

KERI Insight



공기업 부채 증가의 문제점 및 시사점 - 지속가능성의 관점에서 -



김영신
한국경제연구원 부연구위원
(ykim@keri.org)

지난 10년 동안 공기업 부채의 급속한 증가와 부채비율 악화로 인해 공기업의 재무건전성과 지속가능성이 크게 우려되고 있다. 주요 7대 사업성 공기업의 매출액은 꾸준히 상승했음에도 불구하고 공기업의 자본대비 부채비율이 빠르게 증가했다. 공기업과 달리 2000년 전후 민영화된 기업의 매출액도 지속적으로 증가했지만 민영화기업의 부채비율은 감소했다는 사실은 이들 공기업의 구조적 문제가 존재할 수 있음을 보여준다. 본고에서는 공기업 부채 증가의 구조적 원인과 문제점, 그리고 재무건전성 및 지속가능성에 대해 분석하고 공기업 부채 증가 추세를 둔화시킬 수 있는 방안 등에 대해 논의하고자 한다.

주요 공기업과 민영화기업의 부채비율이 상반된 추세로 나타난 것은 공기업의 자본에 비해 부채가 크게 증가했기 때문이다. 공기업 부채 증가의 주요 원인은 민영화기업과 달리 공

업에 대한 정부의 직·간접적인 통제로 공기업 경영의 독립성 훼손과 공기업의 도덕적 해이가 결합되었기 때문인 것으로 추정될 수 있다. 특히 사업성 공기업은 대형 국책사업을 무리하게 추진하거나 지나치게 통제된 공공요금으로 수익이 악화되어 부채가 발생했음을 분석했다.

무엇보다도 공기업 부채 중 총차입금(금융부채) 비중이 높은 것은 매우 심각한 문제이다. 2011년 말 공기업(기획재정부 기준 27개사) 중 총차입금(금융부채) 산정이 가능한 21개 공기업들을 대상으로 분석했을 시 이들 공기업 총부채대비 차입금(금융부채) 비중은 약 70% 가량을 차지한 것으로 나타났다. 이에 따라 추산된 총차입금(금융부채)에 대한 연간 잠정 이자상환부담액은 약 11조원(이자율 5% 가정)에 이를 것으로 보인다. 특히 주요 사업성 공기업의 채무상환능력이 취약해서 향

후 이들 공기업의 재무상황은 더욱 악화될 수 있을 것으로 예상된다. 영업이익 감소 및 총차입금(금융부채)에 대한 이자상환부족액, 그리고 이미 진행되고 있는 사업 투자에 대한 부족재원을 차입에 의존할 경우 주요 공기업의 부채가 더욱 증가할 수 있을 것으로 예상된다. 이러한 공기업의 부채 증가는 결국 공공요금 인상이나 조세를 통해 궁극적으로 국민 부담이 될 것이다.

그러므로 공기업 부채 증가에 따른 재무건전성 악

화로 인해 다시 공기업의 부채가 증가되는 악순환에서 벗어나기 위해서는 특단의 대책이 시급하다. 그런데 공기업 부채에 대한 정부의 명시적·암묵적 보증이 있는 한 공기업의 도덕적 해이로 인해 공기업 스스로의 부채 감축은 한계가 있을 것이다. 따라서 공기업 부채 증가추세를 둔화시키기 위해서는 공기업 부채를 정부부채로 포함하여 국회감시를 받게 하거나 부실 공기업을 단계적으로 민영화해서 시장감시에 노출시키는 방안을 고려할 필요가 있다.

1. 문제제기

□ 지난 10년 동안 공기업 부채는 급속도로 증가하고 있어 공기업 부채규모에 대한 우려가 증폭되고 있음

- 2002년 약 68.8조 원이었던 주요 7대 사업성 공기업¹⁾ 부채는 기업회계기준이 변경되기 전인 2009년 약 198.1조 원을 기록, 지난 8년 동안 약 3배가량 증가함
- K-IFRS²⁾로 기업회계기준이 변경³⁾된 2010~2011년 사이 한 해에 주요 7대 공기업의 부채는 13.1%(2010년: 약 276.4조 원 → 2011년: 약 312.6조 원)만큼 빠른 증가세를 보이고 있는 상황임
- GDP대비 주요 7대 공기업의 부채비율을 보았을 때에도 2002년 약 9%에서 2009년 22%를 거쳐 변경된 기업회계기준이 적용된 2010년 23.6%, 2011년 25.3%로 여전히 증가하는 추세임⁴⁾

□ 공기업의 재무건전성과 지속가능성을 점검할 수 있는 재무지표인 자본대비 부채비율⁵⁾이 증가 추세에 있음

- 2002년 73%였던 주요 7대 사업성 공기업의 부채비율은 2009년 167%로 증가했으며, 기업회계기준 변경 후 2010년 191%에서 2011년 216%으로 심화됨⁶⁾

- 공기업의 재정건전성과 지속가능성의 관점에서 볼 때 공기업 부채비율의 증가추세는 우려스러움
 - 민간기업의 경우 부채비율이 150%가 넘으면 투기등급으로 분류될 수 있는 근거를 제공함

□ 공기업의 매출액은 꾸준히 상승했고 같은 기간 2000년대 전후 민영화된 기업의 매출액도 지속적으로 증가했지만, 공기업의 부채비율이 증가하는 것과 달리 민영화기업⁷⁾의 부채비율은 감소하고 있다는 사실은 공기업의 구조적 문제가 존재할 수 있음을 보여줌

1) 이하에서, 주요 7대 사업성 공기업은 한국전력공사, 한국가스공사, 한국석유공사, 한국토지주택공사, 한국철도공사, 한국도로공사, 한국수자원공사를 의미함

2) 한국채택국제회계기준(K-IFRS: Korean International Financial Reporting Standards)을 말함

3) 2010-2011년 K-IFRS 연결재무제표기준이므로 자회사를 포함한 수치임. 특히 한국전력공사의 경우 한국남동발전(주), 한국중부발전(주), 한국서부발전(주), 한국남부발전(주), 한국동서발전(주), 한국수력원자력(주) 등 6개 발전 자회사가 포함됨

4) 2010년과 2011년에는 K-IFRS 연결재무제표기준으로 한국전력공사의 6개 발전 자회사가 포함된 수치이나 2010년 이전에는 포함되지 않은 수치임

5) 부채비율 = 부채 / 자본

6) K-GAAP 개별재무제표에서 K-IFRS 연결재무제표 기준으로 변경된 2010-2011년 공기업회계기준을 적용함

7) 이하에서는, '민영화기업'이라 함은 KT, KT&G, 두산중공업, 남해화학, 대한송유관공사, 미래엔, (주)포스코 등 7개 기업을 지칭함

<표 1> 주요 7대 공기업과 민영화기업의 매출액 및 자본대비 부채비율 변화 추이

(단위 : 억 원)

구분	2002년 → 2009년 (K-GAPP 개별재무제표 기준)		2010년 → 2011년 (K-IFRS 연결재무제표 기준)	
	공기업	427,303 (73%)	705,459 (167%)	1,005,459 (191%)
민영화 기업	287,752 (104%)	531,980 (62%)	1,076,783 (120%)	1,053,921 (107%)

주: () 안은 자본대비 부채비율
자료: KISLINE

- 2002년부터 2009년까지 주요 7대 공기업의 매출액은 42.7조 원에서 70.6조 원으로 약 1.7배 증가함
- 같은 기간 7개 민영화기업의 매출액은 28.8조 원에서 53.2조 원으로 약 1.9배 증가함
- K-IFRS 연결재무제표 기준으로 변경된 후 주요 7대 공기업의 매출액은 2010년 100.6조 원에서 2011년 112.9조 원으로 증가함
- 2010년에서 2011년 민영화기업의 매출액은 다소 감소하였으며 부채비율은 큰 폭으로 감소함
 - 민영화기업의 부채비율은 2000년대 초 민영화 당시에는 주요 사업성 공기업 부채비율보다 높았으나, 민영화 이후 지속적으로 감소한 반면 공기업의 부채비율은 빠르게 증가하여 2011년 기준 민영화기업의 부채비율은 공기업 부채비율의 절반수준으로 낮아짐

□ 본고에서는 공기업 부채 증가의 주요 원인과 문제점, 그리고 최근 부채가 급증하여 재정건전성이 취약해진 공기업에 대해 분석함으로써 공기업 부채 증가 추세를 둔화시킬 수 있는 방안에 대해 논의하고자 함⁸⁾

2. 공기업과 민영화기업의 재무성과 및 비교

□ 본장에서는 기획재정부에서 발표하는 27개 공기업 중 사업성 공기업 7개와 2000년 전후 공기업에서

민영화되거나 공기업을 인수한 7개 기업이 분석 대상임

- 27개 공기업은 에너지형 공기업(12), 부동산(3), 교통수송(7), 기타(5)로 구성되어 있음
- 이 중에서도 총차입금(금융부채)가 5조 원 이상인 7대 사업성 공기업이 심층 분석 대상임
 - 한국전력공사, 한국가스공사, 한국석유공사, 한국토지주택공사, 한국철도공사, 한국도로공사, 한국수자원공사

<표 2> 분석대상 공기업 (2011년 지정)

부문	기관
에너지(12)	한국전력공사, 한국수력원자력(주), 한국남동발전(주), 한국중부발전(주), 한국서부발전(주), 한국남부발전(주), 한국동서발전(주), 한국가스공사, 한국지역난방공사, 한국석유공사, 한국광물자원공사, 대한석탄공사
부동산(3)	한국토지주택공사, 대한주택보증, 한국감정원
교통·수송(7)	인천국제공항공사, 한국공항공사, 한국철도공사, 한국도로공사, 부산항만공사, 인천항만공사, 한국수자원공사
기타(5)	한국마사회, 한국관광공사, 한국조폐공사, 제주국제자유도시개발센터, 한국방송광고공사

자료: 기획재정부

- 이러한 공기업과 비교하기 위하여 2000년 전후 민영화된 비금융 기업 7개를 분석 대상으로 함
 - 공기업은 독점적 성격의 사업을 영위하는 조직이므로 비교의 엄밀성을 위해 규모가 크거나 독과점적 성격을 가진 민영화기업을 비교대상으로 함⁹⁾
 - (주)포스코(전 포항종합제철), 두산중공업(전 한국중공업), 대한송유관공사, KT(전 한국전기통신공사), KT&G(전 한국담배인삼공사), 미래엔(전 국정교과서 인수합병), 남해화학(전 한국종합화학공업(주) 인수합병)

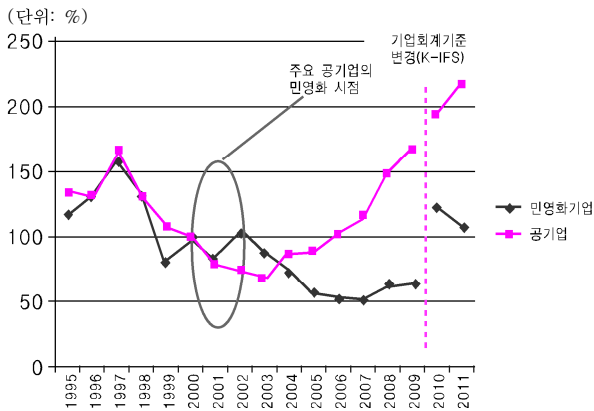
8) 기존 연구에서는 민영화기업의 민영화 전과 후의 성장성, 수익성, 안정성 등 재무성과 분석에 주를 이루었다면 본고에서는 동일한 기간에 공기업과 민영화기업과의 안정성, 수익성을 중심으로 분석한 것에 차별성이 있음

9) 2000년대 전후 민영화된 금융회사인 한국종합기술금융주식회사(현 KTB 투자증권)은 분석에서 제외함

□ 유사한 부채비율 추이를 나타냈던 주요 공기업과 민영화 이전 공기업이 민영화 이후 서로 다른 방향으로 진행함(그림 1 참고)

- 민영화 기업의 경우 부채비율이 지속적으로 감소하는 안정적 추세를 보였으며 2010년 기업회계기준 변경 이후에도 감소세를 나타냄
- 반면에 공기업의 부채비율은 2000년대 초반 이후 급격하게 증가하는 추세를 보였으며, 2010년 기업회계기준 변경 이후에도 증가세는 둔화되지 않고 있음

<그림 1> 주요 공기업 부채비율과 민영화 기업 부채비율 추이 및 민영화 시점



□ 선행연구에 의하면 기업 부채비율의 변화는 기업의 재무성과인 성장성 및 수익성의 변화와 관련될 수 있다고 봄¹⁰⁾

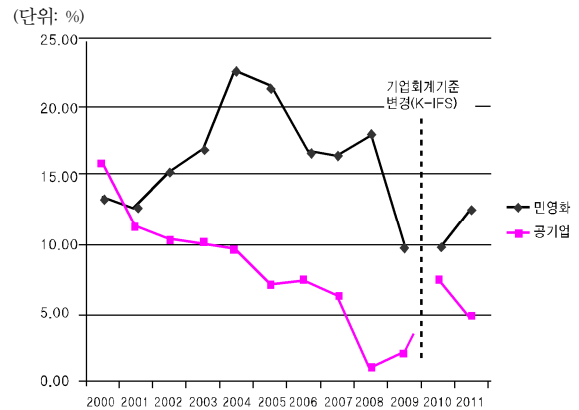
- 기업의 매출액 증가와 영업이익의 향상은 부채비율을 개선시키는 효과가 있음
- 그러나 매출액과 영업이익이 증가하더라도 기업이 거액의 신규투자를 외부차입을 통하여 실시할 경우 부채비율은 증가하기도 함

□ 주요 공기업의 수익성은 민영화기업보다 높았으나 2000년대 초반 역전되어 수익성 격차가 지속되다가 최근 감소하고 있음(그림 2 참고)

- 공기업의 수익성은 지속적으로 감소하는 추세에 있다가 2008년에 바닥을 치고 다소 증가했으나 2011년 약 4.6%를 나타냄

- 한편, 민영화기업의 수익성은 민영화 이후 2004년까지 크게 증가하다가 이후 감소세를 나타내나 여전히 10% 이상의 높은 수치를 나타냄

<그림 2> 공기업·민영화기업 수익성 비교



주: 2002-2009년은 K-GAAP 개별재무재표, 2010-2011년은 K-IFRS 연결재무재표 기준

□ 이처럼 공기업과 민영화기업의 상반된 부채비율의 추세에 대해 기업의 수익성이나 성장성 격차 등 경제적 요인으로만 설명하기 어려운 부분이 존재함¹¹⁾

- 선행연구에서 공기업은 민영화기업과 달리 정부의 직·간접적인 통제와 영향으로 인해 부채비율이 증가할 수 있음을 지적함¹²⁾¹³⁾
- 이는 정부의 공기업에 대한 정책변화와 관련되어 공기업의 성과는 달라질 수 있음을 의미함
 - 특히 사업성 공기업의 경우 정부의 단기 경기 부양책에 동원될 수 있기 때문임

10) 이와 관련된 선행연구는 김현숙(2007), Sanyal and Bulan(2008) 등이 있음

11) 공기업의 수익 발생분을 부채비율을 줄이는데 사용하지 않을 수도 있음(김노창·한영은, 2011)

12) 유승원(2009)과 김용희·정규진·이병훈(2011)은 공기업의 CEO와 이사회를 분석함으로써 공기업의 내부지배구조가 기업의 재무성과와 관련이 있음을 보임

13) 이외에도 공기업 부채비율에 영향을 주는 다양한 요인이 존재할 수 있음

3. 최근 공기업 부채 증가의 구조적 원인 및 문제점

(1) 공기업 부채증가의 구조적 원인

- 민영화기업과 달리 공기업은 정치권과 정부의 영향을 받기 때문에 개별 기업으로서 국책사업 수행에 대한 독립적인 의사결정과정이 쉽지 않음
 - 공기업 지배구조상 CEO, 내부감사의 임명 과정 및 임기와 관련하여 정부의 영향이 큼
 - 정부가 담당하여야 할 주요사업을 공기업에게 떠맡기는 관행이 존재함¹⁴⁾
 - 정부가 면밀한 사전 검토가 요구되는 공공사업을 단기적 경기부양책으로 사용하는 과정에서 공기업을 이용함
 - 공기업의 합리적 투자계획에 따른 예상 비용과 편익을 고려하기보다는 공익을 명분으로 수익성이 낮은 사업에 공기업의 희생이 강요될 수 있음
- 공기업의 연성예산(soft budget)제약에 따른 방만한 경영과 도덕적 해이¹⁵⁾
 - 공기업의 속성상 균형이상의 공공서비스를 제공하거나 조직 규모를 키우려는 유인이 존재하기 때문에 예산과 사업의 확장을 마다할 유인이 약함¹⁶⁾
 - 공기업은 관련시장에서 대부분 독점적 지위를 통한 시장지배력이 있기 때문에 경쟁제한과 소비자의 선택이 제약되어 있음
 - 정부가 공기업의 지배적 지분을 소유하고 있어 궁극적으로 정부가 책임질 수밖에 없는 구조이므로 공기업은 파산에 대한 걱정과 두려움이 민

간에 비해 적기 때문에 비효율적으로 운영되어도 책임소재가 불명확함

(2) 공기업 부채증가의 문제점

가. 공기업의 과도한 총차입금(금융부채)¹⁷⁾ 규모

- 최근 공기업 부채 증가의 문제점은 무엇보다도 총차입금(금융부채)이 증가했다는 것임
 - 2007년 157조 원이던 27개 공기업 부채는 2009년 236조 원으로 증가했고, 기업회계기준 변경 후 2010-2011년 기간에도 약 37.5조 원이 증가함(2010: 291조 원 → 2011: 329조 원)¹⁸⁾
 - 이 가운데 총차입금(금융부채)이 가장 많은 비중을 차지함
 - 공기업 총차입금(금융부채)은 공기업 총부채에서 차지하는 비중이 2007년 65.7%에서 2009년 73.2%로 증가했고 기업회계기준이 변경된 후인 2010년과 2011년에도 약 70% 수준에서 개선되지 않고 있음¹⁹⁾

14) 조성봉 외(2010) p. 504-505 참고

15) 조성봉 외(2010) p. 504-505 참고

16) 공공 서비스는 한계편익과 한계비용이 일치하는 수준, 즉 사회적 편익을 극대화하는 수준에서 결정되는 것이 아니라 총편익과 총비용이 일치하는 수준에서 결정되기 때문에 과도한 공공서비스, 즉 비효율이 발생할 수 있음(Niskanen, 1975; Muller, 2003)

17) 본고에서 국회예산정책처(2011)의 방법처럼 금융부채를 단기차입금, 유동성장기부채, 공사채, 장기차입금의 합으로 가정함(보다 자세한 내용은 6쪽 각주 참고)

18) 2007년은 K-GAAP 개별재무제표기준인데 2011년은 K-IFRS 연결재무제표기준 자료이므로 공기업 자회사의 부채가 모두 공기업부채에 반영되기 때문에 K-GAAP 기준보다 높게 나타날 수 있음. 동일한 이유로 금융부채의 경우도 K-GAAP 기준보다 높게 나타날 수 있음. 따라서 여전히 공기업의 부채는 증가추세에 있다고 볼 수 있음

19) 전체 27개 공기업 중 대한주택보증(주), 인천항만공사, 한국감정원, 한국공항공사, 한국마사회, 한국방송광고공사 등 6개 공기업에 대한 차입금 자료가 불충분하여 금융부채계산에서는 제외함

<표 3> 공기업 부채 규모*

(단위: 억 원)

공기업	2007	2008	2009	2010	2011
대한석탄공사	12,232	13,760	13,100	13,148	14,462
대한주택보증(주)	15,425	14,210	21,786	12,235	11,371
부산항만공사	3,455	5,653	13,021	14,367	14,303
인천국제공항공사	39,402	41,099	36,917	33,877	30,566
인천항만공사	344	348	1,073	2,491	3,736
제주국제자유도시개발센터	648	973	1,787	3,218	5,390
한국가스공사	87,436	178,645	177,723	222,946	279,666
한국감정원	2,581	3,094	3,588	3,480	4,169
한국공항공사	2,427	2,831	2,313	2,534	3,078
한국관광공사	3,101	3,749	3,901	5,648	5,387
한국광물자원공사	4,341	5,234	9,006	15,498	21,722
한국남동발전(주)	29,034	34,898	29,886	33,806	32,728
한국남부발전(주)	15,889	23,467	21,701	25,922	26,886
한국도로공사	178,302	202,095	218,418	237,286	245,910
한국동서발전(주)	21,493	23,256	19,226	20,520	24,665
한국마사회	3,749	3,711	3,643	3,221	2,636
한국방송광고공사	7,265	5,313	6,456	6,615	8,152
한국서부발전(주)	14,589	19,263	21,273	21,322	23,353
한국석유공사	36,830	55,059	85,443	158,710	208,000
한국수력원자력(주)	98,254	106,439	135,072	156,099	192,030
한국수자원공사	15,756	19,623	29,956	80,854	125,809
한국전력공사	216,119	259,292	288,976	722,413*	826,639*
한국조폐공사	938	1,016	765	959	1,119
한국중부발전(주)	17,037	30,536	29,677	27,830	24,887
한국지역난방공사	12,794	16,670	20,329	28,030	32,015
한국철도공사	59,485	67,963	87,547	126,236	134,562
한국토지주택공사	-	-	1,092,428	1,215,265	1,305,712
대한주택공사	398,736	518,281	-	-	-
한국토지공사	270,353	339,244	-	-	-
합계***	1,568,015	1,995,722	2,362,487	2,911,041**	3,286,415**

주: 1. 2007-2009년은 K-GAAP 개별 재무제표 기준으로 제공된 자료이고, 2010-2011년은 K-IFRS 연결 재무제표 기준으로 제공된 자료임. 2007-2009년의 자료는 알리오와 KISLINE 동일함

* 한국전력공사의 6개 발전 자회사인 한국남동발전(주), 한국중부발전(주), 한국서부발전(주), 한국남부발전(주), 한국동서발전(주), 한국수력원자력(주)을 포함한 수치임

** 6개 발전자회사의 부채는 K-IFRS기준에 따라 한국전력의 부채에 포함되어 있으므로 합계에서 제외함

자료: 알리오 홈페이지(www.alio.go.kr)

<표 4> 공기업 총차입금(금융부채) 규모 추산

공기업	2007	2008	2009	2010	2011
대한석탄공사	11,156	13,132	12,315	12,507	13,610
대한주택보증(주)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
부산항만공사	1,244	3,957	1,1456	13,192	13,992
인천국제공항공사	30,400	29,031	27,169	21,935	18,053
인천항만공사	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
제주국제자유도시개발센터	500	759	1,518	2,517	2,956
한국가스공사	72,325	150,924	155,030	188,345	231,115
한국감정원	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
한국공항공사	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
한국관광공사	1,881	2,513	1,827	2,933	2,839
한국광물자원공사	4,215	5,145	8,876	13,416	19,551
한국남동발전(주)	19,558	25,665	21,196	20,519	24,513
한국남부발전(주)	8,392	15,813	15,496	16,517	18,030
한국도로공사	164,313	191,455	206,496	217,309	226,439
한국동서발전(주)	14,020	16,499	12,223	10,397	14,387
한국마사회	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
한국방송광고공사	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
한국서부발전(주)	9,115	12,873	14,718	12,005	15,460
한국석유공사	31,190	43,220	73,695	91,858	119,167
한국수력원자력(주)	3,169	193	28,820	48,363	68,898
한국수자원공사	9,968	13,959	23,540	70,545	112,960
한국전력공사	146,186	190,106	220,034	408,758*	473,407*
한국조폐공사	658	750	552	315	307
한국중부발전(주)	11,356	23,875	24,378	16,249	17,404
한국지역난방공사	11,064	14,452	17,628	23,158	25,392
한국철도공사	49,549	58,732	73,420	103,889	110,519
한국토지주택공사	-	-	749,859	844,240	897,750
대한주택공사	305,084	413,781	-	-	-
한국토지공사	103,687	136,805	-	-	-
합계	1,009,026	1,363,638	1,700,248	2,014,918	2,268,058

주: 1. 2007-2009년은 K-GAAP 개별 재무제표 기준으로 제공된 자료이고, 2010-2011년은 K-IFRS 연결 재무제표 기준으로 제공된 자료임
 2. 금융부채는 자산에 차입금의존도를 곱하여 산출함. KISLINE에서 총차입금은 단기차입금, 유동성장기부채, 장기차입금, 사채 등으로 구성됨. 국회예산정책처(2011)가 금융부채를 단기차입금, 유동성장기부채, 장기차입금, 사채의 합으로 정의한 방법(이자율 5%가정)을 이용함
 3. 차입금 의존도 자료가 불충분할 경우 N/A로 표시 (예: 대한주택보증(주), 인천항만공사, 한국감정원, 한국공항공사, 한국마사회, 한국방송광고공사)
 4. 맨 밑줄의 합계액은 각 반올림한 값들을 합산했기 때문에 끝자리가 달라질 수 있음
 5. 몇몇 공기업들을 제외한 2007-2009년 공기업들의 금융부채는 국회예산정책처(2011)의 금융부채액과 거의 비슷하게 나타남. 재정투융자 등이 자산계정에 포함될 경우 총차입금(금융부채)은 증가된 수치로 나타날 수 있음
 * 2010-2011년은 K-IFRS에 의한 연결기준으로 한국전력 6개 발전 자회사가 포함된 수치임. 따라서 합계에서는 한국전력공사의 6개 발전자회사의 금융부채를 제외함

자료: KISLINE

나. 공기업 채무상환능력의 취약성

□ 급증한 총차입금(금융부채)은 기업경영에 큰 부담으로 작용하고 있음

- 2011년 기준 전체²⁰⁾ 공기업의 차입금(금융부채)으로 인해 연간 지급해야 하는 잠정 이자상환부담액은 약 9조 원-13.6조 원에 달함²¹⁾
- 주요 7개 사업성 공기업의 총차입금(금융부채)의 합은 200조가 넘는 것으로 추산됨
- 몇몇 공기업은 영업이익으로 총차입금(금융부채)에 대한 이자를 상환하기가 쉽지 않은 상황임
 - 한국전력공사는 이자보상배율이 지극히 낮은 수준임²²⁾
- 만약 공기업이 영업이익 외에 다른 수입이 없다고 가정하면 이자보상배율이 1미만인 기업은 이자를 지급하기 위해 또 다시 자금을 차입해야 하는 상태가 됨
 - 일반 기업의 기준으로 보면 이자보상배율이 1미만인 기업은 부실기업으로 규정될 수 있기 때문에 부실기업의 자금조달은 어려울 뿐만 아니라 할증된 높은 조달금리를 부담해야 함²³⁾

<표 5> 주요 공기업 금융부채 규모 및 연간 잠정 이자상환액

(2011년 말 기준 /단위: 억 원)

공기업	차입금 (금융부채)	연간 잠정 이자상환액		
		4%	5%	6%
한국가스공사	231,115	9,245	11,556	13,867
한국도로공사	226,439	9,058	11,322	13,586
한국석유공사	119,167	4,767	5,958	7,150
한국수자원공사	112,960	4,518	5,648	6,778
한국전력공사	473,407	18,936	23,670	28,404
한국철도공사	110,519	4,421	5,526	6,631
한국토지주택공사	897,750	35,910	44,888	53,865
합계	2,171,357	86,854	108,568	130,281

주: 1. 한국전력은 6개 발전 자회사를 포함한 수치임
2. 실제 개별 공기업의 차입금에 대한 이자율은 다양하지만 평균이자비용이 4.6%의 범위에 있다고 가정함

자료: KISLINE

□ 총차입금(금융부채)이 많은 사업성 공기업의 채무상환능력이 취약해서 향후 재무상황은 더욱 악화될 수 있을 것으로 예상됨

- 공기업의 차입금의존도²⁴⁾는 지속적으로 상승하는 추세임
 - 7개 사업성 공기업의 차입금의존도는 2007년 평균 36%였는데 2009년에 43%로 증가했고, 기업회계기준 변경 후 2010년 46%, 그리고 2011년 48%로 증가세가 지속됨²⁵⁾
 - 한국수자원공사는 2007년 8.7%로 7개 사업성 공기업 중 가장 차입금의존도가 낮았는데, 기업회계기준이 변경된 2011년에 48.2%를 기록함
- 사업성 공기업의 당기순이익은 대체로 감소하고 있는 추세임
 - 공공요금 인상 억제에 따른 원가 이하의 전기 판매가격으로 한국전력공사는 2008년부터 당기순손실을 기록하고 있는데, 2011년의 경우 약

20) 앞에서 언급한 것처럼 차입금 의존도 자료가 불충분한 6개 공기업은 제외함

21) 실제 각 공기업의 이자비용은 개별 차입금의 용도와 기업의 신용도에 따라 이자율이 다르지만 본고에서는 연 평균조달금리를 4.6%로 가정함. 참고로 국회에 산정책처(2011)에서도 금융부채에 대한 금리를 5%로 가정함

22) 이자보상배율은 기업이 부채에 대한 이자지급 의무를 이행할 수 있는 능력을 보기 위한 지표로, 영업이익을 지급이자 비용으로 나누어 산출함. 이자보상배율이 1보다 작다는 것은 기업이 영업활동으로 만든 이익으로 대출금이나 기 발행 공사채에 대한 이자 등 금융비용조차 감당할 수 없는 상태를 의미함. 이자를 지급하기 위해 또 다시 자금을 차입해야 하는 상태인 셈임. 2011년 한국전력공사의 이자보상배율(= 영업이익 / 연간이자상환액)은 연간 이자율을 4~6%로 가정했을 때 -0.36에서 -0.24로 나타남

23) 한국기업평가 분류 기준으로 볼 때 최근 5년간 부채비율이 150%가 넘는 공기업은 투기등급으로 분류될 요건을 가짐

24) 차입금의존도 = 금융부채 / 총자산, 차입금의존도는 기업재무건전성을 파악하는데 유용한 지표 중 하나임

25) 7개 사업성 공기업의 차입금의존도를 단순 평균함

3.3조 원의 손실을 기록함²⁶⁾

- 2009년 이후 당기순이익이 증가하는 공기업은 그리 많지 않으며 당기순손실로 반전된 공기업도 있음

다. 이미 진행된 사업의 투자재원 부족에 따른 차입금(금융부채) 증가 가능성

□ 주요 사업성 공기업의 진행되고 있는 사업에 대한 투자재원을 마련하는데 추가적인 자금부담이 예상됨

- 자산처분 등을 통한 차입금상환이 없고 이자비용이 이연화되지 않을 경우 차입금에 대한 이자비용을 영업이익으로 차감하고도 부족하다면 투자재원을 다시 차입에 의존할 수밖에 없는 상황임
- 몇몇 사업성 공기업의 유동성 저하자산에 대한 회수가 장기간 지연됨에 따라 금융부담이 악화되고 있음
 - 한국토지주택공사의 경우 미분양재고와 부동산 PF 관련 회수가 불투명한 상태임
 - 이러한 분양대금 지연에 따른 유동성 제약은 외부차입의존도를 높임
- 정부출자금이나 정부지원금이 증가하지 않거나 자체 재원 마련이 녹록하지 않은 상황에서 외부차입금에 대한 의존도는 높아질 수 있음
 - 장기임대산업단지 사업, 분양단지 사업, 발전시설 사업에 대한 공급계획이 설정되어 있어 추가적인 자금부담이 예상됨

4. 공기업 부채 안정화 방안 논의

□ 공기업 부채 급증은 공공요금 인상 및 조세 증가를 통해 가계 부담을 가중시킬 우려가 큼

- 공기업 부채의 급증은 공공요금의 인상을 촉진하여 궁극적으로 국민들에게 공기업 부채의 부

담을 전가시키는 것임

- 공기업이 공공요금을 인상하게 될 경우 공기업의 독점적 지위상 소비자는 비탄력적일 수밖에 없기 때문에 소비자 부담은 증가할 것임
- 손실보전 공공기관으로 지정된 공기업의 부채에 대해서는 정부가 공공사업에 대한 손실 보전을 해야 하는데 이는 궁극적으로 국민의 조세부담으로 연결됨
 - 대한석탄공사와 한국광물자원공사에 대해서는 사업연도의 결산 결과 손실이 생긴 경우에 이익준비금으로 보전하고도 남는 손실은 “정부가 보전할 수 있다”는 임의적 손실보전 조항이 있음
 - 한국토지주택공사의 경우에는 사업연도의 결산 결과 손실이 생긴 경우에 이익준비금으로 보전하고도 남는 손실은 “정부가 보전한다”는 의무적 조항을 두고 있음²⁷⁾
- 공기업 부채는 정부 예산외(off-Budget) 부채로서 공식적으로 국가채무에 포함되지 않지만 정부의 직간접적인 지급보증의무가 존재하기 때문에 잠재적 채무 부담이 존재함

□ 공기업의 부채 증가가 재무건전성을 악화시키고 이것이 다시 공기업의 부채를 증가시키는 악순환에서 벗어나기 위해서는 특단의 대책이 시급함

- 공기업의 재무구조로 볼 때 수입이 증가할 가능성은 높지 않은데 비해 과다한 총차입금(금융부채)과 유동성 제약으로 향후 공기업의 재무건전성은 더욱 악화될 것으로 예상됨
 - 기업재무건전성 지표인 공기업의 차입금 의존도는 지속적으로 상승하는 반면 당기순이익은 감소하고 있는 추세임
 - 주요 공기업의 이자보상배율은 매우 낮은 수준이어서 채무상환능력이 취약한 것으로 평가됨
 - 공기업 금융부채의 증가는 이자상환부담을 가중시켜

26) 한국전력 6개 자회사를 포함한 수치임(알리오 참고)

27) 국회예산정책처(2011) p.149-150. 한국토지주택공사법 제11조(손익금의 처리) 3항 ②에 근거함

다시 부채를 증가시키는 악순환을 초래할 수 있음

- 이미 진행되고 있는 각종 투자사업의 부족재원을 차입에 의존한다면 추가적인 부채가 발생할 수 있을 것으로 보임
- 글로벌 경제성장 둔화, 국내 부동산 및 소비 침체 등 대내외적인 경제상황을 고려할 때 공기업의 수익증가를 통한 부채비율의 획기적 개선은 쉽지 않을 것으로 예상됨
 - 대부분의 사업성 공기업 부채비율은 증가하는 추세에 있음
 - 일부 공기업은 자산매각이나 구조조정 등을 통한 자구노력을 기울이나 높아진 부채비율이 크게 개선되기는 어려운 상황임
- 특단의 조치가 없이 이러한 추세가 지속된다면 공기업 부채는 지속적으로 늘어날 수밖에 없을 것으로 전망됨
- 최근 공기업 부채가 증가하는 속도로 볼 때 공기업 부채는 공기업 스스로가 감당하기 어려운 수준에 달한 것으로 보임
 - 민간기업의 부실기업 판단 기준으로 사용되는 부채비율 150%와 이자보상배율 1 미만에 해당하는 공기업이 상당수임²⁸⁾

□ 공기업 부채 증가에 대한 안정화 방안의 하나로써 공기업 부채를 정부부채로 포함하여 투명하게 관리하는 것을 고려할 필요가 있음²⁹⁾

- 공기업 부채비율 증가의 주요 원인은 공기업 부

채가 예산외(off-budget)로 분류되어 공기업 경영의 투명성과 독립성이 훼손됐기 때문인 것으로 추정됨

- 민영화 기업과 달리 공기업의 부채 증가는 주요 사업성 공기업들이 국책 사업을 무리하게 수행하는 과정에서 과도한 차입과 통제된 공공요금으로 인한 적자 누적이 주요 원인으로 작용
- 현재 국가채무 산정에 145개 공공기관의 부채뿐만 아니라 공기업의 부채도 반영될 수 있어야 할 것임³⁰⁾³¹⁾
 - 일반예산(on-budget)에서 다루지는 정부부채는 국회의 감시를 받기 때문에 공기업 부채도 정부부채에 포함될 경우 보다 투명하게 관리될 것임³²⁾

□ 공기업 부채 추세를 안정화시키기 위한 또 다른 방안으로서 부실 공기업의 단계적 민영화를 통해 시장경쟁에 노출시킬 필요 있음

- 민영화는 공기업 지배구조 및 경영에 대한 정부의 영향을 제한할 수 있음
 - 민영화는 공기업 CEO와 내부감사의 독립성을 강화시켜 정부의 무리한 국책사업이나 단기적 경기부양책을 수행하는 기관으로 이용될 가능성을 줄임³³⁾
- 민영화는 과도한 부채를 안고 있는 공기업이 정부의 지원에 의지하지 않고 자구노력을 통해 부채감축을 하도록 유도할 수 있음
 - 시장의 감시를 통해 공기업의 방만한 경영을 견제하고 과도한 부채가 발생할 경우 공기업이 파산으로 이어질 수 있기 때문임

28) 2011년 부채비율이 약 800% 수준인 공기업도 있음

29) 공공성이 높은 공기업이 그 대상이 될 수 있음. 반면에 공공성이 상대적으로 약하고 민간운영이 효율성을 제고할 수 있는 공기업인 경우에는 단계적 민영화의 방안이 더 나은 대안일 수 있음

30) 지난해 정부는 재정통계개편으로 국가채무의 범위에 282개 공공기관중 원가보상률이 50%미만이거나 원가보상률이 50%를 넘지만 일반정부로 편입되지 않은 공기업 13개가 추가되고 정부 출연기관 중 판매수익 비중이 80% 미만인 출연 연구기관 12개를 제외함

31) 정부의 재정통계는 IMF 국제기준인 2001 GFS에 따른 것인데 이러한 기준에 의하면 LH공사, 수자원 공사 등 부채규모가 큰 대형 공기업들이 빠지게 됨. 그러나 국회 입법조사처에 따르면, 「공공기관 운영에 관한 법률」(이하 '공운법') 제5조는 공공기관의 부채를 포함하는 기준으로 원가보상률이 아닌 '총수입액 대비 자체수입의 비율'로 보아야 하고, 이러한 기준으로는 한국토지주택공사 및 수자원 공사 등의 부채가 국가채무 범위에 포함될 수 있다고 함

32) 2012년부터 국가재정법 및 '공운법'에 의해 자산 2조 원 이상의 공공기관들은 중기 재무관리개선계획을 국회에 제출하도록 되어 있음. 그러나 그 대상기관이 제한적이고 그 실효성에 한계가 있음

33) 최근 공공기관 예비타당성 조사를 통해 공기업이 수행하는 사업을 평가하지만 각 공기업의 설립목적이나 사업의 성격이 다름에도 불구하고 동일한 분석을 적용하는 문제를 나타내는 등 근본적인 한계가 있음

<참고문헌>

- 국회예산정책처(2011), 「2010회계연도 공공기관 결산 평가」, 국회예산정책처.
- 국회예산정책처(2012), 「2011회계연도 공공기관 결산 평가」, 국회예산정책처.
- 김노창·한영은(2011), “지방공기업 부채증가와 재정위기,” 「한국지방공기업학회」제7권 제2호 pp 103-127.
- 김대호·송재룡·유시균·김집산·박경철·유영성(2011), 「공공요금정책의 개선과제」, 「이슈&진단」제5호.
- 김용희·정규진·이병훈(2011), “지방공기업 내부지배구조와 성과의 관계에 대한 연구,” 「한국지방공기업학회」제7권 제2호 pp 71-102.
- 김현숙(2007), 「우리나라 공기업 민영화가 기업경영성과에 미친 영향에 관한 실증분석」, 재정논집, 제22집 제1호 pp 35-60.
- 박기목(2010), “우리나라 공기업의 공공성과 재정건전성에 관한 연구,” 「한국행정논집」, 제23권 제2호, pp 509-529.
- 박승록(2002), 「공기업과 민간기업의 생산성 분석」, 한국경제연구원.
- 박정수·박석희(2011), 「공기업 민영화 성과평가 및 향후과제」, 한국조세연구원.
- 박정수(2011), 「공기업 부채 무엇이 문제이고, 어떻게 해결할 것인가?」, 공공기관정책 공동학술대회, 「공공기관정책 평가와 향후과제」, 한국조세연구원.
- 오수근(2008), “공기업 매각방식의 사례분석과 시사점”, CFE Report, No. 54.
- 옥동석·하윤희(2009), “정부부채의 추정: 개념, 쟁점 및 향후과제”, 「규제연구」, 제18권 제1호 pp 3-37.
- 유승원(2009), “공기업의 지배구조와 경영성과: CEO와 내부감사인을 중심으로”, 「한국개발연구」, 제31권 제1호 pp 75-103.
- 이상영(2010), “정부 재정건전성과 공기업 신용등급,” Special Report, 한국신용평가.
- 이은경(2012), 「공공기관 금융부채 조달 한도와 의사결정 체계의 문제점과 개선과제」, 사업평가현안분석 제36호, 국회예산정책처.
- 이종수·윤영진의 (2011) 「새 행정학」, 대영문화사.
- 조성봉(2007), 「공기업 개혁」, ISSUE PAPER 07-05 차기 정부 실행과제, 한국경제연구원.
- 조성봉·이병기·변양규·안순권·박승록·이주선·조경엽·김현석·유진성·황상현·정의철·이선화·강성원·송원근·김영수(2010), 「이명박 정부 정책평가 및 선진화 과제」, 한국경제연구원.
- 조성원(2009), “국가의 적정부채수준과 기업의 최적 자본구조,” 자본시장 Weekly 2012-08호, 자본시장연구원.
- 현진권·이은상(2002), 「공기업 부채를 어떻게 볼 것인가?-정부투자기관을 중심으로」, 한국경제의 분석, 제8권 1호. pp 1-28.
- 내일신문, “공공기관 부채 위험수위 넘었다” 2011.10.4.
- 주간조선, “월가 싼 원자력 1순위 구매”, 머니&비즈, 2012. 6. 21.
- Bannister G. J. and Barrot, L. D. (2011), “A Debt Intolerance Framework Applied to Central America, Panama and the Dominican Republic”, IMF Working Paper, WP/11/220, International Monetary Fund.
- Bennett, J. T. and Dilorenzo, T. J. (1983), Underground Government: The Off-Budget Public Sector, Cato Institute.
- Boubakri, N. and Cosset, J. “The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: Evidence from Developing Countries, The Journal of Finance, Vol. III, No. 3. pp. 1081-1110.
- Dewenter, K. L. and Malatest, P. H. (2001), “State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity”, The American Economic Review, Vol. 91, No. 1 pp. 320-334.
- Mueller, D. (2003). Public Choice III. Cambridge University Press.
- Nielsen, R. P. “Government-Owned Businesses: Market Presence, Competitive Advantages and Rationales for Their Support by the State”, American Journal of

Economics and Sociology, Vol. 41, No. 1, pp. 17-27.

Niskanen, A. W. (1975). Bureaucrats and Politicians, *Journal of Law and Economics*, 18 (3), 617-643.

Fang, H. and Norman, P. "Government-Mandated Discriminatory Policies: Theory and Evidence", *International Economic Review*, Vol. 47, No. 2, pp. 361-389.

Wagner, R. E. (2012). "Rationality, Political Economy, and Fiscal Responsibility: Wrestling with Tragedy on the Fiscal Commons", *The 2nd World Congress Public Choice Meeting*, Miami, Florida.

keri 한국경제연구원

발행일 2012년 12월 11일 | 발행인 정병철 | 발행처 한국경제연구원 | 주소 서울시 영등포구 여의도동 27-3 하나대투증권빌딩 8층 | 전화 3771-0001 | 팩스 785-0270~3

