

항공기 금융시장의 성장 및 전망



딜로이트 안진회계법인
딜로이트 컨설팅

Presented by
강케네스 상무

들어가며

항공기 금융은 새로운 투자처를 찾는 투자자와 자금이 필요한 항공사가 서로의 요구를 충족시킬 수 있는 이상적인 만남이었다.

2008년 세계 금융위기 이후 침체된 시장을 회복시키기 위하여 미국 등 세계 각국은 막대한 자금을 시장에 풀어내는 이른바 ‘양적완화’(QE)를 추진하였다. 막대한 자금이 시장에 흘러 들어오면서 세계 금융시장은 저금리라는 새로운 변수를 만나게 되었고, 이에 따라 은행 및 기관 등 거대 자본을 운용하는 투자자들은 새로운 투자처를 찾아 나서기 시작하였다.

한편, 세계가 지리적 한계를 극복하고 ‘지구촌’으로 발전한 데에는 항공산업의 역할이 크다. 이제는 누구나 쉽게 항공기를 타고 어디로든 원하는 곳으로 이동할 수 있는 시대가 도래한 것이다. 항공여객의 수요는 증가하고 있으며, 항공사는 이러한 수요에 대응하기 위해 항공기를 지속적으로 도입하고 있다. 이러한 기체 도입에는 자금이 필요하다.

항공기 금융은 새로운 투자처를 찾는 투자자와 자금이 필요한 항공사가 서로의 요구를 충족시킬 수 있는 이상적인 만남이었다. 이러한 시너지를 바탕으로 항공기 도입자금은 본격적으로 자본시장을 통하여 조달되기 시작하였으며, 2020년까지 전체 항공기 인도의 50%가 자본시장을 통해 조달될 것으로 예측되고 있다.

본고에서는 이렇게 성장하게 된 항공기 금융시장이 무엇인지, 그리고 그 성장배경과 향후 전략 및 전망은 어떠한지 분석해보고자 한다.

항공기 금융이란?

대표적인 금융 방식인 항공기 리스는 운용리스 또는 금융리스의 형식으로 나뉜다.

항공기 금융이란, 항공기 도입 등에 필요한 자금을 조달하는 것으로 정의할 수 있다. 대표적인 항공기 금융방식은 리스 등 자본시장을 통한 조달이며, 리스회사 또는 투자자에 의해 설립된 특수목적회사가 항공사에 일정기간 리스의 형태로 제공하며 리스료를 수취하는 방식이다. 리스 이외의 방식으로는 채권 등을 통한 조달, 또는 ECA(공적수출신용기관) 등 수출입 금융기관 및 은행 차입금을 통한 조달 등이 있다.

대표적인 금융 방식인 항공기 리스는 운용리스 또는 금융리스의 형식으로 나뉜다. 운용리스는 항공기 소유권이 항공사가 아닌 리스회사에 있으며, 항공사는 당기 비용 성격의 리스료를 리스회사에 지급한다. 이는 자동차의 렌트와 유사한 방식이다. 반면 금융리스는 대부분 소유권 이전약정이 존재하여 리스 기간 종료 후 항공사에 소유권이 이전되며, 항공사가 자산으로 직접 인식하는 방식이다.

항공기 금융의 성장 배경

투자처를 찾던 대규모 자금이 항공산업을 만나 투자목표를 달성할 수 있게 되면서 정착하게 된 것, 이것이 항공기 금융의 성장 배경이 되었다.

항공기 금융은 1970년대부터 성장하기 시작했다. 초기자본이 상당히 소요되는 항공산업의 특성상 외부로부터 자금을 조달하는 것이 항공사에게는 필연적인 일이다. 초기 항공기 금융은 주로 은행 또는 국책 금융기관을 통해 진행되었으며, 항공사는 차입금을 통하여 항공기 구입비용을 조달하였다.

이때 발생하는 차입금은 기업의 부채비율을 증가시켜 항공사의 재무적 건전성을 악화시키는 요소가 되었다. 이에 따라 항공사는 재무적 건전성을 확보하기 위하여 차입금 조달을 대체할 수 있는 새로운 조달방식을 찾았고 이것이 현재 항공기 금융의 주된 방법인 리스의 시작점이다. 항공사가 운용리스를 선택할 경우, 부채를 계상하지 않고 당기 비용으로 리스료를 처리할 수 있으므로 상대적으로 재무적 건전성을 확보할 수 있다. 또한 항공산업은 정부기관 등 당국의 규제가 적용되는데, 특히 항공기의 내구연한(사용가능연수)에 대한 엄격한 규제가 존재한다. 최근 항공사가 보유하고 있던 기체의 내구연한이 도래하여 항공사가 신규 여객기를 대규모로 도입해야 하는 상황이 되었고, 이 또한 리스를 통한 항공기 금융을 촉진하는 계기가 되었다.

한편, 투자자들은 저금리 시대를 맞이하여 주식, 채권시장 등 기존의 포트폴리오를 다각화해야 하는 과제에 직면하였다. 특히 안정성을 추구하는 국부펀드, 연금 및 기금 등 기관투자자들은 안정적인 현금흐름을 창출함과 동시에 국채 대비 높은 수익률을 확보할 수 있는 새로운 투자처를 찾기 시작하였다. 그 결과 대체투자자 증가하였고 투자자들은 부동산, 인프라 및 헷지펀드 등 다양한 투자처를 검토하기 시작하였다. 이 중 항공기 금융에 대한 투자는 항공사로부터 안정적인 리스료를 수취함과 동시에 국채대비 고수익을 창출할 수 있는 투자수단으로 주목 받으며 기관 투자자를 중심으로 그 투자규모가 증가하기 시작하였다.

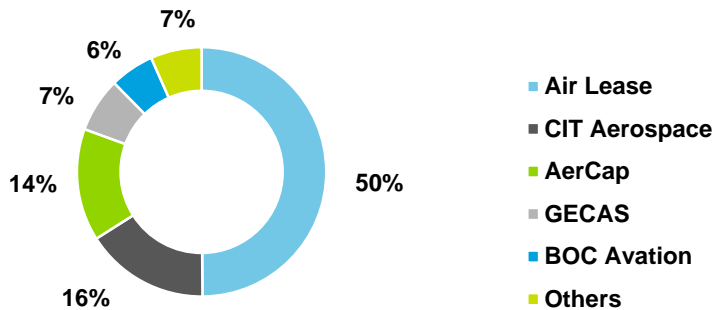
투자처를 찾던 대규모 자금이 항공산업을 만나 투자목표를 달성할 수 있게 되면서 정착하게 된 것, 이것이 항공기 금융의 성장 배경이 되었다.

항공기 금융시장의 주요 Player – 항공기 리스기업

2007년 부터 2011년까지 5년간 리스기업의 평균 ROIC 는 9%로, 항공사 및 항공정비 업종 대비 높은 수준이다.

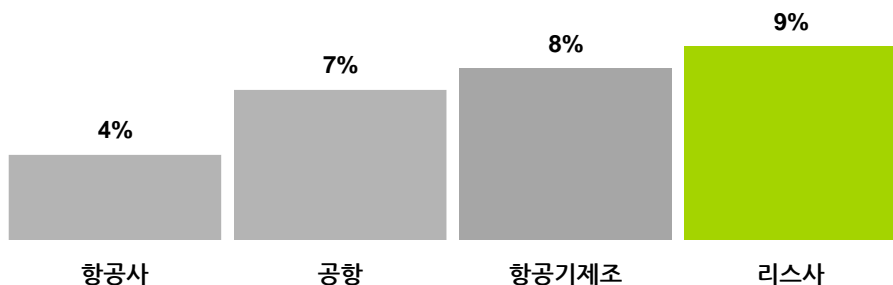
항공기 금융시장을 대표하는 Player는 항공사에 항공기 리스를 제공하는 리스기업이다. 이들은 대규모로 항공기를 조달하여 이를 항공사에 주로 운용리스 형태로 제공하며, 이에 따라 일정액의 리스료를 수취하여 수익을 창출한다. 항공기라는 특수한 자산 포트폴리오를 운용 및 관리하여야 하므로 인력은 이 분야에 특화된 전문가로 구성되어 있으며, 검수를 비롯한 항공기 기술인력도 포함되어 있다. 또한, 과거 항공사가 자체적으로 수행해야 했던 항공기 조달 및 유지, 관리 등을 전문적으로 수행하는 기업인 것이다. 현재 항공기 금융시장에서 Top Tier로 분류되는 대규모 리스기업은 모두 상업은행 또는 대기업 자본을 통해 항공기를 조달하여 항공사를 대상으로 리스를 제공하고 있다.

[리스기업 시장 점유율 (주문량 기준)]



이러한 독자적인 포트폴리오 전략을 바탕으로 항공기 리스기업이 보이는 수익률은 산업 내의 타 업종 대비 매우 높다. 2007년부터 2011년까지 5년간 리스기업의 평균 ROIC는 9%로, 항공사 및 항공정비 업종 대비 높은 수준이다.

[항공산업 Sector 별 ROIC]



이와 같이 항공기 리스기업이 높은 수익률과 성장률을 보이는 데에는 리스기업이 가진 고유의 전략과 금융기관과의 네트워크가 시너지 효과를 창출하는 것이 그 핵심이라고 할 수 있다.

항공기 금융의 성장전망

항공기 금융시장은
고효율 신규 항공기에
대한 수요 및
자본시장에서의 자금조달
증가로 인하여 성장이
예측된다.

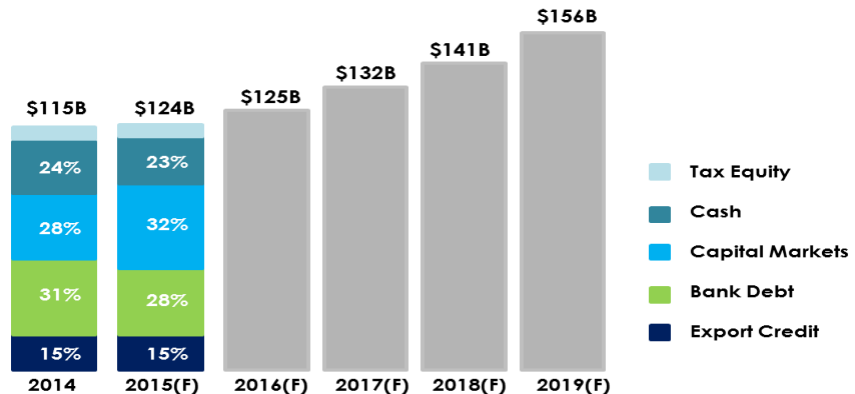
항공기 금융시장은 향후에도 지속적으로 성장할 것으로 보인다. 미국 보잉(Boeing)사에 따르면 항공기 도입시장은 1,560억 달러 규모로 성장할 것으로 예측되며, 이 중 50%가 자본시장을 통하여 조달될 것으로 기대된다.

항공기 금융시장의 판도는 변화하고 있다. 기존에 항공기 금융시장을 주도했던 ECA 등 공적신용기금 및 수출입기관 자금의 비중은 감소하고 있으며, 상업은행 및 자본시장을 통한 항공기 조달 비중은 증가하고 있다. 자본시장을 통한 항공기 조달 방식 중 리스에 의한 방식이 지속적으로 증가하고 있는 점 역시 중요한 변화라고 할 수 있다.

지역적인 판도 역시 변화를 겪고 있다. 과거 미주 및 유럽지역의 대형 상업은행을 중심으로 한 대체투자의 일환이었던 항공기 금융에 대한 투자는 최근 중국계 상업은행(Bank of China 등) 및 일본계 은행(Mitsui Sumitomo Group 등)의 투자가 급증하며 다변화하고 있다. 특히 이들이 주로 거래하는 지역인 아시아지역에서는 항공여객 수요가 급증하고 있으며, 기존의 대형 국적항공사 이외의 저가항공사가 다수 설립되어 신규 기체를 도입하기 시작하였다. 이러한 지역적 강점을 바탕으로 최근 아시아계 은행의 항공기 금융시장 진입이 가시화되고 있다.

자본시장 참여자의 항공기 금융 투자금액은 2009년부터 2012년까지 연평균 약 155% 증가하였고, 2013년에는 전년 대비 약 45% 성장한 것으로 집계되었으며, 항공기 금융시장의 성장과 함께 새로운 투자기회가 늘어나면서 자본시장 참여자의 투자 비중은 더욱 확대될 것으로 전망되고 있다.

[항공기 금융시장 전망 및 비중]



향후 전략 - 공급과 수요의 연결

항공기 금융에서 핵심은 공급과 수요의 연결이다.

항공기 금융에서 핵심은 공급과 수요의 연결이다. 안정적인 수익을 찾아 자금을 투자하고자 하는 투자자와 신규 항공기에 자금을 조달해야 하는 항공사를 연결해주는 것, 그것이 항공기 금융산업을 성장시키는 핵심 동력이 될 것이다.

항공기 금융시장의 주요 Player인 항공기 리스기업은 자체적인 금융조달 네트워크와 항공사 고객망을 바탕으로 영업이 가능하다. 그러나 이는 운용리스 등으로 제한된 항공기 조달에만 활용될 뿐만 아니라, 리스기업의 요구 리스료가 항공사가 직접 조달하는 것에 비해 높은 경향이 있다. 따라서, 최근 항공사들은 리스기업을 통하지 않고 직접 자본시장에 접촉하여 항공기 도입금융을 추진하고자 하는 움직임을 보이고 있다. 여기서 항공사와 자본시장을 효과적으로 연결할 수 있는 전문가 조직이 필요하다. 항공산업에 대한 이해와 금융시장에 대한 이해를 동시에 보유하고 있는 전문가 조직은 항공사의 자금조달 뿐만 아니라, 적정 리스료의 산출 및 항공기 자산관리 및 운용 등 항공기 전반에 대한 종합적인 솔루션을 제공할 수 있을 것으로 기대된다.

따라서, 자본시장과 방대한 네트워크를 보유하고 있으며 동시에 항공사의 도입금융에 대한 자문을 제공할 수 있는 항공기 금융 전문가는, 향후 항공기 금융시장에서 핵심적인 역할을 수행할 수 있을 것이며, 항공기 금융시장의 성장을 견인할 것으로 기대된다.

Deloitte.