

금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안

Measures to vitalize shipping finance by
improving the role of the capital market

2014. 12.

김태일·이호춘·윤재웅



한국해양수산개발원
KOREA MARITIME INSTITUTE

보고서 집필 내역

| 연구책임자 |

김 태 일 : 제1장, 제3장 1절, 제4장, 제5장, 제6장

| 연구진 |

이 호 춘 : 제2장, 제3장 3절

윤 재 응 : 제3장 2절, 4절, 5절

| 외부연구진 |

한 종 길 (성결대 교수) : 일본 선박금융

간아이핑 (상해해사대 교수) : 중국 선박금융

산·학·연·정 연구자문위원

석 훈 욱 (KSF 상무)

김 태 우 (한화증권 팀장)

이 성 복 (자본시장연구원 연구위원)

엄 익 환 (해양수산부 해운정책과 사무관)

* 연구자문위원은 산·학·연·정 순임

연구감리자

길 광 수 (한국해양수산개발원 선임연구위원)

발 간 사

우리나라 해운산업은 최근까지 지속적인 성장을 거듭했다. 세계 선박 보유량 순위는 2007년 8위에서 2008년 6위로 올라섰으며, 2010년 이후 5위를 기록하고 있다. 2012년 기준 우리나라 총서비스 수지가 적자(52억 달러)를 기록한 반면, 해상운송서비스 수지는 71억 달러의 흑자를 달성하였다.

이러한 해운산업의 성장은 정부의 제도적 관심 즉, 선박확보를 위한 선박금융 정책이 동인이 되었기 때문이다. 대표적인 예가 독일(KG) 및 노르웨이(KS) 등 선진국의 선박펀드를 벤치마크(benchmark)하여 2003년부터 운용된 선박투자회사제도이다. 특히, 글로벌 금융위기 이후에는 산업은행의 구조조정 선박펀드(2010) 및 KAMCO 선박펀드(2009) 등을 통해 해운기업의 선박 확보를 지원했다.

그 동안 우리나라 선박금융시장은 정부를 중심으로 정책자금 활용을 강구하는데 집중되었다. 그러나 정책 자금 중심의 선박금융만으로 우리나라 선사의 요구를 충족하기 어려운 실정이다. 정책적 지원이 무한정 가능하지도 않을 뿐 아니라 실효성을 확보하기도 어렵고, WTO와 같은 국제기구의 제재 가능성도 제기되고 있기 때문이다.

따라서 향후 우리나라 선박금융은 금융시장, 특히 자본시장을 최대한 이용하는 전략이 필요하다고 할 수 있다. 즉 정부의 역할은 선박금융의 활성화를 위해 민간자본을 효율적으로 활용할 수 있도록 마중물의 역할을 하는 것이 더욱 중요하기 때문이다.

보험사, 증권사 등 자본시장의 기관 주체들은 자본시장의 풍부한 자금을 활용하기 위한 투자처를 찾고 있다. 이 같은 측면에서 향후 우리나라 선박금융시장은 민간부문을 주축으로 자율적이고, 활성화된 선박금융시스템이 정착되도록 하는 것이 중요한 중장기적 정책과제라고 판단된다. 특히 이러한 과제들은 단기적으로는 금융위기 이후 유동성 위기를 겪고 있는 우리나라 해운기업들에게도 유동성을 공급할 수 있는 매우 유익한 톨을 제공할 수 있을 것이다.

본 연구는 금융시장의 기능 제고를 통한 선박금융의 활성화가 목적이다. 특히 우리나라 해운 및 선박금융 산업의 발전을 위해 민간부문의 선박금융시장을 활성화하기 위한 제도적 개선점을 찾는데 있다. 더욱이 정책금융이 민간금융시장의 기능을 제고할 수 있는 다양한 기능을 확대할 수 있도록 하는 기반을 조성하는 것이 본 연구의 목적이라고 할 수 있다.

이 같은 측면에서 본 연구는 3대 중점전략과 10개의 주요 사업을 도출하고, 정책금융기관이 민간금융의 기능을 제고하기 위해 어떠한 역할을 강화해야 하는지를 제시하였다.

본 연구는 우리 연구원의 김태일 부연구위원이 연구책임을 맡았고, 이호춘 전문연구원과 윤재웅 연구원이 연구를 수행하였다. 그리고 KSF 석훈욱 상무, 한화증권 김태우 팀장, 자본시장연구원 이성복 연구위원, 해양수산부 엄익환 사무관 그리고 본원의 길광수 연구감리위원 등이 연구과정에서 유익한 연구자문을 해 주었다. 또한 이 연구에는 일본 선박금융에 대해 성결대학교 한종길 교수님, 중국 선박금융에 대해 상해해사대학교 깐아이핑 교수가 참여하였다. 아울러 본 연구와 관련 국내 해운업계 및 금융업계 임직원들이 많은 관심을 갖고 조언과 설문에 응해주셨다. 이 분들의 노고에 심심한 감사의 말씀을 드린다.

끝으로 이 보고서가 단기적인 유동성 위기에 처한 국내 해운업계에 직·간접으로 도움이 될 뿐만 아니라 중장기적으로 우리나라 해운 및 금융산업이 발전할 수 있는 선박금융시스템이 구축될 수 있는 이론적 기반이 되는 정책보고서로써 널리 활용될 수 있기를 기대한다.

2014. 12.

한국해양수산개발원

원 장 김 성 귀

| 목 차 |

Executive Summary	i
-------------------------	---

제1장 서론

1. 연구의 배경 및 필요성	1
2. 연구의 목적	3
3. 연구의 범위와 내용	4
4. 연구의 방법론	6
5. 선행연구 검토	7

제2장 금융시장과 선박금융의 구조와 관련성

1. 금융시장의 개념과 구조	11
2. 금융시장과 선박금융의 관련성	14
3. 평가와 시사점	19

제3장 해운기업 자금조달 구조와 국내외 선박금융의 특징

1. 해운기업의 자금조달 구조분석	21
2. 우리나라 선박금융의 현황과 특징	37
3. 세계 및 주요국 선박금융의 현황과 특징	49
4. 우리나라 선박금융의 저해요인 분석	73
5. 평가 및 시사점	87

제4장 금융시장을 이용한 선박금융 활성화 방안

1. 기본방향과 전략구상 91
2. 정책금융 및 자본시장 활용 제고 93
3. 선박확보 자금조달 구조의 다양화 104
4. 금융시장 이용 제고를 위한 중장기 기반 구축 108

제5장 선박금융의 금융시장 활용 제고를 위한 정책 방안

1. 세부 정책 방안 115
2. 추진 로드맵 117

제6장 결론 및 정책제언

1. 요약 및 결론 121
2. 정책제언 122
3. 향후 연구 주제 124

참 고 문 헌 125

부 록 129

| 표 목 차 |

표 1-1. 선행연구와의 차별성	9
표 2-1. 선박금융의 조달 원천	15
표 2-2. 선박금융의 종류	16
표 2-3. 선박금융의 자금 조달 형태	18
표 3-1. 선박금융자금 조달 구조 추이(건수)	22
표 3-2. 선박금융자금 조달 구조 추이(금액)	22
표 3-3. 한국 외항해운기업의 자산구조(2004~2012)	25
표 3-4. 우리나라 외항해운기업의 자산변동 현황	26
표 3-5. 현금흐름표 상의 현금유입 및 현금유출 항목	27
표 3-6. 해운기업의 선박금융조달 구조 모집단 및 표본 구성	29
표 3-7. 외항해운기업 주요 재무구조 변화 추이(2000~2011)	29
표 3-8. 외항해운기업의 장단기차입금 및 부채 규모 추이	31
표 3-9. 우리나라 외항해운기업의 선박금융 조달 구조	36
표 3-10. 2008년 선박금융 규모	41
표 3-11. 2008-2013 신조선 투자 금액 규모	42
표 3-12. 2008-2013 국내 선주 발주 금액	43
표 3-13. 2008-2013 국내 중고선 거래 금액 규모	43
표 3-14. 2009-2013 국내 선박금융시장 추정 규모	44
표 3-15. 우리나라 선박금융의 특징	48
표 3-16. 세계 선박 금융 규모	49
표 3-17. 독일 KG펀드관련 세제 변화	57
표 3-18. 일본 3대 선사 자금조달 현황(2011년 기준)	65
표 3-19. 중국 은행의 선박금융 대출조건 변화	71
표 3-20. 주요국 선박금융의 특징	73
표 3-21. 우리나라 해운기업의 신용위험 현황(2008년 매출액 기준)상위 20사	73
표 3-22. 우리나라 외항해운기업의 부채비율 추이	74

표 3-23. 해운과 기타 금융투자 자산의 투자수익률(ROI) 비교	75
표 3-24. 주요 선사 부채비율(%) 추이(K-IFRS연결 기준)	76
표 3-25. 선박금융 대출조건의 변화	76
표 3-26. 우리나라 외항선사의 선박금융 현황(%)	77
표 3-27. 우리나라 외항선사의 선박금융 현황(백만 달러)	77
표 3-28. 국내선박금융기관 현황	83
표 3-29. 선박금융기관 인식도 조사 문항 및 개념도	85
표 3-30. 우리나라 선박금융의 종합평가 및 시사점	89
표 4-1. 지속 가능한 선박금융시스템 구축을 위한 단기 및 중장기 방향과 전략	93
표 4-2. 선박투자회사 인가 현황(2013.6.12 기준)	100
표 4-3. 자본시장법 이외 기타 규제 대상의 펀드(2013.9월 말 기준)	101
표 4-4. 국민연금기금의 자산배분 추이	104
표 4-5. 우리나라 해운기업의 상장 현황	107
표 4-6. 세계 해운선사의 주식시장 자금조달 규모	108
표 5-1. 선박금융 활성화를 위한 추진 로드맵	118

| 그림 목 차 |

그림 1-1. 금융시장의 구성	5
그림 1-2. 본 연구의 연구방법과 절차	7
그림 2-1. 금융시장의 구조	13
그림 3-1. 글로벌 해운기업의 선박금융 조달 구조	21
그림 3-2. 글로벌 해운기업의 선박금융 조달 구조(건수)	23
그림 3-3. 글로벌 해운기업의 선박금융 조달 구조(백만 달러)	24
그림 3-4. 외항해운기업의 주요 재무구조 변화 추이(2000~2011)	30
그림 3-5. 외항해운기업의 장단기차입금과 선박발주 규모	33
그림 3-6. 외항해운기업의 사채규모 및 선박발주금액 추이	34
그림 3-7. 비은행권 선박금융 조달 구조 변화 전망(Petrofin 서베이)	37
그림 3-8. 유럽은행 선박금융 비중 추이	46
그림 3-9. 선박금융의 구조변화	47
그림 3-10. 국가별 은행의 선박금융 포트폴리오 규모	51
그림 3-11. 40대 주요은행의 지역별 분포와 선박금융 규모	51
그림 3-12. 세계 40대 주요은행의 선박금융 규모	52
그림 3-13. 주요 40대 은행의 연도별 선박금융 규모	53
그림 3-14. 지역별 세계 30대 선박금융은행 대출 규모 및 비중	54
그림 3-15. 독일 KG펀드의 운영 구조	55
그림 3-16. 독일 KG펀드의 선박투자 규모 및 선종별 투자 비중	56
그림 3-17. 세계 30대 선박금융 은행별 대출 자산	58
그림 3-18. 노르웨이 KS펀드의 운용 구조	60
그림 3-19. 노르웨이 KS펀드 선박투자 규모	61
그림 3-20. 일본 해운업계의 상관도	62
그림 3-21. 일본 선박금융의 흐름도	64
그림 3-22. 중국 선박 대상 선박금융 신용제공 현황(2013년)	71
그림 3-23. 선박금융 설문조사 : 2015년 선박금융시장 전망	80
그림 3-24. 2015년 선박금융 수익성 전망	81

그림 3-25. 선박금융환경에 대한 전망	82
그림 3-26. 2013년 선박금융 발생현황	84
그림 3-27. 선박금융 인식 지도	86
그림 4-1. 정책금융과 자본시장을 연계한 선박금융구조 방안	95
그림 4-2. 자본시장을 연계한 선박금융구조 방안	97
그림 4-3. 해운보증기구의 개념도	98
그림 4-4. 선박펀드의 유동화 구조	103

Executive Summary

Measures to vitalize shipping finance by improving the role of the capital market

1. Purpose

- This study aims to strengthen the role of the shipping finance as a capital source for national shipping companies. To achieve this goal, it is important to improve the shipping finance in private sector which has not been fully utilized, to an efficient system.
 - The study strives to find systematical improvements to vitalize the shipping finance market in private sector, contributing to the development of Korea's shipping and shipping finance industries
 - It also aims to lay the foundation for policy-based financing to expand various functions leading to improve the private capital market.

2. Methodologies and Features

1) Methodologies

Methodology	Applying Areas	Characteristics of the Methodology and Details
Related literature and case study	- Relationship between capital market and shipping finance - Current status of domestic shipping finance - Shipping finance in major countries	- Collect and analyze related literature and reported cases - Describe the Analysis on basic research of shipping finance and current status and system of domestic shipping finance. Analyze global shipping finance status focusing Europe
Analysis on statistics and finances	- Current status of domestic shipping finance - Analysis on financing structure of shipping companies	- Analyze financial statements of domestic shipping companies to identify financing structure and its characteristics - Investigate and analyze related statistics to find out the size and current status of shipping finance market both home and abroad

Methodology	Applying Areas	Characteristics of the Methodology and Details
Expert Consultation and Interview	- Analysis on shipping finance structure - Measures to utilize shipping finance in the capital market	- Consult with experts in banks, securities industries and academy - Invite experts handling shipping finance and listen to problems, difficulties, structures and characteristics of domestic shipping finance - Discuss policy directions required to encourage the capital market to participate in domestic shipping finance and come up with related systems and improvements measures
Survey	- Awareness survey of credit providers	- Survey of those in charge of shipping finance in domestic institutions (banks, non-banks, operators) to investigate the size and market prospects of the shipping finance industry - Survey on awareness and competitiveness of domestic shipping finance market
Consultation with foreign experts	- Shipping finance cases in Japan - Shipping finance cases in China	- Commission manuscripts to experts of Asian shipping finance industry

2) Features

- It examines direct and indirect financing markets as well as policy-based financing related to shipping finance. Based on the examination, it suggests effective measures applicable as a policy instead of the ones simply improving the function of the capital market.
 - While the examination of indirect financing market focuses on loan and fund markets, equity and bond markets are major targets for direct financing market. In this study, the fund market primarily narrows down to Ship Investment Company to which Korea first introduced in Asia.
 - The study suggests improvement measures on Free Trade Zone by reviewing foreign cases and holding small-scale seminars with experts to exchange information and opinions.
- The analysis on policy-based financing mainly focuses on vitalizing private

financing. Since Shipping Industry Guarantee Fund is expected to launch, operational measures of the fund to vitalize the financial market are included in the analysis.

- The study intends to present policy measures combining direct and indirect financing because shipping finance features strong characteristics of merchant banks providing these two financings.

3. Results

1) Summary

- The financial market serves a role of enabling a series of financial activities that make investments in vessels. To achieve this, the financial market provides various sources from stake investment, mezzanine financing, senior loan to lease.
 - While stake investment categorizes into stake holding in shipping companies, private companies, shipping investment funds and public offering, mezzanine financing is financing from private equity fund. And senior loan classifies as financing with bond issue, bank loan, credit offering in shipyard and private equity fund. Financing lease is classified into finance lease and operating lease.
- In global shipping companies, bank loans take up the largest share with more than 50% of their shipping finance. Starting from the financial crisis in 2008, however, global companies significantly increase the financing from the capital market.
 - According to Petrofin Research, 75% of 40 major European shipping companies predicted that shipping finance from non-bank sources will dramatically increase in 2~3 years.
- Korea's shipping finance market accounts for 18~38% of global new ship orders, most of which financing from ECA (Export Credit Agencies) and overseas financial institutions.
 - The domestic shipping finance market is an ECA-dominated market and in its transition from loan to investment-intensive market. Also, the investment is concentrated on non-regular liners with freight contracts on collateral.
- European countries have driven the global shipping finance market until 2008, boosted by exceptional tax breaks. However, Asian shipping market is on the rise based on the strong support of policy-based financing.

- Major deterrents to the domestic shipping finance market are as follows;
 - Credit risks spreading the overall shipping companies
 - The financial market's reluctance to offer loans due to high debt ratio of shipping companies
 - Loan conditions of shipping companies have deteriorated; banks significantly increased interest rates for handling shipping finance; loan maturity was shortened from more than 10 years to 5~7 years; leverage ratio has cut from around 80% to 50~60%.
 - Korea's shipping finance market shows high dependency on foreign capital since foreign financial institutions account for 61.2% of total market.
 - The shipping finance market is primarily a dollar-oriented market, being exposed to currency risk which is another stumbling block for developing a competitive shipping finance product.
- The current status and awareness survey of domestic shipping finance institutions are as follows.
 - The domestic market strongly indicates government-led shipping finance market. While 36.4% of shipping finance handled by domestic financial institutions were less than 500 million dollars with 45.5% less than 1 billion dollars, ECA institutions mandated more than 3 billion dollars as of the end of 2013.
 - Also, senior loans (62%) were the most frequently used type of shipping finance, followed by subordinated bonds (18%) and capital investment and others (insurance etc.) (10%) The average margin is 130 bps ranging largely from 40 ~ 310.
 - The awareness survey on shipping finance was conducted to domestic financial institutions based on its expertise, market value, accessibility with reference to service quality. The competitiveness of Korea's shipping finance scores 2.3, indicating that the service quality is not high.
 - Therefore, improving the competitiveness of the shipping finance market requires efforts to strengthen responsiveness by expanding physical infrastructure and encouraging the participation of the private sector. In sequence, banks need to suspend job rotation for shipping finance business in order to nurture skilled workers.
- Based on the analysis of the shipping finance market both home and abroad, the study suggests 1) short-term strategies to secure liquidity for shipping investment 2) mid- and long- term measures.

- Short-term strategies are as follows; ① improve the role of the capital market by utilizing Shipping Investment Guarantee Fund ② strengthen the role of Ministry of Oceans and Fisheries(MOF) to manage funds and develop securitization structure of shipping funds ③ expand investment to shipping finance by using national pension ④ secure financing through IPO
- As for mid- and long- term strategies, ① strengthen the investment role of private financial investment companies ② nurture workforce in the shipping finance market ③ establish pro-cyclical shipping finance system ④ come up with incentives for private investors.

2) Policy contribution

- Consider the development of mid- and long- term comprehensive development plans on shipping finance industry
- Introduce a shipping finance system connecting policy-based financing and the capital market
 - Conduct short-term researches and taskforce activities among relevant organizations (Tentative name, Shipping Finance Vitalization TF)
- Review on developing a securitization structure for shipping funds
- Come up with incentives to boost investments in shipping finance as an alternative to pension funds
- Build a system to identify financing structures of domestic shipping companies
- Establish university departments to nurture shipping finance experts and develop various curriculums
- Improve credit assessment system of shipping companies which reflects industry trends
- Expand exchanges among experts in shipping, shipbuilding and financial industries and pursue public awareness programs

3) Expected benefits

- Establish a system to nurture professional workforce and discover new industry issues for conducting policy research on a yearly basis
- Constantly secure channels of shipping companies and financial companies
- Hold academic and industry policy forums co-hosted by the industry, government, academy and research

제1장 서론

1. 연구의 배경 및 필요성

우리나라 해운산업은 최근까지 지속적인 성장을 거듭했으며, 국가 경제적으로도 크게 기여하고 있다. 1995년 우리나라의 선박 보유량은 1,919만 DWT에서 2011년 5,138만 DWT로 연평균 6.3% 성장률을 기록하였다. 세계 선박 보유량 순위는 2007년 8위에서 2008년 6위로 올라섰으며, 2010년 이후 5위를 기록하고 있다. 이 같은 성장을 거듭해 온 해운산업은 우리나라의 대표적인 외화가득산업으로서 국가 경제에도 크게 기여하고 있다. 2012년 기준 우리나라 총서비스 외화수입 1,030억 달러의 31%(322억 달러)를 차지하고 있으며, 우리나라 총서비스 수지가 적자(52억 달러)를 기록한 반면, 해상운송서비스 수지는 71억 달러의 흑자를 달성하였다.¹

이러한 해운산업의 성장은 정부의 제도적 관심이 지속되고, 특히 선박확보를 위한 선박금융 정책이 동인이 되었다고 지적할 수 있다. 대표적인 예가 독일(KG) 및 노르웨이(KS) 등 선진국의 선박펀드를 벤치마크(benchmark)하여 2003년부터 운용된 선박투자회사제도²이다.

특히, 글로벌 금융위기 이후에는 산업은행의 구조조정 선박펀드(2010) 및 KAMCO 선박펀드(2009) 등을 통해 해운기업의 선박 확보를 지원했다. 그럼에도 불구하고, 이 같은 노력이 해운업의 위기 탈출에 미진한 것으로 판단되어 추가적인 정부 지원책이 논의되고 있다. ‘해운보증기금’(해양수산부 추진 과제), ‘한국선박금융공사법’(2012.7.6 발의), ‘한국해양금융공사법’(2013.3.5 발의), ‘해양금융종합센터’(2013.8) 등이 그것이다. 이에 따라 우리나라 선박금융 시장은 정부를 중심으로 정책자금 활용을 강구하는데 집중되었다고 평가할

1 한국은행 경제통계시스템.

2 아시아 국가 중 최초 도입.

수 있다. 특히 최근 추진키로 확정된 해운보증기구의 경우 보증 규모가 작고, 지원조건이 까다로우며 해운 이외에 항공 등 다른 분야를 포함하여 지원키로 함으로써 그 실효성에 의문이 제기되고 있다.³ 이 같은 측면에서 정책자금 중심의 선박금융만으로 우리나라 선사의 요구를 충족하기 어려운 실정이다.

향후 우리나라 국적선사의 외항선박 수요는 지속해서 늘어날 전망이다. 해운산업장기발전계획(2010)에 따르면, 우리나라 외항 선박량은 2020년 97,044,000 DWT로 증가할 것으로 전망되었다. 이에 따라 2015~2020년 추가로 확보할 것으로 예상하는 선박량은 27,122,000 DWT이며, 약 169억 달러(약 16조 5천억 원)의 선박투자자금이 필요할 것으로 추정된다.⁴

따라서 향후 우리나라 선박금융은 금융시장을 최대한 이용하는 전략이 필요하다고 할 수 있다. 즉 선박금융의 활성화를 위한 정부의 정책적 고려가 필요한 데는 시장참여자들이 대부분 동의하고 있는 사항이나 이 같은 정책의 궁극적 목표는 선박금융시장의 시스템이 시장 내에서 자율적인 확대 메커니즘(mechanism)을 구축하는 데 있기 때문이다. 이에 따라 정부의 정책적 고려는 산업의 시스템 구축 초기에 한계적(marginal)으로 시행될 필요가 있으며, 민간자본의 효율적인 활용을 이끌어내는 ‘마중물’의 역할이라고 할 수 있다.⁵

향후 우리나라 선박금융시장은 민간부문에서 자율적이고, 더욱 활성화된 선박금융시스템이 정착되도록 하는 것이 중요한 중장기적 정책과제라고 판단된다. 특히 단기적으로는 금융위기 이후 유동성 위기를 겪고 있는 우리나라 해운기업들에게 선박확보를 위한 자금지원이 시급한 실정이며, 이를 위한 대안 마련이 필요하다고 할 수 있다.

³ 부산일보, ‘해운보증기구 규모 5,500억’ 2014.7.2. 머니투데이, ‘국내 외항 해운사, 허울뿐인 정부 지원책에 막막’ 2014.8.8.

⁴ 한국해양수산개발원, 「해운산업장기발전계획 수립 연구」, 해양수산부, 2010. p.92~93. 국적 외항선 선대 전망 및 국적 선대 확보를 위한 재원규모 전망을 토대로 재추정.

⁵ 마중에는 ‘나가서 맞이하다’ 는 뜻이 있다. ‘마중물’ 은 ‘맞이하는 물’ 이다. 수도 시설이 없는 곳에선 펌프로 물을 끌어올린다. 사람이 손잡이를 상하로 움직임으로써 압력에 의해 땅속에 박힌 관을 통해 지하수가 올라오도록 하는 것이다. 한데 먼저 펌프에 물을 부어야 할 때도 있다. 이때 붓는 물이 마중물이다. 서울신문, ‘우리말 여행 마중물’ , 2009.5.2.

2. 연구의 목적

중국효과가 본격화된 2004년 이후 선박투자가 크게 늘기 시작하여 2004~2012년 기간 중 세계적으로 연평균 1,280억 달러(414.8조) 상당의 선박투자가 이루어졌다. 이러한 막대한 투자가 이루어지는 선박금융시장은 금융기관에 있어서는 매우 매력적인 시장으로 볼 수 있다.

그러나 이 같은 선박금융시장에서 우리나라 민간금융의 역할은 미미한 것으로 파악된다. 대출규모 기준 세계 40위권 선박금융기관 가운데 우리나라 정책금융기관인 수출입은행이 23위로 선박대출규모 85억 달러(2011년 기준)를 기록하고, 해외금융기관들의 경우 민간금융이 다수 포진해있으나 우리나라 민간금융기관의 선박금융은 미미한 수준이다. 민간부문의 선박금융 활성화는 우리나라 국적선사의 다양한 선박확보 재원을 마련하는 데 주요한 역할을 할 것으로 기대된다. 그동안 활성화되지 못한 민간부문의 선박금융을 효율적인 시스템으로 개선함으로써 우리나라 국적선사들이 활용할 수 있는 재원으로서의 역할을 강화할 필요가 있다.

더욱이 우리나라 선사들은 선박 확보를 위한 자금을 조달하기 위해 그 동안 해외금융 및 정책금융에 대한 의존도가 높았다. 2005~2011년 기간 중 국내선사 주요 37개사의 금융조달 구조는 해외금융 38%, 정책금융 30%, 민간금융 32%로 해외금융 및 정책금융 비중이 68%로 나타났다.⁶

본 연구는 금융시장의 기능 제고를 통한 선박금융의 활성화가 목적이다. 특히 우리나라 해운 및 선박금융 산업의 발전을 위해 민간부문의 선박금융시장을 활성화하기 위한 제도적 개선점을 찾는 데 있다. 더욱이 정책금융이 민간금융시장의 기능을 제고할 수 있는 다양한 기능을 확대할 수 있도록 하는 기반을 조성하는 것이 본 연구의 목적이라고 할 수 있다.

우리나라는 2009년부터 시행된 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법률’에 따라 증권사, 자산운용사, 선물회사 등의 겸영이 허용되는 등 자본시장의 선진화를 위해 노력 중이다. 이러한 ‘자본시장제도의 선진화’는 현 정부의 국정과

⁶ 선주협회 내부자료.

제이기도 하다. 이 같은 측면에서 점진적으로 민간자율에 의해 선박금융이 확대될 수 있는 방향으로 유도할 수 있는 정책 및 제도적 유인이 필요할 것이다.

결론적으로 정부 정책은 산업의 초기 시스템 구축을 충실히 수행할 수 있도록 하는 방향에서 추진될 필요가 있으며, 여기서 더 나아가 본 연구는 우리나라 민간자본을 선박금융에 유인할 수 있는 방안을 연구하는데 그 목적이 있다. 또한 정부의 정책 또한 민간의 기능을 활성화하는데 그 기능이 강화되어야 할 것으로 판단된다. 이를 통해 궁극적으로 선박금융의 활성화를 토대로 우리나라 해운 및 금융 산업 전체의 성장을 이끌어 낼 수 있는 기반이 조성될 것으로 판단된다. 더욱이 해운산업에 대한 정부금융기관의 직접적 지원(보조금)이라는 논란을 원천적으로 피할 수 있는 시스템 구축이 필요할 것으로 사료된다.⁷

따라서 본 연구는 우리나라 민간부문의 선박금융 활성화를 위한 기반 조성을 위해 필요한 사항 및 개선 사항을 도출하고, 정책금융기관이 민간금융의 기능을 제고하기 위해 어떠한 역할을 강화해야 하는지를 분석하는 것이 목적이라고 할 수 있다. 특히 앞서 언급한 바와 같이 본 연구는 최근의 유동성 위기를 겪고 있는 해운기업을 고려하여 단기적으로 추진이 필요한 전략들과 중장기적으로 지속 가능한 선박금융시스템을 구축하기 위한 전략들을 구분하여 제시하고자 한다.

3. 연구의 범위와 내용

1) 연구의 범위

본 연구의 주제가 선박금융이므로 시장 범위 측면에서 금융시장을 포괄하여 선박금융과 관련된 직접금융시장 및 간접금융시장, 그리고 정책금융을 포

⁷ ‘한국선박금융공사법’ (2012.7.6 발의) 및 ‘한국해양금융공사법’ (2013.3.5 발의)과 관련한 국회 공청회 논의에서 WTO에 위반되는지에 대한 여부가 주된 논의사항으로 다루어졌다. 제316회 국회(임시회), 제3차 정무위원회, 해양선박금융공사 설립 관련 법률 제정에 관한 공청회, 2013.6.18.

괄하여 살펴보기로 한다(<그림 1-1>참조). 특히 단순히 시장의 기능 제고 측면을 제시하는 것을 넘어 정책적으로 활용 가능한 대안들을 제시하고자 한다.

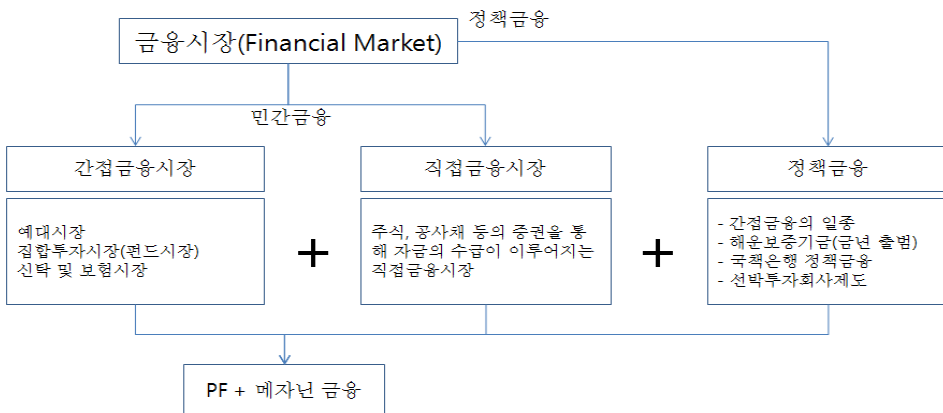
구체적으로 간접금융시장은 대출시장, 펀드시장 등을 중심으로 살펴보고, 직접금융시장은 최근 기업금융의 중요한 부분을 차지하고 있는 주식 및 채권 시장을 통한 자금조달시장을 살펴본다. 여기서 펀드시장은 우리나라가 아시아 최초로 도입한 선박투자회사제도를 중심으로 살펴본다.

또한 민간금융의 활성화는 정책금융의 지원 없이는 한계가 있다고 판단되므로 정책금융의 경우 민간금융 활성화와 관련되는 사항에 대해서는 본 연구의 분석 대상에 포함하도록 하였다. 특히 금융위기 이후 어려움을 겪고 있는 해운기업 지원을 위해 해운보증기구가 출범할 예정이므로 금융시장 활성화를 위한 운용 방향 측면에서 분석 내용에 포함하였다.

본 연구의 대상은 우리나라 (외항)해운기업의 선박금융 조달에 초점을 맞추었다. 그러나 선박금융산업의 활성화를 위해서는 우리나라 조선소 및 해외 선주를 대상으로 한 금융기관의 역할도 강화되어야 하므로 필요한 경우 이에 대한 부분도 포함하기로 한다.

한편, 선박금융은 직접금융과 간접금융이 복합적으로 혼용되는 종합금융의 성격이 매우 강하므로 직접금융과 간접금융을 종합하여 정책적 대안을 제시하고자 한다.

〈그림 1-1〉 금융시장의 구성



주: 저자 작성

2) 연구의 내용

본 연구는 크게 6개의 장으로 나눌 수 있다. 제1장 서론에 이어 제2장에서는 금융시장과 선박금융의 구조와 관련성을 살펴봄으로써 선박금융에 있어 금융시장 기능과 역할이 어떻게 연계되고 있으며, 선박금융은 금융시장 내에서 어떠한 원천(sources)을 통해 조달되는지를 분석한다.

제3장에서는 첫째, 우리나라 해운기업의 자금조달 구조를 글로벌 시장과 비교 분석함으로써 우리나라 해운기업의 자금조달 구조에 있어 문제점과 개선사항을 검토한다. 둘째, 우리나라 선박금융의 현황과 특징을 살펴보고자 하였다. 셋째, 주요국 선박금융의 현황과 특징을 통해 도입 가능한 제도에 대해 검토하고자 한다. 넷째, 우리나라 선박금융의 특징과 문제점을 제시하고, 선박금융 공여자(lender)에 대한 설문 분석을 분석한다.

제4장 금융시장을 이용한 선박금융 활성화 방안에서는 첫째, 선박금융 활성화 방안을 위한 기본방향과 전략들을 제시한다. 이를 토대로 단기적인 유동성 극복방안과 중장기적인 선박금융시스템의 구축 방안을 제시한다.

제5장 선박금융의 금융시장 활용 제고를 위한 정책 방안에서는 선박금융 활성화를 위한 단기 및 중장기 전략들이 이행될 수 있는 구체적인 정책 사업들을 제시한다.

제6장 결론 및 정책제언에서는 본 연구의 분석 결과를 요약하고, 세부 정책 추진 시 정책적으로 기반이 되거나 지원이 필요한 사항에 대해 정책 제언에서 제시하였다.

4. 연구의 방법론

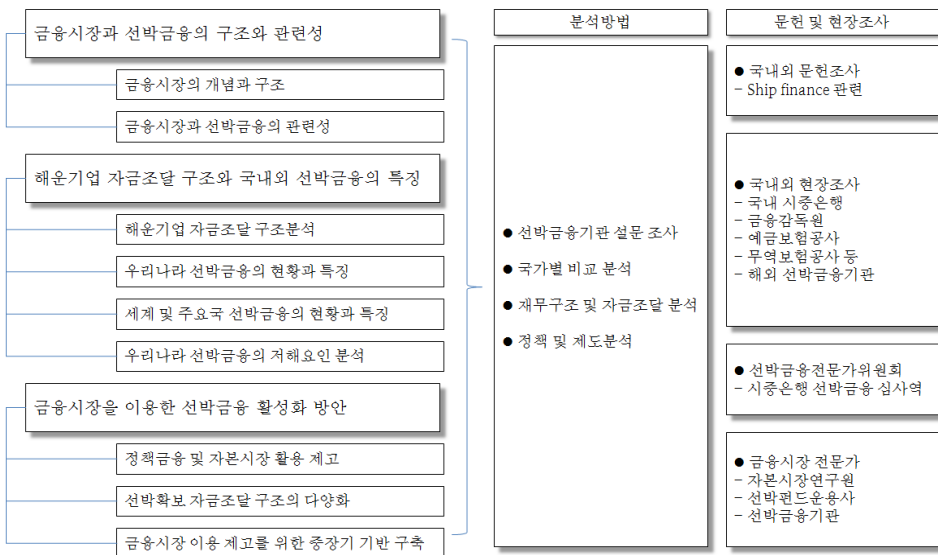
본 연구는 해운, 조선, 금융 및 운송사 등 선박금융에 있어 다양한 이해당사자들이 존재함으로 이들 간의 협의가 매우 중요하다. 따라서 해운기업, 조선소, 금융업계 및 운송사 등 주요 전문가들이 참여하였으며, 본 연구의 자문위원으로 활용하였다.

또한 거래 특성상 공개가 잘 이루어지지 않는 등의 이유로 선박금융 통계가 매우 미흡한 점을 보완하기 위해 수요자 및 공급자를 대상으로 직접 면담

또는 설문조사를 병행하였다. 이 같은 자문단 및 면담조사에 응한 기관들은 우리나라 선박금융을 담당하고 있는 대부분의 기관들을 포함하였다. 이 같은 내용은 본 연구의 선박금융 공여자의 선박금융 인식도 조사 외에 다른 부분에서도 활용하였다.

해운기업의 자금조달 분석 및 선박금융 공여자의 선박금융 인식도 조사 등 주요 분석적 연구주제의 경우 비교적 간단한 재무분석 또는 통계적 기법을 활용한 연구방법을 추가하여 분석하였다. 한편, 본 연구는 정책적 방안들을 이끌어 내는 것이 중요함으로 제도 및 정책분석을 선박금융 전문가들의 지원을 받아 수행하였다.

〈그림 1-2〉 본 연구의 연구방법과 절차



주: 저자 작성

5. 선행연구 검토

선박금융과 관련된 선박투자회사제도와 관련하여 임종관(2002)은 선박투자회사제도 도입방안 연구를 수행하였다.

이후 김정연(2005)은 국내 선박투자회사의 성과를 측정하였다. 안병은

(2005)은 선박투자회사제도 개선방안으로 편의치적 허용과 선박 매각이익 과제 이연제도의 확대 등이 필요하다고 주장하였다. 한편, 정상근(2005)⁸은 법률적 관점에서 선박금융의 국내 금융권자의 요구에 의한 편의치적 허용, 선박 매각이익 과제, 이연 제도의 확대 등이 필요하다고 하였다.

오학균(2006)은 선박투자회사제도를 통한 5년 이상의 장기투자가 국내 해운기업의 선박 안정화에 기여할 것이라고 주장하고, 선박투자회사제도가 해운 연관산업의 발전을 가져올 것이라고 하였다.

김태일 외(2006)⁹는 국내외 환경변화에 따른 선박투자회사제도 발전방안 연구에서 SWOT를 통해 국내 선박투자회사제도를 분석하고, 제도적·경영적 발전방안으로 다양한 상품구조의 실현, 운송사 업무영역확대, 자본시장법 대응 방안, 해외진출 확대, 선박운송사와 은행 간 연계강화 등을 제시하였다.

이기환 외(2008)는 선박투자회사제도의 현황과 자금조달 성과를 비교함에 있어 투자자에 대한 높은 수익률의 제공과 세제혜택의 중요성과 필요성을 언급하였다.

임정덕 외(2009)는 선박금융의 국내 조선산업 발전과의 연계성 증진방안을 모색하였다. 또한 해외선주의 입찰지원을 위한 금융 시스템의 개발이 필요하다는 점을 지적하였다.

한국조세연구원(2010)은 선박금융 활성화를 위한 재정의 역할 강화 방안으로 공적보증제도의 활성화, 세제지원, 정책금융의 역할을 강조하였다.

박광서·이정선(2011)¹⁰은 선박금융활성화 방안으로 M&A를 통한 규모의 경제 실현, 원화표시 선박금융의 도입, 제2금융권 환리스크 관리, ECA의 선박금융 확대와 선박전문기관의 설립, 우리나라에 적합한 선박금융제도의 구축이 필요하다고 지적하였다.

최창열·함형범(2012)은 조선산업의 글로벌 경쟁력 강화를 위한 한중 선박

8 정상근, “선박투자회사(SIC)의 실행과 법률상 문제점”, 한국상사판례학회, 「상사판례연구」, Vol 18 No.3, pp.161-185.

9 김태일, “국내외 환경변화에 따른 선박투자회사제도 발전방안 연구”, 해양수산부, 2006, pp.1~168.

10 박광서·이정선, “한국 해운산업 발전을 위한 선박금융 활성화 방안에 관한 연구”, 2011, pp.69 5~718.

금융제도의 비교연구를 통해 선박금융의 문제점을 도출하고, 선박금융전문기관의 설립, 금융산업에서의 전문인력 양성, 원화의 신인도 상승, 이해당사자간의 지속적 협의 등을 제시하였다.

법무법인광장(2013)은 한국 해운산업의 발전을 위한 선박금융의 지원방안으로 해운보증기금의 설립 타당성을 강조하였다.

기존 연구들이 선박금융 시장에서 일부 상품인 선박펀드의 배경이 된 제도인 선박투자회사제도의 개선방안과 조선산업 측면에서 연구 방향이 설정된 경우가 많으며, 해운과 관련된 연구라고 하더라도 정책연구에 치중되어 있다. 본 연구는 해운·조선·금융산업을 모두 포함하여 선박금융의 문제점을 제시하고 금융시장의 기능을 최대한 활용함으로써 선박금융의 활성화 방안을 제시하고자 한다.

〈표 1-1〉 선행연구와의 차별성

구 분	선행연구와의 차별성		
	연구목적	연구방법	주요 연구내용
주요 선행 연구	1 -과제명: 선박금융 강화를 위한 재정의 역할 강화 연구 -연구자(년도): 한국조세연구원(2010.12) -연구목적: 우리나라 선박금융 활성화를 위한 재정의 역할을 종합적으로 검토	-문헌조사, 통계분석 -해외사례 비교연구	-해운산업 및 선박금융 일반현황 -해외사례 -재정정책을 통한 선박금융 강화 방안
	2 -과제명: 해운보증기금 설립방안에 관한 연구 -연구자(년도): 법무법인광장(2013) -연구목적: 해운보증기금의 도입 검토 및 입법화를 위한 법률안 제시	-문헌조사, 통계분석 -해외사례 비교연구	-해운업 및 선박금융 현황 -해외 선박금융제도에 대한 이론적 고찰 -해운보증기금을 통한 선박금융 강화 방안
	3 -과제명: 한국 해운산업 발전을 위한 선박금융 활성화방안에 관한 연구 -연구자(년도): 박광서·이정선(2011) -연구목적: 해운기업 입장에서 선박금융 활성화 방안 제시	-문헌조사, 통계분석 -법제도연구	-국내선박금융 현황과 문제점 -국내 선박금융 활성화 방안

〈표 1-1〉 선행연구와의 차별성(계속)

구 분		선행연구와의 차별성		
		연구목적	연구방법	주요 연구내용
	4	-과제명: 금융투자회사의 업무확대 -연구자(년도): 한정미(2011) -연구목적: 투자은행(investment bank)의 대형화, 겸업화에 대한 검토와 발전 방안	-문헌조사, 통계분석 -법제도연구	-투자은행 활성화 필요성 및 투자은행 유형 -투자은행업무 운영현황 -투자은행은행 활성화 방안의 내용과 검토 -투자은행의 대형화 및 겸업화에 대한 검토
	차별성	-본 연구는 정책금융기관 외에 민간 금융투자기업의 선박금융 활성화를 위한 것으로 상기 1과 2 선행연구와 차별 -또한 선박금융투자에 집중하여 3 선행연구와 차별화됨	-문헌조사, 통계분석 -제도분석 -해외사례연구 -법제도연구 -전문가 TF 활용	-우리나라 선박금융의 발전 현황과 문제점 -우리나라 금융시장의 개방과 확대 -해외 및 타 산업의 금융시장 활용 사례 -금융시장을 활용한 선박금융 활성화 방안

주: 저자 작성

제2장 금융시장과 선박금융의 구조와 관련성

1. 금융시장의 개념과 구조

1) 금융시장의 개념

금융시장은 자금을 빌리려는 자(자금수요자)와 자금을 제공하려는 자들(자금공급자) 사이에 금융자산(또는 금융상품)을 매개로 금융거래가 발생하는 유·무형의 공간을 말한다. 금융시장에서 거래되는 대표적인 금융자산들은 주식, 채권, 어음 등 있으며, 이들은 자금이 거래되는 방식에 따라 직접금융거래와 간접금융거래로 구분된다.¹¹

직접금융거래는 자금을 빌리려는 자가 본인 명의의 본원적 증권(primary security)을 자금을 공급하려는 자에게 제공하고 자금을 직접 조달하는 방식이며 간접금융거래는 자금 거래에 은행 등과 같은 중개기관이 개입하여 자금을 공급하는 자에게서 자금을 빌리려는 자에게로 자금이 전달되는 방식이다. 직접금융거래의 금융 거래수단으로는 주식, 채권 등이 대표적이며 간접금융거래의 금융 거래수단으로는 예금, 대출 등이 있다.¹²

2) 우리나라 금융시장의 기능과 구조

(1) 우리나라 금융시장의 기능

금융시장은 국민경제 관점에서 자금수요자와 자금공급자를 직·간접적으로 연결해 줌으로써 국민경제의 생산성 향상과 후생 증진에 기여한다. 금융시장은 이 외에도 위험분산(risk sharing) 기능, 유동성(liquidity) 제공 기능, 금융의 거래비용(transaction cost)을 줄여주는 기능을 수행한다.¹³

¹¹ 한국은행, 「한국의 금융시장」, 2012, p.3.

¹² 한국은행(2012), p.3.

¹³ 한국은행(2012), p.3~4.

금융시장은 다양한 금융상품을 제공함으로써 투자자들로 하여금 분산투자를 통해 위험을 줄일 수 있도록 도움을 줄 뿐만 아니라 금융시장이 발달하게 되면 금융자산의 환금성이 높아져서 자금수요자의 차입비용을 줄여주는 역할도 수행한다. 또한 금융시장은 금융거래에 필요한 정보를 수집하는데 소요되는 비용과 시간을 줄여주는 역할도 함께 수행하고 있다.¹⁴

우리나라 경제주체별 자금운영 현황을 보면 가계 및 비영리단체 부문은 주로 자금잉여 상태인 반면 기업 및 정부는 자금부족 상태인 경우가 일반적이다.¹⁵ 이는 가계의 경우에는 미래소비를 위하여 현재 시점에서 저축의 비중을 높이는 반면 기업 및 정부는 현재 시점에서 투자의 비중을 높이기 때문이다.

(2) 우리나라 금융시장의 구조

우리나라의 금융시장은 크게 직접금융시장과 간접금융시장으로 구분이 가능하다. 직접금융시장은 금융상품의 만기를 기준으로 다시 자금시장과 자본시장으로 구분되며 여기에 추가로 외환시장과 파생금융상품시장을 별도로 구분하기도 한다.¹⁶

자금시장(또는 단기금융시장)은 시장참가자들이 일시적인 자금수급의 불균형을 조정하기 위해 활용하는 시장으로 콜시장, 환매조건부시장, 양도성예금증서시장, 기업어음시장 등이 해당된다. 자본시장(또는 장기금융시장)은 주로 금융기관, 기업, 정부 등이 장기자금을 조달하는 창구로 활용하는 시장으로 주식시장과 채권시장이 대표적이다.¹⁷

외환시장은 외국 통화인 외환이 거래되는 시장으로 거래 당사자에 따라 은행간시장(inter-bank market)¹⁸과 대고객시장(customer market)¹⁹으로 구분된

¹⁴ 한국은행(2012), p.5.

¹⁵ 한국은행 “2013년 중 자금순환(잠정)(2014년 3월)” 자료에 따르면 가계 및 비영리단체는 자금잉여가 87.0조원, 금융법인은 자금잉여가 15.2조원, 일반정부는 자금잉여가 16.8조원, 비금융법인(기업)은 자금부족이 39.7조원, 국외부문은 자금부족이 79.3조원인 것으로 나타났다.

¹⁶ 한국은행(2012), p.6.

¹⁷ 한국은행(2012), p.6.

¹⁸ 외국은행들 사이에서 외환매매가 이루어지는 시장을 말한다.

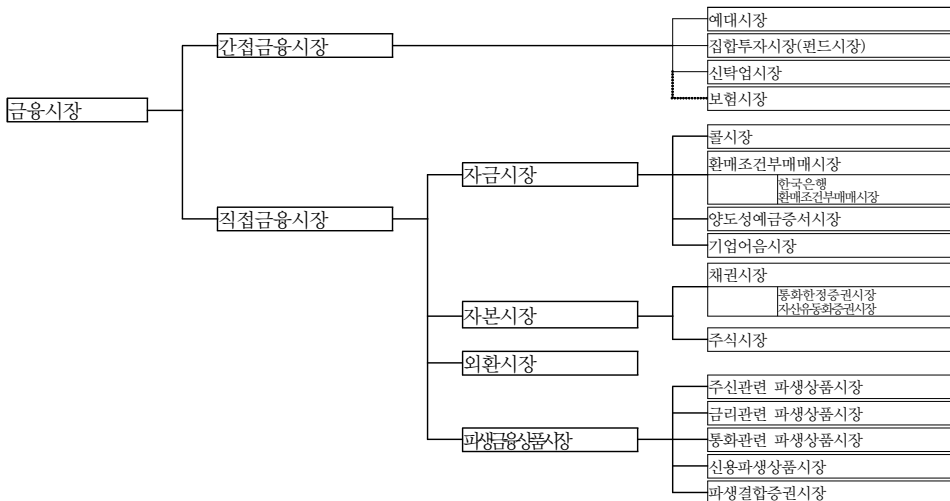
¹⁹ 은행과 비은행 고객 사이에서 외환매매가 이루어지는 시장을 말한다.

다. 파생금융상품시장은 금융상품의 가격변동성과 신용위험 등의 위험관리를 위해서 고안된 파생금융상품이 거래되는 시장으로 주식, 금리, 통화 등과 관련된 파생상품시장들이 존재한다.²⁰

금융시장은 위에서 제시된 분류 이외에도 거래규칙에 따라 거래소시장과 장외시장으로 구분하기도 하고 금융상품의 신규발행 여부에 따라 발행시장과 유통시장으로 구분하기도 한다.

선택금융은 종합금융으로서의 성격이 강하므로 기업이 자금을 조달할 수 있는 이 같은 금융시장은 선택금융의 원천으로 기능한다. 예를 들어 은행 및 캐피탈이 존재하는 대출시장은 선택금융에 있어 가장 많이 활용되고 있는 시장이다. 또한 집합투자시장(펀드시장)도 선택펀드 등이 존재하므로 활용이 가능한 시장이다. 한편 해운기업은 일반적으로 일반기업들과 마찬가지로 주식과 채권 발행이 가능하므로 자본시장을 통한 자금조달이 가능하다. 이 같은 구분에서 볼 때 해운기업의 선택금융과 관련성이 높은 시장은 대출시장, 집합투자시장(펀드시장), 채권시장 및 주식시장이라고 할 수 있다.

〈그림 2-1〉 금융시장의 구조



자료: 한국은행, 「한국의 금융시장」, 2012, p.8.

²⁰ 한국은행(2012), p.6~7.

2. 금융시장과 선박금융의 관련성

1) 선박금융의 정의와 특징

선박금융이란 선박 구매과정에서 발생하는 금융을 통칭해서 일컫는 용어로 신조선 또는 중고선 도입 과정에서 발생하는 다양한 자금의 조달방안들을 지칭하는 말이다.

이러한 선박금융은 일반적인 금융과는 다른 차이점을 가지고 있는데, 장기간 미 달러로 결제되는 국제금융의 성격을 가지고 있다.

선박금융의 특징을 구체적으로 살펴보면 아래와 같다.²¹

첫째, 선박금융은 국제금융의 성격을 가진다. 이는 선박 자체가 전 세계를 항해하는 운송수단인 동시에 자금의 거래규모가 크기 때문이다.

둘째, 선박금융은 선박을 담보로 제공하고 이후 선박이 창출하는 수익으로 원리금을 상환하는 프로젝트파이낸스(project finance)이자, 자산담보부금융(asset based finance), 지급보증(acceptances and guarantees)이 요구되는 금융의 성격을 모두 갖고 있다.

셋째, 일반적으로 선박금융은 장기간 선박운영에 따른 수익을 통해 변제를 하기 때문에 장기금융의 성격을 가진다. 그러나 입장의 차이에 따라 선박금융을 활용하는 선사(차주)는 장기금융을 선호하나 금융기관(대주)은 위험회피를 위해 단기금융 위주로 운용을 지향한다.

넷째, 선박금융은 미 달러화를 결제통화, 즉 결제수단으로 이용한다. 이는 선박의 운항수입이 대부분 미 달러화인 관계로 환위험을 회피하기 수단으로 선주나 금융기관 모두 미 달러화를 선호한다.

다섯째, 선박금융의 거래에 있어서 적용법은 일반적으로 영국법을 따르고 있다. 이는 영국이 오랜 기간 동안 세계 해운시장의 주도권을 행사해 왔을 뿐만 아니라 대부분의 선박금융과 선박관련 보험이 런던 금융시장을 통해서 이루어지기 때문이다.

²¹ 이기환 외(2011), p.23.

2) 선박금융에 있어 금융시장의 기능과 역할

선박금융은 금융시장의 다양한 원천(sources)으로부터 자금을 조달하여 선박에 투자하는 일련의 금융적 행위를 말한다. 따라서 선박금융에 있어 금융시장의 기능과 역할은 이러한 다양한 원천을 제공한다는 것이다.

선박금융의 종류를 이용하는 자금의 조달 원천에 따라 분류하면 아래의 표와 같다. 먼저 큰 범주에서 금융은 지분자금, 메자닌 금융, 선순위 금융, 리스금융으로 구분가능하며, 다시 지분자금은 해운기업 지분, 유한회사 지분, 선박펀드 자금, 공모 자금으로 메자닌 금융은 사모에 의한 자금으로 선순위 금융은 채권발행 자금, 상업은행 대출, 조선소 신용공여, 사모에 의한 자금, 리스금융은 금융리스와 운용리스로 나누어진다.

〈표 2-1〉 선박금융의 조달 원천

금융 분류	금융 형태	특 징
지분자금	해운기업 자기지분	해운기업의 자기자금 조달
	유한회사 자금	파트너들에 의한 자금조달
	선박펀드 자금	개인 및 기관 투자자들을 통한 자금조달
	공모 자금	기업상장을 통한 자금조달
메자닌 금융	사모에 의한 자금	차입금, 주식전환권 부여 가능
선순위 금융	채권발행 자금	채권발행을 통한 자금조달
	상업은행 대출	은행 공동대출
	조선소의 신용공여	정부, 국영금융기관을 통한 자금공여
	사모에 의한 자금	연기금, 보험회사 자금조달
리스 금융	금융리스	감가상각 혜택 제공, 차주에 매각조건의 장기금융
	운용리스	단기 선박리스

자료: 이기환 외(2011). p.217~218.

3) 선박금융의 종류

해운기업의 주된 관심사 가운데 하나는 선박의 구매와 운용에 있어서 가장 핵심적인 자금을 언제 어떤 방식으로 실행할 것인가 하는 문제이다. 자본비용을 최소화하기 위한 자금 조달 방안의 선택은 해운기업의 운명을 좌우할 수 있는 매우 중요한 선택이 될 수 있기 때문이다.

이처럼 중요한 선박금융은 다양한 형태로 나타나는데 우선 선박금융이 대상으로 하는 선박에 따라 신조선 금융, 중고선 금융, 선박개조 금융으로 구분되며, 대출금리에 따라 고정금리부 대출 및 변동금리부 대출로 나누어 진다. 또한 선박금융 지원주체에 따라 정부주도 선박금융과 금융기관 주도 선박금융으로 구분이 가능한데 정부주도 선박금융은 자국해운기업 지원제도, 공적수출금융, 정부 보조금 등으로 분류되며 금융기관 주도 선박금융은 상업은행 대출, 비은행권 금융대출, 선박펀드, 프로젝트 파이낸싱, 본선담보부 금융(asset-based finance), 지분참여 및 투자 금융, 메자닌 금융(mezzanine finance)으로 구성된다. 이 외에 리스금융과 증권시장 및 주식상장을 통한 금융도 존재한다.

이 가운데 메자닌 금융은 부채와 자기자본을 혼합한 독특한 방식으로 해운기업과 화주 간에 장기운송계약이 체결되면 메자닌 금융기관은 선가의 50~60%를 선순위 은행으로부터 용자를 받도록 알선해 주고 해운기업의 투자자본금 이외의 나머지 금액에 대해 2순위 저당권과 영업이익에 대한 우선배당을 조건으로 용자한 후 고율의 이자를 취하는 금융방식이다.²²

〈표 2-2〉 선박금융의 종류

분류 기준	금융 형태		특 징
대상선박	신조선 금융		공적수출신용 지원대상
	중고선 금융		-
	선박개조 금융		공적수출신용 지원대상
금리	변동금리부 대출		대부분의 상업금융기관
	고정금리부 대출		수출입 은행 등 공적수출신용기관
선박금융 지원주체	정부 주도	자국해운기업 지원	보증 및 세제혜택(해운보증기구 및 톤세제 등)
		공적수출금융	정부신용을 바탕으로 선박건조 수출
		정부보조금	해운기업에 직접 보조금 제공, 현재는 금지
	금융 기관	상업은행 대출	일반 은행 대출
		비은행권 금융	고위험 프로젝트 자금조달에 이용
		선박펀드	독일 KG, 노르웨이 K/S, 한국 선박투자회사제도 등

²² 이기환 외(2011), p.220.

〈표 2-2〉 선박금융의 종류(계속)

분류 기준	금융 형태	특 징
	프로젝트 파이낸싱	모기업의 신용도가 아닌 선박의 가치 및 운용에 따른 수익을 담보로 하는 소구금융(non-recourse)
	본선담보부 금융	본선담보로 정부 또는 상업은행의 융자금용
	지분참여/투자금융	금융기관이 직접 지분획득 및 투자
	메자닌 금융	부채와 자기자본을 혼합한 조달방식
리스금융		리스 전문회사가 선박을 장기리스
증권시장 및 주식상장		회사채 및 주식발행으로 자금조달

주: 선박금융지원주체에 따른 구분은 정부 및 정부금융기관의 운영 폭이 넓어 상업은행 영역의 상당 부분을 포함

자료: 이기환 외(2011), pp.216~221. 및 김규형 외(2009), pp.197~321.

선박금융은 해당주체별로 금융중개기관, 거래시장, 투자주체 등에 따라 다양한 형태를 취하게 된다. 예를 들어 차주가 ‘1사 1척 회사’인 경우 금융중개기관은 상업은행에서 제공되는 ‘신디케이트론(syndicated loan)’²³, 거래시장은 단기금융시장에 속하는 국내시장과 유로통화시장(Eurocurrency market)²⁴, 투자주체는 기업이 된다.

다음으로 차주가 해운기업(shipping company)인 경우 금융중개기관은 투자은행들이 발행하는 채권, 거래시장은 채권시장(국내시장과 유로채권시장²⁵), 투자주체는 개인투자자들이 되며, 차주가 선주(ship owner)인 경우 금

²³ 두 개 이상의 은행이 차관단 또는 은행단을 구성하여 공통의 조건으로 일정금액을 융자해 주는 중장기 대출로 ‘신디케이션론(syndication loan)’이라고도 한다. 전통적인 은행대출업무와 투자은행의 인수업무기능이 혼합된 융자형태이다. 한 나라의 국내 금융시장에서도 이루어지고 있으나 일반적으로 유로시장과 미국 금융시장에서 대규모 대출의 경우에 사용되고 있다. 두산백과(<http://www.doopedia.co.kr/>).

²⁴ 각국은행이 유럽에 보유하고 있는 달러 등의 외화예금을 유로통화라고 부른다. 이 예금을 대상으로 한 각종의 거래로 구성되어 있는 금융시장을 유로통화시장이라 부른다. 이 시장에서는 자금을 예금의 형태로 받아들여 그 운용도 원칙적으로 재예금의 형태를 취하였고, 거래가 당사자간의 신용을 기초로 전화나 텔렉스를 이용하여 국제적으로 광범위하고 신속하게 행하여지고 있다. 경연사, 「경제학사전」, 2011.

²⁵ 국제적인 신디케이트에 의하여 인수되어 국제적으로 매출된다. 대부분이 미국 달러 표시의 유로달러 채권인데 그 밖에 독일 마르크, 스위스 프랑 표시 채권 등이 있다. 유러본드의 등장은 196

용중개기관은 할부금융사들로 이들이 제공하는 자금을 대출받고, 거래시장은 주식시장으로 이 시장에서 주식을 거래하게 되며, 투자주체는 보험회사, 연금펀드, 저축은행, 트러스트펀드(trust funds), 할부금융사(Finance houses) 등이 있다. 다만, 차주가 해운기업(법인)이자 선주인 경우가 많으며, 1사 1척 회사인 경우도 있게 되므로 이 같은 금융중개기관, 거래시장 및 투자주체는 복합적인 구조에서 존재하며, 선박금융은 이들 형태가 복합적으로 나타나는 경우라고 할 수 있다.

〈표 2-3〉 선박금융의 자금 조달 형태

	금융중개기관	거래시장	투자주체
	상업은행	단기금융시장 (money market)	기업
1사 1척 회사 (one-ship company)	10년 기간의 금융 제공 주로 달러로 제공되며, 몇 개 은행의 거대 신디케이트론(syndicated loan)을 제공	여러 형태의 단기 부채수단(short-term instruments)을 다룸 1. 국내시장 2. 유로통화시장(Eurocurrency market)	기업은 주로 금융의 수혜자이나 일부 자금은 투자 1. 단기투자(자금시장) 2. 장기투자(자본시장)
	투자은행	채권시장	개인투자자
해운기업 (shipping company)	대출, 증권모집, 사모, 채권발행 등	기업, 정부 등이 발행하는 장기채권 거래시장 1. 국내시장 2. 유로채권시장	예: 개인은행(private bank)을 통한 투자

3년 미국이 국제수지대책으로서 이자평형세를 창설하여 뉴욕 자본시장에서 외채를 축출한 데서 비롯된다. 이 때문에 차주(借主)의 자금수요와 거액 투자가의 투자의욕을 결부시킬 것을 겨냥하여 런던의 머천트뱅크를 중심으로 한 국제적 신디케이트가 유럽에서 기채(起債)한 달러 표시 채권을 세계 각국에서 매출하는 방법을 고안해 냈는데, 이 시장은 급속히 확대되었다. 두산백과(<http://www.doopedia.co.kr/>).

〈표 2-3〉 선박금융의 자금 조달 형태(계속)

선주 (shipowner)	할부금융사	주식시장	금융기관
	자신의 자금을 통한 대출 제공	기업이 발행한 주식거래 시장(세계 자본시장의 50% 이상 차지)	저축과 연금을 다룸 - 보험회사 - 연금펀드 - 저축은행 - trust funds - 할부금융사 (Finance houses)
	리스회사		
	선박신용보증 국가기관으로부터의 신용보증		

자료: Stopford, 「Maritime Economics」, 2010, p.277.

3. 평가와 시사점

지금까지 본 연구는 우리나라 금융시장의 기능과 구조를 고찰한 후 금융시장과 선박금융과의 관계 그리고 선박금융의 종류에 관해 살펴보았다.

선박금융은 최근 들어 금융기법의 발달과 더불어 보다 다양한 형태로 진화하고 있으나 우리나라의 경우 해운업에 대한 낮은 문화적 이해도, 높은 해외 선박금융기관 의존도, 선박금융 전문가 부족 등의 사유로 인해 독일, 네덜란드, 프랑스, 영국, 미국, 일본 등 주요 선박금융 선진국에 비해 선박금융이 크게 활성화되지 못하고 있는 상황이다.²⁶

따라서 이러한 현실을 감안할 때 개별 금융시장 상황에 맞추어 선박금융을 활성화 시킬 수 있는 방안을 마련하는 것은 정체된 국내 선박금융을 활성화 시킬 수 있는 강력한 수단을 마련하는 일일 뿐만 아니라 우리나라가 해운 선진국과 조선 강국으로 나아갈 수 있는 전환점을 마련하는 실질적인 기회를 창출하는 과업이 될 것이다.

²⁶ 제3장 3. 선박금융 공급자 설문 분석 참조.

또한 지적인 바와 같이 선박금융에 대한 자금조달을 위해 활용이 가능한 금융시장은 대출시장, 집합투자시장(펀드시장), 자본시장(주식 및 채권시장) 등이므로 이들 시장에 대한 단기 및 중장기 전략을 마련하는 것이 본 연구의 중요한 분석 대상이 된다.

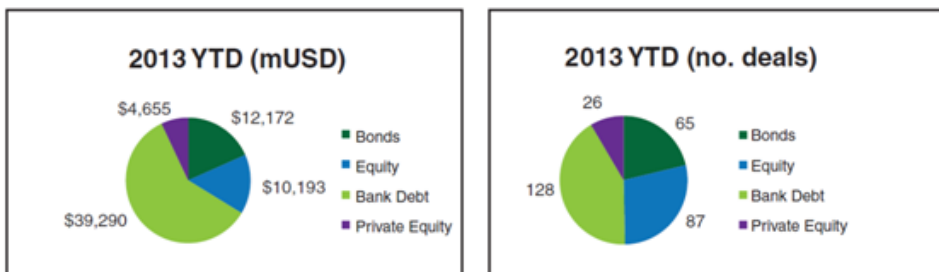
제3장 해운기업 자금조달 구조와 국내외 선박금융의 특징

1. 해운기업의 자금조달 구조분석

1) 글로벌 해운기업의 자금조달 구조

2013년 기준 글로벌 해운기업의 선박금융 조달구조를 살펴보면, 은행대출이 3,929만 달러로 전체의 59.3%였으며, 다음으로 채권이 1,217만 2,000달러로 18.4%, 주식이 1,019만 3,000달러로 15.4%, 지분투자(사모펀드)가 465만 5,000달러로 7%를 차지한 것으로 나타났다. 이에 따라 은행대출이 전체의 60% 수준을 기록하여 선박금융의 주된 원천으로 파악된다.

〈그림 3-1〉 글로벌 해운기업의 선박금융 조달 구조



자료: Marine money, January 2014

2008년 이후 글로벌 금융위기 이후 선박금융 규모가 지속해서 감소하고 있다. 선박금융 거래 건수는 2007년 577건에서 2009년 185건으로 크게 감소했으며, 2013년 314건을 기록했다. 선박금융 거래 금액은 2007년 144,204백만 달러를 기록했으나 2009년 47,671백만 달러로 크게 감소하였으며, 2013년 66,165백만 달러를 기록했다.

〈표 3-1〉 선박금융자금 조달 구조 추이(건수)

구분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	평균
Corporate Bond	44	15	30	46	60	83	58	48
Convertible Bond	7	2	3	7	8	7	7	6
Bank Loan	361	294	121	161	214	172	128	207
IPO	44	17	6	27	17	10	10	19
Follow On	25	21	11	36	21	23	42	26
Private Placement	22	10	1	6	10	9	35	13
Equity Other	13	0	3	6	3	6	25	8
Leasing	61	34	10	14	21	11	9	23
합계	577	393	185	303	354	321	314	350

자료: Marine money, January 2014

〈표 3-2〉 선박금융자금 조달 구조 추이(금액)

(단위 : 백만 달러)

구분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	평균
Corporate Bond	12,918	3,872	7,390	17,635	14,895	19,959	11,330	12,571
Convertible Bond	1,076	325	422	1,598	2,745	2,386	842	1,342
Bank Loan	91,948	83,630	32,963	37,617	51,505	40,770	39,290	53,960
IPO	22,223	4,095	2,264	6,184	7,761	1,071	1,565	6,452
Follow On	5,100	4,155	3,443	7,365	1,402	2,394	4,159	4,003
Private Placement	2,435	859	6	1,225	6,420	703	4,469	2,302
Equity Other	1,373	0	611	365	419	301	2,204	753
Leasing	7,131	4,892	572	1,072	1,507	1,901	2,306	2,769
Total	144,204	101,828	47,671	73,061	86,654	69,485	66,165	84,153

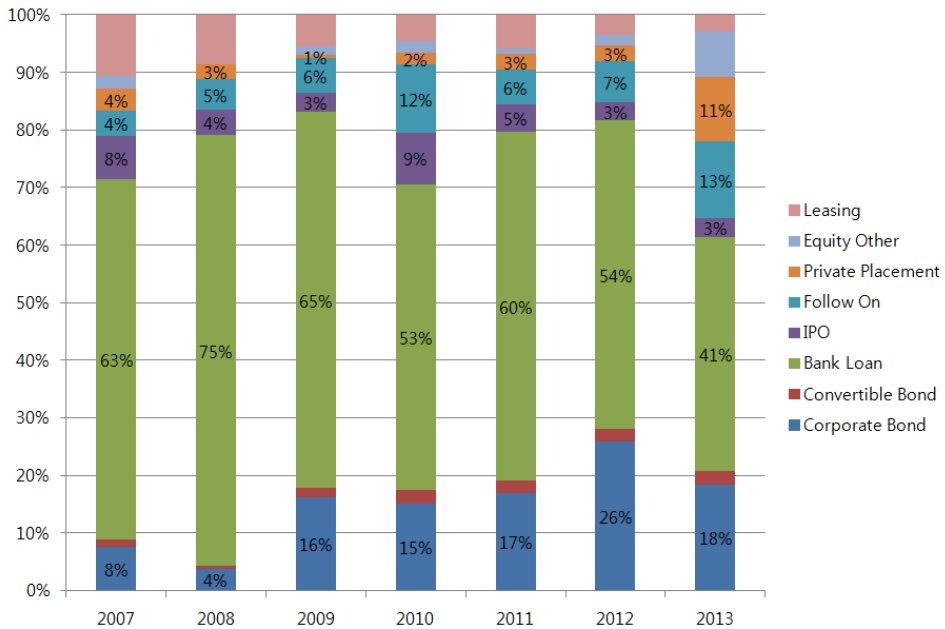
자료: Marine money, January 2014

선박금융은 조달원천에 따라 기업채권(Corporate Bond), 전환사채(Convertible Bond) 등 사채를 통한 조달, 은행대출(Bank Loan), 기업공개를 통한 주식상장(IPO), 증자(Follow On), 사모(Private Placement), 기타 지분투자

(Equity Other), 리스(Leasing) 등을 통해 이루어진다.

특징적인 것은 은행 대출의 비중이 줄고, 사채, 주식시장 및 기타 사모펀드를 통한 비중이 규모나 거래 건수에 있어 이전에 비해 높아졌다는 점이다. 2007년 은행 대출은 전체 선박금융의 68%를 차지했으나 2013년 41%로 크게 줄었으나 사채를 통한 조달은 2007년 8%에서 증가세를 보이며, 2012년 최대 26%를 차지하였다. 이에 따라 은행대출의 비중이 줄고, 기타 선박금융 조달 원천인 사채, 주식 및 사모 등을 통한 조달이 증가하고 있는 추세이다.

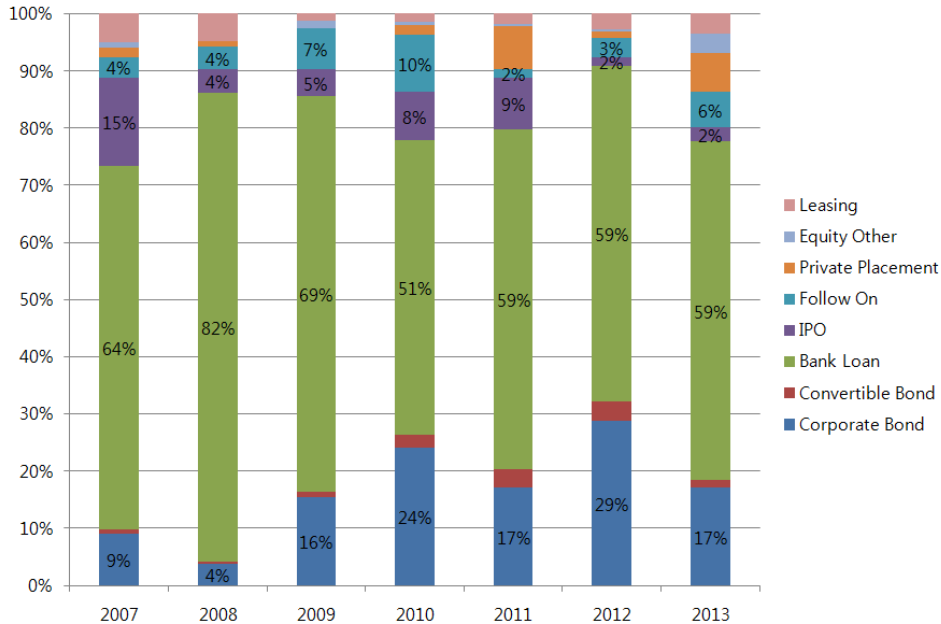
〈그림 3-2〉 글로벌 해운기업의 선박금융 조달 구조(건수)



자료: Marine money, January 2014.

이는 금액기준으로 살펴보더라도 마찬가지 추이를 보이고 있다. 2007년 64%에 달하던 은행대출을 통한 선박금융이 2010년 51%로 줄었으며, 2013년 59%를 차지하였다. 이 같은 특징에 따라 선박 또는 기업의 신용 담보를 통한 선박금융이 줄고, 자본시장을 통한 선박금융 조달이 크게 늘고 있는 것으로 판단된다.

〈그림 3-3〉 글로벌 해운기업의 선박금융 조달 구조(백만 달러)



자료: Marine money, January 2014

2) 우리나라 해운기업의 자금조달 구조

본 연구에서는 글로벌 해운기업의 자금조달 구조와 우리나라 해운기업의 조달구조를 비교하여 분석하기로 한다. 다만, 글로벌 해운기업들의 시계열 자료가 부족하여 선박금융의 4대 조달 구조인 지분투자, 은행대출, 주식 및 채권 등 주요한 특징만을 비교하여 언급하기로 한다.

먼저, 선박금융의 자금조달 구조를 분석하기에 앞서 우리나라 해운기업²⁷에 대한 자산구성을 살펴보기로 한다. 우리나라 해운기업의 자산 중 가장 많은 부분을 차지하고 있는 것은 선박자산이다. 선박자산은 유형자산 중 80%, 총자산 중 51.6%를 차지하고 있다.

²⁷ 선박투자는 외항해운기업이 주요 대상이므로 여기서는 외항해운기업으로 한정한다.

〈표 3-3〉 한국 외항해운기업의 자산구조(2004~2012)

구분		계정		금액 (백만원)	유형자산 대비%	총자산 대비%
자 산	유 동 자 산	현금 및 현금성자산		21,310,286	-	6.2%
		단기금융상품 및 유동성 대체분, 매출채권, 기타채권(유동), 단기 파생상품, 재고자산, 기타자산(유동) 등		54,738,300	-	16.0%
		계①		76,048,586		22.3%
	비 유 동 자 산	유형자산	토지	6,087,933	2.8%	1.8%
			건물	2,656,047	1.2%	0.8%
			선박	176,381,002	80.1%	51.6%
			기타	16,279,222	7.4%	4.8%
			건설중인자산	18,800,364	8.5%	5.5%
			계	220,204,568	100.0%	64.5%
		무형자산		98,681,345	-	28.9%
		장기금융상품		12,563,080	-	3.7%
		장기파생상품		13,031,757	-	3.8%
		기타비유동자산		17,613,769	-	5.2%
		계②		265,421,789	-	77.7%
		(자산총계)①+②		341,518,645	-	100.0%

자료: 한국선주협회

우리나라 외항해운기업의 자산변동 현황을 살펴보면, 2006년 선박자산은 2005년 대비 2조 2,912억 원의 투자가 늘었으며, 2008년에는 전년 대비 12조 164억 원까지 투자가 늘었다. 그러나 글로벌 금융위기로 2009년에는 전년 대비 6조 5,296억 원의 선박자산이 줄어 대규모의 선박이 매각된 것으로 판단된다.

한편, 현금 및 현금성자산, 단기금융상품, 단기파생상품 등으로 구성되는 유동자산은 지속해서 증가하다가 2011년 이후 감소세로 돌아서 기업의 현금성 자산의 부족 및 단기금융상품 등에 따른 선박투자액은 급격히 감소한 것으로 나타났다.

〈표 3-4〉 우리나라 외항해운기업의 자산변동 현황

(단위 : 백만원)

구분	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011
유동자산(A)	1,491,709	2,656,997	1,145,528	408,913	1,567,519	(1,351,477)	(330,152)
비유동자산(B)	2,850,335	5,096,888	16,217,488	(5,257,876)	3,282,135	1,048,834	1,451,348
유형자산	2,498,531	4,970,670	15,452,504	(7,247,596)	3,145,781	(1,050,501)	1,295,595
토지	32,235	(2,816)	474,598	37,250	547,748	(709,285)	138,122
건물	(16,054)	(10,258)	181,098	(68,440)	68,763	(208,781)	88,842
선박	2,291,189	3,293,902	12,016,422	(6,529,588)	3,094,156	228,903	1,314,296
기타	(7,343)	113,078	1,120,929	(755,188)	312,152	(28,335)	812,342
건설중 인자산	198,504	1,576,764	1,659,456	68,372	(877,039)	(333,003)	(1,058,009)
무형자산	(48,716)	(223,892)	(40,663)	72,483	(228,888)	(32,751)	(186,540)
기타비유동 자산	400,520	350,110	805,647	1,917,237	365,242	2,132,086	342,292
총자산(A+B)	4,342,044	7,753,885	17,363,016	(4,848,963)	4,849,654	(302,642)	1,121,196

자료: 한국선주협회.

우리나라 외항해운기업의 현금흐름표(statement of cash flows)와 재무구조를 분석함으로써 선박금융 조달구조를 추정할 수 있다. 현금흐름표는 다른 재무제표와 활용하는 경우 순자산의 변화, 재무구조, 현금흐름 규모와 시기를 조절하는 능력을 평가하는데 유용한 정보를 제공 등의 효익이 있다고 지적된다.²⁸ 따라서 선박금융은 개인금융, 은행금융, 자본시장 등 크게 3가지 원천²⁹ 으로부터 조달되므로 현금흐름표 및 기타 재무제표를 분석함으로써 이에 대한 정보를 얻을 수 있을 것으로 판단된다.

현금흐름표는 현금흐름의 명세를 영업활동, 투자활동, 재무활동 등 3가지로 나누어 정보를 제공한다. 영업활동으로 인한 현금흐름은 일반적으로 기업이 제품생산, 상품 및 용역의 구매 등과 관련된 것으로 투자활동과 재무활동을 제외한 현금흐름과 관련된 기업의 모든 활동을 포함한다.³⁰ 투자활동으로

²⁸ 한국은행, 2012년 기업경영분석, 2013, p.510.

²⁹ Stopford, Maritime Economics, 2010, p.

³⁰ 한국은행, 2012년 기업경영분석, 2013, p.510.

인한 현금흐름은 기업이 지속적인 이익창출을 위해 유형자산을 취득하거나 매각하기도 하고 여유자금을 수익성이 높은 자산에 투자하기도 하는데 이와 관련된 현금의 유출입을 말한다. 재무활동으로 인한 현금흐름은 기업이 자금을 조달하고 상환하는 등 부채 및 자본계정에 영향을 미치는 거래에 따른 현금흐름을 나타낸다.

따라서 선박금융과 관련해서는 투자활동 및 재무활동으로 인한 현금흐름이 관련된다. 즉 투자활동으로 인한 현금흐름(현금유출)은 선박투자에 대한 정보를 얻을 수 있고, 재무활동으로 인한 현금흐름(현금유입)은 장단기 차입금의 증가, 어음, 주식 및 회사채의 발행 등을 나타내므로 선박금융을 위한 자금조달구조에 대한 정보를 제공한다고 볼 수 있다.

〈표 3-5〉 현금흐름표 상의 현금유입 및 현금유출 항목

구분	현금유입	현금유출
영업활동으로 인한 현금흐름	○ 당기순이익 ○ 현금의 유입이 없는 수익 등의 차감 - 외화환산이익, 유가증권평가이익 등 ○ 영업활동으로 인한 자산·부채의 변동 - 매출채권 증가, 재고자산 증가, 매입채무 감소 등 차감	○ 당기순손실 ○ 현금의 유출이 없는 비용의 가산 - 감가상각비, 무형자산상각비 등 ○ 영업활동으로 인한 자산·부채의 변동 - 매출채권 감소, 재고자산 감소, 매입채무 증가 등 가산
투자활동으로 인한 현금흐름	○ 유동자산의 감소 ○ 투자자산의 감소 ○ 유형자산의 감소(토지의 처분, 건물, 구축물의 처분, 기계장치의 처분)	○ 유동자산의 증가 ○ 투자자산의 증가 ○ 유형자산의 증가(토지의 취득, 건물, 구축물의 취득, 기계장치의 취득, 건설중인 자산의 증가)
재무활동으로 인한 현금흐름	○ 유동부채의 증가(단기차입금의 증가) ○ 비유동부채의 증가(회사채 발행, 장기차입금의 증가) ○ 자본의 증가	○ 유동부채의 감소(단기차입금의 상환) ○ 비유동부채의 감소(회사채 상환, 장기차입금의 상환) ○ 자본의 증가(배당금의 지급)
순현금흐름(계)	영업, 투자, 재무 활동으로 인한 현금흐름의 합계	

자료: 한국은행, 2012년 기업경영분석, 2013. p.511.

이에 따라 우리나라 외항해운기업의 현금 및 재무변동 현황을 살펴봄으로써 선박에 대한 투자규모와 조달구조를 추정할 수 있을 것이다. 다만, 선박금

용의 4대 조달 구조인 지분투자, 은행대출, 주식 및 채권 등에 관한 정확한 정보를 재무제표가 제공하지 않기 때문에 이에 대한 정보를 얻기는 어려우며, 여기서 선박금융의 대부분을 차지하고 있는 은행 등으로부터의 장단기차입금, 채권발행 등을 중심으로 살펴보기로 한다.

또한 이러한 자금조달을 통해 선박자산을 포함한 유형자산이 어떻게 변화하고 있는지를 살펴봄으로써 해운기업이 선박투자와 관련하여 어떠한 자금조달과 관련성이 있는지 살펴보기로 한다. 유형자산은 일반적으로 선박 이외에 건물, 토지 등 다른 자산도 포함하나 외항해운기업의 선박자산이 유형자산 중 80%를 차지하는 중요 자산이므로 유형자산의 변화를 통해 선박자산의 변화를 살펴볼 수 있을 것이다.

한편, 주식과 관련해서는 우리나라 외항해운기업 가운데 한진해운, 현대상선, 팬오션, KSS해운, 동아해운, 대한해운 등 6개 기업이 상장되어 있는데, 이를 통한 자금조달흐름은 장기적으로 나타나고, 본 연구에 있어 분석기간인 2000년 이후 자금조달은 기업 설립 시 이루어지는 대규모 조달이 아닌 증자(follow on)의 형태로 파악되므로 이는 분석에서 제외하였다.³¹

(1) 분석 대상

본 연구에서 분석 대상으로 설정한 기업의 재무제표는 한국기업데이터³² 자료를 활용하였다. 2000~2011년 기간 외항해운기업의 등록기업 수가 290개로 파악된다.³³ 다만 이 가운데 외감법 제외 법인의 경우 재무제표 입수가 어려우므로 외감법 대상 법인만을 포함하였다. 이에 따라 재무제표 입수가 가능한 기업은 등록기업 290개 가운데 220개(76%)이며, 이 기업들의 재무제표

³¹ 주식시장으로부터 자금조달 규모는 제4장 직접금융시장을 활용한 선박금융 활성화 방안 참조.

³² 한국기업데이터(www.kedkorea.com)는 2004년 국책 및 민간금융기관이 공동으로 설립한 기업 신용조사 및 평가전문기관으로 국책기관은 신용보증기금, 기업은행, 산업은행, 기술신용보증기금, 중소기업진흥공단, 농협 및 수협이 참여했으며, 민간기관은 은행연합회, 국민은행, 대구은행, 부산은행, 신한은행, 우리은행, 외환은행, 전북은행 및 하나은행이 참여하고 있다. 따라서 앞서 살펴본 우리나라 외항해운기업의 자산변동 현황(한국선주협회)과는 차이를 보인다. 한국선주협회 자료는 협회가 자체적으로 조사한 자료로 회사채 등 세부 항목에 대한 조사가 이루어지지 않고, 조사 자료로서의 한계가 있다.

³³ KMI, 해운통계요람, 각년도.

관측치는 1,370개이다. 다만, 모든 외감법 대상 법인의 재무제표를 입수하지 못하였다. 따라서 최종적으로 대상으로 선정된 표본기업은 166개이며, 재무제표 관측치는 1,075개이다. 이는 재무제표 입수가 가능한 기업 수 대비 75%, 재무제표 관측치는 78%이다.

〈표 3-6〉 해운기업의 선박금융조달 구조 모집단 및 표본 구성

모집단			표본			
등록기업수	재무제표 보유기업	재무정보 관측치수	표본기업수	재무정보 관측치수	모집단 대비 비중	재무제표 비중
290	220	1,370	166	1,075	75%	78%

주: 2000~2011년 자료.

(2) 재무구조 변화

우리나라 외항해운기업의 주요 재무구조 변화를 살펴보면, 분석기간 2000~2011년 중 총자산은 16조 2,096억 원에서 65조 4,714억 원으로 4배 증가했다. 동기간 총부채는 13조 6,920억 원에서 46조 1,472억 원으로 3.4배, 총자본은 2조 5,175억 원에서 19조 3,243억 원으로 7.7배 증가했다. 따라서 부채에 비해 자본의 증가가 더 컸던 것으로 파악된다. 동기간 매출액은 12조 9,895억 원에서 55조 572억 원으로 4.2배 증가했으며, 당기순이익은 2000년, 2001년, 2009년 및 2011년 적자를 기록하였다.

〈표 3-7〉 외항해운기업 주요 재무구조 변화 추이(2000~2011)

(단위 : 억원)

구분	총자산	총부채	총자본	매출액	당기순이익
2000	162,096	136,920	25,175	129,895	(3,980)
2001	158,895	133,593	25,302	143,667	(2,602)
2002	170,852	131,962	38,891	151,438	4,011
2003	159,064	124,777	34,287	171,425	1,410
2004	176,024	118,211	57,813	237,894	21,752
2005	201,190	124,543	76,647	247,222	14,158
2006	220,407	129,375	91,032	243,915	5,433

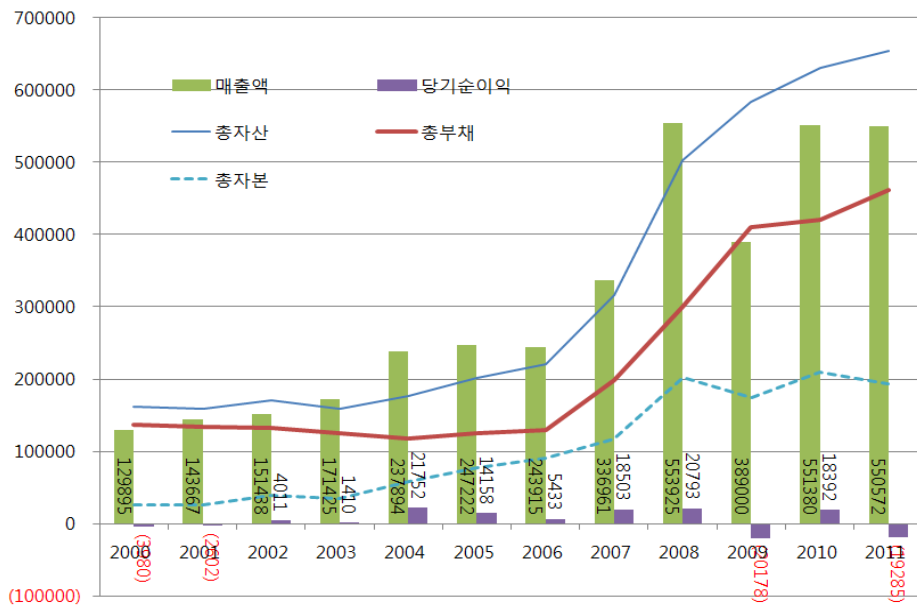
〈표 3-7〉 외항해운기업 주요 재무구조 변화 추이(2000~2011)(계속)

(단위 : 억원)

구분	총자산	총부채	총자본	매출액	당기순이익
2007	316,470	199,202	117,268	336,961	18,503
2008	502,486	299,711	202,776	553,925	20,793
2009	584,442	410,699	173,743	389,000	(20,178)
2010	630,518	420,942	209,575	551,380	18,392
2011	654,714	461,472	193,243	550,572	(19,285)

자료: 한국기업데이터.

〈그림 3-4〉 외항해운기업의 주요 재무구조 변화 추이(2000~2011)



자료: 한국기업데이터.

(3) 장단기차입금 조달 추이

차입금은 일정한 기한 내에 원금의 상환과, 일정한 이자를 지급한다는 채권·채무 계약에 따라 조달된 자금으로 장기차입금과 단기차입금으로 나누어 볼 수 있다. 장기차입금에는 시설자금 차입 등이 포함된다. 시설자금 차입은

부동산·유가증권 등을 담보로 하여 금융기관에서 차입한다. 해운기업은 선박을 담보로 하는 선박담보부 대출이 이에 해당한다고 볼 수 있다. 또한 장기자금조달 방법으로 주식회사의 사채(社債) 발행이 있다.

단기차입금은 상업신용에 근거한 어음대부 등으로써 조달된다. 즉 기업의 신용을 기반으로 차입하는 경우이다. 일반적으로 상환 기간에 따라 결산일을 기준으로 1년을 초과하여 상환하는 차입금은 장기차입금, 1년 이내에 상환하여야 하는 경우는 단기차입금으로 분류한다.³⁴ 따라서 우리나라 외항해운기업의 장기차입금 및 단기차입금 추이를 살펴봄으로써 자금조달구조를 살펴볼 수 있다.

분석기간 2000~2011년 우리나라 외항해운기업의 장기차입금은 6,408억 원에서 5조 9,751억 원으로 9.3배 증가했다. 특히, 2007년 이후 선박발주가 늘면서 크게 증가하기 시작했으며, 2009년에는 선박발주가 줄었음에도 불구하고 장기차입금이 늘어난 것은 유동성 위기에 따른 차입금 상환 부담에 따른 것으로 판단된다. 1년 이내 상환을 조건으로 하는 단기차입금은 동기간 2조 4,428억 원에서 2005년까지 지속해서 감소하다 2006년 다시 증가하는 추세를 보였다. 이에 따라 비유동부채는 동기간 중 4배, 유동부채는 2.6배 증가하였다.

〈표 3-8〉 외항해운기업의 장단기차입금 및 부채 규모 추이

(단위 : 억원)

구분	장기 차입금	단기 차입금	비유동 부채	유동부채	유동성장기 부채	선박 발주금액
2000	6,408	24,428	79,257	57,643	16,702	-
2001	9,930	17,183	75,462	58,111	26,320	-
2002	20,683	15,208	80,981	50,981	15,641	-
2003	13,895	13,617	73,999	50,777	16,346	-
2004	8,162	12,209	70,969	47,241	11,603	-

³⁴ 장기차입금은 비유동부채, 단기차입금은 유동부채로 회계 처리한다. 그러나 기존 차입 약정상 상환기일을 연장할 수 있는 재량권이 있고 연장을 기대할 수 있는 경우 비유동부채로 분류한다. 또 장기차입금의 상환일이 결산일을 기준으로 1년 이내로 돌아오는 경우 유동성장기차입금으로 분류하고 유동부채로 회계 처리한다. 이를 유동성장기부채라고도 한다.

〈표 3-8〉 외항해운기업의 장단기차입금 및 부채 규모 추이(계속)

(단위 : 억원)

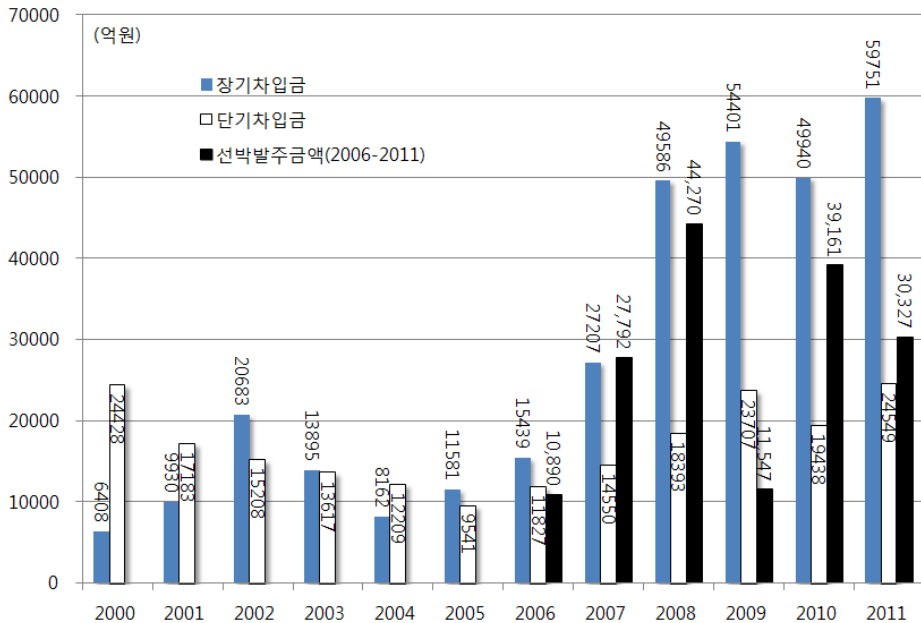
구분	장기 차입금	단기 차입금	비유동 부채	유동부채	유동성장기 부채	선박 발주금액
2005	11,581	9,541	77,829	46,714	15,843	-
2006	15,439	11,827	80,525	48,850	13,229	10,890
2007	27,207	14,550	115,758	83,445	21,909	27,792
2008	49,586	18,393	178,541	121,170	35,863	44,270
2009	54,401	23,707	269,051	141,292	52,273	11,547
2010	49,940	19,438	278,480	144,679	63,261	39,161
2011	59,751	24,549	315,488	148,361	56,159	30,327

자료: 한국기업데이터.

한편, 선박발주와 관련하여 장단기차입금 규모의 추이를 살펴보면, 선박발주가 늘어나기 시작한 2006년 이후 장단기차입금 규모가 모두 늘기 시작하였다. 2009년 이후에는 발주량 감소에도 불구하고, 차입금 규모가 크게 늘어나는 추세를 보였다. 이는 언급한 바와 같이 글로벌 금융위기 여파로 2009년 이후 외항해운기업의 유동성 부담이 커졌기 때문인 것으로 분석된다.

구체적으로 2006년 장기차입금은 1조 5,439억 원에서 2009년 5조 4,401억 원으로 크게 늘었으나 선박발주금액은 2006년 1조 890억 원, 2009년 1조 1,154억 원으로 큰 차이를 보이지 않고 있다. 즉 2009년에는 2008년 선박발주액 4조 9,940억 원에 비해 크게 줄었음에도 불구하고, 장기차입금은 더욱 늘어난 결과를 보였다. 이에 따라 이 같이 늘어난 장단기 차입금으로 해운기업은 선박에 투자하기 보다는 유동성 위기를 극복하고자 대출 이자 상환 및 부채 상환을 위한 자금으로 활용한 것으로 추정된다.

〈그림 3-5〉 외항해운기업의 장단기차입금과 선박발주 규모

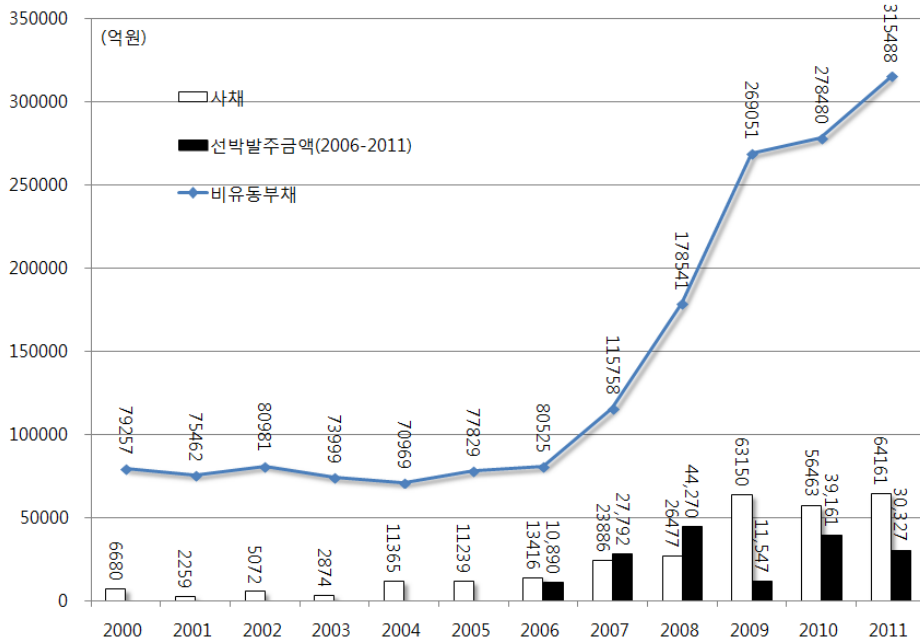


자료: 한국기업데이터.

(4) 회사채 발행 추이

장기차입금의 형태인 사채(또는 회사채)는 자본시장을 통한 자금조달방식이라고 할 수 있다. 분석기간인 2000~2011년 외항해운기업의 사채규모는 6,680억 원에서 6조 4,161억 원으로 9.6배 증가했다. 중국효과가 본격적으로 시작된 2003년 다음 해인 2004년부터 크게 증가하기 시작했으며, 이는 선박투자 등 자금수요에 따른 것으로 판단된다. 다만, 금융위기 이후 2009년 역시 사채규모가 매우 큰 것으로 나타났는데, 이는 유동성 위기에 따른 차입금 상환 등 투자활동보다는 재무손실을 상쇄하기 위한 용도로 판단된다.

〈그림 3-6〉 외항해운기업의 사채규모 및 선박발주금액 추이



자료: 한국기업데이터.

(5) 선박금융 조달 구조 추정

여기서는 외항해운기업이 장단기차입금 및 사채만을 활용하여 선박투자를 한 경우 선박금융 조달 구조를 추정하였다. 기업에 있어 장단기차입금의 내용에 은행으로부터의 대출, 개인투자 등이 포함되고, 자본시장을 이용하는 사채발행은 포함되므로 주식시장으로부터 조달되는 내용을 제외한 모든 내용이 포함된다고 볼 수 있다.³⁵ 선박금융 조달 구조에 대한 분석은 다음과 같이 수행하였다.

첫째, 한국선주협회의 자료인 2006~2011년 외항해운기업의 선박투자금액 실적치 자료를 활용하였다.

³⁵ 다만, 정확한 은행으로부터의 대출액 및 개인투자금, 자기자본금 이용 현황은 실측치 계산이 어려운 관계로 구분하지 않았다. 다만 자기자본금은 언급한 바와 같이 20%가 투자된다고 가정하여 추정하였다.

둘째, 이 같은 외항해운기업의 선박투자에 장기차입금, 단기차입금 및 사채가 활용된다고 가정하였다. 이는 주식시장을 통한 자금조달 이외에 모든 금융조달 구조가 포함된다고 볼 수 있다. 상환기일이 재무상태표일로부터 1년 이후에 도래하는 경우 장기차입금, 1년 이내인 경우를 단기차입금으로 처리된다. 이는 특수관계자 장기 차입금, 주주임원종업원 장기차입금 등이 포함되며, 외화장기차입금 등도 포함되는 경우가 있다. 따라서 차입금은 은행, 개인(펀드) 등으로부터 조달하는 각종 자금이 된다. 이에 따라 장기차입금, 단기차입금 및 사채의 비중은 한국기업데이터에서 분석된 2006~2011년 비중을 활용하였으며, 3가지 조달 구조를 100%로 가정하였다.

셋째, 자기자본 비중은 전체 선박투자의 20%로 가정하였다. 다만, 실제 선박투자에 있어 자기자본을 활용하는 경우가 드물며, 은행 등으로부터의 자금조달 비중이 80%인 경우 나머지 20%도 기타 금융을 활용하는 경우가 많다. 따라서 20%로 자기자본 비중을 가정하였으나 실제로는 모두 차입금형태로 파악해도 무방하리라 본다.

분석결과 2006년 이후 장단기차입금의 비중이 줄고, 사채 비중이 늘어난 것으로 나타났다. 2006년 장기차입금의 비중은 30%, 단기차입금은 23%로 전체 차입금 비중은 53%에서 2011년 장기차입금 32%, 단기차입금 14%로 전체 차입금 비중은 45%로 줄었다. 한편, 사채 비중은 동기간 중 26%에서 35%로 늘어 사채를 통한 선박금융 조달이 늘었음을 알 수 있다.

다만, 이 같은 분석에 따라 우리나라 해운기업들도 채권 발행 등 자본시장을 통한 선박투자가 늘었다고 단정하기는 어렵다. 즉 2009년 이후 타인자본 구조에서 사채비중이 늘어난 것은 유동성 위기를 극복하기 위해 채권시장을 활용했을 가능성이 있기 때문이다. 그럼에도 해운기업이 자금조달에 있어 차입금보다는 채권시장 등 자본시장의 활용 가능성을 높이고 있다는 점은 확인할 수 있다.

〈표 3-9〉 우리나라 외항해운기업의 선박금융 조달 구조

구분	선박투자 자금액 (억원)	비중(%)				규모(억원)			
		타인자본			자기 자본	타인자본			자기자 본
		장기 차입금	단기 차입금	사채		장기 차입금	단기 차입금	사채	
2006	10,890	30%	23%	26%	20%	3,306	2,533	2,873	2,178
2007	27,792	33%	18%	29%	20%	9,215	4,928	8,090	5,558
2008	44,270	42%	16%	22%	20%	18,592	6,896	9,927	8,854
2009	11,547	31%	13%	36%	20%	3,558	1,550	4,130	2,309
2010	39,161	32%	12%	36%	20%	12,433	4,839	14,057	7,832
2011	30,327	32%	13%	35%	20%	9,765	4,012	10,485	6,065

주: 1) 선박투자자금액은 한국선주협회 자료.

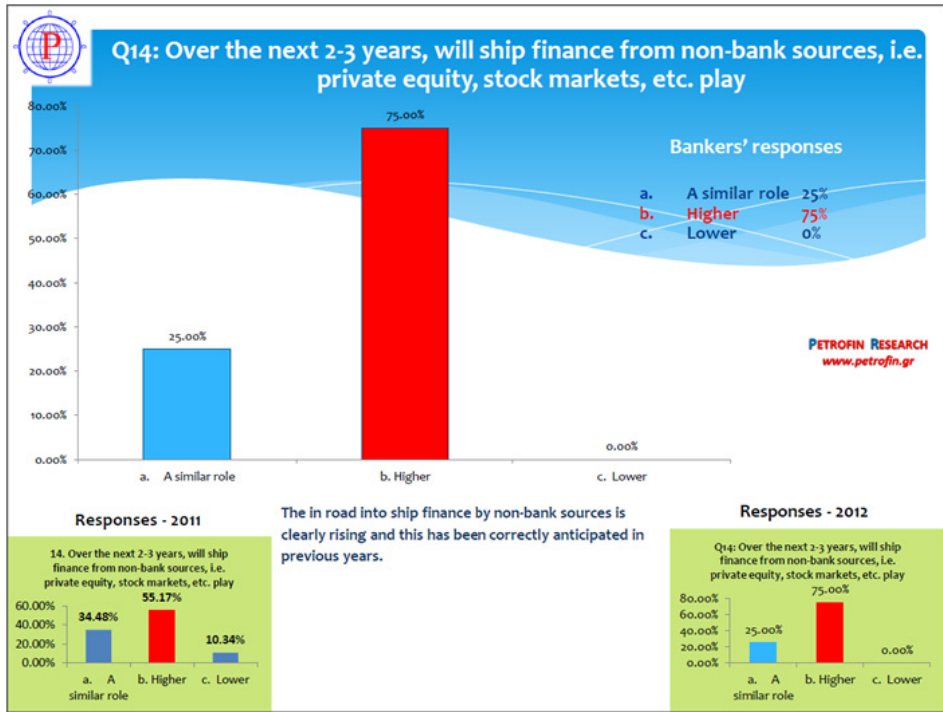
2) 장단기차입금 및 사채 비중은 한국기업데이터 분석 자료.

3) 선박금융 조달구조 변화 전망

향후 선박금융의 조달은 주로 비은행권 조달이 주를 이룰 것으로 예상된다. 그리스의 선박금융 리서치 기관인 Petrofin Research에서 조사한 자료에 따르면, 주요 선박금융 40개 은행들 중 향후 2~3년 내에 비은행(non-bank sources)으로부터 선박금융조달이 크게 늘 것으로 판단한 은행은 75%에 달하는 것으로 나타났다. 이는 2011년 조사에서 비은행으로부터 선박금융조달이 늘 것이라고 응답한 은행이 55.2%였던 것에 비해 크게 늘었으며, 2012년 조사와는 동일한 결과를 보인 것이다. 이에 따라 향후 선박금융시장은 주식시장, 채권시장 및 사모펀드 시장에서 크게 성장할 것으로 예상된다.

이 같은 측면에서 향후 선박금융의 조달 구조가 변화할 것으로 예상되므로 특히 자본시장을 활용한 선박금융의 경쟁력이 선박금융 발전에 중요한 요소로 역할을 할 것으로 전망된다.

〈그림 3-7〉 비은행권 선박금융 조달 구조 변화 전망(Petrofin 서베이)



자료: PETROFIN RESEARCH, What is the current attitude to risk among top bankers? Top Bankers' Survey, 2013.

2. 우리나라 선박금융의 현황과 특징

1) 국내 선박금융의 현황

(1) 우리나라 선박금융의 변천

국가설립초기에는 해군특수선, 조달물자 수송선을 확보하는 것을 목적으로 정부가 직접 해외의 중고선을 구매하였다. 1950년 대한해운공사를 설립하여 정부가 직접 구매 또는 해외에서 원조한 선박을 운영하도록 하였으며 선박 구매에 필요한 자금은 미국의 국제협력국(ICA), 국제개발처(AID)의 원조자금, 정부보유 외화를 이용하였다.³⁶

36 오학균, “한국해운의 국제경쟁력과 선박금융제도”, 해양대학교 박사논문, 1999, pp.29-30

1962년부터 시작된 경제개발 5개년 계획이 성공적으로 진행되며 국내 수출 입 물동량의 증가에 따라 상업해운의 필요성이 급증하게 되었다. 1967년 해운진흥법, 1974년 해운육성방안이 수립되었으며 1962~1975년까지 선박량은 GT기준 13배 이상 증가하였고 해운기업도 77개로 증가, 선종다양화가 이루어졌다.³⁷

이 기간 정부보유 외화는 주로 국가에 필요한 원자재 수송선단 확대에 이용되었으며 민간자본은 주로 일본의 재정금융, 상사금융을 이용하였다. 그러나 일본의 자국산업 보호를 이유로 차관을 꺼려 도입조건이 좋지 않았으며 특히, 일본의 노령선을 중고로 도입하면서 높은 자담비율과 고율로 해운기업의 경쟁력이 많이 약화되었다. 한편, 선박 및 선박금융 도입의 일본 의존성을 탈피하기 위해 유럽자금을 유치하기도 하였다. 당시 6.5% 연율에 1년거치 6년반 상환조건이었으나 이는 일본 차관대비 유리하였지만 당시 상환연기, 금리조건변경요청이 잦은 사례를 볼 때 유리한 조건이라 할 수 없었다.³⁸

1976년 해운항만청이 설립되며 화물유보와 함께 국내조선은 계획조선제도를 실시하였다. 계획조선제도는 해운, 조선업 등을 연계 육성하기 위해 정부가 매년 선박 실수요자를 선정하고 건조자금을 지원하여 국내에서 선박을 건조토록 한 제도로서 1974년 외항해운육성방안, 1976년 해운조선 종합육성방안에 의해 실행되었으며 1978년 해운진흥법 개정에 의해 법적근거를 마련하였다.³⁹

계획조선제도는 산업은행이 국민투자기금, 외화표시원화자금, 일반 신용자금을 이용하여 선주에게 융자하였다. 이자율은 77년 시행원년부터 82년까지 국제금리 대비 4.5~5% 낮게 설정되었으나 이후 정부정책금리 단일화 조치로 시중과 같은 수준의 10% 금리를 적용하고, 87년에는 국내자금 리보+2% 고정금리, 외화자금은 리보+1.25% 고정금리를 적용하다 1992년에는 외화자금을 고정+리보 가중평균 변동금리로 전환하였다. 1992년 국제금리와 역전되기 전까지 동제도는 국내선사의 선박금융 원천으로 대부분을 차지하였으며 신청 해운사의 47%~62% 만이 선정될 정도로 인기가 좋았다. 동 제도의 실시로 국

³⁷ 오학균(1999), p.31

³⁸ 오학균(1999), pp.33-34

³⁹ 네이버 지식백과 매일경제용어사전, <http://terms.naver.com/entry.nhn?docId=1701&cid=43659&categoryId=43659>, 11월 2일 9시 56분 검색

내조선소에서 건조한 국내선박은 1977~1993년까지 국내해운기업이 취득한 선박량의 35%를 차지하였다.⁴⁰ 나머지는 일본의 상사금융을 이용한 국적취득 부나용선과 해외조선사에서 건조한 신조선을 연불수입조건으로 도입한 것으로 사실상 계획조선제도가 국내선사가 이용할 수 있는 국내선박금융의 대부분이라 할 수 있다.⁴¹

1984~1989년 해운산업합리화 조치로 인하여 선사통폐합, 장기용선 금융의 상한과 중고선 도입금지, 항로면허제 등이 시행되면서 선사가 신규선박을 확보하는 방안은 계획조선과 국적취득부 나용선으로 양분되었다. 특히 중고선 도입 시 주로 사용되었던 나용선조건 금융은 여러 가지 국내 제약조건에도 불구하고 1986~1989년 신조선 도입에 활발히 이용되었다.⁴²

이와는 별도로 국내 조선산업 육성을 위해 해외선주에게 수출신용을 제공한 연불수출금융제도가 1975년부터 시행되었다. 동 제도를 통하면 국내조선소에 발주하는 해외선주는 20%를 자기부담하면 80%는 선박인도시 수출입은행이 연 8%의 이자로 8.5년 분할상환 할 수 있도록 신용을 공여하였으며 건조기간동안 국내조선사는 수출입은행으로부터 72%의 자금을 용자받을 수 있었다. 동제도는 1975년부터 1992년까지 국내에서 건조된 수출선박 금융의 56%를 차지하였으나 1980년대 후반부터 해운경기하락, 국제금리 역전 등으로 이용률이 감소하다 1992년 이후에는 이용률이 전무하였다.⁴³

1990년대 WTO로 대표되는 개방화 물결에 따라 국내해운 규제도 철폐되는 한편 해외선박금융 이용도 완화된 국제금리 수준에서 자금을 이용할 길이 열렸지만 상환기간이 상대적으로 짧고 가산금리가 부담이 되는 중소형 선사는 상대적으로 이용에 어려움이 있었다. 또한 장기화물계약이 없는 경우 재금융에 어려워 상당한 곤란함이 있었다.

1998년 외환위기를 계기로 국내 산업 및 은행의 강도 높은 구조조정이 이루어지며 선박금융시장 또한 자금유통이 쉽지 않은 상황이 도래하였다. 이에

⁴⁰ 오학균(1999), p.42, p.51

⁴¹ 오학균(1999), p.31

⁴² 오학균(1999), pp.39-40

⁴³ 오학균(1999), pp.47-48

따라 선박수출을 지원하기 위한 선진선박금융기법으로 SF(Structure Finance) 선박금융을 2002년 수출입은행을 통해 도입하여 국내조선사에 발주하는 해외선주의 금융을 지원하는 한편 2003년에는 국내선주를 위하여 외항선박구매제도를 동은행을 통해 실시하였다. 또한 정부는 2002년 선박투자회사법을 제정하고 선박펀드를 활용한 선박투자를 활성화하기 위한 노력도 병행하였다.

SF 선박금융은 담보와 부채 위주의 선박금융을 탈피하여 자주사의 신용도를 확인하고 중고선가와 운임의 수준 및 사업성을 분석하여 이를 토대로 개별 프로젝트에 대해 맞춤형 채권보전 방식을 수립하는 선진적 금융기법이다.⁴⁴ 국내조선사에서 건조한 선박을 수입하는 선사 또는 SPC(특수목적법인)를 대상으로 선가의 80%를 인도후 12년까지 균등분할상환하는 조건이며 동제도가 시행된 2002년부터 2007년까지 5년간 19개국의 29개 선사에 203척, 102억 1,000만 달러의 선박금융이 시행되었다.⁴⁵

외항선박구매제도는 국내조선소에서 건조되는 외항선박을 대상으로 차주가 국내해운사 또는 해외에 설립한 SPC에 ‘외국법인에 대한 사업자금 대출’ 형태로 지원되며 지원 첫 3년 동안 36척, 13억 1,600만 달러의 선박금융이 발생하였다. 2012년부터는 중견선사를 위해 유사한 조건으로 중고선가의 70%를 지원하는 중고선박 구매자금 대출도 시행되고 있다.⁴⁶

선박투자회사제도는 국적선박 보유증대와 시중 부동산자금의 산업자본화를 목적으로 2002년 제정되었으며 초기 정착을 위해 선박펀드 세제혜택과 수출입은행을 통한 자금지원이 있었다.⁴⁷ 2013년까지 110개 민간 선박펀드가 인가되었으며 규모는 161척, 8조 4,694억원 규모이다.⁴⁸

향후 2015년 5,000억 규모의 해운보증기구가 출범하여 후순위채 보증을 중심으로 선박금융 활성화에 기여할 예정이며 같은 해 한국수출입은행은 민간자본과 함께 1조원 규모의 에코십펀드를 조성할 계획이다.

⁴⁴ 황진희, 김태일, 고병욱 외, 「해운보증기금 운용방안」, 한국해양수산개발원 2013, p.30

⁴⁵ 황진희(2013), p.31

⁴⁶ 황진희(2013), p.32

⁴⁷ 황진희(2013), p.32

⁴⁸ 해양수산부, 선박투자회사 인가현황, 2014.07.01 부서별 사전공표정보, http://www.mof.go.kr/EgovAdvanceView_front.do, 2014.11.03 00:07 접속

(2) 국내 선박금융의 규모

국내 선박금융의 규모에 관한 공식적인 통계가 없어 조선소 수주규모, 발주 잔량으로 추정하거나 국내 선사의 발주량으로 국내 선박금융 규모를 추정하였다. 예를 들어 조선소 수주금액, 발주잔량 및 선사의 발주량 중 약 80%가 차입금(타인자본)으로 충당되었다고 가정하여 선박금융의 규모를 추정할 수 있다.

기존 조사 자료⁴⁹에 따르면 2008년 기준 국내 선박금융 차입규모는 국적선사 발주잔량 기준으로는 211억 달러, 조선소 수주 기준으로 618억 달러가 필요한 것으로 추정되었다. 한편 조선소 수주 잔량 기준으로는 2,179억을 차입 규모로 추정하였다. 금융기관의 리스금융은 산업은행의 내부 자료를 바탕으로 120억 규모로 파악되었다.

〈표 3-10〉 2008년 선박금융 규모

(단위: 억 달러)

구 분	신조선자금 (A)	중고선자금 (B)	선박확보자금 (C=A+B)	차입금 (D=C×80%)
국적선사발주잔량	200	64	264	211
조선소수주	595	190	785	618
조선소수주잔량	2,604	660	2,724	2,179
금융기관 리스	-	-	150	120

주: 중고선 자금은 신조선 자금의 32%, 차입금은 선박확보 자금의 80%로 가정하여 추정.

자료: 임정덕, 「조선산업의 환경변화와 선박금융」, 산업연구원, 2009, p.96.

그러나 선사의 발주잔량 또는 조선소 수주잔량 금액은 비용의 발생과 인식되는 시기가 상이하기 때문에 이를 바탕으로 필요한 선박금융 비용을 추정하는 것은 바람직하지 않다. 즉, 발주 또는 수주 잔량은 해당 산업의 미실현 원가로 향후 부담해야 할 총 비용의 의미이며, 실제로는 공정률만큼 원가 또는 자산으로 계상된다. 따라서 이를 선박 확보에 필요한 최대 금액으로 추정하는 것은 현실적이지 못하다.

49 임정덕, 「조선산업의 환경변화와 선박금융」, 산업연구원, 2009, p.96.

실제로 국내에서 수요가 발생할 수 있는 선박자금 조달규모를 국내 선박금융 시장으로 간주할 때, 이는 국내선주의 국내 조선소 발주금액, 국내선사의 해외 조선사 발주금액, 해외선주의 국내조선소 발주금액, 해외선주의 해외 조선소 발주금액 중 국내금융기업의 참여 부분, 그리고 국내 선주의 중고선 구매금액으로 구분해 볼 수 있다.

국내 선박금융이 조선소의 수출금융을 중심으로 발전해 왔기 때문에 해외선주를 포함한 국내 조선소 수주금액 중 선주 자기부담을 제외한 부분이 일차적으로 국내 선박금융 대상이라고 할 수 있을 것이다. 여기에 국내선주의 해외 조선소 발주 금액과 중고선 매입규모를 추정하여 더하면 국내 선박금융 현황을 보다 정확하게 추정할 수 있을 것이다. 다만 국내의 선박금융기관이 국제선박금융(해외선주의 해외조선소 발주금액)에 참여한 금액도 포함되어야 할 것이나 그 성격상 국내시장으로 간주하기 어렵기 때문에 독립적으로 구분하여 밝히는 것이 바람직하다.

국내 조선소의 신조선 수주규모는 2008년 653억 달러를 고점으로 감소하였으나 세계적인 기술과 서비스 경쟁력을 바탕으로 2013년 425억불, 시장점유율 37%를 기록하였다.

〈표 3-11〉 2008-2013 신조선 투자 금액 규모

(단위: 억 달러)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
국내 신조선 수주금액(A)	653	89	318	487	301	425
세계 신조선 발주금액(B)	1,735	404	1,079	1,036	901	1,076
A/B(%)	38%	22%	29%	47%	33%	39%

자료: Clarkson World Shipping Monitor 자료를 바탕으로 KMI 재구성.

반면 국내 선사의 발주 금액을 살펴보면 2008년 35억 달러로 최고점에 이르렀으나 금융위기를 거치며 2012년에는 5.6억 달러를 발주하였다. 이는 세계 발주규모의 2~3% 정도로 국내 조선사가 세계 시장점유율 30% 이상을 기록한 것과 대조적인데, 국내에서는 S&P 비즈니스가 활발하지 않기 때문에 투자

목적의 선박 발주에 한계가 있는 것으로 풀이된다. 국내 발주량 중 해외 조선소 이용금액은 2008년 6.2억 달러, 2010년 7.3억 달러로 각각 당해 연도 발주 금액의 18%, 21% 수준이다.

〈표 3-12〉 2008-2013 국내 선주 발주 금액

(단위: 억 달러)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
국내 조선소 이용금액	29.0	9.9	27.2	26.3	5.6	26.4
해외 조선소 이용금액	6.2	-	7.3	-	-	13.6
총 발주금액	35.1	9.9	34.5	26.3	5.6	40
해외 조선소 이용비율(%)	18%	-	21%	-	-	34%

주: 원화투자금액에 해당년도 연평균 환율을 곱하여 산정.

자료: 한국선주협회, Clarkson World Shipping Monitoring, KMI 재구성.

한국의 중고선 거래규모를 추정하면 2008년에는 13억 달러 규모로 최대치를 기록하였으나 이후 선박 과잉, 시황 악화로 규모가 감소하여 2013년 5억 달러를 기록하였다.

2008~2013년 연간 중고선 거래액 규모는 신조선 투자액 대비 9~32% 사이를 형성하고 있었으며 평균 18.8%였다. 이는 해운 위기 이전 연구에서 가정하였던 32% 보다 낮은 수준이다.⁵⁰

〈표 3-13〉 2008-2013 국내 중고선 거래 금액 규모

(단위: 억 달러)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
국내 중고선 거래금액(A)	13	4	7	6	6	5
세계 중고선 거래금액(B)	290	150	230	180	140	200
A/B(%)	4.4	2.7	3.1	3.2	4.1	2.4
중고선/신조선(%)	17%	37%	21%	17%	16%	19%

주: 국내 중고선 거래규모는 매년 세계 평균 중고선가 × 한국 중고선 거래량으로 추정함.

자료: Clarkson World Shipping Monitor 자료를 바탕으로 KMI 재구성.

50 전계한 임정택(2009)의 연구에서 중고선 자금은 신조선의 32%로 가정하고 있음

이상 국내 금융기관의 국제선박금융분을 제외한 추정치를 종합하여 2008년부터 국내 선박금융시장규모를 살펴보면 <표 3-14>과 같다. 단, 이때 자기분담금 비율은 수출입은행의 대출기준에 맞추어 신조선 20%, 중고선 30%로 가정하여 계산에 반영하였다.

2008년 국내 선박금융시장은 500억 달러가 넘는 호황을 구가하였으나 이듬해 금융위기와 함께 100억 달러 수준으로 급감하였다. 이후 2012년을 제외하고 연 300억 달러 이상의 선박금융 규모를 형성하고 있는 것으로 추정되며 이는 동기간 세계 신조선 발주금액의 18%~38% 수준이다.

<표 3-14> 2009-2013 국내 선박금융시장 추정 규모

(단위: 억 달러)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013
국내조선소수주	522.4	71.2	254.4	389.6	240.8	340.0
국내선사의 해외 조선소 이용금액	4.96	-	5.84	-	-	13.6
국내 중고선 거래금액	9.1	2.8	4.9	4.2	4.2	3.5
국내 선박금융 시장 추정 규모	536.5	74.0	265.1	393.8	245.0	357.1

주: 자기분담금 비율 신조선 20%, 중고선 30%로 가정

자료: Clarkson World Shipping Monitor 자료를 바탕으로 KMI 재구성.

2) 국내 선박금융의 특징

(1) 조선의 수출지원 중심으로 형성된 ECA 주도 시장

1970년대 후반 세계 조선산업의 불황과 더불어 조선업 후발주자인 국내 조선업의 생존을 위해 발주확보가 시급하였다. 이에 국가의 조선과 해운산업 연계육성 정책에 따라 해운산업 육성법 등에 의거 1976년부터 1998년까지 계획조선제도가 시행되었다.

이 제도는 국내 조선소에서 선박건조계약을 체결하는 선주가 국가로부터 8%대의 금리로 산업은행에서 선박건조자금을 대출할 수 있게 한 것으로 도입 당시 국제금리가 8~15%인 점을 고려하면 매우 유리한 조건이었다. 또한 국제금리와 금리 차가 없어진 82년부터 해운산업 합리화 조치가 시행된 89년까지 국내선박의 20~72%, 국내조선소에서 제작되는 국내선박의 거의 100%가

계획조선 제도를 이용하였다.⁵¹

1990년대 국제금리가 하락, WTO 보조금 금지 등으로 수출금융 지원이 어려워지자 1998년 동 제도를 폐지하고 대신 2002년 Structure Finance 선박금융을 개발하였으며 금리수준도 국제금리와 연동되는 상업참고금리(CIRR)로 전환하였다. 이 밖에도 외항선박구매제도, 선박투자회사제도를 통한 선박펀드 육성 등 정부주도로 선박금융 지원이 이루어져 왔으며 이러한 환경에서 민간 자본이 참여할 기회를 능동적으로 구축하는 데 한계가 있었다. 특히 해운산업합리화 조치로 선박부실대출로 인한 손실을 감수해야 했던 민간금융은 해운의 고위험성으로 적극적인 참여를 꺼렸다. 그리고 선박금융은 전통적으로 유럽 국가들이 주도하였으며 한국 조선소를 찾는 유럽선주들도 이미 자국 또는 인근 유럽국가의 금융기관들로부터 금융계약을 체결한 상황에서 발주가 이루어져 왔었다.⁵² 그렇기 때문에 국내 민간금융기관이 경쟁력 있는 상품 또는 프로젝트를 제안하는 데 한계가 있었다.

이 한계를 극복하기 위해 정부주도의 선박금융이 이루어졌으며, 특히 국내 조선소 지원을 위한 공적수출신용기관(ECA: Export Credit Agency) 주도의 선박금융으로 이어졌다. 정부주도로 한국수출입은행의 연불수출금융, 한국무역보험공사의 선박금융 보험·보증 제공, 한국산업은행의 선박구매자금 대출, 한국자산관리공사의 선박펀드 운영사 등을 시행해 왔다. 대표적으로 선박금융 지원제도를 대행하였던 한국수출입은행의 경우 연불수출금융 중 선박금융이 차지하였던 비율이 1976~1979년 70.8%, 1980~89년 79.8%를 기록하였으며 이는 동기간 국내 조선소의 선박수출금액의 42.7%였다.⁵³

2013년 ECA의 국내 선박금융 비중은 약 10% 내외이며 국내 선박투자자본의 50% 이상을 차지하고 있는 것으로 추정된다.⁵⁴

⁵¹ 오학균(1999), p.35

⁵² 이재민, 양종서, “선박금융지원정책 대안에 대한 선호도 비교 연구”, 해양정책연구 제28권 제1호, 2013, p.4

⁵³ 황진희, 김태일, 고병욱 외, 「해운보증기금 운용방안」, 한국해양수산개발원, 2013, p.27

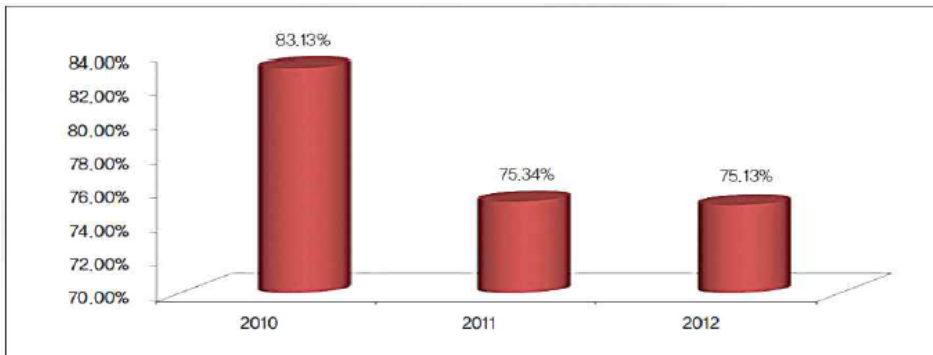
⁵⁴ KMI 설문을 통한 ECA 2013년 선박금융 승인금액과 국내선박금융추정치(표 3-14), 국내기관선박투자금액(Clarkson World Shipping Monitoring 2014년 2월호)로 추정

(2) 과거 대출 중심의 시장에서 투자 중심의 시장으로 변화

2008년 글로벌 금융위기 이후 은행의 자산건전성 강화, 파생상품 투자금지 등 보수적인 경영으로의 회귀 현상이 뚜렷하였다. 이러한 영향은 선박금융과 같이 대출기간이 장기이고 변동성이 큰 산업의 대출을 위축시켰으며, 더욱이 선박금융시장을 주도하였던 유럽계 은행들은 역내 선박금융 투자손실, 남부 유럽의 재정위기 등으로 더욱더 신규투자에 어려운 상황을 맞이하였다.

2013년 바젤Ⅲ 시행에 따른 은행의 자본 및 유동성 규제 강화에 따라 국제결제은행의 자기자본비율 요구조건을 충족시키기 위해 위험가중자산으로 분류되는 선박금융에 대한 취급을 회피하고 있는 실정이다. 이 경우 은행 입장에서 자기자본을 늘리는 것은 현재 자본시장 여건으로 볼 때 매우 어렵기 때문에 위험가중자산을 줄여 BIS 비율을 높이는 방법을 선택하게 된다.⁵⁵

〈그림 3-8〉 유럽은행 선박금융 비중 추이



자료: Petrofin Reaserch 2012, 11. 여대웅, “파생상품 summary report : 국내선박금융 현황 및 활성화 방안”, 한국거래소, 13-9호, p.12 재인용.

한편 2008년 글로벌 금융위기 직후 선진국을 중심으로 금리 인하 및 대규모 유동성 지원정책 등 경기 활성화 노력이 계속되었다. 이로 인해 국내외 신규투자처를 원하는 자금은 풍부해 졌고, 시황악화로 낮은 선가를 유지하고 있는 선박금융시장으로 미국계, 아시아계 자금이 유입되고 있다. 이

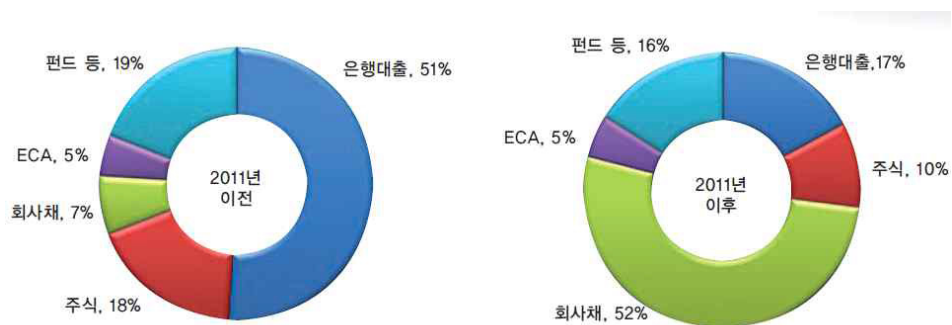
⁵⁵ 한국거래소, “우리나라 선박금융 현황과 활성화 방안 연구” -SF선박금융을 중심으로-, 파생상품 SUMMARY Report, (13-15호), 2013.12. p.12.

과정에서 연금, 펀드, 자산매입(Equity), 메자닌(후순위채, 전환사채 등) 등 선박금융 투자원과 투자방법이 비은행권 비대출식으로 다양해지고 있다.

<그림 3-9>를 보면 2011년 이전 선박금융 자금조달원 중 은행대출 51%, 회사채는 7%의 비중을 차지하고 있었으나 2011년 이후에는 은행대출 17%, 회사채는 52%의 비중을 차지하고 있다. 즉, 선박금융 시장이 과거 대출 중심의 시장에서 투자 중심의 시장으로 변하고 있는 중이며 이는 국내에서도 마찬가지이다.

시황불안, 선사의 부채비율 상승, 선가하락 등 선박금융이 장기대출상품으로서의 어려움을 겪는 반면 선사의 재무구조와 절연된 특수목적기구를 통한 운영은 화물운송계약을 통해 정기적인 수익이 보장되기 때문에 연금, 펀드 등 장기 투자상품 수요가 발생하고 있다. 이 과정에서 대출보다 여러 종류의 채권발행, 지분참여 등 투자처의 특징에 따라 투자방법이 다양화 되고 있다.

〈그림 3-9〉 선박금융의 구조변화



자료: ABN AMRO 은행, 여대웅, 「파생상품 summary report : 국내선박금융 현황 및 활성화 방안」, 한국거래소, 13-9호, p.13 에서 재인용

(3) 부정기선 중심의 투자기회

해운은 정기선과 부정기선 수익모델이 다르기 때문에 자금조달의 방법 또한 다르게 나타날 수 밖에 없다. 정기선은 수익과 비용, 잔존가치 등을 계산하기가 어렵기 때문에 프로젝트 파이낸싱을 설계하기가 매우 곤란하다. 선주의 신용, 발주된 선박이 투입되는 항로의 시장 상황, 내륙운송과의 연계 등

전문적인 지식이 필요하고 대주와 차주사이의 정보의 비대칭성이 있을 경우 금융이 발생하기 어려운 점이 있다.

국내의 경우 재무구조를 바탕으로 자금을 조달하기에는 정기선사의 자본 건전성은 일반 제조업 기준으로는 열악하기 때문에 선박확보에 필요한 자금을 조달하기가 매우 어렵고, S&P 비즈니스 또한 규모가 크지 않아 Tonnage Bank 역할을 하는 조디악, 시스팬과 같은 거대 선주가 없다. 따라서 해외 대형 선주를 대상으로 한 수출금융 또는 재무구조가 탄탄한 근해해운선사(Intra-Asia Liner)의 발주를 대상으로 투자가 이루어지고 있다.

반면 부정기선은 인수조건부나용선계약(BBCHP) 모델을 중심으로 민간금융 투자기회가 더욱 많아지고 있다. 장기화물 운송계약을 바탕으로 안정적인 수익을 계산할 수 있고 화물과 항로에 따른 선종별 운임·비용 여부를 확인할 수 있기 때문에 프로젝트 파이낸싱 설계가 가능하다. 또한 컨테이너 선박보다 건화물선은 상대적으로 가격이 저렴하고 항로가 다양하여 발주량도 많고 투자 위험 분산 측면에서 유리하다.

이러한 이유로 부정기선 투자에 민간 자본 참여 기회가 다양하게 나타나고 있으며 국내도 연기금, 은행, 제2금융권(증권, 캐피탈 등), 선박펀드의 선박 투자는 대부분 부정기선을 중심으로 이루어지고 있다. 이상 국내 선박금융의 특징을 정리하면 <표 3-15>와 같다.

<표 3-15> 우리나라 선박금융의 특징

구분	주요 내용		우리나라 선박금융의 특징
선박금융 대상	신조선 금융		조선산업 수출금융 중심으로 발전
	중고선 금융		규모가 작음, ECA 중심
선박금융 지원주체	정부 주도	보증 및 세제혜택	무역보험공사를 통한 보험·보증 제공
		공적수출금융	ECA를 통한 수출금융 제공
		정부보조금	국내 조선소 이용 시 구매자금의 80%를 국제금리보다 낮은 금리로 제공, 98년 폐지
	금융 기관	상업은행	해운기업은 대출심사, 투자기준에서 불리하여 은행의 자금제공이 어렵고 선사는 대출이자, 담보 부담이 높아 접근이 어려움

〈표 3-15〉 우리나라 선박금융의 특징(계속)

구분	주요 내용		우리나라 선박금융의 특징
		비은행	연금, 캐피탈의 BBCHP 참여 증가
		선박펀드	선박투자회사제도를 통한 활성화
		프로젝트 파이낸싱	ECA가 주도하나 설계 시 민간자본참여 비율이 높아지고 있음. 대출에서 SF선박금융으로 중심이동
		지분참여/투자금융	선박펀드, 제2금융 등의 참여로 확대됨
		메자닌 금융	제2금융권의 후순위채 인수 등 수요가 증가하고 있으나 선사신용이 진입 장벽임
		리스금융	캐피탈, 연금, 펀드 등 활발하게 진행
	자본 시장	증권시장 및 주식시장	대형선사는 상장하였으나 선주중심의 경영으로 상장을 선호하지 않음

주: 저자 작성

3. 세계 및 주요국 선박금융의 현황과 특징

1) 세계 선박금융시장

2013년 세계 선박의 계약규모는 2,818척, 1억 7,400만 DWT로 이에 소요된 선박계약액 규모는 1,252억 6,800만 달러(약 127조 5,228억 원)에 달하였다. 선박계약액의 80%를 외부로부터 조달되는 선박금융, 20%를 자기부담이라고 가정하는 경우 선박금융 규모는 1,002억 1,400만 달러에 달하는 것으로 추정된다.

〈표 3-16〉 세계 선박 금융 규모

구분	세계 선박 계약			금융 조달	자기 부담	척당 fiance	DWT당 fiance
	\$Million	mDWT	Number	\$Million	\$Million	\$Million	\$Million
1996	35,171	36	1,199	28,136	7,034	29	970
1997	40,651	53	1,251	32,521	8,130	32	771
1998	33,370	37	1,013	26,696	6,674	33	907
1999	32,318	44	974	25,855	6,464	33	742
2000	51,559	69	1,336	41,247	10,312	39	751

〈표 3-16〉 세계 선박 금융 규모(계속)

구분	세계 선박 계약			금융 조달	자기 부담	적당 finance	DWT당 finance
	\$Million	mDWT	Number	\$Million	\$Million	\$Million	\$Million
2001	35,254	46	1,103	28,203	7,051	32	759
2002	33,967	54	1,230	27,173	6,793	28	632
2003	70,653	116	2,128	56,522	14,131	33	607
2004	92,171	104	2,328	73,737	18,434	40	887
2005	112,821	96	2,809	90,257	22,564	40	1,173
2006	169,056	187	3,997	135,245	33,811	42	903
2007	264,539	273	5,237	211,632	52,908	51	968
2008	173,237	185	3,265	138,590	34,647	53	936
2009	40,419	58	1,262	32,335	8,084	32	695
2010	110,675	160	2,767	88,540	22,135	40	690
2011	105,037	86	1,815	84,030	21,007	58	1,225
2012	89,387	55	1,506	71,510	17,877	59	1,636
2013	125,268	174	2,818	100,214	25,054	44	722

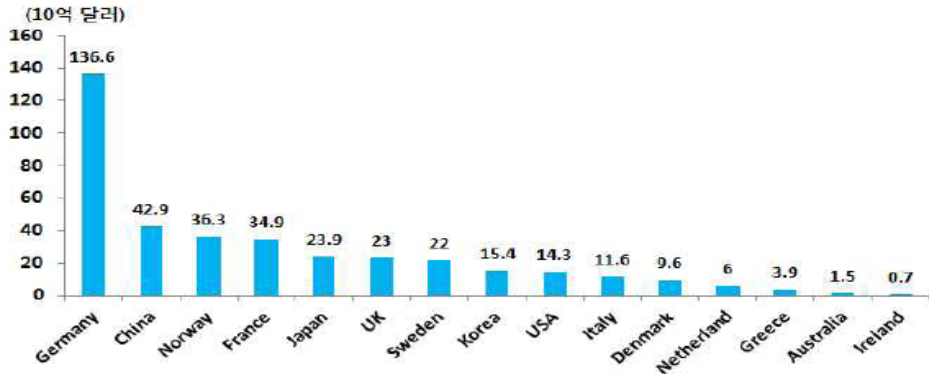
자료: <http://www.clarksons.net/>.

한편, 클락슨(Clarkson) 추정치에 의하면 2012년 말 기준 세계 선박금융 시장의 여신 규모는 5,250억 달러로 알려져 있다. 국가별로는 독일, 노르웨이, 프랑스, 영국, 스웨덴 등 유럽 국가들이 전체 선박금융 시장의 약 70% 이상을 독점하고 있으며 나머지는 아시아권에서 중국, 일본, 우리나라 그리고 북미권에서 미국 등이 차지하고 있다.⁵⁶

세계 선박금융 시장에서 차지하는 비중이 높은 독일, 노르웨이 등의 유럽 국가들은 다양한 조세혜택을 기반으로 KG펀드, KS펀드 등 선박펀드제도를 오랜 기간 동안 계속해서 발전시켜 왔다. 그러나 2007년 글로벌 금융위기와 2010년 유럽 국가채무위기 등의 사태로 인해 유럽의 선박금융 시장은 크게 위축될 수 밖에 없었고, 반대로 중국은 2009년 이후 정책금융기관을 중심으로 자국의 조선 및 해운 산업의 지원을 위해서 선박금융을 대폭적으로 확대 해 나왔다.

⁵⁶ 조용범·성유림, “해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.6.

〈그림 3-10〉 국가별 은행의 선박금융 포트폴리오 규모

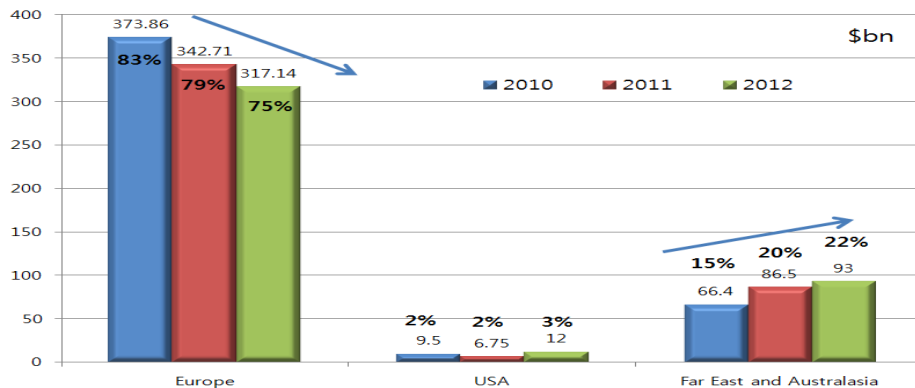


주: Marine Money 자료로 2012년 말 잔액기준임

자료: 조용범·성유림, “해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.6.

세계 40대 주요 선박금융 은행의 지역별 비중을 살펴보면, 유럽계 은행이 2010년 83%에서 2012년 75%로 감소한 반면, 극동 및 호주계 은행이 2010년 15%에서 2012년 22%로 늘어 유럽계 은행의 비중이 줄고, 극동 및 호주계 은행의 비중이 늘었다. 이는 유럽의 재정위기에 따른 선박금융이 축소되었기 때문인 것으로 분석된다.

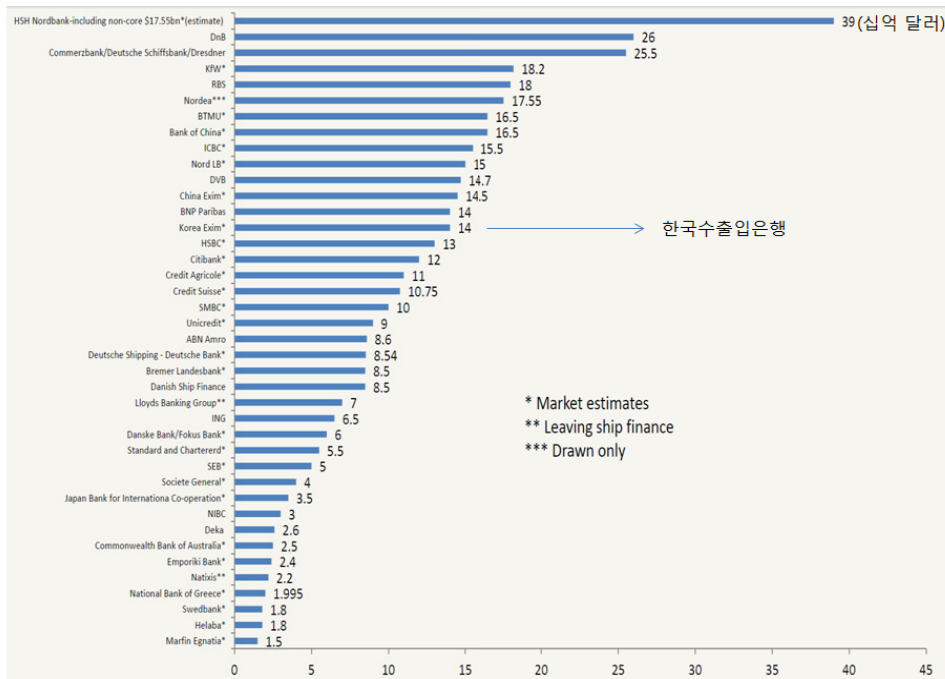
〈그림 3-11〉 40대 주요은행의 지역별 분포와 선박금융 규모



자료: Ted Petropoulos, Analysis and Prospects for Global Ship Finance in 2013, 25th Annual Ship Finance & Investment forum 2012 London 14th-15th November 2012.

2012년 11월 기준 세계 40대 주요은행의 선박금융 규모는 4,221억 3,500억 달러에 이르는 것으로 나타났다. 가장 많은 선박금융 규모를 나타낸 금융사는 DnB로 260억 달러로 40대 주요은행 선박금융의 6.2%를 차지하였다. 한편, 주요 40대 은행에 한국수출입은행은 13위로 140억 달러를 기록하였다.

〈그림 3-12〉 세계 40대 주요은행의 선박금융 규모

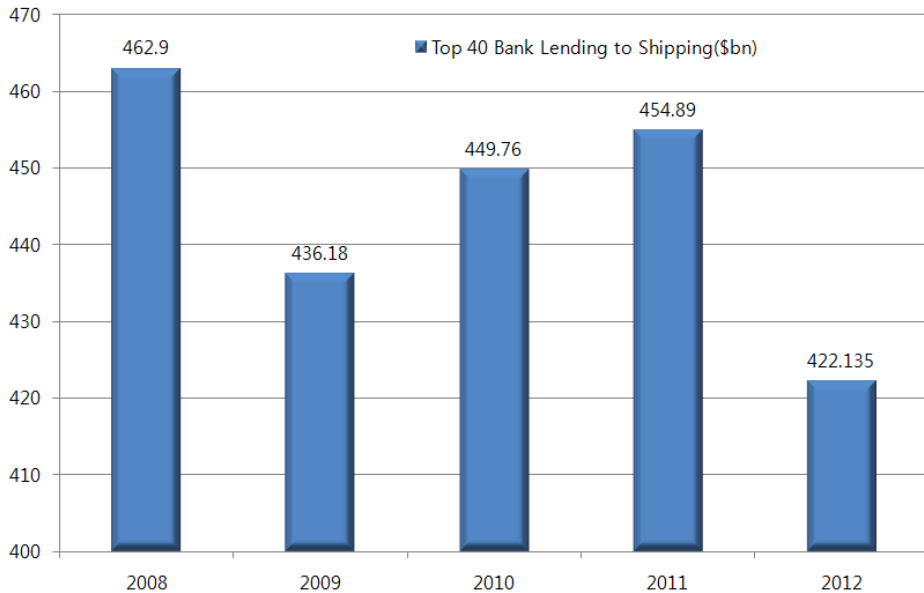


주: 본 수치에는 역외금융(offshore finance)은 포함되었고 선박건조지원자금(shipyard finance)는 제외되었음

자료: Ted Petropoulos, Analysis and Prospects for Global Ship Finance in 2013, 25th Annual Ship Finance & Investment forum 2012 London 14th-15th November 2012.

한편, 세계 40대 은행의 연도별 선박금융 규모를 살펴보면, 2008년 4,629억 달러에 달했으나 금융위기 여파로 2009년 4,361억 800만 달러로 크게 줄었으며, 그 이후 회복세를 보이다가 2009년 규모에도 미치지 못한 것으로 나타났다. 이는 해운시장의 침체가 지속되고 유럽의 재정위기가 이어지면서 은행들이 자금공여를 줄였기 때문인 것으로 분석된다.

〈그림 3-13〉 주요 40대 은행의 연도별 선박금융 규모



자료: Ted Petropoulos, Analysis and Prospects for Global Ship Finance in 2013, 25th Annual Ship Finance & Investment forum 2012 London 14th-15th November 2012.

2) 유럽 선박금융시장

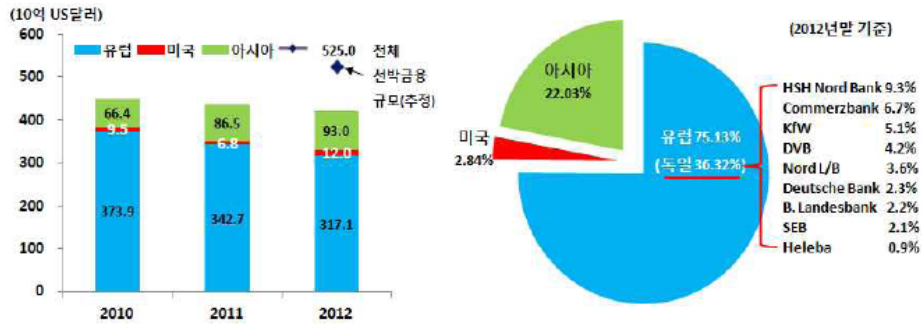
(1) 독일 KG펀드

독일은 동유럽, 서유럽 그리고 스칸디나비아반도를 연결하는 지정학적 위치로 있는 관계로 예로부터 해운과 항만산업 발달해 왔으며 정부의 정책적 지원에 힘입어 세계 선박금융시장에서도 두각을 나타내고 있다.

세계 선박금융시장은 유럽계 은행들이 대부분을 차지하고 있는데, 이 가운데서도 독일 은행들의 비중은 다른 나라 은행들을 압도하고 있다. 2012년 대출잔액 기준으로 세계 30대 선박금융 은행 가운데 독일계 은행은 9개나 순위에 올라 있으며 그 비중도 전체의 36.3%를 차지하고 있다.

하지만 이러한 수치는 유로존 재정위기 발생 이후 선박금융 세계 3위인 코메르츠뱅크(Commerzbank)가 사업 대부분을 축소하는 등 독일 은행들이 선박금융 사업을 대부분 정리한 여파에 따라 대폭 감소한 수치이다.⁵⁷

〈그림 3-14〉 지역별 세계 30대 선박금융은행 대출 규모 및 비중



자료: 조용범·성유림, “해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.13.

독일의 대표적인 선박금융제도에는 KG펀드⁵⁸가 있다. KG펀드는 1970년대부터 독일 정부의 세제혜택에 힘입어 신조선 시장, 특히 컨테이너선 시장을 주도하는 등 독일 해운업 발달에 크게 기여하였다.⁵⁹

KG펀드는 1선 1사 형태의 유한회사로 설립되며, 펀드의 구성은 일반투자자들이 주식 구매를 통해 제공하는 자금과 금융기관에서의 차입금을 통해 조성되었다. 이 때 다른 분야의 개인투자자들이 통상 높은 소득세(약 47%대 수준)를 부담하는데 반해, 선박펀드에 투자한 자금을 대해서는 정부가 소득공제 대상에 포함함으로써 투자자들에게는 매력적인 투자 수단이 될 수 있었다. KG펀드는 KS펀드와는 달리 단기자산거래에 기반을 두지 않았으며 운영 역시 보수적으로 관리되었다. 오히려 KG펀드는 자금조달의 용이성으로 인해 1990년대 중반 컨테이너선의 주문량 과다와 선박 공급 과잉에 일조하게 되었고 이로 인해 용선수입이 대폭 줄어드는 상황까지 맞이하게 되었다.⁶⁰

⁵⁷ 독일 은행들이 전 세계 선박금융 은행대출에서 차지하는 비중이 2007년에는 60.2%에 달했다.

⁵⁸ KG펀드는 “Kommandit Gesellschaft”의 약자로 무한책임파트너(general partner)인 관리자가 개인투자자를 모집하고 투자자는 유한책임파트너(limited partner)로서 투자에 참여하는 일종의 조합으로 선박, 항공기, 부동산 등에 투자하는 펀드를 말한다.

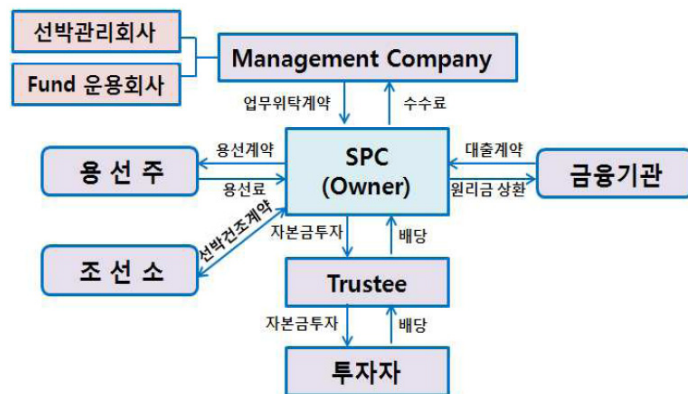
⁵⁹ 당시 전 세계 상선 투자자본의 10%가 KG펀드를 통한 자금조달로 추정되는데, 특히 컨테이너선에 집중된 결과 전 세계 컨테이너 선대의 약 20%를 독일 선주가 차지하였다.

⁶⁰ 이기환 외(2011), p.373. 참고해서 재정리

KG펀드가 투자자들을 성공적으로 유치할 수 있었던 가장 결정적인 요인은 독일 정부의 파격적인 조세혜택이었다. 독일정부는 KG펀드를 통한 투자자들에게 투자자산의 고속상각, 투자손실과 소득의 상계처리⁶¹, 양도소득세 감면 등의 복합적인 혜택을 허용하였다. 특히 다른 소득과 상계처리되는 투자손실은 투자금액의 125%까지 인정되었고, 아울러 선박투자 배당금 수익에 대한 비과세, 선박매각 차익에 대한 양도소득세 50% 감면 등의 파격적인 인센티브가 제공되었다.

KG펀드의 운영 구조를 보면 우선 개인투자자들의 자금으로 구성된 펀드는 펀드운영회사와 선박관리회사에 모든 업무를 위탁하게 된다. 선박 확보에 소요되는 금액의 40%는 개인 투자자들로부터 조달하며 나머지 금액은 다수의 금융기관으로부터 대출을 받는다. 이렇게 확보된 선박은 선사에게 용선 또는 리스를 주고 용선료(리스료)를 받게 된다. 이 돈은 금융기관 대출금의 원리금 상환이나 업무를 위탁받은 회사의 수수료 또는 개인 투자자들에게 배당으로 지출된다.

〈그림 3-15〉 독일 KG펀드의 운영 구조



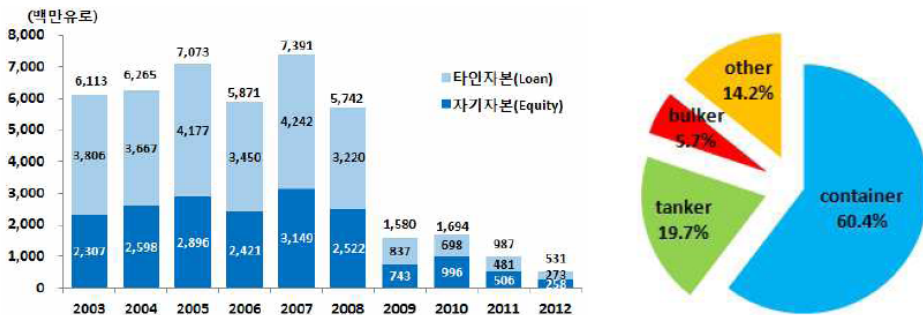
자료: 양종서, “부산지역 특화금융 상품으로서의 선박금융 발전전략”, 2009. 10., 조용법·성유림, “해외 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.14.

⁶¹ 1990년대 당시 독일 최상위 소득계층의 소득세율은 50%를 초과하였기 때문에 여기에 속하는 의사, 변호사 등 고소득자들에게는 KG펀드가 매우 매력적인 재테크 수단이 되었다.

KG펀드의 선박투자 규모를 보면 2003년부터 2008년까지 연평균 20% 내외 수준으로 성장하였으나 2008년 글로벌 금융위기와 2009년 이후 지속되는 유로존 재정위기 영향 등으로 급감하여 2012년중 투자규모는 5.3억 유로⁶²에 그쳤다.

하지만 그럼에도 불구하고 KG펀드는 2012년말 기준 약 1,200개 펀드를 통해, 1,500척의 선박에 총 496억 유로 규모의 투자를 유지하고 있으며 종별 투자 비중은 컨테이너선이 60.4%, 탱커선 19.7%, 벌크선 5.7% 순이다.

〈그림 3-16〉 독일 KG펀드의 선박투자 규모 및 선종별 투자 비중



자료: VGF Branchenzahlen Geschlossene Fonds, 2013.2., 조용범·성유림, “해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.15.

KG펀드관련 세제 변화를 살펴 보면 크게 1996년 4월과 1999년 3월을 분수령으로 세제혜택이 대폭적으로 변하게 되었다. 1996년 4월 30일 이전까지는 소득 공제범위가 투자액의 125%, 특별상각 역시 초기 5년간 선가의 40% 범위에서 임의 상각, 자본이득세 감면은 선박 매각이익 발생 시 잔존가의 50%만 과세, 투자 손실에 대한 상계처리가 가능했었다. 하지만 이후부터 1999년 3월 4일까지 소득공제범위는 100%로 줄고, 특별상각 범위는 취소되고, 자본이득세와 투자손실에 대한 혜택만 동일하게 남아 있었다. 하지만 이마저도 1999년 3월 4일 이후에는 양도소득세 감면이 취소되고 투자손실에 대한 상계처리가 불인정 되면서 기존에 가졌던 세제상의 혜택 대부분이 사라지게 되었다.

⁶² 이 중 2.6억 유로는 자기자본으로 조달되었으며 2.7억 유로는 금융권에서 차입한 금액이다.

〈표 3-17〉 독일 KG펀드관련 세제 변화

구분	1996년 4월 30일 이전	1999년 3월 4일 이전	1999년 3월 4일 이후
소득 공제범위	■ 투자액의 125%까지 공제	■ 투자액의 100%까지	죄동
특별상각 범위	■ 초기 5년간 선가의 40% 범위에서 임의 상각	■ 1999년 1월 1일 이후에는 전면 취소되고, 정액 또는 정률 상각만 인정	죄동
자본이득세 감면	■ 사업 개시 후 8년이 경과되면 선박매각이 가능 ■ 선박 매각이익 발생 시 잔존가의 50%만 과세 대상	죄동	■ 양도소득세 감면 취소
적용시점 혜택	없음	■ 1996년 4월 30일까지 Tax Office에 파일링 ■ 1997년 12월 31일 까지 선박 인도	■ 1999년 3월 4일까지 Tax Office에 파일링 ■ 2000년 12월 31일 까지 선박 인도
투자 손실	■ 펀드손실과 기타 사업의 이익 간 상계처리(선박의 경우 초기 손실 인정)	죄동	■ 상계처리 불인정

자료: 강종희 외, “선박확보재원 조달기금 설치방안 연구”, 한국해양수산개발원, 2000.

(2) 노르웨이 KS펀드⁶³

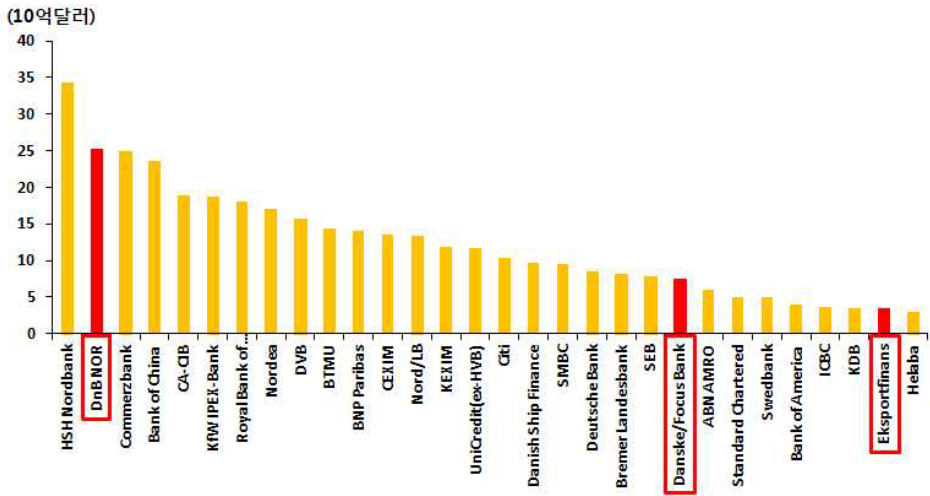
노르웨이는 유럽과 스칸디나비아반도 그리고 러시아를 연결하는 요충지에 있었던 관계로 오래 전부터 북유럽의 주요 항만국으로 성장을 지속해왔다. 특히 수도인 오슬로는 해운거래소가 위치해 있으며 선박금융관련 다수의 금융기관이 위치한 까닭에 선박금융의 주요 도시들 가운데 하나다.

세계 선박금융시장을 주도하고 있는 유럽계 은행들 가운데 독일 은행 다음으로 많은 비중을 차지하고 있는 은행들이 노르웨이 은행들이다. 2012년 대출잔액 기준으로 세계 30대 선박금융 은행 가운데 노르웨이 은행이 차지하는 비중은 전체의 10.0%에 육박했다.

63 KS펀드 설명은 이기환 외(2011), 선박금융원론, p.369-372. 참고해서 KMI 재정리

30위 권에 해당하는 노르웨이 은행들을 보면 DNB NOR Bank가 253억 달러로 2위를 차지했으며, Danske Bank 22위(75억 달러), Eksportfinans 29위(35억 달러)를 차지했다.

〈그림 3-17〉 세계 30대 선박금융 은행별 대출 자산



주: Marine Money 자료로 2012년 말 잔액기준임

자료: 조용법·성유림, “해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.19.

노르웨이의 대표적인 선박금융제도에는 KS펀드⁶⁴가 있다. KS펀드는 20세기 초부터 활성화되어 독일 KG펀드 보다 훨씬 앞선 역사를 지니고 있으며, 1980년대 노르웨이 정부가 개인투자자들에 대한 파격적인 세제혜택을 제공하면서 노르웨이의 해운업 부흥을 만들어내는데 중요한 역할을 수행하였다.

KS펀드의 특성을 살펴보면 다음과 같다.⁶⁵

첫째, 개인 투자자들이 선박에 직접투자를 할 수 있다.

⁶⁴ KS펀드는 "Kommandit Selskap"의 약자로 하나 이상의 무한책임파트너(general partner)와 하나 이상의 유한책임파트너(limited partner)가 참여하는 일종의 계약관계로 선박, 항공기, 부동산 등에 투자하는 펀드를 말한다.

⁶⁵ 이기환 외(2011), p.369-370. 참고해서 재정리

둘째, 펀드에 참여한 투자자가 주주가 되어 펀드 운영에 직접 참여한다.

셋째, 의사결정은 투자자들의 파트너 총회에서 결정된다.

넷째, 회사 운영에 대한 책임은 유한책임형태로 이루어진다.

다섯째, 중고선시장에 적극 참여한다.

여섯째, 영업 범위는 선박매매, 운용, 용선에 한정한다.

일곱째, 모든 투자자는 유한 책임을 진다.

여덟째, 세금은 개별 투자자들이 부담하며 펀드는 과세 주체가 아니다.

아홉째, 순이익은 모든 투자자에게 분배된다.

열째, 펀드조성 초기에는 투자자의 지분율이 20%이고, 금융기관의 차입금이 80%이나 펀드 설립 후 2년 이내에 자기자본 비율을 40%로 상향 조정해야 한다.

노르웨이 정부가 KS펀드에 제공하는 세제혜택을 보면, 과세 주체인 개별 투자자들의 펀드 출자지분에 대해 연 25%의 정률상각법이 적용된다. 또한 선박 매매에 따른 자본이득에 대하여 8년 동안의 유예 기간을 허용하고 8년이 경과한 시점에 그 자본이득을 다른 KS펀드에 재투자함으로써 다시 과세 유예를 받을 수 있다.⁶⁶

KS펀드의 문제점으로 지분 참여방식으로 인해 현금 유동성이 낮고 투기적 성향이 강하며, 주로 대부분의 자금을 중고선 구매에 투자한 관계로 중고선 가격이 하락하는 경우 원금 회수가 어려운 상태에 처할 수도 있다.

KS펀드의 구조를 보면 아래의 그림에서 보듯이 1명의 책임사원(*general partner*)와 여러 명의 일반사원(*limited partner*)로 구성된다. 책임사원은 선박의 실질적 소유자로서 KS펀드의 채무에 대한 무한책임을 지고, 펀드 조성 시 총 투자액의 10% 이상을 납부⁶⁷해야 하는 반면 일반사원은 주로 고소득 전문직에 종사하는 개별 투자자들이 대부분이며, 조성되는 펀드의 0.5% 이상을 출

⁶⁶ 1991년 노르웨이 정부는 KS펀드에 대한 세제상의 혜택을 대폭 축소했는데, 기존 선박에 대한 25% 정률상각을 20%로 낮추었으며 8년 동안 과세가 유예되었던 자본이득에 대해 매년 20%씩 이익금에 산입하여 과세하는 방식으로 변경하였다.

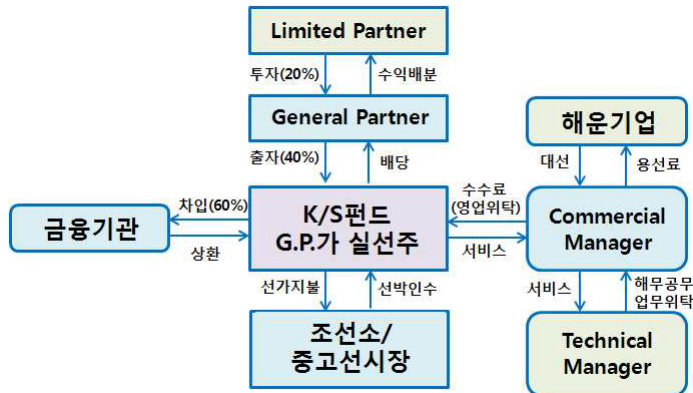
⁶⁷ 금액으로는 5만 크로네 이상

자⁶⁸하여야 하며 지분율에 따라 유한책임을 진다. 책임사와 일반사는 선박구매에 소요되는 자금의 40%를 출자하고 나머지 60%는 은행으로부터 차입하여 전체 펀드를 조성한다.

KS펀드는 설립 초기에 출자금 전액을 납부하는 것이 아니라 일반사와 책임사는 총 자금의 20%만 먼저 납부하고 설립 후 2년 이내에 추가로 20%를 납부하도록 하고 있다. 이와 같은 조성 방식으로 인해 책임사는 전체 선박자금의 2%(20% 납부금의 10%)만으로 선박을 소유할 수 있게 된다.

일단 펀드가 출범을 하게 되면 선박펀드는 수익 창출을 위해서 보유한 선박의 운용 등을 CFS(corporate finance syndicator), CM(commercial manager), TM(technical manager) 등의 기관에 위임하게 된다. CFS는 펀드 설립을 실질적으로 주도하는 곳으로 주로 보험회사나 증권회사가 해당된다. CM과 TM은 펀드회사와의 계약에 의해 선박운항 및 영업 그리고 선박관련 공무를 책임진다. 선박펀드의 존속 기간은 대주와 용선자 간의 정기용선 계약기간에 따라 상이하나 정기용선 계약이 종료되는 시점에 추가적인 용선 계약이 없거나 선박이 매각되는 경우 펀드는 해체·청산될 수 있다.

〈그림 3-18〉 노르웨이 KS펀드의 운용 구조

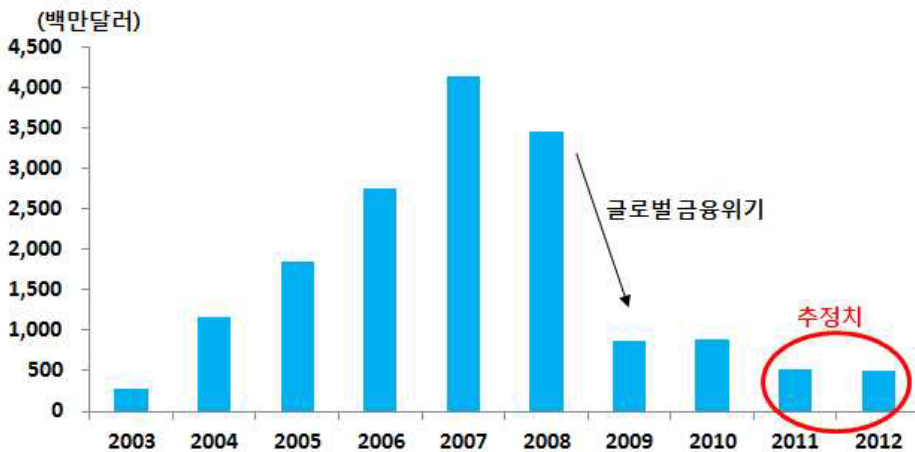


자료: 양중서, “부산지역 특화금융 상품으로서의 선박금융 발전전략”, 2009. 10., 조용법·성유림, “해외 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.20.

68 금액으로는 2만 크로네 이상

KS펀드는 1980년대 크게 확대되다가 1992년 세계 해택 축소로 크게 위축되었으며, 2000년대 초반 해운 호황에 힘입어 빠르게 증가하다가 2008년 글로벌 금융위기와 2009년 이후 지속되는 유로존 재정위기 등으로 다시 축소되었다.

〈그림 3-19〉 노르웨이 KS펀드 선박투자 규모



자료: 양중서, “부산지역 특화금융 상품으로서의 선박금융 발전전략”, 2009. 10., 조용범·성유림, “해의 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 한국은행 부산본부, 2014. 3, p.21.

3) 아시아 선박금융시장

(1) 일본⁶⁹

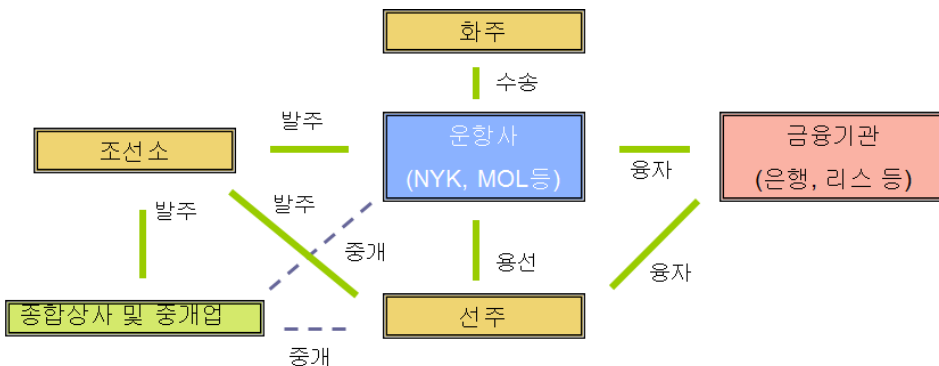
일본해운업계는 운항업자(Operator)인 선사를 중심으로 운항선사에 선박을 용선하는 선주(Owner), 자사의 화물을 운항선사에 위임하여 운송하게 하는 화주, 선주와 운항선사, 종합상사의 주문에 기초하여 선박을 건조하는 조선소, 선주와 운항선사, 조선소를 연결하는 종합상사, 선주와 운항선사를 연결하여 선박건조자금을 대여하는 금융기관이 핵심적인 클러스터를 구성하고 있다.

일본해운업의 발전은 타 국가에서는 찾아볼 수 없을 정도로 강력한 선박

⁶⁹ 일본 부분은 외부 전문가(성결대 한종길 교수) 원고 참고해서 재정리

금융시스템이 국내에 구축되어 있기 때문에 가능하였다. 대형시중은행, 정부계 금융기관, 서일본지방의 지방은행, 신탁은행, 리스회사 등 다양하고 많은 국내금융기관이 선박금융에 적극적으로 참여함으로써 일본 해사클러스터는 필요자금을 국내금융기관에서 모두 조달할 수 있었다는 점이 우리나라를 비롯한 타 국가와는 다른 점이다.

〈그림 3-20〉 일본 해운업계의 상관도



일본의 선박금융 대출구조는 크게 용선계약에 의한 방식, 선박담보에 의한 방식 그리고 코퍼레이트 파이낸싱(corporate financing) 방식 등이 있다.

① 용선계약에 의한 선박금융

일본경제의 급성장을 배경으로 석유 및 철강 회사들은 효율적인 자원수송을 위하여 특정 항만 구간을 왕복하는 최대선형의 선박을 필요로 하였다. 이러한 대량 화주들은 선주들과 기간용선계약을 맺고 선박을 건조하게 한 다음, 그 선박을 차터백(Charter back)하는 형태이다. 기간용선계약은 운항비용의 삭감이 목적으로 기간용선계약에 의존한 선박금융은 기간용선계약을 담보로 선주가 은행용자를 받고 소액의 자기자금으로 선박을 건조할 수 있게 되었다.

일본 금융기관은 기간용선계약을 통하여 해운업이 가진 경기변동위험을 분산할 수 있었기 때문에 1970년대 초반까지 일본해운의 가장 일반적인 선박금융형태였다. 하지만 당시의 용선계약에 의존한 선박금융방식은 에스컬레이

선조항(일정조건하에서 용선료의 인상이 가능한 특약)이 없거나 극히 일부만 인정되어 선주를 장기간에 걸쳐 속박한다는 문제가 있었다. 인플레이션, 엔진 고장, 기타 예상하지 못한 일이 발생하면 최적계획이라고 하더라도 현금흐름에 문제가 발생하고 원금상환이 어려워져 적절한 대응이 곤란해지는 문제가 발생하였다.

② 선박담보에 의한 선박금융

1970년대 초반에는 선박공급이 증가하여 화주가 필요선박을 시장에서 구할 수 있게 되고 원유, 철광석 수송의 성장률이 둔화되면서 화주는 장기의 기간용선에 속박되면서까지 선주에게 신조선을 발주할 이유가 없어졌다. 용선계약의 유무에 상관없이 선박저당권을 설정하고 장래의 용선료수입과 보험금 청구권도 담보대상으로 하여 융자를 받을 수 있었다.

일본의 경우, 산코라인 등의 선사가 1970년대 이 방식을 활용하여 급성장하였지만 1980년대 해운경기 악화로 도산하게 되면서 제도권 선사가 이 방식을 활용하는 경우는 많지 않다.

③ 코퍼레이트 파이낸싱(Corporate Financing)

선박금융의 유형은 코퍼레이트 파이낸스(Corporate finance)타입과 프로젝트 파이낸스(Project Finance) 타입으로 구분되는 되는데 전자는 해운회사의 신용리스크에 기초한 계획을 말하는 것으로 NYK와 같은 대형 운항선사의 자금조달방법이다. 후자의 경우, 해운회사의 보증을 요구하는 리코스(Recourse)타입(지방선주의 자금조달)과 선박가치와 현금흐름으로 리스크를 판별하는 논리코스(Non-Recourse)타입(운항리스, 선박펀드)으로 구분된다.

현재 일본해운의 선박금융형태는 크게 대형운항선사가 SPC를 통하여 선박을 보유·운항하는 경우와 선주가 SPC를 통하여 선박을 보유하고 운항사가 용선하는 두 가지로 구분할 수 있다. 전자를 운항사의 신용력에 근거한 코퍼레이트 파이낸싱이라고 한다면 후자는 운항사로부터의 용선료를 융자상환의 원천자금으로 삼는 용선계약에 의존한 선박금융방식이다.

일본의 일반적인 선박금융 형태는 선주나 투자가가 출자한 특수목적법인 이 주체가 되어 금융기관으로부터 차입을 하고 조선소에 발주와 용선자에게 용선을 하는 형태로 구성된다.⁷⁰

〈그림 3-21〉 일본 선박금융의 흐름도



자료: www.anchor-ship.com

일본선사들이 활용하고 있는 자금조달방법으로는 i) 일본의 도시은행(대형 시중은행)으로부터 차입, ii) 일본의 지방은행으로부터 차입, iii) 자기자금으로 충당, iv) 일본의 정부계 금융기관으로부터의 차입, v) 일본의 기타 금융기관으로부터 차입, vi) 선박펀드나 리스회사 등으로부터 자금조달, vii) 외국금융기관으로부터 조달, viii) 사채발행 등을 활용한 자본시장으로부터 조달, ix) 기타로 구분된다.⁷¹

⁷⁰ 금융기관은 선박저당권, 조선소계약양도담보, 선수금 반환청구권양도담보, 선박보험채권양도담보, 용선료채권(용선계약) 양도담보 등 모두 5가지의 담보를 통하여 선박금융에 따른 리스크를 헤징(hedging)하게 된다

⁷¹ 일본선사들의 건조자금 조달방법에 관한 최신 조사는 일본해사센터가 2012년 5월에 일본선주를 대상으로 실시한 조사이다. 본 조사는 일본의 외항해운업자(운항사 및 선주사) 196개사를 대상으로 설문조사를 실시한 것으로 이에 따르면 일본 선사들의 선박금융 자금 조달처는 주로 일본의 도시은행(83%), 일본의 지방은행(67%)이 압도적이고 그 다음으로는 일본 정책금융(31%), 일본의 기타금융기관(22%)의 4가지의 조달처에 집중되어 있다. 또 일본선사들의 경우, 자기자금력도 충분히 갖고 있어 자기자금으로 선박을 건조하는 경우도 39%에 달한다

일본 선사의 선박금융 자금조달 루트는 큰 범주에서 직접금융과 간접금융으로 구분되나, 일본의 경우 직접금융을 활용한 선박건조자금 조달은 거의 이루어지지 않았다. 직접금융에는 주식(Equity), 사채(Debt)가 있으나 일본 선사의 주가는 상대적으로 매우 낮은 수준⁷²인 관계로 증자를 통한 자금조달이 용이하지 않았다. 사채의 경우도, 대형 3사의 차입금에서 사채가 차지하는 비율이 20%정도로 낮고 전체 차입금도 800억 엔 수준에 지나지 않았다.

〈표 3-18〉 일본 3대 선사의 자금조달 현황(2011년 기준)

운항사	차입금(백만엔)	사채(백만엔)	총자산(백만엔)	신용등급(R & I)
NYK	808,748	250,445	2,122,234	A
MOL	653,168	191,220	1,946,161	A
K-LINE	388,264	74,951	1,032,505	B B B -

자료: www.anchor-ship.com.

① 도시은행

일본을 대표하는 시중은행인 도쿄미즈비시UFJ은행, 미츠이스미토모은행, 미즈호은행 등이 선박금융에 참여하는 대표적인 도시은행들이다. 이들 은행들은 자기자금이 풍부하고 신용이 담보되어 있는 대형 운항사들을 중심으로 기업금융을 한다. 이들 은행은 한때 일시적으로 선박금융의 비중을 낮추기도 했지만 2000년대 해운호황기에 선박금융을 다수 실행하였고 미츠이스미토모은행의 경우 해외로 진출하여 독일선주를 대상으로 한 선박금융을 실행하기도 하였다.

② 지방은행

해운-조선산업이 발달한 지역인 세토내해 지역의 지방은행인 에히메은행, 이요은행, 히로시마은행 등을 중심으로 지역 내 조선업과 선주를 대상으로 장기간에 걸쳐 선박금융을 실시해 왔으며 용선에 의존한 선박금융방식이 대부분이다. 에히메현으로 대표되는 세토내해 지역의 경우, 해운산업이 지역의

⁷² NYK의 2012년 10월 18일 종가는 154엔이었다.

핵심산업으로 군림해 왔으며 지방은행들은 오래 전부터 해운산업을 대상으로 대출을 적극적으로 실시해 왔다.

에히메현의 경우, 일본 외항선의 1/3에 해당하는 830여 척을 소유하고 있는 60여 개의 선주사가 이마바리시를 중심으로 존재하고 있어 지방은행의 선박금융에 대한 관여가 높은 편이다.

에히메현 이마바리시의 나미가타 지역의 경우, 메이지 시대부터 목조선을 이용하여 일본 전국을 대상으로 해운업을 실시한 역사적인 유래가 있다. 목조범선의 경우, 대형 해난사고가 많았고 또 선박건조와 수리에는 거액의 자금이 필요로 하였다. 하지만 당시에는 거액의 자금을 조달할 수 있는 은행이 없었던 관계로 이들 선주들은 “무진(無尽)”이라고 하는 독자적인 협동조합을 만들어 자금을 융통하였다. 1933년 3월에 에히메현에 있는 5개의 무진회사가 합병하여 에히메무진주식회사를 만들었고 이것이 에히메은행의 전신이다. 이러한 유래에서 에히메은행은 200여년 이상 선박금융에 대한 경험을 가지고 있다. 에히메은행은 가장 먼저 편의치적선에 대한 용자를 실시한 일본은행들 가운데 하나이며, 일본 선주들이 내항선에서 외항선으로 진출하면서 해외 자회사를 만들어 파나마 등에 편의치적을 실시할 때 다른 은행들보다 우선하여 이들 선주에게 용자를 실시하였다.

③ 정부계금융기관

현재 선박금융을 실시하는 정책금융기관에는 일본정책투자은행(DBJ, Development Bank of Japan)과 국제협력은행(JBIC, Japan Bank for International Cooperation)이 있다. 정책금융기관들은 주로 일본선사가 소유하는 편의치적선의 국내 조선소 건조를 지원하는데 이용되었다. 이는 전후 일본해운의 발전을 지탱한 일본개발은행의 흐름을 이어서 일본의 해운-조선 산업의 경쟁력 강화 및 해운불황 극복의 정책지원 수단으로 적절히 활용되고 있다.

국제협력은행은 오랜 기간 동안 정책금융기관으로서 배양해 온 장기금융의 노하우를 살려 중장기 용자를 실시하고 있으며, 이 가운데는 일본 외항선을 대상으로 한 용자(해외자회사에 대한 용자안건을 포함)도 포함된다.

일본정책투자은행이 2011년에 해운회사를 대상으로 실시한 용자실적은 약

800억 엔 규모이다. 일본 해운업계는 과거(일본개발은행 시절)에는 정책금융 제도를 주로 이용해 왔지만 2008년 이후 일본개발은행이 민영화되면서 정책 금융은 폐지되고 과거에 관행적으로 통용되었던 용자비율(총선가의 40~60%)이나 일본기항 등의 적용조건이 없는 통상의 용자제도가 이용되고 있다.

2010년부터 해운불황에 대한 우려가 깊어지면서 일본선사들도 정책금융제도의 활용 및 편의성 향상에 대한 요구가 높아져 일본정부는 이를 수용하는 형태로 그동안 선박금융에 상대적으로 적극적이지 않았던 국제협력은행을 활용한 선박금융을 활성화하는 제도를 마련하였다.

예를 들면 일본의 국토교통성은 2011년 7월 발표한 “신조선 종합 정책”에서 수주능력 강화책의 하나로 선박수출을 위한 투자촉진 계획을 제안하였다. 이는 선박 조달시에 구매보다는 용선을 주로 하는 해외선주에 대한 새로운 영업방법으로 조선회사를 통한 건조자금 출자와 일본정부가 100% 소유하는 국제협력은행 및 민간 금융기관의 협조용자에 의한 수출금융을 조합함으로써 일본 조선업의 수주확대를 도모하기 위한 정책이었다.

선박투자촉진을 위한 민간회사의 설립은 이 제안을 기초로 하여 국토교통성이 조선업체, 종합상사 및 금융기관을 움직여 구체화한 것이다. 본 계획은 글로벌 차원에서 최근 급속하게 시장이 확대되고 있지만 현재까지 일본에서 건조 실적이 거의 없었던 해양개발 분야의 선박이나 에너지 효율이 높은 신기술을 탑재한 선박의 수주 확대에 이어질 것으로 기대되고 있다.

④ 선박펀드나 리스회사 등으로부터 자금조달

해운불황과 선주의 경영환경 악화에 따라 금융기관이 선박구매자금의 용자 안전에 대하여 기존보다도 더 많은 자기자금 비율을 요구하게 되었다. 그러나 현금흐름 악화로 인해서 자기자금이 감소하고 있는 선주들에게는 자기자금 부담이 애로요인이 되면서 적절한 타이밍에 신규선박투자가 어려워졌다. 이러한 자기자금 부담비율을 경감시켜줄 하나의 제도로 기대되는 것이 선박펀드이다.

앙카쉽인베스트먼트(츠지하지메 사장)는 투자자로부터의 출자와 금융기관으로부터의 차입금을 기반으로 정기용선하는 선박을 일본 국내 선주와 공동

으로 구매 및 보유하는 선박투자펀드를 설립·운영하고 있다. 예를 들어 해운 호황기인 2007년 5월, 1호펀드로 미즈호은행, 다이이치생명보험과 공동으로 컨테이너선 4척, VLCC 3척, 케미컬 탱커 1척, 자동차전용선 1척, LPG선 1척 등 20여척에 대하여 1,000억 엔에서 1,500억 엔을 투자해 12척을 인수하고 12척은 발주를 완료하였다. 10년 장기용선 계약으로 안정적인 운임수입 확보, 리먼쇼크의 영향으로 해운업계의 업적이나 물동량이 감소하는 와중에도 2009년 1호펀드의 배당을 실시하였으며, 2010년에도 배당을 실시할 정도로 경영 실적이 좋았다.

또 해운불황기인 2011년 11월에는 동일본 대지진의 영향으로 시장환경이 악화되고 투자의욕이 약화되었지만 2호펀드로 2,000억엔 정도의 투자로 일본 선박펀드로서는 사상 최대규모인 총 40~50척을 보유·운영하였다. 1호펀드와 2호펀드의 차이는 일본 국내선주와의 선박공유 유무이며 향후에는 일본선주와의 협력을 통해 오프쇼어 개발관련 선박 투자도 행할 예정으로 있어 일본 선사의 업무영역 확장을 배후에서 지원하는 금융시스템으로 확장해 나갈 예정이다.

지금까지 내용을 종합적으로 살펴보면 일본 선박금융의 특징으로 첫째, 대형 금융기관이 선박금융의 대부분을 담당하고 있다는 점을 들 수 있다. 이는 선박금융의 경우 위험성이 크고 고도의 전문성이 필요하기 때문에 중소 금융기관이 참여하기 어렵기 때문이다. 이에 따라 일본 선사들은 종합상사와 함께 국내 대형 금융기관으로부터 손쉽게 자금조달을 하고 있다.

둘째, 일본선사들이 필요로 하는 선박금융은 일본 국내 금융기관으로 충분히 감당할 수 있기 때문에 외자에 대한 의존이 거의 없다는 점이다. 일본에 비하여 선대 규모가 적은 우리나라의 경우, 시중 금융기관과 정책금융을 중심으로 보다 적극적인 해운투자가 이루어져야 함을 말한다.

셋째, 해운·조선산업이 강한 지역을 중심으로 지방은행의 역할이 두드러지고 있다는 점이다.

넷째, 일본정부의 정책금융기관을 통한 적극적인 해운·조선 동반 불황극복 정책금융이 실시되고 있다는 점이다. 예를 들어 해운업계가 안고 있는

엔고, 연료비 상승, 운임하락. 글로벌 경쟁심화 등의 문제에 대응하면서 신행선박 구매를 위한 자금확보가 필수적이라는 점을 고려하여 민관합동으로 선박투자회사를 만들었다는 점에서 많은 시사점이 있다. 그 목적이 투자자에 대한 책임과 더불어 일본 해운산업을 지원하기 위한 것이 기본 방침으로 설정되면서 해운업계와 금융업계가 함께 성장하는 형식의 펀드운영을 목표로 하고 있다는 점은 우리나라 해운업계에도 큰 시사점을 주고 있다.

다섯째, 일본금융기관은 선박금융에 대한 전문성이 강하다는 점이다. 예를 들어 2008년 이후 일본 금융기관들은 선박금융의 위험회피를 위해 투자한 선박의 용선처로 재무적 안정성이 담보되는 일본 국내 대형 또는 준대형 선사와 계약을 주로 했으며 엔표준 계약을 중심으로 선박금융을 실시하였다. 또한 현금흐름에서 예탁금을 적립하는 시스템을 구축하는 등 최고 레벨의 외환 리스크 회피책을 강구하였다. 그 결과 현재의 엔저 흐름에서도 모든 일본선사들이 흑자를 기록하고 낮은 금융비용으로 저렴한 선가에 우량선박을 확보할 수 있게 되었다.

(2) 중국⁷³

전통적으로 선박금융 시장을 주도해 온 유럽이 2007년 글로벌 금융위기와 2010년 유럽 국가채무위기 등으로 선박금융 시장에서 위축된 시기에 새로운 신흥 선박금융 강국으로 부상한 나라가 바로 중국이다.

중국 정부는 ‘중국에서 건조한 선박으로 중국 화물을 수출한다’라는 ‘국수국조(國輸國造)’ 정책 아래 조선산업을 적극 육성할 뿐만 아니라 선박 건조에 필요한 자금 마련을 위하여 다양한 선박금융관련 지원책을 마련해 시행하고 있다. 그 가운데 대표적인 것이 2009년 4월에 중국 국무원이 발표한 「상하이 현대서비스업 및 선진 제조업발전 가속화, 국제금융센터 및 국제해운센터 건설에 관한 의견」(이하 의견)과 2012년 1월에 국가발전개혁위원회가 제시한 「125계획기간 상하이시의 국제금융센터건설계획」(이하 계획)이다. 국무원은

⁷³ 중국 부분은 “해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, p33-34, 한국은행 부산본부, 2014. 3. 및 외부 전문가 원고 참고해서 재정리

의견을 통해서 2020년까지 상하이로 국제해운센터와 국제금융센터를 결합한 ‘투 센터(Two Center)’로 육성하기 위한 다양한 선박금융 지원정책 방향을 발표하였으며, 국가발전개혁위원회는 동 계획을 통해서 2015년까지 상하이로 국제금융센터로 키워 나갈 구체적인 발전계획을 제시하였다.

중국 정부의 선박금융 지원책은 선박건조관련 신용보증 및 금융지원, 선박 재판매(resale) 관련 금융지원, 선박금융 리스회사를 통한 금융지원, 펀드조성을 통한 금융지원 등으로 분류 가능하다.

첫째, 선박건조관련 신용보증 및 금융지원은 ‘중국개발은행’ 선박금융센터를 통해 중국내 해운 및 조선산업에 자금을 지원할 뿐만 아니라 ‘중국수출신용보험공사’ 및 ‘중국수출입은행’을 통해 중국 조선소에 선박 건조 발주를 하는 외국 선주들에게 신용보증 및 선박금융을 지원하는 것이다.⁷⁴

둘째, 선박 재판매 관련 금융지원은 재판매되는 자국 건조선박을 구매하는 중국선주에 대한 위안화 금융지원을 말한다. 중국 조선소에서 건조된 선박이 기존 선주나 조선소 경영악화 등으로 재판매될 경우 위안화 금융지원을 통해 중국 선주가 저렴하게 구매할 수 있도록 지원하는 제도이다.

셋째, 선박금융 리스회사를 통한 금융지원은 자국 은행이 선박금융 리스회사를 설립하여 선주로서 선박을 발주하고 해운선사에 입대하는 형식으로 선박금융을 지원하는 것을 말한다. 대표적인 선박금융 리스회사로는 중국민생은행(中国民生银行) 자회사인 Minsheng Financial Leasing, 중국공상은행(中国工商银行) 자회사인 ICBC Leasing 등이 있다.

넷째, 펀드조성을 통한 금융지원은 말 그대로 선박펀드를 조성하여 선박금융을 지원하는 것을 말한다. 대표적인 선박펀드로는 중국 최초의 사모펀드인 ‘상하이 해운산업펀드’⁷⁵가 있다. 상하이 펀드의 투자대상은 국내외 해운 및 에너지 관련 자산으로 특히 신조선, 중고선 매입에 집중되어 있다.

최근 들어 선가의 급격한 하락은 중국의 선박금융관련 대출 조건을 크게

⁷⁴ 선박금융센터는 중국내 해운조선업에 2013년 7월까지 총 260억 달러를 대출하였으며 외국선주들에게 금융지원 시에는 선가의 60~80%까지 대출을 지원한다.

⁷⁵ 2009년 12월에 상하이에 등록된 선박펀드로 등록자본금은 2억 위안이며 총 펀드 모집 규모는 50억 위안 규모이다.

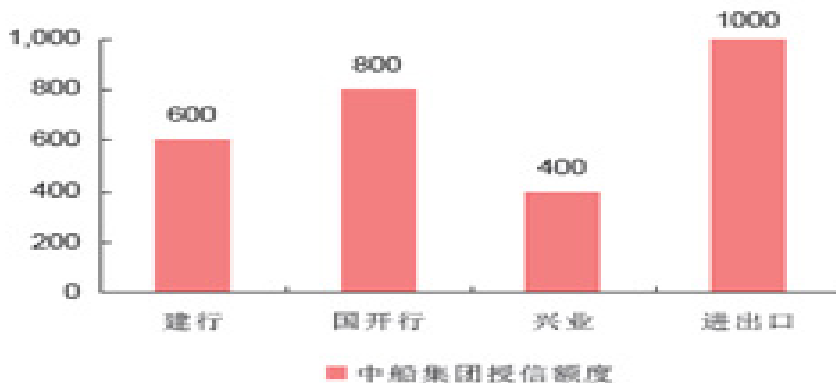
변화시키고 있는데, 가장 큰 특징은 대출한도 및 대출기간의 감소와 함께 금리가 인상되고 있다는 점이다.

〈표 3-19〉 중국 은행의 선박금융 대출조건 변화

구분	2008年	2013年
대출 한도	선가의 70%~90%	선가의 60%~70%
대출 기한	10~12년	5~7년(선박 가치 기반)
금리 조건	libor+100~125bps	libor+250~400bps
허락명단제도 (白名单制度)	없음	있음
지원대상	제한 없음	일부 국유/주요 민영 선사

또한 대출 대상을 보면 일부 국유 및 주요 민영 선사에게만 금융이 집중되고 있는데, 이는 『선박산업규범조건(规范条件)』 허락명단제도(白名单制度)에 따라 조건에 부합하는 선사만 은행대출을 받을 수 있기 때문이다. 대부분의 민영 또는 지방 업체는 명단에 포함되지 않아 은행대출이 불가능한 실정이다. 중국은 주요 은행을 중심으로 2013년에 대형 선사들에게 총 2,800억 위안의 신용을 제공하였다.

〈그림 3-22〉 중국 선박 대상 선박금융 신용제공 현황(2013년)



자료: 중국선박보(中国船舶报), ‘중신建投증권연구발전(中信建投证券研究发展)’

중국에서 선박금융을 제공하는 주요 은행들 가운데 가장 높은 비중을 차지하고 있는 중국수출입은행과 국가개발은행의 최근 대출 유형을 보면 주로 LNG선박, 해양플랜트 등 친환경, 최첨단 선박(플랫폼)에 대한 지원을 강화하고 있으며, 이를 통해 중국 민영 조선소가 고도기술, 고부가가치 선박을 유지하는 데 도움이 되도록 기여하고 있다.

4) 주요국 선박금융의 특징

지금까지 전 세계 선박금융 시장의 현황과 규모를 살펴본 후 유럽, 아시아 등에 있는 주요 KG펀드, KS펀드, 주요 은행들의 선박금융 현황에 대해 살펴보았다.

2007년 글로벌 금융위기와 2010년 유로존 국가채무위기 이후 선박금융시장의 가장 주요한 변화는 유럽계 은행들의 위축과 중국을 중심으로 한 아시아 지역의 선박금융이 확대되었다는 것이다. 이는 40대 주요 은행들의 지역별 선박금융 규모에서도 확인할 수 있는데, 극동과 호주지역 은행들의 선박금융은 2010년 664억 달러에서 2012년 930억 달러까지 증가했다.

비록 선박금융 시장에서 유럽계 은행들의 영향력이 줄긴 했지만 여전히 전체 선박금융 시장의 과반 이상을 차지하고 있는 것 또한 엄연한 사실이다. 또한 유럽은 KG펀드와 KS펀드 등의 주요 펀드들을 통해 오래 전부터 선박금융을 활성화해 왔으며 이러한 전통은 지금도 여전히 유효하다. 최근 들어 아시아 지역의 은행들이 선박금융 규모를 계속 늘려온 것은 사실이지만 전체 선박금융 시장에서 차지하는 비중이 여전히 20%대에 머물러 있다는 것이 이러한 사실을 반증해 주고 있다.

지금까지 분석한 주요국 선박금융의 특징을 주된 내용만 압축하면 아래 <표 3-20>과 같다. 주로 유럽 지역의 선박금융이 파격적인 세제 혜택의 도움으로 2008년 이전까지 세계 선박금융 시장을 주도했다면 아시아 지역의 선박금융은 자국의 해운·조선산업 보호를 위한 정책금융의 적극적인 개입을 기반으로 최근 들어 급부상하고 있다는 것이다.

〈표 3-20〉 주요국 선박금융의 특징

구분	주요 특징
독일 (KG펀드)	▪ 파격적인 세제혜택(소득공제, 고속상각, 손실과 소득 상계처리 등) ▪ 컨테이너선 신조 시장에 집중, 2007년 세계 선박금융 시장의 60.2% 차지
노르웨이 (KS펀드)	▪ 파격적인 세제혜택(연 25% 정률상각법, 자본이득 8년간 유예 등) ▪ '80년대 확대, '92년 위축(세제 혜택 축소), '00년대 확대(해운 호황) ▪ '08년 이후 축소(글로벌 금융위기)
일본	▪ 국내 대형 금융기관 중심의 선박금융, 금융기관의 전문성이 높음 ▪ 지방은행 및 정책금융기관 역할이 상대적으로 높음
중국	▪ 정책금융(중국수출입은행, 국가개발은행)의 비중이 상대적으로 높음 ▪ 중국 조선소에 선박 건조 발주한 국내의 선주들에 선박금융 지원

주: 저자 작성

4. 우리나라 선박금융의 저해요인 분석

1) 우리나라 선박금융의 문제점

(1) 해운기업 전반에 걸친 신용 위험

글로벌 금융위기 이후 우리나라 해운기업들의 부실화가 진행되면서 신용 위험에 봉착했다. 이 같은 위험은 개별 기업이 아닌 산업자체의 위험으로 확산되고 있는 추세이다. 이러한 해운기업의 신용위험으로 국내외 금융기관들은 해운업, 특히 우리나라 해운기업에 대한 선박금융을 기피하고 있는 실정이라고 할 수 있다.

〈표 3-21〉 우리나라 해운기업의 신용위험 현황(2008년 매출액 기준)상위 20사

구분	선사	주력사업	현황	비고
1(1)	한진해운	(원양)정기선	-	자구계획 추진 중
2(3)	STX팬오션(현, 팬오션)	벌크선	2013.6기업회생절차신청	-
3(2)	현대상선	(원양)정기선	-	자구계획 추진 중
4(11)	대한해운	벌크선	2011.11기업회생절차신청	종결
5(5)	SK해운	벌크선, 벙커링	-	-
6(14)	삼선로직스	벌크선	2009.2기업회생절차신청	종결
7(4)	유코카테리어스	자동차운반선	-	-

〈표 3-21〉 우리나라 해운기업의 신용위험 현황(2008년 매출액 기준)상위 20사(계속)

구분	선사	주력사업	현황	비고
8(12)	대우로지스틱스	벌크선	2009.7기업회생절차신청	종결
9(-)	대양상선	벌크선	2014 한국선주협회 퇴출	-
10(19)	대보해운 (현, 대보인터내셔널취핑)	벌크선	-	관계사에 피합병
11(-)	티피씨코리아	벌크선	2009.7기업회생절차신청 2014 한국선주협회 퇴출	-
12(-)	선우상선	벌크선, 탱커선	2011 한국선주협회 퇴출	-
13(6)	고려해운	(근해)정기선	-	-
14(7)	장금상선	(근해)정기선	-	-
15(9)	홍아해운	(근해)정기선	-	-
16(48)	쉬핑랜드	벌크선	2009.9채권은행자율협의 회 공동관리절차 개시	진행중
17(-)	봉신(구, 선우ST)	벌크선	2010.4기업회생절차신청	-
18(-)	진양해운	벌크선	2014 한국선주협회 퇴출	-
19(21)	창명해운	벌크선	-	-
20(27)	국민비투멘	벌크선	-	-

주: 저자 작성

(2) 해운기업의 부채비율 과다에 따른 금융권 대출 기피

우리나라 외항해운기업의 부채비율을 살펴보면, 금융위기 이전인 2007년에는 200%를 하회하던 부채비율이 금융위기 이후 지속해서 증가하면서 2012년 400%를 넘어섰다.

〈표 3-22〉 우리나라 외항해운기업의 부채비율 추이

구분	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
자기자본비율	37.0	43.0	38.7	33.6	24.6	28.8	23.2	18.8
유동비율	106.5	118.5	120.1	100.9	107.3	117.8	99.1	71.4
고정비율	210.2	176.1	186.8	227.6	314.2	264.7	339.9	425.6
부채비율	170.6	132.6	158.5	197.2	306.4	246.6	330.4	431.6
유동부채비율	56.8	47.6	59.6	69.0	86.0	69.5	91.4	148.5
고정부채비율	113.8	84.9	98.8	128.2	220.4	177.1	239.1	283.1
차입금의존도	51.2	44.8	42.2	54.2	52.6	44.7	62.5	63.0

자료: 한국선주협회자료를 토대로 산정.

이 같은 부채비율의 증가는 금융권으로부터 해운업에 대한 대출을 기피하는 요인으로 작용하고 있다. 특히, 금융권은 일반적으로 해운업에 대한 업종이 위험이 높다고 평가하고 있는데, 이는 산업적인 특수성이라고 볼 수 있다. 이와 관련 Stopford(2009)는 미재정증권, 장기국채, 회사채, S&P 500 등과 건화물선 및 유조선 해운에 대한 투자수익률(return on investment ; ROI)을 비교하였다. 여기서 리스크 평가는 투자기간 동안의 표준편차(standard deviation)로 구하였으며, 건화물선 해운은 S&P 500보다 2.6배, 유조선 해운은 4.6배 위험하다고 평가하였다. 이에 따라 해운업은 기타 금융투자 자산에 비해 높은 위험의 낮은 수익(high risk low return)을 가져오는 산업이라고 보았다.⁷⁶

〈표 3-23〉 해운과 기타 금융투자 자산의 투자수익률(ROI) 비교

구분		기간	ROI (%)	S.D. 표준편차(%)
기준	Inflation	1975~2001	4.6	3.1
상품	Treasury bills	1975~2001	6.6	2.7
	Long term govt bonds	1975~2004	9.6	12.8
	Corporate bonds	1975~2001	9.6	11.7
	S&P 500	1975~2001	14.1	15.1
	Bulk shipping	1975~2001	7.2	40.0
	Tanker shipping	1975~2001	4.9	70.4

주: 1) 투자수익률(return on investment ; ROI)은 가장 널리 사용되는 경영성과 측정기준 중의 하나로, 기업의 순이익을 투자액으로 나누어 구함.

2) Treasury bills(재정증권)는 국가 또는 지방자치단체가 재정상의 수입을 목적으로 발행하는 유가증권

3) Long term govt bonds(장기국채)는 중앙정부가 자금조달이나 정책집행을 위해 발행하는 만기가 정해진 채무증서

4) Bulk shipping(건화물선 해운)과 Tanker shipping(유조선 해운)의 수익

자료: Stopford(2009), p.323.

상장사를 중심으로 개별 선사의 부채비율 추이를 살펴보면, 우리나라 양대 선사인 한진해운과 현대상선의 부채비율은 2014년 3분기에 각각 2,114%와 1,357%에 달하는 것으로 나타났다. 그리고 팬오션은 1,592%로 우리나라 대형 선사의 부채비율은 매우 높은 수준이다. 대한해운은 189.31%로 낮으나 이는

⁷⁶ Stopford(2009), p.323.

법정관리 이전 1,613%에 달하다가 자산 매각 후 부채비율이 낮아진 것으로 파악된다. 그리고 양호한 실적을 보이고 있는 KSS해운 및 흥아해운 등이 있으며, 일부 중소선사의 재무상황이 상대적으로 양호한 것으로 파악된다. 이에 따라 대형선사의 재무상황이 일부 중소선사의 재무상황과 대조적이며, 오히려 산업 내 대형 기업들이 어려움을 겪고 있는 것으로 파악된다.

〈표 3-24〉 주요 선사 부채비율(%) 추이(K-IFRS연결 기준)

구분	2011	2012	2013	2014.3
한진해운	452.1	754.37	1,462.53	2,114.26
현대상선	403.84	720.10	1,185.82	1,357.20
팬오션	188.88	301.94	1,925.67	1,592.86
대한해운	1,613.23	-930.15	202.55	189.31
KSS해운	117.12	125.10	110.92	151.18
흥아해운	368.79	328.00	267.60	279.29

자료: 금감원 전자공시시스템.

(3) 대출조건의 악화

유럽계 은행들의 대출 축소가 이어지면서 주요 은행들의 선박금융의 취급 이자율을 크게 인상하였으며 대출만기를 기존 10년 이상에서 5~7년으로 줄이고 레버리지 비중도 80% 내외에서 50~60%로 축소하는 등 위험회피로 대응하고 있다. 대출 자체를 기피하는 은행을 대상으로 어렵게 대출을 승인받더라도 이 같은 대출조건의 악화는 곧 해운기업에 대한 금융비용 증가로 이어지고 있다.

〈표 3-25〉 선박금융 대출조건의 변화

구분	유럽금융위기이전	유럽금융위기이후
이자율	libor+1% 이하	libor+3% 이상
만기	10년이상	5~7년
레버리지 비중	80% 내외	50~60%
신디케이션	활발	어려움
선가지급구조	20-20-20-20-20	10-10-10-10-60

자료: HSBC. 신일수, 최근 선박금융의 변화 및 해운/조선산업 관련 시사점, KIS Credit Monitor, 2013.2.p.7. 재인용.

(4) 외국계 및 정책금융 의존

우리나라 해운기업의 선박금융에 있어 또 다른 문제점으로 지적되고 있는 것은 외국계 은행 및 정책금융에 크게 의존하고 있다는 점이다. 2005~2012년 선박금융 현황을 살펴보면, 동 기간 중 전체 선박금융 가운데 외국계 금융기관이 차지하는 비중은 61.2%를 차지하고 있으며, 국내금융기관은 38.8%를 차지하고 있어 외국계 금융이 많은 비중을 차지하고 있다. 한편 국내금융기관을 통한 선박금융 21억 1,000만 달러 가운데 22%가 국내 민간금융기관으로부터 조달되었으며, 78%가 정책금융을 통해 조달됨으로써 높은 정책금융 의존도를 보이고 있다.

〈표 3-26〉 우리나라 외항선사의 선박금융 현황(%)

구분	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	계
외국(%)	88.6	38.5	38.6	88.7	53.2	55.1		64.9	61.2
국내(%)	11.4	61.5	61.4	11.3	46.8	44.9	100	35.1	38.8
민간(%)		47.6	11.1	11.3	32.8			0.0	8.6
정책(%)	11.4	14.0	50.3		14.0	44.9	100	35.1	30.2
전체(%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100

자료: 한국선주협회 내부자료를 토대로 산정.

대표적인 우리나라 정책금융기관은 정책금융공사, 한국산업은행, 한국수출입은행 등이며, 민간금융기관은 국민은행, 신한은행, 신한캐피탈, 외환은행, 우리은행 등으로 나타났다. 한편 외국계 은행은 ABN Amro 및 DNB 등 글로벌 은행들로 나타났다.

〈표 3-27〉 우리나라 외항선사의 선박금융 현황(백만 달러)

구분	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	계
ABN +DNB				440					440
ABN+SG	228								228
BOC	261								261
BOT Lease					34				34

〈표 3-27〉 우리나라 외항선사의 선박금융 현황(백만 달러)(계속)

구분		'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	계
BOTL외				89						89
COMMERZ					110					110
CREDIT AGRICOLE						56				56
DNB							678			678
DnB NOR						43				43
DnB NOR Bank				130		62				192
IBJL						12				12
ING							187			187
Mitsubishi UFJ Lease							49			49
NIBC						103				103
Nord LB					330	51				381
SMBC									409	409
UOB			55							55
외국계 소계		489	55	219	880	362	914	-	409	3,328
민간	국민					54				54
	신한			63						63
	신한캐피탈		68			74				142
	외환					40				40
	우리				112	55				166
정책	정책금융공사							74		74
	한국산업은행	63	20			95	625	142	221	1,165
	한국수출입은행			285			121			405
국내 소계		63	88	348	112	317	746	216	221	2,110
전체 개수:Owner		18	63	45	10	70	30	10	35	281
전체 합계:Price (\$m)		552	143	567	992	679	1,659	216	630	5,438

자료: 한국선주협회 내부자료.

(5) 달러화 조달의 한계

선박금융시장은 기본적으로 미 달러화 중심의 금융시장이다 따라서 국내 금융기관에는 환율변동에 따른 달러화 조달 한계가 존재하며, 일정 부분 차입비용 증가가 불가피하게 수반될 수밖에 없다. 이에 따라 환율변동과 글로벌

별 자금경색정도에 따라 국내 금융기관의 선박금융여력이 결정된다고 볼 수 있다. 이 같은 미 달러화 조달에 대한 국내 금융기관의 기본적인 한계성은 국내금융기관이 글로벌 선박금융시장에서 적극적인 역할을 수행하는 데 큰 제약요인이 되고 있다.

이 같은 문제로 원화 조달시스템에 대한 관심도 일부에서 제기되고 있으나 아직 현실 선박금융 계약에 적용키에는 많은 문제를 안고 있어 좀 더 면밀한 검토가 필요하다는 지적이 많다.

2) 선박금융 공여자(lender) 설문분석

국내 선박금융을 취급하는 기관을 대상으로 기초적인 선박금융 현황 및 선박금융시장에 대한 인식도 조사를 서면인터뷰 형식으로 진행하였다. 먼저 2015년 선박금융시장 전망에 대하여 객관식으로 질문하고 선박금융기관의 전문성, 상품성, 접근성에 대한 인식도를 조사하기 위해 5점 척도 설문을 실시하였다. 그리고 주관식을 통하여 선박금융기관의 여신현황과 선박금융의 문제점을 질문하였다. 총 11개 기관으로부터 설문회수를 받았으며 이중 은행이 4개, 투자은행 1개, 선박투자운용사 3개, 공사 2개, 캐피탈(리스 등) 1개사가 참여하였다. 국내 선박금융 실적이 있는 금융기관 수를 고려할 때 표본으로서 적지 않은 숫자이며 특히 국내 선박금융의 대부분을 수행하고 있는 ECA 기관(한국수출입은행, 한국무역보험공사)의 설문참여로 상당한 대표성을 확보하였다.

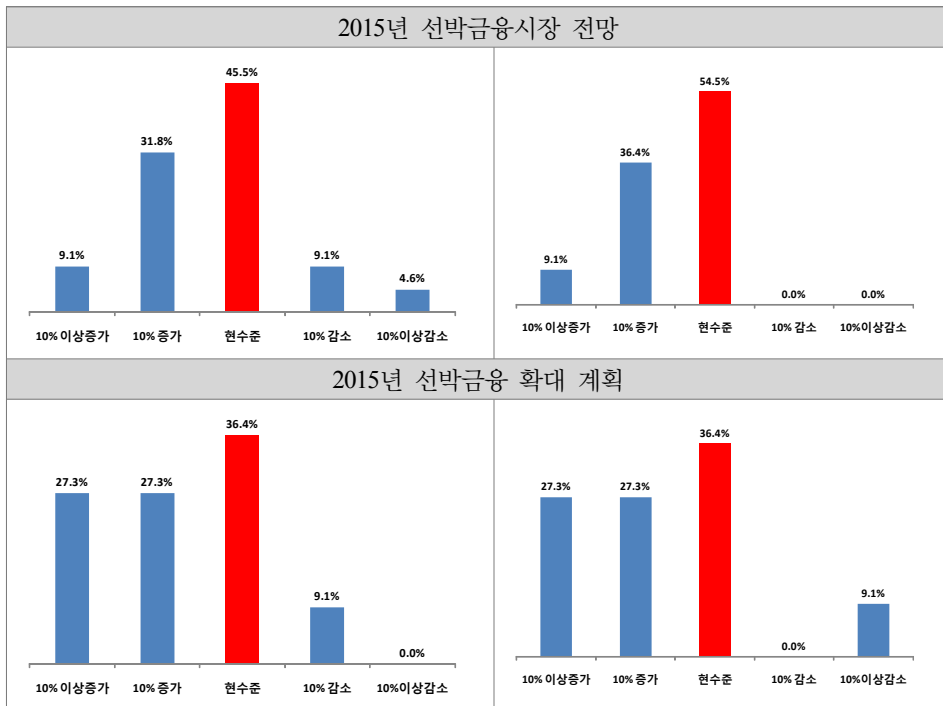
(1) 선박금융시장에 대한 전망

2015년 선박금융시장 전망에 대한 선박금융기관들의 의견을 살펴보면 현 수준보다 나아질 것이라는 긍정적인 답변이 대부분으로 현 수준 유지가 54.5%, 10% 증가가 36.4%로 대부분을 차지하였고 10% 이상 증가할 것이라는 곳도 9.1%를 나타내었다. 또한 2015년 이러한 예측에 따라 금융기관들은 선박금융 규모를 확대할 계획이며 구체적으로 2014년대비 현 수준유지는 36.4%이며 10% 증가와 10% 이상 증가시킬 계획인 금융기관은 각각 27.3%를 기록

하며 적극적인 영업활동 전개를 계획하고 있었다. 단, 10% 이상 감소하고자 하는 기관도 1개사 있었다. 유럽의 경우 2015년 현재수준 유지 이상이 36%, 10% 증가 및 그 이상 증가가 55%로 대부분 선박금융의 확대를 예상하고 있었다. 또한 기관별로 선박금융 규모를 확대할 계획은 91%가 현수준보다 확대할 예정으로 유럽역시 현재보다 선박금융을 확대할 계획을 가지고 있는 것으로 보인다.

〈그림 3-23〉 선박금융 설문조사 : 2015년 선박금융시장 전망

(유럽: 한국)



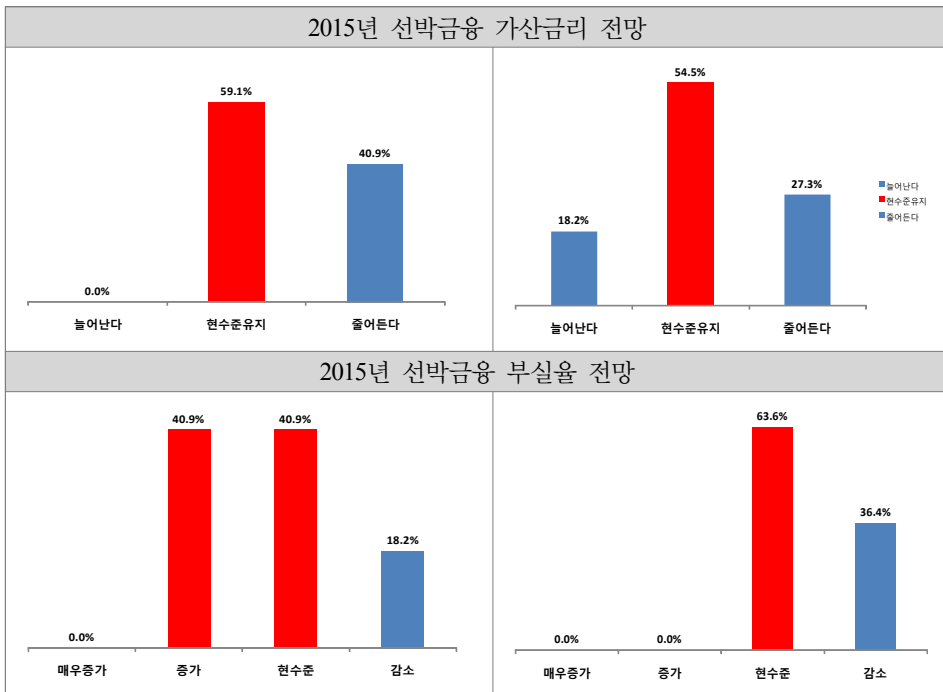
자료: Perofin Research, 「An Overview of the Global Ship Finance Industry」, 2014 및 KMI 자체 조사를 통한 재구성

2015년 선박금융 수익성과 관련하여 가산금리 수준은 현수준을 유지할 것으로 전망한 기관이 54.5%로 대부분을 차지하였고, 상승(인상)할 계획이라고 답한 기관보다 하락(인하)한다고 답한 기관이 약간 더 많아 시장의 수익성 개

선에 대한 기대감을 반영하고 있었다. 선박금융 부실정도는 현수준 유지가 63.5%, 감소전망이 36.4%로 수익에 악영향을 주지 않는 것으로 예상하고 있다. 유럽의 경우 가산금리는 현 상태 유지가 59%로 한국보다 높은 비율을 보였으며 하락할 것이라는 대답이 41%로 가산금리 인상에 대한 예상은 전혀 하지 않고 있다. 그러나 부실율은 증가할 것이라는 답변이 41%를 차지하여 한국과 대조를 보였다.

〈그림 3-24〉 2015년 선박금융 수익성 전망

(유럽: 한국)



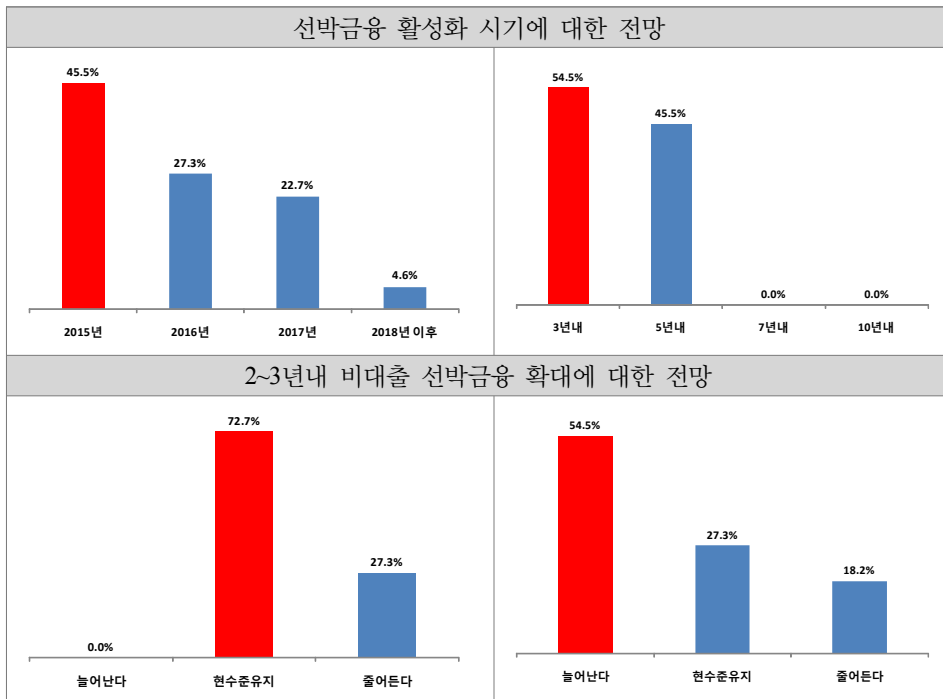
자료: Perofin Research, 「An Overview of the Global Ship Finance Industry」, 2014 및 KMI 자체 조사를 통한 재구성

한편, 그 밖의 시장에 대한 의견으로 국내기관의 선박금융 참여가 적극적으로 확대될 시기는 언제이냐는 질문에 3~5년 이내로 예상하였으며 향후 2~3년내 대출 이외의 선박금융이 증가할 것인지에 대한 질문에 증가할 것이라는

대답이 54.5%로 자본시장의 선박금융 참여에 대한 기대가 높았다. 유럽의 경우 선박금융의 활황이 2017년 이내에 올 것이라는 대답이 95%를 차지하였으며 2~3년내 대출 이외의 선박금융 증가에 대한 질문에는 73%가 현수준 유지, 27%가 줄어든다고 답하여 국내보다 자본시장의 참여에 회의적인 입장을 나타내었다.

〈그림 3-25〉 선박금융환경에 대한 전망

(유럽: 한국)



자료: Perofin Research, 「An Overview of the Global Ship Finance Industry」, 2014 및 KMI 자체 조사를 통한 재구성

이처럼 한국과 유럽 모두 2015년 이후 선박금융의 확대에 대한 기대가 살아나고 있지만 유럽은 한국보다 위험관리 측면에서 보수적인 접근을 나타내고 있다. 이는 유럽의 경제위기에 따른 은행의 선박금융 기피로 그 공백을 미국 투자자본이 대체하였기 때문에 부실률 확대에 대한 우려가 국내시장보다 큰 것으로 보이며 또한 2015년 중 미국의 금리 인상이 예상되기 때문에 투자

자본 유입에 대한 기대도 현저히 낮아진 것으로 풀이된다.

(2) 선박금융기관 현황 및 인식도

가. 국내 선박금융기관 현황

국내 선박금융기관의 현황을 살펴보면 선박금융 전담인력은 평균 10명이며 최소 3명에서 최대 40명까지 편차를 나타내었다. 전담인력의 선박금융 관련 경력 총합은 평균 25.8년으로 1명당 2.56년으로 조사되었다. 선박금융 1건의 발생부터 완료 시까지 걸리는 기간은 2~4개월이 대부분을 차지하였고 6개월도 18.2%를 차지하였다.

〈표 3-28〉 국내선박금융기관 현황

전담인력	평균 10.1명(최소 3명, 최대 41명)
전담인력 선박금융경력(합계)	평균 25.8년(최소 10년, 최대 82년)
선박금융 건당 완료기간	6달 이내 : 18%, 4달 이내 : 55%, 2달 이내 : 27%

자료: KMI 설문조사를 바탕으로 구성

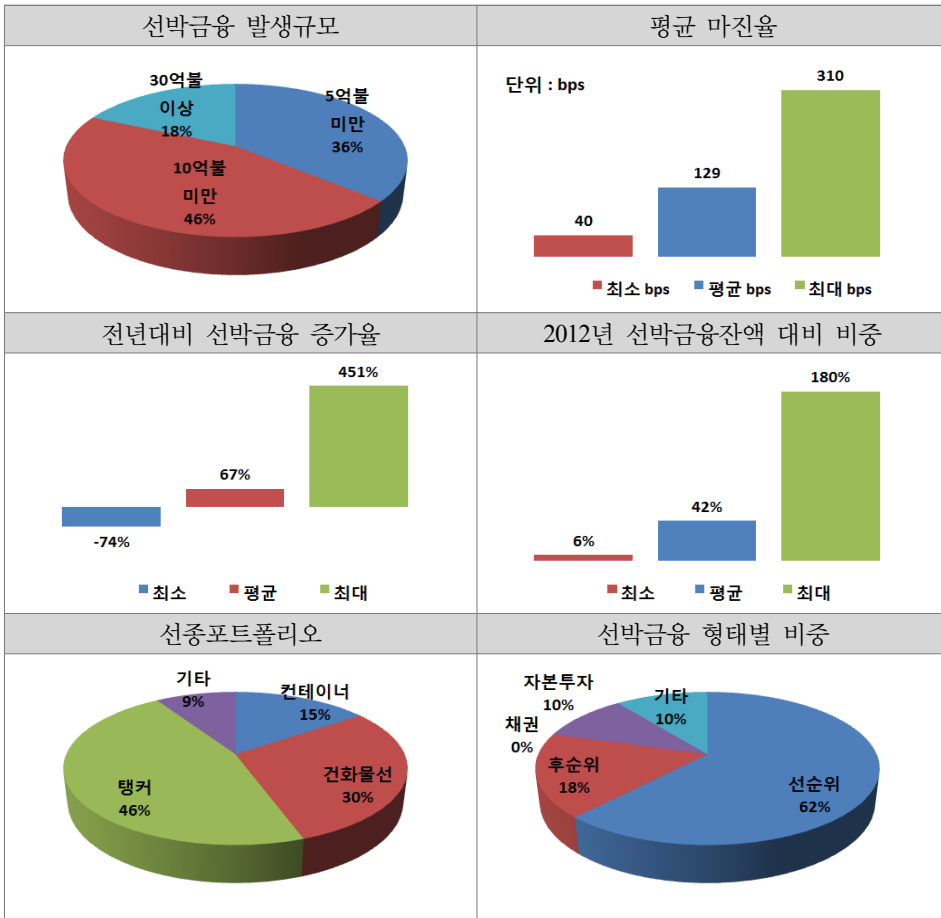
2013년 말 국내 금융기관의 선박금융 규모는 5억 달러 미만이 36.4%, 10억 달러 미만이 45.5%로 대부분의 금융기관에서 10억 달러 미만을 취급하였으나 ECA 기관은 30억 달러 이상 발생시키며 국가주도의 선박금융인 국내 시장의 특징을 잘 대변하고 있었다. 2013년 선박금융은 전년대비 평균 67% 증가하였으며 74% 감소한 기관부터 451% 증가한 기관까지 편차가 심하게 나타났다. 반면 2012년말 기준 선박금융 잔액의 평균 42% 수준이 발생한 것으로 미루어 2013년 선박금융이 활발해 진 것은 분명하다.

선종별 투자비율은 컨테이너선이 15%, 건화물선이 29%, 탱커가 46%, 기타 선박이 9%를 차지하며 세계적인 탱커 발주추세를 반영하고 있었다. 선박금융 형태별 비중은 선순위 62%로 가장 높았으며 후순위 18%, 자본투자자와 기타(보험 등)가 각각 10%를 나타내었다. 평균 마진폭은 130 bps⁷⁷이며 최저 40~

⁷⁷ 이자계산단위 : basis point, 1bp=0.01%

최대 310까지 마진폭의 편차가 컸다.

〈그림 3-26〉 2013년 선박금융 발생현황



자료: KMI 설문조사를 바탕으로 구성

나. 선박금융기관 인식도 조사

국내선박금융기관들의 경쟁력에 대한 인식을 파악하기 위하여 설문조사를 진행하였다. 서비스 품질척도를 참고하여 전문성, 상품성, 접근성에 대한 수준을 설문하였는데 다만 모집단과 표본의 관계가 상이하고 표본수 확보가 용이하지 않아 일반 서비스품질 조사에 사용되는 통계방법의 개념만 차용하고

계량화된 점수는 평균하여 나타내었다.

전문성은 선박금융의 확신과 대응력에 관련된 사항이며 상품성은 수요자와의 공감과 신뢰에 관련이 있다. 접근성은 선박 금융기관의 취급편의성 등을 고려한 개념이다. 그리고 인식도로 유럽선사대비 한국 선박금융의 상대적인 수준을 질문하였다.

〈표 3-29〉 선박금융기관 인식도 조사 문항 및 개념도

설문문항	개념
선박금융시 수익에 대한 확신을 타산업금융 대비 어느 정도 가지고 있습니까?	전문성
선박금융 심사 시 해운산업의 특성(ex:부채특성, 사이클)이 얼마나 반영되고 있습니까?	
선박투자자의 경기역행적투자 또는 선행투자 필요성을 인식하고 있습니까?	
귀행(사)의 선박금융의 중요도는 어느 정도입니까?	상품성
선박금융 대출규모의 확대계획은 어느 정도입니까?	
선주의 선박자금문제를 어느 정도 공유하고 해결합니까? (선박자금구조의 믹싱 및 Finance Advisor 역할)	
선박금융관련 영업활동은 어느 정도 적극적입니까?	
선박금융을 위한 영업점은 충분합니까?	접근성
선박금융 절차는 타 산업금융 대비 어느 정도 복잡합니까?	
우리나라 선박금융 경쟁력은 유럽대비 어느 정도 입니까?	경쟁력

자료: KMI 설문조사를 바탕으로 구성

이를 바탕으로 국내 선박금융기관의 인식도를 살펴보면 우선 유럽 금융기관대비 경쟁력은 평균 2.3점으로 약하거나 매우 약하다고 인식하고 있다. 상대적으로 국내 선박금융기관들은 선박금융의 중요성과 상품성을 어느 정도 인식하고 있으나 특히 영업력에서 열위를 느끼고 있는 것이다.

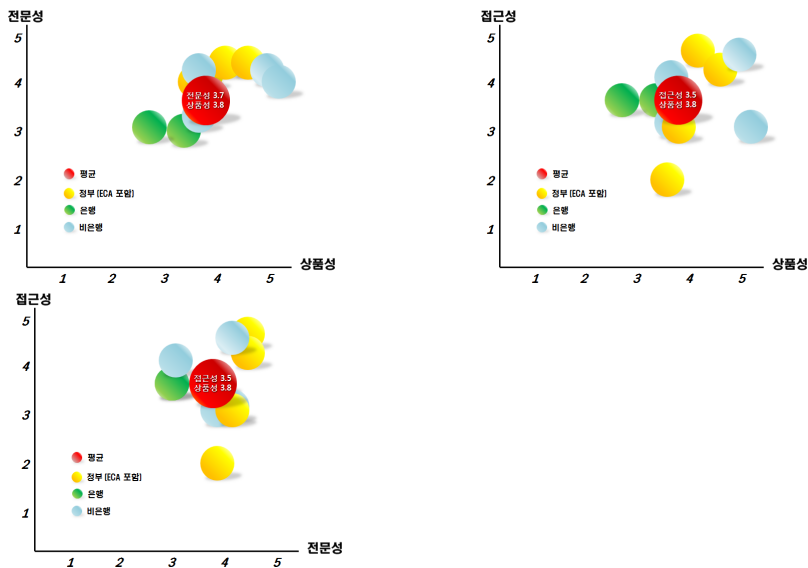
먼저 전문성은 평균 3.7점, 상품성은 3.8점으로 보통보다 높은 수준으로 인식하고 있었는데 이는 국내 선박금융이 ECA와 정부출연금용기관(산업은행, 정책금융공사), 선박투자운용사 등에 주도되며 민간자본의 참여가 적기 때문인 것으로 분석된다. 즉, 선박금융을 주요 목적으로 하는 특수자본에 의한 금융으로 상품성과 전문성은 보통 이상이라고 판단할 만큼 산업집중력을 확보

할 수 있었던 것이다. 반면 민간자본으로 대표되는 은행권의 경우 전문성, 상품성에서 낮은 평가를 하고 있는데 이는 순환보직 등 인력의 선박금융의 집중도가 낮고 조직내 선박금융의 비중도 작아 상품성도 우수하지 못하다고 판단되기 때문이다.

반면 접근성의 경우 과반수가 넘는 기관이 평균이하의 인식을 나타내었는데 이는 민간금융의 참여가 적어 취급영업점의 한계 등이 반영된 결과로 해석된다. 해외영업을 주로하는 ECA를 제외하면 선박금융 영업을 적극적으로 하는 기관이 없는 실정이며 실제로 영업네트워크를 선박금융을 위해 이용할 수 있는 은행권의 참여가 없는 이상 접근성은 쉽게 개선되기 어려운 실정이다.

결과적으로는 우리나라 금융기관의 전반적인 선박금융 서비스 수준이 강하지는 않은 것으로 판단된다. 따라서 선박금융의 경쟁력에 대한 인식제고를 위해서는 물적 인프라 확대와 민간금융 참여를 활성화하여 대응력을 높이는 노력이 필요하며 은행의 선박금융업무 순환보직 유보를 통한 전문가 육성이 순차적으로 필요하다.

〈그림 3-27〉 선박금융 인식 지도



자료: KMI 설문조사를 바탕으로 구성

5. 평가 및 시사점

이상에서 살펴본 우리나라 선박금융의 특징, 주요국 선박금융의 특징, 자금조달 구조의 특징 및 선박금융의 금융시장활용도 평가에 나타난 특징을 종합하면 다음과 같다.

우리나라 선박금융의 특징은 다음과 같다. 첫째, 세계 5위의 국내 선박시장이 구성되어 있으나 글로벌 은행들에 비해 낮은 점유율을 차지하고 있는 것으로 평가된다. 특히, 중국계 은행들의 비약적인 성장에 비해 우리나라 은행들의 성장은 더딘 것으로 판단된다.

둘째, 한국수출입은행 등 수출 금융에 치중한 측면이 있다. 이에 따라 우리나라 선사들에게 지원되지 못하고, 우리나라 조선소에서 건조하는 해외선사를 지원하는 형태가 발생하고 있다.

셋째, 최근 선박금융이 협조금융, 즉 신디케이트론의 형태가 많이 나타나고 있는데, 우리나라 선박금융은 정책금융기관 중심이어서 상업은행을 제외한 국책금융기관 중심으로 이 같은 형태가 나타나고 있는 것으로 판단된다.

넷째, 우리나라 선사들의 해외금융 의존도가 높다고 할 수 있다. 선박의 건조와 운용시장이 국내에 있음에도 불구하고, 해외금융에 대한 의존도가 높은 것은 산업간 연관 발전을 이루기 어려울 뿐만 아니라 우리나라 선사의 선박금융의 효율성에도 저하될 수 있을 것이다.

주요국 선박금융의 특징에 따른 시사점은 다음과 같다. 첫째, 선박건조에 있어 달러화 조달에 의존하고 있다는 점이다. 선박 건조에 있어 유럽의 경우 유로시장을 통해 달러화를 낮은 이율에 조달할 수 있으나 우리나라 금융기관은 이 같은 이점이 없다는 점이다. 더욱이 우리나라 조선소는 달러화 수취에 따른 환리스크에 노출되는 문제점도 초래하게 된다. 따라서 원화 자금을 적절히 혼용하여 선박자금을 조달할 수 있는 방안이 요구된다.⁷⁸

둘째, 유럽계 은행의 비중이 줄었으나 여전히 선박금융 시장의 70% 이상을 차지하고 있다. 이는 유럽선사들의 성장에 따라 선박금융 수요가 유럽은

78 일본 및 중국의 사례 조사.

행에 집중되기 때문인 것으로 분석된다. 국내 금융기관의 선박금융 확대를 위해서는 유럽계 선사에 대한 매력도를 높여야 한다. 이를 위해서는 유럽선진국 제도를 벤치마크하는 방법이 있을 수 있다. 예를 들어 영국의 텍스리스(tax lease) 제도⁷⁹가 있다.

자금조달 구조 특징에 따른 시사점은 다음과 같다. 첫째, 우리나라 선사들의 투명도 제고를 위해 신규상장을 적극 활용할 필요가 있다. 전문경영인 체제가 아닌 선주 체제의 선사는 기업공개를 꺼리는 경향이 있다. 그러나 선박금융이 기업의 투명성과 정확한 평가에 따라 이루어진다는 점을 감안하면, 주식시장으로부터의 자금조달 뿐만 아니라 금융권에 대한 신뢰도 제고로 자금조달이 용이할 수 있을 것으로 판단된다.

둘째, 우리나라 해운기업들은 글로벌 금융위기 이후 유동성 위기로 부실화 경향이 나타나고 있으며, 이 같은 배경에 따라 부실기업 정리에 대한 압력이 커지고 있다. 따라서 해운기업 M&A를 위한 펀드를 조성하는 방안도 요구된다. 예를 들어 해운기업은 M&A에 있어 많은 선박자산을 인수해야 함으로 막대한 자본금이 요구되기 때문이다. 따라서 이 같은 펀드는 개별 선박자산을 인수하기 위한 용도로 이용될 수 있을 것이다.

선박금융의 활용도 측면에서 시사점은 다음과 같다. 첫째, 우리나라 선사들도 금융시장, 특히 자본시장의 활용도를 높이고 있는 것으로 판단된다. 따라서 이 같은 자본시장 활용에 있어 문제점이 없는지에 대한 정확한 분석이 요구된다.

둘째, 선박금융은 정책금융과 민간금융의 조화가 요구된다. 특히, 불황기에 있어 민간 시중은행들의 여신 축소에 따른 부담을 적절히 정책금융이 메워주어야 한다.

79 박광서·이정선, “한국 해운산업 발전을 위한 선박금융 활성화 방안에 관한 연구”, 「해운물류연구」, 제27권 제4호(통권 71호), 2011, p.715. 텍스리스는 고속감가상각 및 세제혜택을 자본보유자와 투자자가 공유하는 금융기법이다. 유럽 각국의 해운회사들이 이용하고 있는 이 금융기법의 핵심은 해운회사가 선박을 싼 가격에 확보할 수 있고 자본가는 절세효과를 얻을 수 있다는 것이다. 영국, 일본, 프랑스 등의 조선, 해운선진국들은 자국의 유리한 선박금융제도에 다양한 tax benefit을 통한 세제혜택을 금융으로 연결하여 자국 정부에 의해 자국 해운, 조선산업의 발전이 유도되고 있다.

〈표 3-30〉우리나라 선박금융의 종합평가 및 시사점

구분		종합평가 및 시사점
우리나라 선박금융 특징	선박금융 종류별 특징	○ 선박투자회사제도 도입 등으로 제도적 측면에서 다양한 선박금융이 가능 ○ 은행 등 단순대출보다는 투자기능 부여 필요
주요국 선박금융 특징	선박금융 원천별 특징	○ 낮은 이율의 달러화 조달이 선박금융의 관건으로 파악 ○ 원화 선박금융 등에 대한 검토
자금조달 구조의 특징	글로벌 동향과 비교	○ 은행대출에 비해 사채, 주식 등을 통한 조달이 증가하고 있으며, 이는 글로벌 시장의 특징과 동일함 ○ 다만, 자기자본을 차입금으로 보는 경우 은행대출의 비중이 글로벌 시장에 비해 높은 것으로 판단됨
선박금융의 금융시장 활용도	주요 시사점 도출	○ 글로벌 시장에서와 같이 사채, 주식 등 자본시장 활용도는 증가하고 있는 것으로 파악 ○ 장기적인 안정적 자금 조달 및 기업의 투명성 제고를 위해 기업공개 활용 제고

주: 저자 작성

제4장 금융시장을 이용한 선박금융 활성화 방안

1. 기본방향과 전략구상

1) 기본방향

우리나라 선박금융은 단기적으로 직면한 문제가 있을 뿐만 아니라 장기적인 발전을 위한 기반도 부족하다고 할 수 있다. 단기적으로는 글로벌 금융위기 이후 유동성 위기를 겪고 있는 우리나라 해운기업에 대한 지원책이 미진하다는 평가가 우세하다는 점이다.⁸⁰ 최근 정부는 해운보증기구를 설립키로 했으나 해운보증기구는 애초 연구용역(법무법인광장, 2013)에서 제시한 2조 원 자본금보다 적은 5,500억 원으로 출범 예정이며, 이마저도 정부 출자금 외에 민간부문 출자자를 구하기 어려울 것이라는 우려 섞인 목소리도 나온다.

중장기적으로는 본 연구의 금융기관 의견조사에서 나타난 바와 같이 선박금융에 관한 국내 전문인력이 부족하다고 느끼는 금융기관이 많았다. 즉 선박금융의 주체인 금융기관들조차 전문적인 선박금융 역량이 미진하다고 평가하고 있는 실정이다. 이외에도 국내 선박금융기관의 달러화 조달 역량 부족, 투자기능 미약 등이 중장기적으로 해결해야 될 과제로 판단된다.

따라서 단기적으로 유동성 확보를 위한 지원방안과 중장기적으로 부족한 기능을 정비할 수 있는 전략이 동시에 요구된다고 할 수 있다. 이에 따라 본 연구는 우리나라 선박금융시스템의 단기적인 관점 외에 중장기적으로 필요한 사항을 언급함으로써 향후 정책 지원에 도움이 될 수 있도록 한다.

첫째, 단기적으로 현 시점에 가장 중요한 것은 유동성 확보를 통한 선순환적 선박투자가 이루어질 수 있도록 하는 것이다. 현재 글로벌 금융위기 이후 대부분의 해외 해운기업들이 유동성에서 벗어난 것과 달리 우리나라 선사들은 유동성 부족에 직면, 향후 수익 수단인 선박투자가 어려운 실정이기 때문

⁸⁰ 조선비즈, 산은·수은, 내달 해운보증기구 설립 예비인가 신청..."민간자본 구성이 숙제", 2014.11.1.

이다. 또한 현재 정책 여건도 부족한 것으로 평가된다. 즉 정부의 주도하에 해운보증기구가 출범 예정임에도 불구하고, 업계의 평가는 미진하다는 평가가 주를 이루고 있기 때문이다. 따라서 본 연구는 향후 선박투자가 용이하게 이루어질 수 있도록 유동성 확보를 위한 전략적 대안들을 제시한다.

둘째, 우리나라 선박금융의 핵심역량을 높일 수 있는 중장기적 대안들이 요구된다. 이는 단기적인 전략은 중장기 선박금융의 발전에 적합한 대안이 될 수 없기 때문이다. 따라서 이를 위해 본 연구는 중장기적으로 요구되는 대안들을 제시함으로써 우리나라 선박금융시스템이 정착되고, 지속 가능한 선박금융 시스템을 구축하기 위한 방향을 설정하고자 한다.

2) 전략구상

이상의 기본방향에 근거하여 유동성 확보를 통한 선박투자의 선순환 구조 확보를 위한 단기 전략과 선박금융의 핵심역량을 강화하기 위한 중장기 전략은 다음과 같다.

먼저, 단기 전략으로서 첫째, 현재 정책금융의 기능이 만족스럽지 못한 실정이므로 자본시장의 활용도를 제고하기 위한 전략이 요구된다. 둘째, 선박펀드의 기능을 강화할 수 있는 방안이 요구되는데, 선박펀드의 소관부처인 해양수산부의 펀드 운용기능 강화, 선박펀드의 유동화 구조를 개발할 수 있는 전략이 요구된다. 셋째, 현재 투자처를 찾지 못하고 있는 국민연금을 활용한 대체투자로서 선박금융에 대한 투자를 확대할 수 있는 전략이 필요하다. 넷째, 우리나라 선사들이 투명성을 높이고 선박투자 자금의 조달을 용이하게 할 수 있는 기업공개를 통한 자금조달 확보 전략이 필요하다.

다음으로 중장기전략으로서 첫째, 민간 금융투자기업들의 투자 기능의 활성화가 요구된다. 둘째, 선박금융기관들 조차 부족하다고 자체 평가하고 있는 선박금융인력의 양성이 요구된다. 셋째, 해운시황을 고려하여 경기순응적(pro-cyclical)인 선박금융이 이루어질 수 있도록 시스템 구축이 필요하다. 다섯째, 민간투자자가 좀 더 선박금융에 투자할 수 있는 유인책이 요구된다. 이 같은 전략을 통해 우리나라 선박금융이 미래형 선박금융에 대응할 수 있는

지속 가능한 선박금융 시스템을 구축할 필요가 있다.

〈표 4-1〉 지속 가능한 선박금융시스템 구축을 위한 단기 및 중장기 방향과 전략

구분	기본방향	중점전략	세부전략	목표
단기	유동성 확보를 통한 선박투자의 선순환 구조 확보	정책금융 및 자본시장 활용 제고	○ 자본시장의 자금유입 구조 개발 ○ 해운보증기구의 역할기능 강화 ○ 선박펀드 소관부처 역할 강화 및 선박펀드의 유동화 구조 개발	지속 가능한
		선박확보 자금조달 구조의 다양화	○ 국민연금 대체투자 확대 유도 ○ 기업공개를 통한 자금조달 확보	선박금융 시스템의
중장기	선박금융의 핵심역량 강화	금융시장 이용 제고를 위한 중장기 기반 구축	○ 금융투자기업의 투자 기능 강화 ○ 선박금융 전문인력 양성 강화 ○ 해운시황을 고려한 선박금융시스템 구축 ○ 선박금융기관의 신용평가체계 개선 ○ 민간투자자 유인 강화	정착

주: 저자 작성

2. 정책금융 및 자본시장 활용 제고

1) 정책금융과 자본시장 연계 강화

(1) 자본시장의 자금 유입 구조 개발

지적인 바와 같이 세계 선박금융시장은 주식 및 채권 등을 통한 다양한 재원을 활용하는 방향으로 성장하고 있다. 이에 따라 우리나라 선박금융시장이 활성화되기 위해서는 이 같은 방향성을 고려해야 할 것으로 판단된다. 특히, 우리나라에서 아시아 최초로 도입된 선박투자회사제도, 해운보증기구를 자본시장 활용도를 높이는데 활용하는 경우 정책적으로 마련된 제도를 통해 자본시장의 활용도를 높일 수 있을 것이다. 이 같은 구조를 통해 기관투자자의 자금을 유인함으로써 선박투자를 위한 자금 조달이 보다 용이해 질 것으로 판단된다.

여기서는 정책금융과 자본시장의 연계를 강화함으로써 활용도를 높일 수

있는 선박금융 구조를 제시한다. 최근 매우 낮은 수준의 선가에도 불구하고 금융권은 선박 구매 시 선가 대비 50~60% 수준의 선순위 차입금에 대한 검토만 수행되고 있는 실정이며, 이마저도 금융이 어려운 실정이다. 더욱이 선순위 대출이 이루어진다고 해도 선사는 유동성 문제로 나머지 40~50%의 나머지 자금을 자담으로 부담하기 매우 어려운 상황이다. 게다가 해운시황이 악화된 최근의 상황을 볼 때 추가적 자금 축적도 어려워 국적선사들은 선박 확보가 거의 어렵다고 해도 과언이 아니다.⁸¹

이러한 문제를 극복하기 위해 자금 조달이 매우 어려운 부분인 선박투자회사가 담당하고 있는 20~30% 수준의 후순위 투자에 대해 해운보증기금 등의 정책금융기관에서 신용보강(보증)을 수행하여 풍부한 유동성이 있는 자본시장(capital market)의 선박투자회사에 대한 투자를 극대화하는 방안이 가능할 것이다.

최근 사상 최저 수준의 기준금리⁸² 및 국공채 금리 수준에도 불구하고 해운업종은 리스크(risk)가 높다고 평가되어 선사의 자금조달 비용(cost)이 매우 높다. 따라서 여기서 제시된 정책금융과 자본시장을 연계하는 선박금융 구조를 활용하는 경우 해운보증기구 등의 정책금융기관의 신용을 토대로 매우 낮은 수준의 금리로 자금조달이 가능하게 될 것이다.

본 선박금융구조는 선사가 10~20%의 자담을 부담하여 선박투자를 하고, 이 같은 구조 내에서 선사의 자담부분이 실질적인 지분(equity)으로서 리스크 완충장치(risk buffer)의 역할을 하므로 해운보증기구 등의 정책금융기관의 신용보증이 이루어지는 후순위 투자에 대한 회수 가능성도 극대화 할 수 있게 된다.

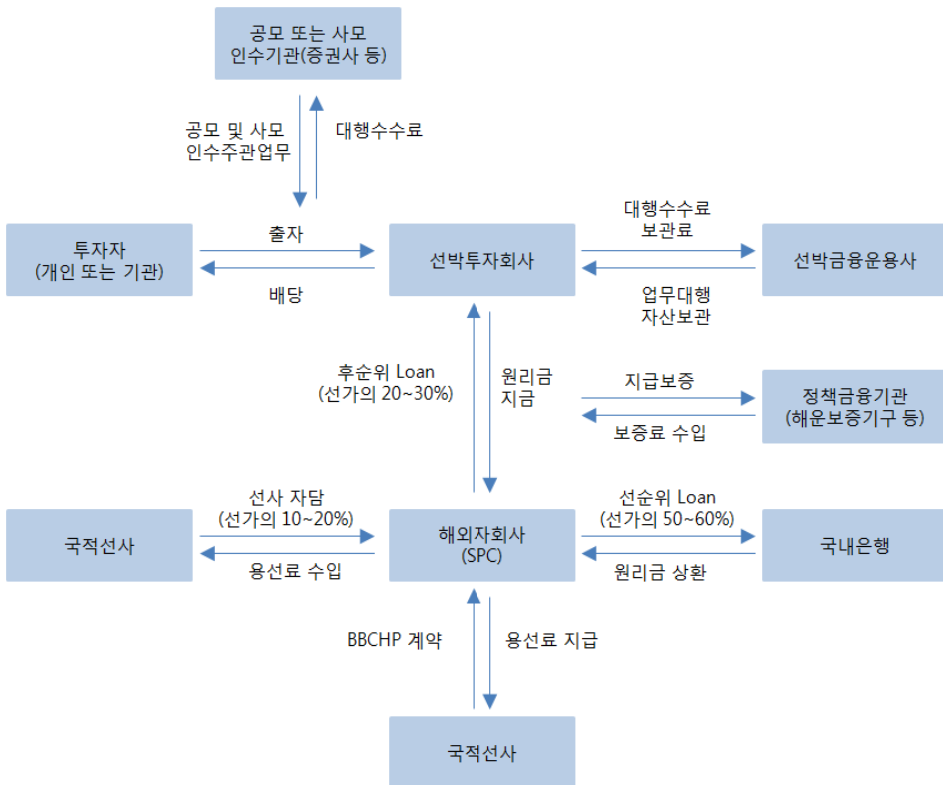
한편, 이 같은 선박금융구조를 활용하는 경우 우리나라 정책금융 수단인 선박투자회사제도와 해운보증기구를 효율적으로 활용할 수 있는 기반이 될 수 있다. 또한 이를 통해 시중의 민간자본을 선박투자에 유인할 수 있는 수단

⁸¹ 선사 간에 차이가 있으나 대부분 어려운 상황으로 파악됨. 선사의 재무 악화 수준은 제3장 참조.

⁸² 2014년 8월 26일 한국의 은행 간 단기금리 기준(Koribor; Korea Inter-bank Offered Rates)의 기간별 금리(%)는 1주2.25%, 1월, 2.29% 2월, 2.32%, 3월, 2.35%, 6월, 2.37%, 12월, 2.41%로 매우 낮은 수준이며, 국공채 금리 수준도 매우 낮다. 한국은행 경제통계시스템.

도 될 것이다. 따라서 동 구조를 활용하는 경우 정책금융의 활용도를 높이는 한편, 자본시장에 대한 유인도 커지게 되는 결과를 가져올 수 있을 것으로 기대된다.

〈그림 4-1〉 정책금융과 자본시장을 연계한 선박금융구조 방안



주: 저자 작성

이 같은 선박금융구조의 특징은 다음과 같다. 첫째, 국적선사의 신규선박 구매시 과도한 선사자담 부담이 없어져 신규 선박의 확보가 용이해진다.

둘째, 국적선사가 본 선박금융구조를 활용하여 매각 후 재임대(sale & lease back)하는 경우 대규모의 유동성 확보가 가능해지며, BBCHP 계약을 통해 안정적인 선박의 운용이 가능하게 된다.

셋째, 정책금융인 해운보증기구 등 정책금융기관의 신용(credit)을 기반으로

매우 낮은 수준의 금리로 자본시장의 자금유치가 가능해지므로 선박운용비용 중 큰 비중을 차지하는 금융비용이 최소화되어 국적선사의 수익성이 제고되는 효과가 발생한다.

넷째, 국내 자본시장의 선박투자 확대를 가져올 수 있으며, 해운업에 대한 국민적 관심을 증대시킬 수 있게 된다.

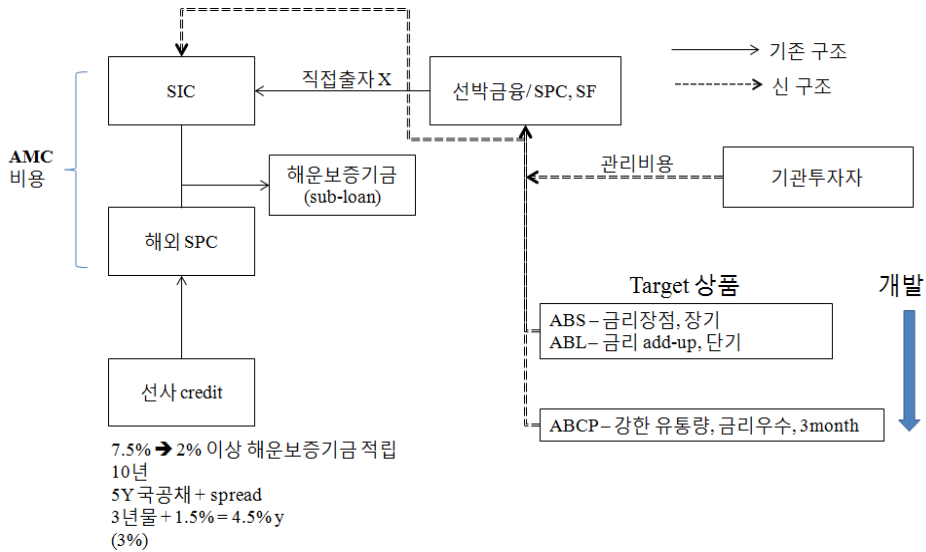
다섯째, 자금 출자수행의 주체를 유동화 SPC로 구조화할 경우 유동화 SPC의 ABS⁸³ 또는 ABCP⁸⁴ 등의 발행이 가능하므로 다양한 자금조달 방안의 적

⁸³ 자산유동화증권(Asset Backed Securities)이란 부동산, 매출채권, 유가증권, 주택저당채권, 기타 재산권 등과 같은 유형·무형의 유동화자산(Underlying Asset)을 기초로 하여 발행된 증권을 말한다. 자산유동화증권의 원리금 지급능력은 주로 유동화자산으로부터 발생하는 현금흐름, 유동화자산의 재산적 가치, 신용보강 수준 및 거래참여자의 계약이행능력 등으로 결정된다. 자산유동화(Asset Securitization)란 상대적으로 유동성이 떨어지지만 재산적 가치가 있는 자산을 담보로 증권을 발행하여 유통하는 방법으로 대상자산의 유동성을 높이는 일련의 행위라 할 수 있다. 이러한 기법을 활용함으로써 금융기관과 기업은 보유자산을 유동화하여 조기에 유동성을 확보할 수 있다. 또 자산유동화는 다양한 자금조달 수단의 제공, 조달비용의 절감, 구조조정 촉진과 재무지표의 개선 등에 활용된다. 유동화전문회사(SPC)는 자산보유자(Originator)가 보유하고 있는 자산을 양도받은 후 이를 유동화하기 위하여 설립된 특수목적법인(Special Purpose Company)으로서 유동화자산을 기초로 자산유동화증권을 발행하고, 자산관리자 및 업무수탁자가 Paper Company인 유동화전문회사를 대신하여 유동화관련 제반업무를 수행하게 된다. 자산유동화증권의 원리금은 유동화자산의 관리·운용·처분으로 발생하는 수익으로 상환한다. 유동화증권의 원리금지급능력을 제고하기 위하여 구조설계과정에서 다양한 신용보강(Credit Enhancement)을 하기도 한다. 자산유동화증권은 유동화자산의 특성에 따라 ABS, MBS(Mortgage Backed Securities), CDO(Collateralized Debt Obligations) 등으로 불리며, 발행유가증권의 형태에 따라 ABS, ABCP(Asset Backed Commercial Paper), 출자증권, 수익증권 등으로 구분할 수 있다. 자산유동화증권은 자산보유자의 신용도보다 높은 신용등급을 받는 것이 일반적이다. 발행자 측면에서는 새로운 자금조달원을 확보해 자금조달수단을 다양화할 수 있으며 투자자 저변의 확대를 기대할 수 있고, 투자자 측면에서는 신용등급이 동일한 증권에 대해 상대적으로 높은 수익률로 투자할 수 있다. 기획재정부, 시사경제용어사전, 2010.11.

⁸⁴ 자산담보부 기업어음(Asset Backed Commercial Paper)은 유동화전문회사(SPC)가 매출채권, 리스채권, 회사채 등 자산을 담보로 발행하는 기업어음(CP)이다. 일반적으로 SPC는 유동화 자산을 기초로 회사채 형태의 자산유동화증권(ABS)을 발행하는데 비해 ABCP는 회사채가 아닌 CP형태로 ABS를 발행하는 것이다. 유동화자산보다 만기가 짧은 ABS를 발행한 뒤 해당 ABS 만기시점부터 유동화자산의 만기때까지 기발행된 ABS(자산담보부증권)을 상환하는 조건으로 주기적으로 CP를 차환 발행한다.(차환이란 빌린 돈을 갚기 위해 새로 돈을 빌리는 것) ABCP는 주로 만기가 돌아온 기존 ABS 채권을 상환하는데 쓰이며 단기 CP를 반복해 발행할 수 있다. 이 경우 저금리인 단기자금을 여러 번 발행해 상대적으로 고금리인 장기 ABS채권의 이자를 갚게 되므로 유동화전문회사가 금리 차만큼 수익을 얻어 향후 재원으로 활용할 수 있다. ABCP와 ABS는 모두 자

용을 통한 대규모 기관투자자의 자금유치가 가능하게 된다.

〈그림 4-2〉 자본시장을 연계한 선박금융구조 방안



주: 저자 작성

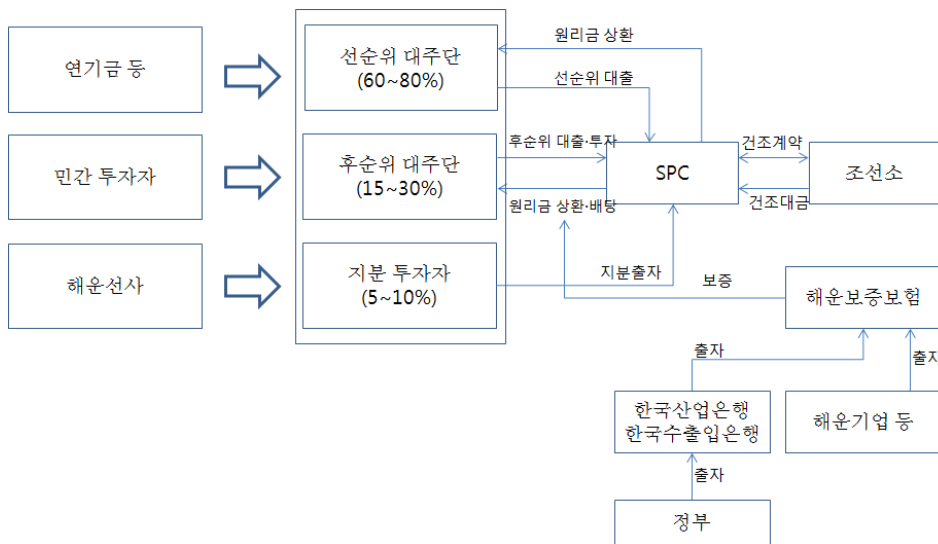
여섯째, 만일 어느 국적선사가 파산(default)된다고 하더라도 선박투자회사 제도를 통한 안정적인 선박운용을 통해 해운보증기금 등의 정책금융의 재무 리스크 부담의 최소화가 가능하게 된다. 이에 따라 매우 낮은 수준의 현재 선가 수준에 선사자담 금액이 리스크 완충장치(risk buffer)의 역할을 수행하는 점을 고려할 경우 현 시점에 본 선박금융구조가 시행되는 경우 공적자금의 투입 개연성은 미미할 것으로 예상된다.

(2) 해운보증기금의 역할 및 기능 강화

산을 담보로 한 채권이라는 점은 동일하나 ABS의 발행형태가 채권인 만큼 유동성이 있는데 비해 ABCP는 지급보증보다 확실한 어음 형태여서 채권 위험이 더 낮다. 기업입장에선 장단기 금리차 때문에 ABS발행보다 자금조달비용을 줄일 수 있고, 불필요한 여유자금을 최소화 시켜 유리하다. 투자자 입장에선 소비자금융채권 등 비교적 안정적인 자산을 근거로 발행되는 데다 3개월 짜리 단기상품이기 때문에 안정성과 유동성을 동시에 확보할 수 있다. 박문각, 시사상식사전, 2009.

금융위원회에 따르면, 해운보증기구의 역할은 기업자체의 신용리스크가 아닌 프로젝트를 대상으로 보증하는 것으로 지원 방식을 3가지로 구분하고 있다.⁸⁵ 첫째는 프로젝트 관련 자산의 담보가치(LTV) 또는 프로젝트로부터의 현금흐름을 토대로 프로젝트 발주자금 등을 지원하는 것이다. 이는 선박의 담보가치 또는 용선료를 기반으로 한 현금흐름을 토대로 신조발주하는 것이 그 예가 될 것이다. 둘째, 후순위채무(mezzanine) 또는 지분투자(equity)에 대해 보증 지원하는 경우이다. 이는 선순위는 기존의 정책금융기관 또는 시중 은행 등을 활용하고 불황기 기업들의 자금 여력을 감안하여 후순위 또는 지분투자에 대해 보증 지원을 하는 경우이다. 셋째, 해운업 지원의 경우, 선박의 구매·관리·운용 등 Tonnage Bank 운영 지원기능도 수행할 예정이다. 이 경우 선박운용회사 등이 Tonnage Bank 역할을 수행하게 되며, 후순위 대출 보증 등을 해운보증기구가 시행하게 된다.

〈그림 4-3〉 해운보증기구의 개념도



자료: 금융위원회 블로그(<http://blog.naver.com/prologue/PrologueList.nhn?blogId=blogfsc>), 2014.12.6 검색

⁸⁵ 금융위원회 블로그(<http://blog.naver.com/prologue/PrologueList.nhn?blogId=blogfsc>), 2014.12.6 검색

해운보증기구의 재원조달은 정부 및 민간 부분의 출자로 이루어질 계획이다. 당초 계획에 따르면, 총 자본금 5천 500억 원 중 정부가 예산으로 출자하기로 약속한 금액은 2천 700억 원. 해운업계를 비롯한 민간부문에서 나머지 2천 800억 원을 2019년까지 5년 간 순차적으로 납입해 자본금을 확충해 나간다는 계획이다.⁸⁶ 내년 예산으로 정부는 500억 원을 책정했으며, 한국산업은행과 한국수출입은행이 600억 원을 출자해 1,100억 원을 확보할 것으로 기대된다. 다만, 민간부문의 출자는 해운기업에서 이루어져야 할 것으로 예상되는데, 해운기업의 경영상황이 악화되어 이 같은 출자가 가능할지에 대해 의문이 많은 상황이다. 일몰 예정이었던 톤세제의 적용기한이 2019년 말까지 연장돼 해운업계의 자본금 조달이 한층 수월해지게 됐으나 이 자금의 활용이 가능할지는 추후 정부와 민간 간의 협의가 요구된다.

이 같은 예산상의 확보 문제도 있으나 해운보증기구가 민간자본의 활용을 극대화하도록 운용되기 위해서는 후순위 대출에 대한 보증 범위를 확대할 필요가 있다. 현재 논의되는 해운보증기구의 후순위 대출 보증 범위는 후순위 대출의 50%에 그쳐 전체 보증도 이루어지지 않는다. 이 같은 구조 하에서는 후순위 대출을 위한 민간금융기관의 유인도 어려울 것으로 예상된다. 더구나 앞서 언급한 자본시장의 자금을 확보하기 위해서는 민간투자자가 참여하는 후순위 대출에 대한 보증이 어느 정도 확대될 필요가 있다. 후순위 대출에 대해 낮은 보증을 하는 것은 해운보증기구의 위험을 낮추기 위한 방안으로 풀이되나 이는 앞서 언급한 자본시장의 다양한 자금을 확보하지 못하게 되는 원인이 될 것으로 판단된다. 더구나 자본시장의 자금을 유인함으로써 위험을 분산하는 경우 해운보증기구의 위험을 낮출 수 있는 방안을 검토할 수 있을 것으로 판단된다.

2) 선박펀드 소관부처 역할 강화와 유동화 구조 개발

(1) 선박펀드의 소관부처 역할 강화

⁸⁶ 부산일보, 해운보증기구 정부 '반쪽 출자'에 민간도 주저, 2014.12.5.

우리나라는 아시아 최초로 2002년 5월 선박투자회사법의 제정에 따라 2004년부터 선박펀드를 통한 선박금융이 이루어졌다. 이 같은 선박투자회사 제도는 투자자로부터 모은 자금과 금융기관에서 차입한 자금으로 선박을 건조 또는 매입하여 그 선박을 선사에 빌려줌으로써 발생하는 대선료에서 차입금을 상환하고 나머지를 투자자에게 배당하는 금융기법이다.

2004년 첫 펀드 출시 이후 2013년 6월 기준 140개의 선박투자회사를 인가하여 9.6조원의 선박금융(선가기준)을 조성, 209척의 선박을 확보하였다.⁸⁷ 해운불황 발생 후 '09년 1월~'13년 6월 12일 기간 해양수산부가 인가한 선박투자회사(선박펀드)는 모두 67개이다. 이중 33개는 구조조정기금을 활용한 구조조정 선박펀드(캠코글로벌 1~33호), 3개는 해경함정 신조용 펀드(거북선 5, 6, 7호)로서 순수 민간시장의 선박거래를 위한 펀드는 31개이다. 또한 민간펀드 31개 중 6개(동북아41·43, 바다로13, 한바다5, 아시아23·24호)는 각각 5,500TEU(2척)·6천TEU(2척)·6.7천(1척)·9.3만(1척)·18만(1척)·28만(1척)톤급 중고선펀드이고, 25개(바다로14~20호, 한바다2호, 아시아16·17·20·21·25호, 동북아37~39호, 44호, 하이골드2·3·7~9·11~13호)는 1.3만TEU(5척)·4,532TEU(1척)·32만(4척)·18만(4척)·8.2만(8척)·6.4만(2척)·5.7만(24척)·3.7만(6척)·3.25만(2척)톤급 신조펀드이다.⁸⁸

〈표 4-2〉 선박투자회사 인가 현황(2013.6.12 기준)

구 분	합 계	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13.6
펀드수	140	17	17	15	13	11	21	18	12	9	7
민 간	100	17	17	14	11	10	1	8	6	9	7
펀드규모	95,821	9,598	11,152	6,360	10,505	12,970	7,574	9,597	6,786	15,803	5,476
민 간	76,486	9,598	11,152	4,920	8,250	10,642	75	5,773	4,797	15,803	5,476

주: 1) 민간펀드(100개):해경(7개, 34척, 9,900억원)과 캠코(33개, 33척, 1조700억원) 펀드 제외
 2) 현재 펀드(117개):해산 17개사(탱커9, 벌커5, 컨선2, 기타1), 실호 6개사(벌커 19척) 제외
 자료: 해양수산부, '아시아퍼시픽25호·동북아44호 선박펀드 인가(보도자료)', 2013.6.11.

⁸⁷ 해양수산부, 아시아퍼시픽25호·동북아44호 선박펀드 인가(보도자료), 2013.6.11.

⁸⁸ 해양수산부, 아시아퍼시픽25호·동북아44호 선박펀드 인가(보도자료), 2013.6.11.

한편, 금융당국으로부터 이 같은 선박투자회사제도의 개선에 대한 압력이 커지고 있다. 우정사업본부는 과거 선박펀드에 투자하여 126억 원을 손해를 본 바 경우도 있는데, 이는 2007년 6월 140억 원을 투자했던 선박 펀드 ‘코리아퍼시픽 7호’가 사실상 상장 폐지되었기 때문이다.⁸⁹

이와 관련 선박펀드를 포함하여 각 부처별로 관리되는 펀드가 금융당국의 관심이 되고 있다. 즉 펀드의 설립과 운용에 대한 관리 감독은 금융당국의 업무지만 다른 정부부처들이 산업정책을 위한 목적으로 법을 만들어 운용하는 펀드가 늘어나 이를 금융당국이 통합적으로 자본시장법으로 규율하고자 하는 논의가 있는 것으로 파악된다.⁹⁰ 즉 국무총리실과 금융위원회는 금융당국 감독에서 벗어난 펀드들에 대해 일반 펀드와 같은 수준의 규제를 받게 하는 방안을 추진을 검토 한 바 있다.

〈표 4-3〉 자본시장법 이외 기타 규제 대상의 펀드(2013.9월 말 기준)

펀드명칭	근거법	소관부처	설정수	설정액(원)
부동산투자회사(리츠)	부동산투자회사법	국토교통부	73	8,333,407억
SOC펀드	사회기반시설에대한민간투자법	기획재정부	10	6,335,464억
선박투자회사	선박투자회사법	해양수산부	108	1,339,603억
해외자원개발투자회사	해외자원개발사업법	산업통상자원부	12	1,335,769억
해외자원개발PF			4	1,334,459억
기업구조조정조합	산업발전법	산업통상자원부	28	6,854억
기업구조조정PF			4	801억
중소기업창업투자조합	중소기업창업지원법	중소기업청	334	5,337,569억
신기술사업투자조합	여신전문금융업법	금융위원회	76	1,333,407억
한국벤처투자조합	벤처기업육성에관한특별조치법	중소기업청	78	3,337,824억
부품소재전문투자조합	부품소재기업특별육성법	산업통상자원부	2	253억
문화산업전문회사	문화산업진흥법	문화체육관광부	74	168억
농림수산물투자조합	농림수산물투자조합결성및운영법	농림축산식품부	17	3,140억
계	-	-	-	31,339,863억

자료: 조선비즈, 리츠(부동산 투자 펀드)·선박펀드, 당국 감독 안 받는 펀드 32조, 2014.2. 재인용.

⁸⁹ 중앙일보, 경기 침체에 수익률 추락…흑빛 외인에 선박 펀드는 침몰, 2013.3.24.

⁹⁰ 조선비즈, 리츠(부동산 투자 펀드)·선박펀드… 당국 감독 안 받는 펀드 32조, 2014.2.

다만, 이 같은 문제는 펀드를 관리하는 부처의 신뢰성 또는 투자기관의 위험관리의 문제이지 제도 자체의 문제는 아닌 것으로 판단된다. 따라서 규제 당국의 문제보다는 펀드의 운용 및 개인투자자 보호에 대한 절차를 효율적으로 운용하는 것이 중요하다. 그럼에도 불구하고, 펀드의 건전한 발전을 위해 금융감독과 산업육성 차원의 운용이 분리되는 것이 바람직한 것으로 판단된다. 이 같은 운용은 시장의 정확한 의견 청취를 위해 민간부문의 참여가 이루어질 수 있는 시스템이 요구된다.

더욱이 앞서 언급한 자본시장 연계를 위해 선박펀드를 활용키 위해서는 소관부처의 자율적인 정책 의지가 신속히 반영될 필요가 있다. 따라서 선박펀드의 소관부처에 대한 역할을 강화할 수 있는 기반이 요구된다.

(2) 선박펀드의 유동화 구조 개발

다음으로 선박펀드의 자산유동화 구조를 개발할 필요가 있다. 자산유동화는 원래 비유동성 자산을 현금화하는 모든 행위를 말하며, 이는 자금조달의 중심이 전통적인 은행차입에서 직접금융으로 옮겨가는 현상이다. 좁은 의미에서는 융통성이 없는 자산을 증권으로 전환하여 자본시장에서 현금화 하는 일련의 행위를 뜻한다. 일반적으로 말하는 자산유동화는 후자를 말하는 것으로서 대출채권, 부동산 등 비유동성 자산의 집합, 그 자산을 기초로 유가증권을 발행하고 이를 통하여 자본시장에서 자금조달을 하는 과정이라고 말할 수 있다.⁹¹

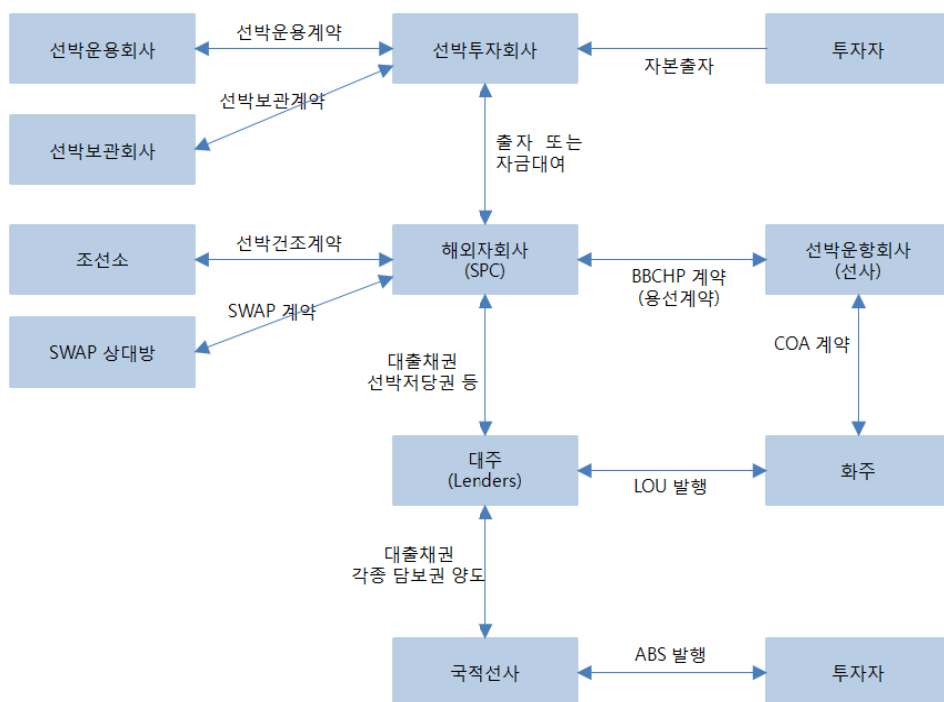
따라서 선박펀드의 유동화 구조는 선박투자회사 등의 차입금 또는 선박금융을 기초로 한 유동화증권을 발행하여 투자자금을 조달하는 것이라고 할 수 있다. 선박투자회사 등은 특별목적법인으로 소유 선박을 해운회사에게 임대하고 해운회사로부터 받는 용선료로 차입금을 상환하고, 차입금의 목적과 한도에 제약이 있다.

이에 따라 유동화증권에 대한 상환은 기본적으로 해운회사의 용선료 지급

⁹¹ 매경닷컴(<http://www.mk.co.kr/>)

능력과 연결된다. 여기서 선박투자회사 등의 차입금 또는 유동화증권의 최저 신용등급은 일반적으로 해운기업의 신용등급이 될 수 있다. 한편 선박투자회사 등의 차입금신용도가 해운기업의 신용도로부터 완전히 절연될 수는 없지만, 선박의 담보가치로 인해 해운기업의 신용등급에 비하여 높을 수 있으며, 유동화증권의 신용등급은 선박의 담보가치와 구조적 보완을 통해 선박투자회사 등의 차입금 신용도에 비하여 높을 수 있다.⁹² 따라서 해운기업의 신용도에 비해 높은 신용등급의 유동화증권을 통해 선박자금을 조달할 수 있을 것이다.

〈그림 4-4〉 선박펀드의 유동화 구조



자료: 한병호, 선박금융과 자산유동화-선박펀드를 중심으로, SPECIAL REPORT, Rating Methodology, NICECREDIT. 2007. 재인용.

92 현병호, 선택금융과 자산유동화-선택편드를 중심으로, SPECIAL REPORT, Rating Methodology, NICECREDIT. 2007. p6.

3. 선박확보 자금조달 구조의 다양화

1) 연기금 대체투자 확대 유도

국내 연기금의 규모가 확대되면서 연기금을 활용한 대체투자에 대한 관심이 높아지고 있다. 이러한 논의의 배경은 연기금이 주식 등 위험자산에 대한 투자로 위험성이 높아지면서 보다 안정적인 투자를 위한 분산투자의 필요성에 기인한다.

예를 들어 2012년 말 기준 국민연금기금의 적립금은 우리나라 GDP의 30%를 상회하는 390조원 규모로 성장하였다. 2012년 기준 국민연금기금의 자산배분은 주식 26.8%, 채권 64.4%, 대안투자 8.4%, 단기자금 0.4%로 주식 및 채권 투자에 집중되어 있다.

〈표 4-4〉 국민연금기금의 자산배분 추이

(단위 : 천억 원, %)

구분		2008	2009	2010	2011	2012	평균
주식	국내	286 (12.2)	363 (13.1)	551 (17.0)	632 (17.9)	735 (18.8)	512 (16.2)
	해외	57 (2.4)	134 (4.8)	199 (6.2)	197 (5.7)	313 (8.0)	180 (5.7)
채권	국내	1,819 (77.3)	2,046 (73.7)	2,159 (66.7)	2,235 (64.1)	2,344 (59.8)	2,121 (67.2)
	해외	92 (3.9)	105 (3.8)	133 (4.1)	146 (4.2)	181 (4.6)	131 (4.2)
대안투자		88 (3.7)	125 (4.5)	189 (5.8)	272 (7.8)	330 (8.4)	201 (6.4)
단기자금		17 (0.7)	3 (0.1)	6 (0.2)	13 (0.4)	15 (0.4)	11 (0.3)
합계		2,353	2,775	3,237	3,487	3,918	3,154

자료: 백강 외, 연기금 대안투자 수단으로써 선박금융(펀드)의 활용방안에 대한 연구, 한국재무학회-국민연금연구원-한국금융연구원 공동 심포지엄, 2014.

Bessler 외(2008)는 전통적인 자산분류를 하면서 새로이 등장하고 있는 자산이 선박펀드라고 언급하고 있다.⁹³ 한편, 이은정·박명섭(2010)은 선박투자자와

관련된 리스크를 분석하면서 베타와 VaR(Value at Risk)을 산출하여 선박투자 회사의 시장위험이 평균보다 낮다고 하였다.⁹⁴

또한 구중순(2013)은 Sharpe지수를 활용하여 선박펀드인 선박투자회사의 위험조정 성과를 측정하고, 선박금융 운용회사, 투자대상선박의 신조여부, 그리고 투자대상 선종에 따른 위험조정 성과의 차이를 분석하였다. 위험조정 성과 측정결과, 선박투자회사의 위험조정 성과가 KOSPI의 위험조정 성과에 비해 높게 나타났고, 선박금융 운용회사에 따라 위험조정 성과에서 유의적인 차이가 있는 것으로 나타났으며, 선박투자회사가 투자한 대상선박이 컨테이너선, 탱커선, 벌크선에 따라 위험조정 성과에서 유의적인 차이가 있는 것으로 나타났다고 하였다.⁹⁵

또한 백강 외(2014)는 연기금의 대안투자 수단으로써 선박금융 펀드의 가치에 대해 분석하면서 선박투자회사(채권형·실적형)는 전통적인 자산군인 주식, 채권 등과 현저히 낮은 상관관계를 보임과 동시에 양(+)의 초과수익을 창출하여 연기금의 훌륭한 대안투자 수단임을 확인하고, 대안투자의 또 다른 자산군인 부동산투자회사와 비교했을 경우에도 우수한 수익 위험 구조를 가진다는 점에서 향후 투자 확대를 고려할 필요가 있다고 판단하였다.⁹⁶ 또한 우리나라는 아직 선박금융 인프라가 취약하여 호황기에 과도한 레버리지로 선박을 매입 과잉투자 하고 불황기에 선박을 헐값에 매각 과소투자 하여 유동성을 확보하는 악순환이 지속해서 발생하고 있으므로 연기금이 장기적인 안목에서 경기역행적 투자전략을 실행한다면 초과수익 창출과 더불어 국가 차원에서 수출 입기업의 경쟁력 제고를 도모할 수 있을 것으로 판단하였다.⁹⁷

즉 선행연구들에 따르면, 선박펀드는 전통적인 자산에 이은 새로운 자산으로 등장하였으며, 이에 대한 투자 위험은 다른 자산들에 비해 낮은 것으로 평

⁹³ Bessler, W., W. Drobetz and J. Seidal, "Ship funds as a new asset class: An empirical analysis of the relationship between spot and forward prices in freight market", Transportation Research Part B, 41, pp.126-143.

⁹⁴ 백강 외(2014), p.3. 재인용.

⁹⁵ 구중순(2013), p.83. 재인용.

⁹⁶ 백강 외(2014), p.17.

⁹⁷ 백강 외(2014), p.17.

가되고 있다. 따라서 국민연금기금의 대체투자 수요를 이 같은 선박펀드에 유인하는 전략이 요구된다고 할 수 있다.

더욱이 국내적으로 고령화가 급속히 진행되면서 국민연금 등 연기금, 보험 등 고령화 대비 자산이 급격히 늘어나고 있다. 이로 인해 연기금 등 대체투자의 수요가 크게 늘 것으로 예상되며, 금융권에서도 이 같은 관심이 주목되고 있어 선박투자에 대한 대체투자가 유인될 수 있도록 금융권과의 유기적인 협력 전략 마련이 요구된다.

2) 기업공개를 통한 자금 조달 확대

개인이나 소주주로 구성되어 폐쇄성을 띠고 있는 주식회사가 그 주식을 법정절차와 방법에 따라 균일한 조건으로 일반 대중에게 매출 또는 모집한 후 증권거래소에 상장시킴으로써, 회사의 재산상태와 영업활동의 결과 및 주요계약 등을 이해관계자에게 공시하는 것을 말한다. 즉 기업을 공개한다 함은 기업 내용의 공시와 상장법인이 됨을 의미한다.⁹⁸

이 같은 기업공개는 우리나라 해운기업에게 매우 유익한 자금조달 구조를 제공할 뿐만 아니라 다양한 혜택도 주어지는 장점이 있다. 특히, 용대선 위주의 사업이 아닌 선박 운영(operation) 위주의 사업을 하고 있는 우리나라 해운 기업들에게 사업의 내용 등을 공개함으로써 장기적인 투자자금을 유인할 수 있는 구조를 제공할 수 있을 것으로 기대된다.

이러한 상장법인이 되는 경우 다양한 혜택이 있는데, i) 법인세법상의 혜택, ii) 주식 양도차익에 대한 양도소득세 면제, iii) 배당소득세의 원천징수 세율 및 과세 방법상의 혜택, iv) 조세감면규제상의 혜택, v) 「자본시장육성에 관한 법률」에 의한 혜택 등이 따른다.⁹⁹

⁹⁸ 박은태, 「경제학사전」, 경연사, 2011.

⁹⁹ 구체적으로 (i) 비상장대 법인과 비상장기업에 대해서 적정유보소득을 초과하는 유보금액의 25%에 해당하는 법인세를 추가로 과세하도록 한 규정에 해당되지 않게 되어 법인세법상의 혜택을 받는다. (ii) 비상장법인의 주주가 주식을 타인에게 양도할 때에는 양도차익에 대한 양도소득세가 부과되지만 기업공개를 위하여 구주를 매출하는 경우에는 이것이 면제되어 소득세법상의 혜택을 받는다. (iii) 배당소득세의 원천징수 세율 및 과세 방법상에 있어 비상장법인에 비해 해

다만, 주식시장을 통한 대규모 자금 모집이 가능하다는 장점이 있는 반면, 기업전략의 노출, 주주들에 의한 경영 압력 등이 있을 수 있다는 단점도 존재한다. 그러나 위험성이 높은 해운기업은 사전에 사업추진에 따른 검증을 많이 거쳐야 한다는 점에서 오히려 장점으로 작용할 수 있다. 우리나라 해운기업 중 대형선사들은 대부분 기업공개를 하고 있다. 대표적으로 한진해운, 현대상선, 팬오션, 대한해운, 흥아해운, KSS해운 등이 대표적이다. 다만, 이들 선사보다도 오히려 실적이 나은 선사들이 등장하고 있어 이들 기업들은 기업 공개를 통한 자금조달 등을 검토할 필요가 있다고 판단된다.

〈표 4-5〉 우리나라 해운기업의 상장 현황

구분	한진해운	현대상선	대한해운	팬오션	KSS해운	흥아해운
시가 총액	7,491억원	15,403억원	5,933억원	4,463억원	1,588억원	1,147억원
시가 총액순위	코스피 181위	코스피 126위	코스피 210위	코스피 246위	코스피 428위	코스피 521위
상장 주식수	1억 2,676만	1억 6,927만	2,442만	1억 4,927만	1,159만	8,471만
액면가	5,000원	5,000원	5,000원	1,000원	500원	500원

자료: 한국거래소, 2014.6.5 검색

해외에서는 주식시장을 통한 선박금융 자금조달이 적지 않은 규모로 이루어지고 있는데 주로 월가 기관투자자를 대상으로 하며 전통적인 해운강국인 노르웨이(오슬로)에서도 활발한 편이다. 2013년 동안 전 세계 해운선사가 기업공개상장(Initial Public Offering: IPO)을 통하여 조달한 자금규모는 27억 9,000만 달러이며 유상증자(Follow On)를 통한 자금조달은 65억 1,400만 달러

택이 있으며, 자산평가법에 의한 재평가 적립금 자본전입에 있어서 비상장법인의 경우에는 주주가 받는 무상주에 대해 배당의제되어 배당소득세를 부담하여야 하나 상장법인의 경우에는 의제 배당소득세가 과세되지 않아 소득세법상의 혜택을 받는다. (iv) 내국인이 법인 외의 자, 외국법인 또는 대통령령이 정하는 기관투자자로부터 금전출자를 받아 자본을 증가하고 변경동기를 한 경우에는 일정금액을 소득금액에서 공제받아 조세감면규제상의 혜택을 받는다. 이 외에 (v) 자본시장육성에 관한법률에 의한 혜택도 여러 가지가 있다. 박은태, 「경제학사전」, 경연사, 2011. 네이버 지식백과 재인용.

에 이른다. 이는 2013년 신규선박발주금액 1,076억 달러의 8.6%에 해당하는 금액으로 선박발주 계획 이후 유상증자를 시행하는 관행으로 미루어 운영자금 보다는 대부분 선박구매에 이용되었을 것으로 추정된다.

〈표 4-6〉 세계 해운선사의 주식시장 자금조달 규모

(단위: 백만 달러)

구분		'08	'09	'10	'11	'12	'13
IPO	금액	1,364	134	1,538	1,001	527	2,790
	기업수	5	2	11	7	4	14
유상증자	금액	2,254	7,789	3,173	1,977	1,926	6,514
	기업수	14	34	27	12	10	53
조달금액/신규발주액		2.1%	19.6%	4.4%	2.9%	2.7%	8.6%

자료: Clarkson, Capital Market 2014, 2014

4. 금융시장 이용 제고를 위한 중장기 기반 구축

1) 금융투자기업의 투자 기능 강화

대출시장은 선박금융에 있어 가장 중요한 부분을 차지하고 있다. 글로벌 시장에 있어 은행대출이 2007년 은행 대출은 전체 선박금융의 68%에서 2013년 41%로 감소하기는 했으나 중요한 선박금융의 조달 원천이다. 이는 자본시장을 통한 자금 조달이 활성화되면서 나타나는 특징이라고 할 수 있다. 이 같은 자본시장의 활성화에도 불구하고 은행을 통한 대출이 선박금융에 있어 여전히 중요한 부분으로 차지하고 있다. 따라서 은행의 선박금융에 대한 기능을 제고함으로써 선박금융시장의 활성화를 도모할 수 있을 것으로 판단된다.

그 동안 상업은행은 단순히 선박이나 기업의 신용을 담보로 대출하는 형태를 넘어 투자기능이 필요한 것으로 판단된다. 이 같은 문제는 선박금융에 국한한 문제는 아니며, 국내 상업은행 장기적 비전과도 연결된다. 국내금융회사들은 단기실적을 중시하며, 은행 및 증권업의 전통적 업무에 치중하고 있다. 이에 따라 금융회사의 투자은행업무 수입 비중은 10% 미만에 불과한 것

으로 알려졌다. 즉 은행은 예대마진을 목적으로 한 전통적인 예금 및 대출 업무에 치중하고, 증권회사는 주식위탁매매업무에서 탈피하지 못하고 있다.¹⁰⁰

투자은행(investment bank)이란 일반적으로 유가증권 인수를 통해 기업에 자금을 공급하는 금융업무를 주 업무로 하는 금융회사를 칭한다.¹⁰¹ 그러나 최근에는 유가증권 인수(underwriting)외에 기업 인수합병(M&A), 기업공개(IPO), 자기자금 투자(principal investment), 유가증권 매매(trading) 등이며, 수수료를 목적으로 하는 파생금융상품과 관련된 영업도 포함한다. 따라서 자기 자금 투자 및 기타 투자은행과 관련된 업무를 수행함으로써 선박금융에 참여할 수 있는 기회가 많을 것으로 판단된다.

유럽의 은행들은 일반적으로 일반적 은행(universal banking)제도에 의해 은행 내부 조직에서 투자은행업무를 취급하는 겸업형태를 취하고 있다. 이 같은 이유로 유럽 은행들은 선박금융에 있어 장점을 가진 것으로 보인다. 이러한 은행제도가 일반화된 서유럽 국가에서는 주로 상업은행이 투자은행으로 발전하였다. 그러나 미국, 영국, 일본에서는 전문은행제도(specialized banking system)를 중심으로 분업주의를 유지하다가 상업은행의 증권업 겸영이 허용되었으며, 이 국가들은 증권회사 및 상업은행이 투자은행으로 성장한 것으로 알려졌다.¹⁰²

반면, 우리나라는 투자은행으로서 역할을 할 수 있는 제도적 여건은 충분히 갖춘 것으로 파악된다. 자본시장법의 시행 등으로 증권회사의 수익구조 강화 및 진입 장벽 강화, 은행의 투자은행업무 진출 강화 등이 추진되고 있기 때문이다. 문제는 우리나라 금융회사의 자산 규모가 적어 대형화가 시급한 것으로 지적된다.¹⁰³ 이 같은 문제로 우리나라 은행 및 증권사의 독자적인 투

¹⁰⁰ 강종만, 국내금융회사의 투자은행업무 발전방향, 「주간금융브리프」, 제19권 4호, 한국금융연구원, 2010.5, p.5.

¹⁰¹ 한정미, “금융투자회사의 업무확대-투자은행 관련 자본시장법 개정방향을 중심으로-”, 「상사판례연구」 제24집 제3권, 2011.9.30, p.179.

¹⁰² 김준호, “투자은행 육성방안”, 「조사연구 Review」, 제19호, 2007.3, p.2. 한정미, “금융투자회사의 업무확대-투자은행 관련 자본시장법 개정방향을 중심으로-”, 「상사판례연구」 제24집 제3권, 2011.9.30, p.180. 재인용

¹⁰³ 강종만, 국내금융회사의 투자은행업무 발전방향, 「주간금융브리프」, 제19권 4호, 한국금융연구원

자업무가 어려우므로 금융지주회사를 중심으로 이 같은 기능을 연계하는 노력이 필요한 것으로 지적된다.¹⁰⁴ 특히, 이러한 업무를 위한 전문가 양성도 필요한 요소로 지적된다.

은행이 투자업무에 대한 진입이 어려운 것은 시장 일반적인 상황도 있고, 위험을 회피하려는 은행 자체의 문제도 있어 보인다. 따라서 투자은행업무 확대를 위한 은행 자체의 노력이 병행되는 것이 우선인 것으로 판단된다. 다만, 이미 대부분의 국내 은행이 지주회사로 전환되면서 증권회사인 자회사를 통해 투자은행업 진출을 꾀하면 되는 상황이기 때문에 직접 투자은행업을 영위해야 하는 필요성이 적어진 상황인 것으로 판단된다. 더욱이 투자은행으로서 역할을 하더라도 리스크 관리시스템, 감독기능의 강화 등이 강조되고 있다.

2) 선택금융 전문인력 양성 강화

선택금융 전문인력이 부족하다는 점은 선택금융기관의 자체 평가에서도 나타난다.¹⁰⁵ 일반적으로 선택금융 인력이 부족한 요인은 다음과 같다고 할 수 있다. 시중은행에서 담당하는 인력들이 해운에 대한 전문적 지식이 다소 부족하다는 평가이다. 또한 이는 외부적 요인과 내부적 요인으로 구분될 수 있다. 외부적 요인은 우리나라 금융기관이 대출 및 보증 등 일반적인 금융업무에 치중한 데서 비롯된다고 할 수 있다. 해운경기 사이클을 고려한 투자가 요구되는 선택금융에 대한 이해가 낮을 수밖에 없다는 점이다. 즉 해운시황 분석 및 상품 설계 등 전문지식을 갖춘 해운·조선·금융을 통섭하는 실무형 융합전문 인력이 부족하다는 점이다.¹⁰⁶ 내부적 요인으로는 본 연구의 선택금융

원, 2010.5, p.6.

¹⁰⁴ 금융위기 이전 대표적 투자은행은 골드만삭스, 메릴린치, 살로먼브러더스 등을 들 수 있으나 금융위기 이후 리먼브러더스 파산된 이후 베어스스틴스와 메릴린치는 상업은행에 인수되고, 골드만삭스와 모건스탠리도 은행지주회사로 변경되는 등 선진금융의 형태가 변화하면서 투자은행에 대한 회의가 있었다. 그러나 우리나라는 미래지형적 금융을 위해 자본시장법을 통한 투자은행을 지향하기는 하나 현실적으로 시장내에서 수렴 능력이 부족한 것으로 판단된다. 한정미, “금융 투자회사의 업무확대-투자은행 관련 자본시장법 개정방향을 중심으로-”, 「상사판례연구」 제24집 제3권, 2011.9.30, p.181.

¹⁰⁵ 본 연구 제3장 4 2) 선택금융기관의 우리나라 선택금융 인식 분석 참조.

기관의 선박금융 인식분석에서 나타난 바와 같이 금융기관 내에 순환근무에 따른 전문지식 습득이 불가능한 구조라는 점이다. 또한 국내 상업은행의 경영진들이 단기 실적으로 경영성과를 평가 받는 현실에서 리스크가 큰 선박금융 지원에 소극적이라는 평가도 있다.¹⁰⁷

이 같은 대내외적 요인에 따라 선박금융 전문인력이 부족한 상황에서 현재의 선박금융 전문인력 양성현황도 부족한 실정이거나 초기 단계에 머물고 있다. 한국해양대학교에 2011년 선박금융학과가 설치되었으나 그 연한이 짧다고 할 수 있다. 또한 최근 들어 선박금융에 대한 관심이 증가하면서 부산을 중심으로 전문인력 양성할 계획이나 시작단계로 우리나라 선박금융 전문인력은 양성 초기 단계에 있다고 평가된다. 그나마 양성과정 중 일부과목으로 편성되고, 단기 양성과정으로 전문인력 양성에 맞는 체계적인 과정이라고 보기는 어렵다.¹⁰⁸

이 같은 문제점으로 선박금융기관 현장에서 근무하는 인력들조차 아직 선박금융 전문인력 양성에 대한 필요성을 언급하고 있는 것으로 판단된다. 따라서 기존에 설립된 선박금융 전문인력 양성시스템에 대한 추가적인 보완을 통해 보다 융복합 인력이 체계적이며, 다원적으로 양성될 수 있는 기반이 필요할 것으로 판단된다. 현재 일부 대학에 편중된 양성시스템을 분산하여 정규 교육 과정을 재편하고, 단기과정 또한 선박금융을 특화하여 개설할 필요가 있다고 판단된다.

3) 해운시황을 고려한 선박금융시스템 구축

우리나라 선박금융의 가장 큰 문제점으로 지적되는 것은 경기순응적

106 한국거래소, “우리나라 선박금융 현황 및 활성화 방안 연구”, 파생상품 SUMMARY Report(13-15호), 2013.12.

107 한국거래소, “우리나라 선박금융 현황 및 활성화 방안 연구”, 파생상품 SUMMARY Report(13-15호), 2013.12.

108 부산광역시 부산국제금융센터(BIFC)에 부산국제금융연수원이 금년 9월 26일 개원했다. 부산국제금융연수원은 연 인원 7000여 명의 금융회사 직원을 대상으로 국제금융, 파생금융 및 선박·해양플랜트 파이낸싱 특화 교육을 제공할 계획이며, 조선·해운사 직원을 대상으로 금융전문 교육도 실시할 계획이다 한국금융신문, 2014.9.29.

(pro-cyclical) 금융을 하고 있다는 점이다. 즉 해운경기를 고려하지 않고, 현 시점의 해운시황만을 고려하는 선박금융 형태를 띠고 있다. 이렇게 되면, 대주인 금융기관과 차주인 해운기업 모두 리스크에 노출되는 위험이 커지게 된다.

해운시황에 대한 예측은 해운기업의 투자에 있어 가장 큰 고려사항이라고 할 수 있다. 그러나 이는 해운기업뿐만 아니라 선박금융기관에 있어서도 중요한 투자 고려사항이다. 이 같은 점을 간과함으로써 그 동안 우리나라 선박금융기관이 대출 위주의 금융에서 벗어나지 못하는 원인으로 작용하기도 하였다. 한편, 선박금융기법이 발전한 유럽은 금융산업과 해운산업의 연계가 시스템적으로 구축되어 호·불황과 관계없이 안전자산으로서 선박금융에 대규모로 투자하고 나아가 선박공급자(tonnage provider)로서 정기용선(TC; time charter)까지 담당하고 있다는 점에서 우리에게 시사하는 바가 있다.¹⁰⁹

다만, 현재 해운시황은 해운분야에서 나오고 있는 개괄적인 예측에 불과하다. 선박금융의 실무에 해운시황을 고려하기 위해서는 개별적인 선종 및 선형에 대한 특화된 해운시황 예측이 필요할 것이다. 이 같은 해운시황 예측시스템에 대한 개발이 필요할 것으로 판단된다. 시황 예측시스템은 해운분야에서 구축을 하되, 이를 반영하도록 금융기관과의 협의가 요구된다.

금융기관이 해운시황을 선박금융에 반영하는 것은 어려운 측면이 있다. 이는 시황예측의 정확도를 담보하지 못하기 때문에 이를 바탕으로 선박금융을 실행하기 어렵기 때문이다. 그럼에도 불구하고, 선박금융의 대상이 되는 개별 선종 및 선형에 대한 시황예측이 사업 타당성 수준으로 이루어지는 경우 금융기관 입장에서는 선박금융 실행에 대한 판단이 더욱 쉬워질 수 있다. 더욱이 전체 해운경기를 반영하여 잘못된 선박금융을 실행하는 문제를 어느 정도 완화할 수 있을 것으로 기대된다.

이를 위해 선박금융의 차주인 해운기업들로부터 선박금융의 대상이 되는 선박의 해운시황 예측자료가 첨부하도록 할 필요가 있다. 이 같은 절차를 통해 금융기관 입장에서도 투자 측면의 선박금융이 이루어질 수 있는 여지가 있을 것이다. 구체적인 프로그램은 면밀한 검토가 필요하나 시황예측에 따른

109 백강 외(2013), p.18.

선박금융 투자에 대한 수익을 금융기관과 해운기업이 분담하는 형식에 대한 조건이 추가되면 이 같은 선박금융 프로그램이 가능할 수 있을 것이다.

4) 선박금융기관의 해운기업 신용평가체계 개선

선박금융기관의 해운기업 신용평가체계에 대한 개선이 필요하다. 선박금융기관은 일반적으로 해운기업의 신용위험이 높다고 평가하고 있으며, 금융기관별로 자율적 신용평가체제를 갖고 있어 해운기업에 대한 신용평가 방식도 다를 것으로 판단된다. 따라서 만일 선가가 하락하는 경우 금융기관들의 추가담보 요구로 해운기업의 재무상황에 영향을 미칠 수 있다. 즉 침체기에 선가가 하락하여 추가 담보를 금융기관이 요구하는 경우 해운기업은 재무상황이 더욱 악화되므로 선가에 대한 합리적 평가를 통해 해운기업의 급격한 경영 악화 상황을 피할 수 있을 것으로 판단된다.

이외에도 해운기업은 용선과 사선으로 선박을 확보하는 경우 각각 재무지표가 달리 인식되어 재무지표만을 감안한 신용평가는 오류의 가능성이 있다고 지적된다. 예를 들어 자기자본 100억 원을 가진 선사가 선박가격이 1,000억 원에 달하는 선박을 사선으로 조달하는 경우 900억 원의 선박금융이 이루어져 900%의 부채비율을 기록하게 되나 장기용선으로 조달하는 경우 실질적인 재무적 부담의 정도 유사함에도 재무제표에 부채가 계상되지 않아 부채비율은 0%로 나타나게 될 것이다.¹¹⁰

특히 선가 하락에 따른 추가 담보 요구와 불황시 선사들의 신용평가가 낮아지는 결과가 함께 초래됨으로써 해운기업은 2중의 어려움에 직면하게 된다. 이 같은 점을 고려하여 선가 하락 시 담보 평가와 신용평가에 있어 향후 수익과 연계하는 방안, 평균 선가를 고려하는 방안 등을 통해 개선하는 수단을 개발할 필요가 있다.

5) 민간투자자 유인 강화

¹¹⁰ 구본욱, “선박투자 의사결정에 따른 해운기업의 신용위험 분석”, Special Report, Nice신용평가, 2014.6.26.

선박금융은 기관 및 개인 등 민간투자자 유인을 통한 자본시장의 활성화에 목표를 두어야 한다. 이는 지원형태의 정책금융이 지속해서 가능하지 않기 때문이다. 따라서 선박금융에 있어 정책금융이 활용되더라도 민간금융기관과의 컨소시엄을 강화함으로써 민간자본의 투자가 활성화될 수 있는 다양한 유인이 필요할 것이다.

본 연구는 민간자본의 활성화를 위한 정책금융과 자본시장의 연계방안 등을 제시하였다. 특히 정책금융의 기본적인 목표는 민간자본의 투자 활성화로서 역할을 하는 것으로 언급하였다. 따라서 우리나라 선박금융의 정책은 민간자본의 투자를 활성화하는 방향으로 설정되어야 할 것이다.

아울러 선박금융과 관련된 해운·조선·금융 전문인력 간의 다양한 협의체 구성 등을 통한 관련 산업계 간의 유기적인 협조체제 구축이 요구됨과 동시에 국민적 관심을 높일 수 있는 대안이 요구된다. 이 같이 국민적 관심을 높일 수 있는 방안으로 간접적인 방식은 선박금융기관 등이 주도적으로 관련 상품 판매 또는 투자자 모집 시 홍보를 극대화하는 방안이 있을 수 있으며, 직접적인 방식은 선박금융 관련 연수기관, 업계, 학계 등이 공동으로 실무적 및 학술적 성격 등 다양한 포럼을 개최함으로써 일반 국민뿐 아니라 향후 선박금융 분야에 대한 진로에 관심이 있는 미래 세대에 대한 정보를 풍부하게 제공하는 노력이 요구된다.

제5장 선박금융의 금융시장 활용 제고를 위한 정책 방안

1. 세부 정책 방안

이상에서 제시한 활성화 방안을 효율적으로 추진하기 위해서는 다음과 같은 정책적 고려가 필요하다.

첫째, 선박금융 중장기 종합발전계획 수립을 검토할 필요가 있다. 지금까지 선박금융정책은 글로벌 금융위기 등 위기에 단발성 대응에 그친 면이 적지 않고, 향후 중장기적 비전과 시스템 개선을 추진할 수 있는 기반이 부족했다고 판단된다. 구체적인 사업 내용으로는 향후 우리나라 선박금융시스템의 방향, 외항 및 내항선 금융과 최근에 나타나고 있는 에코십, 쇄빙선에 대한 금융 등 다양한 형태로 검토되어야 할 것이다. 특히 향후 선박수요에 기반을 둔 선박금융 수요를 예측함으로써 정책금융과 민간금융이 이를 예견하고 미리 프로젝트 계획을 수립할 수 있도록 해야 할 것이다. 또한 중장기 종합발전계획에 반영된 계획들이 적절히 수행되고 있는지 평가하고, 주기적인 발전계획 검토가 이루어질 수 있도록 관련법(예 : 해운법)에 반영하여 추진할 필요가 있을 것이다.

둘째, 정책금융과 자본시장 연계 선박금융구조 도입을 검토할 필요가 있다. 우리나라 해운기업은 유동성 확보가 시급하고, 현재 이루어지고 있는 정책지원이 부족하다는 평가가 많은 만큼 이에 대한 보완책을 서둘러 시행할 필요성이 크다고 평가된다. 따라서 이 같은 선박금융 구조 도입을 위한 단기성 연구 및 관련 업계 간의 TF(가칭, 자본시장을 통한 선박금융 활성화 TF) 활동을 추진할 필요가 있다. 본 과제의 주안점은 단기적으로 유동성 극복을 통한 조속한 선박확보에 두어야 하며, 되도록 자본시장의 기관투자자들이 선박금융에 참여할 수 있는 길을 앞당기는데 있다고 볼 수 있다. 동 주제는 해

운보증기구의 기능 확대가 요구됨으로 이와 관련 해운보증기구 관련 담당자들의 참여가 요구된다.

셋째, 선박펀드의 유동화 구조 개발을 위한 검토가 요구된다. 이와 같은 유동화는 자본시장의 활성화와 연결된다. 즉 유동화의 의미가 융통성 없는 자산을 증권으로 전환하여 자본시장에서 현금화하는 것이기 때문이다. 이러한 구조 검토를 위한 방안은 앞서 언급한 단기성 연구 추진 및 자본시장을 통한 선박금융 활성화 TF에서 검토할 수 있을 것이다.

이상과 같은 3가지 정책 추진이 이루어지는 경우 선박금융시스템의 기반 구축에 대한 방향 설정과 유동성 확보를 위한 단기적 정책으로서 기능할 수 있을 것으로 예상된다.

넷째, 연기금의 대체투자 상품으로서 선박금융에 대한 유인책을 마련해야 한다. 연기금이 위험자산을 벗어나 대체투자 상품에 대한 수요가 늘고 있고 선박펀드의 경우 안정적인 자산으로서의 성격을 갖고 있다는 평가이므로 이를 충분히 활용할 필요가 있다. 이를 위해 국민연금기금의 대체투자 방식, 선박펀드에 대한 유인책, 향후 국민연금기금의 선박금융활용방안 등에 대한 검토가 요구된다. 이를 위해 관련 부처 및 기관이 협의 단계 이전에 면밀한 검토가 선행되도록 할 필요가 있다.

다섯째, 우리나라 해운기업들의 자금조달 구조 파악을 위한 시스템 구축이 요구된다. 해운기업들의 자금조달 구조가 파악되지 않아 위기시에 대응이 신속히 이루어지지 않고, 지속적인 모니터링이 어려운 측면이 있다. 따라서 위기관리시스템의 하나로 금융기관의 협조를 얻어 해운기업들의 자금조달 구조 파악을 위해 시스템을 구축할 필요가 있다.

여섯째, 선박금융 전문인력 양성을 위한 학과 설립과 다양한 양성과정의 설립이 필요하다. 현재 한국해양대학교 중심으로 선박금융과정이 개설되어 있으나 중장기적으로 학과 설립을 추가로 검토할 필요가 있다. 이는 향후 선박금융 전문인력의 확산을 위해서는 다양한 교육기관이 필요하기 때문이다. 또한 선박금융 관련 단기과정도 지역적으로 안배함으로써 다양한 지역에서 과정의 이수가 가능하도록 할 필요가 있을 것이다.

일곱째, 선박금융기관의 선박금융이 해운시황을 고려하여 이루어질 수 있도록 하고, 이를 통해 선박금융기관의 투자기능이 가능하도록 하는 시스템 개발과 신용평가체계 개선이 필요하다. 해운시황을 고려한 선박금융시스템은 선박금융의 실무에 참여하고 있는 전문가들이 참여할 수 있도록 하여 실무에 활용될 수 있도록 해야 할 것이다. 한편, 신용평가체계의 개선은 선박금융기관의 입장에서는 담보 보강의 시각에서 접근하므로 해운업계가 주도가 되어 해운기업에 대한 신용평가체계를 개선하기 위한 방안을 마련할 필요가 있다. 이를 통해 선박금융기관의 해운기업 신용평가 심사 시 반영될 수 있도록 제안해야 할 것이다. 이 같은 신용평가체계 개선에도 초기 시스템 마련부터 선박금융기관의 실무자들이 참여함으로써 현실성 있는 방안이 마련되어야 할 것으로 판단된다.

여덟째, 해운조선·금융의 전문인력 간의 교류 확대와 대국민 홍보전략이 필요하다. 해운조선·금융 전문인력 간의 교류가 일부 이루어지고 있으나 차제에 ‘공식포럼’을 조직하는 방안도 검토할 필요가 있다. 이를 통해 단순히 간담회 형식이 아닌 지속적인 교류 사업을 발굴할 필요가 있을 것이다. 또한 세월호 사건 등으로 해운기업에 대한 이미지가 추락한 만큼 해운의 특성을 일반 국민들이 이해할 수 있도록 다양한 프로그램을 전개할 필요가 있다. 예를 들어 한국선주협회를 중심으로 외항해운의 중요성 등을 홍보할 수 있는 방송기획 등을 검토할 필요가 있다. 이 같은 노력은 해운조선·금융 등 관련 전문가들이 참여하여 공동의 주제를 마련하는 경우 시너지를 얻을 수 있을 것으로 판단된다.

2. 추진 로드맵

이상에서 살펴본 금융시장을 이용한 선박금융 활성화 방안에 대한 세부정책과 추진 로드맵은 다음과 같다. 2015년 모든 정책(안)에 대한 검토를 통해 추진 여부를 결정하고, 시급한 사안부터 처리하되, 중장기 추진과제는 지속적인 검토가 요구된다.

해운기업에 있어 단기적으로 시급한 사안은 유동성 확보이므로 자본시장 자금유도 방안(해운보증기구와 선박투자회사 활용), 해운보증기구 기능 강화 방안, 선박펀드 유동화 구조 개발 등이 우선하여 추진되어야 하며, 연기금대체투자도 유도함으로써 자금의 활용도를 높이는 방안이 시급할 것으로 판단된다. 특히, 단기적인 사안 해결과 병행하여 중장기적 대안들에 대한 장기 플랜 마련을 위해 선박금융 장기발전계획의 수립도 추진할 필요가 있을 것이다.

중장기적으로는 금융투자기업의 선박투자 기능 강화, 선박금융학과 추가 설립, 단기양성과정 정비 및 확대, 해운기업 자금조달 모니터링 시스템 구축, 해운시황을 고려한 선박금융시스템 구축, 해운기업 신용평가시스템 마련, 해운조선·금융 포럼 구성·운영 등에 대한 세부 계획 수립 및 시행이 요구된다.

이 같은 단기 및 중장기 계획을 추진함으로써 그 동안 위기에 단발성으로 이루어졌던 선박금융정책이 체계성을 갖고 추진될 수 있을 것으로 기대된다.

〈표 5-1〉 선박금융 활성화를 위한 추진 로드맵

기본방향	추진사업	구체적 사업 및 시행 절차		
		2015	2016~2017	2018~2020
유동성 확보를 통한 선박투자의 선순환 구조 확보(단기)	자본시장을 통한 선박금융 활성화 TF 구성 및 정책개발	◦정책과제 개발 -자본시장 자금유도 방안 -해운보증기구 기능 강화 -선박펀드 유동화 구조 개발 -연기금대체투자 유도	◦정책과제 추진	◦정책평가
선박금융의 핵심역량 강화(장기)	선박금융중장기 종합발전계획 수립	◦선박금융종합발전계획 수립 ◦법률개정(해운법)	-	◦2차 계획 수립 (2020)
	금융투자기업의 선박투자 기능 강화	◦전략(안) 마련	◦추진사업 도출	◦사업추진
	선박금융학과 추가 설립	◦수요조사	◦설립추진	◦설립
	단기양성과정 정비 및 확대	◦계획수립	◦시행	◦운영
	해운기업 자금조달 모니터링 시스템 구축	◦구축방안 마련	◦구축 및 가동	◦운영

〈표 5-1〉 선박금융 활성화를 위한 추진 로드맵(계속)

기본방향	추진사업	구체적 사업 및 시행 절차		
		2015	2016~2017	2018~2020
	해운시황을 고려한 선박금융 시스템 구축	◦기본계획 수립	◦파일럿 시스템 구축	◦가동
	신용평가시스템 마련	◦정책연구	◦파일럿 시스템 구축	◦운영
	해운·조선·금융 포럼 구성·운영	◦포럼 구성(안) 마련 및 발족	◦사업추진	◦지속

제6장 결론 및 정책제언

1. 요약 및 결론

글로벌 금융위기 이후 우리나라 해운기업의 유동성 위기로 많은 해운기업들이 구조조정을 겪고 있다. 이 같은 위기의 원인은 호황기 높은 선가의 선박을 확보하여 선박 운영에 대한 원가 부담이 지속해서 작용하고 있었기 때문이다. 즉 글로벌 금융위기로 해운에 대한 운송수요는 크게 감소하고, 운임이 급락하면서 고가 선박의 운영부담이 크게 늘어난 것으로 풀이된다. 이에 따라 우리나라 대부분의 해운기업들이 유동성 위기에 직면함으로써 향후 투자는 물론 현재 사업운영이 어려운 상황이다.

특히 본 연구는 그 동안 위기 때마다 단발성으로 이루어지던 정책의 문제점을 지적하고, 중장기적으로 민간자본의 확대 또는 자본시장으로부터 선박금융에 대한 자금을 조달하는 방안을 제시하고자 하였다. 본 연구의 제3장에서 살펴본 바와 같이 자본시장으로부터 자금을 조달하는 추세는 글로벌 해운시장의 추세이며, 향후 선박금융이 시장 내에서 자율적으로 성장할 수 있는 토대 마련이 중요하다. 정부의 선박금융 정책의 방향도 이 같은 방향에서 이루어져야 한다는 점을 강조하였다.

본 연구는 이 같은 배경 하에 다음과 같은 점을 분석하여 제시하였다.

첫째, 선박금융에 있어 금융시장의 기능과 역할에 대해 분석함으로써 금융시장 내에서 활용 가능성을 제시하였다. 이 같은 금융시장에 대한 분석을 전제로 향후 민간자본 또는 자본시장을 활용하는 방안을 제시하기 위한 기초분석을 제시하였다.

둘째, 글로벌 해운기업과 우리나라 해운기업의 자금조달 구조를 분석하고, 선박금융 자금조달의 변화를 전망함으로써 향후 선박금융이 나아갈 방향을 제시하였다.

셋째, 주요국의 선박금융 시장의 현황을 살펴봄으로써 아시아 지역 금융의 부상과 함께 우리나라 선박금융기관들의 선박금융 확대 기회가 있음을 지적하였다.

넷째, 우리나라 주요 11개 선박금융기관들의 인식을 분석함으로써 우리나라 선박금융기관들이 선박금융에 대한 익스포저(exposure)를 늘릴 계획이며, 시장에 대해 비교적 낙관적 전망을 하고 있음을 제시하였다. 다만, 선박금융 전문인력의 경력이 2.5년 정도에 불과하고, 선박금융기관 자체평가도 전문인력이 부족하다는 평가를 하고 있는 것으로 나타났다.

다섯째, 이상과 같은 분석을 토대로 우리나라 선박금융의 문제점을 해결하기 위한 전략을 제시하고, 구체적인 정책사업을 도출하였다.

2. 정책제언

본 연구는 단기적으로 시급한 유동성 위기를 벗어나기 위한 전략과 함께 중장기적으로 선박금융의 핵심역량을 제고하기 위한 전략을 제시함으로써 향후 지속 가능한 선박금융시스템 구축하기 위한 구체적 사업들을 제시하였다.

단기적인 전략으로는 정책금융 및 자본시장 활용 제고를 위한 전략과 선박확보자금 조달구조의 다양화 전략 등 크게 2개를 제시하였다. 그리고 이를 추진하기 위한 세부사업으로서 9개 전략사업을 제시하였다.

구체적인 사업으로는 선박금융 중장기 종합발전계획 수립, 자본시장을 통한 선박금융 활성화 TF 구성 및 정책개발(세부적으로 자본시장 자금유도 방안, 해운보증기구 기능 강화, 선박펀드 유동화 구조 개발, 연기금대체투자 유도 등), 금융투자기업의 선박투자 기능 강화, 선박금융학과 추가 설립, 단기양성과정 정비 및 확대, 자금조달 모니터링 시스템 구축, 해운시황을 고려한 선박금융시스템 구축, 신용평가시스템 마련, 해운조선·금융 포럼 구성·운영 등을 제시하고 연차별 추진계획을 수립·제시하였다.

본 사업이 용이하게 추진되기 위해서는 시급한 사항인 유동성 확보방안, 해운보증기구 기능 강화, 선박펀드 유동화 구조 개발 등을 위한 TF(가칭, 자

본시장을 통한 선박금융 활성화 TF)를 가동하는 것이 필요하다. 그리고 2015년 기초적인 부분부터 미래지향적 비전 마련을 위한 선박금융 중장기종합발전계획 수립을 위한 법적 근거를 마련하고, 추진할 필요가 있다.

이 같은 전략 사업들 외에 추가로 추진되어야 할 정책적 고려 사항에 대해 기반 구축 부문, 시행 부문 및 정책 강화 부문으로 나누어 지적하면 다음과 같다.

첫째, 선박금융 정책의 기반 구축부문이다. 우리나라 선박금융의 가장 큰 문제로 지적되는 선박금융 전문인력 양성 등 제반 문제 해결을 위한 기초 연구 개발 사업이 요구된다. 예를 들어 선박금융의 전문인력 양성 체제 마련과 선박금융과 관련된 제반 문제를 매년 발굴 하여 정책연구로 추진할 필요가 있다. 그 동안 단발성 해결을 위한 정책 연구에서 벗어나 다양한 선박금융정책이 시행되고 있는 바 상시적 연구를 통해 ‘당해 연도 선박금융정책 평가와 향후 계획’ 마련을 위한 연구가 매년 시행되도록 할 필요가 있다. 이 같은 연구를 통해 선박금융 정책이 체계성을 갖고 추진될 수 있을 것이다.

둘째, 선박금융 정책의 시행 부문이다. 선박금융은 금융기업과 해운기업 간의 지속적인 협의가 요구되는 분야이다. 따라서 선박금융의 정책 시행이 효율적으로 되기 위해서는 금융 및 해운 두 분야의 지속적인 관계가 유지되어야 한다. 이를 위해 해운기업과 금융기업의 지속적인 채널 확보를 구축할 필요가 있다. 앞서 지적한 조선분야를 포함한 공식적인 포럼 구축도 좋은 예가 될 것이다. 이와 별도로 해운기업과 금융기업 간의 공식채널 구축을 위해 단기 선박금융 양성과정 구축에 있어 일정한 자격제도 마련도 고려할 필요가 있다. 일반적인 금융 자격증 외에 선박금융 관련 자격제도를 마련함으로써 금융기업 및 해운기업에 다양한 선박금융인력 양성이 가능할 수 있을 것이다. 또한 이는 해운과 금융 두 분야의 경계가 낮아질 수 있는 기회가 될 수 있을 것이다.

셋째, 선박금융 정책의 정책 강화 부문이다. 우리나라 선박금융 정책의 추진에 있어 담당 부처 공무원 및 관계 연구기관, 학계 등 인력들도 전문가로서의 이력이 짧거나 전문성 관련 역량이 부족하다고 평가되고 있다. 따라서 선박금융 정책 강화를 위한 관계 전문인력 양성이 요구된다. 이는 선박금융을

직접 다루는 인력 이외에 전문인력으로서 이들의 전문성 제고를 위해 산·학·연 공동의 학술산업정책 포럼을 지속해서 개최하는 방안을 고려할 필요가 있다. 이를 통해 선박금융 인력의 네트워크 구축뿐만 아니라 동 포럼을 토대로 지속적인 지식의 축적을 가져오도록 할 필요가 있다. 현재 Marine Money 등 일부 해외 포럼이 운용되고 있으나 우리나라 일부 대형 금융 및 해운 기업들만 참여하고 있는 실정이다. 따라서 초기에는 우리나라 중심의 선박금융 관련 인력들이 참여하는 포럼을 운용하고 추가로 해외포럼과 공동으로 추진하는 방안도 검토할 필요가 있을 것이다. 이에 더 나아가 관련 앞서 지적한 선박금융학과의 신설 검토와 더불어 관련 연구기관의 선박금융연구 강화 및 조직 개설, 선주협회 등에 선박금융 전문인력 담당자 양성 등이 병행될 필요가 있을 것이다.

3. 향후 연구 주제

본 연구는 정책연구로서 유동성 위기를 겪고 있는 우리나라 선사들에게 적절한 지원에 대한 필요성을 인식하고, 미진하다고 평가되는 우리나라 정책 금융의 지원의 보완을 위해 시급히 추진해야 할 사항들을 지적하였다. 특히 자본시장을 활용할 수 있는 수단과 선박확보 자금의 원천을 다양화하는 방안, 그리고 향후 우리나라 선박금융시스템의 나아갈 방향을 제시하였다. 이 같은 점에서 본 연구가 향후 우리나라 선박금융시스템을 정착하는데 기초자료로 활용되기를 기대한다.

다만 본 연구가 정책 마련에 주안점을 둠으로써 선박금융의 실무까지 적용할 수 있는 다양한 분석이 이루어지지 않은 점은 향후 추진해야 할 연구 주제로 검토할 필요가 있다. 예를 들어 본 연구가 제시하고 있는 해운시황을 고려한 선박금융시스템 구축, 해운기업 신용평가체계의 개선 등은 구체적인 추가 연구가 필요한 분야이다. 더 나아가 선박금융의 리스크 분석이 이루어질 필요가 있다. 이 같은 분석은 선박금융에 있어 차주와 대주가 모두 금융의 실행 이전에 필요한 사항이기 때문이다.

참 고 문 헌

[국내 문헌]

- 강병서·김계수, 「사회과학통계분석」, 아카데미시리즈, 2010.
- 강종만, 「국내금융회사의 투자은행업무 발전방향」, 「주간금융브리프」, 제19권 4호, 한국금융연구원, 2010.
- 강종희 외, 「선박확보재원 조달기금 설치방안 연구」, 한국해양수산개발원, 2000.
- 김규형·김상진·박찬재, 「선박금융론」, 박영사, 2009
- 김준호, 「투자은행 육성방안」, 「조사연구 Review」, 제19호, 2007.
- 김태일·최영석·김민수, 「국내외 환경변화에 따른 선박투자회사제도 발전방안 연구」, 해양수산부, 2006
- 박광서·이정선, 「한국 해운산업 발전을 위한 선박금융 활성화 방안에 관한 연구」, 「해운물류연구」, 제27권 제4호(통권 71호), 2011, pp.695~718.
- 여대웅, 「과생상품 summary report : 국내선박금융 현황 및 활성화 방안」, 한국거래소, 13-9호, 2013
- 이기환·오학균·신주선·황두건, 「선박금융원론」, 도서출판 두남, 2011.
- 이재민, 양종서, 「선박금융지원정책 대안에 대한 선호도 비교 연구」, 「해양정책연구」 제28권 제1호, 2013.
- 임정덕, 「조선산업의 환경변화와 선박금융」, 산업연구원, 2009.
- 오학균, 「선박투자회사제도 활성화를 통한 해운산업의 경쟁력 제고」, 「한국항해항만학회 학술발표자료」, 한국항해항만학회, 2006, pp.34-47.
- 정상근, 「선박투자회사(SIC)의 실행과 법률상 문제점」, 「상사판례연구」, 한국상사판례학회, Vol 18 No.3, pp.161-185.
- 조용범 · 성유림, 「해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제」, 한국은행 부산본부, 2014.

- 한병호, “Special Report: 선박금융과 자산유동화-선박펀드를 중심으로”, 「Rating Methodology」, NICECREDIT, 2005.
- 한정미, “금융투자회사의 업무확대-투자은행 관련 자본시장법 개정방향을 중심으로-”, 「상사판례연구」, 제24집 제3권, 2011, pp.179~181.
- 황진희·김태일·고병욱·윤재웅·박성화·강수미, 「해운보증기금 운용방안」, 한국 해양수산개발원, 2013.
- 한국조세연구원, 「선박금융 강화를 위한 재정의 역할 강화 연구」, 2010.
- 법무법인광장, 「해운보증기금 설립방안에 관한 연구」, 2013.
- 한국은행, 「한국의 금융시장」, 2012.
- 한정미, “금융투자회사의 업무확대”, 「상사판례연구」, 제24집 제3권, 2011, pp.179~219.
- 한국해양수산개발원, 「해운산업장기발전계획수립연구」, 해양수산부, 2010.
- 한국은행, 「한국의 금융시장」, 2012.
- , 「2012년 기업경영분석」, 2013.
- 한국해양수산개발원, 「해운통계요람」, 2007~2013.
- 해양수산부, ‘아시아퍼시픽25호·동북아44호 선박펀드 인가’ 보도자료, 2013.6.11.
- 중앙일보, ‘경기 침체에 수익률 추락…흑빛 와인에 선박 펀드는 침몰’, 2013.3.24.
- 조선비즈, ‘리츠(부동산 투자 펀드)·선박펀드…당국 감독 안 받는 펀드 32조’, 2014.2.
- 양종서, “부산지역 특화금융 상품으로서의 선박금융 발전전략”, 「국제금융중심지로 발전하기 위한 부산의 전략 세미나」, 한국은행 부산본부, 2009. 10
- 한국은행, “2013년 중 자금순환(잠정)”, 2014.3.
- 한국은행 부산본부, “해외사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제”, 2014.3.

[국외 문헌]

- Stopford, 「Maritime Economics」, 2010.
- Ted Petropoulos, “Analysis and Prospects for Global Ship Finance in 2013”, 25th Annual Ship Finance & Investment forum 2012 London, November 2012.

PETROFIN RESEARCH, “What is the current attitude to risk among top bankers? Top Bankers’ Survey”, 2013.

PETROFIN RESEARCH, “An Overview of the Global Ship Finance Industry”, 27th Annual Ship Finance&Investment Forum 2014 London, 2014, pp.22~40.

Clarkson Research Services Ltd, 「World Shipyard Monitor」, 2011~2014 February.

-----, 「Capital Market 2014」, 2014 August.

VGF, 「VGF Branchenzahlen Geschlossene Fonds 2012」, 2013. 2.

[인터넷 자료]

두산대백과, <http://www.doopedia.co.kr>

매경닷컴 <http://www.mk.co.kr>

Marine Money Internationl, <http://www.marinemoney.com>

한국기업데이터, <http://www.kreport.co.kr>

클락슨 리서치 서비스: <http://www.clarksons.net>.

부 록

코드번호		



본 조사내용은 통계법 제33조에 의거 비밀이 보장되며 통계목적 외에는 사용되지 않습니다.

선박금융 문제점과 개선방향에 관한 설문

안녕하십니까?

한국해양수산개발원에서는 선박금융 활성화 방안을 마련코자 “금융시장 기능제고를 통한 선박금융 활성화 방안”에 관한 자체과제를 수행 중에 있습니다. 선박금융은 해운·조선 및 금융 산업의 성장을 이끌 수 있는 수단으로서 선박금융 활성화 방안이 우리나라 경제 전체의 성장에도 기여할 수 있을 것으로 기대합니다.

그러나 우리나라는 선박금융에 대한 자료가 미비하여 정책수립과 업계의 개선점을 찾는 데 매우 어려운 실정입니다. 이에 따라 본 조사에서는 선박금융 취급기관을 대상으로 기초적인 선박금융 현황 및 인식 조사를 실시하여 우리나라 선박금융 활성화 방향을 제시하는데 활용코자 하오니 업계의 발전을 위한 노력임을 감안하시어 성실한 답변을 부탁드립니다. 수집된 자료는 개별 기업의 데이터가 공개되지 않으며, 업계 전체의 규모를 산정하는데 활용될 예정입니다. 감사합니다.

연구책임자 : 김태일 부연구위원

◎ 연구수행기관 : 한국해양수산개발원

◎ 담당자 : 전화번호/팩스/이메일

- 윤재웅 연구원 : (Tel)02-2105-4981, (Fax)02-2105-2799, (E-mail)jwoong01@kmi.re.kr

◎ 조사표 : 총 3페이지 (표지 및 조사표)

1. 기초정보

기관명			
응답자	이름		직책/직위
	이메일		전화번호

2. 객관식 설문 내용

다음 설문문항을 읽고 해당되는 부분에 체크하여 주시기 바랍니다.

※ 동 설문에서 선박금융의 범위는 국내·외선주들의 선박구매(중고선 포함)을 목적으로한 자금으로 함

1. 세계 선박금융은 2015년 어떻게 될 것이라 생각하십니까? ① 10%이상증가 ② 10%증가 ③ 현수준 ④ 10%감소 ⑤ 10%이상감소
2. 귀행(사)의 2013말 선박금융규모는 어느정도입니까? (2013년말 집행잔액기준) ① 5억불 미만 ② 10억불 미만 ③ 20억불 미만 ④ 30억불 미만 ⑤ 기타 ()억불
3. 귀행(사)의 경우 2014년 대비 2015년 선박금융 규모를 어떻게 계획하고 계십니까? ① 10% 이상증가 ② 10%증가 ③ 현수준 ④ 10%감소 ⑤ 10%이상감소
4. 선박금융 가산금리(리보제외)는 2015년 어떻게 될 것이라 생각하십니까? ① 늘어난다 ② 현수준유지 ③ 줄어든다
5. 선박금융 중 부실화 정도는 2015년 어떻게 될 것이라 생각하십니까? ① 매우증가한다 ② 증가한다 ③ 현수준유지 ④ 감소한다
6. 국내기관(은행, 비은행 포함)의 선박금융 참여가 체계적으로 확대될 시기는 언제라고 생각하십니까? ① 3년내 ② 5년내 ③ 7년내 ④ 10년내
7. 향후 2~3년내 대출의 선박금융 비중을 어떻게 보십니까? (i.e: 자본투자 등) ① 늘어난다 ② 현수준유지 ③ 줄어든다
8. 귀행(사)의 선박금융 한건이 완료되기까지 소요되는 기간은 평균 어느정도입니까? ① 2달이내 ② 4달이내 ③ 6달이내 ④ 12달이내 ⑤ 기타 ()달

다음 설문문항에 대하여 생각하시는 정도를 ‘매우강함 ~ 매우약함’ 중 해당되는 부분에 체크해 주시기 바랍니다.

문 항	매우 강함	강함	보통	약함	매우 약함
1. 선박금융시 수익에 대한 확신을 타산업금융 대비 어느 정도 가지고 있습니까?					
2. 선박금융 심사시 해운산업의 특성(ex:부채특성, 사이클)이 얼마나 반영되고 있습니까?					
3. 선박투자자의 경기역행적투자 또는 선행투자 필요성을 인식하고 있습니까?					
4. 귀행(사)의 선박금융의 중요도는 어느정도입니까?					
5. 선박금융 대출규모의 확대계획은 어느정도입니까?					
6. 선주의 선박자금문제를 어느정도 공유하고 해결합니까? (선박자금구조의 믹싱 및 Finace Advisor 역할)					
7. 선박금융관련 영업활동은 어느정도 적극적입니까?					
8. 선박금융을 위한 영업점은 충분합니까?					
9. 선박금융 절차는 타산업금융대비 어느정도 복잡합니까?					
10. 우리나라 선박금융 경쟁력은 유럽대비 어느정도 인니까?					

3. 주관식 설문 내용

다음 설문항목에 대하여 간략히 대답하여 주시기 바랍니다.

1. 2013년말 선박금융 전담인력은 어느정도입니까? (선박금융 전담인력 및 관련경력 총합)	총 () 명 총 () 년
2. 귀행(사)의 2013년 발생한 선박금융은 어느정도 되십니까?	$(\quad)\% = \frac{(\quad)\$ (2013\text{년중 선박금융취급금액})}{(\quad)\$ (2012\text{년말 선박금융잔액})}$
	$(\quad)\% = \frac{(\quad)\$ (2013\text{년중 승인금액})}{(\quad)\$ (2012\text{년중 승인금액})}$
3. 2013년말 선박금융시 선종포트폴리오는 어떻게 구성하고 계시는지요?	컨테이너()%, 건화물선()%, 탱커()%, 기타()%
4. 귀행(사)가 2013년말 실행한 선박금융의 형태별 비중은 어떻게 되십니까?	선순위대출()%, 후순위대출()%, 채권인수()%, 자본투자()%, 기타()%
5. 귀기관의 2013년 선박금융 평균마진은 어느정도 었습니까? (보증보험의 경우 평균수수료율을 적어주십시오)	()bps

국내 선박금융의 문제점과 개선방향에 대하여 생각하시는 바를 적어주시기 바랍니다.

ex) ①선박금융의 리더부재 ②전문인력 부족 및 해운산업 이해부족 ③저당권 처리문제 ④달러화 조달문제 ⑤정부지원의 부족 ⑥신용평가기준 모호 ⑦금융기관의 리스크부담 ⑧제원조달 활성화(ABS, 외화, 펀드등) ⑨기타

작성해 주셔서 감사합니다.

금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안

2014년 12월 29일 印刷

2014년 12월 31일 發行

편집검
발행인 김 성 귀

발행처 한국해양수산개발원
서울특별시 마포구 매봉산로 45

전 화 02-2105-2700 FAX : 02-2105-2800

등 록 1984년 8월 6일 제313-1984-1호

조판·인쇄/비전테크시스템즈 02-3432-7132

판매 및 보급 : 정부간행물판매센터 Tel : 394 - 0337

정가 15,000원