2019. 11. 07
대외경제정책연구원 몽골연구회 전문가풀
한국외국어대학교 Lkhagvadorj Dolgormaa

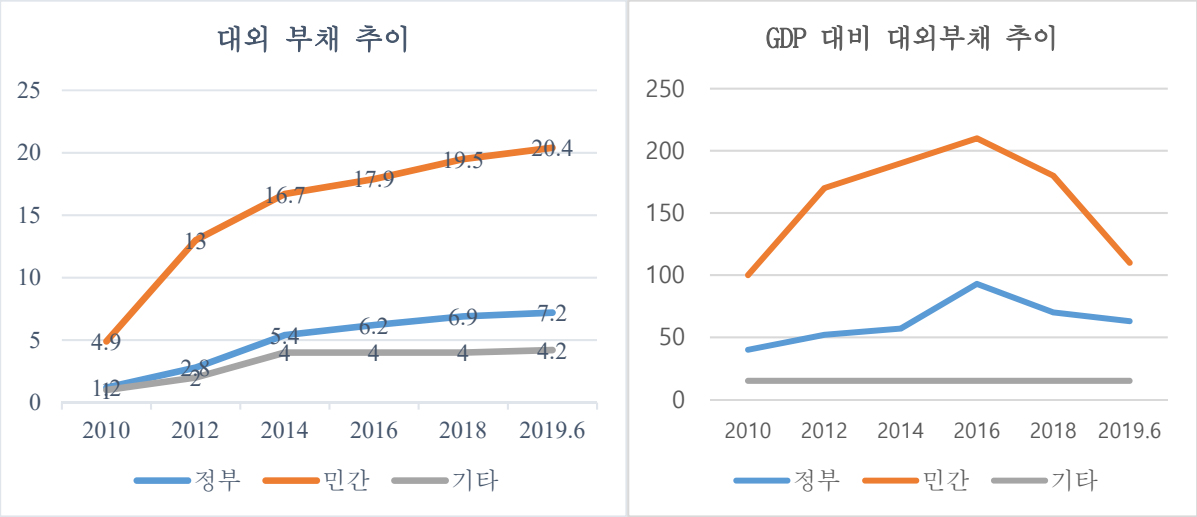
'몽골의 민간부채 급증 원인과 진단'

1. 서론

최근 10여년 동안 몽골의 민간부채가 빠르게 증가해, 그 규모가 247억 달러에 이르렀다. 총 대외부채 중 민간부채 비율이 65% 차지할 정도의 높은 수준이다. GDP 대비 민간부채 비율이 80%로, 신흥 국가 평균보다 높은 수치이다.

- 2018년 말 대내채무 17조 투그릭(65억 달러), 이 중 기업채무는 7.9조 투그릭, 가계부채는 8.9조 투그릭에 달한다. 기업부채는 2014년 6.6조, 2015년 6.4조, 2016년 6.6조, 2017년 6.8조, 2018년 7.9조로 증가하였다.

- 2019년 6월 기준 몽골대외부채 규모가 295억 달러이다. 이 중 72억 달러(20%)는 정부부채, 20억 달러(7%) 채무는 몽골중앙은행, 최대 비중인 182억 달러(64%) 채무가 기업채무이다.



출처: 몽골중앙은행, 금융산업보고서 2019

2010년 이후 몽골의 대내외 부채 중 민간부문의 비중을 검토해보면, 대내부채 중 가계부채가 크게 증가해왔고, 동시에 대외부채 중 기업부문의 부채비율이 역시 크게 감소되지 않았다. 따라서 본고는 몽골의 민간부채 동향과 증가원인을 고찰할 때 대내부채 중 가계부채와, 대외부채 중 기업부채 내용을 집중적으로 검토하여, 증가원인과 배경을 고찰하고자 한다. 민간부문의 부채추이 파악과 증감요인 설명을 위해 국내부채와 대외부채 두 영역으로 나누어서 검토한다.

2. 몽골의 국내부채와 민간부채 동향

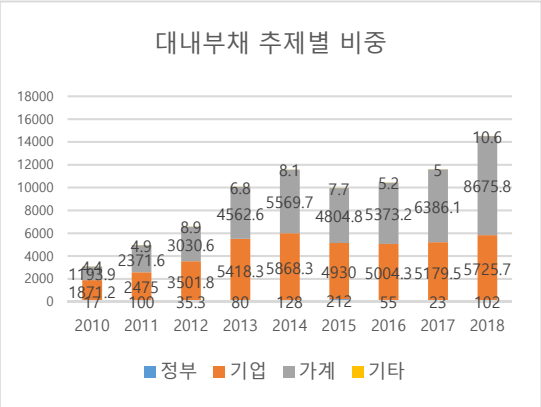
2019년 6월 기준 몽골의 총 대내 국가채무 규모가 17.2조 투그릭이며 이를 달러로 환산하면 약

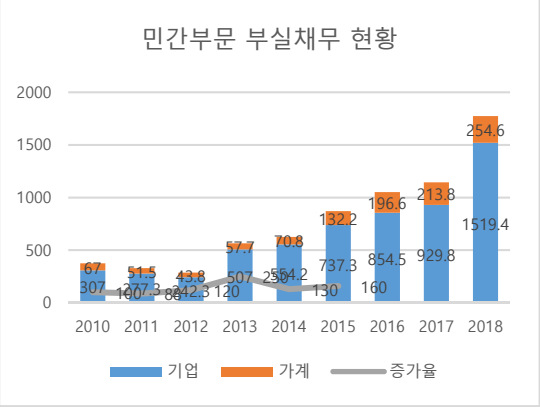
66억 달러이다. 본 채무 중 97.6%는 민간부채에 해당되며, 기업부채가 7.9조 투그릭, 가계부채가 8.9조 투그릭에 달한다.

- 총 국내채무 중 민간부채는 특히 2010-2015년 사이 2.76조 투그릭에서 6.6조 투그릭으로 급증하였는데, 2014년이후터 그 증가세는 크게 둔화되었다.

- 면목 GDP 대비 민간부채비율이 2013년 176%, 2014년 191%, 2015년 209%, 2016년 209%로 정점에 달해, 다시 2017년부터 201%, 2018년 183%로 감소세를 보이고 있다.

- 2010년 전체 국내부채 중 63.9%를 기업부채, 35.2%를 가계부채, 0.6%를 중앙정부가 차지하였다면, 2018년 가계부채가 비중이 압도적으로 상승해 52%, 기업부채가 46%를 각각 구성하게 되었다.





출처: 몽골중앙은행, 금융산업보고서 2019

2010년 이후 국내부채 중 **기업채무는** 연 평균 15%로 지속적으로 증가해왔다. 2018말 기준 기업부문의 국내채무는 7.9조 투그릭이다.

- 2010-2014년 사이 연 평균 16조 투그릭으로 증가하였다. 이는 2011년 때 외국직접투자급증에 따른 경기회복과 2012-2014년 사이 몽골정부 경기부양정책에 크게 영향을 받은 것으로 해석된다. 그러나 기업부채 규모가 경제위기 시기인 2015-16년 사이 크게 하락하였다. 2014년 6.6조 투그릭, 2015년 6.4조 투그릭, 2016년 6.6조 투그릭, 2017년 6.8조 투그릭, 2018년 7.9조 투그릭으로 총 국내부채 중 규모가 여전히 크지만, 그 증가세는 크게 주춤하는 모습을 보이고 있다.

- 최근 들어 기업부문 차입금 증가율이 2018년 하반기부터(15.6%) 다시 큰 폭으로 증가하기 시작했다. 이는 두 가지 요인으로 해석될 수 있다. 먼저, 전반적인 경기회복 때문이다. 둘째, 몽골중앙은행이 기준금리를 기존 12% 수준에서 2017년 11%, 2018년 3월 10%로 하향 조정한 결과 기업의 금융기관으로부터 차입여건이 개선되었다.

2018년 말 산업부문별 기업부채 비중을 보면, 도소매업 1.8조 투그릭 (22.7%), 제조업 1.3조 투그릭(16.4%), 건설업 1.4조 투그릭(17.7%), 광산업 1.17조 투그릭(14.8%) 순으로 각각 구성함. 또한 몽골 시장 특성상 도소매업이 단기차입 위주의 채무구조 높은 반면 광산업과 제조업이 장기차입 비중이 높다.

- 2014 기준과 비교하면 도소매업계 기업의 채무규모는 5100억 투그릭, 제조업은 2000억

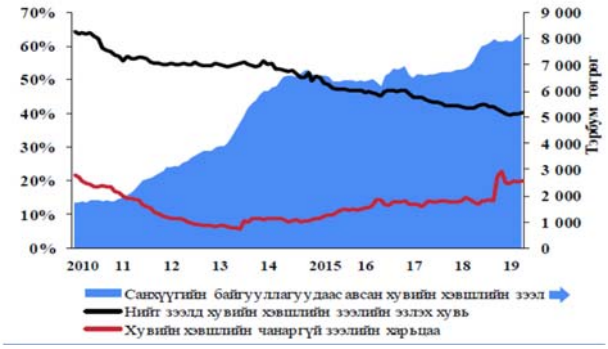
투그릭으로 상승한 반면 건설업은 1000억 투그릭으로 오히려 감소하였다. 광산업계 부채 규모는 5년전과 동일한 수준을 유지하고 있다.

대내 민간부채 중 **기업부채** 비중이 우려될 수준은 아니나, 전체 연체대출 중 81%, 부실대출 (NPL) 중 85%를 기업채무가 차지하고 있다. 이는 2016년 이후 비즈니스 환경여건이 크게 악화된 것이 영향을 준 것으로 판단된다.

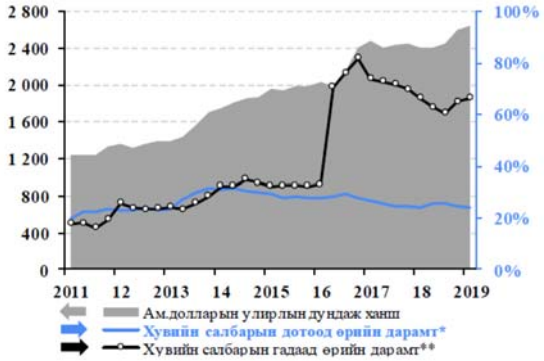
- 전체 부실채무 중 기업채무 비중이 2014년 이후로 지속적인 상승세를 유지해 왔다. 2014년에 3000억 투그릭에 그쳤던 기업 부실채무는 2018년말 8200억 투그릭으로 증가하였으며, 전체 부실채무 중 81% 기업채무가 차지한다.

- 산업별 부실채무 비중을 분석해보면 광산업계 제조업 2426억 투그릭, 광산업 2000억 투그릭, 건설업 1103억 투그릭 순으로 가장 높다.

민간부문 국내부채 추이와 부실채무



민간부문 대내외부채 부담률

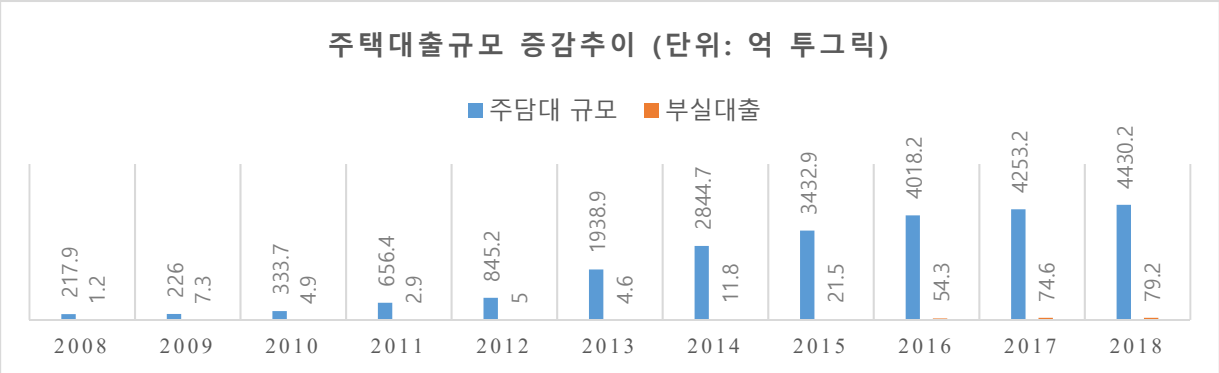


출처: 몽골중앙은행, 금융산업보고서 2019

민간부채 중 **가계부채** 규모가 2010년 1.33조 투그릭 수준에서 2018년 말 11.7조로 지난 10년 사이 10배 가량 늘었다. 면목 GDP 대비 가계부채 비율이 2017년 상반기 38%, 2018년 상반기 41%, 2019년 상반기 현재 42%로 서서히 증가하는 추세이며, 몽골당국에서 이와 같은 구조적 변화를 감안하여 금융통화정책을 통해 대응에 나섰다.

- 몽골의 가계부채는 최근 2-3년 사이 크게 오르는 추세이며, 2017년 9.1조 투그릭, 2018년 11.7조 투그릭, 2019년 상반기 12.1조 투그릭에 달했다. 가계부채 구성을 보면 총 가계부채 중 주택담보대출 (4.48조 투그릭), 신용대출(4.16조 투그릭)이 각각 46%, 31% 각각 구성한다.

- 주택담보대출은 2008년 2179억 투그릭에서 2018년 말 4.48조 투그릭으로 지난 10년 사이 20배 이상 늘었다. 2010-2014년 사이 연 평균 22% 증가하였다면 2018년 4.4조 투그릭으로, 2019년 4.4조 투그릭으로 그 성장세가 크게 둔화되었다. 그럼에도 불구하고 주택담보대출은 전체 가계부채 중 47%를 차지하여 가계경제에 가장 큰 부담이 되고 있다.



출처: 몽골중앙은행, 금융산업보고서 2019

- 최근 들어 몽골에 가계부채 중 신용부채가 빠르게 증가하고 있다. 2010년 기준 전체 가계부채 중 10% 차지하였던 신용부채가 지난 3년 동안 크게 상승해 2018년 말 4.16조 투그릭으로 전체 국내채무의 31%를 구성하고 있다.

- 신용대출은 2019년 6월 기준 전년 동기 대비 1.26조 투그릭 즉 30.7% 증가해 5.4조에 툭릭에 달했다. 몽골중앙은행 조사에 따르면 한 가구당 가계부채 부담율이 9백만 투그릭으로 소득대비 부채비율이 67%에 달했다. 소득대출의 경우 본 비율이 54%, 연금대출의 경우 99%, 기타 소비 등 대출의 경우 56% 수준으로 높다.

- 신용대출의 부실화 비율은 2017년 189억 투그릭에서 228억 투그릭으로 증가하였다. 대사수를 소득담보 신용대출이 구성한다.

2. 몽골의 대외채무 중 민간부채의 동향

2019년 6 기준 몽골의 총 국가대외부채 규모가 296억 달러이다. 2008년 말 기준 22억 달러였던 대외부채 규모가 2012년 154억 달러, 2018년 말 기준 287억 달러로 크게 증가하였다. 10년 전 GDP 대비 대외채무 비율이 96% 수준이 227%로 상승한 것이다.

- 몽골의 GDP 대비 총 대외채무 비율은 2008년 96%에서 2016년 290%까지 높아졌다가 이후 점차 감소하여 2018년 말 227%로 낮아졌다. 2018년 기준 몽골의 대외채무비율은 개도국 평균 160% 비하면 한층 높은 수준이다.

- 몽골의 대외부채 주체 별 구성을 검토하면 이 중 72억 달러(24.4%)의 부채는 중앙정부부채, 20억 달러(7%) 부채는 몽골중앙은행 채무이며, 나머지 대다수인 64% 즉 182억 달러 채무가 민간부채에 해당된다.

<몽골의 총 대외채무 증감 추이> (단위: 십억 달러)

분류	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019.6
대외채무 규모	5.2	5.8	7.1	10.9	17.2	19.8	21.8	22.7	24.6	27.4	28.7	29.6
정부	1.6	1.87	1.88	2.0	3.59	3.53	3.5	3.75	4.8	7.3	7.1	7.2
중앙은행	0.005	0.23	0.27	0.26	0.57	1.13	1.57	1.95	1.79	2	2	2

금융기관	0.35	0.32	0.51	0.73	1.17	1.37	1.76	2.12	2.41	2.19	2.23	2.24
기업	**0.79**	**0.75**	**1.47**	**1.9**	**2.83**	**3.1**	**3.9**	**3.74**	**8.12**	**7.95**	**8.04**	**8.5**
외국인직접투자	**2.48**	**2.62**	**2.98**	**5.95**	**9.02**	**10.59**	**11.04**	**11.12**	**7.42**	**7.99**	**9.22**	**9.65**

출처: 몽골중앙은행, 금융산업보고서 2019

- 중앙정부의 대외채무는 몽골정부가 2012년부터 잇따른 국채발행 (총 규모 29억 달러, Chinggis bond (10억 US$), Mazaalai bond(5억 US$), Khuraldai bond (6억 US$), Gerege bond (8억 US$))을 통해 부채가 축적되기 시작했으며, 이에 각종 국제금융기관으로부터 차입한 양허 차관 43억 달러 금액도 포함된다.

- 기타 채무의 경우 금융권 22억 달러 채무와 몽골 중앙은행 20억 달러 규모의 대외채무로 구성된다. 몽골의 대표 시중은행인 TDB 은행 8억 US$ 채권을 발행한 바가 있으며 이는 금융권 대외채무의 대부분을 차지한다. 반면 중앙은행 대외채무는 순수 중국인민은행과 체결한 위안화 스와프 협정으로 축적된 채무이다.

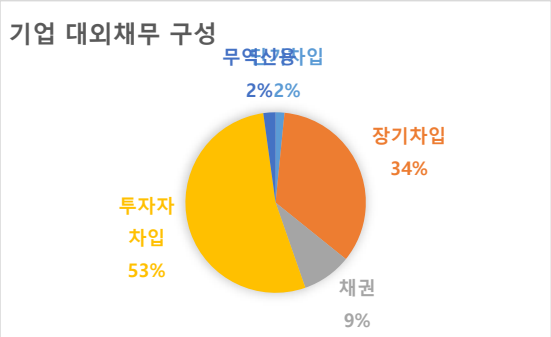
몽골의 기업 대외부채는 크게 두 가지 상품으로 구성되는데 하나는 외국인직접투자이며, 나머지 대다수를 기업신용 즉 회사채와 해외차입금 등으로 구성된다. 이중 해외직접투자를 제외하면, 기업 대외부채의 구성은 기업 차입금, 회사채, 그리고 무역신용 순으로 비중이 높다. 2018년 기준 몽골의 기업들은 한 해 동안 해외채무 이자비용으로 8억 달러를 갚고 있다.

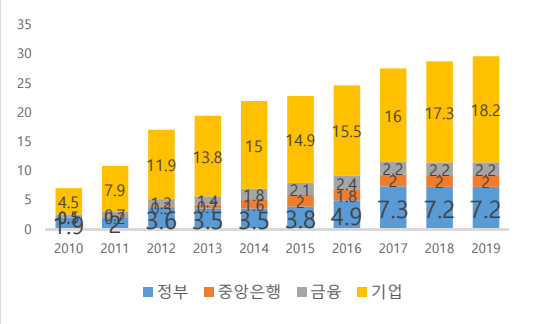
- 외국인직접투자 차입금의 경우 96.5억 US$은 기업부채 (61.2%)- Oyutolgoi (90억 US$), Southgobi Sands, MAK 등 회사에 해외투자자로부터의 차입금이 포함되었다.

- 2019년 6월 현재 기업 회사채는 규모는 총 16.1억 달러이다. MCC(ER) 6,11억 US$, Shine bond (ER) 4.4억 US$, MIK 회사채 3억US$로 각각 구성한다. 1년 이하의 단기 신용은 200만 달러 규모로 소수만 차지한다. 그러나 16.1억 달러 기업채무 대부분이 2024년까지 상환 일정이 있어 앞으로 대외경제여건과 몽골내부의 경기호황이 지속되어야 안전하다고 할 수 있다.

- 2018년 말 기준으로 볼 때 대외채무 중 민간부채로서 기업 차입금이 가장 비중을 차지하고 있고, 그 규모는 65억 달러이다. 이중 61.8억 달러는 장기 차입금인 반면 2.7억 달러는 단기 차입금이다. 기업의 무역신용은 전체 대외부채 규모가 3.9억 달러 되는데, 대부분이 단기 채무이다.

- 주요 채권국가는 네덜란드 55.8억 달러, 싱가포르 13.4억 달러, 중국 홍콩 8.9억 달러 순이다.





주요 기업 대외채무 추이 (달러)

	채권발행 연도	채권	이자	잔금	상환예정일
MMC	2012년	6.5억	9.25	6.11억	2024
MDB	2018년	5억	7.25	5억	2023
MIC	2019년	2.5억	9.2	3억	2022
총 금액	2019.6년			16.1억	

출처: 몽골중앙은행, 금융산업보고서 2019

몽골 민간부문의 대외채무 중 산업별 비중을 검토하면 2019년 6월 기준 광산업계에 전체 채무의 2/3가 집중되어 있다. 다음 순으로 금융서비스업계와 도소매업, 부동산업이 차지한다.

- 광산업계 132.9억 달러, 금융서비스업 38.4억 달러, 도소매업 9.6억 달러, 부동산업 6.5억 달러 순이다.

4. 민간부채의 증가원인과 이에 따른 리스크 관리

지난 10여년 동안 몽골의 민간부문의 대내외채무가 전반적으로 크게 증가하였다. 민간부문의 대내부채 증가는 주로 신용대출과 주택담보대출 확대에 기인한 것이다. 반면 외화표시 부채 중 민간부채로 집계된 항목은 대부분 대몽골 외국인직접투자와 기업 대외차입금이다. 본 장에서 가계부채 증가와 기업의 대외채무 상승에 대한 배경 요인을 논의한다.

가계부채 증가의 배경 및 원인

앞에서 서술한 바와 같이 최근 10년 사이 몽골내 가계부채 규모가 크게 상승해, 최근 금융시스템에 대한 위험요소로 지적되기도 한다. 2010년 2000억 투그릭 규모에 불과하지 않았던 주택담보대출이 2018년말 4.4억 투그릭에 달했고, 최근 3년 동안 빠르게 상승하고 있는 신용대출 성장세도 가계경제 건전성에 위험을 가하고 있다.

- 2012-2014년 사이 몽골정부와 중앙은행이 수출여건 악화와 외국직접투자 감소추세에 대응해 두 차례의 국채발행을 통해 외화를 확보하였고, 이를 토대로 대규모의 '양적완화정책'을 실시하였다. 경기부양 사업일환으로 '물가안정화 프로그램', '사회복지프로그램', 그리고 '모기지 프로그램' 등이 추진되었다. 몽골중앙은행 조사에 따르면 당시 총 7.2조 투그릭(39억 달러)에 달한 돈을 시장에 투입하였다고 한다. 금융권을 통해 저리 주택담보대출을 제공하기 시작한 것은 이 시기부터이다. 당시 주택담보대출의 시중 이자가 평균 연 22.8-28% 수준이었으며, 정부지원 모기지 대출은 연 8% 이자로 공급되어 큰 호응을 얻었다.

- 건설업 금융지원과 모기지프로그램 추진을 위한 특목회사 설립에 따라 2014년 중반까지 주택공급과 주택담보대출공급이 대폭 증가하였다. 2008년 16000명에 불과하였던 총 모기지 채무자 수는 2015년 7.7만 명에 달했고, 현재 93천 명에 이르렀다. 대출 금액은 2여억 달러에 육박하였다.

- 2014년 후반기부터 경기침체 영향으로 주택거래량은 다소 둔화되는 가운데 주태 매매가

격은 계속해서 하락하였다. 부동산 시장의 침체로 주택 중 미분양 아파트 비율이 40%에 달했고, 주택담보대출 상환율이 동시에 하락하고 있다. 2013년 말 주택담보대출 부실비율이 0.5%이었다면 2014년 말 2.3%, 2015년 2.0% 수준으로 크게 악화되었으며, 현재 1.7%이다.

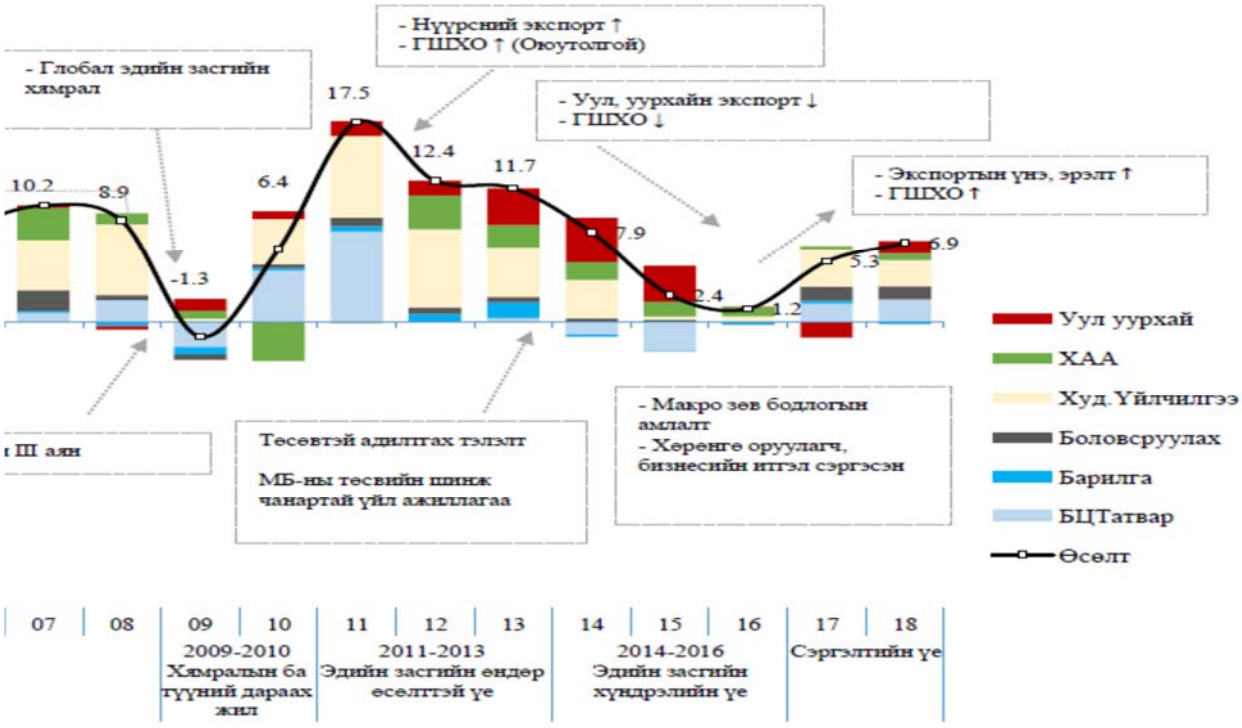
- 강오치르 등 연구팀의 조사에 따르면 전체 가구 중 14.4% 마이너스 소득 구조에 있으며, 가계부채를 안고 있는 가구의 경우 22.5% 마이너스 소득 구조를 갖고 있다. 따라서 전체 가계대출의 5.2-7.2%가 부실화 될 가능성이 있으며, 만약 전형적인 경제위기가 다시 온다면 위 비중이 22-24%까지 확대될 수 있다고 주장하였다.

- 몽골중앙은행은 급격히 증가하고 있는 가계부채를 적정 수준으로 관리하기 위한 대책을 계획하고 있다. 2017년 금융시장 안정성 확보를 위해 '중앙은행법'을 개정하였고, 이를 통해 2018년 2/4분기부터 신용대출 규제에 대한 항목이 추가되었다. 즉 신용대출 한도를 개인의 총 퇴직연금의 경우 70%, 일반 소득 대비 60% 수준으로 산정하는 조항이 추가되었다. 이외에도 신용 대출 기간을 최대 30개월로 한정시켰다.

기업의 국내채무 비중 역시 크게 올랐으며 이는 주요 두 가지 요인으로 해석된다.

- 물가안정화 프로그램이란 몽골정부가 2011년 말부터 시작한 몽골투그릭화 가치하락에 대응하기 위해 추진한 양적완화 정책이다. 당시 몽골정부와 몽골 중앙은행은 소비자 가격 안정을 위해 연료수입 기업에게 1920억 투그릭, 도매업계 기업 3030억 투그릭, 농산업계 기업 1400억 투그릭, 건설업계 1.2 조 투그릭, 전력 소비자가격 안정을 위해 800억 투그릭을 전력기업에게 지원하는 등 총 2조 투그릭 시장에 투입함

- 2017년 몽골 중앙정부는 기준금리를 12% - 10% 하향 조정했다. 이에 따른 2017-2019년 사이 몽골의 시중은행 이자율이 지속적으로 하락하였다. 이는 일반인들이 차입을 용이하게 만들어주었다. 또한 다양한 금융상품의 개발과 신용카드 보급확대는 영향을 미쳤다.



기업부채 증가의 배경 및 원인: 대외채무 중 기업부채가 증가한 것은 국제금융시장에서 신용차입이 용이해진 것과 관련이 있다. 글로벌 금융위기 이후 주요 국가들이 양적완화 정책을 추진함에 따라 몽골 같은 자원개발국가를 대상으로 한 투자회사에 해외금융차입에 유리한 조건이 조성된 것이다.

- 2011년 Riotinto 몽골투자 유입은 외국인직접투자 규모를 최대 폭으로 늘렸고, 동시에 대외채무 중 기업채무 비중이 크게 상승한 배경이 되었다. 광산개발에 따른 외국인투자 유입은 2008년 누적액 25억 달러 수준에서 2011년 59억 달러로 상승하였다. 이에 따라서 기업의 대외채무도 크게 증가하게 되었다.

- 저금리 글로벌 유동성 증가는 몽골 국내기업들에게 유리한 조건이 되었다. 그전까지 오로지 금융기관 신용차입을 통해 사업 자금조달을 하였던 몽골 기업들은 2010년 전후로 회사채 발행을 통해 자금조달을 하는 방식을 활용하기 시작했다. 해외증권거래소 상장을 한 기업은 광산개발회사인 Energy Resource이며, 2011년 총 6억 US$ 자금을 확보할 수 있었다. 현재 일본 증권시장을 회사채를 거래한 MIC 사의 채무가 3억 US$로 전체 기업대외채무의 대다수를 차지하고 있다.

- 통상적으로 은행중심 금융제도를 형성하고 있는 나라가 부채비율이 높은 반면 자본시장이 발전한 나라는 부채비율이 낮으며 유니버셜 뱅킹을 택한 나라는 중간수준의 부채비율을 시현하고 있다고 한다. 몽골의 경우 은행계가 전체 금융시장의 98%를 점유하고 있어 기업들의 자금조달 원천이 다양하지 못한다. 따라서 해외 증시를 통해 상장을 준비하고 있는 광산업계 기업들이 많아, 기업 대외채무는 더욱 확대될 것으로 전망된다. 일반적으로 몽골 같은 대규모의 투자를 요하는 광물자원 위주의 경제인 경우, 또한 금융시장의 발전도가 열악한 체제 내에서는 기업들은 해외시장에 간접금융조달 방식을 널리 활용할 것으로 보이며, 대외채무 역시 지속적으로 상승할 것이다.

- 오는 2020-2024년 사이 몽골이 정부와 민간부문이 합쳐서 총 145억 달러에 달하는 채무를 갚아야 하는 실정이다. 현 130억 달러 GDP의 작은 경제에 거대한 시험대가 될 수 밖에 없다. 다수 전문가들 의견에 따르면 2020-2024년 시기를 대비해 몽골정부와 기업은 대외채무 구조조정 대책을 세울 것이 불가피하다고 한다. 물론 채무상환 압력 완화를 위해 현 재정 긴축정책 유지와 외환보유고를 통한 유동성의 확보가 가장 중요한 과제로 남아있다.

대외부채 상환 일정표



	Бондын нэр	Санхүүжилтийн хэмжээ	Эргэн төлөх огноо
Засгийн газар	Мазаалай	500 сая USD	4/6/2021
	Чингис (10 жил)	1000 сая USD	12/5/2022
	Гэрэгэ	800 сая USD	5/1/2023
	Хуралдай	600 сая USD	3/9/2024
Төвбанк	ХАБ своп хэлцэл	12 тэрбум CNY	2020 онд



	Бондын нэр	Санхүүжилтийн хэмжээ	Эргэн төлөх огноо
Хөгжлийн банк	Самурай	30 тэрбум JPY	12/25/2023
	DBM	500 саяUSD	10/23/2023
Худалдаа хөгжлийн банк	TDB	500 сая USD	5/19/2020
Энержи Ресурс ХХК	ER	412 сая USD	5/4/2020
	Shine bond	440 сая USD	4/15/2024
МИК ХХК	MIK bond	300 сая USD	1/29/2022