

## 늘어나는 공기업 부채, 숨겨진 위기

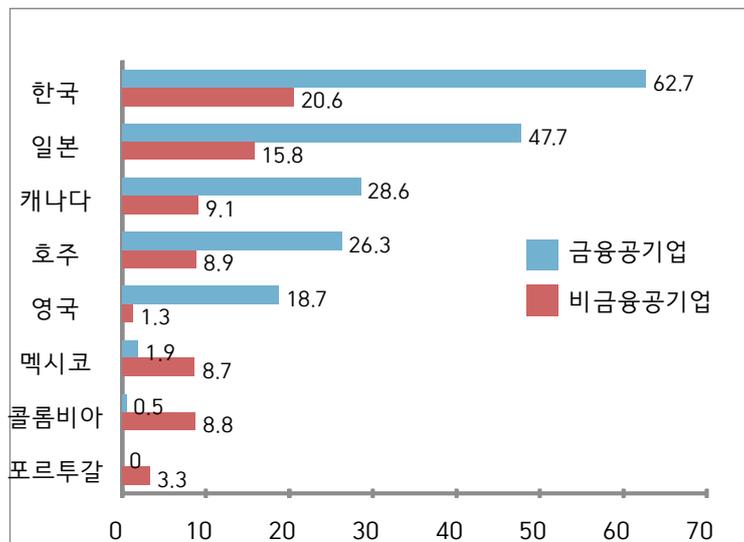
임준혁 자유기업원 인턴연구원

- 공기업 부채가 점차 높아지고 있음. COVID-19로 직격탄을 맞은 일부 사업을 제외하고도 상당한 수준의 부채로 정부의 재정 건전성과 공기업의 사업에 있어서 떠안게 되는 빛으로 국민의 우려와 부담이 늘어나고 있음.

### □ 한국의 공기업 부채, OECD 주요국 중 가장 높아

- 총 부채가 많지만 순 부채는 마이너스인 노르웨이를 제외하면 OECD 중 가장 많았고 중앙은행, 국책 은행 같은 공기업 부채 역시 1위.

<그림 1> 단위 GDP 대비 %, OECD 주요국 공기업 부채 현황(2019)



출처: OECD

- 중앙은행, 국책은행 같은 금융공기업 부채도 1위였으며, 지난해 국제통화기금(IMF) 추정치를 인용한 보고서에 따르면 우리나라 비금융공기업 부채는 2017년 기준 GDP의 23.5%를 기록하며 33개국 평균(12.8%)을 크게 웃돌았음.
- 이는 OECD 33개국 중 노르웨이 다음으로 가장 많은 것임. 공공부문 전체의 부채가 많은 일본(17.2%)보다도 6%포인트 이상 높은 수치임.

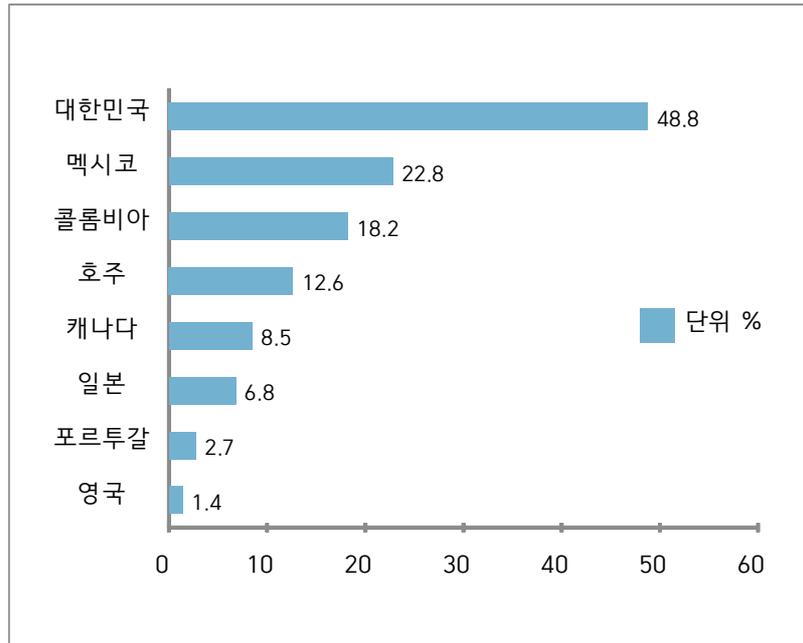
### □ 정부 부채 대비 공기업 부채 비율 현황

- 다른 나라에 비해 한국 정부가 공공사업을 위해 공기업 자금을 과도하게 끌어다 쓰

[팩트&파일]

고 있음.

<그림 2> 정부 부채 대비 공기업 부채 비중



출처: 한국개발연구원(KDI)

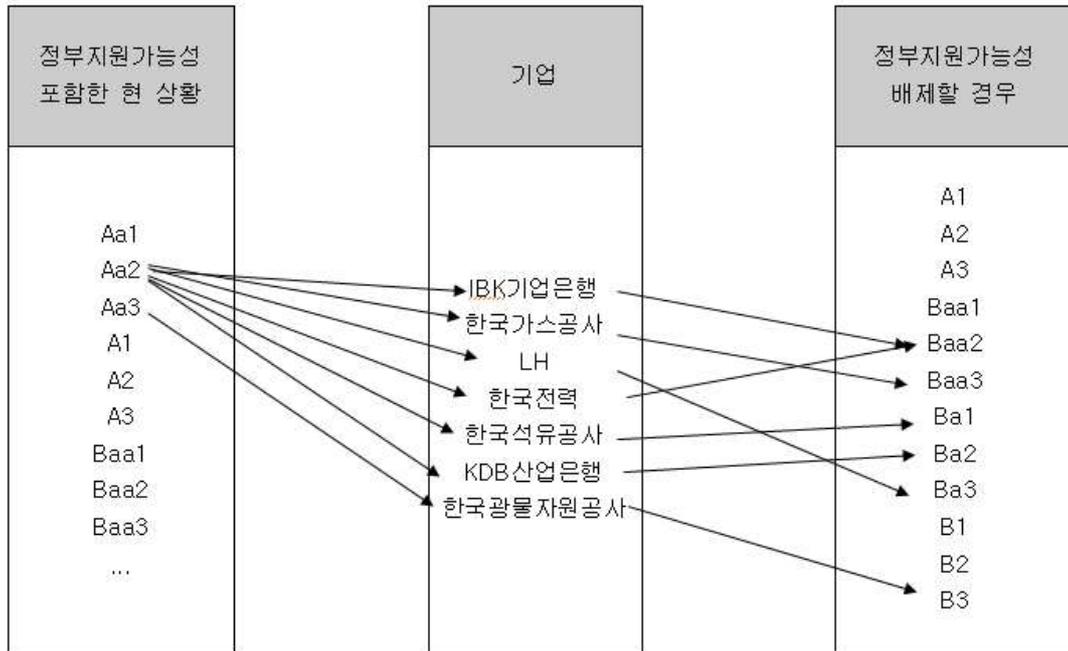
- 2019년 국채 발행 부채 대비 비금융 공사채 발행 부채 비중이 3분의 1정도임. 여기에 금융공사채를 더하면 금융공사채와 비금융공사채를 합산한 전체 공사채 규모가 전체 국채 발행 부채의 1.5배 정도, 정확하게 146% 정도임.
- 한국석유공사같이 자본잠식에 빠지는 공기업들이 많아지면 정부 부담이 가중됨. 더욱이 경영에 위기를 겪는 공기업들이 늘어나면 국가 재정건전성도 나빠지고 국채 신용등급에도 영향을 받을 수 있음.

□ 정부의 보장 뒤에 숨은 무분별한 공사채

- 이러한 부채는 공사채에서 비롯되었음. 대출은 담보에 따라 빌릴 수 있는 금액이 따로 정해져있지만 채권은 신용도만 높으면 발행이 쉬운 점을 이용해 공사채를 많이 발행함. 실제로 빚이 자산보다 많은 한국석유공사나 부실 자회사가 많은 한국산업은행도 높은 국제 신용등급을 받아 공사채를 발행함.

[팩트&파일]

<그림 3> 정부지원가능성 여부에 따른 신용등급 변화 추이



출처: 신용평가등급 무디스

- 정부지원 가능성을 배제하고 자체 상환능력을 봤더니 신용등급이 최소 6단계 이상 떨어짐.
- 공기업에 문제가 생기면 정부가 대신 갚아줄 것이라는 믿음 탓에 낮은 금리의 채권 발행 가능. 일부 공사채들은 투기등급의 수준인데도 정부의 암묵적 지급보증 덕에 국채만큼 안전한 자산처럼 탈바꿈되었음.
- 낮은 금리로 채권을 발행할 수 있었기 때문에 매년 4조 원 수준의 금리할인 효과가 있었음.

□ 정부가 대신 갚아준다는 보장은 없다

- 공기업 부채에 대해 국가가 보증을 하는 경우는 거의 없고, 국가가 공기업의 특정 목적 사업에 대해 보증을 하는 경우에도 자구 노력 등 자체 채무 이행이 우선이므로 국가가 실제 채무 부담을 질 가능성은 매우 낮음.

□ 해결방안

- 국회의 동의를 있어야 국가보증을 받을 수 있게끔 국가보증채무에 공사채를 포함시켜 타당성이 부족한 사업은 거를 수 있게 해야 함. 이것으로 공기업의 재무구조를 개선할 요인이 생김.
- 은행은 정부의 암묵적 지급보증을 받는 대신 자기자본을 어느 정도 유지하라는 규

## [팩트&파일]

제를 받는데 공기업은 은행보다도 더 강력하게 보호를 받는 만큼 은행처럼 자본비용 규제를 적용해야함.

- 채권자들도 정부의 지급보증만을 믿고 펀더멘털과 무관하게 낮은 금리로 돈을 빌려주다 보니 공기업은 '정부가 대신 갚아주겠지'하는 도덕적 해이가, 정부는 정부 재정을 사용하려면 엄격한 심사 후에 진행하여야 하지만 공사채를 활용해 무분별한 사업을 하려는 도덕적 해이가 발생함.
- 평상시 일반 채권처럼 원금과 이자를 지급하지만 채권발행기관의 재무상태가 심각해지면 투자원금이 자본으로 전환된다거나 원리금 지급의무가 소멸되는 채권자 손실분담형 베일인(Bail-in) 공사채 도입을 고려해 시장의 판단을 받도록 하는 전략을 구사해야 함.