스크가 높아 투자유치가 어려운 기술을 지닌 기업을 대상으로 하며, 특히 민간투자의 사각지대에 있는 창업 초기기업 및 기술혁신기업을 주 대상으로 하고 있다.

〈표 4-14〉 기술보증기금 보증연계투자 운영실적

(단위: 억원, 개사)

연도	투자금액	업체 수	예산	투자손익
2005	5	2	-	-
2006	85	10	-	-
2007	81.5	7	-	29
2008	90	8	-	2.1
2009	90.1	9	-	19.8
2010	95	8	-	5.2
2011	55.1	4	-	21.4
2012	35	2	-	41.4
2013	431.8	30	-	22.8
2014	366.7	35	-	-17.8
2015	405.8	35	-	22.3
2016	384.6	36	-	9.8
2017	430	40	452	48
2018	283	34	308	-25
2019	259	33	261	259
2020	255	52	261	-18
2021	394	50	401	-

자료: 기술보증기금, 「2017 9월, 2018~2021년 기술보증기금 수입·지출 사업설명자료」; 기술보증기금, 「2005~2021년 기술보증기금 연차보고서」

운영실적을 살펴보면 2005년 2개사에 대한 5억원의 투자에서 시작해 2021년 50개사에 대한 394억원 투자로 규모를 전반적으로 확장해 온 것을 확인할 수 있다. 기술을 지닌 중소벤처기업에 대한 투자라는 신용보증기금 보증연계투자와의 차이점에 기인하여, 투자손익의 편차가 연도별로 크게 나타나는 것을 확인할 수 있다. 이는 기술 혁신형 스타트업에 대한 투자가 그만큼 위험이 크며, 투자 손익도 예측하기 어려운 양상으로 실현될 수 있음을 시사한다.

4) 기술보증기금의 투자연계보증

기술보증기금은 다양한 투자연계보증을 공급하고 있다. 투자연계보증은 이미 중소벤처기업이 받은 지분투자자와 연계하여 보증으로 추가적인 후속 자금을 지원하는 제도이다. 먼저 엔젤투자연계보증의 경우 엔젤투자를 유치한 창업기업에 특례보증을 지원하여 기업의 신속한 성장 및 엔젤투자 생태계 활성화를 도모하는 제도이다. 벤처투자연계보증은 민간 벤처캐피탈로부터 벤처투자를 받은 기술혁신기업의 성장(Scale-up)을 후속 지원하기 위해 보증을 연계하여 공급하는 제도이다. 이 외에도 벤처캐피탈이 투자 시 유사 규모의 보증을 기업에 지원하는 VC 투자매칭 특별보증과 국내외 벤처투자기관에서 누적 50억원 이상의 투자를 유치한 기업에 대해 유니콘기업으로의 성장을 지원하는 예비유니콘특별보증 등이 있다. 신용보증기금과 마찬가지로 투자옵션부보증도 2014년부터 공급하였다. 운영실적은 <표 4-15>와 같다.

<표 4-15> 기술보증기금 투자연계보증 운영실적

(단위: 억원, 개사)

구분	엔젤투자 연계보증		포스트엔젤 보증		벤처투자 연계보증		VC투자매칭 특별보증		예비유니콘 특별보증		투자옵션부 보증	
	공급 금액	업체 수	공급 금액	업체 수	공급 금액	업체 수	공급 금액	업체 수	공급 금액	업체 수	공급 금액	업체 수
시행시기	2019년 6월		2021년 1월		2018년 2월		2020년 7월		2019년 4월		2014년 5월	
연도	63	31	-	-	2,394	205	-	-	1,632	27	578	179
2019	212	92	-	-	2,503	165	384	24	1,765	29	392	27
2020	268	109	3	1	2,772	120	1,088	58	1,013	20	1,448	191

자료: 기술보증기금, 「2019~2021년 기술보증기금 연차보고서」

3. 벤처기업 투·융자 제도 개선점

가. 벤처투자 시장의 높은 정책금융 의존도

벤처기업에 대한 모태펀드 위주의 투자 확장 정책, 정책자금을 통한 융자 공급은 한국 벤처생태계의 양적 성장을 이루었다. 하지만 질적으로 한국의 벤처생태계가 고금리 시대를 견뎌낼 내실 있는 벤처기업들을 키워냈는지에 대한 질문에는 여전히 의문부호가 붙는다. 한국 모험자본의 모태펀드 의존성 또한 벤처생태계가 질적으로 한 걸음 더 나아가는 데에 방해요인이 되고 있다.

모태펀드를 통한 중소벤처기업에 대한 재원 공급은 2016년에서 2017년 사이에 크게 증가하였으며, 2020년에도 한 차례 크게 재원 공급이 증가하였다. 중소벤처기업부가 2022년 11월 발표한 「역동적 벤처투자 생태계 조성 방안」에 따르면 지난 5년간 대규모 예산 지원으로 벤처 생태계 외연은 확장되었으나 민간자본의 자생적 유입 역량은 낮은 수준이라고 밝혔다. 2005년에서 2021년 모태펀드 출자 정부예산 7.3조원의 약 2/3(4.8조원)가 2017년에서 2021년 사이에 집중적으로 투입되었다. 벤처투자가 공적자금 중심으로 흘러가는 요인은 여러 가지가 있는데, 국내 민간 투자자의 비상장 투자정보 부족, 안전자산 선호 등으로 전체 벤처투자펀드의 약 2/3가 모태펀드 등 정책금융 출자로 결성되고 있는 것이다. 2021년도 전체 벤처펀드 9.2조원 중 정책금융 출자를 받아 결성된 펀드는 5.9조원, 대략 64%에 달한다. 모펀드가 민간 금융 주체들을 중심으로 결성되는 주요 선진국들의 사례와는 대조적인 모습이라고 할 수 있다.

이에 향후 벤처기업 투·융자 금융지원 정책은 기본적으로 전방위적 민간자금 유입을 유도해야 할 것으로 보인다. 모험자본의 공공에 대한 의존도를 줄이고 정책자금은 선택과 집중의 방향으로 공급되는 것이 질적 성장을 위한 방향성이라고 할 수 있겠다. 모태펀드의 경우 스프링클러 식으로 과수원 전체에 물을 공급하는 방식을 벗어나, 초기 스타트업, 혁신 기술 기반 스타트업 등 민간 자금이 아무리 확대되어도 미치지 못하는 영역에 집중하여 한국의 미래 과실을 수확할 청사진 아래 정책자금을 공급할 필요가 있다. 향후 모험자본시장의 확장의 주체는 모태펀드가 아니라 민간이 되도록 유인해야 할 것이다. 전방위적 민간 자금 유입을 위해 중견 및 대기업, 일반 투자자들의 유동성을 추가적으로 유인할 수 있는 방안을 고민해야 한다.

나. 민간 모험자본시장의 투·융자 복합금융 활용 등의 금융역량 부족

2010년대 중후반부터 시작된 중소벤처기업에 대한 투·융자 복합형 금융지원이 정책금융 기관을 통해 점차 확대되고 있으나, 민간으로의 제도 확산은 이루어지지 못하고 있는 실정이다. 또한 공적 금융기관 및 보증기관의 투·융자 복합금융 사업의 민간 금융사와의 연계성도 낮아 다양한 금융기법의 시장으로의 확산이라는 측면에서는 실효성이 부족하다고 평가할 수 있다. 미국 모험자본시장은 투자와 융자 및 이를 결합한 형태의 다양하고 선진화된 금융기법이 발달한 시장이라고 평가할 수 있는데, 실리콘밸리 은행의 경우 민간 상업은행으로서 중소벤처기업에 모험적인 대출을 공급하는 대표적 사례이다. 민간 상업은행이 중소벤처기업에 대출해 주는 것이 가능할 수 있었던 이유로서, 크게 주체가 지닌 요인과 제도적 요인으로 구분하여 살펴볼 수 있다. 주체가 지닌 요인으로서 실리콘밸리 은행의 경우 스타트업의 향후 가치를 평가할 수 있는 인력과 조직을 지니고 있다는 점을 들 수 있다. 제도적

요인으로서 워런트(warrant)³¹⁾의 단독 발행이 가능하여 대출 계약 체결 시 중소벤처기업의 워런트를 발행받아 수익의 업사이드 포텐셜(upside potential)을 창출할 수 있다는 점이다.

반면에 한국의 상업은행에는 대출부서 내에 중소벤처기업의 가치와 성장성을 평가할 수 있는 인력과 조직이 부재하며, 투자의 사업 영역이 있으나 대출업무를 담당하는 조직과는 차이나이즈 월(chinese wall)이 존재하여 서로의 정보와 역량이 섞이기 어렵다는 현실적인 문제가 있다. 이와 더불어 대출을 결정하는 담당자가 디폴트 시 책임을 지는 인적자원관리 체계 또한 위험을 동반하는 대출을 승인하기 어렵게 만드는 요인 중 하나이다. 제도적으로도 워런트(warrant)의 단독 발행이 법적으로 불가능하기 때문에 대출로 인한 수익의 업사이드 포텐셜(upside potential)을 창출하기 위해 다른 방안을 고려해야 한다는 한계점도 존재한다. 근본적으로 보수적인 한국 상업은행 대출 업무 관행에 모험적인 벤처대출이 자리 잡는 것은 전 조직 차원의 적극적 혁신 추구하고 체질 개선 없이는 어려운 부분이라고 할 수 있다. 민간 모험자본시장에 시장 참가자의 다양성을 확장하고, 여러 가지 선진화된 금융기법이 자리 잡으려면 정책적으로 공공과의 연계 아래 민간의 역량 강화와 혁신 추구를 적극적으로 유인해야 할 것이다. 현재는 재무적 투자자인 벤처캐피탈 위주로 모험자본시장이 구성되어 있다면, 전략적 투자자인 중견 및 대기업, 상업은행, 증권사 등 다양한 주체들이 이 시장을 구성하도록 법과 제도를 정비할 필요성이 있다. 벤처캐피탈도 현재에 머무르지 않고 사모대출펀드(PDF)의 활용, 레버리지 투자, SPC를 활용한 펀드 구조의 구성 등, 수익성을 제고하고 보다 효과적이고 다양한 방법으로 중소벤처기업에 자금을 공급할 수 있도록 지원해야 한다. 이를 위해 민간의 창의성이 극대화될 수 있도록 벤처투자 관련 규제를 완화하고 법제를 정비해야 할 것이다.

다. 민간 주도의 모험자본시장 조성을 위해 회수시장 활성화 필요

마지막으로 재무적 투자자인 벤처캐피탈 위주의 모험자본시장에 CVC, 시중 은행, 증권사 등 다양한 투자 주체들이 들어와 다양한 무기를 지니고 자금 공급을 확장하고 질적 개선을 이룰 수 있기 위해서는 모험자본의 회수시장이 더욱 활성화될 필요성이 있다. 모험자본의 회수는 크게 IPO, M&A, 세컨더리 시장에서의 매각 등으로 이루어진다. 국내 중소벤처기업 M&A 시장 규모는 공식적인 통계는 집계된 바가 없으나 미국과 같은 선진 벤처생태계와 비교했을 때 여전히 낮은 수준이라고 평가할 수 있다. 이러한 차이의 주요한 요인으로서 미국 벤처 생태계에 CVC와 같은 전략적 투자자들의 비중이 높다는 점을 들 수 있다. 전략적 투자자는 벤처투자를 통해 향후 모기업의 비유기적 성장을 위한 M&A 대상을 물색하

31) 일정 수의 보통주를 일정 가격에 살 수 있는 권한을 증권소유자에게 부여하는 증서

며, 벤처투자에서 연결되는 글로벌 대기업들의 적극적 M&A 활동은 벤처생태계의 회수 및 재투자 연결의 선순환에 기여하고 있다.

또한 세컨더리 시장의 활성화도 모험자본시장에 다양한 민간 주체들이 유입되기 위해서 매우 중요한 요인이다. 특히 기존의 사업 영역에서의 수익성이 확실한 한국의 상업은행들이 새로이 벤처기업에 대한 투·융자 업무에 진출하기 위해서 초기에는 공적인 영역에서 적극적으로 회수의 불확실성을 완화해 주어야 할 것이다. 하지만 최근 5년간 벤처투자펀드의 결성은 2배 이상으로 급증한 것에 비해, 중간회수펀드의 결성은 여전히 부족한 실정이다. 2017년부터 2021년 동안 결성된 벤처투자펀드 약 29.8조원 중 세컨더리펀드의 결성은 약 1.7조원으로 5.7% 수준에 머무르고 있는 것이 현실이다. 다양한 시장참가자들이 새로이 진출하여 민간 주도, 시장 중심의 모험자본시장을 조성하기 위해서 중간회수시장의 활성화는 필수적이라고 할 수 있으며, 이를 위해 중기부도 2022년 11월 발표한 「역동적 벤처투자 생태계 조성 방안」에서 벤처세컨더리 사모펀드 조성 방안, M&A 규제 개선 및 투자 활성화 방안 등을 제시한 바 있다.

4. 벤처기업 투·융자 제도 개편 방안

가. 기업의 투자자금 유인으로 벤처투자시장 확장 및 선순환 유도

기업은 전략적 투자자³²⁾(strategic investor)로서 벤처투자시장에 참여한다. 일반적으로 대기업들은 전략적 투자를 위한 조직을 갖추고 있으며, CVC를 통한 투자도 전략적 투자의 대표적인 경우라고 할 수 있다. 이는 향후 M&A를 통한 성장 전략의 기반이 된다. CVC를 통해 모기업의 사업에 도움이 될 만한 벤처투자 포트폴리오를 구성하여 일종의 M&A 후보군을 미리 확보하고 정보 비대칭성 문제를 완화하는 것이다.

이러한 기업의 성장 전략 수립 경향에 따라 전 세계적으로 CVC는 벤처캐피탈 생태계에서 키플레이어(key player) 역할을 하고 있다. CVC는 전 세계 모든 벤처캐피탈 투자의 거의 1/4에 참여하고 있으며, 이는 미국의 CVC가 주도하고 있다. 미국의 M&A를 통한 회수시장이 발달한 것은 CVC의 발달과 무관하지 않다. 기존 연구에서도 기업의 전략적 벤처투자 활동이 M&A 거래의 성공으로 연결됨을 주장하고 있다(Benson, D., & Ziedonis, R. H., 2009; Dimitrova, L., 2015). 또한 재무적 투자자보다 전략적 투자자의 자금을 조달 받은 스타트업이 빠르게 성장한다는 실증분석 결과도 존재하여 이 시장에서의 기업의 역할은 점차 커질 것으로 예상된다.

32) 전략적 투자자(financial investor)는 투자수익만을 추구하는 재무적 투자자(Financial Investor)와 달리 재무적인 이익뿐만 아니라, 피투자기업의 독점적 기술의 획득과 같은 전략적 이익을 추구하는 투자자

하지만 한국의 벤처투자시장은 재무적 투자자 위주로 구성되어 있으며, 기업의 역할이 크지 않아 M&A를 통한 회수시장도 활발하지 않은 실정이다. 만약 안정적으로 수익을 발생시키는 기성 중견기업들이 벤처투자시장에 들어올 수 있다면 민간 주도의 벤처투자시장 조성에 크게 기여할 수 있을 것이다. 또한 중견기업과 벤처기업의 성장역량과 혁신역량이 시너지를 일으켜 상호 가속 성장도 기대해볼 수 있다.

중견 및 대기업의 벤처투자에 있어서 애로사항을 청취한 결과 크게 두 부분이 공통적으로 지적되었다. 첫째, 벤처투자 법제의 인센티브 구조가 전략적 투자자(strategic investor)가 아닌 재무적 투자자(financial investor) 위주로 설계되어 있다는 것이다. 둘째, 벤처투자를 통해 피투자 중소벤처기업의 기업가치를 제고시키는 과정에서 특수관계가 형성되면 마치 자회사처럼 피투자기업의 성장과 회수에 대한 과도한 의무와 책임이 발생한다는 점이다. 또한 중견기업 전반을 조사한 결과, 스타트업 투자를 통한 혁신 추구하고 비유기적 성장전략에 대해 무지한 경우가 많았다.

즉 일반기업 내 유보자금이 벤처투자시장으로 유입되기 위해서는 전략적 투자자(strategic investor)에 친화적인 법제를 구축하고 일반기업이 투자한 스타트업의 스케일업을 지원하며 새로운 중견기업들이 이 시장에 들어올 수 있도록 유인하여, 궁극적으로는 이러한 벤처투자활동을 통해 중견 및 대기업과 스타트업이 상호성장하는 결과를 낼 수 있도록 해야 한다.

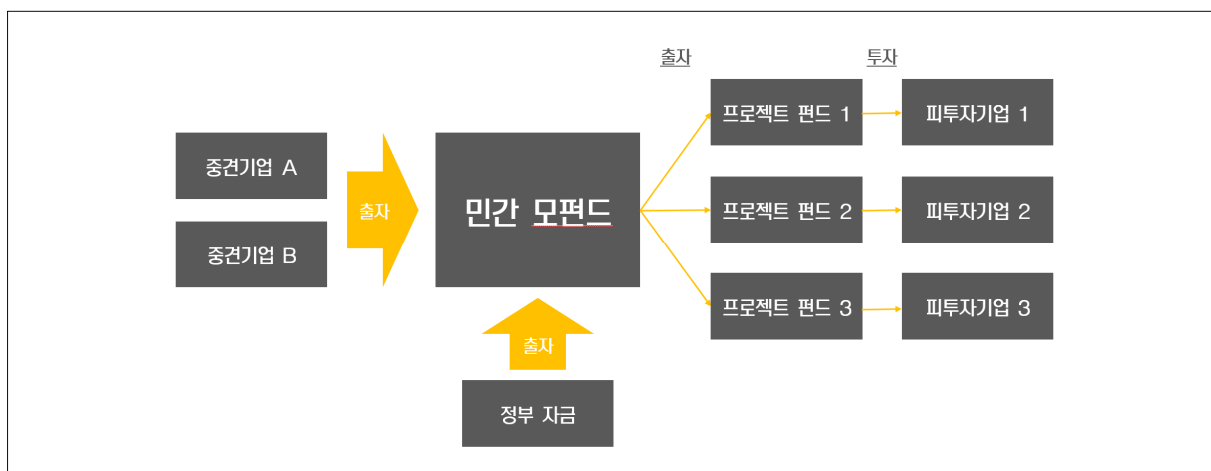
1) 기업의 투자를 받은 중소벤처기업의 스케일업 지원

재무적 투자와 달리 전략적 투자는 극초기~초기 기업을 발굴하여 모기업과 중장기적 파트너십을 갖고 오픈이노베이션을 추구하며 상호 성장과 혁신의 기회를 창출한다는 특징이 있다. 그런데 이 과정에서 자산총액이 5천억원 이상인 중견기업이 중소기업에 30% 이상의 지분을 투자하게 되면, 독립성 기준 초과 사유(「중소기업기본법 시행령」 제3조 제1항)로 피투자기업이 중소기업의 지위를 잃게 되어, 스케일업의 모든 과정이 전적으로 중견기업의 몫이 되어 중견기업 입장에서 벤처투자를 꺼리는 요인이 될 수 있다. 중견기업 투자를 받은 스타트업의 스케일업 지원을 위해 다음과 같은 방안을 고려해 볼 수 있다.

- 밸류업 프로젝트를 위한 민간 모펀드 조성 지원: 피투자기업의 밸류업(value-up)을 위한 프로젝트 펀드에 출자하는 모펀드(fund of funds)를 중견기업이 중심이 되어 조성하도록 지원
 - 둘 이상의 중견기업이 연합하여 피투자기업의 밸류업을 위한 프로젝트에 투입되는 펀드에 출자하는 모펀드를 조성하면, 여기에 정부가 일부 추가 출자하여 밸류업 재원을 키워 주는 방식
 - 자펀드인 프로젝트 펀드는 대출형 사모펀드(Private Debt Fund, PDF)로도 기획이

- 가능하며, 외부의 출자를 받아 펀드 규모 확대도 가능
- 중견기업 간 피투자기업 밸류업 협력을 유인하여 오픈이노베이션 활동을 촉진
 - (예시) 중견기업 A와 중견기업 B가 피투자기업 밸류업을 위한 공동 R&D 설비 구축과 시제품 제작 지원과 같은 프로젝트들을 기획하고, 이를 위한 모펀드 재원으로 80을 조성하면 20은 정부에서 출자하여 프로젝트 펀드 재원을 확대

[그림 4-10] 중견기업 피투자기업 밸류업 촉진을 위한 민간 모펀드 조성 방안 예시



- 피투자 중소벤처기업 유예기간 연장: 자산총액이 5천억원 이상인 중견기업이 중소기업에 30% 이상의 지분을 투자하는 경우, 피투자 중소기업의 지위를 유지하는 3년의 유예기간을 대기업 집단과 같이 7년 또는 10년으로 확대 적용

2) 벤처투자 중인 중견기업의 M&A를 통한 비유기적 성장 지원

‘창업-성장-회수-재투자’의 모험자본시장 선순환 모형에서 벤처투자와 M&A로 참여하는 일반 기업의 역할은 매우 중요하다. 한국은 전체 벤처캐피탈 생태계에서 일반 기업이 차지하는 비중이 작아 M&A를 통한 회수보다 IPO 회수 비중이 높은 실정이다. 이는 벤처투자생태계의 역동성을 저해하는 요인이기도 하다. 사실 대기업의 경우 이미 활발한 M&A 활동을 수행하고 있다. 모험자본시장 선순환 모형에 추가적으로 중견기업이 참여할 때, 이 시장의 민간 주도성과 역동성이 제고될 수 있을 것이다.

이를 위해 우선 중견기업의 중소벤처기업 M&A 시 중소기업 지위 유예기간의 연장이 필요하다. 대기업의 중소기업 M&A 시 계열 편입 유예기간은 7년이며, 「공정거래법」 개정안에 따르면 CVC와 벤처지주회사가 투자한 경우 유예기간이 7년에서 10년으로 연장되는데, 중견기업도 같은 기준을 적용하여 M&A 시 중견기업 편입 유예기간을 7년으로 연장하고, CVC로 투자 시 10년으로 연장하는 방안을 고려해야 한다.

또한 중견기업 전용 Pre-M&A 펀드를 위한 모펀드 구성을 고려할 수 있는데, 모태펀드 또는 한국성장금융 내 M&A를 목적으로 전략적 투자를 하기 원하는 중견기업 출자자(LP) 중심의 Pre-M&A 자펀드 전용리그를 마련하는 것이다. 투자대상은 향후 M&A를 고려하고 있는 벤처기업들로 구성하며, 펀드 회수 시 M&A가 성사되는 경우 추가적인 성공보수 등 인센티브를 부여하는 것이다. 이러한 목적으로 전략적 투자자인 일반 기업들이 민간모펀드를 조성하는 것을 지원할 수도 있다. 이를 통해 후기 투자시장을 확대하고 정보비대칭 완화로 M&A 회수시장을 활성화할 수 있다.

구체적으로 Pre-M&A 모펀드의 출자를 받을 자펀드의 운용사 선정은 CVC에 가점을 주도록 하며, 신청 시 LP 리스트에 필수적으로 중견기업을 포함하도록 한다. 투자대상은 중견기업 LP가 M&A 대상으로 염두하고 있는 중·후기 스타트업으로 한다. 자펀드가 투자한 스타트업이 IPO·M&A 등 지분매각 시 LP로 참여한 중견기업에 우선협상권을 부여하여 M&A 선점을 지원하도록 한다. 펀드 청산 시점이 되었을 때 참여한 중견기업 LP 중 피투자기업 풀 안에서 M&A를 성공하면 운용사에 성공보수를 부여하도록 한다. 기존 모태펀드 내 M&A 전용펀드와의 차이점은 기존 M&A 전용펀드는 주로 후기 단계 재무적 투자자들의 리그로 M&A를 원하는 일반기업들에 특화된 유인책은 없는데, Pre-M&A 펀드는 출자자들이 함께 M&A 대상기업을 찾고 알아보는 전략적 유인이 강하다는 점이 구분되는 점이라고 할 수 있다.

나. 시중은행 등 벤처금융시장 참가자 및 금융기법의 다양화 유도

중진공의 이익공유형 및 성장공유형 대출은 이미 2012년부터 시행하여 왔지만 이를 통해 민간시장으로 투·융자 방식이 전파되거나 스타트업 융자시장이 확장되지는 않았다. 이와 더불어 최근 중기부가 발표한 「역동적 벤처투자 생태계 조성 방안(2022. 11.)」에서 투자조건부 융자제도(Venture Debt) 도입을 예고한 바 있으나, 민간시장으로의 확장을 위해서는 추가적인 대책이 필요할 것으로 보인다. 중기부가 도입 예고한 투자조건부 융자제도(Venture Debt)는 미국 실리콘밸리 은행의 벤처대출 수익 모델과 동일한 방식으로서, 금융기관은 중소벤처기업과의 융자계약과 별개로 수익의 업사이드 포텐셜(upside potential)을 위한 신주인수권을 계약을 체결하고, 벤처캐피탈의 후속 투자금으로 대출을 상환받는 구조이다. 다만 해당 금융기관의 역할은 중소벤처기업진흥공단이 맡을 예정으로 기존의 중진공의 투·융자 복합금융 사업에 하나의 포트폴리오가 추가되는 셈이라고 볼 수 있다. 투자조건부 융자 전용자금을 500억원 규모로 중소벤처기업진흥공단이 시범 운영한 공적기금 및 민간 금융기관으로 확산시킬 예정이라고 발표하였으나, 민간 모험자본시장의 금융 역량 강화 및 금융기법 선진화라는 본질적 목적 달성을 위해서는 ‘민간 금융사로의 확산’이 정책적으로 훨씬 중요한 부분이라고 할 수 있다. 즉 시중 은행이 벤처기업에 대출하는 시장이 한국에 발생하기 위해선 정책금융기관이 하는 게 아니라 민간 상업은행이 뛰어들도록 유인해야 한다.

하지만 한국에서 벤처캐피탈과의 축적된 네트워크 자산을 바탕으로 은행이 직접 벤처기업의 워런트 가치를 평가하고 대출 여부를 심사하는 실리콘밸리은행(SVB)식의 전통적 Venture Debt 방식은 다음의 세 가지 요인으로 인해 현실적으로 실현이 불가능하다. 첫째, 벤처기업에 특화된 여신심사모형의 부재, 둘째, 은행 내 Venture Debt 심사를 위해 전문화된 인력과 조직의 부재, 셋째, 은행의 벤처기업 생태계 내 정보 및 네트워크 부족이 그것이다. 장기적 관점에서 벤처기업을 위한 여신심사 모형의 개발, 전문 인력 및 조직의 확충, 벤처캐피탈과의 네트워크 자산 축적 등을 추구하여 전통적 Venture Debt를 독자적으로 운영할 수 있는 은행의 역량을 갖춰 나갈 수 있도록 유인할 필요성이 있다. 단기적으로는 선별부터 회수의 과정까지 공공의 지원을 받는 가운데, 벤처기업 생태계 내 금융공급자로서의 은행의 외연을 확장해 나가야 할 필요성이 크다고 하겠다.

이에 따라 현 시점에서 시도 가능한 Venture Debt 추진 방안을 제시하면 다음과 같다.

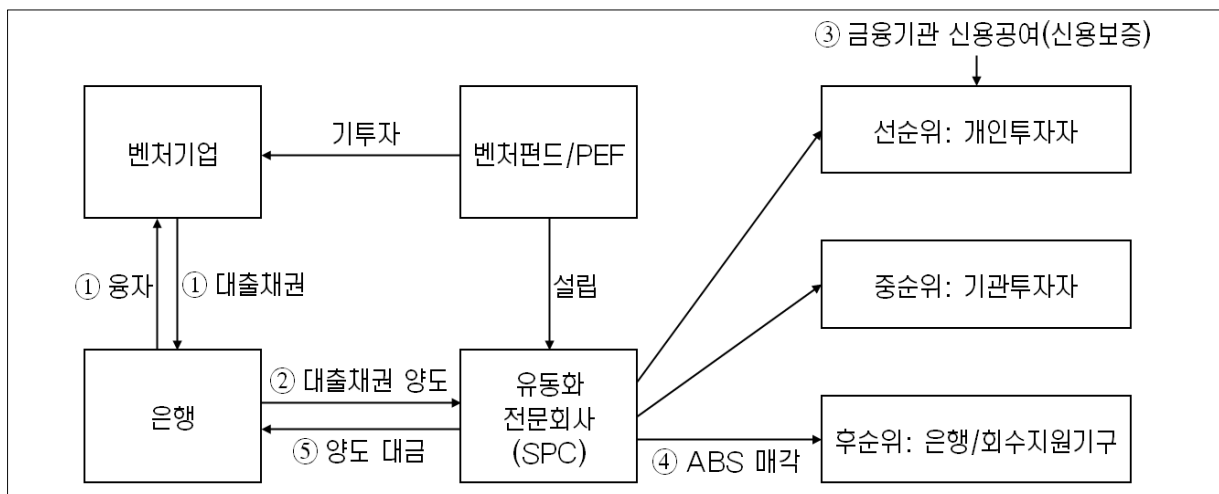
- 가) 협업구조를 활용하여 은행의 위험을 전가 또는 완화하는 모형
- 나) 대출채권 풀링(pooling)을 통해 은행의 위험을 분산하는 모형

1) 협업구조를 활용하여 은행의 위험을 전가 또는 완화하는 모형

정책보증기관, 즉 신용보증기금 또는 기술보증기금이 벤처대출을 위해 특화된 보증상품을 공급하는 방식을 고려해 볼 수 있다. 정책보증기관이 벤처캐피탈과 협력하여 벤처펀드 피투자기업의 후속 지분투자 가능성과 계획을 평가하고 이를 근거로 보증서를 발급하고 은행은 보증기관의 보증을 근거로 대출을 실행한다. 은행은 대출자산을 관리하는 과정에서 벤처캐피탈 피투자기업 포트폴리오를 공유받으며, 이러한 경험의 축적으로 벤처기업 실사와 가치 평가에 대한 노하우를 축적할 수 있다.

2) 대출채권 풀링(pooling)을 통해 은행의 위험을 분산하는 모형

[그림 4-11] 대출채권 풀링으로 은행의 위험을 분산하는 모형



벤처기업이 대출채권전용 자산유동화증권(ABS)을 발행하는 방안도 고려해 볼 수 있다. 은행이 Venture Debt 집행을 주저하는 근본적인 이유는 개별 건의 부실에 대한 우려 때문이다. 실리콘밸리은행(SVB)의 수익 구조도 대출을 실행한 포트폴리오 내 어느 정도의 부실을 감안하는 가운데, 워런트로 전체적인 내부수익률을 달성하고 있다. 즉 Venture Debt를 개별 건으로 접근하지 않고 대출채권을 풀링(pooling)하여 접근하면, 개별 건의 부실이 있을지라도 전체적으로는 워런트로 인해 수익이 발생하는 것이다.

여기서 아이디어를 착안하여 은행의 벤처기업 대출채권을 풀링(pooling)하여 이를 바탕으로 자산유동화증권(ABS)을 발행하는 방안을 고려해 볼 수 있다. 구체적인 절차는 다음과 같다.

- ① 벤처투자펀드가 기 투자한 포트폴리오를 중심으로 은행과 벤처캐피탈이 공동으로 융자받을 벤처기업을 발굴 및 심사하여 대출 실행
- ② 은행은 벤처기업 대출채권을 집합하여 벤처펀드가 설립한 유동화전문회사(SPC)에 양도
- ③ 유동화전문회사(SPC)는 벤처기업 대출채권을 기초자산으로 ABS(선순위채권+중·후순위채권)를 발행하고, 선순위채권 금액의 전액 또는 일부에 대해 우량 금융기관의 신용을 공여하여 신용 보강
 - 정책보증기관(신·기보) 또는 은행권 기금으로 회수지원기구를 구성하여 신용보증 고려 가능
- ④ ABS의 시장매각을 통해 자금조달
 - 후순위 ABS의 경우 은행이 매입하거나 은행권 기금으로 회수지원기구를 구성하여 매입
- ⑤ 은행에 대출채권 양도대금 지불

다만 기초자산인 벤처기업 대출채권에서 부실이 발생할 경우 ABS까지 부실이 번지게 될 가능성과 총체적 리스크 관리에 대한 책임 소재가 불분명하여 신용 보강에 있어서 정책금융기관 또는 은행권 연합 차원의 역할이 요구된다는 점을 고려해야 할 것이다.

다. 벤처투자시장에 벤처대출 회수지원기구 출범 고려

벤처투자시장에 시중 은행과 같은 새로운 시장참가자가 들어오고 Venture Debt과 같은 투·융자 성격의 다양한 금융기법이 발전하려면, 민간 시장참가자들의 역량 강화가 요구되며 역량이 충분히 강화되기까지는 정부에서 기꺼이 위험을 감수할 만한 환경을 조성해 주는 것이 필요하다.

Venture Debt의 이상적인 회수는 대출을 받은 벤처기업의 영업활동을 통한 현금흐름 또는 벤처캐피탈의 후속투자를 통해 이루어진다. 하지만 벤처기업의 현금흐름이나 벤처캐피

탈의 후속투자가 끊어질 가능성은 언제나 존재하며, 은행에 사전적으로 이를 평가하는 역량은 아직 없는 것이 현실이다. 앞서 선별 능력을 지닌 벤처캐피탈 또는 액셀러레이터와의 협업 모형을 제시하였지만, 여전히 부실의 위험은 남아 있다. IP 담보대출의 경우 2019년 「발명진흥법」을 개정해 법적 근거를 마련했고 2020년 37억원 규모의 예산을 편성해 ‘지식재산(IP)담보 회수지원기구’를 출범한 바 있다. 2019년 IP회수지원기구 출범이 확정되면서 IP 담보대출 규모는 2018년 886억원에서 2019년 4,331억원으로 급격히 증가하였다. Venture Debt의 경우 IP와 같은 거래가 가능한 담보물이 없을 뿐더러 기술력과 더불어 비즈니스 모형의 성장 가능성까지 평가해야 한다는 점에서 은행 입장에서 더욱 까다로운 측면이 있다. 회수의 안전망을 마련하여 Venture Debt을 활성화하기 위해 은행권 및 정부 자금 출처의 회수지원기구를 마련할 필요성이 요구되며, 장기적으로 비상장 기업의 주식 및 워런트 거래 시장의 활성화를 추구해야 할 것이다.