KMI 한국해양수산개발원
KOREA MARITIME INSTITUTE

WEEKLY REPORT

KMI 동향분석

VOL.6
2016 DECEMBER

발간년월 2016년 12월(통권 제6호) **주소** 49111 부산광역시 영도구 해양로301번길 26 (동삼동) **발행인** 양창호
발 행 처 한국해양수산개발원 **자료문의** 한국해양수산개발원 동향분석실 **Tel** 0517974343 **홈페이지** www.kmi.re.kr
이 보고서의 내용은 본원의 공식적 견해가 아닙니다.

해운의 산업적 특성을 고려한 새로운 해운금융 시스템 구축해야

고병욱 전문연구원
(valiance@kmi.re.kr / 051-797-4632)

전형진 해운시장분석센터장
(chun@kmi.re.kr/051-797-4631)

초호황이었던 해운시황이 2008년 글로벌 금융위기로 불황의 장기 늪으로 빠져 들면서 머스크(덴마크), Hapag-Lloyd(독일), CMA-CGM(프랑스), COSCO(중국) 등이 속한 해운 경쟁국은 직 · 간접적인 자국 해운기업 금융지원책을 발표하였다. 그리고 최근에는 대만 정부도 에버그린과 양밍 등 해운기업에게 저리의 장기금융 2.2조 원을 지원할 계획을 밝혔다.

이 같은 경쟁국의 해운금융지원정책과는 달리, 우리나라는 불황기에 자금을 회수하여 국적 선사의 유동성 위기가 지속되고 있다. 물론 우리나라도 해운불황에 대처한 금융지원이 없었던 것은 아니지만, 해운의 산업적 특성을 고려한 충분한 정책금융지원은 아니었다고 판단된다.(KMI 동향분석 제5호)

그 근본적인 요인을 살펴보면 다음 세 가지로 요약할 수 있다. 첫째, 해운의 시장 변동성에 대한 대출기관과 선주 간의 입장 차이에 따른 정보비대칭성 문제가 해운금융시장의 효율적 자원배분의 장애가 된다. 즉 선주는 낮은 선가의 불황기에 선제적인 선박투자를 통한 원가절감을 추구하지만, 대출기관은 자신의 전통적 위험관리기법에 의거 불황기 선박투자는 위험이 크다고 판단하여 투자를 기피한다. 둘째, 우리나라와 같은 개방형 국민경제에서 경쟁력 있는 해운기업은 수출입화물수송의 안정성과 수송비 인하 등의 외부효과를 수출입 화주들에게 제공하지만, 이 같은 외부효과를 내부화시키는 제도적 장치가 없다. 셋째, 해운금융의 이해 당사자는 해운기업, 금융기관, 일반투자자, 수출입화주 등으로 매우 다양한 구성을 지니고 있어, 이들이 상호 합의하여 적합한 해운금융기관을 설립하기는 현실적으로 어렵다는 점이다. 즉 조정실패(coordination failure)가 나타난다.

이상의 해운금융에 내재된 세 가지 시장실패 요인을 고려할 때 국가 기간 물류망으로서의 해운산업에 대한 적극적인 해운정책금융 지원이 필요하다. 다행히 10월 31일 발표된 정부의 (가칭)한국선박회사 설립 등을 통한 해운산업 경쟁력 강화 방안은 이러한 정책금융 지원으로 해운금융의 새로운 활로를 열었다는 점에서 높이 평가된다.

하지만, 정부의 대책이 해운업계의 자생력 제고와 지속 가능한 제도로의 안착으로 이어지기 위해서는 세 가지 보완과제를 덧붙여 추진하는 것이 필요하다. 첫째, (가칭)한국선박회사는 소위 "동태적 자금축적 프로그램"에 기초한 민간자본 참여 확대를 통해 한국형 선박은행으로서의 기능을 강화해야 한다. 특히 운임의 상승과 하락을 반복하는 해운산업에서 동태적으로 자금을 축적하는 것은, 일반 금융기관들이 소위 "대수의 법칙"을 통해 수익과 위험을 관리하는 것과 유사한 논리이다. 즉 동태적 자금축적 프로그램은 선박은행과 해운기업의 수익과 위험을 동시에 관리하는 수단이 될 수 있을 것으로 판단된다. 둘째, (가칭)한국선박회사가 보유하게 될 중고 선박들이 신조선에 비해 연료효율성이나 친환경성이 떨어질 우려가 크다. 따라서 국회에 발의된 "친환경 선박 지원법"에 기반한 노후선박 조기 폐선과 친환경선 구매에 대한 지원을 통해 선대의 품질 경쟁력을 확보하고 재무적 안정성을 제고할 필요가 있다. 셋째, 현재의 해운불황을 우리나라 단독으로 극복하기는 어렵기 때문에, 글로벌 해운산업의 거시적 건전성을 확보하기 위한 국제협력을 추진할 필요가 있다. 예를 들어, 선종별로 노후 비환경선에 대한 규제를 통해 세계 선박량을 조절하는 등의 국제적 협력을 추진할 수 있을 것이다.

마지막으로 우리나라 국적 선사의 경쟁력을 강화하기 위해서는 (가칭)한국선박회사를 명실상부한 한국형 선박은행으로 육성하는 방안을 추진할 필요가 있다. 이를 위해 2.6조 원의 선박 신조 지원 프로그램으로 건조되는 컨테이너선, 벌크선, 탱크선 등의 관리 책임을 맡을 뿐 아니라, 이 들 선박의 소유권 또한 보유하는 것이 바람직하다. 이 같은 조치를 통해 (가칭)한국선박회사가 규모 · 범위의 경제를 활용하여 신조발주, 중고선 매입, 대선 등의 업무를 효율적으로 수행하면, 우리나라 해운산업이 선박소유와 선대운영을 분리해서 시황변동에 대응할 수 있는 역량이 크게 강화될 것으로 기대된다. 이와 같이 이번에 발표된 대책이 해운산업의 경쟁력 강화로 이어질 수 있기 위해서는 국책금융기관과 연구원 등 전문가 집단이 협력하여 실효적인 후속조치를 강구해 나가야 할 것이다.

장기불황에 따른 해운산업 유동성 위기로 세계 주요 해운 경쟁국, 해운금융지원 지속

■ 2008년 글로벌 금융위기로 초호황이었던 해운시황이 불황의 장기 늪으로 빠져들면서 머스크(덴마크), Hapag-Lloyd(독일), CMA-CGM(프랑스), COSCO (중국) 등이 속한 해운 경쟁국은 직간접적인 자국 해운기업 금융지원책을 추진[1)]

– 지난 11월 중순에는 대만 정부도 에버그린과 양밍 등 해운기업에게 저리의 장기금융 2.2조 원(19억 달러)을 지원할 계획이 알려짐[2)]

■ 우리나라는 지난 8월 31일 한진해운 법정관리 신청과 뒤이은 물류 대란 으로 뼈아픈 고통을 겪었지만, 10월 31일 정부가 "해운산업 경쟁력 강화 방안" 을 발표하면서 한국 해운의 재도약을 위한 노력이 시도되고 있는 상황

– 여기서는 정부의 경쟁력 강화 방안의 핵심정책 중 하나인 (가칭)한국선박회사 설립의 의의를 해운산업과 금융시장의 특성에 기초하여 평가함

– 아울러 우리나라 해운산업 발전을 위한 새로운 해운금융 시스템을 구축하기 위해 필요한 향후의 추진 과제를 제시하고자 함

해운의 산업적 특성에 맞는 금융지원 체계 필요

■ 해운산업은 운임의 대폭적인 상승과 하락이 반복되는 특성을 지니고 있고, 특히 자본집약적인 특성 내재

– 이러한 해운업의 높은 시장 변동성과 우리나라 해운금융의 고유 특색으로 호황기에 고비용의 투자자금을 지원하고, 불황기에 신용경색으로 자금을 회수하여 국적선사의 유동성 위기가 반복되고 있음

– 금융권은 부채비율이 높은 해운기업의 재무 리스크를 일반 제조업과 동일시하여 과대 평가하는 경향이 있는 반면, 해운기업은 시황변동을 해운업의 본질적 특징으로 간주하고 있음

– 특히 국적선사는 관행적으로 해외 선진국 선사에 비해 선박투자시 자부담을 최소화하고 레버리지를 극대화하려는 경향이 있어 상대적으로 금융권 부채비율이 더 높은 문제를 안고 있음

1) 김태일 · 박성화, "해운업 구조조정 지원, 정책금융 왜 실효성 없었나?", 「KMI 동향분석」, 의 p.8. 참조
2) 한국해운신문, "한국과 다른 대만, 해운업에 2.2조 원 지원" , 2016. 11. 18

- 이는 IPO[3]나 증자를 통해 선박투자를 할 경우 선주의 지분이 감소하는 것을 우려하여 형성된 관행으로 이해됨
- 이에 따라 특히 불황기에 선가가 하락하면 부채로 조달된 선박자금의 VTL(Value To Loan)이 감소하여 금융기관이 추가 담보나 대출금 조기상환을 요구해 선사의 유동성 문제가 더욱 악화되는 문제가 발생함
- 즉 금융권과 해운업계 간 시장전망 및 대처방안에 대한 입장차가 크고, 이는 금융을 둘러싼 정보 비대칭성 문제를 야기하여 시장의 효율적 자원배분이 어렵도록 하는 구조적 장애요인이 되고 있음
- 따라서 기존의 금융권 시장논리에 해운업의 특성이 반영된 새로운 해운금융 지원 체계가 필요함

■ 우리나라 해운금융 시스템에서는 불황기의 유동성 문제에 대처하기 위해 선사들이 핵심 자산을 매각하는 방안 이외에 대안적 수단이 미비하여 미래 시황 호전 시 수익 창출의 기회를 상실하는 현상을 야기

- IMF 구제금융의 후유증이 남아있던 2002년 현대상선이 자동차 운송사업부를 매각하면서 유코카캐리어스가 설립되었는데, 이 때 매각대금으로 1.4조 원을 받았으나, 2002년 ~ 2015년 간 유코카캐리어스의 순이익 누적액이 1.4조 원이었음
- 즉 단기 유동성 압박으로 핵심 영업자산을 매각함에 따라 미래의 장기적 수익 창출원을 상실하는 현상이 일어난 것임

■ 해운시황의 변동성, 높은 자본집약도와 국적 선사의 과도한 차입경영, 단기 유동성 압박 해소책 미비 등의 해운업에 내재된 금융지원 애로요인을 극복할 제도적 대안 마련이 긴요한 시점

- 특히 해운기업의 위험관리도 강화하고, 투자결정의 합리성도 제고할 수 있는 새로운 해운금융 시스템을 강구해야 할 시점이라고 판단됨
- 2005년 톤세 제도가 도입되면서 해운경기와는 상관없이 법인세 납부액이 운항선박량의 크기에 따라 결정되면서, 해운투자의 합리성을 제고할 수 있는 제도적 여건이 부분적으로 마련되었지만, 여전히 해운투자의 합리성 제고를 위한 제도적 기반이 강화될 필요가 있는 상황임

3) 주식공개상장, Initial Public Offering. 기업이 최초로 외부투자자에게 주식을 공개 매도하는 것으로 보통 코스닥이나 나스닥 등 주식시장에 처음 상장하는 것을 말함(NEW 경제 용어 사전)

기존 해운금융 지원제도 한계점 있어

■ 내년 초에 본격적인 가동을 앞둔 (가칭)한국선박회사 이외에도 우리나라는 캠코선박펀드, P-CBO 등을 통해 해운업계의 유동성 문제에 대응

- 해운금융에 대한 근본적 해법을 모색하기에 앞서 2008년 글로벌 금융위기 이후 우리나라가 시행한 해운업 유동성 지원 프로그램을 검토함

■ 한국자산관리공사(KAMCO)는 2009년 7월 구조조정기금을 활용하여 캠코 선박펀드를 출시하면서 총 33개 선박투자회사를 설립하여 총 1조 677억 원(선가 기준)을 유동성 위기를 겪고 있던 국적선사에게 지원

- 2014년 12월 31일에 이들 33개 선박펀드 투자금액 전액을 구조조정기금에 상환하여 구조조정기금 선박펀드는 청산 완료됨
- 한편 2015년 3월 2일 KAMCO가 캠코선박운용의 지분을 100% 인수하고, 선박은행[4](Tonnage Bank) 기능을 수행하는 캠코선박펀드를 2015년 5월에 출시했음
- 2016년 8월 현재 선박은행 캠코선박펀드는 총 13개 펀드(13척)를 통해 3,202억 원의 유동성을 국적선사에게 지원하고 있음
- 그러나 캠코선박펀드는 해당 선사가 계약 종료 시에 선박을 재매입하도록 하고 있어 선박의 가격변동 위험을 지는 것이 아니라 해당 선사의 신용위험을 지는 해운금융 모델로 평가되고, 아울러 유동성 지원의 대가로 재용선료를 지불해야 하는 금융비용이 발생하는 구조임

※ 선박임대시 적용 금리가 최대 8.5% 수준이었는데, 이는 위험 부담을 지는 캠코선박 펀드에서는 불가피한 수준의 금리였지만, 유동성 위기를 겪는 선사입장에서는 부담이 되는 금리 수준이라고 판단됨

■ 한편 은행 등 채권단은 시장안정 P-CBO[5]를 통해 유동성 위기를 겪는 국적선사에게 약 1.9조 원을 지원

- 시장안정 P-CBO를 통해 현대상선 1조 432억 원, 한진해운 8,387억 원 등을 지원하였고, 운영자금 기한연장을 통해 현대상선 5,192억 원, 한진해운 2,857억 원의 지원이 이루어졌음

4) 선박은행의 역할과 그와 관련된 현재의 해운금융지원 제도에 대한 설명은 [부록] 참조

5) Primary Collateralized Bond Obligation. 신규로 발행되는 채권을 기초자산으로 삼는 자산담보부증권이다. 신용도가 낮아 회사채를 직접 발행하기 힘든 기업의 신규 발행 채권을 모아 신용보증기금 등의 보증을 거쳐 발행됨(한경 경제용어사전)

■ 이외에도 한국해양보증보험의 설립, KDB 선박펀드, Fast Track 등을 통해 해운금융 지원이 다양하게 이루어졌으나, 해운의 산업적 특성을 고려한 정책금융지원은 부족했다고 평가됨

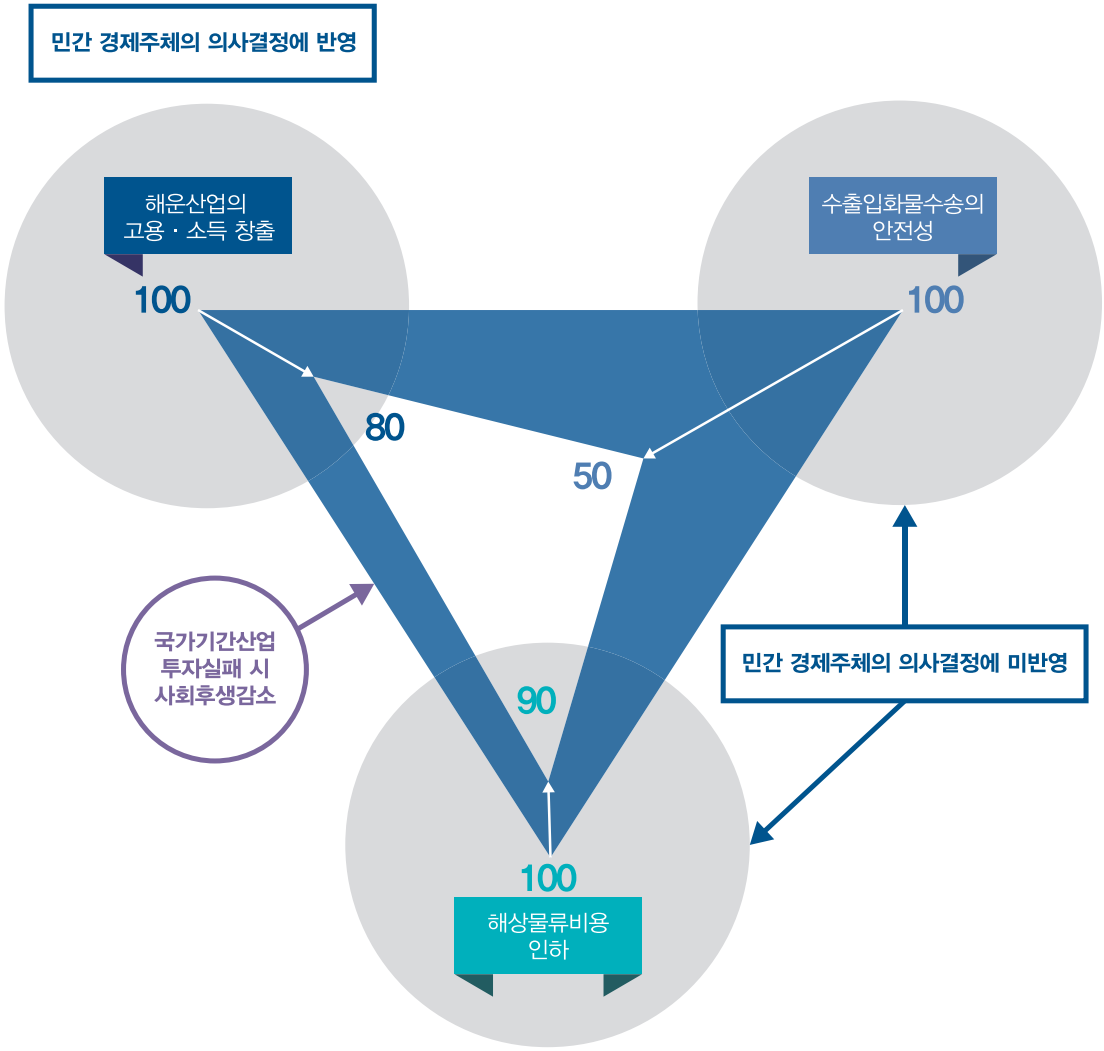
해운금융의 시장실패 요인 내재, 정책금융 필요[6]

■ 앞서 살펴본 캠코선박펀드, P-CBO 등을 통해 정책금융기관이 꾸준히 해운에 금융 지원을 했음에도 불구하고, 업계와 해운전문가들은 해운의 산업적 특성에 부합하는 금융지원 대책이 필요하다는 의견을 개진

- 이 같은 견해의 논거는 단순히 해운산업의 높은 시황변동성, 고도의 자본집약적 특성에 기인할 뿐 아니라, 해운금융시장에 내포된 구조적 장애로 시장의 효율적 자원배분 기능이 담보될 수 없기 때문에, 즉 시장실패가 나타나기 때문에 산업정책적 차원에서 해운금융을 접근해야 한다는 주장이었음
- 첫 번째 해운산업의 시장실패 요인으로 정보 비대칭성 문제가 있음. 해운기업의 경쟁력을 강화하기 위해서는 해운시황의 특성 상 낮은 선가에 전략적으로 일정 규모의 선대를 확보하는 선제적이고 경기 역행적 투자가 필요하지만, 이는 금융기관이 채택하고 있는 전통적 위험관리기법에서는 높은 투자 위험으로 인식되어 투자가 기피되는 문제점을 가지고 있음. 즉 해운금융의 대출자와 차입자라는 이해 당사자 간에 해운시장 전망을 해석하는 근본적 입장 차이가 있고, 이는 효율적 자원배분의 저해요소인 정보 비대칭성 문제로 귀결됨
- 이 같은 시장실패의 내재적 요인을 해소하기 위해 해운금융에 대한 정책금융 기관의 개입이 필요하다는 것임
- 두 번째 해운산업의 시장실패 요인은 해운산업이 가지는 국민경제적 외부성에 있음. 아래 그림에서 제시한 바와 같이, 개별 해운기업이 자사의 경쟁력을 유지하면서 기업활동을 영위하게 되면 자연스럽게 고용 및 소득을 창출하게 됨. 그러나 이 같은 해운기업의 경제활동으로 확보되는 수출입화물수송의 안정성, 해상물류비용 인하 효과 등은 개별 기업의 의사결정 시에는 고려가 되지 않음. 즉 우리나라와 같은 개방형 국민경제에서는 해운산업의 활동을 통해 수출입화주에게 제공되는 외부효과가 있다는 것임. 만약 국적 선사의 경쟁력 저하로 우리나라 국가경제의 외국적 선사 의존도가 커지게 되면 수출입 물류의 안정성 저하,[7] 해상물류비용 인상 등의 외부 비경제효과(external dis-economies)가 발생할 개연성이 커지게 됨

6) 고병욱 · 황진회, "해운보증기금의 공적기구로서 설립 필요성과 재원조달방안에 대한 소고", 「해운물류연구」, 2014. 3의 내용을 일부 수정하여 설명함
7) 이러한 수출입 물류의 안정성 확보라는 외부효과가 있다는 이론적 주장은 이번 한진해운發 물류대란이 발생하면서 외부효과가 실제로 존재하는 것으로 증명되었음

그림 1. 국가기간산업(해운) 투자 실패 시 사회후생감소



자료 : 고병욱 · 황진회, "해운보증기금의 공적기구로서 설립 필요성과 재원조달방안에 대한 소고", 「해운물류연구」, 2014. 3의 p.64 그림을 인용

– 세 번째, 해운금융의 이해당사자가 많아 산업발전에 적합한 해운금융기관의 설립에 필요한 이해관계의 조정문제가 해소되기 힘들다는 것임. 즉 관련 주체 간의 조정실패 (coordination failure) 문제가 발생한다는 것임. 해운금융의 가장 큰 수혜자는 자금공급을 받는 해운기업이 될 것임. 아울러 해운금융이 원활히 작동하면 일반투자자를 포함한 해운산업 투자자들도 투자금 회수의 불확실성이 낮아져 혜택을 받게 됨.[8] 또한 화주도 앞서 언급한 해운산업의 외부성, 즉 수출입 해상운송의 안정성 제고 및 운임인하 혜택을 보게 됨. 그러나 이들 이해 당사자들이 상호 합의하여 적합한 해운금융 기관을 설립하기에는 출자금 조정 등의 선결과제의 해결 가능성이 낮음

8) 이번 해운업 구조조정으로 신용보증기금이 안게 될 부실이 9,000억 원에 가깝다는 언론의 우려(건설경제, "해운업 구조조정에 신용보증기금 9,000억 원대 손실 우려", 2016. 10. 26)도 해운투자자가 해운금융의 원활한 기능으로 얻게 되는 이익을 방증하는 것임

(가칭)정부, 한국선박회사 설립 추진

■ 2016년 10월 31일 정부는 "해운산업 경쟁력 강화 방안"을 통해 선박 원가 경쟁력이 취약한 국적선사를 지원하기 위해 선박 신조 지원 프로그램을 확대하고, (가칭)한국선박회사를 설립하여 재무구조 개선을 지원할 것을 발표

- 선박 신조 지원 프로그램은 기존의 자금 지원 규모를 1.3조 원에서 2.6조 원으로 확대하고, 초대형 · 고효율 컨테이너선 신조를 중점적으로 지원하되, 벌크 · 탱커 등 신조 수요가 있는 기타 선박에 대한 지원도 병행할 계획임
- (가칭)한국선박회사는 산업은행, 수출입은행, 캠코 등의 정책금융기관이 출자하여 선사 소유선박을 시장가로 인수하여 선사에게 재용선하는 소위 Sale & Lease-back 방식을 통해 선사의 재무구조를 개선시킨다는 것임
- 특히 선사의 취약한 재무구조를 개선하기 위해 판매 시장가와 장부가의 차이를 유상증자를 통해 자본을 공급하기로 하면서 선사는 원가경쟁력 확보와 재무구조 개선이라는 두 마리 토끼를 다 잡을 수 있을 것으로 기대됨
- 한편, (가칭)한국선박회사가 선박 신조 지원 프로그램에 따라 도입되는 선박의 관리까지 맡을 예정인 바,[9] 우리나라 국적 선대의 상업적 관리[10] 기반이 크게 강화될 것으로 기대됨
- 정부는 이 같은 (가칭)한국선박회사가 선사 정상화에 따른 주가 회복과 시황 회복에 따른 선박가격 상승 등 자본이득을 통해 용선료 이외의 수익이 확보 가능하다고 판단하고 있고,[11] 아울러 선박투자자들이 선사와 함께 해운시황 변동위험을 분산하여 부담하게 되어 선사들은 운영에 집중할 수 있게 되면서[12] 해운산업의 전문화 촉진을 통해 우리나라 해운산업의 경쟁력이 강화될 것으로 기대하고 있음
- 특히 정책금융이 지원하는 (가칭)한국선박회사의 운영을 통해 앞서 언급한 해운금융의 시장실패 문제를 근본적으로 해결할 수 있을 것으로 높이 평가됨
- 그러나 (가칭)한국선박회사가 인수하게 될 중고선박의 선대 경쟁력이 취약하고, 자산 가격이 상승할 개연성이 낮다는 점에서 향후 (가칭)한국선박회사가 겪게 될 재무적 문제 등에 대한 개선책이 필요하다고 생각함

9) 한국해운신문, "한국선박회사, 한국형 톤이지뱅크로 육성", 2016. 11. 9
10) 우리나라 선박관리(ship management) 업체들은 선원관리, 선박의 유지보수 등의 협소한 범위의 서비스를 제공하지만, V.Group(영국에 본부를 두고 있음), Zodiac Maritime(영국에 본부를 두고 있음)은 기술적 선박관리와 함께 상업적 관리(commercial management) 서비스도 제공하고 있음
11) 관계부처 합동, "해운산업 경쟁력 강화 방안", 2016. 10. 31
12) 한국해운신문, "한국선박회사, 한국형 톤이지뱅크로 육성",2016. 11. 9

새로운 해운금융 시스템의 기본구상 : 동태적 자금축적 프로그램

■ 이번 정부의 대책은 불황 장기화에 따른 국적 선사들의 유동성 위기를 풀 수 있는 제도적 기반을 마련했다는 점에서 높이 평가할 수 있으나, 해운산업의 자생적 자구노력 측면에서 보면 추가 대책이 필요

■ 본 고에서는 정부의 해운대책이 해운업계의 자생력 제고와 지속가능한 제도로 안착하기 위한 대안으로서 (가칭) "유동성 위기에 대비한 동태적 자금 축적 프로그램" (Dynamic Cash Accumlation Program for Liquidity Crisis, 약칭 '동태적 자금축적 프로그램')을 제시하고 이를 (가칭)한국선박회사의 기능 강화 방안과 연계시킬 것을 제안

– 동태적 자금축적 프로그램의 기본구상은 운임 수입력의 일정 비율, 예를 들어 "2/10 BDI" [13]로 제시된 것처럼 호 · 불황의 운임에 비례하여 평소에 자금을 축적하고, 유동성 위기 시 자금부족에 대응하자는 것임

– 즉 호황에는 많이 적립하고, 불황에도 일부 자금을 적립할 수 있도록 하여 회사 부도의 위기 시에 사용할 수 있도록 하자는 것임

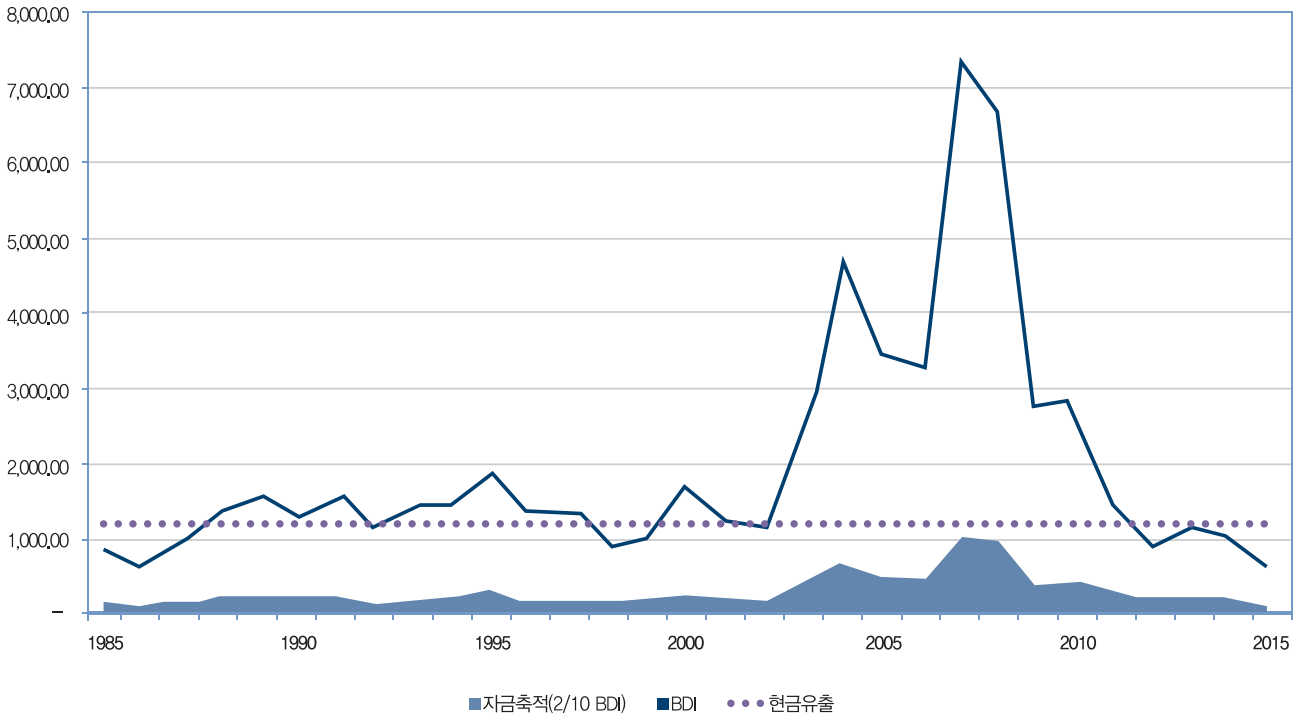
– 이 같이 운임의 상승과 하락을 반복하는 해운산업에서 동태적으로 자금을 축적하는 것은, 일반 금융기관들이 소위 "대수의 법칙" [14]을 통해 수익과 위험을 관리하는 것과 유사한 논리임

– 즉 동태적 자금축적 프로그램은 선박은행과 해운기업의 수익과 위험을 동시에 관리하는 합리적 수단이 될 수 있을 것으로 판단됨

13) 여기서 "2/10 BDI" 는 운임 수입의 일정부분을 상징적으로 나타냄

14) 적은 규모 또는 소수로는 불확정적이나 대규모 다수로 관찰하게 되면 거기에 일정한 법칙이 있다는 것임. 예를 들어 사람의 사망에 관해서도 어떤 특정인이 언제 사망할 것인지는 예측할 수 없으나 많은 사람들을 대상으로 관찰해 보면 매년 일정한 비율로 사망자들이 발생하는 것을 관찰할 수 있는데, 이런 경우 사망률의 대수의 법칙이라고 부름.(NEW 경제용어사전) 즉 은행 등의 금융기관은 다수의 예금을 유치하여, 이를 다시 다수의 차입자에게 대출해 주는데, 개별 차입자의 수익과 위험은 전체 차입자의 수익과 위험에 따르지 않지만, 많은 수의 차입자에게 대출을 하는 경우에는 그 수익과 위험이 모집단의 수익과 위험에 근접한다는 것임. 즉 이같은 대수의 법칙이 금융기관이 위험을 집중 · 분산(risk pooling)하는 원리가 되는 것임

그림 2. 동태적 자금축적 프로그램(예시)



주 : 자금축적은 운임(BDI) 수입에 비례하고, 현금유출은 선사들이 안정적인 선박확보(사선 또는 용선)를 통해 일정하게 유지할 수 있다고 가정한 것임
자료 : 볼틱해운거래소 BDI 자료를 활용하여 KMI 분석

새로운 해운금융 시스템 구축을 위한 보완과제

■ (가칭)한국선박회사의 민간자본 참여 확대로 지속가능성 제고 필요

– 앞서 제안한 “동태적 자금축적 프로그램” 이 작동할 수 있도록 향후 (가칭)한국선박 회사의 자금을 활용코자 하는 해운기업을 포함한 민간 이해 당사자의 자본 참여를 확대해야 함

– 즉 해운기업의 경우는 톤세 적용 논리를 준용하여 일정 기준을 만족하는 운항 선박량에 비례하여 매년 자본금을 출연하는(즉 매년 동태적 자금축적 금액을 납입하는) 기업에 한하여 (가칭)한국선박회사의 지원을 받을 수 있도록 하는 방안을 검토할 필요가 있음

※ 현대상선이 (가칭)한국선박회사의 지원을 가장 먼저 받게 된다면, 현대상선은 수혜기업으로 사후적으로 매년 매출액에 비례해서 일정액의 자본금을 출연하도록 하는 것이 바람직함[15)16)]

15) 이와 같이 사후적으로 현대상선에게 장기간에 걸쳐 자본금 납입을 요구하는 방안은 그 실익을 두고 논란의 소지가 있음. 그러나 (가칭)한국선박회사를 통해 현대상선이 받게 되는 이익이 분명한 만큼, (가칭)한국선박회사의 지속가능한 운영을 위해 수익자 부담 원칙에 따라 일정 수준의 부담을 지는 것을 회피할 수는 없다고 판단됨

16) 동태적 자금축적 프로그램은 그 특성상 매우 장기적으로 운영됨. KSS해운의 경우 1980년대 해운산업합리화 조치 때 만기가 연장된 원리금을 최근에야 상환 완료했는데(데일리로그, “해운산업 구조조정, 역사에서 교훈얻자 ①, 2016. 4. 26 참조)”, 이는 금융권의 부실문제를 가리기 위한 조치로 평가 절하하기 보다는 해운기업의 특성에 맞춘 금융지원책으로 긍정적으로 평가하는 것이 바람직함

– 지금은 일시에 정책금융기관을 중심으로 출자를 하지만, (가칭)한국선박회사가 지속가능한 자금원을 확보하기 위해서는 이 같은 핵심 이용자의 위험 공동부담이 전제되어야 하고, 이 같은 수익자 부담 원칙이 지켜지면 참여 선사의 시장위험 관리 역량과 투자 합리성이 제고될 것으로 기대됨
– 한편 해운산업의 고객인 수출입 화주가 (가칭)한국선박회사의 소요자금을 지불하게 하면 이 같은 비용은 현실적으로 수출입 물류비용으로 전가될 우려가 있음
– 따라서 수출입화주에게 비용부담을 지게 하는 것은 (가칭)한국선박회사가 재무적 위기에 봉착했을 때 정책금융기관이 지원하는 것으로 대신하게 하는 것이 바람직함
– 즉 정책 금융기관의 지원 자체가 다수의 수출입 화주[17]의 자본참여를 대신한 것으로 이해할 필요가 있음

■ (가칭)한국선박회사의 선대품질 제고를 위해 "친 환경 선박 지원법"[18]을 적극 활용

– (가칭)한국선박회사의 설립 취지는 선사의 중고선을 매입해 주고, 시장가와 장부가의 차액을 자본확충 방식으로 지원함으로써 선사의 원가경쟁력을 제고하고 재무구조를 개선하는데 있음
– 그러나 중고선이 신조선에 비해 연료 효율성이나 친환경성 측면에서 경쟁력이 떨어질 가능성이 크기 때문에 (가칭)한국선박회사의 선대 경쟁력이 낮을 우려가 있음
– 이 같은 (가칭)한국선박회사의 선대 품질 경쟁력을 확보하기 위해서는 국회에서 발의 "친환경 선박 지원법" 과 연계할 필요가 있음
– 즉 "친환경 선박 지원법" 을 통해 노후선 조기 폐선에 대한 지원과 친환경 선박 구매자나 소유자에 대한 지원을 활용할 수 있는 바, 동 법을 적극 이용하여 (가칭)한국 선박회사의 선대 품질 경쟁력을 확보하고 재무안정성을 제고할 필요가 있음

■ 글로벌 해운산업의 거시적 건전성 확보를 위한 국제협력 추진

– 글로벌 해운업계와 화주는 변동성이 큰 시장 위험에 대응하기 위해 전통적으로 전용선, COA[19] 계약 등을 활용하거나, 영국의 볼틱해운거래소를 중심으로 운임선도거래[20]를 활용하고 있음
– 그러나 이러한 전통적 수단은 각각의 해운기업과 화주의 위험관리수단, 즉 미시적 건전성(micro prudence)을 확보하는 기능은 하지만, 전체 시황의 붕괴와 급등 같은 거시적 건전성(macro prudence)을 확보하지는 못함

17) 2015년 기준, 우리나라 업체 중 해운을 통한 수출업체는 69,767개, 수입 업체는 112,596개임(한국무역통계진흥원)
18) 지난 9월 국회에서 제정 발의된 정식 법령 명칭은 "환경친화적 선박의 개발 및 보급 촉진에 관한 법률"임
19) Contract Of Affreightment, 해운장기운송계약의 한 종류임
20) FFA, Forward Freight Agreement. 일종의 선도계약으로 볼틱해운거래소의 운임지표 등을 기준으로 계약함

– 따라서 선종별로 노후 비환경선에 대한 규제를 통해 세계 선박량을 조절하는 등의 국제적 협력을 추진할 필요도 있음
– 예를 들어, IMO에 (가칭)선박량조절위원회(Ship Capacity Adjustment Committee)를 설치하여 관련 업무를 수행하는 방안을 추진할 수 있을 것임
– 이 같은 해운산업의 거시적 안정성이 제고되면 그와 병행하여 조선산업의 급격한 수주변동이 상당 부분 해소되어 조선산업 경기변동에 따른 실업 및 금융권 부실 문제가 상당 부분 완화될 수 있을 것으로 기대됨

■ 해운 회계 및 신용평가 기준 보완 등도 필요

– 본 고에서 제안하는 "동태적 자금축적 프로그램" 에 기반한 (가칭)한국선박회사의 민간자본 참여가 활성화되기 위해서는 회계 및 신용평가 기준의 개선이 요구됨
– 구체적으로는 (가칭)한국선박회사에 지분투자를 통해 참여하는 해운기업의 경우, 참여한 자본금만큼 현금자산의 유출이 있지만, 이렇게 지출된 출연 자본금이 재무제표 상에서 인식되는 방법에 대해서는 새로운 기준을 만들 필요가 생기는 것임
– 즉 특수한 금융지원 옵션을 얻게 되는데, 이를 회계 및 신용평가 기준에 맞게 인식하는 방법에 대한 후속 보완책 마련이 필요할 것임

(가칭)한국선박회사, 명실상부한 한국형 선박은행으로 육성해야

■ (가칭)한국선박회사가 2.6조 원의 선박 신조 지원 프로그램으로 건조되는 선박의 소유권까지 보유하는 것이 바람직

– (가칭)한국선박회사가 2.6조 원으로 건조되는 컨테이너선, 벌크선, 탱크선 등의 관리 책임을 맡을 뿐 아니라, 이 들 선박의 소유권 또한 보유하는 것이 바람직함

– 이 같은 조치를 통해 (가칭)한국선박회사가 규모 · 범위의 경제를 활용하여 신조발주, 중고선 매입, 대선 등의 업무를 효율적으로 수행하면, 우리나라 해운산업이 선박소유와 선대운영을 분리해서 시황변동에 대응할 수 있는 역량이 크게 강화될 것으로 기대됨

■ 이와 같이 이번에 발표된 대책이 해운산업의 경쟁력 강화로 이어질 수 있기 위해서는 국책금융기관과 연구원 등 전문가 집단이 협력하여 수요자 중심의 실효적인 조치를 지속적으로 추진

[부록] 선박은행(Tonnage Bank)의 역할과 현 제도의 이해

구분	주요내용
개념 및 역할	◦ 「국적선사의 국내건조 확대를 위한 제도개선 및 선박금융 협력방안」 (2012, 한국선주 협회/한국조선협회)에서 최초의 구상 제안 ◦ (기본 개념) 선사가 가진 과잉선박을 인수하여 관리하면서 대선, 매각 등을 수행하는 선박관리 및 구조조정 전문조직으로 정의 – (과잉선박) 선사가 운영 중인 선박 중에서 손실이 발생하는 선박을 의미 1) 높은 용선료를 지불하면서 낮은 운임을 받는 선박 2) 신조선 건조 후 인도받았지만 배선하지 못하는 선박 3) 기타 운항손실이 지속적으로 발생하는 선박 ◦ (확대된 역할) 과잉선박만을 처리하는 업무영역을 넘어 중고선을 매입하고, 신조선을 발주하여 선박관리 및 매매 영업을 하는 일종의 선주회사(Tonnage Provider) 역할 수행
운영실태	◦ 2016년 12월 현재 우리나라에 운영 중인 선박은행은 KAMCO의 캠코선박펀드가 유일 ◦ 선박은행 캠코선박펀드는 해당 선사의 선박 매입시 후순위 자금지원을 맡음으로써 현재까지 13척의 선박을 매입 · 재용선하여 국적선사의 유동성을 지원 ◦ 캠코선박펀드는 해당 선사가 계약종료시에 선박을 재매입하도록 하고 있어 선박의 가격변동 위험을 지는 것이 아니라 해당 선사의 신용위험을 지고 있는 것으로 평가 ◦ 정부의 해운산업 경쟁력 강화 방안에 따라 설립되는 (가칭)한국선박회사도 일종의 선박은행이라고 해석할 수 있음
기타	◦ 향후 선박의 가격변동 위험도 부담할 수 있는 강화된 선박은행으로 발전시킬 수 있도록 관련 제도 개선 – 선박은행이 선박을 시가에 매입하고 해당 선사에 재용선하도록 강제화하지 않고,시황이 개선될 경우 해당 선박을 매각한 선사에게 재매입하도록 하는 것이 아니라 선박은행이 시장에서 자유롭게 매각할 수 있는 방향으로 강화 – 또는 재매입 의무가 부과되는 캠코선박펀드 모델과 시장에서 자유롭게 선박을 매각하는 모델의 결합형태로서 최초 선박매각 선사에게 일정기간 이후 재매입 옵션을 주는 형태도 검토가 가능 ◦ 아울러 24억 달러 [선박 신조 지원 프로그램]을 통해 제공할 선박을 선박은행이 제공하는 것으로 해석할 수도 있음 ◦ 한편, 캠코선박펀드, (가칭)한국선박회사, [선박 신조 지원 프로그램]을 모두 합친다면 최초에 제안된 형태의 선박은행이 단일 기관에서 운영되게 되는 것임