KBS 특집『한국경제 제3의 길』주요 쟁점별 평가

※ 이 자료는 지난 2004.7.27~30일중 연속 방송된 KBS특집 「한국경제 제3의 길」에서 제기된 주요 쟁점에 대하여 평가한 보고서로서, 국민경제자문회의 사무처가 KDI, 한국은행, 금융연구원 등 연구기관의 의견을 수렴하여 작성한 것입니다.

제1편 : 대한민국은 외국투기자본의 천국인가?

1. 외국자본이 과도한 상태이며, 금융주권 상실을 우려할 상황인가?

가. 방송내용

□ 외환위기 이후 외국자본의 국내 금융시장에 대한 지배력은 높아지고 있어, 이에 따라 금융주권 상실이 우려됨

○ 외국인이 국내 주식의 43%, 은행의 30%를 차지, 주요 선진국이나 아시아 국가들에 비해 높음

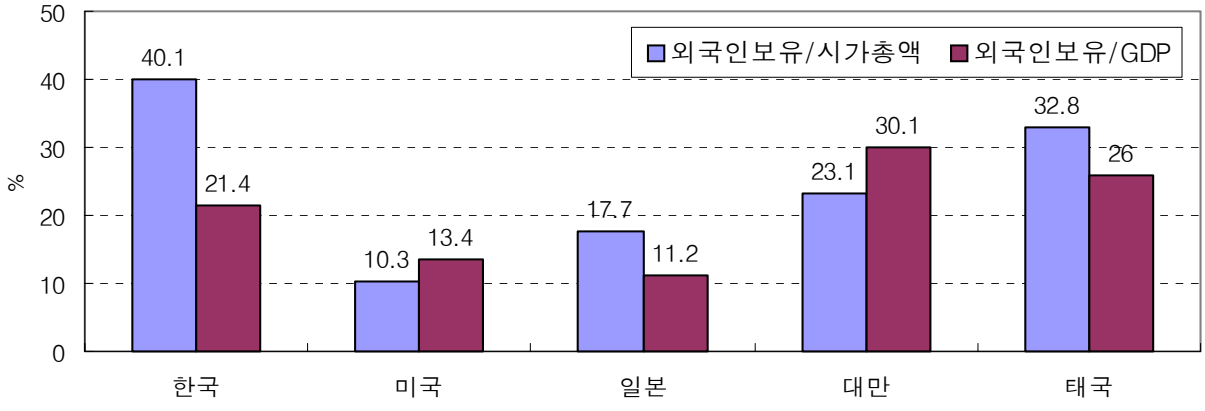
나. 평 가

□ 국내 주식시장의 외국인 지분율은 40%를 상회하여 높은 수준

* 헝가리(72.6%), 핀란드(55.7%), 멕시코(46.4%)에 이어 세계 4위(03년말 기준)

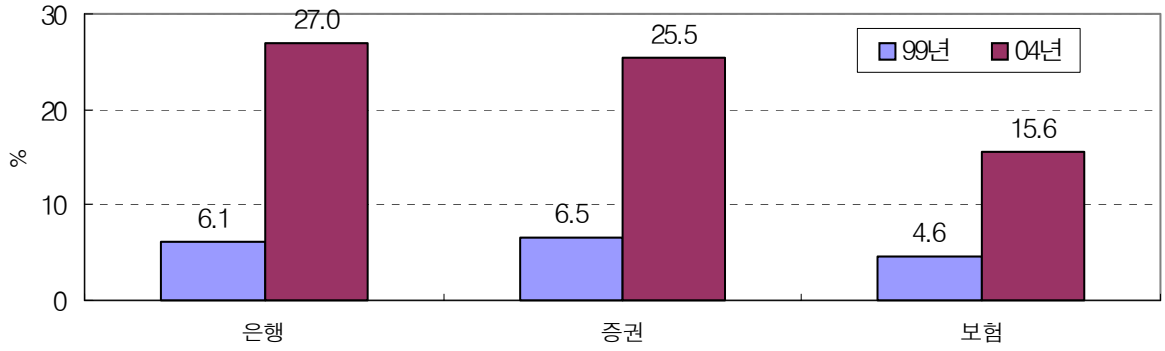
○ GDP 대비 외국인 주식보유 비중은 선진국 보다는 다소 높으나, 아시아 경쟁국에 비해서는 낮으며, 이는 우리 주식시장 규모가 적기 때문

< 국가별 외국인주식보유비중 비교 >



□ 은행, 증권, 보험 등 금융산업 전 분야에서 외국계 금융기관의 시장점유율이 최근 급격히 상승

< 금융권별 외국계 금융기관의 시장점유율 변화 >



○ 외국자본이 국내 은행산업에서 차지하는 시장점유율은 선진국(영국 제외) 및 아시아 국가(20% 이하)에 비해 높은 수준이나, 동구 및 중남미 국가보다는 낮음. 대체로 금융위기와 구조조정을 겪은 나라의 경우 민영화 과정에서 외국자본의 점유율이 크게 높아졌음

< 외국계 은행의 시장점유율(총자산기준) >

한국	선진국			아시아			동 구		중남미	
	미국	일본	영국	말련	필리핀	태국	폴란드	체코	브라질	멕시코
27%	19%	7%	46%	19%	15%	7%	69%	90%	30%	83%

* 자료 : World Bank Regulation and Supervision Survey (2003)

□ 따라서 현재로서는 외국자본이 과다하여 금융주권 -- 이 용어 자체의 의미도 분명하지는 않지만 -- 상실을 우려할 정도는 아닌 것으로 판단됨

○ 그러나 국내자본의 은행참여가 제약을 받고 있는 상태*에서 외국자본이 국내은행을 인수하는 유일한 세력이므로 향후 외국자본 비중은 늘어날 전망이며, 이에 따른 부작용에 대한 대비 필요

* 동일인 주식보유한도 제한이 국내자본에는 엄격히 적용되나 외국자본에는 예외 인정*

* "금융감독위원회는 특별한 사유가 있다고 인정되는 경우에는 은행주식의 초과보유를 승인할 수 있다"는 규정(은행법 시행령 8조2항)을 외국자본에 적용

<참고> 외국자본의 국내 은행산업 진출 현황

□ 03.9월말 현재 국내 은행업에 진출한 외국자본 지분율(일반은행 기준)은 직접투자와 주식시장을 통한 간접투자를 포함하여 38.6%에 해당

<일반은행의 외국자본 지분율 추이>

	1998말	1999말	2000말	2001말	2002말	2003.9말
일반은행	11.7%	20.0%	25.3%	24.5%	24.9%	**38.6%**
- 시 중	12.3%	21.7%	27.7%	27.0%	26.7%	**43.4%**
- 지 방	5.7%	3.6%	2.2%	4.3%	11.5%	**8.8%**

* 지주회사 소속은행은 지주회사의 해당은행 지분율에 외국인지분율을 곱하여 산출

□ 최대주주 지분 및 이사회 구성 등으로 보아 실제로 외국 자본의 경영지배를 받고 있는 은행("외국계은행")은 제일·외환·한미 3개 은행이며, 이들 자본은 일반은행 전체자본의 29.5% 차지

○ 국민·하나은행은 최대 주주는 아니나 지분율 5% 이상의 외국인 대주주가 존재하고 외국인 등기이사도 있어 혼합자본에 해당

< 일반은행(지방은행제외)의 외국인지분 현황 (2003.9월말 현재) >

		납입자본(억원)	총외국인지분(%)	외국인대주주지분	이사회구성(명)		주요 주주
					전체	외국인	
외국계	제일	10,296	48.6	48.6	16	13	뉴브릿지 48.6, 예보 48.5
	외환	31,947	65.8	65.8	14	4	론스타 51.0, 코메르쯔 14.8 수출입은행 14.0, BOK 6.2
	한미	10,543	61.0	46.4	11	5	카알라일(시티은행 인수) 36.6, 스탠다드차타드 9.8
혼합계	하나	9,872	28.7	8.2	15	2	예보 27.8, 알리안츠 8.2
	국민	16,819	68.4	14.5	16	3	BoN(DR) 9.4, 정부 9.3, 골드만삭스 5.1
내국계	조흥	33,956	41.0[1)]	3.24[4)]	9		신한지주 80.0
	우리	28,528	0.7[2)]		9		우리지주 100.0
	신한	12,232	49.0[3)]	4.0[4)]	7		신한지주 100.0
전 체		154,193	43.4		97	27	

주: 1) 신한지주의 조흥은행 지분(80%) x 신한지주의 외국인지분(49.0%)
2) 우리금융의 우리은행 지분(100%) x 우리금융의 외국인지분(0.7%)
3) 신한지주의 신한은행 지분(100%) x 신한지주의 외국인지분(49.0%)
4) 신한지주의 조흥·신한은행 지분 x BNP파리바의 신한지주지분(4%)

2. 외국자본은 금융산업 발전에 기여하였나? 해악을 끼쳤는가?

가. 방송내용

□ 주주의 단기적 이익과 배당을 우선시하는 주주이익 극대화 논리의 확산과 변칙활용에 따른 부작용 발생

* 소로스에 인수된 서울증권은 투자자본 회수를 위해 1년에 60%씩 배당을 실행
* JP모건은 (주)만도를 '99년 1,893억원에 인수, 유상감자를 통해 주식지분 변동없이 2,249억원 회수

□ 선진금융기법 도입 등 일련의 성과에 대해서도 회의적인 평가

* '00년 뉴브리지에 인수된 제일은행은 위험성이 큰 기업대출을 줄이는 대신, 가계를 대상으로 한 소매금융을 증가시켜, 은행의 공공성 보다 수익성 중시
* 국내 은행에 대한 외국자본의 지배율이 외국에 비해 높아진 결과, 기업대출 축소와 함께, 외국계 은행의 경영성과도 기대에 못미침.('03.12월 한은 보고서)

□ 단기간의 이익 창출에만 관심있는 투기자본의 국내 진출은 금융시장의 안정성을 훼손하는 요인으로 작용할 가능성

* 론스타가 외환은행 인수후 외환카드 통합과정에서 노조와의 마찰이 발생하자 고객에 대한 현금서비스를 중단시킨 것은 금융시장에 대한 매우 위협적 행위
* 외국계 펀드라는 이유로 공정거래법상의 금융지주회사 관련 규제도 받지 않음.

나. 평 가

□ 외국자본이 국내 금융산업의 발전에 긍정적으로 기여한 측면도 크므로, 단편적 사례만을 가지고 외국자본 진출을 부정적으로 보는 것을 경계할 필요가 있음

○ 외국자본이 투명성 강화에 기여하였거나, 금융산업의 구조적 변화를 이끌고 있는 사례도 존재

<사례 1> 재벌기업의 관련기업 인수시도 무산

- 02년 현대모비스는 정몽구회장 아들인 정의선이 대주주로 있는 본텍(비상장업체) 인수를 발표하였으나, 주식시장에서 지배구조 투명성에 결함이 있다고 해석되어 외국인투자자의 매도 집중으로 주가가 급락하였으며, 현대모비스는 인수 철회
- 최근 SK Telecom이 최태원회장이 대주주인 와이더덴닷컴을 인수하려 했던 시도도 이와 유사한 이유로 무산됨.

<사례 2> 프랭클린 템플턴사 등 외국계 투신사의 자산운용

- 프랭클린 템플턴사의 국내시장 진입 이후 꾸준히 '장기 및 가치 투자'라는 본사의 운용원칙을 준수하여 자산운용업 시장에 긍정적인 영향을 주고 있는 것으로 평가
- 코스닥 Bubble 시기에도 본사의 운용원칙을 고수하여 장기적으로 높은 수익률 유지 (예를 들어, 99년 주가지수가 200포인트 하락하는 가운데에도 90% 이상의 수익 창출)

□ 또한 외국계 은행은 리스크관리 강화 등으로 자산건전성을 크게 개선시키고, 지배구조의 실질적인 개선으로 은행경영의 투명성을 제고

○ 리스크관리시스템을 통한 신용위험 및 시장위험 관리로 99년까지 외국계 은행의 자산건전성이 가장 나쁜 상태였으나, 03.9월 현재 국내 전체 은행중 가장 양호한 수준

< 고정이하여신비율 추이>

(단위 : %, %p)	'99(A)	'00	'01	'02	'03.9(B)	B-A
외국계	19.9	10.0	4.9	2.2	2.2	**-17.7**
국민/하나	10.3	7.1	3.2	2.5	4.3	-6.0
내국계	13.6	10.1	2.7	2.4	3.0	-10.6

* 자료 : 외국자본의 은행산업 진입영향 및 정책적 시사점(한은, 03.12)

○ 외국계 은행의 경우, 과거 형식적으로 운영되던 이사회가 외국인 이사 영입 등으로 실질 경영관리기능을 담당함으로써 투명성 제고

< 외국인 이사 현황 >

	'98	'99	'00	'01	'02	'03.9
외국계	7(44)	7(42)	23(45)	20(44)	19(41)	**22(41)**
국민/하나	3(65)	5(68)	5(64)	5(62)	4(26)	5(31)
내국계	26(120)	26(101)	24(122)	2(82)	1(70)	0(67)

* 주: ( )내는 전체 이사수

○ 엄격한 신용평가, Cash flow 등에 기초한 여신심사, 거액편중여신 해소 등으로 여신관리기능이 강화되었고, 점차 다른 은행으로 확산

□ 반면, 외국자본이 국내 금융산업 발전에 기여한 효과는 상대적으로 적었다고 보는 견해가 다수

○ 외국계펀드의 글로벌 자산운용전략에 따라 국내 금융시장 및 경제 변동성을 확대시켜 금융시장의 불안정성을 심화시킬 가능성

* 국내외 경기상황에 민감하게 반응하여 포트폴리오를 조정, 즉 국내 경기전망이 낙관적일 때 자금공급을 늘리고, 비관적일 때는 해외투자를 증가시켜 자금공급을 축소

○ 외국계은행의 기업대출 축소와 가계신용 위주의 소비금융 확대, 국·공채 등 안전자산 위주의 자산운용에 따른 설비투자 금융 지원 위축 등으로 경제성장동력의 약화 우려

- 외국계은행은 위험이 큰 기업대출에는 소극적이고 소매금융에 치중

* 최근 5년간 외국계 은행의 총대출금 중 기업대출비중은 33.3%p 대폭 감소한 반면, 가계대출비중은 35.2%p가 증가

< 기업 및 가계대출비중 추이 >

(단위 : %, %p)		'98(A)	'99	'00	'01	'02	'03.9(B)	B-A
기업대출	**외국계**	82.9	73.4	63.5	54.8	50.1	49.6	**-33.3**
	국민/하나	47.6	47.0	42.8	38.1	37.4	37.2	-10.4
	내국계	80.6	75.0	69.9	58.2	54.2	55.8	-24.8
가계대출	**외국계**	10.4	17.9	26.1	38.6	44.0	45.6	**35.2**
	국민/하나	48.8	46.2	48.1	56.2	59.9	59.4	10.6
	내국계	14.3	19.3	23.6	35.7	42.1	40.7	26.4

- 유가증권 운용에 있어 외국계은행은 여타 은행에 비해 회사채, 주식 등 위험증권 보다는 위험도가 낮은 국공채 및 통안증권 등을 선호

< 유가증권별 투자비중 추이 >

(단위 : %, %p)		'98(A)	'99	'00	'01	'02	'03.9(B)	B-A
국공채 통안채	**외국계**	50.1	73.1	52.4	67.0	72.4	67.5	**17.4**
	국민/하나	54.8	56.9	53.4	44.3	59.6	55.1	0.3
	내국계	50.0	60.3	67.0	66.5	61.3	56.5	6.5
회사채 주식	**외국계**	22.3	10.0	37.2	14.8	13.8	17.4	**-4.9**
	국민/하나	15.2	17.1	24.9	31.6	20.2	27.8	12.6
	내국계	22.3	15.1	17.6	18.8	17.9	19.4	-2.9

* 자료 : 외국자본의 은행산업 진입영향 및 정책적 시사점(한은, 03.12)

□ 전체적으로 볼 때 외국자본이 국내 금융산업 발전에 미친 영향은 아직 평가하기가 이르나 正의 효과가 負의 효과가 혼재하고 있는 것으로 보임

3. 투기자본의 유입을 막고, 국내 금융자본 육성을 위한 방안은?

1. 방송내용

□ 주주이익의 극대화가 절대선은 아니며, 우리 경제에 도움이 되는 투자자본은 환영하되, 투기자본에 대한 분별이 있어야 함.

□ 국내 금융자본의 육성이 시급한 과제이며, 우선 기관투자가를 중심으로 금융자본을 육성하고, 현재 추진중인 사모주식펀드(PEF)의 도입을 서두를 필요

2. 평 가

□ 투기자본의 유입을 차단하는 것은 바람직한 방향이나, 사전적으로 이를 구분하는 것은 거의 불가능

○ 다만, 외국 자본에 대한 감독 체계를 보다 엄밀하게 정비하여 외국 자본에 대한 감시 및 통제 수단을 확보할 필요

* 예를 들어, 미국 SEC(Security Exchange Commission)와 같이 국내 및 외국인 기관투자자의 자금운용에 대한 정보를 체계적으로 수집하여 거래의 투명성을 제고하고, 불공정 거래의 적발시 추가적인 자금유입을 제한

□ 정부소유지분을 불가피하게 외국자본에 매각하는 경우에도 시너지효과가 큰 은행계열 외국자본에 매각하는 것이 바람직

○ 투자업무에 특화되어 있는 펀드계열 외국자본으로부터는 전문적인 선진금융기법 습득에 한계가 있는 반면, 은행계열 외국자본은 장기적인 경영전략 추구로 국내은행산업의 발전에 기여 예상

○ 아울러 외국계은행의 해외점포를 활용하여 우리나라 은행의 해외진출과 선진금융기법 습득 등 국제금융업무의 발전도 가능

□ 국내 금융산업에 진출하는 국가를 다변화하여 자본진출국의 경제불안에 따라 국내 금융산업이 악영향을 받게 되는 사태를 방지할 필요

○ 아울러 진입자본의 경영위기상황이 국내에 전염되지 않도록 진입자본의 성격 및 건전성을 엄격히 심사

□ 장기적인 은행산업 발전을 위해 자산운용산업의 육성, 연기금 자산운용 체계의 선진화 등을 통해 기관투자가 중심의 국내 금융자본 육성이 긴요

○ 국내은행에 대한 외국자본 비중을 감안할 때, 향후 은행 민영화의 주체는 국내 자본이 바람직하나 현실적으로 어려우므로, 기관투자가 중심의 금융자본을 육성, 은행업을 영위케 하는 것이 바람직

- 그러나 국내 금융자본 육성에는 상당한 기간이 소요되는 만큼, 정부 소유 은행매각은 국내 금융자본 성장정도를 보아가며 신중히 추진

○ 아울러 간접투자자산운용업법 개정을 통한 사모펀드(Private Equity Fund : PEF)의 활성화가 필요

* 다만, 기존 사모M&A펀드와 병행하여 사모펀드제도 도입 보다는, 본래 취지에 맞게 '원칙적 규제면제, 예외적 규제적용'의 포괄주의에 입각한 사모펀드제도 정비가 필요

○ 그러나 사모펀드를 국내 금융자본으로 육성하더라도 산업자본과 금융(특히 은행)의 분리원칙은 지켜질 필요가 있음.

* 시장에 의한 기업구조조정의 주체인 금융기관을 기업 구조조정의 대상인 산업자본이 소유 또는 지배할 경우, 시장에 의한 구조조정이 제대로 이루어지지 못해 오히려 금융시스템이 부실화할 우려

제2편 : 재벌, 성장엔진인가?, 개혁대상인가?

4. 재벌개혁이 재계 주장처럼 기업활동을 억제하여 경제발전을 저해하는가? : 재벌개혁의 부정적 견해에 대한 평가

가. 방송내용

□ 재계는 출자제한, 금융계열사 의결권 축소·제한 등 현행 재벌개혁방식이 경영위기 뿐만 아니라 기업투자 위축을 초래한다고 주장

○ 타회사 주식보유한도를 순자산의 25%로 제한하는 출자총액제한으로 투자가 이루어지지 않고, 또한 외국인 주식보유 비중이 증가함에 따라 적대적 M&A 위험에 노출되어 경영권방어에 생산적인 자원 낭비

* 금융계열사 의결권 제한 등에 의해 삼성전자도 적대적 M&A에 노출

○ 또한 주주자본주의 강조로 배당성향이 증가하고 이에 따른 국부유출 위험에 직면해 있으며, 투자위축에 따라 경제성장 잠재력이 잠식

* 삼성전자의 04년 상반기 순이익은 약 6.3조원으로 세계 IT 업계에서 최고를 기록했으나, 삼성전자 주주 60%가 외국인으로 이익의 상당부분이 국외로 유출

나. 평 가

□ **"출자총액제한 등으로 인해 투자가 이루어지지 않는다"는 주장 관련**

○ 현재도 기업경쟁력 강화, 성장잠재력 확충 등과 관련된 분야에 대한 타회사 출자는 출자한도에 관계없이 허용. (출자총액 예외 인정)

* '04.4월 기준, 18개 기업집단의 경우, 순자산의 25% 출자한도 중 단지 10.4%만 출자하고 있어 순자산의 14.6%(22.6조원)만큼 추가 출자여력이 존재

< 주요 기업집단의 출자여력 (단위 : 조원) >

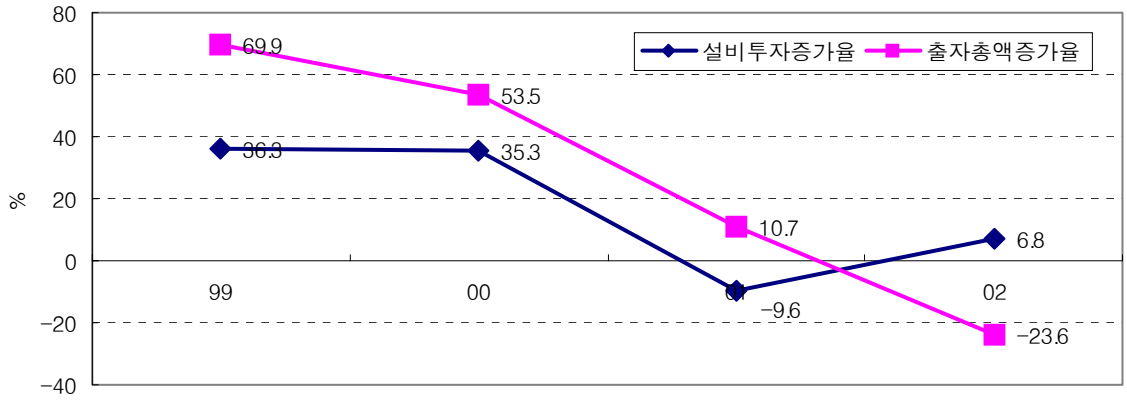
구 분	삼성*	엘지	현대차	SK	한진	한화	현대중	금호	두산	동부	현대
출자여력	7.3	3.2	2.3	1.1	1.0	0.07	0.06	0.2	0.4	0.2	0.07

*: 삼성은 2004년 7월 21일자로 출자총액제한 기업집단에서 제외 / 자료: 공정위

○ 출자총액제한제도 폐지 기간동안('98～'01.4) 대기업 집단의 출자총액증가율에 비해 설비투자증가율(국민계정)이 낮은 것으로 나타남.

- 또한 01.4월 출자총액제한제도 재시행으로 대기업집단 출자총액은 감소(△23.6%)한 반면, 오히려 설비투자율은 6.8%가 증가함으로써 출자총액제한제도가 기업의 실물투자와는 관련이 없음을 보여줌.

< 연도별 설비투자증가율과 출자총액증가율 추이 >



○ 또한 투자와 출자관계에 대한 실증분석 결과(KDI, '03년)), 출자총액 제한제도가 기업의 투자를 억제하는 효과는 거의 없는 것으로 나타남.

* 출자총액제한제도가 폐지되어 출자총액이 크게 확대된 '00～'01년에는 기업집단의 투자율이 해당 산업의 평균 투자율에도 미치지 못함.
  - 산업평균투자율 대비 기업집단 초과투자율 : (00년) △3.8%, (01년) △5.5%
* 출자총액제한제도가 재도입된 기간에 규제받은 집단과 규제받지 않은 기업 투자율 간에도 큰 차이가 없음. (02～'03년 초과투자율은 거의 0 수준)
* '98~'03년 대기업집단의 투자액과 피출자증가액과의 상관계수는 평균 2.1%에 불과

□ **"주주자본주의 강조와 적대적 M&A에 대한 경영권 방어수단으로 배당과 자사주 매입 등을 활용함으로써 투자가 억제된다"는 주장**

○ '01년 이후 적대적 M&A로부터 경영권을 방어하기 위한 수단으로 자사주 매입*이 급격히 증가하였고 외국인투자자의 배당요구로 배당액도 크게 증가

* 기업의 자사주 매입은 주로 시중의 유통주식수를 감소시켜 주가를 높이고 인수기업의 주식매집비용을 늘이며, 기업의 현금유보를 줄임으로써 M&A 메리트를 사전에 제거할 목적으로 활용.

* 상장기업의 자사주 보유총액 : (01년) 8.2조원 → ('04.5) 19조원으로 증가

- 특히 금년 상반기에는 상장기업의 자사주 순취득금액(3.6조원)이 시설투자(8.3조원)의 절반 수준, 삼성전자를 제외시 자사주 순취득금액(1.6조원)이 시설투자(2조2천억원) 규모와 비슷

<상장법인 자사주 보유추이>

구 분	01년말	02년말	03년말	04.5월
보유금액(십원억)	8,204	13,659	18,132	19,139
보유비중(%)	3.21	5.28	5.10	5.12

* 자료 : 'M&A 방어환경의 국제비교와 정책시사점, 대한상공회의소(04.7)

○ 적대적 M&A 위협으로부터 지배대주주의 경영권 방어를 위해 기업이 보유한 현금을 사용하는 행위, 보수적 경영으로 일관하는 행위 등은 다른 주주들의 의사를 묻고 진행되어야 할 사안임

- 또한 이러한 경영권 방어 행위가 기업의 이익에 반한다면 시장은 이를 징벌하는 역할을 담당해야 하나, 오히려 계열사 등의 출자를 통해 확보한 경영권이 이러한 징벌을 방지하는 역할을 하고 있음

○ 또한 다수 계열사들이 주력계열사를 중심으로 순환출자에 의한 가공자본으로 연결되어 있는 현행 대기업 집단의 소유지배구조 자체가 적대적 M&A를 유인하는 요인으로 작용

- 순환출자로 연결된 기업집단내 한 계열사 부실이 다른 계열사로 연쇄 파급되어 계열사 주가의 동반 하락을 초래하고, 외국인이 비교적 적은 지분으로도 거대 기업의 경영권을 위협하는 지분을 용이하게 취득할 수 있게 됨.

- 결국 모든 계열사들이 순환출자로 얽혀 있기 때문에 주력계열사에 대한 지분취득만으로 기업집단 전체의 경영권이 흔들리게 되는 문제를 초래

* SK소버린 사태는 출자총액제한제도 등 기업집단 정책이 없다고 하더라도 현재의 순환출자에 의존하는 소유지배구조가 바뀌지 않은 한, 언제든지 그룹 전체가 경영권 위협에 직면할 가능성이 있다는 점을 보여 주는 단적인 사례임.

5. 발렌베리그룹 모델은 한국 재벌체제의 대안이 될 수 있는가?

가. 방송내용

□ 국민의 신뢰를 받는 재벌체제로서 스웨덴 발렌베리그룹*을 사례로 제시

* 발렌베리 그룹 : 에릭슨, 사브 등 세계적 기업과 스톡홀름 증시 시가총액 40%를 차지하는 14개 대형 상장기업을 보유한 스웨덴 최고 재벌로서 5대에 걸쳐 150년 동안 가족경영을 지속

○ 재벌은 적대적 M&A에 대응하여 안정적 경영권을 확보하는 수단으로서 차등의결권제도*를 도입하는 대신, 사회복지비용 분담 등 국민경제에의 공헌을 통해 정부와 국민의 신뢰를 획득

<차등의결권 제도 개요>

○ 차등의결권제도는 1930년대 미국 기업에 의한 스웨덴 기업의 인수·합병에 대응하기 위해 도입한 것으로서, 피라미드식 지주회사 제도와 함께 스웨덴 기업지배구조를 결정하는 핵심 요소

○ 동 제도는 실제 소유지분 이상의 지배권을 행사한다는 점에서 국내 재벌의 계열사를 동원한 출자와 동일한 성격을 갖고 있음

* 차등의결권 : 주식종류에 따라 의결권에 차등을 두는 제도로서 계열사간 출자와 같이 실제 소유지분 이상의 지배권 확보수단으로 활용

- 발렌베리그룹의 지주회사인 Invest는 자회사인 에릭슨의 지분 5%만으로 약 38%의 의결권을 행사

○ 주요국 기업의 차등의결권제도 활용현황

	미국	영국	독일	스웨덴	E U
도입비율(%)	11.5%	23.9%	17.6%	55.4%	20.1%

□ 스웨덴 재벌개혁모델의 시사점

○ 1938년 계급간 대타협인 살쉐바덴협약을 통해 노동자는 임금인상을 자제하고 파업을 줄이는 대신, 경영자들은 사회복지를 확충하고, 노동자의 경영참여를 일정 부분 허용함으로써 상호Win-Win 달성

나. 평 가

□ 스웨덴 발렌베리그룹이 한국 재벌체제의 대안으로 언급되는 논거 핵심은 국내 재벌이 적대적 M&A 위협으로 부터 경영권 방어를 위해 지나치게 기업역량을 쏟지 않도록 할 필요가 있다는 것임

□ 그러나 차등의결권제도와 사회적 합의를 근간으로 하는 이 모델의 도입에는 다음과 같은 점들을 고려할 필요

① 법적·제도적·사회적 차원에서의 국내도입 가능성

○ 차등의결권제도는 '공개매수기간 중 의결권 있는 주식발행 금지'(증권거래법 제23조 및 시행령 제12조의5), '1주 1의결권 원칙'(상법 제369조) 등 현행 관련 법규와 배치되어 도입이 사실상 불가능

- 설사 관련 법규를 개정한다고 하더라도 기존 주주와의 이해조정 문제 등으로 합리적 방안 도출이 어려울 것으로 예상

○ 스웨덴 발렌베리그룹 모델은 1930년대부터 지속되어 온 사회적 대타협을 전제로 하고 있으나, 우리의 현 여건상 재벌의 경영권 보장에 상응하는 사회적 기여방안에 대한 국민적 합의 도출 가능성은 의문

② 경영권 방어의 실효성과 타당성

○ 적대적 M&A는 대주주 지분이 취약하거나 경영에 문제가 있는 일부 기업을 제외하고는 현실화될 가능성이 낮음

* 대기업 집단은 계열사간 상호출자로 높은 내부지분율('03년: 44.9%)을 유지하고 있고, 또한 많은 자금이 소요되어 M&A 가능성이 희박

* 경영에 문제가 없는 우량기업에 대해서는 적대적 M&A를 시도할 실익이 없으며, SK(주) 경우는 분식회계와 최태원 회장 구속 등으로 주가가 급락하면서 기업 스스로 적대적 M&A 기회를 제공한 것으로 볼 수 있음

- 따라서 적대적 M&A 방어수단으로서의 차등의결권제도 도입은, 시장에서 퇴출되어야 할 기업에 대해서까지 경영권 방어를 보장하는 수단으로 악용될 우려가 있다는 점에서 설득력이 낮음

○ 차등의결권 제도가 대기업집단의 경영권 방어수단으로 활용될 수는 있으나, 반면 계열사간 피라미드식 기업지배구조를 고착화하는 합법적인 수단이 됨으로써 투명하고 공정한 소유·지배구조 확립이라는 재벌개혁의 기본원칙과는 배치

③ 차등의결권제도의 부작용

○ 현재 스웨덴에서도 차등의결권제도를 악용하여 재벌들이 손실을 보고 있는 다른 자회사로의 부의 이전(tunneling effect)을 통해 비효율성을 창출하고 있다는 비판이 제기되어, 이를 개선하려는 움직임이 있음

* 스웨덴 발렌베리그룹의 자회사(ABB)는 현재 차등의결권을 발행하지 않으며, 다른 자회사인 Electrolux는 최근 차등의결권 배율을 1000배에서 10배로 낮춤으로서 자회사에 대한 의결권이 94%에서 25%로 감소

○ 또한 외국 연구결과도, 차등의결권제도가 관련 산업의 효율성을 저하시키고, 차등의결권제도를 채택한 기업의 성과도 낮은 것으로 나타남

- 강력한 지배구조를 가진 대기업이 새로운 기업의 진입을 제한함으로써 산업의 동태적 효율성을 저하시킴.(Henrekson and Jakobsson, 2003)

* 실제 스웨덴의 50대 기업은 모두 1969년 이전에 설립된 기업들임

- 차등의결권제도를 채택한 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 투자활동이 저조하고 성장률도 낮음(Gompers, Ishii and Metrick, 2003)

제3편 : 노동개혁, 한국적 해법은 없는가?

6. 바람직한 노사개혁 방안은? (로-로드 or 하이-로드?)
- 단기실적주의에 입각한 로-로드 전략에서 탈피하여 노사공존의 하이-로드 전략을 추구해야 하는가?

가. 방송내용

□ 고용없는 성장(Jobless Growth)과 비정규직의 증가

○ 이익을 재투자했던 과거와 달리, 기업들은 단기수익성에 치중하며 배당과 구조조정에 주력, 일자리창출을 저해

○ 외환위기 이후 기업들은 정규직 대신 값싼 인건비에 상시 해고가 가능한 비정규직을 채용, 여기에 대기업 노조의 이기주의가 이를 부채질

□ 이러한 위기를 극복하기 위한 방안으로서 하이-로드 전략을 제시

○ 외환위기 이후 노동시장의 유연성을 지나치게 강조한 결과로 인해 종업원(특히 비정규직)들은 고용불안과 저임금에 시달리고, 기업은 저숙련 노동자들로 인한 기술정체로 장기경쟁력이 취약 (로-로드)

○ 따라서 앞으로 노사상호신뢰를 바탕으로 한 협력문화의 구축과 안정적인 고용관계를 지향하여 생산성향상을 도모하는 하이-로드 전략 추진이 바람직

* **로-로드(low-road) 전략** : 주주자본주의에 입각하여 단기수익성을 높이기 위해 값싼 인건비로 경쟁함으로써 고용불안, 저숙련, 저부가가치 창출, 저임금의 악순환을 초래하는 하향평준화 전략

* **하이-로드(high-road) 전략** : 끊임없는 직업교육을 통한 노동자의 숙련축적을 통해 효율성을 높임으로써 안정적 고용과 함께 고임금을 유지하는 상향평준화 전략
(예) 도요타 종신고용제, 미 위스콘신주 지역노사정, 한국 유한킴벌리 교대근무제

나. 평 가

□ 노사간 상호신뢰를 바탕으로 한 노사협력체제 구축과 안정적인 고용관계를 지향함으로써 낮은 이직률과 생산성 향상을 도모하는 하이-로드 전략이 바람직

○ 고용의 안정성을 바탕으로 높은 생산성에 상응하는 고임금을 향유함으로써 노사공존의 선순환 구조를 정착

□ 그러나 하이-로드 전략을 도입하는 데 있어서 다음과 같은 점들을 고려할 필요

① 하이-로드 방식의 성패는 기업 고유의 문화와 특성에 따라 좌우되는 것으로, 이를 모든 기업에 확대 적용은 무리

○ 유한킴벌리 노사상생의 뉴패러다임*(일자리 나누기)은 생산성향상과 함께 일자리 유지·창출이 가능한 점에서 하이-로드전략의 사례임

* 유한킴벌리의 4조2교대제는 인적자본 중심, 평생학습체제 구축을 핵심으로 근로자의 지식근로자化와 여가확대를 통하여 고용유지·창출, 생산성 향상, 근로자의 삶의 질 제고, 노사화합 등에 크게 기여한 것으로 평가

- 그러나 유한킴벌리 성공은 평생학습체제 구축을 통한 생산성 향상 이외에 내수위주의 과점적 시장구조와 공격적 마케팅 전략, 경쟁사인 한국P&G 부진 등 해당 업종의 특성에 기인한 측면도 있음

- 더욱이, 유한킴벌리 4조2교대제는 24시간 공장가동이 필요한 장치 산업에 적용이 가능하고 중소기업, 서비스업 등 다른 기업에 적용하는 데에는 일정 한계가 있음.

○ 또한 기업고유의 인적자본 중요성이 약한 경우, 고용안정을 중시하는 하이-로드 접근은 오히려 노동유연성을 약화시킬 우려

② 노동시장의 유연화 전략이 반드시 저숙련, 저부가가치, 저임금 악순환(로-로드)으로 이어질 것이라고 단정할 수는 없음

○ 노동시장의 유연성과 고용의 안정성은 상충(trade-off)관계에 있는 것이 아니라, 동시에 달성이 가능한 상호보완적인 정책목표임
→ '노동시장의 유연안정화(Flexcurity) 전략'

- 즉, 노동시장의 유연성을 제고하고, 이와 동시에 유연화에 수반하는 노동시장의 불안정성과 불확실성을 완화하는 정책수단을 확충

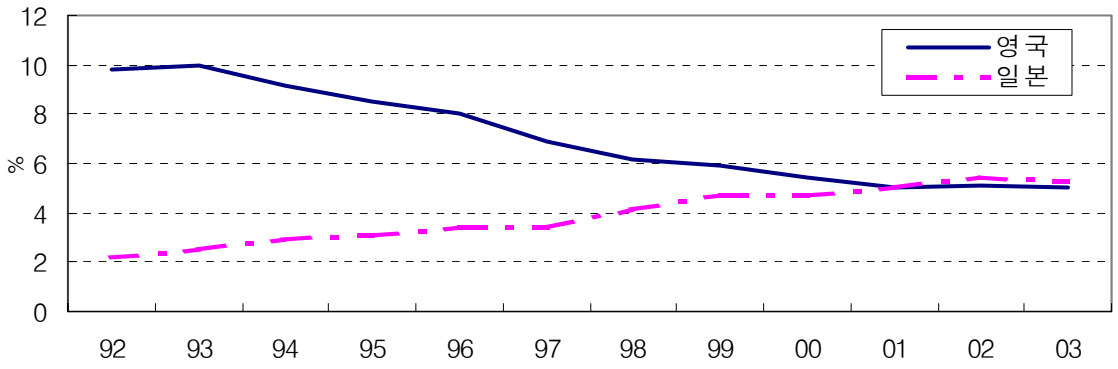
* 경직적인 내부자 노동시장의 유연성 제고와 동시에 비정규근로자의 오·남용과 차별시정을 통해 외부자 노동시장의 안정성을 높임으로써 노동시장의 이중구조를 완화하여 높은 수준의 고용과 소득을 동시 달성

<참고> 노동시장의 유연안정화를 위한 정책방향
- 노동시장의 수량적, 기능적, 임금 유연성을 확보하도록 근로기준법과 노동관련 법제 정비 및 기업의 혁신적 인사노무관리체계 도입
- 유연화 속에서 '실업없는 노동이동'이 가능하도록 공공고용안정 서비스 혁신 및 효과적인 평생능력개발 체계의 구축
- 노동시장 이중구조를 유발하는 대기업과 중소기업간 원하청 구조 개선을 통한 공정거래 관행 정착
- '모든 근로자'에게 최소한의 근로기준을 적용토록 근로기준법과 사회보험법 적용 범위 확대 및 사회안전망의 확충과 내실화

③ 또한, 주로 노사관계에 집중되어 있는 하이-로드 방식의 접근방법은 경제현안인 일자리 창출을 위한 정책적 대안으로서는 미흡

* 일자리 창출 측면에서 볼 때, 노동시장 유연성 제고 정책을 추진한 영국은 낮은 실업률을 기록한 반면, 안정적 고용관계를 중시한 일본은 높은 실업률을 경험

<영국과 일본의 실업율('92~'03), OECD >



제4편 : 정부인가?, 시장인가?

7. 시장중심의 신자유주의 경제정책에 대한 평가 및 향후 경제 발전을 위한 정부의 바람직한 역할은?

가. 방송내용

□ 그동안 세계화 추세 속에서 시장에서의 경쟁과 효율을 중시하는 신자유주의를 강조한 결과, 정부의 역할 부재가 경제위기를 초래했다는 측면을 감안하여 바람직한 경제발전을 위한 정부의 역할을 제시할 필요가 있다고 지적

□ 이와 관련하여 정부 역할이 부재했던 몇 가지 정책들을 제시하고, 이와 유사한 사례를 극복한 외국 정부의 역할 및 노력을 소개

○ 금융정책 : 외국자본의존 금융구조조정, 카드사 규제완화로 신불자 양산

* 스웨덴의 금융구조조정 : 90년대초 금융위기시, 정부가 공적자금을 투입하였으나 전부 국내 자본에 매각하여 은행들은 기업에 금융·경영지원·감시 등을 수행

○ 산업정책 : 정부 R&D 지원예산 미흡, 지역혁신클러스터 조성 부진

* 미국 R&D 정책 : 전체 연구개발비의 70%는 정부가 지원, 민간사업의 성과로 직결

* 일본의 신산업창조전략 : 정부가 3백여개의 기업·대학·연구소를 직접 방문하여 7백여명과 논의해서 구체적인 전략을 수립

○ 노사정책 : 인원감축에 치우친 공기업 구조조정, 사회안전망 부실로 인한 노사분규 격화, 노사의 정부불신으로 사회적 합의 도출 실패

* 덴마크 재교육정책 : 정부 재교육정책(재교육비용 국가 전액부담, 4년간 종전 월급의 70%을 실직수당으로 받음)을 통해 고용안정 및 사회통합에 기여

* 핀란드 경제위원회 : 공무원에 대한 강한 신뢰를 바탕으로 정부 주도하에 노·사·전문가가 참여하는 경제위원회에서 갈등을 조정

나. 평 가

□ 신자유주의 경제정책에 대한 평가

○ 우리 경제가 엄격한 의미의 신자유주의적 경제정책을 추진해 왔다고 보기는 어렵고, 과거 정부에서 시장경제원리를 중요시하였으나, 정책추진과정에서 정부의 개입이 컸다고 할 수 있음.

○ 특히, 경제위기 이후 도입된 정책은 시장경제질서 확립에 대한 정부 역할을 오히려 강조하고, 신자유주의 조류와는 반대로 사회안전망 확충에 치중

- 즉, 경제위기 이후 도입된 정책의 기본방향은 도덕적 해이를 타파하고, 지배구조를 개선하며, 경쟁압력을 제고하는 데 초점

- 이는 '시장만능주의'의 결과가 아니라 공정하고 투명한 경쟁원칙에 따라 작동하는 시장경제질서 확립 노력의 산물임

○ 신자유주의냐 정부주도이냐의 논쟁보다는 공정하고 투명한 시장경제를 지향하되, 다만, 시장실패를 보정하는 차원에서의 정부역할을 강조하면서 정책효율성을 제고하는 것이 필요

□ 방송에서 제시한 정부역할의 부재사례 중 일부는 논리 또는 사실 관계에 무리가 있음

<사례1> 구조조정 후 은행들이 리스크가 큰 기업대출(특히 중소기업 대출)에는 관심이 없는 반면, 기업들은 직접금융시장이 발달하지 못한 상태에서 대출에 의존해야 한다고 지적

○ 경제위기 이후 리스크에 대한 인식이 바뀌면서 은행의 대기업 대출 비중은 감소했지만, 중소기업 대출이 줄어든 것은 아님

- 경제위기 이후에도 중소기업 대출은 지속되었고, 특히 부실채권 발생이 우려되는 상황에서 은행에 대한 중소기업 대출 확대 요구는 오히려 은행의 부실을 초래할 가능성

- 앞으로 기업경영과 회계투명성이 개선되면 기업들의 직접금융시장에 대한 접근이 용이해질 것으로 예상

<사례2> 차세대 성장동력 10대 산업에 4천여억원을 예산으로 지원하나, 삼성전자의 연간 R&D(4조원)를 감안할 때 정부지원이 부족

○ 우리의 GDP 대비 R&D투자 비중은 선진국 수준*이나 절대 규모에 있어서는 열위에 있으므로 경제 전체의 R&D투자를 확대시킬 수 있는 제도적 여건을 조성하고, 국가연구개발사업의 효율성 제고를 위한 사전적/사후적 경제성 평가시스템 구축이 필요

* GDP 대비 정부연구개발투자 비중(03, %): 스웨덴・핀란드 0.90, 미국 0.82, 독일 0.80, 한국 0.74, 일본 0.57, OECD 평균 0.68

<사례3> 6만명이던 직원을 3만5천명으로 감축한 KT 사례를 들며 공기업 구조조정이 인원감축에 치우쳤다고 주장

○ 인원감축으로 인하여 KT의 경영효율이 악화되었다고 보기는 어려우며, 오히려 과잉 노동력은 효율적으로 재조정되는 것이 바람직

○ 구조조정이 인원감축에 치우친 것이 아니라 재교육・재훈련 프로그램 미비로 인해 효율적인 인력재배치가 미흡했다고 보는 것이 타당

□ 유럽 3국(스웨덴, 덴마크, 핀란드) 정책사례 평가 및 시사점

○ 유럽 3개국의 경제・사회시스템이 우리와 크게 다르고 또한 국가규모도 차이가 크므로, 이들 국가 전체를 benchmark하는 것은 무의미하며, 다만 국가별 특정정책에 대한 benchmark는 가능

① 노사관계 개혁 : 3국 모두 정부 주도하에 성공적으로 노사관계를 안정시켰으나, 이들 국가는 사회보장제도가 잘 되어 있어 기본적으로 노사갈등의 유인이 크지 않다는 것이 우리와 다름

② 핀란드의 경제위원회 : 정부에 대한 국민의 신뢰 하에서 경제주체간 협력이 가능하나, 우리의 경우는 정부에 대한 국민의 신뢰가 낮은 점에서 노사 양측의 합의 도출에 어려움.

③ 덴마크의 재교육정책 : 필요한 정책이지만 문제는 재원조달임. 덴마크처럼 원래 봉급의 70%를 4년간 실질급여로 제공하기는 힘들며, 특히 정부가 전액 보조하는 것은 불가능함.

④ 「高세율 - 高사회복지」 정책 : 3국은 이러한 경제체제가 오랫동안 국민정서에 체화되어 있기 때문에 가능한 반면, 우리의 경우 압축성장과정에서 추진된 성장정책과는 괴리가 커 수용이 쉽지 않음

○ 이러한 한계 속에서 이들 국가들이 주는 시사점은

- 투명하고 신속한 금융 구조조정과 공적 자금의 효율적 관리 및 통제
- 노동시장의 유연성 제고를 위해 재교육시스템 강화와 사회안전망 확충
- 공공부문에 대한 국민의 기대수준이 높은 상황에서 정부를 포함한 공공부문의 혁신과 경쟁력 강화가 필수

□ 경제발전을 위한 바람직한 정부의 역할은 ① 시장경제질서의 확립, ② 혁신주도형 경제 지향, ③ 사회안전망의 확충 등임

○ 경쟁을 촉진하고 기업지배구조를 개선하는 한편, 시스템 리스크를 최소화하는 데 필요한 제도적 기반을 마련하고 법을 엄정히 집행

○ 국가혁신체제 정립과 혁신클러스터 형성 등을 통해 국가혁신역량 강화

○ 사회안전망 강화와 재교육·재훈련 확대를 통해 노동력이 효율적으로 재배치되도록 유도