

참여정부 재벌개혁의 평가와 2007년 대선에서의 선택

김진방
(인하대학교 경제학부 교수)

- I. 구호로 끝난 참여정부의 재벌개혁 로드맵
- II. 현 단계 재벌체제에 대한 오해들
- III. 2007년 대선에서의 선택과 새로운 전망

I. 구호로 끝난 참여정부의 재벌개혁 로드맵

노무현 대통령은 후보 시절에 많은 공약을 내놓았고, 취임 후에는 많은 ‘로드맵’을 만들게 했다. 이들 중에는 재벌과 관련된 것도 더러 있다. 출자총액제한제도 유지, 부당내부거래 근절, 금융회사 계열분리 청구제 도입 등이 그러한 공약이고, 이를 실행하기 위해 ‘시장개혁 3개년 로드맵’과 ‘산업자본의 금융지배에 따른 부작용 방지 로드맵’이 만들어졌다. 그러나 금융회사 계열분리 청구제는 로드맵에 포함되지도 않은 채 폐기되었다. 로드맵에 포함된 것도 많은 부분은 입법화가 지연되다가 작년 7월에야 정부의 법률개정안이 국회에 제출되었고, 지난 6월에야 수정안이 가결되었다. 가결된 증권거래법 등 7개 금융관련 법률안은 애초의 개정안에서 핵심 내용이 빠진 것이다. 그 뿐만이 아니다. 지난 4월에는 출자총액제한제도를 있으나마나한 제도로 만들어버린 공정거래법 개정안이 국회에서 가결되었다. 더욱 어이없는 일은 참여정부가 앞장서서 출자총액제한제도의 폐지를 주장하고 추진했다는 것이다. 열린우리당은 여기에 더해 지주회사제도의 완화를 주장하여 공정거래법 개정안에 포함시켰다. 대통령의 공약과 참여정부의 로드맵이 대부분 폐기된 것이다.

출자총액제한제도는 대기업집단 소속회사의 국내 타회사 주식 소유를 제한하는 제도로써 1986년에 공정거래법이 개정되면서 도입되었고, 1994년에는 주식소유한도를 순자산의 40%에서 25%로 낮추는 개정이 이뤄졌다. 이렇게 도입되고 강화된 출자총액제도는 1998년에 폐지되었다가 2001년부터 다시 시행되었다. 1986년의 공정거래법 개정안에는 지주회사의 설립을 금지하는 조항도 포함되었다. 지주회사는 타회사의 주식을 소유하여 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사를 가리키는데, 1999년에 공정거래법이 개정되면서 일정한 요건을 갖춘 지주회사의 설립이 허용되었다.

출자총액제한제도는 공정거래법 제3장에 규정되어 있는데, 제3장의 제목이 말하듯이 ‘경제력 집중의 억제’를 위한 제도이다. 경제력 집중은 소수의 개인이나 가족이 많은 대기업을 절대적으로 지배하는 현상을 가리키며, 그 지배력은 기업과 시장을 넘어서 정치와 사회에 대한 영향력으로 나타난다. 그런데 우리나라의 경제력 집중은 개별 기업보다는 기업집단을 통해 나타나며, 소속회사 사이의 주식보유를 수반한다. 소수의 개인이나 가족이 상대적으로 적은 지분을 가지고도 계열사 출자를 통해 많은 대기업을 지배하는 것이다. 이런 점에서 출자총액제한제도는 대기업집단 소속회사의 계열사 출자를 제한함으로써 경제력 집중을 억제한다.

지주회사제도도 출자총액제한제도와 함께 공정거래법 제3장에 규정되어 있으며, ‘경제력 집중의 억제’를 위한 제도이다. 지주회사제도는 한 개인이나 가족이 적은 지분으로 많은 대기업을 절대적으로 지배하기에 유리하다. 지주회사의 주식만을 소유하더라도 자회사와 손자회사를 지배할 수 있기 때문이다. 또한 지주회사는 출자총액제한제도의 적용을 받지 않는다. 그렇지만 자회사가 발행한 주식의 전부 혹은 대부분을 지주회사가 보유해야 하거나 지주회사의 부채비율을 낮춰야 한다면, 한 개인이나 가족이 지주회사를 통해 지배할 수 있는 자회사의 규모나 숫자가 제한될 것이다. 지주회사를 허용하면서도 자회사의 지분을 조건이나 지주회사의 부채비율 조건을 통해 경제력 집중을 억제할 수 있는 것이다. 바로 이러한 목적의 조건부 허용이 공정거래법에 규정된 지주회사제도의 내용이다.

그런데 참여정부와 열린우리당이 앞장서서 추진한 공정거래법 개정은 이러한 출자총액제한제도와 지주회사제도가 더 이상 제 기능을 할 수 없도록 하는 것이었다. 출자총액제한제도의 적용 대상이 대폭 줄었을 뿐만 아니라 출자한도가 순자산의 25%에서 40%로 높아졌다. 지주회사의 부채비율기준은 100%에서 200%로 높아졌으며, 지주회사의 자회사주식소유기준은 상장회사가 30%에서 20%로 낮아지고 비상장회사가 50%에서 40%로 낮아졌다. 이러한 출자총액제한제도와 지주회사제도로는 경제력 집중을 억제할 수 없다. 한 개인이나 가족이 절대적으로 지배할 수 있는 기업의 수나 규모가 이 두 제도에 의해 제한되는 일은 더 이상 없을 것이다.

출자총액제한제도는 경제력 집중을 억제하기 위한 것인 동시에 기업지배구조를 개선하기 위한 제도이다. 계열사 출자는 적은 지분과 절대적인 지배력의 결합을 가능하게 한다. 소유와 지배의 괴리를 가져오는 것이다. 소유와 지배의 괴리는 지배주주와 외부주주 사이의 대리인문제를 야기한다. 적은 지분을 소유하고서도 절대적인 지배력을 행사하는 재벌총수는 기업이나 기업집단에 손해가 되더라도 자신과 가족에 이익이 되는 선택을 할 것이다. 그 선택은 ‘빼돌리기’로 나타날 수도 있고, ‘제국 건설’로 나타날 수도 있고, ‘참호구축’으로 나타날 수도 있다. 그런데 일반 주주들은 재벌총수의

이러한 선택을 막을 방법이 없다. 무능한 재벌총수를 물러나게 할 수도 없고, 경영권이 세습되는 것을 막기도 어렵다. 이것이 소유와 지배의 괴리에 따른 대리인문제이며, 출자총액제한제도는 이러한 문제를 완화할 수 있다. 대기업집단 소속회사의 계열사 출자를 제한함으로써 소유-지배 괴리를 축소하고 대리인문제를 완화하는 것이다. 국민의 정부가 1999년 말에 공정거래법을 개정하여 출자총액제한제도를 다시 도입한 것도 바로 이러한 이유 때문이다. 그런데 참여정부와 열린우리당은 지난 4월에 공정거래법을 개정해서 출자총액제한제도를 유명무실한 제도로 바꿔버렸다. 1997년의 경제위기 이후 사회적 합의로서 추진되어 온 기업지배구조의 개선을 위해 도입된 제도를 무력화시킨 것이다.

경제력 집중의 억제와 기업지배구조의 개선을 위해 시행되던 제도를 참여정부가 폐지하거나 완화한 것만은 아니다. 1986년에 공정거래법이 개정되면서 대기업집단 소속 금융회사는 계열사 주식을 소유하더라도 의결권을 행사할 수 없게 되었는데, 2002년부터는 30% 이내의 의결권 행사는 허용되었다. 참여정부는 이 의결권 행사의 한도를 축소했다. 2004년에 공정거래법이 개정되면서 의결권 행사 한도가 매년 5%씩 줄어서 2008년에는 15%가 되도록 한 것이다.

모든 계열사 출자가 재벌총수의 지배력 강화와 기업집단의 확장에 사용될 수 있지만 금융회사의 자산이 그러한 목적에 사용될 경우에 나타날 경제력 집중과 소유지배괴리와 같은 피해는 훨씬 크다. 더욱이 금융회사의 의결권 행사를 허용하는 것은 재벌의 금융지배를 부추겨서 금산분리의 원칙을 한층 더 훼손하는 것이다. 이러한 이유로 대기업집단 소속 금융회사가 소유한 계열사 주식의 의결권 행사가 금지되고 있었는데, 이를 국민의 정부가 허용했었고 참여정부가 제한한 것이다. 그렇지만 의결권 행사의 금지가 아닌 제한이며, 이 제한마저 온전히 적용되는 것은 2008년 4월 이후이다.

금융회사의 의결권 행사를 제한하는 공정거래법 개정이 이뤄지기까지는 참여정부와 열린우리당 내부에서 적지 않은 반대가 있었다. 금융회사 계열분리 청구제 도입을 선거공약으로 내놓으면서까지 재벌개혁과 금산분리를 강조했으면서도 계열분리는커녕 의결권 제한조차 망설였던 것이다. 그 뿐만 아니다. 참여정부가 임명한 금융감독원장은 재벌의 은행소유를 허용해야 한다고 거듭 공개적으로 주장해 왔다. 재벌은 이미 은행 이외의 금융회사를 소유할 수 있고, 실제로 많은 금융회사를 지배하고 있다. 특히 생명보험회사는 자산을 기준으로 65.9%를 재벌이 지배하고 있다. 손해보험회사와 증권회사는 각각 47.7%와 37.6%를 재벌이 지배하고 있다. 그런데 참여정부가 임명한 금융감독원장은 재벌이 은행도 소유할 수 있어야 한다고 주장한다. 금산분리의 완전한 폐기를 주장하는 것이다.

재벌개혁과 금산분리에 대한 참여정부의 표리부동은 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」의 시행과 개정에서도 드러났다. 금산법이라고 줄여 부르기도 하는 이 법의 제24조는 금융회사를 통한 계열사

확장과 지배를 막기 위한 것으로서 1997년에 신설되었다. 금융회사는 계열사 주식의 5% 이상을 소유하지 못하도록 한 것이다. 그런데도 삼성카드 등은 이 조항이 신설된 뒤에도 계열사 주식을 한도를 초과해서 취득했다. 이에 대해 참여정부의 금융감독위원회는 위법으로 판정하면서도 제재를 가하지 않았고, 2004년에는 금산법 개정안을 만들면서 부칙에 경과규정을 넣어서 삼성카드의 계열사 주식 취득을 사후적으로 승인하려 했다. 더욱이 2005년에는 개정안에 경과규정을 추가하여 법률 시행 이전에 금융회사가 취득한 계열사 주식은 계속 소유할 수 있도록 함으로써 삼성생명과 삼성카드의 계열사 주식 초과소유를 허용하려 했다. 이 개정안은 국회에서 오랜 논란 끝에 약간의 수정을 거쳐 2007년에 가결되었다. 이러한 과정에서 참여정부와 열린우리당의 삼성에 대한 태도가 적나라하게 드러났다. 사실 금융회사의 의결권을 다시 제한하기 위한 2004년의 공정거래법 개정에 대해 참여정부와 열린우리당 내부의 반대가 있었던 것도 그 개정으로 삼성그룹 총수의 지배력이 약화될 수 있기 때문이었다.

참여정부와 열린우리당에게 재벌체제는 개혁의 대상이 아니었다. 그들에게 경제력 집중은 어쩔 수 없는 것이었고, 재벌의 영향력은 받아들여야 할 것이었다. 경영권 세습은 있어도 좋은 것이었고, 심지어 세습 없는 상속이나 회사재산 빼돌리기도 흔히 있을 수 있는 것이었다. 노무현 정부가 바로 이러한 관점을 취하고 있기 때문에, 총수의 자녀가 삼성에버랜드를 전환사채를 통해 헐값에 차지했는데도 검찰은 7년의 공소시효가 만료되기 직전까지 기소하지 않았고, 삼성에버랜드가 삼성그룹의 전원직 임원으로부터 삼성생명 주식을 터무니없이 낮은 가격에 취득했는데도 국세청은 아무런 조치를 취하지 않고 있다. SK그룹 총수가 계열사와의 주식교환으로 부당이익을 취했는데도 소극적으로 대응했고, 두산그룹의 총수가족이 엄청난 금액의 횡령과 탈세를 저질렀는데도 곧바로 사면했다. 현대자동차그룹의 글로벌비사에서 보듯이 총수의 개인회사와 계열사의 거래를 통한 빼돌리기가 횡행하는데도 수수방관하고 있다.

참여정부와 열린우리당에게 재벌개혁은 구호였을 뿐이다. 재벌체제를 개혁하기보다는 재벌에게서 협조와 지원을 받으려 했고, 협조와 지원을 받아내기 위해 재벌체제의 강화를 거들고 나섰다. 참여정부와 열린우리당은 출자총액제한제도를 폐지해서 재벌총수의 지배력 강화를 도울 테니 재벌총수는 재벌기업으로 하여금 투자와 고용을 늘리게 하라는 제안을 열린우리당의 대표가 내놓기도 했다. 재벌기업이 투자와 고용을 늘린다면 독약조항(poison pill)이나 차등의결권과 같은 경영권 방어수단까지 허용할 수 있다고 했다. 심지어 일부에서는 재벌총수의 탈세나 횡령을 처벌하면 재벌기업이 투자와 고용을 줄일 테니 조사하지도 말자고 하는가 하면, 탈세나 횡령을 하지 않고서도 경영권 세습이 가능하게끔 상속세법을 고쳐야 한다는 주장도 나왔다.

II. 현 단계 재벌체제에 대한 오해들

참여정부와 열린우리당이 재벌총수의 비행과 재벌체제의 폐해에도 불구하고 재벌체제의 강화를 거 들고 나선 데에는 외국인 주식보유비중의 급증이라는 배경도 있다. 1998년에 외국인에게 주식시장이 전면 개방되면서 외국인의 주식보유가 급증하여 2004년에는 시가총액 기준으로 상장주식의 40% 이상을 외국인이 보유하게 되었다. 이처럼 외국인의 주식보유가 급증하자 우리나라 기업의 경영권이 외국인에게 넘어갈 수도 있다는 우려가 대두했고, 그렇게 되면 기업의 첨단기술을 빼돌리거나 단기차익을 위해 장기성장을 방해할 수 있으니 재벌체제를 강화해서라도 이를 막아야 한다는 주장이 제기되었다.

영미식 자본주의 혹은 주주자본주의의 폐해가 한국에서도 나타나고 있으니 이를 막기 위해서는 재벌체제를 강화해야 한다는 주장도 제기되었다. 영국과 미국에서처럼 한국에서도 기업의 적대적 인수합병 가능성이 높아졌고, 재벌들도 이에 대한 불안감으로 소속회사의 수익금으로 투자를 하지 않고 자사주를 사들인다는 것이다. 소액주주를 포함한 외부주주의 요구 때문에 재벌들이 소속회사의 배당을 늘리고 투자를 줄일 수밖에 없게 되었다고도 한다. 이러한 진단은 처방으로 이어지는데, 투자확대와 고용증대를 위해서는 국가와 사회가 나서서 재벌총수의 지배력 강화는 물론 지배력의 대물림까지 도와야 한다고 주장한다.

그렇다면 사실이 과연 그러한가? 우선 재벌기업의 소유구조를 살펴보자. 2005년 말 현재 4대 및 파생 재벌그룹 소속 256개 회사의 총수일가지분과 계열사지분을 포함한 내부지분의 가중평균은 38.4%다. 5위 이하의 30대 재벌그룹 소속 536개 회사의 내부지분은 50.6%다. 이렇게 많은 지분을 이미 확보하고 있는 재벌총수를 밀어내고 경영권을 차지하는 것이 외국인이든 내국인이든 어떻게 가능하겠는가? 외국인지분을 포함한 외부지분이 대부분 자잘하게 나뉘어져 있는데, 외부투자자가 어떻게 내부지분보다 많은 지분을 사들일 수 있겠는가? 설혹 가능하더라도 많은 비용이 들 텐데, 그렇게 해서 경영권을 차지하는 것이 외부투자자에게 어떤 이익이 되겠는가? 그리고서도 외부투자자가 경영권을 차지하는 것이 이익이 될 정도라면, 그 때까지 재벌총수가 기업을 얼마나 잘못 경영했었다는 것인가? 다시 말하면, 재벌총수가 평균 38.4%나 50.6%의 내부지분을 확보하고서도 적대적 인수합병을 두려워한다는 것은 재벌총수가 스스로 자신의 무능과 부패를 잘 알고 있다는 것이다. 출자총액제한제도를 폐지하고 경영권 방어수단을 허용해서 재벌총수의 두려움을 덜어주는 것은 무능하고 부패한 재벌총수에게 계속해서 기업을 맡기자는 것과 같다.

사실 재벌총수가 막으려는 것은 적대적 인수합병이 아니라 외부주주의 발언(voice)일 것이다. 지금과 같은 소유구조에서는 외부주주의 위임장경쟁에 의한 이사회 참여조차 어려운데, 재벌총수는 계

열사 출자와 경영권 방어수단을 사용해서 그 약간의 가능성마저 없애려는 것이다. 재벌총수와 같은 지배주주가 존재하는 기업에게 독약조항이나 차등의결권을 허용하는 것은 경영권 안정이 아니라 지배력 강화로 나타날 것이 분명하다.

적대적 인수합병의 가능성과 기업투자의 감소를 연결하는 것도 타당하지 않다. 우선 기업의 투자자 감소했다는 주장부터 수정되어야 한다. 기업의 설비투자증가율을 상장기업과 비상장기업으로 나눠 계산하면, 상장기업의 설비투자증가율은 2003년에 32.8%로 급등했고, 최근까지도 전기·전자업종을 제외하고는 안정적인 증가율을 보이고 있다. 반면 비상장기업의 설비투자는 2003년에 대폭 감소했고, 그 후에도 계속 감소했다. 적대적 인수합병의 위협 때문에 기업의 투자가 감소했다면 비상장기업보다는 상장기업의 투자가 감소했을 텐데, 사실은 그 반대인 것이다. 상장기업의 설비투자도 경제위기 이후의 재무구조 조정과정에서는 감소했으나 그 후 당기순이익과 설비투자가 함께 증가했다.

배당과 자사주 취득에 대해서도 올바른 이해가 필요하다. 경제위기 이후 상장기업의 배당이 늘어난 것은 사실이나 당기순이익 대비 배당금의 비율은 오히려 떨어졌다. 그리고 외국인지분율이 높은 기업의 배당성향이 반드시 높은 것도 아니다. 비슷한 현상은 자사주 취득에서도 나타난다. 또한 기업의 배당과 자사주 취득이 증가하면서 현금보유도 늘어났으며, 배당과 자사주 취득을 많이 하는 기업이 오히려 더 많은 현금을 보유하고 있다. 이러한 사실들은 배당과 자사주 취득을 늘리느라 자금이 부족해서 투자가 감소했다는 주장과 배치된다. 그리고 무엇보다도 기업의 배당과 자사주 취득은 기업의 이윤을 주주가 나눠 갖는 것이며, 이윤의 재투자를 지배주주가 아닌 일반주주가 결정하게 하는 것이다. 그리고 일반주주가 지배주주보다 더 적극적으로 투자할 수도 있다.

Ⅲ. 2007년 대선에서의 선택과 새로운 전망

참여정부와 열린우리당의 재벌정책은 변질과 타협의 결과인 동시에 오해와 오류의 산물이다. 참여정부와 열린우리당은 사실을 외면하고 허구를 믿었으며, 논리를 무시하고 수사(修辭)에 빠졌으며, 이성을 밀어내고 감성을 앞세웠다. 그러면서 재벌체제를 개혁하는 어려운 길보다는 재벌체제에 편승하는 쉬운 길을 택했다. 경제력 집중을 억제하고 기업지배구조를 개선하겠다는 국민과의 약속을 저버렸고, 재벌의 협조로 고용증대와 경제성장을 이루겠다는 생각에 재벌총수의 지배력 강화와 경영권 세습을 도왔다. 그리고 일부는 재벌에게 은행까지 넘겨서 재벌체제를 완성시키려 했다.

열린우리당은 곧 사라질 것이고, 참여정부는 곧 끝날 것이다. 그리고 다시 국민이 선택할 시간이다.

참여정부와 열린우리당의 정책을 계승하여 재벌체제를 강화하고 완성하려는 정치세력을 선택하든지, 참여정부와 열린우리당의 전철을 피하고 재벌체제의 개혁에 다시 나설 정치세력을 선택해야 한다. 개혁의 내용이 다를 수 있고 지향하는 체제가 다를 수 있으니 그러한 차이도 살펴보고 판단해야 한다. 그 판단은 추상적인 구호보다는 구체적인 약속을 보고서 내려야 한다.

국민의 판단을 위해서 특히 주목해야 할 것이 있다. 참여정부뿐만 아니라 국민의 정부에서도 줄곧 논란의 대상이었던 출자총액제한제도뿐만 아니라 최근에야 논의되기 시작한 순환출자금지제도도 주목해야 한다. 1987년부터 대기업집단 소속회사의 상호출자는 금지되고 있는데, 최근 몇 년 사이에 상호출자의 변형인 순환출자가 일부 재벌그룹에서 빠르게 증가하면서 상호출자금지제도를 무력화하고 있다. 현대자동차그룹이나 삼성그룹에서 짐작할 수 있듯이, 경영권 세습을 위해 순환출자가 사용되고 있는 것이다. 경제력집중의 억제와 기업지배구조의 개선을 위해서는 이러한 순환출자를 금지하는 것이 출자총액을 제한하는 것 못지않게 중요하다.

재벌로서는 순환출자보다 독약조항이나 차등의결권과 같은 경영권 방어수단이 더 탐낼 수도 있다. 특히 독약증권이 허용되면 누구도 재벌총수의 지배력에 도전할 수 없을 것이며, 재벌체제가 지금보다 훨씬 더 견고해 질 것이다. 그리고 그만큼 기업과 일반주주에게는 손해가 될 것이다. 국민이 정부와 정당을 선택할 때는 이러한 경영권 방어수단의 허용 여부에 대한 분명한 공약을 요구해야 한다.

더욱 중요한 것은 금산분리다. 금산분리의 원칙은 이미 오래 전에 많이 허물어졌고, 이제는 재벌그룹 소속 금융회사의 계열사주식소유 및 의결권 행사에 대한 제한과 재벌그룹 소속회사의 은행 및 은행지주회사 주식의 소유에 대한 제한으로만 남았다. 참여정부와 열린우리당 일부에서는 재벌의 요구대로 이것마저 허물어 버리려고 했었고, 그러한 시도는 계속될 것이다. 특히 2008년 4월에는 금융회사가 행사할 수 있는 의결권 한도가 20%에서 15%로 줄어든다. 그리고 우리은행의 매각도 예정되어 있다. 국민이 정부와 정당을 선택할 때는 이 문제에 대해서도 분명한 공약을 요구해야 한다. 금산분리의 강화 혹은 약화가 우리의 경제체제를 규정할 주요 요인이기 때문이다.

그 외에도 여러 가지를 들 수 있다. 소액주주에게 유리하도록 주주대표소송의 요건을 완화하고 절차를 개선할 수 있고, 다중대표소송을 도입할 수도 있으며, 집단소송의 대상을 확대할 수도 있다. 회사기회편취를 포함한 다양한 유형의 사익추구행위를 법률에 적시하여 금지할 수도 있고, 회계부정이나 부당공시에 대한 처벌을 강화할 수도 있다. 집중투표제를 의무화하여 지배주주가 이사회 전체를 장악하기 어렵게 만들 수도 있다.

이러한 법률과 제도가 지금의 경제체제를 단순히 바꾸지는 못할 것이며, 또한 어떻게 바꿀지를 예견하기도 어렵다. 경제체제는 이들 몇 가지 법률과 제도만으로 규정되지는 않는다. 그러나 소수의 개인이나 가족이 적은 지분으로 많은 대기업을 절대적으로 지배하는 재벌체제가 바뀌면서 경제력집중이 완화되리라는 예상은 할 수 있다. 많은 대기업을 지배하더라도 절대적으로 지배하기는 어려울 것이고, 절대적으로 지배하더라도 많은 대기업을 지배하기는 어려울 것이다. 재벌체제가 사라지더라도 기업집단은 유지될 수 있겠지만 독립기업이 많아질 것이다. 가족이 소유하고 지배하는 진정한 의미의 가족기업도 많아질 것이다. 새로 생겨나서 빠르게 성장하는 기업도 많아질 것이다. 그리고 기업지배구조가 개선될 것이다. 대리인문제가 줄어들고, 기업경영의 책임성과 투명성 그리고 전문성이 높아질 것이다. 기업의 가치가 커지고 자금조달비용이 낮아질 것이다. 그리하여 한국 경제는 보다 건강하고 효율적인 경제체제가 될 것이다.(2007/07/30)

