

## 銀行不實債權 整理方案에 대한 考察

金 俊 經

현재 우리나라의 銀行産業은 상당규모의 不實債權을 보유하고 있는데, 이는 1980년 들어 구조적 不況·衰退業種의 不實企業體들을 政府主導下에 정리하는 과정에서 銀行이 이들 부채를 떠맡게 된 데에 주로 연유한다. 國內 非銀行金融機關이나 國際金融機關에 비해 경쟁력이 취약한 國內銀行의 不實債權保有는 금후의 金融自由化는 물론 金融國際化를 추진하는 데 애로요인으로 작용하고 있다.

本稿에서는 먼저 주요 先進國들의 대표적인 不實企業整理의 경험을 조사하여 각국의 상이한 금융시스템과 不實企業 整理패턴간의 연계성을 살펴보고, 과거 우리나라의 不實企業 整理事例 및 成果分析을 통하여 不實債權整理의 기본적 방향을 도출하였다. 이에 이어 최근 銀行産業의 不實債權 保有現況 및 經營實態에 대한 分析을 토대로 구체적인 정리방법과 그 實效性에 관해 이론적으로 고찰해 보았다.

주지하는 바와 같이 不實債權整理를 제약하는 가장 큰 요인은 損失配分時 침해하게 대립되는 관련당사자간의 利害相衝問題이다. 經濟的 損失을 최소화하는 부실채권정리의 基本方向은 事後的 與信管理에 있어서 銀行의 수동적 자세를 유발시켜 온 政府의 직접적인 介入을 지양하고 부실채권의 내용을 가장 잘 파악하고 있는 關聯債權銀行이 주체가 되어 가급적 銀行責任下에 不實債權을 정리하는 것이라 사료된다.

이를 위한 방법으로 本稿에서는 不實債權을 延滯期間 및 償還可能性 등으로 구분하여 상대적으로 良質의 부실채권은 債務企業의 優先株로 전환하는 방법을 모색해 보고, 매몰비용과 다름없는 불량한 不實債權에 대해서는 內部留保의 확충, 銀行資産의 再評價 등을 통해 단계적으로 貸損償却處理하는 방안을 고찰해 보았다. 특히 負債-株式 전환방법은 銀行資産의 流動性 및 收益性을 개선하는 데 도움을 줄 수 있으며, 債務企業도 당장의 債務償還壓迫의 해소로 財務構造의 강화를 기할 수 있다는 점에서 政策的 次元에서 적극 검토할 필요가 있다고 사료된다.

筆者: 本院 研究委員

\* 草稿를 읽고 귀중한 논평을 주신 본원의 姜文秀, 朴元巖, 左承喜 博士님과 여러가지 조언을 주신 院內 세미나 참석자들에게 깊이 감사드린다. 아울러 本稿作成에 크게 기여한 金哲瑒 研究員, 원고정리에 수고해 준 朴鉉滋 研究助員께도 사의를 표한다. 본고의 내용은 本院의 공식적인 견해가 아니고 筆者의 개인적인 소견임을 밝혀 둔다.

## I. 序

銀行은 金融仲介와 決濟라는 경제내의 불가결한 서비스를 생산하는 주체로서 기본적으로는 利潤追求를 목적으로 하는 私的 企業이면서 동시에 信用秩序維持를 위한 安定性 確保가 강력히 요청되는 公共的 性格을 띠는 特殊法人이라 할 수 있는데, 현재 우리나라의 銀行產業은 상당한 규모의 不實債權을 보유하고 있어 銀行의 收支基盤과 健全성이 크게 저해되고 있다.

1990년 6월말 현재 一般銀行이 보유하고 있는 부실채권총액은 21,567억원에 달하고 있다. 이들 不實債權 중에서 회수불능이 확실하여 貸損處理가 불가피한 여신액(추정손실)은 11,582억원, 損失發生이 거의 예상되는 여신액(회수의문)은 9,985억원에 이르고 있다<sup>1)</sup>. 이와 같이 과다한 부실채권이 누적된 주요 원인은 1980년대 들어 海運, 海外建設, 纖維, 木材業 등 構造的 不況·衰退業種의 부실기업체들을 政府主導下에 정리하는 과정에서 은행

1) 1990년 12월 국회에 제출된 銀行監督院資料에서 인용. 부실채권의 규모는 부실채권의 定義에 따라 달라지나, 은행감독원은 여신건전성 분류기준에 의거, 擔保不足與信인 회수의문과 추정손실의 합계치로 포착하고 있다.

2) 1970년대 중반에 칠레와 아르헨티나에서 시도된 金融自由化가 실패한 이유 중의 하나로 많은 은행들이 상당규모의 기발생된 不實債權을 보유한 상황에서 전면적으로 金融自由化가 추진되었던 점을 들 수 있는데(Harberger(1984), 閔丙均(1987)), 이러한 외국의 경험은 부실채권정리가 금융자유화에 선행되어야 함을 시사해 주고 있다.

이 이들 부채를 떠맡게 된 것에 연유한다.

최근의 先進國 金融市場의 동향을 보면 金融機關競爭上의 규제를 완화하는 金融自由化와 金融開放을 통해 國內金融市場이 國際金融市場과 연결·통합되어 가는 金融國際化가 확산되고 있다. 이와 같은 추세에 따라 앞으로 우리나라도 金融自由化와 金融國際化가 불가피하다고 판단되므로 이에 적절히 대응하기 위해서는 銀行不實債權을 정리하여 은행산업의 收益性·安定性を 제고함으로써 경쟁력 있는 건전한 산업으로의 발전을 유도하는 것이 실로 시급한 과제라 하겠다.

金融自由化에서 가장 핵심적인 것은 金利自由化로 인식되고 있는데, 이의 이론적 근거는 金利의 價格機能提高로 資金의 효율적 배분도모함에 기초한다. 그러나 통상 企業의 負債比率이 높고 資金의 超過需要가 상존하고 있는 우리나라에서의 金利자유화는 전반적으로 金利水準을 상승시키고, 특히 預受金金利의 자유화는 은행간의 예금유치를 위한 과당경쟁으로 銀行產業의 收支를 압박하는 요인으로 작용할 수 있다. 더욱이 현재 은행이 대규모의 부실채권을 안고 있는 상태에서 급격한 金利自由化의 추진은 은행의 收益과 經營與件을 더욱 악화시켜 高收益·高危險 등의 방만한 자산운용을 초래하여 오히려 新規不實債權이 발생될 소지가 있으므로, 이러한 관점에서 은행부실채권정리는 금융자유화의 先決課題라고 하겠다<sup>2)</sup>.

또한, 최근 金融產業改編과 관련하여 논의되고 있는 業務領域의 자유화는 주지하는 바와 같이 이용자에 대하여 金融서비스의 편의성을 충족시켜 주고 다양한 상품의 同時生産으로 인한 單位費用切下, 즉 生産組織論의 範

圍의 經濟性(economies of scope)과 多角的 經營에 의한 위험분산의 효과를 기할 수 있다. 그러나 短期的으로는 은행의 新業務分野 진출과정에서 經營費用의 증가가 예상되므로, 수익성이 없는 부실채권을 보유하고 있는 상황에서 國內銀行의 업무영역의 자유화 추진은 많은 제약이 따를 것으로 보인다.

이와 같은 금융자유화와 함께, 우리나라는 최근 「우루과이라운드(UR)」협상과 韓·美金融政策會議 등을 통해 外換·證券·保險市場을 망라하는 광범위한 市場開放壓力을 받고 있다. 특히 1991년 1월에 우리 政府가 GATT에 제출한 UR 금융서비스 讓許計劃表(initial offer list)에는 銀行의 與受信·換業務와 기타 은행부수업 및 信託業 등 광범위한 開放計劃이 포함되어 있어 앞으로 外國金融機關의 국내시장 진입확대가 가속될 것으로 예상된다. 이와 같은 金融開放化 趨勢下에서 대규모의 不實債權을 보유하고 있는 國內銀行은 국제금융기관에 비해서 경쟁력면에서 매우 불리하다고 할 수 있으므로, 國內銀行產業의 競爭與件을 개선하는 차원에서도 조속한 不實債權整理가 요청된다고 하겠다.

資本主義經濟體制下에서의 부실채권의 原論的 整理方法은 經濟主體가 경제활동에 대하여 스스로 책임을 진다는 責任主義下에 市場經濟의 원리에 따라 關聯不實企業을 破産<sup>3)</sup>, 公賣

處分하여 不實債權을 상각하는 방식이라 하겠다. 그러나 이러한 방법은 不實企業의 規模가 작아 銀行自體의 수습만으로 충분할 때에는 가능하나, 企業規模가 큰 경우에는 企業의 도산시 야기되는 失業問題, 關聯기업의 연쇄도산 가능성, 關聯銀行의 損失의 顯在化에 따른 金融恐慌의 가능성 등 부정적인 측면이 강하다. 현재 우리나라의 銀行不實債權과 관련된 채무기업은 대부분 大規模企業이라 할 수 있으므로 이와 같은 원론적인 방법은 현실적으로 추진되기 어렵다고 사료된다.

지금까지 銀行不實債權問題를 해결하는 방법으로 첫째, 政府가 이들 부실채권의 전부 또는 일부를 인수하는 방법, 둘째 一般銀行이 長期間 政府의 지원 등을 받아가며 단계적으로 처리하는 방법<sup>4)</sup>, 셋째 不實債權 專擔機構의 설립을 통해 일원적으로 관리·처분하는 방법<sup>5)</sup> 등이 제시되었다. 이들 방법은 不實債權의 일부가 과거 국책은행에서 담당해야 할 성격의 프로젝트를 일반은행이 政策金融을 통해 지원하는 과정에서 일부 政策金融이 부실화되어 발생된 것이기 때문에 政策當局이 일차적으로 책임을 지고 不實債權問題를 해결해야 한다는 發生原因的 側面과, 그리고 전술한 原論的인 방법으로 부실채권을 처분할 때 수반되는 부작용 등을 감안할 때 어느 정도 설득력 있는 방법이라 할 수 있다.

그러나 이와 같은 정부주도적 不實債權 整理方法은 무엇보다도 關聯채권은행의 事後的 與信管理에 대한 정부의존적인 자세를 유발시켜 이에 따르는 경직적인 운용과 채무기업에 대한 情報不在, 그리고 債務者危險의 社會化現象(socialization of risk)으로 인한 비효율적인 危險配分(risk sharing) 등으로 不實債

3) Schumpeter(1942)는 기업의 도산을 창조적 파괴(creative destruction)과정으로 보고 비효율적인 不實企業은 자연도태되어야만 經濟內의 競爭과 革新이 증대될 수 있다고 주장하였다.

4) 朴英哲·金秉柱·朴在潤(1986) 참조.

5) 外國의 銀行監督機關 등의 특수기구를 통한 不實銀行 救濟 및 사후적인 정리방법에 대한 고찰은 姜文秀(1988), Sprague(1986) 참조.

權問題를 근본적으로 해결하는 방안이 될 수 없다고 사료된다. 특히 세번째의 방법은 금후의 金融自由化의 진전에 대비하여 차제에 預金者保護 등을 위한 銀行監督機構의 再整備라는 취지에서 적극 검토해 볼 필요가 있으나, 당장에 同 機構를 신설하여 관리·운용하는데 불가피하게 드는 비용과 최근 美國의 비능률적인 貯蓄貸付組合(savings and loans associations) 구제경험을 감안할 때<sup>6)</sup>, 과연 同 方法이 현재 우리나라의 실정에 적합한지는 분명치 않다고 생각된다.

本稿에서는 不實債權整理에 대한 하나의 접근방법으로 관련은행의 수동적 자세를 유발시켜 온 정부의 직접적인 개입을 가급적 지양하고 채무기업의 사업계획, 사업의 수익성 등의 諸般 經營情報를 가장 잘 파악하고 있는 관련은행이 주체가 되어 不實債權을 정리하는 방안을 고찰해 보고, 이의 논리적 분석과 현실적 적용가능성에 대해서 검토를 해 보고자 한다. 이와 같은 접근방법의 論理展開를 위해, II장에서는 日本, 西獨, 美國, 英國 등 주요 선진국들의 대표적인 不實企業整理의 경험을 조사하여 각국의 상이한 金融構造 및 制度의 特殊性과 부실기업 정리패턴간에 어떠한 연계성이 있는가를 분석해 본다. III장에서는 과거 우리나라의 부실기업 정리과정에서 나타난 주요 특징과 그 타당성여부를 살펴보고, IV장에서는 최근의 銀行産業의 不實債權 保有現況

및 經營實態를 살펴본 후 우리나라 金融制度와 經濟與件에 적합한 부실채권정리의 세부적 방안을 모색해 본다. 끝으로 V장에서는 본 연구의 主要結果를 요약함으로써 결론에 대신하고자 한다.

## II. 外國의 不實企業整理 事例와 示唆點

外國의 不實企業整理는 각국이 처한 經濟與件과 金融構造 및 制度의 특수성에 따라 서로 다른 수단에 의해 시행되었으며, 기업정리의 성과 또한 各國別로 다양하게 나타나고 있다. 이하에서는 日本, 西獨, 美國, 英國 등 主要先進國에서 대규모의 부실기업이 어떤 방법으로 救濟·整理되었는지를 各國別로 간략하게 살펴보고, 이어서 정리과정에서 나타난 主要特徵과 內容으로부터 어떤 시사점을 얻을 수 있는지 알아보기로 한다.

### 1. 外國의 不實企業 整理事例<sup>7)</sup>

#### 가. 1974년 日本의 「도요고교」(東洋工業) 企業不實

資金調達을 지나치게 은행차입금에 의존하였던 「도요고교」(1974년 당시 總銀行借入金 15억달러, 負債比率 400%)는 第1次 오일쇼크와 관련 연료소모율이 높은 「마쯔다」의 로터리엔진 自動車賣出實績이 급속히 감소됨에 따라 經營收支가 크게 악화되었다.

「도요고교」의 正常化措置는 主去來銀行인 「스미토모」은행에 의한 限時的 管理體制下에서 주도되었는데, 그 내용은 다음과 같다.

6) 美國의 貯蓄貸付組合의 경영악화 요인과 美國 政府의 구제조치에 대한 상세한 논의는 全國銀行聯合會, 『銀行情報』(1989. 12). 韓國銀行, 『調査統計月報』(1989. 10), Brumbaugh and Carron(1987) 참조;

7) Reich(1985)에서 정리.

「스미또모」은행은 當行의 고위인사를 限時的으로 「도요고교」의 부회장으로 임명하여 銀行管理體制로 전환시키고 대대적으로 企業經營陣을 교체하였다. 이와 같은 체제하에서 「스미또모」은행은 3억달러의 新規貸出을 지원하여 燃料 절약형의 신형로터엔진 개발 등의 신규투자를 유도하였고, 5천만달러 상당의 「도요고교」 保有株式 및 不動産을 직접 매입하였다. 이와 동시에, 同 銀行은 미국의 「포드」會社로 하여금 「도요고교」의 既發行株式의 25%에 상당하는 新規株式을 매입하도록 주선하는 한편, 「스미또모」 계열사들은 다량의 「마쯔다」自動車를 직접 구입하는 등 「도요고교」의 賣出額을 늘리기 위한 非金融的 支援에 적극 참여하였다.

이상과 같은 주거래은행의 노력과는 대조적으로 「도요고교」의 정상화과정에서 政府의 介入은 제한적이었다고 할 수 있다. 「도요고교」 기업이 위치해 있는 히로시마縣 정부는 「마쯔다」의 低公害 로터엔진 自動車의 賣出을 늘리기 위해 公害防止法을 강화하였고, 통산성은 「포드」의 「도요고교」 出資를 위해 外國人 投資 關聯法律을 개정하는 등 법적지원을 하였다.

한편, 銀行管理體制下의 「도요고교」는 다음과 같은 自救的 努力이 있었다. 1974~76년 사이에 동 회사의 株式配當金이 예년에 비해 20% 축소 지급되었다. 또한 「도요고교」는 工場勤勞者 13.5% 해고(37,000명→32,000명), 經營陣의 俸給引下 및 賞與金凍結, 공장근로자의 賃金引上을 下向調整하는 등 노동비용을

節約하는 한편, 5천명의 工場勤勞者들을 재교육하여 「마쯔다」의 세일즈맨으로 전환시키는 등 勞動生産性 提高를 위한 經營革新에도 적극 노력하였다.

#### 나. 1979년 西獨의 AEG-Telefunken 企業不實

AEG는 經營危機前 銀行借入金에 크게 의존하여 많은 中小企業들을 흡수하는 등 무리하게 社勢를 확장하였는데, 1979년에 들어 油價上昇과 마르크貨의 切上, 日本의 국내 家電製品市場의 잠식 등으로 賣出實績이 크게 둔화됨에 따라 經營收支가 악화되어 도산위기에 처하게 되었다.

AEG의 정상화과정에서 銀行의 役割을 보면, 主去來銀行인 「드레스트너」(Dresdner)銀行이 당행의 책임자를 한시적으로 AEG 監督團(supervisory board)의 임원에 겸임시키고 企業經營陣을 교체하였다. 그리고 「드레스트너」 및 24개의 關聯銀行들로 구성된 債權銀行團(consortium)은 8억달러 상당의 新規貸出을 지원하여 원거리 통신 및 國防産業에 관련된 技術開發 등을 통한 業種轉換을 유도하는 한편, AEG의 長期負債(12억달러) 및 短期·中期負債(7억달러)의 상환을 연기해 주고, 4억달러 상당의 出資를 하였다. AEG의 정상화과정에서 특기할 만한 점은 채권단이 西獨의 部分的 破産法(Vergleich)<sup>8)</sup>에 의거, 상당한 액수의 AEG 關聯不實債權을 貸損償却處理한 것을 들 수 있다.

AEG와 去來關係에 있는 保險會社 및 일반 대기업들은 AEG로부터 2억 2천만달러 상당의 新規 無擔保債券을 低利로 매입하였고, 정부는 AEG의 生産規模의 縮小 및 勤勞者의

8) 同法은 總債權團의 75% 이상이 동의를 하면 貸出企業 總債務額의 60~65%까지 대손상각이 가능함을 규정하고 있다.

解雇(105,000명→60,000명 : 43% 감축) 등의 자구적 費用節減努力을 전제로 전술한 銀行團의 新規貸出 8억달러 중 4억달러에 대해 支給保證을 해주었다.

#### 다. 1979년 美國의 「크라이슬러」 企業不實

「크라이슬러」(Chrysler)는 1970년대 하반기 이후 競爭力에 입각하지 않은 生産施設의 무리한 확장과 第2次 오일쇼크로 인한 販賣不振으로 경영이 급격히 부실화되어 1979년 3/4분기에는 損失額이 4억 5천만달러에 달하는 등 경영위기에 봉착하게 되었다.

「크라이슬러」의 정상화과정에서 銀行의 대응책을 보면, Manufacturers Hanover Trust Co.(주거래은행)를 포함한 400여개의 銀行으로 구성된 債權銀行團이 당시의 「크라이슬러」의 總負債 20억달러 중 10억달러 상당의 부채를 優先株로 전환시키고 7억달러 상당의 元金を 擔保해 주었다.

그러나 이와 같은 銀行團의 노력만으로 「크라이슬러」의 回生이 불가능하다고 판단한 政府는 「크라이슬러」의 자구적 經營向上努力을 전제로 12억달러 상당의 支給保證을 해주어 정상화과정에서 「도요고교」나 AEG의 경우에 비해 정부관리적 성격이 강하였다. 한편 「크라이슬러」의 自救努力을 보면, 經營陣을 交替(아이아코카가 最高經營者로 부임)하여 生産縮小, 大型車에서 中型車로의 모델전환 등 經營革新을 기하였다. 또한 賃金引下와 함께 勤勞者 45% 해고(110,000명→60,000명), 多數의 海外工場 폐쇄, 탱크 生産工場 賣却 등의 費用節減을 위한 人員 및 設備縮小 등에 주력하였다.

#### 라. 1975년 英國의 「브리티시 레일랜드」 企業不實

第1次 石油危機 이후 油價上昇과 品質不良으로 인한 賣出實績의 부진으로 부실화된 「브리티시 레일랜드」(British Leyland)는 經營危機 이전에 「바클레이스」(Barclays), 「로이드」(Lloyds), 「미드랜드」(Midland), 「내셔널 웨스트민스터」(National Westminster) 은행 등으로부터 무려 32억달러를 차입하였음에도 불구하고, 「도요고교」, AEG, 「크라이슬러」의 사례와는 대조적으로 企業 正常化過程에서 銀行의 役割이 全無하였다.

銀行의 協助支援이 없는 상황에서 企業의 회생을 위해서는 政府의 대대적인 介入이 불가피하여 財政에서 약 15억달러를 직접 出資하였고, 24억달러 상당의 政府貸出이 지원되었다. 그런데 이와 같은 대대적인 정부지원은 業種轉換이나 生産性提高를 위한 신규투자에 투입되지 못하고 殘存勤勞者의 賃金支給에 대부분 充당되었다. 「브리티시 레일랜드」의 自救努力으로는 費用節減을 위한 대대적인 生産施設의 縮小(48%) 및 11만명 이상의 工場勤勞者 解雇(211,000명→100,000명 : 52% 감축) 등이 주된 내용을 이루었다.

## 2. 國別 企業整理의 成果比較 및 示唆點

이상에서 살펴본 4개 不實企業은 모두 대규모의 기업이라는 점과 不實化의 주요원인이 景氣變動(제1·2차 石油危機)에 기인하였다는 점 등의 공통점이 있음에도 불구하고 不實企業整理主體 側面에서 보면 銀行主導와 政府主

導의 방식으로 대별된다. 정도의 차이는 있으나, 日本의 「도요고교」와 西獨의 AEG의 정리방법은 主去來銀行 主導의 銀行管理方式의 성격이 강한 반면 美國의 「크라이슬러」와 英國의 「브리티시 레일랜드」의 경우에는 政府管理 또는 政府의 적극적인 개입에 의해 정리되었다고 볼 수 있다. 이러한 차이점은 나라마다 독특한 經濟構造·産業政策·政治社會制度 등에 연유한다고 사료되나, 本稿에서는 논의의 범위를 축소시켜 각국의 金融構造 및 制度의 特殊性과 부실기업 정리패턴간에 어떠한 연계성이 있는가를 알아본다.

#### 가. 企業의 資金調達方式과 不實企業 整理패턴

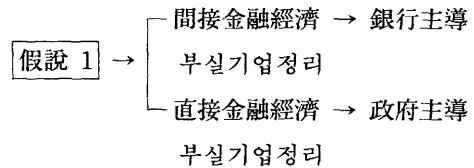
일반적으로 企業은 株式市場이나 資金仲介機關인 은행을 통해, 즉 直接金融 또는 間接金融을 통해 재원을 조달하는데, 일개 經濟의 不實企業의 정리패턴은 기업의 자금조달방식에 의해서 영향을 받는다고 생각해 볼 수 있다.

債務企業이 부실화되면 債權銀行은 곧 부실채권 발생으로 인한 손실로 피해를 입게 되는데, 企業資金調達을 주로 間接金融에 의존하는 經濟에서의 기업의 도산은 은행에게 상대적으로 큰 손실을 끼친다. 특히 부실기업의 규모가 크면 클수록 債權銀行의 손실은 더욱 커지므로, 은행은 損失最少化 次元에서 가능한 한 企業이 존속될 수 있도록 기업의 經營改善을 위한 적극적인 노력을 기울이게 된다고 하겠다.

반대로 直接金融이 발달되어 있는 經濟에서는 間接金融이 발달되어 있는 經濟에 비해 개개 기업의 負債比率 또는 借入金 의존도가 낮

으므로 일개 기업의 파산이 일개 債權銀行에 미치는 損失額은 상대적으로 적다. 따라서 채무기업의 經營危機時에 은행의 자발적인 기업 정상화 노력의 인센티브도 적다고 할 수 있는데, 이와 같은 銀行의 부실기업정리에 대한 소극적인 자세는, 특히 大企業인 경우 기업도산시 야기되는 대규모의 失業發生과 金融混亂 등을 우려하는 정부의 불가피한 개입을 초래한다고 볼 수 있다.

이런 관점에서 볼 때, 間接金融이 발달된 經濟에서의 不實企業整理의 주체는 銀行이 담당하게 되고, 直接金融이 발달된 經濟에서는 은행의 소극적인 태도로 정부가 불가피하게 정리의 주체가 된다는 가설이 성립하게 된다.

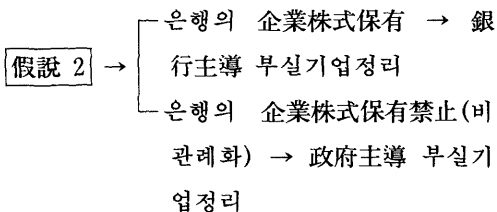


전술한 4개국의 부실기업정리패턴을 보면 전통적으로 資金을 주로 間接金融方式으로 조달해 온 日本과 西獨의 부실기업들은 銀行主導方式으로 정리된 반면 直接金融에 의해 조달해 온 美國과 英國의 부실기업들은 政府主導方式으로 정리되어 上記假說을 실증적으로 잘 설명하고 있다.

#### 나. 銀行의 株式保有와 不實企業 整理패턴

企業의 파산위기에 銀行의 대응방법 및 개입의 정도는 각국의 상이한 銀行의 株式保有慣行 및 規制에 의해서도 달리 나타난다고 볼 수 있다. 銀行이 일정액의 채무기업의 주식을 보유한 상태에서 景氣變動 등의 이유로 企業이 부실화되면, 銀行은 安定株主로서 자

금부족에 처해 있는 同 企業에게 우선적으로 資金을 공급하거나, 또는 銀行任員을 파견하여 企業經營의 效率性 提高를 위한 대책을 企業과 함께 수립하는 등 銀行이 企業정상화에 강한 影響력을 행사하게 된다. 이런 관점에서 볼 때, 銀行의 企業株式保有는 銀行과 企業間에 債權·債務關係 이상의 유기적 연계를 형성시켜 銀行管理方式의 부실기업정리를 유도하는 반면, 銀行이 企業株式을 보유하고 있지 않은 經濟에서는 銀行과 企業의 分離로 은행의 企業經營改善의 인센티브가 적어, 정부주도 방식의 부실기업정리가 불가피하다는 가설이 도출된다.



日本과 西獨의 銀行들은 대출기업의 株式을 부분적으로 소유하고 있다. 日本은 1946년 金融資本을 지배하고 있던 재벌이 해체된 이후, 戰後에는 역으로 은행의 金融力이 중심이 되고 그 주변에 기업들이 협동적으로 銀行과 系列關係에 서서 일종의 銀行과 企業의 複合金融體制를 형성하였는데, 이와 같은 독특한 銀行系列體制는 銀行과 企業의 일정한 양의 株式을 상호보유함으로써 가능하였다<sup>9)</sup>. 「도요고교」 위기 당시에 主去來銀行인 「스미또모」 은행은 「도요고교」의 總發行株式의 5%, 반대로

「도요고교」는 「스미또모」의 總發行株式 3%를 각각 상호보유하고 있었다.

西獨의 銀行들은 극단적인 兼業主義體制下에서 銀行自體 및 子會社·關聯會社를 통하여 유가증권의 인수, 투자고문 등의 업무를 행하고 있는데, 특히 銀行의 企業株式所有에 대한 아무런 제한이 없어서 은행이 證券業을 겸영하거나 企業의 經營에 적극적으로 참가하고 있다. AEG 위기 당시에 主去來銀行인 「드레스트너」은행은 AEG의 發行株式 18%를 보유하고 있었다.

한편, 美國은 「글래스-스티걸」(Glass-Steagall)法 第16條에 의하여 銀行·證券分離制度가 법제화되어 은행의 企業株式의 引受 및 賣買나 投資目的을 위한 유가증권의 취득을 금지하는 등 은행의 株式保有를 원칙적으로 규제하고 있고, 英國은 법적인 제약은 없으나 株式保有가 관례화되어 있지 않다.

이와 같이 日本과 西獨銀行들의 企業株式保有는 「도요고교」와 AEG 사례에서 볼 수 있듯이 당해 主去來銀行이 임원파견 및 企業生産性提高를 위한 新規融資 등의 노력을 통해 주도적으로 부실기업문제에 대응했던 반면, 제도적으로 은행의 企業株式 保有慣行이 없는 미국과 영국에서는 銀行과 企業의 연계가 약해 「크라이슬러」와 「브리티시 레일랜드」의 정리 과정에서 나타나듯이 은행의 協助·支援이 미흡했거나(크라이슬러의 경우) 또는 전무하였는바(브리티시 레일랜드의 경우) 이러한 사실은 실증적으로 <假說 2>를 뒷받침한다고 하겠다.

이상의 논의로부터 各國의 金融構造 및 制度의 特殊性과 관련, 각국의 부실기업 정리패턴은 <表 1>과 같이 요약될 수 있다.

9) 銀行의 企業株式所有는 銀行法上 규제는 없으나 獨占禁止法에 의해 株式의 5% 이내를 허용하고 있다(金胤亨·李基俊(1988), 『銀行情報』(1990. 6) 참조).



〈表 1〉 各國의 金融構造・制度와 不實企業 整理패턴

	자금조달구조	은행의 기업주식 보유	정리주체
日本	간접금융	부분적으로 허용	은행
西獨	간접금융	제한없음	은행
美國	직접금융	은행의 국내회사 주식취득 금지	정부
英國	직접금융	특별한 규정없음(비관례화)	정부

다. 銀行主導方式과 政府主導方式의 企業整理成果

銀行主導와 政府主導의 부실기업정리의 성과를 비교해 보면, 民間의 활력과 市場機能을 활용한 前者의 방식이 後者의 방식에 비해 더 효과적인 것으로 나타난다. 「도요고교」와 AEG의 경우, 주거래은행이 조직력과 專門的인 情報分析을 토대로 당해기업에 대한 新規融資와 相談 및 諮問이 효율적으로 이루어짐으로써 企業의 業種轉換 및 生産性提高가 원활하게 이루어졌던 반면, 銀行보다 政府의 財政支援에 크게 의존하였던 「크라이슬러」와 「브리티시 레일랜드」의 경우에는 政府의 대규모 支給保證 또는 出資管理 등의 경직적인 운용으로 정리가 지연되는 등 비효율적인 면이 많았고, 企業整理過程에서도 대대적인 施設縮小와 雇傭人解雇 및 國民의 租稅負擔 등이 불가피하였다.

이와 같이 銀行主導方式이 政府主導方式에 비해 더 효과적으로 수행될 수 있는 근본적인 이유는 銀行이 다수의 資金剩餘主體의 저축을 資金不足主體의 투자로 변환하는 金融仲介過

程에서 貸出의 수익성 및 위험 등에 대한 다량의 情報를 생산하고 효율적으로 취급할 수 있기 때문이라 하겠다.

어느 경제를 막론하고 정도의 차이는 있으나 資金의 提供者와 需要者間에 정보의 비대칭성(informational asymmetry)으로 인한 市場失敗現象이 발생하게 되는데 이는 保險市場理論에서의 逆選擇(adverse selection)現象과 道德的 危害(moral hazard)問題로 설명될 수 있다<sup>10)</sup>. 역선택현상이란 借入者의 프로젝트에 대한 정보가 차입자의 私有情報(private information)인 경우, 競爭市場下일지라도 危險과 收益에 상응하는 價格形成이 이루어지지 않기 때문에 資金供給者가 債務不履行危險의 정도에 따라 차입자를 선별할 수 없는 상황을 지칭한다. 도덕적 위해문제는 자금제공자가 借入者의 行爲(action)를 감시·통제하지 못해서 발생하는 현상으로, 예컨대 차입자가 A 프로젝트용으로 빌려간 資金을 상대적으로 위험이 더 큰 B프로젝트에 轉用함으로써 사후적으로 채무불이행(default)의 확률을 높이는 경우를 일컫는다.

銀行을 통한 金融去來는 資金供給者가 은행의 중개 없이 資金需要者에게 직접 자금을 제공하는 경우에 비해 市場실패현상이 완화된다. 이는 銀行이 여러 자금제공자의 專門的인

10) 역선택현상과 도덕적 위해문제에 대한 상세한 이론적 고찰은 Arrow(1986) 참조.

代理人으로서 다수의 차입자에게 자금을 공급하는 과정에서 監視費用(monitoring cost) 등의 情報費用의 節減을 통해 情報生産面에서 規模의 經濟가 시현되어<sup>11)</sup> 차입자의 事業計劃, 事業의 收益性 등의 다량의 정보를 저렴한 비용으로 취급·처리하는 기능을 갖고 있기 때문이다.

이와 같은 情報의 우월성 측면에서 銀行主導方式의 不實企業整理가 政府主導 整理方式에 비해 더욱 효율적임에도 불구하고 모든 나라에서 일률적으로 수행되지 못하는 이유는 전술한 바와 같이 각국의 金融構造와 制度의 特殊性이 은행의 企業에 대한 자발적인 지원을 제약하기 때문이라 하겠다.

### III. 우리나라의 不實企業 整理事例<sup>12)</sup>

우리나라의 不實企業整理는 1969~71년의 企業合理化措置, 1972년 8·3조치에 의한 私債凍結을 통한 정리, 그리고 1984~88년의 政府主導의 業體間 통폐합 및 제3자 인수방식에 의한 기업정리 등 다양한 방식으로 수행되었다. 이하에서는 이의 구체적 내용을 연대별로 서술하고 不實企業整理時 나타난 問題點과 特徵을 살펴본다.

#### 1. 1969~71년 企業合理化措置

우리나라는 1966년 이래 外資導入促進政策

下에 대규모의 借款을 도입하였는데, 1969년 들어 借款業體들의 비능률적인 경영으로 인해 國際競爭力이 低下되고 利潤이 減少됨에 따라 不實借款企業問題가 대두되기 시작하였다.

당시 정부는, 만약 차관기업들이 도산하는 경우 國際資本市場에서 韓國의 신뢰도가 실추되어 經濟發展上 필요한 추가적인 外資導入이 어려워지리라 판단하여, 1969년 5월에 제1단계로 PVC, 合板, 自動車, 鐵鋼, 化纖業種 등의 30개 不實企業體를 整理하였다. 同 措置는 不實企業에게 신용을 공여해 준 銀行을 구제하고, 기왕에 건설한 借款企業을 새로운 政府支援下에 再育成하고, “企業이 망해도 기업인은 致富를 한다”는 그릇된 기업풍토를 불식하기 위해 그 기업인의 財産에 강제적인 처분을 가한다는 등의 명분으로 추진되었다. 1970년에 들어서는 제2단계로 借款企業 가운데 事業展望이 어둡다고 판단된 56개 不實企業들이 추가 정리되었고, 「延滯貸出金 保有者에 대한 當座去來解止」制度가 도입되어 이들에 대한 新規與信이 불허되었다.

이상과 같은 措置에도 불구하고 借款元利金 償還額의 급증으로 延滯 및 銀行의 借款代拂이 증가됨에 따라 政府는 1971년 「慢性的 延滯貸出의 整理와 金融刷新을 위한 當面對策」을 실시하였다. 同 對策의 핵심은 延滯貸出의 강력한 回收를 위해 缺損額이 적어 처분이 용이한 기업부터 단계적으로 公賣處分하고, 정책상 필요한 기업으로서 은행단독으로 처리가 어려운 기업에 대해서는 舊株主의 주식포기를 전제로 산업은행의 出資管理로 전환시키는 것이었다. 종전의 不實企業整理에서는 부실기업의 定義가 모호하여 업계의 많은 반발을 샀는데, 동 대책은 부실기업의 정의를 첫째, 代拂

11) 이에 대한 자세한 이론은 Diamond(1984) 참조.

12) 本章에 대한 상세한 내용 및 자료는 金俊經(1991) 참조.

이 계속하여 1년 이상 발생했거나, 둘째 稼動率이 50% 미만이거나, 셋째 缺損額이 資本金을 잠식해 가고 있는 기업으로 규정하고 이에 해당되는 借款業體 26개를 선정하였다.

당시의 企業合理化措置는 產業銀行의 出資管理와 產業銀行·市中銀行의 全面管理 및 部分管理 등의 銀行管理와 會社整理法에 의한 法定管理를 통해 추진되었다<sup>13)</sup>. 1971년 3월말 당시의 은행·법정관리기업에 대한 은행의 與信內容을 보면 總延滯額이 214.9억원으로 총여신액 2,316.8억원의 9.3%를 차지하였는데, 銀行管理企業의 延滯率(연체액/총여신)은 7%에 달했던 반면, 法定管理企業의 연체율은 39%에 이르러 연체의 정도가 심각한 기업들이 주로 법정관리체제에서 관리되었다.

## 2. 1972년 8·3 措置

8·3 조치의 배경에는 1960년대 하반기의 高度成長過程에서 파생된 產業構造的 成長隘路要因과 美國을 비롯한 先進各國의 不況 등 景氣變動的 要因이 복합적으로 작용하였다. 특히 당시의 기업들은 1970년부터 IMF의 권고로 강력한 緊縮政策의 실시로 인해 銀行圈으로부터의 차입이 어렵게 되자 대규모의 高利·短期私債로 現金不足問題를 해결하려 했는데, 이같은 私金融調達은 企業의 金融費用을 급격히 증대시켜 기업의 財務構造를 크게

13) 銀行管理는 債權銀行이 회사를 대신해 資金管理를 비롯 경영전반을 맡는 것을 말하고, 法定管理는 회사정리법에 의거 銀行管理로도 회생이 어렵다고 법원이 판단, 회사의 모든 債務支給과 資產處分을 동결시켜 법원이 선임한 법정관리인이 經營, 정상화되는 일정시점까지 경영전반을 책임지는 관리방식이다.

악화시켰다.

8·3 조치의 주요내용은 다음과 같다. 企業의 高利·短期私債가 低利·長期私債로 조정되었고, 金融機關은 2,000억원 규모의 特別金融債券을 발행하여 企業의 短期性 貸出金 중 30%에 해당하는 금액을 長期·低利 貸出金으로 貸換해 주었다. 이와 같은 조치와는 별도로 政府는 信用保證制度를 확충하고 銀行監督院內에 여신관리실을 新設하여 金融機關 「不健全債權 管理要綱」을 제정하는 한편 「금융기관의 不良去來處에 대한 情報의 相互交換과 통일적인 규제」를 제도화하였다. 또한 政府는 「產業合理化委員會」를 설치하여 產業合理化對象業種을 지정하고 同 業種에 대해 金融, 稅制 및 行政面에서 다각적인 지원을 행하는 등 政府主導의 본격적인 產業合理化 施策을 추진하였다.

## 3. 1984~88년 不實企業整理

1980년대의 不實企業整理는 構造的 不況·衰退業種을 대상으로 실시된 1984~85년의 海外建設業·海運業體들의 通폐합 및 1986~88년의 海外建設, 海運, 纖維, 機械, 木材業體들의 제3자 인수방식에 의한 기업정리로 대별된다. 同 期間의 부실기업정리의 기본적 추진 방향은 부실기업 중 자체정상화가 가능한 업체들은 不動產 등의 資產處分과 같은 자구노력을 도모하고, 이러한 정상화 추진이 불가능하다고 판단되는 업체들에 대해서는 業體間的 通폐합 및 제3자 인수 등을 통해 정리하여 企業經營을 개선하고 同 業種會社들간의 과당경쟁을 방지하여 國際競爭力을 제고시키는 것이었다.

가. 1984~85년 海運·海外建設業體 統廢合

1970년대 후반 이후 1980년대초까지 정부의 적극적인 육성계획에 의해 金融, 稅制, 免許取得 등의 지원을 받으면서 급성장해 온 海運·海外建設業은<sup>14)</sup> 제2차 石油波動 이후 세계 海運景氣의 불황 및 油價下落으로 인한 중동산유국들의 外貨收入減少의 여파로 대부분의 업체들이 각각 부실화됨에 따라 불황산업으로 지정되어 정부의 합리화조치의 대상이 되었다.

1983년 12월 최초로 합리화대상업종으로 지정된 海運業은 1984년 5월에 66개 회사가 17개 그룹선사로 통폐합되었는데, 정부는 租稅減免規制法(1981년 12월 제정)에 의거 통폐합 과정에 따른 72억원 상당의 租稅를 減免해 주었고 傭자은행들도 參與船社의 자구노력을 전제로 선박구입과 관련된 貸出元利金の 償還을 유예해 주었다. 1985년 7월에는 海運合理化推進計劃을 수립·시행하여 통폐합에 따른 조세의 追加減免, 金融支援條件의 개선, 合理化參與船社의 우대조치를 제도화하였다. 이어 1985년 12월에는 약 3조원에 달하는 해운업계 대출원리금상환이 20년 만기·10년 거치·연리 3%의 長期·低리로 유예되었다.

海外建設業에 대해서는 1984년 7월 海外建設振興綜合對策이 수립되어 정리를 목적으로 철수를 원하거나 다른 업체와 합병하려는 업체 및 다른 업체에 海外工事나 기업을 인계하려는 업체를 대상으로 新規融資가 지원되었

14) 특히 海外建設業은 國內銀行이 海外建設에 대하여 자동적으로 支給保證을 제공하는 등 國家的 次元의 지원을 받았다.

15) 1988년 7월 재무부의 국회답변자료에서 정리.

고, 유희장비의 國內搬入許容 및 기타 遊休資産의 처분을 위한 금융지원도 실시되었다. 그러나 5개 業體만이 委託經營되거나 主去來銀行의 권유에 의해 인계·인수되는 데 그치는 等同措置의 성과는 미흡한 것으로 나타났다.

나. 1986~88년 不實企業整理

1986년 5월부터 1988년 전반기까지의 不實企業整理는 총 78개의 기업들을 대상으로 다섯차례에 걸쳐 個別 不實企業整理와 業種別合理化措置로 나뉘어 실시되었다<sup>15)</sup>. 개별 부실기업정리는 產業發展段階上 國際競爭力構造의 變化에 적절히 대응하지 못해 부실화된 纖維, 機械, 木材業體 등, 총 57개 기업을 대상으로 제3자 인수방식에 의거 실시되었다. 이들 부실기업 중 49개 기업은 租稅減免規制法에 따라 합리화기업으로 지정되어 정리되었고, 8개 기업은 合理化指定 없이 정리되었다. 業種合理化는 기존 海運·海外建設業 합리화의 보완책으로 실시되어 21개 기업이 별도로 정비되었다.

제3자 인수와 관련된 不實企業 및 引受業體의 選定, 金融 및 租稅支援은 經濟企劃院「産業政策審議會」의 産業合理化支援基準에 의거 결정되었다. 즉, 주거래은행이 비교적 건전하다고 인정되는 기업을 인수자로 선정하여 인수기업과 공동으로 부실기업의 資産과 負債를 實査하여 인수조건을 협의하는 한편, 銀行監督院은 합의된 金融支援條件의 타당성을 검토하고 關聯銀行間의 의견을 조정하고, 재무부가 최종적으로 관련부처 및 關係金融機關長회의를 통해 정리내용을 확정하였다.

이와 관련된 金融 및 租稅支援의 내용은 다

음과 같다. 당시의 金融支援을 보면 不用不動產 처분 등의 자구노력을 전제로 資產을 초과하는 負債는 모두 보전해 준다는 지원기준에 따라 9,863억원의 원금을 탕감하여 주고, 41,947억원에 대한 利子를 유예(5~30년) 또는 減免(2~10%)해 주었으며, 16,406억원의 대출금에 대해서는 이자는 정상지급하되 元金償還을 유예(5~30년)해 주었다. 또한 4,608억원의 新規貸出도 資金使用處 제한 없이 10년 거치·10년 分割償還·年利 10%로 지원되었다. 租稅支援으로는 租稅減免規制法에 의거, 부실기업이 보유하고 있던 不動產 및 不用資產의 매각에 따른 法人稅와 不動產과 株式의 인수에 따른 取得稅 등의 租稅免除 816억원과 인수기업에 대한 認定賞與所得稅의 원천징수의무 면제 1,598억원 등 총 2,414억원의 稅金이 감면되었다.

한편, 不實企業整理關聯 貸出로 인한 市中銀行의 收支惡化를 보전하기 위해 韓國銀行은 特別融資(特融)規程(1986년 5월 제정)에 의거, 1985년 2,999억원, 1986년 6,844억원, 1987년 7,738억원 등 총 17,221억원을 연리 3%로 6개 은행(조흥, 상업, 제일, 한일, 서울신탁, 외환은행)에 공급하였다<sup>16)</sup>.

상기 조치와는 별도로, 부실기업정리 차원에서 비은행금융기관에 대한 銀行의 子會社 進出이 허용되었다. 1984~88년 사이에 一部 大企業(國際商社, 漢陽, 光明住宅, 라이프住宅 등)의 부실화와 관련 同 企業系列의 短資·證

券·相互信用金庫 등의 支給不能事態發生이 우려됨에 따라 第2金融圈 및 去來企業에 미치는 영향을 고려하여, 同 系列의 主去來銀行들이 1,614억원 상당의 大株主 持分을 인수하였다.

#### 4. 評 價

이상에서 살펴본 과거 우리나라의 不實企業整理는 기업과산시 야기되는 失業問題, 關聯企業 연쇄도산의 可能性, 關聯銀行의 損失의 현재화로 인한 金融恐慌의 可能性 및 대외공신력의 실추 등을 고려해 볼 때 당시의 사정으로는 부득이한 조치였다고 볼 수도 있으나, 그 방법상에는 다음과 같은 문제가 있다고 하겠다<sup>17)</sup>.

첫째, 不實企業整理過程에서 채무기업의 경영실태를 가장 잘 파악하고 있는 은행은 정부의 지나친 개입으로 제 역할을 다하지 못하였고, 關聯不實企業을 관리하고 지원하는 데 있어서도 매우 소극적이었다. 특히 1980년대 不實企業整理 당시의 은행들은 부실기업에 대하여 대규모의 원금탕감, 원리금상환유예, 新規貸出 및 第2金融圈 借入金의 貸換 등의 이른바 救濟金融을 지원하였고 이에 따른 銀行의 赤字를 보전해 주기 위하여 韓國銀行은 低利의 特別融資를 지원하였는데, 이러한 방식은 은행의 정부의존적인 事後業務處理를 유발시켜 효과적인 不實企業整理를 어렵게 했다고 할 수 있다.

둘째, 은행입장에서 회수가 불가능한 不實債權은 일종의 매몰비용(sunk cost)이므로 부분적으로라도 擔保處分 등을 통해 가급적 銀行責任下에 貸損償却시켜야 하는데, 과거의

16) 1989~90년 사이에 特融支援總額의 22%인 3,762억원이 회수되어 1990년 11월말 현재 殘額은 13,459억원이다.

17) 鄭健溶(1987), Leipzig(1988) 참조.

은행들은 정부에 의존하여 이와 같은 원칙적인 처분을 하지 못함으로써, 不實債權이 양산되었다. 또한 貸損處理節次의 장기화 등 상각처리 관련제도 및 기구의 미비도 원활한 不實債權整理에 장애요인으로 작용한 것으로 사료된다.

셋째, 쇠퇴·사양산업은 産業構造再調整次元에서 同業種으로부터의 退出(exit) 및 事業轉換이 강구되어야 하는데, 과거 不實企業整理와 관련된 産業政策은 기본적으로 不實企業에 대한 특혜 및 과도한 保護를 주내용으로 함으로써 企業으로 하여금 産業環境變化에 대한 經營多角化, 業種轉換 등의 자구적 노력보다는 政府의 保護와 支援에 안주하려는 자세를 낳게 하는 부정적인 측면이 강했다. 특히, 1986~88년에 실시된 제3자에 의한 不實企業의 인수는 대부분 大企業에 의해서 수행됨에 따라 재벌에 의한 經濟力 集中現象이 심화되었다.

#### IV. 銀行不實債權의 現況 및 整理方案

이하에서는 최근 은행산업의 不實債權保有現況과 經營實態를 알아본 후, 우리나라 실정에 적용될 수 있는 不實債權整理方法에 대해 고찰해 본다.

##### 1. 銀行不實債權의 現況 및 銀行産業의 經營實態

1984~87년에 5개 시중은행(조흥, 상업, 제일, 한일, 서울신탁은행)의 總不實債權額(不

實債權比率)은 1984년 22,988억원(8.1%)에서, 1985년에 24,804억원(7.6%)으로 증가하다가 제3자 인수방식의 不實企業整理가 착수된 1986년에는 29,488억원(8.5%)으로 대폭 증가한 후, 1987년에 들어 25,201억원(7.2%)으로 감소하였는데, 1987년말 당시 産業合理化와 관련된 5개 시중은행의 推定損失與信은 4,379억원으로 不實債權總額 25,201억원의 17.3%를 차지하였다.

지방은행을 포함한 전체 일반은행의 不實債權規模(不實債權比率)를 보면(表 2 참조) 1987년에 30,406억원(8%)에 이르렀다가 1988년 29,793억원(7.2%), 1989년에는 22,049억원(4.1%)로 현저하게 감소하였다. 1989년말 현재 總不實債權 중 推定損失은 11,323억원, 回收疑問은 10,726억원으로 나타났다.

1988~89년 사이에 부실채권규모의 감소는 1988년 이후 은행이 증시활황을 이용하여 增資를 통해 상당한 규모의 不實債權을 자체 貸損償却處理한 데 주로 기인한다. 일반은행의 增資額은 1987년의 4,578억원에서 1989년에는 20,666억원으로 同期間 사이에 약 4.5배 증대되었는데, 이와 같은 대규모의 增資는 銀行資本金을 크게 늘림으로써 償却處理된 부실채권의 보전을 가능케 하였다. 또한 同期間中の 株式配當 성향은 1987년의 72.1%에서 1989년에는 44.5%로 감소하였는데 이 또한 부실채권상각에 一助를 하였다.

그러나 1989년 하반기 이후부터 株式市場이 과잉공급으로 계속 침체되어 있어 당분간 增資를 통한 부실채권상각은 기대하기 어렵고, 1989년말 현재 一般銀行의 貸損充當金은 부실채권규모의 36.9%에 불과하며, 또한 부실채권액이 一般銀行 自己資本의 21.5%를 차지하

〈表 2〉 最近의 銀行産業 經營現況

(단위 : 억원)

	1987			1988			1989		
	시 중	지 방	일 반	시 중	지 방	일 반	시 중	지 방	일 반
총여신	337,043	42,770	379,813	365,570	49,704	415,274	469,131	70,116	539,247
회수의분	18,008	1,717	19,725	15,978	1,543	17,521	9,623	1,103	10,726
추정손실	9,685	1,086	10,771	11,178	1,094	12,272	10,422	901	11,323
부실대출(A)	27,693	2,803	30,406	27,156	2,637	29,793	20,045	2,004	22,049
부실대출비율	8.2%	6.6%	8.0%	7.4%	5.3%	7.2%	4.3%	2.9%	4.1%
자기자본(B)	25,902	4,446	30,348	38,222	11,263	49,485	79,234	23,307	102,541
자기자본비율	4.0%	4.7%	4.1%	5.0%	9.9%	5.6%	8.5%	15.0%	9.4%
증자액	3,538	1,050	4,578	8,850	3,510	12,360	16,900	3,766	20,666
배당성향	65.7%	78.8%	72.1%	54.9%	56.8%	59.7%	42.9%	38.9%	44.5%
대손충당금(C)	4,312	756	5,068	5,016	899	5,915	6,899	1,228	8,127
A/B	106.9%	63.0%	100.5%	71.0%	23.4%	60.2%	25.3%	8.6%	21.5%
C/A	15.6%	27.0%	16.6%	18.5%	34.1%	19.9%	34.4%	61.3%	36.9%
자기자본 당기 순이익률	4.1%	4.5%	4.2%	6.1%	4.4%	5.7%	5.5%	3.4%	5.1%

註 : 1) 1989년 자료는 동화, 동남, 대동은행 포함.

2) 총여신 = 원화대출금 + 외화대출금 + 내국수입유산스 + 신탁대출 + 지급보증

3) 자기자본 = 납입자본금 + 자본잉여금 + 이익잉여금

4) 배당성향 =  $\frac{\text{당기배당금}}{\text{제후당기순이익}}$

資料 : 은행감독원, 『은행경영통계』, 1990.

고 있어 여전히 銀行의 收益基盤과 健全性を 저해하는 요인으로 작용하고 있다.

한편 銀行別 不實債權比率을 보면 1988년 3월말 현재 최근에 설립된 신한·한미은행을 제외한 5개 市中銀行(조흥(9.3%), 상업(9.3%), 서울신탁(6.6%), 제일(5.4%), 한일(5.0%))과 충북(10.0%), 부산(8.9%), 광주(7.2%)은행 등의 地方銀行이 不實債權을 많이 보유하고 있는 것으로 나타났다<sup>18)</sup>. [圖 1]은 不實債權을 많이 보유하고 있는 은행일

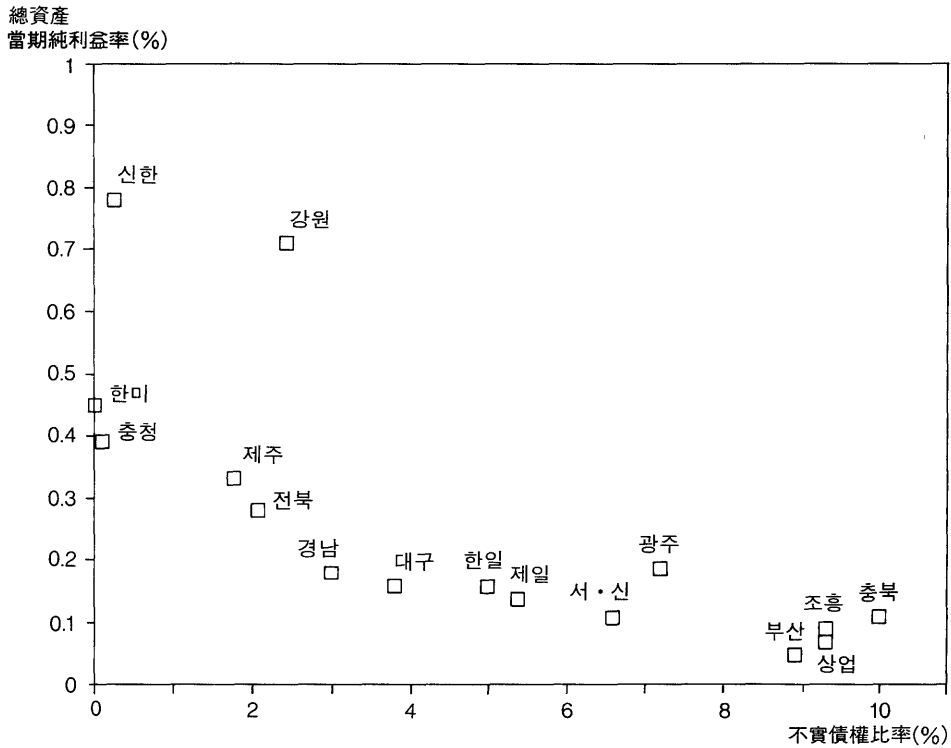
수록 收益率이 낮아 銀行의 불건전한 여신이 은행의 收益性 低下를 초래했음을 명시적으로 보여주고 있다.

## 2. 銀行不實債權 整理方案

II장에서 전술한 바와 같이 銀行은 어느 經濟主體보다 企業의 經營狀態를 가장 잘 파악하고 있는 기관이다. 이러한 관점에서 볼 때 효과적인 不實債權整理를 위해서는 銀行의 주도적인 역할이 요청된다고 하겠다. 또한 외국 의 사례에서 전술한 바와 같이 企業이 株式市

18) 資料는 鄭雲燦(1990)에서 인용.

[圖 1] 銀行別 不實債權比率 및 利益率(1988년 3월말 현재)



場보다 은행에 크게 의존하여 事業資金을 조달해 온 우리나라는 不實債權整理의 주체로서 은행의 역할이 더욱 중요하다고 사료된다.

과거 우리나라의 不實債權整理事例를 보면 은행이 정리과정에서 제 역할을 하지 못하였는데, 이는 기본적으로 官治金融下에서 정책당국이 銀行經營에 과도하게 간섭하여 貸出企業의 정상화를 위한 은행의 자발적 노력의 인센티브를 저해했음에 연유한다. 따라서 不實債權整理의 기본적 방향은 銀行의 소극적 자세를 유발시킨 정부의 개입을 지양하고, 貸出

企業의 經營情報를 가장 많이 파악하고 있는 銀行이 주체가 되어 가급적 銀行의 책임하에 부실채권정리가 추진되는 것이 바람직하다고 생각된다. 이러한 銀行主導方式은 부실채권의 규모가 절대적인 액수로는 여전히 크나, 不實債權比率이 하락추세에 있는 현시점에서 個別 銀行의 자체능력으로 어느 정도 추진가능한 방법이라고 사료된다.

이하에서는 부실채권정리의 세부적 방안으로 企業經營의 개선여지가 있다고 판단되는 回收疑問 不實債權은 현행 銀行法·商法을 저촉하지 않는 범위내에서 債務企業의 株式로 전환(debt-equity swap)시키는 한편, 償還不能이 확실시되는 推定損失 부실채권은 단계적으로 대손상각을 유도하는<sup>19)</sup> 방법에 대해 논

19) 銀行法 第34條에는 은행의 公共性 및 銀行資產管理의 健全화를 위해 銀行監督院長이 무가치한 은행자산의 대손상각처리를 요구할 수 있는, 즉 貸損承認權이 규정되어 있다.



의해 보고자 한다.

#### 가. 回收疑問 不實債權의 株式轉換

關聯債權銀行의 자발적인 事後與信管理努力을 유도하는 하나의 방법으로 延滯期間 및 償還可能性의 정도가 상대적으로 덜 심각하여 債務企業의 經營改善이 어느 정도 가능하다고 판단되는 회수의문 부실채권을 채무기업의 株式으로 轉換시키는 방법을 고려해 볼 수 있다.

負債-株式 전환방법은 1980년대에 들어와 國際金融市場에서 開發途上國(칠레, 브라질, 아르헨티나 등)의 外債問題 해결수단으로 널리 사용되어 왔다. 外債-株式轉換方式의 일반적 유형은 유력한 投資家(또는 多國籍企業)가 對開途國 銀行債權을 流通市場에서 割引買入하여 이것을 채무국 정부(중앙은행)에 매각하여 채무국통화를 수취한 후 債務國 株式市場을 통해 현지의 自會社 또는 現地企業에 대해 직접 投資하는 방식이라 할 수 있다<sup>20)</sup>.

債權銀行은 同 方法을 통해 부실채권을 매각처리함으로써 銀行資產構成의 건전성과 유동성 제고를 도모할 수 있는 한편, 채무국측 으로서는 당장의 外債償還負擔이 경감되고, 외채를 액면가 이하의 自國通貨로 매입함에 따라 債務規模가 額面價와 買入額의 차액만큼 축소되고, 또한 外國人 直接投資를 유치할 수

있는 이점이 있다. 그러나 동 방법의 長期的인 효과는 채무국의 財政赤字, 換率, 金利, 인플레이 등의 巨視變數의 추이에 크게 영향을 받게 되므로 채무국 정부의 제반 巨視安定化政策 등의 자구적인 조치가 전제되어야 한다<sup>21)</sup>.

부실채권의 주식전환방법은 II장에서 언급했듯이 美國 「크라이슬러」 기업의 經營危機 당시에도 사용된 바 있는데, 債權銀行의 유동성개선 및 「크라이슬러」의 債務償還壓迫의 해소로 인한 財務構造의 강화 등을 가능케 하여 同 企業의 회생에 긍정적인 효과를 미쳤던 것으로 사료된다.

이하에서는 Helpman(1988)의 開放經濟下의 外債-株式 轉換模型을 閉鎖經濟下의 우리나라 현실에 적합한 負債-株式 轉換模型으로 변형시켜 현재 연체되고 있는 一般銀行의 부실채권의 주식전환이 銀行과 채무기업의 보수(pay-off)에 미치는 영향을 논의해 본다.

##### 1) 閉鎖經濟下의 負債-株式 轉換模型

本 模型에서는 두 부류의 經濟主體(채권자와 채무자)가 존재하는데, 生産者인 채무기업은 원금  $D$ 를 이자율  $R$ 로 차입하여 生産에 投入하고 滿期(1기간)에 원리금  $RD$ 를 채권자에게 상환하는 채권·채무계약을 맺는다고 가정한다. 債務不履行現象을 內生的으로 도출하기 위하여 채무자의 生産過程이 불확실성에 있다고 가정한다. 채무자의 投資額을  $I$ 라고 하면 채무자의 생산액은  $\theta I$ 로 표기되는데  $\theta$ 는  $[0, +\infty)$ 구간  $\Theta$ 에 위치하는 生産性的 정도를 나타내는 狀態變數(state variable)로서 객관적 누적확률분포  $G(\theta)$ 를 따른다<sup>22)</sup>.

$\theta$ 가 確率變數이므로 채무자의 상환이행여부도 확률적으로 결정되는데 상환이행의 임계

20) 外債-株式 전환방식의 다양한 유형에 대해서는 李永琪·金鍾秀(1987) 참조.

21) 이에 대한 자세한 논의는 Bulow-Rogoff(1988)와 Larrain-Velasco(1990) 참조.

22) 分析의 편의상  $I$ 는 상태변수가 실현되기 전에 이미 결정된 先決變數(predetermined variable)라고 가정한다.

상태(critical state)  $\theta_c$ 는 다음과 같이 표현된다.

$$\theta_c = RD/I \dots\dots\dots (1)$$

즉,  $\theta \geq \theta_c$ 이면 債務者는 원리금상환을 약속대로 이행하나, 만약  $\theta < \theta_c$ 이면 원리금을 상환하지 못하는 債務不履行이 발생하게 된다.

銀行이 부실채권을 保有하고 있다는 사실은 不實債權이 상각처리되지 못하고 원리금상환이 연체되고 있음을 의미한다. 이와 같은 연체하에서 銀行과 債務者의 보수는 다음과 같이 狀態變數의 값에 의해 결정된다.

債務者의 만기후의 消費는

$$\begin{aligned} B(\theta) &= \theta I, & \theta < \theta_c \\ &= \theta I - RD, & \theta \geq \theta_c \dots\dots\dots (2) \end{aligned}$$

로 표현되고, 銀行의 償還受取額은

$$\begin{aligned} L(\theta) &= 0, & \theta < \theta_c \\ &= RD, & \theta \geq \theta_c \dots\dots\dots (3) \end{aligned}$$

로 표현된다.

本 模型에서는 채무자는 강오목한 「폰노이만-모겐스텐」(strictly concave von Neumann-Morgenstern) 效用函數를 가지며, 채권자는 線型效用函數를 가진다고 가정한다. 즉, 채무자는 危險忌避的(risk averse)인 태도를 취하는 반면 채권자는 危險中立的(risk neutral)인 태도를 취한다. 또한 각 개인은 合理的 期待(rational expectation)를 가진다고 가정한다.

債務者의 期待效用(expected utility)은

$$U^B = \int_0^{\infty} u[B(\theta)] dG(\theta) \dots\dots\dots (4)$$

로 표시되고, 債權者의 기대효용은

$$U^L = \int_0^{\infty} q(\theta)L(\theta) dG(\theta) \dots\dots\dots (5)$$

로 표시되는데,  $q(\theta)$ 는 채권자가 상태  $\theta$ 하에서 수취하는 상환액( $\theta$ -contingent repayment)으로부터 얻게 되는 限界效用을 의미한다.

이상과 같은 단순한 經濟下에서 은행의 총 부실채권(D) 중 일부분  $d(0 < d < D)$ 가 債務企業의 株式  $s(>0)$ <sup>23)</sup>로 전환되었다고 가정하고, 不實債權의 株式으로의 전환이 거래당사자에게 미치는 영향을 분석해 보자. 주식전환하에서도 전환된 不實債權을 차감한 채권의 원리금  $R(D-d)$ 는 狀態變數에 따라 미상환될 수 있으며 채무이행 임계상태는 다음과 같이  $d$ 의 함수로 변형된다.

$$\theta_c(d) = R(D-d)/I \dots\dots\dots (6)$$

式 (6)은  $d$ 의 값이 클수록 元利금이 감소되어 債務不履行狀態의 「세트」가 축소되는 효과를 명시적으로 보여준다.

주어진  $d, s, R, I$  하에서 債權者와 債務者의 보수는 다음과 같이 변형된다.

채무자의 만기후의 消費는

$$\begin{aligned} B(\theta; d, s) &= \theta(I-s), & \theta < \theta_c(d) \\ &= \theta(I-s) - R(D-d), & \theta \geq \theta_c(d) \dots\dots (7) \end{aligned}$$

로 변형되고, 채권자의 償還受取額은

$$\begin{aligned} L(\theta; d, s) &= \theta s, & \theta < \theta_c(d) \\ &= R(D-d) + \theta s, & \theta \geq \theta_c(d) \dots\dots\dots (8) \end{aligned}$$

23) 만약  $s=0$ 이면 元金の 일부를 탕감해 주는 경우 (debt forgiveness)를 의미함.

로 변형된다.

式 (2)와 (7) 그리고 式 (3)과 (8)을 비교해 보면, 부실채권의 株式轉換은 채무불이행시의 債務者의 所得을 株式配當을 통해 債權者에게 移轉시키는 효과가 있는 반면에, 원리금상환시의 채무자 및 채권자의 보수는 元利金償還 減少分( $Rd$ )과 株式配當 增加分( $s\theta$ )의 상대적 크기에 의해 결정된다는 것을 알 수 있다. 즉, 元利金償還 減少額이 株式配當 增加額보다 더 큰 경우에는 채권자의 所得이 채무자에게 이전되는 반면, 이와 반대인 경우에는 채무자의 所得이 채권자에게 이전된다.

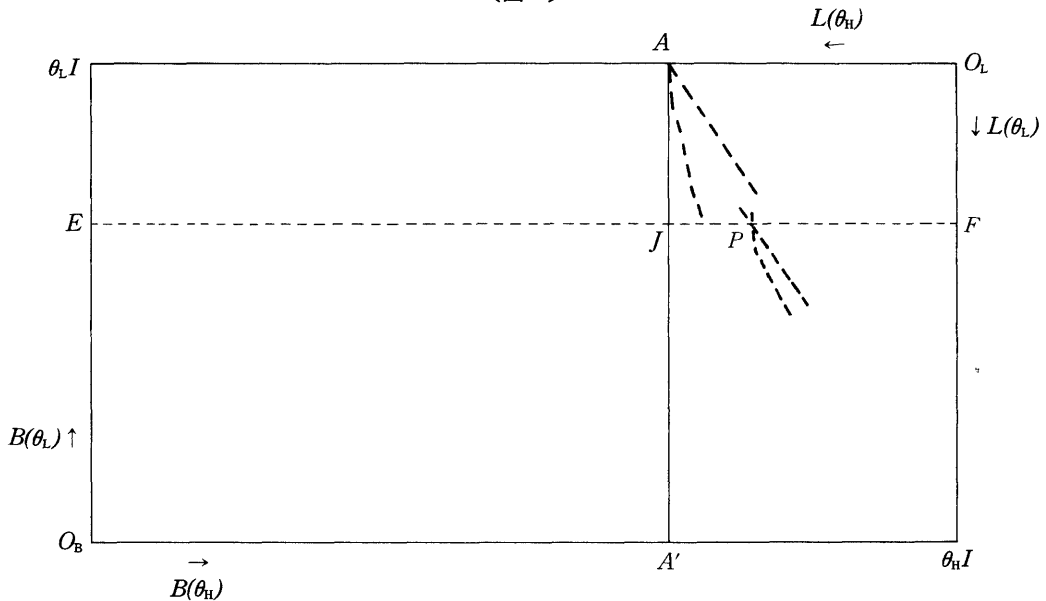
이하에서는 전술한 同 模型의 基本假定을 더 단순화하여 不實債權의 株式轉換이 과연 去來當事者 모두에게 바람직한지의 여부를 분석해 본다.

상태변수  $\theta$ 가 두 개의 값  $\theta_H$ 와  $\theta_L$ 만 갖는다고 하고(즉  $\Theta \in [\theta_L, \theta_H]$ ) 각각의 값은  $\theta_L < \theta_c < \theta_H$ 를 만족한다고 가정한다. 즉,  $\theta_H$

는 生産性이 높은 상태로서 債務者가 약속된 원리금을 상환하는 상태를 나타내고,  $\theta_L$ 은 生産성이 낮은 상태로서 債務不履行狀態를 나타낸다.  $\theta_H$ 와  $\theta_L$ 은 각각 1/2의 확률로 실현된다고 가정한다.

이와 같은 가정하에서 연체시와 주식전환시의 각 개인의 상태  $\theta$ 에 의존하는 보수는 [圖 2]의 상자(box)에 의해 묘사될 수 있다. 동상자의  $O_B$ 는 債務者의 원점(origin)을 표시하고 있는데, 여기에서 수평축을 따라 화살표 방향으로 가면서 채무자의  $\theta_H$ 하의 消費量( $B(\theta_H; .)$ )이 측정되며 수직축을 따라 화살표 방향으로 가면서는 그의  $\theta_L$ 하의 消費量( $B(\theta_L; .)$ )이 측정된다. 그런데  $O_B$ 의 맞은편에 있는 모서리  $O_L$ 은 債權者의 원점을 나타내고 있다. 債權者의  $\theta_H$  하의 소비량( $L(\theta_H; .)$ )과  $\theta_L$  하의 소비량( $L(\theta_L; .)$ )은 각각 수평축과 수직축상에서 화살표 방향으로 가면서 측정되고 있다.

(圖 2)



이 상자의 가로변의 길이는  $\theta_H$ 하의 債務者의 生産量을 표시하고 세로변의 길이는  $\theta_L$ 하의 生産量을 나타낸다. 이 상자에서 A점은 연체시의 資源配分을 묘사하고 있다. 즉,  $\theta$ 가  $\theta_H$ 로 실현되면 債權者는  $O_LA(=RD)$ 를 수취하고 債務者는  $O_BA'(=\theta_H I - RD)$ 를 소비하게 되는 반면,  $\theta$ 가  $\theta_L$ 로 실현되면 債權者의 수취액은 0이고 債務者는  $\theta_L I$ 를 소비한다.

이제, 延滯되고 있는 不實債權의 株式轉換後의 配分을 생각해 보자. 전술한 바와 같이 주식전환은 債務者의 元利金償還負擔을 경감시켜 주므로 채무이행임계상태에 負(-)의 효과를 주는데, 논의의 편의상 새로운  $\theta_c(d)$ 는 여전히  $\theta_L$ 보다 더 큰 값을 가진다고 가정한다.

주식전환하에서 상태변수  $\theta$ 가  $\theta_L$ 로 실현되면 채무자와 채권자의 보수는 각각  $\theta_L(I-s)$ ,  $\theta_L s$ 가 되어 새로운 배분점은 E점과 F점을 잇는 수평축상에 놓이게 된다. 한편  $\theta$ 가  $\theta_H$ 로 실현되고, 만약 元利金償還 減少額이 株式配當 增加分보다 더 큰 경우( $Rd > s\theta_H$ )에 배분점은 J점의 우측에 위치하게 되고, 이와 반대인 경우( $Rd < s\theta_H$ )에는 J점의 좌측에 위치하게 된다.

여기에서 우리의 관심을 끄는 配分點은 J점 우측의 P점으로서, 이 점에서는 거래당사자 모두가 相互利得을 누릴 수 있는, 즉 相互利得配分(Pareto superior allocation)이 존재할 수 있다.

위의 命題를 보다 명시적으로 證明해 보이기 위해 債務者의 무차별곡선은

$$U^B(d,s) = 1/2 u[B(\theta_L; d,s)] + 1/2 u[B(\theta_H; d,s)] \dots\dots(9)$$

의 형태를 따르고, 債權者의 무차별곡선은

$$U^L(d,s) = 1/2 q(\theta_L)L(\theta_L; d,s) + 1/2 q(\theta_H)L(\theta_H; d,s) \dots\dots(10)$$

의 형태를 취한다고 가정한다.

연체시의 배분점 A를 지나는 債權者와 債務者의 무차별곡선의 기울기  $m_L$ ,  $m_B$ 는 각각

$$m_L = q(\theta_H)/q(\theta_L) \\ m_B = \{\partial u[B(\theta_H; 0,0)]/\partial B(\theta_H; 0,0)\} / \{\partial u[B(\theta_L; 0,0)]/\partial B(\theta_L; 0,0)\} \dots\dots\dots(11)$$

로 표시되는데  $m_B$ 가  $m_L$ 보다 더 큰 값을 가지고 또한 두 기울기의 차이( $m_B - m_L$ )는 충분히 크다고 가정해 보자.

이런 가정하에서 株式轉換下의 배분점 P점은 A점을 지나서 債務者의 무차별곡선보다 원점에서 더 멀리 위치하고 있으므로 이 점에서의 채무자의 效用水準은 A점에서보다 더 크게 되고, 이와 마찬가지로 논리로 P점에서의 債權者의 效用水準도 A점에서보다 더 크게 되어, 위와 같은 條件이 충족되면 不實債權의 株式轉換은 채권자와 채무자 모두의 효용을 증대시킨다.

이와 같은 相互利得配分點의 存在는 다음과 같이 직관적으로 이해될 수 있다.  $m_B$ 가  $m_L$ 보다 더 큰 값을 갖는다는 것은 채무자의  $\theta_L$ 과  $\theta_H$ 하의 財貨間의 限界代替率(marginal rate of substitution across states of nature)이 채권자의 限界代替率보다 더 크다는 것으로 채권자는 상대적으로  $\theta_L$ 상태하의 소비를 더 選好하는 반면 채무자는 이와 반대로  $\theta_H$ 상태하의 消費를 더 選好한다는 것을 의미한다. 따라서 부실채권의 주식전환하의 배분점

이 元利金償還 減少效果가 株式配當 增加效果보다 더 크게 나타나는 P점에 위치할 경우에만 약 상태변수가  $\theta_L$ 로 실현되면 債務者의 所得은 株式轉換을 통해 상대적으로  $\theta_L$  상태하의 소비를 더 선호하는 債權者에게 移轉되는 반면, 상태변수가  $\theta_H$ 로 실현되면 이와 반대로 債權者의 所得이 상대적으로  $\theta_H$  상태하의 消費를 더 선호하는 債務者에게 이전되므로 위와 같은 株式轉換은 양자의 效用을 동시에 增大시킬 수 있다.

## 2) 不實債權의 株式轉換에 대한 追加的 分析

이하에서는 이상과 같은 模型分析을 토대로 우리나라 실정을 감안한 보다 현실성 있는 不實債權의 株式轉換방안을 모색하고, 좀더 구체적으로 株式轉換에 따른 銀行, 債務企業, 既存債權者 등에 미치는 제반효과에 대해 논의해 보기로 한다.

不實債權을 株式로 轉換하는 구체적인 방법으로 轉換優先株 또는 償還優先株로 轉換하는 방법을 생각해 볼 수 있다. 轉換優先株란 株主가 인수한 株式를 다른 종류의 株式로 轉換할 수 있는 권리가 인정된 株式로서, 사업이 불량할 때 의결권 없는 우선주로 발행되어 사업이 양호할 때에 普通株로 轉換되는 등 통상 經營이 어려울 때 기업의 원활한 資金調達을 위해 발행된다. 償還優先株는 발행할 때부터 장래의 利益(또는 상환)에 의한 消却이 예정되고 있는 株式로, 통상 企業이 일시적 資金調達을 위해 優先株를 발행하고 일정한 기간이 경과한 후에 消却함으로써 企

業의 財政負擔을 경감시키기 위해 이용된다.

個別銀行의 과도한 不實債權의 轉換우선주로의 轉換은 채무기업이 회생되는 경우 의결권 있는 普通株로의 轉換을 통해 銀行의 特定企業株式所有를 허용하게 되어 金融資本에 의한 産業支配를 초래할 우려가 없지 않다고 하겠다. 특히 우리나라는 金融自律化의 일환으로 1981~83년에 걸쳐 銀行의 民營化를 추진하는 과정에서 産業資本의 金融支配를 방지한다는 목적으로 銀行株式所有 및 의결권을 8%로 제한하는 등 銀行法<sup>24)</sup>을 개정하였는데, 이와 같은 法的 規制에도 불구하고 일부 大企業그룹들이 系列社를 통해 銀行株式를 분산투자하는 등 실제로 銀行이 대기업들에 의해 占領되어 있다. 이러한 실정에 비추어 볼 때 銀行의 과도한 企業株式保有는 자칫 잘못하면 金融과 産業의 유착으로 經濟力集中의 가속화와 銀行의 健全성 상실 등의 부작용이 생길 우려가 있으므로, 이를 방지(최소화)하는 차원에서 轉換우선주보다는 償還優先株로의 轉換이 바람직하다고 사료된다.

부실채권의 償還株式로 轉換을 위해서는 償還價額, 償還期間, 償還方法이 정해져야 하는데(商法 345條 1項), 償還價額과 상환기간은 채무기업의 經營實態와 對外信用度에 따라 결정되는 것이 바람직하며, 상환은 配當利益이 있을 때 채무기업이 정하는 선택적 상환이나 또는 債務企業이 일정한 기간내에 상환의무를 지는 강제적 상환 중에서 선택할 수 있다. 償還優先株에 대한 償還不履行을 방지하기 위해서는 회사내에 償還滿期까지의 利益의 일부를 적립하는 償還基金(sinking fund)을 설치하는 것을 검토해 볼 필요가 있다.

이하에서는 不實債權의 償還優先株로의 轉

24) 이외에도 여신편중을 방지하기 위해 同一人 與信限度(貸出: 銀行 自己資本의 25% 이내, 支給保證: 50% 이내)規定을 신설하였다.

환이 銀行, 企業, 既存債權者에게 미치는 제반효과에 대해 논의해 보기로 한다.

#### ● 銀行

첫째, 償還優先株로의 전환은 은행의 최우선적 채권변제권리의 포기를 의미하나 銀行이 한시적으로 자산을 株式形態로 보유할 수 있고, 또한 은행이 필요에 따라 同 株式을 流通市場에서 第三者에게 매각할 수 있기 때문에 장기적으로 銀行資産의 流動性改善 및 健全化 등에 기여할 수 있다.

둘째, 償還優先株는 企業經營改善 노력의 결과 이익이 발생했을 때 普通株主보다 우선하여 配當을 받을 수 있는 권리가 주어지고, 만약에 회사가 파산하여 해체되는 경우라 할지라도 우선주에 대하여 잔여재산의 분배가 먼저 이루어진다는 점에서(商法 538條) 銀行收益性 側面에서 당장의 貸損償却處理보다 더 유리할 수 있다.

셋째, 償還優先株는 株主로서의 의결권은 행사할 수 없으나 株主總會에 출석하여 의견을 진술할 수 있으며 결의취소의 訴(商法 376條)를 제기할 수 있는 권리도 부여되어 있다. 또한 필요한 경우 은행이 기존의 채무기업의 경영진을 교체하는 등 은행이 간접적으로 企業經營에 참여할 수 있어 그 결과 은닉된 債務企業의 經營情報가 노출됨으로써 企業經營改善를 위한 현실적인 대책을 기업과 함께 수립하여 경영혁신을 시도할 수 있다.

#### ● 企業

첫째, 償還優先株는 상황이 예정된다는 점에서는 社債와 유사하나 이익이 발생했을 때만 상황이 가능하다는 점에서 상황이 확실한 社債와 다르기 때문에 企業의 채무상환압박을 해소시킬 수 있고, 資本減少의 절차에 의하지

않고 利益으로 상환하여 會社의 資本額이 감소하지 않는 관계로 企業의 財務構造가 강화될 수 있다.

둘째, 償還優先株로의 전환은 利子費用이라는 固定費用負擔을 회피할 수 있기 때문에 기업의 當期純利益의 增大를 기대할 수 있으며, 經營의 혁신으로 수익성이 호전되는 경우 企業의 명성(reputation)이 회복되어 資金調達이 용이해진다.

#### ● 既存債權者

기존채권자는 既存銀行이 채권자에서 일종의 株主로 변신함에 따라 채권우선변제순위가 최우선적으로 상향조정되고, 또한 주식전환으로 債務企業의 經營이 改善됨에 따라 기존채권의 상환가능성이 높아지는 등 무임승차효과(free-riding effect)를 누릴 수 있다.

한편, 거래당사자들이 不實債權의 株式轉換에 대한 일반적 인식이 부족하여 이의 제반효과를 부정적으로 볼 수 있으므로 주식전환을 촉진시키기 위한 다음과 같은 정부의 財政的인 支援을 검토해 볼 수 있겠다.

첫째, 현행 稅法에 의하면, 金融機關·保險會社·證券會社 등의 機關投資家가 上場法人으로부터 받는 配當所得金額은 益金不算入되나 非上場法人의 收入配當金額은 課稅所得으로 전액 합산되는데, 은행의 배당소득을 늘려주기 위하여 한시적으로 비상장법인의 배당금을 과세소득에서 제외시키는 것을 고려해 볼 수 있다. 둘째, 현행 세법은 證券의 讓渡差益에 대해 법인에 대해서는 이를 益金에 반영시키고 있는데, 株式으로 전환된 株式의 流通市場에서의 賣買를 촉진시키기 위하여 證券賣買差益(capital gain)에 대한 益金不算入을 인정, 稅制側面에서의 지원을 고려해 볼 수 있다.

이하에서는 不實債權의 株式轉換의 적법성 여부를 검토해 본다. 현행 銀行法 第27條 10項에서는 他金融機關 또는 營利會社 發行株式의 10%를 초과하는 株式의 買入 또는 항구적 소유를 금지하고 있는 한편, 貸損償却處理時의 擔保物의 유입 등으로 인한 불가피한 소유를 감안하여 은행감독원장이 특별히 승인하는 경우에는 예외로 買入 또는 所有할 수 있도록 신축성을 부여하고 있다. 실제로 그동안의 은행의 株式所有는 동 제한에 의해서 엄격히 규제되어 왔고, 액수면에서도 미미하여 상당규모의 不實債權을 株式으로 전환시킬 수 있을 것으로 사료된다.

또한, 金融機關의 有價證券投資限度規制에 있어서는 銀行法 第22條에 의해서 金融機關의 株式引受 또는 3년 이상의 社債, 기타 有價證券에 대한 투자한도를 요구불예금의 25%를 초과하지 못하도록 되어 있는데, 1989년말 현재 市中銀行은 15.4%, 地方銀行은 21.3%로 나타나고 있어 株式轉換方法은 地方銀行보다는 市中銀行인 경우에 적용될 여지가 많다고 판단된다.

#### 나. 回收不能 不實債權의 貸損償却處理

은행측에서 보았을 때 회수불능 不實債權(추정손실)은 일종의 매몰비용이므로 최대한 대손상각처리해야 한다. 전술한 바와 같이 현재 一般銀行의 대손충당금 적립실적이 부진하고 또한 株式市場의 침체로 銀行增資를 통한 대손상각처리는 당분간 어려울 것으로 예상되므로 회수불능 부실채권 상각을 위해 다음과 같은 각 은행간 공동의 노력이 필요하다고 사

료된다.

#### 1) 銀行의 資産再評價를 통한 不實債權償却處理

銀行은 一般企業의 범주에 속하므로 은행의 회계처리도 본질적으로는 일반회계원칙에 준거하고 있으나, 주지하는 바와 같이 銀行業은 一般營利企業과는 달리 예금자에 대한 지급능력 등의 공신력유지가 중요시되는 업종이기 때문에 銀行會計에서는 무엇보다도 예금자보호를 위한 支給能力의 적정표시를 중요관심사로 삼고 있다. 즉, 銀行會計는 企業會計基準이나 一般的으로 認定된 會計原則(Generally Accepted Accounting Principles : GAAP)과 비교해 볼 때 지급능력의 적정한 측정을 위해 貸借對照表 중심의 보수주의적 會計管理가 강조된다고 하겠다.

銀行이 부실채권을 보유하게 되면 대차대조표상의 資産이 實質價値에 비해 과대평가되어 支給能力의 적정표시가 저해되므로 銀行의 부실채권보유는 보수주의적 會計管理에 정면배치된다고 볼 수 있다. 또한 손익계산서상에서도 不實債權은 費用을 과소계상시켜 期間利益이 粉飾되는 결과를 가져와 配當壓迫의 增大 및 法人稅 등의 세금납부 등 現金의 外部流出이 초래된다. 이와 같이 안정적인 회계관리를 저해하고 있는 不實債權을 償却하는 한 방안으로 현재 시세에 비해 낮게 평가되어 있는 一般銀行의 資産을 再評價하는 방법을 생각해 볼 수 있다.

자산재평가를 하게 되면 資産再評價差額(재평가액-재평가전의 장부가격)이 발생하게 되는데, 이것은 個別價格 또는 一般物價變動에 기인하는 일종의 資本修正<sup>25)</sup>(capital adjustment)이라는 관점에서 利益金이 아닌 資本剩

25) 資産再評價法 第38條의 資産再評價 制限規定에 의하면, 資産을 재평가한 자는 그 재평가일을 기

餘金の 성격을 가지며, 재평가차액 중에서 再評價日 1일 전의 貸借對照表上的 이월결손금을 공제한 잔액은 재평가적립금으로서 적립되어야 한다. 銀行은 同 積立金 전액의 3%를 再評價稅로 납부하고, 세후금액을 자본으로 전입(무상증자)하거나 또는 재평가일 이후 발생한 이월결손금의 보전 등에 충당할 수 있다.

資産再評價의 근본적인 취지는 기업의 事業用資産을 현실에 적합한 가격으로 장부가격을 조정하여 資産狀態를 정상화하고, 또한 減價償却을 현실화하여 架空利益의 계상을 방지하여 企業資本을 정확하게 평가함으로써 經營의 合理化를 도모함에 있다. 이에 불구하고 經營이 정상적인 상태에 있는 기업의 經營主는 일반적으로 자산재평가에 소극적이라 할 수 있는데, 그 이유는 收益性 등의 경영상태가 양호하여 이월결손금이 많지 않은 경우에 資産再評價를 실시하게 되면 무상증자를 통한 納入資本의 증가가 불가피하여 배당압박의 증대가 예상되기 때문이다. 특히 公共性이 강조되어 보수주의적 회계를 수행하고 있는 銀行業인 경우에는 자산재평가 이후의 예기치 못한 資産價額 減少(예: 不動産價格의 下落)의 위험부담을 항상 안고 있으므로 일반기업에 비해 자산재평가에 더욱 소극적인 태도를 보인다.<sup>26)</sup>

준으로 都賣物價指數가 100분의 25 이상 增加한 경우가 아니면 다시 資産을 재평가하지 못하도록 되어 있다.

26) 우리나라 일반은행은 1980년 1월 1일에 자산재평가를 실시한 이후 현재까지 자산재평가를 실시하지 않고 있다. 당시의 再評價作業은 80년대초로 예정된 銀行民營化를 성공적으로 수행하기 위한 사전준비작업으로서의 성격이 강했다고 사료된다.

그러나 현재 우리나라 銀行은 적지 않은 부실채권의 보유로 인해 이미 收益性을 상실하고 있어서 만약 자산재평가를 실시한다 하더라도 재평가차액의 資本으로의 전입이 현실적으로 어려우므로 배당압력이 증가될 가능성은 없다고 하겠다. 따라서 資産再評價를 통한 일부 不實債權의 償却處理는 건전한 銀行經營에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다.

再評價資産의 범위에는 기본적으로 재평가일 현재 기업이 소유하고 있는 事業用(業務用)資産으로서 국내에 소재하는 자산만 포함된다. 현행 銀行의 業務用資産은 토지, 건물, 동산, 임차보증금, 건설가계정(건설중에 있는 자산), 무형고정자산으로 분류되는데, 이 가운데 임차보증금, 건설가계정은 재평가대상에서 제외된다. 또한 비업무용 자산 중에서도 債權의 담보로 제공된 固定資産 또는 株式으로서 채무자의 債務不履行으로 인하여 當該銀行이 취득하도록 확정되어 있는 자산은 예외적으로 재평가가 가능하다. 그러나 有價證券과 業務用資産 중 土地는 1983년 12월 29일 대통령령에 의거 1983년 12월 31일 이전에 취득한 경우에만 1회에 한하여 재평가할 수 있도록 되어 있다. 즉 1984년 이후의 취득분에 대해서는 재평가를 할 수 없는데, 이와 같은 規制는 상기 자산이 타자산에 비해 가격등락이 심해 재평가후 예기치 못한 價格下落으로 인한 資産額의 감소를 방지하기 위한 것으로 해석된다.

1989년말 현재 일반은행의 재평가대상 資産總額(토지+건물+동산+무형고정자산)은 16,650억원(시중은행 13,622억원, 지방은행 3,028억원)에 달하고 있다. 이와 같은 銀行의 業務用 固定資産 중 1984년 이후에 취득한 土



地(액수미상)를 제외한 자산과 채무불이행으로 판정된 채권의 擔保(액수미상)를 재평가하여 발생한 再評價差額을 재무제표상의 缺損金 補填財源으로 활용하면 상당규모의 회수불능 부실채권 대손상각이 가능하다고 판단된다.

完全情報(perfect information)하에서의 資產再評價를 통한 부실채권상각은 단순히 장부상의 계정금액의 변화에 불과하여 銀行의 實質價値에 아무런 영향을 주지 못한다 하겠으나 현실적으로 銀行 經營情報가 공개되어 있지 않은 상황에서는 자산의 건전성제고 이외에 다음과 같은 장점들이 있다.

첫째, 銀行資產에 대한 현행원가가 취득원가를 초과하고 있을 때 취득원가를 기초로 하여 期間利益을 계산하면 명목적인 가공이익이 발생하게 되는데, 이는 高率配當과 稅金의 重課 등을 통해 외부로 유출되어 자본잠식의 현상을 초래하게 된다. 그러나 資產再評價를 실시하면 재평가된 資產의 減價償却額이 증가됨에 따라 당기순이익이 감소되어 配當壓力이 줄어드는 동시에 稅金으로 인한 現金流出의 減少效果, 즉 減稅效果(tax shield effect)를 가져와 은행의 유동성이 제고되고 나아가 장기적으로 財務構造의 건전화를 도모할 수 있다. 둘째, 實質價値로 자산을 재평가함으로써 銀行의 財務情報를 정확하게 정보이용자에게 전달해 줌으로써 이들의 합리적인 판단과 의사결정을 하는 데 도움을 줄 수 있다.

2) 銀行의 內部留保 擴充

回收不能 不實債權의 단계적인 상각을 위해

27) 우리나라의 商法 第458條를 보면 利益配當總額의 1/2 한도내에서 株式配當이 가능하고 利益準備金의 적립금액은 現金利益配當額의 10분의 1 이상으로 규정하고 있으며, 적립한도는 納入資本金의 1/2에 달할 때까지이다.

서는 대손충당금의 충실한 적립이 선행되어야 하는데, 이를 위해서는 個別銀行의 配當金支給을 축소하여 銀行利益金의 내부유보를 강화하는 經營관리의 혁신이 필요하다. 配當金の 축소는 短期的으로는 銀行株主의 손실을 의미한다 하겠으나, 社內留保의 증대를 통한 은행 財務構造의 개선으로 銀行經營의 건전성이 제고될 뿐만 아니라 無「코스트」資金의 조달을 통해 銀行의 收益性이 제고되어 長期的으로는 銀行株價의 상승이 가능하여 既存株主의 短期的 損失이 보전될 수 있다.

최근 일반은행의 利益金處分實績을 보면, 배당성향은 표준지도비율을 초과하고 있어 상대적으로 배당금지급이 과다한 편이고 적립실적은 매우 부진한 실정이다. 一般銀行의 배당성향(표준지도비율 40% 이내)은 1987년의 72.1%에서 1988년에 59.7%, 1989년에는 44.5%로 감소하였다. 특히 1989년의 一般銀行의 배당은 상대적으로 적었음에도 불구하고 적립비율은 18.1%로서 標準指導比率(100% 이상)에 크게 미달하고 있는데, 이는 1989년에 상당액의 적립금이 不實債權償却으로(부실채권비율 1988년 7.2%에서 1989년 4.1%로 하락) 인한 결손금의 보전에 사용된 데 기인한다.

현행 우리나라의 銀行利益金 적립의무와 관련된 銀行法(第17條 2項)을 보면 은행은 納入資本金의 총액에 달할 때까지 배당할 때마다 의무적으로 決算 純利益金의 10% 이상을 諸準備金으로 적립해야 하는데, 銀行의 內部留保를 보다 강화하기 위하여 同 義務續立比率를 적정한 수준으로 높이거나 또는 현행 商法<sup>27)</sup>상의 株式配當制度를 은행법에 도입하는 등 銀行法改正을 검토해 볼 필요가 있다. 후

자의 방법은 現金 대신 株式으로 배당하는, 즉 무상증자하는 방법인데 同 方法은 利益의 内部留保強化 및 現金의 外部流出에 의한 資金壓迫을 방지하는 데 주요수단이 될 수 있다고 사료된다.

### 3) 銀行의 새로운 收入源 開發과 費用節約

貸損償却財源을 확보하기 위한 장기적인 방안으로 다음과 같은 銀行經營의 革新을 통한 은행의 수익성제고가 요청된다. 첫째, 현재 일반은행이 취급하는 송금·외국환 등의 手數料를 인상하고, 기존 顧客서비스의 有料化 및 새로운 手數料의 개발 등을 통해 銀行收入源을 확대한다. 1989년말 현재 일반은행의 手數料收入(보증료, 원화수입수수료, 외환수입수수료, 신용카드취급수수료)은 4,816억원으로 總收入의 6.6%에 불과하다. 手數料收入의 증대는 ROA(總資產 收益率)를 높이는 데 크게 기여할 뿐만 아니라 앞으로 예상되는 본격적인 金利自由化에 수반되는 은행의 예대금리마진의 縮小에 대비한다는 차원에서 매우 중요하다고 생각된다.

둘째, 費用節約을 위해 金融서비스의 人的·物的 生産要素의 효율적인 경영이 절실히 요청된다. 최근 美國, 日本, 英國 등 선진국에서는 바야흐로 電子金融(electronic banking)時代에 대비하여 業務의 自動化·電算化를 통한 점포의 소형화로 비용절감을 적극 추진해 오고 있는데, 이에 비해 우리나라는 아직도 대형점포 위주로 운영되고 기계점포화 시스템도 초기단계에 있어 人件費·賃借料 등의 店舖管理費用이 매우 높은 실정이다. 특히,

日本의 都市銀行은 1980~88년 사이에 業務의 自動化를 통하여 雇傭人員을 12% 줄인 데 비해, 우리나라 市中銀行은 동 기간동안 오히려 29%를 늘림으로써, 그 결과 1988년말 현재 일본이 일종의 生産性指標인 직원 1인당 계좌수에서 우리나라보다 4.5배나 많은 것으로 나타나고 있다<sup>28)</sup>. 이와 같은 非效率的 經營을 개선하기 위해서는 窓口業務의 簡素化, 店舖內·外에 ATM(automatic teller machine)의 다수설치 등을 통하여 單純業務人力을 전문인력으로 양성시킴과 동시에 新規採用을 억제하고 점포의 小型化를 적극 유도하여 인건비 및 점포설치비용을 절약하는 것이 요청된다고 사료된다.

## V. 要約 및 結論

銀行이 부실채권을 보유하게 되면 일차적으로 은행의 運用資金이 고정화됨에 따라 流動性不足(illiquidity)問題를 야기하고, 부실채권의 규모가 크거나 연체기간이 장기화되면 유동성 부족문제에 더하여 예금자에게 약속한 元利金支給을 제대로 이행하지 못하는, 즉 支給不能(insolvency) 사태를 초래할 수 있다. 다시 말해, 銀行不實債權은 銀行經營의 安定性·健全性·收益性을 저해하는데, 우리나라 銀行產業은 金融市場의 對內·外的 開放을 앞둔 현시점에서 상당규모의 부실채권을 보유하고 있어 金融產業內의 공정한 競爭基盤이 저해되고 있다는 점에서 실로 심각한 문제라 할 수 있다.

본 연구는 이러한 취지에서 은행부실채권의 현황과 이에 대한 저간의 政策對應 및 그 問

28) 金容鎮(1990) 참조.

題點을 살펴보고 현재 우리 실정에 적용이 가능하다고 사료되는 整理方案을 고찰해 보았다. 특히 본고에서는 整理方案을 모색하는 과정에서 우리나라와 유사한 金融構造를 갖고 있는 外國의 整理事例를 체계적으로 조사하여 그 시사점을 찾는 한편 이와 같은 분석을 토대로 정리방안의 실효성을 이론적으로 규명하였다.

주지하는 바와 같이 어느 경제에 있어서나 공통적으로 不實債權整理를 제약하는 가장 큰 요인은 損失配分時 첨예하게 대립되는 不實債務企業과 관련된 경제주체들 사이의 利害平衡問題라 할 수 있다. 특히 우리나라의 경우는 이러한 社會的 衡平問題와 함께 관치금융하에서 銀行이 政府에 의존하여 與信을 취급함에 따라 事後與信管理에도 수동적으로 대응해 온 관행이 효과적인 부실채권정리를 지연시켜 왔다고 할 수 있다.

따라서 經濟的 損失을 최소화하는 부실채권정리의 기본방향은 정부의 金融介入을 배제하고 채무기업의 經營情報를 가장 많이 파악하고 있는 은행이 주체가 되어 가급적 은행의 책임하에 부실채권정리가 추진되는 것이 바람직하다. 이러한 銀行主導方式은 부실채권의 규모가 절대적인 액수로는 여전히 크나 부실채권비율이 하락추세에 있어 個別銀行의 自體能力으로 어느 정도 해결할 수 있다는 점에서 推進可能性이 높은 방법이라 할 수 있고, 특히 II章의 外國의 사례에서 시사하는 바와 같이 金融構造面에서 우리나라의 企業資金은 대부분 間接金融에 의해 조달되어 왔으므로 銀行 본연의 자구적인 대응을 유도할 수 있는 여지가 많다는 점에서도 실효성 또한 높다고 사료된다.

본고에서는 銀行主導의 부실채권정리의 세부적 방향으로 不實債權을 연체기간 및 상환가능성의 정도와 擔保價額의 수준 등으로 구분하여 회수가 의문시되는 不實債權은 債務企業의 株式으로 전환하는 방법을 모색해 보고, 매몰비용과 다름없는 회수가 불가능한 채권(추정손실)은 단계적으로 貸損償却시키는 방안을 고찰해 보았다.

회수의문 부실채권의 株式轉換의 구체적인 방법으로 본고에서는 償還優先株로의 전환을 제안하였다. 負債-株式轉換은 銀行資產의 유동성 및 건전성을 제고시키고 또한 銀行으로 하여금 한시적으로 채무기업의 經營情報의 통제를 가능케 하여 채무기업의 經營革新을 위한 支援 및 相談 등의 자발적인 노력이 유도되어 은행의 수익성이 개선되는 한편, 채무기업도 당장의 債務償還壓迫이 해소되고 財務構造가 강화될 수 있다.

즉, 同 方案은 종전의 은행이 부실기업에 대해 원금당감, 원리금상환유예, 신규대출 등의 救濟金融을 지원하여 부실화로 인한 대부분의 손실을 은행이 부담하였던 것과는 달리, 民間의 활력과 市場機能을 통해 관련당사자 모두에게 相互利得을 줄 수 있다는 점에서 적극적으로 검토해 볼 필요가 있다고 하겠다. 특히 최근 世界金融市場은 金融의 證券化現象으로 새로운 金融手段이 개발되고 있는데, 우리나라 금융산업도 이러한 추세를 적극적으로 수용한다는 차원에서 負債-株式轉換方式에 제한된 규모로나마 참여하여 경험을 축적하는 기회로 삼을 수 있을 것이다.

회수불능의 부실채권상각을 위한 방안으로는 첫째, 현재 時勢에 비해 저평가되어 있는 銀行의 業務用資產을 재평가하여 얻게 되는

再評價差額을 활용하여 貸損償却으로 인한 缺損金의 補填財源으로 充당하는 方法을 고려해 보고, 둘째 銀行의 內部留保制度의 강화와 收入源의 開發 및 費用節減의 자기적 노력 등을 통해 大손상각재원을 확보하여 단계적인 상각을 유도한다. 다만 公共性이 강조되는 銀行業의 資産再評價는 재평가 이후 예기치 못한 資産價額減少(예: 不動産價格의 급락) 등의 資産運用上의 위험부담이 다르므로 재평가자산

의 範圍와 規模에 대해서는 신중히 검토해야 할 것이다<sup>29)</sup>.

이상과 같은 銀行不實債權의 정리는 은행의 危險資産을 축소시키므로, 우리나라 銀行産業이 앞으로 간접적으로 영향을 받게 될 國際決濟銀行(Bank for International Settlements: BIS)의 自己資本規制에<sup>30)</sup> 효율적으로 대처할 수 있다는 점에서 金融國際化 推進에도 도움이 되리라고 예견된다.

마지막으로, 기존 부실채권의 정리와 아울러 앞으로 金融自由化, 金融國際化, 金融證券化 등으로 인한 금융기관간의 경쟁심화의 결과로 高收益·高危險을 추구하여 초래될 수 있는 新規不實債權의 발생을 사전적으로 예방하는 것이 동시에 요청된다고 하겠다. 이를 위해서는 원론적으로 貸出審査機能의 확충, 責任經營體制의 확립, 銀行監督政策의 개선 등의 대책이 요망되나, 이에 대한 자세한 논의는 本稿의 범위를 넘어서는 추후의 연구과제라 하겠다.

29) 本稿에서는 논의로 하였으나, 銀行不實債權의 일부가 과거 政策金融의 부실화로 발생되었음을 감안해 볼 때 정책적으로 지원된 不實企業(예: 海外建設業體)과 관련된 不實債權에 한해서는 다음과 같은 방안도 고려해 볼 수 있다. 현재 回收實績이 부진한 特融의 일정액을 한시적으로 銀行株式으로 전환하고, 여기에서 발생하는 資本剩餘金을 부실채권 償却補填財源으로 활용하면 銀行의 債務償還壓迫의 완화 및 財務構造 건전화를 도모하는 데 도움을 줄 수 있다고 사료된다.

30) BIS의 銀行監督規制委員會(Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices)는 바젤(Basel) 위원회 12개 회원국의 銀行들에 대하여 1992년말까지 自己資本額이 위험자산액의 8%를 유지해야 하는 自己資本比率規制를 도입하였다.

## ▷ 參 考 文 獻 ◁

姜文秀, 「不實銀行整理와 信用秩序維持」, 『KDI 分期別 經濟展望』, 第7卷 第4號, 韓國開發研究院, 1988.  
 金容鎮, 「開放化에 對應한 銀行産業의 競爭力 提高方案」, 全國銀行聯合會, 1990.  
 金胤亨·李基俊, 「戰後 日本의 銀行·企業複合體制」, 全國銀行聯合會, 1988.10.  
 金俊經, 『金融環境變化와 銀行不實債權 整理方案』, 政策研究資料 91-10, 韓國開發研

究院, 1991.  
 閔丙均, 「金融自律化와 金融産業發展의 基本方向」, 全國銀行聯合會, 1987.  
 朴英哲·金秉柱·朴在潤, 『金融産業發展에 관한 研究: 1985~2000』, 韓國開發研究院, 1986.  
 李永琪·金鍾秀, 「開途國 外債의 株式轉換 現況과 活用方案」, 韓國開發研究院, 1987.  
 全國銀行聯合會, 「企業金融과 銀行의 産業支

- 配], 『銀行情報』, 1990. 6.
- , 「美國貯蓄金融機關의 經營惡化 背景과 制度面에서의 對應方案」, 『銀行情報』, 1989. 12.
- 鄭健溶, 『우리나라 金融政策運營現況과 改善方案』, 韓國開發研究院, 1987.
- 鄭雲燦, 「金融自律化의 現況과 課題」, 全國銀行聯合會, 1990.
- 韓國銀行, 「美國貯蓄機關 經營危機의 背景과 規制強化」, 『調查統計月報』, 1989. 10.
- , 『銀行經營統計』, 銀行監督院, 1990. 10.
- Arrow, K., “Agency and the Market,” K. Arrow and M. Intriligator(eds.), *Handbook of Mathematical Economics*, Vol.III, 1986.
- Brumbaugh, D. and A. Carron, “Thrift Industry Crisis: Causes and Solutions,” *Brookings Papers on Economic Activity (BPEA)*, No. 2, Brookings Institution, 1987.
- Bulow, J. and K. Rogoff, “The Buyback Boondoggle,” *BPEA*, No. 2, 1988.
- Diamond, D., “Financial Intermediation and Delegated Monitoring”, *Review of Economic Studies*, 1984.
- Harberger, A., “Lessons for Debtor-Country Managers and Policymakers,” G. Smith and J. Cuddington(eds.), *International Debt and Developing Countries*, The World Bank, 1984.
- Helpman, E., “The Simple Analytics of Debt-Equity Swaps and Debt Forgiveness,” IMF Working Paper, WP/88/30, 1988.
- Larrain, F. and A. Velasco, “Can Swaps Solve the Debt Crisis? Lessons from the Chilean Experience,” *Princeton Studies in International Finance*, No. 69, 1990.
- Leipziger, D., “Industrial Restructuring in Korea,” *World Development*, Vol.16, No. 1, 1988, pp. 121~135.
- Reich, R., “Bailout : A Comparative Study in Law and Industrial Structure”, *Yale Journal on Regulation*, Vol. 2, No. 2, 1985, pp. 163~224.
- Schumpeter, J., *Capitalism, Socialism, and Democracy*, Harper & Row, Publishers, 1942.
- Sprague, I., *Bailout : An Insider's Account of Bank Failures and Rescues*, Basic Books, 1986.