

부실대출과 은행의 책임

-부실채권 발생과 면책기준에 관한 이론적 연구-

김 동 환

2007. 5.



한국금융연구원
KOREA INSTITUTE OF FINANCE

머 리 말

은행이 차입기업에 대해 갖고 있는 정보가 불완전하거나 비대칭적일 경우 부실대출이 발생할 수 있다. 하지만 은행이 정보생산 기능을 충실히 수행했다면 정보의 불완전성이나 비대칭성 자체만으로 부실대출의 발생을 정당화하는 근거가 될 수는 없다. 왜냐하면 은행은 누구보다도 기업과의 장기 거래 관계를 통해 기업의 내부정보에 쉽게 접근할 수 있는 위치에 있기 때문이다. 그럼에도 불구하고 자본시장의 발달로 대기업을 중심으로 은행이탈이 늘고 은행과 기업 간의 관계가 단기화되면서 본의 아니게 은행의 정보생산 기능이나 신용평가 능력이 점차 약화되어 은행에 부실대출 책임을 묻기가 어려워지는 측면도 존재한다.

외환위기 이후 신용대출의 중요성이 강조되어 왔음에도 불구하고 그 성과는 아직 미지수이다. 이는 우리나라 은행들의 정보생산 기능이나 신용평가 능력이 크게 개선되지 않은 데에 원인이 있을 수도 있지만, 부실대출에 대한 실무자의 책임이 지나치게 과중하거나 모호한 데에 기인하는 바도 적지 않을 듯싶다. 더구나 요즘과 같이 부동산 거품논란이 지속될 경우에는 신용대출뿐만 아니라 담보대출마저 크게 위축되어 경기가 침체국면에 빠질 가능성도 배제할 수 없는데, 이는 담보 부동산의 가격이 폭락할 경우 부실대출 책임론이 더욱 불거질 수 있기 때문이다.

아직까지 우리나라에서는 부실대출 책임론이 본격적으로 전개된 바 없지만, 신용대출을 활성화하고 경기침체를 예방하기 위해서도 부실대출의 원인과 책임소재를 밝히는 작업이 필요하다. 본 연구는 정보경제학 및 금융계약이론의 관점에서 부실대출의 발생경로와 면책기준을 제시하는 데 목적이 있다.

또한 감독당국과 은행들이 어떠한 기준에 따라 부실대출을 발생시킨 임직원을 면책하고 있는지를 살펴보고, 현실의 면책기준이 이론적 면책기준과 어떻게 다르며 개선되어야 할 점은 무엇인지 등에 관해서도 논의한다.

차제에 집필자인 당 연구원 김동환 박사의 노고를 치하하며, 보고서가 출간되기까지 좋은 논평을 해 주신 익명의 심사자들에게 심심한 감사를 드린다. 또한 자료의 수집과 정리를 도와준 이종수 연구원과 박윤선 연구비서께도 이 자리를 빌어 감사를 드린다. 끝으로 본 보고서의 내용은 집필자 개인의 의견이며 당 연구원의 공식견해와는 상관이 없음을 밝혀둔다.

2007년 5월
한국금융연구원
원장 최 홍 식

목 차

요 약

I. 서 론	1
1. 연구의 배경과 목적	1
2. 기존의 연구와 한계	2
II. 모 델	6
1. 관행과 제도의 경제학적 의미	6
2. 모델의 구조와 기본적 가정	9
III. 은행-기업 간 대출게임 : 부실대출의 원인	17
1. 균형의 이론적 구조와 특징	17
2. 균형의 해석	26
IV. 부실대출에 대한 면책의 이론과 현실	45
1. 면책의 이론	45
2. 면책의 현실	50
V. 맺음말	65
참고문헌	67
Abstract	69

표 목 차

〈표 1〉 P-1 · R · E-1 하의 게임의 균형	27
〈표 2〉 P-1 · R · E-2 하의 게임의 균형	32
〈표 3〉 P-2 · R · E-1 하의 게임의 균형	37
〈표 4〉 P-1 · R · E-2, $v=0$ 하의 게임의 균형	41
〈표 5〉 단계별 감시의 주요기능	48
〈표 6〉 여신취급자에 대한 제재운영 규정(1)	50
〈표 7〉 부실여신 발생시 면책대상 행위	52
〈표 8〉 부실여신 발생시 제재감면 기준	53
〈표 9〉 여신취급자에 대한 제재운영 규정(2)	54
〈표 10〉 금융기관 여신관련 제재대상 위법 · 부당행위	55
〈표 11〉 A은행의 면책규정(1987년)	56
〈표 12〉 B지방은행의 면책규정(1990년)	58
〈표 13〉 C은행의 면책규정(1999년)	60
〈표 14〉 D은행의 부실여신재심협의회 규정(1999년)	61
〈표 15〉 A은행의 면책규정(2001년)	63
〈표 16〉 E은행과 F은행의 면책규정(2002년)	64

그 림 목 차

〈그림 1〉 우리나라 일반은행 기업대출의 평균만기 추이	4
〈그림 2〉 거래와 평판의 메커니즘 (I)	6
〈그림 3〉 거래와 평판의 메커니즘 (II)	7
〈그림 4〉 은행-기업 간 대출게임의 순서	16
〈그림 5〉 게임의 구조(game tree)	22
〈그림 6〉 감시절차	49

요 약

I. 서 론

1. 연구의 배경과 목적

■ 아직까지 부실대출 책임론이 본격적으로 전개된 바 없었던 우리나라에서는 신용대출을 활성화하고 경기의 장기침체를 예방하기 위해서도 부실대출의 원인과 책임소재를 밝히는 작업이 필요함.

- 신용대출이 늘지 않는 것은 은행의 신용위험 평가 및 관리 능력이 개선되지 않은 데에도 원인이 있지만, 부실대출에 대한 책임이 지나치게 과중하거나 모호한 데에 기인하는 바도 적지 않음.
- 요즘과 같이 부동산거품 논란이 지속될 경우에는 부동산가격 폭락으로 인한 부실대출 책임론이 더욱 불거질 수도 있어 담보대출마저 위축시키고 경기를 장기 침체국면에 빠뜨릴 가능성이 있음.

■ 본고에서는 정보경제학 및 금융계약이론의 관점에서 부실대출(회사채 포함)이 어떠한 경로를 통해 발생하고 어떠한 기준에 의해 부실대출의 면책이 이루어질 수 있는지에 관해 살펴봄.

- 또한 감독당국과 은행들이 어떠한 기준에 따라 부실대출을 발생시킨 임직원을 면책하고 있는지를 살펴보고, 현행 면책기준이 이론에서 제시한 면책기준과 어떻게 다르며 개선되어야 할 점은 무엇인지 등에 관해 논함.

2. 기존의 연구와 한계

- 기업-은행 간 정보비대칭 등 정보의 불완전성은 부실대출의 원인이 될 수 있으나 은행이 정보생산 기능을 갖고 있는 한, 정보가 불완전하다는 사실만 가지고 부실대출이 정당화될 수는 없음.
 - 다만, 은행의 정보생산 기능에 주목하는 많은 연구들은 기업의 정보가 사후적으로 입증 곤란한 경우 등에는 현실에 적용되기 어려운 한계를 지님.
- 은행이 조직거래의 특성, 평판의 메커니즘, 인질효과를 갖는 대출(회사채 포함)을 통해 기업과 거래관계를 유지할 경우에는 부실대출이 정당화되기 어려움.
 - 은행이 조직거래의 특성을 지니는 대출을 통해 기업과 관계를 맺고 있는 경우에는 기업의 내부정보에 쉽게 접근할 수 있는 장점이 있음.
 - 조직거래는 평판의 메커니즘이나 거래상대방의 특정화에 의한 인질효과를 통해 정보면에서 우월한 경제주체(특히 질 낮은 기업)의 단기적 지대추구 또는 기회주의적 행동을 억제하는 역할을 수행함.
- 하지만 은행-기업 간 관계가 단기화되면 평판메커니즘이나 인질효과를 기대하기가 곤란해져 은행에 부실대출의 책임을 묻기가 어려워질 수도 있음.

- 자본시장의 발달로 대기업을 중심으로 은행이탈(즉, 대출축소)이 가속화되고 있는 점 등을 감안할 때, 장기거래에 따르는 평판메커니즘이나 거래상대방 특정화에 의한 인질효과를 기대하기가 점점 더 어려워질 수 있음.
- 이렇듯 대출로 엮인 은행-기업 간 관계가 기존 이론에서 말하는 것과 달리 단기화, 일회성으로 끝나버릴 경우 은행의 정보생산 기능, 신용위험 평가·관리 능력은 점차 약화되어 부실대출을 발생시킨 은행에 책임을 묻기가 어려워질 수도 있음.

II. 모델

1. 관행과 제도의 경제학적 의미

- 평판의 메커니즘이 작동하기 위해서는 정보면에서 우월한 경제주체(즉 차입기업)가 거짓이나 위협에 의해 단기적으로 이득을 얻을 수 있더라도 장기적으로는 손실을 보게 되는 관행이나 제도가 마련되어야 함.
- 평판은 다양한 거래관계로 구성된 사회의 관행이 결정하는 것이고, 제도는 객관적으로 인정된 관행의 복합체로서 동 관행이 깨지지 않는 한 유지될 수 있음.
- “사회적 관행이 결정하는 것”으로서의 은행에 대한 평판은 대출시장에서의 은행의 행동뿐만 아니라 자본시장을 포함한 제반 시장에서의 은행의 행동에 의해 결정되고 또한 은행의 행동에도 영향을 미침.

■ 본 연구에서는 불확실성 하의 은행의 행동과 관련하여 관행을 “은행은 정보생산자로서의 사명(기능)을 다해야 한다”는 것으로 축소 해석하고, 이를

- “은행의 사명은 우량기업을 발굴·지원하는 것”([P-1])이나, “은행의 사명은 부실기업을 색출·구축하는 것”([P-2])으로 세분한 후, 관행과 평판과의 관계를 보다 명확히 하기 위하여
- “은행은 틀린 정보를 생산할 때보다 정확한 정보를 생산할 때 높은 평판을 얻을 수 있다”([R])고 가정함.

■ 이 때 불확실성 하에서 은행의 대출 관행과 평판 간에는 다음과 같은 관계가 성립할 수 있음.

- 은행은 좋게(나쁘게) 평가한 기업이 우량기업이었을 경우 얻게(잃게) 되는 평판을 좋게(나쁘게) 평가한 기업이 사실은 부실기업이었을 경우 잃게(얻게) 되는 평판보다 중시함([P-1과 R의 조합]).
- 은행은 나쁘게(좋게) 평가한 기업이 부실기업이었을 경우 얻게(잃게) 되는 평판을 나쁘게(좋게) 평가한 기업이 사실은 우량기업이었을 경우 잃게(얻게) 되는 평판보다 중시함([P-2와 R의 조합]).

2. 모델의 구조와 기본 가정

■ 2인-2타입-2전략 비대칭정보(대출)게임을 상정함.

- 2인 : 은행, 기업
- 2타입 : 우량기업(Θ), 부실기업(Θ')

• 2전략 : 기업의 전략(타입의 보고), 은행의 전략(평가)

* 보고 : 우량기업 및 부실기업의 시그널 H, L

* 평가 : 고평가 g, b , 저평가 w, n

■ <가정 1> : 기업의 타입과 시그널에 관한 가정

시그널 \ 타입	θ	θ'
H	$\frac{1}{2}\varepsilon_0$	$\frac{1}{2}\varepsilon_2$
L	$\frac{1}{2}\varepsilon_1$	$\frac{1}{2}\varepsilon_3$

* $\varepsilon_0 \equiv \text{Prob}(H|\theta)$, $\varepsilon_1 \equiv \text{Prob}(L|\theta)$, $\varepsilon_2 \equiv \text{Prob}(H|\theta')$, $\varepsilon_3 \equiv \text{Prob}(L|\theta')$

■ <가정 2> : 은행의 평가와 프로젝트의 만기 현금흐름에 관한 가정

평 가 \ 현금흐름	x_θ	$x_{\theta'}$
고평가 g	1	$\frac{1}{2}$
고평가 b	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$
저평가 w	$\frac{1}{4}$	0
저평가 n	0	0

■ <가정 3> : 기업의 타입과 시그널링 코스트에 관한 가정

시그널 \ 타입	θ	θ'
H	$\frac{1}{2}c$	c
L	0	$\frac{1}{2}c$

■ <가정 4> : 관행과 평판에 관한 가정

Case 1

평가 \ 타입	θ	θ'
고평가(g 또는 b)	v	$-\frac{1}{2}v$
저평가(w 또는 n)	$-v$	$\frac{1}{2}v$

Case 2

평가 \ 타입	θ	θ'
고평가(g 또는 b)	$\frac{1}{2}v$	$-v$
저평가(w 또는 n)	$-\frac{1}{2}v$	v

- Case 1 : 우량기업을 발굴 · 지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는
전향적 관행과 평판메커니즘이 통용
- Case 2 : 부실기업을 색출 · 구축하는 은행을 표창하는 보수적 관행
과 평판메커니즘이 통용

Ⅲ. 은행-기업 간 대출게임 : 부실대출의 원인

1. 균형의 이론적 구조와 특징

■ 은행-기업 간 대출계약이 성립되는 과정을 살펴보고 은행의 대출태도(낙관주의 또는 비관주의)가 정당화될 수 있는 조건 등을 도출함.

- 기업이 자신의 타입을 보고하면, 은행이 이를 바탕으로 기업을 평가하는 형태의 대출게임(extensive form signaling game)을 상정하고 축차균형(sequential equilibrium) 개념을 사용

- * 축차균형은 은행과 기업이 각 시점에서 최적의 행동을 선택하고 있어야 하며(sequential rationality), 전략과 예상(또는 신념체계)이 정합성을 지녀야 함(consistency).

- 은행의 대출태도가 <가정 4>의 Case 1 및 Case 2에 반영되어 있는 관행과 [E-1] 및 [E-2]와 같은 환경 하에서 일정한 균형조건을 만족하는지 살펴봄.

- * [E-1] : 자본시장이 제대로 정비되지 않아 기업의 자유로운 이용이 곤란

- * [E-2] : 자본시장이 충분히 정비되어 기업의 자유로운 이용이 가능

- * 특히 [E-2]와 같은 환경에서는 기업이 자본시장으로 빠져나가는 전략(아래 그림에서 K, k)을 선택하여 최소한 경쟁시장에서 보장하는 순이익(즉, 제로)을 확보할 수 있음.

- 동 균형조건을 만족하는 대출행동 가운데 부실대출을 발생시키지 않거나 불가피하게 부실대출을 동반하는 경우를 정당화 가능하다고 정의

■ 대출(회사채 포함)의 채무계약(debt contract)적 성질을 감안하면 각 플레이어의 순이익(net payoff)은

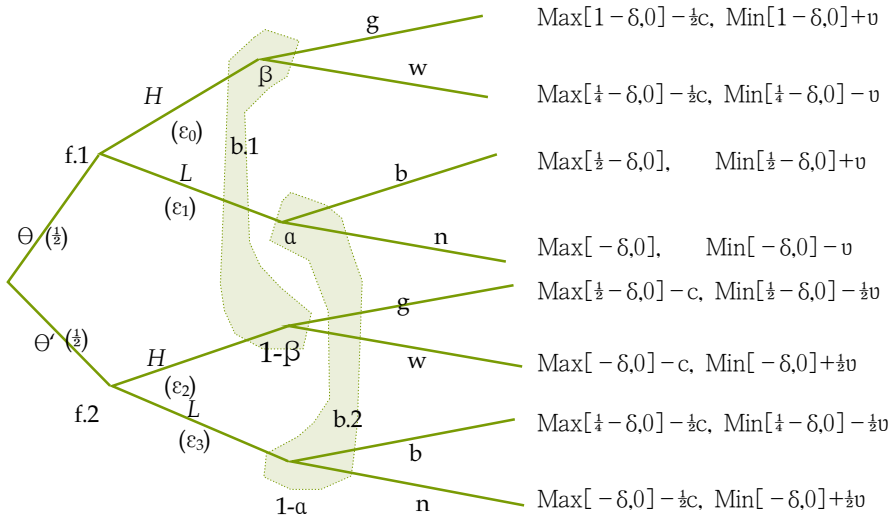
$$\text{은행의 순이익} : \text{Min}[x - \delta, 0] + \gamma$$

$$\text{기업의 순이익} : \text{Max}[x - \delta, 0] - \kappa$$

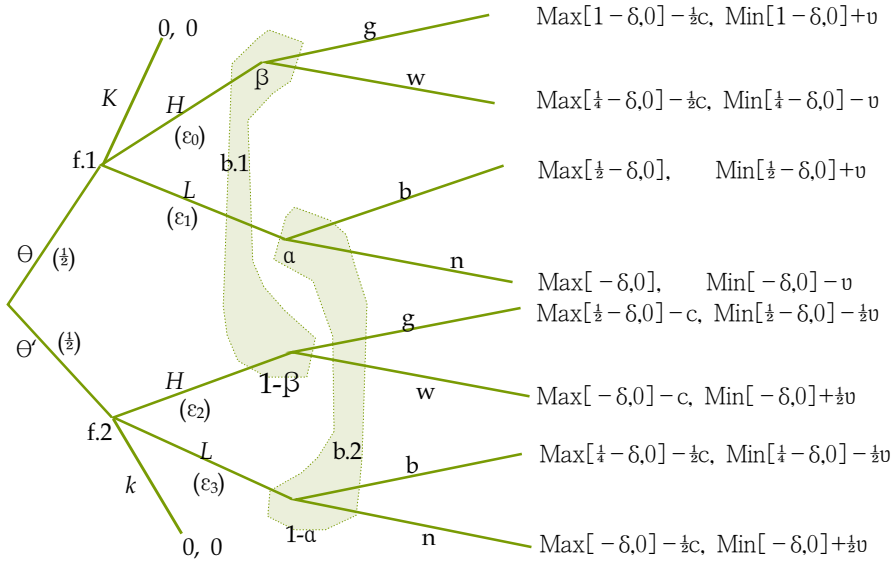
와 같이 표현됨.

- $\delta \in [0, 1]$: 대출채권의 만기상환액 내지 액면가치
- $\gamma \in \Gamma$: 은행의 평판. <가정 4>에 따라 $\Gamma = \{-u, -\frac{1}{2}u, \frac{1}{2}u, u\}$
- $\kappa \in K$: 기업의 시그널링 코스트. <가정 3>에 따라 $K = \{0, \frac{1}{2}c, c\}$
- 다음 그림에서 a 와 $1-a$ 는 각각 L 과 l 을 발신한 기업이 우량기업 혹은 부실기업이었을 것이라고 생각하는 은행 $b.2$ 의 주관적 판단 또는 신념이며, 마찬가지로 β 와 $1-\beta$ 는 각각 H 와 h 를 발신한 기업이 우량기업 혹은 부실기업이었을 것이라고 생각하는 은행 $b.1$ 의 주관적 판단 또는 신념을 의미

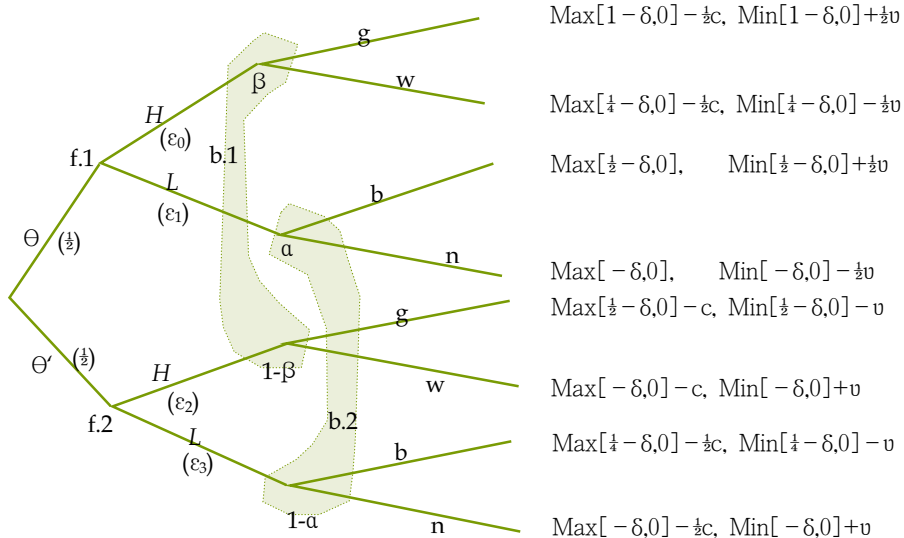
P-1 · R · E-1 하의 게임



P-1 · R · E-2 하의 게임



P-2 · R · E-1 하의 게임



2. 균형의 해석

■ 이하에서는 논의의 단순화를 위해 은행의 대출태도를 낙관주의, 비관주의로 구분하고 이들이 균형조건을 만족하는지 여부와 각 균형의 현실적 의미를 분석함.

- 기업과 은행은 모두 순수전략(pure strategy)만을 선택
- 은행이 항상 고평가 전략(g, b)을 선택하는 경우를 낙관주의, 은행이 항상 저평가 전략(w, n)을 선택하는 경우를 비관주의로 정의

1) P-1(관행) · R(평판) · E-1(환경)하의 균형이 갖는 경제적 의미

■ P-1 · R · E-1은 우량기업을 발굴 · 지원하는 것을 명예로운 일이라

생각하고 있는 은행과, 자본시장을 통해 필요자금을 조달하기 어려워 거래은행과 지속적인 관계를 맺어야 하는 기업을 상징

- 이와 같은 가설적 상황은 1960~70년대와 같은 개발경제시대의 분위기를 상징적으로 단순화
- 즉, 정부는 고도성장을 뒷받침하기 위한 은행중심의 간접금융체제를 정비하였고, 기업은 은행과의 장기 거래관계를 통해 자본시장 부재 또는 미성숙의 갭을 메우며 성장

■ P-1·R·E-1과 같은 가설적 관행·평판·환경 속에서 행해지는 은행-기업 간 대출게임의 균형은 다음과 같은 성질을 지님.

- δ 가 작을수록, 즉 원리금 상환부담이 높지 않거나 프로젝트의 내부 수익률 $(x - \delta)/\delta$ 이 높을수록 우량기업이 장밋빛 시그널을 보내고 부실기업이 잿빛 시그널을 보내는 분리균형이 성립하기 쉬움.
- 시그널링 코스트 κ (또는 c)가 높을수록 부실기업이 장밋빛 시그널을 보낼 가능성은 낮아지며, v 가 낮을수록, 즉 은행이 평판을 중시하지 않을수록 기업 선별이 쉬워짐.
- 은행에 발생하는 합리적 손실(즉, 부실채권)과 이와 같은 손실을 초래하는 낙관주의는 정당화될 수 있음.
 - * 낙관주의 전략은 비록 사후적으로 은행에 손실을 초래하지만 여타 전략(즉, 비관주의)에 비해 손실의 규모를 적게 한다는 의미에서 합리적임.
 - * 손실이 합리적이라고 하는 역설(paradox)은 E-1과 같은 금융환경과 직접적으로 관련된 것인바, 만약 E-2와 같은 금융환경이 존재한다고 하면 은행에 손실이 발생하지 않게 됨.

2) P-1(관행) · R(평판) · E-2(환경)하의 균형이 갖는 경제적 의미

■ P-1 · R · E-2는 우량기업을 발굴 · 지원하는 것을 명예로 생각하는 은행과, 은행은 물론 자본시장을 통해서도 필요자금을 조달할 수 있는 기업을 상정

- 이는 1960~70년대 개발경제시대를 거쳐 어느 정도 성장기반을 구축한 1980년대 중반 이후부터 1990년대말 외환위기 이전까지의 시기를 대략적으로 반영
- 물론 당시에는 자본시장이 존재하였다고는 해도 이를 통해 필요자금을 조달할 수 있었던 곳은 일부 대기업에 한정
 - * 따라서 당시의 은행들은 우량기업의 발굴 · 지원에 명예를 두기 보다는 대기업 지원이나 대기업과의 지속적 거래를 통해 안정적인 수익을 유지 · 확보하고자 하는 데에 관심이 많았을 것이라 해도 과언이 아닐 것임.

■ P-1 · R · E-2와 같은 가설적 관행 · 평판 · 환경 속에서 행해지는 은행-기업 간 대출게임의 균형은 다음과 같은 성질을 지님.

- 대개의 경우 우량기업은 장밋빛 시그널을 선택하여 은행과 대출관계를 맺으나, 부실기업은 은행과 대출관계를 맺기보다 자본시장에서 자금을 조달할 가능성이 높음.
 - * 부실기업이 자본시장으로 빠져나가면 은행을 찾아온 기업에서 잿빛 시그널이 관찰될 가능성이 거의 없기 때문에 은행은 그만큼 낙관주의에 빠지기 쉬움.

- 기업에 자본시장으로부터 필요자금을 조달할 수 있는 선택의 여지가 있는 한, 낙관주의에 의해 은행이 손실을 볼 가능성은 없으므로 은행에 발생하는 손실은 합리적이지 않으며 이와 같은 손실을 초래하는 낙관주의 역시 정당화되지 않을 수 있음.
- v 가 높을수록, 즉 은행이 평판을 중시할수록 비관주의도 은행에 손실을 초래하지 않는 균형전략이 될 수 있음.
- * 하지만 비관주의 전략은 부실기업뿐 아니라 우량기업까지 대출시장으로부터 구축하는 문제가 있음.

3) P-2(관행) · R(평판) · E-1(환경)하의 균형이 갖는 경제적 의미

■ P-2 · R · E-1는 부실기업을 색출 · 구축하는 것을 명예로 생각하는 은행과, 자본시장을 통해 필요자금을 조달하기 어려워 거래은행과 지속적인 관계를 맺어야 하는 기업을 상정

- 중소기업에 관한 한, 이와 같은 가설적 상황은 과거로부터 현재에 이르기까지 지속적으로 존재해 왔을 가능성이 있음.
- 왜냐하면 대부분의 중소기업은 자본시장을 통해 필요자금을 조달하기 어려운 가운데 이들 기업에 대한 은행의 대출태도 역시 엄격하였기 때문임.

■ P-2 · R · E-1과 같은 가설적 관행 · 평판 · 환경 속에서 행해지는 은행-기업 간 대출게임의 균형은 다음과 같은 성질을 지님.

- 원리금 상환부담, 즉 δ 는 기업을 선별하는 데 결정적인 역할을 하지 않으며, 보수적 관행과 평판메커니즘 하에서도 낙관주의가 통용될 수 있음.
- 대출금리나 정보공시 비용이 지나치게 높을 경우에는 우량기업이라 하더라도 이들 비용을 감당하기 어려워 자신의 타입을 드러내지 않게 되고 결국에는 은행으로 하여금 우량기업을 역선택(adverse selection)하게 하는 우를 범하게 할 가능성이 있음.
 - * δ 가 적당한 수준에 머무를 경우에는 시그널링 코스트 k (또는 c)가 높을수록 부실기업이 장밋빛 시그널을 보낼 가능성이 낮아지지만, δ 가 적당한 수준을 초과할 경우에는 시그널링 코스트 k (또는 c)가 높을수록 우량기업이 잿빛 시그널을 보낼 가능성이 높아짐.
- 은행이 평판을 중시하지 않을수록(즉, v 가 낮을수록) 기업 선별이 어려워지나, 은행이 지나치게 평판을 중시할 경우에는 모든 기업을 부실기업으로 평가해 버리는 비관주의에 빠질 수 있음.

4) 부실채권의 발생원인

- 은행의 대출태도나 금리정책은 우량기업 발굴에 도움이 될 수 있지만 부실기업 색출에는 한계가 있으며, 사전적으로 부실기업의 완전한 선별에 곤란함이 따르는 한, 부실채권의 발생을 예방하기 어려움.
- 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행과 평판메커니즘 하에서는 저금리(즉, 낮은 δ)의 낙관주의 전략이 분리균형으로 성립

- 부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 부여하는 보수적 관행과 평판메커니즘 하에서는 금리나 대출태도와 상관없이 다양한 균형(부실기업을 선별하지 못하는 비분리균형을 포함)이 존재

■ 시그널링 코스트는 대출금리가 지나치게 높지 않는 한, 기업선별을 용이하게 함으로써 부실채권의 발생을 억제하는 역할을 함.

- 시그널링 코스트(즉, c)는 어떠한 금융환경 하에서도 기업선별(즉 분리균형의 실현)을 용이하게 하는 역할을 수행함.
- 다만, 대출금리가 매우 높아 기업의 차입금 상환부담이 높아질 경우에는 높은 시그널링 코스트가 오히려 우량기업 선별에 곤란을 초래할 수도 있음.

■ 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행 및 평판메커니즘, 부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 부여하는 보수적 관행 및 평판메커니즘은 제도나 정책으로 존속될 수 없음.

- 평판의 가치(즉, v)는 기업선별에 중요한 역할을 수행하지 않는바, 우량기업을 발굴하거나 부실기업을 색출하는 기업선별은 기술적인 접근이 필요할 뿐, 표창과 같은 유인책을 동원한다고 하여 해결될 성질의 문제가 아님.

■ 자본시장이 존재하지 않을 경우에는 은행의 손실과 동 손실을 초래하는 낙관주의가 정당화될 수 있지만, 자본시장이 존재할 경우에는 반드시 그렇지 않음.

- 대체 자금조달 수단을 제공하는 자본시장이 존재할 경우, 우량기업은 굳이 자본시장으로 가지 않고 은행에서 필요자금을 조달하더라도 은행에 부실을 초래하지 않음.
- 한편, 은행과의 거래에서 불이익을 당할 수 있는 부실기업은 은행에 비해 상대적으로 감시가 소홀한 자본시장으로 빠져나감으로써 은행에 부실을 초래하지 않음.

■ 은행의 부실채권과 이를 초래하는 낙관주의가 정당화될 수 있는 경우는 다음과 같음.

- 첫째, 기업이 정보비대칭을 이용하여 도덕적 해이(즉, 부실기업이 우량기업을 흉내)를 일삼을 경우
- 둘째, 도덕적 해이를 일삼는 기업에 면죄부가 부여되거나 기업의 사회적 평판이 경시되는 경우
 - * 이는 기업은 결코 망하지 않는다는 不倒神話나 대마불사 관행이 만연하는 경제환경을 의미하기도 함.
- 셋째, 진정한 의미의 자본시장이 존재하지 않을 경우
 - * 이는 자본시장이 단순히 기업에 자금조달 기회를 제공할 뿐만 아니라 우량기업과 부실기업을 선별하는 역할을 수행함을 의미

IV. 부실대출에 대한 면책의 이론과 현실

1. 면책의 이론

■ 고의나 과실에 의한 것이 아닌 한, 은행은 부실대출의 책임으로부터 자유로울 수 있거나 동 책임을 경감받을 수 있음.

- 차입기업이 정보비대칭을 이용하여 도덕적 해이를 일삼을 경우, 도덕적 해이를 일삼는 기업에 면죄부가 부여되는 경우, 우량기업과 부실기업을 선별할 수 있는 진정한 의미의 자본시장이 존재하지 않을 경우 등에 발생하는 부실대출은 고의나 과실에 의한 것이 아님.
- 우량기업의 발굴·지원에 박차를 가하는 금융·산업정책 환경 하에서 은행 이외의 자금조달원을 찾기 어려운 기업(예컨대, 중소기업)이나 시기(예컨대, 자본시장이 발달하지 않았던 개발연대)에 발생하는 부실대출은 고의나 과실과 무관함.
- 장기불황, 거품의 붕괴 등 전반적인 경제여건의 급격한 악화로 부실대출이 발생하는 경우도 고의나 과실에 의한 것이 아님.
- 부실대출의 원인이 차입기업의 허위나 과장된 정보제공, 분식회계 등 도덕적 해이에 있을 경우에도 은행은 부실대출의 책임으로부터 자유로울 수 있거나 동 책임을 경감받을 수 있어야 함.
- 정당한 절차에 따라 취급한 대출이 부실화되는 경우 역시 고의나 과실에 의한 것이 아니므로 은행은 동 책임으로부터 자유롭거나 동 책임을 경감받을 수 있어야 함.

■ 정당한 절차에 따라 취급한 대출이란 대출 이전 단계로부터 대출 이후 원리금 상환 및 회수까지의 3단계 감시가 대출 관계자 개인은 물론 은행 조직 차원에서 철저히 행해지는 것을 의미함.

- 첫째는 사전감시(ex-ante monitoring) 단계로, 이는 대출 이전에 차입기업이 처해있는 경영위험, 영업위험, 산업위험 등을 분석하여 우량(부실) 기업을 발굴(색출)하는 기능, 즉 역선택 문제를 방지하는 것을 목적으로 함.
- 둘째는 중간감시(interim monitoring) 단계로, 이는 대출 이후 투자 등 경영활동 개시 전까지 기업타입의 변화, 기업 경영자 및 지배대 주주의 사적이익 추구활동 등을 파악하여 이들의 도덕적 해이를 방지하는 것을 목적으로 함.
- 셋째는 사후감시(ex-post monitoring) 단계로, 이는 투자로부터 원리금 상환까지의 기간 중에 행해지는 감시활동으로서 차입기업이 일시적 유동성위기(liquidity crisis) 또는 근본적 파산위기(solvency crisis)에 봉착했는지의 여부를 식별하여 구제 또는 퇴출(조기상환 등)을 결정하는 것을 의미함.

2. 면책의 현실

1) 감독기구의 면책기준

■ 부실여신을 발생시킨 금융기관의 임직원에 대한 면책기준은 「금융기관제재규정시행세칙」에 명문화되어 있다가 「금융기관검사및제재에관한규정」으로 승격됨.

- 동 세칙 및 규정 제18조에는 ‘금융기관의 여신이 부실화된 경우라 하더라도 관련 임직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급하는 등 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 이를 면책한다.’고 규정
- 2004년 12월에는 「금융기관검사및제재규정」의 개정을 통해 ‘부실 금액 중시 제재’에서 ‘위반동기 및 직무소홀 중시 제재’로 전환하는 등 부실여신에 대한 검사를 취급동기, 취급하자와 같은 원인적인 것을 위주로 하며 결과에 대한 제재는 거액여신을 제외하고는 금융기관에 위임

■ 법령의 제·개정 이외에도 일반 부실여신에 대한 여신취급자의 면책 기준을 확대하기 위해 다양한 방안을 제시

- ‘금융기관 대출과 관련된 임직원의 불안심리를 해소하고 책임을 완화하기 위한 대책’ 등 고의 및 중과실에 의하지 않는 일반 부실여신에 대한 임직원 문책조치 면제상황을 금융감독원 검사시 중점 점검하고, 금융기관의 자체 내규에 의해 부당한 문책을 받은 임직원이 금융감독원에 이의를 제기할 수 있는 제도를 도입
- ‘부실여신에 대한 면책 및 제재감면기준’은 고의 또는 중과실에 의하지 않는 부실여신에 대해서는 원칙적으로 관련자에 대한 책임을 묻지 않으며, 금융환경 변화 등 불가피한 사정에 따라 부실화되는 경우 제재를 대폭 감면하는 것을 주요 내용으로 함.
- ‘기업금융 활성화를 위한 제도개선 방안’은 개인별 부실발생 금액을 기준으로 구조조정 대상직원을 선정하였던 기존의 관행을 개선하고 ‘여신책임 소멸시효제’를 도입

2) 은행의 면책기준

■ 은행은 부실여신에 관한 귀책 또는 면책 기준을 내부규정에 마련해 놓고 있음.

- 1987년 A은행은 불가항력 또는 경과실로 인한 하자대출의 경우에는 귀책하지 않지만 고의로 인한 경우에는 당해 대출금잔액 및 부수채권 전액을 귀책하고 중과실로 인한 경우에는 해당 대출잔액 범위 내에서 귀책한다는 규정 등을 명시

* 다만, 근무성적이 우수하거나 은행발전에 기여가 있을 때, 중과실로 귀책될 자가 응분의 징계처분을 받은 때 등에는 책임을 감면

- 1990년 B지방은행은 대출금의 취급 동기가 순수하고 취급상 하자나 사후관리에 고의나 중대한 과실이 없는 경우에는 면책될 수 있다고 규정

* 또한, 천재지변 또는 불가항력으로 인한 사고 및 경과실로 인한 사고뿐만 아니라 책임소재가 불명확한 사고도 은행의 손실로 하여 면책의 범위를 넓힘.

- 1999년 C은행은 고의 또는 과실에 의해 은행에 손실을 초래케 한 자를 징계한다는 기존의 포괄적 규정과 달리 ‘승인조건 불이행, 임의조건 변경, 취급한 대출금의 고정 또는 추정손실을 초래한 경우이거나 관리 불충분의 사유가 현저한 경우’를 구체적인 징계대상으로 규정

- 1999년 D은행은 부실여신 재심협의회를 통해 취급 부실여신이 면책 대상임에도 불구하고 여신취급자가 인사상 불이익을 당할 경우 재심하는 점이 특징적

■ 「금융기관제제규정시행세칙」이 제정된 2000년 이후에는 시중은행의 면책기준이 개별 조항으로 승격되고 내용이 애매하거나 상충되는 조항들이 삭제됨.

- A은행은 ‘여신이 부실화되거나 유가증권 운용관련 투자손실이 발생 하더라도 관련 직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급 하는 등 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 이를 면책 할 수 있다.’로 구체화

* 또한, ‘고의 또는 과실에 의한 부당한 여신취급으로 부실채권을 발생케 함으로써 은행에 손실을 발생시키거나 발생시킬 우려가 있는 자’를 징계대상에서 제외하는 등 부실여신 취급관련자의 면책범위를 다소 확대

- E은행의 경우 ‘여신취급 후 부실채권 발생 등으로 은행에 손실을 초래한 경우라도 여신취급자(심사역 포함)의 고의·중과실이 없 는 경우에는 면책한다.’는 명확한 면책규정을 마련
- 또한, 최근 시중은행들은 중소기업대출이 위축되지 않도록 면책조 항이 구체적으로 명시된 중소기업대출 상품을 내놓고 있음.

V. 맺음말

■ 이론적으로나 현실적으로 부실채권이 발생한 것 자체는 귀책사유가 되지 않으나, 시대가 변하면서 부실채권을 발생시킨 은행에 대한 면책이 점점 더 어려워질 수도 있음.

- 최근 부실대출에 대한 금융감독의 초점은 은행의 대출취급 동기나 하자 등 원인적인 것에 맞춰지고 있음.
- 이는 부실채권을 발생시킨 은행을 면책하기 위한 것이 아니라 시대의 변화에 따라 부실채권에 대한 면책사유가 변화함을 시사하는 것에 불과
- 금융기술과 자본시장이 발달할수록 은행의 기업선별 및 위험분산 능력이 높아지는 반면 부실대출에 대한 면책기준은 점점 엄격해짐.

■ 은행이 부실대출의 책임으로부터 자유로울 수 있거나 동 책임을 경감 받을 수 있는 경우는 다음과 같음.

- 기업에 대한 금융지원이 제도나 관행의 형태로 은행을 구속할 경우, 기업이 정보비대칭을 이용하여 도덕적 해이를 일삼을 경우, 도덕적 해이를 일삼는 기업에 면죄부가 부여되거나 기업의 사회적 평판이 경시될 경우
- 정당한 절차에 따라 취급한 대출이 부실화되는 경우나 대출부실이 은행의 고의나 과실에 의하지 않을 경우
- 다만, 고의나 과실, 정당한 절차가 구체적으로 무엇을 의미하는지 명확히 밝힘으로써 부실대출에 대한 면책이 자의적으로 이루어지지 않도록 주의할 필요

I. 서 론

1. 연구의 배경과 목적

최근 한국은행에 따르면 일반은행 총대출 중 담보대출 비중은 1998년 36.9%에서 2005년 6월 말 현재 48.7%로 급증한 반면 신용대출 비중은 51.2%에서 43.2%로 급감했다. 외환위기 이후 신용대출의 중요성이 크게 강조되어 왔음에도 불구하고 그 성과는 그다지 가시화되고 있지 않은 것이다. 이는 우리나라 은행의 신용위험 평가 및 관리 능력이 크게 개선되지 않은 데에 한 가지 원인이 있을 수 있지만, 실무적 측면에서 볼 때 부실대출에 대한 책임이 지나치게 과중하거나 모호한 데에 기인하는 바도 적지 않을 듯싶다. 더구나 요즘과 같이 부동산거품 논란이 지속될 경우에는 신용대출뿐만 아니라 담보대출마저 크게 위축되어 경기를 장기 침체국면에 빠뜨릴 가능성도 배제할 수 없는데, 이는 담보로 잡은 부동산의 가격이 폭락할 경우 부실대출 책임론이 더욱 불거질 것으로 예상되기 때문이다.

한때 부동산거품 붕괴로 대량의 부실채권이 발생했던 일본에서는 불철저한 대출심사나 낙관적인 대출행동 등 소위 “대마불사”가 낳은 비정상적인 경영관행에 부실대출의 원인이 있다고 하는 주장이 끊임없이 제기된 바 있었고, 이와 같은 주장은 부실채권 처리에 공적자금이 투입되어서는 안 된다는 책임론으로 확산되면서 일본으로 하여금 “잃어버린 10년”을 경험하게 하였다. 한편 외환위기 이후 우리나라에서는 부실채권을 발생시킨 은행을 중심으로 금융구조조정을 실시하고 대규모 공적자금을 투입한 바 있었지만, 이는 금융시장의 안정성 회복 등 각종 정책적 판단에 입각한 것이지 부실대출에

대한 책임을 묻는 것은 아니었다. 따라서 아직까지 부실대출에 대한 책임공방이 본격적으로 전개된 적이 없었던 우리나라에서는 신용대출을 활성화하고 경기의 장기침체를 예방하기 위해서도 부실대출의 원인과 책임소재를 밝히는 작업이 필요하다.

본고에서는 정보경제학 및 금융계약이론의 관점에서 부실대출이 어떠한 경로를 통해 발생하고 어떠한 기준에 의해 부실대출의 책임과 면책이 이루어질 수 있는지에 관해 살펴본다.¹⁾ 그리고 감독당국과 은행들이 어떠한 기준에 따라 부실대출을 발생시킨 임직원을 면책하고 있는지를 살펴보고, 현행 면책기준이 이론에서 제시한 면책기준과 어떻게 다르며 개선되어야 할 점은 무엇인지 등에 관해 논한다.

2. 기존의 연구와 한계

기업-은행 간 정보비대칭 등 정보의 불완전성은 대출채권 부실화의 한 가지 원인이 될 수 있다. 금융계약이론은 정보의 불완전성을 해결하기 위해 수많은 방법론적 대안을 제시해 왔지만 아직 완전한 해법에 도달하고 있지는 못한 것 같다[Harris and Raviv(1990), Grossman and Stiglitz(1980) 등]. 하지만 정보가 불완전하다는 사실만 가지고 은행의 모든 대출활동 결과(부실대출을 포함)가 정당화될 수는 없는데, 이는 은행에 부여된 정보생산 기능 때문이라 할 수 있다.

은행의 정보생산 기능에 주목하는 많은 연구들은 은행이 비용(모니터링 코

1) 본 연구에서 말하는 부실대출 또는 대출부실화란 (우량기업인 줄 믿고 대출을 하였는데 사후적으로 부실이 된 경우와 부실기업에 대출하여 결국 부실화된 경우를 모두 포함하여) 사후적으로 은행에 손실을 안겨주게 되는 대출을 의미한다.

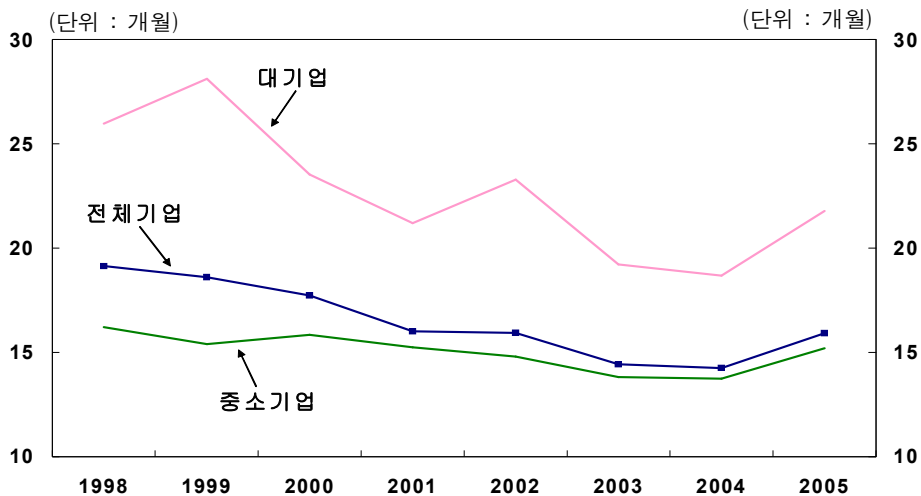
스트)만 들이면 기업의 속성에 관한 정확한 정보를 입수할 수 있다는 전제 하에, 과연 은행들은 비용을 지불할 정도로 정보를 생산할 유인을 가지고 있는가, 정보생산이란 측면에서 가장 효율적인 금융계약은 무엇인가 하는 등의 문제의식을 가져왔다[Campbell and Kracaw(1980), Diamond(1984) 등]. 그렇지만 이들 연구는 1) 기업의 정보가 사후적으로 입증 곤란한(unverifiable or imperfectly verifiable) 경우에는 현실에 적용되기 어렵고, 2) 은행의 정보 생산 기능을 신용평가 의무로 연결할 근거를 밝히고 있지 못한 점 등의 한계를 지니기도 한다.

물론 은행이 기업정보를 생산하는 데 몇 가지 한계가 있다고 하더라도 부실대출을 정당화할 수 없는 또 다른 중요한 이유가 있다. 그것은 은행이 취급하는 대출(loan)이라는 금융상품(가격과 수량 등)의 특성과 관련되어 있다. 즉, 대출은 표준화되기 어려운 관계로 시장거래보다는 조직거래 또는 상대거래의 대상이 되는바, 조직거래는 수차례 내지 장기에 걸쳐 거래 상대방을 고정화 또는 특정화시킴으로써 내부정보에 접근할 수 있는 기회를 제공하게 된다. 따라서 은행이 대출이라는 조직거래의 특성을 지니는 금융상품을 통해 기업과 관계를 맺고 있는 한, 은행은 누구보다도 기업의 내부정보를 쉽게 생산할 수 있는 유리한 위치에 있게 되는 것이다.

기업과 은행 간 정보의 비대칭이나 편재와 같은 불완전성이 존재하는 경우, 은행은 기업이 발신하는 정보를 시그널로 하여 기업의 속성을 판단하게 된다. 하지만 이러한 시그널이 기업의 진정한 속성을 드러낸다는 보장은 없다. 역선택(adverse selection)은 이 경우에 발생할 수 있는 전형적인 대리인 문제(agency problem)이다. 이 때 조직거래는 대출에 수반되는 이와 같은 대리인 문제를 해결해 주는 역할을 수행할 수도 있는바, 조직거래는 수차례 내지 장기에 걸친 거래관계가 갖는 평판(reputation)의 메커니즘[Selten(1978), Scherer

(1980), Kreps and Wilson(1982), Milgrom and Roberts(1982)]이나 거래 상대방의 특정화에 의한 인질(hostage) 효과[Williamson(1983)]를 통해 정보면에서 우월한 경제주체(특히, 질 낮은 기업)의 단기적 지대추구(rent-seeking) 또는 기회주의적 행동을 억제하는 역할을 하기 때문이다[Kanatas et al.(1989), Horiuchi et al.(1988) 등 참조].²⁾

〈그림 1〉 우리나라 일반은행 기업대출의 평균만기 추이



자료 : 한국은행, 『은행대출의 만기구조 현황과 정책과제』, 2006.

2) 참고로 Scherer는 정보면에서 우월한 경제 주체가 조직이탈의 위협(threat) 시그널을 통해 단기적으로 지대를 추구할 수 있음을 전시효과(demonstration effect)란 개념으로써 설명하고 있다. 하지만 Selten의 체인스토어 역설(Chain-store Paradox)이란 개념을 이용하면 Scherer의 전시효과는 적어도 1회 또는 유한 반복게임에서는 성립되기 어려운 비합리적 균형이 된다. Selten의 반례는 그가 발명한 부분게임 완전성(sub-game perfection)이란 균형개념 하에서는 성립하지만, 불완전정보(imperfect information)를 가정한 유한 반복게임에서는 성립하지 않을 수 있다. 이와 같은 사실은 Kreps and Wilson이나 Milgrom and Roberts에 의해 처음으로 증명된 것으로, 이들에 관한 상세한 내용은 Kreps and Wilson(1982)을 참조하기 바란다.

그러나 대출(또는 회사채)의 경우 각종 법·제도적 요인에 의해 발행시장만 존재하거나 적어도 유통시장이 발행시장만큼 발전하지 않을 수 있는 점, 자본시장이 발달함에 따라 대기업을 중심으로 은행이탈(즉, 대출축소)이 가속화되고 있는 점 등을 감안할 때, 장기거래에 따르는 평판 메커니즘이나 거래상대방 특정화에 의한 인질 효과를 기대하기는 점점 더 어려워질 수도 있다. 이렇듯 대출로 엮어진 은행-기업 간 관계가 기존 이론에서 말하는 것과 달리 단기화될 경우 은행의 정보생산 기능, 신용위험 평가·관리 능력은 점차 약화될 가능성이 있다(<그림 1> 참조).³⁾ 그렇다면 이와 같은 사실들은 부실대출을 발생시킨 은행에 책임을 묻기가 어려워짐을 시사하는 것일까. III장에 서는 이론적 측면에서 부실대출이 어떠한 경로를 통해 발생하고 어떠한 기준에 의해 부실대출의 책임과 면책이 이루어질 수 있는지에 관해 살펴보기로 하자.

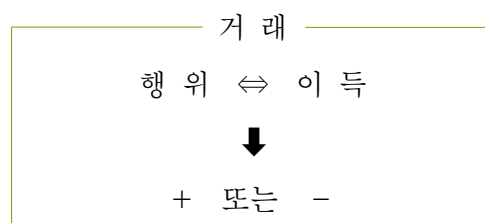
3) 우리나라 일반은행의 기업대출 평균만기는 제조업의 설비투자수요가 부진한 데다 은행들이 중소기업 등의 신용위험을 우려하여 단기대출을 선호하고 있어 점차 짧아지는 추세에 있다. 예컨대, '05년말 현재 국내은행의 기업대출은 1년 이내 단기대출이 높은 비중(잔존만기기준 77%)을 차지하고 5년 초과 장기대출비중(잔존만기기준 7%)은 미미한 수준에 머물고 있다.

II. 모델

1. 관행과 제도의 경제학적 의미

평판의 메커니즘이 작동하기 위해서는 정보면에서 우월한 경제주체(본 연구에서는 차입기업)가 거짓이나 위협에 의해 단기적으로 이득을 얻을 수 있더라도 장기적으로는 손실을 보게 되는 환경(예컨대, 관행이나 제도)이 마련되어야 한다. 이와 같은 환경 하에서 행해지는 단기 이득추구 행위는 장기적으로 볼 때 나쁜 평판을 만들고 종국적으로는 자신에게 손실을 입히는 결과를 초래하게 된다. 여기서 말하는 평판은 <그림 2>에서와 같이 특정 거래별로 계산 가능한 개념일 수 있다.

<그림 2> 거래와 평판의 메커니즘 (I)



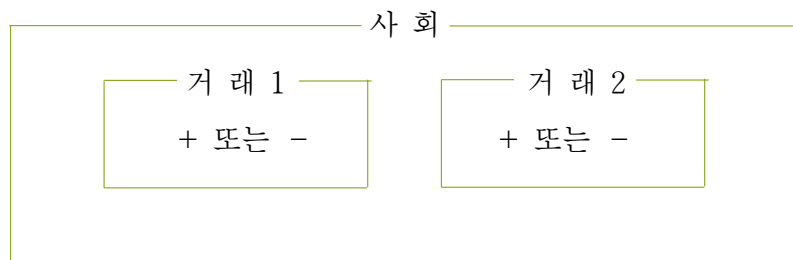
주 : +는 좋은 평판, -는 나쁜 평판을 의미

하지만 일상생활에서 사용되는 평판이나 명성이란 단지 특정 거래별로 계산 가능한 것만을 지칭하지는 않는다. 예컨대 귀족과 평민이 어느 정도 분리되어 생활하는 다음과 같은 중세사회를 상정해 보자.

중세 신분제도를 지탱해 온 사회적 관행의 하나는 “모름지기 귀족은 선행을 베풀어야 한다”는 것이었고, 이와 같은 관행이 지켜지는 한, 신분제도는 유지될 수 있었다. 그리고 이는 만민주주의 사실(common knowledge)이었다. 당시 A백작은 귀족사회에서는 품행이 방자하기로 악명이 나 있었지만 그가 평민사회에서 행하는 각종 자선활동은 그의 귀족신분을 지켜주기에 충분하였으며, B남작은 평민사회에서는 악행을 일삼아 평판이 땅에 떨어져 있었지만 귀족사회에서는 평판이 매우 좋았던 관계로 그 역시 귀족신분을 유지할 수 있었다.

상기 일화는 평판이 단지 특정 거래별로 계산 가능한 것 이상의 그 무언가임을 시사해 주는 것이라 할 수 있다. 예컨대 귀족사회에서 행해지는 거래관계를 “거래 1”이라 하고 평민사회에서 행해지는 거래관계를 “거래 2”라 할 경우, 평판이란 “거래 1”과 “거래 2”로 구성된 사회의 관행이 결정하는 것이고, 제도란 객관적으로 인정된 관행의 복합체로서 동 관행이 깨지지 않는 한 유지될 수 있음을 시사한다(〈그림 3〉 참조).

〈그림 3〉 거래와 평판의 메커니즘 (II)



주 : +는 좋은 평판, -는 나쁜 평판을 의미

이와 같은 논법을 대출시장을 둘러싼 기업과 은행의 관계에 적용하면 어떨까? 우선 은행은 대출시장 이외에도 예금, 자본시장 등을 통해 많은 거래관계를 형성하고 있음을 감안하면, <그림 3>의 “거래 1”은 대출시장, “거래 2”는 자본시장 등에서 이뤄지는 거래라고 이해될 수 있다. 그리고 예의 귀족을 은행이라고 한다면,⁴⁾ “사회의 관행이 결정하는 것”으로서의 은행에 대한 평판은 대출시장에서의 은행의 행동뿐만 아니라 자본시장을 포함한 제반 시장에서의 은행의 행동에 의해 결정되고 또한 은행의 행동에도 영향을 미치게 된다.

이상에서 우리는 평판을 사회 관행이 결정하는 것이라 정의했는데, 도대체 여기서 말하는 관행이란 구체적으로 무엇을 의미하는가? 이에 대한 대답은 그리 간단하지가 않은바, 이는 관행이란 단어에 함축되어 있는 규범성이나 상징성(내지 다의성)에 기인한다. 본 연구에서는 불확실성 하의 은행의 행동과 관련하여 관행을

[P] 은행은 정보생산자로서의 사명(기능)을 다해야 한다

는 것으로 축소 해석하고 이를

[P-1] 은행의 사명은 우량기업을 발굴·지원하는 것이다

[P-2] 은행의 사명은 부실기업을 색출·구축하는 것이다

와 같이 세분한다. 그 후 관행과 평판과의 관계를 보다 명확히 하기 위하여

[R] 은행은 틀린 정보를 생산할 때보다 정확한 정보를 생산할 때 높은 평판을 얻을 수 있다

4) 여기서 예의 귀족을 기업으로 하지 않은 까닭은 은행-기업 간 관계가 단기·일회성으로 끝나 버리게 되는 경우, 기업은 은행과의 관계에서 평판을 걱정할 필요가 없기 때문이다.

고 가정하면, 불확실성 하에서 은행의 대출 관행과 평판 간에는 다음과 같은 관계가 성립할 수 있다.

[P-1과 R의 조합] 은행은 좋게 (나쁘게) 평가한 기업이 우량기업이었을 경우 얻게 (잃게) 되는 평판을 좋게 (나쁘게) 평가한 기업이 사실은 부실기업이었을 경우 잃게 (얻게) 되는 평판보다 중시한다.

[P-2와 R의 조합] 은행은 나쁘게 (좋게) 평가한 기업이 부실기업이었을 경우 얻게 (잃게) 되는 평판을 나쁘게 (좋게) 평가한 기업이 사실은 우량기업이었을 경우 잃게 (얻게) 되는 평판보다 중시한다.

2. 모델의 구조와 기본적 가정

논의를 단순화하기 위해 하나의 은행과 하나의 기업으로 구성된 경제를 상정한다. 그리고 은행과 기업 간에는 정보의 비대칭이 존재하여 은행은

기업이 우량(θ)일 확률 : $\frac{1}{2}$

기업이 부실(θ')일 확률 : $\frac{1}{2}$

이라 생각하고 있지만 기업은 자신이 어떤 타입인지 정확히 알고 있다고 가정하자. 기업 타입에 관한 확률은 만인주지의 사실(common knowledge)⁵⁾이다.

5) 즉, 기업은 은행이 자신의 타입을 $\frac{1}{2}$ (우량), $\frac{1}{2}$ (부실)의 확률로 평가하고 있다는 사실을 알고 있고, 은행은 기업이 자신의 타입을 (확률 1로) 정확히 알고 있다는 사실을 알고 있다.

기업은 전적으로 대출이나 회사채를 통해 자금을 조달하여 프로젝트를 수행한다.⁶⁾ 자금 1단위당 프로젝트의 만기 현금흐름(x)은 기업의 타입에 따라 x_θ , $x_{\theta'}$ 로 다르고 언제나

$$1 \geq x_\theta \geq x_{\theta'} \geq 0$$

이 성립한다. 단, 기업의 타입과 프로젝트의 만기 현금흐름은 관찰가능(observable) 하지만 완전한 입증은 곤란하다(imperfectly verifiable).⁷⁾ 예컨대 후술할 <가정 2>에 따르면 은행은 $x=1$ 은 관찰할 수 있지만 이것이 어떤 타입(의 기업)으로부터 나온 것인지 알 수 없다. 다만, $x=1$ 은 관찰과 입증이 모두 가능하다. 왜냐하면 $x=1$ 은 양질의 기업만이 만들어 낼 수 있는 결과이기 때문이다.

대출이나 회사채와 같은 채무계약(debt contract)에는 정보공개가 의무화 되어 있어, 은행은 기업이 보고(시그널링)하는 타입에 관한 정보를 기초로 하여 기업을 평가(모니터링)한다. “보고”와 “평가”는 각각 기업과 은행의 전략(strategy)이기도 하다. 이 때 우량기업 시그널을 H, L이라 하고 부실기업 시그널을 h, l이라고 하면, 은행에 있어 H와 h, L과 l은 구별이 되지 않는다. 따라서 이하에서는 표기상의 편의를 위해 H와 h를 $\bar{H}$, $\bar{L}$ 과 $\bar{l}$ 로 단일화하면, 은행이 갖고 있는 정보집합은

6) 이와 같이 100% debt financing을 가정하는 것은 어디까지나 분석의 단순화를 위한 것이지 분석결과를 바꿀 정도의 본질적인 것은 아니다. 또한 본 연구에서는 기업의 소유자(owner)와 경영자(manager)를 구별하지 않는다. 즉, 경영자는 소유자의 완전한 대리인으로서 소유자와 경영자 간 대리인 문제가 발생하지 않음을 가정한다.

7) 프로젝트의 만기 현금흐름 자체는 계약의 대상이 아니기 때문에 입증가능성 여부가 중요하지 않을 수 있다. 하지만 본 연구의 <가정 2>는 만기 현금흐름이 기업의 타입에 관한 정보를 담고 있을 뿐만 아니라 관찰가능하다고 가정하고 있어, 입증가능성(즉, 불완전한 입증)에 관한 가정이 없을 경우 게임의 형태가 불완전정보(비대칭정보) 게임에서 완전정보 게임으로, 균형 개념도 축차균형에서 부분게임 완전균형으로 바뀌게 된다.

$$\{\Delta_1, \Delta_2\} = \{H, L\}$$

로 표기된다. 은행은 사전적으로 주어진 기업 타입에 관한 확률분포

$$\{\text{Prob}(\Theta), \text{Prob}(\Theta')\} = \{1/2, 1/2\}$$

와 조건부확률분포

$$\{\text{Prob}(H|\Theta), \text{Prob}(L|\Theta), \text{Prob}(H|\Theta'), \text{Prob}(L|\Theta')\}$$

(이에 관해서는 〈가정 1〉 부분에서 후술) 및 전술한 관행-평판 하에서 기업에 대한 평가전략을 세운다.

우선 정보집합 Δ_1 하에서의 은행의 전략을 $\{g, w, g-w\}$, 정보집합 Δ_2 하에서의 은행의 전략을 $\{b, n, b-n\}$ 라고 하자. 여기서 g 나 b 는 기업을 높게 평가하는 것이고, w 나 n 은 기업을 낮게 평가하는 것으로 순수전략(pure strategy)에 해당한다. 한편 $g-w$ 나 $b-n$ 은 기업을 어떻게 평가해야 할지 확신이 서지 않은 상태에서 선택되는 혼합전략(mixed or randomized strategy)을 의미한다. 여기서 평가의 높고 낮음은 자금조달 비용을 결정하는 중요한 요소가 되는바, 본 연구에서는 은행으로부터 높은 평가를 받는 기업이 낮은 평가를 받는 기업에 비해 프로젝트의 만기 현금흐름이 양호하다고 가정한다.⁸⁾

이처럼 프로젝트의 만기 현금흐름이 은행의 평가와 비례하거나 적어도 반비례하지는 않는다고 하면(〈가정 2〉 참조), 모든 타입의 기업은 거래은행에

8) 이는 각주 6)에서와 같이 기업 소유자와 경영자 간 대리인 문제가 발생하지 않는다는 가정 (보다 정확히 말하면 경영자의 free cash-flow 탈취나 perk 소비와 같은 도덕적 해이가 존재하지 않는다는 가정) 하에서 가능하다.

대해 언제나 장밋빛 전략(즉, H)을 선택하려고 할 것이다. 하지만 장밋빛 전략에는 그에 상응하는 비용이 따르기 마련인바, 특히 부실기업은 자신을 과대 포장하는 데 드는 직접비용과 함께 거짓이 탄로날 경우 신용이 실추되는 간접비용까지 부담해야 한다. 즉, 현실적으로 기업은 자신의 타입을 드러내는 데 어느 정도 공시비용(signaling cost)이 들게 되며, 부실기업일수록 정보공시에 따르는 직·간접적 비용부담도 클 것이다(〈가정 3〉 참조). 따라서 기업은 과대 시그널을 통해 좋은 평가를 받으려는 유인과 과소 시그널을 통해 정보공시비용을 절약하려는 유인을 동시에 고려하여 최적의 시그널 전략을 선택할 것이 분명하다.

이상에서 설명한 모델의 기본적 골격은 다음의 4가지 가정으로 요약될 수 있다.

〈가정 1〉 기업의 타입과 시그널에 관한 가정

시그널 \ 타입	θ	θ'
H	$\frac{1}{2}\varepsilon_0$	$\frac{1}{2}\varepsilon_2$
L	$\frac{1}{2}\varepsilon_1$	$\frac{1}{2}\varepsilon_3$

여기서 $\varepsilon_0 \equiv \text{Prob}(H|\theta)$, $\varepsilon_1 \equiv \text{Prob}(L|\theta)$, $\varepsilon_2 \equiv \text{Prob}(H|\theta')$, $\varepsilon_3 \equiv \text{Prob}(L|\theta')$ 는 조건부 사전확률(conditional prior)로서, 예컨대 $\varepsilon_0 \equiv \text{Prob}(H|\theta)$ 은 θ 타입의 기업이 장밋빛 전략 H 를 선택할 것이라고 예상하는 은행의 주관적 확률을 의미한다.⁹⁾ 이 때 사전적으로 주어진 기업타입에 관한 확률(common prior)이

9) 이들 조건부확률은 외생적으로 주어진 것이 아니라 후술할 III장의 게임모형 내에서 내생적으로 결정된다. 즉, 이들 확률이 내생변수라는 것은 은행의 평가를 예측하여 기업이 타입에 관한 보고를 바꿀 수 있음을 의미한다.

$\text{Prob}(\Theta) = \text{Prob}(\Theta') = \frac{1}{2}$ 임을 감안하면, Θ 타입의 기업이 장밋빛 전략 H 를 선택할 확률은 $\text{Prob}(\Theta) \times \text{Prob}(H|\Theta) = \frac{1}{2}\varepsilon_0$ 가 된다. 결국 <가정 1>은 기업의 타입과 전략의 결합확률분포(joint probability distribution)에 관한 것이라 하겠다. 또한 $0 \leq \varepsilon_i \leq 1 (i=0,1,2,3)$, $\varepsilon_0 + \varepsilon_1 = 1$, $\varepsilon_2 + \varepsilon_3 = 1$ 을 만족한다.

<가정 2> 은행의 평가와 프로젝트의 만기 현금흐름에 관한 가정

평가 \ 현금흐름	X_Θ	$X_{\Theta'}$
고평가 g	1	$\frac{1}{2}$
고평가 b	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$
저평가 w	$\frac{1}{4}$	0
저평가 n	0	0

위의 <가정 2>는 은행으로부터 높은 평가를 받을수록 프로젝트의 만기 현금흐름이 양호함을 보여주고 있다. 다만, 은행으로부터 높은(또는 낮은) 평가를 받는 경우라 하더라도 전략 g , b (또는 w , n)에 따라 프로젝트의 만기 현금흐름이 다르게 나타나는 까닭은 기업의 타입에 관한 시그널을 은행이 관찰할 수 있다는 가정 때문이다. 즉, 장밋빛 전략 H 와 잿빛 전략 L 은 구별 가능하므로, 은행은 장밋빛 전략을 선택하는 기업에 대해서는 g 라는 평가등급을 부여하고 잿빛 전략을 선택하는 기업에 대해서는 b 라는 평가등급을 부여하여 전자를 금리나 기간 등의 측면에서 후자보다 우대할 수 있다. 다시 말하여 g 와 b 는 똑같이 높은 평가라 하더라도 내용면에서는 완전히 다른 전략에 해당하는 것이다.

〈가정 3〉 기업의 타입과 시그널링 코스트에 관한 가정

시그널 \ 타입	θ	θ'
H	$\frac{1}{2}c$	c
L	0	$\frac{1}{2}c$

c 를 0보다 크고 1보다 작은 어떤 상수(constant)라고 할 때, 상기 가정은 1) 모든 타입의 기업에 있어 자신이 우량기업(즉, H)이라고 공시하는 비용이 부실기업(즉, L)이라고 공시하는 비용보다 높고, 2) 이와 같은 공시비용(한계 시그널링 코스트)이 기업 타입과 반비례함, 즉 부실기업일수록 공시비용 부담이 큼을 의미한다.¹⁰⁾ 부실기업일수록 공시비용이 커지는 이유는 앞에서 밝힌 바와 같이 부실기업은 자신을 과대 포장하는 데 드는 직접비용과 함께 거짓이 탄로날 경우 신용이 실추되는 간접비용까지 부담해야 하기 때문이다.

〈가정 4〉 관행과 평판에 관한 가정

Case 1

평가 \ 타입	θ	θ'
고평가(g 또는 b)	u	$-\frac{1}{2}u$
저평가(w 또는 n)	$-u$	$\frac{1}{2}u$

10) 〈가정 3〉은 정보경제학에서 일반적으로 사용되는 분별조건(sorting condition)을 예시하고 있다. 즉, 이는 시그널(s)과 타입(τ)의 함수인 시그널링 코스트 $C(s, \tau)$ 가

$$\partial C / \partial s \geq 0, \quad \partial^2 C / \partial s \partial \tau \leq 0$$

과 같은 조건을 만족함을 의미한다. 여기서 첫 번째 조건은 본문의 1), 두 번째 조건은 본문의 2)에 해당한다.

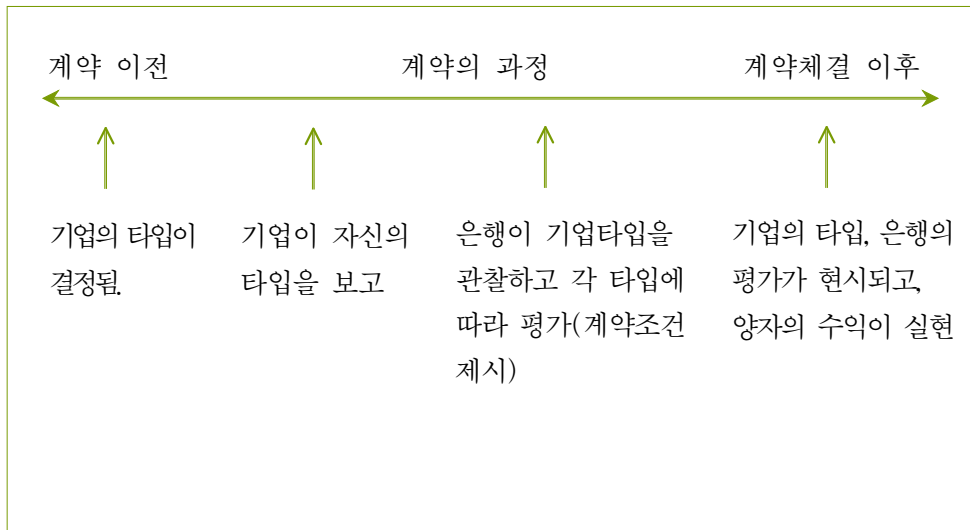
Case 2

평가 \ 타입	θ	θ'
고평가(g 또는 b)	$\frac{1}{2}v$	$-v$
저평가(w 또는 n)	$-\frac{1}{2}v$	v

여기서 v 는 0보다 크고 1보다 작은 어떤 상수(constant)로서 평판의 가치를 계량화한 것이다. Case 1은 [P-1과 R의 조합], 즉 은행은 사전적으로 높게 (낮게) 평가한 기업이 사실은 우량기업이었을 경우 얻게 (잃게) 되는 평판을 $v(-v)$ 로 나타내고, 사전적으로 높게 (낮게) 평가한 기업이 사실은 부실기업이었을 경우 잃게 (얻게) 되는 평판을 $-\frac{1}{2}v(\frac{1}{2}v)$ 로 나타내어 전자를 후자보다 중시함을 수치로 표현한 것이다. 그리고 Case 2는 [P-2와 R의 조합], 즉 은행은 사전적으로 낮게 (높게) 평가한 기업이 부실기업으로 판명되었을 경우 얻게 (잃게) 되는 평판을 $v(-v)$ 로 나타내고, 낮게 (높게) 평가한 기업이 사실은 우량기업이었을 경우 잃게 (얻게) 되는 평판을 $-\frac{1}{2}v(\frac{1}{2}v)$ 로 나타내어 전자를 후자보다 중시함을 수치로 표현한 것이다. 다시 말하여 Case 1이 상정하고 있는 경제에서는 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행과 평판메커니즘이 통용되고 있는 데 반해, Case 2가 상정하고 있는 경제에서는 부실기업을 색출·구축하는 은행을 표창하는 보수적 관행과 평판메커니즘이 자리를 잡고 있다.

은행-기업 간 대출(또는 회사채) 계약이 이루어지는 과정을 시간적인 순서에 따라 기술해 보면 <그림 4>와 같다. 특히 계약이 체결된 이후에는 기업의 타입과 은행의 평가 결과가 모두 현시(reveal)됨에 따라 <가정 4>에서 설명한 평판에 관한 가치가 구체적으로 결정되어 은행 수익(payoff function)의 일부를 구성하게 된다.

〈그림 4〉 은행-기업 간 대출게임의 순서



Ⅲ. 은행-기업 간 대출게임 : 부실대출의 원인

1. 균형의 이론적 구조와 특징

대출(회사채 포함) 부실화에는 여러 가지 원인이 있을 수 있지만, II장 모델의 몇 가지 가정은 불철저한 기업심사에 입각한 대출행동(이하 낙관주의)이 그의 유일한 원인이 아닐 수 있음을 시사하고 있다. 예컨대 <가정 2>는 은행이 기업을 모니터할 필요 없이 항상 고평가 전략을 구사할 경우 기업이 수행하는 프로젝트의 현금흐름이 양호하게 되어 채무불이행에 빠질 가능성도 그만큼 줄어들 수 있음을 시사하기 때문이다. 또한 동 가정은 기업타입과 프로젝트의 현금흐름에 관한 정보의 입증이 불완전(imperfectly verifiable)한 경우, 즉 프로젝트의 현금흐름 $\frac{1}{2}$ 또는 $\frac{1}{4}$ 이 어떤 타입의 기업으로부터 나온 것인지 분간할 수 없는 경우에는 기업을 모니터한다는 것 자체가 의미 없는 일이 될 수도 있음을 시사하기 때문이다.

그렇다고 하여 <가정 2>가 은행의 낙관주의를 정당화하기 위해 도입된 것은 결코 아니다. 왜냐하면 II장 모델에는 은행의 낙관주의를 정당화할 수 없게 하는 또 다른 가정도 존재하기 때문이다. 예컨대 <가정 4>의 Case 2, 즉 부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 주는 보수적 관행과 평판메커니즘은 낙관주의에 기울어질 수 있는 은행에 대해 경종을 울리고 있다. III장에서는 II장의 모델을 기초로 하여 은행-기업 간 대출계약이 성립되는 과정을 살펴보고 상술한 낙관주의가 정당화될 수 있는 조건 등을 도출해 보기로 한다. 이와 같은 분석의 목적은 부실대출 발생경로와 책임소재를 명확히 밝혀 혁신형 중소기업 등에 신용대출이 원활히 공급될 수 있도록 하기 위한 데에

있다. 이해를 돕기 위해 분석방법을 간단히 소개해 보면 다음과 같다.

우선 여기서는 기업이 자신의 타입을 보고하면 은행이 이를 바탕으로 기업의 진정한 타입이 무엇인지 예상하여 기업을 평가하는 형태로 대출계약이 이루어지는 전개형 시그널링 게임(extensive form signaling game)을 상정한다. 그리고 은행의 낙관주의가 〈가정 4〉의 Case 1 및 Case 2에 반영되어 있는 관행과 후술할 E-1 및 E-2와 같은 환경 하에서 일정한 균형조건을 만족하는지 살펴본 후, 동 균형조건을 만족하는 낙관주의 가운데 부실대출을 발생시키지 않거나 불가피하게 부실대출을 동반하는 경우를 정당화(justificable) 가능하다고 정의할 것이다. 균형개념으로는 축차균형(sequential equilibrium)을 사용할 것인데, 그 이유는 〈가정 1〉이 상정하고 있는 불완전정보(특히, 비대칭정보) 하의 은행-기업 간 시그널링 게임의 균형해가 다음과 같은 두 가지 축차균형적 요소를 지녀야 하기 때문이다.

첫째, 은행과 기업은 각 시점에서 최적의 행동을 선택하고 있어야 한다. 예컨대 기업의 보고를 받고 평가 전략을 선택해야 하는 은행은 기업이 왜 특정 시그널을 보고하는지에 대해서 합리적으로 예상하고 있어야 하며, 기업과 은행은 상대방이 어떤 행동을 취할지를 예상하면서 각 경우에 적합한 전략(완전한 조건부 행동계획)을 선택해야 한다. 게임이론에서는 이와 같은 성질을 축차합리성(sequential rationality)이라 부르는데, 전략과 예상(또는 신념체계) (σ, μ) 가 축차합리성을 만족한다는 것은 모든 정보집합 Δ 및 동 집합 내에서 행동하는 플레이어 i (=기업, 은행)에 대해

$$u_i(\sigma_i | \mu_\Delta, \Delta) \geq u_i(\sigma'_i, \sigma_{-i} | \mu_\Delta, \Delta) \quad \forall \sigma'_i \in \Sigma_i$$

가 성립하는 것을 의미한다. 여기서 $u_i(\cdot)$ 는 플레이어 i 의 효용함수를, $\sigma =$

(σ_i, σ_{-i}) 는 각 플레이어의 전략(즉 기업의 보고와 은행의 평가)을, σ'_i 는 플레이어 i 의 임의의 전략을, Σ_i 는 플레이어 i 의 전략집합을 의미한다.

둘째, 전략과 예상(또는 신념체계) (σ, μ) 는 정합성(consistency)을 지녀야 한다.¹¹⁾ 이해를 돕기 위해 은행의 전략과 예상이 전혀 정합적이지 않은 가장 극단적인 예를 들어 보면 다음과 같다. 즉, 은행이 장밋빛 전략 H 를 선택한 기업을 우량기업(Θ)일 것이라고 확실하게 믿고 있음에도 불구하고 동 기업에 대해 고평가 전략 g 대신 저평가 전략 w 를 선택·제시하는 경우이다. 이때 은행은 정보집합 $\Delta_1 = \{H\}$ 에 대해 주관적 확률 $\mu_1 = \{\text{Prob}(\Theta|H), \text{Prob}(\Theta'|H)\} = (1, 0)$ 을 부여하고 있음에도 불구하고 실제로 전략을 선택할 때에는 발생확률이 전혀 없는 (조건부) 사건(event) $\{\Theta'|H\}$ 과 부실기업(Θ')의 출현에 대비하는 비정합적 행동(action)을 취하게 된다.

참고로 전략과 예상(또는 신념체계) (σ, μ) 가 정합성을 지닌다는 것은 완전 혼합전략(completely mixed strategy)의 열(sequence) $\sigma^t \in \Sigma^0$ ($t=1, 2, \dots$)가 존재하여

$$\lim_{t \rightarrow \infty} (\sigma^t, \mu(\sigma^t)) = (\sigma, \mu)$$

을 만족하는 것을 의미한다. 여기서 Σ^0 는 모든 행동에 양의 확률이 부여되는 전략(즉, 완전 혼합전략)의 집합을 의미한다. 예컨대 정보집합 Δ_1 상의 은행의 완전 혼합전략이

11) 사실 본 연구에서는 기업에 대해 불완전(비대칭) 정보밖에 지니지 못한 은행이 문제이므로, 이는 은행의 예상과 전략이 정합성을 지녀야 함을 의미한다. 즉, 기업은 은행에 대한 모든 정보를 알고 있기 때문에 기업의 예상과 전략은 항상 정합적이다.

$$\sigma^t = \mu_1^t(\sigma^t) \times (g, w)'$$

처럼 표현된다고 가정하고, $\mu_1^t(\cdot) \equiv \{\text{Prob}(\Theta|H)^t, \text{Prob}(\Theta'|H)^t\}$ 가 시간 t 의 흐름에 따라

$$(0.5, 0.5), (0.6, 0.4), (0.7, 0.3), \dots$$

와 같이 2차원 공간상의 어떤 점으로 수렴한다고 하면, σ^t 역시

$$0.5g + 0.5w, 0.6g + 0.4w, 0.7g + 0.3w, \dots$$

와 같이 2차원 공간상의 어떤 선으로 수렴하게 되는 것이다. 즉, 전략과 예상 (또는 신념체계) (σ, μ) 가 정합적이라는 것은 매기 예상과 전략이 수정 (up-date) 반복되면서 특정 게임 내에 내재되어 있는 최적 해에 접근해 감을 의미한다.

대출(회사채 포함)의 채무계약(debt contract)적 성질, 즉 대출채권의 가치가 $\text{Min}[x, \delta]$ 와 같은 형태를 띠을 감안하면 각 플레이어의 순이익(net payoff)은

$$\text{은행의 순이익} : \text{Min}[x, \delta] - \delta + y, \text{ 즉 } \text{Min}[x - \delta, 0] + y$$

$$\text{기업의 순이익} : x - \text{Min}[x, \delta] - \kappa, \text{ 즉 } \text{Max}[x - \delta, 0] - \kappa$$

와 같이 표현된다. 단, $\delta \in [0, 1]$ 는 대출채권의 만기상환액 내지 액면가치를 표준화한 것으로 계약에 의해 결정된다. δ 를 구성하는 결정적 요소는 대출이

자율(회사채의 경우 발행금리)인데, 대출이자율이 높을수록 δ 도 높아져 계약이 엄격해진다. 그리고 본 연구에서는 분석의 편의를 위해 시간선호율(time preference rate)을 무시(즉, 0이라고 가정)한다. 또한 $y \in \Gamma$ 는 은행의 평판을 의미하는 것으로 <가정 4>에 따라 $\Gamma = \{-v, -\frac{1}{2}v, \frac{1}{2}v, v\}$ 가 된다. 그리고 $k \in K$ 는 기업의 시그널링 코스트를 의미하며, <가정 3>에 따라 $K = \{0, \frac{1}{2}c, c\}$ 로 주어진다.

끝으로 이론 모델의 현실적 설명력을 높이기 위해 은행 및 기업의 행동패턴에 영향을 미치는 환경요소로서

[E-1] 자본시장이 제대로 정비되지 않아 기업의 자유로운 이용이 곤란

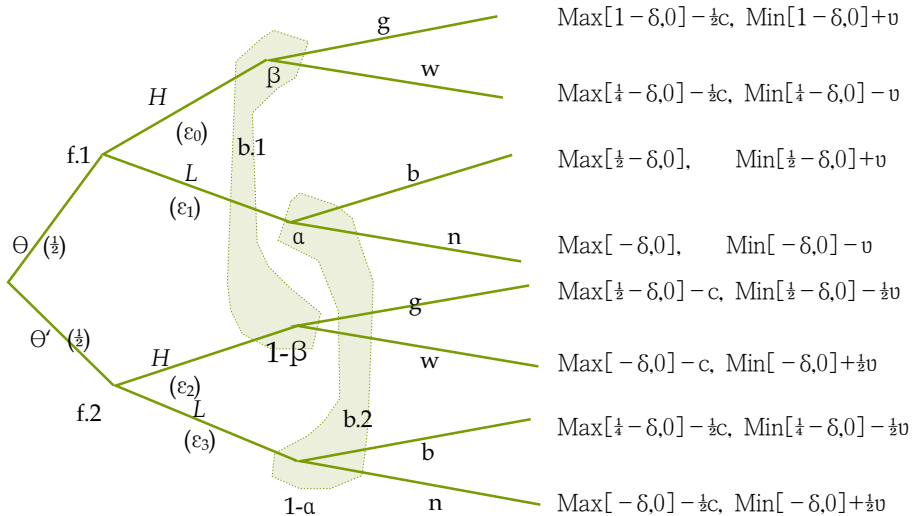
[E-2] 자본시장이 충분히 정비되어 기업의 자유로운 이용이 가능

와 같은 금융환경에 관한 두 가지 가설을 설정해 본다. 예컨대 [E-2]와 같은 금융환경 하에서 은행과의 거래에서 손실을 예상하는 기업은 대출시장에서 빠져나와 자본시장, 즉 주식 및 채권시장에서 필요자금을 조달할 수 있다. 이는 <그림 5>에서 정보집합(node) f.1 또는 f.2에 위치하는 기업이 자본시장으로 빠져나가는 전략 K, k 를 선택하여 최소한 경쟁시장에서 보장하는 순이익(즉, 제로)을 확보할 수 있음을 의미한다. 하지만 [E-1]과 같은 금융환경은 이와 같은 선택을 허용하지 않는다.

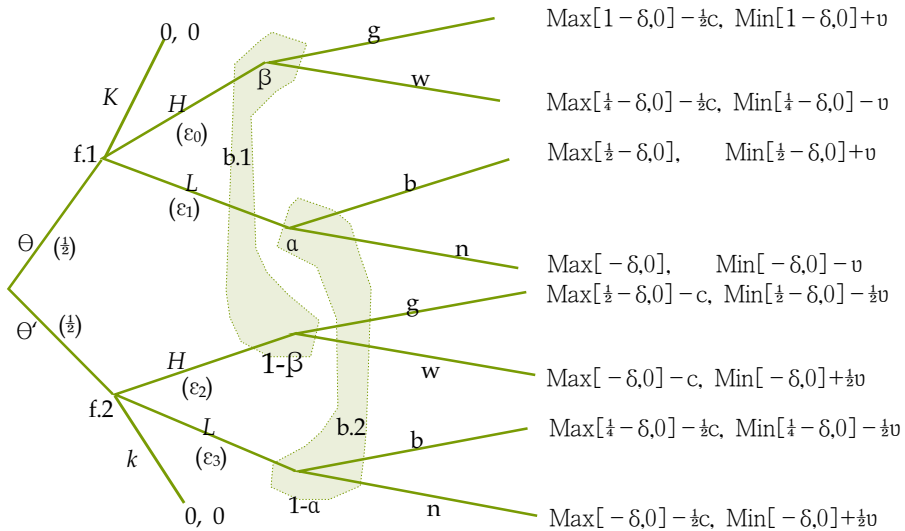
〈그림 5〉

게임의 구조(game tree)

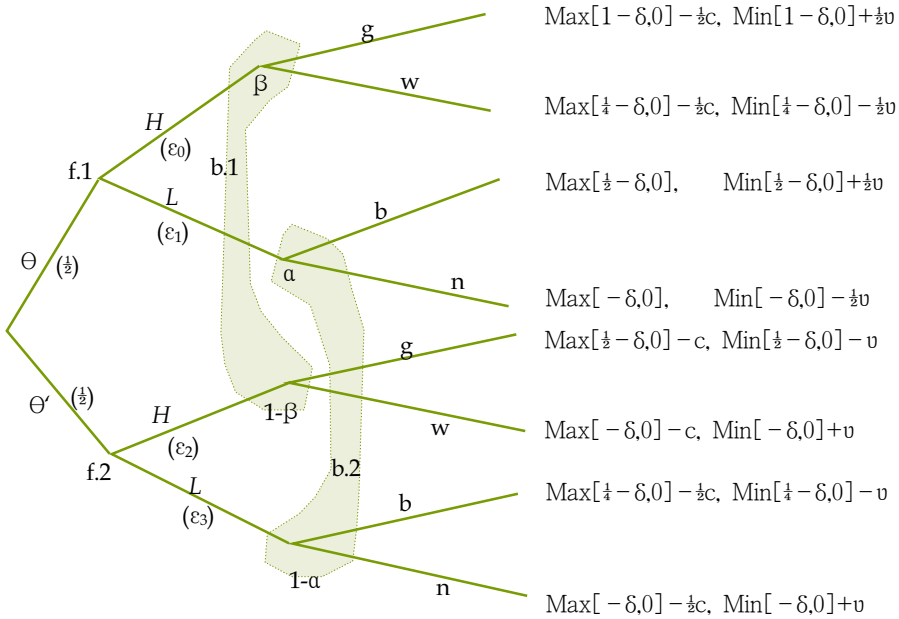
P-1 · R · E-1 하의 게임



P-1 · R · E-2 하의 게임



P-2 · R · E-1 하의 게임



〈그림 5〉에 나타난 게임의 구조를 다시 한 번 부연 설명해 보기로 하자. 우선 {우량(θ), 부실(θ')} 중 한 가지 타입을 띌 수 있는 기업은 은행의 영업점 (즉, 정보집합 Δ_1, Δ_2) b.1, b.2 중 한 군데를 통해 자금을 차입하고자 한다. 그런데 기업의 타입에 관한 정보는 은행과 기업 간 비대칭적인바, 기업은 자신이 어떠한 타입을 지니고 있는지 확실하게(즉, 확률 1로) 알고 있으나 각 영업점은 본점 DB 등 정보풀(pool)로부터 이들 타입에 관한 확률분포(즉, 우량 또는 부실의 확률이 각각 $\frac{1}{2}$)를 확인할 수밖에 없다. 따라서 각 영업점 b.1, b.2는 대출신청서나 면담 등을 통해 새로이 얻게 되는 기업의 정보(경영능력, 재무상태 등에 관한 시그널) H, L 이 우량기업으로부터 나온 것인지 아니면 부실기업으로부터 나온 것인지에 관해 적어도 사전적으로는 정확히 구분할 수가

없다. 이들 시그널 H, L 은 각각 영업점 b.1, b.2가 입수하는 정보인 동시에 기업의 對은행 전략(strategy)이기도 한데, 가정에 의해 장밋빛 시그널 H 는 잿빛 시그널 L 에 비해 고비용(costly)의 전략이 되는 셈이다.

이 때 영업점 b.1이 관찰한 장밋빛 시그널이 우량기업으로부터 나왔을 확률 ϵ_0 , 부실기업으로부터 나왔을 확률 ϵ_2 , 그리고 영업점 b.2가 관찰한 잿빛 시그널이 우량기업으로부터 나왔을 확률 ϵ_1 , 부실기업으로부터 나왔을 확률 ϵ_3 은 $\epsilon_0 + \epsilon_2 = \epsilon_1 + \epsilon_3 = 1$ 의 관계를 지니는데, 이들은 모두 영업점들이 주관적으로 생각하는 확률임에 주의할 필요가 있다. 이렇듯 각 영업점이 주관적 확률을 고려하는 것은 본점 DB만으로는 거래기업이 우량기업인지 부실기업인지를 구별할 수 없기 때문이기도 하다. 이와 관련하여 $\langle \alpha, 1-\alpha \rangle$, $\langle \beta, 1-\beta \rangle$ 는 본점 DB로부터 입수한 객관적 확률 $\{\frac{1}{2}, \frac{1}{2}\}$ 과 각 영업점이 지니고 있는 주관적 확률 $\{\epsilon_0, \epsilon_2\}$, $\{\epsilon_1, \epsilon_3\}$ 을 조합하여 생성된 것이다. 즉, α 와 $1-\alpha$ 는 L 을 발신한 기업이 각각 우량기업 혹은 부실기업이었을 것이라고 생각하는 영업점 b.2의 주관적 판단 또는 신념이며, 마찬가지로 β 와 $1-\beta$ 는 H 를 발신한 기업이 각각 우량기업 혹은 부실기업이었을 것이라고 생각하는 영업점 b.1의 주관적 판단 또는 신념을 의미한다. α 와 β 는 <가정 1> 및 베이즈 공식(Bayes rule)에 의해

$$\alpha \equiv \text{Prob}(\Theta|L) = \frac{\text{Prob}(L|\theta) \times \text{Prob}(\theta)}{\text{Prob}(L|\theta) \times \text{Prob}(\theta) + \text{Prob}(L|\theta') \times \text{Prob}(\theta')} = \frac{\epsilon_1}{\epsilon_1 + \epsilon_3}$$

$$\beta \equiv \text{Prob}(\Theta|H) = \frac{\text{Prob}(H|\theta) \times \text{Prob}(\theta)}{\text{Prob}(H|\theta) \times \text{Prob}(\theta) + \text{Prob}(H|\theta') \times \text{Prob}(\theta')} = \frac{\epsilon_0}{\epsilon_0 + \epsilon_2}$$

과 같이 계산된다.

$\{g, w\}$, $\{b, n\}$ 은 각각 영업점 b.1과 영업점 b.2의 전략집합(strategy set)으

로, 이 중 g 와 b 는 w 나 n 에 비해 금리나 자금가용도(availability) 면에서 우대하는 전략을 의미한다. 따라서 g 와 b 는 w 나 n 에 비해 기업의 이득(payoff)을 높이는 방향으로 작용한다. 한편 u 나 ku 는 기업의 타입을 정확하게 파악하여 각 타입에 맞는 전략을 수립하였을 경우에 은행에 돌아오는 평판의 이익을 의미하고, 반대로 $-u$ 나 $-ku$ 는 역선택(adverse selection)에 따른 평판의 상실분을 반영하고 있다. 이와 같은 역선택 문제는 정보비대칭으로 인해 형성된 불완전한 신념, 예컨대 “장밋빛 시그널을 발하는 기업의 $(1-\beta) \times 100\%$ 는 부실기업일 것이다”고 하는 신념 때문에 불가피하게 발생하는데, 이는 은행으로 하여금 부실기업을 우량기업으로 평가하게 하는 1종의 오류는 물론 우량기업을 부실기업으로 평가하게 하는 2종의 오류를 범하게 하는 원천이 된다.

참고로 <그림 5>에서는 각 영업점이 각각 두 개의 의사결정점(node)을 가지고 있는 것으로 그려져 있는데, 이는 단지 정보비대칭 상황을 표현하기 위한 것이지 이들 두 영업점이 독립된 의사결정 주체임을 의미하는 것이 결코 아님에 주의할 필요가 있다. 보다 구체적으로 말하자면 이는 각 영업점이 우량기업을 담당하는 심사역과 부실기업을 담당하는 심사역을 별도로 두고 있어야 함을 의미하지 않는다. 왜냐하면 우량기업과 만나는 것과 부실기업과 만나는 것은 독립된 사상(event)이 아니기 때문이다. 이들이 점선으로 연결되어 각각에 α 와 $1-\alpha$, β 와 $1-\beta$ 의 확률이 부여된 것도 바로 이 때문이다. 또한 참고로 이상의 경우를 기업의 속성이 $N(\geq 2)$ 가지이고 영업점의 숫자가 $M(\geq 2)$ 인 경우로 일반화하면, 이 은행은 전체적으로 M 개의 영업점, $M \times N$ 개의 의사결정점, $\langle \alpha_{11}, \alpha_{12}, \dots, \alpha_{1N} \rangle, \dots, \langle \alpha_{M1}, \alpha_{M2}, \alpha_{MN} \rangle$ 의 신념체계를 지니는 정보네트워크가 된다.

위와 같은 문제상황 하에서 각 영업점이 해야 할 일은 본점으로부터 사전 정보를 받고 스스로 추가정보를 입수 또는 생산하여 신념체계 $\langle \alpha, 1-\alpha \rangle, \langle \beta,$

1- β 를 수립한 후 이들에 기초하여 기대수익을 최대로 하는 전략을 결정하는 것이다. 각 영업점의 전략은 다음과 같은 과정을 통해 결정된다. 첫째, 전략 g, w 또는 b, n에 대한 기대수익 π_g, π_w 또는 π_b, π_n 을 계산한다.¹²⁾ 둘째, 기대수익을 최대로 하는 전략을 선택한다. 즉, $\pi_g \geq \pi_w$ 인 경우에는 g, $\pi_g < \pi_w$ 인 경우에는 w, $\pi_b \geq \pi_n$ 인 경우에는 b, $\pi_b < \pi_n$ 인 경우에는 n을 선택한다. 셋째, 전략과 신념이 기업의 전략과 일관성을 갖는지 체크한다. 이하에서는 균형 도출을 위한 복잡한 계산과정을 일체 생략하고 균형이 갖는 현실적 의미를 설명해 보기로 한다.

2. 균형의 해석

1) P-1(관행) · R(평판) · E-1(환경)하의 균형이 갖는 경제적 의미

우선 P-1 · R · E-1은 우량기업을 발굴 · 지원하는 것을 명예로운 일이라 생각하고 있는 은행과, 자본시장을 통해 필요자금을 조달하기 어려워 거래은행과 지속적인 관계를 맺어야 하는 기업을 상정하고 있다. 이와 같은 가설적 상황은 1960~70년대와 같은 개발경제시대의 분위기를 상징적으로 단순화한 것이라 할 수 있다. 물론 우량기업의 발굴 · 지원에 명예를 두는 은행이 과연

12) 예컨대 P-1 · R · E-1 하의 게임에서 영업점 b.1의 전략 g, w, 영업점 b.2의 전략 b, n의 기대수익은 각각

$$\begin{aligned}\pi_g &= \beta\{\text{Min}[1-\delta, 0]+v\}+(1-\beta)\{\text{Min}[\tfrac{1}{2}-\delta, 0]-\tfrac{1}{2}v\} \\ \pi_w &= \beta\{\text{Min}[\tfrac{1}{4}-\delta, 0]-v\}+(1-\beta)\{\text{Min}[-\delta, 0]+\tfrac{1}{2}v\} \\ \pi_b &= \alpha\{\text{Min}[\tfrac{1}{2}-\delta, 0]+v\}+(1-\alpha)\{\text{Min}[\tfrac{1}{4}-\delta, 0]-\tfrac{1}{2}v\} \\ \pi_n &= \alpha\{\text{Min}[-\delta, 0]-v\}+(1-\alpha)\{\text{Min}[-\delta, 0]+\tfrac{1}{2}v\}\end{aligned}$$

와 같이 계산된다.

존재했을 것인지에 대해서는 의문이 제기될 수도 있겠지만, 적어도 당시의 시대분위기는 시중은행이나 특수은행으로 하여금 이러한 역할을 수행하지 않으면 안 되게 하는 것이었다고 해도 지나침이 없을 것이다.

즉, 경제 및 사회 시스템 전반이 근대로 이행하는 한국경제의 60년대는 자립경제기반을 구축하는 것이 지상명제로 대두되고 이를 금융측면에서 지지해 주기 위한 제수단이 강구되기 시작한 때이다. 정부는 은행 대주주의 의결권을 제한하고 시중은행에 대한 실질적 소유자로 되었으며 각종 특수은행들을 설립·발족시키는 등 고도성장을 뒷받침하기 위한 은행중심의 간접금융체제를 정비하였다. 70년대 역시 정부는 은행을 주요한 수단으로 하여 중화학공업과 수출산업 육성에 박차를 가하였고, 기업(특히 재벌기업)은 은행과의 장기거래 내지 주거래은행 관계를 통해 자본시장 부재 또는 미성숙의 갭을 메우며 성장하였다고 해도 과언이 아닐 것이다.

〈표 1〉 P-1 · R · E-1 하의 게임의 균형

	$0 \leq \delta \leq \frac{1}{4}$	$\frac{1}{4} < \delta \leq \frac{1}{2}$	$\frac{1}{2} < \delta$
낙관주의	$c \geq \frac{1}{2}, v \leq \delta$ 일 때 $\alpha=0, \beta=1$, 우량기업이 H , 부실기업이 L 을 선택하는 분리균형 성립 $c < \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha \in [0,1], \beta = \frac{1}{2}$, 우량기업과 부실기업이 모두 H 를 선택하는 비분리균형 성립	$c \geq \frac{1}{2}, v \leq \frac{1}{4}$ 일 때 $\alpha=0, \beta=1$, 우량기업이 H , 부실기업이 L 을 선택하는 분리균형 성립	불가
비관주의	불가	불가	불가

주 : 분리균형(separating equilibrium) : 기업의 타입이 명확히 구분되는 균형

비분리균형(pooling equilibrium) : 기업의 타입이 구분 불가능한 균형

〈표 1〉은 이와 같은 시대 분위기를 염두에 두면서 $P-1 \cdot R \cdot E-1$ 과 같은 가설적 관행·평판·환경 속에서 행해지는 은행-기업 간 대출게임의 균형을 요약, 정리한 것이다. 여기서는 논의의 단순화를 위해 기업과 은행은 모두 순수전략(pure strategy)만을 선택하며, 은행이 항상 고평가 전략(g, b)을 선택하는 경우를 “낙관주의”, 은행이 항상 저평가 전략(w, n)을 선택하는 경우를 “비관주의”로 정의한 다음 은행의 대출태도를 낙관주의, 비관주의로 구분하고 이들이 균형조건을 만족하는지 여부와 각 균형의 현실적 의미를 분석한다.

〈표 1〉의 의미는 다음과 같다. 첫째, δ 가 작을수록 기업의 순이익 $\text{Max}[x - \delta, 0] - \kappa$ 는 높아지는데, 다른 조건(κ 및 v 에 관한 조건)이 일정하다면 δ 가 작을수록, 즉 원리금 상환부담이 높지 않거나 프로젝트의 내부수익률 $(x - \delta)/\delta$ 이 높을수록 우량기업이 장밋빛 시그널을 보내고 부실기업이 잿빛 시그널을 보내는 분리균형이 성립하기 쉽다.¹³⁾ 둘째, 다른 조건(δ 및 v 에 관한 조건)이 일정하다면 시그널링 코스트 κ (또는 c)가 높을수록 부실기업이 장밋빛 시그널을 보낼 가능성은 낮아진다. 셋째, 다른 조건(δ 및 κ 에 관한 조건)이 일정하다면 v 가 낮을수록, 즉 은행이 평판을 중시하지 않을수록 기업 선별이 쉬워진다.¹⁴⁾

이렇듯 $P-1 \cdot R \cdot E-1$ 과 같은 가설적 관행·평판·환경 속에서 행해지는 은행-기업 간 대출게임은 복수의 축차균형을 수반하며, 이들 균형은 경제가 처해있는 상황에 따라 명확한 현실적 의미를 지니게 된다. 거꾸로 말하여 이는 현실 경제가 어떠한 이론적 균형 상태에 처해 있는가는 우리가 분석하고자 하는 시기와 당시의 금융환경 δ, v, κ 에 따라 분명하게 설명될 수 있음을

13) 이는 대출채권의 만기상환액 또는 액면가치가 일종의 분별효과(sorting effect 또는 signaling effect)를 지님을 의미한다. 채권의 분별효과에 관한 대표적인 문헌으로는 Ross(1977)가 있다.

14) v 가 낮을수록 기업선별이 쉬워진다는 것은 우량기업을 발굴하거나 부실기업을 색출하는 기업선별이 어디까지나 기업 모니터링에 관한 기술이 필요할 뿐, 표창과 같은 유인책을 동원한다고 하여 해결될 성질의 문제가 아님을 의미한다.

의미한다.

가령 1960~70년대와 같은 개발경제시대의 대출시장이 「엄격하지 않은 대출 계약」(예컨대, $0 \leq \delta \leq \frac{1}{2}$), 「높은 정보공시비용」(예컨대, $c \geq \frac{1}{2}$), 「상대적으로 낮은 평판의 가치」(예컨대, $v \leq \delta$)와 같은 특징을 지니고 있었다면, 은행의 낙관주의는 모든 우량기업이 장밋빛 시그널을 제시하고 모든 부실기업이 잿빛 시그널을 제시하는 분리균형($H, L, g, b, a=0, \beta=1$)으로서 정당화될 수 있다. 이 때 장밋빛 시그널을 제시하는 기업이라면 반드시 우량기업일 것이고 잿빛 시그널을 제시하는 기업이라면 반드시 부실기업일 것이라고 믿는 은행의 주관적 신념은

$$a = 0 \Leftrightarrow \text{Prob}(\Theta'|L) = 1$$

$$\beta = 1 \Leftrightarrow \text{Prob}(\Theta|H) = 1$$

와 같이 나타나는데, 이는 (은행의) 낙관주의 전략 $\sigma_{\text{optimism}} = (g, b)$ 에 대해 우량한 타입(Θ)이면 반드시 장밋빛 시그널을 선택하고 부실한 타입(Θ')이면 반드시 잿빛 시그널을 선택하는 기업의 전략

$$\sigma_{\Theta}(\sigma_{\text{optimism}}) = H$$

$$\sigma_{\Theta'}(\sigma_{\text{optimism}}) = L$$

과 정합적임을 알 수 있다.

그렇다면 여기서 정당화될 수 있다는 것은 도대체 무엇을 의미하는 것일까. 이하에서는 <표 1>에 나열된 여러 가지 균형 중 $0 \leq \delta \leq \frac{1}{2}$, $c \geq \frac{1}{2}$, $v \leq \delta$ 조건하의 분리균형 ($H, L, g, b, a=0, \beta=1$)을 예로 들어 정당화 가능성의 현실적

인 의미에 대해 설명해 보도록 하자.

첫째, <표 1>에 열거된 모든 균형은 장래 발생할 가능성이 있는 모든 사건에 대한 은행과 기업의 합리적인 조건부 계획(contingency plan)으로서 사전적인 의미밖에 지니지 못한다. 즉, 은행은 두 가지 타입의 기업 중 어느 기업과 만나게 될지 사전적으로 알 수 없는 상황에서 장차 일어날 모든 사건들을 염두에 두고 전략을 선택하기 마련이다. 이 때 실제로 은행에게 나타난 기업이 부실기업이었다면, 낙관주의 전략 $\sigma_{\text{optimism}} = (g, b)$ 은 사후적으로 은행에 $-u/2$ 의 손실을 안겨주게 된다.¹⁵⁾ 하지만 이와 같은 손실은 합리적이라 할 수 있다. 왜냐하면 분리균형이 성립되기 위한 조건 $0 \leq \delta \leq \frac{1}{4}$, $c \geq \frac{1}{2}$, $v \leq \delta$ 하에서 은행이 낙관주의 전략 $\sigma_{\text{optimism}} = (g, b)$ 대신 비관주의 전략 $\sigma_{\text{pessimism}} = (w, n)$ 을 선택했다고 하면, 은행은 $-u/2$ 보다 더 큰 규모의 손실 $-\delta + u/2$ 를 입게 되기 때문이다.

둘째, 손실이 합리적이라고 하는 역설(paradox)은 사실 E-1과 같은 금융환경과 직접적으로 관련된 것인 만큼 부연설명을 필요로 한다. 우선 분리균형 $(H, L, g, b, \alpha=0, \beta=1)$ 은 기업(부실기업)에 손실(즉, $\text{Max}[\frac{1}{4}-\delta, 0] - \frac{1}{2}c = \frac{1}{4}-\delta - \frac{1}{2}c \leq 0$)을 가져다줄 뿐 전혀 득이 되지 않는 L 이란 잿빛 시그널을 선택하도록 하고 있다. 하지만 이는 E-1과 같은 금융환경 하에서는 합리적 선택이 된다. 왜냐하면 부실기업이 L 대신 H 를 선택할 경우 동 기업은 $\text{Max}[\frac{1}{2}-\delta, 0] - c = \frac{1}{2}-\delta - c$ 를 얻게 되는데, 이는 L 이란 전략이 보장하는 $\frac{1}{4}-\delta - \frac{1}{2}c$ 보다도 적기 때문이다(즉, $(\frac{1}{4}-\delta - \frac{1}{2}c) - (\frac{1}{2}-\delta - c) = \frac{1}{4}-\frac{1}{2}c \leq 0$). 하지만 이 때 E-2와 같은 금융환경이 존재한다고 하면 기업은 은행과의 거래를 끊고(즉, 대출시장에서 빠져나와) 자본시장으로부터 필요자금을 조달할 것이 분명

15) 이 때 은행의 순이익은 $\text{Min}[\frac{1}{4}-\delta, 0] - u/2$ 이 되나, 분리균형 $(H, L, g, b, \alpha=0, \beta=1)$ 은 $0 \leq \delta \leq \frac{1}{4}$ 조건 하에서 성립하므로 $\text{Min}[\frac{1}{4}-\delta, 0] - u/2 = -u/2$ 이 된다.

하므로, (가정에 따라) 자본시장은 최소한 경쟁시장에서 보장하는 순이익(즉, 제로)을 기업에게 보장할 것이고 기업 자신은 물론 은행에도 손실이 발생하지 않게 된다.

결국, <표 1>은 $P-1 \cdot R \cdot E-1$ 과 같은 관행·평판·환경이 존재하는 경우, 즉 자본시장을 통한 자금조달이 어렵고 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행과 평판 메커니즘이 존재하는 경우에는 은행에 발생하는 합리적 손실(즉, 부실채권)과 이와 같은 손실을 초래하는 낙관주의가 복수의 축차균형으로 정당화될 수 있음을 보여주고 있다. 한편, <표 1>은 비관주의 균형이 존재하지 않음을 보여주고 있는데, 이는 우리나라의 1960~70년대와 같은 경제개발 초기 내지 고도성장기의 도전적이며 낙관적인 시대 분위기를 반영하는 것이어서 흥미롭다.

그렇다면 $P-1 \cdot R$ 과 같은 관행·평판 하에서도 $E-2$ 와 같은 금융환경만 조성되어 있다면 은행의 손실과 동 손실을 초래하는 낙관주의는 정당화될 수 없는 것인가. 이에 관해서는 다음 절에서 상세히 설명하기로 하자.

2) $P-1$ (관행) · R (평판) · $E-2$ (환경)하의 균형이 갖는 경제적 의미

$P-1 \cdot R \cdot E-2$ 는 우량기업을 발굴·지원하는 것을 명예로 생각하는 은행과, 은행은 물론 자본시장을 통해서도 필요자금을 조달할 수 있는 기업을 상정하고 있다. 이는 1960~70년대 개발경제시대를 거쳐 어느 정도 성장기반을 구축한 1980년대 중반 이후부터 1990년대말 외환위기 이전까지의 시기를 대략적으로 반영한 것이라 할 수 있다. 물론 당시에는 자본시장이 존재하였다고는 해도 이를 통해 필요자금을 조달할 수 있었던 곳은 일부 대기업에 한정되었고, 이들 대기업은 시중은행과의 거래에 있어 비교적 우월한 교섭력을 확보할

수 있었다. 따라서 당시의 은행들은 우량기업의 발굴·지원에 명예를 두기보다는 대기업 지원이나 대기업과의 지속적 거래를 통해 안정적 수익을 유지·확보하고자 하는 데에 관심이 많았을 것이라 해도 과언이 아닐 것이다.

〈표 2〉 P-1·R·E-2 하의 게임의 균형

	$0 \leq \delta \leq \frac{1}{4}$	$\frac{1}{4} < \delta \leq \frac{1}{2}$	$\frac{1}{2} < \delta$
낙관주의	$c \geq \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha \in [0, 1]$, $\beta = 1$, 우량기업이 H , 부실기업이 k 를 선택하는 분리균형 성립 $\frac{1}{4} < c < \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha \in [0, 1]$, $\beta = \frac{1}{2}$, 우량기업과 부실기업이 모두 H 를 선택하는 비분리균형 성립	$c \geq \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha \in [0, 1]$, $\beta = 1$, 우량기업이 H , 부실기업이 k 를 선택하는 분리균형 성립	불가
비관주의	$c \geq \frac{1}{2}$, $v > \delta$ 일 때 $\alpha, \beta \in [0, 1]$, 우량기업이 K , 부실기업이 k 를 선택하는 비분리균형 성립	불가	불가

주 : 분리균형(separating equilibrium) : 기업의 타입이 명확히 구분되는 균형

비분리균형(pooling equilibrium) : 기업의 타입이 구분 불가능한 균형

〈표 2〉는 이와 같은 시대 분위기를 염두에 두면서 P-1·R·E-2와 같은 가설적 관행·평판·환경 속에서 행해지는 은행-기업 간 대출게임의 균형을 요약, 정리한 것이다. 이하에서는 E-2와 같은 금융환경이 기업에 자본시장으로부터 필요자금을 조달할 수 있는 선택의 여지 K 및 k 를 남기며, 이와 같은 선택이 기업 자신은 물론 은행에도 손실을 발생시키지 않는다는 사실을 염두에 두면서 〈표 2〉의 의미를 살펴보기로 하자. 여기서도 논의의 단순화를 위해 기업과 은행은 모두 순수전략(pure strategy)만을 선택하며, 은행이 항상 고평

가 전략(g, b)을 선택하는 경우를 “낙관주의”, 은행이 항상 저평가 전략 (w, n)을 선택하는 경우를 “비관주의”로 정의한다.

우선 <표 2>의 여러 가지 균형이 축차균형의 성질을 지니고 있는지부터 확인해 보도록 하자. 가령 1980년대 중반 이후부터 1990년대말 외환위기 이전까지의 시기가 「엄격하지 않은 대출계약」 ($0 \leq \delta \leq \frac{1}{2}$), 「높은 정보공시비용」 ($c \geq \frac{1}{2}$)과 같은 특징을 지니고 있었다고 하면, 은행의 낙관주의는 ($H, k, g, b, \alpha \in [0,1], \beta=1$), 즉 모든 우량기업이 장밋빛 시그널을 제시하고 모든 부실기업이 자본시장에서 자금을 조달하는 분리균형에 의해 지지된다. 여기서 잿빛 시그널을 제시한 기업이라면 반드시 부실기업이었을 것이라고 믿는 은행의 주관적 신념은

$$\alpha \in [0,1] \Leftrightarrow \text{Prob}(\Theta'|L) \in [0,1]$$

와 같이 나타나는데, 이는 은행이 정보집합 $b.2$ (<그림 3> 참조)에서 잿빛 시그널 L 을 관찰할 수 없기 때문에 당연히 성립하는 것으로서 α 가 0과 1 사이의 아무런 수치라고 해도 상관이 없음을 의미한다. 따라서 $\alpha \in [0,1]$ 은 낙관주의 전략 $\sigma_{\text{optimism}} = (g, b)$ 에 대해

$$\sigma_{\Theta}(\sigma_{\text{optimism}}) = H$$

$$\sigma_{\Theta'}(\sigma_{\text{optimism}}) = k$$

와 같이 반응하는 기업의 전략(즉, 우량한 타입(Θ)이면 H 시그널을 선택하고 부실한 타입(Θ')이면 자본시장으로 빠져나가는 k 시그널을 선택하는 기업의 전략)과 정합성(consistency)을 갖게 된다. 또한 이들 모든 전략과 은행의 신

념은 축차합리성(sequential rationality)을 갖기 때문¹⁶⁾에 $(H, k, g, b, \alpha \in [0,1], \beta=1)$ 은 축차균형의 성질을 지니고 있음이 확인된다.

〈표 2〉에는 여러 가지 균형이 나열되어 있는데, 대개의 경우(즉, 원리금 상환부담 δ 가 1/2보다 낮은 한) 우량기업은 장밋빛 시그널을 선택하여 은행과 대출관계를 맺고, 부실기업은 은행과 대출관계를 맺기보다 자본시장에서 자금을 조달할 가능성이 높다. 그런데 부실기업이 자본시장으로 빠져나가면 은행을 찾아온 기업에서 잿빛 시그널이 관찰될 가능성이 거의 없기 때문에 은행은 그만큼 낙관주의에 빠지기 쉽다. 하지만 기업에 자본시장으로부터 필요자금을 조달할 수 있는 선택의 여지 K 및 k 가 있는 한, 낙관주의에 의해 은행이 손실을 볼 가능성은 없다.

그렇다면 이는 K 나 k 의 선택가능성을 내포하는 E-2와 같은 금융환경 하에서는 은행에 부실이 발생하지 않음을 의미하는 것일까? 반드시 그렇지는 않다. 왜냐하면 부실기업이 자본시장에서 자금을 조달하지 않고 은행과 대출관계를 맺을 가능성이 있는 비분리균형은 은행에 손실을 가져다 줄 수 있기 때문이다. 예컨대 우량기업이나 부실기업이 모두 장밋빛 시그널을 선택하는 비분리균형 $(H, H, g, b, \alpha \in [0,1], \beta=\frac{1}{2})$ 의 경우를 생각해 보자. 이 때 실제로 은행에서 차입해 간 기업이 부실기업이었다면 낙관주의 전략 $\sigma_{\text{optimism}}=(g, b)$ 은 사후적으로 은행에 $-v/2$ 의 손실을 안겨주게 된다.¹⁷⁾ 하지만 이와 같은 손실은 합리적

16) 즉, $\sigma=(\sigma_{\text{optimism}}, \sigma_{\Theta, \Theta'})$ 은 정보집합 $\Delta=(1.1, 1.2, 2.3, 2.4)$, 신념 $\mu_{\Delta}=(\mu_{1.1}, \mu_{1.2}, \mu_{2.3}, \mu_{2.4})$ 에 대해

$$u_i(\sigma|\mu_{\Delta}, \Delta) \geq u_i(\sigma'_i, \sigma_{-i}|\mu_{\Delta}, \Delta) \quad \forall \sigma'_i \in \Sigma_i$$

을 만족한다. 여기서 $\sigma_{\text{optimism}}=(g, b)$, $\sigma_{\Theta, \Theta'}=(H, k)$ 이고 $\mu_{2.3}$ 및 $\mu_{2.4}$ 는 각각 은행의 신념 $\beta=1$ 및 $\alpha \in [0,1]$ 을 의미한다. 그리고 $\mu_{1.1}$ 및 $\mu_{1.2}$ 는 기업이 갖고 있는 은행의 정보(전략, 신념 등)로서, 본 연구에서 은행의 정보는 만인주지의 사실(common knowledge)로 가정되어 있다.

17) 이 때 은행의 순이익은 $\text{Min}[\frac{1}{2}-\delta, 0]-v/2$ 이 되나, 비분리균형 $(H, H, g, b, \alpha \in [0,1], \beta=\frac{1}{2})$

이라 할 수 없다. 왜냐하면 은행이 낙관주의 전략 대신 비관주의 전략 $\sigma_{\text{pessimism}} = (w, n)$ 을 선택했다고 하면, 부실기업은 H 대신 k 를 선택했을 것이고 적어도 은행이 손실을 보는 일은 발생하지 않았을 것이기 때문이다.

〈표 2〉는 은행에 손실을 초래할 수 있는 낙관주의가 평판 v 와 전혀 상관없이 균형으로 성립할 수 있음을 보여주고 있다. 하지만 이러한 낙관주의가 반드시 정당화될 수 있는 것은 아닌바, 시그널링 코스트 c 를 높게 할 경우에는 손실을 동반하지 않는 낙관주의도 분리균형으로 성립할 수 있기 때문이다. 또한 〈표 2〉는 다른 조건(δ 및 k 에 관한 조건)이 일정하다면 v 가 높을수록, 즉 은행이 평판을 중시할수록 은행에 손실을 초래하지 않는 비관주의 역시 균형전략이 될 수 있음을 보여주고 있다. 물론 이러한 비관주의 전략은 기업을 선별하지 못한 채 부실기업뿐 아니라 우량기업까지 대출시장으로부터 구축하는 결과를 초래하기 때문에 극단적인 경우를 제외하고는 현실적 의미를 지니기 어려울 수도 있다.

결국, 〈표 2〉는 일부 대기업의 경우 자본시장을 통한 자금조달이 가능하고 은행은 대기업 지원이나 대기업과의 지속적 거래를 통해 안정적 수익을 유지·확보하고자 하는 데에 관심이 많을 경우, 은행에 발생하는 손실과 이와 같은 손실을 초래하는 낙관주의가 반드시 정당화되는 것은 아님을 보여주고 있다. 또한, 〈표 2〉는 비관주의 균형도 존재할 수 있음을 보여주고 있는데, 이는 1980년대 중반 이후부터 1990년대말 외환위기 이전까지의 시기를 비판적으로 조망하는 것이어서 흥미롭다. 당시의 시대적 분위기를 보다 상세히 묘사해 보면 다음과 같다.

재벌 또는 대기업을 중심으로 전개된 1960~70년대의 경제개발과정에서는 은행의 중소기업에 대한 신용공여가 제한되어 실물부문에서 대기업과 중소

은 $0 \leq \delta \leq 4$, $0 \leq c \leq 4$ 조건 하에서 성립하므로 $\text{Min}[4 - \delta, 0] - v/2 = -v/2$ 이 된다.

기업 간 경쟁이 위축되고 이중구조와 경제력집중의 문제가 야기되었다. 또한 대기업의 간접금융 및 외자에 대한 지나친 의존은 이들의 재무구조를 취약하게 만들었지만 은행의 기업감시 기능은 제대로 작동하지 않았던 것으로 평가되고 있다. 특히 1980년대 후반의 국제수지 기조 전환기에는 세계 각국이 지식정보산업의 중요성을 크게 인식하기 시작하고 국경 및 업종을 초월한 시장 경쟁시대의 도래가 예고되는 시기였다. 하지만 대기업들은 흑자자원을 부채상환 및 재무구조 개선에 사용하거나 R&D 투자에 쓰는 대신 재테크에 활용하였고, 은행들은 교섭력의 열세로 인해 이들 대기업의 경영 및 재무구조 개선을 효과적으로 이루지 못하였으며, 정부는 자본시장 및 지식정보산업에 대한 인프라 정비에 소홀하여 금융기관의 경쟁력과 중소기업의 창의력을 제고할 기반을 조성하지 못한 것으로 평가된다.

은행의 기업감시가 미흡한 가운데 경제개발과정에서 발생한 이상의 과제들을 해결하지 못한 채 맞이한 '90년대에는 기술 및 임금경쟁력이 취약해지고 이들 취약한 경쟁력을 메우기 위한 비효율적·비생산적 투자(소위 “문어발식 확장”)와 외자의존은 더욱 심화되어 수출은 한계에 달하고 내외채무의 상환부담만 가중됨에 따라 대기업의 경영은 급격히 악화되었다. 부도기업의 속출과 부실채권의 대량 발생으로 관련 금융기관의 경영이 부실해지고 신용경색(credit crunch)현상이 발생하였으며 경기는 장기 침체국면에서 헤어나지 못하게 되었다. 정부와 은행은 부실화된 기업의 사후처리에 급급하게 되고 그 과정에서 빈발하게 된 미봉적 구제금융은 오히려 기업의 도덕적 해이(moral hazard)와 신용질서의 동요를 조장하고 한국경제 전반에 대한 대외신인도를 크게 저하시킨 나머지 급기야 외환위기를 초래하고 말았다.

3) P-2(관행) · R(평판) · E-1(환경)하의 균형이 갖는 경제적 의미

P-2 · R · E-1은 부실기업을 색출 · 구축하는 것을 명예로 생각하는 은행과, 자본시장을 통해 필요자금을 조달하기 어려워 거래은행과 지속적인 관계를 맺어야 하는 기업을 상정하고 있다. 실제로 이와 같은 가설적 상황이 우리나라에 존재했을 가능성은 그리 높지 않다. 개발경제 시대 이후 부실기업을 색출 · 구축하는 것에 자부심을 느낄 정도로 보수적인 태도를 견지했던 은행은 거의 없었다고 해도 과언이 아니기 때문이다. 하지만 대부분의 중소기업이 자본시장을 통해 필요자금을 조달하기 어려운 가운데 이들 중소기업에 대한 은행의 대출태도가 줄곧 엄격하였던 현실을 감안할 때, 적어도 우리나라의 중소기업에 관한 한 상기의 가설적 상황은 과거로부터 현재에 이르기까지 지속적으로 존재해 왔다고 해도 지나침이 없을 것이다.

〈표 3〉 P-2 · R · E-1 하의 게임의 균형

	$0 \leq \delta \leq \frac{1}{4}$	$\frac{1}{4} < \delta \leq \frac{1}{2}$	$\frac{1}{2} < \delta$
낙관주의	$c \geq \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha=0, \beta=1$, 우량기업이 [H], 부실기업이 [I]을 선택하는 분리균형 성립 $c < \frac{1}{2}, v < \frac{1}{8}$ 일 때 $\alpha \in [0,1], \beta = \frac{1}{2}$, 우량기업이 [H], 부실기업이 [h]를 선택하는 비분리균형 성립	$c \geq 1-2\delta$ 일 때 $\alpha=0, \beta=1$, 우량기업이 [H], 부실기업이 [I]을 선택하는 분리균형 성립 $c < 1-2\delta, v < \frac{1}{8}$ 일 때 $\alpha \in [0,1], \beta = \frac{1}{2}$, 우량기업이 [H], 부실기업이 [h]를 선택하는 비분리균형 성립	$c < 2-2\delta, v < \frac{1}{8}$ 일 때 $\alpha=0, \beta=1$, 우량기업이 [H], 부실기업이 [I]을 선택하는 분리균형 성립 $c \geq 2-2\delta, v < \frac{1}{8}$ 일 때 $\alpha = \frac{1}{2}, \beta \in [0,1]$, 우량기업이 [L], 부실기업이 [I]을 선택하는 비분리균형 성립
비관주의	$c \geq \frac{1}{2}-2\delta, v > 2\delta$ 일 때 $\alpha = \frac{1}{2}, \beta=0$, 우량기업이 [L], 부실기업이 [I]을 선택하는 비분리균형 성립	$v > \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha = \frac{1}{2}, \beta=0$, 우량기업이 [L], 부실기업이 [I]을 선택하는 비분리균형 성립	$v > \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha = \frac{1}{2}, \beta=0$, 우량기업이 [L], 부실기업이 [I]을 선택하는 비분리균형 성립

주 : 분리균형(separating equilibrium) : 기업의 타입이 명확히 구분되는 균형

비분리균형(pooling equilibrium) : 기업의 타입이 구분 불가능한 균형

〈표 3〉은 이와 같은 배경을 염두에 두면서 P-2·R·E-1과 같은 가설적 관행·평판·환경 속에서 행해지는 은행-기업 간 대출게임의 균형을 요약, 정리한 것이다. 여기서도 논의의 단순화를 위해 기업과 은행은 모두 순수전략(pure strategy)만을 선택하며, 은행이 항상 고평가 전략(g, b)을 선택하는 경우를 “낙관주의”, 은행이 항상 저평가 전략(w, n)을 선택하는 경우를 “비관주의”로 정의한다.

〈표 3〉의 의미는 다음과 같다. 첫째, 원리금 상환부담 또는 프로젝트의 내부 수익률 $(x-\delta)/\delta$ 과 관계없이(즉, δ 와 관계없이) 다수의 분리균형 또는 비분리균형이 성립한다. 이는 δ 가 기업을 선별하는 데 결정적인 역할을 하지 않음을 의미하는 동시에 보수적 관행과 평판 메커니즘 하에서도 낙관주의가 통용될 수 있음을 시사한다. 둘째, δ 가 적당한 수준에 머무를 경우(예컨대, $\delta \leq \frac{1}{2}$)에는 시그널링 코스트 k (또는 c)가 높을수록 부실기업이 장밋빛 시그널을 보낼 가능성이 낮아지지만, δ 가 적당한 수준을 초과할 경우(예컨대, $\delta > \frac{1}{2}$)에는 시그널링 코스트 k (또는 c)가 높을수록 우량기업이 잿빛 시그널을 보낼 가능성이 높아진다. 이는 대출금리나 정보공시 비용이 지나치게 높을 경우 우량기업이라 하더라도 이들 비용을 감당하기 어려워 자신의 타입을 드러내지 않게 되고 결국에는 은행으로 하여금 기업을 역선택(adverse selection)하게 하는 우를 범하게 할 가능성이 있음을 의미한다. 다시 말하여 빈대(부실기업)를 잡으려다 초가삼간(우량기업)을 태울 수 있다는 것이다. 셋째, 다른 조건(δ 및 k 에 관한 조건)이 일정하다면 v 가 낮을수록, 즉 은행이 평판을 중시하지 않을수록 기업 선별이 어려워진다. 이는 낙관주의가(부실기업을 색출·구축하는 은행을 표창하는) 보수적 관행과 평판메커니즘 하에서 은행의 균형전략이 되기 위해서는 은행 스스로 자신의 평판에 대해 어느 정도 가치를 부여해야 함을 의미한다. 하지만 은행이 지나치게 평판을 중시할 경우에는 모든 기업을 부실기업으

로 평가해 버리는 비관주의에 빠질 수 있음에 주의할 필요가 있다.

〈표 3〉에 나열된 여러 가지 균형 중 $0 \leq \delta \leq \frac{1}{2}$, $c \geq \frac{1}{2}$ 조건하의 분리균형 ($H, L, g, b, \alpha=0, \beta=1$)을 예로 들어 은행의 부실과 낙관주의가 정당화될 수 있는지 여부를 살펴보기로 하자. 가령 낙관주의 전략 $\sigma_{\text{optimism}} = (g, b)$ 을 택하고 있는 은행에 실제로 나타난 기업이 부실기업이었다면, 동 전략은 사후적으로 은행에 $-v$ 의 손실을 안겨주게 된다. 하지만 이와 같은 손실은 합리적이라 할 수 없다. 왜냐하면 은행이 낙관주의 전략 대신 비관주의 전략 $\sigma_{\text{pessimism}} = (w, n)$ 을 선택했다고 하면, 은행의 수익은 $v - \delta$ 가 되는데, 이는 $v \geq \frac{1}{2}$ 인 한 양수가 되기 때문이다. 물론 이는 비관주의가 정당화될 수 있음을 의미하는 것은 결코 아니다. 왜냐하면 비관주의 전략은 우량기업으로 하여금 잿빛 시그널을 택하게 하여(즉, 기업을 역선택하여) 우량기업과 은행에 각각 0과 $-\delta - \frac{1}{2}v$ 의 손실을 가져다 주는바, 이 때 은행이 비관주의 전략 대신 낙관주의 전략을 선택했다고 하면 우량기업과 은행은 각각 $1 - \delta - \frac{1}{2}c$, $\frac{1}{2}v$ 의 이득을 볼 수 있기 때문이다.

부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 부여하는 보수적 관행과 평판메커니즘이 존재하는 경우에는 은행의 손실(즉, 부실채권)과 이와 같은 손실을 초래하는 낙관주의가 정당화되기 어렵다. 은행이 엄격하게 대출심사를 행할 경우에는 자본시장이라는 대체 자금조달 수단이 없어도 부실을 초래하는 낙관주의 자체가 존립근거를 잃을 수 있기 때문이다. 하지만 이는 비관주의를 정당화하는 것도 아닌바, 우량 중소기업이 있어야 얼마나 있을까 비관·자조하는 분위기가 팽배해 있는 경제에서는 중소기업에 대한 대출태도가 전반적으로 엄격해져 우량 중소기업의 출현이 더욱 어려워질 것이기 때문이다. 이렇듯 $P-2 \cdot R \cdot E-1$ 과 같은 가설적 관행·평판·환경은 우리나라의 중소기업觀을 어느 정도 반영하고 있어 흥미를 끈다.

4) 부실채권의 발생원인

은행이 우량기업과 부실기업을 정확히 선별할 수 있다면 은행에 부실이 발생하지 않을 것이고, 기업이 자본시장으로부터 자유롭게 자금을 조달할 수 있다면 기업의 신용위험이 은행에 전가되는 일도 발생하지 않을 것이다. 따라서 은행의 부실 내지 부실채권은 은행의 기업선별 능력 및 대출태도, 기업의 자금조달 능력과 무관하지 않을 것이다. 그렇다면 지금까지의 논의는 은행의 기업선별 능력과 대출태도, 기업의 대체 자금조달원으로서의 자본시장의 존재가 부실채권의 발생과 어떤 관계에 있음을 말해주고 있을까.

첫째, 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행과 평판메커니즘 하에서는 저금리(즉, 낮은 δ)의 낙관주의 전략에 의해 분리균형이 성립될 수 있지만, 부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 부여하는 보수적 관행과 평판메커니즘 하에서는 금리수준, 낙관주의 또는 비관주의 전략과 상관없이 다양한 균형(부실기업을 선별하지 못하는 비분리균형을 포함)이 존재할 수 있다. 이는 은행의 대출태도나 금리정책이 우량기업 발굴에 도움이 될 수 있지만 부실기업 색출에는 한계가 있음을 의미하는 동시에 사전적으로 부실기업의 완전한 선별에 곤란함이 따르는 한, 부실채권의 발생을 예방하기도 어려움을 시사하고 있다.

둘째, 시그널링 코스트(즉, c)는 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행과 평판메커니즘이든 부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 부여하는 보수적 관행과 평판메커니즘이든 관계없이 어떠한 환경하에서도 기업선별(즉, 분리균형의 실현)을 용이하게 하는 역할을 수행한다. 다만, 대출금리가 매우 높아(즉, $\delta > \frac{1}{2}$) 기업의 차입금 상환부담이 높아질 경우에는 높은 시그널링 코스트가 오히려 우량기업 선별에 곤란을 초

래할 수도 있음에 주의할 필요가 있다. 따라서 대출금리가 지나치게 높지 않은 한, 시그널링 코스트는 기업선별을 용이하게 함으로써 부실채권의 발생을 억제하는 역할을 할 수 있다.

셋째, 평판의 가치(즉, v)는 기업선별에 중요한 역할을 수행하지 않는다. 우량기업을 발굴하거나 부실기업을 색출하는 기업선별은 어디까지나 기술적인 접근이 필요할 뿐, 표창과 같은 유인책을 동원한다고 하여 해결될 성질의 문제가 아니기 때문이다. 예컨대 <표 4>는 $v=0$ 일 경우에도 완전한 기업선별(즉, 분리균형)이 가능하며, 오히려 이와 같은 분리균형 하에서만 은행의 낙관주의가 정당화될 수 있음을 말해주고 있다. 게다가 <표 1>~<표 3>은 은행이 평판의 가치를 중시할수록 기업선별이 곤란한 비관주의에 빠져 우량기업을 발굴·지원하기가 더욱 어려워짐을 보여주고 있는데, 이러한 분석결과는 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행과 평판메커니즘이나 부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 부여하는 보수적 관행과 평판메커니즘이 합리적인 제도나 정책으로서 항구적으로 존속되기 어려움을 시사하는 것이라 하겠다.

<표 4> P-1 · R · E-2, $v=0$ 하의 게임의 균형

	$0 \leq \delta \leq \frac{1}{4}$	$\frac{1}{4} < \delta \leq \frac{1}{2}$	$\frac{1}{2} < \delta$
낙관주의	불가	$c \geq \frac{1}{4}$ 일 때 $\alpha \in [0, 1]$, $\beta = 1$, 우량기업이 H , 부실기업이 k 를 선택하는 분리균형 성립	불가
비관주의	$c \geq \frac{1}{2}$ 일 때 $\alpha, \beta \in [0, 1]$, 우량기업이 K , 부실기업이 k 를 선택하는 비분리균형 성립	불가	불가

주 : 분리균형(separating equilibrium) : 기업의 타입이 명확히 구분되는 균형
비분리균형(pooling equilibrium) : 기업의 타입이 구분 불가능한 균형

넷째, 자본시장이 존재하지 않을 경우에는 은행의 손실과 동 손실을 초래하는 낙관주의가 정당화될 수 있지만, 자본시장이 존재할 경우에는 반드시 그렇지 않다. 대체 자금조달 수단을 제공하는 자본시장이 존재할 경우, 우량기업은 굳이 자본시장으로 가지 않고 은행에서 필요자금을 조달하더라도 은행에 부실을 초래하지 않으며, 은행과의 관계거래(*relationship banking*)에서 불이익을 당할 수 있는 부실기업은 은행에 비해 상대적으로 감시가 소홀한 자본시장으로 빠져나감으로써 은행에 부실을 초래하지 않을 것이기 때문이다. 물론 <표 2>에서 알 수 있는 바와 같이 시그널링 코스트 c 가 은행이 통제할 수 없는 외생변수로서 c 와 같이 낮을 경우에는 부실기업이 우량기업의 흉내를 내면서까지 은행과 거래를 하고 그 결과 은행에 부실을 발생시킬 가능성이 있다. 또한 (자본시장으로 빠져나간) 부실기업 발행 회사채를 은행이 인수할 경우에도 동 은행은 부실을 면치 못할 것이다.

결국 이상의 논의는 우량기업을 발굴하거나 부실기업을 색출하는 은행에 표창을 수여하는 제도나 정책은 기업선별 및 부실채권 방지에 도움이 되지 않으며, 대체 자금조달 수단을 제공하는 자본시장이 존재하고 부실기업이 우량기업의 흉내를 내는 데 비용이 많이 드는 경제환경 하에서는 은행의 부실채권과 이를 초래하는 낙관주의가 정당화되기 어렵다는 것으로 요약될 수 있다. 다시 말하여 이는 대체 자금조달 수단을 제공하는 자본시장이 존재하지 않거나 부실기업이 저비용으로 우량기업의 흉내를 낼 수 있는 경제환경 하에서는 은행의 부실채권과 이를 초래하는 낙관주의가 정당화될 가능성이 있음을 의미하기도 한다. 여기서 부실기업이 저비용으로 우량기업의 흉내를 낼 수 있는 경제환경이란 적어도 은행이 기업감시를 소홀히 하는 경제환경을 의미하지는 않을 것이다. 왜냐하면 기업감시를 소홀히 하는 은행의 부실이 정당화될 수도, 또 그렇게 되어서도 안 되기 때문이다. 그렇다면 은행의 부실이

정당화될 수 있는 경제환경이란 무엇을 의미하는 것일까?

첫째, 이는 부실기업이 우량기업을 흉내 내는 경제환경을 의미한다. 즉 기업이 자신의 타입을 스스로 결정할 수 없는 경우(즉, <그림 5>에서와 같이 자연(nature)이 기업의 타입을 결정하는 경우)에 발생하는 은행-기업 간 정보비대칭은 우량기업과 부실기업의 구분을 어렵게 하여 부실기업으로 하여금 우량기업을 흉내 내는 도덕적 해이(moral hazard) 문제를 발생시키고, 은행으로 하여금 부실기업을 우량기업으로 오인하게 하는 역선택(adverse selection) 문제를 야기하여 결과적으로 은행의 부실을 불가피하게 만들기 때문이다. 이렇듯 은행-기업 간 정보비대칭을 이용하여 기업들이 도덕적 해이를 일삼을 경우 은행의 부실은 어느 정도 정당화될 수 있다.

둘째, 이는 도덕적 해이를 일삼는 기업에 면죄부가 부여되거나 기업의 사회적 평판이 경시되는 경제환경을 의미한다. 다시 말하여 경제성장이라는 목적 앞에서 기업의 윤리나 사회적 책임, 거래의 공정성, 금융시장의 안정성이 도외시되는 경제환경을 의미한다. 예컨대 <표 2>는 정보비대칭 상황 하에서도 대체 자금조달 수단이 존재할 경우에는 은행에 부실이 발생하지 않을 수 있음에도 불구하고 부실기업이 굳이 우량기업의 흉내를 내면서까지 은행과 거래를 하여 부실을 초래할 수 있음을 보여주고 있다. 이렇듯 대체 자금조달 수단을 제공하는 자본시장이 존재한다고 하더라도 기업은 결코 망하지 않는다는 不倒神話나 대마불사 관행이 만연하는 경제환경 하에서는 은행의 부실이 어느 정도 정당화될 수 있을 것이다.

셋째, 이는 진정한 의미의 자본시장이 존재하지 않는 경제환경을 의미한다. <표 2>는 자본시장이 단순히 기업에 자금조달 기회를 제공할 뿐만 아니라 우량기업과 부실기업을 선별하는 역할을 수행할 경우, 즉 진정한 의미의 자본시장이 존재할 경우 정보비대칭 상황 하에서도 은행에 부실이 발생하지 않을

수 있음을 시사하고 있다. 이와 같은 맥락에서 외환위기 이전, 정확하게는 무보증 회사채가 발행되기 시작한 1998년 이전의 회사채시장은 진정한 의미의 자본시장의 역할을 수행하기에는 거리가 멀었다고 평가될 수 있다. 당시의 회사채시장은 우량기업과 부실기업을 선별하지 못한 채 부실기업 발행 회사채의 채무불이행 위험을 고스란히 (동 회사채를 보증한) 은행에 전가하고 있었기 때문이다. 그렇다고 하여 이는 은행부실의 책임이 전적으로 자본시장 부재 탓에 있음을 의미하는 것은 아니다. <표 3>은 자본시장이 존재하지 않는 경우에도 은행이 부실기업을 선택 · 구축하는 것에 명예를 두고 있을 경우에는 부실이 발생하지 않을 수 있음을 보여주고 있기 때문이다.

IV. 부실대출에 대한 면책의 이론과 현실

1. 면책의 이론

차입기업이 은행-기업 간 정보비대칭을 이용하여 도덕적 해이를 일삼을 경우, 도덕적 해이를 일삼는 기업에 면죄부가 부여되거나 기업의 사회적 평판이 경시될 경우, 우량기업과 부실기업을 선별할 수 있는 진정한 의미의 자본시장이 존재하지 않을 경우 은행의 부실은 어느 정도 정당화될 수 있다. 이는 부실이 은행의 고의나 과실에 의해 발생하는 것이 아닌 한, 은행은 부실대출의 책임으로부터 자유로울 수 있거나 동 책임을 경감받을 수 있음을 시사한다. 예컨대 우량기업의 발굴·지원에 박차를 가하는 금융·산업정책 환경 하에서 은행 이외의 자금조달원을 찾기 어려운 기업(예컨대, 중소기업)이나 시기(예컨대, 자본시장이 발달하지 않았던 개발연대)에 발생하는 부실대출은 은행의 고의나 과실과 무관하다. 또한 장기불황, 거품의 붕괴 등 전반적인 경제여건의 급격한 악화로 부실대출이 발생하는 경우도 은행의 고의나 과실에 의한 것이 아니라고 평가할 수 있다. 대출 부실화의 원인이 차입기업의 허위나 과장된 정보제공이나 분식회계 등 도덕적 해이에 있을 경우에도 은행은 부실대출의 책임으로부터 자유로울 수 있거나 동 책임을 경감받을 수 있어야 할 것이다. 그리고 (은행-기업 간 정보비대칭 상황이 전개되고 있더라도) 정당한 절차에 따라 취급한 대출이 부실화되는 경우 역시 고의나 과실에 의한 것이 아니므로 은행은 동 책임으로부터 자유롭거나 동 책임을 경감받을 수 있어야 할 것이다.

그렇다면 위에서 말하는 정당한 절차란 구체적으로 무엇을 의미하는가.¹⁸⁾

은행이 부실대출의 책임으로부터 자유롭거나 동 책임을 경감받을 수 있기 위해서는 차입기업의 신용위험을 체계적이고 종합적으로 평가하고 있음을 입증할 필요가 있다. 여기서 차입기업의 신용위험을 체계적이고 종합적으로 평가한다는 것은 대출 이전 단계로부터 대출 이후 원리금 상환 및 회수까지의 감시활동(*monitoring*)이 대출 관계자 개인은 물론 은행 조직 차원에서 철저히 행해지고 있음을 의미한다. 특히 신용공여 이후 단계의 감시는 신용정보의 축적이 곤란한 중소기업 등에게 신용을 제공할 경우 절대적으로 필요한 바, 이는 동 감시활동을 통해 생산된 정보가 추후 당해 기업의 신용위험을 평가하기 위한 사전적 기초자료로 사용될 수 있기 때문이다. 또한 은행은 이들 감시활동을 통해 차입기업의 신용정보를 생산(*producing*) · 갱신(*updating*)해 감으로써 계속기업(*going concern*)의 동태적 속성을 파악하고 있어야 하는데, 이들 감시활동은 다음과 같은 3단계 과정으로 세분화될 수 있다(〈그림 6〉 참조). 이하에서는 편의상 대출이 이루어지는 시점을 t 라 표기한다.

첫째는 사전감시(*ex-ante monitoring*, $t-1$ 期) 단계로, 이는 대출 이전에 차입기업이 처해있는 경영위험, 영업위험, 산업위험 등을 분석하여 우량(부실) 기업을 발굴(색출)하는 기능, 즉 역선택 문제를 방지하는 것을 목적으로 한다(〈표 5〉 참조). 이를 위해 은행의 각 영업점 또는 지역본부는 본점 또는 리스크관리본부가 구축한 정보폴 Ω_{t-1} 과 스스로 입수한 각종 신용정보를 기초로 차입기업의 신용등급, 신용조건(규모, 금리, 기간 등) 등을 산정하고 이들 정보 ω_{t-1} 를 다시 정보폴 Ω_{t-1} 에 입력해야 한다. 여기서 정보폴 Ω_{t-1} 은 본점이 은행연합회, 증권거래소 등으로부터 수집(*gathering*) · 정리(*arranging*)한 신용정보 DB를 의미하는데, 본점은 각 영업점으로부터 입력된 ω_{t-1} 을 근거로 기존의 정보폴 Ω_{t-1} 을 Ω_t 로 갱신하고 Ω_{t-1} 과 Ω_t 간 이상징후를 체크하며 전체 거

18) 이에 관한 보다 상세한 설명은 김동환(2003) 참조

래기업의 채무불이행 가능성(확률분포), 산업별 경기동향 등을 예측하여 영업점 등에 가이드라인으로 제시할 수 있어야 한다.

둘째는 중간감시(interim monitoring, t 期) 단계로, 이는 대출 이후 투자 등 경영활동 개시 전까지 기업타입의 변화, 기업 경영자 및 지배대주주의 사적이익 추구활동 등을 파악하여 이들의 도덕적 해이를 방지하는 것을 목적으로 한다(<표 5> 참조). 여기서 각 영업점 또는 지역본부의 심사역과 RM(relationship manager)은 주로 차입기업의 경영·영업·산업위험, 감사위원회 활동상황 등과 같은 비재무적 요소의 변화를 살피고 이상징후 발생시에는 즉각 여신감리(loan review)를 실시하거나 재교섭에 임해야 한다. 이와 같은 과정에서 입수되는 추가 정보 ω_t 는 본점에 전송되어 사전 감시단계에서 갱신된 정보풀 Ω_t 를 Ω_t' 로 갱신하는 근거가 된다. 전송자료 ω_t 에는 심사역 및 RM 등이 주관적으로 판단한 차입기업의 타입 및 도산확률, 차입기업에 최종적으로 부여한 신용등급(즉, 은행의 전략), 차입기업과의 거래를 통해 얻을 수 있는 예상 수입 내지 손실 등이 기재되어야 한다. 한편 본점은 각 영업점이 새로운 자산건전성 분류기준(Forward Looking Criteria)에 따라 여신감리활동 등을 제대로 수행하고 있는지 상시 감시해야 하며, 차입기업에 대한 교섭력의 열세 등으로 인해 재교섭이 지연되거나 분쟁 등이 발생할 때에는 이를 조정하는 역할을 해야 한다.

셋째는 사후감시(ex-post monitoring, $t+1$ 期) 단계로, 이는 투자로부터 원리금 상환까지의 기간 중에 행해지는 감시활동으로서 차입기업이 일시적 유동성위기(liquidity crisis) 또는 근본적 파산위기(solvency crisis)에 봉착했는지의 여부를 식별하여 구제 또는 퇴출(조기상환 등)을 결정하는 것을 의미한다(<표 5> 참조). 차입기업의 재무상황이 확연히 드러나게 되는 동 단계에서는 정상·요주의·고정기업의 확정, 대손충당금 등의 적립과 함께 중간감시

단계에서 갱신된 정보플 Ω_t' 이 Ω_{t+1} 로 완결된다. 사후감시의 주요한 기능은 자유로운 의사결정 주체간에 맺어진 계약이 철저히 이행(commitment)되도록 하는 데 있다. 동 기능은 자본시장, 은행 등 채권자를 통해 사적으로 행해지거나 금융감독당국에 의해 공적으로 행해질 수도 있다.

〈표 5〉 단계별 감시의 주요 기능

	역 할	수 단	주 체
사전감시	역선택 방지	신용 및 시장위험 분석·평가	은행, 신용평가기관 등
중간감시	도덕적 해이 방지	주주-채권자 간 이해 상충 조정 경영자-주주 간 이해 상충 조정	은행 감사위원회 (외부이사 포함)
	강탈의 문제 ¹⁾ 방지	재교섭	분쟁조정·중재위원회
사후감시	Commitment ²⁾	재무상황 식별 계약이행상황 점검 및 촉구, 사후처리(징벌 등)	사적 : 자본시장(takeover, M&A 등) 은행 청산 구제 공적 : 법원, 감독기관 등

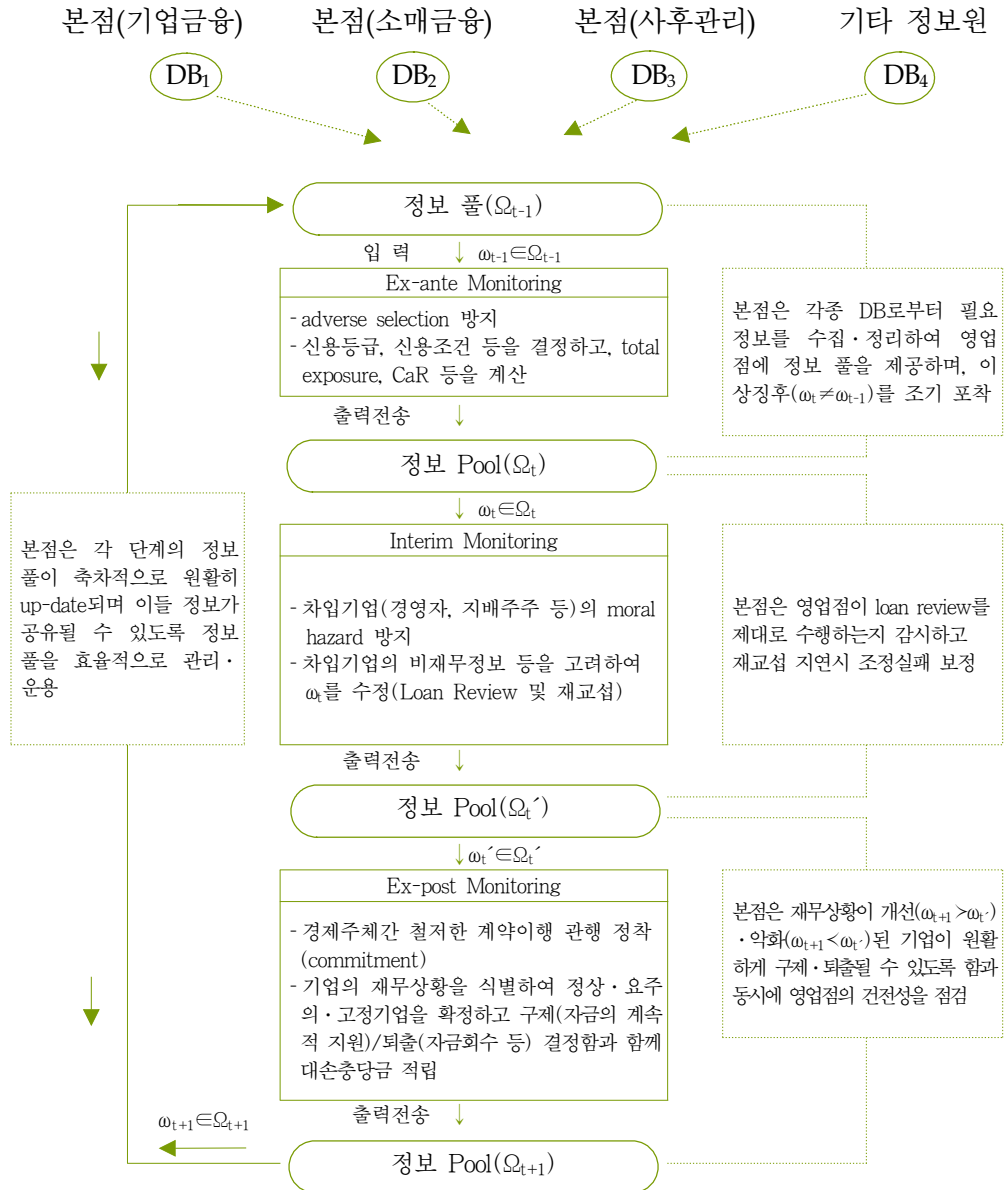
주 : 1) 이것은 재교섭과정에서 발생할 수 있는 强奪(hold-up)의 문제를 의미함. 일반적으로 대출 등 관계 거래에서는 교섭력이 강한 자가 거래상대방에 대해 불리한 계약조건을 제시하는 경우가 많음. 이때 교섭력이 약한 자는 거래처 변경 등이 어려워 이를 받아들이지 않으면 안 되는데, 이러한 상황을 미리 예견할 경우에는 과소투자의 문제가 발생함.

2) 은행은 사후적으로 차입자의 재무상황을 식별하여 사전에 맺은 계약이 제대로 이행되고 있는가를 점검할 필요가 있음. 만약 차입자가 사전계약을 제대로 이행하지 않고 있을 경우에는 그 이행을 재차 촉구한다든가 징벌조치 등을 강구할 필요가 있음. commitment란 이와 같은 사후조치를 취하겠다고 공언하고 실제로 실행함으로써 사전계약의 구속력을 강화하는 것을 의미함.

자료 : 김동환, 2003.

〈그림 6〉

감시절차



이상에서는 Ⅱ, Ⅲ장의 이론적 분석에 근거하여 은행이 부실대출의 책임으로부터 자유로울 수 있거나 동 책임을 경감받을 수 있는 경우를 살펴보았다. 그렇다면 현실에서는 부실대출에 대한 면책이 어떠한 기준과 방법으로 이루어지고 있을까?

2. 면책의 현실

1) 감독기구의 면책기준

부실여신을 발생시킨 금융기관의 임직원에 대한 면책기준은 1999년 3월 12일에 제정된 「금융기관제재규정시행세칙」에 명문화되어 있다. 동 세칙 제18조(여신취급관련자에 대한 제재운영)에는 ‘금융기관의 여신이 부실화된 경우라 하더라도 관련 임직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급하는 등 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 이를 면책한다.’고 규정되어

〈표 6〉 여신취급자에 대한 제재운영 규정(1)

금융기관제재규정시행세칙 (제정 1999.3.12)	금융기관검사및제재에관한규정 (제정 2000.12.29)
제18조(여신취급관련자에 대한 제재운영) 금융기관의 여신이 부실화된 경우라 하더라도 관련 임직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급하는 등 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 이를 면책한다.	제18조(여신취급관련자에 대한 제재운영) 금융기관의 여신이 부실화되거나 유가증권 운용 관련 투자손실이 발생하더라도 관련 임직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급하는 등 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 이를 면책한다.

있다. 이러한 내용의 면책기준은 2000년 12월 「금융기관검사규정」과 「금융기관제재규정」이 「금융기관검사및제재에관한규정」으로 통합되면서 시행세칙에서 규정으로 승격된다. 또한 새롭게 통합·제정된 규정의 제26조(여신취급 관련자에 대한 제재운영)에는 유가증권 운용관련 투자손실에 대한 면책기준도 마련되었다.

감독당국은 법령의 제·개정 이외에도 일반 부실여신에 대한 여신취급자의 면책기준을 확대하기 위해 다양한 방안을 제시하였다. 2001년 1월 금융정책협의회에서는 기업자금의 원활한 공급을 위한 방안¹⁹⁾의 하나로 ‘금융기관 대출과 관련된 임직원의 불안심리를 해소하고 책임을 완화하기 위한 대책’을 내놓게 된다. 이는 금융감독원 및 금융기관에서 면책기준을 보다 구체화하여 임직원이 대출업무 취급시 부담할 책임수준을 예측 가능하도록 하는 데 목적이 있다. 구체적으로 1) 고의 및 중과실에 의하지 않는 일반 부실여신에 대한 임직원 문책조치 면제상황을 금융감독원 검사시 중점 점검하고, 2) 금융기관의 자체 내규에 의해 부당한 문책을 받은 임직원이 금융감독원에 이의를 제기할 수 있는 제도를 도입하는 방안이다.²⁰⁾ 금융정책협의회의 논의에 따라 금융감독원은 ‘부실여신에 대한 면책 및 제재감면기준’(〈표 7〉 및 〈표 8〉 참조)을 마련하였다. 이는 고의 또는 중과실에 의하지 않은 부실여신에 대해서는 원칙적으로 관련자에 대한 책임을 묻지 않으며, 금융환경 변화 등 불가피한 사정에 따라 부실화되는 경우 제재를 대폭 감면하는 것을 주요 내용으로 한다.

2003년 7월에는 금융감독위원회와 금융감독원이 ‘기업금융 활성화를 위한 제도개선 방안’ 중의 하나로 개인별 부실발생 금액을 기준으로 구조조정 대

19) 『기업자금의 원활한 공급을 위한 보완대책』

20) 이 방안들은 2004년 「금융기관검사및제재규정」의 개정으로 부실여신에 대한 제재가 감독당국의 직접적이고 구체적인 제재에서 거액여신 및 임원위주의 제재로 바뀌면서 현재 실효성이 없다. 이에 대한 구체적인 내용은 후에 언급된다.

상직원을 선정하였던 기존의 관행을 개선하기로 협의하였으며 ‘여신책임 소멸시효제’도 도입하였다. 동 제도는 은행 여신담당 임직원들의 기업대출 기피 현상이 빈번한 손해배상소송 등으로 인한 정신적·경제적인 부담에 기인한다는 판단에 의한 것으로 기업에 여신을 제공한 후 5년이 지나면 부실책임을 묻지 않는 제도이다.

〈표 7〉 부실여신 발생시 면책대상 행위

여신취급 관련	여신 사후관리 관련
● 관련 법규 및 내규에 따라 정당하게 취급하였으나 금융환경 변화 등에 따라 취급여신이 부실화된 경우 ● 취급시점에서는 담보 등이 충분하였으나 예측불가능한 담보가치 하락으로 부실여신이 발생한 경우 ● 자체 신용평가모형에 의한 평가등급을 기준으로 관련 법규 및 내규에 따라 정당하게 취급한 여신이 부실화된 경우 ● 중소기업에 대하여 정당하게 정책자금대출을 취급하였으나 부실화된 경우 ● 정부의 국가산업정책상 필요에 따라 지원되었거나 시장안정을 위한 정부의 협조요청에 따라 정당하게 취급한 경우	● 정당한 절차에 따라 취급한 여신이 부실화 우려가 있어 담보물 보강, 추가적인 여신취급 억제 등 적절한 여신 사후관리절차를 취한 경우 ● 정당하게 취급 후 부실화가 진행되고 있는 기업에 대하여 자체 내규에 의한 Loan Review를 주기적으로 실시한 경우 ● 여신취급시 관련 법규에 의한 신용조사 및 사업성 검토 등이 이루어졌으며 선량한 관리자로서의 주의의무를 다하였으나 차주가 제출한 여신신청서류 및 재무제표 등이 사후에 허위로 밝혀진 경우 ● 정당한 절차에 따라 취급한 여신이 부실화되어 만기에 상환이 곤란하나 조기정상화가 능성이 있어 정당한 여신심사절차 등을 거쳐 기 취급여신 범위 내에서 기한연장(또는 대환)한 경우 ● 정당한 절차에 따라 취급한 여신이 차주사의 급격한 경영악화, 노사분규, 기타 예측불가능한 사유로 인하여 부실화된 경우 등

자료 : 금융감독원 보도자료, 『기업자금지원 원활화를 위한 면책 및 감면대상 대폭확대』, 2001년 1월17일.

〈표 8〉 부실여신 발생시 제재감면 기준

다음 각호의 경우에 해당되는 제재를 한 단계 이상 경감 또는 면제할 수 있다.

① 전반적인 금융경제여건의 급격한 악화에서 비롯된 경우

〈예〉

- 최근 2년 이내 GNP가 負(마이너스)의 성장을 나타낸 경우
- 검사대상기간중 부도율이 전년대비 2배 이상 증가한 경우
- 검사전 연도의 우리나라 수출실적이 그 이전 최근 3년 평균 대비 20% 이상 감소한 경우
- 세계경제의 급격한 악화로 국제유동성이 악화되고, 우리나라의 Credit Line이 큰 폭으로 감소한 경우
- 원유 및 원자재가격의 폭등 등 사전예측 및 통제가 불가능한 사유로 인하여 차주사의 영업활동에 심각한 타격을 입은 경우
- 천재지변, 자연재해로 인하여 차주사의 영업 및 생산활동에 심각한 타격을 입은 경우 등

② 정부의 국가산업정책상 필요에 따라 지원된 경우

〈예〉

- 협조용자, 증시부양조치, 유동성부족 금융기관에 대한 긴급자금 지원 등으로 인한 경우
- 국가산업정책상 필요에 의한 부실기업체의 인수 및 인수이후 영업자금 지원 등으로 인한 경우
- 중소기업대출, 무역금융 지원, 소재부품산업 지원 등 각종 정책금융 취급으로 인한 경우 등

③ 자산건전성분류기준의 변경에 의한 경우

④ 우수한 경영 등으로 경영실태 평가등급이 전기 대비 1등급 이상 향상된 경우

〈예〉

- 검사기준일 현재 경영실태평가등급이 지난번 검사시보다 1등급 이상 향상된 경우
 - * 장기 미입점 등으로 지난번 검사시의 평가등급 산정이 곤란한 경우, 분기별계량평가등급이 최근 1년간 계속하여 1등급 이상 향상된 경우

⑤ 여신취급시 충분한 신용조사 및 사업성 검토가 이루어졌다고 판단되는 경우

〈예〉

- 관련 법규 및 내규에 따라 차주의 신용상태에 대한 철저한 신용조사 및 사업전망 등에 대한 충분한 검토가 이루어진 경우
- 미래현금흐름 등에 의한 채무상환능력이 우수한 것으로 판단되어 여신취급한 경우 등

⑥ 기타 대내외의 불가피한 사정에서 비롯되었다고 인정되는 경우(사안별로 감면)

자료 : 금융감독원 보도자료, 『기업자금지원 원활화를 위한 면책 및 감면대상 대폭확대』, 2001년 1월17일.

2004년 12월에는 「금융기관검사및제재규정」의 개정을 통해 부실대출 발생과 관련한 금융기관의 제재방식을 소규모·경미한 부실여신에 대해서도 감독당국이 직접 제재하던 종전의 방식에서 중대한 위반행위에 대해서만 제재하는 방식으로 개선하였다. 즉, 부실여신 발생시 규정에 명시된 중대 위법·부당행위에 대해서만 감독당국이 규제하고 나머지는 금융기관에 위임하는 것이다. 제재의 대상자도 거액여신²¹⁾을 취급한 임원을 위주로 제재하며 본부에서 취급한 소액 여신 또는 영업점장 전결한도 내 여신은 감독당국 제재대상에서 제외하였다. 이러한 개선방안은 현행 ‘부실금액 중시 제재’에서 ‘위반 동기 및 직무소홀 중시 제재’로의 전환을 의미한다. 따라서 감독당국의 부실여신에 대한 검사는 취급동기, 취급하자 등 원인적인 것을 위주로 이루어지며 결과에 대한 제재는 거액여신을 제외하고는 금융기관에 위임하게 되었다. 특히 영업점장이 전결 취급한 여신이 부실화될 경우 이에 대한 책임규명 및 제재는 원칙적으로 기관장 자율에 맡기며 민원조사, 리스크 관리 및 내부통제 점검 등이 필요한 경우에만 감독당국의 조사 및 제재가 이루어진다.

이에 따라 기존의 「금융기관검사및제재규정」의 제26조(여신취급관련자 등에 대한 제재운영)의 내용은 더욱 확대되었다. 즉 관련 규정에 따라 정당하게 취급한 여신에 대한 부실은 면책한다는 기존의 조항을 더욱 구체적으로 발전시켜 ①항에 제재대상이 되는 위법·부당행위를 명시하고(〈표 9〉 참조) ②항에 이를 위반한 행위에 대해서는 그 책임을 엄정하게 규명하여 임원(본부장, 집행간부, 여신협의체 위원 등) 위주로 제재한다고 규정하고 있다. 정당하게 취급한 부실여신에 대한 면책조항은 ③항에 포함되었다.

21) 은행의 경우 규모에 따라 10억~30억원 이상

〈표 9〉 여신취급자에 대한 제재운영 규정(2)

금융기관검사및제재에관한규정(개정 2004.12.30)

제26조(여신업무 관련 제재 운영)

- ① 금융기관의 여신업무와 관련하여 제재대상이 되는 위법·부당행위는 〈별표 1〉과 같다.
〈신설 2004.12.30〉
- ② 제①항의 위법·부당행위에 대하여는 그 책임을 엄정하게 규명하여 임원(본부장, 집행간부 등 비등기임원과 동 임원이 참여하는 여신협의체의 위원이 되는 본점 부서장 포함) 위주로 제재한다. 〈신설 2004.12.30〉
- ③ 금융기관의 여신이 부실화되거나 유가증권 운용관련 투자손실이 발생하더라도 관련 임직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급하는 등 선풍한 관리자로서의 주의 의무를 다했을 때에는 이를 면책한다.

〈표 10〉 금융기관 여신관련 제재대상 위법·부당행위

금융기관검사및제재에관한규정<별표 1>

1. 금융관련법규 등에서 금지하거나 제한하고 있음에도 취급한 여신(출자자 대출, 동일인 여신한도초과 대출, 용도의 유용 대출 등)
2. 정관·내규 등에서 정한 여신부적격자(휴폐업 업체, 연체자 등)에 대한 여신(타인명의 이용 등 우회대출 등 포함)
3. 신용조사를 부당하게 생략하거나 신용조사 또는 여신심사의 의견이 “여신 부적정”임에도 무리하게 취급한 여신
4. 적정 여신한도 초과 부당취급(한도 미산정, 추정매출액 부풀리기, 담보물 과다평가 등 포함)
5. 신용평가등급을 자의적으로 상향조정하거나 대출서류를 허위로 작성하여 취급한 여신
6. 여신취급 및 사후관리에 있어 위법·부당행위를 하여 금융기관의 건전경영을 크게 저해하거나 사회적 물의를 야기한 경우

2) 은행의 면책기준

국내 은행들 역시 부실여신에 관한 면책기준을 내부규정에 마련해 놓고 있는데, 감독정책 변화에 따라 동 규정의 내용 역시 변화되고 있다.

〈표 11〉 A은행의 면책규정(1987년)

직원상벌요강 제3장 징계	제9조(징계대상) 다음 각호의 1에 해당하는 직원을 징계대상으로 한다. 1. 한국은행법, 은행법, 기타법령 또는 금융통화운영위원회의 규정, 명령 또는 지시를 위반한 자 2. 취업규칙 등 제규정, 서약사항 및 지시명령을 위반하여 행내의 질서를 문란케 한 자 3. 은행의 명예를 훼손하거나 사회적으로 중대한 물의를 일으킨 자 4. 감독자로서 감독을 충분히 하지 못한 자 5. 고의 또는 과실로 업무상 장애 또는 분쟁을 야기하거나 은행에 손실을 초래케 한 자 6. 고의 또는 과실에 의한 부당한 여신취급으로 부실채권을 발생케 함으로써 은행에 손실을 발생시키거나 발생시킬 우려가 있는 자 7. 기타 위법 부당한 행위를 한 자
하자대출에 대한 귀책규정	제2조(하자대출의 정의) 하자대출이라 함은 대출의 취급 또는 관리에 책임있는 직원의 고의 또는 채권부족에 대한 직접적인 사유가 되는 중과실로 인하여 회수 불가능하게 된 대출금을 말한다. 제5조(귀책한계) 하자대출로 인한 귀책대상 및 한계는 다음에 의한다. 1. 고의로 인한 경우에는 당해 대출금잔액 및 부수채권 전액을 귀책한다. 2. 중과실로 인한 경우에는 해당 대출잔액 범위내에서 귀책한다. 3. 불가항력 또는 경과실로 인한 경우에는 귀책하지 아니한다. 4. 귀책대상자가 수인일 경우에는 다음 표에 따라 분할 귀책한다. 제6조(귀책의 감면) ①다음 각호의 경우에는 귀책을 감면할 수 있다. 1. 근무성적이 우수하거나 은행발전에 기여가 있을 때, 다만, 고의사실이 명백한 때에는 그러하지 아니하다. 2. 중과실로 귀책받은 자가 이미 응분의 징계처분을 받은 때 3. 하자대출금의 회수를 위하여 현저한 노력이 있고 상당한 회수실적이 있는 때 4. 기타 부득이한 사유가 있는때 ②재직중 사망직원에 대하여는 하자대출의 취급 및 관리상 책임을 면제한다. 그러나 그 행위에 명백한 고의성이 있을 경우에는 그러하지 아니하다.

1987년 A은행의 「하자대출에 대한 귀책규정」제5조(귀책한계) 3호에는 불가항력 또는 경과실로 인한 하자대출의 경우에는 귀책하지 않지만 고의로 인한 경우에는 당해 대출금 잔액 및 부수채권 전액을 귀책하고(1호), 중과실로 인한 경우에는 해당 대출잔액 범위 내에서 귀책한다(2호)는 규정을 명시하고 있다. 또한 「직원상벌요강」 제3장(징계)에 고의 또는 과실로 업무상 장애 또는 분쟁을 야기하거나 은행에 손실을 초래케 한 자, 고의 또는 과실에 의한 부당한 여신취급으로 부실채권을 발생케 함으로써 은행에 손실을 발생시키거나 발생시킬 우려가 있는 자를 징계대상으로 규정하고 있다. 다만, 「하자대출에 대한 귀책규정」 제6조(귀책의 감면)에는 근무성적이 우수하거나 은행 발전에 기여가 있을 때, 중과실로 귀책될 자가 응분의 징계처분을 받은 때, 하자대출금의 회수를 위하여 현저한 노력이 있고 상당한 회수실적이 있는 때 책임을 감면한다는 등의 부수적인 면책기준을 규정하고 있다.

1990년 B지방은행의 면책규정은 보다 구체적이다. 즉, 인사위원회 규정 제 18조 「여신관계 사고처리 원칙」의 3호(나)에 대출금의 취급 동기가 순수하고 취급상 하자나 사후관리에 고의나 중대한 과실이 없는 경우에는 면책될 수 있다고 직접적으로 규정하고 있으며, 귀책의 범위(제16조 사고피해처리의 기본원칙)에 천재지변 또는 불가항력으로 인한 사고 및 경과실로 인한 사고 뿐만 아니라 책임소재가 불명확한 사고도 은행의 손실로 하여 면책의 범위를 넓힌 것이 특징적이다. 다만, 부실채권 취급자에 대한 징계규정은 A은행과 동일함을 알 수 있다.

〈표 12〉

B지방은행의 면책규정(1990년)

징계규정	제2조(징계대상) 다음 각호의 1에 해당하는 직원을 징계대상으로 한다. 1. 한국은행법, 은행법, 기타법령 또는 금융통화운영위원회의 규정, 명령 또는 지시를 위반한 자 2. 취업규칙 등 제규정, 서약사항 및 지시명령을 위반하여 행내의 질서를 문란케 한 자 3. 은행의 명예를 훼손하거나 사회적으로 중대한 물의를 일으킨 자 4. 감독자로서 감독을 충분히 하지 못한 자 5. 고의 또는 과실로 업무상 장애 또는 분쟁을 야기하거나 은행에 손실을 초래케 한 자 6. 고의 또는 과실에 의한 부당한 여신취급으로 부실채권을 발생케 함으로써 은행에 손실을 발생시키거나 발생시킬 우려가 있는 자 7. 기타 위법 부당한 행위를 한 자
인사위원회 규정	제2장 사고피해 처리 제12조(사고의 정의) 이 규정에서 사고피해라 함은 직원의 업무 취급상 은행의 재산상의 손해가 발생한 경우를 말한다. 제13조(사고의 구분) 전조의 사고를 다음과 같이 구분한다. 1. 천재지변 또는 불가항력으로 인한 사고 2. 책임소재 불명확한 사고 3. 직무태만 및 과실로 인한 사고 4. 고의로 인한 사고 제14조(사고관계자의 범위) 사고관계자라 함은 원칙적으로 사고 당사자 및 동 사고와 직접 관련이 있는 결재자를 말한다. 제16조(사고피해 처리의 기본원칙) 사고피해는 사고의 구분에 따라 다음과 같이 처리하는 것을 원칙으로 한다. 1. 천재지변 또는 불가항력으로 인한 사고, 책임소재 불명확한 사고 및 경과실로 인한 사고인 때에는 은행의 손실로 한다. 2. 직무태만 및 중과실로 인한 사고인 때에는 인사위원회에서 판정한다. 3. 고의로 인한 사고인 때에는 사고관계자가 변상한다. 제19조(여신관계 사고처리 원칙) 여신업무에 관한 사고피해는 다음과 같이 처리함을 원칙으로 한다. 1. 판정대상 가. 회수불능이 예상되는 영업점장 진행여신 및 사후관리 소홀 여신 나. 무승인 여신 다. 조건불이행 또는 사후관리 태만으로 회수불능이 예상되는 승인 여신 라. 기타 은행장이 지시하는 사항 2. 판정시기(생략) 3. 변상책임의 판정 가. 판정에 있어서는 당초 취급자와 사후관리자의 책임한계를 명백히 하여야 한다. 나. 대출금의 취급동기가 순수하고 취급상 하자나 사후관리에 고의나 중대한 과실이 없는 경우에는 면책될 수 있다. 4. 변상채권 범위 원금과 법적 수속비용(가지급금)으로 한다. 5. 연대책임(생략)

1999년 C은행²²⁾의 경우도 A, B 은행과 거의 동일한 면책규정이 있지만 책임심의 대상 여신의 범위가 좀더 구체적이고 유가증권 손실까지 심의한다는 점, 징계대상에 은행의 손실(부실대출 등)에 대한 범위를 구체화한 점 등에서 차이가 난다. 즉, 고의 또는 과실에 의해 은행에 손실을 초래케 한 자를 징계한다는 기존의 포괄적 규정과 달리 ‘승인조건 불이행, 임의조건 변경, 취급한 대출금의 고정 또는 추정손실을 초래한 경우이거나 관리 불충분의 사유가 현저한 경우’를 구체적인 징계대상으로 규정하고 있다. 한편, 거래선의 자산 동태 등 중대한 거래정보를 취득하고도 이를 상사에게 보고하지 아니한 경우를 징계대상으로 하고 있는데, 이는 부실대출의 원인에 대한 책임추궁 성격이 있는 규정이자 징계의 범위를 확대하고 면책의 범위를 축소하는 조항으로 간주될 수 있을 것이다.

22) J은행의 최근(2004년) 규정집도 책임심의대상 대출금 및 유가증권의 범위가 조금 더 구체화된 것 이외에는 큰 변화 없이 거의 동일한 내용의 규정을 수록하고 있다.

〈표 13〉

C은행의 면책규정(1999년)

인사규정 제2절 징계	제48조(징계대상) 다음 각호에 해당하는 직원은 그 경중에 따라 징계한다. 7. 승인조건 불이행, 임의조건 변경의 자행, 취급한 대출금의 고정 또는 추정손실을 초래한 경우이거나, 관리 불충분의 사유가 현저한 경우 9. 거래선의 자산 동태 등 당행 거래면에 중대한 정보를 지득하고 이를 상사에게 보고하지 아니한 경우 10. 고의 또는 과실에 의한 부당여신 취급으로 부실채권을 발생케 함으로써 은행에 손실을 발생시키거나 발생시킬 우려가 있는 경우
인사위원회 규정	제2장 사고피해 처리 및 대출금·유가증권 책임심의 제13조(사고의 구분) 전조의 사고를 다음과 같이 구분한다. 1. 천재지변 또는 불가항력으로 인한 사고 2. 책임소재가 불명확한 사고 3. 사무태만으로 인한 사고 4. 경미한 과실로 인한 사고 5. 중대한 과실로 인한 사고 6. 고의로 인한 사고 제18조(처리기본원칙) 사고피해금은 전 제13조(사고의 구분)에 따라 다음과 같이 처리하는 것을 원칙으로 한다. 1. 천재지변 또는 불가항력으로 인한 사고일 때에는 은행손실로 한다. 2. 책임소재 불명일 때에는 은행손실로 한다. 3. 사무태만 또는 경미한 과실로 인한 사고피해금의 처리는 위원회에서 정한다. 4. 중대한 과실 또는 고의로 인한 사고피해금은 사고관계자가 변상한다. 제19조(책임심의) ①책임심의는 다음과 같이 하는 것을 원칙으로 한다. 1. 책임심의의 대상 (1) 책임심의의 대상 대출금 가. 회수이문 또는 추정손실로 확정된 상각대상 대출금. 다만, 부도발생 후 또는 연체발생 후 일정기간이 경과된 대출금에 대하여는 조기에 책임의무를 할 수 있음. 나. 금융감독원 또는 현지감독기관 대손처리 요구, 지시 또는 대손승인에 의한 상각될 대출금 다. 관련자 퇴직시 관계 연체대출금 라. 대출금의 정리를 위하여 경락인수한 비업무용 부동산(유입물건)의 매각결과 장부가격 대비 30% 이상의 매각손이 발생한 경우 마. 제3자앞 매각과 관련하여 손실이 발생되거나 채무 중 일부가 면제된 대출금. 다만, 대상 대출금이 정상인 경우에는 제외함. (2) 책임심의의 대상 유가증권 가. 감액손실이 발생한 유가증권 나. 매매손실이 발생한 유가증권 다. 금융감독원 또는 현지 감독기관이 감액손실 처리 요구, 지시 또는 승인한 유가증권 2. 시기(생략) 3. 심의대상자와 책임 부과 여부의 판정 (1)(생략) (2)(생략) (3) 규정에 정한 바에 따라 취급 또는 사후관리한 대출금 및 유가증권은 그 동기에 있어 고의성이나 사고성이 없고 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 그 책임을 면한다.

1999년 D은행의 경우에는 부실여신 재심협의회를 두고 있는 점이 특징적이다. 즉, 고의 또는 과실에 의한 손실을 징계대상으로 한다거나 인사협의회에서 부실대출금의 귀책 및 사고금 변상처리에 관한 사항을 심의하는 것은 유사하나 부실여신 재심협의회를 통해 취급 부실여신이 면책대상임에도 불구하고 여신취급자가 인사상 불이익을 당할 경우 재심하는 점에서 앞서 언급한 은행들과 차별화된다. 부실여신 재심협의회 규정에 따르면 인사협의회에서 심의·의결되고 은행장이 승인한 징계 중 면책대상 여신이 변상, 경고, 주의 또는 훈계 등의 조치가 있을 경우나 부실여신에 대한 의결을 재심할 필요가 있는 경우 이에 대한 재심을 요구할 수 있다. 다시 말하여 면책대상 여신임에도 불구하고 처벌을 받거나 변상조치가 내려진 경우, 관련 여신취급자가 부실여신 재심협의회에 이에 대한 재심을 요청할 수 있는 것이다. 협의회 심의결과가 기존의 처분에 비해 경감되거나 면제될 경우에는 새로운 심의결과가 효력을 가지게 된다.

〈표 14〉 D은행의 부실여신재심협의회 규정(1999년)

부실여신재심 협의회규정	제1조(목적) 취급여신이 면책대상임에도 불구하고 여신취급자에 대한 인사상 불이익이 있는 경우 이를 재심하기 위하여 「부실여신 재심협의회」(이하 「협의회」를 둔다.) 제3조(소집및결의) ①협의회는 재심요구자의 서면요청에 의거 의장이 소집한다. ②(생략) ③협의회의 심의사항에 이해관계가 있는 의원은 의결에 참가할 수 없다. 제4조(심의사항) 협의회는 인사협의회에서 심의·의결되고 은행장의 승인을 득한 징계 중 면책대상 여신에 대한 다음의 사항을 심의한다. 1. 면책대상 여신취급건에 대한 변상, 경고, 주의 또는 훈계 등의 조치가 있는 경우 2. 면책대상 여신 취급자에 대하여 인사상 불이익한 처분을 받았다고 본인이 주장하는 경우 3. 기타 인사협의회 의결을 재심할 필요가 있는 경우 제8조(심의결과 처리) 심의결과 기존의 처분에 비해 경감 또는 면제된 경우 그 효력은 당초의 효력발생일로부터 소급 적용할 수 있다.
-----------------	---

「금융기관제재규정시행세칙」이 제정된 2000년 이후에는 시중은행의 면책기준이 개별 조항으로 승격되고 내용이 애매하거나 상충되는 조항들은 삭제된다. 예컨대 앞서 언급한 A은행은 「하자대출에 대한 귀책규정」 제5조 3호에 ‘불가항력 또는 경과실로 인한 경우에는 귀책하지 아니한다.’라는 면책기준을 두고 있었으나 2001년에는 관련 규정을 「직원상벌요강」 제13조의4(여신취급관련자 등에 대한 징계운영)로 승격시킴과 함께 ‘여신이 부실화되거나 유가증권 운용관련 투자손실이 발생하더라도 관련 직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급하는 등 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 이를 면책할 수 있다.’로 보다 구체화하였다. 또한 1987년에 존재하였던 ‘고의 또는 과실에 의한 부당한 여신취급으로 부실채권을 발생케 함으로써 은행에 손실을 발생시키거나 발생시킬 우려가 있는 자’(「직원상벌요강」제3장(징계) 제9조)를 징계대상에서 제외하는 등 부실여신 취급관련자의 면책범위를 다소 확대하였다. 또한 기존의 「하자대출에 대한 귀책규정」을 삭제하고 ‘대출금정리위원회’(「대출금정리위원회운영요령」)를 통해 정리대출금의 정리대책 및 하자대출금의 귀책 등의 사항 등을 심의하게 하여 보다 탄력적으로 부실대출금을 정리 또는 면책할 수 있도록 함과 동시에 ‘대출금정리재심위원회’를 두어 ‘대출금정리위원회의 의결사항’ 중 당사자로부터 재심청구가 있을 경우 이를 재심의하게 하여 부당한 책임으로부터 벗어날 수 있는 기회를 제공하였다.

〈표 15〉

A은행의 면책규정(2001년)

직원상벌요강 제3장 징계	제9조(징계대상) 다음 각호의 1에 해당하는 직원을 징계대상으로 한다. 1. 금융감독원의 「금융기관검사및제재에관한규정」에서 정한 금융관련 법규를 위반하거나 그 이행을 태만히 한 자 2. 취업규칙 등 제규정, 서약사항 및 지시명령을 위반하여 행내의 질서를 문란케 한 자 3. 횡령, 배임, 절도, 업무와 관련한 금품수수 등 범죄행위를 한 자 4. 금융사고 등으로 은행의 공신력을 훼손하거나 사회적 물의를 일으킨 자 5. 감독자로서 감독을 충분히 하지 못한 자 6. 고의 또는 과실로 업무상 장애 또는 분쟁을 야기하거나 은행에 손실을 초래케 한 자 7. 은행의 건전한 경영 또는 영업을 저해하는 행위를 함으로써 경영악화를 초래하거나 은행 또는 금융거래자의 이익을 해한 자 8. 「남녀고용평등법」에서 정한 “직장 내 성희롱” 행위자 9. 기타 금융시장의 신용질서를 문란하게 하거나 부당·불건전한 영업 또는 업무처리를 한자 제13조의4(여신취급관련자 등에 대한 징계운영) 여신이 부실화되거나 유가증권 운용관련 투자손실이 발생하더라도 관련직원이 관계규정이 정하는 바에 따라 정당하게 취급하는 등 선량한 관리자로서의 주의의무를 다했을 때에는 이를 면책할 수 있다.
대출금정리 위원회 운영요령	제1조(목적) 여신관리규정 제23조에 규정한 정리대출금 정리대책과 그 구체적인 실시방안을 수립하여 정리를 강력 촉진함으로써 자금의 효율적인 운용을 기할 것을 목적으로 한다. 제3조(직무) 위원회는 다음 사항을 심의 의결한다. 1. 정리대출금의 정리대책 2. 하자대출금의 취급 또는 관리상 책임 있는 직원에 대한 별도 규정에 의한 귀책 3. 기타 대출금 정리를 위한 필요사항
대출금정리 재심위원회 운영요령	제1조(목적) 이 요령은 대출금정리재심위원회의 설치 및 운영에 관한 사항을 규정함으로 목적으로 한다. 제2조(직무) 위원회는 대출금정리위원회 의결사항 중 다음 각호의 경우에 대하여 심의·의결한다. 1. 당사자로부터 재심청구가 있는 의결사항 2. 위원장이 새로운 사실의 발견 등으로 재심이가 필요하다고 인정하는 의결사항

E은행의 경우 1989년 규정집에는 부실여신 관련자에 대한 구체적인 면책규정이 존재하지 않았으나 1999년에는 여신규정 제28조(면책기준)에 ‘여신취급 후 부실채권 발생 등으로 은행에 손실을 초래한 경우라도 여신취급자(심사역 포함)의 고의·중과실이 없는 경우에는 면책한다.’는 명확한 면책규정을 마련하였다. 또한 국책은행인 F은행도 여신규정 제7장 제30조(여신취급자의 책임범위)에 면책규정을 명시하고 있다.

〈표 16〉 E은행과 F은행의 면책규정(2002년)

E은행	여신규정	제28조(면책기준) 여신취급 후 부실채권 발생 등으로 은행의 손실을 초래한 경우라도 여신취급자(심사역 포함)의 고의·중과실이 없는 경우에는 면책한다.
F은행	여신규정 제7장 기타	제30조(여신취급자의 책임범위) 이 규정에 의해 취급한 여신에 대해서는 그 취급 또는 관리상 고의나 중과실이 없는 한 담보가액초과 여신취급을 사유로 취급자의 책임을 묻지 아니한다.

한편, 중소기업 신용대출의 경우에는 담보대출이나 개인신용대출과 달리 보유기술 등에 대한 정확한 신용평가가 어려워 예기치 못한 부실이 발생하기 쉽고, 내부규정에 면책기준이 존재한다 해도 여신 취급자는 부실여신에 대한 책임으로부터 자유롭지 못하다. 최근 시중은행들은 이와 같은 문제점으로 인한 중소기업대출이 위축되지 않도록 면책조항이 구체적으로 명시된 중소기업대출 상품을 내놓고 있다.²³⁾ 예컨대, 부실여신재심협의회규정²⁴⁾이 있는 D은행의 경우 기술력 있는 중소기업을 중점적인 대상으로 하는 대출상품을 발매하면서 상품규정에 취급자 면책규정을 포함시켰으며, A은행도 혁신형 중소기업대출에 대해서는 면책조항을 명시하고 있다. 국책은행인 F은행도 벤처펀드를 통한 투자, 기술력평가 대출, 혁신형 중소·벤처기업 투융자, 특별상환 유예 등에 대해 면책조항을 신설했다.

23) 이러한 면책조항은 개별 은행의 대외비이기 때문에 본고에는 수록하지 못하였다.

24) D은행의 부실여신재심협의회 규정은 대외비로 2006년 현재 확인되지 않고 있다.

V. 맺음말

부실대출에 대한 금융감독당국과 은행의 현행 면책기준은 Ⅱ, Ⅲ장에서 살펴본 이론적 기준과 거의 일치하는바, 이들은 이론적으로나 현실적으로 부실채권이 발생한 것 자체는 귀책사유가 되지 않음을 말해주고 있다. 문제는 부실채권이 어떠한 원인이나 경로를 통해 발생하며, 은행의 입장에서 부실채권 방지를 위해 적정한 조치를 취하고 있는가에 있다. 최근 부실대출에 대한 금융감독의 초점이 은행의 대출취급 동기나 하자 등 원인적인 것에 맞춰지고 있는 것도 그 때문이다. 하지만 이는 단순히 부실채권을 발생시킨 은행을 면책하기 위한 것이 아니라 시대의 변화에 따라 부실채권에 대한 면책사유가 변화함을 시사하는 것에 불과할 수도 있다. 오히려 이는 시대가 변하면서 부실채권을 발생시킨 은행에 대한 면책이 점점 더 어려워질 수도 있음을 시사하기도 한다.

예컨대, 경제개발에 여념이 없던 시절의 은행은 우량기업을 발굴·지원하기 위한 각종 제도나 관행으로 인하여 부실채권 발생의 책임으로부터 어느 정도 자유로울 수 있었다. 하지만 자유화, 규제완화가 진전되면서 우량기업의 발굴·지원에 박차를 가하였던 금융·산업정책이 점차 모습을 감추고 자본시장의 발달로 은행대출을 대체할 자금조달 수단이 늘어남에 따라 (Ⅲ장에서 분석한 바와 같이) 은행이 부실대출 책임으로부터 자유로울 수 있는 근거는 점차 약화된다. 이는 부실대출에 대한 면책사유로 이용될 수 있는 제반 규정(즉, 고의나 과실이 아니거나 선량한 관리자로서의 주의의무를 다하는 등)이 보다 엄격하게 해석되어야 함을 의미하는 것일 수 있다. 또한 이는 우량기업을 발굴·지원하는 은행에 후한 점수를 부여하는 전향적 관행 및 평판메커니

즘이나 부실기업을 색출·구축하는 은행에 후한 점수를 부여하는 보수적 관행 및 평판메커니즘이 합리적인 제도나 정책으로서 존속되기 어려움(즉, 우량기업을 발굴하거나 부실기업을 색출하는 기업선별은 어디까지나 기술적인 접근이 필요할 뿐, 표창과 같은 유인책을 동원한다고 하여 해결될 성질의 문제가 아님)을 시사하는 것이자 현재 일부 은행에서 운용하고 있는 “근무성적이 우수하거나 은행발전에 기여가 있을 때 부실대출의 책임을 감면하는 제도”가 타당성을 지니기 어려움을 시사하는 것일 수도 있다.

금융기술과 자본시장이 발달할수록 은행의 기업선별 및 위험분산 능력이 높아지는 반면 부실대출에 대한 면책기준은 점점 엄격해진다. 하지만 기업에 대한 금융지원이 제도나 관행의 형태로 은행을 구속할 경우나 기업이 정보비대칭을 이용하여 도덕적 해이를 일삼을 경우나 도덕적 해이를 일삼는 기업에 면죄부가 부여되거나 기업의 사회적 평판이 경시될 경우, 은행은 부실대출의 책임으로부터 자유로울 수 있거나 동 책임을 경감받을 수 있어야 한다. 또한 은행이 정당한 절차에 따라 취급한 대출이 부실화되는 경우나 대출부실이 은행의 고의나 과실에 의하지 않을 경우에도 은행은 동 책임으로부터 자유롭거나 동 책임을 경감받을 수 있어야 한다. 다만 고의나 과실, 정당한 절차가 구체적으로 무엇을 의미하는지 명확히 밝힘으로써 부실대출에 대한 면책이 자의적으로 이루어지지 않도록 주의할 필요가 있다.

참고문헌

- 김동환, 「담보대출제도에 관한 연구-법·경제학적 고찰-」, 『연구보고서』 2003-03, 한국금융연구원, 2003.
- Campbell, T. and W. Kracaw, "Information production, market signaling, and the theory of intermediation," *Journal of Finance* 35, 1980, pp.863~882.
- Diamond, D., "Financial Intermediation and Delegated Monitoring," *Review of Economic Studies* 51, 1984, pp.393~414.
- Grossman, S. and J. Stiglitz, "On the Impossibility of Informationally Efficient Markets," *The American Economic Review* 70, No.3, 1980, pp.393~408.
- Harris, M. and A. Raviv, "Corporate Governance: Voting Rights and Majority Rules," *Journal of Financial Economics* 20, 1/2 (Jan/March. 1988): 1988, pp.55~86.
- Horiuchi, A. and F. Packer and S. Fukuda, S., "What role has the 'main bank' played in Japan?," *Journal of the Japanese and International Economies* 2, 1988, pp.159~180.
- Kanatas, G. and S. Greenbaum and I. Venezia, "Equilibrium Loan Pricing Under the Bank-Client Relationship," *Journal of Banking and Finance* 13, 1989, pp.221~235.
- Kreps, D. and R. Wilson, "Sequential Equilibria," *Econometrica* 50, 1982, pp.863~894.

- Milgrom, P. and J. Roberts, "Limit Pricing and Entry under Incomplete Information: an Equilibrium Analysis," *Econometrica* 50, 1982, pp.443~460.
- Ross, S., "The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach," *Bell Journal of Economics* 8, No.1, 1977, pp.23~40.
- Scherer, F., "Industrial Market Structure and Economic Performance," Houghton Mifflin: Boston, 1980.
- Selten, R., "The Chain Store Paradox," *Theory and Decision* 9, 1978, pp.127~159.
- Williamson, O., "Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange," *American Economic Review* 73, No.4, 1983, pp.519~540.

Abstract

Non-performing Loans and Bank Responsibility

Incomplete or asymmetric information may be one of the important causes of non-performing loans. However banks cannot be free from the responsibility for non-performing loans merely because they have incomplete or asymmetric information about borrower firms. In fact, information is readily accessible from firms with which banks have established long-term relationships as a lender and a manager of settlement accounts. Nevertheless, it is difficult to attribute every non-performing loan to bank ignorance. When developing capital markets estrange and shorten the bank-firm relationship, the banks' information dissemination and credit analysis capabilities weaken.

Since the turmoil of the foreign currency crisis and the subsequent financial sector restructuring, Korean financial authorities have urged banks to make unsecured loans contingent on tight monitoring over their client firms. Thus far, this policy has had little success. It is not only because Korean banks could not enhance information dissemination and credit analysis to meet global standards, but also because the responsibility of non-performing loans has been too heavy or obscure. Furthermore, the responsibility would be burdensome if the real estate bubble bursts and the loans secured by real estate default. However, there are few in Korea who address this issue, i.e., responsibility for non-performing loans.

This study intends not only to clarify various channels of non-performing loans, but also to suggest exoneration criteria from the viewpoint of financial contract theory and game theory. Adopting this perspective might help the Korean economy avoid lapsing into a slump or recession caused by a burst real estate bubble and surge of non-performing loans.

한국금융연구원 자료판매 코너

총판 : 정부간행물 판매센터(02-394-0337)

지 역	서 점 명	전 화 번 호	위 치
서 울	본사 직영서점	(02) 734 - 6818	한국언론재단빌딩 www.gpcbooks.co.kr
	교보문고(본점)	(02) 397 - 3628	광화문사거리 www.kyobobook.co.kr
	영풍문고(본점)	(02) 399 - 5632	종각 www.ypbbooks.co.kr
	(강남점)	(02) 6282 - 1353	강남고속버스터미널
	리 브 로 올 지	(02) 757 - 8991	을지로 입구 www.libro.co.kr
	서 울 문 고 (반디 앤 루디스)	(02) 6002 - 6071	삼성역(무역센터내)
부 산	영 광 도 서	(051) 816 - 9500	서면로타리
	동 보 서 적	(051) 803 - 8000	태화백화점 옆
광 주	삼 복 서 점	(062) 222 - 0258	도청 옆
인터넷서점	yes 24	www.yes24.com	
	알라딘	www.aladdin.co.kr	

※ 위 코너 외에 교보문고 및 영풍문고는 각 지방 분점에서도 판매 중입니다.

김 동 환 (金 東 煥)

■ 약력

- 서울대학교(경제학 학사)
- 동경대학 대학원(경제학 석사)
- 동경대학 대학원(경제학 박사)
- 현) 한국금융연구원 금융정책·제도팀 팀장, 연구위원
노사정위원회 금융특위 공익위원
감사원 금융·재정분과 자문위원
공정거래위원회 시장구조분과위 자문위원
한일경상학회 상임이사
전북은행 사외이사

■ 주요 논문

- 담보대출제도에 관한 연구(연구보고서, 한국금융연구원, 2003)
- 아담스미스(번역서, 소화출판사, 2004)
- 은행시스템의 진화에 관한 연구(금융조사보고서, 한국금융연구원, 2005)
- 산업-금융자본 결합규제에 관한 연구(연구보고서, 한국금융연구원, 2006)

금융조사보고서 2007-03 부실대출과 은행의 책임

-부실채권 발생과 면책기준에 관한 이론적 연구-

2007년 5월 10일 인 쇄

2007년 5월 18일 발 행

발 행 인

발 행 처

최

한

홍

국

식

원

서울시 중구 명동 1가 4-1 은행회관 5·6·7·8층

전 화 : 3705-6300 FAX : 3705-6309

<http://www.kif.re.kr> : wmaster@kif.re.kr

등록 제1-1838(1995. 1. 28)