공개토론회 자료

본 자료와 토론회에서 논의되었던 사항은 본 토론회 종료 3시간 이후부터 보도하여 주시기 바랍니다.

2009~2013년 국가재정운용계획

- 민간투자 분야 -

2009. 7. 3(금) 14:00～16:00

국가재정운용계획
민간투자 분야 작업반

본 자료는 '09～'13년 국가재정운용계획 민간투자 분야 작업반에서 준비한 자료로서 정부의 공식적인 입장은 아님을 유의하여 주시기 바랍니다.

프 로 그 램

13:30～14:00 **등록 및 네트워킹**

14:00～16:00 **민간투자 분야 : 민간사업자의 수익률과 리스크의 적정화방안**

사 회 : 손의영 (서울시립대학교 교통공학과 교수)

발 표 : 김강수 (KDI 민간투자지원실장)
김기수 (KDI 민간투자지원실 전문위원)

토 론 : 윤병태 (기획재정부 민간투자제도과장)
김수곤 (국토해양부 광역도시도로과장)
신성환 (홍익대학교 경영대학 교수)
최석준 (서울시립대학교 경제학과 교수)
정창수 (SOC포럼 회장)
조혁종 (인프라금융포럼 회장)
김재열 (국민은행 연구소장)
정종무 (KG금융자문 대표이사)

목 차

토론주제 : 민간사업자의 수익률과 리스크의 적정화 방안

1. 문제 제기 ····· 1

가. 민간투자사업의 추진현황 및 성과 ····· 1
나. 민간투자 사업의 문제점 및 추진방향 ····· 2

2. 부대사업 활성화 ····· 4

가. 부대사업 제도의 현황 및 문제점 ····· 4
나. 부대사업 활성화를 위한 개선방안 ····· 8

3. 해지시지급금 적정화방안 ····· 9

가. 해지시지급금 제도 현황 및 문제점 ····· 9
나. 해지시지급금 적정화방안 검토 ····· 12

4. SOC채권 활성화 방안 ····· 16

가. 민간투자사업에서의 재원조달 현황 및 문제점 ····· 16
나. SOC채권 활성화를 통한 자금조달 비용 절감 ····· 20

5. 종합 및 결론 ····· 23

토론주제

민간사업자의 수익률과 리스크의 적정화 방안

1. 문제 제기

가. 민간투자사업의 추진현황 및 성과

□ ‘94년 제도도입 후 ’09년 3월기준 민간투자사업의 약정 총투자비는 총 65.1조원에 이르고 있으며 실집행액은 32.7조원에 이르고 있음

○ ’05년 임대형(BTL) 도입 이후 대상시설이 다양화되고 민간투자 규모도 대폭 증가(‘05년, 3.1조원 → ’08년, 7.7조원)

- 도로, 철도, 항만 등 기존 SOC시설 위주에서 학교, 하수관거 등 생활기반시설로 확대

○ SOC 투자에서 차지하는 민간투자의 비중도 지속적으로 증가.

- ‘03년도 SOC 전체 투자의 5.6%에서 ’05년도 16.2%, ’08년에는 18.1%로 증가

- ‘08년 신규학교시설의 85%, 하수관거의 41%가 BTL로 추진되었고, 신규 수도권 고속도로망의 약 40%가 민자사업 BTO로 추진

〈표 1〉 연도별 민간투자 사업규모(‘09.3말 누계)

	‘03	‘05	‘07	‘08	누계
▪ 민자 협약규모	5.1	6.8	10.2	9.7	65.1
▸ BTO(수익형)	5.1	6.5	4.3	6.5	52.5
▸ BTL(임대형)	-	0.3	5.9	3.2	12.6
▪ 민자 집행규모	1.3	3.5	6.2	7.8	32.7
▸ BTO(수익형)	1.3	3.4	3.2	3.6	23.3
▸ BTL(임대형)	-	0.1	3.0	4.2	9.4
▪SOC민자/SOC재정(%)	5.6%	16.2%	17.8%	18.1%	-

□ 그동안 민간투자사업은 국가재정 부담에 대한 적절한 고려를 통해, 정부재원 조달의 부담을 완화하는 동시에, 사회기반시설의 적기 확충을 통해 국가경쟁력 제고 및 국민 편익 증대에 기여

○ ‘08년 기준, 민간투자사업으로 0.11%의 GDP 성장효과 달성

○ 재정도로와 비교시 2년 정도 조기 개통으로, 민자도로로 추진된 14개 노선의 경우 약 1.45조원 정도의 편익을 발생

□ 공사기간, 총사업비 감소, 운영비 절감 등 사회간접자본 건설에 따른 효율성도 증대

○ 사업계획 단계에서 추정한 사업비에 대한 증액 없이 오히려 재정지출을 감소시킬 수 있는 방향으로 사업비가 절감

○ 공사기간도 재정여건에 관계없이 사업비를 사업시행자가 조달함에 따라 적기에 시설준공이 완료

- 공기준수율 (%) : 민자 100, 재정(국도) 76, 재정(철도) 36

- 총사업비 증가율 (%) : 민자 0, 재정 12.7 (49개도로 평균)

나. 민간투자 사업의 문제점 및 추진방향

□ 개통된 초기 일부사업의 수요 예측 부정확과 이에 따른 최소운영수입보장 과다, 재정 사업대비 높은 사용료로 국민의 부정적 인식 증가

○ ‘05년도까지 민간투자사업은 정부의 신용보강 및 지원대책으로 민간투자가 지속적으로 활성화된 반면, 높은 사용료, 운영수입보장 등으로 민간투자 사업에 대한 비판적인 시각 증가

□ 미국발 금융위기 및 이에 따른 민간사업자의 리스크 증가로 민간투자 금융시장 위축 및 투자여건의 악화

○ ‘09.4월 현재, 실시협약이 체결되어 착공예정중인 12개사업 중 (BTO) 1개의 사업만이 금융약정이 체결되어 추진 중

○ 도로사업 수익률인 경우 ‘06년 이후 5.13%까지 감소

* 도로사업 수익률(세후불변) : (’05까지) 8.56% → (’06~‘08) 5.13%
* 건설보조금(도로) : (’05까지) 총투자비의 27% → (’06~08) 0~10%
* 사용료(도로공사요금 대비) : (’05까지) 1.83배 → (’06~08) 1.16배

□ 금융위기에 따른 국가 경제 활성화를 지원하고, 사회기반시설의 적기 확충 및 운영의 효율성을 위해 민간투자사업의 활성화는 필요

○ 민간투자사업의 리스크를 적정하게 배분하고, 금융약정 미추진 사업의 리스크를 경감시킬 수 있는 민간투자사업의 투자환경 개선이 시급히 필요

○ 추가적인 재정부담 없이 민자사업의 수익률을 제고하고, 민간사업자의 자금조달을 용이하기 위한 제도적 개선방안이 필요

- 영국에서는 PFI 자금조달 어려움 해소를 위한 PFI Debt(약 16.6조 규모)를 출범하고 있으며 프랑스에서는 대형 인프라사업의 자금조달 촉진을 위하여 약 17.6조 규모의 정부보증을 추진

□ 본 연구에서는 민자사업의 사업성 개선 및 정부의 재정부담의 완화를 위한 부대사업 활성화 방안, 최근 금융위기로 인한 재원조달의 어려움을 극복할 수 있는 해지시지급금 확대 및 SOC 채권의 활성화 방안들을 민간투자사업의 투자환경 제도개선 측면에서 제시하고자 함.

2. 부대사업 활성화

가. 부대사업 제도의 현황 및 문제점

□ 부대사업의 추진은 민간부문의 창의적인 사업개발을 통해 사업성을 개선할 수 있어 경쟁을 촉진시킬 수 있고, 개별사업의 현금흐름을 추가 창출하여, 궁극적으로 정부 재정의 부담과 사용료를 완화하는 효과를 거둘 수 있음.

□ 민간투자법령상의 부대사업 규정

○ "민간투자법 제21조 제1항"에는 부대사업의 시행범위를 규정

- 주택건설사업, 택지개발사업, 도시계획시설사업, 도시개발사업, 도시환경정비사업, 산업단지개발사업, 관광숙박업·관광객이용시설업 및 관광지·관광단지개발사업, 화물터미널사업, 항만운송사업, 대규모점포·도매배송업 및 공동집배송단지사업, 복합단지개발사업

○ "민간투자법 제21조 제8항"에는 부대사업을 시행하기 위한 요건을 다음과 같이 규정

- 총민간사업비 범위 이내

- 본사업의 운영과 이용자의 편익증진에 연관

- 본사업 시행지역과 지리적으로 근접

□ 민간투자사업기본계획에서의 부대사업과 부속사업의 구분

〈표 4〉 부대사업과 부속사업의 구분

	부 속 사 업	부 대 사 업
▪ 특징	· 사회기반시설(본시설+부속시설)을 활용	· 사회기반시설과 다른 시설을 활용
▪ 협약	· 사업자 책임하에 운영 · 매년 순이익(운영수입-운영비용) 추정치를 협약에 계상 · 정부지급금에서 공제	· 사업자 책임 하에 운영 · 순이익(운영수입-시설비-운영비용) 추정치를 현가로 환산 · 총민간투자비에서 사전 공제

※ 초과 순이익에 대해서는 정부와 사업시행자가 50:50으로 공유할 수 있도록 규정(민간투자사업기본계획 BTL 시행지침)

□ 부대사업 추진 현황

〈표 5〉 부대사업 추진 현황

구 분	계	도로	공항	항만	철도	환경	주차장	관광	기 타 (물류포함)
사업수	181	45	7	17	10	58	26	4	14
부대사업 수	10	-	-	9	-	1	-	-	-
비율(%)	5.5%	-	-	53%	-	1.7%	-	-	-

○ 항만 민자사업 부대사업의 경우는 경미한 수준이며, 대부분 배후부지 조성을 통해 분양수익을 획득하는 방식으로 추진

- 대부분의 부대사업에서 본사업 매출대비 5%미만 수익을 계상

○ 환경시설 중 “A"하수처리장시설의 경우 주택건설사업(분양사업)을 부대사업으로 채택하여 추진하고 있으나 부지문제로 난항을 겪고 있음.

○ BTL 사업의 경우 모두 부속사업에 해당하며 부대사업 추진은 없음.

□ 위 현황 및 사례를 볼 때 민자사업에서의 부대사업 추진은 전체 민자사업 건수 5% 수준으로 미약하며, 수익 또한 미미한 실정

□ 부대사업 활성화를 위한 제약요인

○ 법률 및 제도

- 민간투자법에서는 부대사업 유형을 10여개로 한정하고 있고, 부대사업의 규모가 본사업보다 작아야 함.

- 부대사업은 본사업과 연계되어야 하며, 본사업과 지리적으로 근접한 지역에서 추진되어야 하는 것으로 한정함으로써 부대사업의 발굴에 어려움이 있음.

○ 위험의 분담

- 부대사업 발굴을 위해서는 많은 시간과 비용이 소요되나, 부대사업의 실패 위험은 전적으로 사업시행자가 지고있음.

  ▪ 하나의 부대사업을 발굴하여 추진하기 위해서는 장시간에 걸쳐 대상사업을 발굴하고 인허가에 필요한 사항을 검토해야 하며, 시장분석과 분양 및 임대가능성 검토, 마케팅전략의 수립, 비용·수입의 추정과 타당성분석 등의 과정을 거쳐 대상사업을 추진할 것인지를 결정하게 됨.

○ 재무적 투자자의 유인책 부족

- 부대사업의 초과이익은 주무관청과 공유하는데 반하여 부대사업 순이익은 사전확정되어 사업실패시 사업자가 100% 위험을 부담

- 이러한 부대사업 추진위험을 사업시행자에게 부담하고 있음에도 순이익 초과 시에는 초과이익을 정부와 민간이 50%씩 공유하도록 한 규정은 재무적 투자자의 유인을 저해하는 요소로 작용

○ 부정적 시각

- 특혜시비를 우려한 주무관청의 소극적인 대응

▪ 주무관청의 입장에서는 당초 계획한 본사업의 원활한 추진이 중요하기 때문에 상대적으로 부대사업에 덜 집중하게 됨.

▪ 사후적으로 개발 사업이 성공적으로 추진되어 협약으로 정한 수익의 규모보다 클 경우, 특혜시비에 휘말리고 감사 등을 통해 그 책임을 물을 수 있으므로 부대사업을 적극 추진하도록 유도할 유인이 적게 됨.

○ 인·허가 등 행정절차의 어려움

- 민간투자법령은 해당 민간투자사업의 주무관청이 실시계획을 승인하고자 할 때에는 미리 관계 행정기관의 장(부대사업의 인·허가 등의 의제 규정에서 다른 관계 행정기관의 장과의 협의를 거치도록 한 경우에는 그 관계 행정기관의 장을 포함한다)과 협의하거나 승인을 얻도록 규정하고 있음.

- 실무에서는 부대사업을 추진할 경우 이러한 인·허가 의제의 실효성이 낮아 부대사업과 관련된 개별 법률의 절차에 따라 사업을 추진하게 됨.

- 또한, 부대사업 추진을 위한 주무관청의 인·허가가 불투명하고 협의시간이 장기화될 우려도 있음.

□ 민자사업 추진 과정에서 부대사업을 통한 현금흐름의 추가창출은 해당사업의 사업성을 개선하게 되어 민자사업을 활성화할 수 있고, 이는 궁극적으로 정부의 재정 부담을 완화할 수 있으므로 부대사업이 활성화 될 수 있도록 관련 규정 재검토 필요

나. 부대사업 활성화를 위한 개선방안

□ 대상사업의 확대 검토

○ 본사업의 추진 과정에서 해당 사회기반시설에 대한 투자비 보전 또는 해당 시설의 정상적인 운영을 도모하기 위하여 필요하다고 인정되는 사업은 부대사업의 허용 범주에 포함할 수 있는 방안을 모색

□ 주무관청의 역할강화 검토

○ 주무관청이 고시 또는 제3자 제안공고 시 본사업과 연계하여 추진 가능한 부대사업을 검토 발굴하여 대상사업의 종류, 규모, 예정지역 등을 구체적으로 제시하는 방안 검토

○ 또한, 주무관청이 주도적으로 주민 공청회, 설명회 등을 통해 의견을 수렴하고 이해관계를 조정하는 역할 담당

□ 부대사업 시행요건 완화

○ 민간투자법 제21조 제8항의 부대사업을 시행하기위한 요건 규정 완화 검토 필요

- 총민간사업비 범위 이내

- 본사업의 운영과 이용자의 편익증진에 연관

- 본사업 시행지역과 지리적으로 근접

□ 사업시행자에게 토지수용권 부여 검토

○ 민간투자법에 의하면 본사업의 토지수용권은 사업시행자에게 부여하고 있으나, 부대사업은 토지수용권이 없어 토지매수 등에 어려움

□ 재무적 투자자의 유인책 마련

○ 현행 규정에 의하면 부대사업의 초과 수익에 대하여 정부와 사업시행자는 50:50으로 공유하고, 나머지는 모두 본사업에 투자하도록 하고 있으나,

○ 초과수익이 아닌 부대사업에서 발생하는 수익을 정부와 사업시행자가 공유하도록 하여 사업시행자가 부대사업을 적극적으로 추진할 수 있는 동기를 부여하고,

○ 정부가 공유하는 수익은 궁극적으로 재정지원의 규모 또는 사용자의 부담을 경감하는데 활용하는 방안 검토

3. 해지시지급금 적정화방안

가. 해지시지급금 제도 현황 및 문제점

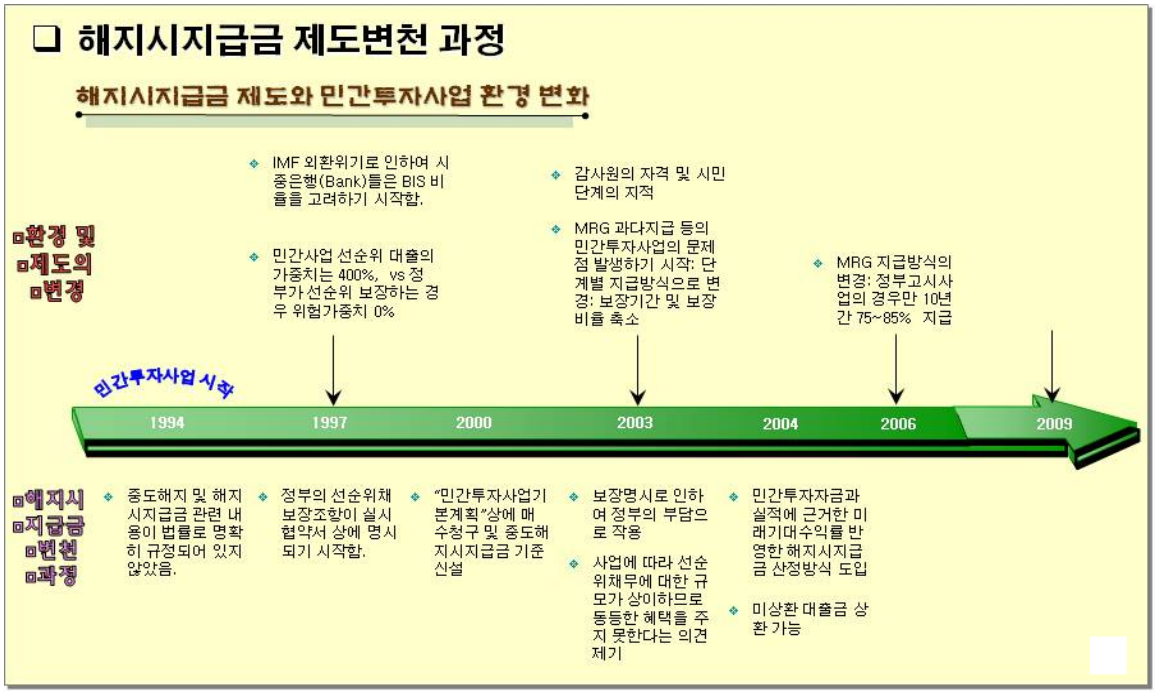
□ 해지시지급금 제도의 정의

○ 건설 또는 운영 기간 중 계약이 해지될 경우 민간의 매수청구요청에 따라 정부가 해당시설의 관리운영권을 회수하는 대신 사업자에게 보상하는 지급금

- 매수청구권이란, 계약자로 하여금 투하자본을 회수할 수 있도록 보상해주는 권리

▪ 공법에서는 공익 목적을 효율적으로 달성하면서 재산권을 침해받는 자의 희생을 줄이기 위해 매수청구권을 인정

□ 해지시지급금 제도 변천 과정



□ 현행 제도

○ 민간투자사업 기본계획

〈표 6〉 해지시 지급금 산정방법

❑ 매수청구권이 행사되는 경우에 사업시행자에게 지급되는 금액의 산정기준 및 산정방법 기타 필요한 사항은 청구당시의 사회기반시설(관련 운영설비를 포함한다), 부대사업시설 및 당해 사업의 영업권 등의 적정가치를 고려(민간투자법 시행령 제40조)

	건설기간	운영기간
사업자귀책	기투입 민간투자자금[1]	좌동의 상각잔액[4]
비정치적 불가항력	기투입 민간투자자금 × [1+표준차입이자율(A)[2]]	좌동의 상각잔액과 미래기대수익현가[5]를 잔여 운영기간을 고려하여 가중평균[6]
정치적 불가항력	기투입 민간투자자금 × [1+(A+B)/2]	상 동
정부귀책	기투입 민간투자자금 × [1+경상수익률[3](B)]	상 동

1」 총민간투자비에서 건설이자를 차감
2」 건설기간 중 매년도 국채(5년만기)의 유통수익률의 연평균치를 각 연도말 현재 투입된 민간투자자금의 누적금액의 비율에 따라 가중평균한 값에 2%를 가산
3」 실질수익률에 건설기간중 실적소비자물가상승률을 반영·계산
4」 기투입 민간투자자금을 실시협약에서 정하는 정률법에 의해 상각
5」 해지시 실적치에 근거한 미래 불변기대수익의 흐름을 불변수익률로 할인한 금액
6」 [상각잔액×(1-잔여운영기간비율)] + [미래기대수익현가×(잔여운영기간 비율)]

□ 사업자귀책시 해지시지급금은 미래현금흐름을 고려하지 않고 기투입된 민간투자자금의 잔존가액을 관리운영권의 가치로 인정하고 있으며, 기투입 민간투자자금은 정률법에 의한 방식으로 상각하고 있음

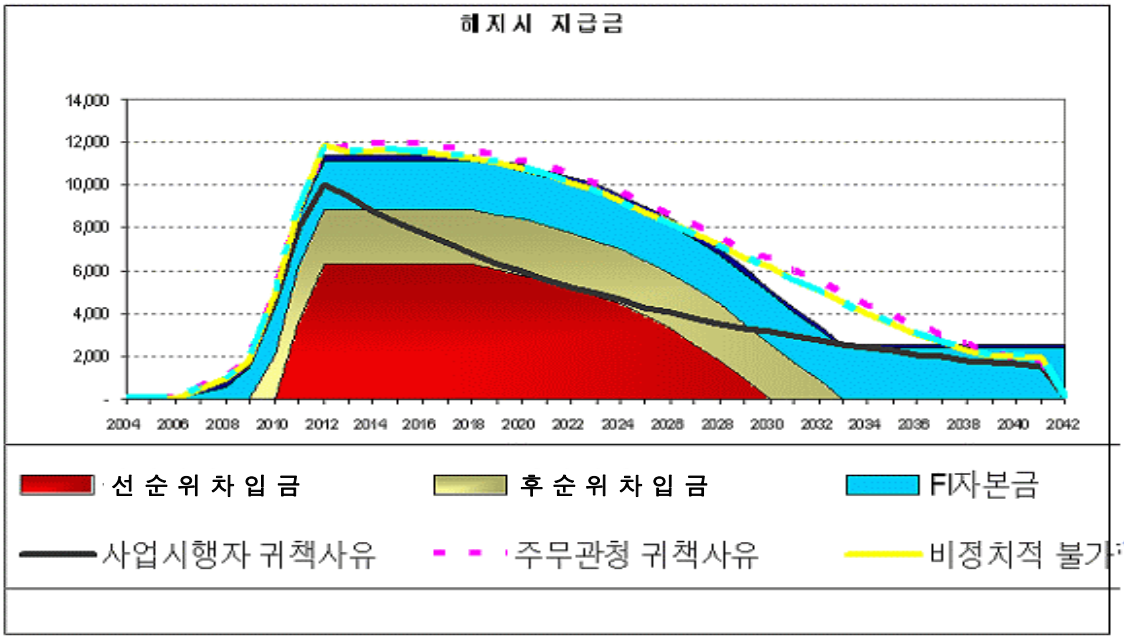
○ 정률법은 당해자산의 취득가액에서 이미 감가상각비로 인정된 비용을 공제한 잔액에 당해 자산의 내용연수에 따른 상각률을 곱하는 것으로 운영기간 초기 상각비가 커서 사업시행자의 타인자본조달수준을 커버하지 못하는 경우가 발생하고 있으며 이에 따라 사업시행자의 타인자본조달이 원활하지 못하다는 지적이 있음.

□ 이를 해결하기 위해 개별사업별로 사업당사자간 협약을 통하여 기투입 민간투자자금 상각잔액에 일정부분 소비자 물가를 반영해주고 있음.

□ MRG 제도가 폐지 또는 축소되고 Global 금융위기인 현재 상황에서 재무적 투자자를 유인하여 민간투자를 활성화하기 위해서는 해지시지급금 제도를 검토하여 민간투자사업 추진 시 민간 사업자의 투자 위험을 줄여주기 위한 제도적 보완이 필요

□ 이에 대한 검토를 위하여 해지시지급금의 규모에 영향을 주는 요소인 물가상승률 반영 여부와 상각방법(정률법, 정액법)에 대한 검토와 분석 필요

[그림 1] 해지시 지급금 정률법에 의한 산정



나. 해지시지급금 적정화방안 검토

□ 해지시지급금 상각방법의 변경(정률법→정액법)

○ 현 기본계획상 사업자귀책일 경우의 해지시지급금을 확대하는 방법은 여러 가지가 있으나 그 중 효과측면 및 논리적인 측면에서 접근할 수 있는 방법은 기투입민간투자자금의 상각방법을 정률법에서 정액법으로 변경하는 것임.

○ 정률법은 초기 상각금액이 높은 반면, 정액법은 매년 균등액을 상각하는 방법으로 정액법 적용 시 기투입민간투자자금의 매년 상각잔액은 정률법보다 완만해져 해지시지급금이 확대되는 효과가 있음.

□ 해지시지급금에 미치는 효과

○ 현행 기본계획상 사업자귀책일 경우 운영기간의 해지시지급금은 기투입민간투자자금을 정률법으로 상각한 잔액을 적용하도록 되어 있으며, 사례분석 결과, 정률법 적용시 해지시지급금 수준은 총민간투자비의 약 55%~65%수준임.

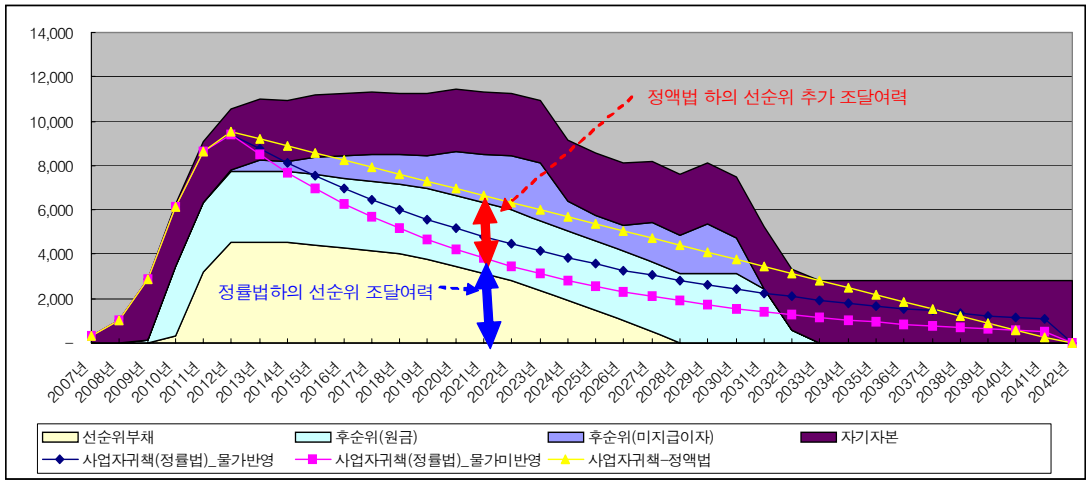
○ 이를 정액법으로 변경할 경우 해지시지급금 수준은 총민간투자비의 79%~82%수준으로 사업시행자의 선순위채무 조달여력은 증가할 것으로 판단됨.

- 이는 자기자본비율 인하로 인해 증가되는 타인자본조달액까지 커버가능한 수준

[그림 2] 사업자 귀책시 분석결과 1

["A"고속도로 사업]

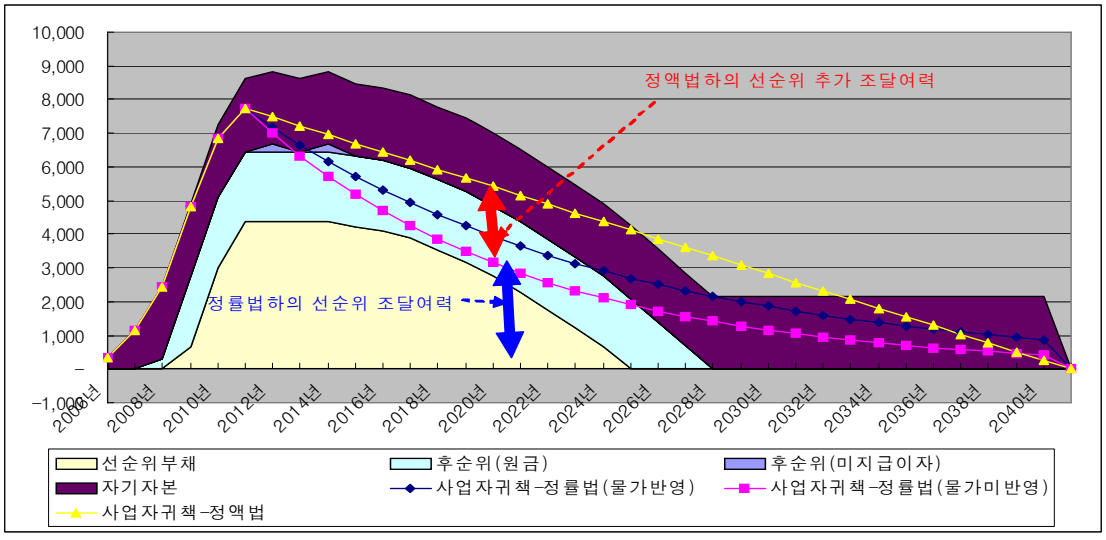
- 사업시행자의 재원조달현황: 자기자본 26.5%,선순위 43.5%,후순위 30%
- 정률법 적용 시 해지시지급금 수준(선순위조달여력): 물가미반영 시 총투자비의 52.5%(물가 반영 시 총 투자비의 64.5%)
- 정액법 적용 시 해지시지급금 수준(선순위조달여력): 총투자비의 82%(후순위 미고려 시)



[그림 3] 사업자 귀책시 분석결과 2

["B"고속도로 사업]

- 사업시행자의 재원조달현황: 자기자본 25.05%,선순위 50.65%,후순위 24.3%
- 정률법 적용 시 해지시지급금 수준(선순위조달여력): 물가미반영 시 총투자비의 55.5%(물가 반영 시 총 투자비의 65%)
- 정액법 적용 시 해지시지급금 수준(선순위조달여력): 총투자비의 79%(후순위 미고려 시)



□ 소결

○ 해지시지급금 확대는 재무적투자자의 투자리스크 완화, BIS비율 개선, 사업시행자의 선순위채무비율 확대 등을 부분적으로 달성할 수 있을 것으로 판단 됨

- 정액법으로 변경 시 최대 82%의 선순위채무까지 보장이 가능하기 때문에 재무적투자자의 투자리스크완화 및 BIS비율 개선에 긍정적인 영향을 주고, 사업시행자의 선순위채무조달여력은 확대될 것으로 판단됨.

○ 다만, 사업시행자의 선순위채무조달여력은 확대되었으나 실제 조달되는 선순위채무가 현재 수준보다 증가될 수 있을지에 대

해서는 추가적인 검토가 필요함. 이는 사업시행자의 채무조달 형태가 해지시지급금에만 영향을 받는 것이 아니라 재무적투자자가 주주일 경우 투자액의 조기회수 등의 요인으로 후순위채무를 조달하고 있기 때문에 동 조달성향이 정액법 적용으로 변경될 수 있을지에 대한 확신이 어려움.

- 사례분석을 보더라도 정률법 하에서도 선순위채무를 65%(물가인정 시)까지 조달이 가능함에도 사업시행자는 43%~50%수준으로 선순위채무를 조달하고 나머지를 후순위채무로 조달했듯이, 정액법으로 해지시지급금을 확대하였음에도 재무적투자자가 투입액의 조기회수를 위해 현재의 후순위채무 조달수준을 유지한다면 상각방법의 변경은 자기자본성격인 후순위채무까지 보장해 줄 수 있는 단점이 있음.

○ 따라서 해지시지급금을 현행제도에서 더 확대할것인지의 여부는 정책적인 판단이 선행되어야 함.

4. SOC채권 활성화 방안

가. 민간투자사업에서의 재원조달 현황 및 문제점

□ 기존 대출(Loan)방식의 자금 제공에 한계

○ 획일적 재원조달 방식에 의한 민간투자사업 추진

○ 금융위기에 따른 재원조달비용의 급격한 상승으로 인해 민자적격성을 상실하고 실시협약 체결된 민자사업의 자금차입계약이 불가능한 사례가 빈발하게 발생

- 대출 기준금리의 상승률보다 상대적으로 대출기관의 조달금리의 상승률이 급격하게 높아 민자사업 차입계약시 기존의 대출금리 수준을 적용하는데 한계

〈표 7〉 대출 기준금리의 추세

(단위: %)

구분	'04	'05	'06	'07	'08	'09
국고채권(5년)	4.33	4.53	4.96	5.28	5.36	4.46
회사채(AA-, 3년)	4.71	4.96	5.17	5.70	7.04	6.12
CD(91일)	3.78	3.65	4.48	5.16	5.49	2.60

* 참고 : 금융투자협회

〈표 8〉 국고채 대비 은행채 금리(최근 1년) 추세

(단위: %)

구분	08.6	08.9	08.12	09.3	09.5
국고채(3년)	5.70	5.81	3.97	3.69	3.83
은행채 신용spread(AAA, 3년)	0.65	1.34	2.66	1.39	0.83
은행채 실질금리(AAA, 3년)	6.35	7.15	6.63	5.08	4.66

*주 : 금융투자협회에서 제시한 금리를 토대로 개략 조사한 것이므로 실제와는 차이가 있을 수 있음.

- 결과적으로 자금차입계약을 위해 대출기관이 요구하는 사업수익률 또는 가산금리 수준을 반영할 경우 정부 재정부담이 증가하고, 자금차입계약을 할 수 없을 경우 사회기반시설 확충이 불가능

○ 대출방식 위주의 차입구조에서 벗어나 투자재원의 다양화를 위한 제도개선이 필요

- 기존 대출방식(간접금융)은 기관 지향적 구조로서 대출기관 일방이 대출 여부 및 금융비용을 결정

- 시장 지향적 구조인 직접금융방식의 활성화를 적극 유도함으로써 사업시행자의 재원조달비용을 절감

  * 대출기관의 조달금리 수준에 의해서가 아니라 시장금리 수준에 의해 차입금리가 결정

□ 재원조달의 대체적인 수단으로서 채권 발행(Bond) 방식이 비활성화

○ 사회기반시설채권(SOC채권)의 활용이 저조

- 사회간접자본시설에 대한 민간투자법(1999)이 시행되어 현재까지 민간투자사업에서 채권발행에 의한 자금조달 사례는 6건이며 그 중에서 투자비 재원조달을 위한 SOC채권은 2건에 불과

〈표 9〉 민간투자사업에서의 채권 발행 사례

(단위:억원)

사업명	발행형식	금액
인천공항 열병합발전소	SOC채권	1,000
신대구부산고속도로	SOC채권	7,500
천안논산고속도로	ABS채권	7,300
경인운하(임시방수로)	사모채권	450
대전천변고속화도로	외화채권	1,300
백양산터널	ABS채권	1,700
계		19,250

○ SOC채권의 비활성화 원인

- 채권발행에 관한 제도적인 시그널의 부재, 민간투자사업의 위험분담 및 정보 등에 대한 채권시장의 낮은 이해 등이 주요한 원인으로 볼 수 있음.

〈표 10〉 SOC채권의 비활성화 원인

원인	민간투자사업 추진상의 문제점
장기채 발행이 가능한 상위의 신용등급(AA) 부여 한계	- 수요(BTO), 운영(BTL)에 대한 과도한 위험 인식 - 실시협약, 관련 계약들의 일관성 및 실효성에 의문 - 채권발행기관의 실사에 필요한 정보 제공기능 부재
SOC채권 참여 가능한 IB시장 인프라의 부재	- 은행권 이외의 기관들의 신용보강 여력에 한계 - 증권사의 경우 총액인수 기능 보다는 중개 기능에 치중 - SOC채권 관련 민자사업의 전문인력, 조직체계 부재
차입조건에서의 차이, 구조적인 한계	- 운영중 조기상환의 어려움, 자금 보유로 인한 비효율성 - 상법상 사채발행한도(자기자본의 4배이내)의 제한 - 일괄발행시 건설기간중에 보유자금의 추가 이자비용
자산유동화 목적의 채권기능이 부재	- 민간투자법령에서 민자사업을 위한 ABS채권 제도 부재 - 상법상의 채권투자자의 보호에 치중 - 자산 유동화를 위한 민간투자 법령·지침의 미비

〈표 11〉 차입방식 및 SOC채권에 관한 민간투자제도

구분	민간투자법 및 시행령	민간투자사업 일반지침
차입금 조달방식별 추진절차	규정 없음	규정 없음
대출(Loan) 및 채권 발행(Bond)에 관한 세부 절차	규정 없음	규정 없음
SOC채권 발행에 관한 근거 조항	사회기반시설채권의 발행 (법 제58조) (시행령 제38조)	규정 없음
SOC채권 발행에 관한 세부 절차	규정 없음	규정 없음
SOC채권의 보증에 관한 근거 조항	산업기반신용보증기금 (법 제30조～제40조) (시행령 제27조～제33조)	산업기반신용보증기금의 보증제도 (4-5.)

〈표 12〉 사회기반시설채권 관련 규정

구분	내용	문제점
발행의 목적	민간투자사업 자금조달 또는 채무의 상환	공모·사모 등 발행방식의 구체화 미비 채권발행 인프라 미구축
발행의 절차	상법 등 관련 법령 적용	민자 사업시행법인의 특수성 미고려
발행의 주체	민간투자법상의 금융기관	ABS 등 다양한 형태의 채권 발행 미고려

나. SOC채권 활성화를 통한 자금조달 비용 절감

□ 민간투자사업 투자여건의 개선

○ 채권 발행기관 및 시장 참여자들에게 채권 발행에 의한 사업 추진의 예측가능성과 실시협약 이행에 대한 신뢰성 부여

- 민간투자법령·지침 등에서 사업의 추진단계별로 투자자금을 채권 발행을 통해 조달하는 방식의 가이드라인 수립 및 홍보

  * (예시) 채권 발행 방식에 의한 자금조달에 관한 표준적인 RFP

- 민간투자사업의 투자재원 다양화의 방안으로 채권시장이 참여할 수 있는 붐을 조성

  * (예시)

    ◦ 정부가 SOC 민간투자사업의 자금 조달을 위한 SOC채권 전문딜러(dealer)를 매년 선정하여 인센티브 부여

○ 산업신용보증기금의 SOC채권 한도보증에 관한 체계적인 절차와 지원조치 등의 정책적 배려 필요

- 민간투자사업 일반지침에서 채권 한도보증의 대상·규모·방식·기간 등을 실효성 있는 기준을 사전에 설정

□ 민간투자사업 관련 법령의 정비

○ SOC채권에 대한 세제 혜택 관련 법률의 개정 방안 고려

- 조세특례제한법의 한시 적용 기한(2009.12.31)을 연장하고, 특례대상을 만기 5년~10년 이상 채권으로 확대

○ SOC채권 발행액 한도제한(순자산의 4배 이내) 예외를 민간투자법에서 규정 방안[1)]

- 한도제한으로 인해 건설기간중 최대 발행할 수 있는 금액이 총민간투자비의 일부 금액으로 제한되는 결과

- 실시협약에서 사업구조가 사전에 확정되고 차주인 사업시행자의 행위가 관련 당사자들과의 계약에 의하여 엄격하게 관리되고 있는 민간투자사업의 특수성을 감안할 필요

□ 자산유동화 방식의 도입 고려

○ 민간투자사업의 자금조달을 위한 ABS채권을 SOC채권으로 인정하는 등 자산유동화 관련 일부 조항을 도입방안 고려

- ABS채권의 경우 상법상의 발행금액 제한을 받지 않으므로 사업시행자의 순자산규모가 작은 사업초기에도 대규모의 채권이 발행 가능

- ABS채권은 금융기관의 사업시행자에 대한 대출채권을 기초자산으로 함에 따라 대출채권상의 담보권을 채권보유자가 그대로 향유

- ABS채권발행자를 SOC채권발행자에 포함

○ 임대형 민자사업(BTL)의 대출자산 유동화 방안 고려

- 자산담보부기업어음(ABCP)[2] 등을 통해 시중자금을 임대형 민자사업에 활용함으로써 경제 활성화에 기여

* BTL사업의 운영개시후 선순위 대출채권을 기초자산으로 발행되

---

1) 자산유동화증권의 경우 자산유동화에관한법률에서 한도제한의 예외를 규정하고 있음.

2) ABCP(Asset Backed Commercial Paper)라 함은 매출채권, 오토론, 자산담보부증권(ABS), 주택저당증권(MBS) 등 만기가 비교적 짧은 자산을 기초로 발행하는 기업어음(CP)으로서 유동화전문회사가 기초자산(유동화자산)을 담보로 ABS를 발행하는 경우와는 기존 ABS와 동일하나 ABS 만기를 기초자산의 만기보다 짧게 발행하면서 기존 차입 원리금 상환에 사용하는 금융기법임.

는 기업어음에 대해 CP시장의 최상위 신용등급(Rating)을 부여할 수 있도록 제도적인 노력 필요

◦ 일반 부동산 자금조달을 위한 CP와의 차별화를 위한 홍보 및 표준 가이드라인 마련

* 임대형 민자사업의 재원조달을 위한 ABCP 발행에서 최상위 신용등급을 부여받게 된다면, CP 발행을 통한 자금조달비용이 낮아짐으로 인해 선순위 대출의 금융비용이 낮아지고 임대형 민자사업의 사업수익률(α)을 낮추는 효과를 기대

□ 결론적으로 민간투자사업의 재원조달방안으로 채권(Bond)이 활성화된다면 투자재원의 마련이 쉬워질 뿐만 아니라 제공하려는 자금 간에 경쟁을 통해 금융비융이 낮아져 민간투자사업의 정부부담과 이용자 부담이 감소하게 될 것이므로 국가재정 운용의 효율성이 달성 가능

○ 단, 채권발행이 자금재조달 해당요건에 해당하는 지의 여부와, 채권 활성화로 인한 민간 사업자의 신용보강대책은 지속적으로 검토되어야 할 사항으로 판단됨

5. 종합 및 결론

□ ‘94년 제도도입 후 ’09년 3월기준 민간투자사업의 약정 총투자비는 총 65.1조원에 이르고 있으며 실집행액은 32.7조원에 이르고 있음

○ SOC 투자에서 차지하는 민간투자의 비중도 지속적으로 증가하여 ‘03년도 SOC 전체 투자의 5.6%에서 ’05년도 16.2%, ’08년에는 18.1%로 증가

□ 그동안 민간투자사업은 정부재원 조달의 부담을 완화하는 동시에, 사회기반시설의 적기 확충을 통해 국가경쟁력 제고 및 국민 편익 증대에 기여한 것으로 평가

○ 또한, 사업계획 단계에서 추정한 사업비에 대한 증액 없이 오히려 재정지출을 감소시킬 수 있는 방향으로 사업비가 절감되고, 공사기간도 재정여건에 관계없이 사업비를 사업시행자가 조달함에 따라 적기에 시설준공이 완료되는 등 효율성이 증가

□ 그러나 개통된 초기 일부사업의 최소운영수입보장 과다, 재정 사업대비 높은 사용료로 국민의 부정적 인식의 증가하고, 미국 발 금융위기 및 이에 따른 민간사업자의 리스크 증가로 민간투자사업에 대한 투자여건이 급속히 악화

○ ‘09.4월 현재, 실시협약이 체결되어 착공예정중인 12개 사업 중 (BTO) 1개의 사업만이 금융약정이 체결되어 추진 중

□ 금융위기에 따른 국가 경제 활성화 및 사회기반시설의 적기 확충을 위한 민자사업 제도개선이 필요

○ 민간투자사업의 리스크를 적정하게 배분하고, 금융약정 미추진 사업의 리스크를 적정하게 경감시킬 수 있는 민간투자사업의 투자환경 개선이 시급히 필요

□ 부대사업인 경우, 현금흐름의 추가창출로 민자사업의 사업성을 개선할 수 있고, 궁극적으로 정부의 재정 부담을 완화할 수 있으므로 부대사업 활성화를 위한 관련 규정 개선 검토 필요

○ 대상사업의 확대, 주무관청의 역할강화, 부대사업 시행요건 완화, 사업시행자에게 토지수용권 부여 검토, 재무적 투자자의 유인책 마련 등이 제시될 수 있음

□ 해지시지급금 확대를 통해 재무적 투자자의 투자리스크 완화, BIS비율 개선, 사업시행자의 선순위채무비율 확대 등이 부분적으로 가능케 됨으로써 민간투자사업이 활성화 될 수 있을 것으로 기대

○ 정액법으로 변경 시 최대 82%의 선순위채무까지 보장이 가능하여, 재무적투자자의 투자리스크완화 및 BIS비율 개선에 긍정적인 영향을 주고, 사업시행자의 선순위채무조달여력은 확대될 것으로 판단됨.

○ 다만, 사업시행자의 선순위채무조달여력은 확대되었으나 실제 조달되는 선순위채무가 현재 수준보다 증가될 수 있을지에 대해서는 추가적인 검토가 필요함.

○ 현행 기본계획하의 정률법을 적용하되 물가 등을 인정하여 실질적으로 사업시행자의 선순위채무까지 보장해주는 방법을 유지하거나, 현행제도에서 더 확대할것인지의 여부는 정책적인 판단이 선행되어야 함.

□ 민간투자사업의 투자여건을 개선하기 위한 채권의 활성화도 필요한 실정. 투자재원의 마련이 쉬워질 뿐만 아니라 제공하려는 자금 간에 경쟁을 통해 금융비융이 낮아져 민간투자사업의 정부부담과 이용자 부담이 감소

○ 이를 위해, 채권 발행기관 및 시장 참여자들에게 채권 발행에 의한 사업 추진의 예측가능성과 실시협약 이행에 대한 신뢰성 증진, 산업신용보증기금의 SOC채권 한도보증에 관한 체계적인 절차와 지원, 민간투자사업 관련 법령의 정비, 자산유동화 방식의 도입, 자금재조달 해당 유무 및 채권발생으로 인한 민간사업자의 신용보강 등에 대한 검토가 필요