

선·화주·조선 상생발전을 위한 해운산업투자 확대방안 연구

A Study on the Expansion of Shipping Investment of Shipper
and Shipbuilder for the Mutual Development

2018. 11.

윤재웅 | 안영균 | 김주현



한국해양수산개발원
KOREA MARITIME INSTITUTE

연구진	윤재웅 한국해양수산개발원 해운해사연구본부 전문연구원 안영균 한국해양수산개발원 해운해사연구본부 전문연구원 김주현 한국해양수산개발원 해운해사연구본부 연구원
-----	--

보고서 집필 내역	
연구책임자	윤재웅 연구총괄, 제1장, 제2장 제1절, 제3장, 제4장 제1절, 제2절 일부, 제3절, 제5장 제1절, 제2절 일부, 제3절
연구진	안영균 제2장 제3절, 제4장 제2절 일부 김주현 제2장 제2절, 제4장 제2절 일부, 제5장 제2절 일부

발간사

한국의 해운산업은 2008년 이후 장기간 시황악화가 이어지면서 경영악화에 따른 붕괴 위기를 겪고 있다. 원양 컨테이너 선사인 한진해운이 파산하고 현대상선은 산업은행의 자회사로 편입되는 한편 조선소는 신조 발주량 감소로 경영실적이 크게 악화되는 등 수주절벽 대응에 어려움을 겪고 있다.

이러한 위기를 배경으로 정부는 관계부처 합동으로 해운재건 5개년 계획(2018.4)을 마련하고 다양한 측면에서 해운산업 재건을 위한 방안을 제시하였다. 해운 재도약을 넘어 수출 경쟁력 확보, 지역경제·연관산업 활성화를 위한 성장전략으로써 마스터플랜을 마련한 것이다. 그 중 선박건조에 화주·조선사가 투자자로 참여하여 선박 신조에 따른 수익을 공유·연계하는 펀드 설립 방안이 있는데 이는 화주·조선사가 펀드에 직접 투자하고 펀드자금으로 선박을 발주하며, 선박 이용에 따른 수익으로 투자자에 배당금을 지급하는 상생 시스템이다. 이러한 상생 시스템을 통해 자국화물 적취율 제고, 자국 선박발주 확대, 안정적 해운 서비스 제공의 세 가지 윈-윈 효과를 기대하고 있다.

해운의 복잡한 이해관계 속에서도 화주-선사-조선사가 상호 선박투자를 통해 이익을 구속시켜 장기적인 비즈니스 관계를 형성시킬 수 있다면 산업에서 그보다 더 바람직한 일은 없을 것이다. 이러한 관점에서

선·화주와 조선이 함께하는 선박 투자는 상생의 좋은 매개체가 될 것이다.

화가 선사와 함께 선박에 일부 투자한다면 동 선박의 수익 중 일부가 화주에게 돌아오기 때문에 운임 일부를 환급받는 효과가 있어 호황기에 상대적으로 저렴한 운임을 적용받고, 불황기에는 동 선박에 물동량을 집중시킬 유인이 발생하게 된다. 또한 조선이 선사와 선박투자에 참여하여 매출의 일부를 중고선가 및 배당이익으로 대체한다면 수익 극대화를 위해 선가를 낮추어 줄 수 있는 유인이 생기고 선사는 할부 금융과 유사한 혜택을 누리게 된다.

이처럼 화주 및 조선사의 선박 투자는 선가를 낮추고 운임 변동폭을 감소시켜 전반적으로 해운 이해관계자들의 트레이드오프를 개선하고 재무적 안전성에 기여할 수 있다.

그러나 화주와 조선의 선박투자에 대한 기대효과에도 불구하고 현실적으로는 이루어지지 않고 있어 제도적 보완이 긴요한 상황이다. 특히 해운산업과 밀접한 관계에 놓여 있는 화주·조선의 선박투자를 확대시키기 위해서는 보다 정교한 투자 유인이 필요하다.

이러한 실정을 배경으로 본 연구는 컨테이너 선박에 대한 화주와 조선의 투자를 진흥하기 위한 제도적 보완에 대하여 연구를 수행하였다. 정부가 추진 중인 컨테이너 화물 화주가 조선과 공동으로 선박 발주에 참여하는 모델을 바탕으로 투자자의 투자 효과, 유인 방안 등을 포함한 정책안을 제시하였다. 그리고 투자 효과를 분석하기 위해 주요 컨테이너 항로의 해운 사이클을 도출하고 화주·조선의 선박 투자가 운임 변동

성을 감소시키는 효과가 있음을 검증하였다.

이를 바탕으로 본 연구는 선박투자회사법의 선박펀드 개정(안)을 제안하고 인센티브로 세제 제도 개선방안을 제시함으로써 해운재건 5개년 계획의 이행과 관련 정책 입안에 기여하고자 하였다.

본 연구가 비록 컨테이너 선박 금융에 제한적으로 활용될 수밖에 없는 한계가 있지만 작금의 해운 위기가 원양 컨테이너 선사의 붕괴에 직면하고 있음을 고려할 때 관련 기업 간 상생 방법을 통해 해운산업 경쟁력 강화에 기여할 수 있다는 점에서 의의가 있을 것으로 기대된다. 향후 본 연구보고서가 우리나라 해운산업 재건의 토대로 활용되는 것을 기대하며 발간사를 갈음하고자 한다.

2018년 11월

한국해양수산개발원

원 장 양 창 호

목차



요 약 · i



Executive Summary · v

제1장 서론 · 1

제1절 연구 배경 및 필요성	1
제2절 연구 목적	4
제3절 연구 내용 및 방법	5
1. 연구 범위 및 주요 내용	5
2. 연구 방법	6
제4절 선행연구 검토	6

제2장 해운산업 투자 형태와 사례 · 9

제1절 해운산업 투자의 개요	9
1. 해운산업 투자의 정의	9
2. 해운산업 투자 주체	11
3. 해운산업 투자 규모와 현황	13
제2절 해운산업 투자 형태	14
1. 직접투자 형태	15
2. 간접투자 형태	17
3. 공공투자 형태	18

	제3절 해운산업 투자 사례	23
	1. 해외 선박펀드 제도	23
	2. 일본 선·화주 및 조선 투자 사례: 미쓰비시 그룹	29
	3. 한국 인더스트리얼 캐리어	32

제3장	화주·조선의 해운산업 투자 효과 · 39
제1절 화주·조선의 해운산업 투자 개요	39
1. 화주·조선의 해운산업 투자 의의	39
2. 화주·조선의 해운산업 투자와 재무적 투자자의 차이점	41
제2절 화주·조선의 해운투자의 기대 효과	49
1. 화주·조선 투자의 재무적 이득	49
2. 화주·조선 해운투자의 운임 변동성 감소효과	50
3. 선·화주 및 조선 사이의 협력 효과	53
4. 경제적 파급 효과	53
제3절 화주 조선의 해운투자의 운임변동성 감소 효과 추정	55
1. 경기순환 필터	55
2. 해운 사이클의 추정	57
3. 운임 변동성 감소 효과 추정	62

제4장	해운산업 투자를 위한 유인방안 · 69
제1절 화주·조선의 해운산업 투자제약	69
1. 제한적인 투자 대상	69
2. 수출입 물류 환경 변화	71
3. 기업의 투자 자금의 제약	72
제2절 화주·조선의 투자 요인	74
1. 화주의 국제선사 이용 요인	74
2. 조선의 국내 수주 확대 요인	79

	3. 화주·조선의 선박 투자 요인 84
	제3절 국내 화주·조선의 투자 유인방안 88
	1. 세제 혜택 88
	2. 투자 자금의 유통 91
	3. 선사의 차별적인 서비스 개발 93

제 5 장	결론 및 정책 제언 · 99
	제1절 결론 99
	제2절 정책 제언 102
	제3절 연구의 한계와 향후 과제 106

❖	참고문헌 · 109
----------	-------------------

표 목차

❖	
〈표 2-1〉 세계 및 국내 선박 투자 금액 추이.....	13
〈표 2-2〉 세계 및 국내 중고선 거래 금액 추이.....	14
〈표 2-3〉 세계 해운기업의 자본시장 자금 조달 추이.....	15
〈표 2-4〉 Maritime Cluster Fund (MCF).....	19
〈표 2-5〉 정부의 공공선박 선박펀드 투자 현황.....	22
〈표 2-6〉 독일 K/G 펀드 관련 세제 변화.....	25
〈표 2-7〉 노르웨이 K/S 펀드 관련 세제 변화.....	28
〈표 2-8〉 미쓰비시 상사의 NYK 대선 선박 개요	31
〈표 2-9〉 미쓰비시 상사의 주요 경영성과.....	32
〈표 2-10〉 그린 아이리스호 관련 참여 기업 개요	33
〈표 2-11〉 산업 간 상생에 대한 정부지원(그린 아이리스호 사례)	35
〈표 2-12〉 산업 간 협력 강화 기대효과	35
〈표 3-1〉 국내 대표적 재무적 투자자.....	42
〈표 3-2〉 국내 특별자산 펀드 규모.....	45
〈표 3-3〉 국내 최근 5년 선박투자 회사 인가 현황.....	46
〈표 3-4〉 화주, 조선사, 재무적 투자자의 선박 투자 재무적 손익 비교.....	50
〈표 3-5〉 연간 자국화물 적취율 개선에 따른 필요 자원.....	55
〈표 4-1〉 국내 유럽 및 미국 수출 상위 10개 산업.....	71
〈표 4-2〉 화주의 국제물류주선업체 선정 요인.....	75
〈표 4-3〉 국제물류주선업체의 정기해운선사 결정요인.....	77
〈표 4-4〉 한국타이어의 해외수출 판매에 따른 국적선사 이용 사례.....	78
〈표 4-5〉 일본 우수선박 건조 조성시설 제도 기준.....	82
〈표 4-6〉 중국 대체 건조 보조금 제도 기준.....	82

〈표 4-7〉 해양진흥공사 발주 예정 선박·····	84
〈표 4-8〉 화주의 선사투자 유인을 위한 서비스 개선 방안·····	97
〈표 5-1〉 선박투자회사법의 선화주조선 선박펀드 입법 제안례·····	104
〈표 5-2〉 수입배당금의 익금 불산입 대상 금액·····	105

그림 목차

❖	
〈그림 2-1〉 선박투자주체와 투자자금 흐름	12
〈그림 2-2〉 독일 K/G 펀드의 운영구조	24
〈그림 2-3〉 독일 KG 펀드의 선박투자 규모 및 선종별 투자 비중	24
〈그림 2-4〉 노르웨이 K/S 펀드의 운영구조	27
〈그림 2-5〉 노르웨이 K/S 펀드 선박투자 규모	28
〈그림 3-1〉 화주조선해운의 상생펀드 개념도	40
〈그림 3-2〉 산업은행 밸류업 펀드 구조	45
〈그림 3-3〉 해운시황 사이클	51
〈그림 3-4〉 화주조선의 해운 투자에 따른 편익 이전	52
〈그림 3-5〉 유럽, 미서안, 싱가포르 항로별 SCFI 추이	58
〈그림 3-6〉 유럽항로의 해운운임 추세와 사이클	59
〈그림 3-7〉 미서안 항로의 해운운임 추세와 사이클	60
〈그림 3-8〉 싱가포르 항로의 해운운임 추세와 사이클	61
〈그림 3-9〉 부산-유럽 운임의 추세	62
〈그림 3-10〉 부산-유럽 운임의 변동성 감소 효과	64
〈그림 3-11〉 부산-미서안 운임	64
〈그림 3-12〉 부산-미서안 운임의 변동성 감소 효과	65
〈그림 3-13〉 부산-싱가포르 운임과 추세 운임 비교	66
〈그림 3-14〉 부산-싱가포르 운임의 변동성 감소 효과	67
〈그림 4-1〉 정부의 선박 투자 자금 유통 지원 방안 개념도	93
〈그림 4-2〉 포워더의 선박 재판매 장기운송 계약 모델	94

선·화주·조선 상생발전을 위한 해운산업투자 확대방안 연구

1. 연구의 목적

- ▶ 본 연구는 컨테이너 선사와 화주·조선의 상생을 위한 방안으로 화주·조선의 컨테이너 선박 금융 참여 방안을 도출하는 것을 목적으로 함
- ▶ 컨테이너 화물 화주와 조선의 선박 투자에 대한 이론적 배경과 효과, 펀드를 이용한 선박 투자 참여 방법과 투자 유인 방안을 연구하고자 함

2. 연구 범위 및 방법

1) 연구 범위

- ▶ 본 연구의 해운산업 투자 범위는 컨테이너 해상 운송으로 제한함

- ▶ ○ 본 연구는 선박 투자 방법으로 선박펀드를 중심으로 간접투자 방법에 대하여 연구하였음

2) 연구 방법

〈표〉 본 연구 방법의 특징

특징	주요 내용	자료수집	방법론 선택 이유
기초분석	- 해운산업 투자 개요 - 국내 해운산업 투자 현황 - 국내외 해운투자 사례	- 관련 문헌조사 - 국내외 사례조사	- 현행 해운산업 투자 현황 및 한계점 - 해운투자 사례분석을 통한 시사점 도출
계량분석	- 해운 시장 사이클 도출 - 투자 효과 분석	- 운임 통계 - 경기순환필터	- 운임 사이클에 따른 투자효과 분석
전문가 자문	- 해운 투자 환경 분석 - 해운 투자 요인 도출 - 투자 인센티브 도출	- 사전문헌조사 - 전문가 자문 및 의견 청취	- 투자 효과에도 투자가 이루어지지 않는 제약요인 도출 - 투자 확대를 위한 인센티브 조사 필요

3. 연구 결과

1) 연구 결과 요약

- ▶ 국내 선박의 투자는 수출입은행과 산업은행을 중심으로 재무적 투자자에 의해 주로 선박펀드를 통한 간접투자 형태로 이루어지고 있음
- ▶ 화주조선의 선박투자는 매우 희소하여 그 사례를 찾기 힘들었으며 국내에는 한국가스공사의 LNG 운송사 지분참여, 일본의 경우에는 NYK-미츠비시 상호 지분 보유 사례가 있음

- ▶ 화주와 조선이 선박에 투자하는 경우 기대효과는 다음과 같음
 - 첫째, 화주조선은 배당수익을 통해 비용 상쇄·원리금 회수의 재무적 이점이 있고, 둘째, 이해 당사자의 해운 투자로 실질 운임 변동성의 시장의 그것보다 낮아질 수 있음. 셋째, 이해 당사자 간 장기 파트너십을 구축할 수 있으며, 넷째, 국가 차원에서 해운산업 전체의 건정성이 증가하고 선원, 선박제조 인력의 고용 효과가 기대됨
- ▶ 화주·조선의 선박 투자에 따른 운임 변동성 감소 효과를 실증 분석한 결과 미주-유럽-싱가포르 항로 순서로 호황기의 운임 변동성 감소 효과가 크게 나타나는 것을 알 수 있었음
- ▶ 그러나 국내 화주·조선사의 해운 투자는 환경에 많은 제약을 가지고 있음
 - 투자 대상의 항로와 선박의 한계가 있고, 대형 포워더를 제외하고는 화주가 투자의 유인을 갖기 어려우며 일반 기업이 선박이라는 위험 자산에 투자하기 위한 자금을 조달하는 데 한계가 있음
- ▶ 이러한 한계를 극복하고 화주·조선의 투자 효과를 기대하기 위해서는 투자로 이어지기 위한 유인방안이 필요함
 - 세제 혜택을 통해 투자자의 실질 비용을 줄이는 한편 신용 공여를 통해 자금 조달의 애로사항을 해결해 주는 것이 필요함
 - 또한 선사는 투자자를 유치하기 위해 화주와 장기계약 모델 및 전 용선 서비스를 개발하여 화주의 투자를 유인하는 노력이 필요함

2) 정책대안 제시내용 및 정책화 활동

- ▶ 상생펀드 구성을 위한 「선박투자회사법」의 개정 및 구체적인 인센티브 방안을 제시함으로써 관련 정책 입법에 기여
 - 정부의 해운재건 5개년 계획 중 ‘선·화주·조선 상생 펀드’ 구성에 이론적 배경과 기대효과, 투자 모델, 투자 유인방안을 제시함

3) 정책적 기여 등 기대효과

- ▶ 국내 컨테이너 해상운송의 주요 항로별 운임 사이클을 도출함으로써 중장기적인 해운 시황을 파악하고 항로별 투입 선박의 투자 시점을 전망하는 데 활용될 수 있을 것으로 기대됨
 - 재무적 투자자가 아닌 해운 이해관계자의 선박 투자 참여 방안으로 경기 역행적 선박 발주에 일조할 수 있을 것으로 기대됨
- ▶ 정부의 화주·조선이 참여하는 새로운 선박펀드 제도 도입(안)에 기여함으로써 침체되어 있는 선박투자회사제도의 활성화에 기여할 것으로 기대됨

EXECUTIVE SUMMARY

A Study on the Measures for Expanding the Investment in the Shipping Industry for Shared Growth among Ship Owners, Shippers, and Shipbuilders

1. Purpose

- ▶ The purpose of this study is to find measures with which shippers and shipbuilders are able to participate in the finance of container shipping for shared growth among container shipping companies, shippers and shipbuilders.
- ▶ This study delves into theoretical background and the effect of shipping investment by container shippers and shipbuilders, while studying shipping investment methods through funds and investment inducement strategies.

2. Scope and Methodologies

1) Scope

- ▶ In this study, the scope of the investment in the shipping

industry is limited to maritime transportation for carrying containers

- ▶ The present study delves into indirect investment methods for maritime carriage centering on ship funds

2) Methodologies

〈Table〉 Characteristics of the methodologies

Characteristics	Major contents	Data collection	Reasons for selection
Basic analysis	- Overview of investment in the shipping industry - Investment status of Korea's shipping industry - Domestic and foreign cases of shipping investment	- Literature review - Domestic and foreign case study	- Current status and limitations of investment in the shipping industry - Drawing implications based on case analysis of shipping investment
Quantitative analysis	- Drawing the shipping market cycle - Analyzing the impact of investment	- Statistics of freight rates - Business cycle filters	- Analyzing the impact of investment depending on the cycle of freight rates
Expert consultation	- Analyzing the environment for shipping investment - Drawing factors for investing in the shipping industry - Finding incentives for investment	- Literature review beforehand - Expert consultation and hearing of the opinion	- Finding limitations for which investment is not taking place despite of the impact of investment - Necessary to find incentives to expand the investment

3. Results

1) Summary

- ▶ Ship investments by the Korean shipping industry, led by the Export-Import Bank of Korea (KEXIM) and the Korea Development Bank (KDB), are usually made by financial investors in the form of indirect investments such as investments in ship funds.
- ▶ Investments in ships by shippers and shipbuilders are highly rare, and thus it was hard to find such investment cases. For such instances, in South Korea, Korea Gas Corporation (KOGAS) has acquired an ownership of shares in an LNG shipping company. In Japan, Nippon Yusen Kaisha (NYK) and Mitsubishi Logistics Corporation (MLC) are sharing the stakes of a joint holding company.
- ▶ In the case that a shipper and a shipbuilder invest in ships, the expected effects are as follows:
 - (a) A shipper and a shipbuilder can enjoy the benefits of offsetting their investment costs and collecting the principal and interest through dividend yields; (b) fluctuations in real freight rates can be lowered further than those of the market, thanks to the investments in maritime carriage by the stakeholders; (c) the stakeholders can build a long-term partnership; and (d) the solidity of the entire shipping industry can increase at a national level, thus leading to a

growth in the employment of sailors and ship manufacturing workers.

- ▶ The present study has conducted an empirical analysis of what effect the investments in ships by shippers and shipbuilders have on the declines in the fluctuations of freight rates. The findings have shown that there have been large declines in the fluctuations of freight rates during a shipping cycle of economic expansion in the order of sea lanes of the Americas, Europe, and Singapore.
- ▶ However, investments in maritime carriage by Korean shippers and shipbuilders have many limiting factors in many unfavorable investment conditions.
 - There are limits for sea lanes and ships as investment targets; there are no investment inducers for shippers except for large freight forwarders; and there are limits for average companies to obtain financing for investment in the risk assets of ships.
- ▶ Thus, the methods for investment inducement are required to overcome such investment limits and induce investments by shippers and shipbuilders.
 - Tax benefits should be granted to investors, thus helping reduce their real investment costs while financial credits should be provided to help greatly mitigate the difficulties faced by investors in acquiring financing.
 - Also, ship lines should make efforts to encourage shippers to make more investments. For instance, they should develop a

long-term contract model and a dedicated service for shippers to attract investments.

2) Policy suggestions and relevant activities

- ▶ The study presents concrete methods for amending the Ship Investment Company Act for establishing the Shared Growth Fund as well as for providing incentives to promote investment in the Shared Growth Fund. Thus, the study contributes to the enactment of a law on related policies.
 - The study suggests theoretical backgrounds, expected results, investment models, and investment-inducing methods for establishing the Fund for Shared Growth among Ship Owners, Shippers, and Shipbuilders (“Shared Growth Fund”), a strategy described in the Government’s Plan for Revitalizing the Korean Shipping Industry.

3) Expected benefits including policy contribution

- ▶ The study is also expected to be used for the following purposes:
 - (a) identifying the long- and medium-term conditions of the shipping market and (b) forecasting the optimum time for investment in the ships of each sea lane by figuring out the cycles of freight rates for major sea lanes for maritime carriage of Korean containers.
- The study is expected to contribute to an increase in

shipbuilding orders going against economic trends, a method for encouraging stakeholders in maritime carriage, not financial investors, to participate in ship investments.

- The study will serve as a contributing factor for the government to adopt a new Ship Fund Plan involving shippers and shipbuilders, thus helping revitalize the inactive Ship Investment Company Policy.

제 1 장

제 1 장

서론

제1절 연구 배경 및 필요성

2008년 금융위기 이후 지속되고 있는 유례 없는 해운의 장기 불황으로 한국 해운은 위기에 직면해 있다. 대표적인 벌크 선사인 대한해운, 팬오션이 각각 2011년 법정관리, 2013년 기업회생절차를 신청하였으며, 특히 2016년 한진해운의 법정관리 신청, 같은 해 산업은행의 현대상선 인수는 한국 원양 컨테이너 산업이 붕괴하는 것이 아닌가 하는 우려를 갖기에 충분한 사건이었다.

한진해운 법정관리 신청 이후 정부는 제6차 산업경쟁력 강화 관계장관회의에서 해운산업 경쟁력 강화방안(2016. 10)을 마련하고 다양한 측면에서 해운산업 재건을 위한 방안을 제시하였다. 그중 컨테이너 화물의 안정적인 적취를 위한 방안의 일환으로 선사, 화주, 조선의 협력투자 모델 확산이 있는데 이는 조선과 화주가 선박 투자에 일부 참여하면서 선가와 운임의 일부를 운임 수익으로 환급받는 것이

다. 화주와 조선이 선박 금융에 참여하게 되면 화주는 운임 극대화를 위해 화물을 안정적으로 선사에게 제공하고 조선사는 할인된 선가로 선박을 제공할 수 있을 것이라 기대할 수 있기 때문이다.

이는 해운이 사이클 산업임을 고려할 때 장기적으로 유용한 투자 대안이 될 수 있어 검토할 필요가 있다. 화주는 안정적인 운임과 선복을 요구하면서도 저렴한 운임을 포기할 수 없으며 조선은 비수기에도 일감을 확보하기 위해 선가를 낮출 유인이 있기 때문이다.

컨테이너 화물에서 화주는 해운시황이 불황일 때는 시간이 지날수록 낮은 운임을 제공받기 때문에 되도록 물량을 적게, 그리고 계약은 늦게 할수록 유리하게 된다. 반면 선사는 선박비용, 항만이용료 등 항로 유지에 고정비 부담이 있기 때문에 이 고정비 이상의 운임에서는 손실이 발생하더라도 출항하는 것이 바람직하다. 반대로 호황기에는 화주는 되도록 많은 물량을 일시에 계약하여 운임을 적게 부담하고 싶어 하나 선사는 불황기의 손실보존 및 이익 극대화를 위해 빠르게 운임을 인상하며 선복량을 최대한 나누어 판매하게 된다.

이렇듯 선·화주는 해운 시황에 따라 수익 구조가 대립되는 트레이드오프(Trade-off)이기 때문에 운임 변동 속도는 시황에 따라 가속화되는 측면이 강하다. 그러나 해운 사이클이 반복적으로 호·불황을 나타내기에 장기적으로 보면 선·화주 모두 평균적인 운임 수준에서 계약을 하게 된다. 즉, 평균 운임을 두고 변동성만 강하게 나타나는 것이 해운 시황에서 컨테이너 선·화주가 갖는 트레이드오프의 결과인 것이다.

선사와 조선사의 경우 선박 발주와 수주의 관계가 트레이드오프로 해운 시황이 회복기에 접어들면서 발주가 서서히 증가하며 선가가 상승하게 된다. 이때 건조기간이 있는 만큼 선석확보를 못해 인도기

일이 늦으면 호황의 영업 기회를 놓칠 수 있기 때문에 호황 초입 일시에 발주가 몰리며 선가의 상승속도가 빨라지게 된다. 반대로 사이클이 성숙기를 지나 불황인 선박 공급 과잉 상황으로 진행되는 경우 운임이 하락하며 발주가 없어 선가가 급락하게 된다.

선가는 선박건조기간이 있어 쿠션 역할을 하고 선가의 대부분을 금융권에서 장기로 차입하는 선박금융이 존재하기 때문에 해운의 운임대비 그 변동성이 크지 않다. 그러나 운송과 다르게 불황에는 발주가 거의 없고 상업 은행의 선박 금융도 어렵기 때문에 조선사가 부담하는 시장 위험도 결코 적지 않다.

해운의 복잡한 이해관계 속에 화주-선사-조선사가 상호 선박투자를 통해 이익을 구속시켜 장기적인 비즈니스 관계를 형성시킬 수 있다면 각 기업들은 시황에 따른 트레이드오프를 상계하여 안정적인 매출 또는 비용 관리가 가능하다.

화주가 선사와 함께 선박에 일부 투자한다면 동 선박의 수익 중 일부가 화주에게로 돌아오기 때문에 운임 일부를 환급받는 효과가 있어 호황기에 상대적으로 저렴한 운임을 적용받고 불황기에는 동 선박에게 물동량을 집중시킬 유인이 발생하게 된다.

조선이 선사와 선박투자에 참여하여 매출의 일부를 중고선가 및 배당이익으로 대체한다면 수익 극대화를 위해 선가를 낮추어 줄 수 있는 유인이 생기고 선사는 할부 금융과 유사한 혜택을 누리게 된다.

이처럼 화주 및 조선사의 선박 투자는 선가를 낮추고 운임 변동 폭을 감소시켜 전반적으로 해운 이해관계자들의 트레이드오프를 개선하고 재무적 안전성에 기여할 수 있다.

그러나 벌크선과 달리 컨테이너선에 대한 투자는 장기계약이 부재

하고 운항선사의 신뢰와 역량이 투자수익을 크게 좌우하기 때문에 현실적으로 화주와 조선의 선박 금융 참여는 이루어지지 않고 있다.

이에 본 연구는 컨테이너 선박에 대한 화주와 조선의 투자를 진흥하기 위한 유인방안과 제도적 보완에 대하여 연구하고자 한다. 이를 위해 화주·조선이 컨테이너 선박에 투자하는 투자 확대방안에 대하여 투자 효과, 투자 환경과 제약 요인을 살펴보고 투자 유인 방안 등을 포함한 투자 진흥 정책안을 제시하고자 한다.

다만 컨테이너 화물 화주는 일반 원자재 대량화물 화주와 달리 개품 운송을 하기 때문에 선박이 아닌 선복(slot)만을 필요로 하며 투자 규모도 개별 기업의 여력에 한계가 있어 상업적 유인이 적다. 따라서 본 연구의 결과가 컨테이너 화주와 조선의 선박투자는 일반 선박 금융에 보완적으로 활용될 수 있음을 인식하고 이에 맞는 정부의 투자 유인과 제도의 뒷받침을 도출하는 데 중점을 두었다.

제2절 연구 목적

본 연구는 컨테이너 선사와 화주·조선의 상생을 위한 방안으로 화주·조선의 컨테이너 선박 금융 참여 방안을 도출하는 것을 목적으로 한다. 이를 위해 컨테이너 화물 화주와 조선의 선박 투자에 대한 이론적 배경과 효과, 펀드를 이용한 선박 투자 참여 방법과 투자 유인 방안을 연구하고자 한다.

이를 위해 주요 항로의 컨테이너 운임을 바탕으로 해운 사이클을 도출하고 선·화주 및 조선의 투자 편익을 계산하여 실질 운임 변동성 감소효과를 추정하여 투자효과의 이론적 배경을 밝히려 한다.

또한 해운산업 투자 확대를 위한 제도적 보완 방법으로 화주·조선이 참여하는 선박펀드 관련 선박투자회사법 개정(안)을 도출하여 제안하는 것을 목적으로 한다.

제3절 연구 내용 및 방법

1. 연구 범위 및 주요 내용

본 연구의 해운산업 투자 범위는 컨테이너 해상 운송으로 제한한다. 본 연구의 배경인 선·화주 상생을 위한 화주·조선의 선박투자 확대가 컨테이너 원양해운의 위기에 대한 대책의 일환임을 고려할 때 정책 목적에 맞도록 연구 범위를 제한하는 것이 바람직할 것으로 판단된다.

또한 컨테이너 산업의 특성상 화주의 물동량 규모가 일반 대량 벌크화물 화주와 차이가 있고 선박에 대한 투자 제약이 존재하기 때문에 선박펀드를 통한 간접투자 방법이 가장 현실적일 수밖에 없다. 이에 화주·조선이 컨테이너선 투자를 위한 선박펀드 참여 방법에 중점을 두고 연구하였다.

본 연구의 내용은 다음과 같다. 제1장 서론에서는 연구의 배경을 설명하였으며 제2장에서는 해운산업에 대한 투자 형태 및 투자 사례에 대하여 조사연구하였다. 제3장에서는 화주 및 조선의 선박 투자 기대효과와 운임 변동성 감소에 미치는 효과를 추정하였으며 제4장에서는 화주 및 조선사의 선박투자 요인과 투자 확대를 위한 유인 방안을 도출하였다. 제5장에서는 본 연구의 결론 및 지원 정책안을 제시하였으며 연구의 한계점 및 향후 과제를 논의하였다.

2. 연구 방법

본 연구에서는 문헌연구 및 사례연구와 계량분석을 이용하여 정성·정량적 연구를 수행하였다.

화주와 조선의 선박 투자 유형과 방법, 상생 펀드의 제도적이고 법리적인 부분은 문헌을 통해 연구하는 한편 국내외 선박펀드, 정부지원 펀드 등 사례 연구를 통해 시사점을 도출하여 정책적 제안에 활용하였다.

일반 경기 순환 사이클을 추정하는 데 활용하는 계량적인 방법을 이용하여 유럽, 미주, 아시아 대표 항로의 컨테이너 운임 해운 사이클을 도출하여 선박 투자 시 운임 변동성 감소효과가 어느 정도인지 추정하였다.

또한 화주·조선의 실무자들과 워크숍, 인터뷰를 진행하여 투자의 한계와 문제점, 유인 방안을 도출하는 데 배경을 마련하였다.

제4절 선행연구 검토

본 연구와 관련된 선행연구는 크게 간접투자과 관련된 투자회사제도 연구와 연구 분석방법인 경기순환주기 연구 두 가지로 구분할 수 있다.

먼저 투자회사제도에 관한 연구로는 임종관(2001)의 『선박투자회사제도 도입방안 연구』가 있다.¹⁾ 동 연구는 외환위기 직후 어려워진 국내 해운 및 조선사의 선박 투자 환경을 개선하고자 일반 투자자가

1) 임종관(2001), 『선박투자회사제도 도입방안 연구』, 한국해양수산개발원.

참여할 수 있는 해로운 해운투자 비즈니스 모델로 선박투자회사제도를 제안하였다. 이를 위해 노르웨이, 독일에서 선행된 선박펀드 제도를 분석하고 국내 도입 시 기대되는 효과를 추정하였다. 또한 국내 투자 환경을 분석하여 국내 실정에 맞는 선박투자회사제도(안)를 설계하고 세제 혜택 등 유인방안을 제시하였다.

정희남 외(2008)의 『부동산 시장 선진화를 위한 리츠제도 활성화 방안 연구』에서는 국내 부동산투자회사제도인 리츠 제도의 설립 배경과 현황을 살펴보고 해외 리츠제도를 연구하여 부동산투자회사제도의 발전방향을 도출하였다.²⁾ 동 연구는 국내 리츠 제도의 정책과제로 리츠 상품 확대, 설립 간소화, 자산 포트폴리오 제한 완화, 투명성 및 건전성 강화 등을 제안하였다. 부동산이 선박과 유사한 고가의 실물 자산임을 고려할 때 연구 결과가 함의하는 바가 크다고 할 수 있다.

이 강(2014)의 「사모투자전문회사의 경쟁력 강화를 위한 세법상 개선방안」연구에서는 국내 사모투자펀드 제도를 개괄하고 동 제도의 활성화를 위한 세법 개정 방향을 제시하였다.³⁾ 동 연구에서는 사모펀드의 국내 도입과 현황, 국외 사모펀드 제도를 살펴보고, 2009년 도입된 사모펀드의 과세특례제도인 동업기업과세특례제도의 문제점과 개선방향을 살펴보았다. 선박펀드의 화주·조선 참여는 일반 공모가 아닌 기업이 참여하는 사모 형태가 될 것임을 고려할 때 동 연구에서 밝힌 사모펀드의 유형과 성격 등이 시사하는 바가 적지 않다.

이영숙(2013)의 『우리나라 투자지원 조세제도 현황과 주요국 제도와 비교연구』에서는 기업의 설비투자에 따른 조세지원제도를 분석

2) 정희남 외(2008), 『부동산시장 선진화를 위한 리츠제도 활성화 방안 연구』, 국토연구원.

3) 이 강(2014), 「사모투자전문회사의 경쟁력 강화를 위한 세법상 개선방안」, 『연세법학』, 제23호.

하고 해외 사례를 통하여 국내 설비투자 진흥을 위한 조세지원제도의 개선방향을 연구하였다.⁴⁾ 화주의 선박 투자는 자사 물류에 대한 설비투자와 유사한 측면이 있어 설비 투자 확대를 위한 조세지원제도가 시사하는 바가 크다고 할 수 있다.

경기순환주기에 관한 연구들로는 먼저 김혜원(2004)의 「한국의 경기순환 분석」 연구가 있다.⁵⁾ 통계청에서 공식적으로 발표하는 경기종합지수에 적용되는 경기순환필터인 PAT(Phase Average Trend)와 학계 및 기관별로 사용 중인 BP(Band-Pass), HP(Hodric-Prescott) 필터방법을 소개하고 이를 적용하여 국내 경기순환 사이클을 비교 분석하였다. 이와 유사한 연구로는 이재준(2009)의 「한국 경기변동의 특징 및 안정성에 대한 연구」가 있으며 동 연구에서는 GDP를 대상으로 HP 필터와 BP 필터를 이용하여 순환주기를 도출하였다.⁶⁾

경기순환필터는 일반 거시지표뿐만 아니라 부동산의 경기순환주기를 도출하는 데 많이 이용되고 있다. 강민석 외(2005)는 주택가격, 건설투자, 건설수주, 건축허가면적의 69분기 시계열 자료를 대상으로 HP 필터를 이용하여 순환주기를 분석하였다.⁷⁾ 황영진(2015)은 「한국 주택가격의 경기 순환: 특징 및 함의」연구에서 1986~2014년 월별 주택가격 매매지수를 활용하여 HP 필터, BP 필터, BN 분해, 비관측인자모형의 방법을 적용하여 순환주기를 도출·비교하였으며 서명교 외(2017)는 ‘국내 건설경기의 순환 변동 분석’ 연구에서 유사한 방법으로 건설수주, 건설투자와 GDP의 순환주기를 도출하여 비교분석하였다.⁸⁾⁹⁾

4) 이영숙(2013), 『우리나라 투자지원 조세제도 현황과 주요국 제도와의 비교연구』, 국회예산정책처.

5) 김혜원(2004), 「한국의 경기순환분석」, 『통계연구』, 제9권, 제1호.

6) 이재준(2009), 「한국 경기변동의 특징 및 안정성에 대한 연구」, 『한국개발연구』, 제31권, 제2호.

7) 강민석(2005), 「주택경기 순환주기 분석」, 『주택연구』, 제13권, 제3호.

8) 황영진(2015), 「한국 주택가격의 경기 순환: 특징 및 함의」, 『부동산학연구』, 제21집, 제4호.

9) 서명교 외(2017), 「국내 건설경기의 순환변동 분석」, 『한국콘텐츠학회논문지』, 제17권, 제9호.

제 2 장

제 2 장

해운산업 투자 형태와 사례

제1절 해운산업 투자의 개요

1. 해운산업 투자의 정의

해운산업은 선박을 이용하여 여객이나 화물을 운송하는 산업으로 광의로는 선박, 항만, 선원을 포함한 제반 산업을 총칭하나 협의로는 해상여객 운송사업, 해상화물운송사업, 해운대리점업 등 운송업과 해운중개업, 선박대여업 및 선박관리업을 범위로 하는 산업을 의미한다.¹⁰⁾

투자란 미래의 경제적 이득을 위해 현재 자본을 실물자산이나 금융자산에 투여하는 것을 말한다.¹¹⁾ 투자의 이득은 투자기간 동안 위험수준의 보상으로 볼 수 있으며, 이 점이 위험수준이 극히 적거나

10) 만준빈(2013), 「해운산업 국제경쟁력 평가 모형과 측정에 관한 연구」, pp. 6~7.

11) 이기환 외(2011), 『선박금융원론』, p. 81.

없는 저축과 구별된다.

이를 바탕으로 해운산업에 대한 투자를 정의하면 해상운송과 관련된 선박, 항만, 인력에 대한 투자를 의미하며 주로 항만 개발 사업 및 운영 터미널 투자, 선박 금융 투자, 해상 운송 또는 부대 서비스(대리점 업, 중개업, 선박관리업 등)를 영위하는 기업에 대한 투자를 의미한다.

항만에 대한 투자는 국가 주도로 진행하는 SOC 사업, 즉 항만 개발 사업에 참여하거나 항만운영 터미널이 발행하는 증권(주식, 채권)을 인수하는 방식을 취하며 선박 금융 투자는 선박을 보유한 선박 회사를 대상으로 장기 대출을 하거나 선박 회사가 발행하는 증권을 인수하는 방식을 이용한다. 해운 기업에 대한 투자는 투자 대상 기업이 발행한 증권의 인수를 통해 이루어진다.¹²⁾

본 연구는 수출입 화주와 조선사가 선박에 투자하여 시장위험을 공유하는 대신 운임 수익을 배당받음으로써 선·화주 및 조선사 사이의 장기적인 파트너십을 형성하도록 유인하는 정책을 개발하는 데 목적이 있다. 따라서 본 연구에서 해운산업의 투자는 선박에 대한 투자로 의미를 제한하며 필요한 경우 항만 터미널 투자, 해운기업 투자를 별도로 명시하도록 한다.

2. 해운산업 투자 주체

해운산업 투자자는 민간 자본으로 개인 및 기업과 기관투자자가 있으며 정부 투자로는 국가가 운영하는 수출신용기관(Export Credit

12) 기업 대출은 은행의 고유한 업무로 일반 투자와 구별되기 때문에 해운산업 투자 범위에 포함하지 않았음.

Agency, ECA)이 있다. 한편 투자자와 투자를 받는 선주 사이에 자금을 중개하는 자금 중개인으로 상업은행과 투자은행(증권사), 투자금융사, 리스사, 선박투자 운용사가 있다.

개인은 사모펀드, 선박펀드와 같이 간접투자를 통해 선박에 투자하지만 일반 기업의 경우 선박에 투자하는 경우는 극히 드물고 대부분 선사, 선주의 자기부담부분¹³⁾에 대한 투자이며 일부 은행 또는 투자은행의 자기자본 투자도 여기에 해당된다. 기관투자자는 보험사, 연금펀드 등 대규모 장기 투자자금을 보유한 금융 기관으로 자산 포트폴리오의 일부분을 실물 자산에 투자하는 대체 투자의 일부로 선박에 투자하는 경우를 말한다.

자금 중개인은 자금 유통시장 또는 저축, 펀드를 통해 조성된 자금을 이용하여 자금 수요자에게 대출 및 투자를 하는 기관으로 투자 대상을 선정하고 투자 의사를 결정하는 계약 당사자이다.

상업은행은 장기대출을 통해 선박 투자에 참여하는 대표적인 기관이다. 은행은 대출 포트폴리오상 특정 자산에 대한 대출한도가 있기 때문에 선박금융에는 여러 은행이 그룹을 형성하여 대출하는 신디케이트를 구성하는 경우가 많다.¹⁴⁾

투자은행은 해운기업이 발행하는 채권, 주식의 발행과 유통을 통해 해운 투자를 중개하는 기관으로 2008년 금융위기 이후 해운 기업의 자본시장을 통한 투자자금 조달이 증가하며 중요성이 커지고 있다.

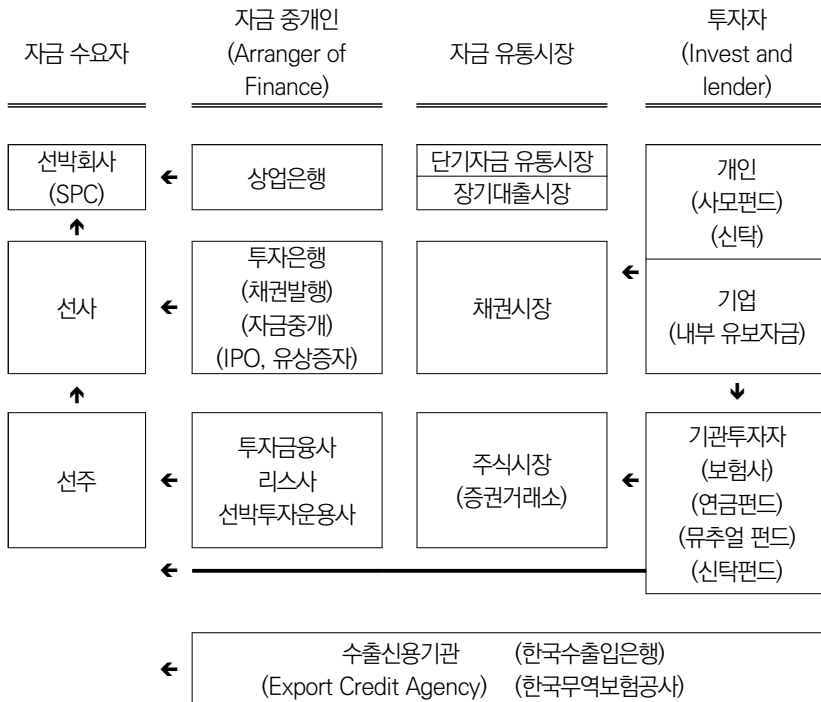
투자금융사는 상업은행이 인수하지 못한 후순위 대출에 주로 투자하는 기관이며 리스사는 선사와의 리스계약에 따라 선사를 대신하여

13) 선박 투자는 일반적으로 선주의 자기부담 20%, 은행권의 선순위 대출 50~60%, 비은행권의 후순위 대출 20~30%로 구성됨.

14) 윤재웅(2017), 「선박투자 위험관리의 Value at Risk 도입에 관한 연구」, p. 28.

자금을 조달하고 투자자를 모집하여 선박을 발주하는 기관이다. 운
용사는 펀드를 통해 모집된 자금을 선박에 투자하는 기관이다.

〈그림 2-1〉 선박투자주체와 투자자금 흐름



자료: Martin Stopford(2009), *Maritime Economics 3rd edition*, Routledge, p. 277을 연구자가 재구성.

수출신용기관은 수출 진흥을 목적으로 설립된 국가금융기관으로 자국 기업이 참여하는 조선 및 해운 대규모 프로젝트 사업을 대상으로 선주 또는 선사에게 선박자금 대출, 후순위채 인수 시 보증을 통한 신용보강, 대출기관의 선박투자자금 보증 및 보험을 제공한다.¹⁵⁾

15) 윤재웅(2017), 「선박투자 위험관리의 Value at Risk 도입에 관한 연구」, p. 30.

ECA는 정부의 자본 출자에 의해 투자자금을 조달하지만 경우에 따라 일부 자금을 유통시장에서 조달하기도 한다.

여기에 ECA는 아니지만 정부의 자금으로 설립된 국내 금융기관(한국산업은행, 한국해양진흥공사) 역시 선박투자를 포함한 해운산업 투자에 ECA와 유사한 역할을 하고 있다.

3. 해운산업 투자 규모와 현황

전 세계 신조선 투자는 2017년 기준 676억 달러가 이루어졌으며 이 중 한국의 투자는 33억 달러 규모로 4.9%의 비중을 나타내고 있다. 금융위기 이후 국내 해운 선사의 경영 위기가 지속되고 있어 발주가 어렵고 상업금융 기관의 참여가 저조하여 해운산업에 대한 투자가 낮은 수준을 나타내고 있다.

〈표 2-1〉 세계 및 국내 선박 투자 금액 추이

단위: 십억 달러

구분	2014	2015	2016	2017
세계	113.5	91.6	36.9	67.6
한국	1.6	4.5	1.0	3.3
한국 비중	1.4%	4.9%	2.7%	4.9%

자료: Clarkson(2018), *World Shipyard Monitoring*, Vol. 25, No. 10, pp. 11-12.

전 세계 중고선 거래는 2017년 기준 191억 달러가 이루어졌으며 이 중 한국의 매입 규모는 15억 달러 규모로 7.8%를 차지하고 있다. 신조선 대비 중고선 거래에서 한국 비중이 더 높은 것은 국내 금융기관이 선사의 화물확보에 연동하여 투자하는 경기 순행적 투자 성향이 강해 선사가 건조기간이 걸리는 신조선보다 바로 이용이 가능하고 저렴한 중고선 도입에 적극적인 것으로 판단된다.

〈표 2-2〉 세계 및 국내 중고선 거래 금액 추이

단위: 십억 달러

구분	2014	2015	2016	2017
세계	25.3	23.7	12.5	19.1
한국(매입)	2.1	1.2	0.8	1.5
한국 비중	8.4%	5.2%	6.7%	7.8%

주: 한국 중고선 거래 금액은 한국의 중고선 매입 척수 × 연평균 중고선가 추정치(평균 신조선가×평균 중고선/신고선 비율)임

자료: Clarkson Shipping Intelligence(2018)

제2절 해운산업 투자 형태

일반적으로 투자는 크게 주체에 따라 민간과 정부투자로 구분된다. 민간투자는 증권, 부동산 등 가계에 의한 투자와 설비, 유가증권 투자 등 기업에 의한 투자로 구성되고 정부투자는 주로 사회간접자본 등에 행하는 공공투자를 의미한다. 한편 투자가 이뤄지는 방식에 따라서는 직접투자와 간접투자로 구분되며 직접투자는 투자주체가 시장에서 자본을 활용하여 직접 투자하는 행위이며, 간접투자는 자산운용사 및 신탁회사 등을 통해 간접적으로 투자에 참여하는 것을 의미한다.

해운산업의 투자는 주체에 따라서 개인의 펀드 구매, 금융기관의 기업 투자, 정부의 공공투자가 발생하고 있으며, 투자방식에 따라서는 선사, 또는 선박의 증권 취득하는 직접투자와 자산운용회사 등을 통한 펀드를 통한 간접투자가 모두 발생하고 있다. 최근에는 PEF를 통한 해운산업에서 M&A의 형태도 증가하고 있는 추세이다.

1. 직접투자 형태

해운산업에서 이루어지는 주요 직접투자 형태는 민간과 정부의 해운기업에 대한 증권인수(주식, 채권)와 선박의 소유를 목적으로 설립한 특수목적법인(Special Purpose Company, SPC)의 증권을 인수하는 형태가 있다. 그러나 보통 해운의 직접투자라고 하면 선사의 주식을 인수하여 평가차익 및 배당이익을 목적으로 투자하는 것을 의미하며 SPC의 증권을 인수하는 것은 선박펀드, 신디케이트 등과 같은 금융기관의 선박 금융에서 발생하는 투자 형태로 선박 금융 투자 구조의 범위에 속한다고 할 수 있다.

선사의 증권 및 채권 발행은 선박 확보, 운영 자금, 항만 터미널 투자, 시설기기(공컨테이너 등) 투자 등에 사용하기 위한 장기 자금 조달 방법이다. 국내 선사는 주식 발행보다 채권을 통한 자금 조달이 대부분인 반면 세계적으로는 2017년 기준 채권 90억 달러, 주식 57억 달러로 주식 발행 규모가 채권 발행 규모의 64%를 차지하고 있다.

〈표 2-3〉 세계 해운기업의 자본시장 자금 조달 추이

단위: 백만 달러

구분		2014	2015	2016	2017
IPO	회사 수	15	10	4	7
	금액	1,647	828	296	732
유상증자	회사 수	59	40	42	55
	금액	8,678	4,548	3,645	5,055
채권발행	회사 수	55	35	29	46
	금액	9,768	7,623	6,647	9,014

자료: Clarkson(2018), *Capital Market Monthly*, Vol. 5, No. 10, p. 2.

국내 해운기업의 상장사는 비교적 적은 상황이다. 2018년 3월 말까지 선주협회에 회원사로 등록된 해운기업 209개사 중 국내 증시에 상장된 해운기업은 대한해운(A005880), KSS해운(044450), 팬오션

(028670), 현대상선(011200), 흥아해운(003280) 5개사이며 회원사 대부분은 비상장 기업이다.

기업의 상장은 기업 인지도 상승, 자금 조달의 개선, 기업의 시장 평가를 통한 적정가치 산정 등 많은 장점이 있음에도 국내에서는 기업 공개가 활발한 편은 아니다.¹⁶⁾ 2014년 유가증권시장을 조사한 결과 상장요건을 갖춘 600개사 중 상장을 실시한 곳은 7곳에 불과해 상장률은 1.17%에 불과했다.¹⁷⁾ 국내기업들이 상장을 기피하는 주요한 이유는 미흡한 경영권 보호장치로 인해 사모펀드와 같은 기업사냥꾼의 공격에 쉽게 노출된다는 점과 상장 후 경영간섭 및 자금유출에 대한 우려가 있기 때문이다.¹⁸⁾

해운기업 역시 일반기업과 마찬가지로 경영권 방어와 기존 주가하락에 따른 부담 등으로 상장을 통한 주식발행 및 거래를 기피하는 경향이 있다. 뿐만 아니라 해운기업의 대표적인 자산인 선박은 대부분 해외치적의 특수목적회사 소유로 모기업과 분리되어 있기에 해운기업에 대한 투자가 곧바로 해운기업의 주요자산인 선박의 투자로 이어지는 것은 아니다. 이에 따라 해운기업의 상장을 통한 직접투자는 현재로서 많은 한계를 지니고 있다.

2. 간접투자 형태

간접투자란 투자자 개인 또는 기업이 증권, 자산을 구매하는 것이

16) 한국경제증권, 「IPO는 '성장촉진제'...자산·매출 증가율, 상장사 > 비상장사」, <http://news.hankyung.com/article/2014092922391?nv=o>(검색일: 2018. 3. 22).

17) 비즈니스포스트, 「기업들, 왜 국내증시 상장을 꺼리나」, http://www.businesspost.co.kr/BP?command=article_view&num=18046(검색일: 2018. 3. 22)

18) 기업운영의 투명성을 이유로 주주는 임시총회 소집을 요구하거나 회계장부 열람 요청 등의 권리행사가 가능하고 주주총회를 통한 의결권 행사를 통해 기업의 경영방향 설정에 영향을 미칠 수 있음

아니라 금융기관에 투자금을 유치하여 전문운용기관이 투자금을 운용하는 것으로 현재 자본시장법상 집합투자라는 개념으로 정립되어 있다.¹⁹⁾

국내 해운산업에 대한 간접투자는 자산운용사의 선박펀드와 선박운용회사의 선박펀드 크게 두 가지가 존재한다. 자산운용사의 선박펀드란 자본시장법에 의한 특별자산 펀드로 선박에 50% 이상 투자하는 펀드를 말하며, 선박운용회사의 선박펀드는 선박투자회사 제도에 따라 100% 선박에 투자하는 전문선박펀드를 말한다.²⁰⁾

우리나라에서 선박투자회사 제도를 도입한 것은 2002년으로 해운산업의 고질적인 문제인 선박금융 문제를 해결하기 위해 주요 해운국에서 시행 중이던 선박펀드제도를 벤치마킹하여 도입하였다. 선박투자회사제도는 일반투자자로부터 모은 자금과 외부금융기관을 통해 차입한 자금을 바탕으로 신조선을 발주하거나 중고선을 매입하여 그 선박을 해운기업에 빌려주고, 해운기업으로부터 수취한 용선료에서 차입금을 상환하고 남은 금액을 투자자에게 배당하는 금융기법이다.²¹⁾

국내에는 총 5개의 선박운용회사가 운영되고 있으며, 특히 캄코선박운용의 경우 구조조정기금을 활용하여 해운기업이 보유한 선박을 매입하는 선박투자회사의 설립과 매입완료 선박펀드의 효율적인 관리를 위해 설립되었다. 캄코선박운용의 캄코선박인수프로그램은 선박투자회사(선박펀드) 제도를 통한 간접인수의 방식으로 선박의 경제성과 해운사의 신용도를 고려하여 단·중·장기로 구분하여 최대 10년 범위에서 운영하고 있다.

19) 이경돈 외(2012), 「부동산 펀드에 관한 법적 제문제」, 『BFL』, 제52호, p. 32.

20) 본문 3장 1절의 2 화주조선의 해운산업 투자와 재무적 투자자의 차이점 참고.

21) 이상수(2002), 「선박투자회사법 해설」, 법제처, pp. 79~84.

3. 공공투자 형태

국내 해운의 공공투자는 구조조정기금을 통한 중고선 매입과 정부의 공공선 발주 두 가지 형태로 대표될 수 있다.

우리나라의 기금은 예산회계법에 따라 국가가 특정한 목적을 위해 특정한 자금을 신축적으로 운영할 필요가 있을 때에 한해 법률로서 특별한 기금을 설치하여 운영할 수 있다. 이러한 기금은 일반회계 및 특별회계와 달리 세입과 세출예산에 구애받지 않고 별도로 운영될 수 있으며 국회의 직접적인 통제도 받지 않는다.²²⁾

대표적인 기금으로 정책사업기금(국민투자기금, 수출보험기금), 후생기금(국민연금), 연구기금(과학재단기금, 한국개발연구원 기금 등)과 같은 기능별 기금과 정부가 직접 관리 및 운용하는 기금(공무원 연금기금), 정부출연기관이 관리 및 운용하는 기금(한국교육개발원 기금), 기타법인이 관리 및 운용하는 기금(신용보증기금, 한국장학재단 기금 등)과 같은 주체별 관리기금이 있다.²³⁾

기금은 수익이 아닌 기금 설립 목표에 따라 탄력적으로 운용할 수 있는 장점이 있어 해운기업의 구조조정과 고효율·친환경 선박의 확보 목적에 활용이 적합하다. 우리나라의 경우 해운업과 관련하여 한국자산관리공사(KAMCO)가 국내 해운산업의 재무구조 개선과 상시적인 구조조정 지원을 위한 목적으로 그동안 구조조정기금을 활용한 선박펀드를 운영해왔다. 2009년 글로벌 금융위기 당시 구조조정기금 4,666억 원을 투입하여 국내 해운기업의 선박 33척을 매입하고 해운

22) 네이버 지식백과, 기금, <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=76015&cid=42152&categoryId=42152>(검색일: 2010. 3. 25).

23) 네이버 지식백과, 기금, <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=76015&cid=42152&categoryId=42152>(검색일: 2010. 3. 25).

기업에 유동성을 지원함으로써 당시 국적선사의 헐값매각을 방지하였다. 당시 2009~2011년 동안 매입한 7개 선사의 선박 33척은 33개 선박펀드의 운용으로 모두 정산상환 하였으며 회수액은 전액 국고에 귀속되었다. 당시 총 매입선가는 1조 599억 원이었으며 이 중 선박펀드 운용을 위한 기금 출자액이 4,666억 원이었다.²⁴⁾

해외에서도 기금을 활용한 해운투자 사례가 보고되고 있다. 싱가포르의 국내외 해사부문 기업의 영업활동을 지원하기 위한 기금인 Maritime Cluster Fund(MCF)를 운영하고 있으며 연간 8천만 싱가포르달러를 정부 차원에서 지원하고 있다.²⁵⁾

〈표 2-4〉 Maritime Cluster Fund (MCF)

분 류		주요 내용
MCF- Manpower	Training@ MaritimeSingapore	해사산업 종사자 훈련 지원 MCF 70%까지 비용부담
	Talent@ MaritimeSingapore	해사산업 종사자 전문성 강화 비용분담 동일
	InvestManpower@ MaritimeSingapore	해사산업 전문가 풀 육성 비용분담 동일
MCF- Business Development	-	기업 또는 단체 설립 시 초기소요비용 지원
MCF- Productivity	-	생산성 증대를 위한 업무절차 또는 기술 솔루션 개발 시 비용지원

자료: 한국선주협회 기획조사팀(2014), 「싱가포르 해사산업 경쟁력분석」, 한국선주협회

일본의 경우 2008년 리먼브라더스 세계 경제 위기 이후 해운·해사산업 살리기를 목적으로 하는 ‘해운·해사산업 재생 크라우드 펀드’를 운영하였다. 국토교통성은 당시 일본증권협의회(Japan Securities

24) 한국자산관리공사 홈페이지, http://www.kamco.or.kr/home/bi/01_03_01.jsp(검색일: 2018. 3. 25).

25) 한국선주협회 기획조사팀(2014), 「싱가포르 해사산업 경쟁력분석」, 한국선주협회.

Dealers Association, JSDA)와 협의를 통해 경영위기를 겪고 있는 선주·선사들에 원활한 유동성을 공급하기 위해 신규 펀딩을 추진하였다. 동 펀드의 운영주체는 일본 재무성이 맡아서 수행하였고, 선주 및 선사와 연관 관계를 맺고 있는 다수의 화주들이 직접투자를 통해 펀드에 자금을 공여하였다. 특히, 2008년 연말부터 다수의 일본 선사들이 법정관리에 들어가면서 운임이 단기간 내 15%까지 상승하자 피해를 보게 된 화주들을 중심으로 투자가 이루어졌다. 동 펀드를 통해 다수의 선사들이 기업재생에 성공한 것으로 평가되고 있으며 이는 결국 운임안정으로 이어져 화주 역시 혜택을 보는 상생관계가 형성되었다.²⁶⁾

중국의 대표적인 국영해운기업인 코스코그룹의 Cosco Shipping Developmet(CSD, 중원해운발전)는 2018년 1월 18일에 국영 자산관리공사인 중국신다자산관리주식회사(中国信达资产管理股份有限公司)와 공동으로 선박투자펀드인 ‘항운산업기금’을 설립한다고 밝혔다. CSD의 전신은 1997년 설립된 차이나쉬핑의 컨테이너선 부문인 CSCL로 2016년에 코스코와 차이나쉬핑이 합병됨에 따라 사업영역을 임대업으로 전환하게 되었다. 항운산업기금의 초기 자금규모는 10.01억 위안(한화 약 1,600억 원, 1.53억 달러)으로 CSD가 49.95%인 5억 위안을 출자한다. 동 기금이 투입되는 투자대상은 선박자산, 부실자산, 사업재편 및 자산담보증권과 관련된 부문이다. 이번 항운산업기금에 출자를 약속한 중국신다자산관리주식회사는 중국 4대 자산관리 회사 중 하나로 국유은행의 부실 자산 처리 회사로 설립되었으며 이후 부실 채권 처리 업무를 중점적으로 수행하고 있다. 위엔하이신다투자관리공사(远海信达投资管理公司)가 무한책임사원(GP)을 맡

26) 일본증권협회(2016), 「일본 재생전략 및 크라우드 펀드 제도 개요」.

고 중국신다자산관리주식회사와 CSD가 유한책임사원(LP)을 맡는다.²⁷⁾

유럽은 친환경 운송에 대한 투자의 일환으로 녹색해운 보증프로그램을 개발해 운용하고 있다. 녹색해운 보증프로그램은 유럽 투자은행의 전략적 투자펀드인 EFSI(European Fund for Strategic Investments)를 통해 재정이 지원되는 녹색해운 대출프로그램과 EU 위원회의 EU 역내 교통 프로젝트인 CEF(Connecting Europe Facility)를 통해 운영되는 녹색해운 플랫폼 사업으로 구성되어 있다.²⁸⁾

녹색해운 대출프로그램은 총 2.5억 유로 규모의 융자프로그램으로, 유럽 국가의 해운기업에 친환경 해운투자 관련 비용의 최대 50%까지 융자를 제공할 수 있다. 투자대상은 친환경 선박 건조, LNG를 비롯한 대체연료 사용과 선박평형수 처리시스템(BWMS) 도입 및 선체관리 등을 위한 선박 개조 등으로, 해운기업이 진행하는 친환경 선박 건조·개조 및 관련 기술투자에 소요되는 지출이다.

이처럼 기금의 활용은 해운시장의 운임 사이클에 대응하기 적합한 투자 수단이다. 컨테이너선은 정기선 사업 특성상 벌크선 대비 선박 금융이 활발하지 못하기 때문에 불황기에 구조조정 기금을 확대·독립하여 선사 구조조정 및 조선 산업 지원의 방법으로 해운투자기금 조성을 고려할 필요가 있다.

해운투자기금은 해운 불황기에는 화주, 호황기 조선, 선사로부터 일정부분 출자하도록 하고 초기 재원 및 나머지 필요한 자금을 정부가 조성하여 경기 역행적 투자를 진행함으로써 안정적인 발주와 경

27) 国际船舶网, 「中远海发出资5亿元发起设立航运产业基金」, http://www.eworldship.com/html/2018/ship_stock_comment_0119/135769.html(검색일: 2018. 3. 24).

28) EIB(2016), "EIB Lending to Transport Sector Projects", <https://www.ceskainfrastruktura.cz/wp-content/uploads/2016/10/EIB-ARI-Future-of-Financing-transport-infra.pdf>(검색일: 2018. 11. 20).

쟁력 있는 선박 확보에 기여하는 것은 물론 이해관계자의 참여로 수익자 배분의 원칙이 지켜짐에 따라 기금 설립의 타당성이 마련될 수 있기 때문이다.

공공선 발주 투자는 정부가 국가의 운영을 위해 필요로 하는 선박을 발주, 운영하는 데 필요한 자금을 지원하는 것으로 선박투자회사 제도 도입 이후에는 선박펀드를 통한 간접투자도 함께 이루어지고 있다. 주로 해경에 필요한 선박과 앞서 설명한 구조조정 대상 선박, 노후선 대체 투자, 특수목적(한국선박해양)의 선박 매입이 대상이다.

〈표 2-5〉 정부의 공공선박 선박펀드 투자 현황

단위: 개, 억 원

연도	펀드 수	척수	금액
2006	1	7	1,441
2007	2	9	2,255
2008	1	9	2,328
2009	20	23	7,277
2010	10	13	3,767
2011	6	6	1,960
2015	7	7	2,014
2016	12	12	2,558
2017	32	40	7,218
총계	91	126	30,848

주: 해경(7개, 34척, 8,419억 원)과 캠퍼드(78개, 78척, 1조 9,888억 원), 현대화펀드(1개, 1척 492억 원), 한국선박해양(5개, 13척, 2,049억 원) 포함

자료: 해양수산부(2018), 「선박투자회사 운영현황」

제3절 해운산업 투자 사례

1. 해외 선박펀드 제도

1) 독일 K/G 펀드

독일 K/G 펀드는 ‘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.²⁹⁾ 선박에 대한 K/G 펀드 투자는 1970~1980년대 보편화 단계를 거쳐 1990년대 크게 확대되었다. 특히 1999년 K/G 펀드에 대한 세제 혜택이 종료되었음에도 독일정부가 선박에 대한 톤세 제도를 도입해 기존의 법인세 제도와 병행하자 이를 이용한 절세 상품으로 부동산 투자의 대체제로 각광받으며 펀드 규모를 유지할 수 있었다.³⁰⁾

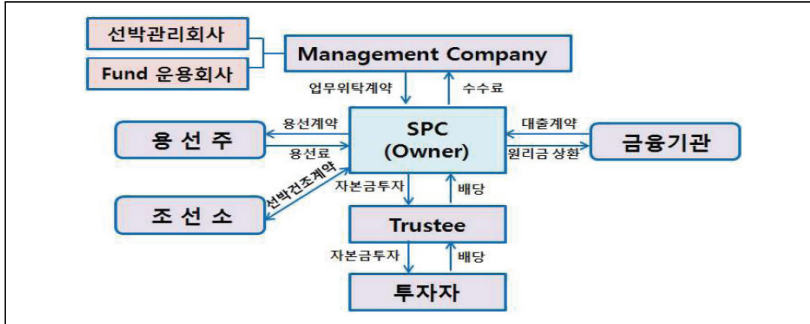
K/G 펀드는 1선 1사 형태의 유한회사로 설립되며, 펀드의 구성은 무한책임 파트너와 일반 투자자들인 유한책임 파트너로 구성된다. 유한책임 파트너는 펀드 조성 시 합작계약에 의한 발기인으로 참여할 수 있으며 조성 이후에는 신탁회사를 통해 수탁자로 참여할 수도 있다. 그밖에 선박 발주의 필요한 자금은 외부 금융기관에서의 차입을 통해 조성된다.³¹⁾

29) 임종관, op.cit., p. 40

30) 임종관, op.cit, p. 40

31) 임종관, op.cit, p. 44

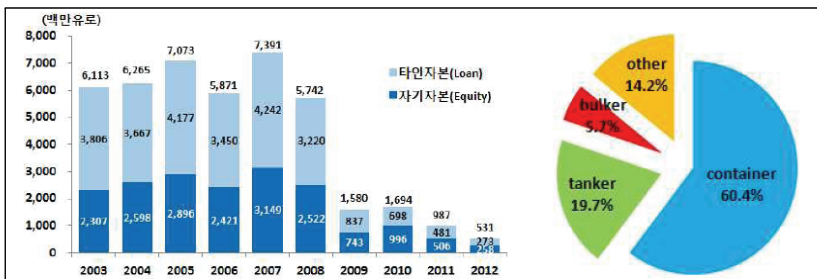
〈그림 2-2〉 독일 K/G 펀드의 운영구조



자료 : 양중서(2009), 「부산지역 특화금융 상품으로서의 선박금융 발전전략」, 한국은행 부산본부(2014), 「해외 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제」, p.14 재인용

K/G 펀드는 단기자산거래에 기반을 두지 않았으며 주로 컨테이너선 운영 역시 보수적으로 관리되었다. K/G 펀드는 자금조달의 용이성과 장기투자 성격으로 인해 전 세계 선박자금의 10%, 컨테이너선 대의 20%를 차지하기도 하였으나 1990년대 중반 컨테이너선의 주문량 과다와 선박 공급 과잉에 일조하게 되었고 이로 인해 용선수입이 대폭 줄어드는 상황까지 맞이하게 되었다.³²⁾

〈그림 2-3〉 독일 KG 펀드의 선박투자 규모 및 선종별 투자 비중



자료 : VGF, 「Branchenzahlen Geschlossene Fonds」, 2013, 한국은행 부산본부, 「해외 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제」, 한국은행, 2014 p.15. 재인용

32) 김태일 외(2014), 「금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안」, p. 54.

K/G 펀드의 성공 요인은 강력한 조세제도가 뒷받침되었기 때문이다. 독일 정부는 KG 펀드 투자자에게 고속상각, 투자손실의 기타소득과의 상계처리, 양도소득세 감면 등 복합적인 혜택을 제공하였으며 동 혜택은 1996년을 기점으로 축소되기 시작하여 1999년 모두 사라지기 전까지 펀드 활성화에 크게 기여하였다.

〈표 2-6〉 독일 K/G 펀드 관련 세제 변화

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

자료: 강종희 외(2000), 「선박확보재원 조달기금 설치방안 연구」, 한국해양수산개발원, 김태일 외(2014), 「금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안」, 한국해양수산개발원, p. 57 재인용

2) 노르웨이 K/S 펀드

K/S 펀드에서 K/S는 ‘Kommandittselskap’의 줄임말로 KG와 비슷한 개념이다. 즉 펀드는 하나 이상의 무한책임 파트너와 유한책임 파트너가 참여하여 공동으로 조성하는 일종의 계약이다.³³⁾ K/S 펀드는

독일 K/G 펀드보다 앞서 그 역사가 20세기 초부터 시작한다. 그러다 1980년대 노르웨이 정부가 파격적인 조세 혜택을 부여하면서 선박에 대한 투자가 크게 확대되며 노르웨이를 해운 강국으로 만들어내는 데 동 제도가 크게 이바지하였다.³⁴⁾

K/S 펀드는 노르웨이의 The Partnership Act 1985 법령에 근거하며, 1명의 무한책임 파트너와 여러 명의 일반 투자자인 유한책임 파트너로 구성된다. 책임 파트너는 펀드를 조성하고 투자 선박을 선택·소유하는 실질적인 펀드 책임자로 K/S 펀드의 채무에 대한 무한책임을 지고, 펀드 조성 시 총 투자액의 10% 이상을 납부해야 하는 반면 일반 투자자는 주로 고소득의 개별 투자자들이다. 투자자들은 조성되는 펀드의 0.5% 이상을 출자하여야 하며 투자 지분에 따라 유한책임을 진다.³⁵⁾

펀드 설립 초기에는 총 소요자금의 20%만 의무적으로 납입하고 있어 책임 파트너는 초기에 선박 자금의 2%(납입자본금 20% × 총 투자액의 10%)만으로 선박 소유가 가능하여 초기에 투자자금 소요 부담으로 인해 참여가 활성화되지 못하는 것을 방지하고 있다.³⁶⁾ 설립 이후 2년 이내 추가 40%까지 납입이 가능하다. 한편 최초 2년 이내에 납입된 60%까지 자본금은 인출 불가 자본금(restricted capital)으로 투자자는 펀드가 운영되는 도중에 인출 할 수 없다. 따라서 설립 시에는 총 펀딩 자금의 최소 80% 이상을 은행에서 차입하게 되며, 2년 경과 후 차입금은 40%까지 축소될 수 있다.³⁷⁾

33) 임종관, op. cit., p. 48

34) 김태일 외, op.cit., p. 58.

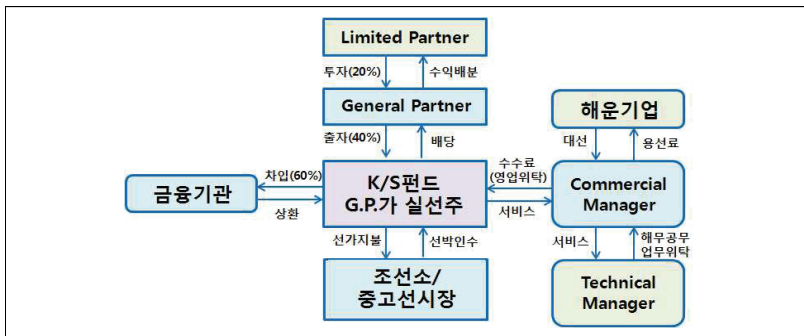
35) 김태일 외, op.cit., pp. 59-60.

36) 김태일 외, op.cit., p. 60.

37) 노르웨이 해양수산청(2017) ,「Norway, KS Fundraising: Create a Crowdfunding」.

K/S 펀드의 운영은 모여진 펀드자금을 효과적으로 운영하고 이익 발생 시 이를 공정하게 배분하는 역할을 담당하는 금융관리자(Corporate Finance Syndicator, CFS), 펀드자금을 통해 신조된 선박의 평시 관리·운영을 담당하는 영업관리자(Commercial Manager, CM), 그리고 펀드회사의 전반적인 운영을 담당하는 기술관리자(Technical Manager, TM) 등으로 구성된다.³⁸⁾

〈그림 2-4〉 노르웨이 K/S 펀드의 운영구조



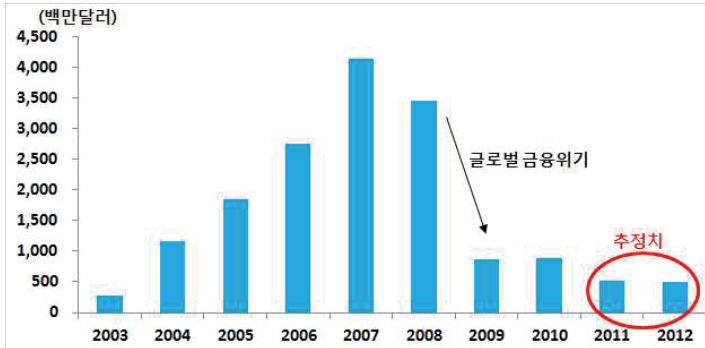
자료 : 양종서(2009), 「부산지역 특화금융 상품으로서의 선박금융 발전전략」, 한국은행
부산본부(2014), 「해의 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제」, p.20 재인용

컨테이너 투자 중심의 보수적인 K/G 펀드와 달리 K/S 펀드는 다양한 선종과 중고선 S&P에 집중한 투기적인 성격이 강한 펀드로 1980년대 크게 확대되다가 1992년 세제 혜택 축소로 크게 위축되었다. 그러다 2000년대 초반 해운 호황에 힘입어 빠르게 증가하다가 2008년 글로벌 금융위기 등으로 다시 축소되었다.

K/G 펀드가 컨테이너 선박에 집중된 장기 투자로 위험관리에 실패한 반면 K/S 펀드는 단기 투자와 선종 포트폴리오로 위험관리가 가능하여 일정 규모의 펀드를 지속적으로 유지하고 있다.

38) 김태일 외, op.cit., p. 60.

〈그림 2-5〉 노르웨이 K/S 펀드 선박투자 규모



자료 : DANSKE Bank, 한국은행 부산본부(2014), 「해외 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및 향후 과제」, 한국은행, p. 21 재인용

노르웨이 K/S 펀드는 역시 정부 조세지원 정책을 바탕으로 성장해 왔다. 노르웨이 해양수산업은 법인세 대폭 감면, 가속감가상각 인정, 특별개발비 과세 유보, 소득세의 일시적 유예 등 다각도의 방법을 통해 투자를 지원하였으며 펀드 운영을 통해 발생한 운영수익의 세제감면 또는 완전유예를 실시하였다.

〈표 2-7〉 노르웨이 K/S 펀드 관련 세제 변화

구분	1991년 이전	1991년 이후
특별상각 범위	■ 25% 정률상각 ■ 비용으로 계상	■ 20% 정률상각 ■ 비용으로 계상
자본소득세 감면	■ 8년 동안 선박 매매 이윤에 대한 과세 유보 ■ 8년 이후 다시 펀드에 재투자한 이윤에 대하여 과세 유보	■ 매년 20%씩 이익금에 산입

자료: 김태일 외(2014), 「금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안」, 한국해양수산개발원 토대로 연구자가 정리

2. 일본 선·화주 및 조선 투자 사례: 미쓰비시 그룹³⁹⁾

일본 주요 해운선사들은 대부분 대기업의 계열사로 있다가 분리된 것으로 2차 세계대전 이전 NYK는 미쓰비시 그룹 계열사, MOL은 미츠이 그룹 계열사, K-Line은 카와사키 그룹 계열사였다.

이에 따라 미쓰비시 종합상사가 관계회사인 NYK의 지분을 매입하고, NYK도 화주인 미쓰비시 종합상사의 지분을 매입하는 한편 미쓰비시 증공업도 NYK와 상호 지분투자 관계를 가지고 있다.

2008년 글로벌 금융위기 이후 지속되는 해운·조선업 동반 불황으로 인해 원활한 화물 운송에 어려움을 겪은 미쓰비시 상사는 2012년부터 대선업 사업을 추진하기로 하였다.⁴⁰⁾ 종합상사가 수출입하는 화물량 자체는 크게 줄지 않았지만, 해당 화물을 수출입하는 해운선사들이 경영위기를 겪으며 원활한 화물의 운송이 어려웠던 것이다.

반면 미쓰비시 상사가 운송을 담당해 온 제반 수출입 화물의 경우 대부분 제조업과 연관된 화물이었는데, 제조업은 금융위기 이후에 비교적 빠르게 시황 회복이 이루어지면서 화물 운송 수요는 오히려 확대되고 있는 상황이었다.

이에 미쓰비시 상사는 10년 정도의 사이클이 지나면 해운산업은 결국 다시 반등할 수 있을 것으로 예상하고, 해운산업 호황기가 발생하면 보유 선박을 활용한 저운임 확보를 통해 운송료를 절감할 수 있을 것으로 판단하였다. 그리고 스스로 선박을 보유하여 선주로서의

39) 본 사례는 미쓰비시 그룹, 「신규 비즈니스 모델을 통한 활로 개척」(Mitsubishi Group, 「新規ビジネスモデルを通じた活路開拓」, 2018)중 일부를 요약한 것임.

40) NYK 등 일본 주요 해운선사의 항로 스케줄 수가 줄어들면서 원하는 시간에 화물을 운송하는 것이 어려워졌음.

역할을 수행하되 동 선박을 어려움을 겪고 있는 선사에게 대선하여 해당 선사가 불황의 파고를 극복할 때까지 파트너로서 역할을 수행하기로 하였다.

이후 선사 파산으로 인수자가 없어진 선박을 미쓰비시 상사가 인수하기 시작하였으며, 최종적으로 2011년 연말 기준 12척의 선박을 보유하게 되었다. 한편 2012년 미쓰비시 그룹의 자회사이자 선박관리회사인 MF Marine Management(현 MC Shipping; 2015년 사명변경)를 설립하고 본격적으로 대선사업 체제를 구축하였다.

미쓰비시 상사가 대선사업을 과감히 착수할 수 있는 데는 오랫동안 해운·조선 양 산업이 트레이딩을 통해 조선업체-선주, 선주-선사, 화주-선사 등 다양하고 폭넓은 네트워크를 구축해 왔기 때문이다. 이를 통해 구축된 지식·노하우와 상생 메커니즘은 미쓰비시 상사가 대선사업이라는 새로운 비즈니스를 수행하는 데 큰 원동력이 되었다.

동 사업은 장기간 계속되는 시황 불황으로 기업 존속 자체에 위기감을 느끼고 있는 NYK에 안정적인 운임으로 선박을 빌려 줄 뿐만 아니라 동 선박에 화물 수송을 의뢰함으로써 일감을 제공하는 등 다양한 긍정적인 효과를 발휘하는 것으로 기대되었다. NYK의 재무건전성을 제고하는 데 큰 효과가 있을 것으로 기대되었다.

또한 대선사업은 2010년 이후 장기간 수주절벽의 어려움을 겪고 있는 미쓰비시 중공업의 재무 개선에도 큰 효과를 발휘하였다. 이는 미쓰비시 상사가 단순히 인도가 무산된 선박을 매입하는데 그치지 않고 적극적으로 신조를 추진했기 때문이다.

이 외에도 대선사업을 통해 미쓰비시 중공업은 신규 고객 유치가 가능했다. 수주 절벽을 겪고 있어 파산 가능성이 있는 조선소에는 선

박 오더가 발생하기 어려운데, 미쓰비시 상사가 발주하는 고정 발주 물량이 있다 보니 화주·선주에게 안심·신뢰감을 줄 수 있었으며 실제로 미쓰비시 중공업의 수주 물량은 계속적으로 확대되었다. 미쓰비시 상사, 미쓰비시 중공업 및 NYK 모두가 겪고 있는 장기간 계속되는 시황 불황을 화주-조선-해운 3개 산업의 공고한 협력을 통해 해소하였다.

2017년 12월 기준 미쓰비시 상사가 보유하고 있는 선대는 35척으로 이 중 23척, 65.7%의 비중을 NYK가 용선하고 있다. 한편 미쓰비시 상사는 대선 자회사를 설립한 2012년 이후 창고처분 특별손실이 발생한 2016년을 제외하고는 매출액, 영업이익, 당기순이익, 자기자본순이익률 등 주요 경영지표 모두 양(+)의 흑자를 기록하고 있다.

〈표 2-8〉 미쓰비시 상사의 NYK 대선 선박 개요

구 분		설 명
선대 23척	컨테이너선	• 5척 대선 • 14,000TEU 선형 등 중대형 선형을 망라
	벌크선	• 13척 대선 • 주요 화물은 철광석, 곡물, 목재 등
	유조선	• 4척 대선 • 주요 화물은 원유, 석유제품 등
	가스운반선	• 1척 대선 • 주요 화물은 LNG

자료 : 미쓰비시 그룹 홈페이지(<https://www.mitsubishicorp.com/jp/ja/mclibrary/projectstory/vi09/>(검색일 : 2018. 4. 3)과 일본해운신문, 「종합상사 대선 비즈니스 확대 경향」(검색일: 2017. 7. 28)을 바탕으로 연구자가 작성

〈표 2-9〉 미쓰비시 상사의 주요 경영성과

단위: 백만 엔

구분	매출액	영업이익	당기순이익	총부채	자기자본 순이익률
2008년	6,050,654	1,172,665	471,262	4,183,592	16.5
2010년	4,540,793	1,465,027	370,987	4,154,692	14.3
2014년	7,635,168	1,186,005	361,359	6,075,835	7.5
2015년	7,669,489	1,209,894	400,574	6,348,993	7.5
2016년	6,925,582	1,098,877	-149,395	6,042,606	-2.9
2017년	6,425,761	1,328,638	440,293	5,383,911	9.3
평균	6,541,241	1,243,517	315,846	5,364,938	8.7

자료: 미쓰비시 상사 홈페이지, <https://www.mitsubishicorp.com/jp/en/ir/library/ar/>(검색일: 2018. 11. 26)

3. 한국 인더스트리얼 캐리어

1) 포스코 그린 아이리스호 사례⁴¹⁾⁴²⁾

그린 아이리스호는 상업운항을 목적으로 건조된 국내 최초의 LNG 추진 연안화물선으로 5만 톤급 규모의 세계 최대 선형 LNG 추진 벌크선이다. 준공식 이후 그린 아이리스호는 최적 보수작업이 진행되었으며, 2018년 1월부터 동해항에서 광양항까지 석회석을 월 5항차

41) 해양수산부 보도자료, 「국내 최초 LNG 추진 벌크선, 미래로 출항」, 2017. 12. 22.

42) 일본 해운신문, 「그린 아이리스호, 영국 로이드 선급 인증 획득」,

<https://secure.marinavi.com/news/file/FileNumber/97679>(검색일 : 2018. 2. 27)

운송하는 업무를 수행하게 된다. 그린 아이리스호의 화주는 광양항에 전용 선석을 보유하고 있는 포스코이며, 운송화물인 석회석은 인도네시아 등 주로 동남아시아에서 동해항까지 운송된다. 석회석을 운송하는 선사는 동 선박의 선주로서 중소형선사인 일신로지스틱스이다. LNG의 보급은 동해항에 소재하는 한국가스공사의 육상 탱크로리를 통해 공급받게 된다.

〈표 2-10〉 그린 아이리스호 관련 참여 기업 개요

구 분	설 명
화주 (포스코)	• LNG 추진 엔진 개발(용량 500m³) • 월 5항차 석회석 화물을 선주사에 제공
조선소 (현대미포조선)	• LNG 추진선 건조 기술 제공 • IMO 선박인증 규정 등 준수하는 국내 최초 상선용 LNG 추진선 개발
선주사 (일신로지스틱스)	• 동해항-광양항 간 월 5항차 석회석 운송 • 그린 아이리스호의 선주로도 지위
연료유 공급사 (가스공사)	• 가스공사가 Truck to Ship 방식의 육상 탱크로리로 공급 • 월간 10대의 탱크로리 제공으로, 탱크로리 2대 동시 병커링 시 약 1 시간만에 Full-Charge 가능

자료 : 해양수산부 보도자료, 「국내 최초 LNG 추진 벌크선, 미래로 출항」, 2017. 12. 22; 일본 해운신문, 「그린 아이리스호, 영국 로이드 선급 인증 획득」, <https://secure.marinavi.com/news/file/FileName/97679>(검색일 : 2018. 2. 27)을 바탕으로 연구자가 작성

산업통상자원부와 해양수산부는 그린 아이리스호에 대한 금융비용 발생 이자에 대해 일부를 재정 지원하는 이차보전을 실시하고, 취득세와 재산세를 감면해 주는 등 세제 지원을 하였다. 또한 동 선박

에 대한 안벽사용료 등 항만시설사용료 면제를 통해 건조비용 부담 해소를 지원하였다.

이러한 정부의 지원은 화주·선사 모두에게 혜택이 있을 것으로 평가되는데, 이차보전을 통한 금융지원은 선주사인 일신로지스틱스의 비용을 절감시켜 주는 것이다. 취득세와 재산세 감면의 세제지원도 일신로지스틱스의 세제를 절감시키는 지원 방안이다. 한편 안벽사용료 등 항만 시설사용료 면제는 운송 단가 절감을 통해 운임 인하를 가져올 수 있으며, 이는 궁극적으로 화주인 포스코에도 도움이 될 수 있다.

이 외에도 하드웨어 측면에서 지원이 있는데 공기업인 가스공사에서 LNG 추진선의 원활한 급유를 위해 필요한 초저온 복합 호스 등 병커링 기자재와 시설 설치 등을 무상으로 지원하고 있는 점이다. LNG는 이동시 기화상태로 이동하게 되므로 기술력이 뒷받침되지 않으면 원활한 운송이 이루어지기 어렵고 또한 안전사고의 위험성이 있는데 가스공사에서 지속적으로 공급인프라를 지원할 예정이다.

정부는 국제해사기구(IMO)의 환경규제를 해운·조선업 발전과 상생 기회로 인식하고 LNG 추진선 신조 프로젝트를 추진 중에 있으며, 이번 제1호 선박인 그린 아이리스호에 이어 순차적으로 남동발전(석탄 화주)과 연계한 제2호 LNG 추진선 신조 프로젝트를 진행할 계획이다. 제2호 LNG 추진선의 경우에도 건조 조선소는 한국 국적조선소가 되며, 운영선사도 국적선사에 일임할 계획이다.

그린 아이리스호를 통한 4자 간 협력 강화는 해운, 조선, 화물(화주) 등 산업 간 상생 발전 계기를 창출하는 기회가 될 것이며, 산업별로 기업실적 개선, 운임안정화, 적취율 제고, 수주 절벽 해소 등 다양한 긍정적인 효과가 발생할 것으로 기대되고 있다.

〈표 2-11〉 산업 간 상생에 대한 정부지원(그린 아이리시호 사례)

구 분		설 명
금융지원	이자보전	• 신조 조달 자금 중 이자발생분에 대한 보전 • 최대 50%까지 지원
세제지원	취득세 면제	• 선박취득. ① 등기·등록대상 선박(소형선박 제외). 상속 취득. 2.5%. 상속 외의 무상취득. 3%. 원시취득. 2.02%. 수입에 의한 취득 및 주문 건조에 의한 취득. 2.02%. 그 밖의 원인으로 인한 취득. 3%. • 전액 면제
	재산세 면제	• 재산세 과세표준 = 시가표준액(주택공시가격)X공정시장가액비율(공정시장가액 비율은 2018년 현재 60%) X 0.10~0.15 • 전액 면제
항만 인센티브	항만 사용료 감면	• 안벽사용료 감면
인프라지원	병커링 인프라 지원	• 병커링 관련 기자재 가스공사 무상 지원 • Truck 탱크로리 출동비용 저가 제공

자료 : 일본 해운신문, 「그린 아이리시호, 영국 로이드 선급 인증 획득」,

<https://secure.marinavi.com/news/file/FileNumber/97679>(검색일 : 2018. 2. 27)

〈표 2-12〉 산업 간 협력 강화 기대효과

구 분	설 명
해운업	• 중소해운사 일감 확보 • 적취율 제고 • LNG 추진선 운항경험 등 관련 노하우 축적
조선업	• 수주 절벽 해소 • 고부가가치 & 친환경 Eco-Ship 수주 및 건조 노하우 축적
화주업	• 안정적 운임으로 화물의 정례적 수송 • 친환경 선박을 통한 운송으로 기업의 사회적 책임 완수 • LNG 추진선을 통한 화물운송의 Track-Record 축적
선박연료유 공급업	• LNG 병커링 기술 지속 개발 • LNG 선박연료유 공급의 신규 먹거리 창출

자료 : 해양수산부 보도자료, 「국내 최초 LNG 추진 벌크선, 미래로 출항」, 2017. 12. 22을 바탕으로 연구자가 작성

2) 코리아엘엔지트레이딩 사례⁴³⁾

국내 선·화주 합작기업으로 한국가스공사와 대한해운, 팬오션, 현대상선이 공동으로 지분을 투자하여 설립한 코리아엘엔지트레이딩이 2006년 출범하였다. 코리아엘엔지트레이딩은 2008년부터 사할린과 예멘으로부터 20년 동안 도입되는 연간 350만 톤의 LNG 수송계약을 가스공사와 체결하고 운송 서비스를 제공한다.

코리아엘엔지트레이딩은 자본금 25억 원(수권자본금 100억 원)으로 설립되며 가스공사가 28%, 대한해운이 36%(LNG선 2척)의 지분으로 참여하고, 현대상선과 STX팬오션은 각각 18%(LNG선 1척)씩의 지분을 갖게 된다. 건조되는 선박은 대한해운-대우조선해양이 디아이스(De-ice) 설비를 장착한 사할린 1척과 예멘 1척 등 2척, 현대상선-현대중공업이 디아이스 설비를 장착하도록 한 예멘 1척, STX팬오션-한진중공업 예멘 1척 등 총 4척으로 모두 멤브레인형 선형이다.

대표이사는 가스공사가 추천한 인물이 선정되었으며 이사회는 지분을 갖고 있는 대한해운, 현대상선, STX팬오션 등 각 사업 참여사가 1인씩 비상임 이사를 지명, 상근직 대표이사 포함 총 5명으로 구성되었다.

선박건조를 위한 재원은 금융 및 건조계약 체결일부터 선박 인도 시까지 총 5차에 걸쳐 8억 6,000만 달러를 장기연기불 조건으로 차입하였으며 선사들은 연간 국내 도입물량의 약 20%에 해당하는 물량을 수송, 척당 연간 4,000만 달러의 수익을 올릴 것으로 추정된다.

동 사례는 장기계약을 바탕으로 하는 BBCHP 선박 투자의 형태를

43) 한국에너지, 「LNG합작사, 코리아 엘엔지 트레이딩 내달 출범」, <http://www.koenergy.co.kr/news/articleView.html?idxno=21725>(검색일: 2018. 11. 9)의 내용을 요약한 것임.

떠고 있으나 화주가 용선료를 포함한 운임만을 지급하던 기존의 형태 대신 선사가 부담해야 할 투자금의 일부를 화주가 합작투자회사의 지분을 선취함으로써 선사의 투자 부담 일부를 완화하는 한편 안정적인 서비스와 할인된 운임을 보장받음으로써 선·화주 모두 상생하는 결과를 도출하였다.

제 3 장

제 3 장

화주·조선의 해운산업 투자 효과

제1절 화주·조선의 해운산업 투자 개요

1. 화주·조선의 해운산업 투자 의의

일반적으로 국내 해운 투자의 주체와 방식은 상업은행을 통한 장기대출, 운용사를 통한 간접상품(선박펀드)이 대부분이며 기관투자자의 대체투자가 일부를 차지하고 있다.

이처럼 금융기관을 중심으로 한 재무적 투자가 일반적인 상황에서 해운 자금 조달은 투자처의 조달 금리와 경기 전망에 민감한 영향을 받게 되고 대규모 투자자금이 소요되는 반면 선박투자 수익률은 다른 투자 상품 대비 매력적이라고 보기 어려워 투자자 확대에 어려움이 있다.

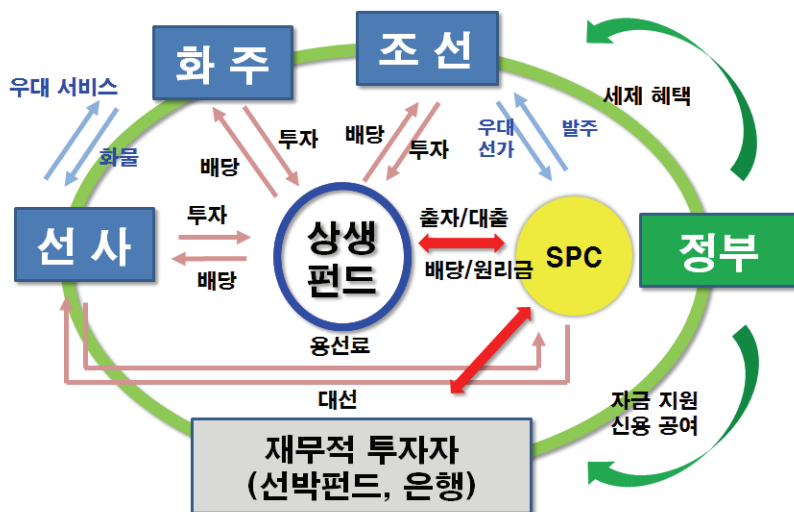
반면 화주·조선의 해운 투자는 수익률 외에도 투자자 고유의 비즈니스에 긍정적 영향을 미치는 요인이 존재하여 일반 투자자가 꺼려

하는 경기 역행적 투자와 적시성 있는 선박 교체에 필요한 자금 제공에 유인이 있다.

화주는 자사가 수출입 하는 주요 항로의 선박 투자를 통해 안정적인 선복을 기대할 수 있고 운임의 일부를 수익으로 보상받음으로써 실질적인 운임 할인을 기대할 수 있다.

선사는 불황에서도 투자자의 화물 적취를 기대할 수 있어 국내에서의 낮은 화물 적취율 개선과 현금 흐름을 기대할 수 있어 경영 안정화에 큰 이점을 갖게 된다. 또한 시황 회복 전 경제적인 선박을 발주할 수 있어 비용 및 서비스 경쟁력의 제고 또한 가능하다. 그리고 조선사는 불황에도 일정량의 일감을 확보하고 배당 수익을 통해 재무적 안정성이 개선되는 이점이 있다.

〈그림 3-1〉 화주·조선·해운의 상생펀드 개념도



자료: 해양수산부 외(2018), 「해운재건 5개년 계획」을 바탕으로 연구자가 작성

이처럼 화주조선이 선박 투자에 참여하면 해운을 중심으로 수출입 SCM상 이해관계자가 시장위험과 수익을 공유함으로써 전체적으로 해운산업의 안정성, 수출입 화물의 물류 서비스 개선, 고용 창출 등의 긍정적인 효과가 기대된다.

이에 정부는 해운재건 5개년 계획에 선·화주조선이 투자자로 참여하여 선박 신조에 따른 수익을 공유·연계하는 3SW 펀드 (Shipper-Shipowner-Shipbuilder Win-Win Fund: 이하 상생 펀드)를 조성하는 계획을 발표하였다.⁴⁴⁾ 상생 펀드란 조선소와 화주로부터 자금을 출자 받아 펀드를 조성하고 이를 선박에 투자하여 수익을 배당하는 선박펀드의 한 종류이다. 또한 동 계획에는 조선과 화주의 펀드 참여를 유인하기 위해 상생펀드에 출자하는 조선과 화주에게 다양한 인센티브를 마련할 것을 포함하고 있다.

이를 바탕으로 컨테이너 화물의 제한된 여건을 고려하여 화주, 조선, 선사가 참여할 수 있는 선박펀드를 통한 투자 모델을 마련한다면 화주와 조선이 상대적으로 적은 투자금으로도 선박 발주에 참여할 수 있다.

2. 화주조선의 해운산업 투자와 재무적 투자자의 차이점

1) 재무적 투자자

재무적 투자자(Financial Investor)란 기업이나 사업에 자금이 필요할 경우 기업의 경영이나 사업의 운영에는 참여하지 않고, 수익만을 목적으로 투자자금을 조달해주는 투자자를 말한다. 재무적 투자자에

44) 해양수산부 외, 「해운재건 5개년 계획」, 2018, p.15.

는 은행이나 기관투자자(증권, 보험, 자산운용 등), 국민연금 같은 공적 기관들이 포함된다. 경영이나 사업 자체를 목적으로 하지 않고, 투자에 대한 배당 및 원리금 수익이 목적이기 때문에 해외에서는 ‘순수투자자(Pure Investor)’라고 불리기도 한다.⁴⁵⁾

대표적인 재무적 투자자는 연기금, 공제회, 금융기관, 수출신용기관, 국부펀드, 사모펀드 등이 있으며 이들의 운용 자산은 약 1,500조 원 내외로 추산된다.⁴⁶⁾

〈표 3-1〉 국내 대표적 재무적 투자자

재무적 투자자	성격
연기금과 공제회	• 국민·사학·공무원 연금 등 국내 3대 연기금 • 공제회는 연기금에 비해 기금 조달 금리가 높아(4% 이상의 높은 회원 급여율 구조) 부동산 분야 등 매우 공격적인 투자 성향
금융기관: 보험사, 제2금융권	• 제1금융권인 생보사, 손보사들은 상대적으로 보수적 투자 • 조달 금리가 높은 저축은행, 캐피탈, 신탁, 고금리 투자 상품을 선호
다자개발은행(MDB), 수출신용기관(ECA)	• MDB의 연간 투자 규모는 약 1,300억 달러 수준으로 정부 차관 형식으로 투자 진행 • 경제개발협력자금(EDCF)이나 각국 정부산하 금융기관에서 제공하는 공여성 자금
국부펀드	• 초기 국부펀드는 FI 투자 패턴을 견지했으나 최근에는 SI 성격의 투자도 병행
PEF(Private Equity Fund)	• 국내 PEF 약정액 규모는 국내 공제회들의 운용자산보다 조금 더 큰 약 60조 원

자료: 오영일(2016), 「재무적 투자자(FI) 그들은 누구인가?」, 포스코 경영연구원, pp. 3~4.

45) 네이버 지식백과, <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=20450&cid=43659&categoryId=43659>(검색일 : 2018. 5. 29)

46) 오영일(2016), 「재무적 투자자(FI) 그들은 누구인가?」, 포스코 경영연구원, pp. 3~4.

2) 재무적 투자자의 유형과 특징

국내 재무적 투자자의 유형은 대출 중심의 시중 은행 및 투자금융기관, 보유자산의 장기운용이 요구되는 보험사 및 연기금과 공제단체, 민간투자사업 등 전문적인 투자를 목적으로 설립된 펀드 세 가지로 구분할 수 있다.⁴⁷⁾

정관 및 기금법의 영향을 받는 연기금, 보험사는 안정적인 수익을 추구하며 2~3년 내의 단기 투자를 선호하며 대체 투자 비중은 10~20% 내외의 안정적인 자산 운용을 선호한다. 반면 공제단체는 조달 금리가 4% 정도로 높고 투자대상에 제한이 없어 8% 이상의 높은 수익을 추구하며 대체 투자도 40% 이상 비중을 차지하고 있다.⁴⁸⁾

펀드는 재무적 투자자인 기관들이 사모펀드를 조성하여 금융자산(주식 및 채권)과 실물자산(부동산, 선박 등)에 투자하는 것으로 기업 M&A 투자, 부동산 및 선박 투자 등 특수 목적성이 강하고 목표 수익률도 15%로 높은 편이다.⁴⁹⁾

재무적 투자자의 특징을 살펴보면 첫째 신디케이트와 유사하게 다른 투자자들과 함께 공동투자를 선호한다. 둘째 보통 투자은행(IB)을 통하여 프로젝트 금융을 구조화하며 프로젝트 규모의 40~70% 규모를 펀드를 설립하여 투자 수단(Vehicle)로 이용한다. 셋째 프로젝트의 현금 흐름 외에 의무 배당(고정 수익률), 우선 배당, 바이백(buy-back) 옵션, 자산 담보 등 수익 안정장치와 일정 기간 후 투자금을 회수하는 출구(Exit) 조항을 적극 활용한다.⁵⁰⁾

47) 박종덕(2009), 「부동산개발금융에서의 재무적 투자자 참여 실태 및 역할에 관한 연구」, 단국대학교, p. 40.

48) 오영일, Ibid., pp. 7~8.

49) 오영일, Ibid., p.8.

3) 재무적 투자자의 해운산업 투자

국내 재무적 투자자의 선박 투자는 공적 기구(ECA, 산업은행 등)가 중심이 되어 국내외 재무적 투자자와 함께 투자하는 형태로 자산운용사 및 선박투자 운용사가 설립한 선박펀드를 이용해 장기 대출하는 형태가 주를 이룬다.

산업은행은 국내 금융기관 및 연기금 등과 10억 달러 상당의 밸류업(Value-up) 펀드를 조성하고 국내 해운사의 신조 및 중고선박, 해외선사의 국내 조선사 발주 선박에 대한 투자를 진행하고 있다. 밸류업 펀드는 2015~2017년 동안 산하 14개 펀드를 통해 총 40척, 6,086억 원을 투자하였다.⁵¹⁾

수출입은행도 이와 유사하게 1조 원 규모의 에코쉽 펀드를 조성하여 국내 해운사의 신조 발주, 중고선 매입(리파이낸싱 포함)에 투자하고 있다. 산업은행이 밸류업 펀드의 70%를 조달한 것과 달리 수출입은행은 에코쉽 펀드에 25% 정도를 출자하며 투자 기간도 3년, 투자 방식도 후순위 대출 또는 지분투자로 제한하고 있다.⁵²⁾

자산운용사의 선박펀드는 자본시장법에 따른 집합투자기구(투자회사)로서 선박 투자는 집합기구 종류에서 증권 및 부동산을 제외한 자산에 50%를 초과하여 투자하는 특별자산투자기구(특별자산펀드)에 의해 이루어진다.⁵³⁾

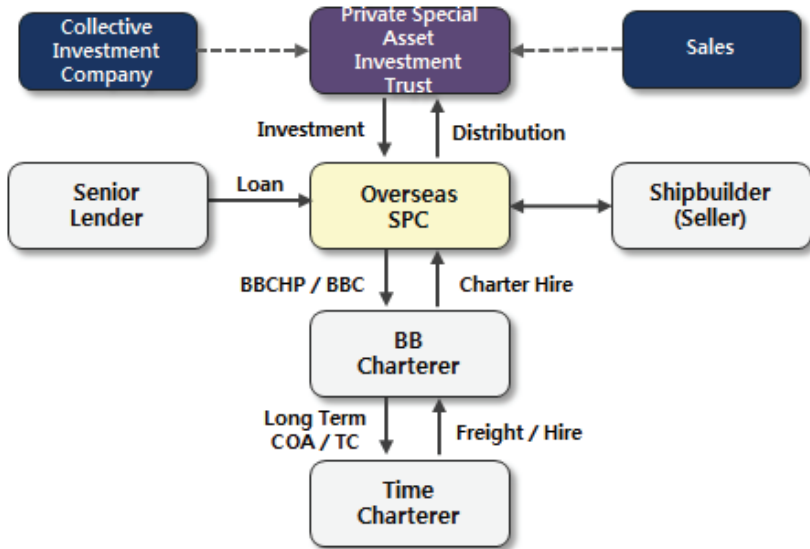
50) 오영일, Ibid., pp. 4-6.

51) 해양금융종합센터(2017), 「산업은행과 선박금융시장에서의 역할」, KMI 선박전문가 간담회 발표자료, p. 14.

52) 권정훈(2017), 「선박금융 개용 및 현황」, KMI 선박전문가 간담회 발표자료, p. 30.

53) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」제229조 제3항.

〈그림 3-2〉 산업은행 밸류업 펀드 구조



자료: 해양금융종합센터(2017), 「산업은행과 선박금융시장에서의 역할」, KMI 선박전문가 간담회 발표자료

〈표 3-2〉 국내 특별자산 펀드 규모

단위: 십억 원, %

년도	공모	공모비중	사모	사모비중	합계
2016	3,539	7.4	44,068	92.6	47,607
2015	3,160	8.0	36,483	92.0	39,644
2014	3,188	10.3	27,815	89.7	31,003

자료: 금융위원회 외(2017), 「2016년 펀드시장 동향 및 향후 대응과제」, p. 7.

특별자산펀드에서 사모펀드 비중은 92.6%이며 2016년 말 전체 47조 6,000억 원 규모의 펀드에서 선박 투자가 차지하는 비중은 5.1%로 금액으로는 2조 4,000억 원이다. 「자본시장법」에 따른 선박펀드는 선박 투자 비중이 최소 50%로 나머지 50%를 증권 및 채권 투자에 할

용할 수 있어 자산의 포트폴리오를 구성하는 데 유리한 면이 있다.

선박투자운용사의 선박펀드는 선박투자회사법에 의한 설립된 투자회사로 투자는 선박에만 국한된다. 펀드의 인가는 해양수산부 장관에게 받아야 한다.⁵⁴⁾

2004년 제도 출범 시에는 펀드의 94.1%가 공모 펀드였으나 이후 세제혜택 만료와 금융위기를 겪으며 그 비중이 감소하여 2014년에는 사모펀드가 100%의 비중을 차지하였다.

최근 국내 해운산업 위축으로 펀드 발행 규모가 크게 감소하여 2017년 인가된 선박투자회사는 공적 펀드(해경, 캠코구조조정펀드, 현대화 펀드, (국)한국선박해양 조성 펀드)를 제외한 민간 펀드는 1개로 규모는 232억 원이다. 그러나 2004년부터 2017년까지 누계 펀드 조성 규모는 131개, 9조 9,562억 원으로 발주한 선박은 204척에 이른다.

〈표 3-3〉 국내 최근 5년 선박투자 회사 인가 현황

단위: 개, 억 원

구 분	2004~2017 누계	2013	2014	2015	2016	2017
펀드 수(척수)	131(204)	17(33)	9(32)	11(16)	-	1(1)
펀드 규모	32,761	12,000	11,136	9,393	-	232

자료: 해양수산부(2018), 「선박투자회사 운영현황」

선박펀드 외에도 대표적인 재무적 투자자인 PEF는 해운 회사의 인수합병에 참여하는 형태로 선사에 직접 투자하기도 한다. 국내에서는 2015년 하림의 팬오션 인수 당시 국내 PEF인 JKL파트너스가 파트너로 참가하여 팬오션의 유상증자 중 20%인 1,700억 원을 투자하

54) 「선박투자회사법」제2조 제1항, 제3조 2항, 제13조 1항.

였다.⁵⁵⁾ 국내 또 다른 PEF인 한앤컴퍼니는 2013년 말 한진해운의 전용선 사업 부분을 3,000억 원에 인수하여 에이치라인해운으로 출범시켰으며 이어 2016년 1,300억 원을 투자하여 현대 벌크사업 부분도 에이치라인을 통해 인수하였다.⁵⁶⁾ 2014년 국내 IMM 컨소시엄(IMM PE와 IMM 인베스트먼트)은 현대상선의 LNG 사업 부분을 약 1조 원에 인수하여 현대엘엔지해운을 설립하였다.⁵⁷⁾ 2018년 한앤컴퍼니는 1.5조 원에 SK해운 지분 76%를 인수하였다.⁵⁸⁾

4) 화주조선 기업과의 투자 차이점

일반 재무적 투자는 투자자산의 포트폴리오 다변화와 수익 추구를 목적으로 3~5년 동안 선박에 투자하는 것이 일반적인 투자 특징이며 최근 5년 내 화제가 된 국내 PEF의 선사 인수는 벌크 화물(원유, LNG, 철광석 석탄 등) 장기 계약이 있는 선사에 한정하여 구조조정을 진행하는 M&A 펀드로 고수익 추구의 목적에는 변함이 없는 재무적 투자의 특수한 방법이다.

반면 전략적 투자는 안정적인 사업을 위한 원자재 및 부품 기업을 수직 계열화하거나 사업 확대를 위한 기업을 인수·합병하는 것을 의미하며 모기업의 지속 가능한 성장을 목적으로 한다.⁵⁹⁾ 따라서 재무

55) 머니투데이, 「[단독]하림, 팬오션 530억 깎아 산다..1조80억에 계약」, <http://news.mt.co.kr/mtview.php?no=www.mt.co.kr/view/mtview.php?type=1&no=2015021214164433507&outlink=1&type=1>(검색일: 2018. 11. 2)

56) 한국경제, 「해운업 불황 속에 25% 영업이익률 기록… 한앤컴퍼니의 '매직」, <http://news.hankyung.com/article/2018011198761>(검색일: 2018. 11. 2)

57) 매일경제, 「[레이더M] IMM PE, 현대상선 LNG사업부 인수」, <http://news.mk.co.kr/newsRead.php?year=2014&no=717947>(검색일: 2018. 11. 2)

58) 매일경제, 「한앤컴퍼니, SK해운 인수…1.5조원 투자 최대주주로」, <http://news.mk.co.kr/newsRead.php?year=2018&no=627474>(검색일: 2018. 11. 2)

적 투자와 같이 투자 기간 및 목표 수익을 특정하지 않는다.

그러나 화주와 조선사가 전략적인 투자로 선대를 구축하거나 선사를 보유하기에는 막대한 자본이 소요되고 경영상의 위험도 매우 크다. 특히 컨테이너 화물의 경우 소량 다품종 운송 및 계절적 소요의 특징으로 인해 일반 기업이 전략적으로 투자하는 데 부적절한 대상으로 여겨져 왔다. 그래서 해운에 대한 전략적 투자는 철광석, 원유, 곡물을 바탕으로 대형 벌크 화주의 선대 보유, 장기 계약을 기초로 선박 투자 등에 제한적인 투자 모델이 적용되어 왔으며 재무적 투자자와 공동으로 참여하는 경우가 대부분이다.

종합하면 화주-조선의 해운 투자는 전략적 투자의 일환으로 부품 및 제품의 안정적인 운송 서비스를 위해 선박을 직·간접적으로 소유하거나 불황에 안정적인 매출처를 확보하여 시장 위험을 제거하는데 목적이 있다. 다만 재무적 투자자가 공동으로 참여하기 때문에 일반 전략적 투자와 달리 투자기간의 설정과 수익의 실현이 요구되는 혼합적 성격의 투자이다.

구체적으로 차이점을 살펴보면 첫째 화주-조선의 선박 투자는 운송 비용의 일부를 운임 수익으로 보전 받아 상쇄하여 실제 설비 투자에 따른 원가 절감과 유사한 효과가 있는 반면 재무적 투자는 영업 활동으로 수익(이자수익, 배당수익, 매각 차익)과 비용(자금의 조달 비용 및 경비, 투자 손실)의 인식에 따른 투자 성과로 목표 수익률에 의해 평가된다.

둘째 일반 전략적 투자의 경우 투자기업의 설비, R&D 투자⁶⁰⁾는

59) 네이버 지식백과, 전략적 투자, <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=9059&cid=43659&categoryId=43659>(검색일: 2018. 11. 4)

60) K-IFRS(한국채택 국제회계 기준)의 연결포괄손익계산서에 따라 종속지배회사의 비용은 모기업에 출자비중만큼 인식됨.

비용으로 인식되어 상각에 따른 법인세 절감 효과가 기대되지만 화주조선 해운 투자의 경우 선박을 직접 보유하지 않는 이상 투자 금액을 상각할 수 없어 유가증권 만기 전까지 법인세 절감 효과를 기대하기 어렵다. 이러한 특징은 재무적 투자의 성격을 띠다고 할 수 있다.

셋째 전략적 투자는 사업의 영위 기간과 투자기간이 일치하여 장기간 지속적인 투자가 진행되는 데 반해 재무적 투자는 일시에 투자하여 3년~5년 동안 거치하는 중기 투자를 지향하며 투자수익률을 달성하면 자금을 조기 회수하는 것이 일반적이다. 화주조선의 투자는 이에 비해 투자기간이 5~10년 정도로 담보가 되는 선박의 상각 기간 또는 장기 계약의 계약 기간과 일치시키도록 한다.

넷째 화주와 조선사가 해운에 투자하는 경우 투자하는 기업의 수출입 화물을 투자 선박 또는 선사에게 싣게 하여 안정적인 서비스를 상호 보장하는 전략적 효용을 기대할 수 있으나 재무적 투자자에게는 이러한 효용을 기대할 수 없다.

제2절 화주·조선의 해운투자의 기대 효과

1. 화주·조선 투자의 재무적 이득

화주와 조선사는 선박 투자 수익으로 운송 비용을 상쇄하여 재무적 이익을 얻을 수 있다. 수출입 기업의 해상 운송 비용은 매출 원가에 포함되어 계상되어 영업 이익을 낮추지만 선박 투자에 따른 이자와 배당 및 선박 매각 차익은 영업외 손익으로 인식되어 경상이익으로 환원된다. 조선사는 매출의 일부를 선박에 투자하여 경상이익으로 보상받는 것으로 이는 매출 채권의 원리금을 상환 받는 것과 유사

하다. 환원된 경상 이익 중 법인세를 제외한 순증가분이 선박 투자에 따른 재무적 이익이 된다.

〈표 3-4〉 화주, 조선사, 재무적 투자자의 선박 투자 재무적 손익 비교

구분	화주	조선	금융(재무적 투자자)
영업 이익 증감	-△원가(국적선사 이용증가분)	해당사항 없음	△배당수익+△매각차익-△조달 원리금
경상 이익 증감	△배당+△매각차익 -△조달원리금	△배당+△매각차익-△조달원리금	해당사항 없음
당기 순이익 증감	(△배당+△매각차익-△조달원리금-△원가)×(1-T(법인세율))	(△배당+△매각차익-△조달원리금)×(1-T)	해당사항 없음

자료: 저자작성

2. 화주·조선 해운투자의 운임 변동성 감소효과

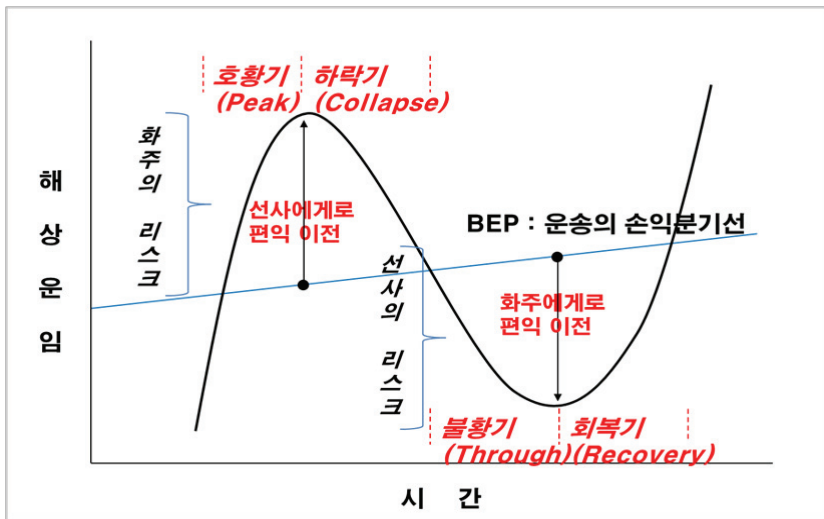
해운은 시황의 고저가 있는 사이클 산업으로 호황에는 선사와 조선에, 불황에는 화주에게 상대적으로 편익이 집중된다. 해운 사이클을 일반적인 구분에 따라 호황기, 하락기, 불황기, 회복기로 나누어 보면 호황기에는 운임이 증가하며 선사는 BEP(손익분기점) 대비 매출과 이익이 증가하는 추세이고 운임 정점을 지나 하락기에는 매출이 감소하며 이익 증가율이 감소한다. 이 시기에는 선박 발주도 크게 증가하여 선가도 함께 상승한다.

시황이 하락을 지속하여 불황기에 이르면 선사는 원가 이하에서도 고정비 이상의 운임이라면 운항을 하게 되고 반면 상대적으로 화주

는 화물출하가 늦을수록 낮은 운임의 혜택을 얻을 수 있어 화물 경쟁에서 유리한 위치를 차지하게 된다. 이 시기에는 선박 발주도 급격히 줄어들게 된다. 상황이 저점을 지나 회복기에 접어들면서 매출 증가율과 적자가 눈에 띄게 개선되며 선박 발주도 시장 역행적인 투자자들에 의해 서서히 증가하기 시작한다.

결과적으로 한 사이클을 기준으로 화주와 선사는 높은 변동성을 부담하지만 구간별 상호 편익의 교환으로 어느 쪽도 시장 평균 운임(또는 운송 원가) 이상의 편익을 취하지 못하게 된다.

〈그림 3-3〉 해운시황 사이클



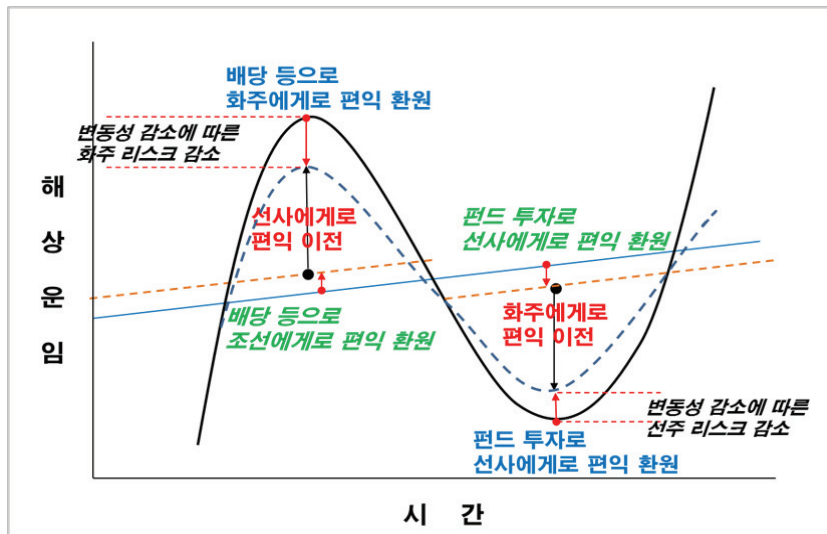
자료: Martin Stopford(2009), *Maritime Economics 3rd edition*, Routledge, p. 98

화주와 조선이 해운에 투자하게 되면 시장의 높은 변동성에도 투자에 참여한 당사자들은 시장 평균 운임을 기준으로 불필요한 변동성을 줄여 실질 운임의 안정성을 개선시킬 수 있다.

호황기와 하락기에 선사에게 집중된 편익의 일부를 투자자인 화주와 조선에게 배당함으로써 화주의 운임 부담은 배당만큼 감소하게 되고 선사의 원가 부담도 BEP 대비 상대적으로 높아져 실질 운임 변동성은 낮아지게 된다. 불황기와 회복기에는 반대로 화주로 이전된 편익 일부가 선사에게 다시 투자형식으로 환원되고 이는 선사가 낮아진 선가에 발주하는 한편 조선사의 투자형식으로 일부를 환원받아 실질 운송 원가를 낮추게 된다.

결과적으로 시장 평균 운임 및 선가에는 크게 변동이 없어 보여도 이해 당사자 간 교환되는 편익이 변하여 실질 운임의 변동성은 크게 줄어들고 이는 선박 투자와 관련된 리스크 관리에 있어 상당한 이점으로 작용한다.

〈그림 3-4〉 화주조선의 해운 투자에 따른 편익 이전



자료: 저자작성

3. 선·화주 및 조선 사이의 협력 효과

선사, 화주, 조선사가 선박을 매개로 지분을 상호 공유하는 경우 장기적인 협력 관계의 구축이 가능하다. 경영전략으로서 합작 투자는 라이선싱이나 전략적 제휴 등에 비해 장기적인 특성을 가질 뿐만 아니라 합자 파트너와 실물 투자를 통한 시너지 효과를 도모한다는 차이점이 있다.⁶¹⁾

화주, 선사, 조선사는 SCM 내에서 수직적 체인을 구성하는 요인으로 협력의 필요성이 강조되어 왔으나 상호 비용과 매출의 트레이드오프 관계로 협력의 어려움이 있다.

선박 투자는 일반적으로 선사의 경영 위험으로 분리하여 선박과 화물계약을 기초로 한 독립적인 프로젝트로 진행되며 공동투자를 위한 선박투자회사와 특수목적법인이 이용된다. 따라서 화주, 선사, 조선사의 상호 이익 공유와 위험 관리에 용이하여 트레이드오프도 일부 해소할 수 있어 선·화주·조선사의 협력적 수단으로 매우 적합하다고 할 수 있다. 또한 장기적인 이해관계 성립으로 합작 법인을 통한 수직적 체인 내의 정보 공유, 참여 기업 사이의 상호 학습과 협력 또한 기대할 수 있다.

4. 경제적 파급 효과

화주 및 조선사의 해운산업 투자가 활성화되면 첫째 산업의 시장 위험 감소로 해당 기업들의 경영환경이 개선되고 다시 고용안정과

61) 임형록 외(2014), 「합작투자자와 기업 성과: 제조업 부분 vs 서비스 부분 vs 파이낸스 부문」, 『기업경영연구』, 제21권, 제2호, p. 38.

지속 가능한 산업의 성장에 기여한다.

수출입 기업의 원가 구조에서 운임 변동성이 차지하는 부분이 줄어들고 투자한 화주에 대한 선사의 서비스 개선으로 리드 타임의 적시성과 효율성이 개선되어 결과적으로 수출입 기업의 경쟁력이 강화될 수 있다. 특히 신규 시장에 대한 진출 시 해당 항로와 투입 선박은 선사의 협력 없이는 가능하지 않기 때문에 화주의 해운 투자가 무역 의존도가 높은 국내 경제에 미치는 파급 효과는 더욱 클 것으로 기대된다.

선사는 불황에서도 화물 적취율 개선과 수익성 개선, 공선 운항이 줄어들어 재무 구조가 개선되는 한편 안정적인 경영으로 선단과 고용을 유지할 수 있다. 특히 시황 회복기에 앞서 불황기 선박의 발주로 비용 경쟁력을 지속적으로 강화할 수 있어 신규 항로 개설, 화주에 대한 장기적인 서비스 제공이 가능하기 때문에 사회간접자본으로의 역할을 지속적으로 수행할 수 있다.

조선사는 부활기에도 일정 수준의 선박을 수주할 수 있기 때문에 고용을 유지하고 고정 비용을 보존할 수 있다. 따라서 평균 생산성이 높아지고 선사와 화주의 장기적인 협력관계에 따라 시장에 필요한 선박 개발을 위한 지속적인 R&D 투자도 보다 안정적으로 수행할 수 있다.

2018년 선주협회에서 선화주 상생에 따른 국적선사의 적취율 개선으로 기대되는 해운 및 조선의 고용효과를 추정한 결과 매년 적취율 3% 증가로 선원 155명 및 4,969명의 고용이 창출될 것으로 기대된다.

〈표 3-5〉 연간 자국화물 적취율 개선에 따른 필요 자원

구 분	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
목표적취율	50%	53%	57%	60%	63%	67%	70%
필요 선박(척)	7	7	7	7	7	7	9
발주 금액(억)	6,060	6,060	6,060	6,060	6,060	6,060	6,840
필요 선원(명)	155	155	155	155	155	155	195
필요 조선인력(명)	4,969	4,969	4,969	4,969	4,969	4,969	5,609

주: 물동량 증기율은 매년 3%로 가정하여 계산

자료: 2018년 선주협회 내부 자료

제3절 화주 조선의 해운투자의 운임변동성 감소 효과 추정

본 절에서는 해운 사이클에 따른 국내 화주의 운임 변동성 감소 효과를 추정하려고 한다. 이를 위해 먼저 경기순환 필터를 이용하여 주요 항로의 해운 사이클을 도출하고 이를 동 항로의 국내 부산발 운임과 비교하여 적취율 증가에 따른 운임 변동성 감소 효과를 추정하려고 한다.

1. 경기순환 필터

1) 이론적 배경

자본주의 경제에서는 생산이나 소비와 같은 경제활동이 활발한 호경기와, 그러한 경제활동이 침체하는 불경기가 번갈아 발생하는데, 그러한 변동과정을 경기변동 또는 경기순환이라 한다.⁶²⁾ 경기순환은 경기를 구성하는 경제 시계열 변수에 의해 설명되는데 일반적으로

경제 변수는 추세변동, 순환변동, 계절변동 및 불규칙 변동으로 구성된다고 가정하고 있다.⁶³⁾

추세 변동은 경제활동에서 장기적으로 상승하는 경향이 내재되어 있는 것을 말하며 계절변동은 12개월 주기를 가지고 반복되는 변화를 말한다. 불규칙 변동은 천재지변, 전쟁 등의 영향으로 일정한 규칙 없이 변동하는 것을 말하며 순환변동은 경제활동이 팽창과 위축이라는 불규칙이며 반복적인 변화를 의미한다.⁶⁴⁾

이 중 경제 내부 활동에 의해 발생하는 변동을 논의하기 위해서는 시계열 자료에서 계절변동과 불규칙변동을 제거한 계절조정 시계열을 도출하여 이를 바탕으로 경기순환 필터를 이용하여 추세와 순환요인을 분리한다.⁶⁵⁾

경기순환 필터로는 국면평균법(Phase Average Trend: PAT), 구간통과 필터(Band-Pass Filter), B-N(Beveridge-Nelson) 분해, HP 필터(Hodrick-Prescott Filter) 등이 있으며 본 연구에서는 가장 널리 활용되고 있는 HP 필터를 이용하여 해운 사이클을 도출하였다.⁶⁶⁾

2) HP 필터

경기(y_t)는 추세변동(g_t)과 순환변동(c_t)으로 구성되어 있으며 추세변동은 다음의 최소화 문제를 통해서 구할 수 있다.⁶⁷⁾

62) 네이버 지식백과, 경기변동, <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=1059797&cid=40942&categoryId=31816>(검색일: 2018. 11. 5).

63) 김혜원, Ibid., p. 31.

64) 김혜원, Ibid., p. 31.

65) 김혜원, Ibid., p. 32.

66) 황영진, Ibid., p. 22

$$\ln y_t = \ln g_t + \ln c_t$$

$$\min \{g_t\}_{t=1}^T \left[\sum_{t=1}^T (y_t - g_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} (TRIANGLEg_{t+1} - TRIANGLEg_t)^2 \right]$$

여기서 λ 는 평활모수(Smoothing Parameter)로 불리며 그 값에 따라 체세의 성격이 결정되는데 통상적으로 연간 데이터의 경우 100, 분기 데이터의 경우 1,600, 월별 데이터의 경우 14,400이 사용된다.⁶⁸⁾

이 필터는 양방향 필터이기 때문에 자료의 처음과 끝부분은 다른 곳에 비하여 상대적으로 정확도가 떨어지는 것으로 한계로 지적되고 있다. 또한 주기성(periodicity)을 갖고 있지 않는 자료에 이 필터를 적용하면 경기변동에 해당하는 주기적인 성분이 남게 되는 것도 문제점으로 지적되었다.⁶⁹⁾

2. 해운 사이클의 추정

1) 자료의 수집과 처리

해운 사이클을 추정하기 위해서 본 연구에서는 상해컨테이너운임 지수(이하 SCFI)를 이용하였으며 대상 항로로는 국내 선사의 적취율 개선이 요구되는 유럽, 미국, 동남아시아 항로를 고려하여 상해-유럽, 상해-미서부, 상해-싱가포르를 선정하였다.

67) 황영진. Ibid., p. 22.

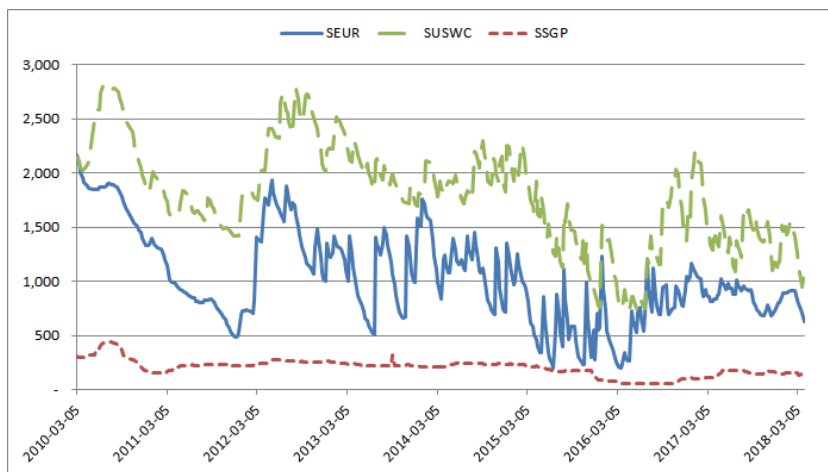
68) 황영진. Ibid., p. 22.

69) 김혜원, Ibid., p. 37.

데이터는 2010년 3월부터 2018년 3월까지 주간 단위의 자료를 월 평균하여 총 97개의 월간 단위로 가공하였으며 이를 기초로 계절 변동 및 불규칙 변동을 제거하고 총 95개의 자료를 이용하였다.⁷⁰⁾

〈그림 3-5〉 유럽, 미서안, 싱가포르 항로별 SCFI 추이

단위: \$/TEU(미 서안은 \$/FEU)



자료: KMI 주간해운시장포커스

2) 해운 사이클의 추정

(1) 유럽 항로 해운 사이클

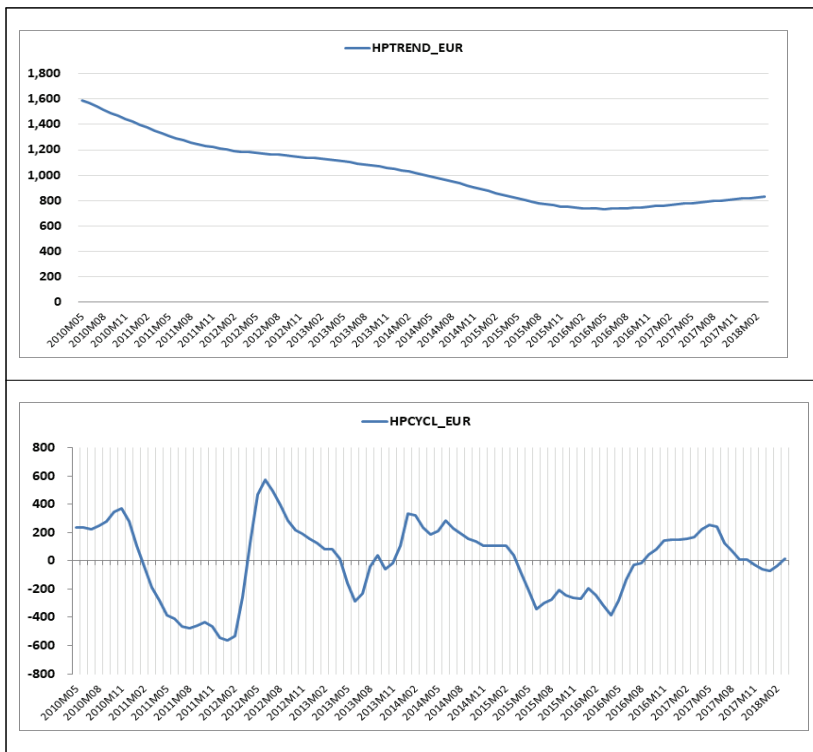
유럽 항로의 경우 추세 운임은 1,600달러에서 지속적으로 하락하다가 2016년 5월 735달러를 기점으로 다시 완만하게 상승하고 있음을 알 수 있다. 사이클의 변동성은 최대 ± 600 달러를 나타냈으나 시간이 지남에 따라 변동성이 줄어드는 모습을 나타내고 있다. 순환 주

70) 계절변동은 자료의 수가 많지 않은 것을 고려하여 12차수 차분하여 조정하였으며 불규칙 변동은 3개월 이동평균을 통해 제거하였음

기는 2010년 11월을 정점으로 하락기, 불황기를 지나 2012년 1월을 저점으로 회복기에 접어들고 이후 2017년 7월까지 호황기가 지속되었다. 2012년 8월부터 2014년 2월까지 다시 사이클을 형성하였으며 2014년 3월부터 2017년 6월까지 다른 사이클을 형성하였다.

〈그림 3-6〉 유럽항로의 해운운임 추세와 사이클

단위: \$/TEU



자료: 저자작성

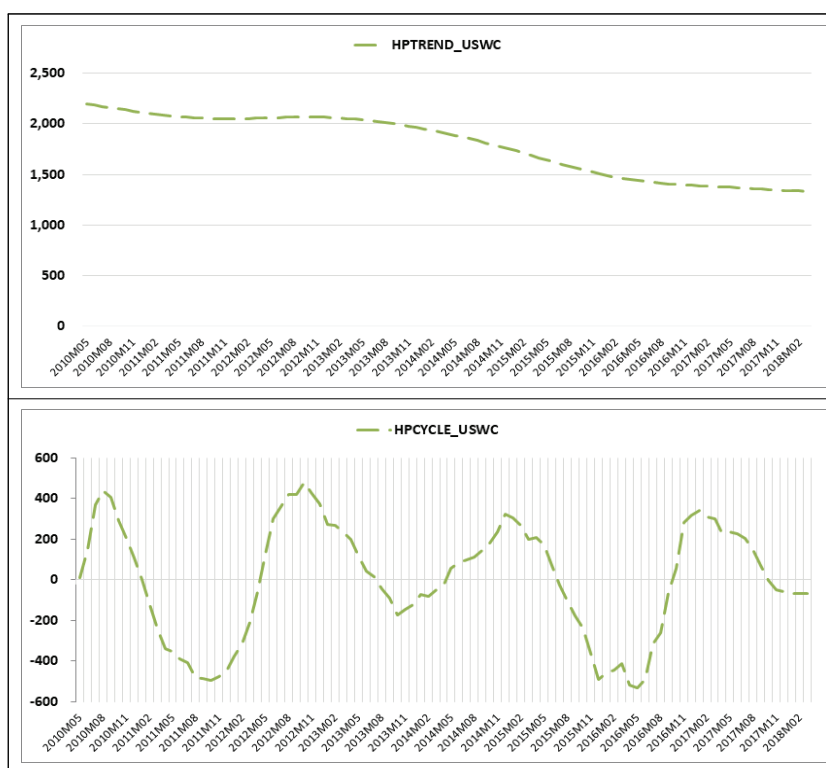
(2) 미서안 항로 해운 사이클

미서안 항로의 경우 추세 운임은 동 기간 2,186달러에서 1,331달러까지 완만한 하락세를 나타내고 있다. 사이클의 변동성은 최대

±400달러 넘게 나타내고 있으며 변동성이 줄어들지 않음을 알 수 있다. 순환 주기는 2010년 9월~2012년 10월, 2012년 11월~2015년 1월, 2015년 2월~2017년 2월까지 세 번의 사이클이 형성되었다.

〈그림 3-7〉 미서안 항로의 해운운임 추세와 사이클

단위: \$/FEU



자료: 저자작성

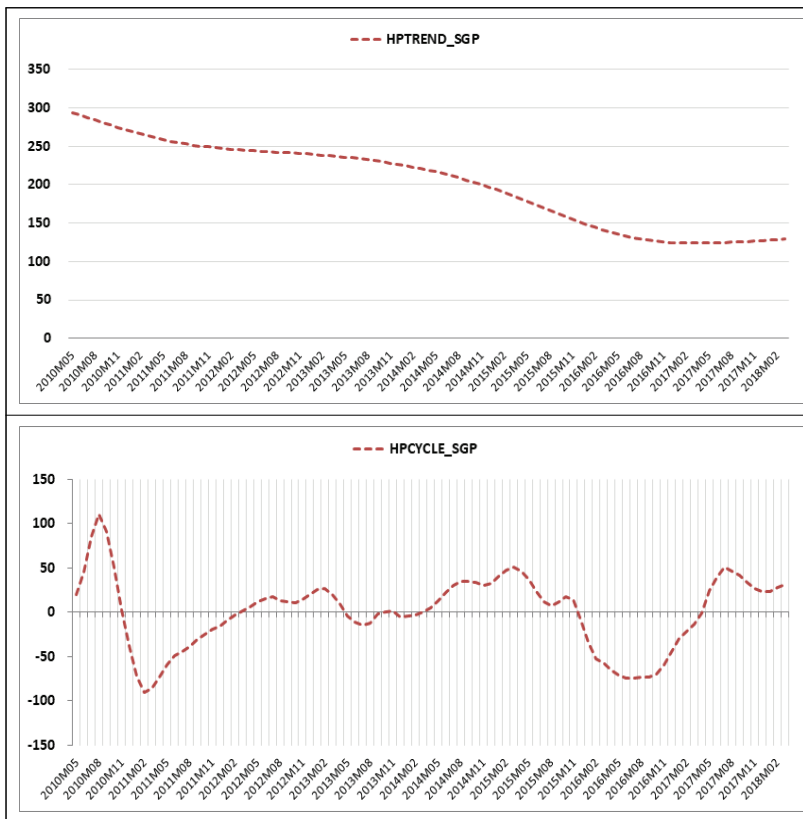
(3) 동남아시아 항로 해운 사이클

동남아시아를 대표하는 상하이-싱가포르 항로의 경우 추세 운임은 동 기간 294 달러에서 129 달러까지 다소 급격한 하락세를 나타내고

있다. 사이클의 변동성은 최대 ± 100 달러 내외를 나타내고 있으나 2012년부터 2015년까지는 급격한 변동성은 보이지 않았다. 순환 주기는 2010년 8월~2013년 3월, 2012년 11월~2015년 4월, 2015년 5월~2017년 8월까지 세 번의 사이클이 형성되었다.

〈그림 3-8〉 싱가포르 항로의 해운운임 추세와 사이클

단위: \$/TEU



자료: 저자작성

3. 운임 변동성 감소 효과 추정

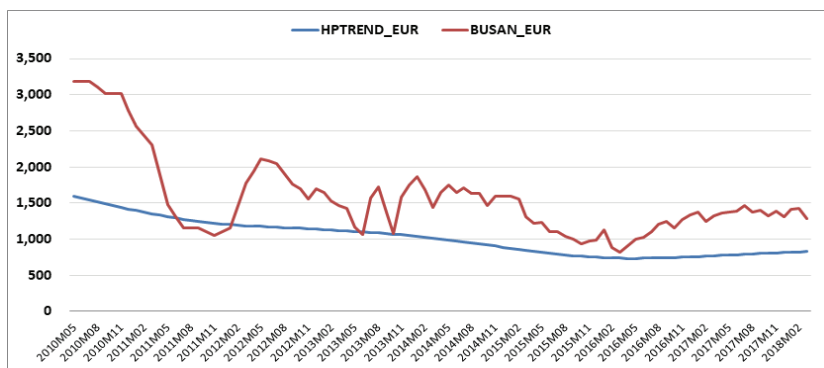
선박 투자에 따른 국내 운임 변동성 감소 효과를 추정하기 위해 먼저 국내발 운임으로부터 항로별 추세운임 제한 후 해운 사이클과 비교하여 국내 운임 변동성을 분석한다. 그다음 운임에서 용선료가 차지하는 비율을 30%, 50%로 각각 가정하고 호황기, 하락기에는 용선료의 8%, 불황기, 회복기에는 2%가 투자 수익으로 환원되는 경우 운임 변동성의 감소 효과가 어떻게 나타나는지 추정하였다.⁷¹⁾ 국내발 운임 자료는 Drewry의 항로별 월운임 자료를 이용하였다.

1) 유럽 항로 운임의 투자 효과 추정

국내 부산발 유럽 항로의 운임은 상해 지수의 추세 운임보다 다소 높게 형성되어 있음을 알 수 있다.

〈그림 3-9〉 부산-유럽 운임의 추세

단위: \$/TEU



자료: Drewry Container Freight Insight(2018)

71) 화주는 컨테이너 운임과 별도로 운임 비용 만큼 이용 선박에 투자한다고 가정한다.

부산-유럽 운임의 변동성은 추세 운임 대비 -170~1,600달러 내외를 기록하고 있어 상해발 운임 사이클의 변동폭을 상회하고 있다. 따라서 화주는 체감상 국내발 운임이 중국발 운임보다 다소 높고 경쟁력이 떨어진다고 느꼈을 가능성이 높다.

화주가 선박에 투자하여 운임의 1.0~4.0%⁷²⁾인 10~120달러 내외를 환급받는다면 실질 운임 변동성은 -180~1,500달러 내외로 좁아지게 된다. 투자 수익이 시황에 비례하여 배당되기 때문에 호황기에는 운임 할인 효과가 크게 나타나 실질 운임 변동성이 크게 줄어드는 반면 불황기에는 배당에 의해 시장운임보다 더욱 낮은 운임을 받게 됨에 따라 변동성이 확대되는 측면이 있다. 그러나 결과적으로 불황기의 운임 확대폭보다 호황기에 운임 축소폭이 더욱 크기 때문에 전체적인 변동성은 크게 감소하게 된다.

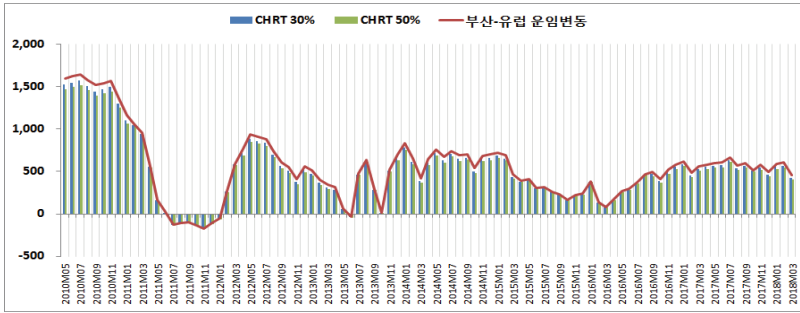
한편 2010년 5월~2018년 3월 기간 동 향로의 평균 운임 감소금액은 TEU당 30~51달러이며 국내 유럽 수출물동량을 대입했을 때 운임 변동성 감소로 화주에게 돌아가는 이익은 총 1억 4,144만~2억 3,573만 달러로 추정된다.⁷³⁾

72) 연구의 가정에 따라 호황기 및 하락기에 2.4~4.0%, 불황기 및 회복기에 0.6~1.0%의 운임을 환급 받음.

73) 수출물동량은 통합 PORT-MIS 지역별 컨테이너 화물 처리실적(<https://new.portmis.go.kr/portmis/websquare/websquare.jsp?v2xPath=/portmis/w2/main/index.xml&page=/portmis/w2/cm/sys/UI-PM-MT-001-021.xml&menuId=0045&menuCd=M4735&menuNm=전체메뉴>(검색일: 2018. 11. 27) 참고.

〈그림 3-10〉 부산-유럽 운임의 변동성 감소 효과

단위: \$/TEU



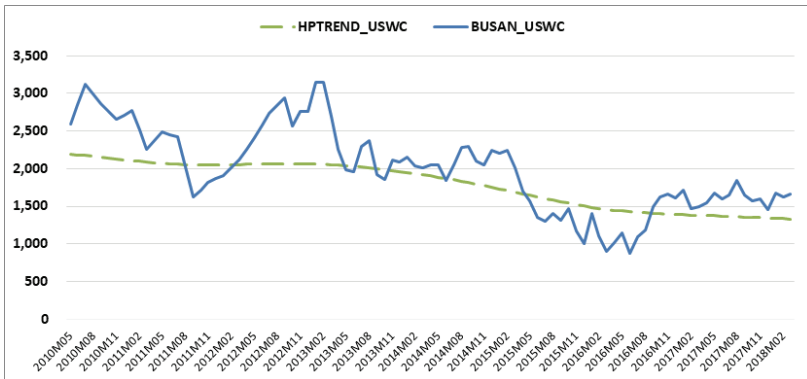
자료: 저자작성

2) 미서안 항로 운임의 투자 효과 추정

국내 부산발 북미 항로의 운임은 상해 지수의 추세 운임을 중심으로 변동성이 감소하는 경향을 나타내고 있다.

〈그림 3-11〉 부산-미서안 운임

단위: \$/FEU



자료: Drewry Container Freight Insight(2018)

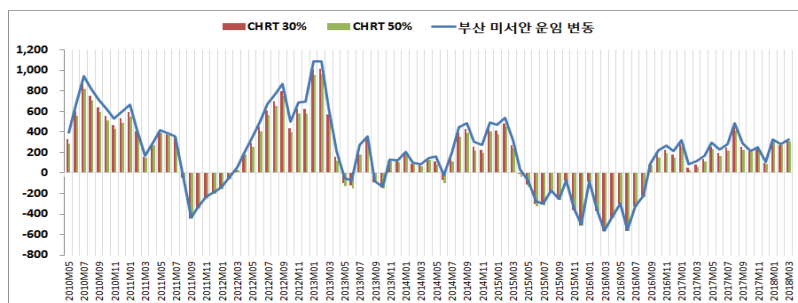
부산-미서안 운임의 변동성은 추세 운임 대비 -550~1,000달러 내외를 기록하며 상해발 운임 사이클의 -600~400달러의 변동폭을 상회하고 있다. 그러나 2013년 하반기 이후 변동성이 상당히 완화되어 상해 운임 사이클과 유사한 변동폭을 나타내고 있어 국내 화주의 운임 체감은 상해와 비슷할 것으로 판단된다.

화주가 투자 수익으로 10~120달러 내외를 환급받는다면 실질 운임 변동성은 -560~900달러 내외로 좁아지게 된다. 특히 2015년부터는 상해와 운임 추이가 유사해 지면 변동성이 많이 완화되었기 때문에 이 시기의 수익 배당은 화주에게 투자에 따른 운임 할인 및 변동성 완화 효과가 크게 작용할 수 있을 것이라고 판단된다.

위와 같은 기간 동 항로의 평균 운임 감소금액은 TEU당 33~55달러이며 국내 북미 수출물동량을 고려할 때 운임변동성 감소로 화주에게 돌아가는 이익은 총 4억 2,140만~7억 233만 달러로 추정된다.⁷⁴⁾

〈그림 3-12〉 부산-미서안 운임의 변동성 감소 효과

단위: \$/FEU



자료: 저자작성

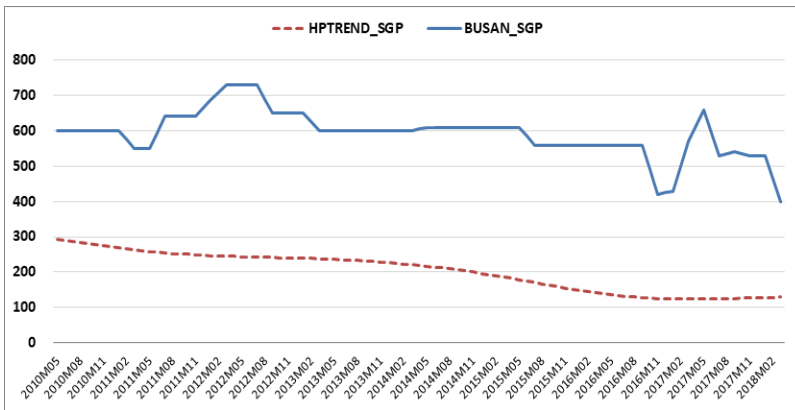
74) 수출물동량은 통합 PORT-MIS 지역별 컨테이너 화물 처리실적(<https://new.portmis.go.kr/portmis/websquare/websquare.jsp?v2xPath=/portmis/w2/main/index.xml&page=/portmis/w2/cm/sys/UI-PM-MT-001-021.xml&menuId=0045&menuCd=M4735&menuNm=전체메뉴>(검색일: 2018. 11. 27) 참고.

3) 동남아시아 항로 운임의 투자 효과 추정

부산-싱가포르 운임은 추세 운임 대비 200~300달러 높은 수준에서 상대적으로 낮은 변동폭을 보여주고 있다.

〈그림 3-13〉 부산-싱가포르 운임과 추세 운임 비교

단위: \$/TEU



자료: Drewry Container Freight Insight(2018)

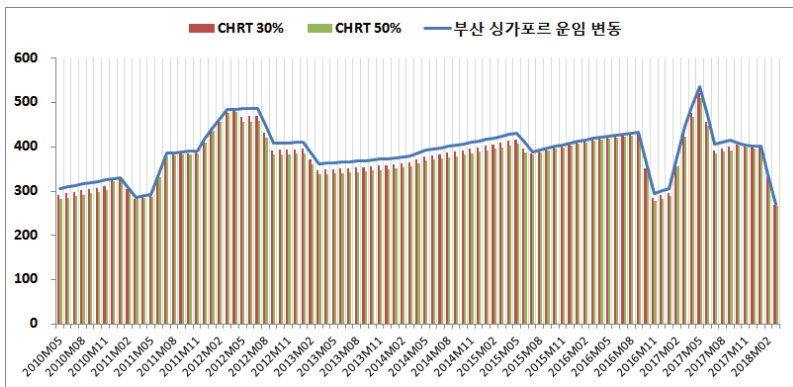
부산-싱가포르 운임의 변동성은 추세 운임 대비 300~450달러 내외를 기록하며 상해발 운임 사이클 -100~100달러 내외의 변동폭보다 낮은 수준을 보여주고 있다.

싱가포르 항로는 운임이 높아도 안정적인 변동성을 나타내기 때문에 화주는 투자수익으로 5~30달러 내외를 환급받아도 실질 변동성의 차이를 크게 느끼기 힘들 것으로 판단된다. 다만 싱가포르 항로의 경우 호황이 상대적으로 길게 나타나 운임 할인 효과가 오랜 기간 지속될 수 있어 투자에 긍정적인 효과는 크게 나타날 수 있다.

위 기간 동 향로의 평균 운임 감소금액은 TEU당 10~16달러이며 국내 동남아시아 수출물동량을 고려할 때 운임변동성 감소로 화주에게 돌아가는 이익은 총 7,567만~1억 2,609만 달러로 추정된다.⁷⁵⁾

〈그림 3-14〉 부산-싱가포르 운임의 변동성 감소 효과

단위: \$/TEU



자료: 저자작성

75) 수출물동량은 통합 PORT-MIS 지역별 컨테이너 화물 처리실적(<https://new.portmis.go.kr/portmis/websquare/websquare.jsp?v2xPath=/portmis/w2/main/index.xml&page=/portmis/w2/cm/sys/UI-PM-MT-001-021.xml&menuId=0045&menuCd=M4735&menuNm=전체메뉴>(검색일: 2018. 11. 27) 참고.

제 4 장

해운산업 투자를 위한 유인방안

제1절 화주·조선의 해운산업 투자제약

제 4 장

1. 제한적인 투자 대상

컨테이너선은 항로를 북미, 유럽, 인트라 아시아로 크게 구분할 수 있는데 각 항로마다 필요로 하는 선급과 이용하는 화주가 다르다. 따라서 수출입하는 화주 모두가 투자 유인을 갖는 것이 아니며 조선사도 대형 컨테이너선을 건조하는 기업과 중소형 컨테이너선을 제작하는 조선사의 투자 유인이 다르게 나타난다.

유럽 항로의 경우 18,000TEU 이상의 초대형 선박이 대량으로 필요한 기간 항로의 성격을 갖고 북미 노선은 그보다 아래인 13,000TEU급 이하에서 7,000~8,000TEU급 선박도 경제성 있는 운항이 가능하다. 반면 동남아시아 항로에는 5,000TEU급 선박이 투입되기도 하지만 경제성 있는 선박은 1,500~2,000TEU 선박이며 그보다

작은 선급의 선박도 항로별로 특별히 요구되고 있다.

또한 국내 자국 적취율 현황에서 나타나듯이 해운 불황과 한진해운의 파산으로 유럽 항로의 경우 국내 선사의 선대 규모가 작고 얼라이언스로 인한 배선 의사결정이 제한되어 있어 해운 서비스 확대가 시급한 편이며 미국 항로의 경우 선박 투입이 자유롭고 국내 선사의 경쟁력도 있어 투자 매력에 있다. 반대로 동남아시아 항로의 경우 높은 자국 적취율과 운임 안전성이 있어 선박 투입에 따른 투자 유인이 적다고 할 수 있다.

화주는 2017년 기준 국내 수출입화물의 약 60%가 공장이 밀집되어 있는 중국, 일본, 동남아시아 인근 항로를 이용하고 있으나 유럽은 11%, 미주는 14%의 비중으로 이용하고 있다. 선박 투자에 따른 운임 할인 효과는 동남아시아 화주에게 가장 크게 요구될 수 있으며 미국과 유럽은 중대형 기업에 투자 유인이 있는 항로이다.

조선사는 대형 컨테이너 선박 건조에 특화되어 있는 국내 조선 3사를 중심으로 유럽, 미국에 투입되는 선박에 투자하는 것이 바람직한 반면 중소형 컨테이너선 제작은 중국 대비 경쟁력을 잃어 투자에 참여할 조선사를 찾기 힘들다.

종합하면 국내 수출입 환경에 따라 화주와 조선사의 선박 투자를 위한 대상으로는 선대 확대와 운임 할인 효과가 크게 나타나는 미주, 유럽 항로에 투입되는 대형 컨테이너선이 우선적인 고려 대상이 되며 동남아시아에 투입되는 중소형 선박에 대한 화주의 투자참여는 제한적일 수밖에 없는 실정이다.

각 항로를 이용하는 화주 산업 중에 수출 물동량이 높은 상위 10개 기업을 살펴보면 화학, 운송장비, 차량부품, 전자기계, 금속, 제철,

섬유, 제지 등이 있어 이들 산업 중 대형 기업을 중심으로 투자의 유인을 설계하는 것이 바람직할 것으로 판단된다.

〈표 4-1〉 국내 유럽 및 미국 수출 상위 10개 산업

단위: TEU, 환적 포함, 2016년

	유럽		북미	
	품목	수량	품목	수량
1	화학공업생산물	385,259	화학공업생산물	238,466
2	1차 플라스틱 제품 및 합성고무	181,459	전자기계장치와 기기	190,752
3	운송장비 및 부품	178,997	운송장비 및 부품	128,680
4	차량용 부속품과 부분품	121,290	1차 플라스틱 제품 및 합성고무	100,244
5	전자기계장치와 기기	108,970	차량용 부속품과 부분품	101,505
6	금속제품	106,474	금속제품	76,805
7	유기화합물	89,452	목재, 종이, 관련제품	46,871
8	Flat-Rolled Products of Iron and Steel	59,828	공기타이어	41,990
9	일반차량	53,189	종이 및 판지	34,012
10	합성섬유	36,681	전자 부품	29,914

자료: IHS(2018)

2. 수출입 물류 환경 변화

국내 컨테이너 수출입에 있어 수출입 기업이 직접 선사를 통해 운송하는 비중은 급격히 줄어들고 있으며 국제물류주선업(이하 포워더)을 통한 제3자 물류 비중이 크게 증가하고 있다. 이미 국내에서는 전체 수출입 물동량의 80~90%가 포워더를 통해 수출되고 있으며 이 중 대기업 물류자회사에 의한 물동량이 절반을 넘고 있다고 업계는 추정하고 있다.⁷⁶⁾

포워더가 화주로서 선박 투자에 참여하게 되면 물동량이 적고 이용 빈도가 불규칙하여 운임 할인에 어려움을 겪는 중소 수출입 기업에게도 간접적으로 운임 할인의 효익이 전달되는 장점이 있다. 하지만 국내와 같이 단기계약 중심의 시장에서 포워더가 특정 선박에 투자하여 장기적으로 이용하고 그 수익을 배당받아 운임을 상쇄한다는 것은 고정 거래처가 없는 이상 상당한 위험 부담을 가져야 한다.

따라서 국내와 같이 포워더 중심의 물류환경에서는 장기 계약을 유인하는 비즈니스 모델과 함께 선박 투자가 진행될 수 있도록 유인책이 더욱 강화되어야 한다. 이는 국내에서 이미 확고한 시장지위를 가지고 있는 대기업 물류자회사를 우선적인 투자자로 고려하여 장기 계약을 유인할 수 있도록 선사와 정부가 함께 비즈니스 모델을 개발하고 선박 투자 상품도 개발해야 함을 의미한다.

이미 중소 포워더들은 대기업 물류 자회사가 가지고 있는 우대 운임을 이용하기 위해 자사가 집하한 물동량을 수수료를 주고 대기업 물류 자회사를 통해 수출입하는 비중이 증가하고 있다. 이를 고려한다면 대형 포워더가 필요한 선복을 장기적으로 그리고 안정적으로 확보할 수 있는 방안의 하나로 선박 투자를 할 수 있도록 유인 방법을 개발할 필요가 있다.

3. 기업의 투자 자금의 제약

국내 해운산업의 투자는 주로 정부산하 금융기관을 중심으로 민간 자본이 일부 참여하는 형태와 공모펀드를 통한 개인의 선박펀드 투

76) 윤재웅(2018), 「컨테이너 화물 해상운송 계약 개선방안 연구」, 한국해양수산개발원, p. 9.

자로 구분할 수 있으며 일반 기업의 선박 투자는 해운 선사를 제외하고는 사례를 찾아볼 수 없다.

그 이유는 첫째 기업의 선박 투자는 사업목적에 부합하지 않기 때문에 이사회 등 고위 기업 의사결정자 간의 합의 또는 정관 개정 없이 진행할 수 없기 때문이다. 투자업을 영위하는 금융기관이 아닌 일반 수출입 기업은 고유의 사업에 대한 내용이 정관에 기재되어 있으며 여기에 맞지 않는 자금 집행은 금지하고 있다. 기업 잉여금으로 투자를 위해 실물 또는 금융 자산을 취득하는 경우에도 투자 범위와 투자 내용을 이사회 등의 합의를 거쳐야 집행 가능하다.

둘째 수출입 기업 또는 포워더의 선박 투자는 설비 자산에 대한 투자가 될 수 없기 때문에 선박 투자에 제약이 있다. 기업이 정관에 상관없이 선박을 취득하거나 투자하기 위해서는 설비로서 인정받아 비용화하여야 하지만 선박은 운송 서비스를 창출하는 장치로서 서비스 기업이 아닌 수출입 제품을 생산하는 제조업의 설비로는 인정받을 수 없다. 따라서 수출입 기업이 선박 또는 선사를 보유하기 위해서는 해상 운송업 사업을 영위하여야 한다.

셋째 국내 자본시장에서 선박 투자에 필요한 자금의 조달이 어렵기 때문이다. 선박은 고가의 자산으로 기업의 내부 자금만으로 투자하기에는 어려움이 있으며 금융 자산과 달리 필요한 금액만큼 투자하는 것도 가능하지 않다. 따라서 부동산처럼 금융기관의 차입 또는 자본 확충을 통해 자금을 조달해야 하지만 위험 자산인 선박에 투자하기 위해 수출입 기업이 투자자금을 모집하는 것은 매우 어려운 일이다. 더욱이 국내 금융기관의 바젤 III 도입에 따라 재무건전성 기준이 강화되었으며 이에 따라 선박과 같이 위험 자산을 담보로 자금을 조달하는 것이 더욱 어려워졌다.

제2절 화주·조선의 투자 요인

본 절에서는 화주·조선의 투자 요인을 도출하기 위해서 선·화주 인터뷰 및 문헌 연구를 통해 먼저 화주인 수출입 기업과 국제물류주선업체의 선사 이용 요인 및 조선사의 국내선사 수주 요인을 살펴보고 이를 바탕으로 화주와 조선이 선박 투자에 필요한 선박 투자 요인을 도출하고자 한다.

1. 화주의 국적선사 이용 요인

1) 수출입 기업 및 국제물류주선업체의 선사 선택 요인

먼저, 국내화주가 국제물류주선업체를 선정하는 주요 요인을 살펴보면 신뢰성, 서비스, 가격, 정보관리, 기업환경, 커뮤니케이션, 시스템, 서류작업으로 구분할 수 있다. 박병인(2015)은 위 요인들을 바탕으로 수출입 화주 업체에 종사하는 73명을 대상으로 설문조사를 실시한 결과 화주가 국제물류주선인을 선정하는 과정에서 가장 크게 고려되는 부분은 신뢰성 요인으로 나타났으며 그 뒤를 이어 서비스, 커뮤니케이션 및 정보관리 요인 순으로 나타났다.⁷⁷⁾

77) 박병인(2015), 「국내 화주의 국제물류주선기업 선정요인」, 한국항만경제학회, 제31권, 제4호, pp. 209~225.

〈표 4-2〉 화주의 국제물류주선업체 선정 요인

요인	세부속성	항목수
신뢰성	업체신뢰성, 정보신빙성, 보안성, 정시성, 신속성, 고객화	6
서비스	편의성, 다양성, 우수성, 전문성, 유연성, 컨설팅	6
가격	경쟁적인 가격책정, 합당한 가격	2
정보관리	온라인 견적, 통관정보, 정보가용성, 화물추적능력, 긴급상황대처능력	5
기업환경	회사규모, 근접성, 풍부한 운영경험, 평판, 재무상태	5
커뮤니케이션	커뮤니케이션, 정보교류, 친밀감, 친절도	4
시스템	인터넷 정보시스템, 간소화시스템, 품질인증, 장비	4
서류작업	정확한 서류작업, 정확하면서 최소의 관세부과	2

자료: 박병인(2015), p. 214를 바탕으로 일부 수정

상위 4개 요인인 신뢰성, 서비스, 커뮤니케이션, 정보관리는 국제물류주선업체가 수출입 기업의 물류 운송망과 화물의 적시성을 책임지는데 있어 필수 요인이다. 컨테이너 화물 운송은 문전 운송(Door to Door) 운송을 전제로 하고 있는데 해상운송은 항만 운송(Port to Port)의 서비스에 국한되어 제공된다. 따라서 이 공백을 국제물류주선업체가 메꾸고 있으며 실제로 다양한 해운과 육상 운송로를 결합하여 새로운 운송로를 화주에게 제시하며 적시성 확보와 화물 추적(Tracking and Tracing) 등 커뮤니케이션 능력이 국제물류주선업체의 가장 중요한 경쟁력으로 수출입 기업 역시 가격보다 서비스 질에 더욱 큰 가중치를 두고 있는 이유이다.

더불어 4차 산업혁명의 도입과 M&A 확대 등 해운물류 업계에서 발생하고 있는 변화에 빠르게 적응하기 위해서 화주는 운임, 운송루트, 운송시간, 화물의 상태, 보안, 통관 등에 대한 다양한 정보를 더욱 정확하고 적시에 필요한 형태로 제공받기를 요구하고 있으며 공

급사슬의 글로벌화와 복잡화로 인해 이러한 정보의 교환이 더욱 중요해지고 있다.⁷⁸⁾

이에 따라 선사는 최후 수요자(End User)인 수출입 기업 화주의 만족도 제고와 이용확대 및 투자유인을 위해 화주가 요구하는 정보가 무엇인지 파악하고 대처할 수 있는 능력의 함양이 필요하다.

다음으로, 국제물류주선업체가 정기해운선사를 선택하는 과정에서 고려하는 요인들을 살펴보면 크게 비용요인, 서비스요인, 운송요인, 프로모션 요인 등으로 구분할 수 있다. 송선옥(2011)은 국제물류주선업체에서 근무하는 전문가 50명을 대상으로 각 요인별 중요도를 측정한 결과에 따르면, 국제물류주선업체가 정기해운선사를 선택하는데 있어 가장 중요한 요인은 비용(39%)으로 나타났으며 그 뒤를 이어 운송(22%), 서비스(21.7%), 프로모션(17.3%)의 순서로 나타났다.⁷⁹⁾

세부속성별로는 전체지출비용과 운임협상의 합리성 및 신속성이 각각 1위와 2위를 차지하였으며, 그다음으로 고객관리서비스와 운항 스케줄의 정시성 및 평판이 상위 5개 중요 요인으로 나타났다.

수출입 기업과 달리 국제물류주선업체는 비용 경쟁력 요인을 가장 중요하게 생각하였는데 이는 실제로 수출입 기업에게 필요한 물류서비스는 국제물류주선업체가 일괄적으로 제공하고 있기 때문에 선사에게 기대하는 서비스 차별 요인이 상대적으로 낮게 평가되기 때문이다. 즉 국제물류주선업체는 육·해·공 운송 및 보관, 하역, 통관 및 문서화, 정보 가공으로 부가가치를 만들며 선사의 제한적 정보와 운

78) 이희찬 외(2013), 「컨테이너 선사의 정보제공서비스에 대한 화주의 만족도에 관한 연구」, 『관세학회지』, 제14권, 제1호, p. 160.

79) 송선옥(2011), 「AHP기법을 이용한 국제물류주선업체의 정기해운선사 선택요인에 관한 연구」, 『통상정보연구』, 제13권, 제2호, pp. 95~117.

임은 모두 비용이기 때문에 원가 절감에 따른 마진 확보가 가장 중요한 요인인 것이다. 또한 자사의 고객인 수출입 화주기업에 비용절감 측면의 혜택을 제공하면 서비스 경쟁력과 함께 더욱 장기적인 협력 관계를 구축할 수 있기 때문이기도 하다.

〈표 4-3〉 국제물류주선업체의 정기해운선사 결정요인

속성		내용
비용 요인	전체 지출비용	선사 이용 관련 부대비용을 포함한 총비용
	평균 운임수준	각 선사의 일반적인 운임 수준
	운임협상의 합리·신속성	운임협상 과정상의 합리성 및 신속성
	운임의 탄력성	성수기 대비 비수기 운임 할인을 및 볼륨 디스카운트 정도
서비스 요인	정보서비스	수출입 화물 추적(tracing)의 용이성, 웹기반 서비스 등
	고객관리서비스	선사 직원의 업무 전문성, 클레임 및 요청사항에 대한 처리 능력
	부가서비스	선사 직원의 친절 및 친밀도, 문서작업(documentation)의 정확성 등
운송 요인	운항노선의 다양성	운항노선의 다양성과 포괄성
	운송시간의 신속성	동일항로에서의 화물 운송 시간(transit time)
	운항스케줄의 정시성	선박스케줄의 정확성, 정시배송(on time delivery), 선박의 안정적 제공
	운송시설 및 장비	컨테이너 및 기타 시설과 장비의 적정 보유 내지 적시공급, 터미널 접근성, CFS 서비스
프로모션 요인	기업이미지	선사의 대외 이미지 및 인지도
	평판	선사의 평판(업무수행력, 신뢰 및 성실성 등)
	광고 및 PR	선사의 광고 및 PR 정도

자료: 송선옥(2011), 「AHP기법을 이용한 국제물류주선업체의 정기해운선사 선택요인에 관한 연구」, 『통상정보연구』, 제13권, 제2호, p.105를 바탕으로 일부 수정

2) 화주가 국적선사에 기대하는 서비스 : 한국타이어

한국타이어는 수출판매가 총 판매의 67.4%를 차지하는 수출주도형 구조이며 북미, 유럽, 중동, 중남미 등의 비(非)아시아 지역이 총 판매의 95.8%에 달한다. 월 7,000TEU 이상을 수출하고 있으며 글로벌 경쟁 심화로 비용합리화에 많은 관심을 쏟고 있다.

2016년 기준으로 한국타이어의 선사이용 현황을 살펴보면 국적선사가 11.5%, 외국적선사가 88.5%의 비중을 차지하였다. 이는 국적선사 대비 외국적선사가 제시한 유리한 운임에 의한 결과로 화주의 입장에서 국적선사의 운임 경쟁력이 국적선사 이용에 주저하는 하나의 요인으로 작용함을 알 수 있다.

〈표 4-4〉 한국타이어의 해외수출 판매에 따른 국적선사 이용 사례

- 자사의 판매구조: 수출주도형의 구조(수출 67.4%)
- 주요 수출지역: 북미, 유럽, 중동, 중남미 등의 비아시아 권역이 95.8%
- 수출량: 월 7,000TEU
- 선사이용 현황(2016): 국적선사 11.5% + 외국적선사 88.5%
- 국적선사 이용의 한계: 해외판매를 위한 선적 서비스 커버리지 부족 및 외국적선사 대비 운임비용의 낮은 경쟁력
- 국적선사 이용을 위한 요청사항: 국적선사 광양항 기항, 한국발 수출 'Ocean Freight Index' 공표 검토, 운임공표제 수정, 원양 국적선사 글로벌 서비스 확대

자료: '선화주 상생의 길 세미나' (2017.06.22.) 발표내용 중 한국타이어 주상현 책임 발표내용 일부 발췌

특히 국적선사는 해외 판매를 위한 선적 서비스 커버리지 부족도 화주의 신규 거래처 발굴과 판매확대에 제약조건으로 작용하여 국적선사의 이용을 주저하게 만드는 중요한 요인으로 작용하고 있다고 밝혔다. 북미항로의 경우 국적선사의 서비스가 많이 제공되고 있으나 중동, 아프리카 등은 커버리지가 낮아 활용에 어려움이 있다.

이에 따라, 화주 측은 국적선사의 이용을 확대하기 위한 방안으로 원양 국적선사의 커버리지 확대와 한국발 수출운임지표의 개발 등을 제안하였다. 운임지표의 경우 현재 중국발 운임지표인 SCFI, CCFI를 기반으로 한국발 운임의 추세를 추정하는 관행에서 벗어나 화주와 선사 간 상호 합리적인 운임 의사결정을 위해 한국형 운임지표를 개발하고 적정운임을 산정할 수 있도록 해줄 것을 요구하고 있다.

한편 해외에서 한국으로 회항 시 수입화물에 대해서는 국적선사 이용 시 운임 리펀드의 혜택을 제공하는 방안도 제안되었다. LA에서 출발하여 부산으로 입항하는 선박의 경우 화물 적재율이 낮아 공컨테이너가 많이 발생하고 있는 현실을 고려할 때, 미국에서 한국으로 들어오는 수입화물에 대해 국적선사를 이용하는 화주에게 운임 리펀드가 실시된다면 화주의 국적선사 이용률을 제고할 수 있을 것이다.⁸⁰⁾

2. 조선의 국내 수주 확대 요인

1) 국내선사 운항예정 선박 RG(Refund Guarantee) 발급 확대

RG는 조선사가 약정된 조건으로 선박을 건조하지 못하면 은행 등의 금융기관이 선주로부터 수취한 선수금을 대신 보상하는 지급 보증 제도이다. 선주는 조선소에 여러 차례에 걸쳐 선가를 분할 지불하게 되는데, 선박 건조 중 조선소의 귀책사유에 의해 해약이 발생한 경우 조선소가 반환에 필요한 자금이 없을지라도 금융기관이 본인의

80) '선화주 상생의 길 세미나'(2017. 6. 22) 발표내용 중 에프앤로드코리아(주) 배병석 대표의 토론내용 일부 발췌.

자금을 통해 선주에게 기지급금을 반환하는 것이다.⁸¹⁾

우리나라의 경우 2016년 한진해운 법정 관리 이후 대형조선소에 비해 재무상태가 상대적으로 미흡한 중소조선소는 RG 발급이 어려워 신조선을 수주에 어려움을 겪고 있다.

특히 우리나라 해운·조선산업의 재무구조에 대한 리스크를 인지한 국책은행은 2017년부터 RG 발급 거부 및 발급 기준 강화를 실시하고, 이로 인해 유럽 선사로부터 수주 직전까지 간 발주 건이 중국의 조선소로 이탈한 사례가 발생하기도 하였다. 중국은 수출입은행, 중국공상은행 등 정부계열 은행들이 적극적으로 RG 발급을 독려하고 있지만, 우리나라 국책은행은 RG 발급 이후 해당 기업의 파산 등이 발생하여 보상금을 지급하는 것을 우려하여 오히려 발급 기준을 강화하는 등 수주 확대를 위한 움직임에 역행하는 정책을 시행하고 있다.

이에 국내 수주를 확대하기 위해서는 산업은행, 수출입은행 등 국책은행을 포함한 금융기관들이 보다 전향적인 자세에서 심사를 하고 RG 발급을 확대할 필요가 있다. 특히 우리나라 선사가 관리·운항 예정인 선박의 RG 발급을 용이하게 함으로써 선주의 리스크를 완화해 국내 조선소로 발주하도록 유인한다면 역으로 조선사도 자신이 건조 중인 선박에 투자를 고려할 여력이 생길 것이다.⁸²⁾

또한 국내 중소 조선소 중에서 재무성파가 건실한 조선소를 선정하고 이들 조선소에서 수주하는 계약에 대해서는 보다 용이하게 RG 발급이 가능하도록 제도를 보완하는 방안을 검토할 필요가 있다.

81) 산업통상자원부(2016), 「조선산업 경쟁력 강화방안 마련」, http://www.motie.go.kr/motie/n/e/presse/press2/bbs/bbsView.do?bbs_cd_n=81&bbs_seq_n=158733, pp. 2~4.

82) 산업통상자원부, Ibid., pp. 4~5.

2) 노후 대체 선박의 보조금 지급 강화⁸³⁾

특정 기준을 충족하는 고령 선박을 스크랩하고 이를 고효율 친환경 선박 등 고성능 선박으로 대체 시 약정 보조금을 지급하여 국적선대의 효율성을 제고할 필요가 있다. 특히 보조금을 수령하기 위한 조건으로 자국 조선소에 발주하는 조항을 신설해 두면 국내조선소로의 발주가 확대되며, 자국 조선소에서 자국 선사가 운영하는 선박을 건조하게 되므로 조선산업의 해운산업 투자가 효과적으로 이루어지는 환경이 조성된다.

선사 관계자에 따르면 최근 고철가격 상승으로 선령이 17년만 되도 스크랩과 중고선 매각 중에서 스크랩이 재무적으로 우위에 있다. 과거에는 선령 20년 이상이 되어야 중고선 가격이 하락하면서 스크랩이 보다 유리했지만 2017년 이후 고철 가격 상승으로 스크랩의 채산성이 향상된 것이다.⁸⁴⁾ 따라서 현시점에 대체선 보조금을 확대하면 국내선사의 선박 발주가 증가할 가능성이 높다.

일본은 「우수선박 건조 조성시설」제도를 시행하고 있는데, 고령 선박을 폐선한 이후 친환경 기준, 선속 기준, 연비 등 일정 항목의 기준을 충족할 경우 보조금을 지급하고 있다.

동 제도의 지원대상은 종전 제2종(화물선·유조선) 선박으로 대상 선종이 한정되어 있었는데 2015년 제1종(여객선)까지 대상의 외연이 확대되었다. 기존 고령 선박을 스크랩한 이후 신조하는 신규 선박이 전술한 일정 기준을 충족하면서 일본 국내 조선소에서 건조될 경우

83) 일본 국토교통성, 우수선박 건조 조성시설,

<http://www.mlit.go.jp/common/001047558.pdf>(검색일: 2018. 6. 23의 내용을 요약한 것임)

84) 고철가격은 2015년 이후 지속 상승하고 있는데, 고철가격의 상승은 대체 보조금 제도가 보다 활성화되는 데 원동력이 될 수 있다.

제1종선은 선주에게 1척당 4,469만 엔, 제2종선은 1척당 600만 엔이 각각 지원된다.

〈표 4-5〉 일본 우수선박 건조 조성시설 제도 기준

- ① 고령 선박의 스크랩을 통한 선박 수급의 조정
- ② 제1종, 제2종 모두 6,000톤 이상 속력 19노트 이상의 선박을 대상으로 함
- ③ 선적은 국내·한국·대만·중국 중의 하나로 지정해야 함
- ④ 국내 조선소에서 건조하고 자재·기관·의장품은 원칙적으로 국산품을 사용할 것
- ⑤ 연비가 국토교통성이 요구하는 특정 수준 이상일 것

자료: 일본국토교통성, 「우수선박 건조 조성시설」,

<http://www.mlit.go.jp/common/001047558.pdf>(검색일: 2018. 6. 23), pp. 4~5

한편 중국은 자국 선사의 고령 선박 해체 및 대체 선박 신조와 관련된 보조금을 적극적인 정부 지원하에 실시하고 2015년 한 해에만 국적 선사 4개사에 총 53억 위안(약 9,400억 원)의 대체 건조 보조금을 지급하였다. 중국 제1대 선사인 COSCO Shipping은 중국 정부의 대체 건조 보조금 제도를 통해 2015년 기준 컨테이너선 8척, 벌크선 20척 등 노후 선박 28척의 스크랩 및 대체 건조를 시행하였다.

〈표 4-6〉 중국 대체 건조 보조금 제도 기준

- ① 기존 선박의 스크랩 실시
- ② 신조 선박은 정책 당국이 제시하는 환경 기준을 준수해야 하며, 중국 공영선사가 운영
- ③ 국내 조선소에서 건조
- ④ 보조금은 신조 선박 기준 1톤당 1,500위안을 지급
- ⑤ 신조 선박의 선형은 스크랩 선박의 선형보다 커야 함
- ⑥ 보조금 총액 중 50%는 스크랩 시 지급, 나머지 50%는 신조 선박 준공 시 지급

자료: 중국해운신문, 「중국의 신형 에너지 선박 보조금」, http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201801/t20180117_1299321.shtml(검색일: 2018. 1. 17)

국내에서도 친환경 선박으로 대체선을 발주하는 경우 폐선을 보조하는 폐선보조금 사업을 진행하고 있지만 2018년 예산이 43억으로 1,000억 원 이상 소요되는 신조선 발주를 유인하기에는 부족한 실정이다. 이에 정부는 2019년까지 1,000억 원 규모의 현대화 펀드를 조성, 지원을 확대할 계획이나 민간 자본의 실효성은 불투명한 상태이다.⁸⁵⁾

3) 정부계열 선박 국내 조선소 우선 배정

우리나라 조선소들의 경쟁력 회복, 재무성과 개선 그리고 경영활동 지속과 존치를 위해서는 정부 계열의 군함, 경비정, 관공선 등의 공공선박과 선박의 성격상 공공선박이 아닐지라도 2018년 7월 설립되는 해양진흥공사 등 정부계열 기관에서 발주하는 선박의 경우 국내 조선소에 우선 배정되어야 한다는 것이 우리나라 대다수 조선소들의 요구이다. 또한 정부계열 선박의 국내 조선소 배정 시에는 메이저 조선소 3개사 중심의 발주 형태에서 탈피하고 지역 경제성장을 고려한 지역별 분배 및 중소형 조선소들을 감안한 발주를 통해 중견기업의 육성을 도모하는 정책이 이루어질 필요가 있다.

실제로 해양수산부 등 한국 정부는 2022년까지 국내 해운산업을 세계 5위로 도약시키는 「해운재건 5개년 계획」을 2018년 4월 5일 발표하였다. 동 계획에 따르면 2018년 7월 출범 예정인 해양진흥공사의 자본금을 통해 2020년까지 신규 초대형 컨테이너선 20척 등이 국내조선소에 발주될 계획이다.

한국 정부는 향후 3년간 총 8조 원을 투입하고 선박 200척 발주를

85) 미디어펜, 「조선업계 “선박노후와 해결위해 폐선 보조금 확대되어야”」, <http://www.mediapen.com/news/view/318934>(검색일: 2018. 11. 9).

지원하기로 했는데, 이 중 현대상선에 해당되는 것은 2만 2,000TEU형 12척과 1만 4,000TEU형 8척이 해당된다. 현대상선 이외에 해당되는 발주분이 180척으로 우리나라 조선소 위주로 발주될 예정에 있다.

본 연구의 인터뷰 조사 시 다수의 우리나라 조선소들은 「해운재건 5개년 계획」에서 현대상선 발주분 20척은 국내 조선소에 발주한다고 명확하게 명시되어 있지만 나머지 180척에 대해서는 불명확한 부분이 있어 우리나라 조선소 위주로 발주가 이루어질 필요가 있음을 밝혔다.

〈표 4-7〉 해양진흥공사 발주 예정 선박

단위: TEU

운영선사	선형	수주조선소
현대상선	22,000(12척)	• 전량 우리나라 조선소
	14,000(8척)	• 전량 우리나라 조선소
미정 (다수의 선사)	5,000톤 이상(180척)	• 우리나라 조선소 중심

자료: 해양수산부 외(2018), 「해운재건 5개년 계획」

3. 화주·조선의 선박 투자 요인

상기의 화주·조선의 해운선사 선택 요인에서 나타난 결과를 바탕으로 투자요인을 도출하면 크게 재무적 요인과 서비스 강화요인으로 구분할 수 있다.

1) 재무적 요인

(1) 원가 절감

주요 화주인 국제물류주선업체에 해운 선택에 있어 가장 중요한 요인은 비용절감을 통한 마진 확보이며 조선사 역시 대체 선박에 대한 보조금을 확대하여 선사가 선박 원가를 절감할 수 있도록 해야 발주가 증가할 것으로 보고 있다. 또한 수출입 기업의 애로사항에서 알 수 있듯이 한국 선사의 운임이 해외 선사 대비 경쟁력이 약하여 운임 부담이 상당하기에 원가 절감의 방편으로 합리적인 운임 산정이 가능할 수 있게 한국발 지표를 개발해 줄 것과 수입 화물에 대한 운임 할인을 요구하고 있다.

이는 화주와 조선이 선박 투자를 통해 확실한 원가 절감 효과를 기대할 수 있어야만 투자 의사 결정을 진행할 수 있음을 시사하고 있다. 따라서 투자에 따른 안정적인 수익이 보장되고 신뢰성 있는 투자 지표를 제시하여 해외 선사 이용 대비 경쟁력 있는 원가 절감이 가능함을 보여야 화주의 투자를 이끌어낼 수 있다. 그리고 정부의 투자 지원제도가 마련되어 한국 선사의 지속적인 발주가 있어야 조선의 투자 참여도 가능할 것으로 판단된다.

(2) 유동성 해결

투자를 위한 또 다른 과제는 투자금 소요에 따른 인한 유동성 문제를 해결하는 것이다. 선박 투자에는 막대한 자금이 일시적으로 필요하기 때문에 화주는 투자에 필요한 자금을 내·외부에서 조달하게 된다. 이로 인해 발생하는 조달 비용은 투자에 따른 수익을 감소시킬 뿐만 아니라 자금이 고정됨으로써 유동성에도 악영향을 주기 때문에

재무적으로 상당한 부담이 된다.

특히 조선사의 경우 RG 발급 확대, 관공선 국내 조선서 우선 배정 등을 요구하는 것은 선박 제조를 위한 현금 흐름을 안정적이고 지속적으로 확보할 수 있도록 지원을 요구하는 것이다. 그러므로 화주·조선의 비용 절감에는 투자자금으로 인한 재무적 부담을 완화하고 기업 자원의 유동성이 악화되지 않는 장치가 있어야 가능한 것이다.

2) 서비스 강화 요인

(1) 스케줄 안전성

화주는 투자에 따른 선박 확대와 정시성을 기대할 수 있어야 한다. 화주가 주로 이용하는 항로에 적절한 선대를 구축하고 본인들의 화물 이용에 편의가 증대되어야 재무적 이득 이외에도 국적 선사를 이용할 유인이 생겨 실제로 운임 수익이 발생할 수 있기 때문이다.

해운시장의 호황기에는 운임의 상승과 운송수요의 증가로 선사는 편익이 확대되는 반면 화주는 리스크가 확대된다. 화주가 직면하는 직접적인 리스크는 크게 운임상승에 따른 비용 측면의 리스크와 선박 확보의 어려움에 따른 운송차질로 발생하는 영업 측면의 리스크이다.

이에 따라, 두 가지 리스크 중 비용적인 측면의 리스크는 탄력운임 제도과 운임비용 쉐어링과 같은 우대 서비스를 통해 해결할 수 있다면 투자자를 위한 선박 우선제공의 혜택을 통해 스케줄 안전성을 강화시켜 줄 필요가 있다.

(2) 노선 확대

아울러 화주는 신시장으로 판로를 확대하기 위해 신규항로 개발과 선적 서비스 제공범위의 확대를 요구하고 있다. 그러나 선사는 수익성 측면에서 충분한 물동량을 확보하지 못하는 경우, 선사는 쉽게 신규항로 운항을 결정하기가 어렵다. 따라서 선사와 화주가 적절하게 시장 위험을 공유하고 물동량 고정을 통한 원가 보상 수준의 장기 계약이 있다면 신규 항로에 필요한 선박에 대한 화주의 투자를 이끌어 낼 수 있을 것이다.

예를 들어 신규 항로에 대한 선대 구축을 선사-화주-조선업체가 공동으로 조성한 펀드를 통해 진행하는 한편 투자에 참여한 화주의 화물에 대해 특정 항로서비스를 보장하고 운임체계를 투자기간 동안 시황에 영향을 받지 않는 원가 보상 수준으로 고정한다면 신규 항로에 필요한 선대와 고정된 화물량을 확보할 수 있을 것이다. 이에 따른 추가 운임 수익에 대한 위험은 선·화주·조선이 함께 공유하기 때문에 투입 선박에 대한 화주의 투자를 유인할 수 있을 것이다.

(3) 파트너십 형성

화주는 선사 선택에 신뢰성과 정보능력을 요구하고 있으며 조선은 안정적인 발주가 가능한 선사를 요구하고 있다. 따라서 선사가 화주와 조선과의 장기적인 파트너십을 형성하는 것이 투자 유치에 중요한 요인임을 도출할 수 있다.

화주는 호, 불황기에 관계없이 운임에 대한 적절한 예측과 대비를 위해 운임에 관한 정보와 운임지표 개발을 요구하고 있으며, 이외에도 운송루트, 운송시간, 화물의 상태, 보안, 통관 등에 대한 다양한

정보를 요구하고 있다. 또한 신뢰성 확보를 위한 장치를 통해 한진 사태에서 발생하였던 스케줄링, 양하 불안정성을 해결해야 한다.

이러한 요구는 최근 4차 산업혁명 기술의 도입과 적용이 해운업계에서도 활발히 논의되고 있는 것에서도 알 수 있다. 일례로 머스크는 IBM과 협력하여 블록체인 기술을 바탕으로 컨테이너 실시간 추적 및 화물의 이력추적을 통해 화물운송에 대한 정보공유 가능성을 높이고 있으며 국내의 경우 삼성 SDS 주도로 현대상선을 비롯한 다수의 해운선사와 항만공사 등이 참여하는 블록체인 컨소시엄이 블록체인 기술의 적용을 해운물류업계에 시도하고 있다.

해운선사에 대한 화주의 투자를 위해 선사는 화주와 함께 해운물류 관련 정보 생산과 R&D에 자원을 공유하여 투자자에게 더 나은 해운물류 서비스와 부가적인 서비스를 제공할 수 있어야 한다.

이는 선사 일방의 노력이 아닌 화주·조선과의 파트너십 계약을 통해 정보, 수익 및 위험의 공유, 경쟁 화주 및 선사 대비 차별적인 서비스를 통해서만 가능하기 때문에 파트너십은 매우 중요한 투자 요인이라 할 수 있다.

제3절 국내 화주·조선의 투자 유인방안

1. 세제 혜택

기업의 투자를 촉진하기 위해서는 이익이 비용을 초과하여야 한다. 특히 화주·조선의 선박 투자는 시장 운임의 안정, 고용 창출 등 국가 경제에 기여하는 바가 크지만 해당 기업의 투자 의사결정은 앞

서 언급한 제약 요인으로 쉽지 않을 것으로 예상된다. 따라서 정부는 선박 투자를 하는 화주 및 조선사에게 장기적이고 안정적인 이익을 확보 하고 기업의 선박 투자 참여를 촉진하기 위한 세제 혜택을 제공할 필요가 있다.

선박투자를 촉진하기 위한 세제 혜택은 여러 가지가 있으며 이미 국내를 포함한 여러 국가에서 시행한 예가 있다. 국내에서는 선박투자회사법을 도입할 당시 2015년까지 배당이익에 대한 분리과세를 단계적으로 시행하였으며 도입 초기인 2008년까지 배당이익 면세였을 때는 공모펀드가 90% 넘게 조성되면 제도 도입에 크게 기여하였다.⁸⁶⁾

독일의 K/G 펀드도 1996~1999년까지 소득공제, 특별상각, 자본이득세 감면, 투자손실에 대하여 기타 사업의 이익과 상계처리가 가능하도록 세제혜택을 제공하였다. 노르웨이 K/S 펀드 특별상각과 자본이득세 감면 혜택을 제공하였으며 영국은 자본공제법을 통해 선박 투자에 대한 투자금을 공제할 수 있도록 하여 법인세 인하 혜택을 주고 있다. 싱가포르의 MFI(Maritime Finance Incentive) 제도를 통해 최장 10년간 용선소득에 대하여 조세혜택(소득세 10% 이상 감면)을 제공하고 있다.

국내에도 화주와 조선사가 참여하는 선박 투자제도를 도입하기 위해서는 초기에 제도 안정화와 참여 유인을 위해 강력한 세제 혜택이 필요하며 세제 혜택으로는 수익에 대한 익금 불산입, 투자금의 공제를 통한 법인세 감면, 선박의 고속상각이 있다.

86) 선박펀드 세제혜택은 2008년까지 3억 원 이하 배당이익 면세(3억 원 초과 5% 분리과세), 이후 2013년까지 1억 원 이하 분리과세 5%(1억 원 초과 14%), 2015년까지 0.5억 원 이하 분리과세 9%(0.5억 원 초과 14%)였음.

1) 수익금 익금 불산입

일반적인 배당 소득은 이중과세 방지 원칙에 따라 법인세 과세대상에서 제외된다. 그러나 화주·조선이 투자하여 얻는 투자 손익은 선박펀드로부터 얻는 배당 소득으로 과세 대상에 포함된다.⁸⁷⁾

그러나 화주·조선의 배당 이익은 일종의 운임의 환급 또는 선가 매출채권의 원리금에 해당되는 것으로 투자기업의 비용에 해당되는 특수한 경우라 할 수 있다. 따라서 이를 원가에 반영하는 것과 유사한 효과를 가질 수 있도록 익금 불산입하여 투자 유인책으로 활용하는 것이 바람직하다.

2) 투자 자금의 공제

화주·조선이 선박에 투자하기 위해서는 내부 유보자금 또는 외부자금의 조달이 필요하다. 이는 기업이 설비 등에 투자할 자금의 기회비용을 발생시키거나 조달에 따른 이자비용을 발생시킨다. 특히 수출입 기업 또는 포워더의 경우 선박에 투자하는 것은 설비 투자와 유사기 때문에 장기 투자를 유인할 필요가 있다. 따라서 설비 투자의 감가상각과 유사하게 선박 투자된 금액의 일정 부분을 매년 법인세에서 공제하여 투자 기업의 조달 자금 원리금 손실을 최소화해 줄 필요가 있다.

3) 고속상각

고속상각은 설비 투자자에게 연 25% 이상의 상각률을 허용하여 과세를 유보하고 투자금을 조기에 회수할 수 있도록 하는 제도로 미국,

87) 자산유동화 회사 등과 같이 법인세 감면 대상 회사로부터의 배당소득은 과세대상에 포함됨.

일본, 프랑스 등에서 활용하고 있다.

선박은 일반적으로 선박펀드의 특수목적법인이 소유하고 재무적 투자자들이 3~5년 동안 보유한 후 선박 매각을 통해 투자자금을 회수하는 형태이기 때문에 고속상각의 필요성이 부각되지 않았다. 그러나 화주·조선의 선박 투자는 설비와 유사한 장기 투자를 유인하기 위한 것으로 불황기에 경기 역행적 투자를 유인하기 위한 목적도 포함되어 있다. 따라서 초기 배당의 일부를 유보하여 고속 상각을 진행한 후 중장기적으로 배당이익이 커지는 구조를 띠게 되면 화주·조선의 투자 수익이 해운 사이클의 호황기에 극대화되는 장점이 있어 투자자의 장기 투자를 유인하는 데 적합하다.

2. 투자 자금의 유통

선박은 매우 고가의 자산으로 개인이나 일반 기업이 단독으로 투자할 수 있는 자산이 아니다. 더욱이 금융자산이나 금속과 같이 필요한 수량을 나누어 살 수 있도록 상품화되어 있는 자산이 아니기 때문에 여러 투자자가 공동으로 투자하고자 하여도 막대한 자금이 필요하고 선박의 유동화와 프로젝트화가 동반되어야 한다.

그러나 일반 기업의 투자자금 조달은 매우 어려운 일이다. 더욱이 앞서 지적한 바와 같이 국내 수출입 기업환경에서 선박 투자를 목적으로 장기 자금을 마련하는 것은 일반 사업 영위를 위한 자금조달 보다 더욱 높은 위험과 비용을 요구한다. 또한 자금 유통에 성공하여도 기업의 부채비율 증가와 현금 유동성 악화는 재무 구조에 부정적인 영향을 미칠 뿐만 아니라 높은 조달 금리는 투자 수익률을 낮춰 화주·조선의 투자 목적인 운임/매출 환급 효과를 저하시킬 수밖에 없다.

따라서 이러한 제약을 일부 해결하기 위해서는 정부의 정책 금융의 일환으로 수출입 기업 또는 포워더, 조선사의 선박 투자를 목적으로 하는 투자자금에 대하여 신용 공여 또는 금리 지원이 필요하다.

정책금융 당국은 화주·조선의 선박투자 증권을 담보로 자금을 융통하거나 시중 금융기관이 제공하는 자금에 대하여 보증을 함으로써 저리로 선박 투자자금을 유통시킬 수 있다. 이렇게 함으로써 투자 자금을 제공한 기관은 안정적인 장기 대출을 실현시킬 수 있고 투자 자금을 받은 수출입 기업은 재무 위험을 줄이고 선박에 관련된 시장 위험만을 인수할 수 있다. 더욱이 대형 제조업과 달리 서비스 기업인 포워더의 경우 매출이 큰 대형 기업이라 하더라도 자산 규모는 크지 않기 때문에 이러한 정책 금융을 통해 투자 자금 조달 장치가 마련된다면 상대적으로 선박 투자에 대한 유인 효과가 더욱 클 것으로 기대된다.

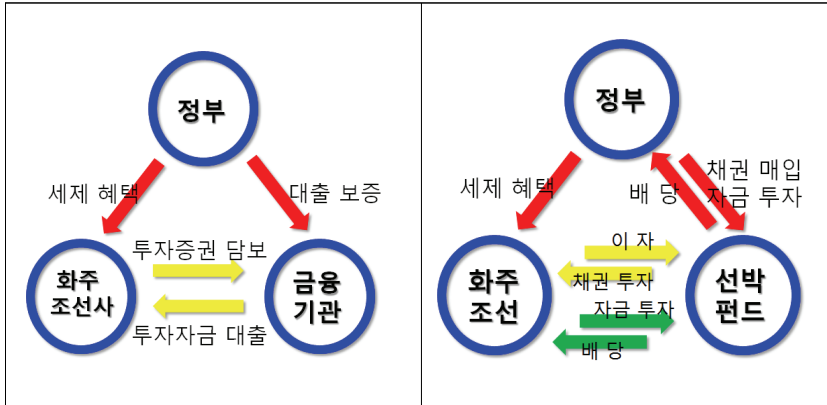
한편 정부의 상생 펀드에 대한 직접투자도 고려할 만하다. 민간 금융기관의 선박 투자 리스크를 고려할 때 원활한 자금 유통이 되지 않을 가능성이 높다. 따라서 정부가 산하 금융기관(수출입은행, 산업은행, 해양진흥공사)을 통하여 상생 펀드에 대응하여 자금을 투입하고 이를 다시 화주·조선사가 발행하는 투자 목적의 채권 매입에 이용한다면 금융기관의 개입 없이 화주·조선사가 투자 자금을 유통할 수 있을 것이다.

이는 화주와 조선사는 투자 자금의 조달에 어려움 없이 고정이자를 변동 수익으로 대체하는 시장 위험만을 감수하는 한편 상생 펀드는 우량 화주의 채권에서 오는 안정적인 이자 수입을 통해 포트폴리오를 안정적으로 구성할 수 있는 장점도 취할 수 있다.

다만 이를 위해서는 선박투자회사법을 개정하여 선박펀드가 선박

외 채권에도 50% 이상 투자할 수 있어야 하고 펀드도 폐쇄형이 아닌 추가 모집이 가능할 수 있어야 한다.

〈그림 4-1〉 정부의 선박 투자 자금 유통 지원 방안 개념도



자료: 저자작성

3. 선사의 차별적인 서비스 개발

화주·조선의 선박 투자를 유인하기 위해서는 정부의 정책 지원 외에도 투자 수요자인 선사가 투자자에게 제공할 수 있는 차별적인 서비스를 제공함으로써 투자 유인을 높일 필요가 있다.

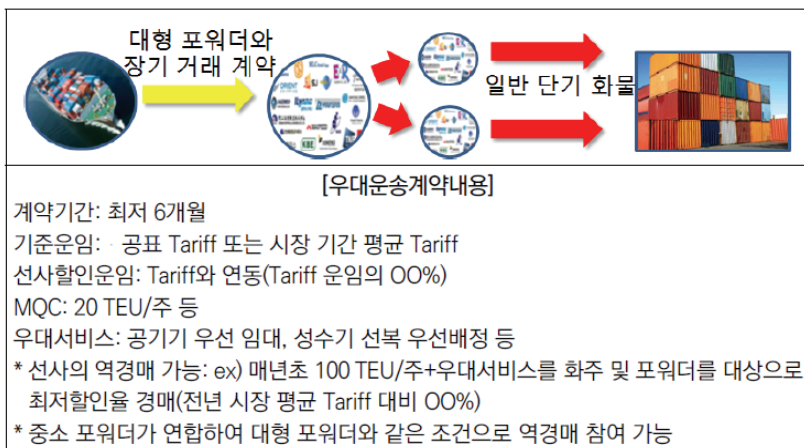
1) 장기 운송 계약

화주와 조선사는 투자한 선박이 운항하는 상당한 기간 동안 투자 자금 고정시켜야 한다. 따라서 시황에 따른 불안정한 수익 구조로는 투자 의사결정을 이끌어내기 어려우며 화주의 장기 계약을 바탕으로 계약 기간 동안 투자하는 프로젝트 금융이 필요하다.

그러나 벌크 화물과 달리 컨테이너 화물은 수년간에 걸친 장기계약이 어려운 것으로 알려져 있다. 이는 원자재와 달리 개품운송의 경우 제품 수명 주기가 짧고 주기적인 소비를 장담할 수 없기 때문에 화주가 정기적인 물동량 발주를 확약하기 어렵기 때문이다. 또한 개품운송의 경우 선박의 일정 부분인 선복(slot)을 필요로 하기 때문에 선복의 일부를 독립시켜 프로젝트화하는 것이 어렵기 때문이기도 하다.

그러나 현재의 국내 수출입 물류환경은 제3자 물류업체인 대형 포워더가 중심이 되어 대량의 물동량을 정기적으로 필요로 하는 환경으로 전환되었으며 대형 포워더는 1년 동안 최소의무물동량(MQC)을 선사와 계약하는 미국식 우대운송계약 방식을 취하고 있다.

〈그림 4-2〉 포워더의 선복 재판매 장기운송 계약 모델



자료: 윤재웅 외(2018), 「컨테이너 화물 해상운송 계약 개선방안 연구」, 한국해양수산개발원, p. 107

따라서 선사는 이를 발전시켜 대형 포워더가 선사의 특정 항로 선복 일부를 장기적으로 임차하여 선사의 지위에서 중소형 선사 및 수출입 기업에 선복량을 판매할 수 있도록 장기계약 비즈니스 모델을

개발할 필요가 있다. 이러한 대형 계약이 동일 항로에서 다수 체결되어 전용선박에 따라 프로젝트화될 수 있도록 선사는 운임 지급 방법, 할인율, 선복 판매방법, 물동량 처리방법, 정보 처리 및 고객 대응, 전용 선복 고정 등을 화주와 협력하여 개발할 수 있도록 전사적인 노력이 필요하다.

2) 선박 투자자를 위한 우대서비스 개발

(1) 전용선 서비스

컨테이너 화물의 경우 미주, 유럽의 대량 소비 시즌(크리스마스, 부활절, 블랙프라이데이 등)에 맞춰 계절적인 수요가 발생하고 화주는 동 시즌에 안정적인 선복 확보를 위해 운임 프리미엄을 지불한다. 선박에 투자하는 화주는 해당 선박의 운임 수익 극대화를 위해 자사의 화물을 유치할 유인이 있으나 성수기에 경쟁사 대비 화물을 할증 없이 안정적으로 운송하기를 역시 기대한다. 이처럼 화주가 투자자인 경우 투자 선박에 대하여 자사의 전용선 서비스를 기대하며 선박이 화주에게 있어 시설 투자의 성격을 갖는 것도 이러한 성수기 안정적인 선복 예약을 전제로 하기 때문이다.

선사는 화주에게 전용 선적을 배정하는 경우 성수기 운임 프리미엄 손실과 공선 운항의 위험을 동시에 감수해야 하기 때문에 물동량의 보장 없이는 전용 선적 배정에 한계가 있다. 이 같은 컨테이너 화물의 선사와 화주 간 수요 공급 시기 불일치는 화주의 선박 투자 의사결정에 큰 장애로 작용할 수 있다. 왜냐하면 막대한 투자 자금을 들여 배당 수익만을 기대해야 한다면 같은 수익을 얻을 수 있는 영업 자산이나 상대적으로 위험이 적은 자산에 투자하는 것이 바람직하기 때문이다.

따라서 선사는 수요 공급의 시기적 불일치를 극복하기 위해 영업 포트폴리오를 최대한 다변화해 계절 수요가 겹치지 않는 화물을 지속적으로 발굴해야 한다. 그래야 화주에게 전용 선복을 제공하더라도 공선 운항의 위험을 최소화할 수 있어 장기 계약 및 투자자를 확보할 수 있기 때문이다.

또한 화주 투자자를 위한 전용 선복 서비스를 개발하여 투자 유인책으로 제공할 필요가 있다. 전술하였다시피 컨테이너는 선박이 아닌 선복을 단위로 서비스를 제공하기 때문에 이를 개별 투자자의 수요에 맞춰 판매하는 것은 매우 어려운 일이다.

그러나 다른 대규모 장치 또는 시설이 필요한 서비스 산업에서는 이를 해결하기 위해 다양한 방법을 활용하고 있다. 일례로 리조트 산업에서는 콘도, 레저 시설 마련에 막대한 자금이 소요되지만 이를 조기에 회수하기 위해 개별 투자자 또는 이용자를 대상으로 이용권 내지 회원권을 분양하고 있다. 이는 회원에게 이용할 수 있는 권리를 유·무한으로 제공하되 이용하지 않는 비수기에는 투자자의 자산을 이용하여 이윤을 얻는 방법으로 시설 한계보다 많은 투자자와 이용자를 유치할 수 있다.

이를 벤치마킹하여 화주 투자자에게 맞춘 전용선 서비스를 개발할 수도 있을 것이다. 화주 투자자에게 성수기에 독점적으로 이용할 수 있는 권리를 유·무한으로 제공하되 비수기에는 일반 판매를 통해 수익을 보존하는 방법도 고려해 볼 수 있고 아니면 투자자의 투자 규모, 비수기에 이용하는 거리 등에 비례하여 마일리지, 바우처를 제공하여 이를 성수기에 이용할 수 있도록 하면 전용선 서비스를 제공하면서도 화물 유치를 극대화할 수 있을 것이다.

(2) 운임 유보 서비스

화주의 정기해운선사에 대한 투자 참여를 이끌어내기 위해서는 화주가 중요시하는 비용 측면의 혜택을 부여해야 함을 알 수 있다. 이에 대한 방안으로 체화 할증료(Congestion surcharge)⁸⁸⁾의 유보, 성수기 할증료에 대한 운임 셰어링 등을 화주의 선사투자에 대한 혜택으로 제시하는 방법이 있다.

〈표 4-8〉 화주의 선사투자 유인을 위한 서비스 개선 방안

화주의 고려요인	유인방안
비용절감	- 한국형 운임지표개발 - 탄력운임제 도입(호황 시의 운임비용 셰어링)
해외판로 확대	- 선적 서비스 커버리지 확대 - 신규항로 개발
신뢰성 확보	- 비상사태에 따른 적절한 대응 - 체화할증료 등 추가 비용 유보
정보제공	운임, 운송루트, 운송시간, 화물의 상태, 보안, 통관 등에 대한 다양한 정보의 제공 및 공유
기타 혜택	화물적재율이 낮은 수입화물 항로에 대한 운임 리펀드

자료: 저자작성

이 외에도 선주와 화주 간 상생을 위한 실천적 방안의 한 가지로 선사 혹은 화주가 어려운 상황에서 운임을 내려주거나 올려주는 탄력운임제의 도입을 계약서에 명기하는 것이다. 운임이 낮아 운송인이 손해를 보면 운임을 자발적으로 계약금액보다 15% 올려주고 반대

88) ① 해상 할증운임 중의 하나로 특정 항구가 항만시설, 대량유입화물, 정세불안 등의 이유로 정박기간이 장시간 소요될 경우, 이러한 체화상태를 대비하여 당해 항구로 선적되는 화물에 임시로 징수하는 할증료를 의미한다(한국무역협회 무역용어) ② 도착항의 항만사장이 선박으로 혼잡할 경우 신속히 하역할 수 없게 되어 선박의 가동률이 저하되어 선박회사에 손해가 발생하므로 이를 화주에 전가하는 요금(한국무역협회, 수출입물류실무 정보, http://www.kita.net/fresh_sg/export/cost_info_01_02.jsp(검색일: 2018. 5. 28)).

의 경우에는 15% 낮춰주는 것이다.⁸⁹⁾ 이를 실효적으로 운영하기 위해서는 화주의 선사투자 시 선사의 자발적인 탄력운임제 도입을 계약서에 명시하는 방안이 고려될 수 있다.

89) 한국경제, 「국내 선사·화주 상호부조 필요하다」, <http://news.hankyung.com/article/2018021308951>(검색일: 2018. 3. 22)

제 5 장

결론 및 정책 제언

제1절 결론

한국 원양 컨테이너 해운산업은 유례 없는 장기불황을 맞아 역사상 가장 큰 위기에 봉착해 있다. 한진해운은 파산하였으며 현대상선은 국책 은행 자회사 편입과 함께 경영진의 교체로 위기를 어렵게 돌파해 나아가고 있지만 자력으로 생존하기에는 아직 역량이 부족하다.

국내 원양 선사의 위기에도 불구하고 해외 선사에 의한 주요 항로의 서비스가 지속되고 있지만 서비스 안정성과 신규 항로 개발은 국적 선사의 존재 여부가 크게 영향을 미친다. 특히 한국과 같이 수출 의존도가 높은 경제구조를 가진 국가에서 해운 서비스는 사회간접자본의 성격을 가지며 국적 선사는 이에 대한 안전장치와 같다.

정부는 해운 위기를 좌시하지 않고 해운 재건 5개년 계획을 발표하며 해운산업 진흥을 도모하고 있다. 해양진흥공사를 설립하여 원양 선사의 초대형 선박 확보를 지원하였으며 선화주 상생 정책을 추

진하며 장기계약 진흥, 우수선화주 인증제도 도입, 상생 펀드 개발처럼 국내 선사의 화물 확보에도 정책적 지원을 아끼지 않고 있다.

그중 상생 펀드는 조선과 화주가 선박 투자에 참여하여 선가와 운임의 일부를 운임 수익으로 환급받는 것이다. 이는 시장 위험을 이해 당사자들이 공유하면 화주는 운임 극대화를 위해 화물을 안정적으로 선사에게 제공하고 조선은 매출의 일부를 배당이익으로 대체하여 선가를 낮추어 줄 수 있는 유인을 마련하는 것이다. 이와 같이 상생 펀드는 전반적으로 해운 이해관계자들의 트레이드오프를 개선하여 상생할 수 있는 이론적 배경을 가지고 있다.

그러나 화주와 조선의 선박투자는 현실적으로 이루어지지 않고 있어 제도적 보완이 필요하다 하겠다. 이에 본 연구는 해운산업에 대한 화주와 조선의 투자를 진흥하기 위한 제도적 보완 방법을 연구하였다.

국내 선박의 투자는 수출입은행과 산업은행을 중심으로 재무적 투자자에 의해 주로 진행되었다. 주로 선박펀드를 통한 간접투자가 주류를 이루고 있는데 이는 투자된 선박을 운항하는 선사로부터 해당 선박을 분리하여 위험을 제한하고 여러 공동 투자자를 모집하여 구조화하는 것이 용이하기 때문이다.

화주의 선박투자는 매우 희소하여 그 사례를 찾기 힘들다. 국내 사례에서는 제철, 가스와 같이 산업 원료를 수송하는데 화주가 선박과 운임을 부담하는 인터스트리얼 캐리어가 대표적이며 일본의 경우에는 상사-조선사-선사가 같은 그룹에서 계열화된 역사가 있어 NYK-미츠비시처럼 조선 선사가 상호 지분을 보유한 사례가 있다.

화주와 조선이 선박에 투자하는 경우 기대효과로는 첫째, 화주는 운임의 일부를 수익으로 보존받아 재무적으로는 비용을 상쇄하여 당

기순이익이 증가하는 효과를 볼 수 있고 조선사는 매출 채권의 원리금을 상대적으로 높은 수익으로 회수할 수 있는 재무적 이점이 있다. 둘째, 이해당사자의 해운 투자로 호황기의 해운 운임 일부가 화주에게 불황기에 경기 역행적 투자의 가능으로 실질 운임 변동성의 시장의 그것보다 낮아질 수 있다. 셋째, 이해 당사자가 공동의 투자 이익을 기대하기 때문에 기존의 트레이드오프를 극복하고 의사소통 확대, 전략 공유, 화물 및 선박 유치, 상호 학습을 통해 장기 파트너십을 구축할 수 있다. 넷째, 국가 차원에서 투자에 참여하는 산업 전체의 건전성이 증가하고 적취율 개선, 필요 선박 증가에 따른 선원, 선박제조 인력의 고용효과가 기대된다.

본 연구에서는 화주·조선의 선박 투자에 따른 운임 변동성 감소 효과를 실증 분석하였다. 이를 위해 경기순환주기를 추정하는 경기순환 필터 방법을 이용하여 SCFI의 유럽, 북미, 싱가포르 운임을 분석하여 해당 항로의 경기 순환 사이클을 도출하고 이를 부산발 동 항로의 실질 운임과 비교하였다. 실증 결과 각 항로별 해운 운임 추세는 다소 완만한 하락을 나타내고 있으며 추세를 중심으로 2010~2018년까지 세 번의 해운 사이클이 존재하였다. 여기에 국내 부산발 해운 운임 추이를 대입한 결과 국내 해운 운임은 상해 운임보다 다소 높은 수준에서 변동하고 있어 운임 경쟁력에 다소 열위에 있음을 알 수 있었고 배당을 통한 운임 할인율이 불황기 1.3%, 호황기 5.4%를 가정할 경우 미주-유럽-싱가포르 항로 순으로 호황기의 운임 변동성 감소 효과가 크게 나타나는 것을 알 수 있었다.

이와 같은 기대효과에도 국내 화주·조선사의 해운 투자는 많은 투자 환경에 많은 제약을 가지고 있다. 먼저 국내 주요 수출입 화물이 이미 선대가 확보된 동남아시아에 집중되어 있으며 동 항로의 주요

화주도 중소기업이 많아 대규모 투자가 필요한 선박의 투자자로 적합하지 않다. 또한 수출입 물류 환경이 제조업에서 포워더로 화주 중심이 옮겨감에 따라 대형 포워더를 제외하고는 화주가 투자 유인을 갖기 어렵다. 마지막으로 선박은 대규모 자금이 필요한 고가의 자산으로 투자자가 자금을 외부에서 조달해야 하는데 일반 기업이 위험 자산에 투자하기 위한 자금을 조달하는 데 한계가 있다.

그러나 화주는 국내 선사에 비용 절감, 신규 항로 개척, 정보 제공 등을 요구하고 조선사는 안정적인 선박 발주와 자금 조달을 요구하고 있어 화주·조선의 투자로 얻을 수 있는 기대효과와 상당히 일치하는 이해를 가지고 있다.

따라서 화주와 조선의 선박 투자를 유인하기 위해서는 세제 혜택을 통해 투자자의 운임 비용을 줄이는 한편 투자자금 유통을 원활하게 하기 위한 신용 공여를 통해 자금 조달의 애로사항을 해결해 주는 것이 필요하다. 또한 선사는 투자자를 유치하기 위해 화주와 장기계약 모델 및 전용선 서비스를 개발하여 화주가 투자를 통해 얻는 경제 외적인 효과를 극대화하는 노력이 필요하다.

제2절 정책 제언

이상의 연구 결과를 바탕으로 본 연구에서는 화주와 조선의 선박 투자 확대를 위해 다음 같은 정책을 제안하고자 한다.

첫째, 화주와 조선이 참여하는 선박 투자를 일반 투자자와 구분하여 투자 유인책을 시행할 수 있도록 별도의 선박투자제도로 입법화하는 것이다.

국내의 선박투자제도는 「자본시장법」에서 정의하고 있는 특별자산펀드와 선박투자회사법에서 정의하고 있는 선박펀드가 있다. 자본시장법이 금융 발전을 위해 실물자산에 대한 대체 투자를 목적으로 선박펀드를 허용하는 반면 선박투자회사법은 해운업의 발전을 위하여 제정된 것이므로 목적상 화주·조선의 선박 투자는 선박투자회사법을 통해 제도화하는 것이 적합하다.⁹⁰⁾

그러나 자본시장법의 특별자산펀드는 펀드의 50%만 선박에 투자하고 나머지 50%는 유가증권 등 자산 형태에 구애받지 않고 투자할 수 있어 위험관리가 용이한 반면 「선박투자회사법」의 선박펀드는 선박 외에 투자를 금하고 있어 상대적으로 수익이 시장 위험에 전부 노출되어 있다.

또한 특별자산펀드는 주식회사 이외의 형태로 설립될 수 있는 반면 선박펀드는 주식회사 형태로만 설립되기 때문에 투자자가 지분(Equity) 투자 외에는 다른 방법으로 투자할 수 없어 유연성에 제약이 있다.⁹¹⁾⁹²⁾

따라서 화주·조선의 선박 투자를 위한 선박펀드 제도는 그 특수목적상 해양수산부의 인가를 얻어 사모펀드로 운영하는 것이 바람직할 것이며 유연성 확보를 위해 투자 형식을 지정하지 않음으로서 대출, 채권인수, 메자닌 등 다양한 금융 방법을 통해 구조화가 용이하도록 할 필요가 있다. 또한 특별자산 펀드를 벤치마킹하여 투자 대상을 선

90) 신장현(2017), 「선박투자회사법과 자본시장법에서의 선박펀드비교에 관한 고찰」, 『한국해법학회지』, 제39권, 제2호, p. 269.

91) 신장현, ibid., p. 270.

92) 「선박투자회사법」내에 투자신탁이 가능하도록 하는 것은 동법의 명칭 등에 비추어 더욱 신중한 고려가 필요(신장현, ibid., p. 309)하기에 상생펀드의 투자신탁 허용 제안은 본 연구의 입법 제안례에서 제외하였음.

박에만 제한하지 않고 선사, 화주, 조선사가 발행하는 증권에도 일정 부분 투자할 수 있도록 하여 투자 형태와 위험관리, 화주 및 조선의 투자재원 마련에도 선박펀드가 활용될 수 있도록 하는 것이 바람직할 것이다.

〈표 5-1〉 선박투자회사법의 선화주조선 선박펀드 입법 제안례

선박투자회사법 신설	제53조의3 (수출입업체, 국제물류주선업자, 조선업체를 대상으로 하는 선박투자회사에 대한 특례) ① 해양수산부장관은 국내 외항정기화물운송사업자와 상생협력할 목적의 수출입업체, 국제물류주선업자(물류정책기본법 제43조 제2항), 조선업체를 대상으로 주식을 발행하는 선박투자회사(이하 이 조에서 “선화주조선상생선박투자회사”라 한다)가 선박을 새로이 건조하기 위하여 설립된 경우에는 제13조 제2항 제4호에 따른 심사 시 선박운항회사와 대선기간 등 체결할 대선계약의 대강을 심사하되, 용선료 등 구체적 내용은 심사를 생략할 수 있다. 이 경우 해당 선화주조선상생선박투자회사는 새로이 건조하는 선박의 인도일 30일 전까지 용선료 등 구체적 내용을 확정하여 선박운항회사와 대선계약을 체결하고 제13조제1항 후단에 따른 변경인가를 받아야 한다. ② 선화주조선상생선박투자회사는 설립 후에 주식을 발행하는 경우 제16조 제1항에도 불구하고 발행가액이나 그 밖의 발행조건을 달리 정할 수 있다. ③ 선화주조선상생선박투자회사는 제24조제3항 본문에도 불구하고 주주총회의 결의를 거쳐 자산의 50% 미만을 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제4조 제3항에 따른 국채증권, 지방채증권 및 특수채증권, 사채에 투자할 수 있다. 단 특수채증권 및 사채의 투자는 대통령령으로 정한 경우에 한한다. ④ 선화주조선상생선박투자회사는 제25조제2항 본문에도 불구하고 자본금의 10배를 초과하여 자금 차입 또는 사채 발행을 할 수 있다 ⑤ 선화주조선상생선박투자회사는 제26조제1항에도 불구하고 대선기간을 3년 미만으로 정하여 대선계약을 체결할 수 없다
------------	--

자료: 저자작성

둘째, 화주·조선의 선박 투자를 유인할 세제 혜택의 제도화가 필요하다. 앞 장에서 설명하였듯이 화주·조선의 선박 투자 유인과 제도 정착을 위해서는 선박펀드로부터 받은 배당 및 특별이익의 익금 불

산입, 선박 투자 증권의 일정부분 법인세 과세금액 공제, 선박의 고속상각과 같은 세제 혜택을 믹스하여 투자자의 실질 수익률을 높일 필요가 있다.

국내 법인세법에서도 출자한 회사의 배당이익, 자산의 평가이익에 대해서는 익금불산입을 원칙으로 하고 있기 때문에 이를 확대하여 화주·조선의 선박 투자 펀드의 배당 및 특별 이익에 대하여 투자 비율만큼 일정 비율 익금 불산입을 허용하는 것을 제안한다.⁹³⁾

〈표 5-2〉 수입배당금의 익금 불산입 대상 금액

피투자회사	투자회사의 지분율	익금불산입 비율
주관상장법인	100%	100%
	30초과~100%미만	50%
	30%이하	30%
비상장법인	100%	100%
	50%초과~100%미만	50%
	50%이하	30%

자료: 법인세법 18조의 3 내용을 연구자가 정리

또한 투자 자금의 경우 장기로 투자할 경우 선박의 감가상각에 따라 자산가치가 감소하고 선박 투자 자산과 별도로 운송비용을 부담하고 있기 때문에 간접적인 설비 투자 효과도 나타나지 않게 된다. 따라서 선박 투자자산의 잔존가치를 보존하기 위해 투자금액의 일정 비율(매년 5% 최대 5년)을 법인세 과세 대상 금액에서 공제하는 유인 정책을 조세특례제한법에 마련할 것을 제안한다.

93) 법인세법 18조(평가이익 등의 익금불산입), 동법 18조의 3(수입배당금액의 익금불산입)

마지막 세제 혜택으로 장기 투자 유인을 위한 선박의 고속 상각률을 매년 20% 허용하는 것을 제안한다. 일반적인 선박펀드의 경우 단기간 투자 후 중고선 매각을 통해 투자자금의 회수가 가능하지만 화주·조선과 같이 장기적인 파트너로서 투자를 지속적으로 유지하기 위해서는 장기 투자 유인정책이 별도로 필요하다. 고속상각제도는 배당이익이 운임 사이클에 따라 증가하는 구조를 가질 수 있도록 도와주는 제도로 장기 투자 유인에 효과가 클 것으로 기대된다.

셋째, 화주·조선 투자자 자금 조달을 원활하게 하기 위한 정책 기금의 조성이 필요하다. 대규모 자본이 필요한 선박에 화주·조선이 참여하기 위해서는 기업 외부에서 자금을 조달해야 함을 앞장에서 설명하였다. 그러나 시중 자금은 신용과 위험에 비례하여 조달 비용이 증가하기 때문에 영세하고 자산담보가 없는 파워터의 경우 조달 비용에 따라 선박 투자 수익률은 현격히 낮아질 수밖에 없다.

이를 타계하기 위해서 정부가 선화주조선의 상생협력을 위한 기금을 조성하고 저리로 투자자금을 대출하거나 보증사업을 통해 신용을 공여한다면 투자 활성화에 큰 기여를 할 수 있다. 여기에 기금에 필요한 재원의 일부를 호황기에 선사·조선으로부터 일정부분 기여받고 불황기에 해운을 이용하는 수출입 화주로부터 일정부분 기여받아 조성한다면 수익자 부담원칙에 부합한 기금 운영이 가능할 것이다.

제3절 연구의 한계와 향후 과제

본 연구에서는 정부의 해운 재건 5개년 계획에 부합하여 선·화주가 참여하는 선박펀드에 대한 타당성과 지원 정책에 대하여 연구하였

다. 그러나 연구 결과에도 다음과 같은 한계점이 있어 향후 과제로 제시하고자 한다.

첫째, 본 연구는 원양 컨테이너 선사의 위기를 배경으로 하고 있어 선사의 해운 시황의 불황기 타계 정책의 일환으로 상생펀드를 제안하고 있다. 따라서 본 연구 과정에서 분석되고 제시된 정책 방안은 해운 시황의 불황기에 주로 적용될 수밖에 없는 한계가 있어 호황기에 이른 화주의 비용 상승 상쇄 요인과 서비스 개선 요구가 구체적으로 분석되지 못한 한계를 나타내고 있다. 이는 컨테이너 화물이 다양하여 다양한 요구를 일반화하기 어렵고 당장 호황에 대한 기대가 적어 화주가 호황에 필요한 선사 서비스 개선 사항, 선사의 이익 유보 방법 등을 도출하기 어려운 측면에 기인한다. 따라서 향후 과제에서는 해운 호황기에도 선박 투자에 화주가 참여할 수 있도록 구체적이고도 실현 가능한 화주의 이익을 보장할 방법을 도출하여 제도에 반영할 수 있어야 하겠다.

둘째, 본 연구가 컨테이너 선사의 자국화물 적취율 개선을 주요 목적으로 하고 있어 적취율이 높은 아시아 역내 항로에 필요한 선박 투자에 대한 대안을 제시하지 못한 한계가 있다. 이밖에 아직 취항하지 못한 신규항로에 대한 선대 투자 역시 상생 펀드를 통한 편익을 분석하지 못하여 적용의 한계가 있다. 따라서 화주와 조선이 역내 항로에서 수익을 얻을 수 있고 서비스 개선 효과를 기대할 수 있는 새로운 상생 펀드 모델을 연구할 필요가 있다.

마지막으로 본 연구의 중심이 화주에 편중되어 있어 조선의 선박 투자 요인에 대한 분석이 미흡한 한계가 있다. 이는 조선은 화주와 반대되는 입장으로 불황기 발주를 기대하고 있음에 선박 투자가 선가 할인 요인에 해당되어 이를 호황기에 선사가 보상할 수 있는 다양

한 유인이 있어야 투자를 할 수 있다. 그러나 불황기 대책으로의 상생 펀드는 선사를 이익을 중심으로 설계되어 조선사의 투자 유인이 구체적으로 제시되지 못한 한계가 있다. 따라서 향후 조선사를 중심으로 선사의 이익 유보와 국내 조선소 이용 요인을 밝혀 조선사가 선박 투자에 적극적으로 참여할 수 있는 유인제도 보완이 필요하다 하겠다.

참고문헌

〈국내 문헌〉

- 강미주, 「현장중계: 선화주 상생의 길 세미나」, 해양한국, 2017. 7, 94-97
- 강민석, 「주택경기 순환주기 분석」, 「주택연구」, 제13권, 제3호, 2005, pp. 69-95
- 권정훈, 「선박금융 개용 및 현황」, KMI 선박전문가 간담회 발표자료, 2017
- 금융위원회 외, 「2016년 펀드시장 동향 및 향후 대응과제」, 2017
- 김태일 외, 「금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안」, 한국해양수산개발원, 2014
- 김혜원, 「한국의 경기순환분석」, 『통계연구』, 제9권, 제1호, 2004
- 만준빈, 「해운산업 국제경쟁력 평가 모형과 측정에 관한 연구」, 중앙대학교, 2013
- 박병인, 「국내 화주의 국제물류주선기업 선정요인」, 한국항만경제학회, 제31권, 제4호, 2015
- 박종덕, 「부동산개발금융에서의 재무적 투자자 참여 실태 및 역할에 관한 연구」, 단국대학교, 2009
- 서명교 외, 「국내 건설경기의 순환변동 분석」, 『한국콘텐츠학회논문지』, 제17권, 제9호, 2017, pp. 300-309
- 신장현, 「선박투자회사법과 자본시장법에서의 선박펀드비교에 관한 고찰」, 『한국해법학회지』, 제39권, 제2호, 2017
- 송선옥, 「AHP기법을 이용한 국제물류주선업체의 정기해운선사 선택요인에 관한 연구」, 『통상정보연구』, 제13권, 제2호, 2011
- 양종서, 「부산지역 특화금융 상품으로서의 선박금융 발전전략」, 2009
- 오영일, 「재무적 투자자(FI) 그들은 누구인가?」, 포스코 경영연구원, 2016

- 윤재웅, 「선박투자 위험관리의 Value at Risk 도입에 관한 연구」,
성균관대학교, 2017
- _____, 「컨테이너 화물 해상운송 계약 개선방안 연구」, 한국해양수산
개발원, 2018
- 이 강, 「사모투자전문회사의 경쟁력 강화를 위한 세법상
개선방안」, 『연세법학』, 제23호, 2014
- 이경돈 외, 「부동산 펀드에 관한 법적 제문제」, 『BFL』, 제52호, 2012
- 이기환 외, 『선박금융원론』, 서울: 두남, 2011
- 이상수, 「선박투자회사법 해설」, 법제처, 2002
- 이영숙, 「우리나라 투자지원 조세제도 현황과 주요국 제도와의
비교연구」, 국회예산정책처, 2013
- 이재준, 「한국 경기변동의 특징 및 안정성에 대한
연구」, 『한국개발연구』, 제31권, 제2호, 2009
- 임종관, 『선박투자회사제도 도입방안 연구』, 한국해양수산개발원,
2001
- 이희찬 외, 「컨테이너 선사의 정보제공서비스에 대한 화주의 만족도에
관한 연구」, 『관세학회지』, 제14권, 제1호, 2013
- 임형록 외, 「합작투자자와 기업 성과: 제조업 부분 vs 서비스 부분 vs
파이낸스 부문」, 『기업경영연구』, 제21권, 제2호, 2014
- 정희남 외, 『부동산 시장 선진화를 위한 리츠제도 활성화 방안 연구』,
국토연구원, 2008
- 한국선주협회 기획조사팀, 「싱가포르 해사산업 경쟁력분석」,
한국선주협회, 2014
- 해양금융종합센터, 「산업은행과 선박금융시장에서의 역할」, KMI
선박전문가 간담회 발표자료, 2017
- 해양수산부 외, 「해운산업 경쟁력 강화 방안」, 2016
- 해양수산부 외, 「해운재건 5개년 계획」, 2018

해양수산부, 「선박투자회사 운영현황」, 2018
해양수산부 보도자료, 「국내 최초 LNG 추진 벌크선, 미래로 출항」,
2017. 12. 22
산업통상자원부 보도자료, 「조선산업 경쟁력 강화방안 마련」, 2016,
10.31
황영진, 「한국 주택 가격의 경기 순화: 특징 및 함의」, 『부동산학연구』,
제21집, 제4호, 2015

〈해외 문헌〉

Clarkson, *World Shipyard Monitoring*, Vol. 25, No. 10, 2018
Clarkson, *Capital Market Monthly*, Vol. 5, No. 10, 2018
Stopford, Martin, *Maritime Economics 3rd Edition*, Routledge,
2009
일본증권협의회, 「일본 재생전략 및 크라우드 펀드 제도개요」, 2016
노르웨이 해양수산청, 「Norway, KS Fundraising: Create a
Crowdfunding」, 2017

〈인터넷 자료〉

国际船舶网, 「中远海发出资5亿元发起设立航运产业基金」,
http://www.eworldship.com/html/2018/ship_stock_comment_0119/135769.html(검색일: 2018. 3. 24)
네이버 지식백과, 기금,
<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=76015&cid=42152&categoryId=42152>(검색일: 2010. 3. 25)
네이버 지식백과, 전략적 투자,

- <https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=9059&cid=43659&categoryId=43659>(검색일: 2018. 11. 4)
- 네이버 지식백과, 경기변동,
<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=1059797&cid=40942&categoryId=31816>(검색일: 2018. 11. 5)
- 네이버 지식백과,
<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=20450&cid=43659&categoryId=43659>(검색일 : 2018. 5. 29)
- 매일경제, 「[레이더M] IMM PE, 현대상선 LNG사업부 인수」,
<http://news.mk.co.kr/newsRead.php?year=2014&no=717947>(검색일: 2018. 11. 2)
- 매일경제, 「한앤컴퍼니, SK해운 인수…1.5조원 투자 최대주주로」,
<http://news.mk.co.kr/newsRead.php?year=2018&no=627474>(검색일: 2018. 11. 2)
- 머니투데이, 「[단독]하림, 팬오션 530억 깎아 산다..1조80억에 계약」,
<http://news.mt.co.kr/mtview.php?no=www.mt.co.kr/view/mtview.php?type=1&no=2015021214164433507&outlink=1&type=1>(검색일: 2018. 11. 2)
- 미디어펜, 「조선업계 “선박노후와 해결위해 폐선 보조금 확대되야”」,
<http://www.mediapen.com/news/view/318934>(검색일: 2018. 11. 9)
- 미쓰비시 그룹 홈페이지, Mitsubishi Group, 「新規ビジネスモデルを通じた活路開拓」, 2018 ,
<https://www.mitsubishicorp.com/jp/ja/mclibrary/projectstory/vol09/>(검색일: 2018. 4. 3)
- 미쓰비시 상사 홈페이지,
<https://www.mitsubishicorp.com/jp/en/ir/library/ar/>(

검색일: 2018. 11. 26)

비즈니스포스트, 「기업들, 왜 국내증시 상장을 꺼리나」,
http://www.businesspost.co.kr/BP?command=article_view&num=18046(검색일: 2018. 3. 22)

일본 국토교통성, 「우수선박 건조 조정시설」,
<http://www.mlit.go.jp/common/001047558.pdf>(검색일
2018. 6. 23)

일본해운신문, 「종합상사 대선 비즈니스 확대 경향」,
<https://secure.marinavi.com/news/file/FileName/92725>(검색일: 2017. 7. 28)

일본 해운신문, 「그린 아이리스호, 영국 로이드 선급 인증 획득」,
<https://secure.marinavi.com/news/file/FileName/97679>(검색일 : 2018. 2. 27)

중국어해운신문, 「중국의 신형 에너지 선박 보조금」,
http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/201801/t20180117_1299321.shtml(검색일: 2018. 1.
17)

한국경제, 「국내 선사·화주 상호부조 필요하다」,
<http://news.hankyung.com/article/2018021308951>(검색
일: 2018. 3. 22)

한국경제, 「해운업 불황 속에 25% 영업이익률 기록… 한앤컴퍼니의
'매직」」,
<http://news.hankyung.com/article/2018011198761>(검색
일: 2018. 11. 2)

한국경제증권, 「IPO는 '성장촉진제'…자산·매출 증가율, 상장사 >
非상장사」,
<http://news.hankyung.com/article/2014092922391?nv=>

- o(검색일: 2018. 3. 22)
- 한국무역협회, 수출입물류실무 정보,
http://www.kita.net/fresh_sg/export/cost_info_01_02.jsp
 sp(검색일: 2018. 5. 28)
- 한국은행 부산본부, 「해외 사례로 본 부산의 선박금융 발전여건 점검 및
 향후 과제」, 한국은행, 2014,
[https://www.bok.or.kr/ucms/cmmn/file/fileDown.do?
 menuNo=200560&atchFileId=KO_00000000000104649
 &fileSn=1](https://www.bok.or.kr/ucms/cmmn/file/fileDown.do?menuNo=200560&atchFileId=KO_00000000000104649&fileSn=1)(검색일: 2018. 11. 20)
- 한국에너지, 「LNG합작사, 코리아 엘엔지 트레이딩 내달 출범」,
[http://www.koenergy.co.kr/news/articleView.html?idx
 no=21725](http://www.koenergy.co.kr/news/articleView.html?idxno=21725)(검색일: 2018. 11. 9)
- 한국자산관리공사 홈페이지,
http://www.kamco.or.kr/home/bi/01_03_01.jsp(검색일:
 2018. 3. 25)
- EIB, “EIB Lending to Transport Sector Projects”, 2016,
[https://www.ceskainfrastruktura.cz/wp-content/upload
 s/2016/10/EIB-ARI-Future-of-Financing-transport-infr
 a.pdf](https://www.ceskainfrastruktura.cz/wp-content/uploads/2016/10/EIB-ARI-Future-of-Financing-transport-infra.pdf)(검색일: 2018. 11. 20)
- 해양수산부 통합 PORT-MIS,
[https://new.portmis.go.kr/portmis/websquare/websqua
 re.jsp?w2xPath=/portmis/w2/main/index.xml&page=/p
 ortmis/w2/cm/sys/UI-PM-MT-001-021.xml&menuId=0
 045&menuCd=M4735&menuNm=전체메뉴](https://new.portmis.go.kr/portmis/websquare/websquare.jsp?w2xPath=/portmis/w2/main/index.xml&page=/portmis/w2/cm/sys/UI-PM-MT-001-021.xml&menuId=0045&menuCd=M4735&menuNm=전체메뉴)(검색일: 2018.
 11. 27)

〈기타〉

Drewry Container Freight Insight, 2018

Clarkson Shipping Intelligence, 2018

IHS, 2018

KMI 주간해운시장포커스

법인세법 18조, 동법 18조의 3

‘선화주 상생의 길 세미나’ 발표, 2017

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제229조 제3항

선박투자회사법 제2조 제1항, 제3조 2항, 제13조 1항

기본연구보고서 발간목록

2018년

01	해양환경영향평가제도의 실효성 확보를 위한 개선 연구	박수진
02	공유수면매립 정책의 개선과 전환에 관한 연구	윤성순
03	도서지역 해양관광 발전전략 연구 - 관광행태 분석을 통한 수요 대응을 중심으로 -	홍장원
04	양식장 해양쓰레기 자원순환 방안 연구	김경신
05	수산부문 전망모형 「KMI-FOSiM」 구축연구 - 양식산업 전망모형 구축을 중심으로 -	이현동
06	수산업 주요 연관산업의 글로벌 경쟁력에 관한 연구	임경희
07	인구소멸 시대의 어촌사회 정책 연구	박상우
08	국내 가두리 양식장 어장환경개선 방안	마창모
09	어업여건 변화에 대응한 연근해 어업의 허가제도 개선 방안	엄선희
10	과학적 해양사고조사체계 도입 및 구축기반 연구	박한선
11	컨테이너 해상물동량 예측 모형 구축방안 연구	고병욱
12	해운기업의 경영성과에 미치는 영향분석 연구	황진희
13	건설용 모래 공급사슬관리(SCM) 방안 - 바다모래 가치 재산정을 중심으로 -	이연경
14	항만산업 종합통계 연구	하태영
15	항만 위험물 컨테이너 공급사슬 관리방안 연구	최나영환
16	국내 컨테이너항만의 비용 함수 추정 및 효율성 연구	최석우
17	신규 해사산업 진흥을 위한 법제도 개선방안	박한선
18	환경해권 물류 및 지역개발 기업진출 사례 분석 및 추진전략	이기열

2017년

01	미래 수산업·어촌 발전을 위한 정책방향 연구	김대영
02	연안침식 대응정책의 개선방안 연구	윤성순
03	해양준조세 산정체계 개선방안	장정인
04	해역의 효과적 관리를 위한 도서 활용 방안 연구	최지연
05	반려동물산업 성장에 따른 수산분야 펫푸드 산업 활성화 방안	장홍석

06	강마을 지역경제 활성화를 위한 전략	박상우
07	Post-2020 국제기후변화 규범체계에 대응한 해양정책 개선방안 연구	박수진
08	한국 수산식품 세계화 전략 수립 연구 -수산물 수출을 중심으로-	임경희
09	양식산업 재난 위기관리에 관한 연구	마창모
10	해운기업의 선박투자 행태 분석과 대응방안	김태일
11	IMO 지속발전 전략계획(SP) 대응방안 연구	박한선
12	컨테이너 해운산업 구조개선을 통한 경쟁력 제고 방안 연구	고병욱
13	동북아 전자상거래 해상운송 전환수요 분석	이기열
14	컨테이너 해운기업의 환적 패턴 분석과 항만의 대응방안	김은수
15	현장수요기반 IoT/빅데이터 항만하역 안전시스템 구축방안 연구	전형모
16	지진에 대비한 항만기능 유지의 필요성과 추진방안	김우선

수시연구보고서 발간목록

2018년

01	선화주 상생발전을 위한 해운산업투자 확대방안 연구	윤재웅
02	새로운 어선등록제 도입을 위한 제도 개선방안 연구	엄선희
03	낙시관리 실행력 제고 방안 연구	이정삼
04	해양생태도의 정책 활용도 제고방안 연구	박수진
05	국내 항만 대기오염물질 배출 저감조치의 운영실태 조사 및 개선방안연구	안용성
06	농축산물 등의 관세행정 제도개선을 통한 항만배후단지내 FTZ활성화 방안연구	조지성
07	최저임금상승이 항만연관산업에 미치는 영향 및 대응방안	이기열
08	수산업·어촌분야 공익적 가치 평가체계 수립 및 사회적 경제 도입방안 연구	류정곤

2017년

01	파나마운하 확장에 따른 해운물류환경변화와 정책대응 방안	박용안
02	해양문화정책 방향에 관한 연구	홍장원
03	4차 산업혁명과 해운산업 정책방향	황진희

04	제주도 항만거버넌스 개선방안 연구	김근섭
05	수산물 산지경매사 직무 및 시험체계 개발	장홍석
06	한·중·일 신선물류산업 활성화 방안	장홍석
07	연안항 지정기준 개선방안 연구	김근섭
08	지속가능한 갯벌어업을 위한 로드맵 마련 연구 - 갯벌어업 패류양식을 중심으로 -	마창모
09	해양수산 공공부문 인재육성 정책 방향	홍현표

현안연구보고서 발간목록

2018년

01	미얀마 국립수산대학 설립 추진 방안 연구	정명화
02	연안여객 해상교통의 대중교통체계 구축 방안 연구	김태일
03	해조류 국제양식규범확산에 따른 국내 김산업 수용태세 분석 -ASC인증을 중심으로-	이상철
04	청년일자리 창출을 위한 해양수산 인력양성 방안 연구 - 국제물류 청년인력을 중심으로 -	박광서
05	컨테이너 화물 해상운송계약 개선방안 연구	윤재웅
06	청년 물류인력 해외진출 정부 지원사업 구상 연구	김은수
07	자율운항선박 도입 관련 대응정책 방향 연구	박혜리
08	연안토지매입 동향과 도입 가능성 검토	윤성순
09	강릉선 KTX 개통에 따른 해양관광 수용태세 개선방안 연구	최일선
10	선박관리산업 육성을 통한 청년 일자리 창출 방안 연구	최영석
11	시민 참여형 연안·해양정보 생산·활용방안	정지호
12	부산항 배후지 부가가치활동 확대를 통한 일자리 창출 연구	하태영
13	해양바이오 산업화를 위한 국가연구개발사업 추진 방향 연구	한기원
14	근로시간 단축제도 시행에 따른 해양수산업 고용영향 분석	장정인
15	어린물고기 남획실태 및 보호정책 연구	이정삼
16	남북관계 개선에 따른 항만물류 부문의 협력사업 발굴	이기열

01	우리나라 해운금융의 한계 및 발전방향	전형진
02	한투발루 협력 증진을 위한 참다랑어 외해양식 투자의 타당성 분석	마창모
03	AMP 설치 수요조사 및 추진과제 연구	이언경
04	해외 진출 무역업체의 한국인 포워더 수요 추정 연구	신수용
05	선박교통관제(VTS) 운영효율화 방안 연구	박한선
06	부산 영도구·중구 도시재생사업 추진방안 -한진중공업·자갈치시장 사례 중심-	최나영환
07	수산시장의 소비자 신뢰 제고를 위한 정책 지원방안 연구	이현동
08	산업정책적 관점에서의 주요국 해운정책 분석 및 정책방향 연구	고병욱
09	연안형 도시재생 기본구상 -부산 원도심 및 영도지역 사례 분석-	최지연
10	갯벌 복원 수요 확대에 따른 복원 표준모형 개발 방향	육근형
11	항만보안 관리체계 효율화 방안 연구	김찬호
12	전자상거래 기반 상업항 개발전략	최상희
13	항만 내 여항구 개발과 관리제도 개선방안에 관한 연구	한광석
14	해운 얼라이언스 개편과 부산항 신항 환적 운영 개선 방향 연구	김은수
15	PA관할 항만 항계 확장에 따른 어업피해보상비 분담기준 마련	김근섭
16	페루 수산시장 현황 및 진출방안	정명화
17	러·일 간 남쿠릴 열도 분쟁의 최근 동향	현대송
18	부산항 신항 혼합형 전용터미널(hybrid liner terminal) 시스템 도입방안 연구	김근섭
19	해양경비 여건 분석과 역량 강화 방안	윤성순
20	바닷모래의 이용실태와 관리 개선방향	윤성순
21	우리나라 구조조정 정책사례 및 시사점 -한진해운을 중심으로-	황진희
22	한국 컨테이너선대 육성의 필요성	김태일
23	어촌지역 고용지표 통계생산을 위한 기초연구	한광석
24	우리나라 항만산업 고용통계 조사 연구	하태영
25	뉴질랜드·노르웨이의 양식 수산물 수출 전략	임경희
26	빅데이터 적용 해운항만산업 연구분석 우선순위 연구	최종희
27	해양수산 생명자원정책의 개선방향에 관한 연구	박수진
28	미·중 수산물 수출 비관세장벽 동향 및 대응 방안	임경희
29	도시-어촌 상생협력 인식도 조사	이상철

30	크루즈산업의 일자리 창출 규모와 정책과제	황진희
31	내항여객운송사업 운영체계 개선방안	김태일
32	우리나라의 배출규제해역(ECA) 도입 방안 연구	이기열
33	친환경에너지 정책 추진강화에 따른 항만의 신재생에너지 확대방안	심기섭
34	해양수산 일자리 창출분야 및 고용효과 분석	박광서
35	선박에 의한 대기오염물질 배출량 산정체계 개선 방안	안용성
36	해양휴양복지 활성화 정책방안 연구	홍장원
37	G20 해양쓰레기 실행계획의 국내 이행 방안	김경신
38	물류기업 해외진출 지원사업 평가 및 실효성 제고 방안	신수용
39	2018 국내 물류기술 수요조사 및 분석	최상희
40	도시청년 일자리 창출을 위한 도시형 어촌 개발 콘텐츠 발굴 연구	박상우
41	4차 산업혁명시대 항만물류산업 고도화 방안 연구	이연경
42	원양어선 승무 선원의 스트레스 분석에 관한 연구	이승우
43	일자리 창출을 위한 우리나라 항만 경제특구 발전 방향	박성준
44	해양주권 강화를 위한 무인도서 기초정보 개선 연구	정지호
45	세계경영을 위한 해외 터미널 및 물류시설 투자방안	박주동
46	연안 소규모 하·폐수 처리시설의 관리 문제점 및 개선방향	장원근
47	거대선사의 시장지배력 확대에 대한 국적선사의 대응 방향	전형진
48	해양법 관련 최근 판례 및 동향 분석 - 남중국해 분쟁 등 해양법 판례 중심 -	최지현
49	화주 관점의 항만배후단지 역할 제고 방향	김은수

선·화주·조선 상생발전을 위한 해운산업투자
확대방안 연구

인 쇄 | 2018년 11월 28일 인쇄

발 행 | 2018년 11월 30일 발행

발 행 인 | 양 창 호

발 행 처 | 한국해양수산개발원

49111 부산시 영도구 해양로 301번길 26(동삼동)

연 락 처 | 051-797-4800 (FAX 051-797-4810)

등 록 | 1984년 8월 6일 제313-1984-1호

조판·인쇄 | 애드원플러스

판매 및 보급: 정부간행물판매센터 Tel : 394-0337
정가 15,000원

