

한국의 산업-기업집단-금융의 연결망 구조

김용학(연세대) · 박찬웅(이화여대) · 이경용(산업보건연구원)

최근 한국의 경제 위기는 동아시아와 한국의 경제 발전에 대한 사회과학적 “이론의 위기”를 가져 왔다. 먼저 경제학 분야에서는 한국 경제의 위기를 설명하는 두 가지 대립되는 시각이 등장하였다. 첫째는 한국 경제의 위기를 외부적 요인으로 설명하는 입장으로 하버드 대학의 제프리 삭스(Jeffrey Sachs)를 중심으로 전개되었다. 이 입장에 의하면, 한국의 경제구조는 비교적 건전하며, 외환위기는 구조적이라기보다는 외국투자기관들의 패닉(panic)에 의해 야기되었다. 외국투자자들이 “스스로 이루어 가는 예언(self-fulfilling prophecy)”의 과정을 통해, 일순간에 투자를 철수함으로써 경제위기가 야기된 것이고, 따라서 IMF가 한국경제의 구조조정을 요구한 것이 오히려 한국의 경제위기를 부추겼다는 것이다. 두 번째 시각은 현재의 위기를 내부적인 요인으로 설명하는 입장으로 MIT 교수인 크루그만(Paul Krugman)을 중심으로 전개되고 있다. 크루그만은 동아시아의 경제기적은 없었다는 종래의 자신의 주장의 연장선상에서, 한국의 경제구조는 이미 위기를 내포하고 있었다고 분석한다. 그의 주장의 핵심은 한국의 금융제도, 즉 국가와 금융기관과 기업 사이의 연결망 자체가 위기의 원인이었다는 것이다. 개발국가는 관치금융이라는 틀을 유지했었고, 국가의 직접적인 통제 아래에 있던 금융기관은 도덕적 해이(moral hazard)의 상황에 직면하게 된다. 금융기관이 신용(credit)에 의해서 자원을 배분하는 것이 아니라 정부의 영향력에 의해 움직일 때, 은행들은 자신의 경영에 대한 책임을 지지 않는다. 이 경우 은행은 높은 위험을 수반한 곳에 투자할 동기를 갖게 되는데, 그 이유는 투자의 결과가 우연히 좋은 성과를 내면 은행이 과실을 챙기고, 잘못된 결과를 내면 책임을 지지 않아도 되기 때문이다.

경제학내의 논쟁처럼 한국 경제의 성공을 설명하는데 주력해 온 사회학, 정치학내의 이론적 입장인 개발국가론 자체도 이론적 위기를 경험하고 있다. 이 입장에 의하면, 한국 경제의 성공 요인은 효율적인 국가 관료조직에 의한 경제 정책의 수립과 국가와 기업간의 밀접한 연결망을 기반으로 한 경제 정책의 능률적인 실행이다. 에반스(Evans)는 기업들의 이해(interest)로부터 자유로우면서 동시에 기업들의 각종 자원들을 효과적으로 이용하는 한국 국가의 특성을 “배태된 자율성(embedded autonomy)”이라고 개념화하여 이를 경제적으로

실패한 다른 개발도상국들과 한국을 구별하는 가장 중요한 특징으로 논의한다. 그러나 작년 말에 불어닥친 IMF 위기는 한국을 대표적인 성공 사례에서 대표적인 실패 사례로 일순간에 바꿔 놓았고, 이에 따라 개발국가론의 이론적 유용성은 그 뿌리에서부터 흔들리고 있다. 개발국가의 “배태된 자율성”은 이제 국가와 기업, 그리고 금융 모두 “배태된 도덕적 해이” 혹은 “배태된 부패”로 바뀌어 논의되고 있다. 이에 따라 개발국가론은 두 가지 선택의 기로에 놓여 있다. 어제껏 경제성장의 원인으로 제시해오던 개발국가의 특징들을 경제 실패의 원인으로 제시함으로써 근본적으로 그 이론적 바탕을 부인하던가, 아니면 경제 실패의 원인을 자본의 국제화라는 외부 환경변화나 산업화의 단계 변화라는 내부적 환경 변화에서 찾음으로써 기본적 이론적 입장의 유용성을 주장하는 것이다.

그렇다면, 한국 경제의 위기는 어떻게 설명되어야 하며, 한국 경제는 앞으로 어떻게 전개될 것인가? 그와 함께 한국 경제에 대한 기존의 이론적 입장들은 어떻게 수정되어야 하는가? 본 연구는 여기에 대한 탐색적 시도이다. 본 연구의 기본적 입장은 한국 경제의 위기를 한국 경제의 구조적 위기라고 보는 크루그만의 입장에서 출발한다. 본 연구는 또한 개발국가론이나 그의 변종인 국가-기업 관계망에 대한 제도주의적 접근의 이론적 입장을 버리기보다는 이들이 제시한 이론적 통찰력을 경험적으로, 체계적으로 분석하는 것이 중요하다고 주장한다. 이들 이론들은 모두 국가-관료-기업-금융 사이에 존재하는 관계망의 중요성에 대하여 강조를 하였지만, 관계망이라는 개념이 은유적으로만 사용되어 그 관계망의 형태와 효과가 무엇인지를 경험적으로 분석한 연구는 거의 없는 상태이다. 이 연구는 연결망 분석이라는 분석기법을 사용하여 산업 구조와 재벌 기업의 금융과의 연결망 구조를 찾아내고 연결망 구조의 효과를 발견하려고 시도한다. 이를 위하여 한국 경제의 특징을 산업 구조 내에 배태된 기업과 은행의 전략의 상호작용의 결과로 파악하고 이를 분석의 초점으로 한다. 이러한 작업은 IMF 위기 이후에 경제 구조가 어떻게 변해 가는지를 엄밀하게 비교할 수 있게 하는 기본적인 자료를 제공한다는 의미도 함께 갖고 있다. 한국 경제의 연결망 구조는 다음의 세 가지 수준에서 분석한다.

첫째, 한국 산업구조의 특징을 파악하기 위해 1993년 산업연관표를 바탕으로 각 산업간의 구조를 파악하였다. 산업간 물자의 흐름을 연결망으로 개념화하여 산업들간의 경로거리를 구한 후, 그 상대적 거리를 다차원척도(multidimensional scaling)라는 통계 기법을 사용하여 지도로 표현하였다. 이 지도의 중앙에 위치한 산업은 다른 산업들과 가장 밀접하게 물자의 흐름을 주고 받는 산업이다. 분석 결과에 따르면 제조업, 그 중에서도 중화학 공업과 금융관련 산업들이 가장 중심적인 위치에 나타남으로써 한국 경제의 중심적인 역할을 해왔다는 것을 보여준다. 이러한 결과는 국가주도형 산업 발전정책과 금융 정책을 반영하는

것처럼 보이지만, 이러한 해석에는 무리가 따르는 것처럼 보인다. 왜냐하면 한국 산업 구조가 버트(Burt)가 분석한 70-80년대의 미국 산업 구조와 거의 동일한 것으로 나타났기 때문이다. 예를 들어 원유 및 천연가스와 가죽 산업 등은 변방에 위치하고, 중화학공업은 좌중앙에 집중되어 있으며, 금융산업은 가운데에 위치하고 있는 것 등이 거의 동일하게 나타났다. 이러한 유사성은 발라사(Balassa) 등의 고전경제학자들의 주장인 ‘동아시아의 경제 발전은 단지 국가가 적극적으로 경제에 개입했기 때문이 아니라 시장 순응적인 경제 발전 정책을 성공적으로 수행했기 때문’이라는 견해를 간접적으로 지지한다고 볼 수 있다.

산업구조의 특징을 파악한 후, 다음 단계는 이러한 산업 구조하에서 활동해온 주요 행위자들이 어떤 전략을 전개했는가를 분석한다. 본 연구는 이를 위해 한국의 기업, 특히 재벌이라고 불리어 온 30대 기업집단들의 전략을 분석한다(1993년도 자산규모 기준, 공정거래연보, 1994). 한국 경제의 위기에 대한 요인으로 재벌들의 “선단인수식 경영” 혹은 “비관련 다각화”가 지적되고 있다는 점에서 한국의 기업집단들이 실제로 어떤 다각화 전략을 해왔는가를 이해하는 것이 중요하다. 제도적 동형이론에 의하면 한국의 재벌들은 거의 동일한 다각화 전략을 취한 것으로 이해된다. 이 연구는 다각화 정도를 재는 새로운 방법을 개발하여 기업집단들간의 다각화 정도에 차이가 존재한다는 것을 보이고, 그 차이의 효과를 분석한다. 플릭스틴 등의 대부분의 학자들은 계열사들의 산업 목록으로부터 다른 산업에 뛰어 들면 다각화한 것으로 개념화하고 있으나 본 연구의 입장은 그런 식의 다각화 전략의 분석은 기업집단들간의 체계적이고 엄밀한 비교를 허용하지 않는다는 것이다. 다각화 전략의 분석은 무엇보다 산업구조의 분석을 기반으로 이루어져야하고 본 연구는 위의 분석 방법이 이것을 가능하게 한다고 주장한다. 전체 산업 구조에 기반한 다각화 정도를 측정하기 위하여 사용되는 자료는 <한국신용평가>가 조사한 재벌에 관한 자료로서, 여기에는 기업집단들의 상장, 비상장 계열사와 그 기업들에 대한 각종 재무, 경영자료들이 포함되어 있다. 이를 바탕으로 기업집단들의 다각화 유형은 먼저 계열사들이 어떤 산업에 진출해있는가를 분석한다. 다음으로, 다각화의 정도를 측정하기 위해서 위에서 분석한 산업연관표에 나타난 산업들간의 연결망을 이용한다. 산업들간의 연결망이 제시하고 있는 중요한 자료는 산업들이 서로 생산 면에서 어떻게 연결되는가를 보여준다. 즉, 산업연결망에서 A 산업과 B 산업이 연결망에서 서로 가까이 위치해 있고, A 산업과 C 산업이 서로 멀리 떨어져 있다면, 우리는 A 산업과 B 산업은 서로 관련되어 있고, A 산업과 C 산업은 상대적으로 비관련되어 있다고 할 수 있다. 이러한 개념화에 근거하여 재벌들이 어떤 산업에 그 계열사들을 진출시켰는가를 산업연결망 지도 위에 각기 표시할 경우, 비관련 다각화를 강력히 추진해온 재벌들은 산업 연결망 지도에 각기 멀리 떨어진 산업들에 표시될 것이다. 반대로

다각화의 정도가 낮은, 혹은 전문화나 관련 다각화를 추진해온 기업집단들은 그림 상에서 서로 가까운 산업들에 표시될 것이다.

이러한 분석에 의해서, 본 연구는 30대 기업집단들 중에서 두산, 롯데가 높은 다각화의 정도를 나타냈고, 반면에 기아, 한진은 낮은 다각화의 정도를 나타냈다. 현대, 대우, 삼성, 선경 등의 기업집단들은 상대적으로 중간 정도의 다각화를 나타냈다. 이들 기업집단들중 최근에 부도나 화의 상태에 있는 기아나 두산 등이 각기 낮거나 높은 산업 다각화 정도를 나타냈다는 것은 중간적인 정도의 다각화 전략이 상대적으로 기업집단들의 생존에 긍정적인 결과를 초래했다고 논의할 수 있다.

다음으로 기업과 금융기관 사이의 관계망을 분석한다. 한국 경제의 주요 행위자들에서 금융기관, 특히 은행들은 결정적인 역할을 수행해왔다. 현재의 위기에 대한 상반된 입장에도 불구하고 은행의 중요성은 공통적으로 주장되고 있다. 특히 현재의 위기에 대한 가장 직접적인 원인으로 금융자원의 비효율적인 배분을 들고 있다. 그러나, 금융자원들이 실제로 어떻게 배분되었는가, 다시 말해서 은행의 대출이 어떤 형태로 기업들에게 이루어졌는가는 그 중요성에도 불구하고 지금까지 체계적으로 분석되지 못하고 있다. 본 연구는 각 기업집단들과 그들의 계열사들이 어떤 주거래은행을 갖고 있는가를 연결망 분석을 통해서 알아보았다. 삼성은 어떤 은행들과 대출관계를 맺고 있으며, 기아는 어떤 은행들과 대출관계를 맺고 있는가를 분석하였다. 본 연구에서는 은행을 경유한 기업집단들간의 연결망을 분석하였다. 이 분석은 위의 산업 다각화 전략에서 나타난 것처럼, 럭키금성, 대우, 삼성, 현대, 선경이라는 5대 기업집단들은 공통적으로 연결망에서 중심적인 위치를 차지하여 다양한 종류의 은행들로부터 대출을 받고 있다는 것을 보여주었다. 이와는 반대로 최근에 이미 부도를 경험했거나 부도의 위기 혹은 기업 해체의 위기를 겪고 있는 기아, 한라, 동아, 삼미, 진로는 모두 연결망 상에서 주변적인 위치, 즉 은행 대출이 소수 은행에 집중했다는 것을 보여주었다. 이로부터 본 연구는 현재의 IMF하의 한국 기업집단들의 생사 여부를 결정하는 기업집단들의 전략은 단순히 산업 다각화 전략이 아니라, 금융 자원을 얼마나 다각적으로 다양한 출처로부터 동원했는가의 금융 다각화 전략의 차별성이라고 주장한다.

끝으로 은행들이 각기 관계된 기업집단들을 통해서 어떻게 연결되었는가를 분석했다. 위의 분석에서 연결망상에 중심적인 위치를 차지했던 기업집단들은 금융자원의 효율적인 동원을 통해 상대적으로 경영 위기를 모면하고 있는 5대기업집단들이었다. 그러나 은행들은 연결망상에서 중심적인 역할을 차지하고 있는 조흥, 서울, 제일은행들은 모두 최근에 극도의 경영 위기를 겪고 있는 은행들이다. 결과적으로 정부 주도의 관치금융 하에서 정부의 압력을 가장 많이 받은 대형 은행들은 다양한 기업집단들에게 무리한 대출 다각화를

시도하게 되었고, 이는 기업집단들의 경우와는 반대로 연결망에서 중심적인 위치를 차지한 은행들이 오히려 경영 위기를 맡게 한 것이다.

끝으로, 본 연구는 기업집단들의 산업 다각화와 금융자원 동원의 다각화는 기업집단별로 측정하여, 이를 현재 부도나 화의신청 하에 있는 30대 기업집단들과 그렇지 않은 30대 기업집단들의 차이를 설명하기 위해서 분석하였다. 분석 결과, 높은 정도의 비관련 다각화를 추구한 기업집단들이나 전문화 전략을 추구한 기업집단들이 경영 위기를 경험한 반면, 중간 정도의 다각화 전략을 취한 기업은 그렇지 않다는 것을 보여주었다. 또한 대출 다각화, 즉 얼마나 여러 은행들로부터 대출을 동원했는가도 현재 기업집단들이 위기에 처했는가 아니면 생존해있는가에 영향을 미친다는 것을 발견했다. 물론 기업 경영의 위기는 미시적인 기업 자료를 통해 분석하는 것이 당연하겠지만, 거시적인 자료만으로도 설명력을 갖는 것을 주목할 만 하다. 주거래은행을 정하는데 정부의 역할이 중요하다는 점을 감안하면, 이런 분석 결과는 결국 종전의 관치금융 하에서 대기업집단들은 정부를 통해 은행들의 대출 결정에 영향력을 행사해왔고 그 결과 여러 은행들로부터 다양하게 자원을 동원할 수 있었던 기업집단들이 지금의 위기에도 생존하고 있고, 반대로 그렇지 못한 기업집단들이 대규모로 도태하였다는 것을 보여준 것이다. 그렇다면 한국 기업집단들의 합리적 전략은 단지 산업 전문성을 높이는 것보다는 금융자원들을 얼마나 효과적으로 동원할 수 있는가 하는 것이다.

동시에 본 연구 결과는 한국 경제의 개혁을 위한 가장 효과적인 전략이 금융기관의 자율화와 이에 따라서 금융기관들이 합리적인 기업들의 경영 분석을 통해 대출 결정을 할 수 있도록 하는 것이라는 것을 보여준다. 이렇게 경제 환경이 변화하면 금융 자원을 효과적으로 동원하기 위해서 기업집단들은 효율적인 경영을 할 수밖에 없고 이는 각 기업집단들의 상대적 우위를 살리는 산업으로의 전문화 전략을 추구해야 하도록 만들 것이다.