

수출신용과 관련하여 우리나라 조선산업에 대한 WTO 무역분쟁 연구

이경래
한국무역보험공사 부산지사장

Study on the WTO Disputes over the Korean Shipbuilding Industry in Relation to Export Credit

Koung-Rae Lee^a
^aBusan Branch Office, K-SURE, South Korea

Received 17 January 2019, Revised 21 February 2019, Accepted 24 February 2019

Abstract

This paper draws implications on the ship finance of the Korean ECAs for shipbuilding industry from the perspective of WTO ASCM through studying the trade disputes on export credits. In consideration of the underwriting practice on the case-by-case basis, the ECAs' law regimes and their ship finance programs as such would be judged not conferring a benefit. The ship finance of international commercial banks could be treated as a market benchmark for the purpose of determining the existence of benefit in the ECA ship finance. The ECAs share securities with international commercial banks for the same exposure to the risks in a syndicate. Therefore, WTO DSB would rule that the ECA ship finance confers no benefit for individual transactions. The items (j) and (k-1) of ASCM Annex I are not allowed to interpret a contrario.

Keywords: Export Credits, Shipbuilding Industry, Ship Finance, WTO Subsidies
JEL Classifications: F14, F18

I. 서론

조선산업은 고용창출과 외화획득 효과가 크기 때문에 각종 산업정책과 무역정책의 중심에 위치해 있다. 특히, 글로벌 건조물량의 70% 내외가 수출용으로 생산되기 때문에 주요한 조선강국의 조선산업 지원은 국가간 경쟁으로 치달

는 양상을 보이기도 한다.

일본은 전후 경제재건 기간 중에 해운과 조선산업 합리화사업을 시행하면서 국내 조선수요를 교통성에서 취합한 후 이를 자국 조선소에 할당하여 건조하게 하는 조선산업 지원책을 실시하였다(Stopford, 2009b, 621-622). 미국은 조선산업의 공정한 경쟁을 유도하기 위해 OECD

^a E-mail: koungraelee@gmail.com

중심으로 추진된 조선협정이 타결되기 직전에 자국의 조선산업 경쟁력 유지를 위해 협정비준을 거부(US Congress, 1997)하며 Jones Act를 현재까지 유지하고 있다. 우리나라도 1970년대 초 조선산업 태동기부터 글로벌 조선강국으로 부상하기까지 금융지원, 저임 노동력, 기술이전 등에서 정부의 지원이 종합적으로 이루어졌다(Bruno and Tenold, 2011; Park, 2016). 2000년대 초 이후 조선 강국으로 부상한 중국은 국가보조금에 의해 건조비용을 최대 20%까지 축소하면서 조선 경쟁국의 국제 조선시장 점유율을 잠식한 것으로 평가된다(Kalouptsidi, 2018).

각국의 조선산업에 정부 개입이 위의 사례처럼 일반화되어 있음에도 불구하고 1995년 세계 무역기구(WTO)에 의해 국제무역 규범이 도입된 후 2002년 10월에 EC는 한국 정부가 조선산업 구조조정에 WTO의 보조금 규정(Agreement on Subsidies and Countervailing Measures, ASCM)을 위반하여 재정적인 기여를 했다고 주장하며 WTO에 제소하였다(WTO, 2002).

EC는 우리나라 수출입은행의 제작자금, 선수금환급보증(Advance Payment Refund Guarantee; APRG)과 관련한 제도 및 개별거래 지원을 문제 삼았고, 산업은행, 기업은행 등 채권단의 출자 전환, 채무감면 등 구조조정 활동이 규정을 위반한 정부 보조금이라고 주장하였다.

그리고 최근 일본이 우리나라 정부가 조선산업에 WTO 보조금 규정을 위반하여 재정적인 기여를 했고, 그로 인해 자국의 조선산업이 피해를 입었고 국가이익에 손상이 발생했다고 주장하며 2018년 11월에 양자협상을 요구하였다. 일본이 적시한 양자협상의 사유는 한·EC 조선분쟁에서 EC가 제기한 위의 문제들과 공적금융기관의 선박금융 지원이다(WTO, 2018). 일본이 새롭게 문제로 제기한 선박금융은 선사들에게 선박을 구매할 수 있도록 구매자신용(Buyer's Credit) 방식으로 공적 금융기관이 신용을 제공하는 선박구매자금 대출 또는 선박구매자금 대출보증이다.

일본이 적시한 양자협상 사유 중 한·EC 조선분쟁과 중첩된 사항에 대해 분쟁해결기구는 선례구속의 원칙에 의해 한·EC 조선분쟁의 판정결과를 참조할 것으로 예상된다. WTO 분쟁해결규칙 및 절차에 관한 양해 제11조에 의해

선례구속의 원칙이 부인된다고 해석되지만 실제 판정에 있어서는 선례구속의 원칙이 광범위하게 적용(Lee, 2010) 되고 있는 현실을 고려하면 이들 중첩된 사안은 한·EC 조선분쟁의 판정결과를 따를 것으로 예상된다.

조선산업 지원수단이 되고 있는 ECA의 선박금융은 한·EC 조선분쟁은 물론 다른 무역분쟁에서도 검토되지 않은 조치(Measure)이므로 구매자신용방식의 수출신용이 핵심쟁점이었던 무역분쟁 사례를 통해 선박금융 공급에 대한 WTO 보조금 규정의 적용을 분석할 필요가 있다. 이를 통해 일본의 우리나라 조선산업에 대한 WTO 제소에 효과적인 대응을 위한 착안점을 제공함과 동시에 선박금융을 활용한 조선산업 지원정책의 방향(Policy space)을 제시할 수 있을 것으로 사료된다.

이 논문의 연구방법은 수출신용이 핵심쟁점이었던 WTO 분쟁의 여러 사례에서 분쟁해결기구가 선박금융과 같은 구매자신용을 WTO 보조금 규정 관점에서 어떻게 판단하고 있는지를 분석하는 문헌연구방법을 채택한다. 수출신용과 관련한 기존의 WTO 분쟁사례 연구가 대부분 특정 단일 사례를 선정하여 쟁점이 되었던 모든 조치(Measures)를 분석했던 방식(Burgers, 2014; Glen, 2006; Kim, 2005; Kum, 2009)에 비해 이 논문은 여러 분쟁사례를 대상으로 하여 선박금융과 구조가 유사한 구매자신용과 같은 수출신용만을 분석한다. 이 논문의 기여는 우리나라 ECA의 선박금융 공급이 WTO의 보조금 규정에 합치되도록 운영되면서 효과적인 선박수출 지원수단이 될 수 있는 착안점을 제공하는 데에 있다.

II. 세계 조선산업 및 선박금융 개황

1. 세계 조선산업 현황

조선산업은 심한 경기변동성을 특징으로 하는 국제 해운산업의 후방산업이기 때문에 국제 해운산업의 경기순환주기를 추종하되 신조발주와 신조인도 사이에 존재하는 2~3년간의 시차로 인해 해운산업의 경기변동 여파가 조선산업에서는 확장되어서 나타난다(Koenig, 2016;

Table 1. Indices of Shipping and Shipbuilding Industry

	2004	2007	2008	2010	2013	2015	2016	2017
해상운송량,백만톤	6,758	8,034	8,229	8,409	9,514	10,024	10,286	10,702
선복량, 백만dwt	838	1,087	1,152	1,349	1,592	1,645	1,700	1,755
선복량 회전율	8.06	7.39	7.14	6.23	5.98	6.09	6.05	6.10
Clarksea Index,points	30,980	33,061	32,660	15,491	10,263	14,410	9,441	10,767
신조발주,백만dwt	104.4	270.5	186.0	154.7	178.3	118.6	29.0	87.0
신조선가지수,points	149.5	183.9	176.5	142.0	133.0	131.0	123.0	123.0

Source: Clarksons Research (2004–2018, 2018); UNCTAD (2004–2018)

Table 2. Market Share of the Three Major Shipbuilding Nations (Mil. Dwt)

		2004	2007	2010	2013	2016	2017	2018.11
한국	New Order	34.4	98.2	49.0	50.9	7.0	31.4	29.9
	M/S	33%	36%	32%	29%	24%	36%	43%
중국	New Order	18.0	112.8	73.4	84.4	13.4	40.6	27.6
	M/S	17%	42%	47%	47%	46%	47%	40%
일본	New Order	38.8	34.8	22.0	30.9	7.3	9.3	9.6
	M/S	37%	13%	14%	17%	25%	11%	14%

Source: Clarksons Research (2004–2018)

OECD, 2017; Stopford, 2009b; Yeo, 2018).

세계 경제의 장기 호황과 함께 중국이 2011년 12월에 WTO에 가입하면서 글로벌 해상물동량이 크게 증가하였다(Stopford, 2009a). 해상운송 수요는 크게 증가하였으나 선복량 증가는 2~3년의 시간이 더 소요되므로 신조물량 인도가 이루어지는 시점까지 해운 운임지수 Clarksea Index는 급격히 증가하여 2007년과 2008년에는 해운 산업 역사상 유례없는 고점을 기록하였다. 한편, 2008년 국제금융위기로 해운불황이 시작된 가운데 호황기에 발주되었던 선박이 인도되면서 선복량 과잉(OECD, 2017)으로 운임지수는 급격하게 하락하여 1990년대의 해운불황 수준이 2009년 이후 지금까지 10년간 계속되고 있다. 선복량 과잉 수준은 <Table 1>의 해상운송량 증가 수준과 선복량의 증가 수준, 그리고 선복량 회전율(해상운송량/선복량)의 추이를 통해 확인할 수 있다(Back, 2015).

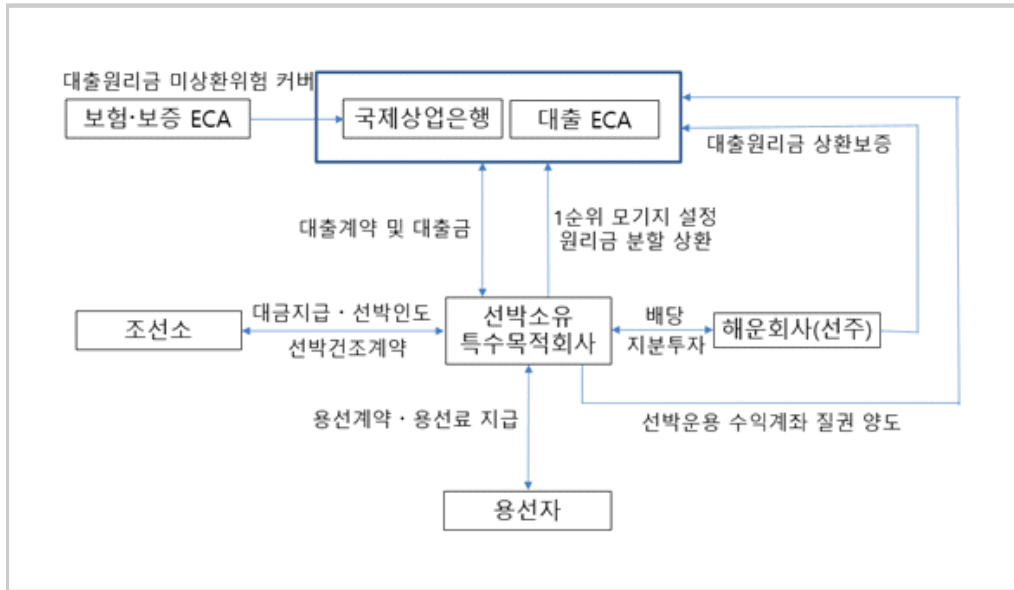
국제금융위기 이후 선박금융의 공급 축소(K. R. Lee, 2017)와 해운시황의 침체로 인해 신조발

주는 점차 감소한 후 최근에 이르러서는 더욱 축소된 상황이다. 신조발주 축소와 함께 신조선가도 하락하여 조선소의 수익성이 악화되면서 한국·중국·일본 등 주요 조선강국에서 조선산업 구조조정이 진행 중이다(Sea Europe, 2018).

한국은 금융위기 직전까지 중국과 경쟁적으로 설비를 증설하면서 신조 수요에 적극적으로 대응하는 전략(Irrational strategy)을 추진하였고 일본은 합리적 설비축소 전략을 펼쳤으므로(Shin and Lim, 2013) 조선불황 심화에 따른 우리나라와 중국의 조선산업 구조조정은 일본에 비해 대규모로 이루어질 것으로 예상된다.

국제 조선산업은 한국·중국·일본 3국이 90% 내외의 시장점유율을 확보하고 있다. 우리나라는 고가 및 고사양의 상선 건조에서 경쟁력을 가지고 있으며, 중국과 일본은 비교적 표준화되고 단순한 공정의 선박건조에서 경쟁력이 있다. EU는 상선 건조는 거의 없고 크루즈선의 세계 건조량 99%를 차지할 정도로 크루즈선을 독점적으로 건조하고 있다(Ecorys, 2009).

Fig. 1. The Structure of Ship Finance with ECA Involvement



조선강국으로 부상한 중국의 시장점유율은 주로 일본의 시장점유율을 잠식하여 이룬 것으로 분석된다(Brun and Frederick, 2017). 중국이 일본 조선산업의 주력 선종인 벌커와 탱커에서 경쟁력이 앞선(Jiang, Bastiansen and Stranden, 2013) 가운데 중국 정부가 조선산업에 보조금을 지급하면서 일본의 시장점유율을 잠식하고 일본 조선소가 수주하는 건조계약의 신조가격과 수익성을 악화시키는 결과를 초래했다는 실증분석이 있다(Kalouptsidi, 2018). <Table 2>에 있는 한국·중국·일본 3국의 시장점유율 변화추이를 보더라도 일본의 시장점유율이 중국으로 이전되었을 것으로 추정된다.

2. 선박금융 개요

선박 구매를 위한 재정적 재원은 대체로 선주가 투자하는 소규모의 자본금과 선박은행으로부터 부채로 조달되는 거액의 선박금융으로 구성된다. 해운산업의 경기순환과 금융시장의 여건에 따라 차이가 있지만 선박 구매를 위한 자금조달에서 선박금융의 비중이 80% 내외를 차지할 정도로 차입금 비율이 높은 편이다(Son

and Kim, 2018). 대출은행을 보호하는 안전장치가 아래에 설명한 것처럼 종합적으로 제공되기 때문에 금융기관이 높은 차입금 비율에도 불구하고 선박금융에 참가하는 것으로 추정된다.

선박 구매를 위한 선박금융 차입에는 구매대상 선박이 선순위 저당권(Mortgage)으로 제공되고, 선박저당권의 법리상 선박저당권을 가진 대출은행이 선박 소유권을 보유한 것으로 해석된다(Jeong, 2012). 선순위 대출에 참여하는 금융기관은 선순위 Mortgage 뿐만 아니라 선박의 운용에서 발생하는 장래 수익을 질권으로 확보하면서 동시에 선주로부터 대출원리금 상환보증을 받기 때문에 선박금융은 자산담보부 금융과 프로젝트 파이낸싱, 그리고 기업금융 요소가 결합된 구조화된 금융이다(K. R. Lee and Pak, 2015). 선박을 유지하고 운용하면서 발생하는 위험을 담보하기 위해 가입하는 각종 보험계약의 보험금 청구 및 수령권은 물론 선박 소유 특수목적회사의 주식을 대출은행이 대출기간 동안 질권으로 확보하게 된다(Bae, 2018).

선박금융은 선박의 긴 내용연수 때문에 신용기간이 10년 내외의 장기간이라는 특징이 있다. 국제상업은행의 선박금융은 신용기간이 긴

Table 3. The Balance of Ship Finance by ECA (Bil. Dollars)

국별 ECA	한국		중국		일본		독일	노르웨이
	K-SURE	KEXIM	CEXIM	Sinosure	NEXI	JBIC	Hermes	GIEK
선박금융 잔액(년도)	14.2 (2018)	10.1 (2017)	17.0 (2017)	9.6 (2017)	1.0 (2015)	1.2 (2015)	10.8 (2017)	11.2 (2018)

Note: Sinosure와 NEXI, Hermes의 선박금융 잔액은 저자가 추정한 수치임.

Source: JBIC (2015), LEW (2018), Nielson (2018), Weltman (2018) and Zhang (2017).

경우 15년에서 18년에 이르고, 짧은 경우 8년에서 10년 정도에 이른다(OECD, 2007). 선박금융 원리금은 신용기간 동안 균등하게 상환되는 것이 일반적이다. 국제상업은행은 <Fig. 1>의 선박금융 구조에서 선주의 신용이 양호하거나 용선자의 신용이 양호하면서 용선계약이 장기간 Hell or High Water 방식으로 확고하게 체결 되어 있으면 선박금융 원금의 대부분을 신용기간 만기에 집중해서 상환하는 Balloon Payments를 허용하기도 한다(OECD, 2007).

ECA는 구매자신용에 의한 직접대출방식으로 신디케이션의 일부를 인수하거나 국제상업은행의 대출을 보험 또는 보증으로 커버하는 방식으로 선박금융에 참여한다. OECD 회원국의 ECA가 제공하는 선박금융은 OECD 수출신용협약에서 정한 기준에 따라야 하기 때문에 금융조건이 국제상업은행에 비해 경직적인 측면이 있다. 즉, OECD 회원국 ECA의 선박금융은 최대 신용기간이 12년이며, 최대 차입금 비율은 80%이고 선주는 선박 인도 전에 선수금을 20% 이상 조선소에 지급하여야 한다. 또한 대출 원리금을 신용기간 동안 3개월 또는 6개월 단위로 균등 분할상환 해야 한다(OECD, 2019).

한국과 중국의 ECA는 두 국가가 수출선박 건조시장에서 높은 시장점유율을 가지고 있기 때문에 상대적으로 큰 규모의 선박금융 잔액을 보유하고 있고, 독일과 노르웨이의 ECA도 비교적 큰 규모의 선박금융 잔액을 유지하고 있다(<Table 3> 참조). 중국 수출입은행(CEXIM)의 선박금융 자산은 꾸준히 증가하는 추세이며, ECA 중 최대 선박금융 잔액을 보유하고 있다(Weltman, 2018). 독일 Hermes의 선박금융은 자국의 조선소에 크루즈선 건조를 발주한 해외 선사에게 제공된 것이 대부분이고, 노르웨이 GIEK은 해양플랜트 설비 및 선박

기자재 수출과 관련하여 대부분의 선박금융을 공급하고 있다(OECD, 2018). 일본 ECA의 선박금융 공급실적이 낮은 원인은 비교적 높은 내수 비중 때문으로 추정된다.

Ⅲ. ECA의 수출신용과 무역분쟁 사례

1. 개요

이 논문에서 참조하는 WTO 분쟁사례는 <Table 4>에 나열된 6개의 사례이며 모두 수출신용이 핵심 쟁점이었다(K-SURE, 2017, 122-127). 브라질과 캐나다 사이에 발생한 수출신용관련 무역분쟁은 수출신용과 관련된 항공기 금융을 둘러싼 분쟁사례로서 항공기금융이 선박금융과 구조가 비슷(JCR, 2015)하므로 이 논문에 유용한 착안점이 될 수 있다.

이 논문에서 인용한 분쟁해결기구 보고서는 패널보고서, 상소기구보고서 등인데, 위의 사례별 분쟁번호(DS No.)를 기본으로 하여 WT/DS/R은 패널보고서, WT/DS/AB/R은 상소기구보고서, WT/DS/RW는 이행패널보고서, WT/DS/AB/RW는 이행상소기구보고서를 각각 의미한다.

수출신용 공급이 WTO 보조금 규정을 위반한 것인가를 검토하는 분쟁해결기구의 판결은 각 사례별로 고유한 내용을 기초로 몇 가지의 공통적인 쟁점을 담고 있다. 즉, 수출신용과 관련한 WTO 분쟁사례는 수출신용을 공급하는 기관의 법률체계와 제도(Program) 자체(as such)가 보조금을 구성하는지 여부, ASCM Annex I의 (j)항과 (k)항에 대한 해석, 그리고 개별 거래에 제공된 수출신용이 보조금에 해당하는지 여부를 공통으로 살피고 있다(K-SURE, 2017, 122).

Table 4. WTO Dispute Cases on Export Credit

DS No.	피소국 - Case Title (제소국)	분쟁해결기구 판정
WT/DS46	브라질 - Export Financing Program for Aircraft (캐나다)	브라질 PROEX의 이차보전 지급은 수출조건성이 있는 보조금이다.
WT/DS70	캐나다 - Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft (브라질)	캐나다 EDC가 운영하는 국익계정(Canada Account)은 제도 자체로는 금지된 수출보조금을 구성하지 않는다
WT/DS222	캐나다 - Export Credits and Loan Guarantees for Regional Aircraft (브라질)	EDC가 제공한 개별 수출신용 지원금은 시장요율보다 양호하게 제공되어 금지된 수출보조금을 구성한다
WT/DS267	미국 - Subsidies on Upland Cotton (브라질)	CCC의 수출신용보증 지원은 수출보조금에 해당하며, 제도 그 자체가 금지보조금을 구성한다
WT/DS273	한국 - Measures Affecting Trade in Commercial Vessels (EC)	수은의 법률체계와 제도는 보조금을 구성하지 아니하며 개별거래에 지원된 APR과 제작자금은 금지된 수출보조금이다
WT/DS299	EC - Countervailing Measures on DRAM from Korea (한국)	한국 반도체 DRAM에 대한 EC의 상계관세는 타당한 조치이다

법률체계, 제도, 개별거래 등 검토 대상이 보조금을 구성하는 것으로 판정되면 그 보조금이 수출을 조건으로 공급되는지를 판단하며 최종적으로 판정 결과에 따라 권고를 하는 것으로 판정 보고서가 구성된다(WTO, 2005b, para. 7.24).

따라서 분쟁해결기구의 판정은 법률체계, 제도, 개별거래와 관련하여 정부(또는 공공기관)에 의한 재정적 기여가 있(었)는지를 파악하는 것으로부터 절차가 시작된다. 재정적 기여가 있(었)는지를 보기 위해서는 재정적 기여의 주체가 정부의 성격을 띠고 있는지를 우선 살펴보고, 정부에 의한 재정적 기여가 있다고 인정되면 그 재정적 기여에 의해 수령자에게 혜택이 공여 되(었)는지를 검토한다. 혜택의 존부는 'but for' 테스트를 통해 수령자가 정부의 재정적 기여로 인해 시장에서 가용한 조건보다 우량한 조건을 획득하고, 결과적으로 수령자가 우위(Better off)에 있게 되는 상황에 있(었)는지 여부로 결정된다(WTO, 1999b, para. 9.112; WTO, 2002a, para. 7.67).

이 논문은 위의 공통적인 쟁점과 보조금 판정 절차를 고려하여 사례를 분석하되 수출신용의

재정적 기여 구성, 수출신용을 공급하는 ECA의 정부 성격, 수출신용 공급의 수출조건성은 분석 대상에서 제외한다. 이러한 사항들은 분쟁 당사자 사이에 논쟁이 없이 인정된 것들이다(WTO, 2002a, para. 7.141-7.142, 7.309, 7.390-7.391; WTO, 2004, para. 7.806). 따라서 이 논문은 법률체계와 제도 자체의 보조금 구성, 혜택의 공여와 시장비교기준, ASCM Annex I의 (j)항과 (k)항에 대해 집중적으로 살핀다.

2. 법률체계 및 제도 자체(as such)의 보조금 판정

ECA는 국가 신용을 바탕으로 자금조달 비용을 낮게 유지하면서 자국 수출산업에 불공정하게 경쟁력 우위를 제공하고 있기 때문에 수출신용관련 법률체계 및 수출신용 제도가 그 자체로서 금지된 수출보조금이라고 할 수 있는가? 또는 ECA가 민간 금융기관보다 대출 또는 대출보증을 양호한 조건으로 제공할 수 있는 경쟁적인 우위를 보유하고 있다는 사실이 당연히 자국 수출산업에 경쟁적 우위를 제공한다고

판단할 수 있을까?

분쟁해결기구는 어떤 공공기관이나 그 공공기관이 운영하는 수출신용제도가 보조금을 구성하는지는 일관되게 '강제/재량(Mandatory/Discretion) 기준'을 적용한다. 어떤 기관이나 제도가 시장조건보다 양호하게 신용을 제공하는 것이 법률적으로 강제된 것이 아니면 그 기관이나 제도 자체는 ASCM 3.1조 (a)를 위배하는 보조금이라고 할 수 없다는 것이 분쟁해결기구의 일관된 의견이다(WTO, 1999b, para. 9.124; WTO, 2002a, para. 7.56; WTO, 2004, para. 7.33; WTO, 2005b, para. 7.121, 7.128).

법률체계나 제도 자체가 보조금을 제공할 능력을 보유하고 있다거나 보조금으로 사용될 수 있다는 논리만으로는 혜택을 공여한다고 결론을 내릴 수 없고(WTO, 2005b, para. 7.107), 법률체계나 제도가 혜택을 제공하도록 법률적으로 강제하고 있음을 보여주어야 한다(WTO, 2002b, para. 7.111). 심지어 상업적 조건의 수출신용 공급이 곤란한 거래를 지원하기 위해 설치된 국익계정 마저도 혜택 공여를 강제하는 법률체계가 있지 않다면 제도 그 자체가 금지된 수출보조금을 구성하지 않는다는 것이 분쟁해결기구의 의견이다(WTO, 2002a, para. 7.94-7.96).

ECA가 홍보자료에 '일반 상업은행이 제공하지 않는 조건으로 수출신용을 제공한다'고 적시했다라도 이는 단순히 업무의 종류를 나열한 것에 불과하며 '법률에 의해 당연히 금융이 제공된다'는 의미의 강제성이 있는 약속을 의미한 것이 아니라고 분쟁해결기구는 해석하며 기관 자체로서 수출보조금이 아니라는 판정의견을 제시하였다(WTO, 2005b, para. 7.97). 또한 특별한 몇 가지 수출신용 제공사례가 수출신용관련 법률체계나 제도 자체의 보조금 여부를 결정하지는 않는다(WTO, 2002a, para. 7.82).

우리나라 수출입은행의 법률체계 자체가 보조금을 구성하지 않는다는 분쟁해결기구의 판정이 이미 있었고(WTO, 2005b, para. 8.697), 무역보험공사의 법률체계도 수출신용의 운용과 관련하여 수출입은행의 법률체계와 다를 바 없으므로 동일한 판정을 기대할 수 있을 것으로 예상된다. 한편, 제도 운용과 관련하여 선박금융은 단일거래의 규모가 거액이고 신용기

간이 장기간이므로 법률에 의해 수출신용 제공 여부를 결정짓는 정형화된 인수방침은 있을 수 없고 건별(Case-by-case)로 인수심사를 하는 실무관행(Lee and Pak, 2018)을 고려하면 선박금융 제도 자체를 수출보조금으로 판정하기는 쉽지 않을 것이다.

분쟁해결기구는 제도 자체가 보조금을 구성하는지를 판단하는 기준으로 강제/재량 기준 외에 제도의 운용 구조를 살피고 있다. 미국·브라질 면화분쟁에서 분쟁해결기구는 미국의 농수산물신용공사(U.S. Commodity Credit Corporation; CCC)가 개별거래에 대한 수출신용보증서 발급에 제한사항을 두고 있고 재량을 발휘해서 수출신용을 공급하고 있음을 분쟁해결기구가 확인하였다(WTO, 2004, para. 7.887-7.888). 강제/재량 기준에 의하면 CCC는 수출보조금이 아니라고 할 수 있음에도 불구하고 분쟁해결기구는 CCC가 ASCM Annex 1의 (j)항에서 규정한 '장기수지균형'을 유지하기에 부적절한 보증료로 수출신용을 공급하므로 제도 자체가 금지보조금에 해당한다고 결론내고 있다(WTO, 2004, para. 8.1). 분쟁 당시에 CCC는 수출신용 보증수수료 상한을 1%로 설정하여 운영하였으며(WTO, 2004, para. 7.860), 조사대상기간(Period of Investigation, POI)에 결손이 발생하였다(WTO, 2004, para. 7.852). 미국 정부는 CCC에 대한 WTO 판정 이후 일부 신용보증 종목을 폐지하고 보증요율을 인상(Burgers, 2014)하는 등 제도의 지원기능을 대폭 축소하여 운영하고 있다.

3. 보조금 판정을 위한 혜택의 공여 및 시장비교기준

정부의 어떤 재정적 기여가 혜택을 공여하는지를 결정하기 위해서는 수령자가 그 재정적 기여가 없었을 때의 지위보다 그 재정적 기여로 인해 더 우위의 상황에 있게 되었는지를 판단하여야 한다. 즉, 수령자가 시장에서 활용 가능한 조건보다 더 양호한 조건으로 재정적 기여를 받았다면 혜택이 제공되었다고 판단하는 것이다(WTO, 2002a, para. 7.67). 보조금 구성 여부는 수령자에게 혜택이 있는지 여부에 의해

결정되며 ‘정부가 비용을 부담(Cost to the government)하였는가로 판정되지 않는다는 점을 분쟁해결기구는 반복하여 확인하였다(WTO, 2005b, para. 7.84-7.85).

선박금융 신디케이션에 ECA의 참여가 있으면 상업은행의 참여를 촉진할 수 있고, 따라서 전체적으로 금융조달이 원활해지는 효과가 있으므로 선박 구매자 또는 조선소에 안도감을 줄 수 있다. 이런 형태의 안도감이 혜택을 제공한 것이라고 볼 수 있는가? 분쟁해결기구는 수출신용의 가용성만을 이유로 혜택이 제공되었다고 판단하지 않고 일관되게 시장비교를 통해 금융조건을 기준으로 혜택 여부를 판단하고자 하는 입장을 유지한다(WTO, 2002a, para. 1.229). ECA가 신디케이션에 상업은행과 함께 초청받아 *Pari Passu*조건으로 참여한 경우에는 혹 ECA의 참여비율이 높다고 하더라도 동일한 미상환위험을 부담한다면 ECA의 참여가 혜택을 공여한 것이라고 할 수 없다(WTO, 2002a, para. 7.297-7.302). ECA의 참여를 상업은행의 참여 조건으로 한다거나 ECA가 상업은행보다 더 큰 위험에 노출되는 상황이라면 혜택을 제공한 것으로 판단될 여지가 있다.

선박금융 신디케이션에서 상업은행과 대출 ECA가 담보물을 공유하며 동일한 수준의 위험을 분담하는 업무관행에 비춰보면 대출 ECA의 선박금융 공급이 수령자에게 혜택을 공여한다고 판정하기는 어려울 것이다. 민간 금융기관과 동일한 조건으로 제공되는 정부의 재정적 기여는 시장 왜곡효과가 없으므로 규제되어야 할 이유가 없다는 것이 분쟁해결기구의 판정(WTO, 2005a, para. 7.175)이기도 하지만 너무나 당연한 논리이다. 또한, 이자를 책정에 있어서 수출신용 대상 수출화물과 담보의 특성, 차입자의 신용 등이 고려되는 점을 분쟁해결기구가 인정(WTO, 2002a, para. 7.247)하고 있으므로 ECA가 제공하는 선박금융 개별거래에 대한 혜택 여부를 다루는 논리에 개별거래의 선종 및 선박의 재원, 선박의 장래 수익성, 담보의 구조, 차입자의 산업내 지위 등 신용상태를 종합적으로 고려하여 ‘But for’ 테스트가 이루어져야 한다.

보험·보증 ECA의 선박금융 상환보증이 차

입자인 해외 선주로 하여금 자신의 열악한 신용등급을 수출국 ECA의 신용등급으로 전환하고 그 ECA의 신용등급으로 차입하게 함으로써 해외 선주에게 혜택을 공여한 것이라고 볼 수 있는가? 대출보증에 의해 차입자가 ECA의 등급(대체로 국가 신용등급)에 의해 차입을 하게 된 것은 재정적 기여를 받은 것에 불과하며 혜택이라고 할 수 없다. 즉, 분쟁해결기구는 피소국의 재정적 기여를 근거로 보조금 구성이라고 주장할 수 없고 혜택의 존재를 제소국이 논증해야 한다고 판단한다(WTO, 2002a, para. 7.396, 7.398).

대출보증에 의한 혜택의 존부는 ASCM 제14조 (c)항을 기준으로 판단하고 산출된다는 점을 분쟁해결기구는 명백히 하고 있다(WTO, 2002a, para. 7.397-7.399). ECA의 대출보증이 없는 금융비용과 대출보증이 있는 금융비용의 차이가 금융비용의 절감액이고, 이 절감액이 대출보증 수수료보다 큰 경우 혜택이 존재한다고 판정한다. 즉, 보증부 선박금융의 보증수수료, 대출이자, 각종 수수료(Upfront fee, Management fee, Agent fee 등)를 합한 금액(A)과 보증이 없는 선박금융의 대출이자와 각종 수수료를 합한 금액(B)을 비교하여 A가 B보다 작을 경우 A와 B의 차이만큼 혜택이 존재한다고 할 수 있다. 한편, 혜택을 공여하였는지 판단하기 위해 필요한 거증책임은 제소국에 있으므로(WTO, 2002a, para. 7.75) 제소국은 혜택 공여를 주장하기 위해서는 우리나라 ECA가 공급한 선박금융 개별거래의 신용기간, 상환방법, 차입자의 신용도, 선박의 장래 수익성, 담보물의 종류 등을 고려하여야 한다.

ECA의 선박금융 참여에 의해 차입자는 건조자금으로 조달하는 자금의 전체적인 금융비용을 낮출 수 있으므로 ECA의 참여에 의해 금융조건이 개선된다는 시각이 있다(Paleokrassas, 2016). 그러나 ECA의 선박금융 참여는 대규모 프로젝트로서 신용이 양호한 해외 선주가 발주한 신조계약 위주이고 (Alexopoulos and Stratis, 2016), OECD 수출신용협약에 의해 최대 신용기간 12년과 최대 레버리지비율 80%, 선수금 20%와 같은 제한을 받고 Balloon Payments도 허용할 수 없는 사정까지 고려하면 ECA의 선박금융이 국제상업은행의 선박금융보다 금융조

건이 양호하다고 단정하기는 어렵다.

분쟁 대상이 된 재정적 기여에 혜택이 존재하는지를 판정하기 위해서는 비교할 시장을 어디로 확정할 것인지가 핵심인데 ASCM 제14조는 준거시장 확정에 대해 어떤 가이드라인도 제시하지 않고 있다(Yoo, 2013). 시장비교기준과 관련하여 분쟁해결기구는 ECA가 제공하는 신용의 시장비교기준으로서 국내 상업은행이든 해외 금융시장이든 배척할 이유가 없다고 판정한다(WTO, 2005b, para. 7.141, 7.155). 해운산업의 국제성(Evensen, 2016)과 조선시장이 국제 단일시장(WTO, 2005b, para. 7.500)이라는 특성을 좇아 선박금융은 국경간 거래가 일반적이므로 국제상업은행의 선박금융 공급이 혜택의 존부를 판정하기 위한 시장비교기준이 될 수 있을 것이다. 따라서 국제상업은행의 선박금융 조건을 적극적으로 수집하여 제소국의 주장에 대처할 필요가 있다.

ECA의 수출신용 공급을 다른 나라의 ECA 수출신용 공급과 비교하여 혜택의 존부를 판단할 수 있을까? 분쟁해결기구가 ECA끼리 서로 시장비교기준이 될 수 있는 가능성을 열어두고 있다고 보는 시각(Coppens, 2009)도 있고, 분쟁해결기구가 다른 ECA의 수출신용 공급을 준거시장으로 삼는 것을 명시적으로 거부하지 않았으나 (WTO, 2000a, para. 74) 어떤 정부의 재정적 기여가 보조금인지를 판단하기 위해 다른 나라 정부의 재정적 기여를 대상으로 시장비교기준을 삼게 되면 국가간의 재정적 기여경쟁을 촉발할 우려가 있을 수 있다.

OECD 비회원국인 중국의 ECA는 수출신용협약의 당사자가 아니기 때문에 OECD 수출신용협약의 금융조건보다 완화된 선박금융을 공급한다. 중국 수출입은행은 신용기간 12년을 초과하여 선박금융을 공급하는 사례가 다수 발견된다(Crichton, 2016; Li, 2015; Torquato, 2016). ECA로 분류되지는 않지만 미국의 해운청(MARAD)이 미국의 조선소에 선박을 발주하는 국내의 선주들에게 최대 신용기간 25년, 최대 차입금 비율 87.5%, 그리고 경쟁력 있는 이자율의 초우량 금융조건으로 선박금융 대출보증(Title xi)을 제공하고 있다(MARAD, 2019). 수출신용협약은 회원국이 경쟁국의 수출신용

공급조건을 참조하여 동일한 조건의 신용을 제공할 수 있도록 매칭을 허용(OECD, 2019, 제 18조 및 제42조)하고 있지만 OECD 회원국의 ECA가 신용기간 12년을 초과하여 선박금융을 공급한 사례는 없다(OECD, 2018). 수출신용을 금지보조금으로 인식하는 ASCM의 기본 정신(Ray, 1995)에 비춰 본다면 시장비교기준을 다른 ECA의 금융조건을 대상으로 하는 것이 허용될지 의문이다.

4. Annex I의 (j)와 (k)항에 의한 보조금 판정

수출신용은 1950년대부터 유럽국가들 사이에 금지되는 보조금 항목으로 인식되고 있었고, OECD가 GATT에 수출신용을 보조금이라고 통보한 후 도쿄라운드를 거쳐 (Ray, 1995) ASCM의 수출보조금 예시목록 Annex I에 (j)와 (k)항으로 삽입되었다. 이러한 연혁을 반영하여 수출신용은 수출보조금 중에서 무역왜곡에 가장 직접적이고 잠재적인 영향력이 가장 큰 보조금으로 인식되고 있다(WTO, 2000b, para. 5.137; WTO, 2004, para. 7.806).

(j)항은 대출보증 제공이 그 자체로 수출보조금이 되는 상황을 설명하고 있다. 즉 '장기적인 운영비용 또는 손실을 보전하기에 부적절한 요율'로 수출신용이 운용되면 (j)항에 해당하며 추가적인 논증 없이 금지보조금으로 규정된다(WTO, 2005b, para. 7.203-7.204). 여러 사례의 무역분쟁에서 피소국은 (j)항의 역해석을 통해 제소국의 주장을 배척하지만 분쟁해결기구의 판정은 일관되게 역해석을 부정하고 있다. 한·EC 조선분쟁의 패널판정에서는 'ASCM 주석 5에 의해 Annex I에 명시적으로 수출보조금에 해당하지 않는다는 긍정적인 진술이 있는 경우에만 수출보조금을 구성하지 않는다'는 의견을 제시하며 (j)항의 역해석에 반대하고 있다(WTO, 2005b, para. 7.198). 한·EU 반도체 분쟁에서도 분쟁해결기구는 (j)항의 역해석에 반대하는 판정을 하였다(WTO, 2005a, para. 7.191).

분쟁해결기구는 (j)항 해당 여부를 판단하기 위해서는 장기적인 기간의 손익뿐만 아니라 수출신용 제도의 설계, 구조, 운용을 동시에 살펴

야 한다는 입장이다. 즉, 총보험료가 중장기 운영비용과 손실을 무담하도록 설계되어 있지 않다면 비용 또는 손실의 일부가 정부에 의해 보전된다고 보아야 한다는 의견을 분쟁해결기구는 제시하고 있다(WTO, 2004, para. 7.805).

(j)항을 적용하기 위해서는 운영기간과 손익 산정 대상상품 범위를 어떻게 정할 것인지가 쟁점이 될 수 있다. (j)항의 문언 '장기적인 운영비용 또는 손실을 보전하기에 부적절한 요율' 해석과 관련하여 ASCM에 '장기'에 대한 정의는 없으나(WTO, 2004, para. 7.827) 비정형적이거나 변칙적인 현상에 의한 자료의 왜곡이 발생하지 않을 정도로 충분한 기간으로 분쟁해결기구는 이해하고 있다(WTO, 2004, para. 7.832). 미국·브라질 면화분쟁에서는 1992년부터 2002년까지를 POI로 잡고 이 10년 기간의 수출신용 운용실적을 적용하기로 두 국가가 합의하였다(WTO, 2004, para. 7.831). 조선산업은 해운산업의 경기순환을 반영하여 진폭이 크고 자주 반복되는 경기순환을 거치는 산업(Stopford, 2009b)이므로 (j)항 판단을 위한 기간을 충분히 길게 설정하여 손익의 편차를 최대한 완화하는 것이 필요하다.

미국·브라질 면화분쟁에서 운용실적 산정은 분쟁이 된 면화만을 대상으로 한 것이 아니고 CCC 가입 대상이 된 모든 농산물에 공급된 수출신용 운용실적을 적용하였다(WTO, 2004, para. 7.875). 이번 일본이 제기한 조선산업 분쟁에서도 무역보험공사와 수출입은행의 수출선박과 관련된 보험종목이나 대출종목 전체의 운용실적을 검토할 가능성이 있다. 한편, 한·EC 조선분쟁의 패널판정에서 APRG는 수출신용에 해당하지 않는다는 의견을 제시(WTO, 2005b, para. 7.217) 하며 (j)항 적용을 허용하지 않았던 점을 들어 APRG 제공과 관련된 손익은 해당 제도의 운용실적에서 제외할 필요가 있다.

(k)항은 문언의 내용상 OECD 수출신용협약 제5조 a)항 제2호의 수출금융으로서 개별거래를 대상으로 규정된 것으로 보인다. (k)항은 두 가지 상황을 각각 한 문단씩 설명하고 있는데 앞부분(이하 k-1항이라고 함)은 자국 기업이 '수출신용조건에서 실질적인 우위를 확보하기 위하여' 금융조달비용에 미치지 못하는 이자나

수수료를 부과한 상황을 설명한 것이며 뒷부분(이하 k-2항이라고 함)은 OECD 수출신용협약의 이자율조항들에 부합하게 공급된 대출이면 ASCM 보조금 판정이 배제되도록 Safe Haven을 제공(Ray, 1995)하는 조문이다.

브라질이 자국산 중소형항공기 수출을 위해 제공한 수출신용이 (k-1)항의 역해석을 통해 금지보조금이 아니라는 항변을 하였고(WTO, 1999a, para. 20), 이행패널보고서에서 (k-1)항의 역해석에 대한 판단이 유보된 상태로 판정이 종결(WTO, 2000a, para. 81) 되었지만 한·EC 조선분쟁에서 분쟁해결기구는 (k-1)항의 역해석은 허용되지 않는다는 의견을 분명히 했다(WTO, 2005b, para. 7.197) 즉, 수출신용 제공이 '수출신용조건에서 실질적인 우위를 확보하지 않았다'고 주장하며 금지보조금이 아니라고 할 수 없다. (k-1)항은 (j)항처럼 수출신용에 대해 적용하며 수출신용이 아닌, 즉 해외 수입자에게 제공된 금융이 아니면 (k-1)항은 적용되지 않는다. 분쟁해결기구는 한·EC 조선분쟁에서 조선소에 제공된 제작자금은 수출신용이 아니므로 (k-1)항을 적용할 여지가 없다고 판정하였다(WTO, 2005b, para. 7.329).

(k-2)항의 적용은 고정이자율로 지원되는 공적 금융만이 적용 대상이라고 분쟁해결기구는 판단하고 있다(WTO, 2000b, para. 5.93-5.106). OECD 수출신용협약에 있는 이자율조항들의 합치 여부는 상업참고금리(CIRR) 뿐만 아니라 선수금 비율, 상환기간, 신용기산점 등이 모두 수출신용협약에 부합해야 (k-2)항의 Safe Haven 적용이 가능하다(WTO, 2000b, para. 5.110-5.119). 보험과 보증, 그리고 변동금리로 제공되는 대출은 (k-2)항의 적용 대상이 아니며, 위배 매칭을 한 경우에도 Safe Haven이 적용되지 않는다(WTO, 2000b, para. 5.126; WTO, 2002a, para. 7.180).

IV. 결론

수출신용은 해외 수입자가 연지급 결제조건(Deferred payments)으로 상품이나 용역을 구매하도록 보험·보증 또는 금융의 형태로 수입

자에게 신용을 제공한다. GATT 체제에서 관세 장벽이 낮아지면서 상품과 서비스의 가격과 품질 외에 수출신용이 경쟁수단으로 대두되었다. OECD는 공적 수출신용이 여러 수출지원 제도 가운데 무역왜곡에 가장 직접적이고 잠재력이 큰 보조금이라는 인식을 가지고 있고 이러한 인식을 바탕으로 WTO의 ASCM은 수출신용을 금지보조금 목록에 포함시키고 있다.

수출신용이 금지보조금인지를 판단하는 일련의 논증 과정은 정부의 재정적 기여 존재 여부, 혜택 공여에 의한 보조금 구성, 수출조건성 등을 검토하는데, 수출신용이 정부의 재정적 기여에 해당하며 수출조건성이 있다는 점은 무역분쟁에서 논쟁의 여지가 없이 선례로 구축되어 있다. 그럼에도 불구하고 우리나라 ECA의 수출선박에 대한 선박금융 지원은 아래의 두 사유에 의해 WTO의 보조금 규정을 위반하지 않으면서 수출지원 수단으로서 지속적으로 활용될 여지(Policy space)가 있다.

첫째, 수출신용 법률체계 및 제도 자체가 보조금을 구성하는지를 판단하는 기준으로 '강제/재량(mandatory/discretion) 기준'을 적용하는데, 선박금융 공급이 건별(Case-by-case)로 심사되는 관행과 이자율 및 보험·보증수수료 부과에 OECD의 수출신용협약이 참조되고 있는 점을 고려하면 우리나라의 ECA가 공급하는 선박금융관련 법률체계 및 제도 자체가 보조금이라고 판정되기는 쉽지 않을 것으로 예상된다.

둘째, 우리나라 ECA는 선박금융 신디케이션의 일부를 인수하며 각종 담보물을 국제상업은행과 공유하는 가운데 OECD 수출신용협약의 제약을 따르기 때문에 해외 선주에게 혜택이 공여된다고 판단하기는 쉽지 않다. ECA의 선박금융은 국제상업은행의 선박금융 공급이 시장 비교기준이 될 수 있으므로 이들 은행이 공급하는 선박금융의 신용기간, 상환방법, 이자율, 각종 수수료 수준 등 금융조건에 대한 자료를 수집하여 제소국의 보조금 공여 주장에 대비할 필요가 있다.

한편, ASCM Annex I (j)항과 (k-1)항의 반대 해석은 허용되지 않는 것으로 선례가 확고하게 구축되었고 (k-2)항은 수출신용협약의 이자율 조항들을 준수한 대출에만 적용된다는 점을 제도운용과 무역분쟁에서 고려하여야 할 것이다.

이 논문은 수출신용관련 무역분쟁 사례를 선박금융 실무 관점에서 분석하였으므로 ECA의 선박금융 공급과 관련하여 실무현장에서 WTO 보조금 규정을 인식하면서 우리나라 조선산업의 선박수출을 효과적으로 지원할 수 있는 착안점을 제공할 수 있을 것으로 본다.

이 논문은 수출신용 형태로 해외 선사에 제공되는 선박금융을 대상으로 한 연구이다. 따라서 선박금융의 WTO 보조금 규정 합치성과 관련한 완결된 연구를 위해서는 국내 선사에 제공된 공적금융기관의 선박금융에 대한 추가적인 연구가 필요하다.

References

- Alexopoulos, I. and N. Stratis (2016), "Structured Finance in Shipping". In M. G. Kavussanos and I. D. Visvikis (Eds.), *The International Handbook of Shipping Finance(Theory and Practice)*, London: Springer Nature, 191-211.
- Back, Y. M. (2015), "A Study on the Financing Support Policy for Small-medium Sized Liner Shipping Firms", *Korea Trade Review*, 40(1), 133-160.
- Bae, Y. J.(2018), "A Study on the Protection System of Lenders in Ship Financing, *The Journal of the Korean Maritime Law Association*, 40(1), 187-221.
- Brun, L. and S. Frederick (2017), *Korea and the Shipbuilding Global Value Chain Korea in Global Value Chains: Pathways for Industrial Transformation*, Dunham, NC: Duke GVC Center.

- Bruno, L. and S. Tenold (2011), "The Basis for South Korea's Ascent in the Shipbuilding Industry", *The Mariner's Mirror*, 97(3), 201-217.
- Burgers, J. (2014), "Brazil/United States Dispute over Export Credit Guarantees", *Transnational Law and Contemporary Problems*, 23(2), 425-452.
- Clarksons Research (2004-2018), World Shipyard Monitor (Log-in Online Database). Available from <https://www.crsi.com/acatalog/world-shipyard-monitor.html>
- Clarksons Research (2018), *Shipping Intelligence Network Timeseries* (Log-in Online Database). Available from <https://sin.clarksons.net/>
- Coppens, D. (2009), "How Much Credit for Export Credit Support under the SCM Agreement", *Journal of International Economic Law*, 12(1), 63-113.
- Crichton, M. (2016, July 25), "Frontline Closes \$328m CHEXIM Loan for Newbuilds", *Trade Finance*. Available from <https://tradefinanceanalytics.com/news?page=150>
- Ecorys (2009), *Study on Competitiveness of the European Shipbuilding Industry* (Webpage). Available from http://ec.europa.eu/enterprise/sectors/maritime/files/fn97616_ecorys_final_repo
- Evensen, P. (2016, June 21), *The Future of Shipping and Shipping Finance/Interviewer: N. Lying-Olsen*, New York, NY: Marine Money Week.
- JBIC (2015), *JBIC Annual Report 2015* (JBIC Database), Tokyo: 95.
- JCR (2015), *Aviation Finance, Japan Credit Rating Agency* (Webpage). Available from https://www.jcr.co.jp/en/pdf/dm28/Aviation_Finance20150601.pdf
- Jeong, S. C. (2012), "A Study on the Security System and Collect Loan of Ship Financing in Law", *The Journal of the Korean Maritime Law Association*, 34(2), 201-234.
- Jiang, L., E. Bastiansen and S. P. Strandenes (2013), "The International Competitiveness of China's Shipbuilding Industry", *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 60, 39-48.
- K-SURE (2017), *Understanding Trade Laws in Relation to Official Export Credit*, Seoul: Korea Trade Insurance Corporation.
- Kalouptsidi, M. (2018), "Detection and Impact of Industrial Subsidies: The Case of Chinese Shipbuilding", *Review of Economic Studies*, 85(2), 1111-1158.
- Kim, D. S. (2005), "An Analysis of Certain Issues Regarding Export Subsidies and Restructuring Subsidies in the Context of Korea -Ec Wto Disputes on Shipbuilding Subsidies (DS 273)", *Korean Forum on International Trade and Business Law*, 14(1), 127-153.
- Koenig, P. C. (2016), "On the Prospects for International Commercial Shipbuilding Competiveness in Developed Countries", *Journal of Ship Production and Design*, 32(2), 124-129.
- Kum, T. H. (2009), "The WTO Case against U.S.- Subsidies on Upland Cotton", *Administrative Law Journal*, 25, 411-433.
- Lee, J. (2010), "Principles of International Law as Discussed in Recent WTO Dispute Settlement Proceedings", *The Korean Journal of International Law*, 55(4), 183-211.
- Lee, K. R. (2017), "A Comparative Study on Shipping Finance in Korea for Availability Expansion", *The Journal of Shipping and Logistics*, 96, 599-622.
- Lee, K. R. and M. S. Pak (2015), "A Study on Decision Making Factors in Shipping Finance of Korean Commercial Banks", *The Journal of Maritime Business*, 31, 93-119.
- Lee, K. R. and M. S. Pak (2018), "Multi-criteria Analysis of Decision-making by International Commercial Banks for Providing Shipping Loans", *Maritime Policy and Management*, 45(7), 850-862.

- Lew, J. (2018, November 1), “Retrofit Financing by K-SURE for Scrubber”, Paper presented at the 12th Korea Ship Finance Forum, Busan, Korea.
- Li, X. (2015, March 4), “ECA's Role in Shipping Finance”, Paper Presented at the Gulf Ship Finance Forum, Dubai, UAE.
- MARAD (2019), *Federal Ship Financing Program (Title xi)* (Webpage). Available from <https://www.maritime.dot.gov/grants/title-xi/federal-ship-financing-program-title-xi>
- Nielsen, A. G. (2018, November 1), “Norwegian ECA Finance”, Paper presented at the Korea Ship Finance Forum, Busan, Korea.
- OECD (2007), *Report on Ship Financing, Working Party on Shipbuilding*, Paris.
- OECD (2017), *Imbalances in the Shipbuilding Industry and Assessment of Policy Responses, Working Party on Shipbuilding, C/WP6(2016)6/FINAL* (Webpage). Available from https://www.oecd.org/industry/in_d/Imbalances_Shipbuilding_Industry.pdf
- OECD (2018), *Export Credits Notifications 1998-2018* (Webpage). Available from <https://community.oecd.org/streamPage.jspa?cwsDb=Xparticipants%20CWSandcommunity=2234andlink=1252943/1308475/html/statistics-databases.htm>
- OECD (2019), *Arrangement on Officially Supported Export Credits* (Webpage). Available from [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=enandcote=tad/pg\(2019\)](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=enandcote=tad/pg(2019))
- Paleokrassas, G. (2016), “Debt Financing in Shipping”. In M. G. Kavussanos and I. D. Visvikis (Eds.), *The International Handbook of Shipping Finance (Theory and Practice)*, London: Springer Nature, 125-146.
- Park, Y. G. (2016), “What Really Happened in the Beginning of Korean Modern Shipbuilding Industry in 1971?”, *Journal of Koreanology*, 61, 431-462.
- Ray, J. E. (1995), *Managing Official Export Credits: the Quest for a Global Regime*, Washington DC: Institute for International Economics.
- Sea Europe (2018), “Sea Europe Shipbuilding Market Monitoring”, *Shipyard's and Maritime Equipment Association*, 44. Available from https://maritimetechnology.nl/media/SEA-MM-REPORT-No-44-2017-FY_-FINAL-140318.pdf
- Shin, J. and Y. M. Lim (2013), “An Empirical Model of Changing Global Competition in the Shipbuilding Industry”, *Maritime Policy and Management*, 41(6), 515-527.
- Son, I. S. and S. H. Kim (2018), “The Relationship between Capital Composition and Market Share in the Global Shipping Market”, *Korea Trade Review*, 43(6), 51-70.
- Stopford, M. (2009a, January 20), *Challenges for Global Shipping* (Webpage). Available from <http://www.eskema.eu/DownloadFile.aspx?tableName=tblSubjectArticles&field=PDF%20filename&idField=subjectArticleID&id=271>
- Stopford, M. (2009b), *Maritime Economics* (3rd ed.), New York, NY: Routledge.
- Torquato, J. (2016, March 7), “Gener8 Maritime Signs \$256.9m Shipping Loan”, *Trade Finance*.
- UNCTAD (2004-2018), *Review of Maritime Transport*, Geneva, Switzerland: United Nations Publication.
- US Congress (1997), Congressional Record (Senate) -105th Congress, 1st Session, Jan 21, 141-143.
- Weltman, G. (2018, April/May), “Still a Slog”, *Marine Money*, 34(3), 1-9.
- WTO (1999a), *Brazil - Export Financing Programme for Aircraft* (Report of the Appellate Body) (WT/DS46/AB/R), Geneva, Switzerland.
- WTO (1999b), *Canada - Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft* (Report of the Panel) (WT/DS70/R), Geneva, Switzerland.

- WTO (2000a), *Brazil – Export Financing Programme for Aircraft Recourse by Canada to Article 21.5 of the DSU* (WT/DS46/AB/RW), Geneva, Switzerland.
- WTO (2000b), *Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft* (Recourse by Brazil to Article 21.5 of the DSU, Report of the Panel) (WT/DS70/RW), Geneva, Switzerland.
- WTO (2002a), *Canada – Export Credits and Loan Guarantees for Regional Aircraft* (Report of the Panel) (WT/DS222/R), Geneva, Switzerland.
- WTO (2002b), *Request for Consultations by the European Communities : Korea - Measures Affecting Trade in Commercial Vessels (EC)* (WT/DS273/1), Geneva, Switzerland.
- WTO (2004), *United States – Subsidies on Upland Cotton* (Report of the Panel) (WT/DS267/R), Geneva, Switzerland.
- WTO (2005a), *European Communities: Countervailing Measures on Dynamic Random Access Memory Chips from Korea* (Report of the Panel) (WT/DS299/R), Geneva, Switzerland.
- WTO (2005b), *Korea – Measures Affecting Trade in Commercial Vessels* (Report of the Panel) (WT/DS273/R), Geneva, Switzerland.
- WTO (2018), *Request for Consultations by Japan: Korea - Measures Affecting Trade in Commercial Vessels (Japan)* (WT/DS571/1), Geneva, Switzerland.
- Yeo, H. J. (2018), “Target Leverage and Determinants of Leverage in Shipping Companies”, *Korea Trade Review*, 43(2), 181-204.
- Yoo, K. H. (2013), “New Challenges for International Subsidy Rule: Introducing Elaborate Definition of Relevant Market”, *The Korean Journal of International Law*, 58(2), 243-288.
- Zhang, Q. (2017, May 9-10), “Ship Finance from an ECA Perspective”, Paper Presented at the China Ship Finance and Offshore Summit, Shanghai, China.