

金利規制下の財閥の金利借地代追求 模型

姜 哲 圭* · 申 鳳 浩**

< 目 次 >

- I. 머리말
- II. 금리차지대의 정의
- III. 모형
- IV. 비교정확의 결과
- V. 시장금리의 내생화 : 가정의 완화
- VI. 모형의 정책적 시사점
- VII. 정책 대안 : 지대추구 억제 방안
- 참고문헌

I. 머리말

한국경제가 어려움에 처하여 있다는 인식이 광범위하게 퍼져 있다. 한국경제의 회생을 위하여 혹자는 한국경제가 황급히 미국, 일본 등 선진국과 경쟁하도록 해야 한다는 주장을 하기도 하고 혹자는 정부가 민간의 경제활동에 대한 간섭을 해제하는 규제완화를 주장하기도 한다. 또한 재벌이 경제발전을 저해하고 있으니 이를 해체하여야 한다는 주장도 나오고 있다. 그러나 이러한 모든 논의가 철저한 논리에 입각하고 있다기 보다는 감성적 대응의 수준에 머무는 경향이 있다. 이때문에 그러한 주장의 근거가 무엇이며 그러한 주장이 얼마나 중요한지를 정확히 알 수가 없다. 이럴 때 일수록 현 단계 한국경제의 목표가 무엇인가를 명확히 하고 그러한 기준위에서 현실을 평가하는 노력이

* 서울시립대학교 경상대학 무역학과 부교수

** 서울시립대학교 경상대학 경제학과 부교수

필요하다. 여기에서는 자연인에 의하여 소유 지배되는 大企業集團을 財閥이라고 정의하고 재벌문제의 핵심이 무엇인가를 한국경제의 목표에 비추어 밝혀보려고 하였다.

국민경제의 궁극적 목적은 어디에 있는가? 고속성장을 지속하여 미국, 일본 등 선진국을 황급히 추격하는 것인가? 아니면 재벌을 해체하는 것인가? 그러한 것들은 경제학의 목표라기보다는 정치적 목표일 뿐이다. 경제학적 목표는 “경제의 가용자원을 가장 效率的으로 활용하는 것”이 될 수 있다. 우리경제의 목표도 우리의 가용자원을 가장 효율적으로 활용하는 것이다. 그것이 미국, 일본 등 선진국을 추격하는 것일 수도 있고 그렇지 않을 수도 있다. 설사 선진국을 추격하는데 지체되는 일이 있다하여도 가용자원을 낭비없이 효율적으로 사용하기만 하면 경제적으로는 일단 목표를 달성하였다고 할 수 있다. 이때 가용자원의 효율적인 활용이란 현존하는 인력과 자본을 현시점에서 효율적으로 활용한다는 정태적인 배분과 가용자원을 장차 유망한 산업으로 이동시키고 이에 대비하여 인력의 질을 향상시키며 자본의 양과 질을 높이는 異時間의 동태적 배분도 포함한다.

우리나라의 재벌문제도 이러한 가용자원의 효율적 배분이라는 기준에 비추어 평가하여야 한다고 본다. 지금의 재벌이 가용자원을 가장 효율적으로 활용하고 있는가 아니면 효율적 배분을 제약하고 있는가를 밝히는 것이 필요하다. 이는 재벌이 그동안 축적한 생산적 자본을 파괴하는 것을 재벌문제의 해결이라고 보는 견해와 일치하지 않는다. 생산적 자원은 오히려 아끼고 더욱 발전할 수 있도록 복돋워야 한다. 그러나 재벌이 자원을 낭비적으로 활용하는 ‘재벌병’에 빠져있다면 이를 정확히 진단하고 치유하여야 한다. 따라서 재벌이 자원을 정태적으로 그리고 동태적으로 낭비하는 면이 없는가를 살펴보는 일이 재벌문제를 밝히는 한 방법이라고 본다.

이 글은 재벌이 자원을 낭비하는 면이 있다는 전제위에서 출발한다. 재벌이 자원을 낭비하는 것은 地代追求活動(rent-seeking activities)과 관련이 있다. 地代는 “기회비용을 초과한 수입(receipt in excess of opportunity cost)”이라고 정의된다(Buchanan, 1980). 이 정의에 따르면 지대의 획득은 그 자체로서 자원의 비효율적 사용을 의미한다. 자원이 생산성이 기회비용과 일치하지 않기 때문이다. 경쟁적 시장에서는 최초의 독점적 지대는 시간이 지남에 따라 소멸된다. 이러한 경우 地代の 社會的 費用은 최소화된다. 문제가

되는 것은 그러한 지대가 소멸하지 않고 계속되는 시장의 비경쟁성에 있다. 이러한 경우 지대를 획득하고 유지하기 위하여 실질적으로 자원이 낭비되기 때문에 문제가 된다(Tullock, 1987). 즉 독점지대가 발생하는 경우 지대를 획득하고 계속 유지하기 위하여 소모하는 비용이 크다는 것이다. 이를 획득 유지하는데 로비인력과 자금이 소요되는데 이들 인력과 자금이 생산적으로 활용되었을 때 사회에 기여하는 바를 생각하여 보면 그 낭비가 무엇인지 알 수 있다. 뿐만 아니라 기업집단이 특권적 지위를 확보했을 때 손실이 예상되는 비재벌들의 방어적 로비비용도 사회적 손실이 된다. 예를 들면 어떤 법안의 찬반 로비활동에 10명의 로비스트가 참여했다고 하자. 그 중 한사람의 로비가 성공하여 특별법안이 국회에서 통과되었다고 하자. 그 사람의 로비비용뿐 아니라 실패한 로비스트의 활동비용도 역시 지대추구활동에 따른 사회적 비용으로 계산된다. 물론 유능한 인력이 로비활동이 아니라 생산활동에 참여하였을 때 생산하는 기회비용까지 이비용에 포함되어야 한다(Tullock, 1987).

우리의 재벌들은 그동안 生産物市場과 生産要素市場에서 독점적 혹은 특권적 지위를 활용하여 독점지대를 얻어냈고 이를 지속시키기 위한 로비활동도 치열하게 전개하여 왔다.

이 글은 금융시장에서 金利差地代를 추구하는 재벌의 행동을 모형화해 본 것이다. 일정시점의 가용자금의 기회비용을 시장금리라고 보고 시장금리보다 유리한 조건의 금리로 자금을 조달할 경우 그 차이를 금리차지대로 보았다.

이러한 금리차지대는 금융시장의 금리가 자유화되어 같은 신용에 대하여 단일한 시장금리가 형성된다면 존재하지 않는다. 그러나 저렴한 규제금리와 비싼 시중금리가 공존하는 한 금리차지대는 존재하게 되고 이를 획득하기 위한 재벌의 지대추구활동은 치열해진다. 이러한 점에서 금리차지대의 발생의 원인은 정부의 금리규제이다. 대부분의 지대는 정부규제와 관련되어 있다. 재벌화는 금리차지대를 추구하는 과정에서 가속화되었다고 볼 수 있다. 규모의 경제 유지, 필요한 부동산취득, 적정한 다각화등 정상적인 기업활동 이상의 확장을 재벌화를 위한 활동이라고 정의하면 그러한 재벌화가 금리차지대 획득을 위하여 추진되었다고 할 수 있다. 따라서 금리차지대의 추구활동이 재벌화를 확대한 것이라고 평가하고 그 관계를 여기에서 살펴보았다.

다음 제2장에서는 금리차지대를 정의하고 그것이 재벌화와 어떠한 관련이 있는가를 살펴보았다. 제3장에서는 금리차지대를 극대화하기 위한 재벌의 지

대추구 모형을 개발하여 재벌이 규제금리로 조달하는 자금의 적정 차입비중 즉 재벌화계수를 내생화하여 결정요인을 분석하려 했다. 제 4장에서는 3장에서 개발된 기본모형이 토대하고 있는 사채금리 고정이라는 가정을 완화해 보았다. 제5장에서는 모형의 정책적 시사점을 검토하였다. 지대추구활동은 여러 가지로 사회적 비용을 증가시킨다. 그것이 정치자금의 원천이 되거나 재벌기업의 노동조합원의 임금상승 기금이 될 수 있고 산업조정을 지연시킬 수 있다. 로비비용, 재벌기업의 상대적 고임금, 자원배분의 비효율, 산업조정의 지연등이 논의되었다. 제6장에서는 재벌의 지대추구활동을 억제하는 대책이 무엇인가를 결론에 대신하여 제시하였다.

II. 금리차지대의 정의

부캐년의 개념에 따라 기회비용 이상의 수입을 지대라고 한다면 자본시장에서 私債金利보다 낮은 금리로 자금을 조달하는 경우에 금리차지대가 발생한다. 만약 어느 기업 혹은 기업집단이 私債금리 이하의 금리로 자금을 조달하고 있다면 이 기업 혹은 기업집단은 생산요소시장에서 금리차지대를 획득하고 있는 것이다. 두가지 종류의 금리차지대가 존재한다. 하나는 금융시장이 자율화되어 있을 때 발생하는 지대이고 다른 하나는 정부에 의하여 금리가 규제되고 있는 경우에 발생하는 지대이다. 금융시장이 자율화되어 금리가 시장경쟁에 의하여 결정되는 경우에 어느 기업이 금리차지대를 획득한다면 그것은 그 기업의 생산성이나 신용도가 높기 때문에 금리차지대를 획득하게 되는 것으로써 이는 장기적으로 경쟁이 계속되면 소멸된다. 이는 마치 경쟁적인 생산물시장에서 기술혁신에 의하여 일시적으로 획득한 독점지대가 장기적으로는 소멸되는 것과 같은 이치이다(Buchanan, 1980). 자율화된 금융시장에서 이러한 단기적 금리차지대는 사회가 용납할 수 있는 성질의 것이다. 그러나 금융시장이 정부의 규제하에 있어서 금리가 규제금리와 시장금리로 나뉘어져 있는 경우에는 금리차지대는 장기화될 수 있다. 시장금리보다 낮은 유리한 조건의 규제금리의 자금을 획득하는 기업 혹은 기업집단이 항상 존재하기 때문이다. 따라서 기업 혹은 기업집단은 금리차지대를 획득하기 위하여 신용도를 제고하기 보다는 로비를 통하여 규제금리를 적용받는 자금조달노력을 강화하게 된다. 이러한 금리차지대는 사회적 비용을 발생시키므로 바람직하지 않다. 즉 사회

적 비용을 발생시키는 규제금리하의 금리차지대가 문제인 것이다. 여기에서 전개하는 논의는 이러한 規制金利下の金利差地代에 관한 것이다.

Ⅲ. 모 형

1. 가 정

(1) 정부는 사회후생을 극대화하려고 한다. 이를 위해 정부는 금융규제가 필요하다고 보고 이를 통하여 금융배분을 실시한다. 정부는 규제금리를 적용 받는 자금 중 재벌이 사용하는 자금의 비중(a)을 결정한다. 단 재벌은 자연인이 소유하는 기업집단이라고 정의한다.

(2) 재벌은 정부의 금융배분 정책하에서 금리차지대를 극대화하려 한다. 재벌은 공표된 정부의 자금 배분 정책하에서 Stackelberg의 Leader로서 행동한다.

(3) 가용자금에 대한 금리는 정부규제에 의한 規制金利와 市場金利로 양분되어 고정되어 있다. r_0 을 규제금리라 하고 r_1 을 市場金利라고 한다.

(4) 사회후생함수는

$$W \equiv B(a; X, A, D) + \alpha N(a) \quad (1)$$

로 주어져 있다. 단, a 는 규제금리를 적용 받는 자금 중 재벌이 사용하는 자금의 비중, X : 수출규모, D : 다각화의 정도, A : 자산의 규모이다.

$B(\dots)$ 는 재벌의 후생에 대한 정부의 평가를 나타내고 $N(\dots)$ 은 비재벌의 후생에 대한 정부의 평가를 나타낸다. α 는 정부가 평가하는 재벌에 대한 비재벌의 비중이다.

$\alpha < 1$ 일 경우 정부는 재벌 위주의 후생함수를 갖고 있고 $\alpha > 1$ 일 경우 비재벌 위주의 후생함수를 갖고 있다. 이러한 의미에서 α 는 민주화지수라고 해석될 수 있다. 재벌의 이익의 증대는 다른 조건이 동일하다면 사회 후생을 증대시킨다. 따라서 $B_a > 0$ 이다. 재벌이 사용하는 자금 비중의 증가가 사회후생에 미치는 효과는 체감한다(즉 $B_{aa} < 0$).

반면에 a 가 증가하면 비재벌의 이윤은 감소한다.¹⁾ 이는 $N_a < 0$ 으로 반영되어 있다. a 가 증가할수록 비재벌그룹의 피해의 정도는 더욱 심각해진다. 즉 $N_{aa} < 0$ 이다.

수출1단위의 한계이윤은 규제금리자본비중 a 가 증가됨에 따라 증가한다. 자본의 사용료인 금리가 하락할 경우 자본이 열등요소가 아니라면 한계비용은 하락할 것이다. 이러한 논의를 반영한 것이 $B_{ax} > 0$ 의 가정이다. 이는 수출증대의 이익(손실)이 있을 경우 수출증대의 이익(손실)은 규제금리를 적용받는 자본의 비율이 증가할수록 증가(감소)함을 의미한다.

마찬가지로 이유로 $B_{ad} > 0$ 을 정당화 할 수 있다. 다각화의 정도의 증가에 따른 한계이윤은 금리가 낮아질수록 증가한다.²⁾ 여기서 X , A 와 D 가 증가하면 재벌의 이익은 증가할 수도 있고, 감소할 수도 있다. 즉, $B_x \geq 0$, $B_d \geq 0$, $B_A \geq 0$ 임에 주의하라. 마찬가지로 $B_{aA} > 0$ 의 가정은 자산 1단위의 한계이윤(손실)은 금리가 낮아질수록 증가(감소)한다는것을 반영하고 있다. 이상의 논의들을 요약하면 다음과 같다.

$$\begin{aligned} B_a &> 0, B_{aa} < 0, B_{ax} > 0, B_{aA} > 0, \\ B_{ad} &> 0, N_a < 0, N_{aa} < 0 \end{aligned} \quad (2)$$

(5) A , X 및 D 를 증대시키는데에는 비용이 소요된다. 이들 비용은 $L(A, X, D)$ 로 표시되며, $L_A > 0$, $L_X > 0$, $L_D > 0$ 으로 가정된다. $L(\dots)$ 은 로비비용을 포함하는 함수이다. 수출을 증가시키기 위해 품질의 향상에 투자된 비용이나 quota를 늘리는데 로비비용이 소요된다. 따라서 $L_X > 0$ 이다. 마찬가지로 자산 및 다각화의 증가를 위해서는 비용이 소요된다. 또 이들 변수간의 상관관계는 없다고 가정하자. 즉 $L_{AX} = L_{AD} = L_{XD} = 0$ 으로 가정한다.

2. 정부의 정책 결정

이제 정부의 최적화 과정을 생각해보자. 정부는 앞에서 정의된 사회후생함

1) a 의 증가에 따른 비재벌의 이윤 감소는 비재벌 기업들이 사용할 수 있는 규제금리 자본량의 감소와 사채금리의 상승의 두가지 통로를 통해서 나타날 수 있다. a 의 증가가 사채금리를 상승시킨다는 것은 본 논문의 〈시장금리의 내생화〉를 참조하라.

2) 실증분석에서 다각화의 代變數로는 재벌이 참여하는 업종의 수를 사용할 수 있다.

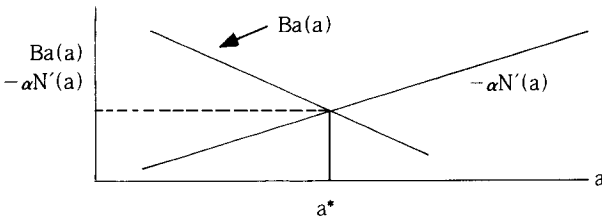
수를 극대화하며 이를 위하여 규제금리를 적용 받는 자금 중에서 재벌이 사용할 수 있는 자금의 비중(a)을 선택한다. 따라서 정부의 행동은 다음과 같이 정형화할 수 있다.

$$\text{Max } W = B(a; X, A, D) + \alpha N(a) \quad (3)$$

제1계조건을 구해보면,

$$B_a(a; X, A) + \alpha N'(a) = 0^3) \quad (4)$$

이된다. 이를 그림으로 그려보면,



〈그림 1〉 정부의 정책 결정

式(4)에서 B_a 는 a 1단위 증가에 따른 재벌의 이익 증가가 사회후생에 미치는 효과, 즉 a 의 사회적 한계수익을 나타낸다. $-\alpha N'(a)$ 는 a 1단위의 증가가 비재벌기업에 미치는 이익감소액이 사회후생에 미치는 효과, 즉 a 의 사회적 한계비용을 나타낸다. 한계수익과 한계비용이 일치하는 a^* 가 정부의 최적차입 비율이 된다.

式(4)를 a 에 관해서 풀면

$$a^* = a(X, A, D, \alpha) \quad (5)$$

을 얻는다.

3) 제2계충분조건은 $B_{aa} + \alpha N''(a) < 0$ 이다. 이 충분조건은 가정 (4)에 의해 충족된다.

비교정확분석 결과들과 식 (5)를 결합하면,

$$a^*=a(X, A, D, \alpha), a_1>0 \ a_2>0 \ a_3>0 \ a_4<0 \quad (6)$$

이 된다. 식 (6)은 정부의 행동방정식으로서 수출규모(X), 자산규모(A), 다각화의 정도(D)가 증가하면 재벌이 사용할 수 있는 자금비중 a는 증가하나 민주화 지수(α)가 높아짐에 따라 a는 감소함을 말해주고 있다.

3. 재벌의 최적화

규제금리를 적용 받는 자금의 총가용량을 f 라고 하자.

금리차地代는 시장금리와 규제금리간의 금리차(r_1-r_0)에 재벌의 차입금액($a \cdot f$)를 곱한 금액이다. 식 (6)에서 보듯이 a는 X, A와의 α 함수이며, 가정 (2)에 의하여 이 사실을 재벌은 알고 있다. 따라서 재벌은 지대를 극대화 하기 위해 자산의 규모(A), 수출 규모(X) 및 다각화의 정도(D)를 선택한다.⁴⁾ 이러한 재벌의 행동은 다음과 같이 정형화 될 수 있다.

$$\text{Max}_{A, D, X} R = a \cdot f(r_1 - r_0) - L(A, X, D)$$

$$a = a(X, A, \alpha), \partial a / \partial \alpha < 0 \quad (7)$$

일계조건을 구하면,

$$a_i f(r_1 - r_0) - L_i = 0 \quad i = A, D, X \quad (8)$$

이 된다.⁵⁾

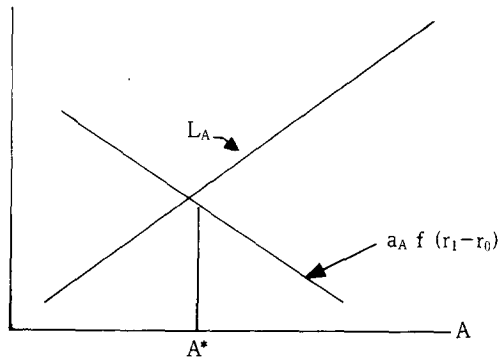
式(8)에서 예컨대 $a_A f(r_1 - r_0)$ 는 A 1단위 변화에 따라 발생하는 대출량의 증가에 따른 지대 증가이고 L_A 는 로비비용의 증분이다. 이 두가지가 같아질 때의 A*가 재벌의 최적자본량이 된다. 식(8)을 X, D, A에 관해서 풀면 다음과 같은 기업의 행동방정식을 얻는다.

4) 여기서 A, X, D가 어느정도 생산에 기여하여 금리차지대 이외의 수익을 창출한다고 하여도 분석의 결과는 불변이다.

5) 비재벌기업의 A와 D의 확대 노력은 없다고 가정했다. 물론 비재벌기업도 a의 확대를 저지하기 위하여 노력하는 것은 당연하다. 그러나 비재벌기업이 재벌기업에 비하여 A, X, D 등에서 열위에 있는한 이 가정은 분석의 결과에 영향을 미치지 않는다.

$$X=X(r_1-r_0, f), D=D(r_1-r_0, f), A=A(r_1-r_0, f) \quad (9)$$

IV. 비교정확의 결과



〈그림 2〉 재벌의 최적화

식(8)와 식(9)를 이용하여 비교정확분석을 하면 다음 결과를 얻을 수 있다.

(명제 1) 금리차가 커지면 (i) 재벌은 수출증가를 도모한다.

(증명) $\text{sgn } \partial X / \partial (r_1 - r_0) = \text{sgn } a_X f > 0$ Q. E. D.

式(6)에서와 같이 달러당 지원액이나 수출용원자재에 대한 관세감면 등 어떠한 형태로든 수출지원금융이 존재하는 한 수출증가는 규제금리자금을 획득하는데 매우 유리하다. 이것은 한편으로는 수출확대에 기여하고 생산증가에 기여하는 부분이다. 그러나 만약 수출지원이 없을 때의 수출액을 적정수출 X^* 라고 한다면 기업은 수출지원으로 얻을 수 있는 이익때문에 생산측면에서 어느 정도의 손실을 감수하면서 수출을 증가시킬 가능성이 있다. 즉 $X - X^* > 0$ 이 가능하다. 이경우 적정수출을 초과하는 부분은 결손수출일 수 있다.

(명제 2) 금리차가 커질 수록 재벌기업은 다각화를 증대 시킨다.

(증명) $\text{sgn } \partial D / \partial (r_1 - r_0) = \text{sgn } a_D f > 0$ Q. E. D.

(명제 2)는 금리차의 증가는 그것이 바람직한 것이든 아니든 재벌의 다각화

의 증가를 초래하고 a 를 증가시키는 역할을 함을 시사하고 있다.⁶⁾ 금융차입을 목적으로 한 다각화는 관련다각화나 비관련다각화를 막론하고 a 의 증가에 기여한다. 다각화의 경우에도 기업으로써 필요한 적정 수준의 다각화를 D^* 라 하면 재벌은 이 수준을 넘어선 과도한 다각화를 시도할 수 있다. 즉 $D - D^* > 0$ 이 가능하다. 과도한 다각화는 $r_1 - r_0$ 가 클수록 나타날 가능성이 크다.

(명제 3) 금리차가 커지면 재벌은 자산을 확대시키려한다.

(증명) $\text{sgn } \partial A / \partial (r_1 - r_0) = \text{sgn } a_{Af} > 0$ Q. E. D.

(명제 3)은 자산의 확대를 통하여 a 를 증가시킬 수 있는 상황에서는 재벌은 금리차가 클수록 적정자산 규모를 초과하여 과다한 보유를 시도할 가능성이 높다는 점을 시사한다.

(명제 4) 금리차는 커지면 재벌이 사용하는 자금의 비중은 a 는 증가한다.

식(6)과 (명제1)~(명제3)을 결합하면

$$\frac{\partial a^*}{\partial (r_1 - r_0)} = \frac{\partial X}{\partial (r_1 - r_0)} \cdot \frac{\partial a^*}{\partial X} + \frac{\partial D}{\partial (r_1 - r_0)} \cdot \frac{\partial a^*}{\partial D} + \frac{\partial A}{\partial (r_1 - r_0)} \cdot \frac{\partial a^*}{\partial A} > 0 \text{ Q.E.D}$$

(명제 5)(i) 규제금리를 적용 받는 가용자본이 증가하면, 다각화, 수출, 자산은 증대하는 경향을 띠고 (ii) 이에 따라 a 는 증가한다.

(증명) 편의상 A 에 관해서만 증명 한다.

(i)의 증명: $\text{sgn } \partial A / \partial f = \text{sgn } a_{A(r_1 - r_0)} > 0$ Q. E. D.

(ii)의 증명: 식(6)과 (i)을 이용하면

$$\partial a / \partial f = \partial a / \partial A \cdot \partial A / \partial f > 0 \text{ Q. E. D.}$$

(명제 5)는 적은 자금으로 훨씬 큰 자금을 획득하는, 재벌의 입장에서 a 를 증가시키는 유력한 수단인 상호출자 및 상호 지급보증을 제한하면 재벌 등의 낭비적 투자도 감소하고 규제금리 차입 비율도 감소함을 보이고 있다.

6) 다음의 이계조건은 성립한다고 가정한다.

$$a_{AA} \cdot \partial A / \partial (r_1 - r_0) \cdot f(r_1 - r_0) + a_{AD} \cdot \partial D / \partial (r_1 - r_0) + a_{AX} \partial D / \partial (r_1 - r_0) - L_{AD} < 0$$

V. 시장금리의 내생화 : 가정의 완화

지금까지 우리는 시장금리 r_1 은 항상 고정된 것으로 가정하였다. 물론 이는 제약적인 가정이다. a 가 증대하면 시장금리는 변동할 것이다. a 와 r 간의 관계를 보기 위해 먼저 초과수요가 항상 존재하는 규제금리시장에서 자금의 배분 기준을 생각해보자. 자금의 배분기준에는 여러가지가 있을 수 있으나 편의상 극단적인 배분기준이라 할 수 있는 효율배분기준(the efficient rationing scheme)과 무작위 배분기준(the randomized rationing scheme)을 생각해 보자. 효율배분기준이란 생산성의 서열에 따라 생산성이 가장 높은 기업(즉, 높은 금리를 지불하고도 자본을 사용할 용의가 있는 기업)에 우선적으로 자금이 배분이 되는 방식을 말한다. 무작위 배분기준이란 효율기준에 의하지 않고 무작위로 배분하는 방식이다. 전체 자본시장의 수요함수는 $D(r)$ 로 주어져 있다. 규제금리시장의 자본량을 f 라 하자

효율배분기준하에서 사채시장의 수요량은(d^E)는

$$d^E(r_1) = D(r_1) - f \quad (10)$$

이 된다.

반면에 무작위 배분기준에서는

$$d^R(r_1) = D(r_1) \{D(r_0) - f\} / D(r_0) \quad (11)$$

이다.

현실의 배분기준은 이 두 배분기준의 중간型이라고 할 수 있다. 따라서 현실의 사채시장의 수요함수 $d^W(r_1)$ 를 이들의 가중평균으로 정의하자. 그 비중을 θ 라 하자. 즉,

$$d^W(r_1) = \theta [D(r_1) \{D(r_0) - f\} / D(r_0)] + (1 - \theta) (D(r_1) - f) \quad (12)$$

여기서 θ 는 재벌화 계수로서 $\theta \equiv (a/b)$ 로 정의된다. 여기서 b 는 효율배분 하의 재벌이 사용하게 될 규제금리 자금의 비중, 즉 사회적 관점에서 최적비중을 말한다. θ 의 증대는 자의적 배분기준이 주요 기준으로 사용되는 경우를 의미한다. 이는 주어진 b 하에서 a 의 증가로써 나타난다. 규제금리자금중 재벌

의 자금 비중이 최적 수준을 넘어선 범위에서 a 가 클수록 비효율적 배분기준을 적용하고 있다고 해석할 수 있다.

따라서 a (정확히 말하면 θ)를 재벌화계수라고 부를 수 있다. 이제 일반성을 상실하지 않고 사채시장의 공급곡선을 $S(r) = S_0$ 로 주어져 있다고 가정하자. 따라서 r_1 이 균형이자율이라면 $d(r_1^*(a)) \equiv S_0$ 가 성립한다.

이때 다음의 명제가 성립한다.

(명제 6) 규제금리를 적용받는 자금중 재벌이 사용하는 자금의 비중이 증가하면 사채시장의 금리는 증가한다.

(증명) $\partial d^W(r_1) / \partial a > 0$ 임을 보이면 된다.

$$dd^W(r_1) / da = 1/b \cdot f/D(r_0) > 0 \quad Q. E. D.$$

(명제 6)는 a 의 증가는 r_1 의 증가를 유발하고 이는 다시 재벌의 금리차지대의 증대시키는 만큼 자산, 수출규모와 다각화의 정도를 추가적으로 심화시키고 그런만큼 사회적 비용은 증대함을 시사하고 있다. 따라서 우리는 a (정확히 말하자면 θ)를 금리차지대의 존재 때문에 나타나는 재벌화의 사회적 손실을 반영해 주는 지표로 해석할 수 있다.

(명제 7) 민주화의 진전에 따라 자산담보를 요구하는 대출관행이 강화되지 않는 한, 지나친 다각화, 무리한 수출, 자산의 증대는 감소하는 경향을 나타낸다.

$$\begin{aligned} \text{(증명)} \quad \text{sgn } \partial A / \partial \alpha &= \text{sgn } \partial a_A f(r_1 - r_0) / \partial \alpha \\ &= \text{sgn } a_A f \partial r_1 / \partial \alpha + a_{Aa} f(r_1 - r_0) \end{aligned}$$

본명제의 가정에 의해 $a_{Aa} \leq 0$ 이고 $\partial r_1 / \partial \alpha = \partial r_1 / \partial a \cdot \partial a / \partial \alpha < 0$ 이니 $\partial A / \partial \alpha < 0$ Q. E. D.

VI. 모형의 정책적 시사점

지대를 극대화하려는 재벌이 적정재벌화계수 θ^* 를 넘어선 재벌화를 추구하고 이를 유지하기 위한 행위는 사회적 비용을 초래한다. 기업집단의 지대추구 활동은 정태적 자원배분의 비효율뿐만 아니라 동태적으로 산업조정의 지연, 인력자원의 비효율적 배분등의 비효율을 낳게 된다.

1. 로비비용

지대획득을 위해서 기업집단은 대 정부 및 대 금융기관 로비비용을 투자한다. 그러한 로비의 비용은 자금과 로비인력등 자원의 낭비를 초래한다.

뿐만 아니라 기업집단의 로비활동을 견제하고 이에 의한 손실을 방어하기 위한 비기업집단의 로비와 비기업집단 자신의 지대획득을 위한 대 정부 및 대 금융기관 로비비용도 자금과 로비인력등의 사회적 손실을 가져온다(Tullock, 1987). 이러한 로비의 비용으로 인한 사회적 손실의 크기는 최대 지대의 규모에 까지 이를 수 있다.

2. 재벌기업의 상대적 임금상승율의 증대

기업집단 노조의 이기적 활동에 따른 생산성 초과 급여도 사회적 손실을 가져온다. 지대로 인한 임금기금에 여유가 존재하는 한 기업집단의 노동조합은 금리차지대의 일부를 자신들의 지대로 분할해갈 수 있다. 그 결과는 인력이동, 인력배분의 비효율성을 초래하여 사회적 손실을 가져온다.

3. 자원배분의 비효율

재벌의 금리차지대추구 활동은 생산요소가격비를 왜곡시켜 자원배분의 비효율을 초래한다. 금리차가 존재하는 한 재벌기업과 비재벌 기업간의 금리의 이중구조가 존재하여 자금이 가장 생산적인 곳으로 배분되지 못하게 된다. 동시에 재벌기업과 비재벌기업간의 임금격차까지 확대되어 생산요소가격비가 크게 왜곡된다. 이때문에 자원이 비효율적인 곳으로 흘러가게 되고 이것은 사회적 손실을 초래한다. 예컨대 규모의 불경제를 초래하는 수준까지의 규모의 확대, 채산이 맞지 않는 수출의 확대, 차입자금에 의한, 차입자금을 획득하기 위한 다각화 등을 들수 있다. 재벌기업의 임금이 생산성과 관계없이 상대적으로 높기 때문에 지대가 없었을 경우에 비하여 재벌기업으로 많은 인력이 집중되게 된다. 이것은 보다 효율적인 비재벌기업이 존재하여도 유능한 인력을 확보하려면 재벌보다 더 많은 비용을 지불하여야 한다는 뜻이 된다. 결국 재벌기업으로 자금과 고급인력이 고도하게 집중되는 결과를 초래한다.

4. 산업조정의 제약

동태적으로는 산업조정을 지연시킨다. 기업집단에 지대가 존재하는 한 저이윤산업에서 고이윤 산업으로의 조정을 기피하거나 추진을 지연시킬 수 있게 된다. 이를 좀더 상세히 살펴보자.

산업조정은 저이윤 산업에서 고이윤 산업으로의 전환을 의미한다. 이것은 순마진(N)을 극대화하기 위한 방법이기도 하다.

$$N=V-W \quad (13)$$

여기서 V와 W는 각각 두 산업의 자본의 한계이윤을 나타낸다. 분석의 편의상 $V>W$ 라고 하자.

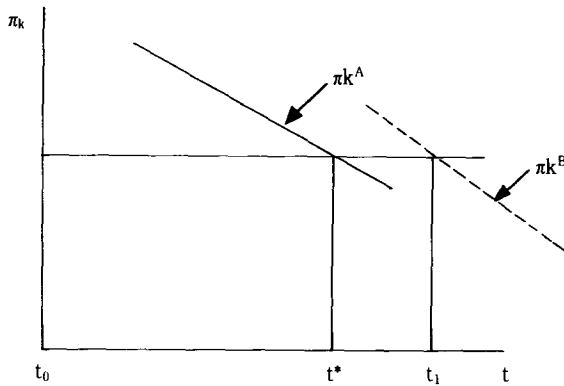
이윤을 높이는 방법은 신산업으로의 확장과 기존산업에서의 제품차별화인데 이를 위하여는 기술혁신이 필요하고 이를 감당할 설계사, 디자이너등 고급인력을 필요로 한다. 기술혁신을 위하여는 장기투자가 필요하고 실패율이 높을 뿐아니라 한국의 조립대기업들은 그동안 기술이 체화된 상품의 도입에는 익숙하나 기술혁신투자의 경험은 적어 쉽지 않다. 신산업으로의 전환은 조립산업에서 기계, 중요부품, 신소재등으로 공정을 심화시킴으로써 가능한데 문제는 이들 산업의 특징이 중소형기업이기 때문에 조립대기업집단이 이를 조정하기가 어렵다. 또한 관련산업내에서 중소규모의 사업으로의 다각화는 고유업종의 침해등 문제가 있고 비관련 다각화는 재벌의 문어발식 확장이라는 비난의 대상이 되기 때문에 재벌의 신산업으로의 진출이 어렵다. 결국 재벌은 마진을 높이기 위하여 제 3의 방법을 선호한다. 그 대표적인 것이 금리차, 부동산 투기등 지대추구를 통한 재벌단위의 마진확대 노력이다. 즉 식 (14)에서 보는 바와 같이 마진의 확대 유지는 이윤의 증가가 아니라 地代(R)의 확대를 통하여 얻어질 수 있다. 이러한 地代가 존재하는 한 高이윤 산업으로의 조정은 지연된다.

$$N=(V+R)-W, \text{ 단 } R \text{ 은 실현된 지대} \quad (14)$$

재벌의 지대추구활동이 산업조정을 지연시키는 과정을 다음의 단순화한 모형으로 살펴보자. 산업을 편의상 대기업에 의한 조립산업(A)과 중소기업에 의한 기계, 중요부품, 신소재등의 代案산업(B)으로 구분하여 보면 A와 B 양

산업의 자본 한단위당 이윤은 한국의 경우 <그림 3>과 같이 그려질 수 있다. A산업의 한계이윤은 t^* 기까지는 B 산업보다 높다. 대안산업의 한계이윤은 일정하다고 가정하자. t^* 기 부터는 기계등 산업(B)의 자체설계가 도입되는 단계이고 그이전에는 조립대기업(A)이 도입한 설계를 이용하여 단순히 생산하는 것이 자체기술혁신보다 저렴한 단계이기 때문에 이윤의 차이가 있다. 특히 조립산업이 중심이 되어 경제발전을 이룩하였던 60-70년대 및 80년대 전반의 발전과정에서는 기계등의 한계이윤은 자체설계를 하지 못할 때이기 때문에 조립업체보다는 낮다고 가정한다.

t^* 기 이후부터는 재벌부문의 비재벌부문에 대한 한계이윤이 낮아져 산업의 구조조정이 필요한 시기가 된다. 구조조정이란 조립위주의 재벌기업중심의 산업에서 기계, 설비, 중요부품, 신소재등 자체설계에 의한 고한계이윤의 중소기업이 중심이 되는 산업으로의 조정이다. 이러한 산업조정이 순조롭게 이루어 질 때 조립대기업의 한계이윤은 상승하게 된다.



<그림 3> 산업조정의 지연

그런데 만약 조립대기업이 규제금리와 시장금리간의 금리차이를 획득하거나 금융업 자체의 소유를 통한 지대추구활동을 계속하여 지대를 획득하게 되면 식 (14)와 같이 한계이윤 이상의 마진이 발생하게 된다. 이결과 산업조정기는 t^* 에서 t_1 으로 지연되게 된다.

Ⅶ. 정책대안 : 지대추구 억제 방안

재벌의 지대추구에 따른 사회적 비용을 제거하는 데에는 다음과 같은 몇 가지 방법이 있다. 금리자유화를 실시하여 금리차 발생의 원천을 봉쇄하는 것, 재벌화계수 a 를 낮추도록 직접 규제하는 것, 여신관리를 철저히 하여 재벌의 차입비중을 줄이는 것, 그리고 비재벌기업을 육성하는 것등이 이에 포함된다. 이들을 요약해보면 다음과 같다.

1. 금리자유화

금리자유화는 $r_0=r_1=r$ 을 실현함으로써 지대추구의 목표인 금리차를 “0”으로 하기 때문에 금리차를 얻기 위한 지대추구행위를 소멸시킨다. 이때문에 금리자유화는 지대추구활동을 근절하는 가장 강력한 수단이 될 수 있다. 규제금리를 풀어 금리차지대 발생의 원천을 제거하기 때문이다. 이런 뜻에서 현재 계획되어 있는 제 2단계 금리자유화의 실시시기는 빠를 수록 좋다. 만약 금리자유화를 미루고 규제금리를 낮추면 금리차를 높여 지대추구행위를 촉진하는 결과를 초래한다.

2. 여신규제

재벌그룹에 대한 여신규제는 재벌이 활용하는 금융의 비중인 a 를 축소시킴으로써 금리차지대를 줄이는 효과를 가져온다.

3. 재벌의 행동규제

재벌화계수 θ 를 낮추는 것이 규제금하의 지대추구활동을 직접 규제하기 위한 강력한 수단이 될 수 있다. 재벌화계수 θ 를 낮추기 위하여는 A , X , D 등에 있어서 적정수준을 상회하는 부문에 대한 규제를 하는 제방법이 동원될 수 있다.

예를들면 지대추구 목적의 재벌 다각화를 막고 재벌내의 계열기업을 독립경영체제로 변화시키는 것이다. 그 유력한 수단이 相互出資禁止 및 相互支給保

證의 限度規制이다. 상호출자금지 및 상호지급보증한도 규제는 과도한 D 를 줄여서 적정 다각화 수준인 D^* 에 접근시킴으로써 a 를 낮추는 효과가 있다. 상호지급보증한도를 자기자본의 200%로 규제하는 내용의 공정거래법 개정안(1992년)은 과도한 D 를 낮추는 효과를 가져오고 그 결과 재벌화계수 θ 를 낮추어 $r-r_f$ 의 격차를 줄이게 될 것이다.

부동산 투기와 과도한 부동산보유를 억제하는 대책도 이에 속한다. 그중에는 재산세와 양도소득세의 강화등 조세방법과 5.8 부동산 조치와 같은 행정조치가 모두 포함된다.

수출지원을 위한 우대금융의 축소와 조세감면등 모든 수출지원책을 중립화하는 대책도 지대추구활동을 제거하는 수단이 된다.

4. 비재벌기업의 육성

상대적으로 약한 지위에 처해 있는 중소기업등에 대한 육성책은 금융면에서 재벌기업에 대한 규제금리를 적용받는 금융의 비중 a 를 줄이는 효과가 있다. 역동적으로 보면 육성된 중소기업등 비재벌기업의 금융비중이 높아져 상대적으로 금리차가 줄어들게 된다.

비재벌기업에 대한 지원은 산업조정을 촉진한다는 의미에서 모든 비재벌기업이 아니라 기술집약전문기업에 국한하는 것이 바람직하다. 또한 이러한 지원은 지대추구활동이 없어져 공정한 거래가 이루어질 때까지 한시적으로 운용되어야 한다.

〈표 1〉 재벌의 지대추구 억제 수단

수 단	방 법	기대효과
금리(r)	$r_1=r_0=r$ 금리 자유화	지대의 원천적인 봉쇄
재벌의 규제금리 사용비중 a 의 축소	상호출자금지 상호지급보증한도규제 재벌의 부동산투기억제 재벌의 수출지원금융 축소	재벌화의 방지
비재벌의 규제금리 사용비중 $1-a$ 의 증가	중소기업 금융 의무대출 비중증가 등	r 을 축소하여 금리차를 축소
규제금리하의 가용 자금량의 축소	여신규제	r 을 축소하여 금리차를 축소

이상에서 논의된 지대소멸을 위한 방법들 중 가장 근원적인 방법은 금리자유화이다. 재벌화 방지, 여신규제강화, 비재벌기업 육성등은 금리자유화가 이루어지지 않은 상태에서 부분적으로 효과를 나타낼 수 있다. 따라서 금리차지대를 소멸시키는데 있어서 금리자유화가 가장 효과적인 것으로써 선행되어야 하고 나머지 대책은 단편적이거나 차선택에 불과하며 금리차지대가 없어지면 불필요한 것이 될 수도 있다.

參 考 文 獻

1. Baysinger, B., Ekelund, R.B.Jr., and Tollison, R. D. (1980), "Mercantilism as a Rent-Seeking Society", in *Toward A Theory of the Rent-Seeking Society*, pp. 235-268, ed. by J.M. Buchanan, R.D. Tollison and Gordon Tullock (1980), Texas A & M Univ. Press
2. Buchanan, J. M (1980), "Rent Seeking and Profit Seeking", in *Toward A Theory of the Rent-Seeking Society*, pp. 1-15, ed. by J. M. Buchanan, R. D. Tollison and Gordon Tullock (1980), Texas A & M Univ. Press
3. Krueger, A.O (1980), "The Political Economy of the Rent-Seeking Society", in *Toward A Theory of the Rent-Seeking Society*, pp. 51-70, ed. by J.M.Buchanan, R. D. Tollison and Gordon Tullock (1980), Texas A & M Univ. Press
4. Tullock, G (1980), "Rent Seeking as a Negative-Sum Game", in *Toward A Theory of the Rent-Seeking Society*, pp. 16-36, ed. by J. M. Buchanan, R. D. Tollison and Gordon Tullock (1980), Texas A & M Univ. Press
5. ———, (1987), "Rent Seeking", in *The Palgrave Dictionary of Economics*, J. Eatwell, M. Milgate, and P. Newman, The Macmillan Press Limited.