

은행주식 소유제한에 관한 소고

유 윤 하 _ KDI 국제정책대학원 교수

필자는 이 글을 읽고 값진 논평을 주신 여러분께 감사한다. 특히 법경제학 연구회 세미나, 한국은행 특별연구실 세미나, 금융연구원 세미나, KDI 세미나에 참석하여 많은 제언을 주신 분들, 그리고 익명의 지명 검토자 두 분께 감사하지 않을 수 없다. 물론 남아 있는 오류나 불명확성은 전적으로 저자의 책임이다.

요 약

재벌의 은행소유를 반대하는 논거로서 흔히 제시되는 두 가지 이유, 즉 1) 은행이 재벌의 사금고가 될 우려가 있다거나, 2) 산업자본과 은행자본이 결합할 경우 이해상충관계를 악용할 가능성이 있다는 등의 이유는 정상적인 경우 성립하기 힘들다. 이 같은 우려는 이자율규제, 은행채무에 대한 정부의 명시적·암묵적 보증 등 은행에 대한 인위적 규제나 보호에 기인하는 것으로서 은행의 소유주가 누구인가와는 무관한 사항이다. 또한 이 같은 인위적 규제와 보호는 그것 자체가 은행산업의 심각한 파행과 위기를 반복적으로 초래하는 왜곡된 인센티브를 제공하고 있으므로 제거되지 않으면 안 된다. 왜곡된 인센티브 구조가 바로 잡힌다면 은행을 누가 소유해야 하는가의 문제는 무의미한 질문이 되고 말 것이다.

The often raised arguments against allowing Chaebol's ownership of banks, that is, 1) the banks may virtually be transformed into private cash vaults of owners, and 2) conflicts of interests may develop and be possibly abused by chaebols, do not hold under ordinary free market circumstances. Only under some special circumstances in which government imposes artificial regulations on banks such as interest rate ceilings, or provides preferential protection like guaranteeing bank's liabilities, the aforementioned worries can be materialized. .

I. 서 론

1997년 말 경제위기로부터 촉발된 전반적인 금융산업 구조조정은 은행산업에 전후 최대의 개편을 가져왔다. 여러 개의 은행이 국유화되거나 퇴출되었고 현재는 남아 있는 은행들이 지주회사 형태로 합병되어 가는 추세를 보이고 있다. 이제 은행산업의 구조조정은 어느 정도 마무리 단계에 접어들고 있지만 향후 은행산업의 소유구조를 어떻게 개편할 것인가에 관해서는 아직 뚜렷한 방침이 정해져 있지 않은 것 같다.

은행의 소유구조 개편에 관한 의견들은 크게 다음의 두 가지 사이에서 맴도는 경향이 있다. 그 하나는 현행 은행주식 소유제한을 완전히 철폐하여 소유주에 의한 책임경영체제를 확립하자는 것이다. 특히 최근 금융위기의 이유를 은행산업의 방만한 경영과 이로 인한 위험자산의 과도한 보유 등에서 찾는 사람들은 은행에 주인을 찾아줌으로써 은행산업이 상업적 가치에 따라 합리적으로 운영될 수 있도록 해야 한다고 주장한다.

그러나 이 같은 제안에 대한 반론도 만만치 않다. 이들은 은행산업이 산업자본에 의해 지배되는 것, 특히 재벌에 의해 지배되는 것을 막아야 한다고 주장한다. 따라서 이들은 현행 은행주식의 동일인 소유상한을 그대로 유지하거나 상한을 완화하더라도 은행산업에 대한 재벌의 참여를 배제할 수 있는 별도의 장치를 마련해야 한다고 주장한다.¹⁾ 이 같은 주장의 근거로는 대체로 다음의 두 가지가 거론된다. 첫째는, 만

일 재벌기업이 은행을 소유하게 되면 은행경영과정에서 형성된 금융자금을 여타의 경제주체들에게 고르게 공급하지 않고 재벌 스스로가 독점할 우려가 있다는 것, 즉 은행이 사금고화될 우려가 있다는 것이다. 둘째는, 은행자본과 산업자본이 결합할 경우 대출을 전제로 계열기업 제품의 구매를 강요한다거나 계열기업이 보유하고 있는 불량 금융자산을 은행에 떠넘기려 하는 등의 갖가지 '이해상충관계의 악용문제'가 발생할 우려가 있다는 것이다.

그렇듯해 보이는 주장이다. 하지만 과연 그럴까? '은행의 사금고화'나 '이해상충관계의 악용'이 과연 경제적으로 타당한 근거가 있는 우려인가? 본고의 목적은 상기 두 가지 명제의 타당성을 경제논리에 입각해서 검토해 보는 데 있다. 즉, 은행의 소유구조에 관한 많은 논의에서 명시적 또는 암묵적으로 가정되어 있는 상기 행태가 일반적으로 타당한 것인지¹⁾ 어느 특정 상황하에서 발생할 수 있는 일종의 예외적인 행태인지를 검토해 보고자 한다. 이와 동시에, 예상되는 문제점에 대하여 소유제한 방식으로 대처하는 것이 바람직한 것인지, 아니면 은행산업에 가해지고 있는 각종 제도나 규제상의 결함을 수정하는 것으로 대처

- 1) 엄밀한 의미에서 소유지분의 상한을 제한하는 것이 대기업의 은행경영권 확보를 원천적으로 봉쇄하는 것은 아니다. 일례로 4%의 지분을 보유한 주주 6인이 담합할 경우 20~30%의 지분을 보유한 것과 동일한 효과를 가질 수 있기 때문이다(이건호[1998]). 그럼에도 불구하고 지분상한의 규제가 곧 대기업의 은행소유제한으로 해석되는 것은 원래의 입법취지나 정부의 정책의지, 그리고 '정부의 은행에 대한 잠재적 영향력'(안종길[1996]) 등에 의해 자연스럽게 형성된 실질적 효과 때문인 것으로 보인다. 은행주식의 소유제한에 관한 현행 제도의 내용에 관해서는 금융개혁위원회(1997), 박경서(1997), 이진호(1998) 참조.
- 2) 여기에서 말하는 타당성 검토란 가정되어 있는 행태(behavior)가 효용극대화 또는 이윤극대화 가정으로부터 도출될 수 있는 것인지의 여부를 검토하는 것을 의미한다.

해야 할 것인지 등의 문제를 검토해 보고자 한다.

우선 '은행의 사금고화'에 대한 우려는 시민들은 물론 학자들 사이에도 매우 광범하게 퍼져 있는 것으로 보인다.³⁾ 그리고 이 경우 예상되는 폐해에 대한 두려움이 워낙 크기 때문에 현행 소유제한을 완화 내지 철폐해야 한다는 다른 주장을 단번에 압도해 버리는 경향이 있다. 사실 여부를 떠나 이미 재벌구조의 폐해에 관한 저간의 여러 가지 얘기들에 익숙해져 있는 상황에서 재벌이 은행까지 소유하여 계열기업들의 배타적인 자금조달창구로 활용하려 할지 모른다는 것이 매우 두려운 일로 들리는 것이다.

하지만 여기서 잠깐 멈추어 생각해 보아야 할 점이 있다. 과연 은행은 그 소유자의 사금고화가 될 것인가? 상정된 이 같은 가정이 얼마만큼 타당한 것인가? 우선 많이 들어 온 이야기임에 틀림없고 또 일견 그럴듯해 보이는 이야기이기도 하다. 엄격한 소유제한이 가해지고 있는 현 상황하에서도 은행대출의 상당부분이 이미 대기업들에 집중되어 있으며, 이 때문에 중소기업 의무대출제도와 같은 것들을 도입하여 운영해왔던 터이다. 또한 최근 제2금융권 자금의 운용에 있어서도 여러 가지 변칙적인 방법을 동원하여 자금을 독식하려고 했다는 소식이 들리기도 한다.

그렇다 하더라도 대기업의 은행소유를 곧 대기업에 의한 은행의 사금고화로 동치시키는 습관적 사고는 논리적으로 많은 의문점을 불러 일으킨다. 우선 은행도 이윤극대화를 목적으로 하는 하나의 기업이라고 가정할 수 있다.⁴⁾ 만일 이 가정이 받아들여진다면 이제 질문을 약간

3) 안종길(1996), 박경서(1997), 이건호(1998), 이덕훈 외(1998), 한국은행(1999a) 등이 이에 대한 심각한 우려를 표하고 있다.

4) 사실 이건호(1998)는 이 점을 전제로 하지 않는 논의가 많다는 점에 대하여

바꾸어서 “한 기업의 소유주가 자기 기업의 생산물 전부 또는 대부분을 자가소비에 충당하는 것이 당해 기업의 이윤극대화에 도움이 될 것인가?”라고 바꾸어 물어 볼 수 있다. 문제를 이렇게 바꾸어 묻는다면 선뜻 그렇다라고 대답하기 힘들어진다. 우리나라에 수많은 기업들이 있지만 사업주가 자기 생산물을 시장에 공급하지 않고 자가소비에 충당할까봐 염려했던 예는 찾아보기 힘들다. 아무도 과수원 주인이 자기 밭에서 수확한 과일의 전부를 자가 소비에 충당할까봐 염려하지는 않는다. 그렇게 할 경우 국민경제적으로 어떠한 폐해가 있을 것인가의 문제는 차치하고라도 우선 그럴 가능성이 없어 보이기 때문이다. 과수원만이 아니다. 현대자동차주식회사의 사업주가 현대에서 생산한 자동차를 시장에 내다 팔지 않고 생산물 전부를 자기기업 내부에서 모두 소비할까봐 걱정하지 않는 것도 마찬가지이다. 그렇다면 다음에 떠오르는 질문은 두 가지 경우에 있어서 우리의 사고에 왜 이같이 현격한 차이가 있는가 하는 점이 된다.

의문에 대하여 즉각적으로 떠올릴 수 있는 일차적 답변은 “은행은 여타 산업과 다르다”는 것이다. 그러나 질문에 대한 대답을 은행의 특수성에서 찾으려고 한다면 그들은 먼저 은행이 과연 어떤 점에서 다른 산업과 다른가를 설명해야 한다.⁵⁾

강한 안타까움을 표명하고 있다.

- 5) 후술하는 바와 같이 물론 은행은 중요한 점에서 다른 산업과 다르다. 즉, 은행은 그 산출물에 대한 가격규제가 오랫동안 행해져 왔던 산업이며, 또한 예금보험이라는 형태로 은행의 부채에 대하여 정부가 명시적·암묵적 보증을 서는 산업이다. 그리고 이 같은 인위적 규제와 보호가 우려하고 있는 바의 문제점을 불러일으킨다. 문제는 이같이 은행산업 자체가 지니고 있는 문제점에 대한 명시적 고려 없이 소유제한 문제를 논의함으로써 마치 우려되고 있는 행태가 소유권자의 특성에 기인하는 것처럼 오해되고 있다는 데 있다. 이 밖에 은행의 특수성으로서는, 일반적 결제수단인 통화를 창출하며 통

은행이 비은행과 비교하여 어떻게 다른가의 문제와는 별도로 물어야 할 또 한 가지 점은 문제가 되고 있는 행태에 있어서 재벌과 비재벌간에 차이가 있을 것인가의 문제이다. 현행 소유지분에 대한 제한규정이 금융전업기업이나 합작은행, 외국계 은행 등에 대하여 예외를 인정하고 있다는 사실은 이 질문에 대한 답이 이미 그렇다라는 쪽으로 내려져 있음을 시사한다. 과연 그러한가? 그렇다면 왜 그러한가? 만일 재벌과 비재벌의 행태가 다르다면 이를 소유제한으로 대처해야 하는 것이 최선의 방법인가 등등의 의문이 파생되어 나오는 것이다.

은행의 사금고화 주장과 밀접하게 연결되어 있으면서 약간 색채가 다른 '이해상충관계의 악용' 가능성 문제를 보더라도 사정은 마찬가지로이다. 흔히 산업자본과 은행자본이 결합되게 되면 계열회사가 보유하고 있는 불량금융자산을 은행에 떠 넘긴다든가 불량금융자산의 매입을 추천하거나 종용할지 모른다는 등등의 우려가 이해상충관계의 악용이라는 명제하에 제기되곤 한다. 하지만 "두 가지 서로 다른 영업을 영위하고 있는 자가 하나의 사업을 희생시켜서 다른 사업의 이익을 도모하는 것이 전체적인 이윤극대화에 도움이 되겠는가"라고 바꾸어 묻는다면 다시 대답이 궁해지지 않을 수 없다. 그렇다면 왜 이러한 논의가 은행산업과 관련하여 제기되는가 그리고 그 해법은 무엇인가가 궁금해지게 된다.

이하에서는 지금까지 제기된 의문들에 대한 해답을 기초적인 경제

화정책의 주요 채널이 된다는 점, 그 자산의 대부분이 유동자산으로 구성되어 있고 따라서 자산이동이 쉽고 빈번하다는 점, 부채 측면에서 자기자본의 비중이 매우 낮고 대부분 예금이나 금융채 등으로 조성된 타인자본을 기초로 하여 운영된다는 점 등이 지적되기도 한다. 그러나 이들 후자의 특성들은 은행산업의 행태에 왜곡을 초래하는 것은 아니라는 점에서 전자의 특수성과 다르다.

학 개념을 이용하여 찾아보기로 한다. 즉, 우려되고 있는 은행의 자금 고화와 이해 상충관계의 악용이 이윤극대화에도 도움이 되는가, 그러한 행위가 어떠한 경우에 일어날 수 있는가, 그리고 대처방법은 무엇인가의 문제에 초점을 맞추기로 한다.

이곳에서 결론을 미리 말한다면 다음과 같다. 첫째, 정상적인 경우, 즉 은행에 대한 인위적 규제와 보호가 없는 경우라면, 은행을 누가 소유하든 그 소유주가 은행산업의 산출물이라고 할 수 있는 대출금을 독식하는 것은 일반적으로 이윤극대화에도 도움이 되지 않는다. 또 이해상충관계를 악용하는 것도 이윤극대화에도 도움이 되지 않는다. 따라서 은행의 자금고화나 이해상충의 악용을 우려하여 소유에 제한을 가해야 한다는 주장은 일반적으로 타당하지 않다. 둘째, 은행의 산출물에 대한 인위적 가격규제 또는 은행부채에 대한 정부보증 등으로 은행산업의 인센티브구조가 왜곡되어 있는 경우 은행의 자금고화나 이해관계의 악용이 현실적인 문제로 대두될 가능성이 있다. 그러나 이러한 인센티브구조의 왜곡은 그것 자체가 상당한 비효율을 초래하는 것으로 소유제한에 앞서서 정책당국이 반드시 해결해야 할 사항이라고 할 수 있다. 그리고 일단 인센티브 구조의 개선이 이루어지면 은행을 누가 소유할 것인가의 문제는 정부가 걱정할 필요도 개입할 필요도 없게 된다. 사실상 최근 세계적으로 일고 있는 은행산업 개편문제는 은행산업이 지니고 있는 이 같은 비정상적 인센티브 구조를 개선하기 위한 것으로서 이미 미국 등에서는 종전의 연방예금보험공사법을 개정하는 등 이 방면에 상당한 진전을 보이고 있다.

뒤에서 밝혀지겠지만 본고가 제시하는 결론은 ‘은행을 소유할 수 있는 자의 범위에 제한을 가할 필요가 있는가의 문제’에 대한 일반적 해답이라고 할 수 있다. 따라서 논리적으로 볼 때 그 제한의 대상이 재

별이든 다른 특정 집단이든 아무런 상관이 없다. 즉, 재벌은 단지 하나의 예로 사용되고 있을 뿐인데 굳이 재벌을 예로 삼은 것은 이 문제가 당장 많은 사람들의 관심을 끄는 현안과제가 되어 있기 때문이라고 할 수 있다.

본 논문의 순서는 다음과 같다. 우선 II장에서는 소유권의 배분과 경제적 효율성에 관한 일반이론을 코-스 정리(Coase Theorem)를 중심으로 살펴본다. 이어 III장에서는 은행의 사금고화 문제를 다룬다. 이를 위해 소유주의 소비행태가 일반 소비자의 행태와 다를 수 있는 한 예로서 과수원의 예를 들고 이를 은행산업과 비교한다. IV장에서는 산업자본과 은행자본간의 소위 '이해상충관계의 남용'문제를 몇 가지의 경우로 나누어 짚어본다. 또한 최근 선진국에서 진행되고 있는 은행산업 개편의 방향과 내용을 짚어본다. 마지막으로 V장에서 요약과 결론을 제시한다.

II. 소유구조와 경제적 효율성의 관계: 코-스 정리

“재벌의 은행소유는 막아야 한다거나 제한해야 한다”는 명제는 재벌과 비재벌, 은행과 비은행의 조합에 있어서 “재벌이 아니라면 은행소유에 제한을 가할 필요가 없다”는 명제를 가능케 한다. 즉, 소유권을 가지고 있는 개인 또는 집단의 속성에 따라 재화나 권리의 소비 또는 이용 행태가 달라질 것이라는 것을 암묵적으로 가정하고 있다고 볼 수 있다. 재벌과 비재벌의 은행소유 사이에 자원이용의 행태상 아무런 차이가 없다면 제한의 필요성은 당연히 없다고 보아야 하기 때문이다.

그러나 여기에서 주의해야 할 사항이 한 가지 있다. 경제적 자원의 이용이나 처분행태가 개인 또는 개별집단 차원에서 달라질 수 있다는 것은 사실 당연한 이야기이고 또 사회적으로 중요한 사항이 아니다. 사람마다 취향⁶⁾이 다르고 또 능력⁷⁾이 다르다는 것은 굳이 설명을 요하지 않는 사항이고 그 결과로서 그들의 행위가 각기 다를 수 있다는 것은 지극히 당연한 이야기가 된다. 사실상 경제학, 특히 미시경제학은 그 근본이 인간들 사이의 개인차이를 가정하고 이 같은 차이를 가장 효율적으로 이용하기 위한 조건을 탐구하는 학문이라고 할 수 있다. 소비이론에 있어서 교환의 이익(gains from trade)이라든지 생산이론에서 말하는 비교우위론(theory of comparative advantage), 자산선택에 있어서의 위험부담이론(theory of risk taking) 등은 개인차이를 인정하지 않는 한 모두가 무의미한 이야기가 되어 버리고 말 것이다.

따라서 소유제한의 필요성에 대한 논의를 의미 있는 것으로 하기 위해서는 자원이용의 행태가 소유주의 속성에 따라 사회적 차원에서 어떻게 달라지겠는가를 물어야 한다. 즉, 재벌에게 은행소유를 허용했을 때와 그렇지 않았을 때 사이에 사회 전체의 자원이용패턴에 차이가 있을 것인가를 검토해야 하는 것이다. 사실상 재벌의 은행소유를 막아야 한다는 명제는 소유를 허용했을 경우의 사회적 비용과 수익이 그렇지 않았을 때의 비용과 수익에 비해 현저히 달라지리라는 명제가 없이는 성립하기 힘들게 된다. 이를 염두에 두고 이제 소유권(ownership or private property rights)배분과 사회전체의 경제적 효율성의 관계에 관

6) 경제학 용어로는 이를 선호체계(preference system)이라고 할 수 있겠다.

7) 능력의 차이를 경제학적으로 풀어서 말한다면 한 재화를 다른 형태의 재화로 변환(transform)하는 기술적 생산함수(production function)상의 차이라고 할 수 있을 것이다. 생산함수가 달라지면 비용함수가 달라지게 되고 따라서 각 생산단위가 가지고 있는 한계비용(marginal cost)도 달라지게 된다.

한 일반이론을 보기로 하자.

어떠한 경제적 권리(소유권, 경영권 등등)의 배분구조와 경제적 효율성에 관한 논의 중 대표적인 것으로는 널리 알려져 있는 코스 정리(Coase Theorem)를 들 수 있다. 코스 정리의 내용은 “거래비용이 없고 소유권배분의 변경으로 인한 소득효과가 미미할 경우 당초의 소유권 배분구조는 산출물구성의 최종적 구조에 전혀 영향을 미치지 못한다”는 것이다(Coase[1960]).

이를 다른 말로 바꾸어 보면 경제적 효율성이나, 최종적으로 어떤 생산물이 얼마만큼 생산 소비되느냐 하는 것은 경제적 재화에 대한 소유권이 당초에 누구에게 귀속되어 있었느냐 하는 것과는 무관하다는 것이다. 즉, 어떤 특정 소유권 배분구조하에서 어떤 최종 산출물들이 얻어졌다고 하는 경우 그 소유권 구조를 뒤바꾸어 놓더라도 최종 산출물의 구성은 전혀 바뀌지 않고 원상을 회복하게 될 것이라는 것을 의미한다.⁸⁾ 이것은 다시 소유권의 배분에 있어서, 권리를 갖게 될 개인이나 집단의 속성이 어떠한 것인가를 권리의 배분자가 알 필요가 없다는 말로 바꾸어 볼 수 있다. 즉, 그가 이 권리를 행사하기에 얼마나 적합한

8) 물론 소유권배정으로 소득분배구조의 변경이 있을 경우 소득효과를 통하여 최종 산출물구성이 바뀔 가능성은 있다. 앞서 코스 정리 중 ‘소득효과가 미미할 경우’라는 단서조건은 이 같은 가능성을 배제하기 위한 것이다. 하지만 소득효과가 있을 경우에도 최종 산출물의 구성이나 배분이 효율적이라는 결론은 바뀌지 않으므로 “거래비용이 없을 경우 경제적 효율성은 재화의 소유권 구조와는 무관하다”는 명제는 성립한다. 이 같은 이유에서 코스 정리를 두 가지로 나누어 설명하기도 한다. 그 하나는 거래비용과 소득효과가 없을 경우 최종 산출물의 구성이 소유권분배구조와 무관하다는 것이고(이것이 앞에서 설명한 코스 정리이다) 다른 하나는 소득효과를 인정할 경우 최종 산출물의 구성이 바뀌기는 하지만 그렇게 하여 바뀐 산출물의 구성이 여전히 효율적이라는 것이 그것이다.

사람인지, 생산적인지 비생산적인지, 특정 분야에 비교우위를 지니고 있는지 없는지를 배분권자가 알 필요도 검토할 필요도 없다.

이 같은 코스 정리를 은행산업의 소유권 문제에 적용한다면, 은행을 누가 소유하든(재벌이 소유하든 비재벌이 소유하든) 경제적 효율성에는 하등의 영향을 미치지 못한다는 것을 의미하게 된다. 즉, 사회전체의 경제적 효율성에 관한 한 은행의 소유권을 보유하게 될 집단의 속성을 묻는 것은 무의미하다. 소유권이 누구에게 귀속되든 최종 결과는 여전히 효율적일 것이기 때문이다.⁹⁾ 보다 직설적으로 표현하자면 “재벌은 어떡어떡하기 때문에” 식으로 시작되는 모든 논의가 재벌을 특정 권리로부터 배제하거나 재벌에게 권리를 부여하는 논거로서 무의미하다는 것이다.

얼마쯤은 놀라워 보이기도 하는 이 같은 결론의 성격을 보다 깊이 있게 이해하기 위해 코스 정리의 이면에 깔려 있는 논리를 잠깐 검토해보기로 하자. 실상 코스 정리는 어떤 복잡하게 뒤얽혀 있는 경제모형의 해답으로 또는 고차원의 논리적 추론으로 얻어진 것이 아니다. 알고 보면 어이없으리만큼 단순한 추론의 결과이며 모든 경제학 교과서가 무의식중에 설파하고 있는 결론을 요령 있게 요약하고 있을 뿐인 것이다.

우선 경제적 효율성을 정의하는 것으로부터 시작해 보기로 하자. 직관적으로 표현한다면 어떤 경제상태가 효율적이라 함은 소비면에서

9) 물론 상기한 코스 정리에는 ‘거래비용이 없으면’이라는 조건이 있다. 그러나 은행의 소유구조 논의에 관한 한 은행소유권의 양도에 특별히 엄청난 거래비용이 소요된다고 보기는 어려우므로 이 부분은 무시해도 좋을 것이다. 단순히 현행의 은행주식 소유에 관한 제한을 철폐하면 원하는 사람들이 원하는 만큼의 은행주식을 소유하게 될 것이므로 이를 위해 사회가 지불해야 할 추가적 거래비용은 거의 없다고 할 수 있을 것이다.

는 어떤 재화에 대하여 가장 높은 가치를 가지고 있는 자가 그 재화를 소비하는 상태를 말한다. 같은 논리를 생산면에 적용한다면 가장 싼 비용으로 생산할 수 있는 자가 그 재화를 생산하는 상태를 의미한다고 할 수 있다. 즉, 소비와 생산면에서 사회적 낭비가 없는 최적의 상태를 의미한다고 할 수 있다.¹⁰⁾

그렇다면 어떻게 해서 이같이 최선의 상태가 당초의 소유권 배분과는 무관하게 달성되는가? 이것은 모든 사람들이 자기이익(self interests)를 추구하고 또 이같이 자기이익을 추구하는 개인들이 서로 경쟁(competition)하기 때문이다. 우선 소비 측면을 보자. 어떤 재화에 대한 소유권이 그 재화에 대하여 상대적으로 낮은 가치를 부여하는 자에게 귀속되어 있었다고 가정해 보자. 이 경우 그 재화에 대하여 상대적으로 높은 가치를 부여하는 자는 당초의 소유자에게 약간의 높은 가격을 지불하고 그 재화를 구매함으로써 소유권을 이전받을 수 있다. 그리고 그렇게 하는 것이 두 사람 모두에게 이익이 된다.¹¹⁾

생산에 관한 것도 마찬가지이다. 현재의 생산자보다 낮은 비용으

- 10) 여기에서 사회적 낭비가 없다 함은 다음과 같은 이유에 기인한다. 효율적 상태에서는 이미 가장 높은 가치를 가지고 있는 자가 소비하고 가장 생산기술이 좋은 자가 생산을 하고 있으므로 자원을 재배치(reallocate)하는 것으로부터 추가적으로 얻을 수 있는 경제적 이익은 없다. 즉, 사회 전체적으로 보아서 최대효용을 최소비용으로 달성하고 있는 것이다. 반면 효율적 상태로 부터의 이탈은 현재의 소비자보다 높은 가치를 가지고 있는 자에게 그 재화를 이전하거나, 보다 싼 비용으로 재화를 생산할 수 있는 자에게 생산의 임무를 넘김으로써 전체적인 효용을 증대시킬 수 있는 여지가 남아 있다는 의미에서 낭비적이다.
- 11) 한 개의 사과에 대하여 100원의 가치를 부여하고 있는 자와 110원의 가치를 부여하고 있는 두 사람이 있을 경우 후자는 100원과 110원 사이의 어떤 가격에서 그 사과를 살 수 있다. 그리고 이렇게 하여 이루어진 거래의 결과는 거래당사자 모두에게 이익이 된다.

로 생산할 수 있는 사람은 낮은 가격으로 생산 판매함으로써 원래의 생산자를 도태시킬 수 있다. 만일 생산에 종사할 수 있는 권리를 어떤 사람이 독점적으로 소유하고 있어서 경쟁적 생산이 불가능한 경우라고 하더라도 그 생산권을 원래의 생산자로부터 구매함으로써 그 권리를 이전받을 수 있다.

그리고 이같이 거래를 통한 소유권의 이전은 소비와 생산의 양 측면에 있어서 누군가가 그 거래로부터 이익을 얻을 수 있는 가능성이 남아 있는 한 지속될 것이다.¹²⁾ 따라서 최종적으로 얻어지는 결과의 상태는 소유권의 추가적 이전으로 더 이상 얻을 것이 없는 상태, 즉 효율적인 상태가 된다.

요약하자면 개인들이 자기이익을 추구하고 또 서로간의 경쟁에 인위적 제한이 없는 한 모든 재화나 권리에 대한 소유권은 궁극적으로 그 소유권을 가장 잘 이용할 수 있는 자의 손에 이전되도록 되어 있다는 것이 코스 정리의 핵심이라고 할 수 있다.¹³⁾ 즉, 경제적 효율성의 문제는 소유권의 배분문제라기보다는 소유권 이전의 원활성 문제에 귀착한다는 것이다. 코스 정리를 비유적으로 말하자면 물이 인력(gravity)에 끌려 낮은 곳으로 흐르고 우선 제일 깊은 계곡부터 채워 나가듯이 경제적 재화는 경제주체들의 자기이익추구에 이끌리어 최선의 경제적 효율을 달성하는 상태에까지 흘러가게 된다고 할 수 있다.

이 같은 코스 정리가 의미하는 정책적 함의는 따라서 아주 간단하

- 12) 거래비용이 없고 모든 경제주체들이 적극적으로 자기이익을 추구하는 한.
 13) 만일 거래에 인위적 제약이 존재하거나 거래비용이 큰 경우엔 소유권의 이전이 불가능해지기 때문에 최초로 배분된 소유권구조에서 벗어나지 못하고 갇히게 된다. 이 경우 사회적 최대 효율이 얻어지지 못하는 것은 물론이다. 소유권에 대한 분쟁이 있을 때 법원에 의한 판정이 사회적으로 중요한 의미를 갖는 것은 이 같은 경우라고 할 수 있다(Demsetz[1972]).

다. 정책당국은 가능한 한 경제주체들간의 자발적 합의에 의한 거래¹⁴⁾가 원활하게 이루어지도록 환경을 조성하는 일에 진력해야 한다. 그리고 이 같은 거래의 원활성이 보장되는 한 정책당국이 소유권보유자의 개인적 또는 집단적 성격에 관하여 염려하거나 개의할 필요는 없다. 은행의 소유권이 재벌이 되든 비재벌이 되든 그것은 권리를 보유하고 있는 자와 그렇지 않은 자들 사이의 자발적 거래에 의해 전체적 효율성이 달성되도록 허용하면 되는 것이다. 단지 권리이전을 위한 거래가 어떤 이유에서든 불가능한 경우에는 정책당국이 직접 소유권보유자의 속성을 따져 물어야 한다. 배분된 소유권이 다른 곳으로 이전될 가능성이 정의상 배제되어 있는 상태에서는 소유권자의 속성이 사회 전체적 자원배분의 패턴을 규정해 버리기 때문이다.

자본주의 시장경제의 근본원리 중 하나는 모든 개인이 직업선택의 자유를 가진다는 것이다. 즉, 모든 개인이 아무런 간섭도 받지 않고 자기가 원하는 직종을 선택할 수 있게 하는 것이다. 역사적으로 이 같은 개인의 자유가 허용된 것은 긴 인류역사상 비교적 최근이라고 할 수 있는 19세기부터 비롯한다(Heilbroner[1969]). 사회적 부의 신장이 자본주의 체제에서 엄청나게 이루어졌다는 것은 바로 이 같은 자유경쟁을 통한 경제적 효율성의 성취, 즉 불필요한 자원의 낭비를 피할 수 있게 된 데 힘입은 바가 크다고 하겠다. 의식적인 선택이었든 역사적 우연이었

14) 거래에 있어서 자발성의 보장이란 당해 거래에 의한 자원의 이동이 개인적 및 사회적 효용의 증대에 기여할 때에만 일어나도록 한다는 의미에서 중요성을 지닌다. 자기이익을 추구하는 경제주체가 스스로를 해치는 거래에 자발적으로 참여할 가능성은 없기 때문이다. 즉 “자기이익을 해치는 거래에의 참여를 거부할 수 있는 권리”라는 의미에서의 자발성이란 사회적으로 낭비적인 거래가 발생하지 않도록 하는, 즉 자원의 낭비적 역류를 막는 안전판의 역할을 하는 것이라고 할 수 있다.

든 코스 정리가 시사하는 바가 자본주의 체제 내에서 이루어지게 된 것이다.¹⁵⁾

이상의 논의에서 볼 때 적어도 경제적 효율성에 관한 한 은행소유권의 귀속문제는 염려할 사항이 아닌 것처럼 보인다. 누구에게 최초의 소유권을 부여하든 결국엔 그 소유권을 가장 효율적으로 행사할 수 있는 자의 손에 들어갈 것이기 때문이다. 재벌이 그 은행을 잘 경영할 수 있으면 재벌이 소유할 것이고 비재벌이 경영을 더 잘 할 수 있으면 비재벌이 경영권을 인수하여 경영하게 될 것이다. 정부로서는 단지 경영권의 이전에 제약이 없도록 주위환경을 조성해 주기만 하면 될 것이다.

III. 은행의 재벌소유와 사금고화 가능성

이상에서 검토한 바에 의하면 지금까지의 은행소유구조에 관한 많

15) 직업선택에 완전한 자유를 허용하고 있는 나라는 없다는 점을 지적할 수는 있을 것이다. 이를테면 면허제도 등은 직업선택에 일정한 제한을 부과하는 것이라고 할 수 있다. 그러나 면허란 특정 직종의 성공적 수행을 위한 자격요건을 정해놓고 이 자격에 합당한 사람은 누구나 그 직종에 종사하도록 하는 것이 일반적이다. 이것은 어느 특정 개인 또는 집단 자체를 지정하여 특정행위에 종사하지 못하도록 하는 것과는 다르다. 또한 면허제도 자체가 지니는 많은 문제점에도 유념할 필요가 있다(Friedman[1962]). 특정 개인이나 집단이 지니고 있는 고유한 성격으로 인하여 그 경제행위에 제한을 가하는 경우는 경제적 무능력자, 나이 어린 아동 등에 한정되어 있는 것이 일반적이고 매춘, 마약 등 특정 거래행위에 대한 포괄적 금지(inalienability) 규정은 사회적 통념에 강하게 반대되는 것에 한정되어 있다고 할 수 있다(Rose-Ackerman[1986]).

은 논의와 얽려 있는 소유권이 어떤 방법에 의해서든 배분이 되면 이것이 처음 할당된 자의 손에 고착되어 있으리라고 가정할 때에만 유효한 것이라는 것을 시사한다. 소유권이 양도될 수 있다면 누구에게 소유권을 주어야 할 것인가는 무의미해지기 때문이다. 즉, 자원이 흐르지 않고 어느 한곳에 고착되어 있는 경제, 즉 은행 경영권에 관한 한 거래도 경쟁도 특화도 없는 세계를 암묵적으로 가정하고 있는 것이다.

이 같은 가정은 매우 이례적인 것이지만 논의의 편의상 본장에서는 일단 은행 소유권이 어느 한 사람의 손에 들어가게 되면 어떠한 이유에서든¹⁶⁾ 그 손을 결코 떠날 수 없다는 똑같은 가정을 도입하고 그 상태하에서 어떠한 일이 일어날 것인지를 검토해 보기로 하자.¹⁷⁾ 앞서 말한 대로 이 경우에는 그 재화나 권리의 사용방법이 그 재화나 권리를 소유하고 있는 자의 속성에 따라 결정될 것이므로 그 속성 차이에 따른 행태의 차이를 분석해 보기로 한다.

소유권자의 속성에 따른 소비행태의 차이 문제에는 두 가지의 이슈가 있을 수 있다. 그 하나는 소유주와 비소유주인 일반적 소비자 사이에 소비행태에 차이가 있는가를 보는 것이고, 다른 하나는 소유주로서 재벌과 비재벌의 행태에 어떤 차이가 있을 수 있는가를 보는 것이다. 현재 본고가 문제로 삼고 있는 사금고화 문제는 엄밀한 의미에서

16) 대표적인 예로서는 정부가 은행소유권의 자유로운 양도를 제한하는 경우를 들 수 있겠다.

17) 소유권 이전이 자유롭지 못한 사회가 치러야 하는 사회적 비용은 사실 엄청나게 클 것이라는 것을 코스 정리는 시사한다. 즉, 당초의 소유권 배분이 우연하게도 사회적 최적배분을 이룰 바로 그러한 상황을 정확히 이루어 내지 않는 한 자원배분의 왜곡이 영속화될 것이기 때문이다. 이 같은 낭비적 요소를 생각한다면 소유권 이전의 원활화에 많은 정책적 노력이 경주되어야 할 것이고 소유권의 고착화 내지 부동화는 바람직한 것이 아니지만 논의의 편의상 이렇게 가정해 보려는 것이다.

후자에 관련된 것이지만 여기서는 우선 소유주와 비소유주의 소비행태 사이에 어떤 차이가 있을 수 있는가를 먼저 살펴보고 나중에 필요하면 은행소유주 중 재벌과 비재벌의 차이를 보기로 한다. 그러나 뒤에 밝혀지듯이 어떤 특정 조건하에서 소유주와 비소유자 사이에 현저한 차이가 있을 수 있고 그 결과로서 자금고화와 비슷한 행태가 얻어질 수 있으므로 재벌과 비재벌의 구분은 결국 필요 없게 될 것이다.

이제 은행산업을 어느 특정 개인이 소유할 경우 은행주가 대출자금의 대부분을 독점적으로 사용하게 될 것인가를 살펴하기로 하자. 즉, 자금의 독점적 소비가 소유주의 이윤극대화에 합당한 것인지를 경제적 합리성 공준에 비추어 검토하는 것이 본장의 목표이다. 이를 검토하기 위하여 은행을 하나의 기업, 즉 각종 생산요소를 투입해서 상품을 생산하고 이를 시장에 공급하는 생산 및 판매단위로 파악하기로 한다. 즉, 은행은 사무실, 노동, 은행수신 등을 생산요소로 투입하여 은행대출이라는 생산품을 생산 판매한다고 정의하기로 한다.¹⁸⁾

은행의 성격을 위와 같이 정의할 경우 은행의 금융자금 독식문제는 어떤 상품의 생산자가 산출물의 전부 또는 일정부분을 시장에 공급하기보다는 자가소비에 더 많이 충당하는 경우라고 볼 수 있다. 물론 여기에서 은행여신은 시장에서 형성된 가격에 누구든지 원하는 만큼 매매할 수 있는 일반 상품과는 다르므로 이 같은 비유가 적합지 않다는 반론이 있을 수 있다. 그러나 은행산업의 산출물이 일반 상품과 어떤 면에서 다른가 하는 점이 본고의 결론의 핵심을 이루는 것이므로 당분간은 이 가정을 따르기로 한다. 뒤에 일반 상품의 경우에도 특정 상황

18) 은행수신을 투입요소로 볼 것인가 산출물로 볼 것인가는 논란의 여지가 있겠으나 본 논의에서는 이 같은 구분이 거의 무의미하므로 투입으로 간주하기로 한다.

하에서는 은행산업과 똑같은 결과가 초래될 수 있음이 밝혀지게 될 것이다.

1. 과수원의 소유구조와 자가소비

어떤 한 상품의 소비행위에 있어서 그 상품의 생산단위를 소유하고 있는 사람과 생산단위를 직접 소유하고 있지 않은 일반적 소비자 사이에 발생할 수 있는 소비행태상의 차이를 분석하기 위해 하나의 가상적인 상황을 상정하기로 하자. 즉, 앞에서 말한 생산단위의 한 간단한 예로서 과수원을 보기로 한다. 이곳에서 논의의 초점은 일반 소비자와 비교하여 과수원 소유주가 사과 소비행태에 있어서 어떠한 차이를 보일 것인가를 밝히는 것이다. 이 경우 우리는, 첫째 과수원 주인이 일반 소비자보다 사과를 상대적으로 더 많이 소비하게 되리라는 것과, 둘째 과수원 주인은 크고 잘 익은 양질의 사과는 시장에 공급하고 대신 벌레 먹었거나 일부가 상한 저질 상품을 자가소비에 충당하려고 할 것이라는 것을 기대해 볼 수 있다. 즉, 사과의 소비량과 그리고 소비되는 사과의 질에 있어서 과수원의 소유주와 비소유주 사이에 차이가 있을 것이라는 것을 기대해 볼 수 있는 것이다. 그리고 이 같은 결론 중 첫 번째 것은 은행소유주가 은행대출을 상대적으로 더 많이 소비할지도 모른다는 우리의 우려와 흡사한 구조를 지니고 있다.

이제 이 같은 과수원 주인의 행태를 경제적 합리성 공준에 비추어 설명해 보기로 하자. 우선 첫 번째 명제, 즉 과수원 주인의 자가소비가 여타의 일반소비자보다 많은 이유를 보기로 하자. 이를 위해 과일을 수확해서 시장에 내어 파는 과정에는 포장, 수송 등 어느 정도의 추가적 작업이 필요하고 이 작업에 비용이 든다고 가정해 보기로 한다.

이 경우 과수원 주인은 자가에서 사과를 소비하게 되므로 포장과 수송비용이 필요 없게 된다. 결과적으로 과수원 주인이 직면하고 있는 사과의 다른 재화에 대한 상대가격은 일반 소비자가 직면하고 있는 상대가격보다 싸다고 할 수 있다. 즉, 사과값을 P_A 라고 하고 다른 재화의 값을 P_O 라고 한다면 과수원 주인이 직면하는 사과의 상대가격은 P_A/P_O 가 된다. 한편 사과 한 개당 포장수송비를 $K(K>0)$ 라고 한다면 일반 소비자가 직면하는 사과의 상대가격은 $(P_A+K)/P_O$ 가 된다. 효용극대화를 도모하는 소비자는 여타의 조건이 동일하다면 가격이 싼 물건을 더 소비하게 될 것이라는 것이 미시경제학의 수요법칙이므로, 이에 의하면 같은 조건하에서 과수원 주인이 일반 소비자에 비해 사과를 더 많이 소비하는 것이 유리하게 된다.

다음으로 소비되는 사과의 질적 구성에 차이가 발생하는 이유를 보기로 하자. 양질의 사과를 시장에 공급하고 저질의 사과를 자가소비에 충당하는 과수원 주인의 행태를 일반 소비자에게 질 좋은 상품을 공급하려는 과수원 주인의 도덕적 배려로 설명할 수도 있다. 그러나 이 같은 행위도 과수원 주인의 도덕성이나 선호체계의 특수성으로서가 아니라 과수원 주인이 직면하고 있는 상대가격이 일반 소비자의 상대가격과 다르다는 점을 통하여 설명할 수 있다. 즉, 과일의 포장과 수송에 소요되는 비용은 대체적으로 사과의 질보다는 사과의 개수에 의존한다고 할 수 있는데 이 같은 가정하에서 과수원 주인의 상대적 저질사과 소비는 잘 설명되는 것이다.

우선 포장수송비용이 개수에 의존한다는 가정하에 양질의 사과와 저질사과의 상대가격비를 비교해 보면 일단 프로세싱이 이루어지면 그 전에 비해 양질의 사과값이 상대적으로 싸지게 된다는 것을 알 수 있다. 즉, 양질의 사과 한 개를 얻기 위해 포기해야 하는 저질사과의 개수

가 줄어들게 되는 것이다. 프로세싱이 이루어지기 전 양질의 사과값을 P_H , 그리고 저질의 사과값을 P_L 이라 해보자($P_H > P_L$). 따라서 프로세싱이 이루어지기 전 두 가지 사과값의 상대가격비는 $R_0 = P_H/P_L$ 이 된다. 이제 사과 한 개당 프로세싱 비용이 $K(K > 0)$ 씩 소요된다고 하면 프로세싱 후의 상대가격비는 $R_1 = (P_H + K)/(P_L + K)$ 가 되어, $R_0 > R_1$ 임을 알 수 있다. 즉, 프로세싱 후에는 양질 사과값이 상대적으로 싸지게 되는 것이다. 가격과 소비량에 관한 앞서의 수요법칙을 다시 한 번 여기에 적용하면 과수원 소유주는 저질 사과를 보다 많이 소비하고 일반 시장구매자들은 상대적으로 양질의 사과를 더 많이 소비하는 경향을 갖게 되리라는 결론을 얻게 된다.¹⁹⁾

이상에서의 분석은 만일 포장수송비용이 없다면 과수원 주인의 사과소비행위가 일반 시장구매자의 사과소비행위와 동일할 것이라는 것을 시사한다. 즉, 포장수송비용 K 가 0인 경우에는 위의 결과를 유도하는 상대가격차가 모두 소멸되어 버리기 때문에 소유주와 비소유주 사이에 소비행태가 다르게 될 이유가 없어지는 것이다. 이 경우 사과 한 단위의 자가소비는 그 재화를 시장에 공급했을 때 얻을 수 있는 시장가격만큼의 화폐소득 포기를 의미하는 것이므로 과수원 주인이 시장에서 정상가격을 주고 자기상품을 구매한 것과 동일한 효과를 가지게 된다. 즉, 생산단위의 소유주와 일반 소비자 사이에 발생할 수 있는 소비행태상의 차이는 그 상품을 시장에 출하하는 과정에서 소요되는 추가적 프

19) 상대적으로 저질 상품을 자가에서 소비하고 고급상품을 시장에 내다 파는 이 같은 행태는 과수원이나 농장주인의 행태에서뿐만 아니라 국제교역에 있어서도 상대적으로 저급품이 내수용으로 출고되고 고급품은 수출되는 경향이 있다는 사실에 의해서도 확인될 수 있다(Alchian and Allen[1964], Bertolazzi et al.[1993]).

로세싱 비용의 유무와 그 비용이 상품의 질에 비례하는가 양에 비례하는가 등에 의해 결정되리라는 것을 알 수 있다.

이제 이 같은 분석의 결과를 은행대출상품의 소비행태에 적용해 보기로 하자. 우선 대출상품의 생산과 판매 사이에 소요되는 프로세싱 비용은 거의 없다고 할 수 있다. 은행대출이 대규모 현찰의 수송을 수반하여 이루어지는 경우는 거의 없으며 대부분의 경우 요구불예금증서의 양도로 거래가 완결되기 때문이다. 또한 은행 대출상품 사이에 질적인 차이가 있다고 보기도 힘들다. 구매자의 입장에서 은행의 대출상품은 어느 것이나 다 동질적인 것이다. 요약하자면 은행대출에 대한 수요행태에 있어서 은행의 소유주와 일반 대출 수요자 사이에 큰 차이가 존재할 이유는 없다고 결론지을 수 있을 것이다.²⁰⁾ 즉, 은행의 소유주가 단지 그가 은행을 소유하고 있다는 사실 하나만으로 은행대출의 대부분을 자기 기업 내부에서 소비할 가능성은 희박한 것이다.

2. 가격규제와 소비행태

앞에서 과수원 주인이 일반소비자보다 많은 양의 사과를 소비할 조건을 살펴보았다. 즉, 포장수송 등의 프로세싱비용이 있을 경우 소유주가 자기 생산물을 일반 소비자들보다 더 소비할 가능성이 있는 것이다. 그러나 그 정도가 과수원 주인이 사과를 시장에 공급하지 않고 전량 또는 대부분을 독점적으로 소비해 버릴 정도에 이를 것 같지는 않아 보인다. 또한 같은 분석을 은행에 적용할 경우 은행의 소유주가 일

20) 대출공급자와 수요자 사이에 정보의 비대칭성이 존재하고 따라서 부과되는 잠재가격에 차이가 발생할 가능성은 물론 존재한다. 이에 관해서는 뒤에서 별도로 언급하기로 한다.

반 소비자와 비교하여 소비행태에 큰 차이를 보일 가능성은 거의 없어 보인다. 그러나 이제 상기 과수원 모형에 약간의 외생적 제약을 가하면 소유주에 의한 독점적 소비 가능성이 열리게 되는데 이를 보기로 하자.

이를 위해 사과와 시장가격이 외부적인 제약에 의해 시장균형가격보다 낮은 수준에 규제되고 있다고 가정하기로 한다. 이 경우에는 위에서 본 결과와는 반대로 과수원 주인이 양질의 사과를 시장에 공급하지 않고 자가소비에 충당하는 대신 질이 떨어지는 사과를 시장에 공급하게 될 가능성이 높아지게 된다. 또한 과수원 주인의 자가소비량도 전에 비해 늘어나게 된다. 규제된 가격이 현저하게 낮을 경우에는 사과의 시장공급 자체를 중단할 수도 있을 것이다. 구체적으로 사과의 시장균형가격이 개당 100원임에 반하여 통제되고 있는 가격은 80원이라고 해보자. 이 경우 과수원 주인은 80원 이하의 가치가 있는 사과만을 시장에 공급하고 그 이상의 가치를 가지고 있는 사과는 자가소비에 충당하려고 할 것이라는 것을 쉽게 짐작할 수 있다.

또한 고급사과의 자가소비분을 증가시킬 뿐 아니라 스스로 사과주스공장을 건립하여 대부분의 사과를 자기소유의 주스공장에서 처리하고자 할 것이다. 즉, 시장을 통하지 않는 조직 내부에서의 거래나 소비는 가격규제의 대상이 되지 않을 것이므로 과수원 주인은 가능하면 많은 양의 사과를 시장에 출하하지 않고 자체적으로 처리할 인센티브를 갖게 되는 것이다.²¹⁾

과수원 주인의 이 같은 행태는 은행을 소유하게 될 재벌이 은행자금의 대부분을 외부의 경제주체에 공급하지 않고 직접적인 자가소비나 연관 계열기업에서의 내부소비에 전적으로 할당하게 되리라는 것과 매

21) 가격규제가 있을 경우 이를 회피하기 위한 방편으로서 내부거래가 증가하게 되리라는 점은 일찍이 Coase(1937)가 지적한 바 있다.

우 흡사하다. 즉, 우려되고 있는 ‘은행의 사금고화’ 시나리오가 정확하게 전개되는 것이다.

이는 재벌에 의한 은행자금 독식이—만일 그런 현상이 발생한다면—은행의 특수성에서 기인하는 것이 아니라 은행산업의 산출물, 즉 은행대출금에 대한 가격통제 때문에 발생할 가능성이 높다는 것을 시사한다. 즉, 은행산업의 재벌독점에 대한 우려는 이자율을 시장균형이자율보다 낮은 수준에 유지하고자 할 때 현실적인 위협으로 존재할 가능성이 높은 것이다. 이를 다른 말로 표현한다면 은행산업의 산출물에 대한 가격통제, 즉 이자율 통제는 그 산출물을 일종의 특혜적인 상품으로 만들고 그리고 일단 특혜화한 상품은 널리 공유하기보다는 가능한 한 독점하는 것이 소유주에게 유리하게 된다고 할 수 있다.²²⁾

우리는 여기에서 다음과 같은 잠정적 결론을 내려 볼 수 있다. 즉, 어떤 생산단위의 소유권이 문제가 될 수 있는 것은 그 생산물이 특혜적인 성격을 띠고 있을 때뿐이다. 그리고 일단 어떤 상품이 특혜적인 성격을 띠고 있으면 그러한 특혜가 누구에게 귀속될 것인가가 중요한 의미를 갖게 되고 이 경우 그 상품에의 접근이 용이한 자가 상대적으로 유리한 위치를 점하게 될 것이라는 것이다. 즉, 이 경우 소유권은 곧 특혜향유권을 의미하게 되는 것이다.

22) 어떤 상품이 특혜적인 성격을 띠는 가능성으로서 이곳에서는 가격규제를 예로 들고 있지만 반드시 가격규제만에 한정할 필요는 물론 없을 것이다. 문제의 본질은 어떤 상품이 특혜성을 띠고 있느냐의 여부에 있는 것이지 어떤 이유에 의해 특혜가 되었느냐에 있지 않기 때문이다. 어떤 이유에서든 어느 상품이 특혜적인 성격을 띠게 되면 그 특혜의 귀속주체가 누가 되어야 하는 문제가 사회적 논란의 대상이 되는 것은 지극히 당연한 것이다. 역으로 말하자면 특혜적 성격이 전혀 없는 상품의 경우 누가 그것을 소유하든 하등 사회적 관심의 대상이 되지 않을 것이다.

은행자본과 산업자본의 분리를 역사상 최초로 제도화했다고 알려져 있는 영란은행의 설립 당시에도 오늘날의 사금고화 주장 비슷한 것이 있었다는 것은 재미있는 일이다. 물론 그 당시에는 산업자본에 의한 은행자본의 지배가 아니라 반대로 은행자본(영란은행)에 의한 산업자본의 지배가 문제된 것이었지만 논지는 매우 흡사하다. “(영란)은행은 독점기업이 되고 나라 안의 모든 돈을 독점하게 되어 모든 상거래는 고리채의 위협에 시달리게 될지도 모른다.” “영란은행의 설립은 몇몇 상인들만(영란은행에 대한 소유권을 가지고 있는)을 살찌우고 이들은 낮은 이자율의 자금과 은행이 제공하는 온갖 이점을 이용하여 사업상의 경쟁자들을 몰아내게 될 것이다”(Shull[1983]에서 재인용).

그러나 당시 영란은행의 설립이나 영란은행의 산업참여에 반대했던 사람들은 은행산업 자체의 고유한 특성을 문제삼은 것이 아니었다는 점에 주의할 필요가 있다. 즉, 그들이 반대했던 것은 은행자본의 산업자본 진출 자체에 대한 포괄적 반대가 아니었다. (당시에는 영란은행 외에도 다른 많은 은행들이 있었고 이들 은행은 은행업과 함께 여타의 사업을 겸업하고 있는 경우가 많았었다.) 단지 그들은 당시의 왕실에 의해 영란은행이라고 하는 특정 개별은행에 주어질 배타적 특혜(정부 예금, 독점, 면세, 등등)와 이로 인한 경쟁상의 우월적 지위에 대해 반대했던 것이다. 즉, 정부에 의해 특혜적으로 지원되고 있는 영란은행이 상업행위까지를 겸업하도록 해서는 안 되며 따라서 영란은행만큼은 상업활동에서 손을 떼도록 해야 한다고 당시 피해를 우려한 상인들이 주장했던 것이다. 특혜가 없다면 사금고화에 대한 우려는 없을 것이라는 우리의 명제가 이곳에서도 증명되는 셈이다.²³⁾

23) 이 문제를 Shull(1983)은 “(당시 은행자본과 산업자본의) 분리정책은 본질적으로 은행의 위협이 아니라 정부의 위협으로부터 스스로를 보호하기 위한

최근의 소유구조에 관한 논의는 이런 점에서 어떤 상품이 지니고 있는 특혜적인 요소를 어떻게 제거할 것인가를 논의하는 대신 그 특혜를 누구에게 줄 것인가를 논의하는 셈이 된다. 그리고 이 경우 재벌의 은행소유에 대해 제한을 가하는 것은 비록 재벌에게 돌아가지는 않지만 누구에게 돌아가든 특혜는 여전히 특혜라는 문제점을 간과하고 있는 셈이 되는 것이다.²⁴⁾

것이였다.”(p.278)고 기술하고 있다. 그러나 이같이 중차대한 구분은 불행하게도 그 후의 역사적 논의에서 점차 잊혀져 버린 감이 있다. 즉, 많은 논의에서 마치 영란은행이 산업자본과 은행자본의 일반적 분리원칙을 수립한 최초의 예인 것처럼 말하는 경향이 생겼던 것이다.(이들테면 “은행자본과 산업자본의 분리의 원칙은 이미 영란은행 당시부터 확고하게 성립되어 온 원리였다”는 식의 주장이 이것이다.) 이 같은 오해가 많은 후속논의를 엉뚱한 방향으로 이끌어가거나 어렵게 하는 단초를 제공하였음은 물론이다.

물론 이 같은 망각이나 오해의 이유가 전혀 없는 것은 아니다. 그 주된 것으로는 최초에 영란은행에만 주어졌던 왕실의 특혜가 다른 은행들에게까지 확대되어 가는 추세를 밟아왔다는 점을 들 수 있다. 즉, 역사적으로 보면 소위 chartered banks라는 것이 그 후에 생기고 또 일반화되어 가는 추세를 보였는데 charter란 당시로서는 극히 제한된 소수에게만 허용되고 또 그래서 대단한 특혜라고 간주되었던 유한책임 등을 왕실의 암묵적 보증하에 허용하는 것이었다. 그 후 주식회사라는 형태의 기업조직이 은행뿐만 아니라 일반 회사에까지 일반화되면서 유한책임이 갖는 특혜적 요소는 사라진 셈이지만 정부의 암묵적 보증이라는 형태는 그대로 유지되어 온 감이 있다. 그리고 이 같은 요소가 은행들의 반복적 부실과 위기를 초래하는 요인들로 작용하여 왔는데 이 점에 관해서는 뒤에서 다시 언급하기로 한다.

- 24) 한 경제 내에서 특혜적 상품이나 권리가 어떻게 창출되고 어떻게 배분되는가의 문제가 바로 정치경제학(political economy) 또는 공공선택이론(theory of public choice)의 주요 연구과제라고 할 수 있을 것이다.

3. 은행자금 독점과 경제적 효율성

이제 과수원 주인의 자가소비 증가나 사과주스공장 설립이 갖는 경제적 효과에 대하여 간단히 살펴보기로 하자. 결론부터 말하자면 사과의 시장가격이 균형가격 이하에서 규제되고 있을 경우 과수원 주인의 사과주스공장 설립으로 인한 자가소비분 증가는 경제 전체의 효율성을 떨어뜨리는 것이 아니고 오히려 올리는 것이 된다. 100원의 가치를 지니고 있는 사과가 강제적 규제에 의해 80원에 판매될 경우 시장에서 사과를 구매하는 사람들은 그 사과의 한계효용이나 한계생산력이 80원에 이를 때까지 구매하여 소비하게 된다. 그리고 이는 사회 전체적으로 볼 때 한계점에서 사과 한 개당 20원씩의 손실이 발생함을 의미한다. 즉, 상대적으로 가치가 높은 상품을 그보다 가치가 낮은 용도에 소비하는 셈이 되는 것이다. 반면 과수원 주인이 자기소유의 사과주스공장에서 사과를 처리하는 것은 사과가 지니고 있는 경제적 가치 100원을 온전히 실현시키는 것을 의미하므로 전체의 효율성증대에 기여하게 된다.

같은 논리를 은행산업에 적용한다면 시장이자율이 균형이자율 이하에서 규제되고 있을 때 은행소유주의 은행자금독식 행위는 경제 전체의 효율성 증대에 기여하는 것이라고 할 수 있을 것이다.

마지막으로 대출시장에 있어서 정보비대칭(informational asymmetry)문제가 은행소유주의 자가소비량에 미치는 효과에 대해 잠깐 언급할 필요가 있을 것 같다. 즉, 외생적인 가격규제가 없다고 하더라도 자금의 대출자와 수요자 사이에 정보상의 비대칭성이 존재할 경우 대출금의 가격이 시장을 청산하는 수준보다 낮은 수준에서 형성될 가능성이 있음은 널리 알려져 있는 사실이다(Stiglitz and Weiss[1981]). 이

경우 은행소유주가 일반 소비자보다 많은 자금을 소비할 가능성이 대두되는데, 하지만 이 경우에도 이 같은 자가소비가 비효율적인 것은 아니라는 점에서는 위와 동일하다고 할 것이다.

이를 좀더 자세히 살펴보기 위해, 은행에 대하여 대출을 신청하는 투자는 자기 투자프로젝트의 수익률이나 위험도를 알고 있지만 은행은 그것을 정확히 식별해 낼 수 있는 능력이 없다고 해보자. 이러한 경우엔 양질의 투자자는 시장을 떠나고 위험도가 높거나 수익성이 낮은 투자자들만이 시장에 남아 있는 일종의 역선택(adverse selection)문제가 발생하게 된다. 이에 대한 대응책으로는 상당한 규모의 담보를 요구하거나 시장이 완전히 청산되는 가격에서 거래를 하기보다는 가격을 시장청산수준보다 낮은 수준에 유지한 채 자금을 인위적으로 배분(rationing)하는 것이 보다 합리적일 수가 있다. 이러한 상황에서 만일 특정 은행소유주가 자기 프로젝트에 투자하려고 한다면 이러한 정보의 비대칭성 문제는 사라지게 된다. 결과적으로 자기 사업에는 많은 대출이 흘러들어갈 수 있는 가능성이 있는 것이다.²⁵⁾

그러나 이 같은 경우에도 은행주의 자기사업에 대한 투자는 경제의 효율성을 높이는 것이지 저해하는 것이 아니며 따라서 장려되어야 할 사항이지 억제되어야 할 사항은 아니라는 점은 위와 동일하다. 일례

25) 앞서 과수원 주인의 저질사과 소비행위를 포장수송비용 외에 이 같은 정보의 비대칭성으로 인한 비용차로 설명할 수 있을 부분이 다소 존재할 것이다. 우선, 파손된 사과를 이미 상품성을 잃어서 시장판매가 불가능해졌으므로 주인이 자가소비에 충당한 것이라는 설명에서부터 출발해 보자. 이 말은 결국 파손된 사과의 실질적인 내재가치를 식별하는 데 있어서 과수원 주인과 일반 소비자 사이에 큰 비용차가 존재하며 상대적으로 낮은 비용을 갖고 있는 과수원 주인이 그 작업을 떠맡은 것이라는 설명으로 환언될 수 있을 것이다.

로 위와 같은 상황을 방지하기 위하여 모든 은행주의 자기 사업에 대한 대출을 전면적으로 금지한다고 해보자. 이 경우 자기사업에 대한 투자 자금수요를 충당하기 위해서 모든 은행주는 다른 은행에 담보를 제공하는 비용을 치르고 대출을 신청하거나 배급과정에서 탈락되는 위험을 감내해야 할 것이다. 그러나 이 같은 추가적 비용은 치르지 않아도 될 불필요한 사회적 손실을 사회가 스스로 부담하는 것에 불과하게 된다.

사실상 대부분의 수직 또는 수평적 결합(vertical or horizontal Integration)은 이러한 시장거래의 불완전성으로 인한 비용을 줄여보자는 데 있다. 수직적 결합으로 인한 이 같은 비용절감효과를 자기사업에 대한 특혜제공으로 비난한다거나 공평성을 저해하는 행위로 보는 것은 타당성이 없다고 하겠다.

이상의 논의를 요약하자면 은행산업을 누가 소유해야 하는가의 문제는 은행대출이 얼마만큼 특혜적 요소를 지니고 있느냐의 문제와 직결되어 있다고 할 수 있다. 그런데 사실상 우리나라에서는 오랫동안 이 자율에 대한 가격규제가 행해져 왔고 이로 인해 은행대출은 곧 특혜라는 인식이 뿌리깊게 박혀 있는 것이 사실이다.²⁶⁾ 그리고 과거의 오랜 관행으로 인해 형성된 '은행대출 = 특혜'라는 조건반사적 사고습관이 이제는 은행이 무엇을 하든 그것이 곧 특혜적인 효과를 지닐 것이라는 맹목적 신념을 자아냄으로써 오늘날 은행의 소유구조에 관한 합리적 논의를 어렵게 하고 있는 것이다.

26) 모든 대출이 항상 특혜적인 것은 아니라는 것은 분명하다. 시장이자율에 대한 직접규제가 없는 외국의 경우 은행이 대출의 세일에 나서는 등 은행대출과 여타의 상품 사이에 거의 차이가 없다.

IV. 이해상충관계의 악용

이제 은행자본과 산업자본의 결합문제와 관련하여 자주 논의되고 있는 '이해상충관계의 악용'문제로 논의의 초점을 옮겨 보기로 하자. 이 논의는 '사금고화'문제와 밀접하게 연관되어 있으면서도 구체적인 사안이 조금씩 다르기 때문에 별도로 취급할 필요가 있어 보인다. 이를테면 최근 일부 선진국에서도 금융산업개편과 관련된 많은 논의가 진행되어 오고 있는데 이들의 주된 관심은 '사금고화'보다는 '이해상충'문제에 더 집중되어 있는 경향이 있어 보인다.²⁷⁾

선진국에 있어서 이해상충문제에 대한 논의의 역사는 매우 깊다. 앞서 말한 대로 영란은행의 설립 당시에 이미 이 문제가 부분적으로 대두되었고, 미국의 경우에도 1930년대 글래스-스티걸법(Glass-Steagal Act)을 제정할 당시부터 이 문제에 대한 집중적 논의가 이루어졌었다. 어떤 면에서는 글래스-스티걸 법에서 은행업과 여타의 증권관련 업무의 분리, 은행자본과 일반산업자본의 분리원칙을 도입한 주된 이유가 바로 이 같은 이해상충문제였다고 할 수 있다. 그후 수 차례에 걸쳐서 이 같은 분리원칙을 철폐하거나 완화하려는 시도가 이루어지곤 했는데 그때마다 이 문제가 다시 부상하곤 하였다.²⁸⁾ 그러나 이들 논의를 이해

27) 이해상충문제에 관한 문헌은 매우 많다. 은행소유구조에 관한 대부분의 국내문헌들이 이 문제에 대해 언급하고 있으며 외국문헌들도 마찬가지이다. Mote(1992), Benston(1990), Saunders(1994), Corrigan(1987, 1991), Shull(1994) 등 참조. 이해상충문제를 집중적으로 다루고 있는 문헌으로는 Saunders(1985), Kelly(1985) 참조.

28) Glass-Steagal Act와 관련하여 상업은행과 투자은행의 분리, 또는 일반산업

하는 데 있어서는 이미 앞에서 잠깐 언급한 대로 역사상 산업자본과 은행자본의 분리문제에 대한 논의에 거의 언제나 영란은행의 예, 즉 잘못 이해된 영란은행의 예가 오히려 대표적 사례로 거론되는 불행한 관행이 오랫동안 지속되어 왔었다는 점을 염두에 둘 필요가 있다. 미국의 경우 이 같은 논쟁은 1999년 글래스-스티걸법이 폐지되고 실질적으로 광범한 검업을 허용하는 그램-리치-블라일리법(Gramm-Leach-Bliley Act)으로 대체됨으로써 어느 정도 일단락된 감이 있어 보인다. 이하에서는 서구제국에서 역사적으로 거론되어 왔던, 그리고 우리나라에서 아직도 거론되고 있는 '이해상충관계의 남용'에 관한 이슈들을 몇 가지 범주로 나누어 간략하게 논점들만을 정리해 보기로 한다.

그동안 많은 논의가 이루어졌음에도 불구하고 이해상충에 대한 정의를 정확히 내리기는 힘들다. 일반적으로 두 가지 이상의 이해관계가 존재하고 그들 사이에 대립이 있는 상황을 말한다고 할 수 있겠고 이 경우 상충관계의 악용이란 각각의 이해관계에 대하여 공정한 입장을 취해야 할 의무가 있는 자가 어느 일방을 희생시켜서 다른 이해관계만을 특혜적으로 도모하는 행위를 말한다고 할 수 있겠다. 그러나 이같이 정의된 이해상충관계는 너무 광범하고 막연한 것이어서 논의에 크게 도움이 되지 않는다. 이를테면 모든 거래에는 판매자와 구매자가 있는데, 판매자는 높은 가격을 원하고 구매자는 싼 가격을 원한다는 면에서 이해가 상충한다. 그러나 이 경우 판매자나 구매자가 서로에 대하여 어떠한 도덕적·법률적 의무를 가져야 하는 것인지, 어떠한 경우에 이해상충관계가 악용되고 있는 것인지는 분명하지 않다.²⁹⁾ 따라서 개념을

자본과 은행자본의 분리를 역사적으로 검토하고 있는 문헌으로는 Benston (1990), Sommer(1993) 참조.

29) 사실상 이러한 의미에서의 이해상충이란 거의 모든 인간관계 속에 내재하는

포괄적으로 정의하기보다는 구체적 사안별로 검토하는 것이 나아 보인다. 이제 은행산업이 다른 산업에 참여하거나 역으로 여타의 일반산업이 은행업에 진출할 때 발생하리라고 흔히 지적되는 몇 가지 대표적인 이해상충 예를 보면 다음과 같다.³⁰⁾

- 1) 대출을 전제로 한 동일계열 제품의 끼워팔기
- 2) 불량 금융자산의 매입을 추천하거나 종용하기
- 3) 예금자에 대한 낮은 이자지급과 대출자에 대한 높은 이자징수
- 4) 경쟁기업에 대한 대출거부 또는 제한
- 5) 경쟁기업에 대한 은행보유정보의 부당한 이용
- 6) 계열기업에 대한 특혜적 대출
- 7) 자회사의 저질 금융자산 구매
- 8) 보유하고 있는 불량금융자산을 은행에 떠 넘기기
- 9) 은행에 대한 높은 배당이나 운영수수료의 요구

이상을 다시 성격별로 구분해보면 1)에서 3)까지는 은행이 독점력을 이용하여 당해 은행고객의 무지나 약점을 이용하는 행위라고 할 수

너무나 보편적인 것이어서 굳이 드러내어 논의할 필요가 없는 것이라고 할 수 있다. 그럼에도 불구하고 은행산업과 관련하여 이 문제가 심심찮게 거론되어 왔다는 것은 은행산업에 뭔가 심상치 않은 것이 있다는 것을 시사한다. 물론 뒤에서 밝혀지듯이 은행산업에 뭔가 독특한 것이 있는 것은 사실이다. 그러나 이러한 독특성은 은행산업 고유의 어떤 특성에 기인하는 것이 아니고 은행산업에 대하여 외생적으로 부과된 파행적 인센티브 구조에 기인한다. 따라서 이 외생적 왜곡요소만 제거된다면 이해상충관계는 사라지게 될 것이고 이에 대처하려는 정교한 장치들도 필요치 않게 될 것이다.

- 30) 1990년대 이전의 이해상충관계에 대한 논의는 주로 은행과 비은행금융업무의 겸업을 허용할 것인가에 집중되었다. 그러나 현재 본고는 일반산업자금의 은행진출이 주된 관심사항이므로 이 같은 상황하에서 일어날 수 있는 이해상충문제를 중심으로 살펴보기로 한다.

있겠고, 4)와 5)는 은행소유주로서의 이점을 이용하여 사업상 경쟁관계에 있는 다른 사업자에게 전략적으로 어려움을 부과하는 행위라고 할 수 있겠다. 나머지 6)번부터 9)번까지는 은행사업과 비은행사업을 동시에 영위하고 있는 사업자가 은행소유의 이점을 이용하여 자기의 비은행사업부문을 키우는 행위로 특징지어 볼 수 있다. 뒤에 밝히듯이 이중 어느 것도 은행소유에 대한 제한을 가해야 할 이유가 될 수는 없다고 하겠는데 이제 그 논거들을 성격별로 요약해보면 다음과 같다.

1. 고객의 약점을 이용한 불리한 조건의 거래강요 또는 가격인상

계열기업의 제품구매를 강요한다거나, 편파적인 자문을 하거나, 독점력을 이용하여 제품가격을 올리는 등의 이해상충 때문에 산업자본의 은행산업참여를 막아야 한다는 주장은 아주 흔하게 듣는 주장 중 하나이다. 물론 염려되는 행태가 일어날 가능성이 있는 것은 사실이다. 하지만 이에 근거하여 참여 자체를 제한하는 것은 다음의 세 가지 점에서 타당성이 희박해 보인다.

첫째, 독점력을 이용하여 고객에게 불리한 거래조건을 강요하거나 종용하는 행위는 은행산업만에 고유한 것도 또 은행산업에서 더 크게 나타나는 것도 아니다. 따라서 이러한 이유에서 산업자본의 은행산업에의 진입을 제한해야 한다면 다른 어떤 산업에의 진입도 제한해야 한다는 것이 된다. 즉, 이러한 종류의 이해상충문제는 너무나 광범하고 일반적인 것이어서 굳이 은행소유에 제한이 필요하다는 주장의 근거로서는 합당치 않다고 하겠다.

둘째, 독점력을 이용하여 고객에게 불리한 거래조건을 강요하거나

종용하는 행위는 그 시장이 얼마나 경쟁적인가에 달려 있는 것이다. 경쟁이 치열하다면 고객에게 가장 좋은 질의 상품을 가장 싼 가격에 제공하는 것이 불가피해진다. 반면 경쟁이 없다면 굳이 끼워팔기가 아니라도 다른 편파적인 방법에 의해 고객의 무지나 약점을 악용할 수 있을 것이다. 즉, 이해상충관계의 악용은 그렇게 할 경우 시장에서 도태될 수 있다는 경쟁의 위협에 의해서 가장 효과적으로 제어될 수 있는 것이다. 그리고 이 같은 경쟁의 촉진을 위해서는 은행산업에 대해 소유제한을 가하기보다는 진입제한을 철폐하는 것이 훨씬 효과적이라고 할 수 있다.³¹⁾

셋째, 어떤 이유에 의해서든 은행산업이 독점적이고 또 독점적일 수밖에 없다고 하더라도³²⁾ 어떤 산업의 독점적 성격이 그 산업의 소유주가 누가 되어야 하는지를 논의하는 데 중요한 고려사항이 되어야 할 이유는 없다. 일례로 은행이 독점력을 이용하여 필요 이상의 높은 금리

31) 바람직한 행태가 시장에 나타나도록 하는 데는 일반적으로 다음의 세 가지를 생각해 볼 수 있다. 그 하나는 제3자가 구체적인 행위규범을 명시해서 시장 참여자들에게 부과하는 것이다. 둘째는 바람직하지 않은 행위를 하리라고 예상되는 집단의 시장참여를 사전에 차단하는 일이다. 은행산업에의 재벌참여를 제한하려는 것은 이에 해당한다고 할 수 있다. 세 번째 방법은 바람직한 행위의 선별과 보상에 관한 일체의 결정권을 소비자에게 넘겨줌으로써 시장참여자로 하여금 끊임없이 소비자의 의중을 헤아리고 그 눈치를 살피게 하는 것이다. 자본주의 시장경제질서의 핵심은 바로 이 세 번째 방식에 있다고 하겠다.

32) 이것은 사실에 반대되는 가정이라는 점을 분명히 해둘 필요가 있다. 은행산업에 있어서 얼마만큼의 규모의 경제가 있을 수 있겠는가에 관한 기존의 연구결과들에 의하면 은행산업이 독점화될 가능성은 희박해 보인다. 이 이슈에 관한 문헌들의 서베이로는 Mester(1992), Mote(1992), Saunders(1994) 참조. 또한 은행산업의 산출물에 대해서는 매우 가까운 대체재가 많다는 점에서도 더욱 그러하다. 이 점에 관해서는 뒤에 다시 언급하기로 한다.

를 수요자에게 부과시킬 가능성이 있으며 이를 방지하기 위한 방편 중의 하나로 재벌의 은행참여를 금지해야 한다는 주장이 있다고 해보자. 이 주장은 의외로 자주 등장하는 것이긴 하지만, 우선 은행의 독점력과 재벌 사이에 어떠한 관계가 있다는 것인지가 불분명하다는 단점이 있다. 즉, 재벌이 아닌 사람이 은행을 소유하게 되면 은행이 독점적이지 않게 된다는 것인지, 설사 독점적이더라도 그 독점력을 행사하지 않으리라는 것인지가 분명하지 않은 것이다.

일반적으로 어떤 산업이나 기업이 지니고 있는 독점력은 그 산업이나 기업의 고유한 것이지 소유자가 누구냐에 따라서 독점력이 생성되거나 행사되는 것은 아니다. 포항제철이 지니고 있는 철강분야에서의 독점력은 포항제철이 누구의 것이든, 그리고 주식소유가 한 사람에게 집중되어 있든, 여러 사람에게 분산되어 있든 동일한 것이다.

따라서 특정 기업이 독점력을 지니고 있다고 할 때 이러한 독점력으로부터 발생하는 복지손실(welfare loss)을 줄이는 문제는 그 기업의 소유주가 누구냐에 관계없이 일률적으로 처리되는 것이 바람직하다고 할 수 있다. 비재벌이 은행을 소유하더라도 여전히 은행이 독점적 성격을 띠고 있는 한 그 시장행태는 동일하게 나타날 것이기 때문이다.³³⁾

33) 한 시장에서 이미 독점력을 지니고 있는 사업자가 다른 사업에 추가적으로 진입하는 것을 막는 것이 바람직하겠더라는 입장에서 재벌의 은행참여를 금지하는 것이 옳다는 주장도 있다. 그러나 독점은 한 산업의 기술적 특성과 수요의 크기, 그리고 진입의 원활성 등에 의해 결정되는 것으로서 한 시장에서의 독점력이 다른 인접시장에 어떠한 영향을 미치는 것인지는 분명치 않다.

2. 경쟁기업에 대한 전략적 약탈

은행주가 자기와 사업상 경쟁관계에 있는 고객사업자를 시장에서 축출하거나 길들일 목적으로 은행자금이나 서비스의 판매를 거절하는 행위, 높은 가격을 요구하는 행위, 또는 은행업무상 취득한 상대기업의 내부정보를 경쟁계열기업에 넘겨주는 행위 등이 이에 해당한다. 그리고 이 문제는 앞에서의 고객약탈과 마찬가지로 은행산업이 얼마나 경쟁적인가에 달려 있다고 할 수 있다. 즉, 다른 은행들로부터 동일한 자금이나 서비스를 제공받을 수 있는 한 약탈은 이루어질 수 없기 때문이다.

이러한 면에서 보자면 금융시장 개방으로 국내에 많은 외국은행들이 진출하여 있고 국내 기업이 국제자본시장에서 직접 자금을 조달할 수도 있으므로 은행이 독점력을 행사하기는 그만큼 어려워지고 있는 셈이다. 또한 기업의 일반적인 자금원으로서 은행대출 이외에도 자본시장을 통한 주식자금, 회사채는 물론 CP 등의 단기금융시장이 있고 이들의 시장이 비약적으로 신장되고 있어서 은행대출시장이 경쟁기업의 전략적 약탈도구로서 크게 유효할 가능성은 높아 보이지 않는다. 더구나 어떤 경우이든 약탈적 행위가 당해 산업의 경쟁상태에 의존하는 것이라면 소유주에 제한을 가하기보다는 가능한 한 경쟁에 대한 장애물, 즉 진입제한을 철폐하는 것과 은행대출이 갖는 특혜적 성격을 없애는 것이 바람직하다고 할 것이다.

또한 은행을 이용하던 다른 어떤 경쟁상의 우위를 이용하던 약탈에 의한 경쟁기업의 축출시도라는 명제는 과연 수익성 있는 합리적 약탈행위(profitable and rational predation)가 가능할 것인가 하는 보다 본질적인 의문을 불러일으킨다. 아마 미시경제학에서 이론적으로는 물

론 실증적으로 그 실재(實在)성 자체가 문제가 되는 가장 대표적인 예가 약탈가격이나 진입제한 가격의 설정행위라고 할 것이다. 이해관계자들의 합리성을 가정할 때 어떤 자의적이고도 외생적인 제약을 가하지 않는 한, 수치맞는 약탈은 존재하기 힘들다는 것이 일반적인 결론이라고 보아야 할 것이다(Bork[1978], Klevorick[1993]).

마지막으로, 설사 약탈이 존재하고 은행의 소유가 그러한 약탈을 절대적으로 유리하게 한다고 하더라도 그러한 특정 행위를 오직 특정 집단에게는 엄격히 금하고 다른 집단에게는 허용해야 될 이유는 없다. 사실상 약탈가격이나 진입제한 가격 등은 공정거래법에서 그러한 행위를 취하는 자가 재별인가 비재별인가와 무관하게 일률적으로 금하고 있으므로 그런 약탈의 가능성을 들어 대기업의 은행참여를 제한하는 것은 논리적으로 근거가 약하다고 하겠다.

3. 자기 계열기업에 대한 특혜공여

우선 기업주와 은행주가 같은 경우에, 은행주는 자기 기업에 대하여만 특별히 싼 특혜적 금리로 대출해 줄 가능성이 있다는 주장을 보기로 하자. 이 주장은 앞에서 살펴본 '사금고화' 논의와 매우 흡사한 구조를 지니고 있는 셈이다. 즉, 기업주와 은행주가 동일인일 경우 은행주가 자기사업에 대하여 차별적인 가격을 부과할 가능성이 있다는 것인데 약간의 차이가 있다면 앞에서는 주어진 가격에서 구매하거나 소비할 수 있는 수량에 차이가 있을 수 있다는 주장인 반면 이 경우에는 적용되는 가격상의 차별이 문제가 된다고 하겠다.

외견상 그래 보이는 행태가 관측될 가능성은 있을 것이다. 그러나 정작 중요한 문제는 앞에서의 사금고 논의와 마찬가지로 이러한 특혜

적 대출행위가 과연 이윤극대화에도 도움이 될 것인가와 그렇게 함으로써 어떤 특혜적 효과를 그가 거둘 수 있겠는가에 있다고 하겠다. 이를 위해 과수원 주인이 자기 과수원에서 수확한 사과를 돈을 내지 않고 자기에서 소비하는 것이 유리할 것인가를 물어보기로 하자. 외견상 과수원 주인이 사과를 소비할 때마다 자기 스스로에게 사과값을 지불하는 일은 없을 것이다. 그러나 돈을 지불하지 않는다는 사실이 그 사과가 공짜라는 것을 의미하는 것은 아니다. 왜냐하면 이 과수원 주인은 자기 소비와 동시에 그 사과를 시장에 내다 팔았을 경우 얻을 수 있는 화폐소득을 포기하고 있는 것이며 따라서 그만큼의 가격을 치르고 있는 것이기 때문이다. 이 같은 결론은 과수원 주인이 자기 사과에 대하여 얼마의 값을 치르고 있던 항상 성립한다. 일례로 100원짜리 자기 사과에 턱없이 높은 200원의 값을 치르고 소비하는 과수원 주인이 있다고 해보자. 그가 외견상 자기 스스로에게 얼마의 값을 치렀든 관계없이 그가 지불한 실제가격은 다시 사과의 시장가격 100원일 뿐이다. 즉, 자기가 한 개의 사과를 소비함으로써 시장에 내다 팔 수 없게 된 사과 하나의 값, 그것이 그가 치른 실제가격인 것이다.

똑같은 논리로 자기사업에 대하여 차등적인 금리를 부과하는 은행 소유주는 같은 금액의 대출금을 다른 사람에게 제공했을 때 얻을 수 있는 이자소득을 포기하는 형태로 시장이자율을 지불한다. 즉, 그가 얼마의 이자를 명시적으로 지불하고 있는가, 그것이 특혜적인 것인가의 문제는 물을 필요도 염려할 필요도 없다. 그는 그가 포기한 만큼 정확하게 시장이자율을 지불하고 있기 때문이다.³⁴⁾ 즉, 은행주와 기업주가 동

34) 약간 다른, 그러면서도 연관된 주장으로, 자기 사업에 대하여는 썩 금리를 적용하는 대신 그만큼 다른 사람에 대한 금리를 높임으로써 부당한 이익을 취하려 할 가능성이 있을 것이라는 주장이 있을 수 있다. 그러나 다른 사람

일인일 때 자기 기업에 대한 은행주인의 특혜적 대출에 대한 수요는 언제나 영(零)이라고 할 수 있다. 특혜를 뽑아낼 방법이 없기 때문이다. 오히려 특혜적 대출에 대한 수요는 기업주와 은행주가 동일인이 아닐 때 엄청나게 커질 수 있다. 이 경우엔 특혜적인 짠 이자로 얻을 수 있는 대출이 많으면 많을수록 유리해지기 때문이다.

다음으로 계열회사의 저질 금융상품을 은행이 고가로 구매해 주는 행위, 계열회사가 보유하고 있는 불량금융자산을 은행에 떠넘기는 행위, 은행주식을 보유하고 있는 기업이 은행에 대해 과도한 배당을 요구하는 행위 등을 보기로 하자. 이들은 외견상으로는 달라 보이지만 모두 은행의 손해하에 계열기업의 이익을 도모하려 한다는 점에서 바로 위에서 살펴본 특혜대출과 본질적으로 동일한 성격을 띠고 있다. 또한 그 결론도 특혜적으로 보이는 모든 행위가 사실은 특혜가 될 수 없다는 점에서 동일하다. 다소 중복되는 감은 들겠지만 이들 주장이 워낙 자주 등장하는 것들이므로 이를 좀더 부연해 보기로 하자.

앞에서 이해상충관계를 두 가지 이상의 이해에 관여하고 있는 자가 그중 일방의 이익을 희생시켜서 다른 이익을 특혜적으로 도모하는 행위라고 정의하였다. 그리고 지금까지 그 몇 가지 실례를 검토하여 왔다. 이 중 첫 번째 그룹은 고객의 약점을 이용하는 것이고 두 번째 것은 경쟁기업의 약점을 이용하거나 약탈하는 행위라고 할 수 있다. 즉, 약탈이나 이용을 당하고 있는 자들이 모두 타인이라는 공통점

에게 얼마의 금리를 부과하던 그보다 낮은 금리를 자기자신에게 부과시키는 것이 결코 자신에 대한 혜택이 아니라는 사실은 바뀌지 않는다. 그가 어떤 방법으로 높은 금리를 부과시켰을 수 있었든 관계없이 일단 높은 금리를 밖에서 받을 수 있었다면 그만큼 높은 금리를 포기한 것 자체가 그가 지불한 이자가 될 것이기 때문이다.

이 있다. 따라서 이에 대처하는 방법으로서 소유제한이 최선은 아니라고 하더라도 약탈이나 이용의 가능성 자체를 완전히 배제하긴 힘들다. 세 번째 항목은 어떠한가? 여기에 해당하는 여러 행위들은 한마디로 이익이 될 만한 일은 은행에서 계열기업으로 빼돌리고 손해가 될 만한 일은 은행에 떠넘기는 행위들이라고 할 수 있다. 하지만 계열기업은 누구의 것이고 은행은 누구의 것인가? 은행과 산업의 겸업이 허용되어 있어서 두 사업을 동시에 경영하는 경우 소유주는 이제 한 사람이다.

그렇다면 이 세 번째 항목은 정상적인 경우 상식적으로 이해하기 힘든 행위들이라고 하지 않을 수 없다. 자기가 자기 스스로를 약탈한다는 말인가?

이 주장은 기본적으로 A와 B라고 하는 두 개의 사업을 영위하는 자가 이 중 어느 하나를 희생시켜서 다른 하나를 이롭게 한다는 발상에 기초하고 있다. 그러나 콩과 감자 두 작물을 재배하고 있는 농부가 콩밭에 줄 거름을 빼돌려서 감자밭에 줄 인센티브가 있겠는가? 또 그러한 우려 때문에 콩과 감자농사의 겸업행위를 금해야 할 이유가 있는가? 콩농사로부터의 이익을 줄여서 감자농사에 돌리거나 감자농사를 희생시켜서 콩농사를 의도적으로 돕고자 하는 행위는 전체적인 이익을 증대시키는 데 하등의 도움이 되지 않는다. 오른쪽 주머니의 돈을 털어서 왼쪽 주머니에 채운다고 부자가 될 리 없지 않은가.

이러함에도 불구하고 이러한 행위에 대한 우려로부터 은행의 겸업화를 금한다거나 은행에 산업자본이 진출하는 것을 금해야 한다는 주장은 의외로 많다. 또한 이러한 우려는 우리나라에만 있는 것이 아니다. 선진국, 특히 미국에서도 이러한 우려는 매우 심각하게 받아들여지고 있고 이에 대비하기 위한 정교한 안전장치들까지 마련해 두고

있다.³⁵⁾

35) 물론 뒤에서 밝혀지듯이 이 같은 데에는 그럴 만한 이유가 있다. 문제는 이 같은 제도적 제약에 대한 명시적인 고려 없이 은행산업의 소유구조에 대한 논의가 진행되는 경우가 많다는 점에 있는 것이다. 일례로 참고문헌에 열거한 국내 논문들 중 은행이 지니고 있는 왜곡된 인센티브 구조와 관련시켜 소유제한 문제를 논의하고 있는 논문은 한 편도 발견할 수 없었다.

‘이익 빼돌리기 또는 손해 떠넘기기식’ 이해상충 악용문제에 대처하기 위해 미국이 채택하고 있는 안전장치로서는 크게 다음의 두 가지가 있다. 그 하나는 소위 ‘차단벽(fire wall)’의 설치이고 또 하나는 ‘자금 및 운영능력의 근원에 관한 원칙(sources of strength doctrine)’이 그것이다. 차단벽에 관해서는 미연방은행법 Section 23A와 23B에 다음과 같이 규정하고 있다. 즉, 동일 계열회사에 과도한 대출자금이 흘러들어가는 것을 막기 위해 단일 자회사에 대한 대출은 은행자산의 10%, 전체 계열그룹에 대해서는 은행자산의 20%를 넘지 못하도록 규정하고 있으며 동시에 계열회사에 대한 대출은 반드시 담보를 확보하도록 하고 있다(Section 23A). 또한 Section 23B에서는 계열기업에 특혜적인 거래조건을 적용하지 못하도록 하기 위해서 계열회사에 적용되는 모든 거래조건은 다른 회사와 동일해야 한다는 조건을 부과하고 있다(Arms-length transaction).*

은행지주회사에 대한 감독권을 갖고 있는 연방은행이 잠재적인 이해상충문제를 완화하기 위해 가지고 있는 두 번째 안전장치는 ‘source of strength doctrine’이다. 이에 의하면, 은행지주회사는 자회사인 은행의 자금력의 원천(financial strength sources)으로서의 역할을 해야 하며 적절한 자본금을 확보하고 있어야 한다. 즉, 자회사 은행에 자금상의 문제가 발생할 경우 지주회사가 책임을 져야 한다는 것이다. 물론 이 원칙의 근본취지는 은행을 소유하고 있는 지주회사와 계열은행 사이에 부당한 자금이동을 차단함으로써 은행이 위험한 지경에 빠지는 것을 방지하기 위한 것이라고 할 수 있다. 1956년 은행지주회사법(Bank Holding Company Act) 이후 줄곧 채택해 오다가 1983년부터 공식화된 이 원칙은 모든 기업이 독립된 실체로서 유한책임을 진다는 기업독립의 원칙(corporate separateness)에 배치되는 것이어서 미국 법원이 받아들이지 않으려는 경향을 보이자 연방은행은 국회를 통하여 정식으로 이를 입법화하는 방안을 모색하고 있다.

* 우리나라에도 이와 비슷한 규정이 있다. 즉, 우리나라의 경우에는 동일차주에 대한 여신(대출, 지급보증 및 유가증권 매입)한도를 은행자

일견 논리적으로 설명하기 어려운 것임에도 불구하고 그동안 이 부류의 이해상충문제에 대한 상당한 우려가 있어 왔고 또 일부 국가에서 안전장치까지 마련해 두고 있다는 사실은 은행산업 주위에 뭔가 심상치 않은 비정상적인 구조가 존재한다는 것을 시사한다. 그리고 실제 그러한 구조가 존재한다.

즉, 은행산업은 (인위적 규제와 보호로 인해) 은행을 희생시켜 다른 계열기업을 이롭게 하는 것이 계열기업 및 은행의 소유주에게 이익이 되도록 하는 왜곡된 인센티브구조를 가지고 있다. 좀더 구체적으로 말하자면 은행은 법적으로 보호 또는 규제되고 있어서 은행 쪽에서 발생하는 손해 중 소유주가 부담해야 하는 비중이 낮게 되어 있다.³⁶⁾ 따라서 계열기업과 은행을 합쳐서 일정액의 손해가 발생할 가능성이 있다고 할 때, 이 같은 손해가 계열기업보다는 은행 쪽에서 발생토록 하는 것이 소유주에게 유리하다. 또 일정량의 위험부담을 지어야 할 경우에도 가능하다면 위험을 은행 쪽에 떠넘기는 것이 유리하다. 이 같은 사실은 모든 이해상충 논의가 '은행의 희생하에 다른 계열기업을 이롭게 하는 것'으로 되어 있을 뿐 '계열기업을 희생시켜서 은행을 이롭게 하는 것'으로는 되어 있지 않다는 점에 의해서도 쉽게 확인해 볼 수 있다.

콩과 감자의 두 가지 작물을 재배하고 있는 앞서의 농부의 예로 돌아가 보자. 이제 이 중 콩농사에 관해서는 실제 소출과는 관계없이 일정하게 정해진 수익을 보장받는 소작계약 또는 손해가 나면 그 일부를

기자본의 25% 이내로 규정하고 있다(은행법 제35조).

36) 또는 규제로 인하여 일정투자로부터 소유주가 기대할 수 있는 수익률이 낮도록 되어 있는 수도 있다. 즉 노력이나 투자에 대한 대가가 낮게 되어 있는 경우가 있는 것이다.

소작주가 부담하는 계약을 맺었다고 해보자. 이러한 계약조건하에서 이제 이 농부는 가능한 한 많은 노력을 감자농사에 집중하고 콩농사에 는, 계약주의 눈에 지나쳐 보이지 않을 만큼의 적은 노력만을 기울이려고 할 것이 뻔하다. 심한 경우에는 콩밭에 주어야 할 거름을 감자밭 쪽으로 빼돌리려 할지도 모른다. 즉, 염려되고 있는 전형적 이해상충문제가 이곳에 나타나는 것이다.

물론 이 같은 행위가 반복된다면 소작주인은 1) 그 계약형태를 바꾸려고 하거나, 2) 당해 농부를 소작계약에서 배제시키거나, 또는 3) 계약주가 소작 밭 주위에서 떠나지 않고 농부의 일거수 일투족을 철저히 감시하는 등의 대처방안을 모색하려고 할 것이다. 이 비유는 괜히 재미삼아 해보는 얘기가 아니다. 왜냐하면 이들이야말로 은행산업의 개편 문제를 둘러싸고 우리나라는 물론 세계적으로 지금까지 논의되어 온 가장 대표적인 세 가지 핵심사항이기 때문이다. 첫째 대처방안, 즉 소작계약형태의 변경이란 은행산업이 지니고 있는 인센티브 구조의 개편 논의를 의미한다. 1988년에 선언된 Basle standards나 1999년 6월 미국 금융학회에서 집중적으로 논의된 free banking, narrow bank 등에 관한 이슈들, 그리고 1991년에 이루어진 미국 예금보험공사법의 개정(FDICIA) 등등이 모두 여기에 속한다고 할 수 있다. 두 번째 대처방안, 즉 믿을 수 없어 보이는 농부의 소작계약 배제란 두말할 필요도 없이 현재 본고의 주제가 되고 있는 소유제한 문제와 상통한다. 그리고 마지막으로 세 번째 대처방안, 즉 농부의 행동에 대한 밀착감시란 다름아닌 은행감독문제(정교하고 튼튼한 차단벽 설치문제를 포함해서)에 상응하는 것이다.³⁷⁾

37) 역사적으로 볼 때 지금까지의 많은 논의들은 두 번째와 세 번째 이슈에 집중되어 온 감이 있다. 즉, 은행산업이 지니고 있는 근본적인 인센티브 문제

그렇다면 은행이 지니고 있는 파행적 인센티브 구조의 실체는 무엇인가? 광의로 볼 때 이에에는 중앙은행의 재할인 창구이용, 금융기관간 결제망의 무료이용 등 보조금적 성격을 띤 각종 보호장치들이 모두 포함될 수 있지만 그중에서도 가장 대표적이고 치명적인 것으로는 은행 채무에 대한 정부의 암묵적·명시적 지급보증을 들 수 있다. 즉, 정부는 은행이 예금자로부터 빌려온 돈에 대하여 예금보험이라는 형태의 명시적 보증을 서거나 “은행을 망하게 할 수는 없다”는 관행을 통하여 암묵적 보증을 서고 있는데, 이 같은 보증이 은행으로 하여금 과도한 위험을 선택하거나 앞에 명시한 이해상충관계를 악용하도록 유도하는 것이다.³⁸⁾

정부에 의한 은행 빚의 지급보증이 왜곡된 행태를 자아내는 이유는 아주 간단하다. 우선 예금이 정부에 의해 보호되어 있기 때문에 예금자가 은행의 행태를 감시해야 할 필요가 현저히 줄어들게 된다. 은행

는 기왕에 주어진 것으로 보고 그로부터 파생되는 부작용에 대하여 어떻게 대처할 것인가에 대해서만 관심을 집중해 왔던 것이다. 그러다가 1980년대 은행위기(banking crisis)가 미국을 비롯하여 전 세계를 휩쓸고 지나가게 되자, 보다 근본적인 해결책을 마련해야 될 필요성이 대두되었고 이에 비로소 첫 번째 이슈에 대한 논의가 본격적으로 시작되었다고 할 수 있다. 사실상 은행산업이 지니고 있는 왜곡된 인센티브구조에 대한 자각도 위기를 겪고 나서 사태를 점검하는 과정에서 겨우 얻어진 것이라고 할 수 있다. 그전에는 은행이란 뭔가 다른 산업과는 다른 공익적 성격을 띤 산업이라는 막연한 인식하에 보호와 감독의 문제를 논의해 왔을 뿐이다.

이러한 면에서 1989년 뉴질랜드의 예금보험제 폐지 결정이나 1991년 미국의 연방예금은행공사법 개정(FDICIA)은 획기적인 것이라고 할 수 있다. 은행의 근본적인 인센티브문제에 대한 정면적인 수정이 시도된 첫 사례라고 할 수 있기 때문이다.

38) 공기업이 아닌 민간기업의 빚에 대하여 정부가 빚보증을 서는 경우는 은행 외에는 없다는 점에 유의할 필요가 있다.

이 방만한 대출에 종사하다 망할 경우 그 금전적 위험을 지어야 할 사람은 납세자들이지 은행에 자금을 빌려준 예금자들이 아니기 때문이다. 이러한 면에서 은행은 정부보증을 이용하여 위험이 없는 이자율(risk-free interest)로 예금을 유치하고 있는 셈이 된다. 또한 은행은 그만큼 정부로부터 보조금을 지급받고 있는 셈이 된다. 그리고 그 보조금의 크기는 당해 은행이 가지고 있는 위험이 클수록 더 많아지게 된다.

은행을 망하게 할 수는 없다는 암묵적 정부보증은 더욱 큰 악성 인센티브를 자아낸다. 높은 수익이 예상되지만 그만큼 위험이 높은 사업에 대출할 경우 만일 그 사업이 성공하여 높은 이자율을 무난히 받을 수 있게 된다면 그 이익은 고스란히 은행이 누리게 된다. 반면 사업이 실패를 해서 부실화되더라도 은행이 우려할 바는 그리 크지 않다. 최악의 경우 주주들은 납입자본금만 날리면 될 뿐이고 더구나 정부가 구제를 해준다면 더더욱 이익이다. 즉, 도박이 성공하면 은행의 이익이 되고 실패하면 납세자가 부담하는 구조를 지니고 있는 것이다. 이러한 인센티브 구조하에서 은행이 도박적인 경영, 즉 위험금융자산의 취득을 선호하게 되는 것은 어찌 보면 당연한 일이라고 할 수 있다. 이익이 될 만한 사업을 계열기업으로 빼돌리고 손해가 될 만한 일을 은행에 떠넘기는 이해상충 예도 마찬가지이다. 하나의 이익을 계열기업으로 돌리면 하나만큼의 이익을 계열기업에서 누리는 반면 은행 쪽에서의 손해에 대한 책임은 하나보다 작아지기 때문이다.

요약하자면 은행산업에는 자기 계열기업에 특혜적인 대출을 하거나 '자기 약탈적' 이해상충행위를 할 인센티브가 존재한다. 그리고 이 같은 행위는 사실상 자기약탈이 아니라 정부보호의 약탈 또는 납세자의 약탈이 되는 것이다.

그러나 여기에서 주의해야 할 점은 이같이 왜곡되어 있는 인센티

브 구조가 은행산업 자체에 내재하는 고유의 특성에 기인하는 것이 아니며 은행의 소유주가 누구인가와도 무관하다는 점이다. 앞서 소작농의 예에서 보았듯이 다른 산업(이른다면 콩재배 산업)에도 이러한 구조가 주어진다면 똑같은 행태가 발생할 소지가 얼마든지 있다. 또한 은행을 재벌이 소유하든 비재벌이 소유하든 결과는 마찬가지로 될 것이다. 재벌의 은행소유문제가 전혀 없는 미국에서 1980년대 2,000개가 넘는 은행이 부실대출로 도산하였고 이로 인해 연방예금보험공사(FDIC)가 파산직전에까지 이르렀다는 사실이 이를 말해준다.³⁹⁾ 또한 차단벽과 같은 안전장치를 마련해 놓고 있고 상시적 은행감독이 행해지고 있음에도 불구하고 이해상충관계의 악용이 반복적으로 행해지는 이유가 이것이다.

위와 같은 사정은 은행을 누가 소유해야 하는가의 문제에 앞서서 은행산업이 가지고 있는 파행적 인센티브구조를 개선하는 것이 무엇보다 시급한 문제라는 것을 시사한다. 그리고 일단 이 같은 인센티브구조가 바로 잡힌다면 소유권 문제는 무의미한(irrelevant) 이슈가 될 것이다. 이 경우 이해상충관계의 악용이란 현실 속에 존재할 수 없는 상상 속의 허구가 되어버리고 말 것이기 때문이다.

그렇다면 은행산업의 인센티브구조를 어떻게 바로잡아야 할 것인가?⁴⁰⁾ 그 해답은 간단하다. 콩농사를 정상적인 콩농사로 되돌려 놓듯이 은행을 정상적인 은행으로 되돌려 놓으면 되기 때문이다. 앞에서 살펴

39) 이 밖에도 일본, 멕시코, 칠레, 타이, 인도, 러시아, 헝가리 등등 대규모의 은행부실화 사례는 무수히 많다. IMF의 한 보고서는 1980년대에 181개의 IMF 가맹국 중 131개 국가에서 은행위기(banking crisis)를 경험하였다고 보고하고 있다(Lindgren et al.[1996]).

40) 이곳에서 이 이슈들을 자세히 다루는 데는 무리가 있으므로 보다 상세한 논의는 별도의 글에서 다루기로 한다. 유윤하(2001a, b)

본 바에 의하면 은행이 다른 계열기업에 의해 수탈되는 이유는 은행에 대하여 정부가 빚보증을 서주는 데 있다. 이것이 은행으로 하여금 과도한 위험을 무릅쓰게 하거나 계열기업에 이익을 빼돌리고 손해를 떠맡도록 하는 것이다. 따라서 정부의 이 같은 빚보증을 없애고 은행에 이익이 나든 손해가 나든 모든 것을 은행주가 책임을 지도록 하기만 하면 문제는 간단하게 해결된다.⁴¹⁾ 어찌 보면 이것이 ‘은행 주인 찾아주기’ 주장의 핵심이라고 할 수 있을 것이다.⁴²⁾

정부에 의한 은행의 빚보증을 없애는 가장 간단한 해법 중의 하나는 정부의 예금보험제도를 철폐하는 일이다. 이것이 최근 뉴질랜드와 칠레에서 한 일이다(Enoch et al[1997]).⁴³⁾ 물론 정부의 예금보험을 철폐한다고 해서 예금보험서비스의 공급 자체를 시장에서 없애라는 말은

- 41) 지금까지는 주로 은행의 손해를 정부가 보전해 주거나 평소에 지원해 주는 쪽만을 강조해 왔지만 엄밀한 의미에서는 이익에 대한 규제도 동일한 효과를 가져온다는 점을 지적할 필요가 있겠다. 혁신적인 은행경영을 통해 어느 은행의 이익이 엄청나게 늘었다고 해보자. 이 경우 은행산업의 공익성을 들어 (예금자 또는 대출기업에 돌아갈 이익을 은행이 챙겼다는 이유 등으로) 은행의 이익을 ‘적정’수준으로 통제하려고 하면 경영혁신을 위한 노력은 줄어들게 될 것이다. 즉, 노력에 대한 대가에 규제를 가하기 시작하면 같은 노력을 규제가 없는 비은행부문에 기울이도록 하는 결과를 가져오는 것이다. 콩밭에 줄 거름을 감자밭으로 빼돌리는 것은 이 경우에도 마찬가지가 된다.
- 42) 물론 이 말에는 약간의 오해의 소지가 있다. 왜냐하면 그동안의 ‘은행 주인 찾아주기’ 주장들은 은행이 가지고 있는 특혜적 요소들은 덮어둔 채 오직 소유권 규제의 철폐만을 요구해온 감이 있기 때문이다.
- 43) 보다 근본적으로는 은행산업에 대한 규제나 보호를 완전히 철폐하고 여타의 기업들과 시장에서 동일한 조건에서 경쟁하도록 하는 것이라고 할 수 있다. 1980년대 이후 꾸준히 이러한 입장을 고수해온 Fama(1980)나 White(1984) 등의 자유은행(Free Banking)론이 이에 해당한다. 이들은 특히 18세기에서 19세기에 걸쳐서 100여년간 자유은행제도가 성공적으로 운영되었던 스코틀랜드의 예에서 그 모범사례를 찾는다(Pugel and White[1985], England [1988]).

아니다. 정부가 개입하지 않을 뿐 대신 민간기업이 얼마든지 보험서비스를 제공해 줄 수 있을 것이고 어떤 면에서 초창기엔 정부가 이러한 환경의 조성을 위해 노력해야 할 필요도 있을 것이다. 따라서 두 번째 해법은 예금보험사업을 민영화하는 것이라고 할 수 있다. (O'Driscoll [1988], Garrison et al.[1988], England[1988], Wall[1992], Aspinwall [1994]). 은행파산의 위험부담을 정부나 납세자로부터 민간부문으로 이전시킨다면 민간보험회사들이 최선의 보험상품을 창안해 낼 것이고 이 과정에서 은행산업이 지니고 있는 파행적 인센티브는 자동적으로 제거 될 것이다. 그들은 여타의 사고보험이나 생명보험 등과 마찬가지로 은행의 위험도를 반영하여 보험료를 차등 징수할 것이고 이러한 시장압력하에서 각 은행은 최적의 위험과 보험료율간의 조합을 유지하게 될 것이다.

셋째, 정부가 보험서비스를 제공하되 마치 민간보험회사가 하듯이 운영하도록 할 수도 있다(Kane[1986, 1994a, b], Benston and Kaufman [1994]). 중요한 것은 특혜적 지원과 보호가 은행산업에 흘러들어가지 않도록 하는 데 있는 것이지 서비스제공에 특정 집단을 (이 경우 정부를) 배제하는 데 있는 것은 아니기 때문이다. 즉, 은행경영의 정규성⁴⁴⁾ 내지 건전성을 확보하기 위한 실제적인 차단벽을 정부와 은행사이에 칠 수만 있다면 (은행과 기타 계열기업간에 치려고 할 것이 아니라) 보험서비스를 정부가 제공하든 민간이 제공하든 개의할 일은 아니다. 나중에 다소 변질되었지만 이 아이디어가 바로 미국 연방예금보험공사법

44) 은행산업의 건전성 확보라는 용어에 익숙해져 있는 독자들은 정규성이라는 생경한 용어에 다소 저항감을 느낄 것이다. 하지만 지금까지 자주 논의되어 온 은행의 건전성확보란 많은 경우 은행산업의 정규성 또는 상식성 회복 외에 다른 것이 아니라는 것이 필자의 생각이다.

개정 초기 안의 취지였다고 할 수 있다(Benston and Kaufman[1994]). 물론 정부가 보험서비스를 제공할 경우 결국엔 납세자의 돈으로 손해를 보전해 주는 쪽으로 말려들 가능성이 많다거나 보험시장에 경쟁이 없어서 비효율적으로 운영될 가능성이 많아지는 것은 사실이다. 따라서 제도운영에 있어서의 책임성(accountability) 및 투명성(transparency)을 어떻게 제고시키는가의 문제가 대두되게 되는데 이에 대한 실제적 해법으로는 정부가 보험서비스를 제공하더라도 민간의 참여를 배제하지 말고 동시에 경쟁하는 구조로 이끌어 가는 방법이라고 할 것이다.⁴⁵⁾

마지막으로 부당한 지원과 보호를 차단한다는 면에서는 현행 제도의 골격을 대부분 그대로 유지하되, 만일 은행에 문제가 발생할 경우 즉각적으로 개입하거나 은행을 폐쇄함으로써 사회적 손실이 커지는 것을 막는 방법을 생각해 볼 수도 있다(Benston and Kaufman[1997], Enoch et al.[1997], Benston[1998], Barth et al.[1999]). 이것이 여러 이해 집단간의 정치적인 타협과정을 거쳐 최종적으로 채택된 현행 FDICIA 법의 기본구조라고 할 수 있다. 즉, 미국의 현행 FDICIA법은 은행의 건전성에 관한 몇 개의 다단계 기준을 설정해 두고 건전성 지표가 악화될 때마다 규제와 감독을 강화하는 한편, 최종적으로는 은행의 순자본금이 마이너스가 되기 전에 정부가 개입하여 은행을 폐쇄하는 것으로 되어 있다. 납세자들에 의한 은행의 지원은 은행의 순자본금이 마이너스일 경우에만, 즉 주주들의 자본금으로 예금주들의 예금을 상환해 줄 수 없을 때에만 발생하기 때문에 새로운 법 아래에서는 정부에 의한 은행의 명시적 지원이 배제되어 있다고 할 수 있다.⁴⁶⁾

45) 최근 이 논의가 미 FDIC에서 구체적으로 논의되고 있고 제한적이거나 일부는 실시되고 있는 것도 있다.

결국 어느 경우에도 예금보험제도의 보험적인 성격은 유지하되 정부에 의한 특혜적 보호나 이에 대한 기대로 인해 은행경영자의 행태가 왜곡되지 않도록 하면 되는 것이다. 이 같은 점은 현재 우리나라의 예금보험제도를 어떻게 개선해야 할 것인가의 일반적인 방향과 지침을 제공한다. 즉, 예금보험이 정부보조 없이 보험 자체의 상업성을 띤 사업으로 운영될 수 있도록 하는 것이 가장 이상적인 해법이라고 할 수 있겠고, 만일 이를 보완 내지 대체하는 수단으로 정부의 조기개입과 필요시의 은행폐쇄조치 등을 채택하고자 한다면 은행의 순자본금이 소진되기 전에 폐쇄하는 것을 의무화함으로써 정부지원에 대한 기대를 사전에 차단하는 것이 필요하다고 하겠다. 그리고 이러한 조치가 이루어진다면 산업자본과 은행산업간의 이해상충문제는 오른쪽 주머니의 돈을 왼쪽 주머니로 옮기는 것과 같이 무해무익한 일, 따라서 발생할 가능성이 없는 일이 될 것이고, 결과적으로 fire wall이나 arms-length-transaction, source of strength 등과 같은 복잡한 장치나 원칙들도 더

46) 미국이 취한 이 네 번째 해법은 정부에 의한 포지티브한 금액의 은행지원이 없다는 면에서 위의 세 번째 해법과 흡사해 보이지만 근본적으로는 다르다. 또 이러한 점에서 이상적인 제도라고 보기 힘든 몇 가지 결함을 지니고 있다(이에 관한 좀더 자세한 논의는 유윤하[2001a] 참조). 그럼에도 불구하고 은행산업의 파행적 인센티브 구조로 인한 폐해를 그 근원에서 수정해보려고 시도했다는 점에서 매우 획기적인 것이었다고 판단된다. 미국의 경우 1991년에 이와 같이 FDICIA법이 제정된 이후 그로부터 10년 가까이 지난 1999년에 또 하나의 획기적인 변화가 있었는데 이것이 대공황 이후 60여년간 미국 금융구조의 근간이 되어 왔던 Glass-Steagal법의 폐지라고 할 수 있다. 이를 통해 비로소 은행의 겸업화 등이 가능해졌기 때문이다. 그러나 이에 앞서 FDICIA법에 의해 은행산업의 왜곡된 인센티브구조가 수정되지 않았더라면 금융산업구조의 이 같은 획기적 개선은 불가능했을 것이다. 이러한 점에서 Glass-Steagal법의 폐지는 이미 FDICIA법에 의해 닦여진 행로의 논리적 연장선상에서 이루어진 것이라고 할 수 있을 것이다.

이상 쓸모가 없는 골동품이 되어버릴 것이다.

V. 결 어

몇 은행의 폐쇄와 합병 등을 수반하였던 은행산업의 구조조정이 어느 정도 마무리되어 가면서 이제 남아 있는 주요 현안과제 중 하나는 현행 은행소유권에 대한 제한조치들을 어떻게 개편할 것이냐의 문제라고 생각된다.

이상에서는 은행산업의 소유구조개편과 관련하여 가장 크게 문제가 될 소지를 안고 있는 재벌의 은행소유 및 이와 연관된 문제들을 살펴보았다. 즉, 재벌의 은행소유는 곤란하다는 이유로서 제기되고 있는 ‘재벌기업에 의한 은행의 사금고화’와 ‘이해상충관계의 악용 가능성’ 주장 등이 경제적 합리성의 공준에 비추어 얼마나 타당한 것인가를 검토하였다. 이제 위에서 얻어진 결론들을 요약해 보기로 하자.

첫째, 자발적 합의에 의한 소유권의 양도가 보장되어 있는 경우 특정 자원에 대한 소유권은 결국 그 자원을 가장 효율적으로 이용할 수 있는 사람의 손에 들어가게 된다. 따라서 누구에게 소유권을 허용할 것인가의 문제는 무의미해지게 된다. 또한 소유권에 대해 인위적인 제한을 가하는 것은 소유권의 자유로운 흐름에 대한 차단과 특정인에게의 고착화를 가져오므로 바람직하지 않다. 정책적인 면에서 보자면 경제적 효율성의 달성문제는 특정 소유권을 누구에게 배분해야 할 것인가의 문제라기보다는 소유권 이전의 원활성을 어떻게 보장할 것인가의 문제라고 할 수 있다.

둘째, 어떠한 이유에서든 은행소유권이 거래될 수 없는 것이라고 하더라도 은행의 산출물을 특혜적인 것으로 만드는 외생적 제약이나 규제가 없이 은행이 특정 집단의 사금고가 될 가능성은 없다. 그렇게 하는 것이 소유주의 이윤극대화에도 도움이 되지 않기 때문이다. 반면 가격규제 등에 의해 은행산출물이 특혜성을 띠게 된다면 은행의 사금고화는 매우 현실적인 위협이 될 것이다. 그리고 이 경우 은행의 소유제한에 관한 문제는 특혜의 사회적 배분문제, 즉 특혜를 창출하고 그 특혜를 누가 누려야 할 것인가를 결정해야 하는 정치적 문제가 되어 버리고 만다. 그러나 효율성만을 따지자면 가격이 규제되고 있는 상품의 소유주가 자기생산물을 자가에서 더 소비하는 행위는 경제 전체적으로 효율성을 증대시키는 데 기여하는 것이지 효율성을 감소시키는 것이 아니라고 할 수 있다. 실제가치보다 낮은 수준의 가격에 규제되고 있는 상품의 보편적 소비는 그 자체가 낭비적이고 비효율적이기 때문이다.

셋째, 은행소유주가 독점력을 이용하여 고객이나 경쟁사업자를 약탈할 수 있기 때문에 소유를 제한해야 한다는 주장도 큰 설득력을 가지기 힘들다. 이 주장은, 첫째 상정되어 있는 행위가 스스로의 이익에 도움이 되지 않으므로 현실적으로 실현될 가능성이 희박하고, 둘째 약용이나 약탈에 독점력이 필요한 것이라면 진입제한을 철폐하여 은행산업을 더욱 경쟁적인 시장으로 만드는 것이 보다 효과적인 만큼 소유제한으로 대처하는 것은 비합리적이다. 셋째, 약탈 등의 불법행위는 약탈자가 누가 되든 공정거래법이나 기타의 방법을 통해 일괄적으로 규제하는 것이 보다 바람직하다. 소유제한 등을 통해 잠재적 약탈자의 자격이나 범위에 제한을 가하는 것은 논리적으로 볼 때 허용된 소유자에게 약탈면허를 발급하는 것으로 오해될 소지를 남길 뿐이다.

넷째, 은행의 소유주가 자기의 계열기업에 특혜적인 대출을 공여

하는 행위는 외견상 특혜적으로 보일 수 있지만 정상적인 경우라면 사실은 전혀 특혜가 되지 않는다. 이와 유사한 성격을 띠고 있는 이해상충관계의 남용행위, 이를테면 이익이 될 만한 거래나 사업은 계열기업으로 빼돌리고 불량자산을 은행 측에 떠넘기는 등의 행위도 정상적인 경우라면 존재하기 힘들다. 자기 돈으로 자기에게 특혜를 주거나 자기가 자기를 약탈할 이유는 없기 때문이다. 다만 정부에 의한 은행 빚의 지급보증과 같이 인위적으로 은행산업에 특혜적 보호를 제공하는 경우 은행소유주는 그 특혜를 최대한 이용하는 과정에서 은행을 약탈하고 납세자를 착취하는 것과 같은 행태를 취할 수 있다. 그리고 왜곡된 인센티브 구조가 존재하는 한 그 산업이 어떤 산업이든 소유주가 누구이든 똑같은 결과가 초래될 것으로 예상된다.

결론적으로 재벌이나 대기업의 은행소유시 발생하리라고 우려되는 자금고화나 이해상충문제는 재벌이나 대기업의 문제가 아니라 은행산업 자체의 문제이다. 그리고 이 같은 문제점은 누가 은행을 소유하든 우선적으로 개편되지 않으면 안 될 중차대한 문제인 것이다. 이에 대한 언급이 없이 은행소유에 대한 제한을 논하는 것은 은행이 가지고 있는 특혜적인 요소를 제거하지 않고 그 특혜가 누구에게 주어지는 것이 가장 무난하거나 바람직한가를 논의하는 셈이 된다. 반면 은행의 산출물에 의한 가격규제가 없고 은행에 대한 특혜적인 인센티브 구조가 바로 잡힌다면 소유권이 누구에게 귀속되어야 하는가의 문제는 무의미한 것이 된다. 이 경우엔 은행의 소유권을 자유시장 거래에 맡겨서 가장 효율적으로 은행을 운영할 수 있는 자가 운영하도록 하는 것이 최대효율을 얻기 위한 최선의 대책이 될 것이다.

물론 은행소유권의 제한 문제에 있어서는 경제적 효율성만의 문제가 아닌 다른 고려들이 있을 수 있을 것이다. 일례로 이미 상당한 부의

축적을 이룩한 집단에 추가적인 경제적 권리가 돌아가는 것은 소득분배구조를 악화시키는 것이라고 할 수 있으며 이런 차원에서 대기업의 은행소유를 반대할 수도 있을 것이다. 그러나 이러한 의미에서의 소득분배문제는 어떤 특정 재화에 대한 권리를 특정 개인이나 집단에게 무상으로 양여할 경우 발생하는 것으로서 굳이 은행소유에 한정된 것은 아니다. 또한 경제적으로 가치가 있는 권리의 배분으로부터 발생할 수 있는 소득분배문제는 권리의 배분을 무상으로 하지 않고 유상으로 함으로써 쉽게 해결할 수 있는 것이기도 하다. 즉, 은행의 경영권이 배타적이거나 소수의 사람에게 한정되어야 하는 것이라면 (그래야 할 이유는 없지만) 그 경영권을 경매에 부침으로써 그 경영권의 독점적 소유로부터 발생하는 현재 및 미래소득을 국가가 흡수할 수 있으며 이 경우 소득분배문제는 발생하지 않는다고 할 수 있다.⁴⁷⁾

특정 개인이나 집단이 은행경영에 뛰어난 기술과 감각을 가지고 있어서 그들이 소유한 은행이 번성하고 결과적으로 소유주가 부유하게 됨으로써 사회 전체적인 소득분배가 악화될 가능성도 있을 것이다. 이 같은 효율과 분배의 본질적인 상충문제는 사회 전체의 정치적인 판단과 합의에 따라 결정할 사항인 만큼 경제학자가 제안할 수 있는 바는 별로 없다고 할 것이다. 다만 생산면에서의 효율은 최대한 이용하되 소득분배문제는 조세 등의 방법으로 직접 해결할 수 있다면 그 편이 소유권을 제한하는 것보다 나을 것이라는 말을 할 수는 있을 것이다.

마지막으로 은행소유구조에 관한 정책논의 중 위에서 언급하지 않은 한 가지 사항에 대해 간단히 언급하고 본고를 마치기로 하자. 산업

47) 웬일인지 우리나라엔 그런 사례가 없어 보인다. '건국 이래 최대의 이권사업'이라고 신문지상에 크게 오르내렸던 이동통신사업자 선정이나 제2민항사업자 선정에서도 경매제도가 활용되지는 않았었다.

자본과 금융자본의 결합에 관한 논의에서 종종 발견되는 이슈 중에 예상되는 이익과 비용을 비교하는 것들이 있다. 즉, 금융산업과 일반산업의 결합을 허용할 경우 얻을 수 있는 규모의 경제(economies of scale) 효과나 범위의 경제(economies of scope) 효과를 추정하여 그 결과에 따라 허용을 천거하거나 반대하는 주장들이 그것이다. 그러나 이 같은 실증분석에 기초한 정책제안은 다음과 같은 이유에서 무의미하거나 유해하다고 생각된다.

실제 은행산업과 기타산업에 규모나 범위의 경제가 얼마나 있는가에 관한 정보는 두 산업에의 진출을 고려하고 있는 사업가들에게는 매우 유용한 것이 될 수 있다. 농부들에게 어떤 작물을 동시에 재배하는 것이 가장 이로운 것인가에 관한 정보가 유용한 것과 마찬가지로이다. 따라서 농산물 연구소가 이러한 연구결과를 발표한다면 그것은 매우 바람직하다고 할 것이다. 그러나 감자와 옥수수를 함께 키우는 것이 바람직하지 않으므로 이를 법으로 규제해야 한다고 주장하는 것은 전혀 별개의 문제이다. 경제 내의 많은 사안들에 대하여 비용/수익분석을 시도해보고 그 결과에 기초하여 규제를 가하기 시작하면 경제는 온통 규제로 홍수를 이루고 말 것이다. 어떤 작물을 동시에 재배할 것인가의 결정은 본질적으로 농부의 자유의사에 맡겨야 할 사항이지 정책당국이 규제할 사항이 아니다. 농부들이 스스로 알아서 가장 유리한 작물의 조합을 선택할 것이고 결과적으로 함께 재배하는 것이 해가 되는 작물들은 함께 재배하지 않게 될 것이기 때문이다. 또한 기술적 상황이 바뀌면 동시재배가 유리해질 수도 분리재배가 유리해질 수도 있다. 규제를 만들어 놓고 그때마다 규제를 바꾸어야 한다면 엄청난 사회적 낭비가 아닐 수 없다.

• 참고 문헌 •

- 강문수 · 최범수 · 나동민, 『金融의 效率性提高와 金融規制 緩和』, 한국개발연구원, 1996.
- 금융개혁위원회, 『金融改革 2次 報告書』, 1997.
- 김동원, 『銀行貸出市場에서의 政府 · 銀行 · 企業關係의 再摸索』, 한국경제연구원, 1992.
- 문우식 · 좌승희 · 김준경, 「銀行의 産業資本參與와 經濟成長: 歷史, 理論, 實證」 『韓國開發研究』, 제17권 제1호, 1995.
- 박경서, 『銀行의 所有 · 支配構造에 관한 研究』, 한국금융연구원, 1997.
- 안종길, 『金融環境變화와 銀行 · 企業間 關係의 發展方向』, 한국조세연구원, 1995.
- 안종길, 「은행의 주주 · 경영자간 새로운 관계정립」, 한국은행 금융경제연구소 심포지엄 자료 “은행산업의 경쟁력 강화방안” 중, 1996. 10. 15.
- 유윤하, 「미국 연방 예금보험공사법(FDICIA)의 개정내용과 그 시사점」, 미발간 원고, 2001a.
- 유윤하, 「미국 Glass-Steal Act의 폐지와 최근 선진국에 있어서의 금융산업 개편논의: 그 내용과 시사점」, 미발간 원고, 2001b.
- 이건호, 「銀行所有 및 經營構造 改善方案」, 한국금융연구원 정책조사보고서 98-06, 1998.
- 이덕훈 외, 『우리나라 金融産業의 發展構圖』, 한국개발연구원, 1998.
- 전국경제인연합회, 「企業立場에서 본 金融改革의 核心課題」, 金融財政室 조사자료 97-1, 1997.
- 한국은행 조사부, 「構造調整 以後 銀行 · 企業間의 새로운 관계: 銀行의 役

- 割定立을 중심으로」, 조사연구자료 99-4, 1999a.
- 한국은행 조사부, 「主要國 銀行의 産業資本과의 關係: 形成背景과 示唆點을 중심으로」, 조사연구자료 99-9, 1999b.
- Alchian, A. and W. Allen, *University Economics*, Belmont, CA :Wadsworth Publishing Co., 1964.
- Aspinwall, R. C., "The Application of Private Insurance to Banking Oversight," in G. G. Kauman(ed.), *Reforming Financial Institutions and Markets in the United States*, Kluwer Academic Publishers, 1994.
- Barth, James R., Gerard Caprio, Jr., and Ross Levine, "Financial Regulation and Performance: Cross-Country Evidence," The World Bank Research Working Paper 2037, 1999.
- Benston, G.J., *The Separation of Commercial and Investment Banking: The Glass-Steagall Act Revisited and Reconsidered*, Oxford University Press, 1990.
- Benston, G.J., *Regulating Financial Markets: A Critique and Some Proposals*, IEA, 1998.
- Benston, G.J., and G.G. Kaufman, "Improving the FDIC Improvement Act: What Was Done and What Still Needs to Be Done to Fix the Deposit Insurance Problem," in *Reforming Financial Institutions and Markets in the United States*, ed. by G.G. Kaufman Kluwer Academic Publishers, 1994.
- Benston, Geroge J. and Geroge G. Kaufman, "FDICIA After Five Years: A Review and Evaluation," Federal Reserve Bank of Chicago, Working Paper(WP-97-1), 1997.
- Bertonazzi, E.P., M.T. Maloney, and R.E. McCormick, "Some Evidence on

- the Alchian and Allen Theorem: The Third Law of Demand?" *Economic Inquiry*, 1993, pp.383~393.
- Bork, R. A., *The Antitrust Paradox*, New York: Basic Books, 1978.
- Coase, R.H., "The Nature of the Firm," *Economica* 4, 1937, pp.386~405.
- Coase, R.H., "The Problem of Social Cost," *The Journal of Law and Economics*, 1960, pp.1~44.
- Corrigan, E. Gerald, "A Framework for Reform of the Financial System," *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Vol. 12, No.2, 1987, pp.1~8.
- Corrigan, E. Gerald, "The Banking-Commerce Controversy Revisited," *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Spring 1991, pp.1~13.
- Demsets, H., "When Does the Rule of Liability Matter?" *Journal of Legal Studies*, 1972, pp.13~20.
- England, C., "Agency Costs and Unregulated Banks: Could Depositors Protect Themselves?" in C. England and T. Huertas(eds.), *The Financial Services Revolution: Policy Directions for the Future*, Kluwer Academic Publishers, 1988.
- Enoch, Charles, Peter Stella, and May Khamis, "Transparency and Ambiguity in Central Bank Safety Net Operations," *International Monetary Fund Working Paper*, WP/97/138, 1997.
- Fama, E., "Banking in the Theory of Finance," *J. of Monetary Economics*, Vol. 6, No. 1, Jan. 1980, pp.39~57.
- Friedman, M., "Occupational Licensure," in *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press, 1962.
- Garrison, R.W., E.D. Short, and G.P. O'Driscoll, Jr., "Financial Stability

- and FDIC Insurance," in C. England and T. Huertas(eds.), *The Financial Services Revolution: Policy Directions for the Future*, Kluwer Academic Publishers, 1988.
- Heilbroner, R. L., *The Worldly Philosophers*, 3rd Ed. Simon and Schuster, 1969.
- Kane, E.J., "Confronting Incentive Problems in U.S. Deposit Insurance: The Range of Alternative Solutions," in G. G. Kaufman and R. C. Kormendi(eds.), *Deregulating Financial Services: Public Policy in Flux*, Ballinger Publishing Company, 1986.
- Kane, E.J., "Taxpayer Loss Exposure in the Bank Insurance Fund," in G. G. Kaufman(ed.), *Reforming Financial Institutions and Markets in the United States*, Kluwer Academic Publishers, 1994a.
- Kane, E.J., "Long-Run Benefits in Financial Regulation from Increased Accountability and Privatization," in G. G. Kaufman(ed.), *Reforming Financial Institutions and Markets in the United States*, Kluwer Academic Publishers, 1994b.
- Kelly, III, E.J., "Conflict of Interest: A Legal View," in *Deregulating Wall Street*, ed. by I. Walter, John Wiley & Sons, 1985.
- Klevorick, A.K., "The Current State of the Law and Economics of Predatory Pricing," *American Economic Review*, May 1993, pp.162~167.
- Lindgren, C. and G. Garcia, "Deposit Insurance: Obtaining the Benefits and Avoiding the Pitfalls," IMF WP. 9683, 1996.
- Mester, L.J., "Banking and Commerce: A Dangerous Liaison?" *Business Review*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, May/Jun, 1992, pp. 17~30.

- Mote, L.R., "The Separation of Banking and Commerce," in J. R. Barth and P. F. Bartholomew(eds.), *Research in International Business and Finance* JAI Press Inc, 1992.
- O'Driscoll, G.P. Jr., "Deposit Insurance in Theory and Practice," in C. England and T. Huertas(eds.), *The Financial Services Revolution: Policy Directions for the Future*, Kluwer Academic Publishers, 1988.
- Pugel, T.A. and L.J. White, "An Analysis of the Competitive Effects of Allowing Commercial Bank Affiliates to Underwrite Corporate Securities," in I. Walter(ed.), *Deregulating Wall Street*, John Wiley & Sons, 1985.
- Rose-Ackerman, S., "Efficiency, Equity and Inalienability," in Schulenburg and Skogh(eds.), *Law and Economics and The Economics of Legal Regulation*, 1986.
- Saunders, Anthony, "Conflict of Interest: An Economic View", in *Deregulating Wall Street*, ed. by I. Walter, John Wiley & Sons, 1985.
- Saunders, Anthony, "Banking and Commerce: An Overview of the Public Policy Issues," *Journal of Banking and Finance*, 18, 1994, pp. 231~254.
- Shull, Bernard, "The Separation of Banking and Commerce: Origin, Development, and Implications for Antitrust," *Antitrust Bulletin*, Vol. 28, No. 1, 1983, pp.255~279.
- Shull, Bernard, "Banking and Commerce in the United States," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 18, No.2, 1994, pp.255~270.
- Sommer, J. H., "The American Origin of the Separation of Banking and Commerce," Federal Reserve Bank of New York Research Paper, 9309, 1993.

- Stiglitz, J.E. and A. Weiss, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, 71(3), June 1981, pp.373~410.
- Wall, L., "Government Deposit Insurance: Problems and Prospects," in J. R. Barth and P.F. Bartholomew(eds.), *Research in International Business and Finance: Emerging Challenges for the International Financial Services Industry*, JAI Press Inc., 1992.
- White, L. H., *Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800-1845*, Cambridge: Cambridge University Press, New York, 1984.

■ 논 평

박 경 서

(고려대학교 경제학과 교수)

이 논문은 재벌의 은행소유를 반대하는 논거로서 흔히 제시되는 1) 은행이 재벌의 자금고가 될 우려가 있고, 2) 산업자본과 은행자본이 결합할 경우 이해상충관계를 악용할 가능성이 있다는 두 가지 이유가 이 자율규제, 은행채무에 대한 정부의 명시적·암묵적 보증 등 은행에 대한 인위적 규제나 보호에 기인하는 것으로서 은행의 소유주가 누구인 가와는 무관하다는 주장을 하고 있다. 그러나 이는 은행과 대규모 산업 자본의 연계에 따른 경제력 집중, 시스템 위험의 증가, 개인대주주 소유와 계열사 소유의 혼동, 계열사를 이용한 지배권 확보(즉, 기업의 현금흐름에 대한 권리에 비해 경영권에 대한 권리를 과도하게 보유하는 현상과 이로 인한 사적지배이익(private benefit of control)의 추구) 등 '계열사를 거느린 산업자본의 대주주'만이 갖는 특이성을 무시하고 있다는 문제점을 안고 있다. 저자는 은행소유자의 인센티브구조를 적절히 설정함으로써 문제를 해결할 수 있을 것이라 주장하나 이를 위해서는 은행지분 100%를 대주주가 단독으로 소유하고 여타 사업부문에서 대규모 손실이 발생하여 퇴출의 위협에 놓였을 때 은행자금을 유용할 것을 막을 장치가 필요하다. 은행에 대한 규제보호 등으로 발생한 rent가 산업부문을 지원할 배경이 된다 하나 매우 경쟁적인 은행시장에서 경쟁하고 있는 금융기관이라 할지라도 여타 계열사를 지원하기 위해 악용될 수 있다는 많은 사례를 고려할 때 이 또한 설득력이 없다. 이때

은행이 퇴출되어 은행의 주주가 손해를 볼 수 있으나 산업자본주주는 이러한 손해와 제조업을 지원하여 얻는 이득의 크기를 비교하여 여전히 후자를 선택할 여지가 있다. 이 논문은 또한 자발적 합의에 의한 소유권의 양도가 보장되어 있는 경우 특정 자원에 대한 소유권은 결국 그 자원을 가장 효율적으로 이용할 수 있는 사람의 손에 들어가게 된다는 점에서 누구에게 소유권을 허용할 것인가의 문제는 무의미해지며 정책 당국은 소유권 이전의 원활성을 보장하기만 된다고 주장하고 있으나 앞에서 지적한 사적 유용의 가능성과 혜택이 가장 큰 산업자본이야말로 은행의 경영권을 확보하기 위해 가장 높은 가격을 지불할 용의와 능력이 있는 주체들이며, 문제는 이들이 은행지분의 100%를 보유하는 것이 아니라, 산업자본의 개인대주주의 경우 본인의 부담은 거의 없이 계열사 등을 이용하여 은행의 경영권을 확보하고 이를 통해 자신이 소유한 여타 계열기업을 지원할 수 있다는 것이다. 논문의 결론에서 “이해상충관계의 남용행위, 이를테면 이익이 될 만한 거래나 사업은 계열기업으로 빼돌리고 불량자산을 은행측에 떠넘기는 등의 행위도 정상적인 경우라면 존재하기 힘들다. 자기 돈으로 자기에게 특혜를 주거나 자기가 자기를 약탈할 이유는 없기 때문이다”라고 주장하고 있는 부분의 오류도 산업자본(특히 개인대주주)이 자기 돈으로 은행을 100% 소유한다는 것을 가정하고 있는 것에 기인한다.

결론적으로 이 논문은 흔히 완전시장에서나 가능한 상황을 전제로 현실적 문제에 접근하고 있다는 점에서 한계를 가지며 보다 설득력 있는 주장을 하기 위해서는 현실상황을 충분히 반영할 수 있는 설정하에서 논의를 전개할 필요가 있다.

임 영 재

(본원 연구위원)

은행주식 소유제한의 문제는 궁극적으로는 경험적인 판단의 문제라고 생각된다. 그러나 저자는 “본고의 진정한 성격은 최종적인 정책대안의 제시라기보다는 은행주식의 소유제한에 관한 논의를 경제적 합리성을 검토해 보는 수준으로부터 시작해 보자는 하나의 제안”이라고 규정하면서 순수 이론적인 이슈들에 초점을 두고 논의를 전개하고 있다. 은행주식 소유제한의 문제에 대한 경험적 분석은 물론 엄밀한 이론적 논리전개도 불충분한 우리나라의 현실에서는 이러한 시도는 (그 자체로 완결성을 가지지는 못하겠지만) 가치 있는 작업이라고 생각된다.

그러나 경제적 합리성 검토차원으로 논의를 국한한다고 할 때에도 다음의 두 가지 점에 대한 보다 충분한 논의가 있었으면 하는 아쉬움이 있다. (저자에 따르면, 이러한 경제적 합리성 검토의 결론은, 재벌의 은행주식 소유제한에 대한 우려는 결국은 은행에 대한 인위적 규제나 보호(이자율규제, 은행채무에 대한 정부의 명시적·암묵적 보증 등)에 기인하는 것이고 은행의 소유주가 누구인가와는 무관하다는 것이다.)

첫째, 이러한 경제적 합리성 검토의 완결을 위해서는 ‘What is different about banking?’에 대한 보다 충분한 논의 전개가 필요하고 이 부분이 이 논문의 사실상 핵심이 되어야 한다고 생각된다. 저자는 주로 이자율규제, 은행채무에 대한 정부의 명시적·암묵적 보증 등 두 가지 인위적 규제·보호를 중심으로 논의를 전개하고 있다. 그러나 은행산업에 규제가 필요한가를 논의함에 있어서는, 궁극적으로 은행산업에 대한 prudential regulation이 과연 필요한가 그리고 이러한 prudential regulation은 경제주체의 인센티브에 과연 어떤 영향을 미칠 것

인가 등에 대한 논의가 필수적인 것으로 생각된다. 과거 우리나라의 개발연대에 이자율규제, 은행채무에 대한 정부의 명시적·암묵적 보증 등이 은행산업의 인센티브를 크게 왜곡한 것은 분명한 사실이지만, 이러한 규제들이 사라진다 하더라도 은행산업에 대한 prudential regulation 문제는 여전히 남을 것이고 이 또한 분명히 인위적인 규제이며 경제주체의 인센티브에 중요한 영향을 끼칠 것이기 때문이다. 그렇다면 은행산업과 여타산업의 차이에 대한 설명은 본고의 가장 핵심적인 부분이어야 한다고 생각되며, 은행산업이 여타산업과 차이가 없다고 전제한 후의 논리전개의 중요성은 이에 비하면 부차적이라고 생각된다. 그러나 본고에서는 후자에 초점이 두어져 있다고 생각된다.

둘째, 은행산업과 여타산업의 차이가 갖는 시사점을 논의함에 있어서는 다음의 점을 고려하여야 한다고 생각된다. 즉, 은행을 소유한 비금융기업이 정상적으로 경영될 때는 문제가 되지 않다가 일단 그 비금융기업이 부실화하기 시작하면 급속하게 문제가 된다는 점이다. 이 경우 차단벽을 설치하고 효과적으로 작동시키는 것은 간단한 문제가 아니라고 생각된다(왜냐하면 해당 기업들이 차단벽을 일시적으로 우회하려는 강한 인센티브를 이미 가지고 있으므로). 그렇다면 은행을 소유한 비금융기업이 정상적으로 경영된다는 전제하에서의 경제적 합리성 검토는 제한된 의미를 갖는 것이 아닌가 하는 점이다.

이상의 논점보다 더욱 중요한 점은, 우리나라 은행의 주식소유제한 문제에 대한 논의는 경제적 합리성 검토(순수 이론적 분석)차원으로 국한하기가 어렵다는 점이다. 경제적 합리성 검토는 여러 가지 명시적 또는 암묵적 가정들을 전제한 후 논리적 귀결을 도출하는 작업이다. 그러나 향후 정책방향에 대한 시사점을 얻기 위해서는, 사실은 이러한 전제조건들의 충족여부를 확인하는 것이 관건이라고 생각된다. 이러한

의미에서 현재 우리나라 은행의 주식소유제한 문제는 '경험적 판단의 문제'인 것이다. (여기에서의 '경험적 분석'의 의미는, 저자가 논문에서 무의미하다고 지적한 '범위의 경제 등에 관한 경험적 연구'와는 다른 것이다.) 즉, 경제적 합리성 공준에서 출발하는 논리적 전개가 명시적 또는 암묵적으로 전제하고 있는 조건들이 현재의 우리나라의 economic environment(예를 들어, prudential regulation의 technology 수준 등)에서 충족되는가에 대한 검토가 필요하다고 생각된다. 이하에서 대표적인 한 예를 들고자 한다.

제조업 기업 등과 같은 비금융기업이 은행을 소유할 경우 현재 은행감독(소위 건전성 규제, prudential regulation)의 technology 수준이 과연 '소유주에 의한 은행의 자금고화 가능성'과 '소유주에 의한 이해상충관계의 악용 가능성'을 사전에 차단할 수 있을 정도로 충분한가의 문제이다. 이러한 점은 특히 은행을 소유한 비금융기업이 부실해지는 전후 단계에서 문제가 될 것이다. 예를 들자면, 현재 금융감독 technology 수준은, 제조업 기업의 생산활동관련(제고, 투자 등) 거래와 은행의 금융거래를 차단하는 firewall을 제대로 구축하기에는 매우 미흡한 것으로 판단된다. 물론 금융산업이 보다 경쟁적일수록, 그리고 소유자에 대한 시장의 reputation 효과가 보다 작동할수록 firewall 구축 부담은 상대적으로 줄어들기는 할 것이지만, 은행을 소유한 비금융기업이 부실해지는 전후 단계에서는 문제의 본질은 같다고 생각된다. 이는 현재 우리나라만 아니라 대부분 선진국 국가들에게도 해당되는 것이다. 현재 금융감독 technology 수준이 가장 높은 나라 중 하나인 영국의 경우에도 이와 같은 이유로 인해 제조업의 은행업 진출을 사실상 제한(은행업을 영위하고자 하는 자에 대한 자격심사를 통하여)하고 있다.