

방카슈랑스 효과와 생명보험회사의 경영전략*

The Effects of Bancassurance and the Business Strategies of Life Insurance Companies

정세창**

Jeong Se-Chang

송영효***

Song Young-Hyo

본 연구의 목적은 우선 방카슈랑스의 성과와 관련된 기존 연구들의 제약성을 극복하여 보험 회사 측면에서의 방카슈랑스 순효과를 측정하는데 있다. 다음으로 방카슈랑스 효과의 측정을 바탕으로 성과에 영향을 미치는 기업 특성을 분석함으로써 생명보험회사의 방카슈랑스와 관련된 경영 및 판매채널 전략에 유용한 시사점을 제공하는데 있다.

연구 방법은 초월로그 비용함수를 추정하고, 추정된 값을 사용하여 규모의 경제 및 비용상보성 값을 구한다. 또한 규모의 경제 및 비용상보성 값과 기업 특성 변수간의 관계를 분석하기 위해 회귀분석을 실시한다.

분석 결과 방카슈랑스는 생명보험회사에게 도입 시 예상했던 비용상보성 효과를 가져다주지 못하는 것으로 나타났다. 방카슈랑스와 관련된 경영전략으로 제휴 은행 수를 줄이는 전략을 택하여야 할 것이다. 비용상보성 측면에서도 제휴 은행 수를 줄이는 전략이 바람직한 것으로 분석되었다. 규모의 경제 측면에서는 방카슈랑스 비중을 축소하는 전략이 요구되며, 보장성보험의 비중이 높은 회사가 비용 효과를 시현하기에 적합한 것으로 분석되었다.

※ 국문색인어 : 규모의 경제, 방카슈랑스, 비용상보성, 초월로그 비용함수
학술진흥재단 분류 연구분야 코드 : B051601

* 이 논문은 2008학년도 홍익대학교 학술연구진흥비에 의하여 지원되었음.

** 홍익대학교 상경대학 교수(sechang777@hanmail.net)

*** 홍익대학교 상경대학 교수(songtom@hanmail.net)

논문 투고일: 2008. 04. 29, 논문 게재 확정일: 2008. 07. 24

I. 서론

1. 연구의 목적

전통적으로 금융 분리주의를 채택하여 왔던 한국은 2003년 9월 방카슈랑스의 도입으로 겸업주의 환경이 조성되게 되었다. 당시 방카슈랑스 도입에 따른 기대효과로 은행은 보험 판매에 따른 추가적인 수익의 증대를 기대하였으며, 보험회사는 판매 수수료의 절감이라는 비용 효과를 기대하였다. 이봉주, 이순재, 정세창(2004)의 층화프론티어 방법 및 시나리오 분석 결과에서도 은행은 수익효율성이 증대되는 것으로 나타났으며, 보험회사는 비용효율성이 증대되는 것으로 나타났다.

하지만 이와 같은 방카슈랑스 효과 및 시나리오 분석 결과는 가상적 기대치이며 실제로 이러한 결과가 나타나는지에 대해서는 실증적 연구가 많이 이루어지지 못했다. 이에 본 연구에서는 실제 데이터를 사용하여 방카슈랑스의 성과를 분석하고자 한다. 즉, 은행과 보험회사의 겸업에 의해 분리주의 환경과는 다른 기술의 변화가 발생하여 실제적으로 어떤 효과를 나타내는지를 분석하고자 한다.

방카슈랑스의 효과는 규모의 경제(economies of scale)와 비용상보성(cost complementarities) 효과로 나누어 측정하고자 한다. 특히, 비용상보성은 방카슈랑스 도입의 중요한 경제적 근거로서 그 효과 여부는 방카슈랑스의 확대 여부와도 관련성이 매우 높다.

본 연구의 목적은 두 가지 측면에서 제시될 수 있는데, 첫째, 이러한 방카슈랑스 효과를 실증적으로 분석하는데 있다. 둘째, 방카슈랑스 효과 분석을 바탕으로 생명보험회사의 방카슈랑스 전략과 관련된 시사점을 도출하는데 있다. 즉, 방카슈랑스 효과 측정치에 영향을 미치는 기업경영 변수를 분석함으로써 방카슈랑스와 관련된 경영 및 판매채널 전략에 유용한 시사점도 제공하고자 한다.

2. 연구의 독창성

금융 겸업화의 효과에 대한 외국의 연구는 주로 기업 차원에서 다각화의 이점 분석을 중심으로 이루어져 왔다. 즉, 타금융권 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 옵션가격결정모형을 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.

이에 비해 방카슈랑스 또는 금융겸업의 성과와 관련된 국내 연구는 주로 모의 합병 결과에 따른 효율성 분석을 중심으로 이루어져왔다. 이러한 연구에는 정재욱과 이지언(2002), 정세창과 이정환(2003), 이봉주, 이순재, 정세창(2004), 나동민(2006), 김재현(2007), 김정동과 손민지(2008) 등이 있다. 이 중 김재현(2007), 김정동과 손민지(2008)를 제외하고는 모든 연구가 모의 합병을 통해 이루어졌고, 합병 비율에 따라 비용, 산출물, 수익 등이 비례한다고 가정하였기 때문에 현실성이 떨어지는 제약성을 가지고 있다. 즉, 겸업화가 진전될수록 기술(technology)이 변화할 것인데 이에 대한 고려가 이루어지지 못한 제약이 있다.

정재욱과 이지언(2002)의 연구는 은행과 보험회사간 모의 합병을 통해 방카슈랑

스 도입이 은행의 안전성과 비용효율성에 어떤 영향을 미치는지를 분석하였다. 반면에 정세창과 이정환(2003)의 연구는 보험회사 입장에서 비용효율성에 국한하여 모의 합병을 통해 방카슈랑스 전략을 연구하였다. 이봉주, 이순재, 정세창(2004)은 은행과 생명보험회사간 방카슈랑스 모의 합병을 실시하여 겸업 전후의 비용, 수익 및 이익 효율성을 분석하여 은행과 보험회사의 전략적 시사점을 도출하였다. 나동민(2006)은 은행과 생명보험회사간 겸업이 은행의 안전성과 효율성에 어떤 영향을 미치는지를 앞의 연구와 마찬가지로 모의 합병을 통해 분석하였다.

김재현(2007)의 연구는 비록 실제 데이터를 사용하였지만, 방카슈랑스의 성과를 측정하기에는 문제점이 있으며, 결과적으로 이를 극복하지 못했다. 동 연구의 한계로는 첫째, 초회보험료를 산출물로 사용하였는데, 이는 수입보험료보다는 방카슈랑스 효과를 측정하기에 적합하다. 하지만 방카슈랑스의 비중은 2003년 9월부터 2004년 8월까지 초회보험료 기준으로 43.2% 수준이다. 따라서 나머지 56.9%는 방카슈랑스와 관련된 산출물이 아니기 때문에 초회보험료 전체를 방카슈랑스 산출물로 사용한 동 연구는 측정 문제(measurement error)를 가지고 있다.

둘째, 동 연구에서는 연도별 효율성 평균값으로 방카슈랑스 도입 효과를 설명하고 있는데, 이 역시 문제점을 가지고 있다. 연도별 효율성 평균값은 방카슈랑스 영향이외에도 상품, 기술의 변화 등 다양한 요인에 의해 영향을 받을 것이다. 동 연구는 다른 요인을 통제하고 방카슈랑스 효과만을 도출하지 못한 문제점이 있다.

셋째, 김재현(2007)의 연구에서는 방카슈랑스 성과에 영향을 미치는 기업 특성 변수를 발견하기 위해 효율성 값을 종속변수로 두고 회귀분석을 하였다. 하지만 이 역시 방카슈랑스 도입 전후의 순효과를 설명하는 변수를 찾는 데 문제점을 지니고 있다. 예를 들어 어떤 회사는 방카슈랑스와 관계없이 효율성 값이 높을 수 있고, 또 어떤 회사는 낮을 수 있는데 이러한 점을 고려하지 못하고 분석한 한계가 있다.

김정동과 손민지(2008)의 경우 방카슈랑스 전후의 효율성 변화를 수입보험료와 초회보험료를 사용하여 분석하였다. 초회보험료는 당해 연도의 실적에 해당되므로 수입보험료보다는 더 적합한 측정치이나, 김재현의 연구와 마찬가지로 초회보험료를 방카슈랑스와 기존채널로 분리하지 못한 한계가 있다. 즉, 효율성의 변화가 초회보험료 중 방카슈랑스에 의해 기인한 것인지, 아니면 기존채널에 의해 변화한 것인지

지를 명확하게 구분하지 못하는 한계가 있다.

본 연구에서는 이러한 문제점을 방카슈랑스의 순효과를 측정함으로써 극복한다. 산출물을 기존채널에서의 산출물(y_1)과 방카슈랑스의 산출물(y_2)로 나누어 측정함으로써 방카슈랑스 순효과뿐만 아니라 방카슈랑스와 기존 산출물간의 관계도 정확하게 구분할 수 있다. 또한 본 연구에서는 정세창과 정중영(2008)의 연구와는 달리 방카슈랑스 성과에 영향을 미치는 기업 특성 변수에 대한 분석도 이루어지는데, 이 역시 방카슈랑스 순효과만을 종속변수로 사용하기 때문에 도출된 시사점의 신뢰성을 제고시킬 수 있을 것이라고 보아진다.

3. 연구의 범위 및 구성

본 연구는 방카슈랑스가 활발하게 이루어지고 있는 생명보험회사를 대상으로 한다. 실증분석에서는 은행의 보험 판매가 허용된 2003년부터 FY2006까지의 방카슈랑스로 판매된 실제 데이터를 이용하여 분석한다. 모든 생명보험회사를 대상으로 하나 방카슈랑스 판매가 이루어지지 못한 회사는 제외되었다.

본 연구의 구성은 제 I 장 서론에 이어 제 II 장에서는 데이터 및 분석방법에 대해 설명한다. 데이터의 선정 기준, 산출물, 투입물, 총비용에 대해 설명하고, 실증분석에 사용된 비용함수 및 규모의 경제와 비용상보성 측정 방법에 대해 기술한다. 제 III 장에서는 규모의 경제와 비용상보성 측정 결과를 제시한다. 또한 방카슈랑스 효과의 측정 결과를 종속변수로 하고, 기업 특성 변수를 독립변수하여 분석한 회귀분석 결과 및 해석을 제시한다. 제시된 분석 결과 및 차이검증(ANOVA와 T-test)를 바탕으로 경영 및 판매전략을 도출한다. 제 IV 장은 결론 부분으로 본 연구의 결론 및 시사점을 도출한다.

Ⅱ. 데이터 및 분석 방법

1. 데이터

본 연구에서 사용될 데이터에는 방카슈랑스 순효과 측정을 위한 산출물, 투입요소, 투입요소가격, 총비용과 회귀분석에 사용될 기업 특성 변수가 있다. 우선 산출물의 경우 방카슈랑스 채널과 기존채널로 나눈 초회보험료를 산출물로 사용한다. Cummins and Zi(1998), Berger et al.(2000), 지홍민(2002)의 연구와 같이 발생 손해액이 보험료보다 보험회사의 리스크관리 및 재무서비스 산출물로 더 적합하다고 볼 수 있으나, 대부분 생존보험을 판매한 방카슈랑스의 경우 도입 기간이 얼마 되지 않아 아직 발생 손해액이 거의 없는 실정이다. 또한 보험료는 계약인수서비스의 측정치로 적합하고, 우리나라 생명보험산업은 상품별 가격 차이가 크지 않기 때문에 보험료를 산출물의 대리치로 사용하여도 측정 결과의 신뢰가 크게 저해되지 않는다고 보아진다. 이런 이유로 우리나라 보험산업의 생산성 및 효율성 분석에서는 수입보험료를 산출물로 사용한 연구가 권영준, 이상규(2000), 정세창(2001), 홍보영(2003), 김재필·정군오·이영수(2005), 신종각(2006) 등 상당히 많이 발견된다.

보험의 생산과정에서 투입요소는 크게 노동과 자본으로 나누어 볼 수 있다. 보험의 생산과정에서 노동은 가장 많은 비중을 차지하는 투입요소이며 효율성 및 생산성 측면에서 가장 중요한 투입요소라 할 수 있다. 노동에 대한 투입량은 설계사, 대리점, 은행 대리점간 규모의 차이가 있기 때문에 이들의 단순 합으로 산출하지 않고, 설계사, 대리점, 은행 대리점 각각으로부터 거수된 초회보험료 데이터에 가중치를 두어 단일 투입량을 구한다.

이러한 가정은 정세창과 정중영(2008)의 연구에서 사용되었는데, 은행채널에서 기존채널에 비해 절감되는 노동력을 반영하지 못하는 문제점이 있다. 이 문제점은 각 보험회사가 은행에 지급하는 수수료와 제휴 은행에서 방카슈랑스에 종사하는 인원 데이터를 구할 수 있을 때 극복될 수 있다. 이러한 데이터를 구할 수 없는 현실적

한계가 있어 동 연구에서는 그 대안으로 현재 판매되고 있는 대표적인 방카슈랑스 상품의 보험료 인하 정도를 요소가격에 반영하여 조정하였다.

자본은 크게 자기자본(equity capital)과 물리적 자본(physical capital)으로 나눌 수 있는데, 우리나라 보험회사의 경우 자기자본이 산출규모를 제대로 반영하지 못하기 때문에 투입요소로 부적절하여 본 논문에서는 물리적 자본을 자본의 투입요소로 사용한다. 예를 들면, 생명보험산업에서 산출 규모가 가장 큰 삼성생명보다 자기자본이 큰 회사가 FY2005의 경우 무려 7개나 되어 자기자본은 자본 측정치로 문제점을 가지고 있다. 자본 투입요소는 업무용 부동산, 임차보증금 등의 합으로 측정한다.

총비용은 인건비와 물건비의 합으로 측정한다. 인건비에는 급여와 비례수당 등이 포함된다. 물건비에는 점포운영비와 관리비 등이 포함된다. 노동과 자본에 대한 투입요소가격은 각 비용을 총인원과 업무용 고정자산(업무용 부동산과 임차보증금의 등의 합)으로 각각 나누어 산출한다. 노동에 대한 투입요소가격의 경우도 투입량의 산출에서와 마찬가지로 설계사, 대리점, 은행 대리점 각각으로부터 거수된 초회보험료 데이터에 가중치를 두어 단일 노동 투입요소가격을 산출한다.

산출물과 투입요소가격은 연도별 물가상승을 고려하여 방카슈랑스가 시작된 2003년 소비자 물가지수를 기준으로 조정(deflate)하여 분석에 사용한다. 연구대상 기간은 2003년부터 2006년까지 4년간으로 한다.

방카슈랑스 효과의 측정 결과를 종속변수로 하고, 기업 특성 변수를 독립변수로 하여 분석할 회귀분석에 사용될 설명변수로는 제휴 파트너인 은행의 수, 보험회사의 방카슈랑스에 대한 적극성 정도, 상품 포트폴리오에서 저축성보험의 비중, 기존 채널의 협상력 정도를 고려한다. 방카슈랑스에 대한 적극성 정도는 전체 초회보험료에서 방카슈랑스 초회보험료가 차지하는 비중으로 측정한다. 저축성보험의 비중은 수입보험료에서 저축성보험의 비율로 측정한다. 기존채널의 협상력은 전체 모집인수에서 1년 이하 모집인 수의 비율로 측정하는데, 이 값이 높을수록 설계사 정착률이 낮으며, 이 경우 기존채널의 협상력이 낮다고 해석할 수 있을 것이다.

2. 분석 방법

방카슈랑스가 보험회사에 긍정적으로 영향을 미칠 수 있는 요인으로는 은행 채널을 이용할수록 판매 수수료가 저렴해지거나, 은행채널과 전통채널간 상호보완성에 의한 효과를 고려해 볼 수 있다. 즉, 비용 효과는 규모의 경제와 비용상보성으로 세분할 수 있다. 비용 측면에서 규모의 경제는 방카슈랑스를 통한 보험 판매로 은행의 수수료가 저렴하여 은행 채널을 많이 이용할수록 비용이 감소하게 되는 것을 의미한다. 즉, 방카슈랑스를 통해 평균비용보다 한계비용이 적게 되는 효과를 말한다. 비용상보성은 은행채널과 기존채널 두 개를 이용하지만 거의 동일한 과정을 통해 상품개발이 이루어지고, 전산 및 정보처리설비 등의 생산자원을 동일하게 이용함으로써 발생하게 되는 비용의 감소를 의미한다.

이러한 비용효과를 측정하기 위해서는 우선 비용 함수식을 추정하여야 하는데, 가장 많이 사용되는 비용함수로는 초월로그 비용함수(translog cost function)가 있다. 초월로그 비용함수는 다른 비용함수에 비해 규모의 경제 및 대체율(elasticity of substitution) 등에 대한 제약이 없기 때문에 2차 비용함수(quadratic cost function)와 더불어 신축적인 특성을 가지고 있다. 생명보험회사의 규모가 상이하므로 이를 통제할 수 있는 통제변수를 비용함수에 추가하고(Mester, 1987), 두 종류의 투입요소가격과 두 종류의 산출물을 생산하는 경우 함수식은 수식(1)과 같이 나타낼 수 있다.

$$\ln C = \alpha_0 + \sum_{i=1}^2 \alpha_i \ln Q_i + \sum_{i=1}^2 \beta_i \ln P_i + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^2 \sum_{j=1}^2 \delta_{ij} \ln Q_i \ln Q_j + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^2 \sum_{j=1}^2 \gamma_{ij} \ln P_i \ln P_j + \sum_{i=1}^2 \sum_{j=1}^2 \epsilon_{ij} \ln Q_i \ln P_j + \tau S + \mu \quad (1)$$

Q_1 = 설계사 및 대리점 초회보험료

Q_2 = 방카슈랑스 초회보험료

P_1 = 노동 투입요소가격

P_2 = 물리적 자본에 대한 투입요소가격

S = 규모 통제 변수로 $\frac{A_t}{A_{t-1}}$ (A_t 는 t 년도 보험회사 자산)

μ_c = 오차항

함수식 추정시 대칭성과 요소가격에 대한 1차 동차성 제약으로 추정하여야 할 모수가 18개에서 11개로 감소되어 자유도를 증가시킬 수 있다. 함수식 추정은 수식(1)의 초월로그 비용함수식과 비용점유율식(cost share equation)으로 연립방정식을 구성하여 최우도 방법(maximum likelihood method)이고 시스템 추정량인 LSQ 방법을 사용하여 추정한다¹⁾.

함수를 추정한 후 규모의 경제(*SEB*: Scale Economies of Bancassurance) 측면에서 방카슈랑스 효과는 수식(2)에 의해 측정한다.

$$SEB = \frac{\partial^2 C}{\partial Q_2^2} = C \left[\frac{\partial^2 \ln C}{\partial Q_2^2} + \frac{\partial \ln C}{\partial Q_2} \frac{\partial \ln C}{\partial Q_2} \right] \quad (2)$$

$SEB > 0$, 규모의 비경제; $SEB < 0$, 규모의 경제; $SEB = 0$, 규모에 대한 수확불변

기존채널에서의 규모의 경제 효과는 수식(2)의 Q_2 를 Q_1 으로 바꾸어 동일한 방식으로 측정할 수 있다.

비용상보성(*PCB*: Pair-Wise Cost Complementarities of Bancassurance) 측면에서의 방카슈랑스 효과는 수식(3)에 의해 산출할 수 있다.

1) 초월로그 비용함수식과 비용점유율식을 함께 추정하는 경우 샘플 사이즈를 배로 증가시킬 수 있어 다중공선성 문제를 완화시킬 수 있음(Hunter and Timme, 1986).

$$PCB = \frac{\partial^2 C}{\partial Q_1 \partial Q_2} = C \left[\frac{\partial^2 \ln C}{\partial Q_1 \partial Q_2} + \frac{\partial \ln C}{\partial Q_1} \frac{\partial \ln C}{\partial Q_2} \right] \quad (3)$$

$PCB > 0$, 비용 비상보성; $PCB < 0$, 비용 상보성; $PCB = 0$, 비용 상보성에 대한 수확불변

방카슈랑스의 규모의 경제 및 비용상보성 값을 분석한 후 방카슈랑스 효과에 영향을 미치는 기업 특성 변수를 파악하기 우선 외국사, 중소기업사, 대형사 등의 보험회사의 유형별로 규모의 경제 및 비용상보성 값이 차이가 있는지를 분산분석(ANOVA)을 통해 검증한다. 또한 방카슈랑스 전략 수립에 중요한 변수가 될 수 있는 은행계 또는 증권계 회사와 일반회사와의 규모의 경제 및 비용상보성에 대해 차이분석을 실시한다. 다음으로 *SEB*, *PCB* 각각을 종속변수, 기업 특성 변수를 설명변수로 두고 회귀분석을 실시한다.

Ⅲ. 분석결과 및 경영 전략

1. 규모의 경제 및 비용상보성 효과

규모의 경제 및 비용상보성 효과는 <표 1>에 나타나 있는데, 전체적으로 유의한 규모의 경제가 있는 것(전체 규모의 경제 값이 1보다 작은 경우 규모의 경제가 있음)으로 나타났다. 기존채널의 경우는 추정계수가 양의 값을 가져 규모의 경제가 없는 것으로 나타났으나, 통계학적으로 유의하지 못하다. 반면 방카슈랑스의 경우는 통계학적으로 유의한 규모의 경제가 있음을 알 수 있다. 하지만 방카슈랑스 도입 시 중요한 경제적 근거라고 할 수 있는 비용상보성 효과는 발견되지 못하고 있다.

〈표 1〉 규모의 경제 및 비용상보성 분석 결과

변 수	추정계수	표준오차
전체 규모의 경제	0.725***	0.107
기존채널에서 규모의 경제	0.000001	0.000005
방카슈랑스 규모의 경제	-0.00004***	0.00001
비용상보성	0.000005	0.00001

주: ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄.

2. 차이 검증 결과

〈표 2〉는 보험회사 그룹을 대형사, 중소형사, 외국사로 나누어 규모의 경제 및 비용상보성 값이 차이를 보이는지를 분석한 ANOVA 결과이다. 규모의 경제 전체에 대해서는 1% 수준에서 통계학적으로 유의한 그룹간 차이를 보이고 있다. 사후 분석 결과를 보면, 외국사, 중소형사, 대형사 순으로 규모의 경제 정도(전체 규모의 경제 값이 1보다 작을수록 규모의 경제 정도가 높음)가 높고, 각 그룹간 차이를 보이고 있다. 이러한 결과는 한국의 생명보험산업은 아직 최적의 규모를 달성하지 못했으며, 규모를 더 크게 할수록 비용을 절감할 수 있는 여지가 있음을 의미한다. 또한 외국사의 경우 다른 그룹보다 그 여지가 상대적으로 더 큼을 알 수 있다. 즉 외국사의 경우는 다른 유형의 그룹보다도 평균비용에 비해 한계비용이 훨씬 낮음을 알 수 있다.

〈표 2〉 보험회사 그룹별 분산분석 결과

변 수	F값	사후분석 결과
규모의 경제(전체)	21.076***	(L)0.7743 [(S)***, (F)***] (S)0.5915 [(F)*] (F)0.4958
규모의 경제(기존채널)	2.312	(L)0.0000 (S)0.0000 (F)0.0222
규모의 경제(방카슈랑스)	0.657	(L)0.0000 (S)-0.0030 (F)-0.0140
비용상보성	3.309**	(L)0.0000 (S)0.0000 (F)-0.0001[(L)*]

- 주: 1) (L), (S), (F)는 각각 대형사, 중소형사와 합작사, 외국사를 의미함.
 2) 사후분석(Scheffe) 결과 첫째 줄 [(S)***]는 (L)과 1% 수준에서 유의한 차이를 보이는 것을 의미함.
 3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄.

기존채널에서 규모의 경제와 방카슈랑스에서 규모의 경제에 대해서는 세 그룹간 차이가 없는 것으로 나타났다. 하지만 비용상보성 측면에서는 대형사와 외국사간 10% 수준에서 유의한 차이를 보이고 있다. 대형사는 비용상보성 효과를 보여주지 않고 있으나, 외국사의 경우는 기존 채널을 통해 주로 보장성보험을 판매하고, 은행 채널을 통해 저축성보험을 판매하면서 비용상보성 효과를 보고 있는 것으로 보인다.

〈표 3〉은 은행계(증권계 포함)와 비은행계(일반) 두 그룹간 평균의 차이 검증 결과를 보여준다. 규모의 경제 전체와 비용상보성 측면에서는 은행과 증권계가 비은행계보다 통계학적으로 유의하게 규모의 경제 정도가 높고, 비용상보성 효과도 큰 것으로 분석되었다. 반면 기존 채널의 경우는 비은행계의 규모의 정도가 은행계보

다 통계학적으로 유의하게 높은 것으로 나타났다.

비용상보성 결과는 전국적으로 지점을 많이 확보하고 있는 은행계가 방카슈랑스 상품을 판매할 때 비은행계에 비해 비용 절감 효과가 크게 나타나는 것을 알 수 있다. 이는 은행과 보험회사가 동일 그룹에 있기 때문에 그렇지 못한 회사보다 상호 협력이 잘 이루어지고, 자원을 공유할 수 있는 여건이 형성되어 나타난 결과라고 보아진다.

〈표 3〉 은행계와 비은행계의 평균 차이 검증 결과

변 수	F값	평균 값
규모의 경제(전체)	6.324***	(은행, 증권계) 0.4510 (일반) 0.6398
규모의 경제(기존채널)	72.696***	(은행, 증권계) 0.0466 (일반) 0.0000
규모의 경제(방카슈랑스)	1.235	(은행, 증권계) 0.0000 (일반) -0.0076
비용상보성	14.083***	(은행, 증권계) -0.0001 (일반) 0.0000

주: ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄.

3. 회귀분석 결과

방카슈랑스에 따른 비용상의 예상 기대 효과는 규모의 경제와 비용상보성으로 나눌 수 있는데, 이러한 효과와 기업 특성 변수간의 관계는 회귀분석을 통해 분석해볼 수 있다. 규모의 경제 효과는 방카슈랑스 채널을 이용함으로써 수수료가 절감되고, 판매 증가가 이루어지면서 비용을 감소시킬 수 있을 때 나타난다. 비용상보성은 인력, 전산 등 기존 상품의 생산에 사용된 동일한 생산 자원을 방카슈랑스 상품의 생

산에 함께 사용함으로써 발생하는 비용 절감이 있을 때 나타난다고 할 수 있다.

방카슈랑스와 관련된 이러한 효과와 기업 특성 변수간의 관계를 분석하기 위해 각 보험회사의 방카슈랑스 규모의 경제 값과, 비용상보성 값을 종속변수로 하고 기업 특성 변수를 독립변수로 하여 회귀분석을 하였다²⁾.

〈표 4〉는 방카슈랑스 규모의 경제에 대한 분석 결과이고, 비용상보성에 대한 회귀분석 결과는 〈표 5〉에 나타나 있다.

〈표 4〉에 의하면 제휴 은행 수, 방카슈랑스의 비중, 저축보험료의 비중은 규모의 경제와 부(-)의 관계(방카슈랑스 규모의 경제 값은 0보다 작을수록 규모의 경제 정도가 높음)를 보여주며, 통계학적으로 유의한 결과를 나타내고 있다.

제휴 은행 수가 많을수록 이를 관리하는 비용이 많이 들기 때문에 규모의 경제와 부(-)의 관계를 보여준다고 볼 수 있다. 방카슈랑스 비중이 높은 회사는 주로 중소형사와 외국사³⁾인데, 이들의 은행과의 협상력은 대형사에 비해 떨어지기 때문에 은행에 지급하는 수수료가 많아서 이러한 결과가 나타난 것으로 보인다. 저축보험료의 비중이 높은 경우, 은행 채널을 통하지 않고도 저축성보험을 많이 판매하고 있었고, 은행 채널이 기존채널에 비해 비용 측면에서 우위가 없었기 때문에 방카슈랑스 규모의 경제와는 부(-)의 관계를 보여준다고 볼 수 있을 것이다.

2) 규모의 경제(전체)와 규모의 경제(기존채널)에 대해서는 본 논문의 주제인 방카슈랑스 효과와 직접적인 연관이 없어 추가 분석을 실시하지 않았음.

3) FY2006의 경우 초회보험료 기준으로 방카슈랑스 비중은 대형사는 24%인데 비해 중소형사와 외국사는 각각 60%와 70%로 높게 나타나고 있음.

〈표 4〉 회귀분석 결과 (방카슈랑스 규모의 경제)

독립변수	추정계수	표준오차
상수항	-0.081***	0.024
제휴 은행 수	0.025**	0.012
방카슈랑스 비중	0.032*	0.019
저축보험료 비중	0.090***	0.031
신규 설계사 비중	-0.015	0.038
F값	4.804***	
수정 R ²	0.211	
표본 수	58	
종속변수	규모의 경제(방카슈랑스)	

주: 1) 방카슈랑스 또는 모집 채널을 사용하지 않는 회사는 분석대상에서 제외함.

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

비용상보성에 대한 회귀분석 결과를 보면, 〈표 5〉에서 보여주듯이 제휴 은행 수가 많을수록 비용상보성 효과가 나타나지 않음을 알 수 있다. 이는 방카슈랑스 규모의 경제에 대한 회귀분석에서와 마찬가지로 제휴 은행 수가 많을수록 새로운 관리 비용이 많이 들기 때문에 나타난 결과라 보아진다.

〈표 5〉 회귀분석 결과 (방카슈랑스 비용상보성)

독립변수	추정계수	표준오차
상수항	-0.0005	0.0009
계휴 은행 수	-0.0001*	0.00004
방카슈랑스 비중	0.0005	0.0007
저축보험료 비중	-0.0006	0.0011
신규 설계사 비중	-0.0018	0.0014
F값	3.521***	
수정 R ²	0.150	
표본 수	58	
종속변수	비용상보성	

주: **는 5% 수준에서 유의함을 나타냄.

Ⅳ. 결론, 시사점 및 한계점

본 연구의 학문적 공헌으로는 첫째, 기존 연구의 모의 합병이나 방카슈랑스 순효과를 제대로 측정하지 못한 한계를 극복함으로써 실제로 방카슈랑스가 보험회사의 비용 측면에서 어떤 영향을 미치고 있는지를 발견할 수 있었다. 방카슈랑스 순효과를 정확하게 측정함으로써 기존채널과의 보완성 여부도 정확하게 검증할 수 있었다.

둘째, 보험회사의 방카슈랑스 전략을 합리적인 근거를 바탕으로 제시할 수 있는 첫 연구가 될 것이다. 그 동안의 연구는 모의실험 또는 부정확하게 측정된 방카슈랑스 효율성 값을 종속변수로 하고 설명변수와의 관계를 분석함으로써 전략 대안을 제시하였는데, 본 연구에서는 이러한 문제점을 극복하였다. 즉, 방카슈랑스 순효과만을 나타내는 종속변수와 설명변수가 모두 실제 값에 바탕을 두고 있기 때문에 신뢰성이 상당히 높은 연구 결과를 도출할 수 있었다.

셋째, 방카슈랑스의 효과를 규모의 경제 및 비용상보성 측면에서 측정한 국내 첫 연구로 학문적 공헌을 이룰 수 있을 것이다. 이론상으로 방카슈랑스는 보험회사에 비용절감을 준다고 평가되어 왔지만 실증적으로 분석된 바는 없다. 특히, 비용상보성은 방카슈랑스 도입의 중요한 경제적 근거가 되었는데 본 연구를 통해 실제 이러한 비용효과가 나타났는지를 검증할 수 있었다.

본 연구 결과 생명보험회사는 방카슈랑스를 통해 비용상보성 효과를 보지 못하고 있는 것으로 나타났다. 방카슈랑스 규모의 경제는 나타나고 있으나, 분산분석 결과를 볼 때 대형사는 양(+)²의 값을 가져 이에 해당되지 않는 것으로 나타났다.

방카슈랑스와 관련된 생명보험회사의 경영 및 마케팅 전략으로는 첫째, 대형사는 규모의 경제와 비용상보성 효과 측정치를 볼 때 방카슈랑스를 축소하는 것이 비용 측면에서 바람직하다고 보아진다. 하지만 외국사와 은행계의 경우는 방카슈랑스를 통해 비용 절감을 하고 있는 것으로 분석되어 방카슈랑스를 확대시키는 것이 비용 측면에서 바람직하다고 보아진다.

둘째, 생명보험회사가 방카슈랑스 제휴를 통해 판매를 확대하고 비용을 감소시키고, 비용상보성을 제고시키기 위해서는 제휴 은행의 수를 줄이는 것이 바람직하다. 제휴 은행 수가 많을수록 이에 대한 관리 비용이 증가하기 때문에 나타난 결과라 보아진다.

셋째, 방카슈랑스 비중과 규모의 경제는 부의 관계를 보여주었는데, 이는 방카슈랑스 비중이 높은 중소형사의 협상력 약화로 대형사에 비해 은행에 많은 수수료를 지급하기 때문에 나타난 결과라 보아진다. 따라서 협상력 강화를 위해 중소형사는 장기적 관점에서 상품 경쟁력을 제고시키든지, 채널 전략으로 기존 채널의 경쟁력을 제고시키거나 또는 채널을 보다 다양화 하여 방카슈랑스 비중을 축소하는 등의 대안을 마련하여야 할 것이다.

마지막으로, 상품 포트폴리오 측면에서는 보장성보험의 비중이 높은 회사가 방카슈랑스 관련 규모의 경제를 실현하기에 적합한 것으로 분석되었다.

본 연구는 비용 측면에서 방카슈랑스를 분석하였는데, 수익 측면에서 효과도 함께 분석할 때 방카슈랑스 효과를 전체적으로 볼 수 있다. 즉, 방카슈랑스 채널을 제공함으로써 계약자에게 상품 선택의 폭을 확대하여 주거나 편리성을 제공할 수 있

으며, 이에 대한 대가로 보험회사는 추가적인 수익을 얻을 수 있을 것이다. 이러한 수익 효과는 보험회사뿐만 아니라 은행 측면에서도 분석할 수 있는데, 본 연구에서는 보험회사의 비용에 국한되어 연구가 이루어진 한계가 있어, 향후 이와 관련된 연구가 요망된다.

참고 문헌

- 권영준 · 이상규, 「한국 생명보험산업의 X-효율성 특성과 결정요인분석」, 『재무연구』, 2000, pp. 215~245.
- 김재필 · 정근오 · 이영수, 「생명보험산업의 생산성 계측 및 결정요인 연구」, 『전문경영인 연구』, 제8집 제1호, 2005, pp. 185~208.
- 김재현, 「방카슈랑스 도입에 따른 생명보험회사의 비용효율성 및 생산성 변화 연구」, 『보험개발연구』, 제14권 제1호, 2007, pp. 3~40.
- 김정동 · 손민지, 「방카슈랑스 도입에 따른 생명보험회사의 효율성 변화」, 『보험학회지』, 제 17집, 2008. 4. pp. 61~92.
- 나동민, 「방카슈랑스 확대에 따른 은행의 안전성 및 효율성 변화 분석」, 『한국개발연구』, 제28권 제1호, 2006, pp. 49~93.
- 신종각, 「생명보험회사의 설립형태 및 규모별 생산성 변화추이 분석」, 『보험개발연구』, 제 17권 제1호, 2006, pp. 3~34.
- 이봉주 · 이순재 · 정세창, 「방카슈랑스 도입이 금융겸업화 효율성에 미치는 영향」, 『경영학연구』, 제33권 제2호, 2004, pp. 449~472.
- 정세창, 「우리나라와 OECD 국가 생명보험산업 효율성 비교 연구」, 『리스크관리연구』, 제12권 제1호, 2001, pp. 33~66.
- 정세창 · 이정환, 「보험회사에 대한 방카슈랑스 도입 효과 및 시사점 분석」, 『보험개발연구』, 제14권 제1호, 2003, pp. 93~125.
- 정세창 · 정중영, 「금융겸업의 규모 및 범위의 경제 효과」, 『Journal of the Korean Data Analysis Society』, 제10권 제3호, 2008, pp. 1661~1673.
- 정재욱 · 이지언, 『방카슈랑스가 은행의 안전성 및 효율성에 미치는 영향』, 금융조사보고서 2002-8, 한국금융연구원, 2002.
- 지홍민, 「생명보험산업의 이윤변화 분해」, 『보험개발연구』, 제13권 제3호, 2002, pp. 3~30.
- 홍봉영, 「우리나라 생명보험 산업의 효율성 및 생산성변화분석」, 『재무관리연구』, 제20권 제2호, 2003, pp. 263~291.
- Berger, A. N., J. D. Cummins, M. A. Weiss, and H. Zi, "Conglomeration Versus Strategic Focus: Evidence from the Insurance Industry," *Journal of*

- Financial Intermediation* 9, 2000, pp. 323~362.
- Black, F. and M. Scholes, "The pricing of options and corporate liabilities," *Journal of Political Economy* 81, 1973, pp. 637~654.
- Boyd, J. H. and S. L. Graham, "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, 1988, pp. 3~20.
- Boyd, J. H., S. L. Graham, and R. S. Hewitt, "Banking Holding Company Mergers with Nonbank Financial Firms: Effects on the Risk of Failure," *Journal of Banking and Finance* 17, 1993, pp. 43~63.
- Cummins, J. D. and H. Zi, "Comparison of Frontier Efficiency Methods: An Application to the U.S. Life Insurance Industry," *Journal of Productivity Analysis* 10, 1998, pp. 131~152.
- Estrella, A., "Mixing and matching: Prospective financial sector mergers and market valuation," *Journal of Banking & Finance* 25, 2001, pp. 2367~2392.
- Hunter William C. & Stephen G. Timme, "Technical Change, Organizational Form, and the Structure of Bank Production," *Journal of Money, Credit, and Banking* 18, 1986, pp. 152~166.
- Laderman, E. S., "The Potential Diversification and Failure Reduction Benefits of Bank Expansion into Nonbanking Activities," *Working paper*, Federal Reserve Bank of San Francisco, 1999.
- Lown, C. S., C. L. Osler, P. E. Strahan, and S. Sufi, "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, 2000.
- Mester Loretta J., "A Multiproduct Cost Study of Savings and Loans", *The Journal of Finance* 42, 1987, pp. 423~445
- Santomero, A. M. and E. J. Chung, "Evidence in Support of Broader Bank Powers," *Financial Markets, Institutions, and Instruments* 1, 1992, pp. 1~69.

Abstract

The purpose of this paper is to measure the net effects of bancassurance, which overcomes the limitations of the existing studies. This paper is also to analyse the characteristic variables of life insurance company influencing the performance of bancassurance. The useful implications can be suggested by regressing the net effects of bancassurance on the characteristic variables.

We estimate the translog cost function and measure the degree of the scale and cost complementarities. We employ regression in order to analyse the relationship between the degree of the scale and cost complementarities and the characteristic variables of life insurance company.

We observe scale economies, but cannot find any cost complementarities which is an important cause for introducing bancassurance. It is desirable to decrease the number of distribution alliances with banks for the economies of scale and also cost complementarities. It may be required to reduce the product ratio sold by bancassurance for the scale economies. The scale economies may be realized in a company which focused on the protection products.

※ Key words: bancassurance, cost complementarities, scale economies, translog cost function