

해외자원개발사업에 대한 다자개발은행 위험보증 금융상품 활용방안

최 봉 석 에너지경제연구원 부연구위원 (bchoi4@keei.re.kr)

1. 서론

최근 중남미와 서아프리카, 중앙아시아 지역은 석유·가스 유망지역으로 주목받고 있다. 이 지역들은 메이저 기업들의 영향력이 커져 진출이 어려웠던 동남아시아·중동 지역과 달리, 이 지역들은 아직도 미탐사 지역이 광활하게 남아 중장기적 자원 잠재력이 매우 높은 지역이다. 올해 3월 우리나라가 우즈베키스탄과 아랄해 인근의 수르길(Surgil) 가스전 개발과 가스화학플랜트 건설·운영을 통합한 동반진출형 자원개발사업을 공식적으로 성사시킨 경우에서 볼 수 있듯이, 중남미와 서아프리카 및 중앙아시아 지역은 우리나라가 해외자원개발 지역으로 충분히 진출을 고려해볼 만하다.

그러나 사업대상국 대부분이 낮은 국가 신인도와 높은 사업 위험도로 개발 사업주의 금융 자원조달이 어려운 실정이다. 중남미·아프리카 및 중앙아시아 지역은 정치·제도적 불안 등의 비상업적 위험도가 매우 높아, 자원 탐사·건설·운영단계에 걸친 인프라에 대한 안정적인 현금 흐름을 확보하기가 곤란하고 사업 이해관계자들 간의 협의에 따른 사업성사가 어렵다. 수르길(Surgil) 가스전 사업의 경우 역시,

우리 정부의 지속적인 자원외교 노력과 수출입은행을 포함한 공적 수출신용기관의 대규모 자금조달 및 전문성 지원이 아니었다면 최종적으로 사업을 성사시키는데 많은 난관에 부딪혔을 것이다. 따라서 이러한 신흥자원국에서 자원개발 사업을 착수할 때 비상업적 위험의 사전적 해소는 매우 중요하다.

비상업적 위험 해소와 관련하여, 최근 국내에서는 다자개발은행(MDB)을 통한 저소득·개발도상국에서 인프라·플랜트분야 사업진출 논의가 활발하게 진행되고 있다. 우리나라가 원조수여국에서 원조공여국으로 전환된 후에 주요 다자개발기관들에 분담금을 지불하여 세계 경제발전에 기여하고 있으면서도, 이 기관들이 관여하는 해외 사업에 대한 국내 기업 진출이 아직 활성화되지 못한 상황을 본다면 진작 진행되어야 했던 논의이다. 특히 상기 언급한 저소득·개발도상국에서 프로젝트 사업을 진행할 때 비상업적 위험을 해소하기 위해서, 세계 주요 다자개발은행(MDB)이 위험보증 금융상품을 제공한다는 사실을 비추어 볼 때 위험금융상품 활용방안에 관한 논의는 더욱 활발하기 진행될 필요가 있다.

본고의 목적은 우리나라 기업들이 중남미와 서아프리카, 중앙아시아 지역에 진출할 때 당면하는 비상업

적 위험을 상업적 위험과 함께 수량 분석한 후, 이 위험을 효과적으로 완화하기 위해 다자개발은행에서 제공하는 각종 금융상품을 소개하고 활용방안을 제시하는 것이다. 먼저, 국별 위험의 정의와 PRS 그룹에서 제시하는 ICRG 지수를 통해 각 권역별 정치·재무·경제적 위험을 간략히 살펴본다. 다음, 주요 다자개발은행에서 제공하는 위험보증 금융상품 소개 및 적용 사례를 소개하고, 마지막으로 우리나라 자원개발정책에 대한 시사점을 제시하고자 한다.

2. 국별 위험(Country Risk)의 이해

해외자원개발 프로젝트를 성공적으로 착수하기 위해서는 먼저 자원보유국의 자원 매장량 조사와 함께 투자 기회와 위험 등을 파악해야 한다. 만약 사업 소재국(host country) 위험에 대한 명확한 분석이 이루어지지 않은 상황에서 프로젝트 사업을 선불리 추진시, 현지 정부의 채무 불이행 등 국가 내에서 발생한 정치적·경제적·사회적 사건들로 인해 프로젝트의 성공이나 투자의 안전과 자본 회수에 대해 전망을 위협하게 하는 등의 재정적 손실의 가능성이 매우 크다.

따라서 대주(lender)나 투자자는 사업 소재국에 대한 상업위험(commercial risk)을 분석하는 일뿐만 아니라 소재국의 정치·경제·사회 제도 및 정책 위험을 다각적으로 검토할 필요가 있다. 우리는 이것을 국별 위험(country risk)이라고 한다. 이 국별 위험 개념을 해외자원개발 금융에 적용하기 전에 먼저 위험에 대한 내용을 정확하게 이해하고, 구체적으로 세계 권역별 위험을 지수화하여 이에 대해 비교분석을 하고자 한다.

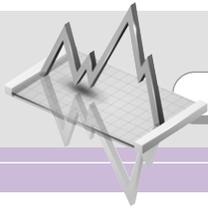
가. 국별 위험의 정의

국별 위험에 대한 혼동이 여전히 존재하지만, 일반적인 정의를 살펴보면 다음과 같다. 국별 위험이란 “특정 국가에 대해 국경을 넘는 투자 또는 대출(in cross-border lending)할 때 동 국가 내에서 적어도 민간 기업이나 개인의 통제를 초월하는 정부의 통제 또는 관리 범위 내에 있는 어떤 사태(event)들이 발생함으로써 야기된 손실의 가능성에 노출(exposure)된 상태”이다. 기존 관련문헌들에서는 흔히 정치적 위험(political risk)과 혼용되어 사용되고 있다. 이것은 정치적 위험이 경제 또는 신용 위험과 달리 질적 변수의 성격이 강하여 수량화하기 어려울 뿐만 아니라 그 국별 위험의 내재적 근원으로 차지하는 비중도 커서 위험분산 시 가장 큰 과제로 떠오르기 때문이다.

한편, 1970년대 이후 국제금융시장이 더욱 더 활성화되면서 국별 위험은 경제 및 재무 위험을 포함한 의미로 보편적으로 사용되었다. 특히 1980년대 이후 중남미 국가들이 금융위기를 겪을 당시 국제금융기관들은 차주국의 채무상환 불이행(default)을 경험하면서 정치적 위험보다 주권위험(sovereign risk) 또는 채무불이행 위험(default risk)이란 개념을 선호하게 되면서 국별 위험의 정의는 더 확장되었다. 또한 1997~1998년에 발생한 아시아 금융위기를 경험하면서 어느 특정 국가의 신용위험이 인접국의 위험으로 확산되는 연쇄파급효과(contagion effect)를 예방하는 목적으로, 프로젝트 사업 소재국 혹은 차주국의 다각적 환경 분석할 때 정치적 위험 및 재무·경제 위험을 함께 고려하는 것이 일반적 추세로 나타나고 있다.

나. ICRG(International Country Risk Guide)

지표 소개



연구자 혹은 실무자들이 국별 위험을 분석할 때 대표적으로 참조하는 ICRG(International Country Risk Guide) 지표는 세계적으로 공인을 받은 국별 위험 평가기관인 PRS(Political Risk Services) 그룹이 분기마다 발표하는 지수이다. 1970년대 말 William Coplin과 Michael O'Leary가 함께 설립한 PRS 그룹(Political Risk Services Group)은 분기마다 100여 개국에 관한 현황보고서를 발표한다. PRS그룹 보고서에서는 해외 투자환경 위험에 관한 18개월 전망치와 5년 전망치를 제공하는 동시에 세부 대리변수가 각 전망치에 미치는 영향을 체계적으로 분석 한다.

또한 1980년 이후 PRS그룹은 ICRG를 발표하고 있으며 현재는 세계 140개국에 관한 국별 정치적 위험과 재무·경제적 위험을 수량화하여 매월 위험지수

를 발표하고 있다. <표 1>에서 보는 바와 같이 각 위험에 대한 세부요인 대리(Proxy)변수들을 각각 산출하여 각 대리변수에 가중치를 부여한 후 합산한다.

ICRG 위험지수 산출은 기본적으로 해당 국가의 정치 및 경제·금융 환경여건이 정부나 상업기관이 주도하는 금융거래를 지탱할 수 있는가에 여부에 따라 결정된다. 특히 정치적 위험지수 산출은 해당 국가의 정치·사회적 안정성을 기초로 국가가 금융거래에서 채무이행가능성 여부를 심사한다. 본고에서는 PRS그룹에서 제공하는 ICRG지수를 활용하여서 세계 국별 위험을 권역별로 비교 분석한다.

본고에 제시된 <표 2>에서 보는 바와 같이 세계 139개국을 ① 북미와 주요 유럽, ② 동유럽권, ③ 동아시아와 남태평양지역, ④ 동남아시아, ⑤ 중동지역과 북아프리카, ⑥ 사하라지역 이남 아프리카, ⑦ 중미, ⑧

<표 1> ICRG 위험 대리변수

위험(가중치)	위험 대리변수(점수)	위험(가중치)	위험 대리변수(점수)
정치적 위험 Political Risk, PR(100)	정부 안정성 (0-12)	재무 위험 Financial Risk, FR(50)	일인당 GDP (0-5)
	사회 경제 상황 (0-12)		연평균 실질 GDP 성장률 (0-10)
	투자 여건 (0-12)		연평균 인플레이션율 (0-10)
	대내적 마찰 (0-12)		GDP 대비 균형예산 비율 (0-10)
	대외적 마찰 (0-12)		GDP 대비 경상수지 비율 (0-15)
	부패 (0-6)	경제 위험 Economic Risk, ER(50)	GDP 대비 국가채무 비율 (0-10)
	군부의 정치 참여도 (0-6)		재화서비스 수출대비 국가채무비율 (0-10)
	종교적 갈등 (0-6)		재화서비스 수출대비 경상수지비율 (0-15)
	법적 안정 (0-6)		순 유동성 (0-5)
	민족 갈등 (0-6)		환율 안정 (0-10)
민주주의 책임의식 (0-6)			
관료주의 (0-4)			

자료: PRS(Political Risk Service) Group



〈표 2〉 PRS 그룹의 ICRG 지수관련 권역별 국가 리스트

지역 구분	국 가
북미, 유럽	Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Portugal, Spain, Sweden, United Kingdom, United States, Germany, Greece, Iceland, Ireland, Italy, Luxembourg, Netherlands, New Zealand, Norway
동유럽, 중앙아시아	Albania, Armenia, Belarus, Bulgaria, Croatia, Cyprus, Czech Republic, Estonia, Hungary, Kazakhstan, Latvia, Lithuania, Malta, Moldova, Mongolia, Poland, Romania, Russia, Serbia, Slovakia, Slovenia, Ukraine
동아시아, 남태평양	Brunei, China, Hong Kong, Japan, Republic of Korea, Papua New Guinea, Taiwan
동남아시아	Bangladesh, India, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Pakistan, Philippines, Singapore, Sri Lanka, Thailand, Vietnam
중동, 북아프리카	Algeria, Azerbaijan, Bahrain, Egypt, Iran, Iraq, Israel, Jordan, United Arab Emirates, Yemen, Kuwait, Lebanon, Libya, Morocco, Oman, Qatar, Saudi Arabia, Somalia, Syria, Tunisia, Turkey
사하라이남, 아프리카	Angola, Botswana, Burkina Faso, Cameroon, Congo(Dem. Republic), Congo (Republic), Cote d'Ivoire, Ethiopia, Gabon, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Kenya, Liberia, Madagascar, Malawi, Mali, Mozambique, Namibia, Niger, Nigeria, Senegal, Sierra Leone, South Africa, Sudan, Switzerland, Tanzania, Togo, Uganda, Zambia, Zimbabwe
중미, 남미	Bahamas, Costa Rica, Cuba, Dominican Republic, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, Jamaica, Mexico, Nicaragua, Panama, Tobago, Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Paraguay, Peru, Suriname, Uruguay, Venezuela

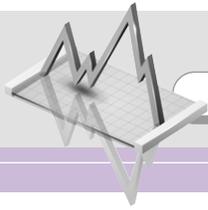
자료: PRS Group

남미 지역으로 분류하였다. 최근 우리나라가 진출한 중앙아시아 지역인 우즈베키스탄을 포함한 중앙아시아 지역은 자료접근이 어려워서 분석대상에서 제외되었다.

〈표 3〉에서는 권역별로 2010년부터 2011년까지 기간 동안의 세계 권역별 주요 경제 지표의 평균과 표준편차를 제시한다. 신흥 자원 유망지역인 사하라 이남 아프리카 지역의 경제는 상대적으로 환율이 불안정하여 환위험이 높고, 고인플레이의 영향을 받고 있다. 중동·북아프리카 지역에 비해 이 지역은 금·외화를 포함한 국가 외환보유고의 영향을 받는 국제유동성

비율이 상대적으로 취약하고 환율이 매우 불안정하며 인플레이션율이 높다. 이와 비슷한 패턴은 중남미 국가들 사이에서도 확인할 수 있다. 중미국가들에 비해 남미국가들은 국제유동성 비율이 상대적으로 높고, 환율이 안정하고 경상수지(+)가 높다.

그러나 중동·아프리카 지역 국가들은 중남미지역 국가들과 비슷한 수준의 국제유동성 비율을 유지하고 있음에도, 환율안정 지수는 음(-)의 값을 가진다. 이해 비해 중남미국가들 인플레이율은 높으나, 환율안정 지수는 양(+)의 값을 가진다. 이것은 중동 및 아프리카 지역이 중남미 지역에 비해 재무·경제 위험이 비슷하



〈표 3〉 세계 권역별 주요경제지표(2010~2011)

권역 구분	연 평균 GDP 성장률	GDP 대비 해외채무 비율(%)	GDP 대비 경상수지 비율(%)	국제 유동성 비율	환율 안정	인플레이션율
북미·유럽	0.90 (1.90)	63.63 (70.55)	-0.49 (5.54)	1.94 (2.33)	0.91 (5.00)	2.41 (1.38)
동유럽·중아시아	1.25 (2.74)	85.35 (36.72)	-4.05 (5.94)	5.38 (3.38)	-0.77 (4.59)	4.46 (2.80)
동아시아·남태평양	6.13 (2.99)	26.59 (17.91)	11.92 (24.68)	12.49 (9.00)	4.88 (4.03)	2.49 (2.22)
(동)남아시아	6.73 (2.25)	46.98 (63.00)	2.62 (7.95)	6.17 (3.47)	2.93 (4.90)	6.67 (3.59)
중동·북아프리카	4.71 (3.43)	41.44 (42.36)	4.01 (13.46)	12.74 (15.98)	-1.01 (2.65)	6.56 (6.18)
사하라이남 아프리카	4.73 (2.17)	40.60 (38.04)	-6.64 (9.67)	5.43 (5.22)	-4.51 (10.7)	7.49 (5.76)
중미	1.67 (3.33)	35.48 (20.22)	-4.81 (7.32)	3.30 (2.77)	1.03 (3.73)	5.38 (2.99)
남미	4.58 (4.18)	28.03 (10.62)	0.74 (3.37)	9.41 (4.75)	1.72 (3.81)	7.44 (8.19)

주: 괄호안의 수는 표준편차를 나타냄.

자료: PRS group

라도 정치적 위험이 상대적으로 높기 때문이라고 유추할 수 있다. 특히 고정환율제를 채택하고 있는 대부분 중동국가들의 환율의 안정성이 상대적으로 작다는 것은 비상업적 위험 완화가 해외투자자들의 투자유인에 중요한 요소라는 것을 시사한다.

2011년 1월 기준으로 〈표 4〉에서 분류된 권역별로 ICRG 지수는 정치적 위험(PR) 및 재무 위험(FR), 경제 위험(ER)을 나누어 제시하였다. ICRG 지수가 높을수록 위험도가 작은 것을 의미한다. 〈표 3〉에서 보는 바와 같이 세계 주요자원 보유국이 밀집된 중동·아프리카 지역은 전체적으로 정치적 위험도가 매우

높은 편이다. 중동·북아프리카 지역에 비해서 독립이 뒤늦어서 정치 및 민족 간 분쟁이 심한 사하라지역 이남 지역은, 정치적 불안 중 정부 안정도가 차지하는 비중이 상대적으로 높고 사회 환경의 비중은 상대적으로 낮다. 특히 이 지역의 정치적 위험도는 다른 지역에 비해 현저히 높다.

반면, 세계 주요 산유국들이 밀집된 중동 및 북아프리카 지역은 대체로 경제 및 재무 위험은 양호한 편이다. 특히 최근 세계금융위기로 인해 미국 및 주요 유럽 국가들의 경제가 주춤거리는 상황에서 이 지역들의 재무 및 경제 위험은 오히려 아주 낮은 편이다.



〈표 4〉 세계 권역별 ICRG 지수(2011)

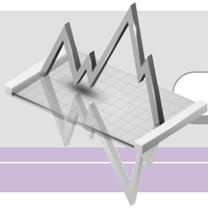
권역 구분	PR 지수	FR 지수	ER 지수	PR 불안정	FR 불안정	ER 불안정
북미·유럽	82.38 (6.40)	37.71 (4.58)	36.93 (4.92)	0.89 (0.62)	1.22 (0.80)	1.62 (1.07)
동유럽· 중앙아시아	70.18 (7.48)	35.39 (3.22)	33.32 (3.53)	0.80 (0.46)	1.60 (1.26)	2.16 (1.68)
동아시아· 남태평양	74.57 (9.62)	44.00 (3.13)	42.00 (4.65)	0.52 (0.36)	0.45 (0.46)	1.52 (1.52)
(동)남아시아	60.09 (11.64)	41.00 (3.60)	36.36 (5.32)	0.75 (0.53)	0.50 (0.32)	1.75 (1.63)
중동· 북아프리카	61.62 (12.23)	41.83 (5.30)	37.43 (6.89)	0.55 (0.61)	0.67 (0.51)	1.53 (1.31)
사하라이남 아프리카	57.27 (10.69)	37.61 (6.79)	32.59 (5.13)	0.67 (0.47)	1.54 (0.97)	1.30 (1.09)
중미	66.15 (10.42)	39.00 (3.34)	32.69 (4.89)	0.35 (0.26)	1.12 (1.31)	1.59 (1.45)
남미	62.30 (9.50)	42.45 (2.16)	37.15 (4.24)	0.55 (0.39)	1.06 (0.92)	1.36 (0.95)

주: 지수가 높을수록 위험도가 작은 것을 의미함. 불안정도는 2010년부터 2011년 까지 각국 해당 지수의 표준편차임. 괄호안의 수는 각 지수의 국가 간 표준편차를 나타냄. 권역별 국가 리스트는 〈표 2〉 참조.
 자료: PRS group, ICRG

중남미 지역은 아직 미개척지역이 많고 보유 자원이 풍부하여 개발 잠재력이 매우 높은 지역으로 최근 주목을 받고 있다. 그러나 자원민족주의에 따른 빈번한 법제도의 변경과 중남미 특유의 기업환경은 투자 의욕을 저하시키고 있다. 앞에서 논한 바와 같이 중미와 남미 지역의 국별 위험은 서로 다른 양상을 보인다. 최근 중남미 지역의 정치적 위험은 반미노선과 연관된 좌파정권 확산의 영향이 크다. 특히 좌파성향의 남미국가들은 반미를 내걸고 에너지 사업을 포함한 자체 경제동맹체를 구축하여 미국과 날카로운 대립각

을 내세우고 있다. 한편, 미국발 세계금융위기는 중미 경제권과 남미경제권의 이분화를 가속시켰는데 미국 경제 의존도가 낮은 남미 지역은 금융위기 피해가 상대적으로 작았다. 〈표 4〉에서 보는 바와 같이 남미지역에 비해 중미지역은 정치적 위험도가 낮고 재무·경제 위험도가 더 크다.

요컨대, 국별 위험은 크게 정치적 위험과 금융·경제 위험, 두 범주로 분류할 수 있다. 먼저 정치적 위험은 본질적으로 효율적 시장 원리를 통해서 완전 해소가 되지 않는다. 즉 비경제적 위험(non-economic risk)



으로 볼 수 있다. 따라서 이 위험을 완화하기 위해서는 투자자 입장에서 탈금융계약(non-financial contract) 측면의 방안을 모색할 필요가 있다. 이와 달리 금융·경제 위험은 재무 및 금융공학 이론을 토대로 효율적 시장 원리에 의해 위험완화가 가능하다. 본고에서는 다자개발은행의 위험보증 금융상품을 활용하여 비경제적 위험을 해소하는 방안에 초점을 맞추고자 한다.

3. 다자개발은행의 위험보증 금융상품

다자개발은행은 차관제공 및 공여 등을 통한 프로젝트 금융지원(financing)을 하는 동시에, 위험완화 프로그램을 제공하여서 국별 위험을 완화하는 역할을 한다. 예컨대 프로젝트 사업주나 투자자는 사업 소재국 정부의 일방적 정책 변경이나 규제 때문에 정치 및 재무·경제 등 위험에 처할 수 있다. 이를 낮추는 목적으로 다자개발은행은 위험보증 프로그램을 제공하여 현지 정부로부터 계약이행에 대한 확실한 보증을 받아둔다. 세계은행(World Bank)의 국제부흥개발은행(IBRD)나 국제개발협회(IDA)에서 제공하는 정치적 위험에 대한 보증(Political Risk Guarantee 또는 Partial Risk Guarantee, PRG), 부분적 신용보증(Partial Credit Guarantee, PCG)이 대표적인 예이다. 만약 소재국 정부가 보증 약속을 이행하지 않으면 이 기관들의 위험보증 금융상품을 활용한다면 세계은행의 국제적 지위를 통하여 이에 대한 적절한 보상을 강행할 수 있는 장점이 있다.

결과적으로 다자개발은행의 위험보증 금융상품의 도입은 미래현금수익에 대한 불확실성을 경감시키므로, 프로젝트 사업주 및 투자자는 국별 위험을 완화하는

동시에 민간자본의 유동화를 촉진할 수 있다. 본절에서는 주요 다자개발은행의 다양한 위험보증 금융상품을 전반적으로 소개하고자 한다.

가. 위험보증 금융상품의 특징

다자개발은행마다 구체적인 차이는 있으나, 위험보증 금융상품의 기본적 원리는 간단하다. 신용도가 높고 영향력이 있는 제3의 공인기관을 프로젝트에 참여시켜서 특정 위험으로 인한 부담을 개별투자자 대신 떠맡게 하는 금융상품이다. 따라서 이 금융상품은 국가 신용도가 낮거나 금융자급조달 기록이 충분치 않아서 대규모 프로젝트를 위한 자금조달이 어려운 저소득·개발도상국에서 프로젝트 사업할 때 다음과 같은 장점이 있다.

- ① 국내 혹은 해외 민간자본의 유동화를 촉진해서 제한된 공공 자원을 보완한다.
- ② 해외 상업 투자자들의 프로젝트 참여를 촉진시킨다.
- ③ 사업소재국 정부는 제한된 공적 자원을 활용하여 민간투자자를 끌어들이므로써 직접금융 부담을 줄일 수 있다.
- ④ 사업소재국 정부는 프로젝트 사업 수행 경험을 통해 차후 신용등급 상향조정과 금융 비용감소 효과를 기대할 수 있다.

이와 함께 개발 원조를 추구하는 다자개발은행의 입장에서 이 금융상품은 자신의 비금융적 지위를 이용하여 사업 재원조달의 레버리지 효과를 발생시키므로, 저소득 국가 및 개발도상국 경제지원 효과를 극대화할 수 있다.



나. 위험보증 금융상품의 종류

다자개발은행에 따라 그 종류는 다양하지만, 부분하는 특정 위험에 따라 신용 보증(credit guarantee), 수출 신용 보증/보험(export credit guarantee/insurance), 정치적 위험 보증/보험(political risk guarantee /insurance, PRG/PRI)로 분류된다.

1) 신용보증(credit guarantee)

신용 보증은 사업 소재국이 채무불이행(default)한 경우에 그 원인과 관계없이 발생한 손실을 부보한다. 즉 이것의 원인이 정치적 위험이건 또는 상업적 위험이건 관계없이 그에 따른 손실액을 부보한다. 신용 보증은 부보 범위에 따라 크게 부분적 신용보증(partial credit guarantee, PCG), 전체 신용보증(full credit guarantee/wrap guarantee)으로 나눌 수 있다.

가) 부분적 신용보증(PCG)

부분적 신용보증(PCG)은 소재국의 채무불이행에 의한 손실을 일정부분만 부보하며 대부분 다자개발은행과 양자개발은행(Bilateral Development Bank)에 의해서 제공된다. PCG는 소재국의 신용위험(credit risk)을 사업주와 보증기관이 함께 감당하므로, 거래구조에 영향을 미쳐서 대출금의 이자비용 감소 및 만기일 연장 효과가 있다. 이로써 저소득 및 개발도상국 내 대규모 프로젝트에서 국별 위험을 해소하고 사업주 또는 투자자의 국제금융시장 접근을 쉽게 한다. 실제로 PCG는 금융서비스의 최종 이자비용 및 그 원리금을 부보하는데 중점을 두어, 차관 도입부

터 상환까지 사업 전체 기간의 신용도 상승에 이바지한다. 예컨대 최근 아시아개발은행(Asian Development Bank, ADB)이 필리핀 정부에 제공한 PCG 계약에서 각각 만기가 18년과 20년인 두 채권에 대해 만기일로부터 10년간 이자비용을 부보하였다.

이와 함께 PCG 계약은 소재국의 시장조건이나 도입된 차관 종류에 따라 매우 유동적이라는 장점이 있다. 예컨대 신용위험에 의한 손실액에 대해서 사업주와 보증기관은 50-50부터 전체 미만 범위까지 다양하게 위험을 분할 감당할 수 있다.

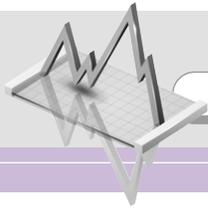
나) 전체 신용보증(full credit guarantee/wrap guarantee)

전체 신용보증은 소재국의 채무 불이행에 의한 손실액 전체를 보증한다. 일반적으로 자본시장에서 금융기관의 투자 심사기준을 고려한 신용도 상향조정을 위해 채권발행업체가 주로 이용한다. 실제로 한 개발도상국의 도로 건설 등 인프라 구축 프로젝트에서 민간 채권보증전문회사(monoline insurer)가 발행한 채권을 보증하고 프로젝트 발주업체의 신용이 B+++ 이상으로 상향조정하는데 도모했다.

2) 수출신용 보증·보험(export credit guarantee/insurance, ECG/I)

수출신용 보증·보험(ECG/I)은 수출업에 관련된 프로젝트 금융 지원 시, 정치 및 상업적 위험을 통합하여 수출업자 혹은 대주의 손실액 일정 부분만 부보한다.¹⁾

여기서 상업적 위험이란 주로 신용보증기관(export credit agency, ECA)이 참여한 수출운송계약에서



구매자의 채무 불이행·구매품 수탁 거부 혹은 조달 실패·계약거래 일방적 단절 등에 의해서 손실이 발생하는 것을 일컫는다. 정치적 위험은 전통적 의미의 정의이다. 즉 현지 정부의 프로젝트 자산의 국유화 또는 몰수, 착공·완공·운영 등에 관련된 정부의 승인 및 인허가 취득 실패, 프로젝트 및 생산물 관련된 관세와 내국세의 증과세, 송금제한 등 외환통제 부과 조치, 정치적 파업 및 테러 등을 의미한다.

ECG/I의 보증범위 설정은 위험 종류에 따라서 차별적으로 제한된다. 그러나 거의 준 전체 보증범위(quasi-complete coverage)에서 계약이 성립한다.²⁾ 통합위험 보증이란 의미에서, ECG/I는 국별 위험의 요인과 상관없이 두 가지 위험으로 인한 손실은 보증하고 또한 그에 따른 손실액을 보상한다. 일반적으로 ECG/I는 수출업자의 국적에 따른 구속화(tied) 거래에만 적용된다. 여기서 구속화 거래란 현지에 조달되는 수입물자, 용역의 조달처를 수출국 또는 일반 소수 국가로 한정하는 경우를 일컫는다.³⁾

3) 정치적 위험 보증·보험(PRG·I)

정치적 위험 보증·보험(Political Risk Guarantee·Insurance, PRG·I)은 사전계약서에 약정된 특정 정치적 위험에 의한 손실을 부보한다. 일반적으로 저소득 및 개발도상국에서 프로젝트 사업 진행 시, 상업상 위험보다 정치적 위험에 대한 부담이 더 크므로,

PRG/I를 부분 위험 보증 및 보험(Partial Risk Guarantee/Insurance)라고도 일컫기도 한다. 즉, 만약 투자자들에게 통합 위험 중 일정 부분에 대한 부보만 허용한다면, 정치적 위험 부보를 우선시한다는 맥락이다.

PRG/I는 대부분 다자개발은행에 의해 제공되며 공공부문이 아닌 민간부문의 프로젝트에만 적용된다. 이중 정치적 위험 보증(PRG)은 원금 상환 전체 또는 그에 따른 이자비용을 부보한다. 계약 불이행 시, 그 원인이 사전 계약에 명시된 정치적 위험으로부터 야기되었을 때만, 보증기관이 사업주의 손실액을 보상한다.

한편, 정치적 위험 보험(PRI)은 사업 소재국 내 정치적 위험에 의한 채권(bonds)자 또는 지분(equity) 참여자의 손실이 발생했을 때 이것을 보상하는 일종의 보험상품이다. PRI의 보상을 적용받기 위해서는 PRG와 마찬가지로 투자 손실의 요인이 반드시 사전 계약에 명시된 정치적 위험이어야 하며 그 부보범위는 보통 100% 미만이다. ECG/I와 마찬가지로 부보 조건에 해당하는 정치적 위험은 외환통제 부과 조치, 프로젝트 자산의 국유화 또는 몰수, 전쟁 및 테러에 의하여 손실이 발생하였을 때를 일컫는다. 그러나 최근 민관협력사업(PPP)이 늘어나면서 소재국 정부에 의한 계약거래 일방적 단절 및 채무 불이행 등이 새로 추가되었다. 다시 말해서 최근 PRI 관련 계약 초점은 전통적 의미의 정치적 위험에서 소재국 정부의 계약 혹은 채무 불이행과 같이 상업상 위험도 포함된 포괄된

1) 정치적 위험과 상업상 위험을 통합한다는 의미에서 comprehensive risk guarantee·insurance라고 일컫기도 함.

2) 예컨대 정치적 위험 97.5%, 사업적 위험 95%-식의 계약을 일컫음.

3) 일본국제협력은행(Japan Bank for International Cooperation: JBIC) 같은 몇몇 양자개발은행에서는 비구속화(untied) 거래에 관해서도 통합위험 보증을 허용하는 예도 있음.



〈표 5〉 부분 위험 보증(PRG)의 부분 위험 종류와 예

종류	예
지불불이행	- 프로젝트 소재국 정부의 TP(Termination Payment) 및 관련 보조금 지불 거부
중재 실패 및 일방적 단절	- 투자사업과 관련 없는 지역의 법률적 조치에 따라 사법 처리되는 경우 - 규제 조치 - 프로젝트 생산물에 대한 세금 신설 및 관세 문제 - 프로젝트 착공, 완공 및 운영 등 관련된 정부승인, 인허가 취득 실패 - 자산의 국유화 또는 몰수
전쟁 및 테러	- 정치적 파업 및 테러 - 전쟁에 의한 프로젝트 관련 시설 파손

자료: Matsukawa et al.(2007)

범위로 옮겨가는 추세이다. 또한, PRI에서 명시하는 계약 불이행 주체 역시 사업 소재국의 전통적 의미의 통치 정부뿐만 아니라 기타 공공기관까지 확대되고 있다.

PRG 역시 더욱 더 포괄적 범위에서 정치적 위험을 부보하도록 향상되고 있다. 기존 PRG는 제한적 소구 특성의 프로젝트 금융에서 주로 이용되었으나 최근에는 양허성 프로젝트(concession project)에도 이용되는 추세이다. PRG의 보증범위는 소재국 정부의 보증 동의를 통한 사전계약에 의해 결정되며 그 부분위험의 종류는 PRI와 마찬가지로 전통적 의미의 정치적 위험부터 〈표 4〉에 명시된 위험까지 포괄한다.

다. 주요 다자개발은행 위험보증 금융상품의 분석

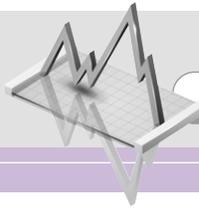
1) IDA와 IBRD의 PRG

세계은행 산하기관인 국제개발협회(이하 IDA)와 세계은행(이하 IBRD)는 프로젝트 완료 이후 소재국 정부가 프로젝트 자산 및 권리를 인수(undertaking)

한다는 전제로 민간부문에서 발행한 채권이나 출자금과 같은 상업적 금융조달에 PRG를 제공한다. 단 PRG는 사업소재국이 IDA와 IBRD 자격조건에 부합할 경우에만 민간부문이 참여한 프로젝트에 국한하여 적용된다. 프로젝트 방식은 BOT (Build-Operate-Transfer) 및 양허성의 프로젝트(concession project), 민관협력프로젝트(PPP) 등이 있다. PRG에 의해 부보되는 위험범위나 손실액은 앞에서 소개한 PRG 사항과 동일하다.

IBRD의 PRG를 포함한 일반적 PRG에서는 현실 가능한 범위 내에서 만기 기간을 유동적으로 연장 가능하다. 이와 달리, IDA의 PRG는 본래 사전계약에 명시된 조건에만 국한되어 제공되는 비유동적(Non-accelerated) 특성이 있다. IDA와 IBRD의 위험보증 상품의 종류 및 가격 체계는 〈표 6〉과 같다.

세계은행 PRG 기본 서류는 보증문서(guarantee document), 프로젝트 약정서(project agreement), 현지정부보증문서(indemnity document)가 있다.⁴⁾ 먼저 IDA·IBRD와 프로젝트 사업주(또는 투자자)는



〈표 6〉 IBRD · IDA 위험 보증상품의 종류 및 가격

구분	종류	IBRD			IDA	
		PRG	PRG Enclave (IDA국가)	PCG, PBG	PRG	
선불 비용 (Upfront Charge) 보증총액 대비 bps	선취수수료 (Front-end Fee)	최대 25 bps			N/A	
	가입금 (Initiation Fee)	최대 15 bps 또는 USD 100,000		N/A	최대 15 bps 또는 USD 100,000	
	수수료 (Processing Fee)	최대 50bps		N/A	최대 50 bps	
정기 비용 (Recurring Charge)	보증료 (Guarantee Fee) 평균만기일	~12년	50 bps	200 bps	50 bps	75 bps
		12~15년	60 bps	210 bps	60 bps	75 bps
		15~18년	70 bps	220 bps	70 bps	75 bps
	보증 신용료 (Standby Fee)	N/A			0 bps	

자료: Matsukawa et al.(2007)

보증문서 작성하여서 PRG에 관한 부보기간과 상세 조건을 정한다. 또한, 프로젝트 약정서 작성을 통해 세계은행 정책 준수 및 프로젝트 변경 가능성 등에 대해 동의한다. 마지막으로 IDA · IBRD는 현지정부보증협약(government support agreement, GSA)을 통해서 현지정부(host government)의 계약이행 복보증(counter guarantee)을 받는다. 이것은 IDA · IBRD의 위험완화 금융상품만이 갖고 있는 특징으로서 만약 현지정부가 명시된 계약을 이행하지 않으면 IDA · IBRD는 현지정부를 대신하여 그에 따른 위험 손실을 사업주에게 배상한다. 현지정부 복보증에 따

라서 IDA · IBRD는 즉시 현지정부가 그 배상 금액을 내도록 한다. 요컨대 IDA · IBRD의 PRG는 세계은행의 최빈국 원조개발 지위를 이용하여 현지정부의 계약준수를 강행한다.⁵⁾

2007년 현재 총 13건(IBRD 6건, IDA 6건, IBRD enclave 1건)의 PRG가 발행되었다. IBRD 관련 6건 중 3건 그리고 IDA 관련 6건 중 4건은 다자투자보증기구(MIGA) 혹은 국제금융공사(IFC)와 연계된 프로젝트들이다. 1994년 이래 분배된 IBRD PRG 규모는 \$8.3억이고, 지원한 프로젝트 평균규모는 \$8.1억이다. 한편, 1999년 이래 분배된 IDA PRG 규모는

4) 이 기본 서류와 신청 및 진행 절차는 IDA · IBRD의 기타 위험보증 금융상품에도 유사하게 적용됨.

5) 특히 IDA의 양허성 장기자금에 대한 의존도가 높은 아프리카 지역 국가 프로젝트에서 IDA PRG의 도입 효과는 더욱 큼.



\$3.7억이고, 지원한 프로젝트 평균규모는 \$6.2억으로 대규모이다. [그림 1]에서 보는 바와 같이 프로젝트 사업권역 기준으로 동남아시아(30%), 사하라이남 아프리카(21%), 동유럽 및 중앙아시아(22%) 순으로 분배되었다. 또한, 사업분야 기준에서는 동력발전(power)에 가장 많이 분배되었다(78%).

IBRD·IDA PRG는 지금까지 현지정부의 계약 불이행으로 인해서 한 번도 보상청구(call)된 적이 없다. 프로젝트 사업주의 PRG 지원절차는 다음과 같다.

가) 보증가능성 검토(Identification of guarantee prospects)

현지정부(혹은 프로젝트 사업주)와 세계은행 관련 부서 간의 회의진행에 의해서 PRG 도입 가능성을 검토한다. 프로젝트는 기본적으로 세계은행 기본국가지원전략(Country Assistance Strategy, CAS) 취지에 부합해야 한다.

나) 보증 신청(Guarantee Request)

현지정부로부터 복보증을 공식적으로 신청 하에 세계은행은 내부절차를 진행한다. 만약 해당 프로젝트가 입찰 진행 중 이면 세계은행은 현지정부로 하여금 모든 입찰참여자에게 PRG 관련 문서를 공개하도록 한다.

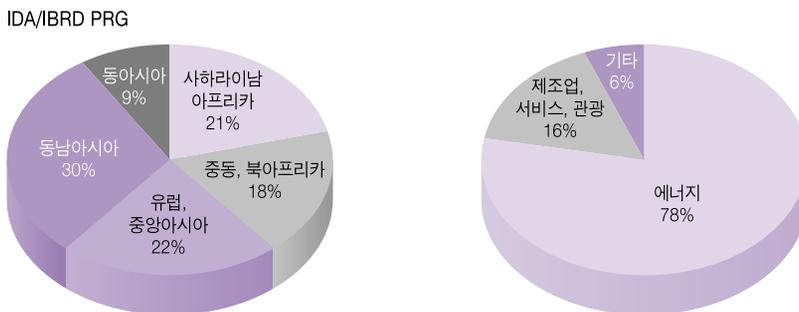
다) 검토 및 승인(due diligence and approval)

현지정부가 프로젝트 사업주를 결정한 후 세계은행은 프로젝트가 기술 및 환경, 경제, 재무 관련 은행 자체 기준에 적합한지 심사한다. 일단 프로젝트 서류 및 PRG 계약조건이 작성 마무리되면 PRG 경영이사회(board of executive directors for the proposed PRG)의 승인을 받는다.

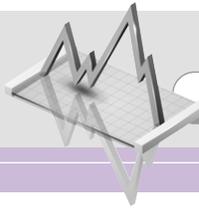
2) IBRD의 PCG와 PBG

IBRD 부분적 신용보증(Partial Credit Guarantee, PCG)은 공공프로젝트(Pubic Project)에서 현지 정부 혹은 현지 공공기관의 채무 불이행에 의한 신용

[그림 1] IDA/IBRD PRG이 지원된 지역 및 분야



자료: 세계은행



위험을 해소하는 보증상품으로서 IBRD 회원국 또는 Blend 국가에 적용된다. PRG와 마찬가지로, PCG는 세계은행과 현지정부 간의 현지정부보증협약(GSA)에 의해서, 세계은행이 채무 불이행 때문에 사업주 혹은 투자자에게 미지급한 손실액(원리금과 이자비용)을 현지정부 대신 상환한다. 차후 세계은행은 복보증 조건에 따라 대신 지급한 모든 금액을 현지 정부에게 즉시 지급요청을 한다. PCG 관련 신청 서류와 지원 절차는 PRG의 경우와 유사하다. [그림 2]에서 보는 바와 같이 프로젝트 사업권역 기준으로 동아시아(52%), 중남미(26%), 유럽 및 중앙아시아(13%) 순으로 분배되었다. 또한, 사업분야 기준에서는 동력발전(power)에 가장 많이 분배되었다(58%).

정책기반 보증(PBG; Policy-based Guarantee)은 PCG와 매우 유사하나, 사업소재국 정부의 국제수지(Balance of Payment) 균형을 유지하는데 목적을 둔다. 금융위기로 인해 국가 부도 사태를 맞이했던 중남미 국가사업에 주로 적용되었다.

3) 다자투자보증기구(MIGA)의 위험 보증상품

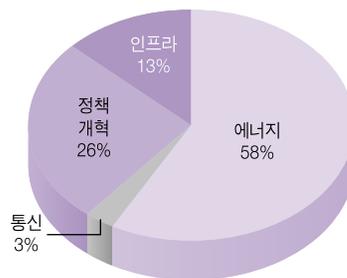
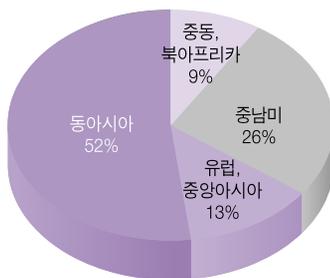
1988년 설립된 다자투자보증기구(MIGA)는 세계은행 산하기관으로 개발도상국 외국인 직접투자와 관련한 투자자의 비상업적 위험에 대한 손실보상을 보증함으로써, 가맹국 간에 특히 개도 가맹국에 대한 투자를 촉진하고 이를 통해 IBRD·IFC와 기타 지역개발금융기구의 활동을 보완하고 있다. 이러한 설립 목적에 따라 MIGA는 현재 주기농인 개발도상국 외국인 투자에 대한 투자보증과 재보험(reinsurance) 인수업무를 수행하는 외에도, 개도 가맹국에 대한 투자 촉진을 위하여 기술원조 및 투자정보제공 등의 역할을 담당하고 있다.

MIGA는 송금 제한 몰수, 계약파기, 전쟁과 내란 등 비상업적 투자위험에 대한 투자 보증(investment guarantee)을 PRI 등을 통해 하고 있다. 대출(debt)과 출자금(equity)에 각각 95%와 90%까지 부보가 적용된다.

1990년부터 2007년까지의 기간 동안 MIGA는 96개국의 556건의 프로젝트(보증상품 897건)에 투자 보증을 하였으며 그 보증규모는 \$167억에 달한다. 556건 중 45%는 위험 지역 프로젝트에 분배되었으나

[그림 2] IDA/IBRD PCG이 지원된 지역 및 분야

IBRD/IDA PCG



자료: 세계은행



중동 및 아프리카 지역은 그 비중이 4%로서 아직 저조한 편이다. 2005년 이후, 볼리비아, 에콰도르, 베네수엘라 같은 남미지역 비중이 늘어났다. 최근에는 아프리카 지역의 비중도 점차 늘어나고 있다. 계약 건수로 본다면, 제조 및 서비스, 관광분야(30%), 금융분야(27%) 등 순으로 사업분야에 분배되었다.

MIGA의 PRI 역시 현지정부의 계약 불이행에 의한 사업주의 손실에 대하여, MIGA가 대리 변제를 요청할 수 있는 조항을 갖고 있다. IDA/IBRD의 PRG·PRI와 달리 현지정부와 현지정부보증협약(GSA)에 의해서 보증하지 않는다. 따라서 그 효력은 약할 수도 있으나 지금까지 MIGA의 보증상품에 대해 보상청구(call)된 경우는 네팔 수력발전 사업과 아르헨티나 출자 건으로 2건에 불과하고, 그 보증규모도 매우 작았다.⁶⁾

세계은행 산하기관의 위험완화 금융상품 중에서 MIGA의 PRI는 프로젝트 시 발생 가능한 위험의 상세한 부분까지 부보할 수 있도록 구성되어 있다. 따라서 만기일 이전 사업주의 보험계약 최소 요청할 가능성이 커서 MIGA는 PRI 운영에 난점을 갖는다. MIGA가 발행한 전체 PRI 중 67%가 만기일 이전에 취소되었다. 그러나 주로 사업주 혹은 투자자의 금융조달 어려움보다 사업 소재국의 정치적 위험에 대한 사업주의 인식 변화에 따른 취소된 경우가 많다.

프로젝트 사업주 혹은 투자자가 MIGA와 계약체결할 때 가장 큰 장애 요소는 비용보다 보증발급까지 걸리는 행정 처리 기간이다. MIGA 역시 세계은행의 산하에 있으므로 평균 270일이 소요된다. 이것은 만약 사업주가 민간보험업체와 계약 시 걸리는 기간 1주일

에 비해서 상당히 긴 기간이다. 소요되는 처리기간은 사업분야별로 다양한데, 금융분야에서는 평균 182일이 소요되는 반면 환경 및 사회적 이슈의 사전 검토가 요구되는 석유, 가스, 화학분야에서는 평균 401일이 소요된다. 또한 투자 권역마다 다양해서, 유럽 및 중앙 아시아 지역에서는 평균 193일 소요되는 반면 중동 및 아프리카 지역에서는 평균 430일이 소요된다.

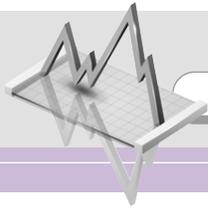
다. 국제금융공사(IFC)의 위험 보증상품

국제금융공사(IFC)는 가맹국 특히 개발도상국의 민간부문 투자활성화를 통하여 경제개발을 촉진시키기 위하여 1956년 설립된 세계은행 산하기관이다. 즉 IFC의 설립 목적은 개발도상 가맹국의 민간기업 및 자본시장을 육성하고 국가 간 민간자본의 이전을 촉진함으로써, IBRD의 활동을 보완하는 한편 민간부문의 활성화를 통한 개발도상국의 경제개발을 촉진하는 것이다. 이익이 아닌 개발을 주요 목적으로 두고 있는 한 IFC는 민간투자자와 공동으로 가맹국 정부의 보증 없이 민간기업에 투자 및 용자를 제공한다. 이와 함께 개발도상국의 민간자본시장 육성을 위해 리스산업, 증권업 등의 금융기관 설립 및 운영지원과 신디케이트론 제공 등으로 그 영역을 확장하고 있다.

IFC의 위험보증 금융상품으로는 채무불이행을 발생시키는 모든 위험에 대한 손실을 부보하는 부분 신용보증(PCG상품)과 이자율, 통화 및 재화 스왑을 통하여 위험 완화하는 헤지(Hedge)상품이 있다.

IFC의 보증상품은 민간 프로젝트 진행시 발생 가능

6) 그러나 MIGA가 PRI 지원 지역 중 아프리카 지역이 차지하는 비중은 작음.



한 넓은 범위에서 다양하게 적용되므로 민간 사업주 혹은 투자자가 다른 세계은행 산하기관에 보다 접근 쉽다는 장점이 있다. 그 계약의 구체적 사항은 구체적인 프로젝트 여건에 따라서 다양하게 결정된다. 반면에 세계은행의 다른 산하기관과는 달리 현지정부에 의한 구체적인 복보증(counter guarantee)을 받기 보다 IFC 자체의 신용 대출을 통해 보증을 제공한다. 따라서 그 효과는 상대적으로 약한 편이다.

1990부터 2007년까지의 기간에 IFC는 196건의 보증을 제공하였으며, 주로 금융분야(53%), 제조 및 서비스(16%)에 집중되어 있고, 에너지분야에서는 저조한 편이다. 권역별로 보면 동아시아 및 태평양 지역(27%), 유럽 및 중앙아시아 지역(18%), 중남미 지역(18%), 동남아시아 지역(14%), 사하라 이남 아프리카(14%), 중동 및 북아프리카(9%) 순으로 적용되었다.

세계은행의 다른 산하기관과는 달리 IFC는 자체 기

관 신용도를 토대로 보증을 제공하므로, 사업주의 비용부담이 상대적으로 크며 보상청구(call) 횟수도 높은 편이다. 1990부터 2007년까지의 기간 동안 GTPF 기관과 제휴한 경우를 제외한 전체 보증 142건수 중 21건수에서 보상청구가 발생하였다. IFC는 부보 약정한 총 금액 \$18억 중 \$8.7백만을 부보금액으로 지불하였다.

라. IDA · IBRD · MIGA · IFC 위험완화 금융상품의 비교

2009년에 국제평가기관(International Evaluation Group, IEG)은 세계은행 산하기관인 IDA · IBRD · MIGA · IFC의 위험보증 금융상품에 대한 평가보고서를 발행하였다. 이 보고서에서는 각 기관의 금융상품 담당자들을 상대로 프로젝트 사업주가 최종

〈표 7〉 위험보증 금융상품이 도입되지 않은 이유

이유	IBRD/IDA(%)	IFC(%)	MIGA(%)
WB 보증 지원 자격 미달 (환경, 사회)	16.7	1.9	5.0
WB그룹 내 다른 상품으로 대체	0.0	1.9	10.0
상업 금융기관의 철수	11.1	20.8	10.0
기술적, 재무적 기준에서 사업성 부족	16.7	15.1	15.0
현지 정부에 의한 철수	0.0	7.5	17.5
WB그룹 이외 개발기관 상품으로 대체	27.8	13.2	20.0
민간 기업에서 대신 보증	16.7	9.4	27.5
보증계약 체결 시간 소요	44.4	43.4	40.0
보증이 불필요함	66.7	41.5	47.5
보증비용	11.1	81.1	50.0
프로젝트 무산	22.2	28.3	55.0
기타	33.3	18.9	35.0

자료: IEG Survey 2009



적으로 각 기관의 위험완화 상품을 선택하지 않은 이유에 관하여 설문조사를 하였다. <표 7>에서 보는 바와 같이 상품이 선택되지 않는 주된 이유는 ① 보증계약 체결까지 장시간 소요, ② 보증비용, ③ 보증이 불필요함으로 요약된다.

세계은행 산하기관의 위험보증 금융상품을 종합적으로 검토해보면, IDA·IBRD의 상품은 프로젝트를 심사하고 보증계약을 체결하는 데까지 가장 장시간이 소요되는 반면에 현지정부보증협약(GSA)에 의한 위험예방 효과가 크다. 따라서 저개발·고위험 국가사업과 연계한 경우에 적합하다. MIGA의 상품도 역시 프로젝트를 심사하고 보증계약을 체결하는 데 상당한 시간이 소요된다. 또한 현지정부보증협약(GSA) 조건이 없으므로 만약 현지정부가 계약 불이행하는 경우에 저지할 구체적 방안이 없다. 그러나 프로젝트 개별 조건의 세밀한 부분까지 고려한 계약조건의 조정이 가능하다는 장점이 있다. IFC의 상품은 다른 기관 상품들보다 민간 사업주의 계약 접근이 비교적 쉽다. 그러나 상대적으로 비용부담이 크고 단독으로 저개발·고위험 국가사업의 위험을 부보하는 데 도입하기는 어렵다.

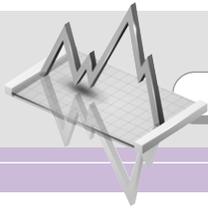
중동·아프리카 지역에서 프로젝트 사업진행 관련 실무 사례를 살펴보면, 대부분이 두 개 이상의 위험보증 금융상품을 함께 도입하여서 서로의 장점을 보완하는 경우이다. 예컨대 IDA의 PRG는 독립법인기업(SPC) 자본구조의 대출(debt)부분만을 부보할 수 있다. 나머지 지분참여(equity)부분을 추가로 부보하기 위해서 MIGA의 PRI를 도입할 수 있다. 이와 함께 권역별 특수한 상황에서 프로젝트 사업을 진행하는 경우에는 세계은행의 위험완화 금융상품과 ADB, IDB와 같은 지역개발금융기구에서 제공하는 위험보증 금

융상품을 함께 도입할 수 있다.

4. 결론 및 시사점

우리나라의 주요 해외자원 신흥 진출지역은 주로 저소득 국가 또는 개발도상국으로서 정치적으로 매우 불안하다. 권역별 국가마다 차이는 존재하지만 권역별 국가들의 법률 및 금융 제도적 기반이 약해서 정부의 안정이 상대적으로 매우 중요하다. 또한, 미약한 금융시장 기반에서 최근 높은 경제성장률을 달성하면서 환율변동위험, 고인플레이션율과 같은 부작용이 있다. 따라서 재무 및 경제 위험도 크다. 따라서 해외자원개발 금융재원 조달을 할 때 프로젝트 사업주 혹은 투자자는 위험요인별로 설비 완공·조업, 현금흐름 창출, 원리금 수취 등의 문제가 발생하는지 검토하고, 개별적으로 위험을 경감시키는 방법을 세워야 한다. 그렇지 않으면 예기치 못한 사건으로 인해 문제가 발생했을 때 사업의 이해관계자들 간 책임소재 분쟁이 발생할 수 있다. 특히 수량화하기 어려운 비상업적 위험에 대한 조치 마련은 더욱 어렵다.

본고에서는 다자개발은행의 위험보증 금융상품을 활용하여서 해외자원개발 사업소재국의 비상업적 위험을 줄이는 방안을 분석하였다. 이 상품들의 가장 큰 특징은 현지정부로부터 계약이행에 대한 확실한 보증을 받으므로 사전에 위험에 의한 손실을 효과적으로 예방할 수 있다는 점이다. 또한, 프로젝트 진행하는 동안에 이자 비용 감소·만기일 연장·현금흐름 창출 등 추가로 금융재원 조달의 유동성을 향상시킬 수 있다. 최근 우리나라 해외자원개발 주요 전략인 해외동반진출 사업처럼 사업별 위험 수준 차이가 상당한 경우에는 한 사업분야에 위험완화 금융상품을 도입 시,



비상업적 위험을 해소하는 동시에 연계된 다른 사업까지 금융비용 부담을 줄일 수 있는 장점이 있다.

그러나 주요 다자개발은행에서 제공하는 위험보증 금융상품의 종류 및 특성이 다양하므로 현지 사업 환경과 프로젝트 사업의 내용에 적합한 '맞춤형' 금융상품을 도입하는 것이 중요하다. 아직까지 다자개발은행 금융상품의 실무적 활용사례가 미미한 우리나라 상황을 비춰볼 때, 정부는 다자개발은행 금융 전문가 및 현지사업 전문가를 활용하여 수시로 세미나를 개최하는 등, 민간 기업들이 위험완화 금융상품을 쉽게 도입할 수 있는 환경을 마련하여야 한다. 동시에, 사업 이해관계자들이 효율적으로 협력할 수 있도록 조정자 역할을 수행하여야 한다. 사업 이해관계자들도 사전에 현지 사업 위험도를 장·단기로 나눠서 치밀하게 분석하는 한편, 정부와 유기적으로 협력하여 다자개발은행의 금융상품 지원에 대한 승인 조건에 맞춘 사업 제안 노력이 필요하다.

참고 문헌

<국내 문헌>

- 박영호 외, “해외자원개발의 전략적 추진방안 : 4대 신흥지역 중심으로,” 대외경제정책연구원, 2009
- 반기로, “프로젝트 파이낸스,” 한국금융연수원, 2011
- 정우진 외, “해외자원개발 전략 연구 : 아프리카 자원 개발 진출 전략 연구,” 에너지경제연구원, 2009
- _____, “해외자원개발 전략 연구 : 중남미 자원개

- 발 진출 전략 연구,” 에너지경제연구원, 2010
- 정창구 외, “MDB 투자 및 개발차관 활용을 위한 연구,” 해외건설협회, 2010
- 최봉석 외, “다자개발은행을 통한 자원개발투자 위험 완화방안 연구,” 에너지경제연구원, 2012

<외국 문헌>

- Bouchet et al., “Country Risk Assessment: A guide to Global Investment Strategy” Wiley Press, 2003
- Gupta et al., “Mitigating Regulatory Risk for Distribution Privatization - The World Bank Partial Risk Guarantee,” World Bank, 2002
- IEG, “The World Bank Group Guarantee Instruments 1990~2007: An Independent Evaluation,” World Bank, 2009
- Matsukawa et al., “Review of Risk Mitigation Instruments for Infrastructure Financing and Recent Trends and Developments,” World Bank, 2007

<웹사이트>

- PRS Group, www.prsgroup.com
- World Bank, www.worldbank.org