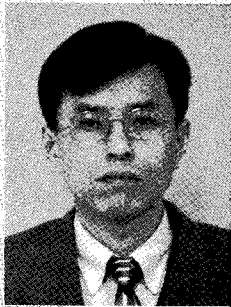


# IMF 시대의 공정거래제도 개선과제

- 경제력집중 억제제도의  
개선안을 중심으로 -



이인권

삼성경제연구소 수석연구원

## I. 급변하는 기업경영환경

외환보유고가 바닥이나 국가부도사태 직전의 벼랑끝으로 몰린 상황에서 기업과 금융의 도산이 계속되고 있다. 이러한 가운데 산업기반과 실물경제가 크게 위축되고 있다. 경쟁력 약화와 재무구조가 취약해져 기업이 부실화되고 이는 금융부실로 이어지고, 다시 기업부실로 이어지는 악순환이 지속되고 있다. 30대 기업집단 중 이미 5개 집단(8위 기아, 12위 한라, 19위 진로, 24위 해태, 25위 뉴코아)이 화의 또는 법정관리신청 상태에 있는 등 사실상 도산 상태에 놓여 있다. 기존 대출금 상환 및 신규차입 애로, 고금리로 인한 금융비용 부담 증대, 내수시장 침체 등 제반 경영여건의 악화로 기업내부의 현금흐름이 원활히 이루어지지 않아 연쇄도산의 위험성은 더욱 증대하고 있다. 기업집단은 최근의 금융위기와 관련 기업집단 자체의 도산을 막기 위해 인력·조직 감축, 경비 절감, 투자 축소, 보유 부동산 및 계열사 매각 등의 자구노력을 통해 필사적인 구조조정 노력을 경주하고 있다.

IMF와의 구제금융 양해각서에서 합의한 재정 및 통화 긴축과 계열사간 채무보증제도의 개선, 결합채무제표 작성 및 외부감사 강화와 외국인 주식소유한도 확대, 대폭적인 추가 시장개방 등은 기업집단의 경영행태에 큰 영향을 미칠 것이다. 채무보증제한제도 개선, 부당내부거래규제의 강화, 국제기준에 의한 회계제도 도입으로 계열사간 연결고리의 강도가 약해져 독립경영체제가 정착될 것이다. 경영정보 공시강화, 사외이사, 감

사, 소액주주대표소송제, 대표소송제 도입, 적대적 M&A 활성화, 경영권 시장의 대외개방 등으로 새로운 기업 지배구조의 모색도 불가피한 실정이다. 특히 외국인 주식 취득한도가 작년에 50%(종목 및 개인당), 올해에 55%로 확대되어 국내 대기업의 경영권 방어도 초미의 관심사로 대두되고 있다.

이러한 기업경영환경의 큰 변화에 따라 기존 정부의 총량적·인위적 대기업정책 기조의 전면적인 재검토가 절실히 요구된다. 지배구조개선, 퇴출장벽의 완화, M&A의 활성화와 함께 시장 개방이 심화되면서 경쟁과 도산의 위협이 기업의 의사결정을 합리적으로 규율할 것으로 기대되기 때문에 현 경영환경과 괴리된 낡은 수량적·물리적 규제들을 제로베이스에서 재검토하여야 한다. 특히 기업집단의 몸집을 슬림화하기 위한 구조조정, 걸림돌을 제거하고, 경영권 방어를 위한 최소한의 제도적인 장치 마련과 새로운 경영환경에 대응한 기업지배구조의 선택이 가능하도록 공정거래법상 각종 경제력집중억제 관련규제들이 합리적으로 개선되어야 한다. IMF체제를 맞아 공정거래법이 시장에서 경쟁을 유지하고 촉진시키는 고유의 입법목적에 충실하도록 향후 경제력집중억제제도를 공정거래법으로부터 원칙적으로 분리하여야 한다. 본고에서는 현 경영환경의 변화를 고려하여 경제력집중억제제도 개선의 기본방향에 대해서 언급하고자 한다.

## II. 공정거래제도의 항목별 개선과제

### 1. 상호출자금지제 상법상의 규제에 일임

공정거래법 제9조(상호출자의 금지등)는“일정규모 이상의 자산총액 등 대통령령이 정하는 기준에 해당하는 기업집단에 속하는 회사는 자신의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 계열회사의 주식을 취득 또는 소유하여서는 아니된다”라고 규정하고 있다. 상호출자금지제도는 실질적 자본의 동원없이 가공자본에 의한 계열회사 확장을 억제하고, 재무구조 악화 방지 및 소유집중을 견제하는 등 경제력집중을 억제하는 주요한 정책수단이었다. 그러나 IMF의 양해각서에서 합의한 대로 외국인 소유지분한도가 확대되어 자본시장 자유화가 본격 추진되고, 외국인이 10% 이상의 주식을 취득할 경우 이사회의 동의를 받게한 외자도입법의 효과도 향후 기대하기 어려워 직접상호출자를 전면 금지하고 있는 현행 규정을 재검토할 필요성이 제기되고 있다. 자본시장의 개방으로 외국자본의 국내기업에 대한 적대적 기업매수가 예상되는 바, 기업집단의 주력업종 및 전략업종에 대한 적대적 기업매수에 대한 최소한의 경영권 보호 수단 확보 차원에서 상호주주를 인정할 필요가 있다. 일본도 1960년대 자본시장개방과 함께 주식상호보유를 허용한 예가 있다.

국내기업의 경영권 방어를 위하여 상호주보유를 인정하는 것 이외에 금융회사의 의결권제한과 소유분산 우량기업의 지정요건을 완화할 필요가 있다. 특히 기업집단의 핵심역량이 결집된 주력기업에 한하여 금융회사의 의결권의 제한을 완화하고, 소유분산우량기업의 요건을 자기자본 20% (현행 25%), 내부지분율을 25%로, 소유분산우량기업집단의 내부지분율을 30%로 상향조정할 필요가 있다. 또한 상장법인은 유가증권 시장에서 발행주식 총수의 10% 이내에서 자기주식을

취득할 수 있도록 한 증권거래법의 자사주 매입한도의 상향조정도 검토해야 한다. 원칙적으로 공정거래법상의 상호주식보유 금지제도는 폐지하고, 모회사·자회사 관계인 경우(모회사가 자회사의 지분을 40% 이상 소유) 주식상호보유 금지나 모회사·자회사 관계가 아닌 경우 의결권을 제한하는 상법상의 규제에 맡김이 타당하다. 경제력집중을 억제하기 위해 기업의 주식보유활동을 직접적으로 제한하는 공정거래법상의 상호출자 규제는 타국에서는 거의 그와 유사한 입법을 찾아볼 수 없다는 점에서 개방화·국제화가 가속화되는 글로벌 경쟁체제에 부응할 수 있도록 공정거래법의 국제수준화 노력이 필요하다. 그리고 자본시장과 금융시장의 개방과 더불어 증권거래법과 은행법의 상호출자 관련규정의 재정비도 시급하다.

## 2. 출자총액제한제도의 완화

공정거래법 제10조는 30대 대규모기업집단에 속하는 회사(금융·보험회사 제외)의 경우 당해 회사 순자산액의 25%를 초과하는 다른 회사의 주식소유를 금지하고 있다. 출자총액규제는 여신한도관리와 함께 대기업집단의 다각화를 총량적으로 규제하는 수단이다. 출자총액제한은 계열회사 지분율에 대한 직접적인 규제수단으로서 상호출자금지과 더불어 과도한 기업집중을 억제하기 위한 것인데, 상호출자금지에서 규제할 수 없는 순환형 상호출자를 규제하기 위한 것이다. 1997년 4월 1일 기준으로 27개 그룹의 출자한도 초과분은 2조 4천억원으로 1998년 3월말까지 해소해야 한다. 현재 기업집단이 계열사를 매각하거나 계열회사의 자기자본을 확충하려고 해도 증시

등 최근의 경제 상황에 의해 사실상 곤란하다. 자금 여력이 있는 계열회사가 증자에 참여하려고 해도 출자한도의 제약으로 한계가 있어, IMF체제하에서 우리 경제가 겪고 있는 기업 및 산업구조조정의 걸림돌로 작용하고 있다. 출자한도규제는 기업의 전략적 활용분야를 규제함으로써 기업경영을 제약하여 업종부침에의 신속적 대응을 어렵게 하고, 유망 첨단업종에의 투자를 위축케 하는 등 대기업의 유연성, 창의성을 현저히 약화시켜 기업의 국제경쟁력을 떨어뜨리는 요인으로 작용한다. 현실적으로 막대한 자금이 필요한 부실대기업의 인수는 출자총액제한 대상인 30대 기업집단만이 가능하므로 출자총액 규제완화나 일시적 유예 없이는 인수자금의 조달이 현실적으로 거의 불가능하다. 한편 자본시장의 개방으로 외국인의 국내기업에 대한 M&A가 허용되는 경우 출자총액한도 규제는 국내 대기업의 경영권 방어를 제약하고 M&A참여를 봉쇄하는 역차별을 초래한다.

기업구조조정을 위한 M&A시 일정유예기간(예: 5년)내 25%비율을 준수하는 방향으로 완화하거나 외국기업의 적대적 인수에 대응하여 국내기업들이 경영권을 안정적으로 유지할 수 있도록 출자한도를 순자산의 100%인 일본 수준으로 완화하는 방안도 검토하여야 한다. IMF 양해각서에 따라 계열기업군의 상호채무보증제도의 폐지가 예상되는 바, 출자총액한도의 상향 조정은 일시적으로 채무구조가 취약한 계열사의 채무구조를 개선할 수 있는 수단이 될 것이다. 특히 출자총액한도의 상향조정은 채무보증을 받은 계열회사가 증액된 자본금으로 은행의 채무를 변제하여 계열사간의 채무보증을 해소할 수 있는 유효한 수단이 될 수 있다. 실물부문과 금융부문의 경

색이 지속되는 경우 일부 기업집단이 출자한도 초과분을 1998년 3월까지 해소하기 어려울 가능성이 큰 바, 단기적으로 공정거래위원회의 심결에서 예외인정을 고려해야 할 필요가 있다. 출자한도 규제라는 공정거래법상의 총량적 규제와 개별법에서의 산업별 진입규제가 병존하고 있는 등 폐쇄적·축소지향적 폐해가 심각한 바, 출자규제의 문제를 최소화하고 규제목적의 효과를 제고하기 위해서는 공정거래법상의 출자규제가 아니라, 개별법에 존속되어 있는 진입규제를 폐지하여 각 개별시장에 있어서의 경쟁압력을 제고함으로써 시장의 힘을 통해 규제목적의 달성토록 하는 미시적 접근이 필요하다. 장기적으로 기업집단의 규모와 사업활동에 대한 출자총액규제와 같은 직접적인 규제에서 벗어나 시장경쟁의 힘에 의해 기업집단이 규율되고 경제효율도 제고되도록 하여야 한다. 또한 미래 기업집단의 지배구조로서 하나의 대안인 지주회사의 설립허용시 현재의 출자총액제한제도 유지는 현실적으로 가능하지 않다.

### 3. 채무보증제한제도의 탄력적 운용

공정거래법 제10조제2항은 1998년 3월까지 계열기업들에 대하여 자기자본의 100% 범위내로 채무보증을 축소하도록 규정(완전해소 일정은 차기법개정시 제시)하고 있다. IMF의 이행각서에도 계열기업군의 상호지급보증제도를 개선함으로써 연쇄도산의 위험을 축소하도록 명기하고 있다. 1997년 4월 기준으로 24개 그룹의 채무보증한도 초과분은 6조 7천억원으로 1998년 3월말까지 해소해야 한다. 일부 기업집단의 채무보증한도 초과분의 완전 해소는 실무시장이 위축되고, 금융시장

이 경색된 현 상황에서 상당한 어려움이 있다. 특히 '98년 하반기까지 기업 재무구조 개편을 위한 기업집단 계열사간 상호채무보증 관행을 변화시킬 수 있는 조치(예로 상호 채무보증 한도 축소: 100%→50%~0%)가 도입되는 경우 금융 관행의 본질적 변화로 사실상 그룹 차원의 경영이 불가능할 것으로 예상된다. 즉 자기자본 또는 순자산의 일정 비율을 초과하는 대출은 사실상 불가능하고 금융기관도 부실을 우려하여 투자에 대한 타당성 등을 중심으로 자금 운용을 행할 것이고 대출금에 대하여도 그 자금이 대출 목적에 부합되게 사용되고 있는지 여부에 대해 엄격한 관리를 행할 것으로 예상된다. 그 결과 개별 기업은 자금 동원 능력의 한계로 계열사의 확장이나 신규 투자도 극히 제한적으로 행할 수 밖에 없거나 아니면 불가능에 가까울 것으로 예상된다. 다만, 그간의 담보 중심의 금융 관행이 일시에 사업성 등 신용 위주의 대출로 바뀔 수 있을지는 의문이다.

IMF와의 합의 내용인 채무보증제도의 개선이 이루어지는 등 금융 관행이 획기적으로 변화하는 경우 장기적으로 폐지까지 고려할 수 있으나, 채무보증은 그간의 금융 관행을 고려시 완전 금지는 현실적으로 불가능하므로 채무보증한도의 부분 축소시 상당 기간의 유예기간이 필요할 것으로 예상된다. 상호채무보증의 조기해소로 인한 기업의 추가 금리 부담, 사업축소, 한계기업도산, 대형투자사업의 축소가 실물경제의 위축과 대규모실업 발생을 야기할 수 있어, 사회적 비용을 최소화하는 방안으로 채무보증해소 일정을 고려해야 한다. 금년 3월 말로 도래하는 채무보증 초과분을 해소하지 못하는 회사에 대하여는 회사간 형평의 문제는 있으나 현재의 경제상황과 초과분 해소 이행노력을 고려

하여 법령 개정 또는 위원회 심결 과정에서 탄력적으로 처리할 필요가 있다. 금융시장의 개혁이 완전히 이루어져 담보대출 관행이 개선되고, 금융기관의 신용평가와 심사기능이 제고된 이후 상호채무보증의 완전 해소 일정 및 동 제도의 폐지를 고려해야 한다.

#### 4. 지주회사의 설립 허용

공정거래법 제8조는 지주회사의 설립 및 전환을 금지하고 있다. 최근 일본은 총자산이 15조엔을 초과하는 일정규모 이상의 비관련다각화 집단, 총자산이 15조엔을 초과하는 대규모 금융기관을 갖는 기업집단, 상호관련이 있는 유력한 기업집단의 지주회사 설립만 금지하고, 원칙적으로 설립을 허용하는 방향으로 독점금지법을 개정하여 현재 한국만이 지주회사 설립을 금지하고 있다. 채무보증금지 등의 제도가 도입되는 경우 계열 회사별 독립경영이 강화되어 현재의 대주주와 관련한 조직의 역할이 축소될 수 밖에 없다. 특히 기업집단의 회장실 또는 기획조정실 등의 중앙 통제 기구는 단순히 결합채무제표 작성이나 기업집단 계열 회사간 또는 정부와의 단순 연락 기능을 하는 등 그 역할과 기능이 축소될 것이다. 향후 기초실의 법적 책임을 명확하게 할 필요성이 높아지기 때문에 이들 조직을 지주회사화하여 제도권내에 흡수하는 방안이 검토되어야 한다.

지주회사제도의 장점은 많다. 특히 기업집단이 새로운 환경 변화에 적응하여 비교우위가 있는 사업에 특화하고 한계기업을 정리하는 등의 구조조정을 촉진하고, 경영의 효율화를 도모할 수 있는 유효한 제도이다. 지주회사제도는 불필요한 사업을 정리하고 비교우위가 있는 사업에 특화하

는 등 구조조정을 가속화시키는 수단으로 활용할 수 있다. 또한 갈등조정 코스트가 큰 합병이나 자본참가를 통한 자회사 설립과 같은 기업결합방식에 비해 지주회사가 기업구조를 신축적으로 가져갈 수 있다. 지주회사 도입시 경제력집중, 오너의 자의적 의사결정을 우려하지만 오히려 재무구조와 그룹경영이 노출되어 경영투명성이 제고되는 긍정적 효과가 있다. 이를 허용하더라도 대규모 기업집단이 지주회사를 설립하여 기존의 계열회사 지배구조를 유지할 수 있을지 의문이다. 왜냐하면 대주주 1인이 지주회사에 출자하여 지주회사가 기존의 자본금 규모가 큰 계열 회사를 모두 산하에 둘 수 있을 것인가 하는 문제가 있다.

#### 5. 대규모기업집단 지정제도의 개선

공정거래위원회는 매년 4월 1일 30대 기업집단을 지정하여 계열사간 상호출자금지, 출자총액 제한, 채무보증제한 등을 규제하는 대상으로 관리한다. 대규모 기업집단은 당해 기업집단에 속하는 회사들의 대규모 기업집단지정 직전 사업연도 대차대조표상의 자산총액(금융 및 보험업을 영위하는 회사의 경우에는 자본총액 또는 자본금의 큰 금액으로 하며, 새로 설립된 회사로서 직전 사업연도의 대차대조표가 없는 경우에는 지정일 현재의 납입자본금으로 한다)의 합계액의 순위가 1위에서 30위까지인 기업집단 중 주식소유의 분산 및 재무구조가 우량인 기업집단을 제외한 기업집단으로 한다. 현재 겪고 있는 혹독한 구조조정 과정에서 기업집단의 무분별한 비관련 다각화는 철저히 배제될 것이고, 수입선다변화제도, 형식승인제도의 폐지 및 국내시장의 조기개방에

의한 무한경쟁시대의 도래는 기업집단의 일반집중, 시장집중을 크게 완화시킬 것이다. 이러한 급격한 경영환경의 변화 시점에 국내의 대기업집단의 고유영역인 경영전략과 지배구조 선택에 대한 역차별적인 정책접근은 근본적으로 수정되어야 한다. 현재 총자산 기준 상위 30대 기업집단을 공정거래법상 관리대상으로 하고 있으나, 최근 그중 4~5개 기업집단 전체가 법정관리 상태에 들어가는 등 그간의 30대 기업집단을 대상으로 한 경제력집중억제 제도의 실효성의 한계가 드러나고 있다. 공정거래법상 법정관리되고 있는 기업집단은 지정 대상에서 제외되므로 98년 지정시 이들을 제외하고 하위 집단이 추가 편입될 것이다. 비록 법정관리 상태에 있기는 하나 경제규모가 상대적으로 큰 기업집단은 제외되고 30이라고 하는 인위적 숫자 때문에 규모가 상대적으로 작은 기업이 추가되어 경제력집중억제의 목적과 대상이 무엇인지 모호한 결과를 초래한다.

다국적기업, 대규모기업집단간의 경쟁심화로 인해 대규모기업집단의 경제력집중 문제는 앞으로 정부의 규제보다는 시장의 경쟁압력 제고로 해결하는 것이 합리적이고 효율적이다. 10~30대 기업집단의 규모는 아직도 다국적기업에 비하여 작고, 경쟁력도 상대적으로 미약하므로 대규모기업집단으로 지정하여 규제하는 것보다는 시장경쟁에 의하여 경쟁력을 키워나가는 것이 필요하다. 과거 채무보증등을 통한 외형 성장 중심의 경영 행태가 더 이상 가능하지 않고 향후 계열회사별 독립 경영이 불가피하게 될 것이다. 이러한 경영환경 변화를 고려할 때 대규모기업집단 지정 문제를 개선하는 것이 바람직하다. 공정거래법상 출자총액규제, 상호출자금지 제도의 폐지시 채무보증제한 대상 기

업집단만 지정하고, 단기적으로 현행 30개의 대기업집단 지정을 경제력이 큰 5개의 대기업집단 지정으로 축소할 필요가 있다. 시장경쟁의 강도를 고려하여 장기적으로 동 지정제도의 폐지도 검토해야 한다. 다만 채무보증제한 기업집단 지정시는 이를 공정거래법에서 다루어야 하는지의 문제가 남는다.

### III. 결 어

IMF와의 양해각서 체결로 종래 경제력집중의 요인이었던 계열사간 채무보증, 부당내부거래 등이 규제되고, 결합재무제표의 도입과 기업경영투명성의 강화로 기업집단의 지배구조와 경영의 패러다임의 본질적 변화가 예상된다. 이러한 기업의 내부통제장치 강화와 더불어 경영권시장의 활성화, 수입시장의 개방으로 경쟁의 압력이 제고됨에 따라 시장의 힘에 의한 기업집단의 외부규율이 강화될 것이다. 향후 기업집단은 차입위주 경영을 개선하기 위해 자구노력을 통해 한계사업 또는 부실 계열사 정리와 불요불급한 부동산 매각 등 구조조정을 통해 재무구조의 건실화를 추구하고 나아가 계열회사별 독립경영을 강화하는 방향으로 나아가는 것이 불가피하다. 그러므로 기업집단을 대상으로 하는 정부의 직접적인 정책 개입의 필요성은 크게 줄어들 것이다. 앞으로 정부는 기업집단의 문제는 정부의 힘이 아니라 시장의 힘에 의해서 해결해야 한다는 인식을 가지고, 경영투명성 제고, 기업 지배구조 개선, 경영권시장의 활성화, 금융개혁 추이를 고려하여 기존의 경제력집중억제 정책을 합리적으로 개편해야 한다.■