

1. Lessons to be learned from the financial crisis

▶ 미국 금융위기의 원인 및 대책

-Goldschmid교수는 government failure의 문제라기보다는 private sector/market failure의 문제로 보고 있음.

-특히, 월스트리트의 낙관주의와 탐욕을 문제로 삼고, 정부 규제기관들이 이를 제대로 규제하지 못한 것은 잘못이라고 지적함.

-Goldschmid교수는 정부가 Lehman의 실패를 지켜보기만 했던 것은 큰 실책이라고 보고, 당시의 상황은 financial system전체가 한번에 무너질 수 있는 절체절명의 위기상황이었다고 판단함. 국민의 다가운 시선에도 불구하고, 월스트리트의 은행들을 구제한 것은 어쩔 수 없는 선택이었다고 봄.

1) 규제의 부실

-SEC가 주식 발행 및 중개에 대해서는 감독/주의를 쏟은 반면, mortgage market regulation에 대해서는 거의 감독이 이루어지지 않았음.

-Mortgage market의 소비자를 보호하기 위해 independent consumer protection agency를 만든 것은 긍정적으로 봄. 특히, consumer protection agency가 federal reserve 내의 조직으로 존재하면서도, 독자적인 예산과 권한을 가지게 된 것은 Senator Dodd의 기지가 발휘된 것으로 평가함.

2) 규제권한의 재정비

-financial market들을 전체적으로 보고, systemic risk of failure를 조정할 기관의 필요에 대해 얘기함. 이를 위해 Financial Stability Oversight Council이 설립된 것을 긍정적으로 봄.

-또한 Lehman failure같은 사태가 다시 일어나지 않도록 파산절차 이외에 정부가 직접 개입하여 사태를 해결할 수 있는 Liquidity Authority가 신설된 것이 효과적임.

3) 미국정부 금리정책의 문제

-Greenspan이래 오랫동안 유지되어 왔던 저금리정책이 주택시장의 버블을 가져오는데 큰 기여를 한 것으로 보고 있음.

4) Bank Liquidity Cushion의 문제

-Dodd-Frank Act에 의해 도입된 Volcker Rule등을 통해 시정될 것으로 기대함. 국제적인 공조가 필요할 것으로 생각함.

5) 월스트리트의 낙관주의와 탐욕/credit default swap 및 "naked" credit default

swap의 문제

-은행들이 derivatives trading을 통해 unregulated risk를 지나치게 활용함으로 해서 financial crisis의 원인을 제공했다고 봄.

-각 은행의 corporate governance reform을 통해 corporate executive에게 그 책임을 물어야 한다고 생각함.

-또한 "naked" credit default swap"의 경우, 정당성을 이해하기 어렵다고 생각하고, 전면 금지 시키는 것도 상당히 고려할 필요가 있다고 생각함.

6) 신용평가기관의 CDO 분석 오류

-신용평가기관의 재정비가 필요할 것으로 생각함. 신용평가기관들은 자신들이 수행해야 할 market기능을 완수하지 못했음.

▶ Dodd-Frank Act :

-전반적인 금융규제 강화 및 금융시스템의 안전성 강화에는 성공했다고 생각함. 그러나 부족한 점이 많음.

-앞으로 몇 년간 연구와 구체적인 법안 만들기에 돌입하게 됨. 그러므로 실제로 Dodd-Frank Act가 어떻게 적용될 지는 두고 봐야 할 문제임.

-전체적으로, 금융감독을 강화 시키되, private party간의 분쟁에서 대법원이 적극적으로 판시하여 법을 유연성 있게 해석해 나가는 것이 좋을 것으로 보임. 그러나 지금의 보수적인 대법원 구성으로는 어려울 것으로 생각됨.

2. The Harvard and Chicago schools and the dominant firm

▶ 시카고 학파는 모든 것을 시장에 맡겨야 한다고 주장하면서, 판사는 오류를 저지를 것이라고 비판함. 그러나 독점은 가격 인상, 비효율적인 자원배분, 특히 동태적 효율성을 저해하므로 규제해야 함. 예를 들어, 마이크로소프트 사건에서 미국보다는 EU가 사건의 본질을 더 잘 이해한 것으로 판단됨.

▶ 토론: 한국에서 2007년 포스코 판결 이후 시장지배적 지위남용에 관한 경제분석의 중요성이 강조되고 있었음. 그러나 올해 대법원이 CJ Cable Net 판결에서 소비자 이익을 현저히 저해하는 행위는 경제분석 없이도 위법한 것으로 판단할 수 있다고 판시함으로써, 경제분석의 필요성에 의문이 제기되고 있음. 경제분석이 결코 완벽할 수 없다는 것은 분명하지만, "단독행위의 최적 규제 차원에서 경제분석의 의미와 한계는 무엇인가?"