Session 05. 한중사회과학학회

한·중협력의 新과제와 新도전

2015 KAAS CONFERENCE

1. 중국 그림자은행의 중소기업 대출에 관한 연구 – 후난성 소액대출회사 사례를 중심으로

발 표 : 최 의 현 영남대학교

중국 그림자은행의 중소기업 대출에 관한 연구

- 후난성 소액대출회사 사례를 중심으로

최의현(Choi, Eui-Hyun)[1)]

目 次

Ⅰ. 서론
Ⅱ. 중국에서의 그림자은행과 선행연구 검토
Ⅲ. 그림자은행과 소액대출회사의 특징
Ⅳ. 소액대출회사의 대출사례 분석
Ⅴ. 결론

Ⅰ. 서론

본 연구는 마이크로 파이낸스의 관점에서 중국의 그림자은행 문제를 고찰하고자 한다. 중국의 그림자은행은 거시적인 금융부실 문제로 인해 세간의 이목을 받고 있지만, 본래 목적은 은행을 대신하여 소외된 경제주체에 자금을 공급하는 것이었다. 1994년 인민은행이 중앙은행이 되고, 4대 국유은행이 전 중국의 금융을 장악하면서 중국의 금융제도는 시장경제체제를 받아드리게 된다. 하지만, 체제전환과정에서의 지방분권화 문제로 부실채권이 급증하자 중앙정부는 1990년대 말 금융개혁을 시작하게 된다. 중국의 금융개혁은 Sachs and Woo(1997)의 지적처럼 전방위적으로 나타났지만, 그 핵심은 효율성 낮은 은행의 지점을 없애는 것이었다. 1998~2001년 전국적으로 4만 여개의 국유은행 지점이 사라졌는데 대부분이 농촌지점이었다(李稻葵 외 2002).

금융개혁으로 국유은행의 건전성은 회복되었지만, 지방에서는 자금경색이 발생하였다. 이에 중앙정부는 2000년대 중반부터 중소도시에서는 도시상업은행을, 농촌에서는 신형농촌금융기구를 설립하여 자금을 공급하려 하였다. 그런데 2008년 글로벌 금융위기에 대응하기 위해 중국정부가 재정확대 정책을 사용하면서 지방에서는 투자과잉과 함께 지방발 금융위기에 대한 우려도 심화되었다. 이에 중국정부는 엄격한 긴축금융정책을 실시하게 되는데, 주요 내용은 은행으로 하여금 지방정부 산하기업이나 민영기업에 대해 대출을 막고, 기존 대출을 회수하게 하는 것이었다. 대신 중국정부는 대출이 필요한 지방의 기업에게 '정부가 책임지지 않는 새로운 자금 조달 루트'를 마련해 주었는데 그것이 그림자은행이다. 한편 본 연구가 중점적으로 분석하는 소액대출회사는 비금융기관인 그림자은행으로 상기와 같은 목적으로 2008년 금융위기 1년 뒤인 2009년 정식 출범하였다.

본 연구의 목적은 그림자은행이 기존 금융시스템을 대신하여 중소기업 대출을 효율적으로 수행하고 있는지를 분석하는 것이다. Zhu et al(2012), 邢成(2014), 席茜(2013) 등은 다수의 중소기업이 그림자은행을 활발히 이용하면서 자금을 공급받고 있다고 분석하였다. 반면, 王龍芝, 李龍青(2011), 馬旭萍(2012), 徐軍輝(2013) 등은 그림자은행의 자금이 비싸고 양도 부족하여 중소기업의 자금난 해소에 도움이 되지 않는다고 주장한다. 그림자은행의 역할에 대한 이 같은 상이한 주장에 대해 본 연구는 소액대출회사의 중소기업 대출사례를 분석하여 어느 쪽의 의견이 좀 더 현실적인지를 검토하고자 한다.

1) 영남대학교 경제금융학부 교수

Ⅱ. 중국식 그림자은행의 정의와 선행연구

1. 그림자은행에 대한 정의

일반적으로 그림자은행은 주식딜러, 헤지펀드, 머니마켓펀드와 같은 비은행 금융기관들이 은행과 유사한 역할을 하면서도 고수익, 고위험 채권을 거래하며 새로운 유동성을 창출하지만, 금융 감독 기관의 규제와 감독을 받지 않는 금융회사를 뜻하며, 그림자 금융 시스템이라고도 한다. 전통적인 신용중개는 은행을 통해 고객으로부터 받은 단기예금을 장기로 빌려주고 수익을 얻는 비교적 단순한 과정인데 비해 그림자은행은 다소 복잡한 과정을 거친다. 예를 들어 한 투자자가 채권형 펀드에 가입한 경우 이 자금은 '자금 투자→펀드 판매→펀드 운용→채권 매매 중개→펀드자금 최종 수요'로 이어지는 총 5단계의 과정을 거쳐 최종 자금 수요자에게 공급된다. 아울러 자산 운용사는 펀드 수익률을 높이기 위해 회사채 이외에 자산유동화증권, 파생금융 상품 등 대체 상품에도 투자한다(王達 2012). 그림자금융은 금융당국의 관리·감독에서 벗어나 고수익, 고위험을 추구하는 파생상품을 통해 역내 금융시장의 위험을 높인다는 측면에서 부정적 이미지가 강하지만, 기존 금융시스템을 보완하는 장점도 있다. 그림자금융은 은행이 제공하지 못하는 다양한 금융서비스를 통해 자금을 중개하고, 위험을 효율적으로 배분하고, 경쟁촉진을 통한 효율성 증대 효과도 기대할 수 있다.

한편, 중국에서의 그림자금융에 대한 정의는 앞의 내용과는 조금 차이가 있다. 중국정부에 따르면, 금융 당국으로 허가받지 않은 온라인 금융회사, 소형자산관리회사 그리고 허가는 받았지만 관리·감독이 불충분한 MMF, WMPs 등의 금융상품을 그림자금융이라고 칭한다(苗曉宇, 陳晞 2012; 王增武 2010). 중국식 그림자은행은 우선 대부분의 자금 조달을 은행 차입에 의존하며, 은행으로부터 저금리로 조달한 자금을 신용위험이 높은 차용자에게 고금리로 대출한다.[2] 또한 그림자은행은 공식적인 금융기관이 아니어서 중앙은행에 지급준비금을 내지 않고 있으며, 은행감독위원회의 통제에서도 벗어나 있다.[3]

선진국형 그림자은행과 중국식 그림자은행의 가장 큰 차이는 전자가 은행 금리를 뛰어넘는 고수익을 추구한다면, 후자는 은행서비스에서 소외된 경제주체에게 금융상품을 제공하는 것이라고 하겠다(표 1 참고). 선진국형 그림자은행은 투자은행, 담보회사, 헤지펀드 등 첨단제도와 기술로 파생상품을 만들어 신용을 창조하고, 포트폴리오 투자를 통해 수익을 기대한다.

반면, 중국식 그림자금융은 상대적으로 낙후된 금융제도 하에서 은행인수어음, 위탁대출, 자산관리상품 등을 통해 비은행금융기구인 소액대출회사, 담보회사, 신탁회사 등에 자금을 제공하고, 이들이 민간에 대출을 함으로서 신용이 창출되는 구조이다. 또한 선진국 그림자은행의 연평균 수익률이 12.9%인데 비해 중국의 경우 2.83%에 불과하다(김위대 2014). 선진국의 경우 기관투자자의 장기지분투자가 많지만, 중국은 개인투자자의 비중이 69%로 높고, 자산관리상품과 같은 단기상품에 대한 의존도가 높고, 투자대상이 부동산 중심이어서 유동성이 떨어진다(李蔚, 蘇振天 2012).

<표 1> 선진국과 중국식 그림자은행의 차이점 비교

	선진국 그림자은행	중국 그림자은행
상품 특징	복잡:파생금융상품, 채권형펀드	단순: 은행인수어음, 위탁대출, WMPs, 민간금융
금융기관	대형 투자은행, 펀드 등	담보회사, 신탁회사, 소액대출회사 등
증가율(08~12)	5%	25%
규모(GDP비중)	152%	55%
위험요인	복잡한 금융상품	느슨한 관리감독
주요 투자처	개인금융	부동산, 국유기업

2) 이 과정에서 차용자가 채무불이행에 직면할 가능성이 높아진다.
3) 정부기관의 관리감독을 받지 않는다는 것은 문제가 생겼을 경우 정부 책임이 최소화될 수 있음을 의미한다.

자료: 邢成(2014)

2. 그림자은행의 중소기업 자금 공급에 관한 기존 연구 검토

1) 자금공급에 긍정적이라는 주장

중국 그림자은행이 중소기업의 자금조달에 유용한 창구 역할을 하고, 이를 통해 중소기업의 발전에 긍정적인 영향을 준다는 주장은 다음과 같다. 첫째, 국유은행을 이용할 수 없는 많은 중소기업들이 그림자은행으로부터 자금을 공급받을 수 있었다. Zhu et al.(2012)에 따르면 장쑤성과 저장성 중소기업의 각각 52.6%와 41.2%가 그림자은행을 이용한 경험이 있었다. 邢成(2014)도 그림자은행은 중소기업과 농촌 등 정규 금융시장을 이용하기 어려운 경제주체가 자금을 조달하는 창구라고 주장하였다.

둘째, 그림자은행의 간소화된 대출절차가 중소기업의 자금조달에 있어서 거래비용을 낮출 수 있다. 席茜(2013)은 비록 그림자은행의 대출 금리가 상업은행에 비해 2배 이상 높지만, 거래절차가 단순하고, 영업시간이 탄력적이며, 대출 성공률이 높아서 중소기업에게 유용하다고 설명하였다.

셋째, 대출기관과 기업간 정보 비대칭성 문제를 해결할 수 있다는 견해이다. 田靜(2014)은 그림자은행과 대출기업간의 공간적 인접성(거리, 사회적 관계, 혈연관계 등)으로 대출기관이 기업에 대한 자세한 정보를 알고 있어 신속한 자금 대출이 가능하고, 부실자산 발생 가능성을 낮춘다고 주장하였다.

넷째, 창업기간이나 기술혁신단계에서의 자금조달에 유리하다(侯健 2012). 창업 초기의 기업이라면 '실적'이 없어 기존의 금융기관을 이용하는데 어려움이 있지만 그림자은행은 꽌시와 신용에 기반을 두고 대출하기 때문에 이들 기업이 손쉽게 이용할 수 있다.

2) 자금공급에 부정적이라는 주장

중국 그림자은행이 중소기업의 자금조달에 부정적이라는 견해는 짧은 대출기간, 높은 금리와 같은 문제점을 지적한다. 첫째, 중장기적인 자금공급이 아닌 초단기적인 자금만을 제공하여 중소기업의 투자자금으로 적절하지 못하다는 견해가 있다. 王龍芝, 李龍青(2011)은 소액대출회사의 경우 중소기업 대출의 76.5%가 6개월 미만의 대출이었고, 대출이 1년 이상인 대출은 전체의 0.23%에 불과하다고 조사하였다. 이러한 초단기적인 자금 대출은 기업의 장기적인 전략 수립에 부정적 영향을 주게 된다(馬旭萍 2012).

둘째, 그림자은행의 대출규모가 너무 낮아 중소기업에 실질적인 도움이 되지 않는다. 소액대출회사의 경우 한 기업에 대한 대출액이 200만 위안을 넘지 않도록 규정되어 있다. 王艷(2014)에 따르면 소액대출회사를 이용한 경험이 있는 쓰촨성(四川省) 중소기업의 대부분이 대출액 규모에 불만을 갖고 있었다. 谢金楼, 吴晓俊(2012) 역시 소액대출회사의 작은 규모를 지적하였다. 이들은 3,366개의 소액대출회사를 조사한 결과(2011년 6월말 기준), 평균 직원 수가 10명에 불과하고, 평균 자본금은 0.73억 위안, 평균 대출액이 0.85억 위안으로 중소기업의 대출 수요를 충족시키지 못한다고 주장하였다.[4)]

셋째, 그림자은행의 높은 대출금리가 중소기업의 재무 부담을 가중시킨다. 민간금융의 경우 대출금리가 연 36~60%에 달하는데 이는 제조업의 평균 이윤율이 연 10%인 것을 고려하면 기업에게 상당한 부담이 된다(徐軍輝 2013).

Ⅲ. 그림자은행과 소액대출회사의 특징

1. 중국 그림자은행의 규모

4) 중소도시의 소액대출회사는 평균 자본이 0.47억 위안, 평균 대출액은 0.50억 위안으로 규모가 더 작았다.

중국의 그림자금융 규모에 대한 추정치는 각 기관마다 상이한데 많게는 GDP의 59.4%, 적게는 22.0% 정도로 추산된다. <표 2>의 중국측 기관 3곳의 추정치는 24~27조 위안으로 엇비슷하였다. 한편, 전 세계 그림자은행에서 중국의 비중은 4% 정도로 미국과 유럽이 각각 25%를 차지한 것에 비하면 상당히 낮았다(张舒 2014).

<표 2> 중국 그림자은행 규모 추정(2013년 기준)

기관	합계(조 위안)	대GDP 비중(%)
IMF	13.0	22.0
금융안정위원회(FSB)	35.0	59.4
중진공사(中金公司)	24.5	41.5
중국사회과학원(中國社科院)	27.0	45.8
서인증권(瑞銀證券)	24.4	41.3

자료: 中金公司 및 瑞銀證券 홈페이지 자료를 통해 작성함.

중국 그림자은행의 규모는 2010년 이후 빠르게 늘어났다. 2008년 서브프라임 모기지 사태에 따른 경기침체를 극복하고자 중국정부는 당시 GDP의 14%에 달하는 4조 위안의 대규모 경기부양 정책과 통화 확장정책을 실시하였다. 이들 정책으로 경기를 부양시킬 수는 있었지만, 부동산 거품이라는 부작용도 함께 맞이하였다.

이에 중국정부는 2010년 이후 통화정책을 긴축으로 전환하였고, 행정지도를 통해 은행 대출을 엄격히 제한하였다. 중앙정부가 관리·감독하기 쉬운 대형 은행으로의 자금 공급은 큰 영향을 받지 않았지만, 지방 소재의 중소형 금융기관은 긴축금융정책의 직격탄을 맞게 되었고, 중소기업으로의 자금 공급원도 막히게 되었다. 농촌과 소도시에서 자금경색이 발생한 것이다(姚敏 2014). 2010년 전후로 발생한 자금경색 현상은 새로운 자금원에 대한 수요를 발생시키게 되고, 그 결과는 <표 3>과 같이 그림자은행의 증가로 나타났다.

<표 3> 중국 그림자은행의 상품별 규모 추이

단위: 억 위안, %

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
합계	57,690	83,677	95,832	129,467	185,283	265,052	323,244	390,236
은행 WMPs	8.1	15.9	10.0	7.8	13.5	18.9	22.0	25.2
위탁대출	10.4	11.2	13.6	15.3	16.8	16.6	17.6	18.2
신탁상품	6.3	11.2	13.0	15.9	16.4	18.2	23.1	28.0
소액대출회사	–	–	–	–	0.7	1.1	1.5	1.8
민간대출	75.2	61.7	63.5	61.0	52.6	45.3	35.8	26.8

자료: Wind, 中國人民銀行

2. 주요 그림자은행의 특징

1) 은행 관련 금융상품

중국 그림자은행에서 은행관련 상품 가운데 대표적인 것은 자산관리상품(WMPs)과 위탁대출이다. 은행이 대출채권을 신탁회사에 넘기면 신탁회사는 이를 각종 프로젝트에 투자하는 상품인 자산관리상품으로 만들고, 다시 은행이 자산관리상품을 받아 시중에 판매한다.[5] 자산관리상품의 97%는 만기 1년 이내

이며, 이중 만기 1~3개월인 상품이 45%로 가장 많았다. 긴급한 단기자금을 필요로 하는 기업이 주 고객이 된다는 의미다(Liu, Zhou 2012).[6]

<표 4>를 보면, 자산관리상품이 위탁대출에 비해 그 규모가 다소 크다. 자산관리상품의 수량과 규모는 2006년에 비해 2013년 큰 폭으로 늘어났는데, 개별 상품당 규모는 같은 기간 9.0억 위안에서 2.1억 위안으로 감소하였다. 자산관리상품이 인기가 높아지자 중소형 도시상업은행들이 앞 다퉈 상품을 판매하였기 때문이다. 그런데 자산관리상품의 판매를 통해 조달된 자금의 상당부분이 대출고위험 기업에 높은 금리로 대출되고 있어 중국금융의 불안요인으로 지적되고 있다(한국금융연구원 2013).

<표 4> 은행관련 그림자금융 상품의 규모

년도	자산관리상품				위탁대출	
	수량 (개)	증가율(%)	규모 (억 위안)	증가율(%)	규모 (억 위안)	증가율(%)
2007	1,470	234.1	13,270	184.2	9,390	56.2
2008	5,365	265.0	9,600	-27.7	13,000	38.4
2009	7,020	30.9	10,150	5.7	19,790	52.2
2010	11,040	57.3	25,000	146.3	31,090	57.1
2011	19,737	73.5	50,000	100.0	44,090	41.8
2012	29,338	48.6	71,000	42.0	56,890	29.0
2013	45,825	56.2	98,500	38.7	70,890	24.6

자료: Wind(www.wind.com.cn), 中國人民銀行(http://www.pbc.gov.cn/publish/goutongjiaoliu/524/)

2) 신탁회사

중소기업 대출을 담당하는 비은행금융기관으로는 신탁회사와 소액대출회사가 있다.[7] 신탁회사는 2007년 관련 법규의 제정으로 급성장하였다.[8] <표 5>과 같이 2004년 1,498억 위안이던 신탁자산은 2006년까지 260%정도 늘어났는데, 그 후 1년 만에 160%나 증가하게 된다. 이후 2009년 들어 중앙정부의 긴축정책이 본격화되면서 중소기업의 정규 금융기관 대출이 어렵게 되자 신탁자산 증가는 더 탄력을 받게 되었다.

신탁회사의 중소기업 대출 방식은 다음과 같은 특징이 있다(邹光明 2012). 첫째, 신탁대출융자(信托贷款融资)는 신탁회사가 중소기업의 요구에 따라 대출 용도의 신탁상품을 만들어 은행금리 이상의 고금리로 투자자에게 판매한다. 이때 중소기업은 자체적으로 담보를 제공한다. 둘째, 집합신탁융자(集合信托融资)은 여러 중소기업이 연합하여 담보회사의 보증을 받아 신탁회사에서 상품을 만들어 투자자에게 판매한다. 다수의 기업이 참여하지만 기업 상호간 연대보증은 없다. 셋째, 금융리스신탁융자(融资租赁信托融资)는 기계장비임대업을 하는 중소기업에 유용하다. 신탁회사가 특정 금융상품을 만들고, 중소기업에게 기계장비 구입비용을 대출한다. 중소기업은 기계장비를 임대하여 번 수익으로 대출이자를 갚는다. 마지막으로 주식신탁융자(股权信托融资)는 신탁회사가 중소기업의 주식을 매입하기 위해 금융상품을 만들고, 주주로서 배당금을 받는다. 이 방식은 투자대상기업이 수익성이 높거나 신탁회사가 기업 경영에 영향력을 행사하는 경우에 가능하다.

3) 비공식 기관

중소기업은 민간금융, 전당포, 불법자금모집 등 비합법 또는 불법적인 방식을 통해 자금을 조달하기도

5) 사실상 은행이 신탁회사에 돈을 빌려주는 것이지만, 은행의 재무제표에는 대출로 계상되지 않아 그림자은행이 된다. 자산관리상품의 수익률은 연 7~15% 정도이다 (연합인포맥스, http://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=71856).

6) 만기기준으로 1개월 이하 상품이 20%, 3~6개월은 21%, 6~12개월은 11%, 1년 이상은 3%에 불과하였다.

7) 본 연구가 주로 분석하는 소액대출회사는 3절에서 별도로 설명함.

8) 『信託公司管理办法』과 『信託公司管理办法』이 제정됨.

한다. 於四維(2014)은 중국의 민간금융 규모가 10조 5천억 위안에 달한다고 추산하였다. 또한 민간금융은 2002년 이후 연평균 21%정도 증가하였는데, 2009년도에 29.8%로 가장 많이 늘어났고, 2012~2013년은 소폭 줄어들었다. 중국의 전당포는 2014년 현재 7,475개가 있는데 총 대출금액은 약 2천억 위안으로 1개 소당 대출액은 2,700만 위안 정도였다. 규모가 큰 편은 아니지만, 2011~2014년간 연평균 증가율은 32%정도로 높았다.[9)]

3. 중국 소액대출회사의 발전과 특징

소액대출회사는 2005년 산서성(山西), 섬서성(陕西), 쓰촨성(四川), 귀주성(貴州), 네이멍구(內蒙古) 등의 농촌과 소도시 지역에서 설립된 신흥금융기관으로 2008년 들어 정부의 공식 승인을 받았다. 2008년부터 시작된 중국정부의 긴축정책의 여파로 소액대출회사의 수는 2010년 1,940개에서 2014년 8,394개로 4배 이상 증가하였고, 대출금액도 같은 기간 7배 이상 증가하였다(표 6 참고).

<표 6> 중국의 소액대출회사 수 및 대출액 추이

단위: 개, 억 위안

	2010	2011	2012	2013	2014
회사 수	1,940	3,366	5,367	7,086	8,394
대출금액	1,248.9	2,874.7	4,892.6	7,043.5	8,811

자료: 서봉교, 노수연(2014)

소액대출회사의 특징을 2008년 공포된 『소액대출회사 시범운용에 대한 지도의견(關於小額貸款公司試點的指導意見)』에 따라 정리하면 다음과 같다. 첫째, 예금은 수신하지 않으며 대출 범위는 소재 지역으로 제한하고, 단기 소액 담보대출을 취급한다. 둘째, 대출 이자율은 법정 이자율의 최소 0.9배, 최대 4배를 초과할 수 없다. 셋째, 삼농(三農)과 중소기업으로의 자금조달이 주요 목표이다. 넷째, 민간자본으로 설립된 여신전문 금융회사이지만 공상기업으로 분류되어 중국 은행감독위원회의 감독을 받지 않는다(최은영 2013, 王啟迪 2013).

그런데 금융기관 대우를 받지 못한다는 것은 소액대출회사의 재무건전성에 부정적 영향을 주게 된다. 다른 금융기관과는 달리 소액대출회사는 대출심사, 고객조사에 있어서 인민은행이 제공하는 기업신용정보를 이용할 수 없다. 또한 금융기관은 삼농 대출에 대해서는 영업소득세가 면제, 중소기업 대출에서는 3%의 영업소득세를 내면 되는데, 소액대출회사는 일반 기업과 마찬가지로 대출자와 무관하게 5%의 영업소득세를 부담해야 한다.

한편, 소액대출회사와 유사한 금융기관으로 대출회사(貸出公司)가 있는데 가장 큰 차이점은 대출회사는 상업은행이나 농촌합작은행이 설립한 비은행금융기관으로 은감위의 감독을 받는데 비해 소액대출회사는 감독을 받지 않는데 있다. 주요 고객, 대출 규모, 예금 불허 등에서는 차이가 없다.[10)]

IV. 중소기업 대출사례 분석- 후난성 헝양시의 소액대출회사를 중심으로

1. 헝양시(衡陽市) 소액대출회사 현황

헝양시(衡陽市)는 후난성(湖南省) 남부에 위치한 인구 742만 명의 대도시로 금융기관으로는 <표 7>과 같이 은행 29개, 보험사 34개, 소액대출회사 18개, 담보회사 7개, 지방정부 융자플랫폼 13개 그리고

9) 중국 상무부 전당포감독시스템(中國商務部典當行監管系統) 자료를 참고함 (http://pawn.mofcom.gov.cn/pawn_monitor/).

10) 대출회사가 좀 더 농촌 금융을 활성화시키기 위한 특수 목적으로 설립되었지만, 실제 대출업무에서는 양 측이 별 차이가 없음. 대출회사에 대해서는 최의현, 우티(2012)를 참고.

농촌신용사 및 촌진은행(村鎮銀行) 20개 정도가 운영되고 있었다. 2013년에 헝양시 중소기업이 금융기관으로 대출받은 금액은 모두 271억 위안이었는데, 대출 비중은 상업은행 45.3%, 담보회사 13.7%, 농촌신용사 및 촌진은행 11.7%, 소액대출회사 8.2% 이었다.

2. A소액대출회사의 대출 구조[11)]

A소액대출회사는 기업 2개와 자연인 7명 등 총 9명의 출자인이 1억 위안의 자본금으로 투자한 회사로 직원은 모두 20명인데, 이중 절반은 은행근무 경력이 있었다. 2013년 총대출액은 3억 9,400만 위안, 대출횟수는 573건으로 건당 대출액은 68.8만 위안이었다. 100만 위안 이상의 대출 건수는 6.6%에 불과했고, 중소기업 대출액은 전체의 절반을 조금 넘었다.

소액대출회사의 대출방식은 신용담보, 물적담보 그리고 인적담보 등이 있는데 인적담보는 담보회사나 보증인의 담보가 있어야 한다. 전체 대출에서 물적담보와 인적담보의 비중이 각각 43.2%, 40.6%로 대부분을 차지했고, 신용담보의 비중(16.2%)은 낮았다. 대출기간은 180일 이하의 단기대출이 66%로 대부분을 차지했다(표 9 참고).

<표 9> A 소액대출회사의 대출 구조(2013년 말 기준)

	구 분	대출액(억 위안)		건 수(건)	
			비율(%)		비율(%)
대출규모	20만 위안 이하	0.19	4.9	96	16.8
	20~50만 위안	1.39	35.1	314	54.8
	50~100만 위안	1.63	41.4	182	31.8
	100만 위안 이상	0.73	18.6	38	6.6
대출방식	신용 대출	0.64	16.2	162	28.3
	인적 담보	1.60	40.6	198	34.6
	물적 담보	1.70	43.2	213	37.2
대출기간	90일 이하	0.33	8.4	30	5.2
	90~180일	2.26	57.3	268	46.8
	180일 이상	1.35	34.3	275	48.0
은행대비 금리	2배 이하	1.21	30.8	50	8.7
	2~3배	1.12	28.4	337	58.8
	3~4배	1.01	25.7	166	29.0
	4배 이상	0.60	15.1	20	3.5
주 고객	농업 종사자	1.01	25.8	53	9.2
	자영업자	0.84	21.5	237	41.4
	중소기업	2.09	52.7	283	49.4
합계		3.94	100.0	573	100.0

주: 2013년 12월말 기준 1년 만기 은행대출금리 연 6% 임.
자료: A소액대출회사 내부자료

A소액대출회사의 금리는 은행금리 대비 2~4배를 받는 경우가 약 69%에 달했고, 4배 이상의 경우도 15.1%(대출액 기준)이나 되었다. 당시 은행의 대출금리가 6%였으므로, 중소기업이 A소액대출회사로부터 대출을 받게 되면 일반적 12~24%, 때에 따라서 24% 이상의 고금리를 부담해야 했다.

A소액대출회사의 주요 고객은 금액 면에서는 중소기업이 52.8%로 다수를 차지했고, 건수 면에서는 중소기업과 자영업자의 비율이 비슷하여 소액대출회사의 본래 취지대로 은행을 이용하기 어려운 경제주체들이 급전 마련을 위해 고금리에도 불구하고 소액대출회사를 이용하는 것을 알 수 있었다.

11) 2~4절의 내용은 소액대출회사 관계자와의 인터뷰 내용을 정리한 것이다. 연구자의 직접 방문(2015년 2월 9~12일)을 통한 자료 획득과 이후 이메일을 통해 내용을 보완하였다.

3. B소액대출회사의 대출 구조

B소액대출회사는 2009년 자본금 1.25억 위안으로 설립된 헝양시의 첫 번째 소액대출회사로 직원 수는 29명이며, 이중 1/3은 은행 근무경험이 있었다. 출자인은 모두 6명인데, 대주주의 지분은 25.6%였다. B소액대출회사는 <표 10>를 보듯이 중소기업에게 소액의 단기대출을 주로 하였다. 2013년 기준으로 100만 위안 미만 대출이 전체의 약 71%를 차지했고, 대출방식은 인적담보가 83.5%로 대부분이었다. 대출기간은 180일 이내의 단기대출이 많았다. 대출금리는 대출액기준으로는 은행금리의 2~4배가 가장 많았고, 건수에서는 2배 이하의 대출도 적지 않았다. 4배 이상의 대출은 금액이나 건수 면에서 드물었다. 주요 고객으로 대출액 측면에서는 중소기업(40%), 건수 면에서는 농업종사자(43.0%)가 많았다.

<표 10> B소액대출회사 대출 구조(2013년 기준)

	구 분	대출액(억 위안)		건 수(건)	
			비율(%)		비율(%)
대출규모	20만 위안 이하	0.08	5.6	58	19.0
	20~50만 위안	0.69	47.6	194	63.6
	50~100만 위안	0.25	17.5	50	16.4
	100만 위안	0.43	29.3	33	10.8
대출방식	신용 대출	0.04	2.9	59	19.3
	인적 담보	1.21	83.5	234	76.7
	물적 담보	0.2	13.6	12	3.9
대출기간	90일 이하	0.72	49.8	72	23.6
	90~180일	0.42	29.1	150	49.2
	180일 이상	0.31	21.1	83	27.2
은행대비 금리	2배 이하	0.22	14.8	97	31.8
	2~3배	0.74	50.7	100	32.8
	3~4배	0.48	33.6	93	30.5
	4배 이상	0.01	0.9	15	4.9
주 고객	농업 종사자	0.41	28.5	131	43.0
	자영업자	0.29	20.3	100	32.8
	농산물가공업	0.16	11.1	23	7.5
	중소기업	0.59	40.1	51	16.7
합계		1.45	100	305	100.0

주: 2013년 12월말 기준 1년 만기 은행대출금리 연 6%임.
자료: B소액대출회사 내부자료

4. 대출 사례 분석

1) 효율적으로 대출금을 활용한 사례

경영상태가 양호한 기업이 은행으로부터 대출을 거절당하면 소액대출회사로부터 단기자금을 조달하여 기업의 자금흐름을 원활하게 할 수 있다. 첫째 사례는 자본금 50만 위안의 소형 민영기업인 C가공회사는 은행에서 주요 사업자금을 조달하였는데, 2010년 중앙정부의 긴축정책으로 더 이상 은행을 이용하기가 어렵게 되었다. C가공회사는 2011년 A소액대출회사로부터 연 18%(은행금리의 3배)금리로 200만 위안을 대출받아 긴급 사업자금으로 활용할 수 있었다. 금리가 이전에 비해 높았지만, 소액대출회사로부터 필요한 자금을 조달받은 것이다.

둘째, 고압펌프 부품을 생산하는 D기계는 2013년 자사 제품의 수요가 늘어나자 사업 확장을 결정하였다. 그러나 역시 정부 정책의 영향으로 은행을 통한 자금조달이 어렵게 되었고, A소액대출회사로부터 연 12.5%(은행금리의 약 2배)로 200만 위안을 90일간 대출받았다. D기업은 대출금으로 공장 규모를 확대하여 제품생산을 늘렸고, 증가한 이윤으로 대출금을 손쉽게 상환하였다. 단기적으로 필요한 자금을

조달받고, 재빨리 활용하여 수익을 낸 다음 대출금을 상환함으로서 자금 부담을 최소화하였기 때문에 효율적인 결과로 이어진 것이다.

2) 비효율적인 대출금 활용의 사례

기업 운영자금이 급히 필요하여 대출공사로부터 고금리 단기 대출을 받았으나, 대출상환에 대한 부담으로 오히려 기업의 재무 상황이 악화된 경우도 있었다. 대출금을 새로운 투자자금으로 활용하여 수익성을 극대화시키는 대신, 기업의 단기운영자금으로 사용하여 자금유동성이 악화된 것이다.

첫째, 2010년 1,500만 위안의 자본금으로 설립된 비교적 규모가 큰 E제지는 2013년까지 빠르게 성장하여 지역 내 가장 큰 민영 제지공장으로 성장하였다. 그런데 2013년 중앙정부의 긴축정책으로 주거래은행인 중국은행이 600만 위안의 대출금을 회수하면서 유동성 위기에 빠지게 되었다. 이에 E제지는 A소액대출회사로부터 200만 위안을 연 15% 금리(은행금리의 2.5배)로 1년간 대출받고, B소액대출회사로부터 300만 위안을 연 17.5%(은행금리의 3배)로 1년간 대출 받았다. 적지 않은 대출금에 대해 갑자기 대출이자가 3배 정도 늘어나게 되자 경영상황이 비교적 양호하였던 E제지는 큰 부담을 갖게 되었다. 때마침 원자재 가격의 상승으로 수익구조가 악화되자 E제지의 경영상황은 더 나빠졌다. E제지 사례는 외부자금에 대한 의존도가 높은 신생기업이 주거래은행이 대출연장 거부로 어쩔 수 없이 고금리대출을 선택하게 된 중소기업의 사례이다.

둘째, 자본금 400만 위안의 F자동차부품회사 역시 2010년 이후 은행권 자금조달이 어렵게 되자 소액대출회사를 찾게 되었고, 2011년 A소액대출회사로부터 연 20%(은행금리의 3.3배)로 200만 위안을 대출받았다. 대출 이전 F자동차부품의 경제적 부가가치(EVA)은 '양'이었는데, 고율의 대출금을 상환하게 됨에 따라 2011년 이후 EVA가 '음'으로 바뀌었다.[12] 또한 순이익이 2011년 567만 위안에서 2012년 423만 위안으로 줄어들었고 자산부채비율도 같은 기간 63.1%에서 75.0%로 크게 상승하였다. 이는 동종업계의 평균인 60%를 훨씬 초과할 정도로 재무위험성이 높아진 것이다.

3) 소액대출회사에 대한 관리감독의 필요성

소액대출회사의 대출이 중소기업에게 도움이 되지 않는 원인중 하나는 금융기관으로 인정을 받지 않아 관리감독의 사각지대에 있기 때문이다. 은행 대출금리는 은행간 차이가 크지 않은데 비해 소액대출공사는 은행금리 이하도 가능하고, 4배까지의 법적 규정에 따른 대출 그리고 규정을 벗어난 4배 이상의 대출도 나타났다. 심지어 400만 위안이라는 대출한도가 지켜지지 않은 사례도 있었다. 그렇다면 누구에게 얼마를 몇 %로 빌려줄 것인가에 대한 결정은 합리적으로 이루어지는 지를 살펴봐야 한다. 현재 중국에서는 소액대출회사에 대한 통일된 관리감독법이 없으며, 과거의 여러 경험으로 알 수 있듯이 출자인 또는 출자인의 꽌시에 의해 대출이 이루어진다고 봐야 한다. 또한 이 과정에서 대출금을 떼인 소액대출회사가 파산하는 사례도 나타났다.

소액대출회사법에 따르면 발기인은 주식의 25% 이상을 보유해야 하며 다른 출자인의 지분율이 20% 미만이어야 한다. 하지만 2010년 자본금 8,000만 위안으로 설립된 H소액대출회사는 발기인인 邵모씨의 지분은 20%였고, 출자자중의 한명인 李모씨가 25%의 지분을 점유하였다. 하지만 금융당국에는 지분구조를 허위로 신고하여 허가를 받았다.

소액대출회사의 발기인은 경영권과 우선증자권이 있고, 대출자금의 규모와 방향을 결정하는 중요한 권리를 갖는다. H소액대출회사의 경우 李모씨가 실질적인 주인으로 모든 의사결정을 자신이 할 수 있다. 2012년 경영성과가 좋지 못한 J기업은 꽌시를 통해 李모씨에게 접근하였고, H소액대출회사는 J기업에게 연 15%로 200만 위안을 대출하였다. J기업은 결국 파산하였고, H소액대출회사도 대출금을 회수하

12) EVA는 영업이익에서 법인세, 금융, 자본비용 등을 제외한 금액

지 못하였다. H소액대출회사 역시 2014년 경영악화와 이에 따른 내부분쟁으로 도산하였다.

소액대출회사의 대출금 관리가 부실하다는 지적도 있다. 2013년 K정수장은 신규설비를 구입한다는 명목으로 C소액대출회사로부터 200만 위안을 연 12%로 1년간 대출받았다. 연 12%이면 은행금리의 두 배 정도이니 상대적으로 저렴한 대출조건이었다. 그런데 K정수장은 이 자금 전부를 설비구입대신 제3의 기업(L폐기물 회사)에 연 24%로 빌려주었다. 추후 경영상황이 악화된 L폐기물은 K정수장에게 빌린 돈을 갚지 못하였고, K정수장도 대출금을 상환할 수 없는 상황이 되었다. 이 사건으로 C소액대출회사는 대출에 관여한 직원을 모두 해고하고, K정수장 책임자를 고소하였다.

V. 결론

중국의 그림자은행은 국유기업에 자금을 공급하는 역할을 충실히 해야 하는 국유은행 중심의 중국 금융시스템 속에서 소외된 경제주체에게 자금을 공급하기 위한 목적으로 설립되었다. 이런 점에서 투자자의 수익률을 극대화하는데 목적이 있는 선진국형 그림자금융과는 차이가 있다.

본 연구는 중국 그림자금융이 중소기업 대출이라는 본래의 기능을 잘 수행하고 있는지에 초점을 맞춰 분석하였다. 그림자금융이 은행을 대신하여 중소기업에게 필요한 자금을 공급하고 있다는 주장은 대다수 중소기업이 자발적으로 그림자은행을 이용하고 있고, 비록 고금리이기는 하지만 자금을 효율적으로 활용하고 있다는 논거를 내세웠다. 후난성 헝양시의 사례에서 몇 몇 중소기업은 소액대출회사로부터 운영자금을 대출받아 성공적으로 활용하였다. 중소기업의 자금조달에 부정적이라는 견해는 높은 금리, 작은 대출규모, 짧은 대출기간 등을 지적하였다. 사례조사 결과 다수의 기업들이 대출금을 갚지 못하거나 대출금 상황에 어려움을 겪는 것으로 나타났다.

요약하면 원래 효율성이 뛰어난 기업은 고금리의 대출을 견딜 수 있었고, 그렇지 못한 기업은 어쩔 수 없이 은행 대신 그림자은행을 선택한 결과 상황이 더 악화된 것이다. 헝양시라는 제한된 공간에서의 사례분석이라는 한계점에도 불구하고 본 연구의 결과 소액대출회사는 은행을 대신하여 중소기업의 자금을 조달하는데 상당히 제한적인 성과만을 보였다. 다른 그림자금융 역시 은행자금보다 양적, 질적인 면에서 불충분하기 때문에 중소기업에게 불리한 영향을 줄 것이라고 예상할 수 있다.

중국정부가 거시정책에서의 필요성에 의해 금융시스템에 직접 개입한 결과, 대기업(국유기업)은 값싼 자금을 이용하고, 지방의 중소기업(민영기업)은 비싼 자금을 이용할 수밖에 없는 구조가 되었다. 금융기관의 대출금리가 기업의 신용도에 따라 신축적으로 적용되는 것이 당연하지만, 현재와 같이 경쟁기업에 비해 수배 높은 자본비용을 감당하기는 어렵다. 또한 소액대출회사와 같은 그림자은행이 향후 민영기업 대출을 책임질 금융기관으로 발전하기도 현재로서는 쉽지 않아 보인다.