

## 競爭制限의 企業結合規制의 政策實驗: 韓國, 美國, 日本을 中心으로\*

李 裁 雨\*\*

### 논문 초록

본 연구에서는 한, 미, 일, 3국의 독점금지법을 중심으로 경쟁제한적 기업결합규제의 특징을 분석하였다. 특히 가상 시장자료를 이용한 기업결합 실험을 통해서 각국의 결합지침(merger guidelines)과 시장집중도 기준(concentration threshold)의 특징을 비교하였다. 대형 및 중형 합병으로 설계된 총 1,320건의 기업결합 표본 가운데 중점심사 대상으로 분류되는(즉, safe harbor에 속하지 않은) 비율을 중점적으로 추적하여, 각국의 집중도 기준의 고유한 특성을 알아보았다. 뿐만 아니라 시장개방의 단계별 시나리오에 따라서 집중도 기준이 어떻게 반응하는지도 살펴보았다. 정책 실험의 결과는 대체적으로 일본의 기준이 가장 엄격하며, 다음이 미국, 한국 순서로 나타났다. 특히 일본과 한국의 경우(실험에서 드러난) 지침상의 기준과 실제 집행(enforcement) 사이에는 상당한 괴리 현상이 나타나고 있음을 확인할 수 있었다. 반면에 미국의 경우 활성화된 기업결합 규제를 기반으로 결합지침과 시장집중도 기준을 유효하게 활용하고 있는 것으로 보인다.

핵심주제어: 기업결합, 집중도, 경쟁제한

경제학문헌목록 주제분류: L5

\* 한국경제학회 정기학술대회에서 유익한 논평을 해주신 KDI 유승민 박사(여의도 연구소)와 프로그램 과정에서 자문을 아끼지 않은 장영재 교수(인제대)께 감사드립니다.

\*\* 동의대학교 경제무역학부 교수

“나라마다 절차적 차이가 있다. 미국에서는 사건이 법원에서 다루어지며, 중앙과 지방 정부는 물론 민간도 소를 제기할 수 있다. 유럽 시스템은 보다 규제적이고, 관료적이며, 미국과 달리 형사 처벌은 없다. 일본은 미국과 유사한 법이 있으나 결코 집행하지 않는다”(Economist, 1998. 7. 4).

## I. 서론

최근 기업구조조정이 진행되면서 반도체, 철강 등 주요 산업에서 대기업간 합병 및 인수가 성행하고 있다. 단순히 국내 기업간 결합임에도 불구하고 미국의 공정위나 법무성에서 많은 관심을 보이고 있다. 한국 기업이지만 독점력이 강화되면 미국 소비자 후생에 부정적으로 영향을 미칠 수 있다고 보기 때문이다. 이를 인식하여 한국의 공정위에서는 미국의 시장집중도 기준인 허핀달·허쉬만 지수(Herfindahl-Hirschman Index)를 이용하여 해당 합병의 위법성 여부를 점검하기도 하였다. 다른 나라의 독점금지법, 특히 기업결합 규제가 정책적으로 중요하게 부각된 좋은 사례라고 할 수 있다.

일반적으로 기업결합, 특히 수평적 결합은 기업의 독점력 행사와 담합의 가능성을 높이며, 특히 경제력 집중, 대기업의 존재와 점유율 확대, 점유율 불균등 분포는 이 위험성을 높이는 것으로 인식되고 있다. 대표적으로 Stigler (1968)는 수평적 인수·합병으로 집중도가 증가하면 가격인상, 생산량 감축 등 독점력행사(monopolization)로 인해 사회후생을 감소시킨다고 주장하고 있다. 반면에 Williamson (1968)은 수평결합이 독점력을 창출하더라도 규모의 경제를 실현하여 이로 인한 효과가 더 크다고 주장한다. 기업결합에서 효율성을 창출하는 요소로서는 공정·생산 기술의 향상, 새로운 유통망 확보, 새로운 경영진과 경영기법의 개선효과 등이 제시되고 있다(Bork, 1978; Horizontal Merger Guideline, 1992).

기업결합을 둘러싸고 이처럼 ‘독점화 대 효율화’ 논거가 상반되게 나타나는 만큼 기업결합을 둘러싼 경쟁정책의 입장과 처방은 나라마다 다를 수밖에 없다. 뿐만 아니라 기업결합 규제의 격차는 독점금지정책 전반에 걸친 각국의 상이한 법제 및 집행 체제에 기인하는 측면도 크다. WTO 회원국의 약 절반 가량이 경쟁법을 보유하고 있지 않으며, 경쟁법을 보유한 나라들도 입법의 취지, 법률체계, 집행에 대해

현저하게 다른 견해를 가지고 있다(Economist, 1998. 7. 4). 기업결합을 심사하는 기준과 같은 중요한 문제에 대해서도 통일된 견해는 없는 것이 현실이다.

그러나 법제의 상이함에도 불구하고 각국의 공정거래당국은 공통적으로 시장집중도를 비중있게 활용하고 있다. 이는 일반적으로 구조-성과 패러다임의 분석이 많은 한계가 있음을 인식한다면 흥미로운 현상이 아닐 수가 없다.<sup>1)</sup> 구조-성과 분석을 통해서 도출한 '정형화된 사실'은 집중도와 같은 구조지수가 경쟁제한의 결정적, 혹은 압도적 지표가 아니라는 인식이다. Schmalensee(1987)의 지적대로 "高집중은 시장지배력을 실제 행사하는 데 하나의 필요조건"에 불과하다고 할 수 있다.

그러나 집중도 기준이 "필요조건"의 하나라는 사실만으로도 집중도에 근거한 예비심사 절차를 정당화하기에 충분하다. 중점심사가 필요한 결합과 그렇지 못한 유형으로 분류하는 예비 기준으로서, 집중도보다 더 효과적인 도구는 없는 것이다.

Keyes(1995)는 집중도 기준의 사용을 당국의 제한된 자원을 효율적으로 가동하는 "우선순위 설정"으로 해석한다. James(1992)는 집중도 기준은 "구조적 추정주의"(structural presumption)를 전제로 하는 것이며 이를 통해 개괄적인 선별기능을 수행하는 것으로 파악하고 있다. 예를 들어 기업합병 사건의 일정 비율을 무작위로 선정하여 심사하는 방법보다 구조적 추정주의를 이용하는 것이 더 효과적이라는 주장이다. Schmalensee(1987)는 시장집중도 기준은 결합심사 과정의 초기 단계에서 일종의 관문심사(threshold test)를 수행하는 도구로 해석하고 있다. 그는 만약 초기 단계부터 집중도 이외에 다른 요인을 심사한다면, 선별과정을 개선하지는 못하면서 심사비용과 불확실성만 가중시킬 것이라고 지적하고 있다.

물론 집중도 기준이 결합 심사의 전부는 아니다. 기업결합의 경쟁제한성 여부를 판별하기 위해서는 대개 집중도 이외에 수입가능성, 진입장벽의 고저, 非구조 변수, 효율성 및 실패기업 논거 등을 종합적으로 고려하게 된다. 집중도 기준과 같은 객관적인 기준도 중요하지만 궁극적으로는 결합 사건을 종합적으로 평가하는 경쟁당국의 '판단'(judgement)이 더 중요하며(Schmalensee, 1987), 이런 의미에서 집중도 분석은 결합사건 분석의 시작이지 끝이 아니라고 할 수 있다.

그러나 집중도 기준에 이러한 경계는 집중도 무용론을 주장하는 것이 아니라 집중도 기준에 대한 지나친 과신을 주의하라는 의미로 해석해야 할 것이다. 결합 심

1) 기존 시장구조가 성과에 미치는 영향에 대한 연구에 따르면 통계적으로 인과관계가 약하거나, 시간과 공간에 따라 불안정하게 나타난다(Schmalensee, 1989).

사에서 결코 시장집중 기준이 가지는 기능을 과소 평가할 수는 없다. 독점력을 행사하는 필요조건의 하나로서 집중도를 인정하는 이상, 집중도 기준만큼 효과적인 심사도구는 없다.

집중지수 기준은 기업결합정책이나 지침에서 가장 객관적으로 드러나는 지표이며, 독점정책의 가이드라인으로서 기업결합을 둘러싼 정책의 불확실성을 해소하는데 기여할 수 있다. 기업 입장에서는 집중지수 기준을 통해 추진중인 인수합병(M&A)이 반독점규정에 저촉되는지를 개략적으로 판단할 수 있다. 또한 규제 당국의 입장에서는 기업결합 심사를 투명하고, 효율적으로 집행하는 데 집중도 기준이 유용한 도구가 된다. 정책의 불확실성을 제거한다는 관점에서 기업결합기준은 기업결합을 분석하는 '도로 지도'(road map)라고 할 수 있을 것이다(Crampton, 1993).

미국, 일본, 유럽 등 국가별로 기업결합을 심사하는 절차가 서로 다르다. 각국이 채택하는 집중지수의 종류와 기준이 다르며, 특히 기업결합을 유형화하는 1차 정보로서 집중지수에 의존하는 정도도 크게 차이가 있다. 만약 집중도가 일정 수준을 넘을 경우, 최종 심결을 위해 거쳐야 하는 단계적 절차도 제각기 다르다(II절 참조). 집중도 기준의 이론적 한계에도 불구하고 각국이 한결같이 집중도 기준을 채택하고 있다는 사실은 집중도 기준의 정책적 유용성을 입증하는 좋은 증거라고 할 수 있다.

이 글에서는 각국의 기업결합 가이드라인(merger guidelines)에 나타난 집중지수의 종류와 기준이 서로 얼마나 차이가 있으며, 실제 집행과정이 얼마나 다른지를 중점적으로 분석하고자 한다. 특히 미국의 HHI 지수, 한국과 일본의 CR<sub>3</sub> 지수를 중심으로 시장집중도 기준을 비교하고, 이와 관련된 반독점 규제정책상의 기업결합 정책을 분석할 것이다.

먼저 각국의 기업결합 지침의 특성을 살펴보고, 집중도 기준과 다른 기준과의 상호작용을 검토할 것이다. 이를 토대로 정책적으로 흥미로운 기업결합 실험(policy simulation)을 실시하여 각국의 지침에 나타난 집중도 기준의 특성을 비교 분석할 것이다. 제조업의 132개 시장통계를 이용하여, 10가지 유형의 가상적인 기업결합 사건을 대상으로 각국의 집중도 기준이 어떻게 반응하는지를 분석할 것이다. 기업결합 사건이 발생하면 경쟁제한의 위험을 이유로 이를 중점심사 대상으로 분류하는 패턴은 각국마다 다를 것이다. 정책실험을 통해 미국의 HHI 기준, 한국과 일본의 CR<sub>3</sub> 기준을 비교하는 것은 각국의 결합정책에 관한 많은 정보를 제공해 줄 수 있을

것이다.

또한, 시장 확대가 이루어질 때 기업결합이 규제받는 비율이 어떻게 변화하는지 살펴보는 것도 흥미롭다. 수입 개방을 통해 이른바 시장규율(market discipline)이 강화되면, (다른 조건이 일정하다면) 경쟁정책은 기업결합을 보다 허용하는 방향으로 작용하는 것이 합리적일 것이다. 법에 의한 기업결합 제한은 시장규율의 '대체재'이며, 시장경쟁이 강화되면 그만큼 규제는 불필요해진다고 할 수 있기 때문이다.

독점규제가 아니더라도 수입이 확대되면 외국산 제품이 국내기업의 독점력 행사를 제어할 수 있다. 이런 관점에서 수입으로 외국제품의 출하가 늘어나면 동일한 기업결합이 규제받을 확률은 낮아진다. 수입으로 시장이 각각 30%, 50%, 100% 확대될 경우, 집중도 기준에 따라 기업결합이 중점심사 대상에 포착되는 비율이 얼마나 탄력적으로 낮아지는지 비교해 볼 것이다. 각국의 집중도 기준이 시장변화에 탄력적으로 반응하는지 분석하는 것은 집중도 기준을 합리적으로 운용하고 있는지에 대한 훌륭한 판단기준이 될 수 있다.

## II. 각국의 기업결합 가이드라인 특징과 집중도 지수

### 1. 미국의 기업결합지침과 허핀달 지수

미국은 클레이튼 법(Clayton Act) 7조에 따라 "취득의 효과가 상당히 경쟁을 제한하거나, 독점을 초래할 우려가 있는" 자산이나 주식의 취득을 금하고 있다. 이 법의 집행을 보다 명확한 기준으로 집행하기 위하여 1968년 기업결합지침(merger guidelines)을 제정한 이래 1982년, 1984년, 1992년에 걸쳐 수 차례 개정해 오고 있다. 지침상의 일관한 원칙은 독점력을 창출하거나 독점력 행사를 강화할 수 있는 기업결합은 허용하지 않는다는 것이다. 여기서 독점력이란 "상당 기간 동안 경쟁수준 이상으로 가격을 높게 유지하여 수익을 낼 수 있는 능력"을 의미한다.<sup>2)</sup>

1968년 결합지침은 그 당시 주류를 형성하던 구조-성과 가설을 폭넓게 수용하여 제정되었다. 결과적으로 공정거래당국은 기업결합을 심사하면서 구조변수로서 시

2) "Market power is the ability to maintain profitably prices above the competitive levels for a significant period of time"(Horizontal Merger Guidelines, 1992)

〈표 1〉 사법성 합병지침에 의한 기준 (1968년)

시장 구분	제소 대상이 되는 시장점유율
집중도가 높은 시장 (CR <sub>4</sub> ≥ 75)	① 합병기업의 시장점유율이 4% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 4% 이상 ② 합병기업의 시장점유율이 10% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 2% 이상 ③ 합병기업의 시장점유율이 15% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 1% 이상
집중도가 낮은 시장 (CR <sub>4</sub> < 75)	① 합병기업의 시장점유율이 5% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 5% 이상 ② 합병기업의 시장점유율이 10% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 4% 이상 ③ 합병기업의 시장점유율이 15% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 3% 이상 ④ 합병기업의 시장점유율이 20% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 2% 이상 ⑤ 합병기업의 시장점유율이 25% 이상, 피합병기업의 시장점유율이 1% 이상

장집중도 기준에 깊이 의존하게 되었다. 이 당시 법원은 클레이튼 법 7조의 규제 취지를 살리기 위해 추정원칙을 엄격히 적용하였다. United States v. Philadelphia National Bank 사례는 일정한 거래분야에서 시장점유율을 상당히 높이는 기업결합은 위법으로 추정한 대표적 사례라고 할 수 있다.<sup>3)</sup>

1968년 지침에서는 특별히 4대 기업의 점유율을 합한 CR<sub>4</sub> 기준을 사용하였다. 집중도가 높은(highly concentrated) 산업과 낮은(less highly concentrated) 산업으로 시장을 양분한 다음, 합병회사와 被합병회사의 시장점유율이 일정한 기준에 해당하면 해당 기업결합을 규제하였다. 예를 들면 CR<sub>4</sub> 집중도가 75%를 넘는 산업인 경우는 그렇지 못한 산업에 비해 기업결합을 한층 엄격하게 규제하였다. 합병기업의 점유율이 4% 이상이고, 피합병기업의 점유율이 4% 이상이면 제소대상이 된다. 이밖에도 합병기업의 점유율이 높은 경우에는 피합병기업의 점유율이 1%, 2% 이상만 되더라도 규제대상이 되었다. CR<sub>4</sub> 집중도가 75%가 미달하는 산업에서는 이보다 점유율이 높더라도 허용하는 다소 완화된 기준을 적용하였다.

뿐만 아니라 집중도가 증가하는 ‘상당한 경향’이 있으면, ‘완전한 非집중시장’이 아닌 한 기업결합을 규제할 수도 있었다. 또한 ‘상당한 경쟁자’를 결합하는 경우는 물론 특허를 보유하거나 특별한 경쟁우위를 가진 경쟁기업을 합병하는 경우도 규제대상이 될 수 있었다. 물론 당시에는 기업결합으로 인한 비용절감 효과, 이른바 효

3) “일정한 거래분야에서 절대적 점유율을 가진 기업을 만들고, 집중도의 상당한 증가를 초래하게 되는 기업결합은 위법으로 추정된다”(United States v. Philadelphia National Bank, 374 U.S. 321, 1963).

율성의 논거는 인정되지 않았다.

한편 당시 산업조직분석의 흐름을 주도한 산업별 횡단분석에서 구조-성과간의 명확한 관계를 도출하는 데 실패하였다. 뿐만 아니라 이론적으로 시장집중과 시장성과는 사실상 전혀 무관할 수 있음을 보여주는 연구들이 나오기 시작했다. 예를 들어 게임이론에서는 둘 이상의 생산자가 존재하는 시장에서는 완전경쟁에서 독점까지 어떠한 경쟁형태도 나타날 수 있음을 보여줌으로써 집중도에 의존한 성과 분석의 한계를 보여줄 수 있었다.<sup>4)</sup> 이런 연구들의 축적과 발전은 집중도에 대한 의존을 완화하는 방향으로 작용하게 되었다.

특히 시카고 학파를 중심으로 단순 집중도에 의존하는 기업결합 규제는 불합리하며, 다른 구조변수나 요인들을 종합적으로 분석해야 한다는 주장이 강하게 제기되었다. 뿐만 아니라 Coase(1937, 1972), Williamson(1975) 등의 거래비용 분석에 따른 기업결합의 효율성 논거도 긍정적으로 수용하는 분위기가 조성되었다. 이런 이론들은 수직결합의 경제적 동기를 재발견하는 데 적용되었으나 수평결합에 대해서도 독점력 강화뿐만 아니라 효율성 제고의 동기가 작동할 수 있음을 인식하는 계기를 마련해 주었다.

따라서 1982년과 1984년의 개정지침에서는 산업조직론의 발전을 감안하여 구조-성과의 경직적인 틀에서 탈피하고자 노력하였다. 특히 1982년 개정에서는 시장을 정의하는 방법을 새로 마련하였으며, 기업결합이 사회적 우려를 낳기 위해서는 진입장벽(barriers-to-entry)과 '담합을 조장하는 제요인'을 반드시 입증해야 한다는 조건을 부가하였다.

특히 1982년 지침에서는 기존의 CR<sub>4</sub> 기준을 허핀달·허쉬만 지수로 전환하는 중요한 변화가 있었다. 이론적으로 허핀달 지수가 우월하다는 연구가 많았음에도 정책적으로 채택되지 못했던 허핀달 지수를 법무성 반독점국에서 처음으로 공식화시킨 것이다. 허핀달·허쉬만 지수(HHI)는 기업들의 퍼센트 시장점유율을 제곱하여

4) 동질적 과점시장에서 개별기업  $i$ 의 러너지수(Lerner index)는 시장점유율  $S_i$ , 수요탄력성  $\eta$ , 그리고 경쟁기업의 생산량 반응치(conjectural variation)  $\lambda_i$ 의 함수로 나타낼 수 있다.

$$l_i = \frac{p(q) - mc_i(q_i)}{p(q)} = \frac{S_i(1 + \lambda_i)}{\eta}$$

여기서  $\lambda_i = -1$ 이면 완전경쟁의 결과가,  $\lambda_i = 0$ 이면 독점의 결과가 도출되며,  $\lambda_i = 0$ 에서는 쿠르노·내쉬 균형이 도출된다. 집중도와 기업 수에 관계없이  $\lambda_i$  값에 따라 어떠한 후생결과도 나타날 수 있다.  $p(q)$ 는 시장가격,  $mc_i$ 는 한계비용을 가리킨다.

〈표 2〉 사법성 합병지침에 의한 기준 (1992년)

합병에 의한 HHI 증가 합병후 HHI	50 미만	50~100 미만	100 이상
1,000 미만 (비집중적 시장)	특별한 경우를 제외하고 제소하지 않음		
1,000~1,800 (다소 집중적 시장)	제소의 우려가 없음		제소의 우려가 있음 <sup>1)</sup> (I)
1,800 이상 (고도로 집중된 시장)	제소의 우려가 없음	제소의 우려가 있음 <sup>1)</sup> (II)	특별한 경우를 제외하고 제소함 <sup>2)</sup> (III)

주: 1) 집중도 이외의 요인을 고려하여, 경쟁제한이 아니라고 결정되지 않는 한, 제소할 우려가 있음.

2) 특별한 경우를 제외하고, 기소함.

합한 수치( $\Sigma S_i^2$ )이다. 가령 5개 기업이 40%, 30%, 10%, 10%, 10%씩 시장점유율을 가진 시장이라면 HHI는 2,800이 된다.<sup>5)</sup> 이 기준에 의하면 합병 후 HHI와 합병 이후의 HHI의 증가치( $\Delta HHI$ )의 조합에 따라 기업결합에 대한 제소 여부를 결정하게 된다. 가령 시장내 점유율 1위 기업( $S_1$ )과 2위 기업( $S_2$ )이 합병하면 이로 인한 HHI의 증가치  $\Delta HHI$ 는  $(S_1 + S_2)^2 - (S_1^2 + S_2^2) = 2S_1S_2$ 가 된다.

그러나 결합후 실제 HHI 증가가 이처럼 발생할지는 불확실하다. 과점시장에서 두 기업이 합병하면 나머지 경쟁기업의 생산량(혹은 가격결정)도 달라지기 때문이다. 즉  $\Delta HHI$ 는 합병으로 야기된 새로운 시장구조에서 균형 생산량이 어떻게 결정되느냐에 달려 있다. 기업결합에 따른 후생효과는 결합 전후의 균형을 비교해야만 정확히 평가할 수 있는 것이다.<sup>6)</sup> 이런 한계에도 불구하고 미국 지침에서는  $\Delta HHI$ ( $=2S_1S_2$ )를 중점심사 여부를 판별하는 중요한 기준의 하나로 활용하고 있다.

한편 HHI와 CR<sub>4</sub> 지수 사이에 정확한 대응관계가 존재하지 않으나 허핀달·허쉬만 지수 1,800은 CR<sub>4</sub> 기준으로 약 70%에 해당하며, 이는 1968년 지침에서 고집중 산업 분류기준인 CR<sub>4</sub>=75% 기준과 유사한 수준으로 알려져 있다. 또한 1968년 기준에서 고집중 산업의 점유율 증가 기준은  $\Delta HHI$  기준으로는 대략 30~40 정도의

5)  $HHI=40^2+30^2+10^2+10^2+10^2$

6) Salant, Switzer, and Reynolds(1983), Farrell and Shapiro(1990)는 결합후의 새로운 균형을 분석하고 있다.



상승에 해당하며, 이는 1982년  $\Delta$ HHI 기준인 50보다 다소 낮은 수준이다. 또한 非 집중시장과 '다소 집중화된 시장'을 구분하는 허핀달·허쉬만 지수 1,000은 CR<sub>4</sub> 기준으로 50에 근사한 것으로 알려져 있다(Schmalensee, 1987). 그러나 구조-성과 패러다임 비판과 1968년의 결합지침 개정에도 불구하고 실제 결합규제의 집행은 크게 변하지 않았다. 법무성 지침보다는 판례와 정치적 현실에 따라 기업결합의 허용 여부가 결정되는 사례가 많았다. 기업간 합병으로 HHI가 1,800을 상회하고, 지수의 증가치가 100을 상회한다고 하더라도 진입장벽이 높지 않거나, 담합이 이루어지기 어려운 환경에서는 고집중시장이라도 기업결합을 허용하였다. 특히 이때부터 독점당국은 기업결합의 구체책으로 사업매각이나 사업철수(divestiture) 방식을 권고하는 사례가 많아졌다.

1984년 지침 개정까지도 구조주의적(structuralism) 입장이 우세하여 집중지수에 대한 의존도가 사실상 매우 높았다. 그러나 집중도 기준 자체는 매우 완화된 수준을 적용하고 있었다. 집중도가 매우 높은 경우에도, 심지어 'HHI 1,800 이상,  $\Delta$ HHI 100 이상' 영역(영역 III)에서도 기업결합을 금지하기 위한 조건으로 규제당국은 집중도 이외에 경쟁제한을 입증하는 확실한 증거를 요구했다. 부시(Bush) 행정부 때는 1,800을 넘어 사실상의 제소기준을 2,500까지 상향해서 시행하였으며, 이 때도 경쟁제한의 정당한 우려가 없다면 결합을 허용하는 경우도 있었다. 예를 들어 기업결합 후에 적어도 4개 이상의 강력한 경쟁기업이 존재하는 경우는 규제하지 않았다.

독점당국의 이러한 관용적 반독점정책은 일부 비판도 있으나, 당시 상황에서 국제적인 경쟁격화와 따른 불가피한 조치로 평가하는 전문가들이 많으며, 특히 Scheffman(1993)은 독점당국의 이러한 접근방식이 미국의 구조조정에 주효했다고 평가하고 있다.<sup>7)</sup>

독점당국의 이러한 태도 변화 이면에는 독점당국의 기업결합에 대한 달라진 인식이 크게 작용하기도 하였다. 우선 Hart-Scott-Rodino Act(1978) 제정 이후에 독점당국이 사전에 기업결합 정보를 입수할 수 있게 되었으며, 당국은 이 자료를 이용

7) 1980년대의 합병 열풍은 국내와 세계 경제의 구조적 변화에서 기인한 것이며, 시장의 국제화(globalization), 규제완화, 기술발전, 자본시장 혁신 등이 변화의 동인으로 평가한다. 독점규제의 주요한 관심은 시장지배력에 있으나, 이때의 기업합병은 고집중 산업에서 발생한 것이 거의 없으며, 시장지배력과 무관하게 이루어졌다고 지적하고 있다.

하여 1980년대 초반 이후 기업합병을 조사해 본 결과 대부분의 산업에서, 심지어 고도로 집중화된 산업에서도 경쟁이 치열하게 진행되고 있음을 확인하였기 때문이다. 뿐만 아니라 시장집중지수에만 안이하게 의존하던 정부가 법원에서 자주 패소한 것도 집중도의 의존 관행을 줄이는 중요한 역할을 하였다.

마침내 1992년 기업결합기준은 미국 공정거래위원회와 법무성이 공동으로 개정하였다.<sup>8)</sup> 이는 두 규제당국의 정책집행의 괴리를 해소하고, 보다 경제이론에 부합하는 지침을 만들기 위한 노력의 일환으로 볼 수 있다. 당시 이전의 지침에는 기업결합이 경쟁에 미치는 효과에 대한 '적절한 경제적 논거'가 부족하다는 비판이 제기되고 있었다. 따라서 1992년 지침에서는 기업결합을 제소하기 위해서는 적절한 논거를 제시해야 하는 부담을 안게 되었으며, 그 논거는 시장에 대한 사실 분석과 제도적 특성에 기반을 두지 않으면 안되었다.

1992년 지침에서도 'HHI 1,800 이상,  $\Delta$ HHI 100 이상'의 영역에서는 특별한 반대 증거가 없는 한 경쟁제한으로 추정하는 것을 고수하고 있다. 드러나지 않지만 내부적으로는 여전히 공정거래당국은 시장집중도에 깊이 의존하고 있다. 예를 들어 허핀달 지수가 실제 2,500을 상회하는 경우는 경쟁제한의 타당한 근거가 없음을 결합당사자 기업이 입증해야만 정부의 기소를 벗어날 수 있다.

## 2. 한국의 기업결합지침과 집중도 기준

한국은 1981년 「기업결합에 관한 심사요령」을 제정한 이후 1998년 한 차례 개정하여 시행하고 있다. 공정거래법 7조 1항에서 '일정한 거래분야에서 실질적으로 경쟁을 제한하는' 기업결합을 금지하고 있다. 이 규정을 보다 명확하게 집행하기 위하여 기업결합 심사요령을 마련하여 시행하고 있다.

한국의 기업결합 규제는 기업결합의 유형에 주식취득, 임원겸임, 합병, 영업양수 이외에 새로운 회사의 설립도 포함하는 것이 중요한 특징이다. 이규억·이성순(1985)은 이 조항을 재벌기업의 복합력(conglomerate power)을 견제하기 위한 것으로 해석하고 있다. 재벌이 계열사 신설을 통해 다른 시장에 진출함으로써 사실상 그 시장의 경쟁을 제한할 수 있다는 우려에서 이를 도입하였으나, 시장에 경쟁기업

8) 1992 Horizontal Merger Guidelines는 법무성과 공정거래위원회가 공동으로 제정하여, DOJ의 1984 기업결합지침의 수평결합 부분을 대체하였다.

이 증가하는 현상을 경쟁제한으로 보는 것은 다소 논거가 부족하다고 할 수 있다.

그동안 경쟁제한을 이유로 기업결합을 규제한 실적은 많지 않으며, 이런 점에서 기업결합 규제는 공정거래정책의 소외분야로 인식되어 왔다. 1981년부터 1997년까지 관련시장에서 경쟁제한으로 시정 조치한 실적은 불과 3개 사건에 불과하다. 나머지 실적은 예외인정이 4건, 경고가 485건이며, 이들 대부분이 기업결합의 신고위반과 관련된 것에 불과하다. 시정 조치한 결합들은 대부분 결합으로 국내 공급업체가 완전 독점이 되는 사례를 규제한 것이며, 결합으로 과점적 구조가 강화되는 것을 논거로 한 규제실적은 없다.<sup>9)</sup>

한국에서의 재벌 위상과 그에 따른 독특한 과점구조를 감안하면 담합과 같은 시장지배력 행사의 가능성은 높았을 것으로 유추할 수 있다. 같은 기간에 시장지배적 사업자 지정, 공동행위 제재 실적 등이 적지 않았음을 감안한다면 이런 행위를 미연에 차단하는 기업결합의 제한은 상대적으로 저조했음을 알 수 있다.<sup>10)</sup>

기업결합규제가 제대로 집행되지 못했던 것은 산업정책이 그동안 경쟁정책을 지나치게 압도해온 데도 원인이 있다. 국가 차원의 구조조정, 산업합리화를 이유로 경쟁법의 적용을 유보하는 사례가 관행화되어 온 것이다.

물론 이러한 적용제외는 법적인 근거하에 이루어졌다. 舊 공정거래법(7조 1항)에 산업합리화 또는 국제경쟁력의 강화를 위한 것이라면 대통령이 정하는 요건에 해당하는 경우는 기업결합을 허용하도록 규정하고 있다. 실제적으로 모든 결합은 크고 작은 국제경쟁력 향상의 가능성이 있으므로, 이 조항은 기업결합을 사후적으로 합리화하는 근거로 활용되는 사례가 많았다. 최근에는 이른바 빅딜 과정에서 기업합병이나 사업교환, 컨소시엄 설립 등은 경쟁제한의 위협성이 높은데도 불구하고 공정거래법의 정상적인 여과과정 없이 빠르게 진행되고 있다.

다행스럽게 1999년 1월의 개정 공정거래법(7조 2항)에서 효율성 논거가 명시적으로 도입되는 대신, 산업합리화, 국제경쟁력 조항은 사라졌다. 기업결합의 효율성 효과가 경쟁제한의 폐해보다 큰 경우에만 기업결합을 허용하도록 명시한 점에서 과

9) 동양화학공업(주)의 한국과산화수소공업(주) 주식 취득에 관한 건, 송원산업(주)의 대한정밀화학(주) 취득에 관한 건 등 3가지이며, 모두가 결합으로 사실상 시장이 독점화(시장집중도가 100%) 되는 경우를 규제하고 있다.

10) 기업결합에 대한 규제가 미미한 가운데 공동행위에 대한 각종 조치는 213건(경고를 제외하면 122건)에 이르고 있으며, 시장지배적 사업자로 지정된 사업자 수도 1981년에 102개 업체에서 1997년에 306개 업체로 증가하였다. 공정위, 『공정거래백서』(1998년판).

거보다 진일보한 법률 개정으로 평가할 수 있다.<sup>11)</sup>

한편 이른바 일반집중 규제에만 경도된 공정위의 정책집행도 시장집중에 근거한 정상적인 기업결합 규제를 소홀히 다루게 된 원인이 되었다. 경제력집중억제를 위하여 시행된 출자총액 제한은 간접적으로 기업결합을 제한해온 것으로 볼 수 있다. 일정 규모 이상의 기업집단에 대해서는 출자총액을 제한하여 간접적으로 기업결합을 제한하는 효과가 발생하였기 때문이다(이재우, 1997). 향후 경제력집중억제 정책이 축소된다면, 이를 대신하여 정상적인 기업결합 규제가 더욱 활성화할 수 있을 것이다.

한국은 시장집중도 기준으로 일본과 동일하게  $CR_3$ 를 채택하고 있다. Saving (1970)은  $CR_k$  지수는 “ $k$ 대 대기업의 가격선도 담합”이라는 제한된 가정에서 시장성과 연계됨을 보여주었다. 이런 관점에서 보면 한국 공정위에서는 가격 담합을 시장의 평균적 준거 모형으로 암묵적으로 가정하고 있다.<sup>12)</sup>

한국 집중도 기준의 또 다른 특징은 선두기업 점유율  $CR_1$ 을 중시하는 것이다. 결합으로 인해 시장점유율이 1위가 되고, 시장의 50%를 넘어서면, 경쟁제한의 위험성이 높다고 본다. 여기에는 선두기업의 ‘일방적 독점력 행사’를 제한하려는 정책적 의도가 강력하게 반영되어 있다. 그러나 선두기업 점유율은 3대 기업 점유율이나 4대 기업 점유율에 비해서는 이론적으로나 실증적으로 크게 지지를 받지 못하고 있다. Scherer (1980)는  $CR_1$  자체로는 독과점력 행사 여부와 직결시키기에는 많은 난점이 있다고 지적하고 있다.<sup>13)</sup>

선두 기업에 대한 감시와 규제는 이처럼 강력한 반면에, 한국 지침은 ‘과점적 협조행동’(oligopolistic interactions)에 대해서는 매우 관용적인 태도를 보이고 있다.

11) 1999년 1월 개정된 공정거래법 7조 2항의 적용 제외 요건은 두 가지이다. 1. 당해 기업결합 외의 방법으로는 달성하기 어려운 효율성 증대효과가 경쟁제한으로 인한 피해보다 큰 경우, 2. 상당기간 대차대조표상의 자본 총계가 납입자본금보다 작은 상태에 있는 등 회생이 불가한 회사와의 기업결합으로서 대통령령이 정하는 요건에 해당하는 경우.

12) 일반적으로  $CR_k$  지수는 이론적인 토대에서 허핀달 지수에 비해 열등한 것으로 알려져 있다 (Kowka, 1985; Sleuwaegen, 1986). 한국 시장자료를 이용한 두 지수간의 관계는 이재우·장영재(1999)에 분석되어 있다.

13) “ $CR_1$ 에 대해서는  $CR_3$ ,  $CR_4$ 처럼 뚜렷한 집중도의 경계기준이 없는 것으로 알려져 있다. 기업행태의 중요한 변화를 야기하는  $CR_1$ 의 경계에 대해 우리가 알고 있는 것이 거의 없다. 만약 그 관계를 통계적으로 측정하고자 한다면, 많은 다른 변수들에 의존하게 되어, 매우 복잡하게 될 것이다”(Scherer, 1980).

물론 CR<sub>3</sub>가 70%를 상회하면 이를 중점심사 대상으로 분류하는 규정은 있다. 그러나 합병이나 인수를 통해 1위 기업에 강력하게 경쟁하는 기업으로 부상하는 경우는 경쟁제한으로 취급하지 않는다.

미국 지침에서는 일방적 독점력 행사든지 협조적 행동에 의한 과점력 행사든지 상관없이, 허핀달 지수가 일정 수준 이상 증가하면, 그 결합을 경쟁제한의 가능성이 높은 것으로 추정하여, 한국과 매우 상반되는 입장을 취하고 있다. 그러나 다른 조건이 일정하다면, 시장의 집중도 심화나 경쟁업체의 감소는 담합(cartel) 등 반경쟁적 행위의 위험을 높인다고 보는 것이 일반적이다. 물론 한국처럼 기업결합으로 과점구조가 강화되더라도 1위 기업의 강력한 경쟁자로 부상한다면, 경쟁을 제한하는 행위가 아니라고 볼 수도 있다. 그러나 이러한 판단은 시장집중도 기준이 아니라 보다 정밀하고 질적인 시장분석을 통해 판단되어야 할 문제이다.

또한 한국의 지침에서는 집중도 기준을 안전영역(black area)과 중점심사영역(white area)으로 이분함으로써 이른바 회색지대(gray area)가 없는 것이 특징이다. 이에 따라 중점심사 대상에 분류되더라도 경쟁제한으로 추정하지도 않으며, 非중점심사 대상으로 분류되는 경우도 경쟁제한성이 없는 것으로 추정하기도 어렵다.

현행 집중도 기준으로는 기업결합을 '당연 경쟁적'(per se competitive)인 것과 '당연 반경쟁적'(per se anti-competitive)인 것으로 추정하기 어렵다는 것이다. 경쟁제한에 대한 보다 집중적인 분석이 필요한 중간 그룹을 지정하지 않음으로써 집중도 활용 차원에서 정책집행의 효율성 문제가 제기될 수 있다.

또한 결합심사 과정에서 집중도 기준의 역할과 기능에 대한 규정이 불분명하다. 지침에는 기업결합심사를 진행하는 순서와 절차가 명시되지 않고 있으며, 다만 시장집중도와 기타 평가요소들이 나열되어 있을 뿐이다. 이는 다른 나라에서 집중도 기준을 1단계의 예비적 통과기준(threshold test)으로 그 역할을 명시하고 있는 것과 대조적이다.

### 3. 일본의 지침과 시장집중도 지수

일본은 독점금지법 15조 1항에 따라 합병에 의해 일정한 거래분야에서 경쟁을 실질적으로 제한하는 합병을 규제하고 있다. 일본에서는 간이양식에 의한 신고대상이 아닌 합병은 전부 통상의 중점심사 대상으로 분류한다.<sup>14)</sup>

일본 결합 지침의 특징은 시장집중도 기준의 엄격성을 들 수 있다. CR<sub>3</sub> 기준이 50%만 상회하더라도 중점심사 대상이 되어, 한국의 경우(70%)와 비교해도 집중도 기준 자체는 매우 엄격하다고 할 수 있다. 기업결합을 통해 1위 기업이 되면서 점유율이 15% 이상이면 모두 중점심사 대상이 되는 것도 엄격한 기준이 아닐 수 없다. 특히 합병업체를 제외하고 시장의 기업체 수가 7개 이하가 되면 중점심사하는 조치는 이른바 구조주의론(structuralism)적인 입장을 반영한 조치로 보인다.

일본의 지침도 선두 기업의 단독 시장지배력 행사를 감시·견제하는 데 초점을 맞추고 있어 한국과 크게 다르지 않다. 이른바 高度寡占의 형성에 대해서는 미온적이거나 완화된 기준을 적용하고 있다. 이러한 독점당국의 태도는 결합으로 과점적 시장집중이 높아지더라도 “유력한 견제력을 가진 경쟁자가 있는 경우” 합병을 허용한다는 新日鐵 사건의 판결에서 잘 나타난다(佐藤一雄 외, 1996). 당시 철강업체 1위인 八幡과 3위인 富士가 합병하여 新日鐵을 설립하는 것을 공정거래위원회는 제조설비의 일부 이관과 같은 간단한 개선명령과 함께 승인하였다. 이 심결은 당시 산업정책이 경쟁정책을 압도하는 일본의 분위기를 수용한 것이나 경제학계에서 많은 비판을 받았다.<sup>15)</sup> 이 판결 이후 경쟁제한을 이유로 한 합병규제는 퇴조하기 시작하였으며, 오늘날까지 기업결합 제한실적은 많지 않다. 매년 고작 1~2건의 기업결합이 공정위로부터 시정조치를 받고 있는 실정이다. 실제 기준과 정책집행과의 괴리 현상이 일본의 기업결합 정책의 중요한 특징이 아닐 수 없으며, 이 점에 대해서는 IV절에서 상술할 것이다.

이밖에 기업결합을 집중도 기준에 따라 간이심사와 상세심사로 구분하고 있어, 중간영역이 존재하지 않는 것은 한국과 유사하다. 이 기준에서는 기업결합을 집중도에 따라 1차적으로 분류하는 것이 사실상 어렵다. 외부의 제3자가 집중도 기준이 결합심사에 실제 어떻게 활용되는지 알 수 없으며, 이런 점에서 일본의 결합기준은 불투명하다는 비판을 면하기 어렵다(佐藤一雄 외, 1996; 實方謙二 외, 1996).

14) 합병지침에는 중점심사 대상은 “독점금지법상의 문제가 될 가능성이 있는 안전을 선별하기 위한 기준이며, 이 기준에 해당하는 안전에 대해서는 (중략) 상세한 심사를 시행하는” 결합으로 밝히고 있다. 상세한 기준은 III절에서 설명한다.

15) 합병을 반대하는 경제학자 그룹의 성명이 1969년 6월에 발표되기도 하였다(佐藤一雄 외, 1996). 新日鐵合併事件에 대한 자세한 심결 내용은 實方謙二 외(1996, pp. 280~286)을 참고하라.

### Ⅲ. 시장집중도 기준의 비교: 모의 실험

#### 1. 표본 시장과 정책 실험 개요

시장집중도의 지수는 나라마다 다르다. 미국은 허핀달지수의 변형인 허핀달·허쉬만 지수를 이용하고 있다. 캐나다나 호주처럼 4대 기업점유율 합(CR<sub>4</sub>)을 사용하는 나라가 있으며, 한국과 일본은 3대 기업점유율 합(CR<sub>3</sub>)을 채택하고 있다.

한편 동일한 지수를 채택하더라도 각국이 정하고 있는 집중도 기준은 나라마다 다르다. 한국과 일본이 동일한 CR<sub>3</sub>를 이용하고 있지만, 지침에 나타난 기준은 크게 다르며, 캐나다와 호주는 CR<sub>4</sub>를 동일하게 이용하나 기준은 상당한 차이를 보이고 있다.<sup>16)</sup>

이처럼 지수의 형태가 다르고 기준이 각기 다르기 때문에 각국의 시장집중도 기준을 통일된 기준으로 비교하기가 어렵다. 실제 사건에 대한 광범위한 자료가 축적되지 않는 한 집중도 기준의 효과를 정밀하게 분석하는 것도 쉬운 일이 아니다. 특히 기업결합 기준이 개정되면 이의 파급효과와 정책효과가 어떻게 나타날지 예측하기도 어렵다.

그러나 가상 시장자료를 이용하여 정책실험을 할 수 있다면 정책의 수립과 집행에 유용한 정보를 제공할 수가 있다. 국가별로 법규와 기준이 다르더라도 결합규제의 효과를 상호 비교할 수 있으며, 정책변화에 따른 효과 분석도 가능할 것이다. 실험을 통해 정책의 파급효과를 사전에 분석할 수 있다면 막대한 추측에 근거한 정책의 오류를 크게 줄일 수 있을 것이다.

실험결과의 분석에 앞서 표본시장부터 살펴보자. 우선 기업결합에 따른 집중도 지수의 변화를 계측하기 위해서는 분석의 기초가 되는 시장을 설정하여야 한다. 1997년도 제조업을 기준으로 하여 132개로 세분한 다음 이를 시장(혹은 일정한 거래분야)으로 정의하였다. 시장은 사실상 상품단위, 혹은 지역단위, 거래단위로 엄밀히 구분하여야 하나, 이와 같은 세부 시장자료의 확보는 사실상 불가능하기 때문에

16) 캐나다는 ① 결합회사의 점유율이 35% 미만이거나, ② 피합병회사의 점유율이 10% 미만이고 결합후 CR<sub>4</sub>가 65% 미만이면 기소 가능성이 없는 안전영역에 속한다. 호주는 ① CR<sub>4</sub>가 통계적 시장의 75%이면, 결합기업의 점유율 합이 15% 미만이거나, ② CR<sub>4</sub>가 75% 이상이면, 결합기업의 점유율합이 40% 미만인 경우는 경쟁의 상당한 감소가 없는 것으로 본다.

〈표 3〉 기업규모별 기업결합 유형

순 위	1위	2위	3위	4위	5위
1위					
2위	case 1				
3위	case 2	case 5			
4위	case 3	case 6	case 8		
5위	case 4	case 7	case 9	case 10	

한국기업 평가 경영정보 DB를 이용하여 상품단위에 가장 근접하도록 3~5자리 단위의 132개 시장을 표본으로 최종 선정하였다.<sup>17)</sup>

표본시장을 대상으로 경쟁정책상 주로 문제가 되는 대기업간 합병을 10가지 유형으로 선택하였다. 가령 case 1에서 case 4까지는 매출액 점유율이 1위인 기업과 중견기업이 합병하는 경우이다. 이 유형은 시장의 선도기업인 1위 기업의 시장지배력을 강화할 가능성이 높은 합병이다. 대조적으로 case 5부터 case 10까지는 선도기업 이외의 중견기업들이 합병하여 더 강력한 경쟁자로 부상할 수 있는 경우이다. 6위 이하의 기업간 합병에 대해서는 경쟁정책의 관심대상이 아니므로 분석에서 제외하였다.

## 2. 미국 시장집중 기준과 실험 결과

이제 실제 선도기업간 합병과 중견기업간 합병이 발생하면 기업결합지침상의 집중도 기준은 얼마나 탄력적으로 제소 가능성이 있는 그룹을 분류하는지 분석해보자.

미국의 1992년 수평결합지침에는 기업결합 후의 허핀달·허쉬만 지수와 결합후의 지수 증가치( $\Delta HHI$ )에 따라 1차로 제소 여부를 결정한다고 규정하고 있다. 〈표 2〉에 따르면 합병후 HHI가 1,000~1,800인 경우는  $\Delta HHI$ 가 100 이상이면 제소의 대상이 되고(영역 I), HHI가 1,800 이상이면  $\Delta HHI$ 가 50 이상만 되어도 제소의 가능성이 있는 결합으로 분류하게 된다(영역 II와 III). 집중도가 여기에 해당하면 중점심사를 위해 다음 2단계 심사과정으로 넘어간다.<sup>18)</sup> 특히 중점심사 대상 가운데

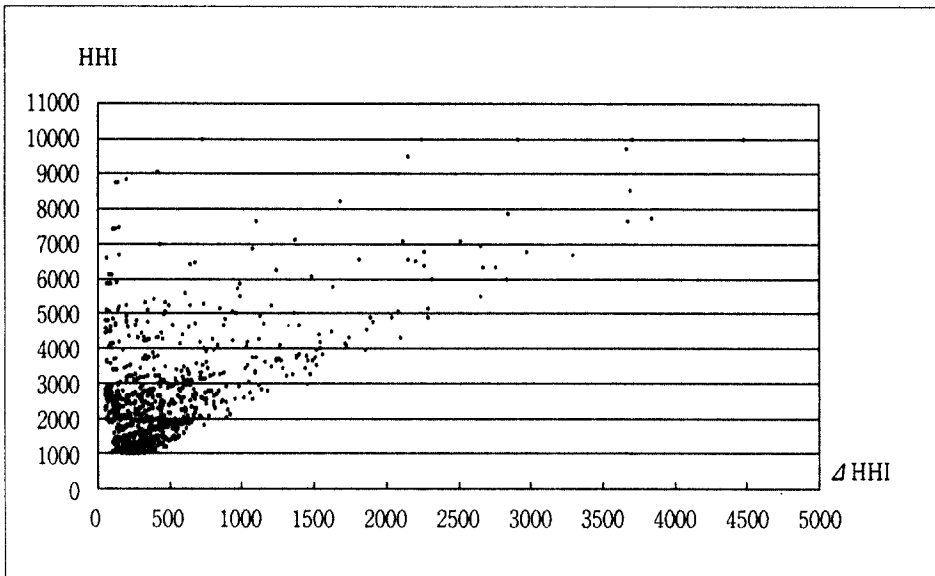
17) 표본시장에 대한 자세한 설명은 이재우의 『기업결합과 공정거래정책』(pp. 107~111)을 참조.



HHI 지수가 1,800 이상이면서  $\Delta$ HHI가 100 이상인 영역(영역 III)은 '특별히 다른 요인이 없는 한' 경쟁제한으로 추정한다. 반면에 이들 영역을 제외하고는, 기업결합으로 제소될 가능성이 희박한 사실상의 안전영역(safe harbor)이 된다.

이제 10개 유형의 합병이 발생했을 때 집중도 기준에 따라 어떻게 평가받는지 구체적으로 살펴보자. 우선 정책실험의 대상이 되는 기업결합의 모집단은 전체가 1,320건(132개 시장×10개 유형)이나, 이 가운데 실험이 무의미한 산업구조를 가진 시장을 제외하면 1,222건의 합병이 최종적인 표본이 된다.<sup>19)</sup>

〈그림 1〉 기업결합 후의 HHI와  $\Delta$ HHI의 분포



- 18) 기업결합지침에 의하면 결합의 경쟁제한성 여부를 판정하는 데는 통상 5단계의 분석을 거치게 된다. 1단계에서 시장정의(market definition), 측정 및 집중도 계산(measurement of concentration)이 이루어진다. 2단계에서 잠재적인 경쟁제한 효과를 평가한다. 3단계에서 진입장벽(entry barrier)의 존재 및 진입으로 정도를 평가하며, 4단계에서는 기업결합의 효율성(efficiency) 효과를 심사한다. 마지막 5단계에서 부실기업(failing company) 항변을 평가한다. 어느 단계든지 경쟁제한 효과가 없는 것으로 판명되면 더 이상의 심사는 중지되며, 해당 기업결합을 즉각 허용한다.
- 19) 가령 독점기업만 존재하는 경우는 기업간 결합 실험이 의미가 없으므로 이런 시장은 표본에서 제외하는 것이다.

〈표 4〉 기업결합의 중점심사 대상 비율: 미국 기준

결합기업 case		중점심사 포착비율(%)
선도기업 합병	1위+2위	109/131 (83.21)
	1위+3위	102/126 (80.95)
	1위+4위	94/123 (76.42)
	1위+5위	86/117 (73.50)
중견기업 합병	2위+3위	94/126 (74.60)
	2위+4위	85/123 (69.11)
	2위+5위	74/117 (63.25)
	3위+4위	74/123 (60.16)
	3위+5위	61/117 (52.14)
	4위+5위	45/117 (38.46)
합 계		824/1,222 (67.43)

주: 1,320가지 사례 중 실제 기업결합이 불가능한 98개 사례는 제외.

이들 표본을 대상으로 기업결합의 집중도 변화를 실험한 결과 미국 기준으로 제소의 가능성이 있는 결합(〈표 2〉의 I, II, III 영역)은 전체의 67.43%로 나타났다. 기업규모 때문에 경쟁제한 우려가 가장 높은 1위 기업과 2위 기업의 합병이 중점심사 대상으로 분류되는 비율은 전체 결합사건의 83.21%로 높게 나타났다. 131건의 합병 가운데 22건만 안전영역에 속하고 나머지 109건이 중점심사 대상으로 분류되어 제소의 가능성이 있다는 것이다. 1위 기업과 2위 이하의 중견기업간의 합병은 대개 70% 이상의 높은 비율로 중점심사 대상으로 분류되고 있다. 반면에 2위 이하의 기업간 합병은 38.46%에서 74.60%까지 유형에 따라 중점심사 대상으로 포착하는 비율이 크게 차이가 난다.

기업결합이 실제 집중도 기준에서 어디로 분류되는지 살펴보자. 대표적으로 1위와 2위가 결합할 때는 非집중적 시장에 분류되는 경우는 극히 드물게 나타나며, 대부분이 조합이 '다소 집중적 시장'( $1,000 \leq HHI \leq 1,800$ ), '고도 집중적 시장'( $HHI > 1,800$ )의 경우에 해당함을 알 수 있다. 반면에 중견기업간 합병으로서 가장 작은 규모인 4위 기업과 5위 기업 간 합병인 경우는 시장집중도가 非집중시장과 다소 집중적 시장으로 고루 분포되어 있음을 확인 할 수 있다.

특히 고집중시장( $HHI \geq 1,800$ )이면서 허핀달·허쉬만 지수의 증가( $\Delta HHI$ )가 50 미만이기 때문에 중점심사 대상에서 제외되는 경우가 전체에서 30.3%나 된다. 비

〈표 5〉 중점심사 대상의 영역별 분포

결합 case	(A) HHI ≥ 1,800 and 50 ≤ ΔHHI < 100	(B) 1,000 ≤ HHI < 1,800 and ΔHHI ≥ 100	(C) HHI ≥ 1,800 and ΔHHI ≥ 100	(D) (=A+B+C)	(E) 기업결합 가능 산업	(F) 미포착 사례 (=E-D)
1위+2위	0	27	82	109	131	22
1위+3위	1	29	72	102	126	24
1위+4위	1	27	66	94	123	29
1위+5위	0	31	55	86	117	31
2위+3위	4	31	59	94	126	32
2위+4위	9	28	48	85	123	38
2위+5위	10	28	36	74	117	43
3위+4위	16	28	30	74	123	49
3위+5위	16	25	20	61	117	56
4위+5위	11	22	12	45	117	72
누 계 (비율%)	68/1,220 (0.06)	276/1,220 (0.23)	480/1,220 (0.39)	824/1,220 (0.68)	1,220	396/1,220 (0.32)

록 집중도는 높아지더라도 소규모 결합은 경쟁제한의 위험성이 낮다는 전제하에 허용하는 것이다. 결과적으로 중점심사 대상으로 최종 분류되는 비율은 다른 합병 유형에 비해 크게 낮은 38.46%에 불과하다.

미국 기준은 몇 가지 특성을 보이고 있다. 우선 1위 기업의 시장지배력 강화뿐만 아니라 과점시장의 협조적 행동의 증가 가능성에 대해서도 강력히 규제하고 있다. 이는 기업결합의 형태를 불문하고 합병후 시장의 HHI,  $\Delta$ HHI의 변화치에 따라 중점심사 대상을 선정하는 것이다.

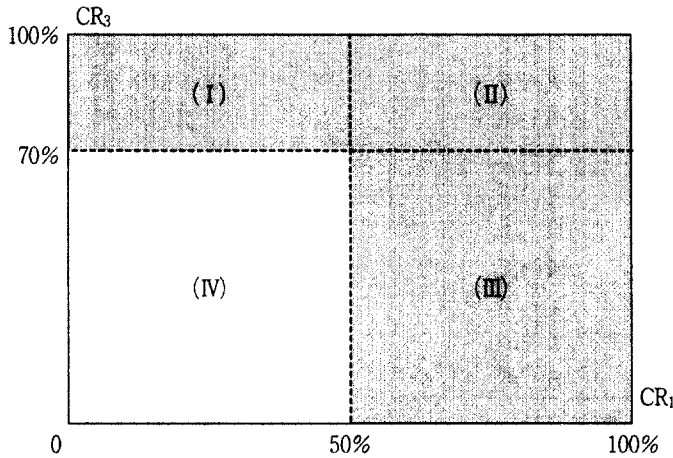
또한 기업결합을 중점심사 영역과 안전영역으로(즉, 黑白으로) 양분하지 않고, 보다 철저한 비용편익 분석이 필요한 중간영역(이른바 灰色 영역)을 추가하여 선별하는 것도 고유한 특징이다. <표 2>에서 영역 I 과 II에 분류되는 결합이 바로 이런 유형이다. <표 5>에서 전체 기업결합의 23%(B열)와 6%(A열)가 각각 회색지대에 위치하여 집중적으로 경쟁제한 여부를 심사받는다. 이 영역에서는 집중도 이외에 다른 요소를 종합적으로 고려하여 결합의 허용 여부가 결정되는 것이다. 반면에 영역 III은 별다른 반대 증거(counter-proof)가 없는 한 경쟁제한으로 추정하는 영역으로 전체의 39%(C열)가 여기에 해당된다.

### 3. 한국의 기준과 실험 결과

「기업결합심사지침」(1998)을 중심으로 경쟁제한적 기업결합규제가 어떻게 적용되는지 살펴보자. 엄밀하게는 한국의 지침에는 시장집중도 기준을 어떻게 해석해야 할지 분명한 규정이 없다. 집중도  $CR_1$ 과  $CR_3$ 가 일정 수준을 상회하면 “경쟁을 제한할 수 있다”고 명시하고 있을 뿐이다. 이른바 ‘추정’ 조항이 없어 집중도 기준의 역할이 무엇인지 애매하다. 또한 집중도 기준을 중점심사영역과 안전영역으로 二分하고 있으며, 미국식의 중간지대는 따로 설정하지 않고 있음은 이미 설명한 바 있다.

특히 수평적 기업결합 기준은 매우 복잡하게 규정되어 있다. 우선 시장집중도를 기준으로 하여 당사자의  $CR_1$ 이 50% 이상인 경우와  $CR_3$ 가 70% 이상인 경우 중점심사 대상이 된다.  $CR_1$ 이 50% 이하이고,  $CR_3$ 가 70% 이하인 기업결합은 이른바 안전지대(safe harbor)에 포함되기 때문에 금지될 가능성은 매우 낮다. 여기서  $CR_1$  기준은 사실상 시장의 절반 이상을 차지하는 거대 독점기업이 출현하면 실질적으로 경쟁을 제한할 가능성이 높아진다는 점을 고려한 것이고,  $CR_3$  기준은 과점체제의

〈그림 2〉 한국의 기업결합 중점심사 영역



강화에 따른 반경쟁 효과를 견제하기 위한 규정으로 보인다.

그러나 CR<sub>3</sub>가 70%를 상회하더라도 중점심사 대상에서 빠지는 예외 규정이 존재한다. 예를 들어 결합 이후 '강력한 경쟁자'로 부상하는 2위, 3위 기업이 되는 경우는 경쟁제한으로 보지 않는다. 이런 기업결합은 경쟁을 제한하기보다 경쟁을 촉진하는 것으로 해석하는 것이다. 그러나 집중도에만 의존한 '강력한 경쟁자 판단'은 사실상 한계가 있으며, 보다 정밀하고 종합적인 시장분석이 필요하다는 관점에서 시장집중도 기준으로 이런 예외규정을 둘 필요가 있는지 의문이다.

이밖에도 결합으로 시장점유율이 5% 미만 증가하는 경우도 예외로 허용한다. HHI가 1,800을 상회하는 고집중시장이라도 결합으로 인한 허핀달지수 증가가 50미만이면 경쟁제한의 가능성이 거의 없는 것으로 간주한다. 이는 대부분의 나라에서 고도 집중시장이라도 소규모 기업의 결합은 허용하는 것과 유사한 정책이다.

이러한 집중도 기준에 따라 실험한 결과 1,222건의 합병 가운데 20.29% (248 건)의 결합이 중점심사 대상으로 분류되었다. 이는 미국의 67.43%보다 현저하게 낮은 수준이며, 집중도 기준 자체가 매우 느슨함을 시사하는 것이다. 1위와 2위 기업이 결합하는 경우에 한국은 48.09%가 중점심사 대상에 분류되는 반면 미국은 83.21%가 여기에 해당한다. 가장 소규모 결합인 4위 기업과 5위 기업이 결합할 때는 중점심사 대상으로 포착하는 비율은 크게 낮아져 2.56%에 불과하다. 집중도 기준 이외에 다른 경쟁제한 요소, 진입장벽 분석, 효율성 항변 등을 통해 기업결합을

〈표 6〉 기업결합의 중점심사 대상 비율: 한국 기준

결합기업 case		중점심사 포착비율(%)
선도기업 합병	1위+2위	63/131(48.09)
	1위+3위	48/126(38.10)
	1위+4위	33/123(26.83)
	1위+5위	18/117(15.38)
중견기업 합병	2위+3위	34/126(26.98)
	2위+4위	20/123(16.26)
	2위+5위	12/117(10.26)
	3위+4위	11/123( 8.94)
	3위+5위	6/117( 5.13)
	4위+5위	3/117( 2.56)
합 계		248/1,222(20.29)

주: 1,320가지 사례 중 실제 기업결합이 불가능한 98개 사례는 제외.

허용할 수 있다는 사실을 감안하면 이런 경우는 제소 가능성은 거의 없다고 할 수 있다.

특히 2위 기업과 3위 기업이 합병하는 경우가 1위와 4위, 혹은 1위와 5위 기업간 합병 때보다 중점심사 비율이 높은 점이 흥미롭다. 2위와 3위가 결합하는 경우 26.98%가 중점심사 대상에 분류되는 반면에, 1위 기업과 4위 기업의 경우 26.83%, 1위 기업과 5위 기업의 경우는 15.38%로 나타나 피소 가능성이 더 낮다. 이런 현상은 시장에서 1, 2, 3위간 격차가 별로 없는 경우가 많음을 시사하는 것이다.

실험 결과 또 다른 특징은 중견 기업간 결합으로 내려갈수록 포착비율이 급격하게 낮아진다는 점이다. 이는 시장집중도가 법정 기준을 초과하더라도 예외조항에 의거하여 심사대상에서 누락되는 사례가 많기 때문이다. 미국의 경우 제일 대규모 합병인 1위+2위 합병의 포착률이 제일 소규모 합병인 4위+5위 합병의 포착률의 약 2.3(=83.21%/38.46%)배에 불과한 반면, 한국에서는 이 값이 18(=48.09%/2.56%)배나 된다. 그만큼 한국 지침은 1위 기업을 포함한 선도기업 합병에만 강력하게 규제할 뿐 중견기업간 합병에는 상당히 관용적인 태도를 취하고 있다고 할 수 있다.

유형별로 살펴보면  $CR_3 \geq 70\%$  기준(그림에서 B열)이 가장 광범위하게 적용되고 있다.  $CR_1 \geq 50\%$  기준은 예상대로 1위 기업과 중견기업의 합병을 제외하고는 실제

〈표 7〉 중점심사 대상에서 예외적용의 건수

결합 case	(A) CR <sub>1</sub> ≥ 50% and CR <sub>3</sub> < 70%	(B) CR <sub>3</sub> ≥ 70% and CR <sub>1</sub> < 50%	(C) CR <sub>1</sub> ≥ 50% and CR <sub>3</sub> ≥ 70%	(D) (=A+B+C)	(K) 예외 적용	(F) (=D-K) 중점심사
1위+2위	8	3	54	65	2	63
1위+3위	3	14	38	55	7	48
1위+4위	2	25	24	51	18	33
1위+5위	3	27	14	44	26	18
2위+3위	0	48	4	52	18	34
2위+4위	0	49	0	49	29	20
2위+5위	0	41	0	41	29	12
3위+4위	0	49	0	49	38	11
3위+5위	0	41	0	41	35	6
4위+5위	0	36	0	36	33	3
누 계 (비율%)	16/1,220 (1.31)	333/1,220 (27.30)	134/1,220 (10.98)	483/1,220 (29.59)	235/1,220 (19.26)	248/1,220 (20.33)

충족시키는 합병이 거의 없는 것으로 나타났다. 시장집중도 기준이 법정 기준을 초과하더라도 예외를 적용받아 중점심사 대상에서 빠지는 사례가 많다. <표 7>에서 보듯이 집중도 기준으로만 파악하면 전체의 29.59%가 중점심사 대상에 포착되지만(D열), 이 가운데 19.26%(K열)가 각종 예외조항으로 이를 벗어나 결국 전체의 20.33%만 중점심사를 받게 된다(F열).

<표 8>에서 예외조항을 구체적으로 살펴보자. CR<sub>3</sub>가 70%를 상회하더라도 ‘강력한 경쟁자가 있는 경우’는 경쟁제한으로 보지 않는다. 먼저 결합기업이 상위기업과 상당한 점유율 격차가 존재하는 경우가 여기에 해당한다. 예를 들어 결합한 회사가 2위가 되는 경우 결합기업의 시장점유율이 30% 미만이며 상위기업(여기서는 1위)과 비교하여 점유율이 현저하게 격차가 나는 경우(75%보다 작은 경우)는 중점심사 대상에서 제외된다. 2위+3위, 2위+4위, 3위+4위가 결합하는 유형에서 각각 11건, 11건, 12건이 ‘강력한 경쟁자’ 조항 때문에 중점심사 대상에서 빠지고 있다.

마찬가지로 결합기업이 3위가 되는 경우에도 상위기업과 격차가 현저한 경우 중점심사 대상에서 제외된다. 이 경우에도 집중도가 높았음에도 불구하고 경쟁제한의 협의에서 벗어나는 결합사건이 20건이나 된다.

또한 1, 2, 3위간 시장점유율 격차가 별로 없고, 이들과 시장점유율 격차가 별로

<표 8> 예외조항의 유형별 건수

결 합 case	CR <sub>3</sub> ≥70 조건에 대한 예외조항(E)			점유율 증가 5% 미만(F)	E와 F 동시 충족(G)	합계 (E+F+G)
	2위	3위	4위의 존재			
1위+2위	-	-	-	2	-	2
1위+3위	-	-	-	7	-	7
1위+4위	-	-	-	18	-	18
1위+5위	-	-	-	26	-	26
2위+3위	11	-	-	2	5	18
2위+4위	11	-	-	5	13	29
2위+5위	5	-	-	7	17	29
3위+4위	12	6	-	1	19	38
3위+5위	5	6	-	2	22	35
4위+5위	2	8	1	8	14	33
누 계 (비율%)	46 (3.77)	20 (1.64)	1 (0.00)	78 (6.39)	90 (7.38)	235 (19.26)



없는 4위 기업이 존재하는 경우도 중점심사에서 제외된다. 그러나 이 경우는 앞의 강력한 경쟁자 조항과 중복될 확률이 높아 단독으로 발생할 가능성은 매우 희박하며, 실험에서도 적용 제외 235건 가운데 단 1건만이 여기에 해당한다.

이상의 예외 규정은 모두 '유리한 견제력을 가진 경쟁자가 출현하는 경우' 과점체제를 강화하더라도 당해 결합을 허용하는 정책으로 볼 수 있다.

또한 결합기업의 규모가 미미할 경우(시장점유율 증가가 5% 미만일 경우)는 CR<sub>1</sub>, CR<sub>3</sub> 기준에도 불구하고 중점심사 대상에서 제외할 수 있다. 시장점유율이 양쪽 모두 미미하거나, 어느 한쪽이라도 미미한 경우는 중점심사 대상에서 제외되는데 이런 소규모 결합은 경쟁을 제한할 가능성이 별로 없다고 판단하는 것이다. 이 경우에 해당되는 결합은 높은 비율로 발견되고 있으며, 특히 1위+4위, 1위+5위 기업 간 합병에 자주 발생하고 있다.

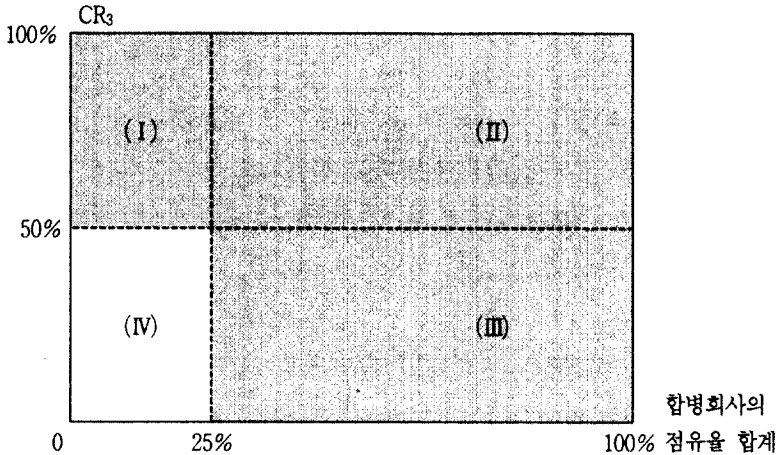
이상과 같이 정책실험은 한국의 기업결합지침과 집중도 기준의 특성을 여실히 드러내고 있다. 기준 자체가 다른 나라에 비해 매우 느슨하게 설정되어 있으며, 특히 중견규모, 소규모 결합에 대해서는 보다 관용적인 입장을 견지하고 있다. 과점구조를 강화하는 결합에 대해서는 비교적 관대하면서 선도기업(1위 기업)의 독점력 강화에는 매우 까다로운 특징을 보여주고 있는 것이다.

#### 4. 일본의 기준과 실험 결과

일본의 「회사 합병 등의 심사에 관한 사무처리기준」에서는 4가지 기준에 따라서 중점심사 대상으로 선별한다.

첫번째는 당사회사를 합산한 시장점유율이 ① 25% 이상인 경우, ② 제 1 위이고 15% 이상인 경우, ③ 제 1 위이고 2위 또는 3위 기업의 점유율과 비교하여 격차가 큰 경우(격차가 큰 경우는 점유율 격차가 1위 회사 점유율의 1/4 이상인 경우)를 중점적으로 심사한다. 이는 선도기업의 시장력 강화를 경계하는 기준이다. 두번째는 과점적 시장구조를 더욱 강화하는 형태의 기업결합을 규제하는 조항이다. 즉 당사회사를 합산한 시장점유율이 상위 3위 이내에 포함되고, 상위 3위까지의 점유율 합계가 50% 이상인 경우를 중점심사 대상으로 분류한다. 세번째는 시장에서 경쟁업자의 수가 상당히 적은 경우(합병회사를 제외하고 7개 업체 이하인 경우)이다. 네번째는 당사회사 중 한쪽 기업의 총자산이 1,000억 엔 이상이고 나머지 상대방 기업의

〈그림 3〉 일본의 중점심사 대상



총자산이 100억 엔 이상인 경우 등을 중점심사 대상으로 분류하고 있다.

이 가운데 “1위가 되고 점유율이 15% 이상이 되는 경우”(1위 and  $CR_1 \geq 15\%$ )가 가장 발생빈도가 높은 조항이다. 이 기준은 한국의  $CR_1 \geq 50\%$  기준에 비해 매우 높다고 할 수 있다. 〈표 9〉의 실험결과에서도 1위 기업이 포함된 기업결합은 100% 모두 여기에 해당하는 것으로 나타난다(두번째 열).

2위, 3위와 격차가 큰 1위(2위, 3위 매출액의 75%보다 큰 경우)가 되는 경우도 실제 빈번하게 발생하고 있다. 사실상 거의 대부분의 결합이 이 조항에 저촉되고 있다.

전체적으로 일본의 경우 기업결합 사건의 88.4%가 중점심사 대상으로 분류되고 있다. 이는 한국(20.33%), 미국(67.54%)에 비해 매우 높은 비율이며, 일본 기준이 전반적으로 집중도 기준을 까다롭게 설정하고 있음을 보여준다.

특히  $CR_3$ 의 경우 50% 이상만 되어도 정밀심사 대상이 되므로 한국의 70% 기준에 비해 매우 엄격하다고 할 수 있다. 무려 818건의 기업결합이 여기에 해당하고 있으며, 과점체제가 발달한 일본의 시장구조를 감안하면 50% 조항은 매우 까다로운 조건이다. 이 조항 때문에 정밀심사 대상으로 분류되는 비율(포착률)이 중견기업간 합병에서도 현저하게 낮아지지 않는다. 규모가 작은 4위와 5위 기업간 합병 가운데서도 절반 이상(57.3%)이 정밀심사 대상으로 분류되고 있다. 뿐만 아니라  $CR_1$ 이 15% 이상, 2, 3위와 격차가 큰 경우에 해당하여 중점심사를 받는 기업결합

도 각각 653건, 576건이나 된다.

따라서 일본의 집중도 기준에 의하면 극히 일부를 제외하고는 대부분의 인수합병이 모두 정밀심사 대상으로 분류되고 있다. 그러나 이러한 집중도 기준은 일본의 실제 결합규제의 집행과는 상당한 거리가 있으며, 집중도 기준이 사실상 사문화된 것으로 알려져 있다(IV절 참조).

대부분의 결합사건을 전부 중점심사 대상으로 분류하고 있어, 집중도 기준을 실질적인 '선별 도구'(screening device)로 활용하지 못하고 있음을 알 수 있다. "전부를 심사한다는 것은 하나도 심사할 수 없음"을 의미할 수 있다. 이는 집중도 기준과 관계없이 기업결합의 심사를 공정위의 불투명한 내부기준에 따라 임의적으로 집행하고 있음을 나타내는 것이다.

미국처럼 상대적으로 투명하게 결합지침을 운용하는 나라에서도 독점당국의 재량적 결합 규제가 비판받고 있다. 이른바 '그림자 기준'(shadow criteria)이 별도로 공정위 내부에 존재하거나, 기업결합 규제가 외부에서 파악하기 힘든 '블랙박스'(black box)라는 비판이 제기되고 있는 실정이다(Blumenthal, 1992). 이런 비판은 기준과 집행이 심한 괴리를 보이는 일본이나 한국에 더 적합한 것일 수 있다.

〈표 9〉 중점심사 대상 포착비율: 일본 기준

결합유형	점유율 25% 이상	CR <sub>1</sub> ≥ 15%	2, 3위와 격차가 큰 1위	CR <sub>3</sub> ≥ 50%	경쟁업체 7개 이하	기업 규모	심사대상 결합	표본 산업수	포착 비율 (%)
1위+2위		123	131	94	29	23	131	131	100
1위+3위		118	124	89	24	21	126	126	100
1위+4위		115	118	86	20	20	123	123	100
1위+5위		107	111	78	15	17	117	117	100
2위+3위	23	62	32	89	23	10	114	126	90.5
2위+4위	16	46	23	86	20	10	110	123	89.4
2위+5위	17	32	14	78	15	9	99	117	84.6
3위+4위	9	24	12	86	20	7	101	123	82.1
3위+5위	11	15	7	78	15	6	90	117	76.9
4위+5위	1	11	4	54	15	4	67	117	57.3
누 계	77	653	576	818	196	127	1,078	1,220	88.4

주: 규모 변수는 인수기업이 1,000억 엔 이상, 피인수기업 100억 엔 이상인 경우.

## 5. 집중도 기준의 민감도 분석: 시장 확대의 효과

집중도 기준을 적용할 때 중요한 문제는 시장범위(일정한 거래범위)를 결정하는 것이다. 집중도를 파악하기 위해서는 시장과 시장내의 참가기업(participating firms)을 파악해야 하는데, 실제 적용방법에 따라서 실험결과는 크게 차이가 난다.<sup>20)</sup> 예를 들어 시장에 외국계 기업의 국내 출하만 포함할지, 이 기업들의 전세계 생산설비를 전부 포함시킬지에 따라 집중도와 경쟁제한의 의미는 크게 달라진다.<sup>21)</sup>

시장범위를 어떻게 설정하든지, 시장의 확대는 경쟁정책에서 매우 중요한 의미가 있다. 외국계 기업의 국내출하가 증가하든지, 신규기업 진입으로 생산이 늘든지 시장의 확대는 국내 기업의 결합제한을 완화하는 방향으로 작용하게 된다. 이는 집중도 관점에서 '당연 경쟁제한적' 결합으로 추정하는 비율을 줄이고, 기업들에는 해당 결합이 경쟁을 제한하지 않음을 입증하는 부담(burden of proof)을 경감시켜 주게 된다.

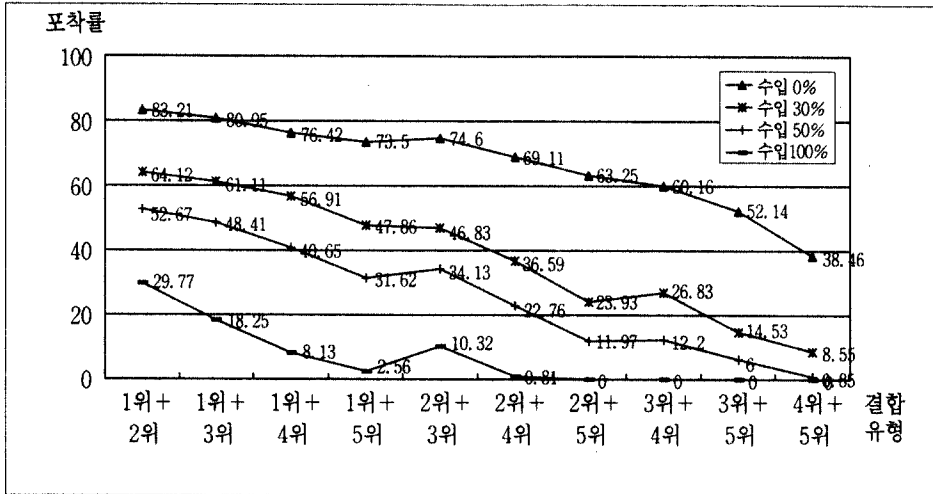
각국의 기업결합 기준들은 시장확대에 따라 반응하는 형태가 달라질 것이다. 시장이 확대될 때, 이전과 비교해서 집중도 기준의 적용 비율이 어떻게 달라지는지 살펴보자. 각국에서 수입이 전무한(0%) 경우와 수입이 국내시장의 30%, 50%, 100% 증가할 때 국내 기업간 합병이나 인수가 집중도 기준에 얼마나 걸리는지, 즉 중점심사 포착률이 얼마나 탄력적으로 변화하는지 알아보았다.

일반적으로 수입이 증가하면 국내 기업의 결합이 경쟁을 제한할 가능성은 그만큼 감소한다. 결합으로 시장집중도가 증가하더라도 수입품과의 경쟁으로 독과점의 폐해, 시장지배력 행사(monopolization)의 폐해가 발생할 확률이 상쇄되기 때문이다. 국내 기업간 기업결합이 이루어지더라도 외국기업의 국내출하(수입)가 늘면 집중도 자체도 높아지지 않고, 떨어질 수 있다.

20) 일반적으로 독점규제정책에서 일정한 거래분야를 정의하는 세 가지 방법이 있다. 첫째는 시장을 정의할 때 공급측면과 수요측면을 모두 고려하는 것이고, 둘째는 시장을 정의할 때는 수요측면만 고려하고, 시장참여자나 시장을 측정할 때는 공급탄력성을 고려하는 방법이다. 셋째는 시장의 정의와 측정에 있어서 수요탄력성만 사용하는 방법이다(Blumenthal, 1993).

21) 외국 경쟁의 도입 여부에 따라 집중도 기준과 계산이 달라져 독점정책에 중요한 파급효과를 미치게 된다. Areeda and Turner(1978), Landes and Posner(1981), Leitzinger and Tamor(1983).

〈그림 4〉 수입개방 시나리오별 포착률 변화: 미국

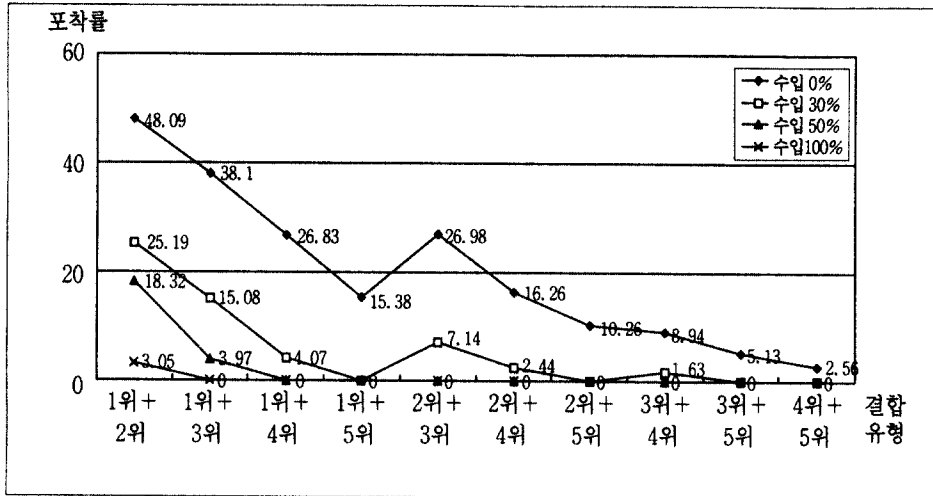


수입으로 국내시장이 30% 확대된 경우, 1위와 2위가 결합하면 중점심사 대상 비율이 종전의 83.21%에서 64.12%로 하락한다. 시장이 50%, 100% 가량 확대된 경우도 이 비율은 더 낮아져 전체 기업결합 건수의 52.67%, 29.77%로 나타났다. 특히 합병하는 기업들의 규모가 작을수록 경쟁제한적 합병으로 분류될 가능성은 더욱 낮아져 시장개방의 효과가 더욱 현저하게 나타난다. 시장이 수입으로 100% 가량 확대되면 2위+5위, 3위+4위, 3위+5위, 4위+5위 기업간 합병은 한 건도 중점심사에 걸리지 않는 것으로 나타났다.

한국의 경우 집중도 기준이 상대적으로 느슨하기 때문에 수입개방의 효과는 더욱 현저하게 나타날 수밖에 없다. 1위 기업과 2위 기업이 결합하는 경우 애초 수입이 없는 경우 63%가 중점심사 대상이었다. 그러나 수입으로 시장이 30% 확대된 경우에는 33%가 중점심사 대상에, 50% 증가한 경우에는 24%가 심사대상으로 분류되었다. 시장이 100% 증가한 경우는 표본 결합의 3.05%만 경쟁제한의 위험이 있는 것으로 분류되고 있다.

한국의 경우 시장이 30% 가량만 증가하여도 4개 유형에서 경쟁제한 가능성이 전무한 것으로 나타나며, 50%나 100% 증가하는 경우 각각 8개 유형, 10개 유형 전 부에서 중점심사 대상은 전혀 없다. 수입이 일정 비율 증가한다면 국내 기업간 결합의 대부분이 안전영역으로 분류되어 규제대상에서 제외된다는 결론이다.

〈그림 5〉 수입개방 시나리오별 포착률 변화: 한국



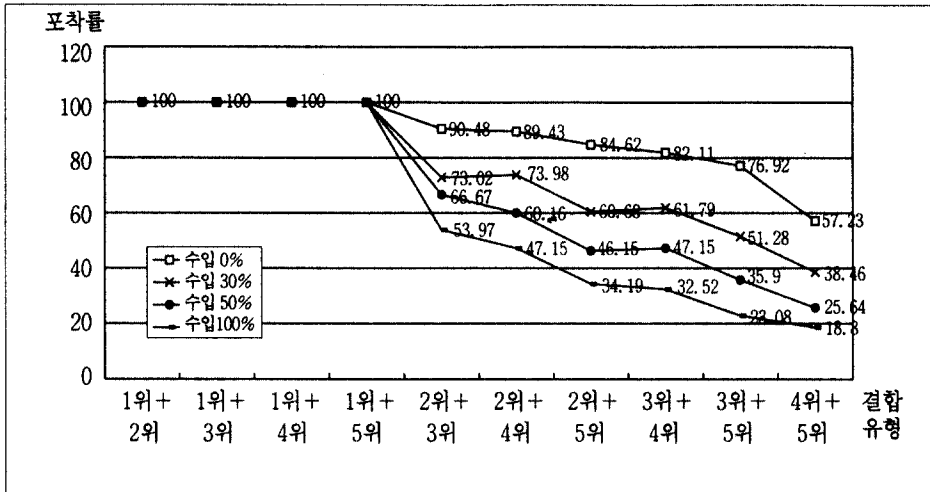
반면에 일본의 경우는 수입개방이 있더라도 집중도 기준에 의한 중점심사 대상 기업결합 비율이 크게 낮아지지 않는다. 외국기업의 국내 진출로 경쟁도가 증가함에도 불구하고 국내 기업간 합병에 대한 제한이 줄지 않는 것은 집중도 기준이 지나치게 포괄적으로 설정되어 있기 때문이다. 시장 확대에도 불구하고 중점심사 대상에서 無危險 기업결합군으로(일본 지침에 따르면 간이심사 대상으로) 전환되지 못하는 것이다.

심지어 1위 기업과 결합하는 경우는 수입이 100% 증가하여 시장이 2배로 확대되더라도 여전히 안전영역으로 분류되지 않고 있다. 규모가 작은 4위+5위 기업간 합병도 22건(약 18.8%)이나 여전히 중점심사 대상으로 분류되고 있다.

이처럼 시장개방에 민감하게 대응하지 못한다는 관점에서 일본 기준은 매우 경직적이다. 수입개방이나 경쟁이 확대되어 시장규율(market discipline)이 강화되면, 그만큼 경쟁에 대한 직접규제는 필요 없다. 그러나 집중도가 경직적이라면 개방 등으로 경쟁여건이 변화하더라도 중점심사 대상의 선정 비율이 탄력적으로 변화하지 못한다.

이런 상태에서는 집중도 기준이 기업결합 심사의 1차 선별기구로서 기능을 제대로 발휘할 수 없을 것이다. 시장개방 실험은 일본의 결합지침이 매우 경직적임을 확인시켜 주고 있다.

〈그림 6〉 수입개방 시나리오별 포착률 변화: 일본



#### IV. 결합기준과 집행의 괴리: 정책적 함의

이상에서 우리는 각국의 기업결합 지침의 특징을 분석하고, 집중도 기준을 토대로 각국의 기업결합 정책의 특징을 분석해 보았다.

우선 기업결합 심사에서 중점심사 대상으로 분류하는 비율이 각국별로 다르게 나타나는지를 분석하였다. 각국이 채택하는 집중지수가 다르기도 하고(미국은 허핀달 지수를 한국과 일본은 CR<sub>3</sub>를 채택), 동일한 집중지수를 이용하더라도 심사의 기준치가 다르기 때문에(한국은 CR<sub>3</sub> 경계치가 70%, 일본은 50%) 각국의 기준을 의미있게 비교하기 쉽지 않다. 그러나 정책실험을 통해서 각국의 집중도 기준을 서로 비교할 수도 있으며, 집중도 기준의 조항별로 얼마나 유의한지를 검증할 수도 있다.

한국, 미국, 일본의 3국의 기업결합정책, 특히 시장집중도 기준을 대상으로 한 정책실험의 결과를 정리하면 다음과 같다. 우선, 중점심사 대상에 포착되는 비율을 비교한 결과, 일본이 가장 엄격한 결합규제 기준을 유지하고 있다. 일본의 기준에 따르면 표본 결합사건의 88.4% (1,078건/1220건)가 중점심사 대상으로 분류된다. 이는 일본의 저조한 기업결합 규제 실적과 비교하면 법과 집행의 현저한 괴리 현상을 증명하는 것이다. 일본 지침과 집중도 기준이 사문화되고 있음을 나타내는 증거

이기도 하다. 일본 다음으로 미국이 집중도 기준이 엄격한 것으로 드러났으며, 표본 결합의 67.43% (824건/1222건)가 중점심사 대상으로 분류된다. 나머지 32.57%의 인수합병은 안전영역에 분류되어 신속하게 결합이 허용되는 것으로 추정된다. 한국은 중점심사 대상의 포착비율이 20.29%로 나타나 일본이나 미국에 비해 현저하게 낮은 것이 특징이다. 이는 상대적으로 자유롭게 기업결합을 허용하고 있는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 당연히 한국 기준에서 안전영역(safe harbor)에 속하는 사건들이 미국과 일본에서는 기소될 수도 있기 때문이다.

한편 각국의 집중도 기준이 시장확대에 얼마나 탄력적으로 반응하는 구조를 가지고 있는지 살펴보는 것도 흥미롭다. 원칙적으로 수입개방 등을 통해 시장이 확대되면, 당연히 중점심사에 걸리는 기업결합의 비율이 낮아지는 것이 바람직하다. 이는 시장규율과 정부규제가 대체재 관계이기 때문이다. 수입으로 시장이 30%, 50%, 100% 확대된 경우를 가상하고 위와 같은 실험을 반복한 결과 일본의 기준이 역시 가장 경직적인 것으로 나타났다. 까다로운 기준 때문에 시장이 확대되어도 중점심사를 벗어나는 기업결합이 크게 증가하지 못하고 있었다. 심지어 시장이 100% 확대된 경우에도 중점심사 포착비율이 전혀 낮아지지 않는 경우도 있었다. 상대적으로 미국의 중점심사 분류 비율은 시장확대에 따라서 탄력적으로 변화하고 있음을 알 수 있다. 한국은 원래부터 중점심사 비율이 높지 않으나, 시장개방의 진척에 따라 그 비율이 크게 낮아지고 있음을 알 수 있다.

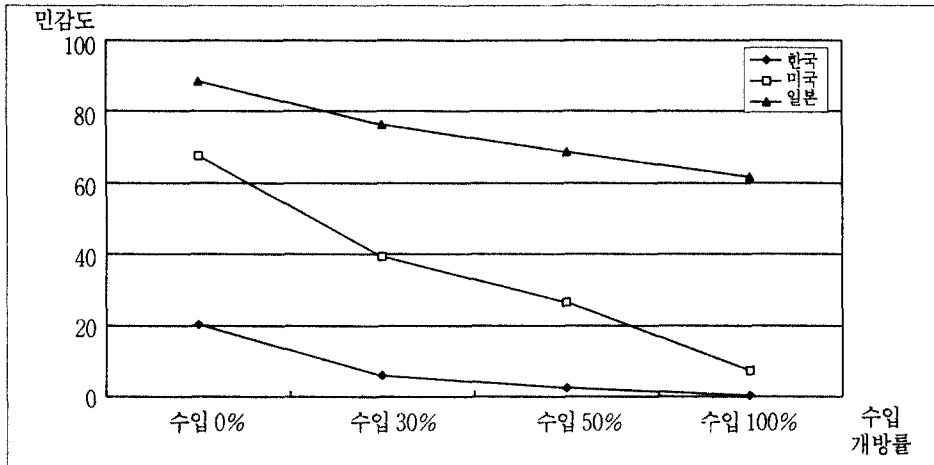
중요한 사실은 집중도 기준에 의해서만 각국의 기업결합 정책의 강도를 평가할 수는 없다는 것이다. 시장집중도 기준은 엄격하나, 다른 기준을 느슨하게 적용하여 최종적으로 결합규제를 실행하는 비율은 낮을 수가 있다. 반대로 집중도 기준은 느슨하나, 다른 기준을 엄격하게 해석하여 실제의 집행은 매우 엄격한 경우도 있다. 일본이 대표적으로 전자에 속하며, 미국은 후자에 속한다고 할 수 있을 것이다. 한국은 기준과 집행이 모두 느슨한 유형으로 분류할 수 있을 것이다.

실험 결과의 의미를 구체화하기 위해 실제 경쟁당국의 기업결합규제의 집행 실적을 살펴보자. 일본의 독점금지법은 사실상 미국의 법체계를 모델로 하고 있으나 집행에서는 전혀 다른 행태를 보이고 있다.<sup>22)</sup> 일본에서 1997년에 2,162건의 합병, 1,434건의 인수가 신고되었지만 그 가운데 독점금지법을 동원하여 시정 조치하거

22) 서론에 기술한 *Economist*, 1998. 7. 4.



〈그림 7〉 미국, 한국, 일본의 비교: 집중도 기준에 따른 중점심사 비율



〈표 10〉 한국의 기업결합 조치 실적

연 도	1981~89	1990~93	1994	1995	1996	1997	누계
시정조치	2	-	-	-	1	-	3
예외인정	-	2	1	-	-	1	4
경 고	291	77	13	23	35	46	485

자료: 공정거래위원회, 『공정거래백서』(1998년판).

나 고발한 사건은 한 건도 없다.<sup>23)</sup>

한국의 경우도 집행실적에서는 일본과 크게 다를 것이 없다. 1997년에 418건의 기업결합 신고를 받았으나 실제로 공정위가 제재 조치를 발동한 건수는 하나도 없다. 다만 미리 심사를 요청할 수 있는 임의사전신고 7건 가운데서 경쟁을 제한하는 것으로 판단하여 사전금지 조치를 내린 실적이 1건 있을 뿐이다.<sup>24)</sup>

물론 한국과 일본의 경우 사전상담제도나 임의신고제도를 통해 경쟁제한의 소지가 큰 경우는 자발적으로 계획을 변경하거나 포기하는 일도 있을 것이다. 그러나 이것이 저조한 집행실적에 대한 설득력있는 변명이 될 수는 없다. 사전신고제도는 미국에도 있으며, 사전협상을 통해 많은 사건이 해소 없이 해결되고 있기 때문이다.

23) Annual report of competition policy in Japan (January-December 1997), 일본 공정거래위원회, 1998.

24) 조선내화(주)의 포철로제(주) 주식취득 건, 공정거래위원회, 『공정거래백서』(1998년판).

〈표 11〉 미국의 기업결합 수사 실적

구 분		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
거래 건수		1,376	1,454	1,745	2,128	2,612	2,864	3,438
수사 착수	공정위 (%)	33(2.4)	26(1.8)	40(2.2)	46(2.2)	58(2.2)	36(1.3)	45(1.3)
	법무성독점국 (%)	31(2.3)	18(1.2)	31(1.8)	27(1.3)	43(1.6)	63(2.2)	77(2.2)

자료: 미국 FTC, *Annual Report to Congress* (fiscal year 1997).

미국의 결합규제에 대한 강력한 집행관행은 통계로 확인할 수 있다. 1997년에 3,438건의 기업결합 가운데 공정거래위원회는 45건, 법무성 독점국은 77건의 결합에 대해 사실상의 수사(investigation)에 착수하고 이들 사건에 대해서는 정밀자료(second request)를 추가로 요구하였다.

1997년 한 해에 실제 사건을 처리한 실적은 모두 59건에 이르고 있으며, 공정위는 28건, 법무성은 31건의 합병 및 인수에 대해 경쟁제한 위험을 들어 제소하였다. 이들 사건은 동의명령 (consent order), 소송(suit), 결합계획의 변경 및 포기 등 다양한 형태로 처리되었다.<sup>25)</sup> 이 정도의 제소 실적을 감안한다면 실제 집중도 예비심사에서 경쟁제한의 우려가 있는 결합(〈표 2〉의 영역 I, II, III)으로 분류하는 비율도 상당히 높았을 것이다. 그만큼 집중도 기준을 효과적으로 활용하고 있다고 추론할 수 있는 것이다.

## V. 결 론

지금까지 기업결합기준 및 시장집중기준에 대한 연구는 미국 및 앵글로색슨 전통의 국가들을 중심으로 활발하게 이루어져 왔다.<sup>26)</sup> 반면에 한국과 일본은 이 분야 연구에 대한 사각지대나 다름없었다. 기업결합정책에 대한 연구의 침체는 이들 국

25) 미국 FTC, *Annual Report to Congress* (fiscal year 1997).

26) Schmalensee (1987), Crampton (1993), Blumenthal (1993) 등 기업결합지침에 대한 문헌조사(literature review) 논문에서도 나타나듯이, 기존 연구의 거의 대부분이 미국, 유럽 국가들의 결합정책에 관한 연구들이며, 한국과 일본의 기업결합정책을 심도있게 논의한 연구는 찾기 힘들다.

가의 기업결합의 규제실적과 무관하지 않다. 한국과 일본에서 특징적으로 나타나는 느슨한 기업결합 감시는 그동안 지나치게 산업정책이 경쟁정책을 압도해 온 데 기인한다. 최근 대기업들의 사업교환을 둘러싸고 산업정책과 경쟁정책의 우선순위에 대한 혼선이 빚어지는 현상도 같은 맥락에서 이해할 수 있다.

최근 한국, 일본에서도 최근 영미식 구조조정 수단이라고 할 수 있는 기업 인수 합병(M&A)이 기하급수적으로 늘고 있으며, 이에 따라 시장질서를 유지하기 위한 공정거래당국의 기업결합 감시는 더욱 중요하게 부각될 것이다. 그러나 현재처럼 死文化된 기업결합 규제를 가지고는 경쟁법의 정상화는 요원하다. 경쟁당국의 적극적인 의지와 함께 경제이론과 한국의 시장특성을 접목한 기업결합기준을 수립하여 시행한다면, 경쟁정책 발전에 크게 기여할 수 있을 것이다.

연구 결과와 관련하여 몇 가지 정책제언을 할 수 있을 것이다. 우선, 심사의 초기 단계에서 예비심사 기능을 달성할 수 있도록 집중도 기준을 합리적으로 조정해야 한다. 이런 점에서 실제 집행과 괴리된 집중도 기준을 전면적으로 재검토해야 한다. 이는 무력화된 집행관행에 맞추어 결합기준을 완화하자는 것이 아니라 결합 규제를 활성화할 수 있도록 실질적인 집중도 기준을 만들자는 제안이다. 특히 선진국에 비해 지나치게 낮은 것으로 판명된 집중도 기준을 재정비할 필요도 있다. 뿐만 아니라 결합심사의 초기단계에서 예비적 통과기준으로 활용할 수 있도록 복잡한 예외규정을 폐지하는 대신 간명하게 기준을 개편하는 것도 고려해볼 만하다. 가령, CR<sub>1</sub>과 CR<sub>3</sub>의 중복적 기준을 CR<sub>3</sub>로 단순화하거나, 집중지수를 보다 이론에 부합하는 허핀달 지수로 전환하는 것도 검토해 볼 수 있을 것이다.<sup>27)</sup>

또한 집중도 기준을 보다 세분화하여 이른바 '중간영역'을 신설하는 것을 고려할 수 있다. 집중도기준에 따라 결합사건을 위험 그룹, 無위험 그룹, 애매한 그룹으로 나누는 것은 매우 효과적인 1차 선별작업이다. 이는 법원에서 사건 속성에 따라 당연위법(*per se illegal*)과 합리원칙(*rule of reason*)을 구분함으로써 효율적으로 판결하는 것과 마찬가지로 원리라고 할 수 있다. 다른 조건이 일정하다면, 고도 집중을 초래하는 결합은 현저한 반대 증거가 없는 한 경쟁제한의 위험이 큰 것으로 보고,

27) 집중도와 시장성과의 인과관계를 반영하는 기준에서 보면, 허핀달 지수는 일반적인 과점경쟁 상태에서, CR<sub>k</sub>는 담합적 가격선도를 가정할 때 시장성파를 가장 정확히 반영할 수 있다. 담합보다는 일반적인 과점모형이 한국에 잘 부합한다면 한국도 허핀달 지수로 집중도 기준을 전환하는 것을 고려할 수 있을 것이다(이재우·장영재, 1999).

반대로 집중도 증가가 미미하거나 집중도가 극히 낮은 결합은 신속히 허가하는 것이 바람직하다. 대신에 경쟁효과가 애매한 사건(problematic case)에 대한 경쟁효과 분석에 당국의 자원을 집중시키는 것이 더 효율적일 것이다.

한편, 집중도 기준과 여타 기준의 관계, 심사의 절차 등 지침을 전반적으로 투명하게 만드는 작업도 필요할 것으로 보인다. 만약 기업결합 심사의 초기 단계에서 집중도 이외에 다른 구조변수, 非구조변수 등을 이용한다면, 심사과정만 혼란스러워질 뿐 심결의 질적인 개선은 기대하기 어려울 것이다. 집중도 기준의 역할과 기능을 명확하게 부여하고 심사절차를 보다 투명하게 개선해야 할 것이다.

#### ■ 參考文獻

1. 이규억·이성순, 『기업결합과 경제력집중』, KDI, 1985.
2. 이재우, 『공정거래정책 공정한가』, 한국경제연구원, 1997. 11.
3. ———, 『기업결합과 공정거래정책』, 한국경제연구원, 1999. 3.
4. ———, “독점도가 정부개입의 우선순위를 결정하는가?: 후생기준 성과지수의 측정,” 한국경제학회, 『경제학연구』, 제 47 집 제 3호, 1999. 9.
5. ———·장영재, “허핀달 지수는 CR<sub>k</sub> 집중지수보다 우월한가?: 가설검증 및 정책적 함의,” 한국경제학회, 『경제학연구』, 제 48 집 제 1 호, 2000. 3.
6. 정갑영, 『한국의 산업조직』, 박영사, 1993.
7. 實方謙二 외, 『解説獨占禁止法』, 일본 弘文堂, 1996.
8. 佐藤一雄 외, 『テキスト 獨占禁止法』, 일본 青林書院, 1996.
9. 村上政博, 『獨占禁止法の 日米比較』, 上·中·下 각권, 일본 弘文堂, 1991.
10. Areeda, P. and D. Turner, *Antitrust Law*, Boston: Little, Brown, 1978.
11. Blumenthal, W., “Ambiguity and Discretion in the New Guidelines: Some Implications for Practitioners,” *Antitrust Law Journal*, 61, 1992.
12. ———, “Thirty-one Merger Policy Questions still Linger after the 1992 Guidelines,” *The Antitrust Bulletin*, Fall 1993.
13. Bork, R., *The Antitrust Paradox*, New York: Basic Books, 1978.
14. Boyer, K. D., “Mergers that Harm Competitors,” *Review of Industrial Organization*, Vol. 7, 1992.
15. Calvani, T. and W. T. Miller, “The Merger Guidelines: The Practitioner’s Perspective,” *The Antitrust Bulletin*, Fall 1993.
16. Coase, R. C., “The Nature of The Firm,” *Economica*, November 1937.
17. ———, “Industrial Organization: A Proposal for Research,” in V. R. Fuchs(ed.), *Policy*

- Issues and Research Opportunities in Industrial Organization*. New York: National Bureau of Economic Research, 1972.
18. Coate, M. B. and F. S. McChesney, "Empirical Evidence on FTC Enforcement of the Merger Guidelines," *Economic Inquiry*, April 1992.
  19. Cowling, K. and M. Waterson, "Price-Cost Margins and Market Structure," *Economica*, Vol. 43, August 1976.
  20. Crampton, P. S., "The DOJ/FTC 1992 Horizontal Merger Guidelines: A Canadian Perspective," *The Antitrust Bulletin*, Fall 1993.
  21. De Jong, H. W., "Reliable Guidelines? A European Comment," *Review of Industrial Organization*, Vol. 8, 1993.
  22. Denis, P. T., "Advances of the 1992 Horizontal Merger Guidelines in the Analysis of Competitive Effects," *The Antitrust Bulletin*, Fall 1993.
  23. Dewey, D., "Merger Policy Greatly Simplified: Building on Keyes," *Review of Industrial Organization*, Vol. 11, 1996.
  24. Donsimoni, M. -P., P. Geroski, and A. Jacquemin, "Concentration Indices and Market Power: Two Views," *The Journal of Industrial Economics*, Vol. 32, June 1984.
  25. Farrell, J. and C. Shapiro, "Horizontal Mergers: An Equilibrium Analysis," *The American Economic Review*, March 1990.
  26. Green, C., "Merger Law, Policy, and Enforcement Guidelines in Canada," *Review of Industrial Organization*, Vol. 8, 1993.
  27. James, C. A., "Overview of 1992 Horizontal Merger Guidelines," Remarks before the American Bar Association 1992 Annual Meeting, August 10, 1992.
  28. Kelly, W. A., Jr., "A Generalized Interpretation of the Herfindahl Index," *Southern Economic Journal*, Vol. 61, 1994.
  29. Keyes, L. S., "The Horizontal Merger Guidelines of 1992," *Review of Industrial Organization*, Vol. 10, 1995.
  30. Kirzner, I. M., *Competition and Entrepreneurship*, University of Chicago Press, 1973.
  31. Landes, W. M. and R. Posner, "Market Power in Antitrust Cases," *Harvard Law Review*, Vol. 94, 1981.
  32. Leitzinger, J. J. and K. L. Tamor, "Foreign Competition in Antitrust Law," *The Journal of Law and Economics*, April 1983.
  33. Kwoka, J. E., Jr., "The Herfindahl Index in Theory and Practice," *The Antitrust Bulletin*, Winter 1985.
  34. Michelini, C. and M. Pickford, "Estimating the Herfindahl Index from Concentration Ratio Data," *Journal of the American Statistical Association*, June 1985.
  35. Mueller, D. C., "Merger Policy in the United States: A Reconsideration," *Review of Industrial Organization*, Vol. 12, 1997.
  36. Mueller, W. F. and K. J. O'Connor, "The 1992 Horizontal Merger Guidelines: A Brief Critique," *Review of Industrial Organization*, Vol. 8, 1993.
  37. Salant, S. W., S. Switzer, and R. J. Reynolds, "Losses from Horizontal Merger: The

- Effects of an Exogenous Change in Industry Structure on Cournot-nash Equilibrium," *The Quarterly Journal of Economics*, May 1983.
38. Saving, T. R., "Concentration Ratios and the Degree of Monopoly," *International Economic Review*, 1970.
39. Scheffman, D. T., "Ten Years of Merger Guidelines: A Retrospective, Critique, and Prediction," *Review of Industrial Organization*, Vol. 8, 1993.
40. Scherer, F. M., *Industrial Market Structure and Economic Performance*, 2nd edition, Chicago: Rand-McNally, 1980.
41. ———, "Comment on 'Merger Policy in the United States'," *Review of Industrial Organization*, Vol. 12, 1997.
42. Schmalensee, R., "Using the H-Index of Concentration with Published Data," *The Review of Economics and Statistics*, May 1976.
43. ———, "Horizontal Merger Policy: Problems and Changes," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 1, Fall 1987.
44. ———, "Inter-Industry Studies of Structure and Performance," *Handbook of Industrial Organization*, Vol. 2, North-Holland, 1989.
45. Sleuwaegen, L. E., "The Critical Choice between the Concentration Ratio and the H-Index in assessing Industry Performance," *The Journal of Industrial Economics*, December 1986.
46. Stigler, G., "The Measurement of Concentration," *Organization of Industry*, Homewood, Ill: Richard D. Irwin, 1968.
47. Weir, C., "The Implementation of Merger Policy in the U.K. 1984~1990," *The Antitrust Bulletin*, Winter 1993.
48. Williamson, O., "Economies of Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs," *American Economic Review*, March 1968.
49. ———, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, New York: Free Press, 1975.