공정거래위원회 보도자료 대체불가 대한민국

보도시점 2026. 11. 11.(수) 12:00 / 배포 2026. 11. 11.(수) 08:30
<11. 12.(목) 조간>

15개 국고채전문딜러社의 담합행위 제재

- 시정명령, 과징금 1조 6,266억 원 부과, 7개사 중수청 고발 -

공정거래위원회(위원장 주병기, 이하 '공정위')는 15개 국고채전문딜러社*(이하 'PD')들이 약 3년 6개월('20.1월~'23.6월) 동안 국고채 경쟁입찰에 참가하면서 사전에 투찰금리 및 물량을 합의하거나 투찰금리 정보를 교환하기로 합의함으로써 국고채 발행시장에서 경쟁을 제한한 행위에 대해 시정명령과 함께 과징금 총 1조 6,265억 7,500만 원을 부과하고, 7개사**를 고발하기로 결정하였다.

* 재경부가 국고채 전문딜러(Primary Dealer, PD) 또는 예비 국고채 전문딜러(Preliminary PD)로 지정한 금융기관에 한하여 국고채 입찰 참여 가능

- **(증권)** 교보증권㈜, 대신증권㈜, 메리츠증권㈜, 미래에셋증권㈜, 삼성증권㈜, 신한투자증권㈜, 엔에이치투자증권㈜, 케이비증권㈜, 키움증권㈜, 한국투자증권㈜ (10개사)
- **(은행)** ㈜국민은행, 농협은행㈜, 중소기업은행, ㈜하나은행, 한국산업은행 (5개사)

** 미래에셋증권㈜, 엔에이치투자증권㈜, 중소기업은행, 케이비증권㈜, 키움증권㈜, 한국산업은행, 한국투자증권㈜

<국고채 입찰의 중요성>

국고채는 정부가 국가 재정에 필요한 자금을 조달하기 위해 발행하는 채권이다. 따라서 국고채 발행가격(금리)은 정부가 국고채 발행을 통해 조달하고자 하는 자금 규모에 직접적 영향을 미친다. 또한, 국고채는 국내 채권 중 거래가 가장 활발하여 시중 자금 사정 및 경제 상황이 국고채 유통가격(금리)에 민감하게 반영되며, 그 결과 다른 금융상품의 가격(금리)을 산정하는 기준 역할을 한다. 따라서 국고채 발행시장에서의 적정한 가격 형성은 금융시장 전반 및 국가 재정의 효율성을 뒷받침하는 중요한 기반이 된다.

<행위 사실>

15개 PD社들은 **약 3년 6개월('20.1월~'23.6월)** 동안 **총 150건**의 입찰에서 국고채 입찰 마감시간 직전 1~2분 전까지 전화통화, 메신저 등을 통하여 ①투찰금리(가격) 정보를 서로 교환하거나(**정보교환 담합**), ②투찰금리·물량을 합의(**입찰담합**)하였다. 그 중 **145건**의 입찰에서는 정보교환을 넘어서서 **특정 투찰금리** 또는 **물량**에 대한 **의사 합치(입찰담합)까지** 이루어졌다.

※ ***사 직원 인수인계서(발췌)

* 9~10시 사이에는 수수료 수준이나 각 기관별 물량 정보,
10~10시 40분 사이에는 골대 정보,
10시 40분~10시 55분 사이에는 최종 응찰레벨 정보를 타사들과 주로 텔레그램으로 공유함.

※ 투찰금리 합의 사례

<***사 직원 - ***사 직원 간 대화>	<***사 직원 - ***사 직원 간 대화>
GGG> 나도 **받자를 세게쓰진않을겨** GGG> **맞춰쓸라고** * 낮은 금리(높은 가격)에 투찰하지 않을 것이며, 경쟁사와 동일·유사한 금리에 투찰한다는 의미 HHH> 알려도 그럼 HHH> **나도맞출게** (중략) GGG> **받자** GGG> **55라는데?** HHH> **ㅇㅇ** ⇒ 3.550% 금리 수준에 투찰하기로 합의·실행	CCC> **골대 07 정도 써야하니?** DDD> **XX피디들끼리** DDD> **070** DDD> **타협보는 중** * 다수 PD社가 투찰금리(1.070%) 합의중이라는 의미 (중략) CCC> **ㅋㅋㅋㅋㅋㅋ좋다** CCC> **035 07정도 들어가야겠다** ⇒ 1.070% 금리 수준에 투찰하기로 합의·실행

특히, 15개 PD社들의 입찰담당 직원들은 입찰 당일 별도 인사도 없이 투찰 물량 또는 투찰금리에 대한 정보부터 주고받거나, 단 몇초만에 합의가 이루어질 정도로 **일상적 관행적으로 담합행위**를 하였다.

<***사 내부 직원간 대화>	<***사 - ***사 직원 간 대화>
ㅇㅇㅇ> 받자는 3.29로 조정, 골대는 3.335라고 하네요 ㅇㅇㅇ> **네네 이젠 안부도 묻지않고 바로 본론으로..** △△△> ㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋ △△△> 안ㄴ부따위.... ⇒ 입찰일에 별도 대화없이 금리정보 교환할 정도로 정보교환이 일상화되어 있음	ㅇㅇㅇ> 응, △△야. 70 쓸거야 △△△> 예, 70요? ㅇㅇㅇ> 응, 응. △△△> 예 ⇒ 전화통화로 투찰금리 합의(3.70%)에 소요된 시간은 단 5초에 불과

또한 이들은 합의·정보교환이 중단없이 이루어질 수 있도록 인사이동시 경쟁사의 입찰 업무 담당자 및 연락처를 **후임자**에게 **인수인계**하거나, 입찰 시간대별로 **경쟁사와 의사연락 방법을 매뉴얼로 작성·활용**하였다. 또한, 출장 등의 경우에는 대직자를 알려줌으로써 입찰별로 합의 또는 정보교환이 차질없이 이루어지도록 하였다.

※ ***사 업무매뉴얼 및 ***사 인수인계서

<***사 업무매뉴얼>

입찰 매뉴얼

입찰 20분전 : Key-in 대상자 조성 받아주기

입찰 15분전 : 최소 5개사 이상(중소형사 포함) 받자금리 및 골대금리 조사
나열 후 평균 받자 및 골대 금리 수준 확인
* 현재 [redacted] 등과 금리 수준 비교중

입찰 5분전 : 15분전과 비교하여 선물 호가 비교하여 받자 및 골대 금리수준 변경
타사 금리 재조사

입찰 2분전 : 10~30년의 경우, 타사 골대금리 수준에 받자의 1정수배 (골대 금리 해당 수량 델타가 1억을 초과하는 경우, 5천억 수준으로 축소)
타사 골대금리 수준 +0.5bp 수준에 받자의 2정수배
타사 골대금리 수준 +1bp 수준에 나머지 수량기입

*선물 변경 및 현물 금리의 급격한 변동 있을 시 해당 연물 사자 금리 대비 +1bp 수준에 받자 금리 형성

<***사 인수인계서>

* 입찰 정보 공유하는 PD사들

기관	담당자	핸드폰 번호
증권	과장	
증권	과장	
증권	차장	
증권	과장	
은행	대리	
은행	대리	
증권	대리*	
증권	차장	

* 명함집이 집에 있어서 번호 확인하고 따로 알려

<경쟁제한 효과>

15개 PD社들은 국고채 입찰 경쟁의 핵심요소인 투찰금리와 투찰물량을 스스로 판단하여 입찰에 참여해야 한다. 그러나 이들은 국고채 인수 경쟁으로 인하여 **낙찰금리가 낮게(낙찰가격이 높게) 결정되는 것을 방지하기 위해** 투찰금리와 물량을 합의하거나 정보교환함으로써 **국고채 입찰시장의 경쟁을 제한**하였다. 그 결과, 국고채 입찰에서의 경쟁압력이 감소하였으며 이는 **국고채 낙찰금리의 인위적 상승을 초래**한 것으로 판단된다.

<기대효과 및 향후 계획>

이번 조치는 국고채 발행시장에서 장기간 유지된 정보교환 담합 및 입찰담합 행위를 적발·제재한 것으로서, 경쟁입찰 제도를 사실상 무력화하여 국고 손실을 야기하는 중대한 법위반 행위를 적발·제재하였다는 점에서 의의를 가진다. 이번 사건을 계기로 진입장벽이 높은 국고채 발행시장의 입찰경쟁이 실질적으로 촉진됨으로써 국가 재정 운용의 효율성이 증대될 것으로 기대된다.

공정위는 앞으로도 시장의 경쟁을 제한하는 담합행위, 특히 **국가예산 낭비는 물론 국민 부담으로 직결되는 공공 분야 입찰담합**에 대해서는 예외없이 엄중한 법집행을 해 나갈 것이다. 또한, 금융은 물론 각 분야에서 **공정거래법령에 따라 금지되는 경쟁상 민감한 정보를 교환하는 담합행위**에 대해서도 감시를 강화해 나갈 계획이다.

<붙임> '15개 국고채전문딜러의 부당한 공동행위에 대한 건' 세부 내용

담당 부서	카르텔조사국 제조카르텔조사과	책임자	과 장	이선미 (044-200-4533)
	중점조사기획단 중점조사3담당관	담당자	과 장	우병훈 (044-200-5334)
	경제분석국 계량경제분석과		사무관	김유정 (044-200-5387)
	경제분석국 시장분석팀		사무관	김주현 (044-200-5379)
	중점조사기획단 중점조사1담당관		조사관	조규성 (044-200-5312)
	경제분석국 산업경제분석과	책임자	과 장	김상현 (044-200-5352)
	경제분석국 계량경제분석과	담당자	사무관	원세범 (044-200-5383)
	경제분석국 산업경제분석과		사무관	이상헌 (044-200-5355)

대한민국 정책브리핑
대체불가 대한민국
OPEN 출처표시 공공누리 공공저작물 자유이용허락

붙임 **「15개 국고채전문딜러의 부당한 공동행위 건」 세부 내용**

1 개요

(1) 국고채 입찰의 중요성

□ 국고채는 **국가 재정에 필요한 자금을 조달**하기 위해 발행되는 **채권**이다.

○ 따라서 **국고채 발행가격(금리)**은 정부가 국고채 발행을 통해 조달하고자 하는 **자금 규모**에 **직접 영향**을 미친다.

○ 또한, 국고채는 국내 채권 중 **거래**가 **가장 활발**하여 시중자금 사정 및 경제 상황이 국고채 가격(금리)에 민감하게 반영되며, 그 결과 국고채 가격(금리)은 다른 금융 상품의 가격(금리)을 산정하는 기준 역할을 한다.

⇒ 따라서 국고채 발행시장에서의 적정한 가격 형성은 **금융시장 전반** 및 국가 **재정의 효율성**을 **뒷받침**하는 중요한 기반이 된다.

(2) 국고채전문딜러(PD) 제도

□ **(의의)** 국고채 입찰에는 재경부가 지정한 **국고채전문딜러社**(Primary Dealer, 이하 'PD') 또는 예비국고채전문딜러(PPD, Preliminary PD)만 참여할 수 있다.

○ PD로 지정받기 위해서는 관련 법령에 따라 국채 투자매매업(인수업 포함)인가를 받아야 하며, 일정 수준 이상의 재무건전성, 인력 및 실적 기준을 충족하여야 하므로 **신규진입이 어려운 특징**이 있다.

□ **(지정현황)** 이 사건 행위 당시 **총 18개**의 은행 및 증권사가 **PD로 지정**되어 있었으며, 이 중 **15개 사(이하 '피심인')**가 **담합행위에 가담**하였다.

구분	PD(2023년 6월 기준)
은행 (7개사)	**국민은행, 농협은행, 한국산업은행, 하나은행, 중소기업은행** 한국스탠다드차타드은행, 크레디아그리콜은행
증권사 (11개사)	**케이비증권, 엔에이치투자증권 메리츠증권, 교보증권, 키움증권, 신한투자증권, 대신증권, 삼성증권, 미래에셋증권, 한국투자증권,** 디비금융투자 (* 굵은 글씨는 이 사건 피심인을 나타냄)

※ 2026년 4월 신한은행 및 우리은행이 PPD에서 PD로 승격되어 현재 PD사는 총 20개임

□ **(의무)** PD는 국고채 시장의 조성을 위해 각 입찰 **발행 물량의 10% 이상 인수**(행위 당시 기준, 현재 8%), 국고채 **유통 및 보유 의무** 등을 **부담**한다.

○ 재경부는 PD의 **의무이행 실적을** 정기적으로 평가하고 그 결과에 따라 다양한 혜택(후술)을 부여하는데, 평가항목 중 **국고채 인수실적 배점**이 **가장 높다.**



○ 인수 의무 등을 지키지 않으면 혜택이 축소될 수 있으나, 곧바로 PD 자격 박탈 등의 제재가 부과되는 것은 아니다.

□ **(혜택)** PD는 **비경쟁인수 권한, 금융지원** 등과 같이 혜택도 받고 있는데, 그 규모는 의무이행 실적 평가 결과에 따라 차등이 있다.

○ **(비경쟁인수 권한)** PD가 입찰일로부터 3영업일 내에 **낙찰금리로 국고채를 추가 매입**할 수 있는 권한으로서, 당해 기간 동안 시장금리가 하락(국고채 가격 상승)하면 시장가격보다 저렴하게 국고채를 매입해 시세차익을 실현할 수 있다.

* 시장금리 인상시에는 권한을 행사하지 않으면 되므로 국고채 거래 리스크 없음
* 행위기간 동안 총 345건 입찰 중 204건에서 비경쟁인수권한 행사(60%)



○ **(금융지원)** 상위 10개 PD들은 **국고 여유자금**을 **콜금리 대비 20~30% 낮게 대출**받아 자금운용 수익원으로 활용할 수 있다.

국고채전문딜러에 대한 금융지원 현황

(단위: 억원)

연도	2019	2020	2021	2022	2023
지원금액[1]	1,318,399	1,213,018	1,779,099	1,681,319	2,144,860
평균지원규모[1]	26,859	21,441	36,288	33,583	54,077
평균기준금리[2]	1.52%	0.71%	0.625%	2.00%	3.5%

1) 지원금액: PD들이 실제로 지원받은 금액의 누적값, 평균지원규모: 대출적수(대출잔액)을 1년 평균한 금액으로, 1일 대출 규모의 연평균을 나타냄
2) 평균기준금리 : 한국은행 기준금리 변동 추이 참조

예시

우수 PD는 기준금리가 높아진 '22~'23년에 콜금리 대비 60bp~105bp만큼 낮은 금리로 자금 조달 가능
* '22년: 2.00%×0.3 =60bp, '23년: 3.5% ×0.3 =105bp

○ **(기타)** 이 밖에도 PD들은 **대외 신인도 제고**, 국고채 발행 정보를 활용한 **채권 운용 전략** 수립 등과 같은 다양한 유·무형의 혜택을 누리고 있다.

※ ***사 내부 검토자료(발췌, 일부 삭제)

2. 당사 채권운용 관련 수익성 악화 예상
- 현재 당사 채권운용 규모(**원 상회) 관련 사업에서 국고채 PD업무를 통한 일정 규모 수익 창출
- **국고채 입찰을 통한 비경쟁 옵션 물량 활용, 기획재정부와의 정기적 간담회를 통한 발행계획 사전 공지를 통한 전략 수립** (후략)

3. 기관 영업 관련 당사 주요기관 영업라인 배제 가능성
- **현재 당사 주요 연기금 및 보험권 중개사 선정시 국고채PD 지위에 따른 상대적 혜택 수혜 실정. 특히, 당사 우수PD 지위 유지에 따른 정보 구축이 초창기 연기금 및 보험권 거래 중개에 유리한 실정**

4. 당사 유동성 개선 기회 박탈
- (중략) **이는 월말/분기말/반기말/연말 등 마찰적 요인에 의한 단기자금 급등시 당사의 안정적 자금 조달 기능을 지원**

(3) 국고채 인수실적 인정 제도

□ PD의 **국고채 인수의무**(행위기간 10%)는 **실적인정제도**를 통해 **상당히 완화**된다.

○ 실적인정제도는 PD가 **실인수하지 않은 물량**에 대해서도 낙찰금리로부터 일정 범위 내로* 투찰한 물량의 일부를 인수실적으로 인정해주는 제도로서, 그 결과 PD들은 **10%를 모두 실인수 하지 않더라도 의무이행이 가능**하다.

* 행위기간 중 **낙찰금리에 2bp(2·3·5년물) 또는 3bp(10·20·30년물 및 물가채)를 더한 금리** 이하로 투찰한 물량 중 실인수 물량을 제외한 부분의 50% 범위 이내에서 실제 인수 물량의 최대 200%까지 인수 실적으로 인정함

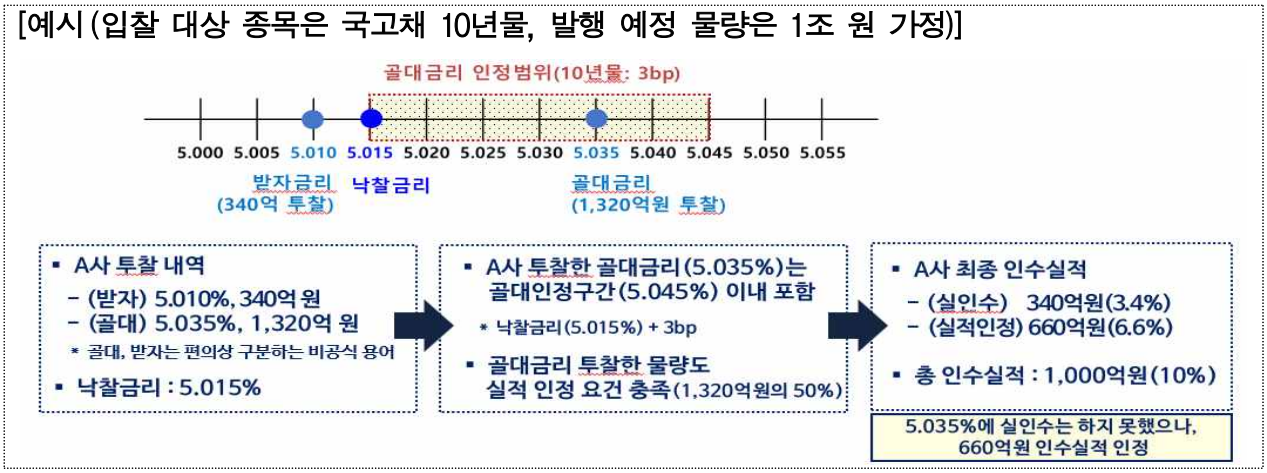
○ 그 결과 PD들은 일부 물량은 낙찰 가능할 것으로 예상하는 금리(속칭 **'받자금리'**)가 아닌 실적인정 범위 이내로 예상하는 금리(속칭 **'골대금리'**)로 투찰하기도 한다.

* '받자금리'와 '골대금리'는 업계 비공식 용어로 관련 법령상 **양자 모두 투찰금리**에 해당함

* 우수 PD들은 실인수 가점을 받기 위해 받자금리로 10% 인수하는 경향이 있으나, 우수 PD들 역시 받자금리뿐 아니라 골대금리 투찰을 병행하였음

□ 그러나 PD들은 낙찰 금리를 사전에 정확히 알 수 없으므로 입찰 수요가 적을 경우 골대금리로 낙찰될 수 있으며, PD들도 이러한 사실을 인식하고 있다.

[예시(입찰 대상 종목은 국고채 10년물, 발행 예정 물량은 1조 원 가정)]



(4) 국고채 입찰방식

□ **(낙찰자 결정방식)** 국고채 입찰은 사전에 지정된 발행일 오전 10:40~11:00*에 한국은행 금융결제망을 이용해 **경쟁입찰** 방식으로 이루어지며, PD당 7개까지 투찰물량 및 투찰금리를 제출할 수 있다.

* 본매출 기준이며, 선매출 입찰은 1시간 앞인 09:40~10:00에 이루어짐

○ **낙찰자**는 발행 물량이 소진될 때까지 **최저금리(최고가격)를 투찰한 PD부터 순차적으로 결정**된다.

□ **(낙찰금리 결정방식)** 최고 낙찰금리를 모든 낙찰자에게 일괄 적용하는 **단일가격 낙찰방식**과, 최고 낙찰금리로부터 일정 간격(예: 5bp)으로 그룹화하여 그룹별 최고 낙찰금리를 적용하는 **차등가격 낙찰방식**이 있다.

○ **'09년 6월부터 차등가격 낙찰방식**이 적용되었으나, 코로나19 이후 국내외 금융시장의 불확실성이 확대되자 PD의 인수부담을 낮추기 위해 '21년 3월부터 '23년 6월까지 **한시적**으로 **단일금리 낙찰방식**이 채택되었다.

[낙찰금리 결정방식 예시(700억 원 발행 가정)]

투찰현황		단일가격 낙찰방식 (Dutch Auction)	차등가격 낙찰방식 (Differential Pricing Auction)
PD	투찰수준		
A	5.10% 100억 원	유찰	유찰
B	5.05% 200억 원	모두 5.05% 700억 원	B, C, D : 5.05% 500억 원
C	5.04% 200억 원		
D	5.01% 100억 원		
E	5.00% 200억 원		E : 5.00% 200억 원

최저금리를 제시한 E부터 발행물량 700억 소진될 때까지 계산하면 B까지 낙찰자로 결정됨

B~E 투찰금리 중 최고금리인 5.05%(B)를 낙찰금리로 결정

5.01% ~ 5.05% 구간에 있는 B,C,D 낙찰금리는 5.05%, 그 아래 구간에 있는 E의 낙찰금리는 5.00%

2 담합 배경

□ 낙찰금리는 최저금리로 투찰한 물량부터 순차적으로 더해 발행물량에 도달하는 금리로 결정되므로, **각 PD社의 투찰금리는 모두 낙찰금리에 영향**을 미친다.

○ 경쟁사의 투찰금리를 모르는 경쟁 상황에서 PD들은 시장상황(예: 시장금리 수준, 대행수요 등) 등을 고려해 낙찰금리를 예상하고 그에 따라 투찰금리를 결정하나,

* 경쟁 상황에서 각 PD社들은 독자적으로 낙찰금리를 예상하여 그와 동일하거나 그보다 낮은 수준에서 받자금리를 결정하고, 예상 낙찰금리를 기준으로 실적을 인정받을 수 있을 것으로 생각하는 수준에서 골대금리 결정함

○ 실제 낙찰금리는 경쟁사 투찰금리에 따라 예상과 다르게 결정될 수 있다.

* 낙찰금리가 받자금리보다 낮게 결정될 경우 실인수에 실패할 수 있고, 골대금리 수준으로 결정되거나(소위 '골대 맞는다'**) 그보다도 높게 결정되어 실적 인정도 실패할 수 있음

** 골대를 맞은 경우 고가 낙찰은 아니지만 계획보다 많은 물량을 인수하는 리스크 부담

□ 낙찰금리가 어느 수준에서 결정될지 모르는 **불확실한 상황**에서 PD社들이 **독자적으로 투찰금리를 결정하는 것이 경쟁입찰의 본질**임에도, 피심인들은 위와 같은 **불확실성을 제거하고 경쟁을 회피하기 위해** 이 사건 담합을 하였다.

○ 투찰물량(수요)이 많아 낙찰금리가 낮은 수준(낙찰가격이 높은 수준)에서 결정될 것으로 예상되는 경우 이윤이 감소하거나 손실이 발생할 수 있으므로 고가 낙찰을 방지하기 위해 투찰금리를 담합할 유인이 있었다.

○ 반대로, 투찰물량(수량)이 적어 낙찰금리가 높은 수준(낙찰가격이 낮은 수준)에서 결정될 것으로 예상되는 경우에도 역시 최대한 높은 수준으로 투찰금리를 동일·유사하게 투찰함으로써 고가낙찰을 방지할 유인이 있었다.

3 법 위반 내용

* 이하 증거자료의 피심인 명칭은 구분없이 ***, 직원 성명도 구분없이 ○○○, △△△로 일괄 기재

(1) 공동행위 개요

□ **(개관)** 피심인들은 **약 3년 6개월('20년 1월 ~ '23년 6월) 동안** 실시된 345건의 국고채 입찰에 참여하면서 **150건**의 입찰에서 **투찰금리** 또는 **물량**을 **합의**(이하 '입찰담합')하거나 관련 **정보교환**을 **합의**(이하 '정보교환 담합')하였다.

○ 그중 **145건**의 입찰에서는 정보교환을 넘어서서 **특정 투찰금리** 또는 **물량**에 대한 **의사 합치**(입찰담합)까지 이루어졌다.

□ **(합의 진행순서)** 입찰일 오전 피심인들은 다른 PD社와 **투찰물량 정보**를 **교환**하여 시장의 동향을 확인한 뒤, **투찰금리 정보**를 **교환**하거나 **합의**하였다.

※ ***사 직원 인수인계서(발췌)

*** 9~10시 사이에는 수수료 수준이나 각 기관별 물량 정보,**
10~10시 40분 사이에는 골대 정보,
10시 40분~10시 55분 사이에는 최종 응찰레벨 정보를 타사들과 주로 텔레그램으로 공유함.

※ 투찰물량 → 투찰금리 순으로 의사연락하는 예시

<***사 내부 직원간 대화>	<***사 - ***사 직원 간 대화>
○ ○ ○> *** 3.4% ○ ○ ○> *** 4% ○ ○ ○> *** 10% ○ ○ ○> ***, ***는 10% 갈 듯 하네요 △△△> **타사랑 동일하게 골대는 비슷하게 써야겠네** △△△> ***도 학교 ○ ○ ○> *** 3.4% ○ ○ ○> *** 3.4% △△△> ***도 학교였고 △△△> 골대 잘 세워야겠는데 * **학교**는 의무 이행에 필요한 최소한(3.4%)으로만 받자금리 투찰한다는 의미 ⇒ 수요가 적어 낙찰금리가 상승하여 골대금리 수준에서 낙찰될(속칭 '골대맞는다') 가능성이 있으므로 경쟁사와 유사한 수준으로 골대투찰하기로 결정	○ ○ ○> 그냥 그, 학교 정도만 들어갈 거고요. △△△> 응 ○ ○ ○> 형님, 혹시 수요 많으신가요? △△△> 아니야. 우리, 나도 그냥 그 최소 수량만 들어갈거야 ○ ○ ○> 그러면 한 ***억 후반에서 ***억 정도 하고 △△△> 응 응, 딱 그 정도. ○ ○ ○> **예. 지금 분위기면** ○ ○ ○> **장내 대비** ○ ○ ○> **오버 한 반bp나 오버 1bp 정도에 아마 골대를 쓸 거 같아요** △△△> **아, 나도 그 정도 맞춰 써야겠다** ⇒ 물량 정보교환을 통해 시장 상황 파악 후 골대금리 합의

(2) 정보교환 담합 (공정거래법 제40조 제1항 제9호 위반)

가) 정보교환 합의

□ '22년 1월부터* '23년 6월까지 피심인들은 국고채 입찰일에 각자의 **투찰금리 정보를 교환**하기로 **합의·실행**하였다.

* 그 이전에도 정보교환 행위가 확인되나, 공정거래법 개정으로 정보교환 담합 관련 규정이 시행된 '21.12.30. 이후의 행위를 제재 대상으로 보았음

○ 피심인들은 **최소 3년 이상의** 기간 동안 투찰금리 정보교환을 **지속**하였으며, 정보교환을 거부하는 등 합의와 상반되는 행태도 확인되지 않았다.

※ 피심인들이 정보교환을 한 경쟁사를 언급한 대화내용(발췌)

<***사 내부 직원간 대화>	<***사 내부 직원간 대화>
○ ○ ○> **나 커넥션** ○ ○ ○> *****, ***, ***, *** 있어서** ○ ○ ○> **괜차나**	○ ○ ○> ***도 3.34를 골대로 본다고 합니다 ○ ○ ○> **둘은 거의 항상 똑같아요 ㅋㅋ** △ △ △> **걔네는 이제 영혼의 파트너죠**

<***사 내부 직원간 대화>	<***사 내부 직원간 대화>
○ ○ ○> **늘 저랑 연락하는 ***, ***, ***입니당** △ △ △> ㅎㅎㅎㅎ 좋아요 그래도 **꾸준히 연락하는 기관**이 있다는 것은 ○ ○ ○> **월요일만 잠깐 모이는 친구들 같은 거죠** ⇒ **입찰이 있는 월요일마다 정보교환한다는 내용**	○ ○ ○> 네 ****연락 총책이** ○ ○ ○> **저였어서** ○ ○ ○> *****, ***, ***** ○ ○ ○> **이렇게 보통 많이 했네요** ○ ○ ○> **+ *****

○ 특히, 입찰일에는 인사도 없이 투찰금리와 물량 정보부터 주고받을 정도로 **일상적 관행적**으로 정보교환이 이루어졌다.[1)]

<***사 내부 직원간 대화>	<***사 – ***사 직원 간 대화>
○ ○ ○> 받자는 3.29로 조정, 골대는 3.335라고 하네요 ○ ○ ○> **네네 이젠 안부도 묻지않고 바로 본론으로..** △ △ △> ㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋㅋ △ △ △> 안ㄴ부따위.... ⇒ **입찰일에 별도 대화없이 금리정보 교환할 정도로 정보교환이 일상화되어 있음**	○ ○ ○> 응, △△야. 70 쓸거야 △ △ △> 예, 70요? ○ ○ ○> 응, 응. △ △ △> 예 ⇒ **전화통화로 투찰금리 합의(3.70%)에 소요된 시간은 단 5초에 불과**

1) EU 집행위에서 처리한 국고채 담합 사건에서도 경쟁사들은 입찰일에 별도 대화없이 매우 짧은 시간 안에 투찰금리 및 투찰물량에 대한 정보교환 또는 합의를 하였다. 이는 반복 입찰, 소수 PD社 중심의 폐쇄적 시장, 높은 인적 동질성, 입찰 시간의 제약성 및 빈번한 시세 변동 등 국고채 발행시장 특성에 기인한다.



○ 또한, 합의·정보교환이 중단없이 이루어질 수 있도록 경쟁사의 입찰 업무 담당자 및 연락처를 **후임자에게 인수인계**하거나, **입찰 시간대별로 경쟁사와 의사연락 방법을 매뉴얼로 작성**·활용하기도 하였다.

- 또한, **일시적 부재(예: 출장, 연가)에도 대직자**를 알려줌으로써 입찰별로 합의 또는 정보교환이 차질없이 이루어지도록 하였다.

※ ***사 업무매뉴얼 및 ***사 인수인계서

<***사 업무매뉴얼>	<***사 인수인계서>
입찰 매뉴얼 입찰 20분전 : Key-in 대상자 조성 받아주기 입찰 15분전 : 최소 5개사 이상(중소형사 포함) 받자금리 및 골대 금리 조사 나열 후 평균 받자 및 골대 금리 수준 확인 * 현재 [redacted] 등과 금리 수준 비교중 입찰 5분전 : 15분전과 비교하여 선물 호가 비교하여 받자 및 골대 금리수준 변경 타사 금리 재조사 입찰 2분전 : 10~30년의 경우, 타사 골대금리 수준에 받자의 1정수배 (골대 금리 해당 수량 델타가 1억을 초과하는 경우, 5천억 수준으로 축소) 타사 골대금리 수준 +0.5bp 수준에 받자의 2정수배 타사 골대금리 수준 +1bp 수준에 나머지 수량기입 *선물 변경 및 현물 금리의 급격한 변동 있을 시 해당 연물 사자 금리 대비 +1bp 수준에 받자 금리 형성	* 입찰 정보 공유하는 PD사들 기관 / 담당자 / 핸드폰 번호 증권 과장 증권 과장 증권 차장 증권 과장 은행 대리 은행 대리 증권 대리* 증권 차장 * 명함집이 집에 있어서 번호 확인하고 따로 알려

※ 후임자 또는 대직자를 전달하는 대화

<***사 직원 – ***사 직원 간 대화>	<***사 직원 – ***사 직원 간 대화>
○ ○ ○> **낼부터는 그럼 ***과장님하고 연락해야 하나용** △ △ △> 넹넹 ㅎㅎ △ △ △> **번호 전달 드렸습니당** (중략) ○ ○ ○> 아하 그러시군요! 네네 그간 도움 많이 주셔서 감사합니당~!! △ △ △> ㅎㅎ **저도 덕분에 골대도 잘피하고.. 감사합니다!!!**	○ ○ ○> 안녕하세요. **오늘 제가 연수라 ***과장님께서 연락주실거예요!**
	<***사 직원 – ***사 직원 간 대화>
	○ ○ ○> 과장님~ **제가 담주부터 신입출제 들어가게 되어 남은 4월 입찰 관련은 ***과장님께 연락주심 됩니다!** 즐거운 주말보내세요:)

나) 교환된 정보의 활용

□ 피심인들은 투찰 전 확보한 경쟁사의 투찰금리 정보를 활용하여 **자신의 투찰금리를 경쟁사와 같거나 유사하게 결정**하였다.

* 입찰담합의 경우 특정 투찰금리를 합의하나, 정보교환 담합의 경우 투찰금리 정보를 교환하는 것을 합의하였음. 그러나 후자의 경우에도 교환된 정보를 활용하여 자신의 투찰금리를 결정하므로 투찰금리가 유사하게 수렴하는 효과가 발생함

○ 예컨대, 받자금리 정보를 활발하게 교환한 ***사, ***사의 경우 **같은 금리로 투찰한 빈도**가 비담합 기간(8.5%)에 비해 **담합 기간**(46.7%)에 **훨씬 높았다.**

* (담합기간) '23.1.1.~6.20., (비담합기간) '23.6.26.~12.31.
- 통화기록 보존상 한계로 '23.1월 이후 자료만 확인되어 담합 전후 같은 기간을 비교

○ 또한, 정보교환 담합 기간 중에도 **전화통화가 있었던 입찰**의 경우(55.6%)가 그렇지 않은 경우(18.2%)보다 **같은 금리로 투찰한 빈도가 현저히 높았다.**

※ 투찰금리 정보교환의 경쟁제한 효과 예시

구분		같은 금리로 투찰	다른 금리로 투찰	합계
담합기간	전화통화 O	**20건(55.6%)**	16건(44.4%)	36건(100%)
	전화통화 X	2건(18.2%)	9건(81.8%)	11건(100%)
	소계	**22건(46.7%)**	25건(53.3%)	47건(100%)
비담합기간		**4건(8.5%)**	43건(91.5%)	47건(100%)

다) 경쟁제한 효과 및 효율성 증대 효과 비교형량

□ 국고채 입찰은 **경쟁입찰**이므로 PD社들은 경쟁의 핵심요소인 **투찰금리와 물량**을 **스스로 판단**하여 입찰에 참여해야 하나, 피심인들은 **낙찰금리가 낮게 결정**되는 것을 **방지**하기 위해 투찰 금리·물량 정보를 교환하거나 합의하였다.

○ 이를 통해 입찰에서의 **경쟁압력**이 **감소**하였으며 **국고채 낙찰금리**의 **인위적인 상승**을 초래하였다.

○ 한편, 피심인들은 투찰금리 정보교환을 통해 **투찰물량 증대**나 **낙찰금리 인하** 등 **효율성 증대효과**가 있다는 점을 **입증하지 못했다.**

- 피심인들은 **정보교환**을 통해 투찰물량을 늘리는 것이 아니라, 인수경쟁으로 인하여 낙찰금리가 인하되는 것을 우려하여 **투찰 물량을 줄이는 방식으로 대응**하였다.

- 또한 정보교환을 통해 낙찰금리가 낮아질 우려가 있으면 **투찰금리 자체를 높이는 방향으로 대응**하는 경우가 대부분이었다.

(3) 입찰 담합 (공정거래법 제40조 제1항 제8호 위반)

가) 합의

□ 피심인들은 '20년 1월부터 '23년 6월까지 총 145건의 국고채 입찰에서 **투찰금리**를 **합의·실행**하고, 1건의 입찰에서는 **투찰물량**도 **합의·실행**하였다.

※ 투찰금리 합의 예시

<***사 내부 직원간 대화>	<***사 – ***사 직원 간 대화>
○ ○ ○> 골대는 다른곳이랑 맞춰 들어갈 것 같습니다. ○ ○ ○> 일단 컨센은 945인데 ⇒ 골대금리 1.945%로 투찰하기로 합의·실행	△ △ △> 골대 07 정도 써야하니? ○ ○ ○> XX피디들끼리 ○ ○ ○> 070 ○ ○ ○> 타협보는 중 △ △ △> ㅋㅋㅋㅋㅋㅋ좋다 △ △ △> 035 07정도 들어가야겠다 ⇒ 골대금리를 1.070%로 투찰하기로 합의·실행

<***사 – ***사 직원 간 대화>	<***사 – ***사 직원 간 대화>
○ ○ ○> 얼마 쓸 거야, 받자? △ △ △> 받자? △ △ △> 18. ○ ○ ○> 아, 18? △ △ △> 응. ○ ○ ○> 알았어. ⇒ 받자금리 3.180%로 투찰하기로 합의·실행	○ ○ ○> 나도 받자를 세게쓰진않을겨 ○ ○ ○> 맞춰쓸라고 △ △ △> 알려도 그럼 △ △ △> 나도맞출게 ○ ○ ○> 받자 ○ ○ ○> 55라는데? △ △ △> ㅇㅇ ⇒ 받자금리를 3.550%로 투찰하기로 합의·실행

※ 투찰물량 합의

<***사 – ***사 직원 간 대화>	
○ ○ ○> 몇프로받냐 △ △ △> 10 ○ ○ ○> 우린 맥스6% △ △ △> *** 6 △ △ △> *** 6 △ △ △> *** 6 △ △ △> 다 그래하면 △ △ △> 나도 6하께 ○ ○ ○> 6 해 ○ ○ ○> 걍 ⇒ △ △ △는 10% 인수하려고 했으나 다른 PD社들이 6%만 인수하면 자신도 6% 인수하겠다는 의사를 밝힘 ⇒ ○ ○ ○은 6%만 인수하겠다는 의사를 밝히면서 △ △ △에게 6%만 투찰하라고 제안	○ ○ ○> 어, 야! 받자가 55 △ △ △> 받자 쓰네? ○ ○ ○> 받자가 55라서 뭐 어쩔 수 없어. 이거 받자로 끝날 거야, 아마. 너 20%* 쓸거야? * 녹취록 작성 과정에서 10%의 오기 △ △ △> 줄여야지, 55면. ⇒ 당시 합의 중인 받자금리 3.550%이 시장금리보다 낮은 상황 이어서, 낙찰금리 상승을 유도하기 위해 투찰물량을 축소하려 함 △ △ △> 너는 얼마 받을려고? ○ ○ ○> 나 6%, 그냥. △ △ △> 6%? 응, 오케이 ⇒ 발행물량의 6%를 받자금리에 투찰하기로 합의·실행

나) 경쟁제한 효과

□ 입찰에서 투찰금리나 물량을 합의하는 행위는 **경성 공동행위**로서 그 자체로 **경쟁제한 효과**가 **명확**한 것으로 판단된다.

4 적용법조 및 조치내용

□ **(적용법조)** 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제40조 제1항 제8호 및 제9호

□ **(조치내용)** 공정위는 15개 피심인에 **시정명령***과 함께 **총 1조 6,265억 7,500만 원**의 **과징금**을 부과하였다.

* 법 위반행위 금지명령, 교육 실시·보고 명령, 담합 가담자 징계규정 신설·보고 명령

○ 또한, 행위기간이 길고 행위에 가담한 입찰 건수가 많은 **7개사***를 중수청에 **고발**하기로 결정하였다.

* 미래에셋증권㈜, 엔에이치투자증권㈜, 중소기업은행, 케이비증권㈜, 키움증권㈜, 한국산업은행, 한국투자증권㈜

< 피심인별 과징금 부과 내역 >

(단위 : 백만 원)

업체명	과징금액	업체명	과징금액
교보증권	13,735	엔에이치투자증권	242,785
국민은행	3,925	중소기업은행	135,845
농협은행	23,003	케이비증권	332,178
대신증권	120,051	키움증권	83,813
메리츠증권	64,562	하나은행	25,462
미래에셋증권	214,830	한국산업은행	62,311
삼성증권	118,860	한국투자증권	37,909
신한투자증권	147,306	**합계**	**1,626,575**

5 의의 및 향후 계획

□ 이번 조치는 국고채 발행시장에서 **장기간 유지된 정보교환 담합 및 입찰담합 행위**를 **적발·제재**한 것으로서,

○ 경쟁입찰 제도를 사실상 무력화하여 **국고에 손실**을 야기하는 중대한 법위반 행위를 적발·제재하였다는 점에서 의의를 가진다.

○ 이번 사건을 계기로 진입장벽이 높은 국고채 발행시장의 입찰경쟁이 실질적으로 촉진됨으로써 **국가 재정 운용**의 **효율성**이 증대될 것으로 기대된다.

□ 공정위는 앞으로도 금융 분야 뿐만 아니라 다양한 분야의 **경쟁 제한 행위**에 대한 **감시**를 **지속**하고, **법 위반행위** 적발 시 **엄정히 조치**해 나갈 것이다.

○ 공정위는 국가예산 낭비는 물론 국민 부담으로 직결되는 공공 분야 입찰 담합에 대해 예외없이 엄중한 법집행을 해 나갈 것이며,

○ 금융은 물론 각 분야에서 공정거래법령에 따라 금지되는 경쟁상 민감한 정보를 교환하는 담합행위에 대해서도 감시를 강화해 나갈 계획이다.

<참고> 1. 과거 담합 사건 과징금 부과액
2. 국고채 전문딜러 15개 사 일반현황

참고 1 과거 담합 사건 중 과징금 부과액 상위 5건

(단위: 억 원)

연번	사건명	과징금액*
1	4개 전분·전분당 제조·판매 사업자의 부당한 공동행위에 대한 건 (2026년)	7,476
2	7개 밀가루 제조·판매 사업자의 부당한 공동행위에 대한 건 (2026년)	6,710
3	7개 LPG 공급회사의 부당한 공동행위에 대한 건 (2010년)	6,689
4	6개 석유제품 제조·판매 사업자의 부당한 공동행위에 대한 건 (2011년)	4,345
5	3개 설탕 제조·판매 사업자의 부당한 공동행위에 대한 건 (2026년)	3,960

※ 위 과징금액은 자진신고 감면 등이 적용되지 않은 의결서 상 부과금액임

참고 2 국고채 전문딜러 15개 사 일반현황

(단위: 해당 연도 말 기준, 십억 원)

구분	설립일	연도	자본금	자본총계	자산총계	부채총계	영업수익	당기순이익
교보증권	1949.11.22.	2025	570	2,121	18,572	16,451	4,464	139
		2024	570	1,991	15,253	13,262	3,168	137
		2023	570	1,863	13,679	11,815	3,674	50
국민은행	2001.11.01.	2025	2,022	38,722	563,593	524,871	39,845	4,234
		2024	2,022	37,346	543,596	506,250	49,795	3,074
		2023	2,022	36,215	512,373	476,158	42,713	3,001
농협은행	2012.03.02.	2025	2,424	26,434	438,185	411,750	22,535	1,816
		2024	2,384	24,748	412,789	388,040	26,272	1,762
		2023	2,384	23,010	396,985	373,974	22,004	1,778
대신증권	1962.07.27.	2025	480	4,132	28,797	24,666	4,461	474
		2024	457	3,113	17,315	14,202	3,408	121
		2023	435	2,853	15,124	12,271	3,591	686
메리츠증권	1973.02.24.	2025	819	7,535	72,448	64,913	21,814	702
		2024	776	6,298	58,952	52,654	33,424	630
		2023	776	5,619	50,924	45,304	46,198	424
미래에셋증권	1970.09.23.	2025	4,102	10,414	108,788	98,374	21,256	595
		2024	4,102	9,912	95,166	85,254	16,591	699
		2023	4,102	9,468	85,965	76,496	16,672	238
삼성증권	1982.10.19.	2025	458	7,645	72,756	65,112	14,577	971
		2024	458	6,931	56,976	50,046	12,937	819
		2023	458	6,338	50,946	44,609	12,785	483
신한투자증권	1973.04.02.	2025	1,787	5,682	52,375	46,692	9,524	359
		2024	1,787	5,390	47,273	41,883	11,252	215
		2023	1,787	5,263	50,100	44,836	9,730	108
엔에이치투자증권	1969.01.16.	2025	1,944	8,613	79,820	71,207	14,820	908
		2024	1,783	7,392	59,281	51,889	10,983	626
		2023	1,783	7,107	53,454	46,347	10,850	435
중소기업은행	1961.08.01.	2025	4,211	33,460	457,158	423,698	26,598	2,386
		2024	4,211	31,415	431,278	399,864	29,517	2,428
		2023	4,211	29,484	412,695	383,211	26,316	2,411
케이비증권	1962.06.01.	2025	1,493	6,693	73,887	67,194	13,896	613
		2024	1,493	6,680	60,317	53,637	10,611	582
		2023	1,493	6,157	57,828	51,671	11,240	352
키움증권	2000.01.31.	2025	145	6,082	68,807	62,725	15,715	1,099
		2024	145	4,972	45,678	40,706	10,210	815
		2023	145	4,273	43,353	39,081	8,589	338
하나은행	1967.01.30.	2025	5,360	36,073	557,034	520,961	47,400	3,763
		2024	5,360	34,243	532,418	498,175	62,882	3,369
		2023	5,360	32,084	498,843	466,759	52,501	3,487
한국산업은행	1954.04.01.	2025	27,258	45,455	346,273	300,818	3,626	1,715
		2024	26,317	42,925	339,221	296,296	2,907	2,007
		2023	23,927	39,431	317,066	277,635	3,018	3,027
한국투자증권	1974.08.08.	2025	176	11,162	108,144	96,982	17,276	1,735
		2024	176	9,317	85,370	76,053	18,837	1,195
		2023	176	8,139	75,710	67,571	19,900	1,960