

한국 영화산업의 투자구조와 시사점

김 윤 지*

한국수출입은행 해외경제연구소 연구위원

yzkim@koreaexim.go.kr



1. 들어가며

최근 천만 관객 이상을 끌어들이는 국내 영화들이 늘어나면서 영화산업 투자에 대한 관심이 늘어나고 있다. 2014년에는 <변호인>(1,138만 명), <명량>(1,761만 명) 등 천만 관객을 동원한 국내 영화가 한 해에 두 편이나 등장했고, 특히 <명량>은 전체 인구의 3분의 1이 넘는 관객을 끌어들이며 역대 최고 기록을 경신하기도 하였다.

하지만 영화산업 전반적으로 살펴보면 투자 수익률이 해마다 큰 차이가 나 여전히 투자의 불확실성이 높고, 자본 유입의 변동도 큰 편이다. 2013년에 평균 투자수익률이 14.1%로 오르면서 영화 투자에 대한 관심이 크게 증가했지만, 2014년에는 평균 투자수익률이 0.3%로 떨어져 투자에 대한 관심도 다시 주춤하고 있는 상황이다. 실제로 과거에도 영화산업 투자에 대한 관심이 매우 높았던 시기가 있었으나, 수익률 저조로 이어지면

1) 저자 학력, 경력 및 최근 연구:

- 서울대 경제학 박사
- 한류수출 파급효과 분석 및 금융지원 방안(2012), 창조경제 활성화를 위한 ICT산업 파급효과 제고 방향(2013), 한국 영화산업 투자구조와 수익성 현황 및 개선방향(2014) 등

서 금융권의 영화 투자가 중단된 사례가 있어 최근의 변화가 이전과 어떤 차이점을 갖는지 비교 분석할 필요성이 제기되고 있다.

이 글에서는 현재 한국 영화산업 현황과 투자구조를 극장 소유 대기업과 모태펀드가 주요 투자자로 자리 잡으면서 정착하게 된 ‘한국형 메인투자 시스템’을 중심으로 살펴보고, 과거와 어떤 차이가 있는지 비교 분석을 수행하였다. 더불어 경쟁력이 향상되고 있는 한국 영화산업이 앞으로 더욱더 성장하기 위해 어떤 개선이 필요할지에 관해 논의해보고자 한다.

2. 한국 영화산업 현황

2013년을 기준으로 우리나라 문화콘텐츠 산업의 매출액은 전년 대비 4.9% 증가한 91조 5,300억 원이다. 2013년 국내 총생산액(GDP)이 1,135조 원이므로, 전 산업에서 문화콘텐츠 산업이 차지하는 비중은 약 7.7% 수준이다. 또한, 문화콘텐츠 산업의 2013년 수출액은 2012년보다 10.8% 증가한 51.1억 달러로 역대 최초로 수출액 50억 달러를 돌파하였다. 한편, 2013년 우리나라의 총 수출액인 5,596억 달러에서 문화콘텐츠 산업이 차지하는 비중은 0.9% 수준으로, 문화콘텐츠 산업이 국내 총수출에서 차지하는 비중은 국내 총생산에서 차지하는 비중에 비해 크게 떨어진다. 이는 문화콘텐츠 산업이 전형적으로 내수 위주로 성장해온 산업이기 때문이다.

2013년 문화콘텐츠 산업 중 매출과 수출 부문 모두에서 두각을 나타낸 분야는 음악과 영화 분야이다. 음악은 K팝의 국제적 인기에 힘입어 2012년 대비 매출은 10.6%, 수출은 17.0% 성장했다. 영화는 2년 연속 한국 영화가 연간 관객 1억 명을 돌파하면서 2012년 대비 매출이 9.9%, 수출은 83.7% 증가하였다.

영화산업이 이처럼 비약적으로 성장할 수 있었던 배경으로, 과거 10여 년 동안 수많은 시행착오를 거치며 산업 내부의 투자시스템이 안정적으로 정착되면서 산업의 경쟁력이 향상된 점을 들 수 있다. 현재 우리나라의 자국 영화 시장점유율은 59.7%로 미국(91.1%)을 제외하고는 거의 세계 최고 수준이다. 한국 영화는 프랑스(40.2%), 독일(18.1%)과 비교하면 할리우드 영화의 독주 속에서 내수 시장을 매우 탄탄하게 다져온 셈이다. 2014년

기준 1인당 연간 평균 영화관람 횟수 역시 4.19회로 아이슬란드(4.28회)를 제외하고는 미국(3.83회)과 프랑스(2.99회)를 넘어선 세계 최고 수준을 자랑한다.

그러나 이와 같은 수치는 한편으로는 여태까지의 내수 중심의 성장 전략이 머지않아 한계에 다다를 것임을 시사한다. 지난 해 한국영화 총 관객 수는 1억 770만 명으로 3년 연속 1억 명을 넘어섰지만, 현재 인구 수준에서 국내 관객 수를 과거 성장세만큼 높여가는 것은 어려운 전망이다. 수출 및 부가 서비스 시장 확대를 통해 성장 방식을 전환해야 할 시기가 임박했으며, 투자 시점부터 이런 부분에 중점을 두는 것이 필요한 시기가 됐다는 의미이다.

3. 한국 영화산업 투자구조 변천 과정과 수익성

영화산업은 문화콘텐츠 산업 중에서도 투자 시스템이 가장 잘 정착된 분야로 손꼽힌다. 한국 영화산업의 투자구조는 크게 산업 외부 자본이 유입되기 전과 후로 나눌 수 있으며, 외부 자본 역시 대기업 자본과 금융자본의 진입 전과 후로 구분할 수 있다. 이 시기는 특성에 따라 토착자본 주도기(1990년대 이전), 대기업 자본 진출기(1990~1997년), 재무적 투자자 진입기(1998~2004년), 투자 공급 과잉기(2004~2011년) 등으로 나눌 수 있으며, 현재는 투자 공급 과잉기를 벗어나 새로운 5기로 도약하고 있는 것으로 보인다.



자료 : 한국 영화산업 투자구조와 수익성 현황 및 개선방향 (2014)

[그림 1] 국내 영화산업 투자 패러다임 변화 과정

1990년대 이전까지는 국내·외 외화 수입배급업자와 지방 극장업자와 같은 영화산업 내부 토착자본이 한국 영화 제작과 투자의 주체였던 ‘토착자본 주도기’였다. 이 시기에는 외

국 영화 수입사들이 일정 편수의 한국 영화에 투자해야만 외국 영화를 수입할 수 있었기 때문에 외화 수입배급업자들이 주요 투자자로 활동하였다. 당시에는 외화의 입장료가 한국 영화보다 평균 200~500원 높고 관객 동원 능력도 월등했기 때문에 외화수입 독점권을 가진 수입배급업자 및 지방 극장업자들의 자금력이 막강했으며, 이를 기반으로 국내 영화 제작이 이루어졌다. 그러나 1980년대 말부터 UIP와 같은 할리우드 배급사들이 국내로 진출하면서 기존 외화 수입배급업자들의 독점적 이익이 사라지게 되고, 토착자들의 자금력도 약화되기 시작하면서 이들의 투자는 위축되기 시작했다.

1990년대에 비디오 붐이 일면서 비디오 플레이어나 비디오테이프 등을 생산 판매하던 삼성, 대우, SK 등의 대기업들이 영화산업에 진출하기 시작하였다. 이 시기를 ‘대기업 자본 진출기’라고 부른다. 대기업 진출을 통해 영화산업에 나타난 두드러진 변화로 제작비 증가와 제작 편수 감소와 같은 ‘선택과 집중’ 전략을 들 수 있다. 1990년대 초반까지만 해도 충무로의 평균 제작비는 5~6억 원에 불과했으나, 대기업 진출 뒤 3~4년 만에 평균 제작비가 15~20억 원으로 상향 조정되었고, 연평균 100편대를 유지하던 한국 영화 제작 편수도 1993년을 기점으로 60편대로 감소하였다. 대기업들은 비디오 붐이 케이블 TV로 이어지기를 기대하며 영화산업에 투자했으나, 시장이 확대되지 못하면서 고전을 면치 못했고 1997년 외환위기(IMF사태)가 발생하면서 영화시장에서 철수하였다.

IMF사태를 벗어나면서 세계적으로 인터넷 산업 중심의 벤처 붐이 조성되었다. 이러한 조류와 함께 국내의 금융회사들이 영화산업에 지분 투자를 하기 시작한 ‘재무적 투자자(Financial Investor) 진입기’가 펼쳐졌다. 코스닥 시장 열풍으로 자본이 크게 증가하여 새로운 투자 영역을 발굴해야 했던 창업투자회사(이하 창투사)들이 정부의 문화산업진흥 정책이 시행되면서 대거 영화투자를 시작했기 때문이다.

창투사들이 영화 투자에 관심을 보인 것은 영화산업 투자가 일반 벤처기업 투자와 달리 투자 자금을 빨리 회수할 수 있는 틈새시장의 성격을 지니고 있기 때문이다. 일반적으로 창투사는 IT기업이나 제조업에 투자한 뒤 IPO(기업 공개)를 통해 자금 회수를 한다. 보통 IPO과정에 이르기까지 통상 5~7년 이상의 기간이 소요되기 때문에, 창투사 입장에서는 투자 회수를 실현하기까지 비교적 많은 시간이 필요하다는 문제가 있었다. 반면 영화 투자는 프로젝트에 직접 투자하는 방식이기 때문에 기업 투자보다 투자 자금 회수를 훨씬

빠르게 할 수 있다는 장점이 있다. 이러한 산업 특성으로 인하여 자금 운용 과정에서 단기 수익을 창출해야 하는 벤처캐피털들이 영화 투자에 큰 관심을 보이게 되었다.

수익률을 목표로 영화 투자를 하는 재무적 투자자가 등장하면서 우리나라 영화산업은 질적으로 도약하는 발판을 마련하였다. 특히, 이 시기 기획 프로듀서들이 금융 자본과 결합하여 관객들의 큰 호응을 불러일으킨 쉬리(1999년), 공동경비구역 JSA(2000년), 친구(2001년) 등과 같은 다양한 기획영화들을 생산하였다. 이 시기 한국 영화는 산업적 경쟁력뿐만 아니라 문화적 경쟁력까지 확보했다는 평가를 받았고, 2001년에는 평균 투자수익률이 41.46%까지 상승하는 기업을 토하기도 하였다.

하지만 2004년 이후 영화 투자 시장에 자금이 과도하게 집중되면서 ‘투자-공급 과잉’ 문제가 생기기 시작했다. 엔터테인먼트 기업들의 코스닥 시장 우회 상장, 통신기업의 뭉치듯 투자 등으로 인하여 대규모 투자 자금이 시장에 유입되었고, 정부의 정책적인 투자를 등에 업은 모태펀드의 영상 관련 전문투자조합이 늘어나면서 양적 팽창이 가속화되었다. 여기에 극장 소유 대기업들이 제작투자뿐만 아니라 멀티플렉스 영화관을 이용해 배급까지 함께 관리하는 ‘메인투자 모델’이 등장하면서 영화 제작 투자 규모가 크게 확대되었다.

영화산업에 대규모 투자가 늘어나면서 실미도(2003), 태극기 휘날리며(2004), 왕의 남자(2005), 괴물(2006) 등 천만 관객 영화들이 탄생하는 성과도 거두었지만, 한편으로는 영화 제작 편수와 제작비가 크게 늘어나 편당 매출액이 떨어지는 역효과가 나타나게 되었다. 2001년 25.5억 원이던 한국영화 평균 제작비가 2006년 40.2억 원으로 증가하였으며, 연간 제작편수도 2001년 65편에서 2006년 110편으로 두 배 가까이 증가하였다. 영화관 매출은 2배 늘어나는 비약적 성장을 거두었지만, 3배가량 늘어나는 총제작비 증가를 따라갈 수 없어 2008년 한국영화 평균 투자수익률은 -43.5%까지 하락하였다.

투자 수익률이 악화되면서 투자자들은 보수적으로 투자를 하게 되고, 극장 소유 대기업이 주요 투자자로 진행되는 프로젝트에 투자가 몰리는 투자집중화 부작용도 심화되기 시작했다. 투자자들은 급속도로 철수하기 시작해 2005년에 약 7개가 결성되었던 영상전문 투자조합이 2006년에는 4개로 줄어들었고, 2007년에는 한 개 조합도 신규로 조성되지 못하였다. 이렇게 국내 영화시장에 자금줄이 끊기자 2007년부터 집행되기 시작한 정부의 모태펀드가 영화산업의 유력한 자금 공급원으로 등장하였고, 지금까지도 가장 든든한 버

팀목으로 가능하고 있다.

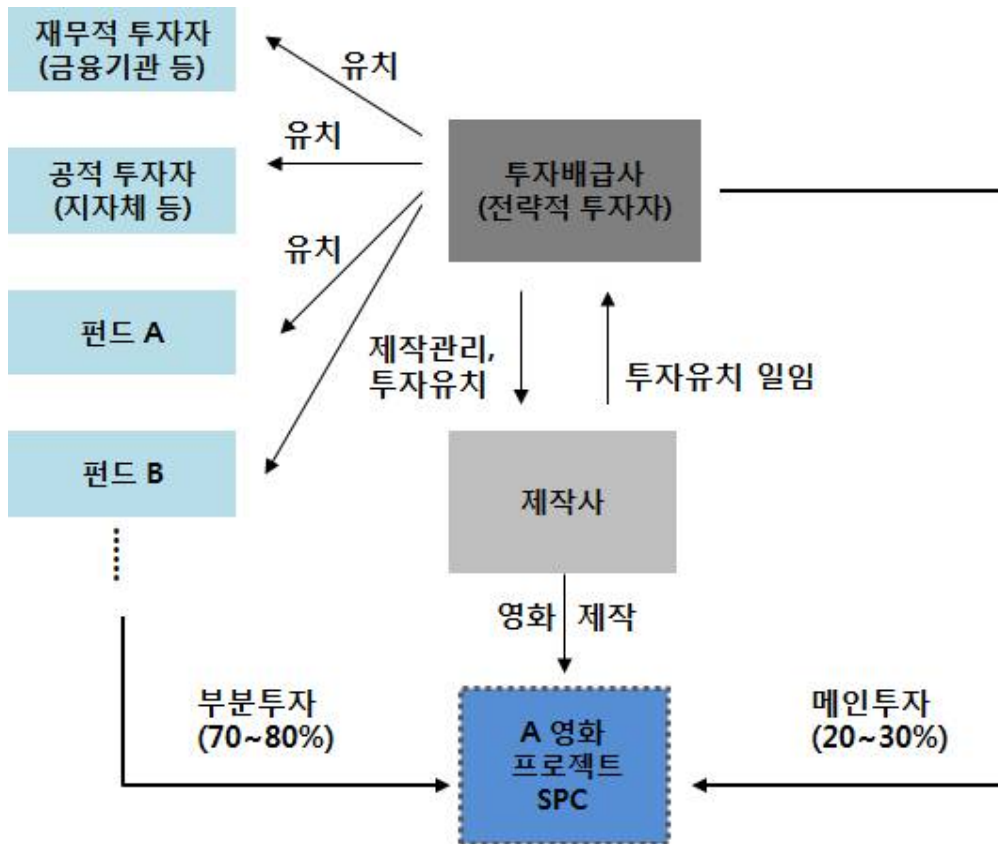
2012년부터를 새로운 도약기로 나눌 수 있는 까닭은 투자 시장이 경색되면서 6년간 마이너스를 기록했던 영화산업의 평균 투자수익률이 2012년 13.3%, 2013년 15.2%를 기록하는 등 시장 상황이 크게 개선되면서 투자 패턴이 변화하였기 때문이다. 수익률이 개선된 이유는 여러 가지가 있을 수 있겠지만, 시행착오를 거치며 살아남은 투자자들의 영화산업에 대한 안목이 높아졌다는 점이 가장 중요하다. 감독이나 배우만 보고 투자를 결정하던 과거와 달리 시나리오, 배우, 감독, 제작자 등을 총체적으로 검토하고 투자를 결정하는 시스템이 자리 잡게 된 것이다. 영화 제작사들도 자금을 효율적으로 활용하게 되면서 제작비 대비 작품의 질이 좋아졌다. 이와 같은 변화가 정착되면서 이전에는 영화 투자를 하지 않던 은행권, 증권사, 자산운용사 등도 영화 투자에 나섰으며, 포털, 콘텐츠 유통사, 기타 기업들도 신규 투자처로 영화산업에 관심을 갖기 시작했다.



[그림 2] 한국 영화 투자수익률 및 극장 매출액

4. 한국 영화 파이낸싱 구조

지난 십여 년간의 투자 과잉과 위축의 반복 속에서 자리 잡은 한국 영화 투자 파이낸싱 구조는 전략적 투자자 중심으로 투자가 결정되고 집행되는 ‘한국형 메인투자 시스템’이라고 할 수 있다. 한국형 메인투자 시스템에서는 CJ, 롯데, 쇼박스 등 극장체인 및 케이블 채널을 소유한 대기업 투자 배급사들이 ‘전략적 투자자(Strategic Investor)’로서 메인투자를 하면서 투자 유치를 전담한다. 전략적 투자자들이 감독, 배우 섭외 및 비용 관리 등 제작 전반의 기본적인 판을 짜고 제작비 중 20~30%의 메인투자를 하면, 창투사의 콘텐츠 투자조합 및 모태펀드의 지원을 받는 펀드 7~8개가 부분투자를 하는 형태이다. 이 때 지자체나 기타 금융기관, 공공기관들도 함께 부분투자에 참여할 수 있다.



[그림 3] 한국형 메인투자 시스템 구조

한국형 메인투자 시스템에는 장단점이 있다. 영화 제작사들이 프로젝트 전체에 대한 통제력을 발휘하기가 점점 어려워지면서 배급권을 가진 메인투자자에게 권권을 양도하기 시작하였고 이 과정에서 투자유치 의무와 제작관리 책임까지 메인투자자들이 갖게 되었다. 현재 한국형 메인투자 시스템은 이와 같은 과정을 통해 정착한 시스템이기 때문에 시장의 투명성은 다소 제고되었다는 장점이 있다. 재무적 투자자들이 영화산업에 진입하면서 가장 큰 불만으로 제기해왔던 사항이 제작사들이 너무 영세하고 회계 처리가 불투명해 투명성이 보장되지 않는다는 점이었던 때문이다. 하지만 제작사가 모든 권한을 메인투자자에게 양도하게 됨에 따라 제작사들의 협상력이 약화되고, 이에 따라 이들이 대기업 메인투자자의 하청기업 형태로 전락하게 된 부작용도 있다. 또한 재무적 투자자들은 리스크 관리가 가능하다는 이유로 대기업이 통제하는 영화의 투자를 선호하고 있어, 대기업 라인업 영화로 자본이 집중되는 현상이 심화되고 있다.

5. 한국 영화산업 투자구조 문제점 및 시사점

한국 영화의 수익률이 개선되면서 영화투자를 중단했던 벤처캐피털, 은행권 등 다양한 투자자가 영화투자에 다시 관심을 보이기 시작하면서 한국 영화산업 투자 시장은 다시 한 번 도약의 기회를 맞고 있다. 과거에는 기업 지분 투자나 우회 상장 등의 방식을 선호하기도 했지만, 이제는 금융권들도 정책 자금이 종갓돈 역할을 하는 모태펀드에 출자하고, 이 펀드가 개별 영화 프로젝트에 투자하는 간접투자방식이 자리 잡음으로써 투자 부작용도 많이 사라지고 있다.

그러나 이 과정에서 대기업 투자배급사들의 역할이 확대되고 이들이 배급·투자하는 영화로 투자가 집중되는 ‘쏠림현상’이 더욱 커지고 있는 실정이다. 또한 수익 배분 방식이 극장 등의 유통 회사 중심이고 부가수익 및 수출 비율이 낮아 일반 벤처투자에 비해 여전히 수익률이 낮다. 현재 영화 매출의 대부분을 차지하는 극장 매출(85%)을 낮추고 해외수출(3%) 및 부가수익(12%) 확대를 통해 수익률을 제고하는 것이 필요하다는 뜻이다.

한편 늘어나는 영화 투자액이 영화산업의 성장으로 이어지는 선순환 고리를 강화하기 위해서는 극장 유통수익 및 부가수익 분배 구조를 개선하는 것도 필수적이다. 현재 영화

1편에 대한 극장 마진은 40%에 이를 정도로 높다. 영화 관람료 7천 원을 세금을 제외하고 극장과 투자·제작사가 각각 3천 원씩 나눠 갖는 구조다. 어떤 유·무형 상품과 비교해도 영화의 높은 유통 마진은 산업의 성장을 위해 개선될 필요가 있다.

이와 같은 점들을 개선하기 위해 영화에 투자되는 다양한 정책자금이 개별 목적을 갖도록 하는 것도 한 방법이 될 수 있다. 예를 들어 2005년부터 정부 출자 펀드를 통해 개별 산업 펀드에 투자하는 ‘모태펀드’는 2006년부터 문화계정, 영화계정 등을 통해 문화콘텐츠 산업에 투자해 왔다. 특히 모태펀드는 영화와 드라마(18.9%)에 가장 많은 투자를 해오므로써 영화산업 투자가 경색되었던 시기에도 영화산업의 든든한 버팀목 역할을 하였다. 그러나 최근 모태펀드의 영화 투자가 지나치게 대기업 영화에 집중된다는 점이 지적되면서 차별화된 목적별 펀드를 조성하는 것이 바람직하다는 의견이 대두되고 있다. 지금까지는 수익성 문제 때문에 대기업 영화에 주로 투자를 했다면, 해외진출 활성화나 영세 제작사들의 제작기반 확충과 같은 목적을 가진 펀드를 조성하여 수익성 이외의 목적 달성 여부로 펀드를 평가하자는 것이다. 이미 많은 정책 자금이 투자되고 있기 때문에 이제는 수익성 이외의 가치를 실현하는 것에도 목표를 두자는 의미이다.

서울시는 인구 1인당 영화 관람횟수가 5.89회로 전국에서 가장 많고, 극장 매출액도 전국의 28.9%를 차지하여 영화산업 전반에 기여하는 비중이 상당히 높다. 서울 시민들의 건전한 여가 활동 보장이라는 차원에서 영화산업에 대한 지원과 투자를 고민해 볼 수 있으며 이때에 서울시의 정책 목표를 고민하고 이에 부합하는 방식으로 접근하는 것이 중요하다. 예컨대 대기업 투자 배급사의 자본 집중 심화를 완화하기 위해 독립배급사용 전용관을 제공할 수도 있으며 제작 인력의 임금을 선순위로 보장하는 펀드를 조성할 수도 있다. 영화산업에 공공 부문이 참여할 수 있는 기회가 이미 많이 열려 있기 때문에, 공공 부문의 정책 목표를 영화산업 투자를 통해 달성하는 동시에, 한국 영화산업의 투자구조 문제를 개선하도록 노력할 필요가 있다는 뜻이다.

참고문헌

1. 김도학, 2009, “영화산업 수익률 제고를 위한 현안과 대책”, 천정배 의원실 “영화산업 수익률 제고를 위한 현안과 대책 정책토론회” 자료 中
2. 김윤지, 2014, 「한국 영화산업 투자구조와 수익성 현황 및 개선방향」, 한국수출입은행
3. 문철우, 2014, “모태펀드를 통한 영화산업 정부지원 확대 방안”, “영화산업, 상생의 길을 찾다” 정책 세미나 자료 中
4. 영화진흥위원회, 2014, 「2012년 한국 영화산업 실태조사와 한국영화 투자 수익성 분석」
5. 영화진흥위원회, 2015, 「2014년 한국 영화산업 결산」
6. 최영준·최수영 외, 2008, “한국영화산업 투자환경 및 자본조달구조”, 영화진흥위원회