

金融實名制와 企業 財務政策 — 生態環境變化的 內部化觀點에서 —

全 鎔 秀*

I. 經濟行動의 리엔지니어링

금융거래의 실명화제도가 전격 실시된 지 2개월이 지났다. 10월 대란설이니 추석 전후 고비라는 불안감도 짙게 깔려 있었지만 정부의 두 차례 후속, 보완조치(8월 31일, 9월 24일)에 무게가 실리고 대중매체의 지원과 중앙대책위의 일일점검노력 등이 주요한 때문인지 實名號 순항중이라는 낙관론이 점쳐지고 있다.

그러나 제도도입에는 불확실성 속성을 지닌 미래전망에 기초하는 까닭에 긍정과 부정, 낙관과 비관의 두가지 대립되는 견해가 있고 그 전개양상도 단기, 중기, 장기 등 시간경과에 따른 효과가 달라지게 마련이며 따라서 전개상황별 시나리오에 따라 점진적이며 개량적인 접근이 주장된다.

대체로 실명제 실시의 당위성에는 최근의 지지도 조사결과에서 보거나 92년 3월 全經聯의 실명제 실시 무조건찬성 건의문이 밝혔듯이 총론에는 異論이 없다. 오히려 전경련 수용의지 천명시의 사회분위기에서는 실명제야 말로 도리어 재벌을 포함한 전 기업의 딜레마를 푸는 열쇠요 새로운 활로가 된다는 공감대가 형성되어 있었던 터이다. 그러나 개발계획도 무력할 만치 크진 성인경제에서 오랜 관행을 일시에 바꾸는 것인 만큼 실명제의 현실적 충격은 어른이 습관이나 인격을 변화시키는 정도의 금단현상이 예상되고 금융거래와 표리관계에 있는 실물거래의 신질서, 나아가서는 경제행동의 리엔지니어링이란 의미로 해석된다.

* 仁荷大學校 經營學科 教授

II. 多様な 視覺差의 調整

한 나라가 미증유의 정의사회, 신용사회라는 문화혁명을 생활화하기 위해서는 그 기대성도가 큰 만큼 상응한 코스트를 지불해야 하고 따라서 실시단계의 전략수단 선택상 각론부분에서는 다양한 견해차이가 있고 설혹 양분 논리나 대세에 밀려 잠복해 있더라도 견해를 조정하고 시각을 통합, 수렴하는 耳順(good listener)의 자세가 필요할 것이다. 이는 곧 의식개혁의 생활화를 위한 전제이며 또한 경제행동의 리엔지니어링을 위한 초기조건도 되기 때문이다.

첫째, 韓國經濟의 現實에 대한 認識差異이다. 이는 정책당국과 민간경제부문의 견해차로 대비된다. 정부나 관변인사들은 낙관·안정·개혁론자로 모습을 바꾸어가면서 91년 하반기부터 급냉한 경기를 구조조정기의 과도기현상으로 치부한다. 그러나 다른 한 쪽에선 생존조건인 성장에 제동이 걸린 한국경제의 위기극복을 위해서는 국제경쟁력강화나 지구적관점이 화급함을 주장한다. 여기서 문제는 사회정의나 윤리적기준을 강조하는 개혁론이 경제 난국관을 반개혁으로 압도하는 듯한 분위기에 있다.

둘째, 名分과 實利의 선택에서 오는 갈등이다. 명분은 정치논리로 실리는 경제논리로 이해된다. 명분론은 과세의 형평성을 기준으로 삼기때문에 탄력성이 낮아 포획, 노출된 이상 사정(사찰)은 유보하되 조세의 추급을 통해서만 퇴로를 터주는 수준에 머물고 있다. 한편 실리론에서는 가·차명도 합법적인 금융관행이었고 이미 과세자료로서는 포기된 매몰비용(sunk cost)이며 따라서 실명위장차익만 추정하고 새로운 제도순응을 조건으로 조세사면(tax amnesty)을 주장한다. 후자는 전자를 과거지향적이라고 하고 미래지향적인 자세를 강조한다.

셋째, 政府와 民間經濟主体간의 관계 내지는 의사소통의 방향에 관한 문제이다. 정책당국은 제도실시나 계획추진시 규제와 통제라는 X이론적 논리에 쫓아 왔으며 그 성과극대화를 위해서는 사회심리학적 접근을 해왔다는 지적이 있다. 그러다 보니 특히 영리한 기업은 안전이 확인될 때 행동에 옮기는 기다림전략을 사용해 온 것이다. 또한 정보(과거)와 힘의 균형면에서 약자인 기업은 수직적 상명하복관계에 있기 때문에 관주도에 밀렸고 정권의 주구처럼 무정견한 집단으로 비쳐져 내외적으로 행동의 정당성이나 신뢰를 크게 훼손시켜왔다. 여기서 문제는 관계의 수평화와 상향(Bottom-Up) 또는 기업을 중간위치로 볼 경우 중상향(Middle-Up)식 대정부설득창구의 확대와 규제완화를 가속화하는 일인데 이를테면 시장경제의 창달을 주장하면서도 기업의

행동제약은 여전하고 대기업을 마치 經濟惡인양 궁박해 온 저간의 사정을 말한다.

넷째, 기업에 대한 인식과 기업을 바라보는 觀點의 差異이다. 기업은 환경속에 사는 생물인 까닭에 생존환경이 유리하면 기회로 삼고 위협이 오면 움츠린다. 더구나 우리기업들은 술한 환경집단과의 다양한 욕구충돌과 갈등을 헤쳐오는 동안 크게 지쳐 있으면서도 스스로 생존을 위한 변신과 개혁을 서두르고 있다. 본사 중역을 현장으로 내쫓으면서까지 철저한 현장위주의 경영을 대세로 하고 있다. 외부성이나 물리적 강박이 강하면 활력이 약화되고 의욕을 잃을 뿐 숨을 죽이고 있는 것이 수용을 뜻하는 것이 아니다. 산업사회는 기업사회이다. 기업이 앞장서고 정부는 도리어 뒤에 숨어서 밀어주는 인정욕구의 충족부터 시작해야 한다. 기업현장에서 기업을 보는 시각으로 기업은 결코 필요악이 아니며 넓고 자유로운 시장경제에서 활동할 수 있도록 규제 완화에 그치지 말고 유인을 주는 것도 발상의 전환이다.

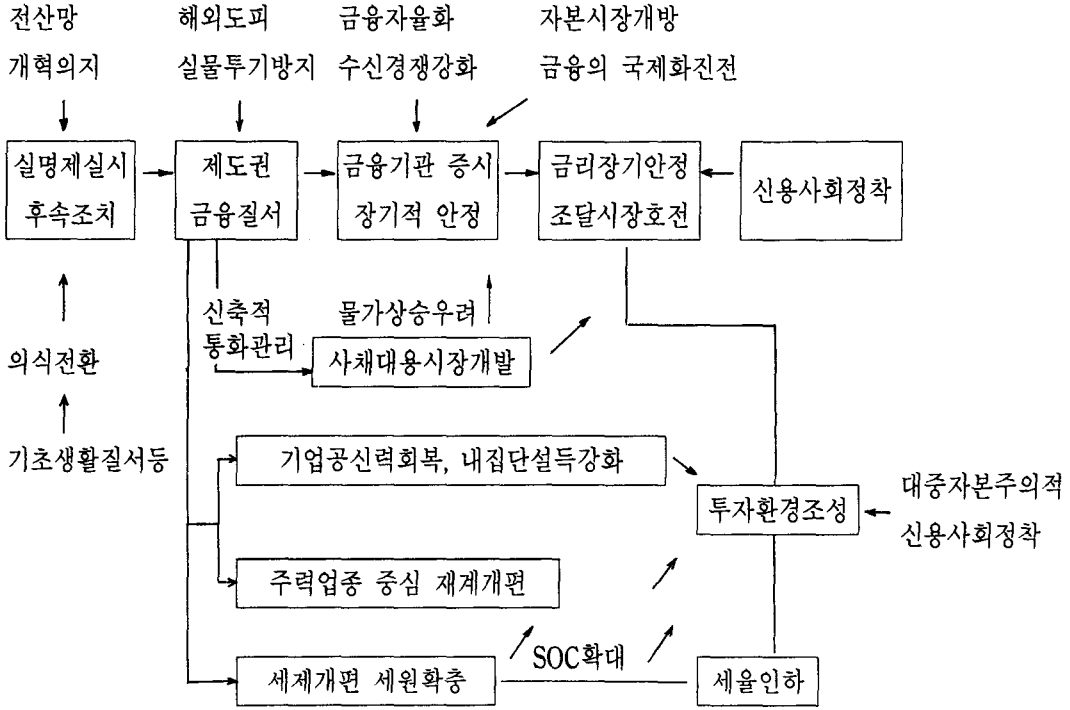
이상의 관점차를 통합하는 의미에서 최근 방한한 게리 베커교수(92년 노벨경제학상 수상자)의 충고가 새삼 가깝게 또한 진지하게 들린다. ‘경제주체의 效率性과 創意力を 중시, 정부의 市場介入을 最少化하고 자본시장, 생산, 소비분야를 모두 市場競爭原理에 맡겨 世界競爭에 대비해야 한다.’

III. 生態環境의 變化와 内部化

설득력의 강약이나 정책당국의 수용능력과 대응자세가 과제로 남지만 지난 2개월간 관련 문제점과 과제는 대체로 지적된 바 있다. 그러나 저간의 논의가 實名化推移와 금융, 조세와 같은 政策手段에 너무 치우친 나머지 투자마인드나 의식전환 문제가 다소 소홀한 감이 있고 기업의 입장에서 실명거래환경을 어떻게 생활해야 하며 따라서 기업의 시각에서 實名環境對應戰略을 생각해 볼 필요가 있다.

실명제 실시는 그 시기와 범위의 혁명성과 실패시의 기회비용이 워낙 크다는 점에서 우선 진행상황 시나리오를 順機能 순환모델을 중심으로 관련 문제점과 향후과제를 진단하고 그 다음 기업의 生存條件을 재조명하면서 기업은 적응적 대응전략방향을 모색하여야 할 것이다.

1. 企業中心 順機能 순환모델과 向後課題



위의 그림은 실명제가 순기능할 경우의 진행과정을 투자환경조성이란 관점에서 낙관적으로 구성한 것이다. 일단 공동의 목표인 이상 이렇게 진행되는 과정에서 거쳐야 할 문제점과 향후과제를 살펴보자

(1) 金融市場에 미치는 效果와 課題

① 단기적으로 퇴장성 자금이탈, 불안심리나 대기심리가 상존할 경우 자금의 단기유동화, 금융기능위축과 기업의 자금압박가중, 자금흐름의 불확실성 증대 등의 부작용이 예상되고 금융거래위축에 의한 자금유통속도의 둔화는 실물거래의 유동성에 위협을 주기 때문에 금융당국의 總通貨供給擴大(현재 M2증가율 23%까지 상향)가 불가피하다. 당분간은 현금통화증가추세에 따라 본원적 통화공급증가와 지준율인하 등 신축적 통화관리를 사용할 것이나 통화관리정책수단도 장기적으로는 금리자유화가 확대될 경우 선진국형의 금리나 환율지표를 중심지표로 사용할 필요성이 검토되고 있다.

② 자금의 흐름면에서 해외도피, 실물투기는 거의 차단되어 있고 代替投資手段은

당분간 찾기 어렵기 때문에 제도권 유입가능성이 크다. 그러나 금융기관간의 자금 이동과 자금운용의 단기화 추세를 막기 위해서 11월중 2단계 金利自由化가 추진되고 있다. 금리자유화는 특히 금리규제가 심했던 은행의 상품개발로 인한 경쟁력을 높혀줄 것이나 당분간 실세금리를 상승시킬 것이다. 자본시장개방속도를 높히고 국제화가 진전되어 자금수급이 안정, 균형되면 장기적으로 國際金利水準에 이르기까지 하향될 것으로 기대된다.

③ 사채시장의 폐쇄에 따른 중소기업의 資金難解消가 급선무이다. 실명제의 효과 극대화를 위해 사전준비없이 불시에 실시된 까닭에 특히 20인 이하의 중소기업에 타격이 막심하다. 부도율로 그 심각성을 측정할 수는 없다. 신용보증기금확충, 기협외 상호기금, 신탁, 신용금고, 새마을금고등의 신설 확대 등이 구상중이다. 금융기관의 신용평가기능제고와 신용대출관행을 정착시켜가되 사채시장을 대체할 대용기구를 통해서 제도권으로 흡수하는 장치가 필요하다.

④ 資本市場의 安定性 問題이다. 주식양도차익유예로 세후기대소득이 높고 세무 조사에 관대하며 시중의 단기부동자금유입등으로 현재로는 안정세가 유지되고 있다. 그러나 경제회복의 지연, 시중자금사정, 금리상승등 불안요인이 상존하나 대체투자 수단부재로 증장기적으로는 호전될 것으로 전망된다. 대주주 가·차명주식 대량매 물출회는 경영권확보차원에서 곧 회수될 것이기 때문에 우려할 바가 못된다.(감시 강화)

그러나 채권시장은 거래의 익명성잇점이 없어져서 장기침체가 예상되는데 기업의 직접자금조달 원천으로서의 중요성(상장주식시가총액상회)을 감안, 보다 적극적인 채권시장제고 방안이 마련되어야 한다.

－ 위험과 기간구조별 차등금리적용, 기관투자확대(연금기금, 증안기금 등), 신상품개발 등.

(2) 企業經營에 미치는 效果와 課題

① 기업의 公信力이 제고되고 내부집단에 대한 설득력이 강화되어 기업과 경영자에 대한 사회적신인도가 높아져 대중자본주의적 信用社會로 접어들 수 있는 계기가 될수 있다는 점이다.

② 경영의 透明性이 높아지게 되면 경영의 科學化가 급격히 추진될 가능성이 커진다. 환경변화를 내부화하는 문제는 경영혁신의 강도만큼 심도있게 연구될 과제이다.

③ 기업간의 協力이 수평, 수직 양방향에서 급진전될 수 있고 한계기업의 존립이 크게 위협받을 것이다.

④ 대주주의 지분유지나 경영권 확보의 어려움 때문에 단기적 혼란과 함께 주력 기업중심의 경제력 집중결과 재계개편 가능성도 예상된다.

⑤ 세무조사의 강도, 세무회계와 기업회계의 조정 및 세율인하의 폭과 범위등을 포함한 세제개혁의 진행속도에 따라 실물거래의 양성화 정도가 결정될 것이고, 비실명관행 의존도가 높은 업종에서 큰 변화가 예상된다.

⑥ 실명제가 企業意慾 내지는 투자마인드의 回復과 提高에 어떻게 작용할 것이며 유인으로 연계시키는 방법이 무엇인가 하는 문제가 대두된다.

(3) 意識轉換의 問題

금융거래의 실명화는 신용사회에서 나오고 실물거래의 실명, 양성화는 정직한 사회를 말한다. 의식전환이 전제되지 않는 한 신용사회, 정직한 사회는 불가능하다. 사고, 습관, 문화의 정착없이 귀납적인 접근과 충격적인 수단을 선택한 이상 의식 전환은 이미 공감대가 서 있고 아주 손쉬운 기초생활질서와 같은 생활주변에서 그 해답을 찾고 실명제로 경직된 대중의 마음을 돌려보는 지혜가 필요하다.

2. 企業生存의 環境條件

기업은 환경속의 생물이요 또한 인간집단이다. 생태환경의 변화에 따라 활동적극성도 띄고 보호막도 치다가 불리하면 동면하거나 평균수명주기도 다 못 채우고 요절도 한다. 실명제 환경이 기업내성을 높히고 모순과 갈등을 지렛대로 삼는 계기가 되기 위해서 필요한 환경조건은 다음 세가지로 비유할 수 있다.

(1) 투자의욕과 기업가 정신은 바로 마음에서 비롯되는 것이기 때문에 가장 나쁜 영향을 주는 요인은 불안감과 공포감이다. 마음만 있으면 불확실성은 차라리 두렵지 않을 수도 있다. 어떻게 불안감을 제거하느냐 하는 문제가 남는다.

(2) 생명체유지에는 적절한 체온이 필요하고 행동이 자유로와야 하며 특히 현대 기업에선 사회적 인격이 곧 생명이다. 지난날의 공은 결코 과소평가될 수 없으며 기업의 역할제고와 함께 규제보다는 유인을 통해서 경제주체가 선도하는 개혁주체가 될 수 있게 해야 한다.

(3) 위험대응 수익의 적절성 문제이다. 기술개발, 설비투자, 창업지원 등 위험대응 수익의 균형이 보장되어야 비실명에 의한 자가보험이 불필요하게 될것이다. 정책금융, 세제지원, 기업간 상호협력기금, 경영위험의 보험화문제 등이 과제로 남는다.

IV. 結語－企業 財務政策의 方向

실명제는 信用社會로의 진입을 전제하고 있고, 기업 내부적으로는 經營의 民主化, 科學化가 급진전되며 금융, 투자환경이 크게 달라질 것이기 때문에 기업재무정책의 방향을 자본의 조달과 운용 양면에서 가능한 적응적 대응전략을 살펴보면 대략 다음과 같이 가늠할 수 있을 것이다.

① 신용사회 내지는 신용거래질서의 정착에 대비한 기업의 대응자세이다. 대중적 기업신용, 실물거래 및 금융거래신용 등 신용을 객관적으로 입증할 수 있어야 하며 제도적으로도 신용평가의 객관화, 일반화 방향에서 신용보증기금, 신용관리기금, 기업간 상호신용기금(기협중앙회 등)의 확충과 창업투자의 활성화대책이 활발하게 논의될 것이다.

② 자본조달의 측면에서는 조달원천의 선택, 자본구조결정의 원칙이 변화되고 그 결과 사업범위조정과 재계의 재편까지도 예상할 수 있다. 단기적으로는 금융기관의 중계기능이 위축되고 정책금융도 중소기업지원 등으로 편향될 것이기 때문에 중, 대기업의 정책금융과 일반금융을 포함한 간접금융은 기대하기가 어렵다. 당연히 직접금융에 의존하여야 하는데 채권시장도 당분간 상품의 메리트가 보완되고 기관투자자들의 참여가 적극적이지 않는 한 차환발행도 감당하기 어렵다. 주식시장에서는 부동산자금(단기유동자금, 실명전환자금, 퇴장자금 등)방향에 불확실성이 있고 정부재정운용면이나 공기업경영개혁 차원에서 진행될 민영화 기대심리가 있기 때문에 발행시장활기는 크게 낙관할 수가 없다.

그렇다면 해외증권발행에 의한 외자도입을 위한 준비와 사업범위조정의 문제가 대두된다. 바람직하기로는 직접금융 특히 증자에 의한 재무구조개선과 주력기업중심의 사업범위조정, 금융·경영지배형에서 독립적 협력계열화와 수평·수직적 협력분화 또는 전략적 동맹의 방향이 우선 검토될 것이다. 여기서 유의할 것은 정책당국은 분명한 방향제시는 필요하지만 강제성이나 외부성은 자제해야 하며 학계, 연구단체 등의 활발한 논의를 통해서 자력으로 방향을 잡아가도록 대중요법적 처방이 요청된다 할 것이다.

특히 주식의 가·차명 위장분산이 크게 제한되고 지분유지를 위한 대주주의 유상증자자금조달에는 한계가 있으므로 자본구조개선에 역기능을 줄 수도 있지만 주력기업중심의 경제력 집중가능성은 중장기적으로 확대될 것이다.

③ 자본운용 측면에서는 자산구성이나 투자의사결정문제에 과학화가 크게 진전될

것이다. 무자료거래가 양성, 노출되고 경영비밀이 크게 축소될 것이므로 재고, 생산, 자금관리면에서 합리성이 도모되고 선진재무기법의 도입이 촉진될 것이며 절세, 자본비용, 생산성이 중요한 쟁점으로 부각되고 의사결정의 상향성 또는 현장중심의 자율성이 크게 확대될 수 있을 것이다.

이상에서 실명제가 기업경영에 미치는 영향과 과제를 긍정적 시각에서 정리해 보았으나 정책당국은 방향제시와 분명한 정책대안을 통해 대국민 특히 기업이 선두에 설 수 있도록 부단히 설득하고 기업은 내부집단의 지지기반 확충을 통해 경영혁명을 이루는 전기가 되도록 노력하여야 할 것이다. 최근 정부고위관리가 대중매체에 직접 나서서 대중을 설득하고 또한 토론하는 자세의 진지성이나 기업최고경영자가 일선으로 복귀해서 노사동행, 고객만족, 현장밀착하는 광경 등으로 보건대 실명제가 가져올 의식혁명도 낙관할 수 있다고 전망된다.