

국유 콤비나트를 사유 기업으로: 구동독에서의 사유화

클라우스-디터 슈미트 / 독일 킬연구소

머리말: 쉐경제를 어떻게 사유화할 것인가?

경 제학자와 정책 결정자들 사이에는 계획 경제에서 시장 경제으로의 전환이 국유 콤비나트의 사유 기업 전환으로부터 시작되고 끝난다는 믿음이 광범위하게 퍼져 있다. 따라서 Siebert(1990)는 사유화를 '전환(transition) 과정의 심장부'라고 불렀다.¹⁾

중동부 유럽에서 공산주의가 붕괴한 지 8년이 지난 지금, 어디에서나 사유화가 계획보다 지체되고 있다는 것은 명확하다. 「이코노미스트」지의 표현대로 사유화는 신속한 이륙과 연착륙이 불가능한 어려운 골칫거리가 되었다. 헝가리나 체코공화국같이 이 지역에서 가장 선진화된 국가에서조차 사유화 과정은 완성되지 않고 있다.²⁾ 총 GDP에서 국유 부문은 여전히 30%(체코공화국), 40%(폴란드, 헝가리, 발틱해 연안 국가들)에서 60%(불가리아)까지 차지하고 있다. 이것은

결코 바람직한 수준이 아니다.

포스트 공산주의 사회에서의 사유화를 그렇게 어렵게 만드는 것은 무엇일까? 공공 부문의 비중이 상대적으로 낮은 선진 시장 경제(여기서 사유화란 단지 사적 부문으로 경제를 점진적으로 이동시켜가는 것을 의미함)와 대조적으로, 포스트 공산주의 경제는 '거의 불가능한 임무'(Fischer, Hax and Schneider, 1996), 즉 쉐경제의 신속한 사유화를 완수해야 한다. 또 이 임무를 국가에서 소유권을 사적 부문으로 이전시키는 단순한 문제로 보아서는 안된다. 이것은 적어도 거대한 사회주의적 콤비나트(이것은 거의 예외없이 비참한 상황에 놓여 있었음)를 활력 있는 서구형 기업으로 전환시키는 것을 의미한다. 결국 사유화는 시장의 요구에 대처할 수 있도록 경제 구조 조정을 증진시키는 것을 필요로 한다. 이러한 상황은 사유화를 복잡한 정치 과정으로 만들고 있다. 경험에서

1) 아웃사이더로서 Csaba(1995)는 이러한 관점을 비판하였다. 그는 '하향식(top-down) 사유화' 즉, 국유 기업의 판매보다는 소위 '상향식(bottom-up) 사유화' 즉, 새로운 기업의 설립을 더 선호하였다.

2) Baszcyk와 Woodward(1996)는 포스트 공산주의 국가에서의 사유화에 대한 다양한 사실적·분석적 정보를 제공하고 있다.

알 수 있듯이, 구조적·지역적 또는 사회적 고려 대상에 대해 영향력있는 그룹들은 소유권 전환을 쉽게 지연시키거나 또는 심지어 봉쇄해버리기까지 할 수도 있다. 따라서 대체로 모든 포스트 공산주의 국가들의 사유화 과정은 일직선의 형태를 취하는 것이 아니라 지그재그의 형태를 취해왔다.

이러한 측면에서, 구동독의 경험은 사회주의적 콤비나트가 4~5 년이라는 상대적으로 짧은 기간 내에 순조롭게 사유화돼온 드문 예를 제공하고 있다. 이것은 오직 구서독으로부터의 거대한 재정·행정적 보조로 인해 가능했던 것이다. 사유화를 책임졌던 신탁관리청(Treuhandsanstalt: THA)은 경험 있는 스태프뿐만 아니라 막대한 자원(사실상 신탁관리청은 연성 예산 제약 하에 있었음)을 소유하고 있었고, 법적으로 광범위한 권력과 독립성을 부여받았다. 신탁관리청은 말하자면 사유화 열차를 끄는 기관차일 뿐만 아니라, 열차의 방향과 속도를 결정하는 운전사이기도 하였던 것이다.

본고는 다음과 같은 이슈들을 다룸으로써 THA식 사유화 접근 방식의 선택력있고 해석 가능한 설명을 제공하고자 한다.

- 목표와 갈등의 정의
- 참가자들의 역할과 책임의 명확화
- 신탁관리청에 열려있는 전략적 선택들 및 선호되는 수단들의 검토

- 지금까지 성취된 결과들에 대한 평가

마지막으로, 본고는 THA식 접근 방식이 한국에 맞는 모형으로 적용될 수 있는지를 살펴보고자 한다.

기업 판매 또는 투자자 구입: 신탁관리청의 접근 방식

유산과 도전

1990년 여름 독일이 경제적으로 재통합되었을 때, 구동독 지역의 경제는 비참한 상황에 있었다. 실제로 어떤 콤비나트나 국유 기업도 경쟁적 환경에서 살아남을 수 없었다. 거의 모든 기업들은 공통의 유산(즉, 노후화된 자본 스톡, 수준 낮은 디자인과 저품질의 생산물, 왜곡된 진문화와 대외 무역 지향성, 높은 수직적·수평적 통합, 최적 수준 이하의 공장 규모, 엄청난 과잉 고용 및 경영 관리 기술의 결여)으로 인해 고통받고 있었다. 경제적 재앙을 막기 위해, 기업들을 리스트럭처링하고 가능한 한 최대한 사적 부문으로 이전시키는 임무를 수행하기 위해 특별히 설립된 기관의 손에 이들 기업을 맡길 필요가 있었다. 통합조약의 제25조는 신탁관리청이 거의 8,500 개 기업의 소유자가 되게 하였는데, 여기에는 상점, 호텔, 식당과 영화관 같은 수만 개의 소기업들은 포함되지 않았

다.³⁾ 분리를 통해 기업의 수는 점진적으로 증가하였다. 신탁관리청이 문을 닫은 1994년 말까지 최초 기업 수는 거의 1만 4,000 개로 증가하였으며, 신탁관리청의 후속 기관인, 통합 과정에서 야기되는 특별 재산의 관리를 위한 연방기구(BvS) 관리 하에서 1996년말 현재 약 1만 4,600 개로 증가하였다(〈표 1〉 참조).

신탁관리청에 있어 엄청난 기업 수보다 더 우려된 것은 기업들의 재무 상태였다. 기업 대부분은 엄청난 결손에 시달리고 있었다. 이러한 사실은 1991년 신탁관리청 자신이 소유한 모든 기업들의 대차대조표를 공개로 알려지게 되었다. 계정은 2억 900만 마르

크의 결손을 보이고 있다(〈표 2〉 참조). 반면, 추계치가 너무 낙관적인 것으로 보여지고 있다. 많은 기업들은 그들의 고정·유동 자산을 과대 평가하였으며, 신탁관리청은 리스트럭처링 비용을 과소 평가하였다. 그러나 이러한 측면에서 대부분의 전문가들도 치명적인 판단 실수를 하였다. 구동독 경제학자들은 신탁관리청 기업들이 약 1조 마르크의 가치가 있을 것이라고 믿었다. 신탁관리청의 前 정장인 Rohwedder 박사조차 1990년 가을에 사유화로 인해 가능한 이득이 6,000억 마르크에 달할 것이라고 추정하였다.

통합 과정의 양상들을 고려하지 않고서 구동독에서 고통스럽고 엄청난 비용이 든 소

〈표 1〉 1990~94년간 THA(신탁관리청) 포트폴리오 상의 기업 수 추이

	1990	1992	1994	참고: 1996
총포트폴리오	8,489	11,926	13,815	14,580
완전 사유화	} 574	} 5,456	6,321	} 11,190
부분 사유화			225	
재사유화			1,588	
자치체로의 귀속			265	
기타			1,506	
청산	-	25	157	320
남아있는 기업	7,640	4,618	3,753	3,070
매각 제외	7,520	2,575	192	120
청산중	120	2,043	3,561	2,950
고용 인수(1,000)				
THA 기업	3,000	460	110	60
사유화/재사유화 기업		910	970	820

자료: THA(신탁관리청), BvS(연방기구).

3) 신탁관리청은 구동독의 마지막 사회주의 수장, Hans Modrow의 통치 하에 1990년 봄 이미 설립되었다. 이때 Modrow 정부는 사회주의와 자본주의 사이의 '제3의 길' 을 찾고 있었다. 그 목표는 '인민 재산' 을 사유화하는 것이 아니라, 그것을 확고히 하려는 것이었다(신탁관리청의 역사에 대해서는 Fischer and Schreider(1996) 참조).

〈표 2〉 1990년 7월 1일 신탁관리청 기업 전체의 공개 대차대조표

(단위: 백만 마르크)

자산	금액	부채	금액
고정 자산		부채성 총당금	
· 무형 고정 자산	32	· 신탁관리청	241,805
· 유형 고정 자산	148,270	· 리스트럭처링 목적	189,385
- 부동산	89,925	- 상환 목적	12,981
- 기타	61,345	- 기타 목적	39,435
· 금융 투자	896	신탁관리청 기업	91,438
유동 자산		부채	
· 재고 자산	43,725		158,558
· 미불 계정	78,551		
· 유가 증권	16,440		
결손금	209,291	기타 부채 및 발생 항목	28,722
총계	520,523	총계	520,523

자료: THA(신탁관리청).

유권 전환 과정을 이해하는 것은 불가능하다. 대부분의 기업들이 절망적인 상태에 있었다는 것은 사실이다. 그러나 두 가지 상황이 그들을 파멸시켜버렸는데, 바로 구 농서독 마르크를 등가로⁴⁾ 평가한 정치적 결정과 구동독의 난위 노동 비용을 구서독만큼 두 배 이상 올린 임금 인상⁵⁾이었다(Schatz and Schmidt, 1992).

결과적으로, 신탁관리청은 사실상 거의 '불가능한 임무'에 직면하게 되었다. 이러한 상황을 헤쳐나가기 위해 많은 영감, 사기 진작 그리고 현명함이 필요하였다.

목표와 갈등

준경제의 사유화는 복잡한 임무이기 때문에, 많은 위험이 뒤따른다. 포스트 공산주의 국가에서 경험한 것처럼, 정책 결정자들은 사유화에 대해 너무나 많은 상이한 목표를 상정하려는 경향이 있다. 보통 효율성과 공평성에는 갈등의 위험이 있다. 한편으로, 재산권은 성공적으로 기업을 리스트럭처링할 의사와 능력을 가진 투자자들에게 경매나 예약에 의해 효율적으로 배분되어야 한다. 다른 한편으로, 재산권은 시민들에게 바우처(voucher)나 쿠폰에 의해 공정하게 배분되어야 한다. 이런 갈등을 해결하는 것이 불가능하지는 않다 하더라도 쉬운 일은 아니다

4) 1987~89년 사이 임시장 환율은 평균 14 : 1이었다.

5) 1989년에 생산성 격차는 약 4 : 1이었으며, 효율적 임금 격차는 3 : 1이었다.

(Basczyk and Woodward, 1996).

구동독에서의 사유화 과정이 재산권의 배분에 대한 논쟁을 동반하지 않았다는 점은 매우 귀중한 이득이었다. 「국유 재산의 사유화와 재조직에 관한 법률」(THA법) 前文에서 정의된 것처럼, 신탁관리청의 임무는 단지 '사유화를 통해 가능한 한 신속하고 광범위하게 국가의 기업 활동을 감소' 시키고, '경쟁력을 가지고, 따라서 현재의 일자리를 보장하고 새로운 일자리를 창출하면서 ... 가능한 한 많은 기업을 창설하는' 것이다. 법은 기업의 자산이 어떻게 그리고 누구에게 이전되어야 하는지에 관해 어떤 지시도 하지 않았다. 따라서 신탁관리청은 수천 개의 기업을 수백만 명의 주주에게 배분해야 하는 짐을 지지 않았다.

신탁관리청에 대한 문제가 다른 측면에서 나타났다. 그것은 사유화와 리스트럭처링 사이의 갈등이다. 이러한 측면에 대해 신탁관리법은 불명확하였다. 신탁관리청은 또한 '경제의 구조 조정을 증진' 시키도록 위임되어 있었다. 이 임무는 단순한 기업의 사유화보다 훨씬 많은 것을 포괄하였다. 그것은 '기업들을 경쟁에 적합한 조건에 들어서도록 하는' 것을 포함하였다. 특히, 신탁관리청은 다음과 같은 기능을 하기로 되어 있었다.

- 분리나 할당에 의한 기업들의 리스트럭처링의 준비

- 실행 가능한 경영 전략의 개발, 노동력의 감소, 구채무나 부채의 면제를 통한 리스트럭처링의 시작

결정적인 것은 THA법이 사유화와 리스트럭처링 사이에 어떤 계급적 관계를 고정시키지 않았다는 점이다. 어떤 것에 우위를 두어야 하는지는 명확하지 않았다. 원칙적으로 신탁관리청에 있어 사유화는 그 임무의 핵심이었다. 그것은 사유화를 기업에 대해 장래 최선의 가능성을 제공하는 리스트럭처링 형태로 간주하는 대다수 경제학자들의 조언에 따른 것이었다. 그러나 신탁관리청은 구조·지역·고용 정책의 측면을 고려하고 사유화에 비해 리스트럭처링의 우위성을 강조하는 이해 집단의 압력에 종종 노출되었다. 실제로 事前 리스트럭처링 전략의 주창자들은 사유화를 막거나 지체하는 데 종종 관심을 나타냈다.

신탁관리청은 이러한 전략을 선택하는 데 상대적으로 자유로웠기 때문에, 사유화에 우위를 두었다. 그러나 신탁관리청은 사회적 목적을 고려하여, 사유화를 특정 조건에 부속되게 하였다. 내부적 통제에 따라 사유화는 다음의 다섯 가지 기준에 의해 유도되었다.

- 신속한 사유화: 신속하게 수행될 수 있는 사유화 형태에 우선권을 주어야 한다. 협

상을 지연시킴으로써 다른 목표들이 더 잘 달성될 수 있는 경우조차도 신속한 사유화가 더 우선되어야 한다는 것이다.

- 완전한 사유화: 기업을 전체로 구입할 의사와 능력이 있는 투자자들에게 우선권이 주어져야 한다. 부분적 사유화는 그것이 유일하게 가능한 방식인 경우에만 허용되었다.
- 성공적인 사유화: 실행 가능한 기업 전략을 가진 투자자들에게 우선권이 주어져야 한다. 가능하다면 기업은 동일 장소에 계속 그대로 두어져야 한다. 기업 내부에 존재하는 잉여를 뽑아내기만을 원하는 투자자들에 의한 기업의 파괴는 회피되어야 한다.
- 일자리와 투자 보장: 일자리와 투자를 보장하는 투자자들에게 우선권이 주어져야 한다. 그대신 그들에게 재무적 양보를 허용하였다. 원칙적으로 의무 이행을 확실히

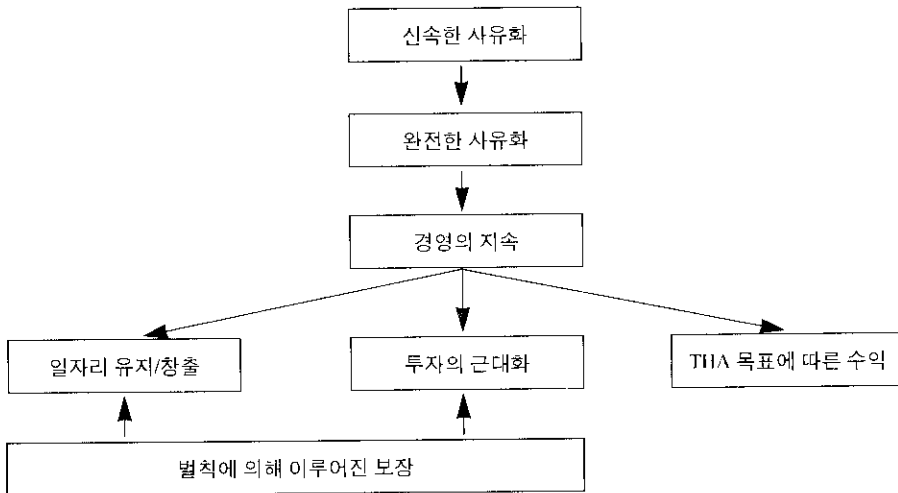
하기 위해 계약 상의 벌칙이 부과되었다.

- 수익의 실현: 최대 수익을 실현하는 방식으로 자산이 매각되어야 한다. 그러나 그것은 다른 목표를 달성하고 있다는 범위 내에서만 그러하다. 신탁관리청이 기본적으로 기업을 지속적으로 운영할 의사와 능력을 가지고 있으며, 또한 高고용과 투자를 보장할 수 있는 투자자를 발견하는 데 관심을 가지고 있기 때문에, 사실상 구입 가격(보통 취득 계약에서 가장 본질적인 것임)은 부차적 역할을 담당하였다.

신탁관리청의 기본 방침은 기업을 매각하는 것이 아니라 투자자들을 구매하는 것이다. 이것이 사유화 과정에서 희생이 매우 큰 길이라는 점은 명확하다.

결국, 신탁관리청은 산업 정책의 수단이 될 수밖에 없었다. 신탁관리청은 기업들의

<그림> 신탁관리청 사유화 전략의 기초



미래 경영 프로그램뿐만 아니라 고용 및 투자와 같은 주요 전략 변수들을 규정하였다. 그리고 종종 신탁관리청은 이에 대해 커다란 대가를 지불하였다. 신탁관리청은 한편으로 달성 가능한 일자리 수와 투자량, 또 다른 한편으로 구입 가격 사이에 존재하는 상충 관계에 항상 부딪치게 되었다.

신탁관리청이 기업에 상당한 금액을 쏟아붓는다면, '구매자'가 약속한 것을 실제로 수행했는지에 커다란 관심을 가지게 된다. 종종 고용과 투자 보장이 벌칙을 통해 방어된다. 이것은 신탁관리청의 후임자인 BvS(연방기구)가 장기 계약 하에서 기업을 관리해야 한다는 것을 의미한다.

참가자와 책임

포스트 공산주의 국가의 경험에서 알 수 있듯이, 만약 너무 많은 당사자들이 개입된다면, 사유화는 골치아픈 과정이다. 기관차에 너무 많은 운전사가 있다면 사유화 열차를 지연시키거나 멈추게 할 수 있는 논쟁을 틀림없이 불러일으키게 될 것이다.

이러한 측면에서 신탁관리청은 상대적으로 안정된 위치에 있었다. 비록 지주회사가 아니라 정부 기관으로 설립되긴 했지만, 신탁관리청은 기업들의 소유자가 되었다. 신탁관리청외에는 아무도 기업 사유화에 책임을 지지 않았다. 정부나 기업 자신은 직접적으로

개입되지 않았다. 그러나 신탁관리청이 정치적 압력으로부터 완전히 자유로운 것은 아니었다. 중앙정부, 지방정부, 의회, 정당, 노동조합 그리고 경영자 단체들은 신탁관리청의 조직체에까지 자신의 긴 팔들을 뻗었다. 따라서 신탁관리청은 이러한 집단들의 대립되는 의사들을 조정하는 데 바빴다. 그 작업은 마치 외줄타기와 같았다(Czada, 1996). 그러나 신탁관리청은 정책 결정자들과 로비스트들이 가까이 접근하지 못하도록 하였다. 대신 이해 집단의 대표자들은 소위 행정국과 자문국에 배치되었다.

법적으로 신탁관리청은 희귀한 존재였다. 그것은 공공 당국도 사적 소유자도 아니었다. 신탁관리청은 '공공 법률 하에서' 움직이는 기구였으며, 따라서 정부와 의회의 감독 하에 있었다. 그러나 신탁관리청은 정부나 의회의 완전한 지시나 명령에 복종된 것은 아니었다. 조직 경제학의 관점에서는 사유화 과정에서 본인(principal)이 아니라 대리인(agent)이었지만, 신탁관리청은 상당한 수준의 본질적인 독립성을 부여받았다(Kloepfer, 1996). 구서독의 수상이었던 헬무트 슈미트(Helmut Schmidt)는 비꼬듯이 신탁관리청을 '구동독의 두번째 정부(Nebenregierung-Ost)'라고 불렀다.

신탁관리청의 독립성은 종종 비판받았으나 온갖 修辭에도 불구하고 신탁관리청은 정치권에서 폭 넓은 지원을 받았다. 사유화는

'피뢰침'을 필요로 하고 독립적 기구는 사유화 과정에서 분노를 발산하는 데 이상적이다. 결국 신탁관리청은 가장 강력한 적을 자신의 편으로 삼는 데 매우 성공적이었다. 신탁관리청의 법적 지위가 항상 압력 단체에 의해 비판받았다는 사실은 그것이 정당한 존재였음을 증명해준다.

단계와 절차들

사유화의 목표가 명확하고 상대적으로 논쟁의 대상이 되지 않았던 반면, 목표를 달성하기 위한 올바른 방법은 알려지지 않았고 논쟁의 여지가 있었다. 쥘경제를 사유화했던 경험은 전혀 없었다. 따라서 신탁관리청은 야심적인 목표와 일치하는 사유화 과정에 대한 그 자신의 모형을 개발해야 했다.

신탁관리청의 사유화 접근 방식은 세 단계에 걸쳐 있다. 그 세 단계란 준비, 실행 그리고 모니터링을 의미한다.

- 준비 단계에서는 일정에 여러 안전들이 있는데, 그 안전에는 기업의 분할·합병에 의한 판매 가능한 단위의 창출, 자산과 부채, 기업의 리스트럭처링 적당성 평가, 매매 활동의 착수, 그리고 잠재 투자자들의 탐색이 포함된다. 종종 이 단계는 사유화의 성공·실패의 기초가 되었다.
- 실행 단계는 잠재 투자자들의 평가(특히,

그들의 기업 전략과 신용 등급)로 시작되었다. 입찰자가 이 시험에 성공적으로 합격하기만 하면, 신탁관리청은 구체적인 협력을 시작하였다. 시험의 중요한 기준은 투자 계획, 일자리의 유지 및 창출, 환경 보호 장치 계획 그리고 구입 가격이다. 일련의 복잡한 문제들로 인해 실행 국면은 종종 오래 지연되기도 하였다.

- 많은 경우 아직 완성되지 못한 모니터링 단계는 계약에 대한 감독 및 부차적인 협상(필요한 경우)을 포함하고 있다. 신탁관리청 후속 기관이 어떤 경우에는 투자자들의 교체나 불량 기업의 계약 취소조치 받아들이려 하고 있다.

이 세 단계를 통일적으로 이해하는 것이 중요하다. 신탁관리청은 사유화 이전과 이후 '그 자신의' 기업에 대해 책임감을 가지고 있었다. 세 단계 접근 방식만이 기대된 결과를 도출해낼 수 있었다.

사유화에 대한 연구는 보통 소유권 移轉 과정을 강조하고 있다. 원칙적으로 여기에는 두 가지 기본적인 모형 즉, 경매 모형과 교섭 모형이 유용하다. 흥미롭게도 신탁관리청은 소유 이전 과정을 한 모형에 국한시키지 않았다. 신탁관리청은 선택의 자유가 있었기 때문에, 두 모형의 요소가 모두 연계된 유동적인 접근 방식을 선호하였다. 방식과 수단은 경우에 따라 변화하였지만, 원칙적으로

신탁관리청은 다섯 개의 상이한 매각 절차를 적용하였다. 그 절차란 자유 매각, 경매, 제한 입찰, 공개 입찰 그리고 공매이다.⁶⁾

자유 매각(free sale) 즉, 어떠한 공식적 절차없이 이해 당사자와 협상하는 것은 다양한 수준의 중요성을 지니고 있었다. 그것은 신탁관리청 중앙사무국에 의해 조성된 기업 매각에서는 초기 단계에 일정한 역할만을 담당하였다. 왜냐하면 그때 많은 거대 콤비나트와 보다 작은 기업들이 서구 기업들과 제휴협정에 이미 조인하였기 때문이다.⁷⁾ 따라서 신탁관리청은 이러한 상황을 뒤집을 수 없다는 점을 기정 사실로 종종 받아들여지게 되었다. 비공식적 매각 과정은 장점과 단점을 가지고 있다. 한편으로, 이러한 방식을 통해 기업은 아주 신속하게 사유화될 수 있었다. 그러나 다른 한편으로, 매각자(즉, 신탁관리청)를 '빈털털이로 만들' 수 있다는 위험이 존재하였다.

경매(bidding)는 신탁관리청이 가장 자주 사용한 절차였다. 투자자들(주로 매물로 나온 기업이 속한 산업에 이미 활동 중인 기업들)은 매매 제의서를 제출하도록 요구받았다. 신탁관리청은 특히 대규모 콤플렉스 기업들, 주로 장치 산업(화학, 정유, 제지, 제철 산업) 기업들을 사유화하는 데 이 방식을 종종 사용하였다. 왜냐하면 이런 산업들에서는

이해 당사자의 수가 매우 적었기 때문이다. 모든 사유화 단계 - 분할, 초기 리스트럭처링, 계약 초안, 그리고 마지막으로 매각 - 를 신속하고 효율적으로 끝낼 수 있다는 사실에, 이 방식의 장점이 있다고 신탁관리청은 생각하였다. 이러한 방식의 단점으로는 의사 결정 과정에서 투명성이 결여되어 있다는 점이다. 또한 이 방식은 균등한 기회를 보장하지 않았다. 교섭하지 않은 잠재 투자자들은 입찰에 응할 기회를 거의 가지지 못하였던 것이다.

기업이 중소 규모이며 단순한 구조를 가진 경우, 제한 입찰(limited tender) 과정이 신탁관리청에 의해 선호되었다. 따라서 사유화할 수 있는 섬유·의류 산업, 목재·가구 산업의 거의 모든 기업들에 대해 국제적 입찰 과정을 거치도록 하였다. 제한 입찰은 신탁관리청이 많은 조항들을 규정한 거의 공식화된 절차였지만, 여전히 그런 조항들에 대해 협상의 여지를 남겨놓았다. 경매 절차와 같이 매매 제의서를 내도록 요구받은 것은 일반적으로 잠재 투자자들 가운데 사전에 결정된 그룹들뿐이었다. 예를 들어, 목재·가구 산업 가운데 54 개 기업들을 입찰하는데, 신탁관리청은 전부 2,000 개의 기업에게 프로파일(profile)을 보냈으며, 43 개의 매매 제의서를 받았다. 신탁관리청이 생각한 이 절

6) Schmidt(1996)를 참조.

7) 서구 기업들은 이 제휴협정을 통해 나중에 기업을 매수할 목적을 가지고 있었다.

차의 장점으로는 가능한 투자자들의 정확한 선택, 의사 결정 과정의 투명성, 신속한 매각 절차 그리고 매각 가격의 최적화를 들 수 있다. 제한 입찰을 통해 신탁관리청 스스로 잠재적 구매자들을 선택했다는 사실은 신탁관리청의 입장에서는 장점이었다. 왜냐하면 저음부터 부동산에만 관심을 가지고 있는 입찰자들을 배제할 수 있었기 때문이다. 그러나 이 절차의 단점으로는 정말 괜찮은 입찰자들을 빠뜨릴 가능성이 있으며, 따라서 가능한 최선의 결과를 달성하지 못할 수 있다는 점이었다.

표준화된 입찰 절차인 공개 입찰(open tender)은 신탁관리청에 의해 두 번 사용되었다. 첫번째는 1991년 1월 3만 개 이상의 소매 상점을 사유화했을 때이며, 두번째는 더 많은 배물이 나왔을 때이다. 그때마다 누구라도 입찰에 응할 수 있었지만, 성공의 기회가 고르게 배분된 것은 아니었다. 왜냐하면 신탁관리청이 입찰자들에게 일정한 요구를 했기 때문이다. "구매자를 선택하는 기준은 개인적 능력, 경영 계획 및 후보자들의 태생이었다. ... 일반적으로 소매점은 그 종업원들이 인수하도록 시도되었다. 이것은 상점들이 합의된 목적이 아닌 다른 목적으로 사용될 위험을 최소화하기 위해서였다. 신탁관

리청은 식료품점은 과거에 있었던 바로 그 장소에 미래에도 있어야 한다는 정책을 추구하였다." 소매점을 대대적으로 사유화한 주목적은 한번에 중규모 경영의 거대한 길을 창출하는 것이었으며, 그 목적은 거의 달성되었다. 규모가 작은 상점의 90%, 그리고 규모가 조금 큰 상점의 50% 이상이 구동독 입찰자들에게 돌아갔다.

공매(public auction)⁸⁾는 공개 입찰 절차와 비슷하지만, 명목적으로 구매 가격을 제외하고는 모든 매매 조건이 알려져 있으며, 모든 입찰자들은 다른 사람들이 무엇을 제의하는지 알고 있는 매매 방식이다. 이 방식은 신탁관리청에 의해 사용되지 않았다. 그런데 신탁관리청이 이 수단에 대해 반대했던 이유 즉, 이 수단이 구매 가격을 단지 수많은 기준 가운데 하나로서만(가장 중요한 기준이 아니라) 간주하였다는 사실은 그다지 설득력이 높지 않다. 다양한 목적들이 공매를 매개로 하여 최적화될 수 있다. 예를 들어, 최소 구매 가격이 지정될 수 있으며 소유권은 가장 높은 투자액과 가장 많은 일자리를 보장하는 입찰자에게 매각될 수 있을 것이다.

어떤 절차가 더 좋은지를 결정하는 데 있어 신탁관리청은 기본적으로 두 가지 기준 즉, 성공 기회와 필요 시간을 고려하였다. 목

8) 주식의 변동 역시 경매의 특별한 형태로 간주할 수 있다. 그러나 신탁관리청은 이 방식을 사용하지 않았다. 왜냐하면 주식을 거래를 통해 사유화하기에 저항한 기업이 해부되었기 때문이다. 이를 위해서는 주식 거래의 단순한 루트를 창출할 필요가 있었을 것이며, 그런 경우에도 성공의 전망은 매우 불확실하였을 것이다.

적은 신속하고 성공적으로 사유화하는 것이다. 만약 이 목적이 동시에 모두 달성될 수 없다면, 성공 기준에 더 높은 가중치를 부여하게 된다. 이러한 사실은 대부분의 경우 일정한 상황 하에서 시간을 빼앗긴다 하더라도, 신탁관리청이 협상이라는 과정을 선택한 이유를 설명하고 있다.

결국, 신탁관리청은 닫힌 문 뒤에서의 자유로운 협상을 더 선호하였던 것이다. 신탁관리청은 공공의 감독없이 많은 거래를 행하였기 때문에 종종 비판받았으며, 다른 한편으로는 잠재 투자자들과 대면했을 때의 약점을 증대시키는 효과를 가져왔다.

파산 가능성이 높은 기업들의 사유화를 책임지고 있다는 사실을 신탁관리청은 계속적으로 염두에 두어야 한다. 정상적인 기준을 적용했다면 많은 기업들이 즉시 청산(liquidate)되었을 것이다. 그러나 노동력을 위하여 신탁관리청은 건설적인 해답을 찾고자 노력하였다. 기업들이 완전히 사유화될 수 없는 경우에 신탁관리청은 '그것들을 해산(wind up)' 하려 하였다. 해산 절차는 기업을 분리하여, 그것들을 조각조각 매각하는 것을 의미하였다. 이러 방식으로 신탁관리청은 그렇게 하지 않았을 경우 없어졌을지도 모르는 수만 개의 일자리를 일시적으로 유지할 수 있었다(Wandel, 1996).

비용과 결과

비록 신탁관리청 관리들이 초기에 사유화로 正(+)의 수익을 올릴 수 있을 것으로 기대했지만, 신탁관리청은 2,500억~2,700억 마르크에 걸친 손실(추정)로 장부를 마감하게 되었다(〈표 3〉 참조).⁹⁾ 거대한 결손금이 나타난 원인을 알아내기는 어렵지 않다. 신탁관리청이 투자자들의 구매 전략을 위해 아주 많은 비용을 들였기 때문이다. 신탁관리청은 경제적 활동 범주(category) - 즉, 특정 사유화, 리스트럭처링, 청산, 현 손실의 보상 그리고 일자리 유지 - 를 기준으로 순산출을 분리한 대차대조표를 작성하지 않았다. 범주들이 종종 중복되기 때문에 어떤 경우에도 이러한 작업을 하기는 어려웠을 것이다. 그러나 신탁관리청의 최종 계정을 통해 비용의 노른자위가 사유화가 아닌 리스트럭처링과 청산을 위해 지출되었으며, 이로부터 신탁관리청이 사회 문제에 깊숙히 관련되어 있다는 결론을 도출할 수 있다.

모든 재무적 노력이 과연 들인 만큼의 결과를 낳았느냐는 문제를 제기할 수 있다. 그러나 여기에는 명확한 답이 없다. 한편으로, 4년 내에 신탁관리청이 1만 4,000 개 이상의 기업을 사유화(또는 청산)하였다. 이것은 틀림없이 성공적이다. 다른 한편으로 그들

9) BvS의 최근 추계에 따르면, 결손금은 2,700억 마르크가 아니라 2,550억 마르크일 것 같다. 왜냐하면 신탁관리청이 미래의 재무 위험을 다소 과대 평가하였기 때문이다.

해의기고

〈표 3〉 신탁관리청의 예산(1990~94)

(단위: 10억 마르크)

	1990 ¹⁾	1991	1992	1993	1994	1990~94	총액 ²⁾
당기 지출	5.9	27.6	41.2	46.6	49.8	171.1	265.0
· 핵심 경영	1.5	16.8	27.0	34.1	46.4	125.8	
- 리스트럭처링	1.3	13.2	10.9				
- 사유화	0.1	1.1	4.6				
- 해산	0.0	1.0	7.5				
· 기타	4.4	10.8	14.2	12.5	9.4	51.3	
- 이자	4.3	10.4	13.3	9.9	9.0	46.9	
당기 수입	4.6	7.7	11.6	8.5	12.3	41.7	70.0
· 사유화	1.5	7.4	9.5	4.0	5.9	28.3	
당기 결손금	-4.3	-19.9	-29.6	-38.1	-37.5	-129.5	-195.0
누적 부채 ³⁾	14.1	39.4	106.8	168.3	204.6	x	270.0

자료: THA(신탁관리청).

주: 1) 하반기. 2) 1994년말 예상치. 3) 역사적 부채 포함. 연말.

가운데 소수만이 시장에서 안정적 지위를 차지하였다(Gerling and Schmidt, 1997a, 1997b). 많은 경우에 경영이 제대로 되지 못하고 있는 것으로 드러났다. 새 소유자는 종종 자신의 관리 기술과 재원으로 기업을 성공적으로 운영할 수 있다고 오산하였다. 투자자들이 실패한 경우에 신탁관리청의 후임 기관인 BvS는 재협상할 준비가 되어 있었으며, 지금도 마찬가지이다. 예를 들어, BvS는 매각 가격이나 고용 및 투자 보장을 완화시킬 수 있다. 또 소유자를 변경하거나 기업 매매 계약을 취소할 수도 있다. 그러나 사유화 기관은 자신의舊기업을 영원히 책임질 수는 없다. 한파대로 사유화의 실패는 시장에 의해 교정되어야 한다.¹⁰⁾

이용 가능한 자료에 따르면, 대다수의 사유화(및 재사유화) 기업은 아직 안정된 상태에 있지 않다. 1996년 여름에 파악된 조사에 따르면, 최근 들어 기업의 상태가 상당히 개선되긴 하였지만, 구동독 제조업 기업 가운데 반 이상이 여전히 '심각한 경쟁력 문제'에 직면해 있다고 한다(〈표 4〉 참조). 좀 더 자세히 살펴보면, 평균적으로 舊신탁관리청 기업이 1989~90년 이전에 이미 존재했거나 그 이후 설립된 기업들보다 더 큰 어려움을 겪고 있음을 알 수 있다. 이윤 측면에서도 상황은 마찬가지이다. 비교적 많은 舊신탁관리청 기업들이 손익분기점 아래의 수익을 신고하였으며(〈표 5〉 참조), 舊신탁관리청 기업들이 사기업들보다 과거의 유산으로부터 훨씬

10) 1만 700 개의 사유화·재사유화 기업 가운데 약 950 개의 기업이 지금까지 시장에서 사라졌다.

〈표 4〉 경쟁력 문제에 직면하고 있는 구동독 제조 업체의 비율(1991~96)

(%)

소유 상태	1991년 여름	1992년 여름	1993/94년 겨울	1996년 여름
사유 기업	62	57	55	55
· 사유화된 신탁청 기업	X ¹⁾	62 ²⁾	60	62
· 재사유화된 신탁청 기업	X ¹⁾		64	60
· 1990년 이전의 사유 기업	X ¹⁾	58	51	51
· 1989년 이후 설립된 기업	X ¹⁾	41	45	49
- 독립 기업	73	59	55	56
- 구서독 또는 외국 회사 소유 기업	56	52	56	50
신탁관리청이나 후임 기관 소유 기업	88	84	82	89

자료: DIW.

주: 1) 언급하기에 너무 적은 경우임. 2) 재사유화 기업 포함.

썬 더 시달림을 받고 있다. 그러나 그들의 보다 저조한 실적은 신탁관리청이 종종 '희망 없는 경우'를 사유화한 것처럼, 사유화 과정에서 이루어진 실패를 반영하는 것일 수도 있다.

신탁관리청은 신중한 사유화 전략에 대해서는 칭찬을 받았지만, 가혹한 조치에 대해서는 비난도 받았다. 보다 느리고 보다 유연

한 속도였더라면 재원 및 일자리와 관련하여 비용이 덜 소요되었을 것이라는 논의가 있다 (Sinn and Sinn, 1991). 그러나 실제로 대안적 전략의 여지가 존재하였는가? 신탁관리청이 포트폴리오 상에서 장기적으로 수천 개의 불황 기업을 보유한 거대한 군단으로 전략할 수 있는 심각한 위험도 있었다. 사실상, 신탁관리청은 급속한 사유화로 인한 고비용

〈표 5〉 구동독 제조 업체들이 파악한 이익 상황

(%)

소유 형태	1995년 기업의 비중				1996년 기업의 비중(예상치)			
	적정 수익	저수익	손익 균형	상당한 손실	적정 수익	저수익	손익 균형	상당한 손실
사유 기업	16	24	27	30	13	26	35	21
· 사유화된 신탁청 기업	13	20	27	39	10	23	37	26
· 재사유화된 신탁청 기업	12	22	26	38	10	20	38	27
· 1990년 이전의 사유 기업	23	34	19	22	17	26	34	15
· 1989년 이후 설립된 기업	18	26	29	21	16	30	32	16
신탁청 후임 기관 소유 기업	0	4	11	85	0	4	27	65
독립 기업	15	26	27	28	13	27	35	19
구서독, 외국 회사 소유 기업	17	18	27	35	14	23	32	27
전체 기업	16	24	27	30	13	26	35	21

자료: DIW.

과 장기간에 걸친 보조로 인한 고비용간의 상충 관계에 직면하였다. 낮거나 심지어 負(-)의 매각 가격이라는 형태를 통한 일회성 보조금이 지속적 보조금보다 훨씬 더 저렴하다고 믿을 만한 근거있는 이유들이 있다.

맺음말: 한국에 대한 교훈

몇몇 포스트 공산주의 국가들의 사유화 과정에 대한 비교 연구들은 소위 '경로 의존성(path-dependency)'을 밝혀내고 있다 (Stark, 1992). 다시 말하면, 사유화 양상은 전환 전략 즉, 계획 경제에서 시장 경제로의 전환 속도 및 순서에 의해 주로 결정되었다는 점이다. THA식 접근 방식은 주문식 (tailor-made) 사유화 전략의 시사적인 사례이다. 신탁관리청에 '거의 불가능한 임무'를 맡겼기 때문에 거대한 인적·재정적 보조가 필요하였는데, 그것은 지체없이 구서복에 의해 제공되었다. 그러나 자원의 결여로 인해 이런 접근 방식을 다른 포스트 공산주의 국가들은 사용할 수 없다.

그러나 한국이 THA식 접근 방식을 자신의 모형으로 적용할 수 있는가에 대한 대답은 향후 이루어질 통합 과정의 양상에 의존하게 될 것이다. 여기서는 두 가지 기본적인 시나리오가 있다.

- 가장 유리한 경우는 점진적이고 단계적인

통합 과정일 것이다. 이 과정에서는 모든 선택이 가능하게 될 것이다. 사유화는 진전되거나 지체될 수 있으며, 리스트럭처링이 소유권 移轉 이전에 이루어질 수도 있고, 이후에 이루어질 수도 있다. 또한 사유화는 실질적인 규모의 자산을 주민들에게 분배하거나 분배 문제를 무시할 수도 있으며, 정부 예산의 수입이나 지출에 초점을 맞출 수도 있다.

- 최악의 경우는 북한에서 공산주의체제가 붕괴되고, 그 결과 갑작스럽고 무질서한 통합이 이루어지는 경우이다. 이 경우 남한은 선택권이 없다. 엄격한 사유화 전략만이 있을 뿐이다. 독일의 경험을 통해 그런 상황에서 정책 결정자들은 사유화를 급속하고 단호하게 추진할 수밖에 없음을 확인할 수 있다.

한국은 최선의 상황을 기대할 수 있지만, 그 반면 최악의 상황에도 대비해야 한다. 한국은 THA식 접근 방식 - 그 단점뿐만 아니라 장점들 - 에 대해 깊이있게 연구해야 한다.

일반적으로 줄 수 있는 최선의 교훈은 성공적인 사유화를 위해 충족될 필요가 있는 기준을 명확하게 설계하는 것이다. 가장 중요한 기준으로는 목표·책임·수단과 비용을 들 수 있다.

- 사유화는 명확하게 정의된 목표를 추구해야 한다. 주 목표는 기업을 리스트럭처링하는 것이어야 한다. 이것은 사유화 기관보다는 경영자의 임무이다. 따라서 기업을 건전하게 만들 수 있는 새로운 소유자를 찾는 것에 우선권을 부여해야 한다. '파이를 분배하는 것보다 그것을 크게 하는 것'이 중요하다(Blanchard and Layard, 1992). 포스트 공산주의 국가에서 비록 중요한 이슈이긴 하지만, '인민 재산'의 공정한 분배가 사유화 과정에서 본질적이어서는 안된다. 많은 기업들이 正(+)의 가치를 가지고 있지 않기 때문에, 그 기업들은 투자할 의사가 있는 사람들에게 나누어주어야 한다.
- 사유화는 명확한 책임 하에서 수행되어야 한다. 이상적으로는 국가의 최고 경영 인체들을 포함하는 독립적인 사유화 기관이 존재해야 한다. 이 기관은 기업들을 구매하고 필요하다면 리스트럭처링하는 힘을 가진 단순한 (임시적) 기업 소유자이어야 한다. 따라서 사유화 기관은 정치적 지배로부터 자유로워야 하며, 사유화 기관이 정치적 투쟁 장소여서는 안된다. 만약 정치적 영향력을 받을 수밖에 없다면 중립화되어야 한다.
- 공매(또는 경매와 유사한 절차들)는 보통 최선의 사유화 수단이다. 최고 가격을 제시하는 입찰자가 가장 유망한 구상을 가지고 있다고 기대할 수 있다. 또한 경매는 공

정성과 투명성을 보장한다. 그러나 경매는 몇가지 위험을 내포하고 있다. 단지, 자산 빼먹기(stripping)에만 관심을 가진 사람들에 있어서 경매는 그 수단일 뿐이다. 대안적 수단은 선택된 일정 자질을 지닌 투자자들에게 기업을 자유 매각하는 것이다. 기업이 복잡한 리스트럭처링 전략을 필요로 하는 심각한 상황에 있을 때, 이 수단을 적용해야 한다. 그러나 자유 매각이 반드시 더 나은 결과를 이끌어내지는 않는다. 사유화 기관이 '빈털털이가 될 수' 있다는 위험이 존재한다.

- 엄격한 THA식 사유화는 커다란 비용이 든다. 납세자의 돈을 낭비해서는 안된다. 따라서 사유화를 책임지고 있는 기관은 엄격한 예산 제약 하에 있어야 한다. 이렇게 함으로써 밑빠진 독(bottomless pit)이 될 가능성이 있는 '정치적 사유화'의 형태를 회피할 수 있다. 연성 예산 제약은 (실제) 비용보다 (예상) 수입을 강조함으로써 지출을 조장한다. 기업을 리스트럭처링하는데 필요한 자금은 투자자들로부터 나와야 한다. 특히, 엄격한 예산 제약은 '시장에 거스르는 사유화'의 위험을 줄일 수 있다. 이것은 합리적으로 성공 가능성이 있는 기업들에 대한 사유화 가능성 범위를 한정할 수 있다. 이것은 단기적으로는 사회 비용을 증가시킬 수 있으나, 장기적으로는 사회 비용을 제한할 수 있다.

교훈을 도출하는 것은 다른 경험들을 맹목적으로 모방하거나 거부하는 것을 의미하지는 않는다. 그러나 다른 경험들을 통해 어떻게 문제를 더 잘 처리할 수 있는지 영감을 얻을 수 있다. 究

참고 문헌

Blanchard, O., and R. Layard(1992), "How to Privatise." H. Siebert (ed.), *The Transformation of Socialist Economies, Symposium 1991*, Tubingen, pp. 27~43.

Baszyk, B., and R. Woodward(eds.) (1996), *Privatization in Post-Communist Countries*, CASE Center for Social and Economic Research, Warsaw.

Carlin, W., C. Mayer, and W. Nolling (1994), "The Treuhandanstalt, Privatization by State and Market," *The Transition in Eastern Europe*, 2.

Csaba, L.(1995), "The Capitalist Revolution in Eastern Europe - A Contribution to the Theory of Change." R. J. Hill(ed.), *Studies of Communism in Transition*, Aldershot.

Czada, R.(1996), "The THA in its Envi-

ronment of Politics and Interest Groups," W. Fischer, H. Hax, and H. K. Schneider(eds.), *Treuhandanstalt - The Impossible Challenge*, Berlin: Akademie-Verlag, pp. 148~173.

Fischer, W., and H. K. Schneider(eds.) (1996), *Treuhandanstalt - The Impossible Challenge*, Berlin: Akademie-Verlag.

Fischer, W., and H. Schröter(1996), "The Origins of the Treuhandanstalt," W. Fischer, H. Hax, and H. K., Schneider(eds.), *Treuhandanstalt - The Impossible Challenge*, Berlin: Akademie-Verlag, pp. 15~39.

Gerling, K., and K. D. Schmidt(1997a), "Restructuring and Competitiveness in the Transition Process: Evidence from an Eastern German Firm Panel," *Kiel Working Papers 791*, Kiel Institute of World Economics, Kiel.

————— (1997b), "On the Competitive Position of Eastern German Manufacturing: Why is Catching-up so Slow?," *Kiel Working Papers 825*, Kiel Institute of World Economics, Kiel.

- Kloepfer, M.(1996), "The Treuhandstalt under Public Law," W. Fischer, H. Hax, and H. K. Schneider(eds.), *Treuhandanstalt - The Impossible Challenge*, Berlin: Akademie-Verlag, pp. 40~85.
- Schatz, K. W., K. D. Schmidt, and M. Wolf(1992), "Real Economic Adjustment of the Eastern German Economy in the Short and in the Long Run," H. Siebert(ed.), *The Transformation of Socialist Economies, Symposium*, Tübingen: Mohr, pp. 369~394.
- Schmidt, K. D.(1996), "Privatization Strategies," W. Fischer, H. Hax, and H. K. Schneider(eds.), *Treuhandanstalt - The Impossible Challenge*, Berlin: Akademie-Verlag, pp. 211~240.
- Seibal, W.(1996), "The Organizational Development of the THA," W. Fischer, H. Hax, and H. K. Schneider(eds.), *Treuhandanstalt - The Impossible Challenge*, Berlin: Akademie-Verlag, pp. 112~147.
- Siebert, H.(1990), "The Economic Integration of Germany - An Update," *Kiel Discussion Papers 160a*, Kiel Institute of World Economics, Kiel.
- Sinn, G., and H. W. Sinn(1991), *Kaltstart, Volkswirtschaftliche Aspekte der Deutschen Vereinigung*, Tübingen: Mohr.
- Stark, D.(1992), "Path Dependence and Privatization Strategies in East Central Europe," *East European Politics and Societies*, 6(1).
- Wandel, E.(1996), "The Treuhandanstalt and the Winding Up of Companies Incapable of Being Effectively Restructured," W. Fischer, H. Hax, and H. K. Schneider(eds.), *Treuhandanstalt - The Impossible Challenge*, Berlin: Akademie-Verlag, pp. 285~316.