

머 리 말

政府는 80년대 초부터 金融産業의 자율화를 표방하고 市中銀行의 민영화, 일부 市場金利의 자유화 등을 실시하였으나 不實企業의 정리에 따른 산업구조조정으로 自律化의 의지를 일시 철회하지 않을 수 없었다. 그러나 최근 經濟民主化의 물결과 함께 정부는 다시 일반은행의 經營自律化와 金利自由化를 포함하는 金融産業 개편방향을 제시하고 있다. 外國의 예와 우리나라 80년대초의 경험에서 보듯이 金融自律化는 기본적으로 市場메카니즘에 의해 이루어져야 하고 따라서 金融機關의 자율적 경영기반 확립이 자율화 성공의 관건이 된다.

金利의 자유화에 있어서는 經濟的 與件이 성숙되는 것이 중요하다. 정부에서 計劃하고 있는대로 貸出金利부터 자유화될 경우 금리가 급격히 상승할 가능성이 있으므로 금리를 景氣變動에 따라 탄력적으로 운용할 수 있는 경험을 축적하는 것이 필요할 것이다. 또 기업의 自己資本 依存度を 높일 수 있는 정책적 유인을 마련하고 通貨政策을 직접규제에서 간접규제로 전환해야 할 것이며 銀行의 대출심사기능도 활성화시켜야 할 것이다.

본원에서는 이러한 시각에서 최근 활발히 논의되고 있는 金融自律化의 효율적 추진방안 모색을 위하여 學界, 經濟界, 言論界의 전문가를 모시고 세미나를 개최하였다. 本 資料는 이 세미나의 주제발표와 토론내용을 요약·정리한 것으로 金融自律化方案에 대한 논의에 조그만 보탬이 되었으면 한다.

주제발표를 해주신 본원의 李愚寬博士와 바쁘신 중에도 참석하셔서 좋은 의견을 開陳해주신 여러분께 감사드립니다.

1988年 7月 日

韓 國 經 濟 研 究 院

院 長 崔 鍾 賢

目 次

머 리 말

第1部 主題發表：金融自律化的 效率的 推進方向	1
1. 序 論	3
2. 金融革新과 金融産業의 自律化	4
3. 一般銀行의 經營自律化	8
4. 金利自由化의 問題點	9
5. 金融機關主導의 自律化過程	15
6. 結 論	17
* 參考文獻	
第2部 討 論.....	19

表 目 次

<表 1> 日本企業의 資金需給推移 (製造業)	10
<表 2> 韓國企業의 資金需給推移 (製造業)	11
<表 3> 政策金融의 比重推移	14

그 립 目 次

[그림 1] 公金融市場에서의 金利決定	12
[그림 2] 貸出金利와 平均借入金利率의 推移	13

主題發表資料

第 1 部

金融自律化的 效率的 推進方向

主題發表者：李 愚 寬
(本院 研究委員)

1. 序 論

시장에 대한 政府의 介入은 우선 시장이 獨寡占 또는 시장간의 분리 등으로 價格機構가 효율적인 資源配分을 할 수 없거나 또는 價格機構가 제대로 역할을 한다 하더라도 그 資源配分이 사회적 목표나 公平성에서 벗어날 때 정당화될 수 있는데 우리나라 금융산업에 대한 政府의 規制는 이러한 관점에서 설명될 수 있다.

60년대이후 高度成長過程에서 政府는 產業政策을 뒷받침하기 위해 이 자율을 均衡金利보다 낮은 수준에서 고정시키고 부족한 貯蓄을 政策 優先順位에 따라 배분하였다. 그러나 이러한 정부의 直接規制는 그 긍정적인 效果에도 불구하고 자주 비효율적인 資源配分을 낳게하여 많은 不實企業을 만들어냈으며 그 결과로 현재 市中銀行이 보유하고 있는 막대한 不實債權은 다시금 금융산업의 自律化를 어렵게 하고 있다.

또한 私債吸收를 위해 70년대초에 만들어진 第2金融圈은 정부의 規制를 덜 받게 되고 결과적으로 제2 금융권의 상대적인 급성장을 가져와 은행과의 隔差가 커지게 되었다. 이러한 상대적인 不均衡을 보완하기 위해 政府는 각 금융기관에 대해 金融商品의 종류와 가격, 경우에 따라서는 수량까지 統制하고 있어 금융기관간의 유기적인 關係가 형성되지 못하고 있다. 이러한 문제점이외에도 누적되는 貿易黑字로 인해 金融資本市場에 대한 외국의 開放壓力이 加重되어 시장원리에 따른 金利運用의 필요성이 증대하고 있다.

80년대에 들어 정부는 金融產業 自律化를 표방하고 시중은행의 민영화, 일부 會社債 金利의 자유화 및 대출금리밴드제 등을 실시하였으나 그렇게 긍정적인 效果를 거두지는 못하였다. 本稿에서는 金融自律

化의 중요과제인 금융기관의 經營自律化와 金利의 自由化方案에 대한 문제점들을 제시하고 논의해 보는데 그 목적이 있다. 中央銀行의 獨立性問題도 금융자율화의 중요한 과제이나 이 짧은 글에서는 모든 문제를 전부 다루는데 한계가 있어 제외되었다. 제 2 절에서는 역사적으로 관찰될 수 있는 金融革新이 어떻게 金融自律化로 귀결될 수 있는가 하는 것을 간단히 기술하고 제 3 절에서는 金融革新의 기본전제인 금융기관의 經營自律化에 대해 논의한다. 제 4 절에서는 우선 與信金利를 자유화시킨다는 財務部方案의 문제점을 검토하고 金利自由化를 위한 전제조건들에 대해 논의한다. 제 5 절에서는 금융기관 스스로의 주도에 의해 이루어질 수 있는 金融自律化過程을 기술하고 第 6 節에서 結論을 내린다.

2. 金融革新과 金融產業의 自律化

우리나라에서 金融自律化의 問題點을 논의하기 위해서는 외국에서 金融自律化가 이루어진 과정에 대한 이해가 필요할 것이다. 그 대표적인 예로 미국을 들 수가 있는데 미국에서는 貸出金利와 市場性金利 (TB, CP 등) 에 대한 규제는 본래 없었고 대공황이후 銀行間의 受信競争이 은행의 수지기반을 악화시킨다는 관점에서 受信金利의 上限에 대한 규제가 실시되었으나 대부분의 경우 시장금리가 규제상한보다 낮은 수준에 있었기 때문에 문제가 되지 않았다. 그러나 70년대 후반에 높은 인플레이가 지속되면서 市場金利가 規制金利보다 높아지게 되자 저축이 규제를 받는 預金金融機關으로부터 규제를 받지 않는 금융기관으로 대대적인 이동이 생기게 되었고 預金金融機關은 수신경쟁을 위해 規制를 우회하는 革新的인 金融商品들을 개발하였다. 이러한 상품들로 인해 金利上限이

실효성이 없어지자 정부는 金利上限制度를 撤廢하는 과정에서 금융의 自律化가 이룩된 것이다. 이러한 과정의 구체적인 예로 證券과 信託會社에서 취급하는 MMF (money market fund)의 급성장과 預金金融機關의 이에 대한 對處過程을 보면 금융의 자율화 과정을 쉽게 이해할 수 있다. MMF는 1971년에 생긴 투자신탁의 일종으로 CD, CP, 재무성 채권등 短期金融資産에 투자하여 시장금리 변동이 그대로 반영되는 實績配當商品이다. 이 상품이 만들어진 초기에는 예금금리와 시장금리의 차이가 별로 없어 그 실적이 미미하였지만 1978년 이후 높은 수준의 인플레이가 지속되어 金利上限制制를 받는 預金金利과 市場金利의 격차가 커지자 MMF의 수신규모는 급격히 증가하였으며 이러한 MMF의 他金融商品에 대한 우월성은 Merrill Lynch에서 Stanford대학에 의뢰하여 개발한 CMA (cash management account)로 인해 더욱 획기적으로 증대되었다. CMA는 MMF와 은행의 要求拂預金口座를 연결하여 MMF의 高收益外에도 가계수표, 용자 등의 금융서비스를 복합한 상품으로 金融産業構造에 큰 영향을 미쳤으며 증권회사는 이 CMA를 통해 사실상 銀行業務에 진출한 셈이다. 이러한 MMF의 급신장으로 預金金融機關으로부터의 資金流出이 심해지자 FRB는 예금금리 상한을 완화하고 MMC (money market certificate)등 市場金利과 연동되는 상품들을 預金金融機關에 허용하였으나 이러한 상품들은 MMF로부터 資金이 유입되기 보다는 他預金으로부터 MMC로 전환되어 資金調達費用의 상승만을 초래하였다. 이러한 예금금융기관과 MMF간의 不均衡은 1982년 예금금융기관법에 의해 완전한 自由金利商品인 MMA (money market account)가 預金金融機關에 허용된 후에야 해소될 수 있었다. 즉, 규제를 받지 않는 MMF, CMA 등의 革新的인 金融商品의 출현으로 규제를 받는 예금금융기관의 競爭力이 떨어지자 예금금융기관에서도 規制回避的인 金融商品들을

개발하고 정부는 이러한 개혁적인 금융상품을 수용하는 과정에서 규제를 풀어 金融自律化가 진전된 것이다.

이에 비하여 일본에서는 우리나라와 같이 金利를 엄격히 規制하여 정부에서 興·受信金利를 직접 고시하였다. 일본에서 금융자유화에 대한 필요성이 대두된 것은 1차 석유파동 이후 日本經濟가 低成長期로 이행하면서 公共部門의 자금부족 규모가 확대되자 國債의 대량 발행을 위해서는 金利를 自由化시켜야 했기 때문이다. 따라서 당연히 콜·어음 賣買市場 등 短期 直接金融市場과 中期 國債市場 金利부터 자유화가 추진되었고 이때 경제의 저성장으로 기업의 資金需要가 둔화되어 기업의 金融費用에 대한 충격을 최소화할 수 있었다. 그러나 直接金融市場 金利의 자유화로 은행의 수신기반이 위축되자 뒤이어 시장금리를 적용하는 CD를 은행에 허용하여 銀行 受信金利의 자유화를 시작하였다. 또한 일본의 무역흑자 확대에 의한 金融·資本 市場에 대한 개방압력이 증대되어 금리 자유화를 본격적으로 추진하는 계기가 되었다. 한편 일본에서도 貸出金利는 일찌기 규제가 완화되어 1968년에 이미 직접 고시에서 가이드라인에 따르는 自律規制 形態로 바뀌었고 1975년에 中央銀行의 再割引率에 연동시키는 프라임레이트제로 바뀌었다.

위에서 기술한 美國, 日本의 金融自律化의 過程에서 우리는 몇 가지 중요한 사실들을 지적할 수 있다. 우선 미국의 예에서는 金融의 自律化가 금융기관 스스로의 적극적인 金融革新에 의해 주도되었는데 이러한 금융혁신은 금융기관의 자율적인 企業經營 基盤이 있었기 때문에 가능했다. 즉, 競爭力을 높이고 업무를 多邊化하기 위한 새로운 금융상품의 개발, 다른 金融市場으로의 진입, 새로운 金融技術의 수용 등은 자율적인 企業風土와 企業家 精神이 없이는 불가능한 것이다. 이런 점에서 볼 때 현재의 경우처럼 정부가 人事權등 銀行經營에 영향력을 행사하

는 한 금융기관 스스로의 개혁에 의한 自律化는 기대하기 어렵다.

다른 하나는 규제가 實效性을 잃을 때 우리 정부가 지금까지 해온 것처럼 또 다른 규제로 대체하거나 몇몇 實績配當商品의 경우처럼 수량을 규제하는 식으로 규제를 더욱 강화한다면 金融革新이 금융 자율화로 이어질 수가 없다.

마지막으로 일본의 예에서 볼 수 있는 것처럼 금융의 자율화, 특히 金利自由化는 정부의 의지만으로 이루어질 수 있는 것이 아니고, 경제적 여건이 갖추어져 一般企業, 金融産業 그리고 政府의 필요성이 일치할 수 있어야 한다는 것이다. 당시의 일본에서는 성장율의 둔화로 기업의 金融貸出需要가 감소되었을 뿐 아니라 기업의 金融資産 保有가 증가하고 있었고 반면에 금융산업 측에서도 기업의 수요가 감소하자 收益基盤을 넓히기 위한 방편으로 業務領域을 넓히고 특히 海外市場으로의 진출을 모색하고 있었으며 정부 또한 財政赤字를 보전하기 위해 國債를 대량 발행할 수 있는 메카니즘을 요구하고 있었다. 이런 3자의 이해가 합치되어 큰 무리가 없이 金融自律化는 진전될 수 있었던 것이다. 언뜻 보기에 政府主導로 이루어진 것같은 일본의 金融自律化도 일본은행의 Nambara (1986)는 시장메카니즘의 주도로 이루어져 왔음을 강조하고 있다.

이상의 고찰에서 본다면 金融自律化가 성공하기 위해서는 금융 기관 스스로의 주도에 의해 이루어지는 것이 필요하다. 즉, 自律化를 추진하는 과정에서 自律的이지 않으면 안된다는 것이다. 또한 일본의 예에서처럼 그 時期 또한 중요함을 알 수 있는데 현재 段階에서는 금융자율화를 위한 經濟的 興件을 조성해 가는 것이 중요하다.

3. 一般銀行의 經營自律化

앞에서 지적한 바와 같이 金融自律化가 금융기관 스스로의 주도에 의해 이루어질 수 있기 위해서는 銀行의 자율적인 經營風土가 조성되어야 하며 이를 위해 가장 중요한 것은 經營責任者 選任을 自律化하는데 있을 것이다. 현재 財務部는 두가지 안을 내놓고 있는데 우선 하나는 은행의 公共性을 강조하여 현행 관례와 같이 경영자선임에 政策當局이 간여한다는 방안이고 다른 하나는 은행의 企業性을 강조하여 은행장선임을 전적으로 株主總會에 일임하는 방법이다. 그러나 금융자율화가 거론되게 된 기본적인 원인이 政府가 銀行人事權을 갖고 있어 대출의 결정에 收益性이 고려되지 못하였다는 점에서 연유되었다는 것을 이해한다면 아무리 은행의 公益性이 중요하다하더라도 정부에서 人事關與를 계속하겠다는 방안은 받아들이기 어렵다. 이제 금융산업이 경쟁력을 갖춘 산업으로 성장하자면 한마디로 주인을 찾아주는 것이 가장 급선무의 하나이다. 人事權이 없는 경영의 自律化란 전혀 무의미하기 때문이다.

이 경우 대기업의 金融産業支配에 대한 우려가 논의되고 있는데 그 우려는 충분한 근거가 있다고 생각된다. 그렇지만 그 가능성때문에 정부에서 人事關與를 계속하여 금융산업의 企業性을 없애기보다는 오히려 현행 대주주의 株式保有 및 의결권에 대한 規制(8%)와 동일인에 대한 貸出制限(25%)을 강화하는 것이 필요할 것이다. 그 방안으로 동일인의 범위를 系列企業까지 확대·강화하고 특히 金融實名制를 도입하면 대기업의 金融産業支配에 대한 가능성을 최소화할 수 있을 것이다. 장기적으로 금리가 완전히 자유화되고 金融機關 設立에 대한 규제가 완화되어 銀行貸出이 더 이상 특혜가 아니게 되면 株式保有나 貸出限度 등에 대한 규제는 필요 없어지게 된다. 이외에도 歐美銀行 등에서 운영되고 있

는 任員推薦委員會 (Committee on Directors) 制度의 導入 등도 생각해 볼 수 있을 것이다. 大株主代表, 小株主代表 및 前任銀行長들로 구성된 이 위원회는 차기 은행장을 추천하는 외에 은행운영에 대한 제안 및 諮問役을 할 수 있고 또 대주주 상호간에 牽制 役割도 할 수 있는 것이다.

우리나라에서 長期信用銀行은 정부가 은행장 인사에 관여하지 않는 은행이고 동방생명 (9.3%), 쌍용양회 (4.7%), 영풍 (3.5%) 등이 大株主를 구성하고 있지만 지금까지 어떤 특정 大株主가 은행장 人事權을 독점한다든지 銀行經營에 부당하게 간섭함이 없이 건실한 운영을 해오고 있다. 이 은행에서 任員推薦委員會와 비슷한 機構가 운영되고 있는 사실은 주목할 만하다.

4. 金利自由化의 問題點

정부는 과거의 80년대초의 部分的인 自律化 推進過程에서 보았듯이 너무 소극적일 때는 자율화의 效果를 거두지 못하고 그렇게 되면 다음 段階로 이행되지 못할 가능성이 있다고 보고 貸出金利는 과감하게, 預金金利는 금융기관의 과당경쟁을 방지하기 위해 신중하게 자유화시킨다는 계획을 세우고 빠르면 금년 8월부터 시행하려는 준비를 서두르고 있다. 그 구체적인 내용으로는 영농자금 등 財政支援이 포함되어 있는 金利는 제외하되 銀行과 第2金融圈의 貸出金利를 자유화시키며, 수신금리에 있어서는 會社債, CP를 포함한 市場性金利를 완전 자유화시키고 實績配當商品 (CMA, BMF, 수익증권 등)의 金利規制를 철폐한다는 것이다. 또한 은행의 競爭力을 유지하기 위해 실적배당상품을 허용해 주는 것을 포함하고 있다. 이러한 과감한 金利의 자유화는 장점도 있을지 모르지만 다음

과 같은 문제점을 내포하고 있다.

가) 우선 時期의 問題이다. 일본의 예에서 보았듯이 금리의 자유화는 經濟的 與件이 성숙되었을 때 施行되는 것이 중요하다. 특히 일본에서 금리자유화가 본격적으로 실시될 당시 製造業 部門의 資本調達 行態를 <表 1>에서 보면 77년 이후 他人資本의 依存度가 급격히 낮아져 78년에는 -21.7%였으며 79년 2차 오일파동으로 다시 50% 수준으로 상승했으나 82년 이후 하락하여 20% 수준을 넘지 않고 있다. 이에 비해 우리나라는 <表 2>의 企業經營分析 資料가 보여주는 바와 같이 타인자본 의존도가 85, 86년에 50%를 넘고 있으며 87년들어 빠른 원貨切上과 貨金上昇으로 이 수치가 낮아졌으리라고 기대하기는 어렵다. 이러한 상황에서 급격한 자유화로 인한 金利上昇은 기업이 적응해 나가는데 상당한

<表 1> 日本企業의 資金需給推移 (製造業)

(單位: %)

	'77	'78	'79	'80	'81	'82	'83
자기자본	87.9	121.7	45.5	57.8	58.5	92.2	78.9
내부보유	16.8	30.4	16.7	17.8	11.4	21.5	18.0
감가상각	60.5	77.2	24.6	30.2	32.8	55.4	49.7
주 식	10.7	14.1	4.2	9.8	14.3	15.2	11.1
타인자본	12.1	-21.7	54.5	42.2	41.5	7.8	21.1
사 채	5.9	-0.1	0.7	-1.0	3.9	8.2	11.3
차 입 금	8.3	-34.0	10.1	16.7	19.9	11.3	-6.1
매입채무	-9.4	12.1	33.1	12.7	8.1	-11.2	12.8
기 타	7.2	0.3	10.6	13.9	9.6	-0.5	3.1

資料: 일본은행 통계국, 국제 비교통계

<表 2>

韓國企業의 資金需給推移 (製造業)

(單位: %)

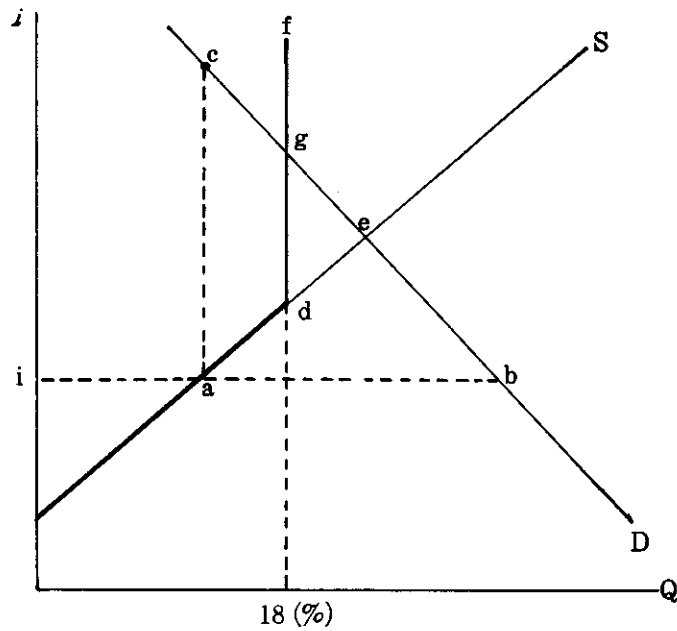
	'84	'85	'86
자 기 자 본	46.8	46.0	46.8
내 부 유 보	9.9	7.5	13.4
감 가 상 각	25.5	28.0	24.6
주 식	7.5	6.7	5.3
타 인 자 본	53.2	54.0	53.2
사 채	3.9	14.0	3.0
차 입 금	29.3	28.3	25.4
매 입 채 무	5.2	4.5	8.6
해 외	-1.4	4.0	3.0
기 타	16.2	3.3	13.2

資料: 기업경영분석

어려움을 줄 것이다. 따라서 무리없이 金利自由化를 진행시키기 위해서는 기업의 資本調達에서 자기자본 비중을 높이기 위한 政策이 필요하다. 일본의 경우 자기자본에서 감가상각과 内部留保가 차지하는 비중이 우리나라 기업에 비해 월등히 높은 것을 알 수 있는데 우리나라에서도 기업의 감가상각이나 내부유보를 증대시킬 수 있는 정책이나 租稅制度의 改善이 필요할 것이다.

나) 貸出金利부터 自由化할 경우 [그림 1]에서 볼 수 있는 바와같이 貸出利率은 需要曲線에서 결정되고 預金利率은 정부에 의해 規制되기 때문에 대출이자율이 아주 높은 水準까지 급상승할 가능성이 있게 된다. 公金融市場에서의 貸出에 대한 需要와 供給曲線을 각각 D와 S로 표시할 때 公金融가 i 로 주어지면 公金融市場에서의 대출은 a 만큼 이루

[그림 1] 公金融市場에서의 金利決定

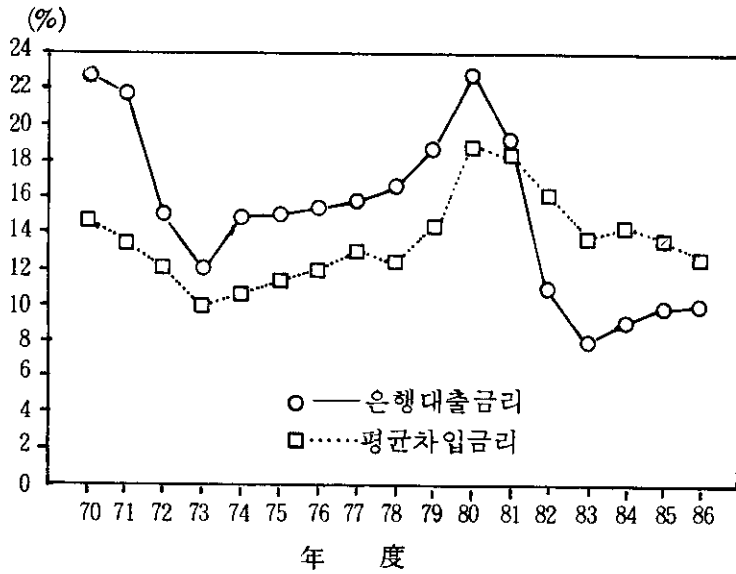


어지고 이때 ab 만큼의 超過需要가 발생한다. 이제 受信金利은 i 점에서 고정시키고 貸出金利가 자유화된다고 한다면 貸出金利은 c 점까지 급상승하게 된다. c 점에서 均衡點 e 로의 이동은 각 금융기관이 수신금리 상한규제를 우회하거나 均衡金利와의 차이를 非價格的인 方法으로 보상할 수 있는 金融商品의 개발을 통해 점진적으로 이루어지게 된다.

앞에서 설명한 바와 같이 기업의 他人資本 依存度가 높고 또 우리나라 기업들의 平均借入利子率이 은행금리와 거의 같이 움직인다는 사실을 고려할 때 ([그림 2] 참조) 과연 앞에서 설명한 金利上昇을 그대로 받아들일 수 있을지에 대해서는 의문을 가질 수 밖에 없다. 재무부안에 따르면 이러한 급격한 金利上昇을 막기 위해 프라임 레이트 (prime rate)제를 도입한다고 하고 있으나 이는 이름만 바꾼 또 다른 規制에 지나지않

는다. 왜냐하면 프라임레이트를 어떻게 결정하든지간에 그것이 c보다 훨씬 낮은水準일 때 政府에서 그 利率水準에 상응하는 通貨供給을 증가시키겠다는 방안은 아닐 것이며 政府는 다시 行政力으로 프라임레이트를 유지하려고 할 것이기 때문이다.

[그림 2] 貸出金利와 平均借入金利率의 推移



다) 만일 政府가 지금 現行과 같이 M2 또는 M3의 고정된 增加率을 (18%) 고수할 때 M2, M3가 결국 國內信用이란 점을 감안하면 國內 신용의 供給曲線이 S가 아니고 adf가 된다. 이 경우 均衡이자율은 e보다 훨씬 높은 수준인 g에 머물게 된다. 따라서 通貨政策을 지금과 같은 직접적인 通貨量 規制에서 간접적인 方法으로 바꾸고 탄력적으로 운영할 수 있는 체제를 도입하는 것이 중요한 先行條件중의 하나일 것이다.

라) 현재 政策金融의 比重은 <表 3>에서 보는 바와 같이 40% 수준에 이르고 있으며 이중 金融資金이 20% 정도를 차지하고 있다.

<表 3> 政策金融의 比重推移 (單位: %)

	'85	'86	'87	'88. 4 月
일 반 금 융	65.7	62.6	58.3	58.5
정 책 금 융	34.3	37.4	41.7	41.5
금 융 자 금	19.7	22.3	20.1	18.7
재 정 자 금	3.7	4.0	3.8	3.6
국 민 투 자 기 금	2.3	2.2	1.9	1.9
특 수 은 행	0.9	1.1	6.0	6.9
외 화 신 용	7.7	6.6	9.9	9.6

資料: 財務部, 財政金融統計

政策金融이 지속되는 한 金融機關의 자율적인 運營은 어렵게 되고 또한 금리를 자유화시켰을 경우 金利를 대폭 上昇시키는 요인이 될 것이다. 따라서 政策金融은 優先順位에 따라 극히 일부만을 남겨 特殊 銀行에서 전담토록 하는 것이 필요하다.

마) 원貨가 빠르게 절상되고 있을 때 金利自由化로 인한 국내이자율의 상승은 投機性 資金 (hot money) 유입의 증가로 원貨切上을 가속화시켜, 國內企業의 어려움을 가중시킬 뿐 아니라 通貨政策의 隘路要因으로 작용할 것이다. 물론 유입된 자금이 은행에만 남아있는 것은 아니지만 銀行利子率의 상승은 換差益과 더불어 投機資金流入의 자극제가 될 것이 틀림없다. 따라서 金利의 自由化는 換率이 安定된 움직임을 보일 때 시도하는 것이 타당하다.

바) 金融政策은 무엇보다도 保守的이어야 한다는 말처럼 아무리 좋은 정책이라도 급격한 변화를 요구하는 政策은 적용하는 과정에서 생길 수 있는 비용이 너무 클 수가 있다. 더구나 우리는 금리를 한번도 탄력적으로 운용해 본 경험이 없다. 現行 金利體系는 84년 1월에 고시된 후 4년 넘게 전혀 변동이 없었다. 이런 상황에서 이제 갑자기 金利를 自由化 하겠다는 논의는 순서가 뒤바뀐 느낌이다. 지금 필요한 것은 금리의 자유화가 아니라 가이드라인 制度이건 프라임 레이트 制度이건 금리를 경기변동에 따라 彈力的으로 운용할 수 있는 체계를 만들어 적어도 1-2년 아니면 다만 몇 개월이라도 金利를 변동시키는 경험을 축적하는 과정일 것이다. 그리고 현행처럼 모든 적용금리를 정부에서 고시하는 체계에서 일정한 基準金利만을 정해주고 金融商品의 성격에 따른 利率의 결정은 金融機關 스스로 정하도록 하는 체계로 바뀌어야 한다.

이상의 논의에서 명백한 것은 金融自律化를 위해서는 우선 企業의 資金調達에서 自己資本의 比重을 높일 수 있는 방안이 강구되어야 하고, 通貨需給政策의 개선이 필요하며 또한 金利自由化 以前에 금리를 경기변동에 따라 彈力的으로 運營할 수 있는 체계가 도입되어야 한다. 이러한 외에도 政策金融이 縮小되어야 하고, 더욱 중요한 것은 3절에서 강조한 바와 같이 은행의 企業性을 살리는 것이며 이러한 조건들이 갖추어지면 日本이나 美國의 예와 같이 정부는 金融自律化 過程에서 受動的인 反應을 취하는 것으로 그 책임을 다하게 된다. 다음절에서는 금융산업 스스로가 주도하는 金融自律化 過程이 어떻게 될 것인가 하는 개괄적인 기술을 해 보고자 한다.

5. 金融機關主導의 自律化過程

- 이제 株主들에 대해 銀行經營에 대한 책임을 져야하는 은행장들은

지금 현재 銀行收支에 가장 커다란 압박이 되고 있는 不實債權問題에 대해 정부와 적극적으로 그 解決策을 모색하려고 할 것이다. 지금까지 그 처리문제에 대해 구체적인 대안이 제시되지 못했고 해결책에 대한 논의에서도 당사자인 銀行들은 제외되어 있었다. 또한 은행의 貸出條件을 자유화하고 貸出審査 機能을 되살리는 것도 가장 중요한 課題中の 하나가 될 것이다.

- 銀行 또는 다른 金融機關들은 지금 주어져 있는 각종 規制와 制度들에 대해 검토를 할 것이고 불필요하거나 경영에 장애가 되는 규제들에 대한 撤廢나 改善을 요구할 것이다. 한 예로 現行 主去來 銀行制度는 계열기업군에 대한 效率的 與信規制를 위한 방법으로 특정기업과 장기간 거래를 함으로써 그 기업에 대한 信用狀態를 정확히 알 수 있다는 면에서 장점도 있을 수 있으나 기본적으로 경쟁을 제한하는 요소가 많으므로 앞으로 金融自律化를 위해서는 개선되거나 폐지되어야 할 것이다.

- 은행들은 현재의 金融商品의 種類와 滿期에 따른 利率體系가 과연 적절한 것인가에 대한 評價를 하게 되고 불합리한 利率體系를 시정하려 할 것이다.

- 은행들은 利潤을 극대화하는 과정에서 市場金利보다 낮은 貸出金利을 보상하기 위해 지금보다 적극적으로 兩建預金이나 다른 형태의 非價格補償을 요구하게 될 것이고 기업은 은행대출의 實質費用이 높아짐에 따라 直接金融이나 內部資金 依存度を 점차 높여가게 될 것이다. 이 과정에서 현재 銀行金利이 市中金利보다 낮기 때문에 생기는 은행대출에 대한 假需要가 줄게 되고 貿易黑字와 物價安定이 지속되면 金融資産에 대한 需要의 증가로 시장금리가 점차 하락하고 따라서 정부는 큰 어려움 없이 貸出金利을 시장금리에 접근시켜 나갈 수 있을 것

이다.

- 한편 정부측에서는 經常收支黑字 累積으로 本源通貨가 급속히 증가함에 따라 현재의 通貨安定證券을 통한 직접규제에 한계를 느끼고 있으며 따라서 公開市場操作을 수행할 수 있도록 短期金融市場(제2 금융권) 金利의 자유화 필요성이 증대할 것이다.

- 제2 금융권과 경쟁하기 위해 은행들은 CD나 巨額 定期預金들에 대해 市場金利를 지급할 수 있는 방안들을 모색할 것이고 또한 實績配當商品의 도입을 적극 추진함에 따라 受信金利의 自由化가 진전될 것이다. 앞의 그림에서 볼 수 있는 바와 같이 이 과정에서 여수신금리의 규제가 동시에 완화될 때 급격한 金利上昇을 막을 수 있다.

- 수신금리의 자유화가 진전됨에 따라 은행들의 資金調達費用이 상승하고 따라서 貸出金利와의 차이가 줄어들고 은행의 收支基盤이 악화될 것이다. 악화된 수지기반을 보상하기 위해 銀行들은 이제 다른 金融産業에의 진출을 적극적으로 모색하고 이와 더불어 각종 서비스를 확대하고 그에 대한 手數料 收入을 증대시키려 할 것이다. 그 한 예로 銀行들은 모든 지출에 개인수표가 광범위하게 사용될 수 있도록 기반을 확충하려 할 것이다.

이러한 과정은 어느 것이 먼저 일어나고 다음번에 다른 단계로 이행된다기 보다는 향후 몇년사이에 광범위하게 동시적으로 일어날 수 있으며 이러한 과정이 무리없이 완결(soft landing) 되거나 또는 훨씬 전에 금융기관들은 國際金融市場으로 눈을 돌릴 것이다.

6. 結 論

미국이나 일본의 예에서 본 바와 같이 金融自律化가 무리없이 이루어

지기 위해서는 金融機關 스스로의 主導에 의해 진행되는 것이 중요한 관건이다. 따라서 금융기관 특히 은행들의 自律的인 企業經營 基盤이 확립되어야 하며 이를 위해서는 銀行長 選任이 株主總會에 위임되어야 한다.

金利의 自由化는 經濟的 興件이 成熟된 바탕에서 이루어져야 한다. 특히 기업의 自己資本 依存度를 높일 수 있는 정책이 선행되어야 하고 通貨政策의 개선이 이루어져야 한다. 또한 政策金融의 대폭적인 축소가 필요하고, 금리자유화 이전에 금리를 景氣變動에 따라 탄력적으로 운용할 수 있는 방법이 導入되어야 한다. 이러한 조건들이 선행되면 金融自由化는 시장메카니즘의 主導에 의해 광범위하게 이루어지게 된다.

〈 參考文獻 〉

- 朴英哲·金秉柱 共著, 『韓國經濟와 金融』, 박영사, 1984
- 鄭健裕, 『우리나라 金融政策 運營現況과 改善方案』, 韓國開發研究院, 1987
- 韓國銀行, 「日本の 預金金利 自由化」, 『調查統計月報』, 1988.3
- E.F.Fama, "Inflation, Output and Money", *Journal of Business*, 1982
- Hang-Sheng Cheng ed., "Financial Policy and Reform in Pacific Basin Countries", Lyington Books, 1986

第 2 部

討 論

司 會：具 石 謨 (本院 副院長)

討論者：金 大 植 (中央大 教授)
金 仁 哲 (成均館大 教授)
閔 丙 均 (世宗研究所 前任研究委員)
宋 梓 (延世大 教授)
李 漢 久 (大宇經濟研究所 事務局長)
林 東 昇 (三星經濟研究所 所長)
鄭 雲 燦 (서울大 教授)
韓 東 熙 (每日經濟新聞社 週刊編輯長)
扈 英 珍 (韓國經濟新聞社 監事)
(가나다順)

司 會 : 오늘 이 자리를 마련한 것은 經濟民主化의 핵심과제의 하나인 金融自律化의 효율적인 추진방향에 대해 學界, 經濟界, 言論界의 전문가를 모시고 고견을 듣고자 한 것입니다.

金融自律化는 그것없이 는 경제민주화나 民間主導經濟라는 것을 생각하기조차 힘든 중요한 핵심과제라고 봅니다. 최근 財務部나 韓國銀行 등 정책당국에서 발표한 금융자유화의 중심내용이 각기 상이하고 또 그 실시시기와 순서에 있어서도 많은 견해차이를 보이고 있고 金融産業發展審議委員會를 중심으로 정책사이드에서 활발한 論議가 진행되고 있습니다.

이러한 분위기속에서 民間經濟界에서도 이 문제를 가지고 세미나를 갖게된 것은 상당히 의미있는 작업이라고 생각합니다. 발표논문을 바탕으로 討論을 시작하겠습니다.

閔丙均 : 이박사께서 발표해 주신 내용을 간단히 요약하면 주로 金融自律化와 銀行經營自律化에 관한 것이라고 봅니다. 결론부터 말씀드리면 銀行의 經營自律化에 대해서는 현재 가장 시급한 것이 銀行長 선임문제로서 任員推薦委員會의 도입을 주장하셨는데 기본적으로 찬성입니다. 金利自由化問題에 대해서는 이박사께서 그 여건의 성숙도를 이유로 들어 당분간 自由化를 보류하자고 주장하셨는데 이는 반대합니다.

金利自由化는 크게 세단계로 구분해 볼 수 있다고 봅니다. 첫번째 단계는 현재 政府에서 주장하는 貸出金利의 自由化와 市場金利의 보장성등 화폐시장의 인스트루먼트를 동시에 자유화하는 것이고, 둘째 단계는 초기 자유화 이후의 자금흐름에 따라 자유화의 폭이 확대되는 과정이고, 마지막 단계는 우편저축, 가계저축 등 小額貯蓄에까지 자유화를 실시하는 것입니다. 그런데, 현재 논의되고 있는 것은 첫번째 단계에 해당하는 것으로 그것도 지금 당장 실시하기에는 시기상조라고 말씀하셨는데 이에 대해 견해를 달리합니다.

業界에서는 20 여년전부터 기업의 어려움이 과중하다든가, 시기상조라든가, 資本依存度가 높다든가 하는 이유로 계속 반대하는 의사를 표명해 왔는데 이는 약간 과장된 표현이라고 봅니다. 그 이유로서 먼저 金利自由化가 실시될 경우 金利上昇으로 인한 金融費用負擔이 크지 않으리라 봅니다. 특히 기업의 借入金中 marginal fund (금전)에 대해서는 현행 금리에 관계없이 항상 市場金利에 가까운 費用을 지불해야 하기 때문입니다. 문제는 고정적인 차입금 부분에 대한 이자지급비용인데 주로 大企業의 경우에 고정차입금의 비중이 높으므로 금리인상에 따른 부담가중이 어느 만큼 되느냐가 중요할 것입니다. 저는 그 부분이 그다지 심각하지 않다고 봅니다. 왜냐하면 銀行에서도 기업을 고객으로 하여 영업을 하는 처지이므로 금리인상으로 인한 약간의 이익을 위해 기업의 입장을 전혀 무시할 수는 없을 것이기 때문입니다.

여건성숙의 문제에 대해 말씀드리면 주로 物價와 換率의 문제로 집약될 수 있습니다. 이를 모두 국제수지흑자와 관련시켜 시기상조의 논리를 전개하고 있는데 저는 그것에는 반대합니다. 그런 식의 주장을 용인한다면 경제가 아주 호황일 경우에도 金利自由化는 실시하기가 매우 어려울 것입니다. 오히려 현행 대출금리의 하한을 소폭 낮춘후에 금리자유화를 실시하는 것이 좋다고 봅니다. 현재 상태에서 금리자유화를 실시하게 되면 하한이 높기 때문에 기업의 부담이 더욱 커질것이 분명합니다. 그런데 문제는 貸出金利의 하한을 낮추는 것이 과연 현실적으로 가능한 것인가라는 것입니다. 개인적인 생각으로는 88 올림픽후에 경기변동에 관계없이 2개월에 한번 0.5%씩이라도 7~8개월동안 금리를 인하하여 8%정도가 될 때 대출금리와 貨幣市場의 인스트루먼트금리를 동시에 자유화시키면서 사태를 관망하는 것이 좋은 방법이라고 봅니다. 더 이상 자유화를 지체하고만 있을 수는 없습니다.

은행장 선임문제 등 經營權 自律化는 經濟力集中問題와 관련되어 있는 것으로 봅니다. 은행장 선임을 주주총회 등에 일임하는 경우 정부의 통제를 벗어나는 것으로 볼 수 있는데 그렇게 되면 금융기관은 자연히 大企業群의 지배를 받기 마련입니다. 또한 은행설립의 자유화, 제2금융권과 地方銀行의 규모확대 및 점포설치자유화 등도 대기업군의 진입장벽을 쉽게 해주는 것으로 이들의 金融支配가 問題가 될 것으로 봅니다. 결론적으로 재계에서 은행을 私金庫化하지 않겠다고 공언한다거나 政府에서 私金庫化 될 염려때문에 大企業群의 진입을 제한하겠다고 하더라도 믿지 않을 것입니다. 당분간 은행의 人事權을 임원추천위원회에 일임하는 것이 좋다고 봅니다. 그러나 결국에는 政府가 企業에게 인사권을 주어야 한다고 봅니다. 다만 지금은 시기상조라고 생각합니다. 왜냐하면 과거 우리의 역사를 돌이켜 볼 때 사금고화의 가능성은 배제할 수 없기 때문입니다.

盧英珍: 金融自律化에 대한 논의는 이미 10여년전부터 거론되어 온 것으로 논의가 있을 때마다 금융자율화에 대한 원론적이고 총론적인 당위성 문제는 거론되었지만 각론적이고 구체적인 논의는 별로 이루어지지 않았읍니다. 그런데 이번에 이박사께서는 방안까지 제시하고 있어서 많은 발전이 있었다고 봅니다.

經營自律化는 80년대초 정부에서 은행의 정부보유주식을 매각하고 民營化를 실시하는 것으로 출발하였는데 소유에 있어서만 형식적인 민유화가 이루어졌고 실제로 인사권 등 내용면에서의 자율화는 아직도 미흡한 실정입니다. 民營化가 곧 私有化이고 私有化는 自律化라는 식으로 이야기하는 것은 모순이라고 봅니다. 주식이 민간에서 분산되어 있다 하더라도 현재와 같이 8% 이상은 소유하지 못하게 되어 있는 상태에서, 협회나 조합 등이 주식을 공유하는 상태로 남아있는 것은 실질적으로 政府의 막강한 통제하에 있다고 할 수 있습니다. 이런 상황하에서 진정한 자율화가 이룩될 수 없

는 것은 자명한 사실입니다.

진정한 자율화를 “正常化”라 표현하고자 합니다. 이는 정상인 상태에서 정상적인 상태로 전환함을 의미합니다. 정상화란 원칙대로 운영하는 것을 의미하는 데 우리의 역사상 변칙적인 운영이 오히려 정상이었고 원칙적인 운영이 예외로 되어온 것이 사실입니다. 지금까지 銀行貸出에 있어서 은행자신이 대출심사기능을 갖고 대출금의 回收可能性에 대해 판단할 수 있는 기회가 거의 없었고 政策當局의 통제에 따라 대출이 이루어진 경우가 허다했기 때문에 資源配分の 왜곡, 不實債權의 누적이라는 구조적인 문제점들이 발생했던 것입니다.

金融自律化가 제대로 이루어지기 위해서는 우선 인사권 등 銀行經營의 自律化가 전제되어야 합니다. 金融産業에 있어서는 어떤 산업보다도 사람(인간)이 가장 중요한 역할을 수행하는데 지금까지는 인사권이 정부의 통제하에 있었기 때문에 경영자율화의 저해요인으로 작용해 왔습니다. 지난 經濟開發過程에서 효율적인 성장을 위해서는 정책금융 등 자원 배분에 있어서 政府干與가 필요했고 또한 大企業의 金融支配를 방지하려는 의도에서 金融規制가 불가피했던 점도 사실입니다만 이제는 그 단계를 어느정도 벗어났다고 봅니다.

이박사께서 은행의 인사권에 있어서 현행 주식보유의 최대한도를 그대로 유지하고 은행장의 선임을 任員推薦委員會에 일임하는 방식을 도입하자는 주장을 하셨는데 몇가지 점에서는 반대의 입장입니다. 앞에서 말씀드린 바와 같이 현재는 은행이 공유되고 있는 상태이므로 銀行長選任에 있어서 任員推薦委員會制度를 도입한다고 해도 위원회에 대한 정부의 입김은 여전히 강할 것입니다. 따라서 그것보다는 銀行長選任을 완전히 株主總會에 일임하는 방식이 보다 낫다고 생각합니다.

金利自由化에 있어서 政府는 貸出金利부터 과감하게 자유화시켜 나가겠

다는 의지를 보이고 있습니다. 이에 반해 이박사께서는 企業의 만성적인 대출수요가 존재하고 있는 상황에서 대출금리의 자유화는 금리상승을 초래하고 더 나아가 최근 通貨切上에 따른 國內企業의 競爭力弱화와 採算性惡化에 설상가상의 부담이 되므로 이는 經濟與件의 성숙시기를 보아가면서 서서히 실시해야 한다고 말씀하셨습니다. 저는 금리자유화가 經濟에 미치는 악영향 때문이라기 보다는 自律化 自體가 自律的으로 추진되어야 한다는 관점에서 먼저 인사권의 자율화부터 시작하고 그 이후에 金利나 金融商品開發問題를 論議해야 한다고 생각합니다.

宋 梓 : 經營學 側面에서 銀行經營學問題에 대해 몇가지 말씀드리고자 합니다. 自律化가 좋다는 것은 주지의 사실이므로 이제는 구체적으로 어떻게 해야 할 것인가가 강구되어야 합니다. 그런데 이박사님의 글을 보면 지금까지의 어떤 논문보다도 구체적인 방법을 제시한 것 같습니다.

經營側面에서 金融自律化를 실시하려면 인적·물적 측면에서 자율화가 되어야 합니다. 人的要素로는 인사권, 經營權의 自律化가 이루어져야 하고 物的要素로는 은행의 가격결정기능인 금리가 자유화되어야 합니다. 이 양자가 충족되어야 자율화가 가능합니다. 自律化의 선결과제로는 무엇보다도 사람입니다. 經營을 하는 것도 결국 사람이 하는 것입니다. 組織의 發展에 대해 갈브레이스의 말을 인용해 보겠습니다. 組織을 운영하는데 있어서 創業者의 功過를 판단하려면 창업자시대가 지난 후에 개인이 아니라 조직이 계속 일을 수행할 수 있느냐로 결정해야 합니다. 슬로온의 GM이나 왓슨의 IBM이 잘못 되었다고 말하는 사람은 별로 없습니다. 우리나라도 약간의 부작용이 생긴다 하더라도 자율화는 이루어져야 합니다. 資本主義 原則中의 하나가 잘못하면 망한다는 사실이므로 그것이 무서우면 자본주의를 하지 말아야 합니다. 대학에서도 가끔 실수하는 과정을 통해 개선이 이루어집니다. 자본주의를 하기로 결정했으면 약간의 副作用을 무서

위할 것없이 풀어주어야 합니다. 그러나 金融部門은 공공성이 있으므로 은행장의 자격에 대한 가이드라인이 있어야 한다고 봅니다. 전에 예일대학에서 총장을 선임할 때 몇가지 가이드라인을 제시한 적이 있습니다. 첫째로 학교 행정에 대한 경험이 있어야 하고, 둘째로 자기분야의 전문가여야 하며, 셋째로 예일대학출신이면 좋겠다는 조건으로 총장을 선임하였습니다. 우리나라에서도 우리나라의 經濟規模, 수준정도를 감안하여 이에 상응하는 정도의 자격을 갖춘 사람이 은행장이 되어야 한다는 식의 가이드라인이 제시되어야 부작용을 최소화할 수 있다고 봅니다.

銀行長選任을 株主總會에 일임하는 것은 문제가 있다고 봅니다. 선진국의 學會를 보면 추천위원회에서 일단 후보자를 추천하여 학회에 제출합니다. 학회에서 그 후보자가 마음에 들지 않으면 그 자리에서 다른 후보자를 노미네이트할 수 있습니다. 이러한 民主的 節次가 필요하다고 봅니다. 우리나라도 兩者를 활용하는게 좋을 것입니다. 권한이 분산되는 것이 곧 民主化되는 것이므로 推薦委員會 機能과 株主總會의 機能을 적절히 활용하는 것이 필요하다고 봅니다.

資本主義에서는 競爭이 중요하므로 은행의 競爭力 確保가 중요하다고 봅니다. 그러므로 자율화는 필요하나 大企業의 지배에 대한 우려 때문에 이를 방지할 수 있는 규제방안을 강구하여야 된다고 생각합니다.

大企業이 잘못된 부분도 많지만 政府도 마찬가지로 봅니다. 장관의 경우 재임기간이 평균 1년도 안되는 장관이 많아 책임여부가 문제됩니다. 이에 반해 企業의 경우 責任所在가 분명하므로 長期的으로 볼 때는 自律化하는 방안이 보다 효율적이라고 봅니다.

金利의 경우도 원칙대로 해야 된다고 봅니다. 金利가 經濟에 미치는 影響이 지대하다면 金利를 自由化하되 株式市場에서 上·下限價로 범위를 주고 운영하듯이 범위를 두고 단계적으로 自由化하면 된다고 봅니다. 銀

행이 어느정도의 시행착오에 따른 연습을 할 수 있도록 범위를 주어 그 안에서 은행간에 競爭을 시키고 金融商品을 개발할 수 있도록 해 주어야 競爭力이 배양되리라 봅니다. 需要部門과 마찬가지로 공급부문도 자유화되어야 된다고 봅니다. 보다 중요한 사실은 이제는 經濟成長이 약간 지체된다 하더라도 特惠를 가능한 한 없애야 한다는 것입니다.

鄭雲燦 : 金融自律化問題와 金利問題에 대해 말씀드리겠습니다. 自律化에 대해서는 具石謨 副院長께서 최근신문에 쓰신 내용과 같은 생각입니다. 貸出에 대한 意思決定, 한걸음 더 나아가서 資金借入 등의 문제에 대해 銀行등 金融機關이 자유롭게 의사결정을 할 수 있어야 진정한 자율화라고 봅니다. 金融機關 스스로가 누구한테 얼마나 대출해 줄 것인가를 결정하고 더 나아가서 利率까지 결정할 수 있어야 한다고 생각합니다. 이박사께서 여기에는 순서가 있어야 한다고 말씀하셨는데 이에 동감입니다. 利率까지 자유화하는 것이 어떠한하는 문제에 대해서는 아직까지 의견을 정립하지 못한 상태라고 말씀드릴 수 밖에 없습니다.

金融自律化에 대한 의견이 많이 왔는데 大企業이 무책임한 경우가 많은 것 같습니다. 지난 20여년간의 韓國經濟의 發展過程을 볼 때 1965年の 金利自由化措置, 72年の 8.3措置, 80年代의 金融部門에 대한 제반조치 등은 政府와 大企業의 合作品이라 할 수 있습니다. 지금의 韓國經濟는 大企業과 政府의 合作品이라 할 수 있는데 70年代 후반부터 계속 논의되고 있는 經濟의 非效率性을 이제와서 政府의 책임으로 돌리고 大企業이 經濟를 주도해야 效率性을 제고할 수 있다는 주장에는 100% 수긍할 수는 없습니다.

金融自律化를 먼저하고 民營化를 하는 것이 순리인데 이 부분에 있어서는 政府가 잘못된 것 같습니다. 현재는 순서가 뒤바뀌어 문제가 어렵게 됐는데 이를 되돌리기는 어려울 것입니다. 따라서 현상황에서 아무리 양

보한다 하더라도 株主總會에서 銀行長을 선임하는 문제에 대해서는 좀 더 신중해야 할 것입니다.

金融自律化를 위해서는 人事의 自律化가 선결과제라고 보았는데 부실채권이 먼저 해결되어야 한다고 봅니다. 재무부 관계자들은 不實債權問題가 많이 해결되었다고 하고 銀行關係者들은 그렇지 않다고 하는데 不實債權이 아직도 큰 문제로 남아 있다고 생각합니다. 이의 해결이 없이는 진정한 의미의 금융자유화가 이루어질 수 없다고 봅니다.

또 하나 큰 문제는 政治的 自由가 지금보다 더욱 더 보장되어야 한다는 것입니다. 金融機關을 통한 政治資金調達이 완전히 배제되어야 金融自律化가 이루어질 수 있다고 봅니다. 구체적인 방안중의 하나로 정치자금의 양성화를 들 수 있습니다. 金融自律化의 전제조건은 不實債權의 정리와 政治的 自由化이지 인사의 자율화가 아니라고 봅니다.

利率이 自由化될 경우 이자율의 상승여부에 대한 여러가지 의견이 제시되고 있는데 이자율이 오를 경우에 대한 대비가 필요하다고 봅니다. 이자율이 오를 경우에 이를 감당할 정도로 우리經濟의 體質이 충분히 강화되어 있는가를 심각히 판단하고 접근해야 된다고 봅니다. 그외에 형평문제도 언급했지만 勞動者가 옹분의 대접을 받지 못하고 있다고 생각합니다. 순이익이 일정한 상태에서 이자율이 상승하게 되면 勞動者에게 충분한 대우를 해주기 어렵다는 이야기도 있지만 勞動者 待遇의 차원에서 이 문제도 재고해 보아야 할 것으로 보입니다.

利率에 대해 말하면 企業이 短期運用을 하는대는 이자율이 큰 구속요인으로 작용하겠지만 投資를 함에 있어서는 별로 큰 결정요소라고 볼 수 없습니다. 케인즈가 말한 것처럼 야성적 충동이 投資를 결정하는 큰 요소이지 이자율은 큰 요인이 아니라고 봅니다. 여기에서 문제는 기업이 投資를 결정한 후 다른 費用과 더불어 이자를 뽑기 위해 상당히 위험한 프로

젝트를 집행할 가능성이 많다는 것입니다.

따라서 利率이 높아지면 企業은 이를 커버할 수 있는 事業에 착수하게 될 것이고 이러한 사업은 필연적으로 높은 위험을 수반할 것입니다. 利率을 自由化하는 경우 이에 대한 對備가 필요하다고 봅니다. 최근 우리나라에서 뿐만 아니라 美國, 英國에서도 利率이 높아지면 위험한 프로젝트가 집행될 가능성이 크다는 理論과 實證的 分析이 많이 나오고 있는 점에 유의해야 할 것입니다.

결론적으로 金融部門에 있어서는 지나친 비관도 금물이지만 지나친 낙관도 금물이라는 생각이 듭니다. 다른 분야에 있어서는 보다 덜 보수적이라 하더라도 金融部門에 있어서는 保守的이어야 한다고 권고 드리고 싶습니다.

韓東熙: 이우관 박사의 主題發表 내용에 대해서는 전반적으로 동감이며 개인적으로 느낀 몇가지 점을 말씀드리겠습니다. 우선, 金融自律化를 추진하는 데에 있어서 중간 단계를 거치는 것이 필요하다고 생각합니다.

財務部에서 金利自由化를 제안했지만, 우리 經濟나 企業의 興件을 고려하여 점진적으로 시행해 나가는 것이 바람직할 것으로 보입니다. 장기적으로 볼때 自由化가 분명히 되어야 하겠지만 단기적으로는 현실적인 여건을 고려하면서 단계적으로 추진되어야 무리가 없을 것입니다.

金利自由化를 단계적으로 하자고 하면, 이는 얼핏 大企業을 옹호하는 말로 들릴지 모르지만, 실은 金利를 완전히 自由化시킬 때 가장 큰 타격을 입는 쪽은 오히려 中小企業쪽입니다. 왜냐하면, 우리나라는 資金의 만성적 초과수요 상태여서 金利를 자유화할 경우, 특히 貸出金利를 완전히 自由化할 경우 市場金利는 上昇할 것이 분명합니다. 이 경우 大企業은 銀行을 얼마든지 이용할 수 있고, 또한 그동안 大企業이 워낙 많이 대출을 받은 상태라서 銀行이 大企業을 함부로 무너뜨릴 수가 없는 형편입니다. 따

라서 金利가 완전히 自由化될 경우 大企業보다 中小企業이 더 큰 타격을 입을 것입니다. 이러한 측면을 감안하면 金利自由化는 단계적으로 추진하는 것이 바람직할 것입니다.

최근 民主化時代라 해서 갖가지 욕구가 분출되고 있고 모든 부문을 자유화·민주화시키는 것이 가장 바람직한 것으로 생각되는 경향이 있습니다. 그러나 金融部門에 관해서만은 보수적이고 신중한 태도를 취하여야만 우리 經濟에 대한 피해가 적을 것입니다.

金利自由化와 관련해서 볼때 이제까지 大企業들이 많은 政策에 있어서 자기들에게 유리한 방향만 고집하는 태도를 보여왔고, 사실 이제까지의 政府主導的 經濟開發이라고 하는 것도 政府와 企業들의 합작품에 불과한 것이므로 政府가 제시한 방향에 대해 자기에게 유리한 쪽만을 강조하는 것은 문제가 있다고 하겠습니다. 따라서 앞으로는 대기업이 우리 經濟를 보는 인식이나 발상을 조금 바꿔서 金利自由化나 金融機關經營의 自律化問題에 있어서도 어느 정도 양보를 해야 할 것입니다.

이러한 관점에서 보면 金融機關의 自律化問題에 있어서도 株主總會에 인사권을 맡기기보다는 委員會를 구성하는 방식으로 접근하는게 바람직할 것입니다.

사실 銀行長 人事權을 株主總會에 맡기게 되면 銀行의 지분을 많이 가지고 있는 대기업을 유리하게 해주는 격이 되어 인사권의 독립성이 지켜지지 않게 되므로 委員會를 구성하는 것이 보다 바람직할 것입니다. 다만, 委員會의 구성방식에 있어서는 재검토의 여지가 없지 않습니다. 李愚寬 博士께서는 대주주·소주주·전임은행장 등으로 委員會를 구성할 것을 말씀하셨지만 저는 거기에 客觀的인 意見을 낼 수 있는 사람도 포함시키는 편이 좋을 것 같습니다.

은행장 인사권은 가능한 한 빨리 독립시켜야 은행이 지금보다 더 부실

화되는 것을 막을 수 있을 것입니다.

은행의 부실채권처리문제와 金融自律化간의 우선순위문제와 관련해서 말씀드리겠습니다. 지금 은행들이 거의 파산직전의 상태라고 할 수 있습니다. 그러나 은행의 不實債權이 完全히 정리된 후에 銀行自律化를 하려고 하면 앞으로 5,60년이 지나도 어려울 것입니다. 따라서 일단 은행의 自律經營, 責任經營을 실현시키고 그 다음에 은행인들로 하여금 부실채권 문제를 논의하는 것이 좋다고 생각합니다.

마지막으로 말씀드릴 것은 金融機關의 自律化問題와 관련하여 논할 때 보통은 第1金融圈의 문제만 생각하는데 第2金融圈의 문제도 심각하다고 봅니다. 즉, 第2金融圈에 있어서도 業務領域調整問題, 銀行化與否의 문제, 大企業支配의 문제 등이 이번 기회에 전반적으로 검토되어지기를 바랍니다.

李漢久: 銀行經營의 자율화를 추진하지 않을 수 없는 배경으로는, 첫째 銀行産業이 다른 산업에 비하여 경영의 非能率性을 두드러지게 노정함으로써 국민경제의 효율을 크게 저하시킬 우려가 있으며, 둘째 외부세력이 은행의 신용배분기능에 개입함으로써 資源配分의 歪曲이라는 사회적 부작용이 심각하게 발생하고 있다는 점을 지적할 수 있겠습니다.

우리 경제에서 은행경영이 非能率的으로 이루어진 이유로는 은행경영의 실체가 분명하지 않았다는 점을 들 수 있겠습니다. 은행경영의 能率을 기하기 위하여는 은행에 主人을 찾아주는 일이 선행되어야 합니다. 그러나 이 점에 있어서는 비록 企業集團에 의한 은행지배가능성이 염려되기는 하나 그에 따른 제재규정을 강화하고 감독기능을 철저하게 행사한다면 크게 우려할게 없다고 생각합니다.

은행의 경영에 外部勢力이 개입하게된 원인은 低金利政策下에서 은행의 신용배분기능이 하나의 이권으로 작용했기 때문이라고 생각합니다. 外

外部勢力의 개입을 배제하지 않고서는 은행경영의 自律性을 보장할 수 없습니다. 은행이 경영상의 주권을 되찾는다 할지라도 銀行貸出이 시장금리 아래 이루어지지 않는 한 이권을 노리는 外部勢力의 개입은 끊이지 않을 것입니다. 따라서 은행의 신용배분기능이 自律的으로 이루어지기 위하여는 금리가 자유화 되어야 할 것입니다.

金利自由化를 거론함에 있어서도, 기업측면에서는 金利自由化가 기업성장에 미치게 될 영향을 주로 논하는 반면 다른 일각에서는 公平性이라는 관점에서 이를 논의하는 것 같습니다. 금리가 自由化되면 자금을 수요하는 측면에서는 정당한 대가를 지불하고 필요자금을 조달하게 되고, 자금공급자 역시 자본의 社會的 寄與度에 해당하는 만큼의 利益을 올릴 수 있게 되기때문에 자금배분상의 公平性이 보장될 수 있을 것입니다.

그러나, 경제현안은 많은 경우에 經濟論理로만 설명될 수 없으며 특히 우리 현실에 있어서는 사회가 기업을 어떻게 바라보느냐가 중요하다고 생각됩니다. 우리 企業들은 대부분 政府의 보호하에 성장하여 왔으며 金利도 낮은 수준으로 유지되어 왔기 때문에, 企業이 정당한 이자를 지불하고 자금을 빌리는 경우까지도 金融特惠라고 인식하는 사람들이 상당히 많습니다. 그리하여 企業이 市場經濟에서 부담하여야 할 수준이상의 또다른 보상을 주문하는 요구가 끊이지 않고 있습니다.

金利自由化의 1 단계로서 貸出金利가 자유화되면 企業의 金融費用이 높아질 것으로 예상되며 일각에서는 비용상승이 大企業보다는 中小企業에 더 큰 악영향을 미칠 것이라는 우려가 제기되고 있지만, 결국 기업계 전체에 미치는 영향은 마찬가지로 기대됩니다. 그러므로 금전조달시 꺾기·코미션제공 등에 의하여 추가로 지불되는 돈이 흘러들어가는 경로를 공개함으로써 金融費用上昇을 최소화하도록 하는 것이 바람직하다고 생각합니다.

金利率가 올라가면 기업들의 國際競爭力이 약화되리라 展望됩니다. 그러나 한편으로는 이 기회에 우리 기업들이 金融費用面에서 볼 때 상당히 불리한 여건에서 競争하고 있음이 입증되는 경우, 通貨의 탄력적인 供給, 國際金融市場에서의 저금리에 의한 資金借入許容 등의 제반조치가 강구될 수 있는 계기가 주어질 것으로 기대합니다.

金利自由化를 실시함에 있어서는 기업들의 자금수요가 감소하는 추세를 보이는 시기가 가장 이상적이긴 하나 成長經路에 있는 우리 經濟與件으로는 기대하기 어렵다고 봅니다. 따라서 金利率을 어느 정도 올려 자금수요를 緩和시킬 필요가 있기는 하나 앞으로 景氣가 둔화될 조짐도 없지 않으므로 시기를 좀 더 뒤로 미루어 限界企業들이 倒産한 후에 실시함이 바람직할 것으로 생각합니다. 한계기업들까지 資金確保競争에 뛰어들다 보면 健全企業들 마저도 비싼 金融費用負擔으로 인하여 國際競爭力에 상처를 입을 가능성이 크기 때문입니다.

金仁哲 : 이 博士가 쓰신 논문속의 [그림 1] 模型은 내용을 간단하게 전달할 수 있는 이점이 있지만 預金金利率은 묶어놓고 대출금利率을 自由化한다는 문제를 내포하고 있습니다. 은행도 獨寡占이라는 점을 인정한다면 이 점을 모형에 포함시키는 것이 필요합니다. 은행이 獨寡占적으로 행동한다고 할 때 需要曲線은 주어지고 供給曲線은 없고 조달비용은 限界費用으로 표시될 수 있습니다. 따라서 은행은 限界費用曲線과 限界收入曲線이 만나는 점에서 收益을 극대화하는 金利率을 정할 것입니다. 이 모형이 시사하는 점은 대출금利率을 자유화시킨다고 할 때 은행은 자신에게 제일 유리한 금利率을 선택한다는 점입니다. 또 하나는 第1金融圈 뿐만 아니라 第2金融圈과 私金融市場을 동시에 고려해야 한다는 점입니다. 금利率을 자유화한다고 할 때 借入者가 각기 다릅니다. 完全競争市場에서는 借入者가 동질적이라고 가정하지만, 자유화할 때 차입자의 信用(credit)이 다 다

르기 때문에 신용에 맞춰 金融機關들이 금리를 정하는 작업을 해야될 것입니다. 이점을 模型에 반영하여 변형시킬 수 있을 것입니다. 일본은 일찍 金利自由化를 실시하였는데 많은 걱정에도 불구하고 잘되고 있는 것으로 보입니다. 이것은 日本銀行이 신용에 맞춰서 끊임없이 評價하기 때문입니다. 따라서 既存의 完全競爭模型이 借入者나 貸出者の 同種性을 가정하는 것은 무리가 있으므로 이점을 감안하여 모형을 발전시키면 좋을 것입니다.

이제 金融自律化에 대해서 간단히 말씀드리겠습니다. 각자 자기가 소속되어 있는 機關의 입장에서 여러가지 主張을 하고 계시지만 국민경제적이고 客觀的인 입장에서 문제를 보도록 하겠습니다. 民間의 입장에서 정부가 반대가 많은 金利自律化를 하려는데 의문을 가질 것이고 政府側에서는 金利自由化를 주장하던 사람들이 이제는 반대한다고 하는 상대방에 대한 不信이 만연되어 있습니다. 金融自律化를 논의할 때 정부는 公共性을 얘기하고 기업측은 收益性을 얘기합니다. 서로 다른 주장을 하다 보면 해결책이 없습니다. 때로는 공공성을 주장해야 될 부분도 있고 收益性을 주장해야 될 부분도 있는데 相互均衡을 맞춰야 할 것입니다.

중요한 것은 金融과 政治의 분리라고 봅니다. 정부는 公共性을 내세워 銀行長과 任員의 인사권을 지니고 있지만 사실 이것은 公共性과 무관하지 않은가 생각합니다. 經濟의 民主化를 논의하고 있는 이 시점에서 政治와 金融은 분리되어야 합니다. 銀行의 任員이나 銀行長의 人事權을 政府가 갖고 있는 것은 公共性에서 벗어나는 행위입니다.

金利自由化를 논의할 때 금리가 올라갈것이다, 내려갈것이다, 아직 興件이 성숙되어 있지 않다는 등 논의가 다양한데 이렇게 하다보면 끝이 없고 여건의 성숙시기에 대한 合意는 도출될 수 없을 것으로 보입니다. 우리보다 먼저 金利自由化를 경험한 美國이나 日本을 보면 金融環境이 우리와는

대조적입니다. 美國의 경우 고금리·쌍동이 적자시에도 金利自由化를 實施했고 日本은 저인플레이·흑자인 상황에서 金利自由化를 실시했습니다. 우리의 경우 86년까지는 만성적인 赤字·고인플레이에 시달려 金利自由化는 상당히 어려웠던 것이 사실입니다만 이제는 여건이 그때보다 상당히 개선되었습니다. 결국 金利自由化는 고금리·재정적자·무역적자때 하는 것보다는 저인플레이·흑자기조시에 하는 것이 효과적이라는 생각이 듭니다.

그러나 金利自由化를 실시할 때는 이에 대한 補完政策을 실시해야 한다고 봅니다. 赤字라 하여 금리자유화를 한다고 해서 金利가 내려가지는 않을 것입니다. 金利自由化를 했을 때 실제로 金利가 올라가느냐의 여부에 영향을 주는 요소는 여러가지가 있습니다. 經常收支赤字가 발생하고 있는 경우에 金利自由化를 실시하면 金利가 내려갈 소지는 많지만 현재의 경직적인 通貨管理下에서는 金利가 내려가지 않을 것입니다.

국내외자금의 흐름을 막아 놓고 금리자유화를 하느냐 아니면 단기성자금이나 外換去來를 자유화하면서 金利自由化를 할 것인가도 문제입니다. 資金의 만성적인 초과수요라는 현상은 第1金融圈쪽만 아니라 私金融쪽까지도 함께 고려해서 보아야 할 것입니다. 第2金融圈이나 私金融까지도 第1金融圈에서 돈을 얻으려 하기 때문에 금리에 관계없이 항상 超過需要가 발생하는 것입니다.

인플레이에 대한 期待心理도 금리에 영향을 주게 됩니다. 현재 인플레이가 낮은 수준이고 또 흑자기조하에서 자금의 여유가 있어 앞으로 금리가 내려갈 것 같아도 1~2년 후에 인플레이가 가속화되리라는 心理가 계속 되면 金利는 상승할 것입니다. 따라서 赤字基調下에서 金利自由化를 하면 金利가 내려갈 것이라는 막연한 論議보다는 어차피 金利自由化를 실시해야 한다면 이런 문제점부터 補完하는 方法을 論議하는 것이 더욱 바람직합니다.

그런데 企業의 입장에서 보면 金利와 換率이 제각기 따로 움직이는 것

이 문제입니다. 換率을 감안한 金利水準이 國際金利水準에서 크게 벗어나지 않아야 됴에도 불구하고 이렇게 따로 움직이는 상황하에서 金利를 自由化한다고 하니 企業이 政府를 못 믿는 것입니다. 현상황하에서는 金利를 내리고 金融自律化를 함으로써 政府의 不信을 해소해야 할 것이라는 생각이 듭니다. 기업측에서도 물론 전적으로 金利에 매달리는 것은 아니라고 생각합니다. 政府는 換率, 貨金, 稅率 등 變數를 합리적으로 운용하여 不信을 해소하면서 金融自律化를 실시하여야 하며 企業도 너무 金利에 매달리기 보다는 다른 變數도 함께 조정해 가면서 金利自由化에 대응해야 할 것입니다.

金大植: 앞의 討論에서 얘기가 되지 않았던 것을 논의하기로 하겠습니다. 이박사가 어려운 문제에 대해 理論的이고 論理的인 分析을 해주신 데 감사드립니다.

지금까지 金融自律化가 안된 이유중에는 政府의 規制問題도 있지만 條件이 마련되지 못했다는 이유도 있다고 봅니다. 사실상 여건은 企業입니다. 企業이 金融自律化의 여건조성을 위하여 어떻게 해야 하는가 하는 것은 대단히 중요한 문제입니다.

金融自律化를 논의할 때는 金融自律化를 저해하는 요인을 제거하면서 이를 실시할것이나 아니면 주어진 限界속에서 실시할것이나라는 두가지의 기본적인 시각에서 출발해야 한다고 생각합니다. 金融自律化의 부진요인 중 전략산업에 대한 信用配分은 産業政策的 次元에서 제거할 수 있지만 부실기업·부실채권의 문제는 당분간 해결하기 어렵습니다.

經營自律化의 문제중 銀行長의 선임문제 등은 앞에서 많이 거론되었기 때문에 더 거론하지 않겠습니다만 송자 교수님의 논의가 상당히 설득력있다고 봅니다. 內部經營의 自律化問題에는 크게 인사권의 문제, 金利의 문제, 은행입장에서의 金融商品의 供給問題 등이 있지만, 業務領域 내지 金

融商品 開發의 제약등으로 인해 모든 金融機關이 동질의 金融商品을 가지고 競爭하는 데에는 상당한 문제가 있다고 봅니다. 金融革新을 가져올 새로운 金融商品 開發에의 재량권을 은행에 쥐야 하지 않을까 생각합니다.

금리자유화가 되면 자금의 效率的 配分이 이루어지리라고 봅니다. 일본의 금리자유화과정을 살펴보면 明治維新이후부터 1945년까지는 은행간의 금리협정으로 인한 준금리자유화시대였습니다. 1945년 이후부터 1975년까지 日本은 금리규제를 실시하였는데 이는 低金利政策으로 산업지원적인 정책을 실시하려는 의도때문이었습니다. 韓國金融의 낙후성은 금리자유화가 되지 않은데서 기인한다고 주장되고 있는데 金利自律化가 되면 신용있고 규모가 큰 企業에는 싼 대출금리가 적용되고 중소기업에는 신용이나 자금의 availability 제약 때문에 높은 實效金利가 적용되는 逆機能이 발생하게 됩니다.

또한 資金의 超過需要가 상존하고 있는 현상황하에서 예금금리를 고정시켜 놓고 대출금리를 자유화시키면 돈을 빌리려는 사람이 많은 관계로 貸出金利에 대한 횡포가 발생할 수 있습니다. 예금금리는 그대로 있고 貸出金利만 높아질 때 銀行特惠가 문제시될 것입니다.

어떤 경제현상이나 일단 規制했다가 규제를 해제할 때에는 나름대로의 논리가 있습니다. 묶을 때는 왜 묶을 수밖에 없는가에 대한 논리가 있고 풀 때는 묶을 수 밖에 없었던 制約要因의 해제를 명시합니다. 우리가 自由化를 논의할때 점진적인 자유화를 얘기하는 것은 시행착오의 시간을 가지면서 成熟의 段階로 진입코자 하기 때문입니다.

韓經研 主要 發刊圖書 案内

研究叢書

研 究 叢 書	研 究 責 任 者	發 行 年 月
1. 現行稅制의 綜合評價와 1982 年度 稅法 改正方向研究	車 軋 權 金 鎮 炫 外	1981. 8
2. 韓國經濟 短期豫測模型	韓 成 信 田 大 洲	1981. 9
3. 우리나라 企業의 人件費支拂能力評價와 賃金對策	崔 棟 圭	1982. 2
4. 韓國企業의 成長 및 財務行態	具 石 謨	1982. 4
5. 租稅負擔의 測定과 適正負擔率에 관한 研究	韓 昇 洙	1982. 6
6. 韓國의 私金融市場에 관한 研究	具 石 謨	1982. 7
7. 稅法體系의 整備와 改善에 관한 研究	全 紘 九 李 泰 魯 外	1982. 9
8. 所得稅體系 合理化를 위한 基礎研究	李 亨 純	1982. 10
9. 財政機能의 再調整과 行政機能 官僚制度의 改編方案 研究	姜 信 澤 韓 昇 洙	1982. 10
10. 韓國租稅文化의 反省과 稅制의 綜合改善 方向	黃 一 清 金 鎮 炫 外	1982. 10
11. 稅收推計模型의 精密化와 中長期 稅收 展望	車 軋 權	1983. 5
12. 韓國企業의 準租稅負擔에 관한 理論的 考察과 負擔水準의 實證的 分析	林 陽 澤 崔 明 根	1983. 6
13. 段階的 貿易自由化에 對應한 關稅率과 關稅行政의 改編方向	崔 日 煥 崔 明 根	1983. 7
14. 80 年代 產業構造 高度化를 위한 輸入自由化와 關稅政策의 方向	安 忠 榮 金 大 植	1983. 8
15. 法人所得과 配當所得의 二重課稅調整에 관한 研究	張 在 植	1983. 9

研 究 叢 書	研 究 責 任 者	發 行 年 月
16. 韓國의 貿易發展과 綜合貿易商社의 役割	李 鍾 允	1984. 3
17. 韓國의 赤字財政 研究	韓 昇 洙	1984. 7
18. 韓國의 土地稅制 改編方向 研究	曹 圭 昌 金 政 鎬 外	1984. 10
19. 臺灣의 產業政策	金 迪 教	1984. 12
20. 韓國의 地方財政 研究	金 安 濟 吳 然 天 外	1985. 2
21. 纖維產業의 構造調整에 관한 實證研究	尹 暢 皓	1985. 6
22. 稅法上 實質課稅에 관한 研究	李 泰 魯 李 哲 松	1985. 7
23. 金融費用增加와 物價上昇에 관한 微視的 分析	金 大 植	1985. 8
24. 經濟體質強化를 위한 租稅政策方向	崔 明 根 李 俊 求 外	1985. 9
25. 韓國貿易構造의 決定要因과 變化推移에 관한 研究	金 勝 鎭	1985. 9
26. 韓國企業의 經營特性要因에 관한 研究(I)	崔 棟 圭	1985. 10
27. 半導體產業의 現況과 育成政策	尹 暢 皓	1986. 3 <改訂版>
28. 信用配分과 金融自律化의 方向	金 寬 洙	1985. 12
29. 우리나라 通貨의 役割과 產業別 資金配分の 效率性 分析	李 相 萬	1986. 4
30. 市場經濟體制의 高度化와 公正去來秩序	李 成 舜	1986. 4
31. 產業別 技術革新過程과 政策課題	李 軫 周 崔 棟 圭	1986. 4
32. 製造業部門 比較優位構造의 變化推移에 관한 研究	金 勝 鎭	1986. 5

研 究 叢 書	研 究 責 任 者	發 行 年 月
33. 非上場株式 課稅評價方法의 合理化方案	崔 明 根	1986. 8
34. 韓國과 臺灣의 通貨政策 및 物價	金 大 植	1986. 9
35. 企業의 準租稅負擔에 관한 實證的 研究	崔 棟 圭	1986.11
36. 韓國經濟學 研究序說	朴 宇 熙	1986.11
37. 韓國의 中小企業과 系列化	丁 炳 杰 尹 暢 皓	1986.12
38. 海外轉換社債發行과 企業財務戰略	李 商 彬 梁 浩 澈	1987. 1
39. 政府와 市場	尹 暢 皓 李 奎 成 李 成 舜	1987. 1
40. 開放經濟下의 貨金政策	朴 世 逸	1987. 1
41. 換率變動에 따른 韓·日의 産業 및 貿易 構造의 變化	李 榮 善	1987. 3
42. 韓國의 地下經濟에 관한 研究	崔 洸	1987. 4
43. 企業集團의 形成메카니즘과 評價	李 鍾 允	1987. 5
44. 韓國 企業그룹의 多角化戰略 研究	趙 一 欽 李 成 圭	1987. 5
45. 換率變動에 따른 國際競爭力과 産業內 貿易의 變化推移	金 勝 鎮	1987. 6
46. 中小企業의 知識集約化에 관한 研究	趙 觀 行	1987.11
47. 우리나라 相續課稅制度의 改編方案 研究	崔 明 根	1987.12
48. 技術革新의 産業組織的 特性에 관한 研究	林 陽 澤	1988. 4
49. 企業의 技術擴散에 관한 研究	林 陽 澤	1988. 4
50. 公企業 및 政府出資企業 民營化 推進方 向에 관한 研究	郭 秀 一 金 宇 峰	1988. 5

研 究 叢 書	研究責任者	發行年月
51. 産業內 貿易의 變化推移와 決定要因에 관한 研究	金 勝 鎮	1988. 6
52. 臺灣의 租稅構造와 貯蓄·投資	劉 定 熙	1988. 7
53. 韓國貿易收支와 主要産業 輸出構造 分析	馬 在 信	1988. 7

研究調查資料

研 究 調 查 資 料	研究責任者	發行年月
1. 아시아·太平洋地域의 貿易 및 産業調整	篠原三代平	1981. 9
2. 現行 租稅의 問題點	吳 正 根 全 祥 九	1981.10
3. 民主資本主義의 將來	마이클노박 著 金 鎮 炫 譯	1982. 2
4. 地方歲入의 地域的 不均衡에 관한 經驗的 研究	吳 然 天	1982.11
5. 政府規制 緩和方向과 美國經濟 展望	마빈코스터즈外	1983. 4
6. 韓國經濟學의 摸索	申 泰 煥 趙 淳	1983. 5
7. 資本主義와 社會主義	마이클노박 著 金 鎮 炫 譯	1983. 8
8. 民主資本主義와 企業의 成長	마이클노박 著 金 鎮 炫 譯	1983. 8
9. 民主主義와 民間調整機構	마이클노박 著 金 鎮 炫 譯	1983. 8
10. 韓國과 第4次 産業革命: 1960~2000	W.W.로스토우	1983.10
11. 企業稅制 合理化的 基礎研究	尹 桂 燮	1983.10
12. 民主資本主義와 韓國의 發展	마이클노박	1983.11

研 究 調 查 資 料	研究責任者	發行年月
13. 國民租稅意識의 調查研究	金 鎮 炫 崔 明 根 外	1983. 12
14. 成長經濟에 있어서의 資本所得에 관한 適正稅率과 歸着分析	李 萬 雨	1984. 4
15. 資本主義精神과 反資本主義心理	L.V. 미제스 著 金 鎮 炫 譯	1984. 5
16. 美·日의 産業政策과 韓國의 對應	찰머스존슨	1984. 6
17. 企業의 社會奉仕	本院研究部 編	1984. 10
18. 中共의 經濟法令 解說	朴 椿 浩	1985. 1
19. 우리나라 通貨의 役割과 通貨信用政策의 方向	金 大 植	1985. 3
20. 家計貯蓄增大를 위한 租稅政策方向	本院研究部 編	1985. 8
21. 轉換期의 勞使問題와 對應方向(I)	崔 鍾 泰 外	1988. 4
22. 轉換期의 勞使問題와 對應方向(II)	成 百 南 外	1988. 4
23. 換率變動의 輸出入價格에의 轉嫁度와 示唆點	郭 承 濬 外	1988. 7
24. 金融自律化의 效率的 推進方向	李 愚 寬 外	1988. 7

研究報告

研 究 報 告	研究責任者	發行年月
1. 金融革新과 通貨金融政策 改編方向	金 廣 斗 鄭 雲 燦 外	1985. 3
2. 金融自律化 및 銀行與信管理 改善方案	李 滿 基	1985. 12
3. 現行經濟法의 問題點 및 改善方向	姜 明 憲	1986. 2

研 究 報 告	研究責任者	發行年月
4. 우리나라에 있어서 金利가 貯蓄·投資 에 미치는 影響	李 相 萬	1987. 1
5. 日本의 貿易·資本自由化와 그 對應政策	金 經 斗	1987. 4

政策研究

政 策 研 究	研究責任者	發行年月
1. 經濟民主化의 基本構想	鄭 暢 泳 外	1988. 4