

I.

外換危機 ‘ ’ 4 1) 公企業 民營化
公企業(public enterprise)²⁾ 가 가

私企業 營利
獨立採算制 . , 가 ,

.³⁾

4) 5)

1) 外換危機 部門 ‘ ’ . . 4 . 企業

5 가 , 勞動部門 , 3
金融部門 , 公共部門

2) 國家 地自體 (: ,)

3) 1983 法人型 公企業
「政府投資機關管理基本法」
가 , 1997 10
「公企業 經營構造改善 民營化 法律」
監查院

4) 民營化(privatization, denationalization) 私的
(deregulation) 市場
李容根, “ ”,
, 1993.12, 21 22 ; 가
舊社會主義 가
“公企業 海外賣却: — 通信部門 ”,
, 1998 , 132 .

5) , 「公企業」, 1997;
“ ”, 1998.12;
“ ”, 「KDI 」 77 , 1997; “ ”,
“ ”, 「KDI 」 79 1999;

<<http://www.mpb.go.kr>> OECD

. OECD, *Financial Market Trends*, Nos.66,70. Liberman & Kirkness eds., *Privatization and Emerging Equity Markets*, World Bank and Flemings, 1998 .

法律問題 (foreign direct investment: FDI) 外換 長期
 가, 가,
 가, (IBRD) (OECD)
 東歐, 私有化

II. 政府 公企業 民營化政策

1. 民營化對象

出資機關, 50% 政府投資機關 50% 政府
 가
 (BIS capital adequacy ratio) 2 2
), 自然獨占性 (가
), (),
 가 (가)
 가 1998 企劃豫算委員會 行
 政改革委員會
 < 1> .
 1 11 (21) 108 ()
 26 , 82) 30%
 70% . 2000 12 가
 , , , , , 가
 < 2> .

가

가

市場原理가

< 2 >

公企業 民營化 推進實績

民營化	(1998.11)	▪ (460)
	(1999.1)	▪ (93)
	(2000.4)	▪ 5 (SK, LG, S-Oil, ,) (1,970)
	(2000.10)	▪ DR 3 (17) - 1 '98.12, 3.5 , 2 '99.7, 10.1 , 3 2000.9, 3.4 ▪ 3 (8,442) - 1 '99.12, 3,618 , 2 2000.6, 3,108 , 3 2000.10, 1,716
	(2000.11)	▪ . ,
	(2000.12)	▪ (2000.9, 1,250) ▪ . (2000.12, 3,057)
民營化		▪ (15%) · (14.7%) '02 (59%) ,
		▪ , '02 ▪ 2 , 4 . ▪
		▪ . (53%) (DR) · (EB) , ▪ , (.)
		▪ . (51%) ,
	가	▪ . ▪ 2002 . ,

: , “ 8 ”, , 2001.1.16.

가

가 ,
厚生 ,

失業對策 構造調整 , IMF
8)

9)
가
[demonstration effect] .10)

가
가 ,

III. 公企業 民營化 方法 節次

1. 民營化方法

가. 民營化推進

. 1987 國民株
, 1993
'主人 經營' 58 10

. 1996 97 '管理 民營化'
.11)

가
12)

8) 後續投資 가 Foreign
Investment Advisory Service 1

0.88 , 139 140 .

9) , 141 .

10) , 139 .

11) “ Q&A ”, 1998.7.2. <<http://www.mpb.go.kr>>

12) () . r

, 가

. 민營化

(trade sale)

(stock market)

,13) 가 가

.14)

< 3>

公企業 민營化

	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ▪ 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ FDI ▪ FDI(trade sale) ▪ 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 非上場 ▪
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 國民株 ▪ ▪ Book - building ▪ EB 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ DR ▪ EB 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 上場前 ▪ 上場 ▪ 가
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ▪ IPO-PLUS 		<ul style="list-style-type: none"> ▪

國民株 민營化(mass privatization)

國民 主人

가

上場前

가

13)

- : ()

- : (DR), (), 가 ()
(DR)

- : (), ()

14)

2000 12 12 36%가

. 24%

25%

가
 15)
 .16)
 가 , 가
 가 活況 (upside potential)

가 .
 競爭入札(public sale by auction)

企業 企業群()
 가 가 가 .
 株價平均 가
 가 .
 가 ,
 가 .

資産賣却(sale of assets)

有機的一體 가 가
 . 清算(liquidation)
 , 가 .

海外賣却(sale to foreign investors or FDI)

OECD 外國人 17)
 []
 . OECD 1990 가
 40 50% . , ,
 (emerging markets)

가 .18)

15) “全國民 株主化”(Shareholder Economy) ,
 90% 自社株 가 14 1 4 1
 . , “ ”, Issue Paper, 2000.12.13, 20 .

16) , 364 .

17) , OECD 多者間投資協定案(draft

Multilateral Agreement on Investment: MAI)

內國民 最惠國 , 民營化時
 獨占企業

核心人力

가
(depository receipt: DR)
DR
가

民間委託經營(delegated management, contracting-out)

前

株式 場內 賣却, 交換社債

가
場
內 賣却
時價
가

交換社債(exchangeable bond: EB)

가
가

外國

(book - building)
가 ,
(coordinator) 가
(indicative price range) 가 가

18) , , 136 138 .

19) , , 191 4 가 가 (, ,)

(EB)가 (convertible bond: , CB ;

CB) EB 가 가

EB 가 12 14 가(18,900) 18%

22,302 1.5% . 2003 8 17

4.14% . CSFB,

2000.12.16.

가 , 가
 가
 .20)
 (national investment fund)
 IPO-
 (private investment funds)가
 가
 .21)

2. 민營化 推進速度

가
 가 가 .22)
 急進的 (Big Bang approach)
 (GDP)
 . 1980
 政權
 가
 衝擊療法(shock therapy) , 勞動組合²³⁾

20) Tim Jenkinson, "Corporate Governance and Privatization Via Initial Offering (IPO)", *OECD Proceedings: Corporate Governance, State-owned Enterprises and Privatization*, pp.97-99;

21) . 21 22 .
 24 25 ; Itzhak Goldberg, Gregory Jedrzejczak and Michael Fuchs, "A New Tool for Privatization-The IPO-PLUS", 1997. <<http://www.worldbank.org/ecspf/final/html/papers/ipo-plus.html>>

22) (pace of privatization) 體制轉換國
 . 東歐 가
 . Nicholas Stern, "The Transition in Eastern Europe and the former Soviet Union: some strategic lessons from the experience of 25 countries over six years", Salvatore Zecchini ed., *Lessons from the Economic Transition — Central and Eastern Europe in the 1990s*, Kluwer Academic Publishers, 1997, pp.52-55.

23) 構造調整 減員
 가 가 失業
 가 . 가 364 368 ; 가

(stakeholders)

外資 (24) 가 國富

漸進的 (gradual approach) 가

1

2

資力 少數 大企業

가

3. 海外賣却 節次 問題點

가. 海外賣却

內·外國人

가 , (DR), (EB)

(strategic alliance) 가

가

(concession) 가

가

가 (25) (financial advisor)

(26) 가 (request

가 10

24) , “外資 經營 ”, CEO Information, , 2001.1.31 <<http://seriecon.seri.org>>

25) 가

가 需要競爭

가

, 153 154 .

for proposal: RFP) (long list)
 (prequalification: PQ) 3 4 (short list)
 , (invitation to
 tender) (best and final offer: BAFO)
 .27) BAFO (preferred bidder) 가
 ,
 (final close) .

. 海外賣却 問題
 가 多國籍企業(multinational
 corporations: MNC) 經濟安保
 . 가 .
 . 가 ,
 가
 .
 法的 定款
 上 가 監督權 가
 ,

28) ,
 .29)

26) 拙稿, “民間主導 金融 法的 研究”, , 2000.2, 57 59 .
 27) BAFO (preliminary due diligence), (on-site due
 diligence) 가 .
 28) 가 1998 黨政協議
 , 1999 1 「 .
 , 108 가 ,
 2000 12
 2001 1
 29) 2000.2.8 “ ”

6283), 「 (2000.12.23 6282) 「 (2000.12.23
 」(2001.1.8 6346), 「 」 .
 . 80
 .31)

2. 經濟力集中

, 私企業 32)
 가 同一人所有限度 33)
 가 . ,
 .34)

分社(management buy-out: MBO), ,
 .35)
 「 」

(“公正去來法”)

, (7 1). 가
 (13 , 14).

가 1 가
 (; 522) 30
 (12 , 18 1).

31) 1980 , 1982 . 가 , 1983 ,

. , 364 .
 32) (M&A) . 法
 (Sherman Anti-trust Act of 1890) , 法(Clayton
 Act of 1914) 競爭 .
 M&A 市場 가
 (Federal Trade Commission)
 (injunction) (divestiture)

33) [持分] ,
 ‘主人 ’[持分]가 ,
 가 .
 가 .

34) , “構造調整 M&A 機能 法的 規制”, 「 」 512 (1998.7), 34 54 .

35) . , “ ”, 「 」, 1996.12, 33 .

競争

(7 1 4),

30

企業結合

(12 4).

1998

‘出資總額制限’가 2001

4 1

36)

30

25%

가

가

(SOC)

例外

(17 2).

逆差別

가

가

가

가

(MNC)

가

가

獨占

3. 政府 統制力

‘ ’가

公共性

가

가

, 特別株(: golden

share, special share)

가

가

가 1

.37)

가

.38)

36) 1998 2

M&A

가 가

船團式 經營 가

(.)가

()

25%

(10).

37)

, , 104 .

가 (23 ,
 7 4).
 事後的 政治的
 가 가 .
 가 .39)

4. 企業支配構造

刷新
 가 (World Bank), (EBRD), OECD
 .40)
 企業支配構造(corporate governance)
 . 1999 5
 社長
 社長推薦委員會가
 (13 2 1 , 13 3),
 41) 常任理事
 , 非常任理事

38) 가 가

, 456-466 .
 違憲・違法

39) . , 42 .

40) Corporate governance

- OECD <<http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>>

- EBRD, *Law in transition*, Autumn 1999 <<http://www.ebrd.com/english/public/index.htm>>

41) 舊

2人

가

二重

(13 2 2), 監事

(13 2 3). 外國人 任員 (14).
社外理事(outside

director), (cumulative voting), (auditing committee)⁴²⁾

가

4 1 , 2 大型
가 3 2 1

(54 5 1 , 191 16 1 , 84 23).

社外理事候補

, 가 2 1 (54 5 2 , 191 16 3).

外部人士

가

'(management barrier)

5. 國有財產 , 外國人投資

가

() 「 」
(2 , ,)
가 (3 1)

, 가
가 雜種財產(4 4)

, 가
制限 指名競争(35) 隨意契約(36) , 가

(33).

가

42) 1999 12 31
員會

商法 2 委

(opt-in) 3 가 監事 監查委員會
社外理事가 , 3 2
(415 2).

가 (KOSDAQ) 30 終價 가
 (38).
 「 가 」 (38 2)
 가
 ,
 時價(fair market price) (34)
 .
 가 [直接投資]
 가 (4).
 (4 , 5
 1,2) 가 ,43)
 가 [株式]
 (

199 2 , 203).44)

6. 失業對策

勞組
 가 ,
 가 減員
 (market-diriven forces) (reallocation of labor)
 , , (layoff),

43) OECD 「 OECD 가
 1」()

(1999-58)

44) 1998 6 「 < 2> .
 가 公共的 法人 (199
 2) 가 가 가 ()

가 .
가 .50)
(restrictive immunity)
, 1972 「 가 」(European Convention on State
Immunity)
가
(absolute immunity) 가 1970 美國 「
」(Foreign Sovereign Immunity Act of 1976) , 英國 「 가 」(State
Immunity Act of 1978) .51)
, 1998 12
.52)
가 非主權的
拋棄(waiver)

V. 北韓 企業 私有化 示唆點

1. 民營化 私有化

가 統
— 私有化(de-etatisation, privatization)⁵³⁾
가 가
. 東歐 ,
(transition economies)
가 [私有化]

50) 「 」, 1995, 35 .

51) , 35 36 ; 1983 美 가

. *First National City Bank*
v. Banco Para el Comercio, 462 U.S. 611 (1983).

52) 1998.12.17. 97 39216 ; 「 」, 2000,
726 .

53) 私的 所有權
“私有化”(privatization) “非國有化”(de-etatisation)

(state-owned enterprise: SOE)

가

가가

가

無償

54)(voucher)

(mass privatization)

가

55)

(privatization by vouchers)

가

가

가

投資基金⁵⁶⁾

無償拂下(free transfer of ownership)

가

54)

舊

가

東歐

私有化持分

(voucher, coupon)

가

55) Gabor Hunya, "Large privatisation, restructuring and foreign direct investment", Salvatore Zecchini ed., *Lessons from the Economic Transition — Central and Eastern Europe in the 1990s*, Kluwer Academic Publishers, 1997, p.281.

56)

(investment fund)

私有化

均霑

가

가

國民投資基金(NIF)

property funds)

私的

(private property funds)

公的

(state

30%

(property deeds;

가) 18

가

基金

持株會社

(privatization of SOEs by sale)

가

가

가

(compensation certificates)

(sale of assets after liquidation of SOEs)

가

가

(leveraged

sale)

가

公募株

(initial public offering of shares)

가

가

2. 北韓 企業 私有化 推進方案

統一韓國

57)

가

57)

經濟變數가

(1993

農業

33%)

商事法

(functioning commercial legal system)

(idiosyncratic factor)

가

東歐 가

(IIE)

巨視

가

. Marcus Noland,

"The Two Koreas: Prospects for Economic Cooperation and Integration", East-West Center Special Reports No.7, December 2000.

가

가

가

.58)

統一獨逸

가

(restitution)

.59)

(privatization agency: 가 「 」)

.60)

」(가)

限時的 61)

가 .62)

가

가

가가

58) 「統一後 北韓企業 私有化 方案」, 1998.12, 17 23 .

59) , 648 649 ; IIE

原

가

韓國

가

舊東獨

失策

. Noland, "German Lessons for Korea: The Economics of Unification", *Working Paper* 96-3; "Some Unpleasant Arithmetic Concerning Unification", *Working Paper* 96-13.

60) , 24 30 .

61)

限時的

가

가

景氣

3

가

62)

1

1994

大量失業

需給

가

가

가

가

(preferences)

否認權

, 流移民化

가
 가
 拂下 ,
 聯合企業所()
 軍需産業
 .63)
 外資
 가
 가 (due diligence investigation) 가 (evaluation and management)

VI.

IMF 國政改革
 海外賣却 (FDI) DR
 가 가 가
 가 가 , (trade-off)
 가 ,
 가
 가
 가 가

DR

30

終價 가

IPO-

가

MBO,

가

勞組

가

1980

90

가

가

가

가

가

가

가

가