

출장보고서

1. 출장개요

- 목적: 호주 멜버른 대학교(U of Melbourne)에서 개최된 2018 APIOC (Asia Pacific Industrial Organization Conference) 참석 및 연구결과 발표
- 출장지: 호주 멜버른
- 출장자: 이기영 부연구위원
- 기간: 2018년 12월 12일~ 16일(5일)
 - 12.12(수) 인천 -> 멜버른 도착
 - 12.13(목) 연구과제 주제 발굴을 위한 전문가 자문
 - 12.14(금) APIOC 2018 참석자와의 연구주제 토의
 - 12.15(토) APIOC 2018 참석 및 세션 발표
 - 12.16(일) 멜버른 -> 인천 도착

2. 활동 개요

- 호주 멜버른 대학교에서 개최된 제3회 APIOC 컨퍼런스에서 진행 중인 연구 발표하고 향후 연구주제 발굴에 필요한 전문가의 의견을 자문
 - 현재 진행 중인 은행 스트레스 테스트 제도의 잠재적인 문제점과 개선 방향에 대한 연구 결과를 컨퍼런스에서 발표함.
 - 지난 북경 출장에서 진행을 시작한 규제금융과 스트레스 테스트 간의 관계에 관한 연구의 중간 결과를 관련 전공을 가진 참석자들과 논의
 - 현재 선거비용 보전정책과 선거후보의 캠페인 전략 간의 상호관계에 관해 진행 중인 연구의 중간 결과를 관련 전공자와 공유하고 앞으로의 발전 방향에 관한 의견을 자문
 - 그 외 향후 연구주제가 될 수 있는 다양한 현안에 관해 컨퍼런스 참석자들과 의견을 교류하고 공동연구의 가능성을 모색함.

3. 일자별 출장 경과

<12월 13일>

- 모나쉬 대학(Monash University)의 최종우 교수와 공동으로 진행 중인 구제금융의 낙인효과 연구 외 다양한 정책연구 주제를 논의하였음.
 - 지난 글로벌 금융위기 당시 유동성 부족에 시달린 은행들은 중앙은행이 제공하는 저렴한 유동성을 이용하는 것을 꺼리는 행태를 보였음.
 - 이는 은행들이 중앙은행이나 정부가 공급하는 긴급 유동성 프로그램에 가입할 경우 금융시장에 나쁜 인상을 심어줘 장기적으로 자금조달 비용이 높아질 것을 우려함에 따른 것으로 해석됨.
 - 현재 최종우 교수, 컬럼비아 대학교(Columbia University)의 최연구 교수와 이러한 낙인 효과(stigma effects)를 설명할 수 있는 이론 모형을 설계하고 분석을 진행 중에 있음.
 - 현재까지 진행된 분석 결과를 재검토하고 연구 결과를 보다 명시적으로 전달할 수 있도록 모형에 변화를 주기로 협의하였음.
 - 또한 현재 진행 중인 보험업에서의 대규모 계약 해지 사태, 즉 인슈어런스 런(Insurance runs)에 관한 이론 연구 결과를 설명하였고, 과거 금융위기 당시 발생했던 구제금융의 낙인 효과가 유동성 부족을 겪는 보험회사들에게도 발생할 수 있을지에 대한 연구를 추진해보기로 함.
 - 그 외 최종우 교수가 과거 진행했던 일본 주류 산업 고도화에 대한 연구를 국내 주류 산업에도 적용시킬 수 있는지에 대해서 논의를 진행해보기로 하였음.

<12월 14일>

- 칭화대 PBC 금융대학원 Zhen Zhou 교수와 함께 진행 중인 연구의 중간 결과를 APIOC 참석자들에게 설명하고 연구 발전 방향에 대해 자문
 - 감독당국이 규제금융과 스트레스 테스트 중 어떤 정책을 선택하는 것이 역선택 문제로 인해 자금난을 겪는 은행들에게 더 큰 도움을 줄 수 있는지에 대한 연구를 진행 중에 있음.
 - 이 연구를 완성할 경우 금융위기 당시 스트레스 테스트의 효과에 대해 의문을 제기했던 예일대학교(Yale University) Gary Gorton 교수의 의견에도 해답을 제시할 수 있을 것으로 기대하였음.
 - 이론 모형을 통해 유동성 충격의 규모가 클수록 금융회사가 겪고 있는 역선택 문제를 줄이는데 스트레스 테스트가 비용 대비 효과적이라는 중간 결과가 도출되었음.
 - 이는 유동성 충격의 규모가 클수록 스트레스 테스트의 합격 기준이 높아져 자금난이 해소되는 금융회사의 비중이 감소하는 효과보다 규제금융에 따른 적자 규모가 더 급격하게 증가하여 스트레스 테스트의 상대적인 역선택 문제 개선 효과가 더 큰 것에 기인함.
 - 관련 분야를 전공한 컨퍼런스 참석자들은 본 연구의 중간 결과에 흥미를 표했으며, 모형이 직관적이고 단순하여 확장의 가능성이 매우 높다는 의견을 제시함.
 - GRIPS에 재직 중인 Akifumi Ishihara 박사는 역선택 문제가 발생하기 전 시점을 추가하여 금융회사가 미래 유동성 충격에 영향을 주는 위험 관리 전략을 선택하는 도덕적 해이(moral hazard) 요소를 반영함으로써 사후적 관점에서의 최적 위기대응정책이 시간 일관성(time consistency)을 유지하는지를 분석할 수 있을 것이라는 의견을 제시하였음.

- 히토쓰바시 대학(Hitotsubashi University)에 재직 중인 Daisuke Hirata 교수에게 현재 국내에서 시행 중인 선거비용 보전정책의 효과에 관해 진행 중인 연구 내용을 설명하고 자문을 구함.
 - 국내에서 시행 중인 선거비용 보전정책은 어떤 후보든 일정 수준 이상의 득표율을 기록했을 때 해당 후보가 지출한 공식 선거비용을 일부 혹은 전부 보전하고 있음.

- 이러한 선거비용 보전정책은 국정운영 능력은 있지만 선거비용 조달에 어려움을 겪는 신진 정치인들의 비용 제약에 따른 경쟁 제한적 요소를 해소하고 기성 정치인들이 선거비용 조달을 위해 이해 관계자와 유착이 발생할 여지를 줄이기 위한 목적에서 시행됨.
- 그러나 후보 개개인의 능력을 득표율에 따라서만 판단할 경우 상대 후보에 대한 비방 등의 전략을 구사하여 부동층의 투표 의지를 저해하고 특정 정당에 편향된 유권자들에 의해 후보가 선택되는 문제가 발생할 수 있음.
- 현재 마이애미 대학(University of Miami)에 재직 중인 황일우 교수와 이 문제에 대한 이론 모형을 설계 중에 있으며, Hirata 교수에게 현재 설계 중인 모형의 현실 정합성 수준에 대한 의견을 구하였음.
- 또한 앞으로 연구를 진행하면서 유의미한 결과를 도출할 경우 Hirata 교수와 이를 공유하고 논의를 지속해보기로 의견을 모았음.

<12월 15일>

- 금융회사 스트레스 테스트 제도에 관한 연구 결과를 APIOC 컨퍼런스 세션에서 발표하였고 발표 참석자의 의견을 수집하였음.
- 지난 2009년 미국 대형은행을 대상으로 진행된 스트레스 테스트를 통해 은행 재무건전성에 대한 채권자들의 신뢰를 회복할 수 있었음.
- 이에 고무된 미국은 2010년 도드-프랑크 법을 통과시키면서 대형은행에 대한 스트레스 테스트를 의무화·정례화하였음.
- 그러나 규제당국이 가정하는 스트레스 시나리오가 실제 미래의 부실가능성을 과소·과대평가할 가능성이 있어 정확성에 대한 의문이 제기될 수 있음.
- 이에 반해 스트레스 테스트에서 좋은 결과를 받지 못한 은행은 규제당국으로부터 직접적인 시정명령과 제재를 받게 될 수 있으며, 시장투자자들은 스트레스 테스트 결과에 따라 은행의 재무건전성을 평가해 은행의 자체적인 리스크 관리 모형이 사용되지 않는 문제가 발생할 수 있음.
- 본 연구는 감독당국이 실시하는 스트레스 테스트가 특정 금융자산에 내재된 위험을 과대평가할 소지가 있을 때 은행이 해당 금융자산의 보유를 꺼리게 되거나 해당 자산에 대한 위험을 감독당국과 마찬가지로 수준으로 인지하여 금융시스템의 자산 다각화에 악영향을 미칠 수 있음을 이론 분석을 통해 밝혀냄.
- 따라서 감독당국이 스트레스 테스트를 통해 획득한 정보를 금융시장에 공개할 때 주의를 요할 필요가 있음.
- 또한 정확도가 조금 떨어지더라도 특정 유형의 금융자산이나 부실위험만을 과대평가하지 않는 스트레스 테스트 모형을 채택하는 것이 자산다각화 불균형 문제를 해소하는데 더 유리하다는 점을 발견함.