

마이크로파이낸스와 경영교육

박 창 균*

최근 들어 저신용 계층에 대하여 제도권 금융회사가 신용공급을 거절하는 현상을 “금융소외”라는 용어로 규정하고 이를 해결하는 수단으로 마이크로파이낸스에 대한 관심이 고조되고 있다. 그러나 마이크로파이낸스에 대한 일반적 인식은 금융시장 발전 단계가 낮은 후진국에서나 통하는 것일 뿐 우리나라와 같이 효율적으로 작동하는 금융시장을 보유한 나라에서는 특별히 고려할 가치가 없는 사업모형이라는 오해가 광범위하게 확산되어 있는 것이 현실이다. 본 논문에서 마이크로파이낸스가 적절히 설계된다면 금융시장의 발전 단계와 관계없이 비대칭적 정보로 인한 부작용을 해소함으로써 사회 전체의 후생 증진에 기여할 수 있는 여지가 충분히 존재할 가능성을 지적하였으며 나아가 서구 선진국에서는 소득불평등 완화 등 일정한 성과를 거두고 있음을 소개하였다. 다음으로 향후 우리나라에서도 마이크로파이낸스 전문인력에 대한 수요가 꾸준히 증가할 것으로 예상되고 학문적·교육적 측면에서 최근 특히 그 중요성이 부각되고 있는 사회적 기업이나 사회적책임투자의 한 형태로 마이크로파이낸스 기관이나 마이크로파이낸스투자펀드의 활동이 그 중요성을 더해가고 있는 현실을 감안할 때 마이크로파이낸스 관련 내용을 경영학 교육과정에 도입하는 실익이 상당할 것임을 주장하고 마이크로파이낸스 관련 내용을 경영학 교육과정에 도입하기 위한 전략적 방안을 제시하였다.

주제어: 마이크로파이낸스, 마이크로크레딧, 사회적책임투자

1. 서론

최근 들어 저소득·저신용 계층에 대한 신용공급 수단으로서 마이크로파이낸스(microfinance: MF)에 대한 관심이 고조되고 있다. 특히 일부 저신용 계층에 대하여 제도권 금융회사가 신용공급을 거절하는 현상을 “금융소외”라는 용어로 규정하고 이를 해결하는 유력한 수단의 하나로 기존의 금융회사들과는 다른 사업모형에 의존하는 MF에 주목하는 경향이 점차 증가하고 있다.

금융시장에 존재하는 심각한 정보 비대칭성 문제로 인하여 모든 신용 수요자에 대하여 신용이 공급되는 것이 가능하지도 않을뿐더러 바람직하지도 않

다는 것은 이미 많은 이론적·실증적 논의를 통하여 명확히 밝혀진 사실이므로 저신용 계층에 대한 신용공급 장애 자체를 문제시 할 수는 없다. 뿐만 아니라 1997년 말 외환위기 이후 신용자원 배분에 대한 정부의 직접적 개입이 완화되고 수익성과 안정성을 중시하는 금융회사 영업행태가 확산되면서 가계 부문에 막대한 양의 신용이 공급되었으며 최근에는 가계 부문에 대한 과도한 신용공급에 대한 우려의 목소리까지 제기되고 있는 상황이다. 신용능력이 떨어지는 일부 계층에 대한 신용공급 제약 현상이 우리나라에서만 발생하는 것이 아니며 최근 들어 특별히 그러한 현상이 심화되었다고 주장할만한 뚜렷한 근거가 있는 것 또한 물론 아니다. 그럼에도 불구하고 저신용 계층에 대한 신용제약은 그

자체가 시장실패의 결과로 발생한 현상이므로 이를 해소하려는 노력은 항상 필요한 것이라는 측면에서 MF에 대한 최근의 관심은 사회후생 증진을 위한 노력이라는 의미를 가지는 것으로 평가할 수 있다. 그러나 MF를 둘러싼 최근의 논의를 살펴보면 심도 있는 논의와 분석을 거친 후 의견이나 대안이 제시되는 것이 아니라 MF에 대한 피상적인 이해나 심한 경우 MF의 본질에 대한 오해에 기초하여 잘못된 주장을 제시하는 경우가 적지 않은 것이 사실이다.

1970년대 중반 최초의 사업 모형이 출현한 이후 30여년에 걸쳐 MF는 가히 혁명적이라고 이를만한 변화와 성장 과정을 거친 결과 후진국에서는 빈곤 퇴치와 경제발전의 핵심적 수단으로 효과를 인정받고 있으며 선진국에서는 소득불평등 완화와 사회통합성(social cohesion) 확보를 위한 유용한 수단으로 유용성을 인정받고 있다. MF의 성공에 힘입어 구미 각국에서는 각종 관련 이슈들에 대한 연구가 활발하게 진행되고 있으며 이미 일부 내용은 경영학 교육에 통합되어 기존 교과목의 중요한 주제로 소개되거나 독립적인 교과목으로 제공되고 있다. 우리나라의 경우 아직까지는 MF가 사회적으로 의미 있는 변화를 가져왔다는 평가를 받을 정도로 만족한 수준의 성과를 보인 것은 아니지만 MF에 대한 관심이 꾸준히 고조되고 있다. 그에 따라 향후 MF 전문인력에 대한 수요가 빠르게 증가할 것으로 예측되므로 관련 내용을 경영학 교육과정에 통합하기 위한 준비를 시작할 필요가 있는 것으로 판단된다.

본 논문은 크게 두 가지 목적 하에 작성되었다. 먼저 MF와 관련된 각종 논점들을 정리하고 우리나라의 관점에서 MF를 어떻게 이해하고 받아들일 수 있을 것인지에 대하여 논의한다. MF의 의미와 변천, MF 사업모형에 대한 이론적 배경, 전 세계 MF의 현황 등에 대하여 비교적 충실히 소개함으

로써 MF가 후진국에 제한적으로 적용될 수 있는 모형이라는 오해를 불식시키고 적절한 설계 과정을 거칠 경우 우리나라와 같이 비교적 발전된 금융시장을 가진 나라에서도 일정한 역할을 수행할 수 있다는 점을 논증하기 위하여 노력하였다. 다음으로 MF 관련 내용을 경영학 교육에 도입하는 것이 왜 필요하며 구체적으로 어떤 방식으로 도입하는 것이 현재 우리나라 상황에서 바람직한 것인지에 대한 논의를 시도하였다

이하에서 논문은 다음과 같은 순서로 구성되어 있다. 제2장에서는 MF에 대한 일반적인 사항들, 즉 MF의 개념, 역사, 현황 등을 간략하게 소개한다. 제3장에서는 MF와 관련된 각종 노점들 중 경영학 교육에 특히 중요한 의미를 가진다고 판단되는 각종 논점들에 대하여 논의하고 이들을 경영학 교육에 통합하는 구체적인 방안에 대하여 논의한다. 마지막으로 제4장은 결론이다.

II. 마이크로파이낸스의 개념 및 발전과정

2.1 마이크로파이낸스의 개념

마이크로파이낸스(microfinance: MF)는 저소득 계층을 대상으로 대출을 중심으로 각종 금융상품 공급함으로써 소득창출 기반 강화를 추구하는 금융 모형을 지칭하는 용어이다. 그러나 MF의 포괄 범위가 금융상품에 한정되지 않고 특히 최근에는 저소득층을 둘러싼 경제적·사회적 환경 전반에 대한 개선으로까지 꾸준히 확장되고 있어 확정적인 정의를 제시하는 것은 매우 어려운 일이다. 그럼에도 불구하고 MF의 변천과 발전과정을 관통하는 원칙이라는 측면에서 다음과 같은 세 가지 요소를 중심으로 MF의 핵심 개념을 구축할 수 있을 것으로

판단된다. 첫째, MF의 궁극적 목적은 저소득 계층의 소득 창출기반 강화를 지원하여 이들이 자력으로 빈곤으로부터 탈출할 수 있도록 지원하는 것이다. 따라서 저소득층에 대한 직접적인 물적 지원을 통하여 그들의 현실적 경제적 곤궁상태 해결하거나 완화하는데 중점을 두는 종래의 지원 방식과는 근본적으로 다른 접근법을 취하고 있다. 외부의 도움이 있더라도 자력으로 빈곤탈출이 어려운 극빈층은 MF의 대상 집단에서 제외되며 최소한의 인적자본이나 경험 및 기술 등을 보유하고 있어 외부의 적절한 도움이 있는 경우 자신의 힘으로 빈곤탈출이 가능한 계층이 주된 사업 대상으로 설정되는 것이 일반적이다(Helms(2006)). 둘째, MF는 저소득층 소득 창출기반 강화를 지원하는 수단으로 저소득층이 시장을 통하여 획득이 불가능한 금융상품 또는 금융서비스를 활용한다. 구체적으로 MF는 대출을 통하여 영세 자영업 창업 및 운영에 소요되는 자금을 공급하고 예금계좌, 보험 상품, 계좌이체 서비스 등 각종 금융서비스를 제공한다. 이러한 금융서비스 공급은 그 자체로 이용자의 후생증진에 기여할 뿐 아니라 시장을 통한 정상적인 거래로는 성립하기 힘든 자본에 대한 접근을 가능하도록 함으로써 저소득층의 생산수단 획득에 기여한다. MF를 통하여 제공되는 금융상품은 무료 또는 시장가격보다 현저히 낮은 가격에 제공되는 것이 아니라 시장가격에 상당히 유사한 수준으로 제공된다. 이는 자체수입을 통하여 비용을 회수할 수 있도록 한다는 측면에서 MF의 장기적인 지속을 가능하게 하며, 저소득층으로 하여금 본인들이 향유하는 서비스에 상응하는 대가를 지불하도록 함으로써 도덕적 해이(moral hazard)를 방지한다는 측면에서도 매우 중요한 것이다. 셋째, MF는 차주(借主)의 신용위험에 대한 엄격한 선별(screening)과 상환노력에 대한 강력한 감시(monitors)를 통하여 시장 실패의 원인이 되는 정보 비대칭성을 완화

함으로써 신용위험이 높은 계층에 대한 신용공급이 가능하도록 하는 새로운 금융기법이다(Armendaris de Aghion and Morduch(2005)). 원칙적으로 사적 재화인 신용(credit)은 시장을 통하여 거래되어야 할 것이다. 그러나 저소득층의 경우 신용위험에 대한 정보의 불투명으로 인하여 차주가 지불할 의사가 있는 이자를 수준과 관계없이 신용공급이 거절되는 신용제약(credit constraint)현상이 발생한다. MF는 차주의 신용위험을 평가하는 과정에서 은행 등 전통적인 금융회사와는 다른 접근 방식을 취함으로써 정보비대칭성(asymmetry of information)으로 인하여 발생하는 신용제약 문제의 해결을 시도한다. MF는 대출 심사 과정에서 객관적이고 정량적인 신용정보에만 일반적으로 의존하는 전통적인 금융회사의 관행을 탈피하여 차주의 자립의지나 주위 사람들의 평판 등 비계량적인 정보를 적극적으로 활용하여 대출 여부를 결정함으로써 신용위험 평가의 정확도를 높이고자 노력한다. 또한 대출 시행 이후에도 차주의 사업 상태나 전망, 경영 노력 등에 대하여 꾸준한 사후 감시를 실시하여 도덕적 해이를 방지함으로써 대출 회수율을 높이기 위한 노력을 아끼지 않는다. 이런 측면에서 MF는 금융과 경영지원이 결합된 새로운 형태의 금융서비스로 인식하는 것이 타당한 것으로 판단된다. 신용위험 판단에 투입할 수 있는 비계량적 정보를 획득하는 데는 차주의 거주지에서 물리적으로 멀지 않은 지역에 오랜 기간 거주하면서 장기적이고 대면적인 관계를 유지하는 것이 절대적으로 유리할 것이라는 점을 반영하여 대부분의 MF 기관들은 지역사회에 기반을 둔 소규모 조직으로 운영되고 있다.

2.2 마이크로파이낸스의 발전과정: 긴박한 역사

저소득 계층에 대한 신용공급은 상당히 오랜 역

사를 가지고 있으나¹⁾ 현대적 의미의 MF는 후진국 빈곤퇴치를 위한 노력의 일환으로 1970년대 중반부터 중남미와 남아시아 지역을 중심으로 시작되었다.

중남미 지역의 MF는 미국의 사회운동가 Joseph Blatchford가 이 지역의 빈곤퇴치를 목적으로 1961년 설립한 ACCION을 효시로 한다. ACCION은 설립 초기 주로 빈곤으로 인하여 발생하는 사회경제적인 어려움 해소를 위하여 빈곤층을 대상으로 전력 및 상하수도 보급 확대, 교육시설의 확충, 영양상태 개선 등의 사업을 중점적으로 추진하였다. 그러나 이와 같은 대중적인 방법의 한계가 드러나면서 근본적인 문제해결을 위해서는 빈곤층의 소득 창출 능력 제고가 필요하다는 인식이 점차 확산되었다. 한편 빈곤층의 소득창출 기반으로 영세규모기업의 의미하는 마이크로엔터프라이즈(micro-enterprise: ME)에 대한 관심이 증가하였는데 ME의 활성화를 가로막는 가장 큰 장애물은 신용공급 부족이었다. 그러나 금융시장 발전이 초기 단계에 불과한 중남미 각국에서 은행 등 제도권 금융기관에만 의존해서는 이 문제를 해결하기 힘들다는 점에 관련 전문가들의 의견이 일치하였다. 이에 ACCION은 1973년경부터 ME에 대한 직접적인 신용공급을 통하여 저소득층의 소득창출 기반을 강화하고 궁극적으로 빈곤을 퇴치한다는 사업모형을 제시하였는데 이를 MF의 원형인 마이크로크레딧(micro-credit: MC)의 탄생으로 볼 수 있다. ACCION은 엄격한 대출 심사, 철저한 대출 사후관리, 차주의 신용위험에 상응하는 이자율 부과 등 독창적인 사업모형에 힘입어 높은 대출회수율과 비록 제한적이기는 하지만 일정한 수익성을 동시에 확보하는 성과를 나타내었

다. ACCION은 이후로도 꾸준히 사업영역을 확장하여 2006년에는 중남미 10여 개국에서 약 240만의 고객을 대상으로 36억 달러를 넘는 누적 대출 실적을 기록할 정도로 비약적인 성장을 이룩하였다(Quelch and Laidler(2006)).

남아시아 지역의 MF는 1976년 방글라데시에서 경제학자이자 사회운동가인 Muhammad Yunus가 주도한 농촌거주 빈곤층 상대 무담보 소액대출 사업에서 출발하였다. Yunus는 장시간 노동에도 불구하고 고금리 사채의 덫에 걸려 극빈 상태를 벗어나지 못하던 농촌 지역 여성계층에 주목하였다. 이들이 빈곤의 굴레를 벗어나지 못하는 가장 큰 이유는 극심한 신용계약으로 말미암아 핵심적 소득원인 가내 수공업 영위에 필요한 소규모 자금을 제도권 금융회사로부터 조달할 수 없고 살인적인 수준의 고금리를 부과하는 사채에 의존할 수밖에 없는 경제 환경 때문이었다. 이러한 관찰을 바탕으로 농촌지역 여성들에게 가내수공업 영위에 충분할 정도의 소액을 단기간 무담보로 대여하고 대출 관련 비용을 회수할 수 있을 정도이지만 종래 사채보다는 매우 낮은 이자를 부과하는 대출모형을 채택하고 이를 기반으로 사업에 착수하였다. 초기 소규모 시범사업에서 높은 대출 회수율, 소득수준 향상, 지역사회 유대강화 등 괄목할 성과를 거둔데 힘입어 1979년 방글라데시 중앙은행이 자금을 지원하여 사업이 전국적 규모로 확장되었고 1981년에는 빈곤층에 대한 소규모 단기대출에 특화된 Grameen 은행이 정식으로 설립되었다. 이후 Grameen 은행은 비약적인 발전을 거듭하여 2007년까지 102만 건, 65억 달러의 누적 대출실적을 기록하였으며 자산이나 예금규모 등에서 대규모 상업은행에

1) 1950년대부터 미국, 독일 등 일부 국가에서 농업협동조합 등 국영 또는 국가의 지원을 받는 개발금융기관(development financial institutions) 주도로 농민의 소득 창출능력 강화를 지원하기 위하여 시장 이자율에 훨씬 못 미치는 수준으로 신용을 공급하는 등의 정책이 구사되었으나 공공부문에 의하여 공급된 자금을 대한 대출자의 도덕적 해이(moral hazard) 만연, 지원 대상 집단(target group)과 실제 수혜 집단 간의 괴리 등의 문제로 인하여 소기의 성과를 거두지 못하였다.

손색이 없을 정도로 성장하였다.

ACCION과 Grameen 은행을 효시로 하는 빈곤층에 대한 소액신용공급 사업은 마이크로크레딧(micro-credit: MC)으로 불리며 1970년대 이후 중남미와 아시아의 후진국 지역에서 매우 빠른 속도로 확산되었는데 이 시기 사업모형의 특징은 ① 후진국 빈곤층의 소득 창출능력 제고를 통한 빈곤 퇴치를 궁극적 목적으로 ② 주로 비영리 민간단체들이 주체가 되어 ③ 빈곤층이 종사 또는 운영하는 소규모 사업장에 무담보 소규모 대출을 제공하되 ④ 정보의 비대칭성 문제에 대응하기 위하여 엄격한 신용심사와 대출 사후관리를 실시하고 비록 제한적 범위이기는 하지만 비용회수가 가능할 정도의 이자율을 부과하는 새로운 형태의 금융모형으로 요약할 수 있다.

1980년대에는 MC가 국지적 성공의 차원을 넘어 전 세계적으로 확산되면서 상업적 측면을 강조하는 사업모형이 대두하였다. 초기의 MC는 저소득·저신용 계층을 대상으로 하는 대출에 대한 기존 통념을 부정하는 성과를 거두었다. 신용위험이 극히 높은 계층을 대상으로 하는 대출임에도 불구하고 90%에 육박하는 높은 대출 회수율을 보였으며 시장 이자율보다는 낮지만 상당한 수준의 이자율을 부과하면서 사업을 성공적으로 확장해 나갔다.²⁾ 이와 같이 저소득층 대상 대출사업의 상업적 기반이 서서히 확인되면서 MC 업무에서 발생하는 이자 및 수수료 수입으로 이윤확보를 추구하는 마이크로파이낸스기관(Microfinance institutions: MFI)이 출현하기 시작하였는데 인도네시아의 Bank Rakyat Indonesia(BRI)가 그 대표적인 예이다. 이들 MFI는 비록 상업적인 동지에서 저소득층 대출 사업에 진출하였으나 사업수행 방식은 1970년

대 중반 이후 지속적으로 발전되어 오던 MC 모형의 근본적인 틀을 크게 벗어나지 않았다. 즉, 대출 대상자의 선정 과정에서 지역 사정에 밝은 심사자가 적극적으로 개입하고 강도 높은 모니터링을 통하여 대출의 사후 관리를 철저히 하였을 뿐 아니라 신용위험을 최소화하기 위하여 소규모 단기 대출, 지역사회 연대감에 기반을 둔 보증 시스템, 탄력적인 상환 스케줄 허용 등 채무자의 환경과 요구를 최대한 수용하는 방향으로 대출 상품이 설계되었다. 상품의 특성상 차주에 대하여 강도 높은 신용심사와 감시가 전제되는 MC상품은 대출비용이 높을 수밖에 없는 구조이므로 MC 사업을 상업적인 기반에서 영위하기 위해서는 상당히 높은 수준의 이자율을 부과하여야 한다. 그러나 적어도 1980년대 이전까지는 감정적·현실적 측면에서 빈곤층에 대한 대출에 높은 이자율을 부과하는 것에 대하여 상당한 부담을 느껴야 했던 것이 사실이다. MC의 초기단계를 거치면서 저소득층이라고 하더라도 상당한 정도의 이자를 지불할 의사와 능력을 보유하고 있음이 판명되었고 따라서 사업 방식을 적절히 설계하는 경우 공공부문이나 자선단체의 기부에 의존하지 않고도 자체적인 사업 수입만으로 생존은 물론 사업확장이 가능한 정도의 수익성 확보가 가능하다는 점이 확인되었다. MC에 대한 인식 변화에 따라 기존의 비영리 단체가 정식 상업은행으로 변모하여 제도권 금융 기관으로 전환하되 여전히 종래의 MC 개념에 바탕을 둔 사업을 영위하거나 일반 상업은행이 MC 시장에 진입하는 등 시장에 다양한 변화가 발생하였다. 아시아 지역에서는 Grameen 은행이 1983년에 일반 상업은행으로 전환 하였으며³⁾ 비영리 민간단체에서 출발한 캄보디아의 ACLEDA가 정부의 규제를 받는 상업은행

2) MC 대출에 부과된 이자율이 사채 고금리에 비하여 현저하게 낮은 수준이었음은 물론이다.

3) 그 외에도 볼리비아의 BancoSol, 콜롬비아의 Finamerica콜롬비아, 과테말라의 Genesis-BancoSo, 온두라스의 FINSOL, 페루의 Mibanco 등과 같이 마이크로크레딧 사업을 수행하던 NGO가 마이크로크레딧에 특화된 정식 금융회사로 전환한 예는 매우 많다.

으로 발전하였고 국영개발은행이던 인도네시아의 RBI는 MC에 집중하는 영업 전략을 채택하면서 전 세계에서 가장 규모가 큰 MC 특화 은행으로 성장하기도 하였다. 남미에서는 MC의 상업화가 더욱 빠른 속도로 진전되어 상업적 목적을 추구하는 MFI와 MC에 특화된 소규모 상업은행이 다수 설립되었다.

1990년대 들어 발생한 변화로는 종래 빈곤층에 대한 소액대출을 의미하던 MC의 범위가 확장되어 통합적인 금융서비스 제공을 의미하는 MF 개념이 정착된 것과 국제적 차원에서 MF가 전개된 것을 들 수 있다. MFI들은 빈곤층을 대상으로 전통적인 MC의 핵심요소인 소액 단기대출 뿐 아니라 저축계좌(savings accounts), 자금이체(money transfer), 신용카드, 보험 등 보다 다양한 형태의 금융상품과 금융서비스를 제공하기 시작하였으며 그에 따라 MF 개념이 새로이 확립되었다. 한편 비약적인 성장에도 불구하고 MFI의 서비스가 여전히 도시나 인구밀집 농촌지역에 한정되어 있다는 반성에서 서비스 제공의 지역적·계층적 범위를 확장하기 위하여 ACCION이나 Grameen 은행 등 몇몇 성공적인 MFI들이 나후 지역에 존재하던 기존 MFI를 자회사로 편입하거나 이들에 대하여 대출이나 보증 제공 등을 통하여 자금을 공급하는 등 다양한 방식으로 사업을 확장하여 국제적 규모의 MF 네트워크를 형성하였다. 이 시기에는 MFI의 국제화 및 대형화와 함께 상업화가 더욱 빠른 속도로 진전되었으며 그에 따라 MFI의 제도권 편입이 더욱 가속화되었다. 또한 상당수의 MFI들이 상업은행으로 전환하거나 영리를 목적으로 사업을 수행하는 MFI로

변신하였으며 증권화(securitization), 구조화 증권(structured securities) 발행 등 첨단 금융기법을 동원하여 국제 금융 시장에서 자금을 조달하기 시작하였다. 한편 세계은행(The World Bank), 유럽재건개발은행(European Bank for Reconstruction and Development) 등 국제금융기구(International Financial Institutions: IFIs)가 후진국 경제발전을 지원하기 위한 수단으로 MF를 적극 활용하면서 MFI에 대하여 자금을 공급하면서 이들이 MF의 중요한 자금원으로 부상하였다.⁴⁾

MFI의 대형화, 국제화, 상업화 현상은 2000년대에 더욱 빠르게 진전되었는데 그 결과 MF 서비스가 제공되는 공간적 범위와 상품의 종류가 확대되고 서비스 공급비용이 획기적으로 하락하였다. MFI에 대한 자금공급을 원활히 하기 위하여 보다 다양한 형태의 첨단 금융상품 및 금융기법이 접목되기 시작한 점도 이 시기의 특징적 현상으로 지적할 수 있다. MFI에 대한 투자를 목적으로 하는 투자펀드의 등장,⁵⁾ MF 채권을 기초자산으로 하는 구조화 채권 발행, 기업공개 등 다양한 경로를 통하여 MF 부문의 자금조달이 가능해졌다. 한편 이 시기에는 MF가 후진국에서 거둔 성과에 주목하고 이를 서구 선진국에 이식하려는 노력이 활발히 전개되기 시작하였다. 서구 선진국의 경우 경제발전과 금융시장 발전 단계에 비추어 볼 때 종래 MF가 성립할 여지가 없다고 인식되어왔다. 그러나 MF를 통하여 저소득층의 소규모 창업에 소요되는 자금을 공급함으로써 소득격차 축소와 고용 확대라는 정책목표 달성에 기여할 수 있다는 점이 지적되면서 정책 당국과 비영리 민간단체를 중심으로 MF

4) 미국 및 유럽의 선진국들은 후진국에 대한 원조(aids)의 한 방식으로 MFI에 대한 자금 지원을 활용하기 시작하였다. 미국의 경우 2000년 "자립 촉진을 위한 소규모 기업 지원법(The Micro-enterprise for Self-reliance Act)의 제정을 통하여 대외원조청(United States Agency for International Development)이 집행하는 원조 자금의 50% 이상을 최빈국에 집중하고 이들 자금이 소규모 기업의 육성 및 지원 사업에 중점적으로 사용되도록 조치하였으며 유럽연합은 아프리카, 카리브해 연안, 태평양 국가들(ACP group)을 지원하기 위해 2005년부터 EU-ACP MF 프로그램을 추진하고 있다.

5) Profund, AfriCap, Unitus, Andromeda, Omidyar-Tufts Micro-finance Fund, Dexia Fund 등이 대표적이다.

를 적극적으로 수용하려는 노력이 전개되기 시작하였다.

영국의 Street UK 영국, 프랑스의 Adie, 스페인의 Fundacio Un Sol Mon, 아일랜드의 Aspire, 미국의 ACCION U.S.A. 등이 선진국에서 확산되고 있는 MF의 대표적인 예이며 저소득층의 소규모 창업에 대한 자금공급 및 기술지도(technical assistant, TA)를 중심적인 사업영역으로 삼고 있다. 그러나 선진국에서의 MF 사업은 아직 무담보 소액대출을 비영리 민간단체가 주관하는 초기 단계를 크게 벗어나지 못하고 있다.

2.3 마이크로파이낸스의 현황

2.3.1 후진국의 마이크로파이낸스

지역에서 자생적으로 형성 및 확장되는 MF의 특성 상 정확한 통계치를 파악하기는 힘들지만 2005년 말 현재 다양한 형태와 규모를 가진 약 3,000여개의 MF가 후진국 저소득 빈곤계층을 상대로 신용공급을 중심 각종 금융서비스를 제공하고 있는 것으로 알려져 있다.⁶⁾ 세계은행은 MF 자금의 수요자와 공급자 간 정보 흐름을 원활하게 함으로써 MF 확산을 지원하려는 목적으로 MF 관련 데이터베이스인 MIX(Microfinance Information Exchange)를 운영하고 있는데 본 소절에서는 MIX에서 추출한 정보를 바탕으로 후진국의 MF 현황에 대하여 간략하게 살펴본다.

먼저 MF의 지역적 확산정도를 살펴본다. <표 1>에 의하면 2005년 말 현재 전 세계적으로 약 4,270여만 명의 후진국 저소득층이 각종 MF로부터 대출을 받는 것으로 추산된다. 이 중 약 70% 가량

이 인구 밀집 지역인 인도, 방글라데시 등 남아시아와 중국, 인도네시아가 위치한 동아시아 지역에 거주하고 있다. 한편 중남미 지역의 경우 상대적으로 작은 인구에도 불구하고 오랜 MF 전통에 힘입어 인구가 훨씬 많은 동아시아에 필적할 정도의 대출자 수를 보이고 있다. 예금의 경우 전 세계에 걸쳐 약 4,750여만 명의 고객이 MF와 거래를 하고 있으나 대출의 경우와 달리 대부분의 예금자가 동아시아 지역에 거주하고 있는데 이는 동아시아의 인구가 다른 지역에 비하여 압도적으로 많고 대출재원을 예금에 의존하는 협동조합이나 소규모 지역은행이 이 지역 MF의 대부분을 차지하기 때문인 것으로 판단된다. 국민총소득(GNI) 대비 대출 잔액 비율은 약 80% 수준에 달하였는데 아프리카와 유럽 및 중앙아시아 지역에서 특히 높은 것으로 나타났다. 아프리카 지역에 경제규모에 비하여 많은 액수의 대출이 이루어진 현상은 MF가 후진국 빈곤퇴치에 상당히 효과적이라는 인식이 확산되면서 공공 및 민간의 개발원조 자금이 집중되면서 발생한 현상으로 해석된다. 한편 유럽 및 중앙아시아의 경우 다른 지역에 비하여 상대적으로 대출재원의 조달이 쉽고 경제발전 정도가 진전되어 있기 때문에 발생한 현상으로 판단된다. 전체 대출 중 \$300 이하의 대출 건수 비중이나 빈곤선 이하 고객에 대한 대출 건수 비중 등을 살펴보면 지역적 차이가 뚜렷한 두 가지 모형이 공존함을 확인할 수 있다. 아프리카와 아시아 지역의 경우 빈곤선 이하의 고객에 대한 소규모 대출에 집중하는 전통적인 사업모형이 지배적인 형태로 MF의 사회적 역할과 기능이 좀 더 강조되는 반면 유럽 및 중앙아시아나 남미의 경우 상대적으로 고소득의 고객을 대상으로 규모가 큰 대출을 실시함으로써 MF의 상업적 측

6) 비영리 단체가 소규모의 마이크로크레딧 사업을 수행하는 초기 모형을 채택하고 있는 경우는 물론, MF에 특화된 영업을 전개하는 소규모 부띠끄(boutique) 은행, MF 관련 업무에 중점을 두되 일반 상업은행 업무를 겸영하는 경우, 원래는 일반 상업은행이었으나 이윤 창출이 가능한 사업모형으로 판단하고 새로이 MF 영역에 진출한 경우 등 매우 다양한 형태의 금융회사들이 활동하고 있다.

〈표 1〉 마이크로파이낸스의 확산 정도: 2005년

(단위: 명, %)

	대출자 수	예금자 수	GNI 대비 대출	\$300 이하 대출 비율	빈곤선 이하 대출 비율
동아시아	9,150,871	32,805,870	42.05	76.00	70.00
남아시아	20,958,209	5,200,733	43.58	82.23	69.52
중동/북아프리카	977,925	4,185	22.91	-	-
중남미	7,124,445	4,488,188	51.74	48.05	45.78
아프리카(사하라이남)	3,915,228	4,538,654	141.48	65.34	62.05
유럽/중앙아시아	645,658	471,037	96.31	29.97	29.85
전체	42,772,336	47,508,667	78.79	57.91	54.10

주: 1) 동아시아는 동남아시아와 동북아시아 및 태평양 지역을 포함
 2) 유럽/중앙아시아는 러시아 및 구소련 지역을 포함
 3) GNI 대비 대출 비율은 각 지역의 단순평균
 자료: <http://www.mixmarket.org>

면이 상대적으로 더 부각되는 양상을 보이고 있다. 그러나 소득 수준이 향상되고 MF가 확산됨에 따라 고객 기반이 빈곤층에만 머무르지 않고 대출 규모가 점차 커지는 현상은 지역에 관계없이 공통적으로 관찰되고 있다.

MF의 재무 상황을 정리한 〈표 2〉에 의하면 2005년 말 현재 전 세계적으로 MF가 보유한 자산은 약 245억 달러인데 이 중 약 178억 달러가 대출 자산이다. 한편 예금은 약 11억 달러로 대출의 약 45%가량을 차지하며 자본금은 44.6억 달러로 은행 등 다른 금융회사에 비하여 낮은 예대비율과 높은 자본비율을 유지하고 있다. 이는 MF의 상업화가 가장 진전된 중남미나 남아시아 지역의 MF가 예금보다는 주로 자본시장이나 공공 및 민간 지원금을 통하여 대출 재원을 조달하여 사업을 운영한 결과인 것으로 판단된다. MF의 가장 핵심적 기능인 대출의 경우 오랜 기간 동안 사업이 진행되어온 중남미(78.3억 달러)와 동아시아(46.5억 달러), 남아시아(19.95억 달러) 등에서 활발히 이루어지고 있으며 예금의 경우 소득 수준이 상대적

으로 높고 인구가 많은 동아시아(57.0억 달러), 중남미(47.05억 달러) 등의 지역에서 월등히 높은 실적으로 보이고 있다. 1997년부터 2005년까지 MF의 자산은 30%, 대출은 40%가량의 연평균 증가율을 보일 정도로 매우 빠른 속도로 성장하고 있는데 특히 최근 아프리카와 유럽 및 중앙아시아 지역에서의 성장세가 괄목할 수준을 보이고 있다. MF의 수익률과 자산건전성은 지역에 따라 다소의 편차가 있으나 전반적으로 상당히 양호한 모습을 보이고 있다. 2005년 자기자본수익률(return on equity)은 평균 4.67%로 다소 낮게 나타났으나 MF의 상업적 측면이 강조되고 사업 성숙도가 진전되어 있는 중남미 지역의 경우 11.14%로 상당한 정도 수익성을 시현하였다. 한편 대손률은 전반적으로 1.57%로 매우 낮은 수준을 기록하였지만 MF가 상대적으로 공격적인 영업을 전개하는 중남미나 채무자의 경제적 기반이 특히 취약한 아프리카 지역에서는 각각 3.32%와 2.99%로 비교적 높게 나타났다. 한편 경상수입과 경비지출의 비율로 측정되는 운영자립도를 살펴보면 전체적으로

〈표 2〉 MFI 현황: 2005년

(단위: 백만 달러, %)

	자산	자본	대출	예금	ROE	대손률	운영 자립도
동아시아	7,387	795	4,650	5,074	5.28	1.30	86.53
남아시아	2,699	581	1,995	277	-2.04	0.51	107.63
중동/북아프리카	707	305	593	35	2.50	0.27	38.93
중남미	9,736	1,711	7,830	4,705	11.14	3.32	200.06
아프리카(사하라이남)	2,390	572	1,396	929	-2.58	2.99	155.32
유럽/중앙아시아	1,584	493	1,303	105	5.97	1.17	194.57
전 체	24,503	4,459	17,767	11,090	4.67	2.19	130.51

주: 1) 동아시아는 동남아시아와 동북아시아 및 태평양 국가를 포함

2) 유럽/중앙아시아는 러시아 및 구소련 지역을 포함

3) 운영자립도는 경비지출 대비 경상수입의 비율

자료: <http://www.mixmarket.org>

130.51%를 기록하여 외부로부터의 자금 유입이 없어도 현재 규모의 사업을 충분히 수행할 수 있을 정도 수익성을 확보하고 있는 것으로 나타났다. 다만 중동과 북아프리카의 경우 MF의 역사가 가장 일천하여 아직 비영리단체가 주도하는 빈곤퇴치 운동의 차원에 머무르고 있으며 이자 수취를 금지하는 종교적 관습의 영향으로 운영자립도가 38.93%로 매우 낮은 수준에 머물러 있다.

MF의 성과와 관련하여 학술적 측면에서 엄밀한 검정을 거친 연구결과들이 제시되고 있다.⁷⁾ 이들 연구 결과에서 가장 큰 관심을 끄는 부분은 MF의 장기적 지속가능성과 이자율의 분포 및 결정요인이다. Cull, Demirguc-Kunt and Murdoch (2009)에 의하면 전체 MF중 약 57% 가량이 경상수입이 경상지출보다 많아 운영자립도가 1을 넘어 자체적인 지속가능성을 확보하고 있는 것으로 나타났다. 은행이나 MF 전문 금융회사 등과 같이 수익성을 강조하는 경우가 신용협동조합이나 민간단체 등 전통적인 형태에 비하여 운영자립도가 월

등하게 높은 것으로 나타났으며 개인대출에 집중하는 MF의 운영자립도가 평균 68%로 집단대출을 주로 판매하는 경우의 55%에 비하여 다소 높은 것으로 조사되었다. 이자율의 경우에도 MF의 형태에 따라 상당히 다양한 분포를 보이는 것으로 나타났다. 민간기구가 운영하는 MF의 경우 연 이자율의 중위값(median)이 25% 수준이었으나 은행의 경우 13%에 불과하였는데 이는 은행이 상대적으로 신용위험이 낮은 계층을 상대로 대출을 실시하고 있음을 시사하는 것으로 해석할 수 있다. 한편 운영비용, 자본조달비용, 대손비용 등 세 가지 부분으로 구성되는 총비용의 경우에도 은행이나 신용협동조합보다는 민간기구가 운영하는 MF가 높게 나타났다. 대손비용이나 조달비용은 MF 간에 큰 차이가 없는 반면 민간기구가 운영하는 MF의 운영비용이 다른 형태의 MF에 비하여 월등히 높은 것이 비용의 차이가 발생하는 주된 원인인 것으로 파악된다.

7) Beck, Demirguc-Kunt, and Peria(2009)와 Cull, Demirguc-Kunt and Murdoch(2007)가 대표적인 연구이다.

2.3.2 유럽의 마이크로파이낸스

2000년대에 접어들면서 MF가 후진국의 빈곤퇴치와 경제개발에서 거둔 성과가 가시화되면서 선진국에서도 MF를 빈곤과 소득불평등 문제 해결 수단으로 적극 활용하려는 움직임이 발생하였다. 특히 유럽에서 MF의 발전은 괄목할 만한 것으로 평가되는데 서유럽과 동유럽에서 각기 다른 목적으로 MF가 활용되고 있다.

서유럽 지역의 MF는 신용협동조합이나 지역은행(community bank)등과 같이 지역적·직업적 유대를 기반으로 하는 상호부조 성격의 소규모 신용공여사업⁸⁾에서 QN리를 찾을 수 있을 정도로 매우 오랜 전통을 가지고 있다. 그러나 저소득 계층에 대한 신용공급을 통한 소득창출기반 강화라는 목적으로 조직된 현대적 의미의 MF 사업이 전개되기 시작한 것은 1990년대 이후라고 보는 것이 타당하다. 서유럽에서 최근 전개되고 있는 MF에 대해서는 두 가지 특징적 경향을 지적할 수 있다. 첫째, 민간 차원 MF의 경우 비영리 민간단체가 저소득 빈곤층의 경제적 지위 향상을 목적으로 사회 운동적 차원의 활동을 수행하는 초기 단계를 크게 벗어나지 못하고 있다는 점을 지적할 수 있다.⁹⁾ Jayo et. al.(2008)이 유럽연합에서 활동하는 94개 MFI를 대상으로 실시한 설문조사에서 이러한 사실을 확인할 수 있다. 설문조사에 응한 MFI의 대부분이 소규모 기업의 창업자금이나 운전자금 대출을 사업 영역으로 하고, 약 8% 내외의 이자율을 부과하는 것으로 대답하였는데 이는 차주의 신용위험 수준을 고려할 때 시장 이자율에 비하여 낮은 수준인 것으로 판단된다. 따라서 상업적 목적보다

는 사회적 목적의 구현을 목적으로 MF 사업이 영위되고 있는 것으로 추론된다. 한편 설문에 응답한 MFI의 절반 이상이 영업수입으로 영업비용을 충당하지 못하고 있으며 그 차이를 메우기 위하여 민간의 기부나 공공부문의 보조금에 의존하고 있는 것으로 나타났다. 대출 재원 조달을 위하여 은행 차입이나 채권 발행 등 상업적 원천을 활용한다는 응답이 불과 16%에 불과하여 남아시아나 중남미의 일부 대규모 MFI와는 구별되는 사업구조를 보유하고 있음을 확인할 수 있다. 둘째, 유럽연합 차원에서 뿐 아니라 개별 회원국 차원에서 MF 정책이 중소기업정책의 중요한 한 부분으로 운용되고 있다는 점을 지적할 수 있다. 특히 유럽연합집행위(European Commission; EC)는 역내 영세 소기업의 창업과 활성화를 지원하기 위한 정책적 수단으로 MF를 적극적으로 활용하고 있다.¹⁰⁾ 지속적 경제성장, 고용의 양적 확대 및 고용의 질 향상, 사회통합(social cohesion) 제고를 주요 내용으로 하는 리스본 전략(Lisbon Strategy)이 2000년부터 유럽연합의 공식적인 장기발전전략으로 선정되었고 리스본 전략에서 제시된 핵심 전략목표의 달성을 위한 구체적 실천방안을 담은 다년계획(Multi-annual Programme; MAP)이 시행되고 있다. MF는 고용의 양적 확대 및 고용의 질 향상과 사회통합 제고라는 측면에서 리스본 전략의 정책목표를 달성하기 위하여 활용될 수 있는 중요한 수단의 하나로 인식되고 있다. 따라서 역내 MF의 활성화를 위하여 여러 가지 정책 지원이 이루어지고 있다. 예를 들면 역내 MFI에 대한 보증 제공을 목적으로 하는 마이크로크레딧 보증기구(Micro-credit Guarantee Window)가 설립되어 유럽투

8) 독일의 Raiffeisen Bank, 이탈리아의 Casse Ruralie 등이 대표적인 예이다.

9) 프랑스의 Adie, 영국의 Aspire Mico Finance, 아일랜드의 First Step, 스페인의 Fundacio Un Sol Mon, 독일의 Behorde fur Wirtschaft und Arbeit Hamburg 등이 대표적 MFI이다.

10) EC의 MF 관련 정책에 대한 자세한 논의는 박동규·박창균·오규택(2009)을 참고하시오.

자기금(European Investment Fund: EIF)이 운용하고 있다. 또한 중소기업 창업을 지원하기 위하여 EC와 EIF가 공동으로 출자하여 유럽중소기업공동기금(Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises: JEREMIE)을 조성하였는데 JEREMIE의 자금 지원과 기술 지원 대상에 역내 MFI가 포함되어 있다. 한편 2008년 하반기 전세계를 강타한 글로벌 금융위기의 여파로 인하여 MF가 위축되는 것을 방지하고 고용시장의 불안정을 완화하기 위하여 약 5억 유로 규모의 프로그레스펀드(Progress Fund)를 조성하여 역내 MFI에 대한 출자, 대출, 보증제공 등을 수행하고 있다.

동유럽 지역의 MF도 서유럽 지역과 마찬가지로 민간과 공공 차원에서 유기적인 관계를 가지면서도 각기 독자적인 발전을 이룩하고 있다. 동유럽 각국에서는 사회주의 붕괴 후 종래 국영은행들이 대부분 민영화되었고 외국자본에 대한 시장개방으로 외국계 금융회사가 다수 진출하여 활동하고 있다. 그러나 이들 금융회사들은 규모가 큰 기업에 대한 대출에 치중하여 소비자대출이나 중소기업대출은 부진한 상황을 면하지 못하고 있을 뿐 아니라 그나마 상당수의 은행들이 대규모 부실채권으로 인하여 정상적인 영업을 하지 못하는 상황이다. 이러한 점에 착안하여 서유럽 지역에 기반을 둔 MFI들이 동유럽 지역에 진출하여 활발하게 활동하고 있다. 독일의 ProCredit, 네덜란드의 Oikokredit, 프랑스의 PlaNet Finance 등이 동유럽에 진출한 대표적 MFI들인데 이들은 개인과 소규모 자영업자를 대상으로 예금과 대출을 중심으로 하는 각종 금융서비스를 제공하여 제도권 금융기관의 공백을 훌륭히 메우면서 상당한 수준의 이윤을 창출하는 성과를 거두고 있다. 한편 사회주의권 붕괴 후 다수의 동유럽 국가가 유럽연합에 가입하면서 이들 신규 회원국과 기존 서유럽 회원국 간의 경제적

격차를 축소시키는 것이 유럽연합 차원에서 가장 중요한 정책목표의 하나로 대두되었는데 동유럽 회원국의 경제발전을 촉진하기 위하여 다방면에 걸친 정책이 추진되고 있다. 동유럽에서는 지역경제 활성화를 통한 경제발전 촉진의 중요한 수단으로 MF가 활용되고 있다. 대표적으로 오랜 내전으로 황폐해진 보스니아, 헤르체코비나, 코소보 등 남동유럽 지역 국가의 재건을 지원하기 위하여 2005년 6,000만 유로를 출자하여 설립된 남동유럽지원펀드(European Fund for Southeast Europe: EFSE)를 들 수 있다. EFSE는 남동유럽지역 국가의 중소기업과 MFI에 대하여 대출, 지급보증, 출자 등 다양한 형태로 자금을 공급하고 있는데 자금조성에 공공과 민간이 공공으로 참여한 매우 독특하고 독창적인 구조를 가지고 있다. 가장 위험이 높은 6,000만 유로의 지분 출자에는 EC, 스위스 대외개발협력청(Swiss Agency for Development and Co-operation), 네덜란드 개발금융공사(Dutch Development Finance Company)가 참여하였고 유럽부흥개발은행(EBRD), 독일 개발공사(KfW), 국제투자공사(IFC) 등이 메자닌(mezzanine) 금융을 제공하였다. 마지막으로 위험도가 가장 높은 선순위 채권은 일반 민간 투자자가 시장 이자율을 보장받고 순수 투자 목적으로 참여하였는데 EFSE는 민간과 공공이 각자의 투자 목적과 위험에 대한 태도에 따라 역할을 분담하여 참여함으로써 공동의 이익을 실현한 예라고 할 수 있다.

유럽지역 MF 전개에서 추가적으로 지적할 수 있는 중요한 현상은 후진국 MFI에 대한 투자를 목적으로 하는 각종 마이크로파이낸스 투자펀드(microfinance investment fund: MFIF)의 등장이다. MFIF에는 EC는 물론 각국 정부가 개별적으로 투자하고 있는데 주로 독일의 KfW나 네덜란드의 FMO 등과 같은 개발금융기관을 통하여 참여하고 있다. 한편 Dexia, Deutsche Bank 등의

〈표 3〉 신나는 조합과 사회연대은행

구 분	신나는 조합	사회연대은행
설립일	2000년 6월	2002년 9월
자산규모	38억 4,900만원	203억 4,000만원
주요 후원단체	그라민, 씨티그룹 등	삼성, 국민은행, KT, SKT 등
지원 대상	농어촌 빈곤층 등 소외계층	차상위계층 이하 전 빈곤층
누적대출금액	30억 6,800만원	158억 3,000만원
1인당 대출금	100~500만원	2000만원 이하
대출 금리	연 4%	연 0~4%(평균 2%)

주: 자산규모와 누적대출금액은 2008년 말 기준

민간 금융회사 또한 MFIF에 매우 활발하게 참여하고 있는데 이들은 기업의 사회공헌 차원 투자부터 시장 수익률 획득을 추구하는 투자에 이르기 까지 매우 다양한 스펙트럼을 구성하고 있다.

2.3.3 우리나라의 마이크로파이낸스

우리나라의 MF는 2000년 설립된 신나는 조합과 2002년 설립된 사회연대은행을 효시로 한다. 신나는 조합은 방글라데시 Grameen 은행의 사업모형을 차용하여 설립된 MFI이다. 구성원 간 연대의식 고취와 신용위험 관리를 위하여 공동으로 사업을 영위하는 대출공동체에 대하여 자금을 공급하며 대출공동체 구성원은 채무에 대하여 공동 책임을 진다. 이와 같은 집단대출(group lending) 기법은 대출공동체 구성원 사이의 자발적인 선별과 감시를 통하여 역선택과 도덕적 해이로 인하여 발생할 수 있는 신용위험을 관리하기 위한 수단으로 공동체 의식이 강하게 작동하는 후진국의 MC 사업에 주로 이용되고 있다. 신나는 조합은 2000년부터 2008년까지 157개의 대출공동체에 대하여 총 30억 6,836만원을 대출하는 사업성과를 보이고 있으며 이 중 약 93%의 대출공동체가 상환의무를 성실하게 이행하고 있는 것으로 알려져 있다.

대출재원은 정부지원금과 민간의 기부금으로 구성된다. 사회연대은행은 개인을 대출 기본단위로 하고 영세자영업을 대상으로 자금을 공급하는 남미형 사업모형을 채택하고 있는 MFI이다. 이러한 사업모형은 도시지역에서 공동책임을 지는 대출집단을 구성하는 것 자체가 쉽지 않은 일이므로 자영업 창업이나 확장을 모색하는 개인이나 가족을 대출의 기본단위로 설정하되 대출 회수율을 높이기 위하여 대출 시행 이후 사후관리에 많은 노력을 기울이는 접근법이다. 사회연대은행은 2003년 10건 2억3,000만원에서 시작하여 빠르게 성장한 결과 2008년 말 현재 누적 대출 건수 727건, 대출 금액 158억 3,000만원의 성과를 보이고 있다. 대출재원은 신나는 조합의 경우와 마찬가지로 정부지원금과 민간기부금으로 조달하고 있다.

신나는 조합과 사회연대은행의 사업성과가 알려지면서 종교단체나 비영리 민간단체가 주도하여 아름다운재단, 사회복지은행, 열매나눔재단 등 다수의 MFI가 설립되어 활동영역을 넓히고 있다.

민간 주도의 MF가 꾸준한 성장을 거듭하면서 저소득·저신용 계층의 소득창출 기반 강화에 유용하게 활용될 수 있다는 인식이 확산되었다. 한편 2003년 발생한 신용카드위기의 여파로 신용불량자가 양산되고 제도권 금융기관이 저신용 계층에 대

한 금융서비스 공급에 보수적인 태도를 취하면서 소위 “금융소외” 문제가 사회적 갈등의 진원지로까지 지목되었다. 정책당국 또한 MF 부문의 성장을 가로막는 가장 큰 요인으로 지목되던 대출재원 확보를 지원하기 위하여 2005년부터 매년 20억원을 MFI에 대출재원으로 공급하기 시작하였다. 2009년 글로벌 금융위기의 여파로 서민층의 금융서비스 접근 제약 문제가 더욱 심각해짐에 따라 MF 대출재원 지원예산을 330억원으로 대폭 증액하고 이의 체계적인 관리를 위한 “희망키움뱅크”를 설립하였다. 희망키움뱅크는 소정의 심사를 통과하여 사업수행기관으로 선정된 MFI에 자금을 배분하고 MFI는 대출 자격, 1인당 대출액 상한, 적용 이자율 등 주요사항에 대하여 복지부가 미리 지정한 기준에 따라 대출 대상자를 선정하고 이를 희망키움뱅크에 통보하여 대출이 시행된다. 희망키움뱅크의 MF사업은 그 대상을 ① 국민기초생활보장제도의 수급자가 1/3이상 참여하고 실제소득이 최저생계비의 120%이하인 저소득층으로 구성된 자활공동체와 ② 국민기초생활보장제도의 기초수급자 또는 실제소득이 최저생계비의 150%이하이고 일정한 수준 이하의 재산을 보유한 개인으로 한정하고 있다. 점포운영자금과 전세자금을 대출하며 대출 규모는 2,000만원을 원칙으로 하되 자활공동체의 경우 전세자금으로 1억원까지 대출받을 수 있도록 예외를 허용하였다. 대출기간은 5년이며 연리 2%의 고정금리가 적용된다. 따라서 MFI는 희망키움뱅크의 대출업무를 보조하는 대리점으로 기능을 수행할 뿐이며 따라서 대출채권과 관련된 모든 권리의무관계에서 배제된다. 이는 정책당국이 MFI에 자금을 공급할 뿐 대출의 궁극적 수혜자 선정이나 조건 등에 대해서는 일체 간여하지 않으며 MFI에 대하여 채권만을 보유하는 방식을 취하는 유럽연합의 정책과는 본질적으로 다른 방식이다.

정부 재정이 직접 투입되는 사업은 아니지만 정

부 주도 하에 MF 자금 공급을 목적으로 미소금융재단이 설립되어 본격적인 활동을 준비하고 있다. 미소금융재단은 기업 기부금과 휴먼 예금을 재원으로 향후 10년간 약 2조원의 재원을 조성하여 이를 영세자영업이나 소상공업의 창업 및 운영자금을 위한 대출재원으로 활용한다는 구상을 발표하고 구체적인 사업수행 방식에 대하여 논의를 진행하고 있다. 대출 건당 1억원 한도 내에서 최장 5년을 만기로 5% 수준의 낮은 금리로 대출하겠다는 계획을 세우고 있는데 정부가 주도하여 추진한다는 것 이외에는 서유럽 지역 등에서 사회적 목적을 추구하는 비영리 민간단체가 채택하고 있는 것과 사실상 동일한 형태의 사업모형인 것으로 판단된다.

우리나라의 MF는 공공부문 지원금과 민간 기부금을 바탕으로 저소득층의 영세자영업 창업 및 경영개선을 지원하기 위한 자금지원 차원에서 대출을 실시하는 초기의 MC 모형에서 아직 벗어나지 못하고 있다. 그러나 사업의 확산 속도나 MF에 대한 최근의 관심 고조 등을 감안한다면 안정적인 자금원 확보, MF 전문 인력 양성, 비용을 충당할 수 있을 정도의 이자율 부과 등 몇 가지 과제가 해결된다면 향후 상당한 정도의 사회적 변화를 결과할 정도의 규모로 성장할 가능성은 충분한 것으로 판단된다.

III. 마이크로파이낸스와 경영교육

MF와 관련된 사항 중 학술적·실용적 측면에서 ① MF의 이론적 배경 ② 사회적책임투자의 한 가지 형태로서 MF의 중요성 및 역할 ③ MF 영역에서 이루어진 금융혁신 등이 경영학 교육의 범주에 포함될 수 있는 대표적인 주제로 판단된다. 현재 시점에서는 이러한 사항들을 기업의 사회적 책임이나

사회책임투자 관련 교과목의 일부로 소개할 수 있을 것이나 연구 역량이 축적되고 MF 교육에 대한 수요가 충분히 발생한다면 독립된 교과목으로 개설하는 방안도 고려해 볼 수 있을 것이다.

3.1 마이크로파이낸스의 이론적 배경

대학교육의 다른 영역에서와 마찬가지로 MF 관련 내용을 경영학 교육과정에 도입함에 있어 MF의 필요성에 대한 이론적 배경이 출발점이 되어야 할 것이다. 구체적으로 금융시장, 특히 신용시장의 원활한 작동이 경제발전에 어떤 역할을 수행하는지에 대한 논의를 전제로 하고 시장실패로 인하여 금융시장이 정상적으로 작동하지 못하는 경우 이를 극복하는 방안의 하나로서 MF가 어떤 역할을 수행할 수 있는지에 대한 논의를 소개할 필요가 있다.

3.1.1 금융시장과 경제발전

효율적인 금융시장의 존재가 경제발전의 필수적 전제 조건인지에 대한 판단은 매우 오랜 기간에 걸쳐 이루어진 논쟁에도 불구하고 경제학의 중요한 미결과제 중 하나로 남아있다. Bagehot(1873)과 Hicks(1969) 등은 18세기 영국에서 산업혁명이 가능했던 중요한 이유 중 하나로 대규모 저축을 투자로 연결시킬 수 있었던 효율적인 금융시장의 존재를 지적하였다. 또한 Schumpeter(1912)는 효과적인 은행 시스템이 혁신적인 아이디어를 보유하고 있는 기업가를 선별하여 자금을 공급함으로써 혁신을 촉진하고 경제 발전에 기여한다는 점을 강조하였다. 반면 Robinson(1952)은 경제발전 과정에서 금융시장의 역할을 부차적인 것에 한정하는

입장을 취하였다.¹¹⁾ 또한 Meir and Seers(1984), Stern(1989) 등이 경제발전론의 연구 성과를 정리한 서베이 논문에서 금융시장에 대한 언급을 찾을 수 없으며, Lucas(1988)가 경제발전을 동태적으로 설명하는 선구적 연구에서 “경제발전에서 금융시장이 차지하는 역할이 지나치게 과대포장”되고 있음을 지적하는 등 최근에도 경제발전에서 금융의 주도적 역할에 대한 부정적인 견해는 영향력 있는 학자들에 의하여 자주 표출되고 있다. 그럼에도 불구하고 경제발전 과정에서 금융시장이 수행하는 긍정적이고 중요한 기능에 대하여 이론적 성과와 실증적 증거가 꾸준히 축적되고 있는 것이 사실이다.

금융시장이 경제발전에 기여하는 주된 통로는 정보비용(information cost)과 거래비용(transaction cost) 절감을 통한 자원배분의 효율성 제고라는 것이 현재까지 연구의 일치된 견해이다. 금융시장에서는 정보비대칭성과 정보의 획득·처리·이전에 소요되는 거래비용의 존재로 말미암아 시장의 실패가 광범위하고 상시적으로 발생하여 시장에 의한 자원배분 결과가 효율성을 담보하지 못하는 것이 일반적이다. 금융시장과 금융중개기관(financial intermediaries)은 위험의 분산과 전이, 대규모 저축의 동원, 정보의 수집과 유통, 기업과 경영자에 대한 감시 기능을 수행함으로써 시장실패의 원인이 되는 정보비용과 거래비용 절감에 기여한다. 이러한 논의에 기반을 두고 다수의 이론적 결과는 금융시장의 발전이 효율적인 금융자원의 배분을 통하여 자본축적의 심화와 기술혁신을 촉진하고 궁극적으로 경제발전에 기여하는 한다는 결론을 도출하였다.¹²⁾ 효율적인 금융시장의 확산과 경제 발전 간에 일정한 정의 상관관계가 존재한다는 실증연구

11) Robinson(1952)의 “Where enterprise leads, finance follows.”는 인용할만한 구절이다.

12) Diamond and Dybig(1983), Diamond(1984), Boyd and Prescott(1986), King and Plosser(1986), Williamson and Wright(1994), Smith, Bencivenga and Starr(1995), Greenwood and Smith(1997) 등을 대표적 연구 성과로 들 수 있다.

결과 또한 다수 보고되고 있다.¹³⁾

3.1.2 금융시장에서의 시장실패: 신용계약

신용계약(credit constraint)은 신용공급량이 균형 이자율 수준에 따라 결정되는 것이 아니라 차입자의 신용상태에 의하여 차별적으로 이루어지는 상황을 의미한다. 시장 기구가 정상적으로 작동하는 경우 신용에 대한 수요와 공급이 일치하는 지점에서 이자율이 결정되어 효율적인 자원배분이 달성될 것이나 신용에 대한 초과수요가 존재함에도 불구하고 이자율이 신축적으로 조정되어 불균형이 해소되지 않는 경우가 존재하는데 이를 신용계약으로 정의할 수 있다.

신용계약이 발생하는 원인은 크게 두 가지로 구분할 수 있다. 이자율의 신축적 조정(flexible adjustment)을 가로막는 각종 제도적 장애 요인이 신용계약을 발생시키는 한 가지 원인이 될 수 있다. 또한 금융시장에서 정보의 비대칭성으로 인하여 시장실패가 발생하는 경우에도 신용계약 현상은 관측된다. 지나치게 낮은 이자율 상한 등과 같은 제도적 장애 요인으로 인하여 신용계약이 발생하는 경우 그러한 제도적 장애를 제거하면 시장 기능이 자연스럽게 회복될 것이므로 사회적 약자보호라는 사회 정책적 관점을 제외한다면 이론적으로 별도의 논의를 필요로 하는 것은 아니다. 그러나 역선택이나 도덕적 해이와 같은 정보 비대칭성으로 인하여 신용계약이 발생하는 경우 이는 구조적 문

제이며 사회적 후생손실에 대응하기 위하여 정부의 적절한 개입이 필요할 것이다.

Stiglitz and Weiss(1981)는 신용공급자인 대출자와 신용수요자인 차입자 사이에 차입자의 신용도에 대하여 정보의 비대칭성이 존재하는데 그에 따른 역선택에 대한 우려가 신용계약을 일으킬 수 있음을 이론적으로 증명하였다. 차입자의 신용도에 대한 정확한 정보가 부재 한 경우 신용도를 기준으로 차별적인 이자율을 부과할 수 없고 모든 차입자에 대하여 동일한 이자율을 부과할 수밖에 없다. 대출자 풀(pool)에는 신용위험이 높은 차입자와 신용위험이 낮은 차입자가 공존하게 되는데 이자율이 상승하면 대출자의 기대 수익률은 서로 상반되는 두 가지 효과에 의하여 영향을 받는다. 높은 이자율을 부과함으로써 기대 수익률이 상승하는 효과가 작용하는 반면 신용위험이 낮은 차입자들이 대출을 상환하고 금융시장에서 철수하기 때문에¹⁴⁾ 대출자 풀의 평균적인 위험도가 상승하여 위험조정(risk adjusted) 기대 수익률이 하락하는 효과가 발생한다. 이자율이 낮은 수준에 형성되어 있는 경우 일반적으로 이자율 상승이 대출의 기대 수익률 상승을 가져오지만 이자율이 일정 한계 수준을 넘어서는 경우 추가적인 이자율 상승이 기대 수익률을 감소시키는 상황이 발생하므로 현재 시장 이자율이 한계 이자율에 충분히 가까운 경우 비록 신용에 대한 초과수요가 존재하더라도 이자율이 추가적인 상승이 불가능하고 그에 따라 신용에 대한 초과수요가 장기적으로 유지되는 신용계약 현상이 발생한다.¹⁵⁾

13) McKinnon(1973), Gertler and Rose(1994), Gelb(1989), Roubini and Sala-i-Martin(1992), King and Levine(1993) 등을 대표적 연구로 들 수 있다.

14) 차입자는 본인의 신용도에 대하여 우월한 정보를 보유하고 있으므로 대출자가 제시하는 이자율 수준이 본인에게 이득이 되는 경우에만 신용공급을 요청할 것이다. 다시 말해 대출자가 특정한 수준의 이자율을 제시하는 경우 차입자는 대출금을 사용하여 투자할 대상의 기대 수익률이 높은 이자율을 감당할 수 있을 정도로 충분히 높은 경우에만 이를 받아들일 것이다. 한편 다른 조건이 동일한 경우 높은 기대 수익률은 높은 위험을 수반하므로 대출자가 이자율이 높이는 경우 높은 투자 수익률을 기대하는 차입자, 즉 투자 위험이 높은 차입자만이 대출을 유지할 것이고 투자 수익률이 낮은 차입자, 즉 투자 위험이 낮은 차입자는 대출을 상환할 것이므로 결과적으로 남아있는 대출자 풀의 평균적인 위험도는 이전에 비하여 높아질 것이다.

15) 고위험 차입자의 비율이 충분히 높은 경우 금융시장이 완전히 사라지는 시장결핍(missing market) 현상이 발생할 가능성도 있다.

한편 Stiglitz and Weiss(1981)는 높은 이자율이 차입자의 도덕적 해이를 유발시켜 대출자의 기대 수익률에 부정적인 결과를 초래하는 통로 또한 존재함을 지적하였다. 일정 수준 이하의 이자율 하에서는 차입자들이 상환 부담이 크지 않으므로 차입한 자금을 비교적 안전한 따라서 기대 수익률이 낮은 자산에 투자한다. 그러나 차입자의 유한책임(limited liability)이 허용되는 경우 일정 수준 이상으로 이자율이 상승하면 늘어난 채무 상환부담을 의식한 채무자가 기대 수익률 수준을 정당화시키지 못할 정도로 위험한 투자를 선택하는 도덕적 해이가 유발될 수 있다. 다시 말해 비록 신용에 대한 초과 수요가 존재하더라도 도덕적 해이에 대한 우려로 말미암아 이자율이 상승하여 시장균형이 회복되지 못하는 신용계약 현상이 발생할 수 있다.

정보 비대칭성을 완전히 해소하고 신용시장의 실패를 완전히 치유하는 방법은 사실 상 존재하지 않는다. 그러나 담보를 제공하거나 신용평가시스템 구축, 신용정보유통시스템 구축 등을 통하여 정보의 생산과 유통을 증진함으로써 정보 비대칭성으로 인하여 발생하는 비효율적 자원배분의 문제를 다소 완화 시킬 수는 있다. 한편 정보 비대칭성으로 인한 신용계약은 선진국이나 후진국을 막론하고 구조적으로 존재하지만 후진국에서 그 양상이 더욱 심각하게 나타날 것이라는 점은 어렵지 않게 추론할 수 있다. 바로 이러한 측면에서 정보의 비대칭성으로 인한 신용계약 문제에 대처하는 수단으로서 MF가 후진국에 대하여 가지는 중요성이 뚜렷이 부각된다. 후진국의 경우 정보를 생산, 처리 및 유통시키는데 필수적인 금융시장과 금융중개기관의 발전이 아직 초기 단계에 머물러 있기 때문에 대부

분의 신용공여 계약은 담보의 제공을 전제로 성립된다. 따라서 담보로 제공할 자산을 충분히 보유하지 못한 후진국 빈곤층에게는 신용시장 접근이 원칙적으로 봉쇄되거나 극히 제한적으로만 허용된다. 이는 대부분의 후진국 국민이 금융시장 접근에 장애를 겪고 있으며 사회적으로는 막대한 후생손실을 의미한다. 따라서 후진국 빈곤층의 금융시장 접근 제한은 개인적 차원에서 빈곤 탈출 기회가 봉쇄됨을 의미하며 나아가 국민 경제의 발전을 가로막는 중요한 장애요인으로 작용한다는 점을 고려할 때 신용계약의 문제점에 대응하는 방안으로써 MF의 잠재력과 중요성을 과소평가해서는 안 될 것이다.

3.2 사회적책임투자의 한 형태로서 마이크로파이낸스 투자

사회책임투자(socially responsible investing)는 재무적 수익률(financial return)의 확보라는 전통적인 목표와 함께 투자 행위로 인하여 발생할 것으로 예상되는 사회적 변화에서 기대되는 이익, 즉 사회적 수익률(social return)을 동시에 고려한다. 사회적책임투자의 목표로 설정되는 사회적 가치는 매우 다양한데 환경 보호, 빈곤 퇴치, 주주이익 보호를 위한 기업지배구조 개선, 후진국의 아동노동 추방, 노동조건 개선 등이 대표적이다.¹⁶⁾

다양한 형태로 이루어지는 사회적책임투자를 일정한 기준에 따라 구분하는 것은 어려운 작업이다. 미국의 "사회투자포럼(Social Investment Forum)"은 사회적책임투자를 투자대상 기업에 대한 간여의 정도에 따라 사회적 선별투자(social screening investment), 주주행동주의 투자(shareholder advocacy investment), 지역개발 투자(community

16) 이런 측면을 고려하여 사회적책임투자는 장기적 지속가능성 투자(sustainable investment), 윤리적 투자(ethical investment), 녹색 투자(green investment), 미션 투자(mission investment)등으로 불리기도 한다.

investment) 등 세 가지¹⁷⁾로 나눌 것을 제안하고 있다(Social Investment Forum(2008)). 사회적 선별투자는 투자자가 추구하는 사회적 가치의 달성에 부합한다고 판단되는 기업에 대하여 투자하는 선별기준심사(positive screening)투자와 추구하는 사회적 가치에 반하는 행태를 보이는 기업에 대한 투자를 삼가는 배제기준심사(negative screening)투자로 분류할 수 있는데 투자대상 기업의 의사결정에 직접적인 영향력을 행사하기 보다는 이들 기업의 주식 가격이나 평판(reputation)에 영향을 줌으로써 투자목적 달성을 추구한다는 측면에서 기업의 의사결정에 직접적인 영향력을 행사하는 다른 두 가지 투자 형태에 비하여 투자대상 기업에 대한 간여 정도가 약한 투자형태이다. 주주 행동주의 투자는 투자대상 기업의 주주로서 기업의 의사결정에 영향력을 행사함으로써 투자 목적인 사회적 가치의 실현을 추구하는 투자형태이다. 구체적으로 의결권 행사, 기업 경영진에 대한 공식적·비공식적 요구 등 여러 가지 경로를 통하여 기업의 의사결정에 대하여 영향력 행사를 시도한다. 마지막으로 지역개발 투자는 은행 등 제도권 금융회사의 신용공급이 원활하지 못한 지역에 주로 저소득층을 대상으로 신용을 공급하는 금융기관을 설립하거나 기존 금융기관에 대한 투자하는 것을 의미하는데 지분투자, 대출, 보증 등 매우 다양한 형태의 투자가 이루어진다. 보다 구체적으로 지역개발 투자는 경제적으로 낙후된 지역에 거주하는 저소득층이나 소규모 영세기업에 대한 신용공급을 촉진하여 이들의 소득창출기반 강화를 지원하는 것을 주된 사업 내용으로 하되 경우에 따라서는 저소득층에 대한 주거 및 의료서비스 공급을 위한 투자를 직접 수행함으로써 빈곤퇴치와 저소득층의 생활수준 향

상이라는 투자목적 달성을 추구한다. 투자목적 달성을 위하여 직접적 경영 참여도 불사한다는 측면에서 가장 적극적인 사회책임투자 형태라고 할 수 있으며 MF는 지역개발 투자의 대표적 예이다. 사회책임투자의 규모는 최근 들어 매우 빠르게 증가하고 있다. 2007년 말 현재 약 5조유로 가량의 투자자금이 사회책임투자에 해당되는 것으로 파악되고 있는데 그 중 50%에 달하는 2.6조유로가 유럽 지역에서, 40%에 달하는 2조유로 가량이 미국에서 조성되었으며, 나머지가 캐나다, 일본, 호주, 그리고 일부 아시아 국가의 자금인 것으로 파악되고 있다(Eurosif(2008)).

제2차 세계대전 이후 지난 50여년 간 선진국들은 후진국의 빈곤퇴치와 경제발전을 지원하기 위하여 원조 또는 차관의 형태로 상당한 양의 자금을 지원하여왔으나 최근의 연구에 의하면 후진국의 정치적·제도적 상태를 고려하지 않은 이러한 형태의 자금 지원이 후진국의 경제발전에 별다른 기여를 하지 못하였다는 것이 대체적으로 합의된 결론이다(Boone(1996), World Bank(1998), Burnside and Dollar(2000)). 선진국에 의한 저리 또는 무상의 자금 공급은 그 자체가 막대한 지대(rent)를 의미하는데 후진국에 만연한 정치적 불안정이나 부패 구조와 결합하는 경우 원래 의도한 바와 달리 생산적인 부문으로 유입되지 못할 가능성이 매우 높다. 결과적으로 후진국의 경제는 여전히 후진적인 상태를 벗어나지 못하는 가운데 엄청난 규모의 대외 부채만이 국민의 부담으로 남겨지는 사태가 다수 발생하여 왔다. 후진국의 경제발전을 지원하기 위하여 공급된 자금이 이들 국가가 감당하기 힘든 부채 부담을 지움으로써 오히려 경제발전을 가로막는 주된 장애물로 작용하는 역설적인 상황이 광범위하게 전

17) 유럽사회투자포럼(European Social Investment Forum)은 선별투자를 핵심 사회책임투자(core SRI)로, 의결권 행사투자와 지역개발투자를 광의의 사회적 투자(broad SRI)로 분류하고 있다.

개되었다. 누적된 대외채무 상환 압력으로 인하여 1982년 멕시코를 시작으로 1983년 10월까지 남미 16개국을 포함하여 전 세계 27개 후진국이 상환불능을 선언하였고 이어서 국제통화기금(IMF)의 국제 금융과 함께 강력한 구조조정 프로그램이 시행되면서 이들 국가는 경제적으로 매우 큰 어려움을 겪었다. 문제의 심각성을 인식한 선진국들은 1985년 후진국에 대한 자금 공급을 더욱 확대하여 경제의 회복을 지원함으로써 자체적인 상환 능력을 갖추도록 한다는 취지에서 대규모 신규 차관을 공여하는 베이커 플랜(Baker plan)을 실행하였다. 그러나 추가적인 자금 공급이 후진국이 처한 문제에 대한 근본적인 처방이 될 수 없으며 오히려 문제를 악화시킬 뿐이라는 점이 명확해지면서 1989년에는 보다 적극적으로 후진국 부채상환 의무의 상당 부분을 면제 또는 유예하는 브래디 플랜(Brady plan)이 발표되었다. 1995년까지 16개 후진국과 채권국 및 채권금융회사 간 채무재조정 협상을 통하여 총 600억달러 가량의 부채부담이 경감되었다. 또한 채무재조정 협상을 완수한 국가에 대하여 2,100억달러 규모의 신규 자금이 민간 주도로 추가 공급되었는데 이후 후진국의 경제는 뚜렷한 회복세를 보였다(Alfaro, Werker, and Kim(2007)). 브래디 플랜의 상대적 성공에 자극받은 선진 각국은 세계은행과 IMF를 통하여 1996년부터 "HIPC Initiative" 프로그램을 실시하였는데 대규모 대외채무를 지고 있는 후진국(highly indebted poor countries)에 대한 추가적 채무 경감과 함께 신규 원조 자금 공급 조치가 취해졌다. 이 프로그램에 따라 2000년까지 22개국에 대한 지원이 이루어졌으나 별다른 성과를 내지는 못하였다. 이에 대하여 수혜 대상 국가의 대부분이 극빈국일 뿐 아니라 비효율과 부패가 만연하여 공급된 자금이 경제발전을 촉진할 수 있는 분야로 흘러들어가지 못한 것이 주된 원인이라는 진단이 내려졌는데 일방적인 자금 지원이 후진국의

경제발전을 견인하는 충분조건이 될 수 없음이 재차 확인된 사건이었다. 2005년 서방선진 8개국(Group of Eight)은 영국의 Gleneagles에서 가진 정상회담에서 다시 한 번 과중한 대외 채무에 시달리는 후진국에 대한 채무 경감 조치를 취하였으며 추가적으로 선진국 농업부문에 대한 보조금 정비, HIPC 국가에 대한 무역 우대, HIPC 국가 발전 전략 수립 및 시행 지원 등의 조치를 약속하였다.

그간의 경험을 바탕으로 국제사회에서는 후진국 경제발전을 지원하는 바람직한 방식에 대한 논의가 심각하게 전개되었다. 그 결과 무역을 통한 경제발전 촉진, 정치적 안정이나 투명성에서 일정한 기준을 충족하는 국가에 대한 선별적인 자금 지원, 민간주도와 시장원리에 입각한 자금지원 등이 중요한 원칙이라는데 대체적인 합의가 형성되었다. 특히 과거와 같이 후진국 정부에 직접적으로 자금을 제공하는 것이 아니라 자금의 궁극적인 수요자인 후진국의 중소기업이나 개인에 직접 자금을 공급하는 것이 빈곤퇴치와 경제발전에 기여한다는 점에 대해서는 광범위한 공감대가 형성되어 있다. MF는 후진국 빈곤층에 대하여 직접적으로 자금을 공급함으로써 자금 배분 과정에서 발생할 수 있는 문제점을 근본적으로 해결하였을 뿐 아니라 자금공급 대상을 선정하는데 수익성을 중요한 요소로 고려하는 등 시장원리를 도입하여 도덕적 해이와 같은 과거 방식의 문제점을 상당 부분 극복할 수 있게 되었다.

종래에는 MF에 유입되는 민간 자금의 대부분을 기부자금이 차지하였으나 최근에는 사회책임투자 계열의 자금이 빠르게 영역을 확장해 나가고 있다. 사회책임투자의 한 형태로서 MF에 대한 투자는 개인과 기업, 기관투자자 등 여러 종류의 투자자에 의하여 이루어지고 있다. 이들은 MF에 대한 투자를 통하여 지속가능성을 확보할 수 있는 수준의 수익률을 확보함과 동시에 후진국의 빈곤 퇴치라는

사회적 목적의 달성을 추구한다. 투자 수익률 확보와 사회적 목적 달성이라는 두 가지 목표 중 어느 쪽에 더 무게를 두는지 여부에 따라 다양한 종류의 사회책임투자자가 존재하는데 MF 영역에 한정하여 본다면 주로 선진국에서 개인이나 기업이 출자하여 MF 투자펀드 형태로 조성된 자금을 MF 시장에 전문성을 보유한 자산운용인력이 전담하여 운용하는 형태가 대부분이다. MF 투자펀드는 후진국의 MFI에 대하여 지분투자, 부채증권 매입, 대출, 보증제공 등 다양한 형태로 자금을 공급함으로써 일정한 수준의 재무적 수익률 확보와 함께 저소득층의 금융 접근성 제고와 빈곤 퇴치라는 사회적 목적의 달성을 추구한다.

개인에 의하여 조성된 대표적인 MF 투자펀드로 Gray Ghost, Unitus, Omidyar-Tufts Microfinance Fund 등을 들 수 있다. Gray Ghost는 MF에 대한 투자를 목적으로 미국의 사업가 Robert Pattillo가 주도하여 2003년 설립한 모태펀드(fund-of-funds)이다. Gray Ghost는 MFI에 직접적으로 투자하지 않고 MFI에 대한 투자를 목적으로 설립된 MF 투자펀드를 대상으로 투자한다. 2006년 말 현재 7,500만 달러의 자산을 보유하고 있으며 17개의 MF 투자펀드에 대하여 주로 지분투자, 후순위채 매입 등의 형태로 4,818만 달러의 투자 실적을 보이고 있다. 재무적 수익과 사회적 수익을 동시에 추구하는 투자 전략 구사하고 있는데 구체적으로 투자 위험을 감안할 때 장기적인 지속이 가능할 수 있을 정도의 최소 재무 수익률(financial hurdle rate)¹⁸⁾ 확보를 전제로 하되 MF 투자를 통하여 사회적 변화를 성취할 수 있는 가능성을 금융상품의 혁신성 또는 참신성, 규모, 침투도, 자금조달 방법 등의 영역으로 지표화하여 투자 결정의

지표로 삼고 있다. Gray Ghost가 취하고 있는 모태펀드 방식의 투자 방식은 두 가지 측면에서 장점을 가진다. 먼저 투자대상을 정보획득과 투자활동에 대한 감시가 비교적 용이한 MF 투자펀드에 국한함으로써 거래비용을 대폭 절약할 수 있다. 즉, 사업모형과 사업대상 지역 및 계층에 따라 너무나도 다양한 특성을 가진 MFI에 직접 투자하기보다는 상대적으로 정보를 획득하기 용이한 MF 투자펀드에 투자함으로써 비교우위에 입각한 분업의 이점을 최대한 활용할 수 있다.¹⁹⁾ 다음으로 모태펀드의 경우 자금을 직접 대출하는 MFI에 대한 감시비용을 지출할 필요가 없으므로 비용을 크게 증가시키지 않으면서 전 세계에 걸친 투자를 수행할 수 있으며 따라서 좀 더 광범위한 위험분산의 기회를 가진다는 측면에서 장점을 보유하고 있다.

Unitus는 MF를 통한 후진국 빈곤 퇴치를 목적으로 2001년 미국에서 Mike Murray를 중심으로 10여명의 산업계·금융계 인사들이 출자하여 설립한 사회책임투자 펀드이다. Unitus는 소규모 비영리 기관으로 운영되고 있는 MFI를 대규모 상업화된 금융회사로 전환시킴으로써 MF의 침투범위 확장을 추구한다(Denend(2007)). 이는 대규모 상업화된 MFI가 전문성, 서비스의 과 다양성, 자금동원 등의 측면에서 전통적인 비영리 MFI에 비하여 우월하고 따라서 MF를 통한 후진국 빈곤퇴치에 더욱 효과적으로 기여할 수 있다는 믿음에 근거한 사업모델이다. 지분투자, 채무증권 매입, 직접대여, 무상원조, 보증제공 등 다양한 형태로 MFI에 투자하고 있으며 필요에 따라 경영지원을 제공한다. Unitus는 2006년 말 현재 인도, 필리핀, 멕시코 등 5개국 16개 MFI에 대하여 950만달러를 투자하고 있다.

18) 최소 재무 수익률은 벤치마크 수익률에 신용위험, 국가위험, 유동성 위험 프리미엄을 합산하여 산출한다.

19) Gray Ghost와 같은 모태펀드는 자금조달에 비교우위를 보유하고 있으며 모태펀드의 투자대상인 MFI는 적절한 투자대상 MFI를 선별하는데 비교우위를 보유하고 있는 것으로 간주할 수 있다.

Omidyar-Tufts Microfinance Fund는 e-Bay 창업자인 Pierre Omidyar가 2005년 1억달러를 미국의 Tufts 대학에 기부하여 설립한 사회책임투자 펀드이다. 재무적 이익 창출과 후진국 빈곤퇴치를 목적으로 후진국 MFI에 투자한다는 점에서 사회책임투자의 범주에 속하는데 펀드 운용에서 발생한 이익의 50%는 Tufts 대학의 발전기금으로 사용되고 나머지 50%는 펀드의 유보자금으로 적립되어 펀드의 장기적 지속 가능성을 보장하는 자금으로 사용된다(Chu and Hazell(2007)). MF의 상업적 기반이 확고함을 일반 기관 투자자에게 증명해 보임으로써 국제 자본시장으로부터 MFI로 자금이 흘러들어 가도록 유도하는 것이 투자의 궁극적인 목표인데 2007년 1월 말까지 3,140만 달러의 투자를 실행하였다.

개인 뿐 아니라 기관투자자들 또한 기업의 사회적 공헌의 일환으로 사회책임투자 계열에 속하는 MF 투자펀드를 다수 설립하여 운영하고 있는데 특히 유럽 지역에 소재한 은행들이 매우 활발한 활동을 보여주고 있다. 독일의 Deutsche Bank가 MFI에 대한 대출을 목적으로 2003년 240만 달러의 자산을 보유한 Deutsche Bank Micro-credit Development Fund를 설립하였으며 스위스의 Credit Suisse가 2004년 6월 680만 달러를 투자하여 Responsibility Global Microfinance Fund를 설립한 것을 대표적인 예로 들 수 있다. 또한 벨기에의 상업은행인 Dexia는 2004년 10월 총 자산 4,780만 달러의 Dexia Micro-credit Fund를 설립하여 운영하고 있는데 이 펀드는 재무적 수익률의 극대화를 추구한다는 측면에서 일반적인 사회책임투자 계열의 펀드와 상이하지만 궁극적으로 MF의 활성화라는 사회적 가치의 실현을 추구한다는 측면에서 사회책임투자 계열의 펀드로 볼 수도 있다. 그 외 네덜란드의 MF 투자 전문 기관인 Oikocredit, Trodos Bank 등도 사회책임투자 계

열의 MF 투자펀드를 설립하여 MF 확산에 노력하고 있다.

엄밀한 의미에서 사회책임투자의 범주에 속하지는 않으나 국제기구나 개별 국가에 속한 개발금융 전문기관들도 MF 투자펀드 설립에 적극적으로 나서고 있다. 세계은행의 자회사인 IFC(International Finance Corporation)는 Africap, Procredit, ACCION Investment in Microfinance, Global Microfinance Facility 등의 MF 투자펀드에 지분을 보유하고 있으며 유럽부흥개발은행이나 중남미개발은행도 MF 투자펀드에 대한 투자에 매우 적극적으로 나서고 있다. 또한 독일의 KfW, 네덜란드의 FMO, 핀란드의 FinnFund, 미국의 USAID 등 개별 국가의 개발금융기관들 또한 MF 투자펀드의 중요한 자금 공급원 역할을 수행하고 있다(Goodman(2006)).

3.3 금융혁신의 예로서 마이크로파이낸스

MF는 금융혁신(financial innovation)을 통하여 금융 자원 배분의 효율성을 제고하는데도 상당히 공헌하고 있다. 특히 저소득 계층에 적합한 대출 모형 개발과 자본시장으로부터 자금을 조달하는 과정에서 다수의 금융혁신이 발생하였다.

전통적인 신용평가모형(credit scoring model)은 차주의 상환 능력을 관측 가능한 사회·인구학적(socio-demographic) 변수와 경제적 변수의 함수로 정량화하고 이를 바탕으로 신용위험을 계량화하여 대출여부를 결정하는 기초자료로 삼는다. 금융회사마다 신용평가모형의 구체적인 형태는 다소 다르지만 일반적으로 차주의 소득, 연체 경험, 과거 상환 기록, 담보물 존재 여부 및 가치 등이 중요한 변수로 취급된다(신인석·박창균(2006)). 따라서 현재소득이 매우 낮고, 과거 금융거래 기록이 일천하며 담보로 제공할 자산을 보유하고 있지 않

은 고객을 대상으로 전통적인 신용평가모형을 적용하여 대출 적격 여부를 판단하는 경우 대출이 허용될 가능성은 지극히 낮을 것이다. 신용평가모형에서 상환능력의 지표로 사용되는 변수들에서 좋은 점수를 획득하기 위해서는 소득창출능력의 향상과 금융거래관련 우량정보(positive information)를 꾸준히 축적하는 것이 필수적인데 신용공급에 대한 접근이 봉쇄된 상황에서는 꾸준한 금융거래를 통하여 우량정보를 축적하는 것이 불가능하다. MF는 금융거래 경험이 일천하고 소득이 낮을 뿐 아니라 담보제공능력도 없어 전통적인 신용평가모형에 의하면 신용공급이 불가능한 것으로 판명된 사람들 중 상환의지와 상환능력이 상대적으로 높다고 판단되는 계층을 선별하여 신용을 공급하는 새로운 형태의 대출기법이라고 할 수 있다. MF의 대출심사에서 중요하게 사용되는 정보는 차입자의 근면성, 자활의지, 주위의 평판 등과 같이 계량화가 불가능한 지표들이다. 비영리 사회단체가 사회 변혁 운동의 차원에서 소규모로 MF 사업을 전개하던 초기 단계에서는 정형화된 신용평가모형보다는 대출심사자의 주관적인 판단에 의존하여 대출 결정을 내려도 별다른 문제점이 발생하지 않았으나 대출의 규모가 커지고 장기적 지속 가능성을 확보하기 위하여 상업적 요소가 중요한 운영원리로 확고히 자리잡기 시작하면서 보다 체계적인 대출심사 절차가 요구되기 시작하였으며 이에 따라 MF 고객의 특성을 충분히 반영한 다양한 형태의 신용평가모형이 개발되고 있다. 일반적으로 MF 대출의 신용위험은 차주의 특징, 대출 조건, 대출 금융회사의 특징 등 세 가지 요인에 의하여 영향을 받는 것으로 파악되는데(Schreiner(2000)) 대부분의 신용평가모형은 복잡한 통계적 기법을 사용하기 보다는 간단한 스코어카드(score card) 형태로 구축되는 것으로 알려져 있다(Schreiner(2004)). MF 대출에 적합한 신용평가모형은 지속적으로 개선되고 있으

며 MF의 상업화가 빠르게 진전되는 최근의 경향을 고려할 때 그러한 추세는 향후에도 지속될 것으로 판단되는데 저소득층에 적합한 신용평가모형의 개발은 신용에 대한 접근성을 제고한다는 측면에서 금융혁신을 통한 사회후생 증진의 사례라고 할 수 있다.

MFI의 규모가 커지면서 안정적인 대출채원 확보를 위한 방편으로 자본시장으로부터 MF 자금을 확보하기 위하여 혁신적 금융 상품들이 출현하고 있다. 자본시장으로부터 자금을 조달하기 위해서는 투자자가 부담하는 위험에 상응하는 수익률을 보장하는 것이 핵심 요소이다. 그러나 MF 대출의 경우 조달 금리와 차입자의 신용위험, 대출관련 행정비용을 모두 완전하게 반영하여 금리를 결정하는 경우는 아직 극히 소수에 불과하고 대부분의 어떤 형식이든 시장 이자율보다 낮은 이자율이 부과되는 것이 현실이다. 또한 MF 대출은 회수를 제고를 위하여 소액 단기 대출 기법을 사용하여 대출 상품 제공에서 규모의 경제를 실현하기 어렵고 대출의 사후관리에 소요되는 비용 또한 매우 높아 행정비용 측면에서도 전통적인 대출상품에 비하여 불리한 위치에 처해있다. 따라서 정상적인 구조를 통해서는 자본시장에서 투자자가 요구하는 수준의 수익률을 제공하는 것이 불가능하다. 그러나 최근 들어 혁신적인 형태의 구조화를 통하여 수익성과 안정성 측면에서 투자자의 관심을 끌 수 있는 상품을 제공하여 자본시장 자금을 MF로 유도하는데 성공한 사례들이 출현하고 있다. 성공의 핵심적 요인은 투자목적이 다른 각종 자금, 구체적으로 순수민간 투자자금, 사회책임투자자금, 공공 및 민간의 지원 자금 등을 창의적으로 결합하여 각 투자자의 투자 목적을 동시에 만족시킬 수 있는 구조를 가진 금융상품을 제공하였다는 점이다.

일반적으로 MF 투자펀드는 공공부문 지원금, 민간 기부금, 사회책임투자 자금, 일반 투자자금 등을 결합하여 펀드를 구성하고 투자 성과를 투자자

금의 성격에 따라 우선순위를 두어 배분한다. 순수하게 사회적 목적의 실현을 위하여 투하된 공공부문 지원금이나 민간 기부자금은 펀드의 투자성과에 대한 청구권에서 우선순위가 가장 낮은 자기자본(equity) 부분을 담당하는데 이들 자금의 요구 수익률은 매우 낮은 수준에서 설정된다. MF 투자펀드는 채권을 발행하여 추가적인 자금을 확보하기도 하는데 시장 수익률을 약속하는 선순위 채권은 일반 투자자에 판매하고 그 보다 청구권 서열에서 열위에 있는 후순위 채권은 사회적임투자 자금이나 공공자금을 유치하여 소화한다. 한편 채권 발행 시 신용보강을 위하여 보증이 필요한 경우 MF 부문 지원을 목적으로 조성된 공공자금이 저렴한 비용으로 이를 제공할 수 있다. 이 경우 수익성과 안정성의 측면에서 MF 투자펀드가 발행하는 선순위 채권은 다른 형태의 투자기회와 비교하여 손색없는 투자 대상이 된다. MF 부문의 높은 위험성에도 불구하고 일반 투자자에 대하여 시장 수익률을 제공할 수 있는 원천은 자기자본 투자나 후순위 채권 인수를 담당하는 자금의 목적이 투자 수익률 극대화에 있는 것이 아니라 사회적 목적의 달성에 있으므로 요구 수익률이 매우 낮다는 사실이다. 이러한 구조를 가진 MF 투자펀드는 이미 상당 수 설립되어 활발한 투자 활동을 전개하고 있는데 여기에서는 Deutsche Bank 등 22개의 기관 투자자가 참여하여 결성한 Global Microfinance Consortium (GMC)을 대표적 예로 소개한다.²⁰⁾ GMC는 투자 대상 MFI가 소재한 국가의 화폐 단위로 투자하기 위하여 결성된 최초의 상업적 MF 투자펀드로서 1,500만 달러의 자기자본과 6,000만 달러의 부채 증권을 합하여 총 7,500만 달러의 투자자금을 마

련하여 2005년 설립되었다. 자기자본은 다시 손실담 우선순위에 따라 기초 지분, Class A 지분, Class B 지분으로 구성되는데 기초 지분은 영국 대외원조 금융기관인 DFID(Department for International Development), Class A 지분은 민간 기부금과 국제투자회사, Class B 지분은 펀드 설립을 주도한 Deutsche Bank가 각각 인수하였다. 선순위 채권은 일반 투자자에 판매되었는데 이 중 1,500만 달러에 대해서는 미국의 후진국 원조 기관인 USAID가 보증을 제공하였다.

MF 대출채권의 유동화를 통하여 자금을 확보한 예로 스위스의 MF 투자펀드 전문운용사인 BlueOchard의 주도로 2006년 발행된 BlueOchard Loans for Development 2006-1 (BOLD 2006-1)을 들 수 있다. BOLD 2006-1은 다양한 지역에서 소재하는 21개의 MFI가 보유한 대출 포트폴리오를 기초자산으로 하는 채권담보부 채무증서(collateralized debt obligation: CDO)이다. 기초자산 포트폴리오는 미국 달러, 유로, 영국 파운드, 멕시코 페소, 콜롬비아 페소, 러시아 루블 등 6개국 통화로 표시된 MF 대출채권으로 구성되었는데 대부분 유럽 소재 대형 은행을 비롯한 기관 투자자에 매각되어 991만 달러의 자금이 조성되어 대출채권을 제공한 MFI에 공급되었다. BOLD 2006-1은 각각 유로, 영국 파운드화, 미국 달러화로 표시된 동일 신용등급 CDO인 세 종류의 Class A와 신용등급이 한 단계 낮은 미국 달러화 표시 CDO인 Class B로 구성되었다. Class A CDO에 대해서는 28%의 신용보강이 부여되었으나 Class B CDO에 대해서는 신용보강이 제공되지 않았다. 한편 네덜란드의 국영 개발금융회사인 FMO는 신

20) Agence Francaise de Developpement, AXA Group, Calvert Social Investment Foundation, CNP Assurances, Deutsche Bank, Geisse Foundation, General Board of Pension and Health Benefits of the United Methodist Church, Gray Ghost Fund, HP, Kaminer Foundation, Left Hand Foundation, Merrill Lynch, MMA, Munich Re, Rauenhorst Foundation, Standard Life, State Street Corporation, Storebrand, The Church Pension Fund, The Co-operative Bank plc, UK Department for International Development, US Agency for International Development 등이 참가하였다.

용보강이 이루어 지지 않은 저신용 등급 부분을 인수하여 CDO의 성공적인 발행에 결정적으로 공헌하였다. 한편 그라민은행에 이어 방글라데시 제2의 MFI 지위를 점하고 있는 BRAC은 자신이 보유한 약 500만 건, 1억 8천만 달러의 대출 채권을 기초 자산으로 추가적인 신용보강 없이 발행금액의 150%에 달하는 대출 채권을 담보로 제공함으로써 유통화 채권의 발행에 성공하였다. BRAC의 대출채권 유통화는 담보로 제공된 대출 채권에서 발생하는 현금 흐름의 신용도에 전적으로 의존하여 이루어진 유통화라는 측면에서 MFI의 신용에 기초하여 발행되는 CDO에 비하여 더 높은 수준의 신뢰가 필요한 과정이었다는 측면에서 그 의미를 평가할 수 있다.

3.4 마이크로파이낸스 관련 경영교육과정 구축 방안

현재 세계 각국에서 MF 관련 교육의 양대 주체는 대학과 국제적 조직망을 갖춘 MF 네트워크(Network)이다. 대학의 경우 경영학이나 경제학 분야에서 기존 교과목의 일부분 또는 독립된 교과목으로 MF 관련 교육이 제공되고 있으며 MF 네트워크의 경우 MF 업무에 종사하고 있는 인력에 대한 재교육 차원의 직무교육을 실시하는 것이 일반적이다.

경영학 분야에서는 주로 사회적 기업이나 사회적 임투자자를 다루는 교과목에서 사회적 목적을 달성하기 위하여 시장 원리를 적극적으로 활용하는 구체적인 예로 MFI와 MF에 대한 투자가 소개되고 있다.²¹⁾ 한편 일부 대학에서 MF 관련 각종 이슈를 종합하여 상당히 전문적이고 심도 깊은 내용으로 독립된 MF 교과목을 개설하는 경우도 최근 들어 점차 확산되고 있다.²²⁾ 경제학 분야에서는 이미 1990년대 초반부터 MF 관련 내용을 발전경제학(development economics)의 중요한 구성요소로 교육하고 있으며(Belsely(1995)) 나아가 일부 대학에서는 경제학, 사회학, 경영학 등 관련 학문의 학제(inter-disciplinary)간 연구의 한 가지 형태로 MF에 특화된 석사학위를 수여하는 경우까지 생겨나고 있다.²³⁾ 한편 PlaNet Finance나 ACCION International²⁴⁾ 등과 같은 국제적 규모의 MF 네트워크들이 대학과 연계하여 또는 독자적으로 MF 영역에 종사하는 인력을 대상으로 재교육 및 직무능력 향상 차원에서 상당히 전문적이고 실용적인 MF 관련 교육 프로그램을 제공하고 있기도 하다.

우리나라의 경우 매우 단편적인 경우를 제외하고는 아직 MF 관련 이슈들이 경영교육에 통합되어 체계적으로 소개되는 경우는 아직 없는 것으로 파악된다. 그러나 적어도 다음과 같은 두 가지 이유

21) 대표적인 예로 Columbia University, Graduate School of Business의 "Business in society: doing well by doing good?", University of California, Berkeley, Haas Graduate School of Business의 "Social Investing - Recent Findings in Management and Finance", University of Chicago, Graduate School of Business의 "Social Entrepreneurship" 등을 들 수 있다.

22) Northwestern University, Kellogg School of Management의 "Microfinance & the Role of Financial Institutions in Development", New York University, Leonard Stern School of Business의 "Finance with Double Bottom Line", Dartmouth College, Tuck School of Business의 "Societal Leadership: Microfinance and Economic Development" 등을 대표적인 예로 들 수 있다.

23) Ohio State University의 Rural Finance Program, Southern New Hampshire University의 Microenterprise & Development Institute, 이탈리아의 University of Bergamo가 MF에 특화된 석사학위 프로그램을 운영하고 있으며 MF 네트워크인 PlaNet Finance가 유럽지역 3개 대학과 연합하여 MF 석사 학위 프로그램을 제공하고 있다. 이외에 Indian Management Institute, Philippine Microfinance Institute, Frankfurt Institute of Finance and Management-Uganda 등과 같이 MF 사업이 활발히 진행되고 있는 후진국 지역의 대학들이 MF 전문 인력 양성을 목적으로 학위과정을 운영하고 있기도 하다.

24) ACCION International은 Harvard University의 Kennedy School과 공동으로 MF 전문 인력을 대상으로 하는 단기 과정 프로그램을 제공하고 있다.

에서 우리나라에서도 MF 관련 이슈들을 경영학 교육에 통합하는 노력을 시작할 시점이 도래한 것으로 판단된다. 먼저 MF가 우리나라에서도 빈곤 문제 해결에 효과적인 도구로 유용하게 활용될 가능성이 충분히 있으며 여기에는 기존의 경영학 교육 프로그램에 포함된 내용 중 상당 부분이 적용될 수 있을 것이기 때문이다. 앞서서도 살펴본 바와 같이 MF는 금융시장 발전 단계가 낙후된 후진국에서나 의미를 가진다는 주장은 구미 선진제국의 경험을 비추어 보았을 때 유효성을 인정하기 어렵다. 상당수의 선진 국가에서 MF는 빈곤 퇴치와 소득 불평등 완화에 매우 유용한 수단으로 이미 확고히 자리 잡고 있으며 나아가 중소기업 정책의 일환으로까지 발전하여 공식적인 경제정책의 틀로 통합되어 가고 있다. 우리나라에서도 MF를 통한 저소득층의 소득창출기반 강화 지원이 국제화의 빠른 진전과 노동시장에서의 기술 수준에 따른 임금격차의 확대 등 여러 가지 환경변화로 인하여 야기된 소위“양극화 현상”에 대응하는 효과적인 방안의 하나로 대두되고 있으며 이미 민간차원에서는 아직까지는 초기단계를 벗어나고 있지 못하지만 빠른 성장을 보이고 있다. 현재 우리나라에서 활동하고 있는 비영리단체 주도의 MFI가 호소하고 있는 대표적인 애로는 안정적인 대출재원 확보의 어려움과 MF 관련 전문인력의 부족인데 이는 향후 MF의 규모가 사회적으로 의미 있는 변화를 야기할 수 있을 정도의 규모로 성장하기 위하여 반드시 극복되어야 할 과제이다. 특히 과거 빈민운동이나 시민운동 경력을 가진 현장 운동가들을 주축으로 형성된 현재의 MF 인력이 현재까지는 어려운 환경에도 불구하고 사회운동 차원에서 업무에 훌륭하게 종사해 왔으나 이러한 방식의 사업 전개는 일정한 한계가 있을 수밖에 없고 MF가 한 차원 높은 단계로 도약하기 위하여 종사 인력의 전문화는 필수적인데 이에 따른 교육 수요의 증가는 어렵지 않게 예상할

수 있다. MF 종사인력에 요구되는 전문지식은 소규모 자영업 또는 기업의 창업 및 경영 관련 기술, 신용심사 및 대출 관리 기법, 대출자금 조달을 위한 금융기법 등 경영 전반에 걸친 일반적인 지식인데 기존의 경영학 교육 내용을 MF 대상 기업의 상황에 맞게 적절히 변형하여 활용할 수 있을 것이다. 다음으로 비록 다소 늦은 감이 있으나 우리나라에도 기업의 사회적 책임이나 사회책임투자에 대한 관심이 고조되고 사회적 기업(social enterprise)이나 사회적 벤처(social venture) 개념에 대한 이해가 확산되고 있다. 한편 MF가 사회적 기업이나 사회책임투자의 중요한 부분을 구성한다는 데 인식이 일치하고 있으므로 향후 MF 관련 내용을 이들 주제들과 통합적으로 경영 교육에 도입하기 위한 작업이 지금부터 시작되어야 할 것으로 사료된다. 앞서서도 이미 살펴본 바와 같이 미국이나 유럽의 일부 선도적인 대학의 경우 이미 MF 관련 내용을 경영교육에 통합하고 있으며 이러한 경향은 점차 확산되는 추세이다(Shinn(2007)).

현실적으로 현재 우리나라의 MF 관련 연구 역량과 MF 시장의 발전 단계를 고려할 때 기업 윤리나 기업의 사회적 책임을 다루는 교과목에서 MF 관련 내용을 소개하는 방안이 먼저 시도될 필요가 있다. 기업이 사회적 책임을 수행하고 사회적 가치의 실현에 공헌하는 중요한 통로로서 MF가 효과적으로 활용될 수 있음을 소개하고 특히 기업이 사회공헌 활동을 함께 있어 종래와 같이 무조건적인 기부나 자선 행위에 의존하는 것이 아니라 사회적 가치 실현을 위하여 일정한 정도로 시장 기제, 즉 가격 기구를 활용하여 효율성과 효과성을 동시에 추구할 수 있다는 점이 강조될 필요가 있다. Omidyar-Tufts Microfinance Fund나 Deutsche Microfinance Development Fund 등과 같이 MF를 통하여 후진국 빈곤 퇴치와 경제 발전이라는 사회적 가치를 추구하는 예를 사례분석

(case study) 학습 자료로 활용할 수 있을 것이다. 다음 단계로 MF 관련 각종 이슈들을 종합적으로 소개하는 독립 교과목을 개설하는 방안을 검토할 수 있다. 특히 MF를 후진국에 적용되는 특수한 금융모형으로 한정하여 소개할 것이 아니라 우리나라에서도 저소득 계층에 대한 신용공급을 통한 소득창출 기반 강화에 활용될 수 있는 금융모형으로 적극적으로 해석하고 이를 소개할 필요가 있다. 우리나라에서 소규모 창업자가 주로 의존하는 소비자 금융시장의 구조 및 문제점에 대한 논의(박창균(2007))나 소상공인 창업을 지원하기 위하여 시행되고 있는 각종 정책적 지원에 대한 논의(옥외수·류태모(2004)) 등을 종합적으로 소개함과 동시에 저소득 계층의 창업을 통한 소득창출기반 강화 지원의 수단으로 MF를 활용하는 방안에 대한 논의를 소개할 필요가 있다. 또한 우리나라 MF의 현황 및 전망, 해외 특히 선진국 MF의 최근 경향 등을 소개함으로써 우리나라에 적합한 MF 모형이 탐색될 필요가 있다는 점을 자연스럽게 부각시킬 필요가 있을 것이다. MF 관련 제반 이슈들을 소개하는 독립 교과목에서 더 나아가 금융 측면에서 MF의 경제적 의미, MF의 이론적 기반, MF 금융기법 등을 종합적으로 소개하는 교과목을 재무 분야의 선택과목(elective course)으로 개설할 수도 있을 것이다. 그러나 현재 단계에서 우리나라에서 MF 금융에 대한 교육 수요는 많지는 않을 것으로 판단되므로 사회책임투자의 중요한 한 부분으로 MF를 소개하는 것이 보다 현실적인 대안인 것으로 판단된다. 마지막으로 정규 경영학 교육 과정과는 별도로 MF 전문인력의 교육을 위한 직업교육 프로그램을 제공함으로써 산학협력을 통한 사회적 가치 창출에 기여하고 대학의 사회적 역할을 수행하는 방안을 검토해 볼 수 있다. 정부에서도 이미 MF 인력 양성의 중요성을 인정하고 MF 전문인력 양성을 위한 교육 과정 개설에 재정 지원을 하고

있는데 이를 잘 활용한다면 정부·대학·민간 MF가 연계하여 훌륭한 가치재(merit good)를 생산하는 좋은 예가 될 수 있을 것이다. 현재 우리나라 MF 부문이 당면한 가장 큰 어려움 중 하나인 전문인력의 확보를 지원하기 위하여 정책당국은 2008년 MC 전문가 양성 프로젝트 프로그램에 약 2억여 원의 재정자금을 투입하였다. MC 전문가 양성 프로젝트는 보건복지부가 MC 사업과 창업컨설팅 부문에 경험을 축적하고 있는 4개 기관이 구성된 컨소시엄에 위탁하여 200시간여의 교육을 실시함으로써 180여명의 MC 전문인력을 양성한 재정사업이다. 비교적 좋은 성과를 거둔 것으로 평가받는 MC 전문인력 양성 지원 정책이 지속성을 가지지 못하고 일회성으로 끝난 것은 유감스러운 일이며 향후 MC 전문인력 양성을 위한 체계적인 정책지원 프로그램이 개발될 필요가 있음은 물론이다. MF 전문인력 양성을 위한 교육은 경영학 교육 일반에 MF 관련 내용을 통합하는 경우와 달리 매우 전문적이고 실용적인 내용으로 구성될 필요가 있다. 가령 소규모 창업 컨설팅에 필요한 시장, 산업, 상권 분석 등에 관한 내용, 소규모 자영업 영위에 필요한 회계, 재무, 재고 관리, 구매 관리 등 경영 전반에 걸친 내용, 소규모 자영업자에 대한 신용심사기법과 대출관리기법, 금융회사로서 MF 운영에 필요한 각종 수익률 및 위험 관리 및 대출재원 확보 방안에 관한 내용 등을 전반적으로 포괄하는 교육 과정을 구성할 필요가 있을 것이다.

IV. 결론

Grameen 은행의 창업자인 Muhammad Yunus가 2006년 MF를 통한 후진국 빈곤퇴치에 기여한 공로로 노벨 평화상을 수상한 이후 세계 각국에서

MF에 대한 관심은 가히 폭발적으로 증가하였으며 우리나라에서도 MF는 제도권 금융회사에 대한 접근에 제약 받는 저신용 계층에 대한 대안적 신용공급 창구의 하나로 부상하고 있다. 그럼에도 불구하고 여전히 MF에 대하여 금융시장 발전 단계가 낮은 후진국에서나 통하는 것일 뿐 우리나라와 같이 금융시장이 효율적으로 작동하는 나라에서는 특별히 고려할 가치가 없는 사업 모형이라는 잘못된 인식이 상당히 광범위하게 형성되어 있다. 본 논문에서는 먼저 흔히 알려진 바와 같이 MF가 후진국에 제한적으로만 적용되는 금융모형이 아니라 정보의 비대칭성이 존재하는 한 금융시장 발전 단계와 관계없이 사회의 후생 증진에 기여할 수 있는 여지가 충분히 존재한다는 점을 강조하였고 나아가 서구 선진국은 이미 소득 불평등 완화와 사회 정합성 제고에 MF를 적극적으로 활용하는 정책을 취하고 있다는 사실을 강조하였다.

MF는 저소득층의 소득 창출 기반 강화를 촉진함으로써 스스로의 힘으로 빈곤으로부터 탈출할 수 있도록 지원하며 그 과정에서 일방적인 지원이 아니라 시장원리를 적극적으로 활용한다는 측면에서 종전과는 근본적으로 다른 접근법을 택하고 있다. MF 사업모형의 유효성에 대해서는 이미 아시아와 남미의 여러 나라에서 증명된 바 있다. 최근에는 선진국에서도 MF의 사업 방식이 환경에 맞도록 적절하게 재설계된다면 상당한 성과를 기대할 수 있다는 방향으로 의견이 모아지고 있으며 이를 뒷받침 할 수 있는 성공 사례도 다수 출현하고 있다. 우리나라에서도 사회적 문제로 대두되고 있는 저소득·저신용 계층에 대한 신용공급 제약에 대응하는 수단으로서 MF를 적극적으로 활용할 필요가 있다는 주장이 상당한 지지를 획득하고 있다.

아직까지는 초기적인 단계에 머무르고 있으나 향

후 MF가 우리나라에서 꾸준히 확산되고 그에 따라 MF 전문인력에 대한 수요 또한 빠르게 증가할 것으로 예상되므로 경영학 교육에 MF 관련 내용을 도입하기 위한 준비가 필요한 시점에 도달한 것으로 판단된다. 한편 학문적·교육적 측면에서도 최근 특히 그 중요성이 부각되고 있는 사회적 기업이나 사회책임투자의 한 형태로 MFI나 MF 투자펀드가 훌륭한 사례로 활용될 수 있을 것이므로 MF 관련 내용을 경영학 교육과정에 도입하는 실익이 상당하다고 할 것이다. 물론 구체적인 방안은 교육에 대한 수요와 MF의 발전 단계를 적절히 고려하면서 수립될 필요가 있을 것이다. 가장 먼저 이미 상당수의 대학에서 독립된 교과목으로 제공하고 있는 기업윤리나 기업의 사회적 책임 관련 교과과정에 한 부분으로 MF의 의의, 철학, 목적, 현황 등을 개략적으로 소개할 수 있을 것이며 필요한 경우 외국의 사례²⁵⁾를 중심으로 좀 더 심화된 내용을 교육할 수 있을 것이다. 물론 MF와 관련한 전반적이고 종합적인 내용을 다루는 독립적인 교과목을 개발하여 제공할 수도 있으나 수요 측면을 고려할 때 현 단계에서 시급한 과제는 아닌 것으로 판단된다. 한편 장기적으로는 MF 인력의 양성이나 종사 인력의 직무 능력 향상을 위한 전문적인 교육과정의 개발에도 경영학 교육 기관이 정책당국 및 MF 관련 단체와의 유기적 협조 하에 주도적인 역할을 수행할 필요가 있을 것으로 판단된다.

참고 문헌

박동규·박창균·오규택(2009), "유럽연합의 마이크로파이낸스 정책," 미발표 논문, 중앙대학교 경영대학

25) MF산업이나 MFI에 대하여 Harvard Business School이 개발한 다수의 사례를 활용할 수 있을 것이다.

- 박창균 (2007), "서민금융시장 관련 제 문제에 대한 경제학적 고찰 및 정책대응 방향," BLF, 2007/11, 6-31.
- 신인석·박창균(2006), 금융회사의 개인신용평가능력 제고 및 금융거래관행 선진화를 위한 정책방향 연구, 서울, 한국개발연구원.
- 옥외수·류태모(2004) "소상공인 지원제도의 효율적 개선 방안에 관한 연구," 인적자원관리연구, 8, 374-394.
- Alfaro, L., Werker, E., and R. Kim(2007), "Aid, Debt Relief, and Trade: An Agenda for Fighting World Poverty (A)," HBS Case No.9-707-029.
- Armendiaz de Aghion, and J. Morduch(2005), *The Economics of Microfinance*, MIT Press, Cambridge.
- Bagehot, W., (1873) *Lombard Street*, Homewood, Irwin, IL.
- Beck, T., A. Demirguc-Kunt, and M. Peria, (2009), "Reaching Out: Access to and Use of Banking Services across Countries," *Journal of Financial Economics*, Forthcoming.
- Beck, T., R. Levine, and N. Loyaza, (2000a), "Finance and the Source of Growth," *Journal of Financial Economics*, 58, 261-300.
- Beck, T., R. Levine, and N. Loyaza, (2000b), "Financial Intermediation and growth: Causality and Causes," *Journal of Monetary Economics*, 46, 31-77.
- Belsely, T., (1995) "Savings, Credit and Insurance," *Handbook of Development Economics Vol. 3 Part 1*, edited by Behrman, J., and T.N.Srinivasan, Elsevier SV, Amsterdam.
- Boone, P. (1996), "Politics and the effectiveness of foreign aid," *European Economic Review*, 40, 289-329.
- Boyd, J., and E. Prescott, (1986), "Financial Intermediary-Coalitions," *Journal of Economic Theory*, 38, 211-32.
- Burnside, C. and D. Dollar (2000), "Aid, policies, and growth," *American Economic Review*, 90, 847-867.
- Chu, M., and J. S. Hazell (2007), "The Omidyar-Tufts Microfinance Fund: Striving to Reshape the Social Enterprise Capital Markets," HBS Case No.9-307-078.
- Cull, R., A. Demirguc-Kunt, and J. Morduch (2009), "Microfinance Meets the Market," *Journal of Economic Perspectives*, 23, 167-192.
- Denend, L.(2007) "UNITUS (A): Microfinance 2.0. Reinventing an Industry," Stanford GSB Case No.SI-87A.
- Diamond, D., (1984) "Financial Intermediation and Delegated Monitoring," *Review of Economic Studies*, 51, 393-414.
- Diamond, D., and P. Dybig, (1983) "Bank RUns, Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, 91, 401-419.
- Eurosif (2008), *European SRI Study 2008*, Paris.
- Gelb, A., (1989), "Financial Policies, Growth, and Efficiency," World Bank PPR Working Paper No. 202
- Gertler, M., and A. Rose, (1994), "Finance, Public policy and growth," in *A Financial Reform: Theory and Experience* edited by Caprio, G. Jr., Atiljas, I., and J. Hanson, Cambridge University Press, New York.
- Goodman, P., (2006), "Microfinance Investment Funds: Objectives, Players, Potential," in *Microfinance Investment Funds* edited by Matthaus-Maier, I., and J. D. von Pischke, Springer, Berlin.
- Greenwood, J., and B. Smith, (1997), "Financial Markets in Development and the Development of Financial Markets," *Journal of Economic Dynamics and Control*, 21, 145-181.

- Helms, B.,(2006), *Accee for All: Building Inclusive Financial Systems*. The World Bank. Washington DC.
- Hicks, J., (1969), *A Theory of Economic History*, Clarendon Press, Oxford.
- Jayo, B., Rico, S., and M. Lacalle.,(2008), *Overview of Microfinance Sector in European Union: 2006-2007*, ENM Working Paper No.5.
- King, R., and C. Plosser, (1986), "Money as the Mechanism of Exchange," *Journal of Monetary Economics*, 17, 93-115.
- King, R., and R. Levine, (1993), "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right," *Quarterly Journal of Economics*, 108, 717-737.
- Levine, R., (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda," *Journal of Economic Literature*, 35, 688- 726.
- Lucas, R. Jr., (1988) "On the Mechanics of Economic Development," *Journal of Monetary Economics*, 22, 3-42.
- McKinnon R., (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institute, Washington D.C.
- Meir, G., and D. Seers, (1984) *Pioneers in Development*, Oxford University Press, New York.
- Quelch, J., and N. Laidler(2006) "ACCION International," HBS Case No.9-503-106.
- Robinson, J., (1952) "The Generalization of the General Theory," in *The Rate of Interest and Other Essays*, Macmillan, London.
- Roubini, N., and X. Sala-i-Martin, (1992), "Financial Repression and Economic Growth," *Journal of Economic Development*, 39, 5-30.
- Schreiner, M. (2000), "Credit Scoring for Microfinance: Can It Work?" *Journal of Microfinance*, 2, 105-118.
- Schreiner, M. (2004), "Scoring Arrears at a Micro-lender in Bolivia," *Journal of Microfinance*, 6, 65-88.
- Schumpeter, J., (1912) *A Theory of Economic Development*, Harvard university Press, Cambridge, MA.
- Shinn, S., (2007) "Making a Major Impact with Microfinance," *BizEd*, May/June, 26-31.
- Social Investment Forum (2008), *2007 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States*, Social Investment Forum, Washington DC.
- Smith, B., V. Bencivenga, and R. Starr, (1995), "Transaction Costs and Endogenous Growth," *Journal of Economic Theory*, 67, 153-177.
- Stiglitz, J., and A. Weiss, (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, 71, 393-410.
- Shaw, E. S., (1973), *Financial Deepening and Economic Development*, New York.
- Stern, N., (1989) "The economics of Development: A Survey," *The Economic Journal*, Vol. 99, 597-685.
- The World Bank (1998), *Assessing Aid: What works, what doesn't, and why*, The World Bank. Washington DC.
- Williamson, S., and R. Wright, (1994), "Barter and Monetary Exchange Under Private Information," *American Economic Review*, 84, 104-123.

Microfinance and Business Education in Korea

Chang-Gyun Park*

Abstract

A recent surge of interest on microfinance in Korea can be attributable to the public's attention to increased credit constraints on low-income households after the financial market turmoil sparked by explosive accumulation of credit card debts in 2003. Significantly damaged by the crisis, conventional financial institutions such as banks and credit card companies took very conservative approach in evaluating creditworthiness of borrowers and low income households confronted with severe difficulties in securing loans required for either inter-temporal consumption smoothing or continuous running of small family business. A group of activists and policy makers regarded microfinance as a possible solution to problem posed by the deteriorated credit market conditions and suggested to adopt microfinance as the main weapon to combat the problem. Other argued that microfinance is a very special business model that can only be applicable to less developed countries with mal-functioning financial market and Korea with relatively efficient financial market can not be a candidate for successful development of microfinance.

The paper starts with a detailed discussion on general aspects of microfinance: history, current development and possible future directions. Then, considering recent expansion of microfinance in Korea and its potential as an instrumental tool in fighting against poverty and income disparity, we argued that it is the time to draft a blueprint to incorporate various issues on microfinance into business education. The paper explored several options available and recommended to take a gradual approach: One can build up awareness on microfinance by introducing several important issues in microfinance into existing courses such as business ethic, corporate social responsibility and then design an independent course to discuss microfinance in the context of social entrepreneurship or socially responsible investment. Finally, one can offer a course exclusively on microfinance as an elective course

* College of Business Administration, Chung-Ang University

in finance or business ethic depending on the subjects discussed. We also emphasized the important role of the universities in providing people working in MF area with professional knowledge from every area in business education such as SME management, finance, and business strategy.

Key Words: Microfinance, Microcredit, Socially responsible investment