

# 정책금융 지원 법제 연구

이준호

KOREA

---

LEGISLATION

---

RESEARCH

---

INSTITUTE

---



연구보고 2014-02

# 정책금융 지원 법제 연구

이 준 호

# 정책금융 지원 법제 연구

The Study on the Legal System of Policy  
Finance Supporting

연구자 : 이준호(연구위원)

Lee, Joon-Ho

2014. 10. 31.



# 요 약 문

## I. 배경 및 목적

### □ 연구의 배경

- 창조경제 기반구축을 위하여 정부와 민간에게 많은 역할이 요청되고 있으며, 정부의 역할로서 정부의 예산지원, 이른바 정책금융에 의한 지원 시스템의 효율화 및 재원확보, 새로운 금융시스템 구축을 통한 자원 및 재원의 원활한 공급이 요청됨
- 정책금융에 의한 지원은 민간경제의 효율성을 저해하지 않고, 금융시장의 불완전성을 보완하는 범위에서 수행되는 특징과 속성을 필연적으로 가져야 하며, 정책금융 지원의 대상과 수단에 대해서도 다양성 및 효과성이 매우 높게 요구됨
- 정책금융의 현황과 쟁점사항은 현재 새로운 정책금융지원의 다양화와 효율성 제고 방안을 필요로 하는 상황으로서 이에 대한 법제도적 정비와 시스템 구축이 필요

### □ 연구의 목적

- 창조경제 기반구축을 위한 시장중심의 창조경제 활성화 및 자본공급의 원활화 방안 마련
- 지원수단의 효율성 및 지원범위의 다양화에 관한 정책금융 지원법제의 개선방안을 제공

## II. 주요 내용

### □ 정책금융의 이론적 배경

- 시장실패측면에서 정책의 시장기능 보완 역할
  - 금융시장에서 존재하는 신용격차의 문제 해결
- 기업조직측면에서 정보비대칭 극복 기능
  - 기업조직내의 행동원리와 정보의 비대칭 등의 문제들을 정책 금융의 활용을 통하여 해결
- 산업정책측면에서 산업부문별 균형발전
  - 산업 간의 자원 배분 또는 산업 내의 산업 조직에 개입함으로써 국가의 경제적·비경제적 목표를 달성

### □ 외국의 정책금융지원 제도 및 법제

- 미 국
  - 연방신용프로그램에 의한 정책금융과 정부지원기관에 의한 정책금융으로 구별
  - 미국의 중소기업투자회사(SBIC) 프로그램은 우리나라 중소기업 지원 모델을 제공
- 일 본
  - 신용보증제도, 정책자금 지원 등 우리나라와 유사한 구조로 정책금융지원

- 중소기업지원에 관한 정책금융지원이 공적금융에 치중함

- 유럽국가

- 전통적인 정책금융지원수단을 공통적으로 활용
- 시장기반형 정책금융지원의 활성화

- 우리나라 정책금융 지원법제의 개선

- 정책금융 지원대상에 관한 검토

- 정책금융의 중복지원 문제
  - 단일한 법적 기반에 의한 정책금융지원
  - 상위 부처에서 정책금융지원에 관한 정리 필요
- 정책금융 지원대상의 확대
  - 농림수산업 부분 지원확대 필요
  - 부문별 신용보증 확대
- 신용보증지원 대상의 검토
  - 구체적이고 세부적인 기준에 의한 지원대상 확정
  - 신용등급이 낮은 기업에 대한 지원확대 필요

- 정책금융 지원수단에 관한 검토

- 정책금융지원 추진체계의 건전성 제고
  - 운영기관에 있어서 출자와 감독의 분리
  - 정책금융 통합 부서 활용 검토 필요

- 시장을 활용한 자본조달제도의 활성화
  - 중소기업 투자시장 활성화 지원
  - 창업·기업구조조정 지원 등에 관한 투자펀드 활성화
- 정책금융의 새로운 지원수단 개발
  - 지식재산금융 활성화를 위한 법제기반 구축
  - 기술금융 지원을 위한 성과관리체계 마련

### Ⅲ. 기대효과

- 입법제언에 의한 관련 입법추진 자료 제공
- 현행 법제의 개선방안 제시

▶ 주제어 : 정책금융, 신용보증, 투자자금지원, 시장기반형 정책금융, 창조금융

# Abstract

## I . Background and Purpose

### Background of this study

- There are demands on the role of the public and private sector for establishing the background of creative economy, and the policy finance is asked to establish the effective supporting system for securing financial resources, and to supply financial resource.
- The policy financing has not to infringe the effectiveness of private economy, and to supplement the incompleteness of financial market. Therefore, the policy finance is asked to secure the highly effective methods.
- We need to be the effective law system maintenance for the variety and effectiveness of policy financing methods to improve the policy financing system.

### Purpose of this study

- Plan preparation for market-oriented creative economy and effective finance-supplying for system backgrounds of creative economy.
- Improve the effective law system maintenance of policy finance for the variety and effectiveness of policy financing methods.



## II. Main Contents

### Theoretical Background of Policy Finance

- Complement the role of policy in terms of market failure
  - Solve the credit gap problems in financial market
- Reduce information asymmetry in terms of corporate governance
  - Resolve the principle of action and information asymmetry problems in corporate governance by policy financing.
- Balanced industrial development in terms of industrial policy
  - The attainment of governmental goal of national economy to intervene the sector of industry by policy financing.

### Policy Finance System of the major countries

- U. S.
  - Policy financing system of the federal credit program and governmental supporting institution
  - Small Business Investment Corporation Program (SBIC) is the benchmarking model of Korea
- Japan
  - Credit guarantee system and policy financing system is similar to the system of Korea

- Japan concentrates on policy financing for the small business corporation
- E U
  - Make the best use of the traditional policy financing methods
  - Revitalize market-based public financing methods
- Improve the policy financing supporting system
  - Review the supporting scope in public financing
    - Problems of the overlapping supporting in public financing
      - Public financing by the combined legal system
      - Adjusting public financing by senior government department
    - Enlargement of the supporting scope in public financing
      - Enlargement of the supporting in agriculture fishing industry
      - Sectoral enlargement of credit guarantee program
    - Review the scope of the credit guarantee supporting
      - Determine the supporting scope by concrete and detail criteria
      - Enlargement of supporting for low credit ranking corporation
  - Review the supporting methods in public financing
    - Enhance the prudential implementing governance
      - Separating investment from supervision in operating institution
      - Review the use of combined institution in public financing

- Revitalize market-based fund supplying
  - Supporting the revitalization of invest market for SME
  - Revitalize the invest fund for corporate restructuring and founding
- Developing the new policy financing methods
  - Establishment of the legal system for revitalization of intellectual property finance
  - Establishment of performance management system for supporting technology finance

### **III. Expected Effect**

- Material and Information used as support for the implementation and supporting laws in relation to policy finance
- Reference used as legal data for the change in laws on the supporting legal system for policy finance

 **Key Words : Policy Finance, Credit Guarantee, Investment Fund, Market-based Policy Finance, Creative Finance**

# 목 차

요약문 .....	3
Abstract .....	7
제 1 장 서 론 .....	17
제 1 절 연구의 목적 .....	17
제 2 절 연구의 범위 .....	20
제 2 장 정책금융의 이론적 배경 및 국내 현황 .....	25
제 1 절 정책금융의 존재이유와 기능 .....	25
I. 개 요 .....	25
II. 시장실패측면에서의 필요성 .....	27
III. 기업조직측면에서의 필요성 .....	29
IV. 산업정책측면에서의 필요성 .....	31
제 2 절 국내 정책금융 지원수단 .....	32
I. 신용보증 지원방식 .....	32
II. 정책자금 지원방식 .....	36
III. 투자자금 지원방식 .....	41
제 3 절 국내 정책금융지원제도의 변화 .....	43
I. 한국은행 총액한도대출제도의 변화 .....	43
II. 중소기업 정책금융의 변화 .....	46
III. 신용보증제도의 개선 .....	48
IV. 벤처기업 등에 대한 단계별 세제지원 .....	50

제 3 장	외국의 정책금융지원 제도 및 법제	53
제 1 절	미 국	53
I.	미국 정책금융의 개요	53
II.	연방신용프로그램에 의한 정책금융	54
III.	정부지원기관에 의한 정책금융	60
IV.	미국 정책금융 현황	61
V.	미국의 중소기업투자회사(SBIC) 프로그램	64
제 2 절	일 본	70
I.	정책금융 지원의 특징 및 연혁	70
II.	정책금융지원의 종류	71
III.	신용보증제도	76
제 3 절	유럽국가	81
I.	EU 국가 정책금융 지원수단 개요	81
II.	영 국	92
III.	독 일	102
IV.	프랑스	114
V.	소 결	123
제 4 장	우리나라 정책금융 지원법제의 개선	127
제 1 절	정책금융 지원대상에 관한 검토	127
I.	정책금융의 중복지원 문제	127
II.	정책금융 지원대상의 확대	133
III.	R&D 사업에 대한 정책금융지원의 활성화	138
IV.	신용보증지원 대상의 검토	141

제 2 절 정책금융 지원수단에 관한 검토 .....	146
I. 정책금융지원 추진체계의 건전성 제고 .....	146
II. 시장을 활용한 자본조달제도의 활성화 .....	148
III. 정책금융의 새로운 지원수단 개발 .....	150
제 5 장 결 론 .....	155
참 고 문 헌 .....	163

## 표 목 차

<표 2-1> 신용등급별 정책금융지원기관 .....	34
<표 2-2> 선진적인 신용보증제도 운영의 공통적 특징 .....	35
<표 2-3> 중소기업금융 지원체계 .....	39
<표 2-4> 선진적인 담보부거래를 위한 제언 .....	47
<표 3-1> 미국의 중소기업에 대한 정책금융지원 프로그램 .....	62
<표 3-2> SBA에 의한 직접융자 및 채무보증 프로그램 .....	62
<표 3-3> 부채금융에 의한 정부의 정책금융 지원프로그램 .....	82
<표 3-4> 유럽의 회사채 대체 투자시장 .....	87
<표 3-5> 진입기준(Entry Standard)에 관한 투명성 조건 .....	88
<표 3-6> 중소기업 주식을 위한 대체 투자시장 .....	91
<표 3-7> 영국의 부채금융에 의한 정책금융 지원프로그램 .....	92
<표 3-8> 영국의 중소기업 최선관행 확립에 관한 내용 .....	93
<표 3-9> 영국의 자기자본금융 관련 정부의 지원 .....	98
<표 3-10> AIM 및 정규시장의 가입기준 및 상시 의무사항들 .....	101
<표 3-11> 독일의 부채금융에 의한 정책금융 지원프로그램 .....	104
<표 3-12> 독일의 자기자본금융 관련 정부의 지원 .....	109
<표 3-13> Deutsche Börse시장의 진입기준 및 상시 의무사항 .....	112
<표 3-14> 프랑스의 부채금융에 의한 정책금융 지원프로그램 .....	114
<표 3-15> 프랑스의 자기자본금융 관련 정부의 지원 .....	119
<표 3-16> NYSE Euronext와 NYSE Alternext의 진입기준 및 상시 의무사항 .....	121
<표 3-17> 유럽 주요국가의 공적지원 및 시장기반형 지원 현황 (2012년도) .....	124

<표 4-1> 중소기업 지원 관련 법률 현황 .....	130
<표 4-2> 중소기업 지원 관련 법률 현황 .....	132
<표 4-3> 「농림수산업자신용보증법 시행령」 개정사항 .....	134
<표 4-4> 「농림수산업자신용보증법」에 의한 지원방식의 확대 .....	135



## 제 1 장 서 론

### 제 1 절 연구의 목적

창조경제정책은 산업·경제 생태계의 선순환 구조를 구축하고, 중소기업·글로벌전문기업 등을 미래성장동력 발굴·육성의 주체로서 지원하여, 양질의 일자리 창출과 국민경제의 전반적인 성장을 도모하는 정책이다. 이러한 성격을 가지는 창조경제정책은 기본적인 정책의 기반구축을 창조산업이라고 하는 “미래성장동력” 산업 분야의 육성과 이를 통하여 “일자리 창출”을 담당하는 “중소기업·글로벌전문기업” 등에 대한 지원·투자를 수행함으로써 선순환적 기업생태계를 형성하여 지속가능한 성장의 토대를 마련하는 것이라고 할 수 있다.

현재 우리나라는 창조경제 기반구축을 위하여 정부와 민간에게 많은 역할이 요청되고 있는데, 특히 정부의 역할로서 정부의 예산지원, 이른바 정책금융에 의한 지원 시스템의 효율화 및 재원확보, 그리고 새로운 금융시스템 구축을 통하여 자원 및 재원이 원활하게 시장에 공급되도록 하는 선순환구조의 시장구조 구축 등이 중요한 이슈로 주목받고 있다.

한정된 재원 내에서 창조경제정책 수행을 위한 정책금융지원을 가능하게 하기 위해서는 과거에 활용되었던 단순한 보조금 지원 등의 예산지원은 정부예산에 한계가 있다는 현실에 충돌하게 됨으로써, 현재는 보다 다양한 지원수단의 마련과 지원분야의 적절성 확보 그리고 정책금융 지원 이후의 효과적인 관리감독 등을 통하여 정책이 달성하려는 목적과 효과성 및 성과를 확보하도록 하여야 한다.

정책금융 지원은 자본시장과 금융시장에 대하여 정부에 의한 일종의 간섭으로 자금의 인위적인 배분과 흐름을 정부가 주도하기 때문에 시장경제의 효율성을 저해할 수 있는 근본적인 문제점을 갖고 있다.

물론 “시장실패”, “정보의 비대칭성”, “시장내 경제주체의 역량차이” 등 정책금융이 반드시 필요하다는 여러 가지 논거가 있음에도 불구하고, 시장경제가 가지는 효율성이 인위적으로 조작되어서는 안되고, 시장내에서 자원의 배분은 이러한 시장효율성에 의하여 이루어져야 한다는 원칙은 변함없기 때문에, 정책금융에 의한 시장의 영향성에 대해서 항상 신중하여야 할 것이다.

따라서 정책금융에 의한 지원은 민간경제의 효율성을 저해하지 않고, 금융시장의 불완전성을 보완하는 범위에서 수행되는 특징과 속성을 필연적으로 가져야 하며, 정책금융 지원의 대상과 수단에 대해서도 다양성 및 효과성이 매우 높게 요구된다고 할 것이다. 또한, 정책금융의 존재근거는 정부실패를 일정 수준 이하로 억제하고 조정해야 한다는 제약조건하에 시장실패와 조정실패를 최소화하는 것인데, 이러한 특징은 정책금융의 대상과 수단에 대해서 다양한 측면을 검토하고 효과적이고 최적화된 적점 찾아내야 한다는 점을 요구하게 되는 원인이 된다.

다만, 금융기술 등의 발달로 인하여 시장의 완전성 조건이 과거의 경제체제에서 보다 높게 충족되어 감에 따라 시장실패 영역이 줄어들고 조정실패 영역에 대한 정부개입의 근거가 이전보다는 약화되고 있지만, 현실적으로는 다양화된 시장의 특성으로 인하여 오히려 정책금융의 지원대상이 되는 경제주체가 양적·질적으로 확대되어 가고 있다는 점은 여전히 보다 많은 영역에서 정책금융을 필요로 하고 있다는 점을 반영하고 있다.

기존 정책금융 지원의 주요 수단이었던 보조금 지원이나 기금 조성, 투자조합 결성 등은 현재 법적 근거를 마련하여 운영되고 있지만, 그 효율성 및 성과에 대해서는 부정적인 시각이 존재하고 있다. 따라서 재원의 조성방법과 운영시스템의 개선 등을 통하여 보다 효과적인 정책성과를 마련하기 위해서는 법제적 기반에 대한 정비 및 정책과의

연계성을 보다 더 심도있게 검토하여 제고시켜야 한다.

이미 오래 전부터 기금조성<sup>1)</sup>을 기반으로 하는 많은 정책금융사업이 활용되고 있으며, 투자조합<sup>2)</sup> 등의 시장기반형 정책금융도 중요한 수단으로 이용되고 있다. 또한, 일부에서는 재단설립<sup>3)</sup>을 재원조성의 방법으로 활용하여 정책금융지원정책의 기본적인 프레임으로 구축하는 경우도 나타나고 있다. 즉, 이러한 기금·펀드·재단설립의 재원조성에 정부예산과 민간자본이 효과적으로 투입될 수 있도록 채널의 다양화 및 규모화를 조성하여, 민관협력에 의한 자본형성이 지속가능발전에 기여하는 방안에 관하여 구체적인 논의가 진행되고 있다. 또한, 기금·펀드·재단설립의 재원조성은 활성화가 진행중인 단계에 진입되어 있는 정책금융의 수단인 반면에 최근에는 중소기업에 적합한 금융지원 수단에 대한 논의가 본격적으로 시작됨에 따라서 이른바, “지식재산금융”, “기술금융” 등의 명칭으로 새로운 중소기업지원금융이 많은 관심을 받고 있다. 이러한 정책금융지원의 수단적인 측면에서의 변화는 상기한 바와 같이 기존의 정책금융의 방향성에서 창조경제정책에 기반한 창조금융의 구체적인 실현을 위한 노력이라고 볼 수 있다.

한편, 상기와 같은 정책금융의 현황과 쟁점사항은 현재 새로운 정책금융지원의 다양화와 효율성 제고 방안을 필요로 하는 상황으로 이에 대한 법제도적 정비와 시스템 구축이 필요하다고 할 수 있다. 법제도적 기반이 반드시 필요한 정책사항에 관하여 신속하게 법적 기반 마

1) 관련법으로는 신용보증기금법, 기술신용보증기금법, 지방자치단체 기금관리기본법, 공공자금관리기금법, 대외경제협력기금법, 공적자금상환기금법, 기업도시개발 특별법, 중소기업진흥에 관한 법률, 중소기업협동조합법, 중소기업창업 지원법, 벤처기업육성에 관한 특별조치법, 부품·소재전문기업 등의 육성에 관한 특별조치법, 중소기업 인력지원 특별법 등이 있다.

2) 관련법으로는 벤처기업육성에 관한 특별조치법, 중소기업창업 지원법, 부품·소재전문기업 등의 육성에 관한 특별조치법, 연구개발특구의 육성에 관한 특별법, 지역신용보증재단법 등이 있다.

3) 관련법으로는 중소기업창업 지원법, 지역신용보증재단법, 대·중소기업 상생협력 촉진에 관한 법률, 연구개발특구의 육성에 관한 특별법 등이 있다.

련을 위한 입법적 조치가 이루어져야 할 것이며, 법제도적 기반과 근거는 현행법상 존재하고 있지만 새로운 정책금융 정책의 추진에 있어서 장애를 발생시킬 가능성이 있는 사항에 대해서는 입법작업을 통한 규제개선이 이루어져야 할 것이다.

따라서 본 연구의 목적은 창조경제 기반구축을 위하여 시장중심의 창조경제 활성화 및 자본공급의 원활화가 가능하도록, 지원수단의 효율성 및 지원범위의 다양화에 관한 정책금융 지원법제의 개선방안을 제공하는 것으로 한다.

## 제 2 절 연구의 범위

정책금융지원제도에 관한 법제는 우리나라의 법제 특성상 구체적인 법적 근거만을 마련하고, 시장상황과 경제정책의 변화에 융통성있게 대응할 수 있도록 정책적인 내용과 대응에 중심을 두고 있다. 따라서 구체적인 정책콘텐츠를 법률에 담기 보다는, 정책의 전체적인 범위와 추진가능한 영역 그리고 정책금융지원제도에 마찰이 발생할 수 있는 규제개선의 문제로 법제도 논의를 구성하게 된다. 이와 같은 이유로 본 연구에서는 기존 국내 정책에 대한 검토와 외국의 정책금융지원제도에 관한 새로운 내용 및 변화 등을 중심으로 검토하여 우리나라 현행 정책금융지원법제의 개선방안을 모색하려 한다. 특히, 정책금융지원제도의 지원수단 등 현재 중심으로 논의되고 있는 쟁점사항의 구체적인 방향성과 정책금융지원제도의 효율성 제고 및 성과제고의 확보를 마련할 수 있는 방안을 검토하며, 현행 법제에 있어서 문제점으로 지적받고 있는 사항들에 대하여 법제도개선의 구체적인 방향을 중심으로 연구하도록 한다. 최근에 논의되고 있는 새로운 정책금융지원수단 등에 대해서도 제도도입에 의할 경우 발생될 수 있는 문제점 및 충돌의 해소 방안에 관하여도 함께 검토한다.

제2장에서는 일반적인 정책금융지원의 이론적 근거 및 배경과 필요성 그리고 국내 정책금융지원 현황에 대하여 살펴본다. 정책금융의 이론적 근거는 법제적 측면이 아닌, 경제학적 접근이 필요한 내용으로서 본 연구에서는 통용될 수 있는 내용과 법제도 분석을 위해서 필요한 범위로 한정하여 내용을 검토한다. 일반적으로 논의되고 있는 존재이유로서 ① 시장실패측면에서의 필요성, ② 기업조직측면에서의 필요성, ③ 산업정책측면에서의 필요성에 관하여 구분하여 살펴본다. 상기한 바와 같이 이러한 정책금융의 필요성에 관한 논의는 정책적·경제학적 접근이 필요한 연구이므로, 법제도적인 접근이 아닌 주로 이론적인 내용을 취급하고 있는 문헌에 대한 조사와 분석을 기초로 하여 연구를 진행한다.

정책금융지원의 국내 현황은 이미 기존에 수행되던 정책금융지원제도와 지원수단에 관한 간략한 검토를 마치고, 현재까지 논의되었던 정책이슈에 관하여 소개한다. 우리나라의 대표적인 정책금융지원수단인 ① 신용보증 지원방식, ② 정책자금 지원방식, ③ 투자자금 지원방식 등에 대하여 검토한다. 이러한 전통적인 정책금융지원방식은 우리나라의 경제정책과 밀접한 관련을 가지는 내용으로서 현행 제도현황을 중심으로 살펴보고, 최근의 변화인 중소기업, 벤처기업, 신용보증제도 등에 관련된 정책금융제도의 변화에 대하여 살펴본다.

제3장에서는 외국의 정책금융지원 정책과 현황 그리고 관련 법제를 검토한다. 현재 글로벌 금융위기 이후에도 국제 금융시장을 양분하는 미국과 유럽을 중심으로 검토하고, 우리나라와 경제제도 및 법제환경이 유사한 일본을 대상으로 검토한다.

미국의 경우는 우리나라 중소기업 정책금융의 모태가 되었던 제도를 이미 운영한 경험이 있는 국가로서 이에 대한 내용을 중심으로 검토한다. 특히, 중소기업투자회사(SBIC) 프로그램에 관한 논의를 중심으로 검토하는데, 이는 우리나라의 중소기업금융에서 활용되고 있는

방식의 모델이었다는 점에서 검토의 필요성이 있다. 다만, 미국의 경우는 우리나라와 법제가 상이한 부분이 많은 국가이기 때문에, 병렬적인 비교법적 연구는 어렵다고 할 수 있어서, 정책적으로 추진하는 사항에 관한 쟁점사항에 국한하여 검토한다.

유럽의 경우, 특히 독일은 우리나라의 간접금융지원의 모델이 되었던 제도를 운영한 국가로서 현행 우리나라 제도개선에 많은 시사점을 제공할 것으로 기대할 수 있다. 이와 함께 유럽국가에 대해서는 독일과 함께 영국과 프랑스를 검토한다. 연구대상 중 유럽국가인 독일, 영국, 프랑스에 대한 검토는 정책금융지원 수단의 전통적인 방법인 부채금융 및 자기자본금융에 대한 현황과 구체적인 내용에 초점을 맞추어서 검토한다. 특히, 유럽국가들이 현재 활용하고 있는 정책금융지원프로그램에 관한 구체적인 내용과 현황을 살펴본다. 한편으로, 유럽에서 최근에 검토되고 있는 기존의 지원수단에서 보다 발전된 형태인 시장기반형 지원수단이 활성화되어 운용된다는 점에 착안하여 이에 관한 검토를 함으로써 우리나라 정책금융지원법제의 개선에 관한 시사점을 모색한다. 유럽의 경우 우리나라와 비교하여 보았을 때에 여전히 금융시장의 규모에서 차이가 많다는 점이 인정되기 때문에, 시장기반형 정책금융지원제도가 직접적으로 우리나라에 접목되기는 어려울 것으로 보이나, 이러한 시장기반형 제도가 국제적인 트렌드라는 점을 감안하여 우리나라의 발전지향점으로서 가지는 가치에 관하여 검토한다.

제4장에서는 제2장과 제3장에서 논의된 내용을 배경으로 하여 현행 정책금융지원법제의 개선방향에 관하여 쟁점별로 검토한다. 언급한 바와 같이 정책금융지원법제는 구체적인 정책콘텐츠가 아닌 정책추진의 법적 근거와 전체적인 적용 영역을 중심으로 구성되기 때문에, 논의의 방향은 새로운 제도도입 또는 현행 제도의 개선을 위하여 법제도가 불필요하게 규제를 하거나 또는 제도적 장치가 필요한 내용이 무엇인지

에 관한 사항을 쟁점별 중심으로 규명한다. 구체적으로 크게 정책금융 지원대상에 관한 검토와 정책금융 지원수단에 관한 검토로 구분하여 논의한다. 정책금융 지원대상에 관한 검토는 세부적으로 ① 정책금융의 중복지원 문제, ② 정책금융 지원대상의 확대, ③ R&D 사업에 대한 정책금융지원의 활성화, ④ 신용보증지원 대상의 검토 등에 대하여 개선방향을 검토한다. 정책금융 지원수단에 관한 검토는 ① 정책금융 지원 추진체계의 건전성 제고, ② 시장을 활용한 자본조달제도의 활성화, ③ 정책금융의 새로운 지원수단 개발 등 기존 자본조달방법 지원 등에 대하여 개선방향을 검토한다.

## 제 2 장 정책금융의 이론적 배경 및 국내 현황

### 제 1 절 정책금융의 존재이유와 기능

#### I. 개 요

일반적으로 국가는 자유경제시장에 있어서 개입을 최소화하는 것을 원칙으로 한다. 물론 금융경제가 운용되는 자본시장 또는 금융시장에 대한 개입은 특히 국가의 개입을 환영하지 않는 부문이다. 그러나 금융위기의 발생과 시장건전성의 훼손 그리고 금융소비자보호 등의 문제가 심각하게 대두됨에 따라서 금융시장에 대한 국가의 감독과 규제는 다른 시장 보다 더 엄격하고 강해지는 것이 우리나라 뿐만 아니라 국제적인 경향이라고 볼 수 있다. 그런데 정책금융의 문제는 이와는 다른 차원에서 논의되어야 할 것이다.

선행연구에서는 정책금융에 관하여 “정책금융은 정부가 특정부문에 보조금을 지급하는 정책적 금융수단으로서, 이러한 정책적 금융수단으로서의 정책금융은 각국의 경제발전 및 자본시장의 발전단계에 따라 그 성장과정과 운용형태를 달리하여 왔기 때문에 일률적으로 정의하는 것은 사실상 곤란할 수밖에 없다”고 설명하고 있다.<sup>4)</sup> 재정학적 접근으로 정책금융을 정의한 선행연구에서는 정책금융의 개념에 관하여 3가지로 대별된다고 설명하고 있는데, “첫째 최광의의 개념은 국민소득계정상의 재화와 용역에 대한 정부지출이 모두 해당한다고 보는 견해인데 이 경우 정부의 모든 물품구입비가 정책금융에 해당한다는 것인데 이 경우는 대개 소위 재정투융자의 개념으로 더 가까이 생각하는 것이 일반적인 것이며, 둘째 정부지출을 재정투자와 재정소비로

4) 이기영, 정책금융제도의 현황, 효과분석 및 개선방향, 한국조세연구원 (1994.1), p.7 ; 성승제, 재정사업에 있어 정책금융의 효율성 제고를 위한 법제개선방안, 한국법제연구원 (2008.10), p.27



구분하고 실물자본의 형성을 위해 지출되는 경비로서 이에 해당하는 구체적인 예로서 전력, 교통, 통신, 시설, 시설 등의 사회간접자본과 주택, 교육, 보건 등의 사회생활의 기반에 대한 투자가 해당하고, 셋째 재정자금 및 각종 용자기금 등의 유상자금을 중심으로 정부가 민간산업이나 정부정책사업에 대하여 출자 또는 용자의 형태로 이루어지는 지출, 즉 금융적 투융자 활동만을 지칭한다”고 설명하고 있다.<sup>5)</sup>

금융감독의 문제는 금융시장 및 자본시장의 운용에 있어서 부정적인 요소의 발견과 통제 등을 목적으로 하는 반면에, 정책금융은 실질적인 금융지원, 자금지원의 문제로 귀결될 수 있으며, 이러한 금융지원이 국가에 의하여 이루어지는 경우 오히려 금융시장의 자율성과 효율성을 침해할 수 있다는 문제가 발생할 수 있다. 따라서 정책금융에 관한 논의의 시작은 정부가 자본시장에서 정부차원의 금융지원을 하는 것이 과연 타당한가의 문제에서 시작을 하게 되며, 만약에 이것이 가능하다고 한다면, 어느 수준 그리고 어떠한 방법에 의하여 이루어지는 것이 시장의 효율성과 자율성을 침해하지 않는 범위 내에서 정책금융의 목적을 달성할 수 있느냐의 논의 등으로 확대된다.

또한, 공적 부문에서 금융시스템에 의한 각종 시장거래나 금융중개기관에 의한 거래가 이루어지는 것 이외에도 스스로 금융 중개 활동을 직접 담당하는 경우 즉, 정책금융기관 등에 의하여 이루어지는 금융활동은 현대 자본시장과 국가재정에 있어 다수 발생하게 되는데, 이러한 금융중개라고 하는 하나의 경제활동에 있어서, 그 모든 것을 민간 금융중개업에 맡길 수 있는지의 여부에 관한 사항도 논의가 확대되어 이루어지고 있으며, 궁극적으로 자금대차활동에 정책금융의 개입이 요구되는 이유가 무엇인지에 관한 이론적 정당성의 논의가 중심으로 이루어지게 된다.<sup>6)</sup> 따라서 이하에서는 정책금융의 존재 이

5) 김동진, 재정학, 박영사 (1991), p.587 ; 성승제, 앞의 책, p.28

6) 山中 尚, 政策金融と財政投融資 - 資金供給機能に関する研究の現状, 経済企画庁経

유와 필요성 및 정책금융의 시장개입에 관한 정당성에 관하여 외국의 선행연구에서 제시하고 있는 논거를 소개한다.<sup>7)</sup>

## II. 시장실패측면에서의 필요성

선행연구에서는 정책금융이 필요한 첫 번째 이유로 금융시장에서 존재하는 신용격차(credit gap)의 문제를 지적하고 있다. 이러한 신용격차가 발생할 때에 일반 민간의 신용을 보완하는 것으로 정책금융의 개입목적이라고 설명하고 있는데, 이러한 민간신용을 보완하는 메커니즘을 다음과 같이 설명하고 있다. 즉, “정책금융의 존재 이유는 일반적으로 ‘시장의 실패’<sup>8)</sup>에 의한 요청이 우선적으로 언급되는데, 이는 정책금융의 목적이 금융시장의 신용격차가 존재할 때, 민간신용을 보완하는 것으로 여겨지기 때문으로서,<sup>9)</sup> 여기서 말하는 ‘신용격차’라는

济研究所 (1995.9), p.62

- 7) 이하에서 소개되고 있는 정책금융의 존재 이유에 대하여, ① 시장실패측면에서의 필요성, ② 기업조직측면에서의 필요성, ③ 산업정책측면에서의 필요성 등 3가지 이유에 대해서는 정책금융의 이론적 근거 및 배경 그리고 운용필요성 등에 관하여 연구한 외국의 선행연구인 “山中 尚, 政策金融と財政投融资 - 資金供給機能に関する研究の現状, 経済企画庁経済研究所 (1995.9)”을 인용 및 참고하였다.
- 8) 정책금융의 순기능에 관한 내용을 제시하고 있는 국내 선행연구에서는 이른바, 금융시장에서의 “시장실패”에 관하여 다음과 같이 설명하고 있다. 즉, 선행연구에서는 “일반적으로 금융시장에 있어서 ‘시장의 실패’로서 알려져 있는 문제로서는 ① 불완전경쟁, ② 정보의 비대칭성, ③ 외부성, ④ 규모의 경제성, ⑤ 불공평성 등 5가지 문제가 있는데, 이러한 문제 중에서 가장 중요하고 또한 정책금융과 관계있는 ‘시장의 실패’의 문제는 ② 정보의 비대칭성에 관한 문제로서 이는 금융시장에 대해서 정책적으로 개입하는 것을 정당화할 수 있는 가능성이 큰 요인이 되고, 자금수요자에 관한 정보가 수요자와 공급자와의 사이에 비대칭인 경우에는 역선택의 문제나 신용할당의 문제 등이 생기는 결과로서 시장이 충분히 기능하지 않을 가능성이 존재하게 되고, 또한 정보의 비대칭성이 크기 때문에 금융기관이 심사를 통해서 정보를 생산하고 있는 경우에는 그 대출 채권을 증권화하려고 할 때 금융기관과 일반투자자의 사이에 정보의 비대칭성이 발생하므로 증권화시장이 충분히 기능하지 않는다고 하는 문제가 발생하게 되어, 그 결과로서 장기고정금리의 자금을 공급하는 금융시장이 충분히 기능하지 않게 된다고 하는 문제가 발생하게 된다”고 설명한다. (손영화, 정책금융의 효율성 제고에 관한 일고찰, 한양법학 (2008.6), p.233)
- 9) 국내 선행연구에서는 신용격차에 관한 문제점 대신에 금융시장에서의 정보비대칭

것은 다음과 같은 3가지의 경우로 정의되고 있는데 즉, ① 투자 프로젝트로부터 얻을 수 있는 장래의 예상 수익에 대한 할인 현재 가치가 비용의 할인에 관한 현재 가치를 초과하는 것임에도 불구하고, 법적 규제나 관습, 정보의 부족 등으로 민간 자금의 차입을 할 수 없는 경우, ② 투자 프로젝트의 사회적 편익이 반드시 수익에 반영되지 않는 경우, ③ 정부가 직접 금융 활동을 실시하는 것으로 신용리스크가 경감되는 경우 등이 신용격차로 정의되고, 따라서 정책 금융이 이루어야 할 것은 은행에 대한 저축과 같이 안전성이 높은 수단을 제공함과 동시에, 시장의 실패를 시정하기 위해 민간금융기관에서는 달성 불가능하고 사회적으로 바람직한 수준의 자금 공급을 실시하는 것이라고 할 수 있으며,<sup>10)</sup> 어떠한 정책 목표 달성을 위하여 정부가 특정 분야

---

문제를 중심으로 정책금융의 필요성을 설명하고 있는데, 신용격차와 정보비대칭은 사실상 개념적으로 상호포섭관계에 있는 개념으로 보아도 무방하다고 판단된다. 선행연구에서는 “중소기업은 재무정보가 신뢰성이 낮고 비대칭성이 높아 정확한 신용평가가 곤란하여 민간금융시장에서 자원배분의 효율성을 달성할 수 있을 정도의 충분한 자금이 중소기업에 공급되지 못하고 있고, 일부 중소기업은 재무제표를 제대로 관리하지 않을 뿐 아니라 세무당국에 보고하는 정보와 금융기관에 제출하는 정보 간에 차이가 나는 경우가 있어 신뢰성이 낮고 비대칭성이 높기 때문에, 중소기업 신용정보는 주로 장기거래관계를 통하여 취득되지만 순환보직이 일반적이고 전문직군계의 도입이 보편화되지 않은 은행으로서는 신용정보의 체계적 축적 및 분석이 곤란하고, 중소기업에 대한 신용정보가 부족한 민간 금융기관은 대출금리의 인상보다는 신용할당을 할 가능성이 높다고 할 수 있어서, 민간 금융기관이 신용할당을 하게 되면 대출금리가 가격기능을 충분히 할 수 없어 담보력이 취약한 중소기업은 높은 금리로도 필요한 자금을 조달할 수 없게 되며, 이러한 상황으로 국내 은행의 중소기업 대출 공급이 꾸준히 증대하여 왔음에도 불구하고 중소기업의 만성적 자금난은 해소되지 않고 있다고 볼 수 있기 때문에, 중소기업의 만성적인 자금난은 담보대출 관행, 재무요인 평가에 치중한 은행의 대출심사 등 구조적 요인에 기인하는 문제점으로 나타나고 있어서 이를 보완하기 위한 정책금융이 필요하다”고 설명하고 있다. (이화실 외 5인, 중소기업 지원정책 - 예산과 입법과제, 국회예산정책처 (2009), p.61)

- 10) 따라서 이러한 문제를 해결하기 위하여 우리나라의 경우는 중소기업청은 중소기업업진흥공단 등을 통하여 이를 해결하고 있는데, 국내 선행연구의 설명에 의하면 구체적으로 “경제위기가 발생하였을 때에는 중소기업들의 경영상태가 악화되어 영위업종을 불문하고 정책자금 의존도가 높아짐에 따라, 지원대상과 범위를 대폭확대(완화)하여 정책자금 수혜 기업을 확대하고 경영안정화를 지원하였으며, 극심한 신

에 자금의 유도를 시행하는 것이라고 할 수 있고, 이와 같이 금융시장의 특유한 불완전성인 불확실성, 정보의 불완전성, 리스크의 존재 등의 요인을 정책 금융의 존재 이유가 된다”고 선행연구에서는 설명하고 있다.<sup>11)</sup>

한편으로, 상기 선행연구에서는 “금융 시스템에 있어서 정부의 역할과 관련하여 규범적인 측면에 의한 검토를 시도하고 있는데, 이러한 측면에서 정책 금융의 존재 이유는 금융업에 있어서 민간금융기관의 비효율성이 규제완화 조치에 의해 점차 해소되어 가는 정도와 정책금융이 민간금융기관의 경제적 기능을 보충할 수 있는 분야가 어느 정도인가를 검토하는 것으로서, 금리의 자원배분 기능은 불충분하기 때문에 민간금융의 보완 기능으로서 정부의 일정한 개입이 필요한 것으로 인정되며, 금융업에 있어서 또 하나의 경쟁촉진 수단이라고 점”을 제시하고 있다.<sup>12)</sup>

### Ⅲ. 기업조직측면에서의 필요성

선행연구에서는 금융시장에서 존재하는 신용격차(credit gap)의 문제 이외에 기업조직측면에서 정책금융이 필요하다는 점을 강조하고 있다. 즉, 기업조직내의 행동원리와 정보의 비대칭 등의 문제들을 정책금융의 활용을 통하여 해결할 수 있다는 점을 설명하고 있다. 즉, “정책금융에 관하여 기업이 공식적으로 소유하는 정보는 불완전하기 때문에, 완전한 계약이 체결할 수 없는 상황에 있어서 필요하게 되는

---

용경색에 따른 일시적 유동성 부족으로 자금난을 겪고 있는 중소기업에 대한 지원을 확대하여 중소기업의 급속한 위축을 방지하였고, 우선적으로 시장실패 정도와 정책목적성을 고려한 사업특성별 금리 차등화로 중소기업의 금융부담 완화를 도모하였는데 창업, 개발기술사업화, 사업전환 기업 등을 핵심 사업영역으로 분류하고 금리를 우대하는 정책을 시도한다”고 설명하고 있다. (홍순영·이종욱, 글로벌 금융위기하의 정책금융 대응 및 지원효과 분석, 중소기업연구원 (2010), p.55)

11) 山中 尚, 앞의 글, p.63

12) 山中 尚, 앞의 글, p.63

특수한 투자활동을 정부 스스로가 대신 시행함으로써 정책의 기동성을 확보하는 수단이라고 볼 수 있고, 정책금융의 조직 효율의 관점에서 볼 때, 각각의 조직이 분야별로 개개의 기관으로 분립되어 있기 때문에, 축적된 정보의 상호이용은 부족하고, 현재의 기업조직 활동은 경제적 합리성보다 오히려 역사적 경로에 의존한다는 특징이 있기 때문에, 전문적인 금융기관에 의한 규모의 경제성 존재는 금융업에 독점과 부를 가능하게 할 수 있고, 규제완화와 금융자유화에 의한 금융기관간의 경쟁이 가열된다고 하더라도 시장 참가자(예금자나 기업)의 후생이 높아진다고는 반드시 보증은 할 수 없기 때문에, 용자 조건에 관한 교섭력이 강한 은행과 이 보다 교섭력이 약한 기업에게 혜택이 공평하게 배분되기 어렵게 되어 민간금융기관과는 다르게 병행적으로 행동원리가 작동하는 정책금융기관의 존재를 동시에 상정함으로써 혼합적인 금융시장의 과점현상이 전체적인 후생을 향상시킬 수 있다는 점”에서 정책금융의 필요성을 설명하고 있다.<sup>13)</sup>

다만, 선행연구의 논증에 있어서 기업의 조직을 경로의존성으로만 검토했다는 점은 약간의 논의를 발생시킬 가능성이 있다. 이른바 과거 역사적인 형태와 모습으로 조직이 의존하게 된다는 경로의존성은 효율성으로 조직이 수렴한다는 점을 반대하면서, 역사와 관행 및 전통에 의하여 조직이 의존한다는 점을 강조하는 견해인데, 사실상 조직은 효율성에 의하여 변화되고 수렴한다는 견해 또한 강하게 주장되고 있기 때문에, 어느 한 견해의 입장에서 논증을 하는 것은 바람직해 보이지 않는다. 따라서 선행연구의 논증은 기업조직 또한 시장에서 신용격차가 발생하는 원인과 유사하게 정보의 비대칭이 발생할 수 있다는 점을 전제로 하여, 이해하는 것이 타당할 것으로 보인다.

---

13) 山中 尚, 앞의 글, pp.63~64

#### IV. 산업정책측면에서의 필요성

선행연구에서는 세 번째로 산업정책의 측면에서 정책금융의 필요성에 주목하고 있다. 일반적으로 산업정책이 갖고 있는 특수성을 고려하여 정책금융의 필요성을 강조한다고 볼 수 있다. 즉, 선행연구에서는 산업정책을 “어느 한 국가의 산업 간의 자원 배분 또는 산업 내의 산업 조직에 개입함으로써 국가의 국민적인 경제적·비경제적 목표를 달성 하려고 하는 정책”<sup>14)</sup>으로 정의함으로써 정부의 입장에서 필연적으로 추진할 수 밖에 없는 산업정책을 추진하는데 있어서, 정책금융은 반드시 필요한 역할이 요청된다고 보고 있다.

선행연구에서는 정책금융의 역할이 요청되는 이유에 관하여 “정책금융의 경제적 기능에 주목하여 금융활동의 측면에서만 검토가 주로 이루어지는데, 정책금융의 효과를 보다 광범위하게 고찰하게 된다면 산업정책에 관련되는 논의가 수반될 수밖에 없으며, 특별입법, 행정지도, 세제, 보조금 등의 수단을 가지는 산업정책의 일환으로서 정책금융의 효과에 대한 검토가 요청되어지고, 이는 경제성장의 발판으로서 산업정책에 있어서 정보전달자로서의 정부가 수행해야 할 역할이 주목된다”고 설명하고 있다.<sup>15)</sup>

한편, 선행연구에서는 산업정책의 측면에서 정책금융의 필요성을 강조하면서 기존의 정보비대칭과 관련된 논의를 확대시키고 있는데, 구체적으로 “산업정책에 관련된 정보개념이라는 것은 경제주체에 있어서 외부적으로 주어졌던 환경적 조건에 관한 ‘환경정보’와 시장을 통하여 관련되어 다른 경제 주체에 관한 정보인 ‘시장정보’라고 할 수 있는데, 산업정책의 역할 중 하나로서 정보의 보유에 관하여 우위에 있는 정부가 정보의 불완전성 상태에 있는 경제 주체에 대해서 정보

14) 山中 尚, 앞의 글, p.65

15) 山中 尚, 앞의 글, p.65

전달을 적극적으로 원조하는 것으로 볼 수 있고, 정책금융지원을 통하여 각 기업에 대한 생산, 투자, 가격 등의 장래 계획을 타기업과 교환시키며, 사전적으로 제시된 ‘시장정보’를 전달시킴으로써 민간경제주체가 직면한 여러 가지 불확실성을 완화시킨다는 적극적인 의미를 부여할 수 있다”는 측면에서 설명하고 있다.<sup>16)</sup>

## 제 2 절 국내 정책금융 지원수단

### I. 신용보증 지원방식

우리나라는 외국에서도 중요한 정책금융지원수단으로 활용하고 있는 간접금융 또는 보증지원 등의 수단을 동일하게 활용하고 있다. 물론 구체적인 내용과 지원기준 등에 있어서는 차이가 있지만, 기본적으로 중소기업 등에 대한 신용보증지원을 수행하고 있다. 일반적으로 국내 선행연구에서 보다 정확하게 표현하는 내용으로서, “정부는 기업이 필요한 자금을 원활하게 조달하도록 하고 다른 경제주체와의 신용거래에 따른 위험부담을 경감시켜주기 위하여 물적 담보능력이 부족한 기업에 대하여 공적기관이 그 채무의 이행을 보증해주는 신용보증제도”를 운영하고 있다고 할 수 있다.<sup>17)</sup>

특히 위험부담의 문제와 관련하여 신용보증제도에서는 부분보증제도를 운용하고 있다. 이러한 부분보증에 있어서 보증되는 비율을 보증비율이라 하는데, 보증비율은 보증기관과 보증의 또 다른 수혜자라 할 수 있는 대출 금융기관 간의 위험분담 문제라 할 수 있고, 현재 대부분의 국가들은 부분보증제도를 운영하고 있으며, 보증의 정책성, 보증금액, 기간, 보증업무의 위탁 여부 등에 따라 부분보증비율을 차등적으로 적용하는 것으로 파악되고 있다.<sup>18)</sup>

16) 山中 尚, 앞의 글, p.65

17) 이화실 외 5인, 중소기업 지원정책 - 예산과 입법과제, 국회예산정책처 (2009), p.64

18) 조영삼, 중소기업 정책금융의 주요 쟁점과 정책과제, 산업연구원 (2008.1), p.43

선행연구에서는 부분보증의 보증비율에 있어서 적절한 비율에 관련하여 “각국의 금융환경, 기업환경 및 보증제도의 정책적 목적 등 다양한 변수들을 고려해야 하기 때문에 일률적으로 설정하기 어렵지만, 대체적으로 60~80% 수준이 적절한 것으로 평가되고 있으며, 우리나라의 경우 보증제도 개선의 일환으로 2007년까지 부분 보증비율을 기존의 85%에서 80%로 낮추고 보증기업 특성과 보증상품별 차등화를 추진한 적이 있다”고 통계적인 내용을 설명하면서, “부분보증의 비율은 금융시스템의 발전 정도, 보증제도의 재원조성방식 등에 따라 다양하게 적용되는데, 우리나라에서 이 부분이 쟁점화된 이유는 금융기관의 도덕적 해이를 억제하기 위한 수단적 의미라는 점에 있으며, 보증비율은 채무 리스크를 반영함과 동시에 금융기관의 참여 동기를 유발하는 한편, 중소기업에 대한 금융기관의 부담전가 가능성을 최소화할 수 있는 기준에서 결정되어야 하고, 보증비율을 하향 조정할 경우 이 부분을 금융기관이 고객인 중소기업에게 담보나 추가 금리 등의 형태로 전가할 개연성이 적지 않다는 점에도 유의할 필요가 있다”고 우리나라의 부분보증제도에 대하여 평가하고 있다.<sup>19)</sup>

신용보증기금은 물적 담보가 부족한 기업을 대상으로 하여 사업상 필요로 하는 자금의 융통을 원활히 하기 위한 신용보증 및 직접금융 지원을 위한 회사채 담보부 증권 (CBO: Collateralized Bond Obligation) 보증업무 등을 수행하고 있으며, 기술신용보증기금은 기술력은 있으나 자금력이 부족한 중소·벤처기업을 대상으로 하여 기업의 자금조달 지원과 기술평가 및 정보제공을 통한 기술개발 지원 및 창업을 촉진하고 기술력을 지원하기 위하여 설립되었고, 지역신용보증재단은 지역의 소기업 및 소상공인이 필요한 자금의 조달을 쉽게 할 수 있도록 신용보증을 지원하는 업무를 수행하고 있다.<sup>20)</sup>

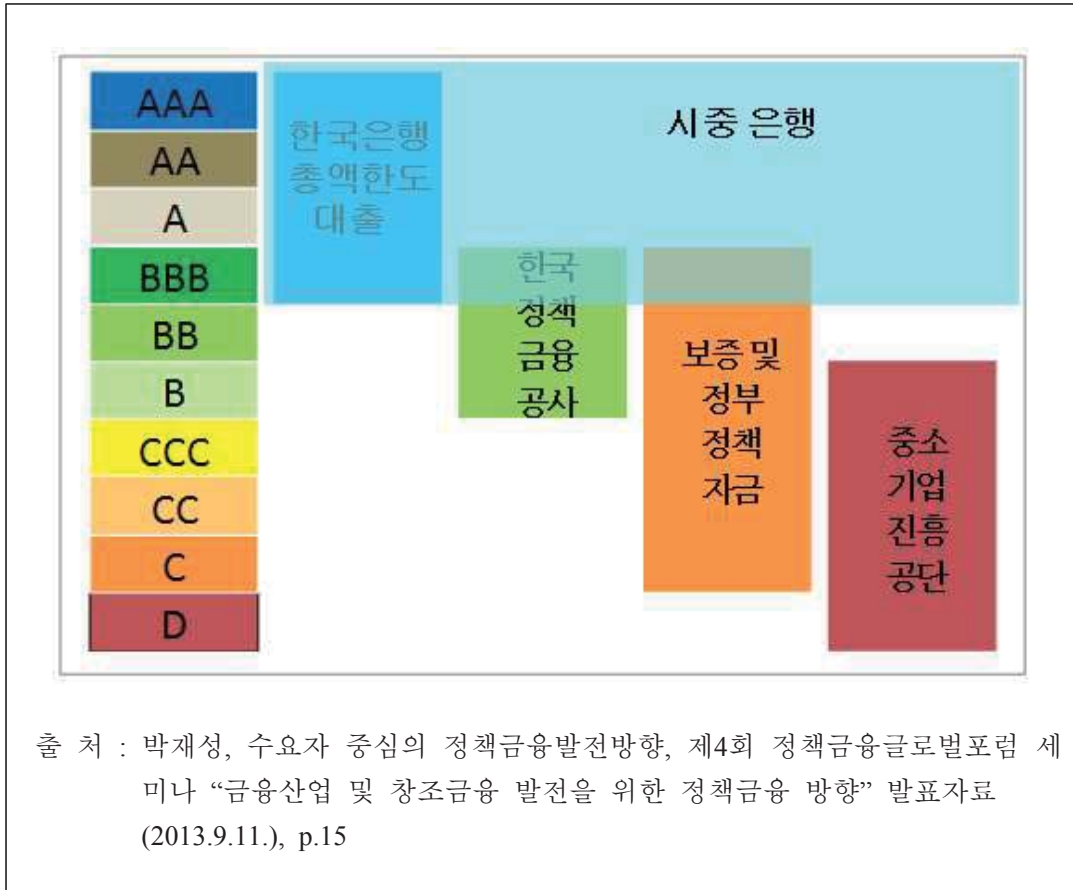
---

19) 조영삼, 앞의 글, p.44

20) 이화실 외 5인, 앞의 책, p.64



<표 2-1> 신용등급별 정책금융지원기관



한편, 중소기업법령체계에 관한 연구를 수행한 국내 선행연구에서는 「지역신용보증재단법」에 관하여 법리적으로 명확하게 규정해야 하는 입법적 보완이 필요하다고 다음과 같이 주장한다. 즉, “지역신용보증재단의 신용보증대상으로 소기업 및 소상공인 뿐만 아니라 개인에까지 확대되어 있다는 점이 특징인데, 신용보증의 사각지대에 머물러 있던 무점포사업장 또는 무등록사업자에 대하여 지역신용보증재단을 통한 특례보증이 실시되고 있고, 이는 「소기업 및 소상공인지원특별조치법」 시행령 제2조 제3항이 ‘소기업 또는 소상공인에 해당하는지 여부에 대한 확인을 위하여 필요하다고 인정하는 경우 그 확인방법 및 절차를

고시할 수 있다’는 규정을 근거로 하고 있으나, 현재에도 「지역신용보증재단법」에 따른 개인에 대한 신용보증이 이미 「소기업 및 소상공인지원특별조치법」에 의해 이루어지고 있는 것이기 때문에, 이에 대하여 보다 명확한 근거규정이 되도록 보완되는 것이 필요하다”고 제언한다.<sup>21)</sup>

상기 선행연구의 지적은 일종의 중복규정에 해당되는 사항으로 보인다. 이러한 입법적 중복규정은 정책금융 지원법제에 있어서 개선되어야 할 중복지원의 문제와 연결된다. 법률적으로 지원근거를 가지고 있기 때문에, 이를 중첩하여 지원하는 것이 가능한가의 여부는 정책적으로 판단해야 할 문제이기는 하지만, 정책적 판단 이전에 법률적으로 동일 대상에 대한 중복지원은 재고되어야 할 것이다.

참고적으로, 국제금융공사(International Finance Corporation, IFC)의 보고서<sup>22)</sup>에 따르면, 국제적으로 선진화된 국가들의 신용보증제도에 관한 핵심적인 특징을 분석하여 다음 표 안의 내용과 같은 공통적인 특징과 요소가 있다고 한다.

<표 2-2> 선진적인 신용보증제도 운영의 공통적 특징

- |   |
|---|
| <p>(1) 자격기준 : 보증제도는 매출액과 근로자들의 수, 그리고 대출규모에 대한 합리적인 상한선을 통하여 지원대상을 선정해야 한다.</p> <p>(2) 승인규칙과 절차 : 승인규칙은 간소화되어야 하고, 2주 이내에 신청에 대한 최종 승인과 거부가 결정되어야 한다.</p> <p>(3) 보상비율 : 보상비율은 효과적인 대출 조직 및 감독을 위한 강력한 인센티브를 유지한 하면서, 불이행의 위험에 대한 충분한 보호를 보장해야 한다. 보상비율은 일반적으로 50~80%에 달하며, 전형적으</p> |
|---|

21) 이준섭·이진국, 중소기업 관련법령 개선을 위한 연구, 법제처 (2010.6), pp.64~65  
 22) IFC, SME Finance Policy Guide, International Finance Corporation World Bank Group (2011.10), p.58 (이하, “IFC SME Report(2011)”라 한다.)

로 대출만기에 따라 증가하고 (운전자본대출이 더 낮고, 투자대출에 더 높다) 기업활동기간에 따라 감소한다. (창업 기업에 더 높고, 기존 기업에 더 낮다)

- (3) 수수료 : 수수료는 위험에 근거해야 하고 보증제도의 재정적 지속가능성에 기여해야 한다.
- (4) 지급 규칙과 절차 : 지급 규칙은 담보와 청산의 효과성을 고려해야 한다. 선진국들에서 보증제도는 손실에 대한 지급을 기반으로 할 수 있지만, 대부분의 신흥 국가들에서의 보증제도는 효과적인 부채 회수를 위한 인센티브를 보장하면서, 불이행에 대한 지급에 근거하여야 한다.
- (5) 위험관리 : 대상으로 삼은 차용자들에 대한 보증 제공과 보증제도의 재정적 지속가능성을 보장하기 위해, 강력한 위험 관리 능력을 구비해야 한다.
- (6) 평가메커니즘 : 확장성, 추가성, 지속가능성의 측면에서 보증제도의 성과를 측정하기 위하여, 포괄적인 평가 메커니즘을 구축해야 한다.
- (7) 감독 : 보증제도 운영의 건실성을 보장하기 위해 중앙은행에 의하여 감독된다.
- (8) 은행의 건전성 요건을 위한 위험 가중 : 재정적으로 안정적이고 체계적인 보증제도를 통하여, 금융규제기관들은 보증에 의하여 포괄되는 노출에 더 적은 위험 가중을 배정할 수 있다.

출 처 : IFC SME Report (2011), p.58

## II. 정책자금 지원방식

우리나라는 오래 전부터 정책금융기관 또는 관련 금융기관과 중소기업진흥공단<sup>23)</sup> 등을 통하여 정부 예산으로 책정되어 있는 재정예산

23) 국내 선행연구에서는 우리나라의 정책금융지원정책에 있어서 중소기업진흥공단의 역할을 다음과 같이 평가하고 있다. 즉, 선행연구에서는 “중소기업청이 중소기업진

을 근거로 중소기업지원을 위한 용자사업을 시행하여 왔다. 특히 중소기업에 대한 중요한 정책자금 지원사업은 중소기업진흥공단을 중심으로 수행되어져 왔다.

중소기업을 대상으로 하는 용자사업은 매년 중소기업진흥공단 등을 통하여 사업계획이 발표되고, 이에 따른 용자심사기준과 지원금액 등이 결정된다. 일반 민간의 금융기관을 통한 자본조달이 중소기업에게 어렵다는 점<sup>24)</sup>을 감안하여 정부의 예산이 직접적으로 지원되는 방식이라고 할 수 있다. 한국은행의 총액한도대출제도도 이러한 지원방식에 포함되는 정책금융의 수단이라고 볼 수 있다.<sup>25)</sup>

홍공단을 통해 제공하는 정책자금은 시장실패의 영역에 있는 중소기업 가운데 미래 성장성이 있는 중소기업을 선별하여 집중지원함으로써 우량기업으로 견인하는 것을 목적으로 하고 있으며, 특히 민간금융기관이 기피하는 창업, 개발기술사업화, 장기 시설투자, 재해 및 사업전환 기업 등에 중점 지원하고 금융환경이 상대적으로 더 열악한 지방중소기업에 대한 지원도 지속적으로 확대하여 왔고, 중소기업진흥공단은 이 같은 목적에 부응하는 중소기업지원을 통해 유망 중소기업을 발굴하고 이들을 우량 중소기업으로 성장시킴으로써 한국 경제의 성장기반 확충에 상당부분 기여하여 왔다”고 중소기업진흥공단의 목적과 역할에 대하여 평가하고 있다. (홍순영 · 이종욱, 앞의 글, p.39)

- 24) 외국 선행연구에서는 중소기업 자금조달이 일반적으로 보다 높은 거래비용을 그 특징으로 한다고 하면서, 이는 다음과 같은 여러 가지 이유에서 기인한다고 설명한다. 즉, “① 중소기업의 조직적 특성 및 사업전략 등으로 인하여, 공개적으로 금융에 접근하는 회사에게 필요로 하는 것과 동일한 투명한 방식으로 이들이 외부 환경과 커뮤니케이션하는 것은 불가능하다. ② 대규모 기업과는 대조적으로 중소기업의 사업계획 및 시장전략(공급자 및 고객과의 계약 또는 관리체계, 조직 등)은 좀처럼 언론에 언급되거나 공개되지 않고, 중소기업들은 개발의 초기 단계에 있음으로 인해, 자신들의 사업계획과 관련한 상세정보를 공개함에 있어 상업적 이해관계(또는 두려움)를 가질 수도 있게 된다. ③ 중소기업의 대다수는, 대기업이 잠재적 외부 투자자들과 비용대비 효율적으로 커뮤니케이션할 때 사용하는 전통적인 수단들을 보유하고 있지 않는데, 예를 들어 감사 재무제표 또는 공개 주식시장에서의 일간 거래가격 등에 대한 정보교환의 도구가 없다. (Federico Infelise, Supporting Access to Finance by SMEs : Mapping the initiatives in five EU countries, European Capital Markets Institute (2014.4), pp.1~2)
- 25) 우리나라의 정책금융 지원방식은 정책금융지원을 수행하는 기관의 성격에 따라서 좌우된다고 볼 수 있다. 즉, 순순하게 시장에서 활동하는 금융기관이 아닌, 정부가 설립한 기관 또는 이와 관련을 가지는 기관들이 정책금융의 지원방식에 따라서 정책금융지원기관으로서 역할을 수행하게 된다. 따라서 국내 선행연구에서는 정책금융지원 금액 또는 지원자수에 대하여 다음과 같이 설명하고 있다. 즉, 정책금융

중소기업 금융지원제도는 대기업에 비해 신용도와 담보력이 취약한 중소기업의 금융이용 기회를 확대하고 자금조달비용을 줄여줌으로써 중소기업 진흥과 이를 통한 국민경제의 발전을 뒷받침하는 데 주목적 이 있는데, 중소기업 금융지원제도의 기본체계는 한국은행의 자금공 급과 일반예금자의 예금을 재원으로 금융기관이 취급하는 금융자금 지원제도, 정부의 재정자금 지원제도 등으로 구성되어 있다.<sup>26)</sup>

우리나라의 대표적인 중소기업지원금융은 1차적으로 한국은행에 의 한 지원수단을 제시할 수 있다. 한국은행은 금융기관의 중소기업에 대한 무역금융, 기술형창업기업대출 등의 취급실적을 토대로 금융기 관별로 저리자금을 배정하는 금융중개지원대출제도 및 수출환어음담 보대출제도 등의 운용을 통하여 금융기관의 중소기업 대출 취급을 촉 진하는 한편 중소기업 지원에 필요한 자금을 공급한다. 또한 중소기업 대출비율제도의 활용 등을 통하여 금융기관의 중소기업에 대한 금 융지원 확대를 적극 유도하고 있다.<sup>27)</sup>

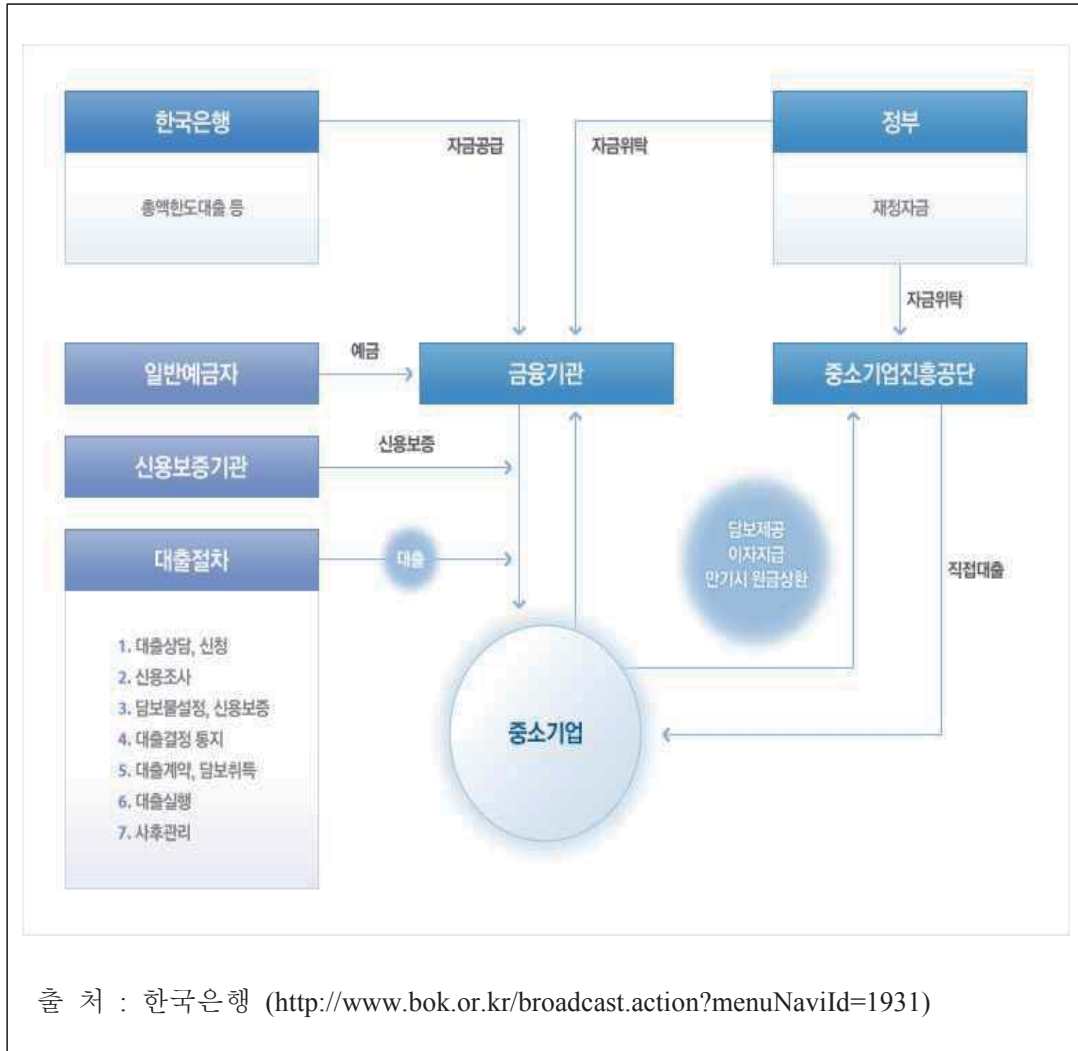
---

기관의 설립목적과 활동목적에 따라서 “정부가 설립한 정책금융기관의 대출 및 보 증을 정책금융액에 포함할 수 있는데, 금융기관에 포함되지는 않지만 중소기업진흥 공단의 대출액, 그리고 정책금융기관으로서 산업은행, 기업은행, 정책금융공사, 수 출입은행, 국민주택기금 및 한국주택금융공사의 대출액은 정책금융에 포함할 수 있 지만, 산업은행과 기업은행은 대출액 중 대다수가 민간 상업금융 목적에 의한 것이 라고 판단되기 때문에, 이들의 대출액 모두를 정책금융으로 계산하는 것은 일단 유 보할 필요가 있는 한편, 보증 또는 보험 정책금융 업무를 수행하는 기관으로서는 신용보증기금, 기술보증기금, 무역보험공사, 수출입은행, 주택금융공사 및 지역신용 보증재단 등 6개 기관을 산정해볼 수 있다”고 설명한다. (원승연, 정책금융의 개편 방향과 추진 과제, 2013년도 한국금융학회 추계정책심포지엄 (2013), p.8) ; 또한, 동 선행연구에서는 한국은행의 총액한도대출제도에 관하여, “정책금융기관이 아닌 일반 상업은행이 취급하고 있는 재정자금과 총액한도대출을 정책금융 대출액에 포 함하여 계산할 수 있는데, 우선 정부에 의하여 재원이 조달되는 재정자금은 특정한 목적으로의 사용이 지정되어 있기 때문에 모든 재정자금 대출액을 정책금융이라고 볼 수 있고, 또한 한국은행의 총액한도대출도 한국은행이 설정한 한도만큼 해당하 는 용도에 대출을 집행한 은행들에게 자금을 지원하는 것이기 때문에 정책금융의 범주에 포함시키는 타당하다”고 함으로써 구체적으로 총액한도대출제도가 정책금 융에 포함되는 이유를 설명하고 있다. (원승연, 앞의 글, p.9)

26) <http://www.bok.or.kr/broadcast.action?menuNaviId=1931>

27) <http://www.bok.or.kr/broadcast.action?menuNaviId=1931>

<표 2-3> 중소기업금융 지원체계



상기 그림과 같이 우리나라의 중소기업금융체계는 다중적인 지원체계를 갖고 운용된다고 볼 수 있다. 즉, 선행연구에서는 “정부 부처, 지방자치단체, 공적 신용보증기관, 국책은행 등으로 정책금융 지원체계가 다원화되어 있으며, 정책자금 융자 지원은 각 부처나 지방자치단체별로 산하기관 또는 위탁금융기관을 통해 집행하고, 정책자금 출자 지원은 중소기업청 등 해당 부처가 모태펀드에 출자하여 관리를 위탁하고 이를 모태펀드가 투자조합에 다시 출자 지원하며, 신용보증 지

원은 신용보증기금 등 신용보증기관들이 직접적으로 신용보증을 공급하고, 은행을 통한 대출 확대 지원은 한국은행이 제도적 규제와 인센티브 제도를 운용하고 있다”고 현행 우리나라 제도의 개관을 설명하고 있다.<sup>28)</sup>

이러한 우리나라의 중소기업금융 지원체계에 대하여 비판적인 의견을 제시한 선행연구에 의하면, “중소기업 정책금융은 해당기관이 각각의 목적과 역할에 입각하여 개별적으로 지원기능을 수행하는 경향이 많음에 따라 통일성과 효율성 측면에서 문제의 소지를 안고 있는 것으로 지적되고 있으며, 예를 들어 중소기업 정책 소관부서와 산업관련 정책기능을 수행하면서 정책대상에 중소기업을 포함하는 경우, 중앙단위의 중소기업 지원기능과 지방단위의 중소기업 지원기능 등이 중복적으로 수행되거나 우수한 지원대상을 둘러싼 정책 경쟁으로 금리 등과 같은 정책적 지원원칙이 훼손되는 등의 부작용이 초래될 개연성이 적지 않다”고 지적하고 있다.<sup>29)</sup>

한편으로, 중소기업 용자지원사업에 대한 평가를 수행한 국내 선행연구에서는 중소기업에 대한 현행 정책자금의 지원에 있어서 중소기업의 성장단계별 지원을 강조하고 있다. 즉, “동일한 중소기업 용자사업 안에서 같은 목적으로 중소기업 중복지원이 다수 발생하고 있는데, 중소기업은 만성적인 자금 부족을 겪고 있으며, 보다 많은 자금을 저리에 공급받기 위해 노력하게 되고, 특정 중소기업에게 정책자금이 집중되는 것은 다른 중소기업의 자금조달 기회를 빼앗는 것이 될 수 있기 때문에, 정책자금은 자금지원의 형평성을 고려하여 지원되는 것이 필요하지만 정부가 중소기업에 대한 정책자금 지원 중복을 확일적으로 제한하는 것에는 어려움이 있고, 이는 중소기업의 성장과 생존을 위해서는 지속적으로 자금이 필요하지만, 성장단계에 따라 새로운

28) 조영삼, 중소기업 정책금융의 주요 쟁점과 정책과제, 산업연구원 (2008.1), p.23

29) 조영삼, 앞의 글, p.23

자금소요를 발생하기 때문이어서, 중소기업 정책자금은 중소기업의 성장단계에 따라 발생할 수 있는 새로운 자금소요에 맞추어 지원되는 것이 필요하며, 이를 위해 동일한 성장단계에서는 중소기업에 대한 중복지원을 최소화할 수 있는 장치를 마련하고, 중소기업 성장에 따른 새로운 자금소요는 지속적으로 지원할 수 있는 방안을 마련하는 것이 필요하다”고 하여 중소기업의 성장단계별로 지원을 결정할 수 있는 시스템을 운용하여 중소기업에 대한 중복지원을 예방할 수 있도록 할 것을 주장하고 있다.<sup>30)</sup>

상기 선행연구의 주장은 타당성이 있는 제언인데, 실질적으로 중소기업에 대한 지원은 정책금융에 의한 지원뿐만 아니라 모든 지원이 중소기업의 성장단계별로 이루어져야 할 것이 전제되어져 있다. 법률적으로 초기의 중소기업창업법, 벤처기업특별법 등 창업관련 기업을 규율하는 법률에서 1차적인 단계별 지원정책이 포함되어져야 하고, 다음 단계에서는 중소기업진흥법이나 관련 중소기업 지원법률에서 성장하고 있는 중소기업에 대한 맞춤형 지원이 규정되어야 하고, 기업의 회생 등 구조조정이 필요한 기업에 대해서는 중소기업사업전환법 등에서 개별적인 해당 지원내용이 규정되어져야 한다. 정책금융에 의한 지원도 마찬가지로 현행 법률이 성장단계별로 개별법률로서 존재하고 있다는 점을 감안하면, 해당 기간에 적절한 정책금융지원내용이 해당 법률에 규정되어져야 할 것이다.

### Ⅲ. 투자자금 지원방식

정부의 투자자금 지원 방식은 대표적인 시장기반형 정책금융제도라고 할 수 있다. 영미와 유럽에서는 이러한 시장기반형 정책금융제도에 대하여 이미 발전적인 형태의 모델을 운용하고 있었으며, 우리나라

30) 윤성식, 중소기업 융자지원 사업 평가, 국회예산정책처 (2012.11), p.89



라는 이러한 제도를 벤치마킹하여 정책금융지원수단의 하나로서 활용하고 있다. 즉, 상기한 정책금융지원수단 중에서 정부의 예산이 정책금융 관련 금융기관에 투입되고, 그 재원이 지원대상 기업들에게 융자금 또는 대출금으로 지원되는 방식이 독일에서 활용된 방식을 벤치마킹한 것이라고 한다면, 시장기반형 방식으로 펀드 등을 활용하여 투자자금을 지원하는 방식은 미국의 중소기업지원 방식을 벤치마킹한 것이라고 볼 수 있다.

구체적으로 정부는 모태펀드의 출자 등을 통하여 창업투자조합 등에 투자하고 있으며, 중소기업청과 법적으로 규정된 관련 부처에서는 각각의 모태펀드에 자금을 출자하거나, 또는 전문투자조합의 결성을 위한 자금을 출자하고 있는데, 모태펀드 출자사업은 성장잠재력이 뛰어난 중소·벤처기업의 창업을 활성화하고,<sup>31)</sup> 신기술의 지속적인 사

---

31) 우리나라 벤처캐피탈의 문제를 지적하고 있는 국내 선행연구에서는 다음과 같이 문제점의 지적과 분석을 하고 있다. 즉, 국내 선행연구에서는 “우리나라 벤처캐피탈 시장의 가장 큰 문제는 회수시장의 기능 상실이라고 할 수 있는데, 벤처캐피탈 투자 (및 엔젤투자)의 회수시장으로는 IPO, M&A 및 세컨더리 시장이 주종을 이루고 있으며, 벤처캐피탈산업이 성장하기 위해서는 회수시장이 넓고 다양해야 한다는 견해가 지배적이고, 나스닥으로 대변되는 유동성이 풍부한 주식시장과 넓은 M&A 시장을 가진 미국은 벤처캐피탈이 발아하고 성장할 수 있는 최적의 토양을 가지고 있는 반면, 우리나라 벤처캐피탈의 회수시장은 M&A가 주요 회수시장인 미국과 달리 IPO에 거의 전적으로 의존하고 있는 것이 현실이며, 미국의 경우 벤처캐피탈 회수의 80% 이상이 M&A인 반면, 우리나라는 20%가 되지 않고, 특히 우리나라 벤처기업들이 창업부터 코스닥 IPO까지 걸리는 평균 기간이 10년 이상을 상회하는 상황이므로 엔젤투자는 물론이고 벤처캐피탈도 기본적으로 장기 투자가 될 수밖에 없는 구조를 가지고 있다. 회수시장 문제가 우리나라 벤처캐피탈의 외생적인 문제라면, 과도한 위험회피 성향은 우리나라 벤처캐피탈의 내생적인 문제라 할 수 있는데, 벤처캐피탈 본연의 임무는 고위험·고수익의 유망한 창업·벤처기업을 조기 발굴하고 성장을 지원하는 역할을 하는 것인데, 이러한 고위험, 신사업 기회에 대한 전문적 지식과 경험을 바탕으로 투자하는 것이지만, 우리나라 벤처캐피탈의 경우 창업초기 기업보다는 상대적으로 검증된 창업 중·후기 기업에 대한 선호가 높으며, 이들 기업에 대한 투자의 경우에도 벤처캐피탈 간에 동일한 투자 대상을 놓고 쏠림현상이 벌어지기도 한다”고 지적함으로써 회수시장의 문제점과 과도한 위험회피성향의 문제점을 제시하고 있다. (박용린, 벤처생태계 현황과 발전 방안 - 엔젤투자자와 벤처캐피탈 등 자금생태계 관점에서, 과학기술정책 제23권 제2호, 과학기술정책연구원 (2013.6), pp.48~49)

업화 지원을 위한 투자재원을 확보할 목적으로 중소·벤처기업에 대한 투자를 목적으로 결성되는 민간에 의한 투자조합에 출자하는 조합(모태조합)에 출자하는 사업으로 정부는 모태펀드의 투자규모를 지속적으로 확대하고 있다.<sup>32)</sup>

### 제 3 절 국내 정책금융지원제도의 변화

#### I. 한국은행 총액한도대출제도의 변화

한국은행은 2013년에도 기존 “총액한도대출제도”의 명칭을 “금융중개지원대출”로 변경함으로써 기존제도에서 보다 발전된 형태로 동제도를 운영할 것으로 천명하였다. 이러한 변화는 제도의 명칭 변경을 통하여 제도의 속성과 운영방식에 대한 변화를 나타낼 수 있도록 하기 위함이 그 취지로서 이해된다.

한국은행은 1994년 3월에 기존의 정책금융을 축소·정비하고 유동성 조절기능을 강화하는 방향으로 대출제도를 개편하여 총액한도대출제도를 도입하였는데,<sup>33)</sup> 이후 동 제도는 특정부문에 대한 지원 필요성의 지속과 금리중심의 통화정책운영체계 도입 등으로 유동성 조절을 위한 통화정책수단보다는 신용정책수단으로 주로 활용되었다는 점

32) 이화실 외 5인, 앞의 책, p.67

33) 총액한도대출제도는 한국은행이 은행의 중소기업 대출 유인 확대 및 지역간 균형 발전을 유도하기 위하여 총 한도를 정하여 은행에 대출하는 제도로 1994년 3월에 도입되었는데, 기존의 자동재할인제도(금융기관 대출취급액의 일정비율 해당액을 자동적으로 재할인해주는 제도)와 함께 수출산업 및 수입대체 소재·부품산업 시설자금, 각종 중소기업자금 등 특정부문에 대한 금융지원제도는 폐지되었으며, 총액한도대출제도는 은행이 중소기업에게 저리의 자금을 대출할 수 있도록 은행에 저리의 여신을 제공하여, 은행의 조달금리(총액한도대출)와 대출금리(중소기업대출)의 차이를 보전하는 이차보전의 성격을 가지는데, 여기서 말하는 “이차보전의 성격”이란 국가가 특정목적을 위하여 특정한 부문에 조달된 자금의 금리에 불구하고 저리의 자금을 지원할 필요가 있을 때 지원된 자금의 조달금리와 대출금리의 차이를 보전하는 것을 의미한다. (권순영, 총액한도대출제도의 현황 및 개선방안, 국회입법조사처 (2012.3), p.6)

이 검토되었다.<sup>34)</sup> 따라서 이러한 기존의 제도운용의 방향과 방식에 대해서 재검토가 필요하게 되었으며, 특히 그 동안 발생하였던 글로벌 금융위기의 경험을 기반으로 하여, 중앙은행의 역할 등이 재조명됨에 따라서 그간의 신용정책과는 다른 새로운 신용정책의 재정립이 요청되었다.<sup>35)</sup> 즉, 특정 산업부문에 대한 정책금융 성격보다는 시장실패 등에 기인한 신용경색 완화를 주목적으로 활용하되, 이를 통해 성장잠재력 확충과 금융의 경기순응성 완화에도 기여하고, 거시경제정책의 일환으로 수행하는 통화정책을 보완하여 미시적인 신용공급 원활화를 도모하는 한편, 금융기관에 대한 인센티브 제공을 통해 간접적인 방식으로 수행하도록 하였는데, 다만, 중앙은행의 직접적인 자금 공급은 민간의 자원배분 왜곡, 국제규범 저촉 등의 문제를 초래할 우려가 예상되었다.<sup>36)</sup>

상기의 목적을 달성하기 위하여 한국은행의 신용정책에 대한 기능을 재정립하고, 총액한도대출제도의 성격 변화 등에 걸맞게 총액한도대출의 명칭을 변경하였는데, “총액한도대출”이라는 명칭은 과거 통화량목표제 하에서 통화량 관리에 부담을 주지 않도록 한국은행이 주도적으로 은행의 차입한도를 미리 정하겠다는 성격이 강조되었으나, 금리중심의 통화정책 운용체계 이행 등으로 이러한 취지는 크게 약화되

---

34) 한국은행, 총액한도대출 제도 개선, 2013년 12월 26일 보도자료, p.1

35) 한국은행의 총액한도대출제도에 관한 국내 선행연구에 의하면, “총액한도대출제도는 한국은행이 총액한도대출금을 금융기관별로 배정할 때 중소기업 대출실적을 감안하므로, 중소기업에 대해 정책자금을 공급하는 성격을 갖고 있고, 이러한 제도는 정책금융 성격의 대출제도를 순수 유동성 조절형 대출제도로 전환하는 과도기적 성격을 가지고 있으며, 특히 1997년 외환위기가 발발하여 기업의 자금사정이 크게 악화됨에 따라, 총액한도대출제도는 은행의 중소기업 대출확대를 유도하기 위한 핵심 수단으로 쓰이게 되었고, 총액한도대출제도는 유동성 조절 기능의 측면도 가지고 있었으나, 한국은행이 2003년부터 통화량목표제를 물가안정목표제로 전환하면서 총액한도대출제도 등 양적 관리수단의 유동성 조절 효과는 제한되었다”고 설명하고 있다. (권순영, 앞의 책, p.8)

36) 한국은행, 앞의 자료, p.2

었고, 제도의 목적과 메커니즘을 잘 나타낼 수 있도록 새로운 명칭을 “금융중개지원대출”로 부여하였으며, 신용공급이 부족한 부문에 대해 은행의 자금중개기능이 강화되도록 지원하는 중앙은행 대출제도라는 점을 부각되도록 하였다.<sup>37)</sup>

또한, 대출제도의 구성 체계, 한도결정 방식 등도 변경하여, 금융기관별한도와 지역본부별한도의 구분을 폐지하고 대상부문별로 5개의 프로그램 즉, 기술형창업지원, 무역금융지원, 신용대출지원, 영세자영업자지원, 지방중소기업지원 프로그램 등으로 구분하였으며, 금융중개지원대출의 한도는 분기별 조정방식에서 필요시 수시 조정하는 방식으로 변경하였고, 총 한도는 추후 조정시까지 현재와 같은 12조원으로 유지하며, 프로그램별로도 기존의 한도와 같이 설정하였다.<sup>38)</sup>

한편, 금융중개지원대출을 신용정책을 위한 주된 수단으로 활용함으로써, 지원대상은 현행 총액한도대출제도의 지원대상과 같이 중소기업으로 하였는데, 중소기업의 경우 정보의 비대칭성 문제 등으로 자금조달에 어려움이 상대적으로 크고 경기둔화나 금융위기시에는 그 어려움이 가중되므로 중앙은행의 역할 수행 필요성이 인정되었기 때문이며, 대출금리 감면보다는 신용공급 제약으로 어려움을 겪는 중소기업의 자금가용성 확대에 중점을 두고 운영의 방향성을 잡았고, 중앙은행의 저리자금 지원을 바탕으로 은행들이 신용리스크를 부담하면서 자체 조달자금을 추가하여 신용공급이 부족한 부문에 자금공급을 확대하도록 유도하였다.<sup>39)</sup>

최근에는 중소기업 설비투자 지원방안으로서 중소기업 설비투자를 위한 시설자금대출을 지원대상으로 하는 금융중개지원대출 프로그램을 신설하고, 이를 위해 총 한도를 3조원 증액하였으며, 경기부전업종

37) 한국은행, 앞의 자료, p.3

38) 한국은행, 앞의 자료, p.3

39) 한국은행, 앞의 자료, p.4

지원방안으로서 경기부진업종을 지방중소기업지원 프로그램의 지원대상으로 추가하고 신용대출지원 프로그램 한도 1조원을 전용하여 지원하고 있다.<sup>40)</sup>

## II. 중소기업 정책금융의 변화

정부는 2013년에 금융위원회 등 관계부처 합동으로 “정책금융 역할 재정립 방안”을 발표하였다. 이 정부발표는 ① 분산·중복된 정책금융 기능을 수요자 입장에서 재편, ② 창조경제 지원에 정책금융 역량을 집중, ③ 불필요한 업무는 과감히 정리하여 정책기능 효과 극대화 등을 정책추진방향의 기본원칙으로 수립하여, 이 기본원칙에 따라서 정책금융기능을 명확하게 재편하여 그 역할을 정립하도록 하였다.<sup>41)</sup> 특히, 대내정책금융으로서는 산업은행과 정책금융공사의 통합으로 추진하였으며, 대외정책금융으로서는 수출입은행과 무역보험공사의 체제를 유지하면서 그 기능을 재편하는 방향으로 변화를 시도하였다는 특징이 있다. 또한, 중소기업 정책금융에 대하여 구체적인 변화를 시도하였다는 점도 가장 큰 특징으로 볼 수 있다.

“창조경제 지원 확대 위한 핵심역량 강화”를 위하여 투자·용자의 복합금융을 확대하였는데, 구체적으로 “기업은행은 창조경제의 선도적인 중소기업의 육성을 위하여 유망중소기업의 발굴부터 성장까지 맞춤형 지원기능을 강화할 수 있도록 ‘투융자 복합금융’을 시도하였는데, 전통적인 중소기업 용자 기능에 IBK 캐피탈 등 자회사의 투자 외연을 결합하여 투융자 복합금융의 활성화를 도모하였고, 창업자금 투자(초기), 성장자금 대출(성장기), 위기시 긴급유동성 공급(성장기), 회

40) 한국은행, 금융중개지원대출을 통한 중소기업 지원 확대, 2014년 7월 24일 보도 자료, pp.1~4

41) 금융위원회 등 관계부처 합동, 정책금융 역할 재정립 방안, 2013년 8월 27일 보도 자료, p.4

수 및 재기지원(회수기) 등 단계별 맞춤형 지원을 확대하였고, 신용보증기금과 기술신용보증기금은 창업·벤처기업에 대하여 투자지원을 병행하여 지원방식을 다각화하고 민간자본의 공동투자를 유인하기 위하여 ‘보증연계형 투자’<sup>42)</sup>를 시도하였는데, 이의 활성화를 위하여 보증을 투자로 전환하여 성과를 공유할 수 있는 ‘투자옵션부 보증제’를 도입하여 추진<sup>43)</sup>하였는데, 이는 창조경제 지원을 위한 중소기업의 역할을 정책금융지원의 차원에서 확충하려는 정책이라고 볼 수 있다.

참고적으로 앞에서 언급한 「IFC SME Report(2011)」에서는 중소기업 지원금융에 있어서 새로운 지원방식으로서 “담보부거래”의 다양화와 가능성을 강조하고 있다. 즉, 기존의 담보부거래에서 확장된 형태의 새로운 담보부거래시스템을 구축함으로써 중소기업금융의 새로운 효율성을 창출할 수 있을 것으로 제안하고 있다. 다음 표 안의 내용은 이러한 담보부거래시스템의 구축을 위하여 필요한 핵심적 사항에 관한 「IFC SME Report(2011)」의 제안사항이다.

<표 2-4> 선진적인 담보부거래를 위한 제안

(1) 단일한 법적 담보부거래시스템과 분산된 법률간의 문제 : 담보물(동산 등)에서 담보이율의 모든 측면을 규제하기 위한 독립된 법률 (담보부거래나 동산에 대한 법률)의 제정은 상당히 효율적이며, 여러 법률 (상법, 민법, 저당권법 등)에 분산된 기존의 규정들을 수정하는 것보다

42) 우리나라의 기술보증기금에서 추진하는 사업으로서의 보증연계투자는 “기술성 및 사업성이 우수한 기술혁신형 중소기업에 보증과 연계하여 지금이 직접 투자함으로써 기술혁신형 중소기업의 직접금융 활성화를 위하여 도입한 보증·투자연계 복합상품”으로 정의하고 있는데, 대상기업으로서 ① 설립후 5년 이내의 기술혁신선도형기업, ② 기보와 보증 거래중이거나 보증과 투자를 동시 신청하는 기업, ③ 일정한 등급기준에 부합하는 기술평가등급 및 재무등급 요건 등을 모두 충족하는 기업이 대상이 되며, 투자방식은 주식(보통주,우선주) 인수, 전환사채·신주인수권부사채 인수 등이 있다. (<http://www.kibo.or.kr/src/mna/kbi100.asp>)

43) 금융위원회 등 관계부처 합동, 앞의 자료, p.13

갈등과 불확실성을 감소시킬 수 있다.

- (2) 담보부 거래법의 적용 범위의 확대 : 국가는 모든 형태의 담보부 거래 (대출, 리스, 매출채권의 양도, 소유권유보, 신탁 등)를 동등하게 취급하고 모든 범주의 담보 채무자 (자연인과 법인)와 담보 채권자를 포함하여, 모든 형태의 동산 (유형적, 무형적, 현재적, 미래적)과 담보 의무를 허용하기 위한 포괄적인 범위를 가지는 담보부 거래법을 제정해야 한다.
- (3) 동산 담보 등기의 현대화 : 담보등기는 기능적이고 효율적인 담보부거래 시스템의 초석이다. 등기는 시스템의 본질적 기능을 수행한다. 당사자들에게 (기존 담보) 동산의 담보 비율을 알려주고 채권자들과 제 3자들 간의 우선순위를 확립시킨다.
- (4) 채권자들을 위한 명확한 우선순위의 확립 : 명확한 우선순위 제도는 채무자의 채무불이행시 담보물에 대한 경쟁적 청구가 만족되는 순서를 결정하는 데에 핵심이 된다.
- (5) 효율적 메커니즘의 개선 : 불이행된 부채의 강제와 회수는 신용 접근의 개선에 대한 주요 방해물이다. 신속하고 효과적이며 적은 비용이 들어가는 강제 메커니즘은 담보 이율의 실현에 본질적이다. 당사자들이 불이행에 대한 구제책 및 권리에 동의할 때 강제는 가장 효율적이다.
- (6) 의식의 창출과 이해관계자들에 대한 교육 : 공공부문 (정부 관리들과 사법기관)과 민간부문 (금융부문, 비즈니스 커뮤니티, 법률가들)을 대상으로 하는 교육 개발과 역량 구축은 본질적이다.

출 처 : IFC SME Report(2011), p.75

### Ⅲ. 신용보증제도의 개선

2013년 정부가 발표한 “정책금융 역할 재정립 방안”에 추가적인 정책으로서 2014년에 정부는 “중소기업 신용보증제도 개선방안”을 발표

하였다. 이 개선방안의 주요 핵심은 “기업의 생애주기별 맞춤형 금융 지원을 중심으로 보증기관 역할 재정립”이라고 할 수 있는데, 구체적으로 ① 창업단계에서는 우수창업자에게 연대보증의 부담을 면제하고, ② 도약단계에서는 보증연계투자를 활성화하여 투자옵션부 보증 등 선도적 투자기능을 확충하는 것이며, ③ 성장단계에서는 기업의 성장성에 따른 보증 포트폴리오를 재편하고,<sup>44)</sup> ④ 재도전단계에서는 재창업지원위원회의 내실화를 위한 개편 등으로 구체적인 정책플랜을 제시하고 있다.<sup>45)</sup>

“우수창업자에 대한 연대보증의 부담 면제”는 기존 문제가 되어 왔던 제3자 연대보증문제를 개선하기 위하여 일정 수준 이상 우수한 기술력과 사회적 신용도를 가진 창업자에 대해 보증기관 연대보증 부담을 5년간 면제하는 정책으로서 ① 우수인재 창업과 ② 전문가 창업으로 분류하여 추진하였으며, 다만 도덕적 해이와 보증기관의 건전성 훼손을 방지하기 위하여 연대보증 면제 신청자는 금융부조리 관련 사

44) 외국 선행연구에서는 기업의 성장단계와 금융지원과 관련하여 이른바 “재무적 성장 서클 (financial growth circle)”의 개념을 설명하고 있다. 즉, 외국 선행연구에서는 다음과 같이 설명하는데, “기업을 특징짓는 제품 또는 서비스가 여전히 개발단계에 있는 기업활동 초기에는, 내부 자금조달(insider finance)이 자금조달의 가장 공통적 원천으로서, 이 단계에서는 외부 투자자들과의 정보비대칭이 특히 첨예하여 외부자금을 끌어오는데 중요한 장애가 된다. 보다 발전한 기업성장 단계에서는 기업엔젤(business angels)이 일반적으로 역할을 수행하는데, 일반적으로 이들 투자자들은 초기 단계에는 확인할 수 없었던 공식적 사업계획에 기반하여 투자결정을 내리게 된다. 그 다음 단계, 즉 일반적으로 엔젤자금이 체계적 상품개발을 위해 필요한 자원을 제공한 이후에는 벤처캐피탈 펀드가 들어오게 되는데, 이러한 중개로 이루어지는 투자 전략들은, 이미 성공적으로 시장검증을 마친 사업을 대상으로 한다. 이러한 이론적 모델에 따르면 은행 대출은 일반적으로 중소기업들에게는 가능한 옵션이 되지 못할 것이며, 이는 최소한 회사가 대출금에 대해 담보로 제시 가능한 정도의 자산을 가질 만큼 대차대조표상의 차기가 커지는 성장단계에 다다를 때까지 이러한 현상이 지속된다”고 설명하면서 중소기업이 이러한 재무적 성장서클에 관련된 금융지원의 성격으로 인하여 자본조달이 어렵다는 점을 설명하고 있다. (Federico Infelise, Supporting Access to Finance by SMEs : Mapping the initiatives in five EU countries, European Capital Markets Institute (2014.4), p.2)

45) 금융위원회, 창조경제를 견인하는 중소기업 신용보증제도 개선방안, 2014년 1월 8일 보도자료, p.1



실이 없고, 개인신용 6등급 이상 등의 일정 수준의 신용도를 갖춘 자로 제한하면서, 신용보증기금과 기술신용보증기금의 투명경영이행약정을 체결하여 철저한 사후관리를 받도록 하고 있다.<sup>46)</sup>

“보증연계투자의 활성화”를 위하여 보증기관의 총투자한도를 기본재산의 5% 이내에서 10%로 확대하고, 보증금액 이내로 제한된 개별기업 투자한도를 일정 요건을 갖춘 기업에 한해 보증금액의 2배까지 투자할 수 있도록 예외를 인정하였으며, 투자지분 취득제한인 10% 이내와 투자회수 의무기한 5년 이내를 완화하여 초기기업 투자를 확대하고 피투자기업의 부담을 완화하였고, 창업 5년 이내 기업이 요청할 경우 투자전환부 계약을 체결하고, 일정기간 경과 후 심사를 통해 보증(debt)을 투자(equity)로 전환하는 투자옵션부 보증제를 도입하여, 단순 대출보증에서 벗어나 기업성과를 공유하는 파트너십 관계를 형성하여, 기업 입장에서 재무개선의 효과를 기대할 수 있도록 하였다.<sup>47)</sup>

#### IV. 벤처기업 등에 대한 단계별 세제지원

정부는 2013년도 관련 세법을 개정하여 벤처기업과 창업기업을 위한 세제지원이 가능하도록 법적 근거를 마련하였다. 이를 배경으로 정부는 기업이 창업하고, 성장한 후, 투자를 회수하고, 다시 이를 재투자하는 벤처기업과 창업기업의 선순환적 구조에 대하여 단계별 세제지원을 추진하고자 하였다.<sup>48)</sup>

기업성장의 첫번째 단계인 창업단계에서는 기존의 지원방식인 용자에 의한 지원에서 투자중심으로 전환을 시도하였는데, 구체적으로 기술창업에 충분한 자금이 투입될 수 있는 고위험·고수익 구조에 상응하는 투자 인센티브가 부족하기 때문에, 초기창업지원을 위한 엔젤투

46) 금융위원회, 앞의 자료, p.4

47) 금융위원회, 앞의 자료, p.7

48) 기획재정부, 벤처생태계 활성화를 위한 단계별 세제지원의 활용과 기대효과, 2014년 1월 6일 보도자료, p.1

자를 활성화시키기 위하여 소득공제율과 공제한도를 상향하고 투자대상을 확대하였으며,<sup>49)</sup> 특별공제종합한도(2,500만원) 적용시에는 엔젤투자는 제외하도록 하였고, 또한 코넥스의 투자 활성화를 위하여 벤처캐피탈이 상장 2년 이내에 코넥스기업 출자시에 세제지원을 하는 내용으로서 양도차익 비과세, 배당소득 비과세, 증권거래세 비과세 등을 추진하였다.<sup>50)</sup>

두 번째 단계인 성장회수단계에서는 투자수익을 조기에 회수할 수 있는 있도록 하기 위하여, 이른바 기술혁신형 M&A에 대해서는 R&D에 준하는 세제상 인센티브로서 기술혁신형 합병·주식취득에 대한 세액공제를 신설하였으며, 전략적 제휴를 통한 벤처기업의 상생발전을 지원하기 위한 주식교환시에 과세이연 제도를 신설하였다.<sup>51)</sup>

세 번째 단계인 재투자단계에서는 두 번째 단계에서 회수된 자금이 기업생태계에 재유입되도록 유도하는 정책을 추진하는데, 구체적으로 성공한 벤처 1세대의 재투자를 촉진하여 회수자금이 기업생태계로 환류될 수 있는 유인을 제고하고, 기업매각에 의한 자금을 벤처기업·창업기업에 재투자하는 경우에는 과세이연제도를 신설하였다.<sup>52)</sup>

49) 국내 엔젤투자시장에 대한 문제점을 분석한 국내 선행연구에서는 “기본적으로 우리나라 엔젤투자 시장은 벤처붐 초기 IPO를 통하여 고수익을 올린 벤처투자의 성공 사례에 고무되어 시장이 급격히 확대되기 시작하였으며, 이로 인해 전문적인 엔젤투자자들이 육성되는 토양이 마련되지 못했다는 것이고, 전문적인 엔젤투자자들은 엔젤투자 시장 및 주식시장의 부침에 상관없이 꾸준한 엔젤투자를 수행하며, 주식시장 상황으로 인한 수익 자체보다, 사업성을 갖추고 엔젤투자자 자신의 전문성 및 경험을 바탕으로 가치제고를 통해 성공할 수 있는 창업 초기 기업의 발굴, 육성에 주력하고 이를 통해 투자의 수익률을 높이는 패턴을 보이고 있기 때문에, 과거 창업 경험이나 전문성을 갖춘 비즈니스엔젤투자자를 양성할 수 있도록 건전한 엔젤투자 분위기 조성, 그리고 교육 및 지원으로 이들의 적극적인 시장 참여를 유도해 나갈 필요가 있다”고 문제점을 분석하면서 대안을 제시하고 있다. (박용린, 벤처생태계 현황과 발전 방안 - 엔젤투자자와 벤처캐피탈 등 자금생태계 관점에서, 과학기술정책 제 23권 제2호, 과학기술정책연구원 (2013.6), p.46)

50) 기획재정부, 앞의 글, p.2

51) 기획재정부, 앞의 글, p.3

52) 기획재정부, 앞의 글, p.4

## 제 3 장 외국의 정책금융지원 제도 및 법제

### 제 1 절 미 국

#### I. 미국 정책금융의 개요

미국의 정책금융 지원제도는 ① 연방정부가 직접적으로 금융중개활동을 시행하는 연방신용프로그램(Federal Credit Program, FCP)에 의하여 지원하는 정책금융제도와 ② 정책목적을 실현하기 위하여 연방정부에 의한 기관설치법에 따라서 업무가 운영되지만, 원칙적으로 자체적인 재정 부담을 수반하지 않는 민간 소유의 기업체인 정부지원기관(Government Sponsored Enterprises, GSEs)에 의하여 지원하는 정책금융제도 2가지가 운영되고 있는데, 전자의 경우는 채무보증이 50%를 차지하며, 직접적인 용자의 비율이 낮고, 후자의 경우는 민간금융기관에 의한 대출채권의 매입 및 증권화에 의하는 것이 대부분을 차지하고 있다.<sup>53)</sup>

한편, 중소기업을 지원하기 위한 정책금융지원제도로서 중소기업투자회사(Small Business Investment Corporation, SBIC) 프로그램이 있다. SBIC 프로그램은 Small Business Investment Act of 1958에 의하여 고안되었으며, 민간의 자본과 장기대출 등을 통하여 전체적인 국가경제의 부흥과 증진을 목적으로 하고 있으며, 특히 중소기업 분야에 대한 특화된 발전을 도모하였다.<sup>54)</sup> 즉, SBIC 프로그램은 중소기업이 창업 및 성장단계에서 필요한 민간자본 및 장기자금을 제공하기 위해 설계된 공공금융 프로그램을 의미하는데, 1958년 미국의 소기업투자법(Small Business Investment Act of 1958)에 의하여 미국 중소기업청(SBA)에 설

53) 三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社, アメリカ及びイギリスにおける政策金融に対する会計検査の状況に関する調査研究, (이하, “アメリカ政策金融研究”), 会計検査院 (2011.2), p.7

54) Robert Jay Dilger, SBA Small Business Investment Company Program, CRS Report for Congress (July 18, 2013), p.1

치가 되었으며, 이 법에 근거하여 SBIC 프로그램이 추진되었다.<sup>55)</sup> 중소기업투자회사(SBIC)는 사적으로 소유되면서 인가된 투자펀드를 운용할 수 있으나, 미국 중소기업청(SBA)의 규제를 받으며, SBIC 인가는 SBA의 보증채권을 사용하여 자격이 부여된 중소기업에 투자를 할 수 있다.<sup>56)</sup> 최근에 추진되고 있는 투자펀드의 인가에는 ① Standard Debenture License (가장 일반적인 인가), ② Impact Investment License (사회목적투자에 관련된 인가), ③ Early Stage Innovation License (기업의 성장초기에 지원되는 펀드에 대한 인가) 등이 있다.<sup>57)</sup>

## II. 연방신용프로그램에 의한 정책금융

### 1. 법적 근거

1930년대의 대공황 시대에 시작된 연방신용프로그램은 종래로부터 광범위한 분야, 주로 주택, 교육, 농업·농촌, 중소기업, 수출 등에서 전개되어 왔지만, 1970년대부터 급속하게 확장되어 진행되었으며, 미국 연방정부와 의회는 1960년대 후반부터 연방 신용프로그램의 통제를 향한 조직을 지속적으로 구축해가고 있고, 1974년의 의회예산법, 1981년도 신용예산법, 1985년 재정균형법 등에 의하여 법적 기반을 마련해왔다.<sup>58)</sup>

그러나 현금 베이스만으로 예산계상을 해왔기 때문에, 직접 용자의 실행은 예산상 단순한 세출로서 파악되어 장래의 비용이 파악되지 않았으며, 채무보증을 부여하는 시점에서는 예산상 보증비용이 인식되

---

55) 최두현, 미국 중소기업 투자 지원 현황과 시사점 : 미국 중소기업청(SBA)의 SBIC 프로그램을 중심으로, 중소기업금융연구 (2013.9), p.95

56) Office of the Comptroller of the Currency, SBA's Small Business Investment Company Program, Community Developments Fact Sheet (November 2014), p.1

57) U.S. Small Business Administration, The Small Business Investment Company (SBIC) Program Annual Report FY 2012, U.S. Small Business Administration (2013.1), p.32

58) 아메리카政策金融研究, p.7

지 않았고, 오히려 보증료 수입이 계상되기 때문에 국민부담의 적절한 실태 파악이 곤란하다고 하는 문제가 종래부터 지적되어 왔었기 때문에, 이러한 상황을 고려하여 이에 대한 구체적인 법적 근거와 제도운영의 기반을 마련하기 위하여 1990년에 제정되어 1992년부터 시행되었던 법률이 연방신용개혁법(Federal Credit Reform Act, FCRA)이며, 이 법률에 근거하여 연방신용프로그램의 운영이 본격적으로 이루어지게 되었다.<sup>59)</sup>

## 2. 연방신용개혁법에 의한 보조금 비용의 예산 포함

미국의 모든 국고보조금에 대한 정보를 제공하는 “The Catalog of Federal Domestic Assistance(CFDA)”에 따르면, “미국의 보조금 종류는 ① 공식 교부금(formula grants), ② 사업 교부금 (project grants), ③ 특정 목적을 위한 직접보조금 (Direct Payments for Specified Use), ④ 제한 없는 직접보조금 (Direct Payments with Unrestricted Use), ⑤ 직접 대출 (direct loans), ⑥ 보장/보증 대출 (Guaranteed/Insured Loans), ⑦ 보험 (Insurance), ⑧ 판매,환전 또는 문화유산 기부 (Sale, Exchange, or Donation of Property and Goods), ⑨ 건물,시설,장비 사용 (Use of Property, Facilities, and Equipment), ⑩ 전문 서비스 제공 (Provision of Specialized Service), ⑪ 자문 서비스 및 상담 (Advisory Services and Counseling), ⑫ 기술 정보 보급 (Dissemination of Technical Information), ⑬ 직업훈련 (Training), ⑭ 고소에 대한 조사 (Investigation of Complaint), ⑮ 연방 고용 (Federal Employment)” 등이 있다.<sup>60)</sup> 이러한 보조금<sup>61)</sup>에 대

59) アメリカ政策金融研究, p.7

60) 미국의 국고보조금에 관한 종류 등 구체적인 내용은 “김정훈, 국고보조금 제도개선 방안, 조세연구원 (2008.9), pp.54~55”를 참고·인용하였다.

61) 미국의 이러한 보조금을 종류가 아닌 형태 또는 유형별로 구분하면 ① 국가가 지원할 수 있는 특정 프로그램을 위해 사용하도록 연방의회에서 법령으로 지정한 보조금이며 극히 제한적이고 구체적으로 규정된 활동에 지원되는 “특정 보조금 (Categorical Grants)”, ② 관리기관이 지정한 용도에 맞추어 고정된 기간 동안 특정

해서는 직접융자나 채무보증이 적용되는 기간 전체의 장래 현금흐름을 현재 가치화한 액을 이른바 “보조금비용(subsidy cost)”이 산출되어 계상되지 않았으나, 연방신용개혁법에 의하여 개선되었는데, 즉 과거 연방신용프로그램의 비용은 현금베이스로 예산화되고 있었지만, 직접 융자는 실행액을 그대로 세출 계상되고, 채무보증은 담보부일 경우에는 세출 계상되지 않고 대위변제시에 계상되었기 때문에, 연방신용개혁법의 제정에 의하여 이러한 비용을 통합적으로 파악하게 됨으로써 전체적으로 예산에 포함되는 과정을 겪게 되었다.<sup>62)</sup> 구체적으로 1992년도 예산부터, 종래의 현금주의에 의한 예산 계상에 추가하여, 직접융자나 채무보증이 적용되는 기간 전체의 장래 현금흐름을 현재 가치화한 액을 “보조금비용(subsidy cost)”으로 하여 산출하고, 예산에 계상하는 것을 의무화하였으며, 이에 따라서 직접 융자나 채무보증 등 여러 가지 형식을 취하는 신용프로그램과 관련된 비용이 통일적으로 공시되었고, 다른 재정정책과의 비용편익의 비교가 가능해지는 등, 최대한의 민주적인 통제를 받게 되었으며, 이후에도 연방 신용개혁법의 도입 이후, 금리 및 수수료 징수의 적정화, 각 부처에 의한 프로그램 관리 능력의 향상 등의 효과가 나타나게 되었다.<sup>63)</sup>

### 3. 행정관리예산국의 일원적인 감독

미국의 정책금융은 행정관리예산국(Office of Management and Budget, OMB)<sup>64)</sup>이 각종 프로그램의 통일적인 평가 기준을 정하고 있는데, 이에

---

사업에 대한 지원서를 제출하고 사업자간 경쟁을 통해 교부되는 “사업 보조금(Project Grants)”, ③ 특별히 문제가 있는 지역이라기보다 공공 건강과 같은 넓은 범주의 사업에 분배되는 “포괄 보조금(Block Grants)”, ④ 연방 정부 법령에 의한 수식에 의해 각 주와 지방자치 단체에 배분되는 “공식 보조금(Formula Grants)”, ⑤ 연방 보조금의 대부분은 사업의 비용을 보조사업자와 부담하는 것을 전제로 만들어졌기 때문에 사업비의 일정 부분을 보조사업자가 부담하도록 하는 경우인 “지방비 부담 보조금(Matching Grants)” 등으로 분류된다. (김정훈, 앞의 책, pp.56~58)

62) *アメリカ政策金融研究*, p.8

63) *アメリカ政策金融研究*, p.8

따르면 ① 정부의 개입은 민간으로 대응할 수 없는 경우에 한정해야 할 것, ② 민간 금융기능의 활용, 시장 왜곡 효과의 최소화 관점에서 직접 용자보다 채무보증을 우선해야 할 것 등에 관한 기준이 정립되어 있어서, 새롭게 도입되는 정책과 이에 따른 시책뿐만 아니라, 기존의 시책에 대해서도 심사를 실시하고 있으며, 이러한 프로세스를 통하여, ① 의회에 대한 어드바이스를 실시하는 기능과 ② 각 부처의 제도 설계상에 있어 적절한 방향으로 이끌 수 있도록 지도·요청 등을 실시하는 기능을 OMB가 수행하고 있으나, 한편으로 어디까지나 실제의 권한을 가지고 있는 것은 의회이기 때문에, 연방 신용프로그램에서 OMB이 가지고 있는 기능·권한을 강화시킨 것은 아니라는 의견도 있다.<sup>65)</sup>

#### 4. 정책금융정책의 평가

정책금융 지원정책에 대한 평가기준 및 기법 그리고 기준간 등급설정 등에 관한 평가도구는 “Program Assessment Rating Tool(PART)”에 의하여 이루어지는데, PART는 연방 신용프로그램에 대한 평가를 수행할 때에도 사용되고 있으며, 이는 대통령 예산의 작성에 활용하기 위해서 2004년도 예산편성시부터 OMB에 의해 도입되었고, 연방정부의 공통적인 정책평가방법이라고 할 수 있다.<sup>66)</sup>

PART에 대하여 우리나라에서 자세한 내용을 소개하고 있는 선행연구에 의하면, “미국에서는 2002년에 「성과와 예산과의 연계 강화」를 위한 정책을 추진하기 위하여 방안으로서, OMB가 자체적으로 하위법

64) 미국 백악관 대통령실 산하기관으로서, 미국 연방행정부의 예산관리와 정부관리를 주요 업무로 한다. 미국 정부부처 및 기관의 정책프로그램과 예산정책의 집행을 관리감독한다. 예산편성권을 갖는 미국 의회에 대한 미국 연방행정부의 대응기관으로서 대통령실에 설치되었다. 대통령 예산안(Presidential budget)을 준비하고, 연방의회의 예산편성권을 견제하는 기능도 할 수 있다. 정부예산의 관리 및 집행사항 감독 뿐만 아니라, 재정수반 법률 및 이외의 법률안 제의에 대하여 각 부처별 의견을 조정하는 기능도 수행한다. (<http://www.whitehouse.gov/omb/organization>)

65) *アメリカ政策金融研究*, p.10

66) *アメリカ政策金融研究*, p.10

령을 제정하여 「Program Assessment Rating Tool(PART)」를 도입하였으며, OMB에서 연방정부에서 추진하는 공공 프로그램을 보다 객관적이고 일관성 있게 비교 평가하기 위한 Tool로 일련의 질문항목으로 구성하였고, 실증자료에 기반한 판단과 객관적인 자료에 근거한 평가를 강조하고 있다”고 소개하고 있으며,<sup>67)</sup> “PART 평가는 기본적으로 연방정부 공공 프로그램의 예산결정, 관리, 프로그램 설계의 문제점 개선, 성과측정 및 책무성 강화를 목적으로 하고 있으며, GPRA를 보다 용이하게 추진할 수 있도록 그 이행을 촉진하는 목적도 가지고 있고, 기존에 활용되었던 성과지표들에 대하여 PART 작성 가이드라인에 따라 특히 결과에 초점을 두도록 조정되어져야 한다”고 설명한다.<sup>68)</sup>

PART의 평가방법은 연방정부가 시행하는 모든 프로그램을 대상으로 하는데, 특히 7종류의 프로그램 시행에 관하여 설문 및 검토를 수행하게 되고,<sup>69)</sup> 각 설문은 점수화되어서 최종적으로는 5단계에서 등급이 설정되며, 7종류인 프로그램<sup>70)</sup> 중 한 가지가 신용프로그램(Credit

67) 손병호, 미 연방정부의 연구개발 프로그램 성과관리 : PART (Program Assessment Rating Tool)를 중심으로, 과학기술정책 제14권 제2호 (2004.3), p.77

68) 손병호, 앞의 글, p.77

69) 미국의 PART에 대하여 우리나라에서 자세한 내용을 소개하고 있는 선행연구에서는 다음과 같이 PART의 평가부문과 구성을 소개하고 있다. 즉, “PART는 크게 ① 프로그램 목적 및 설계 (Program Purpose and Design), ② 전략적 기획 (Strategic Planning), ③ 프로그램 관리 (Program Management), ④ 프로그램 성과 및 책무성 (Program Results/Accountability) 등 4개 부문으로 나누어 부문별로 여러 개의 질문항목들로 구성되어 있는데, ① 프로그램 목적 및 설계 부문에서는 프로그램 목적이 명확하고 다른 프로그램과 중복성이 없게 잘 설계되었는가를 평가하며, ② 전략적 기획 부문에서는 각 부처들이 프로그램의 연간 및 최종목표와 이를 측정할 수 있는 성과지표를 가지고 있는가를 평가하고, ③ 프로그램 관리 부문에서는 각 부처들의 프로그램 성과개선 노력, 재무관리, 프로그램 진행상황 점검 등 프로그램 관리 노력과 정도를 평가하며, ④ 프로그램 성과 및 책무성 부문에서는 전략적 기획에서 제시된 프로그램 성과 목표를 달성하였는지를 평가한다”고 설명한다. (손병호, 앞의 글, p.78)

70) *アメリカ政策金融研究*, p.11 ; 7가지의 프로그램은 ① 연방 정부 직할 프로그램 (Direct Federal Programs), ② 경쟁적 보조금 프로그램 (Competitive Grant Programs), ③ 정액 교부금프로그램 (Block Formula Grant Programs), ④ 규제 프로그램 (Regulatory Based Programs), ⑤ 고정자산·서비스 조달 프로그램 (Capital Assets and



Program)이다.<sup>71)</sup> PART에 있어서의 “신용 프로그램”의 평가관점에 관한 예는 다음과 같다.

□ 프로그램의 목적과 설계

○ 연방, 주, 지방 정부, 민간에 의한 대응과의 중복성 검토

시장의 실패 - 기술적 진보나 규제 개혁을 거치더라도, 아직 정책금융을 필요로 하는 정책 대상은 다수 존재하며, 타주체의 지원 프로그램에서는 자금조달이 곤란하다는 것을 나타내는 것을 의미한다.

○ 프로그램의 설계

정부의 리스크를 경감하고, 프로그램의 유효성을 높이기 위해서, 차주(借主)가 기한 내에 변제하도록 하며, 또한, 민간 부문의 파트너(예를 들어, 채무보증 프로그램에 있어서의 민간 대출 기관)가 자신의 전문적 지식을 충분히 활용하도록 하여, 그들에게 동기부여 인센티브 및 모니터링·시스템을 갖게 하는 것을 의미한다.

○ 의도한 수익자에게로의 효과 전달

다른 지원 프로그램에 의한 치환 도는 대체가 가능하지 않은가의 여부, 정부에 의한 지원을 필요로 하지 않고 자금조달이 가능한 수혜자를 모집하지 않으며, 프로그램의 정책 목적에 부합되도록 지원할 가치가 있는 수혜자에게 초점을 맞추는 것.

□ 프로그램 관리

○ 적절한 시기성 및 신뢰성이 있는 정보의 수집과 활용

정부기관의 데이터베이스가 제공자 수준, 제공 실적에 관한 상세 정보, 제공자와 수혜자의 정보를 모두 포함하고 있기 때문에, 소관 프로그램의 효율적 관리 및 이들 정보를 감시 및 분석하기 위해 IT, 소프

Service Acquisition Programs), ⑥ 신용 프로그램 (Credit Programs), ⑦ 연구개발 프로그램 (R&D Programs) 등이다. (アメリカ政策金融研究, p.11)

71) アメリカ政策金融研究, p.11

트웨어, 모델을 이용하는 것.

○ 성과 등에 관한 책임자

프로그램의 관리자나 민간 부문의 파트너를 위해서 성과와 업적에 관한 인센티브를 설정하고 있는가에 관한 여부. 예를 들면, 직접대출기관이나 채무보증에 근거하여 제공자가 정기적으로 모니터링 되어 적어도 1년에 1회 이상 디폴트 비율과 비교하여 평가되는 것을 의미한다.

○ 재정 관리

1990년 연방신용개혁법, 부채회수개선법, OMB 통지 A-129에 근거하여 필요한 관리 요건을 만족하고 있는가의 여부. 프로그램의 포트폴리오 관리, 성과에 관한 제3자 평가 기관의 평가에 의해 설명되며, 보조율의 당초 시기와 변경 시기의 차이, 재무수지의 균형이 제시되고 있는 것을 의미한다.

○ 건전한 신용, 지급·회수·보고의무의 실행

정책을 시행하는 정부기관이나 파트너에 있어서 프로그램의 리스크와 재무성과에 관한 유효한 관리 및 보고를 실시하고 있는가의 여부

○ 신뢰성, 일관성, 정확성, 투명성이 확보된 보조금 비용 및 정부 리스크의 보조금 코스트 등의 산출시에, 신뢰성이 있는 계산 방법을 이용하고 있는가의 여부

출 처 : アメリカ政策金融研究, p.13

### Ⅲ. 정부지원기관에 의한 정책금융

“정부지원기관”이라는 것은 연방정부가 공공정책 추진을 목적으로 설립한 민영기업을 총칭하는 것으로서, 연방정부의 예산배분을 받지 않는 주식회사 형태를 취하는 한편, 공공의 복지에 종사한다고 하는 목적으로 여러 가지 특별한 우대가 인정되고 있는데, 예를 들면, 재무부의 재량으로 동일한 지역으로부터의 차입 가능, 주와 지방 법인세

의 과세 면제, 발행 유가증권에 대해서 증권거래위원회(SEC) 등록 면제, 각 주의 증권법적용 면제, 발행 증권의 은행 보유 제한 면제, 채무부의 용자담보 적격 등이다.<sup>72)</sup>

정관에 의하여 사업내용이 공공 목적으로 제한되고 이를 넘어선 경영은 허용되지 않으며, 정부로부터의 보조금은 주어지지 않고, 또한 그 채무에 대한 명시적인 정부보증도 없지만, 자본시장에 있어서 암묵적인 보증이 존재하는 것으로 여겨진다.<sup>73)</sup>

#### IV. 미국 정책금융 현황

미국의 정책금융현황에 관하여 구체적으로 조사·소개하고 있는 외국의 선행연구에서는 미국에 있어서의 정책금융현황을 다음과 같이 소개하고 있다. 즉, “미국은 매년 대통령 예산 교서상으로 연방신용프로그램의 주요 분야로서는 「주택(housing)」, 「교육(education)」, 「산업·지역개발(business and community development)」, 「수출(exports)」의 4개 분야에 대하여 구체적인 지원대상을 선정하여 추진하고 있고, 최근에 발생하였던 세계 금융위기 이후, 직접 용자·채무보증 모두가 급증하고 있으며, 분야별로 보면, 교육 분야와 주택 분야의 확대가 현저하게 나타나는데, 특히 중소기업 분야<sup>74)</sup>는 다음의 도표와 같은 내용으로 정책금융이 시행되고 있다”고 소개하고 있다.<sup>75)</sup>

72) アメリカ政策金融研究, p.14

73) アメリカ政策金融研究, p.14

74) 미국에서 추진되고 있는 중소기업에 정책금융지원은 1953년에 설립된 독립기관인 이른바, 중소기업청(Small Business Administration, SBA)이 소관하여 정책지원추진을 하고 있는데, 상기 도표상의 기능은 SBA가 담당하는 4가지 프로그램이라고 할 수 있다.

75) アメリカ政策金融研究, p.14

<표 3-1> 미국의 중소기업에 대한 정책금융지원 프로그램

기 능	개 요
금융 지원	소규모 용자에서부터 대규모 용자·자본 투자(벤처·캐피탈)까지 실시.
성장 지원 (교육, 정보, 기술, 지원, 훈련)	중소기업에 대한 개별 면담이나 인터넷에 의한 카운셀링을 실시. 또한, 미국 및 미국 전역 1,800개소에서 저비용의 연수를 제공.
정부 조달 지원	SBA의 하부조직인 정부계약실(Office of Government Contract)은 중소기업법(Small Business Act) Section15(g)의 요구에 기초하여 부처에 의한 조달액수의 23%를 중소기업과의 주계약에 따른 것으로 하여 다른 부처와의 목표 설정을 실시하고 있다.
중소 기업 지원 (중소기업의 목소리를 대표)	중소기업을 위해서 의회에 의한 법률화나 증언의 검토를 실시. 또한, 중소기업의 법적 부담의 평가나 미국 중소기업 및 그 사업 환경에 관한 다양한 조사를 실시.

출 처 : アメリカ政策金融研究, p.16

<표 3-2> SBA에 의한 직접용자 및 채무보증 프로그램

명 칭	개 요
중소기업법 제7조(a)에 근거한 프로그램 <sup>76)</sup>	민간의 제공자에 의한 중소기업 용자액의 최대 85%까지 채무보증 하는 프로그램. 용자는 운용자금, 기계, 설비, 건물, 특정 차환 등의 여러 가지 목적에 이용된다.
CDC/504 프로그램	커뮤니티 개발을 목적으로 한 장기의 채무보증. 경제 개발을 목적으로 하는 비영리의 인증개발회사 (Certified Development

명 칭	개 요
	Company, CDC)가 SBA 및 대주와 협력하여 융자를 실시한다. 중소기업이 사업 확대 또는 근대화를 위해서 부동산, 기계, 설비를 구입하기 위한 장기 혹은 고정 이율의 융자.
마이크로 융자	중소기업이나 특정의 비영리 단체에 대한 소액·단기의 융자. SBA는 비영리 단체에의 융자 및 기술 지원의 지식을 갖고 있는 중간 지원 조직이 이용 가능한 기금을 마련하고 중간 지원 조직으로부터 중소기업·비영리단체에 대해서 융자를 실시한다. 중소기업에 대한 3만 5천 달러까지의 단기 융자.

출 처 : アメリカ政策金融研究, p.16

추가적으로 미국의 신용보증제도에 관한 국내 선행연구에서는 다음과 같은 융자모델로 미국의 신용보증제도가 운용되고 있다고 소개한다. 즉, “미국의 SBA에 의한 융자보증모델에서는 융자보증의 취급요건을 충족하는 금융기관과 중소기업청이 사전에 포괄적인 융자보증계약을 체결하게 되며, 이후 요건을 충족하는 중소기업이 금융기관에 보증신청을 하였을 경우 금융기관에서 대출과 더불어 보증을 공급하는 형태로 제도를 운영 중에 있고, 이 과정에서 금융기관은 보증 결정을 위한 심사를 수행하며 사전에 체결된 위탁범위를 벗어나는 보증

76) 미국의 정책금융현황에 관하여 구체적으로 조사·소개하고 있는 상기의 외국 선행연구에서는 「중소기업법 제7조(a)에 근거한 프로그램」이 가장 주목해야 할 정책 금융지원수단으로서 다음과 같이 소개하면서 그 중요성을 강조하고 있다. 즉, “중소기업법 제7조(a)에 근거하는 채무보증 프로그램은 다른 금융기관으로부터의 차입을 할 수 없는 중소기업에 대해서 채무보증을 실시하는 것으로서, 7(a) 프로그램은 중소기업에 대해서 융자를 실시하는 제공자(많은 경우에는 시중은행)에 대해서 보증을 실시하고, 채무불이행이 되었을 경우에는, 제공자에 대해서 잔고의 일정 비율(사전에 합의한 비율로, 일반적으로는 50~85%)이 지불된다고 하는 것이며, 이 프로그램에 의한 보증료는 15만 달러 이하는 2%, 15만 달러 초과~70만 달러 이하는 3%, 70만 달러 초과는 3.5%로서 보증료를 부담하는 것은 금융기관이지만, 수혜자인 중소기업에의 전가도 가능하다”고 소개하고 있다. (アメリカ政策金融研究, p.17)

신청에 대해서는 중소기업청에 이첩하고 중소기업청은 심사를 통해 보증 여부를 결정하며, 용자보증프로그램을 통해 보증대출 요건을 충족한 중소기업은 금융기관으로부터 보증대출을 받게 되며, 부분보증을 통해 보증대출을 실행한 금융기관과 중소기업청이 해당 대출에서 발생하는 파산위험을 공유하게 되는 방식으로 운용되고 있다”고<sup>77)</sup> 하는데, 비교적 우리나라의 절차와 비교하여 보았을 때에 간소화된 절차운영이라고 할 수 있다.

## V. 미국의 중소기업투자회사(SBIC) 프로그램

### 1. SBIC 프로그램 개요 및 특징

미국의 중소기업 정책금융제도는 연방정부와州政府의 지원이 병존하여 이루어지는 이원적인 구조를 가지고 있으며, 연방정부의 지원은 민간금융기관에 의한 대출보증을 중심으로 이루어지고 있고, 직접대출은 재해 등과 같은 특별한 경우에만 한정적으로 적용되는 반면,州政府의 지원<sup>78)</sup>은 각 주의 경제환경이나 중소기업 상황에 따라 다양한 제도로 운영되고 있다.<sup>79)</sup>

---

77) 신종원, 국내 중소기업 신용보증제도의 주요 이슈와 해외 운영사례의 시사점, 산업연구원 (2013.12), pp.49~50

78) 국내 선행연구에서는 연방정부와 주정간의 중소기업 지원에 관한 역할 중에서 주정부의 역할에 관하여 다음과 같이 설명하고 있다. 즉, “州정부는 고용의 유지 및 창출 등을 포함한 지역사회 발전을 위해 각기 다른 중소기업 지원제도를 운영하고 있는데, 특히 고용의 유지 및 창출은 州정부의 정책평가 지표로서 이용되는 경우가 많기 때문에 중소기업 지원의 주된 목적이 되고 있고, 예를 들어 캘리포니아 州정부는 11개의 NPO를 이용하여 중소기업에 대한 대출보증 중심의 지원책을 실시하고 있는데, 각각의 NPO는 계약에 의해 州정부의 업무를 대행하고 있으며, 펜실바니아 州의 중소기업 금융지원은 직접용자가 중심으로 주요 프로그램으로는 PIDA (Pennsylvania Industrial Development Authority), MELF (Machinery Equipment Lending Fund), SBF (Small Business First) 등이 있으나, 주로 PIDA를 중심으로 운영되고 있다”고 설명하고 있다. (금융연구원, 구미 주요국의 중소기업 대상 정책금융 : 미국편, 주간 금융브리프 (2005.4), p.24)

79) 금융연구원, 앞의 글, p.24

한편, SBIC 프로그램은 중소기업이 창업 및 성장단계에서 필요한 민간자본 및 장기자금을 제공하기 위해 설계된 공공금융 프로그램으로서, 1958년 미국의 소기업투자법(Small Business Investment Act of 1958)에 의하여 미국 중소기업청(SBA)에 설치되고, 이 법에 근거하여 SBIC 프로그램은 추진되었는데, SBA의 다른 대출보증 프로그램이 단기·중기 자금에 중점을 두고 있다면, 이 프로그램은 창업단계 중소기업에 장기 자본 조달을 위한 “Equity Financing”을 지원한다고 볼 수 있다.<sup>80)</sup>

미국의 SBIC 프로그램에 대하여 소개하고 있는 선행연구에서는 다음과 같이 SBIC 프로그램의 특징을 설명하고 있다. 즉, “SBIC 프로그램은 공공자금과 자체 민간자본을 합하여 SBA가 규정하는 소규모 혁신기업에 장기적으로 투자하는 형태를 갖게 되며, SBIC는 민간 전문가에 의해 운용되는 민간벤처투자회사로서 이들은 엄격한 심사를 통해 SBA로부터 SBIC 라이선스를 받고, SBIC로 선정되면 이들은 SBA가 지불보증하는 증권 또는 사채를 국공채 시장에서 공매하여 추가적인 자본을 형성하며, 중소기업<sup>81)</sup>에 직접투자하지 않고 SBIC에 투자함으로써 투자포트폴리오만 간접적으로 관리하기 때문에 「펀드의 펀드」<sup>82)</sup>라고 할 수

80) 최두현, 앞의 글, p.95

81) 중소기업 관련 통계를 소개하고 있는 국내 선행연구에서는 “미국 중소기업청(SBA)는 중소기업의 범위를 500인 이하로 상대적으로 넓게 정하고 있는데, 이들 중소기업의 개수는 500백만 개 이상이며, 2009년 기준 미국 전체 기업체수의 99.6%, 민간 부분 고용의 50% 이상, 민간부분 급여의 44%, 민간부분 신규 일자리 창출의 65%, 비농업/민간 부문 GDP의 50%이상을 하는 비중을 차지한다”고 설명하고 있다. (홍재근, 외국의 중소기업 정책금융 운용 현황 및 시사점, 중소기업연구원(2012), p.71)

82) 이러한 펀드를 우리나라에서는 이른바 “모태펀드”라고 일컫는다. 모태펀드란, 여러 개의 채권형 펀드 또는 주식형 펀드를 하나의 펀드로 만든 상품이다. 개별 펀드들이 기업에 직접 투자하기보다는 투자조합에 출자하여 수익을 목적으로 운영되는 펀드이다. 모태펀드는 크게 뮤추얼펀드(Mutual Fund)와 헤지펀드(Hedge Fund)로 구분할 수 있다. 모태펀드는 투자조합을 통해 다양한 투자전략을 세워 수익률이 검증된 펀드에 투자하므로 투자위험을 줄일 수 있으며, 개별투자자들의 적은 투자금액으로 여러 펀드에 분산 투자할 수 있다. 우리나라는 2005년 중소·벤처기업에 대한 투자를 위해 1조원 규모의 한국모태펀드가 「벤처기업육성에 관한 특별법」에 의해

있는데, SBA는 중소기업투자회사(SBIC)에 투자하여 이들이 유망 중소기업에 투자할 수 있도록 관리·감독하게 된다”고 소개하고 있다.<sup>83)</sup>

SBIC 프로그램에 의하여 SBA의 지원대상이 되는 기업은 중소기업 법상의 정의에 따르며, 부동산투자나 도박관련 기업, NPO(Non-Profit Organizations) 등은 지원 대상에서 제외되며, 중소기업법에 의하면 연방정부의 지원을 받지 않을 경우 타당한 조건(금리, 기간 등)으로 차입 등을 할 수 없는 기업만이 SBA의 금융지원을 받을 수 있다고 명시적으로 규정되어 있고, SBA가 지원대상으로 하고 있는 중소기업을 크게 3가지로 구분하면 ① 창업준비기업, ② 창업기업 (창업후 6개월~1년 경과), ③ 기존기업 (창업후 1년 이상 경과된 기업) 등으로 구분하여 지원하고 있다.<sup>84)</sup>

한편, 미국의 SBIC 프로그램과 비교개념으로 비교할 수 있는 미국의 정책금융지원 프로그램으로서 “중소기업법에 근거한 대출프로그램”을 비교할 수 있다. 상기한 바와 같이 SBIC 프로그램은 간접투자 방식으로 중소기업을 지원하는 정책금융지원수단임에 반하여, 대출프로그램은 직접적인 자금을 지원하는 프로그램으로서 직접지원방식의 정책금융지원수단이라고 할 수 있다.

구체적으로 국내 선행연구에서는 “「중소기업법 7(a)조에 근거한 대출 프로그램」은 신규 또는 기존 중소기업에게 5백만 달러 한도로 운전자금을 대출하는데, 중소기업법에서는 직접대출도 허용하고 있으나, 실제 7(a) 대출은 모두 보증에 의해서만 실행되고 있다고 볼 수 있으며, 이러한 7(a) 대출의 재원은 민간대출기관이 마련하고 이들은 대출거절 결정도 내릴 수 있어서, 7(a) 대출은 시장친화적이라고 할 수 있

---

구성됐고, 이를 운용하기 위해 한국벤처투자주식회사가 설립되어 투자조합출자금 운용대상 선정 및 창업투자회사 평가 등 본격적인 활동을 하고 있다. (기획재정부, 시사경제용어, <http://www.mosf.go.kr/news/news05a.jsp?actionType=view&runno=5800>)

83) 최두현, 앞의 글, p.96

84) 금융연구원, 앞의 글, p.25



지만, 대출 자격기준이나 대출기간, 이자율, 한도, 보증비율, 보증료 등 대출(보증)조건 등 프로그램 구조는 SBA에서 마련하고, 민간대출 기관은 대출신청 중 SBA 보증부대출이 필요한 경우 대출신청자로부터 신청서와 필요한 자료를 받아 7(a) 프로그램의 요건과 서류에 의거 SBA에 승인신청을 하고, 정해진 절차에 따라 1~10일의 처리기간 내에 승인을 받아 대출을 실행하게 되는 구조로 운영되고 있다”고 소개하고 있다.<sup>85)</sup>

## 2. SBIC 프로그램 종류

SBIC는 회사채형, 이익배당증권형, 임팩트투자 회사채형, 초기단계 회사채형 등의 프로그램을 운용하고 있는데, 이는 각각의 프로그램의 운용에 따라서 다른 요건 및 방식을 취하고 있다.<sup>86)</sup>

### (1) 회사채형 (Debenture SBICs)

SBIC가 해당 회사의 자본조달을 위하여 회사채를 발행하고 발행된 회사채를 SBA로부터 보증 또는 매입 지원을 받는 형식으로서, 프로그램의 License를 받기 위한 기준으로 5백만 달러 이상의 민간자본 투자(Regulatory Capital)가 우선 조건이며, 이후 SBIC는 민간자본으로부터 조달한 자기자본의 300%까지 SBA로부터 자금조달을 받을 수 있고, 최대한도는 하나의 SBIC 당 150백만 달러로서, SBA 보증 회사채는 공동 Pool로 구성되어 공공시장의 민간 투자자들에게 판매하게 되는 방식으로 운용되는 프로그램이다.<sup>87)</sup>

85) 홍재근, 앞의 책, p.73

86) 이하에서 기술하고 있는 SBIC 프로그램의 종류에 관하여는, 미국의 중소기업정책 금융에 대하여 SBIC 프로그램의 종류를 소개하고 있는 선행연구인 “최두현, 미국 중소기업 투자 지원 현황과 시사점 : 미국 중소기업청(SBA)의 SBIC 프로그램을 중심으로, 중소기업금융연구 (2013.9)”의 내용을 인용 및 참고하였다.

87) 최두현, 앞의 글, p.97

(2) 이익배당증권형 (Participating Securities SBICs)

SBIC가 특정 벤처기업의 투자를 위해 이익배당증권을 발행하고 이를 SBA가 보증지원하는 형태로서, 10백만 달러 이상 민간자본 투자 (Regulatory Capital)를 받아야 하며, 민간자본으로부터 조달한 자기자본의 200%까지 SBA로부터 자금 조달을 받을 수 있으나 최대 150백만 달러를 초과할 수는 없고, SBA가 SBIC에 의하여 발행되는 이익배당증권을 모아 pool을 구성하여 주기적인 공모발행을 통해 민간 투자자들에게 판매하는 프로그램이다.<sup>88)</sup>

(3) 임팩트투자 회사채형 (Impact Investment Debenture SBICs)

2011년 총 지원 금액 10억 달러의 이니셔티브로 출범하였는데, 저평가된 산업이나 자본접근이 어려운 지역 등 정부가 투자 우선순위를 두는 곳에 적어도 50%이상 투자하는 것을 목적으로 하면서, SBA로부터 회사채보증 형태로 자금지원 받아 2012년에는 150백만 달러, 이후에 연간 200백만 달러씩 지원받으며, 자기자본의 300%까지 SBA로부터 자금 조달을 받을 수 있고 최대한도로 80백만 달러를 초과할 수 없도록 하고 있다.<sup>89)</sup>

---

88) 최두현, 앞의 글, p.97 ; 이와 관련하여, 국내 선행연구에서는 이익배당증권형의 장점에 관하여 다음과 같이 설명하고 있는데, 즉 “특정 벤처기업에의 투자를 위하여 SBIC가 동 증권을 발행하게 되고, 이를 SBA가 매입하여 SBIC의 자본조달을 지원하는 형태로서, 벤처기업이 불확실한 신기술의 사업화에 실패하더라도 SBA가 그 위험을 함께 부담하게 되기 때문에, 이 형태는 현금흐름의 창출이 없는 초기단계 벤처기업에 대한 벤처캐피탈 투자 및 기업매수에 가장 적합한 형태가 될 수 있다”고 설명한다. (곽관훈, 재정투융자의 투명성제고를 위한 법제개선방안, 한국법제연구원 (2007.10), p.77 ; 손영화, 중소기업정책금융에 관한 소고, 기업법연구 제22권 제3호 (2008), p.394)

89) 최두현, 앞의 글, p.98

#### (4) 초기단계 회사채형 (Early Stage Debenture SBICs)

2012년 총 지원 금액 10억 달러의 이니셔티브로 출범하였는데, 초기 단계 중소기업들, 즉 설립 이래 단 한번도 (+)의 현금흐름을 갖지 못했던 창업기업에게 50% 이상 투자하고, 2012년에는 150백만 달러, 이후에는 연간 200백만 달러씩 지원하는 내용을 운용하는 프로그램으로서, 창업기업 투자라는 큰 위험부담이 있기 때문에 다른 어떤 종류의 SBIC보다 많은 20백만 달러 이상의 민간자본 투자(Regulatory Capital)를 받아야 하고 자기자본의 100%까지만 SBA로부터 자금 조달을 받을 수 있도록 하고 있다.<sup>90)</sup>

### 3. 투자 규제 사항

SBA의 투자규제사항에 관하여 설명하고 있는 국내 선행연구에서는 다음과 같이 구체적인 내용을 설명하고 있다.<sup>91)</sup> 즉, “SBA는 SBIC 프로그램의 목적과 부합하지 않는 투자행위의 제한과 부정 행위의 방지를 위해 여러가지 규제사항들을 명시하고 있는데, 구체적으로 SBIC는 SBA 규정에 명시된 적격한 벤처사업에만 투자가 가능하고, <sup>92)</sup> SBIC들이 용자 또는 이익배당부 채무(debt)의 형태로 투자할 수 있는 분야는 ① 100% 소기업, ② 순가치가 1천 8백만 달러 이하이고 이전 2년 동안 세금후 소득이 6백만 달러 이하의 기업, ③ 그중 20%는 6백만 달러 이하의 순기업가치를 가지고 지난 2년 동안 2백만 달러 이하의 세후 평균소득을 가진 마이크로 소기업이어야 하고 있어야 하며,<sup>93)</sup> SBIC의 투자가 금지된 분야로서는, ① 다른 SBIC, ② 채무투자회사

90) 최두현, 앞의 글, p.99

91) 장용석, SBIC 현황 및 성과분석을 통해 고찰한 기술금융 정책의 이슈와 시사점, 과학기술기획평가원 (2006.12), p.19

92) 장용석, 앞의 글, p.19

93) 장용석, 앞의 글, p.19

혹은 재무용자회사, ③ 개발되지 않은 부동산, ④ 자산과 고용이 미국 내에 51% 이하인 회사, ⑤ 한시사업으로서 계속적인 사업을 하지 않는 회사, ⑥ 회사수익을 농지매입을 위해 사용하는 회사, ⑦ 공공의 이익과 배치되는 사업, ⑧ 사소한 이익(small concerns)을 위한 대출 혹은 사채인수는 1년 미만 이어야 하며, ⑨ 부동산, 영화 등 프로젝트 투자(project financing), 외국투자, 방어투자, 재투자 및 이차투자 등으로 구분된다”고 설명하고 있다.<sup>94)</sup>

## 제 2 절 일 본

### I. 정책금융 지원의 특징 및 연혁

일본의 정책금융지원은 우리나라와 매우 유사한 형태로 운용되고 있다고 볼 수 있다. 한국정책금융공사의 기능과 유사한 일본정책금융공고가 이미 설립되어 현재까지 운용되고 있으며, 간접금융으로서의 역할을 수행하는 기업대출 관련 보증제도 등의 운용도 우리나라와 매우 유사하다고 볼 수 있다. 이러한 제도적 유사성은 우리나라의 정책금융지원제도의 발전에 많은 시사점을 제공하고 있다.

선행연구에서는 일본의 정책금융 특징에 관하여, “일본의 중소기업 금융지원 체계에서 가장 중요한 역할을 담당하고 있는 것은 공적금융이라 할 수 있으며, 공적금융은 중소기업금융 전체 민간부문과 비교하여 적은 부분을 차지하고 있지만 중소기업에 대한 자금공급에 없어서는 안 될 기능을 담당하고 있고, 중소기업에 가장 많은 공적인 자금을 공급하고 있는 국가 중의 하나로 개별기업 내에서도 공적 금융기관을 통한 자금조달을 의존하고 있는 예가 적지 않다”고 설명하고 있다.<sup>95)</sup> 또한 동 선행연구에서는 일본 정책금융지원체계의 연혁적 특

94) 장용석, 앞의 글, p.20

95) 김세종, 일본 정책금융기관의 개편내용 및 정책적 시사점, 중소기업연구원

정에 관하여 “일본의 정책자금 형태를 보면 중앙은행의 발권력에 의한 지원, 정부가 조달한 공공자금을 의한 지원, 그리고 민간으로부터 조달한 자금에 대한 운용지시 등의 형태가 나타나고 있는데, 일본의 경우는 ‘공공자금을 의한 정책금융’이 1951년 공공자금의 일원적 통제를 위하여 대장성에 ‘자금운용부’가 설치된 이후 꾸준히 확대되었고, 1953년 일반회계 이외의 공공자금의 장기(5년 이상) 조달 및 운용 계획을 재정투융자 계획에 담아 매년 국회가 심의·확정하도록 함으로써 정부계 금융기관을 통한 정책금융체도가 정착되게 되었다”고 설명하고 있다.<sup>96)</sup>

일본의 경우 중소기업지원에 관한 정책금융지원이 공적금융에 관심을 두고 있다는 점은 우리나라와 유사한 상황이라고 볼 수 있다. 선행연구의 설명처럼 공적금융이 차지하는 비율이 민간부문에 비하여 적은 비율이라고 보더라도, 이 점은 최근의 중소기업금융에서 나타나는 경향이 반영된 것으로 볼 수 있으며, 경기변동과 금융위기 등으로 인하여 발생하는 중소기업에 대한 여파는 매우 크다는 점을 감안할 때에 공적금융의 역할은 중소기업의 정책금융지원에 있어서 매우 중요하다는 점은 부인할 수 없을 것이다.

## II. 정책금융지원의 종류

### 1. 융자 또는 대출 (간접금융)

#### (1) 정책금융 지원 기관

일본은 우리나라가 과거 한국정책금융공사가 설립된 시기에 앞서서 정책금융 지원기관에 대한 대대적인 개편이 있었다. 2009년 10월 28일에 설립된 우리나라의 한국정책금융공사 설립도 이러한 외국의 변화를

(2009), p.55

96) 김세종, 앞의 책, p.56

참고한 변화라고 할 수 있다.

2006년 5월 26일 시행된 행정개혁촉진법의 내용을 실현하기 위해 일본 내각은 2006년 12월 24일 행정개혁추진방안을 결의하였는데, 이 중 중소기업에 대한 정책금융과 관련된 주요사항으로서 ① 중소기업 지원, ② 해외자원확보, ③ 일본의 국제경쟁력 강화에 관련된 부분에만 국한된 정책금융지원을 원칙으로 하고, 통합정책금융기관 신설을 통하여 업무운영의 효율성을 제고시키기 위한 방안을 모색하도록 하였고, 이에 따라서 2007년 5월에 「(주)일본정책금융공고법」 제정에 의하여 2008년 10월에 (주)일본정책금융공고(Japan Finance Corporation, JFC)가 출범하게 되었다.<sup>97)</sup>

(주)일본정책금융공고에 관하여 소개하고 있는 선행연구에서는 “일본 정부가 전액 출자하는 주식회사 형태로 출범하였으며, 중소기업금융공고(JASME)의 기존 업무였던 대출사업, 신용보험사업, 증권화금융업무가 일본정책금융공고로 이전되었으며, 중소기업지원금융·농림수산업자금융 등 정책적 금융지원이 필요한 부분은 일본정책금융공고로 통합되었고, 정책기능의 약화로 민간 금융기관과의 차별성이 약화된 일본정책투자은행, 상공조합중앙금고은행은 민영화되었으며, 공영기업 금융공고가 수행하는 지방공공단체의 공동채권발행기능은 정책금융으로 운용할 필요가 없으므로 폐지하는 절차가 진행되었다”고 소개하고 있다.<sup>98)</sup> 따라서 일본 정책금융지원기관의 핵심적인 역할은 현재까지도 정책금융공고가 수행하고 있다고 할 수 있으며, 최근에 우리나라 정책금융공사의 역할이 변화되고 있다는 점과 비교하여 보았을 때에 대비되는 현상이라고 할 수 있다.

일본의 정책금융지원에 관하여 입법적 변화를 연구한 선행연구에서는 “일본의 행정개혁촉진법안에 기초하여 2007년에 「정책금융기관관

97) 김정은, 일본 정책금융제도의 개편방안, 코뎃리서치 (2008.3), pp.72~73

98) 김정은, 앞의 글,

련법안」이 의회를 통과하여 일본정책금융공고법이 제정되었고, 중소기업금융공고,<sup>99)</sup> 농림어업금융공고, 국민생활금융공고, 오키나와진흥개발금융공고 등 4개 정책금융기관이 2008년 10월 설립된 일본정책금융공고로 통합되었으며, 이 4개 정책금융기관의 일본정책금융공고로의 통합은 각각의 정책기관의 업무가 일본정책금융공고의 사업부의 형태로 이관되는 통합이 이루어졌으며, 이 과정에서 중소기업금융공고는 전체 대출의 5~10% 내외인 일반대출을 제외한 특수목적 대출의 모든 사업 부분이 일본정책금융공고에 사업부의 형태로 통합되어 통합 이전 사업을 그대로 승계하게 되었다”고 설명하고 있다.<sup>100)</sup>

선행연구에서는 일본의 이러한 정책금융지원기관의 개혁에 관하여 “작은 정부의 실현”이라는 점에서 설명하고 있는데, 즉 “일본정부는 「작은 정부의 실현」을 통해 사회적인 제반 문제를 해결하려는 개혁방향을

99) 선행연구에서는 이러한 변화에 있어서 정책자금의 변화에 관하여 다음과 같이 설명하고 있다. 즉, “중대 일본의 중소기업금융공고에서 담당하던 중소기업에 대한 정책자금 중에서 일본정책금융공고로 승계되어 진행된 업무로서 주요 정책자금은 ① 신규성, 성장성있는 사업을 시작하여 7년 이내의 중소기업에 대하여 지원하는 ‘신사업육성자금’, ② ‘경영혁신계획’의 승인을 받은 신제휴기업의 인정을 받은 프로젝트와 관련되는 제휴업체를 구성하는 기업, ‘지역산업 자원활용사업계획’의 인정을 받은 기업 등에게 지원되는 ‘신규사업활동촉진자금’, ③ 폐업경력, 폐업시 부채의 정리가능성 등 일정한 요건을 가진 기업중에서 새롭게 개업한 기업 또는 개업 후 대체로 5년 이내의 기업이 지원을 받는 ‘제도전지원자금’, ④ 「중소기업 기반기술의 고도화에 관한 법률」에 근거하여 특정연구개발 등 계획의 인정을 받은 자에게 지원되는 ‘기업활력강화자금’, ⑤ 정보기술의 보급 및 변화에 관련한 사업 환경의 변화에 대응하기 위한 정보화투자를 실시하는 중소기업에 지원하는 ‘IT활용 촉진자금’ 등으로 승계되어 진행되었다”고 설명한다. (손영화, 중소기업정책금융에 관한 소고, 기업법연구 제22권 제3호 (2008), pp.401~403) ; 한편으로, 상기한 “신제휴기업”이 영위하는 “신제휴사업”에 대하여, 일본의 「중소기업신사업활동촉진법」에 구체적으로 규정하고 있는데, “신제휴 촉진”에 의한 “신사업 창출”에 중점을 두고 있는 개념으로서, “신제휴”라는 것은 사업분야를 달리하는 2개 이상의 중소기업이 경영자원을 유기적으로 조합하여 신사업 활동을 수행함으로써 새로운 사업 분야의 개척을 도모하는 것으로서, “신사업활동”이란 신상품의 개발 또는 생산, 신용역의 개발 또는 제공, 상품의 새로운 생산 또는 판매방식의 도입, 새로운 용역 제공방식의 도입 및 그 외의 새로운 사업활동을 말한다. (양현봉, 중소기업간 기술융합 추진 실태와 과제, 기술보증기금 (2012.6), pp.27~28)

100) 송치승, 중소기업 정책금융 운용방향 연구, 중소기업진흥공단 (2009.9), p.53

명확히 보여주고 있으며, 기존의 정부부채 해소와 장래의 사회보장 확충에 필요한 재원확보를 위해 일본의 재정을 어떻게 재구축할 것인가가 최대의 사회적 화두가 되고 있었는데, 이 문제에 대해 일본정부가 내린 결론은 작은 정부를 실현하는 것으로서 무엇보다도 정부가 먼저 나서서 정부지출을 줄이고 정부부문의 효율성을 개선하려는 노력을 보이지 않는다면 재정재건 나아가 사회보장확충에 필요한 재원마련은 불가능하다는 점을 국민에게 명확히 제시하고 있으며, 결국, 정책금융기관의 통폐합, 보다 근본적으로는 재정투융자에 의한 자금흐름의 개혁은 작은 정부의 실현을 통해 정부부문의 효율성을 증진시키고 정부지출을 삭감하려는 일본정부의 거시적인 정책방향의 일환으로 추진하였다는 점에서 의미가 있다”고 시사점을 제시하고 있다.<sup>101)</sup>

## (2) 중소기업기반정비기구

중소기업기반정비기구에 의한 용자는 고도화사업<sup>102)</sup> 용자로 직접 도도부현 또는 도도부현 등이 출자한 제3섹터에 의해 시행하는 것으로 주로 도도부현이 직접 재원을 중소기업에 용자하는 형태로서, 중소기업기반정비기구에 자금을 빌려주고, 여기에 추가하여 정비기구의 자금을 더하여 정비기구의 대리점이라 할 수 있는 상공조합중앙금고가 용자하는 경우도 있다.<sup>103)</sup>

## 2. 주식 또는 회사채의 인수 (직접 금융)

정책금융지원으로서 중소기업의 주식 또는 회사채권을 인수하는 직접금융 방식은 일본에서도 활용되고 있는 방식인데, 간접 금융과 마

101) 정성춘, 일본 정책금융기관의 구조개혁과 시사점, KIEP 세계경제초점 (2006.2), p.10

102) 고도화사업은 중소기업자가 실시하는 사업과 제3섹터 등이 실시하는 사업으로 구분할 수 있으며, 전자의 경우에는 집단화사업, 집적지역정비사업, 공동시설사업, 시설집약화사업 등이 있으며 후자의 경우는 상점가정비 등 지원 사업, 지역산업 창조기반 정비 사업이 있다. (김세중, 앞의 책, p.60)

103) 김세중, 앞의 책, p.60



찬가지로 우리나라와 유사한 시스템으로 운용되고 있다. 우리나라에서도 이러한 직접금융을 운용하기 위해서는 거버넌스 운영을 위한 조직체계를 갖추어야 하고, 이를 위하여 법적 근거를 마련하고 있다. 일본의 경우도 정부가 직접금융을 수행하기 위하여 법률에 근거를 두고 설립된 조직 또는 단체 및 기업을 통하여 정책금융자금을 지원하고 이러한 기업과 단체 의하여 중소기업의 주식 또는 회사채의 인수 그리고 투자 등이 수행되는 직접 금융에 의한 정책금융지원을 추진하고 있다. 이러한 일본의 정책금융지원의 한 방식인 직접금융을 수행하는 대표적인 기구로서 중소기업투자육성(주), 중소기업기반정비기구, 신규사업투자(주), 중소기업진흥공사 등 4개 기관을 검토할 수 있다.<sup>104)</sup>

#### (1) 중소기업투자육성(주)

「중소기업투자육성주식회사법」에 근거해 설립된 것으로 도쿄, 나고야, 오사카에 3사가 있는데, 지방 공공단체도 출자하지만 자본금의 약 80%는 민간의 금융기관이나 사업회사가 출자하고 있으며, 주식이나 전환사채, 신주인수권부전환사채의 인수를 실행하고 이외에도 창업기의 기업에 대해 투자사업 유한책임조합을 통하여 직접적인 투자도 실행하고 있다.<sup>105)</sup>

#### (2) 중소기업기반정비기구

중소기업기반정비기구는 벤처캐피탈 등 민간의 투자회사나 상사·메이커등 일반 사업회사와 공동으로 설립한 투자펀드(투자사업 유한책임조합)를 통해 주로 설립 후 7년 미만의 기업을 대상으로 주식이나 신주인수권부사채의 인수업무를 수행하고 있다.<sup>106)</sup>

104) 일본에서 직접금융을 수행하기 위한 중간기관으로서의 법적기구에 대하여 이하에서 설명되는 내용은 일본 정책금융지원기관에 대한 선행연구인 “김세중, 일본 정책금융기관의 개편내용 및 정책적 시사점, 중소기업연구원 (2009)”의 연구를 인용 및 참고하였다.

105) 김세중, 앞의 책, p.63

106) 김세중, 앞의 책, p.63

### (3) 신규사업투자(주)

신규사업투자(주)는 일본정책투자은행과 민간 기업과의 공동 출하에 의한 벤처캐피탈에서 직접 또는 투자 펀드를 통해서 출자 업무를 수행하고 있다.<sup>107)</sup>

### (4) 중소기업진흥공사 등

각 도도부현은 중소기업진흥공사나 중소기업지원센터를 통해 주식이나 사채 인수, 사채의 보증 등을 수행하고 있으며, 벤처캐피탈 등을 경유해서 출자를 수행하는 경우도 있다.<sup>108)</sup>

## Ⅲ. 신용보증제도

### 1. 이원적 시스템의 신용보증제도

일본은 신용보증과 신용보험이 유기적으로 결합된 “신용보완제도”를 운용하고 있는데, 전국 52개 지역별 신용보증협회가 신용보증업무를 수행하며 일본정책금융공고가 지역협회의 보증에 대해 재보증(보험)을 시행하고 있는데, 이러한 방식으로 신용보증과 신용보험 2가지 제도를 통칭하여 “신용보완제도”라 하고 있다.<sup>109)</sup>

일본 신용보증제도의 특징 중의 하나는 우리나라와 같은 기술신용보증기금 또는 신용보증기금과 같은 전국적인 단위의 신용보증지원기관이 존재하지 않고, 전국단위의 지역별 신용보증협회가 존재하여 이를 중심으로 운용된다는 점이다.<sup>110)</sup> 물론 일본정책금융공고의 지역협

---

107) 김세중, 앞의 책, p.64

108) 김세중, 앞의 책, p.64

109) 김준모, 일본 신용보증제도의 운영 현황과 시사점, 중소기업금융연구 (2013.9), p.69

110) 선행연구에서는 “대공황시기 일본 중소기업들의 자금조달 어려움을 타개하기 위해 1937년 동경 신용보증협회가 최초로 세워졌고, 이후 1939년과 1942년에 각각 교토와 오사카 신용보증협회가 만들어졌는데, 신용보증협회는 1999년 12월 이전에

회에 대한 재보증이 이루어지고 있지만, 지역 신용보증협회의 신용보증업무는 일본의 정책금융지원에 대하여 중요한 비중을 차지하고 있다고 볼 수 있다.

한편, 일본의 신용보완제도는 2000년대 중반에 일본 행정개혁의 움직임과 함께 많은 개혁과정을 겪게 되는데, 2000년대 중반에 있었던 일본의 신용보완제도에 관한 주요 개편 추진현황을 연구한 선행연구에서는 다음과 같이 추진현황을 설명하고 있다. 즉, “2006년 5월 행정개혁촉진법 시행 이전부터 일본의 신용보완제도는 효율성 제고와 재정부담 감축을 위하여 다양한 개선방안이 추진되었는데, 2006년 12월 24일에 있었던 행정개혁촉진법에 의한 내각의 행정개혁추진방안 결의에서 중앙정부의 재정부담 감축을 위하여 일본의 신용보증제도를 부분보증제도로 운영하도록 결정하는 등 일본 신용보완제도의 개편방향은 전체적인 일본의 행정개혁과 방향성을 같이 하고 있었고,<sup>111)</sup> 2005년 6월 중소기업정책심의회 및 동 회의 소위원회에서 일본 신용보완제도의 주요 개편방향을 다음과 같이 설정하였는데, ① 중소기업회생지원은 산업회생기구 등에서 결정한 회생계획에 명시된 경우 사고기업에 대하여 구상권 포기를 할 수 있으며, 회생이 가능하다고 판단되는 기업에 대해서는 구상권회수보증을 실시할 수 있도록 하였고, ② 신용리스크에 결부된 차등 신용보증료 부과를 단일신용보증·보험료 체계를 폐지하고, 신용보증의 성격(정책 보증 등), 기업의 신용등급 등을 감안하여 신용보

---

는 간접금융에 대한 신용보증만을 하였으나, 이후부터 회사채를 보증하는 업무도 제공함으로써 직접금융에 대한 보증도 제공하였다”고 설명한다. (송치승, 중소기업 정책금융 운용방향 연구, 중소기업진흥공단 (2009.9), p.62)

111) 우리나라의 경우에도 부분신용보증제도를 시행하고 있다. 국내 선행연구의 검토에 의하면, “부분신용보증제도는 금융기관이 부실대출을 발생시킬 위험을 미연에 방지하고, 사고 발생 후에도 금융기관으로 하여금 사고정상화 및 채권회의 적극성을 유도할 수 있는 장점이 있으나, 이러한 좋은 취지에 반하여 대출기관에서 책임져야 하는 10~20% 정도의 범위를 대출금의 일부 예치 또는 적금의 강제가입 등 소위 ‘끼기’를 통해 그 부담이 중소기업 등에 돌아가는 부작용을 낳기도 하였다”고 지적하고 있다. (김태규, 보증기금사업 평가, 국회예산정책처 (2013.5), p.43)

증료를 9단계로 차등하여 부과하도록 하였으며, ③ 책임분담제도<sup>112)</sup> 실시는 신용보증협회의 전액신용보증제도를 폐지하고, 금융기관과의 리스크분담을 위하여 책임분담제도를 실시하도록 하였다”라고 당시의 일본 신용보증제도 즉, 신용보완제도에 대한 개혁추진현황을 설명하고 있다.<sup>113)</sup>

국내 선행연구 중에서 일본의 신용보증제도에 관한 선행연구는 다음과 같이 일본 신용보증제도의 개관을 설명하고 있다.<sup>114)</sup>

신용보완제도의 주체는 중소기업, 금융기관, 지역협회, 전국신용보증협회연합회,<sup>115)</sup> 일본정책금융공고(JFC), 지자체, 정부로 구성되며, 중소기업 또는 금융기관이 지역협회에 보증신청하면 지역협회는 자체 심사를 통해 80%~100% 보증비율의 보증서를 발급하고, 중소기업이 대출금을 상환하지 못하면, 지역협회에는 금융기관에 대위 변제하고 중

---

112) 상기 선행연구에서는 “금융기관과 리스크분담을 위한 책임분담제도 도입”에 관하여 변화된 내용을 구체적으로 함께 소개하고 있다. 즉, 일본의 책임분담제도 도입은 “신용보증협회가 주채무의 전액에 대하여 보증책임을 부담하는 전액책임제도가 폐지되고, 신용보증협회가 주채무의 80%에 대해서만 보증책임을 부담하는 책임분담제도가 2007년 10월부터 도입되었는데, 금융기관의 모럴해저드(moral hazard) 문제를 예방하고, 또한 금융기관의 신용평가 능력의 제고를 유도하기 위한 것으로서 책임분담제도(responsibility-sharing system)는 부분보증제도와 부담금정산방식 등 2가지가 있고, 부분보증제도는 우리나라의 부분보증제도와 동일하며, 신용보증협회는 80%의 부분보증서를 발급하여 처음부터 신용보증협회의 책임이 주채무의 80%에 한한다는 것을 명시하고, 부담금정산 방식은 신용보증협회가 전액보증서에 의하여 사고발생 대출금 전액을 대위변제하면, 금융기관은 별도의 손실부담약정에 의하여 신용보증협회의 부담부분(80%)을 초과하여 신용보증협회로부터 수취한 대위변제금액을 매 결산기 이후에 일괄계산하여 신용보증협회에 반환(정산)하는 방식”이라고 소개하고 있다. (김정은, 앞의 글, pp.80~81)

113) 김정은, 앞의 글, pp.78~79

114) 이하에서는 일본 신용보증제도의 개관을 소개하고 있는 국내 선행연구인 “김준모, 일본 신용보증제도의 운영 현황과 시사점, 중소기업금융연구 (2013.9)”를 인용 및 참고하였다.

115) 신용보증협회의 보증 재원은 기본자산과 중앙 및 지방정부의 차입으로 이루어지고 있는데, 기본자산은 기금, 준비금, 금융안정특별기금으로 구성되어 있으며, 기금은 지방정부, 금융기관 등으로부터 조달하며, 준비금은 회계연도마다 잉여금이 적립된다. (송치승, 앞의 책, p.62)

소기업에 대한 회수활동을 전개하게 된다.<sup>116)</sup>

일본정책금융공고는 지역협회와의 보험계약을 통해 신용보증 채무에 대한 보험(재보증)을 인수하고 지역협회는 일본정책금융공고에 보험료를 지급하고, 일본정책금융공고는 지역협회가 대위변제한 원금의 70%~90%를 보험금으로 지급하며 지역협회는 보험금 수령비율에 따라 회수금을 일본정책금융공고에 지급한다.<sup>117)</sup>

지역협회는 지자체로부터 지원받는 제도용자 자금을 금융기관에 전액 위탁하여 보증부대출의 금리인하를 도모하는데, 지자체와 보증연합회는 보조금을 통해 일본정책금융공고의 보험금으로 보전되지 않는 지역협회의 손실을 보전하며, 지역협회는 보조금 비율에 따라 지자체와 보증연합회에 회수금을 지급한다.<sup>118)</sup>

## 2. 일본정책금융공고에 의한 프로그램 운영

일본정책금융공고는 앞에서 언급한 바와 같이 일본 정책금융지원의 중요하면서도 다양한 영역에서 역할을 수행하고 있다. 구체적으로 신용보증에 있어서도 중요한 업무를 수행하는데, 주로 대출업무, 신용보험업무, 증권화지원업무 3가지로 구분된다고 볼 수 있다.<sup>119)</sup>

선행연구에서는 일본정책금융공고의 업무에 관하여, “대출업무는 중소기업대출, 신주예약권부대출, 중소기업투자육성(주) 및 설비시설임대기관에 대한 대출, 혼합형 CDO 업무 4가지로 구분되며, 신용보험업무는 52개 지역협회의 보증채무에 대한 보험(재보증), 지역협회에 대한 대출, 특별보험업무, 기계보험업무(한시적) 4가지로 구분되고, 증권화

116) 김준모, 앞의 글, p.69

117) 김준모, 앞의 글, p.70

118) 김준모, 앞의 글, p.70

119) 이하에서는 일본정책금융공고의 프로그램 운영에 관하여 구체적으로 연구한 국내 선행연구인 “김준모, 일본 신용보증제도의 운영 현황과 시사점, 중소기업금융연구 (2013.9)”를 인용 및 참고하였다.

지원업무에서는 중소기업 대출채권 및 회사채 증권화를 지원하며 증권화 방법으로는 크게 매입형 및 보증형 2가지로 구분된다”고 설명하고 있다.<sup>120)</sup>

대출업무는 민간금융기관이 취급하기 어려운 장기·고정금리의 대출을 취급하며 총 대출액의 50.4%가 고정금리에 만기 5년 이상의 장기 자금으로서, 경제위기시 경기역행적 대출공급 증대를 통해 중소기업 부문의 신용경색을 완화하는 역할을 수행하는데, 일반적인 중소기업 대출 외에도 중소기업의 수요에 맞는 다양한 특례 대출 상품을 운영하고 있으며, 대표적으로 동일본대지진특례대출, 사회안정망 특례대출, 후순위자본대출, 신주예약권부 대출 등이 있다.<sup>121)</sup>

선행연구가 소개하고 있는 일본정책금융공고의 신용보험업무 현황 통계에 의하면, “회계연도 2012년 실적이 52개 지역협회의 보증잔액 감소에 따라 보험인수액 감소하였으며 원활화법 시행에 따른 대위변제액 감소에 따라 보험계정 순손실도 감소하였으며, 보험인수 실적은 회계연도 2009년 이후 꾸준히 감소하고 있고, 회계연도 2012년에는 전년 대비 1.8조엔 감소하여 9.3조엔(110조원)을 기록하였으며, 보험계정 순손실은 2년 연속 감소 추세에 있고, 회계연도 2012년 순손실은 전년 대비 699억엔 감소한 2,314억엔(2조 7,308억엔)을 기록하였다”고 설명하고 있다.<sup>122)</sup>

일본정책금융공고가 수행하는 증권화지원업무로서 기본적으로 증권화 방법은 2가지가 있는데, “매입형”은 중소기업에 대한 금융기관의 대출채권을 양수하거나 CDS 계약을 통해 증권화를 지원하는 방법이며, “보증형”은 부분보증 등을 통해 금융기관이 중소기업에 대해 갖고 있는 대출채권의 증권화를 지원하는 방법이다.<sup>123)</sup> 한편으로 변형된 증

---

120) 김준모, 앞의 글, p.75

121) 김준모, 앞의 글, pp.76~77

122) 김준모, 앞의 글, p.78

123) 김준모, 앞의 글, p.79

권화 방법은 2가지가 있는데, “매출채권증권화유형”은 보증을 통해 중소기업의 매출채권 증권화를 지원하여 특수목적설립회사(SPC)와 금융기관 간의 거래를 촉진하는 것이고, “혼합형 CDO”는 매입형과 보증형의 혼합으로 일본정책금융공고의 중소기업 대출채권 또는 일본정책금융공고가 매입한 중소기업의 회사채를 유동화하는 방법이다.<sup>124)</sup>

## 제 3 절 유럽국가

### I. EU 국가 정책금융 지원수단 개요

#### 1. 부채금융에 의한 정책금융

유럽의 대표적인 정책금융 수단은 우리나라와 유사하게 은행대출을 통한 수단이 주로 활용되고 있다. 즉, 은행이 직접적인 주체가 되어 중소기업 등과 같이 금융지원이 필요한 대상에게 지원하는 것이 아니라, 정부가 정책과 법률에 근거하여 공적인 개입을 함으로써 이루어지는데, 이를 이른바 부채금융이라고 할 수 있으며 은행대출을 통한 자금조달이 기본적인 방식으로 구성된다. 물론 우리나라의 부채금융에 의한 정책금융지원과 외국의 방식은 차이가 있을 수 있으나, 독일 등에서 추진되었던 온랜딩 방식 등과 같은 부채금융에 의한 정책금융지원은 우리나라에 많은 시사점과 제도구축의 모델을 제공하였었다. 즉, 기본적인 제도의 골격은 유사하다고 할 수 있으며, 세부적인 내용과 적용기준 및 대상에 있어서 다소간의 차이점이 있다고 할 수 있다.

상기한 바와 같이 유럽의 주요 국가들도 정부중심의 공적개입을 통한 은행대출을 통하여 정책금융을 추진하고 있다. 구체적으로 우리나라에서도 많이 활용되는 방식으로서 정책금융지원 대상자들에게 유리한 이자율을 조건으로 지원하거나 정부가 공적인 보증지원을 함으로서

124) 김준모, 앞의 글, p.79

중소기업들의 은행대출을 보다 용이하게 수행할 수 있도록 지원하고 있으며, 다만 국가별로 세부적인 내용의 차이가 있다고 할 수 있다.<sup>125)</sup>

유럽에서 부채금융에 의한 정책금융수단이 중요하게 활용되는 이유로서 「ECMI Report」에서는 다음과 같이 기술하고 있는데, 첫째 수요측면에서 은행대출은 전통적으로 중소기업에게 보다 친숙한 자금조달 원천이기 때문에, 기업들은 높은 수준의 금융 및 자본조달 기법과 회사의 경쟁력있는 자금조달정책이 없어도 어렵지 않게 은행대출의 수단을 활용하게 되며 둘째, 공급측면에서 은행대출을 대상으로 하는 정책들은 이들이 신용기관의 기존 네트워크를 통해서 쉽게 개발되어 전달될 수 있기 때문에, 새로운 인프라 개발 및 유지와 관련된 비용을 낮춰준다는 점에서 있어서 중요한 수단으로 활용된다.<sup>126)</sup> 다음의 도표는 영국, 독일, 프랑스에서 활용되는 부채금융의 활용을 통한 정부프로그램의 현황이다.

<표 3-3> 부채금융에 의한 정부의 정책금융 지원프로그램

영 국	독 일	프랑스
대출펀딩제도 (Funding for Lending Scheme)	창업대출 (Start-up Loan)	참여형 성장대출 (Prêt Participatif d'Amorçage)
국가대출보장제도 (National Loan Guarantee Scheme)	창업대출 (Start-up Loan, Start Universal)	혁신개발계약 (Contrat de Développement Innovation)

125) 본 보고서의 제3장 제3절의 내용인 유럽국가의 정책금융지원 수단과 현황, 그리고 구체적인 내용에 관하여는 가장 최근에 발표된 자료이며, 최근까지의 내용과 제도 운영현황, 수치 등이 반영된 현재로서는 사실상 유일한 자료인, 「European Capital Markets Institute」에서 2014년 4월에 발표한 “Federico Infelise, Supporting Access to Finance by SMEs: Mapping the initiatives in five EU countries”(이하, “ECMI Report”라 한다)를 인용 및 참고하였음을 밝힌다.

126) ECMI Report, p.8



영 국	독 일	프랑스
기업금융보증 (Enterprise Finance Guarantee)	Entrepreneur Loan (기업가 대출)	Contrat de Développement Participatif (참여형 개발계약)
기업금융파트너십 (Business Finance Partnership)	기업가 대출 (Entrepreneur Loan, Subordinated Capital)	혁신을 위한 대출 (Prêt Pour l'Innovation)
Start-up Loans (창업대출)	혁신 프로그램I (Innovation Programme I)	혁신보증 (Garantie Innovation)
		바이오텍 보증 (Biotech Garantie)
		혁신프로젝트 보증기금 (Garantie de Caution sur Project Innovants)
		신용중재제도 (redit Mediation Schemes)

출 처 : ECMI Report, p.9

## 2. 자기자본금융 관련 정책금융

중소기업은 우리나라 뿐만 아니라 모든 국가에 있어서 대기업에 비하여 자체적인 자본조달 능력이 부족하다는 공통점을 가지고 있다. 이러한 현상은 유럽국가에 있어서도 마찬가지라고 할 수 있다. 대기업의 경우 방대한 자본시장을 통하여 주식 또는 회사채 발행을 통하여 자본을 조달할 수 있으나, 상대적으로 중소기업은 이러한 자본조달 수단을 활용하기에 취약하다고 할 수 있다. 유럽국가의 경우도 마찬가지로 중소기업의 자기자본금융에 관련된 정부의 정책금융지원은 상기한 부채금융에 의한 정책금융과 비교하여 보았을 때에, 지원프로

그램의 수와 조성되는 자본의 규모 등에 있어서 발전적인 형태를 취하고 있지 않다. 앞에서 언급한 바와 같이 이러한 경향은 잘 알려진 바대로 자본시장과 기업외부에서 지원되는 기업에 대한 자본조달의 원천은 중소기업에 관하여 투자가치의 측면에서 궁극적인 메커니즘을 갖기 어렵다고 할 수 있다.

「ECMI Report」에서는 다음과 같이 중소기업의 자본조달 메커니즘의 어려운 점을 설명하고 있다. 즉, “중소기업에 대한 외부시장에서의 투자 메커니즘에 관한 활동을 적절히 평가하는데 있어서는 자본조달을 원하는 기업가들에게 매우 높은 수준의 금융기술적 전문성이 요청되며, 이로 인하여 중소기업을 운영하는 기업가들은 외부자본 조달에 대하여 매우 미숙하다고 볼 수 있고, 추가적으로 외부 투자자들에게 유리한 방식으로 자본조달이 이루어지는 경우, 중소기업을 운영하는 기업가들에게 기업의 소유와 경영의 측면에서 지분을 약화시킬 수도 있다는 우려가 크게 작용한다”고 평가하고 있다.<sup>127)</sup>

자본시장과 증권시장 등 금융시장을 배경으로 하는 자기자본금융을 활성화시키려는 정부의 정책금융지원정책은 직접적인 방법과 간접적인 방법으로 분류될 수 있다.

직접적인 지원방법은 일반적으로 “벤처기업을 대상으로 하는 벤처캐피탈펀드” 또는 “중소기업을 대상으로 하는 사모펀드”를 대상으로 하여 정부가 공적투자의 형태로 투자하는 방식으로서 우리나라의 모태펀드와 유사한 방식이라고 할 수 있는데, 벤처캐피탈펀드를 통한 정책금융지원은 필요한 특정 중소기업 분야를 대상으로 하는 경우 매우 효율적인 지원수단이 될 수 있으나, 이는 상대적으로 좀 더 많은 비용이 많이 수반되기 때문에, 유럽에서는 제한적인 경우에 한정하는 방식으로 운영되고 있고, 이로 인하여 유럽의 주요 국가들 대부분에서는 이른바 공적펀드(public funds)가 운용될 수 있는 환경이 있음에

---

127) ECMI Report, p.18

도 불구하고, 자주 빈번하게 활용되는 중요한 정책금융지원수단으로 보기 어렵다고 할 수 있다.<sup>128)</sup>

이와 같은 이유로 일반적으로는 간접적인 지원방식이 주로 활용되고 있는데, 이는 중소기업 주식에 대한 민간투자를 대상으로 한 세제혜택의 형태로 나타나고 있으며, 세제혜택은 공공 예산에 의한 제한으로 인하여 민간투자를 촉진하는 효율적인 지렛대가 될 수는 있는 정도로 보아야 할 것이고, 이러한 프로그램들의 효과는 계량화가 곤란하다는 단점이 발생하게 된다.<sup>129)</sup>

### 3. 시장기반형 중소기업 정책금융 지원정책

유럽에서는 자본시장을 통하여 중소기업에 대한 정책금융지원을 가능하게 할 수 있는 수단개발에 노력을 집중해 왔다. 특히 새로운 정책금융지원수단의 발굴 보다는 현행 제도를 기반으로 하여 이에 추가되어 시너지 효과를 발생시킬 수 있는 제도의 디자인에 관심을 가져왔다고 볼 수 있다. 이러한 방식의 대표적인 정책금융지원수단이 상기한 자기자본금융과 관련된 시장기반형 정책금융지원수단의 개발이라고 할 수 있다. 이러한 시장기반형 지원방식은 새로운 제도에 의한 중소기업 지원이라기 보다는, 현행 제도에 중소기업의 접근성을 제고시킬 수 있는 방향으로 진행되어 왔다. 이러한 거래접근성을 중소기업에게 제공하기 위한 방식으로서 고안된 방식이 중소기업에게 새로운 거래공간을 제공하는 방식이라고 할 수 있다.

이러한 정책적·제도적 노력의 배경은 유럽에서 발생하였던 금융위기와 관련하여 유동화시장(securitization market)을 회복하는데 어려움을 겪고 있는 현재의 유럽상황에서 시장기반형 중소기업 대책을 강구하는 것이었으며, 이는 주로 중소기업의 주식 및 채권에 대한 공개

128) ECMI Report, p.18

129) ECMI Report, p.18

시장(public market)을 개발하는데 초점을 맞추고 있으며 대표적인 사례로서 제시되고 있는 시장이 영국의 런던증권거래소가 개발한 최초의 대체투자시장(Alternative Investment Market, AIM)이며, 이 사례를 벤치마킹하여 유럽의 주요국가의 공식적인 주식시장에서 모든 운영주체들이 다자간거래시스템(multilateral trade facility)의 법적 구조에서 중소기업을 대상으로 하는 특정 플랫폼을 개발하게 되었다.<sup>130)</sup>

### (1) 시장기반형 부채금융 정책금융 지원

상기한 시장기반형 정책금융 지원수단으로 새롭게 관심을 받고 있는 제도인 대체투자시장은 중소기업의 채권발행을 위하여 설계된 플랫폼이라고 할 수 있다. 일반 자본시장에서 대기업과 비교하여 보았을 때에 상대적으로 채권발행의 유리함을 혜택받지 못하는 중소기업을 위하여 형성된 자본시장으로서 특수한 목적을 가진 시장이며, 특히 정부의 지원이 배경으로 존재하는 상황에서 형성된 거래공간이라고 할 수 있다.

「ECMI Report」의 분석에 의하면, “이러한 제도적 인프라는 상대적으로 새로운 제도의 도입으로 평가될 수 있으며, 또한 중소기업 외부자금 조달의 실질적인 대안으로서 역할수행 여부는 우선적으로 중소기업이 이들 시장에서 회사채를 발행하는 것을 실제로 가능하게 만드는 최소 발행규모로서 현재 약 30~40백만 유로로 평가되는 발행규모의 인하 여부에 달려 있게 될 것이므로, 특히 수요의 측면에서 보다 적절한 지원을 확보하기 위해서는 광범위한 투자자들에게 이러한 플랫폼을 홍보하는 것이 중요할 것이다”라고 설명하고 있다.<sup>131)</sup>

---

130) ECMI Report, p.23

131) ECMI Report, p.23

&lt;표 3-4&gt; 유럽의 회사채 대체 투자시장

대체시장	설립년도	국 가	운영주체
Entry Standard	2010년	독 일	프랑크푸르트 증권거래소
BondM	2010년	독 일	슈트트가르트 증권거래소
Mittelstands-markt	2010년	독 일	뒤셀도르프 증권거래소
MARF	2013년 10월	스페인	스페인거래소 그룹(BME)
ExtraMOT PRO	2013년 2월	이탈리아	Borsa Italiana /LSEG

출 처 : ECMI Report, p.23

「ECMI Report」에서는 주목할 만한 회사채 대체 시장으로서 독일의 사례를 중요한 검토사례로서 제시하고 있는데, “독일은 중소기업을 위한 채권 플랫폼 개발에 있어 유럽의 선두주자로서 2013년 말, 60개 이상의 기업들이 약 30억 유로의 채권을 발행하여 부채금융을 운용하고 있는데, 이는 실제로 독일의 3대 증권거래소에서 거래되었다”고 설명하면서,<sup>132)</sup> 「Entry Standard for corporate bonds」를 함께 사례로서 제시하고 있는데, “이는 가장 큰 규모의 독일 중소기업 채권거래 플랫폼으로서, 「진입기준(Entry Standard)」은 제한된 투명성 의무를 중시하여 이에 대한 상세한 의무를 부여함으로써 Deutsche Börse의 현금시장인 Xetra 전자거래시스템에서 회사채 시장에 접근할 수 있도록 하고 있고, 이 시장에 접근하는 기업들은 Prime Standard 시장의 발행규모에 이를 수는 없으면서 동시에 개인 및 기관투자자들에게 잘 알려진 플랫폼을 찾고 있는 기업들이 대부분이며, 현재 「Entry Standard for corporate bonds」는 발행규모 약 30~200백만 유로의 회사채 거래시장을 형성하도록 선도하고 있다”고 설명하고 있다.<sup>133)</sup>

132) ECMI Report, p.24 ; 슈트트가르트 증권거래소의 BondM, 뒤셀도르프 증권거래소의 Mittelstandsmarkt, 프랑크푸르트 증권거래소의 Entry Standards.

133) ECMI Report, p.24

<표 3-5> 진입기준(Entry Standard)에 관한 투명성 조건

Prime Standard		Entry Standard	
발행전	발행후	발행전	발행후
연방금융감독원 (BaFin) 또는 CSSF를 거친 EU 승인 투자설명서 (prospectus)	연간 재무제표/연간 재무보고서 (보고기간 만료 4개월 후)	회사채 투자설명서	연간보고서 및 반기보고서 (요약 재무제표)
최근 발행주체 및 회사채 등급	반기 재무제표/반기 재무보고서 (보고기간 만료 2개월 후)	회사채 관련 정보 및 기업 요약 프로필	상시 업데이트된 최신 등급 및 기업 핵심지표
국내 GAAP 또는 IFRS에 따른 연간 감사 재무제표	재무회계(그룹) : 정규시장에서는 IFRS, 非정규 시장에서는 HGB(독일 상법) 또는 IFRS	기업 이벤트 일정	각 주식/발행자의 가치평가에 중요할 수 있는 기업뉴스 또는 상황의 즉각 공표
기업의 6대 선정지표 (선택사항)	중요한 기업관련 뉴스의 공표 (非정규시장) 또는 즉시 공지 (정규시장)	그룹 경영보고서를 포함한 연간 감사 재무제표	
투자자 보호조항 (계약) 포함, 회사채 관련 정보와 기업 및 회사채 요약 프로필 공표	독일어 또는 영어로 보고	최근 발행자 또는 Deutsche Börse가 승인한 신용평가 기관에 의한 회사채 등급	

Prime Standard		Entry Standard	
발행전	발행후	발행전	발행후
발행자의 주요 이벤트를 포함한 기업 일정	기업 및 회사채 요약 프로필에 대한 정기 업데이트	부채부담율(debt service coverage), 부채 및 자본구조에 대해 정의된 기업 핵심지표	
	최신 기업 일정 공표	평가기관에 의한 승인된 신뢰도 및 대차대조표 비율 (balance sheet ratios)	
	상시 업데이트된 회사채 또는 기업 등급		
	기업 6대 핵심지표의 정기적 업데이트		
	연1회 (신용) 애널리스트 회의		

출 처 : ECMI Report, p.24

## (2) 시장기반형 자기자본금융 지원

유럽에서는 상기한 바대로 부채금융에 의한 정책금융지원과 시장기반형 지원이 결합한 형태의 정책금융지원이 활발하게 이루어지고 있다. 초기단계라고 하지만, 이미 가시적인 성과가 나타나고 있으며 향후에도 지속적인 발전이 예상되고 있다. 이와 동시에 자기자본에 의한 금융지원 또한 시장기반형 지원과 결합되는 형태가 유럽에서는 시도되고 있다. 즉, 중소기업의 주식이 특별하게 거래되는 거래공간 또는 거래의 플랫폼이 형성되어 운영되고 있다.

「ECMI Report」에서는 이러한 형태의 시장인프라는 오히려 부채금융 즉, 채권거래의 플랫폼과 비교하여 보았을 때에 보다 더 발달된 것으로 판단하고 있으며, 일부 국가들 특히 최초의 거래플랫폼을 형성한 영국에서는 이미 1995년 중소기업을 위한 자본조달의 방법에 관하여 논의가 시작되었다고 소개하고 있다.<sup>134)</sup>

중소기업을 위한 자본거래, 또는 주식거래를 위한 시장은 대기업 등이 상장하는 공개시장과 비교하여 보았을 때에 보다 치밀한 시장구조 메커니즘을 필요로 한다. 기본적으로 시장접근성에 대하여 중소기업은 소극적인 특성을 보인다는 점은 대부분의 주식시장을 갖는 국가들에서 공통적으로 나타난다. 우리나라의 경우에도 KONEX시장이 현재 매우 활발하게 운영되고 있는데, 중소기업의 소극적인 특성을 감안하여 개장 초기에는 많은 홍보와 독려에 주력하였었다. 그런데 유럽의 경우에는 보다 특징적인 점이 일부 국가들에게 있어서는 중소기업의 전체에서 차지하는 비율이 매우 높다는 점이라고 할 수 있다.

즉, 중소기업을 위한 거래공간과 시장구성은 자본시장이 전통적으로 보다 발달되어 있고 또한 소규모 및 중간 규모 기업의 비중이 다른 국가 보다 높은 영국 및 독일과 같은 국가에서 상대적으로 더 빠르게 성장할 수 있었다고 할 수 있는 반면에, 이러한 일정 수준 이상의 성공에도 불구하고 일부 국가에서는 시장에서 중소기업의 기업공개를 추진하는 중소기업이 상대적으로 낮게 나타는 국가들이 있는데, 특히 이탈리아, 스페인, 프랑스 등의 국가에서 두드러지게 나타나고 있다.<sup>135)</sup> 「ECMI Report」에서는 이와 관련하여, “공개상장의 인지도 및 매력도를 향상시키기 위해 이들 시장의 운영주체들은 종종 공적 지원의 도움을 통하여 이들 시장에 접근할 조건을 갖추고 있지만, 이를 활용함에 있어 필요한 인력이 부족한 기업들을 지원하는데 목표를 두

---

134) ECMI Report, p.25

135) ECMI Report, p.25



고 있고, 이러한 인적자원의 격차는 종종 중소기업들이 다른 자금조달 기회를 이용하는 것을 어렵게 하는 중요한 장벽으로 인식되며, 특히 이는 전통적 은행 대출보다 덜 친숙하고, 특정한 기술적 훈련이 요구되는 자금조달을 방법이 요구되기 때문”이라고 지적하고 있다.<sup>136)</sup>

<표 3-6> 중소기업 주식을 위한 대체 투자시장

대체 시장	운영 주체	국 가	설립 연도	총자본 (십억 유로, 2013년 10월말)	평균 시가 총액(백만 유로)	상장 기업 수
AIM	London Stock Exchange Group	영 국	1995	82.8	75.6	1,092
Entry Standard	Deutsche Börse	독일	2005	23	115	2002
Alternext	NYSE Euronext	프랑스	2005	5.9	31.7	183
MAB	BME	스페인	2009	0.76	34.6	22
AIM Italia MAC	London Stock Exchange Group/ Borsa Italiana	이탈 리아	2008	0.77	32	24

출 처 : ECMI Report, p.26

136) ECMI Report, pp.25~26

## II. 영 국

### 1. 부채금융에 의한 정책금융

ECMI 보고서에 의하면 “2013년 4월에 영국 정부는 중소기업 및 중간규모 기업을 대상으로 하여, 기업의 모든 활동들을 새롭게 설립되는 기업은행(Business Bank)의 관리하에서 조정하기로 결정하였으며, 이 은행은 이미 진행중인 지원 프로그램을 통하여 정부가 이미 조성한 29억 파운드 규모의 지원책에 추가하여 10억 파운드의 자본이 추가 제공되도록 하였고, 부채 및 주식을 모두 대상으로 하는 이들 프로그램은 현재 모두 기업은행의 감독 및 조정에 의하여 수행되고 있으며, 중소기업을 위하여 배분된 정부의 총 자원을 39억 파운드까지 상향시켰다”고 설명하고 있다.<sup>137)</sup> 다음 도표는 중소기업을 위한 부채금융 지원을 위하여 영국 정부가 국가적 차원에서 추진하고 있는 주요 정책금융지원 프로그램을 나타내고 있다.

<표 3-7> 영국의 부채금융에 의한 정책금융 지원프로그램

프로그램	개입활동	주요 특징	혜택규모
대출펀딩제도 (Funding for Lending Scheme)	은행을 위한 저렴한 유동성 제공	對중소기업 순용자 확대	은행은 실제 대출금의 최대 5%까지 빌릴 수 있음
국가대출보장 제도 (National Loan Guarantee Scheme)	은행의 무담보 대출에 대한 보증	재무적 위험이 없는, 매출 250 백만 파운드 이하 영국기업	은행대출 비용 1% 감소 추정

137) ECMI Report, p.9

프로그램	개입활동	주요 특징	혜택규모
기업금융보증 (Enterprise Finance Guarantee)	중소기업 대출에 대한 공적 보증	매출 41백만 파운드 이하 기업	보증은 1백만 파운드 대출 까지 적용되며, 각 특정 계약의 75%까지 부담
기업금융 파트너십 (Business Finance Partnership)	중소기업 대출 공동펀딩	매출 500백만 파운드 이하 기업	단일 투자규모는 상이함
창업대출 (Start-up Loans)	임의적 (off-market) 조건의 대출 제공 및 멘토링	청년 기업가	사업계획에 따라 평균 4,500 파운드 규모 대출

출 처 : ECMI Report, p.9

한편, 영국에서는 범정부적 차원에서 금융권과 금융업에 종사하는 은행 및 금융기관에 대하여 자율적인 권한과 규율체계를 부여함으로써 자생적으로 운용될 수 있는 최선관행의 확립에 노력을 경주하였다. 다음 도표의 내용은 「IFC SME Report(2011)」에서 소개하고 있는 영국의 기업지원 정책금융에 관한 최선관행의 내용이다.

<표 3-8> 영국의 중소기업 최선관행 확립에 관한 내용

<p>2011년 2월에 영국정부는 영국 및 국제적으로 주요한 은행들 (특히 Barclays, HSBC, LBG, RBS, Santander) 간에, 영국에서 경제 회복을 지원하기 위한 자신들의 책임을 인정하는 메를린 합의서가 작성되었다. 이 합의서는 중소기업들에 대한 760억 파운드의 대출을 포함한 올해</p>
--

약 1900억 파운드의 대출 목표를 설정하였다. 영국은행은 대출 목표가 충족되는지 감독할 것이다. 이 합의서는 임금의 공개 요건과 보너스에 대한 제한을 포함하는 광범위한 합의서의 일부분으로서, 금융위기로 일어난 은행 부문 긴급구제에서 협의되었다. 또한 은행들은 영국 비즈니스 금융 테스크포스의 다음 권고안을 이행할 책임이 있다.

- (1) 영국에서 중소 규모의 비즈니스에 무료 금융 서비스를 제공하기 위해 기존의 감독 조직들 외에도 은행들로부터 나온 감독관들의 네트워크를 지원한다.
- (2) 새로운 대출 규칙을 통해 거대 기업들에 대한 서비스 레벨을 개선 시킨다.
- (3) 중견기업들과 대기업들을 위해 최소한 기준을 명확히 설정하는 대출 원칙들을 널리 알린다.
- (4) 대출 신청이 취소되는 경우를 위한 투명한 재심 과정과, 독립적 평가를 수행하고 그러한 평가를 널리 알리는 전문가들의 독자적 감독 과정을 확립한다.
- (5) 대출 기간의 종료에 앞선 12개월 전에 재대출 협상을 개시한다.
- (6) 새로운 15억파운드를 투자하여 (여러 해에 걸쳐) 비즈니스 성장 펀드를 확립한다.
- (7) 기업금융보장계획을 지원한다.
- (8) 중소기업들이 신디케이트 채권시장에 접근하도록 돕는다.
- (9) 무역금융에 대한 접근을 개선시킨다.
- (10) 대안적 금융소스를 방향을 제시한다.
- (11) 비즈니스 금융 요구와 대출에 대한 정기적인 독립적 조사를 후원하고 이를 발표한다.
- (12) 창업을 지원하는 은행에 대한 국가적 지역적 데이터와 소외된 영역들에 대한 대출 통계를 확대시킴으로써 산업간 대출 데이터셋을 개선시킨다.

- (13) 2001년 동안 지역적 구제 활동을 전개한다.
- (14) 문헌 및 다른 자료들 (예를 들어 대출 신청)에 대한 평가를 포함한 고객 정보를 개선시킨다.
- (15) 비즈니스 금융 협상회의를 확립시킨다.

출 처 : [http://www.hm-treasury.gov.uk/d/bank\\_agreement\\_090211.pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/bank_agreement_090211.pdf)  
IFC SME Report(2011), p.13

#### (1) 대출펀딩제도 (Funding for Lending(FLS) Scheme)

가계 및 중소기업에 대한 상업은행들의 대출촉진을 목표로 하는 영국은행(Bank of England) 및 재무부의 대표적 공동 프로그램으로서, 이 프로그램은 2012년 8월 처음 시작되었으며, 최근에 2015년 1월까지 재개정 작업중인 프로그램이다.<sup>138)</sup> 대출펀드제도의 배경이 되는 아이디어는 비금융 기업들을 위한 순유자를 늘린다는 조건하에 은행들이 영국은행으로부터 좋은 조건의 이율로 자금을 빌릴 수 있도록 하자는 것이었으며, 실제로 FLS는 은행들이 금융시장에서 저렴하게 자금을 빌릴 때 사용할 수 있는 영국재무성채권(UK Treasury bills)을 0.25%의 임의적 이자율(off-market rate)로 빌릴 수 있도록 하고, 이 프로그램을 이용하고자 하는 은행들은 우선적으로 실제 대출금액의 5%까지 빌리는 것이 허용되며, 후속적으로는 중소기업에 대출해 준 1파운드당 최대 5파운드까지 빌릴 수 있도록 하고, 만약 이러한 우대적 조치가 해당 은행의 순유자의 증가로 이어지지 않는다면, 재무성 채권에 대해 재지불해야 하는 이자율을 1.5%까지 오르게 되도록 하였다.<sup>139)</sup>

138) ECMI Report, p.10

139) ECMI Report, p.10

(2) 국가대출보장제도(National Loan Guarantee Scheme, NLGS)

2012년 3월 영국 재무부가 착수한 프로그램으로서, 은행의 무담보 대출에 대해 국가보증을 제공함으로써 대출금의 이자를 낮추고자 하는 목표를 갖고 시행되었으며, 제도의 기본적인 배경과 핵심은 은행에 의한 보다 싼 자금조달 비용이 통용되도록 함으로써 연매출 250백만 파운드 미만 기업의 대출비용을 최대 1%까지 낮추게 하는 것이지만, FLS의 도입으로 인하여 은행에게 NLGS의 매력도를 떨어뜨리게 되어 최근에는 프로그램에 대한 신청율은 감소하고 있다고 한다.<sup>140)</sup>

(3) 기업금융보증(Enterprise Finance Guarantee, EFG)

연매출 41백만 파운드 미만의 담보 또는 증빙이력의 부족으로 인하여 은행대출 접근이 어려운 기업들을 대상으로 하는 프로그램으로서 EFG는 오직 1백만 파운드 이하의 대출에만 적용되고, 대출금의 75%만 커버하며 나머지 25%는 여전히 은행의 몫으로 남겨 놓는 지원구조를 가지고 있게 되어, 각 은행이 EFG하에 제공받은 전체 차입금의 13%까지 부담하게 된다.<sup>141)</sup>

(4) 기업금융파트너십(Business Finance Partnership, BFP)

비은행 대출을 통하여 자금조달을 촉진하는 것을 목표로 영국 재무부가 운영하는 프로그램으로서, 2012년 가을에 시작되어 정책금융지원이 필요한 다양한 분야에 대하여 총 12억 파운드를 투자할 예정으로 추진되고 있고, 융자액의 최대 50%까지 공동 펀딩함으로써 민간 펀드 운영자들이 중소기업 및 중간규모 기업들에 투자하는 것을 촉진시키는 효과를 도모하고 있으며, 재무부가 BFP를 관리하고 신청 펀드 중 지원대상을 선택하여 펀드 운영자들은 스스로의 투자 전략에 따라

---

140) ECMI Report, p.10

141) ECMI Report, p.10

독립적으로 운영한다.<sup>142)</sup>

#### (5) 창업대출프로그램(Start-up Loans)

18세에서 30세에 해당되는 젊은 기업가들에게 실질적 담보 또는 증빙이력이 부족한 경우에도 용자를 지원가능하게 함으로써 이들이 자신의 사업을 일으킬 수 있도록 지원하는 것을 목적으로 하는데, 용자는 가능성 있는 사업계획의 평가에 근거하여 제공하게 되고, 구체적으로 2012년 5월부터 시작하여 평균 용자규모 5,700파운드 정도로 12,000개 이상의 기업을 지원하고, 신청자들은 5년 내에 6% 고정금리로 해당 용자금을 갚도록 하고 있다.<sup>143)</sup>

### 2. 자기자본금융에 의한 정책금융

ECMI 보고서에서는 영국의 자기자본금융에 의한 정책금융지원에 관하여 가장 광범위한 세제혜택을 제공한다는 점을 주요 특징으로 제시하고 있는데, 특히 다른 국가들과 달리 직접적 공적 지원은 상대적으로 낮은 대신에, 100만 파운드의 자금규모를 가진 단일 펀드로 구성되어 있다는 특징을 중요하게 설명하고 있다.<sup>144)</sup> 이러한 영국에 있어서 자기자본금융에 의한 금융지원의 특징은 하나의 인센티브 제도로서의 의미를 가질 수 있다.

즉, 정부의 예산으로 직접적인 또는 간접적인 주식투자를 함으로써 직접적인 효과를 볼 수 있다는 점 보다 지속가능하게 중소기업에 대한 주식투자가 가능할 수 있도록 유도하는 정책을 시도하고 있다는 점이다. 특히 예산투입에 의한 지원이 가지는 제한과 한계를 인식하고, 조세재원을 활용한 세제지원의 특징은 영국의 특수한 정책금융지

---

142) ECMI Report, p.10

143) ECMI Report, p.10

144) ECMI Report, p.19

원에 관한 특징이라고 할 수 있다. 다만, 예산투입과 세제혜택의 손익 분기에 관한 사항은 국가의 재정상황과 시장유동성 상황 등을 파악하여 결정한 사항으로서 단순하게 효율적인 제도라고 단정할 수는 없고, 시기적절한 정책수단투입의 시점 결정은 정책적 판단이 선행되어야 할 문제라고 할 수 있다.

다음 도표는 주식투자를 대상으로 함으로써 중소기업을 지원하기 위하여 영국 정부가 국가적 차원에서 추진하고 있는 주요 정책금융지원 프로그램을 나타내고 있다.

<표 3-9> 영국의 자기자본금융 관련 정부의 지원

프로그램	개입활동	주요특징	지원자격	혜택규모
기업투자 제도 (Enterprise Investment Scheme, EIS)	세제혜택		직원 50명 미만, 매출 15백만 파운드 미만인 소규모, 고위험, 정규시장 미상장 기업	기업은 12개월 이내에 SEIS, EIS 및 VCT 하에 5백만 파운드 이상 모을 수 없음
신흥기업 투자제도 (Seed Enterprise Investment Scheme, SEIS)	세제혜택		초기 단계 기업 및 직원 25명 미만, 매출 20만 파운드 미만인 기업	기업은 SEIS 하에 최대 15만 파운드 까지 모을 수 있으며, SEIS, EIS 및 VCT 하에 5백만 파운드를 초과하여 모을 수 없음
벤처캐피탈 신탁제도 (Venture Capital Trust)	세제혜택	벤처 캐피탈 신탁 투자	직원 50명 미만, 매출 15백만 파운드 미만, 소규모,	기업은 12개월 이내에 SEIS, EIS 및 VCT 하에 5백만 파운드



프로그램	개입활동	주요특징	지원자격	혜택규모
Scheme, VCT)		대상	고위험, 정규시장 미상장 기업	이상 모을 수 없음
기업 엔젤 공동투자 펀드 (Business Angel Co- Investment Fund)	공동 투자펀드	펀드는 기업 엔젤 연합의 투자를 보완하는 공동 투자를 수행	고성장 잠재력을 가진 초기단계 중소기업	10만~1백만 파운드 펀드 투자

출 처 : ECMI Report, p.19

#### (1) 신흥기업투자제도 (Seed Enterprise Investment Scheme, SEIS)

2012년 4월 벤처 캐피탈 투자자에게 적용가능한 세제혜택 제도를 통하여 중소기업의 자기자본 조달을 지원하기 위해 수립되었으며, 초기 단계 기업의 주식을 구입하고 최소한 3년간 보유하고 있는 각 투자자들은 최대 10만 파운드 규모의 투자에 대해 50%의 소득세 경감이 제공되며, 추가적으로 자본수익을 얻은 투자자들이 그 수익을 SEIS를 통하여 직원 25명 미만, 총 자산가치 20만 파운드 미만의 기업에 재투자하는 경우 자본소득세 50% 경감도 계획하고 있다.<sup>145)</sup>

#### (2) 기업투자제도 (Enterprise Investment Scheme, EIS)

벤처캐피탈 투자자들에게 적용되는 세제혜택 제도에 의하여 소규모 고위험의 거래기업들이 자본을 조달하는 것을 지원하는데, 자격을 가진 기업은 정규 거래공개시장에 상장되어서는 안되고, 직원수 250명 미만이며 총자산가치가 15백만 파운드를 초과해서는 안 된다는 제한을

<sup>145)</sup> ECMI Report, p.19

두면서 다음과 같은 세제혜택 제도를 추진하는 내용이다.<sup>146)</sup>

- 최대 1백만 파운드 규모의 투자액까지 투자액에 대한 소득세 30% 감면
- 자본수익의 EIS 주식 재투자에 대해 자본소득세 납세의무 유예
- 필요기간 동안 주식 보유시, EIS 주식환매를 통해 획득한 만기 자본수익에 대해 면제
- 자본소득세 면제의 대안으로서, 소득세에 EIS 주식의 손실을 설정할 수 있는 선택권

### (3) 벤처캐피털 신탁제도(Venture Capital Trust Scheme, VCT)

영국 국세청(HMRC)이 허가한 벤처 캐피털 참여를 통해서 소규모, 비상장, 고위험 거래기업에 투자한 개인들에게 세금감면을 제공하는 프로그램으로서, 허가된 신탁은 자격을 갖춘 회사들에게 부채 및 자본투자를 제공할 수 있으며, 역시 자격을 갖춘 회사는 정규 공개거래 시장에 상장되어 있어서는 안되고, 직원 250명 미만과 총 자산규모가 15백만 파운드를 초과할 수 없는 제한이 있으며, 단일 투자자의 연간 최대 VCT 투자액은 20만 파운드로서, 주식은 최소 5년간 보유하여야 하고, 투자액의 30%의 비율로 소득세 감면 자격을 갖게 된다.<sup>147)</sup>

### (4) 기업엔젤공동투자펀드 (Business Angel Co-Investment Fund, CoFund)

고성장 잠재력을 가진 초기 단계 중소기업을 위한 기업 엔젤들의 행동을 촉진하는 임무를 가진 투자 펀드로서, 이 펀드는 기업 엔젤 연합(business angel syndicate)의 투자를 보완하기 위하여 10만~1백만 파운드의 중소기업 지분에 투자하고 있으며, 기업 엔젤 연합이 제안하고 궁극적으로는 공동 펀드의 독립투자위원회가 승인하게 되는 투자형태를 갖추면서, 투자 총합(investment round)의 최대 49%, 그리고

---

146) ECMI Report, pp.19~20

147) ECMI Report, p.20

각 대상 기업 주식의 30%까지로 제한하고 있다.<sup>148)</sup>

### 3. 시장기반형 중소기업 정책금융 지원수단

ECMI 보고서에 의하면 “영국의 AIM은 성장을 위한 자본을 찾고 있으나 정규시장에 가입할 단계는 되지 않는 보다 작은 기업들을 위한 런던증권거래소 시장”이라고 평가하면서, “런던증권거래소 주거래 시장과 비교하여 보았을 때에 AIM의 핵심적 측면은 지명 자문인 모델(nominated adviser model)로서, 자문인이 기업의 가입절차 및 공개 기업으로서의 지속적 의무사항들에 관하여 해당 기업을 가이드할 책임을 가지고 있다”고 설명하고 있다.<sup>149)</sup>

<표 3-10> AIM 및 정규시장의 가입기준 및 상시 의무사항들

정규 공개거래시장	AIM
최소 시가총액	최소 시가총액 없음
거래기록 요구	거래기록 요구 없음
최소 25%의 일반인 소유 주식 (public hands) 비율	일반인 소유 주식 비율의 사전적 기준 없음
주요 인수 및 처분에 대한 주주의 사전동의 필요	대부분의 거래에 주주의 사전동의 불필요
특정 거래에 스폰서 필요(프리미엄 상장의 경우에만)	항시 지정 자문인 필요, 가입시점에 그리고 상시적으로 공개기업으로서의 적합성 확인 책임
사전검토된 UKLA(영국상장심사청)의 투자설명서	거래소 및 UKLA이 사전검토하지 않은 가입문서. UKLA는 투자설명서 지침(Prospectus Directive) 하의 투자

148) ECMI Report, p.20

149) ECMI Report, p.26

정규 공개거래시장	AIM
	설명서인 경우에도 AIM 가입문서만 검토

출 처 : ECMI Report, p.26

### III. 독 일

독일의 정책금융제도는 우리나라에 많은 시사점을 주었다. 특히, 우리나라의 한국은행, 정책금융공사에 의한 정책금융지원제도는 독일의 제도를 벤치마킹한 모습이 많이 남아있다. 독일의 정책금융제도에 관한 국내 선행연구에서는 이에 대하여 “독일 연방정부의 정부계금융기관인 KfW가 메인뱅크를 경유하여 간접융자를 실시하고 있으며, 이러한 제도가 독일 중소기업대상 정책금융의 주축을 이루고 있는 점은 우리나라와 많은 유사점이 있는데, 다만 우리나라보다는 보다 폭넓은 운용범위를 갖고 있는 독일의 KfW는 독일 국내의 경제발전과 인프라 정비를 지원하는 정책금융기관으로 중소기업 지원뿐만 아니라, 주택·환경정비, 사회기반정비, 해외직접투자 등 폭넓은 정책테마에 관한 융자를 종합적으로 실시하고 있다”는 점을 소개함으로써 우리나라와의 차이점도 함께 설명하고 있다.<sup>150)</sup>

#### 1. 부채금융에 의한 정책금융

독일은 우리나라의 온랜딩방식에 의한 정책금융지원 모델을 제공한 국가이다. 즉, 정부의 정책금융지원금이 금융기관을 통하여 중소기업 등 정책금융이 필요한 대상들에게 지원되는 방식을 모델화하는데 있어서 독일의 방식이 상당 부분 채용되었다. 또한, KfW Group(경제부

<sup>150)</sup> 남기정, 독일의 중소기업과 정책금융제도, 코뮤티서치 범호 신용보증기금 (2008.3), p.9

흥은행그룹)이라는 독일의 정책금융기관은 우리나라의 정책금융기관 형성에 많은 영향을 주었다.

독일의 중소기업금융지원체계에 관한 국내 선행연구에서는 다음과 같이 독일의 특징을 설명하고 있는데, “독일의 중소기업 금융지원은 연방정부와 주정부차원에서 수행하고 있는데, 연방정부와 주정부 공통적으로 산하 공적 금융기관을 통하여 위탁관리체제를 구축하여 운영하고 있는데, 독일 연방차원의 중소기업 지원정책은 우리나라처럼 각 부처별로 정책자금 단위를 관장하는 것이 아니라 통합된 정책금융 자금원을 통하여 지원하고 있으며, 독일의 중소기업 지원정책은 경제기술부 중소기업국에서 담당하고 있고, 자금지원관련 업무는 재건금융그룹(KfW : Kreditveranstalt fur Wiederaufbau) 산하의 중소기업은행(KfW - Mittelstandsbank)를 통하여 시행하고 있으며, KfW는 중소기업에게 자금을 직접 지원하는 것이 아니라 시중금융기관에 위탁하여 중소기업에게 자금을 지원함으로써 정부로부터 중소기업에 대한 자금지원을 위탁받은 금융기관은 지원대상의 선정과 지원조건과 같은 자금집행방법에 있어 상당한 자율성을 부여받고 있다”고 독일 정책금융체계의 특징을 설명하고 있다.<sup>151)</sup>

상기한 독일에서 중소기업을 지원하는 가장 큰 규모의 정책금융지원기관은 KfW Group(경제부흥은행그룹)으로서 KfW Group은 다양한 금융분야, 예를 들어 중소기업, 주택, 지방정부 인프라, 환경보호, 국제 프로젝트 및 수출금융, 개발도상국 지원 등에서 활동하고 있으나, 주요 초점은 독일 중소기업의 지원이라고 할 수 있으며, 2012년 기준으로 중소기업 지원에 초점을 맞추고 지원활동을 하는 KfW 중소기업은행(KfW Mittelstandsbank) 부문이 241억 유로의 총투자금액으로 나타나고 있다는 점은 이에 대한 증거라고 할 수 있다.<sup>152)</sup>

151) 정남기, 유럽의 정책금융시스템과 시사점 - 독일의 정책금융시스템 분석을 중심으로, 코딩리서치 불호 신용보증기금 (2008.3), p.22

152) ECMI Report, p.11

다음 도표는 중소기업을 위한 부채금융 지원을 위하여 독일 정부가 국가적 차원에서 추진하고 있는 주요 정책금융지원 프로그램을 나타내고 있다.

<표 3-11> 독일의 부채금융에 의한 정책금융 지원프로그램

프로그램	개입활동	주요 특징	지원자격	혜택규모
ERP창업대출 (ERP Start-up Loan, StartGeld)	유리한 이자율/ 리스크 공유	특정유형의 신생기업 투자에 자금을 지원하기 위한 중장기 용자	자영업자, 창업자, 사업년수 3년 미만 중소기업 (EU 정의)	최대 10만 유로 대출
ERP창업대출 (ERP Start-up Loan, Universell)	유리한 이자율	독일 또는 해외의 특정 유형의 신생기업 투자에 대한 중장기 용자	자영업자, 창업자, 사업년수 3년 미만 중소기업 (EU 정의)	최대 1백만 유로 대출
KfW 기업가 대출 (KfW Entrepreneur Loan)	유리한 이자율/ 리스크 공유 (선택가능)	독일 및 해외 투자에 대한 중장기 용자/운전 자본 조달 가능	사업한지 3년 이상의 중소기업 (KfW 정의)	최대 25백만 유로 대출
기업가 대출 (후순위자본) (Entrepreneur Loan,	중소기업에게 후순위 채무 (subordinated Debt) 제공	자본(capital) 부문 및 후순위채무 부문이	3년 이상의 중소기업	최대 4백만 유로

프로그램	개입활동	주요 특징	지원자격	혜택규모
Subordinated Capital)		결합된 용자		
ERP혁신 프로그램 (ERP Innovation Programme I)	중소기업에게 후순위 채무 제공	자본(capital) 부문 및 후순위 채무 부문이 결합된 용자	2년 이상의, 매출 5억 유로 미만 기업	최대 5백만 유로
ERP혁신 프로그램II (ERP Innovation Programme II)	중소기업에게 후순위 채무 제공	자본(capital) 부문 및 후순위 채무 부문이 결합된 용자	2년 이상의, EU 중소 기업 정의에 맞는 기업	최대 1백만 유로 (구동독 지역은 2.5백만 유로)

출 처 : ECMI Report, p.11

#### (1) StartGeld 창업대출 (ERP Start-up Loan - StartGeld)

창업자, 자영업자, 사업년수 3년 미만(연매출 최대 10백만 유로)의 중소기업을 지원하는 것을 내용으로 하며, 유리한 고정이자율에 의한 최대 10만 유로의 자금조달 프로그램으로서 대출금은 젊은 기업의 확대성장(투자 및 운전자본), 기업의 승계 또는 매수를 금융적으로 지원하는 데 사용되어야 하도록 하고 있다.<sup>153)</sup> 창업대출 신청은 신청자가 자유롭게 선택할 수 있는 상업은행에 의해 KfW에 제출되는데, KfW는 총투자액의 최대 100%를 조달하고, 상업은행은 해당 신용 리스크의 20%를 부담하게 되며, KfW는 나머지 80%를 부담하는데, KfW는 대출 신청자가 해당 상업은행과 협상하게 될 담보조건에 대하여 그

<sup>153)</sup> ECMI Report, p.11

어떠한 구체적 요구조건도 규정하지 않고 있으며, StartGeld 창업대출은 경쟁 및 혁신 프레임워크 프로그램 (Competitiveness and Innovation Framework Programme, CIP)을 실행하는 유럽투자펀드(EIF)의 보증에 의하여 지원을 받고 있다.<sup>154)</sup>

### (2) Universell 창업대출 (ERP Start-up Loan Universell)

창업자, 자영업자 및 사업년수 3년 미만의 중소기업(연매출 50백만 유로 이하)에게 초점을 맞추고 있는 프로그램으로서 융자액은 중장기 자금조달이 필요한 독일 또는 해외 투자에 대해 유리한 고정이율로 최대 10백만 유로까지 가능하고, 또한 운전자금 조달 역시 가능하며, 신청은 신청자가 자유롭게 선택한 상업은행에 의해 KfW에 제출된다는 점은 StartGeld 창업대출과 유사하고, 총투자액의 최대 100%까지 조달하는 KfW는 해당 중소기업의 어떠한 신용 리스크도 부담하지 않는다는 장점을 갖고 있으며, StartGeld 창업대출과 동일하게 KfW는 해당 대출신청자가 상업은행과 협상해야 하는 담보조건에 대해 어떠한 구체적 조건도 규정하지 않고 있다.<sup>155)</sup>

### (3) KfW 기업가 대출 (KfW Entrepreneur Loan)

사업년수 3년 이상(연매출 최대 500백만 유로) 기업을 대상으로 중장기 투자프로젝트에 대하여 최대 25백만 유로의 대출을 유리한 이자율로 제공하는 것을 내용으로 하는데, 유리한 특정 조건들은 EU 집행위원회의 중소기업 정의를 충족하는 기업들에게 적용하도록 하고 있으며, 대출은 토지 및 건물 획득, 건설비용, 기계, 외부 서비스 또는 특허의 획득 등과 같은 다양한 행위를 위해 사용될 수 있도록 하는 특징이 있고, 이외에 운전자본 조달도 가능하도록 하고 있는데, 이러한 다양한 지원대상분야는 상기한 창업대출제도와 차이점이라고 볼

---

154) ECMI Report, p.11

155) ECMI Report, p.12



수 있다.<sup>156)</sup>

신청은 신청인이 자유롭게 선택한 상업은행에 의해 KfW에 접수되며, 해당 투자의 최대 100%까지 조달하는 KfW는 대출 신청자와 상업은행이 협상해야 하는 담보조건에 대해서는 어떠한 구체적 조건도 규정하지 않고 있다는 점은 상기한 창업대출제도와 동일한데, 해당 상업은행은 신용 리스크 부담에 대해 최대 50%까지 선택적 예외조항을 이용할 수 있다는 차이점이 있다.<sup>157)</sup>

#### (4) KfW 기업가대출 - 후순위자본 제도 (KfW Entrepreneur Loan - Subordinated Capital)

ECMI 보고서에 의하면 “금융용어적인 측면에서 의미를 보면 통상적인 분할금융 제공하는 방식(two-tranches formula)”이라고 설명하고 있는 제도로서, 최대 4백만 유로까지 대출을 제공함으로써 3년 이상 중소기업의 자본구조를 개선하는 것을 목표로 하며, 부채자본 50%와 후순위 부채자본 50%에 대하여 신청자의 주거은행이 KfW에 신청하여야 하고, KfW는 총투자액의 최대 100%까지 조달할 수 있도록 하는 지원내용을 담고 있는데, 특징적인 면은 부채자본에 관하여는 담보물 제시를 통하여 보장되어야 하는 반면에, 후순위 부채자본에 관하여는 그렇지 않은데, 후자의 경우 해당 주거은행의 채무를 반영하지 않도록 한다는 점이다.<sup>158)</sup>

#### (5) ERP혁신 프로그램 (ERP Innovation Programmes I and II)

신제품 및 프로세스, 서비스를 위한 시장지향적 연구, R&D를 위한 투자(프로그램 I) 그리고 신제품 출시를 위한 투자(프로그램 II)를 위한 장기적 금융 수요의 해결을 통하여 기업을 지원하는 프로그램으로

---

156) ECMI Report, p.12

157) ECMI Report, p.12

158) ECMI Report, p.12

서, 프로그램 I 은 최소 2년이 된 매출 500백만 유로 미만 기업들에게 최대 5백만 유로까지 대출을 제공하고 있으며, 프로그램 II는 최소 2년이 된 중소기업에게 유리한 이율로 최대 1백만 유로까지 대출을 제공하는 것을 주요 내용으로 하고 있다.<sup>159)</sup>

대출신청은 지원자의 주거래은행인 KfW에게 하여야 하며, KfW는 총투자의 최대 100%까지 조달할 수 있으며, 두 개의 부채구조로 구성된 금융 패키지를 제공하는데, 부채자본(debt capital tranche)과 전체의 50~60%를 차지하는 후순위 부채자본(subordinate tranche)으로 구성되고, 부채자본은 담보에 의해 보장되어야 하지만, 후순위 부채자본은 담보로서 보장되지 않고 해당 주거래은행이 채무를 대신하지 않는다는 특징을 갖고 있다.<sup>160)</sup>

## 2. 자기자본금융에 의한 정책금융

「ECMI Report」에 의하면, “독일에서는 중소기업의 주식에 대한 정부의 정책금융지원 전략은 하이테크 기업에 특화되어 투자되는 2가지 종류의 투자펀드에 기반하고 있으며, 이를 합치면 2012년도에 약 740만 유로의 펀드 조성액을 구성하였으며, 또한 중소기업 투자를 위한 프로그램 또는 채용자 대출을 시행함으로써 투자펀드 운영에 대한 보완을 시도하고 있다”고 설명하고 있다.<sup>161)</sup>

다음 도표는 주식투자를 대상으로 함으로써 중소기업을 지원하기 위하여 독일 정부가 국가적 차원에서 추진하고 있는 주요 정책금융지원 프로그램을 나타내고 있다.

---

159) ECMI Report, p.12

160) ECMI Report, p.12

161) ECMI Report, p.20

&lt;표 3-12&gt; 독일의 자기자본금융 관련 정부의 지원

프로그램	개입활동	주요 특징	지원자격	혜택규모
ERP 창업펀드 (ERP Start-up Fund)	벤처 캐피털 펀드	최대 50%까지 민간투자자와 함께 공동투자	EU의 중소기업 기준을 충족하는 소규모, 혁신적, 기술기반 기업	최대 5백만 유로
하이테크 초기자금 펀드 (High-Tech Seed Fund)	초기 투자자금 (Seed fund)	파트너십에는 독일 연방정부 및 일부 독일 주요 기업들이 참여	기술중심, 고성장 잠재력을 가진 1년 미만 중소기업	제한 미존재
ERP 참여 프로그램 (ERP Participation Programme)	대출 재용자	중소기업 주식에 투자한 기업에게 유리한 이율로 대출	중소기업	대출은 최대 1백만 유로 한도에서 참여지분의 최대 100%까지 가능

출 처 : ECMI Report, p.20

## (1) ERP 창업펀드(ERP Start-up Fund operated by KfW)

젊고 혁신적인 기술기반 기업에게 최대 10년 동안 벤처 자금을 투자하는 방식으로 중소기업을 지원하는 펀드로서, KfW는 리스크를 공유하게 되는 최소한 하나의 민간선도투자자와 함께 공동 투자모델에 투자하게 되며, 해당 민간투자자가 의도하는 투자조건을 채택하게 되

는데, KfW의 투자는 총 투자액의 최대 50%까지로 제한이 있으며, 기업당 5백만 유로 그리고 기업당 연간 2.5백만 유로를 초과할 수 없도록 하는 제한을 두고 있고, 해당 선도 투자자 및 해당 기업은 KfW에 직접 ERP 창업펀드 투자를 요청할 수 있는데, KfW와 선도 투자자의 공동투자는 동일한 리스크 및 조건을 공유하게 된다.<sup>162)</sup>

### (2) 하이테크 시드펀드 (High-Tech Seed Fund, HTGF)

설립부터 최대 1년까지 매우 젊은 하이테크 기업들에게 초기 투자자본을 제공하는 공공-민간 협력프로그램으로서, 이 프로그램에는 독일 연방정부가 460백만 유로를 지원하고, KfW가 55백만 유로, 독일의 우수기업들이 58.5백만 유로의 자본을 투자하고 있으며, 하이테크 초기펀드Ⅰ은 2005년에 설립되어 2011년 투자기간이 종료되었으며, 이 해에 하이테크 초기펀드Ⅱ가 설립되었고, 그 포트폴리오로 약 240여개 기업이 포함되어 있는데, 하이테크 초기펀드는 1년 미만의 고도의 기술집중형 중소기업에 투자될 수 있으며, 투자 신청기업에 대한 선정절차는 벤처 캐피털 절차를 따른다.<sup>163)</sup>

### (3) ERP 참여 프로그램 (ERP Participation Programme)

중소기업 주식자본에 투자한 투자회사에게 유리한 이자율로 대출을 채용자 해주는 프로그램으로서, 채용자는 최대 1.25백만 유로 한도 내에서 참여지분의 최대 100%까지 커버하게 되고, 자본투자 회사가 투자 대상 중소기업과 투자계약 체결 전에 자신의 은행을 통하여 직접 KfW에 채용자를 신청하는데, 2012년에는 이 프로그램으로 총 69백만 유로를 조성하였다.<sup>164)</sup>

---

162) ECMI Report, pp.20~21

163) ECMI Report, p.21

164) ECMI Report, p.21

### 3. 시장기반형 중소기업 정책금융 지원수단

독일은 세계적으로 히든챔피언 기업을 많이 보유하고 있는 국가로서 많은 국가들이 독일의 히든챔피언 기업육성정책을 벤치마킹하고 있다. 즉, 독일은 중소·중견기업의 숫자 매우 많으며, 대기업에 뒤지지 않는 역할을 수행함으로써 유럽에서 경제패권을 독일이 가져갈 수 있도록 하는 중요한 기반을 갖고 있다. 따라서 앞에서 언급한 영국에 못지 않을 정도로 중소기업에 대한 대체투자시장을 운영하고 있다. 특히 중소기업이 시장에서 자본조달을 용이하게 할 수 있도록 적합한 시장구조를 구축하고 있으며, 실질적으로 공개거래시장에 못지 않은 거래량이 나타나고 있다. 그러나 이하에서 설명할 내용으로서 공개거래시장보다 완화된 기준과 요건으로 중소기업의 주식거래 시장을 제공함으로써, 전체 EU 거래시장과의 기준과 요건에서 발생하는 차이점으로 인하여 일부 국가의 중소기업들이 독일의 대체시장을 이용하는 것에 그치고, EU 전체시장으로 진출하지 못하였던 경험을 하게 되었다는 부작용도 지적되고 있다.

「ECMI Report」는 독일의 대체투자시장에 관하여 평가에 있어서 “독일의 중소기업 주식을 위한 대체 투자시장에서는 진입기준과 관련하여 Deutsche Börse의 현금시장에 해당되는 Xetra에 접근이 가능하도록 하고 있으며, 이를 통하여 기업은 Deutsche Börse의 정규시장에 해당되는 Prime Standard 및 General Standard 부문과 비교하여 보았을 때에 중소기업의 요청에 보다 적합한 규제구조를 갖추으로써 주식자본을 모을 수 있도록 하고 있다”라고 평가한다.<sup>165)</sup>

다만, 추가적으로 「ECMI Report」에서는 독일 대체투자시장의 장점과 부작용에 관한 평가에 관하여 “독일의 대체투자시장은 발행주체가 갖는 행정 및 절차상 비용이 크게 절감되고, 결과적으로 더욱 더 저

165) ECMI Report, p.27

렴한 기업공개 및 운영상 비용상 이익을 얻을 수 있었으나, 이러한 상대적으로 낮은 투명성 기준은 최고 수준의 EU의 조건을 충족시키지 못하게 되어, 결국에 가서는 EU 정규 공개거래시장에 상장하지 못하게 되는 상황을 경험하게 되어, 독일, 오스트리아, 스위스 및 룩셈부르크 기업만 상장이 가능하였던 적이 있었지만, 투명성 조건과 시장규모간의 이러한 상쇄관계 (trade-off)는 특히 소규모 및 중간규모 기업들에게 매력적일 수밖에 없다”고 설명한다.<sup>166)</sup> 이러한 평가는 독일의 대체투자시장이 가지는 매력과 장점이 EU 전체시장에서의 장점보다 기업들에서 더 유리하다는 근거로서 분석될 수 있다. 다음의 도표는 독일 정규 공개거래시장의 진입기준과 의무에 관한 내용이다.

<표 3-13> Deutsche Börse시장의 진입기준 및 상시 의무사항

Regulated market		Entry Standard	
발행전	발행후	발행전	발행후
주식은 정규시장에 상장되어야 한다.	독일어 및 영어로 된 분기별 보고서	기업공개 (투자설명서 필요)	연간 보고서
Prime Standard 가입은 발행주체의 신청에 따른다. 결정기구는 Admissions Office of Frankfurter Wertpapierbörse (FWB®, 프랑크푸르트 증권거래소)	국제회계기준 적용 (IFRS/IAS 또는 US-GAAP)	최소 기업 연수 : 2년	요약 재무제표, GuV, 부록 및 중간보고서를 포함한 반기 보고서

166) ECMI Report, p.27

Regulated market		Entry Standard	
발행전	발행후	발행전	발행후
	기업 일정 공표	최소 자본금 : 76만 유로	필수 정보 공표
	최소 연1회 애널리스트 회의 개최	(계산치) 주식당 액면가 : 최소 1유로	간략한 회사 프로필
	영어로도 작성된 임시 (ad-hoc) 공개	최소 유통주: 10%	기업 일정
	가입한 분야에 따른, EU 정규시장의 후속 의무사항들 적용	가입신청은 Frankfurter Wertpapierbörse 거래관리자 (trading Participant)의 협력하에 해당 기업이 신청	기업 핵심지표
		신청하는 거래 관리자는 해당 기업의 특별 조건들 준수여부 (활발한 사업, 긍정적 주식자본 및 투자홍보), Deutsche Börse AG에 적절한 증빙제출 여부를 검토	Deutsche Börse 상장파트너는 자본시장의 코치로서 해당 기업의 활동을 지원

출 처 : ECMI Report, p.27

## IV. 프랑스

### 1. 부채금융에 의한 정책금융

프랑스는 독일의 KfW와 유사한 기능을 수행하는 정책금융기관으로서 공공투자은행(Banque publique d'investissement, BPIfrance)를 설립하여 운영하고 있다.

BPIfrance는 2012년 12월 31일 프랑스 정부에 의하여 공공투자은행이라는 명칭으로 설립되었는데, 그 역할에 있어서 독일 KfW와 유사하게, 중소기업을 지원하는 정책금융지원기관으로서의 역할에 초점을 맞추어 프랑스 기업의 발전을 목표로 한 광범위한 공적 프로그램을 관리 및 조정하는 역할을 수행하게 되었는데, BPIfrance는 프랑스 중소기업들의 자금조달 및 지원에 관련된 주요 공공기관들인 프랑스 기술금융기관(OSEO), Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) 예금공탁 기금, Fonds Stratégique d'Investissement (FSI), 국가투자전략기금, 지역 투자전략기금 (Fonds Stratégique d'Investissement Regions)을 통폐합하여 재원조성을 일원하였다는 특징이 있다고 할 수 있으며, 210억 유로의 자본을 조성하여, 향후 5년간 프랑스 기업들에게 120억 유로를 투자하기로 계획하였다.<sup>167)</sup> 다음 도표는 중소기업을 위한 부채금융 지원을 위하여 프랑스 정부가 국가적 차원에서 추진하고 있는 주요 정책금융지원 프로그램을 나타내고 있다.

<표 3-14> 프랑스의 부채금융에 의한 정책금융 지원프로그램

프로그램	개입유형	주요 특징	지원자격	혜택규모
참여형 성장대출	은행 용자 보조금 지급	대출금은 담보설정	이미 공적지원 혜택을 받은,	5만~7만 유로

167) ECMI Report, pp.12~13



프로그램	개입유형	주요 특징	지원자격	혜택규모
(Prêt Participatif d'Amorçage)		또는 보증 불필요	R&D 또는 혁신에 참여한 5년 미만 중소기업	
혁신 개발계약 (Contrat de Développement Innovation)	은행 용자 보조금 지급	대출금은 담보 설정 또는 보증 불필요	혁신 프로젝트 수행 또는 내부 현대화 프로그램을 진행 중인 중소기업	4만~30만 유로
참여형 개발계약 (Contrat de Développement Participatif)	은행 용자 보조금 지급	Bpifrance가 대출금을 공동 조달하고, 은행 용자에 대해 보증 제공	3년 이상의 매출 증가 예상치가 5% 이상인 중소기업	최대 3백만 유로
혁신을 위한 대출 (Prêt Pour l'Innovation)	은행 용자 보조금 지급	용자는 담보 설정 또는 보증 불필요	3년 이상의, 신제품을 사업화하는 중소기업	3만~1.5백만 유로
혁신보증 (Garantie Innovation)	중소기업 용자에 대한 보증		3년 이상의, 신제품, 서비스 또는 기술을 개발 중인 중소기업	대출금의 최대 60%까지
바이오텍 보증 (Biotech)	중소기업 용자에 대한		5년 미만의, 바이오 기술	대출금의 최대

프로그램	개입유형	주요 특징	지원자격	혜택규모
Garantie)	보증		산업 중소기업	70%까지
혁신 프로젝트 보증기금 (Garantie de Caution sur Project Innovants)	중소기업 용자에 대한 보증		혁신적 중소기업	최대 30만 유로 한도로 은행대출금 의 최대 80%까지,
신용중재 제도 (redit Mediation Schemes)	자문지원	신용기관과 용자신청 중소기업간 정보의 교환과 질을 증진시킴	대출이 거절된 기업들	

출 처 : ECMI Report, p.13

(1) 참여형 성장대출(Prêt Participatif d'Amorçage, PPA)

5년 미만의 중소기업들을 대상으로 하며, 기존에 BPIfrance 또는 그 외 공공혁신지원제도로부터 혜택을 받은 혁신 및 R&D 활동들에 대한 지원을 목적으로 하는 프로그램으로서, 민간 투자자 및 벤처 캐피탈 펀드의 관심을 유도함으로써 중소기업의 성장경로 상에서 이들을 지원하는 것을 목표로 하고, PPA에 의하여 기업들은 담보나 보증 없이 5만~7만 유로의 대출을 받을 수 있고, 만기는 최대 8년이며 원금상환을 최대 3년 연장할 수 있는 선택권도 포함할 수 있다.<sup>168)</sup>

168) ECMI Report, p.13

## (2) 혁신을 위한 대출 (Prêt Pour l'Innovation, PPI)

새로운 제품을 개발 및 이를 사업화하고자 준비중인 3년 이상의 중소기업을 대상으로 하며, 기업은 해당 제품의 개발을 위해 지난 3년간 공적지원 수혜를 받았던 대상이어야 하고, 신제품 사업화를 위한 투자금 및 운전자금(채용, 유무형 투자, 마케팅, 물류, 유통 등)을 조달하기 위한 용자를 제공하는데, 대출규모는 3만~1.5백만 유로까지 다양하나 각 기업 자산가치의 2배를 초과할 수 없고, 대출은 담보나 보증을 요구하지 않으며, 만기는 최대 7년으로 원금상환을 최대 2년 연장할 수 있는 선택권도 포함할 수 있다.<sup>169)</sup>

## (3) 혁신형 개발계약 (Contrat de Développement Innovation, CDI)

혁신적 프로젝트의 수행 또는 내부 현대화 프로그램을 진행하고자 하는 중소기업들을 지원하는 프로그램으로서, 신제품 출시, 신기술개발, 설비개선, 국제화 또는 신사업전략 수립 등과 같은 프로젝트의 자금조달을 위하여 활용할 수 있으며, 대출금은 4만~30만 유로까지 다양하나, 기업의 자산규모를 초과할 수 없고, 담보나 보증이 필요하지 않으며 만기는 최대 6년이다.<sup>170)</sup>

## (4) 참여형 개발계약 (Contrat de Développement Participatif, CDP)

향후 5% 이상의 연매출 성장이 예상되는 3년이 넘는 중소기업의 부동산 투자 또는 외부의 성장 프로젝트에 대한 자금조달 지원을 목적으로 하는 프로그램으로서, 해당 지원회사의 주거래 은행 또는 지분투자의 경우에는 투자회사와의 협력하에 작업하는데, 만기는 최대 7년이며 원금상환을 최대 2년 연장할 수 있는 선택권도 포함할 수 있다.<sup>171)</sup>

---

169) ECMI Report, p.13

170) ECMI Report, p.14

171) ECMI Report, p.14

(5) 혁신보증 (Garantie Innovation)

신제품, 서비스 또는 기술의 컨셉 수립, 개발 및 사업화의 자금조달을 위해 대출 또는 리스를 받고자 하는 3년 이상 중소기업을 대상으로 하며, BPIfrance는 용자액의 최대 60%까지 보증을 제공한다.<sup>172)</sup>

(6) 바이오텍 보증 (Biotech Garantie)

바이오 테크놀로지 산업의 5년 이상 중소기업을 위한 은행대출을 용이하게 하는 것을 목표로 하는데, 이 보증은 기업성장을 목표로 하는 투자에 대한 자금조달을 위해 제공된 대출의 최대 70%까지 커버한다.<sup>173)</sup>

(7) 혁신 프로젝트 보증기금 (Garantie de Caution sur Projets Innovants)

기업의 지속사업의 관점에서 중요한 변화(규모, 시장 또는 활동 측면)를 의미하는 사업활동에 대한 자금조달을 위해, 혁신적 중소기업에 대한 보증을 은행에게 제공하는 보증제도로서, BPIfrance는 은행 대출의 최대 80%까지 30만 유로 한도 내에서 보증한다.<sup>174)</sup>

(8) 신용중재제도 (Credit mediation schemes, CMS)

프랑스 정부가 “위험대비(anti-crisis)” 패키지에서 도입한 임시적 정부조치로서, CMS는 신용기관과 중소기업간 정보의 교환을 개선함으로써 신용 협상 프로세스에서 충돌의 원인을 줄이는 것을 목표로 하는데, 이들 프로그램은 중소기업이 외부 전문가의 개입을 통해 용자 신청을 수행하도록 하여, 기업과 은행간 교환되는 금융정보의 질을 높일 수 있도록 하고 있으며, 기업가 및 관리자들의 금융지식을 개선함에 있어 중요한 역할을 수행한다.<sup>175)</sup>

---

172) ECMI Report, p.14

173) ECMI Report, p.14

174) ECMI Report, p.14

175) ECMI Report, p.14

## 2. 자기자본금융에 의한 정책금융

프랑스는 영국, 독일과 마찬가지로 일반적인 증권거래시장에서 중소기업이 자본을 조달할 수 있도록 정책금융지원수단을 활용하고 있으며, 구체적으로 주식투자를 위한 투자펀드와 중소기업 주식에 대한 투자에 대하여 보증을 제공하는 프로그램을 운용하고 있다.<sup>176)</sup>

다음 도표는 주식투자를 대상으로 함으로써 중소기업을 지원하기 위하여 프랑스 정부가 국가적 차원에서 추진하고 있는 주요 정책금융 지원 프로그램을 나타내고 있다.

<표 3-15> 프랑스의 자기자본금융 관련 정부의 지원

프로그램	개입활동	주요 특징	지원자격	혜택규모
참여형 개발계약 (Contrat de Développement Participatif, CDP)	투자펀드	민간 투자자와 공동투자	3년 이상의, 5% 이상의 중소기업	최대 3백만 유로
투자전략기금 (Fonds Stratégique d'Investissement, FSI)	투자펀드	간접투자펀드 및 직접투자	혁신적인 고성장 기업	특별한 제한 없음
Garantie des Fonds Propres	공적보장 지분투자		혁신적 중소기업	투자의 최대 50%까지

출 처 : ECMI Report, p.21

투자전략기금(Fonds Stratégique d'Investissement, FSI)은 BPIFrance가 관리하는 펀드로서, 간접투자펀드(fund of funds) 및 프랑스 혁신기업

176) ECMI Report, p.21

및 우수 기업(national champions)에 대한 직접투자에 특성화된 투자펀드이며, FSI 직접투자는 일반적으로 자산가치 100백만~20억 유로 정도의 중간규모 프랑스 기업들에서 소수 지분을 획득하는 것을 목적으로 하고, 간접투자펀드에 있어서 FSI는 자산가치 100백만 유로 미만의 중소기업들에 투자하는 벤처 캐피탈 펀드에 운용의 중심이 맞추어져 있는데, 이 펀드는 2008년에 184억 유로 규모의 자본금으로 설립되었고, 2012년에 FSI는 800개 이상의 기업에 직간접적으로 15억 유로를 투자하였으며, 이중 12억 유로는 37개 기업에 대한 직접 투자에 해당한다.<sup>177)</sup>

Garantie des Fonds Propres는 혁신 중소기업에 대한 사모펀드, 뮤추얼펀드 및 기업 엔젤의 주식 및 유사주식 투자를 촉진하는 것을 목적으로 하는 BPIfrance의 보증제도로서, Garantie des Fonds Propres는 투자금액의 최대 50%까지 주식 및 유사주식 투자에 대해 보증을 제공하는데, 5년 미만 중소기업에 대한 투자는 70%까지 가능하다.<sup>178)</sup>

### 3. 시장기반형 중소기업 정책금융 지원수단

「ECMI Report」를 프랑스를 중심으로 시장기반형 중소기업 정책금융 지원정책으로서, NYSE Alternext를 설명하고 있다. 즉, NYSE Alternext는 중소기업 및 중견기업(mid-caps)을 시장에 유인하기 위해 설계된, 균형적 규제시스템으로 운영되는 NYSE 뉴욕증권거래소 시장인데, 주로 프랑스기업이 상장되어 있으며, 2005년 시작된 이래, 183개 기업<sup>179)</sup>이 이 플랫폼을 통해 공개되었고, 총 26억 유로의 자본을 조달하였고, 2012년에는 7개의 기업공개(IPO)가 Alternext를 통해 성공적으로 완료되었으며, 평균 4.3백만 유로의 IPO 자금이 모아졌고, 최초 시가

177) ECMI Report, p.21

178) ECMI Report, pp.21~22

179) 「ECMI Report」에 의하면, 이들 183개 기업 중 166개 기업이 프랑스, 13개가 브뤼셀, 1개가 암스테르담, 그리고 1개가 리스본에서 공개되었다. (ECMI Report, p.28)

총액 평균 24.1백만 유로를 형성하였는데, 2011년에는 평균 5.8백만 유로의 IPO 자금 모집, 27.5백만 유로의 최초 시가총액을 형성하였을 뿐만 아니라, 2012년 말 NYSE Alternext에는 전체 시가총액 56억 유로, 평균 시가총액 31.7백만 유로인 183개 기업이 상장되었다.<sup>180)</sup>

<표 3-16> NYSE Euronext와 NYSE Alternext의 진입기준 및 상시 의무사항

Regulated market		ALTERNEXT	
발행전	발행후	발행전	발행후
최소 25%의 유통주 또는 최소 5백만 유로 이상 대차시에는 5%	연간 감사 재무제표, 제한적인 반기 재무제표 검토, 분기/중간 영업보고서, 주가 민감정보	최소 2.5백만 유로 판매	연간 감사 재무제표, 반기 미감사 재무제표, 주가 민감정보
3년의 승인된 재무제표기간	다중 기준 설정 (Multiple threshold declarations) 의결권 5% 배수 (Multiples of 5% of voting rights)	2년의 승인된 재무제표기간	기준 수 제한 (Limited number of threshold declarations) 의결권 50% 및 95% 배수 (Multiple threshold declarations - 50% and 95% of voting rights)
IFRS 또는 그에 상응하는	시장납용 지도지침 적용	EU 기업: IFRS 또는 지역	시장납용 지도지침,

180) ECMI Report, pp.27~28

제 3 장 외국의 정책금융지원 제도 및 법제

Regulated market		ALTERNEXT	
발행전	발행후	발행전	발행후
회계기준	(Market Abuse Directive), 투명성 지침 적용 (Transparency Directive)	GAAP 비EU기업: IFRS (또는 그에 상응한 기준) 또는 IFRS 거래의 증감표 (Reconciliation Table)와 함께 지역 GAAP	투명성 지침 미적용
상장 대리인 필요		상장 스폰서 필요	
EU 투자설명서 필요		EU 투자설명서 필요	

출 처 : ECMI Report, p.28

한편, 2013년 5월 기준으로 하여 NYSE는 시가총액 10억 유로 미만의 Euronext 및 Alternext 상장 기업을 위한 새로운 하위시장인 EnterNext를 출범시켰는데, EnterNext는 범유럽적 규모로 운영되며, 출범당시 시가총액 1,150억 유로에 상당하는 750여개 이상의 기업을 거래하였다.<sup>181)</sup>

EnterNext의 임무는 중소기업을 위한 현재의 주문들(offers)을 조정 및 촉진하는 것이며, 기업가들이 공개 주식시장에 접근하는 것을 지원하기 위한 EnterNext의 주요 업무는 다음과 같다.<sup>182)</sup>

181) ECMI Report, p.28

182) ECMI Report, p.28



- 주식거래를 대체 자금조달 수단으로 확립
- 발행자 및 상장신청인과 상시적인 기본 관계 관리
- 중소기업들을 투자자에게 매력적 자산 등급으로 홍보
- 지역 및 국가차원의 마케팅 전략 개발
- 2차 발행(secondary issues) 주식 또는 회사채를 통하여 상장기업들이 시장의 혜택을 충분히 활용하도록 지원
- 공개주식시장의 이점을 설명하여 비상장 기업을 유인

## V. 소 결

「ECMI Report」의 분석에 의하면 “유럽 주요 국가들이 주로 활용하고 있는 정책금융지원수단은 부채금융을 대상으로 한 공적 개입이 중소기업을 위한 개입활동으로 가장 많은 유형이라고 평가하며, 정책금융의 관점에서 은행융자 및 기업대출이 유럽 중소기업 펀딩 총액의 39%를 차지함에 따라서, 정부에 의한 공적자원 지원의 많은 부분이 최종적으로 은행융자에 대한 공적보조에서 소비된다는 점”을 밝히고 있다.<sup>183)</sup> 또한, 「ECMI Report」의 분석에서는 “유럽 금융위기 이후에 EU 차원의 정책으로 유럽 은행들이 구조조정 프로그램을 진행하고 있음에 따라서, 은행들이 중소기업을 대상하는 기업대출상품이나 펀딩 등의 지출비용과 비율을 낮출 수 있다고 하는 시장적 인센티브가 작동함에 따라서 현재로서는 은행의 자발적인 기업지원이 제한적인 상황이라고 할 수 있고, 따라서 지금까지는 정부에 의한 정책금융의 구체적인 모습은 직접적으로 공적개입을 통하거나, 정책금융지원예산을 투입시키는 방법으로 중소기업의 자금조달 문제를 완화시키고 있다”고 분석하고 있다.<sup>184)</sup>

---

183) ECMI Report, p.30

184) ECMI Report, p.30

<표 3-17> 유럽 주요국가의 공적지원 및 시장기반형 지원 현황  
(2012년도)

		영 국	독 일	프랑스	이탈 리아	스페인	EU 27개 국가
국가차원의 활용가능 공적 지원의 수	부채(debt) 대상	6	6	8	3	8	
	주식(equity) 대상	4	3	3	1	2	
총 계		10	9	11	4	10	
국가차원의 활용가능 시장기반형 대책의 수	부채대상	0	3	0	1	1	
	주식대상	1	1	1	2	1	
총 계		1	2	1	3	2	
총 공적자원 투입액 (십억 유로)		4.3	10.9	12.2	10.4	8.4	14.4
국가별 GDP 대비 공적자원 투입비율		0.22%	0.41%	0.60%	0.66%	0.82%	0.11%
국가별 중소기업 부문 부가 가치 대비 공적자원 투입비율		0.91%	1.47%	2.45%	2.49%	2.58%	0.40%

출 처 : ECMI Report, p.31

우리나라와 같이 유럽에서도 정부의 대출지원과 보증지원이 정책금융의 중심적인 수단이라는 점을 파악할 수 있다. 그러나 이러한 부채금융에 의한 정책금융지원은 필연적으로 예산적인 측면에서 한계상황

을 겪을 수 있게 된다. 한정된 예산에 의하여 무한한 지원을 할 수 없다는 자명한 현실 때문에 부채금융에 의한 정책금융은 단기적 효과에 있어서 장점을 가지는 반면에, 장기적인 측면에서 지속가능한 효과를 가져오기 어렵다는 지적을 항상 받아 왔다.

「ECMI Report」의 분석에서도 “은행대출에 의한 공적 지원방식은 비록 이것이 단기적으로 효과가 있는 수단임에도 불구하고 장기적으로는 지속가능성 여부에 관한 문제가 항상 제기되어져 왔는데, 이러한 문제는 자금조달 방식들이 보다 다양한 포트폴리오가 필요하다는 것을 의미한다고 볼 수 있으며, 공적자원의 초점을 주식(equity)으로 전환함으로써 중소기업의 자금조달이 공적 지원보다는 시장 리스크와 효율성에 보다 더 의존하게 유도함으로써 정책금융지원의 지속가능성을 보장하기 위한 전략”을 제시하고 있다.<sup>185)</sup> 또한, 「ECMI Report」에서는 “은행이 대출을 기피하고 유동화 시장을 다시 부상하게 하기 위한 노력이 집중되는 시기에는, 자기자본금융이 민간 주체들의 효과적 시장기반 해결책의 핵심 수단이 될 것이며, 주식투자에 대한 세제혜택, 공공 및 민간 주체와 공동으로 조성하는 벤처 캐피탈 펀드, 그리고 대체 투자시장 등은 공적지원 수단에 의한 정책금융지원이 어떠한 방식으로 시장기반적 해결책과 중소기업 자본금융에 대한 투자를 육성시킬 수 있는지와 관련된 일부”라고 설명하고 있다.<sup>186)</sup>

---

185) ECMI Report, p.31

186) ECMI Report, p.31

## 제 4 장 우리나라 정책금융 지원법제의 개선

### 제 1 절 정책금융 지원대상에 관한 검토

#### I. 정책금융의 중복지원 문제

정책금융에 관한 국내의 많은 선행연구들은 공통적으로 정책금융의 지원대상에 대한 중복지원의 문제를 지적하고 있다. 정책금융이 지원되는 자금의 흐름이 일원화되어 있지 않으며, 특히 정부부처별로 지원사업이 다양하게 진행되다 보니, 중복지원의 문제를 사실상 필연적으로 발생할 수밖에 없다.<sup>187)</sup> 이러한 문제는 정책적으로 상위기관에서 일정 부분 정리를 해야 할 필요가 있다고 볼 수 있다. 외국의 경우에는 일반적으로 정부부처별로 산재되어 사업이 진행되지 않고, 일괄적인 예산안에서 정책프로그램으로 진행되기 때문에, 우리나라와 같은 중복성의 문제는 적게 나타난다고 할 수 있다. 따라서 우리나라의 특

187) 정책금융의 기본 문제로서 중복지원을 예방해야 한다는 당위성은 이미 폭넓게 수용되고 있는 견해로서 이러한 이유로 인하여 정책금융은 일반 금융정책에 있어서 많은 차이점을 갖게 된다. 일반 금융정책과 정책금융과의 차이점에 관하여 연구한 국내 선행연구에서는 다음과 같이 설명한다. “첫째, 정책금융은 선별적 금융정책 수단으로서 일반적인 금융정책과 대비되는 정책 수단인데, 다만 정책금융은 특정 부문에 대한 선별지원을 지정한 것이지, 특정 기업에 대한 선별 지원의 내용을 포함하고 있지 않았으며, 둘째, 정책금융은 지시금융과 달리 창구지도 등을 통한 비공식적인 방식으로 집행되는 것이 아니라, 정부에 의하여 정해진 규정이나 담당 정책금융기관의 설립 및 운영을 통해서 집행되는 제도화된 정책개입 방식이라는 점에서 있어서 정책금융은 관치금융과는 다소 내용을 달리하게 되는데, 관치금융이라는 것은 공식적, 비공식적인 모든 수단을 동원한 정부의 금융시장 및 금융기관에 대한 개입을 의미하는 것이라고 한다면, 정책금융은 적어도 비제도화된 정부개입과는 거리가 있다고 할 수 있고, 셋째, 정책금융은 사전적인 정책개입 방식이며, 즉 사전에 정책금융지원에 해당하는 요건과 자격을 정의하고 그에 해당하는 자금을 지원하는 방식이기 때문에, 정부가 부실화된 기업에 대한 구제 및 구조조정을 목적으로 자금배분에 개입하는 구제금융과는 차별화된다”고 설명하고 있다. (원승연, 정책금융의 개편 방향과 추진 과제, 2013년 10월 10일 한국거래소·한국금융학회·자본시장연구원 “정책금융의 과제와 개선방향” 심포지엄 발표자료, p.4)

성이 반영된 정책금융지원의 효율성을 제고하기 위해서는 법제도적인 면에서 정비를 시도할 필요가 있고, 최소한 법적 근거 및 정책추진 근거의 측면에서 단일화된 추진루트를 마련하는 것이 바람직하다고 볼 수 있다.

따라서 이러한 문제를 해결하기 위하여 정책금융지원시스템의 중복을 해소하기 위한 방안을 연구한 국내 선행연구에서는 다음과 같이 제안하고 있다. 즉, “중소기업 정책금융체계상 중앙정부 부처 간 중소기업금융정책의 조정기능을 활성화하고 이를 위한 조정기구를 재정비할 필요가 있는데, 우선적으로 조정기구를 통해 중소기업정책금융에 대한 조직의 재정비와 정책금융 지원 분야의 편중해소, 지원기관 간 사업영역 조정 등을 심의할 수 있을 것이며, 중소기업 정책금융지원에 대한 평가시스템을 마련하여 사후관리를 강화하여야 하고, 중앙정부와 지방정부가 중소기업 정책금융정책을 논의할 수 있는 협의기구를 마련하는 방안을 검토하여야 할 것이며, 관련부처 실무자, 이해단체대표, 그리고 관련분야 민간전문가 등으로 구성된 조정위원회의 한시적 운용은 노르웨이 등 스칸디나비아 국가들에서 폭넓게 활용되고 있으며, 프랑스에서는 부처 간에 장관급 및 실무자급의 부처 간 위원회가 활성화 되어있으나 이와 같은 조정위원회의 실제로 어느 정도의 조정력을 행사할 수 있는냐는 위원회에 어떠한 조정수단과 얼마만큼의 권한이 주어지느냐에 달려있다고 하겠다”고 제안하는데,<sup>188)</sup> 위원회 운용 등에 관한 문제는 위원회가 가지고 있는 여러 가지 순기능과 역기능을 고려하여 검토해야 할 것이다. 즉, 위원회의 남발로 인한 역기능도 현재로서는 충분히 고민을 해야 할 것이며, 선행연구에서도 설명한 바와 같이 권한의 분배가 기능의 효과를 좌우하기 때문에, 위원회의 위상과 관련된 사항도 함께 검토되어야 할 것이다.

---

188) 배경화, 우리나라 중소기업 정책금융지원 시스템의 중복으로 인한 정책갈등 조정방안 연구, 정책연구 통권166호 (2010), p.67

한편으로 국내 선행연구중에서 정책금융지원 특히, 중소기업에 대한 직접금융의 중복성을 해소시키기 위한 방안을 제시하고 있는 연구에서는 다음과 같은 제언을 하고 있다. 즉, “중소기업 관련 법률에서 규정하고 있는 직접금융 지원제도들은 창업자나 중소기업 또는 벤처기업이라고 하는 동일한 대상에 대한 제도들임에도 불구하고, 중소기업 창업 지원법, 벤처기업육성특별법, 중소기업진흥법 등에 중복적으로 산재되어 있는데, 이와 같은 중복과 산재로 인하여 직접금융 지원제도의 수요자인 중소기업의 제도 이용과 공급자인 정부의 업무 효율이 효율적으로 이루어지기 어려우므로 근본적인 정비가 필요하며, 중소기업 직접금융은 창업, 경상운영, 사업확장, M&A 등 중소기업의 경영 전반에 미치고 중소기업정책에 있어서도 그 비중이 크다고 할 것이므로, 「중소기업금융 지원법(가칭)」이라든가 「중소기업투자 촉진법(가칭)」이라는 명칭으로 개별법을 만드는 것을 고려해 볼 필요가 있다”고 제언하고 있는데,<sup>189)</sup> 산재되어 있는 법률에 대한 통합법적인 제도개선방안을 제시하고 있다고 볼 수 있다.

또한 다른 국내 선행연구에서는 보다 구체적인 논거를 제시하면서 통합법적인 제도개선을 주장하고 있는데, 즉 “벤처생태계의 조성 초기에는 각각의 법률에서 규정하고 있는 업무영역 및 투자대상의 차별성이 나름대로의 의미가 있었으나, 이제는 벤처캐피탈시장이 성숙해짐에 따라, 그리고 금융환경의 변화함에 따라 이들 중소기업투자관련회사(조합)들의 영역 구분이 오히려 걸림돌로 작용하기 때문에 상호간에 중복문제뿐만 아니라 상충문제도 발생하고 있고, 창업투자회사(조합)는 창업자 및 벤처기업법상의 벤처기업에 대한 투자에 한정하고 있으나 신기술금융사(조합)는 신기술사업자에 대한 투자이외에 리스, 팩토링 등 여타 여신전문업의 겸업이 가능하고, 투자대상 기업의 기령에

189) 최성근, 중소기업 직접금융 지원제도에 관한 입법론적 고찰 - 중소기업 관련법률 및 자본시장법을 중심으로, 한양대학교 법학연구소 법학논총 제26권 4호 (2009), p.314

도 무관하게 되는 한편, 벤처기업법에 근거를 두고 있는 한국벤처투자조합의 경우 벤처기업 뿐만 아니라 일반 중소기업에도 투자할 수 있게 되고, 업무영역 및 투자행위에의 차별은 투자기관간의 형평성을 저해할 소지가 있으며, 실제에서도 창업투자회사와 기업구조조정회사(CRC), 신기술금융사와 CRC를 겸업하는 겸업회사가 증가하고 있는 현상을 보이고 있는데, 이는 업무영역의 칸막이가 실효성이 없다는 것을 반증하고 있는 것이기도 하다”고 함으로써 창업단계에서의 기업부터 성장한 이후이 기업까지 원스톱으로 이리지는 통합된 중소기업 금융법제의 필요성을 설명하고 있다.<sup>190)</sup>

상기 선행연구의 의견은 매우 타당하다고 판단된다. 관련 법률이 소관부처별 산재되어 있는 경우라면, 통합법을 제정하는데 있어서 많은 어려움이 있을 것으로 예상된다. 그러나 “중소기업”과 같이 지원대상이 단일한 집단 또는 단일한 부문으로 형성되어 있어서, 단일한 소관부처에서 다수의 법률의 시행하는 경우라고 한다면, 단일한 집단 또는 단일한 부문에 대한 정책금융의 지원이라는 정책프레임에서는 법적 근거를 단일하게 가져갈 수 있으며, 이를 기반으로 효과적인 제도 운영의 모색이 가능하다고 볼 수 있다.

<표 4-1> 중소기업 지원 관련 법률 현황

지원분야	관 련 법 률
개별사업 지원	「중소기업진흥에 관한 법률」
조세지원	「조세특례제한법」 「지방세특례제한법」 「법인세법」 「소득세법」 등

190) 김광희 외 3인, 중소기업 법령체계 개편방안 연구, 중소기업연구원 (2009), p.73

지원분야	관 련 법 률
정책금융지원	「중소기업은행법」 「신용보증기금법」 「기술신용보증기금법」 「지역신용보증재단법」
상생협력	「대·중소기업 상생협력 촉진에 관한 법률」
기술혁신지원	「중소기업 기술혁신 촉진법」*
사업전환지원	「중소기업 사업전환 촉진에 관한 특별법」*
인력지원	「중소기업 인력지원 특별법」*
판로지원	「중소기업제품 구매촉진 및 판로지원에 관한 법률」 「하도급거래 공정화에 관한 법률」
창업지원	「중소기업창업 지원법」 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 「소기업 및 소상공인 지원을 위한 특별조치법」
지역산업지원	「지역균형개발 및 지방중소기업 육성에 관한 법률」 「기업도시개발 특별법」
특정기업지원	「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 「소기업 및 소상공인 지원을 위한 특별조치법」 「부품·소재전문기업 등의 육성에 관한 특별조치법」 「해외진출기업의 국내복귀 지원에 관한 법률」 「사회적기업 육성법」 「1인 창조기업 육성에 관한 법률」 「여성기업지원에 관한 법률」 「장애인기업활동 촉진법」



<표 4-2> 중소기업 지원 관련 법률 현황

소관부처	법 률
산업통상 자원부	「대·중소기업 상생협력 촉진에 관한 법률」 「부품·소재전문기업 등의 육성에 관한 특별조치법」 「소기업 및 소상공인 지원을 위한 특별조치법」 「해외진출기업의 국내복귀 지원에 관한 법률」
국토교통부	「기업도시개발 특별법」 「지역균형개발 및 지방중소기업 육성에 관한 법률」
중소기업청	「1인 창조기업 육성에 관한 법률」 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 「소기업 및 소상공인 지원을 위한 특별조치법」 「여성기업지원에 관한 법률, 장애인기업활동 촉진법」 「전통시장 및 상점가 육성을 위한 특별법」 「중소기업 기술혁신 촉진법」 「중소기업 사업전환 촉진에 관한 특별법」 「중소기업 인력지원 특별법, 중소기업제품 구매촉진 및 판로지원에 관한 법률」 「중소기업진흥에 관한 법률, 중소기업창업 지원법」
고용노동부	「사회적기업 육성법」
소방방재청	「재해경감을 위한 기업의 자율활동 지원에 관한 법률」

한편, 단일한 법적 기반에 의한 정책금융지원은 비단, 중소기업에 한정되는 것이 아니라, 관련 유사부문에서도 동일하게 적용될 수 있다고 볼 수 있다. 예를 들어서, 농어업인지원 또는 저소득층 지원 등 일정하게 단일한 집단과 부문으로 확정할 수 있는 집단에 대해서는 상기한 바와 같은 단일화된 법적 기반으로 정책금융지원을 시도하는

것이 타당하다고 볼 수 있다.

## II. 정책금융 지원대상의 확대

정책금융의 지원이 중복되어 추진되는 경우 많은 문제점이 발생하는 것과 마찬가지로, 지원을 받아야 할 대상이 지원되지 않는 이른바 “지원의 사각지대” 발생은 역시 정책금융지원정책에 있어서 검토되어야 할 사항이다. 이러한 정책금융의 지원이 필요한 분야에 대해서는 보다 많은 연구가 진행되어야 정확한 결론을 얻을 수 있겠지만, 우선적으로 생각할 수 있는 사항이 중소기업에 대한 지원 이외의 영역에 대한 검토이다. 대표적으로 농림수산업중에 종사하는 자들에 대한 지원이라고 할 수 있다. 현재 농림수산업자에 대한 정책금융지원의 법적 근거를 제공하는 법률은 「농림수산업자신용보증법」이 대표적이라고 할 수 있다.

「농림수산업자신용보증법」의 목적은 동법 제1조에서 규정하고 있는데, “담보능력이 미약한 농림수산업자 등의 신용을 보증함으로써 농림수산업에 필요한 자금을 원활하게 마련할 수 있게 하여 농어촌 경제의 균형 있는 발전에 이바지함을 목적”으로 하고 있다. 또한, 이 법은 농림수산업자등의 신용을 보증하기 위하여 농업협동조합중앙회에 “농림수산업자신용보증기금”을 설치할 수 있는 법적근거를 제공한다는 중요한 의미가 있다. 따라서 농림수산업중에 종사하는 자들에 대한 정책금융지원의 범위는 특수하게 신용보증사항에 관하여 이 법에서 규정하고 있다고 볼 수 있다.

최근에 동법 시행령 개정으로 동법에 적용되는 지원대상의 범위가 확대되었다. 즉, 과거에는 농림수산물 가공업자가 농어촌 또는 준농어촌지역에 소재한 경우에만 농림수산업자신용보증기금에 의하여 보증 지원이 가능하였는데, 2014년 5월 동법 시행령의 개정으로 농림수산

물 가공업자가 농어촌 또는 준농어촌지역에 소재하지 않을 경우에도 보증 대상에 포함하는 것으로 개정하였다. 이러한 시행령의 개정은 과거에 농림수산업을 영위하는 중소기업의 경우 「농림수산업자신용보증법」의 적용을 받기 위해서 수도권 등 도시지역에 사업진출을 하는 것이 기대되기 어려웠으나, 시행령의 개정으로 인하여 해당 중소기업이 우리나라 어느 지역에 있든 지원을 받을 수 있도록 되어서 정책금융지원의 효과가 증대될 수 있는 제도보완이 이루어졌다.

<표 4-3> 「농림수산업자신용보증법 시행령」 개정사항

개 정 전	개 정 후 (현행)
<p>제 2 조(농림수산업자등의 범위) ① ~ ② (생략)</p> <p>③ 법 제2조제1항제7호에서 “농림수산물 유통·가공업자로서 대통령령으로 정하는 자”란 농림수산물 유통·가공업을 경영하는 자 중 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.</p> <p>1. ~ 2. (생략)</p> <p>3. 「농어업·농어촌 및 식품산업 기본법」 제3조제5호 또는 제61조에 따른 농어촌지역 또는 준농어촌지역에 소재하는 중소기업(「중소기업기본법」 제2조에 따른 중소기업을 말한다. 이하 같다)으로서 농림수산물 가공업을 영위하는 자</p> <p>4. (생략)</p>	<p>제 2 조(농림수산업자등의 범위) ① ~ ② (생략)</p> <p>③ 법 제2조제1항제7호에서 “농림수산물 유통·가공업자로서 대통령령으로 정하는 자”란 농림수산물 유통·가공업을 경영하는 자 중 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.</p> <p>1. ~ 2. (생략)</p> <p>3. 중소기업(「중소기업기본법」 제2조에 따른 중소기업을 말한다. 이하 같다)으로서 농림수산물 가공업을 영위하는 자</p> <p>4. (생략)</p>

그러나 현행 「농림수산업자신용보증법」은 아직도 신용보증기금과 기술신용보증기금과 같이 지원대상자에 대한 직접금융 방식의 지원을 할 수 있도록 하는 법적 근거가 마련되어 있지 않다고 볼 수 있다. 물론 신용보증기금과 기술신용보증기금에 의한 지원이 가능하지만, 농림수산업종에 종사한다는 지원대상의 특수성을 감안한다면 입법적 보완이 필요하여, 「신용보증기금법」과 「기술신용보증기금법」의 제도 운영방식을 벤치마킹하여 직접금융 방식의 법적 근거를 마련할 필요가 있다. 구체적으로 농림수산업종을 영위하는 자 또는 기업에 대한 보증연계투자 등의 지원방식이 법적 근거로 도입되어야 할 것이다.

<표 4-4> 「농림수산업자신용보증법」에 의한 지원방식의 확대

현 행	개 선 안
<p>제 2 조(정의) ① 이 법에서 “농림수산업자등”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. 1. ~ 9. (생략)</p> <p>② 이 법에서 “금융기관”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다. 1. ~ 5. (생략)</p> <p>&lt;신 설&gt;</p>	<p>제 2 조(정의) ① 이 법에서 사용하는 용어의 뜻은 다음과 같다.</p> <p>1. 이 법에서 “농림수산업자등”이란 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. 가. ~ 차. (생략)</p> <p>2. 이 법에서 “금융기관”이란 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다. 가. ~ 마. (생략)</p> <p>3. “보증연계투자”란 기금이 기업의 유가증권을 제5조의3제1항에 따라 인수하는 것을 말한다.</p>

현 행	개 선 안
<p>③ (생 략)</p> <p>제 5 조의2(관리기관의 업무) 관리기관은 다음 각 호의 업무를 수행한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 기금의 관리</li> <li>2. 신용보증</li> </ol> <p>&lt;신 설&gt;</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>3. ~ 6. (생 략)</li> </ol> <p>&lt;신 설&gt;</p>	<p>② (생 략)</p> <p>제 5 조의2(관리기관의 업무) 관리기관은 다음 각 호의 업무를 수행한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 기금의 관리</li> <li>2. 신용보증</li> </ol> <p>2의2. 보증연계투자</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>3. ~ 6. (생 략)</li> </ol> <p>제 5 조의3(보증연계투자) ① 기금은 농수산업자신용보증관계가 성립한 기업의 유가증권 중 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 유가증권만을 인수할 수 있다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 주 식</li> <li>2. 전환사채</li> <li>3. 신주인수권부사채</li> </ol> <p>② 기금의 보증연계투자 총액의 한도는 기금의 기본재산과 이월이익금의 합계액의 100분의 10을 초과하지 아니하는 범위에서 대통령령으로 정한다.</p> <p>③ 기금이 같은 기업에 대하여 보증연계투자할 수 있는 한도는 대통령령으로 정한다.</p> <p>④ 금융위원회는 기금의 효율적 운영과 적정한 위험분산을 위하여 필요한 때 따로 지침을 정하여 통보할 수 있다</p>

유사업법례 : 기술신용보증기금법
<p>제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 뜻은 다음과 같다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ~ 9. (생략)</li> <li>10. “보증연계투자”란 기술신용보증기금이 신기술사업자의 유가증권을 제28조의4제1항에 따라 인수하는 것을 말한다.</li> </ol> <p>제28조(기금의 업무) ① 기금은 다음 각 호의 업무를 수행한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 기본재산의 관리</li> <li>2. 기술신용보증</li> <li>3. 일반신용보증</li> <li>3의2. 보증연계투자</li> <li>4. ~ 9. (생략)</li> </ol> <p>② (생략)</p> <p>③ (생략)</p> <p>제28조의4(보증연계투자) ① 기금은 기술신용보증 관계가 성립한 신기술사업자의 유가증권 중 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 유가증권만을 인수할 수 있다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 주식</li> <li>2. 전환사채</li> <li>3. 신주인수권부사채</li> </ol> <p>② 기금의 보증연계투자 총액의 한도는 기금의 기본재산과 이월이익금의 합계액의 100분의 10을 초과하지 아니하는 범위에서 대통령령으로 정한다.</p> <p>③ 기금이 같은 기업에 대하여 보증연계투자할 수 있는 한도는 대통령령으로 정한다.</p> <p>④ 금융위원회는 기금의 효율적 운영과 적정한 위험분산을 위하여 필요한 때 따로 지침을 정하여 통보할 수 있다.</p> <p>제29조(업무방법서) 기금은 다음 각 호의 사항을 적은 업무방법서를 작성하여 운영위원회의 의결을 거쳐야 한다. 이를 변경하려는 경우에도 또한 같다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ~ 3. (생략)</li> </ol>

유사업법례 : 기술신용보증기금법
3의2. 보증연계투자에 관한 사항 4. ~ 7. (생략)

현재 정부에서는 상기와 같은 정책금융 지원의 필요성을 인식하여 이를 구체적으로 시행하기 위한 방안으로 2014년 초에 “창조 농어업 지원을 위한 농신보 제도개선 방안”을 발표하면서, “신용보증기금과 기술신용보증기금에서는 비우량등급 기업 등의 회사채 보증(유동화보증) 및 보증연계투자 등 직접금융을 지원하는 정책을 시행 중에 있음에도 불구하고, 현행 「농림수산업자신용보증법」에서는 보증연계투자를 할 수 있는 법적 근거규정이 없기 때문에 피보증업체에 대한 투자 등 직접금융에 의한 지원이 불가하다고 판단하여, 농림수산업자신용보증기금의 투자역량을 감안하여 보증연계투자 등 단계적 추진할 계획으로 있으며, 1단계로서 「농림수산업자신용보증법」 보증연계투자를 가능하게 하는 법적 근거를 신용보증기금과 기술신용보증기금의 수준으로 도입하고, 농림수산업자신용보증기금 자체의 인력 및 시스템을 구축하여 시행”하도록 정책추진을 진행하고 있다.<sup>191)</sup>

### Ⅲ. R&D 사업에 대한 정책금융지원의 활성화

일반적으로 중소기업 등에 대한 정책금융지원 이외에 R&D 사업 관련 정책금융지원의 활성화가 이루어져야 한다는 의견은 오래전부터 제기되어져 왔다. 특히 최근 창조경제정책에 따라서 지속가능한 기업 지원의 근간은 R&D 기반에서 이루어진다는 의견이 일치됨에 따라서 정책금융 지원의 방향성도 새로운 국면을 맞이하게 되었다. 따라서

191) 금융위원회, 창조 농어업 지원을 위한 농신보 제도개선 방안, 2014년 1월 15일 보도자료, p.5

일정한 산업부문, 중소기업 등에 대한 전통적인 지원뿐만 아니라 R&D과 같은 새로운 영역에 대해서도 정책금융지원의 필요성이 제기되었다고 볼 수 있다.

구체적으로 R&D 지원에 관한 법률적 검토를 수행한 국내 선행연구에서는 “『기술의 이전 및 사업화 촉진에 관한 법률』에 있어서 동법은 기술지주회사의 설립에 관해서 규정하고 있는데 기술지주회사의 보유 기술을 녹색기술 혹은 산업통상자원부장관이 지정하는 첨단기술로 한정시킨 부분은 재론이 필요하다는 의견을 제시하면서, 보유기술의 사업화 측면을 고려해 본다면 국가적 필요에 부응하고 국정과제인 녹색기술·첨단기술로 제한하여 공인된 기술에 대해서만 인정함으로써 기술지주회사의 난립을 예방하는 목적은 합리적이지만 급변하는 과학기술 발전의 특성상 녹색성장기술에도 해당하지 아니하고 산업통상자원부장관이 고시한 기술에 포함되지 않은 기술을 보유하거나 출자하는 경우 기술지주회사 설립이 불가능한 문제점을 가지고 있다”고 지적하면서 기술지주회사 설립이 가능한 범위를 보다 확대해야 한다고 주장하고 있다.<sup>192)</sup>

또한, 정책금융의 지원대상으로서의 문제는 아니지만, R&D 지원에 관하여 제도적 장벽을 제거해야 한다는 의견을 제시하는 국내 선행연구에서는 “『산업교육진흥 및 산학협력촉진에 관한 법률』상 기술지주회사의 설립주체가 제한적이며 기술지주회사의 업무로 규정된 내용만으로는 지주회사의 자회사에 대한 투자를 포섭하기 어렵다는 문제점이 있을 뿐만 아니라, 자회사가 어떠한 특례를 받을 수 있는지 분명하지 않고, 자회사는 그 설립주체가 ‘기술지주회사’이기 때문에 현행 법률상으로는 신기술창업전문회사나 연구소기업이 될 수 없으며, 기술지주회사의 설립시 현물출자에 대한 부가가치세 및 등록세 등의

192) 강선준, 공공연구기관의 기술지주회사에 대한 법적 고찰, 지식재산연구, 제5권 제2호 한국지식재산연구원(2010), p.67 ; 권보경·양승우, 창업법제의 현황과 개선방향, 과학기술정책연구원 과학기술정책 제23권 제2호 (2013.6), p.98



특례를 인정하지 않는 점, 기술의 현물출자에 대한 과도한 기술평가 수수료의 문제 등”<sup>193)</sup>이 R&D 지원의 제도적 장벽으로 제시함으로써 이러한 문제를 제거하여 R&D 지원의 활성화를 주장한다. 이러한 주장의 타당성은 당장의 R&D 지원 활성화를 위할 뿐만 아니라, 이를 통하여 이루어질 수 있는 정책금융지원의 활성화를 위한 정책추진에도 같은 타당성을 가진다. 즉, 정책금융의 지원이 부족한 측면이 있는 부문에 지원을 한다는 점을 감안한다면, 적극적인 직접지원 뿐만 아니라, 다른 제도적 보완을 통하여 정책금융의 지원이 절약될 수 있도록 하는 효과를 가지기 때문이다. 세제지원 같은 지원방식을 직접적인 정책금융의 지원이라고 볼 수는 없지만, 충분한 세제지원과 금전적 혜택을 누릴 수 있도록 하는 제도적 지원은 정책금융의 또 다른 측면으로서의 의미를 가진다고 할 수 있다.

한편 상기 선행연구에서는 R&D 관련 펀드의 확대방안을 제시하고 있는데, 주목할 만한 내용이라고 할 수 있다. 즉, “「산업교육진흥 및 산학협력촉진에 관한 법률」은 대학 및 연구기관 등을 수범자로 규정하고 있는데 대학의 유망기술을 창업으로 연계하기 위한 산학협력단의 역할에 대한 재고가 필요하며 대학별 창업지원 전담조직 구성의 의무화가 필요하고, 이러한 전담조직의 운영을 통하여 대학생 창업기업의 자금유치를 위한 대학창업기업펀드의 확대를 제시할 필요가 있다고 보고 있는데, 대학내 산학협력단 또는 창업지원단 그리고 이러한 조직이 없는 대학의 경우에는 전문벤처캐피탈에 위탁 운영하고 파트너로 하여금 주체가 되어 대학적립금, 기술료, 모태펀드 활용, 지자체의 참여도를 유도하여 지역내 창업·벤처리딩대학으로서 역할을 수행할 필요가 있으며, 이를 위해 산측법에 대학별 기술창업 펀드 조성 에 관한 항목의 신설”을 제언하고 있다.<sup>194)</sup>

193) 권보경·양승우, 앞의 글, p.99

194) 권보경·양승우, 앞의 글, p.99

대학별 기술창업을 위한 펀드 조성의 경우에는 여러 가지 투자위험성과 운용 및 관리 감독상 많은 주의점이 필요하다고 할 수 있다. 그러나 법률적으로 일단 근거규정을 마련하게 되면, 정부의 정책금융자금이 신속하게 유입할 수 있는 근거가 될 수 있고, 강제적이지 않은 방향으로 규정을 하게 되면 대학별로 재정상황을 고려하여 재원확보를 위한 다각적인 노력이 자체적으로 이루어질 수 있을 가능성이 높다고 할 수 있다.

#### IV. 신용보증지원 대상의 검토

정책금융지원은 원칙적으로 시장실패 등 보완이 필요한 영역에 대한 지원을 목적으로 하는 정책이기 때문에, 지원의 필요성이 적은 대상이나 영역에 지원을 정책금융을 지원하게 되면, 이종의 비효율성을 발생시키게 된다. 즉, 시장실패 영역에 대한 지원이 그 만큼 이루어지지 않게 되어, 기본적인 지원목적의 달성이 어렵게 되고, 지원이 필요치 않은 대상과 영역에 지원함으로써 과포화된 지원 발생으로 인한 비효율성이 증대하게 된다. 따라서 정책금융지원 대상의 필요성과 그 명확한 기준과 적용은 정책금융지원에 있어서 가장 중요한 요소라고 할 수 있다.

신용보증제도에 있어서도 마찬가지로 신용보증이 필요하지 않은 우량기업에 대하여 지나치게 보증지원을 하게 되면, 궁극적으로 신용보증제도의 효율성을 저해하게 된다. 따라서 신용보증제도의 법적 근거를 제공하는 법률에서는 보증지원제도의 필요성과 목적에 부합하도록 신용보증제도의 운용을 법정의무화하고 있다.

신용보증제도의 목적과 취지에 부합하도록 의무화한 입법례
<p>「신용보증기금법」</p> <p>제 3 조(우선적 보증) ① 기금은 대통령령으로 정하는 바에 따라 담보력이 미약한 중소기업과 대통령령으로 정하는 목적에 부합하는 자금에 대하여 우선적으로 신용보증을 하여야 한다.</p> <p>「신용보증기금법 시행령」</p> <p>제 5 조(중소기업에 대한 보증) 신용보증기금(이하 “기금”이라 한다)이 법 제26조의 규정에 의하여 업무계획을 작성 또는 변경함에 있어서는 총 보증금액의 100분의 60이상이 중소기업에 대한 보증이 되도록 하여야 한다.</p> <p>「기술신용보증기금법」</p> <p>제12조(기금의 설립) ① 담보능력이 미약한 기업의 채무를 보증하게 하여 기업에 대한 자금 유통을 원활하게 하기 위하여 기술신용보증기금(이하 “기금”이라 한다)을 설립한다.</p> <p>「지역신용보증재단법」</p> <p>제21조(우선적 보증) 재단은 다음 각 호의 자에게 우선적으로 신용보증을 하여야 한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 소기업</li> <li>2. 소상공인</li> <li>3. 정부 또는 지방자치단체가 조성한 자금 중 대통령령으로 정하는 자금을 추천받은 중소기업</li> </ol> <p>「한국주택금융공사법」</p> <p>제22조(업무의 범위) ① 공사는 다음 각 호의 업무를 수행한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 채권유동화</li> <li>2. 채권보유</li> <li>3. 다음 각 목의 증권에 대한 지급보증             <ol style="list-style-type: none"> <li>가. 주택저당증권</li> <li>나. 학자금대출증권</li> </ol> </li> </ol>

<p>신용보증제도의 목적과 취지에 부합하도록 의무화한 입법례</p>
<p>다. 「자산유동화에 관한 법률」 제3조제1항에 따른 유동화전문회사등이 주택저당채권을 유동화자산으로 하여 발행한 유동화증권</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>4. 금융기관에 대한 신용공여(信用供與)</li> <li>5. 주택저당채권 또는 학자금대출채권에 대한 평가 및 실사</li> <li>6. 기금·계정의 관리 및 운용</li> <li>7. 신용보증</li> <li>8. 제7호와 관련된 신용보증채무의 이행 및 구상권의 행사</li> <li>9. 주택담보노후연금보증</li> <li>10. 주택담보노후연금보증채무의 이행 및 구상권의 행사</li> <li>11. 제43조의5에 따른 주택담보노후연금채권의 양수 및 보유와 이에 따른 주택담보노후연금의 지급</li> <li>12. 제7호 및 제9호와 관련된 신용조사 및 신용정보의 종합관리</li> <li>13. 주택금융에 관한 조사·연구 및 통계자료의 수집·작성과 국내외 유관기관과의 교류·협력</li> <li>14. 제1호부터 제13호까지의 업무에 딸린 업무로서 금융위원회의 승인을 받은 업무</li> </ol> <p>② 공사는 제1항 각 호의 업무를 수행할 때 주택가격의 변동 등을 고려하여 서민층의 주택 구입 등을 우선적으로 지원하여야 한다.</p> <p>「도시형소공인 지원에 관한 특별법」</p> <p>제16조(도시형소공인 집적지구 금융지원) ① 중소기업청장은 도시형소공인의 발전을 위하여 「지역균형개발 및 지방중소기업 육성에 관한 법률」 제44조제1항에 따라 지방중소기업 육성 관련 기금의 조성을 지원할 때 집적지구를 지정받은 지방자치단체를 우대하여 지원할 수 있다.</p> <p>② 국가나 지방자치단체는 집적지구에 있거나 집적지구로 이전하는 도시형소공인에 대하여 자금이나 그 밖에 필요한 사항을 우선하여 지원할 수 있다.</p> <p>③ 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 집적지구에서 도시형소공인이 필요한 자금을 원활하게 조달할 수 있도록 우선적으로 신용보증을 할 수 있다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 「신용보증기금법」에 따른 신용보증기금</li> </ol>

신용보증제도의 목적과 취지에 부합하도록 의무화한 입법례
<p>2. 「기술신용보증기금법」에 따른 기술신용보증기금</p> <p>3. 「지역신용보증재단법」 제9조에 따라 설립한 신용보증재단</p> <p>「산업집적활성화 및 공장설립에 관한 법률」</p> <p>제22조의2(집적지구에 대한 지원) ① ~ ⑧ 생략</p> <p>⑨ 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 집적지구에서 지식산업센터를 설립하거나 분양받는 자가 필요한 자금을 원활하게 조달할 수 있도록 우선적으로 신용보증을 할 수 있다.</p> <p>1. 「신용보증기금법」에 따른 신용보증기금</p> <p>2. 「기술신용보증기금법」에 따른 기술신용보증기금</p> <p>3. 「지역신용보증재단법」 제9조에 따라 설립한 신용보증재단</p> <p>「사회기반시설에 대한 민간투자법」</p> <p>제34조(보증 대상 및 한도 등) ① 생략</p> <p>② 관리기관은 기금을 운용할 때 담보력이 미약한 중소기업에 대하여 우선적으로 신용보증을 하여야 한다.</p> <p>③ 관리기관이 기금의 부담으로 신용보증할 수 있는 총액의 한도는 제31조제1항제1호 및 제2호의 출연금과 제33조제5항에 따른 적립금의 합계액의 20배를 초과하지 아니하는 범위에서 대통령령으로 정한다.</p>

상기 표와 같이 신용보증제도의 목적과 취지에 부합하도록 의무화한 입법례가 다수 시행되고 있다는 점은 신용보증제도 등과 같은 정책금융제도에 있어서 중복지원과 비효율적인 지원을 방지하겠다는 의지라고 할 수 있다.

그러나 신용보증제도의 제도개선에 관한 국내 선행연구에 의하여 조사된 통계결과에 의하면 다음과 같은데, 즉 “신용보증기금의 보증대상자 현황을 검토하면 매년 중소기업이 99%를 넘고 있어 법령상의 60% 이상 지원의무 규정을 충족시키고 있고, 거의 중소기업에 대하여 집중적으로 신용보증을 하고 있는데, 이러한 점은 기술보증기금, 지역

신보의 경우에도 마찬가지이며 대부분이 소상공인이나 중소기업에 대하여 보증이 이루어지고 있으나, 문제는 이러한 것이 형식적으로만 그렇게 보일 뿐이며, 그 실질적인 면을 보았을 때는 신용등급이 낮은 비우량기업에는 보증지원혜택이 갈수록 적어지고 있다는 점이 문제이며, 신용보증기금에서 2007년부터 2011년까지 신규 보증한 중소기업에 대한 신용등급별 지원내용을 살펴본 결과 신용등급이 양호하거나 우량한 업체에 대한 보증비중은 2007년 30.8%에서 2011년 63.5%로 상승한 반면, 신용등급이 보통인 업체에 대한 보증비중은 2007년 56.5% (보증액 3조 625억원)에서 2011년 29.9%(보증액 2조 34억원)로 감소하는 등 실제 보증 지원이 필요한 신용등급 취약기업에 대한 보증이 크게 감소하고 있음이 나타나고 있다”고 지적하고 있는데,<sup>195)</sup> 이를 법령상 의무 및 법률의 목적에 부합하지 않는 현실을 반영하는 것이라고 할 수 있다.

법률의 규정과 달리 현실에서 발생하는 문제는 실제로 법적 의무를 이행하는 것과 현실을 반영한 정책추진을 수행하는데 발생하는 괴리는 비단 신용보증제도의 운용 뿐만 아니라, 법제도 전반에서 발생하는 문제라고 할 수 있다. 이러한 문제의 해결은 법적으로 의무를 강화함으로써 해결될 수 있는 문제는 아니다. 즉, 이러한 경우 규제강화에 의한 역효과가 발생할 수 있기 때문이다. 그렇다고 해서 법적 의무를 완화하여 정책현실에 부합하도록 법률을 개정하는 것은 시행 근거법률이 가지는 규범성과 목적부합성에 적절하지 않은 입법조치라고 할 수 있다. 상기 선행연구에서는 “형식적으로는 같은 중소기업으로 분류되더라도 세부적으로 보면 그 신용등급과 기업규모가 다양하여 우량기업 여부에 있어서 차이가 있고, 또한 상장 여부 등에 따른 차이도 있을 수 있으나 이러한 것들은 보통 통계상 잘 드러나지 않게 되고, 통계적으로 형식적으로 보증 중소기업 비율이 90%를 훨씬 상회

195) 김태규, 보증기금사업 평가, 국회예산정책처 (2013.5), pp.18~19

한다는 면만 확인할 수 있을 뿐이기 때문에 각 보증기금에서는 같은 중소기업이더라도 신용등급이나 담보능력에서는 차이를 보이고 있으므로 관련 통계를 세밀하게 구분하여 작성할 필요가 있다”고 지적하고 있다.<sup>196)</sup> 이러한 지적에 대한 대안으로서는 법정의무화된 사항에 관하여는 법률에 그대로 규정을 유지함으로써 해당 법률의 목적과 규범성을 존속시켜야 하고, 제도운용에 있어서 법령의 테두리 안에서 탄력적으로 운용될 수 있도록 하위법령 즉, 시행령·시행규칙 또는 고시·지침 등을 활용하여 통계상으로 나타나지 않는 신용등급, 기업 규모, 담보능력 등의 기준을 제시할 수 있다. 그리고 이러한 하위법령에 의한 세부적인 사항의 제도운용은 경제현실을 반영하여 탄력적으로 대응할 수 있는 방안이라고 할 수 있으며, 특히 정책금융지원으로서의 신용보증제도를 신속하게 경제상황에 부합할 수 있도록 운용가능하게 하는 방안이라고 할 수 있다.

## 제 2 절 정책금융 지원수단에 관한 검토

### I. 정책금융지원 추진체계의 건전성 제고

정책금융지원의 기반이 되는 정책자금은 기본적으로 국민의 세금에 의한 정부예산이기 때문에 제도운용에 있어서 투명성과 건전성이 매우 높게 요구된다고 볼 수 있다. 따라서 제도운영자의 도덕적 해이를 방지하고 감독하기 위한 제도적 장치는 반드시 필요하며, 특히 운용에 대한 감독과 감시활동에 대한 전문성 및 효율성이 높게 요청된다.<sup>197)</sup> 이러한 요청을 해결할 수 있는 방안은 다양한 측면에서 논의되

196) 김태규, 앞의 책, p.20

197) 소상공인에 대한 정책금융지원에 관한 국내 선행연구에서는 은행대출기관의 관리감독의 소홀함을 지적하면서, “은행 등 대출기관은 자금회수에 집중하여 정책자금 사용의 적정성 및 경영안정 등의 사후관리가 미흡한 것이 현실인데, 소상공인들은 대출의 상환을 위해 노력해야 하나, 대출은행은 소상공인에 대한 감독이나 감시

고 있는데, 법제도적인 측면에 있어서는 정책금융 추진체계의 지배구조에 대한 건전성을 확보할 수 있도록 제도운용의 틀을 명확하게 가져갈 필요가 있다.

이러한 추진체계의 건전성 제고를 위하여 구체적인 방안을 제시하고 있는 국내 선행연구에서는 현재 우리나라 중소기업 지원의 방식 중 하나인 투자모태조합의 운영방식에 관하여 “투자모태조합은 중소기업창업 및 진흥기금을 출자 받아 이를 다시 중소기업과 벤처기업에 대한 투자를 목적으로 설립된 조합 또는 회사에 출자하고 예컨대 투자모태조합이 한국벤처투자조합에 출자하고 한국벤처투자조합은 이를 다시 중소기업과 벤처기업에 투자하거나 창업투자조합 또는 신기술사업투자조합에 출자하는 방식인데, 이러한 투자모태조합의 결성, 재원 조성 및 출자에 관하여 벤처기업육성특별법 제4조의2 제1항부터 제3항에서 규정하고 있고, 투자모태조합을 결성하는 투자관리전문기관도 중소기업진흥공단이며, 투자모태조합에 출자하는 기관도 중소기업진흥공단이며 투자모태조합의 자산을 운용하는 기관도 중소기업진흥공단이라는 지배구조가 형성되어 있다”고 설명하고 있는데, 이러한 법적 추진체계의 형성에 문제가 있다고 지적하고 있다.<sup>198)</sup> 따라서 동 선행연구에서는 “지배구조에 있어서, 출자자금의 효율적이고 건전한 운용을 위해서는 자금을 출자하는 기관 또는 출자기관이 지정하는 제3의 기관이 자금을 운용하는 기관을 견제 내지는 감시할 필요가 있기 때문에, 투자모태조합은 중소기업창업 및 진흥기금을 재원으로 하여 중소기업 직접금융의 허브로서의 역할을 수행하는 중요한 출자기관이므

---

가 충분치 못한 상황이고, 대출받은 정책자금을 고금리로 차입한 상업대출 자금의 상환이나 여유자금 활용이 가능하기 때문에, 자금을 차입한 소상공인들이 상환을 위해 최선을 다하지 않거나 위험성이 높은 부문에 자금을 활용하여 결과적으로 위험성을 높이는 결과를 초래하고 있다”고 설명하면서, 관리감독기관의 감독소홀이 실질적으로 대출자들의 위험성을 높이는데 영향을 준다고 지적한다. (전우소 외 7인, 소상공인 정책자금 지원체계 개선방안 연구, 소상공인진흥원 (2009.11), p.132)

198) 최성근, 중소기업 직접금융 지원제도에 관한 입법론적 고찰 - 중소기업 관련법률 및 자본시장법을 중심으로, 한양대학교 법학연구소 법학논총 제26권 4호 (2009), p.315



로, 자금운용의 효율성과 건전성을 위하여 그 출자와 운용을 제도적 분리하는 체계를 도입할 필요가 있다”고 주장하는데,<sup>199)</sup> 타당한 의견이라고 할 수 있다.

기본적으로 거버넌스의 핵심은 권한과 의무 그리고 책임의 적절한 분배라고 할 수 있다. 그리고 이러한 거버넌스 안에서 효율적인 감독과 감시가 이루어지고, 이를 바탕으로 궁극적인 제도운용의 효율성을 달성할 수 있다고 할 수 있다.<sup>200)</sup> 따라서 선행연구의 주장처럼 출자와 운용을 법적으로 분리하여 제도운용의 투명성과 건전성을 제고시킬 필요가 있다.

## II. 시장을 활용한 자본조달제도의 활성화

앞에서 살펴본 바와 같이 영미와 유럽국가에서는 중소기업을 위한 투자시장이 활성화되어 운용되고 있다. 우리나라의 경우도 최근에

---

199) 최성근, 앞의 글, p.315

200) 다만, 정책금융기관의 거버넌스와 관련하여 책임과 감독 및 금융기관에 대한 개입의 권한 등은 기본적으로 입법형성권의 영역이라고 볼 수 있다. 즉, 과거 정책금융 관련 기관의 금융기관 개입과 관련된 현재판결에 대하여 다음과 설명하고 있다. 「공적자금관리특별법 제20조 중 파산관재인관련부분 등 위헌제청」(2001.3.15. 2001헌가1·2·3(병합) 전원재판부)에서는 “부보금융기관 파산시 법원으로 하여금 예금보험공사나 그 임직원을 의무적으로 파산관재인으로 선임하도록 하고, 예금보험공사가 파산관재인으로 선임된 경우 파산법상의 파산관재인에 대한 법원의 해임권, 감사위원의 동의권, 법원의 허가권 적용을 배제하고, 부보금융기관의 파산절차가 진행중인 경우 추가로 예금보험공사 또는 그 임직원을 파산관재인으로 선임하도록 한, 공적자금관리특별법 제20조 및 부칙 제3조 중 각 파산관재인 부분은 대립당사자간의 법적 분쟁을 사법적 절차를 통하여 해결하는 전형적인 사법권의 본질에 속하는 사항이 아니며, 따라서 입법자에 의한 개입여지가 넓으므로, 그러한 입법형성권 행사가 자의적이거나 비합리적이 아닌 한 사법권을 침해한다고 할 수 없다”고 헌법재판소는 판시한 바 있다. 다만, 본 현재판결에서는 “파산채권자들 중 1인에 불과한 예보 또는 그 지휘감독을 받는 임직원에게 파산관재인으로 선임되어 법원의 감독권이 사실상 배제된 채 예보의 일방적·독자적 판단에 따라 업무처리가 가능하도록 하는 특권을 부여함으로써, 다른 채권자의 이익을 해하더라도 이를 제지하거나 다룰 길을 없애지게 하는 등 파산채권자들 사이에 현저히 불합리하게 예보만을 우대하는 매우 불공평한 취급을 초래하므로 헌법상의 평등의 원칙에도 위반된다”고 판시한 소수의견을 주목할 만하다.

KONEX 시장이 개장을 하면서 중소기업을 위한 투자시장의 활로가 열렸다고 볼 수 있다. 이러한 시장기반형 자본조달은 정책금융지원에 있어서 새로운 트렌드라고 할 수 있다.

이와 관련하여 국내 선행연구에서는 창업 펀드제도를 활성화하고 M&A 시장까지 정비함으로써 새로운 트렌드에 부합할 수 있는 정책금융의 모델을 구축해야 한다고 설명하고 있다. 즉, “벤처창업으로 인한 회수시장 활성화 및 투자리스크 완화를 위하여 M&A 지원조직을 체계화함으로써 펀드 존속기간을 전후하여 인수합병을 통한 회수를 활성화하고, KONEX 기업을 코스닥 심사 시 우대하여 우량기업의 KONEX 상장 유인으로 검토할 필요성이 있다”<sup>201)</sup>고 주장한다. 또한, 동 선행연구에서는 “IPO 장기화에 따라 초기기업에 투자하는 창업투자전문회사의 유동성 악화를 지원하기 위한 세컨더리 펀드를 총펀드의 최소 10%로 확대하여 도입할 필요성이 있고, 또한 기술창업 펀드의 확대 조성 및 운영을 위해 중소기업진흥공단, 대학내 산학협력단을 운영주체로 하여 국가연구개발사업의 경우는 기술료, 기금, 대학적립금, 모태펀드를 활용하여 기금을 조성하여 지자체의 참여를 유도할 필요가 있다”고 주장한다.<sup>202)</sup>

이와 같은 제언은 현재 국제적인 트렌드에 부합하는 주장으로서 시장기반형 자본조달과 정책금융의 역할을 보다 효율적으로 할 수 있는 기반을 제공할 수 있을 것으로 기대된다. 다만, 이러한 제도도입의 경우에 있어서는 우리나라의 경우 펀드 등의 투자형태는 자본시장법의 규율을 받고 있으며, 이외에 기술료 지급에 관하여는 관련 법률 및 공동관리규정 그리고 산학연 지원과 창업 및 벤처기업에 대해서는 별도의 법률이 운용되고 있다는 점을 감안하면, 법제도적인 틀에서 어떠한 방식으로 흡수할 것인가의 문제가 남게 된다. 이를 위해서 이상

201) 권보경·양승우, 창업법제의 현황과 개선방향, 과학기술정책연구원 과학기술정책 제23권 제2호 (2013.6), p.100

202) 권보경·양승우, 앞의 글, p.101

적이기는 하지만 가장 효율적인 방법은 독립적인 법률의 제정을 통하여 일괄적으로 시장기반형 자본조달이 가능하도록 하는 방법이 가장 효과적이라고 할 수 있다. 그러나 관련 법률의 소관부처가 다르며, 이에 따라서 정책의 방향도 다르게 나타나고 있기 때문에, 통합된 단일의 독립법률의 제정은 다소 어려움이 따른다고 볼 수 있다. 그래서 현재로서는 가장 현실적인 방법으로서 자본시장법상의 규율에 의하여 일정한 특례규정을 추가적으로 규정함으로써 현행제도가 유지되는 범위 내에서 새로운 제도의 운용이 가능하도록 하는 방안의 마련이 적절하다고 할 것이다.

### Ⅲ. 정책금융의 새로운 지원수단 개발

최근에는 담보력이 약한 중소기업들에게 있어서 새로운 자본조달 방법으로 지식재산금융이 주목을 받고 있다. 기존의 은행담보를 통한 자본조달 방식에서는 부동산담보가 중심을 이루었고, 이러한 측면에 있어서 중소기업은 매우 취약함을 나타냄에 따라서 정책금융지원의 집중적인 대상이 되었다. 그러나 최근에는 중소기업이 다른 대기업보다 강점을 가질 수 있는 지식재산을 근거로 하여 이를 통한 금융 및 자본조달을 가능하게 하는 환경이 새롭게 구축되어져 가고 있다.

중소기업의 지식재산금융에 관한 국내 선행연구에 의하면, “2012년 6월부터 지식재산권(IP)을 포함한 「동산·채권 등의 담보에 관한 법률」이 제정되어 시행됨으로써 동산담보대출이 점차 활성화될 것으로 기대되고 있는데, 실제 중소기업의 약 69%가 동산담보대출이 자금난 해소에 도움이 될 것으로 기대하고 있는 것으로 나타나고 있으나, 지식재산만을 담보로 은행권 대출이 이뤄진 사례는 아직 활발하게 나타나고 있지 않으며, 지식재산의 가치평가 또는 담보권 실행을 통한 채권회수의 어려움 등을 고려할 때 지식재산담보대출이 당장에 활성화되어 중소기업금융에 있어서 정책금융을 대체할 수 있는 중요한 수단이 되기

는 어려울 전망”으로 판단하고 있다.<sup>203)</sup> 따라서 정부는 정책금융 차원에서 정책자금을 의하여 직접 투자펀드를 결성하거나 민간자본의 투자를 돕는 매칭펀드<sup>204)</sup>를 조성함으로써 인프라 구축을 선도하는 방안이 합리적이며, 유동화에 대한 신용보강을 지원으로 유동화 활성화 방안도 고려하는 등 다양한 방안으로 모색하고 있다.<sup>205)</sup>

또한, 지식재산금융의 활성화를 위하여 단순한 담보대출에서 나아가 새로운 투자형태를 제시하고 있는 국내 선행연구에서는 구체적으로 “기업이 보유하고 있는 지적재산권, 동산 등을 담보로 활용하여 메자닌 등 투융자 복합형 신용공여를 활성화할 필요가 있으며, 다만 담보물의 가치가 적거나 변동성이 큰 동산이나 지적재산권 등은 집합자산으로 등록된 뒤 양도담보, 저당권 등을 설정하여 담보로 활용하는 방안을 마련하는 것이 우선적인 선결과제이고, 개별자산의 가치변동성이 큰 동산담보물을 집합자산으로 묶으면 분산투자효과로 인해 가치변동폭이 감소함은 물론 개별 자산의 취약한 담보력을 보장할 수 있도록 해야 한다”고 제언한다.<sup>206)</sup>

203) 양진수·노호영·이형우, 중소기업 발전을 위한 금융지원 개선방안, 우리금융경영연구소 (2013.2), p.27

204) 우리나라의 대표적인 매칭펀드에 의한 정책금융지원은 창업기업에 대한 펀드지원인 “엔젤투자매칭펀드”를 제시할 수 있다. “엔젤투자매칭펀드”란, 엔젤투자자 및 엔젤클럽 육성을 통한 창업활성화 기반 구축 및 창업 및 초기기업의 Equity Gap을 보완하여 엔젤투자자 양성을 통한 건전한 벤처생태계의 선순환 환경을 조성할 목적으로 한국벤처투자주식회사에서 추진하고 있다. 엔젤투자자 자격기준 요건으로서 투자자의 형태에 따라 엔젤클럽, 개인투자조합으로서 10억이내의 매칭한도가 있으며, 개별엔젤투자자는 2억원이내, 전문엔젤투자자는 5억원이내의 매칭한도를 두고 운용하고 있다. 투자대상기업자격기준으로서는 기본요건으로서 ① 중소기업창업지원법 시행령 제4조에서 정의하는 “창업에서 제외되는 업종”을 영위하지 아니하는 업종의 예비창업자나 창업초기기업으로서, ② 기업가치(post-money기준)가 50억원 이하인 기업으로서 ①과 ②의 요건을 모두 만족해야 하며, 창업초기기업요건으로서 설립 3년 이내인 중소기업 또는 중소기업창업지원법 제2조 제2호에 의한 창업자로서, 직전연도 매출액 10억원 이하면서 연구개발비가 매출액의 5%이상인 기업 (단, 직전연도 매출액 5억원 미만인 경우 연구개발비가 2,500만원 이상인 기업)을 요건으로 하고 있다. (<http://www.k-vic.co.kr/contents.do?contentsNo=98&menuNo=361>)

205) 양진수·노호영·이형우, 앞의 글, p.28

206) 김동환, 신성장동력산업 육성을 위한 금융지원 방안, 한국금융연구원 (2011.10),

그러나 현재 주목을 받고 있는 지식재산금융에 있어서는 다음과 같은 문제점에 대하여 고려해야 한다. 첫째, 부동산 등은 등기제도와 같은 명확한 공시제도를 갖추고 있으며, 이에 대한 제3자의 대항요건 등 거래의 안전을 확보할 수 있는 제도적 장치가 구비되어져 있다. 특허권 등 지식재산권의 경우도 등록제도를 통하여 부동산과 같은 공시효과를 가질 수 있으며, 이를 통하여 담보대출 등 자본조달을 가능하게 할 수 있다. 그러나 다양하게 변화가능한 금융상품과 복합형 신용공여 등 최첨단의 금융기법이 동원되어 운영되는 자본조달체계에 있어서 정책금융의 새로운 수단으로 인정받기 위하여는 등록제도 등에 대한 전면적인 보완이 필요하다고 할 것이다. 이러한 등록제도의 운영에 있어서는 부동산 등기와는 다르게 정부에 의한 공신력있는 관리체계하에 운용되는 공시제도가 현실적으로 가장 효율적이라고 볼 수 있으며, 이를 위한 독립관리기관을 설립하고 이 기관을 통하여 업무대행이 가능하도록 하는 방안의 필요성이 제기된다고 볼 수 있다. 둘째, 지식재산금융을 위하여 우선적으로 필요한 것은 현재 공장저당권과 같은 일괄저당의 활용이 편리하게 이용될 수 있어야 할 것이다. 기업이 담보대출을 받기 위하여 지식재산금융을 이용하려 할 때에 개별적인 권리 하나하나에 담보권을 설정하는 경우는 담보가치의 변화가 급속하게 바뀔 수 있다는 지식재산의 성격에 적절하지 않을 수 있다. 즉, 부동산의 담보가치 변화가 비교적 장기간에 걸쳐서 나타난다고 하면, 지식재산의 담보차기는 과학기술의 발전으로 인하여 훨씬 더 짧은 기간에 변화될 수 있기 때문에, 개별적인 담보권 설정보다는 공장저당과 같은 일괄저당방식으로 담보대출 등이 가능하도록 되어야 지식재산금융의 효과적인 측면이 부각될 수 있을 것이다.

한편으로, 기술금융<sup>207)</sup> 및 지식재산금융과 관련하여 “기술개발사업화 정책금융”에 관한 연구를 수행한 국내 선행연구에서는 다른 정책금융지원제도와 마찬가지로 관리감독의 중요성을 강조하고 있다. 즉, “R&D 중소기업 기술금융에 대한 사후적 성과관리체계의 강화가 필요하다고 할 수 있는데, R&D 중소기업에 대한 기술개발사업화융자금을 지원하기전의 성과관리도 중요하지만, 지원한 이후에 정책금융이 지원 분야에 효과적으로 활용되는지를 모니터링 할 수 있는 사후적 성과관리체계를 구축해야 하고, 중소기업창업 및 진흥기금의 개발기술사업화자금의 경우에는 신용대출 지원시 지원 R&D 중소기업에 대한 상시 모니터링시스템이 구축하여 운영하고 있으며, 이를 더욱 강화할 필요가 있으며, R&D 중소기업에 대한 개발기술사업화 자금의 지원시에 해당 기업의 평가에 있어 관련 산업분석을 통한 사후성과관리를 추진할 필요가 있다”고 사후관리감독의 중요성을 강조하고 있다.<sup>208)</sup> 선행연구의 이러한 제언과 관련하여 법률적인 측면에서의 검토는 평가관리에 관한 별도 근거규정 마련을 검토할 수 있다. 공동관리규정 등 R&D 지원에 관한 법령에 의하면 많은 평가관리규정을 두고 있다. 그러나 공동관리규정 이외에 각 부처별 실무적인 규정들이 다수 산재해 있으며, 이를 통하여 관리할 수 있는 법령이 필요한데 공동관리규정으로는 적절하게 대응하기 어렵다고 할 수 있다. 또한, 평가관리 이

207) 유사한 개념으로서 “기술개발금융” 또는 “기술개발사업화 정책금융”을 제시할 수 있다. 국내 선행연구에서는 이에 대한 정의를 다음과 같이 내리고 있다. 즉, “일반적으로 기술개발사업화 정책금융은 연구개발, 창업, 사업화 등 기술혁신 전과정에 소요되는 자금을 총칭한다. 특히 무형자산이 담보로 인정되지 않는 금융관행에서 미래수익을 창출할 수 있는 기술의 가치평가를 통해 기술개발 및 사업화 혹은 기술혁신형 기업에 자금을 공급하는 것을 의미하며, 기술금융의 종류는 기술평가에 의한 용자방식의 정책금융(중소기업진흥공단의 개발기술사업화정책자금), 보증방식의 기술개발정책금융(기보의 기술평가에 의한 보증), 벤처캐피탈의 투자, 한국벤처투자(모태펀드)의 출자, 그리고 정부보조금방식의 출연 등이 있다”고 개념정의와 종류에 관하여 설명하고 있다. (배경화, 중소기업 기술개발사업화 정책금융의 성과관리 및 운영방안, 한국과학기술기획평가원 (2011.7), p.6)

208) 배경화, 앞의 글, p.27

외에 관리감독기관으로 하여금 상시적인 모니터링이 가능한 관리감독 시스템 구축에 관한 근거규정도 필요하다고 할 것이다. 많은 예산지원이 필요한 사업이기 때문에 더욱 법률적 근거가 필요하며, 이러한 모니터링 시스템으로 R&D 사업과 기술개발사업화에 의한 기술금융 결과에 관하여 피드백을 확보할 수 있는 기대효과를 가질 수 있다.

## 제 5 장 결 론

앞에서 언급한 바와 같이 정책금융 지원은 자본시장과 금융시장에 대하여 정부에 의한 일종의 간섭으로서 자금의 인위적인 배분과 흐름을 정부가 주도하기 때문에 시장경제의 효율성을 저해할 수 있는 근본적인 문제점을 갖고 있다. 이러한 문제점에서 발생하는 부정적인 효과를 최소화시키면서, 창조경제 기반구축을 위하여 시장중심의 창조경제 활성화 및 자본공급의 원활화가 가능하도록, 지원수단의 효율성 및 지원범위의 다양화에 관한 정책금융 지원법제의 개선방안을 제공하는 것이 본 연구의 목적이다.

일반적으로 국가는 자유경제시장에 있어서 개입을 최소화하는 것을 원칙으로 한다. 물론 금융경제가 운용되는 자본시장 또는 금융시장에 대한 개입은 특히 국가의 개입을 환영하지 않는 부문이다. 그러나 금융위기의 발생과 시장건전성의 훼손 그리고 금융소비자보호 등의 문제가 심각하게 대두됨에 따라서 금융시장에 대한 국가의 감독과 규제는 다른 시장 보다 더 엄격하고 강해지는 것이 우리나라 뿐만 아니라 국제적인 경향이라고 볼 수 있다. 그런데 정책금융의 문제는 이와는 다른 차원에서 논의되어야 할 것이다. 즉, 정부차원의 예산이 직접적으로 시장에 유입되는 전형적인 지원정책의 모습을 가지고 있다. 따라서 정책금융지원법제는 시장을 규율하는 체계의 모습을 갖는 것이 아니라, 정부지원정책의 근거로서 기능하는 역할을 가지고 있는데, 이는 우리나라 뿐만 아니라, 영미와 일본 그리고 유럽국가들에게 있어서도 공통적으로 나타나고 있다.

외국에 있어서 정책금융지원법제의 특징은 우리나라와 유사한 점과 차이가 나는 점이 극명하게 구분된다고 볼 수 있다. 우선적으로 신용보증프로그램, 정부의 융자지원이나 대출사업추진, 직접적인 투자지원 등은 우리나라와 유사한 부분이라고 할 수 있다. 이는 정책금융지원



에 있어서 전통적인 지원수단이기 때문에, 우리나라와 외국에 있어서 재원규모의 차이와 세부적인 프로그램상 차이는 있지만, 전체적인 법제도 프레임 내에서는 유사하다고 할 수 있다. 다만, 극명하게 차이가 나는 부분은 우리나라 보다 외국은 시장기반형 정책금융지원이 활성화되었다는 점이다. 물론 우리나라도 중소기업을 위한 투자시장이 개장되어 국제적인 트렌드에 부합하는 방향으로 정책과 법제가 운용되고 있기는 하지만, 미국 특히 유럽에 비교하여 보았을 때에는 그 재원규모와 시장의 크기 그리고 정책의 구체성 정도에 있어서는 아직 부족한 단계라고 할 수 있다.

다만, 이러한 외국 법제도와와의 차이점에 있어서 유의할 점이 있는데, 이는 정책금융지원제도는 기본적으로 시장에 정부가 개입하는 형태라는 점이다. 다시 말하면, 일방적인 정부정책의 추진으로 효과를 볼 수 있는 정책항목이 아니라, 기본적으로 시장의 상황과 환경이 중요한 변수로서 작용하는 정책영역이라고 할 수 있다. 이러한 특징은 국가별로 또는 지역별로 금융시장의 변화와 환경적 요소가 다르다는 점에서 기인한다. 따라서 이러한 점을 감안한다면, 시장기반형 정책금융지원제도의 일방적인 추진은 반드시 올바른 방향이라고만 단정할 수는 없다. 정책의 지향점이기는 하지만, 현재와 미래의 시장상황과 국가적 경제상황을 고려한 정책판단이 반드시 필요하다고 할 수 있다. 따라서 우리나라가 외국과 같은 시장기반형 정책금융지원제도가 도입되고 확립되어 그 효과를 보기 위해서는 많은 시간이 필요하며, 이를 위한 제도적 장치가 반드시 수반되어야 할 것이다.

정책금융에 관한 국내의 많은 선행연구들은 공통적으로 정책금융의 지원대상에 대한 중복지원의 문제를 지적하고 있다. 정책금융이 지원되는 자금의 흐름이 일원화되어 있지 않으며, 특히 정부부처별로 지원사업이 다양하게 진행되다 보니, 중복지원의 문제가 사실상 필연적으로 발생할 수밖에 없다. 이러한 문제는 정책적으로 상위기관에서

일정 부분 정리를 해야 할 필요가 있다고 볼 수 있다. 외국의 경우에는 일반적으로 정부부처별로 산재되어 사업이 진행되지 않고, 일괄적인 예산안에서 정책프로그램으로 진행되기 때문에, 우리나라와 같은 중복성의 문제는 적게 나타난다고 할 수 있다. 따라서 우리나라의 특성이 반영된 정책금융지원의 효율성을 제고하기 위해서는 법제도적인 면에서 정비를 시도할 필요가 있고, 최소한 법적 근거 및 정책추진 근거의 측면에서 단일화된 추진루트를 마련하는 것이 바람직하다고 볼 수 있다. 또한, 단일한 법적 기반에 의한 정책금융지원은 비단, 중소기업에 한정되는 것이 아니라, 관련 유사부문에서도 동일하게 적용될 수 있다고 볼 수 있다. 예를 들어서, 농어업인지원 또는 저소득층 지원 등 일정하게 단일한 집단과 부문으로 확정할 수 있는 집단에 대해서는 상기한 바와 같은 단일화된 법적 기반으로 정책금융지원을 시도하는 것이 타당하다고 볼 수 있다.

정책금융의 지원이 중복되어 추진되는 경우 많은 문제점이 발생하는 것과 마찬가지로, 지원을 받아야 할 대상이 지원되지 않는 이른바 “지원의 사각지대” 발생은 역시 정책금융지원정책에 있어서 검토되어야 할 사항이다. 이러한 정책금융의 지원이 필요한 분야에 대해서는 보다 많은 연구가 진행되어야 정확한 결론을 얻을 수 있겠지만, 우선적으로 생각할 수 있는 사항이 중소기업에 대한 지원 이외의 영역에 대한 검토이다. 구체적인 사례로서 농림수산업중에 종사하는 자들에 대한 지원이라고 할 수 있다. 현재 농림수산업자에 대한 정책금융지원의 법적 근거를 제공하는 법률은 「농림수산업자신용보증법」이 대표적이라고 할 수 있다. 현행 「농림수산업자신용보증법」은 아직도 신용보증기금과 기술신용보증기금과 같이 지원대상자에 대한 직접금융 방식의 지원을 할 수 있도록 하는 법적 근거가 마련되어 있지 않다고 볼 수 있다. 물론 신용보증기금과 기술신용보증기금에 의한 지원이 가능하지만, 농림수산업중에 종사한다는 지원대상의 특수성을 감안한

다면 입법적 보완이 필요하여, 「신용보증기금법」과 「기술신용보증기금법」의 제도운영방식을 벤치마킹하여 직접금융 방식의 법적 근거를 마련할 필요가 있다. 구체적으로 동법에서도 기업에 대한 보증연계투자 등의 지원방식이 법적 근거를 갖추고 도입되어야 할 것이다.

일반적으로 중소기업 등에 대한 정책금융지원 이외에 R&D 사업 관련 정책금융지원의 활성화가 이루어져야 한다는 의견은 오래전부터 제기되어져 왔다. 특히 최근 창조경제정책에 따라서 지속가능한 기업 지원의 근간은 R&D 기반에서 이루어진다는 의견이 일치됨에 따라서 정책금융 지원의 방향성도 새로운 국면을 맞이하게 되었다. 따라서 일정한 산업부문, 중소기업 등에 대한 전통적인 지원뿐만 아니라 R&D과 같은 새로운 영역에 대해서도 정책금융지원의 필요성이 제기되었다고 볼 수 있다. R&D 지원과 관련해서는 세제지원 같은 지원방식을 직접적인 정책금융의 지원이라고 볼 수는 없지만, 충분한 세제지원과 금전적 혜택을 누릴 수 있도록 하는 제도적 지원은 정책금융의 또 다른 측면으로서의 의미를 가진다고 할 수 있다.

정책금융지원의 기반이 되는 정책자금은 기본적으로 국민의 세금에 의한 정부예산이기 때문에 제도운영에 있어서 투명성과 건전성이 매우 높게 요구된다고 볼 수 있다. 따라서 제도운영자의 도덕적 해이를 방지하고 감독하기 위한 제도적 장치는 반드시 필요하며, 특히 운용에 대한 감독과 감시활동에 대한 전문성 및 효율성이 높게 요청된다. 이러한 요청을 해결할 수 있는 방안은 다양한 측면에서 논의되고 있는데, 법제도적인 측면에 있어서는 정책금융 추진체계의 지배구조에 대한 건전성을 확보할 수 있도록 제도운영의 틀을 명확하게 가져갈 필요가 있다. 기본적으로 거버넌스의 핵심은 권한과 의무 그리고 책임의 적절한 분배라고 할 수 있다. 그리고 이러한 거버넌스 안에서 효율적인 감독과 감시가 이루어지고, 이를 바탕으로 궁극적인 제도운영의 효율성을 달성할 수 있다고 할 수 있다. 정책금융지원기관이 주

체별로 운용기관으로서의 제도운용과 감독기관으로서의 관리감독기능을 분리하는 방법 등이 이에 대한 대안으로 제시되고 있다.

영미와 유럽국가에서는 중소기업을 위한 투자시장이 활성화되어 운용되고 있다. 우리나라의 경우도 최근에 KONEX 시장이 개장을 하면서 중소기업을 위한 투자시장의 활로가 열렸다고 볼 수 있다. 이러한 시장기반형 자본조달은 정책금융지원에 있어서 새로운 트렌드라고 할 수 있다. 다만, 이러한 제도도입의 경우에 있어서는 우리나라의 경우 펀드 등의 투자형태는 자본시장법의 규율을 받고 있으며, 이외에 기술료 지급에 관하여는 관련 법률 및 공동관리규정 그리고 산학연 지원과 창업 및 벤처기업에 대해서는 별도의 법률이 운용되고 있다는 점을 감안하면, 법제도적인 틀에서 어떠한 방식으로 흡수할 것인가의 문제가 남게 된다. 이를 위해서 이상적이기는 하지만 가장 효율적인 방법은 독립적인 법률의 제정을 통하여 일괄적으로 시장기반형 자본조달이 가능하도록 하는 방법이 가장 효과적이라고 할 수 있다. 그러나 관련 법률의 소관부처가 다르며, 이에 따라서 정책의 방향도 다르게 나타나고 있기 때문에, 통합된 단일의 독립법률의 제정은 다소 어려움이 따른다고 볼 수 있다. 그래서 현재로서는 가장 현실적인 방법으로 자본시장법상의 규율 범위 내에서 일정한 특례규정을 추가적으로 규정함으로써 현행제도가 유지되는 범위 내에서 새로운 제도의 운용이 가능하도록 하는 방안의 마련이 적절하다고 할 것이다.

최근에는 담보력이 약한 중소기업들에게 있어서 새로운 자본조달 방법으로 지식재산금융이 주목을 받고 있다. 기존의 은행담보를 통한 자본조달 방식에서는 부동산담보가 중심을 이루었고, 이러한 측면에 있어서 중소기업은 매우 취약함을 나타냄에 따라서 정책금융지원의 집중적인 대상이 되었다. 그러나 최근에는 중소기업이 다른 대기업보다 강점을 가질 수 있는 지식재산을 근거로 하여 이를 통한 금융 및 자본조달을 가능하게 하는 환경이 새롭게 구축되어져 가고 있다. 그

러나 현재 주목을 받고 있는 지식재산금융에 있어서는 다음과 같은 문제점에 대하여 고려해야 한다. 첫째, 부동산 등은 등기제도와 같은 명확한 공시제도를 갖추고 있으며, 이에 대한 제3자의 대항요건 등 거래의 안전을 확보할 수 있는 제도적 장치가 구비되어져 있다. 특허권 등 지식재산권의 경우도 등록제도를 통하여 부동산과 같은 공시효과를 가질 수 있으며, 이를 통하여 담보대출 등 자본조달을 가능하게 할 수 있다. 그러나 다양하게 변화가능한 금융상품과 복합형 신용공여 등 최첨단의 금융기법이 동원되어 운영되는 자본조달체계에 있어서 정책금융의 새로운 수단으로 인정받기 위하여는 등록제도 등에 대한 전면적인 보완이 필요하다고 할 것이다. 이러한 등록제도의 운영에 있어서는 부동산 등기와는 다르게 정부에 의한 공신력있는 관리체계하에 운용되는 공시제도가 현실적으로 가장 효율적이라고 볼 수 있으며, 이를 위한 독립관리기관을 설립하고 이 기관을 통하여 업무대행이 가능하도록 하는 방안의 필요성이 제기된다고 볼 수 있다. 둘째, 지식재산금융을 위하여 우선적으로 필요한 것은 현재 공장저당권과 같은 일괄저당의 활용이 편리하게 이용될 수 있어야 할 것이다. 기업이 담보대출을 받기 위하여 지식재산금융을 이용하려 할 때에 개별적인 권리 하나하나에 담보권을 설정하는 경우는 담보가치의 변화가 급속하게 바뀔 수 있다는 지식재산의 성격에 적절하지 않을 수 있다. 즉, 부동산의 담보가치 변화가 비교적 장기간에 걸쳐서 나타난다고 하면, 지식재산의 담보차기는 과학기술의 발전으로 인하여 훨씬 더 짧은 기간에 변화될 수 있기 때문에, 개별적인 담보권 설정보다는 공장저당과 같은 일괄저당방식으로 담보대출 등이 가능하도록 되어야 지식재산금융의 효과적인 측면이 부각될 수 있을 것이다.

정책금융지원제도에 관한 법제는 우리나라의 법제 특성상 구체적인 법적 근거만을 마련하고, 시장상황과 경제정책의 변화에 융통성있게 대응할 수 있도록 정책적인 내용과 대응에 중심을 두고 있다. 따라서

법률적·입법적 접근이 어려운 정책분야라고도 할 수 있다. 그러나 현행 정책금융지원정책이 추진되고 있는 현황과 추이를 검토함으로써 법제도적으로 필요한 부분과 불필요한 부분의 구별 및 이에 따른 불필요한 부분에 대한 규제개선과 필요한 부분에 대한 입법조치는 반드시 수반되어야 할 과제라고 할 수 있다. 이러한 과제의 해결은 시시각각 변화하는 시장환경과 정책방향에 따라서 수반되는 관련 법률을 지속적으로 검토하여 해당 쟁점별로 개별적 조치가 신속하게 이루어지는 것이 가장 바람직하다고 할 수 있다.

## 참 고 문 헌

- 강선준, 공공연구기관의 기술지주회사에 대한 법적 고찰, 지식재산연구, 제5권 제2호 한국지식재산연구원(2010), p.67
- 곽관훈, 재정투융자의 투명성제고를 위한 법제개선방안, 한국법제연구원 (2007.10)
- 권보경·양승우, 창업법제의 현황과 개선방향, 과학기술정책연구원 과학기술정책 제23권 제2호 (2013.6), p.98
- 권순영, 총액한도대출제도의 현황 및 개선방안, 국회입법조사처 (2012.3)
- 금융위원회 등 관계부처 합동, 정책금융 역할 재정립 방안, 2013년 8월 27일 보도자료
- 금융위원회, 창조경제를 견인하는 중소기업 신용보증제도 개선방안, 2014년 1월 8일 보도자료
- \_\_\_\_\_, 창조 농어업 지원을 위한 농신보 제도개선 방안, 2014년 1월 15일 보도자료
- 기획재정부, 벤처생태계 활성화를 위한 단계별 세제지원의 활용과 기대효과, 2014년 1월 6일 보도자료
- 김광희 외 3인, 중소기업 법령체계 개편방안 연구, 중소기업연구원 (2009)
- 김동건, 재정학, 박영사 (1991)
- 김동환, 중소기업금융의 이행, 한국금융연구원 (2008.11)
- \_\_\_\_\_, 신성장동력산업 육성을 위한 금융지원 방안, 한국금융연구원 (2011.10)

참 고 문 헌

- 김세중, 일본 정책금융기관의 개편내용 및 정책적 시사점, 중소기업연구원 (2009)
- 김정은, 일본 정책금융제도의 개편방안, 코딩리서치 (2008.3)
- 김정훈, 국고보조금 제도개선 방안, 조세연구원 (2008.9)
- 김준모, 일본 신용보증제도의 운영 현황과 시사점, 중소기업금융연구 (2013.9)
- 김태규, 보증기금사업 평가, 국회예산정책처 (2013.5)
- 남기정, 독일의 중소기업과 정책금융제도, 코딩리서치 봄호 신용보증기금 (2008.3)
- 박용린, 벤처생태계 현황과 발전 방안 - 엔젤투자자와 벤처캐피탈 등 자금생태계 관점에서, 과학기술정책 제23권 제2호, 과학기술정책연구원 (2013.6)
- 박재성, 수요자 중심의 정책금융발전방향, 제4회 정책금융글로벌포럼 세미나 “금융산업 및 창조금융 발전을 위한 정책금융 방향” 발표자료 (2013.9.11.)
- 배경화, 우리나라 중소기업 정책금융지원 시스템의 중복으로 인한 정책갈등 조정방안 연구, 정책연구 통권166호 (2010)
- \_\_\_\_\_, 중소기업 기술개발사업화 정책금융의 성과관리 및 운영방안, 한국과학기술기획평가원 (2011.7)
- 성승제, 재정사업에 있어 정책금융의 효율성 제고를 위한 법제개선방안, 한국법제연구원 (2008.10)
- 손병호, 미 연방정부의 연구개발 프로그램 성과관리 - PART (Program Assessment Rating Tool)를 중심으로, 과학기술정책 제14권 제2호 (2004.3)



- 손영화, 정책금융의 효율성 제고에 관한 일고찰, 한양법학 (2008.6)
- \_\_\_\_\_, 중소기업정책금융에 관한 소고, 기업법연구 제22권 제3호 (2008)
- 송치승, 중소기업 정책금융 운용방향 연구, 중소기업진흥공단 (2009.9)
- 신종원, 국내 중소기업 신용보증제도의 주요 이슈와 해외 운영사례의 시사점, 산업연구원 (2013.12)
- 양진수 · 노호영 · 이형우, 중소기업 발전을 위한 금융지원 개선방안, 우리금융경영연구소 (2013.2)
- 양현봉, 중소기업간 기술융합 추진 실태와 과제, 기술보증기금 (2012.6)
- 원승연, 정책금융의 개편 방향과 추진 과제, 2013년 10월 10일 한국거래소 · 한국금융학회 · 자본시장연구원 “정책금융의 과제와 개선 방향” 심포지엄 발표자료
- 윤성식, 중소기업 융차지원 사업 평가, 국회예산정책처 (2012.11)
- 이기영, 정책금융제도의 현황, 효과분석 및 개선방향, 한국조세연구원 (1994.1)
- 이준섭 · 이진국, 중소기업 관련법령 개선을 위한 연구, 법제처 (2010.6)
- 이화실 외 5인, 중소기업 지원정책 - 예산과 입법과제, 국회예산정책처 (2009)
- 장용석, SBIC 현황 및 성과분석을 통해 고찰한 기술금융 정책의 이슈와 시사점, 과학기술기획평가원 (2006.12)
- 전우소 외 7인, 소상공인 정책자금 지원체계 개선방안 연구, 소상공인진흥원 (2009.11)
- 정남기, 유럽의 정책금융시스템과 시사점 - 독일의 정책금융시스템 분석을 중심으로, 코뎀리서치 봄호 신용보증기금 (2008.3)

참 고 문 헌

정성춘, 일본 정책금융기관의 구조개혁과 시사점, KIEP 세계경제초점 (2006.2)

조영삼, 중소기업 정책금융의 주요 쟁점과 정책과제, 산업연구원 (2008.1)

최두현, 미국 중소기업 투자 지원 현황과 시사점 : 미국 중소기업청 (SBA)의 SBIC 프로그램을 중심으로, 중소기업금융연구 (2013.9)

최성근, 중소기업 직접금융 지원제도에 관한 입법론적 고찰 - 중소기업 관련법률 및 자본시장법을 중심으로, 한양대학교 법학연구소 법학논총 제26권 4호 (2009)

홍순영 · 이종욱, 글로벌 금융위기하의 정책금융 대응 및 지원효과 분석, 중소기업연구원 (2010)

홍재근, 외국의 중소기업 정책금융 운용 현황 및 시사점, 중소기업연구원 (2012)

한국은행, 총액한도대출 제도 개선, 2013년 12월 26일 보도자료

\_\_\_\_\_, 금융중개지원대출을 통한 중소기업 지원 확대, 2014년 7월 24일 보도자료

山中 尚, 政策金融と財政投融资 - 資金供給機能に関する研究の現状, 経済企画庁経済研究所 (1995.9)

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社, アメリカ及びイギリスにおける政策金融に対する会計検査の状況に関する調査研究, 会計検査院 (2011.2)

- Federico Infelise, Supporting Access to Finance by SMEs : Mapping the initiatives in five EU countries, European Capital Markets Institute (2014.4)
- IFC, SME Finance Policy Guide, International Finance Corporation World Bank Group (2011.10)
- Office of the Comptroller of the Currency, SBA's Small Business Investment Company Program, Community Developments Fact Sheet (November 2014)
- Robert Jay Dilger, SBA Small Business Investment Company Program, CRS Report for Congress (July 18, 2013)
- U.S. Small Business Administration, The Small Business Investment Company (SBIC) Program Annual Report FY 2012, U.S. Small Business Administration (2013.1)