

미국의 구조조정 경험과 교훈

이 영 세 (세계경제연구원 연구자문위원)

지금 정부는 내년 2월까지를 시한으로 정해 놓고 제2차 구조조정을 진행시키고 있다. 금융부문에서는 약 50조원에 달하는 공적자금을 추가로 조성하여 정부출자은행에 투입하고 금융지주회사를 설립하여 이 은행들을 통합하도록 추진하고 있다. 한편 기업부문에서는 44개의 부실기업을 퇴출시키고 일부 기업은 워크아웃이나 법정관리로 넘기기로 하였고, 사외이사제도를 강화하는 방향으로 지배구조개선도 추진하고 있다. 공공부문개혁도 한전민영화법의 통과를 시발로 하여 박차를 가하고 있다. 이 모두를 내년 2월을 시한으로 하여 강력 추진한다고 한다. 제2의 경제위기를 막고 우리 경제가 외부충격에도 튼튼히 견딜 수 있는 내성을 가지기 위해서 이번 2차 구조개혁은 꼭 성공되어야 할 것이다. 또한 이러한 구조개혁을 진두지휘하는 총 사령탑인 재정경제부 장관도 이 구조조정이 끝나면 내년 하반기부터 우리 경제가 좋아질 것이라고 낙관하고 있다. 그러나 이러한 희망에도 불구하고 현재 추진되고 있는 구조개혁은 몇 가지 한계를 갖고 있어 지나친 기대는 금물인 것 같다.

특히 우리의 구조개혁 과정을 미국의 80년대 구조조정 과정과 비교해 보면 그 한계와 문제점은 명백해진다. 우리가 미국의 경험이라고 하여 모두 다 옳다고 할 수는 없다. 기본 경제여건과 제도적인 환경이 많이 다른 선진국의 경험을 바로 비교한다는 것은 무리일지 모른다. 그러나 미국은 환골탈태의 구조조정과정을 거쳐 현재 세계최강, 최장의 경제번영을 누리고 있는 거의 유일한 국가라는 점에서 우리가 그 경험을 소홀히 할 수 없는 나라임에 틀림없다.

1980년대 미국의 구조조정은 현재 우리가 추진하고 있는 구조개혁과 몇 가지 점에서 차이가 있다. 첫째, 미국은 구조조정의 주체가 철저하게 민간기업이었으며 정부는 구조조정의 환경을 조성하여 주었다는 점에서 역할 분담이 확실하였다. 둘째, 시장원리에 철저한 구조조정이었다는 점이다. 무자비할 정도의 경쟁과 개방을 통하여 시장에서 생존하지 못하는 기업은 언제든지 합병·도태되는 환경에 놓여 있었다. 셋째, 본격적인 구조조정의 기간이 레이건 행정부가 들어선 후 근 10년에 걸쳐 장기간 지속되었고 엄밀한 의미에서 구조조정은 현재도 시장에서 진행되고 있다는 점이다.

레이건 행정부는 1981년 집권하자마자 고금리의 超긴축정책을 실시하였다. 이것은 카터 행정부 때 1, 2차에 걸친 석유과동으로 두 자리수로 진행하던 인플레이를 잡기 위한 것이 주목적이었지만, 한편 일본기업의 경쟁력에 밀려 2류 산업국가로 전락하던 미국기업의 경쟁력을 회복시키기 위한 구조조정 압력을 가하기 위한 목적도 있었다. 1980년대 초반

미국은 레이건 행정부의 超긴축 금융정책으로 말미암아 기준금리인 프라임 레이트가 20%까지 올라가는 고금리시대를 맞이하였다. 이러한 금융긴축으로 인하여 미국은 대공황 이래 50년만에 가장 심한 불황을 겪게 되었고 실업은 두 자리수로 늘어났다. 한편 경쟁을 촉진하기 위해 규제완화를 하였으며, 늘어나는 무역적자에도 불구하고 시장개방정책도 계속하였다.

반면에 레이건 행정부는 감세(減稅)를 통하여 기업의 투자여건을 개선하였다. 개인소득세, 법인세 할 것 없이 기존 모든 세율에서 30%를 삭감하겠다고 선거공약을 하였다. 의회의 저항에 부딪쳐 결국 약 10%내외만 삭감하였지만 기업의 투자여건은 많이 개선되었다. 한편 노조를 철저히 무력화하여 기업으로 하여금 감량과 구조조정을 하는데 노조 때문에 부담을 갖거나 압력을 받지 않도록 환경을 조성하여 주었다. 미국 노조는 카터 행정부 때만 하여도 강력하였다. 특히 트럭운전사의 노조인 팀스터는 그 위력이 대단하여 노조원 중 배신자가 나오면 고속도로에서 소리 없이 살해하는 일도 있었다. 자동차노조도 강하여 크라이슬러 자동차회사가 경영난에 빠져 정부로부터 보조를 받게 되었을 때 폴 볼커 연방준비은행 총재는 크라이슬러 회장보다 노조위원장하고 직접 협상을 해야할 정도였다. 이러한 노조를 레이건 행정부는 비행사들의 파업을 계기로 무력화시켜 노조가입률을 10%대로 떨어뜨리게 하고 노동시장의 유연성을 확보하여 기업이 대폭 감원감량을 할 수 있도록 여건을 만들어 주었다. 한편으로는 고금리와 규제철폐, 시장개방을 통하여 기업으로 하여금 구조조정을 하도록 압력을 넣고 다른 한편으로는 노조를 무력화시켜 기업의 구조조정이 용이하도록 해주었다.

기업은 이러한 정책환경 하에서, 한편으로는 기업내부의 구조조정 즉 감량으로 시장에서 생존하기 위해 몸부림을 하였으며 다른 한편으로는 기업간 합병으로 활로를 찾았다. 이러한 과정에서 **구조조정의 잣대는 시장에서의 생존가능성이었으며 이는 기업의 당기순이익과 이것을 바탕으로 주식시장에서 투자가에 의해서 평가된 기업가치인 것이다.** 당기순이익을 내지 못하고 그래서 주식시장에서 기업가치가 떨어진 기업은 언제나 적대적인 합병을 당할 운명에 놓여 있었고, 원하든 원하지 않든 이러한 방식으로 합병을 당하면 엄청난 감량과 해고를 동반하는 구조조정이 뒤따르는 것이 미국식 시장에 의한 구조조정과정이었다. 그리고 **구조조정의 목적과 주체는 어디까지나 기업의 투자가 즉 주주들의 이익을 극대화하기 위해 그 대리인으로 일하는 경영진에 의해 추진되는 것이다.** 즉 주주자본주의(shareholder capitalism)가 시장에서 실현되고 있는 것이다. 미국은 이러한 구조조정의 결과 1981~1982년간의 마이너스 성장에서 플러스 성장으로 전환되었으며 이후 현재까지 1990년 단 한번의 마이너스 성장만 겪은 것 이외에 선진산업국가중 18년간의 최대, 최장의 경기호황을 누리고 있는 것이다. 물론 지금의 번영이 모두 구조조정의 결과라고만 할 수 없고 현재 진행되고 있는 정보기술혁명과 세계화에 기인하는 바 크다. 그러나 이러한 시대적 추세를 경제번영으로 연결되도록 한 것은 성공적인 구조조정의 결과라고 할

수 있다.

한편 현재 진행되고 있는 우리 나라의 구조조정 과정은 외견상 미국과 사뭇 비슷한 듯이 보이지만 현저한 차이가 있다. 무엇보다도 우리 나라의 구조조정은 정부 주도적이라는 특징이 있다. 일반적으로 구조조정은 소극적인 구조조정과 적극적인 구조조정으로 나누어 생각해 볼 수 있는데, 정부가 주도하는 구조조정은 소극적인 구조조정에 머물 수 밖에 없기 때문에 한계가 있다. 여기에서 소극적인 구조조정이란 과거 쌓여 온 부실기업이나 부실금융기관을 정리·퇴출시키는 것으로 이것은 정부에 의해 주도될 수도 있다. 그러나 적극적인 구조조정은 기업의 가치를 증대시키거나 경쟁력을 제고하여 시장에서 생존력을 높이기 위해 하는 것으로 기업의 부실여부와 직접적인 관련은 없다. 그리고 이것은 어디까지나 기업에 의해 주도되는 것이다. 미국도 정부개입에 의한 구조조정이 있긴 있었다. 그것은 클라이슬러에 대한 구제금융과 저축대부조합에 대한 공적자금 투입이었다. 그러나 이것은 극히 예외적인 경우였고 미국의 전 산업에 걸친 시장에 의한 구조조정에 비하면 아주 적은 비중에 불과하다고 할 수 있다. 즉 미국은 적극적인 구조조정이 주류를 이루었다. 그러나 우리 나라의 경우 구조조정은 정부가 주도하는 것이 거의 전부라고 할 수 있고 시장에 의한 자발적인 구조조정은 없거나 극소수에 불과하다. 즉 소극적인 구조조정에 머무르고 있다. 왜 그럴까? 여기에는 네 가지 이유가 있다고 본다.

첫째, 가장 큰 이유는 우리 기업의 재무구조가 아직 취약하여 주주자본주의가 잘 실현되지 않고 있기 때문이다. 그동안 기업은 외환위기 이후 정부의 요구로 부채비율을 400%에서 200%선까지 개선하였지만 아직 미국에 비해서는 높은 편이다. 만약 어떤 기업이 영업손실을 장기적으로 발생시켜 부실화되었을 경우 이러한 기업의 부채를 인수하면 서까지 합병할 만한 기업이 별로 없다. 즉 기업부채의 채권자는 주로 은행을 중심으로 한 금융기관이며 기업이 부실화되었을 때 이들이 부채상환의 우선청구권자가 된다. 만약 어느 투자가가 이 기업을 인수·합병하려면 이 부채를 먼저 상환하여야 한다. 부채를 상환한 이후의 기업가치가 플러스인 부실기업이 별로 없다고 보면 부실기업의 시장가치는 제로인 셈이다. 한편 금융기관은 이런 부실기업에 최대 이해당사자가 된다. 자연 최대 이해당사자가 부실기업을 정리·인수하여 퇴출시키든지 매각을 하든지 할 수밖에 없다. 결국 우리 나라는 주주자본주의가 아니라 이해관계자 자본주의(stakeholder capitalism)가 될 수밖에 없는 현실이다. 그리고 이런 금융기관이 현재 주로 정부의 공적자금이 투입된 정부출자은행이므로 자연 정부의 의지에 의한 구조조정이 불가피한 현실이다. 은행에 의한 구조조정의 문제점은 손실의 극소화를 위한 최소한의 구조조정에 그친다는 것이다. 은행은 결국 부실기업에 대한 사후적 개입과 부채상환을 위한 최소한의 개입에 그치는 것이다. 그리고 은행은 시장정보 수집능력의 제약으로 의사결정이 신속하지도 정확하지도 않다. 반면에 시장에 의한 구조조정은 투자가가 이익을 극대화하기 위한 인수·합병을 함으로써 최대의 구조조정이 일어난다. 그리고 현재는 부실화되어 있지만 재생가능성이 있는

기업을 사전적으로 인수·합병함으로써 기업가치를 오히려 올려 부가가치를 창출하며, 시장의 다양한 정보에 의존함으로써 정확하고 신속하다.

두 번째, 우리 나라에서 시장에 의한 구조조정이 이루어지기 힘든 여건은 부실기업을 인수합병할 수 있는 기업 내지 투자가가 없다는 것이다. 거의 모든 기업의 재무구조가 취약하고 자기자본이 충실하지 못한 현실에서 기업간 합병에 의한 구조조정은 쉽지 않은 것이다. 결국 외국기업과 외국투자가에 의한 기업의 합병 내지 구조조정이 이루어질 수밖에 없는 현실이나 이것은 국민적 정서와 국부유출의 논쟁을 불러일으키는 민감한 문제이다.

세 번째 이유로서는, 기업의 인수합병이후 인수한 기업이 주체가 되어 구조조정을 할 수 있는 여건이 되어 있지 않다. 가장 큰 이유는 강성노조의 존재라고 할 수 있다. 직원을 감원할 수 없는 인수·합병 그리고 구조조정은 아무런 의미가 없는데도 불구하고 우리 나라의 현실은 이것이 어렵다는 것이다.

네 번째, 기업구조조정과 금융구조조정을 같이 병행함으로써 상승작용이 아니라 악순환적 현상이 생기고 있다. 즉 기업구조조정 과정에서 기업부실이 금융에 부담을 주어 금융부실을 심화시키고 이 금융부실을 해결하는 금융구조조정 과정에서 신용경색 현상이 생겨 기업부실을 또한 초래하게 되는 것이다. 지난 2년간 은행주도에 의한 기업구조조정 과정에서 워크아웃 기업 지원과 대우의 부도로 인한 대손상각으로 말미암아 금융의 부실화는 그 동안 공적자금을 투입하여 금융구조조정을 한 것이 무색할 정도로 심화되어 제2차 공적자금 투입과 금융구조조정이 불가피하게 되었다. 이러한 현상은 앞으로도 되풀이하여 계속될 수 있다.

마지막으로 정부의 환경조성미흡이다. 정부가 직접 구조조정에 개입하는 것이 아니라 기업으로 하여금 구조조정을 하지 않을 수 없도록 여건을 조성해야 한다. 정부는 CRV(Corporate Restructuring Vehicle), 즉 기업구조조정 전문회사를 육성하는 등을 통하여 시장에서 상시적으로 구조조정이 일어날 수 있는 제도적 메커니즘을 구축하겠다고 한다. CRV는 부실기업을 인수, 구조조정을 하여 기업가치를 올린 후 시장에 다시 되파는 회사를 말한다. 그러나 이것도 위에서 언급한 이유로 인하여 우리 나라에서 제대로 작동될 여건이 되어 있지 않다. 그리고 은행을 통한 구조조정도 워크아웃 프로그램 등을 통하여 기업 살리기에 정부가 혈안이 되어 은행의 자율성과 수익성을 훼손시킴으로써, 기업구조조정은 말할 것도 없고 금융구조조정도 제대로 되기 힘든 상황에 이르고 있다. 더구나 지금까지 우리 나라는 저금리정책을 견지함으로써 기업으로 하여금 구조조정의 현실적 필요성을 느끼지 못하게 하였다. 현실적 필요성을 느끼지 않는 기업에게 구조조정을 강요하는 것은 결국 모양만 개혁이고 내용은 없는 분식개혁(cosmetic reform)에 불과하게 되는 것이다. 이제 다시 외부여건의 악화와 개혁의 지연으로 경기가 급강하함으로써 구조조정을 하기 위한 거시경제 환경과 공감대는 다시 조성되고 있다고 할 수 있다. 소비와 투

자심리가 급격히 위축되어 기업환경이 어려워지고 있다. 역설적이지만 오히려 구조조정을 위한 외부여건이 성숙되고 있다고 하겠다.

정부가 위에 언급한 문제점들을 잘 파악하여 시장에 의한 구조조정이 일어날 수 있는 여건조성을 하고 직접적인 개입을 최소화할 때, 진정한 의미의 자발적이고도 생산적인 구조조정이 시장에서 기업의 주도로 일어나게 될 것이다. 그것이야말로 우리 경제의 생산성 향상과 경쟁력 제고에 직결된 개혁이 되는 것이다. 시장에 의한 구조조정이 일어날 수 있는 상시적 메커니즘이 없으면 결국 주기적으로 부실이 발생하여, 공적자금을 투입하여 부실을 정리해야 하는 정부주도적 구조조정을 상례화시키는 결과밖에 되지 않아, 경쟁력은 제고되지 않고 국민부담만 가중되는 중남미형 위기의 악순환이 되풀이되는 것이다.

필자약력

서울대 경제학과卒 (1979)

서강대 경제학 석사 (1971)

美 Pennsylvania大 경제학 박사 (1978)

서강대 경제학과 교수 (1978~1979)

美 Minnesota大 초빙교수 (1979~1981)

산업연구원 선임연구위원, 부원장, 미국支院長, 산업정책연구지원센터 소장 (1981~1999)

산업기술정보원 원장 (1999~2000)

세계경제연구원 연구자문위원 (2000~현재)