

방카슈랑스 도입이 금융겸업화 효율성에 미치는 영향*

이봉주
 경희대학교 국제경영학부 교수
 (bjlee@khu.ac.kr)
 이순재
 세종대학교 경영학과 교수
 (sjlee@sejong.ac.kr)
 정세창
 홍익대학교 금융보험학과 교수
 (scjung@hongik.ac.kr)

본 논문은 은행과 생명보험회사간 방카슈랑스 모의 합병을 실시하여 겸업 전후의 비용, 수익 및 이익 효율성을 분석함으로써 금융겸업화가 금융산업 전체의 효율성에 어떤 영향을 미치는지 살펴보고, 금융기관의 겸업화 전략을 제시하는데 목적이 있다. 겸업 전후 효율성 증감은 총화프론티어 방법을 사용하여 측정하였으며, 분석결과 보험회사의 경우 외국보험회사와 중소형보험회사는 방카슈랑스를 통해 비용 및 이익효율성을 향상시킬 수 있는 것으로 나타났으나 수익효율성은 감소하는 것으로 분석되었다. 대형보험회사의 경우는 비용효율성은 증가시킬 수 있으나 수익 및 이익효율성은 감소하는 것으로 나타났다. 은행의 경우 보험회사에 대한 소비자의 인지도나 상품포트폴리오를 고려할 때 방카슈랑스 파트너로 대형보험회사를 선택하는 것이 수익 및 이익효율성 측면에서 바람직한 것으로 나타났으나, 시중은행이 중소형보험회사를 방카슈랑스 파트너로 택할 경우 수익효율성은 증가하나 이익효율성은 감소하는 것으로 분석되었다.

1. 서론

금융상품간 보완성이 증대되고 규제완화 추세가 진전된 결과 세계금융산업에서 과거 엄격히 분리되어 온 금융산업간 업무영역의 경계가 모호해지기 시작하였으며, 이러한 가운데 새로운 수익원 모색을 위한 금융기관들의 노력은 타 금융업 진입으로 나타나기 시작하였다. 금융겸업화는 금융업무 영역간 위험 분산, 규모 및 범위의 경제를 통한 비용절감, 교차판매를 통한 새로운 수익 시현을 가능하게 함과 동시에 소비자들에 대한 종합금융서비스 제공을 가능하게 하는 등의 이점을 제공할 수 있다. 반면 겸업화 환경에서는 특정 금융부문의 취약성 또는

파산이 타 금융부문에 신속히 전파되어 금융그룹 전체가 불안정하게 될 수 있는 위험(contagion risk)이 있을 수 있다. 또한 시장에서 대형 금융그룹의 우월적 지위로 인한 독점가격, 소비자 피해보상 미비 등의 부작용이 수반될 수도 있다.

전통적으로 분리주의를 채택하여 왔던 우리 나라도 유럽, 미국, 일본에 이어 2003년 9월부터 방카슈랑스가 도입될 것이며 이에 대비하여 은행, 보험회사간 파트너 선정이 진행중에 있다. 이러한 상황에서 은행, 보험회사 등의 금융기관은 자사의 효율성 제고를 위해서 어떤 유형의 상대회사를 파트너로 선정해야할지 또한 어느 수준까지 겸업화를 추진해야 할 것인가에 대한 의사결정이 필요하고, 정책 당국도 금융산업 효율성 제고를 위해서는 겸업

논문접수일: 2003. 8 게재확정일: 2004. 3

* 이 논문은 2002년도 학술진흥재단의 지원에 의하여 연구되었음(KRF-2002-042-B00088).

본 논문의 질적 개선을 위해 유용한 조언을 해주신 익명의 두 심사위원께 감사사를 드립니다.

에 대한 규제를 어느 수준까지 완화시켜야 하는 가를 결정해야 할 중요한 시점에 있다. 이에 본 논문에서는 금융겸업화가 개별 금융기관의 효율성에 어떤 영향을 미칠 것인가를 모의합병 분석을 통해 실증적으로 제시하고, 이를 바탕으로 금융기관의 겸업 의사결정 및 겸업화 정책에 대한 유용한 시사점을 제공하고자 한다.

금융겸업화에 관한 기존 연구는 국내의 경우 정재욱과 이지언(2002), 정세창과 이정환(2003) 등이 있다. 정재욱과 이지언(2002)의 연구는 은행과 보험회사간 모의합병을 통해 방카슈랑스 도입이 은행의 안전성과 비용효율성에 어떤 영향을 미치는지를 분석하였으나, 보험회사 측면에서의 분석은 이루어지지 않았다. 반면에 정세창과 이정환(2003)의 연구는 제휴 파트너인 은행을 고려하지 않고 보험회사 입장에서만 비용효율성에 국한하여 방카슈랑스 전략을 연구하였다. 본 논문에서는 은행과 생명보험회사 모두의 입장에서 방카슈랑스 파트너 선정 전략을 제시하고자 한다.

외국의 경우는 주로 기업 차원에서 다각화의 이점 분석을 중심으로 이루어져 왔다. 즉, 다금융권 진출에 대한 다각화 효과를 진출전 금융기관과 가상적 통합금융기관과 비교 분석하여 금융기관 측면에서 효과 정도를 분석하였다. Boyd and Graham(1988)은 수익률, 수익률의 표준편차 및 파산확률(Z-score)을 기준으로 은행의 타 금융기관 진출 효과를 분석하였으며, 이후 Santomero and Chung(1992), Boyd et al.(1993), Laderman(1999), Lown et al.(2000), Estrella(2001) 등 대부분 연구가 Boyd and Graham과 유사한 방법으로 겸업화의 다각화 효과를 분석하였다. 다만 Santomero and Chung과 Estrella의 연구에서는 파산확률을 Black and Scholes(1973)의 옵션가격결정모형

을 이용하여 측정하였고, 다른 연구들은 자본을 초과하는 손실이 발생할 확률에 의해 파산확률을 추정한 차이점이 있다.

이와 같은 연구에서는 가상적 통합금융기관 수익률의 표준편차 또는 파산 확률이 낮은 경우 다각화의 이점이 있다고 보고 해당 타 금융권으로의 진출이 바람직하다고 제시하고 있다. Boyd and Graham, Boyd et al., Laderman, Lown et al., Estrella 등 대부분의 연구에서는 은행지주회사와 보험회사가 통합할 경우 수익률의 표준편차 또는 파산확률이 통합전 은행지주회사(stand-alone basis)보다 낮아지기 때문에 은행의 보험산업 진출이 다각화 측면에서 바람직하다고 제시하고 있다.

가상적 통합금융기관의 파산 리스크에 관한 분석은 기업 차원에서는 시사점을 제공할 수 있다. 그러나 금융겸업화와 관련하여 정책 차원에서 보다 우선적으로 검토되어야 할 사항은 금융기관의 파산 리스크 그 자체보다는 금융겸업화가 금융산업 전체의 효율성에 어떤 영향을 미치는가를 분석하는 것이다. 특정 금융회사의 파산 리스크가 감소한다는 것은 금융산업 전체 차원에서 반드시 바람직하다고 볼 수는 없다. 왜냐하면 금융감독의 목적은 겸업 금융기관의 파산 자체를 방지하는데 있는 것이 아니고, 겸업 환경을 조성함으로써 산업내 경쟁을 증대시키고, 또 한편으로는 소수의 기업이 파산되더라도 금융시장에 큰 무리를 주지 않고 퇴출될 수 있는 효율적 시장구조를 구축하는데 있기 때문이다.

특히 금융겸업화의 초기 단계에 있는 우리나라의 경우 겸업화가 금융기관 및 금융시장 전체 효율성에 어떤 영향을 미칠 것인가에 대한 분석은 매우 중요하다. 본 논문은 은행과 보험의 금융산업내 역할이 통합되어 단일 금융기관에 의해 이루어질 경우 어느 정도 효율성이 증가 또는 감소되는 가를

기업뿐 아니라 산업전체 차원에서 실증적으로 검증하고자 한다. 아울러 어느 정도의 은행과 보험회사 통합이 효율성 측면에서 바람직한가를 분석하고자 한다. 또한 본 논문은 겸업 효율성을 기존 연구와 달리 비용효율성뿐만 아니라 수익 및 이익효율성을 함께 분석한다.

은행은 자금의 수요자와 공급자 사이에서 자금을 중개하는 대표적인 금융기관이다. 은행은 다수의 소액 저축자로부터 자금을 집적하여 이를 자금의 수요자에게 공급함으로써 생산 및 경제를 활성화시키는 역할을 한다. 이에 비해 보험회사는 경제활동에서 발생될 수 있는 순수리스크를 담보함으로써 재무적 손실이 수반되는 불확실성을 감소시키는 역할을 한다. 신용대위(credit substitution)자인 은행의 금융중개기능과 재무적 손실을 전보(indemnity of financial loss)하는 보험의 기능이 완전통합 또는 부분통합 되어 단일 금융기관에 의해 수행될 경우 개별 금융기관 및 금융산업의 효율성 정도를 분석하는 것이 본 논문의 주요 내용이다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 서론에 이어 2장에서는 금융겸업화의 동기와 기대효과를 효율성과 관련하여 설명한다. 3장에서는 효율성 분석에 사용된 데이터와 효율성 측정방법을 설명하고, 효율성을 산업 차원과 기업 차원으로 나누어 분석한다. 4장에서는 분석결과를 바탕으로 요약 및 시사점을 제시한다.

II. 금융겸업화의 동기

Skipper(2001)에 의하면 금융기관이 겸업화를 통해 얻을 수 있는 경제적 효과는 크게 비용효과와

수익효과로 구분될 수 있다. 비용효과는 겸업 및 대형화를 통해 규모의 경제 또는 공급측면에서의 범위의 경제가 실현되거나 영업효율성이 증진됨에 따라 평균비용이 감소하게 되는 효과를 의미한다. 수익효과는 신규 업무의 겸업에 따라 판매수익이 증대되는 것을 의미하는데, 그 원천은 수요 측면에서의 범위의 경제 및 시장지배력 강화에 의해 설명될 수 있다.

비용효과의 원천에 대해 좀 더 구체적으로 살펴보면 첫째, 규모의 경제는 산출 또는 판매의 증대에 따라 생산에 따른 평균비용이 감소할 경우 발생되는 현상으로, 규모의 경제가 존재할 경우 흡수·합병을 통한 금융기관의 대형화는 비용효율성을 증진시킬 수 있다.

둘째, 공급 측면의 범위의 경제라 함은 동일한 생산자원을 여러 가지 상품의 생산에 함께 사용함으로써 발생하게 되는 비용상의 이점을 의미하는 것으로, 총비용 중 전산 및 정보처리설비, 상품개발 및 관리 등에 소요되는 고정비용이 큰 비중을 차지하는 금융산업의 경우 범위의 경제가 중요한 의미를 지닌다고 할 수 있다.

셋째, 금융기관은 겸업 및 대형화를 통하여 규모 및 범위의 경제와 같은 정태적 효율성 이외에도 상품혁신 및 영업효율성과 같은 동태적 효율성을 기대할 수 있다. 즉, 종합금융그룹은 특화된 금융부문만을 취급하는 개별 금융기관에 비하여 정보력의 우위를 가지고 있으며, 따라서 기술 및 시장상황의 변화에 즉각적으로 반응할 수 있으며 또한 다양한 금융영역의 특성을 포함한 복합 금융상품을 상대적으로 저렴하게 개발할 수 있는 이점을 가지고 있다.

금융기관이 겸업화를 통하여 얻을 수 있는 또 다른 측면의 경제적 효과는 수익효과로서, 상품 및

업무통합에 따른 비용효과가 없는 경우라 하더라도 교차판매 등에 따른 수익효과가 클 것으로 예상되는 경우, 판매채널 제휴 및 통합으로 경제적 효과를 얻을 수 있을 것이다.

금융기관의 겸업화에 따른 수익효과는 수요 측면에서의 범위의 경제 및 시장지배력 강화라는 두 요인에 의해 설명될 수 있다. 첫째, 수요 측면의 범위의 경제 요인을 보면, 금융기관은 겸업화를 통해 다양한 상품을 제공할 수 있어 소비자에게 상품 선택의 폭 확대 및 편리성을 제공하는데, 이로써 금융기관은 수익증대 효과를 기대할 수 있다. 즉, 종합금융기관은 투자, 저축, 신용 및 보험 등과 같은 다양한 상품의 교차판매가 가능해져 특정 상품만을 판매하는 금융기관에 비하여 높은 수익능력을 보일 수 있다.

둘째, 금융기관은 대형화를 통해 시장영향력을 강화시킬 수 있어 수익을 증대시킬 수 있다. 특히 진입장벽이 높거나 과점화 현상이 발생하는 경우 대형 금융기관은 시장지배력을 이용하여 가격 또는 서비스에 대한 통제력을 행사할 수 있어 안정적인 수익을 얻을 수 있다.

겸업화에 따른 수익효과와 관련하여 Berger et al.(1993)은 비용 측면보다는 수익 측면에 의해 유니버설뱅킹(universal banking)의 이점이 더욱 잘 설명될 수 있다고 보았다. 또한 Saunders and Walter(1994)는 은행, 보험 및 증권업의 결합은 각 부문의 현금흐름이 보완적 상관관계에 있음으로 인하여 보다 더 안정적인 수익구조를 창출할 수 있게 됨을 지적하였다. Vander(1998) 역시 유럽의 금융그룹들이 특정 업무영역만을 영위하는 금융기관들에 비하여 수익효율성이 크다는 것

을 발견하였다.

겸업화의 경제적 효과와 관련하여 볼 때 은행 입장에서 겸업화의 동기와 보험회사의 겸업화 동기는 다를 수 있다. 은행이 겸업화를 통해 목적하고자 하는 바는 많은 비용을 수반하지 않고 보험의 판매 또는 생산과 판매를 병행함으로써 수익을 확대하고 이익을 개선하는데 있다. 유럽에서 방카슈랑스가 활성화된 동기 역시 은행의 수익 측면에서 찾을 수 있다. 즉, 1980년대 유럽 은행산업 내 경쟁이 심화됨에 따라 은행의 수익성이 악화되자 이를 개선하기 위해 수익을 얻을 수 있는 산업으로 업무영역을 확대함으로써 방카슈랑스가 활성화되었다.

이에 비해 보험회사가 겸업화를 하고자 하는 동기는 소비자 접점이 빈번한 채널로 발굴·활용하는데 있다. 보험회사는 은행 및 타 금융회사의 기존 지점망, 때로는 유통회사를 판매채널로 활용¹⁾하여 보험상품을 판매함으로써 사업비를 절감시키고자 겸업화를 한다고 볼 수 있다.

이렇게 은행과 보험의 겸업화 동기가 상이하다고 볼 수 있는데, 이를 효율성과 연관하여 보면 은행은 수익 효율성을 제고시킬 목적으로 겸업화를 추진한다고 볼 수 있는 반면 보험회사는 비용효율성을 제고시키기 위해 겸업화를 한다고 볼 수 있다.

본 논문에서는 은행과 생명보험회사의 결합 효과를 비용, 수익, 이익 측면으로 나누어 측정하는데, 이를 통해 은행과 보험의 겸업화 동기 및 목적을 그 동안 기술적으로만 설명되었던 것을 실증적으로 분석해보고자 한다.

1) 유통회사를 보험회사의 판매채널로 활용한 대표적인 예로 영국의 대형슈퍼체인인 Sainsbury를 들 수 있음.

III. 겸업효율성 분석

3.1 데이터

은행과 보험이 제공하는 산출물은 서비스의 무형성으로 인해 제조업의 경우와 달리 쉽게 측정될 수 없는 특성을 가지고 있으며, 이에 대한 연구가 많이 있었지만 현재까지 일관된 측정방법이 존재하지 않고 있다.

은행의 생산성 또는 효율성 연구에 사용된 산출물 측정은 Berger and Humphrey(1992)에 따르면 크게 세가지로 분류될 수 있다. 첫째, 생산접근방법(production approach)으로 은행이 예금자에 대해 유동성과 안전성 서비스를 제공한다고 보고 예금을 산출로 측정한다. 둘째, 중개접근방법(intermediation approach)으로 은행을 자금의 수요와 공급을 중개하는 기관으로 보고 대출 및 자산관련 서비스를 산출로 측정한다. 셋째, 부가가치 접근방법(value-added approach)에서는 자산 또는 부채 유형에 관계없이 은행의 부가가치에 기여하는 것을 산출물로 보는데, 은행의 대표적 활동인 예금과 대출 모두를 산출물로 측정한다.

보험산업의 경우도 다양한 산출물 측정방법이 사용되어 왔는데, 은행에서 사용된 접근방법과 유사한 접근방법으로 설명될 수 있다. 은행의 생산접근방법에 해당되는 보험회사의 산출물은 계약자에게 제공되는 서비스로 측정될 수 있을 것이다. 보험회사는 개별 계약자로부터 전가된 리스크를 인수하여 결합함으로써 보유 리스크를 감소시키고 손실 발생 시 계약자에게 약정 급부를 제공하는 서비스를 생

산한다고 볼 수 있다.

따라서 보험자가 제공하는 서비스는 리스크 인수 시점에서 보면 보험료로 측정될 수 있으나, 계약자에게 급부를 제공한다는 측면에서 보면 기대손실로 측정될 수 있을 것이다. 전자를 계약인수서비스(collection-based service), 후자를 급부지급서비스(delivery-based service)라 할 수 있는데, 보험료는 엄밀히 말해 가격과 산출물의 곱인 수익이지 산출물이 아니라는 점에서 최근에는 기대손실 또는 대리치인 발생보험금을 보험회사의 산출물로 측정하는 경우가 많다.²⁾

은행의 중개접근방법에 해당되는 보험회사의 중개서비스는 영업활동에서 유입된 자금을 약정 급부가 지급되기 전까지 유가증권 또는 대출 등의 운용 자산에 투자하는 것으로 이러한 중개서비스는 운용 자산 투자액으로 측정할 수 있을 것이다. 한편, 보험회사의 산출물을 부가가치 접근방법을 사용하여 측정할 경우에는 생산 및 중개서비스를 모두 포함하여 측정할 수 있을 것이다.

본 논문에서는 생산과 중개서비스를 모두 포함하는 부가가치 접근방법을 사용하여 은행과 보험의 산출물을 측정한다. 즉, 은행의 경우는 예금 및 대출금을 산출물로 보고, 보험의 경우는 보험종목별 기대손실의 대리치인 발생보험금(incurred benefits)과 운용자산 투자액을 산출물로 측정한다.

은행과 보험의 생산과정에서 투입요소는 크게 노동과 자본으로 나누어 볼 수 있다. 은행과 보험의 생산과정에서 노동은 가장 많은 비중을 차지하는 투입요소이며 효율성 측면에서 가장 중요한 투입요소라 할 수 있다. 자본은 크게 자기자본(equity capital)과 물리적 자본(physical capital)으로

2) 예를 들면, Cummins and Zi(1998), Berger et al.(2000), 지홍민(2002) 등의 연구에서 볼 수 있음.

나눌 수 있는데, 우리나라 보험회사의 경우 자기자본이 산출규모를 제대로 반영하지 못하기 때문에 효율성 측정에 투입요소로 부적절하여 본 논문에서는 물리적자본을 자본의 투입요소로 사용한다.³⁾ 따라서 자본 투입요소는 업무용 부동산, 임차보증금 등의 합으로 측정한다.⁴⁾

은행의 총비용은 인건비와 물건비의 합으로 측정하고, 노동과 자본에 대한 투입요소가격은 각 비용을 총인원과 업무용 고정자산으로 각각 나누어 산출한다. 보험의 경우도 급여와 임금 및 수당 등을 종업원과 모집인수로 나누어 노동에 대한 투입요소가격을 구하고, 자본에 대한 요소가격은 은행의 물건비에 해당되는 점포운영비, 관리용역비, 전산비 등을 업무용 고정자산으로 나누어 산출한다.

본 연구에서는 비용효율성뿐만 아니라 수익 및 이익효율성도 함께 분석하므로 은행과 보험의 수익 및 이익에 대한 기초데이터도 요구된다. 은행의 수익은 이자순수익과 비이자순수익의 합으로 구하고 이익은 수익에서 인건비와 물건비의 합인 총비용을 차감하여 구한다. 보험의 경우 수익은 수입보험료에서 발생보험금을 차감한 보험순수익과 투자영업의 순수익으로 측정하고, 이익은 수익에서 총비용을 차감하여 구한다.

수익 측정시 총수익이 아닌 순수익을 사용함으로써 수익효율성 분석시 수익의 절대적 양이 아니라 질적인 측면을 고려할 수 있는 이점이 있다. 이러한 이유로 Cummins(1999), Berger et al.(2000), 지홍민(2002) 등의 연구에서도 수입보험료에서 발

생보험금을 차감한 부분을 리스크 결합과 관련된 보험회사의 수익으로 측정하였다.

데이터는 은행의 경우 은행경영통계에서 구하였고, 생명보험회사의 경우는 보험통계연감과 생명보험협회 통계를 참조하여 구하였다. 1997년부터 2001년까지 5년 데이터를 효율성 측정에 사용하였으며, 수익, 비용, 이익, 산출물 및 투입요소가격은 연도별 물가상승률을 고려하여 2000년 소비자물가지수를 기준으로 조정(deflate)하여 이용하였다.

〈표 1〉은 은행과 보험회사의 데이터를 요약한 것으로서, 은행과 생명보험회사 수익의 최소치가 부(-)의 값을 가지는 이유는 본 연구에서 수익을 총수익이 아니라 순수익으로 측정하였고, 외환위기 이후 일부 금융기관의 영업수익이 악화되었기 때문이다.

은행과 생명보험회사의 노동요소가격 평균은 동일하나 생명보험회사의 표준편차가 은행에 비해 크게 나타나고 있다. 이는 일부 외국계 생명보험회사의 인건비가 은행의 인건비보다 높기 때문에 나타난 결과라 보아진다. 자본요소가격의 경우에도 은행이 생명보험회사보다 낮게 나타나고 있다. 그 이유는 생명보험회사보다 상대적으로 많은 수의 점포를 가지고 있어 은행의 물리적 자본 투입물이 생명보험회사에 비해 상대적으로 매우 크기 때문인 것으로 설명될 수 있다.

은행과 보험회사는 동기간 중 인수 합병 또는 퇴출된 기업이 상당 수 있는데, 이러한 기업은 분석에서 제외하고 2001년 현재 영업활동을 하고

3) 예를 들면, 생명보험산업에서 산출 규모가 가장 큰 삼성생명보다 자기자본이 큰 회사가 FY2001의 경우 무려 8개나 됨.

4) 은행의 업무용 고정자산은 토지, 건물, 동산, 임차점포시설물, 건설중인 자산 및 임차보증금으로 구성되는데, 은행경영통계에서 은행별 고정자산 보유현황(금융감독원, 2002)을 참조하여 구하고, 보험의 경우는 보험통계연감 및 생명보험협회 통계를 참조하여 부동산, 보증금 및 기타자산의 합으로 구함.

방카슈랑스 도입이 금융겸업화 효율성에 미치는 영향

〈표 1〉 은행과 보험 데이터 요약(1997-2001)

(단위: 억원)

구분		평균	표준편차	최대치	최소치
은행	비용	2,937.36	2,274.77	11,241.45	190.30
	수익	5,826.61	8,989.37	33,950.57	-23,595.78
	이익	2,889.25	7,611.21	22,709.12	-26,410.47
	대출금	147,668.81	146,251.56	940,131.49	5,549.48
	예수금	241,056.16	214,912.28	1,295,879.09	10,611.28
	노동요소가격	0.25	0.03	0.34	0.15
	자본요소가격	0.16	0.05	0.35	0.09
	총자산	340,837.24	303,697.45	1,816,315.98	14,119.37
보험	비용	2,740.40	5,147.83	24,319.86	29.46
	수익	5,798.14	15,884.29	80,016.51	-10,126.58
	이익	3,057.74	11,263.31	56,580.64	-20,864.83
	운용자산	40,509.63	91,338.78	48,6439.46	201.94
	사망보험금	290.87	559.05	2,535.00	0.10
	생사혼합보험금	1,055.15	2,766.00	19,732.10	0.00
	생존보험금	168.38	262.22	1,459.21	0.00
	단체보험금	1,681.87	3,708.71	24,234.75	0.00
	노동요소가격	0.25	0.15	0.87	0.07
	자본요소가격	0.34	0.52	2.97	0.03
	총자산	51,612.63	91,338.78	486,439.46	201.94

있는 기업만을 대상으로 하였다. 은행의 경우는 6개 지방은행을 포함하여 15개 은행이 분석에 포함되었고, 생명보험회사는 21개 회사가 포함되었다.

3.2 추정함수와 효율성 비교 측정

모수접근방법(parametric approach)을 사용하여 효율성을 측정할 경우 우선 비용, 수익 및 이익 함수식을 만들어 모수를 추정하여야 하는데, 이익

의 경우 0 또는 음(-)의 값을 가지는 기업이 있기 때문에 이러한 값을 수용할 수 있는 함수식으로 추정하여야 할 것이다. Pulley & Braunstein (1992)가 개발한 복합함수식(composite functional form)은 분리성(separability 또는 homotheticity)에 대해 제약이 없으면서도 0 또는 종속변수가 음(-)의 값인 경우에도 추정할 수 있는 이점이 있다. 본 논문에서는 복합함수식을 Berger et al.(2000)이 수정한 함수식을 사용하는데 비용함수식은 수식 (1)과 같다.

$$\frac{C}{A, p_c} = \left[\sum_{i=1}^T \alpha_i D_{it} + \sum_{i=1}^n \beta_i y_i + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \beta_{ij} y_i y_j + \sum_{i=1}^n \gamma_{ik} y_i \omega_k \right] \times \exp(\delta_k \omega_k + \frac{1}{2} \delta_k \omega_k^2) + \varepsilon \quad (1)$$

- C = 비용
- A = 총자산
- p_c = 자본요소가격
- D_i = 연도 dummy변수
- y_i = 산출물/총자산
- ω_k = ln(노동요소가격/자본요소가격)
- ε = 오차항

수익함수식과 이익함수식은 수식 (1)에서 종속변수의 분자 값을 비용 대신 각각 수익과 이익을 사용하면 구할 수 있다. Berger et al.(2000)은 함수 추정시 종속변수를 비용, 수익, 이익 각각에 대해 자본과 투입요소가격으로 나누어서 구하였는데, 본 논문에서도 동일한 방법을 사용하여 종속변수 값을 구하여 사용하였다. 다만 본 논문에서는 분모값을 자본 대신 총자산을 사용하여 정규화(normalization)하였는데, 이는 우리나라 보험회사의 경우 총자본이 음(-)의 값을 가지는 경우가 있고, 규모를 대리하는 변수로 자기자본이나 총자본이 부적합하기 때문이다.

비용, 수익, 및 이익을 자본 또는 자산으로 나누는 이유는 이분산을 통제하고, 추정시 기업간 규모 편차(scale biases)를 감소시키고, 이익함수의 경

우 종속변수를 ROE나 ROA로 해석할 수 있는 장점이 있기 때문이다. 비용을 하나의 투입요소가격으로 나눈 이유는 비용함수의 필요조건인 1차 동차성(linear homogeneity)을 충족시키기 위해서이다. 수익과 이익함수의 경우에는 1차 동차성 제약이 필요하지 않으나, 투입요소가격이 증감하는 정도만큼 비용이 증감하는 것처럼, 투입요소가격이 증감하면 산출가격 역시 비슷하게 증감할 것이고, 따라서 수익과 이익 역시 비슷하게 증감한다고 볼 수 있기 때문에 수익과 이익도 투입요소가격으로 나누어 종속변수를 구하였다.⁵⁾

은행의 보험산업 진입 정도는 모의합병을 통해 분석한다. 은행이 보험회사를 인수하는 비율이 증가할수록 겸업후 효율성이 어떻게 변화하는지를 분석하기 위해 인수 비율을 10% 단위로 증가시키는 모의분석을 실시한다. 따라서 최소 10%에서 최대 100%까지 모의분석을 가정하며, 비율의 증감에 따른 효율성 변화를 관찰할 수 있을 것이다. 100% 모의합병의 경우 수식 (1)에 의해 추정된 모수 값 및 통계량은 <별첨 1>에 나타나있다.

모의분석에 사용된 보험회사의 비용, 자산, 산출물 등의 데이터는 인수 비율과 동일한 비율로 가정하여 구하였는데, 이는 실제로 은행이 보험회사를 인수하는 경우 모의분석 데이터와 실제 데이터간 차이가 있는 현실적 문제점이 있다. 하지만 실제 데이터가 존재하지 않는 경우 대부분의 기존 모의분석에서 본 논문에서와 같이 비례 가정을 사용하였으며, 이러한 비례 가정을 통해 은행의 보험산업 진입 정도에 따른 추이는 파악할 수 있을 것으로 본다.⁶⁾

5) 비용, 수익, 이익함수식은 각각 C(y, ω; β), R(x, p, β), P(ω, p, β) [y: 산출물, p: 산출물가격, x: 투입물, ω: 투입요소가격]으로 정의될 수 있는데, 본 논문에서는 Berger et al.(2000)에서의 함수식과 마찬가지로 각 종속변수를 하나의 투입요소가격으로 나누어 줌으로써 1차 동차성 조건을 수익 및 이익함수식에도 부기하여 수익 및 이익함수식에서도 비용함수식과 동일한 독립변수를 사용하여 추정하였음.

6) 정재욱과 이지연(2002)에서도 인수비율을 5% 단위로 증가시켜서 차이를 분석하였음.

모의분석을 통한 겸업 전후 비용효율성 비교에는 Berger and Humphrey(1991)의 증화프런티어(thick frontier) 방법을 수정하여 사용한다. 수식 (1)에서의 종속변수 값이 총자산으로 이미 정규화 되어 있기 때문에 각 회사의 겸업 전후 추정비용의 차이로 비용효율성의 증감을 측정할 수 있다. 추정 비용의 차이는 환경에 의한 차이와 회사의 효율성에 의한 차이의 합으로 볼 수 있으나, 본 논문에서는 동일 회사를 대상으로 한 겸업 전후 효율성 비교이기 때문에 추정비용의 차이 그 자체를 효율성의 변화 정도로 해석할 수 있다. 따라서 겸업 전후 비용효율성의 변화 정도인 Δ_c 는 다음 수식 (2)에 의해 구할 수 있다.

$$\Delta_c = \frac{C - \hat{C}^a}{C} \quad (2)$$

C : 겸업전 추정비용
 \hat{C}^a : 겸업후 추정비용

Δ_c 의 값이 0보다 큰 경우는 겸업 후 효율성이 증가하였다는 것을 의미하고, 0보다 작은 경우는 효율성이 감소하였다는 것을 의미한다.

수익효율성 및 이익효율성의 경우는 겸업 후의 추정수익 및 추정이익이 겸업전보다 높은 경우 효율성이 증가하기 때문에 Δ_c 와는 달리 편의상 분자의 순서를 바꾸어 추정한다. 수익효율성 변화 정도인 Δ_r 과 이익 효율성 변화 정도인 Δ_p 는 각각 다음 수식 (3)과 수식 (4)에 의해 측정한다.

$$\Delta_r = \frac{\hat{R}^a - \hat{R}}{\hat{R}} \quad (3)$$

\hat{R} : 겸업전 추정수익
 \hat{R}^a : 겸업후 추정수익

$$\Delta_p = \frac{\hat{P}^a - \hat{P}}{\hat{P}} \quad (4)$$

\hat{P} : 겸업전 추정이익
 \hat{P}^a : 겸업후 추정이익

Δ_c 에서와 마찬가지로 Δ_r 과 Δ_p 의 값이 0보다 큰 경우 겸업 후 효율성이 증가하였다는 것을 의미하고, 0보다 작은 경우는 효율성이 감소하였다는 것을 의미한다.

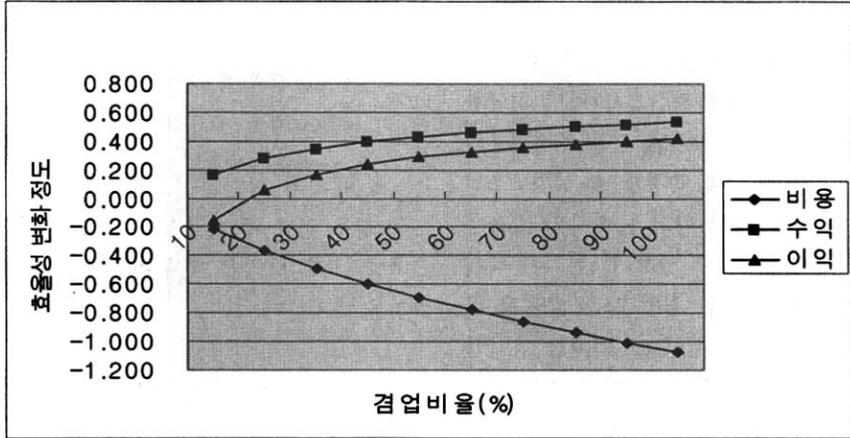
3.3 방카슈랑스 효율성 분석

3.3.1 산업 효율성 비교

〈그림 1〉은 방카슈랑스 전후 은행산업의 효율성 변화를 보여주고 있는데, 비용효율성의 변화인 Δ_c 는 0보다 작은 값을 나타내고 있는 반면 Δ_r 과 Δ_p 는 양의 값을 나타내고 있다. 비용효율성의 경우 겸업 전에는 추정비용이 0.070이었으나, 겸업 후에는 모든 겸업비율에서 0.070보다 작은 값을 나타내어 비용효율성이 떨어진 것으로 나타났다. 이에 비해 수익과 이익효율성의 경우는 겸업 전 추정수익과 추정이익이 각각 0.104와 0.046이었으나, 겸업 후에는 이익효율성의 10%인 경우만을 제외하고 모든 겸업비율에서 보다 큰 값을 나타내어 수익 및 이익효율성은 증가하는 것으로 분석되었다.

겸업비율에 따른 은행의 효율성 변화 값은 〈별첨 2〉에 나타나 있는데, 수식 (2), (3), (4)는 비선형통계량이므로 변화 값의 표준오차는 선형함수를 가정한 경우의 t값 산출과는 다른 방식에 의해 계산되어야 한다. 본 연구에서는 Mester(1987)의 방법을 통해 효율성 변화 값의 표준오차를 계산하였는데, 겸업비율이 10%와 20%인 경우의 이익효

〈그림 1〉 은행의 효율성 변화



방법을 통해 효율성 변화 값의 표준오차를 계산하였는데, 겸업비율이 10%와 20%인 경우의 이익효율성 변화 값은 제외하고는 모든 효율성 변화 값이 통계학적으로 1%수준에서 유의한 것으로 분석되었다.

이러한 결과는 은행이 보험산업에 진입하려는 이유가 추가적 수익과 이익을 얻는데 있다는 기존 문헌의 설명을 실증적으로 뒷받침한다. 즉, 은행은 보험 판매 또는 생산을 통해 비록 비용 측면에서는 효율성이 떨어지지만, 그러한 비용을 상쇄하는 것 이상의 수익을 실현할 수 있고, 따라서 이익효율성을 증대시킬 수 있기 때문에 보험산업에 진입하려고 한다고 해석할 수 있다.

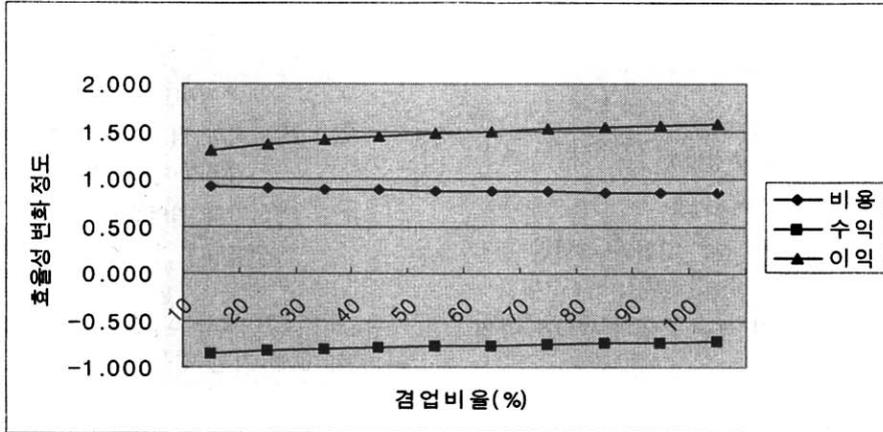
은행의 효율성 변화를 겸업비율별로 보면, 겸업비율이 높아질수록 비용효율성의 감소 정도가 높고, 수익 및 이익효율성의 경우는 효율성 증가 정도가 높게 나타나고 있다. 겸업비율이 높아질수록 이익효율성이 증가하는 정도는 다른 효율성의 증감에 비해 높기 때문에 전체적으로 볼 때 은행은 더 많은 이익을 실현하기 위해서 겸업비율이 높은 방

카슈랑스를 선호할 것으로 예상된다.

은행이 통합의 정도가 높은 방카슈랑스를 선호하는 것은 유럽의 방카슈랑스 추이 경험과 일치된 결과를 보여준다. 예를 들어 영국의 Midland 은행은 Commercial Union 생명보험회사와 1988년 합작시 60%의 지분을 가지고 있었으나, 이후 지분을 증가시켜 결국 합작투자기업이 Midland 은행의 100% 지분 자회사가 되었다. National Westminster, Royal Scottish 은행 역시 합작투자자로 방카슈랑스를 시작하였으나, 어느 정도 기간이 지난 후 100% 지분 보험 자회사를 가지게 되었다. Abbey National 은행과 Halifax 주택대부조합은 초기에는 판매제휴로 방카슈랑스를 시작하였으나, 나중에 100% 지분의 보험자회사를 설립하였다. 프랑스의 Credit Agricole, 독일의 Commerzbank, 이탈리아의 UniCredito 역시 판매제휴 형태로 방카슈랑스를 시작하였으며 이후 직접 보험자회사를 만들어 통합의 정도가 높은 방카슈랑스 형태를 취하게 되었다.

한편 보험회사의 경우는 〈그림 2〉에 나타난 바와

〈그림 2〉 보험산업의 효율성 변화



같이 은행과는 달리 방카슈랑스를 통해 비용효율성을 달성할 수 있는 것으로 분석되었다. 이는 은행 채널이 보험회사의 기존채널보다 비용측면에서 저렴하여 은행과 합작한 또는 피합병된 보험회사가 사업비를 절감시킬 수 있기 때문에 나타난 결과라 보아진다. Hoschka(1994), Leach(1996) 등 기존의 방카슈랑스 연구에 의하면 보험회사 입장에서 방카슈랑스의 이점 중 하나는 은행채널을 통한 비용절감에 있다고 설명하고 있는데, 본 논문의 결과는 이러한 설명을 실증적으로 뒷받침하고 있다.

수익 및 이익효율성 측면에서 분석 결과를 보면, 보험회사는 방카슈랑스를 통해 수익효율성은 감소되나, 이익효율성은 증가하는 것으로 나타나고 있다. 이익효율성이 증가하는 것은 수익 감소 이상의 비용절감을 실현할 수 있기 때문에 나타난 결과라 보아진다.

보험산업의 효율성 변화를 겸업비율별로 보면, 은행의 경우에 비해 완만한 추이를 보여주고 있다. 비용효율성은 겸업비율이 낮을수록 높게 나타나고

있으나, 수익효율성은 겸업비율이 높을수록 감소 정도가 낮다. 이익효율성은 겸업비율이 증가함에 따라 완만히 증가하는 것으로 나타나고 있어, 보험회사의 경우도 비록 은행의 경우처럼 급격히 증가하는 것은 아니지만, 겸업비율이 높은 방카슈랑스에서 더 높은 이익을 실현할 수 있는 것으로 분석되었다.

보험산업에서 효율성 변화 값은 〈별첨 3〉에 나타나 있는데, 모든 겸업비율 및 비용, 수익, 이익효율성 모두에서 변화 값은 통계학적으로 1% 수준에서 유의한 것으로 나타났다.

3.3.2 그룹간 효율성 비교

겸업 파트너로써 어떤 유형의 기업이 효율성 측면에서 바람직한가는 모의분석에서 겸업비율별로 가장 높은 겸업효과를 달성하는 기업과 자사의 타 기업과의 겸업후 상대적 효율성 변화를 비교함으로써 파악할 수 있을 것이다. 비용효율성의 경우 겸업후 i 기업의 상대적 효율성 변화 정도는 다음 수

식 (5)에 의해 측정될 수 있다.

$$\Delta_{c_i} = \frac{\widehat{C}_i - \widehat{C}_i^a}{\widehat{C}_* - \widehat{C}_*^a} \quad (5)$$

\widehat{C}_i : 겸업전 i 기업의 추정비용

\widehat{C}_i^a : 겸업후 i 기업의 추정비용

\widehat{C}_* : 겸업효과가 가장 높은 기업의 겸업전 추정비용

\widehat{C}_*^a : 겸업효과가 가장 높은 기업의 겸업후 추정비용

Δ_{c_i} 는 1이하의 값을 가지는데, 겸업효과가 가장 높은 경우 1의 값을 가지고, 겸업효과가 가장 높은 경우는 아니나 긍정적인 경우 1보다 작거나 0보다 높은 값을 가지며, 그 값이 클수록 겸업효과가 높다. Δ_{c_i} 의 값이 0인 경우는 겸업효과가 없음을 의미하고, 음(-)의 값은 겸업후 효율성이 떨어지는 경우인데, 그 절대치가 클수록 겸업효과가 더 부정적임을 의미한다.

겸업후 i 기업의 상대적 수익 및 이익효율성의 변화 정도는, 비용효율성에서와는 달리 겸업 후의 추정수익 및 추정이익이 겸업전보다 높은 경우 효율성이 증가하기 때문에, Δ_{c_i} 와 해석을 일치시키기 위해 편의상 순서를 바꾸어 다음 수식 (6)과 (7)에 의해 측정한다.

$$\Delta_{r_i} = \frac{\widehat{R}_i^a - \widehat{R}_i}{\widehat{R}_*^a - \widehat{R}_*} \quad (6)$$

$$\Delta_{p_i} = \frac{\widehat{P}_i^a - \widehat{P}_i}{\widehat{P}_*^a - \widehat{P}_*} \quad (7)$$

$\widehat{R}_i, \widehat{P}_i$: 각각 겸업전 i 기업의 추정수익 및 추정이익

R_i^a, P_i^a : 각각 겸업후 i 기업의 추정수익 및 추정이익

$\widehat{R}_*, \widehat{P}_*$: 각각 겸업효과가 가장 높은 기업의 겸업전 추정수익 및 추정이익

$\widehat{R}_*^a, \widehat{P}_*^a$: 각각 겸업효과가 가장 높은 기업의 겸업후 추정수익 및 추정이익

Δ_{r_i} 와 Δ_{p_i} 의 값은 Δ_{c_i} 값과 동일하게 해석되어 양(+)의 값을 가질 경우 겸업으로 효율성이 증가하고, 음(-)의 값을 가질 경우 효율성이 떨어짐을 의미한다.

그룹간 효율성 비교에서는 은행을 시중은행과 지방은행으로 나누고, 보험회사를 대형4사와 중소형사, 그리고 외국사로 나누어 총 6개의 그룹으로 분류하였으며, 겸업후 효율성이 증가한 은행 또는 보험회사만을 기준으로 분석하였다.

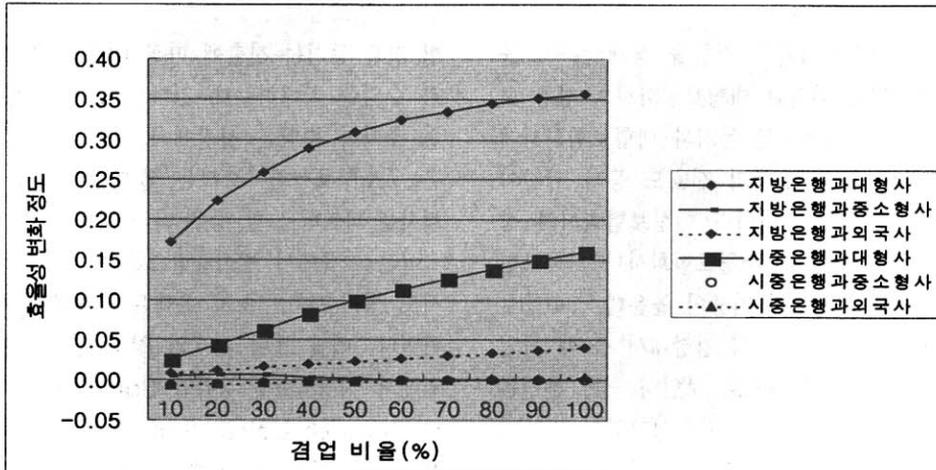
3.3.2.1 은행중심의 효율성 비교⁷⁾

은행의 수익효율성 변화를 보면, <그림 3>에 나타난 바와 같이 모든 유형의 보험회사와 결합시 수익효율성이 증가하는 것으로 나타났다. 보험회사 유형별로 수익효율성을 보면, 시중은행 또는 지방은행과 대형보험회사와 결합을 통해 겸업효과를 최대화시킬 수 있는 것으로 분석되었다. 겸업효과가 가장 낮은 결합은 겸업비용에 따라 어느 정도 차이를 보이나 대부분의 겸업비용에서 중소형보험회사와의 결합에서 겸업효과가 가장 낮은 것으로 나타났다.

그룹간 겸업효과는 그룹간 비교를 통해 보다 구체적으로 분석할 수 있는데, 효율성의 변화정도에 대해 그룹간 분산분석(ANOVA)의 사후검증 결과

7) 은행산업의 비용효율성은 겸업후 감소하므로 효율성 비교에서 제외하고 수익효율성과 이익효율성을 분석함.

〈그림 3〉 은행의 수익효율성 변화



〈표 2〉 그룹간 수익효율성 비교(은행 중심)

겸업비율	동일그룹 I	동일그룹 II	동일그룹 III
100%-40%	시중은행과 중소형보험사(0.012) 시중은행과 외국보험사(0.017) 지방은행과 중소형보험사(0.021) 지방은행과 외국보험사(0.051)	시중은행과 대형보험사(0.160)	지방은행과 대형보험사(0.357)
30%	시중은행과 외국보험사(0.011) 시중은행과 중소형보험사(0.012) 지방은행과 중소형보험사(0.015) 지방은행과 외국보험사(0.026)	지방은행과 외국보험사(0.026) 시중은행과 대형보험사(0.067)	지방은행과 대형보험사(0.259)
20%-10%	시중은행과 중소형보험사(0.009) 시중은행과 외국보험사(0.009) 지방은행과 중소형보험사(0.013) 지방은행과 외국보험사(0.021) 시중은행과 대형보험사(0.049)	지방은행과 대형보험사(0.224)	

주 1) 동일 그룹 I, II, III간 차이는 5% 수준에서 유의함.

주 2) 괄호안은 해당 그룹의 Δ_r 값으로 1에 가까울수록 겸업효과가 큼.

주 3) 겸업비율이 여러 단계로 되어 있는 줄(row)은 Δ_r 값이 가장 높은 겸업비율에서의 Δ_r 값을 표시(예를 들어 두 번째 줄의 경우는 100% 겸업비율에서의 Δ_r 값을 표시함)

는 〈표 2〉에 나타나 있는데, 100%에서 30%까지는 세 개의 그룹으로 분류되고, 20% 이하의 겸업 비율에서는 두 개의 그룹으로 분류된다. 시중은행

및 지방은행의 대형보험회사와의 결합이 다른 결합에 비해 모든 겸업 비율에서 겸업효과가 높고, 통계적으로 유의한 차이를 보이고 있다. 특히, 지방

은행이 대형보험회사와 결합하는 경우 수익효율성의 증가가 가장 높다.

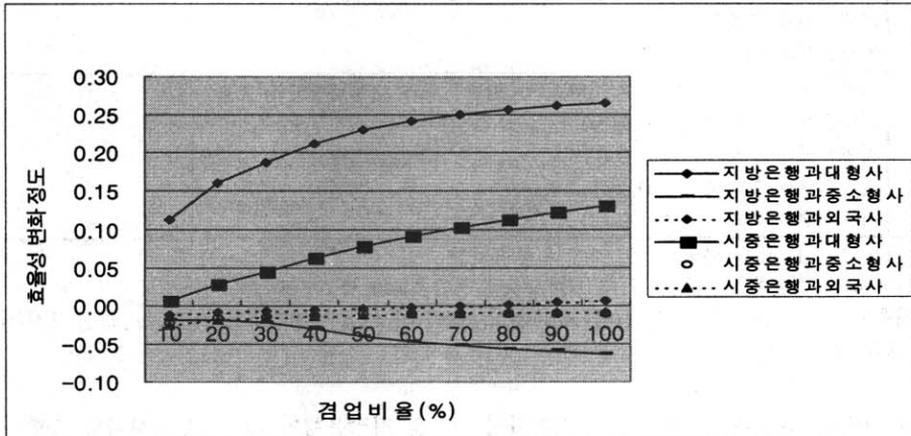
은행이 대형보험회사와의 결합을 통해 수익효율성은 높일 수 있는 이유는 대형보험회사의 상품 포트폴리오, 은행의 보험진출 동기와 대형보험회사에 대한 일반 소비자 및 은행의 선호도 등과 관련이 있는 것으로 보인다. 우리나라 대형보험회사의 상품 포트폴리오를 보면, 중소형보험회사나 외국보험회사에 비해 저축성보험의 비중이 높는데,⁸⁾ 대형보험회사의 이러한 특성이 은행 입장에서 볼 때 겸업효과를 높이게 하는 원인으로 보인다. 즉, 은행은 은행의 기존업무와 관련있는 저축성보험의 비중이 높은 회사와 결합시 시너지가 생길 가능성이 높기 때문에 다른 유형의 보험회사와의 결합보다는 대형보험회사와의 결합에서 겸업효과가 높게 나타날 수 있다. 이러한 결과는 Rumelt(1974)가 지적한 관련다각화가 비관련다각화에 비해 성과가 우월하다는 연구결과와도 일치한다.

보험산업에 처음으로 진출하는 은행 입장에서 보면, 대형보험회사가 선호되기 마련이다. 은행의 보험 진출 동기는 진출에 따른 비용을 초과하는 추가적 수익을 확대하는데 있다고 볼 수 있는데, 이러한 추가적 수익은 시장에서 소비자의 인지도가 낮은 중소형보험회사보다는 인지도가 높은 대형보험회사를 파트너로 할 경우 더 확대될 수 있을 것이다.

이런 이유에서 방카슈랑스를 먼저 경험한 유럽에서도 방카슈랑스 초기 은행은 대형보험회사를 선호하였다. 예를 들어 영국의 경우 은행은 생명보험산업에서 시장점유율 2위인 Standard 생명보험회사나, Norwich Union, Sun Alliance 등과 같이 규모가 큰 보험회사를 선호하여 방카슈랑스가 이루어졌다. 우리나라의 경우도 은행이 방카슈랑스 파트너로 규모가 큰 대형보험회사를 선호하고 있는데, 이러한 현상 역시 동일한 맥락으로 설명될 수 있을 것이다.

다음으로 은행의 이익효율성 변화를 그룹별로 보면, <그림 4>와 <표 3>에 나타난 바와 같이 은행

<그림 4> 은행의 이익효율성 변화



8) FY 2001의 경우 보유계약액을 기준으로 볼 때 대형4사, 중소형사, 외국사의 저축성보험 비중은 각각 25.6%, 19.2%, 9.5%로 대형보험회사의 저축성 비중이 상대적으로 높음.

〈표 3〉 그룹간 이익효율성 비교(은행 중심)

겸업비율	동일그룹 I	동일그룹 II	그룹 III과 IV
100%-70%	지방은행과 중소형보험사(-0.064)	시중은행과 중소형보험사 (-0.012) 시중은행과 외국보험사(-0.009) 지방은행과 외국보험사(0.006)	〈그룹 III〉 시중은행과 대형보험사(0.130) 〈그룹 IV〉 지방은행과 대형보험사(0.265)
60%-20%	지방은행과 중소형보험사(-0.047)시 중은행과 중소형보험사(-0.012) 시중은행과 외국보험사(-0.011) 지방은행과 외국보험사(-0.002)	시중은행과 대형보험사(0.091)	지방은행과 대형보험사(0.242)
90%-10%	지방은행과 중소형보험사(-0.025)시 중은행과 중소형보험사(-0.023) 시중은행과 외국보험사(-0.018) 지방은행과 외국보험사(-0.013) 시중은행과 대형보험사(0.007)	지방은행과 대형보험사(0.112)	

주 1) 동일 그룹 I, II, III, IV간 차이는 5% 수준에서 유의함.

주 2) 괄호안은 해당 그룹의 Δ_{ij} 값으로 1에 가까울수록 겸업효과가 큼.

주 3) 겸업비율이 여러 단계로 되어 있는 줄(row)은 Δ_{ij} 값이 가장 높은 겸업비율에서의 Δ_{ij} 값을 표시(예를 들어 세 번째 줄의 경우는 60% 겸업비율에서의 Δ_{ij} 값을 표시함)

의 수익효율성 변화와 큰 차이를 보이지 않고 있다. 즉, 은행이 대형보험회사와 결합할 경우가 다른 유형의 보험회사와의 결합에 비해 이익효율성이 통계적으로 유의하게 높게 나타나고 있다.

겸업비율이 100%인 경우는 세 개의 그룹으로 분류되고, 90%에서 10%사이의 겸업비율에서는 두 개의 그룹으로 분류된다. 특히, 지방은행이 대형보험회사와 결합할 경우 수익효율성에서와 마찬가지로 이익효율성이 가장 높게 증가한다.

3.3.2.2 보험회사 중심의 효율성 비교⁹⁾

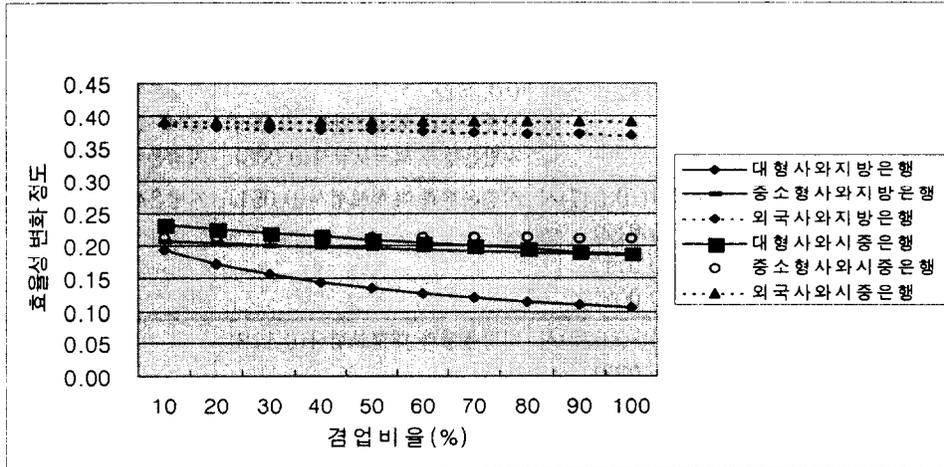
비용효율성의 경우에는 보험회사의 효율성이 증가하였기 때문에 보험회사의 겸업전 효율성을 기준으로 그룹간 비교하였는데, 〈그림 5〉에 나타난 바

와 같이 Δ_{ij} 값이 모든 유형의 결합에서 0보다 크기 때문에 모든 유형의 보험회사는 은행과의 결합으로 비용효율성을 향상시킬 수 있는 것으로 분석되었다. 보험회사 유형별로 비교해보면, 외국보험회사와 시중은행간의 결합에서 겸업효과가 가장 높게 나타나고 있고, 다음으로 외국보험회사와 지방은행의 결합이 겸업효과가 높으며, 대형보험회사와 지방은행간의 결합에서 겸업효과가 가장 낮게 나타나고 있다.

한편 겸업비율의 증가에 따라 효율성의 변화는 거의 없거나 하향추세를 보이고 있다. 특히 대형보험사와 지방은행과의 결합의 경우 은행의 보험사 소유지분이 높아질수록 비용효율성은 지속적으로 감소하고 있으나, 비용효율성의 절대치는 양(+)의

9) 보험산업의 수익효율성은 겸업후 감소하므로 효율성 비교에서 제외하고 비용효율성과 이익효율성을 분석함.

〈그림 5〉 보험회사의 비용효율성 변화



〈표 4〉 그룹간 비용효율성 비교(보험회사 중심)

겸업비율	동일그룹 I	동일그룹 II	동일그룹 III
10%-50%	대형보험사와 지방은행(0.194) 중소형보험사와 지방은행(0.207) 대형보험사와 시중은행(0.214) 중소형보험사와 시중은행(0.233)	외국보험사와 지방은행(0.386) 외국보험사와 시중은행(0.391)	
60%-80%	대형보험사와 지방은행(0.127) 중소형보험사와 지방은행(0.195)	중소형보험사와 지방은행(0.195) 대형보험사와 시중은행(0.205) 중소형보험사와 시중은행(0.213)	외국보험사와 지방은행(0.376) 외국보험사와 시중은행(0.391)
90%-100%	대형보험사와 지방은행(0.115)	중소형보험사와 지방은행(0.190) 대형보험사와 시중은행(0.195) 중소형보험사와 시중은행(0.212)	외국보험사와 지방은행(0.372) 외국보험사와 시중은행(0.391)

주 1) 동일 그룹 I, II, III간 차이는 5% 수준에서 유의함.

주 2) 괄호안은 해당 그룹의 Δ_c 값으로 1에 가까울수록 겸업효과가 큼.

주 3) 겸업비율이 여러 단계로 되어 있는 줄(row)은 Δ_c 값이 가장 높은 겸업비율에서의 Δ_c 값을 표시(예를 들어 두 번째 줄의 경우는 10% 겸업비율에서의 Δ_c 값을 표시함)

값을 유지하는 것을 알 수 있다.

분산분석 결과는 〈표 4〉에 나타난 바와 같이 겸업비율이 10%에서 50%까지는 통계적으로 유의한 두 개의 그룹으로 나눌 수 있으며 60% 이상에서는 세 개의 그룹으로 나누어진다. 외국보험회사는

지방은행 또는 시중은행에 관계없이 모든 겸업비율에서 가장 높은 겸업효과를 나타내고 있다. 외국보험회사는 국내보험회사에 비해 판매조직의 수나 판매 범위 측면에서 열위에 있는데, 은행과의 결합을 통해 이러한 열위가 극복될 수 있어 이러한 결과가

나타난 것으로 보인다. 외국보험회사와 시중은행의 결합과 외국보험회사와 지방은행의 결합이 비록 동일한 겸업효과 그룹으로 분류되지만 전자가 후자에 비해 겸업효과가 조금 더 높은 이유도 시중은행이 지방은행보다 지점 수가 더 많기 때문인 것으로 해석될 수 있다.

한편 겸업비율이 10%에서 50%까지는 대형보험회사 및 중소형보험회사와 지방은행 및 시중은행의 네 가지 형태의 모든 결합에서 Δ_c 가 0보다 크기 때문에 겸업효과가 긍정적이라고 할 수 있으나, 외국보험회사와 은행과의 결합에 비해 겸업효과가 5% 수준에서 유의하게 낮다. 이러한 통계적 차이 역시 기존 보험회사가 은행과의 결합전 가지고 있는 판매조직의 수나 범위와 관련성이 있는 것으로 보인다.

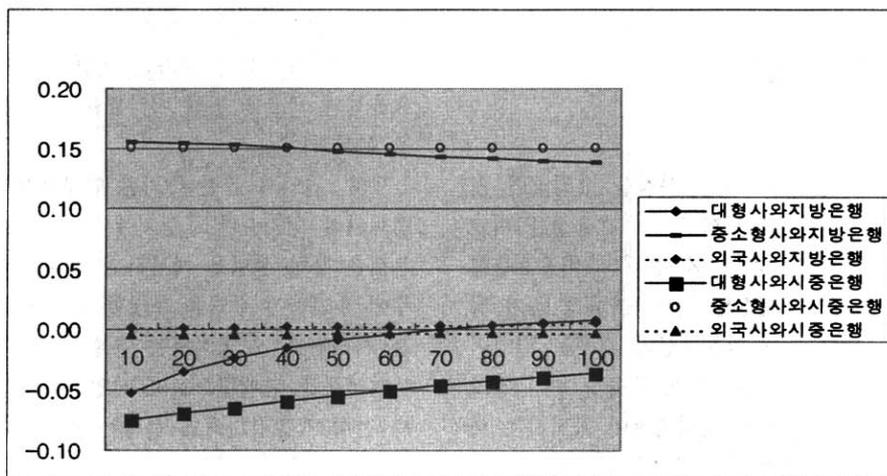
보험회사의 겸업 파트너로 지방은행보다는 시중은행이 선호되는 것으로 나타났다. 대부분의 결합에서 통계적으로는 유의한 차이를 보이고 있지는 않지만 시중은행과의 결합이 지방은행과의 결합에

비해 Δ_c 가 크게 나타나고 있다. 또한 겸업비율이 60% 이상인 경우 대형보험회사와 시중은행의 결합이 지방은행과의 결합보다 통계적으로 유의하게 겸업효과가 높은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 시중은행의 지점 수가 지방은행의 지점 수보다 많기 때문에 나타난 것으로 보인다.

다음으로 보험회사의 유형별 이익효율성을 보면, <그림 6>에 나타난 바와 지방은행 또는 시중은행과 중소형보험회사, 지방은행과 외국보험회사의 결합에서는 모든 겸업비율에서 이익효율성이 증가하는 것으로 나타났다. 집단간 차이 분석에서도 <표 5>에 나타난 바와 같이 지방은행 또는 시중은행과 중소형보험회사의 결합은 다른 결합에 비해 통계학적으로 유의한 차이를 보이고 있다.

대형보험회사의 이익효율성은 감소하는데 그 이유는 우선 비용 측면에서 볼 때 대형보험회사는 전국적으로 판매망을 가지고 있고 인지도가 높기 때문에 은행과의 겸업에 따른 비용효율성 증가가 다른 유형의 보험회사에 비해 상대적으로 낮다. 한편

<그림 6> 보험회사의 이익효율성 변화



〈표 5〉 그룹간 이익효율성 비교(보험회사 중심)

겸업 비율	동일그룹 I	동일그룹 II
10%-100%	대형보험사와 시중은행(-0.075) 대형보험사와 지방은행(-0.053) 외국보험사와 시중은행(-0.048) 외국보험사와 지방은행(0.001)	중소형보험사와 시중은행(0.151) 중소형보험사와 지방은행(0.155)

- 주 1) 동일 그룹 I, II간 차이는 5% 수준에서 유의함.
- 주 2) 괄호안은 해당 그룹의 Δ_{ij} 값으로 1에 가까울수록 겸업효과가 큼.
- 주 3) 겸업비율이 여러 단계로 되어 있는 줄(row)은 Δ_{ij} 값이 가장 높은 겸업비율에서의 Δ_{ij} 값을 표시(예를 들어 두 번째 줄의 경우는 10% 겸업비율에서의 Δ_{ij} 값을 표시함)

수익 측면에서 보면, 대형보험회사는 수익구조가 중소형보험회사에 비해 견실한데, 은행과의 결합을 통해 수익효율성이 감소하는 정도가 다른 유형의 보험회사에 비해 높기 때문에 이익효율성이 감소하는 것으로 보인다.

결론적으로 이익효율성 제고가 개별 회사입장에서 겸업의 궁극적 목적이라고 본다면, 중소형보험회사는 은행과 결합하는 것이 바람직하다고 볼 수 있으나, 대형보험회사는 은행과 결합하지 않는 것이 바람직하다고 볼 수 있다.

IV. 요약 및 시사점

본 논문의 분석 결과 및 시사점을 요약하면 첫째, 겸업 전후 은행 및 보험산업의 효율성을 비교한 결과 겸업비율이 낮을수록 은행의 비용효율성 감소 정도가 낮고, 보험산업의 비용효율성 증가 정도가 높게 나타났다. 이익효율성의 경우는 겸업비율이 높을수록 두 산업 모두에서 효율성 증가 정도가 높게 나타났다. 따라서 겸업정책이 목적하는 바가 금융산업의 비용효율성을 제고시키는 것에 있다

면, 겸업비율을 제한하는 것이 바람직한 정책 결정이라고 볼 수 있지만, 이익효율성 제고를 겸업정책의 목적으로 하는 경우는 반대로 겸업비율을 제한하지 않는 것이 올바른 정책 결정이라고 볼 수 있다. 겸업비율을 제한하지 않는 정책결정을 할 경우에는 금융기관의 이익효율성 제고가 금융소비자에게 전가될 수 있는 정책 방안을 병행하여야 할 것이다.

둘째, 방카슈랑스를 통해 은행과 보험회사 모두 이익 효율성을 제고시키는 것으로 나타났으나, 이익효율성의 원천은 두 산업간 차이를 보이고 있는 것으로 분석되었다. 은행은 수익효율성의 향상을 통해 이익효율성이 증가된 반면, 보험회사는 비용효율성의 제고를 통해 이익효율성이 향상되는 것으로 분석되었다.

셋째, 겸업과 관련된 기존 연구에서의 은행과 보험회사의 방카슈랑스 동기에 대해 본 논문은 실증 분석을 통한 설명을 제시하고 있다. 은행은 기존업무에 추가하여 수입을 확대할 목적으로 방카슈랑스를 하려하고, 보험회사는 은행의 지점을 이용하여 보험상품을 판매함으로써 사업비를 절감시키기 위해 은행과 결합하려고 한다는 것을 실증적으로 제시하고 있다.

넷째, 은행은 보험회사에 대한 소비자의 인지도나 기존 보험회사의 상품포트폴리오를 고려할 때 방카슈랑스 파트너로 대형보험회사를 선택하는 것이 수익 및 이익효율성 측면에서 바람직한 것으로 나타났으나, 시중은행이 중소형보험회사를 방카슈랑스 파트너로 할 경우 수익효율성은 증가하나 이익효율성은 감소하는 것으로 나타났다.

다섯째, 방카슈랑스는 외국보험회사와 중소형보험회사에게는 비용 및 이익효율성을 향상시키는 것으로 나타났으나, 대형보험회사에게는 비용효율성을 증가시키나, 이익효율성은 오히려 감소하는 것으로 나타났다.

본 연구는 방카슈랑스 시행 이전에 이루어진 연구로 몇 가지 한계를 갖는다. 예컨대 방카슈랑스 시행에 따른 실제 데이터의 부재로 은행의 보험사 인수비율에 따라 비용, 산출물, 수익 등이 비례한다는 가정에 의존하고 있다. 또한 은행산업의 수익 증가와 보험산업의 수익증가가 같이 발생하는 경우에 대한 분석이 결여되어 있다. 그리고 겸업 후 은행의 수익 증가는 본 연구에서 가정된 산출물 증가뿐만 아니라 원스톱쇼핑(one-stop shopping)의 편의성으로 소비자가 높은 가격을 지불하기 때문에 발생할 수도 있는데, 본 연구에서는 이러한 효과를 측정하지 못한 한계가 있다. 이러한 것은 방카슈랑스 시행의 경험과 데이터를 바탕으로 진일보한 방법론을 통해 향후 연구에서 다루어질 필요가 있다.¹⁰⁾

참고문헌

- 정세창과 이정환(2003), "보험회사에 대한 방카슈랑스 도입 효과 및 시사점 분석," 보험개발연구, 제14권 1호, 93-125.
- 정재욱과 이지언(2002), 방카슈랑스가 은행의 안전성 및 효율성에 미치는 영향, 금융조사보고서 2002-08, 한국금융연구원.
- 지홍민(2002), "생명보험산업의 이윤변화 분해," 보험개발연구, 제13권 3호, 3-30.
- Berger A. N. and D. B. Humphrey(1991), "The Dominance of Inefficiencies over Scale and Product Mix Economies in Banking," *Journal of Monetary Economics* 28, 117-148.
- Berger A. N., D. Hancock, and D. B. Humphrey (1993), "Bank Efficiency Derived from the Profit Function," *Journal of Banking and Finance* 17, 317-347.
- Berger, A. N., J. D. Cummins, M. A. Weiss, and H. Zi(2000), "Conglomeration Versus Strategic Focus: Evidence from the Insurance Industry," *Journal of Financial Intermediation* 9, 323-362.
- Black, F. and M. Scholes(1973), "The pricing of options and corporate liabilities," *Journal of Political Economy* 81, 637-654.
- Boyd, J. H. and S. L. Graham(1988), "The Profitability and risk effects of allowing bank holding companies to merge with other financial firms: A simulation study," *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 12, 3-20.
- Boyd, J. H., S. L. Graham, and R. S. Hewitt(1993),

10) 이러한 한계를 지적해준 익명의 심사위원들께 감사를 드린다.

- "Banking Holding Company Mergers with Nonbank Financial Firms: Effects on the Risk of Failure," *Journal of Banking and Finance* 17, 43-63.
- Cummins, J. D.(1999), "Efficiency in the U.S. Life Insurance Industry: Are Insurers Minimizing Costs and Maximizing revenues?" *Change in the Life Insurance Industry: Efficiency, Technology and Risk Management*, Kluwer Academic Publishers, Boston, 75-115.
- Cummins, J. D. and H. Zi,(1998), "Comparison of Frontier Efficiency Methods: An Application to the U.S. Life Insurance Industry," *Journal of Productivity Analysis* 10, 131-152.
- Estrella, A.(2001), "Mixing and matching: Prospective financial sector mergers and market valuation," *Journal of Banking & Finance* 25, 2367-2392.
- Hoschka, T. C.(1994), *Bancassurance in Europe*, Macmillan, London.
- Laderman, E. S.(1999), "The Potential Diversification and Failure Reduction Benefits of Bank Expansion into Nonbanking Activities," *Working paper*, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Leach, A.(1996), *New Initiatives in European Bancassurance: Innovation and Diversification*, FT Financial, London.
- Lown, C. S., C. L. Osler, P. E. Strahan, and S. Sufi(2000), "The Changing Landscape of the Financial Services Industry: What Lies Ahead?" *Conference on Specialization, Diversification and the Structure of the Financial System: The Impact of Technological Change and Regulatory Reform*, Federal Reserve Bank of New York.
- Mester L. J.(1987), "A Multiproduct Cost Savings of Savings and Loans," *The Journal of Finance*, 42, 423-445.
- Pulley, L. B. and Y. M. Braunstein(1992), "A Composite Cost Function for Multiproduct Firms with an Application to Economies of Scope in Banking," *Review of Economics and Statistics* 74, 221-230.
- Rumelt R. P.(1974), *Strategy, Structure and Economic Performance*, Graduate School of Business, Harvard University, Boston, MA.
- Santomero, A. M. and E. J. Chung(1992), "Evidence in Support of Broader Bank Powers," *Financial Markets, Institutions, and Instruments* 1, 1-69.
- Saunders A. and I. Walter(1994), *Universal Banking in the United States*, New York, Oxford University Press, 1994.
- Skipper, H. D.(2001), "Financial Services Integration Worldwide: Premises and Pitfalls," *Policy Issues in Insurance*, OECD.
- Vander, V. R.(1998), "Cost and Profit Dynamics in Financial Conglomerates and Universal Banks in Europe," *Working paper*, University of Ghent.

방카슈랑스 도입이 금융겸업화 효율성에 미치는 영향

<별첨 1> 겸업 후 비용·수익·이익합수 추정치(겸업비율=100%)

합수	비용합수		수익합수		이익합수	
	추정치	t-통계량	추정치	t-통계량	추정치	t-통계량
1997년	-0.13***	-2.48	0.30***	8.14	0.17***	7.19
1998년	-0.14***	-2.62	0.21***	5.09	0.09***	3.21
1999년	-0.14***	-2.69	0.29***	7.30	0.18***	6.52
2000년	-0.13***	-2.59	0.37***	9.32	0.25***	8.86
2001년	-0.15***	-3.00	0.33***	8.05	0.23***	7.86
대출금	0.62**	2.18	9.07***	8.94	7.64***	8.71
예수금	-0.09	-0.47	-6.27***	-9.41	-5.10***	-8.94
운용자산	1.56***	4.61	4.07***	4.10	2.86***	3.53
사망	-14.58	-0.49	119.33	1.29	57.50	0.78
생사혼합	-24.85***	-4.04	-140.18***	-6.01	-93.71***	-4.95
생존	22.99	0.96	222.27**	2.43	169.48**	2.18
단체	16.55***	4.30	-12.17	-0.98	-20.72**	-2.07
대출금*대출금	-0.13	-0.31	-16.48***	-9.88	-14.83***	-9.77
예수금*예수금	0.74*	1.84	10.90***	7.47	8.46***	7.07
운용자산*운용자산	-2.91***	-4.03	-4.96**	-2.18	-2.34	-1.28
사망*사망	-7365.54***	-6.46	13167.40***	4.11	15364.20***	5.71
생사혼합*생사혼합	434.91***	7.39	1278.90***	6.37	939.89***	5.59
생존*생존	141.43	0.33	9676.22***	5.57	7930.66***	5.25
단체*단체	-125.51***	-4.90	151.87	1.59	238.82***	2.94
대출금*예수금	-0.65***	-1.95	-2.68***	-2.53	-1.66**	-2.01
대출금*운용자산	0.27	0.54	-9.99***	-5.89	-8.86***	-6.31
대출금*사망	9.45	0.32	-354.22***	-3.62	-254.91***	-3.24
대출금*생사혼합	-21.79***	-2.88	22.28	0.91	27.12	1.38
대출금*생존	35.47	1.35	82.71	0.85	25.65	0.32
대출금*단체	-22.43***	-4.78	-20.29	-1.40	-7.18	-0.63
예수금*운용자산	-2.00***	-4.69	2.65**	1.97	3.16***	2.82
예수금*사망	81.54***	2.56	66.88	0.69	50.69	0.66
예수금*생사혼합	45.52***	6.21	156.33***	5.80	94.69***	4.42
예수금*생존	-47.47*	-1.90	-374.64***	-3.80	-272.75***	-3.25

〈별첨 1〉 검업 후 비용·수익·이익함수 추정치(검업비율=100%)(계속)

함수 모수	비용함수		수익함수		이익함수	
	추정치	t 통계량	추정치	t-통계량	추정치	t-통계량
예수금*단체	-6.29	-1.42	13.74	0.93	17.27	1.43
운용자산*사망	112.50***	3.08	-251.53**	-2.23	-249.72***	-2.81
운용자산*생사혼합	13.16*	1.89	89.62***	3.33	50.73**	2.33
운용자산*생존	34.02	1.22	121.35	1.13	75.19	0.83
운용자산*단체	-13.59***	-3.23	2.92	0.21	4.27	0.37
사망*생사혼합	290.67	1.16	1464.18*	1.86	1329.48**	2.09
사망*생존	-5927.80***	-4.77	-23703.30***	-4.91	-12583.70***	-3.03
사망*단체	328.29*	1.85	-901.12	-1.16	-319.77	-0.51
생사혼합*생존	-55.94	-0.37	-2839.04***	-4.98	-2759.71***	-5.59
생사혼합*단체	-56.25*	-1.66	379.12***	2.97	388.45***	3.63
생존*단체	33.37	0.31	-3559.86***	-7.49	-3384.47***	-7.78
예수금*(노동가격/자본가격)	-0.04	-1.01	0.67***	4.90	0.47***	4.18
대출금*(노동가격/자본가격)	-0.09***	-2.64	-0.25***	-3.20	-0.20***	-3.08
운용자산*(노동가격/자본가격)	-0.18***	-4.29	-0.61***	-4.71	-0.49***	-4.20
사망*(노동가격/자본가격)	-10.57***	-3.71	-14.44***	-1.86	-1.87	-0.28
생사혼합*(노동가격/자본가격)	-0.09	-0.11	14.72***	5.11	11.32**	4.60
생존*(노동가격/자본가격)	15.14***	4.69	0.06	0.01	1.50	0.17
단체*(노동가격/자본가격)	-1.50**	-2.24	6.63***	2.90	7.58***	3.85
(노동가격/자본가격)	0.55***	10.20	1.65***	9.86	2.30***	11.64
(노동가격/자본가격) ²	0.53***	9.14	-0.52**	-2.17	-1.25***	-4.36
Likelihood Function	3091.35		655.46		698.53	
잔차제곱	1.82		40.12		37.98	
수정R ²	0.93		0.82		0.75	
표본수	1575		1575		1575	

주) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1%수준에서 유의함을 나타냄.

방커슈랑스 도입이 금융겸업화 효율성에 미치는 영향

〈별첨 2〉 은행의 효율성 변화 값과 t-통계량

겸업비율(%)	비용	t-통계량	수익	t-통계량	이익	t-통계량
10	-0.212***	-30.459	0.164***	6.535	-0.152**	-1.887
20	-0.362***	-49.861	0.276***	12.258	0.058	0.849
30	-0.487***	-63.737	0.346***	16.373	0.170***	2.724
40	-0.595***	-73.660	0.394***	19.628	0.241***	4.122
50	-0.691***	-85.284	0.431***	21.862	0.291***	5.231
60	-0.779***	-86.249	0.459***	24.570	0.328***	6.131
70	-0.860***	-90.438	0.483***	26.453	0.357***	6.869
80	-0.935***	-93.521	0.503***	28.034	0.381***	7.474
90	-1.005***	-96.077	0.519***	29.394	0.400***	7.979
100	-1.071***	-97.997	0.534***	30.560	0.417***	8.401

주) **, ***는 각각 5%, 1%수준에서 유의함을 나타냄

〈별첨 3〉 보험산업의 효율성 변화 값과 t-통계량

겸업비율(%)	비용	t-통계량	수익	t-통계량	이익	t-통계량
10	0.911***	162.561	-0.847***	-26.376	1.291***	6.856
20	0.899***	160.538	-0.823***	-25.624	1.356***	7.197
30	0.890***	158.843	-0.804***	-25.030	1.404***	7.448
40	0.882***	157.349	-0.789***	-24.536	1.441***	7.646
50	0.875***	156.072	-0.775***	-24.101	1.472***	7.809
60	0.869***	154.762	-0.763***	-23.728	1.499***	7.947
70	0.863***	153.615	-0.752***	-23.387	1.521***	8.065
80	0.857***	152.540	-0.743***	-23.075	1.541***	8.168
90	0.852***	151.528	-0.734***	-22.789	1.559***	8.259
100	0.847***	150.568	-0.725***	-22.523	1.575***	8.341

주) ***는 1%수준에서 유의함을 나타냄

The Effects of Bancassurance on the Efficiency of Financial Institutions

Bong-Joo Lee* · Soon-Jae Lee** · Sechang Jung***

Abstract

The purpose of this paper is to reveal the effects of integration when banks and insurers combine and to examine which types of financial firms are appropriate for a bancassurance partner in terms of the cost, revenue, and profit efficiency. The thick frontier and scenario analysis are employed to measure the efficiency change. We find that, while foreign and small- and medium-sized insurers can gain cost and profit efficiency through financial convergence, they lose revenue efficiency. On the other hand, large insurers can realize cost efficiency, but lose revenue and profit efficiency. Banks as a whole can realize revenue and profit efficiency, but lose cost efficiency. As a bancassurance partner for banks, large insurers are most suitable due to their related product portfolio and good reputation. Banks partnering with small- and medium-sized insurers results in a gain in revenue efficiency, but a loss in profit efficiency.

Key words: financial convergence, bancassurance, thick frontier, cost efficiency, revenue efficiency, profit efficiency.

* Professor, School of Management and International Relation, Kyung Hee University.

** Assistant Professor, School of Business, Sejong University.

*** Assistant Professor, Dept. of Finance and Insurance, Hongik University.