

자본주의: 위험과 보험의 시각 Capitalism: The Perspective of Risk and Insurance

[보험과 자본주의 II]

석승훈 SEOG, S. H.
서울대학교 경영대학
seogsh@snu.ac.kr



내용

- 자본주의: ChatGPT, Marx, Weber
- 자본주의 이해를 위한 위험과 보험의 시각: 세 가지 맥락
 - 금융과 보험
 - 시장
 - 주식회사
- 맺음말

자본주의 (ChatGPT)

요약 자본주의 진화

시기	특징	핵심 변화
중세 후기	봉건제 붕괴	농노의 해방, 도시·시장 성장
15~17C	상업자본주의	무역·식민지 확장, 금·은 축적
18~19C	산업자본주의	기계화, 임금노동, 생산성 혁명
19~20C	금융자본주의	은행, 주식회사, 보험 발달
20C~	글로벌·디지털 자본주의	금융화, IT·데이터 중심

요약: 위험·보험 시각에서 본 자본주의의 진화

시대	자본주의 형태	보험의 역할
15~17세기	상업자본주의	해상보험 → 무역확장, 위험감수 촉진
18~19세기	산업자본주의	화재·생명보험 → 생산·노동 보호
19~20세기	금융자본주의	확률·보험수리학 → 위험의 수학적
20세기	복지자본주의	사회보험 → 위험의 사회화
21세기	금융보험화 자본주의	위험의 거래화, 개인화



자본주의: 위험, 보험의 시각

- 세가지 맥락
 - (1) 금융과 보험
 - 자본주의 초기, 상업자본주의
 - (2) (생산 요소) 시장
 - 산업혁명, 산업자본주의
 - (3) 주식회사
 - 자본주의의 실천 도구, 금융자본주의



◆ 금융과 보험

- 자본주의가 유럽에서 시작되었다면 그 이유는?
 - 중세 상업의 발달: 아시아, 이슬람권
- 자본주의를 금융(이자)과 보험(위험)의 관계에서 이해

자본주의 태동

■ 자본주의 태동

- 유럽 대항해시대 (15C후반~): 유럽에서 동양 향해로 개발
 - 대서양 - 아프리카 일주 - 인도양 - 아시아: 교역, 착취
 - 대서양 - 아메리카: 착취, 금, 은, 대농장 (사탕수수, 목화, 커피..), 노예
- 17, 18, 19 C: 과학, 농업 발전, 산업 혁명
- 영국, 네덜란드 자본주의 발흥: 재산권, 주식회사, 금융 발전, 기독교(신교)

■ 자본주의 연결 고리

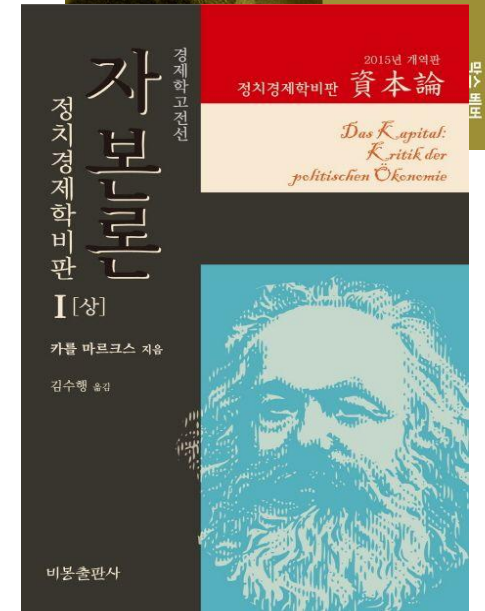
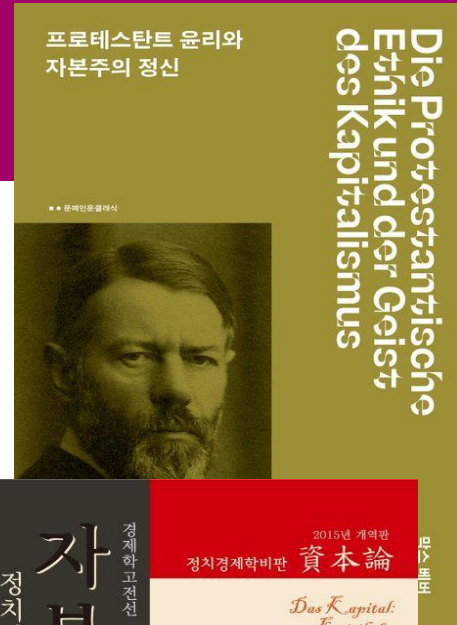
- 대항해, 아메리카의 금은, 해상 무역, 노예 무역, 이윤추구, 재산권, 주식회사, 금융, 기독교..

■ 마르크스

- 유럽 국가들의 폭력, 착취, 금융기법

■ 베버

- 칼뱅주의: 노동의 소명, 금욕적 행동, 합리성 => 자본의 초기 축적



교보문고



이자에 대한 두/세 가치관

- 기독교 유럽
- 이슬람권

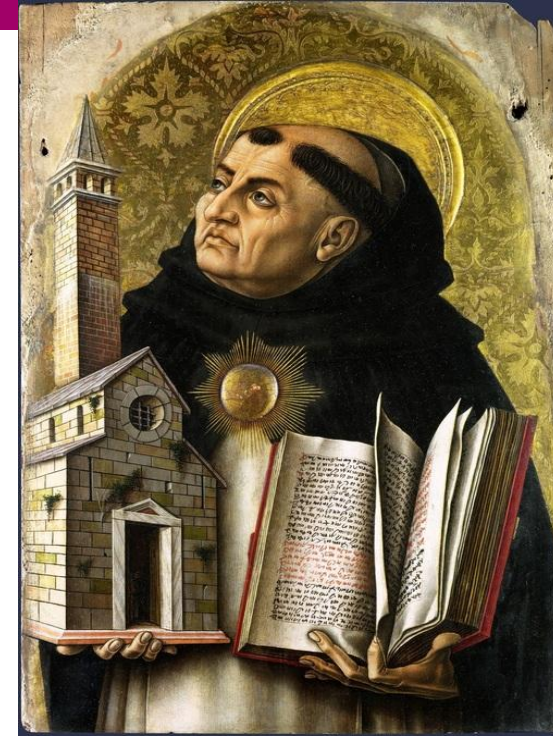
- 아시아
 - (한국) 이자 상한제: 자모정식(子母停息), 일본일리(一本一利)

현대 이자

- 현대 이자(수익률): $E(r) = r_f + \pi \leq$ 무위험 이자 + 위험 프리미엄
 - 이자 = 기회비용
 - 표면상: 이자는 시간과 위험을 포함.
- 이자는 언제부터 기회비용이 되었을까?
- 금융, 보험과 자본주의의 관계?

유럽: 중세 기독교의 이자(고리대) 금지

- (중세) 기독교: 이자 => (1) 신의 섭리와 (2) 자연의 섭리에 반함.
- (1) 이자 = 죄악(sin), 종교적 불의(unjust)
 - 이자는 시간에 가격을 매기는 것.
 - 시간은 신의 것.
 - 인간이 신의 것을 측정하고 가격 붙이고 거래. ~ 신성모독
 - <= 소유하지 않는 것의 거래 = 탐욕스러운 상인의 일
 - 이자는 도둑질: 소유하지 않는 것(시간)으로부터 대가
- 이자 금지 <= 시간의 신성화 + (상인에 대한 혐오)
- 스콜라 철학
 - (토마스 아퀴나스: 신학대전, Summa Theologica, 1274) “Time is created by **God**.” “To take usury for money lent is in itself **unjust**; for it is to sell what does not exist, and this evidently leads to inequality which is contrary to justice.”
 - (후대) “He who takes usury sells the course of time, which is **not his to sell**.”
“**Time is God’s measure** of movement; hence, it cannot be a subject of human contract.”

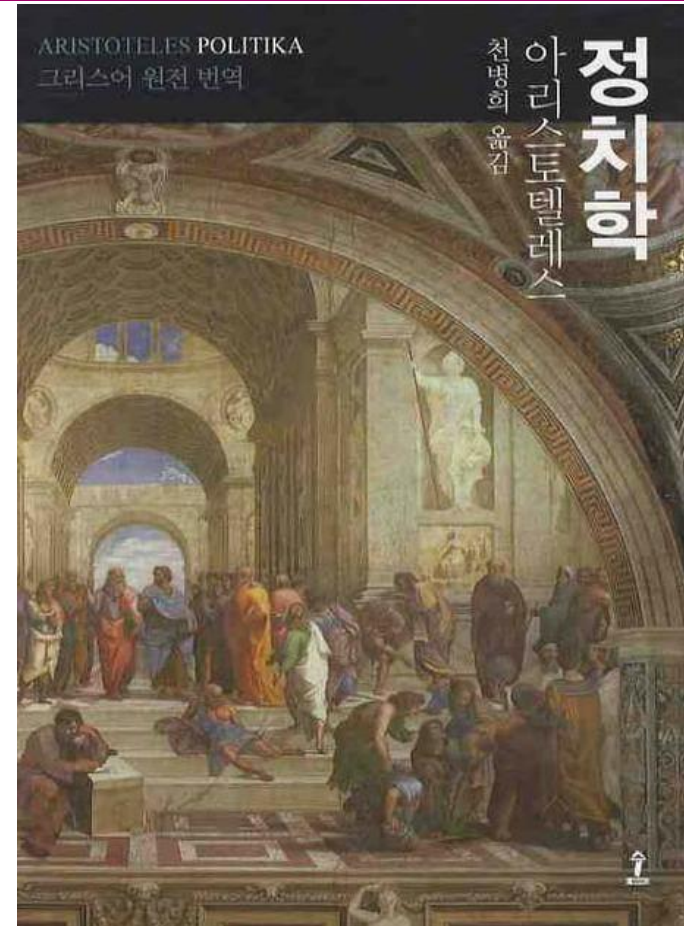


“Saint Thomas Aquinas,”
painted by Carlo Crivelli
(c.1430-c.1495)

The National Gallery, London,
<https://www.nationalgallery.org.uk/paintings/carlo-crivelli-saint-thomas-aquinas>

유럽: 중세 기독교의 이자(고리대) 금지

- (2) 이자 = 부자연스러움
- 화폐불임설(아리스토텔레스, <Politika 정치학>, BC 4C)
 - “상업을 통해 이익을 얻는 것은 혐오스럽다. 그 중 가장 혐오스러운 것은 이자를 통한 이익이다. 그 이유는 돈의 자연스러운 사용이 아니라, 돈 자체로부터 이익을 만들기 때문이다... 이자는 돈이 낳은 새끼이고, 이는 가장 부자연스럽다.”
 - 이자 = 화폐가 낳은 자식 (tokos = 이자 = 가축의 새끼)
 - 화폐는 거래 위한 인간의 인공물 => 자식을 낳을 수 없다.
 - => 이자는 가장 부자연스럽다.
 - (토마스 아퀴나스: 신학대전) "Money does not breed money."
- 이자 금지 <= 부자연스러움



교보문고



% 아리스토텔레스, <Politika 정치학>

- (Aristotle; Politics, Book 1, Part X) There are two sorts of wealth-getting, as I have said; one is a part of household management, the other is retail trade: the former necessary and honorable, while that which consists in exchange is justly censured; for it is unnatural, and a mode by which men gain from one another. **The most hated sort, and with the greatest reason, is usury, which makes a gain out of money itself, and not from the natural object of it. For money was intended to be used in exchange, but not to increase at interest.** And this term interest [*tokos*; *τόκος*], which means the birth of money from money, is applied to the **breeding of money** because the offspring resembles the parent. Wherefore of all modes of getting wealth **this is the most unnatural.**
 - <https://classics.mit.edu/Aristotle/politics.1.one.html>

중세 유럽의 이자 금지 과정

- 니케아 공의회(325): 성직자의 고리대부 금지
- 제3차 라테란 공의회(1179): 고리대금업자 파문(최원오, 2019; Ferguson, 2008).
- **교황 그레고리우스 9세(Gregorius IX) 교황령(1234): 고리대 금지**
 - 단테(Alighieri Dante)의 신곡(La Divina Commedia)(1321): 고리대 금업자는 불꽃이 날리는 사막 지옥 속에 떨어진다 (제7지옥 3원)
- **제5차 라테란 공의회(Concilium Lateranum V; 1512~1517): 고리대 정의**
 - ‘본질상 불임(sterile; producing nothing)의 것에서 얻는 이익, 아무런 노력이나 비용, 혹은 위험을 감수하지 않고 얻는 이익’ (석승훈, 2014; Steinmetz, 2015).



Gregory IX, from
Universitätsbibliothek
Salzburg, M III 97, 122rb,
ca. 1270



% 제5차 라테란 공의회

- Fifth Lateran Council 1512-17 A.D.
- .. Some of these masters and doctors say that the credit organisations are unlawful. After a fixed period of time has passed, they say, those attached to these organisations demand from the poor to whom they make a loan so much per pound in addition to the capital sum. For this reason they cannot avoid the crime of usury or injustice, that is to say a clearly defined evil, since our Lord, according to Luke the evangelist, has bound us by a clear command that we ought not to expect any addition to the capital sum when we grant a loan. **For, that is the real meaning of usury: when, from its use, a thing which produces nothing is applied to the acquiring of gain and profit without any work, any expense or any risk.** The same masters and doctors add that in these credit organisations neither commutative nor distributive justice is observed, even though contracts of this kind, if they are to be duly approved, ought not to go beyond the bounds of justice. ..
- <https://www.papalencyclicals.net/councils/ecum18.htm>

고리대 정의의 해석

- ‘본질상 불임(sterile)의 것에서 얻는 이익’:
 - 아리스토텔레스의 화폐불임설 => 화폐 이자는 고리대
 - 중세 기독교가 이자 금지에 대해 갖고 있던 자세
- ‘아무런 노력이나 비용, 혹은 위험을 감수하지 않고 얻는 이익’:
 - 이자가 노력, 비용, 위험과 결부된다면 더 이상 고리대가 아님
 - 상업, 금융이 기지개를 피던 유럽: 이자는 고리대의 굴레를 벗어날 준비
 - 상업 = 노력과 비용과 위험 모두가 관여하는 일

모험대차 금지 (1234)

- (1234 교황령) 더불어 모험대차(bottomry) 금지
- 모험대차: 부채 + 보험
 - 조건부 부채 계약(고대에서부터 이용된 금융기법)
 - (부채)은행가가 향해 상인에게 대출 (고이율)
 - (보험) 선박이 풍랑이나 적의 공격으로 침몰한다면 이자와 원금을 받지 않음
- 교황령의 고리대 금지 => 모험대차 금지

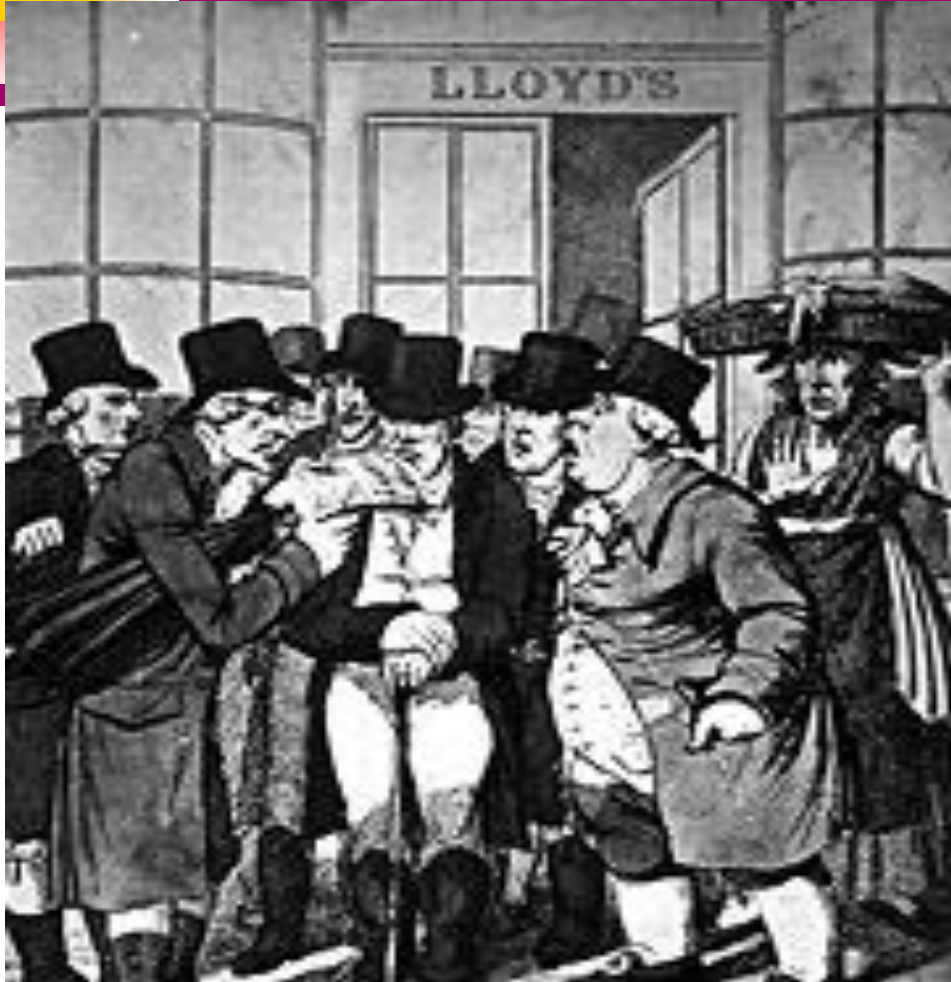
- 그러나 보험 기능까지 금지에 대해서는 논란
 - 성경에, 이자와 달리 보험 기능에 대한 금지 없음
 - 모험대차는 부채로서는 금지되어야 하나 보험으로서는 권장되어야 하는 것?
 - 토마스 아퀴나스(Thomas Aquinas): 모험대차의 불법화에 대한 반대
 - 성직자 도밍고 소토(Domingo Soto; 1494-1560): 보험은 상인과 보험자 사이의 위험 분담 => 합법적인 사업
 - 모험대차에서 부채 부분을 없애고 보험으로만 거래한다면?
 - 위험만 거래하는 것은 용납 => 보험의 발전 (Venard, 2007)



근대적 대응: 위험과 보험

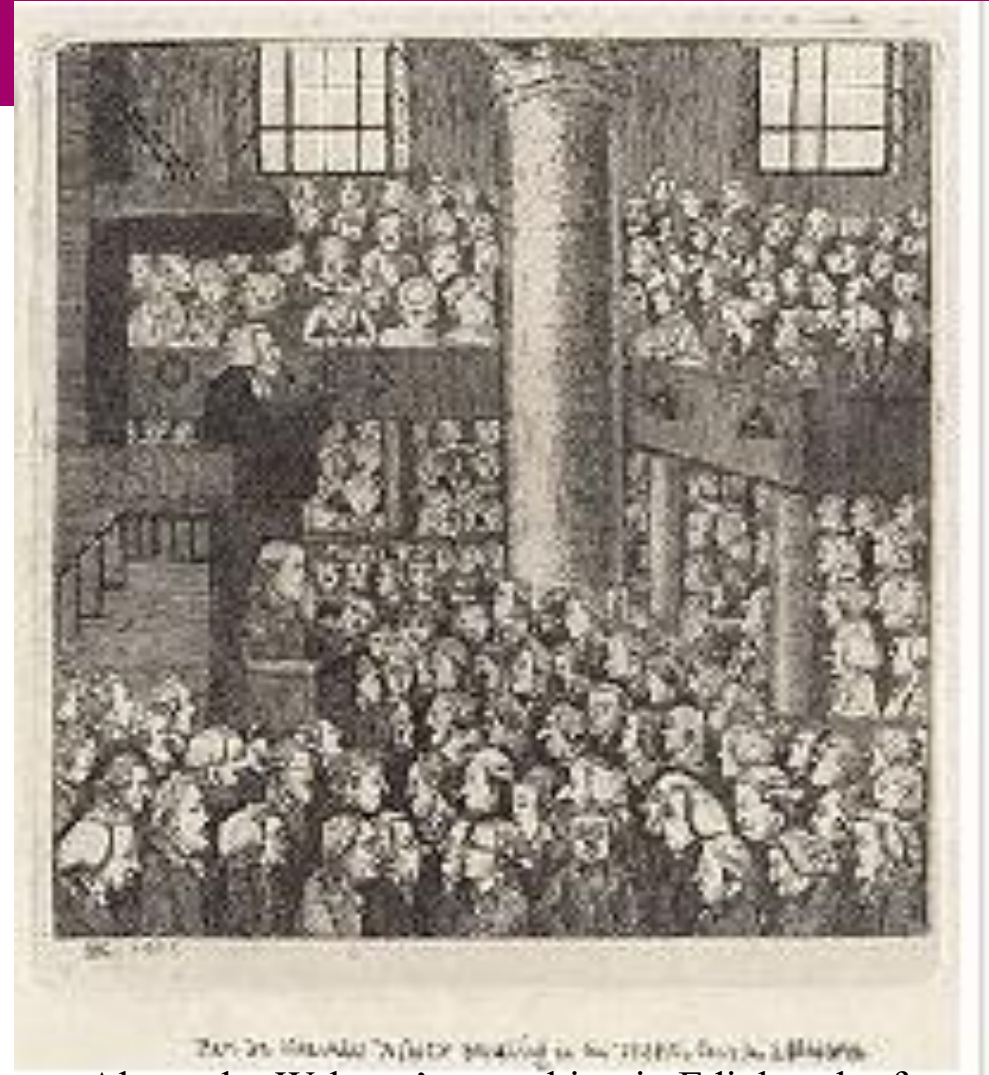
- 고리대/모험대차 금지에 대한 대응
- (1) 부채이지만 위험의 부각 => 환어음, 연금
 - 환어음: 타국 화폐로 차입 => 환위험 감수
 - 환어음 => 지폐 => 근대적 은행, 금융
 - 연금: 국가가 전쟁자금/배상금 차입 후 연금으로 갚음 => 사망위험의 감수
 - 국민에 대한 통계, 생명표
 - => 중앙은행(영란은행), 국채, 공적 연금, 근대적 통치성
- (2) 부채가 배제된 채 위험만 거래 => 근대적 보험시장
 - Lloyd's of London, The Fire Office, Scottish Widows' Fund, ..

Lloyd's of London, Scottish Widows' Fund



Lloyd's Coffee House, London (1800)

*
http://en.wikipedia.org/wiki/File:Lloyd%27s_coffee_house_drawing.jpg



Alexander Webster's preaching in Edinburgh of
Scotland: Scottish Widows' Fund

종교개혁 16C ~

- 이자: 죄악이 아니라 **정당한 대가**
 - 차입자의 보호
 - 무이자 => 대출 안함 => 차입자의 곤경
 - 이자 허용 => 차입자에게 도움
 - 상인의 유추 (상인의 긍정)
 - 이익 = 상인의 노력에 대한 정당한 대가
 - 이자 = 금융업자의 노력에 대한 정당한 대가
 - 직업 소명 (특히 칼뱅) -> 상업과 부의 축적
 - => **이자 = 기회비용**
 - 채권자의 잃어버린 기회에 대한 정당한 보상



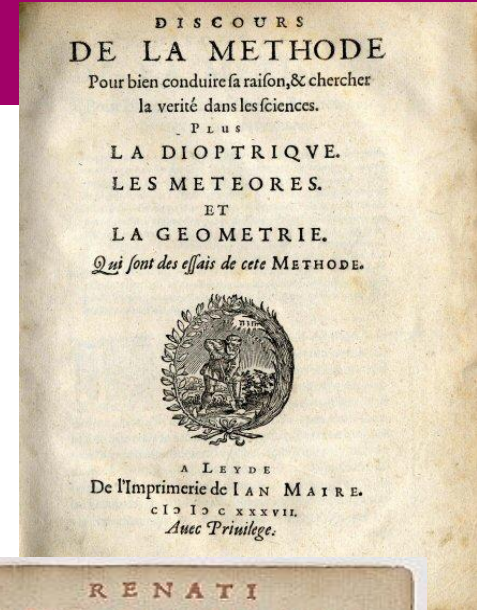
Martin Luther; John Calvin

과학혁명 16, 17C

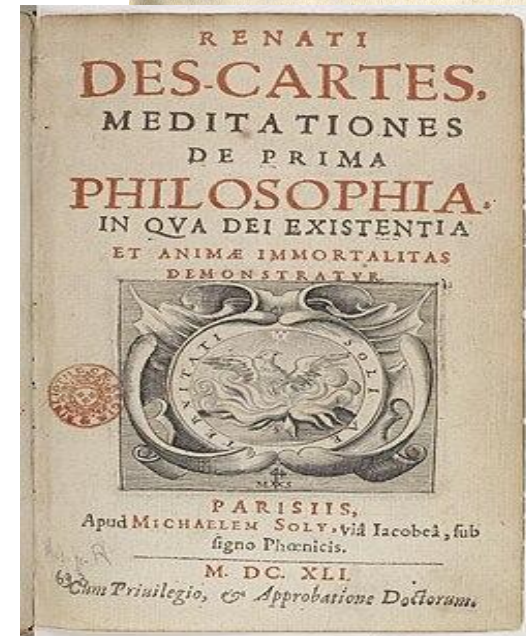
■ 데카르트 Descartes (17C)

- “정신(mind)의 근본적 속성은 사유(thought)이고 물질(matter)의 근본적 속성은 연장(extension)이다.”
- 자연은 길이(length), 너비(width), 깊이(depth)를 지닌 공간이다.
- => 자연은 물질이고 수학.
 - ≠ 새끼를 낳는 생물

■ 이자는 인공물이고 수학적 표현 => 자연스럽다.



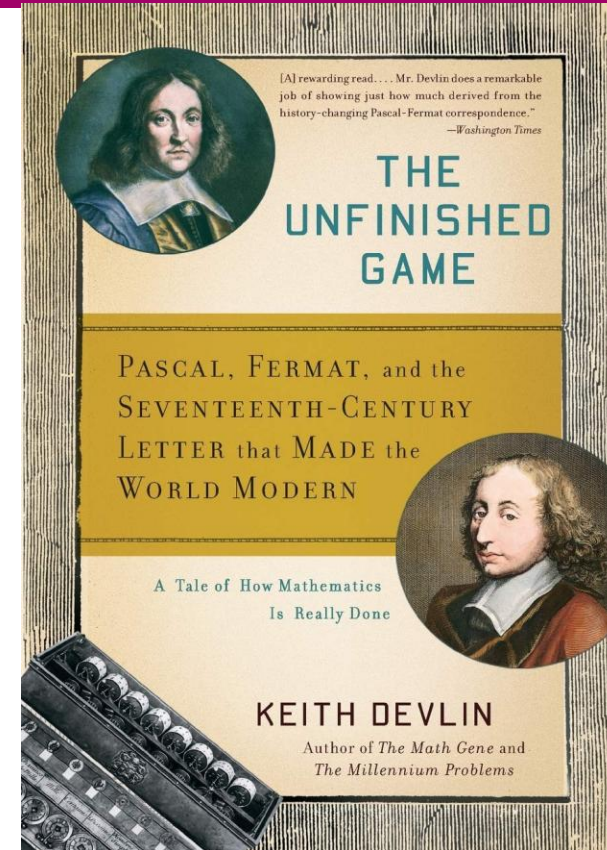
방법서설 (1637)



성찰 (1641)

수학의 발전: 위험의 계산

- 17세기 중엽 수학자들이 본격적으로 위험을 계산: 확률론
 - Blaise Pascal & Pierre de Fermat (1654)
 - 도박 상금 배분 문제 (점수의 문제, Problem of points): (Luca Pacioli (1494), Summa de arithmetica, geometrica, proportioni et proportionalità)
 - 도박 ~ 보험 (일란성 쌍둥이)
 - 확률론 => 보험 수리
 - => 현대적 보험 시장
 - 위험의 계산, 거래 -> 금융시장
 - => 상업의 발전: 장기 해상 무역, 장기 사업, 주식회사..
 - 지속적/대규모의 장기 사업, 주식회사: 위험의 거래/보험이 필수적



Amazon.com



유럽: 근대 이자와 보험의 정당화

- 이자의 정당화
 - 종교개혁: 이자 = 기회비용 \leq 잃어버린 기회에 대한 정당한 보상 (\neq 죄악)
 - 과학혁명: 이자 = 물질, 수학 = 자연스러움
- 보험시장의 정당화
 - 중세 기독교, 수학: 위험의 분리와 거래
 - ~> 자본주의적 보험정신(capitalistic insurance ethos), 시대 인식/지식(episteme), 통치성(governmentality)
- 금융 + 보험 => 자본주의



시사점

- 이자와 자본주의: 이자 없이 자본주의 없다.
 - 그러나 이자가 있다고 자본주의가 되지는 않는다.
 - 아시아: 이자 허용
- 보험 시장의 중요성: 위험의 계산(정확하지 않아도)과 보험 거래가 필요
 - 근대적 보험 시장은 유럽에서



비교: 이슬람의 이자 금지

- 이슬람의 이자
 - (1) 신의 섭리, 자연의 섭리에 반함. (~ 기독교)
 - (2) 위험 배분의 불공정성: 인간 사이의 정의(justice)의 문제 => 인간의 영역
- 이자의 두 축: 시간의 축, 위험의 축
 - 기독교: 시간의 축에 집중.
 - 이슬람: 시간의 축 + 위험의 축.

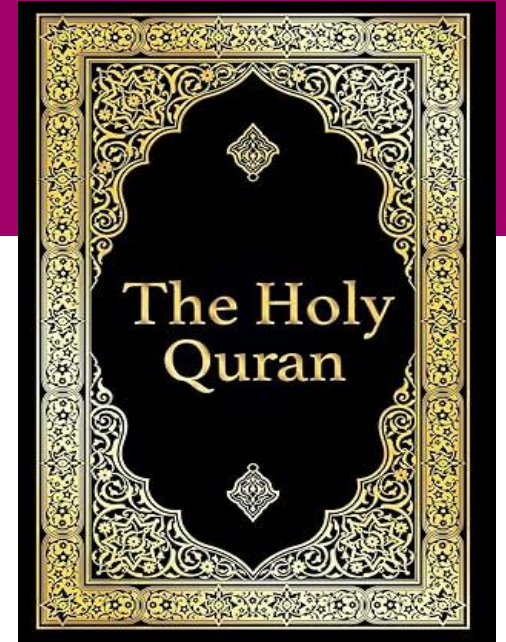
위험의 배분

- 무위험 이자는 존재하지 않는다.
 - 무위험 이자는 채권자의 입장일 뿐.
 - 무위험 이자는 채무자에게 모든 위험을 전가함.
 - => 무위험 이자(채권자) = 최대 위험 이자(채무자)

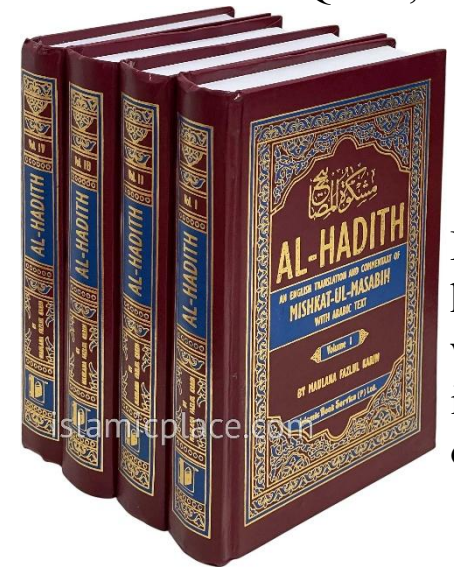
- 이자의 문제 => 위험 배분의 문제

위험 배분의 시각

- 위험의 문제는 이자에만 국한되지 않음. 상업적 계약에도 적용.
- 리바(riba, 이자) 금지: 화폐와 일반 재화에 모두 적용.
 - 금과 금, 은과 은, 대추야자와 대추야자의 교환: 같은 양이 아니면 리바.
 - riba al-nasihah(금융이자), riba al-fadl(재화이자)
- 가라르(gharar) 금지: 계약의 내용이나 이행에 있어서 과도하게 모호하거나 불확실성을 내포하는 경우의 금지.
 - 계약서 내용의 불확실성은 약자에게 불공정한 위험을 배분
- 마이시르(maisir) 금지: 사업이 도박적 성격을 띠는 경우 금지.
 - 사업의 도박성은 가치 창출없이 과도한 위험을 생산, 배분



Quran, amazon.com



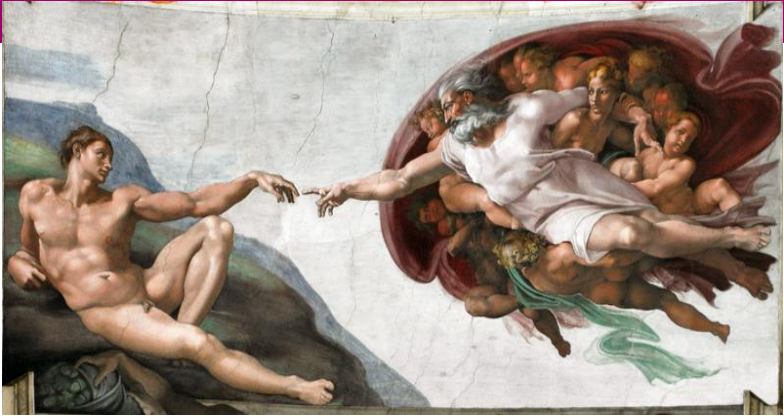
Hadith, <https://www.islamicplace.com/>



이자: 시간과 위험

- 이자는 한편으로는 시간의 축을 지나면서 신의 영역을 통과하고, 다른 한편으로는 위험의 축을 지나면서 인간의 영역을 통과한다.
- 위험의 축을 지날 때 이자는 계약의 불확실성 그리고 도박과 접점을 형성하게 된다.
 - 위험의 공간에서 이자는 위험 배분의 정의(正義, justice)라는 난제(難題)와 만난다.

신의 영역



시간

기독교이자

이슬람이자



위험

인간의 영역

<https://ko.wikipedia.org/wiki/%EC%B0%BD%EC%A1%B0%EB%A1%A0>

https://ko.wikipedia.org/wiki/0%EC%9D%98_%ED%99%80%EC%A7%9D%EC%84%B1

자본주의: 이자와 보험

- 기독교: “시간과 위험의 분리 (후 재결합)”
 - 위험을 이자와 시간으로부터 분리 (\neq 합리적)
 - 위험의 거래, 위험의 계산: 보험시장
 - => 보험, 금융, 상업 발전: 지폐, 주식, 주식회사, 장기 사업
 - 시간의 축 문제 해결될 때 => 이자 허용
 - => 시간과 위험 (이자와 보험) 의 재결합: $E(r) = r_f + \pi$
 - => 자본주의
- 이슬람: 여전히 위험의 축 문제 해결 안 됨 => 이자 불허 지속
 - 위험의 공유 (이슬람, 아시아) \vee 위험의 거래 (기독교)
 - 위험은 거래되지 못하고, 시간과 위험은 분리되지 못한다.
 - =><= 자본주의



◆ 시장

- 사업가의 문제
- 자본주의 전과 후의 사업가의 차이: 사업적 안목과 시야



전자본주의 사업가

- 전자본주의 상인, 사업가: 단기적, 단속적 시각
 - 지역 내 시장 거래: 농축산물, 수공업 제조된 생활 용품
 - => 공급자는 사업에 제한적 시각, 장기적인 사업 계획, 전략 불필요
 - 해외 무역:
 - 한 번 왕복하면 수익을 처분하는 단속적인 사업적 시야
 - 이슬람 상인: 무역 통한 융성. 그러나 단속적인 사업적 안목

자본주의 사업가

- 자본주의적 상인, 사업가: 장기적, 연속적 시각
 - 네덜란드, 영국 동인도회사
 - 해상 무역을 연속하는 사업의 일부로 간주
 - 유럽인의 아메리카 대륙의 지배
 - 아메리카 대륙에서 금, 은 채굴, 사탕수수나 목화 재배 => 수출
 - 사업가는 긴 안목으로 사업
 - 노동 = 노예 인력, 자본의 장기투자
- 산업혁명
 - Marx: 사업가(자본가)는 화폐로 시작해 제품을 생산, 판매해서 화폐 이익을 얻는다. (반복)
 - $M - C - M' - C' - M'' - \dots$
 - 이전의 거래: $C - M - C'$.
 - => 수요의 예측, 장기적 전망의 중요성
 - => 토지, 노동, 자본: 생산의 필수불가결한 3 요소



보험 기제의 중요성

- 수요, 수익성의 불확실성
 - 장기적 시야, 미래 예측, 대규모 자본
 - 사업가 사이의 경쟁 심화
 - 창조적 파괴(creative destruction)
 - 슈페터(Schumpeter, 1942): 자본주의 시장의 경쟁에서 사업가 창조적 파괴는 시장 변혁의 원동력
- => 수익성에 대한 보험 기제의 필요성
 - 생산 요소 시장 = 보험 기제
 - 주식회사 = 보험 기제

허구적 상품과 위험 전가

- [칼 폴라니(Karl Polanyi, 1944)] 허구적 상품(fictitious commodity): 토지, 노동, 자본(화폐) = 생산의 3요소
 - 토지, 노동, 화폐: 그 본래의 성격상 거래의 대상이 아님
 - 토지는 공유재, 사적 소유권 없음: 소유하지 않은 것의 거래 불가능.
 - 노동력은 인격과 분리되지 않음: 노동력만 분리해 거래 불가능.
 - 화폐는 가치척도/거래수단으로 상상력의 산물: 거래의 대상 불가능.
 - 생산요소시장의 성립 <= 국가 폭력의 필요
 - 허구적 상품에 가격표를 붙이고 거래하는 것은 부자연스러움.
 - => 시장의 사회 전반 확산 위해서는 강력한 통치 권력의 협조(국가폭력) 필요
 - => 현대적 자본주의는 통치 권력과 자본가의 결탁을 통해서 탄생
 - 사회 시스템의 거대한 전환



교보문고

생산요소 시장 = 보험 기제

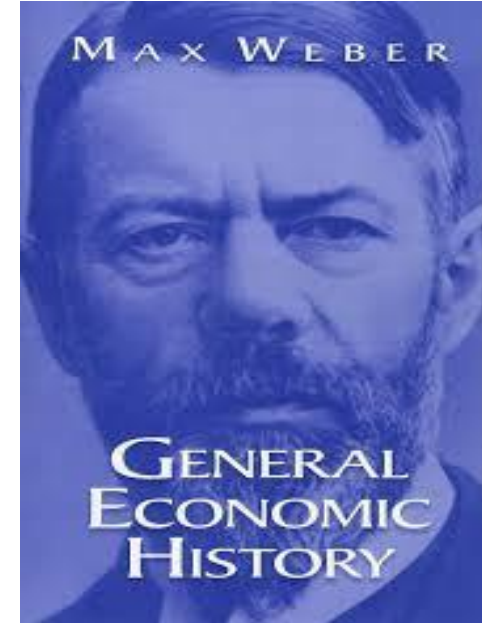
- 생산요소 시장 = 사업가/자본가의 보험 기제
 - 금융시장: 사업가는 투자자들과 사업 위험 공유, 투자자들은 끊임 없이 위험을 계산하고 전가하고 보유하고 생산
 - 노동시장: 사업가는 임금 지불, 노동력 구매 => 실업의 필요 => 노동자의 인격과 생존 위험을 노동자에게 전가
 - 토지시장: 사업가는 임차료를 지불 => 토지 위험은 지주에게
- 허구적 상품인 생산의 3요소는 사업가에게 위험을 전가하고 공유할 수 있는 수단을 제공 => 이익 추구
 - 각 시장의 공급자 간의 경쟁 => 공급 가격의 저하와 안정성 => 사업가의 저비용, 저위험
 - 낮은 금융비용, 임차료, 임금; 실업
- 누가 위험을 떠안는가?
 - 계약을 통한 타자(실물계약자, 금융투자자), 계약하지 않은 제 3자(일반 국민)

시사점

- 생산요소 시장 = 사업가의 보험 기제: 사업가 = 보험계약자; 타자, 제3자 = 보험자
- (1) 지속적으로 불안정한 자본주의 체제
 - 부동산, 자원 문제; 실업, 양극화; 화폐가치 변동, 금융 투기
 - => 제 3자에게 일방적 위험의 전가
 - 현대 경제의 혼란은 이 세 시장에서 나온다: 자본주의 위기는 피할 수 없다.
 - (예) 2008 금융위기 진단
 - =><= (현대경제학) 경제 주체들에 귀책: 도덕적 해이, 투기적 행동, 감독 미비, 사기..
- (2) 경쟁: 위험 전가 => 새로운 위험 추구 => 이익
 - 궁극적으로 보험기제는 위험을 증대 =><= (교과서) 위험관리는 위험을 감소
- (3) 시장은 국가의 지원 위에 작동
 - =><= 현대경제학/경영학(신고전학파, 신자유주의)
 - 시장 = 자율 조정 기구
 - 국가의 시장 규제 = 비효율

◆ 주식회사

- 자본주의는 기업(주식회사)으로 실천한다. (Weber)
 - 자본회계 = 복식부기
 - 합리적 기술(rational technology) -> 기계화(mechanization)
- ❖ Ch. 22, General Economic History (Weber[1927](2003), tr. Knight)
 - Capitalism is present wherever the industrial provision for the needs of a human group is carried out by **the method of enterprise**, irrespective of what need is involved. More specifically, a **rational capitalistic establishment** is one with **capital accounting**, that is, an establishment which determines its income yielding power by calculation according to the methods of **modern bookkeeping** and the striking of a balance. The device of the balance was first insisted upon by the Dutch theorist Simon Stevin in the year 1698.



Amazon.com



주식회사

- 주식회사란..?
 - 지분(주식)의 자유 양도 Free transferability of shares
 - 주식시장
 - 소유와 경영의 분리 Separation between ownership and management
 - 경영: CEO, 이사회
 - 소유: 주주(?)
 - **유한책임 Limited liability**
 - **법인 Legal person/entity**



영국 19C, (Joint Stock) Companies Act

- The Bubble Act (of 1720) 폐지, 1825
- **The Joint Stock Companies Act 1844: free incorporation**
 - 강제적인 법인 설정 (incorporation)과 정보공개(공시)를 통해 투자소득자보호
 - 1830년대 ~ 철도의 성장 => 투자소득자(rentier)의 증가 => 정치적 법적 영향력 증대.
- The usury laws 폐지, 1854
- **The 1855 Limited Liability Act, The 1856 JSC Acts: general limited liability**
 - The 1856 JSC Act: Seven or more persons to ‘form themselves’ into an incorporated company
- **The Companies Act 1862: People ‘formed’ companies, NOT ‘formed themselves’ into companies**
 - Companies are objects external to them, made by them, but NOT of them (Ireland, 1996).
 - JSC 법이 파트너십 법의 분과에서 벗어나 별도의 회사법으로 진화. (Ireland, 2003).

* Paddy Ireland (2003, 2010)



법인 Legal Person (Legal Entity)

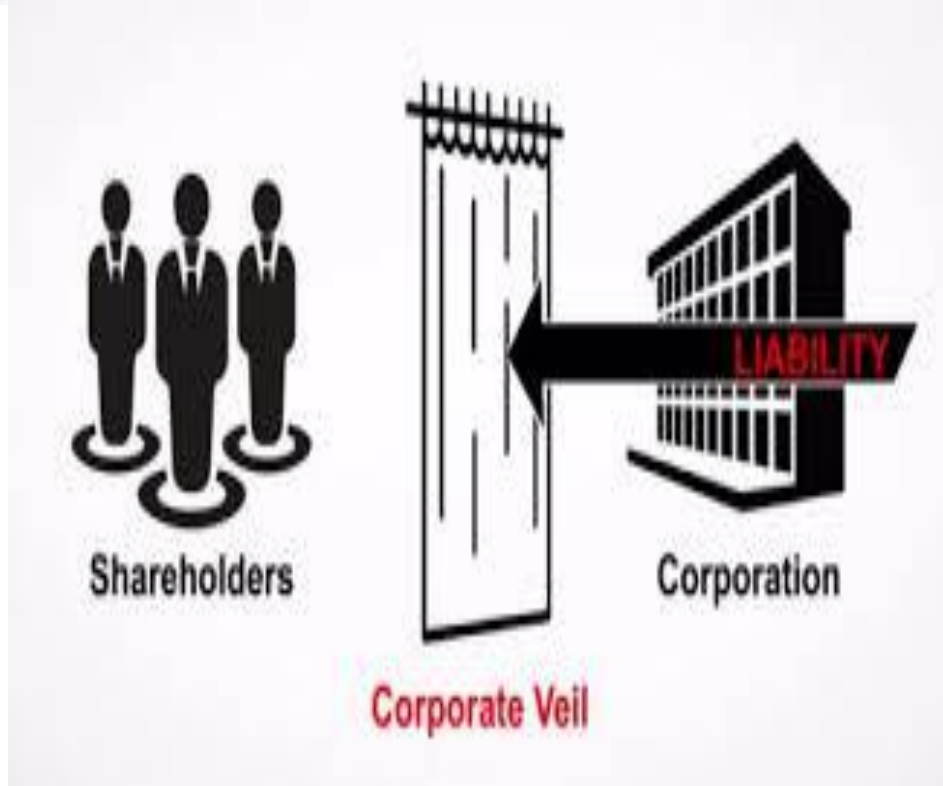
- 법인: 계약과 소송의 주체가 되는 권리와 의무를 가진 자. (장덕조, 2017)
- 법인으로서의 기업(김건식 등, 2018)
- => **재산의 분리(separate patrimony)**: 회사재산에 대한 소유권은 주주가 아니라 회사.
 - 조직격리(entity shielding): 재산분리의 핵심, 회사 재산이 주주 개인의 채권자로부터 격리.
 - 우선원칙(priority rule): 회사의 채권자는 회사 채무의 담보로서 회사재산에 대해 주주보다 우선.
 - => 주주의 유한책임
 - 청산방지원칙(liquidation protection): 주주가 자신의 몫에 해당하는 회사재산을 임의로 회수 청산 불가



유한책임

- 회사의 채무는 회사가 책임 진다.
 - 법인 = 계약과 소송의 주체
 - 재산의 분리
- => 회사 채권자는 회사의 채무에 대해 주주에게 책임을 묻지 않는다.
 - 주주: 유한책임 (= 무책임)
- 주주의 위험 감소
 - 유한책임
 - 분산투자
- 투자자의 위험감소 => 사업가의 거대 자금의 확보 => 자본주의적 생산

재산의 분리, 유한책임



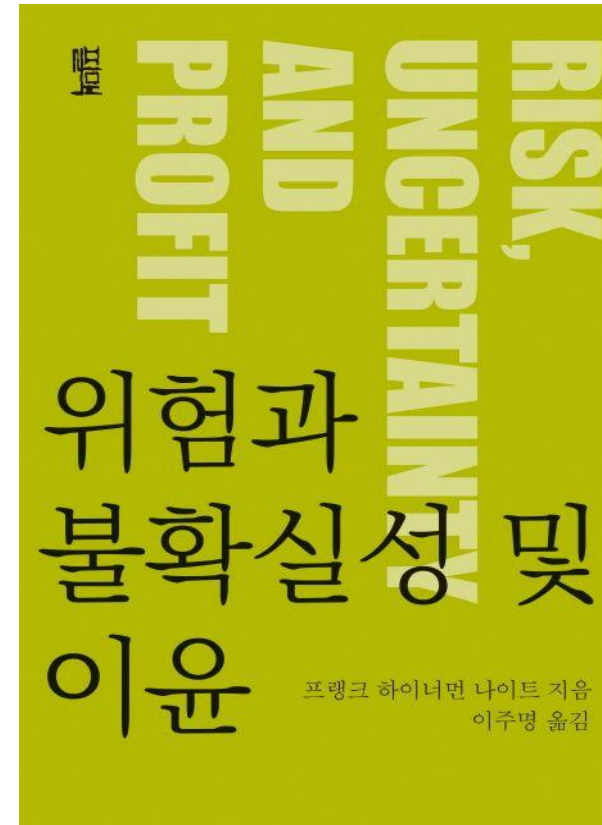
<http://www.thecourt.ca/the-corporate-veil-comes-at-a-cost-shareholder-claims-against-third-parties/>

<https://lawsforwards.com/losing-limited-liability-f245da8c9243>

F. Knight: 회사 = 보험 기제

■ F. Knight (1921)

- 회사는 보험 기제이다.
- 회사의 이익은 측정가능한 위험(risk) 에서가 아니라, 측정 불가능한 위험(불확실성, uncertainty)에 대한 대응으로부터 나온다.
 - Consolidation (= Pooling), Specialization, Control of the future, Increased power of prediction, Diffusion, Avoidance
- 주식회사는 위험에 가장 잘 대응할 수 있는 조직이다. (개인기업, 파트너십과 비교해서)
 - => 외부 자본의 조달 (분산투자) => 사업 범위 무제한
- 하지만 내부와 외부의 도덕적 해이 문제에 직면한다. (기업지배구조)
- ≠ 합리적 계산 기구 (Weber)



교보문고



시사점

- 비교: 현대경제학/경영학의 기업관
 - 기업 = 계약의 결합체(nexus of contracts)
 - 계약의 불완전성(incomplete contracts)
 - Bounded rationality/ Information asymmetry



기업이론(Theory of the Firm)

- 신고전학파(Neo Classical Econ.)
 - 기업= 생산자; 시장, 경쟁
- 신제도학파(New Institutionalism):
 - Firm = **nexus of contracts**, bounded rationality/information asymmetry
 - 거래비용: Coase (1937), Williamson (1985: Asset specificity)
 - 재산권: Alchian-Demsetz(1972), Grossman-Hart(1986), Hart-Moore(1990)
 - 대리인비용: Holmstrom-Milgrom (1991, 1994), Holmstrom -Tirole (1991), Jensen-Meckling(1976)
 - Behavioral: Simon (1959)
- 경영이론: 역량기반(competence /resource/knowledge-based)
 - Firm = bundle of resources
 - Penrose (1959), Teece, Rumelt, Dosi, Winter (1994)
 - 기업의 핵심역량 => 기업 경쟁, 성장, 시장 선택



자본주의(경영학) 기업관

- 주주 = 기업의 소유권자(재산권자), (기업) 계약의 주체
- => 주주 최고지존: Shareholder Primacy
 - 경영의 목적 = 기업가치 극대화 ~ 주주가치 극대화
 - Fiduciary duty(충실신의 의무)?, Stewardship(선관의무)?
 - 주주의 경영 통제권
 - 기업지배구조
 - 대리인 비용 (도덕적 해이): 주주의 이익에 반할 때

모순

- 주주 = 계약의 주체 =><= 법인
 - 기업의 법인격 => 기업 = 계약의 주체
- 주주 = 기업 소유권자 =><= 유한책임, 법인
 - 재산권자 = 무한책임 =><= 유한책임
 - 무한책임 = 잔여위험 감수자(residual risk bearer) ≠ 유한책임
 - 법인: 기업의 소유권자는 기업 자신
- 경영자
 - 주주에 대한 stewardship, fiduciary duty =><= 회사에 대한 stewardship



모순

- 현대 경제학의 주식회사 기업관은 주식회사의 본질과 모순
- 모순적 주주 특혜: 기업 통제권(control rights) & 유한책임(= 무책임)
 - 기업 통제권/지배구조: 기업에 대한 재산권자로서
 - 계약의 중심 주체: 법인을 무시한 주체로서
 - 유한책임: 기업에서 분리된 투자자(채권자)로서
- 모순: 재산권자와 계약권자(채권자)의 선택적 적용
 - 재산권자는 무한책임을 져야 한다.
 - 유한책임을 지는 자는 재산권자가 아니다.

% 재산권과 계약

■ 재산권 v 계약

- **Rights in rem** (rights to things) 물권 => Property rights (재산권)
- **Rights in personam** (rights to people) 대인권 => Contract rights (계약권)

■ Stewardship v Fiduciary duty

- Stewardship of a steward; 관리자 (간사) 의무
 - 위탁자=재산권, 수탁자=관리
- Fiduciary duty of a trustee; (신탁) 자금 운영자 의무, 충실/신인의무(信認義務)
 - 위탁자/수익자=수익요구권(수익소유권; common law), 수탁자=재산권(법적소유권; equity law)

■ John Locke, Second Treatise of Government (1689), Chapter V. Of Property

- (Section 27) Though the Earth, and all inferior Creatures be common to all Men, yet **every Man has a Property in his own Person**. This **no Body has any Right to but himself**. The *Labour* of his Body, and the *Work* of his Hands, we may say, are properly his. Whatsoever then he removes out of the State that Nature hath provided, and left it in, he hath mixed his *Labour* with, and joyned to it something that is his own, and thereby makes it his *Property*.

맺음말

- **위험/보험의 시각은 자본주의를 이해하는데 중요한 역할**
- **자본주의의 시작은 위험/보험과 밀접한 친화성이 있다.**
 - 중세 유럽의 고리대 금지 => 이자와 위험의 분리 => 이자 허용(종교개혁) => 금융과 보험 거래
 - ≠ 폭력/착취 (마르크스); 청교도 (베버)
- **산업혁명 이후 자본주의의 근간이 되는 생산요소 시장은 보험기제이다.**
 - 허구적 상품 (토지, 노동, 화폐) 거래 <= 사업가/자본가의 위험 관리, 통치 권력의 비호
 - 자본주의적 사업: 장기적, 고위험, 미래 예측
 - ≠ 시장은 자연스럽고, 자율조정기구 (경제학)
- **자본주의의 꽃인 주식회사는 보험기제이다.**
 - 법인, 유한책임 <= 자본가의 위험 관리
 - ≠ 주주 최고 지존 (경제학, 경영학)



- 감사합니다.