

공공기관 부채의 잠재적 위험성 분석과 대응방안

2012. 12

박진 · 최준욱 · 김지영 · 허경선

Kipf 한국조세연구원

서 언

2008년의 미국발 금융위기 극복과정에서 상대적으로 건전했던 우리의 국가재정은 큰 역할을 한 바 있다. 이후 유럽 재정위기를 겪으면서 건전 재정의 중요성은 다시 한번 부각되었다. 그러나 그 과정에서 2003년 이후 지속해 온 우리의 균형 재정은 깨어지고 말았다. 최근 들어 수요 부진의 공백을 메우고자 재정의 역할을 강화하다 보니 균형재정 달성시기도 당초 2013년에서 2014년으로 미뤄졌다. 다행히 우리의 정부채무는 아직 심각한 상태는 아니다. 2011년 현재 발생주의 기준 468.8조원으로서 GDP 대비 37.9%로 OECD 평균인 103%에 비해 아직은 크게 낮다. 2012년에도 비슷한 수준을 보일 것으로 전망된다.

그러나 앞으로의 전망은 그다지 밝지 않다. 성장률 둔화, 복지수요 증가, 4대 공적연금 등 의무지출 소요 증가, 국공유 부동산 매각가치 하락 등 악재만 준비하기 때문이다. 기획재정부도 정부채무비율을 30% 이내로 축소하는 계획을 가지고 있는데 그 목표를 2014년에서 2016년으로 2년 미루기도 했다.

이러한 재정건전화의 미래에 또 다른 경고등이 있으니 바로 공공기관 부채이다. 2011년 공공기관 전체의 부채 규모는 정부채무 규모를 초과하고 있다. 공공기관 부채는 일부분만 정부채무에 포함될 뿐 상당부분 포함되고 있지 않다. 특히 공공기관 부채는 정부채무에 비해 증가속도가 빨라 심각성을 더하고 있다. 이와 같은 공공기관 부채를 정부채무와 같은 차원에서 보아야 하는지에 대해서는 논란이 있을 수 있다. 그러나 정부가 공공기관 부채로부터 자유로울 수는 없다. 공공기관에 대한 법적인 소유자이거나 관리감독권을 가지고 있기 때문이다. 또한 대부분의 공공기관 업무는 정부를 대행하는 것이므로 부채 발생의 원인을 거슬러 올라가면 결국 정부정책이 발원지로 밝혀지는 경우도 많다. 이러한 이유로 신용평가사들

은 부채가 많아도 이를 정부가 해결해 줄 것으로 보고 대부분의 공공기관에 최고의 신용등급을 부여하고 있다.

그럼에도 공공기관 부채는 정부채무에 비해 통제가 상대적으로 약하다. 정부채무가 목표치 부여, 재정준칙 등 일정한 관리를 받고 있는 것과 비교된다. 본고는 공공기관 부채의 정확한 위험성을 측정하고 그 부채발생 원인을 탐구하여 이에 대한 정책대안을 제시하려는 목적으로 작성되었다. 이를 위해 본고는 먼저 공공기관 부채의 정확한 규모를 파악하고자 한다. 공공기관 부채 관련 통계는 그 기준이 일정하지 않아 혼란을 주고 있다. 공공기관 중 어디까지 정부채무에 포함되어야 할지, 금융기관의 부채를 포함시킬 것인지, 자회사 부채와의 중복은 없는지, 차입금 기준은 무엇인지 등에 대하여 기관마다 차이가 있어 이를 검토하고자 한다. 본 보고서는 우리가 관리해야 할 부채규모에 대한 정확한 통계를 도출하고자 한다.

본 보고서의 중요한 목적 중의 하나는 공공기관 부채의 위험성에 대해 주의를 환기시키는 것이다. 공공기관은 부채의 원인과 해법이 기관별로 달라 부채 총량의 위험성을 논하는 것은 의미가 크지 않다. 이에 따라 공기업을 하나의 '기업'으로 보고 다양한 재무지표를 활용, 기관별 위험성을 살펴보고, 공기업이 정부지원 없이 자체적으로 감내할 수 있는 부채수준도 추정하고자 하였다. 많은 가정에 근거하고 있어 다소 논란이 많은 시도이지만, 하나 공기업의 재무적 위험성에 대한 객관적인 판정 기준을 만들고자 한 최초의 시도라는 점에서 그 의의가 있다고 생각된다.

본 연구는 나름의 기준에 의해 공공기관 중 한국토지주택공사, 한국전력공사, 한국가스공사, 한국도로공사, 한국수자원공사, 한국철도공사 등 6개 공기업을 심층 분석하고 있다. 각 공기업별로 재무현황을 파악한 후 부채 발생 원인을 분석하고 나아가 향후의 재무전망을 평가하였다.

끝으로 본 연구는 공공기관 부채문제를 해결하기 위한 현행 제도를 평가하고 그 개선방안을 제시하고 있다. 아예 공공기관의 범주에서 제외시키는 방안으로부터, 자본금 확충이나 자산매각과 같이 그 효과가 즉시 나타나는 방안, 자체 경영효율화를 통하여 점진적으로 부채문제를 경감시켜 나가는 방안까지 소개하고 있다. 부채 발생의 원인은 크게 보면 무리한 사

업수행과 요금규제로 요약된다. 따라서 공공기관 부채는 해당 기관 차원만의 문제가 아니며 정부와 국민이 함께 바뀌어야 해결될 사안이다. 이런 점에서 정부가 공공기관 및 공공요금을 보는 시각을 설정함에 있어 본 연구가 참고가 되기를 바란다.

본 보고서는 본원의 박진 공공기관연구센터 소장이 연구책임을 맡고 최준욱 선임연구위원이 제Ⅱ장과 제Ⅴ장을 집필하였으며 제Ⅲ장은 박진희 회계사가 작성하였다. 그리고 제Ⅳ장에서 도로, 가스, 철도공사는 김지영 박사가, 한전, LH, 수자원공사는 허경선 박사가 나누어 맡았다. 임미화, 이승혜, 최지은, 이슬, 홍서빈 연구원도 자료정리에 많은 도움을 주었다. 저자들은 과제선정, 중간보고, 최종보고, 심사 단계에서 좋은 의견으로 본 보고서의 질을 높여준 많은 검토자들에게 감사를 표하고 있다. 끝으로 본 보고서는 한국조세연구원의 공식의견이 아니라 저자들의 개인의견임을 밝힌다.

2012년 12월

한국조세연구원

원장 조 원 동

요약 및 정책시사점

1. 공공기관 부채규모

정부는 공공기관 부채로부터 자유로울 수 없다. 공공기관에 대한 법적인 소유자이거나 관리감독권을 가지고 있기 때문이다. 또한 대부분의 공공기관 업무는 정부를 대행하여 수행되는 것이므로 부채 발생의 원인을 거슬러 올라가면 결국 정부정책이 발원지로 밝혀지는 경우도 많다. 이러한 이유로 신용평가사들은 부채가 많아도 이를 정부가 해결해 줄 것으로 보고 공공기관에 대부분 최고의 신용등급(AAA)을 부여하고 있다.

공공기관 부채는 정부채무와는 별도로 집계, 관리되고 있다. 다만, 최근 기획재정부에서 발표한 일반정부부채에는 공공기관 중 상당수의 (151개) 부채가 일반정부부채에 포함되게 되었고, 공기업과 같이 자체 수입이 높은 공공기관은 일반정부에 포함되지 않는다. 그러나 일반정부에 포함되는 기관은 대체로 공기업에 비해 규모가 작아 공공기관 전체 부채규모에서 이들이 차지하는 비중은 8.2%에 불과하며, 공공기관 부채 중 약 91.8%가 정부채무에 포함되어 있지 않고 있다.

공공기관 부채는 정부채무에 비해 관리체계가 타이트하지는 않다. 다만 최근 기획재정부는 다행히 공공기관 부채의 심각성을 인식하고 「국가재정법」 및 「공공기관운영에관한법률」을 개정하여 공공기관이 중장기 재무관리계획을 수립, 정부에 제출하고 정부는 이를 국회에 제출하도록 하였다. 그러나 기관마다 부채가 늘어난 저마다의 사정이 있어 이를 해결하는 것이 쉽지만은 않다. 본고는 공공기관 부채의 정확한 위험성을 파악하여 이에 대한 정책대안을 제시하려는 목적으로 작성되었다.

2011년 공공기관 전체의 부채규모는 482.4조원으로 일반정부 부채규모인 468.5조원을 약간 상회하는 수준이다. 다만, 공공기관 부채에서 일반정부부채와 중복되는 공공기관이 관리주체인 기금규모와 151개 공공기관의 부채규모를 빼 보면 438.6조원이다.

그러나 우리가 관리해야 할 부채에서 금융공공기관의 부채는 제외되어야 한다. 그렇게 보면 343조원으로 GDP의 27.7% 수준이다. 증가속도 역시 빨라 2011년의 규모는 전년 대비 5.7% 증가한 것이다. 그나마 2008년 21.6%에 달한 후 그 증가속도가 떨어진 결과이다. 우리의 정부채무는 2011년 현재 GDP의 37.9%로서 OECD 평균인 103%에 비해 아직은 크게 낮은 상태이다. 그러나 정부채무 수준에 근접하는 공공기관 부채를 추가로 안고 있다는 점을 잊어서는 아니 된다.

2. 공공기관별 부채의 위험성

현재의 재무구조로 볼 때 공기업 중 가장 위험한 상황에 있는 기관은 자본잠식을 보이는 석탄공사이다. 그러나 석탄공사의 부채는 1.4조 원으로서 전체 공공기관 부채의 0.5%에 불과한 수준이다. 개별 기업 차원에서는 가장 위험하나 부채규모가 작아 국가경제적으로 위험한 수준이라고 볼 수는 없다. 이렇게 보면 재무적 위험성이 높은 공기업 중 부채규모가 커서 국가경제적으로도 큰 충격을 줄 가능성이 있는 기관에 대한 주의가 더 필요하다고 판단된다. 2011년 기준으로 부채 규모 상위 7대 공기업은 LH공사, 한전, 가스공사, 도로공사, 수자원공사, 석유공사, 철도공사인데 이들의 부채는 전체 공공기관 부채의 95.5%를 차지하고 있다.

본 연구는 한국전력을 재무적으로 가장 위험한 기관으로 꼽고 있다. 이는 다소 의외의 결과라고 할 수 있다. 한전의 부채규모는 50.3조원으로서 LH공사의 부채규모(130.5조원)에 비해 훨씬 적기 때문이다. 그러나 한전은 영업이익이 적자인 탓에 이자보상비율이 -212%로서 금융비용을 갚기 위해 또 차입을 해야 하는 구조이다. 그것도 2008년 이

후 지속적으로 마이너스 이자보상비율을 유지하고 있어 영업적자가 고착화되어 가고 있다. 이에 비해 LH공사는 610%의 이자보상비율을 보여 현재 영업이익으로 부채를 갚아 나가고 있다. 부채규모는 LH공사가 더 크나 현금흐름 측면에서 한전이 LH보다 부채의 위험성을 더 크게 안고 있다는 결론이다.

철도공사는 현 시점의 재무지표로는 요주의로 분류되었으나 사실은 '매우 위험'군으로 보아야 한다. 철도공사는 과거 영업외수익으로 분류되던 기타비유동자산처분이익이 K-IFRS 적용으로 2010~2011년 중 매년 1조 3천~4천억원의 영업이익으로 계상되는 행운을 누렸다. 그러나 자산매각에 의한 영업이익이 향후 지속될 것으로 볼 수는 없다. 이에 따라 수년 내에 영업이익이 적자로 돌아 설 것으로 보이며 그럴 경우 본 연구의 기준에 따르면 '매우 위험'군으로 분류될 것으로 전망된다.

공기업 재무상태를 '매우 위험'하게 판정하는 근거는 낮은 차입금 상환능력(이자보상비율)인데 그 배경은 영업이익 적자인 것으로 분석되었다. 한국전력, 석탄공사의 경우 만성적인 영업적자를 기록하고 있었으며 철도공사 역시 자산매각으로 인해 일시적으로 누렸던 영업이익 흑자는 오래 가지 않아 적자로 돌아서게 될 것으로 전망되었다. 이들 공기업은 벌어들인 수익으로 금융이자조차 갚지 못하는 상태로서 빚을 갚기 위해 또 빚을 내야 하는 구조를 보이고 있는 것이다.

그 다음으로 '위험'한 공기업으로는 토지주택공사(LH), 가스공사, 광물자원공사가 지목되었다. 이 중 전체 공공기관 부채의 41.6%를 차지하고 있는 LH공사가 '매우 위험'이 아닌 '위험'으로 분류된 것이 눈길을 끈다. 이는 지속적으로 영업이익 흑자와 당기순이익을 실현하고 있으며, 차입금 상환능력도 경영 정상화방안이 마련된 2010년 이후 점차 개선되고 있기 때문이다. 이에 따라 이자보상비율은 610%로서 부채 규모 7대 공기업 중 가장 높은 수준을 보이고 있다. 차입금 만기구조 또한 장기에 걸쳐 분산되어 있으며, 실제 전체 차입금의 약 3분의 1에 해당하는 정책성자금(국민주택기금 차입금 등)의 경우 실질적인 상환부담이 낮아 유동성 위험을 완화시키고 있다는 점도 고려되었다.

그러나 LH공사의 재무구조는 여전히 '위험'한 상태이며 지속적인 관리가 필요하다는 점을 강조하고 싶다.

해외자원 개발의 주역으로 나섰던 가스, 석유, 광물자원공사가 모두 '위험 및 요주의'군으로 분류된 것도 특기할 만하다. 향후 해외자원 개발을 위한 정부와 공기업 그리고 민간의 역할 분담에 대한 심도 있는 검토가 필요한 시점이다. 이들 공기업이 '위험' 수준으로 분류된 이유는 유동성이 부족하여 단기금융부채상환능력이 50% 미만으로 나타났기 때문이다. 이에 이들 자원 관련 공기업의 유동성에 대한 주의가 필요하다. 특히 석유공사와 광물자원공사의 경우에는 단기외화차입금에 대한 자금력이 낮아 '요주의'로 판정되고 있어 외환 유동성에 대한 관리가 요구된다고 하겠다.

끝으로 수자원공사와 도로공사는 '요주의'로 분류되었다. 두 공기업 모두 차입금 의존도가 높다는 점에서 '안전'이 아닌 '요주의'로 분류되었으나 단기 채무비중이 낮아 '위험'이 아닌 '요주의'로 진단되었다. 수자원공사는 전체 차입금 규모에, 도로공사는 단기금융부채에 주의를 기울일 필요가 있다는 결론이다.

3. 부채의 발생 원인

공기업 부채가 발생하는 원인은 크게 보면 사업 확대 및 신규사업 추진, 요금규제, 기관비효율의 세 가지로 요약된다. 이 중 사업확대 및 신규사업 추진과 요금규제는 부채가 큰 공기업에 거의 공통 적용된다. 공기업의 의향과 무관하게 정부의 필요에 의하여 추진한 사업은 정부에 일차적인 책임이 있다. 요금규제 역시 정부에 의한 것이다. 이렇게 보면 공기업 부채에는 대부분 정부 정책이 그 배경을 이루고 있음을 알 수 있다. 정책사업으로 발생하는 부채는 대부분 정부재정으로 해야 할 일을 재정건전성 유지를 위해 공기업에 전가하고 있기 때문에 발생한다. 반면 요금규제로 인한 부채는 사용자가 응당 내야 할 요금을 물가안정을 위해 낮추어 공기업에게 떠넘기고 있기 때문에 발생한다. 결

국 공기업 부채란 정부와 우리 국민이 직접 부담해야 할 비용을 공기업에 전가하고 있기 때문에 발생하는 것이다.

LH공사, 가스공사, 도로공사, 수자원공사는 사업 확대 및 신규사업 추진과 요금규제가 혼재한 형태였다. LH공사의 부채 원인은 보금자리주택, 임대주택, 혁신도시 등 중장기 사업이 핵심요인이었으며 동시에 분양가격 규제도 한 이유였다. 수자원공사 역시 4대강, 아라뱃길 등 대규모 사업이 가장 중요한 요인이었으며 용수 및 상수도의 요금동결도 한 요인이었다. 도로공사도 수익성이 낮아 투자비 회수까지 장기간 소요되는 도로건설 비용을 재정과 함께 도로공사 부채로 조달하는 구조와 고속도로 통행료가 묶여 있는 것이 중요한 요인이었다. 가스공사의 부채는 대부분 국내외 설비투자, 특히 해외투자 증가로 설명되며 그 외 요금규제도 한 요인이 되고 있다.

부채 발생원인 정리

	사업확대 및 신규사업 추진	요금규제	비용측면	주요 사업 내용
LH	◎	○		보금자리주택, 임대주택, 혁신도시
한전		◎		
가스	◎	◎		해외자원 개발
도로	◎	○		수익성 낮은 도로건설
수자원	◎	○		4대강, 아라뱃길
석유	◎			해외자원 개발
철도	◎		◎	적자노선 유지, 시설투자

주: 주요인: ◎, 부요인: ○

‘매우 위험’ 수준으로 나타난 한국전력공사의 부채는 대부분 전력요금 규제에 기인한다는 점에서 다른 공기업과는 차별화되었다. 한전의

부채가 매우 위험한 수준으로 분류된 것은 영업이익 적자 때문이며 이는 결국 요금규제에 기인하는 것이다. 한전의 적자는 가장 심각한 상황이면서도 요금인상이라는 쉽고도 어려운 해결책을 가지고 있다는 점이 특징이다. 한국철도공사 경우도 운영수지 적자가 핵심요인이다. 그러나 철도공사 부채는 한전과는 달리 요금보다는 적자노선 운영과 같은 정책요인, 그리고 선로사용료 및 인건비 부담 등 높은 비용 측면에 기인한 것으로 분석되었다.

4. 정책적 시사점

이미 위험한 수준에 달한 공기업 부채문제를 해결하기 위한 최우선 과제로는 공공요금 현실화가 제시되었다. 원가보상률이 낮은 공공요금은 공기업 부채로 이어져 그 부담을 미래세대에 전가시킨다. 또한 낭비를 부추긴다. 또한 모든 국민에게 낮은 공공요금을 부과하는 것은 소득분배 차원에서도 설득력이 약하다. 제대로 요금을 책정한 후 저소득층에 대한 배려를 강화하는 것이 맞는 방향이다. 그 외에도 자산매각과 같이 그 효과가 즉시 나타나는 방안, 자체 경영효율화를 통하여 점진적으로 부채문제를 경감시켜 나가는 방안 등 다양한 정책수단들이 가능할 것이다.

더욱 중요한 것은 향후 공기업 부채를 추가로 유발시키지 않기 위한 제도적 장치를 마련하는 것이다. 국민 편익 증대를 위한 공기업 신규사업 수행 시 부채 상황 및 수익구조가 불확실하여 공기업 스스로 부채 상황이 어려울 수 있다면 그 비용을 재정에서 부담해야 한다. 이와 함께 필요하다면 사업별 구분회계를 확대시킬 필요가 있다.

국가가 관리해야 할 부채에 대해서는 점진적으로 재정의 역할을 확대하여야 한다. 정책사업으로 인한 부채는 결국 정부가 비용을 책임지지 않고 편익은 누리는 구조에서 발생한다. 정부가 정책사업을 추진할 때에는 그 비용도 재정에서 부담해야 한다. 그래야 무리한 사업추진을 자제하게 된다. 이를 제도화하기 위해서는 공기업 부채 중 국가가 관

리해야 할 부채와 공기업이 책임져야 할 부채를 분리하여 책임을 물을 수 있도록 구분회계제도를 확대시킬 필요가 있다. 아울러 공공기관 예비타당성 조사를 강화하고 매년 제출하도록 되어 있는 중기재무관리 계획의 현실성과 구속력도 강화해야 한다.

향후에는 공기업 부채를 예의 주시하면서 조기경보 시스템을 가동해야 할 것이다. 고위험군('매우 위험' 혹은 '위험'군)에 속한 공기업에 대해서는 차별적인 관리를 할 것을 제안한다. 예컨대 고위험군에 속한 공기업이 제출하는 중장기재무계획에 대해서는 공공기관운영위원회가 그 내용을 심의하는 절차를 거칠 필요가 있다. 그리고 그 계획은 매년 경영평가의 주요 항목에 포함되어야 한다. 또한 고위험군 공기업의 신규 사업에 대해서는 예비타당성 조사의 폭을 확대 적용할 필요가 있으며 상대적으로 더욱 까다로운 판단 기준을 적용하는 방안도 검토해야 한다. 이와 같이 고위험군 공기업에 대해서는 부채문제 해결을 위해 기획재정부가 가지고 있는 정책수단을 총동원할 필요가 있음을 지적하고자 한다. 아울러 공기업의 부채관리는 국무총리실의 소관 부처에 대한 평가에도 반영되어야 한다. 예컨대 한전의 부채문제는 지식경제부, LH공사의 부채문제는 국토해양부에 대한 평가에 반영되어야 한다. 부채문제는 정부정책과 긴밀히 연계되어 있어 공기업 차원의 노력만으로는 개선되기 어려운 속성을 가지고 있기 때문이다.

공기업 부채는 정부와 공기업만이 아니라 국민까지 참여하여 만들어 낸 합작품이다. 이러한 3자 담합은 정책사업과 요금규제로 나타나는데 이 두 가지가 바로 공기업 부채의 핵심요인이다. 첫째, 정부는 정책사업을 추진하면서 재정건전성을 유지하기 위해 공기업에 부채를 일으켜 이를 시행하도록 하고 있다. 공기업은 사업을 확장하면 예산도 늘고 승진도 빨라지므로 마다하지 않는다. 경영진은 부채가 걱정되기는 하지만 거절할 수는 없다. 국민도 투자사업의 직접적인 수혜자가 되거나 간접적인 경기회복의 수혜자가 될 것으로 믿고 반긴다. 둘째, 정부는 물가관리를 위해 전기, 가스, 수도, 교통 등 각종 공공요금을 원가보다 낮게 유지하도록 요구한다. 요금을 적게 내니 국민은 반긴다.

공기업은 어쩔 수 없이 낮은 공공요금을 수용하면서 이런 낮은 공공요금이 유지되는 한 민영화 가능성은 없을 것으로 위안을 삼는다. 정책사업과 낮은 공공요금이라는 정부, 공기업, 국민의 3자 담합의 결과는 공기업 부채로 남게 된다. 공기업 부채의 본질은 정부나 국민이 자신이 부담해야 할 비용을 부담하지 않으면서 편익을 누리려는 데에서 출발한다. 그 비용은 공기업 부채를 통해 결국 우리의 미래세대에 떠넘겨지고 있다. 공기업 부채의 배경에는 정부와 우리 국민 모두가 연관되어 있는 것이다.

공공기관 부채문제 해결을 위해서는 무리한 사업 확대 및 신규사업을 추진하지 않고, 반드시 필요하다면 재정지원을 수반하여 공기업의 재무건전성을 유지하면서 사업을 추진하는 것이 중요하다.

또한 우리 국민도 적절한 수준의 공공요금을 지불할 마음의 준비를 해야 한다. 물론 공기업도 지속적인 혁신을 통해 생산성 제고에 나서야 한다. 공공기관 부채는 정부와 공기업, 우리 국민이 모두 바뀌어야 해결할 수 있다.

목 차

I. 서 론	25
II. 부채 현황과 특징	31
1. 기본개념 및 정부통계	31
가. 공공기관의 범위	31
나. 정부의 공공기관 부채 통계	33
다. 부채 추이	34
2. 부채 통계 관련 쟁점	36
가. 금융기관의 부채 포함 문제	36
나. 자회사 부채와의 중복	38
다. 일반정부 부채와의 단순합산 문제	39
3. 부채 총액 및 추이	41
가. 일반정부에 해당되는 기금 제외	42
나. 일반정부에 해당되는 기관 제외	43
다. 금융기관 및 연금 제외	43
라. 총부채 추이	46
4. 부채의 기관별 분포	48
5. 차입금 추이	57
III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정	61
1. 공기업의 부채위험성 진단	61
가. 공기업 부채위험성 진단 필요성	61
나. 공기업 부채위험성 진단 방법론	62
다. 공기업 부채위험성 진단 결과	80
2. 공기업의 감내 한도 부채수준 추정	87

가. 기준의 설정	87
나. 주요 시나리오별 추정결과	93

IV. 부채 발생원인 분석	96
1. 한국도로공사	96
가. 부채 현황	96
나. 부채 발생원인 분석	101
다. 재무전망 분석	108
2. 한국가스공사	110
가. 부채 현황	110
나. 부채 발생원인 분석	114
다. 재무전망 분석	118
3. 한국철도공사	120
가. 부채 현황	120
나. 부채 발생원인 분석	125
다. 재무전망 분석	130
4. 한국전력공사	132
가. 부채 현황	132
나. 부채 발생원인 분석	140
다. 재무전망 분석	146
5. 한국토지주택공사(LH)	151
가. 부채 현황	151
나. 부채 발생원인 분석	156
다. 재무전망 분석	162
6. 한국수자원공사	166
가. 부채 현황	166
나. 부채 발생원인 분석	171
다. 재무전망 분석	176
7. 공공기관 부채의 원인분석 종합	182

V. 정책 대응 방안	185
1. 정책 대응 현황	185
가. 중장기 재무관리계획	185
나. 예비타당성 조사	186
다. 기타 정책 대응	189
라. 정부정책에 대한 기존 논의	190
2. 대안 분류와 쟁점	192
가. 정책대안 분류	193
나. 쟁점 논의	196
3. 부채문제 해결을 위한 정책방안	201
가. 부채 감축 방안	201
나. 제도개선: 투명성 제고와 분리회계	203
VI. 결 론	205
참고문헌	212
부록 1. 공공기관 운영 기금	217
부록 2. 금융기관에 대한 검토	219

표목차

〈표 I-1〉 정부채무 및 공공기관 채무 관련 선행연구 정리	28
〈표 II-1〉 공기업 및 준정부기관의 구분	32
〈표 II-2〉 공기업·준정부기관 자산규모	33
〈표 II-3〉 공공기관 부채의 GDP 대비 비중	35
〈표 II-4〉 공공기관 부채규모 단순합산치	36
〈표 II-5〉 2011년 공공기관 유형별 부채	37
〈표 II-6〉 공공기관 운영기금 현황	40
〈표 II-7〉 공공기관 부채(전체)	45
〈표 II-8〉 공공기관 부채(전체 - 일반정부 해당 기관)	45
〈표 II-9〉 공공기관 부채(전체 - 일반정부 해당 기관 - 금융기관)	46
〈표 II-10〉 부채의 GDP 대비 비중	47
〈표 II-11〉 공공기관 부채 증가율	48
〈표 II-12〉 공기업 부채 규모 순위	49
〈표 II-13〉 공기업 부채 규모 순위	51
〈표 II-14〉 준정부기관 부채 규모 순위 (전체 준정부기관 중 상위 30개)	53
〈표 II-15〉 준정부기관 부채 규모 순위(일반정부, 금융기관 제외) ·	55
〈표 II-16〉 공공기관 차입금 현황 (일반정부 해당기금 및 금융기관 제외)	57
〈표 II-17〉 공공기관 차입금 증가율	59
〈표 II-18〉 전체 부채 중 차입금 비율	60
〈표 III-1〉 공기업의 위험성 측정지표 도출에 이용할 재무지표	72
〈표 III-2〉 표준산업분류체계에 따른 공기업 업종 구분	77

〈표 Ⅲ-3〉 재무위험신호별 위험등급	79
〈표 Ⅲ-4〉 종합부채위험 산정방식	80
〈표 Ⅲ-5〉 차입금의존도 위험신호값 조정치	80
〈표 Ⅲ-6〉 1차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단	81
〈표 Ⅲ-7〉 2차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단	83
〈표 Ⅲ-8〉 2차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단	84
〈표 Ⅲ-9〉 2차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단	85
〈표 Ⅲ-10〉 종합 부채위험 진단결과	86
〈표 Ⅲ-11〉 2011년 말 공기업 금융부채 현황	88
〈표 Ⅲ-12〉 공기업 신용등급 현황	90
〈표 Ⅲ-13〉 공기업별 자체 감내할 수 있는 금융부채 수준 추정액	94
〈표 Ⅳ-1〉 자산, 부채, 자본 규모(2011년 말 기준)	97
〈표 Ⅳ-2〉 부채비율 추이	98
〈표 Ⅳ-3〉 금융성 부채	98
〈표 Ⅳ-4〉 추가 투자 현황	102
〈표 Ⅳ-5〉 건설투자비와 국고지원을 추이	102
〈표 Ⅳ-6〉 통행료 수입	105
〈표 Ⅳ-7〉 통행료 수입 예측	107
〈표 Ⅳ-8〉 한국도로공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	108
〈표 Ⅳ-9〉 한국도로공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정	109
〈표 Ⅳ-10〉 자산, 부채, 자본 규모(2011년 말 기준)	110
〈표 Ⅳ-11〉 부채비율 추이	111
〈표 Ⅳ-12〉 금융성 부채	112
〈표 Ⅳ-13〉 부채 발생원인	115
〈표 Ⅳ-14〉 설비투자 규모	115
〈표 Ⅳ-15〉 연도별 미수금 발생내역	117
〈표 Ⅳ-16〉 한국가스공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	119
〈표 Ⅳ-17〉 한국가스공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정	120
〈표 Ⅳ-18〉 자산, 부채, 자본 규모(2011년 말 기준)	121

〈표 IV-19〉 부채비율 추이	122
〈표 IV-20〉 금융성 부채	122
〈표 IV-21〉 한국철도공사 2009년 사업별 매출원가 및 매출액	127
〈표 IV-22〉 선로사용료 추이	129
〈표 IV-23〉 한국철도공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	131
〈표 IV-24〉 한국철도공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정	132
〈표 IV-25〉 한국전력공사의 주요 재무현황(연결재무제표)	134
〈표 IV-26〉 한국전력공사의 재무자료 분석(연결재무제표)	135
〈표 IV-27〉 한국전력공사의 주요 재무현황(별도재무제표)	136
〈표 IV-28〉 한국전력공사의 재무자료 분석(별도재무제표)	136
〈표 IV-29〉 한국전력공사의 금융성 부채	137
〈표 IV-30〉 한전 매출액의 수익별 현황	140
〈표 IV-31〉 2000년 이후 계약종별 전기요금 인상률	142
〈표 IV-32〉 전기요금의 원가회수율	144
〈표 IV-33〉 계약종별 전력 판매단가	144
〈표 IV-34〉 국제 유가 추이(연도별 평균단가)	145
〈표 IV-35〉 한국전력공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	146
〈표 IV-36〉 한국전력공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정	148
〈표 IV-37〉 한국토지주택공사의 주요 재무현황	152
〈표 IV-38〉 한국토지주택공사의 재무자료	153
〈표 IV-39〉 한국토지주택공사의 금융성 부채	153
〈표 IV-40〉 한국토지주택공사의 주요 사업 총괄표	157
〈표 IV-41〉 한국토지주택공사의 손실보전 대상사업	159
〈표 IV-42〉 주택 및 용지의 공급가격	160
〈표 IV-43〉 부동산 경기 지표 종류	161
〈표 IV-44〉 주택 유형별 매매거래량(전국 기준)	161
〈표 IV-45〉 LH 분양사업의 투자 회수기간별 회수율	162
〈표 IV-46〉 LH의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	162
〈표 IV-47〉 LH의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정	164
〈표 IV-48〉 한국수자원공사의 주요 재무현황	167

〈표 IV-49〉 한국수자원공사의 재무자료	168
〈표 IV-50〉 한국수자원공사의 금융성 부채	168
〈표 IV-51〉 한국수자원공사 사업별 부채비율 현황	172
〈표 IV-52〉 4대강 살리기 사업 개요	173
〈표 IV-53〉 4대강 살리기 사업 연차별 투자계획	173
〈표 IV-54〉 경인아라뱃길 사업 현황	173
〈표 IV-55〉 단지사업 현황	174
〈표 IV-56〉 댐 및 광역상수도 요금 현황	175
〈표 IV-57〉 광역상수도 요금 원가	176
〈표 IV-58〉 한국수자원공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	176
〈표 IV-59〉 한국수자원공사의 재무전망('12~'16)에 사용된 가정 ..	178
〈표 IV-60〉 한국수자원공사의 중장기 재무전망과 긍정 재무전망 시나리오의 정부지원액('12~'16) 가정	180
〈표 IV-61〉 한국수자원공사의 기본 재무전망과 긍정 재무전망 ('07~'16)에 사용된 가정	180
〈표 V-1〉 KDI에 의한 공공기관 예비타당성 조사 수행 현황 ('11년 상반기)	188
〈표 V-2〉 2012년 예산편성지침 기본방향 중 일부	189
〈표 V-3〉 2012년 예산편성지침 중 일부	189
〈표 V-4〉 부채감축의 대안	195
〈표 VI-1〉 부채 발생원인 정리	209
〈부표 1〉 공공기관 운영기금	217
〈부표 2〉 금융보험업의 포괄범위	219
〈부표 3〉 금융형 공공기관의 분류 및 결과	222

그림목차

[그림 II-1] 공공기관 부채의 GDP 대비 비중	35
[그림 II-2] 부채의 GDP 대비 비중 추이	47
[그림 II-3] 공공기관 부채 증가율 추이	48
[그림 II-4] 공공기관 차입금 추이	58
[그림 II-5] 공공기관 장단기 차입금 추이	58
[그림 II-6] 공공기관 차입금 증가율 추이	58
[그림 II-7] 부채 중 차입금 비율	60
[그림 III-1] 공기업 부채위험평가의 절차	63
[그림 III-2] 한국토지주택공사의 부채비율 추이	64
[그림 III-3] 한국토지주택공사의 차입금의존도 추이	65
[그림 III-4] 한국토지주택공사의 유동비율 추이	65
[그림 III-5] 한국토지주택공사의 당좌비율 추이	66
[그림 III-6] 한국토지주택공사의 ROA 추이	66
[그림 III-7] 한국토지주택공사의 이자보상비율 추이	67
[그림 III-8] 한국전력공사의 부채비율 추이	68
[그림 III-9] 한국전력공사의 차입금 의존도 추이	68
[그림 III-10] 한국전력공사의 유동비율 추이	69
[그림 III-11] 한국전력공사의 당좌비율 추이	69
[그림 III-12] 한국전력공사의 ROA 추이	70
[그림 III-13] 한국전력공사의 이자보상비율 추이	70
[그림 III-14] 공기업 부채 위험지표 측정방식	71
[그림 III-15] 금융부채위험수준 추정을 위한 현금유입액과 현금유출액 내역	92

[그림 IV-1] 부채 규모 추이	97
[그림 IV-2] 차입금 의존도 추이	99
[그림 IV-3] 유동부채 비중	100
[그림 IV-4] 당좌비율 추이	101
[그림 IV-5] 국고지원을 추이	103
[그림 IV-6] 도로공사와 민자노선 영업수익 추이	104
[그림 IV-7] 통행료 수익 추이	105
[그림 IV-8] 통행료 수입과 원리금 상환의 추이	106
[그림 IV-9] 한국도로공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	109
[그림 IV-10] 부채규모 추이	110
[그림 IV-11] 차입금 의존도 추이	112
[그림 IV-12] 유동부채 비중	113
[그림 IV-13] 당좌비율	114
[그림 IV-14] 국내외 투자 추이	116
[그림 IV-15] 해외지분투자수익률 추이	116
[그림 IV-16] LNG 도입단가	118
[그림 IV-17] 한국가스공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	119
[그림 IV-18] 부채규모 추이	121
[그림 IV-19] 차입금 의존도 추이	123
[그림 IV-20] 유동부채 비중	123
[그림 IV-21] 당좌비율	124
[그림 IV-22] 매출액영업이익률 추이	126
[그림 IV-23] 매출액영업이익률(조정) 추이	126
[그림 IV-24] 여객 수송량 및 수입 추이	128
[그림 IV-25] 매출원가 대비 총인건비 추이	129
[그림 IV-26] 한국철도공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	131
[그림 IV-27] 한국전력공사의 자산·부채·자본 추이 (별도재무제표, 2006~2011)	133
[그림 IV-28] 한국전력공사의 차입금 의존도 추이	138
[그림 IV-29] 한국전력공사의 유동부채 비중	139

[그림 IV-30] 당좌비율 추이	139
[그림 IV-31] 2000년 이후 전력판매량과 전력 판매수입	141
[그림 IV-32] 2000년 이후 전기요금 누적 인상률	143
[그림 IV-33] 전기요금의 원가회수율(2001~2011)	143
[그림 IV-34] 국제유가 추이(연도별 평균단가)	145
[그림 IV-35] 한국전력공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	147
[그림 IV-36] 한국전력공사의 전기요금 인상 현황과 전망 ('00~'16)	149
[그림 IV-37] 전기요금 인상안에 따른 금융부채 전망	150
[그림 IV-38] 한국토지주택공사의 자산·부채·자본 추이 (2007~2011년)	151
[그림 IV-39] 한국토지주택공사의 차입금 의존도 추이	154
[그림 IV-40] 한국토지주택공사의 유동부채 비중	154
[그림 IV-41] 한국토지주택공사의 당좌비율 추이	155
[그림 IV-42] LH의 재무현황 및 재무전망('07~'16)	163
[그림 IV-43] 공급주택규모에 따른 금융부채 현황 및 전망	165
[그림 IV-44] 부동산 경기에 따른 금융부채 현황 및 전망	165
[그림 IV-45] 한국수자원공사의 자산·부채·자본 추이 (2006~2011년)	167
[그림 IV-46] 한국수자원공사의 차입금 의존도 추이	169
[그림 IV-47] 유동부채 비중	170
[그림 IV-48] 한국수자원공사의 당좌비율 추이	170
[그림 IV-49] 한국수자원공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16) ..	177
[그림 IV-50] 한국수자원공사의 금융부채 전망 비교	182

I. 서론

2011년 공공기관 전체의¹⁾ 부채 규모를 단순 합산하면 482.4조원으로서 정부채무규모인 468.8조원을 초과하고 있다. 공공기관 부채와 정부채무에는 중복이 있으니 공공기관 부채에서 중복을 빼고 정부채무에 포함되지 않은 규모만 보아도 438.6조원으로 GDP의 35.5%이다. 그러나 제Ⅱ장에서 상술하겠지만 우리가 관리해야 할 부채는 이 금액에서 금융공공기관의 부채를 제외한 것이어야 한다. 그렇게 보아도 343조원으로 GDP의 27.7% 수준이다. 증가속도 역시 빨라 2011년의 규모는 전년 대비 5.7% 증가한 것이다. 그나마 2008년 21.6%에 달한 후 그 증가속도가 떨어진 결과이다. 우리의 정부채무는 2011년 현재 GDP의 37.9%로서 OECD 평균인 103%에 비해 아직은 크게 낮은 상태이다. 그러나 정부채무와 유사한 규모의 공공기관 부채를 추가로 안고 있다는 점을 잊어서는 아니 된다.

정부는 공공기관 부채로부터 자유로울 수 없다. 공공기관에 대한 법적인 소유자이거나 관리감독권을 가지고 있기 때문이다. 또한 대부분의 공공기관 업무는 정부를 대행하여 수행되는 것이므로 부채 발생의 원인을 거슬러 올라가면 결국 정부정책이 발원지로 밝혀지는 경우도 많다. 그런 이유로 신용평가사들은 부채가 많아도 이를 정부가 해결해 줄 것으로 보고 공공기관에 대해 대부분 최고의 신용등급(AAA)을 부여하고 있다.²⁾ 그럼에도 불구하고 공공기관 부채의 대부분은 정부채무에서 산정되지

1) 공공기관은 “국가·지방자치단체가 아닌 법인·단체 또는 기관으로서 ...(중략)...정부가 임원 임명권한 행사 등을 통해 당해 기관의 정책결정에 사실상 지배력을 확보하고 있는 기관을 말한다.” (「공공기관의 운영에 관한 법률, 이하 공운법, 제4조」). 공공기관은 공기업, 준정부기관, 기타 공공기관으로 구분된다(공운법 제5조).

2) 공기업 중 신용등급이 AAA가 아닌 유일한 예외는 석탄공사인데 자본잠식 중임에도 불구하고, AA+ 등급을 받고 있다.

않고 있다. 공공기관 중 준정부기관은 자체 수입비중이 낮고 정부대행 사업을 위주로 하고 있어 상당수가 일반정부의 범주에 포함된다. 이와 같이 일반정부의 범주에 포함되는 공공기관의 부채는 정부채무에 잡히게 된다. 그러나 공기업과 같이 자체 수입이 높은 공공기관은 일반정부에 포함되지 않는다. 따라서 공기업 채무는 정부채무에 포함되지 않는다. 일반정부에 포함되는 공공기관은 151개, 그렇지 않은 공공기관은 127개로 크게 차이나지 않는다. 그러나 일반정부에 포함되는 기관은 대체로 공기업에 비해 규모가 작아 공공기관 전체 부채 규모에서 이들이 차지하는 비중은 8.2%에 불과하며, 공공기관 부채 중 약 91.8%가 정부채무에 포함되어 있지 않고 있다.

공공기관 부채는 정부채무에 비해 비교적 느슨하게 관리되고 있다. 공공기관 부채에 대한 정부 내 관리주체로는 사업을 관장하는 소관 부처가 일차 책임을 가지게 되나 평가 등 총괄관리를 하는 기획재정부도 이로부터 자유롭지는 못하다. 기획재정부는 다행히 공공기관 부채의 심각성을 인식하고 2010년 「국가재정법」 및 「공공기관운영에관한법률」을 개정하여 공공기관이 중장기 재무관리계획을 수립, 정부에 보고토록 하고 있다.³⁾ 그러나 기관마다 부채가 늘어난 저마다의 사정이 있어 이를 해결하는 것이 쉽지만은 않다. 늘어만 가는 공공기관 부채를 더 이상 지켜볼 수 없는 상황이라는 점은 분명하다. 본고는 공공기관 부채의 정확한 위험성을 파악하여 이에 대한 정책대안을 제시하려는 목적으로 작성되었다. 본고의 다음과 같은 네 가지 연구 질문(research questions)에 대해 답하고자 한다.

공공기관 부채의 정확한 규모는 얼마인가? 공공기관 부채 관련 통계는 그 기준이 일정하지 않아 혼란을 주고 있다. 공공기관 중 공기업의 범위도 한국은행의 국민계정과 자금순환표상에 차이가 있다. 또한 공공기관 중 금융기관의 부채를 포함시킬 것인지도 중요한 기준이다. 금융기관의 예금은 부채로 잡히므로 이를 부채에 포함시킬 경우 통계를 왜곡하기 때문이다.

3) 2012년은 그 시행 첫해로서 정부는 2012년 6월 말 자산규모 2조원 이상인 공기업과 준정부기관으로부터 계획을 제출받아 이를 9월 국회에 보고한 바 있다.

그 밖에 자회사 부채와의 중복, 차입금 기준 등 많은 요인들이 통계에 대한 해석을 어렵게 만든다. 기존의 공공기관 부채에 대한 연구는 이러한 기준들에 대한 심도 있는 검토를 생략한 경우가 많았다. 제Ⅱ장에서는 공공기관 부채규모에 대한 기준과 원칙을 세우고 이에 따라 우리가 관리해야 할 부채규모에 대한 정확한 통계를 도출하고자 한다.

공공기관별로 부채의 위험성은 어느 정도인가? 공공기관 부채 전체 규모에 대해 그 위험성을 논하는 것은 의미가 크지 않다. 정부부채는 재정당국에 의해 일괄적으로 통제될 수 있어 총량관리가 의미가 있으나 공공기관 부채는 기관별로 차이가 많아 해법도 기관별로 달라야 하기 때문이다. 따라서 본고는 공공기관 부채 총량보다는 기관별 부채의 위험성을 측정하는 데 분석의 초점을 두었다. 제Ⅲ장은 재무적 위험신호를 통해 기관별 부채 위험도를 매우위험, 위험, 요주의, 안전으로 구분하고자 한다. 주관적 판단을 배제하고 정해진 공식에 재무지표를 대입하면 자동으로 결과가 나오도록 설계하였다. 나아가 공기업이 정부지원 없이 자체적으로 감내할 수 있는 부채수준을 추정하고자 하였다. 이는 유사시 정부지원에 소요되는 재정규모 예측을 가능케 한다는 점에서 의미를 갖는다.

공공기관 부채의 원인은 무엇이며 향후의 전망은 어떠한가? 부채 발생의 원인은 크게 무리한 투자, 요금규제, 낮은 생산성, 유가나 환율 같은 외부요인으로 구성된다. 제Ⅳ장은 공공기관 중 부채문제가 심각한 한국토지주택공사, 한국전력공사, 한국도로공사, 한국가스공사, 한국철도공사, 한국수자원공사 등 6개 공기업을 선정⁴⁾, 재무현황과 부채 발생 원인을 분석하고 나아가 향후의 재무전망을 분석하였다. 각 공공기관이 제출한 중장기 재무계획에 대한 평가도 시도하였다.

공공기관 부채문제를 해결하기 위해 정부는 어떤 대책을 마련해야 할

4) 6개 분석대상 선정을 위해 먼저 부채규모가 큰 공공기관 10개를 선정하였다. 이 중 제Ⅲ장에서 설명할 부채위험도에서 '안전' 기관으로 분류된 인천국제공항공사, 한국수력원자력과 한국남동발전은 제외하였다. 그 중 석유공사는 가스공사와 부채의 원인에서 유사한 점이 많은 반면 철도공사는 다른 공기업과는 달리 비용 측면의 문제가 부채의 주 요인이라는 점에서 분석대상에 포함시켰다.

것인가? 공공기관 부채 발생을 억제하는 방안을 제시한 연구는 없지 않다 (박정수 2012; 공공기관연구센터 2010; 김성태 2010; 류시균 2011). 제 V 장은 이에 대한 논의를 종합하고 개별 기관의 과제를 별도로 제시하고자 한다. 한편 공공기관 부채가 문제가 될 경우 누가, 어떻게 대응할 것인지에 대한 논의는 그간 매우 부족하였다. 기획재정부는 공공기관에 대해 평가, 혁신, 인력, 예비타당성조사, 중장기재무관리계획 등 다양한 관리수단을 가지고 있는데 이런 수단을 부채문제에 대한 대응에 어떻게 활용할지도 제 V 장에서 논의하고자 한다.

〈표 1-1〉 정부채무 및 공공기관 채무 관련 선행연구 정리

연구과제와 연구목적	주요내용
● 공기업 부채 무엇이 문제이고, 어떻게 해결할 것인가? 박정수 (2012) 공기업 부채현황과 부채관리 제도에 대한 분석을 통해 공기업 부채에 대한 대응방안을 제시	- 구분회계제도의 확산, 공공요금 원가보상의 현실화, 공공기관 예비타당성 조사 범위의 확대 및 실효성 제고 - 중기 재무관리개선계획의 실효성 제고, 경영평가제도의 개선
● 공적신용보증의 재정위험에 관한 연구, 송호신·우석진(2011) 효과적인 재정위험관리를 위하여, 우발채무 중 하나인, 공적신용보증기금의 재정위험을 측정할 수 있는 연구 분석 결과 도출	- 5개 공적신용보증기금의 현황 소개, 집계 변수를 활용하여 다양한 시나리오에 따른, 각 기금의 재정위험 분석 - 기업 수준의 데이터를 이용하여 공적신용보증의 재정위험 분석(기업의 생존확률 추정 시 로짓 분석, 생존 분석 활용)
● 우리 나라 정부부채의 지속가능성. 나성린·박기백·박형수(2006) 우리나라 정부부채의 지속가능성 여부 검증	- 우리 나라 및 외국의 정부부채 증가의 추이와 원인 분석 - Bohn's test, Tax Gap test, IGDC(국제정부부채비교) 지수의 3가지 방법을 이용하여 우리나라 정부부채의 지속가능성을 검증한 결과 단기·중기적으로는 지속가능하지만, 장기적으로는 지속불가능

〈표 1-1〉의 계속

연구과제와 연구목적	주요내용
● 재정위험 측정 및 관리에 관한 연구, 박형수 외(2007)	- 거시재정 측면에서의 재정위험 분석 - 공적연금, 사회보장성기금, 사업성기금의 재정위험 분석과 관리 방안
재정정책 당국이 실무적으로 활용할 수 있는 재정위험 측정 및 관리 방안 제시	- 공적신용보증 및 공기업 중심으로 암묵적 재정위험 분석 - 지방정부의 재정위험 분석, 정부부채관리 시스템 구축 제안
● 재정지표로서의 정부채무와 정부부채, 옥동석(2007)	- '일반정부 총금융부채'의 기초가 되는 '일반정부'와 '금융부채'의 개념을 국제적 기준을 통해 관찰
우리나라 정부채무 지표가 국가간의 비교가능성, 재정의 건전성 판단 등에서 한계가 있음을 지적	- OECD 국가의 재정건전성 지표(영국의 재정건전성 지표의 변천사) - '일반정부 총금융부채'와 여타 지표를 개략적으로 추정
● 주요 공기업 부채의 장단기 위험요인 평가, 김성태(2010)	- 자산 및 부채 규모 기준, 상위 6개 공기업의 재무현황 분석
연결재무제표를 바탕으로 공기업 부채의 위험요인을 장단기로 구분, 정책적 시사점 도출	- 공기업 부채의 단기적 위험요인에 대한 평가 - 공기업 부채의 장기적 위험요인에 대한 평가 및 개선 방안 제시
● 공기업을 통한 준재정활동의 영향 분석, 최준욱(2011)	- 공기업을 통한 준재정활동의 개념 등에 대한 논의
공기업의 준재정활동의 공기업 재무상황에 대한 영향, 요금제도를 통한 준재정활동의 사례 분석	- 7개 주요 공기업 대상으로 재무상황, 준재정 측면에서의 활동, 부채증가와의 연관성에 대해 파악 - 에너지 요금인상 억제에 영향과 논의
● 공공기관 부채 및 사업 관리, 최준욱 외(2010)	- 공공기관 부채의 현황, 추이 등의 분석과 공공기관 부채관리에 대한 접근방법 논의
재정위험 방지를 위한 공공기관 부채 현황 및 추이 분석과 부채관리방안에 대한 고찰	- 외국의 공공기관 재무관리 사례 분석 - 주요 공기업별로 부채의 원인과 대응방안 논의

〈표 1-1〉의 계속

연구과제와 연구목적	주요내용
• 경제사회 환경변화에 대응한 정부 채무 관리방안, 박형수 외(2008)	- (거시적) 정부채무 현황 및 문제점, 정부채무 목표수준의 설정, 중장기 전망 및 지속가능성 분석, 정부채무 규모의 국민경제적 영향 분석
재정건전성을 유지하기 위한 정부 채무 관리방안에 대한 연구	- (미시적·제도적) 정부채무의 리스크 측정모형 개발 및 위험관리에 관한 연구, 정부채무 및 채무관리의 법제적·회계적 측면에서의 연구
• 공기업 부채관리 사례연구, 박정수·허경선(2011)	- 공기업 부채 관리방안 제안, 공기업의 구분회계 제도 도입 현황
공기업 부채 현황 개선을 위한 대안으로, 공기업 구분회계 제도의 도입 및 활용방안 등의 검토	- LH 공사의 구분회계제도 도입 배경 및 도입 과정 설명 - LH 사례로부터 타 공공기관에 구분회계 확산을 위한, 구분회계 활용방안 및 도입 시 이슈사항 검토

II. 부채 현황과 특징

1. 기본개념 및 정부통계

가. 공공기관의 범위

공기업 혹은 공공기관의 부채규모는 통계를 작성하는 목적 및 기준에 따라 크게 달라질 수 있으므로, 먼저 일반적으로 활용되는 기준 및 용어에 대해 살펴보기로 한다. 필요에 따라 임의로 설정되는 개념을 제외하면, 공기업 혹은 공공기관 관련 통계를 작성하는 기준으로는 주로 재정통계, 국민계정, 공운법의 3개가 있다.

우리나라는 공공기관을 관리하기 위해 「공공기관운영에관한법률(이하 공운법)」에 따라 공공기관을 구분·지정하고 있다. 재정통계 및 국민계정은 통계 목적으로 작성되는 반면, 공운법은 공공기관 관리를 목적으로 하는 것이므로, 출발점에서부터 차이가 있다. 따라서 공운법에 따라 공공기관 통계를 작성하는 경우에는 재정통계나 국민계정과 는 상당한 차이를 보일 수도 있다.

먼저 공운법 기준으로 공공기관의 정의 및 범위 등에 대해 살펴보기로 한다. 공운법 제4조에 따르면 정부는 법률에 따라 직접 설립되고 정부가 출연한 기관, 정부지원액이 총수입액의 2분의 1을 초과하는 기관, 실질적으로 지배(지분이 50% 이상이거나, 지분이 30% 이상이고 사실상 지배)하고 있는 기관, 공공기관이 설립하고, 정부 또는 설립기관이 출연한 기관 중에 공공기관을 지정한다. 그러나 이러한 조건에 해당되는 기관 모두가 공공기관으로 지정되는 것은 아니므로, 실제 공공기관의 범위는 원칙에서 정하는 것보다는 다소 협소해질 수 있다. 공운법은 공공기관을 공기업(시장형, 준시장형), 준정부기관(위탁집행형, 기금관리형), 기타공공기관으로

분류하고 있으며, 각 유형별 공공기관의 조건은 다음과 같다.

〈표 II-1〉 공기업 및 준정부기관의 구분

유형	분류기준	
공기업	자체수입/총수입 $\geq 50\%$	
	① 시장형 (14개)	자체수입/총수입 $\geq 85\%$, 자산 2조원 이상
	② 준시장형 (14개)	시장형 공기업이 아닌 공기업
준정부기관	직원점원이 50인 이상, 공기업이 아닌 공공기관 중 지정	
	① 기금관리형 (17개)	국가재정법상의 기금을 관리(위탁 포함)하는 기관
	② 위탁집행형 (66개)	기금관리형 준정부기관이 아닌 준정부기관
기타 공공기관	공기업·준정부기관이 아닌 기관(177개)	

주: 자체수입액 및 총수입액의 구체적인 산정 기준과 방법은 대통령령으로 정함.
자료: 기획재정부(2013)

재정통계 및 국민계정에서의 ‘공공부문’은 공운법에서 규정하는 ‘공공기관’에 비해 폭이 넓다. 공운법에서 공공기관으로 지정된 기관은 재정통계 및 국민계정에서도 공공부문(일반정부 혹은 공기업)에 포함되지만, 재정통계 및 국민계정에서 공공부문(일반정부 혹은 공기업)에 포함되는 기관이 모두 공운법에서 공공기관으로 지정되어 있는 것은 아니기 때문이다. 그리고 공기업이라는 동일한 용어를 사용하고 있음에도 불구하고, 공운법에서 공기업으로 분류되는 기준과 국민계정에서 공기업으로 분류되는 기준에 차이가 있어, 국민계정상 공기업의 범위는 공운법상 공기업보다 범위가 넓다. 공운법에서 공기업으로 분류된 기관은 국민계정에서는 모두 공기업으로 분류되고 있다. 그러나 국민계정에서 공기업으로 분류되는 기관이 모두 공운법에서 공기업으로 분류되는 것은 아니며, 공운법에서는 준정부기관 및 기타공공기관으로 분류되어 있는 경우도 있다.

최근의 재정통계 개편 과정에서 재정통계와 국민계정의 차이는 상당히 줄어들었다. 그러나 아직도 남아 있는 가장 큰 차이 중 하나는 재정통계에서는 지방공기업을 포함하지 않고 있는 반면, 국민계정에서는 지방공기업 등이 포함되어 있다는 점이다.

나. 정부의 공공기관 부채 통계

공공기관 부채 통계에 대해 먼저 정부의 발표자료에 포함된 수치를 통해 살펴보기로 한다.⁵⁾

〈표 II-2〉 공기업·준정부기관 자산규모

(단위: 조원, %)

		2007	2008	2009	2010	2011
자산	합계	472.3	511.9	591.0	644.8	698.9
	공기업	312.8	358.3	403.3	458.9	498.9
	준정부기관	141.0	133.2	164.0	163.4	176.6
	기타공공기관	18.6	20.4	23.6	22.5	23.4
부채	합계	249.3	294.6	341.6	401.6	463.5
	공기업	158.0	200.8	238.7	292	329.5
	준정부기관	83.8	85.4	93.4	100.7	124.9
	기타공공기관	7.5	8.4	9.5	8.9	9.1
자본	합계	223.0	217.3	249.4	243.1	235.4
	공기업	154.8	157.5	164.7	166.9	169.5
	준정부기관	57.2	47.8	70.6	62.8	51.6
	기타공공기관	11.0	12.0	14.1	13.5	14.3
부채비율	합계	111.8	135.5	136.9	165.2	196.9
	공기업	102.1	127.5	144.9	174.9	194.4
	준정부기관	146.6	178.5	132.2	160.5	241.9
	기타공공기관	68.2	69.4	67.4	66.6	63.8

주: 1. 국가가 관리주체인 기금계정 제외

2. 수은, 정책금융공사 등 2개 금융공공기관 제외

자료: 기획재정부 보도자료(12.4월)를 기준으로 알리오시스템을 활용하여 재구성

5) 공기업 부채와 관련된 또 다른 자료로 World Bank에서 제공되는 자료가 있다. 동 자료는 국민계정 통계와 동일한 기준으로, 지방공기업 등이 포함된 자료인데, 본 연구에서는 지방공기업의 부채 문제는 다루지 않고 있으므로, 동 자료에 대해서도 별도로 언급하지는 않는다.

동 자료는 기본적으로 공운법에 따라 공공기관으로 지정된 기관을 기준으로 부채규모를 제시하고 있다. 다만 자료의 각주에서 언급하고 있는 바와 같이 두 가지 점에 유의할 필요가 있다. 첫째, 공공기관이 운영하는 기금 중 국가가 관리주체인 기금은 공공기관의 재무관련 통계의 범위에서 제외하고 있다. 둘째, 위 자료는 공공기관으로 지정된 기관 중 2개의 금융 공공기관(수출입은행, 정책금융공사)은 제외한 수치다. 이는 금융공공기관의 경우에는 그 성격이 일반적인 공공기관과는 차이를 보이기 때문에, 금융공공기관의 수치를 단순히 합산하는 것이 부적절하다는 인식에 기초한 것으로 보인다. 이와 관련된 좀 더 자세한 내용은 뒤에 다시 논의하기로 한다.

위 자료와 관련하여 한 가지 유의할 점은 2009년까지의 자료는 K-GAAP 기준으로 작성된 자료이며, 2010년 및 2011년의 자료는 IFRS 기준으로 작성된 자료라는 점이다. 따라서 회계기준의 변경으로 인해 시계열의 일관성에 일정한 문제가 발생한다는 점이다.

다. 부채 추이

공공기관 부채규모 등과 관련하여 다양한 논점들이 제기될 수 있으며, 자료에 따라 특징이 다소 다르게 보일 수도 있지만, 일단 기획재정부에서 발표된 자료를 이용하여 공공기관 부채의 추이 및 주요 특징을 간단히 살펴보기로 한다.

기관 유형별 부채 구성을 보면, 전체 공공기관 부채에서 기타공공기관의 부채가 차지하는 비중은 2% 정도로 크지 않으며, 공기업의 부채와 준정부기관의 부채가 전체 공공기관 부채의 약 71%와 27% 정도를 차지한다.

앞에서 언급한 바와 같이 회계 기준의 변경으로 인해 시계열의 일관성에 일정한 문제가 발생하는 것은 불가피하지만, 그러한 한계를 감안하되, 공공기관 부채규모의 추이를 살펴보기로 한다. 공공기관 부채의 GDP 대비 비중은 2007년에 25.6%에서 2011년에는 37.5%로 크게 상승한 것을 알 수 있다.

각 유형별 부채합산치의 GDP 대비 비중 추이를 보면, 기타공공기관 부채의 GDP 대비 비중은 1% 이하로 낮게 유지되고 있으며, 추세적인 변화는 확인되지 않는다. 준정부기관 부채의 GDP 대비 비중은 2010년까지 9% 이하에서 유지되어 오다가, 2011년에 비교적 큰 폭으로 상승하여 10%를 상회하고 있다. 준정부기관의 부채가 2011년 다소 큰 폭으로 상승한 것은 부실저축은행 지원에 따른 예금보험공사 부채 증가에 기인한 것으로 보인다. 공기업 부채의 GDP 대비 비중은 매년 상승하는 추세를 보이고 있으며, 2011년의 수치는 2007년에 비해서는 10%p 이상 크다. 2007년의 부채는 개별재무제표를 기본으로 하여 산출되었고 2011년의 부채는 연결재무제표를 기본으로 하여 산출되었음을 감안하더라도 전체적으로 공공기관 부채 증가의 거의 대부분이 공기업 부채에서 비롯된 것임을 알 수 있다.

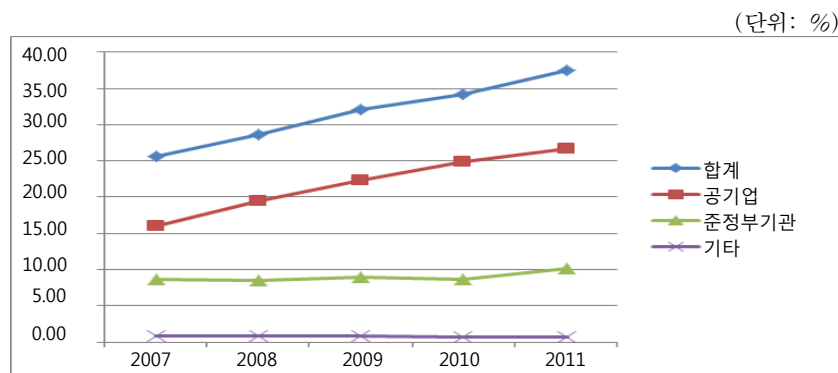
〈표 II-3〉 공공기관 부채의 GDP 대비 비중

(단위: %)

	2007	2008	2009	2010	2011
합계	25.57	28.69	32.07	34.23	37.47
공기업	16.08	19.45	22.30	24.89	26.63
준정부기관	8.72	8.44	8.88	8.58	10.10
기타공공기관	0.77	0.81	0.89	0.76	0.74

자료: 기획재정부 발표자료를 기준으로 재계산

[그림 II-1] 공공기관 부채의 GDP 대비 비중



2. 부채 통계 관련 쟁점

공공기관의 부채규모와 관련하여 많은 논란이 제기되기도 하며, 자료에 따라 수치가 큰 차이를 보이기도 한다. 예를 들어, 위에서 언급한 기획재정부 자료에서는 2009년 말 기준 공공기관의 부채는 332조원으로 나타나지만, 국회예산정책처(2010)에서는 2009년말 기준 공공기관의 부채규모를 599조원으로 제시하고 있어, 그 규모에 큰 차이를 보이고 있다.

〈표 II-4〉 공공기관 부채규모 단순합산치

(단위: 조원)

	2005	2006	2007	2008	2009
공기업	97.9	117.6	137.1	175.8	211.9
준정부기관	26.2	28.5	32.1	36.9	43.6
기타공공기관	195.1	222.5	263.9	340.4	343.5
합계	319.2	368.7	433.2	553.1	599.0

자료: 국회예산정책처(2010), 알리오 원자료를 이용하여 만든 자료

이처럼 큰 차이가 발생하는 중요한 이유 중 하나는 자료에 포함되는 공공기관의 범위가 차이를 보이기 때문이다. 그 중 공공기관의 지정 변화로 인해 부채규모가 달라지는 것은 불가피한 측면이 있지만, 이외에도 몇 가지 점에서 공공기관 부채와 관련하여 제기되는 쟁점들이 있다. 본절에서는 이러한 점들에 대해 간략히 언급하고자 한다. 특히 공공기관 부채규모 파악을 위해 가장 일반적으로 활용할 수 있는 자료 알리오를 통해 공개되는 공공기관의 재무정보인데, 동 자료의 부채규모 등을 단순히 합산하는 경우에 어떤 문제가 생기는지를 상술하고자 한다.

가. 금융기관의 부채 포함 문제

공공기관의 부채규모는 금융공공기관을 포함하는지 여부에 따라 크게

달라질 수 있다. 국회예산정책처(2010)에서 제시된 부채 총액 수치가 기획재정부에서 공개된 수치를 기준(2012. 4월 발표)으로 재작성한 수치와 큰 차이를 보이는 가장 큰 이유다. 국회예산정책처(2010) 자료에는 기타 공공기관의 부채가 전체 공공기관 부채의 절반 이상을 차지하는 정도로 크게 나타나고 있는데, 이는 산업은행과 기업은행 등 금융공공기관의 부채가 포함되어 있기 때문이다.⁶⁾

물론 산업은행과 기업은행 등은 2012년부터 공공기관 지정이 해제된 상태이므로, 현재 기준으로 본다면 금융공공기관의 부채를 모두 포함하더라도 차이가 그다지 크지는 않을 것이다. 그러나 금융공공기관 부채를 일반적인 공공기관의 부채와 병렬적으로 합산하는 것이 적절한지에 대해서는 논의가 필요한 부분이다. 예를 들어, 금융기관의 예금이 증가하면 공공기관 부채가 증가하는 것으로 나타나는데, 이를 놓고 그 기관의 재무상태가 나빠졌다고 할 수는 없다. 금융기관의 부채는 다른 기관의 부채와 성격이 매우 상이하기 때문에 공공기관 부채 총액을 논의함에 있어 금융기관 부채는 일반 공공기관의 부채와는 별도로 논의하는 것이 적절하다고 판단된다. 이에 대해서는 뒤에 다시 논의하기로 한다.

〈표 II-5〉 2011년 공공기관 유형별 부채

(단위: 조원)

	공공기관 전체 (공기업+준정부기관 +기타공공기관)	공기업 (금융기관 없음)	준정부기관	기타공공기관
금융기관 포함 (A)	584.8	360.8	124.9	99.1
금융기관 제외 (B)	492.1	동일	120.1	11.3
A/B	118.8%		104.1%	879.9%

6) 두 자료에서 2009년의 부채규모를 비교하여 보면, 공기업과 준정부기관의 부채는 e-나라지표의 자료가 국회예산정책처(2010)에 제공된 자료보다 더 크다. 이는 기획재정부 발표기준 수치는 2012년 1월 공공기관 기준으로 작성하여 한전의 발전 자회사 부채가 공기업 부채에 포함된 측면이 있기 때문이다.

나. 자회사 부채와의 중복

알리오를 통해 공개되는 공공기관의 재무정보에서 기관별 부채규모 등을 단순히 합산하는 경우에 발생하는 문제 중 하나는 기관간의 채권-채무 중에 상계되는 부분을 감안하지 못하여, 공공기관 부채 총액이 과대추정되는 문제가 발생할 수 있다는 점이다. 가장 대표적인 경우는 모회사-자회사 간의 부채 중에 상계되는 부분이다. 모회사-자회사와의 거래는 기업집단 내에서의 내부거래의 성격을 가지므로 미수금과 미지급금이 상계되어 기업집단 전체로 보면 의미가 없다. 그러나 이러한 점을 감안하지 않고 개별기관의 부채를 합산하면 공공기관 부채 총액이 과대추정된다.

한국전력과 6개 발전 자회사간의 가장 대표적인 사례로 볼 수 있다. 한전의 미지급금 중 상당 부분은 자회사의 미수금인데, 이는 한전 대기기업집단 전체로 보면 상계되는 금액이다. 2011년까지는 발전 자회사들이 기타 공공기관으로 분류되었기 때문에⁷⁾, 모회사의 부채가 포함되는 공기업 부채 총액과 자회사의 부채가 포함되는 기타공공기관 부채 총액을 단순 합산하는 경우에는, 상계분만큼 공공기관 부채규모가 과대 계상되는 문제가 있었다. 2011년에 한전과 자회사의 부채의 합은 약 89.5조원이지만, 연결 재무제표 부채는 약 82.7조원으로 약 6.8조원(약 8.2%)의 차이가 있다.

한전을 제외한 가스공사, 지역난방공사, 철도공사 등도 공공기관으로 지정된 자회사를 소유하고 있어, 알리오를 통해 산출된 부채규모를 단순 합산할 경우 과대추정의 가능성이 있다. 다만, 한전을 제외하고는 그 규모가 전체 공공기관 부채규모를 이해함에 있어 모습을 바꿀 정도로 큰 수준은 아니다.

이처럼 모회사-자회사 간의 문제로 인해 부채가 과대계상되는 것을 피하기 위해서는 개별 기관의 재무제표 수치를 합산하는 대신에 모회사에

7) 한국수력원자력, 한국남동발전, 한국남부발전, 한국동서발전, 한국서부발전, 한국중부발전 등 6개 발전 자회사는 과거 한전의 내부 조직이었으나 2001년 한전이 지분 100%를 보유한 자회사로 분리되었다. 정부는 2011년 8월 기타 공공기관으로 분류됐던 이들 발전자회사를 모두 '시장형 공기업'으로 전환하였다.

대해서는 연결재무제표를 이용하여 살펴보고, 자회사의 부채는 공공기관 부채에서 제외하는 것이 합리적이다. 기획재정부에서 공식적으로 발표하는 자료는 이러한 기준으로 작성되기 때문에, 부채가 과대추정되는 문제는 발생하지 않는다. 그러나 기존의 자료 중 일부에서는 이러한 문제가 발생한 경우가 있었으며 이를 그대로 인용하는 경우 위와 같은 과대추정의 문제가 발생할 수 있다.

다. 일반정부 부채와의 단순합산 문제

일부에서는 공공부문 부채를 공공기관 부채와 일반정부 부채를 단순히 합산한 수치로 언급하기도 하는데, 이는 개념적으로도 문제가 있을 뿐 아니라, 기술적으로도 중복의 문제가 있다. 먼저 개념적으로 공공기관의 부채, 특히 공기업 및 기타공공기관 부채 중 상당 부분은 정부부채와는 성격이 매우 다르므로 이를 정부부채와 단순합산하는 것은 부적절하다.

기술적으로도 공공기관 부채와 일반정부부채는 일부분이 중복된다. 지난 2012년 12월 일반정부 부채가 발표되면서 2012년 현재 공공기관으로 지정된 288개 기관 중 151개⁸⁾ 공공기관은 일반정부에 포함되며⁹⁾, 이들 기관의 부채는 일반정부 부채에 포함된다. 따라서 이들 기관의 부채를 포함한 공공기관의 부채 총액과 정부부채를 합산하면 중복으로 인한 과대계상의 오류가 발생한다.

공공기관 부채는 어떤 기준으로 구하는가에 따라 달라질 수 있지만, 알리오 기준으로 가장 포괄적인 자료를 구성한다면, 공공기관이 운영하는 기금이 모두 포함된다. 알리오에 공공기관의 재무정보에 대해서는 기관의 고유계정 외에도 공공기관이 운영하고 있는 기금계정에 대한 정보도 공시되어 있다. 알리오의 공공기관의 대차대조표 정보에서 파악할 수 있는 기

8) 공기업 1개, 준정부기관 56개, 기타공공기관 94개

9) 이들 기관은 원가보상률이 50% 미만으로 나타난 기관이다. 원가보상율은 판매액/생산원가이며, 2007~2009년 3개 연도를 기준으로 판단한 것이다. 한국컨테이너부두공단은 2011년 원가보상률이 48.7%로 나타나 준정부기관으로 분류되어 일반정부에 포함되었다.

금 현황은 총 31개이며, 이 중 13개 기금의 경우에는 정부가 관리주체이면서 공공기관은 이를 위탁관리하는 역할만 한다. 이처럼 정부가 관리주체이면서 공공기관이 위탁관리하는 기금은 국가채무 통계(정부부채)에 포함되기 때문에, 공공기관 부채로 파악하여 정부부채와 합산하는 경우에는 중복 계상되는 문제가 발생한다. 관리주체가 정부가 아닌 공공기관인 18개 기금도 국제기구 등에 제출될 일반정부 부채 통계 작성 시 일반정부로 분류되므로, 이러한 기금의 부채를 포함하여 공공기관 부채를 구한 자료도 역시 일반정부부채와 단순합산하는 경우에는 중복이 발생한다.

〈표 II-6〉 공공기관 운영기금 현황

기금명	소 관	관리운영주체 공공기관	위탁관리기관	부분
국민체육진흥기금	문화체육관광부	국민체육진흥공단		일 반 정 부
사립학교교직원연금기금	교육과학기술부	사학연금공단		
사학진흥기금	교육과학기술부	사학진흥재단		
주택금융신용보증기금	금융위원회	주택금융공사		
공무원연금기금	행정안전부	공무원연금관리공단		
구조조정기금	금융위원회	자산관리공사		
국제교류기금	외교통상부	한국국제교류재단		
근로자복지진흥기금	고용노동부	근로복지공단		
기술신용보증기금	금융위원회	기술보증기금		
무역보험기금	지식경제부	한국무역보험공사		
문화예술진흥기금	문화체육관광부	문화예술진흥위원회		
부실채권정리기금	금융위원회	한국자산관리공사		
산업기반신용보증기금	기획재정부	신용보증기금		
신용보증기금	금융위원회	신용보증기금		
영화발전기금	문화체육관광부	영화진흥위원회		
예금보험기금채권상환기금	금융위원회	예금보험공사		
중소기업창업및진흥기금	중소기업청	중소기업진흥공단		

〈표 II-6〉의 계속

기금명	소 관	관리운용주체 공공기관	위탁관리기관	부분
언론진흥기금 (구 신문발전기금)		한국언론진흥재단		일 반 정 부
국민연금기금			국민연금공단	
근로자복지진흥기금			근로복지공단	
정보통신진흥기금			정보통신산업 진흥원	
관광진흥개발기금			한국관광공사	
농산물가격안정기금			한국농수산 식품유통공사	
농지관리기금			한국농어촌 공사	
방사성폐기물관리기금			한국방사성 폐기물관리공단	
방송발전기금			한국방송통신 전파진흥원	
과학기술진흥기금			한국연구재단	
원자력연구개발기금			한국연구재단	
전력산업기반기금			한국전력공사	
남북협력기금			한국수출입 은행	
대외경제협력기금			한국수출입 은행	

3. 부채 총액 및 추이

비록 일정한 한계는 있지만, 공공기관 부채 현황을 파악할 수 있는 가장 일반적인 자료는 알리오(공공기관 경영정보 공개시스템)에 공시된 자료이며, 동 자료를 기준으로 공공기관 부채 현황 및 추이를 고찰하기로 한다. 알리오 자료를 이용하여 공공기관 부채규모를 파악하는 경우에는 그 범위를 어떻게 설정하는가에 따라 수치가 크게 달라질 수 있다. 위에서는 모든 공공기관의 부채규모를 단순합산하는 것은 별 의미가 없다는 점을

지적하였다. 본 절에서는 기존의 통계보다 좀 더 엄격한 기준에 의해 협의의 공공기관 부채, 즉 일반정부 부채에 포함되지 않는 공공기관 부채규모를 추정하여 보기로 한다.

다만, 일반정부 부채에 포함되지 않는 협의의 공공기관 부채규모가 산출되더라도 일반정부 부채와 협의의 공공기관 부채규모를 단순합산하여 공공부문 부채 통계를 산출할 수 없음을 밝혀 둔다. 공공부문 부채 통계는 일반정부와 공공기관 간의 내부거래 등을 제거하는 등의 문제가 해결되어야 하는 부분이 있다. 따라서 일반정부 부채와 협의의 공공기관 부채를 합산하여 공공부문 부채 통계로 활용될 경우 문제가 있을 수 있다.

가. 일반정부에 해당되는 기금 제외

위에 언급한 바와 같이 공공기관이 관리하는 기금의 부채 중에는 정부 부채에 포함되어 있는 부분들이 있다. 우선 이러한 부분을 제외한 수치를 살펴보기로 한다.

알리오에 제시된 공공기관의 재무정보는 공공기관의 고유계정 외에도 공공기관이 운영하고 있는 기금계정에 대한 정보도 공시되어 있다. 알리오의 공공기관의 대차대조표 정보에서 파악할 수 있는 기금 현황은 총 31개이며, 2개 기금을 관리하는 기관들이 있어 기금관리 공공기관의 수는 27개에 달한다. 이러한 기금 중 18개는 공공기관이 관리주체이지만, 13개 기금의 경우에는 정부가 관리주체이면서 공공기관은 이를 위탁관리하는 역할만 한다. 이처럼 정부가 관리주체이면서 공공기관은 이를 위탁관리하는 기금은 정부채무 통계에 포함되기 때문에, 본절에서는 알리오에서 파악된 31개 기금 중 관리주체가 정부인 기금 13개를 제외하기로 한다. 또한 2012년 12월 기준으로 공공기관이 관리주체인 18개 기금 모두 재정통계에서 일반정부로 분류되고 정부부채로 파악되기 때문에 본 연구의 목적에 비추어 볼 때 별도로 공공기관의 부채로 파악할 필요성이 낮은 것으로 판단된다. 따라서 본 연구에서는 공공기관이 관리하는 기금 모두를 제외한 전체 공공기관의 부채자료가 <표 II-7>에 정리되어 있다.

나. 일반정부에 해당되는 기관 제외

2012년 말 기준으로 하면, 공공기관 중 일반정부에 포함되는 기관은 준시장형공기업 1개¹⁰⁾, 준정부기관 56개, 기타공공기관 94개로, 151개에 달한다.

〈표 II-8〉은 〈표 II-7〉에 제시된 전체 공공기관의 부채 총액에서 일반정부에 해당되는 151개 공공기관 부채규모를 제외한 통계를 제시하고 있다. 그러나 그 차액은 약 44조원 정도이다. 288개 공공기관 중 절반 이상의 공공기관이 총부채에서 제외되었으나 부채총액은 44조원 줄어드는 데 그친 것은, 일반정부에 포함되는 기관이 대부분 부채규모가 작기 때문이다. 일반정부에 포함된 기관 중 부채금액이 높은 기관은 예금보험공사(16.4조원), 한국장학재단(6.8조원), 한국농어촌공사(5.3조원) 정도이며, 나머지 기관의 상당 부분이 1천억원 이하의 부채규모를 보이고 있다.

다. 금융기관 및 연금 제외

금융기관의 경우에는 부채의 기본적인 성격은 물론이고, 재무제표의 양식 및 회계계정과목의 성격이 상이하기 때문에 비금융기관의 부채와 차이가 존재한다. 예를 들어 금융기관의 영업활동은 예수부채(고객이 금융사에 맡긴 돈)로부터 시작되며, 고객이 은행에 맡긴 예금, 증권사에 납입한 예수금, 보험사의 보험료 적립금 등은 모두 예수부채가 된다. 따라서 일반기업과는 달리 금융업의 경우에는 부채비율이 높더라도 이를 단순히 재무건전성이 열악한 것으로 볼 수 없다. 이런 이유로 금융기관과 비금융기관의 부채를 단순히 합산한 자료를 기준으로 논의를 하는 것은 한계가 있으며, 별도로 구분하여 논의할 필요가 있다. 이에 본절에서는 금융기관의 부채를 제외하고 공공기관의 부채를 파악하여 보기로 한다.

10) 준시장형 공기업인 여수광양항만공사의 경우 현재는 준시장공기업이지만 일반정부 범위를 결정하는 2011년에는 준정부기관으로 분류되어 일반정부에 포함되었으며, 2012년에도 역시 일반정부에 포함되었다.

현재 금융기관의 범위에 대한 명확한 기준은 존재하지 않으며 한국은행, 금융위원회에서도 각자의 판단기준에 따라 금융기관과 비금융기관을 분류하고 있다. 본 연구에서는 합리적인 금융기관의 분리와 명확한 부채 측정을 위하여 금융기관으로 분리 가능성이 있는 공공기관을 대상으로 각 부채의 성격을 살펴보고 금융기관 여부에 대하여 판단하였다. 금융기관으로 분류된 기관은 총 17개 기관으로 이 중 7개 기관¹¹⁾은 일반정부에 포함되어 일단 제외하였으며, 나머지 대한주택보증을 포함하여 총 10개 기관¹²⁾을 대상으로 검토하여 제외하였다.

연금충당부채는 일반정부 부채에서는 제외되어 있지만, 일반적인 공공기관의 부채와는 성격이 다소 차이가 있어, 연금정책 등에서 별도로 검토될 분야로 판단되어 본 연구에서는 대상에서 제외하였다. <표 II-9>의 자료에 포함되는 기관은 공기업 26개, 준정부기관 23개, 기타공공기관 78개로 총 134개 기관이다.

이러한 기준으로 산출된 공공기관 부채의 GDP 대비 비중은 2011년에 약 28.0%로 e-나라지표 등을 통해 공식적으로 발표되는 자료에 공공기관 부채의 GDP 대비 비중이 37.5%로 나타나는 것에 비해서는 약 9.8%p 정도 낮게 나타난다. 우리가 공공기관 부채에 주의를 기울여야 하는 이유는 정부채무로 잡히지는 않으나 결국은 정부가 책임질 가능성이 있는 ‘숨은’ 부채이기 때문이다. 본고에서 산정한 공공기관 부채/GDP 비율 27.7%는 결코 낮은 수치가 아니다. 우리의 정부채무가 2011년 현재 발생주의 기준으로 GDP의 37.9%에 해당한다는 점을 고려하면 더욱 그러하다.

11) 기술보증기금, 신용보증기금, 예금보험공사, 한국무역보험공사, 한국자산관리공사, 한국장학재단, 신용보증재단 중앙회

12) 대한주택보증, 한국주택금융공사, (주)우체국금융개발원, 한국거래소, 한국예탁결제원, 별정우체국연금관리단, 한국벤처투자, 한국수출입은행, 한국정책금융공사, 한국투자공사

〈표 II-7〉 공공기관 부채(전체)

(단위: 조원)

기관유형	고유계정					
	2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년
부채총액	224.4	270.9	344.9	402.6	412.2	482.4
공기업	171.9	200.8	238.7	272.8	282.1	315.5
시장형	59.5	79.7	88.3	99.1	111.8	129.5
준시장형	112.4	121.1	150.4	173.7	170.4	186.0
준정부기관	26.9	31.6	39.6	46.7	46.7	68.8
기금관리형	4.1	6.4	8.5	9.0	9.0	25.6
위탁집행형	22.7	25.1	31.1	37.7	37.7	43.2
기타공공기관	25.6	38.5	66.6	83.1	83.3	98.1

주: 본 자료의 기금계정의 경우 재정통계에 모두 포함되므로 기금계정을 모두 제외하여 산출하였음

자료: 공공기관 경영정보시스템(알리오)

〈표 II-8〉 공공기관 부채(전체 - 일반정부 해당 기관)

(단위: 조원)

기관유형	고유계정					
	2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년
부채총액	212.9	257.8	326.5	378.7	388.2	438.6
공기업	170.7	199.6	237.5	271.8	281.1	314.5
시장형	59.5	79.7	88.3	99.1	111.8	129.5
준시장형	111.2	119.8	149.2	172.6	169.3	185.0
준정부기관	18.6	21.9	24.8	26.5	26.5	29.1
기금관리형	1.8	3.3	3.8	5.1	5.1	6.0
위탁집행형	16.8	18.7	21.0	21.4	21.4	23.0
기타공공기관	23.6	36.3	64.2	80.5	80.7	95.0

〈표 II-9〉 공공기관 부채(전체 - 일반정부 해당 기관 - 금융기관)

(단위: 조원)

기관유형	고유계정					
	2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년
부채총액	175.9	221.9	262.3	297.1	307.4	343.0
공기업	155.3	198.2	235.3	269.8	279.8	313.4
시장형	59.5	79.7	88.3	99.1	111.8	129.5
준시장형	95.7	118.4	147.1	170.7	168.1	183.9
준정부기관	16.0	18.5	21.0	20.9	20.9	22.6
기금관리형	1.0	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4
위탁집행형	15.0	17.3	19.7	19.5	19.5	21.2
기타공공기관	4.7	5.2	6.0	6.4	6.7	7.0

라. 총부채 추이

본절에서는 위의 〈표 II-9〉에서 제시된 협의의 기준으로 산출된 공공기관의 부채 추이에 대해 고찰하기로 한다. 유형별로 보면, 준정부기관과 기타공공기관의 경우 대체로 큰 변화가 없으며, 공기업의 경우 지속적으로 증가하는 추세를 보이고 있다. 전체 공공기관 부채의 GDP 대비 비율 증가의 대부분이 공기업 부채의 증가에서 비롯되었음을 확인할 수 있다. 비록 범위 및 규모에서 차이가 있지만, 전체적인 모습은 제 I 절에서 제시된 것과 큰 차이를 보이지는 않는다. 다만 앞에서 제시된 기획재정부 자료를 기준으로 살펴보면, 준정부기관의 부채가 2010년 대비 2011년에 크게 증가한 것에 비해 본 자료에서는 그러한 추이는 나타나지 않는 정도의 차이가 있다. 이는 본 연구에서 준정부기관 중 정부부채에 포함되는 일반정부 부분에 해당되는 기관을 제외하였기 때문이다. 즉, 2011년에 준정부기관의 부채가 2010년에 비해 크게 증가하기는 하였지만, 이는 주로 정부부채의 증가에 포함되어 있다.

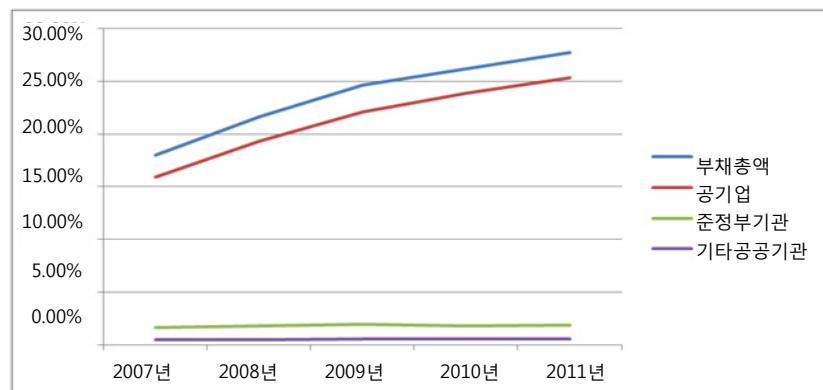
〈표 II-10〉 부채의 GDP 대비 비중

(단위: %)

	2007	2008	2009	2010 (K-GAAP)	2010 (IFRS)	2011
부채 총액	18.0	21.6	24.6	25.3	26.2	27.7
공기업	15.9	19.3	22.1	23.0	23.9	25.3
시장형	6.1	7.8	8.3	8.4	9.5	10.5
준시장형	9.8	11.5	13.8	14.5	14.3	14.9
준정부기관	1.6	1.8	2.0	1.8	1.8	1.8
기금형	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
위탁집행형	1.5	1.7	1.9	1.7	1.7	1.7
기타공공기관	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6

주: 2010년의 수치는 IFRS 기준 수치임.

[그림 II-2] 부채의 GDP 대비 비중 추이



주: 2010년의 수치는 IFRS 기준 수치임.

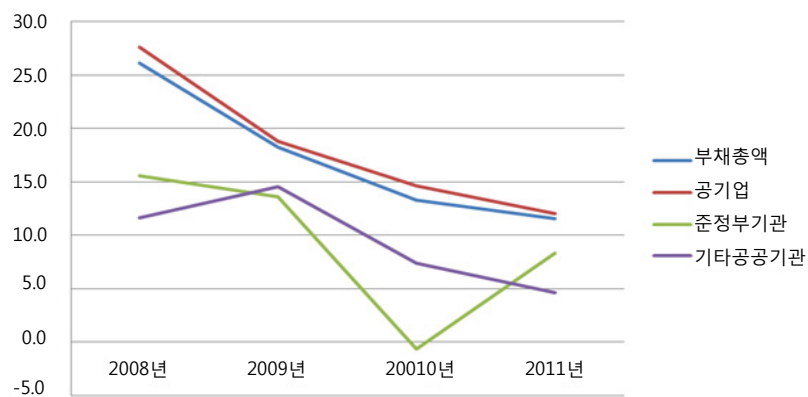
부채규모 및 GDP 대비 비중은 증가하고는 있지만, 증가율 자체는 2008년을 정점으로 다소 둔화되는 것을 볼 수 있다. 추이 고찰과 관련하여 문제가 되는 점은 회계기준의 변경으로 인해 자료의 일관성이 훼손된다는 점이다. 2007~2010년까지는 K-GAAP 기준의 자료가 산출되었으나, 2011년은 IFRS 기준으로 자료가 산출되어 있다. 2010년의 경우에는 K-GAAP 기준의 자료와 더불어 IFRS 기준으로 자료가 산출되어 있다. 따라서 연도별 증가율에서 2011년 증가율은 2010년의 IFRS 기준 자료 대비 증가율을 의미하며, 이전 연도의 증가율은 K-GAAP 기준의 증가율이 된다.

〈표 Ⅱ-11〉 공공기관 부채 증가율

(단위: %)

기관유형	2008년	2009년	2010년	2011년
부채총액	26.1	18.2	13.3	11.6
공기업	27.6	18.8	14.7	12.0
시장형	34.0	10.7	12.3	15.9
준시장형	23.7	24.2	16.1	9.4
준정부기관	15.6	13.6	-0.6	8.4
기금관리형	12.5	10.1	6.9	3.8
위탁집행형	15.8	13.8	-1.1	8.7
기타공공기관	11.6	14.5	7.4	4.6

[그림 Ⅱ-3] 공공기관 부채 증가율 추이



4 부채의 기관별 분포

공공기관 부채 중 상당 부분이 공기업 부채이므로, 먼저 공기업 부채가 기관별로 어떻게 분포되어 있는지를 살펴보기로 한다. 2개의 기준으로 표시하였다. 〈표 Ⅱ-13〉은 공기업으로 분류된 28개 기관 중 일반정부에 포함되는 여수광양항만공사와 금융기관인 대한주택보증만을 제외한 26개 공기업의 부채 등의 정보를 부채규모별로 정리한 것이다. 〈표 Ⅱ-12〉는

추가로 한전의 발전 자회사를 제외한 20개 공기업의 부채를 2011년도 연결재무제표를 기준으로 하여 규모별로 정리한 것이다. 한전 자회사가 관리목적 등으로 공기업으로 분류되어 있기는 하지만, 부채 분포에 대한 전체적인 모습을 보기 위해서는 이들을 제외한 <표 II-12>를 중심으로 살펴보는 것이 더 용이하다. 또한 2007년의 경우 연결재무제표가 존재하지 않으므로 개별재무제표를 이용하였다. 이에 2007년과 2011년의 부채를 단순히 비교하는 것은 바람직하지 않다.

<표 II-12>에 제시된 정보를 보면, 공기업 부채 중 상당부분이 일부 기업에 집중되고 있다. 부채규모 상위 7개 기관의 부채가 공기업 전체의 95% 이상을 차지하며, 특히 한국토지주택(LH)공사의 부채가 전체 공기업 부채의 약 40% 정도를 차지하고 있다. 이는 향후 부채관리 등과 관련된 정책 대응에서 주로 이들 7개 기업에 대해 집중적으로 검토할 필요가 있다는 것을 시사한다.

<표 II-12> 공기업 부채 규모 순위

(단위: 백만원, %)

순위	기관명	2007년 (개별)	점유 율	누적 점유율	2011년 (연결)	점유율	누적 점유율
1	한국토지주택공사	66,908,862	49.3	49.3	130,571,165	39.9	39.9
2	한국전력공사	21,611,859	15.9	65.3	82,663,900	25.3	65.1
3	한국가스공사	8,743,644	6.4	71.7	27,966,599	8.5	73.7
4	한국도로공사	17,830,249	13.1	84.9	24,590,979	7.5	81.2
5	한국석유공사	3,682,981	2.7	87.6	20,799,958	6.4	87.6
6	한국철도공사	5,948,515	4.4	92.0	13,456,205	4.1	91.7
7	한국수자원공사	1,575,552	1.2	93.1	12,580,936	3.8	95.5
8	한국지역난방공사	1,279,359	0.9	94.1	3,201,466	1.0	96.5
9	인천국제공항공사	3,940,229	2.9	97.0	3,056,628	0.9	97.4
10	한국광물자원공사	434,139	0.3	97.3	2,172,186	0.7	98.1
11	대한석탄공사	1,223,237	0.9	98.2	1,446,205	0.4	98.5
12	부산항만공사	345,522	0.3	98.4	1,430,335	0.4	99.0
13	한국방송광고공사	726,464	0.5	99.0	815,204	0.2	99.2

〈표 II-12〉의 계속

(단위: 백만원, %)

순위	기관명	2007년 (개별)	점유 율	누적 점유율	2011년 (연결)	점유율	누적 점유율
14	제주국제자유 도시개발센터	64,815	0.0	99.0	538,953	0.2	99.4
15	한국관광공사	310,080	0.2	99.3	538,727	0.2	99.5
16	한국감정원	258,111	0.2	99.5	416,919	0.1	99.7
17	인천항만공사	34,418	0.0	99.5	373,644	0.1	99.8
18	한국공항공사	242,713	0.2	99.7	307,754	0.1	99.9
19	한국마사회	374,946	0.3	99.9	263,589	0.1	100.0
20	한국조폐공사	93,805	0.1	100.0	111,880	0.0	100.0

주: 1. 일반정부에 포함되는 여수광양항만공사와 금융기관인 대한주택보증 제외, 자회사 제외

2. 2007년 개별재무제표, 2011년 연결재무제표 이용

준정부기관 부채의 기관별 분포에 대해서는 두 가지 기준으로 표를 작성하여 제시하였다. 〈표 II-14〉는 전체 준정부기관을 대상으로 부채규모가 큰 30개 기관을 부채규모별로 정리한 것이다. 〈표 II-15〉는 전체 준정부기관에서 일반정부, 금융기관을 제외한 준정부기관의 부채를 부채규모별로 정리한 것이다.¹³⁾

전체 준정부기관을 대상으로 살펴보면, 공무원연금공단의 부채가 가장 커서, 전체 준정부기관 부채 중 약 74%를 차지한다. 특히 2010년 대비 증가폭이 매우 큰데, 이는 2011년부터 연금부채충당금이 반영됨으로 인한 것이다. 부채규모가 두 번째로 큰 기관은 예금보험공사로 전체 준정부기관 부채의 약 9.3%를 차지한다. 예금보험공사는 부채 증가폭에서도 두 번째로 큰데, 이는 부실저축은행 지원 등 위기관리 과정에서 발생한 현상이다.

준정부기관 중 일반정부에 포함되는 기관 및 금융기관을 제외한 기관을 대상으로 살펴보면, 철도시설관리공단이 전체 부채의 68.8%를 차지한다. 두 번째로 큰 기관은 에너지관리공단으로 전체 부채의 약 21.2%를 차지한다.

13) 준정부기관 중 일반정부 포함 기관, 금융기관을 제외하면 83개 준정부기관 중 23개만이 남기 때문에, 해당기관 23개 전체를 포괄하는 자료가 된다.

〈표 II-13〉 공기업 부채 규모 순위

순위	기관명	(단위: 백만원, %)									
		2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년	2011년 접유율	2010년 대비 증감액	2010년 대비 증감률	2007년 대비 증감률
1	한국토지주택공사	66,908,862	85,752,512	109,242,832	125,469,223	121,440,248	130,516,338	41.6%	9,076,090	7.0%	95.1%
2	한국전력공사	21,611,859	25,929,237	28,897,595	33,351,057	44,189,705	50,330,593	16.1%	6,140,888	12.2%	132.9%
3	한국가스공사	8,743,644	17,864,518	17,772,344	18,995,531	21,915,891	26,880,898	8.6%	4,945,007	18.4%	207.2%
4	한국도로공사	17,890,249	20,209,476	21,841,755	22,854,732	23,566,520	24,571,087	7.8%	1,004,567	4.1%	37.8%
5	한국수력원자력(주)	9,825,368	10,643,917	13,507,169	15,398,900	15,609,917	19,203,001	6.1%	3,593,084	18.7%	95.4%
6	한국수자원공사	1,575,552	1,952,286	2,995,639	7,960,714	8,084,708	12,578,289	4.0%	4,493,581	35.7%	688.3%
7	한국석유공사	3,682,981	5,505,913	8,544,305	12,343,642	9,561,611	12,228,462	3.9%	2,666,851	21.8%	232.0%
8	한국철도공사	5,946,515	6,796,309	8,754,665	9,657,975	10,134,638	10,806,810	3.4%	672,172	6.2%	81.7%
9	한국남동발전(주)	2,903,356	3,489,848	2,988,631	3,072,862	3,379,134	3,270,886	1.0%	-108,248	-3.3%	12.7%
10	인천광역시공항공사	3,940,229	4,109,915	3,691,700	3,187,717	3,225,124	2,974,277	0.9%	-250,847	-8.4%	-24.5%
11	한국지역난방공사	1,279,359	1,666,963	2,032,852	2,250,314	2,423,881	2,797,580	0.9%	373,699	13.4%	118.7%
12	한국남부발전(주)	1,588,906	2,346,720	2,170,102	2,381,801	2,589,727	2,682,811	0.9%	93,084	3.5%	68.8%
13	한국중부발전(주)	1,703,693	3,053,594	2,967,739	2,548,963	2,772,157	2,473,898	0.8%	-298,349	-12.1%	45.2%

〈표 11-13〉의 계속

(단위: 백만원, %)

순위	기관명	2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년	2011년 점유율	2010년 대비 증감액	2010년 대비 증감률	2007년 대비 증감액	2007년 대비 증감률
14	한국서부발전(주)	1,458,916	1,926,261	2,127,319	1,931,840	2,130,771	2,334,038	0.7%	203,267	8.7%	875,122	60.0%
15	한국동서발전(주)	2,149,308	2,325,615	1,922,615	1,769,556	2,040,484	2,294,701	0.7%	254,217	11.1%	145,333	6.8%
16	한국광물자원공사	434,139	523,335	901,333	1,482,971	1,535,735	1,802,456	0.6%	266,721	14.8%	1,368,317	315.2%
17	부산항만공사	345,522	565,328	1,302,068	1,427,284	1,436,719	1,430,335	0.5%	-6,384	-0.4%	1,084,813	314.0%
18	대한석탄공사	1,223,237	1,376,012	1,309,935	1,315,832	1,314,574	1,429,919	0.5%	115,345	8.1%	206,682	16.9%
19	한국방송광고공사	726,464	531,335	645,579	654,836	661,467	815,204	0.3%	153,737	18.9%	88,740	12.2%
20	한국감정원	258,111	309,398	358,787	342,003	347,977	416,919	0.1%	68,942	16.5%	158,808	61.5%
21	제주국제자유도시 개발센터	64,815	97,323	178,730	274,982	290,375	357,338	0.1%	66,963	18.7%	232,523	451.3%
22	인천항만공사	34,418	34,833	107,337	242,671	223,953	314,852	0.1%	90,899	28.9%	280,434	814.8%
23	한국공항공사	242,713	283,112	231,268	232,503	253,448	307,754	0.1%	54,306	17.6%	65,041	26.8%
24	한국마사회	374,946	371,050	364,330	313,621	322,055	263,589	0.1%	-58,466	-22.2%	-111,357	-29.7%
25	한국관광공사	310,080	374,948	390,086	301,888	313,297	254,173	0.1%	-59,124	-23.3%	-55,907	-18.0%
26	한국조폐공사	93,805	101,559	76,451	55,005	82,019	78,081	0.0%	-3,938	-5.0%	-15,724	-16.8%

주: 각 항목별 상위 10개에 대하여 음영으로 표시

〈표 II-14〉 준정부기관 부채 규모 순위(전체 준정부기관 중 상위 30개)

순위	기관명	2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년	2011년 점유율	2010년 대비 증감액	2010년 대비 증감률	(단위: 백만원, %)	
											2007년 대비 증감액	2007년 대비 증감률
1	공무원연금공단	2517,709	2,162,187	2,219,357	2,249,143	2,249,143	322,361,065	73.9	320,111,952	142.2	319,843,386	12,703.7
2	예금보험공사	325,464	258,476	28,686,184	27,223,070	27,223,070	40,488,350	9.3	13,265,280	48.7	40,162,886	12,340.2
3	한국철도시설공단	9,982,502	11,871,225	14,272,008	13,979,633	13,979,633	15,567,400	3.6	1,587,767	11.4	5,584,898	55.9
4	중소기업진흥공단	12,310,293	12,653,253	15,779,778	15,563,580	15,563,580	15,112,473	3.5	-451,107	-2.9	2,802,180	22.8
5	한국자산관리공사	1,300,539	2,245,163	4,630,111	8,287,919	8,287,919	8,431,063	1.9	143,144	1.7	7,130,524	548.3
6	한국장학재단	0	0	1,257,949	3,907,299	3,907,299	6,770,826	1.6	2,863,527	73.3	6,770,826	-
7	한국농어촌공사	3,594,603	3,604,251	4,194,040	4,639,882	4,639,882	5,336,916	1.2	697,034	15.0	1,742,313	48.5
8	에너지관리공단	4,140,451	4,619,217	4,682,381	4,691,429	4,691,429	4,791,773	1.1	100,344	2.1	651,322	15.7
9	한국환경공단	3,380,116	3,119,436	2,860,638	2,729,157	2,729,157	2,507,314	0.6	-221,843	-8.1	-872,802	-25.8
10	신용보증기금	31,402	53,225	985,683	1,213,989	1,213,989	1,743,334	0.4	529,345	43.6	1,711,982	5451.7
11	한국무역보험공사	603,097	2,423,491	1,283,578	1,531,202	1,531,202	1,592,813	0.4	61,611	4.0	989,716	164.1
12	한국예탁결제원	1,318,577	1,012,613	882,065	1,486,394	1,486,394	1,459,367	0.3	-27,027	-1.8	140,790	-
13	국민건강보험공단	684,323	995,076	1,111,391	1,085,816	1,085,816	1,069,755	0.2	-16,061	-1.5	385,432	56.3
14	한국농수산식품 유통공사	745,316	782,074	885,928	911,074	911,074	994,317	0.2	83,243	9.1	249,001	33.4

주: 각 항목별 상위 10개에 대하여 음영으로 표시

〈표 II-14〉의 계속

(단위: 백만원, %)

순위	기관명	2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년	2010년 대비 증감액	2010년 대비 증감률	2007년 대비 증감액	2007년 대비 증감률
15	국민체육진흥공단	780,844	878,669	952,651	964,027	964,027	958,606	0.2	-5.421	177,762	22.8
16	한국산업단지공단	207,197	457,570	645,323	834,496	834,496	825,304	0.2	-9.192	618,107	298.3
17	국민연금공단	647,189	661,634	661,592	708,950	708,950	709,472	0.2	522	62,283	9.6
18	근로복지공단	439,541	468,881	718,244	763,807	763,807	630,512	0.1	-133,295	190,971	43.4
19	기술보증기금	234,000	322,100	250,413	279,796	279,796	497,907	0.1	218,111	263,907	112.8
20	한국거래소	448,497	308,945	335,152	401,012	401,012	374,609	0.1	-26,403	-73,888	-16.5
21	한국환경산업기술원	46,919	57,162	65,591	78,330	78,330	370,427	0.1	292,097	323,508	689.5
22	한국산업기술 평가관리원	0	0	318,540	282,172	282,172	325,614	0.1	43,442	325,614	-
23	한국산업기술진흥원	363,399	357,387	187,938	243,133	243,133	283,192	0.1	40,059	-80,207	-22.1
24	한국광해관리공단	239,189	193,273	201,219	217,851	217,851	239,833	0.1	21,982	644	-
25	한국가스안전공사	244,505	239,588	216,164	203,186	203,186	221,910	0.1	18,724	-22,595	-9.2
26	정보통신산업진흥원	216,615	227,226	214,161	195,597	195,597	173,829	0.0	-21,768	-42,786	-
27	중소기업기술 정보진흥원	2,367	10,122	58,918	90,154	90,154	172,427	0.0	82,273	170,060	7184.6
28	대한지적공사	160,291	154,418	150,632	147,316	147,316	154,559	0.0	7,243	-5,732	-3.6
29	한국연구재단	157,632	516,691	170,532	230,121	230,121	143,828	0.0	-86,293	-13,804	-8.8
30	한국산업인력공단	55,671	72,473	59,032	67,250	67,250	138,028	0.0	70,778	82,357	147.9

주: 각 항목별 상위 10개에 대하여 음영으로 표시

〈표 II-15〉 준정부기관 부채 규모 순위(일반정부, 금융기관 제외)

순 위	기 관 명	(단위: 백만원, %)									
		2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년 점유율	2010년 대비 증감액	2010년 대비 증감률	2007년 대비 증감액	2007년 대비 증감률
1	한국철도시설공단	9,982,502	11,871,225	14,272,008	13,979,633	13,979,633	15,567,400	1,587,767	10.2	5,584,888	55.9
2	에너지관리공단	4,140,451	4,619,217	4,682,381	4,691,429	4,691,429	4,791,773	100,344	2.1	651,322	15.7
3	국민체육진흥공단	771,439	870,754	946,491	961,589	961,589	952,764	-8,825	-0.9	181,325	23.5
4	근로복지공단	223,617	247,049	262,106	338,724	338,724	368,473	29,749	8.1	144,866	64.8
5	한국가스안전공사	244,505	239,568	216,164	203,186	203,186	221,910	18,724	8.4	-22,585	-9.2
6	대한지적공사	160,291	154,418	150,632	147,316	147,316	154,559	7,243	4.7	-5,732	-3.6
7	한국보훈복지의료공단	123,188	132,184	122,441	157,064	157,064	130,919	-26,145	-20.0	7,731	6.3
8	한국전기안전공사	140,879	132,683	123,810	130,146	130,146	120,539	-9,607	-8.0	-20,340	-14.4
9	교통안전공단	57,233	53,197	47,498	57,106	57,106	56,452	-654	-1.2	-781	-1.4
10	한국방사성폐기물 관리공단	0	0	26,024	25,398	25,398	49,706	24,308	48.9	49,706	-
11	한국산업기술시험원	42,706	51,325	31,601	37,027	37,027	43,439	6,412	14.8	733	1.7
12	한국방송통신 진흥진흥원	29,606	35,059	35,190	31,796	31,796	37,957	6,161	16.2	8,351	28.2

주: 각 항목별 상위 10개에 대하여 음영으로 표시

〈표 11-15〉의 계속

순 위	기 관 명	(단위: 백만원, %)										
		2007년	2008년	2009년	2010년 (K-GAAP)	2010년 (IFRS)	2011년	2011년 점유율	2010년 대비 증감액	2010년 대비 증감률	2007년 대비 증감액	2007년 대비 증감률
13	한국원자력안전기술원	23,085	21,340	24,827	24,628	24,628	30,827	0.1	6,199	20.1	7,742	33.5
14	한국전력거래소	15,382	10,599	10,460	13,155	13,155	20,006	0.1	6,851	34.2	4,624	30.1
15	(재) 한국우편사업 진흥원	9,664	10,815	7,582	11,192	11,192	18,936	0.1	7,744	40.9	9,272	95.9
16	한국해양수산연수원	5,835	9,261	13,358	24,372	24,372	16,064	0.1	-8,308	-51.7	10,229	175.3
17	신바나건설공단	8,474	9,392	8,378	10,766	10,766	11,282	0.0	516	4.6	2,808	33.1
18	한국승강기안전관리원	4,704	6,812	7,952	8,886	8,886	7,729	0.0	-1,157	-15.0	3,025	64.3
19	한국소방산업기술원	5,897	6,771	6,970	7,606	7,606	7,611	0.0	5	0.1	1,714	29.1
20	한국시설안전공단	13,625	12,024	10,896	10,820	10,820	6,256	0.0	-4,564	-73.0	-7,369	-54.1
21	한국석유관리원	956	629	315	1,209	1,209	1,424	0.0	215	15.1	468	49.0
22	축산물품질평가원	423	289	205	366	366	667	0.0	301	45.1	244	57.7
23	한국임업진흥원	0	0	0	0	0	0	0.0	0	-	0	-

주: 각 항목별 상위 10개에 대하여 음영으로 표시

5. 차입금 추이

공공기관 부채와 관련하여 제기되는 쟁점 중 하나는 회계상 부채가 가지는 의미다. 공공기관의 재무제표상의 부채 중에는 상업적 활동에서 자연스럽게 발생하는 부분도 있는데, 전체 부채 규모보다는 실제 이자비용 등이 발생하는 금융성 채무를 중심으로 파악하는 것이 중요하다. 기존 연구 중 하나인 현진권 외(2002) 등은 이러한 문제를 지적하고 있는데, 특히 선수금, 미지급금 등이 그러한 항목에 해당된다는 점을 지적하고 있다. 단순히 회계적으로 파악되는 부채보다는 실제 이자부담이 발생하는 차입금 및 사채 등 이자부담부채에 국한하여 고찰하는 것이 더 유용하다.

〈표 II-16〉 공공기관 차입금 현황(일반정부 해당기금 및 금융기관 제외)

(단위: 조원)

	2007	2008	2009	2010	2011
차입금 총액	72.8	94.9	186.3	220.0	259.3
공기업	59.8	79.9	169.0	200.7	238.6
시장형	35.6	51.2	61.2	70.1	99.5
준시장형	24.2	28.6	107.7	130.7	139.2
준정부기관	12.3	14.1	16.2	18.0	19.4
기금형	0.3	0.3	0.5	0.7	0.6
위탁집행형	12.1	13.9	15.7	17.4	18.8
기타공공기관	0.6	0.8	1.2	1.2	1.3

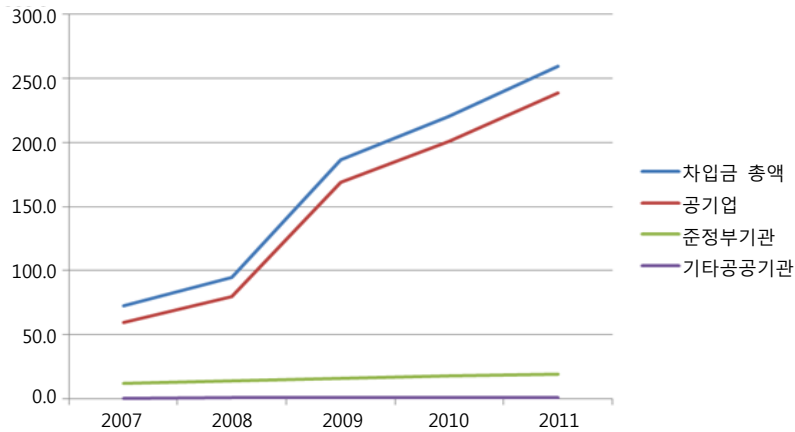
자료: 알리오

본 연구의 개념상 중요한 부분은 협의의 차입금(금융기관으로부터 받은 대출 등)은 물론이고, 기관 자체에서 사채를 발행하는 것 등을 모두 포함하는 이자부담부채가 되어야 한다. 알리오에서 차입금이라 함은 협의의 차입금과 사채를 모두 포함하는 것으로 정의되어 있어, 개념적으로는 본 연구의 목적에 부합한다. 알리오상 차입금의 경우 단기차입금¹⁴⁾과 장기

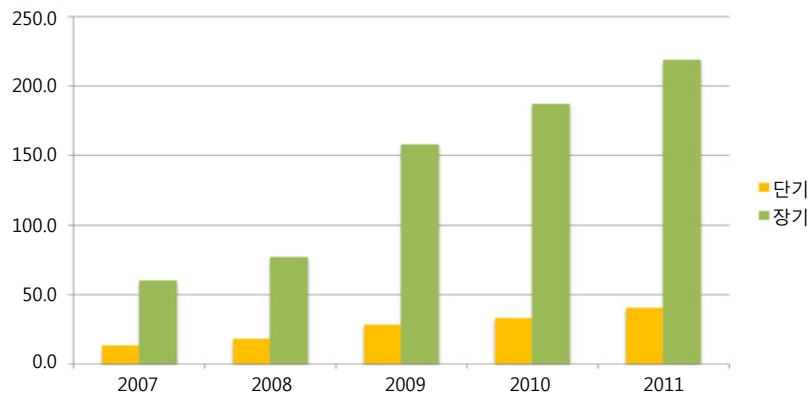
14) 단기차입금=유동성장기차입금+유동성사채+단기차입금+사채(유동성 부채)

차입금¹⁵⁾으로 구성되어 있다.

[그림 II-4] 공공기관 차입금 추이



[그림 II-5] 공공기관 장단기 차입금 추이



15) 장기차입금=장기차입금+사채(비유동성 부채), 사채는 유동성 사채와 비유동성 사채로 나뉘며 이들은 상환기간을 기준으로 상환기간이 1년 남았을 경우 유동성 사채, 1년 이상 남았을 경우 비유동성 사채로 구분된다. 예를 들어 사채를 발행하게 되면 보통 3년 만기이며 최초 발행 시에는 비유동 부채의 사채계정으로 구분되고 만기가 1년 남게 되면 유동성 사채로 유동 부채 항목으로 들어가게 된다.

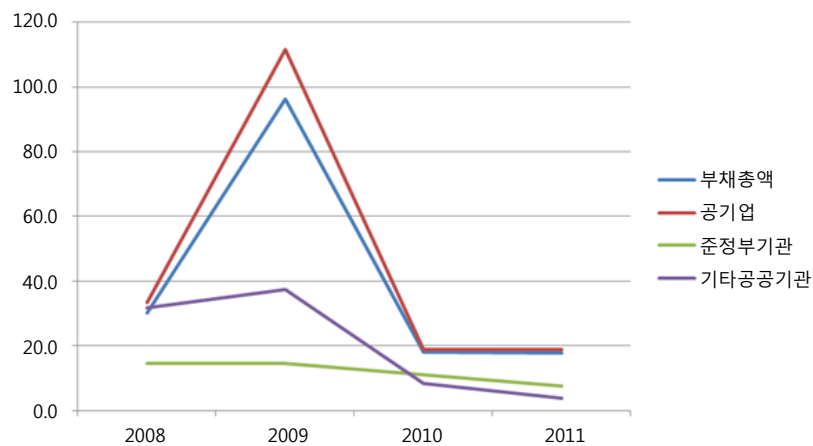
공공기관 차입금은 지속적으로 증가하고 있으나 차입금 증가율은 2010년 이후 둔화되는 경향을 보이고 있다.

〈표 II-17〉 공공기관 차입금 증가율

(단위: %)

	2008	2009	2010	2011
차입금 총액	30.3	96.4	18.1	17.9
공기업	33.5	111.5	18.8	18.9
시장형	43.9	19.5	14.4	42.0
준시장형	18.3	276.1	21.3	6.5
준정부기관	14.7	14.6	11.1	7.6
기금형	8.1	81.5	28.2	-11.0
위탁집행형	14.8	13.2	10.6	8.3
기타공공기관	31.7	37.4	8.3	3.9

[그림 II-6] 공공기관 차입금 증가율 추이



부채 중 차입금 비율은 아래와 같으며 차입금도 공공기관 총부채와 유사하게 비교적 빠른 속도로 증가하고 있다. 특히 2009년에는 큰 폭으로 증가하여, 공공기관 총부채 중 차입금의 비중이 42.8%에서 71%로 상승하였

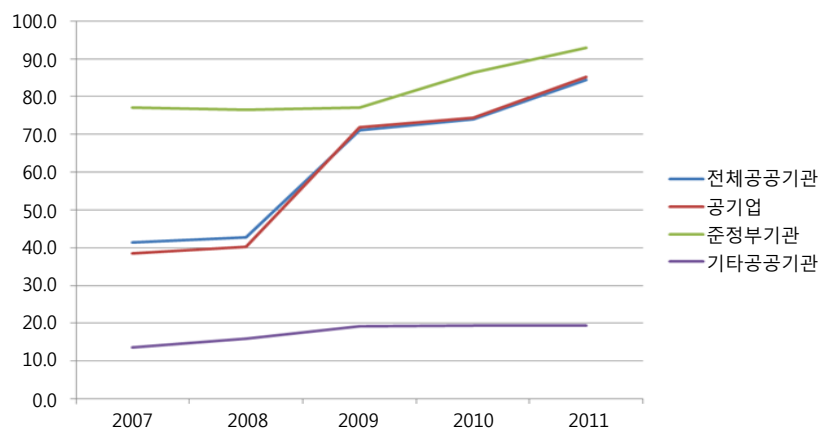
다. 공기업과 준정부기관의 유형에서는 기관규모 및 사업의 특성상 차입을 통하여 자금을 조달하는 경우가 많기 때문에 차입금(이자부담부채)이 이자 부담이 없는 부채보다 전체 부채에서 차지하는 비중이 더 크게 나타났다. 반면 기타공공기관의 경우 기관규모 및 사업의 특성상 차입금의 비중이 타유형의 기관에 비해 매우 낮게 나타나며, 2009년 이후 차입금 비중이 약 19%로 거의 일정하게 유지되고 있다.

〈표 Ⅱ-18〉 전체 부채 중 차입금 비율

(단위: %)

	2007	2008	2009	2010	2011
전체공공기관	41.4	42.8	71.0	74.0	84.4
공기업	38.5	40.3	71.8	74.4	85.3
시장형	59.9	64.3	69.4	70.7	89.0
준시장형	25.3	24.2	73.3	76.6	82.8
준정부기관	77.1	76.5	77.2	86.3	92.9
기금형	25.4	24.4	40.2	48.2	42.9
위탁집행형	80.6	80.0	79.5	88.9	96.4
기타공공기관	13.6	16.0	19.2	19.4	19.4

[그림 Ⅱ-7] 부채 중 차입금 비율



Ⅲ. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정*

1. 공기업의 부채위험성 진단

가. 공기업 부채위험성 진단 필요성

제Ⅱ장에서 살펴본 심각한 규모의 부채규모에도 불구하고 신용평가사들은 공공기관에 최고의 신용등급을 부여하고 있다. 정부 또는 지방자치단체로부터 지원이 있을 것으로 믿기 때문이다. 그러나 공공기관의 재무상태가 재정의 위험요인으로 작용하고 있는 상황에서 정부지원이 없는 상태를 가정하고 공공기관 부채의 위험성을 진단할 필요성이 커지고 있다. 공공기관 부채가 국가재정 부담으로 이어질 수 있는 위험요소를 사전에 파악하는 데에 도움을 줄 수 있기 때문이다.

정부지원이 없는 상태에서 공기업의 부채위험성을 진단하기 위해서는 먼저 부채위험을 진단할 수 있는 방법론을 수립해야 한다. 이를 위해 먼저 공기업 부채위험의 정의, 부채위험 진단 재무지표 및 위험신호를 정의해야 한다. 부채위험이 정의되면 재무적 위험신호를 통해 파악된 재무지표를 정해진 공식에 의해 자동적으로 위험단계가 도출될 수 있도록 위험단계 산정 규칙을 정의한다. 이러한 공기업 부채위험 진단 방법론에 따라 공기업의 부채위험성 진단이 이루어지면, 개별 공기업이나 정부가 각 위험단계별로 대응방안을 수립하는 데에 도움을 줄 수 있을 것이다.

그렇다면, 공기업의 부채위험이란 무엇인가? 일반적으로 부채위험이란, 개별 기관이 부채의 증가로 인하여 지급불능(Default) 또는 그에 준하는 경우뿐만 아니라 해당 기관이 자체적으로 해결하기 어려운 재무적 곤경에

주) 본장은 박진희 회계사가 집필하였으며 『2012공공기관과 국가정책』에 「공기업 부채위험성에 대한 재무적 진단」 제목으로 수록되었음.

처해 있는 상황에 처할 가능성을 말한다. 공기업은 정부 수행 사업을 대행하거나 경제사회적으로 과급효과가 큰 공공사업을 수행하고 있으므로 정부와는 불가분의 연계성을 가지고 있다. 정부는 공기업에 대한 법적 소유권을 보유하고 있을 뿐만 아니라 법적·제도적 장치를 통해 관리·감독 및 통제권을 행사하고 있다. 현실적으로 정부의 공기업에 대한 지원 가능성이 상존하고 있기 때문에 현실적으로 개별 공기업이 지급불능(Default)이 될 가능성은 매우 희박하다고 볼 수 있다.

즉, 공기업의 부채위험을 공기업이 지급불능(Default)에 처할 위험으로 정의하기에는 공기업의 사업적 특성이나 정부와의 연계성을 고려할 때 비현실적인 측면이 있다. 다만 정부의 입장에서 볼 때 공기업이 자신의 상환능력을 초과하여 부채가 과다해질 경우 재정 부담으로 이어질 수 있으며, 이러한 경우 공기업의 부채 증가는 국가 재정 측면에서 위험요소가 될 수 있다. 따라서 본장에서는 공기업의 부채위험을 정부의 입장에서 공기업이 자체적으로 부채를 감당하기 어려워 국가재정의 부담으로 연결되는 상태로 정의한다.

그런 정의를 전제로 하면 분석대상 부채는 국가재정과 연결될 수 있는 금융성 부채로 한정하는 것이 바람직할 것이다. 또한 공기업의 경우 사업의 공익성이 있다하더라도 기업이라는 실체는 명백하므로 일반 민간기업에 대한 재무분석 방법론이 상당 부분 준용되어 채무상환 능력에 대한 위험을 분석하는 절차를 따르도록 한다.

나. 공기업 부채위험성 진단 방법론

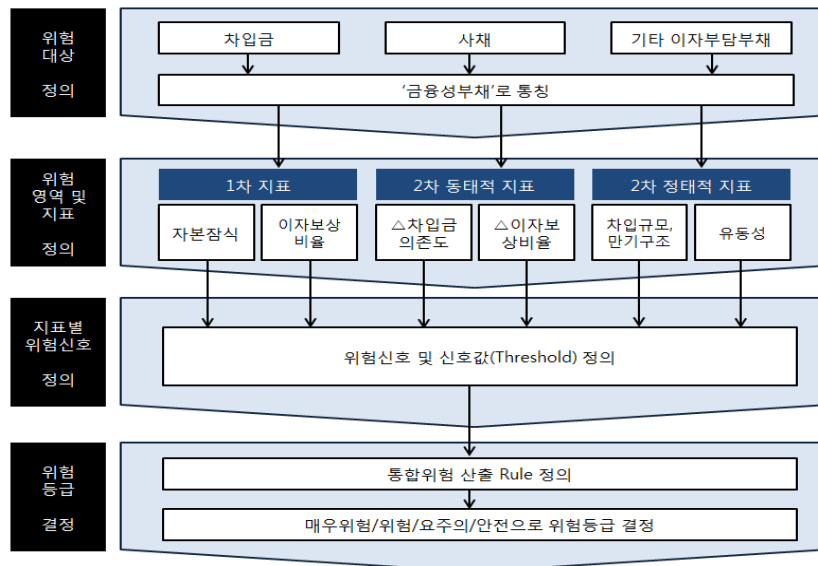
공기업의 부채위험지표 개발은 크게 위험대상 정의, 부채위험 영역 및 재무지표 정의, 위험을 식별할 수 있는 위험신호 정의 그리고 위험등급 결정으로 나눌 수 있다. 위험평가는 공기업의 부채상환 능력에 대한 취약점을 평가하기 위한 것으로서 위험대상을 규명하는 것에서 출발하여 공기업의 위험등급 결정이 최종 목적이 된다.

공기업 부채위험수준이란 개별 공기업의 장단기 채무의 상환능력(지급

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 63

능력)을 초과하는 부채수준으로, 채무상환능력 관점에서 진단이 필요하다. 따라서 부채위험수준의 진단 대상인 부채는 금융비용을 지급하는 금융성부채에 한정시킨다. 이하에서 '부채'란 금융비용을 지급하는 금융성부채를 말한다. 이때, 금융비용을 지급하는 금융성 부채는 차입금, 사채(BW, CB 포함), 기타 이자부담부채를 말한다.

[그림 III-1] 공기업 부채위험평가의 절차



공기업의 부채위험지표 측정을 위해서는 금융성 부채에 대한 공기업의 상환능력을 진단할 수 있는 재무지표가 이용되어야 한다. 부채 상환능력 관점에서 지표 도출에 주안점을 두고, 실제 공기업 사례 검토를 통해 실효성 있는 부채위험징후를 정의하고자 한다.

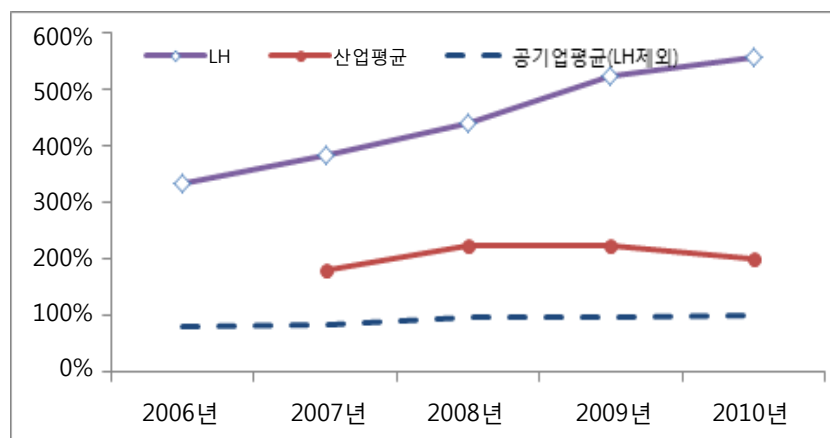
이때 실효성 있는 부채위험징후를 정의하기 위하여 부채규모가 가장 많은 한국토지주택공사와 한국전력공사의 최근 5년간 재무현황을 살펴 보면서 부채위험징후를 도출할 것이다. 두 공기업 부채의 현황 및 상환능력을 분석하기 위해 안전성(부채비율, 차입금 의존도), 유동성(유동비율, 당

좌비율), 수익성(ROA, 이자보상비율) 지표를 이용할 것이다. 그리고 해당 공기업의 산업 및 공기업 평균의 재무수치와 비교를 통해 재무비율의 변동이 산업 자체의 특성 때문인지 혹은 개별 공기업 특성 때문인지를 파악하여 공기업의 부채위험정후 도출 시 고려할 것이다.

1) 한국토지주택(LH)공사 사례검토

재무안전성 측면에서 보면 국내 건설업의 부채비율은 2008년을 기점으로 점차 둔화되는 반면, LH공사의 경우 2008년을 기점으로 부채비율이 급증하고 있다. 즉, 2006년부터 가파르게 증가하고 있는 부채비율은 산업 자체의 특성과 무관하다는 점을 보여준다. LH공사를 제외한 전체 공기업의 부채비율은 2006년부터 2010년까지 평균 7% 증가율을 보이고 있으며, 국내 건설업의 경우 2008년, 2009년에 증가하였다가 다시 2007년 수준으로 회귀되고 있다. 반면 LH공사의 경우 2006년부터 2010년까지 연평균 14%씩 부채비율이 증가하고 있다. 다른 건설업 추이, 다른 공기업 추이에 비해서도 부채가 빨리 증가하고 있는 것이다.

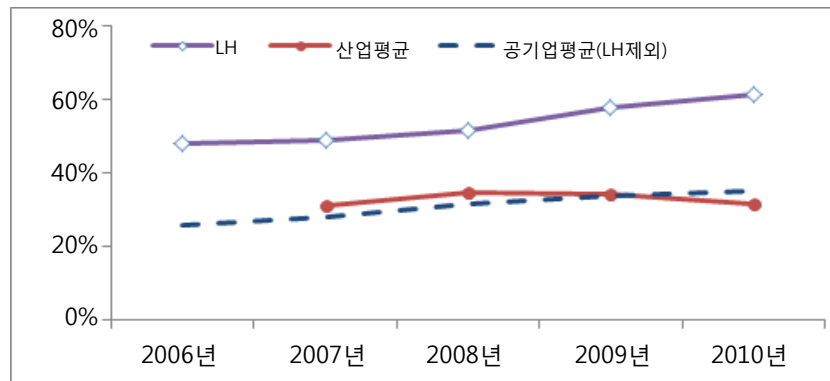
[그림 III-2] 한국토지주택공사의 부채비율 추이



Ⅲ. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 65

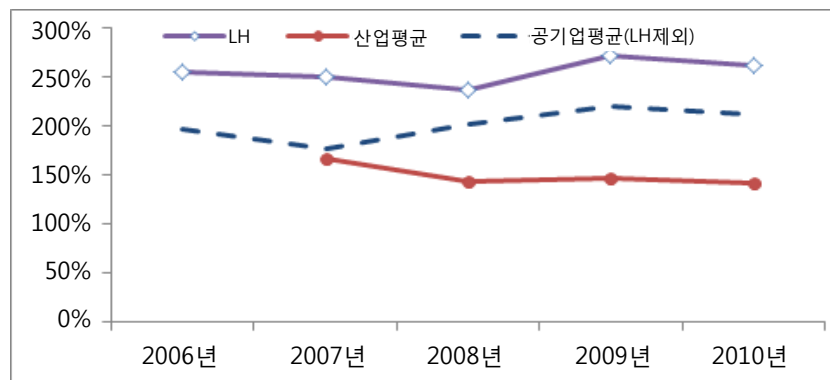
LH공사의 차입금 의존도 지표 또한 차입금의 증가가 산업 자체의 특성 때문에 기인하지 않으며, LH공사의 사업적 특성으로 차입금 의존도가 증가하고 있음을 보여준다. 국내건설업의 차입금 의존도는 2008년부터 감소하고 있는 반면, LH공사, 공기업의 차입금 의존도는 점차 증가하고 있으며, 공기업에 비해 LH공사의 차입금 의존도 증가율이 두드러짐을 볼 수 있다.

[그림 Ⅲ-3] 한국토지주택공사의 차입금의존도 추이



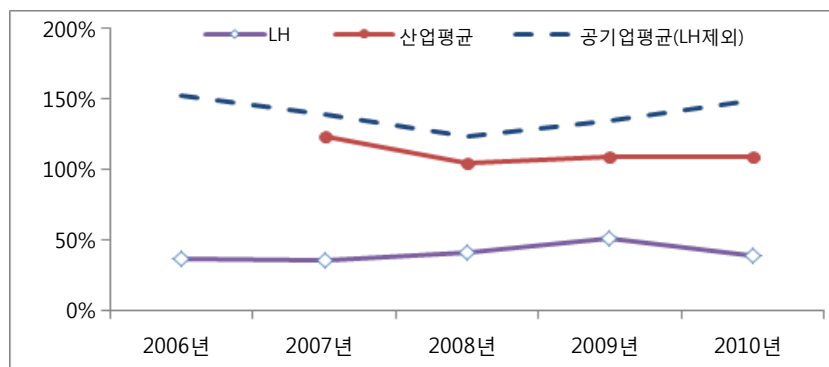
재무 유동성 측면에서 LH공사의 유동비율은 최근 5개년 동안 변동은 보이고 있지만, 250% 범위 내에서 비교적 일정한 수준을 보이고 있다.

[그림 Ⅲ-4] 한국토지주택공사의 유동비율 추이



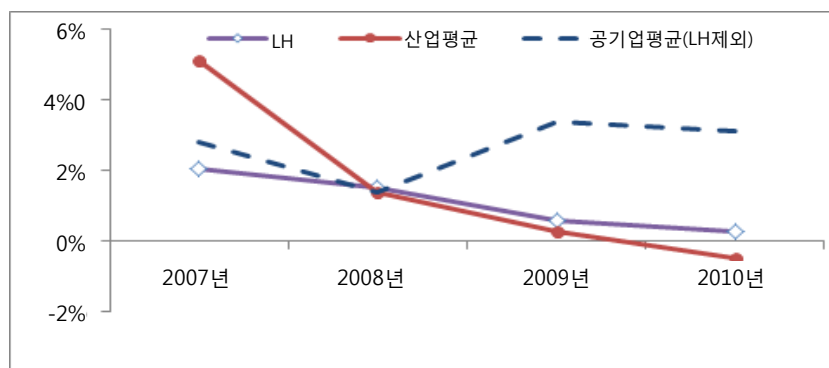
LH공사의 당좌비율은 2009년까지 점차적으로 증가하다가 2010년도에 2006년, 2007년 수준으로 회귀하고 있으며, 산업 평균 및 공기업 평균 대비 낮은 수준이지만 당좌비율의 흐름은 연도별로 비교적 안정적인 추이를 보이고 있다.

[그림 III-5] 한국토지주택공사의 당좌비율 추이



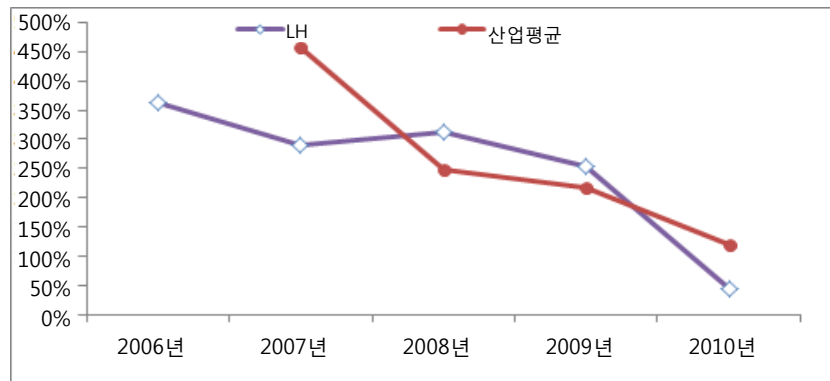
수익성의 경우 2007년에서 2008년도 사이에 LH공사, 건설업, 공기업 평균 ROA가 동시에 감소하다가, 2008년을 기점으로 공기업 평균 ROA는 평년 수준으로 회복하는 반면 LH공사와 건설업의 ROA는 지속적으로 감소 추이를 보이고 있다.

[그림 III-6] 한국토지주택공사의 ROA 추이



2007년부터 국내 건설업의 이자보상비율은 감소하고 있다. LH공사에도 2008년부터 그러한 현상이 나타나고 있다. 즉 한국토지주택공사의 차입금 상환능력이 지속적으로 큰 폭으로 감소하고 있으며, 수익성 악화는 건설업이라는 산업적 특성에도 기인하고 있음을 파악할 수 있다¹⁶⁾. 이자보상비율의 경우 공기업 평균을 사용하기에는 공기업의 기능이 상이하여, 분석의 기준치로 활용되기 어려워 기준에서 제외시켰다.

[그림 III-7] 한국토지주택공사의 이자보상비율 추이



결국 한국토지주택공사의 경우 2006년부터 부채 안전성 및 수익성 비율이 악화되고 있으며, 이러한 재무적 취약점은 개선되지 않고 2010년까지 지속적으로 진행되는 것으로 관찰되었다.

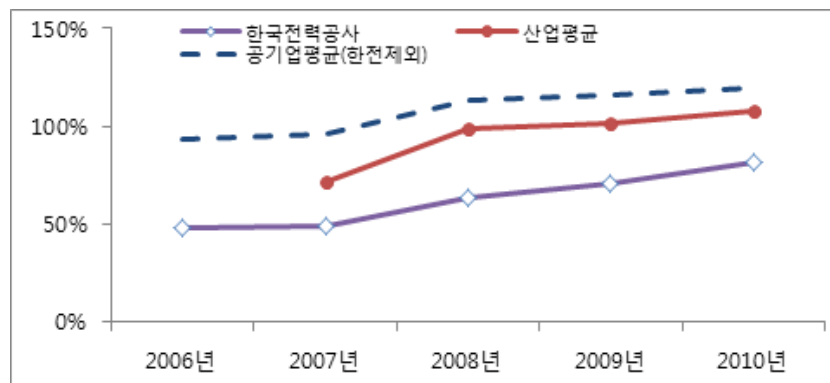
이를 통한 부채위험징후는 다음과 같이 정리된다. 부채비율 증가, 차입금 의존도의 증가가 동종업종, 공기업 평균 대비 높은 수준이다. 차입금 증가가 영업성장, 수익성 개선으로 이어지지 않고 수익성 악화로 나타난다. 유동비율, 당좌비율은 상대적으로 일정하여 해당 재무비율은 부채위험의 징후와 직접적으로 연계하기 어렵다.

16) 그러나 2011년이 되면서 LH공사의 이자보상비율은 610%로 급격히 호전되는 것으로 나타난다. 이는 실제 영업이익이 증가한 데다가 회계방식이 IFRS로 바뀌면서 나타난 현상이다. 위 도표의 이자보상비율은 K-GAAP를 적용한 것으로서 2010년의 45%는 IFRS방식으로는 200% 정도에 해당한다.

2) 한국전력공사 사례검토

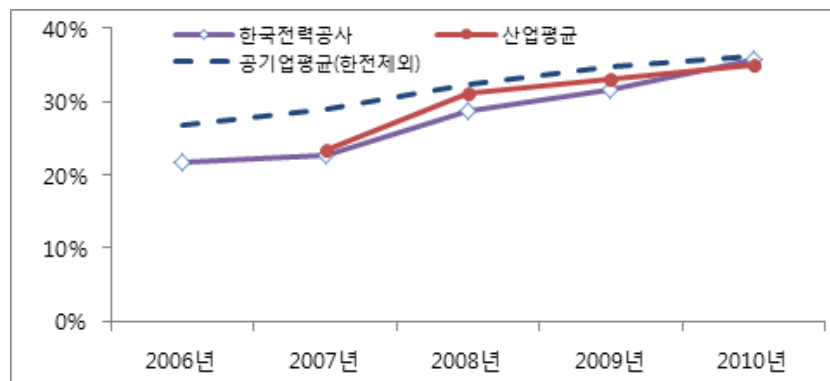
재무안전성의 경우 한국전력공사뿐만 아니라 전기가스업에 해당하는 국내 영리법인 중 대기업, 공기업 모두 2006년부터 부채비율이 증가추세에 있다.

[그림 III-8] 한국전력공사의 부채비율 추이



차입금 의존도 또한 한국전력공사뿐만 아니라 전기가스업에 해당하는 대기업과 공기업 모두 2006년부터 증가추세에 있다.

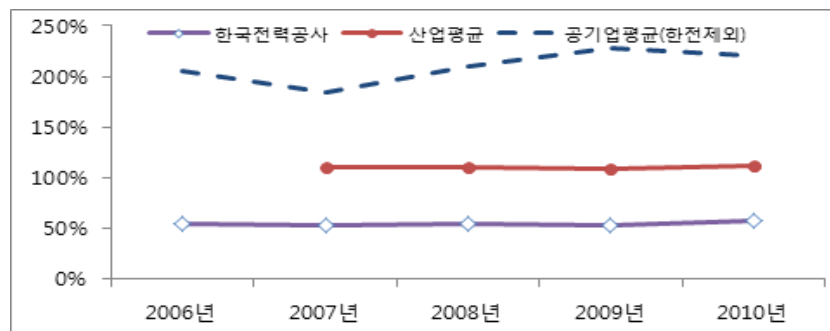
[그림 III-9] 한국전력공사의 차입금 의존도 추이



Ⅲ. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 69

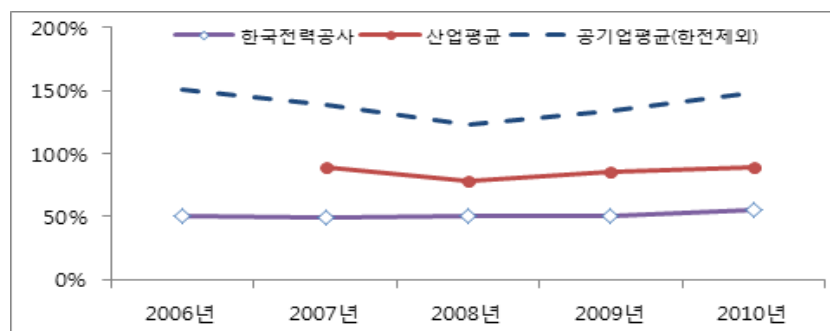
재무유동성의 경우 한국전력공사의 유동비율은 최근 5개년 동안 비교적 일정한 수준을 보이고 있다.

[그림 Ⅲ-10] 한국전력공사의 유동비율 추이



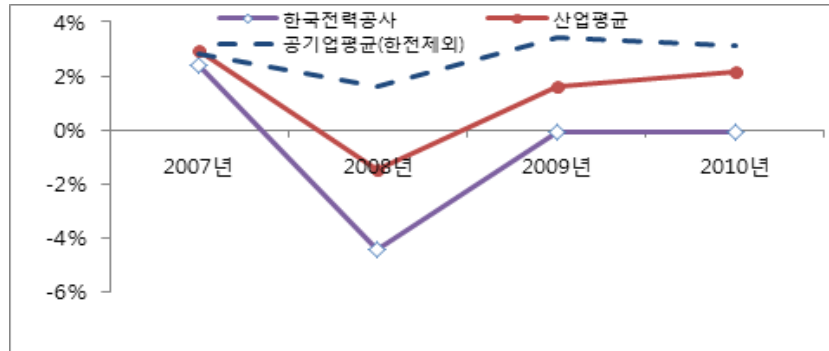
한국전력공사의 당좌비율 또한 최근 5개년 동안 비교적 일정한 수준을 보이고 있다.

[그림 Ⅲ-11] 한국전력공사의 당좌비율 추이



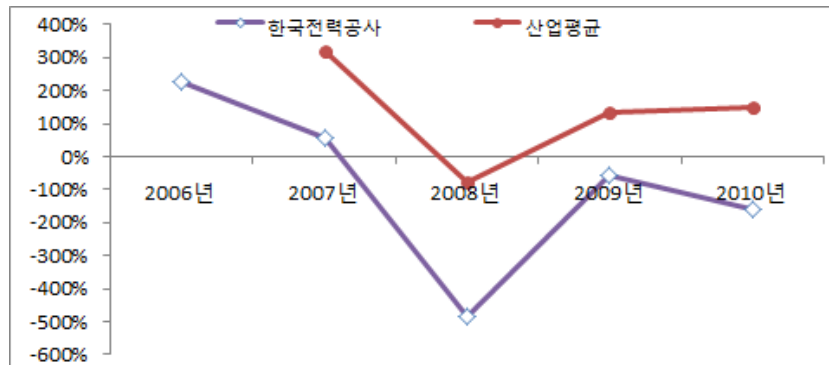
수익성의 경우 한전뿐 아니라 전기가스업에 해당하는 대기업과 한전을 제외한 전체 공기업 평균 모두 2008년에 ROA가 급격히 하락하여 음(-)의 ROA를 보이다가, 2009년에 한전을 제외하고는 다시 양(+)의 ROA로 회복하여 2007년 수준으로 회복되었다. 반면 한전의 경우 2008년 이후로 음(-)의 ROA가 지속되고 있다.

[그림 III-12] 한국전력공사의 ROA 추이



한전의 이자보상비율의 변동은 전기가스업에 해당하는 대기업의 흐름과 유사하나, 전기가스업에 해당하는 대기업의 경우 2009년 이후로 100%를 상회하는 반면 한전의 경우 2008년부터 지속적으로 음(-)의 이자보상비율을 보이고 있다. 이자보상비율의 경우 공기업 평균은 제외시켰다. 공기업들의 기능이 상이하여, 분석의 기준치로 활용되기 어렵기 때문이다.

[그림 III-13] 한국전력공사의 이자보상비율 추이



결국 한전의 경우 2007년부터 부채안전성 및 수익성 비율이 악화되고 있으며 이러한 재무적 취약점은 개선되지 않고 2010년까지 지속적으로 진행되는 것으로 관찰되었다. 또한 한전의 경우 차입금 의존도가 동종 산업

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 71

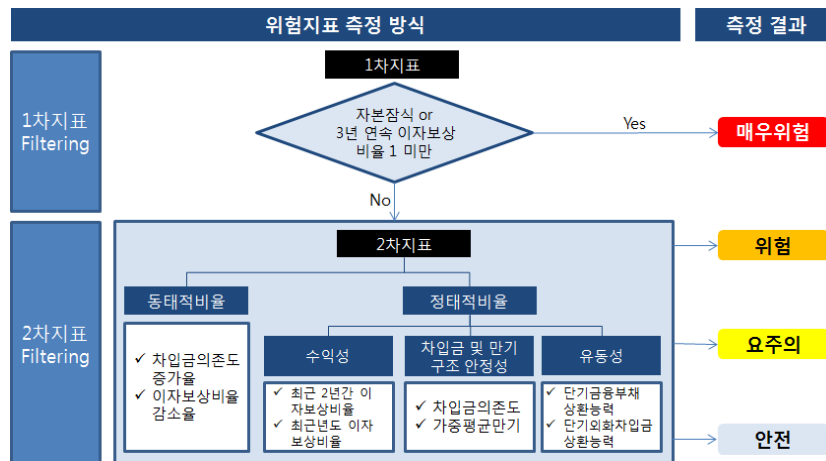
및 공기업 평균(한전 제외) 대비 낮은 수준이나, 낮은 수익성으로 차입금에 대한 상환능력이 담보되지 않는다는 데에 문제가 있었다. 즉 높은 부채비율 자체가 문제가 아니라 상환능력이 담보되지 않는 부채규모가 위험하다는 것을 알 수 있다.

이를 통한 부채위험징후는 다음과 같이 정리된다. 부채비율 증가, 차입금 의존도의 증가가 동종업종, 공기업 평균(한전 제외) 대비 높은 수준이다. 차입금 증가가 영업성장, 수익성 개선으로 이어지지 않고 지속적으로 음(-)의 수익이 나타난다. 특히 2~3개년에 걸쳐 지속적으로 수익성이 좋지 않아 음(-)의 ROA, 음(-)의 이자보상비율을 보이고 있다. 유동비율, 당좌비율은 매년 상대적으로 일정하여 부채위험의 징후와 직접적으로 연계하기 어렵다.

3) 위험측정지표 정의

상기 공기업의 사례를 통해 도출한 부채위험징후 및 부채 상환능력을 진단할 수 있는 재무지표 등을 종합적으로 고려하여 정의된 부채위험 측정방식 및 이용지표는 아래와 같다.

[그림 III-14] 공기업 부채 위험지표 측정방식



〈표 III-1〉 공기업의 위험성 측정지표 도출에 이용할 재무지표

구분		재무지표	내역
1차 지표	상환능력	자본잠식	재무제표상 자기자본이 음수
		이자보상비율	영업이익/이자비용
2차 지표	동태적 지표	차입금 의존도 증가율	최근 3개년 연평균 차입금 의존도 증가율
		이자보상비율 감소율	최근 3개년 연평균 이자보상비율 감소율
	정태적 지표	차입금 의존도	차입금/총자산
		만기구조의 안전성	가중평균만기
		단기차입금 상환능력	(EBITDA+현금성자산)/단기금융부채
		외화유동성	(EBITDA+현금성자산)/단기외화금융부채

그리고 공기업의 부채위험성 진단을 위해 이용할 재무지표별 위험신호는 다음과 같이 정의한다. 1차적으로 적용되는 우선 적용지표는 자본잠식 여부, 최근 3개년간 이자보상비율이 100% 미만 여부이다. 자본잠식¹⁷⁾은 재무위험을 나타내는 명백한 위험신호이므로 자본잠식일 경우 무조건 '매우위험'으로 진단된다. 또한 최근 3개년간 이자보상비율이 지속적으로 100% 미만인 경우도 '매우위험'으로 진단된다. 이자보상비율은 기업이 영업이익으로 이자비용을 얼마나 감당할 수 있는지를 보여주는 지표로, 100%보다 작다는 것은 기업이 영업활동으로 창출한 이익을 가지고 대출금이나 기발행 회사채에 대한 이자 등 금융비용조차 감당할 수 없는 상태를 의미한다. 영업이익이 적자인 경우 이자보상비율은 당연히 마이너스가 되며, 잠재적 부실기업으로 볼 수 있다. 최근 3개년간 지속적으로 이자보상비율이 100% 미만이면 금융비용 상환능력이 지속적으로 좋지 않은 징

17) 기업의 자본은 납입자본금과 내부유보된 잉여금으로 구성된다. 만일 회사의 적자폭이 커져 잉여금이 바닥나고 납입자본금을 상쇄하기 시작하면 이를 자본잠식 또는 부분잠식상태라고 한다. 특히 누적적자가 많아져 잉여금은 물론 납입자본금마저 모두 잠식하면 결국 자본이 모두 바닥나게 되고 자본총계가 마이너스 상태로 접어들게 되는데, 이를 자본전액잠식 또는 완전자본잠식이라고 한다. 상기에서 자본잠식으로 인해 자기자본 관련 재무비율이 산정되지 않는 경우는 자본총계가 마이너스 상태인 완전자본잠식상태를 말한다.

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 73

후로 '매우위험'으로 진단하며, 최근 2개년간 지속적으로 이자보상비율이 100% 미만이면 '위험', 최근 연도에만 이자보상비율이 100% 미만이면 '요주의'로 진단한다.

1차 지표를 통한 부채위험도 진단이 수행되면 2차 지표를 통한 추가 진단이 이루어진다. 2차 지표는 다시 다년간 지표의 변동을 살펴보는 동태적 지표와 최근 회계연도 말 시점의 재무수치를 살펴보는 정태적 지표로 구분된다.

2차 지표 중 동태적 지표는 차입금 의존도 증가율, 이자보상비율 감소율이다. 최근 3년간 차입금 의존도는 증가하나, 이자보상비율은 감소할 경우 부채 상환능력의 위험신호로 정의하였다. 다년도에 걸쳐 차입금 의존도가 증가하나, 차입금의 증가가 회사의 수익으로 연결되지 않을 경우 증가하는 차입금의 상환능력이 확보되지 않음을 의미한다. 앞에서 살펴본 LH공사나 한전의 사례에서 보듯이 차입금 의존도는 지속적으로 증가하는 반면 금융비용의 상환능력을 나타내는 이자보상비율이 지속적으로 감소할 경우, 경영정상화가 필요한 상태에 도달할 위험에 처한다. 차입금 조달에 대한 회사 영업성과가 당해 연도 혹은 차년도에 즉각적으로 반영되기 어려운 점을 감안하여 3년간의 수익성 비율을 비교하여 상환위험을 진단하고자 한다.

이에 따라 최근 3개년 차입금 의존도가 연평균 20% 이상 증가하나, 최근 3개년 이자보상비율은 연평균 10% 이상 감소할 경우 '요주의' 신호로 정의한다. 차입금 의존도가 증가하는 데 이자보상비율이 감소하고 있는 상황은 수치와 무관하게 재무적으로는 부정적 징후이다. 그러나 정상적인 영업활동 중에도 외부 변수에 따라 차입금 의존도나 수익성 지표의 변동은 발생할 수 있기 때문에 이러한 변동성을 감안하여 위험한계치(threshold)를 차입금 의존도는 20%, 이자보상비율은 -10%로 설정한다. 변동성에 대한 위험한계치는 민간 대기업의 최근 4년간(2007년~2010년)의 차입금 의존도와 이자보상비율의 평균 증가율에 근거한다. 한국은행 경제통계시스템에 따르면 최근 4년간(2007년~2010년) 민간 대기업의 차입금 의존도 연평균 증가율은 17%, 이자보상비율의 연평균 증가율은 -10%였다.

차입금 의존도의 증가율과는 상관없이 최근 3개년 이자보상비율은 연평균 20% 이상 감소할 경우 '요주의' 신호로 정의한다. 차입금 의존도가 양적으로 증가하지 않더라도, 기존의 차입금조차 상환할 수 있는 능력이 지속적으로 감소하고 있다면, 정부재정의 부담요소로 작용할 잠재적 위험성이 있기 때문에 사전적으로 관리 여부를 점검할 필요가 있다는 판단에 서이다. 이자보상비율의 동적 위험한계치(threshold)를 -20%로 설정한 것은 민간 대기업의 연평균 이자보상비율 감소율보다 2배 이상 감소한다면, 재무적으로 점검의 필요성이 있다고 보기 때문이다.

2차 지표 중 첫 번째 정태적 지표는 차입금 의존도 규모 및 기간구조의 안정성이다. 차입금 의존도가 일정 수준을 초과하면서 만기 도래하는 차입금 비중이 높을 경우 재무 안전성 측면에서 위험하다고 판단할 수 있다. 차입금 의존도는 기업 외부에서 차입 형식으로 조달되는 차입금의 총자본(총자산)에 대한 비율이다. 차입금 의존도가 높은 기업은 금융비용에 대한 부담이 무거워 수익창출력이 떨어지고 장기적인 지급능력이 저하되어 안전성을 해친다. 일반적으로 차입금 의존도가 30% 이하¹⁸⁾일 때 안전하다고 해석한다. 차입금 의존도가 높다하더라도 상환능력이 충분할 경우 위험하다고 단정하기는 어려우나, 차입금 의존도가 정상적인 영업을 수행하는 기업들의 수준을 초과한 경우 재무 안정성에 대해 요주의가 필요하다고 판단하여 위험신호로 정의한다.

또한 차입금 의존도가 높은 상태에서 차입금의 만기구조가 중단기에 집중되어 있을 경우 단기상환 부담 및 유동성 위험이 높아 재무적 곤경에 놓일 가능성이 높다. 이에 따라 차입금 의존도가 30%를 초과하면서 가중평균만기가 3년 이내인 경우 '위험'으로 정의하였다. 다만, 공기업이 해당하는 산업의 특징상 타 산업에 비해 차입금 의존도가 높은 경우 산업별 조정치를 부여하였다. 그리고 이때 가중평균 만기란, 개별 차입금의 만기를 원화금액 비중대로 가중평균한 만기를 말한다. 차입금 의존도가 30%를

18) 한국은행 경제통계시스템에 따르면 국내 영리법인 중 대기업의 2007년부터 2010년 동안 평균 차입금의존도는 24.71%로 차입금 의존도가 가장 높았던 해인 2009년의 수치는 26.00%이다.

초과한 경우 '요주의'로 정의한다. 다만, 공기업이 해당하는 산업의 특징상 타 산업에 비해 차입금 의존도가 높은 경우 산업별 조정치를 부여한다.

2차 지표 중 두 번째 정태적 지표는 유동성으로 단기차입금 상환능력이 다. 현금흐름+현금성자산 대비 단기금융부채비율이 50% 미만인 경우 위험신호로 본다. 본 지표는 단기금융부채 상환능력을 보여주는 지표로 당기 영업활동으로 인한 현금흐름과 기보유 현금성 자산을 합한 금액이 당기에 상환하여야 할 금융부채액을 감당할 수 있느냐를 나타낸다. 이 비율이 100% 미만인 경우 해당 공기업의 자금으로는 당기에 만기가 도래하는 차입금을 상환할 수 없음을 의미한다.

그러나 상환기일이 도래하는 기존 차입금의 상환자금이 부족할 경우 신규차입을 다시 실행하거나, 해당 차입금융기관에 상환일자 연기를 위해 채무상환일정 조정을 통한 조건 변경으로 자금조달이 이루어질 수 있다. 특히 공기업의 경우 사업의 공익성 및 정부와의 유기적 관계로 신용등급이 높아 상대적으로 시장에서 자금조달이 용이한 실정이다. 공기업의 차환 등 자본시장에서 유리한 차입금 상환능력을 고려할 경우 단기금융부채에 대해 전액 자체자금으로 상환이 불가능하다고 하여 부채위험도가 '위험'으로 측정되는 것은 공기업의 특성을 무시한 결과이다. 그러나 금융시장 등 외생변수로 인해 필요한 시점에 자금조달이 용이하지 않을 위험에 대응하기 위해서는 단기금융부채에 대한 유동성 확보는 필요하다. 이러한 점을 고려하여 공기업의 차환능력을 감안하더라도 해당 공기업의 단기금융부채 상환능력이 50% 이상¹⁹⁾으로 관리될 필요성이 있다는 관점에서 단기금융부채 상환능력이 50% 미만일 경우 '위험'하다고 진단한다.

2차 지표 중 세 번째 정태적 지표는 유동성으로 단기외화차입금 상환능력이다. 외화차입금은 원화차입금에 비해 세계 경제상황 등 외부적 요인에 의해 만기연장 등 차환이 어려워질 위험이 높다. 이러한 외화차입금의

19) 한국은행 경제통계시스템상의 재무자료를 이용한 국내 영리법인 중 대기업의 단기금융부채 상환능력(=(EBITDA+현금성자산)/단기금융부채)은 2009년 104%, 2010년 102%로 2년간 평균 단기금융부채 상환능력은 103%이다.

유동성위험에 대비하기 위하여 정부는 금융기관에 대해 외화건전성비율 및 외화유동성비율을 통해 외화채권과 자산의 만기 및 금액을 일정수준으로 유지하도록 규제하고 있다. 실제 금융기관의 외화유동성 관리를 위한 주요 지표로는 차환율, 외화유동성비율, 외화만기관리가 있다. 차환율은 신규 차입액을 만기도래액으로 나눈 값으로 은행의 차환(Roll-over) 상황을 파악하는 지표이다. 차환율이 100%인 경우 만기도래하는 차입금만큼 신규로 차입했음을 의미한다. 3개월 외화유동성비율은 잔존만기 3개월 이내 외화유동성자산을 잔존만기 3개월 이내 외화유동성부채로 나눈 값으로 지도기준은 85%²⁰⁾이다. 끝으로 외화만기관리는 7일갯 및 1개월갯 비율로 산식은 아래와 같다.

$$\text{외화만기관리} = \frac{\text{만기 7일(1개월)이내 외화유동성자산} - \text{만기 7일(1개월)이내 외화유동성부채}}{\text{총외화자산}}$$

그러나 금융기관의 자산, 부채가 대출채권(자산)이나 예수금(부채)과 같은 금융성 부채인 반면 공기업의 대부분의 자산은 영업용 대출채권이나 고정자산이어서 금융기관에서 사용하고 있는 외화유동성비율을 공기업 부채위험성 진단에 그대로 적용하기는 어려우며, 적용의 실효성 또한 낮다. 다만 외화부채의 경우 유동성위험이 원화부채에 비해 크며, 공기업의 경우에도 최소한의 외화유동성위험의 관리가 필요하다는 판단에서 외화유동성위험을 진단하고자 한다. 공기업의 유동성위험을 측정하기 위해서 금융기관의 외화유동성 비율에 착안하여 당기에 도래하는 외화차입금을 상환할 수 있는 자금의 확보 여부를 진단하고자 한다. 이를 위해 당기에 도래하는 단기 해외차입금 규모 대비 단기 현재 확보될 수 있는 현금성 자산의 수준을 비교하며, 현금성 자산이 단기 해외차입금 규모 대비 일정 수준 낮다면 '위험' 및 '요주의'하다고 진단한다. 금융위원회의 외화유동성 비율 지도기준은 85%로, 공기업의 단기외화차입금에 대한 자금력이 85% 미만일 경우 '요주의'라고 위험신호를 정의하였다.

20) 출처: 금융감독원 보도자료, 「12년 10월중 국내은행의 외화차입 및 유동성 상황」

〈표 III-2〉 표준산업분류체계에 따른 공기업 업종 구분

기능	공기업	산업구분
에너지(12)	한국전력공사	D. 전기, 가스, 증기 및 수도사업(9)
	한국남동발전	
	한국남부발전	
	한국동서발전	
	한국서부발전	
	한국중부발전	
	한국수력원자력	
	한국지역난방공사	
	한국가스공사	
	한국석유공사	
	대한석탄공사	B. 광업(3)
	한국광물자원공사	
SOC(10)	인천국제공항공사	H. 운수업(4)
	한국공항공사	
	한국철도공사	
	한국감정원	L. 부동산업 및 임대업(3)
	부산항만공사	
	인천항만공사	
	한국수자원공사	F. 건설업(3)
	한국토지주택공사	
	제주국제자유도시개발센터	
	한국도로공사	
문화·국민생활(2)	한국관광공사	기타
	한국방송광고공사	
금융(1)	대한주택보증(주)	
농림·수산(1)	한국마사회	
기타(1)	한국조폐공사	

일부 재무지표 중에는 공기업이 해당하는 산업의 특성 때문에 동일한 위험신호값(Threshold)을 적용하기 어려운 경우가 있다. 상기에서 부채위험지표를 정의한 지표 중에서 '차입금 의존도'가 그 예이다. 공기업이 해당하는 산업의 특성을 재무지표별 위험신호값(Threshold)에 반영하기 위해 공기업과 유사한 산업군에 속해 있는 대기업의 재무비율 수준을 파악하고 전체 산업 평균 대비 차이 수준을 도출하였다. 이렇게 도출된 산업별 차이 수준을 위험신호값에서 조정하여, 해당 공기업이 속한 산업의 특징을 반영한다. 유사 산업의 국내영리법인 수치는 한국은행 경제통계시스템상 대기업의 값을 이용하였다. 다만 동종산업으로 분류된 산업 내 대기업의 특성이 해당 공기업의 사업과 차이가 날 경우 해당 공기업의 산업과 유사한 산업군의 재무비율을 분석하여 사용하였다.

한국은행 경제통계시스템상의 업종분류기준은 2008년 2월부터 시행된 「제9차 한국표준산업분류」를 참조하여 업종을 분류하였다. 조사대상 업체의 업종 결정은 매출액을 기준으로 하였으며, 단일 기업 내에서 여러 종류의 사업을 겸영하고 있는 경우에는 매출액 비중이 가장 큰 사업의 업종으로 분류하였다. 규모별 분류기준은 「중소기업기본법」 제2조 및 「중소기업기본법시행령」 제3조에 의거, 조사대상 업체가 기입한 바에 따라 대기업과 중소기업으로 분류하였다. 공기업의 기능별 분류 및 해당되는 산업구분은 다음과 같다. 다만, 한국조폐공사, 대한주택보증, 한국방송광고공사, 한국관광공사, 한국마사회의 경우 해당되는 표준산업과 대응시키기에는 산업의 특성이 민간영리법인과 매우 상이하여, 산업별 조정치를 반영하지 않았다.

공기업의 최종 부채위험상태는 재무안정도에 따라 'Red(매우위험)', 'Orange(위험)', 'Yellow(요주의)', 'White(안전)'로 구분한다. 부채위험영역별로 위험등급은 아래 표와 같이 산정한다.

Red(매우위험)	: 자체적으로 채무상환이 불가능하다는 재무적 위험신호가 있는 상태
Orange(위험)	: 채무상환능력이 의심되는 중요한 재무적 위험 신호가 있는 상태
Yellow(요주의)	: 채무상환능력 관점에서 재무적 위험 신호가 있으나, 위험 수준은 아니며 각별한 주의가 필요한 상태
White(안전)	: 채무상환능력 관점에서 재무적 위험 신호가 없는 상태

〈표 III-3〉 재무위험신호별 위험등급

지표구분		위험등급	조건
우선적 적용지표		매우위험	아래 ①, ② 조건 중 하나라도 해당될 경우 ① 자본잠식인 경우 ② 최근 3년도간 이자보상비율이 100% 미만
		위험	최근 2년도간 이자보상비율이 100% 미만
		요주의	최근년도 이자보상비율이 100% 미만
2차 동태적 지표		요주의	아래 ①, ② 조건 중 하나라도 해당될 경우 ① 최근 3개년 차입금 의존도가 연평균 20% 이상 증가하면서 최근 3개년 이자보상비율은 연평균 10% 이상 감소 ② 최근 3개년 이자보상비율은 연평균 20% 이상 감소
2차 정태적 지표	차입금 의존도 및 기간구조	위험	아래 ①, ② 조건을 모두 충족할 경우 ① 차입금 의존도가 30%(*)을 초과 ② 가중평균만기가 3년 이내 (*) 산업별 조정치 반영
		요주의	차입금 의존도가 30%(*)을 초과 (*) 산업별 조정치 반영
	단기 차입금 상환능력	위험	(현금성자산+EBITDA) 대비 단기금융부채 비율이 50% 미만인 경우
		요주의	(현금성자산+EBITDA) 대비 단기금융부채 비율이 50% 이상이면서 100% 미만인 경우
	외화 유동성	요주의	(현금성자산+EBITDA) 대비 단기외화금융차입금 비율이 85% 미만일 경우

공기업의 종합부채위험도 산정방식은 우선적으로 적용하는 1차 지표를 적용(Filtering)하여 ‘매우위험’으로 분류된 경우 종합부채위험도는 ‘매우위험’ 등급이다. 그리고 1차 지표 적용에서 ‘매우위험’이 아니면서, 모든 지표 측정 결과 ‘위험’ 값이 하나라도 있는 경우 종합부채위험도는 ‘위험’ 등급이다. 모든 지표 측정결과 ‘매우위험’, ‘위험’, ‘요주의’ 신호가 하나도 없는 경우, 종합부채위험도는 ‘안전’ 등급이다. 종합위험이 ‘매우위험’, ‘위험’, ‘안전’이 아닌 경우 ‘요주의’ 등급이다. 공기업의 종합부채위험 산정 시 단계별 측정지표 간의 가중치를 별도로 부여하지 않았다. 왜냐하면, 위험으로 도출된 지표의 한계값을 설정할 때 재무적으로 위험도가 높은 수치를 적용하였으므로 한 개의 지표에서라도 위험을 나타내면, 부채 상환 능력과 관련하여 직접적 위험신호로 판단될 수 있기 때문이다.

〈표 III-4〉 종합부채위험 산정방식

위험등급	조건
매우위험	1차 지표 Filtering에서 '매우위험'인 경우
위험	1차 지표 Filtering에서 '매우위험'이 아니면서 '위험'값이 하나라도 있는 경우
요주의	'매우위험', '위험', '안전'이 아닌 경우
안전	'매우위험', '위험', '요주의' 신호가 하나도 없는 경우

다. 공기업 부채위험성 진단 결과

차입금 의존도 지표의 경우 공기업이 해당하는 산업의 특성 때문에 동일한 위험신호값(Threshold)을 적용하기 어렵다. 공기업이 해당하는 산업의 특성을 재무지표별 위험신호값(Threshold)에 반영하기 위해 공기업과 유사한 산업군에 속해 있는 국내 영리법인(대기업)의 재무비율 수준을 파악하고 전체 산업 평균 대비 차이 수준을 도출하였다. 이렇게 도출된 산업별 차이 수준을 위험신호값에서 조정하여 해당 공기업이 속한 산업의 특징을 반영하였다. 공기업의 산업유형별로 위험신호값 조정치는 아래 표와 같다.

〈표 III-5〉 차입금의존도 위험신호값 조정치

(단위: %)							
	2006	2007	2008	2009	2010	5개년 평균	조정치 ³⁾
전산업 평균	22.3	22.3	25.5	26.0	25.0	24.2	-
전기, 가스, 증기 및 수도사업	23.5	23.5	31.2	33.2	35.0	29.3	5.0
광업 ¹⁾	34.0	26.9	34.5	45.0	42.8	36.7	12.4
운수업 ²⁾	40.5	40.5	43.0	48.4	46.7	43.8	19.6
부동산업 및 임대업	22.3	22.3	21.6	21.4	18.6	21.2	-
건설업	31.3	31.3	34.9	34.2	31.4	32.6	8.4

주: 1) 광업의 경우 한국은행 경영분석자료에 연도별 차입금 의존도가 공시되지 않아, 해당 영리 민간기업 중 대기업의 차입금 의존도를 사용한다.

2) 운수업에 해당하는 공기업의 산업이 항공·철도 분야로, 항공·철도 산업에 속하는 대기업 비율을 산정한다.

3) 산업별 조정치는 전 산업 5개년 평균 수치에서 해당 산업의 5개년 평균 수치간의 차이 중 '0' 이상인 수치이다.

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 81

공기업 중 2011년 회계기간 말 기준으로 자본잠식인 기관은 대한석탄공사로, 부채위험도가 '매우위험'인 상태이다. 최근 3개년도간 영업이익적자로 이자보상비율이 지속적으로 100% 미만이어서 부채위험도가 '매우위험'인 상태인 기관은 대한석탄공사 외에도 한국전력공사가 해당된다. 이 두 기관을 제외하고는 2011년 말 현재 이자보상비율이 100% 미만인 기관은 없다.

〈표 III-6〉 1차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단

(단위: %)

기능	산업구분	기관명	자본잠식 여부	이자보상비율 100 미만	위험도
에너지	D. 전기, 가스, 증기 및 수도사업	한국전력공사	-	-212	매우위험
		한국남동발전	-	326	-
		한국남부발전	-	238	-
		한국동서발전	-	400	-
		한국서부발전	-	250	-
		한국중부발전	-	219	-
		한국수력원자력	-	267	-
		한국지역난방공사	-	110	-
		한국가스공사	-	139	-
	B. 광업	한국석유공사	-	135	-
		대한석탄공사	자본잠식	-88	매우위험
		한국광물자원공사	-	122	-
SOC	H. 운수업	인천국제공항공사	-	463	-
		한국공항공사	-	2,390	-
		한국철도공사	-	174	-
	L. 부동산업 및 임대업	한국감정원	-	719	-
		부산항만공사	-	218	-
		인천항만공사	-	12,433	-
	F. 건설업	한국수자원공사	-	238	-
		한국토지주택공사	-	610	-
		제주국제자유도시 개발센터	-	615	-
		한국도로공사	-	109	-

〈표 III-6〉의 계속

(단위: %)

기능	산업구분	기관명	자본잠식 여부	이자보상비율 100 미만	위험도
문화·국민생활	기타	한국관광공사 ¹⁾	-	-	진단제외
		한국방송광고공사	-	4,965	-
금융		대한주택보증(주)	-		-
농림·수산		한국마사회	-	102,099	-
기타		한국조폐공사	-	332	-

주: 1) 한국관광공사의 주요 매출활동은 면세점 운영을 통한 상품매출과 기금사업 수익(문화체육관광부 위탁)에 의하여 이루어지고 있으나, 정부의 선진화방침에 따라 면세사업 등 수익사업을 점차적으로 축소해 가고 있어, 기금예산 의존도가 높아지고 있다('12년 말 현재 공항, 해항면세점 총 8개소 중 김해공항 등 4개 부문 면세점 철수 완료). 이로 인해 수익성 지표가 급격히 하락하고 있으며, 이러한 특수한 상황을 감안할 경우 동사의 수익성 감소를 부채관리의 안정성 측면과 연계하기 어렵다. 따라서 한국관광공사의 수익성 측면에서의 부채위험성 판단은 진단에서 제외한다.

차입금은 최근 3개년²¹⁾ 20% 이상 증가하였으나, 이자보상비율은 10% 이상 감소한 기관은 부산항만공사와 한국수자원공사로 부채위험도는 '요주의'로 진단되었다. 차입금 상환능력 관점에서 이자보상비율이 최근 3개년 동안 20% 이상 감소한 기관은 한국석유공사, 한국광물자원공사, 한국철도공사, 제주국제자유도시개발센터로 부채위험도는 '요주의'로 진단되었다. 한국전력공사와 대한석탄공사는 최근 3개년 동안 지속적으로 음(-)의 이자보상비율을 보여 이자보상비율 증감률이 의미가 없었다.

21) 2011년부터 공기업 회계기준이 K-GAAP에서 K-IFRS로 전환됨에 따라 최근 3개년 평균은 2008년부터 2009년간의 증가율(K-GAAP 기준), 2009년부터 2010년간의 증가율(K-GAAP 기준), 2010년부터 2011년간의 증가율(K-IFRS 기준)의 평균치를 사용하였다.

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 83

〈표 III-7〉 2차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단

(단위: %)

기능	산업구분	기관명	△차입금 의존도	△이자보상 비율	위험도
에너지	D. 전기, 가스, 증기 및 수도사업	한국전력공사	11	-	-
		한국남동발전	2	101	-
		한국남부발전	0	135	-
		한국동서발전	-6	135	-
		한국서부발전	4	124	-
		한국중부발전	22	8	-
		한국수력원자력	4,221	3	-
		한국지역난방공사	0	52	-
		한국가스공사	1	1	-
	B. 광업	한국석유공사	15	-49	요주의
		대한석탄공사	2	-	-
		한국광물자원공사	16	-31	요주의
SOC	H. 운수업	인천국제공항공사	-13	31	-
		한국공항공사	0	-14	-
		한국철도공사	5	-115	요주의
		L. 부동산업 및 임대업	한국감정원	0	-2
	부산항만공사		35	-21	요주의
	인천항만공사		70	190	-
	F. 건설업	한국수자원공사	65	-32	요주의
		한국토지주택공사	6	18	-
		제주국제자유도시개발센터	18	-21	요주의
		한국도로공사	1	1	-
문화·국민 생활	기타	한국관광공사 ¹⁾	-	-	진단제외
금융		한국방송광고공사	0	34	-
농림·수산		대한주택보증(주)	-63	7100	-
기타		한국마사회	0	-1	-
		한국조폐공사	-42	21	-

주: 1) 앞의 표와 같은 이유로 한국관광공사는 수익성 측면에서의 부채위험성 진단에서 제외한다.

석탄공사, 광물자원공사의 경우 차입금 의존도는 위험한계치(30%+산업별 위험조정치)를 초과하면서, 가중평균만기가 3년 이내로 차입금의 만기구조가 비교적 짧아 부채위험도는 '위험'으로 진단되었다. 지역난방공사, 가스공사, 수자원공사, LH공사, 제주국제자유도시개발센터, 도로공사

의 경우 차입금 의존도는 높으나 가중평균만기가 3년을 초과하여 부채위험도는 '요주의'로 진단되었다.

〈표 III-8〉 2차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단

기능	산업구분	기관명	차입금 의존도	가중평균 만기	위험도
에너지	D. 전기, 가스, 증기 및 수도사업	한국전력공사	33%	3~5년	-
		한국남동발전	31%	3~5년	-
		한국남부발전	28%	-	-
		한국동서발전	25%	-	-
		한국서부발전	28%	-	-
		한국중부발전	33%	3년 미만	-
		한국수력원자력	17%	-	-
		한국지역난방공사	52%	3~5년	요주의
		한국가스공사	67%	5년 이상	요주의
	B. 광업	한국석유공사	41%	3년 미만	-
		대한석탄공사	202%	3년 미만	위험
한국광물자원공사		55%	3년 미만	위험	
SOC	H. 운수업	인천국제공항공사	23%	-	-
		한국공항공사	0%	-	-
		한국철도공사	46%	3~5년	-
	L. 부동산업 및 임대업	한국감정원	0%	-	-
		부산항만공사	28%	-	-
		인천항만공사	14%	-	-
	F. 건설업	한국수자원공사	48%	5년 이상	요주의
		한국토지주택공사	57%	5년 이상	요주의
		제주국제자유도시 개발센터	41%	5년 이상	요주의
		한국도로공사	47%	5년 이상	요주의
문화·국민생활	기타	한국관광공사	-	-	-
한국방송광고공사		0%	-	-	
금융		대한주택보증(주)	0%	-	-
농림·수산		한국마사회	0%	-	-
기타		한국조폐공사	1%	-	-

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 85

한전의 경우 현금성 자산과 EBITDA 합산액이 음수여서 단기금융부채 상환능력과 외화금융부채 상환능력이 모두 음수로 산정되어 부채위험도는 '위험'으로 진단되었다. 가스공사, 석탄공사, 광물자원공사, LH공사의 경우 단기금융부채 상환능력이 50% 미만으로 부채위험도는 '위험'으로 진단되었다. 지역난방공사, 도로공사의 경우 단기금융부채 상환능력이 50%는 초과하나 100% 미만으로 부채위험도는 '위험'은 아니나 부채 상환능력 관점에서 '요주의'가 필요한 기관으로 진단되었다.

〈표 III-9〉 2차지표를 통한 공기업 부채위험수준도 진단

(단위: %)

기능	산업구분	기관명	위험도
에너지	D. 전기, 가스, 증기 및 수도사업	한국전력공사	위험
		한국남동발전	-
		한국남부발전	-
		한국동서발전	-
		한국서부발전	-
		한국중부발전	-
		한국수력원자력	-
		한국지역난방공사	요주의
		한국가스공사	위험
	B. 광업	한국석유공사	요주의
		대한석탄공사	위험
		한국광물자원공사	위험
SOC	H. 운수업	인천국제공항공사	-
		한국공항공사	-
		한국철도공사	-
	L. 부동산업 및 임대업	한국감정원	-
		부산항만공사	-
		인천항만공사	-

〈표 III-9〉의 계속

(단위: %)

기능	산업구분	기관명	위험도
SOC	F. 건설업	한국수자원공사	-
		한국토지주택공사	위험
		제주국제자유도시 개발센터	-
		한국도로공사	요주의
문화·국민생활	기타	한국관광공사	진단제외
금융		한국방송광고공사	-
농림·수산		대한주택보증(주)	-
기타		한국마사회	-
		한국조폐공사	-

개별위험지표로 측정된 결과를 종합적으로 산정하여 부채위험등급별
공기업 내역은 아래 표와 같다.

〈표 III-10〉 종합 부채위험 진단결과

위험등급	공기업
매우위험 (2)	대한석탄공사, 한국전력공사, (한국철도공사 ¹⁾)
위험 (3)	한국가스공사, 한국광물자원공사, 한국토지주택공사
요주의 (7)	한국석유공사, 한국지역난방공사, 한국철도공사 ²⁾ , 부산항만공사, 한국수자원공사, 제주국제자유도시개발센터, 한국도로공사
안전 (14)	한국동서발전, 한국남동발전, 한국남부발전, 한국서부발전, 한국중부발전, 한국수력원자력, 인천국제공항공사, 한국공항공사, 한국감정원, 인천항만공사, 한국방송광고공사, 대한주택보증(주), 한국마사회, 한국조폐공사

주: 1) 한국철도공사의 경우 현 재무상태에서는 요주의로 분류되나 자산매각으로 인한 일시적인 영업이익에 기인한 것이므로 이를 배제할 경우 '매우 위험'으로 분류된다.

2) 철도공사의 경우 IFRS 이전 회계기준(K-GAAP)을 적용하던 2005년부터 2010년까지 음(-)의 영업이익을 나타내다가, 2011년도 회계기준 변경에 따라 영업수익 및 영업외수익, 영업비용 및 영업외비용 계정 재분류에 따라 양(+)의 영업이익으로 선회하였다. 그러나 양(+)의 영업이익으로의 선회는 재무구조 개선 때문이 아닌 단순 회계기준의 차이이므로 과거 회계기준(K-GAAP) 재무데이터를 이용할 경우 재무적 진단결과가 '위험'으로 측정될 수 있다. 그러나 향후 지속적으로 IFRS 기준하에 재무제표를 작성하고, 기관 간 재무기준의 형평성을 유지하기 위해 별도의 재무조정을 수행하지 아니하였다.

공기업 중 금융부채규모가 큰 LH공사가 ‘매우위험’이 아닌 ‘위험’등급으로 진단된 것은 수익성 면에서 지속적으로 양(+)의 영업이익, 당기순이익을 실현하고 있으며, 이자보상비율 등 차입금 상환능력을 나타내는 지표 또한 경영 정상화방안이 마련된 2010년부터 점차적으로 개선되는 양상을 보이고 있기 때문이다. 차입금 만기구조 또한 장기에 걸쳐 분산되어 있으며, 국민주택기금 차입금 등 실제 전체 차입금의 약 3분의 1에 해당하는 정책성 자금의 경우 실질적인 상환부담이 낮아 유동성위험을 완화시키고 있어, 금융부채규모에 비례하여 위험도가 진단되지 않았다.

그리고 상기의 부채위험도는 재무적 수치를 통해서만 산정된 결과인바, 산업의 특성이나 정책 환경까지 고려된 부채위험도는 다를 수 있다. 예를 들어, 재무적 지표분석으로 종합부채위험등급이 ‘매우위험’으로 진단된 한국전력공사의 경우 산업구조나 정책 환경을 고려할 경우 부채위험도는 보다 양호한 수준일 수 있다. 한국전력공사의 부채 급증 및 수익성 악화의 주원인은 원가 이하의 전기요금 때문이다. 정부의 전기요금의 조기 현실화, 연료비 연동제 도입 등이 이루어진다면 한국전력공사의 수익구조 및 부채비율은 개선될 것이고, 재무적 위험 또한 낮게 계상될 것이다. 한전의 부채는 LH공사의 부채에 비하여 해결방안이 비교적 단순하다. 정치적으로 쉬운 결정은 아니나 전기요금만 올리면 한전의 부채문제는 쉽게 해결된다. 이렇듯 공기업 부채의 발생원인 및 해결수단까지 고려하여 부채위험을 진단할 경우 본 연구가 제시하는 재무진단에 따른 부채위험도와는 달라질 수 있다. 본 연구의 부채위험도는 재무적 실적치에 기반한 진단이며 개별 공기업의 산업적 특성 및 정책 환경까지 고려한 것은 아님을 다시 한번 밝히고자 한다.

2. 공기업의 감내 한도 부채수준 추정

가. 기준의 설정

본절에서는 정부의 지급보증이 없는 상태에서 공기업이 자체적으로 감

내할 수 있는 부채규모를 추정하고자 한다. 먼저 검토 대상은 다음 제Ⅳ장에서 다루어지고 있는 한국전력공사, 한국가스공사, 한국철도공사, 한국수자원공사, 한국토지주택공사, 한국도로공사 등 6개 기관으로 한다. 그러나 한전과 철도공사는 아래와 같은 이유로 분석대상에서 제외하기로 한다.

그 중 한전의 EBITDA는 음수로 2011년 결산시점 수익구조로는 해당 공기업의 자체적인 부채 상환능력은 없는 것으로 판단된다. 기준시점의 현금흐름과 현금성 자산으로는 차입금 위험수준 추정이 불가능한 실정이어서 추정에서 제외시켰다. 철도공사의 경우에도 K-IFRS를 적용한 이후 영업이익이 양의 수치로 전환되어 (+)의 영업이익률을 보이고 있지만, 기타 영업이익으로 구분된 기타비유동자산처분이익이 2011년에 1조 3천억원, 2010년에 1조 4천억원 발생한 것이 주요인이다. 이 항목은 과거 회계 기준상으로는 영업외수익으로 계상된 바 있다. 이와 같이 회계기준의 변경으로 영업이익으로 처리된 항목은 향후 지속적인 발생 가능성이 낮고, 그 금액 또한 현재히 높은 수준으로 제외시키기로 한다. 만약 2010~11년 중 1조 3천~4천억원의 기타비유동자산처분이익이 없었다면 철도공사는 영업적자를 보였을 것이다. 향후 이러한 자산처분이익이 지속적으로 발생한다고 볼 수 없으므로 철도공사는 향후 음(-)의 영업이익률이 발생할 가능성이 높다. 나아가 투자액을 고려할 경우 현재의 수익구조로는 잉여현금재원이 산출되지 않아 본 추정에서 제외하였다.

〈표 Ⅲ-11〉 2011년 말 공기업 금융부채 현황

(단위: 억원)

기관명	단기차입금	장기차입금	총차입금
한국토지주택공사	133,156	764,583	897,740
한국전력공사	70,060	391,985	462,045
한국도로공사	27,688	204,641	232,329
한국가스공사	48,379	152,200	200,579
한국석유공사	20,065	99,050	119,115
한국수자원공사	4,095	108,862	112,958

Ⅲ. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 89

〈표 Ⅲ-11〉의 계속

(단위: 억원)

기관명	단기차입금	장기차입금	총차입금
한국철도공사	12,628	97,889	110,517
한국수력원자력	10,032	58,858	68,889
한국지역난방공사	2,554	22,839	25,394
한국남동발전	6,376	13,845	20,221
한국광물자원공사	2,569	15,731	18,299
인천국제공항공사	7,075	10,977	18,052
한국중부발전	2,721	14,493	17,213
한국남부발전	1,325	15,793	17,118
한국서부발전	4,020	10,737	14,758
부산항만공사	794	13,200	13,994
한국동서발전	6,329	7,515	13,844
대한석탄공사	11,261	2,510	13,770
인천항만공사	300	3,122	3,422
제주국제자유도시개발센터	360	2,597	2,957
한국관광공사	1,027	1,812	2,839
대한주택보증(주)	-	137	137
한국조폐공사	45	66	111
한국공항공사	-	-	-
한국감정원	-	-	-
한국방송광고공사	-	-	-
한국마사회	-	-	-

자료: 공공기관 경영정보 공개시스템(ALIO)

기업의 부채 상환능력을 알아보기 위해 시장에서 널리 이용하는 것이 신용등급이다. 최근에 공시된 공기업의 신용등급 현황을 살펴보면 장기등급을 보유하고 있는 27개사 중 대한석탄공사를 제외하고는 모두 최고등급(AAA)을 부여받고 있으며 등급의 변동성 또한 매우 제한적인 상황이다.

이는 자체적인 상환능력 외에 정부(또는 지방자치단체)의 지원 가능성이 매우 중요한 요소로 고려되었음을 의미한다.

〈표 Ⅲ-12〉 공기업 신용등급 현황

기관명	장기	등급	Outlook	평가일
한국전력공사	회사채	AAA	안정적	2012.06.28
한국남동발전	회사채	AAA	안정적	2012.07.12
한국남부발전	회사채	AAA	안정적	2012.06.28
한국동서발전	회사채	AAA	안정적	2012.06.28
한국서부발전	회사채	AAA	안정적	2012.10.04
한국중부발전	회사채	AAA	안정적	2012.06.28
한국수력원자력	회사채	AAA	안정적	2012.07.12
한국지역난방공사	회사채	AAA	안정적	2012.08.13
한국가스공사	회사채	AAA	안정적	2012.08.01
한국석유공사	회사채	AAA	안정적	2012.06.26
대한석탄공사	회사채	AA+	안정적	2012.06.26
한국광물자원공사	회사채	AAA	안정적	2012.04.12
인천국제공항공사	회사채	AAA	안정적	2012.06.29
한국공항공사	-	-	-	-
한국철도공사	회사채	AAA	안정적	2012.05.30
한국감정원	-	-	-	-
부산항만공사	회사채	AAA	안정적	2012.06.27
인천항만공사	회사채	AAA	안정적	2012.03.09
한국수자원공사	회사채	AAA	안정적	2012.06.27
한국토지주택공사	회사채	AAA	안정적	2012.06.28
제주국제자유도시개발센터	회사채	AAA	안정적	2012.06.27
한국도로공사	회사채	AAA	안정적	2012.07.23
한국관광공사	-	-	-	-
한국방송광고공사	-	-	-	-
대한주택보증(주)	-	-	-	-
한국마사회	-	-	-	-
한국조폐공사	-	-	-	-

주: 신용등급이 공란으로 표시된 기관은 검색 시점에 유효한 신용등급이 없는 기관이다.
 자료: 한국신용평가, 2012.10.15

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 91

정부의 지원 가능성은 공기업 신용평가를 특징짓는 차별화된 평가요소이며, 동시에 가장 중요한 핵심요소에 해당한다. 정부는 공기업에 대한 법적 소유권을 보유하고 있는 것은 물론이고, 제도적 장치를 통해 관리감독과 통제권을 행사하고 있다. 또한 공기업은 정부가 수행해야 하는 사업을 대행하거나 경제사회적으로 파급효과가 큰 공공사업을 영위하고 있으므로 정부와는 불가분의 연계성을 지니고 있다. 따라서 정부의 지원 가능성은 공기업 신용등급 결정에 중요한 요인이며, 이는 일반 민간기업에 대한 신용평가와 크게 다른 점이라 할 수 있다. 특히 화폐발권력을 보유하고 있는 정부는 자국 통화기준으로 항상 최고의 신용도를 인정받고 있으므로, 정부의 지원 가능성이 높을수록 해당 공기업의 신용등급 또한 최고등급에 수렴해간다. 따라서 정부의 지원 가능성을 배제한 공기업의 자체적인 상환능력을 측정하는 것 자체가 공기업의 본질을 외면한 결과물임을 부인할 수 없다. 그러나 현재의 수익구조 및 부채구조 상황에서 개별 공기업이 자체적으로 감내할 수 있는 부채규모 추정은 유사시 정부의 지원방안 및 재정규모를 예측할 수 있다는 점에서 의미 있는 분석이 될 수 있을 것으로 사료된다.

그렇다면 공기업이 자체적으로 감내할 수 있는 금융부채규모는 어떻게 추정할 것인가? 본 연구에서는 개별 공기업의 현재 수익창출능력을 통해 공기업이 자체적으로 감내할 수 있는 금융부채규모를 추정하고자 한다. 이때, 공기업의 금융부채위험수준 추정대상은 정부재정에 위험 요인이 되는 금융부채로 범위를 한정한다.

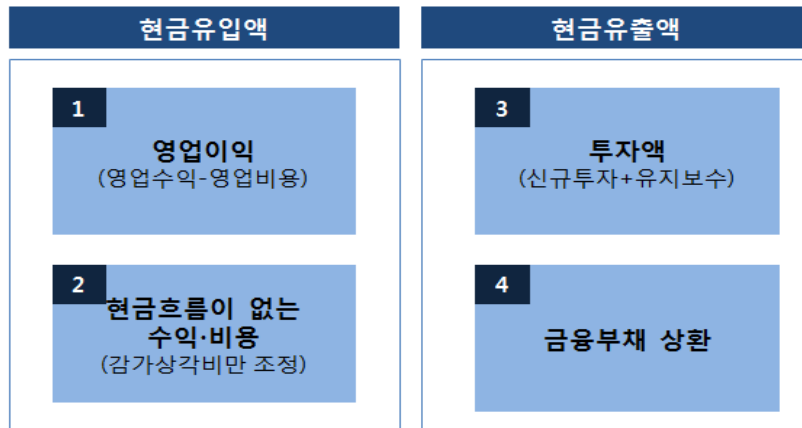
이때, 공기업의 부채위험수준이란 개별 공기업의 장단기 차입금의 상환능력(지급능력)을 초과하는 금융부채가 위험수준이라고 본다. 공기업의 금융부채 상환능력은 영업활동을 통한 현금유입액으로 가정하고, 해당되는 재무지표로 EBITDA(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)를 이용한다. 이는 자기자본과 타인자본에 대한 기업의 실질이익창출 금액과 현금지출이 없는 비용인 감가상각비를 비용에서 제외함으로써 기업이 영업활동을 통해 벌어들이는 현금창출 능력을 나타내는 지표이다. 공기업의 금융부채 상환능력은 분석 기준 시점부터 금융부

채상환 만기 사이의 발생 가능한 현금흐름을 이용하며, 매출액 성장률과 가용재원의 금융부채 상환율에 시나리오를 두고 각 경우별로 발생 가능한 현금유입액과 현금유출액을 추정한다.

공기업이 가용재원으로 금융부채상환율만큼 상환할 수 있는 부분을 공기업이 감내할 수 있는 금융부채규모라고 추정하며, 이를 초과할 경우 정부지원 필요 가능성이 존재하여 위험하다고 판단한다. 개별 공기업의 금융부채 가중평균만기 기간만큼의 현금흐름을 추정하며, 추가차입이 발생하지 않는 상태에서 향후 현금유입 가능액으로 기존 만기구조하의 금융부채를 상환할 수 있는지를 측정한다.

앞선 제1절에서 이용되었던 위험성지표를 동일하게 사용하지 않으며, 금융부채 상환능력 관점에서 정상적인 영업활동에 따른 '현금흐름'에 기반을 두고 추정이 이용된다. 현재 공기업의 금융부채비용(이자율), 만기구조 등 차입구조 내에서 공기업의 현금흐름에 따른 상환가능액을 보는 것이므로, 적정만기구조 및 적정이자보상비율 등의 적정수치 설정을 수반하지 않기 때문이다.

[그림 III-15] 금융부채위험수준 추정을 위한 현금유입액과 현금유출액 내역



$$\begin{aligned}
 \text{※ 가용재원} &= \text{영업이익} \pm \text{현금흐름이 없는 수익·비용} - \text{투자액} \\
 &= \text{금융부채 상환 가능액}
 \end{aligned}$$

나. 주요 시나리오별 추정결과

향후 현금흐름을 추정하기 위해 미래의 영업이익 및 투자액의 예측이 선행되어야 한다. 미래의 영업이익과 투자액은 기관의 과거 재무실적치에 기반하여 예측하도록 하며, 이 경우 시나리오는 과거 평균 매출 성장률의 범위 내에서 적용하도록 한다.

- ① 매출액 성장률에 시나리오를 두어 시뮬레이션을 수행하며, 매출액 성장률은 -5%, 0%, 최근 5개년 연평균 성장률, 5%로 시나리오 분석을 수행한다.
- ② 가용재원에 대한 금융부채상환율에 시나리오를 두고, 금융부채 상환율은 5%, 7%, 10%로 시나리오 분석을 수행한다.

이때의 주요 가정은 아래와 같다.

- ① 영업이익률은 IFRS 회계기준을 적용한 최근 2개년 평균영업이익률로 지속된다고 가정한다.
- ② 감가상각비는 최근 연도의 감가상각비 금액 수준으로 발생하며, 매출액 성장률이 과거 연도 수준에서 -5%~+5% 범위로 가정하므로 대규모의 투자가 이루어지지 않을 것을 가정한다. 최근 연도의 감가상각비 금액 수준으로 재투자가 이루어질 것을 가정한다.
- ③ 가용재원은 모두 금융부채를 상환한다.
- ④ 2011년말 기준의 개별 공기업의 금융부채 차입구조(차입이자율, 만기구조 등) 하에서의 현금흐름을 분석한다.

매출액 성장률과 금융부채 상환율에 시나리오를 두어 각 시나리오별 공기업의 만기구조 내 현금유입액 추정을 통한 개별 공기업이 자체적으로 상환할 수 있는 금융부채 상환액은 아래 표와 같다. 이 경우 미래 투자액은 감가상각비만큼 재투자된다고 가정하였다. 매출액 성장률이 높을수록, 금융부채 상환율이 낮을수록 개별 공기업이 자체적으로 감내할 수 있는 금융부채 수준은 크게 추정되었다.

한국전력공사와 한국철도공사를 제외한 나머지 공기업의 추정결과를

보면 현재 금융부채 수준이 자체적으로 상환할 수 있는 금융부채 상환액을 초과하고 있는 상태이다. 만약에 미래 투자액이 감가상각비만큼 수준으로 발생하지 않고, 과거 5개년 평균 투자액만큼 발생한다고 가정할 경우 대부분의 기관이 잉여현금이 창출되지 않거나, 창출되더라도 감가상각비 재투자 가정에 비해 작은 금액이었다. 이러한 추정결과의 원인은 분석 대상 공기업의 대부분이 향후 미래의 수익창출을 위해 최근에 대규모의 선투자가 이루어져 과거 평균투자액이 높은 수준인데, 미래 투자규모를 과거와 동일하게 적용하면서 매출 확대를 반영하지 않았기 때문이다. 즉 과거 대규모 투자의 효과를 매출에 반영하지 않은 상태에서, 과거 대규모 투자액을 미래에도 적용하는 것은 현실적 타당성이 떨어지는 시나리오 결합이어서 본 추정의 시나리오 분석에서는 제외하였다.

〈표 III-13〉 공기업별 자체 감내할 수 있는 금융부채 수준 추정액

(단위: 백만원)

기관명	매출액성장률	상환율=5%	상환율=7%	상환율=10%
한국도로공사	-5%	163,137	116,526	81,569
	0%	192,117	137,226	96,058
	연평균성장률(5년)	215,783	154,130	107,891
	5%	225,646	161,176	112,823
한국가스공사	-5%	109,061	77,901	54,530
	0%	123,857	88,469	61,928
	연평균성장률(5년)	165,577	118,269	82,789
	5%	140,226	100,161	70,113
한국토지주택공사	-5%	68,796	49,140	34,398
	0%	86,161	61,543	43,080
	연평균성장률(5년)	92,368	65,977	46,184
	5%	107,094	76,496	53,547
한국수자원공사	-5%	72,716	51,940	36,358
	0%	86,006	61,433	43,003
	연평균성장률(5년)	99,793	71,281	49,897
	5%	101,443	72,459	50,722

III. 공기업의 부채위험성 진단 및 추정 95

다만, 본 추정은 정상적인 영업활동을 통한 현금창출능력을 기반으로 잉여재원을 추정한 것이므로, 개별 공기업이 원가절감 노력을 통한 수익 구조개선, 유희자산 및 자회사 매각을 통한 추가현금 창출 및 채권발행, 증자 등의 자금조달을 수행할 경우 공기업이 감내할 수 있는 금융부채금액은 보다 클 수 있다. 또한 상기의 공기업은 공공정책 수행기관으로서 우수한 대외신인도 및 정부신인도에 기반한 추가적인 유동성 창출 및 차환이 가능한 상황이므로 자본시장에서 지표상의 미흡한 상환능력을 보완할 수 있다는 점은 감안해야 할 것이다.

IV. 부채 발생원인 분석

1. 한국도로공사

가. 부채 현황

한국도로공사의 주요 기능은 도로건설 사업과 도로관리 사업으로, 대규모 건설투자를 수행하기 때문에 부채규모가 상대적으로 큰 공기업에 속한다. 주요 고속도로 건설사업비는 출자금과 자체재원으로 조달하며, 보통 공사비의 50%²²⁾와 용지비 전액을 도로공사가 부담한다.

2006년부터 2011년까지 한국도로공사의 자산, 부채, 자본 규모를 <표 IV-1>에 정리하였다. 도로공사의 부채 총액은 2011년 말 기준 약 24.6조원으로, 2010년까지는 총자본에 비해 낮은 수준을 유지하였으나 총자본 규모와 유사한 수준까지 증가하였다. 2005년부터 2009년까지 평균적인 부채 증가율은 8%를 기록하였고, 2008년에 13.34%로 가장 높았다. 2010년 이후 점차적으로 증가율이 둔화되고는 있으나 여전히 3~4%대의 증가율을 유지하고 있다. 특히 2010년 IFRS의 도입으로 도입 이전에 비해 부채규모가 약 9천억원 상승하였다. 그러나 전체적인 부채규모의 증가 추세는 IFRS 도입 이후에도 큰 변화 없이 유지되고 있다.

22) 공사비 중 국고출자금의 비율에 대한 규정은 따로 존재하지 않으며, 관례적으로 공사비의 50%를 국고출자금으로 충당해 왔다. 그러나 2009년 이후 도로공사 ABS 발행으로 조달한 추가투자의 영향으로 국고지원율은 40% 이하로 감소하였다.

〈표 IV-1〉 자산, 부채, 자본 규모(2011년 말 기준)

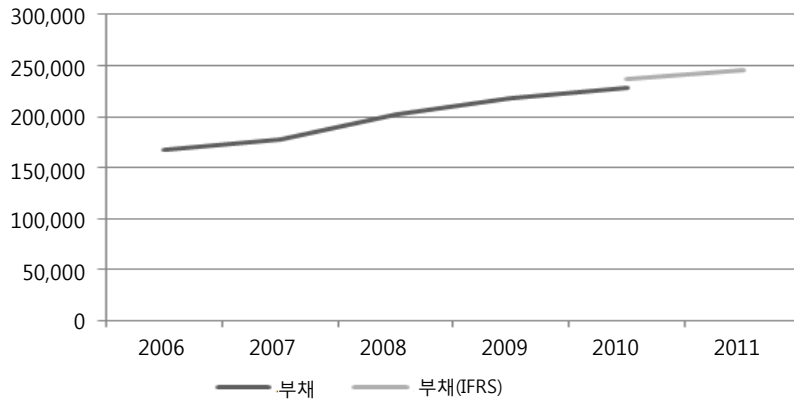
(단위: 억원)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
자산	367,497	387,713	420,688	451,554	471,725	479,922	492,794
부채	167,935	178,302	202,094	218,417	228,547	237,286	245,910
자본	199,561	209,410	218,593	233,137	243,178	242,636	246,884

자료: 알리오(ALIO)

[그림 IV-1] 부채 규모 추이

(단위: 억원)



〈표 IV-2〉에는 총자본 대비 부채비율의 변화 추이를 정리하였다. 부채비율은 부채가 빠르게 증가하였던 2008년에 7.31%p 상승하면서 92.45%까지 증가하였다가, 2009년과 2010년에는 각각 1.24%p, 0.29%p 상승하였다. 2011년 현재 부채비율은 다시 큰 폭으로 증가하여 99.61%에 달하고 있는데, 2010년에 비해 5.63%p 증가한 수치이다. 이 중 일부는 IFRS의 도입으로 인한 것으로, 실질적인 부채규모 증가로 인한 부채비율 상승이라고 보기는 어렵다. 회계방식이 모두 적용된 2010년의 부채비율을 비교하면, IFRS 도입으로 인한 부채비율 상승분은 3.81%p에 해당함을 알 수 있다. 나머지 1.82%p의 부채비율 상승이 2011년에 발생한 자기자본 대비 부채규모의 증가를 나타내고 있다.

〈표 IV-2〉 부채비율 추이

(단위: %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
부채비율	84.15	85.14	92.45	93.69	93.98	97.79	99.61

한국도로공사의 부채를 성격별로 구분해서 살펴보기로 하자. 우선 총부채 규모가 증가함에 따라 금융성 부채²³⁾ 역시 증가하고 있으며, 총부채 가운데 금융성 부채가 차지하는 비중 역시 증가하고 있다. 금융성 부채의 비중이 증가하고 있다는 것은 차입금에 대한 의존도가 높아지고 있음을 의미한다. 2011년 현재 전체 부채규모 24.6조원 가운데 21.7조원이 금융성 부채이며, 이는 총부채의 88.2%에 해당한다. 금융성 부채의 비중은 2006년에 79.7%에서 2007년 84.5%로 빠르게 증가한 이후 큰 변동이 없었으나, 2010년 IFRS가 도입된 이후를 비교하면 2010년에 92.4%에서 2011년에 94.4%로 증가하였다. 2006년의 금융성 부채가 13.4조원이고 IFRS의 도입을 통해 증가한 금융성 부채가 1.7조원임을 고려하면, 5년 동안 증가한 부채 6.9조원의 거의 대부분인 6.6조원의 부채가 차입을 통해 증가하였다. 이는 도로공사의 차입금 의존도를 심화시키는 결과를 가져왔다.

〈표 IV-3〉 금융성 부채

(단위: 억원, %)

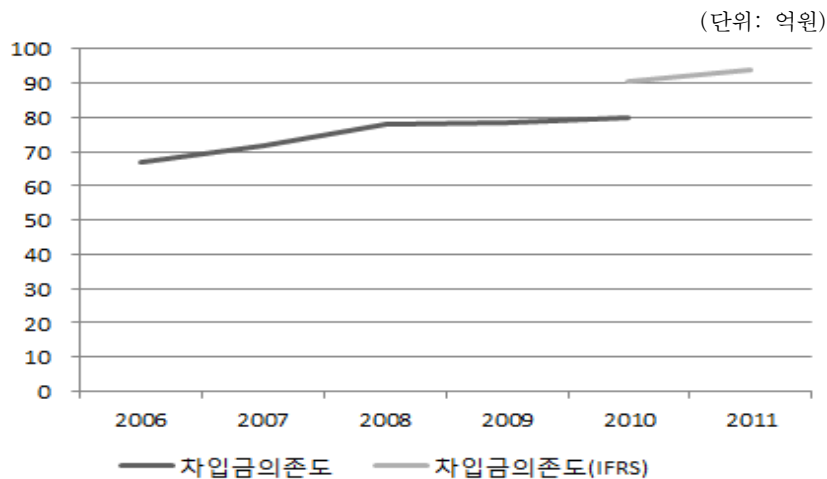
구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
금융성부채	133,897	150,720	171,009	182,853	193,825	219,192	232,074
금융성부채비율	79.7	84.5	84.6	83.7	84.8	92.4	94.4

기업의 차입금 의존도는 금융성 부채를 총자본으로 나눈 값으로, 기업이 자본 규모 대비 금융성 부채에 어느 정도 의존하고 있는지를 나타내는

23) 금융성 부채 = 장기차입금 + 단기차입금 + 회사채

지표이다. [그림 IV-2]에서 볼 수 있듯이, 차입금 의존도는 점차적으로 증가하고 있는 추세이다. IFRS 도입으로 2011년 차입금 의존도는 87.8%에 달하고 있다. 도로공사의 부채 증가가 금융성 부채의 차입에 의해 이루어지고 있다는 것은 부채의 상환능력에 대한 중요성이 더욱 커지고 있음을 의미한다. 금융성 부채는 기간은 다르지만 상환을 전제로 하는 것이며, 민간기업의 경우 부채의 상환능력이 부족할 때 지급불능으로 인한 파산을 경험하게 된다. 따라서 기업의 재무건전성을 확보하기 위해서는 특히 단기적인 부채 상환능력을 살펴볼 필요가 있다.

[그림 IV-2] 차입금 의존도 추이

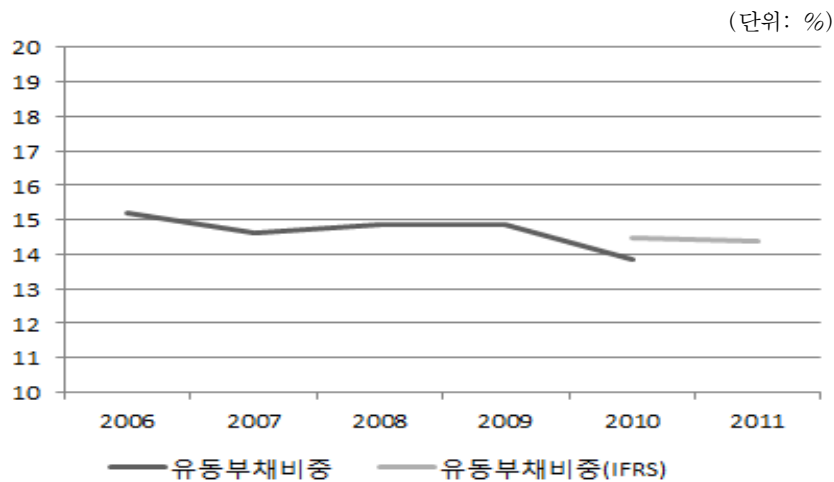


부채를 단기적으로 상환할 수 있는 유동성이 확보되어 있는지 살펴보기 위하여 유동부채와 유동자산 현황을 분석하였다. 유동부채는 단기적으로 상환해야 하는 부채를 의미하며, 신용도가 낮을수록 장기자금의 조달이 어렵기 때문에 단기차입금에 대한 의존도가 높아지게 된다. 유동자산은 현금화가 가능한 자산으로, 자산의 유동성이 충분히 확보되어 있을 경우 단기적인 지급불능 사태에 처할 가능성은 낮아지게 된다.

총부채 가운데 유동부채의 비중은 큰 변화 없이 유지되고 있다. 부채비

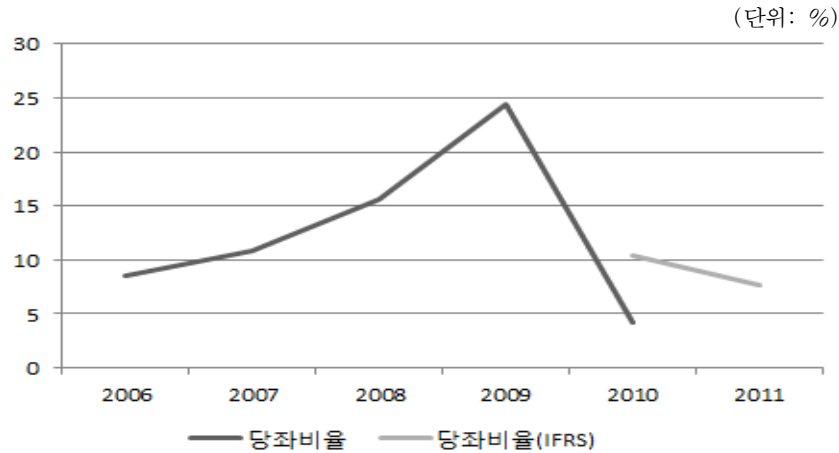
율이 크게 증가한 2007년과 2009년 사이에 다소 증가하였다가, 2010년에는 최근 5년간 가장 낮은 수준인 13.9%의 유동부채 비중을 보였다. IFRS의 도입으로 그 전에 비해 유동부채 비중이 약 0.6%p 상승하였으나 점차적으로 감소하는 추세에 있다. 유동부채의 비중으로부터 살펴볼 때, 부채비율과 금융성 부채비율의 증가에도 불구하고 부채의 만기구조는 크게 악화되지 않은 것으로 보인다. 이는 대부분의 금융성 부채가 장기차입금의 조달로 구성되어 있기 때문이다.

[그림 IV-3] 유동부채 비중



단기적인 지급능력은 유동부채의 절대적인 규모 또는 비중뿐만 아니라 유동부채 대비 빠른 시일 내에 현금화가 가능한 자산의 비중에 의해서 결정된다. 아래 그림에는 유동부채 대비 당좌자산의 비율을 나타내었다. 유동부채 비중이 크게 변동하지 않은 것과 달리 당좌비율은 지난 5년간 상대적으로 큰 폭의 변화를 보였다. 2006년부터 2009년까지 당좌비율이 꾸준히 증가하여 24.3%까지 높아졌으나, 2010년에는 4.2%로 급락하였다. IFRS 방식에 따른 당좌비율은 2010년 10.4%로 도입 이전에 비해서는 높은 수치이지만, 2011년에는 역시 7.6%로 감소하였다.

[그림 IV-4] 당좌비율 추이



도로공사의 부채구조 자체는 유동부채의 비중이 상대적으로 낮고 만기 구조 역시 안정적이지만, 총부채 규모가 증가함에 따라 유동부채의 규모 역시 증가하고 있는 것이 사실이다. 만약 유동부채에 대한 단기지급이 필요할 경우가 발생한다면, 현금화가 가능한 자산이 유동부채 규모에 비해 매우 낮기 때문에 단기적인 지급불능 사태를 겪을 가능성이 높다. 특히 도로공사 자산의 대부분을 차지하고 있는 유료도로의 경우 매각과 같은 현금화가 쉽지 않을 수 있다.

나. 부채 발생원인 분석

1) 정책사업

도로공사 부채규모 증가의 첫 번째 원인은 정책지원 차원의 건설투자 확대이다. 정부는 경기 활성화를 위하여 도로공사를 통해 기존의 고속도로 건설투자 이외에 추가적인 투자를 시행하기로 결정하였는데, 투자 확대에 소요되는 재원은 도로공사가 자체적으로 조달하도록 하였다. 2004년 경제장관회의 결과에 따라 도로공사는 고속도로 운영권을 담보로 하는 자

산유동화증권을 발생하여, 2005년부터 2010년까지 총 6.05조원을 추가적으로 투자하였다.

〈표 IV-4〉 추가 투자 현황

(단위: 조원)

구 분	계	'05~'06	2007	2008	2009	2010
계 획	5.0	2.0	1.0	0.8	0.6	0.6
실 적	6.05	2.0	1.0	1.0	1.05	1.0

자료: 한국도로공사, 「부채관리종합대책」(2010)

이러한 추가적 도로건설투자 이외에도, 경제성이 높지 않지만 국가적 필요에 의해 시행되는 정책적 사업에 도로공사의 자체 재원이 투입되고 있다. 수익성 낮은 도로건설은 도로공사의 부채규모를 누적시키는 요인으로 작용한다. 실제로 1999년부터 2008년 사이에 시작된 도로건설 사업에 대해 실시된 예비타당성조사 35건의 결과를 살펴보면, 경제성 분석의 비용편익비율이 1 이상인 경우는 전체의 49%를 차지한다. 나머지 51%의 사업은 경제성은 낮지만 지역균형개발 등의 공익적 목적으로 시행된 것이다. 도로의 수익성 또는 공공성과 관계없이 국고지원이 이루어지기 때문에, 수익성 낮은 도로에 투입되는 건설비용과 관리비용이 도로공사의 부채로 누적된다.

다음의 표에는 2004년부터 2010년까지 도로공사에서 투입한 건설투자비와 건설투자비 가운데 국고지원이 차지하는 비율을 정리하였다. 건설투자비 자체에는 큰 변동이 없으나 국고지원율은 점차 낮아지고 있는 추세이다.

〈표 IV-5〉 건설투자비와 국고지원율 추이

(단위: 억원, %)

구 분	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
건설투자	26,475	31,607	29,103	25,103	22,600	29,868	30,004
국고지원	13,945	13,076	10,844	9,320	8,806	13,124	10,717
국고지원율	52.67	41.37	37.26	37.13	38.96	43.94	35.72

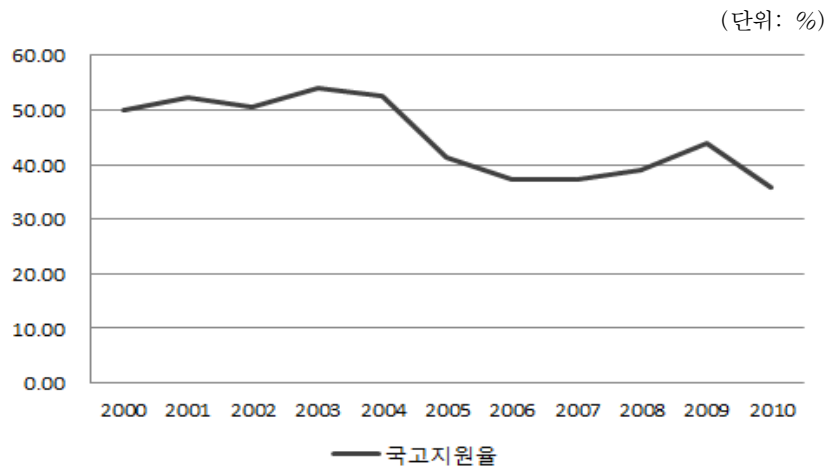
주: 1. 국고지원율 = 국고지원/건설투자 × 100

2. '10년도 수치는 예산값임

자료: 한국도로공사, 「부채관리종합대책」(2010)

다음의 그림에는 2000년부터 2010년까지 도로공사 건설투자비에 대한 국고지원율 추이를 나타내었다. 2000년대 초기에 50%를 상회하던 국고지원율은 최근 30% 수준을 유지하고 있다.

[그림 IV-5] 국고지원율 추이



자료: 한국도로공사, 「부채관리종합대책」(2010)

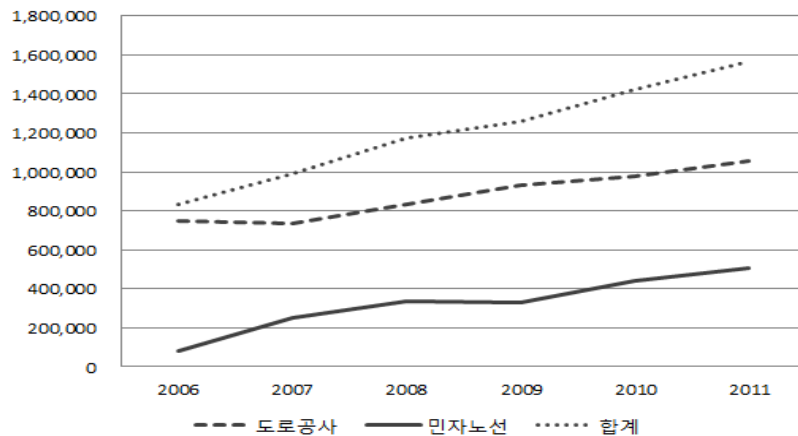
낮은 국고지원율 자체가 부채 발생의 원인이 되고 있는 것은 아니다. 신규 고속도로의 수익성이 충분히 크다면 국고지원율이 낮더라도 건설투자비용을 회수할 가능성은 높아진다. 그러나 최근 수익성이 높은 도로구간의 경우 민간자본을 유치하여 건설되는 경향이 있다. 도로공사는 수익성이 낮은 정책사업의 성격을 가지는 도로구간 건설에 치중하게 되고 그 결과로 발생하는 수익성 악화는 부채 누적의 중요한 요인으로 작용하고 있다. 수익성이 낮은 구간이라고 해서 국고지원 비중이 늘어나는 것은 아니기 때문에, 도로공사 건설구간 중 수익성 낮은 구간의 비중이 높아질수록 전체 도로의 수익성이 낮아질 수밖에 없다.

아래 그림에는 민간자본의 고속도로 영업수익과 도로공사 영업수익을 비교하였다. 민간자본 노선의 영업수익은 2006년 이후 점차 증가하고 있다. 그림에서는 총영업수익을 비교하였기 때문에 영업수익률 자체는 직접

적으로 비교할 수 없다.

[그림 IV-6] 도로공사와 민자노선 영업수익 추이

(단위: 백만원)



주: 1. 민자노선의 영업수익은 9개 구간의 해당연도별 영업수익 합계임

자료: 「민간투자 고속도로주식회사의 결산서 및 기업보고서」, 도로공사 결산서 이용

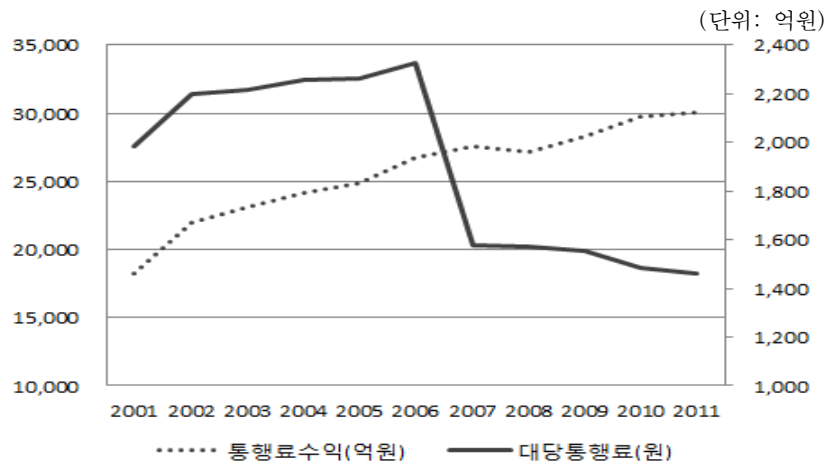
이처럼 수익성 낮은 노선의 투자의 증가와 동시에 국고지원율이 하락하고 도로공사 건설사업 중 수익성 낮은 구간의 비중이 증가하면서 도로공사가 투자비용을 회수하거나 보전할 가능성이 전반적으로 낮아졌다. 고속도로 건설이라는 대규모 투자사업을 주요 사업으로 수행하고 있는 도로공사에서 투자비용 회수의 어려움은 부채의 누적으로 이어지게 된다.

2) 요금규제

도로공사의 수입원에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 것은 통행료 수입이다. 통행료는 2002년부터 2006년까지 격년으로 상승하였으나, 이후 2012년 현재까지 공공요금 규제 등으로 인하여 변동 없이 유지되고 있다. 통행료 수입은 도로연장 증가 및 통행량 증가 등의 요인으로 인해 2006년 이후 꾸준히 증가하였다. 통행량은 도로연장에 비례하여 증가하는 경향이

있다. 그러나 통행량이 증가함에도 불구하고 1대당 통행료수익은 이와 반대로 감소하였는데, 특히 요금이 동결되기 시작한 2007년에 급격히 하락하였다.

[그림 IV-7] 통행료 수익 추이



주: 1. 이용차량 '07~'11년도는 홈페이지 통계치
 2. 대당통행료=통행료수입/이용차량
 자료: 「한국도로공사 부채관리종합대책」(2010), 도로공사 홈페이지 통계

〈표 IV-6〉 통행료 수입

(단위: 원, 억원)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1대당 통행료수익	2,325	1,575	1,571	1,554	1,483	1,461
통행료수익	26,783	27,602	27,134	28,251	29,787	30,101

주: 1. '11년도 통행료수입은 도로공사 홈페이지 자료 이용
 2. 이용차량 통계는 '07년부터 도로공사 홈페이지 자료 이용
 자료: 「한국도로공사 부채관리종합대책」(2010), 도로공사 홈페이지 통계

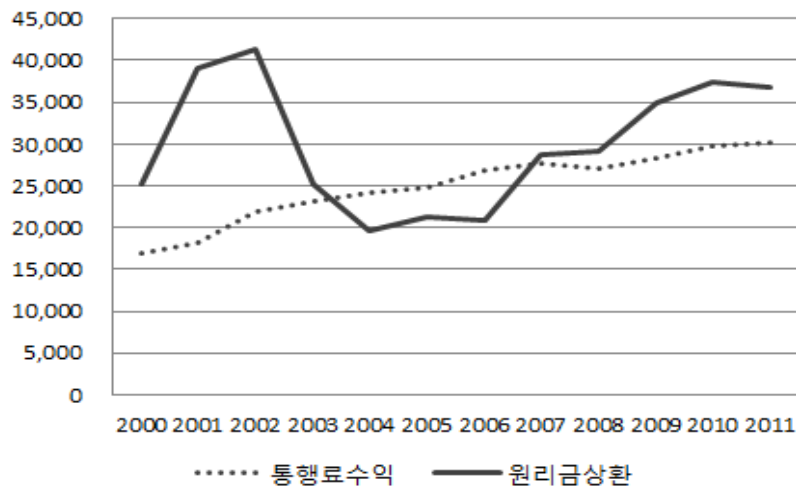
1대당 통행료수익의 감소는 통행량 1대당 발생하는 도로운영비용을 회수할 수 있는 경상수입이 감소함을 의미한다. 도로공사의 경상비용은 주

로 도로관리비용으로 구성되는데, 통행량이 증가할수록 도로 파손 정도가 커지기 때문에 도로관리비용 역시 증가하게 된다. 그러나 1대당 통행료수익이 감소함에 따라 경상수입이 도로운영비용을 충당하지 못하는 구조가 발생한다.

경상수입을 통하여 충당해야 하는 비용에는 도로운영비용뿐만 아니라 원리금 상환비용도 포함된다. 도로공사의 경우 추가 투자에 필요한 재원 조달이 주로 차입을 통해 이루어지고 있기 때문에, 원리금 상환의 부담이 누적되는 구조이다. 부채규모의 증가로 인한 원리금 상환의 부담이 증가하게 되고, 경상수입이 원리금 상환을 충당하지 못할 만큼 수입구조가 취약한 적자 구조 역시 재무건전성을 악화시키는 요인으로 작용한다. 다음의 그림에는 2000년 이후 통행료수익과 원리금 상환 규모의 추이를 나타내었다. 통행료수익이 원리금 상환 규모를 상회한 기간은 2004년부터 2006년까지 3년에 불과하다. 2006년 이후에는 원리금 상환 규모가 다시 급격하게 증가하여 통행료수익과의 차이가 늘어나는 추세이다.

[그림 IV-8] 통행료 수입과 원리금 상환의 추이

(단위: 억원)



주: 원리금 상환 중 이자 규모는 손익계산서상의 이자비용과는 다름
 자료: 「한국도로공사 부채관리종합대책」(2010), 도로공사 홈페이지 통계

이러한 현상은 단순히 요금규제에만 기인하는 것은 아니다. 요금규제로 인하여 통행료수익이 통행량에 비례하여 증가하지 못하는 상황에서 정책적 투자 증대로 인한 차입금과 원리금 상환 규모가 증가하면서, 수익과 비용의 괴리가 점차 커지고 있는 것이다.

도로공사의 자금수지를 분석한 한국도로공사 자료(2010)에 따르면, 2006년부터 2010년간 주요 현금유입은 차입금에 의존하고 있으며 주요 유출은 건설투자 및 차입금 상환으로 이루어져 있다. 현금유입 가운데 통행료가 차지하는 비중은 30%인 데 비해 차입금이 차지하는 비중은 43%에 달한다. 현금유출에서 차입금 상환과 차입금이자 차지하는 비중은 38%이다. 도로공사의 경상수입을 통행료수입, 부대수익, 기타수입으로 정의하면, 2006년부터 2010년까지의 경상수입은 18.4조원이다. 그러나 경상지출(도로건설, 유지관리, 시설개량, 기타지출)은 25.9조원으로 경상수입을 훨씬 초과하는 금액이다. 따라서 차입금 의존도를 감소시키고 재무건전성을 개선하기 위해서는 경상수입을 증대시키는 한편 과도한 건설투자를 억제할 필요가 있다.

〈표 IV-7〉 통행료 수입 예측

(단위: 억원)

연도	'12	'13	'14	'15	'16
통행료수입 예측치	32,263	33,401	34,539	35,677	36,815
연도	'17	'18	'19	'20	
통행료수입 예측치	37,952	39,090	40,228	41,366	

주: 1. '00~'11년도 통행료 수입을 이용하여 추세방정식에 따라 통행료수입 추계

2. 추세방정식: $y = 1137.8 x - 2,256,990$

자료: 「한국도로공사 부채관리종합대책」(2010), 도로공사 홈페이지 자료 이용

또한 과거 통행료수입의 추세를 볼 때, 현재의 요금구조하에서는 통행료수입 역시 크게 증가하지 못할 것으로 예측된다. 〈표 IV-7〉에는 1999년

부터 최근까지의 통행료수입 자료를 바탕으로 미래 통행료수입을 예측하였다. 통행료수입은 상당히 선형으로 증가하고 있기 때문에, 원리금 상환 규모가 현재의 수준을 유지하거나 또는 증가하게 될 경우 부채규모는 더욱 증가하게 될 것으로 보인다. 따라서 통행료수입 확대를 통해 재무건전성을 확보할 수 있는 적절한 방안을 모색해야 할 것이다.

다. 재무전망 분석

도로공사의 중장기 재무관리계획에 따르면 '07~'11년도의 회계항목을 기준으로 향후 5년간의 추이를 전망해본 결과, 부채 수준이 2011년 약 25조원에서 2016년에는 약 30조원에 달할 것으로 나타났다. 금융부채 역시 2011년 약 23조원에서 2016년에 5조원 증가한 약 28조원 수준으로 전망하였다. 이러한 재무전망은 요금, 차입금 이자율 등의 변화에 따른 가정에 근거한다. <표 IV-8>에서 재무전망에 쓰인 주요 가정을 요약하였다.

〈표 IV-8〉 한국도로공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)

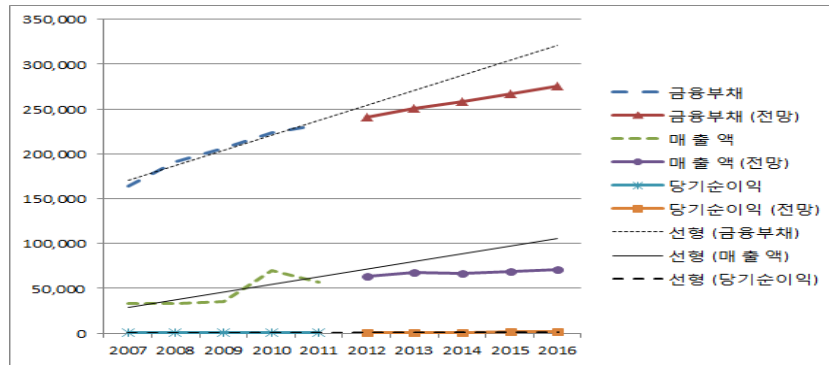
구 분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
총 자 산	387,713	420,688	451,555	484,948	496,561	520,742	545,907	569,166	592,796	616,476
부 채	178,302	202,094	218,417	237,286	245,910	259,227	268,454	276,726	285,067	293,324
금융부채	164,509	191,687	206,792	223,373	232,529	241,062	250,289	258,561	266,902	275,159
매 출 액	33,036	32,611	35,513	70,267	56,931	63,260	67,653	67,193	69,076	70,659
당기순이익	538	622	561	658	1,032	860	983	1,170	1,302	1,456

주: 2010년부터 K-IFRS 연결기준

자료: 한국도로공사 중장기 재무관리계획

[그림 IV-9] 한국도로공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)



위의 그림은 금융부채, 매출액, 당기순이익의 추계값과 선형추세를 보여주고 있다. 우선 기존의 5년간 실제값을 기준으로 향후 5년간 추이를 살펴본 결과, 금융부채의 전망치와는 추계값에 차이가 있음을 알 수 있다. 재무자료에 근거한 추세선을 살펴보면 금융부채 규모는 2012년 약 25조원에서 2016년에 약 33조원 수준이 될 것으로 예상되는 반면, 기관에서 전망한 수준은 동년도에 약 24조원에서 약 28조원 수준인 것으로 나타나 대체로 추세값보다 낮게 전망되었다. 이러한 차이점은 재무전망에 쓰인 가정으로부터 발생된 것으로, 기존의 재무값 추이가 유지된다는 가정보다는 기관에서 주요하고 현실가능한 가정이 재무전망에 더 적합할 수도 있다. 따라서 재무전망에 쓰인 가정의 변화, 즉 기관내 자구책 방안, 정책변수, 해외경제변수에 따라 부채수준이 전망치보다 감소 또는 증가할 것으로 예상된다.

〈표 IV-9〉 한국도로공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정

가정들	기본안
1. 요금 현실화	○ GDP 디플레이터 적용 ○ '13년 2.8%, '14년 2.8%, '15년 2.6%, '16년 2.6%, 자연증가 1%
2. 건설투자규모	○ 연 2.5조원 수준
3. 차입금이자율	○ 6%
4. 시설개량 및 유지관리비	○ 연 4% 증가
5. 기타	○ 예산절감 및 광고사업 등 신규 수익사업 추진

2. 한국가스공사

가. 부채 현황

2011년 말 한국가스공사의 부채 총액은 26.9조원이다. <표 IV-10>에는 2006년부터 2011년까지 가스공사의 자산, 부채, 자본 규모를 정리하였다. 2006년과 2007년까지 부채 총액이 8.7조원에 머물렀으나 2008년 한 해에만 104.3%의 증가율을 보이며 17.8조원까지 증가하였다. 증가추세는 이후 다소 둔화되었다가, 2011년에는 2010년 대비 25.4% 증가하여 다시 부채 규모가 늘어나는 추세이다. 총자본 규모 역시 꾸준히 증가하고는 있으나 총부채의 증가 속도에 미치지 못하고 있다. 2006년부터 2010년까지 자본은 1.5배 증가하였으나 부채는 두 배 이상 증가하였다.

<표 IV-10> 자산, 부채, 자본 규모(2011년 말 기준)

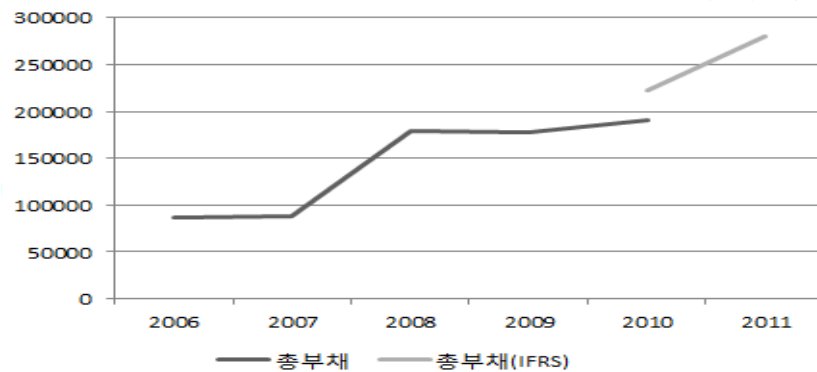
(단위: 억원)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
자산	122,483	125,805	219,430	229,335	242,924	300,248	360,105
부채	87,296	87,436	178,645	177,723	189,955	222,946	279,666
자본	35,187	38,369	40,785	51,612	52,969	773,018	804,390

자료: 알리오(ALIO)

[그림 IV-10] 부채규모 추이

(단위: 억원)



〈표 IV-11〉에는 총자본 대비 부채비율의 변화 추이를 정리하였다. 부채 비율은 부채규모가 급증한 2008년에 438%까지 증가하였는데, 부채 증가에 비하여 자본의 증가가 수반되지 않았음을 알 수 있다. 2009년과 2010년에는 부채비율이 다시 350% 수준으로 하락하였으나 2007년 이전에 비해 여전히 높은 수준이다. 가스공사의 경우 IFRS의 도입 이후 부채비율은 오히려 낮아졌다. 2010년 부채비율을 비교하면, 도입 이전에는 358.6%였으나 도입 이후 288.41%의 부채비율을 기록하였다. 그러나 2011년에 부채 규모가 다시 빠르게 상승하면서 부채비율 역시 2010년에 비해 59.3%p 정도 증가하였다.

〈표 IV-11〉 부채비율 추이

(단위: %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
부채비율	248.09	227.88	438.02	344.35	358.62	288.41	347.67

자료: 알리오(ALIO)

가스공사의 부채 가운데 금융성 부채의 규모와 비중을 살펴보기로 하자. 총부채 규모가 증가함에 따라 금융성 부채의 절대적인 규모 역시 증가하고 있다. 총부채가 큰 폭으로 상승한 2008년에는 금융성 부채 역시 두 배 가까이 증가하였다. 그러나 금융성 부채 규모가 증가한 것과 달리 총부채 대비 금융성 부채의 비율은 큰 변화 없이 유지되고 있다. 2008년에는 오히려 금융성 부채의 비율이 다소 감소하였으며 2006년에 비해 2010년의 금융성 부채 비율은 6.7%p 낮았다. 2011년에는 금융성 부채 비율이 전년 대비 3.9%p 증가하였는데, 2006년에 비하면 여전히 낮은 수준이다.

2010년까지 금융성 부채 비율이 상대적으로 일정하게 유지됨에 따라 차입금 의존도 역시 크게 증가하지는 않았다. 단, 2008년의 차입금 의존도가 58.9%까지 상승하였는데 이는 부채규모가 두 배 이상 증가한 것에 비하면 상대적으로 낮은 수준의 증가율이다. 더욱이 차입금 의존도는 이후

2010년까지 원래의 수준을 회복하였다. 금융성 부채의 비율이 증가하기 시작한 2011년의 차입금 의존도는 전년 대비 3.2%p 증가하여 56.0%를 나타내고 있다. 차입금 의존도가 큰 폭으로 변동하는 것은 아니지만 2009년 이후 점차적으로 증가하는 추세에 있다는 사실에 주목할 필요가 있다.

〈표 IV-12〉 금융성 부채

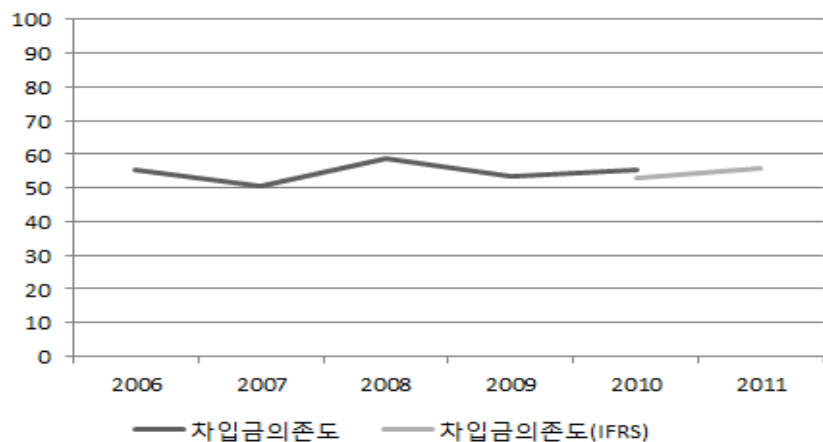
(단위: 억원, %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
금융성부채	67,520	63,295	129,247	122,659	134,110	158,679	201,833
금융성부채비율	77.35	72.39	72.35	69.02	70.60	71.17	72.17

자료: 알리오(ALIO)

[그림 IV-11] 차입금 의존도 추이

(단위: 억원)

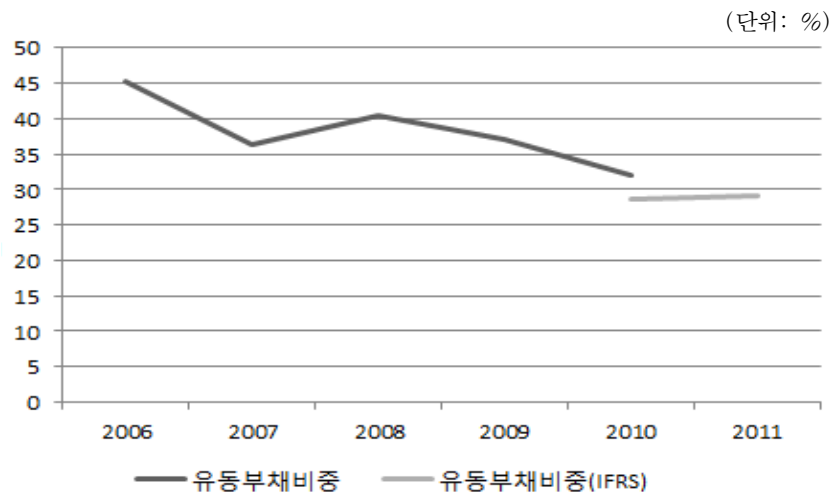


2008년의 차입금 의존도가 크게 증가하지 않은 것은 이 시기의 부채 증가가 회계상 부채의 증가였기 때문이다. 9.1조원의 부채가 증가하였는데, 약 75%에 해당하는 6.8조원이 차입으로 이루어졌으며 나머지 2.3조원은 차입을 수반하지 않았다. 회계상의 부채 증가는 회계처리 기준의 변경으

로 인한 것이다. 선박리스는 2007년까지는 부채로 간주되지 않았으나 2008년부터는 금융리스로 처리되면서 부채에 포함되기 시작하였다.

단기적 부채 상환능력을 파악하기 위하여 유동부채 비율과 당좌자산 비율을 살펴보았다. 유동부채 비중은 점차적으로 감소하는 추세에 있다. 2007년에 36.4%까지 낮아졌던 유동부채 비중은 2008년에 다시 40.5%로 증가하였으나, 이후 꾸준히 하락하였다. IFRS의 도입으로 유동부채 비중은 3.4%p 감소하였고, 2010년에는 28.6%로 최근 6년간 가장 낮은 수준을 보이고 있다.

[그림 IV-12] 유동부채 비중

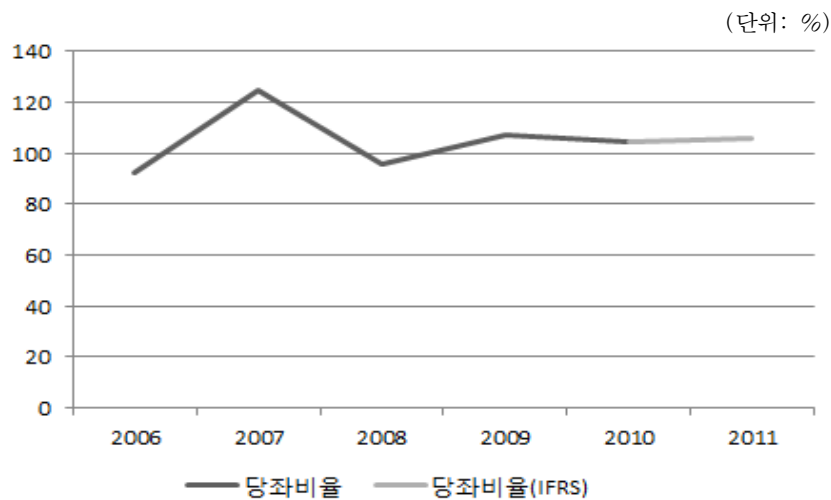


유동부채 대비 당좌자산의 비율은 2008년 이후 점차 증가하고 있다. 2010년에는 전년 대비 다소 감소하였으나 큰 차이를 보이고 있지는 않으며, 2011년도에도 큰 변동없이 유지되고 있다.

유동부채 비율과 당좌비율의 변화 추이를 종합해 보면, 부채구조의 안정성이 강화되고 있으며 단기적으로 부채 상환이 필요한 상황이 발생할 가능성도 상대적으로 낮아지고 있다. 또한 단기적으로 부채를 상환해야 하거나 또는 부채규모를 감축해야 할 때 필요한 자산의 유동성도 강화되

고 있는 것으로 보인다. 따라서 부채의 절대적 규모가 증가하고 있는 점이 가스공사 재무상황의 가장 큰 문제라 할 수 있으나, 부채구조 및 부채 상환능력은 크게 악화되지 않고 있어 문제의 심각성을 어느 정도 완화시키고 있는 것으로 판단된다.

[그림 IV-13] 당좌비율



나. 부채 발생원인 분석

1) 국내외 투자 증가

가스공사 총부채에서 가장 큰 비중을 차지하는 것은 국내외 설비투자 비용과 원료비 단가 상승 등에 따른 운전자금이다. 아래 표에는 2011년 현재 가스공사의 총부채를 발생원인별로 구분하여 나타내었다. 국내설비투자로 인한 부채가 8.7조원, 해외자원개발 투자로 인한 부채가 3.2조원으로, 총 부채규모 26.7조원 가운데 약 44.6%인 11.9조원이 국내외 설비투자로 인한 것임을 알 수 있다. 설비투자에 수반되는 운전자금 증가로부터 발생한 부채 7.5조원을 합산하면, 비중은 72.7%로 더 높아진다.

〈표 IV-13〉 부채 발생원인

구 분	금 액
미수금	4.4조원
국내 설비투자	8.7조원
해외자원개발	3.2조원
금융리스 부채	3.1조원
운전자금	7.5조원
합계	26.7조원

자료: 한국가스공사

다음의 표에는 2008년부터 2011년까지 국내외 설비투자 규모를 정리하였다. 국내외 설비투자 증가로 인하여 2008년에 1.8조원, 2010년에 0.7조원, 2011년에 3.4조원의 부채규모가 증가하였다. 특히 2010년과 2011년의 2년 동안 총부채는 9.1조원 증가하였는데, 국내외 설비투자로 인한 부채가 4.1조원에 달하고 있어 부채 변동 내역의 절반 이상이 설비투자 확대에 의한 것임을 알 수 있다.

〈표 IV-14〉 설비투자 규모

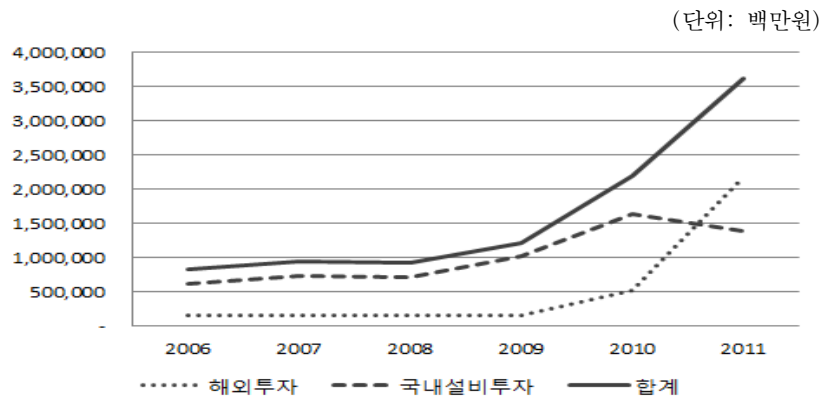
연도	부채 변동	설비투자 규모
2008	9.1조원	1.8조원
2010	1.2조원	0.7조원
2011	7.9조원	3.4조원

자료: 한국가스공사

설비투자는 다시 국내 설비투자와 해외 설비투자로 나눌 수 있다. 다음의 그림에는 총설비투자 규모, 국내 설비투자 규모, 해외 설비투자 규모의 추이를 2006년부터 나타내었다. 2010년부터 가스공사의 총투자 규모가 급증한 것을 알 수 있는데, 이는 해외투자의 확장으로 인한 것으로 보인다. 해외투자는 2010년과 2011년에 빠르게 성장하여, 2011년에는 국내설비투자 규모를 상회하는 수준까지 증가하였다. 가스공사의 부채가 2010년과

2011년에 큰 폭으로 증가한 것을 볼 때, 이는 설비투자 가운데 특히 해외 투자의 급증에 그 원인이 있는 것임을 알 수 있다.

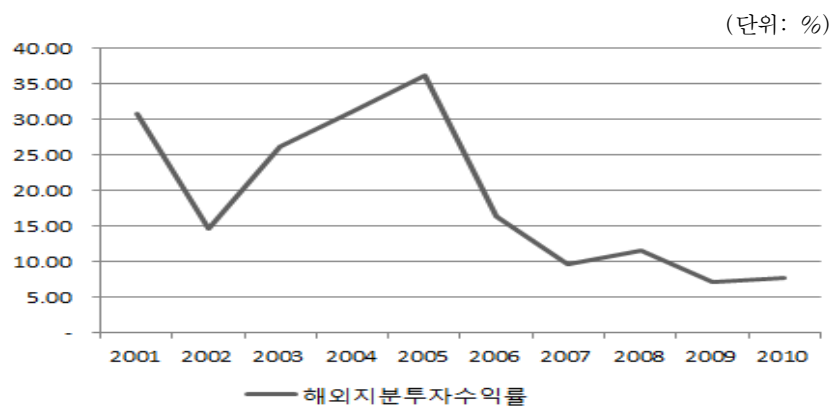
[그림 IV-14] 국내외 투자 추이



자료: 한국가스공사 내부자료

해외자원개발에 대한 투자가 증가하더라도 투자수익률이 높게 유지된다면 이는 오히려 수익성을 강화시켜 재무건전성을 개선하는 데 도움이 된다. 2001년부터 2010년까지 가스공사의 해외지분에 대한 투자수익률을 [그림 IV-15]에 나타내었다.

[그림 IV-15] 해외지분투자수익률 추이



해외시설에 대한 투자는 수익의 변동성이 크고 또한 수익이 발생하는 기간이 오래 걸릴 수 있기 때문에 투자수익률의 변동 역시 큰 편이다. 그러나 2005년에 가장 높은 수준을 기록했던 해외지분 투자수익률은 이후 지속적으로 감소하고 있다. 해외투자가 큰 폭으로 증가하고 그에 따라 부채규모 역시 크게 증가하기 시작한 2008년 이후에는 특히 해외지분 투자수익률이 최근 10년 동안 가장 낮은 수준을 보이고 있다.

2) 요금규제

〈표 IV-15〉에 따르면 2008년 부채 증가내역 9.1조원 가운데 3.4조원의 부채가 요금규제로 인하여 발생하였다. 미수금은 LNG 도입원가와 실제 요금으로 회수한 원가 간의 차이 때문에 발생한다. 가스 도매요금은 LNG 도입가격인 원료비와 가스공사 공급비용으로 구성되는데, LNG 도입가격은 환율, 유가 등과 같은 외부적 요인들에 의해 변동한다. 원칙적으로 원료비가 가스 도매요금에서 차지하는 비중은 93%이며, 나머지 7%를 통해 가스공사의 공급비용과 적정이윤을 회수하게 된다. 가스요금 산정은 원료비 연동제 원칙에 따라 LNG 도입가격을 그대로 원료비에 반영하는 것을 원칙으로 한다. 그러나 2008년 3월 정부가 원료비 연동제 유보 및 요금동결 조치를 시행함에 따라, 실제 도입단가와 요금상의 원료비 간에 차이가 발생하게 되었다. 다음의 표에는 2008년부터 연도별로 실제 도입단가와 요금상의 원료비 간 차이로 발생한 미수금 내역을 정리하였다.

〈표 IV-15〉 연도별 미수금 발생내역

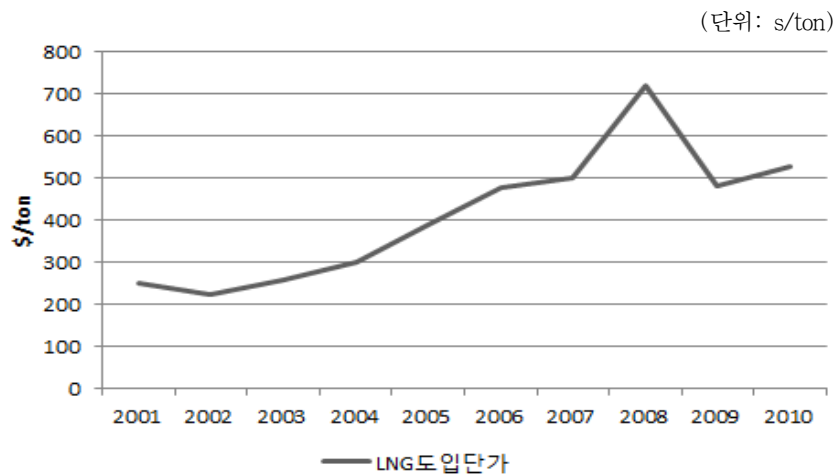
(단위: 조원)

구분	'08년	'09년	'10년	'11년	'12년 1분기
미수금	3.4	1.1	△0.4	0.2	0.4
누계	3.5	4.6	4.2	4.4	4.8

자료: 한국가스공사

2008년에는 국제유가와 LNG 도입단가가 상승하면서 미수금이 3.4조원 증가하였고, 2009년에도 1.12조원 증가하면서 미수금 누적 규모가 큰 폭으로 상승하였다. 2012년 1분기까지 누적 미수금은 4.8조원에 달하고 있다. 요금과 도입단가 간의 차이로 인한 미수금 규모 변동은 LNG 도입단가에 직접적인 영향을 받는다. [그림 IV-15]에 따르면 미수금 규모가 가장 큰 2008년에 LNG 도입단가가 가장 높다. 이는 가스공사의 총부채 가운데 요금규제로 인한 부분이 유가와 환율과 같은 국제시장의 환경에 기인하는 것임을 보여준다.

[그림 IV-16] LNG 도입단가



다. 재무전망 분석

가스공사의 중장기 재무전망에 근거한 부채 및 금융부채 등의 향후 추이는 다음의 <표 IV-16>과 같다. 우선 기관에서 전망에 사용한 가정을 근거로 부채의 변화추이는 2011년도 약 28조원에서 2016년도에 33조원으로 증가추세에 있다. 금융부채 역시 동년도 23조원에서 28조원으로 약 5조원 정도 증가할 것으로 보인다.

〈표 IV-16〉 한국가스공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)

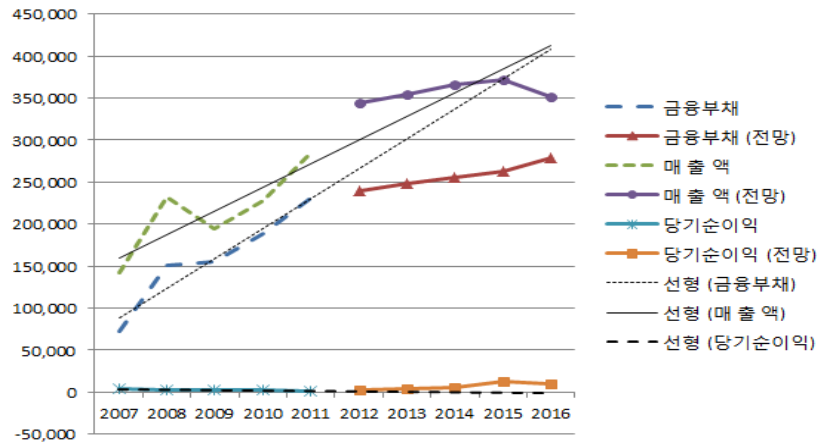
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
총 자 산	125,805	219,430	223,395	300,248	360,105	374,088	398,963	424,093	442,978	465,994
부 채	87,436	178,645	177,723	222,946	279,666	291,133	298,096	308,879	316,705	331,533
금융부채	72,322	150,932	155,108	188,682	231,104	240,346	247,678	255,870	262,385	278,751
매 출 액	142,608	231,661	193,918	227,405	284,937	343,809	354,278	366,505	372,613	351,668
당기순이익	3,648	3,308	2,380	2,749	1,747	3,169	4,087	5,702	12,607	9,930

주: 2010년부터 K-IFRS 연결기준

자료: 한국가스공사 중장기 재무관리계획

[그림 IV-17] 한국가스공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)



가스공사의 금융부채, 매출액, 당기순이익의 전망치와 추세값을 비교해 보면 [그림 IV-17]과 같다. 무엇보다 금융부채의 두 예측치 간의 괴리가 큰 것으로 나타났는데 2016년의 경우 기관의 전망치가 약 30조원 안의 수준인 것으로 나타났으나 지난 '07년~'11년의 금융부채 수준을 토대로 추세를 살펴본 결과 동년도에 약 40조원이 넘어가는 것으로 관측되었다. 그

러나 이 괴리 역시 대외환경의 변동, 기관의 자구책 등을 고려해 보았을 때 차이가 나타나는 것은 어느 정도 예측 가능한 결과이다. 다만 가스공사의 경우 타 기관에 비해 대외환경의 변화에 보다 민감할 수 있기 때문에 전망치의 실현값은 크게 달라질 수 있을 것으로 판단된다.

〈표 IV-17〉 한국가스공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정

가정들	기본안
1. 요금 현실화	○ GDP 디플레이터 반영 ○ '13~'14년 2.8%, '15~'16년 2.6% 인상
2. 투자규모	○ 해외투자 16.5조원, 국내투자 6.6조원
3. 외부경제환경	○ 환율: '12~'16년 환율 1,130(원/\$) ○ 유가: '12년 105(\$/B), '13~'16년 110(\$/B)
4. 국가지원	○ '13년 예특자금 출자(2,500억원)을 포함한 유상증자 1.2조원 (정부 출자 2,500억원, 민간 증자 9,200억원)
5. 기타	○ 자구노력(자사주매각, 유희자산 매각, 해외자원개발자산의 재평가, 미수금을 기초로한 자산유동화 등)

3. 한국철도공사

가. 부채 현황

2011년 현재 철도공사의 총부채는 13.5조원이다. 부채규모는 2006년 이후 지속적으로 증가해 왔으며, 증가율 역시 2009년까지 빠르게 상승하였다. 2010년까지는 부채가 자기자본보다 낮은 수준에서 유지되었으나, IFRS 방식하에서 자본은 감소하고 부채가 증가하여 현재는 부채규모가 자기자본규모를 초과한 상태이다. [그림 IV-18]을 보면 IFRS의 도입 이후에도 부채 증가율에는 큰 변화가 없음을 알 수 있다.

〈표 IV-18〉 자산, 부채, 자본 규모(2011년 말 기준)

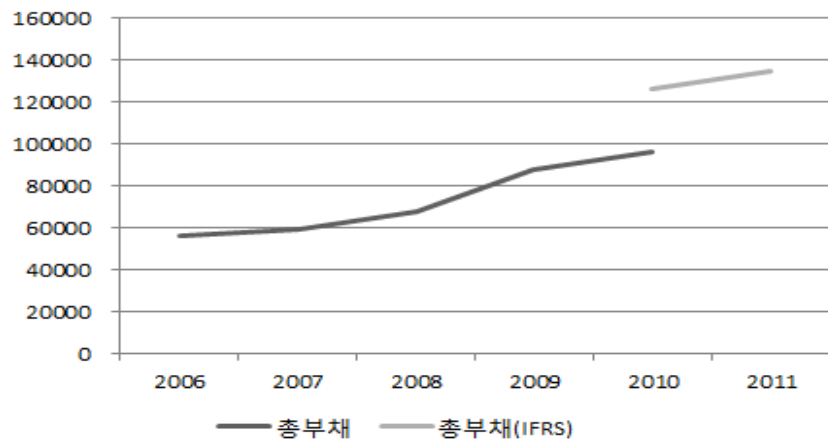
(단위: 억원)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
자산	137,646	142,137	160,075	186,110	198,123	210,473	221,792
부채	56,157	59,485	67,963	87,547	96,580	126,236	134,562
자본	81,489	82,652	92,112	98,563	101,543	84,237	87,230

자료: 알리오(ALIO)

[그림 IV-18] 부채규모 추이

(단위: 억원)



〈표 IV-19〉에는 총자본 대비 부채비율의 변화 추이를 정리하였다. 부채비율은 2006년에 68.92%, 2007년에 71.97%, 2008년에는 73.78%로 약 2~3%p씩 증가하다가, 부채규모가 급증한 2009년에 전년 대비 15.04%p 증가한 88.82%를 기록하였다. 2010년의 증가분은 6.29%p였으며 IFRS 기준 2010년 대비 2011년 부채비율 증가분은 4.4%p로, 2008년 이전에 비해 부채규모의 증가속도가 훨씬 빨라졌음을 알 수 있다. 앞의 표에서 살펴보았듯이, IFRS의 도입으로 부채가 자기자본을 초과하게 되면서 부채비율 역시 2010년 이후 100%를 초과하기 시작하였다.

〈표 IV-19〉 부채비율 추이

(단위: %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
부채비율	68.92	71.97	73.78	88.82	95.11	149.86	154.26

자료: 알리오(ALIO)

철도공사 부채 가운데 차입으로 이루어진 금융성 부채의 규모를 살펴 보자. 2006년에 4.1조원이었던 금융성 부채는 2010년에 8.1조원까지 늘어나, 5년 동안 두 배 이상 증가하였다. 특히 2009년에는 약 2조원의 차입이 이루어졌다. 이 시기에 절대적인 부채규모가 약 2조원 증가한 것을 고려 하면, 대부분의 부채가 차입으로 이루어졌음을 알 수 있다. 그 결과 금융성 부채비율은 2006년에 73.34%에서 2010년에는 83.78%까지 증가하였다. IFRS 도입 이후에는 2010년에 82.4%, 2011년에 82.3%를 기록하여 큰 변동 없이 유지되고 있다.

〈표 IV-20〉 금융성 부채

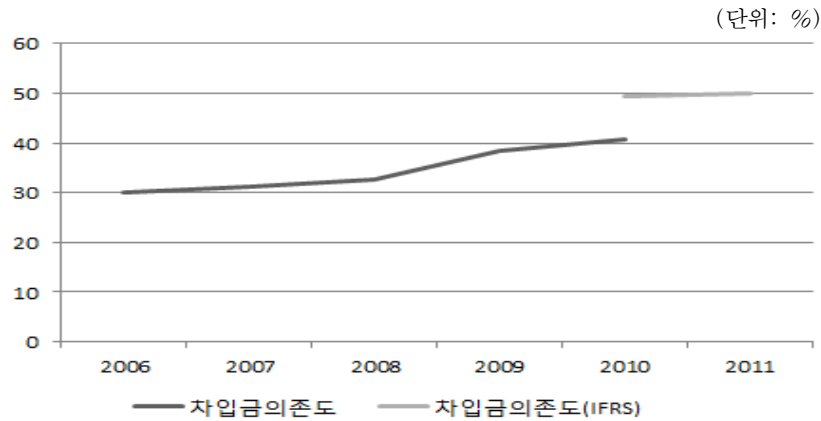
(단위: 억원, %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
금융성 부채	41,187	44,247	52,076	71,766	80,918	104,025	110,721
금융성 부채비율	73.34	74.38	76.62	81.97	83.78	82.40	82.28

자료: 알리오(ALIO)

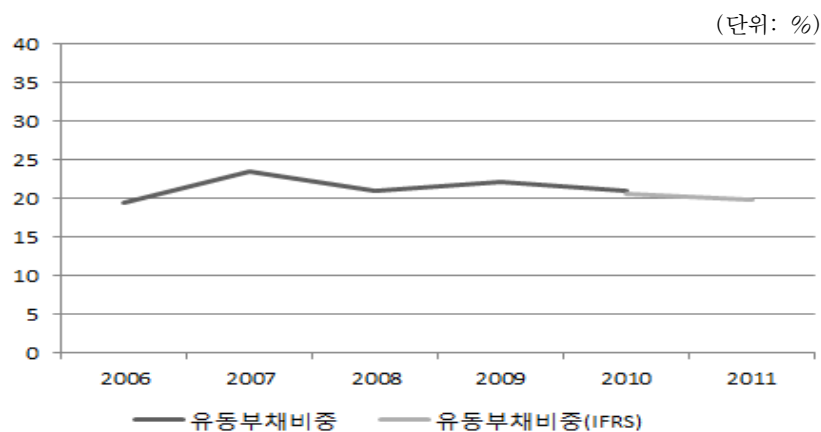
금융성 부채의 비중이 높아지면서 철도공사의 차입금 의존도는 지속적으로 증가하고 있다. 총부채 및 금융성 부채규모가 크게 증가한 2009년에는 특히 차입금 의존도가 빠르게 상승하였다. 흥미로운 점은 철도공사 차입금 의존도의 추이는 [그림 IV-18]에 나타낸 부채규모 추이와 굉장히 유사한 형태를 가진다는 것이다. 이는 철도공사의 부채가 대부분 차입에 의하여 이루어지고 있음을 시사한다.

[그림 IV-19] 차입금 의존도 추이



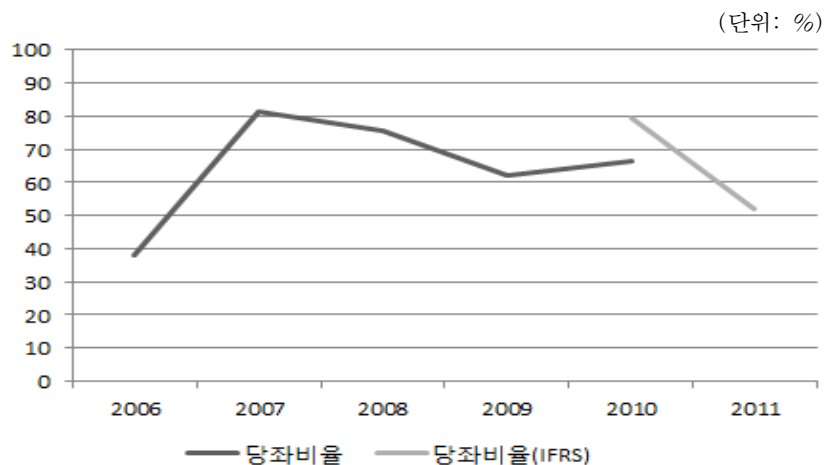
금융성 부채 가운데 철도공사의 재무상황을 단기적으로 악화시킬 수 있는 유동부채의 비중을 살펴보기로 하자. 유동부채 비중은 매년 변동하는 형태를 보이고 있기는 하지만, 25% 이하를 유지하고 있으며 점차적으로 낮아지는 추세에 있다. 2007년에 23.5%로 가장 높았고, 부채비율 및 금융성 부채비율이 큰 폭으로 증가했던 2009년에도 22.2%를 기록하였다. 철도공사 역시 다른 공기업과 마찬가지로, 장기자금조달이 용이하여 금융성 부채비율의 증가가 유동부채비율의 증가로 이어지지 않은 것으로 보인다.

[그림 IV-20] 유동부채 비중



다음으로 유동부채 대비 단기적으로 현금화가 가능한 자산의 비중이 어느 정도인지 당좌비율을 살펴보았다. 당좌비율은 2006년에는 38%로 상당히 낮은 수준이었지만 2007년에 81.2%까지 증가하였다. 이후 점차 감소하여 2009년에 62.3%를 기록하였다. 특히 IFRS가 도입된 2010년과 2011년을 비교하면 당좌비율이 27.4%p 감소하여 2011년 들어 자산의 유동성이 크게 하락한 것을 알 수 있다. 앞서 살펴본 바와 같이 유동부채의 비중이 감소하고는 있지만 유동부채 대비 당좌자산의 비중이 더 빠르게 감소하고 있어, 단기지급능력은 악화되고 있는 상황이다. 또한 부채규모가 절대적으로 증가하고 있는 상황에서 단기적으로 재무건전성을 개선하기 위해서는 자산처분 등이 이루어져야 하는데, 철도공사의 경우 당좌자산의 비중이 낮다는 점도 문제점으로 지적할 수 있다. 자산 유동성의 부족은 앞서 살펴본 도로공사에도 동일하게 적용되는 문제이다.

[그림 IV-21] 당좌비율



높은 자산 유동성은 단기적인 지급능력을 강화시키기 때문에 재무건전성 개선을 위한 단기적 해법으로 고려할 수 있다. 그러나 장기적으로는 기업의 경영성과를 개선하는 것이 바람직한 방법일 수 있다. 특히 기업의 수익성과 성장성이 높게 유지된다면 장기적으로 재무건전성이 개선될 가능

성이 높아진다. 기업의 수익 증대는 부채를 상환하거나 또는 투자 증대를 통해 수익성을 강화하는 데 사용될 수 있기 때문에, 기업의 부채구조를 개선하는 데 장기적 해법이 된다.

나. 부채 발생원인 분석

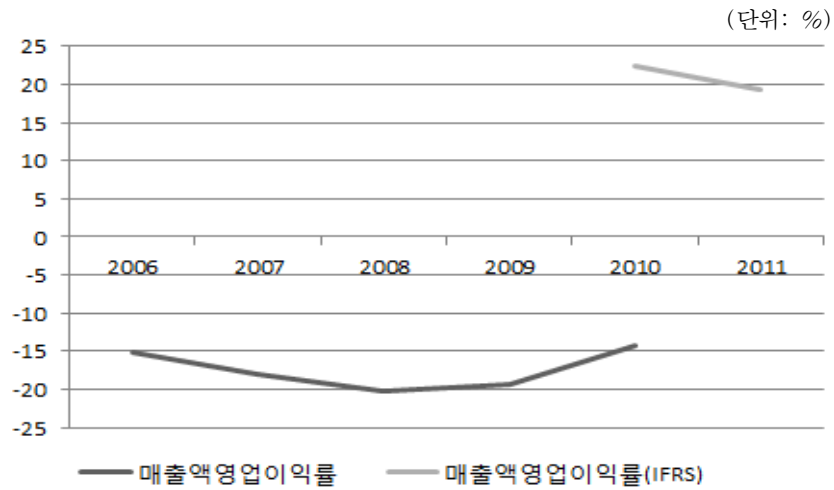
1) 운영수지 적자

철도공사의 경우 만성적인 적자 경영이 재무건전성을 악화시키는 중요한 요인이다. [그림 IV-20]에는 2006년 이후 매출액영업이익률 추이를 나타내었다. 매출액영업이익률은 영업이익을 매출액으로 나눈 값의 백분율이다. IFRS가 도입되지 않은 2006년부터 2010년까지 철도공사의 매출액영업이익률은 음(-)의 값을 나타내고 있다. 2008년에는 -20.3%까지 하락하였다가 이후 2010년까지 적자 폭이 감소하고 있기는 하지만 여전히 매우 낮은 수준이다. IFRS가 도입된 2010년과 2011년의 값을 비교하면, 회계처리방식의 차이에 따라 매출액영업이익률은 양(+)의 값을 가지고 있다([그림 IV-22]).

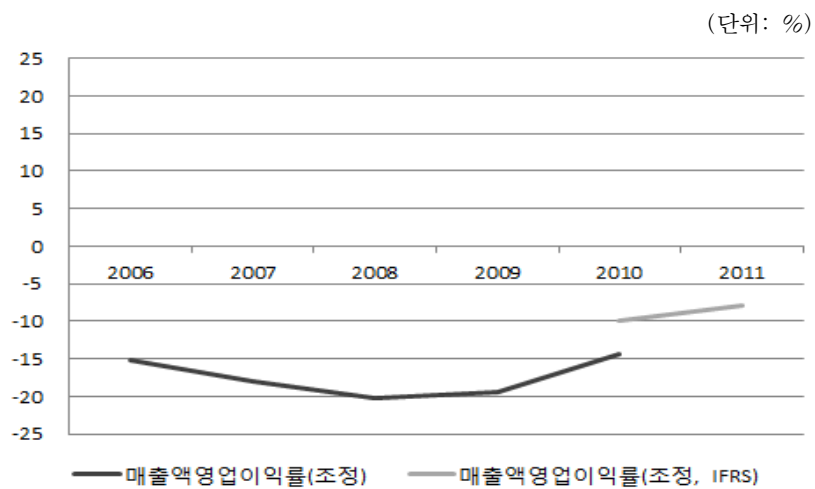
그러나 IFRS 회계기준하에서의 영업이익과 이전 회계기준의 영업이익을 일대일로 비교하는 것에는 무리가 있다. IFRS하에서는 결산서상에서 영업이익 계정을 그대로 쓰는 대신 영업이익을 매출총이익에서 판매비를 차감한 값으로 계산하여 제시하기 때문이다²⁴⁾. 따라서 IFRS 결산보고서의 영업이익을 도입 이전과 유사한 계정으로 조정하여 비교할 필요가 있다. [그림 IV-23]에는 2006년부터 2010년까지의 영업이익 산정방식과 유사하게 2010년과 2011년의 IFRS 계정을 조정하여 조정된 영업이익을 비교하였다. 이때 철도공사의 매출액영업이익률은 지속적으로 음(-)의 추이를 보이는 경향을 나타내고 있어, 2010년 이후에도 영업이익은 적자 상태를 유지하고 있음을 알 수 있다.

24) IFRS이전의 영업외수익 항목의 일부가 IFRS 결산서 영업이익에 포함되기 때문이다.

[그림 IV-22] 매출액영업이익률 추이



[그림 IV-23] 매출액영업이익률(조정) 추이



따라서 장기적으로 수익성이 개선되지 않는다면 현재 부채규모가 증가한 상황에서 재무건전성을 회복하는 것이 어려울 것으로 판단된다. 철도공사는 경영실적평가보고서에 따르면 재무구조 개선을 위한 대책으로 영

업이익 적자 개선을 위하여 수익 증대와 비용구조 개혁을 우선적으로 다루고 있다. 건설투자 등으로 인해 부채가 누적되는 도로공사나 가스공사와 달리 철도공사는 경영성과의 악화가 부채 누적으로 이어지고 있다는 점이 특징이라 할 수 있다.

철도공사의 사업은 운송사업, 부대사업, 수탁사업으로 구성된다. 이 중 원가 대비 수익비율이 1을 넘는 사업부문은 부대사업이 유일한데, 부대사업이 전체 매출액에서 차지하는 비중은 매우 낮다. 매출액영업이익률이 가장 낮았던 해 중의 하나인 2009년의 사업별 매출원가와 매출액을 다음의 표에 정리하였다.

〈표 IV-21〉 한국철도공사 2009년 사업별 매출원가 및 매출액

(단위: 백만원, %)

	인건비	경비	매출원가	수익	수익/원가
운송사업	1,265,663	1,946,046	3,211,709	2,628,096	81.8
부대사업	12,743	6,181	18,924	91,742	484.8
수탁사업	406,394	417,795	824,189	808,989	98.2
총계	1,684,800	2,370,022	4,054,822	3,528,828	87.0

자료: 공기업 부채 및 사업관리(2010)

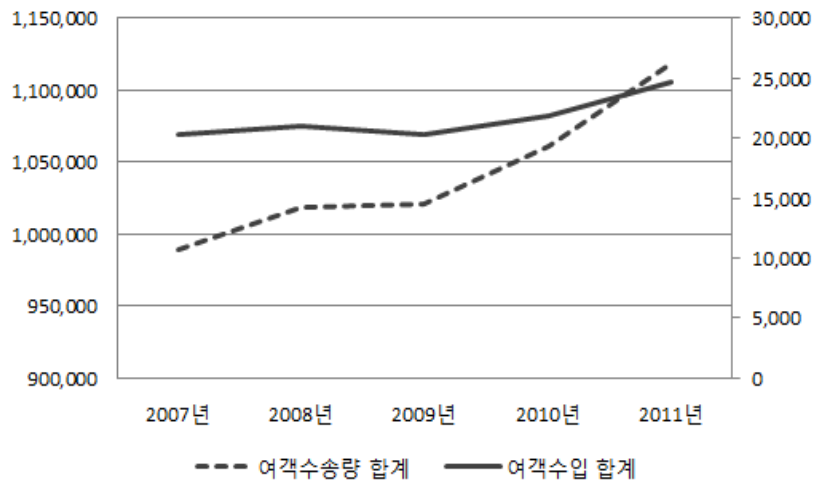
운송사업의 원가 대비 수익비율이 가장 낮게 나타날 뿐만 아니라 수익의 대부분을 차지하고 있기 때문에, 철도공사 전체의 원가 대비 수익이 낮아지는 결과를 가져온다. 이러한 운영수지 적자의 원인은 수익 측면과 비용 측면으로 나누어 생각해 볼 수 있다.

우선 수익 측면에서는 적자노선 운영으로 인한 낮은 수익성이 부채 누적의 주요한 원인이다. 노선 운행 여부에 대한 결정은 국토해양부가 하는 것이기 때문에, 공공성이 높고 철도이용에 대한 보편적 서비스 제공의 차원에서 운행하는 노선에서는 수익이 발생하기 어렵다. 또한 지방자치단체 등의 요구로 운영중인 역에서 발생하는 영업손실을 철도공사가 부담하고

있다. 실제로 철도공사의 여객 수송량과 수입 추이를 살펴보면, 여객 수송량은 빠르게 증가하고 있는 데 반해 여객 수송수입은 거의 증가하고 있지 않다. [그림 IV-24]를 보면, 여객 수송량은 2009년 이후 큰 폭으로 성장하고 있으나, 여객 수송수입의 증가율은 그리 크지 않다.

[그림 IV-24] 여객 수송량 및 수입 추이

(단위: 천명, 백만원)



주: 단위 기준은 좌측 천명, 우측 백만원임.

자료: 한국철도공사 홈페이지 인용

비용 측면에서는 선로사용료와 인건비 문제를 들 수 있다. 선로사용료는 철도 운영업체인 코레일이 철도를 소유하고 있는 정부에 지불하는 금액이다. 철도공사는 고속철도 영업수익의 31%, 일반철도 선로유지보수비용의 70%를 국토해양부 산하에 있는 한국철도시설공단에 지급하며, 지난해에는 총 7,098억원을 선로사용료로 납부하였다. 선로사용료는 노선의 수익성과 관계없이 책정되기 때문에, 흑자노선의 수익으로 적자노선의 사용료를 충당하지 못할 경우에는 영업손실이 발생하게 되고 과도한 영업손실의 누적은 부채 증가의 원인으로 작용할 수 있다.

〈표 IV-22〉 선로사용료 추이

(단위: 백만원)

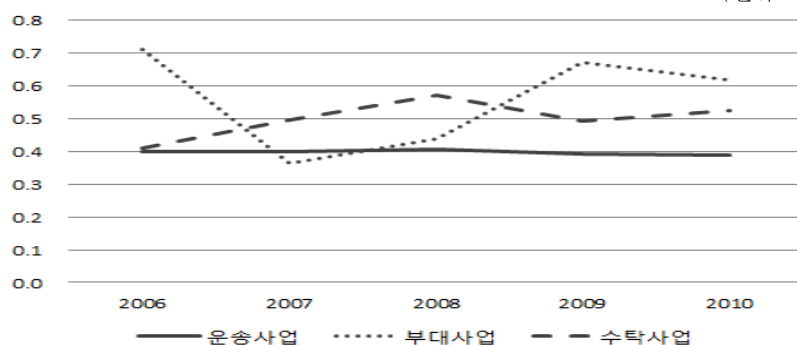
	2006	2007	2008	2009	2010
PSO정부부담	348,600	285,000	266,168	270,668	293,100
선로사용료	480,262	617,494	571,923	568,817	571,038

자료: 철도공사 결산개황 및 철도시설공단의 결산서(매출액명세서) 이용

또한 철도공사는 인건비가 매출원가에서 차지하는 비중이 매우 높다. 과도한 인건비 지출로 인하여 철도공사의 노동생산성은 공기업 전체 노동생산성에 비해 현저하게 낮은 수준이다. 기존 연구 결과²⁵⁾에 따르면 2010년 공기업 전체의 실질노동생산성은 2.29인 데 비해 철도공사의 실질노동생산성은 0.42에 불과하다. [그림 IV-25]에는 철도공사의 각 사업별 매출원가 대비 총인건비 비중을 나타내었다. 운송사업과 부대사업, 수탁사업 모두 인건비가 매출원가에서 차지하는 비중이 40% 이상이며, 부대사업과 수탁사업의 인건비 비중은 그보다 높은 수준이다. 따라서 철도공사의 재무건전성 개선을 위해서는 인건비 절감을 통한 수익구조의 개선 노력이 필수적으로 수반되어야 할 것으로 판단된다.

[그림 IV-25] 매출원가 대비 총인건비 추이

(단위: %)



자료: 한국철도공사 손익계산서 부속서류

25) 『공기업의 노동생산성 비교분석』 (2011, 한국조세연구원)

2) 정책사업 관련 시설투자

2009년에 부채규모가 약 2조원 증가하였다. 이 중 1.2조원은 공항철도 주식회사의 지분을 인수하기 위한 것이었다. 나머지는 호남선 고속철도 및 광역철도망 확장에 대비한 철도차량 구입 등 추가적인 시설투자에 사용되었다. 또한 앞으로도 추가적인 고속철도 개통이 예정되어 있어 관련 부채의 증가가 예상된다. 철도시설투자는 대규모 자본이 투입된다. 시설투자비용은 철도공사와 국가가 나누어 부담하고 있기 때문에, 충분한 수익이 보장되지 않는 상황에서의 시설투자 증대는 철도공사의 부채 증가로 이어진다. 현재 철도건설 및 유지보수는 한국철도시설공단이 담당하고 있으며, 철도공사는 철도시설공단에 노선사용료를 지급하고 철도시설을 이용하고 있다. 노선이 확장되거나 신규 개통될 경우 철도공사는 차량 구입 등의 시설투자를 수행하도록 되어 있으며, 철도차량에 대한 국고지원은 현재 이루어지지 않기 때문에 시설투자비용을 공사 자체적으로 차입금을 통해 조달할 경우 부채가 증가하게 되는 구조이다.

다. 재무전망 분석

철도공사의 2007년~2016년의 재무현황 및 전망은 다음과 같다. 철도공사의 재무전망의 특이점은 부채와 금융부채가 지속적인 증가 추이가 아닌 증가와 감소 추이를 나타낸다는 것이다. 이러한 전망치의 가능성 역시 기관에서 재무전망 시 이용한 가정에 기반한다. 요금현실화가 어느 정도 가능하다는 전제하에 부채와 금융부채는 2011년도에 각각 약 15조원, 13조원 수준에서 2014년도 이후를 기점으로 감소할 것으로 관측되었으며 2016년에는 약 13조원, 11조원 수준일 것이라는 전망이다.

이러한 추이는 지난 재무현황 자료를 토대로 추세선과 함께 비교함으로써 확연히 알 수 있다. [그림 IV-26]에서 나타나는 것처럼 금융부채는 증가추세에서 2014년에 피크를 보인 후 감소하는데, 2014년까지의 전망치는 추세값과 거의 유사한 것으로 나타났다. 또 다른 특이점은 2012년 이후

의 당기순이익 전망치가 음수일 것이라는 전망이다, 미래 열차 수송량의 변화 등을 기관에서 가정함으로써 도출된 예상이라 할 수 있겠다.

〈표 IV-23〉 한국철도공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)

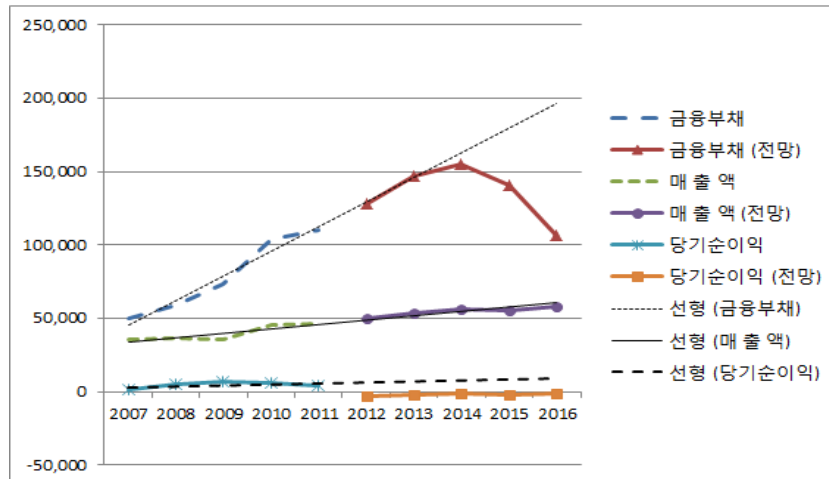
구 분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
총 자 산	142,137	160,075	186,110	210,473	221,792	234,658	266,760	275,017	263,456	228,931
부 채	59,485	67,963	87,547	126,236	134,562	150,103	169,806	179,054	165,240	131,609
금융부채	49,545	58,738	73,420	104,025	110,517	127,853	146,803	155,438	140,309	106,692
매 출 액	35,703	36,314	35,288	45,447	46,318	49,546	53,174	56,452	55,429	58,318
당기순이익	1,333	5,140	6,486	5,725	4,507	△2666	△1915	△1030	△2554	△999

주: 2011년부터 연결(그룹)기준(K-IFRS)

자료: 한국철도공사 중장기 재무관리계획

[그림 IV-26] 한국철도공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)



〈표 IV-24〉 한국철도공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정

가정들	기본안
1. 요금 현실화	○ 물가상승률: '13년 이후 3% ○ 여객요금: '13~'14년 2.8%, '15~'16년 2.6% ○ 광역요금: '15년 9.52%(최근 5년간 연평균 2.7%, 10년간 연평균 4% 인상) ○ 물류요금: '13년 5%, '15년 5%('06년 11월 10% 인상 이후 요금동결을 고려하여 13년, 15년 2번의 요금인상 가정)
2. 대외환경	○ 유가 '13년 이후 110 \$/b
3. 수송량	○ 고속 수송량: 연 3.26%(이는 안정적이었던 경부선 '07~'10년 연평균 증가율 반영한 것으로 '15년 수도권고속 철도 영향은 별도 반영) ○ 일반 수송량: 연 0.5%('07~'11년 연평균 증가율 $\Delta 0.64\%$ 이나, 소폭 상향조정) ○ 광역 수송량: 연 2.64%('06~'10년 연평균 증가율 반영) ○ 물류 수송량: 연 2.1%(경기침체 등으로 과거 추세의 변화가 심하나, 수송량이 안정화되었던 기간의 평균 반영)
4. 선로사용료	○ 현재 수준으로 반영 ○ 고속 매출 31%, 일반 유지보수비 70%

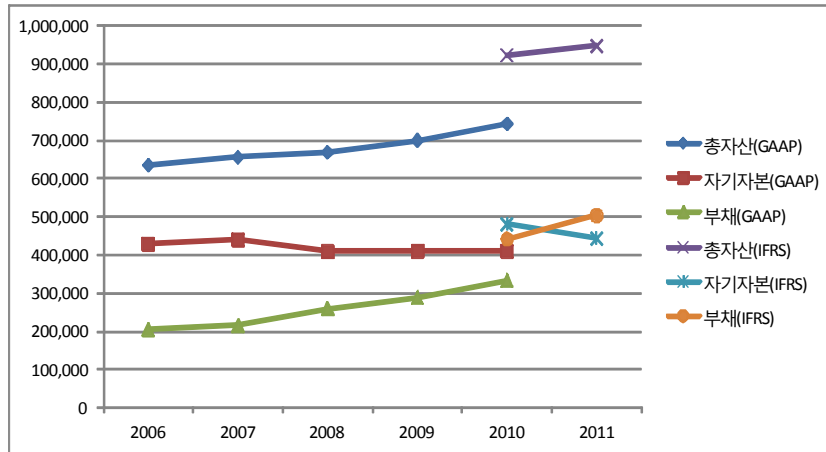
4. 한국전력공사

가. 부채 현황

한국전력공사의 주요 기능은 전력자원의 개발과 발전·송전·변전·배전 및 이와 관련되는 판매와 영업으로 이루어져 있다. 한국전력공사의 부채는 2011년 기준 자회사의 부채를 포함한 연결 재무제표상에는 82.7조원이고, 한국전력공사의 별도 재무제표에는 50.3조원으로 전체 공공기관에서 두 번째로 부채규모가 큰 것으로 나타났다. 한국전력공사의 부채는 2000년대 초반까지 큰 변동을 보이지 않았으나, 2008년 이후 수익성이 악화되면서 부채 및 부채비율이 크게 증가하였다. 2006년 이후 자본은 크게 늘어나지 않았으나 자산과 부채는 2006년부터 2011년까지 지속적으로 증가하였다. 또한, 적용하는 회계기준의 변동에 따라 한국전력공사의 부채 규모가 큰 폭으로 달라지고 있다.

[그림 IV-27] 한국전력공사의 자산·부채·자본 추이
(별도 재무제표, 2006~2011)¹⁾

(단위: 억원)



주: 1) 2010년 이전은 K-GAAP 기준 적용, 2010년 이후는 IFRS 적용
자료: 한국전력 결산서

한국전력공사는 2010년 IFRS 기준의 적용으로 인해 자산과 자본, 부채의 규모 산정에 큰 차이가 발생하였다. K-GAAP와 IFRS 기준을 동시에 적용한 2010년의 재무자료를 비교해 보면 같은 해의 재무자료이지만 적용하는 기준에 따라 큰 차이가 발생함을 알 수 있다. 한국전력공사의 연결재무제표상에서는 2010년 부채의 규모가 K-GAAP와 IFRS 기준을 적용했을 때 각각 33조원과 72조원으로 두 배 이상 차이가 발생하고 있다. 연결재무제표는 한국전력공사의 자회사인 한국수력원자력(주)과 5개 발전 자회사가 포함되어 있다. 한편 한국전력공사의 별도 재무제표의 부채 자료를 비교해보면 2010년 K-GAAP를 적용한 경우 33조원이지만 IFRS를 적용한 경우 44조원으로 33% 이상 증가한 규모로 나타나 여전히 적용 기준에 따라 부채규모가 큰 폭으로 달라지고 있다.

이상에서 보듯이 한국전력공사는 새로운 회계기준인 IFRS 기준의 적용으로 재무제표에 가장 큰 영향을 받은 기관으로 볼 수 있다. 따라서 K-GAAP 기준의 2010년 이전 자료와 IFRS 기준을 적용한 2010년 이후

의 자료를 비교할 때는 이러한 기관의 특성을 고려해야 한다. 또한 한국전력공사의 부채규모의 변동 원인을 분석하기 위해서도 회계기준 적용에 따른 이러한 차이에 대한 이해가 필요하다.

IFRS 기준의 적용이라는 요인을 감안하더라도, 한국전력공사의 부채는 2010년 이후에도 지속적으로 증가하였다. 2010년 한국전력공사의 부채는 연결재무제표기준 72조원에서 82조원으로 10조원가량이 증가하였으며, 별도재무제표 기준으로 44조원에서 50조원으로 증가하였다. 이와 같은 지속적인 부채의 증가는 한국전력공사 재무건전성과 자체신용등급의 악화로 이어졌다. 2012년 현재 무디스와 S&P에서 한국전력의 자체신용등급을 하향 조정하여²⁶⁾ 인도네시아 석탄화력발전소와 이집트 다이루트 복합화력발전소에 입찰참가 자격사전심사(PQ) 중 탈락하였으며, 재무상황의 악화로 인해 신규 투자가 원활히 진행되기 어려워진 상황이다.

〈표 IV-25〉 한국전력공사의 주요 재무현황(연결재무제표)

(단위: 억원)

	K-GAAP 연결기준					K-IFRS 연결기준	
	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011
총 자 산	792,405	829,286	881,986	932,080	996,104	1,295,178	1,364,678
자기자본	432,355	442,669	412,748	414,038	414,886	572,765	538,039
부 채	360,050	386,617	469,238	518,042	581,218	722,412	826,639
금융부채 ¹⁾	201,252	216,111	291,213	343,039	398,768	398,353	464,295
매 출 액	274,088	291,372	315,601	339,939	394,260	395,065	435,323
영업수익	33,948	28,217	-27,981	17,148	15,802	22,599	-6,849
당기순이익	22,458	14,672	-29,140	-477	-199	-691	-32,930
이자비용	7,008	7,371	10,008	15,839	16,248	20,456	21,235

주: 1) K-GAAP 기준 금융부채=장·단기차입금 및 사채, IFRS 기준 금융부채=단기차입금+유동금융부채+비유동금융부채

자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시, 금감원 전자공시시스템(DART)

26) 무디스 A2→Baa2, S&P A→BBB

〈표 IV-26〉 한국전력공사의 재무자료 분석(연결재무제표)

(단위: %)

	K-GAAP 연결기준					K-IFRS 연결기준	
	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011
부채비율	83.28	87.34	113.69	125.12	140.09	126.13	153.64
차입금 의존도	25.40	26.06	33.02	36.80	40.03	30.76	34.02
유동부채 비중	24.03	24.15	22.45	20.75	19.94	19.48	21.46
당좌비율	77.71	71.77	57.59	66.38	76.88	68.74	57.91
유동비율	101.97	99.97	98.13	102.62	106.91	93.49	79.62
매출액영업이익률	12.39	9.68	-8.87	5.04	4.01	5.72	-1.57
이자보상비율	484.40	382.80	-279.59	108.27	97.25	110.47	-32.26

자료: 한국전력공사의 결산서 및 사업보고서를 바탕으로 재구성

한국전력공사의 경우 연결재무제표에는 한국전력공사, 한국수력원자력, 5개의 발전 자회사(남동, 중부, 서부, 남부, 동서) 및 종속기업들이 포함되어 있어 IFRS 기준 별도재무제표를 보는 것이 한국전력공사의 재무변동 추세를 분석하기에 적합한 것으로 판단된다. 따라서 이후 재무현황과 부채 변동원인에 대한 분석은 별도재무제표를 기준으로 한다.

한국전력공사의 총자산과 부채는 2007년 이후로 급속히 증가하고 있으며, 반면 자기자본은 지속적인 감소추세를 보이고 있다. 매출액도 지속적으로 증가하고 있으나 2008년 이후 수익성이 급격히 악화되어 영업수익은 2008년 이후 손실의 폭이 점점 커져가고 있다. 2011년의 경우 전력판매는 증가했음에도 불구하고 환율변동, 국제유가 상승에 따른 연료비 및 원자재 가격의 상승으로 3조 5,141억원의 당기순손실을 기록하였다.

한국전력공사의 총자본 대비 부채비율은 2006년 48%였으나 2007년 이후 매년 10%p 정도씩 증가하였으나 2010년에서 2011년 사이에 81%에서 113%로 30%p가 급격히 증가하였다.

〈표 IV-27〉 한국전력공사의 주요 재무현황(별도재무제표)

(단위: 억원)

	K-GAAP 별도기준					K-IFRS 별도기준	
	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011
총 자산	635,362	656,426	668,682	699,854	743,982	922,991	947,699
자기자본	429,620	440,307	409,389	410,878	410,471	481,094	444,393
부채	205,741	216,119	259,292	288,976	333,510	441,897	503,306
금융부채 ¹⁾	137,946	146,190	190,092	220,050	263,752	264,094	300,406
매출액	269,790	289,839	315,224	336,857	391,896	392,913	432,148
영업수익	11,416	3,300	-36,592	-5,687	-17,874	-13,125	-29,937
당기순이익	20,705	15,568	-29,525	-777	-614	-14,782	-35,141
이자비용	5,443	6,025	7,524	9,884	11,216	13,110	14,092

주: 1) K-GAAP 기준 금융부채 = 장·단기차입금 및 사채, IFRS 기준 금융부채 =
단기차입금 + 유동금융부채 + 비유동금융부채

자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시

〈표 IV-28〉 한국전력공사의 재무자료 분석(별도재무제표)

(단위: %)

	K-GAAP 별도기준					K-IFRS 별도기준	
	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011
부채비율	47.89	49.08	63.34	70.33	81.25	91.85	113.26
차입금 의존도	21.71	22.27	28.43	31.44	35.45	28.61	31.70
유동부채 비중	33.33	32.32	30.37	27.99	25.57	24.87	25.15
당좌비율	50.90	49.6	50.84	51.02	55.92	51.75	50.80
유동비율	53.50	52.83	53.72	53.38	56.62	52.29	51.36
매출액영업이익률	4.23	1.14	-11.61	-1.69	-4.56	-3.34	-6.93
이자보상비율	209.73	54.77	-486.36	-57.54	-159.37	-100.12	-212.44

자료: 한국전력공사의 결산서를 바탕으로 재구성

한국전력공사의 부채를 성격별로 구분해서 살펴보면 총부채규모가 증가함에 따라 금융성 부채 역시 지속적으로 증가하였다. 2006년에 13.7조원이었던 금융성 부채는 2011년 30조원으로 증가하였으며 금융성 부채의 비율도 2006년 67%에서 2010년 79%로 증가하였다. 금융성 부채의 비율은 IFRS 기준을 적용한 2010년에 60%였으며 2010년에도 비슷한 수준으로 유지되고 있다.

〈표 IV-29〉 한국전력공사의 금융성 부채

(단위: 억원, %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
금융성 부채	137,946	146,190	190,092	220,050	263,752	264,094	300,406
금융성 부채비율	67.05	67.64	73.31	76.15	79.08	59.76	59.69

주: 2010~11년은 IFRS-별도재무제표임

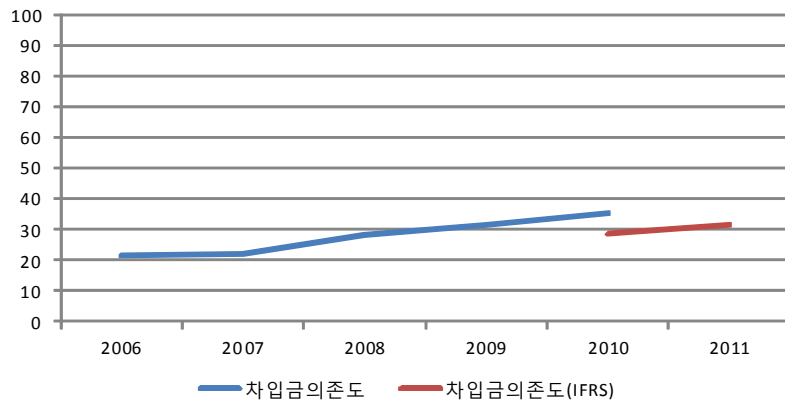
자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시

기업의 차입금 의존도는 금융성 부채를 총자본으로 나눈 값으로, 기업이 자본 규모 대비 금융성 부채에 의존하는 정도를 나타내는 지표이다. 한국전력공사의 경우 자본이 일정 규모로 유지되었던 반면 금융성 부채는 계속 증가하였기 때문에 아래 그림에서 보듯이 한국전력공사의 차입금 의존도는 지속적으로 증가하고 있다. 차입금 의존도는 2007년 22%에서 2010년 35%로 13%p 증가하였으며 IFRS 기준을 적용한 후에도 3%p 증가하였다.

한국전력공사의 부채비율과 차입금 의존도는 지속적으로 증가하고 있지만, 한국전력공사의 재무 위험성을 판단하기 위해서는 기관이 부채를 상환할 수 있는 능력과 수익성 여부를 동시에 살펴보아야 한다. 부채비율이 높더라도 충분한 유동성이 확보되어 있다면 단기적 위험도는 상대적으로 낮으며, 충분한 수익을 기대할 수 있다면 재무건전성이 향상될 수 있기 때문이다.

[그림 IV-28] 한국전력공사의 차입금 의존도 추이

(단위: %)

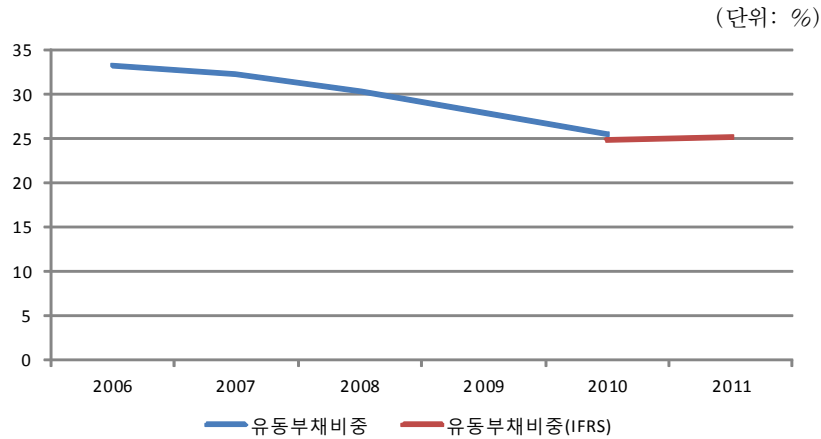


자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시

유동부채는 단기적으로 상환해야 하는 부채를 의미하며, 총부채에서 유동부채가 차지하는 비중이 높을수록 단기적으로 상환해야 하는 부채가 크다는 것을 의미한다. 아래 그림에서 보는 바와 같이 한국전력공사의 유동부채 비중은 2006년 이후 지속적으로 감소하고 있는 것으로 나타났다. 2006년 유동부채의 비중은 32%였고 점차 감소하여 2010년에는 26%였으며, IFRS 기준이 적용된 후에는 소폭으로 증가하였다. 유동부채의 비율이 지속적으로 감소하고 있는 것은 장기자금의 조달이 용이했기 때문으로 보이며, 단기위험이 상대적으로 안정화되어 간다고 볼 수 있으나, 2010년 이후 유동부채의 비중이 증가세로 변화했다는 것은 한국전력공사의 자금조달이 예전보다는 좋지 않음을 보여주고 있다.

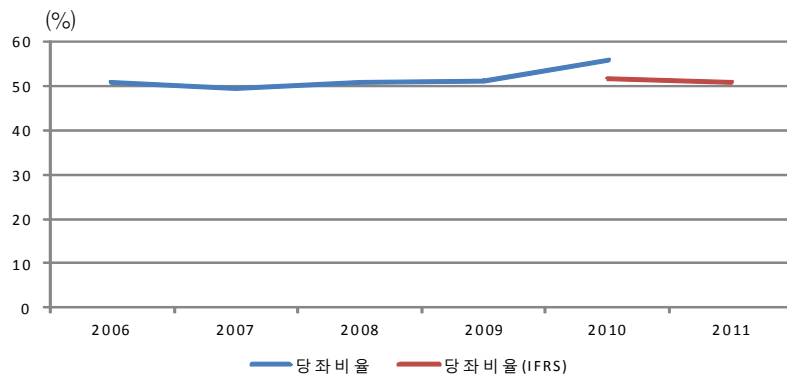
기관의 단기적인 지급능력은 기관에서 부채 상환을 위하여 즉각적으로 현금화할 수 있는 자산이 얼마나 되는가를 보여주는 당좌비율로 판단할 수 있다. 아래 그림에서 볼 수 있듯이 한국전력공사의 당좌비율은 2007년 50%에서 2010년 55%로 증가하여 비교적 안정적인 추세를 보여주고 있다. 그러나 2010년 이후 당좌비율이 소폭 감소세로 바뀌고 있는데 이는 기관의 단기위험성에 대한 추세가 바뀌고 있음을 보여준다.

[그림 IV-29] 한국전력공사의 유동부채 비중



자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시

[그림 IV-30] 당좌비율 추이



주: 당좌비율 = (당좌자산/유동부채) × 100

자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시

한국전력공사의 부채구조는 부채와 금융부채의 비율이 지속적으로 증가하고 있지만 유동부채의 비중이 안정적이고 당좌비율도 안정적으로 유지되고 있어 단기적인 위험이 높지는 않은 편이다.

그러나 2008년 이후 지속적인 손실이 발생하고 있고 손실의 규모도 2007년 이후 계속적으로 증가하고 있어, 기관의 부채구조가 개선되기는

어려운 상황이다. 2008년 이후 유가 급등으로 생산단가가 큰 폭으로 상승하였으나 정부의 요금 인상 억제로 인해 큰 폭의 적자가 매년 발생하고 있다. 수익성이 크게 저하된 가운데 부채가 급증함에 따라 이자보상배율은 크게 낮아지고 있다. 한국전력공사의 이자보상배율은 2007년 0.54였으나 2010년 -1.59로 급락하였으며, IFRS를 적용하였을 때에도 2010년 -1에서 2012년 -2.12로 급락하고 있음을 보여주고 있다. 이러한 한국전력공사의 만성적 영업적자가 계속되는 상황에서는 이자지급비용이 부채로 누적되는 악순환을 지속하고 있는 것으로, 기관의 자체적인 노력으로는 재무개선이 이루어지기 어려워 구조적인 해결책이 요구된다.

나. 부채 발생원인 분석

1) 요금규제

한국전력공사의 수입구조는 순수 자체수입으로 되어있으며, 2008년 일회성의 정부보조금을 제외하고는 자체수입으로 운영하고 있다. 매출액의 대부분은 전력 판매수입이며 전력 판매수입은 2008년 자체수입의 99%이었고 2011년에는 96%를 차지하고 있다. 따라서 전기요금의 변화에 따라 전체 수입과 매출규모가 크게 변동되는 수입구조를 가지고 있다.

〈표 IV-30〉 한전 매출액의 수익별 현황

(단위: 억원)

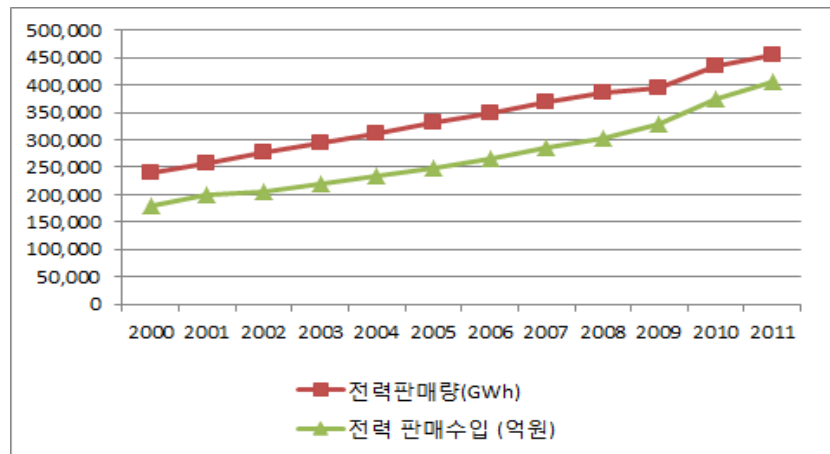
구 분	2008	2009	2010
총매출액	315,224	336,857	391,897
전기영업수익	314,802	336,096	381,613
-전기판매수익	311,817	332,256	376,842
-송전망수익	583	754	886
-배전망수익	-	-	-
-공급잡익	2,402	3,086	3,885
부대사업수익	422	761	10,284

자료: 『한국전력공사 2010년 사업보고서』

아래 그림은 2000년 이후 한국전력공사의 전력 판매량과 전력 판매수

입의 변화를 보여주고 있다. 2000년 이후 전력 판매량과 전력 판매수입은 모두 두 배 가까이 증가하였으며 더불어 한국전력공사의 규모도 함께 증가하여 왔다. 그러나 이러한 증가추세를 살펴보면 전기요금이 큰 변동 없이 유지되고 있음을 알 수 있다. 2000년 전력 1GWh당 전력 판매수입은 7,465만원이었고 2011년에는 8,932만원으로 11년간 20% 정도 소폭으로 상승하였다. 이는 그간의 물가 인상이나 유가 인상 등을 고려할 때 매우 낮은 인상률로 유지되어 왔음을 보여주고 있다.

[그림 IV-31] 2000년 이후 전력 판매량과 전력 판매수입



자료: 한국전력공사, 『한국전력통계 2011』

한국전력공사 부채는 2008년 이후 급속히 증가하였는데, 이러한 부채 급증의 가장 큰 요인은 연료비의 급등으로 전력 구입단가가 급상승한 반면 정부의 전기요금 억제정책으로 전기요금 인상이 연료비 상승분보다 부족했기 때문인 것으로 볼 수 있다.

한국전력공사는 필요에 따라 전기요금을 자의적으로 조정할 수 없으며, 「전기사업법」 제16조 제1항에 따라 전기요금의 인상을 위해 부처간 합의와 승인 절차를 거쳐야 한다. 전기요금의 조정을 위해서는 우선 한국전력공사는 전기요금산정기준에 기반을 둔 총괄원가를 산정하고, 요금조정

이 필요한 경우 전기요금 개정(안)을 이사회 의결 후 지식경제부의 인가를 신청한다. 지식경제부장관은 전기요금 및 소비자보호 전문위원회의 자문을 거쳐 기획재정부장관과 전기요금 조정방안을 협의하며, 지식경제부장관은 기획재정부장관과 협의 후 전기요금 조정(안)을 전기위원회에서 심의 의결하도록 한다. 지식경제부장관은 전기위원회 의결을 거쳐 결정한 요금조정 인가결과를 한국전력공사에 통보하며, 한국전력공사는 지식경제부로부터 인가받은 전기요금 내역을 공고하고 시행한다.

2007년 이후 전기요금은 매년 인상되어 왔으며 특히 산업용과 심야전기, 교육용 전기에 대한 인상폭이 큰 편이다. 그러나 전체적인 인상률은 매년 3.5~4.9% 정도로 정부의 물가안정을 위한 공공요금 규제에 따라 연료 인상분을 충분히 반영하지 못하고 있다. 2011년 7월에는 산업용 6.1%, 주택용 2%를 인상했고, 2011년 12월에는 산업용만 6.5%를 추가로 인상하였다.

〈표 IV-31〉 2000년 이후 계약종별 전기요금 인상률

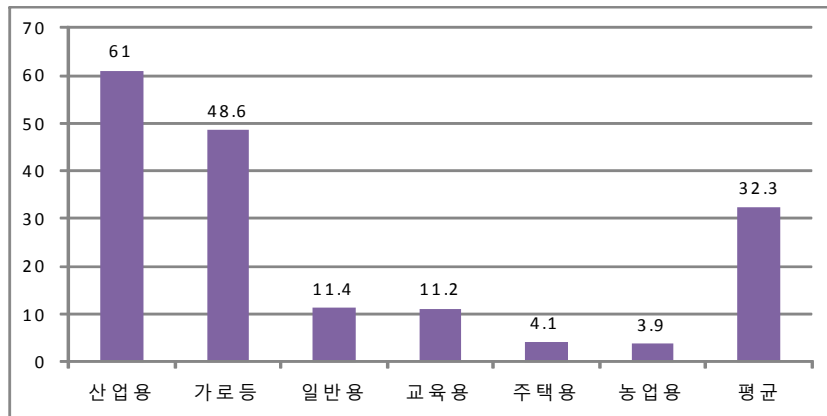
(단위: %)

조정시기	평 균	주택용	일반용	산업용	교육용	농업용	가로등
2000.11	4	3.3	3	5	3	3	3
2002.06	-0.1	-0.5					
2003.01		-2.2	-2	2.5			
2004.03	-1.5	-2.8	-3.5		-3		
2005.12	2.8	2.4	2.8	3.3	-15.3	0.9	3.4
2007.01	2.1			4.2			4.2
2008.01			-3.2	1			
2008.11	4.5		3	8.1	4.5		4.5
2009.06	3.9		2.3	6.5	6.9		6.9
2010.08	3.5	2		5.8	5.9		5.9
2011.08	4.9	2	4.4	6.1	6.3		6.3
2011.12	4.5		4.5	6.5	4.5		6.5
누 계	32.3	4.1	11.4	61.0	11.2	3.9	48.6

자료: 전경련 등 18개 단체, 「산업용 전기요금 인상에 관한 의견」 보도 참고자료, 2012.5.15

[그림 IV-32] 2000년 이후 전기요금 누적 인상률

(단위: %)

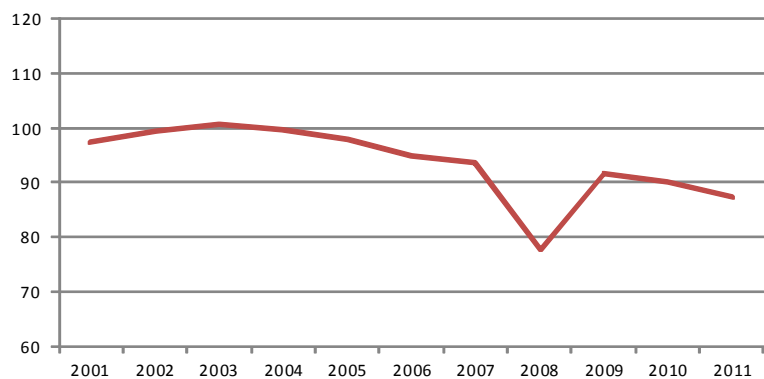


자료: 전경련 등 18개 단체, 『산업용 전기요금 인상에 관한 의견』 보도 참고자료, 2012.5.15

전기요금의 원가회수율은 2001년부터 2005년까지 100%에 근접한 수치였으나 2006년 이후 점차 감소하였고 2008년에는 78%로 최저치를 기록했으며 2011년에는 87.4%를 기록하고 있다.

[그림 IV-33] 전기요금의 원가회수율(2001~2011)

(단위: %)



〈표 IV-32〉 전기요금의 원가회수율

(단위: %)

구분	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
원가회수율	97.4	99.4	100.7	99.7	98.0	95.0	93.7	77.7	91.5	90.2	87.4

자료: 한국전력공사

〈표 IV-33〉 계약종별 전력 판매단가

(단위: 원/kWh)

구분	주택용	일반용	교육용	산업용	농사용	가로등
2000	94.72	106.04	90.16	58.30	43.04	65.92
2001	91.57	107.99	92.74	61.56	43.51	68.14
2002	87.01	102.66	89.26	59.02	42.37	64.98
2003	88.00	100.59	90.24	60.30	43.45	65.75
2004	90.94	96.85	89.05	60.23	41.95	65.33
2005	91.07	95.24	89.00	60.25	41.67	65.65
2006	93.70	97.91	77.48	61.92	42.96	68.61
2007	94.78	97.68	77.20	64.56	42.45	71.47
2008	97.58	95.30	78.58	66.24	42.38	72.50
2009	98.07	98.50	83.56	73.69	42.13	76.65
2010	103.38	98.93	87.23	76.63	42.54	81.13
2011	105.12	101.69	94.18	81.23	42.72	87.18

자료: 한국전력공사, 『한국전력통계 2011』

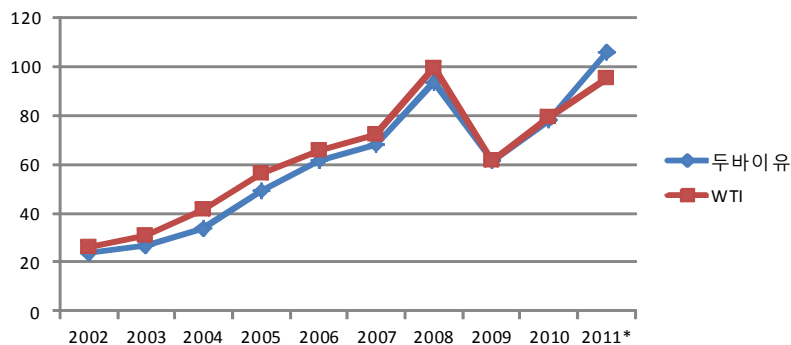
전기는 석유나 가스 등 다른 에너지에서 만들어지지만 전기요금의 인상 억제로 인해 석유나 가스 등의 연료보다 오히려 가격이 싼 구조이다 보니 전력소비가 매년 급증하는 추세로, 이를 충당하기 위해 전력 생산에 필요한 발전설비를 지속적으로 확충하고 있다. 그러나 전기요금의 가격이 현재와 같이 원가 이하의 낮은 수준으로 책정되어 있는 이상 더 많은 전기의 생산과 판매는 한국전력공사의 부채를 증가시키게 되어 있다. 그러나 어떤 방식의 전기요금 체계가 한전 부채 해결에 좋을지에 대해서는 소득분배 등 다양한 측면을 고려한 신중한 분석이 요구된다.

2) 외부 경제 환경

2008년 이후 한국전력공사의 부채가 급증한 데에는 유가 급등이라는 외부 경제 환경의 원인도 크게 작용했다. 국제유가의 연도별 평균단가는 2002년부터 지속적으로 상승하였으며 2008년 이후에는 급등과 급락을 거쳐 다시 급등하는 추세이다. 2004년부터 국제유가가 지속적으로 상승하고 있는 추세에서 2008년 7월에는 중동 정세로 인한 석유시장의 혼란, 중국 등의 수요 증대 그리고 서브프라임사태로 인한 투기자금의 유입으로 147.27달러까지 상승하였으며 2010년과 2011년에도 유동성 공급 확대와 신흥국 원유 수요 증가세, 대체에너지 투자 정체 등으로 인해 원유 가격이 상승하고 있다.

[그림 IV-34] 국제유가 추이(연도별 평균단가)

(단위: \$/bbl)



〈표 IV-34〉 국제 유가 추이(연도별 평균단가)

(단위: \$/bbl)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ¹⁾
두바이유	23.84	26.82	33.67	49.37	61.55	68.43	93.66	61.70	78.08	105.95
WTI	26.10	31.12	41.44	56.46	66.04	72.26	99.59	61.71	79.43	95.43

주: 2011년의 경우는 1~9월까지의 평균값
 자료: 지식경제부, 「지식경제통계포털」

3) 해외 투자

한국전력공사의 재무건전성에 있어서 전기요금으로 인한 적자도 문제지만 해외사업 진출을 위한 투자로 인해 재무구조가 더 악화된 점도 있다. 한국전력공사의 해외사업 부분은 2011년 기준 전체사업 지출 46조 7,906억원 중에서 3%인 1조 2,434억원에 해당한다. 해외사업에는 해외 원자력 사업 개발, UAE원전 사업관리, 해외사업 개발 및 운영(화력, 신재생, 송배전, M&A), 해외 유연탄, 우라늄 자원 개발 및 관리와 Trading이 포함된다.

다. 재무전망 분석

한국전력공사가 정부에 제출한 중장기재무전망에 따르면 부채는 2011년 50.3조원에서 2016년 71조원으로 크게 증가할 전망이다. 금융부채는 2011년 30조원에서 2016년 44.3조원으로 증가할 예정이다. 이는 매출액이 2011년 43.2조원에서 2016년 68조원으로 크게 증가할 것이라는 전망에 근거하고 있다.

〈표 IV-35〉 한국전력공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)

구 분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
총 자 산	656,426	668,682	699,854	922,991	947,699	1,004,415	1,053,462	1,088,379	1,138,929	1,179,613
부 채	216,119	259,292	288,976	441,897	503,306	567,870	617,634	654,558	688,562	710,183
금융부채	146,190	190,092	220,050	264,094	300,406	349,579	388,801	412,893	433,254	443,317
매 출 액	289,839	315,224	336,857	392,913	432,148	509,519	551,947	591,956	639,793	680,837
당기순이익	15,568	-29,525	-777	-14,782	-35,141	-5,649	-716	7,993	8,944	21,746

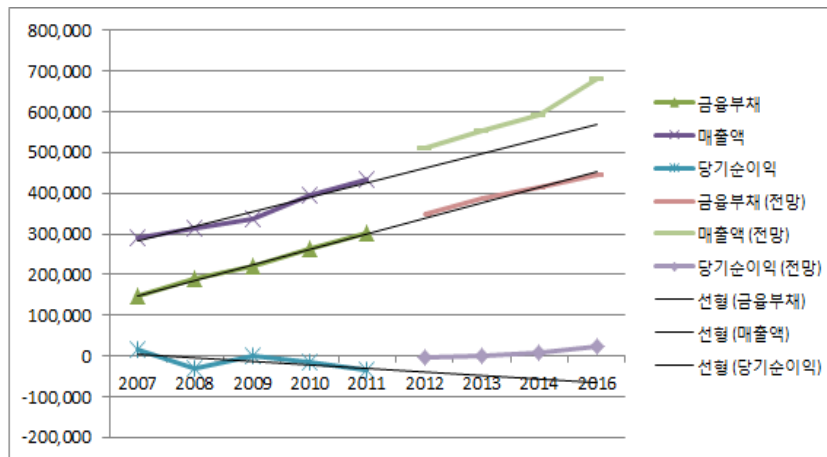
주: 2007년부터는 K-GAPP 별도기준, 2010년부터 K-IFRS 별도기준
 자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시, 한국전력공사 중장기 재무전망자료

한국전력공사의 향후 5년간의 재무전망을 이전 5년도 재무자료의 추세

선과 비교해 보면 매출액에 많은 변화가 있음을 알 수 있다. 이전 5년도 재무자료에 근거한 매출액의 추세선은 2016년 57조원에 달할 것으로 나타나고 있으나 한국전력공사의 매출 전망은 68조원으로 추세보다 11조원이 나 많게 나타나고 있다. 이러한 매출 전망에 따라 현재 손실로 나타나고 있는 당기 순이익도 2014년부터는 흑자로 돌아서며 2016년에는 당기순이익이 2조 1,764억원에 달할 것으로 전망하고 있다. 이러한 매출 전망에 근거하여 금융부채도 현재의 추세와 동일하게 증가할 것으로 보고 있다. 금융부채는 2011년 30조원이었으며 2016년에는 44조 3,317억원으로 증가할 것으로 전망하고 있다.

[그림 IV-35] 한국전력공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 조원)



자료: 알리오시스템 한국전력공사 경영공시, 한국전력공사 중장기 재무전망자료

한국전력공사의 재무전망에는 많은 가정들이 사용되었으며, 그 중에서 주요한 가정을 정리하면 아래 표와 같다. 우선 전기요금에 대한 가정은 기획재정부가 제시한 공통가정을 사용하여 2013년과 2014년에 각각 2.8%씩 인상하고 2015년과 2016년에는 각각 2.6%의 인상률을 적용하였다. 전기 수요는 제5차 전력수급계획 수요 증가율에 실적 차이를 보정하여 2012년부터 2016년 사이에 매년 3~4.5%씩 수요가 증가할 것으로 전망하고 있

다. 유가와 환율에 대한 전망은 기획재정부가 제시한 공통 가정을 사용하고 있으며 구체적으로 유가는 2012년 배럴당 105달러, 2013년부터는 110달러로 가정하고 있으며 환율은 1,130원/달러로 고정하고 있다. 해외 투자는 2012년 1조원에서 매년 증가하여 2016년에는 2.5조원의 투자가 발생할 것으로 보고 있다.

〈표 IV-36〉 한국전력공사의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정

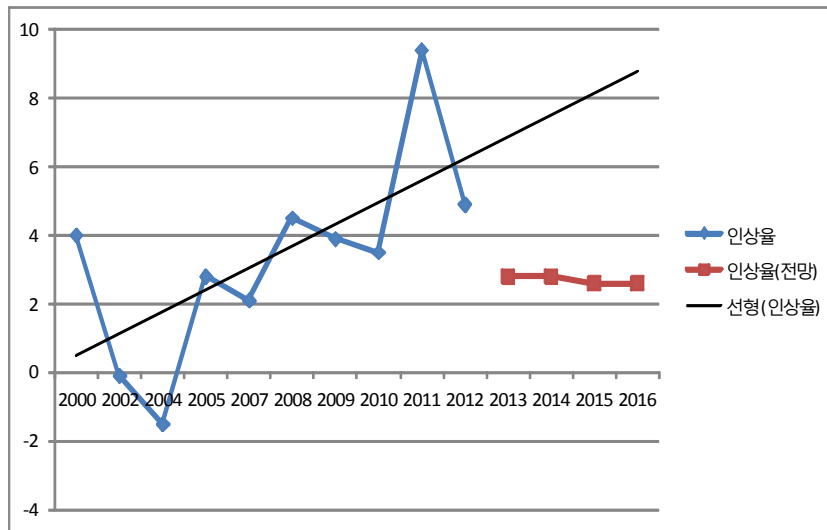
가정들	기본안(낙관)
1. 전기요금 및 전력 수요증가	○ 요금인상 2.8%('13~'14), 2.6%('15~'16) ○ 수요증가율 3.1%('12), 4.5%('13), 4.2%('14), 3.8%('15), 3.4%('16)
2. 유가 및 환율	○ 유가 105\$/bbl('12), 110\$/bbl('13~'16) ○ 환율 1,130원/\$('12~'16)
3. 해외투자	○ 해외투자 1조원('12), 1.5조원('13), 1.8조원('14), 2조원('15), 2.5조원('16)

자료: 한국전력공사 중장기 재무전망자료, 2012

이 중에서 가장 핵심적인 가정은 전기요금 인상에 대한 가정이라고 볼 수 있다. 한국전력공사의 중장기 재무전망에서는 전기요금에 대해 기획재정부에서 제시한 공통가격을 적용하여 2013년과 2014년에 각각 2.8%씩 인상하고 2015년과 2016년에는 각각 2.6%의 인상률을 가정하였다. 이는 지난 12년간 평균 전기요금 인상률이 2.8% 정도였다는 것을 보면 합리적인 가정이라고 볼 수도 있으나, 2008년 이후 유가가 급등하고 있고 한국전력공사의 원가보상률이 아직도 90% 정도라는 것을 고려한다면 추가적인 요금 인상이 발생할 여지가 크다. 한국전력공사의 매출의 90% 이상이 전기판매액으로 구성된다는 것을 고려하면 전기요금의 미세한 차이로도 커다란 매출의 차이가 발생할 수 있다. 따라서 유가 인상이나 정부의 공공요금 현실화 등으로 인해 현재의 전기요금 인상에 대한 가정보다 추가 인상이 발생할 경우 한국전력공사의 부채도 중장기 재무전망의 예측치보다 감소할 것이다.

[그림 IV-36] 한국전력공사의 전기요금 인상 현황과 전망('00~'16)

(단위: %)

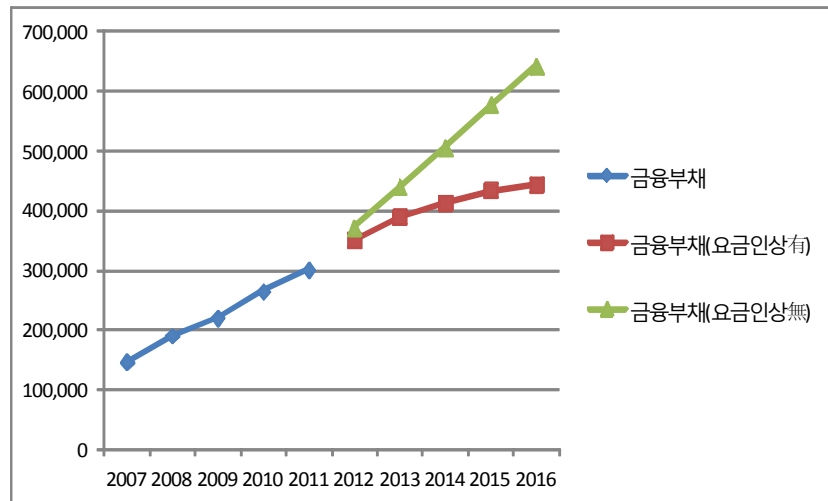


자료: 한국전력공사 중장기 재무전망자료

전기요금은 한국전력공사의 중장기 재무전망에 큰 차이를 발생시킨다. 아래 한국전력공사가 작성한 추가적인 재정 전망(안)에서도 볼 수 있듯이 2012~2016년 사이에 전기요금 인상이 전혀 없다면 한국전력공사의 금융 부채는 64조 1,629억원에 달할 것으로 나타난다. 이는 현재 금융부채 30조 원의 2배가 넘는 규모이며, 앞서 한국전력공사 중장기 재무전망에서 제시한 2016년 금융부채 전망 44조 3,317억원보다 20조원이 넘는 큰 차이를 나타낸다. 이러한 전망 예측치는 전기요금에 대한 한국전력공사 재무전망의 민감도가 매우 크다는 것을 보여주고 있다. 이와 같이 한국전력공사의 부채는 전기요금의 인상률에 따라 쉽게 줄어들기도 하고 반면 쉽게 커지기도 한다. 따라서 급증하는 한국전력공사의 부채규모는 전기요금의 적절한 인상에 의해서 쉽게 관리가 될 수도 있다. 그러나 전기요금의 인상은 국민 경제에 커다란 영향을 가져오며 국가의 물가안정 정책의 핵심이라고 볼 수 있기 때문에, 신중한 접근이 필요하다.

[그림 IV-37] 전기요금 인상안에 따른 금융부채 전망

(단위: 억원)



자료: 한국전력공사 중장기 재무전망자료

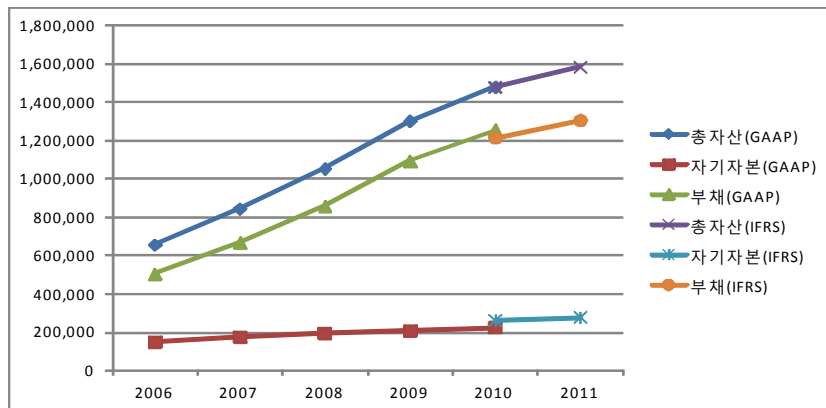
또한 한국전력공사가 정부에 제출한 중장기 재무전망은 기획재정부가 제시한 공통 가정을 활용하여 국제유가와 환율에 대해 매우 안정적인 가정을 적용하고 있다. 그러나 이러한 전망과 달리 국제유가와 환율이 변동하는 경우, 앞서 제시한 한국전력공사의 부채 전망에 많은 차이가 발생할 것으로 보인다. 국회예산정책처(2012)의 보고서에 따르면 2013~2016년의 국제유가를 중장기 재무계획 전망치의 110달러가 아닌 120달러로 가정하였을 때 2016년 한국전력공사의 부채비율은 중장기 재무계획 전망치의 151%에서 180%로 크게 증가하는 것으로 나타난다. 이와 같이 국제유가 자체의 변동도 중요하지만 또한 국제유가의 변동에 전기요금의 변동이 얼마나 빨리 탄력적으로 반응하는지에 따라 기관의 재무상태에는 큰 차이가 발생할 것이다. 따라서 한국전력공사의 중장기 재무전망을 제대로 이해하고 분석하기 위해서는 중장기 재무전망에 사용되는 전기요금, 국제유가, 환율, 전기 구매단가 등의 핵심 가정에 대한 민감도 분석이 추가적으로 이루어져야 할 것이다.

5. 한국토지주택공사(LH)

가. 부채 현황

한국토지주택공사는 한국토지공사와 한국주택공사가 2009년 통합하여 만들어진 기관으로, 부채규모는 2011년 130.5조원으로 전체 공공기관 중에서 가장 많은 부채를 보유하고 있으며 이는 공공기관 전체 부채 463.5조원의 28%에 해당하며 공기업 전체 부채 329.5조원의 41%에 해당한다. 한국토지주택공사는 2004년 이후 자산과 부채가 큰 폭으로 증가되어 왔는데 한국토지주택공사의 자산은 2006년 66조원에서 2011년 158조원으로 증가하였고, 부채는 2006년 50조원에서 2011년 130.6조원으로 증가하였다. 한국토지주택공사는 부채의 규모도 크지만 부채가 증가하는 속도도 매우 빨라 지속적인 우려의 대상이었으며 부채비율은 2006년 332%였으나 2010년 560%로 급속하게 증가하였고, 2010년에서 2011년 사이에는 증가 속도가 완만해져서 7%p가 증가하였다. 부채비율은 IFRS 기준의 적용으로 2010년 559%에서 461%로 낮아졌으나, 여전히 매우 높은 수준이다.

[그림 IV-38] 한국토지주택공사의 자산·부채·자본 추이(2007~2011년)¹⁾
(단위: 억원)



주: 1) 2010년 이전은 K-GAAP 기준 적용, 2010년 이후는 IFRS 적용
자료: 한국토지주택공사 결산서

한국토지주택공사는 2010년 IFRS 도입으로 임대주택 토지 재평가를 통해 자기자본이 늘어났고, 정부의 7,672억원의 유상증자로 재무구조가 개선되었다. 문제는 차입금으로 2011년 말 기준 총차입금 규모는 89조 7,740억원으로 차입금 증가의 원인은 신도시 택지개발과 세종시·혁신도시 건설 등 국가정책 사업수행을 위한 토지매입에 따라 재고자산이 증가하면서 운영자금의 부담이 크게 작용하였기 때문이다.

〈표 IV-37〉 한국토지주택공사의 주요 재무현황

(단위: 억원)

	K-GAAP 기준					K-IFRS 연결기준	
	2006 ²⁾	2007 ²⁾	2008 ²⁾	2009	2010	2010	2011
총 자산	655,980	843,828	1,052,591	1,300,710	1,479,030	1,478,787	1,584,730
자기자본	151,680	174,739	195,067	208,282	224,338	263,522	279,019
부 채	504,301	669,089	857,525	1,092,428	1,254,692	1,215,265	1,305,711
금융부채 ¹⁾	314,598	408,963	550,787	749,811	906,305	845,208	898,240
매 출 액	105,650	131,804	168,782	184,553	114,269	131,606	152,599
영업수익	17,068	24,111	27,556	12,973	2,156	10,587	12,921
당기순이익	7,789	15,293	14,287	6,801	3,733	5,100	7,905
이자비용	4,710	8,323	8,784	10,387	4,812	4,812	2,114

주: 1) K-GAAP 기준 금융부채 = 장·단기차입금 및 사채, IFRS 기준 금융부채 = 단기차입금 + 유동금융부채 + 비유동금융부채

2) 2006~8년은 통합 이전 대한주택공사와 한국토지공사의 단순합임.

자료: 알리오시스템 한국토지주택공사 경영공시 및 주공·토공의 2006~2008년 결산서

한국토지주택공사의 부채 가운데 금융성 부채의 규모와 비중을 살펴보면, 부채규모의 급증에 따라 금융성 부채의 절대적인 규모도 증가하고 있다. 금융성 부채는 2006년 31조원에서 2010년 90조원 정도로 증가하였으며, IFRS 기준을 적용한 2011년의 금융부채는 89조원에 달한다. 금융부채의 비율 역시도 지속적으로 증가하고 있는데 2006년 62%에서 2010년 72%로 증가하였으며, IFRS 기준을 적용한 후 부채비율이 69%로 낮아졌으며 2011년에는 0.7%p 정도 감소하였다.

〈표 IV-38〉 한국토지주택공사의 재무자료

(단위: %)

	K-GAAP 기준					K-IFRS 연결기준	
	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011
부채비율	332.48	382.91	439.61	524.5	559.28	461.16	467.97
차입금 의존도	47.96	48.47	52.33	57.65	61.28	57.16	56.68
유동부채 비중	33.49	33.84	33.89	27.74	27.71	24.86	26.12
당좌비율	36.40	34.84	40.89	50.86	38.54	34.43	30.13
유동비율	256.29	249.63	237.74	271.5	262.13	282.6	270.46
매출액영업이익률	16.15	18.29	16.33	7.03	1.89	8.04	8.47
이자보상비율	362.36	289.69	313.69	124.90	44.79	219.98	611.2

자료: 한국토지주택공사의 결산서를 바탕으로 재구성. 2006~8년은 각 한국토지공사와 대한주택공사의 결산서를 참고

〈표 IV-39〉 한국토지주택공사의 금융성 부채

(단위: 억원, %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
금융성 부채	314,598	408,963	550,787	749,811	906,306	844,203	897,740
금융성 부채비율	62.38	61.12	64.23	68.64	72.23	69.55	68.79

자료: 알리오시스템 한국토지주택공사 경영공시

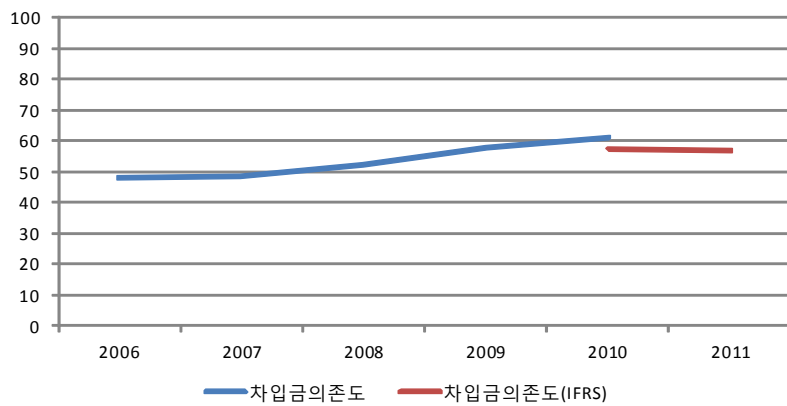
2006년 이후 금융성 부채가 지속적으로 증가함에 따라 차입금 의존도 역시 지속적으로 증가하였다. 한국토지주택공사의 차입금 의존도는 2007년 48%에서 2010년 61%로 높아졌으며 2010년에서 2011년에는 감소세로 돌아서 0.5%p 정도 감소하였다. 그러나 한국토지주택공사의 차입금 의존도는 다른 공기업에 비하여 여전히 매우 높은 편이다.

한국토지주택공사의 단기적 부채 상환능력을 파악하기 위하여 유동부채 비중과 당좌자산 비율을 살펴보았다. 유동부채의 비중은 2006년에서 2008년까지 안정적으로 유지되다가 2008년에 감소하였으며 2009년까지 비슷한 수준을 유지하다가 2010년 이후에는 증가하는 모습을 볼 수 있었다. 이는 2006년 이후 민간기업에 비해 양호한 신용도로 인하여 장기자금

조달이 용이하였기 때문이며 이에 따라 유동부채의 비중을 안정적으로 유지할 수 있었던 것으로 보인다. 반면 2010년 이후에는 유동부채의 비중이 1.2%p 증가한 것으로 나타나 장기 자금조달이 상대적으로 어려워지고 있음을 보여준다.

[그림 IV-39] 한국토지주택공사의 차입금 의존도 추이

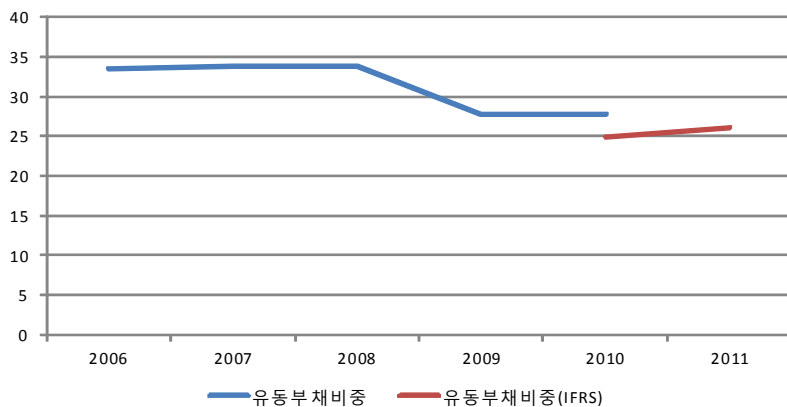
(단위: %)



자료: 알리오시스템 한국토지주택공사 경영공시

[그림 IV-40] 한국토지주택공사의 유동부채 비중

(단위: %)

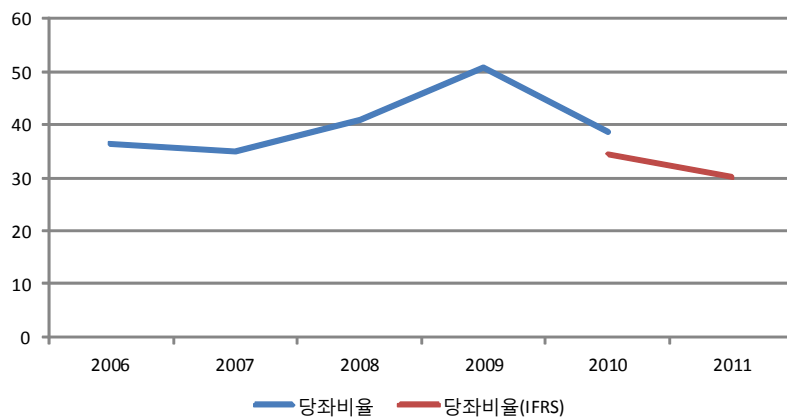


자료: 알리오시스템 한국토지주택공사 경영공시

즉각적 현금화가 가능한 당좌자산의 비율을 보여주는 당좌비율은 전 기간을 통틀어 매우 낮은 수준으로 2007년 34%에서 점차 증가하여 2009년 51%까지 증가하였으나 이후 급속하게 감소하여 2011년에는 30%로 최저치를 나타내고 있다. 이는 즉각적 현금화가 가능한 자산이 점차 줄어들고 있는 것으로 자산의 현금화를 통해 단기부채를 상환할 수 있는 능력이 줄어들고 있음을 보여주고 있다. 그러나 한편 이와 같은 당좌비율의 추이는 2009년 이전 부동산 경기의 악화로 매각이 이루어지지 않던 자산들이 2009년 이후 매각이 활성화되고, 한국토지주택공사가 재무구조 개선을 위한 자구책으로 즉각적 현금화가 가능한 자산을 적극적으로 매각하여 재무구조 개선에 활용하고 있다는 해석 또한 가능하다. 그러나 2011년 한국토지주택공사의 당좌비율 30%는 기준선인 100%에 한참 모자란 수치로서 기관의 단기부채 상환능력이 매우 낮아, 기관에 단기부채 상환이 물리게 되는 경우 이를 위한 지불여력이 없음을 보여주고 있어, 단기위험성이 높음을 의미한다.

[그림 IV-41] 한국토지주택공사의 당좌비율 추이

(단위: %)



자료: 알리오시스템 한국토지주택공사 경영공시

한국토지주택공사의 수익성을 알아보기 위해 매출액영업이익률과 이자

보상비율을 살펴보면 매출액영업이익률은 2007년 18%에서 급락하여 2010년 1.89%까지 떨어졌으나, 2010년 이후 0.43%p 정도 증가하였다. 이자보상비율은 2007년 2.9에서 2010년 0.45까지 떨어졌으나 2010년 이후 큰 폭으로 상승하여 2011년에는 6.1로 증가하였다. 기관의 수익성과 이자보상비율은 IFRS 기준 적용 이후 긍정적인 수치를 보여주고 있어 장기적인 위험요인은 줄어들고 있는 것으로 볼 수 있다.

한국토지주택공사의 재무현황을 종합해 보면 부채와 금융부채의 규모가 매우 크고 지속적으로 증가하고 있어 여전히 부채구조의 위험성이 높은 것으로 판단되며, 유동부채의 비율이 줄어들고 있고 단기적인 부채상환의 위험도는 낮아지고 있는 것으로 판단된다. 그러나 당좌비율 역시 감소하고 있어 단기적인 부채 상환능력도 약화되고 있는 문제점이 있다. 또한 유동부채 비중이 2010년 이후 증가세로 변하고 있어 단기적 위험성에 대해 더욱 주시해야 할 필요가 있다.

부채의 장기적 위험성을 살펴본 결과, 기관의 수익성이 높지 않아 기관의 자체적인 수입구조로는 부채구조의 개선이 단기간에 쉽게 이루어지기는 어려운 것으로 판단된다.

나. 부채 발생원인 분석

1) 정책사업

한국토지주택공사의 부채 발생의 가장 큰 원인은 정부의 정책사업을 단기간 내에 대규모로 수행하지만 이에 대한 사업비는 대부분 부채로 충당해왔기 때문이다. 국민의 정부 이후 LH에서 수행하는 주요 정책사업은 국민임대주택(64.6조원), 신도시개발(92.2조원), 보금자리주택(105조원) 등으로 길게는 2030년까지 지속되는 것으로 계획되어 있으며 총사업비는 323조원에 달한다. 이 중에서 정부의 재정지원은 33.9조원으로 전체 사업비의 10.5%에 해당할 뿐이다. 특히 사업을 계속할수록 손실이 증가하는 악성 수익구조를 가진 임대주택사업의 급격한 확대, 보금자리주택, 세종

시, 혁신도시 등의 대규모 정책사업의 수행을 위한 신규투자가 대규모로 이루어졌던 것은 단기간에 한국토지주택공사의 부채를 큰 폭으로 증가시킨 주된 원인이었다.

한국토지주택공사의 2011년 사업비 규모로 보면 보금자리개발사업, 신도시·택지개발사업, 세종·혁신도시 개발, 주거복지사업, 산업단지·물류·경제자유구역의 순이다. 이 중에서 신도시·택지개발사업, 세종·혁신도시 개발, 도시재생사업 등을 제외한 대부분의 사업은 사업비 투자 대비 회수가 동년도에 이루어지지 않기 때문에 추가적인 부채의 누적이 예상되고 있다.

〈표 IV-40〉 한국토지주택공사의 주요 사업 총괄표

(단위: 억원, %)

사업명	사업근거	2011년 ¹⁾			2012년 사업비 (지출)
		사업비 (지출)	회수금 (수입)	지출 비중	
보금자리개발사업 ²⁾	- 보금자리주택건설 등에 관한 특별법 등	82,076	43,665	33	88,419
신도시/택지개발사업	- 택지개발촉진법	53,611	68,034	22	67,821
세종/ 혁신도시개발사업	- 신행정수도 후속대책을 위한 연기·공주지역 행정중심복합도시 건설을 위한 특별법 - 공공기관 지방이전에 따른 혁신도시 건설 및 지원에 관한 특별법	19,224	23,730	8	30,807
주거복지사업 ³⁾	- 보금자리주택건설 등에 관한 특별법 - 임대주택법 - 한국토지주택공사법 등	16,888	9,116	7	27,973
산단/물류/경제자유 구역 등 조성사업	- 경제자유구역의 지정 및 운영에 관한 법률 - 산업입지 및 개발에 관한 법률 등	17,637	12,799	7	22,663
도시재생사업	- 도시 및 주거환경정비법 등	12,175	16,270	5	10,601
토지은행사업	- 공공토지의 비축에 관한 법률 등	5,344	2,885	2	5,652

〈표 IV-40〉의 계속

(단위: 억원, %)

사업명	사업근거	2011년 ¹⁾			2012년 사업비 (지출)
		사업비 (지출)	회수금 (수입)	지출 비중	
도시개발사업	- 도시개발법	3,819	2,127	2	3,965
기타국책사업 ⁴⁾	-	3,002	756	1	3,275
사업비(소계)		213,776	179,382	87	261,176
기관운영 (지원부서) ⁵⁾	-	31,111	35,322	13	29,719
기관전체(합계)		244,887	214,704	100	290,895

- 주: 1) 각 사업에서 발생하는 사업비(건축비) 및 회수액은 해당 사업에 포함
 2) 보금자리지구 개발사업은 보금자리, 국민임대단지, 주거지역 개발사업 및 보금자리지구내 주택사업
 3) 주거복지사업은 매입임대, 전세임대, 임대운영사업 등
 4) 기타국책사업은 미군기지, 집단에너지, 토지보상수탁, 사업관리/연구 등 각종 용역수탁, 지역난방운영 등
 5) 기관운영(지원부서)의 수입은 임대료, 융자금일시납, 자산매각, 매출부가세 등, 지출은 경상비, 인건비, 계약환불, 법인세 등

자료: LH공사 제공

한국토지주택공사의 부채가 대부분 국가의 정책사업 수행으로 인해 발생하였으며 따라서 부채관리를 위해 정부의 지원에 대한 요구가 높아졌고, 정부에서는 2010년 하반기부터 한국토지주택공사 지원방안을 위한 논의가 본격화되었다. 그 결과 2011년에 다양한 지원방안이 도입되었으며 그 중 가장 주요한 지원방안으로 정부의 국책사업 7개에 대하여 정부가 손실을 보전할 것을 결정하였다. 대상사업에는 보금자리 주택사업, 산업단지 개발사업, 주택임대사업, 행정중심 복합도시 건설사업, 혁신도시 개발사업, 집단에너지 사업, 토지은행이 포함되었다. 이와 같은 정부의 손실 보전 결정으로 인해 한국토지주택공사의 정책사업 수행으로 인한 손실은 점차 개선될 것으로 전망되지만 전체적인 부채의 규모와 재무구조를 단기間に 개선하기에는 어려울 것으로 전망된다.

〈표 IV-41〉 한국토지주택공사의 손실보전 대상사업

No	사업유형	근거법
1	보금자리주택사업	보금자리주택건설 등에 관한 특별법
2	산업단지개발사업	산업입지 및 개발에 관한 법률, 산업단지 인허가 절차 간소화를 위한 특별법
3	주택임대사업	임대주택법
4	행정중심복합도시 건설사업	신행정수도 후속대책을 위한 연기공주지역 행정중심복합도시건설을 위한 특별법
5	혁신도시개발사업	공공기관 지방이전에 따른 혁신도시 건설 및 지원에 관한 특별법
6	집단에너지사업	집단에너지사업법
7	토지은행	공공토지의 비축에 관한 법률

주 : 1~5번 사업 - 한국토지주택공사법 시행령 제28조2에 따른 손실보전 대상 공익사업임

자료 : 『LH 구분회계시스템 구축 용역 결과 보고서』, 2011

2) 요금규제

한국토지주택공사에서 생산하는 주요 제품인 주택과 토지는 정부의 부동산 가격 안정화 정책에 따라 분양가를 임의로 조정하기 어렵게 되어 있다. 또한 2005년 1월 주택법 개정으로 공공택지 내 전용면적 85㎡ 이하 주택의 분양가를 건축비 및 택지비에 연동시켜 상한가 범위 내에서 결정하도록 하였으며, 2006년 2월부터는 전면적으로 확대 적용되고 있다.

이러한 가격에 대한 규제는 개발이익을 상당 부분 감소시킨다. 지방자치단체의 요구로 택지 개발 시 관련 간선시설 및 녹지율 증가 등으로 인해 건설원가는 증가하고 있으나 이를 분양가에 반영하지 못하여 수익성이 더욱 낮아지는 추세이다. 반면 가격에 대한 규제는 부동산 경기의 흐름에 유연하게 대처할 수 없도록 하여 부동산 불경기 시에는 미분양을 더욱 늘리는 결과를 낳기도 한다.

〈표 IV-42〉 주택 및 용지의 공급가격

구분		분양가
공동주택용지(60~85㎡)	수도권	조성원가의 110%
	부산권	조성원가의 100%
	광역권	조성원가의 100%
	지방권	조성원가의 90%
주택 ¹⁾ (아파트)	106㎡ 이하	조성원가의 100%
	106㎡ 이상	감정가
	상업용지(3%)	입찰가

주: 1) 아파트의 경우 분양가 기준은 특별히 없으나, 일반적으로 시세의 50~70% 범위에서 LH 임의로 결정. 위 표의 분양가 기준은 LH 내부 관계자의 설명임.

자료: 『LH 재무현황 및 개선방향 보고서』, 2010

3) 외부 경제 환경

단기간에 한국토지주택공사의 부채가 큰 폭으로 증가한 데에는 2004년 이후 부동산 경기가 계속적으로 악화되었다는 점을 들 수 있다. 부동산 경기의 침체로 수익성을 내는 사업이었던 토지, 주택 분양사업이 순조롭게 이루어지지 못하면서 미분양이 급증하여 수익성이 악화되었고, 금융비용이 크게 확대되었다. 토지와 주택의 분양은 한국토지주택공사의 사업 중에서 가장 수익성이 큰 사업이었으나 부동산 경기의 악화로 분양사업의 수익성이 악화되면서 한국토지주택공사의 재무구조 악화가 가속되었다.

부동산 경기의 측정지표는 생산활동은 건축량으로, 소비활동은 거래량으로 판단된다. 소비활동을 보여주는 거래량을 살펴보면, 주택 거래량은 2006년도 108만건에 달하였으나 점차 감소하여 2010년에는 80만건으로 줄어들었고, 2011년에는 거래량을 상당수 회복하여 98만건에 이르렀다.

〈표 IV-43〉 부동산 경기 지표 종류

동행지표	현재의 경제활동 수준을 나타내는 지표	건축량, 거래량, 가격변동
선행지표	미래의 경제활동 수준을 예측하는 경기변동의 예측 지표	건축허가 면적, 건설수주동향, 택지의 분양실적, 택지조성량, 공실률 및 공가율, 건축자재 수요동향, 건설인력 수요
후행지표	과거(측정시점 이전)의 경제 상황을 재확인하는 지표	건축 완공량

〈표 IV-44〉 주택 유형별 매매거래량(전국 기준)

(단위: 건)

연 도	단독·다가구주택	다세대·연립주택	아파트	합 계
2006	130,216	230,954	721,283	1,082,453
2007	107,909	220,232	539,792	867,933
2008	101,857	209,007	582,926	893,790
2009	94,873	143,222	632,258	870,353
2010	93,362	125,592	580,910	799,864
2011	122,339	153,596	705,303	981,238

자료: 온나라 부동산정보

4) 사업 특성

한국토지주택공사의 사업은 초기에 토지 매입비 및 건설비에 높은 투자비가 요구되는 반면, 투자비의 회수는 아래 표에서 보는 것처럼 공사가 이루어지는 과정에서 조금씩 이루어지는 특성을 가지고 있다. 사업의 투자와 수익이 발생하는 시점의 차이가 크기 때문에 기관의 균형적인 재정 관리를 위해서는 투자와 수익의 시점을 고려하여 사업계획이 이루어져야 한다. 그러나 한국토지주택공사의 경우 대규모 정책사업이 동시적으로 차입을 통해 시작되어 부채가 일시에 급증하였으나, 투자의 회수에는 시간

이 필요하기 때문에 초기에 발생한 부채의 이자에 대한 지불 기간이 길어지고, 이로 인해 부채의 증가가 누적되게 된다.

〈표 IV-45〉 LH 분양사업의 투자 회수기간별 회수율

(단위: %)

회수시점	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차
회수율	7	27	37	22	6	1

자료: LH

다. 재무전망 분석

한국토지주택공사가 중장기재무전망에서 제시한 재무전망에 따르면 부채는 2011년 130.6조원에서 2016년 169.7조원으로 증가할 전망이며 금융부채는 2011년 97.9조원에서 2016년 125.4조원으로 증가할 예정이다. 이는 매출액이 2011년 15.2조원에서 2016년 24.2조원으로 크게 증가할 것이라는 전망에 근거하고 있다.

〈표 IV-46〉 LH의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 조원)

구 분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
총 자 산	84.4	105.2	130.0	147.9	158.5	173.2	184.9	194.7	201.0	207.7
부 채	66.9	85.7	109.2	121.5	130.6	142.6	152.7	160.8	164.6	169.7
금융부채	40.9	55.1	75.0	91.6	97.8	107.4	112.9	117.6	120.9	125.4
매 출 액	13.2	16.9	18.5	13.2	15.2	15.9	16.1	19.8	24.4	24.2
당기순이익	1.5	1.4	0.7	0.5	0.8	1.9	0.7	0.8	1.6	0.9

주: 1. 2010년부터 K-IFRS 연결기준

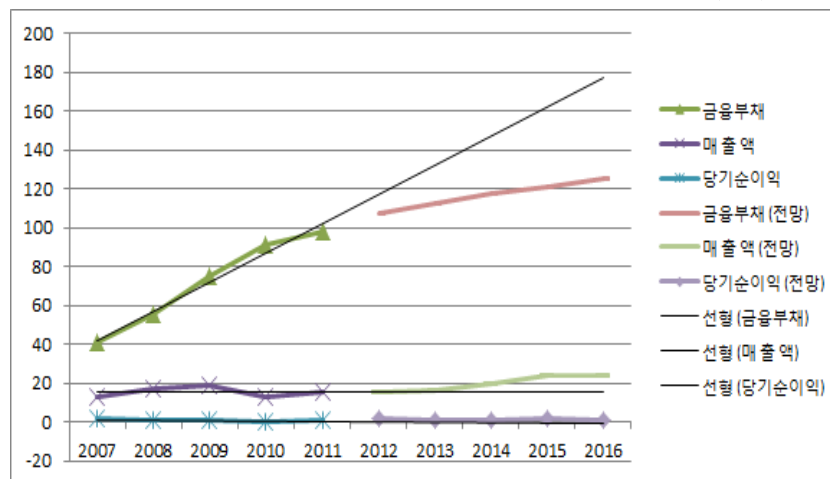
2. 2007~2008년은 통합 이전 대한주택공사와 한국토지공사의 단순합임

자료: 알리오시스템 한국토지주택공사 경영공시 및 주공·토공의 2007~8년 결산서, 한국토지주택공사 중장기 재무전망계획

한국토지주택공사의 향후 5년간의 재무전망을 이전 5년도 재무자료의 추세선과 비교해 보면 금융부채와 매출액에 많은 변화가 있음을 알 수 있다. 이전 5년도 재무자료에 근거한 금융부채의 추세선은 2016년 거의 180조원에 달할 것으로 나타나고 있으나 한국토지주택공사의 전망은 125.4조원으로 추세보다 55조원 작게 나타나고 있다. 또한 매출액 역시 추세선에 따르면 2016년 17조원 정도에 그칠 것으로 나타났으나 한국토지주택공사의 전망은 24조원으로 나타나고 있어 기존의 사업추세와는 많은 것이 바뀌고 있음을 보여준다.

[그림 IV-42] LH의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 조원)



자료: 한국토지주택공사 중장기 재무전망계획 및 자료

한국토지주택공사의 재무전망에는 많은 가정들이 사용되었으며, 그 중에서 주요한 가정을 정리하면 아래 표와 같다. 이 중에서 가장 핵심적인 가정은 정책사업 수요에 대한 가정이라고 볼 수 있다. 한국토지주택공사의 재무전망에서는 정책사업 수요에 대해 매년 사업승인과 착공을 6만호라고 가정하고 있으나 실제 보급자리사업의 정부계획은 매년 12만호로 되어 있어 한국토지주택공사의 계획과 정부의 계획에 큰 차이가 발생하고

있다. 따라서 정부에서 한국토지주택공사의 사업계획과 달리 정부의 계획에 따라 매년 6만호 이상의 사업규모를 요청할 경우 한국토지주택공사의 재무구조는 크게 달라질 수 있으며, 사업규모가 클수록 부채의 규모도 더욱 커질 것으로 보인다.

〈표 IV-47〉 LH의 재무전망('07~'16)에 사용된 가정

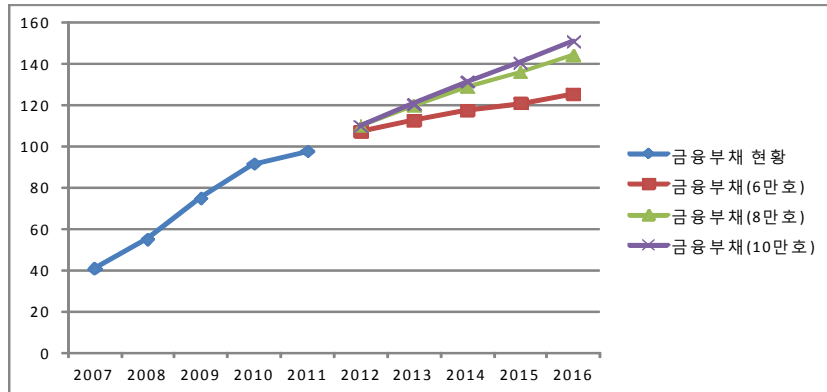
재무전망 가정	기본안
1. 주택 및 용지의 가격 및 규제	○ 임대주택 단가 640만원/3.3m ²
2. 정책사업 수요 (보급자리, 임대주택 등)	○ 사업승인 6만호, 주택착공 6만호, 택지취득 연평균 456만평 기준 ○ 사업규모 설정을 연간 21조~24조원 이내
3. 외부 경제환경 (부동산 경기 등)	○ 과거 경험률(공급·대금회수 스케줄) 10년 평균비율
4. 제도적 지원	○ 학교용지·시설 공급기준이 원가의 50% 적용 ○ 공동주택용지 가격이 60m ² 이하는 원가의 100%, 60~85m ² 는 원가의 120%로 현실화
5. 기타	○ 연간 채권 신규발행 규모는 15조원 이내 ○ 차입이자율은 과거 3년간 평균 차입이자율(5.45%) 적용 ○ 만기비중은 3년(20%), 5년(30%), 10년(50%) 가정

자료: 한국토지주택공사 중장기 재무전망계획 및 자료

아래 그림은 공급주택 규모에 따라 한국토지주택공사의 금융부채 전망의 변화를 보여주고 있다. 현재의 시나리오와 같이 매년 사업승인과 착공을 6만호라고 가정한다면 금융부채는 2016년에 125.4조원으로 전망되지만 매년 사업승인을 8만호, 10만호라고 가정했을 경우 금융부채 전망은 각각 144.3조원, 150.9조원으로 큰 폭의 상승이 예측된다.

[그림 IV-43] 공급주택규모에 따른 금융부채 현황 및 전망

(단위: 조원)

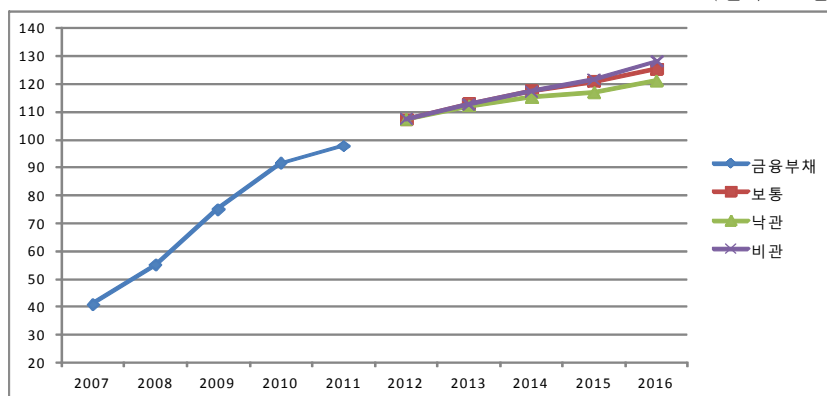


자료: LH

부동산 경기는 한국토지주택공사의 재무 상태에 큰 영향을 미치는 외부요인이며, 아래 시나리오에서 보듯이 부동산 경기를 낙관적으로 가정했을 경우 금융부채가 기본 전망치보다 감소하며(2016년 기준 121.2조원), 반면 부동산 경기가 비관적일 경우 금융부채가 기본 전망치보다 증가(2016년 기준 128.1조원)하는 것을 볼 수 있다.

[그림 IV-44] 부동산 경기에 따른 금융부채 현황 및 전망

(단위: 조원)



자료: LH

재무구조에 큰 영향을 미치는 다른 변수는 제품의 가격과 정부의 지원이다. 한국토지주택공사의 재무전망에서 임대주택의 단가는 640만원/3.3 m²를 동일하게 사용하고 있는데, 향후 임대주택 단가에 대해 조정이 있는 경우 한국토지주택공사의 재무구조 역시 전망치보다 개선될 것으로 보인다. 정부의 지원에 대해서는 학교용지·시설 공급기준을 원가의 50%로 적용하고, 공동주택용지 가격을 60m² 이하의 원가의 100%, 60~85m²는 원가의 120%로 현실화하는 것으로 가정하고 있으나 실제 이에 대해서는 아직까지 정부의 결정이 이루어지고 있지 않은 부분이므로 이와 같이 정부의 지원에 대한 가정을 재정전망에 포함한 것은 실제보다 낙관적인 전망치를 산출하고 있다고 볼 수 있다.

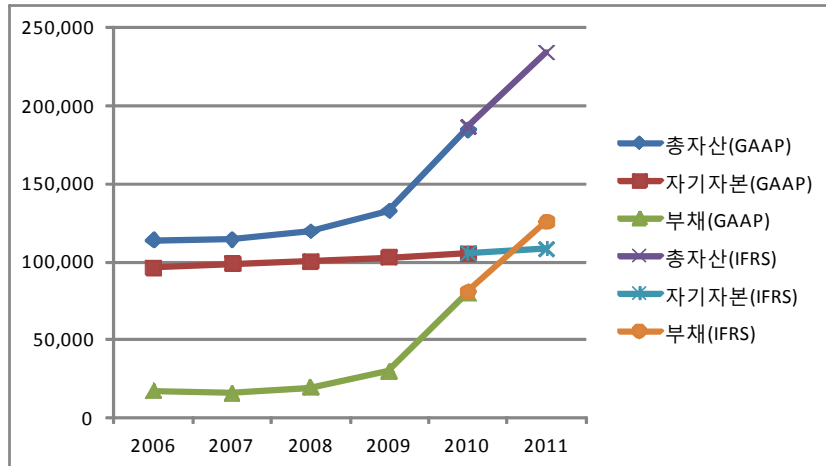
6. 한국수자원공사

가. 부채 현황

한국수자원공사의 사업은 크게 수도사업, 댐운영관리사업, 단지분양사업, 수자원개발 사업으로 구분할 수 있다. 한국수자원공사의 자산과 부채는 상대적으로 안정적으로 유지되어 왔으나 2009년 이후 4대강 사업, 경인아라뱃길 투자, 분양단지사업 등을 집중적으로 진행하면서 자산과 부채가 크게 증가하였다. 한국수자원공사의 부채는 2007년 1.6조원이었으나 이후 급격히 증가하여 2011년 12.6조원에 달해 4년 만에 약 7배가 증가하였다. 자산은 2007년 11조원에서 2011년 23조원으로 증가하여 자산의 증가가 대부분 부채를 통해 증가했음을 알 수 있다. 2008년까지 19%대를 유지하던 부채비율도 큰 폭으로 증가하여 2010년에는 75.6%까지 높아졌으며, 2010년 이후에도 40%p가 증가하여 2011년 부채비율은 116%가 되었다. 이는 상당히 안정적 재무구조를 유지하던 한국수자원공사가 급격한 사업의 확대와 투자를 통해 부채가 자기자본을 초과할 정도로 증가하였음을 보여준다.

[그림 IV-45] 한국수자원공사의 자산·부채·자본 추이(2006년~2011년)

(단위: 억원)



주: 2010년 이전은 K-GAAP 기준 적용, 2010년 이후는 IFRS 적용
 자료: 한국수자원공사 결산서

〈표 IV-48〉 한국수자원공사의 주요 재무현황

(단위: 억원)

	K-GAAP 기준					K-IFRS 연결기준	
	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011
총 자산	113,974	114,438	119,817	132,771	184,844	186,430	234,259
자기자본	96,538	98,683	100,194	102,814	105,237	105,576	108,450
부 채	17,436	15,755	19,623	29,956	79,607	80,854	125,809
금융부채	10,402	9,990	13,964	23,538	70,554	71,568	113,863
매 출 액	17,211	18,129	20,445	20,054	21,447	63,992	63,258
영업수익	2,903	2,166	1,852	1,295	2,294	2,644	5,972
당기순이익	2,170	1,489	1,388	816	1,421	1,481	2,932
이자비용	238	227	269	331	904	904	2,518

주: K- GAAP 기준 금융부채 = 장·단기차입금 및 사채, IFRS 기준 금융부채 = 유
 동금융부채 + 비유동금융부채
 자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시

〈표 IV-49〉 한국수자원공사의 재무자료

(단위: %)

	K-GAAP 기준					K-IFRS 연결기준	
	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011
부채비율	18.06	15.97	19.58	29.14	75.65	76.58	116.01
차입금 의존도	9.13	8.73	11.65	17.73	38.17	38.39	48.61
유동부채 비중	35.60	33.06	22.23	15.77	12.61	13.43	10.74
당좌비율	116.37	95.92	99.44	93.46	61.68	58.7	62.79
유동비율	131.50	142.13	106.17	105.8	129.93	316.06	322.09
매출액영업이익률	16.87	11.95	9.06	6.46	10.7	4.13	9.44
이자보상비율	1,219.13	952.21	688.62	390.6	253.84	292.53	237.2

자료: 한국수자원공사의 결산서를 바탕으로 재구성

금융성 부채의 규모는 2006년 10조원에서 2011년 11조원으로 부채 증가의 대부분이 금융성 부채의 증가에 기인함을 알 수 있으며, 따라서 금융성 부채의 비율도 2006년 60%에서 2011년 90.5%로 30.5%p나 급속하게 증가하였다.

〈표 IV-50〉 한국수자원공사의 금융성 부채

(단위: 억원, %)

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2010(IFRS)	2011(IFRS)
금융성 부채	10,402	9,970	13,964	23,538	70,554	71,568	113,863
금융성 부채비율	59.66	63.28	71.16	78.57	88.63	88.52	90.50

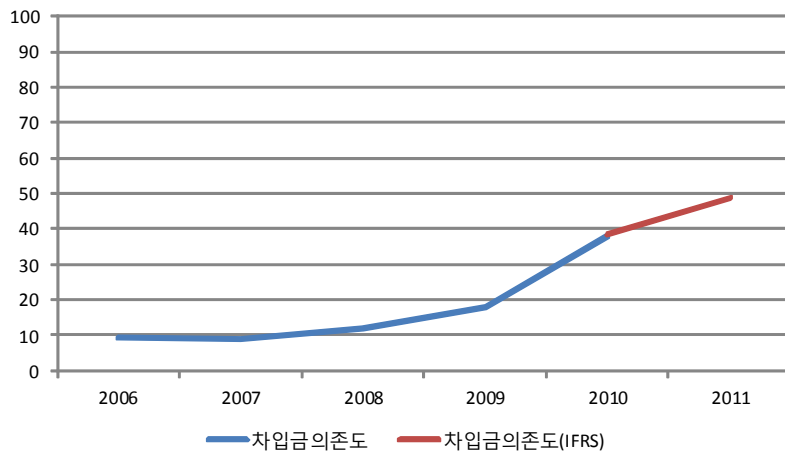
자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시

금융성 부채의 비중이 급격히 높아지면서 한국수자원공사의 차입금 의존도 역시 2008년 이후 급격히 증가하였다. 2007년 차입금 의존도는 8.73%였으나 2011년의 차입금 의존도는 48.61%로 높아져 기관의 재무구

조가 단시간에 급속도로 변했음을 알 수 있다. 차입금 의존도의 증가 형태는 앞서 제시했던 부채규모 증가의 형태와 매우 유사한 형태를 보여주고 있는데, 이는 한국수자원공사의 부채가 대부분 차입에 의하여 이루어졌음을 의미한다.

[그림 IV-46] 한국수자원공사의 차입금 의존도 추이

(단위: %)

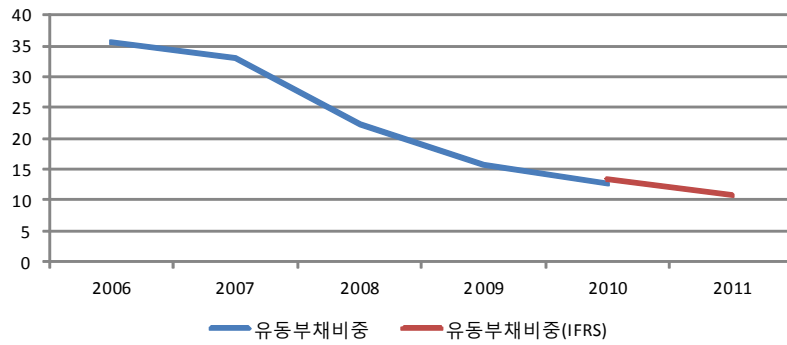


자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시

아래 그림에 나타난 단기적으로 상환해야 하는 유동부채의 비중을 살펴보면 유동부채의 비중은 오히려 급격하게 낮아지고 있음을 보여준다. 2007년 33%였던 유동부채의 비중은 2007년 이후 큰 폭으로 낮아져 2011년에는 11%까지 떨어졌다. 이는 단기적으로 한국수자원공사의 재무상황을 악화시킬 위험이 상대적으로 낮아지고 있음을 보여준다. 이는 장기간 안정적인 재무구조를 유지하였던 한국수자원공사가 장기자금조달을 상대적으로 용이하게 수행하여, 급격한 부채와 금융성 부채의 증가에도 불구하고 유동부채의 비율은 오히려 낮아지는 결과를 가져온 것으로 볼 수 있다.

[그림 IV-47] 유동부채 비중

(단위: %)

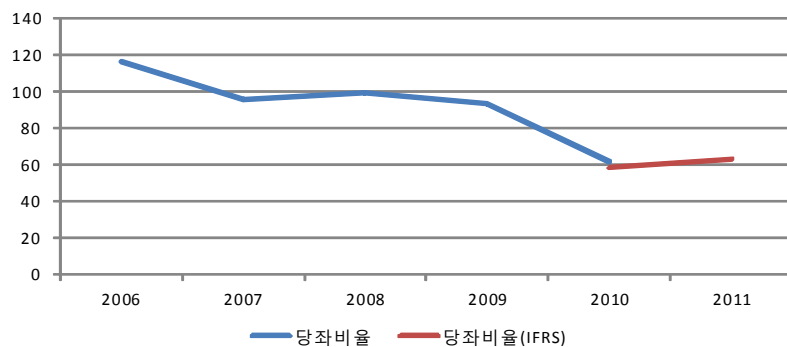


자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시

반면 자산의 즉각적 현금화가 가능한 당좌자산의 비율을 보여주는 당좌 비율은 아래와 같이 큰 폭으로 감소하였음을 알 수 있다. 한국수자원공사의 당좌비율은 2006년에는 약 120%로 매우 높은 수준이었지만 2008년 이후 100% 이하로 떨어졌으며 2010년에는 62%로 감소하였다. 특히 4대강 사업과 아라뱃길 사업이 본격적으로 시작된 2009년과 2010년 사이에는 당좌 비율이 32%p가 감소하여 자산의 유동성이 급격히 하락하였음을 알 수 있다.

[그림 IV-48] 한국수자원공사의 당좌비율 추이

(단위: %)



자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시

기관의 매출과 영업이익은 2007년 이후 지속적으로 증가하고 있고 영업수익도 개선되고 있어 기관의 수익성은 점차 개선되고 있다고 판단된다. 한국수자원공사의 매출액 영업이익률은 2007년 11.95%에서 차차 감소하여 2009년 6.46%까지 떨어지지만 이후 2010년 4.3%p가 증가하였고 2011년에는 5.4%p가 증가하여 수익구조가 개선되었다. 이자보상비율은 지속적으로 감소하고 있는데 2007년 9.5에서 2010년 2.5까지 감소하였으며, 2010년 이후에도 계속 감소하여 2011년 2.4가 되었다. 이는 기관의 수익구조가 개선되고 있음에도 불구하고 기관의 금융성 부채가 증가하는 속도가 더욱 빨라 장기적인 위험요인은 여전히 존재하고 있음을 보여준다.

한국수자원공사는 유동부채의 비율이 낮아 단기부채 상환의 위험은 크지 않은 편이지만 상대적으로 당좌비율이 낮아 단기부채 상환능력은 감소하고 있다. 또한 장기자금의 조달 비율이 높고, 이자보상비율이 계속 낮아지고 있어 장기적인 위험이 오히려 커지고 있다고 판단할 수 있다.

나. 부채 발생원인 분석

1) 정책사업

한국수자원공사의 부채가 2008년 이후 급증한 가장 큰 원인은 2009년 이후 4대강 살리기 사업과 아라뱃길 사업, 분양단지 사업 등의 대형국책사업을 집중적으로 진행하면서 대부분의 사업비를 부채를 통해 조달하였기 때문이다. 4대강 살리기 사업의 전액을 채권 발행으로 조달하였고, 경인아라뱃길 투자와 분양단지사업에 소요된 자금도 대부분 금융기관에서 차입하여 금융부채가 2007년 1조원에서 2011년에는 11.3조원으로 증가하였다.

아래 표에서 보듯이 사업별 부채 발생을 살펴보면 2011년 전체 부채 12.6조원에서 4대강 사업이 6.4조원으로 전체의 51%를 차지하며, 분양단지사업이 2.8조원으로 전체의 23%, 아라뱃길 사업이 2.4조원으로 전체의 19%를 차지하고 있다. 세 가지 사업이 차지하는 비율은 전체 부채의 93%에 해당한다.

〈표 IV-51〉 한국수자원공사 사업별 부채비율 현황

(단위: 백만원, %)

구 분		'07년	'08년	'09년	'10년 (K-GAAP)	'10년 (K-IFRS)	'11년
부 채(A)		1,575,552	1,962,287	2,995,639	7,960,714	8,084,708	12,578,289
사업별	- 단지	1,064,103	1,121,025	1,487,414	2,297,054	2,300,434	2,836,379
	- 4대강	-	-	119,140	3,102,773	3,106,951	6,415,720
	- 아라뱃길	-	-	138,466	1,072,167	1,073,888	2,416,202
	- 기타사업 (댐·수도 등)	511,449	841,262	1,250,619	1,488,720	1,603,435	909,988
자 본(B)		9,868,298	10,019,448	10,281,431	10,523,710	10,549,062	10,839,524
부채비율(A/B)		16.0	19.6	29.1	75.6	76.6	116.0
사업별	- 단지	10.8	11.2	14.5	21.8	21.8	26.1
	- 4대강	-	-	1.1	29.5	29.4	59.2
	- 아라뱃길	-	-	1.3	10.2	10.2	22.3
	- 기타사업 (댐·수도 등)	5.2	8.4	12.2	14.1	15.2	8.4

자료: 한국수자원공사 제공

4대강 살리기 사업은 2009년에서 2012년에 사이에 진행되었으며 총사업비는 8조원이 소요되었다. 사업 내용은 다기능보 16개소, 댐(영주, 보현산, 안동-임하연결), 홍수조절지(담양, 화순) 건설 등이 포함되어 있다. 사업비는 2010년과 2011년에 각각 3.1조원, 3.8조원이 집중적으로 투자되었다.

4대강 사업의 경우 금융비용은 전액 정부에서 지원하는 것으로 되어 있으나, 투자한 사업비로 인한 부채는 한국수자원공사가 자체 사업과 수익을 통해 관리해야 한다. 현재 수자원공사는 친수구역 조성사업 개발이익(9,872억원), 영주-보현산댐 용수 및 전력판매(3,753억원) 등의 방법을 통해 투자비를 회수할 계획이지만 4대강 사업의 전체 사업비를 회수하기에는 크게 부족한 것으로 판단된다.

〈표 IV-52〉 4대강 살리기 사업 개요

사업기간	2009년~2012년	
총사업비	8조원	
사업내용	1. 다목적댐건설: 2개소(영주, 보현산) 3. 보건설: 15개소 5. 생태하천조성: 230.2km	2. 홍수 조절지: 2개소(담양, 화순) 4. 준설: 329백만 m^3 6. 제방보강: 58.3km

자료: 한국수자원공사 홈페이지

〈표 IV-53〉 4대강 살리기 사업 연차별 투자계획

(단위: 조원)

구 분	2009	2010	2011	2012
사업비	0.1	3.1	3.8	1.0

자료: 한국수자원공사 홈페이지

경인 아라뱃길은 우리나라 최초의 운하로 서해(인천 서구)와 한강(서울 강서구)을 연결해 그 사이로 배가 다닐 수 있도록 만든 인공수로로 건설하는 사업이며, 서해와 행주대교 간 주운수로 19km의 건설과 인천과 김포의 터미널, 갑문의 건설 등이 포함되어 있다. 경인 아라뱃길은 2009년에서 2012년까지 계속되었으며 전체 사업비는 2조 2,500억원이 소요되었다. 정부는 사업비 중 국가로 귀속되는 토지의 보상비 3,289억원과 유료에서 무료로 전환된 경관도로 통행료 수입 1,958억원 등 총 5,300억원을 국고에서 지원하기로 하였다. 사업비 중 정부 지원금을 제외한 나머지 1조 7,000억원은 물류지원단지 분양수입과 항만 운영비로 충당할 계획이지만 투자의 회수에는 장기간이 소요될 것으로 예상된다.

〈표 IV-54〉 경인아라뱃길 사업 현황

사업기간	2009년~2011년
총 사업비	약 2조 2,500억원
시설계획	- 구간: 인천 서구 경서동(서해)~서울 강서구 개화동(한강) - 주운수로: 운하 18km(폭 80m, 수심 6.3m) 방수로 14.2km 포함 - 터미널: (인천)245만 m^2 , 갑문 2기/(김포)170만 m^2 , 갑문 1기 - 대상선박: RS선박(250TEU) - 물동량: 컨테이너, 철강, 자동차, 바다모래 등에 대해 산정

자료: 한국수자원공사 홈페이지

분양단지 조성사업은 크게 신도시 건설, 산업단지 건설, 4대강 주변지 개발로 구분되며 총 사업비는 23조원이 소요될 것으로 보이며 2012년에는 9,453억원이 투자될 계획이다.

〈표 IV-55〉 단지사업 현황

(단위: 천㎡, 억원)

사 업 명	사업기간	사업면적	총사업비	2012년 사업비
계		260,190	233,017	9,453
〈 국가산업단지 〉		78,691	59,447	2,192
● 여수국가산업단지				
- 7비단지·중방단지	'74 ~ '00	11,272	2,508	-
- 확장단지	'90 ~ '12	7,814	7,620	287
● 창원국가산업단지	'74 ~ '02	21,519	3,902	-
● 온산국가산업단지	'74 ~ '99	9,069	2,230	-
● 구미국가산업단지				
- 2·3단지	'77 ~ '95	5,734	1,622	-
- 4단지	'96 ~ '10	6,785	6,905	4
- 확장단지	'08 ~ '15	2,457	7,546	628
- 하이테크밸리	'09 ~ '14	9,339	14,724	1,260
● 구미디지털산업지구	'08 ~ '20	4,702	12,390	13
〈 반월특수지역 〉		181,449	173,570	7,061
● 안산신도시				
- I 단계	'77 ~ '93	49,750	6,551	-
- II 단계	'92 ~ '09	9,474	16,939	-
● 시화지구				
- I 단계	'86 ~ '10	56,610	20,809	6
- 멀티테크노밸리	'02 ~ '16	9,760	35,221	4,170
- 송산그린시티	'07 ~ '22	55,855	94,050	2,885

자료: 한국수자원공사 2011년 경영공시

한국수자원공사는 부채비율이 2008년 대비 120.3%p 상승해 2015년에 139.9%로 전망되고 있으며, 대규모 차입금 상환재원이 2012년에서 2015년 사이에 3.3조원에 달하고 있어 시급한 부채관리 대책이 필요한 시점이다. 4대강 사업의 경우 금융비용은 정부에서 전액 지원하고 있으나 채무 원금은 주변지 개발이익으로 회수하는 것을 원칙으로 하고 있다. 그러나

주변지 개발 사업이 아직 본격적으로 진행되지 않고 있으며, 사업 완료 후 이익이 환수되기까지는 시간이 필요하기 때문에 개발이익으로 차입금을 상환하기는 어려운 상황이다.

2) 요금규제

우리나라 다목적댐 용수와 광역상수도 등 도매 물요금은 다른 공공요금제도와 마찬가지로 전국 동일요금제를 원칙으로 하고 있다. 즉 소매사업자인 모든 지방상수도 사업자가 도매사업자인 한국수자원공사에 동일한 요금을 납부한다. 현재 댐용수 및 광역상수도의 요금은 발생비용에 대한 원가보상분인 적정원가와 투자비에 대한 자본비용 보상분인 투자보수비로 구성된 총괄원가방식을 따르고 있다.

현행 도매 물요금은 정부의 공공요금 정책으로 인하여 2007년 이후 동결되어 총괄원가에 크게 미달되고 있어, 한국수자원공사의 재무구조를 악화시키는 요인으로 작용하고 있다. 아래 표는 국내 댐 및 광역상수도의 요금 현황을 보여주고 있는데, 댐용수는 47.9원/m³, 광역상수도는 평균 292.5원/m³으로 총괄원가 가운데 적정원가는 회수하지만 적정투자보수는 일부만 회수하고 있다. 즉, 총괄원가 대비 요금 현실화율은 2011년 댐용수 80%, 광역상수도 81% 수준에 그친다. 따라서 댐용수와 광역상수도의 판매가 많아질수록 한국수자원공사의 손실은 더욱 커지는 구조를 가지고 있다.

〈표 IV-56〉 댐 및 광역상수도 요금 현황

구분	2009년 생산원가 (원/m ³)	2011년 생산원가 (원/m ³)	요금 (원/m ³)	2009년 현실화율 (%)	2011년 현실화율 (%)
댐용수	65.0	56.7	47.9	73.8	80.0
광역상수도 평균	365.5	351.4	292.5	80.0	81.0
-원수	240.4	229.4	213.0	88.6	88.9
-정수	505.6	478.3	394.0	77.9	79.7
-침전수	468.6	425.5	298.3	63.7	63.7

자료: 한국수자원공사 경영통계자료, 저널 물정책·경제

〈표 IV-57〉 광역상수도 요금 원가

(단위: 억원)

항 목	2007	2008	2009	2010	2011(예산)
I. 총괄원가(1+2)	10,272	10,697	11,000	11,277	11,634
1. 적정원가	8,238	8,534	8,739	9,250	9,843
2. 적정투자보수	2,034	2,163	2,261	2,027	1,791
II. 총수입(1×2)	8,713	8,793	8,953	9,525	9,419
1. 수요량(백만㎥)	3,064	3,088	3,147	3,326	3,311
2. 평균판매단가(원/㎥)	284.4	284.7	284.5	286.4	284.5

자료: 한국수자원공사 2011년 경영공시

다. 재무전망 분석

한국수자원공사가 중장기재무전망에서 제시한 재무전망에 따르면 부채는 2011년 12.6조원에서 2016년 18.9조원으로 증가할 전망이며 금융부채는 2011년 11.3조원에서 2016년 15.8조원으로 증가할 예정이다. 이는 매출액이 2011년 6.3조원에서 2012년 3.6조원으로 급격히 감소한 후 점차 증가하여 2016년 4.6조원에 이를 것이라는 전망에 근거하고 있다.

〈표 IV-58〉 한국수자원공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)

구 분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
총 자 산	114,438	119,817	132,771	186,430	234,259	258,750	273,781	289,148	306,735	313,168
부 채	15,756	19,623	29,956	80,854	125,809	146,619	158,688	171,037	185,625	188,793
금융부채	9,990	13,964	23,538	71,568	113,863	128,313	142,116	152,034	163,264	158,258
매 출 액	18,129	20,445	20,054	63,992	63,258	36,016	36,994	40,839	42,738	46,307
당기순이익	1,489	1,388	816	1,481	2,933	1,625	1,764	1,707	1,942	2,737

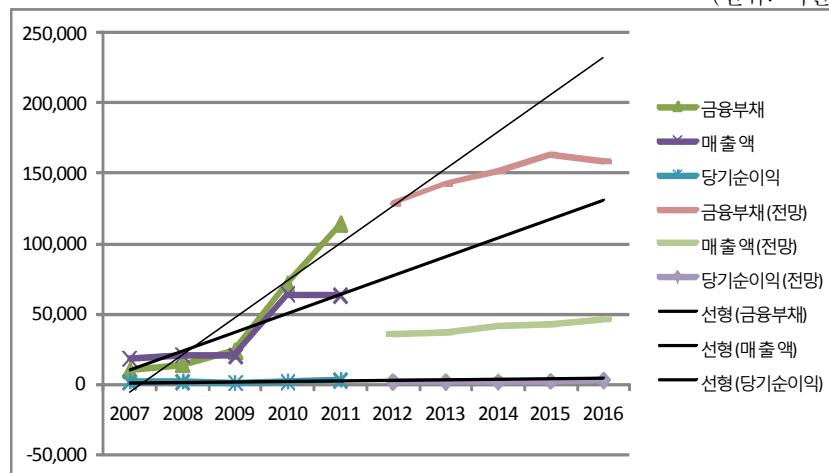
주: 2010년부터 K-IFRS 연결기준

자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시, 한국수자원공사 중장기 재무전망계획

한국수자원공사의 향후 5년간의 재무전망을 이전 5년도 재무자료의 추세선과 비교해 보면 금융부채와 매출액에 많은 변화가 있음을 알 수 있다. 이전 5년도 재무자료에 근거한 금융부채의 추세선은 2016년 거의 23조원에 달할 것으로 나타나고 있으나 한국수자원공사의 전망은 15.8조원으로 추세보다 7조원가량 적게 나타나고 있다. 또한 매출액 역시 추세선에 따르면 2016년 13조원 정도로 나타났으나 한국수자원공사의 전망은 6.7조원으로 나타나고 있어 기존의 사업추세와는 많은 부분이 바뀌고 있음을 보여준다. 이는 한국수자원공사의 경우 4대강과 경인 아라뱃길 등 단기적인 정책사업의 수행으로 인해 2009년 이후 매출이 급격히 증가하였다가 사업이 완료된 2011년 이후 감소하는 특성에 기인한다. 따라서 2012년 이후부터는 매출이 절반 수준으로 급감하게 되지만, 신규사업의 수익으로 기관의 부채를 갚아나가야 하는 사업구조의 특성상 신규투자가 계속 증가하고 매출도 이에 따라 증가할 전망이다. 이는 향후 지속적인 수익사업의 발굴로 매출과 수익을 계속적으로 증가시켜야 하는 한국수자원공사의 재무구조의 특수성을 보여주고 있다.

[그림 IV-49] 한국수자원공사의 재무현황 및 재무전망('07~'16)

(단위: 억원)



자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시, 한국수자원공사 중장기 재무전망계획

한국수자원공사의 재무전망에는 많은 가정들이 사용되었으며, 그 중에서 주요한 가정을 정리하면 아래 표와 같다. 우선 물값에 대해 기획재정부가 제시한 공통 가정을 활용하여 2013~2014년 각각 2.8%, 2015~2016년에는 각각 2.6%의 인상을 가정하고 있다. 물 수요는 매년 수돗물 2.0%, 댐용수 1.5%가 증가할 것으로 가정하고 있으며 국고지원은 현행 국고지원의 수준을 적용하고 있다. 이에 따라 수도건설비에 대한 국고지원은 신규 30%, 개대체 0%를 적용하고 있으며 2016년까지 4대강 투자비 차입조달에 대한 금융비용을 지속적으로 국고에서 지원받는 것으로 가정한다. 투자 측면에서는 건설 중인 댐 4개소 외에 신규 댐 2개소의 투자를 계획하고 있으며, 4대강 투자비 회수를 위한 친수구역 조성사업에 대한 투자를 2012년부터 2016년까지 매년 1조 1천억~1조 6천억원 정도로 확대할 계획이다.

〈표 IV-59〉 한국수자원공사의 재무전망('12~'16)에 사용된 가정

가정들	기본안
1. 수자원·수도	○ 물값인상 2.8%('13~'14), 2.6%('15~'16) ○ 물수요 매년 수돗물 2.0%, 댐용수 1.5% 증가
2. 친수사업	○ 주요사업(송산GC, 시화MTV, 구미확장, 아라뱃길물류단지) 계획대로 추진 ○ 4대강 투자비 금융비용 국고 보조 3,558억원('12), 3,302억원/년('13~'16)
3. 녹색에너지	○ 신재생에너지사업 수상태양광 본격 추진으로 매출 증가
4. 해외사업	○ ODA 등 기술용역 사업 및 투자사업의 O&M 참여에 따른 매출 발생
5. 기타	○ 수도건설비 국고출자 신규 30%, 개대체 0% 적용

자료: 한국수자원공사 제공

한국수자원공사의 중기 재정전망은 정부의 지원 측면에서는 현재의 국고보조에만 한정하고 있어 비교적 현실적인 가정을 활용하고 있다고 판단할 수 있다. 물값 측면에서는 한국수자원공사의 현재 물값 현실화율이 80% 정도라는 사실은 향후 추가적인 물값의 인상이 필요하다는 것을 보

여주고 있으나 2007년 이후 물값 인상이 전혀 없었고 현재도 물값 인상에 대해서는 국민적 동의가 크게 형성되지 않고 있다는 점을 고려하면 한국수자원공사 중장기 재정전망의 물값 인상에 대한 가정은 상당히 낙관적이라고 볼 수 있다. 특히 매년 물값이 인상된다는 것은 여태까지의 물값 인상 추이와 현재의 상황으로 봐서 현실화되기 어려운 가정이라고 볼 수 있다. 따라서 물값 인상에 대한 가정을 중장기 재무전망에서의 가정보다 좀 더 보수적으로 접근한다면 한국수자원공사의 부채규모도 중장기 재무전망에서 제시한 액수보다는 좀 더 증가할 것이라고 볼 수 있다.

또한 한국수자원공사가 정부에 제출한 중장기 재무전망에서는 정부의 지원에 대해 현재와 같은 수준을 가정하고 있지만 2013년 이후 한국수자원공사에 대한 정책사업의 신규 수요와 정부지원안의 변동이 발생할 경우, 향후 재무전망에 큰 영향을 줄 것으로 보이며, 2013년 이후 친수구역 조성사업 계획의 진행과 이로 인한 수익 발생 여부 역시 한국수자원공사의 재무 상태를 크게 바꿀 것이다. 한국수자원공사의 중장기 재무전망에 사용된 가정은 친수구역사업이 현재 계획대로 추진될 것을 전망하고 있으나 실제 사업수행에 있어 흔히 발생하는 보상과 지역 민원 등으로 인한 사업 지연, 부동산 경기 침체와 미분양 등으로 인해 예상과 다른 손실이 발생할 수 있다는 점을 충분히 고려해야 할 것이다. 이러한 점들을 고려한다면 좀 더 보수적으로 재무전망에 대해 접근하는 것이 필요하다.

한국수자원공사에서는 중장기 재무전망에 사용된 가정들 중 정부의 정책지원이 좀 더 확대될 경우에 대한 추가적인 시나리오를 작성하였는데, 이러한 추가 정책지원을 반영한 '긍정'적인 재무전망에 적용된 가정들은 아래 표와 같다. 긍정적인 재무전망에서는 물값이 2013년에 5%, 2015년에 5% 인상될 것으로 가정하고 있으며, 정부의 정책지원도 다방면으로 크게 확대될 것으로 가정하고 있다. 구체적으로는 수도시설 국고출자비율이 현행 신규 30%, 개대체 0%에서 70~100%까지 높아질 것을 가정하고 있고, 아라뱃길 국가귀속 토지보상비에 대한 국고보조를 추가로 가정하고 있다. 기본 재무전망의 국고지원과 추가적인 국고지원을 고려했을 때의 국고지원 합계를 비교하면 아래 표와 같다. 긍정 시나리오에서는 2014년 이후 현

재보다 추가적인 국고지원을 매년 평균 6천억원 이상을 가정하고 있으며 2012년에서 2016년 사이에 전체적으로 1조 9천억원의 추가 국고지원을 가정하고 있다.

〈표 IV-60〉 한국수자원공사의 중장기 재무전망과 긍정 재무전망
시나리오의 정부지원액('12~'16) 가정

(단위: 억원)

	'12	'13	'14	'15	'16	총계
기본 재무전망의 국고지원 합계	9,176	10,007	10,202	9,307	9,006	47,698
긍정 재무전망의 국고지원 합계	9,176	9,927	15,888	16,314	15,495	66,800
증 감	(0)	(-80)	(5,686)	(7,007)	(6,489)	(19,102)

자료: 한국수자원공사 제공

사업투자 측면에서는 수도건설비에 대한 국고지원의 확대로 수도건설비 자체부담이 감소됨에 따라 이를 신규사업에 추가적으로 활용하고, 공사의 특성을 고려하여 투자한도를 설정하고 사업별 투자조정을 적용하였다. 구체적으로는, 건설중인 댐 4개소 외에 신규댐 7개소에 대한 투자를 계획하고 있으며 수도사업의 경우 2013~2014년 사이 신규사업을 10개 추진하는 것으로 가정하였다. 반면, 재무역량 범위 내 투자를 위해 해외투자사업에 대해서는 투자시기를 조정하였다.

〈표 IV-61〉 한국수자원공사의 기본 재무전망과 긍정 재무전망
('07~'16)에 사용된 가정

가정들	기본안	긍정안
1. 수자원·수도	○ 물값 인상 2.8%('13~'14), 2.6%('15~'16)	○ 물값 인상 5%('13), 5%('15)
2. 친수사업	○ 주요사업(송산GC, 시화MTV, 구미확장, 아라뱃길물류단지) 계획대로 추진	○ 4대강 댐시설물 건설비 치수 편익부문 국가부담(1.8조원)

〈표 IV-61〉의 계속

가정들	기본안	긍정안
2. 친수사업	○ 4대강 투자비 금융비용 국고 보조 3,558억원('12), 3,302억원/년('13~'16)	○ 4대강 투자비 금융비용 지원 3,558억원('12), 3,302억원('13), 3,452억원('14), 3,430억원('15), 3,338억원('16) ○ 아라뱃길 국가귀속 토지보상비 국가보조 900억원('12), 1,500억원('13), 2,847억원('14)
3. 녹색에너지	○ 신재생에너지사업 수상태양광 본격 추진으로 매출 증가	○ 신재생에너지사업 수상태양광 본격 추진으로 매출 증가
4. 해외사업	○ ODA 등 기술용역 사업 및 투자사업의 O&M 참여에 따른 매출 발생	○ 진행 사업 및 신규사업에 대한 투자시기 조정
5. 기타	○ 수도건설비 국고출자 신규 30%, 개대체 0% 적용	○ 수도시설 국고출자 비율 상향 70~100%

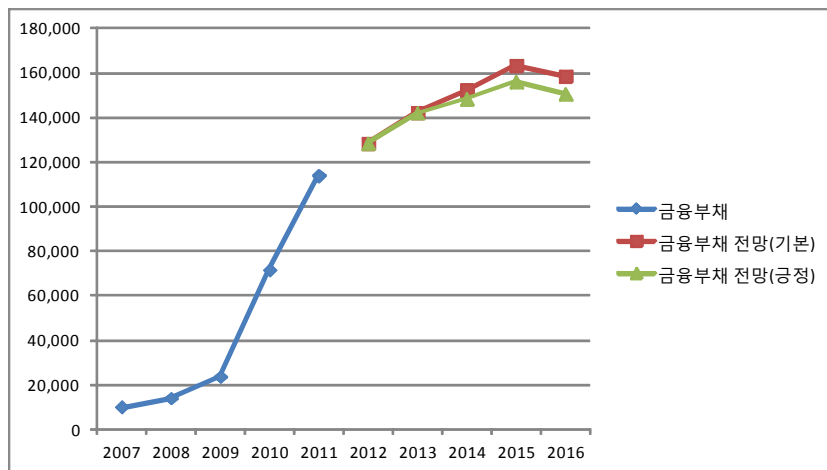
자료: 한국수자원공사 제공

[그림 IV-50]은 기본 재무전망과 긍정적인 재무전망 시나리오를 적용하였을 때 한국수자원공사의 금융부채가 어떻게 변할지를 예측하고 있다. 그러나 아래 그림에서 보듯이 국고지원에 대한 긍정적 시나리오를 적용하더라도 2016년까지 한국수자원공사의 금융부채 전망은 크게 달라지지 않는다. 기본 재무전망에서 예측한 2016년의 금융부채는 15조 8,258억원이며 긍정 재무전망에서 예측한 2016년의 금융부채는 이보다 소폭 감소한 15조 509억원에 해당한다. 이는 기본 재무전망보다 8천억원 정도 감소한 수치이나 추가적인 정부의 국고보조가 1조 9천억원에 이른다는 점을 고려하면, 정부의 국고지원 향상이 단기적인 금융부채의 감소에는 큰 영향을 미치지 못하는 것으로 판단된다. 이는 향후 5년간 사업투자로 인한 단기적 수익 발생이 크지 않기 때문에 재무전망의 가정들을 조정한다 하더라도 향후 5년간 금융부채의 증가에 큰 변화를 가져오지 못하기 때문인 것으로 보인다. 따라서 계속적으로 증가하는 한국수자원공사의 부채에 대해 현재와 같이 친수구역사업의 투자이익을 주된 수단으로 하여 부채를 상환

해가는 방법은 단기간에 효과적인 금융부채의 감소를 가져올 수 있는 방법은 아닌 것으로 판단된다. 또한 아래 그림에서 보듯이 한국수자원공사의 금융부채는 2015년 이후 증가세가 감소세로 바뀌는 것으로 나타나고 있어 투자계획의 장기적인 효과를 보기 위해서는 보다 장기적인 재무전망을 살펴보는 것이 필요할 것으로 보인다.

[그림 IV-50] 한국수자원공사의 금융부채 전망 비교

(단위: 억원)



자료: 알리오시스템 한국수자원공사 경영공시, 한국수자원공사 중장기 재무전망계획

7. 공공기관 부채의 원인분석 종합

지금까지 기관별 부채현황 및 부채 발생원인에 대하여 살펴보았다. 공공기관의 부채가 발생하고 증가하는 원인은 종합적으로 정책사업, 요금규제, 낮은 생산성으로 요약된다. 그 외에도 외부 경제환경, 이자부담도 한 요인이거나 앞의 세 가지에 비하면 중요하다고 볼 수는 없다. 기관별로 영향이 큰 원인과 부가적인 원인이 각각 다르며, 여러 가지의 요인이 동시에 영향을 미치고 있음을 알 수 있었다.

한국가스공사의 경우 부채의 증가는 두 가지 원인으로 보인다. 첫 번

제는 해외투자의 급격한 증가인데, 이는 해외자원 개발을 중요시했던 정부의 정책기조에 부합하기 위한 것으로 판단된다. 두 번째 요인은 에너지 가격의 급등에도 불구하고 가스요금이 동결되었다는 점이다.

한국철도공사는 어느 한 가지 원인이 뚜렷하게 부채 증가에 영향을 준 다기보다는 적자노선의 운영, 낮은 철도요금, 낮은 생산성, 선로사용료 등과 같은 다양한 요인들이 복합적으로 수익성을 저하시키고 동시에 부채 누적 원인으로 작용하고 있는 것으로 보인다.

한국전력공사의 부채가 2008년 이후 급증한 가장 큰 원인은 에너지 가격의 급등과 이에 대한 가격의 탄력적 대응 부재라고 볼 수 있다. 한국전력공사의 경우, 원료가 되는 에너지 가격이 급등하여 전력 구입단가가 급상승한 반면 정부의 전기요금 억제정책으로 전기요금 인상이 연료비 상승분보다 부족하였다. 유가 급등이라는 외부의 경제환경 변화도 부채 증가의 원인이지만, 이보다는 이러한 환경 변화에 요금이 적절하게 대응하지 못한 것이 부채 증가의 가장 큰 원인이라고 볼 수 있다. 전기요금의 인상 억제로 한국전력공사는 2008년부터 손실이 일어나고 있지만 발전설비의 증설이나 해외투자나 같은 신규 투자는 계속적으로 발생하고 있다. 전기는 석유나 가스 등 다른 에너지에서 만들어지지만 전기요금의 인상 억제로 인해 석유나 가스 등의 연료보다 오히려 가격이 싼 구조이다 보니 매년 전력소비는 급증하고 있으며 이를 위한 발전설비에 대한 투자는 계속적으로 증가하고 있어 한국전력공사의 재무구조가 더욱 악화되는 원인이 되고 있다.

한국토지주택공사와 한국수자원공사의 경우 부채의 급격한 증가는 국가의 정책사업을 일시에 진행하면서 사업비용을 부채를 통해 조달한 것이 가장 큰 원인으로 나타났다. 한국토지주택공사는 국민의 정부 이후 국민 임대주택, 신도시개발, 보금자리 주택 등의 대규모 정부 정책사업을 수행하고 있지만 정부의 재정지원이 전체 사업비의 일부만을 지원하고 있고 대부분은 부채를 통해 사업비를 충당해 왔다. 또한 이러한 사업을 위한 신규 투자가 동시에 대규모로 이루어짐으로써 단기간에 한국토지주택공사의 부채가 큰 폭으로 증가하게 되었다. 더불어 2004년 이후 지속된 부동산

경기의 계속적인 악화는 한국토지주택공사의 주요 수익사업인 토지와 주택 분양사업에 커다란 지장을 초래하였으며, 미분양의 급증 등으로 인해 수익성이 악화되고 금융비용이 크게 확대되는 결과를 가져왔다. 한국토지주택공사의 사업은 초기 투자가 크고 사업기간이 장기간이며 사업이 완료된 후에야 투자의 수익이 회수되기 때문에 투자 후 수익이 발생하는 데 매우 장시간이 필요하다는 특징이 있다. 이러한 사업구조의 특성은 초기 대규모 투자로 인해 발생한 부채를 단기간에 쉽게 상환하기 어려운 문제점을 발생시켜, 한국토지주택공사의 단기간 부채급증에 또 다른 원인을 제공한다고 볼 수 있다.

한국수자원공사의 경우 안정적인 재무구조를 장기간 유지해 왔으나 2009년 이후부터 4대강 살리기 사업과 아라뱃길 사업 같은 대형국책사업을 집중적으로 진행하면서 단기간에 부채가 급증하였다. 4대강 살리기 사업의 경우 사업비 전액을 한국수자원공사가 채권 발행을 통해 부채로 조달하였으며, 경인 아라뱃길 투자와 분양단지 사업에 소요된 자금도 대부분 금융기관에서의 차입을 통해 조달하였다. 정부는 이같은 국책사업에 대해 일부 비용을 국고에서 지원하고 있으나 대부분의 사업비는 부채를 통해 조달하였고, 차후 기관의 수익을 통해 자체적으로 상환해야 하는 구조를 가지고 있다.

한국토지주택공사와 한국수자원공사의 부채 증가에 영향을 미친 또 다른 요인은 공공기관이 생산하는 재화와 서비스에 대한 가격과 요금에 대한 정부의 규제라고 볼 수 있다. 한국토지주택공사와 한국수자원공사의 수익성에 큰 영향을 미치는 토지와 주택의 분양가격, 댐용수 및 상수도 등의 가격과 요금이 정부의 규제를 받고 있기 때문에 경기의 흐름에 유연하게 반응하지 못하고 있으며 원가의 상승에도 불구하고 가격에 충분히 반영되지 못하고 있어 기관의 수익성을 낮추는 원인이 되고 있다.

한국도로공사 역시 이와 유사한 원인을 가진다. 경기부양을 위한 도로 건설투자가 정책적으로 결정되면서 그 재원을 차입금으로 조달하면서 부채가 증가하였으며, 요금 규제와 수익성 낮은 노선의 비중 증가로 인하여 원리금 상환을 충당할 만큼의 경상수입이 조성되지 않고 있는 실정이다.

V. 정책 대응 방안

1. 정책 대응 현황

먼저 공기업 부채 증가를 억제하기 위한 그간의 정부의 정책대응에 대해 살펴보기로 한다.

가. 중장기 재무관리계획

공공기관의 부채관리와 관련하여 최근의 가장 중요한 정책 대응으로 「국가재정법」 및 「공공기관운영에관한법률」이 개정되어(2010.5.17), 공공기관은 중장기 재무관리계획을 수립하여 정부에 제출하고, 정부는 이를 국회에 제출하도록 하는 조항이 신설된 것을 들 수 있다.

<국가재정법 개정에 따른 신설 조항>

제9조의2(재정 관련 자료의 제출) 기획재정부장관은 매년 회계연도 개시 90일 전까지 다음 각 호의 서류를 국회에 제출하여야 한다.

1. 제92조에 따른 국가보증채무관리계획
2. 「공공기관의 운영에 관한 법률」 제39조의2에 따른 중장기 재무관리계획
3. 「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제24조의2에 따른 임대형 민자사업 정부지급금추계서

<공운법 개정에 따른 신설 조항>

제39조의2(중장기 재무관리계획의 수립 등) ① 다음 각 호의 어느 하

나에 해당하는 기관의 장은 매년 해당 연도를 포함한 5회계연도 이상의 중장기재무관리계획(이하 “중장기재무관리계획”이라 한다)을 수립하고, 이사회 의 결을 거쳐 확정 후 6월 30일까지 기획재정부 장관과 주무 기관의 장에게 제출하여야 한다.

1. 자산규모 2조원 이상인 공기업·준정부기관
2. 그 밖에 자산·부채 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 공기업·준정부기관

② 중장기재무관리계획에는 다음 각 호의 사항이 포함되어야 한다.

1. 제46조에 따른 경영목표
2. 사업계획 및 투자방향
3. 재무 전망과 근거 및 관리계획
4. 부채의 증감에 대한 전망과 근거 및 관리계획 등이 포함된 부채관리계획
5. 전년도 중장기재무관리계획 대비 변동사항, 변동요인 및 관리계획 등에 대한 평가·분석
6. 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항

③ 중장기재무관리계획의 구체적인 작성방법 등에 관한 사항은 대통령령으로 정한다.

처음 수립된 2012~2016년 「공공기관 중장기 재무관리계획」은 2012년 9월 26일 위기관리대책회의(기획재정부 장관 주재)에서 확정되었다. 대상이 되는 자산 2조원 이상 공공기관은 2011년 결산 기준으로 공기업 22개, 준정부기관 19개 등 41개에 달한다.

나. 예비타당성 조사

1999년부터 재정사업에 대해서는 예비타당성조사(예타)가 시행되어 왔으나, 공공기관 사업 중에서 이 제도가 적용되는 것은 2010년까지도 도로공사 등 일부에 국한되어 있었다. 대부분 공기업의 대규모 사업이 자체 채원으로 충당되기 때문에 예타제도의 적용을 받지 않고 있었다. 이에 2005년부터 공기업은 신규투자 및 자본출자 이전에 타당성 조사를 거치도록

의무화하였다. 특히, 2006년부터는 총사업비 500억원 이상인 대규모 사업에 대해서는 외부전문기관의 예타를 받도록 규정하였다. 그러나 2010년도 21개 공기업 중 12개 기관이 총사업비 500억원 이상의 대규모 사업(출자)을 수행하고 있었으나, 이 중 대부분의 기관이 예타를 외부전문기관에 의뢰하기보다는 자체적으로 수행하였다. 이와 같이 예타의 활용이 저조한 이유는, 공공기관의 자율경영 보장 측면에서 대상과 절차를 대부분 기관에 일임하였기 때문이다. 적용배제사업을 폭넓게 인정하고, 외부전문기관 선정도 기관에 일임하였다. 이와 같이 공공기관이 임의로 지정한 기관에 의해 예타가 수행되어 객관성 및 신뢰성 문제가 제기되었다.

이에 2010년에 제도 마련 및 보완 준비를 거쳐, 2011년 상반기부터 공공기관이 추진하는 대규모 사업에 대해서도 기획재정부장관이 지정하는 외부전문기관을 통해 예타를 실시하도록 하였다. 대상사업은 공공기관 사업 중 총사업비가 500억원 이상인 국가의 재정지원 및 공공기관 부담분의 합이 300억원 이상인 신규투자사업, 자본출자에 해당하는 사업에 대하여 실시되고 있다.

이전과 달라진 것은 외부 검토기관을 해당 공공기관이 임의로 선정하던 이전의 방식과는 달리, 외부 전문기관을 KDI(한국개발연구원)로 한정하였다는 점이다. 그리고 기존에는 조사 면제대상이 명확하지 않아, 면제될 수 있는 여지가 비교적 컸다. 면제대상인 국가정책사업의 범위가 모호하여 단순히 주무부처와 협의된 사업까지 국가정책사업으로 보아 적용이 배제되고 있었으며, 그 밖의 예산낭비와 사업지연 등의 면제규정도 추상적이고 애매하여 기관의 예타 회피수단으로 악용되었다. 그러나 면제 대상을 축소하여 해외사업에 대해서도 예타를 받도록 하였으며, 면제되는 대상은 (1) 정부예산이 지원되는 사업 중 「국가재정법」 제38조 규정에 의거 예비타당성조사를 실시하는 사업, (2) 재해예방·복구지원, 시설 안전성 확보 등 긴급을 요구하는 사업, (3) 기관의 특수한 사정 등을 감안하여 주무부처 장관이 기획재정부장관과 협의하여 인정하는 사업으로 국한하였다.

2010년 예산편성 지침	2011년 예산편성 지침(안) 및 2012년 예산편성지침
□ 신규 투자사업·자본출자 예산은 관계법령상 기관의 고유목적사업으로 한정한다. 다만, 해외에서 사업을 수행할 경우는 그러하지 아니하다. ○ 신규 투자사업, 자본출자는 타당성 조사를 실시하여 예산을 반영하되, 총사업비 500억원 이상의 경우는 외부전문기관의 예비타당성 조사를 실시하여 타당성이 인정된 경우에 예산을 반영한다. ▪ 다만, 국가정책사업(또는 국고지원사업), 예비타당성 조사에 따른 불필요한 예산낭비와 사업 지연 등이 객관적으로 예상되는 사업은 예외로 한다.	□ 신규 투자사업, 자본출자는 예비타당성 조사를 실시하여 예산을 반영하되, 총사업비 500억원 이상의 경우는 기획재정부 장관이 지정하는 신뢰성 있는 외부전문기관에 의뢰하여 수행한다. ▪ 다음 각호는 예비타당성조사 대상에서 제외한다. 1. 정부예산이 지원되는 사업 중 국가재정법 제38조 규정에 의거 예비타당성조사를 실시하는 사업 2. 재해예방·복구지원, 시설 안전성 확보 등 긴급을 요구하는 사업 3. 기관의 특수한 사정 등을 감안하여 주무부처 장관이 기획재정부 장관과 협의하여 인정하는 사업

〈표 V-1〉 KDI에 의한 공공기관 예비타당성 조사 수행 현황('11년 상반기)

사업명	공공기관
하동SNG 생산설비건설	남부발전
중부-GS간 열거래사업	중부발전
영흥 화력 석고보드제조사업	남동발전
시화 MTV 배후단지조성	한국수자원공사
횡성 산업단지개발	농어촌공사
장성 나노기술산업단지 조성사업	산업단지관리공단
증평 에듀팜 특구개발	한국농어촌공사
인흥지구 지식기반센터	한국농어촌공사
부산 일반부두 재정비사업	부산항만공사
광양항 컨테이너 부두 증심사업	여수광양항만공사
의료시설 매입·운영사업	국민건강보험공단

자료: 한국개발연구원 공공투자관리센터 홈페이지(pimac.kdi.re.kr)

다. 기타 정책 대응

2012년 예산편성지침에서는 기본 방향에서 재무건전성 제고 노력을 강조하고 있다.

〈표 V-2〉 2012년 예산편성지침 기본방향 중 일부

- 중장기재무관리계획의 수립 등 재무건전성 제고 노력 강화
 - 자산 2조원 이상인 공기업·준정부기관 등은 중장기재무관리계획을 수립하는 등 재무건전성을 종합적으로 점검한다.
 - 자체수입 확대, 경비절감, 사업구조조정 등 자구노력을 통한 재무건전성 제고 노력을 강화한다.
 - 대규모 신규투자사업, 자본투자에 대해 예비타당성 조사를 실시하고, 자회사 신설·출자, 관련기관·기업·단체 등에 대한 출자·출연·보조는 최대한 억제한다.

〈표 V-3〉 2012년 예산편성지침 중 일부

- 재무건전성을 개선하기 위한 노력을 강화한다.
 - 자산 2조원 이상인 공기업·준정부기관 등 「공공기관의 운영에 관한 법률」 제39조의2를 적용받는 기관은 사업계획 및 투자방향, 재무전망 및 관리계획 등을 종합적으로 점검하여 5회계연도 이상의 중장기재무관리계획을 수립한다.
 - 자체수입 확대, 경비 절감, 사업구조조정, 재무관리전담팀 운영 등 자구노력을 통한 재무건전성 개선 노력을 강화한다.
 - 국가적 정책사업(해외에서의 사업을 포함)을 제외하고는 자회사 신설, 자회사에 대한 추가 출자·보증 및 관련기업·기관·단체 등에 대한 출자·출연·보조를 최대한 억제한다.

경영평가의 배점을 조정하여, 공기업 재무구조 개선을 위한 노력을 촉구하기도 하였다. 2011년 경영평가에 대해서는 재무예산관리 지표의 배점을 종전 5점에서 10점으로 확대하고, 토지주택공사에 '재무건전성 제고'라는 별도 항목(30점)을 부여하는 등 재무건전성 평가를 강화했다.

라. 정부정책에 대한 기존 논의

정책방향에 대한 논의에 앞서 정부정책 외에 다양한 시각에서 제기되는 논의에 대해서도 살펴볼 필요가 있을 것이다. 공공기관의 부채문제가 본격적으로 제기된 것이 그리 오래 되지 않아 공공기관 부채문제 해결을 위한 정책대안에 대한 연구는 그리 많지는 않은 편이다. 부채문제 전반에 대한 기존 연구는 이미 제I장에서 언급한 바 있으므로 정책대응과 관련된 기존 연구 중 최근의 대표적인 몇 가지를 살펴보기로 하자.

초기 논의는 공공기관 부채 증가의 문제를 지적하면서 정부 차원에서 책임성을 강조하는 것에 중점이 두어지고 있었다. 그 중 일부는 이미 정책에 반영되어 있다고 볼 수 있다. 공공기관 부채 증가에 대해 우려가 제기되면서 정부가 중장기 재무관리계획을 수립하여 국회에 보고하도록 한 것이 가장 대표적인 것이라 할 수 있다.

기존 연구에서는 정책 관련 의사결정의 투명성 제고를 강조하고 있다. 예를 들어, 안중범(2010)²⁷⁾은 공공기관 부채 및 기타 재무관리를 위한 출발점은 정확한 정보가 생산, 공개, 전달되도록 하는 측면에 중점을 두고 있으며, 구체적으로는 다음과 같은 주장을 제기하고 있다. “공기업 부채는 우선 정부사업을 대행해 생긴 빚이 얼마인지 그리고 얼마나 빨리 늘어나는지를 조사해 공개하는 것이 필요하다. 이는 나중에 정부가 국민의 세금으로 빚을 갚아야 할 부분이 어느 정도인지를 알 수 있기 때문이다. 이러한 공기업 부채의 이분법은 공기업으로 하여금 재무구조 건전화를 위한 경영개선 노력을 하도록 유도하는 효과가 있다.”

최준욱 외(2010)는 개별 기업별로 부채 증가 원인 등을 검토하였으며, 공공기관 부채 문제가 다양한 요인에서 비롯되기 때문에, 하나의 방법으로 해결되기 어렵다는 점을 지적하고 있다. 효율성 제고를 통한 수익성 제고만으로는 부채 증가문제를 해결하기에 한계가 있으며, 요금수준의 정상화 및 재무구조 개선을 통해 부채 증가를 억제하는 접근이 필요하다. 부채

27) 안중범, 『매일경제』, 2010. 2. 23일자 ‘인사이드칼럼’ 기사참조.

증가 문제를 해결하기 위한 정책대안의 많은 부분은 결국 요금 및 재정지원의 확대에서 찾는 것이 불가피하지만, 공기업의 자체적인 효율성 제고를 위한 노력 및 관련 제도의 개선이 수반되지 않는 요금인상 정책은 국민들에게 수용성이 낮을 것이므로, 공기업의 자구노력 및 제도개선도 병행하여 추진할 필요가 있다는 점을 지적하고, 몇 가지 제도개선 방안도 제시하고 있다.

다양한 정책대안을 언급한 연구 중 하나로 백홍기 외(2012)를 들 수 있는데, 이 연구에서는 공기업 등에 대한 관리 감독 강화, 재무건전성 제고 등의 방향성과 함께, 비용-편익 분석에 대한 타당성 검토, 감시기능 강화, 성공적인 재무구조 개선에 대한 세금감면, 정부보조금 지급, 외부자금 조달 시 부채계약 체결, 목표 부채비율 관리, 제로 베이스 예산 편성, 총액 비용 관리, 무수익 자산 매각, 조직 내 비효율 제거 등 다양한 정책대안을 제시하고 있다.

이은경(2012)은 좀 더 구체적으로 공공기관의 금융차입 조달과 관련된 의사결정체제의 문제점에 대해서 검토하고, 공기업의 자율경영과 책임성을 강화하기 위해 추진한 사채 발행 관련 의사결정체제 간소화가 공기업의 효율성 증대보다는 무리한 외형 확장으로 이어져 재무건전성을 더욱 악화시킬 수 있다는 점을 지적하고 있다. 따라서 사채 발행과 자금 차입 관련 의사결정권자의 상향 조정이 필요하다는 점을 주장하고 있다. 구체적인 개선과제로는 (1) 금융부채 한도 규정을 마련, (2) 공사채 발행한도를 재검토하고 한도액을 마련, (3) 금융부채 발행한도 기준을 실질상환가능 한도액인 준자산가액으로 개정, (4) 재정건전성이 취약한 공공기관의 금융부채 조달 관련 의사결정체계 상향 조정, (5) 법률로써 자금조달 제한 규정 필요 등을 주장하고 있다.

공기업 부채 증가 억제를 위한 대안 관련 국민여론은 언론을 통해 볼 수 있다. 그러나 동일한 언론에서조차도 다소 상반된 방향에 중점을 두는 언급이 있는 등 명확한 방향성이 잘 부각되지 않는다. 부채 증가 억제를 위한 정책 대응 방안 중 이념적 판단이 가장 크게 개입될 수 있는 민영화 문제는 일부 사설에서 간단한 언급 정도만 있었을 뿐 최근 수년간 크게

부각되지는 않은 편이다. 전반적으로 민영화에 대한 국민여론은 과거 10년 전에 비하여 크게 나빠졌다고 판단된다. 공기업의 자구 노력이 우선순위가 되어야 하는지, 혹은 정부의 지원이나 요금인상 등 정부 차원의 대응이 중요한지에 대해서는 언론사별로 또는 시점별로 차이를 보이고 있다. 요금 인상에 대해서는 심지어 동일 언론 내에서도 상반된 입장이 표명되기도 한다. 전기요금 등 공공요금 현실화 주장도 제기되기는 하나, 이에 앞서 공기업의 자구 노력이 전제되어야 한다는 주장이 더 많은 편이다.

2. 대안 분류와 쟁점

공공기관의 부채를 줄이거나 부채 증가를 억제하기 위한 다양한 정책은 크게 두 가지 차원을 가진다. 하나는 직접적인 변화를 초래하는 구체적인 대안들이며 다른 하나는 중장기재무관리계획과 같은 제도적 틀이다. 현재까지의 정책 대응은 구체적 대안보다는 주로 정부와 공공기관의 책임성을 확보하기 위한 전반적인 제도적 틀 마련에 중점이 두어졌다. 반면 민영화, 공공요금 인상 등 상대적으로 논란의 여지가 큰 구체적 대안은 상대적으로 소홀하게 다루어져 왔다. 예를 들어, 중장기 재무계획을 수립하는 것은 공공기관과 정부의 책임성을 강조하는 좋은 제도적인 틀임은 분명하나, 좀 더 구체적인 이행수단에 대한 보완이 필요하다.

정책대안은 몇 가지 다른 기준에 의해 구분될 수 있다. 문제해결의 주체를 누구로 볼 것인가가 중요한 쟁점 중 하나가 될 수 있는데, 특히 공기업의 자체적인 노력을 중요시하는 시각과 정부 등 외부적 요인을 중요시하는 시각으로 구분될 수 있다. 문제해결의 방법을 기준으로 구분할 수도 있다. 예를 들어, 요금인상이 필요한지, 정부의 지원 확대가 필요한지 등은 문제 해결 방법의 방향성에 대한 논의가 된다. 물론 이 두 가지는 관련이 되어 있다. 예컨대 공공기관 경영평가에서 부채관리 노력을 강조하는 문제 해결 방식은 공기업 부채와 관련하여 정부보다는 공기업의 자체적인 노력을 강조하는 시각이라 할 수 있다. 본절에서는 부채문제 해결의 방법과 관련된 주요 쟁점들에 대해 먼저 정리하기로 한다.

가. 정책대안 분류

공기업 부채문제를 해결하는 방법 중 하나는 공기업을 민영화하는 것이다. 민영화가 되는 순간, 해당 기관의 부채는 공공부문에서 제외되기 때문이다. 즉, 부채문제를 해결하는 방법은 가장 크게는 공기업을 민영화하여 공기업 부문의 부채를 근본적으로 해결하는 방법과 공공부문에 유지되 부채 증가를 억제하는 방법으로 구분할 수 있다.

민영화라는 대안을 제외하고 해당 기업을 공공부문에 유지시키는 것을 전제로 하고 재무상황에 미치는 직접적인 영향을 기준으로 부채 감축방안을 구분하면, 즉각적(일시적)으로 부채를 감축하는 방안과 점차적(지속적)으로 부채를 감축하는 방안으로 구분하여 생각할 수 있다. 즉각적인 부채 감축방안은 자본 확충 및 자산 감축으로 구분될 수 있다. 반면 점차적인 개선방안은 저량(stock)변수가 아닌 유량(flow)변수를 통해 점진적인 변화를 가져오는 것을 의미하며, 수익 개선 등을 통해 부채를 점차적으로 줄여나가는 것이다.

자본을 확충하여 부채를 상환하는 데 직접 활용하는 경우에는 가장 즉각적인 부채 감축 방안이 될 것이다. 물론 자본을 확충하더라도 부채를 감축하지 않는 경우도 있을 수 있지만, 이 경우에도 부채비율은 감소하게 된다. 자본을 변화시키지 않으면서 자산을 축소하는 경우에도 부채는 감소한다. 이러한 방안은 축소한 자산의 용도에 따라 유흥자산 매각 또는 사업자산 매각 등으로 구분될 수 있다. 사업자산 매각은 사업의 범위 축소 등으로 연결된 것일 수도 있고, 혹은 사업의 범위는 축소하지 않으면서도 사업자산의 소유를 포기하고 리스 등의 방법을 활용하여 재무구조를 개선하는 것일 수도 있다.

수익 개선 또는 적자 축소는 점차적으로 부채를 감축하거나 부채 증가를 억제하는 방안이 되는데, 이는 수입 확대와 지출 축소로 구분할 수 있다.²⁸⁾

28) 흔히 수익성 개선의 한 대안으로 제시되는 생산성 제고이지만, 여기서는 별도의 범주로 구분하지는 않는다. 생산성 제고란 결국 위의 수입 확대나 지출 축소로 나타나기 때문이다.

지출 축소는 크게 사업비, 인건비, 기타 경상비 등의 범주로 나누어 생각할 수 있다. 인건비 축소방안은 다시 인력 감축과 인건비 단가를 낮추는 방안으로 세분화될 수 있다. 그러나 대체로 더 중요한 지출축소 대상은 사업비이며, 이는 위에서 즉각적인 부채 감축 대안으로 언급한 사업자산 매각과 관련되어 있다. 사업자산 매각이 주로 기존 사업의 축소를 통해 즉각적으로 재무구조를 개선하는 것을 의미하는 것이라면, 사업비 축소는 주로 신규 사업을 억제하는 의미를 가진다. 수익성 없는 사업의 자산을 축소하는 경우에는 단기적으로는 물론이고, 장기적으로도 부채가 감축되는 효과가 발생한다.

수입 증대방안은 민간기업의 경우에는 통상적으로 판매를 늘리는 방안과 가격을 인상하는 방안으로 구분할 수 있다. 공공기관의 경우에도 유사한 틀에서 자체적으로 수입을 확충하는 방안을 생각할 수 있다. 물론 수입 증대가 부채 감소로 연결되기 위해서는 이미 수익성이 확보되어 있어야 할 것이다. 수익성이 확보되지 않는 경우에는 오히려 매출을 줄이는 것이 부채 증가를 억제하는 방안이 될 것이다.²⁹⁾ 그러나 이러한 점에서 공기업은 민간기업의 경우와 차이를 보이는 경우가 많다. 공기업의 경우에는 수익성이 확보되는 사업이라 하더라도 물량 확대가 어려운 경우도 많으며, 수익성이 없는 사업이라 하더라도 물량 축소가 어려운 경우도 많기 때문이다. 또한 공공기관의 경우에는 재무구조 개선의 대안 중 하나로 정부에 의한 보조금 혹은 출연금의 확대가 검토될 수 있다.

29) 수익성이 확보되지 않는다는 이유로 매출을 인위적으로 줄이는 것과 관련하여서는 이러한 경우를 별도의 방안으로 구분하여 논의할 실익이 있는가 하는 문제가 제기될 수 있다. 어떠한 재화나 서비스에 대한 공급으로 인한 사회적 편익이 비용보다 크다면, 공급량을 줄이는 것이 아니라 가격을 인상하거나 정부의 지원을 확대하는 것이 합리적인 대안이기 때문이다. 만약 사회적인 편익이 비용보다 더 작다면, 단순히 공급량을 줄이는 것보다는 사업 자체를 완전히 정리하는 것이 합리적일 것이다. 그러한 개념적인 문제에도 불구하고, 이러한 방안에 대해 언급하는 것은 이러한 현상이 실제로 발생하는 경우가 있기 때문이다. 가장 최근의 단적인 예로, 중국에서는 전력판매 가격이 발전단가 이하로 유지되면서, 공기업인 전력회사들이 발전소 정비 등을 이유로 공급량을 줄여 문제가 된 바 있다.

〈표 V-4〉 부채감축의 대안

민영화					
부분 민영화	즉각 재무구조 개선	자본 확충 (및 부채상환)	민간자본 확대		
공공부문 유지			자산 매각	공공부문 출자 확대	
		유휴 자산매각			
		사업자산 매각		사업 축소	리스 등 활용
	점진적 재무구조 개선		지출 축소	사업비 감축	
		인건비, 경상비 및 기타 비용 감축		인력감축	
				급여 및 복리후생 감축	
		수입 확대	자체 수입 확대 (적자 축소)	경상비 및 기타비용 감축	
가격인상				매출량 조정 ¹⁾	
정부지원 확대					

주: 1) 수익성이 확보되는 경우는 매출 확대, 적자인 경우에는 매출 축소

위의 정책대안은 부채문제 해결의 부담주체에 따라 아래와 같이 나누어 볼 수 있다. 첫째, 사업 내지는 공공기관의 역할 축소와 관련된 정책들이다. 가장 근본적인 변화는 민영화라 할 수 있으며, 사업 축소를 전제로 사업자산을 매각하여 재무구조를 개선하는 방법, 그리고 사업 확대를 자제하는 방안 등이 있다. 이 경우에는 그 사업의 수혜를 보던 국민과 조직을 잃게 되는 공공기관이 부담을 지게 된다. 둘째, 정부의 역할 확대 내지는 지원 확대를 통해 문제를 해결하는 방법이며, 이에에는 정부출자 확대, 그리고 출연 및 보조금 확대 등이 포함된다. 이 경우에는 일반 납세자가 부담의 주체가 된다.³⁰⁾ 셋째, 요금 인상이다. 이 경우는 공기업이 제공하

30) 물론 부담의 주체를 서비스 수요자-납세자로 양분화하는 것보다 좀 더 세분화하여, 어느 세대가 부담을 하는가, 혹은 어떤 소득계층 등이 부담하는가 등으로 구분할 수 있다.

는 서비스의 수요자가 부담의 주체가 된다. 넷째, 기관의 자체적인 노력에 의한 경영합리화이다.³¹⁾ 이 경우에는 공공기관이 그 부담의 대부분을 담당하게 된다.

나. 쟁점 논의

앞에서 열거한 다양한 대안들 중 어떤 대안에 우선순위를 두어 추진하여야 하는지에 대해 논의하기 위해서는 몇 가지 판단 기준을 생각할 필요가 있다. 첫째, 효과성이다. 예를 들어, 생산성을 제고하여 수익을 개선하고, 이를 통해 부채를 감축한다는 것은 논란의 여지가 적은 이상적인 방안이지만, 이러한 정책방향이 어느 정도 효과성을 가질 것인지에 대해서는 의문이 제기될 수 있다. 둘째, 효율성이다. 어떠한 정책을 취하는 것이 단기적으로 재무구조를 개선하지만, 장기적으로는 오히려 다른 경제적 비용을 증가시키는 경우를 생각할 수 있다. 셋째, 실현 가능성이다. 부채감축의 효과성과 더불어 가장 중요한 판단 기준은 그러한 정책이 단기적으로, 장기적으로 성공할 수 있는가 하는 것이다. 이를 위한 정치적 지지확보는 매우 중요한 문제이다. 넷째, 부채문제의 심각성이다. 부채문제가 심각한 상황에서는 다소 효율성이 결여되더라도, 정책 추진이 불가피할 수 있다. 이러한 점을 염두에 두고 세 가지 주요 쟁점을 살펴보기로 하자.

1) 경영합리화 정책의 효과성에 대한 논의

공공기관 재무개선을 위한 정책으로 언급되는 것 중 가장 논란의 여지가 적은 정책방향이 생산성 제고 등 경영합리화를 통해 문제를 해결하는 것이다. 다만 이와 관련하여서는 과연 그러한 정책이 부채 감축정책으로서 어느 정도 효과성을 가질 수 있는가 하는 점이 가장 중요한 문제가 될

31) 인력 감축, 급여(및 복리후생) 인상 억제 혹은 감축, 기타 경상비의 절감, 유휴자산 매각이 이에 해당한다. 그러나 사업자산을 매각하면서 사업을 축소하는 경우는 첫 번째 유형인 사업축소에 해당한다.

것이다.

먼저 유흥자산 매각은 이미 현 정부에서도 공공기관 선진화 계획에서 가능한 부분이 대부분 검토되어 완료 혹은 진행 중이므로, 추가적으로 추진할 수 있는 부분이 크지 않은 것으로 판단된다. 향후 공공기관 지방이전 이후 대규모 청사를 매각하는 것을 제외한다면, 적극적으로 추진하더라도 공기업의 재무구조를 개선하는 데 기여할 여지가 크지 않다. 사업자산을 매각하고 리스하여 활용하는 방법 등도 공공기관의 경우에는 민간기업과는 달리 활용 가능성이 다소 제한적이다.

공공기관의 경우에는 민간기업의 경우와는 달리 매출 확대와 관련하여서도 제약요인이 많다. 공기업이 제공하는 많은 재화 및 서비스가 독점적으로 공급되는 경우가 많고, 수요가 공기업 자체의 노력에 의해 확대될 수 있는 여지가 적다. 뿐만 아니라 한전이나 철도공사와 같이 수익성이 확보되지 않은 사업의 경우에는 매출 확대는 재무구조 개선의 대안이 아니라 오히려 부채를 확대시키는 요인이 된다. 따라서 민간기업의 경우와는 달리 매출 확대도 효과적인 대안이 아닌 경우가 대부분이다.

비용 감축도 한계가 있다. 먼저 인건비 감축도 공기업의 경우에는 고용의 안정성 등 사회적·제도적인 측면은 차치하고라도, 사업 축소를 전제로 하지 않는 인력 감축은 한계가 있기 때문이다. 앞선 제Ⅳ장에서 본 6개 주요 공기업 중 인건비 등 경영효율성이 부채의 증가 요인 중 하나로 지목된 경우는 한국철도공사 1개 뿐이다. 에너지 공기업의 경우는 실제로 생산원가 중에서도 연료 등이 차지하는 비중이 크기 때문에, 경영효율화를 달성하더라도 수익성을 개선할 수 있는 여지는 매우 제한적이다.

물론 이러한 지적이 공공기관 재무구조 개선 및 부채 증가 억제에 위한 정책대응에서 경영효율화가 중요하지 않다는 것을 의미하는 것은 아니다. 자구 노력이나 경영효율화를 전제로 하지 않는 경우에는 요금 인상이나 정부지원 확대 등 다른 정책대안 자체가 정치적인 지지를 확보하기 어렵다는 측면에서도 경영효율화 노력은 매우 중요하다. 다만 여기서 강조되어야 하는 점은 경영효율화만으로는 공공기관 부채 증가 억제에 한계가 존재하며, 따라서 부채 증가를 위한 정책대안을 언급하면서 경영효율화만

을 강조하는 경우에는 효과가 제한적이기 때문에 다른 정책대안에 대한 충분한 검토가 필요하다는 것이다.

2) 민영화

가장 근본적인 질문은 민영화가 공공기업 부채문제 해결을 위한 대안으로 제시될 수 있는가 하는 점이다.³²⁾ 위에서 언급한 4개의 정책판단 기준으로 살펴보기로 한다. 먼저 효과성 측면에서 부채 문제를 해결할 수 있는 것은 분명하다. 실현 가능성, 특히 정치적 측면에서 지지를 받을 수 있을까 하는 점에서는 문제가 될 수 있다. 필요성 측면에서도 판단이 어렵다. 비록 공공기관 부채문제가 심각하기는 하지만, 그것이 반드시 민영화라는 수단을 통해서라도 해결해야 할 정도로 심각한 것인지는 분명하지 않다. 이에 정책의 추진과 관련하여 판단이 어려운 부분을 일단 제외하고, 효율성 측면에 초점을 주어 논의하기로 한다.

공공기관의 부채가 증가할 때, 민영화를 통해 이 문제를 해결할 수 있다는 것은 민영화 이후에는 해당 서비스의 제공에서 수익성이 확보될 수 있다는 것을 전제로 한다. 수익성이 확보될 수 없는 경우라면 민간의 매수주체가 존재하지 않을 것이기 때문이다. 공공부문에서 수익성이 확보되지 못하여 부채 증가가 문제가 되지만 민간으로 이전하여 수익성이 확보될 수 있다는 것은 경영효율성이 현저히 개선되거나 요금이 인상되는 경우 중 하나를 의미한다. 전자의 경우라면 민영화는 타당성을 가질 수 있다.

32) 완전민영화가 아닌 부분민영화는 부채 감축의 효과는 크지 않은 것으로 간주하여 별도로 논의하지는 않는다. 지분의 일부만을 민간에 매각하는 방안은 실질적으로 공공기관 부채 증가로 인한 위험성에 대응하는 방안으로서 직접적이고 일차적인 효과는 없는 것으로 간주한다. 물론 장기적으로는 지분의 일부만을 매각하는 방안도 간접적인 경로를 통해 공공기관 부채 감축에 도움이 될 수 있다. 예를 들어, 상업적인 원칙에 충분히 충실하지 못하게 운영되던 공공기관의 지분 일부를 매각하여, 민간주주가 등장하면, 이후 해당 기업의 운영에 있어 상업적인 원칙에 더욱 충실하게 될 수 있는 가능성이 높아질 수 있다. 그러나 실제로 우리나라의 현재 상황에서는 민간주주가 존재하는 경우에도 충분히 수익성을 확보할 수 있는 방식으로 운영되지 못하는 현실 등을 감안할 때, 부분민영화는 일단 대안에서 제외하고 논의한다.

이론과 기존의 경험은 민영화의 효율성을 증대시킬 수 있다는 것을 보여주고 있는 경우가 많다. 그럼에도 불구하고 민영화에 있어 가장 큰 제약요인은 민영화로 인해 초래되는 요금 인상에 대한 불안감이다. 이로 인해 민영화는 과거에³³⁾ 비해 실현 가능성이 낮은 정책대안이 되었다.

더구나 공공기관 민영화는 단순히 부채해결 차원에서 추진될 사안이 아니다. 공공기관 부채 문제는 LH공사, 한전, 가스공사, 도로공사, 수자원공사, 석유공사, 철도공사 등 몇 개의 기업에 집중되어 있으며, 효과성 있는 정책대안이 되기 위해서는 이러한 기업들에 적용 가능한 방안이어야 한다. 이들 공기업에 대한 민영화 논의는 부채를 넘어 산업 전반에 대한 설계가 필요하며 정치사회적인 합의도 크다.

이러한 점을 감안하여 본 연구에서는 민영화를 공공기관 부채문제의 해결방안에서 사전적으로 배제하지는 않지만, 중요한 정책대안으로 제시하지는 않는다. 민영화에 앞서 우선적으로 공공부문에서 서비스를 제공하는 부분에 대해 시장원칙이 정립되어 합리적인 요금체계 등이 정착되는 것을 우선적인 정책방향으로 제시한다. 공공부문으로 유지하면서 시장원칙에 따라 운영하여 수익성을 확보하는 것이 현실적으로 어렵다는 판단이 이루어진다면 민영화 가능성에 좀 더 큰 비중을 두어 향후 정책논의가 이루어질 필요가 있을 것이다.

33) 경제위기 직후였던 1998~2002년 국민여론은 민영화를 지지했었다. 1998년 포스코경영연구소(POSRI)의 여론조사에선 5명 중 3명꼴로 포철 민영화에 찬성하였다. 1999년 KDI 조사에서는 일반 국민의 74%가 경제회복과 관계없이, 80%는 단기적인 실업 증가를 감수하고라도 공기업 민영화를 과감히 추진해야 한다고 답했다. 2000년 국정홍보처 조사에서도 공기업 민영화에 대해 찬성이 71%로 반대 21%를 압도했다. 같은 해 국민일보의 여론조사에서도 한전, 한국통신 등 공기업 민영화를 신속하게 추진해야 한다는 의견이 42%로 가장 높았다. 시기를 늦추어 민영화하자는 의견이 35%, 공사체제 유지 18%에 불과했다. 2002년 한길리서치의 발전소 민영화 여론조사에선 국민들의 51%가 찬성, 44%가 반대하였다. 민주노총 의뢰를 받은 조사임에도 민영화 찬성이 과반을 넘었다(박진, 『서울신문』, 2012.7.19일자 '열린세상' 기고).

3) 정부지원 확대의 필요성 논의

정부지원 확대는 공공기관 부채문제 해결을 위한 하나의 대안이 될 수 있다. 다른 방식으로 부채문제 해결이 어렵다면, 정부지원 확대를 통해서라도 공공기관 부채문제를 해결해야 할 것인가? 이는 공공기관 부채문제가 얼마나 심각한가, 특히 국가부채가 증가하는 문제보다 더 심각한가에 대한 판단과 관련되어 있다. 정부에서 일정한 정책사업을 추진하는 과정에서 이로 인해 공공기관 부채가 증가하는 경우와 국가부채가 증가하는 경우의 장단점에 대해 살펴보기로 한다.

공공기관의 부채가 증가하는 경우 신용등급 하락 등으로 인해 해당 공공기관의 자금조달 비용이 증가할 수 있다. 물론 정부예산으로 추진하여 국가부채가 증가하는 경우에도 장기적으로는 국가의 차입금이나 신용도에 영향을 미칠 수 있지만, 이에 비해 공공기관 신용도에 미치는 영향은 상대적으로 직접적이다. 물론 기존에 우리나라의 공공기관에 대해서는 암묵적으로 정부의 지급보증인 이루어지고 있다는 점을 감안하여, 공공기관의 부채가 해당 기업의 신용도에 큰 영향을 미치지 않는 경향이 강하였다. 그러나 최근 들어서는 신용평가회사 등이 공기업의 부채 정도를 해당 공기업의 신용도에 좀 더 직접적으로 반영하는 추세로 변화되고 있다.

일정한 정책사업을 정부 예산으로 추진하는 대신, 공공기관이 추진하게 하는 경우에는 재정 투명성이 저해될 수 있다. 그리고 국회와 국민에 의한 통제가 약화될 수 있다. 물론 이러한 문제 중 상당 부분은 최근 들어 보완이 되고 있기는 하다. 국가부채에 포함되지 않는 공공기관의 부채도 투명하게 공개하는 방향으로 정책이 전환되었고 이는 국민 여론에 의한 간접적인 통제가 이루어질 수 있는 틀을 제공한 것이라 할 수 있다. 그리고 공공기관 부채에 대해서도 중장기 재무계획 등을 통해 국회에 보고하는 틀이 형성되었다. 그러나 국민들의 입장에서는 공공기관의 부채는 국가부채보다는 상대적으로 덜 체감되는 부분이다. 그리고 국회에 의한 직접적인 통제가 가능한 일반 예산 및 국가부채와는 달리, 공공기관의 부채와 관련된 국회의 통제권은 다소 느슨한 형태로 이루어진다.

이러한 점을 감안한다면, 공공기관 부채가 명시적으로 국가의 정책사업에 이루어지고, 이를 공공기관 자체 수익으로 상환하거나 다른 대안을 통해 해결할 수 없는 부분이라면, 정부 예산에 의해 지원되도록 하는 것이 바람직한 정책방향이 될 것이다.

3. 부채문제 해결을 위한 정책방안

가. 부채 감축 방안

이상에서의 논의에서 기업별로 차이가 있기는 하지만, 경영효율화 등으로만은 부채 증가 억제를 해결하기에 한계가 있다는 점에 대해 지적한 바 있다. 따라서 공공기관 부채 증가 억제를 위한 정책대응에서 가장 핵심적인 부분은 한국철도공사 등 일부 기업의 경우는 다소 예외로 하기로 한다면, 결국 (1) 요금 인상 (2) 사업 축소 (3) 정부지원 확대의 3개의 대안 중의 선택이 되어야 할 것이다. 제Ⅳ장에 기업별로 부채 증가 원인 등을 검토한 내용이 보여주는 바와 같이, 공공기관 부채문제란 다양한 요인에서 비롯되기 때문에, 어떠한 방법이 최선인지 확실적인 답을 제시하기에는 한계가 있다.

부채 증가의 원인 중 하나는 요금을 낮게 통제된 것에서 비롯된다. 이러한 경우에는 요금의 합리적인 조정이 공기업 부채 증가 억제를 위한 정책대안에서 일차적으로 검토되어야 하는 방안이다. 이러한 요인이 가장 두드러지는 경우는 한전과 가스공사다. 한전의 부채 증가는 주로 수익성 악화로 인한 것이며, 수익성에 가장 큰 영향을 미친 요인은 2008년 및 2009년의 요금 통제다. 가스공사의 부채 증가 요인은 2008년부터 원가 인상요인에도 불구하고 요금을 통제된 부분이 크다. 도로공사의 경우에는 부채 증가요인 중 요금통제가 일정한 부분을 차지하며, 기타 공기업의 경우에는 요금규제가 부채 증가에서 어느 정도 요인으로 작용하고 있다.

어떠한 기업의 부채가 증가하는 원인을 크게 두 가지로 구분하여 생각할 수 있다. 하나는 사업 확장 또는 신규 투자 등에 대한 소요 자원을 자

기자본이 아닌 부채로 조달하는 경우이며, 또 다른 경우는 사업의 수익성이 낮아 손실이 발생하는 경우다. 전자의 경우, 즉 사업 확장에 필요한 자금조달을 위한 부채 증가는 그 자체로서 문제가 되는 것은 아니다. 투자 확장을 위해 차입을 하고 단기적으로 부채가 증가한다 하더라도, 향후 수익 창출을 통해 부채를 점차적으로 상환하는 것이 가능하다면 부채 증가가 크게 문제가 될 이유는 없다. 이러한 이유로 부채가 증가하는 것은 성장기에 있는 민간기업의 경우에도 자주 발생하는 현상이다.

장기적으로 수익성을 확보할 수 있는 사업이라면 일시적으로 부채가 증가하는 것은 원칙적으로 문제가 되지 않으며, 부채 증가가 문제가 되는 것은 아니다. 수익성을 전제로 하는 사업 확대가 부채 증가의 주요 요인이 되는 기업은 한국가스공사와 석유공사이다. 기타 기업 중에서도 한국전력도 부분적으로 이러한 부분이 있기는 하지만, 전체 사업으로 볼 때는 그 비중이 상대적으로 작은 편이다. 한국토지공사의 경우에도 초기투자가 크고, 회수에 상당한 시간이 소요된다는 점에서 부분적으로 이러한 성격을 가지고 있다고 볼 수 있지만, 수익성을 전제로 하는 사업인지에 대한 구분 측면에서 다른 기업들의 경우처럼 명확하지는 않다.

그러나 수익성이 확보되지 않는 정책사업을 확장한 경우 정부지원 확대가 일차적인 대안으로 검토되어야 할 것이다. LH공사의 경우에는 회수 기간이 상당히 장기인 대규모 사업을 한꺼번에 수행하게 됨으로써 부채가 급격히 증가하였다. 한국수자원공사는 다른 공기업에 비해 부채를 안정적으로 관리하여 왔으나 최근 4대강 살리기사업 및 경인 아라뱃길사업 등 정책사업 수행에 따라 부채규모가 급격히 증가하였다. 도로공사의 경우에는 수익성이 낮아 투자비 회수가 장기적인 고속도로사업에 지속 투자하면서 부채가 누적되고 있다. 철도공사의 경우에는 부채 증가 중 일부는 이러한 요인에서 비롯된다.

자본확충도 정부지원의 한 방안으로 검토할 수 있다. 두 가지 대안으로 정부에 의한 자본 확충과 시장으로부터의 자본 확충(신주 발행)을 생각할 수 있다. 정부에 의한 자본 확충은 재정 여건, 당위성 측면에서 논란의 여지가 있다. 정부출자는 공기업 부채는 감소시키지만, 재정 부담을 가중시

키는 요인으로 작용하기 때문이다. 실제로 정부는 기존에도 가스공사(2000년 증자), 지역난방공사의 경우에는 이미 신주 발행을 통한 증자를 추진³⁴⁾한 바 있다. 해외에서도 최근에 Petrobras 등이 이러한 방안을 추진하였다. 시장에서의 신주 발행을 통한 자본 확충은 공공부문 부채 감축으로 귀결되지만, 자본확충이 일정 이상 진행되는 경우에는 민영화 문제로 확대되는 한계가 있다.

부채 증가 문제를 해결하기 위한 정책대안의 많은 부분은 결국 요금 및 재정지원의 확대에서 찾는 것이 불가피하지만, 공기업의 자체적인 효율성 제고를 위한 노력 및 관련 제도의 개선이 수반되지 않는 요금 인상정책은 국민들에게 수용성이 낮을 것이므로, 공기업의 자구노력 및 제도개선도 병행하여 추진할 필요가 있다. 그러나 부채 감축을 위한 경영진의 동기는 그다지 강하지 않다. 공공기관은 파산시키기 어렵고 자본시장에 의한 통제가 적용되기 어렵기 때문이다. 그리고 민간기업의 경우에는 부채문제가 심각해지면, 자금조달 비용이 증가하지만, 공기업의 경우에는 부채가 신용도 및 자금조달 비용에 미치는 영향이 상대적으로 작다. 이러한 점을 감안한다면, 인력 및 급여를 부채문제와 연계시켜 주인-대리인 문제를 보완하는 수단으로 활용하는 가능성 등을 생각할 수 있다.

나. 제도개선: 투명성 제고와 분리회계

공공기관 부채 관리를 위한 가장 중요한 출발점은 공공기관의 사업과 재무적 상황에 대해 정확한 정보가 생산, 공개, 전달되도록 하는 것이다. 이러한 점에서 볼 때, 일부 공기업, 특히 수익성 사업과 그렇지 않은 사업이 혼재되어 있는 공기업 등의 경우에는 사업군 혹은 사업 성격별로 분리하여 회계를 작성하는 것이 바람직하다.

가장 대표적인 경우로 LH공사, 수자원공사를 생각할 수 있는데, 이들의 경우에는 주요 사업별로 구분하여 관리하는 것이 부채관리를 위해 도

34) 2010.1.29에 신주를 발행하여 공모매각하여 자본이 1,300억원 증가하였으며, 그에 따라 부채비율이 230% 정도에서 180% 정도로 하락한 바 있다.

움이 될 것으로 판단된다. LH공사의 경우에는 과도한 정책사업의 수행과 사업 영역의 확대가 급격한 재무 악화를 불러일으킨 주된 원인이다. 따라서 사업 영역별로 사업 수행에 필요한 비용을 별도로 관리하여 각 사업 수행으로 인한 부채를 투명하게 보여주는 것이 필요하며, 사업 영역별로 수익성이 낮거나 부채 상황이 불가능한 재무구조가 자체적으로 개선되기 어렵다면 정책사업 수행으로 인한 부채의 과다한 발생에 대해서는 정부의 지원방안에 대해 고려해야 한다. 이를 위해서는 사업예산제도(Program Budgeting) 도입과 활용의 검토가 필요하다. 수자원공사의 경우에도 기존 사업보다는 최근 4대강 살리기사업 및 경인 아라뱃길사업 등 정책 신규 사업 수행에 따라 부채 규모가 급격히 증가하는 것이다. 이들 사업이 지속적으로 사업을 수행하여 수익을 발생시키고 이를 사업에 재투자하는 순환적 사업구조를 통해 부채 상황이 어려울 수 있다는 점을 감안하면, 별도로 관리하는 것이 바람직하다.

VI. 결 론

2011년 현재 금융기관을 제외한 공공기관 부채 중 정부부채에 포함되지 않는 부채규모는 343조원으로서 GDP의 27.7%에 해당한다. 우리의 정부채무가 발생주의 기준으로 GDP의 37.9%라는 점을 감안하면 결코 적은 규모라고 할 수는 없다.

현재의 재무구조로 볼 때 공기업 중 가장 위험한 상황에 있는 기관은 석탄공사이다. 영업이익이 지속적으로 적자를 보이고 있고 심지어 자본잠식 상태에 있기 때문이다. 그러나 석탄공사의 부채는 1.4조원으로서 전체 공공기관 부채의 0.5%에 불과한 수준이다. 개별 기업 차원에서는 가장 위험하나 부채 규모가 작아 국가경제적으로 위험한 수준이라고 볼 수는 없다. 이렇게 보면 재무적 위험성이 높은 공기업 중 부채 규모가 커서 국가경제적으로도 큰 충격을 줄 가능성이 있는 기관에 대한 주의가 더 필요하다고 판단된다. 2011년 연결재무제표 기준으로 부채 규모 상위 7대 공기업의 부채는 전체 공공기관 부채의 95.5%를 차지하고 있다. 7위인 수자원공사가 12.6조원인데 8위인 한국지역난방공사가 3.2조원으로서 다소 차이를 보이고 있어 부채 순위 상위 7개 공기업을³⁵⁾ 중심으로 살펴보는 것이 좋다고 판단된다.

이런 의미에서 본 연구는 한국전력을 재무적으로 가장 위험한 기관으로 꼽고 있다. 이는 다소 의외의 결과라고 할 수 있다. 한전의 부채규모는 50.3조원으로서 LH공사의 부채규모(130.5조원)에 비해 훨씬 적기 때문이다. 그러나 한전은 영업이익이 적자인 탓에 이자보상비율이 -212%로서 금융비용을 갚기 위해 또 차입을 해야 하는 구조이다. 그것도 2008년 이후 지속적으로 마이너스 이자보상비율을 유지하고 있어 영업적자가 고착화

35) LH공사, 한전, 가스공사, 도로공사, 석유공사, 철도공사, 수자원공사

되어가고 있다. 이에 비해 LH공사는 610%의 이자보상비율을 보여 현재 영업이익으로 부채를 갚아 나가고 있다. 부채규모는 LH공사가 더 크나 현금흐름 측면에서 한전이 LH보다 더 부채의 위험성을 크게 안고 있다는 결론이다.

철도공사는 현 시점의 재무지표로는 '요주의'로 분류되었으나 사실은 '매우위험'군으로 보아야 한다. 철도공사는 과거 영업외수익으로 분류되던 기타비유동자산처분이익이 K-IFRS 적용으로 2010~2011년 중 매년 1조 3천~1조 4천억원의 영업이익으로 계상되는 행운을 누렸다. 그러나 자산 매각에 의한 영업이익이 향후 지속될 것으로 볼 수는 없다. 이에 따라 수 년 내에 영업이익이 적자로 돌아설 것으로 보이며 그럴 경우 본 연구의 기준에 따르면 '매우위험'군으로 분류될 것으로 전망된다.

공기업 재무상태를 '매우 위험'하게 판정하는 근거는 낮은 차입금 상환 능력(이자보상비율)인데 그 배경은 영업이익 적자인 것으로 분석되었다. 한전, 석탄공사의 경우 만성적인 영업적자를 기록하고 있었으며 철도공사 역시 자산매각으로 인해 일시적으로 누렸던 영업이익 흑자는 오래 가지 않아 적자로 돌아서게 될 것으로 전망되었다. 이들 공기업은 벌어들인 수익으로 금융이자조차 갚지 못하는 상태로서 빚을 갚기 위해 또 빚을 내야 하는 구조를 보이고 있는 것이다. 다행히 나머지 공기업들은 차입금 상환 능력이 위험한 수준은 아닌 것으로 판정되었으나 석유공사와 수자원공사는 '요주의'로 분류되었다. 석유공사는 차입금 상환능력이 최근 3개년 동안 20% 이상 감소하여 '요주의'로 진단되었으며 한국수자원공사는 차입금 상환능력은 10~20% 감소하였으나 차입금이 최근 3개년 20% 이상 증가하여 요주의로 분류되었다.

그 다음으로 '위험'한 공기업으로는 토지주택공사(LH), 가스공사, 광물 자원공사가 지목되었다. 이 중 전체 공공기관 부채 중 압도적 규모를 보이는 LH공사가 '매우위험'이 아닌 '위험'으로 분류된 것이 눈길을 끈다. 이는 지속적으로 영업이익 흑자와 당기순이익을 시현하고 있으며, 차입금 상환능력도 경영 정상화방안이 마련된 2010년 이후 점차 개선되고 있기 때문이다. 이에 따라 이자보상비율은 610%로서 부채 규모 7대 공기업 중

가장 높은 수준을 보이고 있다. 차입금 만기구조 또한 장기에 걸쳐 분산되어 있으며, 실제 전체 차입금의 약 3분의 1에 해당하는 정책성자금(국민주택기금 차입금 등)의 경우 실질적인 상환부담이 낮아 유동성위험을 완화시키고 있다는 점도 고려되었다. 그러나 LH공사의 재무구조는 여전히 '위험'한 상태이며 지속적인 관리가 필요하다는 점을 강조하고 싶다.

해외자원 개발의 주역으로 나섰던 가스, 석유, 광물자원공사가 모두 '위험 및 요주의'군으로 분류된 것도 특기할 만하다. 향후 해외자원 개발을 위한 정부와 공기업 그리고 민간의 역할 분담에 대한 심도 있는 검토가 필요한 시점이다. 이들 공기업이 '위험' 수준으로 분류된 이유는 유동성이 부족하여 단기금융부채 상환능력이 50% 미만으로 나타났기 때문이다.³⁶⁾ 이는 당기 영업활동으로 인한 현금흐름과 기보유 현금성 자산을 합한 금액이 당기에 상환하여야 할 금융부채액의 50%에도 못 미치는 못함을 의미한다.³⁷⁾ 이들 자원공기업의 유동성에 대한 주의가 필요한 시점이다. 특히 석유공사와 광물자원공사의 경우에는 단기외화 차입금에 대한 자금력이 낮아 '요주의'로 판정된다.

끝으로 수자원공사와 도로공사는 '요주의'로 분류되었다. 두 공기업 모두 차입금 의존도가 높다는 점에서 '안전'이 아닌 '요주의'로 분류되었으나 가중평균 만기가 3년을 초과하여 '위험'이 아닌 '요주의'로 진단되었다. 수자원공사는 차입금이 최근 3개년 20% 이상 증가한 점도 '안전'이 아닌 '요주의'로 분류된 배경이며 도로공사는 단기금융부채 상환능력이 100% 미만인 이유로 '안전'이 아닌 '요주의'로 분류되었다. 수자원공사는 전체 차입금 규모에, 도로공사는 단기금융부채에 주의를 기울일 필요가 있다는 결론이다.

36) 이 중 한국광물자원공사의 경우 낮은 단기금융부채 상환능력 외에도 차입금의 만기구조 측면에서도 '위험'군으로 분류되어 재무상태는 3개 해외자원 개발 공기업 중 위험한 수준이라고 할 수 있다. 그러나 광물자원공사의 경우 부채규모가 1.8조원으로서 10위권에 해당하여 국가경제적 위험도는 크다고 볼 수 없다.

37) 민간기업에서는 통상 100%를 기준으로 하고 있으나 공기업의 특성을 반영하여 50%로 낮춘 것이다.

공기업 부채가 발생하는 원인은 크게 보면 사업 확대, 요금규제, 기관비효율의 세 가지로 요약된다. 이 중 사업확대 및 신규사업 추진과 요금규제는 부채가 큰 공기업에 거의 공통 적용된다. 공기업의 의향과 무관하게 정부의 필요에 의하여 추진한 사업은 정부에게 일차적 책임이 있다. 요금규제 역시 정부에 의한 것이다. 이렇게 보면 공기업 부채에는 대부분 정부정책이 그 배경을 이루고 있음을 알 수 있다. 정책사업으로 발생하는 부채는 대부분 정부재정으로 해야 할 일을 재정건전성 유지를 위해 공기업에 전가하고 있기 때문에 발생한다. 반면 요금규제로 인한 부채는 사용자가 응당 내야 할 요금을 물가안정을 위해 낮추어 공기업에 떠넘기고 있기 때문에 발생한다. 결국 공기업 부채란 정부와 우리 국민이 직접 부담해야 할 비용을 공기업에 전가하고 있기 때문에 발생하는 것이다.

LH공사, 가스공사, 도로공사, 수자원공사는 사업 확대와 요금규제가 혼재한 형태였다. LH공사의 부채 원인은 보금자리주택, 임대주택, 혁신도시 등 사업 확대가 핵심요인이었으며 동시에 분양가격 규제도 한 이유였다. 수자원공사 역시 4대강, 아라뱃길 등 대규모 신규사업이 가장 중요한 요인이었으며 용수 및 상수도의 요금동결도 한 요인이었다. 도로공사도 수익성이 낮아 투자비 회수까지 장기간 소요되는 도로건설 비용을 재정과 함께 도로공사 부채로 조달하는 구조와 함께 고속도로 통행료가 묶여 있는 것이 중요한 요인이었다. 가스공사의 부채는 대부분 국내외 설비투자, 특히 해외투자 증가로 설명되며 그 외 요금규제도 한 요인이 되고 있다.

‘매우위험’ 수준으로 나타난 한국전력공사의 부채는 사업 확대보다는 대부분 전력요금 규제에 기인한다는 점에서 다른 공기업과는 차별화되었다. 한전의 부채가 매우 위험한 수준으로 분류된 것은 영업이익 적자 때문이며 이는 결국 요금규제에 기인하는 것이다. 한전의 적자는 가장 심각한 상황이면서도 요금 인상이라는 쉽고도 어려운 해결책을 가지고 있다는 점이 특징이다. 한국철도공사 경우도 운영수지 적자가 핵심요인이다. 그러나 철도공사 부채는 한전과는 달리 요금보다는 적자노선 운영과 같은 정책요인, 그리고 선로사용료 및 인건비 부담 등 높은 비용 측면에 기인한

것으로 분석되었다.

〈표 VI-1〉 부채 발생원인 정리

	사업확대 신규사업	요금규제	비용측면	사업 내용
LH	◎	○		보금자리주택, 임대주택, 혁신도시
한전		◎		
가스	◎	◎		해외자원 개발
도로	◎	○		수익성 낮은 도로건설
수자원	◎	○		4대강, 아라뱃길
석유	◎			해외자원 개발
철도	◎		◎	적자노선 유지, 시설투자

주: 주요인: ◎, 부요인: ○

이미 위험한 수준에 달한 공기업 부채문제를 해결하기 위한 최우선 과제로는 공공요금 현실화가 제시되었다. 원가보상률이 낮은 공공요금은 공기업 부채로 이어져 그 부담을 미래세대에 전가시킨다. 또한 낭비를 부추긴다. 상가에서 냉난방시설을 가동한 채 문을 열어 놓고 영업하면 단속을 하고 있는데도 잘 지켜지지 않는다고 한다. 이는 결국 전기요금이 낮기 때문에 발생하는 문제이다. 또한 모든 국민에게 낮은 공공요금을 부과하는 것은 소득분배 차원에서도 설득력이 약하다. 제대로 요금을 책정한 후 저소득층에 대한 배려를 강화하는 것이 맞는 방향이다. 그 외에도 자산매각과 같이 그 효과가 즉시 나타나는 방안, 자체 경영효율화를 통하여 점진적으로 부채문제를 경감시켜 나가는 방안 등 다양한 정책수단들이 가능할 것이다.

더욱 중요한 것은 향후 공기업 부채를 추가로 유발시키지 않기 위한 제도적 장치를 마련하는 것이다. 국민 편익 증대를 위한 공기업 신규 사업 수행 시 부채 상환 및 수익구조가 불확실하여 공기업 스스로 부채 상환이 어려울 수 있다면 그 비용을 재정에서 부담해야 한다. 이와 함께 필요하다

면 사업별 구분회계를 확대시킬 필요가 있다.

국가가 관리해야 할 부채에 대해서는 점진적으로 재정의 역할을 확대하여야 한다. 정책사업으로 인한 부채는 결국 정부가 비용을 책임지지 않고 편익은 누리는 구조에서 발생한다. 정부가 정책사업을 추진할 때에는 그 비용도 재정에서 부담해야 한다. 그래야 무리한 사업추진을 자제하게 된다. 이를 제도화하기 위해서는 공기업 부채 중 국가가 관리해야 할 부채와 공기업이 책임져야 할 부채를 분리하여 책임을 물을 수 있도록 구분회계제도를 확대시킬 필요가 있다. 아울러 공공기관 예비타당성 조사를 강화하고 매년 제출하도록 되어 있는 중기재무관리계획의 현실성과 구속력도 강화해야 한다.

향후에는 공기업 부채를 예의주시하면서 조기경보 시스템을 가동해야 할 것이다. 고위험군('매우위험' 혹은 '위험'군)에 속한 공기업에 대해서는 차별적인 관리를 해야 할 것을 제안한다. 예컨대 고위험군에 속한 공기업이 제출하는 중장기재무계획에 대해서는 공공기관운영위원회가 그 내용을 심의하는 절차를 거칠 필요가 있다. 그리고 그 계획은 매년 경영평가의 주요 항목에 포함되어야 한다. 또한 고위험군 공기업의 신규 사업에 대해서는 예비타당성 조사의 폭을 확대 적용할 필요가 있으며 상대적으로 더욱 까다로운 판단 기준을 적용하는 방안도 검토해야 한다. 이와 같이 고위험군 공기업에 대해서는 부채문제 해결을 위해 기획재정부가 가지고 있는 정책수단을 총동원할 필요가 있음을 지적하고자 한다. 아울러 공기업의 부채관리는 국무총리실의 소관 부처에 대한 평가에도 반영되어야 한다. 예컨대 한전의 부채문제는 지식경제부, LH공사의 부채문제는 국토해양부에 대한 평가에 반영되어야 한다. 부채문제는 정부정책과 긴밀히 연계되어 있어 공기업 차원의 노력만 평가해서는 개선되기 어려운 속성을 가지고 있기 때문이다.

공기업 부채는 정부와 공기업만이 아니라 국민까지 참여하여 만들어진 합작품이다. 이러한 3자 답합은 정책사업과 요금규제로 나타나는데 이 두 가지가 바로 공기업 부채의 핵심요인이다. 첫째, 정부는 정책사업을 추진하면서 재정건전성을 유지하기 위해 공기업에 부채를 일으켜 이를 시행

하도록 하고 있다. 공기업은 사업을 확장하면 예산도 늘고 승진도 빨라지므로 마다하지 않는다. 경영진은 부채가 걱정되기는 하지만 거절할 수는 없다. 국민도 투자사업의 직접적인 수혜자가 되거나 간접적인 경기회복의 수혜자가 될 것으로 믿고 반긴다. 둘째, 정부는 물가관리를 위해 전기, 가스, 수도, 교통 등 각종 공공요금을 원가보다 낮게 유지하도록 요구한다. 요금을 적게 내니 국민은 반긴다. 공기업은 어쩔 수 없이 낮은 공공요금을 수용하면서 이런 낮은 공공요금이 유지되는 한 민영화 가능성은 없을 것으로 위안을 삼는다. 정책사업과 낮은 공공요금이라는 정부, 공기업, 국민의 3자 담합의 결과는 공기업 부채로 남게 된다. 공기업 부채의 본질은 정부나 국민이 자신이 부담해야 할 비용을 부담하지 않으면서 편익을 누리려는 데에서 출발한다. 그 비용은 공기업 부채를 통해 결국 우리의 미래세대에 떠넘겨지고 있다. 공기업 부채의 배경에는 정부와 우리 국민 모두가 연관되어 있는 것이다.

공공기관 부채문제 해결을 위해서는 무리한 사업확대 및 신규사업을 추진하지 않고, 반드시 필요하다면 재정지원을 수반하여 공기업의 재무건전성을 유지하면서 사업을 추진하는 것이 중요하다.

또한 우리 국민도 적정한 수준의 공공요금을 지불할 마음의 준비를 해야 한다. 물론 공기업도 지속적인 혁신을 통해 생산성 제고에 나서야 한다. 공공기관 부채는 정부와 공기업, 우리 국민이 가담한 3자 담합의 결과이므로 이 3자가 모두 바뀌어야 해결할 수 있다.

참고문헌

- 감사원, 「해외자원 개발 및 도입실태」, 『감사결과보고서』, 특정감사, 2012. 4.
- _____, 『SOC 민간투자제도 운용실태 감사결과』, 감사원 보도자료, 2004. 10.
- 관세청, 『천연가스 연간수입단가』, 2006~2011.
- 국무총리실 외 3개 부처, 「LH공사 유동성 확보 및 사업구조개선 추진」
보도자료 2011. 3.
- 국토해양부, 『도로업무편람』 2010~2011.
- _____, 「민자고속도로 최소운영수입보장(MRG)보전」, 보도참고자료, 2011. 5.
- _____, 『철도통계집』, 2011. 2.
- _____, 『철도업무편람』, 2011.
- _____, 「LH 재무개선을 위한 지속적 정부지원 추진」 보도자료, 2012. 1.
- 국토해양통계누리, 『철도 노선별여객수송실적현황』, 2007~2010.
- 국회예산정책처, 『2009 회계연도결산분석 종합』, 2010. 7.
- _____, 『2009 공기업 편람 I, II』, 2009.a
- _____, 『2009 공기업 재무현황 평가』, 2009.b
- _____, 『2010 회계연도 공공기관 결산 평가』, 2011. 7.
- _____, 『2011 회계연도 공공기관 결산 평가』, 2012. 7.
- 권경택, 「부채만기구조의 결정요인에 관한 실증연구」, 『사회과학연구』, 제22집, 제2권 제41호, 2003, pp. 223~254.
- 금융감독원 외, 『금융투자회사 회계처리 해설서』, 2011.
- 금융감독원, 『은행회계해설』, 2011.
- 금융감독원 전자공시시스템(DART), 『한국전력공사 연결기준 재무제

- 표』, 2006~2009.
- _____, 『2011년 민간투자사업 운영현황 및 추진실적 등에 관한 보고서』, 2012.
- _____, 「12년 10월중 국내은행의 외화차입 및 유동성 상황」, 보도자료, 2012. 11
- 김성식, 「사업성 10대 공기업 부채」, 김성식 의원실 보도자료, 2009. 10.
- 김성태, 「주요 공기업 부채의 장단기 위험요인 평가」, 『경제현안분석』, 한국개발연구원, 2010.
- 김재형, 『공공투자사업 예산관리의 효율화 방안 I : 사전기획부터 사후평가까지의 통합관리 강화』, KDI 공공투자관리센터, 2000.
- 김지수·권경택, 「레버리지와 부채만기 결정의 상호관계」, 『재무관리연구』 제22권, 제1호 2005, pp. 1~36.
- 김지홍 외 4인, 『공기업 평가 해외사례연구』, 한국개발연구원, 2007.
- 류시균 외, 「민간투자사업 개선방안」, 『이슈&진단』, 제27호, 경기개발연구원, 2011.
- 박기묵, 「우리나라 공기업의 공익성과 재정건전성에 관한 연구」, 『한국행정논집』, 제23권, 제2호, 2011, pp. 509~529.
- 박순식, 「상장제조기업의 기업규모별 부채만기구조 결정요인에 관한 연구」, 『재무관리연구』, 제18권, 제2호, 2001, pp. 27~55.
- 배준호·박기찬·이찬구, 『공기업 경영실적평가』, 감사원 감사연구원, 2008.
- 박진, 「민영화 차기정부로 미룰 수밖에 없는 이유」, 『서울신문』 기고, 2012. 7. 19.
- 안종범, 「공기업 부채, 감춘다고 될 일인가」, 인사이드칼럼, 『매일경제』, 2010. 2. 23.
- 옥동석, 「재정지표로서의 정부부채와 정부부채」, 『재정논집』, 제22권, 제1호, 2007, pp. 109~136.
- 옥동석 외, 「공공기관의 출자·출연·보조제도의 합리화 방안」, 『국회에 산결산특별위원회 용역보고서』, 2008.

- 윤정문, 『기업자금의 조달과 관리 새로운 제안』, 2012.
- 이영기, 「최근의 자금순환동향 분석과 정책과제」, 『KDI정책포럼』, 한국개발연구원, 1999.
- 이은경, 『(2004~2008년) 공기업 재무현황 평가』, 국회예산정책처, 2009.
- 이은경·안옥진·전수연, 『금융부채 과다 공공기관의 재무 및 사업관리의 문제점과 개선과제』, 국회예산정책처, 2010. 10.
- 이재철, 「수익형 민자사업의 재정부담과 개선방안」, 『예산현안분석』, 제22호, 국회예산정책처, 2008.
- 이찬구, 「영국의 공공기관 평가제도 분석 및 한국에의 시사점 논의」, 『정책분석평가학회보』, 제19권, 제3호, 2009.
- 장선희, 『독일의 감사원관련 법제연구-독일감사원의 기능과 감사기준을 중심으로』, 『한국법제연구원』, 2004.
- 정규돈, 『재정위험관리를 위한 재정 및 공기업 관리방안 연구』, 기획재정부, 2009.
- 전국경제인연합회 등, 「산업용 전기요금 인상에 관한 의견」 보도 첨부자료, 2012. 5.
- 최준욱, 『공기업을 통한 준재정활동의 영향분석』, 한국조세연구원, 2011. 12.
- 통계청, 『고속도로 통행량 수입 및 교통량』 2002~2011.
- _____, 『유료도로 현황』, 2002~2011.
- _____, 『철도 여객수송 추이』, 2000~2011.
- 한국가스공사, 『경영실적보고서』, 2011~2012.
- _____, 『민자고속도로회사 결산서』, 2006~2011.
- 한국개발연구원(KDI), 「주요 공기업 부채의 장단기 위험요인 평가」, 『KDI 경제전망』, 2010.
- 한국도로공사, 『경영실적보고서』, 2011~2012.
- _____, 『민자고속도로회사 결산서』, 2006~2011.
- _____, 『부채관리종합대책』, 2010.
- _____, 『재무건전성 진단 및 중장기 재무개선 모델구축, 내부보고서』, 2012.
- 한국수자원공사, 『2011년도 경영실적보고서』

- _____, 『결산보고서』 2007~2011.
- _____, 『저널 물정책·경제』, 제18호
- _____, 『중장기 재무전망계획 및 자료』
- 한국신용평가, 「공기업 기본신용위험 분석」, 『Special Report』, 2011.
- _____, 『공기업평가방법론』, 2011.
- _____, 「한국토지주택공사」, 『Corporate Analysis』, 2012.
- 한국전력공사, 『2010년 사업보고서』
- _____, 『2011년 전기요금 원가정보』
- _____, 『결산보고서』 2007~2011.
- _____, 『사업보고서』 2011.
- _____, 『전력통계속보』 403호, 2012. 5.
- _____, 『중장기 재무전망자료』
- _____, 『지속가능경영보고서』 2011.
- _____, 「한전 상반기 실적, 4조3천억원 사상 최대 영업손실」, 보도자료
2012. 7
- _____, 『한국전력통계 2011』
- _____, 『KEPCO in brief』, 2011. 12.
- 한국조세연구원, 「공공기관 부채 및 사업관리」, 수요과제 최종보고 세미나 자료, 2010.
- _____, 『재정통계개편안』, 2011.
- 한국조세연구원 공공기관정책연구센터, 『공공기관 부채 및 사업관리』,
2010. 9.
- _____, 『LH 구분회계시스템 구축 용역 결과 보고서』, 2011.
- 한국철도공사, 『경영실적보고서』, 2011~2012.
- _____, 『민자고속도로회사 결산서』, 2006~2011.
- 한국토지주택공사, 『2011년도 경영실적보고서』
- _____, 『결산보고서』 2009~2011.
- _____, 『LH 재무현황 및 개선방향 보고서』, 2010.
- _____, 『중장기 재무전망계획 및 자료』

현진권 · 이은상 · 고영선 · 이성욱, 「공기업 부채를 어떻게 볼 것인가? - 정부투자기관을 중심으로 한국경제의 분석」, 『한국경제의 분석』, 제8권, 제1호, 한국경제의 분석패널, 2002, pp. 1~38.
한국도로공사, 한국가스공사 내부자료

Luciana Pontes, "Brazil: Department of Coordination and Governance of State-Owned Enterprises," 2nd Meeting of the OECD Global Network on Privatisation and Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2010. 3.

OECD, "Corporate Governance of State-Owned Enterprises," OECD Comparative Report, 2005.

OECD, "Reporting to Parliament on State Owned Enterprise Performance : A Survey of Reporting Practices," 2007.

미국 우정공사, <<http://www.usps.com/>>

미국 의회 회계감사원, <<http://www.gao.gov/>>

브라질 기획부, <<http://www.planejamento.gov.br/>>

브라질 언론사 Estadao, <<http://www.estadao.com.br/>>

브라질 정부, <<http://www.brasil.gov.br/>>

영국 감사원, <<http://www.nao.org.uk/>>

영국 공기업실, <<http://www.bis.gov.uk/policies/shareholderexecutive/>>

영국 통계청, <<http://www.statistics.gov.uk/>>

공공기관 알리오(경영정보 공개시스템), <<http://www.alio.go.kr/>>

한국도로공사, <<http://www.ex.co.kr/>>

한국가스공사, <<http://www.kogas.or.kr/>>

한국수자원공사, <<http://www.kwater.or.kr/>>

한국철도공사, <<http://www.korail.com/>>

온나라 부동산정보, <<http://www.onnara.go.kr/>>

지식경제부 지식경제통계포털, <<http://statistics.mke.go.kr/index.do>>

부록 1. 공공기관 운영 기금

중앙정부의 기금회계 중 일반정부에 포함되지 않는 것은 기본적으로 금융성 기금이거나 시장 산출물을 생산하는 기금 중 금융성 기금의 경우 금융보험업으로 분류된다. 기술신용보증기금, 농림수산업자신용보증기금, 농어가목돈마련저축장려기금, 신용보증기금, 주택금융신용보증기금, 국가장학기금, 구조조정기금, 예금보험기금채권상환기금, 수출보험기금, 산업기반신용보증기금, 부실채권정리리금 총 11개 기금이 이에 해당된다. 공공기관 운영기금 중 금융성 기금에 해당하는 것은 아래 표에 정리되어 있다.

〈부표 1〉 공공기관 운영기금

기관분류	기관명	기금명
시장형 공기업	한국전력공사	전력산업기반기금
준시장형 공기업	한국관광공사	관광진흥개발기금
기금관리형 준정부기관	공무원연금공단	공무원연금기금
기금관리형 준정부기관	국민연금공단	국민연금기금
기금관리형 준정부기관	국민체육진흥공단	국민체육진흥기금
기금관리형 준정부기관	근로복지공단	근로복지진흥기금
기금관리형 준정부기관	기술보증기금	기술신용보증기금
기금관리형 준정부기관	사립학교교직원연금공단	사립학교교직원연금기금
기금관리형 준정부기관	신용보증기금	산업기반신용보증기금, 신용보증기금, 중소기업매출채권보험계정
기금관리형 준정부기관	영화진흥위원회	영화발전기금
기금관리형 준정부기관	예금보험공사	예금보험기금, 예금보험기금채권상환기금

〈부표 1〉의 계속

기관분류	기관명	기금명
기금관리형 준정부기관	중소기업진흥공단	중소기업창업 및 진흥기금
기금관리형 준정부기관	한국무역보험공사	무역보험기금
기금관리형 준정부기관	한국문화예술위원회	문화예술진흥기금
기금관리형 준정부기관	한국방사성폐기물관리공단	방사성폐기물관리기금
기금관리형 준정부기관	한국방송통신전파진흥원	방송통신발전기금
기금관리형 준정부기관	한국언론진흥재단	언론진흥기금
기금관리형 준정부기관	한국자산관리공사	부실채권정리기금, 구조조정기금
기금관리형 준정부기관	한국주택금융공사	학자금대출신용보증기금, 주택금융 신용보증기금, 주택담보노후연금보증
위탁집행형 준정부기관	(재)우체국물류지원단	고용보험기금
위탁집행형 준정부기관	한국농수산물유통공사	농산물가격안정기금
위탁집행형 준정부기관	정보통신산업진흥원	정보통신진흥기금
위탁집행형 준정부기관	한국농어촌공사	농지관리기금
위탁집행형 준정부기관	한국연구재단	과학기술진흥기금, 원자력연구개발기금
위탁집행형 준정부기관	한국장학재단	학자금대출신용보증기금, 학자금지원계정
기타공공기관	한국국제교류재단	국제교류기금
기타공공기관	한국사학진흥재단	사학진흥기금
기타공공기관	한국수출입은행	남북협력기금, 대외경제협력기금
기타공공기관	한국영상자료원	영화발전기금

부록 2. 금융기관에 대한 검토

금융보험업은 금융중개활동 또는 보조적 금융활동을 주된 활동으로 하는 금융기관의 산업활동을 의미하며, 중앙은행 및 은행예금취급기관, 비은행예금취급기관, 기타금융중개기관, 생명보험, 비생명보험, 금융 및 보험관련 서비스업으로 구분할 수 있다.

〈부표 2〉 금융보험업의 포괄범위

구 분	포 괄 범 위
중앙은행 및 은행예금취급기관	한국은행, 외국환평형기금, 금융감독원 예금은행(일반은행, 특수은행, 외국은행 국내지점 등)
비은행예금취급기관	상호금융(농협·수협 단위조합, 상호저축은행, 신용협동조합, 새마을 금고 등), 은행신탁, 투신운용, 종합금융, 우체국예금 등
기타금융중개기관	증권투자회사 여신전문회사(할부금융, 신용카드, 금융리스, 신기술사업금융 등) 기타중개기관(한국증권금융, 한국수출입은행, 전당포 등)
생명보험	생명보험회사 우체국보험 연금보험(공무원연금, 군인연금, 사립학교교원연금 등) 생명공제(농협·수협공제(생명), 한국교직원공제, 군인공제회 등)
비생명보험	손해보험회사(보증보험 포함) 한국수출보험공사 비생명공제(농협·수협공제(비생명), 한국해운조합공제, 건설공제조 합, 전국택시공제조합, 전국버스공제조합 등)
금융 및 보험관련서비스	증권기관(증권회사, 선물회사, 증권 및 선물거래소, 코스콤, 한국예탁 결제원 등) 신용보증기관(신용보증기금, 학자금대출신용보증기금, 주택금융신용 보증기금 등) 보험관련서비스(보험대리 및 중개, 보험감정) 기타(금융결제원, 자산관리공사, 예금보험공사, 환전상 등)

1) 금융위 소관 공공기관

금융위 소관 공공기관으로는 신용보증기금, 기술신용보증기금, 예금보험공사, 한국자산관리공사, 한국주택금융공사, 예탁결제원, 정책금융공사, 한국거래소, 한국기업데이터(기업신용평가), 코스콤(금융IT)이 있다. 한국기업데이터와 코스콤은 금융시스템 관련 기관이므로 제외한다.

2) 금융 및 비금융 분류 대상기관

한국은행 분류, 금융위 소관공공기관 등 기타 금융기관정보를 종합하여 금융공공기관을 분류할 예정이다. 검토기관은 공공기관으로 기존 선행 보고서 및 일반적으로 금융기관으로 파악되는 기관과 이전 연구에서 금융기관으로 분류된 적이 없지만 기관의 성격과 사업을 고려하였을 때 금융공공기관으로 파악 가능한 기관 총 19개를 대상으로 한다: 신용보증기금, 기술신용보증기금, 예금보험공사, 한국자산관리공사, 한국주택금융공사, 예탁결제원, 정책금융공사, 한국거래소, 수출입은행, 대한주택보증(주), 공무원연금공단, 사립학교교직원연금공단, 한국무역보험공사, (재)우체국 금융개발원, 한국장학재단, 별정우체국연금관리단, 신용보증재단중앙회, 한국벤처투자, 한국투자공사

3) 금융 및 비금융 분류

은행 및 금융업의 재무상태표 특징은 다음과 같다. 영업의 특성상 금융자산과 금융부채가 각각 자산과 부채의 대부분을 차지한다. 재무상태표의 표시방법에 대해 한국채택국제회계기준은 유동성 순서에 따른 표시방법이 신뢰성 있고 더욱 목적적합한 정보를 제공하는 경우를 제외하고 자산과 부채를 크게 유동/비유동으로 구분하여 표시하도록 한다. 유동성 순서에 따른 표시방법의 적절한 예로 은행을 포함한 금융회사를 들고 있다. 따라서 은행 및 금융업의 경우 재무상태표를 유동/비유동으로 구분하여 표

시하지 않고 해당 금융기관의 특성을 반영하여 유사한 성격별로 구분하고 있다.

금융업의 특성상 재무제표의 자산과 부채는 대부분 금융상품으로 구성되며, 금융상품이란 거래당사자 일방에게 금융자산을 발생시키고 동시에 다른 거래 상대방에게 금융부채나 지분상품을 발생시키는 모든 계약을 의미한다. 금융자산이란 현금, 다른 기업의 지분상품, 거래상대방으로부터 현금 등의 금융자산을 수취하거나 유리한 조건으로 금융자산이나 부채를 교환할 수 있는 계약상 권리를 의미한다. 일반적으로 유·무형자산을 제외한 현금 및 예치금, 증권, 대출채권, 임차보증금, 파생상품 등이 금융자산으로 분류된다. 금융부채는 거래상대방에게 현금 등의 금융자산을 인도하거나 불리한 조건으로 금융자산이나 부채를 교환하기로 한 계약상 의무를 의미한다. 일반적으로 예수금, 차입금, 일반사채, 파생상품부채 등은 금융부채로 분류된다.

4) 분류 결과

위와 같은 특징을 기준으로 하여 19개 기관의 사업성격, 재무제표상 특징, 금융성 자산 및 금융성 부채의 비율에 대하여 살펴보았다. 검토결과 19개 기관 중 공무원연금공단 및 사학연금공단을 제외한 17개 기관 모두 금융형기관의 성격을 나타내고 있다.

〈부표 3〉 금융형 공공기관의 분류 및 결과

기관명	계정	재무상태표 형식	금융자산 외	총 자산	금융 자산의 비중	재무상태표 형식	금융부채 외	총부채	금융 부채의 비중	비고	기관재 출형식	분류 결과
신용보증 기금	산업기반 신용보증 기금	I.유동자산 II.투자자산 III.일반유형자산	4,096,193	548,001,319,212	100.0%	I.유동부채 II.장기충당부채	0	20,882,025,059	100.0%			금융형 금융형 금융형
	신용보증 기금	I.유동자산 II.투자자산 III.일반유형자산 IV.기타비유동자산	331,338,441,449	8,261,460,004,008	96.0%	I.유동부채 II.장기충당부채 III.기타비유동부채	104,643,861,065	1,634,035,961,427	93.6%			
	중소기업 매출채권 보험	I.유동자산 II.비유동자산	3,523,868	194,812,297,328	100.0%	I.유동부채 II.비유동부채	0	88,416,068,697	100.0%			
	합계		331,346,061,510	9,004,273,620,548	96.3%	합계	104,643,861,065	1,743,334,055,183	94.0%			
기술보증 기금	기술신용 보증기금	I.유동자산 II.투자자산 III.일반유형자산 IV.무형자산 V.기타비유동자산	111,872,000,000	3,319,428,000,000	96.6%	I.유동부채 II.장기충당부채 III.기타비유동부채	497,937,000,000	497,937,000,000	0.0%	부채의 대부분이 충당부채와 선수익	금융형	금융형
예금보험 공사	고유사업 계정	I.유동자산 II.비유동자산	545,136,668,809	121,654,265,111	55.2%	I.유동부채 II.비유동부채	5,953,070,463,188	16,374,065,272,726	63.6%	금융자산 외 계정 중 선금의 비중이 높음	금융형	금융형

(단위: 원, %)

〈부표 3〉의 계속

기관명	계정	재무상태표 형식	금융자산 외	총자산	금융 자산의 비중	재무상태표 형식	금융부채 외	총부채	금융 부채의 비중	비고	기관제 출형식	분류 결과
예금보험 공사	예금보험 기금채권 상환기금	I. 유동자산 II. 투자자산 III. 기타비유동자산	7,574,005,652	10,571,691,810,446	99.9%	I. 유동부채 II. 장기차입부채 III. 장기충당부채 IV. 기타비유동부채	164,968,987,168	24,114,294,878,760	99.3%		금융형	금융형
	합계		5,483,753,669,671	22,757,232,055,557	76.0%	합계	6,118,039,450,356	40,488,350,151,486	84.9%			
한국자산 관리공사	고유사업 계정	I. 유동자산 II. 비유동자산	440,336,000,000	3,858,089,000,000	88.6%	I. 유동부채 II. 비유동부채	230,937,000,000	2,430,542,000,000	90.5%		금융형	금융형
	부실채권 장리기금	I. 유동자산 II. 투자자산	22,170,000,000	2,398,786,000,000	99.1%	I. 유동부채 II. 장기충당부채	488,310,000,000	670,781,000,000	27.2%			
	구조조정 기금	I. 유동자산 II. 투자자산 III. 기타비유동자산	0	5,432,652,000,000	100.0%	I. 유동부채 II. 장기차입부채 III. 기타비유동부채	177,350,000,000	5,329,740,000,000	96.7%			
	합계		462,476,000,000	11,689,527,000,000	96.0%		896,597,000,000	8,431,063,000,000	89.4%			
한국주택 금융공사	고유사업 계정	I. 현금및예치금 II. 유가증권 III. 대출채권 IV. 유형자산 V. 무형자산 VI. 기타자산	59,013,454,659	5,920,651,789,513	99.0%	I. 차입부채 II. 기타부채	154,687,225,527	4,599,393,219,688	96.6%		금융형	금융형

(단위: 원, %)

〈부표 3〉의 계속

기관명	계정	재무상태표 형식	금융자산 외	총자산	금융 자산의 비중	재무상태표 형식	금융부채 외	총부채	금융 부채의 비중	비고	기관재 출형식	분류 결과
	주택금융 신용보증 기금	I.유동자산 II.투자자산 III.일반유형자산 IV.무형자산 V.기타비유동자산	469,701,411,492	3,062,941,643,458	84.7%	I.유동부채 II.장기차입부채 III.장기총량부채 IV.기타비유동부채	148,250,177,733	265,424,063,618	44.1%			
	합계		528,714,866,151	8,983,593,432,971	94.1%		302,937,403,260	4,864,817,278,276	93.8%			
에타 결체원	고유사업 계정	I.유동자산 II.비유동자산	146,072,330,330	2,300,195,608,458	93.6%	I.유동부채 II.비유동부채	22,834,724,327	1,459,366,537,281	98.4%	현금및 답좌자산 예수금이 대부분	비금융형	금융형
정책금융 공사	고유사업 계정	I.현금및예치금 II.유기증권 III.대출채권 IV.유형자산 V.기타자산	306,773,496,630	62,665,228,600,749	99.5%	I.차입부채 II.기타부채	3,080,150,659,812	40,193,829,683,661	92.3%		-	금융형
한국 거래소	고유사업 계정	I.유동자산 II.비유동자산	371,377,742,169	2,515,764,326,080	85.2%	I.유동부채 II.비유동부채	362,345,040,430	374,609,512,040	3.3%	부채의대부분 이충당부채와 법인세관련부 채/자산의경우 금융상품및투 자산이대부 분임	금융형	금융형

(단위: 원, %)

〈부표 3〉의 계속

기관명	계정	재무상태표 형식	금융자산 외	총 자산	금융 자산의 비중	금융 재무상태표 형식	금융부채 외	총부채	금융 부채의 비중	비고	기관채 출형식	분류 결과
수출입 은행	고유사업 계정	I. 현금및예치금 II. 유가증권 III. 대출채권 IV. 유형자산 V. 기타자산	1,133,366,000,000	55,133,343,000,000	97.9%	I. 차입부채 II. 기타부채	3,068,297	47,624,043	93.6%		-	금융형
		I. 현금및예치금 II. 금융자산 III. 투자부동산 IV. 유형자산 V. 무형자산 VI. 기타자산 VII. 당기법인세자산 VIII. 이연법인세자산	1,472,274,334,891	5,670,512,427,370	74.0%	I. 보증부채 II. 금융부채 III. 퇴직급여부채 IV. 기타부채 V. 당기법인세부채	232,245,181,211	1,137,082,926,981	79.6%		금융형	금융형
공무원 연금공단	공무원연금 금기금	I. 유동자산 II. 투자자산 III. 일반유형자산 IV. 기타비유동자산	5,024,844,156,009	14,691,877,978,610	65.8%	I. 유동부채 II. 장기차입부채 III. 장기충당부채 IV. 기타비유동부채	316,632,976,455	322,361,055,100,196	1.8%		비금융형	비금융형
		I. 유동자산 II. 투자자산 III. 일반유형자산 IV. 무형자산 V. 기타비유동자산	4,038,098,576	12,867,331,991,524	96.9%	I. 유동부채 II. 기타비유동부채	41,623,669,501	82,092,988,976	49.3%	자산중 투자 증권의 비중이 높/부채 중 금융성부채는 장기예수 보증 금이 대부분	비금융형	비금융형

〈부표 3〉의 계속

기관명	계정	재무상태표 형식	금융자산 외	총자산	금융 자산의 비중	재무상태표 형식	금융부채 외	총부채	금융 부채의 비중	비고	기관채 출형식	분류 결과
한국무역 보험공사	무역보험 기금	I.유동자산 II.투자자산 III.일반유형자산 IV.무형자산 V.기타비유동자산	410,880,561,372	2,627,733,225,758	84.4%	I.유동자산 II.장기충당부채 III.기타비유동부채	1,592,813,640,952	1,592,813,640,952	0.0%	자산은 현금 성자산과 투자 자산이 대부분 임 / 부채의 충당부채와 기타부채(기타 부채로 묶여 있어 판단이 어려움)	금융형	금융형
우체국 금융 개발원	고유사업 계정	I.유동자산 II.비유동자산	1,018,000,000	8,998,000,000	88.7%	I.유동부채 II.비유동부채	3,288,000,000	3,500,000,000	58%	자산은 현금성자산 및 단기금융상품 이 대부분/ 부채는 준비금 및 전수익	-	금융형
한국장학 재단	고유사업 계정	I.유동자산 II.비유동자산	27,750,481,171	7,782,317,084,615	99.6%	I.유동부채 II.비유동부채	888,579,592,580	6,770,825,469,517	87.3%		금융형	금융형
별정 우체국 연금 관리단	고유사업 계정	I.유동자산 II.비유동자산	42,245,758,368	215,001,030,097	80.4%	I.유동부채 II.비유동부채	2,902,029,460	6,505,576,754	55.4%	연금운용기관/ 금융부채비중 이 낮음 이유는 전수금 비중이 높기 때문	-	금융형

(단위: 원, %)

〈부표 3〉의 계속

기관명	계정	재무상태표 형식	금융자산 외	총자산	금융 자산의 비중	재무상태표 형식	금융부채 외	총부채	금융 부채의 비중	비고	기관제 출형식	분류 결과
신용보증 재단 중앙회	고유사업 계정	I.유동자산 II.구상자산 III.비유동자산	23,283,000,000	776,802,000,000	97.0%	I.유동부채 II.비유동부채	111,529,000,000	348,699,000,000	68.0%		-	금융형
한국벤처 투자	고유사업 계정	I.유동자산 II.창업투자자산 III.비유동자산	33,336,855,019	71,232,960,066	53.2%	I.유동부채 II.비유동부채	623,620,029	3,521,773,789	82.3%	벤처기업에 대한 투자를 목적으로함	-	금융형
한국투자 공사	고유사업 계정	I.현금및예치금 II.대출채권 III.유형자산 IV.기타자산	26,549,466,255	169,639,717,649	84.3%	I.예수부채 II.기타부채	17,869,164,563	18,199,132,402	1.8%	미지급금, 미지급 비용의 비중이 큼	-	금융형

(단위: 원, %)

<국문요약>

공공기관 부채의 잠재적 위험성 분석과 대응방안

박진 · 최준욱 · 김지영 · 허경선

2011년 공공기관 부채에서 중복을 빼고 정부채무에 포함되지 않은 규모만 보아도 GDP의 35.5%이다. 우리의 정부채무는 GDP의 37.9%로서 아직은 크게 낮은 상태이나 정부채무 수준에 근접하는 공공기관 부채를 추가로 안고 있다는 점을 잊어서는 아니 된다.

2011년 기준으로 부채 규모 상위 7대 공기업은 LH공사, 한전, 가스공사, 도로공사, 수자원공사, 석유공사, 철도공사인데 이들의 부채는 전체 공공기관 부채의 95.5%를 차지하고 있다. 이 중 재무적으로 가장 위험한 기관은 부채 규모 2위의 한국전력이다. 부채 규모는 LH공사가 더 크나 현금흐름 측면에서 한전이 LH보다 부채의 위험성을 더 크게 안고 있다. LH공사의 이자보상비율은 610%로서 부채 규모 7대 공기업 중 가장 높은 수준을 보이고 있다. 철도공사도 '매우 위험'군으로 보아야 한다. 자산매각에 의한 영업이익이 향후 지속될 것으로 볼 수는 없기 때문이다. 그 다음으로 '위험'한 공기업으로는 토지주택공사(LH), 가스공사, 광물자원공사가 지목되었다. 향후 해외자원 개발을 위한 정부와 공기업 그리고 민간의 역할 분담에 대한 심도 있는 검토가 필요한 시점이다. 끝으로 수자원공사와 도로공사, 석유공사는 '요주의'로 분류되었다.

공기업 부채가 발생하는 원인은 크게 보면 정책사업, 요금규제, 기관비효율의 세 가지로 요약된다. LH공사, 가스공사, 도로공사, 수자원공사는 정책사업과 요금규제가 혼재한 형태였다. 한국전력공사의 부채는 정책사업보다는 대부분 전력요금 규제에 기인한다. 철도공사 부채는 적자노선

운영과 같은 정책요인 외에도 인건비 부담, 선로사용료 등 높은 비용 측면에서 기인한 것으로 분석되었다.

공기업 부채는 정부와 공기업만이 아니라 국민까지 참여하여 만들어진 합작품이다. 이러한 3자 담합은 정책사업과 요금규제로 나타나는데 이 두 가지가 바로 공기업 부채의 핵심요인이다. 첫째, 정부는 정책사업을 추진하면서 재정건전성을 유지하기 위해 공기업 부채로 이를 시행하도록 한다. 공기업은 예산도 늘고 승진도 빨라지므로 마다하지 않는다. 국민도 사업의 수혜자가 될 것으로 믿고 반긴다. 둘째, 정부는 물가관리를 위해 각종 공공요금을 원가보다 낮게 유지하도록 요구한다. 공기업은 정부의 압력이므로 어쩔 수 없이 낮은 공공요금을 수용하면서 민영화 가능성은 없을 것으로 위안을 삼는다. 이러한 정부, 공기업, 국민의 3자 담합의 결과는 공기업 부채로 남게 된다. 공기업 부채의 본질은 정부나 국민이 자신이 부담해야 할 비용을 부담하지 않으면서 편익을 누리려는 데에서 출발한다. 그 비용은 공기업 부채를 통해 결국 우리의 미래 세대에게 떠넘겨지고 있다. 문제 해결을 위해서는 정부가 정책사업을 추진할 때 그 비용을 재정에서 부담해야 한다. 그래야 무리한 사업추진을 자제하게 된다. 국민도 적절한 공공요금을 감수할 준비가 되어 있어야 한다. 공기업도 생산성 제고에 노력해야 한다. 공공기관 부채는 정부, 공기업, 국민 3자 담합의 결과이므로 문제해결을 위해서는 이 3자가 모두 바뀌어야 한다.

<Abstract>

Potential Debt Risks of the Public Corporations in Korea

Park Jin
Choi Joonook
Kim Jiyoung
Heo Kyoungsun

Korea shows relatively low government debt/GDP ratio of 38% as of 2011. However, it should be noted that such a low ratio does not include the debt by the 288 public corporations of which aggregated liability amounts to 36% of GDP. The top 7 in the high debtors' list take up 95% of the total, and they are: Land & Housing (LH), Electricity (KEPCO), Gas (KOGAS), Expressway (KEC), Water Resource (K-Water), Oil (KNOC), and Railway (KORAIL).

The 'most risky' financial statement is found in KEPCO. Though the second in the volume, it shows negative operating profits 4 years in a row. The next 'very risky' one is KORAIL which is enjoying transient positive profit. The biggest debtor LH taking up 41% of the total liabilities by public corporations, is surprisingly categorized to the 'risky', not 'very risky' because it shows interest coverage ratio of 610%, the highest among the top 7 debtors. KOGAS and KNOC are also in the league of the 'risky' followed by K-Water and Expressway in the 'potentially risky' group.

The liability of public corporations is a result of two types of collusion by three parties: the government, public corporations, and the citizen. The first type is public projects conducted by the debt of public

corporations not by the government budget, which enables the government to enjoy low debt/GDP ratio. The public corporations do not mind these debt-ridden projects because it will expand their political power and staffs' promotion opportunity. The citizen look forward to those projects because they will be beneficiaries. The second type of collusion is low public utility rate such as electricity, water, gas, toll fee etc, which is of course very welcomed by the citizen. The government enjoys low inflation rate and consequential favorable approval rating by the citizen. The public corporation accepts the regulated price level partly by the government pressure and partly by the belief that the low rate will put more distance to the privatization.

The background of the debt problem is the three party collusion through which both the government and the citizen seek its own benefit without paying the cost. This unpaid cost is eventually shifted to the next generation as a form of debt. The government should finance the public projects by the budget not by the debt of public corporations. The citizen also should be ready to pay a utility rate that can recover the costs. Of course, the public corporations should do their homework by innovating themselves to be more efficient. To solve the debt problem, all three parties should change.

〈著者略歴〉

박진

서울대학교 경제학과 졸업

미국 University of Pennsylvania 경제학 박사

현, 한국조세연구원 공공기관연구센터 소장

최준욱

미국 Wisconsin-Madison University 경제학과 졸업

미국 University of Pennsylvania 경제학 박사

현, 한국조세연구원 선임연구위원

김지영

서울대학교 경제학과 졸업

미국 University of Wisconsin-Madison 경제학 박사

현, 한국조세연구원 부연구위원

허경선

서울대학교 생물교육학과 졸업

미국 Indiana University 행정학 박사

현, 한국조세연구원 부연구위원

자료 수집 및 정리

박진희 한국조세연구원 공인회계사

임미화 한국조세연구원 연구원

이승혜 한국조세연구원 연구원

최지은 한국조세연구원 연구원

이슬 한국조세연구원 연구원

홍서빈 한국조세연구원 연구원

研究報告書 12-17

공공기관 부채의 잠재적 위험성 분석과 대응방안

2012년 12월 24일 인쇄
2012년 12월 31일 발행

저 자 박진 · 최준욱 · 김지영 · 허경선

발행인 조원동

발행처 한국조세연구원

[138]-[774] 서울특별시 송파구 송파대로 28길 28

전화 : 2186-2114(대), www.kipf.re.kr

등 록 1993년 7월 15일 제21-466호

조판및 일 지 사

인 쇄
© 한국조세연구원 2012

ISBN 978-89-8191-615-2

* 잘못 만들어진 책은 바꾸어 드립니다.

값 9,000원