

출장보고서

1. 출장개요

- 목적: 북경대학교 NSD(National School of Development) 세미나 발표 및 향후 연구과제 추진 관련 전문가 자문
- 출장지: 북경
- 출장자: 이기영 부연구위원
- 기간: 2018년 11월 6일~ 9일(4일)
 - 11.6(화) 인천 -> 북경 이동
 - 11.7(수) 북경대학교 NSD 발표 및 전문가 자문
 - 11.8(목) 연구과제 주제 발굴을 위한 전문가 자문
 - 11.9(금) 북경 -> 인천 귀국

2. 활동 개요

- 현재 추진 중인 연구과제에 대해 전문가의 의견을 듣고 중국 금융과 관련한 신규 연구주제를 발굴하기 위해 중국 내 전문가의 자문을 구함.
 - 북경대학교 NSD에서 진행하는 학술 세미나에 참석하여 현재 추진 중인 연구결과를 발표하고 Ju Hu, Xi Tianyang, Zhou Zhen 등 북경대와 칭화대 교수들의 의견을 들었음.
 - 특히 Zhou Zhen 교수와 함께 새로운 연구과제를 추진하기로 합의하고 모형 설계 방향과 예상되는 시사점을 의논하였음.
 - 마지막으로 중국 금융 현안과 향후 위기 발생 가능성에 관해 중국 중앙은행의 금융통화위원인 Huang Yiping 북경대 교수의 의견을 들었음.

3. 일자별 출장 경과

<11월 7일>

- 금융위기 상황에서 정부의 최적 개입정책에 관해 연구한 논문을 북경대

학교 정기 세미나에서 발표하고 전문가의 의견을 구함.

- 지난 글로벌 금융위기 당시 일시적 유동성 부족에 시달린 은행들은 중앙은행을 통해 금융시장에 비해 상대적으로 저렴한 이자에 유동성을 조달할 수 있음에도 불구하고 이를 이용하는 않는 행태를 보였음.
- 이와 같이 금융기관들이 중앙은행의 유동성 공급 프로그램을 이용하지 않는 이유는 금융기관의 부실위험을 금융시장에 공표하는 효과가 발생하여 향후 자금조달 상황이 악화되는 이른바 ‘낙인 효과’에 의한 것
- 본 연구는 이와 같은 낙인 효과를 동태적 역선택(dynamic adverse selection) 모형을 설계하여 이론적으로 규명하였음.
- 또한 이론 분석 결과를 활용하여 낙인 효과를 극복할 수 있는 공적 유동성 공급 정책 설계 방향을 메커니즘 디자인(mechanism design) 분석 방법론을 활용하여 제시하였음.
- 세미나에 참석한 Ju Hu 교수는 본 연구가 설계한 2기 모형에 반영되지 않는 금융시장의 현실을 지적하였고, 향후 연구 결과의 개선을 위해 정부나 중앙은행이 1기 뿐 아니라 2기에도 개입할 여지를 제공할 것을 제안하였음.
- Xi Tianyang 교수는 본 연구의 분석 결과에 흥미를 표했고, 분석 결과가 실증적으로 뒷받침될 수 있는지 관련 데이터를 활용하여 분석할 여지가 있다는 의견을 제시하였음.

□ Zhou Zhen 칭화대 PBC 금융대학원 교수와 함께 신규 연구주제와 모형 설계 방향을 논의하였음.

- Zhou Zhen 교수는 동태적 정보 공급에 관한 분석 방법론에 정통한 전문가로 금융위기와 금융시장에서의 정보 공급 체계에 관해 연구를 진행해볼 것을 건의했던 바 있음.
- 구제금융의 낙인효과를 분석한 모형을 응용하여 역선택 문제로 인해 금융시장에서 자금 조달을 겪는데 어려움을 겪는 은행들에게 구제금융과 스트레스 테스트 중 어느 개입 정책을 제공하는 것이 더 효율적인지에 대해 연구를 진행할 것을 제안하였음.
- 이 연구를 진행할 경우 금융위기 당시 스트레스 테스트의 효과에 대해 의문을 제기했던 예일대학교(Yale University)의 Gary Gorton 교수의 의견에도 해답을 제시할 수 있을 것으로 기대됨.

- 또한 금융위기가 발생하기 이전에 금융기관이 위험관리를 소홀히 하는 도덕적 해이 문제와 연계하여 정보공개와 구제금융 중 어느 것이 최적 개입정책인지를 확인할 수 있을 것으로 보여 학술적·정책적 기여도가 매우 높을 것으로 사료됨.

<11월 8일>

- 중국 내 금융안정성과 감독당국의 금융위기 대처능력에 관한 중국중앙은행 금융통화위원인 Huang Yiping 교수의 견해를 구하였음.
 - 중국의 금융 시스템은 서구와 달리 소수의 대형은행에 의해 정책금융 성격의 자금공급이 이루어지고 있으며, 정부당국이 이들 대형은행의 지배구조에 깊이 개입하고 있음.
 - 또한 금융기관 및 기업의 민간주주권이 법적·실질적으로 발휘되지 않고 있어 소액 민간주주 및 기관투자자의 주주권이 행사되지 못하고 있어 주식시장에서 투기적 성향의 투자자 비중이 높은 편
 - 따라서 정부정책에 의해 금융시장의 변동이 큰 편이고, 이러한 금융 시스템의 효율성에 대한 외부 학계의 의문이 높은 상황
 - 그러나 정부 주도의 정책적 금융 시스템은 정부의 지급보증능력에 대한 투자자의 신뢰가 높아 위기대응이 수월하고, 현재 중국 금융시장의 규모가 경제규모에 비해 높지 않아 중국 정부가 위기를 감당할 능력이 충분히 있는 것으로 판단됨.
 - 다만 민간이 주도하는 금융시장과 정부의 정책 금융 중 어느 것이 보다 효율적으로 금융시장에 정보를 제공할 수 있으며, 자금조달의 효율성을 달성함에 있어서 민간 금융시장과 정책금융 간의 관계를 보다 구체적으로 분석할 필요가 있다는데 견해를 같이 하였음.
 - 앞으로 관련 연구를 진행함에 있어 Huang 교수의 견해를 구할 수 있도록 협조를 요청하였음.