

학회장 인사

재무학회 회원 여러분, 안녕하십니까.

학회장으로 일을 시작한 지 얼마 지난 것 같지도 않은데 벌써 2007년의 반이 지나가고 말았습니다. 그간 회원 여러분의 성원에 힘입어 연초에 계획했던 일들, 즉 상주 학회사무실 마련이나 1인 편집위원장 체제 확립, 춘계 정책심포지엄과 5개 학회 공동학술발표회 개최 등도 잘 마무리된 것 같습니다. 우선 회원님들께 깊이 감사드립니다.

올해는 재무학회가 창립 20주년을 맞는 해입니다. 성인이 된 셈이지요. 한편 우리나라 금융기관과 자본시장 여건도 새로운 도약을 위한 변화를 모색해야 할 때입니다. 일본과 중국 사이에서 겪고 있는 경쟁적 열위, 소위 샌드위치현상에서 벗어나기 위해 우리 금융 및 자본시장도 한 단계 레벨 업을 해야 할 때입니다. 그러나 현실은 경직적인 금융규제와 외자에 대한 왜곡된 국민정서로 혁신적 사고가 자리를 차지하지 못하는 현실입니다. 해외 PEF들이 우리 M&A 시장을 휘젓고 다녀도 우리 자본은 각종 옥쇄에 묶여 있으며, 금융기관들은 차별화된 상품으로 새 가치를 창출할 생각보다는 기존의 지대이익 확대에만 힘쓰는 양상입니다. 경직적인 금융규제는 금융위기를 부채질하기도 합니다.

4월의 춘계 심포지엄 주제인, “부동산버블 붕괴가능성 분석과 금융기관 위험관리 및 감독”은 부동산버블을 명확하게 정의하고 경직된 금융감독 규제가 금융위기를 촉발시킬 수 있다는 메시지를 전하고 있습니다. LTV 규제에 더하여 기존 LTV 규제의 탄력적 적용 없이 DTI규제를 추가로 도입할 경우, 매물이 쏟아져 부동산가격의 추가하락을 유도해 결국 금융시장 혼란으로 이어질 수 있음을 경고한 것입니다. 많은 전문가들이 마지막까지 남아 뜨거운 토론을 벌였고 많은 언론 매체들이 발표논지를 게재했습니다.

두 번째 주제인, 5월 공동학술발표회 주제는 금융분야의 샌드위치현상을 이기기 위해 금융 및 자본시장 관련 기관들이 어떤 경쟁전략을 펴야하는 것이었습니다. 본 심포지엄은 금융관련 산업들이 창의적 역량을 발휘하도록 글로벌스탠다드에 맞춰 규제가 개선되어야 한다는 것과,



선우석호
(홍익대 교수)

이에 걸맞게 전문 인력을 확충해야 한다는 메시지를 전하고 있습니다. 학회는 규제개선을 위해 이해중립적인 의견을 개진해 나가야 하겠지만 무엇보다도 신 분야에 대한 연구와 고급인력 양성에 주된 역할을 해 나가야 할 것입니다.

저는 남은 기간 동안 연구 활성화를 위해 회원님들이 보다 편안하게 발표하고 논문도 많이 게재함은 물론, 학회를 통해 지적역량을 공급받을 수 있도록 운영할 예정입니다. 우선 8월 21일, 경영관련학회 하계통합학술대회(장소:부산 누리마루&백스코)에 재무학회 세션을 두어 논문발표 기회를 드리고, 9월 말에는 한국경제연구원과 “엑스-플로리오 유사법 과연 필요한가?”의 주제로 심포지엄을 개최할 것이며, 11월 2일(금) 추계학술대회에서는 학술발표뿐 아니라 여러 분야의 산학협동 프로젝트를 추진하여 회원님들과의 공동작업을 추진할까 합니다. 현재 기획 중인 분야는 신용평가, 사모펀드 pricing, 자산관리, 노령화를 겨냥한 신 금융상품 등입니다.

또한 <재무연구> 발간횟수를 현재의 연 2회에서 3회로 늘리겠습니다. 또한 회원님들의 게재논문 수를 증대하는 하나의 방안으로 게재 논문 중에서 분야별 우수논문을 선정, 상을 드릴 예정입니다. 아울러 ‘연구윤리규정’을 마련하여 11월 정기총회에서 확정할까 합니다. 이 자리를 빌려 이 작업을 진두지휘하는 박경서 편집위원장님과 편집위원님들께 감사 말씀드립니다.

현재 홈페이지(<http://www.korfin.org>) 영문화 작업이 진행되고 있으며 마무리되는 대로 웹을 통한 회원관리 서비스를 제공할 예정입니다. <재무포럼>은 향후 인쇄하지 않고 웹상에서 즉시 볼 수 있도록 할 것이며 동시에 각 회원님들께 이메일로 송부할 예정입니다. 설혹 인쇄물을 선호하셨던 회원님이 계셨다면 죄송하다는 말씀과 함께 양해 부탁드립니다.

저는 올해 성년을 맞는 재무학회가 탄탄한 기반을 다지는 데 힘쓸 뿐 아니라 여러 회원님들의 사랑을 듬뿍 받을 수 있도록 애쓰겠습니다. 기탄없는 질책도 기다리겠습니다. 무덥고도 길어진 여름, 건강히 잘 보내시고 가내에 평안과 행복이 가득하길 기원합니다. 감사합니다.

2007년 한국재무학회 이사회 신규구성

2007년 1월 1일 부로 한국재무학회 신규 이사회가 다음과 같이 구성되었습니다.

회 장	선우석호 (홍익대학교)	
차기회장	장하성 (고려대학교)	
부 회 장	강효석 (한국외국어대학교)	박상수 (경희대학교)
	오세경 (건국대학교)	정성창 (전남대학교)
감 사	김대식 (한양대학교)	김철중 (홍익대학교)
간 사	박영석 (서강대학교)	신성환 (홍익대학교)
이 사	고광수 (부산대학교)	공재식 (대구대학교)
	길재욱 (한양대학교)	김동철 (고려대학교)
	김종오 (한국방송통신대학교)	김주현 (현대경제연구원)
	김진호 (이화여자대학교)	김형태 (한국증권연구원)
	김훈용 (동덕여자대학교)	박광우 (KAIST)
	박래수 (경상대학교)	박영규 (성균관대학교)
	변진호 (이화여자대학교)	손상호 (한국금융연구원)
	왕윤종 (SK경제연구소)	윤평식 (충남대학교)
	이군희 (서강대학교)	이명철 (경성대학교)
	이준행 (서울여자대학교)	정균화 (고려대학교)
	정기영 (삼성경제연구소)	정기웅 (계명대학교)
	정무권 (국민대학교)	조규성 (한림대학교)
	조성욱 (서울대학교)	지동현 (국민은행연구소)
	홍정훈 (국민대학교)	
편집위원장	박경서 (고려대학교)	
연구위원장	엄영호 (연세대학교)	
대외협력위원장	허창수 (서울시립대학교)	
재무포럼위원장	김성민 (한양대학교)	
선거관리위원장	위경우 (숙명여자대학교)	
웹관리위원장	백재승 (한국외국어대학교)	

재 무 연 구

편집위원장	박 경 서 (고려대학교)	
편 집 간 사	정 진 호 (경남대학교)	조 진 완 (고려대학교)
편 집 위 원	강 준 구 (Michigan State Univ.)	권 택 호 (전남대학교)
	백 재 승 (한국외국어대학교)	설 원 식 (숙명여자대학교)
	송 수 영 (중앙대학교)	신 현 한 (연세대학교)
	안 희 준 (성균관대학교)	유 진 (충남대학교)
	이 원 흠 (홍익대학교)	정 재 만 (서울시립대학교)
	정 재 영 (Univ. of Illinois at Chicago)	채 준 (서울대학교)

이사회 토의사항



2007년 제1차 이사회
 일시: 2007년 3월 8일(목) 오후 6시
 장소: <밍 1956> (여의도 소재)

2007년 제2차 이사회
 일시: 2007년 4월 19일(목) 오전 11시 30분
 장소: 전국은행연합회관 내 <뱅크스클럽>

2007년 제3차 이사회
 일시: 2007년 5월 26일(토) 오전 8시
 장소: 한국증권연수원 (충남 아산 소재)

※제1차, 제2차, 제3차 이사회에서는 아래 사항들이 논의되었음.

1. 경과보고

1. 춘계 정책심포지엄

- 일 시: 2007년 4월 19일(목) 13:30 ~ 17:00
- 장 소: 전국은행연합회관 2층 국제회의실
- 주 제: 부동산 버블 붕괴 가능성에 대비한 금융기관 위험관리와 금융감독
 - 1) 부동산 버블 붕괴 가능성에 대한 분석 ----- 이용만 교수
 - 2) 부동산 버블 붕괴 가능성에 대비한 금융기관 위험관리 ----- 지동현 박사
 - 3) 부동산 버블 붕괴 가능성과 금융감독 정책 ----- 이장영 박사/ 박동순 박사
- 사 회: 윤석현 교수
- 토 론: 김동환 연구위원, 이상영 박사, 이건호 교수, 김정수 박사, 정은보 과장
- 후원 및 협찬: 매일경제신문, 국민은행, 삼성카드, 신한은행

2. 5개 학회 공동학술연구발표회 및 특별심포지엄

- 일 시: 2007년 5월 25일(금) ~ 26일(토)
- 장 소: 한국증권연수원(충남 아산 소재)
- 특별심포지엄: 한국 금융산업, 위기인가 기회인가?: 아시아 금융자본 재편에 따른 한국의 대응
 - 발표: 김형태 부원장, 오승현 교수, 신보성 연구위원
 - 사회: 윤석현 교수
 - 토론: 김준경 부원장, 도보은 팀장, 변종수 교수, 서근우 부행장, 오규택 교수, 이용우 상무, 정은보 과장
- 후 원: 삼성증권, 자산운용협회, 한국선물협회, 한국증권선물거래소, 한국증권업협회, 한국증권연구원
- 공동주최: 한국선물학회, 한국재무관리학회, 한국재무학회, 한국증권학회, 한미재무학회

3. 기 타

- 학회 여의도 사무실 마련 및 전담직원 채용함.

II. 논의안건 및 사업계획

1. 2007년 예산

(단위: 원)

수 입		지 출	
회비 수입	5,000,000	발간비	18,000,000
행사 수입	55,000,000	사업비	45,000,000
용역 수입	30,000,000	회의비	5,000,000
		인건비	14,500,000
		일반관리비	7,500,000
합 계	90,000,000	합 계	90,000,000

2. 표절심사절차 등 편집위원회 관련 규정변경 의결사항

표절절차와 관련하여, 정관 제 20조 3항(본 회 운영 및 업무에 관한 사항)과 제 22조 6항("각 위원회의 구성 과 규약의 승인 및 변경"에 포함되는 사항의 의결)에 의거하여 다음의 내용을 이사회에서 의결하고 편집위원회 규정에 명시함.

(1) 표절조사 절차

가) 표절이 의심되는 자는 학회 사무실이나 편집위원회에 조사를 요청할 수 있음. 단, 조사 요청자는 표절에 대한 구체적인 근거와 이유를 제시하여야 함.

나) 위의 요건이 충족되면 편집위원회 위원장은 즉시 요청자와 대상자에게 조사 여부를 통보한 후, 편집위원 다수를 참여시켜 표절에 대한 조사를 실시하고 표절 여부, 표절의 정도 등을 판정함.

다) 편집위원장은 주요 진행사항과 심사결과를 즉시 학회 회장에게 보고하고 회장은 심사결과를 이사회에 보고함. 이사회는 표절여부, 표절의 정도를 감안하여 이에 상응하는 조치를 결정함.

라) 표절여부판단과 그 사유 및 근거, 표절의 경우 이에 해당하는 조치는 결정되는 대로 요청자와 해당자에 즉시 통보함.

(2) 조치

가) 표절로 최종 결론이 난 경우, 논문은 취소하고 다음으로 발간되는 학회지에 사유를 달아 공지함. 발간까지의 기간 동안 제 3자에 의한 인용 등을 막기 위해 논문취소 사실과 이유는 학회 홈페이지나 학회 발간물에 공고함.

나) 표절의 정도가 미약하거나 취소까지의 조치가 과다하다고 평가된 경우, 이에 상응한 조치를 취하되 그 정도는 이사회에서 결정토록 건의함.

(3) 관련 문서의 보관

문서는 다음의 네 가지로 분류하여 보관한다. 1. 일지 및 평가자 선정 및 방식 2. 평가서 3. 편집위 결론 및 이사회 보고사항 4. 이사회 주요발언 및 조치내용

위 내용 중 평가자(레퍼리)와 이사회에서의 발언위원은 익명성이 보장되어야 함. 이를 위해 평가보고서는 이름 없는 것 2부를 작성하여 학회와 편집위원회가 각 1부씩 보관하며, 이름이 명시된 원본은 편집위원장이 영

구 보관함.

※기타 내용

- 1) <재무연구>의 Target 재정비
 - 2) Editor의 권한 사항: 레프리 의견만으로 게재여부를 판단하는 현 체제에서 편집위원장의 주관적 판단을 일부 허용함.
 - 3) 표절논문에 대해 어떤 조치를 취할 것인지에 대하여 공지(재발 방지 차원)-> 표절논문에 대한 내용이 접수 (의혹 제기)되면 편집위원회에서 토의 후 공지(재무포럼에 올리되 재무포럼을 웹형 배포방식으로 전환).
 - 4) 내부 규정(윤리 규정)을 만들어 보관(편집위원회)
 - 5) 표절논문에 대한 외국의 가이드라인 참조
 - 6) 레퍼리에게 논문을 보낼 때 규정에 대한 숙지 안내문도 첨부
- ▶결론: 편집위원회에서 표절여부 결정, 이사회에서 조치, 관련 문서의 보관

※최근 논문 표절과 관련한 사후 조치 내용

- 1) 논문에 대한 구체적인 내용을 밝히지 않고, 최근 인용상의 실수가 있는 경우가 있어 향후 회원께서는 논문 게재 신청 시 인용상의 문제가 없도록 유의 부탁드린다는 내용과
- 2) 연구윤리규정을 제정 중이라는 내용(세부 문구 등은 편집위원회 결정)을 재무포럼(웹상)에 기재하기로 함.

3. 경영관련학회 하계통합학술대회

- 일 시: 2007년 8월 20일(월)~22일(수)
- 장 소: 부산 누리마루 및 벅스코
- 주 제: 기업과 함께 하는 경영학회: "우리 기업에게 박수를"
- 운영방안: 전년도와 같이 증권학회와 공동 운영

4. 재무학회-한국경제연구원 공동세미나

- 일 시: 2007년 9월 또는 10월 중
- 장 소: 여의도 또는 상공회의소
- 주 제: 해외 PEF의 공격과 국내기업의 방어전략 등
- 발표 및 토론: 학계-박경서 교수, 한경련, 업계, 법조계, 언론, 정부 등

5. 추계학술대회

- 일 시: 2007년 11월 2일(금)
- 장 소: 한국증권업협회 강의실
- 운영방안
 - 1) 준비위원회 구성: 부회장(오세경 교수)과 연구위원장, 간사 2명
 - 2) 산업계의 참여를 적극적으로 유도하는 방향
- 행사일정
 - 1) 오전: 일반 학술발표
 - 2) 오후: 산학협동 세션-자통법과 Derivatives, structured financing기법활용전략
투자자보호 및 risk management, private fund business
- 우수 논문상 제정 관련: 지난 1년간 <재무연구>에 게재된 논문 중
 - 1) 상금: 최우수상 100만원, 우수상 50만원

6. 기 타

- <재무연구> 발간 증편: 금년에 연3회 발간 예정임.
- 대외협력위원회 명칭 사용: 국제위원회를 대체하여 사용함.

임시총회 의결사항

일 시: 2007년 4월 19일(목) 오후 5시
 장 소: 전국은행연합회관 내 <뱅크스클럽>
 안 건: 정관 변경, 2006년도 감사보고,
 기타(전임회장 및 편집위원장에게 감사패 전달)

I. 정관 변경사항

- 정관 제23조 1항의 개정
- 취지: 공동편집위원장 2인 체제를 1인 체제로 변경

1. 편집위원회

① 편집위원회는 본회의 학회지 발간에 관한 업무를 관장하며 필요에 의하여 편집위원장이 소집한다.

--> 변동 없음

② 편집위원회는 공동편집위원장 2인을 포함한 15인 이내 편집위원으로 구성되며 공동편집위원장과 편집위원의 임기는 2년으로 매기 2분의 1을 교체한다.

--> ② 편집위원회는 편집위원장을 포함한 15인 이내의 편집위원으로 구성한다. 편집위원장과 편집위원의 임기는 2년으로 하되 연임이 가능하다. 매기 편집위원은 2분의 1을 교체하는 것을 원칙으로 한다.

③ 새로 선임되는 공동편집위원장은 상임이사 중에서 회장이 지명한다.

④ 임기가 만료되는 편집위원은 신임 공동편집위원장이 선임한다.

--> ③ 신임 편집위원장은 회장이 선임하며, 신임 편집위원은 편집위원장이 선임한다.

⑤ 편집위원회는 공동편집위원장이 임명하는 2인의 공동편집간사를 둔다.

--> ④ 편집위원회는 1인 이상의 편집간사를 두며, 편집간사는 편집위원장이 임명한다.

II. 2006년도 결산보고

1. 결산총괄

1) 경상계정: (단위: 원)

전기이월액		50,681,953
수입합계	100,049,576	
지출합계	86,772,895	
차감잔액		13,276,681
차기이월액		63,958,634

2) 자본계정: (단위: 원)

전기이월금	(2005/12/30)	114,831,860
이자수입	(2006/12/29)	3,716,949
차기이월액		118,548,809

2. 수 입

1) 회비수입		3,630,000
일반회원(26)	780,000	
영구회원(6)	1,800,000	
도서관회원(19)	950,000	
기관회원(1)	100,000	
2) 후원금 수입		60,000,000
미래에셋증권	10,000,000	
생명보험협회	5,000,000	
우리투자증권	10,000,000	
증권선물거래소	10,000,000	
증권예탁결제원	10,000,000	
한국증권금융	10,000,000	
한국증권연구원	5,000,000	
3) 산학협동 용역비 수입		30,000,000
한국기업평가	10,000,000	
한국신용평가	10,000,000	
한국신용정보	10,000,000	
4) 이자수입		34,657
5) 기타수입		4,697,796
한국학술정보	2,225,796	
한국학술진흥재단	1,972,000	
툽슨(Booth 설치)	500,000	
6) 심사 및 게재료 잔액(하나은행통장)		1,687,123
총 수입액		100,049,576

3. 지 출

1) 춘계 정책심포지엄	6,868,690
2) 재무관련 5개 학회 공동학술발표회	4,068,685
3) 재무학회-증권연구원 공동 세미나	3,504,000
4) 경영관련학회 하계통합학술대회	875,550
5) 이사회 비용	2,961,400
6) 편집위원회 비용(재무연구 발간 비용 포함)	15,643,130
7) 사무국 비용	793,440
8) 재무포럼 발간 비용	929,800
9) 산학협동 협의회	1,091,420
10) 조교비(사무국 조교, 웹조교)	6,708,200
11) 이사 등기변경 비용	500,000
12) 홈페이지 구축 비용(웹호스팅 비용 포함)	6,218,800
13) 학회장 선거 비용	1,676,980
14) 추계학술대회(산학협동 연구비 포함)	34,932,800
총 지출액	86,772,895

회 원 동 정

1. 신간서적

- 1) 김석진 교수(경북대학교)
『에센스 경영』, 김석진, 도서출판 청람, 2007. 2.
『과생상품의 이해』, 김석진.김태혁.차명준.정성창.김민호.김희호 공저, 도서출판 청람, 2007. 2.
- 2) 나 영 교수(중앙대학교)
『회계학원론-재무회계의 기초』, 나영.이양현.이재경 공저, 박영사, 2007년.

2. 기 타

- 1) 나 영 교수(중앙대학교): 현재 연구년으로 오하이오 클리브랜드 대학에 체류 중
- 2) 최 혁 교수(서울대학교): 증권선물위원회 비상임위원으로 위촉(임기: 2007년 4월부터 3년간)
- 3) 정재만 교수(서울시립대): 지난 2월에 한림대 재무금융학과에서 서울시립대 경영학부로 옮김.

공 지 사 항

1. 학회 및 <재무연구>의 저변확대 차원에서, 회원 여러분들이 속한 기관의 도서관이 현재 정기구독자가 아니면 정기구독자로 가입할 수 있도록 노력해 주시기 바랍니다.

♠ 연회비: 50,000원(가입비 없음)

♠ 현재 도서관회원 명단

강원대학교	건양대학교	경북대학교	경운대학교	경일대학교
공주대학교	관동대학교	광명시립도서관	광주대학교	국회도서관
대구한의대학교	대구대학교	동국대학교	동명정보대학교	동서대학교
목원대학교	배재대학교	백석대학교	부산대학교	부산외국어대학교
삼성금융연구소	삼성생명	상명대학교(서울)	상명대학교(천안)	서강대학교
서울대학교	서울여자대학교	서원대학교	세명대학교	세종대학교
수원대학교	숙명여자대학교	안동대학교	연세대학교	영남대학교
우석대학교	육군종합행정학교	인제대학교	전국은행연합회	정보통신정책연구소
조선대학교	중부대학교	중앙대학교	청운대학교	청주대학교
초당대학교	통신개발연구원	한국개발연구원	한국사회과학도서관	한세대학교
호원대학교				

2. 회원 여러분들께서, 기관회원으로 가입할 수 있는 대상을 아시면 학회 사무국으로 연락주시기 바랍니다.

♠ 가입비: 3,000,000원

♠ 연회비: 100,000원 (가입 1년 후부터 지급)

♠ 현재 기관회원 명단

교보생명	국민은행	금융감독원	농협중앙회
대우경제연구소	대한투자증권	동부생명	동서경제연구소
동원경제연구소	신한은행	쌍용경제연구소	우리은행
(주)삼양사	(주)서울마린	(주)클리포드	(주)EMS KOREA
(주)Fn 가이드	푸르덴셜투자증권	하나은행	하나은행경제연구소
한국금융연구원	한국산업은행경제연구소	한국선물협회	한국증권선물거래소
한국투자증권	현대경제연구원	SC제일은행	SK증권

3. 다음은 최근 논문 표절과 관련한 사후 조치 내용입니다.

- 1) 최근 재무연구에 게재되었던 논문에서 인용상의 실수가 발견되었습니다. 향후 회원님들께서는 논문 게재 신청 시 인용상의 문제가 발생하지 않도록 각별히 유의해 주시기 부탁드립니다.
- 2) 현재 편집위원회가 주관하여 재무학회 연구윤리규정 제정을 준비 중입니다.

4. 기 타

회비 납입, 회원가입 등은 한국재무학회 홈페이지(www.korfin.org)에서 회비 납입처를 확인하시어 납부하여 주시기 바랍니다. 그리고 학회회원의 연락처(소속, 전화번호, 팩스번호, 주소, 이메일주소 등)에 변경사항이 있을 때에는 학회 사무국(E-mail: office@korfin.org Tel: 02-3771-0835, Fax: 02-3771-0886)으로 연락주시기 바랍니다.

한국재무학회 2007년 춘계 정책심포지엄

부동산 버블 붕괴 가능성에 대비한 금융기관 위험관리와 금융감독

한국재무학회는 “부동산 버블 붕괴 가능성에 대비한 금융기관 위험관리와 금융감독”이라는 주제로 2007년 춘계 정책심포지엄을 개최하였습니다. 본 심포지엄에서는 IMF 외환위기 이후 최대의 시스템 위기를 일으킬 수 있는 위험요소를 보다 분석적으로 점검하고, 이에 대한 위험관리대책을 마련하는데 있었습니다. 아래는 세 개의 발표 논문이 요약 정리되어 있습니다.

〈편집자 주〉

- 시간: 2007년 4월 19일(목) 13:30~17:00
- 장소: 전국은행연합회관 2층 국제회의실

■ 이 용 만 (한성대학교)

부동산가격의 거품 여부와 급락가능성: 주택시장을 중심으로



1999년 중반부터 서울지역, 특히 강남지역의 주택가격이 빠르게 상승해 왔었다. 대부분의 시민단체, 정책당국자, 심지어 많은 학자들조차도 이를 ‘투기에 의한 거품’으로 단정하고 있다. 2003년부터 본격적으로 도입되기 시작한 수요 억제 중심의 각종 부동산대책들은 이런 인식에 근거한 것이다. 그러나 각종 투기 억제책에도 불구하고 주택가격은 2006년에 이르도록 지속적으로 상승해 왔다. 최근 주택가격이 안정을 찾는 모습을 보이고 있기는 하지만, 거품붕괴의 가능성에 대한 우려는 여전하다. 그동안의 가격 상승이 거품이라면, 이런 우려는 지금처럼 정상적인 것이다.

그러나 사실 우리 사회는 그 동안 주택가격의 과도한 상승을 거품이라고 단정해 왔을 뿐, 실제로 주택가격에 거품이 존재하는가 여부를 과학적으로 충분히 증명하지는 못했던 것으로 보인다. 심지어 가격거품이라는 용어조차도 학자들이나 정책당국자, 시민단체들 사이에 서로 다른 의미로 사용되고 있어, 가격거품에 대한 논의 자체를 길들게 만들고 있다.

현재 우리나라에서는 주택가격에 거품이 있는지 여부를 학문적으로 바라보는 경우와 저널리

즘적으로 바라보는 경우가 있는 것으로 보인다. 학문적으로 거품이란 ‘자산가격 중 시장근본가치(market fundamental value)에 의해 설명되지 않는 부분’으로 정의된다. 그러나 언론이나 시민단체 등에서 이야기하는 거품이란 상당히 주관적이고, 거품과 시장근본가치를 구별하지 못하는 경우가 많다. 예를 들어 ‘가격이 빠른 속도로 상승하는 현상’이나 ‘가격이 비정상적으로 상승하는 현상’을 거품으로 보는 경우가 많은데, 여기서 ‘빠르다는 것’과 ‘비정상적인 것’이라는 정의는 매우 주관적이다.

과거의 평균적인 증가율보다 높은 가격상승률을 보이면 거품이라는 시각도 있는데, 이러한 정의는 과거의 기간을 어떻게 잡느냐에 따라 결과가 달라질 수 있다. 더 나아가 이런 방식은 경기순환과정과 거품을 혼동하고 있다.

이처럼 사람들마다 거품이라는 용어를 서로 다르게 해석하고 있기 때문에, 상호 용어의 차이를 확인하고 이를 일치시키지 않을 경우 거품을 둘러싼 논의는 결론을 내리지 못한 채 무성한 말씨름이나 하는 것으로 끝날 수 있다. 이런 이유에서 여기서는 아카데미적인 거품 정의를 기반으로 하여 우리나라의 주택가격에 거품이 존재하는지를 먼저 검토하였고, 이에 기반하여 우리나라 주택가격이 급격하게 하락할 가능성이 있는가를 살펴보았다.

우선 우리나라 주택가격에 거품이 존재하는지 여부를 파악하기 위해 여기서는 West(1987)가 사용한 모형설정요류 검정 방법과 Diba and Grossman(1988) 등이 사용한 시계열 특성 검정 방법을 사용하였다. West(1987)의 모형설정

오류 검정 방법은 이론상으로 구한 시장근본가치의 계수값과 실제 추정치간의 일치 여부를 Wald검정방법으로 검정하는 방법이다. Diba and Grossman(1988) 등이 사용한 시계열 특성 검정 방법은 자산으로부터 나오는 소득(임대료 등)의 시계열적 특성과 자산 가격의 시계열적 특성을 비교해 보는 방법이다.

본 논문에서는 기존의 논문들과는 달리, 재건축 대상 아파트의 가격과 전세가격을 제외한 자료들을 이용하여 검정을 하였다. 이에 필요한 자료는 부동산114의 DB연구소의 협조를 얻어 구하였다. 확보된 자료의 기간은 2000년 1월부터 2006년 12월까지의 자료이며, 지역적으로는 강남구와 서울 전지역을 대상으로 하였다.

그리고 또한 본 논문에서는 기존 논문들과는 달리 할인율이 시간에 따라 변동하는 것으로 가정하였다. 그 동안의 연구결과들에 따르면 고정 할인율을 사용하였을 때에는 거품이 있는 것처럼 보이다가도, 시간변동 할인율을 사용하게 되면 거품이 존재하지 않는 것처럼 나타나는 경우가 많았다.

모형설정오류 검정방법으로 거품의 존재 유무를 검정해 본 결과, 서울시나 강남구의 경우 5%의 유의수준 하에서 거품이 존재하지 않는 것으로 나타났다. 그러나 10%의 유의수준 하에서는 거품이 존재하는 것으로 나타났다.

한편, 시계열 특성 분석 방법으로 거품 검정을 해 본 결과, 서울시와 강남구는 주택가격과 임대료 사이에 공적분 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 이는 서울시와 강남구 모두, 주택가격에 거품이 없다는 것을 보여주는 증거라고 할 수 있다.

거품 검정 결과로는 서울시나 강남구 모두 주택가격에 거품이 있다는 주장을 받아들이기 어려운 것으로 나타났지만, 그렇다고 하여 주택가격의 급락 가능성이 아주 없는 것은 아니다. 거품 붕괴가 아니더라도 펀더멘탈의 붕괴에 의해 주택가격이 급락할 가능성이 있는 것이다.

그러나 실제로 펀더멘탈의 붕괴에 의한 주택가격의 급락 가능성은 낮아 보인다. 2004년부터

2006년까지 주택건설허가 실적이 급감하였기 때문에 오히려 잠재적으로는 주택가격이 상승할 가능성이 있다. 분양원가 공개 및 분양가 규제의 확대에 의해 무주택자들이 주택구입을 뒤로 미루게 되고, 이로 인해 주택가격이 하락할 가능성이 있지만, 주택가격을 급락시킬 정도는 아니다.

하지만 시장금리가 급격히 상승한 경우, 주택구입을 위해 변동금리로 차입을 하였던 많은 가계들이 주택을 매각하거나 파산을 하는 상황이 나타날 수 있다. 이 과정이 지속적으로 진행된다면 펀더멘탈의 붕괴에 의한 주택가격 급락이 현실화될 수도 있을 것이다.



■ 지 동 현 (국민은행연구소)

주택담보대출의 리스크관리

감독당국을 비롯한 개별은행들은 주택가격이 30% 하락하더라도 은행에 큰 충격을 주지는 않는다는 입장을 피력해왔다. 그런데 예상손실규모를 추정하는데 사용된 두 가지 중요한 가정(부도율과 경락률이 주택가격 하락에도 불구하고 크게 상승하거나 하락하지 않을 것)이 유지되지 않는다면 실제로 발생하는 손실규모는 예상규모보다 큰 폭으로 증가할 수 있다. 따라서 주택가격이 30% 하락하는 시나리오에서 부도율이 크게 상승하지 않고 동시에 경락률이 크게 하락하지 않을 것이라는 가정에서 산출된 예상손실이 대손충당금 규모보다 작다는 스트레스 테스트 결과에 의존하여 은행이 안심하고 있기 보다는 보다 구체적인 대책을 준비하는 것이 바람직하다.

본고는 국내은행이 주택담보대출의 리스크관리를 보다 효과적으로 할 수 있는 방안을 모색하고자 한다. 이를 위해 2장에서 영업과 리스크관리에 관해 카드대란과 국내은행의 주택담보대출 리스크관리 현황을 회고하면서 영업단계에서 리스크관리가 이루어져야 하는 필요성을 논의한다. 다음으로 3장에서는 주택담보대출의 리스크관리대상에 대한 이해를 돕기 위해 주택담보대

출시장에 관해 살펴본다. 4장에서는 본고의 핵심 주제인 주택담보대출의 리스크관리에 관한 논의에 대해 주택담보대출의 취급 프로세스와 리스크관리체계, 그리고 손실률에 관한 논의를 한다. 마지막으로 5장에서는 문제점을 해결하기 위한 개선방안을 제시하고자 한다.

주택담보대출의 리스크관리 방향으로, 첫째 거시경제환경이 금융회사에 불리하게 변화하더라도 금융회사의 손실이 금융회사가 감당할 수 있는 일정한 수준 이하로 제한되는 리스크관리를 채택하는 것이 필요하다. 즉 주택가격이 큰 폭으로 하락하여 그 결과 경락률이 LTV 미만으로 급락하더라도 금융회사의 손실이 급증하지 않아야 한다. 이에 따라 부도시 손실률에 의거한 현행 경락률/LTV 위주의 리스크관리방식을 폐기하고 부도율 자체를 일정 수준 이하로 유지할 수 있는 리스크관리방식을 채택할 필요가 있다.

둘째, LTV를 현재보다 높은 수준으로 상향 조정할 필요가 있다. 상향 조정된 LTV 적용은 경락률이 낮은 아파트 이외의 주택 유형(특히 단독주택)에 대한 대출 수요를 진작할 것으로 기대된다. 이는 단독주택 등 아파트 이외의 주택담보대출 비중을 높임으로써 아파트에 지나치게 편중된 국내 금융회사들의 주택담보대출 포트폴리오를 보다 균형된 상태로 개선할 것이다. 감독당국도 DII 규제의 도입에 맞추어 LTV규제를 보다 탄력적으로 완화함으로써 국내 금융회사들이 보다 합리적인 리스크관리를 할 수 있도록 지도할 필요가 있다.

셋째, 금융회사는 금융회사의 손실률을 최소화하기 위해서 연체·부도·경매·회수의 전 과정을 통괄하는 연체전이율을 분석해야 한다. 최초 주택구입자·이주목적의 주택구입자·매입 후 임대 예정인 투자목적의 주택구입자 등 리스크 유형별로 연체율·부도율·손실률을 모니터링해야 할 것이다. 리스크 유형별로 연체율·부도율·손실률에서 차이가 나는 것을 대출승인기준,대출금리,연체관리, 그리고 회수관리 과정에서 차별화해야 할 것이다.

넷째, 국내 금융회사들은 주택담보대출이 차주에게 실질적인 도움이 될 수 있도록 책임 있

는 대출정책을 채택할 필요가 있다. 먼저 차주를 주거목적으로 주택을 구입하는 경우와 투자목적으로 구입하는 경우로 구분하여 서로 다른 리스크 유형의 차주에 대해 차별적인 리스크관리를 해야 할 것이다. 또한 주거 목적의 구입자를 최초구입자와 주거 이주를 위한 구입자를 구분할 필요가 있다. 차주의 채무상환능력에 근거한 대출을 집행함으로써 금융회사 자신의 리스크관리뿐 아니라 차주가 향후 부도라는 어려운 상황에 처하지 않도록 고객의 리스크관리도 금융회사가 수행해야 할 것이다.



■ 이 장 영 (금융감독원)
박 동 순 (금융감독원)

최근의 부동산 버블과 감독정책

저금리기조 장기화, 국제수지 흑자 지속, 정부의 국토균형발전 추진 등의 영향으로 2001년 이후 시중유동성이 크게 증가하였다. 이러한 가운데, 주택 수급의 불균형이 심화되고 자기실현적 부동산가격 상승 기대감 등이 어우러지면서 부동산가격이 크게 상승하였다. 우리나라의 주택가격 수준을 주택가격/가처분소득비율(PIR), 주택구매력지수(HAI), 매매가격/전세가격비율(PRR), 실질주택가격지수(RPI) 등의 지표로 평가하면 서울 및 수도권지역은 버블이 형성되어 있는 것으로 판단된다.



IMF가 1970~2002년 중 영국·호주·프랑스 등 16개 선진국의 부동산가격 버블 붕괴사례를 분석한 자료에 따르면, 부동산가격의 급상승 이후 버블해소 과정에서는 가격의 완만한 하락보다는 큰 폭의 하락이 발생하는 경우가 대부분이었다. 부동산가격 하락은 가계의 순자산 감소를 통하여 소비심리 악화를 야기하며, 내수기업의 부실을 확대시킨다. 금융부문에서는 예금은행의 수익성은 다소 악화될 우려가 있으며, 저축은행은 최근 PF 대출의 비중이 크게 증가함에 따라 수익성 및 건전성이 악화될 가능성이 있다.

정부는 주택공급의 지속적인 확대 및 투기수요 억제를 주요 내용으로 하는 일련의 부

동산대책을 발표하였다. 동 대책의 효과에 대해 평가하기에는 아직 이른 감이 있다. 본 연구에서는 LTV비율 규제가 주택가격의 안정에 영향을 미치는 지를 실증분석을 통해 점검하였다. 실증 분석 결과 LTV비율 규제는 부동산 시장으로의 자금유입 속도를 제어함으로써 간

접적으로 부동산시장의 안정에 영향을 미칠 수 있는 것으로 나타났다. 다만 규제 수준이 너무 느슨하거나 또는 부동산가격 상승 기대 심리가 팽배한 경우에는 LTV비율 규제를 강화하더라도 부동산 가격 안정 효과가 크지 않은 것으로 나타났다.

2007년 5개 학회 공동학술연구발표회 프로그램

장소 : 한국증권연수원 (충남 아산 소재) 일시 : 2007년 5월 25일(금)~26일(토)

Session I (5월 25일(금) 13:00 ~ 14:30)

♣ 제1분과 : 투자론 1

좌장 : 강효석 (한국외대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
최경진 (Univ. of Wisconsin-Madison) 심규철(한국은행) 신용현(KAIST)	이효섭(KAIST)	Optimal Portfolio, Consumption-Leisure and Retirement Choice Problem with CES Utility
이효섭(KAIST) 김동석(KAIST)	심규철 (한국은행)	Uncertainty Aversion and Business Condition
Tarun Chordia(Emory Univ.) Sahn-Wook Huh(Brock Univ.) Avanidhar ubrahmanyam (Univ. of California at Los Angeles)	현정순(KAIST)	Theory-Based Illiquidity and Asset Pricing

♣ 제2분과 : 기업재무 1

좌장 : 김영규 (성균관대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
이재현(서강대) 고혁진(서강대) 박영석(서강대)	정재만 (서울시립대)	주요주주의 지분율변동의 정보효과와 추종거래에 관한 연구: 정보우위투자자의 정보노출전략을 중심으로
김병모(단국대) 김준석(KAIST)	이우백 (방송통신대)	Stock Splits and Trading Activity
정성창(전남대) 김영환(전남대)	정진호(경남대)	외국인투자자가 기업의 배당에 미치는 영향에 관한 연구

♣ 제3분과 : 위험관리 1

좌장 : 김인준 (연세대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
변석준(KAIST) 윤선중(KAIST)	최영수(한국외대)	Is Stochastic Volatility Priced on KOSPI 200 Index Options?
원승연(영남대)	변석준(KAIST)	펀드의 '성과평가 편향'과 자산운용사의 성과평가 왜곡 유인
문성주(경상대) 이동호(경상대) 양성국(제주대) 유영중(상명대)	구형건(아주대)	COMS제도 변경이 KOSPI 200 주가지수 선물 및 옵션시장의 거래량 및 개인투자자 비중에 미치는 영향에 관한 연구

♣ 제4분과 : 위험관리 2

좌장 : 연감홍 (연세대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
김 솔(서울여대)	이장우(동의대)	콜/풋옵션 거래금액 비율의 정보효과
김 범(한림대)	김 솔(서울여대)	Altman's Z-score and Option-based Approach for Credit Risk Measure (Bankruptcy Prediction: Book value or Market Value?)
형남원(서울시립대) 한규숙(서울시립대)	김 범(한림대)	하방위험을 이용한 위험자산의 최적배분

♣ 박사과정 컨소시엄 1

사회 : 송문현 (San Diego State Univ.)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
최운열(서강대) 홍찬선(서강대) 이호선(서강대)	정성훈(토지공사)	기업의 사회공헌활동이 기업가치에 미치는 영향: 기부금 지출을 중심으로
장우석(서울대) 장우진(서울대)	백재승(한국외대)	An Empirical Study on the Performance of the Employee Stock Ownership Plans (ESOPs) in Korea
김병곤(창원대) 김동욱(창원대)	양채열(전남대)	한국기업의 지배구조가 사업다각화와 기업가치에 미치는 영향: 패널자료로부터의 함의
임영덕(KAIST)	박래수(경상대)	Tax Avoidance, Capital Structure and Cost of Debt: Korean Evidence

♣ 박사과정 컨소시엄 2

사회 : 박경서 (고려대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
최 혁(서울대) 엄윤성(서울대)	변진호(이화여대)	The Aggregate Price Impact of the Disposition Effect
박 철(서울대) 박수철(서울대)	오세경(건국대)	현금배당락 전·후 차익거래와 거래량 변화: 배당락일 이상현상인가?
고봉찬(서울대) 안수경(서울대)	송치승(중소기업연구원)	공매의 미래수익률 예측력에 관한 실증연구
박영규(성균관대) 주효근(성균관대)	김도성(서강대)	스타퍼드의 보유 여부가 자산운용회사의 미래 자금유입 및 성과에 미치는 영향

Session II (5월 25일(금) 14:45 ~ 16:15)

♣ 제5분과 : 투자론 2

좌장 : 최 혁 (서울대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
이우백(방송통신대) 최 혁(서울대)	신진영(연세대)	전자주문집계장의 가격발견 기능과 유동성 외부효과
강장구(KAIST) 박형진(동국대) 안재율(삼성카드)	전상경(한양대)	대규모 주문불균형의 가격효과에 대한 실증분석
엄철준(부산대) 오갑진(POSTECH)	박상범 (한국항공대)	주식가격변화에 있어서 효율성 정도 차이와 예측력간의 관계에 대한 실증연구

♣ 제6분과 : 기업재무 2

좌장 : 이주희 (아주대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
최승두(동의대) Inmoo Lee (National Univ. of Singapore) William Megginson (Univ. of Oklahoma)	민성기(한성대)	DO PRIVATIZATION IPOS OUTPERFORM IN THE LONG-RUN?
정무권(국민대)	남수현(동의대)	스톡옵션 보유가 자사주매입 공시에 따른 투자자 반응에 미치는 영향
Unyong Pyo(Brock Univ.)	박광우(KAIST)	New Bounds on Real Option Values

♣ 제7분과 : 기업재무 3

좌장 : 김상기 (동덕여대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
Sanjiv R. Das(Santa Clara Univ.) Hoje Jo(Santa Clara Univ.) Yongtae Kim(Santa Clara Univ.)	이준서(동국대)	Polishing Diamonds in the Rough: The Sources of Syndicated Venture Performance
구형건(아주대) 심규철(한국은행) 성재영 (Univ. of Illinois at Chicago)	최병욱(건국대)	Optimal Multi-Agent Performance Measures for Team Contracts
윤정선(한국증권연구원) 반기범(한국증권연구원)	김 범(한림대)	Managerial Entrenchment and the Valuation Effects of Toehold Acquisitions

♣ 제8분과 : 투자론 3

좌장 : 황선웅 (중앙대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
최영수(한국외대)	김화성(광운대)	Nonlinear Drift Model In The Short-Term Interest Rate
서충원(서울대) 신연수(중부대)	빈기범 (한국증권연구원)	액면분할의 장기성과에 대한 연구: 코스닥 증권시장을 중심으로
정진호(경남대) 권정은(경남대)	형남원 (서울시립대)	채권시장의 비대칭적 변동성에 관한 연구

♣ 박사과정 컨소시엄 3

사회 : 김동철 (고려대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
김봉준(서울대)	강병진(한림대)	모멘트를 이용한 금융자산가격결정모형의 진단 및 검증
김진우(서울대)	서정원(이화여대)	글로벌 주식시장에서 주식수익률의 선도-지연효과 검증: 산업효과를 중심으로
조국일(목포대)	신성환(홍익대)	자산유동화증권의 발행이자율 결정요인에 관한 실증 연구
구본일(연세대) 엄영호(연세대) 추연욱(연세대)	이준행(서울여대)	한국 주식 시장에서의 조건부 왜도 모형의 유용성에 관한 연구

♣ 박사과정 컨소시엄 4

사회 : 윤창현 (서울시립대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
장봉규(금융감독원) 노금환(KAIST)	정완호 (한국채권평가)	Valuing Qualitative Options with Stochastic Volatility
황상원(부경대)	이재현(서강대)	Information content of the KOSPI200 Option Volatility
김태혁(부산대) 임순영(부산대) 박갑제(부산대)	박형진(동국대)	KOSPI200 기초자산과 파생상품 간의 분수 공적분 관계에 대한 연구
성한기(한양대)	이준희(숭실대)	모기지론 (Fixed-rate mortgage)의 가치평가모형-부도위험과 이자율위험을 고려한 2 - 요인 재결합 이항트리모형

Session III (5월 26일(토) 9:00 ~ 10:40)

♣ 제9분과 : 투자론 4

좌장 : 허창수 (서울시립대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
Francis In(Monash Univ.) Byoung Uk Kang(KAIST) Gunky Kim(Monash Univ.) Tong Suk Kim(KAIST)	민성기(한성대)	Horizon Effects on Dependence Structure between Hedge Funds and the Equity Market
민성기(한성대)	박철호 (한국선물협회)	공모펀드들의 유형별 성과 지속성
한상범(한국증권연구원) 오승현(서울여대)	고봉찬(서울대)	한국주식시장의 투자자 유형별 누적수익과 거래행태 분석

♣ 제10분과 : 기업재무 4

좌장 : 이일균 (명지대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
Mohammad Akter Hossan (한국항공대) Park Sang Bum(한국항공대)	신용재(숭의여대)	Efficiency of Operating Lease Financing in Airlines Business: A DEA Study
이원흥(홍익대)	이치송(전북대)	내재가치 변화로 측정된 자기주식 거래의 장기효과에 관한 연구
이재웅(명지대)	박춘광(동명대)	유상증자와 주가의 상관관계 분석

♣ 제11분과 : 기업재무 5

좌장 : 조 담 (전남대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
김영래(케이알) 김필규(한국증권연구원) 최종범(성균관대)	이장우(동의대)	자본구조 결정요인과 부채비율 조정속도에 관한 연구
이종용(서울대) 조성욱(서울대)	조규성(한림대)	신규공모주 공모가액결정과 저평가: 주관사기업의 인수이익 극대화를 중심으로
주재근(경기대) 강길환(경기대)	정희석(성결대)	외국인지분율과 배당변수의 관련성에 관한 연구

♣ 제12분과 : 금융기관

좌장 : 윤영섭 (고려대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
김성환(KT) 박광우(KAIST) 설병문(경북대)	정병욱(이화여대)	Do Soft Budget Constraints Cause Borrowers' Default?
정병욱(이화여대)	최성호(전남대)	A Theory of Screening and Debt Financing Choices: Bank Loan versus Finance Loan
Suk Hi Kim (Univ. of Detroit Mercy) Kenneth A. Kim(SUNY-Buffalo) John R. Nofsinger (Washington Univ.)	박광우(KAIST)	The behavior and performance of individual investors in Japan

♣ 제13분과 : 위험관리 3

좌장 : 최종연 (한양대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
전인태(가톨릭대) 박철웅(한국펀드평가) 한상일(한국기술교육대)	문성주(경상대)	Volatility smiles and skews under a static no arbitrage extension of the Carr-Geman-Madan valuation of options in incomplete markets
현정순(KAIST)	박철웅 (한국펀드평가)	Derivative Prices with Uncertain Expected returns
윤종인(백석대)	추연욱(연세대)	주가지수200선물가격의 변동성에 관한 연구

♣ 제14분과 : 위험관리 4

좌장 : 이준행 (서울여대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
엄영호(연세대) 이준희(숭실대) 지현준(연세대)	윤창현(서울시립대)	한국의 이자율 기간구조와 통화정책
유태우(명지전문대) Mark Holder (Kent State Univ.)	지현준(연세대)	The Pricing of CBOT Exchange Seat

Session IV (5월 26일(토) 10:50 ~ 12:20)

♣ 제15분과 : 투자론 5

좌장 : 이봉수 (KAIST)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
정희준(전주대)	Suk Hi Kim (Univ. of Detroit Mercy)	적극적 채권운용전략을 위한 수익률곡선분석
배진호(영남대)	한상범 (한국증권연구원)	Estimating the Market Risk Premium: A Revisit

♣ 제16분과 : 기업재무 6

좌장 : 김석진 (경북대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
조영석(목포대)	문성주(경상대)	배당지출과 미래이익성장에 관한 연구
Sung C. Bae (Bowling Green State Univ.) Taek Ho Kwon(전남대) Jang W. Lee(동의대)	조영석(목포대)	Related and Unrelated Corporate Diversification and Firm Value: Evidence from Korean Business Groups
허 준(KIS채권평가) 박광우(KAIST)	안희준(성균관대)	The Determinants of Open-Market Share Repurchase: To Signal or to Control?

♣ 제17분과 : 기업재무 7

좌장 : 박진우 (한국외대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
구형건(아주대) 심규철(한국은행) 성재영(Univ. of Illinois at Chicago)	김훈용(동덕여대)	Hierarchical Contract, Firm Size, and Pay Sensitivity
Hoje Jo(Santa Clara Univ.) Young Sang Kim (Northern Kentucky Univ.)	이현석(성신여대)	Which Monitors Monitor the Most? Dual-Stock Structure and Corporate Governance

♣ 제18분과 : 투자론 6

좌장 : 이상빈 (동덕여대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
원승연(영남대) 한상범(한국증권연구원)	Hoje Jo (Santa Clara Univ.)	주가선물시장에서의 개인투자자의 행태와 차익거래의 지속성
정기호(SUNY-Buffalo) 강장구(KAIST) 김준석(KAIST)	선정훈(건국대)	Tick size, market structure, and trading costs
강장구(KAIST) 이두원(KAIST)	김준석(KAIST)	The Effects of a Transparency Change in the Preopening Session on Price discovery

♣ 제19분과 : 국제재무

좌장 : 신진영 (연세대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
최두열(한국기술교육대) 오규택(중앙대) 박동규(한양대)	김필규 (한국증권연구원)	이슬람 채권의 이해
고봉찬(서울대) 남상구(고려대) 최승두(동의대)	김성환(KT)	통신산업 민영화의 효익
Yoon K. Choi (Univ. of Central Florida) Yong H. Kim (Univ. of Cincinnati)	황준호(고려대)	Boundary and Efficiency of Internal Capital Markets and Organizational Structure in Spin-offs: Control vs. Focus

♣ 제20분과 : 금융제도

좌장 : 오세경 (건국대)

발 표 자	토 론 자	논 문 제 목
양채열(전남대)	김병모(단국대)	프로젝트 파이낸싱 기법의 활용: 민자유치사업 (BTO) 에 대한 비판적 검토
강철승(중앙대)	원승연(영남대)	파생금융상품 과세제도에 관한 연구

▶ 특별 심포지엄 ◀

☞ 5월 25일(금) 오후 16:30 ~ 18:30

▶ 주제 : 한국 금융산업, 위기인가 기회인가?:

아시아 금융자본 재편에 따른 한국의 대응

사회 : 윤석현(한림대 교수)

발 표 자	토 론 자
김형태(한국증권연구원 부원장) 오승현(서울여대 교수) 신보성(한국증권연구원 연구위원)	김준경(KDI 부원장) 도보은(금융감독원 거시감독국 팀장) 변종은(Univ. of Memphis 교수) 서근우(하나은행 부행장) 오규택(중앙대 교수) 이용우(한국투자금융지주 상무) 정은보(재정경제부 금융정책과장)

☞ 5월 25일(금) 오후 18:45 ~ 19:30 기조연설

연 사 : 윤용로(금융감독위원회 부위원장)