

국내외 해운금융 비교를 통한 국내 해운금융 역량강화 방안 연구

A study on ways to enhance maritime finance capabilities
through a comparison of overseas cases

2019. 12.

전형진 | 윤희성 | 윤재웅



한국해양수산개발원
KOREA MARITIME INSTITUTE

연구진

전형진 한국해양수산개발원 해운·물류연구본부 부연구위원
윤희성 한국해양수산개발원 해운·물류연구본부 부연구위원
윤재웅 한국해양수산개발원 해운·물류연구본부 전문연구원

보고서 집필 내역

연구책임자

전형진 연구총괄, 제1장, 제4장, 제6장

연구진

윤희성 제2장, 제5장 제1절~4절 일부
윤재웅 제3장, 제5장 제1절~4절 일부

산·학·연·정 연구자문위원

이경래 한국무역보험공사 본부장
James Yu 중국해통증권 애널리스트
Manolis G. Kavussanos 아테네대 교수
한종길 성결대 교수

※ 순서는 산·학·연·정 순임

발간사

전통적으로 해운 불황기에는 민간 부문의 선박금융이 크게 위축되고 정책금융기관이 선박금융을 주도하는 패턴을 보이고 있다. 세계 해운 시장이 아직 불황에서 벗어나지 못하는 가운데 민간 상업은행은 물론 정책금융기관의 선박금융 역시 위축되는 추세를 보이고 있다.

이처럼 해운산업의 불황기 때마다 정책금융기관이 해운금융의 대부분을 차지하게 되고 민간 금융기관의 역할이 급격하게 위축되어 안정적이고 상시적으로 활용가능한 금융수단 확보가 필요한 것으로 나타났다. 이에 따라 정책금융기관이 충족할 수 없는 부분의 금융에 대해 민간 금융기관이 보완적 역할을 수행할 수 있도록 제도적 지원이 필요하다.

또한 정책금융기관의 선박금융 공급만으로는 국내 선박금융 수요를 지속적으로 충족할 수 없어 민간 금융기관들의 적극적인 선박금융 참여 없이는 국적선사들의 선대 유지 또는 확장을 위한 선박금융의 총량을 확보하기 매우 어렵다. 이러한 측면에서 민간부문의 선박금융 참여를 확대할 수 있는 대책을 마련하는 것이 시급하다.

해운업은 경기 변화에 매우 민감하게 반응하는 산업이라는 특성을 갖고 있어 해운금융을 취급하는 금융기관은 해운과 금융을 종합적으로 이해할 수 있는 전문인력 확보가 중요하나 국내 민간은행의 해운금융을 담당하는 조직 및 인력 수준은 해외 금융기관에 비해 열악한 실정이

다. 이에 따라 해운금융 전문인력 양성기관을 설립하여 해운과 금융을 융합하는 지식과 경험과 보유한 해운금융 전문인력을 양성하는 한편 국내외 유관기관 간 특화된 산학협력체제를 구축하는 것이 필요하다.

본 연구는 해운산업의 국제경쟁력을 결정하는 사업구조와 특성, 해운금융시장의 동향 등을 종합적으로 고려하여 우리나라 해운금융의 대외경쟁력을 파악하고 나아가 국내 해운금융의 역량강화를 위한 정책대안을 도출하고자 한다. 또한 본 연구는 세계 해운시장의 경기 불황에 따라 정책금융기관들의 해운금융이 확대되기 어려운 상황에서 민간금융기관들의 해운금융 확대를 촉진할 수 있는 새로운 정책대안을 마련하였다.

현재 국내 선박금융 수요를 고려할 때 장기적으로 국내에 민간금융기관이 참여하는 선박금융 시장을 조성하는 것이 중요하다. 정책금융기관이 국내외 선사에 선박금융을 공급하면서 국내 민간금융기관을 동반하면 국내 선박금융 공급총량을 확대할 경우 장기적으로는 국내 선박금융 공급 기반이 확장되는 효과가 기대된다. 아울러 정부는 과거 선투법에 의한 선박펀드에 대한 세제혜택이 종료되면서 「선박투자회사법」에 의한 선박펀드가 거의 사라졌다는 사실을 고려할 때 선박금융에 대한 세제혜택을 부여하는 것이 필요하다.

이 연구보고서는 한국해양수산개발원의 전형진 부연구위원, 윤재웅 전문연구원이 집필하였다. 필자들은 연구 및 보고서 작성에 많은 조언을 준 길광수 명예위원, 임종관 전 KMI 부원장, 성결대학교 한종길 교수, 한국무역보험공사 이경래 팀장, 그린스 아테네대학의 Manolis G.

Kavussanos 교수, 중국의 해통증권 James Yu 수석애널리스트에게 깊은 감사를 표한다. 또한 필자들은 보고서 발간을 담당해 온 서우승 사무원에게도 감사를 드리고 있다. 끝으로 보고서의 내용과 연구결과는 필자들의 의견이며 한국해양수산개발원의 공식 견해가 아님을 밝혀 두 고자 한다.

2019년 12월
한국해양수산개발원
원장 장 영 태

목차

❖ 요약 · i

❖ Executive Summary · ix

제 1 장 서론 · 1

제1절 연구 배경 및 필요성	1
제2절 연구 목적	3
제3절 연구 내용 및 방법	4
1. 연구 범위 및 주요 내용	4
2. 연구 방법	5

제 2 장 국내 해운금융 제도 및 운영 현황 · 7

제1절 국내 해운금융 현황	7
1. 국내 해운금융시장 규모	7
2. 국내 해운금융 수요	9
3. 국내 해운금융 공급	11
제2절 국내 해운금융 제도 및 특징	38
1. 국내 주요 해운금융 제도의 변천	38
2. 국내 주요 해운금융 제도	43
3. 우리나라 해운금융의 특징	46

제3절 주요 시사점	51
1. 정책금융기관의 역할 확대	51
2. 민간금융기관의 비중 축소	52
3. 민간부문의 해운금융 참여 확대를 위한 지원 필요	54

제 3 장 해외 해운금융시장 동향 · 57

제1절 세계 해운금융 공급현황	57
1. 선박금융 신디케이트론 시장	57
2. 자본시장	59
3. ECA 수출금융(Export Credits)	61
4. 세계 해운금융기관의 선박금융 동향	63
제2절 주요국 해운금융 제도 및 운영사례	65
1. 일본	65
2. 중국	81
3. 유럽	90
제3절 주요 시사점	102
1. 유럽은 해운금융의 양극화 예상	102
2. 일본의 관계금융은 상생관계 구축에 기반	103
3. 중국 정부의 대폭적인 지원으로 선박금융의 안정적 성장	104
4. Tax Benefit을 활용한 선박금융 활성화에 주목	105

제 4 장 국내외 해운금융 경쟁력 비교 분석 · 107

제1절 분석모형: 일반화된 더블 다이아몬드 모델	107
1. 이론적 배경	107
2. 해운금융의 더블다이아몬드 모델	118
제2절 국내외 해운금융 경쟁력 측정	122
1. 다이아몬드 결정요인 측정지표	122

2. 해운금융산업 경쟁력 요소 측정	128
제3절 국내외 해운금융의 경쟁력 비교분석	130
1. 국가별 해운금융 경쟁력 다이아몬드 분석	130
2. 국가간 해운금융 다이아몬드 모델 종합 비교	137
3. 해운금융 더블다이아몬드 모델의 시사점	142

제 5 장 **국내 해운금융 역량강화 방안 · 147**

제1절 국내 해운금융의 특징 및 한계점	147
1. 국내 해운금융의 특징	147
2. 국내 해운금융의 한계점	149
제2절 민간부문의 해운금융 강화방안	152
1. 선박투자자에 대한 Tax Benefit 부활	152
2. 선박금융의 원천 확대	155
3. 선박펀드 확대를 위한 제도 개선	159
제3절 국내 정책금융기관의 역할 강화 방안	162
1. 정책금융기관 역할 강화의 필요성	162
2. 기존 정책금융기관의 역할 강화	163
3. 해운전문 금융기관의 역할 강화	168
제4절 국내 해운금융 관리체계 개선	170
1. 해운-조선 컨트롤타워 일원화	170
2. 해운업에 대한 부정적 인식 해소	171
3. 금융역량 및 리스크 관리 강화	172

제 6 장 **결론 · 175**

제1절 주요 결론	175
1. 정책금융기관의 역할 확대	175
2. 민간금융기관의 해운금융 비중 확대해야	176

3. 국내 해운금융기관의 해외투자사업 활성화 필요	178
4. 국내 해운금융의 한계점	179
5. 국내 해운금융 역량 강화 방안	181
6. 정책금융기관의 역할 강화	181
제2절 정책건의	182
1. 제언	182
2. 해운금융 역량 강화 로드맵	186



표 목차

❖	
〈표 2-1〉 2014-2019 국내 선박금융 추정 규모	9
〈표 2-2〉 국내 해운·조선 관련 선박금융 수요 추정	10
〈표 2-3〉 수출입은행의 해운금융서비스의 유형	12
〈표 2-4〉 수출입은행 선박금융 잔액(대출 및 대외채무보증)	13
〈표 2-5〉 무역보험공사의 선박금융 지원제도	14
〈표 2-6〉 무역보험공사의 연간 선박금융 규모	15
〈표 2-7〉 산업은행의 Let's Together Fund 운영 사례(2010년)	16
〈표 2-8〉 산업은행의 연간 선박금융 규모	17
〈표 2-9〉 캠코 구조조정기금의 선박금융 공급 실적(누계치)	19
〈표 2-10〉 캠코 선박투자회사 설립 실적	20
〈표 2-11〉 한국해양진흥공사의 선박금융 개요	21
〈표 2-12〉 국내 상업은행의 연간 선박금융 규모	25
〈표 2-13〉 자산운용사의 선박금융 참여관련 전화 면접(2019.7)	27
〈표 2-14〉 국내 선박투자회사 운영규모 현황	30
〈표 2-15〉 국내 특별자산펀드(선박펀드) 추정 규모	30
〈표 2-16〉 선박펀드 근거법률별 주요 차이점 비교	32
〈표 2-17〉 외국계 상업은행의 국내 선박프로젝트 참여 사례	35
〈표 2-18〉 외국계 ECA의 국내 선박프로젝트 참여 사례	37
〈표 2-19〉 선박금융 종류별 정책금융기관 참여실태	52
〈표 2-20〉 선박금융 종류별 정책금융기관 참여실태	53
〈표 3-1〉 2014-2018 세계 선박금융 투자 규모	57
〈표 3-2〉 2014-2019 세계 해운금융 자본시장 추정 규모	60
〈표 3-3〉 이요은행의 선박금융 실적 추이	69
〈표 3-4〉 주요 지역별 ECA	99

〈표 3-5〉 최근 해운펀드 신규 참여 은행	100
〈표 4-1〉 선행연구의 다이아몬드 모형 결정요인	122
〈표 4-2〉 해운금융 다이아몬드 모형 하위요소 및 측정지표	127
〈표 4-3〉 해운금융 다이아몬드 모형 지표 측정값	128
〈표 4-4〉 측정 지표 표준화 값	129
〈표 5-1〉 민간 선박투자 활성화를 위한 Tax Benefit 도입 방안	154

그림 목차

❖	
〈그림 1-1〉 연구의 필요성 및 목적	4
〈그림 1-2〉 주요 연구범위 및 방법론	6
〈그림 2-1〉 ECA가 참여하는 선박금융의 구조	45
〈그림 2-2〉 선박금융의 구조 변화	48
〈그림 2-3〉 2008-2015 우리나라 은행의 선박금융 구조 변화 추이	50
〈그림 3-1〉 세계 선박금융 연간 공급 규모	58
〈그림 3-2〉 세계 선박금융에 대한 사모펀드 투자 추이	61
〈그림 3-3〉 세계 ECA 수출금융 추이	63
〈그림 3-4〉 세계 상위 해운금융기관의 선박금융 투자비중(2017년 기준)	64
〈그림 3-5〉 세계 주요 금융기관의 선박금융 규모(2017년 기준)	64
〈그림 3-6〉 선박금융 상위 40개 금융기관의 대출규모(2018. 12)	66
〈그림 3-7〉 일본 선사사의 건조자금조달처에 대한 조사결과	67
〈그림 3-8〉 일본 선박금융의 일반적 구조	75
〈그림 3-9〉 중국의 수출구매자여신 선박금융 방식(신용보증 기반)	85
〈그림 3-10〉 중국의 수출구매자여신 선박금융 방식(선박저당 기반)	86
〈그림 3-11〉 2010-2018 지역별 선박금융 규모 및 비중 추이	91
〈그림 3-12〉 2008 vs 2018 유럽 주요국 선박금융(은행) 비중 비교	93
〈그림 3-13〉 2008 vs 2018 유럽 Top 20 은행 선박금융 규모 비교	94
〈그림 3-14〉 2018 해운금융 신디케이트론 규모 추이	96
〈그림 3-15〉 2018 해운금융 신디케이트론 마진 및 기간 추이	97
〈그림 3-16〉 2018년 신디케이트론 Top10 은행 대출규모	98
〈그림 3-17〉 French Tax Lease 거래 구조	101
〈그림 4-1〉 마이클 포터의 다이아몬드 모델	113
〈그림 4-2〉 9-팩터 모델	115

〈그림 4-3〉 일반화된 더블 다이아몬드 모델	117
〈그림 4-4〉 해운금융 더블다이아몬드 모형도	121
〈그림 4-5〉 한국의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과	131
〈그림 4-6〉 일본의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과	133
〈그림 4-7〉 중국의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과	135
〈그림 4-8〉 유럽의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과	137
〈그림 4-9〉 각국의 국내 해운금융 다이아몬드 측정결과	139
〈그림 4-10〉 각국의 해외 해운금융 더블다이아몬드 측정결과	142
〈그림 5-1〉 선박투자회사를 통한 선박투자자금의 조달 예시	159
〈그림 5-2〉 수출입은행의 선박금융채권 보증의 개요	164
〈그림 5-3〉 해양진흥공사의 선주사업 추진과정	168

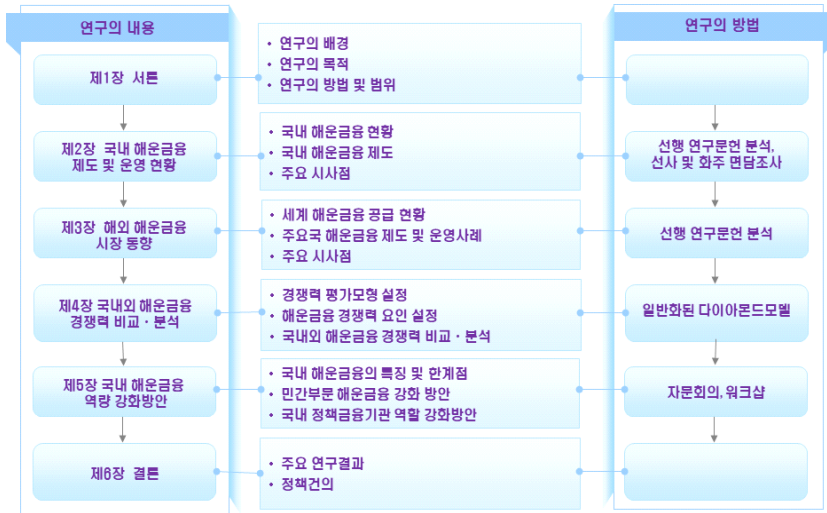
국내외 해운금융 비교를 통한 국내 해운금융 역량강화 방안 연구

1. 연구의 목적

- ▶ 본 연구는 국내외 해운금융시장의 동향 및 산업구조 등을 종합적으로 고려하여 우리나라 해운금융의 대외경쟁력을 파악하고 나아가 국내 해운금융의 역량강화를 위한 정책대안을 도출하고자 함
- ▶ 또한 본 연구는 민간금융기관들의 해운금융 확대를 촉진할 수 있는 새로운 정책대안을 마련하고, 나아가 해운금융에 대해 정책금융기관들이 어떠한 역할을 강화해 나가야 하는지 그 대안을 모색하는 데 목적을 두고 있음

2. 연구의 방법 및 특징

1) 연구방법



2) 연구의 특징

- ▶ 일반화된 다이아몬드모델(Generalized Diamond Model)을 활용하여 경쟁력을 수치화 하여 객관적인 지표를 산출하는 한편 국내외 경쟁력을 시각적으로 비교할 수 있게 하였음
 - 국내외 해운금융의 경쟁력 분석을 분석함에 있어 생산요소 조건, 시장수요조건, 경쟁여건, 관련 및 지원산업 조건 등의 측면에서 평가요소를 설정하고 경쟁력을 비교·분석하는 동시에 국내 해운금융의 경쟁력 평가요소별 강·약점을 도출하였음
- ▶ ‘해외 해운금융 제도 및 운영사례’에 대해 관련 전문가에게 과업위탁을 시행하여 주요국 해운금융의 시사점을 객관적이고 심도있게

도출하였음

- 이와 더불어 국적선사 임원, 해운관련 정책담당자, 금융기관 해운 금융 담당자, 학계 및 전문가 등을 대상으로 실시하여 자문 및 면담조사 실시하였음
- ▶ 최신 문헌 및 통계를 이용하여 문헌연구를 수행하는 한편 국내 해운 금융 발전 방향에 대한 피드백과 수정 및 보완을 위해 자문회의를 개최하여 연구의 신뢰성을 높이고자 하였음

3. 연구결과

1) 연구 결과 요약

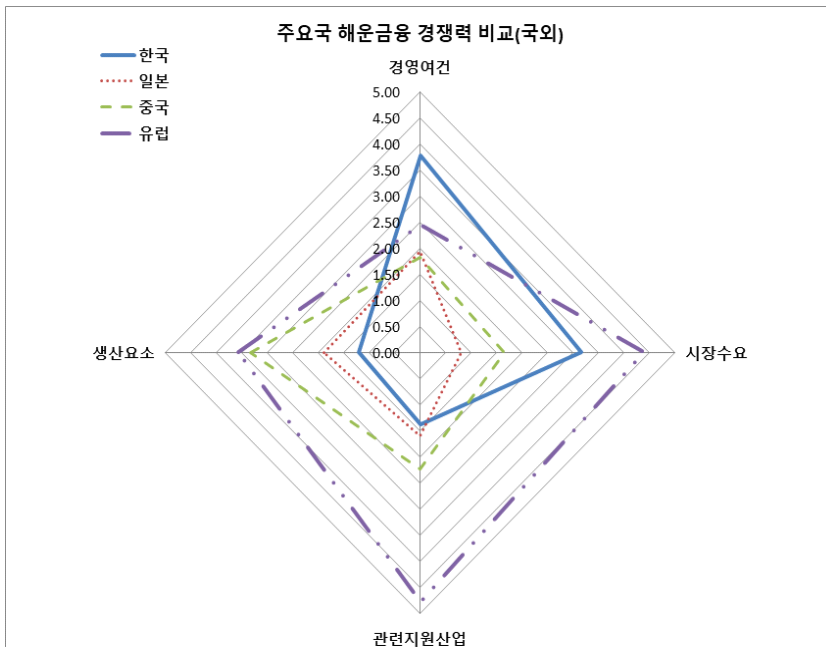
- ▶ 국내 해운금융은 조선의 수출지원 또는 조선과의 연계를 통한 국내 해운지원제도를 중심으로 이루어져 왔음
 - 계획조선제도가 시행되고 있던 1989년까지 국내선박의 20~72%를 지원하였으며 이후에는 한국수출입은행의 연불수출금융, 한국무역보험공사의 선박금융 보험·보증 제공, 한국산업은행의 선박구매자금 대출, 한국자산관리공사의 선박펀드 등을 시행해 왔음
 - 또한 국내 해운금융은 대출 중심에서 투자 중심으로 변화하고 있으며 부정기선 중심의 경기순행적 투자의 특징을 가지고 있음
 - 국내 해운금융기관별 특징으로는 정책금융기관의 역할이 확대된 반면 민간금융기관의 비중은 축소되고 있어 민간부분의 해운금융 참여확대를 위한 지원대책이 요구되고 있음

- ▶ 유럽은 해운금융의 양극화가 심해지며 자금조달이 어려운 중소선주를 대상으로 아시아 리스와 같은 대체금융이 시장점유율이 증가하고 있음
 - 유럽은행들은 지난 10년 동안 진행해 온 회계정리(Balance Sheet Clean-up)가 마무리되고 있으며 아시아계 투자자의 참여로 해운금융 확대 예상
 - 일본의 선주는 외국계 금융기관 대신 시중의 대형 시중은행, 지방은행, 정책금융기관, 리스회사, 선박펀드 등을 활용하고 있으며 금융기관과의 장기에 걸친 신뢰형성을 기반으로 관계금융이 대세를 이루고 있음
 - 중국은 중앙정부와 은행들의 외환보유고를 발판으로 선박금융 규모가 지속적으로 확대되고 있으며 해외 선주들에게도 중국의 선박수출을 전제로 낮은 이자율로 선박금융을 제공하고 있음
- ▶ 다이아몬드 모델을 이용하여 국내외 국가들의 해운금융 경쟁력을 비교한 결과 한국은 조선시장을 바탕으로 양호한 경쟁력을 보유한 것으로 분석됨
 - 한국은 양질의 조선산업과 정부의 정책금융기관에 따른 부실산업 개선 노력에 힘입어 안정적인 국내 해운금융 환경을 조성하고 있음
 - 유럽은 자국의 유리한 금융환경을 조달 경쟁력으로 부족한 국내시장을 대체하여 해외시장에서 경쟁력을 확보함으로써 가장 높은 수준의 해운금융 경쟁력을 가지고 있음
 - 일본은 안정적인 통화가치와 자국조선시장을 보유함에도 불구하고 혁신에 실패하여 해운금융 경쟁력이 정체된 것으로 나타났고 중국은 정부의 관리 체제하에 금융경쟁력을 갖추려고 지속적으로 노력

하고 있으나 금융 품질, 지원 산업 육성 등에 아직까지 한계가 명확함이 나타났음

- ▶ 국내 해운금융도 성공적인 해외 선박금융 진출, 해운 전문가 확보, 보완 산업 보완 등 경쟁력 요인을 보완한다면 유럽 수준의 경쟁력을 기대할 수 있을 것으로 판단됨
- 유럽과 한국은 상호 보완적인 해운금융 경쟁력을 보유한 것으로 분석되며 따라서 한국은 유럽의 경쟁력 요인을 벤치마킹하고 유럽 금융기관과의 협력을 통해 부족한 경쟁력을 보완할 수 있을 것으로 판단됨

〈 각국의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과 〉



2) 정책적 기여

- ▶ 민간부분의 해운금융 강화방안으로 선박투자 세제지원, 지방은행의 해운금융시장 참여 활성화, 중소기업 및 조선소를 위한 지원정책이 필요함
 - 지방은행의 선순위 참여확대를 위한 지방조선-선사의 세금감면, 중소기업 및 조선에 대한 금융제공에 대한 심사가점제도 등의 도입이 필요함
 - 국내 상업은행의 선박금융 참여방법을 다양화 하기 위해 선박담보 부채권 및 자산유동화대출 시장을 확대하는 것이 필요함
 - 아울러 후순위 금융으로서 선박투자회사를 통해 조달되는 자금의 성격을 메자닌금융으로의 전환할 필요가 있으며 자본시장법과 선박투자회사법으로 이원화된 제도를 개선하여 선투법의 경쟁력을 강화할 방안(투자대상 확대, 합성펀드 허용 등)이 필요함
- ▶ 정책기관의 역할 강화를 위해 해운금융기관의 고유한 사업확대 및 원화기반 선박금융도입, 해양진흥공사의 선주역할 확대 등이 필요함
 - 수출입은행은 자체 조달자금을 재원 외 선박금융에 대해 민간 상업은행의 대출 원리금 상환보증, 선박채권보증 규모를 확대해 나가야 할 것임
 - 무역보험공사는 국적 외항선사의 선대확충을 위해 수출기반보험을 강화하는 것이 중요하며 산업은행은 선박금융 규모 자체를 확대시키는 것이 필요한 것으로 판단됨
 - 캄코는 한국해양진흥공사와 함께 Tonnage Provider 기능을 강화해 나가는 것이 필요하며, 이를 위한 재원도 크게 확충해야 할 것임

- 해양진흥공사는 현재 수행하고 있는 선주사업(S&LB)을 확대하여 대선전문기관(금융선주)으로서의 역할을 수행하는 것이 필요함
- ▶ 해운금융 관리체계 개선 방안으로 일관성 있고 지속적인 해운 금융 정책을 수행하기 위해 부처 간의 이해관계를 조정하는 국무총리 직속의 컨트롤타워 설치가 중요함
- 일반 국민의 해운금융에 대한 관심 환기, 지원정책에 대한 부정적인 인식을 해소하기 위한 홍보정책이 필요하며 해운금융 전문인력 양성, 투자위험관리를 위한 공공서비스 기관이 필요

3) 기대효과

- ▶ 국내 해운금융경쟁력 수준을 시각적으로 그리고 계량적으로 파악함으로써 정부 및 산업 관계기관의 경쟁력 강화방안 마련에 기여할 것으로 기대
- 국내 해운금융의 해외투자사업 확대, 전문인력 확보를 위한 교육프로그램 개발 등 부족한 경쟁력 요인의 강화를 위한 관계기관의 정책 및 경영활동이 촉진될 것으로 기대
- ▶ 해운금융 역량강화 로드맵을 통해 관계기관들의 중장기 단계별 정책 및 경영활동을 제안함으로써 경쟁력 강화방안의 효과적인 시행이 기대됨
- 단기 내(2년 이내) 세제개편을 포함 중장기 컨트롤타워 설치까지 계획적인 경쟁력 강화방안 수립 및 시행이 이루어 질 수 있을 것으로 기대

EXECUTIVE SUMMARY

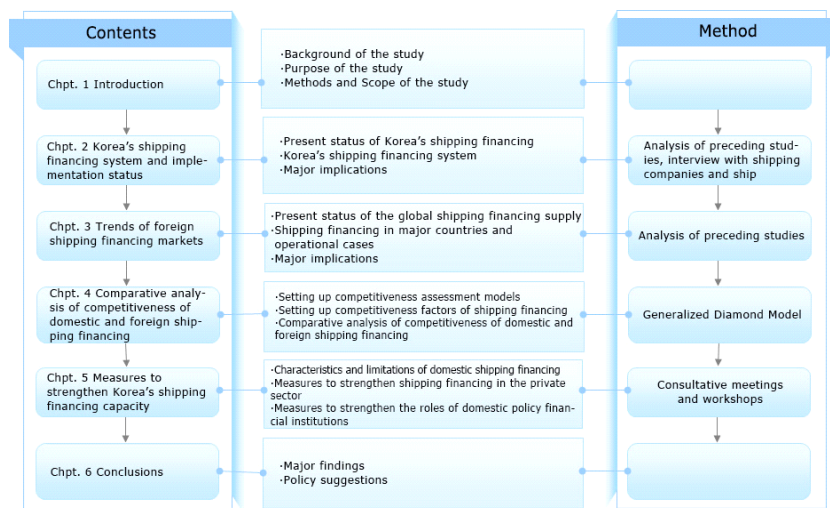
A Comparative Study of Domestic and Overseas Shipping Financing to Build the Capacity of Shipping Financing in Korea

1. Purpose

- ▶ This study aims to understand the external competitiveness of Korea's shipping financing by taking a comprehensive perspective on the trends and industrial structures of domestic and foreign shipping financing markets into consideration. Furthermore, it intends to produce policy measures to strengthen the capacity of Korea's shipping financing.
- ▶ While preparing new policy measures to facilitate the expansion of shipping financing by private financial institutions, the study seeks to find measures for what kind of roles should policy financial institutions reinforce for shipping financing.

2. Methodology and Feature

1) Methodology



2) Feature

- ▶ With the application of the Generalized Diamond Model, this study was able to produce objective indicators by quantifying the competitiveness and to visually compare the competitiveness of domestic and overseas shipping financing.
- The study established evaluation factors for analyzing the competitiveness of domestic and foreign shipping financing in terms of conditions of production factors, conditions of market demand, conditions of competition and conditions of relevant and supporting industries. At the same time, it extracted strengths and weaknesses per evaluation factors of Korea's shipping financing competitiveness.

- ▶ Having entrusted a task named the ‘Shipping Financing in Overseas and Operational Cases’ to experts, the study extracted objective and in-depth implications of shipping financing carried out by major countries.
 - In addition, consultative meetings and interviews were carried out targeting executive members of national flag carriers, policy-makers relevant to shipping, those in charge of shipping financing in financial institutions and relevant academic officials and experts.
- ▶ Researchers utilized the latest literature and statistics to analyze preceding studies, while holding a consultative meeting under the subject of the direction for the development of domestic shipping financing to receive feedbacks and supplement the contents of the study. Such methods have contributed to the credibility of the study.

3. Results

1) Summary

- ▶ Korea’s shipping financing has mainly depended on the domestic shipping support system, which links the financing with the shipbuilding export support system or the shipbuilding industry.
 - The government supported the construction of 20 to 72 percent of domestic ships until 1989 under the planned shipbuilding policy, and later government agencies provided services,

including deferred-payment export financing by the Korea Export-Import Bank, ship financing insurance and guarantee by the Korea Trade Insurance Corporation, funds for the purchase of ships by the Korea Development Bank, and ship funds by the Korea Asset Management Corporation.

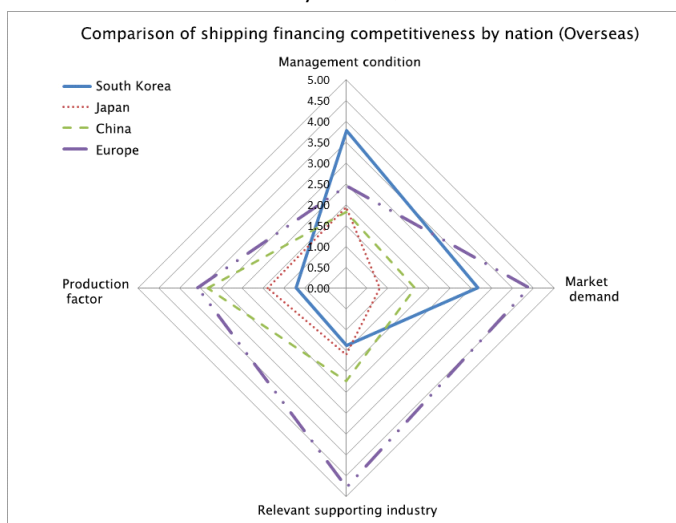
- Furthermore, domestic shipping financing is shifting its focus from lending to investing and has the characteristic of a pro-cyclical investment centered on tramps.
- Among Korea's financial institutions for shipping, institutions operating financial resources allocated by the government (hereafter referred to as 'policy financial institutions') are taking on a bigger role while private ones are shrinking, which has resulted in the need for stimulation in the private sector.
- ▶ As polarization rises in the European shipping financing sector, alternative financing, such as Asia Lease, is increasing its market share for small and medium-sized ship owners who have difficulty financing.
- European banks are closing the Balance Sheet Clean-up, which began a decade ago, expecting the expansion of shipping financing along with the participation of Asian investors.
- Japanese ship owners have dealings with Japanese investors, including large commercial banks, local banks, government-backed financial institutions, leasing companies, ship funds, etc., instead of foreign financial institutions. Their way of financing is called relationship banking based on the idea of building long-term trust with financial institutions.
- China continues to grow in ship financing. The country uses

foreign currency reserves held by the central government and banks while providing overseas shippers with ship financing at low-interest rates on the condition that they import Chinese ships.

- ▶ Comparative analysis of shipping financing competitiveness among major countries using the diamond model shows that Korea is in good shape based on the shipbuilding market.
 - Korea is creating a stable shipping financing environment owing to the quality of the shipbuilding industry and the effort of restructuring ailing industries by policy financial institutions.
 - Europe tops the list by making the most of its advantageous financial environment to secure competitiveness in overseas markets instead of the domestic market, which lacks procurement competitiveness.
 - Despite having a stable currency value and shipbuilding market, Japan failed to innovate, creating stagnation in its flow of shipping financing. China continues to strive for financial competitiveness, which is managed by the government, but does have some limitations.
 - Korea is expected to rise to the level of Europe if it adds competitive advantages by entering overseas ship financing markets, attracting shipping experts, and enhancing complementary industries.
 - Analysis shows that Europe and Korea can complement each other in shipping financing competitiveness. In other words, Korea can improve its competitive edge by benchmarking European competitiveness factors and cooperating with

European financial institutions.

〈Result of Double Diamond approach for evaluating shipping financing
by nation〉



2) Policy suggestions and relevant activities

- ▶ Support measures for private shipping financing investors include tax benefits on ship investments, active participation of local banks in the shipping financing market, and support policies for small and medium-sized shipping lines and shipyards.
- It is necessary to introduce tax exemption for local shipbuilders and shipping liners to give priority to local banks when they provide shipping financing as well as grant extra review points to the institutions financing small and medium-sized shipping liners and shipbuilders.

- Expanding the ship-backed bond and asset-backed loan market will provide a variety of ways for domestic commercial banks to participate in ship financing.
- As a subordinated form of financing, it is necessary to convert the nature of funds raised through ship investment companies into mezzanine financing. In addition, extra measures, including adding investment vehicles and allowing synthetic funds, should be introduced to improve the current system, which is under the two different acts of the Financial Investment Services and Capital Markets Act and the Ship Investment Corporation Act, and to empower the Ship Investment Company Act.
- ▶ Policy financial institutions can play a bigger role when shipping financing institutions expand their unique business areas, when Korean won-based ship financing is introduced, and when the Korea Ocean Business Corporation takes on the ownership role for more ship orders.
- The Korea Eximbank should use part of its own finances to expand the scale of loan repayment guarantees and ship bond guarantees of private commercial banks for ship financing.
- The Korea Trade Insurance Corporation should strengthen export-base insurance to allow national flag ocean-going carriers to expand the fleet, while the Korea Development Bank is necessary to expand the sheer size of shipping financing.
- The Korea Asses Management Corporation (KAMCO), along with the Korea Ocean Business Corporation, should enhance the role as a tonnage provider and significantly increase the finance to support this role.

-
- The Korea Ocean Business Corporation should expand the S&LB program currently underway, serving the role as a specialize tonnage provider (financial ship-owner).
 - ▶ It is important to establish a control tower directly under the Prime Minister to coordinate a variety of interests among government departments in order to carry out consistent and sustainable shipping financing policies.
 - PR policies are required to raise the general public's attention to shipping financing and to address negative perceptions towards supporting policies. In addition, public service institutions should be in place for nurturing professional workers in shipping financing, while managing investment risks.

3) Expected benefits including policy contribution

- ▶ By visually and quantitatively identifying the competitiveness level of domestic shipping financing, this study contributed to establishing measures to strengthen the competitiveness of the government and relevant industrial institutions.
- Policy and business activities by relevant institutions will be accelerated to make up for the shortfalls of competitiveness such as expanding overseas investment projects by Korea's shipping financing and developing educational programs for securing specialized manpower.
- ▶ By suggesting a roadmap to build the capacity of shipping financing, the study provided mid-to-long term step-by-step policies and business activities to relevant institutions, which

will contribute to effective implementation of the measures to boost the competitiveness.

- This study will enable relevant officials to establish and implement deliberate measures to strengthen the competitiveness of Korea's shipping financing from short-term (within 2 years) measures including modifying taxation to long term measures such as establishing a control tower.

제 1 장

서 론

제1절 연구 배경 및 필요성

선박금융은 전통적으로 경기순행적 특징을 갖고 있어 해운 불황기에는 민간부문의 선박금융이 크게 위축되고 정책금융기관이 선박금융을 주도하는 패턴을 보이고 있다. 우리나라의 경우에도 해운 장기불황의 영향으로 수출입은행, 산업은행, 무역보험공사 등 정책금융기관의 비중이 압도적으로 높아졌다. 해운금융이 경기순행성을 갖는 것은 금융기관의 신용관리 측면에서는 당연하나 해운업이 전후방 연관산업에 미치는 파급효과나 경제 인프라로서의 중요성 등을 고려할 때 국가경제적 영향을 고려하여 안정적 지원이 필요하다.

그러나 해운 불황이 깊어지면서 국내 선박금융 자체가 갈수록 위축되는 현상을 보이고 있는데, 민간 상업은행은 물론 정책금융기관의 선박금융 역시 위축되는 추세를 보이고 있다. 특히 불황기 해운금융 축소경향이 심한 민간 상업은행의 선박금융의 위축 현상이 더욱

심하게 나타났다.

국내 해운기업들의 채권발행, 주식시장을 통한 유상증자 등 직접 금융이 매우 미흡하고 IPO 등 공모를 통한 상장도 기대할 수 없기 때문에 국내 선박금융에 있어 직접금융을 통한 선박금융 시장이 제대로 형성되지 못한 것으로 판단된다. 또한 민간의 선박금융에 큰 역할을 해왔던 선박투자회사제도도 2016년 과세특례가 폐지되면서 선박펀드 조성이 어려운 실정이며, 이는 민간투자자들이 선박투자회사제도에 의한 선박펀드를 사실상 기피하는 요인이 되었다.

1980년대 해운산업합리화에서부터 2016년 한진해운 파산에 이르기까지 금융당국의 주도하에 해운산업 구조조정을 하면서 정책금융기관이 해운금융의 주도적 역할을 수행하였다. 이와 같이 해운산업의 불황기 때마다 정책금융기관이 해운금융의 대부분을 차지하게 되고 민간 금융기관의 역할이 급격하게 위축되면서 안정적이고 상시적으로 활용할 수 있는 금융수단의 확보가 절실한 것으로 나타났다. 이러한 관점에서 정책금융기관이 충족할 수 없는 부분의 해운금융은 민간 금융기관이나 사모펀드 등이 보완적인 역할을 수행할 수 있도록 제도적 지원이 필요하다.

국내의 선박금융 시장은 금융위기로 인한 불확실성 확대, 해운업의 장기불황, 그리고 선박금융에 대한 증폭된 위험인식 등으로 인해 민간 금융기관들이 선박금융을 축소하거나 시장에서 이탈하여 시장 원리로 선박금융 수요를 감당할 수 없는 ‘시장의 실패’가 발생하였다. 또한 정책금융기관들의 선박금융 공급만으로는 국내 선박금융 수요를 지속적으로 충족할 수 없는 상황에서 민간 금융기관들의 적극적인 선박금융 참여 없이는 국적선사들의 선대 유지 또는 확장을 위한 선박금융의 총량을 확보하는 데에 한계가 있다. 이러한 측면에

서 민간부문의 선박금융 참여를 확대할 수 있는 대책을 마련하는 시급하다고 판단된다.

또한 해운업은 경기변화에 매우 민감하게 반응하는 사업이기 때문에 해운금융을 취급하는 금융기관의 경우 해운과 금융을 종합적으로 이해할 수 있는 전문인력의 확보가 필수적이거나 국내 민간은행의 해운금융을 담당하는 조직 및 인력 수준은 해외 금융기관에 비해 열악한 실정이다. 이에 따라 해운금융 전문인력 양성기관을 설립하여 해운과 금융을 융합하는 지식과 경험과 보유한 해운금융 전문인력을 양성하는 한편 국내외 유관기관 간 특화된 산학협력체제를 구축하는 것이 필요하다.

제2절 연구 목적

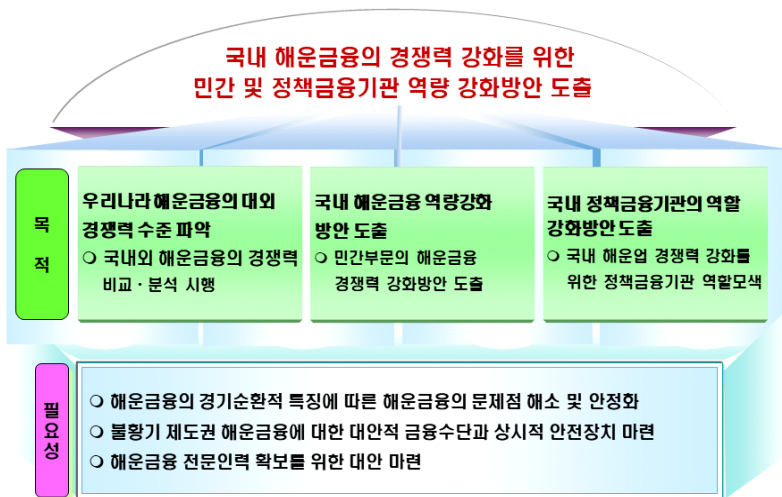
2000년대 역사상 최대 호황기에 선박금융이 폭발적으로 성장했으나 2008년 금융위기 이후 세계 경제의 급격한 침체에 따른 해운수요 감소로 유례없는 장기 해운불황을 초래하였다. 이로 인해 선박금융은 물론 유동성 지원을 포함한 해운금융이 급격하게 위축되는 현상이 나타났으며, 국내 해운업의 경쟁력 약화의 주 요인이 되었다. 나아가 일반적으로 해운업의 경쟁력이 선박금융의 결과인 자본구조에 크게 달라질 수 있다는 점에서 국내 해운금융의 여건을 개선하는 것이 중요하다.

본 연구에서는 해운산업의 국제경쟁력을 결정하는 사업구조와 특성, 그리고 해운금융시장의 동향 등을 종합적으로 고려하여 우리나라 해운금융의 대외경쟁력을 파악하고 나아가 국내 해운금융의 역량

강화를 위한 정책대안을 도출하고자 한다.

또한 본 연구는 세계 해운시장의 경기 불황에 따른 해운금융 축소, 국제금융규제 강화 등에 따라 정책금융기관들의 해운금융이 확대되기 어려운 상황에서 민간금융기관들의 해운금융 확대를 촉진할 수 있는 새로운 정책대안을 마련하고, 나아가 해운금융에 대해 정책금융기관들이 어떠한 역할을 강화해 나가야 하는지 그 대안을 모색하는 데 목적을 두고 있다.

〈그림 1-1〉 연구의 필요성 및 목적



자료: 저자 작성

제3절 연구 내용 및 방법

1. 연구 범위 및 주요 내용

본 연구의 내용적 범위는 다음과 같다. 우선 제2장에서는 국내 해

운금융 규모, 민간 상업은행 및 정책금융기관의 해운금융 현황을 분석하고, 국내의 주요 해운금융 제도 및 특징을 살펴봄으로써 국내 해운금융의 주요 시사점을 도출하고자 한다.

제3장에서는 신디케이트론 시장, 자본시장 세계 해운금융의 공급 현황을 살펴 보고, 이와 함께 유럽, 중국, 일본 등 주요국의 해운금융 제도 및 운영사례를 분석하여 해외 해운금융의 특징 및 시사점을 도출하고자 한다.

제4장에서는 국내의 해운금융의 경쟁력을 분석하기 위해 더블 다이아몬드 모형을 통해 해운금융의 경쟁력 평가모형을 설정하고, 다음으로 국내의 해운금융의 경쟁력을 분석하고 경쟁요인별로 강약점을 도출하고자 한다.

제5장에서는 제2장과 제3장의 내용을 토대로 하는 국내의 해운금융 비교분석 결과와 제4장에서 제시한 더블 다이아몬드 모델의 국내외 해운금융의 경쟁력 평가결과를 기반으로 민간부문의 해운금융의 경쟁력 강화방안과 국내 정책금융기관의 역할 강화방안을 제시하고자 한다.

제6장에서는 먼저 본 연구의 주요 결과를 요약하여 제시하고 다음으로 정책적 관점에서 제5장에서 제시한 민간부문의 해운금융의 경쟁력 강화방안과 국내 정책금융기관의 역할 강화방안을 세부적으로 분류하여 정책추진상의 중요도와 우선순위를 제시하고자 한다.

2. 연구 방법

본 연구의 방법론은 크게 3가지를 들 수 있다. 첫째, 국내외 해운

금융의 경쟁력을 비교·분석하기 위해 일반화된 다이아몬드모델 (Generalized Diamond Model)을 활용하였다. 국내외 해운금융의 경쟁력 분석을 분석함에 있어 생산요소 조건, 시장수요조건, 경쟁여건, 관련 및 지원산업 조건 등의 측면에서 평가요소를 설정하고 경쟁력을 비교·분석하는 동시에 국내 해운금융의 경쟁력 평가요소별 강·약점을 도출하고자 한다.

둘째, ‘해외 해운금융 제도 및 운영사례’에 대해 관련 전문가에게 과업위탁을 시행하였으며, 이와 더불어 국적선사 임원, 해운관련 정책담당자, 금융기관 해운금융 담당자, 학계 및 전문가 등을 대상으로 실시하여 자문 및 면담조사 실시하였다.

셋째, 국내외 해운금융 분석을 통해 국내 해운금융 역량강화에 대한 시사점을 도출하기 위해 선행 연구문헌을 분석하였고 이를 통해 경기변동 시 해운금융의 문제점 및 해결방안을 모색하였다. 아울러 국내 해운금융 발전 방향에 대한 피드백과 수정 및 보완을 위해 자문 회의를 개최하여 국내 해운금융의 발전방향을 모색하였다.

〈그림 1-2〉 주요 연구범위 및 방법론



자료: 저자 작성

제 2 장

국내 해운금융 제도 및 운영 현황¹⁾

제1절 국내 해운금융 현황

1. 국내 해운금융시장 규모

일반적으로 선박금융은 선박 확보를 위한 자금조달을 의미하고, 해운금융은 해운기업에 제공되는 모든 형태의 자금조달 방법을 포함하는 포괄적 개념이다.²⁾ 따라서 국내 해운금융 규모의 추정은 신조선 및 중고선 선박금융과 더불어 해운기업의 자금조달 규모를 추정하여 더하고자 한다.

국내 선박금융이란 국내외 선주가 선박을 건조하거나 매매하는 데 필요한 자금을 국내기관에서 조달하는 것으로 국내 해운기업의 신조발주금액, 해외선사의 국내조선사 발주금액, 국내해운기업의 중고선

1) 제2장은 위탁연구인 '이경래, 「국내해운금융 제도 및 특징」, 2019」를 바탕으로 연구자가 발췌, 수정, 보완한 내용임

2) 전형진·윤희성·최영재(2017), p. 5

매입금액으로 구분할 수 있다. 이때 국내 해운기업의 신조발주금액 중 해외금융 이용액(해외조선사에 발주하는 금액을 포함) 그리고 해외선사의 국내조선 발주금액 중 자기부담 및 해외금융자금을 이용하는 경우 국내 선박금융으로 보지 않을 수 있는데 이 부분은 원칙적으로 국내 금융시장에서 조달할 수 있기 때문에 국내 선박금융 시장에 포함하는 것이 합당하다. 즉, 본 절에서는 국내 선박금융 시장에 해외자금이 유입된 부분을 포함하여 국내 선박금융 규모를 추정하였다.

추정방법은 국내 조선소의 연도별 수주총액과 국내해운기업의 연도별 해외조선사 신조발주금액을 더하고 국내 중고선 연도별 매입총액을 합하여 도출하였다. 국내 중고선 매매금액은 척수로만 제공되어 5년 선령 선종별 가중평균값인 5Y Clarkprice Index를 곱하여 산출하였다.

국내 선박금융 규모는 2012년 유럽재정위기 직후 시행된 유동성 확대 기조에 따라 해외선사의 국내 조선발주에 힘입어 2014~15년 각각 356억 달러, 262억 달러 규모의 시장을 형성하였다. 2016년 선복과잉, 저 시황에 따른 발주 급감을 겪은 이후 미국 셰일붐에 따른 LNG선 발주로 2018년 293억 달러 규모까지 증가하였다.

이 중 국내 중고선 거래는 신조선 인도에 따른 선령감소, 만성적인 선복과잉에 따라 매입규모가 감소추세에 있다. 다만 2017년에는 한진해운 파산에 따른 캠코의 중고선 매입프로그램 등으로 국내 중고선 거래가 크게 증가하였다.

〈표 2-1〉 2014-2019 국내 선박금융 추정 규모

단위: 억 달러

구분	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
국내 조선소 수주금액	334	240	44	173	274	70
국내선사	11	32	7	23	35	11
해외선사	323	208	37	150	239	59
국내 해운기업 신조발주 금액	16	45	10	33	50	16
국내조선	11	32	7	23	35	11
해외조선	5	13	3	10	15	5
국내 중고선 매입금액**	17	8	6	12	4	3
국내 선박금융 추정 규모	356	262	53	195	293	78

* 2019년 6월까지 취합액

** 국내 중고선 매입액 × 5년 선령 주요선종 평균 중고가(Clarkeon 5Y Clarkprice Index)

자료: Clarkson, *World Shipyard Monitor*, 26(1~7), 2019.을 저자 재구성

Clarkson Shipping Intelligence Network(검색일: 2019. 7. 27.)

2. 국내 해운금융 수요

해운금융은 선박금융을 포함하여 해운기업에 제공되는 모든 형태의 자금을 의미하나 여기에서는 선박금융을 중심으로 수요를 파악하고자 한다. 선박금융의 수요는 개념적으로 볼 때 선박금융 수요총량과 함께 선·후순위 대출, 지분투자 자금 등 선박금융의 종류별 수요와 중소·중견 해운사, 대형 해운사 등 해운사의 기업 규모별 수요를 파악하는 것이 중요하다.

선박금융의 공급 상황을 파악하는 것은 선박금융의 수요 대비 가

용성을 보기 위한 것이며 선행적으로 선박금융의 수요를 파악하는 것이 필요하다. 즉 국내 선박금융 수요를 파악하는 것은 선박금융 공급과 비교하여 선박금융 공급시장의 Gap을 확인해 볼 수 있다는 측면에서 의의가 있다.

우리나라 해운사의 신조발주 규모는 연도별로 편차가 너무 커서 규모를 특정하기는 쉽지 않지만 정부의 신조발주 프로그램에 의해 최근 들어 연간 40억 달러를 초과하는 수준을 보이고 있다.³⁾ 또한 중고선 매매 역시 연도별 거래규모가 편차가 매우 크지만 역사적인 자료를 바탕으로 현실적인 거래규모를 추정하면 연간 평균 10억 달러 내외에 이를 것으로 보인다. 국내 해운사의 선박금융의 수요 요인으로 기존 선박금융을 대환하는 거래도 있을 수 있다.

〈표 2-2〉 국내 해운·조선 관련 선박금융 수요 추정

단위 : 십억 달러

구 분	신조 발주		중고선 매매	선박금융 보유잔액*	합계
	국내 조선소	해외 조선소			
국내 해운사	① 4		② 1	③ 0.66	5.66
해외 해운사	④ 6.25				6.25
합 계	10.25		1	0.66	11.91

* 관계부처합동, 「해운재건 5개년 계획」, 2018, p.8 (위의 표 ③의 110억 달러는 2016년 말 기준 우리나라 해운사의 선박금융 잔액 13조 1850억 원을 미화로 환산한 것임)

자료 : 연구자 작성

우리나라의 선박금융의 수요를 거래유형 및 국내 해운사·해외 해운사별로 구분하여 선박금융 수요의 총량을 추산하면 119.1억 달러로 〈표 2-2〉와 같다. 〈표 2-2〉의 선박금융 수요 추정에 있어 국내 해운기업의 신조발주(①)와 중고선 매매(②)에 대해서는 거래규모 총량

3) Clarkson(2019)

을 선박금융 수요로 추정하였다. 그리고 국내 해운기업이 보유하고 있는 선박금융 잔액(③)에 대해서는 총잔액 110억 달러의 6% 정도가 연간 대환되는 것으로 가정하였다.⁴⁾

아울러 해외 해운사가 우리나라 조선소에 발주하는 신조선에 대한 선박금융 수요는 ECA의 몫으로 보고 ECA가 국제 선박금융시장에서 약 25%의 점유율을 보이고 있는 점⁵⁾을 고려하여 총 발주규모의 25%를 적용하여 추정하였다. 우리나라의 ECA인 수출입은행과 무역보험공사의 선박금융을 위한 수출신용 공급이 각각 연간 2조 원에서 4조 원 수준임을 보면 이 25%를 적용하는 것은 합리적이라고 판단된다.

3. 국내 해운금융 공급

1) 정책금융기관

(1) 한국수출입은행

수출입은행은 수출입, 해외투자 및 해외자원개발 등 대외 경제협력에 필요한 금융을 제공하기 위해 설립된 정책금융기관으로 선박금융과 관련하여 우리나라 조선소의 선박 수출과 국내 해운기업의 운임수입 확대를 지원하기 위해 대출, 보증, 투자 등 다양한 금융서비스를 제공하고 있다. 즉 수출입은행은 선박프로젝트에 대한 대출,

4) 상업금융기관의 평균적인 신용기간 7년에 의해 연간 상환될 규모와 ECA의 평균적인 신용기간 12년에 의해 연간 상환될 규모의 차이를 대환되는 금액으로 추산하였다. 선박금융 심사에서 Loan Life 기간 동안 선박의 운용수익으로 대출 원리금 전액이 상환되도록 하는 현금흐름이 중요한 심사요소인데, 대개 12년의 신용기간(ECA의 최대 신용기간)에 대출 원리금이 상환되는 현금흐름을 보인다. 또한, 상업금융기관이 Put Option이 있는 '신용기간 7년'을 제공하는 관행도 고려하였다. 상업금융기관과 ECA의 평균적인 신용기간은 Lerch(2015) 참조

5) Lee(2017), pp. 60-63

보증뿐만 아니라 채권보증과 투자자금까지 제공함으로써 해운금융을 제공하는 국내외 금융기관 중 가장 다양한 금융서비스를 제공하는 기관이라고 할 수 있다.

수출입은행이 국내외 해운기업에 제공하는 선박금융과 관련한 해운금융 서비스를 보면 대출, 보증, 투자 등이 있다. 특히 수출입은행이 해외 해운사를 위해 제공하는 수출기반자금대출은 해외선주가 우리나라 조선소 앞으로 발주한 선박을 수입해 갈 때, 수입결제용 자금을 금융으로 지원하여 우리나라 조선소의 선박수출을 확대하기 위한 금융서비스이다.

〈표 2-3〉 수출입은행의 해운금융서비스의 유형

금융서비스	해외선사	국내선사
대출	수출기반자금대출	해외사업자금대출 현지사업자금대출
보증	대외채무보증 대외채권보증	선박채권보증
투자	Eco-ship Fund	

자료 : 수출입은행 홈페이지(검색일: 2019. 11. 8.)

수출입은행이 연간 신규 공급하는 선박금융 규모는 2~3조 원 정도로 추정되는바, 최근까지 조선산업의 불황으로 신조발주가 감소하면서 점차 선박금융 공급규모가 축소되었다. 그러나 선박금융 축소에도 불구하고 2018년 선박금융 잔액 87억 달러는 수출입은행의 전체 여신 934억 달러의 9.3%에 달한다.

이처럼 수출입은행이 해운·조선분야에 10% 가까운 자금을 공급한 것을 볼 때 해운·조선분야에 자금공급 기여도 크다고 할 수 있다. 2~3년 전까지 국제 상업은행 중 최대 규모로 선박금융을 공급했던

DNB(노르웨이)가 한때 총자산의 8.76%에 해당하는 선박금융을 공급(김정훈 의원실, 2015)한 사실과 비교해 보더라도 수출입은행의 선박금융 비중은 매우 높은 수준이라고 할 수 있다.

〈표 2-4〉 수출입은행 선박금융 잔액(대출 및 대외채무보증)

단위 : 십억 달러

구 분	2013	2014	2015	2016	2017	2018
금액	15.5	18.9	15.3	14.1	10.1	8.7

자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

(2) 한국무역보험공사

무역보험공사는 수출신용보험(Export Credit Insurance)을 제공하는 금융기관으로 선박금융과 관련하여 해외선사를 위한 중장기수출보험 및 해외사업금융보험과 국적선사를 위한 수출기반보험 등의 보험을 운영하고 있다.

중장기수출보험은 해외선사가 선박구매자금을 국내 금융기관으로부터 원활하게 조달할 수 있게 하고 국내 조선소에 선박을 발주하게 하여 선박수출을 촉진하기 위한 수출진흥수단이다. 즉 중장기수출보험은 수출입은행이 해외선사에 제공하는 선박금융과 함께 국내 선박수출을 장려하는 공적인 수출신용제도이다.

또한 국적선사에게 제공되는 수출기반보험은 외화획득의 효과가 있을 것으로 예상되는 설비를 도입하는 사업자가 금융기관과 상환기간 2년을 초과하는 금융계약을 체결하는 경우 원리금 상환을 보장하는 보험제도로 현재 수출기반보험 대상이 되는 설비는 선박에 국한되고 있다. 즉 해운산업이 대표적인 외화획득 산업이기 때문에 무역보험공사는 선박을 수출기반보험의 가입대상 상품으로 인정하고 있다.

〈표 2-5〉 무역보험공사의 선박금융 지원제도

구분	무역보험공사 제도		금융 목적	대상 선박
해외 해운사	중장기수출보험	대출	차입자(선주)의 선박 구매자금 조달	국내 조선소에서 건조
		채권		국내 조선소의 해외법인에서 건조
	해외사업금융보험			
국내 해운사	수출기반보험			국내 조선소에서 건조

자료 : 해양금융종합센터 홈페이지(검색일: 2019. 11. 8.)

무역보험공사가 연간 공급하는 선박금융 규모는 연간 30억 달러 내외로 최근에는 신조발주 부진으로 연간 공급 규모가 크게 감소하였다. 무역보험공사의 2018년 말 기준 선박금융 보험 유효계약액은 121억 달러⁶⁾로 무역보험공사의 총 유효계약액 대비 약 15% 수준으로 선박금융의 비중이 매우 높은 편이다.

국제 선박금융시장에 있어 무역보험공사의 보험제도가 활발하게 이용되는 이유는 보험증권의 신용도 보강기능 때문이다. 무역보험공사의 보험증권에 의해 대출계약에서 차주의 신용도는 무역보험공사의 신용으로 치환되기 때문에 차주가 자신의 신용도 보강을 통해 높은 레버리지의 선박금융을 상업은행으로부터 차입할 수 있고 동시에 긴 신용기간(최대 12년)과 낮은 금리를 확보할 수 있게 된다.

한편 대출은행은 무역보험공사의 대출상환 보증을 받은 대출에 대해 BIS비율 계산에서 위험가중치를 차주 대신 무역보험공사의 신용도를 적용하기 때문에 자기자본 요구수준을 대폭 낮출 수 있다. 2018년 이후 BIS비율 계산에서 순안정자금조달비율(Net Stable Funding Ratio)⁷⁾이 본격적으로 적용되기 때문에 상업은행의 선박금융 대출과

6) Weltman(2019), p. 5.

관련하여 무역보험공사의 보험증권 수요는 더욱 커질 전망이다.

〈표 2-6〉 무역보험공사의 연간 선박금융 규모

단위 : 십억 달러

구 분	2013	2014	2015	2016	2017	2018
금액	3.9	3.5	3.4	2.1	0.6	1.4

자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

(3) 산업은행

산업은행은 1970년대 우리나라의 계획조선에 따라 선박금융을 공급하면서 선박금융제도를 국내 최초로 시행한 금융기관이며, 그 이후 현재까지 선순위 및 후순위 대출, 자본투자 등 다양한 형태로 국적선사의 선박도입을 위한 자금을 공급하는 핵심적인 금융기관의 역할을 담당하였다. 산업은행은 1976년부터 1990년까지 15차례에 걸쳐 시행된 계획조선정책에 따라 국적선사에 연간 1500억 원 내외의 선박금융을 공급하여 총 2조 1699억 원에 이르는 자금을 집행하였다.

또한 정부의 1984년 산업합리화조치에 의한 해운업 구조조정과 2008년 금융위기 이후 불황에 빠진 국적선사 지원과정에서 산업은행이 중심적인 역할을 하였다. 한진해운 파산 이후 정부와 해운업계가 추진 중인 신조선박 확보에도 산업은행은 자본금 투자, 후순위 자금 공급 등을 통해 주요한 자금원 역할을 맡고 있다.

산업은행은 과거 해운산업에 대한 산업합리화과정에서 선박금융을 공급한 사례와 유사하게 2008년 국제금융 위기 발생 직후 우리나라

7) 순안정자금조달비율을 예를 들어 간단히 설명하면 10년의 신용기간을 가진 선박금융 대출은 10년 만기를 가진 정기예금에 예치된 자금(안정자금)으로 대출을 하도록 요구하는 기준이다. 자금의 안정성이 떨어지는 자금(예: 6개월 Libor 차입금)으로 대출을 하면 대출 원리금 회수의 위험성에 대비하여 자금의 안정성이 떨어지는 수준을 고려하여 BIS비율이 낮게 계산되도록 한다. BIS비율을 높이기 위해 은행은 자본금을 투입하여 BIS비율을 제고하여야 한다.

해운산업의 구조조정을 지원하고 해운기업에 유동성을 공급하기 위해 우리나라 최초로 공적인 선박펀드 Let's Together Fund를 출시하였다. 2014년 11월에 Fund 운용을 종료하기까지 41척의 벌커와 탱거에 10억 달러의 유동성을 공급하였다.⁸⁾

Let's Together Fund 운영과 관련하여 특이한 점은 산업은행에 의해 펀드 조성이 이루어지고 선순위 대출 역시 대부분 산업은행에 의해 공급된 점이다. Let's Together Fund의 2010년 운영 당시 총 8건의 대출금 334백만 달러 중 3건에 국내 시중은행 두 곳이 63.5백만 달러를, 외국계 상업은행 2개사가 73.8백만 달러를 참여하였고 나머지 196.7백만 달러는 산업은행이 선순위 대출을 제공하였다. 캄코가 2009년 해운사 구조조정과정에 공급한 선박금융에 선순위 대출기관을 확보하기 곤란했던 것처럼⁹⁾ Let's Together Fund도 국제금융위기로 인해 상업금융기관의 대출 참여를 확보하기 어려웠던 것으로 추정된다.

〈표 2-7〉 산업은행의 Let's Together Fund 운영 사례(2010년)¹⁰⁾

단위 : 백만달러

Projet 금액	펀드투자	대출금	대출은행 (Back Funding)
25.0	8.0	17.0	산업은행
36.0	10.0	26.0	산업은행
40.0	11.1	28.9	산업은행
72.5	22.5	50.0	산업은행
67.0	13.7	53.3	ABN AMRO(31.8), 수협은행(21.5)
41.0	12.3	28.7	산업은행
90.0	12.0	42.0	Credit Agricole(42), 산업은행(36)
65.0	13.0	52.0	외환은행

자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

8) 산업은행(2016)

9) 금융위원회·한국자산관리공사(2015), pp. 94~95

10) Marine Money(2011), pp. 50~52

산업은행은 2014년 Let's Together Fund를 종료하고 2015년에 Ocean Value-up Fund를 조성하여 최대 10억 달러 공급을 목표로 신조발주와 중고선 매매에 후순위 선박금융을 공급하고 있다. 우리나라에서 대부분의 펀드가 프로젝트 펀드로 운영되는 관행에 비해 Ocean Value-up Fund는 Blind Fund로 운영되기 때문에 대상 선박프로젝트 선정과 투자에 자율성과 유연성을 가질 수 있다는 장점이 있다.

산업은행이 공급하는 선박금융의 신용기간은 20년 이내의 장기간이고, 통상 5년차 또는 10년차에 상환을 요구할 수 있는 Put Option을 은행이 보유한다. 선박금융의 금리는 산업은행의 조달비용에 해운사의 신용위험, 업무원가, 적정마진을 더하여 산정된다.¹¹⁾ 우리나라의 국가 신용도와 동일한 신용등급(Aa2/AA)을 보유한 산업은행의 신용으로 자금을 조달하기 때문에 산업은행의 선박금융은 해운사 입장에서 경쟁력 있는 금리수준이 될 수 있다.

산업은행의 선박금융 공급잔액은 50억 달러 내외로 선박금융 전문저널인 Marine Money의 선박금융 공급 금융기관의 League Table에 매년 이름을 올리고 있다. 산업은행의 선박금융 잔액이 수출입은행과 무역보험공사에 비해 작지만 산업은행이 공급하는 선박금융의 대부분은 국내 해운사가 수혜를 받고 있다는 점에서 산업은행은 국내 해운사를 위한 선박금융에 있어서 최대 공급원이라고 할 수 있다.

〈표 2-8〉 산업은행의 연간 선박금융 규모

단위 : 십억 달러

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2018
금액	6.5	4.7	4.6	5.1	5.0	1.4

자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

11) 산업은행(2019), p. 5

(4) 캠프

캠코는 2009년 3월에 정부가 발표한 해운업 구조조정 추진방향에 따라 자산관리공사법에 의한 구조조정기금을 투입하여 국내선사로 부터 중고선박을 매입한 후 재용선(S&LB)하는 사업을 시행하였다. 캠코는 선박투자회사를 통해 2009년 7월부터 2011년 11월까지 한진 해운, 현대상선, 대한해운, 흥아해운, 동아탱커, 대보, 장금 등 7개사로부터 33척을 간접 인수한 후 재용선하였다.

구조조정기금 투입 초기에는 국내외 금융기관의 선박금융 축소 경향이 심해 선순위 대출을 확보하기가 곤란하였기 때문에 선사가 선지급금으로 부담하여야 할 자담액을 40%까지 높이고 이를 매도자금융¹²⁾으로 처리하였다. 이후 캠코는 중소선사의 선박을 매입할 수 있도록 기금의 후순위 대출비율을 60%까지 확대하고 해운사의 자담비율은 크게 낮추었다.

캠코는 2015년 3월 S&LB 사업을 위해 투자했던 선박투자회사를 모두 해산 및 청산하고 132.17%의 높은 회수율로 투자금을 전액 회수하여 구조조정기금에 상환하였다. 캠코가 선박투자에서 높은 회수율을 올릴 수 있었던 것은 구조조정기금이 투입되는 선박투자에 높은 위험관리 수준을 적용하여 위험을 철저히 봉쇄했기 때문으로 이해된다.

또한 해운사의 자담비율도 민간에서 조성된 다른 선박투자회사 선박펀드의 10%에 비해 높게 책정되었다. 국제금융위기와 함께 갑작스럽게 시작된 해운산업 불황으로 수익성이 크게 위축된 상황에서 캠코의 중고선박 S&LB 사업에 참여한 해운사는 일시적으로 운전자본

12) 유동성 부족에 직면한 해운사가 즉시 지급할 여력이 없었으므로 '의무이행 보증'으로 처리한 것을 의미하며 해운사가 지출하는 자금은 없다.

을 확보할 수 있었지만 수익성을 개선하기에는 짧은 신용기간이었다고 할 수 있다. 구조조정기금을 재원으로 한 캠프의 중고선박 S&LB 사업이 2014년 말에 종료된 후에도 국제 해운업의 불황이 지속하고 해운기업의 수익성과 재무건전성이 악화되는 상황이었다.

〈표 2-9〉 캠프 구조조정기금의 선박금융 공급 실적(누계치)

단위 : 백만 달러

선순위 대출 백편딩 기관	선박 척수	총선가	후순위(기금)		해운사 자담		선순위 대출	
			금액	비율	금액	비율	금액	비율
DVB	8	276	139.8	51%	16.4	6%	119.8	43%
미쓰비시상사	2	154	54	35%	8.5	6%	91.5	59%
외환은행	8	182	72.8	40%	72.8	40%	36.4	20%
하나은행	10	230.5	98.4	43%	82.9	36%	49.2	21%
-	5	48	28.8	60%	19.2	40%		0%
합계	33	890.5	393.8	44%	199.8	22%	296.9	33%

자료 : 캠프선박운용(주)(검색일: 2019. 11. 8.)

한편 캠프는 해운산업의 경쟁력을 높이기 위해 총 1.9조 원의 예산을 동원하여 선박은행 조성사업을 진행 중이다.¹³⁾ 캠프는 자체자금으로 선박에 투자하여 선박은행 기능을 수행하는 캠프선박펀드를 2015년 5월에 첫 출시하여 2019년 3월까지 총 56개의 선박투자회사를 설립하였다. 이미 설립된 선박투자회사가 선박투자를 완료하면 벌커 33척, 컨테이너선 22척, 화학선 1척 등 총 56척을 보유하는 Tonnage Provider의 면모를 갖추게 된다.

캠프가 자기자금으로 시행하는 Tonnage Provider 사업은 종전 구조조정기금으로 시행하였던 중고선박 S&LB 사업의 짧은 용선기간과 비교하여 BBCHP 기간이 대부분 10년이다. 따라서 해운사는 캠프의

13) 금융위원회 보도자료(2016. 11. 14.)

선박은행 기능을 통해 장기적으로 안정되게 선박금융을 확보하는 효과를 누리게 될 것으로 예상된다.

세계 최대 컨테이너선 용선업체인 캐나다의 Seaspan이 2018년 말 현재 112척을 보유하고 있고¹⁴⁾, FOSI(영국), Quantum Pacific Shipping (싱가포르) 등 국제적으로 유력한 다른 전문선주의 보유 선박이 120척 내외인 점을 고려하면 캄코가 최근 5년 사이에 이들 전문선주 선대의 절반에 육박하는 선박자산을 확보하게 됨으로써 Tonnage Provider의 기능을 수행하는 기반을 확보했다고 할 수 있다.

〈표 2-10〉 캄코 선박투자회사 설립 실적

구분	2015	2016	2017	2018	2019(3)	합계
척수	7	11	28	7	3	56
선종	벌커 7	벌커 9 컨선 1 화학선 1	벌커 12 컨선 16	벌커 2 컨선 5	벌커 3	벌커 33 컨선 22 화학선 1

자료 : 캄코선박운용(주)(검색일: 2019. 11. 8.)

(5) 한국해양진흥공사

해양진흥공사는 후순위 선박금융을 활성화하기 위해 설립되었던 한국해양보증보험과 Tonnage Provider로 출범한 한국선박해양을 통합하여 설립된 기관이다. 즉 해양진흥공사는 선박금융을 통해 해운 기업들의 안정적인 선박 도입과 유동성 확보를 지원하는 역할을 하고 있다. 이를 바탕으로 해양진흥공사의 업무를 정리하면 아래 표와 같다.

14) Seaspan Corporation(2019), p. 14

〈표 2-11〉 한국해양진흥공사의 선박금융 개요

업무종류	업무 개요
선주사업 (S&LB)	해운사가 보유하고 있는 중고선박을 시장가액 대비 적절한 투자비율을 적용한 금액으로 선박을 매입 후 재용선(S&LB)하고 향후 적절한 가격으로 재매각(BBCHP)하는 프로그램
자본확충	위의 선주사업에서 공사에 선박을 매각하면서 처분손실이 발생하면 공사가 보통주 유상증자 참여 또는 영구전환사채 인수를 통해 자본을 확충하는 사업
신조선 투자사업	해운사가 신조선 확보 시 후순위 등 형태로 선박금융을 공급하여 신조선 확보 지원
채무보증	해운사가 선박을 도입하기 위해 금융기관으로부터 선순위 또는 후순위 대출을 받는 때에 금융기관에 원리금 상환보증을 제공

자료 : 한국해양진흥공사 홈페이지(검색일: 2019. 11. 8.)

첫째, 해양진흥공사는 선박투자회사를 설립하여 해운사로부터 매입한 선박을 대신하는 선주사업을 통해 해운기업이 기존 선박금융의 만기를 연장하는 효과를 누리게 하고 현금흐름을 개선하도록 지원하고 있다. 특히 해양진흥공사의 선주사업은 선박금융시장 접근이 곤란한 중소 해운사 중심으로 이루어지고 있다는 점에서 현재의 장기 해운불황에서 우리나라 해운기업의 유동성 경색 및 수익성 악화를 완화할 수 있는 정책금융 활동이라고 할 수 있다.

해양진흥공사는 한국선박해양(주)가 인수한 현대상선의 컨테이너선 10척 등 통합전 기관에서 계약된 S&LB와 해양진흥공사 설립 후 중소선사 선박을 대상으로 S&LB계약을 통해 해운산업에 유동성 공급을 확대하고 있다. 선주사업이 선순위 대출기관의 백펀딩(Back Funding) 없이 해양진흥공사의 자체 자금만으로 시행된다는 점은 동일한 목적을 가진 캠코의 중고선박 매입후 재용선 사업(S&LB)과 비교되는 부분이다. 캠코의 S&LB는 적극적으로 선순위 대출을 유지하고 있는 반면 해양진흥공사의 S&LB는 해양진흥공사의 자체 자금만

을 투입하여 선박을 매입하고 있다. 따라서 해양진흥공사의 선주사업 투자자금에서는 백편딩을 활용한 선박금융 공급의 승수효과가 발생할 여지가 없다.

둘째, 자본확충 사업은 선가가 역사적 저점인 상태에서 해운사가 선박을 해양진흥공사에 매각하면서 불가피하게 발생하는 자산매각 손실을 자본금 투자로 보충함으로써 해운사의 재무구조를 개선하도록 지원하게 된다. 자본확충 사업은 선박금융의 범주에 포함되지는 않지만 선박금융 공급과정에서 발생한 재무적 손실을 보전한다는 측면에서 선박금융의 보조적 조치라고 할 수 있다.

셋째, 신조선 투자사업은 한진해운 파산결정에 대응하여 우리나라 선박량을 신속하게 복원하기 위해 한국선박해양(주)를 통해 2.4조 원의 자금을 집행하고자 했던 계획을 해양진흥공사가 승계한 것이다. 해양진흥공사의 신조선 투자사업은 현대상선이 VLCC 5척을 지원한 실적 외에도 2~3척의 신조선 사업이 진행되고 있거나 진행이 완료된 것으로 산업계에서는 파악하고 있다. 현대상선이 발주한 VLCC 5척의 선박 건조대금은 4.2억 달러에 이르며, 선순위 대출로 60%를 조달하고 40%는 후순위 대출로 조달하였다. 선순위 대출에 SC은행, CITI, Bank of America, KDB이, 후순위 대출에 KDB, 수출입은행, 캠프, 산은캐피탈이 참여하였으며, 현대상선은 자기부담금 10%를 후순위 대출로 참가하였다. 외국계 상업은행 위주로 참가한 선순위 대출은행에는 무역보험공사가 원리금 상환을 보증하는 기반수출보험을 제공하였다. 선순위 대출과 후순위 대출 형태로 조달된 선박 건조대금은 한국선박해양(현 한국해양진흥공사)에 공급되었고, 순차적으로 한국선박해양이 이 자금을 선박소유 SPC에 대출형태로 공급하였다.

넷째, 해양진흥공사의 채무보증 사업은 한국해양보증보험(주)가

2015년 8월에 보증보험업(계약상 채무불이행(금융) 보험)을 영위하는 보험업 허가를 받고 시작된 사업으로 후순위 대출에 대한 원리금 상환을 보증하는 후순위 대출 보증에 주력하였다. 선박투자자들이 해운불황기에 경기역행적으로 선박을 매입할 수 있도록 후순위 투자를 활성화하고, 동시에 금융기관의 선순위 대출을 유도할 목적으로 후순위 대출에 보증을 제공하는 구조로 채무보증 사업이 운영되었다.¹⁵⁾

채무보증 사업은 설립 이듬해인 2016년에 컨테이너선(2), 탱커(7), 벌커(3), 자동차운반선(2) 등 다양한 선종에 대한 선박 구매에 약 2억 달러의 후순위 대출을 보증함으로써 선순위 대출을 유치하고 선주의 자본금 투입을 합하여 총 7억 8천만 달러에 달하는 선박투자가 이루어질 수 있도록 견인하였다.¹⁶⁾ 채무보증 사업이 해양진흥공사로 이전된 후에도 중소선사의 선박프로젝트를 대상으로 활발하게 공급되고 있다. 해양진흥공사의 채무보증 사업은 선주사업(S&LB)과 더불어서 국내 해운사의 선대를 확충하고 유지하는 데 크게 기여할 것으로 기대된다.

한편 해양진흥공사의 법정자본금은 5조 원(「한국해양진흥공사법」 제5조)으로 납입자본금은 2018년 말 기준 2조 8347억 원이다. 납입자본금 가운데 52.21%(1조 4800억 원)를 정부가 여러 항만공사¹⁷⁾의 주식을 현물로 출자한 것이고 현금출자액은 1조 3547억 원에 불과하다. 납입자본금을 마중물로 하여 대규모 선박투자 또는 보증사업을 하기에는 현금출자액이 부족한 수준이라고 할 수 있다.

현재 해양진흥공사의 선박투자는 경기역행적인 불황기 투자이므

15) 더벨(2015), pp. 26~27

16) 국회 김현미 의원실 조사(2017)

17) 부산항만공사·울산항만공사·인천항만공사·여수광양항만공사(2018), p. 69

로 각 선박 프로젝트에 보다 높은 자본금 비율(Debt/Equity ratio)이 요구되고, 채무보증도 사업 초기이므로 보증료와 보증사고의 대위변제금이 균형을 이루기는 쉽지 않을 것으로 보인다. 한국해양진흥공사법에 의해 자본금의 4배까지 사채를 발행하여 자금을 조달(동법 제14조)할 수 있으나 유연성, 지속성을 가지고 우리나라 해운재건 목표를 달성하고 해운산업의 재도약을 견인할 수 있을 만큼 적극적인 선박투자와 보증을 위해 현금출자를 확대하는 것이 필요한 상황이다.

2) 민간금융기관

(1) 상업은행

국내 상업은행의 선박금융 참여 규모는 한진해운 파산 이전에는 연간 3~4천억 원 수준이었으나 2016년 2,121억 원으로 축소된 이후 더 감소하여 최근에는 연간 1천억 원을 약간 상회하는 수준으로 추정된다. 한진해운의 법정관리 신청과 파산 이후 시중은행의 선박금융 신규 공급이 중단되었거나 리파이낸싱 등 최소 수준의 선박금융 공급에 그치고 있는 수준이다.

상업은행의 연간 선박금융 규모는 2013~2014년에 연간 8,000억 원 수준으로 매우 높았으나 이는 한 상업은행이 단발적으로 수출입은행의 대외채무보증을 통해 해외 해운사에 선박금융을 공급하면서 발생된 극단치(Outlier)로 보인다. 2013~2014년 외환은행은 수출입은행의 대외채무보증을 받고 해외선사가 국내 조선소에 발주한 선박에 대한 구매자금대출에 적극 참여하면서 우리나라 시중은행의 해외선사 선박금융 총량이 크게 증가하였다.¹⁸⁾

18) 수출입은행 보도자료(2014. 2. 3.)

〈표 2-12〉 국내 상업은행의 연간 선박금융 규모

단위 : 억 원

구 분	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*
국내 선박금융 (해외선사)	4,425 (93)	8,258 (3,478)	8,749 (3,917)	3,996 (235)	2,121 (-)	1,100 (-)	1,400 (-)

*추정치

자료 : 국회 김정훈 의원실 (2015), 김현미 의원실 (2017)

연간 기준으로 국내 중고선 거래 규모가 10억 달러 내외, 연간 신조발주 40억 달러임을 고려하면 우리나라 상업은행의 선박금융 규모는 국내 해운업이 필요로 하는 선박금융 수요의 5%에도 미치지 못하는 수준이라고 할 수 있다. 또한 해외선사가 국내 조선소에 발주하면서 필요로 하는 선박금융까지 고려한다면 상업은행의 국내 선박금융 시장의 점유율은 더욱 낮아질 것으로 예상된다. 국내 상업은행의 선박금융 잔액은 1조 5천억 원 내외로 추정되는데, 이는 우리나라 해운사가 보유하고 있는 선박금융 잔액 110억 달러의 약 11% 수준이다.

우리나라 상업은행의 선박금융은 총량이 매우 낮은 상황에서도 점차 축소되고 있는 상황이다. 해운시장의 장기불황에 따라 국제 상업은행의 선박금융 규모도 축소되고 있으나 국내 상업은행의 선박금융 축소 경향이 훨씬 더 심하다고 볼 수 있다. 2015년 이후 본격적으로 시작된 현대상선과 한진해운의 구조조정 파고가 시중은행의 선박금융 공급을 위축시켰고, 2017년에 있었던 한진해운 파산결정은 대출심사자들 사이에 선박금융은 ‘부실위험이 큰 자산’이라는 확신을 심어주었을 것으로 추정된다.

은행이 공급하는 선순위 대출의 속성상 선가가 낮다는 이유와 경기역행적 투자동기에 의해 선박금융에 참여하기를 기대하기는 어렵다. 선순위 대출은 대출기간 동안 일정 수준의 이자 수취만 있게 되

고 선가 상승 시 자본이득 분배에 참여할 수 없기 때문에 시황 회복이 없는 상태에서는 은행이 선도적으로 경기역행적인 선박금융 공급에 참여하기를 기대하기는 어렵기 때문이다.

한편 선박프로젝트에 우량한 COA가 첨부되거나 신용이 양호한 선사가 추진하는 선박프로젝트는 외국계 금융기관이 낮은 이자율 등 경쟁적인 금융조건을 내세우며 선별적으로 선점하기 때문에 시중은행의 선박금융 참여는 더욱 축소되고 있다고 할 수 있다. 외국계 금융기관이 선택적으로 국내 선박프로젝트에 선박금융을 공급할 수 있는 것은 우리나라 해운사가 선박금융 조달을 관계형 금융보다는 거래형 금융관행에 의존하고 있다는 것을 반증한다고 할 수 있다.

국제 선박금융시장에서 은행의 선순위 대출이 선박금융 공급의 60% 내외를 점유하고 있는 상황을 고려하면 평균적으로 개별 선박프로젝트 소요자금의 60% 수준을 은행의 선순위 대출로 조달한다고 할 수 있다. 그러나 우리나라 시중은행의 선박금융 참여 수준을 보면 해운사는 시중은행의 선순위 대출에 의해 선박을 도입하는 프로젝트를 진행하는 것이 불가능한 현실이라고 할 수 있다.

(2) 자산운용사

해운산업은 대표적인 경기민감형 산업이기 때문에 기본적으로 선박투자의 위험성이 높게 인식된 가운데 2008년 국제금융위기와 2017년 한진해운의 파산을 거치면서 투자손실이 발생함에 따라 자산운용사의 선박금융 참여는 크게 위축된 상태이다. 그럼에도 불구하고 우리나라의 자산운용 규모가 1000조 원을 상회하는 풍부한 유동성을 힘입어 자산운용사의 선박투자 수탁고는 시중은행의 선박금융 잔액보다 더 많은 3조 원 내외인 것으로 추산된다.

자산운용사의 선박금융 공급은 선박펀드에 선·후순위 대출을 하거나 선박투자회사의 회사채를 인수하거나 자본금을 납입하는 형태로 이루어지고 있다. 해운시황의 장기 부진에 따라 현재 배당이 중단된 부실 투자사례도 있는 것으로 확인된다.

선박투자는 잔가위험이 항상 내재된 투자이고 해운산업이 불황기에 처해 있기 때문에 자산운용사의 전반적인 선박투자 의향은 매우 낮은 수준이다. 우량 해운사의 BBCHP가 붙은 선박투자가 아니면 펀드 투자자를 설득하기 어려운 현실이다.¹⁹⁾

현재는 대부분의 자산운용사가 선박금융 참여를 중단한 상태로 이해되지만 우량한 선박투자 프로젝트를 확보한 자산운용사는 오히려 선박투자 수탁고를 증가시키고 있는 것으로 확인된다. 해운산업에 대한 전문성을 확보하고 우량한 선박투자 프로젝트를 선점할 수 있는 역량이 있는 자산운용사는 여전히 선박투자를 기회로 여기고 있다고 이해된다. 아래 표는 선박금융 수탁고가 상대적으로 높은 자산운용사 5개사를 대상으로 실시한 전화면접을 요약한 내용이다.

〈표 2-13〉 자산운용사의 선박금융 참여관련 전화 면접(2019.7)

구 분	주요 내용
선박투자 비중	• 선박금융 실적을 가진 대부분 자산운용사의 선박금융 투자비중은 전체 수탁의 5~10% 수준에 불과 • 한 자산운용사는 10조 원의 수탁고 가운데 선박투자가 1조 원을 차지할 정도로 선박금융 자산 비중이 높은 사례도 있으나 대체로 자산운용사의 선박금융 자산 비중은 낮은 편임 • 선박금융 자산 수탁고를 가진 자산운용사는 20개사 내외에 불과하며, 이들 자산운용사의 선박금융 자산 규모는 많은 경우 3,000억원 내외이고 대체로 1,000억 원 미만의 수탁고 수준임 • 자산운용업계의 선박금융 총 수탁고는 3조원 내외로 추정

19) 자산운용사가 운용하는 펀드는 대부분 프로젝트펀드이기 때문에 투자 프로젝트별로 투자자의 투자 의향을 투자 전에 확인해야 한다.

구 분	주요 내용
투자 시기	• 2004~2005년 기간 중 투자가 집중되었고, 2012년 전후로 선박금융 참여 사례가 다수 발생하였음 • 선박금융 자산 수탁고가 높은 자산운용사를 중심으로 최근 들어서도 선박금융 수탁고를 높인 사례도 발견됨.
투자 자원	• 연기금, 보험사 등 기관투자자의 펀딩이 대부분 • 일부의 경우 선박관리 및 해운시황 판단 등 선박투자자와 관련한 Back-office 기능이 없는 시중은행이 펀드의 투자자로 참여하는 경우도 있음
투자 형태	선수금 대출, 후순위 대출, 회사채 인수, 자본금 참여 등 다양한 형태로 선박금융에 참여. 선박투자회사법에 의한 선박펀드는 투자자의 지분인수 부담 때문에 자본시장법에 의한 선박펀드 형태를 선호함.
투자 수익률	몇 가지 부실 사례를 제외하고는 채권투자 정도의 누적수익률을 기록하고 있음. 미 달러로 투자를 해야 하는 선박금융의 특성상 환율 Hedge 비용이 발생하므로 수익률을 높게 잡지 못함
투자 대상	국내 해운사 및 해외 해운사의 선박. 해외 해운사는 해외의 선박브로커를 통해 프로젝트 확보
선박금융 참여의향	• 대부분의 투자를 Project Fund로 운영하는데, 선박투자의 경우 위험이 큰 자산으로 인식되고 있기 때문에 펀드 투자자를 만족시킬 수 있는 프로젝트 구조 (ex. 신용이 양호한 해운사와 BBCHP 계약)를 만들기가 쉽지 않음 • 기존 선박금융 수탁고의 관리에 집중하고 있고 신규 투자는 금지하고 있는 자산 운용사가 있을 정도로 선박금융 추가 참여 의향이 업계 내에서 낮은 편임

자료 : 무역보험공사 이경래 팀장의 자산운용사 면담조사 결과를 토대로 작성

(3) 리스회사

리스사회의 선박금융 참여는 2008년 국제금융 위기 이후 중단된 상태로 판단된다. 예를 들어 우리나라 리스회사 중에서 과거 선박금융 시장에 적극적으로 참여했던 한 회사의 경우 현재 선박금융 공급 잔액은 400~500억 원에 불과하고, 이 선박금융 잔액은 부실이 발생하여 사후관리를 하는 목적으로 불가피하게 보유하고 있는 자산이

다. 이 회사는 2008년 전까지 벌커를 중심으로 100여 척의 선박을 보유한 실적이 있었다고 한다. 과거 선박금융에 적극적으로 참여하던 시기에 선박투자를 위한 자금은 자기자본 일부와 만기가 1~5년에 이르는 외화표시 회사채를 발행하여 조달하였다.

다른 리스사의 경우도 국제금융 위기 이전에 적극적으로 선박금융에 참여하였으나 현재 선박금융을 중단한 상태이고, 총 리스자산 잔액 중에서 선박금융이 차지하는 비중은 5% 미만으로 미미한 수준이다. 이 회사 역시 만기 5년 이내의 외화 회사채를 발행하여 조달하였다. 선박금융을 전문으로 하는 조직이나 인력은 2015년 이후 모두 해체된 상태이다.

위의 두 리스사는 회사 내부에 선박금융을 신규로 참여할 분위기가 형성되어 있지 않은 것으로 이해된다. 선박투자와 관련된 리스사업이 중장기적으로 안정되게 운영되기 위해서는 신용기간이 긴 선순위 대출의 백편딩이 리스 프로젝트에 참여하여야 하는데 위의 두 리스사 사례처럼 5년 이내의 외화 회사채로 선박대금을 지급한 경우 장기 안정적으로 리스자산을 유지하기는 쉽지 않은 면이 있었을 것으로 사료된다.

3) 직접금융에 의한 선박금융

(1) 선박펀드

2003년 최초 선박펀드를 출시한 선박투자회사의 양적인 성과를 보면 2017년 말까지 민간펀드가 130개 이상 조성되어 약 10조 원의 펀드자금이 투입되었으며 이를 통해 총 204척의 선박이 도입되었다.²⁰⁾

20) 해양수산부(2018)

선박투자회사제도 도입 초기에 선박펀드의 수익률을 6% 수준에서 확정배당형으로 설계하였고, 배당소득 비과세 또는 분리과세, 주식의 양도차익 비과세 등의 과세특례를 적용하였기 때문에 투자성과는 시장평균보다 높으면서 투자위험은 낮게 평가되었고 거액의 선박투자 자금을 유치할 수 있었다.

국내의 선박펀드는 선박투자회사법에 따른 선박펀드, 자본시장법에 따른 특별자산 펀드 중 선박펀드가 있다. 선박투자회사법에 따른 선박펀드는 2017년까지 총 222개 펀드가 인가되었으며 규모로는 13조가 형성되었다. 그러나 선박투자회사는 장기 불황에 따른 선박투자 수요감소와 세제혜택 종료, 특별자산 펀드의 대체수요로 2016년부터는 관공선을 제외하고는 1개 펀드만이 인가되었다.

〈표 2-14〉 국내 선박투자회사 운영규모 현황

단위: 십억 원

구분	2013	2014	2015	2016	2017	총계 (‘04~’17)
펀드 규모	1,200	1,113.6	1,140.7	258.8	745	13,041
펀드 수	17	9	18	12	33	222

자료: 해양수산부, 「2018 선박투자회사 운영 현황」, 2018

반면 특별자산 펀드 중 선박펀드의 비중은 약 5% 내외를 차지하며 지속적으로 사모펀드를 중심으로 투자금 유입이 증가하여 2016년 2조 3800억 원 규모를 형성하고 있다.

〈표 2-15〉 국내 특별자산펀드(선박펀드) 추정 규모

단위: 십억 원

2013	2014	2015	2016
1,316	1,550	1,982	2,380

자료: 금융위원회·금융감독원·금융투자협회, 「2016 펀드시장 동향 및 향후 대응과제」, 2016, p. 13

2015년까지 선박투자회사법에 의한 선박펀드 투자에 대해 여러 과세특례가 적용되어 실제로 8% 정도의 수익을 실현했던 것으로 추산되고 있다.²¹⁾ 그러나 2008년 국제금융 위기와 함께 찾아온 해운불황으로 당초 약정한 배당수익률을 실현하지 못하고 청산되는 사례가 발생하였다. 더욱이 2016년에 이르러 모든 과세특례가 소멸됨에 따라 자본시장법에 의한 선박펀드와 비교하여 경쟁우위는 사라지고 몇 가지의 규제요소만 잔존하게 된 상황이다.

국내 투자자들이 투자회사의 지분 취득을 선호하지 않는다는 측면에서 선박투자회사가 설립형태를 주식회사로 한정하는 점은 투자기반을 취약하게 만드는 요소가 될 수 있다. 선박투자회사가 공모를 기반으로 하여 다수의 일반투자자를 유치하기 용이하나 해운시장이 장기불황에 있는 현재 상태에서는 공모를 통한 자금모집이 불가능한 상황이다.

2017년 10월 31일 선박투자회사법에 의한 선박펀드에 전문투자자를 유치하기 위해 전문투자자에 대한 우선주 발행을 허용하고 차입한도를 완화하는 내용으로 법 개정²²⁾이 있었으나 전문투자자들은 근본적으로 투자회사의 지분을 취득하는 것을 꺼려하므로 이와 같은 법개정이 선박투자회사법에 의한 선박펀드의 활성화를 가져 올 가능성은 높지 않다.

또한 선박투자회사법에 펀드 존립기간과 선박 대선기간에 대한 규정을 두는 것은 해상운송에서의 장기운송계약 또는 장기용선계약을 고려한 내용이라고 할 수 있으나 투자자의 시각에서 보면 자산운용을 경직되게 하는 요인이다. 선박투자회사법 도입 초기에 선박펀드

21) 신장현(2017), pp. 295~296

22) 국회 농림축산식품해양수산위원회의 선박투자회사법 일부개정법률안 심사보고서(2017. 6. 30.)

에 참여한 자산운용사들은 이 법에 의한 선박펀드를 다수 조성하였으나 최근 들어서 많지 않은 선박펀드가 자본시장법에 의한 선박펀드인 것으로 파악되고 있다.

〈표 2-16〉 선박펀드 근거법률별 주요 차이점 비교

구분		선박투자회사법	자본시장법
설립형태		주식회사	신탁형, 조합형, 익명조합형
펀드존립기간		3년	규정 없음
선박 대선기간		2년	규정 없음
운용사	인적 요건	전문인력 6인 이상(금융 2인, 해운 2인 필수)	투자운용 전문인력, 금융회사 지배구조에 부합한 임원, 준법감시인 1인
	물적 요건	자본금 70억 원 이상	자본금 20억 원 이상과 전산 및 통신 설비 등
특별자산 관리		보험가입 요건 및 선박검사기관에 의한 선박검사 합격	규정 없음
유가증권 투자		불가	재산의 50% 미만 범위 내에서 투자 가능 (특별자산에 해당하는 선박에 50% 이상 투자)
과세 혜택		2016년 1월 이후 모든 과세특례 폐지	과세특례 없음

자료 : 신장현, 「선박투자회사법과 자본시장법에서의 선박펀드비교에 관한 고찰」 『한국해법학회지』, 제39권 제2호, 2017, pp.269-311

(2) 자본시장(채권 및 주식)

국내 해운사가 자금조달원으로 채권시장을 활발하게 이용하고 있으나 대부분 무담보 선순위의 채권발행으로 조달된 자금이므로 선박 구매에 활용되는 선박채권이라고 보기는 어렵다. 예를 들면 2011년 한진해운, 현대상선, STX 팬오션, SK해운 등이 18.9억 달러에 달하는

채권을 발행하였다. 2012년 들어서도 20억 달러 이상의 채권이 발행된 것으로 추정된다. 이들 채권의 만기구조는 대체로 3년~5년으로 비교적 짧은 편이다.

이 당시 대부분의 선사들이 불황에 의해 구조조정을 단행하던 시기였기 때문에 채권으로 조달된 자금이 선박구매에 활용하기 어려웠다. 채권의 만기구조를 보더라도 채권으로 조달된 자금이 선박금융을 위해 조달되었다고 보기 어렵다. 실제로 2009년 이후 채권으로 조달된 자금의 약 7%만 선박구매에 활용된 것으로 추정되며,²³⁾ 거의 대부분이 운전자본으로 활용된 것으로 보인다.

자산운용사의 선박펀드에 투자형태 중의 하나가 선박투자회사가 발행하는 회사채를 인수하는 방식이 있으므로 채권을 통한 선박금융이 활용되고 있다고 볼 수 있으나 그 규모를 파악하기는 쉽지 않다. 자산운용사의 선박금융 참여 수준과 저조한 선박투자회사 인가실적을 고려하면 선박펀드를 통한 회사채 발행규모가 소규모일 것으로 추정된다.

주식시장을 통한 선박금융 조달 역시 채권시장과 비슷한 실정이다. 160개사에 달하는 우리나라 외항선사 중 주식시장에 상장된 회사는 13개에 불과하다. 가장 최근에 주식시장에 상장된 회사가 한진해운(2009년 상장)²⁴⁾이었으므로 우리나라 선사들은 2009년 이후 주식공개(IPO)를 통한 선박금융 조달실적이 없었다고 판단된다.

우리나라 해운사가 최근 5~6년 사이에 주식시장에서 3조 원 이상의 유상증자(Follow-on Offering)가 있었는데 유상증자 건당 금액이 200~300억 원의 소액이거나 현대상선과 파산 전 한진해운 등이 구

23) 강영민(2016)

24) 2009년 한진해운은 (주)한진해운홀딩스와 (주)한진해운으로 물적분할되어 재상장되었음

조조정에 필요한 자금을 조달한 실적이었기 때문에 유상증자 대금이 선박금융으로 활용되었다고 보기 어렵다.²⁵⁾

이 밖에 우리나라 해운사가 연·기금 등 전문투자자가 참여하는 사모발행(Private placement)에 의해 주식거래를 한 실적도 확인되지 않고 있다. 또한 선박투자회사에 대한 민간펀드의 참여 실적도 최근 들어 거의 소멸된 수준이므로 선박투자회사에 의한 주식시장 상장도 기대하기 곤란한 상황이다. 국내 선박금융과 관련하여 채권, 주식 등 직접금융시장을 통한 공급은 시장이 제대로 형성되지 못한 실정이라고 볼 수 있다.

4) 해외금융기관의 국내 선박금융 참여

(1) 외국계 상업은행

외국계 상업은행이 국적선사에 공급하는 선박금융의 규모를 파악할 수 없으나 우량한 프로젝트를 중심으로 활발하게 참여하고 있는 것으로 파악되고 있다. 신용이 양호하다고 시장에서 평판을 얻은 해운사이거나 우량한 화주와 장기용선이 확정된 선박 등 구조화가 잘된 프로젝트를 대상으로 선박금융을 공급하고 있는 것으로 파악된다. 아래 표는 Marine Money에서 발간하는 선박금융 전문잡지에 소개된 우리나라 해운사의 프로젝트별 선박금융 공급사례이다.

25) 이경래(2017), p. 614

〈표 2-17〉 외국계 상업은행의 국내 선박프로젝트 참여 사례

구 분	금액 (U\$백만)	참가 은행	비고
바다로17호 18호 (2012)	36	NordLB	Cargill에서 장기용선, LTV 40%
HMM 13,100TEU x 5 (2012)	498	국내은행: KDB, 해외은행: ABN AMRO, Credit Agricole, DNB	신용기간 7년, 인도전·후금융 제공
SK해운&Marubeni LNG선 x2 (2013)	370	국내은행: KDB, 해외은행: SMBC, SMTB, Credit Industriel,	TOTAL에 20년간 대선
가스공사 LNG선x 5 Refinancing (2014)	1,018	국내은행: KDB, 해외은행: SMBC, ANZ, BTMU, BoA, CIC, SEB, SC, NAB	신용기간 20년, LTV 94%
SK해운 (2016)	689	국내은행: KDB, 해외은행: BNP, BoA, SMBC, BTMU	

자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

위의 사례 외에도 캠코가 2009년에 구조조정기금을 사용하여 투자한 선박펀드의 투자에서도 외국계 상업은행은 LTV가 극단적으로 낮거나 우량한 해운사와 이루어지는 S&LB에 선택적으로 참여한 실적이 있다. 2015년 이후 캠코가 자체자금으로 투자하는 선박펀드에서도 외국계 상업은행은 동일한 모습을 보이고 있다. 이와 같은 외국계 상업은행의 국내 선박금융 공급은 국내 상업은행에 비해 이자율과 신용기간 등 우량한 금융조건을 무기로 Cherry-picking 방식의 기회주의적 시장참여라고 할 수 있다.

국내 해운사가 우량한 선박프로젝트는 금융조건이 양호한 외국계 금융기관을 통해 선박금융을 조달하는 모습이 거래형 금융관행을 보

여주는 것이 아닌지 검토해 볼 필요가 있다. 선박금융은 금융기간이 수년간 지속되는 중장기 거래이고, 선대의 교체 및 확장에 따라 거래가 연속적으로 발생하는 특징에 의해 관계형 금융이 보다 적합하다고 할 수 있다.

국내 해운산업과 상업은행이 거래형 금융관행에 의존하고 있다면 해운시황, 기업의 신용상태 등 주어진 여건에서 개별 선박프로젝트의 잠재적인 사업성이나 기업의 업력과 경영진의 능력 등 연성 정보를 통한 선박금융의 확대를 꾀하기 어렵다.

(2) 외국계 ECA

우리나라 선사가 해외 조선소에 신조발주하는 경우 건조국가에 소재하는 ECA의 지원을 받는 사례도 있다. 이 경우 대주단은 외국계 상업은행으로 구성되고 있는 것으로 파악된다. 외국 ECA와 외국계 상업은행이 우리나라 해운사에 선박금융을 공급하는 유형으로써 Two-step Loan이 활용되는 사례도 있다.

Two-step Loan은 선박금융 원 공급자가 중개은행에 제공하는 Master Loan과 중개은행이 Master Loan을 재원으로 하여 차주에게 대출을 실행하는 Sub-Loan으로 구성된다. Two-step Loan 구조에서 국내 은행은 중개은행의 역할을 담당하면서 국내 해운사에 선박금융을 공급하는 창구가 된다.

Two-step Loan이 운영되는 원리는 차주의 신용도 관리가 용이한 중개은행의 기능과 자금력이 있는 금융기관이 협업을 이루는 것이다. 중개은행은 자금조달 없이 이자수익을 올릴 수 있고 자금공급 금융기관은 선박금융 대출규모를 신용위험 없이 확대할 수 있게 된다.

〈표 2-18〉 외국계 ECA의 국내 선박프로젝트 참여 사례

구 분	금액 (U\$백만)	ECA 및 참가 은행	비고
SK해운 VLCC x2 (2012)	137.2	China EXIM bank, DVB	신용기간 8년, 인도전·후금융
STX Pan Ocean Bulk x3 (2012)	136.9	Sinosure, ABN AMRO	U\$91백만의 인도전 금융 포함
STX Pan Ocean Bulk x4 (2010)	92.0	Sinosure, Bank of China, ING	

자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

한편 우리나라 산업은행이 시행한 Two-step Loan은 우리나라 선사가 일본 Tsuneishi 조선소에 발주한 신조 자금의 일부를 일본의 ECA 및 외국계 상업은행이 산업은행을 통해 대출과 보증의 형태로 선박금융을 공급한 사례이다. 2011년 국내 대형 컨테이너선사가 일본의 Tsuneishi 조선소에 4척의 컨테이너선을 발주하였는데, 당시 선가의 53.75%인 94억 엔을 일본의 ECA인 JBIC(Japan Bank for International Cooperation)가 50%를 대출하고, 국제상업은행 BNP와 SMBC가 일본의 보험·보증 ECA인 NEXI(Nippon Export and Investment Insurance)의 대출상환 보증을 끼고 나머지 50%를 대출하였다. 이 사례 외에도 한국의 선사가 벌커 2척을 일본 조선소에서 건조하면서 대출금 U\$57백만을 Two-step Loan으로 산업은행을 통해 조달한 사례도 있다 이 사례에서는 JBIC와 중국의 ICBC가 선박금융을 공급하였다.²⁶⁾

26) Wong(2012), pp. 55-56

제2절 국내 해운금융 제도 및 특징

1. 국내 주요 해운금융 제도의 변천

우리나라의 해운금융은 해운시황이 어려울 때마다 공적 영역의 금융이 선박금융으로 활용되었다. 해방 직후 국제협력국(ICA)의 원조자금 또는 정부가 보유한 외화를 민간에 대여해 주고 선주가 직접 해외에서 선박을 도입하였다. ICA 자금은 상환기간 19년에 매3개월 균등 분할상환이고 이자율은 연 8%로²⁷⁾ 현재의 일반적인 선박금융 조건과 비교하더라도 양호한 조건이었다.

이후 선박금융은 정부 보유 외화의 대여, 해외 상업기관 연불금융 등 재원이 다양화되면서 선사들은 선복량 확대를 꾀할 수 있었다. 반면 해외 상업기관의 선박금융 공급으로 금융의 가용성은 확대되었으나 신용기간 및 이자율 측면에서 불리한 금융조건이었으며, 주로 노후 중고선 도입에 활용되어다. 당시 국내 선사들은 노후 중고선 도입에 치중하고 국내 조선소 발주에 의한 선복량 확충은 극히 적었다. 이 당시 국내 선사들은 선대 확보의 95% 이상을 외국의 중고선 도입에 의존하였고 국내 조선소 건조는 5% 미만이었다.²⁸⁾ 노후 중고선은 운항비가 과다하여 선박 수익성 낮아 선박금융 원리금을 상환하지 못하는 경우가 자주 발생하였으며, 국내 해운산업의 경쟁력을 저하시키는 요인이 되었다.

1976년에 시작된 계획조선은 국제 조선시장의 설비과잉과 두 차례의 석유파동으로 위기에 처한 조선산업과 선대 확대가 필요한 해운

27) 오학균(2000), pp. 32~33

28) 산업은행(1988), p. 2; 오학균(2006), p. 38

산업을 동시에 지원하는 정부의 지원정책이었다. 정부는 산업은행을 통해 국내 조선소에 신조발주를 내는 국내 선사에 국민투자기금, 일반설비자금, 외화표시 원화자금을 선박금융으로 공급하였다. 1990대 초까지 시행된 계획조선에 의해 1990년까지 약 2조 1699억 원의 선박금융이 집행되었다.

계획조선에 의해 산업은행이 공급한 선박금융의 금융조건은 선종별·시기별로 차이는 있지만 최대 92%의 레버리지율과 10년 6개월의 신용기간에 이자율 9~12% (외화는 Libor+1.25%) 수준이었다.²⁹⁾ 레버리지율과 신용기간은 현재의 선박금융 조건과 비교해도 해운사에 유리한 금융조건이라고 할 수 있다. 1984년에 시작된 해운산업합리화조치에서 상환을 유예했던 금융 가운데 계획조선에 의해 공급된 선박금융이 많은 비중을 차지하였다.

계획조선 시행과 같은 해에 수출입은행이 개설되면서 수출신용기관(Export Credit Agency, ECA)로서 수출선박에 대한 금융 공급을 담당하였다. 수출입은행의 대출과 보증은 구매자 신용형태로 이루어지고 있는데, 구매자신용의 원형은 1978년 8월 해외경제기술협력위원회가 외국인의 우리나라 자본재 수입에 대해 수출입은행이 외국인에게 직접 대출할 수 있도록 결정하면서 도입되었다.

수출입은행은 정부의 해외경제기술협력위원회 결정 이후 조선공사가 건조한 Chemical Tanker 6척을 Stolt Neilsen Group이 구매하는 거래를 대상으로 1979년 11월에 최초로 구매자 신용방식의 수출금융을 선박금융에 적용하였다.³⁰⁾ 이후 OECD 가이드라인을 준용하여 선수금 비율, 신용기간, 상환방법 등을 반영한 업무방법서 개정을

29) 산업은행, 앞의 책, pp. 7~8; 오학균, 앞의 책, p. 39

30) 한국수출입은행(2006), pp. 143~146

통해 구매자 신용방식의 금융제도를 정착시켰다.

또한 수출입은행은 국내 해운사에 선박구매자금을 지원하는 제도를 2003년 도입하여 외항선사의 선대확충에 기여하였다.³¹⁾ 국제금융시장의 이자율과 수출입은행의 이자율 수준에 따라 선박금융의 공급 규모가 시기별로 차이가 있으나 대체로 1979년부터 이후 10년 동안 우리나라 선박 수출액의 60% 이상 수출입은행이 금융을 제공할 정도로 수출입은행의 해운금융 서비스는 국내 해운금융의 중요한 원천이 되었다. 무역보험공사도 수출입은행과 함께 수출신용의 형태로 선박금융을 공급하였고 2010년에 국내 해운사에 선박금융을 공급하는 수출기반보험을 도입하였다. 무역보험공사는 (주)대우가 미국의 US Lines에 인도한 컨테이너선 12척의 선박대금 미회수위험을 수출보험으로 커버하고 1986년에 US Lines이 파산함에 따라 1475억 원을 보험금으로 지급하였다.³²⁾

한편 아시아 외환위기에 의한 IMF 구제금융 조건으로 부채비율 200% 룰이 도입되고 은행은 BIS비율 유지를 위해 선박금융을 기피하는 상황이 발생하면서 다수의 국적 선박이 해외에 매각되었다.³³⁾ 이에 정부는 독일의 K/G펀드와 노르웨이의 K/S펀드를 참조하여 자본시장의 유동성을 선박투자자로 유도하기 위해 2002년 5월 선박투자회사법을 제정하였고, 2003년에 최초로 선박펀드가 출시되었다.

선박투자회사의 도입은 우리나라 선박금융의 원천이 정책금융기관과 시중은행의 대출 등 간접금융에 의존하던 시대에서 투자자로부터 직접 선박금융을 조달하는 직접금융의 시대로 이전하는 계기가 되었다. 정부와 해운업계는 선박투자회사 제도를 통해 선박에 대한

31) 위의 책, p. 99

32) 한국수출보험공사(1994), pp. 211~215

33) 오학균, 앞의 책, p. 43

건전한 투자 기회를 조성하고 이를 통해 해운산업의 활성화를 도모(선박투자회사법 제1조)하고자 하였다.

그러나 국제 해운시장은 2008년 국제금융위기 이후 상황이 급격히 악화된 후 2016년에는 최악의 불황에 직면하였다.³⁴⁾ 이에 정부는 캠코와 산업은행을 통해 해운산업에 유동성을 공급하며 구조조정을 진행하였으나 한진해운이 2016년 8월 31일에 법정관리를 신청하기에 이른다.

한진해운은 법정관리 신청 당시에 총 선박가치는 약 50억 달러에 이르고 선박금융 잔액은 약 30억~40억 달러였던 것으로 추산된다. 모기지 선박은 채권단 은행에 회수(Repossession)되어 재용선되거나 거액의 자산처분손실을 안고 매각되었다.³⁵⁾ 한진해운의 법정관리 당시 선박금융 잔액을 보유하고 있던 금융기관들은 상당한 수준의 대손이 발생했을 것으로 추정된다. 한진해운 사태 이후 국제금융시장에서 해운업의 장기 불황의 영향으로 선박금융의 심사태도가 엄격해졌으며³⁶⁾, 국내 선박금융기관의 선박금융 공급이 위축되는 계기가 되었다.

정부는 한진해운 파산 전후에 대규모의 선박금융 지원정책을 수차례 발표하였다. 해운사가 신조선박을 발주할 수 있도록 선박신조 지원프로그램 2.4조 원을 운영하기로 하였고, 캠코 선박펀드의 중고선 매입 규모를 당초 1조 원에서 1.9조 원으로 2019년까지 확대하기로 하였다³⁷⁾. 이 밖에도 한국선박회사가 선사들의 중고선박을 시가에

34) Clarksea Index가 2007년 7월에 U\$48,491(day, 월간기준)으로 역대 최고를 기록하였으나 2016년에는 U\$9,441(day, 연간기준)으로 역대 최저 수준을 기록하였다.

35) 이경희(2016. 12. 14.)

36) Lee and Pak(2018), pp. 859-860

37) 정부 보도자료(2017. 2. 16.)

매입하여 같은 선사에 대선(Charter-out)하는 S&LB 사업도 실시하기로 하였다. 수출입은행과 산업은행이 각각 10억 달러씩 운영 중인 선박펀드와 한국해양보증(주)의 대출보증까지 고려하면 선박금융을 위한 정책자금의 규모는 한진해운이 법정관리에 들어가기 전에 가지고 있던 선박가치 약 5조 원을 훨씬 상회하는 대규모 정책자금 동원이었다. 해운산업을 위한 ‘정책자금의 양적확대(Quantitative Easing)’라고 할 수 있다.

한진해운 사태는 해운·금융 정책당국이 해운산업의 중요성을 간과한 데서 비롯되었다고 해운전문가들은 인식하고 있다.³⁸⁾ 해운전문가들은 한진해운 구조조정 논의 과정에 1983년의 해운산업합리화 조치 시행과정과 같이 해운정책 논리와 금융정책 논리가 혼선을 일으켰다³⁹⁾고 인식하는 측면이 있다. 그동안 해운과 금융이 유기적으로 연계되지 못하고 불황기에 오히려 금융이 위축되는 측면이 있고, 해운산업 경쟁력 강화를 위해 다양한 방식의 금융지원을 하였으나 이러한 금융지원이 여러 정책금융기관들로 분산되어 운영되면서 해운금융의 전문성과 지속성, 유연성이 낮아지면서 효율적인 해운금융시스템 구축에 한계가 있었다는 인식을 바탕으로 한국해양진흥공사가 선박금융 전담기관으로 설립(2018. 7. 5.)되었다.⁴⁰⁾ 한국해양진흥공사는 한국해양보증보험(주)와 한국선박해양(주)를 통합하여 설립되었고 각 기관의 업무를 승계하였다.

해양진흥공사의 법정자본금 5조 원 중 납입자본금은 2018년 말 기준으로 2조 8347억 원이며 이 중 정부가 출자한 지분율은 52.21%이고 나머지는 한국선박해양(주), 수출입은행, 산업은행, 그리고 44개

38) 연합뉴스(2017. 8. 30.)

39) 이상철(2015), pp. 47~48

40) 한국해양진흥공사법안 제안 이유 및 주요내용(의안번호 8663)(2017. 8. 24.)

의 국내 선사가 출자하였다. 해양진흥공사는 선박금융 공급에 있어서 해운산업의 특성을 이해하면서 유연성, 지속성을 가지고 우리나라 해운재건 목표⁴¹⁾를 달성하고 해운산업의 재도약을 견인하는 미션을 안고 있다.

2. 국내 주요 해운금융 제도⁴²⁾

1) 선박투자회사제도

1997년 외환위기 이후 국내 해운기업들의 부채비율이 상승하고 시중금리가 인상되는 등 민간금융기관을 통한 선박금융 조달이 상당히 어려워졌다. 이러한 상태에서 국내의 풍부한 유동자금을 흡수할 수 있는 새로운 해운금융시스템 구축에 대한 요구가 커지면서 독일의 KG, 노르웨이의 K/S 등 외국의 선박금융제도를 참고하여 2002년 아시아에서 최초로 선박투자회사(shipping investment company)제도가 설립되었다⁴³⁾.

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.⁴⁴⁾

41) 정부부처합동(2018)

42) 2019년 7월 기준

43) 전형진·윤희성·최영재, 앞의 책, p. 33

44) 이상수(2002), pp. 79~84

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.⁴⁵⁾

2) 특별자산펀드

종전의 간접투자자산운용법이 자본시장법을 흡수·통합되면서 증권 및 부동산을 제외한 투자대상으로 펀드를 조성하는 것을 특별자산펀드라고 하며 선박도 특별자산의 일부로 펀드 조성이 가능하다.

특별자산펀드는 투자대상이 증권 및 부동산을 제외한 다양한 상품에 투자할 수 있고 투자 비중도 50%를 초과하기만 하면 되기 때문에 선박투자회사법보다 위험관리에 용이하여 현재 선박투자회사법에 의한 민간 선박펀드를 거의 대체하였다. 그러나 상품구조가 복잡하고 장기간 환매가 금지되는 경우가 많으며 초기 투자금액이 1억 원 이상인 상품이 대부분이라 공모보다는 사모형태로 대부분 운영되어 고액 자산가, 기관투자자를 제외하면 접근하기 어렵다.

3) 공적수출신용기관(Export Credit Agency : ECA)

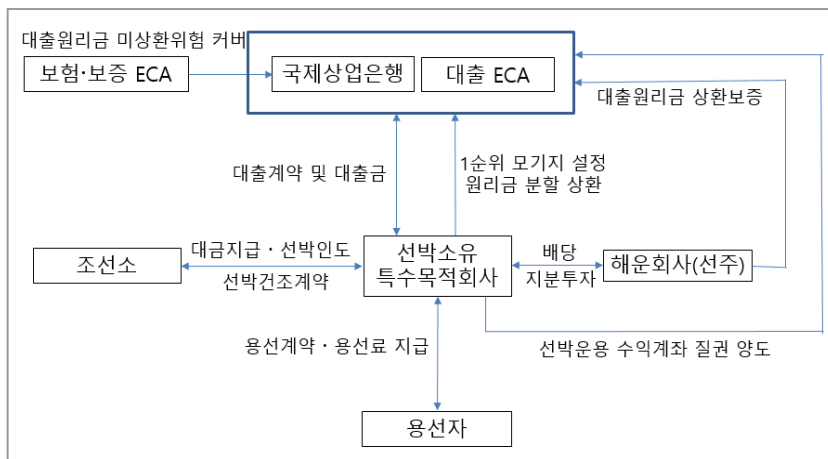
수출을 증진할 목적으로 정부 보증의 대출을 수행하거나 자국 기업에게 보증, 신용, 보험을 제공하는 공공기관을 수출신용기관이라

45) 윤재웅·안영균·김주현(2018), p. 20

하며 ECA는 정부의 수출지원제도를 대행하는 기관이라 할 수 있다. 국내에서도 해운금융의 대부분은 ECA를 통해 지원되며 세계적으로는 31개국에 38개사가 존재하는 것으로 보고되었다.⁴⁶⁾

국내의 ECA는 국내 조선사를 이용하는 해외선주 또는 국내선주에게 선박금융지원, RG발행, 신디케이트론 구조화 등 다양한 금융서비스를 제공하고 그에 필요한 보증보험을 제공한다. 또한 선박투자를 위한 선박펀드를 조성하고 투자자를 모집하여 운영하는 한편 이에 필요한 후순위 보증 등을 제공한다.

〈그림 2-1〉 ECA가 참여하는 선박금융의 구조



자료 : 이경래, 「수출신용과 관련하여 우리나라 조선산업에 대한 WTO 무역분쟁 연구」 『무역학회지』, 제44권 제1호, 2019, p. 132

46) 윤재웅(2016), p. 30

3. 우리나라 해운금융의 특징

1) 조선소 수출지원을 위한 ECA 주도 시장

국내 해운금융은 조선의 수출지원 또는 조선과의 연계를 통한 국내 해운지원제도를 중심으로 이루어져 왔다. 계획조선제도가 시행되고 있던 89년까지 국내선박의 20~72%, 국내조선소에서 제작되는 국내선박의 거의 100%가 계획조선 제도를 이용하였으며 이후에는 한국수출입은행의 연불수출금융, 한국무역보험공사의 선박금융 보험·보증 제공, 한국산업은행의 선박구매자금 대출, 한국자산관리공사의 선박펀드 운영사 등이 시행되어 왔다. 대표적으로 선박금융지원제도를 대행하였던 한국수출입은행의 경우 연불수출금융 중 선박금융이 차지하였던 비율이 1976~1979년 70.8%, 1980~89년 79.8%를 기록하였으며 이는 동기간 국내 조선소의 선박수출금액의 42.7%였다.⁴⁷⁾

이는 해운산업합리화조치, 외환위기, 금융위기 당시 선박부실대출로 인한 손실을 감수해야 했던 민간 부문이 해운금융에 적극적인 참여를 회피할 수밖에 없는 환경에 기인하는 바가 크다. 그리고 그동안 선박금융시장은 유럽 국가들이 주도해 왔으며, 한국 조선소를 찾는 유럽선주들도 자국 및 인근 유럽의 금융기관으로부터 선박금융을 확보한 상황에서 발주를 해왔기 때문에 국내 민간금융기관이 경쟁력 있는 해운금융 상품을 제안하는 데 한계가 있었다.⁴⁸⁾

47) 황진희 외(2013), p. 27

48) 이재민·양종서(2013), p. 4

2) 대출 중심에서 투자 중심으로 변화

2008년 글로벌 금융위기 이후 은행의 자산건전성 강화, 파생상품 투자금지 등에 따라 해운금융의 업격하고 보수적인 추세를 보였다. 이러한 영향은 대출 및 회수기간이 장기인 선박금융의 특성상 변동성이 많은 해운업에 대한 대출을 위축시켰으며, 선박금융의 최대 공급자였던 유럽 은행들은 선박금융 투자손실, 남부유럽의 재정위기 등으로 선박금융 공급이 더욱 어려워졌다.

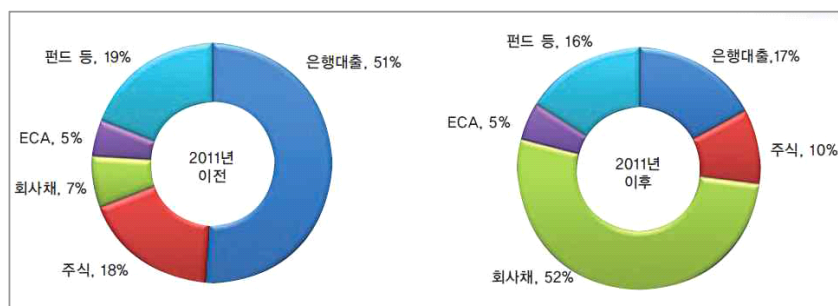
2008년 금융위기 직후 선진국을 중심으로 대규모의 양적 완화를 통한 경기 부양 대책이 시행되었다. 이로 인해 전 세계적으로 새로운 투자프로젝트를 모색하는 유동자금이 풍부해졌고, 시황악화에 따라 낮은 선가를 보였던 선박금융시장으로 아시아계 자금이 유입되고 있다. 이러한 과정에서 연금, 펀드, 자산매입(Equity), 메자닌(후순위채, 전환사채 등) 등 선박금융 원천이 다양화되었으며 그 규모도 커지고 있다.

〈그림 2-2〉에 따르면 2011년 이전 선박금융 자금조달원 중 은행대출 51%, 회사채는 7%의 비중을 차지하였으나 2011년 이후 은행대출 17%, 회사채는 52%의 비중을 차지하고 있다. 이와 같이 국내에서 대출 중심에서 투자중심으로 시장이 옮겨가게 된 데는 선사들의 구조조정과 정부지원이라는 환경적 요인이 강하다. 한진해운 및 현대상선을 비롯한 많은 선사들이 해운불황에 따른 어려움으로 정부지원을 받을 때 자산매각과 함께 부채의 출자전환, 전환사채 발행(자본전환)의 방법으로 금융지원을 받았기 때문이다.

민간 상업은행의 경우 시황악화, 선사의 부채비율 상승, 선가하락 등에 따라 선박금융이 장기대출상품으로서의 매력에 떨어지고 있다.

반면 선사의 재무구조와 분리되는 특수 목적기구를 통한 운영은 항로의 화물량과 시장점유율, 장기화물운송계약을 통한 안정적 수익 보장 등의 이유로 프로젝트화 할 수 있기 때문에 연금, 펀드 등 장기 투자상품 수요가 발생하고 있다. 이에 따라 대출보다 여러 종류의 채권발행, 지분참여 등 투자자들의 특징에 따라 투자방법이 다양화되고 있다.

〈그림 2-2〉 선박용의 구조 변화



자료 : ABN AMRO 은행, 여대웅, 「국내선박금융 현황 및 활성화 방안」, 『파생상품 summary report』, 13-9호, 한국거래소, 2013, p. 13 에서 재인용

3) 부정기선 중심의 투자기회

해운은 정기선과 부정기선 수익모델이 서로 달라 자금조달의 방법 또한 다를 수밖에 없다. 정기선은 미래에 기대되는 운항수지, 선박의 잔존가치 등을 추정하기 어렵기 때문에 프로젝트 파이낸싱을 활용하기 곤란하다. 정기선은 선주의 신용도, 발주 선박이 투입되는 항로의 경쟁상태, 내륙운송 등 물류네트워크와의 연계 등 전문지식과 경험이 필요하고 대선주와 차선주사이의 정보의 비대칭성이 있을 경우 선박 금융이 일어나기 쉽지 않다.

국내에서 선사들의 재무능력을 바탕으로 자금을 조달함에 있어 정기 선사들의 자본건전성이 일반 제조업에 비해 열악하기 때문에 선박 확보 자금을 조달하기 매우 힘들고, S&P 사업 규모가 크지 않기 때문에 Tonnage Bank 역할을 하는 조디악, 시스팬과 같은 거대 선주가 없다. 이에 따라 해외 대형선주를 대상으로 하는 수출금융이나 재무구조가 건전한 근해선사(Intra-Asia Liner)의 선박투자를 대상으로 투자가 이루어지고 있다.

반면 부정기선은 국적취득조건부나용선계약(BBCHP)을 중심으로 민간부문의 투자기회가 많아지고 있다. 부정기선은 장기화물운송계약을 통해 안정적인 수익성을 기대할 수 있고, 화물과 항로별로 선종별 운항수지 추정이 가능하여 프로젝트 파이낸싱이 가능하다. 아울러 건화물선은 컨테이너선에 비해 상대적으로 선가가 저렴하고 항로가 매우 다양하여 신조 발주도 많기 때문에 투자위험의 분산 측면에서 유리하다.

이러한 측면에서 부정기선 투자에 민간자본의 참여가 증가하고 있으며 국내에서도 연·기금, 은행, 제2금융권(증권, 캐피탈), 선박펀드의 선박투자가 대부분 부정기선을 중심으로 이루어지고 있다.

4) 경기순행적 금융⁴⁹⁾

2008년 말 글로벌 금융위기가 발생한 이후 세계 상위 40위 상업은행의 선박금융 규모는 2008년 4,629억 달러 규모에서 2018년 3,007억 달러로 35% 축소되었다. 이와 같이 상업은행의 선박금융 규모가 크게 축소된 것은 장기 해운불황으로 인해 신규 선박투자 수요가 감소

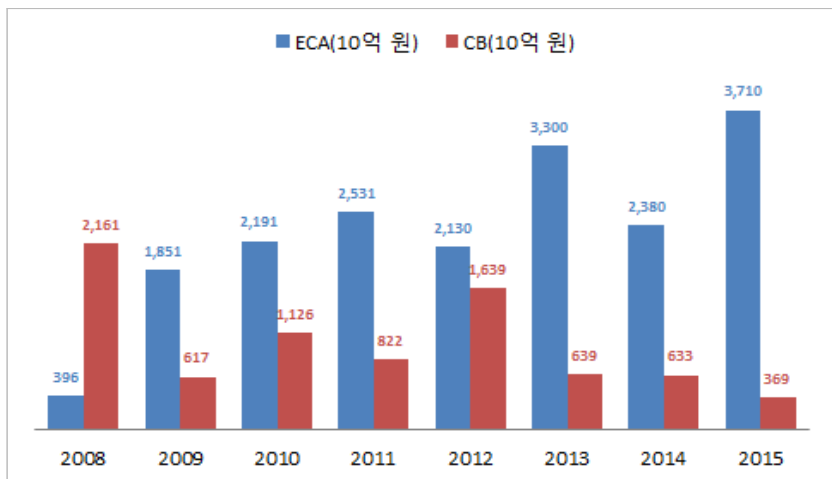
49) 전형진·윤희성·최영재, 앞의 책, pp. 50~51

하고 민간 은행들의 선박금융 기피현상이 커진 데에 그 이유가 있다.

반면 <그림 2-3>은 2008년 이후 2015년까지 우리나라 선박금융의 구조적인 변화를 나타내고 있다. 우리나라 선박금융시장의 규모는 2008년 2조 5,570억 원에서 2009년 2조 4,680억 원으로 축소된 이후 2010년 3조 3,170억 원으로 다시 증가하였다. 또한 2010년 이후 확대 추세를 보이다 2014년 9,260억 원으로 축소되었으나 2015년에 다시 증가하여 4조 790억 원을 기록하였다.

국내 선박금융시장의 경우 정책금융기관의 선박금융이 확대 추세를 보였던 반면 민간 상업은행의 선박금융은 급격한 감소 추세를 보였다. 이는 해운불황이 장기화되면서 상업은행들이 선박금융을 회피하였기 때문이다. 즉 국내 상업은행들의 경우 해운경기의 호·불황에 따라 선박금융의 규모가 급격히 달라지는데 이것은 전형적인 경기순행적 금융의 형태를 보이는 것이다.

<그림 2-3> 2008-2015 우리나라 은행의 선박금융 구조 변화 추이



주 : ECA(수출금융기관), CB(상업은행)

자료 : An Overview of the Global Ship Finance Industry(2016), Current Ship Finance in Korea (2016)

제3절 주요 시사점

1. 정책금융기관의 역할 확대

국내 해운금융시장은 정책금융기관에서 주도하고 있는 가운데 정부의 해운산업 경쟁력 강화를 위한 선박금융 확대 정책으로 국내 선박금융시장에서 정책금융기관의 역할이 더욱 커지고 있다.

정부가 우리나라 해운산업을 구조조정하고 유동성을 공급하기 위해 캠코와 산업은행을 통해 선박펀드를 조성한 이후 국내 해운사를 위한 공적 기관의 선박금융시장 참여가 확대되기 시작하였다. 한진해운 파산 이후 국내 해운산업의 재건과 국제 경쟁력 강화를 위해 해양진흥공사 설립 등 정부가 정책금융 공급을 확대하면서 해양금융 공급시장에서 공적 금융기관의 지배적인 역할이 더욱 공고해진 상태이다.

캠코와 산업은행이 금융위기 이후 해운기업에 유동성을 공급하기 위해 구성된 선박펀드에 선순위 대출을 공급할 은행을 물색하는 데 어려움이 있어 대부분 선순위 대출 참여 없이 사업을 수행했거나 산업은행이 투자자금과 함께 선순위 대출도 공급하였던 사실을 보면 해운금융 시장에서 시장의 상업적 원리에 의해 해운산업의 금융수요를 해소하지 못하는 상태에 있었다고 볼 수 있다.

최근에 해양진흥공사(종전 한국선박해양(주))가 추진했던 현대상선의 VLCC 5척 신조선 투자자사업에도 사실상 자금소요액 전부가 공적 금융기관의 참여에 의해 성사되었다. 선순위 대출에 SC은행, CITI, Bank of America 등 외국계 상업은행이 참여하였지만 이들 은행에 무역보험공사가 수출기반보험을 통해 대출 원리금 상환을 담보

하는 보험증권을 공급했기 때문에 이 프로젝트에 소요된 선박금융이 전부 공적 금융기관에 의해 공급되었다고 보아야 한다.

공적 금융기관이 선박금융 총량에 있어서 지배적인 역할을 하는 것은 물론 선박금융 종류에 있어서도 선순위 대출, 후순위 대출, 지분투자, 대출보증 및 선박채권(보증) 등 모든 종류의 선박금융을 공급하고 있다. 위와 같이 공적 영역의 선박금융 공급기관은 해운산업의 유동성 위기에 대응하여 시장의 안전판 역할을 담당하는 것은 물론 해운산업을 재건하고 국제적인 경쟁력을 높이기 위해 적극적으로 시장에 참여하여 선박금융을 공급하고 있다.

〈표 2-19〉 선박금융 종류별 정책금융기관 참여실태

구 분	후순위대출 (지분투자 포함)	선순위 대출 (보증 포함)	선박채권 (보증 포함)
국적선사	▲●□◆	▲△●□◆	▲
외국선사	▲●	▲△●	▲△

주 : ▲ 수출입은행, △ 무역보험공사(보증), ● 산업은행, □ 캠코, ◆ 해양진흥공사
자료 : 저자 작성

2. 민간금융기관의 비중 축소

국내 선박금융시장에 있어 민간 부문의 자금은 공급 총량과 선박금융 종류의 측면에서 점차 축소되고 있다. 국내 상업은행은 물론, 리스회사, 자산운용사 등 과거 선박금융에 활발하게 참여했던 대부분의 민간 금융기관들이 선박금융 공급을 축소하거나 선박금융시장에서 이탈한 상황이다.

상업은행 등 민간 금융기관의 선박금융 축소 또는 시장이탈은 2008

년 금융위기 이후 시작되어 현재까지 지속되는 해운산업의 불황과 구조조정, 그리고 한진해운의 파산 과정에 선박금융 자산의 부실이 발생하면서 ‘선박금융은 위험한 자산’이라는 인식이 팽배한 데서 비롯된 것으로 해석된다.

이러한 상황과 인식에 따라 민간 금융기관의 선박금융 참여가 부진한 가운데 외국계 금융기관은 국내 우량한 선박프로젝트에 선택적으로 선박금융을 제공하고 있다. 외국계 금융기관이 경쟁적인 이자율과 신용기간 등 우량한 금융조건을 제시하며 우량한 선박프로젝트를 Cherry-picking 방식으로 선점하므로 국내 민간 금융기관은 수익성이나 안전성 측면에서 열위에 있는 프로젝트를 대상으로 심사하게 되므로 민간 금융기관의 선박금융 참여는 더욱 위축될 수밖에 없는 것으로 보인다.

그러나 상업은행의 적극적인 선박금융 참여 없이 국적선사의 선대 유지 또는 확장을 위한 선박금융의 총량을 확보하는 데에는 한계가 있으며, 자산운용사, 리스회사 등 민간금융기관으로부터 선박금융을 조달하지 못하 경우 지분투자 자금, 후순위 대출 등 선박금융의 종류를 다양화하기 어렵게 될 것이고, 순환론적으로 은행의 선순위 대출의 참여를 견인할 수 없게 되므로 민간 부문의 선박금융 위축은 지속될 가능성이 높다.

〈표 2-20〉 선박금융 종류별 정책금융기관 참여실태

구 분	후순위대출 (지분투자 포함)	선순위 대출 (보증 포함)	선박채권 (보증 포함)
국적선사	☐	○ ■ ☐	☐
외국선사	☐	■(국내 발주)	N/A

주 : ○ 국내 시중은행, ■ 외국 금융기관, ☐ 자산운용사

자료 : 저자 작성

3. 민간부문의 해운금융 참여 확대를 위한 지원 필요

국내의 해운금융시장의 상태를 요약하면 금융위기로 인한 금융의 불안정성 확대, 해운시장의 장기불황, 그리고 한진해운 파산 이후 선박금융에 대한 위험인식의 확대 등으로 인해 민간금융기관들이 선박금융 규모를 축소하거나 시장에서 이탈한 실정이다. 이에 따라 시장의 상업적 원리로 해운금융 수요를 해소하지 못하는 상태, 즉 ‘시장의 실패’가 선박금융시장에 형성되었으며 이를 공적 영역의 정책금융기관이 해소하고 있는 상황이다.

현재 국내 선박금융 수요를 고려할 때 공적 영역인 정책금융기관의 선박금융 공급만으로는 국내 선박금융 수요를 지속적으로 충족할 수는 없으므로 장기적으로 국내에 민간 금융기관이 참여하는 선박금융 시장을 조성하는 것이 중요하다. 이러한 측면에서 정책금융기관이 민간 영역의 선박금융 참여를 견인하는 역할을 수행하여야 할 것으로 보인다.

정책금융기관이 국내외 선사에 선박금융을 공급하면서 국내 민간 금융기관을 동반하면 국내 선박금융의 공급 총량을 확대하고 장기적으로는 국내 선박금융 공급 기반이 확장되는 효과를 기대할 수 있다.

정책금융기관이 민간금융기관의 해운금융 참여를 견인하면서 프로젝트별로 다수의 금융기관이 참여함으로써 참여자간에 위험을 폭넓게 공유하면서 개별 프로젝트 단위의 위험을 분산하게 되기 때문에 개별 프로젝트의 자금조달이 원활하게 성사될 수 있고, 정책금융기관과 민간금융기관의 협조가 시간이 경과하면서 협조사례가 누적됨으로써 민간 영역의 개별 금융기관 내에 다수의 선박프로젝트 pool이 구성될 수 있으므로 선박금융 위험을 평준화할 수 있는 기회

를 갖게 될 것으로 판단된다. 결과적으로 국내 선박금융의 공급 총량을 확대하고 선박금융 공급시장의 생태계를 안정적으로 조성하게 될 것으로 예상된다.

아울러 정부는 민간금융기관들이 해운금융, 특히 선박금융 규모를 축소하거나 시장에서 이탈한 가장 큰 원인이 위험에 비해 수익성이 낮아졌다는 데 있음을 인정하고 민간금융기관의 선박금융 참여를 촉진하기 위한 지원대책을 마련하는 것이 필요하다. 예를 들어 과거 선박투자회사법에 의한 선박펀드에 대한 세제혜택이 종료되면서 선박투자회사법에 의한 선박펀드가 거의 사라졌다는 사실을 고려할 때 선박금융에 대한 세제혜택을 부여하는 것이 필요하다.

이를 위해서는 선박금융에 있어 국내 상업은행과 외국계 금융기관 간의 이자율 차이를 축소하거나 제거할 수 있도록 국내 상업은행에 French Tax Lease 등과 같은 세제혜택을 부여하여 국내 민간금융기관들의 선박금융 참여를 확대하는 것이 필요하다. 또한 일본의 경우 JOLCO 제도를 통해 법인세를 절감하기 위한 목적으로 기업들의 잉여자금이 선박금융에 투자되고 있다는 점에서 세제혜택을 부활하여 국내 선박금융의 공급 규모를 확대시키는 것이 필요하다. 그리고 여기에 대해서는 제3장에서 상세하게 다루고자 한다.

제 3 장

해외 해운금융시장 동향

제1절 세계 해운금융 공급현황

1. 선박금융 신디케이트론 시장

세계 선박금융의 규모는 2017년 LNG선 수요를 중심으로 반등하여 2018년 948억 달러 규모를 나타내고 있다. 이 중 중고선 매매금액은 178억 달러로 신조선 발주금액 대비 23% 수준을 나타내고 있다.

〈표 3-1〉 2014-2018 세계 선박금융 투자 규모

단위 : 억 달러

구분	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
세계 중고선 매매금액	253	237	125	191	178	89
세계 신조 발주금액	1,139	910	370	700	770	292
합계	1,392	1,147	495	891	948	381

* 2019년 6월까지 취합액

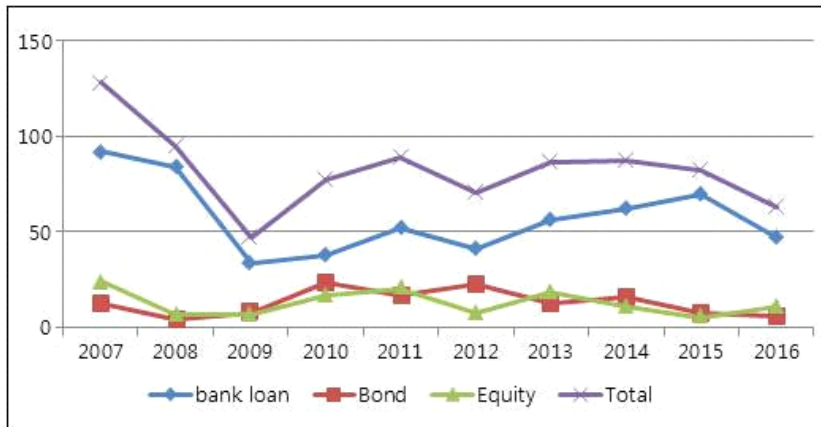
자료: Clarkson, *World Shipyard Monitor*, 26(1~7), 2019.을 저자 재구성
Clarkson Shipping Intelligence Network(검색일: 2019. 7. 27.)

세계 선박금융 공급 규모는 국제금융 위기 직전인 2007년 연간 8,120억 달러까지 확대된 후 국제금융위기 직후인 2009년 470억 달러로 급격하게 축소되었으나 점차 회복하여 연간 800억 달러 내외의 수준을 유지하고 있다. 2016년 공급 규모는 624억 달러로 축소되었고, 장기간의 해운불황 및 한진해운과 같은 대형 선사의 파산으로 인해 감소 추세를 보이고 있다.

세계 선박금융에 있어 은행대출이 70% 내외를 차지하면서 선박금융의 주요 공급원의 역할을 하고 있다. 따라서 은행 대출규모의 변화가 전체 선박금융의 공급 규모를 결정하는 요소가 되고 있는바, 금융위기 이후 해운불황이 장기화되면서 은행의 선박금융 심사가 보수적으로 변화되고 있으며 이로 인해 은행대출이 추가로 위축될 우려가 있다.

〈그림 3-1〉 세계 선박금융 연간 공급 규모

단위 : 십억 달러



자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

선박금융 대출자산에서 손실이 발생하면서 대손충당금(Loss Provisions) 적립부담이 가중됨에 따라 RBS(영국), HSH Nordbank(독일) 등 유럽의

상업은행 일부는 선박금융자산을 축소하는 현상이 나타나고 있다. 또한 IFRS-16 등 금융규제가 강화되어 은행의 선박금융이 더욱 축소될 가능성이 있다.

한편 선박금융시장을 주도했던 유럽 상업은행 비중은 점차 감소(2010년 79% → 2016년 62%)하는 반면 아시아 은행의 비중은 증가(2010년 14% → 2016년 33%)하고 있다⁵⁰⁾. 아시아 은행들은 세계 선박금융시장에서 유럽 은행의 비중이 낮아지는 현재를 M/S를 확대하는 기회로 보고 있다.

2. 자본시장

1) 증권시장

주식(IPO, Follow On), 채권 등 증권시장을 통한 해운기업의 해운금융 조달 규모는 2018년 108억 달러 규모로 선박금융의 14% 수준에 있다. 이 중 주식발행은 37억 달러로 채권의 51% 수준으로 2014년 90% 수준에서 점차 하락하고 있다. 이는 해운 불황에 따른 주식가격 상승이 기대되지 않기 때문이다. 자체 조달한 자본으로 해운업에 투자하는 자금의 규모는 연간 최대 200억 달러에서 낮은 경우 50억 달러에 이르고 있다. 전체 선박금융 조달금액의 10%에서 15% 정도의 비중을 차지하고 있는데, 자본금 투자자금의 공급원은 연기금, 헤지펀드, 보험회사 자금 등이다.

Marine Money에 따르면 2007년부터 2016년까지 10년간 1,254억 달러가 자본의 형태로 선박금융에 투자되었다. 2011년과 2013년에

50) Petropoulos(2017), p.2.6.

각각 203억 달러와 180억 달러가 조달되었는데 이것은 선가가 하락한 상황에서 저가매수를 위한 자본 투자가 활발했던 것으로 보인다. 그러나 주식 및 채권발행을 통한 직접금융은 2014년을 기점으로 갈수록 하락세를 보이고 있는데, 2014년 202억 달러에서 2018년 108억 달러로 약 50% 감소한 것으로 추정된다.

〈표 3-2〉 2014-2019 세계 해운금융 자본시장 추정 규모

단위: 억 달러

구분	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
IPOs(주식상장)	16	8	3	8	1	0.2
FOLLOW ON (유상증자)	88	45	36	52	36	20
BOND(채권)	98	76	66	98	71	33
자본시장 추정 규모	202	129	105	158	108	53.2

* 2019년 6월까지 취합액

자료: Clarkson Shipping Intelligence Network(검색일: 2019.7.27.)

2) 사모펀드(Private Equity Fund)

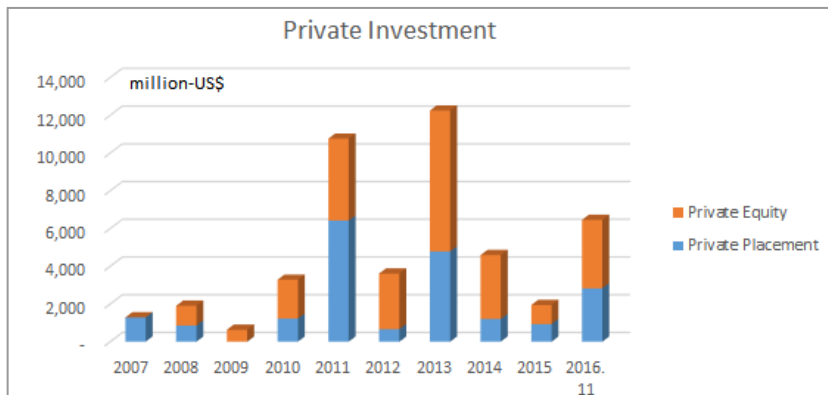
사모펀드는 과거 해운 불황기에 없었던 새로운 형태의 자금조달원으로 매년 수십억 달러가 선박구매, 선박대출자산 구입, 해운회사 주식 매입 등의 형태로 해운업에 투자되면서 산업 구조조정 촉진, 기업 지배구조 개선 등의 긍정적인 기여를 했다고 볼 수 있다. 사모펀드는 한때 에코십 투자에 큰 역할을 한 바 있고 최근 다시 증가추세를 보이고 있다. 사모펀드는 2011년과 2013년 에코십 발주분이 일어났을 때 당시의 풍부한 유동성과 고효율선박의 저가건조 기회를 바탕으로 신조선 발주 증가에 크게 기여하였다.

2014년 유가 급락으로 에코십 투자가치가 하락하고 해운시황이 지속적으로 악화되면서 선박에 대한 사모투자가 크게 감소하였으나

2016년에는 선가 하락, 향후 환경규제에 대한 잠재수요, 크루즈선 호황 등으로 과거 선박투자자들을 중심으로 사모펀드가 전년 대비 3배 이상 증가하였다. 특히 2013년 사모펀드의 투자액이 120억 달러에 달하였다.

사모펀드는 본래 경기역행적(Counter cyclical) 투자를 통해 단기적인 투기거래(Asset Play)를 추구하였으나 해운불황이 장기화되면서 적절한 탈출(Exit)기회를 잡지 못하고 사모펀드의 일반적 투자기간인 3~5년보다 훨씬 긴 기간 동안 해운업에 자금이 묶여 있었던 것으로 보인다.

〈그림 3-2〉 세계 선박금융에 대한 사모펀드 투자 추이



자료: Marine Money 각호(검색일: 2019. 11. 8.)

3. ECA 수출금융(Export Credits)

글로벌 금융위기 이후 민간 상업은행의 선박금융대출이 갈수록 감소 추세를 보인 것과 대조적으로 ECA에 의한 선박금융 공급은 꾸준히 증가하면서 경기역행적 선박금융의 공급원으로서 역할을 하고 있다.

금융위기 이전에 ECA 선박금융 공급액은 세계 은행들의 연간 선박금융 대출(Syndication Loan) 규모 대비 5~10% 수준이었으나 금융위기 이후 15%로 상승한 이후 꾸준히 높아져 현재 20% 내외의 비중을 유지하고 있다. ECA 수출금융은 한국, 중국, 일본, 독일, 노르웨이 등 주요 조선국들의 ECA가 자국의 선박수출을 지원하기 위해 정책적으로 공급하는 선박금융이다.

ECA 선박금융은 대출 및 보험보증으로 구분한다. 특히 보험보증을 제공하는 ECA는 자국의 국가 신용도를 바탕으로 상업은행들의 선박금융 대출이 미상환되는 위험을 커버하기 때문에 Base III에 의해 강화된 은행의 BIS 비율을 완화시키는 신용보강 장치가 될 수 있다.

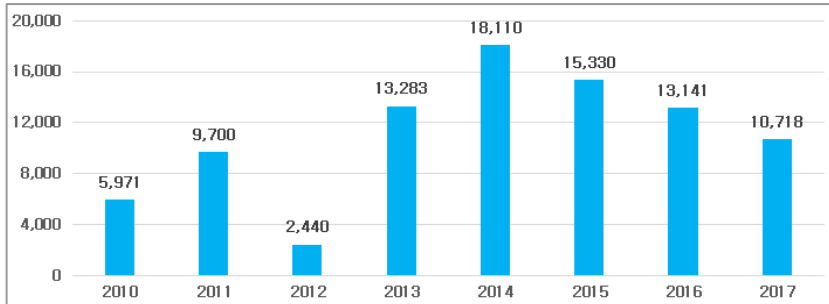
한편 수출금융과 관련한 규정으로 OECD Arrangement on Officially Supported Export Credits와 그 산하에 SSU가 있으며, 이 규정에 부합하는 수출금융은 WTO의 금지보조금(prohibited subsidy)에서 제외된다. OECD Arrangement 가입국은 호주, 캐나다, EU, 일본, 한국, 뉴질랜드, 노르웨이, 스위스, 미국 등이며, SSU 가입국은 Arrangement 가입국 중 캐나다, 스위스, 미국이 제외되어 있다.⁵¹⁾

SSU의 주요 기준은 최소 20% 현금 지불(따라서 최대 80%까지 지원), 최대 상환기간 12년, 6-12월 주기로 정기 균등상환 조건, 최소 금리 프리미엄 없으며, CIRR(commercial interest reference rate)을 토대로 고정금리 제공 등이며, SSU 기준으로 제공된 수출금융은 지난 10년간 1,178억 달러였으며, 가장 높은 비중을 차지하는 신조선에 제공된 금융은 2012년에 24억 달러로 최저치, 2014년 181억 달러로 최고치를 기록하였다.

51) OECD에서 발간한 "Ship Finance Practices in Major Shipbuilding Economies"(2018. 9. 8.)을 토대로 산업통상자원부가 작성한 「조선·해운업 금융조달 추이」에서 발췌하였음

〈그림 3-3〉 세계 ECA 수출금융 추이

단위: 백만 달러

자료 : OECD, *Ship finance practices in major shipbuilding economies*, 2018

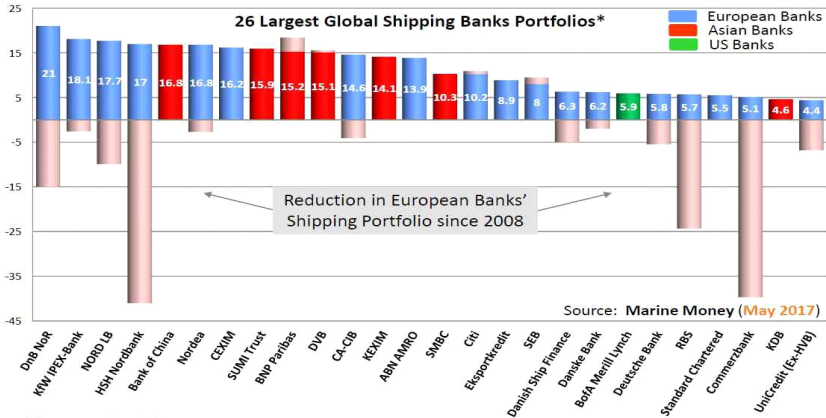
4. 세계 해운금융기관의 선박금융 동향⁵²⁾

선박금융의 투자에 있어 1970~80년대에는 미국계 은행의 비중이 가장 컸고 이들이 시장을 주도하였으나 1990년대 이후에는 유럽계 금융기관이 선박금융을 주도하였다. 1990년대에는 유럽계 금융기관이 선박금융의 80% 이상을 차지하였으며, 독일 HSN Nordbank, 독일 Deutsche Schiffbank, 노르웨이 DNB 등이 주요 선박금융기관으로 중요한 역할을 담당하였다.

그러나 2008년 금융위기 이후에 세계 20대 투자은행의 투자비중을 보면 유럽계 은행의 해운금융의 비중이 크게 축소된 반면 아시아계 은행들의 비중이 급격히 상승하였다. 즉 세계 선박금융시장에 있어 중국, 한국 등 아시아계 은행이 금융위기 이후 오히려 선박투자를 공격적으로 확대하면서 투자비중이 높아졌음을 알 수 있다.

52) 정준호(2018), pp. 17~21의 내용을 요약함

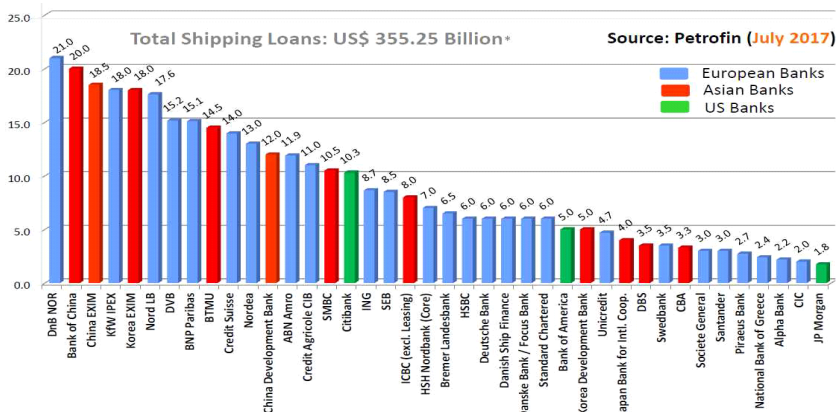
〈그림 3-4〉 세계 상위 해운금융기관의 선박금융 투자비중(2017년 기준)



자료 : Alexopoulos, I(2017). *Export Credit Agencies(ECAs) in shipping*

또한 2016년 말을 기준으로 중국의 Bank of China와 China Exim 이 해운금융(대출) 부문에서 각각 2, 3위를 차지하는 등 공격적인 투자를 진행하고 있으며, 한국의 수출입은행도 5위에 오르는 등, 해운 금융의 중심이 아시아로 이동하면서 해운금융에 있어 아시아계 은행의 역할이 점점 커지고 있다.

〈그림 3-5〉 세계 주요 금융기관의 선박금융 규모(2017년 기준)



자료 : Alexopoulos, I(2017). *Export Credit Agencies(ECAs) in shipping*

제2절 주요국 해운금융 제도 및 운영사례

1. 일본⁵³⁾

1) 선박금융 현황

(1) 선박금융 규모

선박금융에 참여하는 일본 금융기관은 상업은행, 정책금융기관, 기타금융기관으로 구분된다. 상업은행은 일반상업은행, 신탁은행, 지방은행으로 분류할 수 있는바, 일반상업은행에는 미쯔비시도쿄UFJ(MTU), 미츠이스미토모(SMBC), 미즈호, 리소나, 신세이은행, 신탁은행에는 미츠이스미토모, 미츠비시UFJ, 미즈호, 지방은행에는 히로시마은행, 이요은행, 에히메은행 등 주로 서일본지역의 지방은행이 많다. 정책금융기관으로는 일본 국내를 대상으로 하는 장기설비자금을 공급하는 역할을 수행하는 일본정책투자은행과 무역금융과 자원개발투자금융을 주로 하는 국제협력은행이 있다. 기타금융기관으로는 금융계나 사업회사계의 리스회사, 생명보험사, 외국계은행 등이 있다.

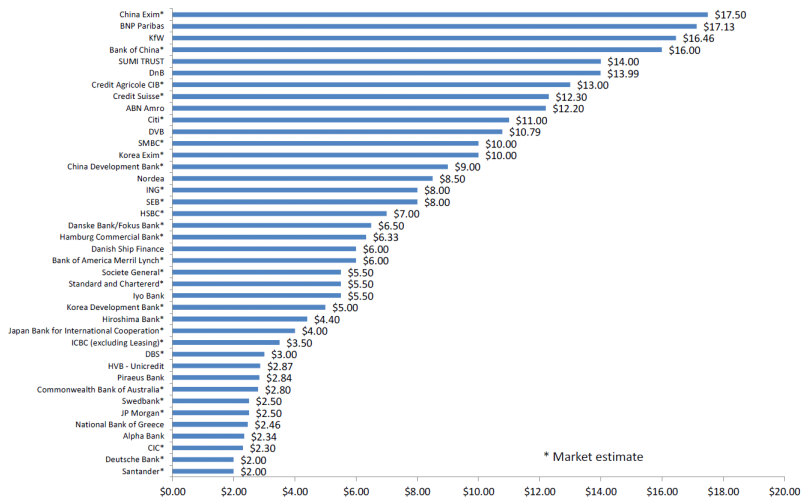
일본 선박금융의 특징을 보면, 먼저 대형 금융기관이 대부분 선박금융을 하고 있는데, 이는 선박금융이 위험성이 크고 고도의 전문성이 필요하기 때문에 중소기업기관이 참여하기 어렵기 때문이다. 또한 일본선사들이 필요로 하는 선박금융은 일본 내 금융기관들만으로 충분히 감당할 수 있기 때문에 외자에 대한 의존도가 매우 낮다.

2018년 12월 기준으로 미츠이스미토모신탁은행이 140억 달러, 미츠이스미토모은행이 100억 달러, 이요은행이 55억 달러, 국제개발협

53) 제3장 제2절의 1은 위탁원고인 '한종길, 「일본의 해운금융 제도 및 운영사례」, 2019'를 바탕으로 연구자가 발췌, 수정, 보완한 내용임

력은행이 40억 달러로 335억 달러의 대출 규모를 갖고 있다. 이들 은행은 모두 선박금융을 제공하는 세계 상위 40대 은행에 포함되며, 세계 상위 40대 은행의 대출총액 3,007억 달러의 11%에 해당하는 대출 규모를 갖고 있다.

〈그림 3-6〉 선박금융 상위 40개 금융기관의 대출규모(2018. 12)



자료 : Petrofin Global Bank Research(검색일: 2019. 10. 25.)

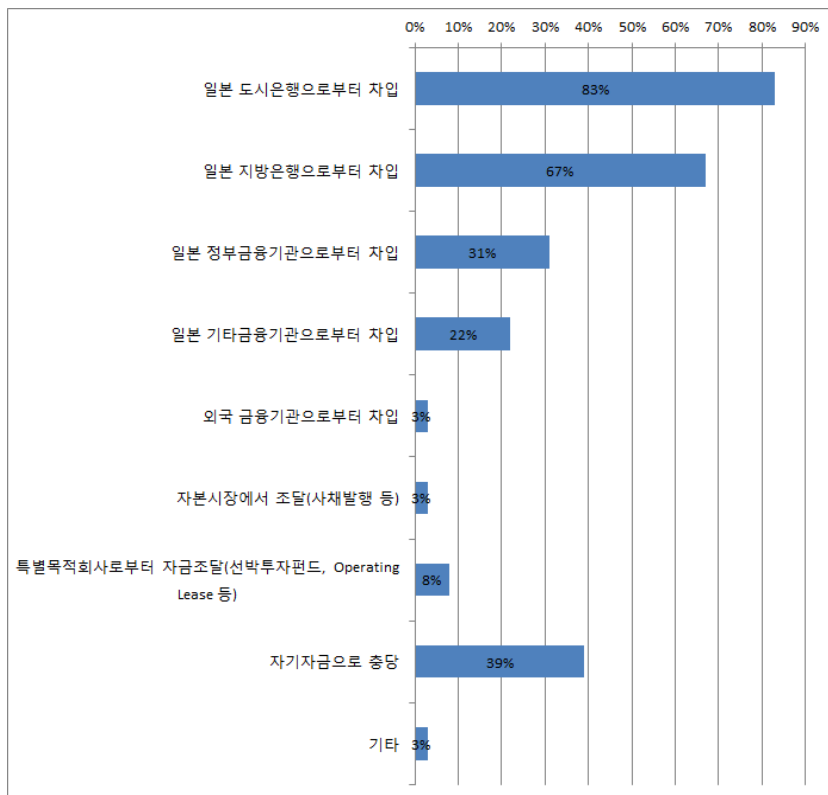
(2) 일본 선사의 선박금융 조달 현황

현재 확인가능한 일본선사들의 건조자금 조달처에 관한 최신의 연구조사는 공익재단법인 일본해사센터가 2012년 5월에 일본 선주를 대상으로 실시한 조사에서 알 수 있다. 본 조사는 일본의 선주 및 운항선사 196개사를 대상으로 설문조사를 실시한 것이다. 이를 바탕으로 연구자가 일본해사센터의 마츠타 연구원, 앵커쉽매니지먼트의 츠지 사장, 일본선주협회 우사미 부장 등에게 확인한 바에 따르면 2019년 현재도 일본선사의 선박금융 조달처는 2012년 조사와 큰 차이가 없었다.

일본 선사들이 활용하고 있는 금융기관은 도시은행(대형 시중은행)으로부터 차입, 지방은행으로부터 차입, 자기자금으로 충당, 정책 금융기관으로부터의 차입, 기타 금융기관으로부터 차입, 선박펀드나 리스회사 등으로부터 자금조달, 외국금융기관으로부터 조달, 사채발행 등 자본시장으로부터 조달 등으로 구분된다.

일본 선주들은 자본시장이나 외국금융기관으로부터의 자금조달이 거의 없으며, 일본의 도시은행, 지방은행, 선박펀드나 리스회사, 자기 자금, 정책금융기관 등을 적절히 활용하고 있다.

〈그림 3-7〉 일본 선사의 건조자금조달처에 대한 조사결과



자료 : 일본해사센터, 「일본 선주의 선박금융 조달 현황 설문조사 결과」, 2012. 5.

2) 선박금융 공급주체

(1) 도시은행 (대형 상업은행)

일본을 대표하는 시중은행인 도쿄미츠비시UFJ은행, 도쿄스미토모은행, 미즈호은행 등 도시은행에서 행하는 선박금융을 말하며 자기자금이 풍부하고 신용력이 있는 주로 대형 운항사들을 중심으로 Corporate Financing으로 이루어진다.

BTMU와 SMBC의 2016년 말 기준 선박금융 잔액은 각각 145억 달러와 100억 달러에 이르는 것으로 추정된다, 일본의 상업은행은 NYK, MOL, K-Line 등 일본 및 외국의 대형선사들에게 선박금융을 공급한다. 이들 대형 상업은행은 일본경제의 성장 둔화에 따라 일본 내 선박금융 수요가 감소하면서 해외사업을 확대하고 있는데 글로벌 선사에 대한 선박금융 공급은 해외사업의 일환으로 이루어지고 있다.

(2) 지방은행

일본에서 해운 및 조선업이 발달한 세토내해 지역의 에히메은행, 이요은행, 히로시마은행 등은 지역 내 조선업과 선주를 대상으로 장기간에 걸쳐 선박금융을 실시해 왔으며 주로 용선에 의존한 선박금융 방식을 활용해 왔다. 선박금융을 실시하는 대표적인 지방은행은 2016년 기준 일본 전체에서 건조실적 22만총톤으로 2위, 선박보유 일본 1위(일본 전체의 30.5%, 약 1100척)을 가진 에히메현의 이요은행과 에히메은행이 있다.

일본 지방은행 중 Iyo bank는 토내세해 연안지역에 위치한 선사에 선박금융을 공급하면서 선박금융 자산이 50억 달러로 총자산의 14%에 달한다. 나머지 지방은행들도 대체로 10~30억 달러 내외의 선박

금융 자산을 보유하고 있다, 토내해세에 인접한 지역에 위치하고 있는 70여 개 선사들은 대부분 3~4대 전에 세토내해를 근거지로 설립하여 지금까지 해운업을 영위하고 있는 가족경영 형태의 중소·중견 선사이다.

이들 은행은 주로 기업신용을 바탕으로 선박금융대출(Corporate Finance)을 하며 전형적인 관계금융(Relationship Bank)의 형태를 보이고 있다. 즉 은행은 개별 선사와 주간 단위로 정례회의를 하며, 선사의 성과와 계획, 사업상의 문제점을 공유하면서 선박금융 대출의사결정을 한다. 즉 지방은행들은 관계금융을 통해 재무성과 등을 기준으로 종합적으로 차입자의 신용을 평가하고, 그 신용평가를 바탕으로 선박금융 대출을 제공하여 은행의 수익을 창출하고 은행 자체의 신용도를 높게 유지할 수 있다.

이요은행은 해운, 조선, 조선기자재업체, 국내외 운항사를 연결하는 해사산업 집적지에서 얻는 정보수집능력을 활용하여 시의적절하게 질 높은 정보를 선주 등에게 제공하고 있다. 이요은행의 해운관련 산업 대출 규모를 보면 2018년 9월에 7061억 엔(해운업 대상 5567억 엔, 기타 해운관련산업 대상 1585억 엔)에 달할 정도로 지방은행으로서 큰 규모이다.

〈표 3-3〉 이요은행의 선박금융 실적 추이

구분	2017 3분기	2018 3분기	2019 3분기(계획)
해운업대상	5182	5377	5650
기타 해운관련산업 대상	639	1232	1585
총액	5821	6609	7235

자료 : 이요은행 2018년 중간결산설명회 자료

(3) 정책금융기관

일본은 주로 NEXI(Nippon Export and Investment Insurance)와 일본국제협력은행(Japan Bank for International Cooperation)을 중심으로 개발도상국가 선주의 일본 조선소에서의 선박건조를 지원하고 있다. 그러나 이는 실질적으로 일본 선사가 소유하는 파나마 등의 편의치적선의 일본 내 조선소 건조를 지원하는 데 이용된다. 이는 전후 일본의 해운업 발전을 지탱한 일본개발은행의 흐름을 이어서 일본의 해운·조선업의 경쟁력 강화 및 해운불황의 극복을 위한 지원 수단으로 적절히 활용되고 있다.

일본의 수출선박에 대한 금융은 JBIC가 직접대출을 통해 NEXI가 수출보험을 통해 공급한다. JBIC의 선박금융 대출자산은 30억 달러(2015년)이고 NEXI는 NJBIC과 업무관계를 고려하면 JBIC의 규모를 약간 상회하는 수준이다. 일본 ECA의 선박금융 규모가 한국과 중국의 ECA와 비교하여 작은 것은 일본 조선소 수주선박의 약 50%가 일본 선사에 의해 발주되기 때문이다.

일본의 ECA는 NEXI와 JBIC를 통해 제공되는데, NEXI의 ECA 재보험은 아시아 각국의 ECA의 인수 용량을 보완할 목적으로 아시아 각국의 ECA와 재보험 협정을 체결하고 있다. 이러한 협정에 따라 아시아 ECA의 보험인수 여력이 커지면서 일본계 해외 현지법인에 의한 아시아 ECA의 활용 기회가 많아졌다.

한편 일본개발은행(DBJ)은 2014년 기준 약 37억 달러의 선박금융 잔액을 보유하고 있는데, 이 중 61%가 MOL, NYK, K-Line 등 3대 선사에 공급되었다. 일본 선대가 1948년 세계 시장점유율 1%에서 1984년 10%까지 성장하던 기간에는 DBJ의 선박금융이 한때 총대출 자산의 31.5%까지 확대되기도 하였다, 현재 민영화 과정을 거치고

있는 DBJ는 최근 들어 해외 우량선사에 대한 선박금융 확대에 주력하고 있다.

(4) JOL(Japan Operating Lease)

일본운영리스는 항공기, 선박, 컨테이너 등을 대상으로 하는 임대 계약으로 임대사업자인 항공사, 해운사에 대해 행해지는 것으로 데 투자조합계약을 통한 투자자(사업회사)에서의 출자금과 금융기관에서 차입하여 임대 물건을 구입하고 임대기간 만료 시 리스물건을 재 판매 시장에서 매각해 차익의 획득을 추구하는 금융상품이다.

일본에서는 절세목적의 투자방법인 JOL에 의해 연간 2,000억 원 규모의 자본이 선박금융으로 유입된다, 대체로 20~30%의 리스 투자 자금이 일본 내 은행으로부터 70~80%의 선순위 대출(On-shore gLendin)을 유치하여 선박을 구매한 후에 대선하게 된다. JOL을 활용할 경우 세법상으로는 리스거래에 해당하지 않고 선박은 특별조치법으로 특별상각제도를 이용할 수 있다.

2017년 JOL(일본형 운영리스) 규모는 투자자의 출자금 총액 기준으로 전년 대비 13.3 % 증가한 4,201억 엔으로 확대했다. JOL 조성 건수는 부동산 투자와 태양광 패널의 대체투자에 가세해 계속사업 승계 등의 새로운 투자 수요도 275 건을 기록했다. JOL의 투자 비중은 항공기 80%, 선박 16%, 컨테이너해운 4%로 나타났다. 향후 항공기 분야를 중심으로 투자 수요 증가에 따라 JOL 투자 규모도 증가할 것으로 예상되는데, 투자 규모는 출자금 총액 기준으로 5,000억 엔 수준까지 늘어날 것으로 예상된다. 일본 야노경제연구소에 따르면 2018년 JOL의 투자 규모는 5,023억 엔, 조성 건수 290건으로 전망된다.

(5) 리스회사

리스회사를 통한 선박금융에 대하여는 도쿄센츄리사의 사례를 제시한다. 도쿄센츄리사는 외항상선의 건조, 구이, 용선 등, 해운업계의 요구에 대하여 리스사 특유의 서비스를 제공한다.

동사는 선박금융은 선박저당권부 용자를 위시하여 오퍼레이팅 리스(나용선)나 매수조건부 나용선 등의 조건을 활용하는 등 일반 금융기관과 큰 차이가 없다. 선사의 자산 슬림화나 선박잔존가 리스크 회피 등 금융서비스를 제공하고 있다.

대상선종은 신조선뿐만 아니라 중고선, 근해선, 벌크선 이외에도 자동차운반선, 컨테이너선, 케미컬탱커, 프로덕트탱커, 오프쇼어선박 등 다양한 외항선을 대상으로 하고 있다. 리스사를 활용한 선박금융의 장점은 자금조달 수단의 다양화가 가능하다는 점, 선박보유리스크를 선사가 부담하지 않고 자산의 슬림화(Off-balance)로 재무제표의 개선이 가능해진다는 점이다.

(6) 선박펀드

일본의 선박펀드는 2007년 이후 해운호황 시기에 출현하였으며, 이후 선박펀드를 활용한 해운·조선의 복합 불황을 극복하고, 컨테이너 및 벌크시장의 동시 불황을 헤쳐 나가는 데 일본 정부가 적극적으로 개입하면서 선박금융에서 비중이 점차 커지고 있다.

해운 호황기인 2007년 5월 발행된 1호 펀드는 미즈호은행, 다이이치생명보험이 출자하여 설립되었고 컨테이너선 4척, VLCC 3척, 케미컬탱커 1척, 자동차전용선 1척, LPG선 1척 등 20여 척, 1000억 엔에서 1500억 엔을 투자하였다. 설립과 함께 12척을 인수하고 12척의

신조 발주를 완료하였다. 또한 해운 불황기인 2011년 11월 발행된 2호 펀드는, 동일본 대지진의 영향으로 시장환경이 악화되면서 해운 조선에 대한 투자의욕이 약화되자 2000억 엔 정도의 투자를 실시하였는데, 이는 일본의 선박펀드 중 사상 최대규모로 총 40~50척을 신조발주 또는 매입하였다.

2011년 7월 일본의 국토교통성이 발표한 “종합적인 신조선정책”에서는 일본 조선소의 경영을 지원하기 위한 목적으로 실시한 선박수출을 위한 투자촉진계획에 따른 “일본선박투자촉진회사”가 설립되었다. 일본선박투자촉진회사(Japan Ship Investment Facilitation.)는 SPC 설립과 납입자본금 출자에 조선회사, 금융기관, 종합상사 등이 참여하였다.

3) 선박금융 지원제도

(1) JOLCO(Japanese Operating Lease with Call Option)

최근 일본운영리스(JOL)가 Tax Benefit을 활용, 선박금융을 공급하는 주요 수단으로 부상하고 있다. 일본운영리스는 JOL(Japanese Operating Lease)과 JOLCO(Japanese Operating Lease with Call Option)의 2가지 형태로 운영되는데, 일본 세법의 조건을 충족하기 위해 리스는 반드시 운영리스 형태가 되어야 한다.

JOLCO 투자자는 주로 일본의 중소기업들이며 투자목적은 JOLCO의 가속상각제도를 통해 기존 사업의 법인세를 이연할 목적으로 투자하고 있다.⁵⁴⁾ 이러한 경우 리스자산은 일반적인 감가상각에 비해 2배로 가속상각할 수 있도록 허용하고 있다. 이는 선박투자 초기에

54) Collins, S., S., Fukunaga(2018), pp. 30-32

이자지급액⁵⁵⁾과 함께 리스사의 비용을 가중시키는 요인이 되고, 투자자는 리스회사의 비용을 투자자의 다른 사업에서 발생된 소득과 합산하여 과세표준으로 삼으면서 절세효과를 누리게 되는 것이다. 또한 투자자의 절세액 일부는 리스료 할인을 통해 용선자에게 이전된다.

최근 4~5년 동안 JOLCO에 의해 연간 7~8억 달러의 Equity가 선박 투자에 참여하였는데, 이에 대해 70%의 LTV를 가정하면 JOLCO에 의해 연간 25억 달러 내외의 선박투자가 이루어지는 것으로 추정된다. 아울러 JOL과 JOLCO의 구조를 보면 선사의 투자금 납입이 없기 때문에 선사에게 100%의 선박금융을 제공하는 효과가 있다.

(2) 선박투자에 대한 지원

먼저 일본 정부는 선박투자 활성화를 위해 선박에 대한 특별감가상각 인정, 선박대체로 인한 자본이득 연기 등의 세제혜택을 부여하고 있다. 이와 더불어 선박금융에 대한 세제우대 조치로 외항근대화선 및 이중구조 유조선 등에 대해 특별상각 인정, 선원교육훈련시설의 특별상각인정, 외항선에 대한 고정자산세 과세상의 특례, 양도자산에 대한 압축기장 허용 등의 제도가 있다.

다음으로 선박투자에 대한 재정지원 대책으로 일본정책투자은행에 의한 외항선박 건조자금 융자제도가 있어 LNG선, 에너지절약선, 전략 수입물자 수송선박, 이중구조유조선 등에 대해서는 건조자금의 60%까지 지원하고 있다.

55) 이자지급액이 Front-end load 방식으로 납부되므로 투자 초기에 많은 이자비용이 발생하고, 가속상각과 합산하여 절세효과가 극대화된다.

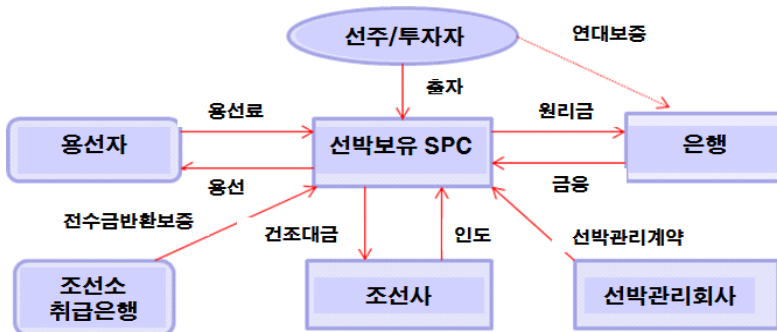
4) 선박금융방식

(1) 선박금융의 대출구조

일본 선사의 선박금융 조달은 크게 직접금융과 간접금융으로 구분되나 일본의 경우 직접금융을 활용한 선박건조자금 조달은 거의 없는 실정이다. 직접금융방식으로 주식(Equity), 사채(Debt)가 있으나 일본 선사들의 주가가 상대적으로 매우 낮은 수준으로 증권시장에서 증자를 통한 자금조달은 용이하지 않다. 반면 일본선사들이 이용하는 간접금융은 은행론과 리스로 구분할 수 있는데, 은행대부(Bank Loan)는 프로젝트베이스로 조달하고 단독(bilateral)과 신디케이트론, 협조융자 등이 있다.

리스는 파이낸스리스(finance lease)와 운영리스(Operating Lease)로 구분되는데 전자에는 BBCHP의 용선형식도 포함되고 후자는 JOL이나 신세틱리스 등이 포함된다. JOL이란 일본형 운영리스라고 불리는 것으로 영업자(Lesser)가 선가의 70~80%를 차입하고 투자자가 나머지 30%의 자산을 투입함으로써 100%의 상각자산을 취득한 것과 동일한 효과를 얻을 수 있는 방식을 말하는데 일종의 절세상품으로 일본에서는 선박이나 항공기와 같은 수송기기에 주로 이용된다.

〈그림 3-8〉 일본 선박금융의 일반적 구조



[담보]

- ① 선박저당권
- ② 조선계약양도담보
- ③ 선수금반환청구권양도담보
- ④ 선박보험채권양도담보
- ⑤ 용선료채권(용선계약)양도담보

자료 : 저자 작성

〈그림 3-8〉은 일본의 일반적인 선박금융계획도이다. 선주나 투자가가 출자한 특수목적 법인이 주체가 되어 금융기관으로부터 차입을 하고 조선소에 발주와 용선자에게 용선을 하는 형태로 구성된다. 선박금융과 관련하여 선박저당권, 조선소계약양도담보, 선수금 반환청구권양도담보, 선박보험채권양도담보, 용선료채권(용선계약) 양도담보 등 모두 5가지의 담보를 통해 금융기관은 선박금융에 따른 리스크를 헤징하게 된다. 이때 조선계약양도담보 및 선수금반환청구권양도담보는 선박 준공 시에 매입하는 경우는 설정하지 않는다.

선주(또는 투자자)는 차입자가 되는 선박보유 특수목적법인을 설립한다. 일본의 경우, SPC는 파나마, 리베리아 등의 편의치적국가에 설립하는 경우가 압도적으로 많다. SPC는 은행과 차입계약(금전소비대차계약)을 체결하고 선박구입대금을 용자받는다. 선주는 은행에 대하여 연대보증을 행한다. SPC는 용자를 받을 때 선박저당권, 선박보험채권양도, 용선료채권양도담보를 담보로 제공한다. 이때, SPC가 발행하는 주식에 질권을 설정하는 경우도 있다. 선박의 건조단계부터 용자를 받을 경우는 조선계약양도담보, 조선조의 거래은행으로부터 징구한 선수금반환청구권양도담보를 제공한다.

SPC가 조달한 자금으로 선박구입대금을 지불하고 조선소로부터 선박을 인도받는다. SPC는 선박을 국내외의 용선자에게 용선을 주고

용선료를 수취하여 원리금의 변제를 실행하게 된다. JOL이나 선박펀드의 경우는 논리코스론(Non Recourse Loan)의 형태이므로 연대보증은 하지 않고 은행이 변제를 받는 것은 용선료수입에 한정된다.

(2) 용선계약에 의존한 선박금융

일본 경제의 급성장을 배경으로 발전, 석유, 철강, 가스회사 등 대량화주들은 효율적인 자원수송을 위해 특정 항만간을 왕복하는 최대 선형의 선박을 필요로 하였다. 이들 대량화주들은 선주들과 장기용선계약을 체결하고 선박을 건조하게 한 다음 그 선박을 차터백(Charter Back)하게 하였다. 장기용선계약에 의존한 선박금융은 장기용선계약을 담보로 선주가 은행 용자를 받을 수 있으며 소액의 자기자금으로 선박을 건조할 수 있다.

이러한 장기용선계약은 해운비즈니스에서 새로운 형태인 “단일선박기업”의 효시가 되었다. 단일선박기업은 선박만을 자산으로 하는 회사를 편의치적국가에 설립하는 것으로, 금융기관은 관리가 쉽고 기간용선계약과 선체를 담보로 높은 레버리지비율을 실현할 수 있는 장점이 있다.

일본 금융기관은 장기용선계약을 통해 해운업이 가진 경기변동 위험을 분산시킬 수 있었기 때문에 장기용선계약은 1970년대 초반까지 일본의 가장 일반적인 선박금융형태였다. 그러나 당시의 용선계약에 의존한 선박금융방식은 에스컬레이션조항(일정조건하에서 용선료의 인상이 가능한 특약)이 없거나 극히 일부만 인정되어 선주를 장기간에 걸쳐 속박한다는 문제가 있었다.

(3) 선박담보에 의존한 선박금융

1970년대 초반에는 선박공급이 증가하면서 화주가 필요한 선박을 시장에서 쉽게 구할 수 있게 되었고 원유, 철광석, 석탄 등의 물동량 성장률이 둔화되면서 화주는 장기의 기간용선에 숙박되면서까지 선주에게 신조선을 발주할 이유가 없어졌다.

장기용선계약에 구속되지 않고 스팟시장에서 선박을 운항하여 좋은 실적을 얻은 선주는 선박을 ‘움직이는 부동산’의 개념으로 보았다. 용선계약의 유무에 상관없이 선박저당권을 설정하고 장래의 용선료수입과 보험금청구권도 담보대상으로 하여 용자를 받을 수 있었다. 일본의 경우, 산코라인 등의 선사가 1970년대 이 방식을 활용하여 급성장하였지만 1980년대 해운경기 악화로 도산하면서 NYK, MOL과 같은 대형선사가 이 방식을 활용하는 경우는 많지 않다.

(4) Corporate Financing

최근 일본의 선박금융 형태는 크게 대형선사가 SPC를 통해 선박을 보유하고 운항하는 경우와, 선주가 SPC를 통해 선박을 보유하고 운항사에게 용선하는 2가지로 구분할 수 있다. 전자는 운항사의 신용에 근거한 Corporate Financing이라고 한다면 후자는 운항사로부터의 용선료를 용자상환의 원자로 삼는 용선계약에 의존한 선박금융방식이다.

(5) 프로젝트 파이낸싱

프로젝트 파이낸싱은 장기에 걸쳐 안정적인 계약이 뒷받침되는 특정사업에서 발생하는 자본흐름을 원리금지불의 원자로 하고 특정자산만을 담보로 하는 금융기법으로 개발형 프로젝트 등 자금조달 수단

으로 활용되고 있다.

일본 선사들은 LNG개발 프로젝트에 대해 프로젝트 파이낸싱을 자주 활용하고 있다. LNG개발에 참여자는 개발자(매매자), 구입자(Off Taker), LNG액화플랜트 건설자, 스폰서, LNG선 선주, 운항선사, 금융기관 등이다. 이들 참여자들은 LNG체인을 구성하며 그 안에서 각각 맡은 역할을 수행한다.

개발자는 외부 컨설팅기관 등을 활용하여 사업성을 검토를 마친 다음 오프테이커와 장기계약(SPA, Sales and Purchase Agreement)을 체결하고 나서 가스전 개발에 관련된 플랜트 건설을 검토하고 EPC를 체결한다. 동시에 LNG수송에 필요한 LNG선을 검토하는데, LNG선 검토는 개발자가 자사가 보유하고 운항하는 케이스, 용선하는 케이스 외에 오프테이커가 준비하는 케이스가 있다. 인코텀즈에 따라 당사자 간에 교섭으로 결정된다.

그리고 일반적으로 LNG선의 프로젝트파이낸싱은 CIF조건이 많고 스폰서(통상적으로 운항선사)가 설립하는 SPC가 선박을 보유하고 매매자가 그 선박을 정기용선하는 경우가 일본의 경우 대부분이다(물론 최근에는 매매자가 선박을 소유하는 경향이 많아지고 있다).

(6) 브릿지론

선박금융에서 활용되는 브릿지론은 건조기간 중 자금확보에 실패하여 건조계약에 실패하는 경우가 발생하지 않도록 실시하는 것이 일반적이다. 원칙적으로 자금의 시용처는 선박건조자금에 한정되고, 대출액은 계약선가에서 자기자금 투입분을 제외한 금액 중에서 건조기간 중 지불되는 자금(예를 들어 계약시 지불금, 기공시 지불금, 진수시 지불금 등)으로 사용되고, 본 대출이 실시될 경우 즉시 변제

하는 것이 조건이다.

브릿지론의 경우, 건조기간 중의 결제선(Commitment Line), 건조기간 중의 단기운전자금 대응이 필요하다. 전자는 통상의 결제선상에 전술한 자금사용처 등의 제한을 둔 것으로 결제수수료가 발생한다. 채권보전을 위하여 건조계약의 양도, 선수금반환보증 양도 등을 추가하는 경우와 무담보신용만으로 하는 경우가 있다.

특정선박에 대한 담보의 남는 부분(중고선시장이 양호한 경우에는 유효)을 선순위저당권자의 동의를 얻어 실시하여 조건 면에서 차입자가 유리하게 할 수 있다. 통상의 단기운전자금에 제한을 두기는 하지만 결제라인에 두지는 않는다.

(6) 신디케이트론

신디케이트론은 복수의 금융기관이 협조융자단을 구성하고 동일계약서에 의한 동일차입자에 대출하는 융자형태이다. 일본의 경우, 대출채권매매시장의 성장과 함께 급성장한 시장이다. 차입자는 자금조달의 대형화 및 다양화, 기업PR효과 등 융자단에 참여하는 금융기관은 새로운 대출처의 개척효과 및 운용의 다양화, 리스크 분산의 메리트가 있다. 일본의 경우, 개발도상국 대상 자원개발 수송 등의 대형 ODA 안전을 국책은행이 중심이 되어 신디케이트론을 활용하고 있다.

2. 중국⁵⁶⁾

1) 선박금융 현황⁵⁷⁾

유럽의 선박금융 은행들이 금융위기 및 유럽의 재정위기와 함께 10년간 지속중인 해운불황으로 인해 선박금융 공급을 축소하는 가운데 중국의 국유 상업은행들은 선박금융을 대폭 확대하고 있다. 이에 따라 세계 선박금융시장의 중심이 유럽에서 아시아로 이동하게 되었다.

중국은행(Bank of China)의 선박금융 잔액은 2016년 기준으로 200억 달러에 이르고, 뒤를 이어 ICBC가 80억 달러의 선박금융 자산을 보유하고 있다. Petrofin Research가 작성한 세계 선박금융 현황을 보면 중국은행의 선박금융 규모는 노르웨이 은행 DNB에 이어 두 번째로 많다.

중국 국유 상업은행들은 주로 중국 내 선사를 대상으로 선박금융을 공급하고 있으며 중국 조선소에 선박을 발주하는 일부 해외선사에 대해 선택적으로 선박금융을 공급하는 것으로 추정된다. 글로벌 선사들이 국내 조선소에 선박을 발주하면서 한국무역보험공사의 중장기수출보험(구매자 신용)에 가입하는 프로젝트 중 중국 은행이 대출을 제공한 것은 지금까지 전무한 실정이다.

선박금융이 해운업의 속성과 같이 국제이동성(Mobility)이 큰 특성이 있음을 고려할 때 중국의 국유 상업은행들의 선박금융이 금리와 상환기간 등 금융조건에서 최우량의 신용도를 가진 글로벌 선사의 선박금융 수요를 충족하지 못하는 것으로 추정된다. 중국개발은행

56) 제3장 제2절의 2는 위탁원고인 'Yu, James., *A Study on Chinese Ship Finance Policy and Benchmark Case*, 2019'를 바탕으로 연구자가 발췌, 수정, 보완한 내용임

57) 이경래, 앞의 책, pp. 599~622

(CDB)은 중국 내 개발금융의 공급을 맡고 있는 정책금융기관이나 선박금융시장에도 적극적으로 참여하여 선박금융 자산이 120억 달러에 달하고 있다. CDB는 중국 선사와 해외선사를 구분하지 않고 선박금융을 공급한다.

2007년 중국은행감독관리위원회(ChinaBankingRegulatory Commission)가 금융 리스업을 허용하면서 중국 금융리스회사(ChineseFinancial Leasing)의 선박금융은 세계 선박금융 주요 공급원으로 부상하였다. 금융리스회사의 선박금융 자산은 2013년 이후 급속하게 확대되어 2016년 기준으로 243억 달러까지 증가하였다. 중국의 금융리스회사가 공급하는 선박금융은 대부분 금융리스이나 프로젝트별로 인도전 선박건조자금대출(Pre-delFinancing)과 인도후 선박구매자금대출(Post-delFinancing)을 제공하는 경우도 있다.

중국의 ECA인 중국수출입은행(CEXIM)의 연간 선박금융 공급 규모는 한국, 중국, 일본 등의 ECA 중에서 가장 크다. 신조발주가 크게 감소한 2015년 및 2016년에 수출선박에 대해 각각 40억 달러와 35억 달러의 선박금융을 공급하여 선박금융 자산이 162억 달러에 달한다.

중국수출입은행(CEXIM)은 OECD 선박부문 양해를 따르지 않기 때문에 차입자를 위한 신용공여기간 확대 등의 유연성이 있다. 최근 고기술 및 고부가가치 선박을 우선 지원하는 방식으로 자국 조선소의 기술력 향상을 도모하고 있다. Sinosure는 중국의 수출보험을 맡고 있는 ECA로서 해외선사의 중국 조선소 건조선박 구매와 관련하여 2016년 1년간 공급한 선박금융은 81억 달러이다.

2) 선박금융 공급주체

(1) 상업은행

은행 대출은 가장 중요한 선박금융 방식으로 일반적으로 선박건조 자금액의 60~80%를 차지한다. 중국의 경우 해운업의 대출 규모가 막대하고 상환기간이 길다는 특성을 고려하여 선박금융은 주로 신디케이트론으로 이루어지고 있다.

금융위기 이후 해운시장의 불황이 지속되면서 중국의 상업은행들은 선박금융 규모를 대폭 축소하거나 시장에서 이탈하는 경향이 강해지고 있다. 이는 기존에 선박금융시장을 주도해 왔던 유럽계 은행들이 장기간 해운불황에 따라 선박금융을 급격히 축소해 온 것과 마찬가지로 중국의 상업은행 역시 선박금융에 있어 별다른 역할을 하지 못하고 있다.

(2) 금융리스(financing lease)

유럽은 물론 중국에서도 선박금융 리스는 은행대출 다음으로 보편적인 선박금융 방식으로 활용되고 있다. 중국 금융리스회사의 선박 자산 중 해외선사 비중이 약 60% 정도를 차지한다. 금융리스회사 설립 초기에는 주로 중국선사를 대상으로 금융리스를 제공했으나 2014년 이후 외국선사를 대상으로 적극적으로 선박금융을 제공하고 있다.

금융리스회사들 중 해운그룹 또는 조선그룹의 모회사를 가진 금융리스회사는 그룹 내 선사의 선박확보 또는 조선사의 신조선박 수주를 지원하는 역할도 한다. 즉 계열사의 선박구매나 신조선박 수주에 대해 계열사인 금융리스회사가 더 긴 리스 기간을 허용하는 방식으로

소속 기업의 사업을 지원한다.

최근에 중국 금융리스회사는 운용리스(Operating Lease)를 확대하고 있다. 이는 2013년 하반기 이후 선박 신조선지수가(Newbuilding Price Index)가 저점에서 소폭의 등락을 보이고 있어 리스회사들이 자산가격의 하락위험이 상대적으로 작다고 판단한 결과이다. 중국의 금융리스회사들이 현재와 같이 공격적으로 선박금융을 확대하는 상태에서 해운불황이 지속될 경우 중국에는 여러 개의 대규모 선박은행(Tonnage Provider)이 형성될 가능성도 있다.

한편 중국 세법에 따르면 기업이 중국산 설비를 구입했을 때 기술 개조투자공제기업 소득세정책 규정(技术改造投资抵免企业所得税政策规定)에 부합하면 금융리스 방식을 포함하여 투자비의 40%를 기업 소득세에서 공제받을 수 있다. 중국 재정부와 국가세무총국에 따르면 기업은 금융리스 방식으로 임대하는 설비의 기술 개조는 국가가 정한 감가상각 연한과 임대기간 중 짧은 것에 따라 감가상가기간을 정하되 최소 감각상각 연한은 3년보다 짧을 수 없다. 즉 선박의 임대인이 세제혜택을 통한 얻은 이익의 일부를 임차료 인하 등의 방법으로 임차인인 선사에게 이전할 수 있다.

중국의 경우 글로벌 금융위기 이후 규모가 작고 신용도가 낮은 중소기업들이 정책금융기관 및 민간 상업은행의 대출을 받기가 어려워진 상황에서 선박금융리스는 중소기업들에게 선박을 확보할 수 있는 새로운 방식으로 활용되었다고 판단된다.

(3) ECA 선박수출여신

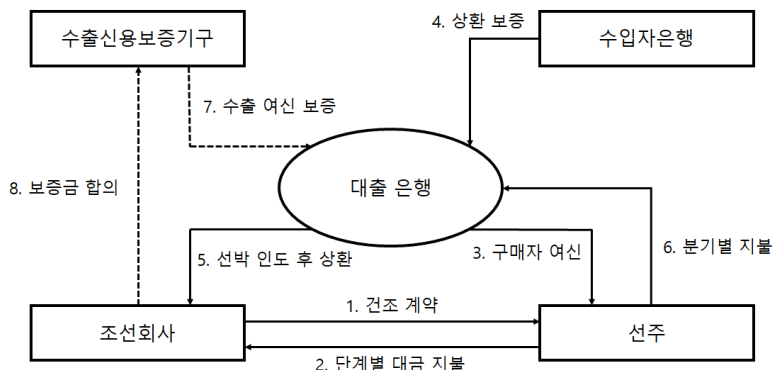
중국의 수출여신은 국가가 자국의 대형설비 수출을 확대하기 위해 중국 수출업자에게 이자보조금을 지원하고 여신보증을 제공하며, 중국

은행이 중국 수출업자나 외국 수입업자(혹은 그 은행)에게 여신보증을 제공하여 중국 수출업자의 자금난을 해결하거나 외국 수입업자가 중국 수출업자에게 대금을 지불하는 데 필요한 자금을 지원하는 금융방식이다.

수출여신 초기에 중국의 수출입은행은 수출여신을 통해 중국의 선박수출을 지원하였으나 최근에는 수출구매자여신이 부각되고 있다. 선주에게 제공되는 수출구매자여신은 일반대출에 비해 구매자 여신의 만기가 길고 금리가 낮아 조선업체, 선주, 대출은행들이 보편적으로 이용하고 있으며 2가지 방식이 있다.

먼저 신용보증을 토대로 하는 선박금융의 경우 외국 선주는 중국 조선업체와 선박건조계약을 체결하고 선주는 건조대금을 지불하게 된다. 이 경우 구매자여신을 통해 선주는 차입자가 되고 동시에 선주의 국가, 즉 수입처 은행은 상환보증, 수출신용보증기관이 수출신용보증을 하여 대출은행이 수익자로 지정된다. 그리고 선주는 조선소에 건조단계별 대금을 지불하고 나머지는 조선소에서 배를 인도한 후 선주가 대출은행에게 조선소에 건조대금을 지급하도록 청구한다.

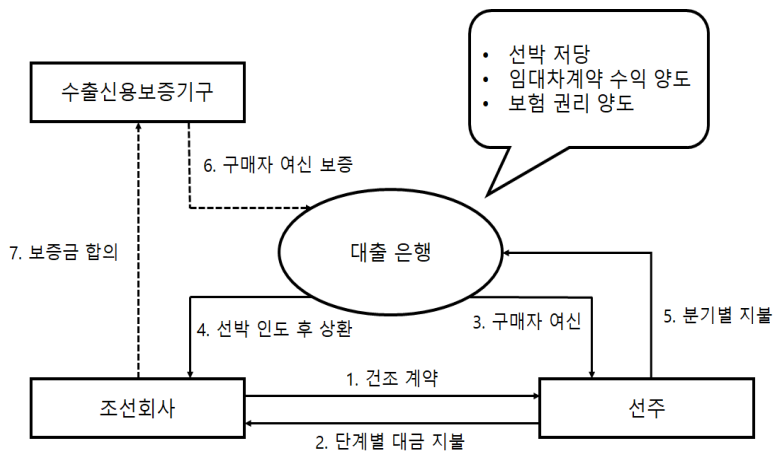
〈그림 3-9〉 중국의 수출구매자여신 선박금융 방식(신용보증 기반)



자료 : 중국해운네트워크

다음으로 선박저당 기반의 선박금융의 경우 선주는 선박(건조 예정 혹은 이미 건조된)을 대출은행에 담보로 설정하므로 수입처 은행에 상환보증을 할 필요가 없다. 선주는 일반적으로 해운업체와 장기적이고 안정적인 임대계약을 체결해 선주의 안정적인 임대료 수입을 보장하고 대출의 상환자금으로 여기는 동시에 선주는 임대선박의 수익권을 대출은행에 양도한다. 이 경우 선주가 위약하거나 돈을 제때 갚지 못할 경우 대출은행이 담보권자로서 선박을 처분하거나 수출신용기관에 손해배상권을 청구하고 수출신용보증기관에 저당권을 넘길 수 있다.

〈그림 3-10〉 중국의 수출구매자여신 선박금융 방식(선박저당 기반)



자료 : 중국해운네트워크

중국 수출입은행의 구매자여신 조건은 다음과 같다. ① 수출구매자여신이 지원하는 계약금액은 200만 달러 이상이어야 한다. ② 건조하는 선박의 중국 자본이 50% 이하이면 안된다. ③ 수업업자의 현금지급 비율이 일반적인 계약금액의 15% 이상이어야 한다. ④ 대출화폐의 종류는 달러 또는 중국 수출입은행이 승인한 기타 교환가능

화폐여야 한다. ⑤ 수출선박에 대해 제공되는 대금은 계약금액의 80%를 초과할 수 없다. ⑥ 최초 인출일로부터 대출약정이 정하는 마지막 상환일까지의 기한이 15년을 초과할 수 없다. ⑦ 대출금리는 OECD가 공표한 참고금리인 CCIRRs를 사용하여 집행하고 이자율은 매월 15일에 OECD에 의해 공표되는 것을 대출기간 전체에 걸쳐 고정한다. ⑧ 차용인은 관리비, 부담비, 위험비 등 대출 비용을 지불해야 한다. ⑨ 대출원금은 반년마다 등액으로 상환하고 이자는 반년마다 지급한다.

(4) 선박펀드

현재 중국의 선박펀드는 텐진에 설치된 중국선박산업투자펀드와 상하이해운산업펀드가 있는데, 두 펀드는 해운·조선산업의 선박금융의 수요를 충족시키기 위해 산업기금으로 설립되었다. 선박산업투자펀드 설립은 대형 선박과 특수 선박을 직접금융 방식으로 확보한 후 이를 선사에 대선하고 용선료를 수수하는 수익모델을 갖게 된다.

선박산업투자펀드는 2009년 11월 9일 국무원 동의를 거쳐 국가발전개혁위원회가 “선박산업투자펀드 조성 방안과 관련된 국가발전개혁위원회 비준”에 따라 2019년 12월 29일 정식으로 실시되었다. 선박산업투자펀드는 중국 10대 산업투자펀드 중 하나로 200억 위안 규모이며 투자 분야는 선박, 해운, 물류산업에 한정되어 있다. 선박산업투자펀드는 적립식 펀드이며 최초에 28.5억 위안을 모집했고 텐진시티인프라건설투자그룹, 텐진시진능투자공사, 텐진신금융투자공사, 북방국제신탁주식회사, 중국조선산업투자펀드관리기업 등이 출자하였다.

이 중에서 중국조선산업투자펀드관리기업은 특수동반자로 선박펀드의 관리인을 맡아 펀드의 발기(發起), 모집, 설립, 선박 펀드 관리까지 무한책임을 진다. 선박산업투자펀드는 대부분의 기금이 펀드의 지분투자에 관여하던 관행을 바꿔 실물자산인 선박을 확보하여 운용하는 데 초점을 맞추고 있다.

선박산업투자펀드는 국가발전개혁위원회의 승인을 받은 산업기금 중 유일하게 선박자산, 해운, 전후방 관련산업 지분에 투자하는 펀드로 선박투자 및 지분 투자에 특화된 펀드이다. 동 펀드는 대형 유조선, 벌크선, 액화천연가스선, 액화석유가스선, 로로선, 반잠수선 등 시장 수요가 많고 수익률이 높은 선박에 투자하고 있다.

3) 선박금융에 대한 지원제도

(1) 선박건조 관련 신용보증 및 금융지원

중국은행은 외국선주를 대상으로 중국 조선소에서 ‘건조중이거나 신조하려는 선박’에 대해 신용보증 및 금융을 지원할 수 있다. 선종에 따라 지원조건에 차이가 있는데 벌크선과 유조선은 선가의 약 60%, 해양플랜트는 70~80%의 금융지원이 가능하다. 금융지원은 주로 중국은행, 중국수출신용보험공사, 중국수출입은행을 통해 이루어지고 있으며, 2009년 말부터 민간 상업은행에서도 중국 정부 승인을 받아 선박금융 자금을 확보하고 선박금융 관련 프로젝트를 추진하고 있다.

(2) 선박 Resale 관련 금융지원

중국은 중국 조선소에서 건조된 선박이 선박을 발주한 선주나 해당 중국 조선소의 경영악화 등으로 재판매될 경우 위안화 금융지원을 통해 중국 선주들이 저렴하게 구매할 수 있도록 지원하고 있다.

(3) 펀드를 통한 금융지원

펀드를 통한 금융지원에는 텐진 중심의 조선산업투자펀드와 상하이 중심의 해운산업펀드가 있으며, 기타 지방정부의 지원펀드가 있다. 먼저 텐진 중심의 ‘조선산업투자펀드’는 중국 최초의 선박펀드로서 ‘국수국조(자국선박에 의한 자국화물 운송)’를 실현하기 위한 목적으로 설립되었으며 독일의 KG펀드와 유사하게 ‘유한회사’로 운영되는 특징이 있다.

다음으로 상하이 중심의 ‘해운산업펀드’는 중국 최초의 사모펀드로 운영되는 펀드로 중국 국유 해운기업인 차이나쉬핑이 30%, 국유 금융기업 Shanghai International Group이 30%, 증권회사인 Guotai Junan Securities가 30%의 지분을 갖고 있으며, 중국 선사들의 선박 확보를 지원하고 있다.

마지막으로 기타 지방정부를 중심으로 한 펀드를 보면, 텐진과 상하이 중심의 펀드와 달리 기타 지방정부는 지역 내 선사, 화주기업 등과 공동으로 펀드를 조성하여 선박금융에 활용하고 있다. 지방정부들이 설립한 펀드의 가장 큰 특징은 화물과 금융에 동시에 지원되는 것으로 푸젠성과 산둥성 등의 지역에서 활발하게 이용되고 있다.

3. 유럽⁵⁸⁾

1) 선박금융 현황

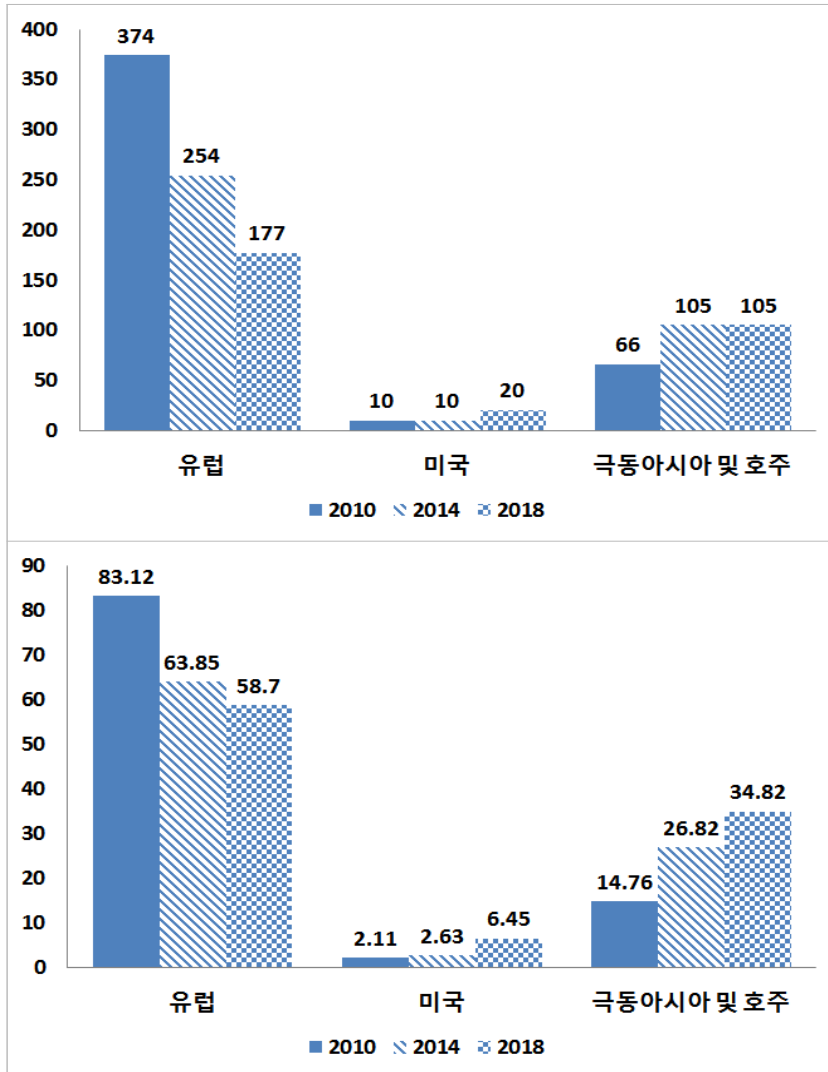
선박금융의 주요 원천으로 자체 자금(Private Funds), 은행대출, 자본시장, 리스로 구분할 수 있다. 자체조달은 선사의 주식이나 유보금을 이용해 선박에 투자하는 것이고 은행을 통한 금융은 선박담보부대출(Mortgage Loan), 기업신용채권을 담보로한 대출(Corporate Loan)이 있으며 선박의 건조완료 후 리세일을 담보로한 대출(Shipyards Credit Loan), 메자닌 금융(Mezzanine Finance), 기관투자자를 대상으로 한 사모채권(Private Placement)이 있다. 자본시장을 통한 자금조달은 주식시장에서 IPO 또는 유상증자를 시행하는 것과 채권을 발행하여 조달하는 것을 말한다. 리스는 장기거래에 이용되는 금융리스와 선사 장부에 나타나지 않는 운영리스가 있다.

2008년 금융위기 이후 현재까지 유럽은 선박금융 시장에서 철수하거나 규모를 줄이고 있으며 이는 시장의 선박공급에도 부정적 영향을 미치고 있다. 은행의 건전성 확보에 관한 규제(바젤 3)가 강화되고 선박투자 손실 및 해운경기 불황에 따른 포트폴리오 조정 등도 그러한 의사결정의 배경에 한 이유이다. 여전히 유럽의 신디케이트론은 선박금융의 가장 큰 부분을 차지하고 있으나 ECA, 리스, 자본시장과 주식발행 등이 줄어든 은행 돈을 상당부분 대체하였다.

58) 제3장 제2절의 3은 위탁원고인 'Kavussanos, Manolis G., *A study on Ship-Finance and the European Ship Financing market for Korea Maritime Institute*, 2019'를 바탕으로 연구자가 발췌, 수정, 보완한 내용임

〈그림 3-11〉 2010-2018 지역별 선박금융 규모 및 비중 추이

단위: 십억달러(위), %(아래)



주: 2010년 유럽은행은 83%의 세계 선박금융에 자금을 조달하였으나 2018년에는 59%로 크게 감소하였다.

그리고 그 공백을 극동 및 호주 은행 대부분 차지하였으며(14.76%→34.82%)고 미국계 은행도 소폭 증가하였다(2.11%→6.48%).

자료: Petrofin Global Bank Research(검색일: 2019. 10. 25.)을 저자 재구성

유럽은행은 일부 유럽국가의 채무불이행, 비해운금융분야의 디폴트 증가로 신용등급이 감소하였으며 선박가치 하락, 현금흐름 악화, 채무자금융한도 소진으로 선사에게 더 많은 대출 조건을 요구하였다. 그 결과 선박금융 포트폴리오의 품질은 악화되었으며 선사 및 선주의 디폴트 증가와 유동성 고갈이 야기되었다. 또한 은행은 원하지 않게 Torm, DVB 등 해운기업의 소유주가 되었다.

결과적으로 유럽은행은 집단적으로 대출채권 처분, 위험대출을 위한 별도법인 설립, 포트폴리오 소진을 통해 우수 고객에게만 집중하고 다른 해운금융에서는 벗어나 해운에 대한 노출을 줄이고 있다. 로이드 은행 (영국) / 오크 트리 (Oaktree), 아일랜드 은행 (Bank of Ireland), 영국 스코틀랜드 왕립 은행 (Royal Bank of Scotland) (UK), 독일 HSH 등이 여기에 해당된다.

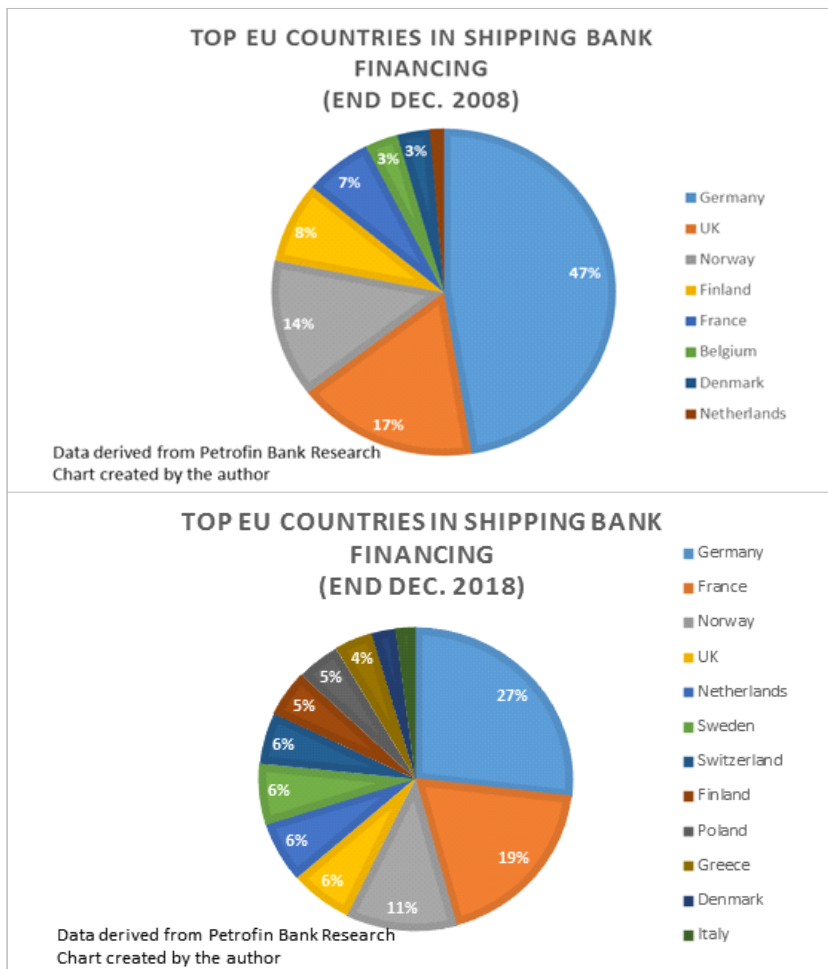
독일 은행은 (우수고객에게만)개별 대출 또는 포트폴리오 판매, 자산 처분, 은행 매각 또는 민영화 및 합병(예를 들어 HSH Nordbank는 민영화를 완료하고 함부르크 상업은행으로 상호 변경)을 통해 해운금융부분 투자를 회수하고 있다. 오프쇼어 이슈로 인해 이 산업에 지속적인 투자를 해오던 노르웨이 은행의 대출도 감소하였다. 오직 전통적인 프랑스, 네덜란드, 스웨덴 및 덴마크 선박금융 은행만이 여전히 활동 중이며 선박금융이 아시아로 이동하고 있다.

동 기간 동안 그리스 은행은 대출을 정지하였거나 제한된 자금만을 제공했으며 영국, 프랑스 및 독일 은행은 출구전략 내지 대출조건을 매우 까다롭게 하여 금융규모를 줄여 왔다. 반면 네덜란드, 스칸디나비아 및 스위스 은행은 선택과 집중을 통해 더 나은 조건의 차입업체, 더 짧은 대출기간 및 더 높은 마진에 집중했다.

투자처의 양극화는 계속 진행 중이다. 중국계 거대은행(중국 리싱 회

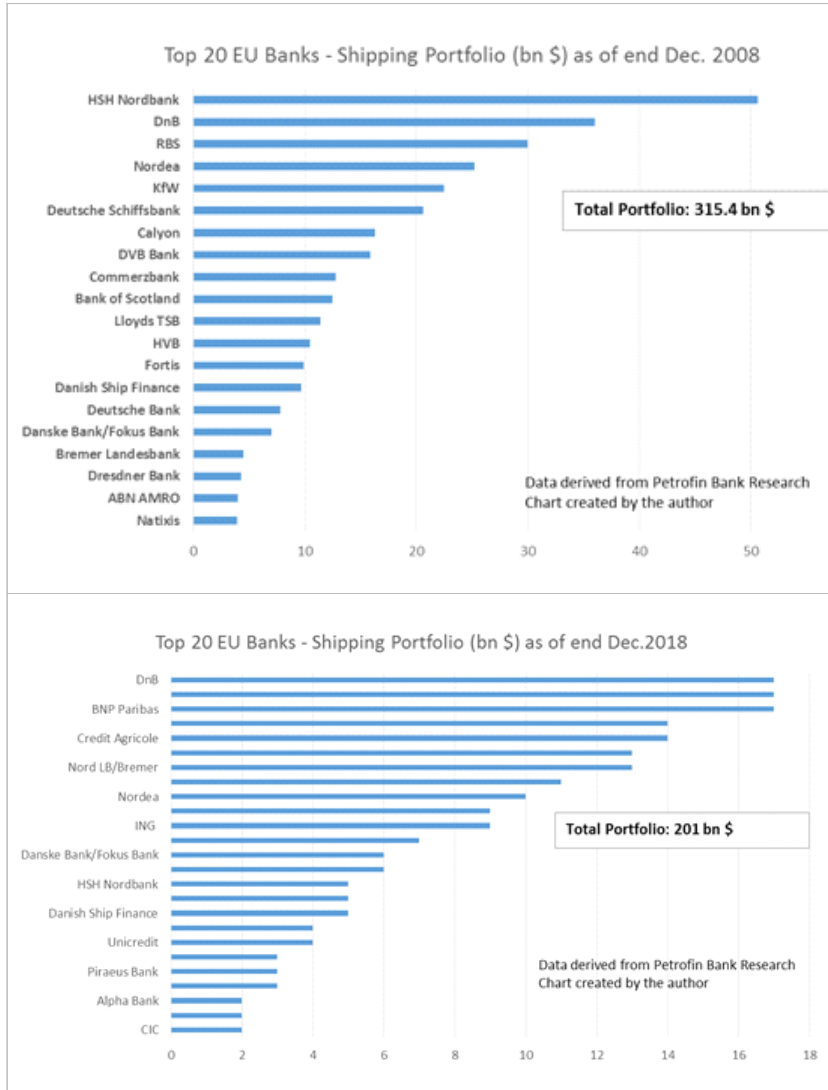
사)는 최상위 고객에게 집중하고 있으며 경쟁으로 인해 대출마진은 200bp 이하로 떨어졌다. 중소규모의 선주는 제한적이고 높은 이자를 감내해야 하며 기존은행이 아닌 신규 은행들이 낮은 LTV 조건과 500bp 높은 마진을 전제로 투자규모를 늘려가고 있다. 그러나 중소선주에 대한 대출은 신규진입자에도 불구하고 제한적인 규모로만 진행되고 있다.

〈그림 3-12〉 2008 vs 2018 유럽 주요국 선박금융(은행) 비중 비교



자료: Petrofin Global Bank Research(검색일: 2019. 10. 25.)

〈그림 3-13〉 2008 vs 2018 유럽 Top 20 은행 선박금융 규모 비교



자료: Petrofin Global Bank Research(검색일: 2019. 10. 25.)

2) 선박금융 공급주체

유럽 은행의 선박금융은 11년 동안 크게 감소하여 2018년 글로벌 선박 수의 증가에도 불구하고 자연 상환, 대출규정 또는 대출 포트폴리오 처분을 통해 약 1,600억 달러가 정리되었다. 비록 이러한 추세는 계속되고 있는 것으로 보이지만 출구전략을 준비하는 은행의 수가 상당히 줄어들고 있으며 따라서 생존 은행들은 업계의 다른 파트너와 성공적으로 결합하고 있다.

유럽은행의 공백은 아시아 은행(중국자본)에 의해 상당부분 채워져 왔으나 중국의 중앙은행 신용과 리스회사의 공격적인 영업으로 추가적인 은행 브릿지는 제한적일 것으로 예측된다. 반면 아시아 리스 회사는 은행에 비해 규제가 거의 없고 고정 금리로 장기 대출을 제공한다. 미국의 저금리 환경에서 이것은 매우 매력적이다. 비록 리스가 은행 금융을 대체할 순 없어도 중소규모의 선주들에게 은행대출이 제공되지 않는 한 리스는 매우 인기 있는 선박자금 조달처이다. ECA는 신규선박의 건조가 둔화되며 규모는 감소하였으나 스칸디나비아의 오슬로 시장은 투자펀드와의 합작으로 신규프로젝트를 상당히 추진하고 있다.

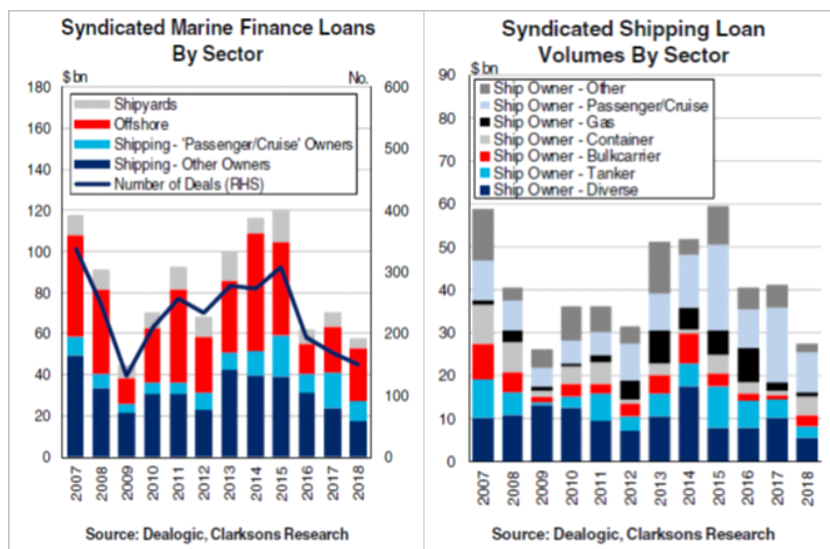
유럽 은행들은 별도의 구조조정을 진행하고 있다. DNB, ABN AMRO, BNP 등과 같은 은행들은 고유의 선박 금융을 존속하는 것이 이익이라 판단하고 있으나 소시에 테 제너럴 (Societe Generale)과 같은 회사들은 해운 사업 개발을 위해 아시아 리스회사와 전략적 제휴를 맺었다. 은행들은 우수고객에 대한 수수료, 리스크관리, 서비스 강화에 집중하고 있으며 대출규모에 대하여서는 집중하지 않고 있다. 이와 같은 은행의 구조조정이 상당기간 지속되며 향후 투자방법과 규모가 결정되어 갈 것이다.

반면 틈새시장을 노리고 유럽, 중동, 극동의 소규모 지역은행들이 신규 진입자로 유럽의 현지고객과 중소 선주에게 투자하고 있다. M & M, Berenberg, Warburg, ATB, Cyprus Bank, Hellenic Bank, Astrobank 등이 있으며 LTV가 낮고 대출 수익률이 낮다. 아직 선박 금융에 대한 전반적인 기여는 상대적으로 미미하다.

(1) 신디케이트론

2018년 기준 신디케이트 규모는 총 149건에 578억 달러에 이르렀으며 여기에는 선박뿐만 아니라 크루즈, 해양플랜트 등이 포함되어 있다. 2015년부터 감소하기 시작한 신디케이트론은 2016-18년 연평균 633억 달러를 기록하고 있으며 이는 2013-15년 연평균 1,113억 달러 대비 57% 수준을 나타내고 있다. 특히 해운회사에 대한 대출은 218년 75건 178억 달러로 전년 대비 26% 감소하였다.

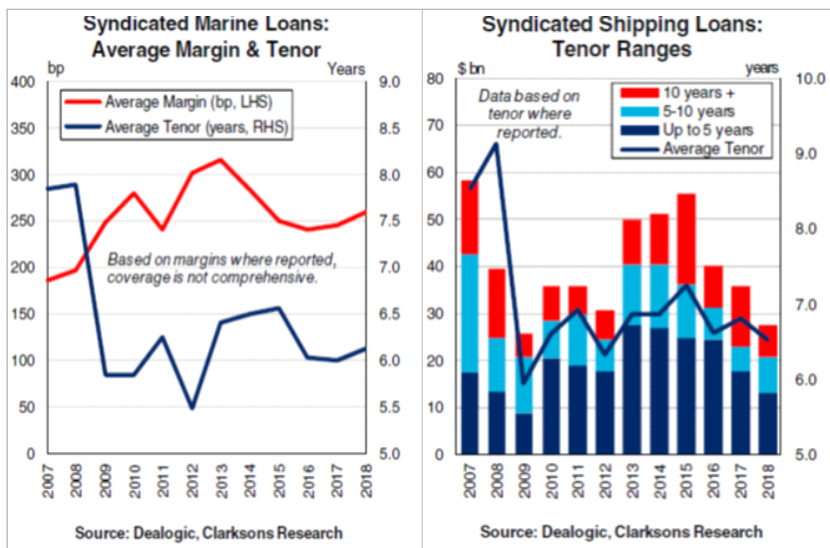
〈그림 3-14〉 2018 해운금융 신디케이트론 규모 추이



자료: Clarkson, Dearlogic 2019

2008년 이후 은행의 보수적인 투자행태로 대출자간 마진스프레드는 점차 증가하고 있다. 특히 우수고객에 대한 대출집중으로 최근 대출마진은 250pb까지 감소하였다. 대출기간은 2008년 일반적으로 10년 만기인 것이 2018년 6년으로 감축되었고 이는 바젤3의 자본확충 영향이 가장 큰 것으로 판단된다. 장기대출은 ECA의 보증아니 높은 신용등급을 가진 기업으로 제한되어 있다.

〈그림 3-15〉 2018 해운금융 신디케이트론 마진 및 기간 추이



자료: Clarkson, Dearlogic 2019

레버리지 비율은 금융위기 이후 매우 다양해졌다. 2008년 이전 70-80%의 자금을 공여했던 것과 달리 현재는 70%의 대출은 매우 제한적인 기업에게 제공되고 있다. 우수고객에 대한 경쟁은 심화되었으나 기타 그룹에 대한 대출은 매우 제한되고 있어 2012-15년 평균 200개 기업이 신디케이트론을 제공받을 수 있었던 반면 최근 3년 동안은 매년 약 125개 기업만이 대출을 제공받을 수 있었다.

〈그림 3-16〉 2018년 신디케이트론 Top10 은행 대출규모

단위: 십억달러, 건

상위 Arrangers				상위 Bookrunners			
순위	은행명	금액	건수	순위	은행명	금액	건수
1	BNP Paribas	2.7	24	1	BNP Paribas	2.7	24
2	UniCredit	1.8	9	2	UniCredit	1.8	9
3	ABN AMRO	1.5	20	3	Nordea Bank	1.5	20
4	Mizuho Financial	1.4	5	4	ABN AMRO	1.4	5
5	Nordea Bank	1.4	19	5	J.P Morgan	1.4	19
6	Citi	1.4	13	6	Mizuho Financial	1.4	13
7	SEB	1.3	19	7	ING Bank	1.3	19
8	J.P Morgan	1.1	11	8	Citi	1.1	11
9	Societe Generale	0.9	10	9	Credit Suisse	0.9	10
10	DNB	0.9	13	10	Sumitomo Mitsui Grp	0.9	13

자료 : Clarkson, Dearlogic 2019

(2) ECA (크루즈 섹터)

유럽의 선박자금 조달 공백을 메꾼 것은 조선건조를 담보로 한 ECA의 자금제공이다. 보통 ECA는 대출자의 신용을 보강하는 계약 보험과 보증을 제공함으로써 금융을 원활하게 이루어지도록 도와준다. 또한 ECA 참여거래는 장기계약을 가능하게 하여 계약기간이 12년까지도 늘어난다. 유럽의 ECA는 특히 크루즈 섹터에서 활발하게 진행되는데 이는 유럽의 크루즈 건조 조선사가 많고 최근 크루즈 계약금액이 오더북 기준 500억 달러까지 크게 증가하였기 때문이다. 또한 유럽 ECA는 스크로버나 다른 환경규제 장비에 대한 지원을 늘리고 있다.

〈표 3-4〉 주요 지역별 ECA

지역	국가	ECA
스칸다비아	노르웨이	GIEK
	노르웨이	Eksportskredit
	덴마크	Eksport Kredit Fonden
	필란드	Finnerva
유럽	독일	Euler Hermes
	이탈리아	SACE
	프랑스	COFACE
	네덜란드	Atradius
아시아	한국	KEXIM
	한국	K-sure
	중국	Sinosure
	중국	CEXIM
	일본	Japan Bank for International Cooperation
	일본	Nippon Export and Investment Insurance
	말레이시아	Export Import Bank of Malaysia
기타	미국	Ex-Im Bank
	호주	Export and Finance Corporation

자료 : Clarkson Shipping Intelligence Network(검색일: 2019. 7. 27.)

(3) 자본시장

자본시장에서 자금조달은 2013-14년 정점을 이후로 정체를 나타내고 있으며 2015년 이후 미국에서의 IPO는 한 건도 발생하지 않았다. 주식발행보다는 해양플랜트 기업의 채권발행이 주를 이루었고, 선주는 주로 OTC 시장에서 자본을 조달하였다. 최근 특이점은 개별 자금조달보다 은행의 포트폴리오 인수 또는 은행 인수가 활발하다는 점이며 이러한 추이는 2019년에도 지속되고 있다.

〈표 3-5〉 최근 해운펀드 신규 참여 은행

국가	은행/펀드
호주	Macquarie
호주	National Australia Bank
키프로스	Bank of Cyprus
키프로스	Hellenic Bank
미국	Beal Bank
영국	Breakwater Capital
네덜란드	Amsterdam Trade Bank
노르웨이	Maritime & Merchant Bank
노르웨이	Ocean Yield
미국	Meeaum Capital Solutions
미국	Northern Shipping Funds

자료: Clarkson Shipping Intelligence Network(검색일: 2019. 7. 27.)

3) 선박금융 지원제도

아시아 국가인 중국, 일본이 선박금융에 대해 세제혜택을 부여하거나 정책금융기관을 통한 자금지원을 하는 것과 달리 유럽의 경우 선박금융에 대해 특별한 지원대책이 없다. 그러나 프랑스의 경우에는 자국 상선대 확대를 목적으로 선박금융에 대해 세제혜택을 부여하고 있는바, 여기에서는 이를 기술하고자 한다.

프랑스는 French Tax Lease를 운영하고 있는데, French Tax Lease에서는 선박금융 공급자인 금융기관(주로 선순위 대출은행)이 선박을 소유하고 선박을 대선하는 SPC를 설립하여 선박투자를 시행한다. 이러한 경우 프랑스 세법에서는 Tax Lease 해당 선박에 대해 연간 40.6%의 가속상각을 허용하고 있고, 지금은 폐지되었지만 2000년대 초까지 리스 기간 경과 5.5년 후에 선박을 매각한 경우 자본이득에 대해 비과세하였다.

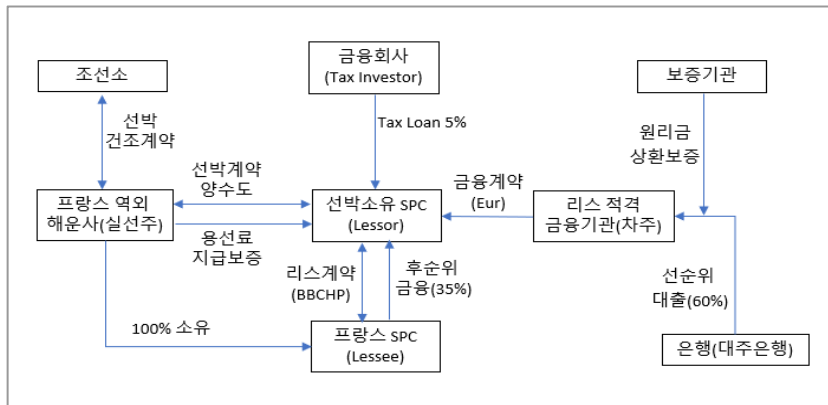
French Tax Lease를 활용할 경우 Tax Benefits은 가속상각과 자본이득

비과세에서 발생되며, 선박자산의 NPV는 가속상각에 의해 7%, 자본이득 비과세에 의해 20% 증가하는 효과가 있었다.⁵⁹⁾ 또한 가속상각에 의한 비용은 선박을 소유한 SPC를 통해 투자자인 금융기관의 다른 사업에서 발생한 소득과 합산되어 과세되는 방법으로 투자자에게 Tax Benefit이 발생한다.

또한 프랑스 세법에서 요구하는 조건을 충족하기 위해 금융계약은 Euro로 이루어지고, 리스 적격 금융기관이 개입되어야 하기 때문에 금융기관이 1차 차주가 되는 구조가 된다. 나아가 리스계약의 상대방은 프랑스에 소재하여야 하므로 실선주는 SPC를 프랑스령에 설치하며, 금융기관과 후순위 금융에 참여하는 실선주(SPC) 측의 금융 분담비율은 협상과 프로젝트의 사업성에 의해 결정된다.

한편 French Tax Lease에 의해 발생된 절세효과와 2/3는 리스로 할인 또는 Tax Loan의 이자율 할인을 통해 선사로 이전되도록 설계되어 있다. 현재 프랑스는 French Tax Lease에 있어 가속상각에 의한 Tax Benefit은 유지하고 있으나 자본이득 비과세는 폐지하였다.

〈그림 3-17〉 French Tax Lease 거래 구조



자료 : Asset Finance International, *French Authorities Suspend All Further Tax Lease Approvals*, 2005

59) Asset Finance International(2005)

제3절 주요 시사점

1. 유럽은 해운금융의 양극화 예상

유럽은행들은 금융시장의 건전성 강화 규제에 따라 지난 10년 동안 진행해 온 회계정리(Balance Sheet Clean-up)가 서서히 마무리됨에 따라 해운금융에 대한 규모는 확대가 가능할 것으로 예상된다. 그러나 아직까지 제한적인 환경에 놓여있기 때문에 아시아계 리스사와 사모펀드의 투자가 당분간 확대될 것으로 전망된다.

현재 유럽 주요 은행들의 선박금융 관련 중요한 과제는 다음과 같다. 계정에 남아있는 불량채권(Non-performing Loans) 정리와 자본 확충(바젤3)의 완료, 그리고 선박금융 규모가 축소되면서 발생하는 인력 감축이 그것이다. 또한 IFRS16 규정과 선박배출가스 IMO 2020 규제가 가져올 투자환경 변화 역시 은행이 고려해야 할 주요 과제 중 하나이다. 에너지 패권과 미중 무역갈등과 같은 무역환경의 불안정성이 해운시황에 미치는 영향 역시 선박금융에 순차적으로 영향을 미칠 것이다.

우수 고객에 대한 경쟁적인 유치는 계속될 것이며 반대로 중소 규모의 선주에게는 금융기회가 계속 어려울 것이다. 이처럼 양극화된 시장에서 아시아 리스와 같은 대체 자금조달이 시장점유율을 증가시키고 있기 때문에 우수고객은 더욱 낮은 금리로 자금을 조달하는 반면 중소선주와 같은 하위그룹의 선주들에 대한 전반적인 금융 규모는 제한적이고 비용은 더욱 높아질 것이다.

2. 일본의 관계금융은 상생관계 구축에 기반

일본 해운업계가 선박금융에서 겪고 있는 고질적인 문제점은 우리 해운업계가 겪고 있는 것과 같이 연료비 상승, 운임하락 이외에도 환율변동에 따른 엔고 등이 있는데, 글로벌 경쟁심화에 대응하고 신형 선박 구입을 위한 자금확보가 필수적이다.

일본 선사들의 선박금융 조달에 있어 주식 및 사채 발행과 같은 직접금융이 거의 없으며 주로 간접금융을 활용하고 있다. 간접금융은 은행대출과 리스금융으로 구분할 수 있는데, 은행대출(Bank Loan)은 주로 프로젝트베이스로 조달하고, 일부는 신디케이트론, 협조융자 등을 활용하고 있다. 리스금융의 경우는 금융리스(finance lease)는 BBCHP 용선, 운영리스(Operating Lease)는 JOL 또는 신세틱리스 등을 통해 활용하고 있다.

또한 일본 선사들의 선박금융에 있어 외국계 금융기관을 활용하지 않는 것으로 나타났으며, 일본 내의 대형 시중은행, 지방은행, 정책 금융기관, 리스회사, 선박펀드 등을 활용하고 있다. 여기에서 중요한 것은 금융기관과 선사 간에 장기에 걸친 신뢰형성을 기반으로 풍부한 유동성과 저리 이자를 활용하는 ‘관계금융’이 대세를 이루고 있다는 사실이다. 이러한 관계금융은 사실상 ‘내부거래’로 볼 수 있으며, 이러한 금융관행이 금융기관과 선사 간, 선사와 화주 간, 해운과 조선 간의 상생기조를 구축하는 기제로 작용하고 있다.

3. 중국 정부의 대폭적인 지원으로 선박금융의 안정적 성장

세계 선박금융시장이 계속 침체현상을 보이고 있는 가운데 중국은 중앙정부와 은행들의 거래한 외환보유고를 발판으로 선박금융 규모가 지속적으로 확대되고 있는 상황이다. 중국은 해외 선주들에게도 중국의 선박수출을 전제로 낮은 이자율로 선박금융을 제공하고 있다.

이와 같이 중국의 공격적인 조선업 지원정책으로 중국의 선박금융은 급격한 성장세를 보이고 있다. 중국 경제의 고속 성장과 중국 조선업의 세계적 위상이 높아지면서 선박펀드에 대한 중국 정부의 관심이 높아졌다. 글로벌 금융위기에도 불구하고 지극적인 자국 내의 선박수주에 힘입어 안정적 성장을 유지할 수 있었다.

그러나 중국 정부의 전폭적인 지원에도 불구하고 중국의 선박금융이 넘어서 할 과제들이 남아 있다. 우선 중국의 선박펀드는 지분참여, 실물투자, 자산증권화, IPO 등 다양한 방식의 선박금융 원천들이 활성화되어 있지 못한 실정이다. 중국은 선박펀드 도입, 선주에 대한 신용보강을 통한 금융서비스 지원, 저리의 선박대출 제공 등 다양한 금융지원을 하고 있음에도 불구하고 중국의 은행으로부터 대출을 받을 수 있는 고객은 높은 신용등급을 가진 고객들이라는 점에서 지원대상이 제한적이다. 다음으로 중국은 선박금융의 지원대상이 중국 정부의 정책에 순응하거나 중국에서 건조하는 선박에 국한되고 있다. 이러한 점도 중국의 선박금융의 성장에 한계점으로 작용할 수 있다.

4. Tax Benefit을 활용한 선박금융 활성화에 주목

국내의 선박금융시장은 금융위기로 인한 불확실성 확대, 해운업의 장기불황, 그리고 선박금융에 대한 증폭된 위험인식 등으로 인해 민간 금융기관들이 선박금융을 축소하거나 시장에서 이탈한 실정이다. 이로 인해 국내 선박금융시장에 있어 민간 부문은 선박금융 공급량과 선박금융의 종류에 있어서 그 비중이나 역할이 크게 축소되고 있다.

국내의 상업은행은 물론 리스사, 자산운용사 등 과거에 선박금융에 활발하게 참여했던 민간 금융기관들은 선박금융 규모를 대폭 축소하거나 선박금융시장에서 이탈한 상태로 볼 수 있다. 민간 금융기관의 선박금융 축소 또는 시장이탈은 2008년 금융위기 이후 현재까지 지속되는 해운시장 불황, 그리고 해운업 구조조정 과정에서 발생하는 선박자산의 부실화 등으로 ‘선박금융은 위험자산’이라는 인식이 확산되면서 가속화된 것으로 판단된다. 이러한 상황과 인식에 따라 국내 민간 금융기관의 선박금융 참여가 부진할 수밖에 없다.

그러나 정책금융기관들의 선박금융 공급만으로는 국내 선박금융 수요를 지속적으로 충족할 수 없는 상황에서 민간 금융기관들의 적극적인 선박금융 참여 없이는 국적선사들의 선대 유지 또는 확장을 위한 선박금융의 총량을 확보하는 데에 한계가 있다. 특히 자산운용사, 리스사 등 민간 금융기관으로부터 선박금융을 조달하지 못하면 지분투자, 후순위 대출 등 선박금융의 종류를 다양화하기 어렵게 되어 상업은행의 선순위 대출의 참여를 유도할 수 없게 되어 민간부문의 선박금융 위축현상이 더욱 심각해 질 것으로 예상된다.

이러한 측면에서 민간부문의 선박금융 참여를 확대할 수 있는 대책을 마련하는 시급하다고 판단된다. 위에서 설명한 바와 같이 민간

금융기관의 선박금융을 유도할 수 있는 대안으로 선박펀드에 대해 새로운 형태의 조세특례를 도입하는 방안을 검토할 필요가 있다.

즉 국내의 민간금융기관 및 일반투자자들의 선박금융을 확대하기 위해서 Tax Benefit을 통한 선박금융 확대를 모색하는 것이다. 예를 들어 국내 상업은행, 자산운용사, 리스회사 등 금융기관의 선박금융 참여 확대를 위해 French Tax Lease와 같은 세제혜택을 제공하여 국내 금융기관과 외국계 금융기관 간의 이자율 차이를 축소 또는 제거할 수 있도록 여건을 조성해 주어야 한다. 또는 일본의 JOLCO와 같은 제도를 도입하여 선박금융의 원천을 확대하고 중소기업의 잉여자금이 선박투자로 전환되도록 하는 것이 필요하다.

제 4 장

국내외 해운금융 경쟁력 비교 분석

제1절 분석모형: 일반화된 더블 다이아몬드 모델

1. 이론적 배경

1) 전통적인 무역이론의 한계와 다이아몬드 모델

국가간의 무역이 발생하는 이유를 한 국가의 부존자원 차이로 설명하는 전통적인 무역이론은 현대의 글로벌 무역패턴을 설명하기에는 매우 제한적이고 이론적인 측면이 강하다.

아담 스미스의 절대우위에 의한 교환가치 성립이 무역을 가능하게 한다는 전통무역이론은 그 이전 제국주의 시대의 금의 보유와 유출 금지를 기본으로 하는 중상주의를 혁파하여 국가간의 자유로운 교역의 이론적 토대를 제공하였다는 데 큰 의의가 있다.

이후 부존자원의 절대적 우위뿐만 아니라 교역 상대국가보다 상대

적으로 우위에 있는 상품생산에 집중하여 상호 교환함으로써 절대열위에 있는 자원국가도 무역을 할 수 있다는 리카르도의 비교우위 이론, 비교우위의 생산성 차이를 부존자원의 차이로 설명하고 국제교역을 통해 생산요소 가격이 균등화됨을 정리한 헉서-오린의 요소이론 모두 국가의 자본과 노동이라는 고정요소를 전제로 국제무역을 설명하고 있다.

그러나 레온디에프의 역설에서 나타난 것처럼 기존의 무역이론에서 전제로 하는 부존자원의 차이만으로 국제무역을 설명할 수 없었으며 요소의 성격을 규정짓는 많은 변수들이 고려되지 않는다면 20세기 후반의 자유무역 확대와 여러 신흥국의 경제적 성장을 적절하게 설명할 수 없다.

20세기 선진국 및 아시아의 많은 개발도상국 간의 무역과 성장은 요소자원의 부족에도 특정산업이 발전하고 국가의 경쟁력이 증가할 수 있다는 예를 보여주었으며 이를 설명하기 위한 새로운 이론이 필요하였다.

1990년 마이클 포터는 4년 동안 주요 수출국 10개국을 연구하여 국가간 교역이 전통 이론에서 주장한 부존자원의 차이에 따라 결정되는 것이 아니라 교역 경쟁력을 강화하기 위한 기술과 자원 개발이 산업의 경쟁력을 강화하며 국가 경쟁력을 결정함을 설명하였다.⁶⁰⁾

마이클 포터는 한 국가의 경쟁력은 산업과 산업을 둘러싸고 있는 환경 등의 종합적 결과이며 한 국가의 특정 산업을 동태적이고 입체적으로 분석하기 위해서는 특정 산업을 내부적으로 분석과 동시에 그 산업에 미치는 요인들을 모두 포함시켜야 한다고 하였다. 그리고

60) Porter(1990), pp. 79-93. 조동승·문휘창(2002), p. 55에서 재인용

그는 이러한 산업의 혁신성을 분석하기 위한 방법으로 4개의 내생요소와 2개의 외생요소로 구성된 다이아몬드 모델을 제시하였다. 여기서 4가지 내생요소는 요소조건(Factor Condition), 수요조건(Demand Condition), 관련 및 지원사업(Related and Supporting Industries), 기업의 전략과 구조 및 경쟁(Firm Strategy Structure and Rivalry)이며, 2가지 외생요인은 기회(Chance)와 정부(Government)이다.⁶¹⁾

(1) 요소조건

요소조건은 국가의 각 산업이 제품을 생산하기 위해 필요한 자원과 이를 활용할 수 있도록 하는 기초 인프라, 교육 등도 포함한 넓은 의미의 기본 조건을 의미한다.

전통적인 경제이론에 따르면 토지, 노동, 자본의 생산요인이 국제경쟁력을 결정한다. 그러나 경쟁력의 핵심이 되는 것은 이러한 생산요인 자체가 아니고 이 요인들을 가능한 빠르고 효율적으로 만들어 내고 개선하여 특정 산업에 활용 할 수 있는가에 관한 것이라고 볼 수 있다.⁶²⁾

포터는 요소조건을 다시 인적자원, 물적자원, 지식자원, 자본자원, 사회간접자본 이상 5개의 그룹으로 나누었다. 인적자원은 근로자의 수와 기술수준, 임금 수준 등을 의미하고 물적자원은 천연자원의 양, 질, 접근성, 지리적 이점 등을 의미한다. 지식자원은 과학, 기술, 특허, 대학 수와 같은 교육 및 연구 환경을 의미하고 자본자원은 펀드, 금융, 환율과 같은 자본재의 질과 양을 의미한다. 사회간접자본은 도로, 통신의 질과 양, 사용비용 수준 등을 의미한다.⁶³⁾

61) 윤종일·김용진(2013), pp. 54~55

62) 이충배·만준빈·김정환(2012), p. 298

요소들은 그 성격에 따라 기본(basic)과 고급(advanced) 또는 일반(generalized)과 전문(specialized) 또는 부존(inherited)과 개발(provided by nation) 요소로 구분되며, 이 중 고급, 전문, 개발요인이 지속가능한 경쟁력 우위에 더욱 중요한 요인이라 할 수 있다.⁶⁴⁾

(2) 수요조건

수요조건은 산업의 고객요구를 측정하는 것으로 국내시장의 양과 질적 측면을 모두 포함한다. 마이클 포터는 국제무역에 의해 국내시장의 중요성이 감소할 것이라는 주장을 비판하며 양질의 국내시장의 존재야말로 국제경쟁력의 원천임을 강조하였다.

그 이유는 첫째, 국내시장이 클수록 기업들의 참여와 관심을 더욱 받기 때문에 작은 시장보다 더욱 많은 세부시장과 제품의 다양성을 확보하고 경쟁력을 강화할 수 있다. 둘째, 국내 시장이 발달할수록 현명한 소비자도 많아져 제품의 발전을 지속적으로 이끌어 낼 수 있다. 즉, 국내시장의 질적 성장은 다양한 욕구를 지닌 소비자들이 많아져 가능하며 이러한 국내시장의 존재는 산업의 국제경쟁력을 강화시키는 요인이 될 수 있다는 것이다. 셋째, 국내시장의 발전과 소비자의 취향은 해외시장에서 그 국가의 고유한 색채로 인식되어 고유의 경쟁력을 가질 수 있기 때문이다.

마이클 포터의 수요조건은 단순히 규모가 큰 자국시장의 존재가 경쟁력을 좌우한다는 것이 아니라 다양한 기호의 소비자가 존재하여 기업의 지속적인 제품혁신을 유도할 수 있는 시장의 질적 크기에 중요성을 두고 있다.

63) 이동휘·현인규(2016), pp. 33~34

64) Ismail Bakan, Inci Fatma Dogan(2012), pp. 444~446

(3) 관련 및 지원 산업 조건

관련 및 지원 산업 조건은 해당 산업의 전후방 SCM 및 보조 산업의 집적 정도를 의미한다. 부품과 소재산업이 직접해 있는 클러스터의 존재가 반도체, 차량, 조선 등 완성품 산업의 경쟁력에 지대한 영향을 미치는 것과 같이, 연관 산업의 규모와 경쟁력은 원료의 안정적인 공급 및 안정적인 수요와 더불어 제품 및 서비스의 개선, 산업내 협력, 위험관리, 의사소통과 혁신의 기회를 제공한다.

또한 국제적으로 경쟁력이 있는 SCM이 국내에 존재하는가는 그 산업의 국내 경쟁력이 곧 국제경쟁력으로 이어질 가능성이 크고 연관 산업 하나의 혁신이 SCM 전체의 혁신으로 이어질 수 있다.

따라서 산업의 가치사슬상 경쟁력 있는 수직적 체인이 인접하여 존재하면 제품의 품질이 개선되고, 수평적 체인이 인접하여 있으면 경쟁력이 강화되어 산업의 전반적인 경쟁력이 강화되는 것이다.

(4) 기업구조, 전략, 경쟁 조건

기업구조, 전략, 경쟁 조건은 기업의 관리기술, 사업구조와 같은 경영환경과 산업 구조 및 경쟁 강도의 시장 구조로 구분되는 조건이다. 기업을 조직하는 목표, 전략, 방식은 국가마다 다르며 산업마다 다르게 나타나기 때문에 특정 국가의 산업 우위를 결정하는 우월한 비즈니스 환경은 존재할 수 없다. 다만 다양한 기업문화, 조직 구성의 합리성, 산업이 공유하는 도덕적 가치와 규범들이 조화롭게 작용하여 해당 산업과 나아가 국가의 경쟁 우위에 기여할 수 있다.

반면 마이클 포터는 경쟁의 강도는 높을수록 경쟁력 강화에 유리하다고 하였다. 국가의 보조금, 시장진입제한을 통한 산업 경쟁력 보호

육성 정책은 결과적으로는 자유경쟁을 통한 혁신압력을 낮추기 때문에 국가의 산업경쟁력을 오히려 저하시킬 것이라고 지적하였다.

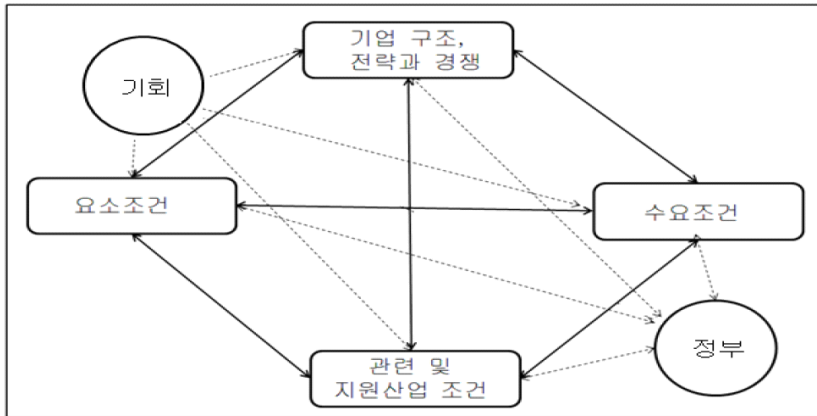
마이클 포터는 산업의 경쟁이 치열할수록 가격 압력에 따른 비용 및 제품 혁신의 가능성이 높아 국가 경쟁력이 지속적으로 강화된다고 보았다. 또한 자국시장에서의 치열한 경쟁과 낮은 시장점유율은 기업으로 하여금 세계 시장으로 진출하는 동기가 되고 따라서 경쟁이 오히려 기업의 세계시장 진출을 통한 규모의 경제를 이루는 동기가 될 수 있다고 하였다.

(5) 기회와 정부

기회는 산업이 통제할 수 없는 변수이지만 산업의 환경변화를 통해 다이아몬드 전체에 간접적인 영향을 미치기 때문에 중요하다. 예를 들어 인터넷의 발전, 천재지변, 석유파동 등과 같은 자연적 또는 사회적 변화는 다이아몬드 내 요소들을 이동 또는 대체시키거나 다이아몬드의 크기를 변화시키기 때문에 중요한 요인이라 할 수 있다.

정부는 정책을 통해 자본 및 교육제공, 시장 활성화 또는 진입제한, 기업문화 변화, 관련 산업의 육성을 행하여 각 요소에 직접적인 영향을 줄 수 있는 중요 요인이다. 그러나 산업이 정부의 의사결정을 대체할 수 없고 정부 정책이 특정 요인의 강화를 목적으로 행하여 저도 결과적으로 다른 요인들이 동시에 영향을 받기 때문에 통제할 수 있는 요인으로 간주하는 데 무리가 있다. 따라서 정부는 다이아몬드 모델에 직·간접적인 영향을 모두 주어 전체적인 크기에 변화를 주는 외생변수로 간주한다.

〈그림 4-1〉 마이클 포터의 다이아몬드 모델



자료: Porter, M. E, *The Competitive Advantage of Nation*, The Free Press, 1990, p. 127,
이충배 · 만준빈 · 김정환, 「중국 해운산업의 국제경쟁력 비교연구」,
『한국항만경제학회지』, 제28권 제1호, 2012, p.298에서 재인용

2) 9-팩터(Nine Factor) 모델

마이클포터의 다이아몬드 모델은 기존의 무역이론에서 설명하지 못하는 부존자원의 희소국이 국가경쟁력을 강화시킬 수 있었던 이유를 설명하는 데 크게 기여하였다. 그러나 다이아몬드 모델은 한국과 같은 신흥국 또는 개발도상국의 경제발전 단계를 설명하지 못하는 한계가 있다.

조동성(1994)은 한국과 같은 신흥국의 경제는 발전단계에 따라 관료와 정치가, 전문가, 기업가의 혁신과 역할이 보다 중요하게 작용하였음을 밝히며 기존의 다이아몬드 모델에 인적자원을 그룹에 따라 요인화 하고 외생변수를 추가한 9-팩터 모델을 제시하였다.⁶⁵⁾

65) Cho(1994), pp. 17-36. 조동성·문화창, 앞의 책, p.136에서 재인용

9-팩터 모델이 다이아몬드 모델과 다른 점은 물적 자원인 부존자원, 산업환경, 관련 및 지원산업, 시장수요 요인을 인적자원과 분리하고 인적자원은 다시 노동자, 정치가 및 관료, 기업가, 전문가로 세분화하여 새로운 요인으로 추가하였으며 신흥국의 경제성장 단계에 따라 인적자원의 역할이 국가 경쟁력에 기여하는 차이를 설명하였다. 여기에 다이아몬드모델의 외생변수인 기회를 내생변수화 하여 총 9개의 요인을 모델을 재정립 하였다.

(1) 노동자 요소

노동자 요소는 임금, 교육수준 등으로 나타나는 일반 노동환경을 의미한다. 한국의 경우 60년대까지는 저임금 단순노동자의 경쟁력이 높았지만 고동성장기를 거치면서 고학력 숙련노동자의 경쟁력이 증가하였다.

(2) 정치가 및 관료

정치가 및 관료는 권력 쟁치와 유지의 수단으로 경제성장을 주도한다. 한국 및 중국과 같은 개발도상국의 발전은 관료 및 정치가의 계획성장 정책에 의해 국제경쟁력을 갖추었으며 일반적으로 효율적이고 부패하지 않은 관료제는 산업의 국제경쟁력 강화에 기여하는 바가 크다.

(3) 기업가

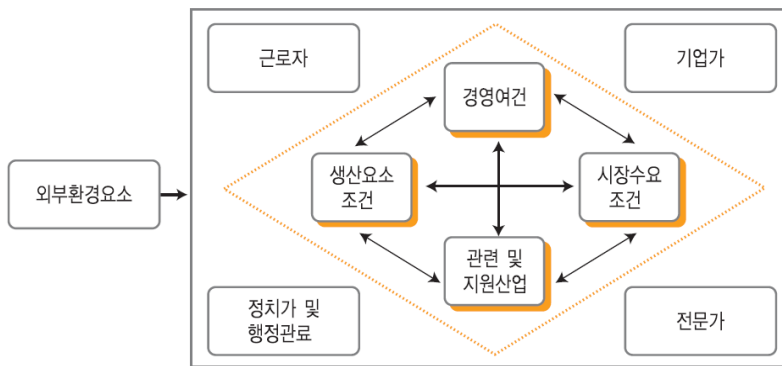
기업가는 일반 노동자와 구별되어 고위험고수익의 투자와 새로운 사업기회를 실현하는 주체이다. 보통 신흥국의 성장초기에 다수의 기업가가 필수적으로 존재하여야 하며 경제가 성장기로 진입할수록

위험이 감소되고 성장의 이익이 기업가에서 일반 노동자에게 분배되게 된다.

(4) 전문가

기업이 성장기를 지나 성숙기에 진입하면 산업의 경쟁강도도 성숙하여 리드타임 단축과 비용감소의 중요성이 커지게 된다. 전문가는 노동자, 기업가와 달리 비용감소, 리드타임 단축, 조직관리 및 기술 촉진 등을 수행하며 산업 경쟁력의 지속적인 유지에 기여한다.

〈그림 4-2〉 9-팩터 모델



자료 : 조동성·문희창, 『국가경쟁력: 이론과 실제』, 한국경제신문, 2006, p. 130, 길광수, 「우리나라 컨테이너 항만산업의 국가경쟁력 강화방안」, 『계간 해양수산』, 제2권 제4호, 2012, p. 32에서 재인용

3) 더블 다이아몬드 모델

조동성(1994)이 인적자원을 강조하여 다이아몬드모델의 한계를 극복하고자 하였다면 문희창(1998)은 더블다이아몬드 모델을 제시하여 다이아몬드모델이 갖고 있는 내수시장 중심의 분석한계를 극복하고자 하였다.⁶⁶⁾

문휘창은 마이클 포터의 다이아몬드 모델이 세계화된 경제체제에 많은 국가들의 다양한 산업을 설명하는 데는 적절하지 못함을 지적하였다. 이 모델은 국내기반의 거대경제를 강조하기 때문에 개방경제 체제를 갖춘 작은 국가에는 적합하지 않으며 특히 글로벌 SCM에 따른 여러 나라에 퍼진 경쟁력 요소를 고려하지 못하는 단점이 있다.

해외직접투자를 통한 부존자원의 극복이나 작은 신흥국가들의 중소기업들의 해외시장을 직접 개척하는 경우와 같이 시장 다변화와 다양성이 경쟁력을 강화시킬 수 있다는 점을 고려하지 못한 것을 지적하였다. 또한 해외생산거점 이동, 전략적 제휴, 해외기업 M&A를 통한 기술합병, 글로벌 SCM 등이 관련산업의 국내존치에 대한 반증으로 지적되었으며 한국경제와 같이 소규모개방경제체제를 가진 국가는 관리경제를 통한 시장경쟁제한 조치가 경제성장과 경쟁력확보의 주요한 요인이라고 지적하고 있다.

일반화된 더블 다이아몬드 모델은 글로벌 시장과 해외요소를 결합하여 글로벌 다이아몬드를 구성하여 한 국가의 산업이 글로벌 산업 내에 어떠한 경쟁력을 갖췄는지 비교하여 나타낼 수 있도록 한 것이다. 즉, 특정국가에 위치한 각각의 산업 활동은 국내외 다이아몬드 결정요소들의 결합에 의존한다는 것이며, 이때 국내와 글로벌 요소들의 특정한 배치가 국제경쟁력으로 이어진다.

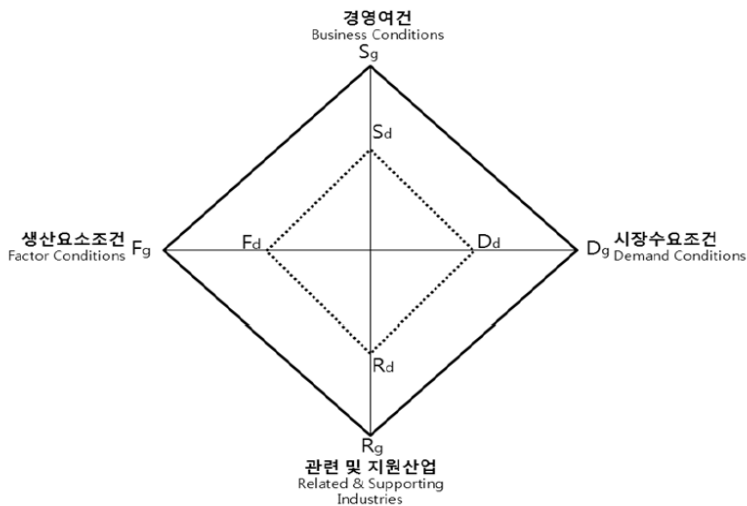
〈그림4-3〉에서 바깥쪽 다이아몬드는 글로벌 다이아몬드로 안쪽의 다이아몬드에 비추어 해외진출 요인을 더하여 구성되게 된다. 이 모델에 의하면 내부 다이아몬드는 내수시장 경쟁력을 나타내고 그 크기와 방향은 내부 자원과 환경에 의해 제약받게 된다. 하지만 국가내 산업이 수출, 해외직접투자, 국내진출 다국적 기업 등에 의해 부가가

66) 문휘창(1998), pp. 1~8

치를 만들어 낼 수 있다면 그 크기와 방향은 글로벌 다이아몬드로 확대될 수 있다. 예를 들어 선진국의 기술, 신흥국의 저렴한 인건비, 글로벌 SCM이 구축된 산업이 국내에 존재한다면 다이아몬드는 생산요소조건과 관련 및 지원산업 가능 부분에서 국내 부존요소 수준을 뛰어넘어 글로벌 수준으로 확대될 수 있다는 것이다. 여기에 기존의 포터 모델에서 외생변수로 취급하던 정부와 기회요인을 내생화 하는 것도 가능하다.

이처럼 더블 다이아몬드는 현재처럼 국가의 경쟁력이 다국적 기업, 세계시장, 아웃소싱 등 다변화된 산업구조에 의해 결정되는 경우 해당 산업의 글로벌 경쟁력을 비교하는 데 더욱 적합한 모델이다.

〈그림 4-3〉 일반화된 더블 다이아몬드 모델



자료: 문취창(1998), op. cit., p.9, 윤종일, 김용진(2013), op. cit, p.56 재인용

2. 해운금융의 더블다이아몬드 모델

1) 해운금융 더블다이아몬드 요소조건

(1) 생산요소조건

해운은 장치서비스 산업으로 선박이라는 자산에 바탕으로 운송이라는 서비스를 창출한다. 이러한 해운에 투자하는 해운금융의 가장 중요한 요소자원은 선박에 투자할 수 있는 국내외 풍부한 유동자금과 이를 안정적으로 조달할 수 있는 자금유통 인프라이다.

또한 해운과 마찬가지로 금융 역시 서비스 산업이다. 이는 지식요인의 부가가치가 해운금융 경쟁력에 미치는 요인이 제조업에 비해 크게 작용함을 의미하며 고급, 전문요소가 기본요소보다 더욱 크게 작용함을 의미한다.

따라서 해운금융 경쟁력의 생산요소는 ‘얼마나 국내외 풍부한 유동자금을 저리에 조달할 수 있는가?’와 ‘얼마나 해운금융 전문가가 활동할 수 있는가?’에 크게 좌우된다고 할 수 있다. 반면 교통, 통신과 같은 인프라와 단순 노동자의 양과 임금수준과 같은 인적자원, 원자재 및 지리적 위치와 같은 물적자원은 경쟁력에 미치는 영향이 적거나 비교대상국인 일본, 중국, 유럽과 유의미한 차이를 두기 힘들다.

(2) 시장수요조건

해운금융의 수요는 선박수요와 맥락을 같이한다. 신조선 발주, 중고선 매매에 필요한 투자와 자금조달이 해운금융의 본질이기 때문이다. 따라서 양적인 측면의 시장규모는 자국내 조선업의 수주액에 비례하게 된다. 하지만 질적인 측면에서는 선종별로 고부가가치 선박을 주로 수주하는 한국 및 일본의 시장과, 크루즈를 중심으로 하는

유럽, 자국정책금융을 바탕으로 벌크선사를 주로 수주하는 중국 조선의 시장은 성격이 다르다. 또한 유럽의 선사들은 선박포트폴리오를 통해 한중일 조선소에 발주하는 글로벌 투자자로, 유럽의 해운금융 시장은 조선 중심이라고 간주할 수 없다.

따라서 해운금융의 시장요소는 조선소의 수주금액과 같은 양적 요인과 고부가가치 선박수주량과 같은 질적 측면을 고려함과 더불어 해외 선박금융의 참여나 선박수입액과 같은 국외요인을 고려하여야 한다.

(3) 관련 및 지원산업

해운사 및 화주의 역량에 따라 선박금융의 위험은 크게 달라진다. 해운금융에 투자하는 기관들은 상대적으로 위험을 관리하기 위한 장치가 필요한데 이러한 것이 선박금융에 대한 보증과 보험이다. 즉, 보증과 보험을 통해 화주 및 선주, 조선사의 신용위험을 감소시키고 선박금융이 더욱 활발하게 이루어지게 된다. 이러한 보험, 보증은 ECA를 통해서 주로 제공된다.

또한 선박금융은 그 구조에 따라 다양한 금융기관이 참여하게 된다. 은행과 선주의 자기부담으로 70-80%의 투자자금이 마련되지만 나머지 20-30% 금융은 제2금융으로 메자닌 금융을 활용하게 된다. 따라서 해운금융의 관련 및 지원산업의 경쟁력은 ECA와 메자닌 금융, 보증보험을 수행하는 ECA, 주식 및 채권을 용이하게 발행할 수 있는 자본시장의 경쟁력 등이 된다.

(4) 경영여건

다이어몬드모델은 경영전략 및 구조는 복합적으로 경쟁력에 영향을 주기 때문에 각 국가의 산업, 문화, 환경을 고려하여 결정하여야

하는 반면 국내 경쟁은 강도에 경쟁력이 비례한다고 보았다. 반면 더블다이아몬드 모델에서는 신흥국의 제한적인 경쟁이 국가 경쟁력의 밑거름으로 작용하였다고 보았기 때문에 국내의 제한적인 경쟁은 바람직한 것으로 평가한다.

해운금융에서 경영여건은 투자자금의 회수가 가능한 포트폴리오를 보유하고 있는가와 같은 금융자산 관리능력으로 대표된다. 특히 금융 산업은 1998년 아시아외환위기, 2008년 금융위기에서 경험한 바와 같이 부실화 되었을 경우 기업 및 국가에 막대한 피해를 야기하기 때문에 자산건전성, 투자위험관리 능력이 핵심 능력이라고 해도 과언이 아니다.

또한 현대의 금융산업은 기관의 지점수와 규모에 의한 경쟁은 중요성이 퇴색한 반면 신용도와 위험관리 능력에 따른 평판이 시장점유율에 더 많은 영향을 미치고 있다. 해운 금융의 주요 리딩뱅크 역시 신용도와 평판이 높은 유럽계 은행이 주도하고 있으며 신디케이트, 선박펀드와 같이 경쟁은행들이 공동으로 참여하는 형태가 주를 이루고 있어 일반 제조업의 개별 기업들의 경쟁과 다른 성격을 나타낸다.

따라서 해운금융 경쟁력의 경영여건은 국내외 투자포트폴리오의 리스크 관리수준을 측정할 수 있고, 금융산업의 신용도를 대리할 수 있는 변수로 지정하는 것이 바람직하다.

2) 해운금융 더블다이아몬드 모형도

해운금융의 경쟁력 비교를 위한 더블다이아몬드 모형을 도식화 하면 <그림 4-4>와 같다. 첫째, 생산요소는 국내의 자금조달 경쟁력을 평가할 수 있도록 유동자금과 조달금리를 측정하고 해운금융 전문가

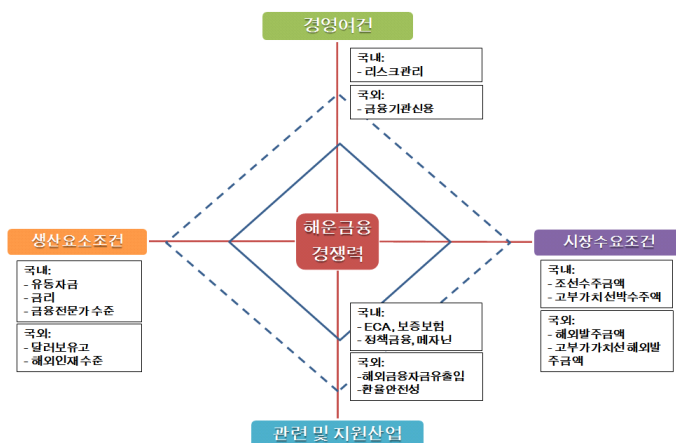
를 공급을 가능할 수 있는 금융산업 내 학력, 연구기관, 해외인력조달 수준을 측정하도록 한다.

둘째, 시장수요조건은 국내 조선의 신주수주금액이 주요 금융수요이며, 이 중 고부가치선박 비중을 평가하여 시장의 질적 수준을 평가한다. 국제시장경쟁력은 해운금융기관의 해외시장 진출을 가능할 수 있도록 자국선사의 해외 일반/고부가가치선박 발주 금액 또는 이와 비례하는 대리지표를 통해 평가한다.

셋째, 관련 및 지원산업 요소는 보험보증, 제2순위 금융의 규모를 측정하고 특히 해운금융의 정책금융 중요성을 고려하여 ECA, 정책금융기관 활동을 평가요인으로 포함하였다. 국외 지원사업 요인은 선박금융 구조화에 해외 자본을 활용할 수 있는가를 측정할 수 있도록 해외금융자금의 유출입 규모와 원화가치를 평가요인으로 지정하였다.

넷째, 경영여건으로는 금융기관의 위험관리와 금융기관의 신용도를 국내외 요인으로 지정하여 해운금융의 안정적이고 지속적인 투자 및 경쟁환경을 측정하고자 하였다.

〈그림 4-4〉 해운금융 더블다이아몬드 모형도



자료: 연구자 작성

제2절 국내외 해운금융 경쟁력 측정

1. 다이아몬드 결정요인 측정지표

다이아몬드 모델을 이용해 국가의 산업경쟁력을 실증하기 위해서는 4가지 경쟁력 요인의 하위요소와 측정지표를 설정하여야 한다. 측정지표는 너무 많은 경우 각 지표별 기여가중치를 정교하게 계산하지 않는 이상 경쟁력이 차별화되지 못하는 위험이 있고 너무 적은 경우 대표성을 가지기 힘들다. 이에 하위지표는 하위요소를 대표 또는 대리할 수 있는 국내요인과 국제요인으로 구분하여 1~2개 항목과 지표를 설정한다. 먼저 기존 문헌에서 선정한 하위지표를 살펴보면 <표 4-1>과 같다.

<표 4-1> 선행연구의 다이아몬드 모형 결정요인

결정요소	생산요소조건	시장수요조건	관련 및 지원산업 조건	경영여건
국가경제	고용인구, GDP, 연구인력, R&D 규모, 수출품수, 해외 직접투자, 특허수	소득수준, 교육수준, 수출입 의존도,	ITC 환경, 에너지 환경, 국제통신조건, 외국인노동자	평균임금, 고부가 가치 상품수출 비중
석유화학	자본투자, 생산시설, R&D, 노동력, 인프라	내수시장, 수출시장, 경제규모, 소비자수	전후방 산업수	원재료수급, 비용 경쟁력, 시장점유율
해운산업	선박, 선종, 선원, 직원, 선대	물동량, 항로, 화종, 운항서비스	조선, 항만, 보험	규모, 수익, 비용, 관계, 전략
물류산업	직원, 자산, 매출, 특허, 인프라, 해외진출, FDI	인구수, GDP, 실업률, 물류비비중, 소득수준, 교육수준, 시장규모, 해외매출액	과학 및 기술 인프라, ICT, 도로 및 철도, 금융시장성숙도, 국가신용도, 외국어구사능력, 연구수준	3PL 활용도, 외국 FDI 유입액, 기업성숙도, 물류 M&A, 국가경쟁력, 외국 기술수입, 시장경쟁환경

자료 : 선행연구를 바탕으로 저자 정리⁶⁷⁾

생산요소는 부존자원 및 인적자원의 질과 양을 측정할 수 있도록 인구, GDP, 특허, 자본, R&D와 같은 거시지표를 선정하는 한편 국외 요소를 측정하기 위해 해외직접투자, 해외진출을 선정하였다. 수요 조건은 국내외 시장을 측정하는 소득 및 내수/수출시장, 물동량과 규모와 같은 양적인 지표와 소비자 질을 측정하기 위한 교육수준, 운항 서비스 측정지표가 선정되었다. 관련 및 지원산업 조건은 전후방 산업의 양을 측정하는 지표들과 정보통신 환경, 보험산업, 과학 및 기술인프라, 교통인프라와 같은 사회간접시설, 외국인 노동자와 같이 해외 SCM을 대리하는 변수들이 선정되어 있다. 경영조건은 임금수준, 재료가격, 규모의 경제, 국가경쟁력, 경쟁환경을 측정하고 있으며 주로 산업내 자원의 원가 경쟁력 항목이 측정지표로 활용되고 있다.

이상의 선행연구의 요소지표를 검토한 결과 지표선정의 특징을 살펴보면 먼저 특정산업의 국가간 비교를 전제로 하기 때문에 지표가 지나치게 구체적이거나 특정적이지 않고 각국이 모두 보유하고 있는 일반적인 거시지표 및 국가 산업지표를 활용하였다는 점이다. 둘째, GDP, 인프라 수준, 교육수준 등은 분석산업의 특성에 따라 다른 요소로 활용될 수 있다는 점이다. 즉 각 산업이 원료산업과 같은 후방 산업인 경우와 서비스업과 같이 최전방 산업에 따라 인력은 공급요인이 될 수 있고 시장요인도 될 수 있는 것이다. 셋째, 비록 거시지표가 활용되고 있지만 특정산업을 비교하기 때문에 그 산업을 대표하는 지표는 반드시 요소에 1가지 이상 포함되어 있다는 것이다. 거시지표만으로 모델을 측정하는 경우 고유의 산업특성이 없이 다른 산업과의 경쟁력 차이가 나타나지 않기 때문이다.

67) 선행연구는 Ismail Bakan, Unci Fatma Dogan(2012), 이동휘·현인규(2016), 이충배·만준빈·김정환(2012), 윤종일·김용진(2013) 임

이러한 특징을 고려하여 해운금융산업의 결정요인 측정지표를 선정하면 <표 4-2>와 같다. 먼저 생산요소조건의 국내시장 모델측정 지표로는 유동자금의 풍부함을 측정하는 지표인 광의통화량 M2를 지정하였다. 보통 한 국가의 유동성 수준은 M3를 많이 활용하지만 국내에서는 한국은행이 2006년부터 Lf(금융기관유동성)으로 명칭을 변경하는 등 국가별로 측정이 상이할 수 있어 공통기준인 M2를 지정하였다. 또한 M2는 M3에서 통화금융기관이 발행한 채권, 어음, CD 등을 제외한 유동성 지표로 해운금융을 수행하는 금융기관이 이미 보유한 유동자금을 제외할 수 있어 금융기관의 조달경쟁력을 측정하는데 M2가 M3보다 적합하다고 할 수 있다.

여기에 조달금리 경쟁력을 측정하는 지표로 금융기관이 중앙은행으로부터 자금을 조달할 때 이용하는 할인율을 지정하였다. 금융기관이 선박투자자금 등을 위해 조달하는 대표금리는 런던 리보+가산금리이지만 각 국가별 해운금융 투자기관이 달러를 조달하기 위한 원하는 각국의 중앙은행 할인율이 기준이 되기 때문에 국가별 비교를 위한 지표로 적합하다고 하겠다. 다만 할인율은 낮을수록 경쟁력이 높아지므로 할인율의 역수를 사용하고 할인율이 0%인 유럽은 계산을 위해 0.01%를 부여하였다.

또 다른 자원요소인 해운금융전문가 수준을 판단하는 지표는 각국의 금융경쟁력을 평가하는 지표 중 금융기술지수를 활용하였다. 해운금융전문가는 고도의 전문성이 요구되기 때문에 투자 금융기관 내 외적으로 많은 훈련과 지식이 축적되어야 한다. 따라서 이를 대표하는 지표로 비교국의 대학, 연구원, 박사학위자 수 등의 간접지표보다 각국의 금융기관의 전문성 수준을 대표하는 금융기술지수는 매우 적절하다고 판단된다.

국외시장에 대한 조달경쟁력 측정지표는 해운금융에 필요한 외화를 얼마나 가용할 수 있는가를 측정하고자 외화보유액을 지표로 선정하였으며 전문성지표는 해외인재의 영입과 활용을 가늠할 수 있는 해외고급인력지수를 차용하였다.

둘째 요건인 시장수요조건의 국내시장 경쟁력 측정지표는 국내 선박금융 시장규모를 추정하고자 기본요인으로 신조선계약금액을 선정하였다. 여기에 단순 수주금액이 아닌 시장의 질을 측정하는 혁신요인으로 고부가가치 및 고급기술을 요구하는 탱커를 대표하는 VLCC 오더북 척수를 선정하였다.

국외시장 경쟁력 측정지표는 국내 해운금융기관이 해외에 진출하여 얼마만큼의 성과를 올릴 수 있는가를 측정하는 것으로 국내 해운금융기관이 해외 조선소 발주에 참여할 수 있는 시장을 의미한다. 이는 국내 선사의 해외발주금액을 대표하는 선박수입금액으로 측정하였으며 국내와 마찬가지로 고부가가치 시장매력을 비교하기 위해 해외탱커 수입액을 측정하였다.

셋째 요건인 관련 및 지원산업 조건의 경쟁력을 측정하고자 국내시장 요인으로 해운금융 지원사업인 보증보험, 신용공여 수준을 측정하고자 비교국별 ECA의 수와 책임, 화재, 지급보증 등 비생명보험상품의 총금액을 측정하였다.

또한 해운금융이 조선산업과의 연관성으로 정책금융, 2순위 메자닌 금융이 중요한 보조수단이기 때문에 이를 대표하는 자본시장 접근성 지수도 측정지표에 포함하였다.

국외시장에 관한 경쟁력 지표로서 기본적으로 해외 금융기관이 자국 해운금융 구조화에 얼마만큼 참여할 수 있는가를 측정하기 위한

지표로 해외투자유입금액을 대표치로 선정하였다. 또한 해외 금융기관의 참여는 환차손과 같은 위험이 적은 환경일수록 유리하기 때문에 환율경쟁력을 측정하는 지표로 환율이 투자 활동에 도움이 되는가를 점수화한 환율지수도 측정지표로 선정하였다.

넷째 요건인 경영여건은 국내 해운금융기관의 경쟁력을 측정하는 지표로 해운금융의 리스크 관리 수준을 가늠할 수 있는 금융기관의 불이행채권비중을 선정하였다. 선박금융을 포함한 장치산업투자, 프로젝트 파이낸싱 등의 원리금 상환이 어려운 경우 불이행 채권 비중이 높아지기 때문에 이를 역수로 환산하여 위험관리 지표측정에 이용하였다.

국외시장의 경영환경 경쟁력으로 ECA를 포함한 해운금융기관의 신용도는 국가신용도에 비례하기 때문에 국가신용등급을 측정지표로 선정하고 여기에 해운금융기관의 경영환경을 측정하기 위해 상위 40위 내 비교국의 선박금융규모를 측정하였다.

측정지표는 2018년 기준 한국, 중국, 일본, 유럽에 동일한 기준을 적용하여 구할 수 있는 지표로 구성하였다. 구체적으로 국제기구인 IMF⁶⁸⁾, OECD⁶⁹⁾의 통계 및 세계경쟁력 지수를 발표하고 있는 IMD⁷⁰⁾의 국가 경쟁력 지표 연감 중 관련 있는 지표를 선별하여 활용하였다. 통화관련 지표는 한국은행⁷¹⁾ 통계를 활용하였고 해운금융 관련 지표는 해운전문통계기관인 클락슨⁷²⁾과 페트로핀리서치⁷³⁾ 그리고 한국무역협회 무역통계⁷⁴⁾를 사용하였다.

68) IMF International Financial Statistics(IFS)(검색일: 2019. 11. 8.)

69) OECD Statistics(검색일: 2019. 11. 8.)

70) Institute for Management Development(IMD)(2019)

71) 한국은행 경제통계시스템(검색일: 2019. 11. 8.)

72) Clarkson Shipping Intelligence Network(검색일: 2019. 11. 8.)

73) Petrofin Global Bank Research(검색일: 2019. 11. 8.)

유럽관련 지표는 유로존 통계가 이용 가능한 경우 유로존 통계를 이용하였으며, 유로존 취합지표가 없는 경우 해운금융의 강국인 영국, 프랑스, 독일, 노르웨이 그리스의 국가통계를 평균/총합을 내어 사용하였다.

〈표 4-2〉 해운금융 다이아몬드 모형 하위요소 및 측정지표

결정요소	하위요소		측정지표	
생산요소조건	국내	•유동자금	광의통화(M2)	한국은행
		•금리	중앙은행 할인율(역수)	한국은행
		•금융전문가 수준	금융기술지수	IMD
	국외	•달러보유고	외환보유액	한국은행
•해외인재 수준		해외고급인력지수	IMD	
시장수요조건	국내	•조선수주금액	신조선계약금액	클락슨
		•고부가치 선박수주액	VLCC 오더북 척수	클락슨
	국외	•해외발주금액	선박수입액	K-stat
		•고부가가치선 해외발주금액	탱커수입액	K-stat
관련 및 지원산업 조건	국내	•ECA, 보증보험	ECA 수, 비생명보험금액	OECD
		•정책금융, 메자닌	자본시장 접근성	IMD
	국외	•해외금융자금유입	해외투자유입금액	IMD
		•환율안전성	환율지수	IMD
경영여건	국내	•리스크관리	불이행 채권 비중(역수)	IMF
	국외	•금융기관신용	국가신용등급	IMD,
			Top40 선박금융 규모	Petrofin

자료: 저자 작성

74) K-stat(검색일: 2019. 11. 8.)

2. 해운금융산업 경쟁력 요소 측정

지표별 측정값은 <표 4-3>과 같다. 지표값을 측정하면 이를 국가간 비교할 수 있도록 표준화(Normalizing) 해 주어야 한다. 표준화는 비교하는 4개국의 총합을 10점 기준으로 각 국가들의 상대적인 거리를 측정하는 방법을 사용하며 이때 국내와 국제요인은 각각 5:5의 비율로 점수화한다. 표준화한 점수는 <표 4-4>와 같다.

<표 4-3> 해운금융 다이아몬드 모형 지표 측정값

결정요소		측정치표	단위	국 가			
				한국	일본	중국	유럽
생산 요소 조건	국 내	광의통화(M2)	b.usd	2,415	12,300	26,592	14,149
		중앙은행 할인율	1/연%	2.0	3.3	0.4	100.0
		금융기술지수	10점	5.67	5.7	6.20	7.21
	국 외	외환보유액	m.usd	403,694	1,270,975	3,072,712	823,313
		해외고급인력지수	10점	4.10	3.85	5.59	5.49
시장 수요 조건	국 내	신조선계약금액	b.usd	27.1	11.5	20.7	16.0
		VLCC오더북 척수	no	68	14	17	0
	국 외	선박수입액	t.usd	959,699	239,999	2,800	6,985,010
		탱커수입액	t.usd	416,524	0	907,504	2,957,177
관련 및 지원 산업 조건	국 내	ECA 수	no	2	2	2	13
		비생명보험금액	m.usd	72,815	81,270	139,110	319,246
		자본시장 접근성	10점	5.83	6.85	4.42	7.41
	국 외	해외투자자유입금액	b.usd	17.05	18.38	168.22	380.34
		환율지수	10점	4.49	5.41	5.38	5.37
경영 여건	국 내	불이행 채권 비중의 역수	1/%	2.5	0.9	0.6	0.1
		국가신용등급	100점	81.7	82.0	76.0	78.06
	국 외	Top40 선박금융	b.usd	10.0	23.4	58.5	200.0

자료 : 저자 작성

〈표 4-4〉 측정 지표 표준화 값

결정요소		측정치표	배점	국 가			
				한국	일본	중국	유럽
생산 요소 조건	국내	광의통화(M2)	1.67	0.07	0.37	0.80	0.43
		중앙은행 할인율	1.67	0.03	0.05	0.01	1.58
		금융기술지수	1.66	0.38	0.38	0.42	0.48
		계	5	0.48	0.80	1.22	2.49
	국외	외환보유액	2.5	0.18	0.57	1.38	0.37
		해외고급인력지수	2.5	0.54	0.51	0.73	0.72
		계	5	0.72	1.08	2.11	1.09
시장 수요 조건	국내	신조선계약금액	2.5	0.90	0.38	0.69	0.53
		VLCC 오더북 척수	2.5	1.72	0.35	0.43	0.00
		계	5	2.62	0.74	1.12	0.53
	국외	선박수입액	2.5	0.29	0.07	0.00	2.13
		탱커수입액	2.5	0.24	0.00	0.53	1.73
		계	5	0.54	0.07	0.53	3.86
관련 및 지원 산업 조건	국내	ECA 수	1.67	0.18	0.18	0.18	1.14
		비생명보험금액	1.67	0.20	0.22	0.38	0.87
		자본시장 접근성	1.66	0.39	0.46	0.30	0.50
		계	5	0.77	0.86	0.85	2.52
	국외	해외투자자유입금액	2.5	0.05	0.05	0.48	1.09
		환율지수	2.5	0.36	0.44	0.44	0.43
		계	5	0.62	0.73	1.37	2.28
경영 여건	국내	불이행 채권 비중	5	3.05	1.10	0.73	0.12
		계	5	3.05	1.10	0.73	0.12
	국외	국가신용등급	2.5	0.64	0.65	0.60	0.61
		Top40 선박금융	2.5	0.09	0.20	0.50	1.71
		계	5	0.73	0.85	1.10	2.33

자료 : 저자 작성

제3절 국내외 해운금융의 경쟁력 비교분석

1. 국가별 해운금융 경쟁력 다이아몬드 분석

1) 한국

(1) 국내시장

한국의 해운경쟁력 다이아몬드는 경영여건 및 시장수요에서 높은 경쟁력을 나타내고 있는 반면 생산요소와 관련지원산업 측면에서 열위를 나타내고 있다.

먼저 생산요소의 경쟁력은 유동성 수준이 비교 국가들에 비해 절대적 수준이 낮고 중앙은행의 할인율 수준도 일본 및 유럽보다 낮아 실제로 금융기관이 자금을 조달하는 데 유리한 조건이 아님을 알 수 있다. 여기에 경쟁국가 대비 금융기술의 학습과 보급이 다소 낮은 수준이라 요소조건의 질적 측면에서도 경쟁력 열위를 나타내고 있다.

관련 및 지원산업 경쟁력에서는 ECA의 적극적인 시장참여에도 유럽내 ECA의 수와 절대적인 차이가 있으며 보험산업 및 자본시장과 같은 보조 산업에서도 유럽 대비 아시아 국가들은 그 역사와 규모에서 절반 이하의 점수를 받아 열위를 나타내고 있다.

반면 시장수요와 경영여건에서는 매우 높은 경쟁력을 보이고 있는데 이는 한국 조선이 질과 양 모두에서 다른 국가들을 앞도하여 해운 금융에 있어 가장 양질의 시장을 형성하고 있기 때문이다. 시장수요에서는 한국의 해양금융 경쟁력이 다른 비교국 대비 2~4배에 가까운 차이를 나타내고 있다. 경영여건에서 높은 경쟁력 점수를 취득한 것은 지난 금융위기 이후 현재까지 구조조정을 거치며 상당한 양의 불

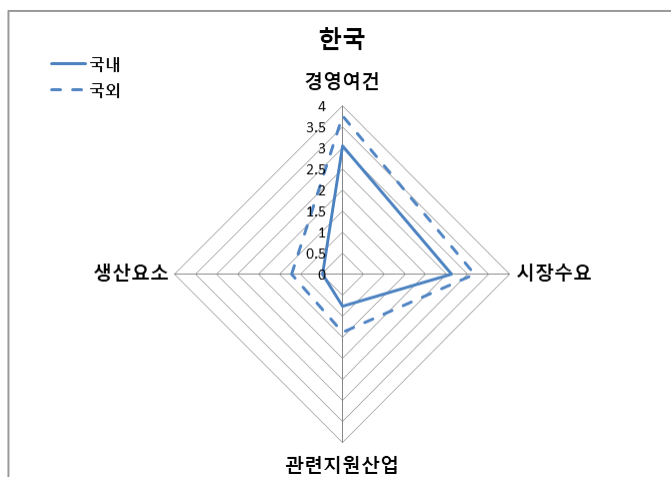
이행채권이 정책금융 당국에 의해 해결되거나 자본으로 전환되어 2018년 현재 비교국가들 대비 재무건전성이 높은 환경을 구축하였기 때문에 풀이된다.

(2) 국외시장

국외시장을 포함할 경우 한국의 해운경쟁력은 소폭 규모의 확장을 이루게 되지만 부족한 경쟁력이 보강되거나 경쟁력 구조가 바뀌거나 하지는 않는 것으로 나타났다. 외환보유고 및 해외전문인력의 국내 수급은 유럽 및 중국 대비 규모와 보상 측면에서 부족한 경쟁력을 나타내고 있으며 유로와 위안화, 엔화 대비 국내 환율은 해외 투자자에게 우호적이지 않다.

결과적으로 한국의 해운금융 경쟁력 다이아몬드는 앞서 분석한 국내 조선 지원을 위한 정책금융 중심, 민간상업은행의 참여 미비와 같은 산업 특성에 따라 요소 경쟁력이 편향되어 있음을 보여주고 있다.

〈그림 4-5〉 한국의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과



자료 : 저자 작성

2) 일본

(1) 국내시장

일본의 국내시장 해운경쟁력 다이아몬드는 요소별로 균형잡힌 경쟁력을 보여주고 있으나 그 수준은 1점 내외로 비교적 낮게 나타나고 있다. 이러한 결과의 원인을 일본 해운금융 특징과 연관지어 분석해 보면 일본의 국내 해운금융은 자국 선사 및 조선의 기본적인 수요를 바탕으로 하고 있기 때문에 안정적인 시장수요를 가질 수 있고 또 높은 국가 신용도 및 엔화가치로 안정적인 지원산업과 경영여건을 갖추고 있다고 할 수 있다. 그리고 아베노믹스 정책에 따른 풍부한 유동성과 낮은 중앙은행 할인율은 생산요소 경쟁력을 일정수준 유지할 수 있도록 하고 있다.

반면 과거 상사금융, 이마바리 조선 등 벤치마킹 대상으로 일본의 해운금융이 회자되었던 것과 달리 2018년 현재 조선 산업의 경쟁력 상실로 기본적인 해운금융 내수 시장이 위축되어 있으며 해운 불경기 여파로 자국선사의 발주에 한계가 있어 전반적인 경쟁력 평가점수가 높지 않게 나타난 것으로 판단된다.

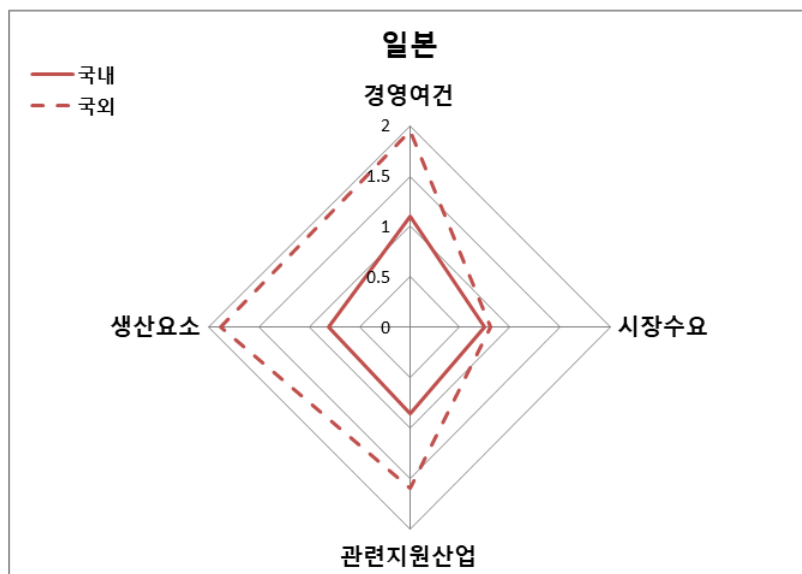
(2) 국외시장

국외시장을 고려했을 때 일본의 요소 경쟁력은 시장수요를 제외하고 국내 대비 크게 점수가 상승한 것으로 나타났다. 이는 무엇보다 경제규모에 비례한 높은 외환보유고와 환율안정성, 높은 엔화가치 등이 일본 금융기관의 해운금융 투자여력을 유지시켜 주고 있기 때문으로 풀이된다. 또한 높은 국가신용등급과 일본 해운 3사의 유럽 내 인지도 및 영업력 등이 일본 해외 선박금융에서 자국해운 화물 담

보가치를 높여 매우 긍정적인 영향을 미치고 있기 때문에 해외시장에서 일본의 해운금융은 한국보다 높은 경쟁력을 보이고 있다고 판단된다.

다만 다른 요소 경쟁력이 글로벌 마켓을 대상으로 크게 확대된 반면 시장경쟁력은 여전히 국내시장과 유사한 수준을 나타내고 있다. 그리고 이는 일본 해운금융의 성격이 자국조선, 자국선사 중심의 투자형태에서 비롯된 것임을 알 수 있다. 즉, 3장의 일본해운금융 현황에서도 확인된 바와 같이 국가적 지원과 여러 금융기술, 거시 경제환경의 우위가 있음에도 요소경쟁력의 대부분이 자국선사의 해외건조, 해외선사의 자국건조에만 국한되어 발휘되고 있기에 다이아몬드 크기가 확대되는 데 한계가 있는 것으로 분석결과에 나타나고 있다.

〈그림 4-6〉 일본의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과



자료 : 저자 작성

3) 중국

(1) 국내시장

중국의 국내시장 해운경쟁력 다이아몬드는 비교적 균형있는 모양에 생산요소와 시장수요의 경쟁력 점수가 관련지원산업 및 경영여건보다 1.5배 이상 수치가 높은 것으로 나타났다. 중국은 한국 다음으로 거대한 조선시장을 가진 국가로서 양적인 측면에서는 한국을 빠르게 추적하고 있다. 다만 질적인 측면에서 고부가가치 선박 건조에 어려움이 있어 해운금융 역시 고가의 선박에는 제한적으로 이루어져 국내 시장에서 경쟁력이 한국에 미치지 못하는 것으로 분석되었다.

자본 조달 경쟁력에서 중국은 정부가 주도하는 유동성 공급 정책에 따라 압도적인 규모의 우위를 나타내고 있다. 이러한 유동성을 바탕으로 중국은 ECA를 포함하여 국가소유의 상업은행, 리스회사 등을 통해 자국 조선사에서 건조하는 선사는 국내외를 차별하지 않고 금융지원을 할 수 있으며 이러한 점이 조달 경쟁력으로 나타난 것으로 분석된다.⁷⁵⁾ 여기에 금융산업의 해외유학 인재영입, 외국인 관리자 영입 등 금융기술자의 양성도 높은 보상을 통해 경쟁력을 갖추나가고 있어 생산요소경쟁력이 높게 나타났다.

(2) 국외시장

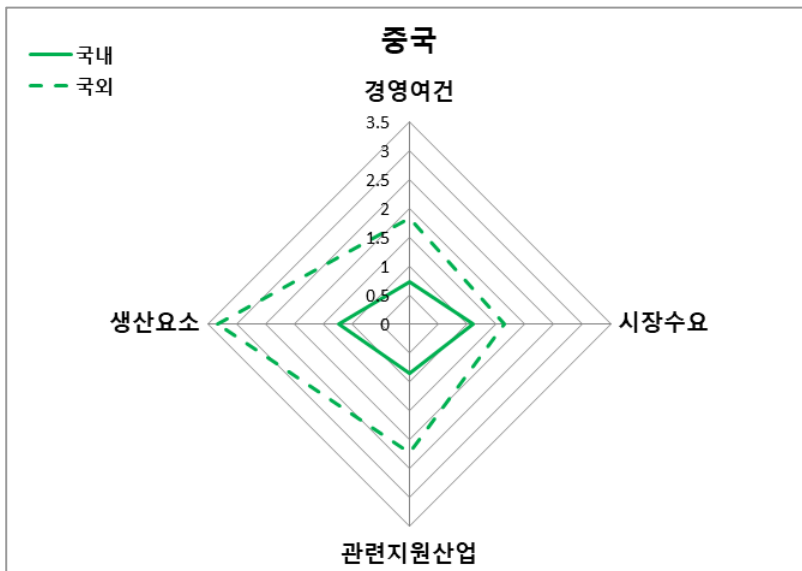
국외시장으로 모델을 확대했을 때 중국의 요소경쟁력은 대부분 크게 증가하며 특히 생산요소 경쟁력은 유럽과 대등한 수준으로 상승한다. 이는 지속적인 고성장을 거듭하면서 해외투자자와 인재유입, 높은 수출량으로 외환보유고와 해외고급인력 지수에서 다른 국가 대비

75) 자세한 내용은 제3장 제2절의 2 참고

2배의 경쟁력을 보여주고 있기 때문으로 풀이된다. 또한 해운금융 조달능력뿐만 아니라 다른 요소들에서도 상대적으로 높은 경쟁력 증가가 나타났는데 조선산업의 양적인 팽창과 경제성장의 매력으로 해외자본의 유입이 지속적으로 증가하고 고정 환율에 따라 안정적인 통화 가치가 보장됨에 따라 금융 경쟁력이 해운금융을 보조하고 있기 때문이다.

앞장에서 설명된 바와 같이 자국 선사의 해외건조, 자국 조선에서의 국외선사에 대한 정부의 다양한 해운금융 지원정책과 이를 위한 자국 금융기관의 해운금융 확대는 타 국가가 중국 금융을 이용하는데 이점으로 작용하여 다이아몬드 모델에서 중국의 해운금융 경쟁력이 확대된 것으로 보인다.

〈그림 4-7〉 중국의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과



자료: 저자 작성

4) 유럽

(1) 국내시장

유럽의 해운경쟁력 다이아몬드는 관련지원산업 및 생산요소에 우위를 가지는 반면 경영여건 및 시장수요에서는 거의 경쟁력을 나타내고 있지 않다. 비록 유럽이 크루즈 건조에 경쟁력을 가지고 있으나 발주규모가 상대적으로 작아 해운금융의 유럽시장은 양질의 소비시장은 아니기 때문에 다이아몬드 모델에서 경쟁력으로 나타나지 않기 때문으로 풀이된다. 또한 해운강국인 그리스의 국가디폴트 영향으로 악성채무가 높은 점도 해운금융에 경쟁력의 경영여건을 심각하게 훼손한 것도 경쟁력 저하의 주요 원인으로 판단된다.

반면 금융자유화 정도가 높고 통화량이 경제규모에 비례하여 높은 수준을 나타내고 있기 때문에 부존자원의 경쟁력은 매우 높다. 특히 보험, 파생, 금융기술, 해외인재 영입 등은 유럽이 전통적으로 강세인 국가로 관련지원산업의 경쟁력은 다른 국가 대비 2~3배 가까이 높게 나타났다.

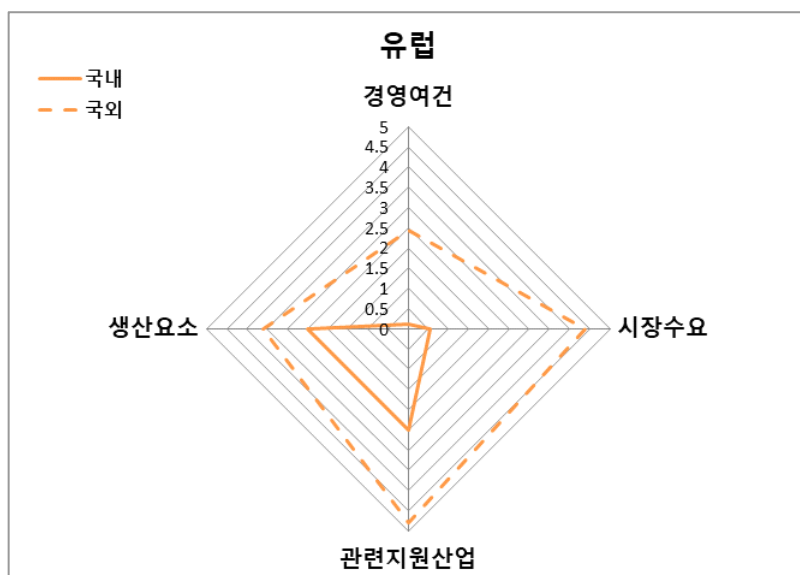
(2) 국외시장

해외시장을 고려할 경우 유럽의 해운금융 경쟁력은 압도적으로 증가한다. 이는 유럽은 금융을 바탕으로 해외시장에 적극적으로 진출하는 글로벌 금융기업들이 대부분이며 영국을 중심으로 세계에 금융과 보험을 조달하는 공급처이기 때문이다.

특히 앞장에서 설명된 바와 같이 선박금융의 상위 은행은 대부분 유럽계로 중국, 일본, 한국의 선박금융에 당사국들보다 더 많은 자금을 투자하고 있다. 즉 유럽은 다국적 금융투자 기업 및 메가뱅크가

해운에 각국의 보험, 보증, 펀드와 같은 수단을 적극 활용하여 글로벌 선박 포트폴리오 투자를 수행하고 있기 때문에 국내시장은 무의미할 정도로 국외에서 높은 경쟁력을 나타내고 있는 것이다.

〈그림 4-8〉 유럽의 해운금융 더블다이아몬드 측정결과



자료: 저자 작성

2. 국가간 해운금융 다이아몬드 모델 종합 비교

1) 국내시장 모델 비교

〈그림 4-9〉에서 보듯 국내시장만을 고려한 국가별 다이아몬드 모델을 비교해 보면 한국은 우상향에 경쟁력이 집중된 형태의 모델이며 유럽은 반대로 좌하향에 경쟁력이 집중된 형태를 나타내고 있다. 한편 일본과 중국은 균형잡힌 형태를 나타내지만 각각 상하가 긴 형

태, 좌우가 긴 형태로 대칭적인 경쟁력 편향을 보이고 있으며 경쟁력 측정치는 상대적으로 낮은 수준을 나타내고 있다.

한국은 조선이라는 양질의 시장과 정부의 구조조정 정책의 혜택에 힘입어 유럽 수준의 경쟁력을 보유한 것으로 나타난다. 다만 유럽의 경쟁력과 그 성격은 반대로 유럽은 전통적인 금융강국으로 조달 자원 및 해운금융 전문가를 다수 보유하고 보험, 메자닌, 자본시장의 발달로 관련산업의 경쟁력이 큰 것으로 나타나고 있다.

반면 중국과 일본은 모두 조선 산업을 보유하고 있는 국가로 각각 신흥해운금융 강국과 전통적인 해운금융 강국으로 인식되었다. 그러나 2018년 기준 일본은 조선업의 쇠퇴, 금융환경의 악화, 폐쇄적인 인사문화로 인한 금융 전문가의 유입 및 육성의 어려움이 총체적으로 자국의 해운금융 경쟁력을 약화시키고 있으며 중국은 양적인 조선성장 대비 질적인 수요시장의 부재, 정부의 산업진흥정책에 따른 높은 불이행 채무비중 등이 금융건전성에 악영향을 주고 있어 이로 인해 자본조달의 질은 높지 않은 것으로 판단된다. 그 결과 전반적인 해운금융 경쟁력이 자국 내에서 높지 않게 나타나고 있다.

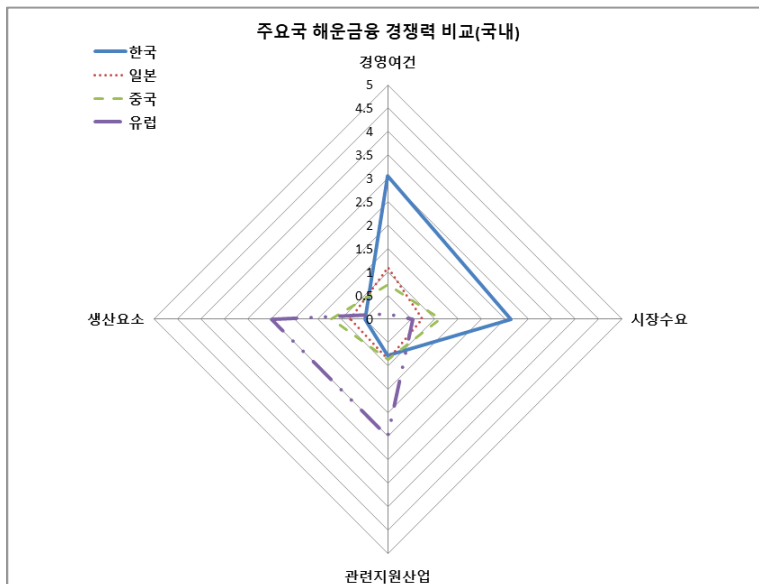
종합적으로 생산요소 경쟁력에서는 유럽이 2.49로 최상위 점수를 받았으며 중국이 그 절반수준인 1.22, 일본은 0.80, 한국은 0.48로 최하점을 보여 양국 간 점수 차이는 2.01을 나타내었다. 즉, 생산요소에서는 유럽 대비 한중일 3국은 절반 이하의 경쟁력이 있다고 보인다.

시장수요 요소에서는 한국이 2.62로 가장 높은 점수를 보이고 중국이 1.12로 절반 이하의 점수로 그 다음을 차지하였으며 일본과 유럽이 각각 0.74, 0.53을 기록하였다. 즉, 시장경쟁력의 양국 간 차이는 2.09로 생산요소와 반대로 시장매력에서는 한국이 2배 정도 높은 경쟁력을 나타내고 있다.

관련 및 지원 산업 조건 요소의 경쟁력 비교는 유럽이 2.52로 가장 높은 점수를 보이며 일본, 중국, 한국 순으로 각각 0.86, 0.85, 0.77을 나타내 유럽을 제외한 한중일은 비슷한 경쟁력을 보유하고 있다고 판단된다. 양극 간의 차이는 1.75로 유럽과의 경쟁력 차이는 앞 두 개의 요소보다 소폭 줄어든 것이 특징이다.

경영여건의 경쟁력에서는 한국이 3.05로 가장 높은 점수를 기록하였으며 일본이 1.10으로 한국의 1/3 수준의 점수를 보였다. 중국은 0.73, 유럽은 0.12로 최하위 점수를 기록하였으며 양극 간의 차이는 2.93으로 한국의 해운, 조선 구조조정 정책의 결과가 적어도 경영안정성에는 부실위험이 남아있는 다른 비교국 대비 높은 경쟁력을 부여한 것으로 분석된다.

〈그림 4-9〉 각국의 국내 해운금융 다이아몬드 측정결과



자료: 저자 작성

2) 국외시장 모델 비교

국외시장을 포함 각국의 더블다이아몬드 모델을 비교하면 국내시장을 고려하였을 때와 달리 경쟁력이 모두 크게 상승하는 것으로 나타났다. <그림 4-10>을 비교해 보면 유럽은 자국시장이 빈약함에도 중국, 일본, 한국의 조선 건조에 필요한 투자자금을 제공하며 높은 시장점유율을 차지하고 거기에 유럽 선사의 고부가가치 선박 발주에 따라 양질의 선박금융 시장에서 높은 성과를 올리고 있다. 이에 따라 시장 경쟁력이 압도적으로 높게 나타난다. 또한 일본도 고부가가치 선박에 유럽 선박금융과 함께 진출하여 전략적으로 협력하며 시장점유율을 가져가고 있다.

중국은 역시 공급, 경영여건, 환경에서 국내시장에 국한되었을 때보다 높은 경쟁력을 나타내며 한국과 거의 같은 해운금융 경쟁력을 나타내고 있다. 이는 중국의 공격적인 해외투자와 인재영업의 정책이 해운금융에도 전달되고 자국선사 및 조선사의 규모에 따라 해외투자자의 유입도 많아 국내외 투자처 모두에서 양적인 성공을 나타내고 있기 때문으로 분석된다.

반면 한국은 국외시장을 포함하더라도 양적이나 질적인 경쟁력의 변화가 크지 않다. 이는 한국은 자국의 조선산업에 파생되는 금융에 국한되어 경쟁력을 갖추고 있으며 여기에 정책적인 보조에 힘입어 경영여건이 개선된 한계가 있기 때문으로 분석된다. 일본 역시 금융, 조선 산업 혁신에 실패하고 폐쇄적인 시장구조로 인해 해외투자자의 매력이 감소하여 경쟁 국가 대비 해운금융 경쟁력이 낮은 수준을 나타낸 것으로 판단된다.

종합적으로 생산요소 경쟁력에서는 유럽이 3.58로 최상위 점수를

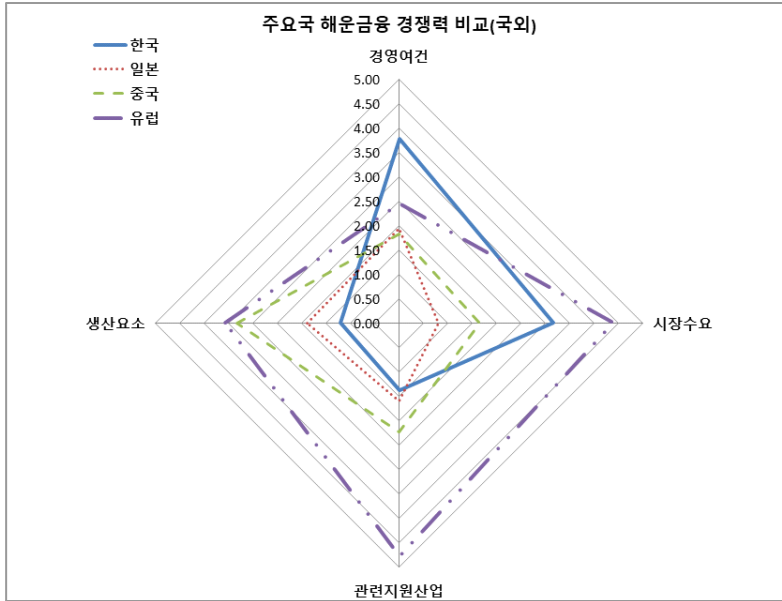
받았으며 중국이 3.33, 일본은 1.88, 한국은 1.20으로 양극 간 점수 차이는 2.38을 나타내었다. 국제시장으로 경쟁력을 확대할 경우 중국은 그 경쟁력 격차를 따라잡은 반면 한국과 일본은 여전히 절반 이하의 격차를 유지하고 있다.

시장수요 요소에서는 유럽이 4.39로 가장 높은 점수를 보이고 한국이 3.16으로 그 다음을 차지하였으며 중국과 일본이 각각 1.65, 0.80을 기록하였다. 시장경쟁력의 양극 간 차이는 3.58로 국제시장에서 유럽의 경쟁력이 한국을 압도하여 종합적으로 가장 경쟁력이 있는 것으로 나타났다.

관련 및 지원 산업 조건 요소의 경쟁력 비교는 유럽이 4.79로 가장 높은 점수를 보이며 중국, 일본, 한국 순으로 각각 2.23, 1.59, 1.39를 나타내었다. 중국은 국내 요소 경쟁력의 열위를 국제시장에서 소폭 만회한 반면 일본과 한국은 여전히 유럽의 1/3 수준을 보이고 있다. 양극 간의 차이는 3.41로 유럽과 아시아의 국제 경쟁력 차이는 매우 크게 벌어져 있음을 알 수 있다.

경영여건의 경쟁력에서는 한국이 3.78로 1위 점수를 기록하였으나 국내경쟁력 대비 증가폭은 높지 않다. 유럽은 2.45, 중국은 1.83으로 국내 경쟁력 대비 2배의 점수 차이를 보여 국외시장에서 시장점유율과 신용에 따른 해운금융 경쟁력이 크게 확대됨을 확인할 수 있다. 일본은 1.95로 국내 경쟁력 대비 소폭 증가에 그치고 있다. 양극 간의 차이는 1.83으로 국제경쟁력에서는 대외신용 및 교차 투자에 따른 시장점유율 확대에 각국의 차이가 국내보다 크지 않음을 확인할 수 있다.

〈그림 4-10〉 각국의 국외 해운금융 더블다이아몬드 측정결과



자료 : 저자 작성

3. 해운금융 더블다이아몬드 모델의 시사점

1) 분석모형의 함의와 분석결과의 의미

해운금융은 다국적 금융그룹이 금융자산과 실문자산을 적절하게 분리하는 수단의 일환이다. 따라서 국제적인 투자를 전제로 하게 되며 해운산업 경쟁력을 적절하게 평가하기 위해서는 국내시장에 국한된 다이아몬드모델보다 해외시장에서의 협력과 경쟁을 고려한 더블다이아몬드모델이 더욱 분석에 적합한 모델이다.

또한 더블다이아몬드 모델은 해운금융 기관들의 국내시장의 경쟁력, 국외시장의 경쟁력을 상호 비교할 수 있고 나아가 비교국가들과

비교함으로써 향후 경쟁력 강화를 위해 집중해야 할 요소별 투자항목 및 관련 정책을 수립하게 할 수 있다. 특히 이를 시각적으로 나타냄으로써 이해관계자가 직관적으로 전략방향을 가늠할 수 있도록 하므로 벤치마킹, 시너지 방법 등의 전략 수립에 더욱 효과적이라 할 수 있다.

본 연구에서 한국, 일본, 중국, 유럽의 해운금융 경쟁력을 비교함에 있어서 더블다이아몬드 모델이 각국의 국내시장에서의 한계를 시각적으로 보여주고 이를 극복한 국가와 그렇지 못한 국가의 차이 역시 국외시장 모델에서 시각적으로 판단할 수 있게 하여 해운금융 전략 수립 방향을 용의하게 나타내고 있다.

구체적으로 유럽은 자국의 유리한 금융환경을 조달 경쟁력으로 부족한 국내시장을 대체하여 해외시장에서 경쟁력을 확보함으로써 가장 높은 수준의 해운금융 경쟁력을 가지고 있다.

일본을 이와 반대로 안정적인 통화가치와 자국조선시장을 보유함에도 불구하고 혁신에 실패하여 해운금융 경쟁력을 상실한 것으로 분석되었다. 중국은 신흥국가로 양적인 측면에서 정부의 관리 체제 하에 금융경쟁력을 갖추려고 지속적으로 노력하고 있으나 고급, 전문 요소인 품질, 지원 산업 육성 등에 아직까지 한계가 명확하다.

이를 해운금융 더블다이아몬드 모델은 시각적으로 국내모델에서 한국은 우상향, 유럽은 좌하향, 일본은 상하, 중국은 좌우가 긴 모델로 나타냄으로써 한국-유럽, 일본-중국의 시너지가 클 수 있음을 시사하는 반면 국제모델에서 이러한 시너지를 발휘한 유럽 및 중국 대비 그렇지 못한 한국과 일본의 다이아몬드를 보여줌으로써 한국의 국내중심의 해운금융 경쟁력의 강화를 위한 정책이 무엇인지 그 방향을 시사하고 있다.

2) 국내 해운금융산업에 대한 시사점

주요 선박금융국가와 한국의 해운금융 경쟁력을 비교한 결과를 바탕으로 그 시사점을 도출하면 다음과 같다.

첫째, 국내 해운경쟁력이 일반적인 인식과 달리 양호한 수준을 나타내고 있었다. 이는 무엇보다 양질의 조선산업과 정부의 정책금융 기관에 따른 부실산업 개선 노력에 힘입어 안정적인 국내 해운금융 환경을 조성하고 있기 때문이다. 따라서 국내 조선 및 해운의 성장성을 위한 산업지원 노력을 지속하는 한편 부실산업에 대한 리스크 관리역시 더욱 다양한 방법을 통해 발전시켜 나가야 한다.

또한 지금의 국내 해운금융의 강점은 정부주도적인 측면이 있는바 향후 정책 지원에 국제질서 및 예산제약의 한계가 있을 수 있기 때문에 민간 기업이 참여할 수 있는 시장친화적인 방법이 더욱 강구되어야 함을 시사한다.

둘째, 국제시장에서 한국의 해운금융은 경쟁력 증가가 미미한 것으로 나타났는데 이는 우리가 벤치마크로 언급하는 유럽과 상반되는 결과로 결국 국내 해운금융은 조선산업의 보조산업으로 스스로 그 역할을 제한한 결과가 되었음을 시사하고 있다. 즉, 유럽과 한국은 상호 경쟁력 있는 요소가 반대이기 때문에 한국은 조달과 관련산업에서 유럽의 경쟁력 요인을 이용하고 유럽은 시장과 경영환경에서 국내시장의 장점을 이용하는 시너지를 기대할 수 있다. 그러나 국외 시장 경쟁력에서 확인할 수 있듯이 그러한 시너지는 유럽만이 향유하고 있음을 알 수 있다.

따라서 해외자금 조달, 양질의 해외 해운금융 전문가의 유치와 활용, 국내 금융기관의 해외선박금융 진출 및 현지자금 이용(조달경쟁

력 강화) 등 생산요소를 강화시키는 정책을 지속적인 과제로 추진해야 할 것이며 이는 시장요건과 달리 정부의 보다 적극적인 관심과 주도정책이 필요한 부분이다. 또한 불안정한 해외 자금 유입환경을 개선하기 위해 보증, 보험회사의 해운금융 확대, 메자닌 금융의 해외프로젝트 육성, 환율 안정을 위한 파생상품 확대 등 경영여건 경쟁력 강화를 위한 정책 역시 정부가 보다 적극적으로 나설 필요가 있음을 시사하고 있다.

셋째, 더블다이아몬드 모델은 지속적인 경쟁력 강화 노력이 없을 경우 향후 한국 해운금융의 모습을 유추할 수 있는 단서를 제공하고 있다. 성공적인 해외 선박금융 진출, 국제적인 해운 전문가 확보, 보완 산업(보험, 보증, 제2금융, 상업은행) 등 현재 부족한 경쟁력 요인을 보완할 수 있다면 국내 해운 및 조선산업이 정체하여도 중국 이사의 경쟁력, 해운 및 조선산업이 동반성장할 경우 유럽 수준의 경쟁력을 기대할 수 있을 것이다. 반면 현재의 해운금융 경쟁력에 조선 및 해운 산업이 후퇴기를 맞이하는 경우 일본의 경쟁력 다이아몬드와 유사한 결과가 나타날 것을 예상할 수 있다.

따라서 현재 한국의 해운금융은 정부 정책 및 금융기관의 전략방향에 따라 경쟁력 미래를 결정하는 과도기적 단계임을 본 더블다이아몬드가 시사하고 있다.

제 5 장

국내 해운금융 역량강화 방안

제1절 국내 해운금융의 특징 및 한계점

1. 국내 해운금융의 특징

국내 해운금융 시장은 해운금융 제공 대상이 한정적이라는 특징을 갖고 있다. 즉 해운금융에 있어 국내 금융기관의 참여가 제한적이기 때문에 외국계 금융기관에 대한 의존도가 높다. 외국계 금융기관들은 국내 상황에 대한 정보 부족을 이유로 선박금융 제공대상을 제한하고 있다. 금융시장이 위축될 경우 자금조달 금리가 높아지고 금융기관 간의 경쟁이 축소되어 기존의 거래처만으로도 충분한 수익을 얻을 수 있기 때문에 신규 거래처 확보에 소극적인 태도를 보이게 되어 결과적으로 해운금융이 확대되기 어려워진다.

다음으로 해운불황이 장기화되면서 외국계 금융기관의 선박금융 공급이 축소되고 선사에 대한 자담비율 확대가 요구되고 있다. 일반

적으로 외국계 금융기관들은 선가 대비 60% 내외의 선박금융을 제공하였으나 장기 해운불황으로 선박금융 공급 규모를 축소하는 경향이 나타났으며, 선사에게 자담비율 상향을 요구하여 선사의 신용도와 프로젝트 성격에 따라 30~50% 수준의 자기부담이 요구되기도 하였다. 이는 선박금융시장이 위축되면 선박금융 조달비용이 증가하고 금융조달 자체도 힘들어진다는 것을 나타낸다.

이러한 해운금융시장의 상황은 최근에도 크게 달라지지 않았다. 한국선주협회 전수조사에 따르면 해운기업에 대한 금융제공에 있어 소극적인 태도가 여전하며 신규 대출은 별로 없는 것으로 나타났다. 더구나 대출만기의 연장에도 소극적이며 만기연장을 승인하는 경우에는 금리를 인상하여 선사들의 부담이 가중되고 있다.

또한 국내 금융권은 선가하락을 이유로 선박을 담보물에서 제외하거나 과도한 LTV(담보인정비율)를 요구하여 해운금융 조달이 어려운 상황이며, 경영실적이 좋은 대형 및 중견 벌크선사들조차도 은행차입이 아닌 채권발행을 통해 자금을 조달하는 경우가 많다.

한편 최근에 선사들이 신조선을 발주하거나 중고선박을 도입하려는 경우에도 금융기관들이 자담비율을 50%까지 요구하여 자금조달이 어렵고, 일부 선사들에 대해서는 금융기관들이 RG(선수금지급보증) 발급을 거부하여 국내 조선소에서 배를 건조할 수 없는 상황이 발생하고 있다.

2. 국내 해운금융의 한계점

1) 선박금융 조달의 한계⁷⁶⁾

국내 선박금융은 국내 금융기관이 달러화 기반의 자금을 조달하여 이루어진다는 근본적인 취약점이 있기 때문에 선박 건조와 운영이 국내에서 일어남에도 불구하고 선박금융을 외국계 금융기관이 주도하고 있다.

또한 2009년 미국, 영국, 독일 등 선진국 금융기관들이 각국의 정부로부터 해외 여신활동을 줄이고 자국내 여신활동에 집중할 것을 요청받게 되어 그동안 해외선주에게 제공하던 선박금융 공급이 위축되었다. 이에 따라 외국계 금융기관들의 본국 회귀와 금융 위축으로 인해 글로벌 선사들의 선박금융 조달원천이 대폭 축소되었다.

또한 국내 민간금융기관의 선박금융 축소 또는 회피경향이 심화되어 있다는 것을 들 수 있다. 국내 민간금융기관들이 선박금융 규모를 대폭 축소하거나 회피하는 것은 해운시장 불황의 장기화, 선박자산의 부실화 등으로 '선박금융은 위험자산'이라는 인식이 확산되면서 가속화된 것으로 판단된다. 이러한 상황과 인식에 따라 국내 민간 금융기관의 선박금융 참여가 부진할 수밖에 없다.

2) 선박금융에 대한 세제혜택 미흡

선박금융에 대한 세제혜택에 있어 우리나라는 유럽의 프랑스, 일본, 중국에 비해 미흡한 것으로 판단된다. 우리나라는 2015년까지 선박투자회사법에 의한 선박투자에 대해 배당소득 비과세 또는 분리과

76) 최창렬·함형범(2012), pp. 317~337

세, 주식의 양도차익 비과세 등의 과세특례를 적용하였기 때문에 대규모의 선박투자 자금을 유치할 수 있었다.

그러나 2016년 선박투자회사법에 의한 선박펀드에 대해 과세특례가 종료되면서 자본시장법을 통한 선박펀드에 비해 경쟁적 이점이 없어졌으며, 그 이후 선박펀드를 통한 민간금융기관 및 일반투자자의 선박투자가 급격히 축소된 것으로 나타났다. 이는 선박펀드에 대한 Tax Benefit이 사라지면서 선박펀드를 통한 민간 부문의 선박금융이 매우 어려워졌음을 의미한다.

반면 프랑스는 French Tax Lease를 도입하여 상업은행, 자산운용사, 리스회사 등의 금융기관의 선박금융을 유도하고 있는데, 가속상각과 같은 세제혜택을 통해 절세효과를 누릴 수 있었다. 또한 French Tax Lease와 같은 세제혜택을 제공할 경우 국내 금융기관과 외국계 금융기관 간의 이자율 차이를 축소하거나 제거할 수 있어 국내 금융기관의 경쟁력을 제고하는 효과도 기대할 수 있다.

한편 일본의 JOLCO 제도는 가속상각을 통해 법인세를 절감하려는 기업들의 잉여자금을 선박투자에 참여시키는 효과를 얻을 수 있는 것으로 나타났다. 즉 JOLCO 제도를 통해 법인세를 절감하는 것이 가능하기 때문에 대기업은 물론 재무상태가 건전한 중견기업의 잉여자금이 선박투자자로 전환되어 국내 선박금융의 원천이 확대될 수 있다.

3) 전문인력 및 노하우 부족⁷⁷⁾

우리나라는 수출금융기관인 ECA를 제외하고 선박금융 전담조직을 운영하는 국내 은행은 산업은행을 제외하고 거의 없는 실정이다. 해

77) 위의 책, pp. 317~337

외의 선박금융전문은행들의 경우 글로벌 네트워크를 구축하여 선종별, 업무프로세스별로 관련 매트릭스조직을 갖추고 전문성과 업무의 효율성을 추구하고 있으나 국내 은행들의 경우 해외 네트워크를 기초로 매트릭스조직을 통해 선박금융을 지원하는 은행은 거의 없다. 또한 법무법인, 선박평가기관, 보험회사 등 참여가 부족한 것도 상당히 큰 문제이다. 국내에서는 해외 법무법인의 국내 진출 및 법무서비스 제공이 제한적이고, 보험사의 규모와 신용도가 낮아 공동부보 및 외국계 보험회사로의 재보험이 필수적으로 이루어지고 있으며, 국제적으로 공신력을 가진 선박감정기관이 없다.

4) 환율의 변동 위험성 상존⁷⁸⁾

일반적으로 선박건조비의 달러화 비중은 약 50% 수준이나 선박건조대금을 전액 달러화로 지급하고 이에 대한 금융조달도 달러화로 이루어지고 있다. 이에 따라 잉여달러 수취에 따른 환리스크 헤지비용이 발생하거나 헤지를 하지 않을 경우 환리스크에 노출되고 있다. 우리나라는 달러화 보유량이 충분하지 않아 금융위기 이후 겪은 바와 같이 국제금융시스템 중단 시 국내 금융시장도 동시에 중단되는(synchronization) 구조적 취약성을 가진다.

5) COA 담보역할 미흡

선박금융에서는 선박의 내재가치와 함께 선박운항을 통한 미래 수입이 중요한 담보역할을 하고 있다. 이에 따라 선사와의 장기운송계약의 당사자로서 높은 신용도를 가진 대화주가 선박금융 관련 확약

78) 위의 책, pp. 317~337

서를 발급하고 계약양도에 대해 승낙하는 것으로도 실질적인 차주사인 국내 선사들의 차입조건을 유리하게 하고, 외국계 은행의 참여범위를 넓힐 수 있다.

반면에 우리나라의 경우 과거와는 달리 대화주의 선박금융 협조가 거부되고 있어 외국계 금융기관과의 금융거래 시 장기운송계약의 현금흐름이 추가적 담보효력 인정을 받지 못하고 있는 실정이다

제2절 민간부문의 해운금융 강화방안

1. 선박투자에 대한 Tax Benefit 부활

위에서 설명한 바와 같이 2016년 국내 선박펀드에 대한 과세특례가 폐지된 이후 투자수익률이 저하되면서 선박투자회사법에 의한 선박펀드 설립이 어려워졌으며, 민간투자자들이 선박금융을 기피하는 주요한 원인이 되었다. 이에 따라 민간부문의 선박금융을 촉진할 수 있도록 기존의 과세특례를 부활하거나 새로운 형태의 과세특례를 도입할 필요가 있다고 판단된다.

과거 우리나라는 선박투자회사제도에 의한 선박펀드에 있어 선박투자회사와 투자자의 소득에 집중하여 과세특례를 적용한 반면 프랑스와 일본의 경우 선박 리스를 통해 확보한 선박자산에 대한 고속상각을 허용하여 절세효과를 발휘하게 하는 차이점이 있으나 2가지 방식 모두 민간부문의 선박금융을 유도하는 순기능을 갖고 있다고 판단된다.

또한 국내의 선박금융 수요는 계속 증가하는 추세를 보이고 있으나 정책금융기관의 선박금융 규모는 갈수록 축소되는 경향을 보이고 있다. 즉 국내의 선박금융 수요를 고려할 경우 정책금융기관의 선박금융 공급만으로 필요한 자금을 충당할 수 없을 것으로 판단된다. 이에 따라 정책금융기관들의 선박금융 규모가 점차 축소되는 추세에 대응하여 민간 금융기관이나 일반투자자들의 선박투자를 유인할 수 있는 세제지원 대책 마련이 필요하다.

즉 정책금융기관들의 선박금융 공급만으로는 국내 선박금융 수요를 지속적으로 충족할 수 없는 상황에서 민간 금융기관들의 적극적인 선박금융 참여 없이는 국적선사들의 선대 유지 또는 확장을 위한 선박금융의 총량을 확보하는 데에는 한계가 있다. 특히 자산운용사, 리스사 등 민간 금융기관으로부터 선박금융을 조달하지 못하면 지분투자, 후순위 대출 등 선박금융의 종류를 다양화하기 어렵게 되어 상업은행의 선순위 대출의 참여를 유도할 수 없게 되어 민간부문의 선박금융 위축현상이 더욱 심각해 질 것으로 예상된다.

이러한 측면에서 민간 부문의 선박금융 참여를 확대할 수 있는 대책을 마련하는 것이 시급하다. 위에서 설명한 바와 같이 민간부문의 선박금융을 유도할 수 있는 대안으로 선박펀드에 대한 기존의 과세특례를 부활하거나 새로운 형태의 과세특례를 도입하는 방안을 검토해야 할 것이다. 민간 금융기관 및 일반투자자들의 선박금융을 확대하기 위한 Tax Benefit으로 크게 3가지를 제시할 수 있다.

첫째, 국내 선박투자회사제도에 허용되었던 기존의 과세특례를 부활하는 방안이다. 이러한 방안은 민간 금융기관 및 일반투자자들의 선박금융 참여를 촉진하는 효과를 얻을 수 있다고 기대된다. 그러나 폐지된 과세특례를 부활하는 것은 정부의 조세정책의 일관성이라는

측면에서 수용되기 어려울 것으로 판단된다.

둘째, 국내의 상업은행, 자산운용사, 리스회사 등 민간금융기관의 선박금융 참여 확대를 위해 French Tax Lease와 같은 세제혜택을 제공하는 방안이다. 특히 French Tax Lease를 도입할 경우 국내 금융기관과 외국계 금융기관 간의 이자율 차이를 축소 또는 제거할 수 있는 효과가 예상되어 민간금융기관의 경쟁력 강화와 함께 선박금융 참여가 늘어날 것으로 예상된다.

셋째, 일본의 JOLCO 제도를 도입하여 국내 대기업 및 중견기업들의 잉여자금이 선박금융에 투자될 수 있도록 유도하는 것이다. 일본의 중소기업들은 절세를 목적으로 JOLCO 제도를 통해 선박투자를 하고 있다는 점에서 국내에 JOLCO 제도를 도입하여 선박금융의 원천을 확대하고 중소기업의 잉여자금이 선박투자로 전환되도록 하는 것이 필요하다.

〈표 5-1〉 민간 선박투자 활성화를 위한 Tax Benefit 도입 방안

결정요소	경영조건
기존 제도 부활	• 과거에 시행되었던 선박펀드에 대한 기존의 과세특례 부활하는 방안 • 민간금융기관 및 일반투자자들의 선박금융 참여 확대 기대 • 정부의 조세정책의 일관성이라는 측면에서 수용되기 어려울 것으로 판단
French Tax Lease	• 프랑스의 French Tax Lease와 같은 세제혜택을 제공하는 방안 • 국내 금융기관과 외국계 금융기관간의 이자율 차이를 축소 또는 제거할 수 있는 효과가 예상되어 민간금융기관의 경쟁력 강화와 함께 선박금융 참여 확대 예상.
JOLCO	• 일본의 JOLCO 제도를 도입하는 방안 • 국내 기업들의 잉여자금이 선박금융에 투자되어 선박금융의 원천을 확대

자료 : 저자 작성

2. 선박금융의 원천 확대

1) 지방은행의 해운금융시장 참여 활성화⁷⁹⁾

국내 해운금융의 상시적인 지원체계를 구축하기 위해서는 민간은행과 지방은행의 해운금융시장 참여 활성화를 추진해야 한다. 일본의 지방은행은 국가 기간산업인 해운 및 지역 조선소의 육성과 일자리 창출이라는 비전을 함께 공유하고 있다. 이는 지방은행이 수익창출을 목적으로 하는 영리추구의 특성보다 지역경제의 육성과 안정적인 일자리 고용창출에 기여하는 것이다.

반면 국내의 경우 해운업 및 조선업에 대한 지방은행의 금융지원 비중이 매우 낮다. 현재와 같이 정책금융 주도의 해운금융이 지속될 경우 시장규모의 확대 및 안정적인 해운금융시스템을 구축하기 어렵다. 이에 따라 지방자치단체와 지방은행, 항만공사 등이 참여하는 새로운 형태의 상시적이고 안정적인 선박금융모델을 수립하는 것이 필요하다.

이를 위해 중앙정부와 지방정부는 지역 기반의 국적선사에 대해 세금감면, 국유지 임대 등 인센티브를 제공하고 지역은행은 지역기반 선사에 대해 일정비율 이상의 선순위 금융을 제공하는 등의 노력을 기울여야 한다. 또한 정책금융기관도 해운금융 지원 시 지방은행 및 민간은행의 선순위 참여기회를 확대하여 상업은행의 해운금융 참여 확대를 유도해야 할 것이다.

79) 김대진·안영균(2019), pp. 111~132

2) 중소기업 선사와 조선소를 위한 이원화된 지원조건 검토⁸⁰⁾

중소 규모의 선사나 조선소가 선박금융을 이용하는 방식이 대출, 리스금융, 선박펀드 등으로 대형 선사나 조선소와 비슷하나 많은 금융기관이 RG 발행과 선박구매대출에 소극적이고 사채발행도 어렵기 때문에 유상증자를 이용하거나 ABCP(자산담보부 기업어음) 등을 통해 자금을 조달하고 있다.

중소 선사들은 2012년부터는 정책금융공사가 제공하는 간접대출 제도를 이용하였는데 중소기업 선사에 대한 선박매입자금 지원은 간접대출(On-lending)로 이루어졌다. 이는 정책금융공사가 은행 등 중개 금융기관을 통해 중소기업에 대해 정책자금을 지원하는 제도로써 지원 대상은 국내 조선소에서 건조한 중소기업 선사의 신조선 및 중고선박이 해당된다. 또한 지원방식은 정책금융공사가 상업은행에서 저리의 외화자금을 장기간 조달하여 선사에 공급하며, 상업은행은 선박금융 수요를 발굴하거나 여신심사를 담당하게 된다.

일본정책투자은행의 경우 정책금융 지원대상의 선정 시 중소기업 선사를 우대하는 방식으로 대출심사가 이루어져 중소기업 선사도 선박금융을 지원받을 수 있다. 특히 일본의 경우 정부 주도의 선박금융은 지원대상을 '선박을 1척 이상 보유한 주식회사'로 규정하고 있고 대출심사에 있어 중소기업·중견기업에 가점을 부여하여 중소기업 선사가 지원대상으로 선정될 가능성이 높다.

일본의 경우 정책금융 지원 시 중소기업 선사와 조선소를 대상으로 하는 지원조건 및 심사기준을 마련하였다. 일본은 자본금 50억 원 이상의 중소기업 선사들이 선박금융을 지원받는 경우가 많다. 일본의 지방은

80) 위의 책, pp. 111~132

행은 지역 내 중소 선사의 경영실적 및 유동성 수준 등을 파악하고 관리하여 정보를 공유함으로써 정책금융을 지원하고 있다. 반면에 국내의 경우 해운금융 지원을 위해서는 재무구조, 신용등급, 장기운송계약 체결 여부 등 중소 선사들이 충족하기 어려운 조건들을 적용하고 있다.

이에 따라 국내에서도 해운금융 지원에 있어 중소 선사와 조선소에 대한 가점을 부여하는 방안을 검토하거나 또는 대형선사들과 다른 별도의 지원조건 등을 마련하는 것이 필요하다. 현재 정책금융기관이 해운금융의 대부분을 담당하고 있는데, 중소 선사와 조선소에 대해서는 신규 선박금융 지원 및 RG 발급 등이 매우 제한적으로 이루어지고 있다. 이에 따라 향후 자본금 규모, 연간 매출액, 신용등급 별로 선사들을 분류하여 선박구매자금 지원조건에 대한 세부적인 기준을 마련해야 할 것이다.

3) 선박금융 채권시장 확대⁸¹⁾

국내 상업은행은 선박금융의 높은 리스크, 자금의 장기 고정화 등의 이유로 선박금융의 소극적이다. 이에 따라 새로운 선박금융 조달원천으로 선박금융 채권시장 활성화가 필요하며, 이를 위해 선박담보부채권 및 자산유동화대출 시장을 확대하는 것이 필요하다.

첫째, 선박담보부채권은 SPC가 보유 선박을 담보로 하는 채권을 발행하고, 이를 금융기관이 인수하는 것이다. 보험회사, 연기금 등은 장기 외화채권투자의 수요자로서 SPC 보유선박을 담보로 하는 회사채를 발행할 경우 인수 가능성이 높아 선박금융의 새로운 원천이 될

81) BS 금융지주 경제연구소(2013), pp. 40~50

수 있다.

둘째, 해상운임채권 ABL(Asset-backed Liability, 자산유동화대출)을 활용하여 선박금융의 원천을 확대할 수 있다. ABL은 금융기관이 선·화주 간 장기용선계약에 의해 발생하는 해상운임채권을 담보로 제공하게 되어 선박금융 대출이 용이해질 것으로 판단된다.

셋째, 해상운임채권을 기초로 하는 ABS(Asset-backed Securities, 자산유동화증권)를 활용하는 것이다. ABS는 해상운임채권을 담보로 선사가 발행하는 ABL에 대해 금융기관이 신용을 보장하거나 일부 인수하는 형태의 금융방식으로 활용실적이 늘어나고 있다.

4) 선박투자회사 자금의 메자닌 금융화⁸²⁾

일반적으로 선박투자회사를 통해 조달되는 자금은 대부분 후순위 금융으로서 선사의 자기자금 부담을 대체하는 역할을 해 왔다. 선박펀드는 자기자금을 부담하기 힘들어 적기에 선박투자를 할 수 없는 선사의 투자를 가능하게 하는 반면 실질적으로 선박금융 전액을 타 인자본으로 조달하는 구조를 갖게 되어 해운시황 악화 시에는 선사의 생존가능성을 저하시키는 원인이 되기도 한다.

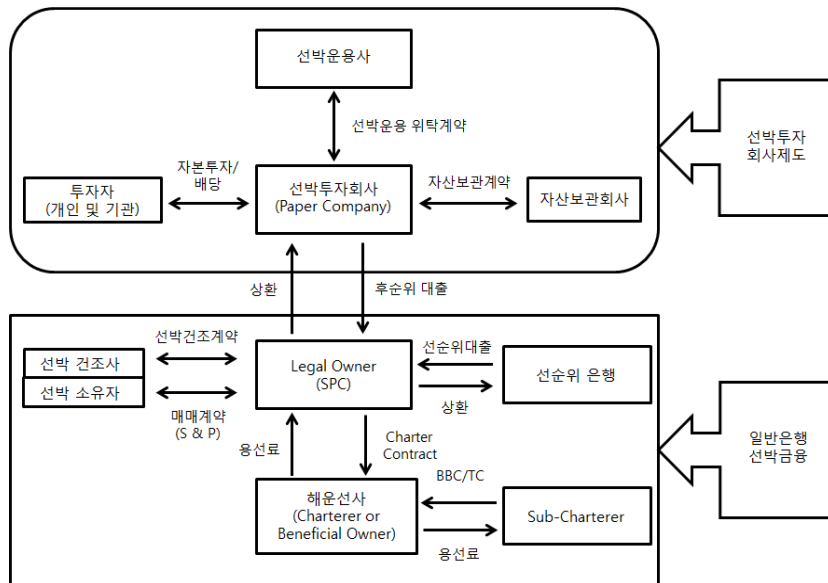
이러한 선박펀드의 문제점을 완화시키기 위해 선박투자회사를 통해 조달되는 자금의 성격을 메자닌금융으로 전환할 필요가 있다. 메자닌금융은 자기자본과 부채의 중간 형태의 금융으로서 대표적으로 주식이지만 일정액의 배당이 보장되는 우선주, 회사채이지만 일정 조건하에서 자본으로 전환되는 전환사채 등이 있다.

이와 같이 자기자본과 부채의 중간 형태의 자금조달은 실제 조달

82) 전형진·윤희성·최영재, 앞의 책

효과는 동일하면서도 일반적으로 선박투자회사를 통한 선박펀드가 갖고 있는 문제점들을 해소하거나 또는 크게 완화할 수 있다. 국내 선박금융시장에 메자닌 금융방식이 정착되기 위해서는 현행 법률과 제도를 어떻게 개선해야 하는가에 대해 종합적인 검토가 필요하다.

〈그림 5-1〉 선박투자회사를 통한 선박투자자금의 조달 예시



자료 : KSF 선박금융(주) 연수자료 및 선박금융원론(2016) 재인용, KMI 재작성

3. 선박펀드 확대를 위한 제도 개선⁸³⁾

우리나라의 경우 선박투자회사법 또는 자본시장법에 따라 선박펀드를 조성할 수 있다. 선박펀드는 주식회사 형태(자본시장법)와 투자신탁형(선박투자회사법)이라는 2가지 형태로 구분할 수 있으나 선박

83) BS 금융지주 경제연구소, 앞의 책, pp. 40~50

발주와 대선이라는 운영 측면에서 사실상 동일한 구조를 갖는다. 국내에서 선박펀드를 확대하기 위한 제도적 개선방안은 다음과 같다.

첫째, 선박펀드 운용자산의 범위를 확대하는 것이다. 선박펀드는 선박 1척에 대해 투자하고 장기간에 걸쳐 투자수익이 회수되는 반면 해운시황 변화에 따라 수익의 변동성이 크기 때문에 리스크가 상당히 높다. 따라서 선박펀드는 일반적으로 후순위채 사모방식으로 자본을 조달하고 금융기관 대출에 의존하여 투자자금을 조달한다. 일반적으로 선박펀드는 호황기에 조성실적이 급증하고 불황기에 급격히 축소되는 경기순응적 경향을 보인다.

즉 수익의 변동성이 높은 선박펀드의 리스크를 줄이기 위해서는 펀드자금의 운용대상을 확대하는 것이 필요하다. 선박펀드의 운용대상은 현재 선박으로만 제한되어 있으나 여기에 주식, 채권 등 유가증권, 부동산, 인프라 등까지 포함시켜 선박펀드의 리스크를 분산시키는 것이 필요하다. 이와 함께 펀드자금 규모를 선가의 1.5배까지 확충하여 선가를 제외한 50%에 대해서는 유가증권, 부동산, 인프라 등에 투자할 수 있도록 허용해야 할 것이다.

둘째, 복수의 선박펀드를 결합시킨 합성펀드를 허용하는 것이다. 현재 선박펀드는 펀드별로 거래소에 상장하고 있으나 투자리스크(장기간 수익의 변동성)가 커서 거래 규모가 매우 작다. 개별 선박펀드의 유동성을 높이기 위해서는 복수의 선박펀드에 투자하는 합성펀드를 조성하고, 이를 통해 개별 선박펀드가 자진 리스크를 분산시킬 수 있다.

합성펀드에 대한 투자는 거래소에 상장된 선박펀드에 투자하거나 개별 선박펀드의 주식을 최초 투자자로부터 인수하는 형태로 이루어질 수 있으며 펀드의 규모, 용선주, 기간 등이 다른 선박펀드를 다양

하게 결합하여 리스크를 분산할 경우 연기금, 보험회사 등 기관투자자와 고수익을 목적으로 하는 일반투자자의 참여를 유도할 수 있다. 현재 전 세계적으로 합성펀드의 사례가 없는 것으로 나타났으나 최근의 금융기법이나 기술적으로는 합성펀드의 설계가 가능할 뿐만 아니라 선박펀드와 다른 유가증권펀드를 합성하는 펀드도 개발이 가능하다.

셋째, 자산운용사의 선박펀드 참여를 확대하는 것이다. 국내 선박펀드는 대부분 선박운용회사에 의해 조성되는 비중이 상당히 높지만 자산운용회사의 선박펀드 참여를 확대할 경우 선박펀드의 원천이 확대될 수 있다. 자산운용사의 선박펀드 참여를 확대할 경우 공모형 선박펀드 조성 및 일반투자자의 참여 확대를 기대할 수 있다. 이와 더불어 합성펀드 조성, 펀드자산의 유가증권 투자의 경우 자산운용사의 노하우를 활용할 수 있기 때문에 대형 펀드의 경우 외국인 투자자에 대한 판매로 이어질 수 있다.

위에서 설명한 펀드자산 운용대상의 확대를 위해서는 선박투자회사법 제24조 제1항에 새로운 규정을 신설하여 유가증권, 부동산, 인프라 등의 취득과 투자가 가능하도록 해야 할 것이다. 이와 함께 복수의 선박펀드를 결합한 합성펀드를 조성하여 운용할 수 있게 하고, 자산운용사가 선박펀드 시장에 참여할 수 있도록 선박투자회사법에 새로운 규정을 신설해야 할 것이다.

제3절 국내 정책금융기관의 역할 강화 방안

1. 정책금융기관 역할 강화의 필요성

국내 해운금융 강화를 위한 정책금융기관의 역할은 해운시장 불황기에 선박대출 자금과 신용의 공급을 촉진하는 데에서 찾을 수 있다. 우리나라의 경제성장기에 있어 정책금융은 국내 금융시장이 원활하게 작동하지 못해 산업지원이 어려울 경우 산업지원 정책을 보조하는 수단으로서 중요한 역할을 하였다.

정책금융 지원은 시장에 대한 정부의 개입을 의미하며, 시장의 실패나 정보의 비대칭 등의 문제로 인해 시장의 작동메커니즘을 통한 자금조달이 이루어지기 어려울 때와 정부에서 선도적으로 특정 산업 분야에 대해 지원해야 할 정책목표가 있을 때에 이루어진다.

이러한 측면에서 해운업 불황기에 중소 선사들의 선박확보자금 조달을 위한 정책자금 지원의 필요성이 크다. 일반적으로 불황기에는 선박구매자금 대출 및 신용공급이 크게 위축되어 중소 선사들이 국내외 금융시장에서 선박구매자금을 확보하기 어려워진다. 따라서 우리나라 경제에서 해운업의 중요성을 고려할 때 선박확보를 위한 정책자금 지원이 필요하다.

다만 정책금융 지원은 선박금융시장의 원활한 운영을 보조하기 위한 수단으로서 새로운 선박금융시장을 구축하거나 기존의 시장을 대체하기 위한 수단이 아니다. 오히려 무분별한 정책금융 지원은 민간 부문의 선박금융을 위축시키거나 선박금융의 공급을 악화시킬 수 있다. 따라서 정책금융기관이 선박금융시장에 개입할 경우에는 그 필요성 및 실효성을 기준으로 지원대상과 기간을 명확하게 설정할

필요가 있다.

해운산업의 경우 불황기에 특히 선박금융에 있어 정책금융 지원의 필요성이 커진다고 볼 수 있다. 또한 정책자금 지원의 효과는 상대적으로 해외금융시장에서 자금조달이 용이한 대형선사보다 자금 확보가 매우 어려운 중소 선사에게서 더 크게 나타날 수 있다.

2. 기존 정책금융기관의 역할 강화⁸⁴⁾

여기에서는 선박금융에 있어 정책금융기관별로 어떤 역할을 강화해 나가야 하는지 살펴보고자 한다. 또한 외화 기반의 선박금융에 있어 외화조달 여건이 개선될 수 있도록 원화 기반의 선박금융 도입도 검토해 보고자 한다.

1) 수출입은행

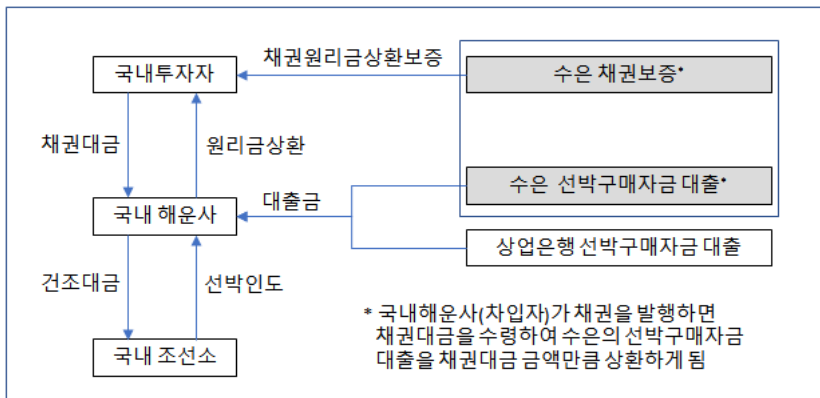
수출입은행은 선박금융과 관련하여 우리나라 조선소의 선박수출과 국내 외항선사의 외화 운임소득 확대를 지원하기 위해 대출, 보증, 투자 등 다양한 금융서비스를 제공하고 있다. 수출입은행은 국적 선사에 대한 대출과 보증을 동시에 제공할 수 있기 때문에 선박금융 재원을 확대하고 자금 선택의 유연성을 높이는 것이 중요하다.

즉 선박프로젝트에 있어 일정 수준은 수출입은행이 자체 조달한 자금을 재원으로 선박금융을 제공하고, 나머지는 민간 상업은행이 참여하게 하고, 그 은행에 대출원리금 상환보증을 제공하여 선박금

84) 한국조세연구원(2012), pp. 241~246의 내용을 참고하여 저자 작성함

수출입은행이 제공하는 대외채권보증(선박채권보증)은 국적선사가 국내 조선소에 발주한 선박구매자금을 조달하기 위해 채권을 발행할 경우 수출입은행이 그 채권의 원리금 상환을 보증하는 제도이다. 또한 대외채권보증은 국내외 자본시장의 유동성을 선박금융으로 유입하는 대안이 될 수 있으며, 나아가 선사는 자본시장의 상황을 고려하여 양호한 금융조건으로 선박을 확보할 수 있다.

〈그림 5-2〉 수출입은행의 선박금융채권 보증의 개요



2) 무역보험공사

164

관(Export Credit Insurance)으로서 국적선사에 대해 수출기반보험을 운영하고 있다. 무역보험공사는 수출기반보험의 활성화를 통해 국적선사의 선복량 확대에 기여할 수 있는바, 최근에 도입된 국내선사에 대한 보증업무를 향후에도 계속 발전시킬 필요가 있다.

그동안 무역보험공사는 주로 해외선주를 대상으로 중장기수출보험-구매자신용제도를 통해 해외선주의 국내 조선소 발주를 촉진해 왔다. 향후 국적선사의 선복량 확대를 통한 해운산업의 육성을 위해 국적선사의 선박금융을 지원하는 수출기반보험을 더욱 강화해 나가야 할 것이다.

3) 산업은행

산업은행은 1970년대 우리나라의 계획조선 정책에 따라 선박금융을 공급하면서 선박금융제도를 국내 최초로 시행한 금융기관이며, 이후 지금까지 선순위 및 후순위 대출, 자본투자 등 다양한 형태로 국적선사의 선박 도입을 위한 선박금융을 공급하는 중요한 금융기관의 역할을 담당하고 있다.

산업은행은 과거 해운산업에 대한 산업합리화 과정에서 선박금융을 공급한 것과 같이 2008년 국제금융 위기 발생 직후 우리나라 해운산업의 구조조정을 지원하고 해운기업에 유동성을 공급하기 위해 우리나라 최초로 공적인 선박펀드 Let's Together Fund를 출시하였다. 2014년 11월에 Fund 운용을 종료하기까지 41척의 벌커와 탱커에 10억 달러의 유동성을 공급하였다.⁸⁵⁾

산업은행이 공급하는 선박금융의 신용기간은 20년 이내의 장기간

85) 이경래, 앞의 책

이고, 선박금융 금리는 조달코스트에 해운사의 신용위험, 업무원가, 적정마진을 더해 산정된다.⁸⁶⁾ 우리나라의 국가신용도와 동일한 신용등급(Aa2/AA)을 보유한 산업은행의 신용으로 자금을 조달하기 때문에 산업은행의 선박금융은 선사 입장에서 경쟁력 있는 금리수준이 될 수 있다.

산업은행의 선박금융 공급 잔액은 50억 달러 내외로 수출입은행과 무역보험공사에 비해 적지만 산업은행이 공급하는 선박금융은 대부분 국적선사가 수혜를 받고 있다는 점에서 산업은행은 국내 해운사를 위한 선박금융에 있어서 최대 공급원이라고 할 수 있다. 산업은행의 선박금융 공급 잔액은 50억 달러 내외로 수출입은행과 무역보험공사에 비해 적지만 산업은행이 공급하는 선박금융은 대부분 국적선사가 수혜를 받고 있다는 점에서 산업은행은 국내 해운사를 위한 선박금융에 있어서 최대 공급원이라고 할 수 있다.

이에 따라 산업은행의 경우, 현재와 같이 국적선사에 대한 선순위 및 후순위 대출, 자본투자 등 선박금융을 충실하게 수행하되 선박금융의 규모를 확대하는 것이 필요하다.

4) 캠프

캠코는 2009년 정부의 해운업 구조조정 추진 방향에 따라 자산관리공사법에 의한 구조조정기금을 투입하여 국내 해운사로부터 중고선박을 매입한 후 재용선(S&LB)하는 사업을 시행하였다. 구조조정기금을 재원으로 하는 캠코의 중고선박 S&LB 사업이 2014년 말에 종료한 후에 캠코는 해운산업의 경쟁력을 높이기 위해 총 1.9조 원의

86) 산업은행(2019), p. 5

예산을 동원하여 선박은행 조성사업을 추진 중이다.

캠코는 자체 자금을 투자하여 캠코선박펀드를 2015년 5월에서 2019년 3월까지 총 56개의 선박투자회사를 설립하였다. 이미 설립된 선박투자회사가 선박투자를 완료하면 벌커 33척, 컨테이너선 22척, 화학선 1척 등 총 56척을 보유하는 Tonnage Provider가 된다.

캠코가 시행하는 Tonnage Provider 사업은 기존의 구조조정기금으로 시행하였던 중고선박 S&LB 사업에 비해 용선기간이 길어 선사는 캠코의 선박은행 기능을 통해 장기적이고 안정적으로 선박금융 공급받을 수 있다. 따라서 캠코는 해운금융 전문금융기관인 해양진흥공사와 더불어 Tonnage Provider 기능을 강화해 나가야 하며, 이를 위한 재원도 크게 확충할 필요가 있다.

5) 원화기반 선박금융 도입

정책금융기관들은 2009년 이후 해운업 위기의 극복과정에서 구조조정을 지원함으로써 국내 해운금융의 안전판 역할을 수행하였다. 2009년 구조조정기금을 활용한 선박펀드와 중소선사에 대한 패스트 트랙(Fast Track) 프로그램 적용은 위기 극복에 큰 기여를 한 것으로 평가되고 있다.

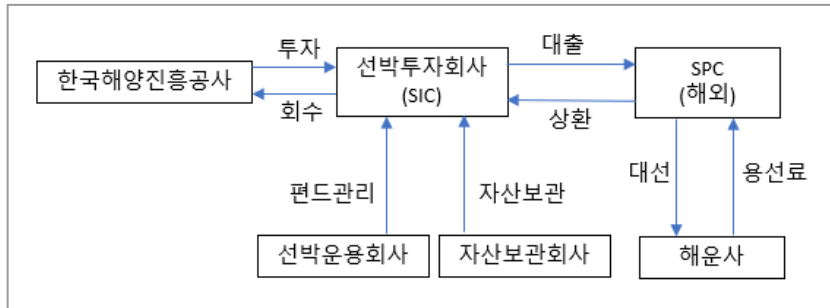
이러한 관점에서 정책금융기관들은 원화기반 선박금융 도입을 중장기적으로 검토하며, 여기에 선도적인 역할을 해야 할 것이다. 선박금융은 모든 계약이 외화를 기반으로 하고 있어 기축통화 국가가 아닌 국가의 경우 외환위기에 취약하므로 장기적으로 원화 기반의 선박금융제도를 도입하는 것이 필요하다.

3. 해운전문 금융기관의 역할 강화

현재 우리나라에서 선박금융을 포함한 해운금융을 전문으로 취급하는 금융기관은 한국해양진흥공사이며, 후순위 선박금융을 담당했던 한국해양보증보험과 Tonnage Provider로 출범한 한국선박해양을 통합하여 설립되었다. 이에 따라 한국해양진흥공사가 수행하는 업무에는 선주사업(S&LB), 자본확충사업, 신조선 투자, 채무보증 등이 있다.

이 중에서 선주사업(S&LB)은 선박투자회사를 설립하여 해운사로부터 매입한 선박을 대선하는 사업으로 선박금융시장 접근이 곤란한 중소선사 중심으로 이루어지고 있다는 점에서 현재의 장기 해운불황에서 중소선사들의 유동성 경색 및 수익성 악화를 완화할 수 있는 금융을 제공하고 있다.

〈그림 5-3〉 해양진흥공사의 선주사업 추진과정



자료 : 해양금융종합센터 홈페이지(검색일: 2019. 11. 8.)

또한 신조선 투자는 한진해운 파산 이후 국내 해운산업 재건을 위해 필요한 선대를 확보할 수 있도록 신조선 확보를 지원하는 사업으로 현대상선의 VLCC 5척, 초대형 컨테이너선 20척 발주를 지원하였다. 이를 위해 선순위 및 후순위 대출 형태로 조달된 선박건조 대금

은 한국해양진흥공사에 공급되었고, 순차적으로 한국해양진흥공사가 이 자금을 선박소유 SPC에 대출형태로 공급하였다.

현재 시점에서 국내 해운산업의 생존기반 기반 확보와 지속적인 성장동력을 마련하기 위해서는 한국해양진흥공사의 업무 중에서 국적선사의 지속적인 선대 확충을 지원하기 위한 선주사업과 신조선 투자사업이 가장 중요한 사업이라고 판단된다.

따라서 한국해양진흥공사는 현재 수행하고 있는 선주사업(S&LB)을 확대하여 대선전문기관(금융선주)으로서의 역할을 수행하는 것이 필요하다. 즉 한국해양진흥공사가 주도적으로 선박금융 자금을 조달하여 신조선을 발주하거나 중고선 매입을 통해 선박을 확보하고 이를 국적선사에 대선하는 금융선주로서의 성장해 나가야 할 것이다.

다음으로 국적선사가 신조선을 발주할 경우, 단순히 후순위 형태로 선박금융을 공급하여 국적선사의 신조선 확보를 지원하는 데에서 나아가 Tax Lease를 활용하는 선박투자에 적극적으로 참여하는 것이 필요하다. Tax Lease를 활용하는 선박투자는 절세효과를 바탕으로 용선료의 일부를 인하할 수 있기 때문에 국적선사들의 운항비용을 줄여 주고, 절세효과를 활용하여 대출금리도 낮출 수 있기 때문에 외국 금융기관에 대한 경쟁력도 제고할 수 있다.

제4절 국내 해운금융 관리체계 개선

1. 해운-조선 컨트론타워 일원화⁸⁷⁾

해운정책을 총괄하는 부처는 해수부, 조선소 및 기자재업체 등에 대한 정책수립과 지원은 산업통상자원부, 국내 산업에 대한 금융정책은 금융위가 담당하는 등 관련 부처가 나누어져 있어 부처 간 업무협의로 쉽지 않은 실정이다. 일본의 경우 해운금융 관련 금융기관 및 관련법이 수차례 변경되면서 금융기관, 선사, 조선소 등 관련 기업들 간에 혼란을 초래하였다. 따라서 국내에서도 해운금융에 대해 부처 간의 이해관계를 조정하는 국무총리 직속의 컨트론타워가 필요하다.

최근 산업경쟁력강화장관회의 등을 거쳐 “해운재건 5개년 계획”이 발표되었으나 세부적이고 상세한 투자계획, 재원조달계획 등의 내용과 추진일정이 누락되어 있다. 해수부는 해양진흥공사를 통해 선박투자 보증 및 신조자금 제공, S&P 지원 등의 지원대책을 발표했으나 해양진흥공사의 자본금 규모가 크지 않으며 금융지원을 위한 재원조달 방안이 명확하지 않은 실정이다.

한국해양진흥공사가 국내 해운·조선업 부흥을 위한 전담 금융기관으로 출범하였으나 해수부 산하기관으로서 기능과 역할의 한계가 예상된다. 국내 해운·조선업의 재건과 육성을 위해서는 일원화된 컨트론타워를 설치하여 해운금융에 대한 지속적이고 세부적인 추진방안과 계획이 필요하다.

87) 김대진·안영균, 앞의 책, pp. 111~132

2. 해운업에 대한 부정적 인식 해소

현재 우리나라뿐만 아니라 전 세계적으로 해운업에 대해서는 위험도가 높고 수익성이 낮다는 인식이 확산되어 있다. 이로 인해 민간금융기관 및 투자자들이 선박투자를 기피하는 경향이 심해지고 있으며, 장기간의 불황이 지속되면서 선박금융에 대한 부정적 인식이 사라지지 않고 있다. 2017년부터 세계 해운시황이 점차 상승하는 추세에 있는 선박금융의 여건이 개선되고 있음에도 불구하고 해운업에 대한 부정적 인식은 여전히 선박금융 확대에 장애요인이 되고 있다.

따라서 선사 및 관련 단체의 차원에서 해운업에 대한 투자 여건이 개선되고 있음을 적극적으로 알리고 관련 정보를 전달하려는 노력이 필요하다. 이를 위해서는 최근 해운시황 개선의 움직임과 고효율 최신 선박의 건조가격 하락 등 투자여건에 정보를 정확히 전달하는 노력이 중요하다.

나아가 해운산업에 대한 금융기관의 인식 제고와 선박금융 참여 확대를 위해 해운시장의 상황을 정확히 전달하는 홍보가 이루어져야 할 것이다. 특히 해운시황 분석과 전망 등에 대한 신뢰도와 공신력을 갖춘 기관을 선정하여 이에 필요한 인력을 양성하며, 지속적으로 해운시황, 수급지표, 수급요인 변화 등에 대한 분석자료와 관련 정보를 제공하는 것이 필요하다.

3. 금융역량 및 리스크 관리 강화⁸⁸⁾

1) 해운·금융 융합역량 강화

우리나라에는 해운전문가와 금융전문가들이 많이 있으나 해운과 금융을 결합하는 융합역량에 있어 취약한 실정이다. 해운-금융의 융합역량의 확보는 신규 인력의 양성과 함께 기존 전문인력의 역량의 결합되어야 한다. 신규 인력의 양성을 위해서는 전문대학원을 통해 체계적인 교육을 도입할 필요가 있다.

즉 해운-금융 관련 대학을 졸업한 젊은 인력의 양성과 함께 해운 기업 및 금융기관의 종사자들에게 해운-금융 융복합 관련지식의 확보를 위한 재교육시스템 도입을 적극 추진해야 한다. 특히 금융기관의 경우 순혈주의 경향이 강하여 타 산업의 인력 확보에 소극적인 태도를 보이고 있으므로 가이드라인을 설정하여 일정 비율 이상 해운·조선업 인력을 확보할 필요가 있다.

이를 위해서는 해운금융 전문인력 양성기관을 설립하여 해양산업과 금융부문 융복합 지식을 보유한 해운금융 전문인력을 양성하는 한편 국내 유관기관 간에 특화된 산학협력체계를 구축할 필요가 있다. 예를 들어 KAIST에서 운영 중인 금융전문대학원과 유사한 방식으로 해운금융전문대학원을 신설하여 실무능력과 지식을 겸비한 해운금융 전문인력을 양성하는 것이다.

또한 해운전문 연구기관 부설로 해양금융정보센터의 설립을 검토할 필요가 있다. 해양금융정보센터는 시장분석을 통해 해운시황, 원자재 동향 및 조선시황 정보를 제공하고, 나아가 국내외 선사, 조선

88) 전형진·윤희성·최영재, 앞의 책

소, 금융기관과의 네트워크를 구축하여 국내외 선박금융 거래정보 수집, 신규 사업모델 발굴, 국내외 해운금융 동향분석 등의 역할을 수행해야 할 것이다. 이를 위해서는 해운법에 관련 조항을 신설하여 국내 해운전문 연구기관 부설로 해양금융정보센터를 설립하는 방안을 검토해야 할 것이다.

2) 선진 해운금융을 위한 리스크 관리

해운금융에 있어 시장위험관리의 가장 중요한 부분은 해운시황 변동에 따른 선사 수익의 변동성을 적정한 범위 내에서 유지하는 것이다. 국내외 금융기관들은 대체로 시장위험관리의 기준으로 Value at Risk(VaR)를 사용하고 있다. 그러나 VaR은 해운시황의 변동성이 매우 크고 시황의 변화가 수시로 발생하여 수익의 변동성이 높은 해운업에 적용하기 곤란하기 때문에 VaR을 해운금융시장의 위험관리 기법으로 활용하는 경우가 별로 없다.

이러한 측면에서 해운업에 보편적으로 적용할 수 있는 효과적인 위험관리기법을 개발하고 이를 실무에 적용하는 것이 시급하다. 해운업 실무에 적용가능한 리스크 관리기법을 개발되고 이를 실무에 도입할 경우 선사뿐만 아니라 해운금융을 제공하는 금융기관도 이를 활용할 수 있다.

원칙적으로 금융시장의 위험관리는 해운시황에 대한 예측과 무관하게 이루어진다. 그러나 실제로 선박의 확보와 처분은 시장리스크의 한 축인 운임변동성에 대한 노출(exposure)과 직접 관련되어 있고, 선박 확보와 처분의 시기와 기간도 해운시황의 예측을 기반으로 이루어지기 때문에 해운시황 예측역량을 확보하는 것이 해운금융의

건전한 발전을 위한 필수 구성요소 중의 하나이다.

해운시황 예측에는 시계열이나 기계학습(machine learning) 등 정량적 기법들이 사용될 수 있고 이외에 기술적 분석, 정성적 분석이 종합적으로 이루어져야 우수한 성과를 기대할 수 있다. 대부분의 선사들은 해운시황 예측의 중요성에 대해 인식하고 있으나 해운시황 예측역량을 확보하기 위한 조직구성이 어렵고 예측 결과의 신뢰성을 확보하기 어려워 대형 선사의 경우에도 해운시장 분석이나 예측을 전담하는 조직을 지속적으로 유지하는 경우가 거의 없다.

따라서 해운시장의 분석 및 예측 역량은 공공서비스(public service)로 개발하여 해운·조선·금융을 대상으로 지속적인 정보제공을 통해 효과를 극대화할 필요가 있다. 해운시황 예측의 영역에는 시황예측뿐만 아니라 시황예측과 연계되는 시장위험의 모니터링, 조기경보시스템(early warning system) 등이 모두 포함된다.

제 6 장

결 론

제1절 주요 결론

1. 정책금융기관의 역할 확대

국내 해운금융시장은 정책금융기관이 주도하고 있는 가운데 정부의 해운산업 경쟁력 강화를 위한 선박금융 확대 정책으로 국내 선박금융시장에서 정책금융기관의 역할이 더욱 커지고 있다. 정부가 우리나라 해운산업을 구조조정하고 유동성을 공급하기 위해 캡코와 산업은행을 통해 선박펀드를 조성한 이후 국내 해운산업의 재건과 국제 경쟁력 강화를 위해 해양진흥공사 설립 등 정부가 정책금융을 확대하면서 해운금융에 있어 정책금융기관의 비중이 더욱 확대되었다.

민간 부문의 해운금융이 극도의 침체를 겪으면서 해운금융시장이 상업적 원리에 의해 해운산업의 금융수요를 해소하지 못하는 상태에 있었기 때문에 캡코, 산업은행, 한국해양진흥공사 등 정책금융기관

의 역할이 커질 수밖에 없었다. 최근 한국해양진흥공사가 추진했던 현대상선의 VLCC 5척, 초대형 컨테이너선 20척의 신조선 투자에 있어 선박금융의 거의 대부분이 정책금융기관의 참여에 의해 이루어졌다고 해도 과언이 아니다.

현재 우리나라는 정책금융기관이 선박금융 총량에 있어 지배적 역할을 하는 것은 물론 선박금융 종류에 있어서도 선순위 대출, 후순위 대출, 지분투자, 대출보증 및 선박채권(보증) 등 모든 종류의 선박금융을 공급하고 있다. 이는 공적 금융기관이 해운산업의 유동성 위기에 대응하여 시장의 안전판 역할을 담당할 수 있다는 것을 의미한다. 나아가 국내 해운산업을 재건하고 국제경쟁력을 제고하기 위한 선박금융에 있어서도 민간금융기관의 역할이 미흡할 수밖에 없으며 정책금융기관이 유일한 수단임을 나타낸다.

2. 민간금융기관의 해운금융 비중 확대해야

국내 선박금융시장에 있어 국내 상업은행은 물론, 리스회사, 자산운용사 등 민간 금융기관들이 선박금융 공급을 축소하거나 선박금융 시장에서 이탈한 상황이다. 상업은행 등 민간 금융기관의 선박금융 축소 또는 시장이탈은 2008년 금융위기 이후 시작되었으며, 이후 장기간의 해운 불황과 구조조정, 그리고 선박금융 자산의 부실화 등에 의해 나타난 것으로 판단된다.

국내 민간금융기관의 선박금융 참여가 부진한 반면 외국계 금융기관은 국내 우량한 선박프로젝트에 선택적으로 선박금융을 제공하고 있다. 이는 외국계 금융기관이 유리한 금융조건을 제시하여 우량한

선박프로젝트를 선점하게 되어 국내 민간금융기관은 상대적으로 열위에 있는 프로젝트를 대상으로 심사하게 되므로 민간 금융기관의 선박금융 참여는 더욱 위축될 수밖에 없다.

국내의 해운금융시장은 금융위기로 인한 금융의 불안정성 확대, 해운시장의 장기불황, 그리고 선박금융에 대한 위험인식의 확대 등으로 인해 민간금융기관들이 선박금융 규모를 축소하거나 시장에서 이탈한 실정이다. 이에 따라 시장의 상업적 원리로 해운금융의 수요를 해소하지 못하는 상태가 형성되었으며 이를 공적 영역의 정책금융기관이 해소하고 있는 상황이다.

현재 국내 선박금융 수요를 고려할 때 정책금융기관의 선박금융 공급만으로는 국내 선박금융 수요를 지속적으로 충족할 수는 없으므로 장기적으로 국내에 민간금융기관이 참여하는 선박금융 시장을 조성하는 것이 중요하다. 이러한 측면에서 정책금융기관이 민간 영역의 선박금융 참여를 견인하는 역할을 수행하여야 할 것으로 보인다. 정책금융기관이 국내외 선사에 선박금융을 공급하면서 국내 민간금융기관을 동반하면 국내 선박금융의 공급 총량을 확대하고 장기적으로는 국내 선박금융 공급 기반이 확장되는 효과가 기대된다.

아울러 정부는 과거 선박투자회사법에 의한 선박펀드에 대한 세제혜택이 종료되면서 선박투자회사법에 의한 선박펀드가 거의 사라졌다는 사실을 고려할 때 선박금융에 대한 세제혜택을 부여하는 것이 필요하다.

이를 위해서는 선박금융에 있어 국내 상업은행과 외국계 금융기관간의 이자율 차이를 축소하거나 제거할 수 있도록 국내 상업은행에 French Tax Lease 등과 같은 세제혜택을 부여하여 국내 민간금융기관들의 선박금융 참여를 확대하는 것이 필요하다, 또한 일본의 경우

JOLCO 제도를 통해 법인세를 절감하기 위한 목적으로 기업들의 잉여자금이 선박금융에 투자되고 있다는 점에서 세제혜택을 부활하여 국내 선박금융의 공급 규모를 확대시키는 것이 필요하다.

3. 국내 해운금융기관의 해외투자사업 활성화 필요

더블다이아몬드 모델 분석결과에서 나타난 것처럼 한국의 해운금융 경쟁력은 국내시장을 중심으로 제한적 강점을 보이고 있다. 우리가 벤치마크로 언급하는 유럽은 자국시장이 협소함에도 가장 큰 경쟁력을 갖춘 것은 해외시장으로 적극적인 금융투자를 수행했기 때문이다. 즉 한국도 국내 조선산업의 보조역할을 넘어 수익 창출을 위한 해운금융 산업으로 적극적인 국제 투자가 있어야 유럽과 같은 경쟁력을 확보할 수 있음을 다이아몬드모델이 시사하고 있다. 해운금융의 해외투자는 다음 2가지 측면에서 중요하다.

첫째, 생산요소인 외화조달과 해외인재 육성이 필요하다. 달러를 기초로 하는 해운금융은 유럽 대비 국내 원화에 대하여 환차손익이 크게 나타나 그만큼 가산 금리에 따른 조달 금리 경쟁력에 불리할 수밖에 없다. 그렇기 때문에 조선소가 있는 해외국가 또는 유럽 및 선주국가의 금융시장에서 현지통화 및 달러 조달을 수행할 수 있다면 유럽 및 중국에서 보다 경쟁력을 확보할 수 있을 것이다.

이를 위한 전제조건으로 현지 금융기관화를 위한 국내 해운금융기관의 해외 진출, 현지금융에 정통한 금융전문가 영입, 한국 신용을 이용할 수 있는 보험, 보증 등 보조 수단의 동반 진출이 필요할 것으로 예상된다. 그리고 이는 국내에 부족한 해운금융 요소의 경쟁력을

강화시켜 주는 요인으로 작용할 것이다.

둘째, 국내 조선산업이라는 단일 시장에 의존하지 않고 유럽의 크루즈, 중국 고부가가치 선박 건조 능력 신장에 분산 투자할 수 있다면 시장경쟁력 및 해운금융의 경영여건을 더욱 강화할 수 있다.

해운은 사이클 산업으로 각 선종별로 주로 운송하는 화물자원의 사이클, 상품의 계절적 수요에 따라 위험과 기회가 교차하게 된다. 따라서 LNG, 메가컨테이너선, 유조선 등 고부가가치 선박에 특화되어 있는 국내 조선뿐만 아니라 중소형 탱커, 벌크선, 일반화물선 등 교체수요 및 일반선 건조에 강점이 있는 중국 조선시장, 크루즈에 특화된 유럽조선에도 국내 해운금융이 진출하여 선박 포트폴리오를 다변화 한다면 위험관리 및 시장확대에 따라 해운금융 경쟁력이 더욱 강화될 것이다.

즉 국내 해운금융기관도 자국 조선소에서 건조되는 선박에 대한 금융지원의 한계에서 벗어나 독립적인 산업으로 해외 조선소 건조금융, 외국선사의 기업금융, 해외 금융기관의 파트너 금융에 더욱 적극적으로 참여할 기회를 모색해야 하며 국내 상업금융이 이러한 신시장에 적극 진출할 수 있도록 지원정책(현지법인 설립 지원, 리스크 관리 및 선박금융 보완 상품)을 마련해야 할 것이다.

4. 국내 해운금융의 한계점

국내 선박금융은 국내 금융기관이 달러화 기반의 자금을 조달하여 이루어진다는 근본적인 취약점이 있기 때문에 선박 건조와 운영이 국내에서 일어남에도 불구하고 선박금융을 외국계 금융기관이 주도

하고 있다. 또한 해운업 불황의 장기화, 선박자산 부실화, 수익성 및 유동성 악화 등으로 민간금융기관들이 선박금융을 사실상 기피하는 경향이 심화되고 있다.

선박금융에 대한 세제혜택에 있어 우리나라는 유럽의 프랑스, 일본, 중국에 비해 미흡한 것으로 판단된다. 우리나라는 2015년까지 선박투자회사법에 의한 선박투자에 대해 배당소득 비과세 또는 분리과세, 주식의 양도차익 비과세 등의 과세특례를 적용하였기 때문에 대규모의 선박투자 자금을 유치할 수 있었다. 그러나 2016년 선박투자회사법에 의한 선박펀드에 대해 과세특례가 종료되면서 선박펀드를 통한 민간금융기관 및 일반투자자의 선박투자가 급격히 축소된 것으로 나타났다.

우리나라는 수출금융기관인 ECA를 제외하고 선박금융 전담조직을 운영하는 국내 은행은 산업은행을 제외하고 거의 없는 실정이다. 해외의 선박금융전문은행들의 경우 글로벌 네트워크를 구축하여 선종별, 업무프로세스별로 관련 매트릭스조직을 갖추고 전문성과 업무의 효율성을 추구하고 있으나 국내 은행들의 경우 해외 네트워크를 기초로 매트릭스조직을 통해 선박금융을 지원하는 은행은 거의 없다.

일반적으로 선박건조비의 달러화 비중은 약 50% 수준이나 선박건조대금을 전액 달러화로 지급하고 이에 대한 금융조달도 달러화로 이루어지고 있어 잉여달러 수취에 따른 환리스크 리스에 노출되거나 헤지비용이 발생하고 있다. 우리나라는 달러화 보유량이 충분하지 않아 국제금융시스템 중단 시 국내 금융시장도 동시에 중단되는(synchronization) 구조적 취약성을 가진다.

선박금융에서는 선박의 내재가치와 함께 선박운항을 통한 미래 수입이 중요한 담보역할을 하고 있다. 반면에 우리나라의 경우 과거와

는 달리 대화주의 선박금융 협조가 거부되고 있어 외국계 금융기관과의 금융거래 시 장기운송계약의 현금흐름이 추가적 담보효력 인정을 받지 못하고 있는 실정이다

5. 국내 해운금융 역량 강화 방안

먼저 민간 부문의 선박금융 참여를 확대할 수 있는 방안으로 선박펀드에 대한 기존의 과세특례를 부활하거나 French Tax Lease, 일본의 JOLCO와 같은 새로운 형태의 과세특례 도입방안을 검토하는 것이 필요하다.

다음으로 민간부문의 선박금융 원천을 확대하기 위해 ① 지방정부와 지방은행, 항만공사 등이 참여하는 새로운 형태의 안정적인 선박금융모델을 수립하고, ② 중소 선사와 조선소가 선박금융을 쉽게 이용할 수 있도록 선박금융 지원 시 중소 선사와 조선소에 대한 가점을 부여하거나 다른 별도의 지원조건 등을 마련하고, ③ 선박담보부 해상운임채권 ABL(Asset-backed Liability)과 해상화물운임채권 ABS(Asset-backed Securities)를 확대하여 선박채권시장을 활성화하고 선박투자회사 자금을 메자닌 금융으로 다각화하는 등의 정책이 필요하다.

6. 정책금융기관의 역할 강화

수출입은행은 국적선사에 대해 대출과 보증을 동시에 제공할 수

있으므로 선박금융 재원을 확대하고 국적선사의 원활한 선박 확보를 위해 선박채권보증 규모를 확대해야 할 것이다. 무역보험공사는 국적 외항선사의 선대확충을 위해 국적외항선사의 선박금융을 지원하는 수출기반보험을 강화하는 것이 필요하다. 산업은행은 현재와 같이 국적선사에 대한 선순위 및 후순위 대출, 자본투자 등 선박금융을 충실하게 수행하되 선박금융 규모를 확대하는 것이 필요하다. 캄코는 해양진흥공사와 더불어 Tonnage Provider 기능을 강화해 나가야 하며, 이를 위한 재원도 크게 확충할 필요가 있다. 한편 정책금융기관들은 원화기반 선박금융 도입을 중장기적으로 검토할 필요가 있다.

또한 해운전문 금융기관인 한국해양진흥공사는 선주사업(S&LB)을 확대하여 대선전문기관(금융선주)으로 성장해 나가야 하며, 국적선사가 신조선을 발주할 경우 후순위 형태로 선박금융을 제공하여 신조선 확보를 지원하는 데에서 나아가 Tax Lease를 활용하는 선박투자에 적극적으로 참여하는 것이 필요하다.

제2절 정책건의

1. 제언

1) 선박투자에 대한 Tax Benefit 부활

정책금융기관들의 선박금융 규모가 크게 확대되기 어려운 추세에 대응하여 민간 금융기관이나 일반투자자들의 선박투자를 유인할 수 있는 세제지원 대책을 마련할 필요가 있다. 이를 위해서는 선박펀드

에 대한 기존의 과세특례를 부활하거나 French Tax Lease, 일본의 JOLCO와 같은 새로운 형태의 과세특례를 도입하는 것을 검토해야 할 것이다.

2) 민간부문 선박금융의 원천 확대

먼저 지방정부와 지방은행, 항만공사 등이 참여하는 새로운 선박 금융 모델을 수립하는 것이다. 예를 들어 중앙정부와 지방정부는 지역 기반의 국적선사에 대한 인센티브(세금감면, 국유지 임대 등)를 제공하고, 지방은행은 지역기반 선사에 대해 일정비율 이상 선순위 금융지원을 제공하는 방안을 검토할 수 있다.

다음으로 정책금융기관이 우량 해운기업에 대한 금융지원 시 민간은행의 선순위 참여기회를 확대하여 상업은행의 리스크 감소 및 해운금융 참여 활성화를 유도해 나가야 할 것이다.

아울러 중소 선사와 조선소가 선박금융을 용이하게 이용할 수 있도록 선박금융 대출심사에 있어 중소기업에 가점을 부여하는 방안을 검토하고, 이와 함께 앞으로 자본금, 연간 매출액, 신용등급별로 기업군을 구분하여 선박금융 지원조건 등에 대한 세부적인 항목을 마련할 필요가 있다.

한편 선박금융 채권시장의 활성화를 위해 해상운임채권 ABL, 해상 화물운임채권 ABS 등의 선박담보부 채권 및 자산유동화 대출시장을 조성해 나가야 하며, 선박투자회사 자금의 성격을 메자닌 금융으로 다각화하여 자기자본으로 전화할 수 있도록 현행 법률과 제도를 개선해야 할 것이다.

3) 기존 정책금융기관의 역할 강화

수출입은행은 선박금융에 있어 일정 수준은 자체 조달자금을 재원으로 선박금융을 제공하고, 나머지는 민간 상업은행이 참여하게 하고, 그 은행에 대출원리금 상환보증을 제공하여 공급규모를 확대해 나가며, 나아가 국적선사의 원활한 선박 확보를 위해 선박채권보증 규모를 확대해 나가야 할 것이다.

무역보험공사는 국적선사에 대해 수출기반보험을 운영하고 있으므로 국적 외항선사의 선대확충을 위해 수출기반보험을 강화해 나가는 것이 중요하다.

산업은행은 현재와 같이 국적선사에 대한 선순위 및 후순위 대출, 자본투자 등 선박금융 공급기능을 충실하게 수행하고 선박금융 규모 자체를 확대시키는 것이 필요한 것으로 판단된다.

캠코는 한국해양진흥공사와 함께 Tonnage Provider 기능을 강화해 나가는 것이 필요하며, 이를 위한 재원도 크게 확충해야 할 것이다.

한편 정책금융기관들은 원화 기반의 선박금융 도입을 검토할 필요가 있으며, 장기적으로 원화에 바탕한 선박금융 거래를 도입하고 그 규모도 확대하는 것이 필요하다.

4) 해운전문 금융기관(한국해양진흥공사)의 역할 강화

현재 수행하고 있는 선주사업(S&LB)을 확대하여 대선전문기관(금융선주)으로서의 역할을 수행하는 것이 필요하다. 즉 자체적으로 선박금융 자금을 조달하여 신조선 발주, 중고선 매입을 통해 선박을 확보하고 이를 국적선사에 대선하는 금융선주로 성장하는 것이다.

다음으로 국적선사가 신조선을 발주할 경우, 단순히 후순위 형태로 선박금융을 공급하여 국적선사의 신조선 확보를 지원하는 데에서 나아가 Tax Lease를 활용하는 선박투자에 적극적으로 참여해야 할 것이다.

5) 국내 해운금융 관리체계 개선

해운금융을 관할하는 부처가 금융위원회, 기획재정부, 해양수산부로 나누어져 있으므로 일관성 있고 지속적인 해운금융 정책을 수행하기 위해서는 부처 간의 이해관계를 조정하는 국무총리 직속의 컨트롤타워 설치가 중요하다.

선사 및 관련 단체의 차원에서 해운업에 대한 투자 여건이 개선되고 있음을 적극적으로 알리고 관련 정보를 전달하여 해운업에 대한 부정적인 인식을 해소해 나가야 할 것이다. 즉 해운업에 대한 금융기관의 인식 제고와 선박금융 참여 확대를 위해 해운시장의 상황을 정확히 전달하는 홍보가 중요하다.

또한 해운금융 전문인력 양성기관을 설립하되 국내 유관기관 간 특화된 산학협력체제를 구축하고, 해운금융의 위험관리를 공적인 서비스로 제공하는 공적 기구를 설립하여 운영해야 할 것이다.

2. 해운금융 역량 강화 로드맵

1) 단기 시행 (2년 이내)

(1) 선박투자에 대한 Tax Benefit 부활

- 민간 부문의 선박투자를 유인할 수 있는 세제지원 대책 마련
- French Tax Lease, 일본의 JOLCO와 같은 과세특례 도입방안 검토

(2) 민간 부문 선박금융 원천 확대

- 중소 선사와 조선소에 대한 선박금융 대출심사에 있어 가점 부여
 - 향후 자본금이나 연간매출 혹은 신용등급별로 기업군을 구분하여 선박금융 지원조건 등에 대한 세부적인 항목을 마련
- 선박금융 채권시장 활성화
 - 선박담보부 채권 및 자산유동화대출 시장 확대를 위해 해상운임채권 관련 ABL과 해상화물운임 채권을 기초로 하는 ABS 시장 확대
 - 선박투자회사 자금의 성격을 메자닌 금융으로 다각화하여 자기자본으로 전화할 수 있도록 현행 법률과 제도를 개선

(3) 해운금융 역량 강화

- 국내 해운 분야 전문연구기관 부설로 해양금융정보센터를 설립하여 운영하고, 국내 해운 전문연구기관을 리스크 관리기관으로 지정하여 운영

(4) 해운업에 대한 부정적 인식 해소

- 선사 및 관련 단체 차원에서 금융기관 및 일반투자자들을 대상

으로 해운업에 대한 투자 여건이 개선되고 있음을 적극적으로 홍보

(5) 정책금융기관의 역할 강화

- (수출입은행) 선박금융에 있어 민간 상업은행이 참여를 촉진하고 그 은행에 대출원리금 상환보증을 제공하여 공급규모 확대
 - 또한 선박박채권보증 규모 확대
- (무역보험공사) 국적 외항선사의 선대 확충을 위해 수출기반보험 강화
- (산업은행) 국적선사에 대한 선순위 및 후순위 대출, 자본투자 등 선박금융을 충실하게 수행하고 선박금융 규모 확대
- (캠코) Tonnage Provider 기능을 강화하고, 이를 위한 재원도 크게 확충

2) 중장기 시행 (3~5년)

(1) 지방은행 해운금융 참여 확대

- 지방정부와 지방은행, 항만공사 등이 참여하는 새로운 금융모델을 수립
 - 중앙정부와 지방정부는 지역 기반의 국적선사에 대한 인센티브(세금감면 및 국유지 임대 등)를 제공하고, 지역은행은 해운금융 시 지역기반 선사에 대해 일정비율 이상 선순위 금융지원 제공
 - 정책금융기관은 민간은행의 선순위 참여기회를 확대하여 상업은행의 리스크 경감 및 해운금융 참여 활성화를 유도

(2) 원화기반 선박금융 도입

- 정책금융기관 중심으로 원화기반 선박금융 도입 검토
 - 원화에 기초한 선박금융 거래 도입

(3) 해운전문 금융기관(한국해양진흥공사)의 역할 강화

- 선주사업(S&LB)을 확대하여 대선전문기관(금융선주)의 역할 수행
 - 자체 자금을 조달하여 신조선 발주, 중고선 매입을 통해 선박을 확보하고 이를 국적선사에 대선하는 금융선주로 성장
- 국적선사가 신조선을 발주할 경우, Tax Lease를 활용하는 선박투자에 적극적으로 참여

(4) 해운금융 컨트롤타워 설치

- 해운금융에 대해 부처 간의 이해관계를 조정하는 국무총리직속의 컨트롤타워를 설치

참고문헌

〈국내 문헌〉

- 강영민, 「선박금융시장 동향 및 시사점」, 해양한국, 2016.
- 국회 농림축산식품해양수산위원회의 선박투자회사법 일부개정법률안 심사 보고서, 2017. 6. 30.
- 금융위원회 보도자료, 「금융위원장 관계기관과 조선 해운업 구조조정 현안 점검」, 2016. 11. 14.
- 금융위원회·금융감독원·금융투자협회, 「2016 펀드시장 동향 및 향후 대응과 제」, 2016.
- 금융위원회·한국자산관리공사, 「구조조정기금백서 (2009. 5~2015. 3)」, 한국자산관리공사, 2015.
- 길광수, 「우리나라 컨테이너 항만산업의 국가경쟁력 강화방안」, 『계간 해양수산』, 제2권 제4호, 2012.
- 김대진·안영균, 「일본 선박금융 사례연구를 통한 국내 선박금융 활성화 방안 연구」, 『해운물류연구』, 제102권, 2019.
- 더벨, 「선주협회, 해운보증기구에 직접 출자한다.」, 2015. 1. 20.
- 문휘창, 「국제 경쟁력의 비교, 분석을 위한 일반화된 더블다이하몬드 접근법」, 『국제지역연구』, 제7권 제1호, 1998.
- 부산항만공사·울산항만공사·인천항만공사·여수광양항만공사, 「2018 한국 해양진흥공사 연결감사보고서」, 2018.
- 산업은행, 「계획조선 운영실태분석과 개선방향」, 제382호, 1988.
- _____, 「Current Ship Finance in Korea- Challenges and Opportunities」, Marine Money Forum (부산) 발표자료, 2016. 11. 2.
- _____, 『선박금융에서 금융기관들의 역할』, 2019.
- 산업통상지원부, 「조선·해운업 금융조달 추이」.
- 수출입은행 보도자료, 「수출입銀, 설 명절 이후 선박수출금융 첫 테이프 끊었다」, 2014. 2. 3.

- 신장현, 「선박투자회사법과 자본시장법에서의 선박펀드비교에 관한 고찰」, 『한국해법학회지』, 제39권 제2호, 2017.
- 여대웅, 「국내선박금융 현황 및 활성화 방안」, 『파생상품 summary report』, 13-9호, 한국거래소, 2013.
- 연합뉴스, 「해운전문가 3명 중 1명 "한진해운 사태 원인 정부에」, 2017. 8. 30.
- 오학균, 「선박투자회사제도 활성화를 통한 해운산업의 경쟁력제고」, 『한국항해항만학회 학술대회논문집1』, 2006.
- _____, 『한국해운의 국제경쟁력과 선박금융제도』, 한국해양대학교 박사학위논문, 2000.
- 윤재웅, 『선박투자 위험관리의 Value at Risk 도입에 관한 연구』, 성균관대학교 박사학위논문, 2016.
- 윤재웅·안영균·김주현, 『선화주조선 상생발전을 위한 해운산업투자 확대 방안 연구』, 해양수산개발원, 2018.
- 윤종일·김용진, 「일반화된 더블다이아몬드 모델을 활용한 글로벌 물류기업의 경쟁력 분석-범한판토스와 일본통운을 중심으로-」, 『물류학회지』, 제23권 제5호, 2013.
- 이경래, 「수출신용과 관련하여 우리나라 조선산업에 대한 WTO 무역분쟁 연구」, 『무역학회지』, 제44권 제1호, 2019.
- _____, 「우리나라 선박금융 활성화를 위한 국내외 선박금융시장 비교 연구」, 『해운물류연구』, 제33권 제3호, 2017.
- 이경희, 「채권단, 한진해운 선박 잇단 매각·고려해운서 4척 인수」, Korea Shipping Gazette, 2016. 12. 14.
- 이동휘·현인규, 「한중일 석유화학 산업의 국제경쟁력 분석: 마이클 포터의 다이아몬드 모델을 중심으로」, 『유통경영학회지』, 제19권 제4호, 2016.
- 이상수, 『선박투자회사법 해설』, 법제처, 2002.
- 이상철, 「1980년대 한국 해운산업구조조정정책 연구 : 정책의 입안과 조정과정을 중심으로」, 『경영사학』, 제30권 제2호(통권 74호), 2015.

- 이재민 · 양종서 「선박금융지원정책 대안에 대한 선호도 비교 연구」, 『해양정책연구』, 제28권 제1호, 2013.
- 이충배 · 만준빈 · 김정환, 「중국 해운산업의 국제경쟁력 비교연구」, 『한국항만경제학회지』, 제28권 제1호, 2012.
- 일본해사센터, 「일본 선주의 선박금융 조달 현황 설문조사 결과」, 2012. 5. (일본 선주 및 운항선사 196개사 대상으로 2012년 5월에 실시)
- 전형진 · 윤희성 · 최영재, 『우리나라 해운금융의 한계 및 발전방향』, 한국해양수산개발원, 2017.
- 정부 보도자료, 「한진해운 회생 절차 현황 및 후속조치 추진 관련(금융위, 기재부, 해수부)」, 2017. 2. 16.
- 정부부처합동, 「해운재건 5개년 계획 (2018~2022)」, 2018.
- 정준호, 「해운금융 서비스산업 발전과 전문인력 양성방안 연구」, 해양수산부, 2018.
- 조동성 · 문휘창, 『국가경쟁력: 이론과 실제』, 한국경제신문, 2006. 재인용: 길광수, 「우리나라 컨테이너 항만산업의 국가경쟁력 강화방안」, 『계간 해양수산』, 제2권 제4호, 2012.
- 조동승 · 문휘창, 「Framo Adam Smith to Michael Porter- Evolution of Competitiveness Theory」, World Scientific, 2002.
- 최창렬 · 함형범, 「조선산업의 글로벌 경쟁력 강화를 위한 한중 선박금융제도 비교연구」, 『통상정보연구』, 제14권 제4호, 2012.
- 한국수출보험공사, 『수출보험 25년사』, 1994.
- 한국수출입은행, 『한국수출입은행 30년사』, 2006.
- 한국조세연구원, 『선박금융 강화를 위한 재정의 역할 연구』, 2012.
- 한국해양진흥공사법안 제안 이유 및 주요내용 (의안번호 8663), 2017. 8. 24.
- 해양수산부, 「선박투자회사 운영 현황」, 2018.
- 해양한국, 「한국해양보증보험(주) 공식 출범」, 2015. 9.

- 황진희 · 김태일 · 고병욱 외, 『해운보증기금 운용방안』, 한국해양수산개발원, 2013.
 BS 금융지주 경제연구소, 「국내 선박 · 해양금융시장 확대방안」, 2013.

〈국외 문헌〉

- Asset Finance International, *French Authorities Suspend All Further Tax Lease Approvals*, 2005.
- Cho, Dong-sung, "A dynamic Approach to International Competitiveness: the Case of Korea," *Journal of Far Eastern Business*. 1(1), 1994. 재인용: 조동승 · 문휘창, 「Framo Adam Smith to Michael Porter- Evolution of Competitive ness Theory」, World Scientific, 2002.
- Clarkson, *World Shipyard Monitor*, 26(1~7), 2019.
- Collins, S., S., Fukunaga, "A Further Look at the JOLCO," *Marine Money*, 34(5), 2018.
- Ismail Bakan, Inci Fatma Dogan, "Competitiveness of the Industries Based on the Porter's Diamond Mode: an Empirical Study," *International Journal of Research and Reviews in Applied Sciences*, 11(3), 2012.
- Institute for Management Development(IMD), *World competitiveness yearbook*, 2019.
- Lee, K. R., "Countercyclical and Stable Funding Source in Shipping: Export Credit Agencies," *Marine Money*, 33(1), 2017.
- Lee, K. R., and M. S. Pak, "Multi-criteria Analysis of Decision-making by International Commercial Banks for Providing Shipping Loans," *Maritime Policy & Management*, 45(7), 2018.
- Lerch, R., *Export Credit Conditions- a Practioner's Report from the Commercial Banking Sphere*, International Working Group meeting, Brussels, European Banking Federation, 2015.
- Marine Money, *Structured Finance Award East*, 27(2), 2011.

- OECD, *Ship finance practices in major shipbuilding economies*, 2018.
- Petropoulos, T., "Key Developments and Growth in Global Ship-Finance," *Petrofin Research*, 2017.
- Porter, M. E., "The Competitive Advantage of Nations," *Harvard Business Review*, March-April, 1990. 재인용: 조동승 · 문휘창, 「Framo Adam Smith to Michael Porter- Evolution of Competitiveness Theory」, World Scientific, 2002.
- Porter. M. E, *The Competitive Advantage of Nation*, The Free Press, 1990. 재인용: 이충배 · 만준빈 · 김정환, 「중국 해운산업의 국제경쟁력 비교연구」, 『한국항만경제학회지』, 제28권 제1호, 2012.
- Seaspan Corporation, *2018 annual report*, 2019.
- Weltman, G, "Should I Stay or Should I Go?," *Marine Money*, 35(3), 2019.
- Wong, R, "Exquisitely Crafted Export Finance Deal of the Year (East)," *Marine Money*, 28(2), 2012.

〈인터넷 자료〉

- 수출입은행, www.koreaexim.go.kr(검색일: 2019. 11. 8.)
- 캠코선박운용(주), www.kamcosimc.com(검색일: 2019. 11. 8.)
- 한국무역협회통계(K-stat), stat.kita.net(검색일: 2019. 11. 8.)
- 한국은행 경제통계시스템, ecos.bok.or.kr(검색일: 2019. 11. 8.)
- 해양금융종합센터, www.mfcenter.or.kr(검색일: 2019. 11. 8.)
- Clarkson Shipping Intelligence Network, sin.clarksons.net(검색일: 2019. 7. 27., 2019. 11. 8.,)
- IMF International Financial Statistics(IFS), data.imf.org/IFS(검색일: 2019. 11. 8.)

Marine Money, www.marinemoney.com/past-magazine-issues(검색일: 2019. 11. 8.)

OECD Statistics, stats.oecd.org(검색일: 2019. 11. 8.)

Petrofin Global Bank Research, www.petrofin.gr(검색일: 2019. 10. 25., 2019. 11. 8.)

〈관계 문헌〉

Marine Money, *Industry: Export Credit Agencies*, 33(1), 2018.

〈위탁원고〉

이경래, 「국내해운금융 제도 및 특징」, 2019.

한종길, 「일본의 해운금융 제도 및 운영사례」, 2019.

Yu, James., *A Study on Chinese Ship Finance Policy and Benchmark Case*, 2019.

Kavussanos, Manolis G., *A study on Ship-Finance and the European Ship Financing market for Korea Maritime Institute*, 2019.

기본연구보고서 발간목록

2019년

01	한반도 평화 체제 수립 대비 해양 관련 법제도 정비 방안	최지현
02	수산부문 전망모형「KMI-FOSiM」구축 연구(2차년도)	이현동
03	4차 산업혁명 시대의 스마트 어촌 구축방안 연구	박상우
04	해양수산분야 예견적 위험분석 기반구축 연구	최석우
05	연안토지의 공공적 관리 강화를 통한 연안관리 효과 제고방안	윤성순
06	선박 배출저감기술의 국내 보급·활용 촉진을 위한 제도개선 방안 연구	안용성
07	해양레저관광서비스 산업 육성방안 연구	최일선
08	주요국의 해양유전자원 관리체계 강화에 대응한 정책방안 연구	박수진
09	하천·해양 수질의 연계·통합 관리 체계 연구	장원근
10	총허용어획량(TAC) 기반 수산자원관리 강화 방안 연구	이정삼
11	우리나라 수산업·어촌의 공익적 가치 평가 및 보존에 관한 연구	류정곤
12	우리나라 원양산업의 사회적책임 실천 강화를 위한 정책연구	정명화
13	수산업 노동시장 구조 분석과 노동정책 영향분석 연구	한광석
14	우리나라 정기선 해운정책 개선 방안 연구	김태일
15	국내외 해운금융 비교를 통한 국내 해운금융 역량강화 방안 연구	전형진
16	해상 사이버 보안 대책방안 연구	박한선
17	해운산업 재건을 위한 해운기업 역량강화방안 연구	윤희성
18	국내 항만산업이 지역경제에 미치는 영향 분석: 부산항 및 주요항만을 중심으로	하태영
19	동북아 공동배출규제해역 지정 필요성 및 추진방안 연구	이기열
20	수출기업의 글로벌 공급사슬협력 수준 분석과 물류정책 개선방안 연구	김은수
21	온도조절 컨테이너의 국제물류 분석과 대응방안 연구	신수용
22	IMO 규제기반 해사산업의 글로벌 지속발전방안 연구(3/3)	박한선
23	환동해권 경제개발 및 협력방안 연구(3/5)	최나영환

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	수산물 전망모형 「KMI-FOSiM」 구축 연구(1/2) - 양식산업 전망모형 구축을 중심으로 -	이현동
06	수산업 주요 연관산업의 글로벌 경쟁력에 관한 연구	임경희
07	인구소멸 시대의 어촌사회 정책 연구	박상우
08	양식어장 환경개선 방안에 관한 연구	마창모
09	어업여건 변화에 대응한 연근해어업의 허가제도 개선 방안	엄선희
10	과학적해양사고조사체계도입 및 구축기반 연구	박한선
11	컨테이너 해상물동량 예측 모형 연구 - 베이지안 방법론을 중심으로	고병욱
12	해운기업 지배구조 및 비즈니스 유형과 경영성과 관계 분석	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 비용함수 추정과 효율성 연구	최석우
17	활동해권 국내기업 진출사례 분석 및 개발 추진전략- 극동 러시아 지역 사례 중심으로-	이기열
18	IMO 규제기반 해사산업의 지속발전방안 연구 - 신규 해사산업 진흥을 위한 법제도 개선방안(2차년도) -	박한선

수시연구보고서 발간목록

2019년

01	일본의 수산물 수입 구조 분석과 對일본 수출 전략 연구	임경희
02	수산물 위생안전을 위한 저온유통체계 구축방안 연구	장홍석
03	사업체 총조사 MD를 활용한 2016,2017 어촌지역 고용통계	한광석
04	외래 해양부착생물에 대한 선제적 대응을 위한 정책방향 연구	박수진

2018년

01	선화주조선 상생발전을 위한 해운산업투자 확대방안 연구	윤재웅
02	낙시관리 실행력 제고 방안 연구	이정삼
03	국내 항만의 대기오염물질 관리정책 및 제도 개선방안	안용성
04	농·축산물 등의 관세행정 제도 개선을 통한 항만형 자유무역지역(FTZ) 활성화 방안	조지성
05	최저임금 상승이 항만연관산업에 미치는 영향 및 대응방안	이기열
06	수산업·어촌분야 사회적 경제 활성화 방안	류정곤
07	새로운 어선등록제 도입을 위한 제도 개선연구 방안	엄선희
08	유엔 BBNJ 신 공해질서에 대응한 정책방안 연구	박수진

현안연구보고서 발간목록

2019년

01	해양관광 경쟁력 지수 개발 연구	최일선
02	고등어류 수급통계 개선방안	이남수
03	해수욕장의 사회약자 포용성 증진 방안	정지호
04	수산물품질관리사 제도 활성화 방안	황규환
05	항만지역 대기질 개선을 위한 데이터의 연계·활용방안 연구	안용성
06	한국산 수산물 글로벌 브랜드 가치 제고 방안 연구	한기욱
07	해양 플라스틱 대응을 위한 산업계 협력 방안 구상	이윤정
08	USMCA 수산물분야 협정문 분석 및 시사점	안지은
09	해운 조세제도 개선 방안 연구	안영균
10	어촌뉴딜 300사업 성과평가 체계 구축	박상우
11	지역 해양수산 역량지표 개발을 위한 기초 연구	황재희
12	극동러 진출 우리 화주·물류 기업의 물류 애로사항 분석 및 개선 방안	박성준
13	수산물 원산지 거래증빙자료의 비차보관 의무 도입방안 연구	임병호

2018년

01	미안마 국립수산대학 설립 추진 방안	정명화
02	연안여객 해상교통의 대중교통체계 구축 방안 연구	김태일
03	해조류 국제양식규범확산에 따른국내 김산업 수용태세 분석- ASC 인증을 중심으로-	이상철
04	청년일자리 창출을 위한 해양수산 인력양성 방안 연구- 국제물류 청년인력을 중심으로 -	박광서
05	컨테이너 화물 해상운송 계약 개선방안 연구	윤재웅
06	청년 물류인력 해외진출 정주 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
17	한국 제조기업의 SCM 역량 강화 방안에 관한 연구	신수용
18	제3자 물류산업 발전방향 연구 - 대기업 물류자회사의 역할을 중심으로	고병욱
19	신남방정책 이행 위한 우리나라-베트남 수산분야 개발협력 방안 연구	정명화
20	신 해양도시 조성 필요성 연구	최지연
21	지역 해양수산 혁신사업 발굴과 추진방향	최지연
22	학교급식의 수산물 이용 활성화 방안	문석란
23	주민주도의 에너지 자립형 어촌마을 모델 연구	박상우
24	페루 수산업 실태 및 수산 협력 방향	엄선희
25	경제 총 조사 마이크로 데이터를이용한 어촌지역 고용지표 통계생산	한광석
26	서해평화수역 조성을 위한 정책방향 연구	남정호
27	해양치유산업 육성을 통한 해양휴양·복지서비스 도입방안	홍장원
28	어촌지역재생을 통한 청년일자리 창출방안 연구	박상우

29	해상풍력클러스터 조성을 위한 항만 및 배후단지 활용방안 연구	이종필
30	IMO 배출가스 규제 강화에 대비한 국내 해운산업 대응 전략	이호춘
31	외래병해충에 대한 항만분야 방제체계 개선방안	최나영환
32	수산물 생산·유통분야 블록체인 기술의 도입가능성과 도입방안	고동훈

일반연구보고서 발간목록

2019년

01	양식수산물의 경영비 조사체계 구축에 관한 연구	백은영
02	딥러닝 기반의 건축물선 사항예측 연구	윤희성
03	해운-조선산업 관계분석 연구 - 컨테이너 신조발주량 예측 -	최건우
04	디지털 공급사슬 물류정보통합 구축전략 연구(Ⅰ) -디지털 공급사슬 생태계 정보통합지도 구축 중심-	최상희
05	시민 건강증진을 위한 해안관리 방향	정지호
06	우리나라 주요 국제여객항 운영체계 개선방안 연구 : 운영, 시설, 제도를 중심으로	이경한
07	북한 서해 해양관광 활성화 방안	윤인주
08	EU의 수산물 소비 특성 및 수출 전략(프랑스, 스페인을 중심으로)	김지연
09	해양수산 위성계정 기초연구(Ⅰ)	장정인
10	우리나라 해운·물류기업의 중국 자유무역시범구 활용방안 연구	김형근

2018년

01	전라남도 작은 SOC사업 활성화 방안	김근섭
02	2019 국내 물류기술 수요조사 및 분석	최상희
03	러시아 Arctic LNG-2 사업 참여 방안 연구	김민수
04	물류기술 R&D 추진성과 분석 연구	강무홍
05	우리나라 기업의 일대일로 물류분야 협력방안 연구	김형근
06	북한 동해 해양관광 활성화 방안	윤인주
07	해양수산 분야 북극권 4차 산업기술 수요조사 및 분석 연구	김민수

08	경상북도 논 생태양식 육성 방안	이상철
09	남북관계 변화에 따른 해운협력 기반 구축 방안	황진희
10	영토 권원 이론의 현대적 발전과 한계	김원희
11	동해표기 문제 연구	현대송
12	우리나라 기업의 창장물류 활용방안 연구	김형근
13	태국의 수산물 소비트렌드 분석 및 수출 전략연구	임경희
14	제주 해상풍력발전지구 제도 개선 연구	육근형
15	해양수산 분야 9브릿지 구축방안 연구	박성준
16	강원도 어촌 신활력 제고방안	박상우

국내외 해운금융 비교를 통한
국내 해운금융 역량강화 방안 연구

인 쇄 | 2019년 12월 29일 인쇄

발 행 | 2019년 12월 31일 발행

발 행 인 | 장영태

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 | 효민디앤피

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