

電力産業 구조개편의 효율화를 위한 坐礁費用의 유동화 방안*

박 환 일**

< 目 次 >

- | | |
|----------------------------|----------------------|
| I. 머리말 | III. 美國에서의 좌초비용의 流動化 |
| II. 전력산업의 民營化와
坐礁費用의 대두 | IV. 國內導入에 따른 문제점 |
| | V. 맺음말 |

I. 머리말

외환위기 이후 企業構造調整(corporate restructuring)의 열풍은 공기업에도 불어닥쳤다. 그 결과 우리나라의 대표적 公企業인 한국전력공사(이하 “한국전력”이라 함)도 1999년 1월에 발표된 정부의 「전력산업 구조개편 기본계획」에 따라 발전회사의 분할 및 민영화를 추진하기로 하였다. 한국전력은 「전력산업 구조개편촉진에 관한 법률」¹⁾의 발효와 함께 발전 부문을 6개의 발전회사로 나누고(상법 제530조의12) 전력거래소를 설립하였는데 한국수력원자력(주)는 안전성을 고려하여 민영화대상에서 제외하였다. 그리고 우선 남동발전(주)부터 매각한 다음 나머지 4개 회사에 대해서도 민영화를 본격 추진할 계획이다.

그러나 지역난방사업의 민영화 사례²⁾에서 보았듯이 民營化(privatization)의 장점에도

* 이 논문은 학술진흥재단의 신진교수연구비 지원(2004-B00295)을 받아 연구·작성되었음.

** 경희대학교 법과대학 조교수, 법학박사.

1) 이 법은 전력산업에 競爭原理를 도입하고 經營效率을 개선하기 위해 2000년 12월 제정되어 한국전력 노동조합의 반대를 무릅쓰고 2001년 4월부터 시행되었다. 이에 따라 발전부분이 민영화를 전제로 분할되었으며, 민간사업자도 발전사업에 참여할 수 있게 되었다. 그러나 미국 캘리포니아주의 정전사태, 2003년과 2004년의 잇따른 경영권 매각 및 증시상장의 실패로 이미 분할된 발전자회사의 매각작업은 보류되고 있는 실정이다. 정부는 2004년 6월 노사정위원회의 정책 권고를 존중하여 배전분할 계획을 중단하는 대신 배전부문을 독립사업부제로 하기로 결정하고 준비기간을 거쳐 2006년 초부터 이를 단계적으로 추진키로 했다. 이와 함께 발전회사의 민영화는 계속 추진하되, 시장여건 등을 감안하여 당분간 경영효율 개선을 통한 매각가치 제고에 주력할 방침이다.

2) LG칼텍스(현 GS칼텍스)는 한국전력의 안양/부천 열병합 발전소 및 지역난방설비를 인수하여

불구하고 費用의 증가가 불가피하여 전력소비자들의 집단적인 저항이 우려되고 있다. 일찍이 전력산업의 민영화가 추진되었던 미국에서 잇달아 停電사고³⁾가 일어나면서 일부 州에서는 민영화된 전력산업을 다시 公營化(municipalization)하자는 논의마저 대두되었다.⁴⁾

정부개혁의 일환으로 공기업의 민영화를 지속적으로 추진하기 위해서는 우선 전력산업의 구조개편이 순조롭게 진행되도록 하여야 한다. 전력산업은 본래 自然的 獨占이 불가피하여 정부에서 운영해야 하는 것으로 인식되었으나 민영화를 통하여 경영효율의 개선 및 이용요금의 인하가 가능한 것으로 알려졌다. 그러므로 현재 진행 중인 전력산업의 구조개편을 효율적으로 추진하기 위해서는 인위적으로 가격상승을 억제하기보다는 가격상승요인을 검증된 방법을 통해 흡수하는 것이 바람직함은 두 말할 나위도 없다. 민영화된 발전사회사는 公企業으로서의 규제가 완화된 환경에서 전력을 생산·판매하게 되므로 그 利點을 최대한 활용하여 비용증가 요인을 흡수할 필요가 있는 것이다.

GS과워(주)를 설립 운영하고 있는데 2002년 10월 지역난방비를 인상하였다가 주민들의 집단적인 저항에 부딪혔다.

3) 캘리포니아주는 1996년 전력시장에 자유경쟁체제를 도입하고 1998년에는 전력산업을 完全自由化하였다. 電力都賣市場(wholesale market)이 자유화되어 값싸게 전력을 구입할 수 있게 되자 자체 필요한 전력을 생산하거나 송·배전회사에 장기공급계약 맺고 전력을 생산해온 전력사업자들이 경제성을 이유로 발전시설을 폐쇄하거나 매각해 버렸다. 전체 발전량은 늘지 않은 가운데 2000년 말 가스가격의 상승, 수력발전에 필요한 강수량 부족 등 공급이 불안정해지자 도매전기요금이 급상승하였고 이용자에 대한 소매요금(retail rate)은 동결된 채로 있어 전력판매업자들이 파산지경에 이르렀다. 결국 캘리포니아 전체 발전용량의 1/3의 시설이 일시에 멈춰버리자 최악의 정전사태를 초래하고만 것이다. 井熊 均, 「電力取引ビジネス」, 東洋經濟新報社, 2001, 6~7면; 캘리포니아 停電事態는 2001년 1월 7일 최초의 정전사고 이후 여름까지 전력시장의 불안이 계속되어 간헐적으로 발생하였다. 우리나라에서는 캘리포니아 정전사태가 한국전력의 구조개편과 맞물려 정부와 회사측은 민영화 때문이 아니라 잘못된 정부의 가격 규제 정책과 수요예측 실패 때문이라고 분석하였다. 반면 노조측에서는 민영화된 발전사업자가 시장지배력을 이용한談合을 통해 전력공급을 중단한 것이 원인이라고 주장하였다. 실제로 엔론사가 시세도박(gaming)을 통해 막대한 이익을 얻은 사실이 밝혀지기도 했다. 2003년 FERC 조사보고서는 전력 수요-공급의 불균형, 시장기구의 결함, 일관성 없는 정부규제, 일부 사업자의 시장조작이 원인이었다고 지적하였다. 이러한 요인들이 복합적으로 작용하여 좀처럼 일어날 수 없는 완벽한 폭풍(perfect storm)이 발생한 셈이었다. Wikipedia, "California Electricity Crisis." <http://en.wikipedia.org/wiki/California_energy_crisis> 그러나 미국에서도 캘리포니아주와는 달리 펜실베이니아, 매릴랜드, 뉴저지, 델라웨어, 워싱턴DC 등 미드애틀랜틱 지역에서는 전력산업의 구조개편이 별탈없이 순조롭게 이루어졌다.

4) 2001년 캘리포니아주 정전사태를 계기로 공영화 논의가 촉발되었다. 그렇다고 발전 및 송전부문을 수행하기는 어렵고, 배전사업은 주민들의 전기요금의 절감을 위하여 지자체가 공용수용(eminent domain)하는 것이 타당성이 있는 것으로 검토되었다. Shelly Ross Saxer, "Eminent Domain, Municipalization, and the Dorman Commercial Clause", 38 U.C. Davis L. Rev. 1505, 1510 (2005).

이를 위해서는 일반적으로 두 가지 방안을 생각해볼 수 있다. 하나는 金融工學(financial engineering) 기법을 활용하여 민영화된 발전자회사들이 시장에서 원료를 구매하고 전력을 거래할 때 파생상품(derivatives)을 이용하고 리스크 관리에 철저를 기하는 것이다.⁵⁾ 둘째는 資産流動化(ABS) 기법을 활용하여 장래의 현금흐름을 수익의 원천으로 개발하는 방안이 있다. 발전자회사들이 장기계약(offtake agreement)에 의하여 수취하게 될 전력판매대금(future cash flow)을 유동화하거나, 외국의 사례에 비추어 민영화에 따른 坐礁費用(stranded cost)을 증권화할 수 있다고 본다.

본고에서는 전력산업을 民營化하였을 때 왜 좌초비용이 발생하는지 알아보고, 이 문제를 해결하기 위하여 무슨 對策을 수립해야 하는지, 또 미국에서와 같이 이를 證券化하기로 하였을 때 어떠한 법률적 이슈가 문제가 되는지 점검해보고자 한다. 미국의 경우 전력산업을 민영화하는 과정에서 법을 만들고 소송을 벌여가며 좌초비용을 인정할 수밖에 없었던 사정은 무엇인지 알아본다. 그리하여 이 같은 좌초비용을 流動化하는 것이 우리나라에서도 유망시된다면 이에 대비하여 법제화를 서둘러야 할 사항에는 무엇이 있는지 살펴보기로 한다.

II. 전력산업의 民營化와 坐礁費用의 대두

1. 電力産業의 특성

전력산업은 오래 전부터 그 기술적 특성으로 인하여 높은 규모의 경제(economy of scale)를 달성하기 위해서는 독점기업의 출현이 불가피하고 정부가 개입하여 공기업 형태로 운영하는 것이 당연하게 여겨졌다.⁶⁾ 전력은 送電網(transmission grid)을 통하여 공급

5) 電氣는 관리가능한 에너지로서 物件으로 취급된다(민법 제98조). 그러므로 전력도 파생상품으로서 옵션, 선물 등의 거래를 할 수 있으며 전력시장 참가자들에게 매우 효과적인 리스크 관리수단을 제공하고 있다. 山田 聰, 「電力自由化の金融工學」, 東洋經濟新報社, 2001, 67~98면.

6) 미국의 경우 전력공급에 따른 지리적 제약으로 지방정부(municipality)가 전력의 생산·구입과 송·배전에 관여하였다. 이것이 州단위로 확장되면서 전력공급업체의 감독 및 요금결정을 州마다 한 개 또는 둘 이상의 공익사업위원회(public utility commission: PUC)에서 관장하게 되었다. 그러나 官의 규제가 에너지절약형 시설투자를 요구하는 등 비효율적으로 이루어지고, 1980년대 중반 PUC의 규제를 받는 전력요금에 완전자유시장에서의 전력요금보다 훨씬 비싼 것으로 밝혀짐에 따라 전력산업의 민영화 내지 구조개혁이 탄력을 받게 되었다. Richard J. Pierce, Jr., "Completing the Process of Restructuring the Electricity Market," 40 Wake Forest L. Rev. 451, 457-458 (2005).

되는데 전력을 경제적으로 저장할 수 있는 방법이 없고 지역에 따라 수요량에 극심한 차이를 보이기 일쑤이다. 한 지역에서의 전력의 수급사정의 변화는 다른 지역에서의 전력 수급에도 큰 영향을 미쳐 전력시장의 불안을 초래할 수 있다.⁷⁾ 그러나 오늘날에는 송전 기술의 발달로 超高壓線에 의한 원거리 송전이 가능해지고 高效率 가스 터빈의 등장으로 발전량을 조절할 수 있게 되었다.⁸⁾ 그 결과 발전시장에 경쟁체제가 도입되어 지역별로 매 순간 달라지는 전력의 수요와 공급을 일치시키는 일이 그리 어렵지 않게 되었다.⁹⁾

전력산업은 그 속성에 비추어 자연독점 상태에서 어느 한 사업자가 發電(generation)과 送電(transmission), 配電(distribution)을 모두 수행하는 수직적 통합(vertical integration)이 일어나기 쉽다.¹⁰⁾ 이로 인하여 競爭이 배제될 경우에는 시장의 비효율성을 초래하고 결국 소비자가 과도한 비용을 부담하게 된다. 반대로 전력시장에 경쟁체제가 도입된다면 사업자는 경쟁에서 살아남기 위하여 高費用 시설을 줄이고 低價의 공급자와 맞서기 위한 경영효율의 개선에 노력할 것이다.

2. 坐礁費用의 의의

좌초비용(stranded cost)이란 전력산업이 민영화되는 과정에서 經濟性이 떨어져 시장에서 달리 회수할 수 없는 기존 발전회사의 투자분을 비용으로 나타낸 것을 말한다. 전력 시장이 규제를 받고 있을 때에는 공익사업자가 부담하였지만 경쟁적인 시장에서는 이용자들이 高費用 低效率의 발전설비를 운용하는 전력공급자를 외면하게 되므로 破産의 위기에 몰릴 수 있다.¹¹⁾ 발전사업이 대표적이지만 어느 공익사업¹²⁾에서나 민영화 과정에서 일어날 수 있다. 기존 발전사업자들이 경쟁체제 하에서 부득이 부담하게 되는 비용에는 발전소에서 달리 회수할 수 없는 비용(경제성이 떨어져 발전소를 폐쇄하는 데 따른 비용 포함), 원자력 발전설비의 유지 또는 폐쇄(nuclear decommissioning) 비용, 시장가격을 초과하는 전력구매(above-market power purchase)에 따른 의무적인 비용,¹³⁾ 종업원 재훈

7) *Ibid.*, p. 455.

8) *Ibid.*, pp. 461-62.

9) 이러한 현상은 법적으로나 경제적으로 중요한 의미를 갖는다. 경제적으로는 전력거래소가 시장 원리에 따라 이러한 조절기능을 수행하게 되었으며, 법적으로는 전력이 전국적으로 공급될 수 있는 만큼 어느 지방정부도 관할지역의 전력요금에 규제를 가할 수 없게 되었다. *Ibid.*, p. 466.

10) 송전·배전사업에 있어서는 두 세트 이상을 건설하는 것이 사회경제적으로 낭비이므로 自然獨占(natural monopoly) 상태가 그대로 유지되고 있다.

11) Saxter, 38 U.C. Davis L. Rev. 1505, 1509-10.

12) 公企業 형태의 전기사업자를 말하며, 전기 외에 가스, 수도사업도 수행하는 경우가 많으므로 본고에서는 일반적인 용어인 “공익사업자”로 부르기로 한다.

런비, 저소득층 지원비(low-income customer subsidies), 전력채권의 발행 및 상환비용 등이 있다.¹⁴⁾

이러한 사태에 직면하여 미국 연방에너지규제위원회(Federal Energy Regulatory Commission: FERC)는 민영화 단계에서 전력공급자로 하여금 그가 입증할 수 있으나 달리 줄일 수 없는 純좌초비용(net, verifiable, non-mitigable stranded cost)을 전기요금에 포함하여 징수할 수 있도록 했다. 왜냐하면 민영화 과정에서 새로 전력 서비스를 제공하게 된 민간사업자¹⁵⁾가 이러한 비용을 부담할 수 없고, 정부도 이에 대한 補助金을 지급할 수 없다면 결국 민영화의 이익을 누리게 될 전력소비자가 장기간에 걸쳐 부담하는 것이 맞기 때문이다.¹⁶⁾ 전력산업의 구조개편을 단행한 미국의 많은 州들이 발전부문을 민영화하면서 공익사업자가 이미 투자해놓은, 그렇지만 경쟁적인 환경에서는 회수할 수 없는, 좌초비용을 장기간에 걸쳐 징수할 수 있도록 법령 또는 감독기관의 명령에 이를 명시하였다. 그 결과 좌초비용은 민영화가 시행된 날부터 회수할 수 있었다.¹⁷⁾

미국의 여러 州에서는 전력산업을 민영화하면서¹⁸⁾ 이러한 좌초비용에 대한 보상을 過

13) 여기에는 미국의 「공익사업규제정책법」(Public Utility Regulatory Policies Act of 1978: PURPA)에 의하여 공익사업자가 독립발전사업자(independent power producer: IPP)들로부터 시장가격보다 싸게 사들여야 하는 전력요금도 포함되어 있다.

14) Fitch IBCA, "Utility Stranded Costs: Rating the Securitization of Transition Tariffs," *Corporate Finance Special Report*, Sept. 24, 1998, p. 1, p. 3; 미국의 공기업전문 신용평가회사인 무디스사의 추계에 의하면 1994년 기준으로 미국 전력산업의 좌초비용 규모는 무려 1,320억달러에 이르는 것으로 나타났다. Moody's Special Comment, "Credit Risks of U.S. Investor-Owned Electric Utilities," September 1998, p. 5.

15) 실무에서는 이러한 民間전기사업자를 "투자자 소유의 전력회사(investor-owned electric utility)"라고 일컫는데 보다 확실하게 의미전달이 된다고 할 수 있다.

16) 미국에서는 전력산업 민영화 이후 좌초비용의 부담 문제를 둘러싸고 많은 다툼이 벌어졌으며, 텍사스를 비롯한 여러 주에서 州대법원까지 가는 소송 끝에 이러한 원칙이 확립되었다. Gaye White, "Energy Regulation," 58 SMU L. Rev. 825, 826 (2005).

17) 텍사스 주에서 문제가 된 것은 州공익사업위원회(PUC) 규정 25.263(1)(3)이었다. 이에 따르면 좌초비용에 대한 이자는 심판절차의 최종결정이 내린 날부터라고 하였으나 공익사업자들의 이의를 받아들인 텍사스 주대법원은 이 PUC규정이 좌초비용을 전액 보전해줄기로 한 공익사업규제법(Public Utility Regulatory Act)의 입법취지에 반하므로 無效라고 판시했다. *CenterPoint Energy, Inc. v. Public Utility Commission of Texas*, 143 S.W.3d 81, 99 (Tex. 2004). 즉 기존 공익사업자들은 전력산업이 민영화된 첫 날부터 좌초비용에 대하여 보상받을 수 있게 된 것이다. *Ibid.*, p. 826.

18) 미국에서는 1992년 에너지정책법(National Energy Policy Act)의 시행을 계기로 전력산업의 구조개편이 촉진되었다. 그러나 전기, 가스 등의 공익사업에 대한 규제·감독은 전통적으로 州정부에 권한에 속하고 州 안팎의 민간사업자들이 전력산업에 깊이 관여함에 따라 주 단위로 구조개편이 이루어졌다. 현재 24개주가 에너지효율개선, 가격안정, 환경보호, 이용자의 선

渡期的인 無體財産權(intangible transition property)으로 인정하고, 민간사업자가 전력소비자들로부터 장기간에 걸쳐 요금에 얹어 징수하는 것이 보편화되었다. 다시 말해서 새로운 민간 사업자는 가격경쟁력을 무기로 기존 전기사업자로부터 고객을 빼앗아오는 데 대한 대가를 지불하도록 한 것이다.

FERC가 허용한 기존 전기사업자의 좌초비용 회수조치는 전력산업의 발전부문이 독점체제에서 경쟁체제로 순조롭게 전환하도록 하기 위한 것이었다. 그러나 그 과정은 결코 순조롭지 못했다. 2003년에 캐나다 온타리오주에서 대규모 정전사고가 발생한 후 FERC는 정전사고의 재발을 막기 위해 州間 송전망의 관리·운영에 대한 감독을 강화하기로 하였다.¹⁹⁾

III. 美國에서의 좌초비용의 流動化

1. 좌초비용의 法的 性格

이와 같이 좌초비용이란 민영화 과정에서 기존 공익사업자와 새로 참여한 민간사업자 간에 균형을 맞추기 위한 과도기의 요금(transition tariffs)²⁰⁾이다. 그 개념은 공익사업자가 입증할 수 있으나 달리 줄일 길이 없는 純비용(net, verifiable, non-mitigable cost)인 것이다. 공익사업자는 민영화의 첫 날부터 좌초비용을 전기요금에 얹어 부과(surcharge)할 수 있다.

이것은 장기간에 걸쳐 발생하는 비교적 안정적인 현금흐름이므로 얼마든지 유동화(securitization)가 가능하다. 이미 1996년 스페인과 이탈리아의 전력회사들이 이러한 추가요금을 기초로 채권을 발행한 사례가 있었다.²¹⁾ 미국에서는 各州마다 전력산업을 개편하는 관계법령 또는 감독기관의 명령으로 유동화의 기준을 정해놓는 경우가 많다.²²⁾ 왜냐하면 좌초비용을 조기에 유동화함으로써 공익사업의 資本費用(cost of capital)을 줄이고 경쟁

택권을 존중하는 그린파워 네트워크에 속해 있다.<<http://www.eere.energy.gov/greenpower/>>

19) Saxter, 38 U.C. Davis L. Rev. 1505, 1510.

20) 다른 말로 표현하면 기존 공익사업자와 새로운 민간사업자 간에 균형을 맞추기 위해 공익사업자의 좌초비용을 보상해주는 과도기의 비용(transitional carrying costs on a utility's stranded cost to true-up balance)이라 할 수 있다.

21) Fitch IBCA, *op.cit.*, p. 1.

22) 전력산업의 구조개편을 단행한 미국 각주에서 법령 또는 감독기관의 명령으로 좌초비용의 추가요금 징수를 인정하고 있지만 이것이 유동화의 근거규정이 되는 것은 아니다. 좌초비용을 회수하는 데는 유동화 외에도 관련자산의 처분(divestiture) 기타 구조조정방법이 있다. *Ibid.*, p. 2.

적인 환경에서 경영효율을 개선할 수 있기 때문이다.

2. 流動化의 조건

좌초비용을 유동화하는 것이 일반적인 자산유동화(ABS)와 다른 점은 기초가 되는 자산이 장래의 현금흐름을 징수할 수 있는 권리로서 관계법령이나 감독절차에 의하여 범위가 확정된 過渡期的인 財産(transition property)이라는 점이다. 그리고 이 요금을 납부하게 될 이용자들이 당해 지역을 떠날 수도 있고, 전력사용량이 증감될 수 있으므로 현금흐름에 다소 변동이 생길 수 있는데 그 기간은 10~15년이 보통이다. 그 기간이 장기화될수록 경영환경의 변화 또는 기술진보가 현금흐름에 미치는 영향을 많이 받게 될 것이다.²³⁾

이와 같이 전력회사가 좌초비용을 과도기의 요금으로 징수할 수 있는 권리는 장래의 현금흐름에 대한 收取權(the right to collect the future cash flow stream)으로서 유동화의 기초자산이 된다. 즉 특수목적기구(special purpose vehicle: SPV)에 양도하여 이를 유동화증권 원리금 상환의 담보로 할 수 있다. 미국에서 이러한 과도기의 재산권은 통일상법전(UCC) 제9편(Article 9. Secured Transactions)의 규율대상이 아니므로 좌초비용 수취권에 대한 담보설정 방법과 절차는 각주의 특별법(statute) 또는 감독기관의 명령(regulatory order)으로 규정하고 있다. 전기사업자가 회수할 수 있는 좌초비용의 금액도 미국에서는 각주의 공익사업감독기관의 승인을 얻어 명령(financing order)으로 정하는 것이 보통이다.²⁴⁾ 더욱이 이러한 근거규정은 어떠한 경우에도 주 의회나 정부기관이 좌초비용의 징수권을 취소하거나 축소할 수 없게 되어 있다.²⁵⁾ 그리고 송·배전망이 독점적으로 운영되는 상황에서는 이용자가 어느 민간 전기사업자로부터 전력을 공급받든지간에 전력선에 연결되어 있는 한 좌초비용의 부과를 피할 수 없다(non-bypassable).²⁶⁾

한편 좌초비용의 징수권을 인정한 법 규정 또는 감독명령에는 전기사업자가 파산하더라도 그 영향을 받지 않고 파산재단에 귀속되지 않는다는 것과 SPV에 과도기의 재산권을 양도하는 것이 절대적(absolute sale)이고 담보의 제공이 아니며, 수탁회사(trustee)의 담보권 취득이 유효하고 강제집행이 가능함을 명시하여야 한다. 또한 유동화 채권의 원리금 상환 및 각종 수수료의 지급이 가능하도록 적어도 연 1회 이상 추가요금을 조정할 수

23) *Ibid.*, p. 2.

24) *Ibid.*

25) 이러한 규정을 근거로 좌초비용을 流動化한 증권이 발행되었을 때 채권자의 권리는 발행계약 및 사유재산의 공용수용 시 적절한 보상을 명시한 헌법 규정의 보호를 받게 된다. 그러나 전력산업을 민영화한 각주의 사정 및 정치권의 판도에 따라 보호의 정도는 州마다 조금씩 차이가 있다.

26) *Ibid.*, p. 3.

있는 장치(true-up mechanism)가 마련되어 있어야 한다.²⁷⁾ 만일 민간사업자에 대한 전기요금, 송·배전망 사용료, 좌초비용 등을 포함한 전력요금의 통합고지서가 발부(consolidated billing)되는 경우에는 이를 징수하는 민간사업자, 전기판매사업자(power marketer) 등 제3자(third-party energy provider)에 대하여 최소한의 신용요건 또는 담보 취득조건이 정해져 있어야 할 것이다.

이상 좌초비용을 유동화하기 위한 법적인 기준(legal and regulatory framework)을 체크리스트로 정리해보면 별표와 같다.

<표> 坐礁費用을 유동화하기 위한 법적인 기준

- ☐ 좌초비용이 재산권으로 설정되어 있는가.
- ☐ 영업지역에서 배전망에 연결되어 있는 이용자는 좌초비용을 피할 수 없게 되어 있는가.
- ☐ 정권이 바뀌더라도 좌초비용을 회수하거나 유동화채권발행 계약을 위반할 염려는 없는가.
- ☐ 채권자의 권리가 연방헌법 및 당해 주 헌법의 규정에 의하여 보호될 수 있는가.
- ☐ 과도기의 재산은 전기사업자의 과산으로부터 절연되어 있으며, SPV에의 양도는 절대적인가.
- ☐ 과도기의 재산이 수탁회사에 대하여 확실하게 담보로 제공되어 있는가.
- ☐ 좌초비용을 필요에 따라 조정할 수 있게 되어 있는가.
- ☐ 제3의 에너지 공급자가 통합고지서를 발부할 수 있는 기준이 마련되어 있는가.

자료: Fitch IBCA, Special Report, Sept. 24, 1998, p. 3.

여기서 주의할 것은 미국에서 전력산업의 구조조정을 단행한 모든 州가 좌초비용을 유동화할 수 있는 근거법령을 갖고 있는 것은 아니라는 점이다. 근거법령이 없음에도 좌초비용을 유동화할 수 있는 것²⁸⁾은 감독기관 등 行政廳이 과도기 요금을 취소하거나 폐지할 수 없고, 전력회사의 과도기 재산을 SPV에 절대적으로 양도함으로써 SPV가 전력회사의 과산에 영향을 받지 않는다는 것이 州憲法 및 聯邦憲法의 해석상 가능하기 때문이다. 이러한 방식의 유동화를 추진하는 것은 현행법상 공익사업위원회에 부여된 일반적인 권한에서 유래하는 것이다. 따라서 거래구조(transaction structure) 역시 유동화가 이루어

27) *Ibid.*

28) 이것을 업계에서는 “行政的 流動化(administrative securitization)”라고 부른다. *Ibid.*, p. 4.

지는 당해 주의 특별한 법적 여건에 따라 결정되고 있다.

좌초비용을 유동화할 수 있게 하는 근거법령이 따로 없는 경우에는 다음 사항에 대한 법적인 검토를 요한다.²⁹⁾

- ☐ 聯邦 또는 州憲法에서 채권자의 재산을 정당한 報償없이 공용수용하는 것을 금지하고 있는가.
- ☐ 연방 또는 州헌법에서 정부기관이 계약을 공공연하게 위반하는 것을 금지하고 있는가.
- ☐ 연방 또는 주 헌법에서 정부기관이 恣意的으로(arbitrarily and capriciously) 행동하는 것을 금지하고 있는가.
- ☐ 州 정부가 유동화증권을 발행한 후 채권투자자들에게 약속한 권리를 수정하는 것은 禁反言(estoppel) 상으로 허용되지 않는가.

3. 법률 리스크의 해소

3.1. 법적 분쟁의 발생 가능성

위와 같이 행정적으로 유동화를 할 수 있다 해도 법적인 이론구성을 어떻게 하든지 간에 다른 자산유동화의 선례를 원용하기는 어렵다. 州당국(PUC)이 좌초비용의 유동화를 승인한 것을 司法적으로 다룰 때 법원이 어떻게 판단할지, 또 당해 유동화 거래의 구조가 적법한지에 관하여 해당 州法の 규정을 면밀히 검토할 필요가 있다.³⁰⁾

이 문제는 미국의 여러 州에서 소송으로 비화되었으나 법원은 한결같이 좌초비용의 부과를 인정하는 입장을 취하였다. 대표적인 사례가 매사추세츠공과대학(MIT)이 캠프리지 電光會社의 과도비용(customer transition charge: CTC) 부과에 대하여 이의를 하고 「공익사업규제정책법」(PURPA) 위반이라며 소송을 제기하였으나 매사추세츠 州법원(Massachusetts Supreme Judicial Court)이 이를 기각하고 매사추세츠주 공익사업국(DPU)으로 환송한 사건이다.³¹⁾ MIT는 학교에서 사용하는 전력비용을 줄이기 위해 열병합발전소(cogeneration facility)를 건설하여 1995년 9월부터 가동하였다. 그러나 유사시에 대비하여 예비적으로 캠프리지전광회사의 전력(standby, maintenance and supplementary

29) *Ibid.*

30) *Ibid.*

31) *Massachusetts Institute of Technology v. Department of Public Utilities*, Decided Sept. 18, 1997. 425 Mass. 856, 684 N.E.2d 585, Util. L. Rep. P 26,629; Robert Olson, "Massachusetts Supreme Court Approves Imposition of Stranded Cost Recovery Charge" <<http://web.mit.edu/newsoffice/nr/1996/41818.html>>.

service)도 구매하는 것으로 했다. 매사추세츠 DPU가 MIT로 하여금 캠브리지전광회사에 과도비용의 75%에 해당하는 월 11만달러를 지급하도록 결정하자 MIT는 대부분의 소비 전력을 자체 생산하고 민영화된 전력회사의 전력을 거의 사용하지 않고 있음에도 좌초비용을 물리는 것은 고객을 차별하는 것이라고 주장하였다. 매사추세츠주 법무국에서도 MIT의 입장에 동조하였다.

이에 대하여 매사추세츠 주법원은 과도비용의 부과는 MIT와 같은 특정 고객을 차별화하는 것이 아니고, 연방에너지규제위원회(FERC)가 과도비용을 부과할 수 있게 한 것은 공익에 부합되므로 PURPA에 저촉되지 않는다고 판시했다. 그러나 법원은 DPU의 사실 조사가 미흡하였고, 고객의 선택으로 비용을 회수할 수 없게 된 채무의 부담을 발전사업자가 거절할 수 있도록 한 것이 신중하고 합리적이었는지 판단하였어야 한다며 이 사건을 DPU로 돌려보냈다.

3.2. 미국 사법부의 입장

그 후 전력산업의 좌초비용 부과는 미국 헌법이 보장하는 州際通商(interstate commerce)과 관련하여 문제가 되었다. 그것은 펜실베이아가 「이용자의 발전선택 및 경쟁법」(Electricity Generating Customer Choice and Competition Act)에 의거하여 발전사업자로 하여금 좌초비용을 부과하도록 한 것이 펜실베이아의 전력회사를 재정적으로 우대하고 다른 주의 전력사업자는 차별하는 것이라 하여 인접한 일리노이주의 전력회사가 소송을 제기하였기 때문이다.

이 법에 의하면, 펜실베이아 주민은 경쟁적인 전력공급자로부터 전기를 사서 쓸 수 있고, 전력회사는 좌초비용을 경쟁적인 과도기 비용(competitive transition charge)으로 인식하여 감독당국의 승인을 받아 장래의 좌초비용을 유동화할 수 있다. 이에 따라 펜실베이아의 대형 전력회사인 PECO 에너지사가 11억달러의 채권을 발행하게 되었다. 그러나 일리노이주의 경쟁회사는 소송을 통해 이것은 부당한 보조금으로서 PECO 에너지는 전력요금을恣意的으로 낮출 수 있었다고 주장하였다.

이에 대하여 펜실베이아 주법원(Commonwealth Court of Pennsylvania)은 1998년 5월 문제가 된 법이 오히려 주재통상을 촉진하고, 좌초비용을 회수할 수 있게 한 것은 공익사업자에 대하여 특정할 수 있고 제한된 범위에서 비용을 회수하도록 허용한 것이라고 못박았다. 법원은 이 법이 과거에는 독점체제 하에 있던 산업에 경쟁을 불어넣었으며, 주정부가 PECO 에너지에 공짜로 선물(gratuitous gifts)을 준 것이 아니라 PECO 에너지가 당연히 받아야 할 제한된 보상을 받은 것일 뿐이라고 말했다. 그리고 전력요금에 좌초비용을 포함시키도록 한 것은 전통적으로 주정부가 에너지의 소매가격을 규제해온 것과 일치한다며 원고의 주장을 일축하였다.

한편 펜실베이아주 법원은 FERC의 명령 제888호가 좌초비용의 회수를 결정한 것이

전력회사들이 송배전망에 자유롭게 접속할 수 있게 한 것과 함께 필요한 일이라고 말했다. 요컨대 전력산업에 경쟁체제를 도입하면서 불가피하게 발생하는 좌초비용을 소비자가 부담하도록 했지만 이를 유동화함으로써 요금을 절감할 수 있게 한 것은 적법 타당하다고 판단하였던 것이다.³²⁾

4. 流動化 거래의 구조

4.1. 構造化의 특징

좌초비용을 유동화함에 있어서는 전력회사가 자산보유자(originator, seller)로서 과도기의 재산에 대한 권리를 특수목적기구(SPV)에 진정한 양도(true sale)를 해야 한다. SPV의 목적은 일반적인 유동화의 거래와 마찬가지로 자산보유자의 파산으로부터 絶縁(bankruptcy remote)하기 위한 것이다. 이에 따라 SPV는 유동화채권의 투자자들을 대신하여 담보를 취득·관리하는 수탁회사(trustee)에 1순위의 대항요건을 갖춘 담보권(first-perfected security interest)을 설정한다.³³⁾

좌초비용을 유동화할 때에는 満期(maturity)가 다른 여러 종류의 채권을 발행하는 것이 보통이다. 유동화채권의 원금 상환계획(principal amortization schedule)은 그 기초가 되는 현금흐름이 계절적인 변동이 크므로 모기지를 대상으로 한 주택저당채권(mortgage-backed bond: MBS)과 크게 다르지 않다. 이에 대비하여 좌초비용을 정기적으로 조정(reset, true-up)할 수 있으므로 일시적으로 원금·이자 지급액의 부족이 발생하더라도 디폴트가 되는 것은 아니다.

4.2. 유동화 리스크의 평가

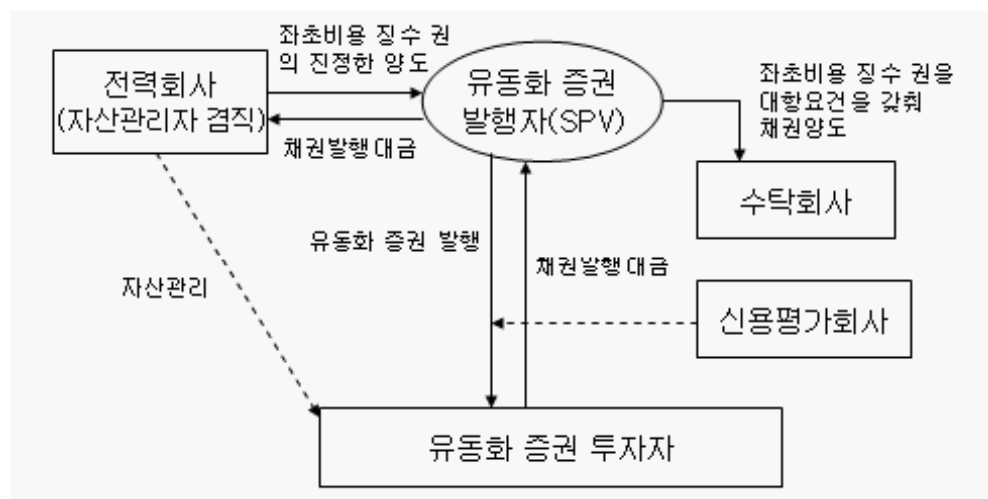
좌초비용의 유동화채권도 최상급(AAA, Aaa)의 신용평가를 목표로 하므로 다음과 같은 요건을 갖추었는지 점검할 필요가 있다. 예컨대 채권의 만기가 근거법령에 의하여 좌초비용을 수취할 수 있는 기간 이내인지, 원금상환이 뒤쪽에 몰려 있는 MBS형 상환계획에 있어 초기 단계의 현금흐름에 변형이 오고 만기에 접근할수록 신용위험이 커지지 않았는

32) *Indianapolis Power & Light Company v. Pennsylvania Public Utility Commission*, Decided May 7, 1998. 185 P.U.R. 4th 175, 711 A.2d 1071, Util. L. Rep. P 26,662; Robert Olson, "Pennsylvania: Court Rules Recovery of Stranded Cost Does Not Violate US Consitution" <<http://www.retailenergy.com/statelin/9806olsn.htm>>.

33) 세법상으로는 이러한 담보권을 설정하는 것을 공익사업자의 부채(debt)로 인식한다. 따라서 유동화채권을 발행하기 전에 미 연방국세청(Internal Revenue Service: IRS)의 확인서를 받아놓을 필요가 있다. *Ibid*.

지, 또 기술진보의 영향을 받는 좌초비용의 성격상 장기물에 있어서는 현금흐름의 변동(stress)이 심해지지 않겠는지 하는 것 등이다. 최상급의 신용평가를 받으려면 좌초비용이 이용자들의 요금에서 차지하는 비중이 낮아야 하고, 당해 전기사업자의 요금 징수액이 같은 지방의 평균과 일치하여야 한다. 그렇지 않다면 이용자들은 좌초비용을 덜 내기 위해 소비를 줄이거나 고효율의 대체에너지 기술을 채택하거나 自家發電시설을 갖추거나, 아니면 정치적·법적으로 좌초비용의 감축을 주장하려 할 것이다.³⁴⁾

<그림> 좌초비용의 유동화 메커니즘



좌초비용을 유동화할 때에도 최상급의 신용평가를 받으려면 信用補強(credit enhancement)이 필요하다. 그러나 초과담보(overcollateralization)와 같은 전통적인 자산 유동화의 신용보강 수단은 극히 적고 대부분 일시적으로 부족한 현금흐름을 보완할 수 있는 요금조정장치(true-up mechanism)에 의존하고 있다. 따라서 신용보강이 필요한 규모는 조정장치의 기간 및 조건, 현금흐름의 강도(strength of cash flows)에 달려 있다. 예컨대 좌초비용의 유동화채권은 원금상환이 만기 쪽에 몰려 있으므로 초기단계의 현금흐름을 보정할 수 있는 신용보강이 필요할 것이다.

수탁회사가 받는 좌초비용 수입은 별도 계정에 예치한다. 이것을 가지고 각종 비용 및 수수료를 지출하고 이자와 원금을 지급하며 초과담보 필요액을 매월, 분기별, 반기별로 적립하게 된다. 초과징수액도 적립금 계정에 넣어두었다가 다음 해의 요금조정 때 계산한다.

34) Ibid., p. 5.

4.3. 자산관리

좌초비용을 유동화함에 있어서 특이한 점은 자산보유자인 전력회사가 자산관리자(servicer)를 겸한다는 것이다. 요금을 부과·징수하고, 정기적으로 요금조정액을 계산하여 감독기관에 신청하고, 전력판매 및 이용액을 예측하는 것은 비록 신용등급이 낮더라도³⁵⁾ 당해 전력회사가 제일 잘 하기 때문이다. 설령 제3자가 전력요금을 통합고지(consolidated billing)하더라도 전력회사가 주된 역할(master servicer)을 맡게 된다. 그리고 요금 미납자에 대하여 단전을 하는 것도 전력회사만이 할 수 있는 일이다. 자산관리자로서 전력회사는 수입에 대한 예측능력, 고객의 신용평가(credit assessment)³⁶⁾ 능력, 요금징수절차 및 연체미수금(delinquencies)의 규모, 대손처리(write-offs) 실적, 요금부과 시스템, 混融 리스크(commingling risk)³⁷⁾에 대한 實査(due diligence)를 받게 된다.

4.4. 신용평가 시의 유의사항

좌초비용의 유동화채권을 평가할 때 유의해야 할 사항은 전력회사의 서비스 지역(service territory)에서 고객기반(customer base)의 규모와 수준, 연체미수금의 규모, 지역경제의 동향, 계절적인 변수가 유동화대상자산의 규모와 質에 영향을 미칠 수 있다는 것이다. 예컨대 서비스 지역에 주요 산업체가 가동 중이고 고객의 풀이 다양하며 家口(household) 數나 주택착공허가 건수가 얼마나 증가하는지, 지역경제의 산업활동이 경기변동에 많은 영향을 받고 있으며 큰 대학교나 軍부대시설이 소재하는지에 따라 좌초요금의 수입규모가 달라질 것이다. 산업체는 수가 적지만 요금징수액이 많고 계절적인 영향을 많이 받는 대신, 가구 수는 많아도 요금징수액이 적고 계절적인 변동도 크지 않으므로 이러한 集中度(concentration)의 변화 분석도 현금흐름의 추이를 가늠하는 척도가 될 수 있다.³⁸⁾

좌초비용을 유동화하는 채권에 대하여 信用評價를 할 때 경제적인 측면에서 유의해야

35) 일반적으로 유동화채권은 자산관리자의 신용등급이 BBB 이하이면 최상급의 신용평가를 받을 수 없다.

36) 대부분의 州가 신용이 나쁘다는 이유로 전력회사가 전력공급을 거절할 수 없게 하고 있다. 그러므로 전기사업자는 신규 고객의 신용을 평가하여 요금을 제때 납부할 수 없어 보인다면 별도의 담보(additional security)를 청구하여야 할 것이다.

37) 유동화채권의 원리금을 상환하기 위한 기초자산의 현금흐름이 다른 자산과 뒤섞이는 것을 말한다. 자산관리자를 겸임하는 전력회사의 信用이 좋으면 원리금 상환재원을 30일까지 流用할 수 있지만, 신용이 좋지 않으면 이를 2일 이내로 줄이고 수입은 별도의 안전장치(lock box)를 통해 관리하도록 하며, 심지어는 수입액의 30일분에 상당하는 信用狀(letter of credit)을 요구하기도 한다.

38) Ibid, p. 7.

할 사항을 정리해보면 다음과 같다.³⁹⁾

- ☐ 고객기반이 어떻게 구성되어 있는가.
- ☐ 고객의 집중도가 어떻게 변하고 있는가.
- ☐ 산업활동이 어느 업종에 집중되어 있는가.
- ☐ 지역경제의 活力은 어느 정도인가.
- ☐ 전력사용이 지리적으로 어떠한 분포를 보이는가.
- ☐ 전력사용이 계절적으로 또는 경기순환에 얼마나 영향을 받는가.
- ☐ 대체에너지 발전기술이 어느 단계에 와 있는가.
- ☐ 自家발전으로 전환하는 등 전력구매를 중단하는 업체가 얼마나 되는가.

IV. 國內導入에 따른 문제점

1. 좌초비용 회수의 법적 근거

1999년 1월 「전력산업 구조개편 기본계획」에 따라 한국전력의 화력발전사업 부분을 분할하여 이를 民營化하기로 하였을 때 가장 문제가 되었던 것은 한국전력의 분할절차를 간소화하고 이에 수반되는 비용을 최소화하는 한편 한국전력의 고용관계를 분할된 회사들이 어떻게 승계하느냐 하는 것이었다. 이에 따라 2000년 12월 국회를 통과한 「전력산업 구조개편촉진을 위한 법률」(이하 “전력산업구조개편촉진법”이라 함)에서는 분할에 관한 승인결의를 위한 주주총회의 소집절차의 간소화(제5조), 「전기사업법」에 의한 인·허가의 의제(제7조), 분할회사가 승계한 자산을 취득하는 경우의 公債매입의무 면제(제8조), 고용계약의 승계(제10조) 등의 규정을 두었다.

그러나 현실적으로는 종래 한국전력이 발전사업을 위하여 부담한 채무도 분할승계되는 지가 크게 논란이 되었다. 상법의 회사분할절차에 의하면 한국전력 이사회의 ‘분할계획서’ 작성 → 분할의 공시 → 주주총회의 분할계획서 승인 → 채권자보호절차 → 한국전력의 변경등기의 수순을 밟게 되며, 분할 후 신설되는 회사는 분할계획서의 정하는 바에 따라 한국전력의 권리와 의무를 包括承繼(상법 제530조의10)하도록 되어 있었다. 그런데 한국전력은 발전자회사의 민영화를 추진함에 있어서 주식매각 방식을 채택하되, 대기업의 참여자격 및 외국인의 경영권 보유를 제한하기로 방침을 정하였다. 즉, 一般公募 방식으로 기업을 공개할 예정이지만, 증권시장 사정으로 公募上場이 지연되면 경영권매각(trade

39) Ibid, p. 8.

sale)을 병행 추진하기로 했다. 결국 제1단계 민영화가 어떻게 추진될지 모르는 상황에서 ‘분할계획서’에 기존 채무의 승계내역을 확정하기는 사실상 곤란하였던 것이다. 이 문제는 급기야 한국전력의 기존채무를 어느 자회사에 대하여도 청구할 수 없다는 채무불이행사태(events of default)로 발전할 소지가 있었다.⁴⁰⁾ 그러나 2001년 5월 29일 한국산업은행이 발전자회사들이 부담하는 한국전력의 기존채무에 대한 連帶債務를 지급보증하기로 함에 따라 한국전력이 국·내외 채권자들을 대상으로 동의를 구하여 경영권 매각에 따른 디폴트 문제가 해소될 수 있었다.

그러나 전력산업구조개편촉진법 또는 전기사업법에서는 발전회사들이 민營化되고 서로 경쟁체제에 돌입하게 되었을 때 미국에서와 같이 坐礁費用의 존재를 명시하지도 않고, 이를 장기간에 걸쳐 회수할 수 있음을 인정하지도 않았다. 그렇다고 競爭體制로 들어간 우리나라의 발전시장에 있어서 좌초비용이 존재하지 않는다고 말할 수 없다. 오히려 전력산업의 구조조정 및 효율성 제고를 위해서는 이를 이용하여 신규재원을 마련할 필요성이 크다고 생각된다.

그렇다면 미국의 일부 州에서처럼 새로 법령을 제정하지 않고도 현행 법령의 해석을 통하여 좌초비용을 회수할 수 있는지 알아보아야 할 것이다. 그렇지 않다면 한국전력의 발전자회사들이 완전히 민營化되거나 유력한 民間발전사업자가 새로 등장하게 되었을 때 미국에서와 같은 법령을 제정하는 것이 바람직하다고 하겠다.

2. 國內에서의 坐礁費用의 의미

우리나라에서도 좌초비용을 인정할 필요가 있다. 앞에서 살펴본 바와 같이 민영화 과정에서 기존 발전사업자들이 달리 회수할 수 없는 비용, 예컨대, 시장가격을 초과하는 전력 구매⁴¹⁾에 따른 의무적인 비용, 종업원 재훈련비, 저소득층 지원비,⁴²⁾ 전력채권의 발행 및

40) 分割基準을 정하지 아니한 채 발전자회사를 민영화할 경우 각 자회사는 한국전력의 기존채무에 대하여 連帶債務관계에 있으므로 채권자의 반응에 따라 먼저 민영화된 자회사가 우선적으로 債務를 부담하거나 반대로 탕감을 받는 片面的인 결과를 초래할 우려가 있었다. 설령 각 발전자회사에 대하여 자산가치를 實査하더라도 민영화의 時差로 인하여 채무를 확정짓고 상환하는 절차가 복잡해지며, 시간이 지체되는 과정에서 외화채무에 대한 금리·환율 등의 변동이 불가피한 바 최종적으로 누가 그 리스크를 부담할 것이냐 하는 문제가 제기될 수 있었다.

41) 전기사업법 제31조 제4항에 의하면 「신에너지 및 재생에너지 개발·이용·보급 촉진법」 제2조 제1호의 규정에 의한 신·재생에너지를 이용하여 전기를 생산하는 발전사업자, 「집단에너지사업법」 제48조의 규정에 의한 발전사업의 허가를 받은 집단에너지사업자, 수력발전소를 운영하는 발전사업자로부터 전력을 우선 구매하도록 되어 있기 때문에 경쟁적인 시장가격보다 더 비싼 가격(above-market price)으로 구매하는 경우도 있을 것이다.

42) 2005년 7월 전기요금 체납으로 단전이 된 집에서 촛불을 켜놓고 생활하다가 여중생이 화재로

상환비용 등은 전기요금에 부가하여 회수할 수 있게 하지 않으면 민영화 자체가 無爲로 돌아갈 수 있기 때문이다.

新에너지·代替에너지 개발, 低所得層 단전대책 등 좌초비용의 존재나 필요성이 사회적으로 공감대를 형성할 수 있다면 미국에서와 같이 좌초비용의 징수를 둘러싼 법적 쟁송을 피하기 위하여 실정법상에 근거규정을 두는 것이 바람직하다. 나아가 미국의 사례를 보면 한국전력이 이와 같이 과도기의 요금으로서 징수하는 좌초비용을 流動化하여 신규 재원을 조달할 수 있으므로 한국전력의 재무구조 개선을 촉진한다는 의미에서 이에 관한 규정을 두면 더욱 좋을 것이다. 다만, 이러한 규정을 전력산업구조개편촉진법에 둔다고 할 때 이 법은 2009년 12월 31일까지 유효한 限時法이므로 좌초비용의 징수 및 유동화에 지장이 없도록 관련규정을 보완할 필요가 있다고 하겠다.

실정법상으로 근거규정을 두어야 하는 이유는, 미국에서 판례 및 실무관행을 통하여 정착된 바와 같이, 우리나라에서도 헌법상으로 국민의 재산권을 정당한 報償없이 수용하는 것을 금지하고, 정부기관이 계약을 공공연하게 위반하는 것을 금지한다고 볼 수 있기 때문이다. 다만, 정부기관이 恣意的으로 행동하는 것을 금지하고, 정부 또는 지자체가 유동화증권을 발행한 후 채권투자자들에게 약속한 권리를 변경할 수 없다고 하는 것은 적잖은 다툼이 예상되므로 만일 法的 安定性을 해치는 소송이 잇따른다면 좌초비용의 유동화 프로그램 자체가 무산될 수도 있다. 그러므로 법적인 근거를 마련해놓는 것이 안전하고 확실하다.

3. 美國 立法例의 시사점

우리나라보다 일찍 전력산업의 구조개편을 단행한 미국에서는 좌초비용의 실체를 인정하고 공익사업자가 이미 거액을 투자하였지만 경쟁시장에서 회수할 길이 없는 좌초비용을 10~15년에 걸쳐 전기요금에 부가하여 징수할 수 있는 길을 열어놓았다. 좌초비용을 최종적으로 부담해야 하는 것은 기존 공익사업자의 出資者(utility shareholders)와 小賣전기사용자들(rate payers)이지만, 민영화를 통하여 값싸게 전기를 사용하는 최종소비자들이 과도기적으로 조금씩 부담하게 하였다. 그렇지 않으면 규제가 완화된 전력시장에서 기존

사망한 사건을 계기로 저소득층 단전 조치가 國政監査에서 크게 논란이 되었다. 한국전력은 2005년에도 低所得層 斷電家口대책 예산으로 1억5천만원을 책정하고, 단전가구에는 비상용 조명등을 제공하고 최대 110W(0.5A)까지 사용할 수 있는 소전류제한기를 부설해주고 있다고 밝혔다. 그러나 110W로는 형광등이나 켤 수 있을 뿐 TV, 냉장고, 밥솥 등 필수 가전제품을 사용할 수 없어 없는 살림에 미납 전기요금을 내고 철거하는 가구가 많은 실정이다. 정치인들이 ‘에너지 기본권’까지 거론하며 생색을 내는 것은 좋지만 한국전력으로서는 民營化 시대에도 부득이 좌초비용을 부담해야 하는 셈이다.

발전사업자는 경쟁에 밀려 재무상태가 악화되고 破産하는 사례가 속출하였기 때문이다.

미국에서는 州 단위로 전력산업의 규제완화 및 민영화를 단행하였으므로, 연방정부는 좌초비용을 합리적으로 경감시킬 수 있는 방도가 없으면 전력산업의 구조개편을 시행하는 州法에 그 근거를 마련하여 기존 공익사업자가 이를 적법하게 징수할 수 있도록 했다. 그리고 이에 대한 규제·감독은 각주의 공익사업감독위원회(PUC)에서 담당하게 했다.

미국의 경우 발전에서 송·배전까지 수직적 통합을 이룬 전기사업자(vertically integrated utilities)가 전력을 공급할 때 부당하게 차별을 할 수 없도록 1996년에 연방에너지규제위원회(FERC)가 제888호 명령을 발한 것도 좌초비용의 회수를 제도화한 기반이 되었다. FERC 명령 제888호는 송·배전망을 운영하는 전기사업자가 자체 발전소에서 생산한 전력을 가격에 상관없이 우선적으로 공급할 수 없도록 금지하였다. 이처럼 전력을 일괄적으로 공급할 수 없게 한 조치(functional unbundling approach)⁴³⁾에 따라 최종 전기사용자는 임의로 전기공급자를 선택할 수 있게 되었고, 이 과정에서 외면 당하게 된 기존 공익사업자가 파산을 피할 수 있도록 좌초비용 명목으로 추가요금을 징수할 수 있게 하였던 것이다.

4. 우리나라의 法制度 정비방안

미국에서, 캘리포니아주의 특별한 사례가 있기는 하지만, 대부분의 州에서 전력산업의 규제완화·민영화에도 불구하고 전력생산이 크게 줄지 않고 구조개편 작업이 비교적 순조롭게 진행되었던 것을 본보기로 하여 우리나라에서도 좌초비용에 관한 규정을 신설할 필요가 있다고 생각한다. 우리나라의 상황에서 좌초비용을 인정하고 이를 회수할 수 있도록 하는 것은 규제완화 내지 사회정의라는 명분도 있지만 전력산업의 재무상태를 개선하고 이와 관련된 새로운 시장을 창출할 수 있다는 점에서 이점이 많다고 하겠다. 다만, 좌초비용의 인정이 전기요금의 인상요인이 되어서는 아니되므로 규제가 없는 시장에서 자유롭게 경쟁하는 가운데 좌초비용을 회수할 수 있도록 해야 할 것이다.

그러므로 좌초비용을 인정하고 이를 회수할 수 있도록 하려면 관계법령의 개정을 통하여 다음의 기준을 충족시켜야 할 것이다.

43) FERC는 명령 제888호가 부당한 차별을 방지하는 데 실효가 없음이 밝혀지자 3년 후인 1999년 명령 제2000호를 발하여 지역단위로 송전을 담당하는 기구(Regional Transmission Organization: RTO)를 설치하고 구조적으로 발전과 송전을 분리하여 전력을 차별없이 공급하도록 했다. 그러나 RTO의 기능에 회의적인 州가 많아 FERC는 명령 제2000호의 실시, 즉 RTO의 설치를 강제하기보다는 명령 제888호를 개혁하는 방안을 검토하고 있다. John S. Moot, "Wither Order No.888?," 26 Energy Law Journal 327 (2005).

- 坐礁費用은 공익사업자로서 불가피하게 지출하였음에도 경쟁적인 시장에서는 달리 회수할 가망이 없는 다음과 같은 비용을 포함한다.
 - 한국전력이 법률의 규정에 의하여 신·재생에너지를 이용하여 전기를 생산하는 발전사업자, 집단에너지사업자, 수력발전소를 운영하는 발전사업자 등으로부터 의무적으로 전력을 구매할 때 지불한 대가
 - 전기사업자의 중업원 재훈련비
 - 저소득층의 斷電對策 지원비
 - 한국전력이 민영화 이전 시기에 발행한 전력채권의 발행 및 상환비용
 - 기타 대통령령으로 정하는 비용
- 한국전력⁴⁴⁾은 좌초비용의 내역을 공개하고 이를 몇 년에 걸쳐 얼마만큼의 부가요금으로서 징수할 것인지 그 산출근거를 제시하여야 한다.
- 한국전력은 여전히 송전 및 배전사업을 운영하고 있으므로 전력을 공급함에 있어서 다른 경쟁적인 전기사업자를 차별하여서는 아니된다.
- 한국전력이 공개하는 좌초요금의 내역 및 산출근거는 전기위원회의 규제와 감독을 받도록 한다.
- 한국전력이 일정 기간에 걸쳐 좌초비용을 회수할 수 있는 권리는 과도기의 無體財産權으로서 보장된다.
- 한국전력이 위의 재산권을 流動化하는 경우에는 한국자산관리공사, 토지공사와 같은 공기업과 마찬가지로 「자산유동화에 관한 법률」에 규정된 特例의 적용을 받을 수 있도록 한다.

V. 맺음말

2000년 4월 전력산업구조개편촉진법이 발효되어 한국전력의 발전사업 부문이 6개 발전자회사로 분할되었고 그 중 5개 화력발전회사는 民營化 작업을 추진하고 있다. 그리고 송·배전사업 부문에도 규제완화의 바람이 불어닥치고 있다. 그 사이에 캘리포니아주의 정전사태 등 전력산업의 구조개편에 의구심을 갖게 하는 사건도 있었지만 세계적으로 볼 때 전력산업의 구조개편은 돌이킬 수 없는 추세라고 생각된다.

44) 한국전력의 기존 발전부문이 6개 발전회사로 분할되어 있는 상태에서 수력 및 원자력 발전회사를 갖고 있는 공기업인 한국전력만이 좌초비용을 징수할 수 있다는 것은 아니다. 좌초비용에 대한 수취권은 당초의 분할계획서 또는 과거의 투자분에 대한 합리적인 기준에 따라 나누면 되고, 전력요금을 한국전력이 통합고지한다는 점에서 한국전력만 표시한 것이다.

다만, 좌초비용을 인정하고 한국전력이 이를 장기간에 걸쳐 회수할 수 있게 하더라도 이것이 전기요금의 인상요인이 되지 않도록 하여야 한다. 이를 위해서는 좌초비용이라는 장래의 현금흐름을 미리 유동화하여 새로운 收益事業을 추진하는 등 재무구조를 획기적으로 개선할 수 있어야 한다. 초기 단계에 민영화된 지역난방사업자가 요금을 인상하였다가 집단적인 저항에 부딪힌 사례에서 보듯이 전기사업자들의 창의적인 경영개선 노력이 뒷받침되지 않고서는 좌초비용의 회수를 위한 근거규정을 마련하는 작업이 입법추진 과정에서 소비자들과 시민단체의 반발에 부딪혀 平地風波를 일으킬 가능성도 많다고 본다. 그렇지만 미국에서와 같이 좌초비용을 효율적으로 유동화할 수 있다면 한국전력으로서는 민영화 초기단계의 자금수요에 충당할 수 있으므로 民營化가 촉진되고 전력요금 상승요인을 크게 줄일 수 있을 것으로 예상된다.

더욱이 민영화에 따른 좌초비용을 유동화하는 것은 국내 유동화증권(ABS) 시장의 범위와 규모를 크게 확대하는 동시에 자본시장에 양질의 투자상품의 공급을 늘리는 길이 된다. 좌초비용은 규제가 심한 공기업의 민영화 과정에 반드시 따르게 마련이므로 전력시장의 선례는 국내 공기업의 구조개편을 원활히 추진하기 위한 본보기로 삼을 수 있을 것이다.

주제어(Key Words)

공기업, 전력산업 구조개편, 공익사업자, 민영화, 규제완화, 좌초비용, 과도기의 재산권, 자산유동화, 전기위원회

public corporations, electricity industry restructuring, public utilities, privatization, deregulation, stranded cost, intangible transition property, asset-backed securitization, Public Utility Commission

참고 문헌

- 백평선, 「공기업 민영화: 이론과 실제」, 연세대학교출판부, 2001.
- 삼성경제연구소, 「민영화와 한국경제」, 삼성경제연구소, 1997.
- 심학봉, 「한국의 전력산업 구조개편과 법률 해설」, 궁리, 2001.
- 자산유동화실무연구회, 「금융혁명 ABS - 자산유동화의 구조와 실무」, 한국경제신문사, 1999.
- 조성봉·조인구, 「전력산업 구조개편에 따른 전력시장 역할의 검토」, 한국경제연구원, 2002.
- 山田 聰, 「電力自由化の金融工學」, 東洋經濟新報社, 2001.
- 井熊 均, 「電力取引ビジネス」, 東洋經濟新報社, 2001.
- Moody's, Pre-Sale Report, "PSE&G Stranded Utility Costs Securitization", 2001.1.12.
- David M. Newbery, *Privatization, Restructuring, and Regulation of Network Utilities*, MIT Press, 2001.
- Richard J. Pierce, Jr., "Completing the Process of Restructuring the Electricity Market," 40 Wake Forest Law Review 451 (2005)
- Shelly Ross Saxer, "Eminent Domain, Municipalization, and the Dorman Commercial Clause," 38 U.C. Davis Law Review 1505 (2005)
- Gilbert/Kahn Ed., *International Comparisons of Electricity Regulation*, Cambridge University Press, 1996.
- John S. Moot, "Wither Order No.888?," 26 Energy Law Journal 327 (2005)
- Gaye White, "Energy Regulation," 58 SMU Law Review 825 (2005)
- 한국전력공사의 남동발전(주) 매각정보 사이트
www.kepco.co.kr/customer/service/service06_04_04.html
- 무디스/피치 신용평가회사의 홈페이지 www.moody.com, www.fitchibca.com
- PMA Online Magazine www.retailenergy.com/pmamag.htm
- Green Power Network 홈페이지 www.eere.energy.gov/greenpower/
- Wikipedia, "California Electricity Crisis" en.wikipedia.org/wiki/California_energy_crisis

[이상 웹사이트는 2006.5.1 최종 접속]

<Abstract>

Securitization of Stranded Costs for the Efficient Restructuring of Electricity Industry

Park, Whon-II *

When the 1997 banking crisis was put under control, the Korea Electric Corp. ("KEPCO") was the target of restructuring in the public sector. In December 2000, the Act for the Facilitation of Restructuring the Electric Industry was established to separate and privatize the generation businesses of KEPCO excluding the hydro and nuclear generation. However, pervasive concern over possible rate hikes and the nightmarish blackouts in California have brought the anticipated privatization process to a standstill in spite of its apparent merits and advantages.

This article shows a legal analysis and point of view regarding how to apply the securitization of stranded costs incurred during the deregulation of electric industry.

As part of industrial restructuring, many public utilities, which were once under the protection of natural monopoly, requested compensation for prior investments that were deemed uneconomical in a deregulated market. Otherwise, private electric utilities had a competitive edge over the public utilities on the brink of bankruptcy. These investments, commonly referred to as "stranded costs," may include: unrecovered investments in, or costs associated with the closure of, a power plant; obligations with respect to above-market power purchase contracts; the cost of work force retraining; and low-income assistance programs.

In many states of the United States, as a matter of public policy, the legislature and regulatory authorities have provided for recovery of utilities' stranded costs by allowing the utility to pass these costs to the consumer base by imposing a defined surcharge. Accordingly, the resulting right to collect future tariff revenues for utility customers has become the intangible transition property, which can be transferred to a special purpose vehicle (SPV) for securitization. The goal of securitization is to reduce the utility's cost of capital, thus improving its ability to operate in a competitive market, and to allow utilities to realize compensation for stranded costs sooner than expected.

*. Assistant Professor of Law at Kyung Hee University.

In Korea, the landscape is quite different from that of the United States. So the statutes, which mandated the full scale reorganization of power generation in disregard of the stranded costs, need to incorporate the following guidelines. In other words, the statutes should:

- define the stranded costs in a reasonable manner;
- require KEPCO to assess and disclose the prior investments or commitments unrecoverable in a competitive market;
- prohibit KEPCO, which still operates transmission and distribution grid, from differentiating other competitive power suppliers;
- supervise KEPCO's assessment and recovery of stranded costs;
- not impair KEPCO's right to collect the transition tariffs for the purpose of securitization; and
- grant KEPCO the privileges of the public corporations like KAMCO, provided for in the ABS Act.

The deregulation and restructuring of the electricity industry seem to be an irrevocable global trend. But the deregulation is by no means any cause for a rate increase. So the stranded costs might be utilized to improve the financial position of utilities through massive securitization programs.

In conclusion, because the tariff-based cash flow stream supporting the securitization can be established by legislative or regulatory authority unlike other asset classes, any future legislation, including the future amendments to the relevant statutes, should adopt the legislative proposals contained in this article. The possible legislation is expected to stimulate the currently dormant ABS bond market, and make a good example for restructuring of public sector corporations.