



국내외 그림자금융 확대 추세와 시사점

최 원 선임연구원

■ 2009년 이후 둔화 추세를 보이던 전 세계 GDP대비 그림자금융 비중이 최근 확대되고 있음.¹⁾

- FSB(금융안정위원회)에 따르면, 전 세계 그림자금융 규모는 2012년 말 전년대비 약 4조 달러 가량 늘어난 71조 달러를 기록하여 전 세계 신용공급 총액의 약 24%, GDP대비 117%를 나타냄.²⁾
- 미국의 그림자금융 규모는 2008년 글로벌 금융위기 당시 크게 감소³⁾하였으나 저금리 환경에서 대체 투자수단을 제공한다는 장점이 부각되어 2011년 말 GDP대비 154.5%에서 2012년 말 165.9%로 확대됨.
- 2008년 글로벌 금융위기 이후 미국의 그림자금융 규모가 급감한 것과는 달리 유로 지역의 그림자금융 규모는 완만하게 감소하였으며, 2012년 말에는 전년대비 17.3%p 늘어난 183.7%로 확대됨.

〈그림 1〉 세계 그림자 금융 추이



자료: FSB.

〈표 1〉 주요국 그림자 금융 GDP대비 비중

(단위: %, %p)

구분	2011년	2012년	증감
미국	154.5	165.9	11.4
유로존	166.4	183.7	17.3
한국	99.9	108.3	8.4
네덜란드	548.4	564.7	16.3
영국	383.8	354.4	-29.4
일본	61.4	64.4	3.0
중국	20.0	25.8	5.8

자료: FSB.

1) FSB는 그림자금융을 은행 시스템 밖에서 은행과 유사하게 신용을 중개하는 시스템이라고 정의하고 있음.
 2) FSB(2013. 11. 14), 'Global shadow banking monitoring report 2013'.
 3) 미국 그림자금융의 2002년부터 2007년까지 연평균 증가율은 9.8%였으나 2008년부터 2010년까지 연평균 증가율은 -2.4%를 기록함(한국은행(2012. 10), 「우리나라 shadow banking 현황과 잠재리스크 분석」 참조).

- 우리나라의 그림자금융 규모는 2013년 말 기준으로 약 1,561조 원, GDP대비 비중은 2012년 말 기준 전년대비 8.4%p 증가한 108.3%를 기록하여 26개국 가운데 7위를 차지한 것으로 나타남.⁴⁾
- 2008년 글로벌 금융위기 당시 그림자금융이 위기 발생에 직·간접적으로 영향을 미쳤다는 평가가 제기되며 그림자금융에 대한 규제 방안이 모색됨.
 - 그림자금융은 은행권에 접근이 어려운 자금수요자에게 자금을 공급한다는 순기능을 가지고 있으나, 자금공급 과정이 긴데다 이해관계자들이 얽혀있어 위험의 전이(contagion) 가능성이 크고 레버리지 증가로 금융안정성을 훼손시킬 수 있다는 부정적 측면도 존재함.
 - 2010년 11월 제5차 G20 정상회의에서는 그림자금융 규제의 필요성에 대한 공감대가 형성되었으며, FSB는 2011년 10월 그림자금융 규제 권고안을 처음으로 제시함.
 - 또한 FSB는 2013년 9월 은행과 그림자금융 시스템 간의 파급효과 축소 방안, MMF 펀드런(fund run) 발생 시 공동기준 마련, 증권화에 있어서 그림자금융 시스템의 위험보유 기준 등 5개 부문에 대한 보다 구체적인 권고안을 제시함.

〈표 2〉 그림자금융 부문의 분류

금융상품	금융기관 ¹⁾	관련 리스크	분류
MMF, RP, CP, ABCP, 콜머니, 증권대차(현금담보)	증권회사, 여신전문금융회사, MMF, 헤지펀드	유동성 및 신용리스크	협의의 그림자금융
ABS, MBS 등 자산 유동화 채권	여신전문금융회사, 자산유동화회사, 증권회사	유동성 및 신용리스크	
대출	여신전문금융회사, 증권회사, 대부사업자	신용리스크	
수익증권, 금전신탁	집합투자기구(MMF 제외), 신탁계정(은행·보험·증권회사)	그림자금융 확대	광의의 그림자금융
기타(신용보증, 신용평가)	신용보증기관, 신용평가기관 등	신용리스크 및 그림자금융 확대	

주: 1) 일반적으로 원금보장 없이 자금운용 성과가 자금공여자에게 돌아가는 실적배당형 신탁, 집합투자회사(뮤추얼펀드 및 MMF 제외)와 자산유동화 과정을 단순히 지원하는 신용보증 및 신용평가 기관 등은 협의의 그림자금융에 포함시키지 않음.
 자료: 한국은행(2012, 10), 「우리나라 shadow banking 현황과 잠재리스크 분석」 p. 3 표 인용.

- 중국의 GDP대비 그림자금융 비중은 2010년 말 약 13% 수준에서 2012년 말 약 26%로 빠르게 증가하고 있는 것으로 추정되고 있으며, 지방정부 부채 문제와 함께 중국 경제를 위협하는 주요 위험요인으로 지적되고 있음.

4) 박원석 국회의원 보도자료(2014. 4. 2)를 참조함.

- 중국의 GDP대비 그림자금융 비중은 다른 국가들에 비하여 높은 수준은 아닌 것으로 평가되고 있으나 증가속도가 빠르고 지방정부 부채 문제와 밀접하게 연관되어 있어 문제로 부각되고 있음.
 - 중국 지방정부 부채 규모가 급증하고 있는 가운데 지방정부의 그림자금융에 대한 의존도가 높아지고 있으며, 지방정부의 재정건전성 훼손이 은행 건전성에도 영향을 줄 수 있어 그림자금융이 중국 금융시장에 충격을 줄 수 있음.⁵⁾
 - 중국의 지방 공기업이 신탁회사로부터 자금을 차입하는 과정에서 지방정부가 지방 공기업의 채무상환을 보증하기 때문에 그림자금융이 지방정부 재정과 관련됨.
 - 지방정부 부채 가운데 은행 대출금 비중이 높아 지방정부의 재정건전성이 훼손될 경우 은행의 건전성에도 영향을 줄 수 있음.
 - 중국 정부는 지방정부 부채와 그림자금융이 관리 가능한 수준이며 대부분 사회간접자본에 투자되어 문제가 없다고 주장하면서도 신탁회사에 대한 관리감독 방안을 마련하는 등 그림자금융에 대한 규제 움직임을 보이고 있음.
- 최근 우리나라에서도 환매조건부채권(RP)과 자산유동화증권(ABS) 발행이 크게 늘어나며 그림자금융에 대한 우려가 제기되고 있음.
- 최근 국내 증권회사들의 환매조건부채권 거래가 늘어나고, 공모도 허용 이후 증권대차 거래도 증가세를 나타내고 있으며, 규제 강화로 은행으로부터의 대출이 어려워지면서 기업의 자산유동화 증권과 자산유동화 기업어음 발행이 2013년 전년대비 32조 원이나 증가하였음.
 - 동양그룹 사태를 계기로 금융당국이 유사 사례의 재발 방지를 위하여 그림자금융 규제 방안을 선제적으로 검토해야 한다는 의견이 제기됨.
 - 단, 그림자금융의 순기능이 존재하는 만큼 관련 규제방안은 그림자금융의 순기능을 유지하면서 부정적 측면은 억제하는 합리적 방안이어야 함.
- 그림자금융을 통한 기업의 자금조달 증가는 기업의 부채조정을 지연시키고 부채관리의 어려움을 가중시킬 수 있어 우리경제의 위협요인으로 작용할 수 있음.
- 일본 경제의 장기침체 원인 중 하나로 지적되는 기업들의 부채조정 지연이 그림자금융 확대와 기업 레버리지 증가를 통하여 우리나라에도 유사하게 나타날 수 있음.

(FSB, 한국은행 등)

5) 한국은행(2014. 3. 9), '중국의 그림자금융, 지방정부 부채 및 은행건전성의 상호관계'를 참조함.