

EDCF ISSUE PAPER

EDCF 이슈페이퍼 Vol.6 No.1 2017년 12월

SDGs 달성을 위한 민간재원 동원 : 혼합금융 지원수단 및 구조화 기법

김잔디 책임조사역
(한국수출입은행 OECD DAC 주재원)

2017년 OECD 개발원조위원회(DAC) 각료급회의(High Level Meeting, 'HLM')에서는 SDGs 달성을 위한 효과적 민간재원 동원수단으로서 혼합금융(Blended Finance)의 중요성과 잠재력을 다시 한번 강조함과 동시에 △개발목적성, △민간재원 동원, △현지 개발환경에 대한 고려, △효과적 파트너십, △성과 모니터링으로 구성된 혼합금융 5대 원칙을 채택한 바 있다.

이로써 OECD는 혼합금융에 대한 정의와 이를 활성화 하기 위한 정책방향을 재정립하였으며, 2018년부터는 분야별 실증사례 연구, 원칙 실행을 위한 세부 가이드라인 마련 등 관련 연구를 본격화 할 것으로 전망된다. 본 이슈페이퍼는 혼합금융 및 민간재원 동원과 관련한 혼합금융 지원수단, 구조화 메커니즘과 사례, 이와 관련한 OECD의 최근 논의동향 및 민간재원 동원액에 대한 조사결과를 살펴봄으로써 우리나라 개발협력에 대한 시사점을 정리해 보고자 한다.

Contents

1. 최근 논의 동향
2. SDGs 달성을 위한 혼합금융의 활용
3. 우리나라 개발협력에 대한 시사점

1. 최근 논의 동향

(1) 논의 배경

2015년 2030 지속가능개발 아젠다의 채택과 함께 UN, OECD를 비롯한 국제사회는 지속가능개발목표(SDGs) 달성을 위한 자원 조성 및 활용방안에 대한 논의를 활발하게 진행하여 왔다. SDGs 달성을 위해 필요한 막대한 규모의 자원 조달을 위한 민간영역의 중요성과 함께 이를 촉진, 동원하기 위한 공적재원의 역할에 대한 관심이 커짐에 따라 혼합금융, 민간금융수단(Private Sector Instruments) 등에 대한 관심 또한 높아지고 있으며 현재까지 관련 논의가 활발하게 진행되고 있다.

지난 2016년 HLM에서 DAC 회원국들은 개발재원 확대 논의에 있어 혼합금융의 중요성을 강조하는 한편, 혼합금융의 전략적인 활용을 통해 시장왜곡을 유발하지 않으면서 개발효과성 높은 사업에 대한 민간재원 동원을 활성화해야 한다는 것에 인식을 같이하였다.¹⁾ 또한 다양한 금융수단을 통해 동원된 민간재원의 측정에 대한 실증적 사례기반 연구, 정책적 시사점 도출 필요성에 합의하고 이를 2017-18년간 주요 사업으로 추진해 왔다.

이와 관련하여 2017년에는 회원국별 혼합금융 지원 전략 및 지원수단, 구조화 사례에 대한 설문조사를 실시하였으며, 이를 바탕으로 개발금융기관, 민간투자자 등 다양한 이해관계자가 참여한 고위급 자문그룹(SAG)을 구성, 혼합금융 정책의 근간이 되는 일반원칙 개발을 위한 논의를 구체화 하였다. 같은 해 10월 개최된 HLM에서는 SDGs 달성을 위한 민간재원 동원에 있어 혼합금융의 잠재력을 재확인하고, 정책 가이드라인 차원의 5가지 혼합금융 기본원칙을 채택하는 한편, 이러한 원칙을 뒷받침 하는 모범사례와 정책적 방향을 개발하기 위한 논의의 장을 마련해 나갈 것을 선언²⁾한 바 있다.

(2) OECD DAC 혼합금융 원칙³⁾

OECD 혼합금융 원칙은 개발목적성, 민간재원 동원, 현지 개발환경에 대한 고려, 효과적 파트너십, 모니터링이라는 5가지 원칙으로 구성되어 있다. 상업적 이윤을 목적으로한 재원을 활용하여 추진되는 혼합금융 사업의 개발효과성을 담보할 필요성, 양허성 자원 지원에 따른 시장왜곡, 사업의 환경, 사회적 영향에 대한 우려가 커지고 있는 상황에서 해당 원칙은 양허적 또는 비양허적 성격의 개발목적 재원을 혼합금융 방식으로 활용할 때 고려해야 할 정책적 차원의 기본 전략방향을 제시하고 있다는 점에서 그 의의를 찾아볼 수 있다.

1) 2016 DAC High Level Meeting Communiqué

2) 2017 DAC High Level Meeting Communiqué : A new DAC : Innovations for the 2030 Agenda

3) Blended Finance Principles for Unlocking Commercial Finance for SDGs

동 원칙은 공여국 정부의 공공 개발재원 정책을 대상으로 한 것으로, 법적 구속력은 없으나 회원국의 정책적 공동노력을 반영한 선언적인 성격을 가지고 있다. OECD는 추후 5가지 원칙을 실제 혼합금융 사업에 적용, 이행하기 위한 세부 가이드라인을 마련할 예정이다.

< 표 1> OECD 혼합금융 원칙 주요 내용

<p>(원칙 1) 개발 목적성</p> <p>혼합금융 지원은 사회, 환경, 경제적으로 지속가능한 개발에 기여한다는 개발금융 제공기관의 설립목적에 부합해야 한다.</p>	<p>a. 혼합금융에 참여하는 개발재원은 지속가능개발 목적 달성이라는 개발효과를 극대화 하는 원동력으로 작용해야 함.</p> <p>b. 개발재원 투입에 앞서 개발목적과 기대성고를 명확하게 정의해야 하며, 거래참여자 간에 상호 합의되어야 함.</p> <p>c. 개발재원으로 추진되는 혼합금융 사업은 지배구조, 환경·사회적 기준, 책임있는 기업관행(RBC) 등에 있어 높은 품질을 준수하여야 함.</p>
<p>(원칙 2) 민간재원 동원</p> <p>혼합금융에 참여하는 개발재원은 개발성과 도출을 위해 전체 재원조달을 최적화하기 위한 민간재원 동원에 기여해야 한다.</p>	<p>a. 민간재원의 확보가 불가능한 영역에 투자하거나, 민간재원을 유인함으로써 추가성 확보에 기여해야 함.</p> <p>b. 섹터, 지역별 특성을 감안한 접근으로 민간시장 성숙을 통한 레버리지 확대를 모색하여야 함.</p> <p>c. 길잡이(Path Finder)로써 민간재원을 유인하고, 시장실패를 보완하고 시장 성숙단계에서 그 역할을 적절히 축소해야 함.</p> <p>d. 양허성 재원의 투자기간 및 회수(Exit)에 대한 전략을 포함함으로써 시장왜곡을 방지하고, 상업적 지속가능성을 보장해야 함.</p>
<p>(원칙 3) 현지 개발환경 (Local Context)에 대한 고려</p> <p>혼합금융에 참여하는 개발재원은 현지 개발수요, 우선순위, 역량을 지원하고, 현지금융시장 발전에 기여해야 한다.</p>	<p>a. 현지 수요자 앞 서비스를 제공하고, 양질의 일자리를 제공하는 사업을 지원하는 등 현지 개발 우선순위를 충족시켜야 함.</p> <p>b. 현지 금융시장 발전을 위해 현지 금융부문 참여자들과 협업하고, 현지금융부문을 차별하는 접근방식을 지양해야 함.</p> <p>c. 건전한 투자환경(Sound Enabling Environment) 구축을 위한 노력과 연계하여 혼합금융을 추진해야 함.</p>
<p>(원칙 4) 효과적인 파트너십</p> <p>혼합금융은 상업적 재원의 참여동기를 적절히 활용하되, 개발금융기관에 적용되는 현행 기준 및 원칙을 타협해서는 안된다.</p>	<p>a. 거래에 참여하는 타기관의 거래목적과 의무를 존중하되, 개발 부문 참가자의 경우 국제기준 등 개발목적 사업 관련 기준을 준수해야 함.</p> <p>b. 개발재원 참여자는 참여기간 리스크의 적정하고 균형잡힌 배분을 위해 효율적인 리스크 측정, 배분 및 관리역량을 갖추어야 함.</p> <p>c. 프로그램 어프로치 등 표준화와 상호조정(Harmonisation)을 통해 시장, 섹터별 규모 확대(Scalability)를 추구해야 함.</p>
<p>(원칙 5) 모니터링</p> <p>혼합금융은 책무성 확보를 위해 명확한 성과 프레임워크, 자금 흐름, 수익성, 개발효과에 대한 측정 및 보고에 기반하여 모니터링되어야 한다.</p>	<p>a. 개발재원 및 상업재원 참여자는 초기부터 상호협의를 통해 공통의 성과지표(Key Performance Indicator, KPI)를 설정하는 등 모니터링 프레임워크에 합의해야 함.</p> <p>b. 사전에 설정된 방법론에 따라 자원 동원, 상업적 성과, 개발 성과에 대해 추적 관리해야 함.</p> <p>c. 개발재원 투자의 성과와 관련한 적절한 데이터 수집, 모니터링 및 평가를 위한 자원 배분 및 시스템을 설계해야 함.</p> <p>d. 혼합금융의 실행 및 결과에 대한 정보를 관련 이해관계자 앞 투명하게 공개함으로써 책임성을 확보해야 함.</p>

2. SDGs 달성을 위한 혼합금융의 활용

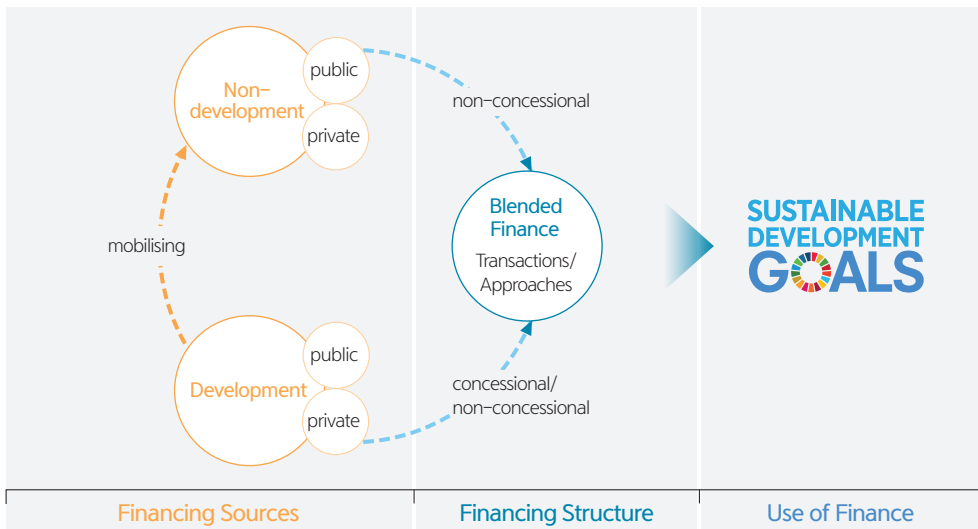
(1) 혼합금융 : ‘SDGs 자원 확대를 위한 개발재원의 전략적 활용’

OECD DAC은 혼합금융 원칙을 통해 기존의 혼합금융의 정의, 목적에 대한 다양한 논의를 한단계 발전 시킨 것으로 평가된다. 혼합금융과 관련한 기존의 정의는 ‘관련된 자금의 양허성 수준’과 ‘혼합금융 참여자의 성격’이라는 두가지 측면에서 다루어 왔다.

그 예로 IFC는 혼합금융을 “공공자금과 상업자금(상업적 목적의 개발기관 및 민간투자자)의 혼합을 통해 상업적 자금이 투자하지 않았을 투자처에 참여를 가능하게 하는 것”이라고 정의함으로써 금융에 참여하는 주체의 성격(공공, 민간)을 중심으로 접근하고 있다. 이는 UN의 경우 혼합금융을 “양허적인 공공재원을 비양허적인 민간재원 또는 민간 및 공공부문의 전문성(Expertise)과 결합한 것”이라고 정의함으로써 혼합금융에 참여하는 공공재원의 양허적 성격에 더욱 주목하고 있는 것과 대조를 이룬다.

이에 반해 OECD는 혼합금융을 “개도국의 지속가능개발목표 달성을 위한 추가적 재원동원을 목적으로 한 개발재원의 전략적 활용”이라고 정의하면서 기존 논의에서 공공재원의 양허적 성격에 따른 정의를 배제하고, 자금의 출처(공공 또는 민간)보다는 재원동원을 위해 투입되는 재원의 개발목적성에 주목하고 있다. 또한 동원되는 재원의 성격을 상업적 이익을 목적으로 하는 공공재원까지 확대함으로써 혼합금융의 논의대상을 한층 확대하고 있다.

<그림 1> 혼합금융(Blended Finance) 개념



(출처 : OECD(2017b))

(2) 혼합금융 참여주체

혼합금융에 참여하는 거래당사자는 크게 투자에 참여하는 목적에 따라 개발목적을 바탕으로 하는 개발 자원 공급기관과 비개발목적 또는 상업적 목적을 가진 민간부문 참여자로 나누어 볼 수 있다. 개발자원 공급 기관은 다양한 동원수단을 활용하여 위험을 경감하고 사업 수익성을 개선하여 민간부문 참여자의 혼합 금융 참여를 유인한다.

가. 개발자원 공급기관

개발자원을 공급하는 주체는 크게 정부 및 원조기관, 양·다자개발은행의 공공금융부문과 개발금융 기관(DFI⁴⁾) 및 다자개발은행 민간금융부문으로 나누어 볼 수 있다. 혼합금융 등을 통한 민간재원의 동원에 있어 이들 기관은 각기 다른 형태로 거래에 참여하고 있다. <표 2>는 혼합금융 및 민간재원 동원 논의에 있어 각 개발자원 공급기관의 역할 및 특성을 간략히 구분하여 보여주고 있다.

<표 2> 개발자원 공급기관의 구분

	역할	민간부문 개입목적 및 수단	
정부/개발원조기관 (Bilateral Donor and Aid Agency)	공공부문 및 CSO 앞 대출, 무상원조	(주요목적) 민간부문 개발, 기술 및 지식의 활용, 민간재원 동원 (수단) 민간부문과의 정책 협의, NGO 및 공공부문을 통한 개발환경 구축 및 역량개발, 매칭 그랜트	USAID, SIDA, DFID
양자 및 다자개발은행 (공공금융부문, 기후펀드) (Bi/Multi-lateral Development Bank)	공공부문 앞 대출, 무상원조, 보증	(주요목적) 민간부문 개발, 민간재원 동원 (수단) NGO 및 공공부문을 통한 개발환경 구축 및 역량개발, 크레딧라인 등을 활용한 금융지원	WB, KfW, AfD
개발금융기관, 다자개발은행 (민간금융부문) (DFIs, Bi/Multi-lateral Development Bank)	민간부문 앞 대출, 지분투자, 보증/보험	(주요목적) 민간재원 동원, 개도국 민간부문 개발 (수단) 기업에 대한 직접금융, 투자위험 경감, 민간금융기관을 통한 크레딧라인	IFC, DEG, OPIC

(출처 : OECD(2017b))

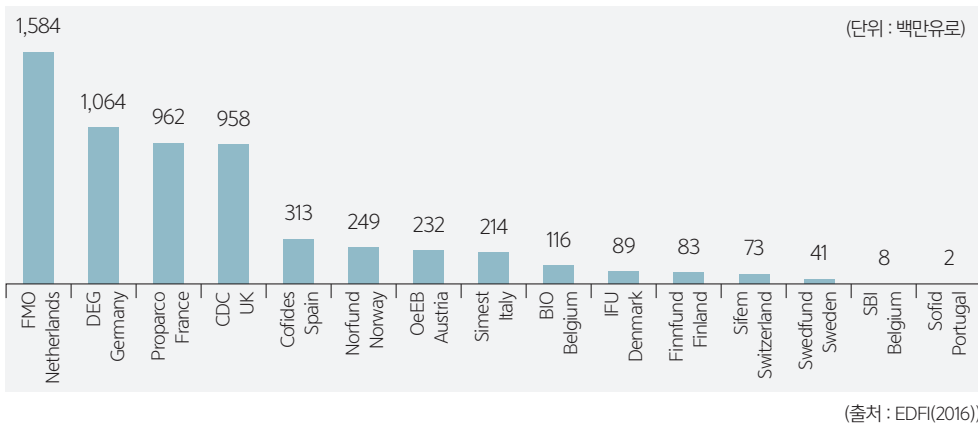
4) Development Finance Institution

공여국 정부 및 원조기관의 경우 전통적으로 무상원조와 양허성 차관을 지원하는 방식으로 개발재원을 공급해 왔으며, OECD DAC 회원국을 비롯한 공여국 정부 및 원조기관이 공급하는 개발재원의 규모는 연간 1,000억 달러 이상을 기록하고 있다. 그러나 개도국으로 유입되는 자원에서 ODA가 차지하는 비중은 해마다 감소하고 있는 것으로 나타나고 있으며, SDGs 달성을 위한 막대한 자원 동원에 있어 ODA의 단순한 규모 확대 보다는 전략적 활용을 통한 촉매 역할에 대한 논의 및 요구가 활발해 지고 있는 추세이다.

양자원조기관 및 다자개발은행의 경우 전통적으로 개도국의 공공부문 양허적 조건의 대출, 보증 등을 제공하여 혼합금융에 참여하고 있으며, 독일의 KfW, 프랑스의 AFD 등은 크레딧 라인과 보증, 펀드 등을 통해서도 민간재원 동원을 위한 혼합금융에 적극 참여하고 있다. 뿐만 아니라, 사업개발 및 타당성 조사, 현지 금융기관의 역량개발 등을 위한 기술협력을 통해 비금융 측면으로도 민간재원 동원에 기여하고 있다. 유럽을 중심으로 민간재원의 동원 및 개도국 민간부문 개발에 대한 중요성이 확대되면서 민간부문에 대한 투자를 전담하는 DFI가 활성화됨에 따라, 기존의 양자원조기관은 DFI와 투자목적과 역할을 분담하고 있는 추세이다.

다자개발은행의 민간금융부문 및 공여국의 DFI는 비양허적 조건으로 민간부문에 자본투자, 대출 및 보증 등을 지원함으로써 혼합금융의 구조화에 중요한 역할을 수행하고 있다. 2016년 유럽개발금융기관 연합(EDFI)의 조사에 따르면⁵⁾ 개도국 민간영역으로 유입되는 개발재원의 65%를 MDB가, 나머지 35%를 DFI가 공급하고 있는 것으로 나타난다. 특히, DFI는 자본투자에 대한 수익창출과 개도국 민간영역 개발효과 창출이라는 두가지 목표를 동시에 수행하고 있어, 비양허적 개발목적 재원을 가지고 혼합금융에 활발히 참여하고 있다. 유럽 공여국의 DFI는 최근 수익 재투자 및 정부의 자본금 확충을 기반으로 급속히 성장 중으로 2015년 총약정액이 60억 유로에 달해 유럽공여국 ODA 규모의 10%를 차지하고 있으며, 누적 승인규모가 최근 10년간 3배 이상 증가한 것으로 나타나고 있다.

<그림 2> 2015년 유럽 DFI 신규약정액



5) EDFI(2016)

그러나 이러한 구분은 실제 운영에 있어 국가별로 다양한 모습을 보여왔다. 예를 들어 스웨덴의 원조기관인 SIDA의 경우 공공차주 앞 무상원조를 중심으로 하지만 민간재원을 동원하기 위한 보증을 취급하고 있으며, 영국의 양자원조기관인 UKAID의 경우 챌린지펀드를 통해 민간부문에 대한 파이낸싱을 제공한 바 있다.

나. 민간부문 참여기관

혼합금융에 참여하는 민간 참여기관은 크게 기관투자자 및 금융기관, 기업, 재단 등 민간자선단체로 나누어 볼 수 있다. 이들 기관은 혼합금융사업 참여를 통해 추가적인 자원 공급 뿐만 아니라 개도국 민간부문 활성화, 투자환경 개선 등에도 영향을 미치고 있어 그 중요성이 더욱 강조되고 있는 추세이다.

전세계적으로 연기금, 국부펀드 등 기관투자자의 규모는 70조 달러에 달하는 것으로 추산⁶⁾되고 있으며, 그 투자 규모가 클 뿐만 아니라, 장기적 전망을 바탕으로 펀드, 채권과 같은 수단을 통해 투자를 실행함에 따라 이들의 투자관행이 투자환경 전반에 많은 영향을 미치고 있다.

은행을 비롯한 금융기관은 혼합금융 프레임워크 내에서 대출을 제공할 뿐 아니라 감독기관의 투자기준, 투명성 권고 등을 준수하고, 적용받는 기관으로서 지속가능개발의 표준을 구축하는 데에도 기여하게 된다. 기업 또한 지분투자자로 참여할 뿐 아니라, 혁신적 상품과 서비스의 개발주체이자 공급사슬상 중소기업의 환경, 사회적 고려에도 영향력을 행사하게 된다.

재단 등 민간자선단체는 상대적으로 낮은 위험회피 성향과 혁신적 사업수단 및 금융모델에 대한 투자에 유연하게 접근할 수 있어 개발재원에 있어 중요한 역할을 담당하고 있다. 특히, 기존의 증여 중심에서 최근에는 메자닌 금융투자, 펀드 등 다양한 금융상품에 대한 투자를 확대하고 있어 혼합금융 맥락에서 갖는 중요성이 더욱 커지고 있는 추세이다.

(3) 혼합금융 지원수단 및 구조화 메커니즘

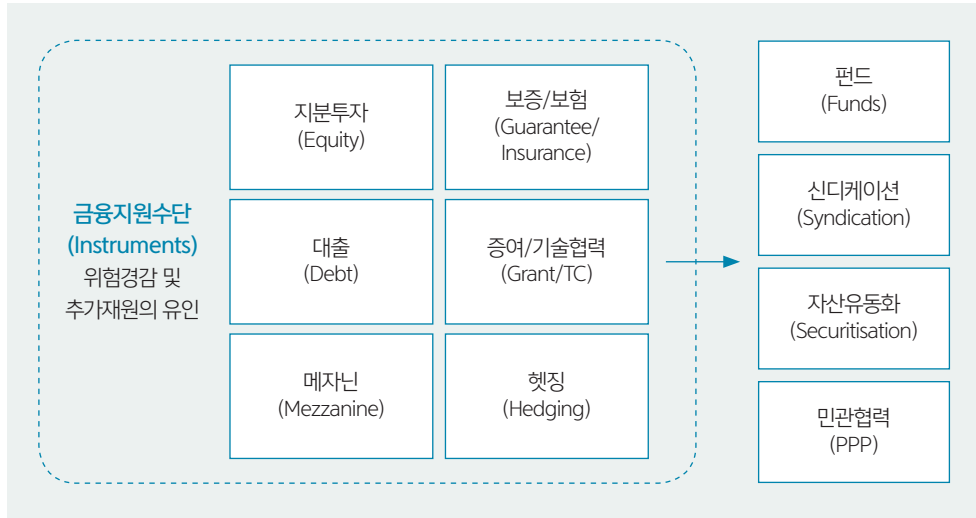
효과적인 혼합금융의 설계는 개도국 앞 투자에 있어 투자자가 갖는 위험-수익 구조상의 불균형을 해소함으로써 민간투자를 유인하기 위해 여러 종류의 금융수단을 복합적으로 구조화하는 작업을 의미한다.

개도국 투자는 신용리스크, 규제환경 및 정치적 리스크, 기술적 리스크 등 다양한 종류의 위험을 수반하는 것으로 알려져 있다. 이러한 측면에서 혼합금융은 보증 및 무상증여를 통해 투자에 수반되는 투자자의

6) UN Global Compact, 2015

위험을 감소(De-risk)시키거나, 후순위채 등 다층적 자본구조 설계를 통해 고위험에 수반되는 수익성을 향상시키는 두 가지 접근방식을 띄게 되는데, 혼합금융에 활용되는 주요 지원수단 및 구조화 메커니즘은 아래와 같이 요약할 수 있을 것이다.

<표 3> 혼합금융 지원수단 및 구조화 기법



가. 혼합금융의 주요 지원수단

혼합금융 지원수단 중 대출과 지분투자, 그리고 이 둘의 중간적 성격을 띄는 메자닌 투자로 대표되는 직접투자(Direct Investment)는 양허적 조건으로 지원되는 경우 프로젝트 전체의 자본비용을 낮춰 투자자를 유인하는 효과를 낼 수 있다. 또한, 비양허적 시장 조건으로 지원되는 경우에도 민간이 개발금융기관의 사업심사 역량 및 개도국 투자경험 등을 활용할 수 있어, 사업의 성공가능성에 대한 민간투자자의 신뢰를 높이는 효과가 있다. 특히, DFI를 비롯한 개발참여자가 구조화를 통해 상대적으로 고위험 Tranche⁷⁾에 투자하는 경우, 민간 참여자의 투자손실 위험을 감소시킴으로써 투자참여를 촉진시키는 효과가 있는 것으로 알려져 있다.

금융기관 앞 한도거래(‘크레딧라인’)는 현지금융기관 앞으로 한도방식의 금융을 제공함으로써 여러 단계에 걸쳐 민간재원을 동원하는 한편, 현지기업 및 중소기업의 금융접근성을 제고함으로써 다양한 개발 효과를 발생시킨다. 크레딧 라인 지원을 활발하게 추진중인 유럽투자은행(EIB)의 경우, 최근 현지 중소, 중견기업에 대한 지원을 위해 멕시코 현지은행(Banco Santander) 앞 1.5억 유로 규모의 크레딧 라인을 개설한 바 있으며, 이를 통해 약 2억 달러 규모의 민간재원을 추가 동원할 것으로 전망하고 있다.

7) 직접투자에 사용되는 금융수단중 상대적 위험도는 지분투자>메자닌 투자>대출 순으로 나타남.

채권은 직접투자보다 장기적 특성을 지닌 금융지원 수단으로, 직접투자 수단 대비 높은 시장성, 유동성을 가지고 있어 OECD 국가의 연기금 펀드 등 기관투자자의 유치에 유리하다. 일례로 2016년 터키의 Elazig 병원사업은 MIGA의 정치적 위험보험 및 EBRD의 유동성 퍼실리티 등의 신용보장을 통해 터키정부보다 2단계 높은 투자적격 등급의 자체 프로젝트 채권을 발행, 2.9억 유로 규모의 자금을 조달한 것으로 알려져 있다.

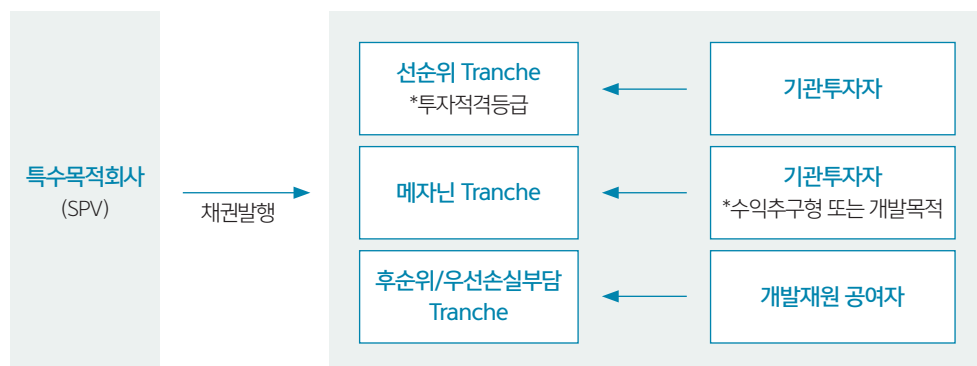
보증 및 보험은 보증기관이 차주 및 사업주의 정치적, 상업적 위험에 대한 보장을 제공하고, 대출이나 여타 계약상 의무 불이행이 발생할 때 피보증기관 앞 보증된 금액을 대신 지급해 주는 방식의 금융지원 수단이다. 2016년 스웨덴 원조기관인 SIDA는 우간다 농촌지역 통신서비스 확장사업의 일환으로 우간다 기업 (MTN Uganda)이 발행한 회사채(SEK 80백만 규모)에 대해 8년 만기 상업적 리스크 보증을 제공함으로써 우간다 최초의 회사채 발행을 지원한 바 있다. 이는 개발사업에 대한 추가적인 상업투자 유인 뿐 아니라 현지화 회사채 시장의 발달에도 기여한 것으로 평가되고 있다.

이외에도 환율, 이자율 스왑 등의 헷징(Hedging)수단, 사업준비 단계에서의 사업 타당성 평가, 분야별 정책 및 사업 역량확충을 지원하는 무상원조와 기술협력 등이 혼합금융에 활용된다.

나. 혼합금융 구조화 메커니즘

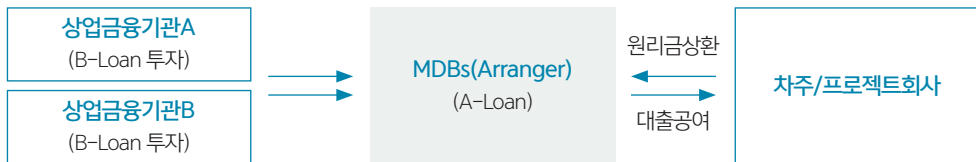
집합투자기구(Collective Investment Vehicle, 'CIV') 또는 펀드는 다양한 투자자의 자본참여를 통해 설립한 투자기구로, 이를 통해 지분투자, 대출, 보증 등 다양한 혼합금융 지원수단을 집행할 수 있다. 특히, 투자자 간 부담하는 위험수준을 차등적으로 설계함으로써, 공여국 또는 개발금융기관이 상대적으로 고위험 Tranche에 투자하거나 위험을 우선 인수하는 후순위구조화(Subordination)를 통해 위험부담이 적은 선순위 투자자로 기관투자자 등의 민간재원을 동원할 수 있다.

<표 4> 집합투자기구(CIV)를 통한 후순위구조화



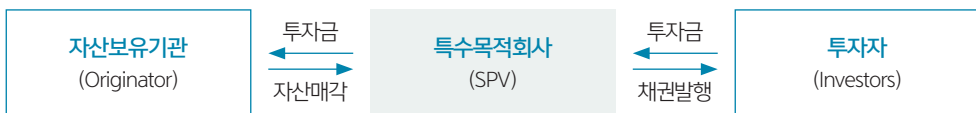
신디케이션 대출(Syndicated Loan)은 공공부문과 민간이 공동 대주단을 구성함으로써 사업 또는 차주에 대한 투자자의 신뢰제고와 함께 거래비용 감소를 통해 상업적 투자자를 개발목적 사업으로 유인하는 구조를 띤다. 통상 다자개발은행(MDB)이 상업자원 동원의 주간사 역할을 수행하며, 공공부문 개발금융기관이 A-loan으로 금융계약을 체결하고, 민간 금융기관은 통상 B-loan 형태로 대출에 참여하는 형태를 띤다. 이러한 형태의 신디케이션 대출을 통해 상업금융기관은 개발금융기관의 우선채권자지위(Preferred Creditors Status, 'PCS') 등을 공유함으로써 대출에 수반되는 리스크를 경감하는 효과 또한 누릴 수 있다.

<표 5> 신디케이션 대출을 통한 민간자원 동원



자산유동화(Securitisation)는 기업, 금융기관 및 정부가 보유한 자산을 활용하여 자원동원을 가능하게 해주는 구조화 수단이다. 이는 모기지, 대출채권, 미수채권 등 자산 포트폴리오로부터의 현금흐름을 활용하여 채권발행 등을 통해 자금을 조달하는 방식으로, 개도국 사업에서 이를 활성화하기 위해서는 법·제도 마련 및 현지 금융시장의 발달이 선결되어야 한다는 과제가 남아있다.

<표 6> 자산유동화를 통한 민간자원 동원



민관협력사업(Public Private Partnership, 'PPP')은 다양한 혼합금융 지원수단을 결합하여 정부와 민간이 공동으로 상업성 있는 공공서비스 공급 사업에 투자하는 혼합금융 구조화 기법으로, 투자에 참여하는 공공 및 민간 주체들이 상호 협상을 통해 리스크 및 수익구조의 분배를 설계한다는 점에서 가장 제도화된 혼합금융의 형태라고 볼 수 있다.

(4) 혼합금융 퍼실리티(Facility) 및 펀드 활용 현황

혼합금융과 관련한 최근 조사⁸⁾에 따르면, 앞서 살펴본 다양한 지원 메커니즘 중 집합투자기구(CIVs) 방식의 퍼실리티⁹⁾ 및 펀드가 혼합금융 거래의 74%를, 민간자원 동원 규모를 기준으로 64%를 차지하고

8) Convergence(2017)

9) 펀드에 대한 자본투자를 포함, 다양한 수단을 통해 투자할 수 있도록 정부의 개발자원을 지정(Earmarked) 공여하는 형태로, 퍼실리티 내에서는 상업자원과의 혼합(Blending)이 발생하지 않으나, 퍼실리티가 투자하는 펀드나 개별사업에서 혼합 발생

있어, 혼합금융 구조화에 있어 가장 보편화된 수단임을 보여준다. 집합투자 방식은 규모의 경제를 통한 거래비용 감소, 특정 섹터 및 지역을 타겟으로 하는 혁신적, 유동적 금융구조 설계에 용이하다는 장점을 가지고 있는 것으로 평가되고 있다.

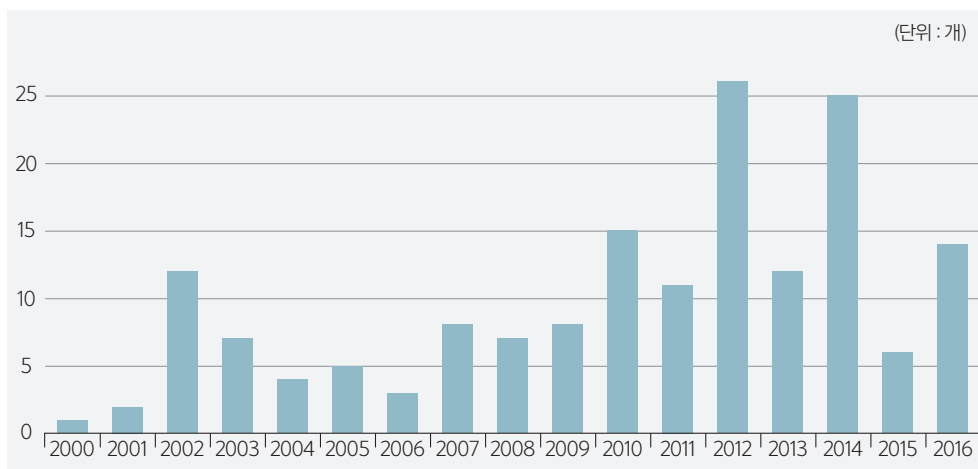
가. 혼합금융 퍼실리티

주요 공여국들은 한정된 원조예산으로 특정 이슈나 협력국의 개발수요에 대응하기 위해 하위 퍼실리티를 설립, 개발재원을 배정함으로써 이를 통해 다양한 기법의 집합투자 상품에 투자하고 있다. 퍼실리티 재원을 활용해 공여국 정부는 DFI나 MDB의 재원을 특정이슈나 국가로 유도함으로써 다자기구의 핵심예산(Core-contribution)으로 조달되지 않는 영역의 투자 간극(Gap)을 메우는 역할을 할 수 있다. 영국 정부가 2013년 설립한 1.6억달러 규모의 Green Africa Power, 2014년 설립된 IFC의 Women Entrepreneurs Opportunities Facility는 다양한 연구에서 대표적인 혼합금융 퍼실리티의 사례로 언급되고 있다.

최근 혼합금융에 대한 OECD 설문에 따르면 2000년 이후 최근까지 EU 국가와 미국을 중심으로 총167개의 혼합금융 퍼실리티가 신설되었으며, 그 규모는 약정액 기준 약 310억달러에 달하는 것으로 조사된다. 퍼실리티 재원의 86%가 공여국 정부 및 원조기관에서 조달되었으며, 퍼실리티의 투자 및 운영은 MDB 및 DFI를 통해 이루어지고 있는 것으로 나타났다.

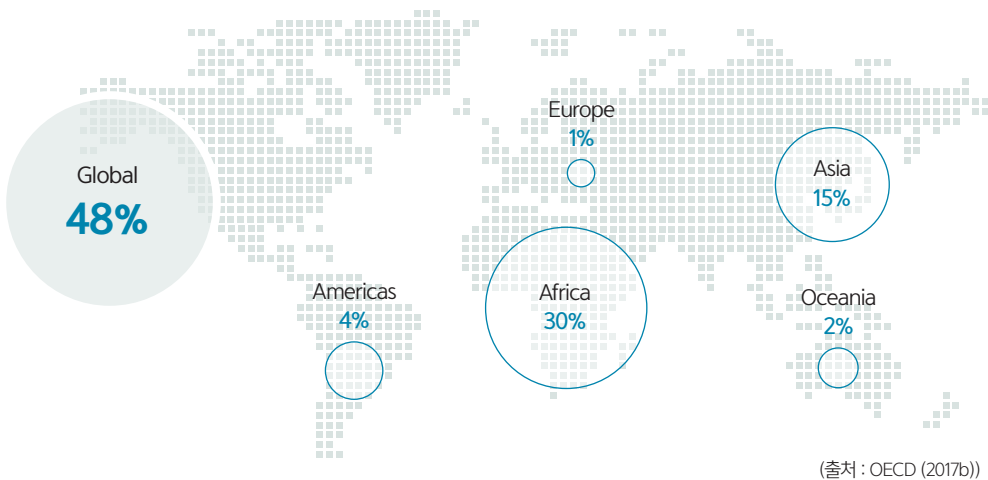
퍼실리티는 대출, 증여, 자본투자, 보증 등 다양한 지원수단을 제공하고 있으며, 전체 퍼실리티 투자액의 절반 정도는 기후변화, 식량안보 등 특정 분야를 타겟으로 한다. 반면 아프리카, 아시아 등 특정 지역에 중점을 두고 투자하는 경우 에너지, 교통, 통신 등 다양한 분야의 포트폴리오를 보유하고 있는 것으로 나타난다.

<그림 3> 혼합금융 퍼실리티 설립현황



(출처 : OECD (2017b))

<그림 4> 혼합금융 퍼실리티 지역별 배분



나. 혼합금융 펀드

펀드는 투자자간 자본금을 공동으로 조달, 투자대상 사업 또는 기업에 공동으로 투자하는 형태의 금융 수단으로, 다양한 투자대상에 대한 접근, 규모의 경제에 따른 거래비용 감소, 투자목적에 맞는 전략적 포트폴리오의 관리 등에 있어 경쟁우위를 가진다. 펀드는 펀드설립을 위해 민간부문이 자본금을 투자 하거나, 투자대상 사업단위에서 상업적 목적을 가진 민간투자자가 참여하게 되어 두가지 방식으로 혼합 금융의 특성을 지니게 된다.

2000년 이후 최근까지 설립된 혼합금융 펀드는 189개에 이르는 것으로 추정¹⁰⁾되고 있다. 설문에 참여한 31개 펀드(총 95억불 규모)는 대부분 상업적 투자자의 참여를 유도하기 위해 후순위 계층구조로 설계되어 공공개발재원이 민간재원보다 후순위 투자자로 참여하거나, 수익률, 배당 등의 금융조건을 상이하게 구조화 하고 있는 것으로 나타난다. 이러한 계층구조의 펀드는 앞서 언급한 대로 투자적격등급을 지닌 투자 대상을 제공함으로써 기관투자자에게 매력적인 투자유인을 제공할 수 있다.

앞서 살펴본 혼합금융 퍼실리티와 마찬가지로, 글로벌 혼합금융 펀드는 에너지, 수자원 등 특정 분야를 타겟으로 하는 경우가 대부분이며, 특정 지역을 지원하는 펀드는 에너지, 통신, 농업개발 등 여러 분야의 사업을 지원하고 있다. 그러나 퍼실리티와 달리 펀드의 경우 2012년 설립된 EU의 Microfinance fund for Asia와 같이 지원지역 및 분야를 모두 특정하고 있는 경우도 찾아볼 수 있다.

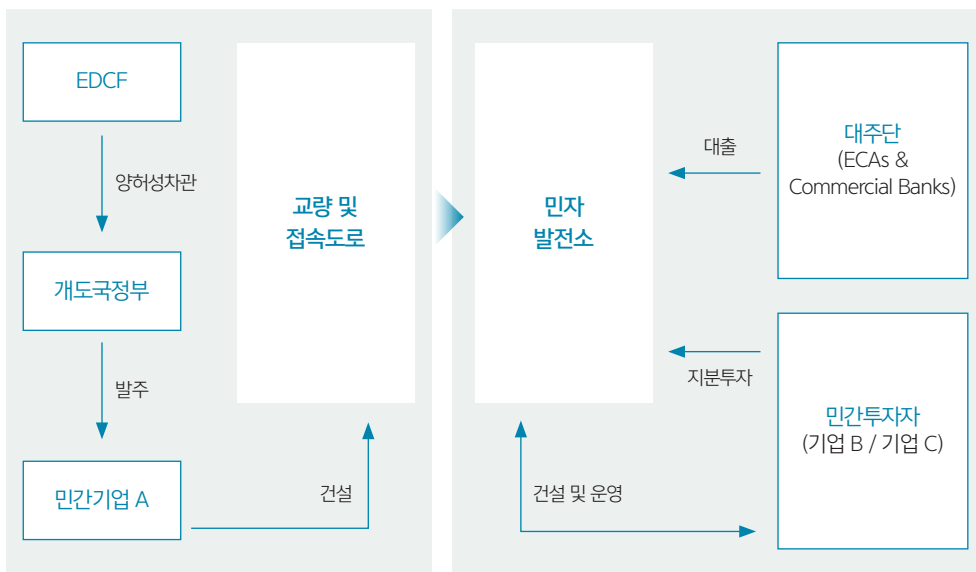
10) DFI가 투자한 사모펀드(Private Equity Fund) 등은 조사 대상에서 제외

(5) EDCF를 활용한 혼합금융 사례

대외경제협력기금(EDCF)을 활용한 혼합금융 구조화 및 지원은 SDGs 시대로의 이행과 함께 본격화 되고 있는 추세이다. 수원국 정부를 비롯한 공공부문 앞 차관을 주로 지원하는 EDCF 재원은 개도국의 대규모 경제, 사회 인프라 수요에 대응하기 위해 활성화 되고 있는 민간협력사업(PPP)에 있어 경쟁력을 발휘하며 다양한 형태로 활용되고 있다.

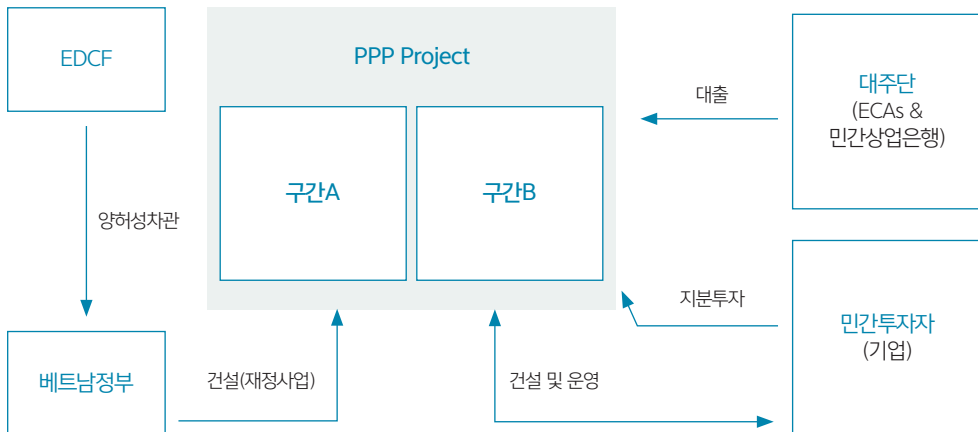
상업적 목적의 민간 투자재원을 개발목적 사업에 동원하기 위해 개발재원을 활용하는 초기 형태는 민자 사업 수행을 위한 기반시설 등 부대 인프라를 원조사업으로 지원함으로써 민간투자사업의 제반 사업환경을 개선하는 형태를 띠 수 있다. EDCF는 '14년 베트남 톤콩 교량사업을 통해 민자 발전소와 연결되는 교량, 접속도로 등 부대 인프라를 건설하는 베트남 정부의 재정사업을 지원함으로써 22억불 규모의 화력발전 사업에 대한 민간투자를 성공적으로 유치하는데 기여하였다.

<표 7> EDCF 지원사례 1. EDCF를 통한 부대인프라 지원



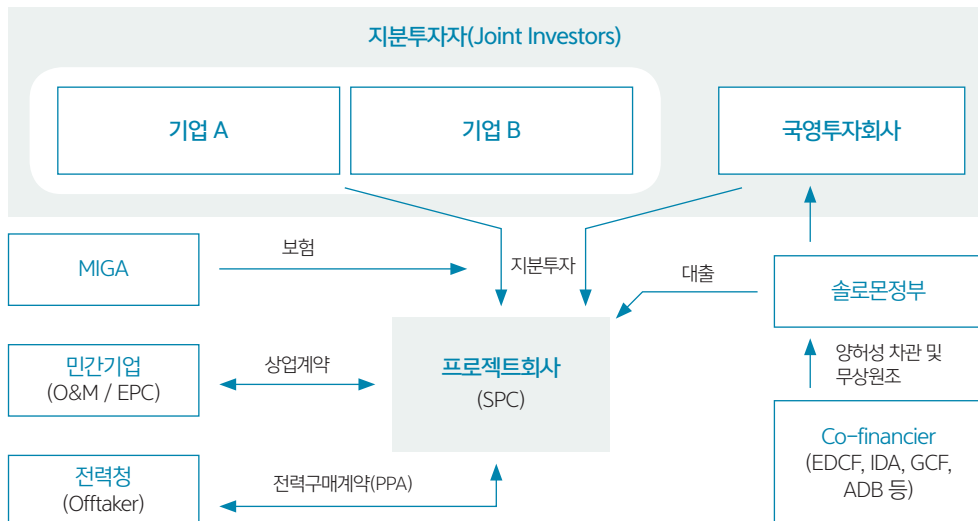
2015년 지원된 베트남 땀반-년짜 도로사업은 개발재원을 활용하여 사업위험을 경감하고, 전체 사업 포트폴리오의 수익구조를 개선함으로써 민간재원을 동원한 보다 진전된 형태의 혼합금융사례로 꼽힌다. 베트남 정부는 총 사업구간을 양허성 개발재원을 활용한 재정사업 구간(A)과 민자사업 구간(B)으로 분할하여 건설하고, 전체 구간에 대한 운영 및 관리를 BTO 방식으로 민간참여자 앞 위탁함으로써, 전체 사업에 소요되는 비용을 절감하는 한편, 민간투자자 유인을 위한 수익성 향상을 도모하고 있다.

<표 8> EDCF 지원사례 2. EDCF를 활용한 PPP 사업설계



최근 EDCF의 혼합금융 사례는 앞서 살펴본 두가지 사례보다 한층 진전된 형태를 띄고 있다. 솔로몬 군도의 티나강 수력발전 사업은 개도국 정부와 민간이 공동 출자하여 설립한 특수목적회사(SPC)에 대해 솔로몬 정부가 지분투자 및 대출을 공여하는데 필요한 자금을 세계은행(WB), 녹색기후기금(GCF), ADB 등과 협조융자 방식으로 지원함으로써 2.3억불 규모의 사업재원 조달에 기여하였다. 우리나라는 EDCF를 통해 해당 사업에 양허적 재원을 공급하는 한편, GCF 등 타 재원의 사업 참여를 촉진함으로써 민간투자자의 지분투자를 성공적으로 유인할 수 있었다. 이러한 모델은 향후 개도국의 PF 방식 인프라 사업에 있어 EDCF의 기여를 활성화 할 수 있는 좋은 선례가 될 것으로 보인다.

<표 9> EDCF 지원사례 3. EDCF를 활용한 PF 사업 투·융자 지원

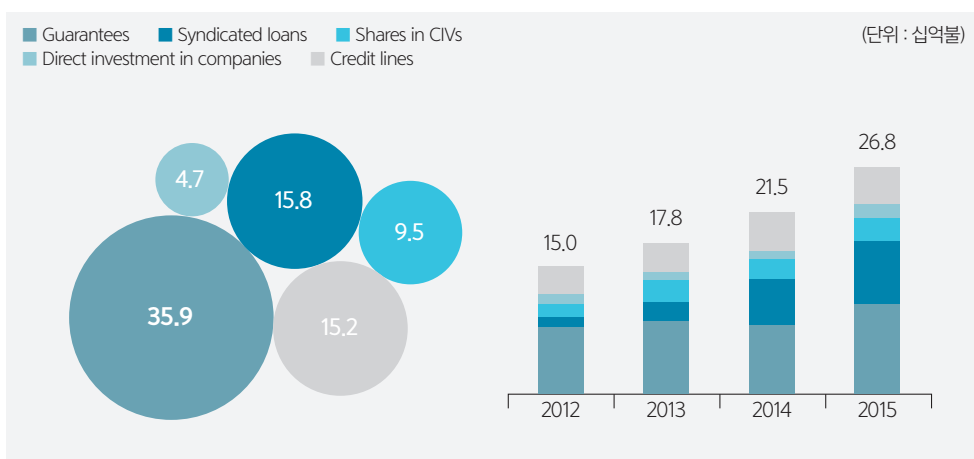


(6) 공적개발재원(ODF) 수단별 민간재원 동원액 측정

최근 OECD는 DAC 통계상 공적개발재원(ODF) 지원을 통해 동원된 민간재원 규모를 측정하기 위한 방법론을 마련하고, 이를 바탕으로 연구보고서¹¹⁾를 발표한 바 있다. 이에 따르면, 2012년부터 2015년까지 최근 4년간 보증, 집합투자기구에 대한 지분투자, 기업 앞 직접투자 등을 통해 동원된 민간재원의 규모는 약 811억 달러로 추산되었다.

측정대상이 된 5가지 공적개발금융수단¹²⁾중 민간재원 동원규모 면에서는 보증이 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 신디케이션 대출, 크레딧라인, 집합투자기구 및 직접 지분투자 순으로 동원규모가 큰 것으로 나타났다.

<그림 5> 지원수단별 민간재원 동원액(2012~2015년)



(출처 : Benn J. (2017))

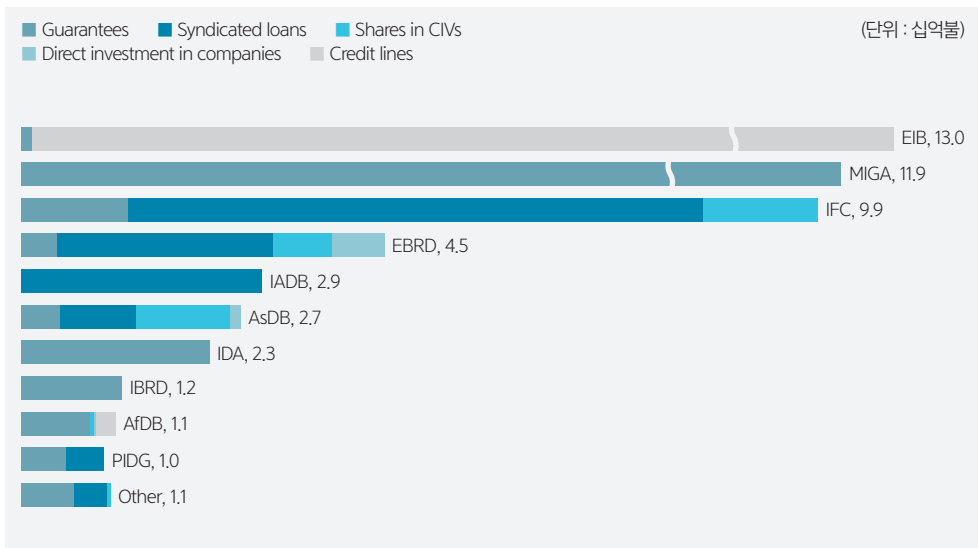
개도국 소득수준별로는 상위중소득국(UMIC)에 총 동원액의 43%가 집중되었으며, 하위중소득국(LMIC)을 포함할 경우 중소득국에 75% 이상이 집중된 것으로 나타났다. 최빈국에 대한 동원액은 전체의 7%에 그쳐, 최빈국이 민간재원의 투자확대 및 동원에 있어서 상대적으로 소외되어 있음을 보여준다. 또한 소득수준이 높은 개도국일수록 다양한 형태의 혼합수단이 사용되는 반면, 저소득국 일수록 보증을 중심으로 민간재원 동원이 이루어지는 것을 볼 수 있다.

한편, 민간재원 동원액의 2/3 이상을 차지하고 있는 MDB 및 지역개발은행의 지원수단별 분포를 살펴보면, 크레딧 라인이 대부분을 차지하는 유럽투자은행(EIB)을 제외하고는 대부분의 MDBs가 5가지 동원수단 중 신디케이트론 및 보증을 주요 민간재원 동원수단으로 사용하고 있음을 알 수 있다.

11) OECD Development Cooperation Working Paper 36, "Amount mobilised from the Private Sector by Official Development Finance Intervention"

12) 보증, 신디케이션 대출, 크레딧라인, 집합투자기구 지분투자, 직접 지분투자

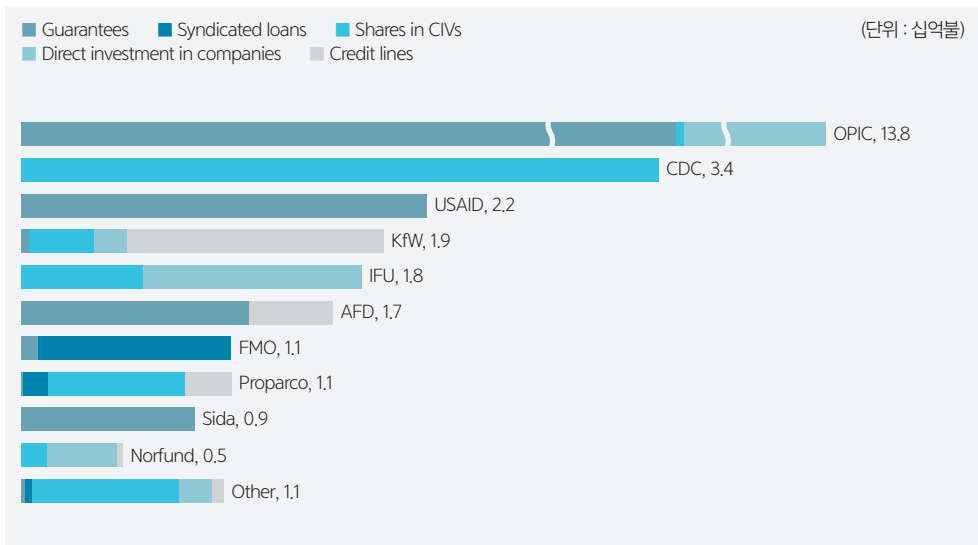
<그림 6> MDB 및 지역개발은행의 수단별 지원액



(출처 : Benn J. (2017))

양자지원을 통해 민간자원을 동원하는 개발원조기관 및 DFI의 경우, 기관별 특성에 따라 주로 활용되는 상품이 상이한 것으로 나타난다. 미국(OPIC 및 USAID)과 스웨덴 SIDA의 경우 보증의 활용이 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 영국(CDC)은 집합투자기구를, 네덜란드(FMO)는 신디케이션을 중심으로 민간 자원 동원수단을 운영하고 있다.

<그림 7> 양자 DFI, 원조기관의 수단별 지원액



(출처 : Benn J. (2017))

3. 우리나라 개발협력에 대한 시사점

최근 실시된 OECD의 혼합금융 관련 설문조사에 따르면 설문참여 23개 회원국중 17개국이 현재 혼합금융을 시행하고 있다고 응답하였으나, 다양한 금융상품을 통해 다년간 혼합금융을 시행하고 있다고 응답한 국가는 10개국, 혼합금융에 대한 중장기 전략 및 가이드라인을 도입하고 있다고 응답한 국가는 6개국에 그친다. 이는 개발협력 맥락에서 혼합금융의 중요성에 대한 다양한 논의에도 불구하고 국가별로 혼합금융 확대를 위한 준비 및 성숙도에 있어 차이가 있음을 보여준다.

우리나라의 경우도, 사례를 통해 살펴본 바와 같이 EDCF 차관을 통한 민간협력사업(PPP) 지원, 차관과 수출금융 연계를 통한 대규모 인프라 사업 지원 등을 통해 혼합금융을 추진, 민간재원을 활용하기 위한 개발재원의 촉매역할에 주목하고 있으나, 앞서 언급한 보증, 펀드 등 집합투자기구, 지분투자 등 다양한 금융수단을 활용한 혼합금융 구조화는 아직까지 미흡한 실정이다. 그러나 최근 민간재원의 참여를 유치하기 위한 거래방식 다변화 노력이 성과를 내고 있는 바, 향후 다양한 모범사례를 발굴하고 이를 확대해 나가기 위한 노력이 중요할 것으로 보인다.

앞서 살펴본 바와 같이 다양한 지원수단을 활용한 성공적인 혼합금융 구조화를 위해서는 사업추진에 있어 수반되는 위험-수익 구조를 면밀하게 분석함으로써 지속가능개발에 기여하는 사업에 대해 민간투자를 유인하면서도 과도한 양허성 지원으로 시장왜곡을 유발하지 않는 금융구조의 설계가 필수적일 것이다. 이러한 측면에서 개발정책 및 원조기관의 사업시행에 있어 금융구조 설계 및 리스크 분석에 필요한 전문역량을 보유하는 것이 경쟁력 있는 혼합금융 추진의 필수적인 요건이 될 것이다.

또한 혼합금융 사업의 성공적 수행을 위해 중요한 제도적 환경개선, 현지 민간부문 등 개발파트너의 역량개발을 위한 정책자문, 기술협력 등의 비금융적 협력방안을 함께 추진함으로써 민간재원 투자 확대를 위한 기반구축(Enabling Environment)에 기여하는 한편, 개발사업의 지속가능성, 효과성을 극대화 할 수 있는 방안에 대한 고민이 필요할 것이다.

또한 수원국의 금융시장 성숙도, 법적, 제도적 환경 구축 등에 맞는 혼합금융 추진을 위해서는 혼합금융 펀드 및 개도국 민간부문에 대한 직접투자 경험과 역량을 보유하고 있는 MDB 및 지역개발은행과 협업하여 개발효과성이 높은 사업을 공동 발굴하고 다양한 방식으로 참여함으로써 개발협력의 포트폴리오를 다변화해 가야한다.

한편, 민간재원 동원액의 효과적 측정을 위한 OECD의 최근 논의 및 혼합금융 원칙을 통해 살펴볼 수 있듯이, 다양한 방식의 혼합금융을 통해 동원된 민간재원의 흐름, 혼합금융 사업의 개발목적성 부합여부 및 성과 모니터링 방안, 사업의 지속가능성을 보장하고, 민간금융을 구축(Crowd-out) 하지 않기 위한 장기적 전략에 대한 논의는 앞으로도 지속될 전망이다. OECD는 향후 정책레벨의 혼합금융 원칙을 발전시켜 개발 사업을 시행하는데 있어 지침이 될 구체적 가이드라인을 발표할 예정이다. ODA를 활용한 혼합금융 사업의 발굴, 구조화, 금융지원으로 이어지는 일련의 과정에 있어 수원국의 개발수요 및 경제협력 효과, 민간재원의 동원을 통한 대규모 개발사업의 촉매 역할 뿐 아니라 이러한 원칙과 제반 가이드라인에 대한 준수 또한 필수적인 고려사항이 되어야 할 것이다.

참고문헌

Benn, J., C. Sangare and T. Hos (2017), “Amount mobilised from the Private Sector by Official Development Finance Interventions”, OECD Development Co-operation Working Papers No. 36

Bielenberg, A. et al. (2016), “Financing change : How to mobilize private-sector financing for sustainable infrastructure”, McKinsey Centre for Business and Environment

Convergence (2017), Blended Finance Trends and case studies, a report to the Blended Finance breakthrough taskforce

EDFI (2016), EDFI Flagship report 2016, “Investing to create jobs, boost growth and fight poverty”

International Monetary Fund and World Bank (2016), The Development of Local Currency Bond Markets, Overview of recent developments and key themes

OECD (2017a), Investment in Climate, Investing in Growth, OECD Publishing, Paris

OECD (2017b), Blended Finance “Mobilising resources for sustainable development and Climate action in developing countries : Policy Perspectives”

OECD (2017c), DAC High Level Communique : 31 October 2017

OECD (2016a), Exploring Blended Finance for Sustainable Development : Definitions and Trends

OECD (2016b), Development Cooperation Report 2016 : The sustainable Development Goals as business opportunities, Chapter 3

World Economic Forum (2015), Blended Finance vol. 1 : A primer for Development Finance and Philanthropic Funders – an overview of the strategic use of development finance and philanthropic funds to mobilize private capital for development, WEF-OECD ReDesigning Development Finance Initiative

EDCF 이슈페이퍼는 국제개발협력의 주요 동향 및 현안 등을 소개하기 위하여 비정기적으로 발간되는 간행물입니다.
본지의 내용은 한국수출입은행의 공식적인 견해와 일치하지 않을 수 있습니다.